



### 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のファンダマネジャーネットショートは7週間ぶりの17.7トンに

## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第194号 2026年9月26日

### 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、今年的主役はロジウム、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。



**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](http://www.sunward-t.co.jp)



[www.royalmint.com](http://www.royalmint.com)



[www.dillongage.com](http://www.dillongage.com)



A PALLION COMPANY

[www.abcbullion.com.au](http://www.abcbullion.com.au)

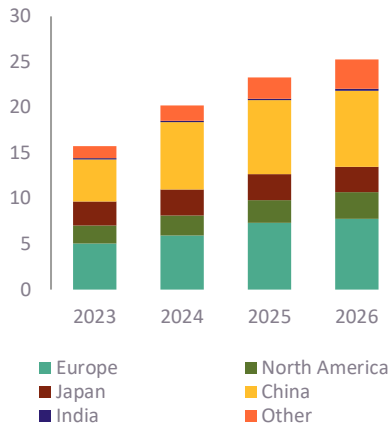


[www.material.co.jp](http://www.material.co.jp)



[www.ashokaglobal.ae](http://www.ashokaglobal.ae)

## 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。

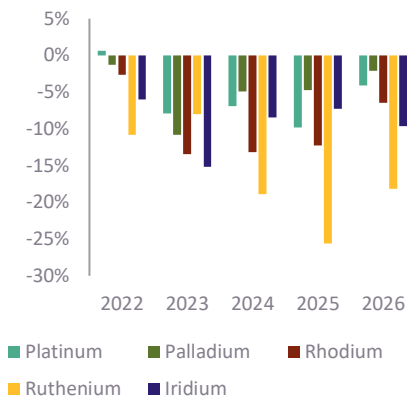
ルテニウムとイリジウムに関してはさらに興味深い状況になりつつある。

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ー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。

## チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

### Gold



### Silver



### Platinum

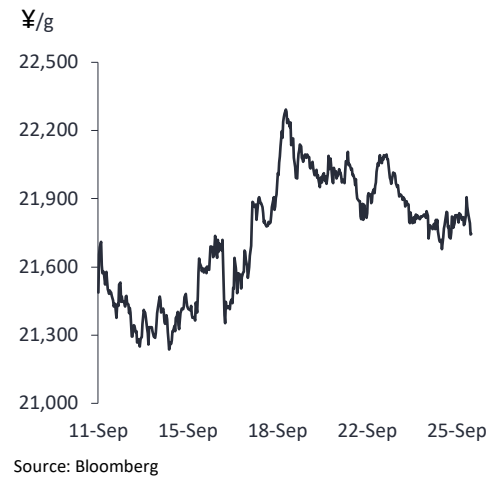


### Palladium



## チャート – 貴金属価格（日本円/グラム）

### Gold



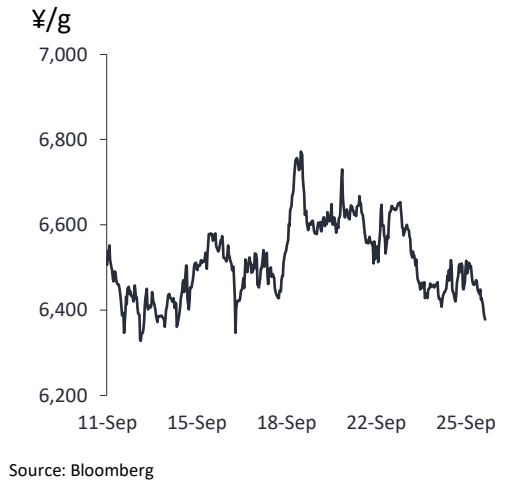
### Silver



### Platinum

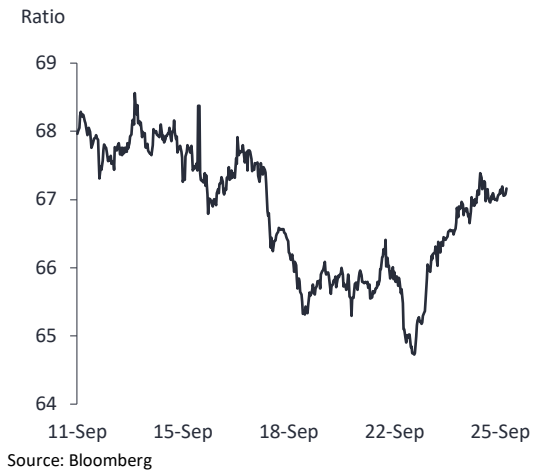


### Palladium

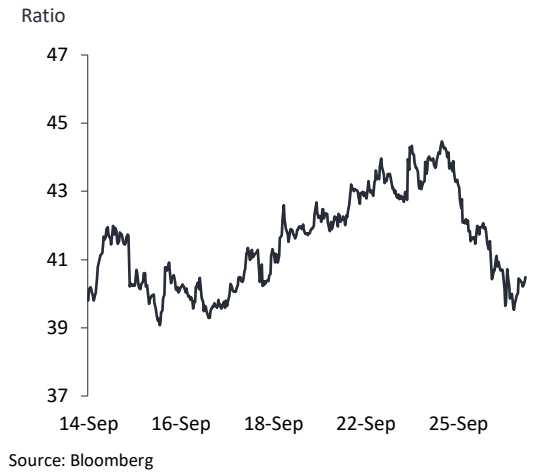


## チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント

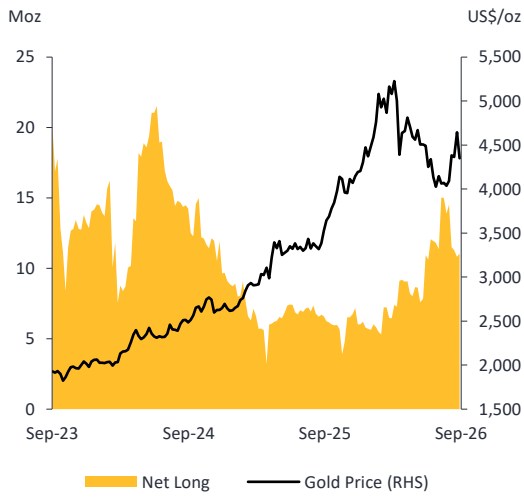


プラチナ・パラジウムディスカウント



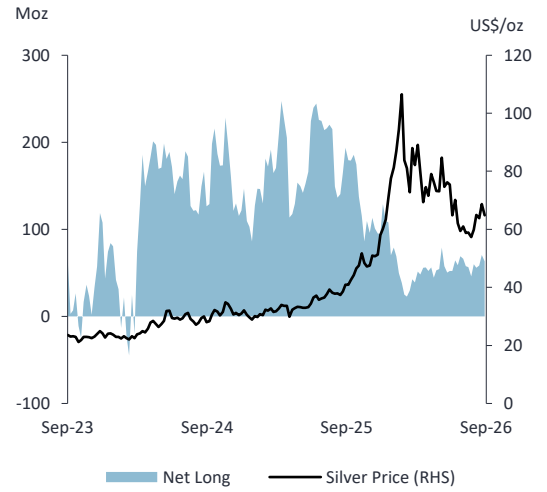
## チャート – CME ネットポジション\*

### Gold



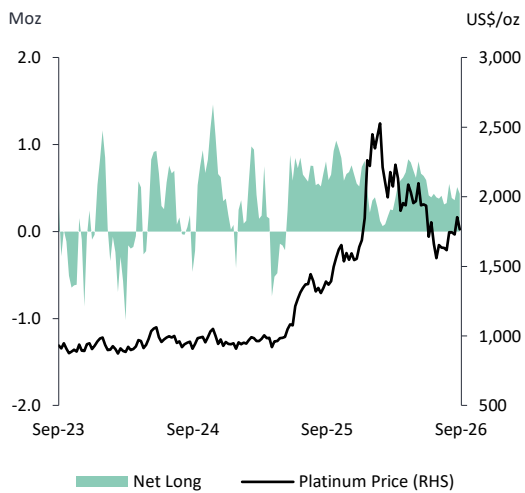
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

### Silver



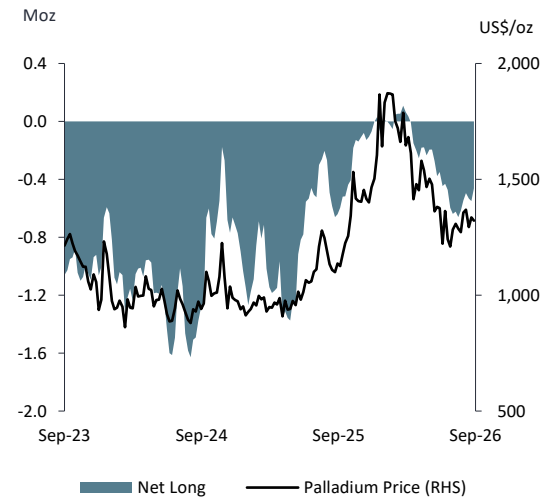
\*Managed money positions; Source: Bloomberg

### Platinum



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

### Palladium



\*Managed money positions; Source: Bloomberg

## チャート – ETP 残高

### Gold



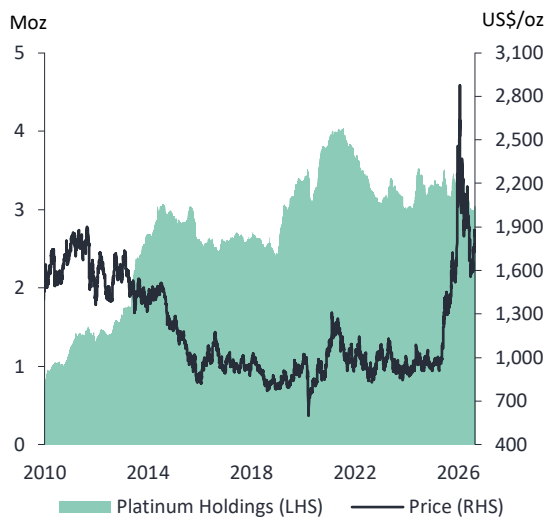
Source: Bloomberg

### Silver



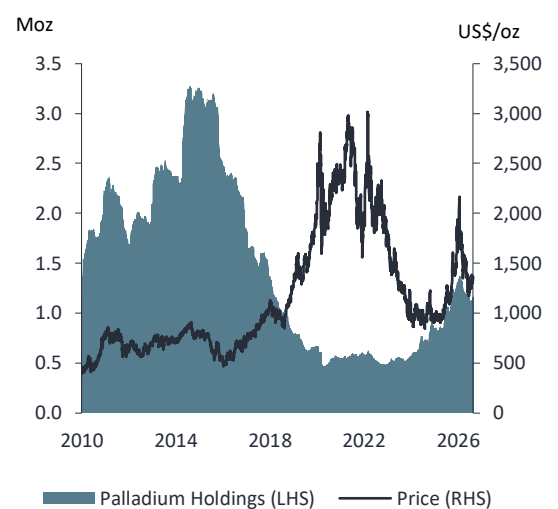
Source: Bloomberg

### Platinum



Source: Bloomberg

### Palladium



Source: Bloomberg

## Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg |  
Ho Chi Minh City | Tokyo

## For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

[Charles.demeester@metalsfocus.com](mailto:Charles.demeester@metalsfocus.com)

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

[neelan.patel@metalsfocus.com](mailto:neelan.patel@metalsfocus.com)

+44 7783 448 891

Mitchell Torlot, Regional Sales Manager

[mitchell.torlot@metalsfocus.com](mailto: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](mailto:info@metalsfocus.com)

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://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             |
|----------------------------|-----------------------------------------------|----------------------|
| <b>2026</b>                |                                               |                      |
| <b>September</b>           |                                               |                      |
| Mining Forum Americas 2026 | 27 <sup>th</sup> – 30 <sup>th</sup> September | Colorado Springs, US |

|                                                      |                                             |                   |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-------------------|
| <b>October</b>                                       |                                             |                   |
| Metals Focus LBMA/IGR LBMA/LLPM Pre-Conference Event | 3 <sup>rd</sup> October                     | Sorrento, Italy   |
| LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference          | 4 <sup>th</sup> – 6 <sup>th</sup> October   | Sorrento, Italy   |
| National Pawnbroking Association Conference          | 9 <sup>th</sup> October                     | London, UK        |
| Australia Gold Conference                            | 13 <sup>th</sup> – 15 <sup>th</sup> October | Sydney, Australia |
| Precious Metals Symposium                            | 14 <sup>th</sup> October                    | London, UK        |

|                                        |                                              |            |
|----------------------------------------|----------------------------------------------|------------|
| <b>November</b>                        |                                              |            |
| Arabic Language Gold Focus 2026 Launch | 15 <sup>th</sup> November                    | Dubai, UAE |
| Dubai Precious Metals Conference       | 16 <sup>th</sup> – 17 <sup>th</sup> November | Dubai, UAE |

## 2027

|                                                       |                                             |                        |
|-------------------------------------------------------|---------------------------------------------|------------------------|
| <b>January</b>                                        |                                             |                        |
| IIJS Bharat – Signature Show                          | 7 <sup>th</sup> – 11 <sup>th</sup> January  | Mumbai, India          |
| Malaysia International Jewellery Fair                 | 15 <sup>th</sup> – 18 <sup>th</sup> January | Kuala Lumpur, Malaysia |
| World Money Fair                                      | 28 <sup>th</sup> – 30 <sup>th</sup> January | Berlin, Germany        |
| Bazaar Manthan                                        | January, dates tbc                          | Mumbai, India          |
| The IPMI's Legislative and Regulatory Affairs Seminar | January, dates tbc                          | Washington DC, US      |

|                                         |                                              |                         |
|-----------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------|
| <b>February</b>                         |                                              |                         |
| Mining Indaba Conference                | 8 <sup>th</sup> – 11 <sup>th</sup> February  | Cape Town, South Africa |
| India International Bullion Summit 2027 | 19 <sup>th</sup> – 20 <sup>th</sup> February | Mumbai, India           |
| Inhorgenta Jewellery Fair               | 19 <sup>th</sup> – 22 <sup>nd</sup> February | Munich, Germany         |
| Malaysia Gold Conference 2027           | February, dates tbc                          | Kuala Lumpur, Malaysia  |
| IPMI Winter Meetings                    | February, dates tbc                          | Florida, US             |

|                                    |                                          |                            |
|------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|
| <b>March</b>                       |                                          |                            |
| PDAC 2027 International Convention | 7 <sup>th</sup> – 10 <sup>th</sup> March | Toronto, Canada            |
| PGMs Industry Day 2027             | March, dates tbc                         | Johannesburg, South Africa |
| Precious Metals Future Forum       | March, dates tbc                         | Frankfurt, Germany         |

|                                 |                                           |                     |
|---------------------------------|-------------------------------------------|---------------------|
| <b>April</b>                    |                                           |                     |
| Mining Forum Europe             | 12 <sup>th</sup> – 14 <sup>th</sup> April | Zurich, Switzerland |
| Bullion Integrity Forum         | April, dates tbc                          | Zurich, Switzerland |
| World Silver Survey 2027 Launch | April, dates tbc                          | New York, US        |
| Metalverse Conference           | April, dates tbc                          | Warsaw, Poland      |
| India Silver Conference         | April, dates tbc                          | India               |