



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 183 号 2026 年 7 月 11 日

ゴールド

トランプ大統領がイランとの暫定和平交渉が「終わった」と宣言したことで、ゴールドは1週間ぶりに 4040 ドルまで下落

シルバー

5月の世界の半導体販売は前年比 104% 増の 1200億ドル

プラチナ

6月の中国の国内自動車販売は前年比 23% 減の 160万台

パラジウム

トヨタ自動車は米サンアントニオ工場にタコマ生産のための第二生産ラインに36億ドルを投資、2千人の新規雇用創出

利上げ観測継続で、ゴールドは当分の間レンジ相場か

イラン紛争が始まって以来インフレ懸念が高まり、FRB が年末までに少なくとも 1 回は利上げに踏み切るとの観測が強まったため、ゴールドの相場には下落圧力が続く。6 月の FOMC 会議でのタカ派的な発言もこの見方を支え、ゴールド価格は 11 月以降で初めて 4000 ドルを割り込んだ。その後下げ幅は縮小したものの、本格的な上昇機運は戻っていない。

今後も和平合意が成立してホルムズ海峡が再開されたとしても、石油タンカーの航行が正常に戻るまでには時間がかかる可能性が高く、インフレ懸念は消えないだろう。さらに、先日トランプ大統領は「イランとの暫定合意は終わった。」と発言し、状況がいかに危ういものであるかが露呈された。おかげでエネルギー価格はこのまま下がらないかもしれない。また、AI ブームのおかげでエネルギー、半導体、データセンターインフラにこれまでにない大きな需要が生じており、これも新たなインフレ懸念を引き起こしている。

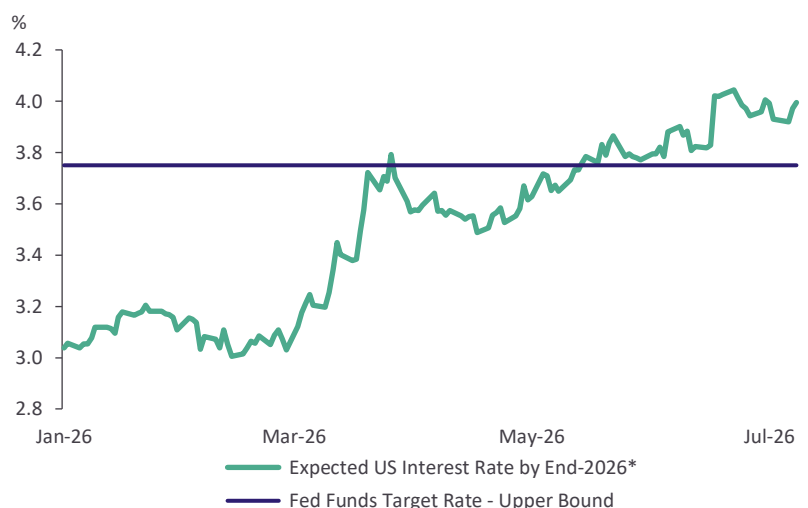
一方で、6 月の米雇用統計は予想を下回り、5 月のデータも下方修正されたが、米国の労働市場は比較的底堅い。最新の雇用データが発表された後も、市場が 2026 年末までの「少なくとも 1 回の利上げ」を高い確率で織り込んでいるのは、この労働市場の底堅さが一因であろう。こうしたことを考えると、米ドルと米国債利回りは高いまま続き、ゴールド投資に対する機会損失コストが一時的な逆風となる可能性が高い。

現物市場の7月と8月は、ゴールドの需要が低迷する時期だ。しかし、市場は今年初めに大きく上がった後、すでに北半球がこの低迷期に入る前から需要減速が見られた。これは多くの個人投資家が1月の上昇局面の後に損失を抱えた上に、最近のレンジ相場で投資意欲が削れ、全ての主要市場で彼らの需要が低迷しているためだ。原油価格の上昇で消費者の可処分所得が圧迫されたことも影響している。

宝飾品需要も価格の高止まりと消費者心理の冷え込みを背景に年初から低迷が続く。中国とインドでは6月の価格調整を受けて、回復の兆しが見え始めているとの情報もあるが、元のベースが低いため、その規模は緩やかなものにとどまっている。中国もインドも季節的に需要が増えるのは、8月、9月以降になるだろう。

前向きな材料としては、第1四半期末にかけて減っていた中央銀行のゴールド購入が直近のデータでは改善していることだ。過去のレポートでも取り上げたが、イラン戦争の初期に中央銀行が大量にゴールドを売却した動きは結局一時的なものに終わった。ゴールド売却やスワップを通じてドルの流動性が確保されたため、さらなる資産売却の必要性は低下している。特に中東の緊張緩和とそれに続いて原油価格が下落してからはなおさらで、足元でゴールドを売り続けているのはロシアのみだ。ゴールド価格の下落、先の読めない米国の政策、地政学リスクの高まりなどを背景に、これまで定期的にゴールドを購入している中央銀行の多くはゴールド保有高を増やし続けている。

2026年末までの米政策金利予測



全体としてゴールド相場は夏季にかけて調整局面に入り、ここ数カ月の間に定着したレンジ相場が続くだろう。恐らく第3四半期の後半に市場がさらなる利上げ観測を後退させ始めるまでは、ゴールド価格がレンジ相場からはっきりと抜け出すことは難しいのではないだろうか。

しかし、その後はFRBが2026年の残りの期間政策金利を据え置く可能性の方が高いため、再びゴールドの上昇局面が始まるだろう。インフレがすぐに収束する可能性は低いものの、各国政府は、景気の後退や減速を避けるためにインフレが目標を上回っても容認するだろう。このような「政策金利の据え置き」と「高インフレ」が並存するシナリオでは、実質利回りが低下し、ゴールド相場が支えられることになる。

おそらく最も重要なのは、2025年を通じてゴールド相場を支えてきた要因が、今後も続く可能性が高いことだ。相変わらず米国の政策の行方は読めず、中間選挙の結果次第ではそれが一段と強まる可能性もある。米ドルの今後についても懸念は薄れず、地政学リスクも下がることはないだろう。特に、最近の米国の単独行為や、イランがホルムズ海峡の戦略的な優位性を再認識したことを考えればなおさらだ。株式市場の割高感が一層強まっている中で、安全資産およびポートフォリオの分散化におけるゴールドの役割は、かつてないほど重要になっている。

ゴールド価格 と 米10年インフレ連動債利回り

