



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 184 号 2026 年 7 月 19 日

ゴールド

米国6月のインフレの伸びは予想を下回り、ゴールドは4000 ドル超えまで回復

シルバー

ゴールドにほぼ追従して金銀比価は 68-70 のレンジに

プラチナ

Northam の会計年度2026 年のPGM 生産は前年比 9.2% 増の32トン、自社鉱山の精錬生産は 4.4% 増の29.2トン

パラジウム

CME のファンドマネジャーのネットショートポジションは9月以降で最高の19.8 トン

ASGM: 小規模産金企業、戦略的ゴールドの供給源に成長

小規模産金企業（Artisanal and small-scale gold mining、ASGM は、経済条件の好転で産金セクター全体の成長を追い風に、この十年で着実に拡大した。ゴールド価格の上昇で採掘の収益性が向上しただけでなく、多くの発展途上国ではそれ以外の雇用機会が少ないこと、技術的な専門知識が普及したこと、採掘機器が入手しやすくなったこと、そして一部の精錬業者からの需要が増加したことなどがこの分野の成長を支えた。世界の鉱山供給における ASGM の生産シェアは、2016 年は 20%だったが、それが 2025 年には推定で 24%に増え、今や重要な供給源だ。2025 年の生産量は前年比 10%増の推定 932 トンだったが、これを支えたのは ASGM のゴールドを多く買い入れている中央銀行だ。国内市場の信頼できる買い手として価格競争力を高め、政府のゴールド準備高や国際市場で売却するためのゴールドを確保している。

ASGM の生産量が世界で最も多いのがガーナで、2025 年の生産量は推定 102 トン、2010 年以降で大規模産金企業の実産量を初めて上回った。ガーナ国内の主要雇用創出源として経済的に重要であるにもかかわらず、ASGM の大半はいまだ非公式な体制のまま。しかし、この 1 年で公式なものにする取り組みが加速し、その代表的な例にガーナ・ゴールド・ボード（GoldBod）がある。GoldBod は、国内で生産されたゴールドを合法的に集荷・鑑定・輸出する唯一の機関で、ASGM 市場の監視の強化とトレーサビリティの向上を通じて、密輸と環境破壊の両方を取り締まる。中央銀行が ASGM ゴールドを買い上げることでこの取り組みはさらに強化され、政府の外貨準備高の増加と通貨の安定にも寄与している。



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

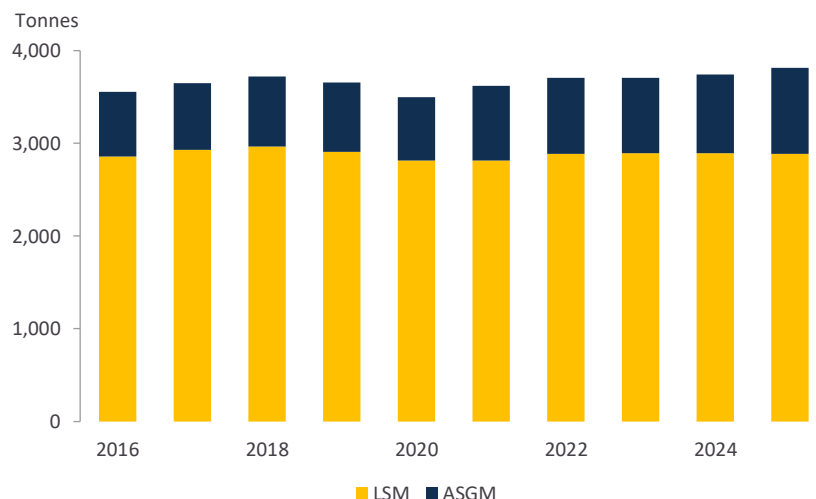


www.ashokaglobal.ae

中南米の ASGM セクターで圧倒的なシェアを占めるのがペルー。ゴールド価格の上昇と低所得地域での雇用機会提供を背景に生産量は過去 10 年で 160%以上も増えた。アマゾン地域のマドレ・デ・ディオスのような辺境地域にも ASGM が進出しており、機械化の普及で生産量が増えた。しかし、生産規模拡大にもかかわらず、ペルーでも ASGM の大半は依然として規制の枠外にある。「Registry of Informal Mining (Reinfo)」を通じて公式な生産体制に変える取り組みはそれほど成功しておらず、Reinfo によって採掘者が公式化プロセスを完了しないまま長期にわたって操業を継続することが可能になってしまっているのが実態で、違法採掘が公式な鉱業セクターにとっては依然頭の痛い問題だ。一方、ペルーでは ASGM セクターの急速な拡大で、その関連産業も成長している。ペルー経済研究所 (IPE) によると、ゴールド取引・加工企業の登録数は 2015 年以降 250%増加。最近では公式化の支援、採掘者が受け取る価格の適正化、環境被害を抑えるために水銀の使用を減らすなどを目的として、中央集約型の加工工場の建設に力が注がれている。

ボリビアは世界トップ5に入る ASGM 生産国で、2025 年の生産量は推定 55 トン。ゴールド価格の上昇によって砂金採掘や低品位鉱床の経済性が向上し、生産量の増加につながった。ボリビアの産金業は協同組合が支配的で、国内の主要な雇用先でもある。しかし、法的には認可されているものの、協同組合と政府の関係が強いため生産体制までは公式化しなくてもすむ状況になっているため、多くはそのまま非公式なままだ。ボリビアの中央銀行も 2025 年にはゴールド準備用として 17 トン以上のゴールドを ASGM から購入するなど同セクターに深く関与している。

大規模産金と小規模産金のゴールド生産



アジア最大の ASGM 生産国はインドネシアで、2025 年の生産量は推定 50 トン。1990 年代後半以降にアジア通貨危機で失職した労働者を取り込み、ゴールド価格の上昇や新たな採掘地域の開拓などを背景にインドネシアの ASGM は大きく成長した。競争力のある市場価格と容易にアクセスできる輸出ルートが豊富であることも収益性を支え、増産が続いた。インドネシア政府が最近行った違法採掘（特に外国人投資家が関与するもの）の取り締まりによって、違法なルートによる生産規模の大きさが浮き彫りになった。政府は ASGM セクターの公式化と水銀使用の禁止に向けた対策を導入しているが、採掘者の大半は依然として操業に必要な許可を取得していないまだ。

ASGM は世界のゴールド供給においてますます重要な供給源となっているが、その多くは公式な規制の外で操業を続けている。そのために環境破壊の進行、融資や投資へのアクセス、不適切な価格での取引、危険な労働環境などの問題に対する対策が進まない。各国政府や業界団体は、一括買いあげ、ライセンス制度、共同加工計画などさまざまな取り組みを推進しているが、その進捗も国によってばらつきがある。ASGM の経済的な重要度に見合う監視体制を構築し、採掘者・政府・地域社会への貢献が実現できるか、それを左右する重要な鍵は、これらの対策がどの程度効果を発揮するかにかかっている。

地域別 ASGM 生産量

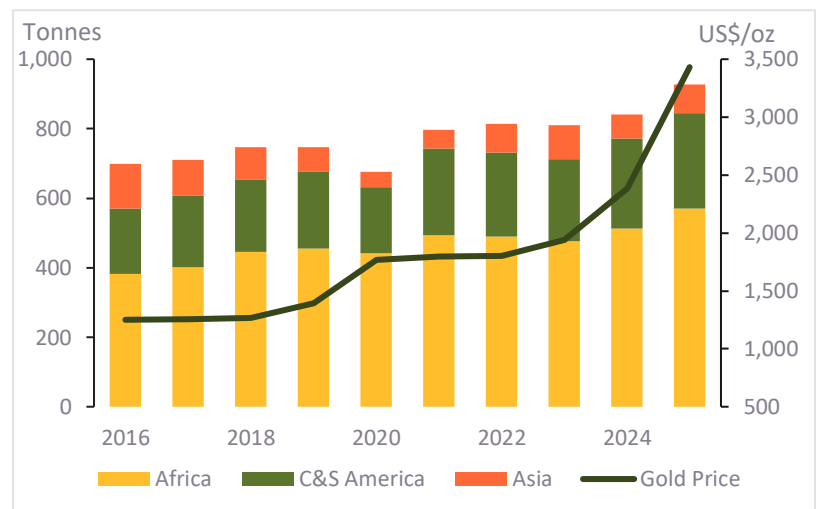


チャート - 貴金属価格 (米ドル/オンス)

Gold



Silver



Platinum



Palladium



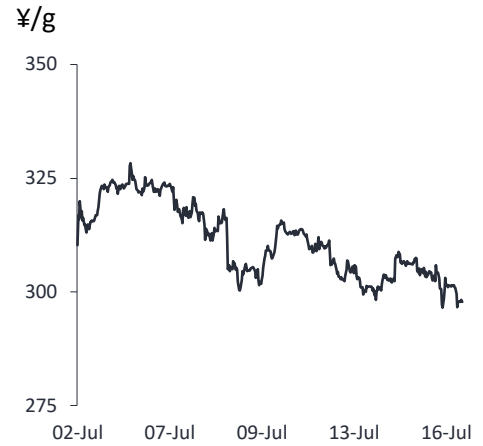
チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold



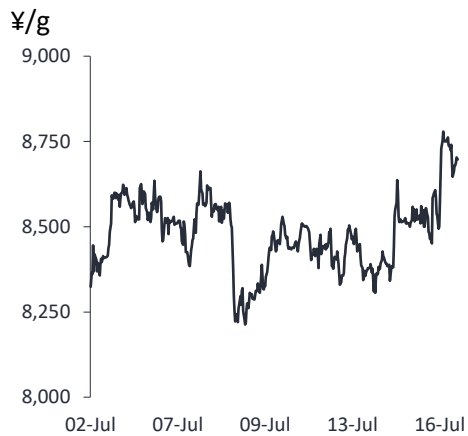
Source: Bloomberg

Silver



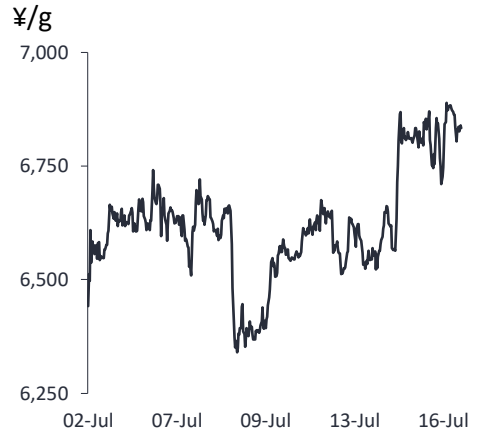
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium



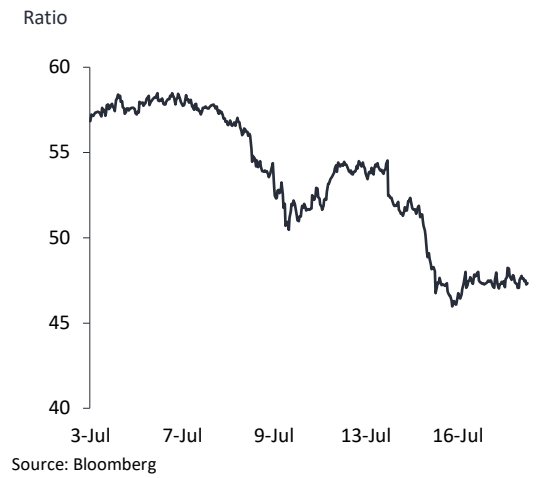
Source: Bloomberg

チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント

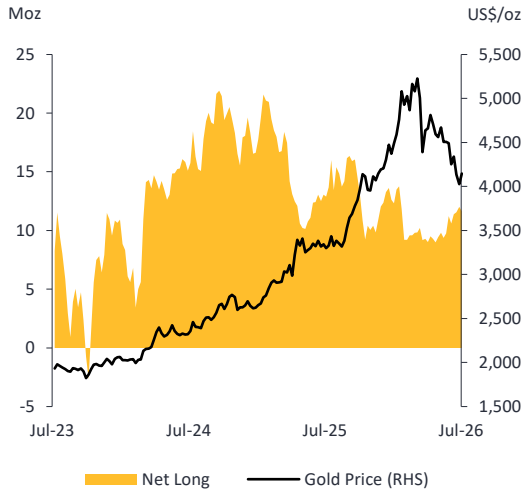


プラチナ・パラジウムディスカウント



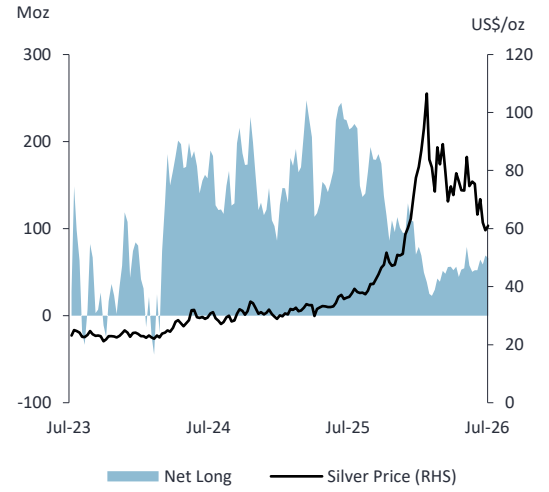
チャート – CME ネットポジション*

Gold



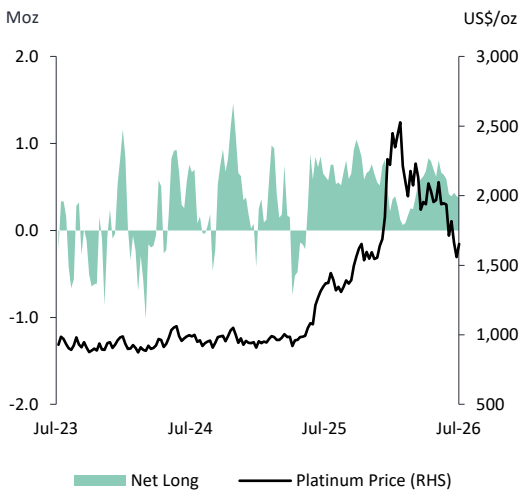
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



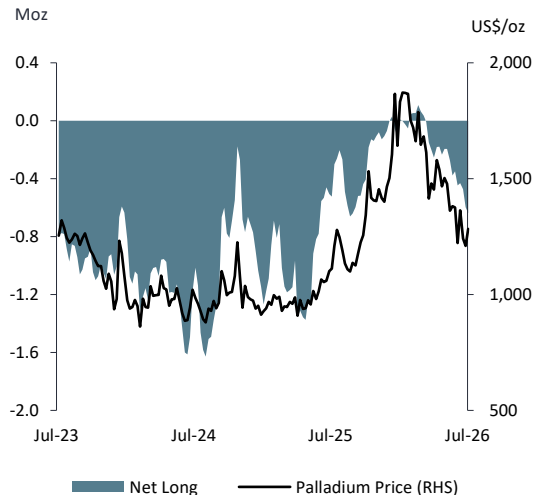
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

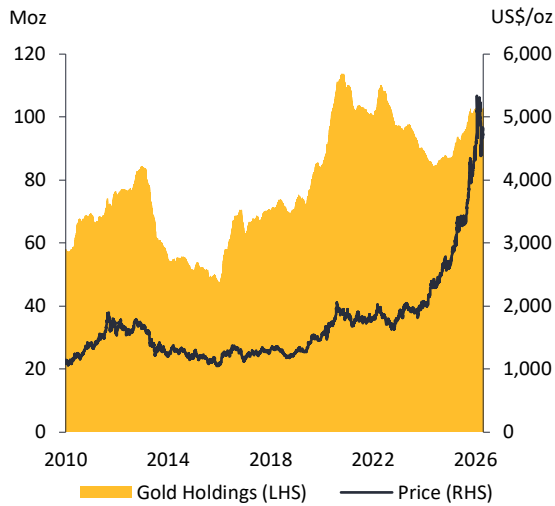
Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

チャート – ETP 残高

Gold



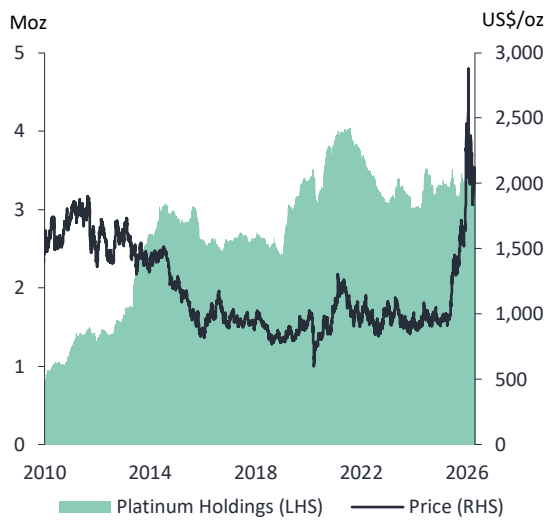
Source: Bloomberg

Silver



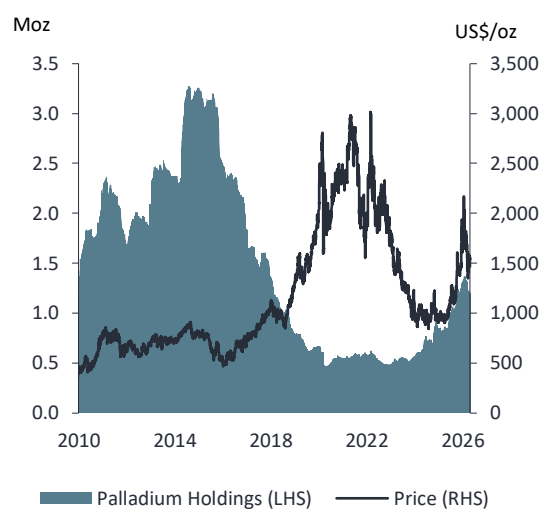
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium



Source: Bloomberg

Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg | Denver

For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

Charles.demeester@metalsfocus.com

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

neelan.patel@metalsfocus.com

+44 7783 448 891

Mitchell Torlot, Regional Sales Manager

mitchell.torlot@metalsfocus.com

+44 7784 654 144

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House

74-76, St John Street

London, EC1M 4DT

U.K.

Tel: +44 20 3301 6513

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。

メタルズフォーカス チームが参加する 2026 年のカンファレンスとイベント

Event	Dates	Location
2026		
July		
Shanghai Platinum Week	6 th – 10 th July	Shanghai, China
China Gold Congress 2026	15 th -18 th July	Lanzhou, China
August		
India Gold Conference	20 th – 23 rd August	Goa, India
Penang Signature Gold, Gems & Jewellery Fair	21 st – 23 rd August	Penang, Malaysia
World's Fair of Money	25 th – 29 th August	Pittsburgh, US
September		
Gold ESG Focus 2026 Webinar	September, date tbc	Online Webinar
New York Platinum Week	14 th – 17 th September	New York, US
Mining Forum Americas 2026	27 th – 30 th September	Colorado Springs, US
October		
Metals Focus LBMA/LLPM Pre-Conference Event	3 rd October	Sorrento, Italy
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 th – 6 th October	Sorrento, Italy
National Pawnbroking Association Conference	9 th October	London, UK
Australia Gold Conference	13 th – 15 th October	Sydney, Australia
November		
PGM ESG Focus 2026 Webinar	November, dates tbc	Online webinar
Arabic Language Gold Focus 2026 Launch	15 th November	Dubai, UAE
Dubai Precious Metals Conference	16 th – 17 th November	Dubai, UAE
2027		
January		
IJS Bharat – Signature Show	7 th – 11 th January	Mumbai, India
Malaysia International Jewellery Fair	15 th – 18 th January	Kuala Lumpur, Malaysia
World Money Fair	28 th – 30 th January	Berlin, Germany
Bazaar Manthan	January, dates tbc	Mumbai, India
The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar	January, dates tbc	Washington DC, US
February		
Mining Indaba Conference	8 th – 11 th February	Cape Town, South Africa
India International Bullion Summit 2027	19 th – 20 th February	Mumbai, India
Inhorgenta Jewellery Fair	19 th – 22 nd February	Munich, Germany
Malaysia Gold Conference 2027	February, dates tbc	Kuala Lumpur, Malaysia
IPMI Winter Meetings	February, dates tbc	Florida, US
March		
PDAC 2027 International Convention	7 th – 10 th March	Toronto, Canada
PGMs Industry Day 2027	March, dates tbc	Johannesburg, South Africa
Precious Metals Future Forum	March, dates tbc	Frankfurt, Germany