Metals Focus – Precious Metals Weekly
貴金属ウィークリー 第 200 号　2026 年 11 月 9 日

ゴールド
米中間選挙の民主党勝利を受け、ドル安と利回り下落で4000 ドル水準を回復

シルバー
金銀比価は1年ぶりに高い 80 に達した後、78まで下がる

プラチナ
プラチナパラジウム比価は2016年11月以来最も大きい1.50 に。

パラジウム
2026年第 3 四半期のノリリスクニッケルのパラジウム生産は前期比 25% 増の22.9トンも、9ヶ月間の生産は前年比 4% 減の 60.1 トン

イラン戦争が長期化する中で終わった米中間選挙 貴金属への影響は？

今年2月28日に米国とイランの間の戦争が勃発して以来、貴金属市場は地政学リスクの高まりと金融引き締め策という二重の負荷に直面してきたが、時間とともにイラン戦争による経済的な影響が価格を決定する大きな要因となりつつある。ペルシャ湾からのエネルギー供給が滞ったことでインフレ懸念が増幅し、金融緩和策に対する期待が薄れてドル高をもたらした。その結果、安全資産としてのゴールドの魅力は実質金利の上昇を前に色褪せ、世界の経済成長が見通せなくなっていることからシルバーや PGM もリスクにさらされている。

この変化を最も顕著に表しているのが米国の金利予測だ。イラン紛争の発生前、FF金利先物市場は 2026 年に0.25%の利上げが少なくとも2回あることを織り込んでいた。しかし、エネルギーショックが長期化するにつれ、市場予測は金融引き締め策が続きさらなる追加利上げがあるとの方向にシフトしていった。FRBは9月に 0.25% の利上げを実施した後、10月は金利を据え置いたが、それでも市場は12月、そして2027年にも追加の利上げが行われる可能性を非常に高い確率で織り込んでいる。

粘り強いインフレがFRBのタカ派的スタンスの根拠となる一方で、堅調な米経済が利上げ予測を可能にしている。米国の第 3 四半期の GDP は年率換算で 3.4% の成長となり、国内の民間最終需要も 4.9% 伸びた。しかし、産業全体が幅広く成長しているわけではなく、AI とテクノロジー関連の投資が成長を支える一方で、住宅など金利に敏感な分野は苦戦を強いられている。

家計の負担も上がる一方だ。9月の実質可処分所得は 0.3% 減り、実質個人消費も横ばい。失業率は 4.2% で労働市場は比較的安定しているものの、非農業部門雇用者数の増加は 2万9千人にとどまり、採用活動は停滞している。米国経済の成長がマイナスに転じないままで更なる引き締め策に耐えられるかは未知数だ。

SWS サンワード証券株式会社
The Royal Mint
DILLON GAGE EST. 1976 METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は

以下の各社提供となります。

SWS
サンワード証券株式会社

www.sunward-t.co.jp

The Royal Mint®

www.royalmint.com

DILLON GAGE EST. 1976
METALS DIVISION

www.dillongage.com

ABC BULLION
A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au

日本マテリアル
NIHON MATERIAL

www.material.co.jp

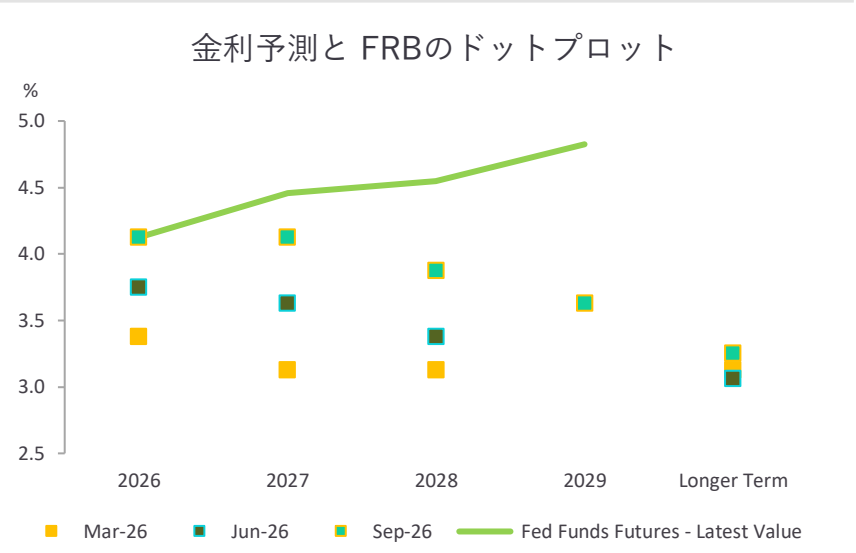
ASHOKA GLOBAL

www.ashokaglobal.ae

金融政策の修正は名目金利及び実質利回りの上昇に繋がった。米10年もの国債利回りは10月初旬に2002年以降で最も高い水準まで上がり、その後下落。政府の巨額借り入れや AI インフラのために債券を使った資金調達競争は債券市場への圧力を強める。長期的なインフレ期待が比較的落ち着いている中で、実質金利の上昇で貴金属を保有する機会損失コストは上がっている。

このような中で、民主党が両院で勝利した今回の米中間選挙は貴金属の見通しに新たな不透明感をもたらした。来年1月からは「分割政府」が復活し、トランプ大統領の財政政策に対する制約は強まることになる。追加減税や大型支出法案の成立には議会の承認が必要となるため、大規模な財政刺激策を実施する余地は狭まった。既存の歳出義務や利払いコストの増大、増税や歳出削減に対する合意の難しさを考えると大幅な赤字削減が実現する可能性は低い。また、予算や債務上限をめぐる交渉が一段と紛糾し、米国の財政運営に対する不透明感が強まるかもしれない。

貴金属にとって、こういった動向は近年のマクロ経済要因の逆風を和らげることになる可能性がある。追加的な経済刺激策に制限がかかれば米国の経済成長は抑えられ、利上げに対する期待も後退し、実質金利や米ドルへの圧力も弱まるかもしれない。中間選挙直後の利回りの低下とドル安はすでにゴールドにプラスになっているが、政府の巨額債務は継続し長期金利の下落幅は縮小する可能性もある。シルバーや PGM にとっては、金融環境の緩和からくる恩恵と工業需要の低迷リスクを天秤にかけて検討する必要があるだろう。



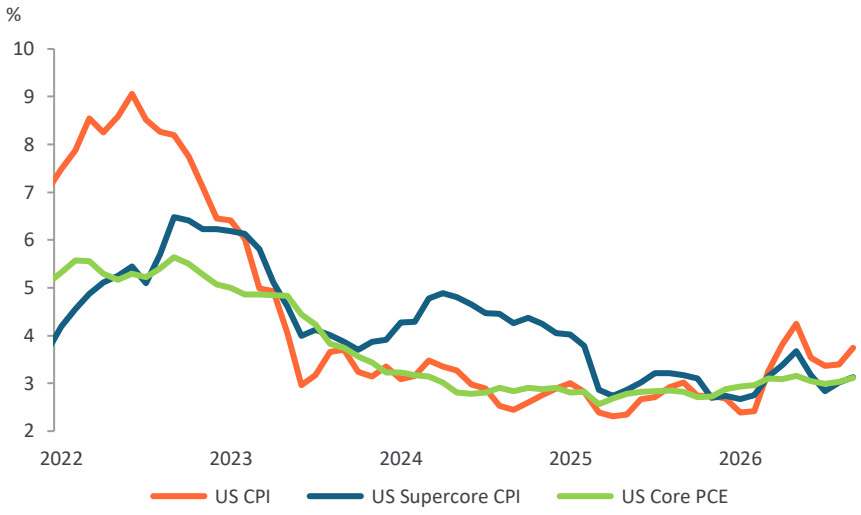
注: 緑色の線は、2026年11月5日時点のFF金先が示す金利予測. 四角い印は、それぞれ3月、6月、9月に公表されたFRBのドットプロットに基づく年末の金利予測の中間点を示す
出典: ブルームバーグ

一方で、地政学リスクの観点では、民主党が議会の資金提供と監督権限を握ることでイラン戦争にかかるコストの正当化と紛争解決の交渉を推し進めるよう、トランプ政権には強い圧力がかかるだろう。しかし、トランプ大統領は貿易や軍事作戦に関しては依然大きな権限を保持しており、法案に対する拒否権もある。従って、今回の中間選挙の敗北を受けて国内法案に対する制約が強くなることで大統領権限の行使に依存するケースが多くなれば、対立の火種を大きく強く残すことになるだろう。

今回の中間選挙の結果を受けて、市場は米国の貿易、財政、外交政策を改めて評価することになるだろうが、政策の不透明感がなくなるとは言えず、金融市場や貴金属への短期的な影響はそれほど大きくないのではないだろうか。

しかし、イランとの持続可能な和平協定は成立すれば、貴金属の重荷となっているエネルギー価格主導のインフレ圧力が大きく和らぎ、金融緩和の余地が広がるだろう。そうなれば、実質金利が低下し、ドル安が進んで、貴金属投資が回復する条件が整う。シルバーや PGM もエネルギーコストの下落と世界的な経済活動の回復に恩恵を受けるだろう。しかし、反対に再び軍事的衝突が激化したり、貿易制限が強まったりすれば、インフレを長期化させ、イラン紛争が続く限り貴金属市場全体が重圧を受け続けることになるだろう。

米国の消費者物価指数(CPI) と個人消費支出(PCE)の比較



出典: ブルームバーグ

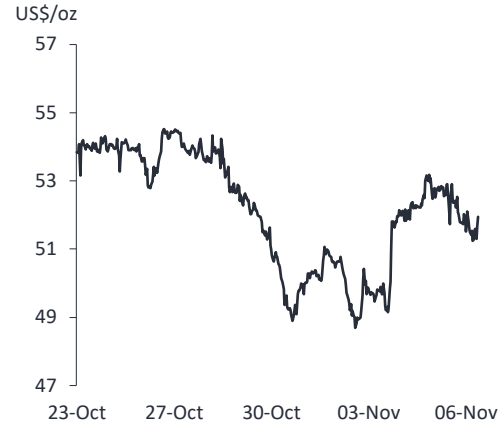
チャート – 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



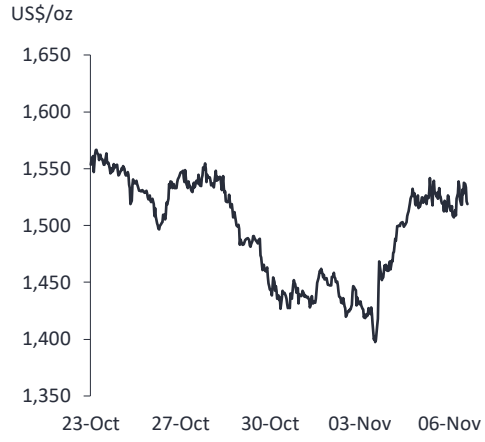
Source: Bloomberg

Silver



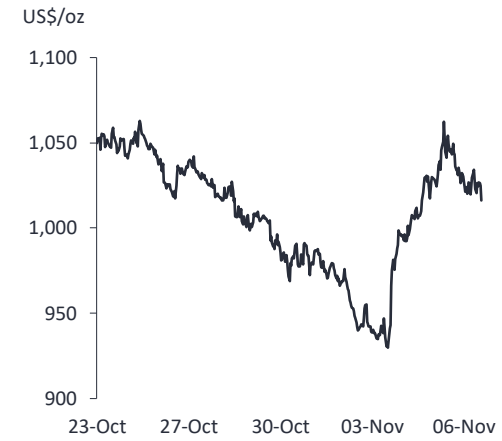
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

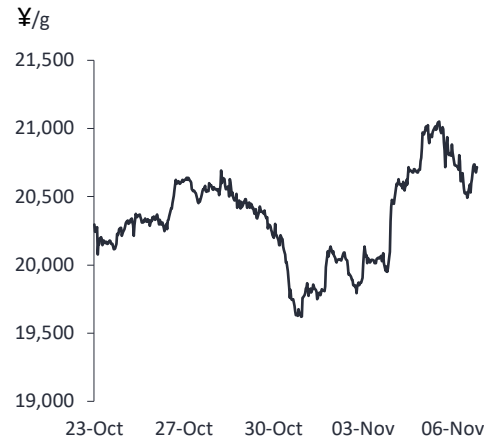
Palladium



Source: Bloomberg

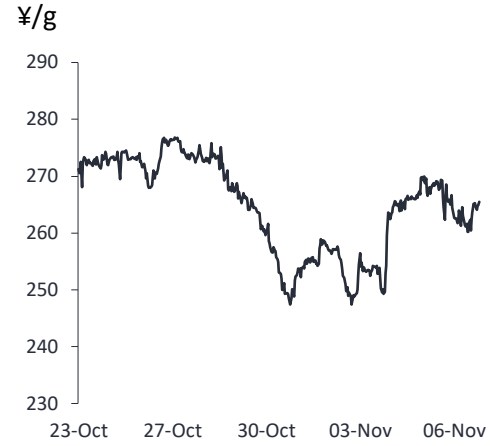
チャート – 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



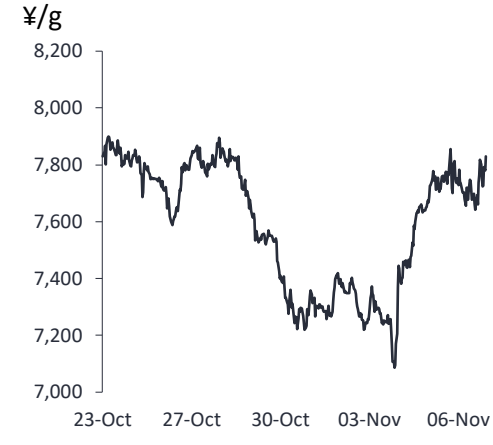
Source: Bloomberg

Silver



Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

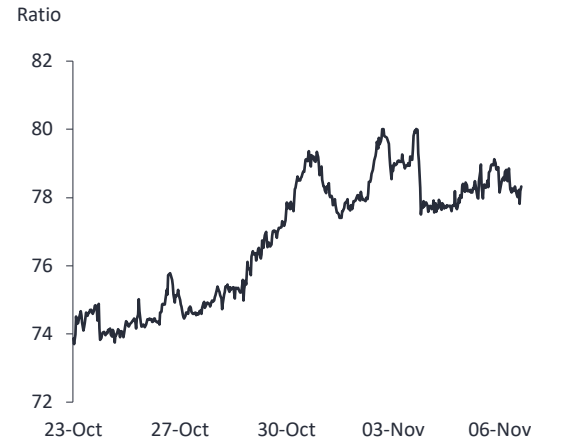
Palladium



Source: Bloomberg

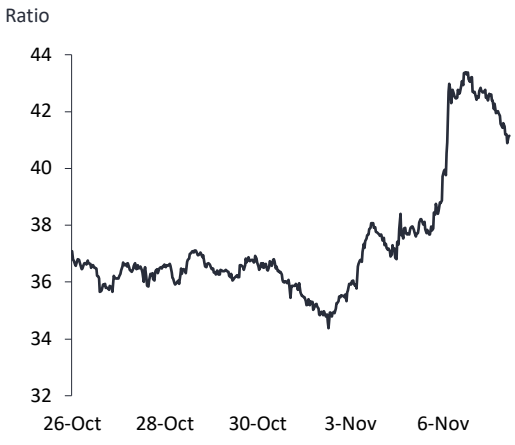
チャート – レイシオとスプレッド

金銀比価



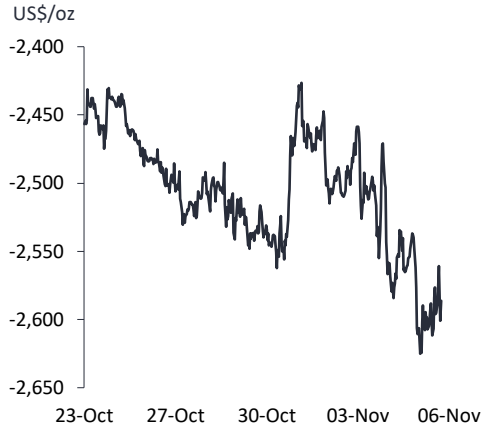
Source: Bloomberg

金原油比価



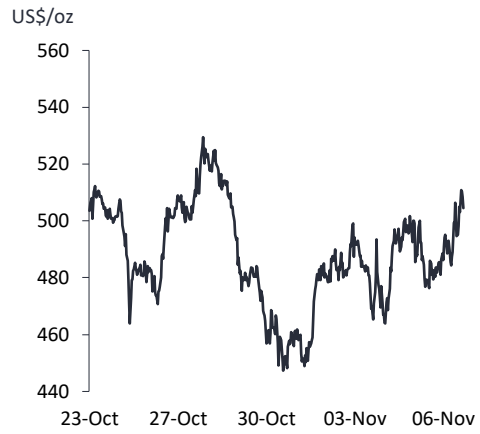
Source: Bloomberg

プラチナ・ゴールドディスカウント



Source: Bloomberg

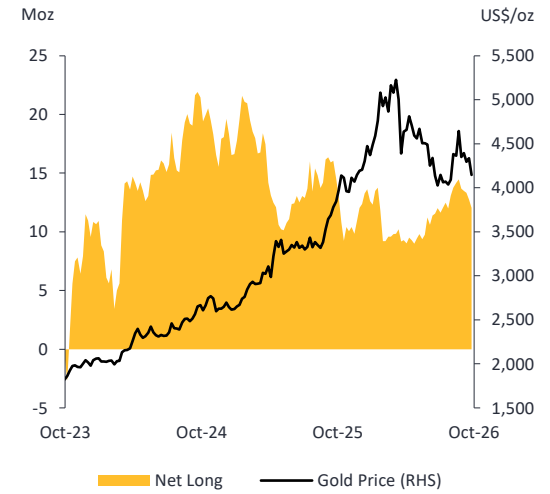
プラチナ・パラジウムディスカウント



Source: Bloomberg

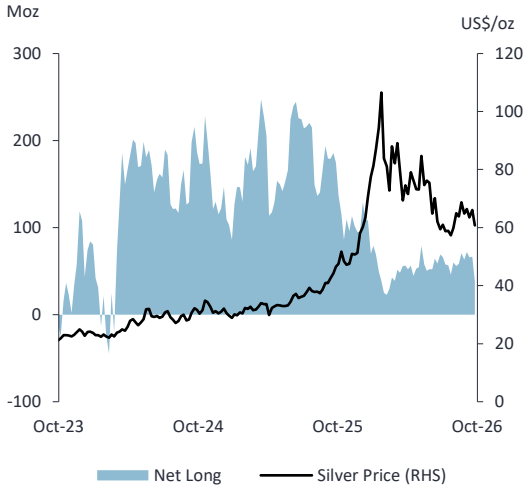
チャート – CME ネットポジション*

Gold



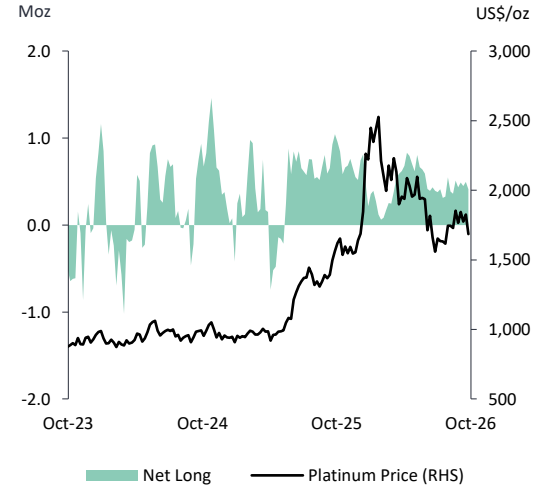
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



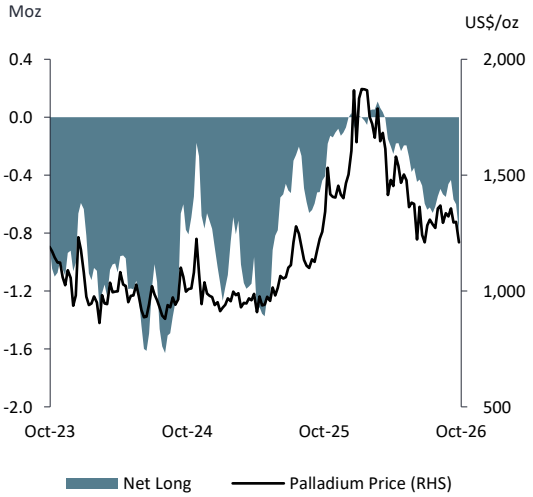
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

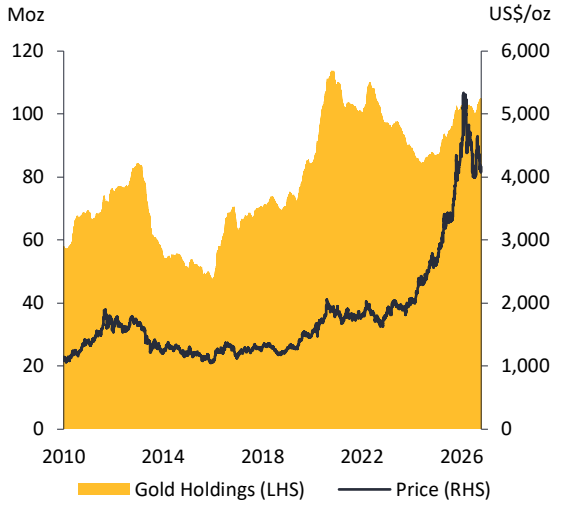
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



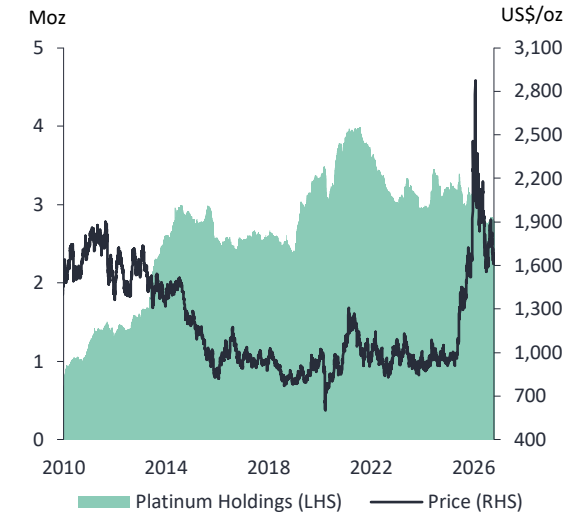
Source: Bloomberg

Silver



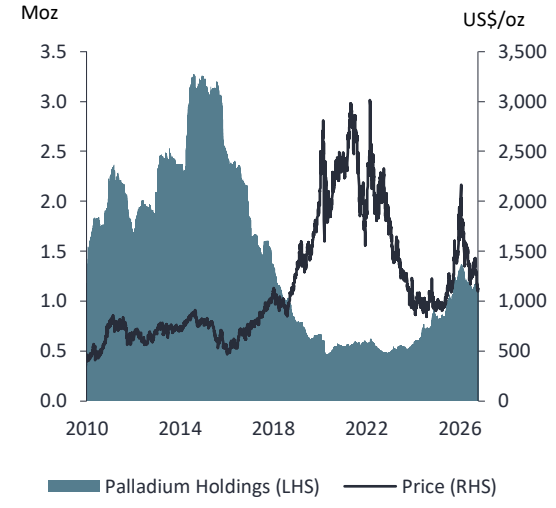
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium



Source: Bloomberg

Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg| Ho Chi Minh City | Tokyo

For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director
Charles.demeester@metalsfocus.com
+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director
neelan.patel@metalsfocus.com
+44 7783 448 891

Mitchell Torlot, Regional Sales Manager
mitchell.torlot@metalsfocus.com
+44 7784 654 144

Metals Focus – Contact Details

Address
6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6513
Email: info@metalsfocus.com
Bloomberg launch page: MTFO
Bloomberg chat: IB MFOCUS
www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む) は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート (あるいは当レポートのどの部分に関しても) はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。

Copyright © Metals Focus Ltd, 2026

メタルズフォーカス チームが参加する 2026 年と 2027 年のカンファレンスとイベント

Event	Dates	Location
2026		
November		
2026 PGM Innovative Application Forum	4th – 6th November	Changai, China
CPMIC Precious Metals Industry Development Forum	5th - 6th November	Shanghai, China
Arabic Language Gold Focus 2026 Launch	15th November	Dubai, UAE
2026 European Chapter Annual Seminar	15th - 17th November	Athens, Greece
Dubai Precious Metals Conference	16th – 17th November	Dubai, UAE
Palladium Future Forum	19th November	Seoul, South Korea
SIREXE 2026	18th – 22nd November	Abidjan, Côte d'Ivoire
Expominério 2026	25th – 27th November	Cuiabá Brazil
2027		
January		
IIJS Bharat – Signature Show	7th – 11th January	Mumbai, India
Malaysia International Jewellery Fair	15th – 18th January	Kuala Lumpur, Malaysia
World Money Fair	28th – 30th January	Berlin, Germany
Bazaar Manthan	January, dates tbc	Mumbai, India
The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar	January, dates tbc	Washington DC, US
February		
Mining Indaba Conference	8th – 11th February	Cape Town, South Africa
India International Bullion Summit 2027	19th – 20th February	Mumbai, India
Inhorgenta Jewellery Fair	19th – 22nd February	Munich, Germany
Malaysia Gold Conference 2027	February, dates tbc	Kuala Lumpur, Malaysia
IPMI Winter Meetings	February, dates tbc	Florida, US
March		
PDAC 2027 International Convention	7th – 10th March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2027	March, dates tbc	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	March, dates tbc	Frankfurt, Germany
April		
Mining Forum Europe	12th – 14th April	Zurich, Switzerland
Bullion Integrity Forum	April, dates tbc	Zurich, Switzerland
World Silver Survey 2027 Launch	April, dates tbc	New York, US
Metalverse Conference	April, dates tbc	Warsaw, Poland
India Silver Conference	April, dates tbc	India