



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第168号 2026年3月28日

ゴールド

中東の緊張緩和期待から原油価格が落ち着き、4ヶ月ぶりの底値から回復

シルバー

金銀比価は1ヶ月ぶりに高い69から60近くに下落

プラチナ

世界のプラチナETP保有高は4ヶ月ぶりに低い103.4トンに

パラジウム

CMEのファンドマネジャーネットロングポジションは、7週間ぶりに初めてネットショートで0.305トンに

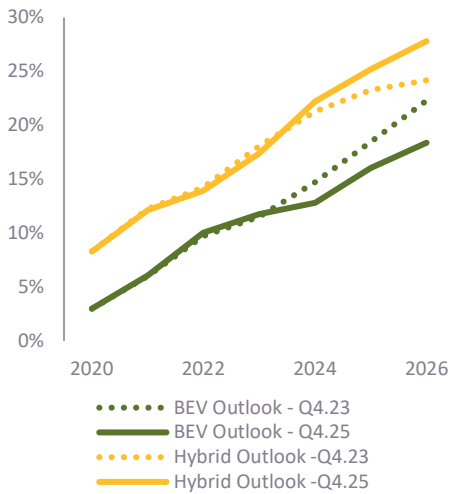
パワートレインの変化で PGMに楽観論

我々は3月19日にヨハネスブルグで開催された第9回 PGMs Industry Day に参加してきた。昨年は主にEVの普及がもたらす危機に対応したコスト削減策が話題の中心だったが、今年は慎重ながらも楽観的な見方が多く、会場の雰囲気にもらかな変化が感じられた。これまでPGMの展望にはバッテリー電気自動車(BEV)の急速な広がりや暗雲が広がっていた。しかし、昨今のハイブリッド車の普及拡大で、PGMセクターには新たな光が差し始め、電動化に至るまでの「架け橋」とされていたハイブリッド車が、PGM需要の6割を占める自動車分野においてPGM需要を支えている点に投資家は再び注目している。

自動車生産予測は5年ほど前からBEVへの移行を前提とし始め、エンジン車は確実に減少するという見方が2023年終りまでにほぼ定着した。2026年の世界の普通乗用車生産予測は約9500万台、そのうちBEVのシェアは約22%に達するとされていたのだが、その後この予測は修正され、今ではEVへのシフトはもっと緩やかなペースで進むと考えられるようになった。

2025年第4四半期の時点の2026年の世界の普通乗用車生産予測は、2年前(9480万台)をわずかに下回るが、変わったのはその構成だ。BEVは複数の主要市場で普及ペースが鈍化し、シェア予測は18%。その一方で、予想を上回る勢いで伸びているのがハイブリッド車で、今年はこれまでよりも4%多い28%となる予測だ。この結果、触媒装置を装備する車両の比率が予測よりも多くなった。

パワートレインの予測の変化



出典: GlobalData

このような変化は、ここ5年の間に自動車業界を揺さぶり続けている複雑な環境が背景にあることは言うまでもない。コロナ禍に関連したサプライチェーンの混乱、半導体不足、世界貿易の変化、そして政治環境の変化に伴う規制の変更など、数多くの要因が絡み合って電動化への道筋は不透明さが増した。そして地域ごとのパワートレイン構成にも大きな隔たりが生じているのだ。

北米では BEV の普及率がこれまでの予想を大きく下回っている。当初2026年までに普及率は22% に達する予測だったが、この予測は2023年から 2025年の間に修正を余儀なくされ、GlobalData による最新見通しは 10%。シェア低下の大きな原因は政策の変化だ。インフレ抑制法(IRA)で、バッテリーの調達や Foreign Entity of Concern (FEOC) 規定などによってEVを購入する消費者のための税控除の条件が厳しくなったために控除対象となる車両が減った。その他の補助策も2025 年9月で廃止され、BEV の普及に直接的な影響が及んだ。

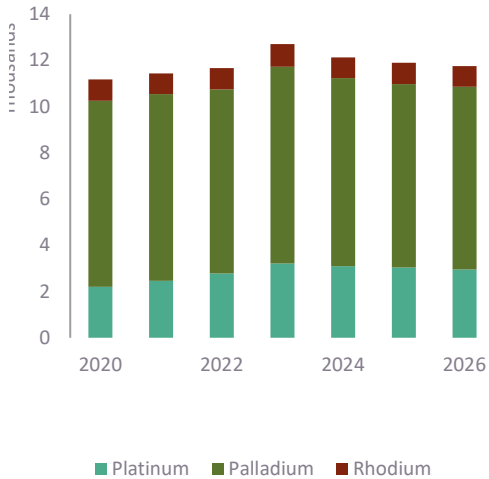
その後政府が温室効果ガス排出基準を緩和するなどして規制の枠組みも大きく変わった。Tier 3 や Tier 4 の排出基準などには変更がないが、電動化に対する政策は全体的に以前ほど強いものではない。

この政策の変化はハイブリッド車とエンジン車の生産比率を押し上げ、PGM 需要にとっては追い風となる。過去2年間減少傾向にあった北米のPGM需要は、2026年は前年並みの 71.5トンとなる予測だ。

中国は世界最大の自動車市場の地位をキープしているが、最近の動向をみると電動化のペースは逆行こそしていないものの鈍化している。2023年に「国 VIb」排ガス規制が導入された際に、新エネルギー車(NEV) 支援策が一部削減された。BEV の普及が鈍化した中で伸びたのがハイブリッド車で、今年は自動車生産の 27% を占める予測だ。

触媒装置に使われる PGM の量からすると、通常のハイブリッド車は従来のエンジン車と同等、あるいは特定の条件下ではより多くの PGMを必要とする。これは性能要件や運転サイクルが廃棄制御条件を左右する大型車に特に当てはまる点だ。結果、電動化が進んでも中国のパワートレイン構成に占めるエンジン車は高く(64%)、今年の PGM 需要は 80.9トンに達する予測。

自動車の PGM 需要



出典: メタルズフォーカス「5-Year PGM Forecast」

一方で、欧州もここ2年の間に政策が変化している。2023年終わりにドイツを含む複数の国で BEV の購入に対する補助が廃止されたため、予想を下回る BEV 普及率の一因になった。その後政策は調整されたが、BEV を求める消費者に対する直接補助するよりも、自動車業界や供給に対するより広範な EV 支援に重点が移った。

その後 EU は2025年12月に^S、2035年の排出量規制の枠組み変更を発表した。それまではエンジン車の販売を完全に排除する目標だったが、新たな目標はフリート全体の排出量を 90% 軽減し、残りの排出量はカーボンニュートラル燃料で対応可能という内容になった。この変更により、エンジン車およびハイブリッド車の役割はこれまで想定されていたよりも長い期間続く可能性が出てきた。「Euro 7」排ガス基準ではより厳しい汚染物管理が求められるため、PGM 触媒を多く使用する自動車触媒装置の必要性は無くならない。

こうして見ると、電動化までの「架け橋」とみなされていたハイブリッド車の役割がどの地域でも当初の予想よりも拡大していると言えよう。過渡的とされたハイブリッド技術が持続的な自動車生産に必要なものに変化していることは最近のデータが証明しているのだ。今年の世界のハイブリッド車生産予測は前年比で 12% 増えて 2630万台に達するだろう。

車両100万台あたりの PGM 需要を 5.6 トンとした場合、上記の予測修正は 2026 年の PGM 需要約 24.3 トンに相当する。パワートレインの違いによって必要とする PGM 触媒の量は異なり、触媒及び温度管理技術の進歩によってその差は縮まりつつある。しかし、実際の運転条件において、とりわけ大型車においてはハイブリッド車の PGM 使用量はエンジン車よりも多いのが現状だ。

パワートレインの電動化ペースは全体的にこれまでの予想より鈍化しており、地域による違いも広がっている。BEV の普及は止まっているわけではないが、一部の市場で販売が伸びていない中、PGM 需要を支えるハイブリッド車の重要性は高まるばかりだ。2026 年の世界の自動車の PGM 需要は前年比 367.0 トン、前年比でマイナス 1% にとどまる予測だ。