



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 161 号 2026 年 2 月 7 日

ゴールド

一時的に回復するもドル高で
4,900 ドル近辺まで下落

シルバー

ファンドマネジャーのネット
ロングポジションは 2024 年
2 月以来初めて 1244.0 トンを
割る

プラチナ

Impala の 2026 年上半期の精
錬 PGM 生産は平年並みの
55.4 トン、年間目標の 105.7
トン～112 トンの範囲内に

パラジウム

トヨタの 2025 年の自動車販
売台数は前年比 3.7% 増の
1050 万台、生産台数は 4.5%
増の 990 万台

ワールド・マネーフェア – 供給懸念の中で 現物資産需要が急拡大

最近ベルリンで開催された「2026 ワールド・マネーフェア」を訪れた。ゴールドとシルバーの投資商品の需要が急速に回復し、楽観的な見方が広がっていることが実感できたが、慎重な意見の関係者も少なくはなかった。メタル価格の高騰とリースレートの大変動で資金調達が困難になってきているからだ。また、精錬能力がボトルネックとなってシルバーを投資商品に加工するペースが遅れ、需要に追いついていない現状も指摘された。

今年のワールド・マネーフェアは1月29日から31日までの開催だったが、会期中ゴールド、そしてシルバーの異例とも言える価格変動が最大の議論テーマだったのは当然だ。どちらのメタルも昨年第4四半期中の大きな上昇で今年は年初からインゴットとコインの需要が一段と強まった。我々がコンタクトした関係者はほぼ例外なく、現物地金商品の需要は前年比で大幅に増えるとしている。

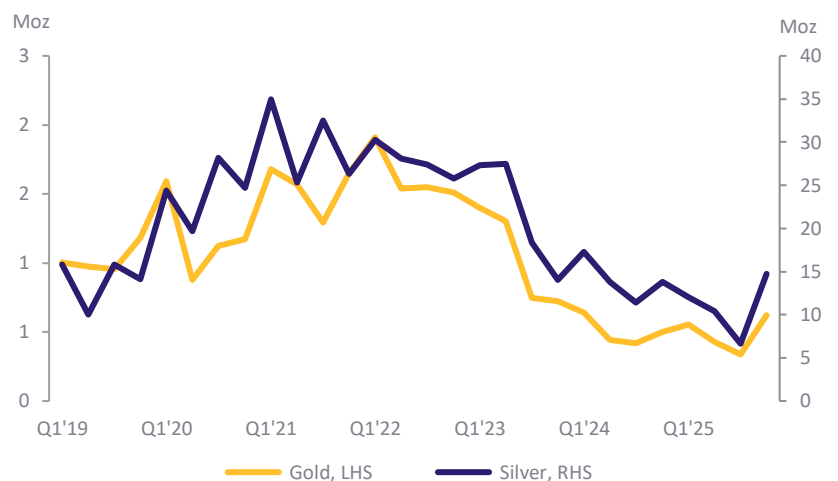
投資家需要の大部分は、度重なる史上高値の更新を目にして強気相場への期待が益々高まり、好機に乗り遅れまいとする心理が背景にある。また、価格が上昇する様子を数多くのメディアが報道することもそれを追い立てる。当初、報道の多くは昨年10月に4000 ドルを突破したゴールドに集中していたが、個人投資家の関心はシルバーにも広がり、12月以降にシルバー価格の上昇に勢いがつくにつれてシルバーの投資需要が急速に増え、今年1月に入っても衰えていない。

実際、ゴールドもシルバーも大きく買いが増えているが、足元では特にシルバー投資が勢いづいている。従来はほとんどの国(米国はその大きな例外だが)では、現物投資の大部分はゴールドで、シルバーは金額ベースで言えば1割ほどしかなかった。しかし、関係者によると、1月終わりまでにそれが3割から5割にまで拡大したということだ。

また注目する点として、シルバー投資が昨年12月以来、地理的な広がりもみせていることだ。北米と欧州に加え、これまではシルバーへの投資が少なかった東アジアと中東でシルバーインゴットの需要が急増。この結果、商品の不足、納期までの期間の長さ、プレミアムの高騰といった事態が広がった。シルバー地金コインに対しては、多くの造幣局がここ数年来見られなくなっていた割り当て制度を導入した。これと対照的にゴールドの供給は一部の小型インゴットを除き概ね安定している。

昨今の買いの傾向がこれまでと違うのは、ゴールドもシルバーも双方向の取引が多いことだ。2020年から2022年にかけて欧米市場でゴールドとシルバーの需要が拡大した時には、売却がほとんどない一方的な買いばかりの流れだった。コロナ禍やロシアのウクライナ侵攻で強い安全資産需要が生じたが、同時にそれは投資家が売却を抑える理由にもなったのだ。しかし、今年は史上高値の更新続出が新たな買いを呼び込んだ一方で、既存の投資家による利益確定売りも活発で、それが新しい個人投資家需要のかなりの部分を取り込んだようだ。

主要ミントの四半期毎の地金コイン販売需要



国別では、売却のほとんどが米国やドイツなど個人投資家の層が厚い地域となっている。これらの地域では長年に渡って個人投資家が買い求めた大量のゴールドが民間の倉庫にあり、この多くが今よりもかなり低い価格で買われたことを考えると、昨今の高騰で利益を確定させる投資家が多くいても不思議ではない。

こうした活発な双方向取引は当然ながらディーラーの収益を押し上げ、1月は過去最高益になる可能性があるとの報告した関係者らもいる。しかし、今年残りの展望となると慎重な見方が目立つ。特に、買い戻しが急増していることに加え、史上高値圏での価格変動の大きさが資金調達コストの大きな負担になっているからだ。さらには貴金属価格の上昇とともに、保険料や輸送費といった関連費用も上がっている。

資金調達コストの問題に加え、精錬所の精錬能力の限界も地金業界には頭が痛い。過去2年間、欧州と北米の市場ではシルバー価格の上昇とともに、高品位のシルバー銀食器や古いコインなどのシルバースクラップの供給量が大きく増えた。しかし、そういった高品位のスクラップを処理できる精錬所は多くなく、スクラップを処理加工して再び市場に流通させるペースが滞っているのだ。このようなボトルネックが昨年末以来特に目立っているのは、メタル価格の上昇によって精錬業者の資金負担が増えたことがある。

世界の現物シルバー投資

