



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 194 号 2026 年 9 月 26 日

ゴールド

原油価格と国債利回りの上昇と、FRB のタカ派発言で 4300 ドル割れ

シルバー

引き続きゴールドに引きづられて 64ドル以下に、金銀比価は 67に

プラチナ

EU の自動車販売は 5% 増えて 70万8千台、新エネルギー車は 19%増、エンジン車は 19%減

パラジウム

CME のファンドマネジャー ネットショートは 7 週間ぶりの 17.7トンに

ニューヨーク・プラチナウィークの主役は マイナーPGM

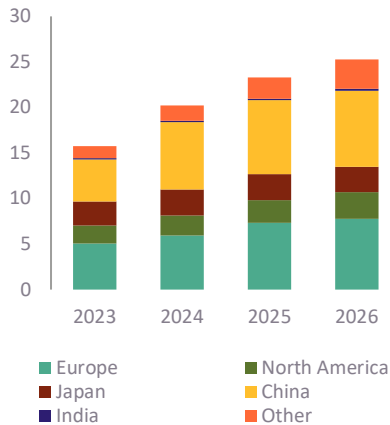
昨年のニューヨーク・プラチナウィークはもっぱらプラチナとパラジウムが話題の中心だったが、今年の主役はロジウム、ルテニウム、イリジウムといったマイナーメタルだった。プラチナもパラジウムも昨年同時期を上回る価格水準（プラチナは前年比 34% 高の 1780 ドル、パラジウムは 8% 高の 1297ドル）で取引されているが、両メタルに対するセンチメントはそれほど熱がこもっているわけではない。その一方で、ロジウムとルテニウムの価格は前年比でそれぞれ 34%高と 81% 高、イリジウムは過去最高価格となる 7850ドルをつけるなどし、多くの注目を集めた。

しかし、ニューヨーク・プラチナウィークであまり取り上げられなかったからといって、プラチナとパラジウムが弱気相場になっているわけではない。むしろ、AI の台頭で需要が高まっているマイナーPGMの重要性が非常に大きいため、いつもの存在感が薄まっただけだ。マイナーPGMは非常に希少性が高く、世界で産出されるイリジウムとルテニウムの 9 割以上が南アフリカに集中するなど、供給が極端に偏っているのが特徴だ。

プラチナとパラジウムに関しては、昨年末から今年第1四半期にかけての熱狂が冷めつつあるといっても、ファンダメンタルズは依然として好調で、どちらのメタルも今年は再び供給不足になる予測だ。しかし、広州先物取引所で取引が始まった直後に広まったような興奮を再び呼び起こす出来事があるかといえば、今のところ思い浮かぶものはない。

自動車触媒の需要を縮小させているのは電動化にあることは間違いないが、電動化への移行は予想されていたほどには進んでいない。主な自動車市場におけるバッテリー電気自動車 (BEV) の普及は鈍化し、その一方でハイブリッド車が急速に伸びている。

世界のハイブリッド車生産



出典: グローバルデータ

排ガス規制の強化、触媒装置に使われるメタルの量が増える傾向にあるなど、エンジン車の需要の減少をある程度抑えることに役立っている要因があり、こういった点は我々がこれまでも指摘してきた。今回のプラチナウィークのディスカッションでも様々な場面で多くの関係者が繰り返し取り上げた。

しかし、なんといっても活発な議論が集中したのはロジウム、ルテニウム、イリジウムだったのだ。

規模が小さく流動性の低いロジウムのような市場は、急激に変化しやすい。ロジウム価格はニューヨーク・プラチナウィークの前週に250ドル/オンスも上がり 9725ドルをつけたが、プラチナウィーク開催中に同じだけの幅で急落した。今年の供給不足は、2.2 トンに縮小したものの、流動性が低く在庫も少ないため、今後も価格は大きく変動するだろう。

ロジウムの需要は自動車分野が大部分であり、長期的には電動化による影響を免れられない。しかし、新たなテクノロジーが需要の支えとして登場している。AI に関連する直接的な需要は多いとはいえないが、ロジウムは特殊な電子材、最先端のガラスやグラスファイバーなど電子材全般に欠かせない素材であり、これらの需要が歴史的に見ても高い価格水準の維持に貢献している。

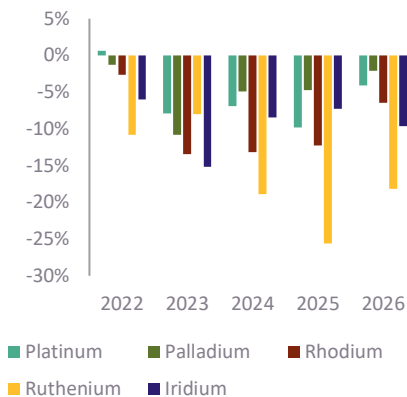
ルテニウムとイリジウムに関してはさらに興味深い状況になりつつある。

ルテニウムとイリジウムの年間生産量は、百万オンス(1 Mozは31.03 トン)単位ではなく十万オンス(100kozは 3.1 トン)で測られるほど少なく、需要がわずかに変化しただけでも需給バランスに大きな影響が及ぶ。ルテニウムとイリジウムはどちらも以前から電子材、化学、電気化学の分野で使われてきたが、昨今のAI とデータセンターに対する投資の拡大で新たな需要が生まれている。

中でも特に注目に値するのがルテニウムで、小型化が進み技術的に複雑になっている最先端半導体に使われる。AI 技術の進化で高いパフォーマンスが要求されるプロセッサやメモリー技術の需要が高まっているからだ。

しかし、物事には必ず表と裏が存在する。技術革新がルテニウムの新たな需要源を生み出している一方で、これまでの需要分野では高価になってしまったメタルの節約や代替が進む。メタル価格が高騰すれば代替となる材料を模索しようとするのは自然な流れだ。

需要のシェアにみるマーケットの需給バランス



出典:メタルズフォーカス

従って問題は、AIなどの技術革新によって生み出される新たな需要の規模と、メタル価格の高騰がもたらす節約や代替による既存の需要分野の需要崩壊の進み具合と、このどちらがより強い力になりうるかという点だ。

同じようなことはイリジウムの需要を分析する際にも言える。イリジウムは、合成結晶素材のガドリニウム・ガリウム・ガーネット(GGG)など光学、通信、高度電子機器に使われる結晶を作る高熱のつばに使われる。しかし、そこで使われたイリジウムは製造設備の中に、あるいは在庫として残り、必ずしも毎年新たな需要が生じるわけではない。つまり、新たな製品の製造工程の中に既にカウントされた大量の仕掛かり在庫とも言えるメタルが既にある点を考慮する必要がある。従って、新たな技術の登場でイリジウムの需要が一時的に急増するとしても、生産基盤の拡大に伴って、長期的に見た需要成長は緩やかになるはずだ。設備の耐用年数の長さやリサイクルのしやすさも、持続的に新たな需要を生みにくい要因になるわけだ。

このような慎重な見方があるものの、ルテニウムとイリジウムは今年を含め当面の間は供給不足が続く、既に記録的に高くなっている価格は今後も続くだろう。さらにこれらのメタルが戦略的に重要な鉱物であるという認識で投資家の関心が高まったことで、極めて小規模な市場に新たな局面が加わった。節約や代替の動きは価格の上昇が続く中で無視できないが、先端技術を利用した製造過程で重要な役割を果たす素材を取り替えるのは容易ではない。何よりも信頼性を維持することが重要だからだ。

こうした関心の変化が PGM 業界にとってなぜ重要であるか、それを示す指標は、持続的な鉱山生産にマイナーメタルがどの程度貢献しているかで知ることができる。ニューヨーク・プラチナウィークの間、6E PGM バスケット価格は前年比30% 高い 2384 ドルだったが、昨年はその中の12% を占めていたイリジウムとルテニウムの割合は今年は 16% に上がった。

プラチナとパラジウムはまだ大きな存在感を放っているが、今年のニューヨークで誰もが話題にしたのはなんといってもマイナーPGMだったのだ。