



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第195号 2026年10月6日

ゴールド

足元では米金利上昇の逆風も、2027年は新たに史上最高値

シルバー

ゴールドを上回る勢いの予測も、今年前半の乱高下で投資家が離れ、上昇を抑制か

PGM

プラチナとパラジウムは上昇、ロジウム、ルテニウム、イリジウムは高水準から軟化か

『Precious Metals Investment Focus 2026/2027』 の発表

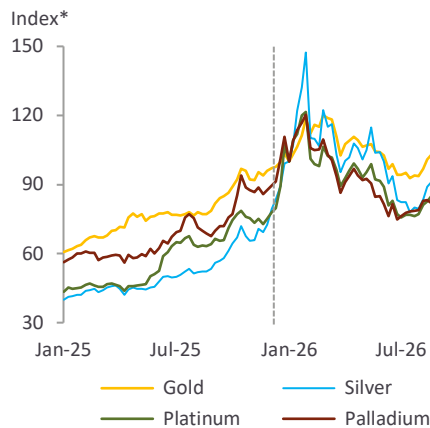
ゴールド、シルバー、PGMの投資に関する過去のデータと2026年～2027年の展望に関する我々メタルズフォーカスの年間レポート『Precious Metals Investment Focus 2026/2027』が、伊ソレントで行われた LBMA/LPPM カンファレンスにて発表された。本稿では同レポートの要点を報告したい。

2026年の貴金属: 記録的な上昇相場を経て調整局面へ

昨年のレポートを発表して以来、貴金属は前例のない局面を経てきた。マクロ経済と政治環境が非常に強い追い風となって大量の資金が貴金属市場に流れ込み、特に2025年10月初旬から2026年1月下旬にかけて価格は大きく上昇した。シルバーはロンドン市場の極端な逼迫が価格を支え、PGM は広州先物取引所の先物取引の開始が好材料となった。

しかし、この上昇相場も今年1月以降に急反転し、その後はイラン戦争が貴金属にとって新たな逆風となった。エネルギー価格の高騰がインフレ懸念を引き起こし、米国の金融政策は根本的な見直しを迫られた。その結果3月下旬以降、貴金属価格は横ばいか、やや下落傾向で推移している。時折反発が見られるものの、上値は頭打ちで、長続きしない流れになっている。

貴金属価格の推移



*2026年1月2日を100とした
出典: ブルームバーグ

ゴールド

短期的には、目標水準を超える米国のインフレ率とFRBの利上げ見通しがゴールドに対する逆風となる。特にイラン戦争が長期化し、エネルギー価格が下がらなければその傾向は強まるだろう。しかし、我々は本格的な利上げサイクルが来るとは考えておらず、経済成長に対するリスクを恐れるFRBは積極的な引き締め政策を取れない。インフレ抑制か経済成長かのトレードオフによって、特に米国の株式市場が過去最高値の水準で推移する中、ポートフォリオの分散化の手段としてのゴールドの役割は強まるだろう。

米国の財政悪化に対する懸念がなくなる限り、ゴールドに対する展望は明るい。巨額の財政赤字、利払いコストの増加、米国の政策の先行きが読めないことなど、機関投資家や公的機関を中心に、ドル建資産からの分散化はさらに加速する。各国の中央銀行は大口の買い手としてゴールドを買い続け、投資家が売却に動く場面でも貴重な下支えの役割を担うはずだ。中東の紛争が解決に向かったとしても、既に分断された世界の貿易網と高まる地政学リスクもゴールドを支える要因だ。

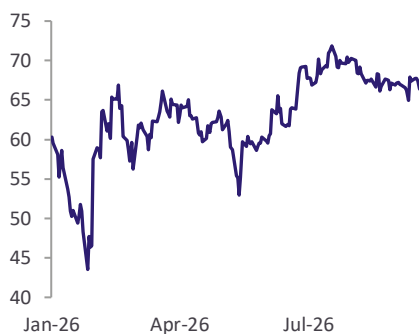
今後12ヶ月の間、投資需要はゴールド価格を押し上げる主な背景となり、現物投資は過去最高に達するだろう。2027年は新たな史上最高値を記録する可能性があり、平均価格は前年より16% 高い 5330ドルとなる予測だ。

シルバー

シルバーは今後 12ヶ月から18ヶ月の間、ゴールドと同様にマクロ経済環境が追い風となって堅調に推移するだろう。1月のピーク以降は相対的なアンダーパフォーマンスによって割安感が増しており、それは最近の ETP への資金流入や先物ポジションの回復にも表れている。しかし、現物市場の状況は1年前ほど良好ではなく、欧米では地金とコインの需要が低迷、インドの輸入は大きく減った。またロンドン市場の利用可能な在庫が回復したことで、2025 年末から 2026 年初に価格を押し上げた流動性の低下は緩和された。その一方で、価格が高い水準で動いているために宝飾品や銀食器の需要が減り、太陽光発電におけるシルバーの節約や代替品への移行など、工業需要も低迷する予測だ。

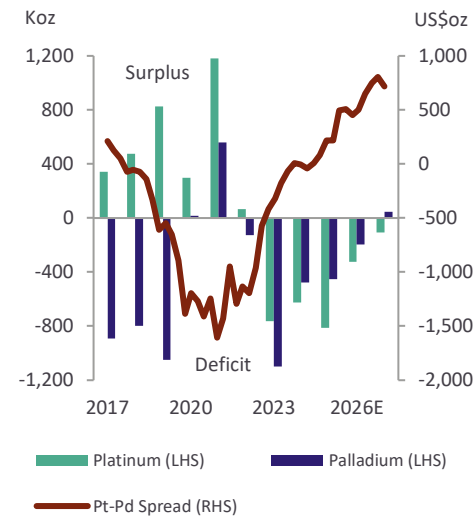
以上から、今後の価格の上昇は現物の逼迫よりも投資家の動きに左右されると考えられる。当初はゴールドの上昇に釣られて上がり、その後は新たなモメンタムが投資家の関心を惹きつけて徐々にゴールドを上回るパフォーマンスとなるだろう。

金銀比価



出典: ブルームバーグ

プラチナとパラジウムの現物の供給過剰と供給不足



出典: メタルズフォーカス、ブルームバーグ

プラチナ

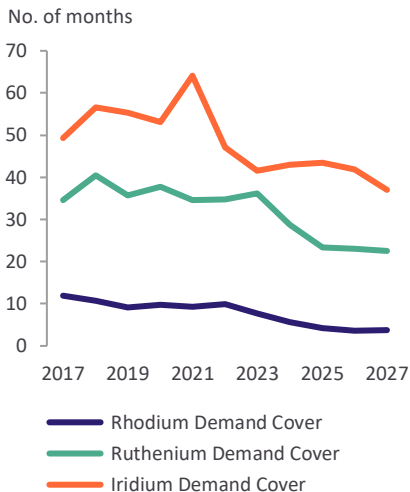
プラチナは2026年に入って大きく動き、1月には過去最高となる2923 ドルをつけたのち、投機筋のポジション解消によって急反落した。それでも2025年の水準を大幅に上回ったままで、2026年の平均価格は、広州先物取引所にプラチナ先物が上場されて投資家の参加が増えたのと、貴金属全般が上がったことを背景に、前年よりも51% も高い 1930 ドルになる予測。投機筋の売買が減って現物の逼迫は緩和されたものの、プラチナ市場は依然供給不足にある。地上在庫は減り、残されている在庫もその所在と所有の関係から、市場がすぐに利用できる量は限られている。2027年はその規模は減るものの5年連続の供給不足になる予測で、2027年のプラチナの平均価格は前年よりも7% 高い 2060 ドルになるだろう。

パラジウム

パラジウムは戦略的な保有価値をもつメタルという認識が高まる中、2026年はプラチナの動きに追随している。ロシア産のパラジウムに対する反ダンピング調査など供給に対する不透明さが価格を支え、また米国の鉱山におけるストライキが新たなリスクとして浮上している。2026年の平均価格は前年を大きく超える 1440 ドルになるだろう。

しかし、2027年の展望は明るくない。電気自動車の普及やパラジウムの節約などがハイブリッド車の増産を打ち消すため、自動車の需要は減少し、同時にPGM 価格が高いことでリサイクルが増え、低迷していたロシアの鉱山生産が回復するため供給は増える見込みだからだ。従ってパラジウム市場は需給のバランスが均衡し、2027年の平均価格は1330 ドルの予測。前年を7.0% 下回るが、昨今の安値圏からは脱却できるだろう。

マイナーPGMの需要を地上在庫でカバーできる月数



出典: メタルズフォーカス

マイナー PGM

ロジウム、ルテニウム、イリジウムの価格は2026年を通じて堅調に推移している。2027年は、イリジウムの鉱山の生産が増えるが、それを上回る需要の増加が予想されるため、価格はさらに9% 上がって8100ドルになるだろう。市場は供給不足になり地上在庫は需要の42ヶ月から37ヶ月分まで減るだろう。ルテニウムの価格は2027年も概ね安定し、2026年の平均価格 1580 ドルに対して2027年の平均価格は 1570 ドルになる予測。2026年は投機筋が大きく買った局面もあったが、市場は供給不足のままでファンダメンタルズは現在の価格水準を支えることができるだろう。ロジウムは鉱山生産とリサイクル供給の両方が増える一方で、自動車の構造的な消費減少を反映して需要が減るため、価格は前年を17% 下回る 7500 ドルの予測。