



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第125号 2025年5月17日

ゴールド

4月の米生産者価格指数が予想より低くドル安、ゴールドは5週間続いた低い水準から回復

シルバー

4月末時点でロンドンの保管庫にあるシルバーは前月比3.3%増の2万2,858.5トン

プラチナ

中国の4月の普通乗用車販売は178万台、前年同月比14.8%増

パラジウム

日産は世界で2万人削減、17工場のうちの7箇所を閉鎖計画

ESG、世界の金鉱山供給への影響は？

環境・社会・ガバナンス(ESG)基準は、近年世界の産金企業で重要な役割を果たしてきた。各企業は、国際金属・鉱業評議会(ICMM)、カナダ鉱業協会(MAC)、ワールド・ゴールド・カウンシル(WGC)などが作成したガイドラインだけでなく、国連の「持続可能な開発目標」、Global Reporting Initiative (GRI)などそのほかの基準に沿って ESG戦略を取り入れてきた。監督当局、投資家、鉱山のある地元コミュニティなど、鉱山採掘と生産活動を取り巻く利害関係者らは、持続可能でエシカルな企業活動をさらに強めるよう要求している。ESG基準の遵守と実践は、産金企業の広い生産パイプライン全体に及び、運用面及び財政面に障害となる場合もあるが、実際、鉱山供給にも影響しているのだろうか。

S&P グローバル マーケット インテリジェンス の最近の記事によると、金鉱山プロジェクトの生産が実際に始まるまでにかかる平均年数は 14.2年。以前の調査よりも 1.5年短い、フェーズ別で年数が伸びているのが予備調査と建設の間で、平均 1.7年かかっている。この期間は運営に必要な許可や投資計画を獲得する期間であり、そしてまた ESG基準が非常に大きな影響を及ぼす期間でもある。

環境保護規制が厳格化するにつれて、鉱業権を獲得する基盤となる環境アセスメント (EIA) は特に綿密に行われるようになった。ゴールドの生産は周辺環境やコミュニティへの影響が大きい。温暖化ガスの排出、電力・水利用、鉱物加工、廃棄物処理、土地利用、地域社会及び生態系への影響など、EIAの範囲は広い。調査を終え必要書類を提出してもそれはまだ始めの一步で、その後許可が降りるまで監督当局、利害関係者、企業間でやり取りが続き、プロジェクトのタイムラインが延びることもある。



SWS

サンワード証券株式会社



The Royal Mint®

DG DILLON GAGE EST. 1976 METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp

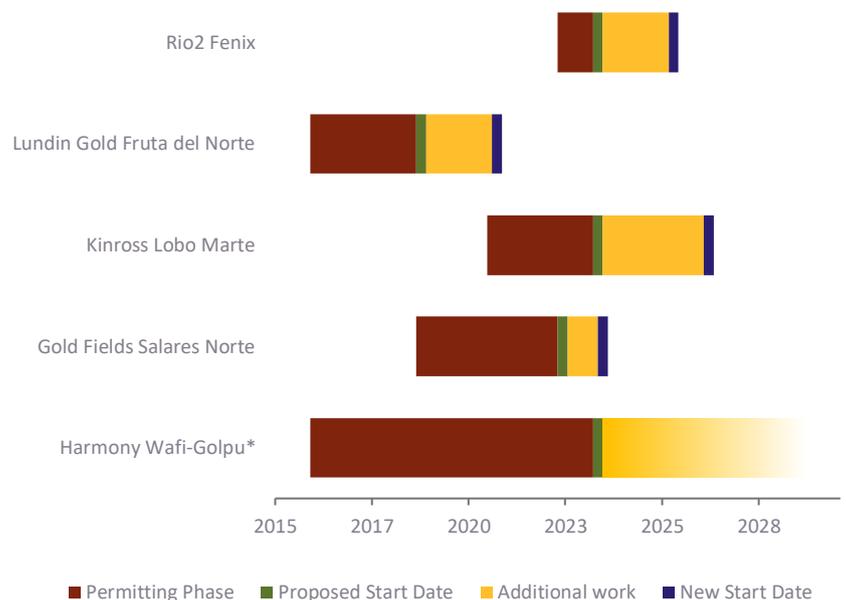


www.ashokaglobal.ae

カナダのブリティッシュコロンビアでは、2018年に地方政府が Environmental Assessment Act を定めて、環境規制をさらに強めた。当時 Osisko Development Corporation は Cariboo プロジェクトの予備調査及び環境アセスメントを進めていたが、政府と先住民との4年間にわたる交渉を経て、2023年第4四半期に EIA 許可を取り付けて、1年後の2024年第4四半期に鉱山権を獲得した。ゴールドの生産が始まるのは2027年後半、プロジェクト着手から生産までに12年かかっていることになる。予定されているゴールドの年間生産量は6.2トンだ。

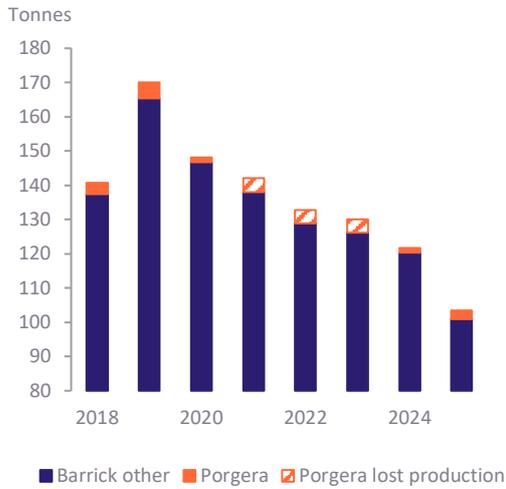
オーストラリアでは、Regis Resources が2023年に McPhillamys 鉱山の開発許可を獲得したが、周辺地域が1984年の Aboriginal and Torres Strait Islander Heritage Protection Act の第10項の手続き対象となった。同法の対象になれば、政府は当該地区は先住民にとって重要な地域であり開発によって脅威に晒されると宣言することができる。4年間の調査を経て、最終的に Federal Minister for the Environment and Water は第10項を認めたため、計画されていた尾鉱貯蔵施設の建設が不可能となった。Regis は McPhillamys プロジェクトを諦め、現金支出を伴わない1億9200万豪ドルの減損処理を経て法的手続きを進めている。プロジェクトが実行されていれば、年間平均5.8トンのゴールドを生産する予定だった。

ESG が影響を与えたプロジェクトの例



*Wafi-Golpu は現在開始日未定
出典: 各社報告書

Porgera が損失した生産



* Barrickの生産高

出典: 会社レポート、メタルズフォーカス

近年、鉱業権の許可が得られなかった理由として ESG が挙げられることが多くなっている。中でも大きな話題となったのは、Barrick と Zijin Mining のジョイントベンチャーだったパプアニューギニアの Porgera 鉱山プロジェクトと First Quantum のパナマの Cobre Panama 鉱山プロジェクトだ。パナマ政府は環境破壊と地域民の移住問題を主な理由として、2020年に Porgera の特別鉱業権を停止した。交渉中の操業は一時停止され、その後2023年に新たな鉱業権が許可されて、その年の第4四半期に操業が再開された。同鉱山は2024年に5.5トンのゴールドを生産し、2025年の中間生産目標は10.5トンだ。

First Quantum の Cobre Panama 鉱山は過去3年間で約4トンのゴールドを副産物として生産したが、地域の水源汚染の疑いが持ち上がり環境保護を掲げる反対運動に直面した。2023年第1四半期には最高裁が鉱業権を憲法違反と宣言して鉱山生産が一時停止された。現在も停止中で交渉が続いているが、現場に残る121トンの乾燥銅精鉱の出荷は許可されている。政府は独立した環境アセスメントを経て最終決定を行う予定だ。

ESGに絡んで停止に至るのは大規模なプロジェクトばかりではない。死亡事故や労働災害が起これ、その原因調査や再発防止策を講じるために一時的に生産を停止するケースも多い。比較的小規模な短期の操業停止が起こっていることなどを見ても、ESG基準やその実践が金鉱山の標準的な作業手順に組み込まれている事実がわかる。危険な作業が行われている場合は状況が改善されるまで生産を自主的に中断するなど、作業員が率先して行動を起こすことも奨励されている。生産環境を継続的に監視することで操業停止につながる危険な状況が見つかる場合もある。例えばCenterra Gold のトルコの Oksüt 鉱山の吸着・脱着回収プラント内の金抽出室では、2022年第1四半期に水銀が検出された。同社是对処のために操業を一時停止し、翌年の第2四半期に新たなEIA許可を取り付けた後に操業を再開した。

このように昨今はESGに関連する問題で生産が一部失われるケースもあるが、新たに生産が開始される鉱山や既存の鉱山の拡張による生産増加によって、その打撃は緩和されている。ESG基準とその実践は、産金企業の標準的な作業手順において不可欠であり、生産能力だけでなくプロジェクトの持続性にも影響を及ぼす。ESG基準を戦略に積極的に取り組む産金企業は鉱業権を守るだけでなく将来の供給をも確保していることになる。

チャート - 貴金属価格 (米ドル/オンス)

ゴールド



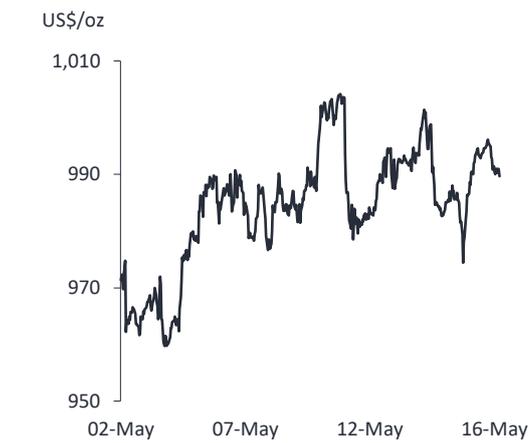
出典 ブルームバーグ

シルバー



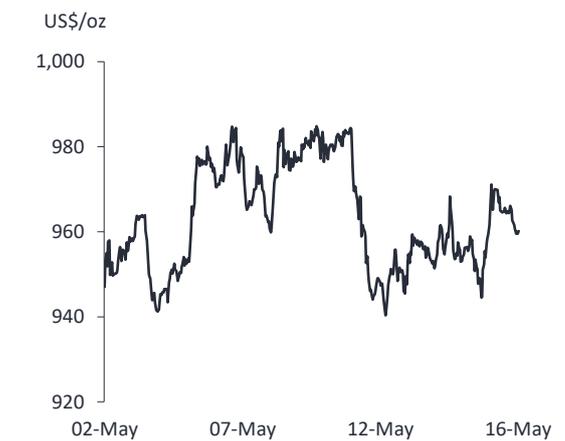
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

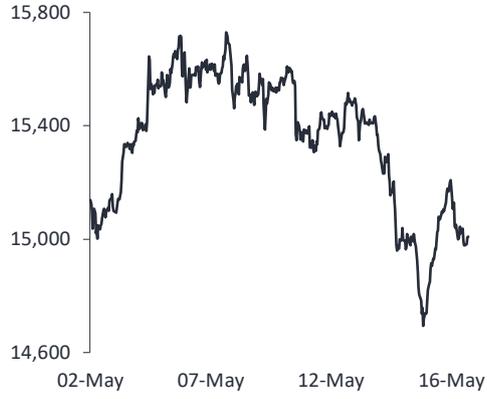


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

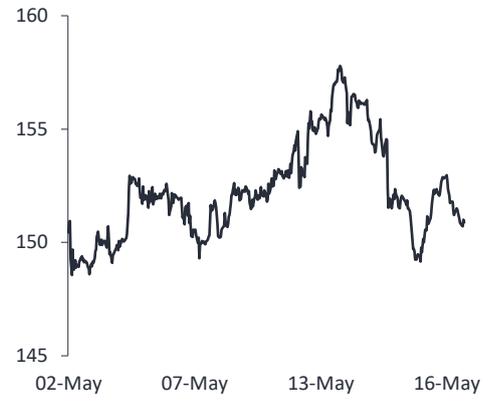
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

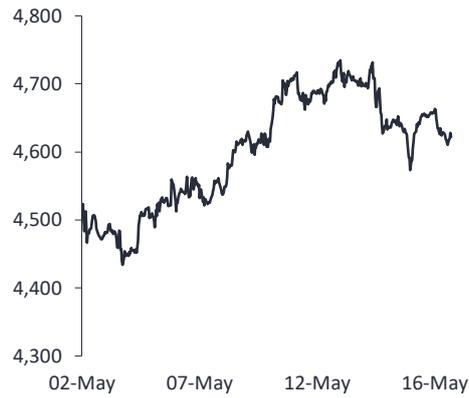
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

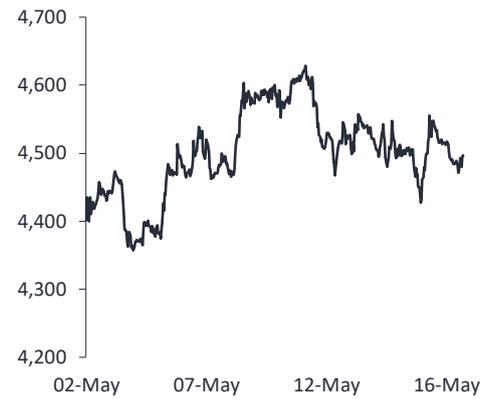
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

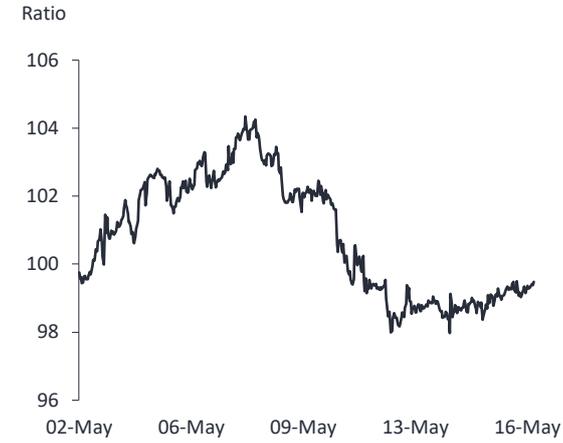
¥/g



出典 ブルームバーグ

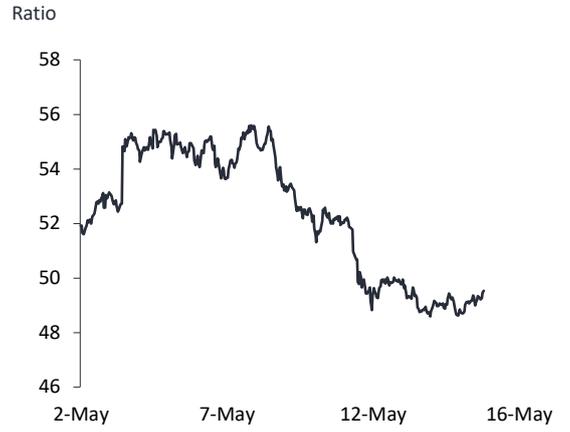
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



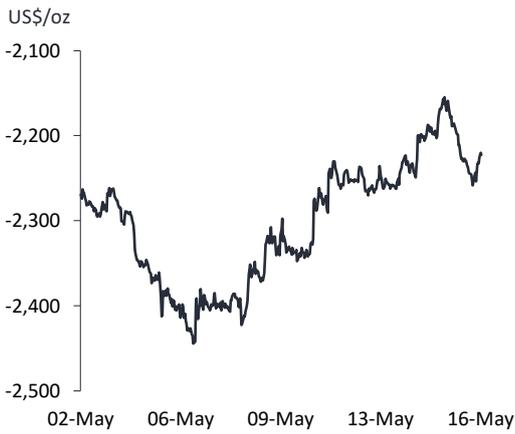
出典 ブルームバーグ

金原油比価



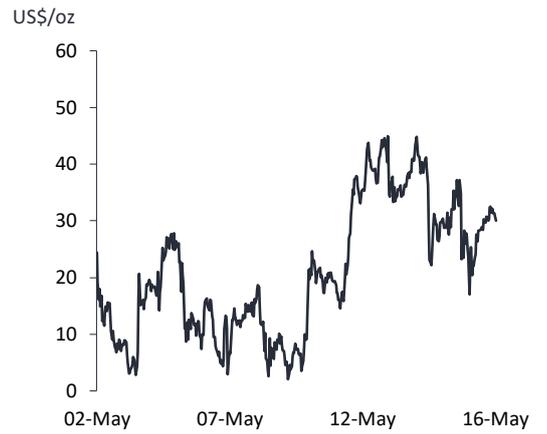
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

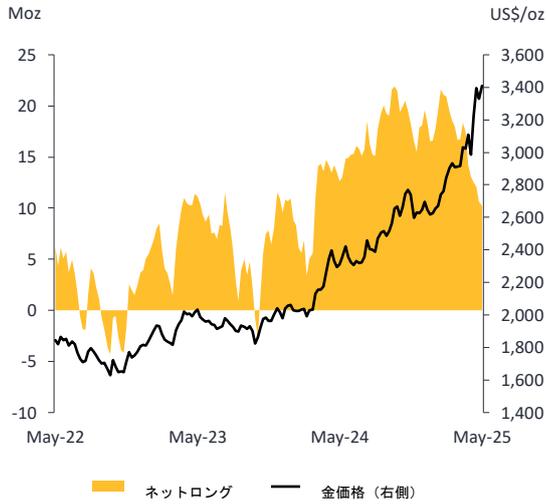
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

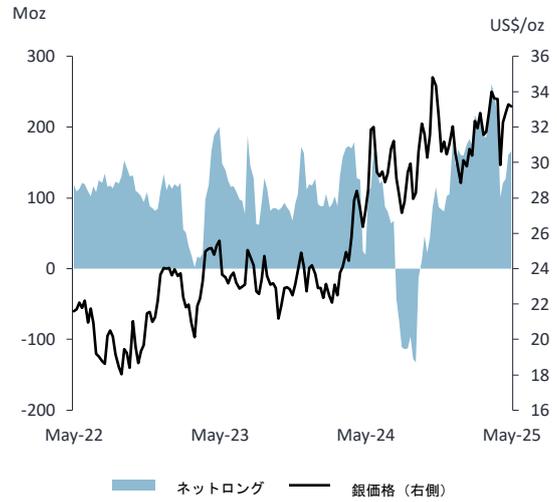
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



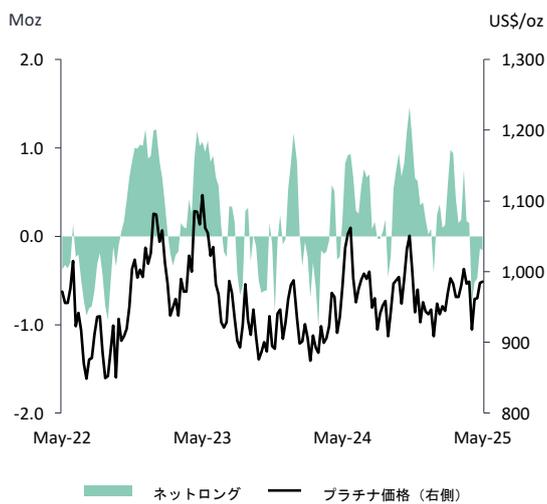
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



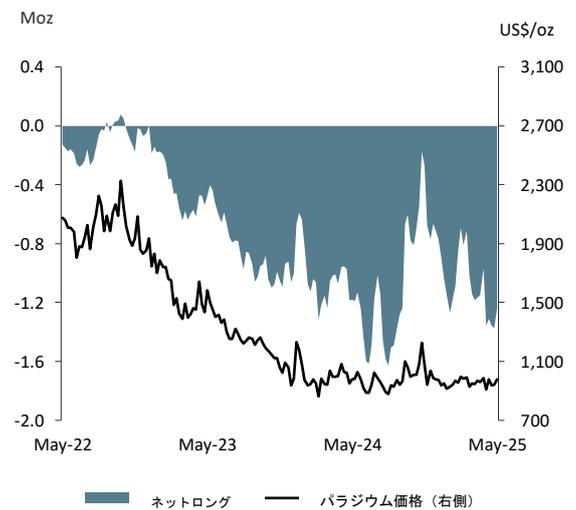
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

チャート - ETP 残高

ゴールド



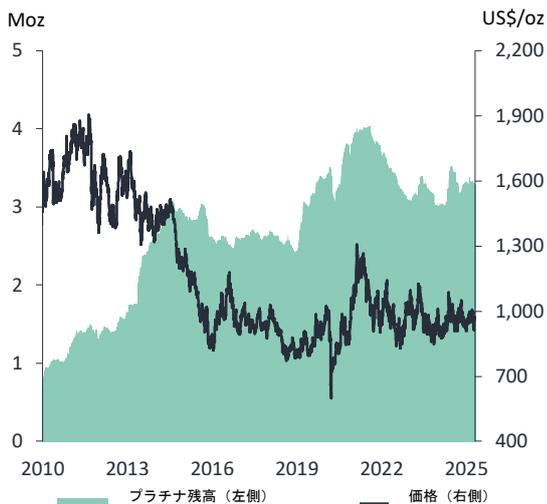
出典：ブルームバーグ

シルバー



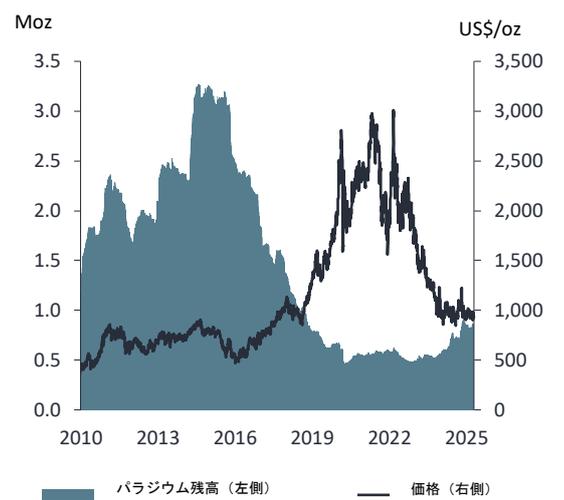
出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
 Charles de Meester, Managing Director
 Neil Meader, Interim Director of Gold and Silver
 Junlu Liang, Senior Analyst
 Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
 Peter Ryan, Independent Consultant
 Elvis Chou, Consultant - Taiwan
 Michael Bedford, Consultant
 David Gornall, Consultant
 Jacob Smith, Senior PGM Analyst
 Neelan Patel, Regional Sales Director
 Mirian Moreno, Business Manager
 Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
 Ghananshu Karekar, Research Associate – Mumbai
 Amber Nelson, Mine Supply Analyst
 Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
 Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
 Wilma Swarts, Director of PGMs
 Matthew Piggott, Director of Gold and Silver
 Philip Klapwijk, Chief Consultant
 Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
 Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
 Çağdas D. Küçükemiroğlu, Consultant - Istanbul
 Dale Munro, Consultant
 Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
 Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
 Celine Zarate, Consultant - Manila
 Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
 Ross Embleton, Mine Supply Analyst
 Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila
 Ruby Tagoon, Junior Mine Supply Analyst – Manila

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
 74-76, St John Street
 London, EC1M 4DT
 U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複製、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。