



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第178号 2026年6月6日

ゴールドの供給

鉱山生産とリサイクルともに微増で、2026年の総供給は3.1%増の予測

ゴールドの需要

宝飾品需要と中央銀行の購入が二桁台の減少も、強い現物需要がそれを補い全体で2.3%減

現物投資が宝飾品需要に変わり初めて需要の最大分野になる予測

価格の見通し

イラン戦争による一時的な逆風から回復し、終戦後は上昇相場が回復

2026年の平均価格は43%上がって過去最高の4920ドルの予測

『Gold Focus 2026』発表

我々メタルズフォーカスの主要レポートの一つ、『Gold Focus 2026』は、2017年から2025年までのゴールド市場の包括的な需給データと2026年の予測を網羅しており、先週、ロンドン、トロント、ムンバイで開催された3つのイベントで発表された。本稿では以下に主論点をまとめた。

2025年: 大量の資金流入が数十年来のゴールド価格急騰を牽引

2025年のゴールド価格は、上昇率44%という1979年以来の最強のパフォーマンスを記録した。これを支えたのが前例を見ないほどの量の投資資金の流入だった。米政権がこれまでに確立されていた貿易・国内・外交政策から大きく逸脱したことや継続的な財政拡張策をとったことが背景にあり、米ドルへの圧力と基軸通貨としての役割に対する将来的な懸念もゴールド価格を支えた。

昨年も、各国の中央銀行による「ドルから金へ」のシフトが続いた。メタルズフォーカスのゴールド・シルバー部門のディレクター Matthew Piggott は、「中銀の純買い付け量は、3年連続で1千トンを超え、2025年は前年比で約5分の1減少したものの、2022年以前の水準を大きく上回った。」と語る。

価格が高騰したが供給の伸びは大きくなかった。とはいえ、鉱山生産は増産やプロジェクトの拡張、小規模・手掘り採掘（ASM）が活発になって2.0%増え、生産量としては過去最高を更新した。リサイクルも同様に2.8%増加したが、2012年のピークには遠く及ばなかった。一方で、価格高騰は需要の方には大きな影響を与え、特に宝飾品需要は前年比19%減、我々のデータの中ではコロナ禍の2020年を除く過去最低記録となった。

ゴールドと 10年 TIPS の金利



出典: ブルームバーグ

対照的に、現物投資は強気な価格見通し、経済不安と地政学リスクの高まりを受けて16%増えて12年ぶりの高い水準に達した Piggott は、「消費者の多くは宝飾品を避けて地金やコインに向かい、特に中国 (+28%) とインド (+17%) がこの投資需要の伸びを牽引した。」と指摘する。

2026年の展望: 米金利見通しの変化で、ゴールドの上半期の上昇傾向反転

2026年のゴールド市場は、2025年の投資流入を促した環境が変わらないままの好スタートを切った。強いモメンタムと相次ぐ最高値の更新がいわば「自己実現的な予言」とも言える結果を招き、1月下旬には過去最高値の 5595 ドルをつけた。

しかし、その後 ケビン・ウォルシュ氏が FRB 議長に指名されて、FRB の独立性に対する懸念が和らぎ、よりタカ派的な金利見通しへの期待が強まったため、市場は調整局面に入った。その後イラン戦争の開始でインフレ懸念が高まり、国債利回りを押し上げて利上げの根拠を強めたため、ゴールドには下落圧力が加わった。足元ではゴールドのパフォーマンスは米国株に対して見劣り、短期的な投資家心理の重荷となっている。

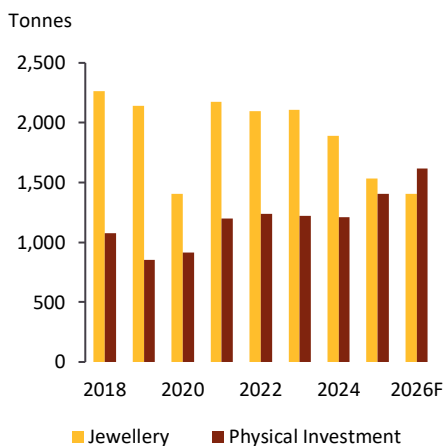
この状況にゴールドのファンダメンタルズの支えも限りがある。中央銀行は全体としては依然大幅な買い越しが続くが、売却は今年に入って増えた。宝飾品需要は高い価格が続く中で低迷しており、現物投資も好調だった年初の後には冷え込んだ。Piggott によると、「個人投資家は1月の急騰後の下落と最近のレンジ相場に失望しており、インゴットとコインの主要市場の消費者は原油高で可処分所得が減った。」

2026年後半はイラン戦争の不確実性が和らぎ、上昇相場再開

こういった逆風にもかかわらず、2026年後半のゴールド市場に対する我々の見通しは強気のまま変わらない。紛争の長期化による経済的・政治的コストの大きさゆえ、事態は比較的早期に解決へと向かい、持続的なオイルショックのリスクは抑えられるという前提ではあるが。インフレ圧力は持続するだろうが、今市場し関係者の間で広がっている、今後12か月間で米国の利上げが行われるという見方が実現する可能性は高いとは思わない。

Piggott は、「重要なのは 2025 年を支えた要因がそのまま残っているということで、それは、先が読めない米国の政策、ドルの将来性に対する根強い懸念、地政学リスクの高まり、そして割高な株価評価などを指す。」「これらの要素が合わさることで、安全資産およびポートフォリオの分散手段としてのゴールドの役割は一段と強まるだろう」としている。

宝飾品消費と現物投資



出典: メタルズフォーカス「Gold Focus 2026」