



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第157号 2026年1月13日

ゴールド

強まるドルとコモディティーアインデックスのリバランスに関連した売りでゴールドは4430ドル近辺まで下落

シルバー

金銀比価は2013年3月以来初めて一時的に55を下回る

プラチナ

世界のプラチナETP残高は110.4トンで2022年3月以来の最高に

パラジウム

12月の米国の自動車販売台数は2.5%減も、通年では1.9%増の1630万台

貴金属の2026年の展望

2025年は貴金属にとって目覚ましい年だった。ゴールド、シルバー、プラチナ、ルテニウムは軒並み過去最高値を更新し、パラジウムとロジウムも数年ぶりの高値に迫った。右上がりの価格の勢いを支えたのは米国の不透明な貿易・外交政策、債務超過の長期的な影響と基軸通貨としてのドルの役割に対する懸念、それらが経済成長と株式市場に及ぼす不安などだ。2026年も経済的、地政学的情況の好転は望めず、ポートフォリオ分散化の動きがさらに強まって貴金属価格は全般的に上昇する可能性がある。PGMについては、米国の関税政策の動向及び良好なファンダメンタルズが価格を一段と押し上げる力になるだろう。

ゴールド

2026年のゴールドは、米国のベネズエラへの軍事侵攻で安全資産の需要が高まるなど強気相場で幕が開けた。4320ドル近辺から始まって、昨年12月26日に更新されたばかりの4550ドルにあと1%に迫る4500ドルまで急騰。その後利益確定売りとコモディティーアインデックスの年次リバランスに伴う先物の売りで4400ドル前半まで下がったが、下落は限定的だ。

今後ゴールド価格は5000ドルを大きく超えて最高値を更新するだろう。2025年にゴールド価格を押し上げた要因は今年もそのまま変わらない。突発的で想定外の政策を連発するトランプ政権の動きや米国経済に対する懸念がゴールドのセンチメントを支える。たとえ市場が想定するほどFRBの利下げが大きくなくても、利下げが確実であるという期待がゴールド価格を支えるだろう。これに加えて慢性的な財政赤字と膨張し続ける債務超過、FRBの独立性などの懸念もある。

ゴールド価格と米ドル



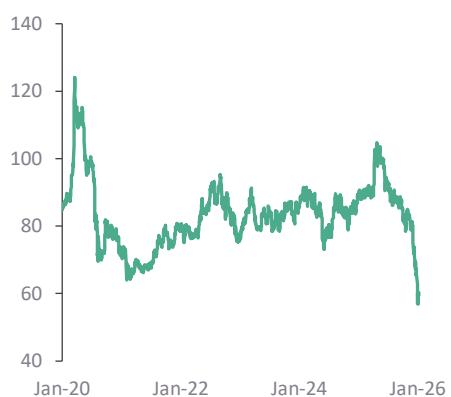
出典: ブルームバーグ

こういったことが債務超過の持続性と、世界の基軸通貨であるドルの役割に対する懸念に繋がり、現実的な代替手段が限られる中でゴールドは恩恵を受けてきたのだ。株式市場が割高になっていることも投資家が戦略的にゴールドに資金を割り振る背景だ。

また公的機関が積極的にゴールドを購入していることも価格の支えとなるはずだ。2025年は購入ペースが落ちたが、資産の分散化を図る中央銀行のゴールド購入はネットベースで歴史的に見ても高い水準にある。先日のベネズエラにおける米国の行動、特朗普大統領のグリーンランドに対する挑発的な姿勢もドル離れの流れをさらに強めることになるだろう。

記録的に高い水準にある価格を考えるとこれら以外のファンダメンタルズはそれほど価格に影響を与えないと考えられる。個人投資家の需要の伸び、宝飾品需要の低迷、リサイクルの増加、鉱山生産の増加などは市場の過剰供給につながる可能性もあるが、2025年同様に過剰分はすぐに機関投資家に吸収され、今年の価格上昇局面を支える大きな要因になるだろう。

金銀比価



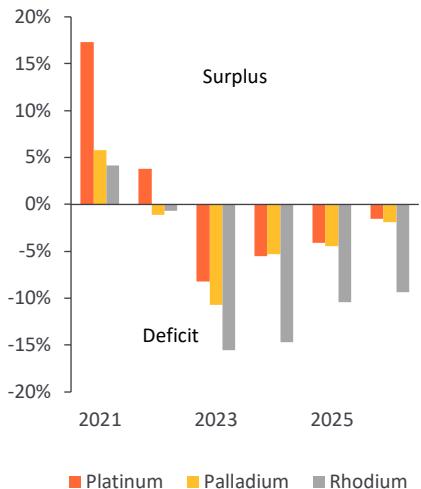
出典: ブルームバーグ

シルバー

2025年内に147%も上昇したシルバーは1979年以来最高のパフォーマンスを記録した。今年に入ってからもボラティリティーは高いが上昇基調だ。コモディティーインデックスのリバランスに伴うポジション解消が一時的に価格を押し下げる可能性もあるが、素早く回復して新たな記録を更新するだろう。特に、ゴールドの投資需要を支えるマクロ経済の要因はシルバーにも同様の影響を及ぼすはずだ。より重要な点は、強い投資需要と関税を巡る不安で米国内に大量のシルバー在庫が残っており、ロンドン市場の現物は今後数週間にわたって逼迫した状況が続くことだ。精鍊能力の限界と構造的な供給不足、大きくはないシルバーの市場規模を考えると、これらの要因が価格に与える影響は大きく、今年は3桁の価格帯に突入するかもしれない。

こういったことを背景にシルバーはゴールドを上回る上昇率となり、金銀比価がさらに下がる可能性もある。しかし、米国の関税政策が明らかになるにつれて市場の逼迫は徐々に解消され、2026年半ば以降はシルバーとゴールドのパフォーマンスが逆転するだろう。一方で、シルバー価格の高騰のために工業分野ではシルバーの使用量を節約しようとする動きがさらに加速するだろう。しかし、それも引き続き旺盛な投資需要によって相殺されるかもしれない。

プラチナ、パラジウム、ロジウムの需要のシェアとしてのマーケットバランス



出典: メタルズフォーカス

プラチナ

プラチナの2025年前半はこれまで長く続いたレンジ相場だったが、後半は強い上昇相場に転じて3%上昇し、足枷となっていたレンジ相場から明確に脱却したようだ。

南アフリカで起きた洪水で一時的に生産が制限されたが、ゴールド価格の高騰で中国の宝飾品メーカーがプラチナ製品にシフトしたおかげで需要が増え、関税に関連したコモディティー全般の価格上昇にも助けられた。特に、11月末の広州先物取引市場(GFEX)におけるプラチナ先物取引の開始によってより幅広い投資家層が市場に参加できるようになり、市場に構造的な変化をもたらした。プラチナは2025年、3年連続の供給不足となった。

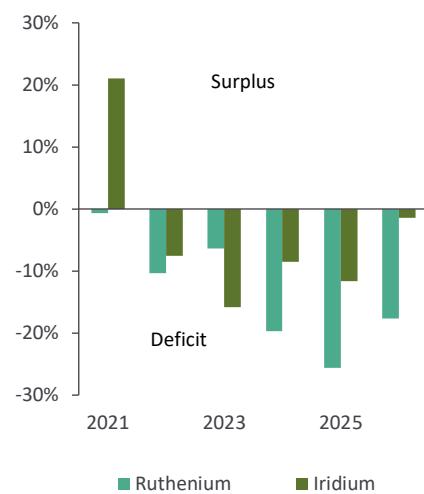
2026年も再び供給不足になる予測だが、高い水準の価格がリサイクルなど供給の回復を促し、不足幅は縮小するだろう。自動車需要は穏やかな減少、宝飾品需要も増えないが、工業需要はガラス産業、化学産業、水素関連の利用で拡大するだろう。個人投資需要は特に中国で大きく成長する予測だ。2025年の上昇を受けてある程度の価格調整はあるだろうが、GFEXの取引開始後のプラチナ市場の再基準化がさらなる価格上昇を支えるだろう。流動性が増し市場参加者が増えるにつれて、2026年はさらなる価格上昇が見込めるだろう。

パラジウム

2025年のパラジウム価格は年平均価格が前年比で17%上がるなど回復した。上半年は低調だったが、下半期は地政学的リスクの高まりやGFEXでのパラジウム先物取引の開始などが価格を支えた。米国の通商拡大法232条を根拠とする措置が取られる可能性とロシアによる反ダンピングリスクが価格の変動を大きくし、年末は1600ドル近くまで上がって、900ドル近辺だった年初の水準を大きく超えた。

2026年前半は再び2000ドルに挑む可能性があるが、その後は政策を取り巻く不透明感が徐々に解消され、年後半は調整局面に入るだろう。通商拡大法232条や反ダンピング問題は解決に向かい、市場の警戒感が薄らいで年末までに10%~20%の価格調整が起こるかもしれない。需要はこれまでの予想を下回るだろう。自動車のパラジウム需要はプラチナが上がったおかげでこれまでの逆の代替需要が生じ、穏やかな低迷に留まり、リサイクルは価格上昇に助けられて2桁台まで回復できるだろう。

ルテニウム、イリジウムの需要のシェアとしてのマーケットバランス



出典: メタルズフォーカス

ロジウム

2025年のロジウムは現物の供給が3.5トンまで減って市場が供給不足になり価格が上がった。自動車の需要は減ったが、地上在庫の減少に投資家の関心が戻って価格を支え、前年比で年平均価格は37%上がった。

2026年の価格はさらに上がる予測で、年間平均価格は50%程度高くなるだろう。EUではネットゼロ目標の緩和あるいは延期を示唆する政治的な流れがあり、自動車需要の長期的な減少によるロジウム価格の下振れリスクは低下している。もとより流動性の低いロジウム市場は新たな投資家の関心を集め、ETP残高も2020年以来最も高い水準にある。今後はリサイクルの増加を通じてロジウムの供給が徐々に増え、需要は概ね横ばいの予測だが、それでもマーケットは5年連続で供給不足となり、地上在庫も減り続けるだろう。流動性の低いロジウム市場ではわずかな市場心理の変化でも価格に大きな影響を及ぼす可能性があるため、ロジウム節約の動きや代替、リサイクル供給の増加があっても、平均価格の上昇と価格レンジの拡大につながるだろう。

ルテニウム

ルテニウム価格はAIやデータセンターの拡大に伴う電子材の需要増加と、水電解においてイリジウムの代替となる可能性などが需要を支え、2025年は66%も価格が上昇した。2026年も8年連続の供給不足となる予測だが、不足幅は縮小するだろう。マイナーなメタルに注目する投資家が増えているおかげで価格が支えられ80%近く価格が上がる予測だ。

イリジウム

イリジウムは2025年も供給不足が続いた。鉱山供給が減る中でも他の分野の需要減を補うほど電気化学分野の需要が底堅く、年間価格が8%下がったにも関わらず市場は逼迫した。2026年の供給不足はほぼ解消される見込みで、第1四半期の価格は上がってもコモディティー全般の上昇を受けた一時的なもので、その後の価格は落ち着くだろう。