



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 185 号 2026 年 7 月 25 日

ゴールド

原油価格の上昇がインフレ圧力となって、2 週間ぶりの高値から下落

シルバー

CME 保管庫のシルバー在庫は、10263 トンで 4 ヶ月ぶりの高い水準

プラチナ

Northam は Zondereinde 鉱山の第 3 シャフトプロジェクトを 5 年かけて完了。BlackRock は Northam の株式保有を 5% に増加

パラジウム

ロシア産の未加工パラジウム輸入が国内のパラジウム生産の脅威ではないという米 ITC の見解に対して Sibanye-Stillwater は上訴

ルテニウムとイリジウム

AI の時代に構造的な供給不足

PGM の中でも特に希少な副産物メタルであるルテニウムとイリジウムは、非常に価格弾力性が低く、その需要は多岐にわたる。鉱山生産量はルテニウムが年間 27.1 トン～28.5 トン、イリジウムは 7.2 トン～7.7 トンと極端に少ない上に、そのほとんどはプラチナやパラジウム採掘の副産物だ。ルテニウムやイリジウムの採掘に特化した鉱山が存在しないため、供給量を調整することはできず、急激な価格変動に対応する余地もない。

この柔軟性の欠如はイリジウムとルテニウムがこれまで辿った商業化の過程にも一因する。プラチナやパラジウムと違い、イリジウムとルテニウムには確立された市場が長い間存在しなかったため、生産者は半加工品の在庫構築を行ったり、プラチナやパラジウムを購入する顧客の販売契約の中にイリジウムやルテニウムなどのマイナー PGM の最低引き取り量を義務付けたりするなど、様々な戦略を講じてきた。PGM 鉱山の生産量が各々のメタルの価値ではなく、プラチナを主とするバスケットの採算性に左右されるようになった所以だ。近年イリジウムとルテニウムの価格は大幅に上昇しているが、PGM バスケット収入全体に占める割合は依然として小さく、鉱山計画や投資決定にはほとんど影響を及ぼさない。

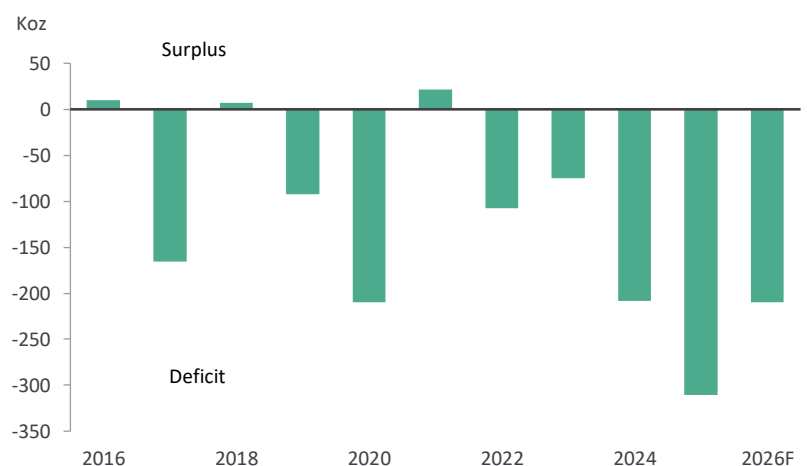
一方、現在イリジウムとルテニウムのリサイクルは確立されたクローズド・ループシステムを通じて行われているが、高いメタル価格が続けば、これまで採算が取れなかった使用済み製品からの回収率が上がる可能性がある。また、オープン・ループリサイクルでは、スパークプラグ、混合金属酸化物（MMO）電極、一部の工業用・医療用器具などが供給源になることも考えられる。しかし、我々はイリジウムとルテニウムのオープン・ループ・リサイクルを具体的に供給予測に取り入れることは行っていない。

イリジウムとルテニウムの需要を見ると、近年は水素、AI インフラ向け電源部品、先端半導体製品の需要が拡大しており、それが高い水準の価格を支えているが、両金属の需要動向は、それぞれの最終用途が違うが故に異なっている。

地政学リスクが高まる中で、長期的な需要が見込める希少な重要鉱物などの現物資産に投資家の関心が集まっているのは間違いがないが、PGMマイナー金属の価格は最終的には工業需要によって決まる。ルテニウムは優れた電気伝導性と高い化学的安定性を持ち、AI インフラや EV 生産における部品に欠かせないため、ルテニウムの需要を牽引するのもこれらの分野だ。家電需要が広く減速している中であっても、ルテニウムを多く使う高額な部品の需要は大きく伸び、2025 年のルテニウム価格は 160%以上も急騰した。

一方で、継続的な下振れリスクとなるのが金属の使用量を節約する取り組みだ。データストレージの分野では、垂直磁気記録（PMR）から熱アシスト磁気記録（HAMR）への移行が進み、磁気記録層の材料の進化で下地となるシード層のルテニウムの厚みが薄くなる傾向にある。そのため製品単位あたりのルテニウム使用量は減少している。また同時にペーストメーカーも、原材料コストの急騰に対応すべく電氣的性能を損なわずにルテニウムの使用量の削減する方向にある。

ルテニウム市場の需給のバランス



しかし、全体としては、AI 関連のデータセンターの急増でデータストレージ需要が爆発的に増加し、ハードディスクドライブ全体の出荷量を押し上げているため、単位あたりのルテニウム使用量の減少は部分的に相殺されている。この結果、ルテニウム市場は、ストレージ分野での材料節約と性能重視のアップグレードとの狭間で構造的な逼迫状態が続いている。

一方でイリジウムの需要は、AI の急速な拡大に伴って増えている単結晶材料にある。高純度の単結晶を作るには、摂氏 2400 度を超える熱と極端な酸化に耐えられる素材でできた容器が必要で、それにはイリジウムが不可欠だ。このるつぼは過酷な加工条件の下で徐々に劣化するため定期的な交換が必要な高価な消耗品であり、AI ハードウェア市場の拡大がイリジウムの需要に直結している。

しかし、最大の問題はイリジウムの埋蔵量が絶対的に少ないことで、鉱山生産量は需要の急増に合わせて増やすことができず、るつぼの生産を単純に増やすことはできない。今後は、るつぼの生産量をいかに増やすかという問題から、クローズド・ループシステムによっていかに効率的に素材をリサイクルするかという課題にシフトしていくだろう。

以上まとめると、ルテニウムとイリジウムの市場は 2026 年も供給不足が続く、この状態はさらに長期化する可能性が高い。したがって、今年の価格の見通しは引き続き強気相場、平均価格の予測はイリジウムが 7300 ドル、ルテニウムが 1540 ドルとなる。

イリジウム市場の需給のバランス

