

プラチナ投資のエッセンス

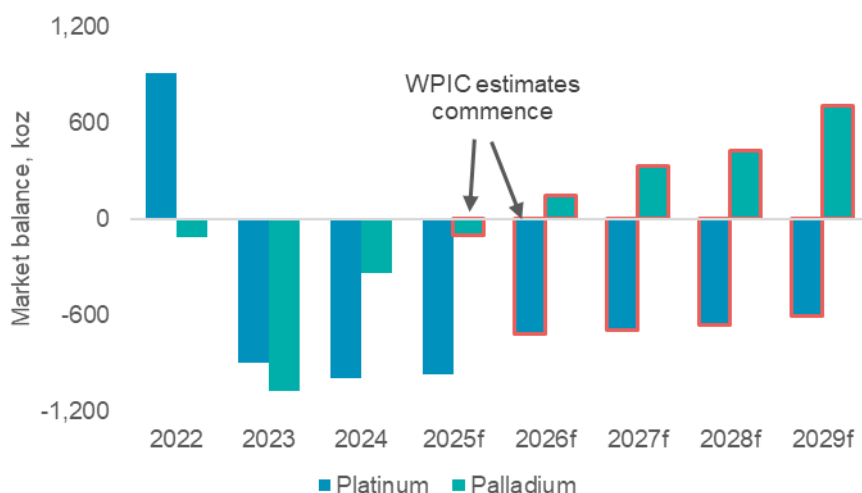
2025 年 6 月時点での今後 5 年間の需給展望— 経済的状況が変わるもプラチナ不足は続く

本稿では 2025 年前半の市場動向を振り返りながら、今後 5 年間のプラチナとパラジウム市場の予測が、前回の予測からどう変化したか解説する。プラチナ市場は一昨年と昨年の大幅なプラチナ不足が 2029 年まで続き、プラチナ投資に有利な条件が揃う。メタルズフォーカスは 2025 年から 2029 年の間に不足するプラチナは年間平均で 22.6 トン、平均需要の 9% になると予測している。パラジウム市場は 2025 年に多少供給が不足するが、2026 年からは供給過剰に転じる予測。

我々が前回の 5 年先の需給予測を発表して以来、米トランプ大統領による前例のない貿易政策のおかげで経済の見通しはますます不確実性が高まり、世界の経済成長予測は下方修正された。その中であってプラチナ価格は年初から 3 割も上昇しているが、これはプラチナの慢性的な不足、地上在庫の減少、受け渡し場所の違いによる価格の歪み、そして中国のプラチナ宝飾品需要の伸びといった要因が背景にある。世界的な経済不安が高まる中、当初はゴールド価格を支えていたドル離れの動き、およびプラチナやシルバーとの価格差が投資家の関心を集め、それに出遅れまいという流れがプラチナへの投資を後押ししている。

プラチナ価格は 900 ドルから 1100 ドルという最近の上限を破って 4 年ぶりに 1250 ドルを超えるかもしれないが、プラチナの需給ファンダメンタルズには影響しない。供給も需要も短期的には価格弾力性が低いため、2026 年～2029 年はプラチナ不足という我々の予測の大筋は変わらない。需給予測の詳細な数値は前回と比べて多少変化があるが、それぞれの動きが相殺され、供給と需要は平均でそれぞれ前回予測よりも 0.9% 減るにとどまる。供給では鉱山生産が増えてリサイクル供給が減り、需要では宝飾品需要が増えて自動車と工業の需要が減るという具合だ。

図 1. 2022 年～2029 年（予測）のプラチナとパラジウムの市場バランス



出典：2022 年～2023 年のパラジウムと 2022 年～2025 年のプラチナはメタルズフォーカス、各社の生産目標、WPIC リサーチ

Edward Sterck

Director of Research

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

Analyst

+44 203 696 8774

wnapier@platinuminvestment.com

Kaitlin Fitzpatrick-Spacey

Associate Analyst

+44 203 696 8771

kfitzpatrick@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

www.platinuminvestment.com

Foxglove House, 166 Piccadilly

London W1J 9EF

2025 年 6 月 19 日

WPIC の 2 年～5 年先のプラチナの需給展望に大きな変化はなく、今後も供給不足が続く予測

本稿執筆時も米国と各国間の貿易交渉は続いている。関税は足元の展望にはどちらかといえばマイナスだが、プラチナとパラジウムの不足を大きく変えるまでには至らないと考えられる。

*供給に関する WPIC のリサーチでは、鉱山会社の生産目標を含め公表データのみを用いており、調整がある場合はその旨を明記した。これらは WPIC の特定の個人的見解、あるいは『四半期レポート』を作成するメタルズフォーカスの見解を反映したものではない。需要に関するデータも公表データに基づくが、我々独自の分析も含んでいる。

図2. 供給と需要のまとめ

プラチナ供給

精錬鉱山生産

	2022	2023	2024	2025f
南アフリカ	3,915	3,957	4,133	3,869
ジンバブエ	480	507	512	491
北米	263	275	254	189
ロシア	663	674	677	686
その他	200	190	191	191
-生産者在庫推移	43	11	16	0
鉱山供給の合計	5,563	5,615	5,782	5,426

鉱山供給の合計

	2022	2023	2024	2025f
リサイクル				
自動車触媒	1,383	1,114	1,156	1,200
宝飾品	372	331	298	292
工業品	69	71	76	81
リサイクル供給の合計	1,824	1,515	1,530	1,573

リサイクル供給の合計

	2022	2023	2024	2025f
供給の合計	7,387	7,130	7,311	6,999

プラチナ需要

	2022	2023	2024	2025f
自動車	2,775	3,203	3,106	3,052
宝飾品	1,880	1,849	2,008	2,114
工業	2,341	2,576	2,487	2,111
投資の合計	-516	397	702	688
インゴットとコイン	259	322	194	252
中国の500g以上のインゴット	90	134	162	186
ETF	-558	-74	296	100
取引所在庫	-307	14	50	150

需要の合計

	2022	2023	2024	2025f
需要の合計	6,479	8,026	8,303	7,965

需給のバランス

	2022	2023	2024	2025f
需給のバランス	908	-896	-992	-966

WPIC ESTIMATES‡

2026f 2027f 2028f 2029f

Production at mid-point of aggregate guidance ranges

	2026f	2027f	2028f	2029f
4,000	3,925	3,914	3,942	
553	563	547	558	
214	205	196	196	
669	669	669	669	
191	191	191	191	
0	0	0	0	
5,625	5,552	5,516	5,555	

	2026f	2027f	2028f	2029f
1,267	1,296	1,378	1,426	
339	326	325	337	
94	103	112	118	
1,700	1,725	1,814	1,881	

	2026f	2027f	2028f	2029f
7,325	7,276	7,330	7,436	

	2026f	2027f	2028f	2029f
2,999	2,919	2,864	2,853	
2,135	2,157	2,178	2,200	
2,310	2,299	2,353	2,389	
594	594	594	594	
321	321	321	321	
186	186	186	186	
87	87	87	87	
0	0	0	0	

	2026f	2027f	2028f	2029f
8,039	7,969	7,990	8,037	

	2026f	2027f	2028f	2029f
-713	-693	-659	-602	

パラジウム供給

精錬鉱山生産

	2022	2023	2024
南アフリカ	2,238	2,315	2,354
ジンバブエ	404	428	424
北米	822	847	789
ロシア	2,790	2,692	2,762
その他	234	229	228
-生産者在庫推移	-4	13	69
鉱山供給の合計	6,483	6,524	6,626

鉱山供給の合計

	2022	2023	2024
リサイクル供給の合計	3,117	2,561	2,789
自動車触媒	2,602	2,071	2,329
宝飾品	112	93	65
工業品	403	397	395

供給の合計

パラジウム需要

	2022	2023	2024
自動車	7,977	8,495	8,096
宝飾品	226	232	235
工業	1,490	1,428	1,419
投資の合計	-70	85	289
インゴットとコイン	18	-1	3
ETF	-88	86	286

需要の合計

	2022	2023	2024
需要の合計	9,623	10,240	10,039

需給のバランス

	2022	2023	2024
需給のバランス	-23	-1,154	-624

WPIC Platinum ESTIMATES‡

2025f 2026f 2027f 2028f 2029f

Production at mid-point of aggregate guidance ranges

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
2,347	2,341	2,344	2,379	2,422	
457	457	468	457	470	
636	641	532	424	424	
2,730	2,730	2,730	2,730	2,730	
234	234	234	234	234	
0	0	0	0	0	
6,403	6,402	6,308	6,224	6,280	

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
2,895	3,114	3,377	3,544	3,776	
2,439	2,675	2,949	3,128	3,372	
74	65	64	60	58	
382	374	364	356	347	

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
9,298	9,516	9,685	9,768	10,056	

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
7,710	7,696	7,638	7,611	7,573	
240	243	246	249	252	
1,448	1,433	1,470	1,484	1,522	
20	20	20	20	20	
1	1	1	1	1	
19	19	19	19	19	

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
9,418	9,391	9,373	9,364	9,367	

	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f
-120	125	312	404	689	

*The Platinum Quarterly report and data are prepared independently for the WPIC by Metals Focus

‡WPIC estimates and analysis are based upon publically available information

出典：2022年～2023年のパラジウムと2022年～2025年のプラチナはメタルズフォーカス）、各社の生産目標、WPICリサーチ

目次

はじめに.....	3
予測のまとめ.....	4
経済の影響.....	5
経済成長の鈍化が自動車需要に影響.....	6
宝飾品需要の成長.....	10
工業需要は低調.....	11
投資需要.....	14
鉱山供給 – Platreef 鉱山.....	14
リサイクル供給はコロナ禍以前の水準に回復せず.....	16
結論.....	17
補足 I – 予測の確実性に対するリスク	20
補足 II – WPIC の予測手法	20

はじめに

本稿のプラチナの需給に関する中期展望は、『プラチナ四半期レポート』中の予測を補足するものであると同時に、より先の将来の展望を含む長期シナリオ分析に基づく。パラジウムに関する展望はプラチナの予測を補完する役割を担う。

『プラチナ四半期レポート』の分析とデータはメタルズフォーカスが我々のために独自に提供しているもので、1 年先（最新版では 2025 年）の展望について取り上げているが、本稿との混乱を避けるために以下の点を明確にしておきたい。

- 本稿で取り上げる 2026 年から 2029 年のプラチナの需給予測は 我々 WPIC が作成したもので、唯一の例外は鉱山生産会社が公表する生産目標に基づいた供給予測。
- 本稿で取り上げる 2025 年から 2029 年のパラジウムの需給予測は WPIC が作成したもので、プラチナ同様に例外は鉱山供給予測のみとなる。

我々は、メタルズフォーカスが同社の顧客に配布している PGM の 5 年間の展望に関するデータおよび見解を一切利用していない。

我々のリサーチは主にデータの分析に基づいており、特定の国あるいは分野でデータを入手するための特別な関係を築くことは重視していない。我々が需給予測モデルの構築に使った情報は全て一般に公表されているものである。

今回の分析モデルの構築、記述および予測のためのリスク分析に使用した詳細な手法については補足を参照されたい。

WPIC の 2026 年～2029 年の需給予測ベースケースを使うことでプラチナとパラジウムの需給に関わる様々な領域のシナリオ分析を行うことが可能になった

予測のまとめ

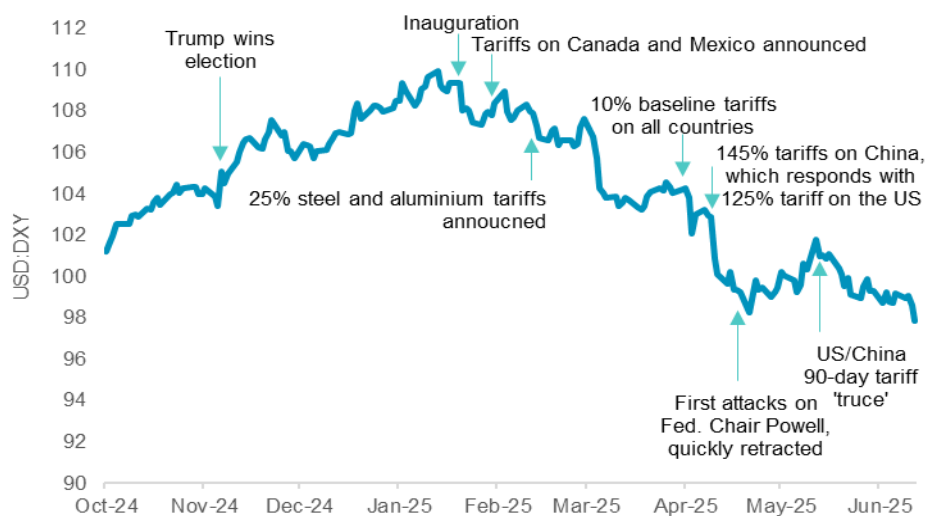
本稿は、今年2月の『[プラチナ投資のエッセンス](#)』で発表した予測を更新する新たなものとなる。世界経済は前回の予測発表以来、第二次トランプ政権の動向、特にその貿易政策を受けて大きく揺れ動いている。

本稿執筆時点でニューヨークの国際貿易裁判所(CIT)は、トランプ政権が貿易相手国に課そうとしている追加関税は違法であるとしているが、それに対して政府は上訴し、世界貿易を取り巻く不確実性はますます高まるばかりだ。自動車や自動車部品に係る25%の関税は異なる権限に基づく発動となるため、この判決の対象外となっている。

米国の新しい貿易政策は、当初は関税を見越した需要で貿易量が膨らんだこともあって様々な影響を及ぼしているが、世界の経済成長予測が下がるなど全体の展望にはマイナスであると言わざるを得ない。さらにトランプ大統領はあからさまにFRBのパウエル議長を批判し、金利引き下げを要求するなどFRBの独立性が疑問視され、それが投資家の不安を呼んで米国債の利回りの急騰と株式市場の叩き売りが起こった。その後トランプ大統領は関税措置の一部を撤回してマーケットは安定を取り戻したが、この一連の騒ぎと、関税が米国のGDPに与える影響を懸念してドルが下がり(図3)、ドル建てコモディティ価格にとってはプラス材料となった。

本稿執筆時も米国と各国間の貿易交渉は続いている。関税は足元の展望にはどちらかといえばマイナスだが、プラチナとパラジウムの不足を大きく変えるまでには至らないだろう。

図3. GDPに及ぼす関税リスクとトランプ大統領のFRB批判で、ドル安となりドルインデックスは下落。



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ 注ドルインデックスは主要通貨と比較したドルの強弱を示す指数

このように目まぐるしく変わる世界経済の状況を踏まえ、今回のPGM予測の更新には以下のような仮説を反映させた。

- 2026年～2029年の世界の自動車生産は以前の予測よりも平均で1.81%下がり、自動車のPGM需要にはマイナスのBEVのマーケットシェアも拡大する。しかし、自動車販売高の減少が中古車価格を押し上げて廃車スクラップが減るため、リサイクルによるPGM供給が減る。
- 貿易を取り巻く不確実性の高まりで生産能力拡大のための投資決定が延期される。
- ゴールド価格の高騰を受けてプラチナ宝飾品の需要が増加する。
- 米インフレ抑制法45V条項の撤廃により、米国の水素生産に関連したプラチナ需要が減少する。

想定されうるこのような変化に基づいて我々の予測を更新したが、プラチナに関しては各分野の増減がほぼ相殺する形となり、2026年～2029年の間に不足するプラチナは以前の予測と比べて、平均で6 koz (0.187トン) 減るのみとなった。

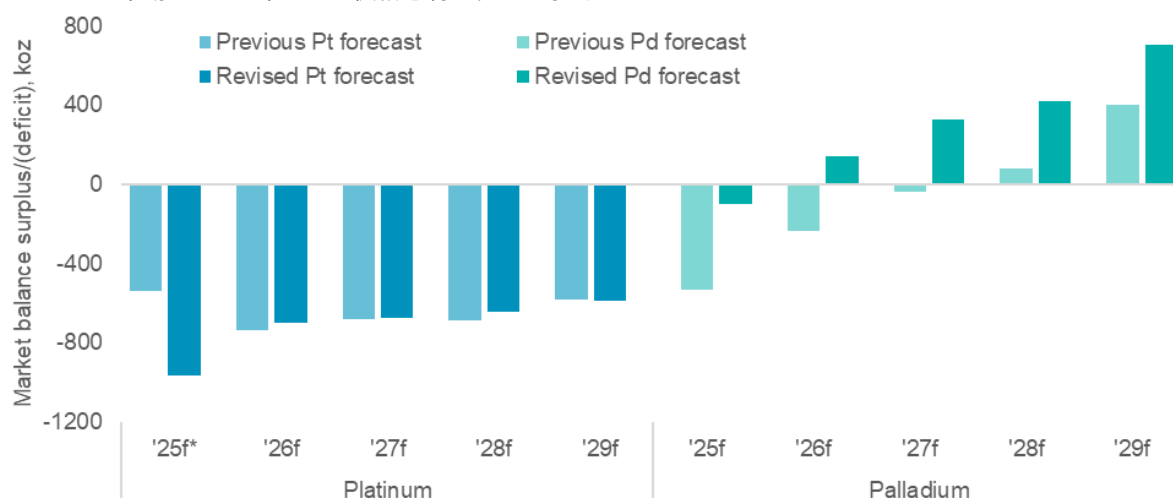
1. 供給全体は年平均 0.9 % 減少。リサイクル供給の減少は鉱山生産の増加 (南アフリカ Platreef 鉱山 フェーズ 2) で相殺される。
2. 需要全体は年平均 0.9 % 減少。宝飾品需要の増加は自動車と工業需要の減少に相殺される。

プラチナはある程度の量が不足する状況が続くが、パラジウムは不足から過剰の転換する時期が、2028 年から 2026 年に前倒し

2025年～2029年のパラジウム予測は以下のように更新された。

1. 供給全体はプラチナと同じ理由により年平均 1 % 減少。
2. 需要全体は年平均 4 % 減少。パラジウムの需要はそのほとんど(82%)が自動車分野にあるため、自動車生産の縮小は大きな打撃となる。中国の BEV 普及が予想を上回って進んでいる点も需要予測を押し下げた。
3. マーケットバランスとしては、これまで2025年は供給不足になる予測だったが、2026年からは供給過剰に転じるという予測に更新。
4. 予測の困難さ: パラジウムはその需要の大部分が自動車に依存することと、廃触媒のリサイクルによる供給が増える可能性が大きなリスク要因だ。排ガス規制の変更あるいはパラジウムの節約で自動車触媒に使われるパラジウムの量が変わるため、いつ、あるいは本当に供給過剰に転じるのか、正確な予測を立てるのは容易ではない。

図 4. プラチナ市場は少なくとも 2029 年までは 500 koz (15.6 トン) 以上のプラチナが不足すると予測できるが、パラジウム市場は 2026 年までに供給過剰に転じる予測



出典: *メタルズフォーカスによる WPIC の『プラチナ四半期レポート』の予測より、各社の生産目標、WPIC リサーチ

経済の影響

2025年の世界経済の見通しは、米国の保護主義的政策がもたらす貿易戦争の悪化を主要要因として下方修正された。今年4月、トランプ大統領はすべての国からの輸入品に対する10%の基本関税を含む広範囲な関税措置を、特定の国に対してはより高い関税率を適用するとし、世界貿易に衝撃が走った。

米国の貿易政策に関する不確実性を理由に世界の経済成長予測は下方修正

現在、相互関税は一時的に停止され、米国の国際貿易裁判所(CIT)は5月28日に一部の関税措置に対する違憲判決を出しているが、政府はそれに対して上訴。米国に

対して報復関税を課すとする国もあり、目まぐるしく変わる貿易政策で世界経済は混乱が続く。

こういった状況はコロナ禍が引き起こしたように全世界的に不確実性を高めている。関税に備えて貿易量が増加した期間もあったが、今では様々な経済データからも、企業の景況感の悪化、投資鈍化、経済活動全体の減速が明らかだ。既にいくつかの経済予測機関が経済成長予測の下方修正を発表しているが、経済協力開発機構も、昨年 3.3 % だった GDP 成長率は、今年は 2.9 % に下がるとしている (図 5)。

図 5. 貿易をめぐる不確実性の高まりを受けて、OECD は 2025 年の GDP 成長率予測を 0.4 % 下げた

GDP growth (OECD)	Estimated			Outlook			
	2022	2023	2024	2025 (Jan)	2025 (May)	Δ	2026
United States	2.5%	2.9%	2.8%	2.2%	1.6%	-0.6%	1.5%
European Union	3.5%	0.5%	0.8%	0.7%	1.0%	0.3%	1.2%
China	3.1%	5.4%	5.0%	4.8%	4.7%	-0.1%	4.3%
World	3.5%	3.4%	3.3%	3.3%	2.9%	-0.4%	2.9%

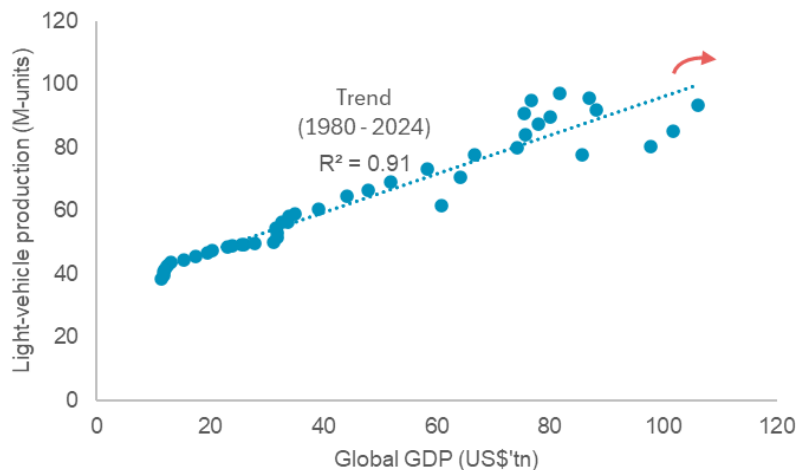
出典: OECD、WPIC リサーチ

2025 年以降、2026 年も経済成長率は回復する予測もなく、コロナ禍以前の平均 3.7 % を大きく下回らう。貿易をめぐる混乱と不確実性の高まりがもたらす影響は長く続くことが明らかだ。

経済成長の鈍化が自動車需要に影響

普通乗用車の生産と需要は世界の GDP と強い相関関係があることが知られている (図 6)。経済成長の鈍化に加えて、米国のように自動車と自動車部品、鉄鋼とアルミニウムの輸入に高い関税を課せば車両価格が上昇し、需要が抑えられる。

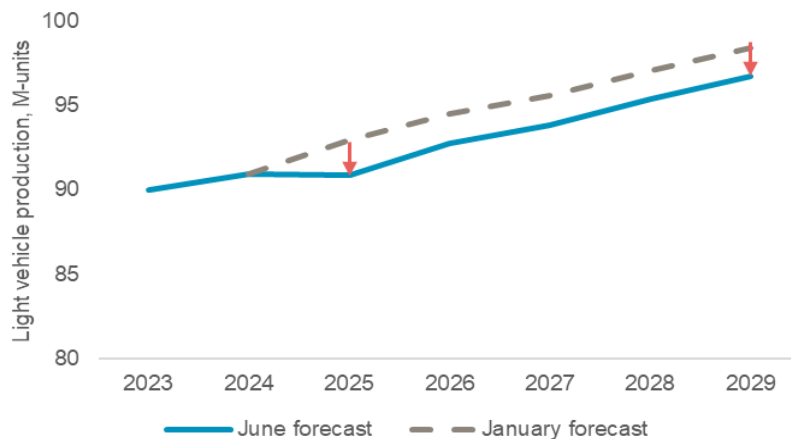
図 6. 自動車セクターは世界の GDP 成長率と相関関係にあるため、成長率が下がれば自動車の需要も下がる



出典: 国際自動車工業連合会(OICA)、世界銀行、WPIC リサーチ

今後、経済成長率の鈍化と自動車価格の上昇が懸念されているため、我々は 2026 年～2029 年の普通乗用車(小型商用車を含む)の生産予測を、以前の予測から年間平均 1.8 % 減らした(図 7)が、この影響は、初期の経済的なショックが時間とともに徐々に改善されれば小さくなっていくだろう。大型輸送車に関しては 2026 年～2029 年の生産予測を以前の予測から平均で 2.0 % 引き下げた。

図7. 貿易を取り巻く不確実性の高まりをうけ、普通乗用車の生産予測を下げたが2028年までには950万台を超えるだろう。

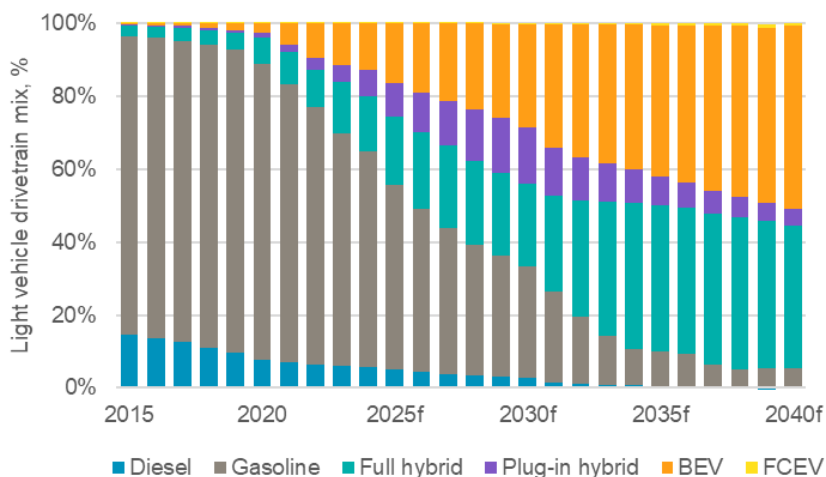


経済の先行き不透明感が消費者需要に重圧となって自動車生産予測は下方修正

出典: OICA、WPIC リサーチ

我々の今回の生産予測の更新内容の詳細として、長期的なドライブトレインの予測には変更がないことを付記しておきたい。BEV の普通乗用車のマーケットシェアは2030年までには28%に達する予測だが、生産の中心は2030年代に入ってもハイブリッド車で、そのためエンジン車の需要は細く長く続く和我々は考えている(図8)。

図8. BEV 生産は増えるが、2040年代に入っても自動車生産の中心はエンジン車とハイブリッド車だろう

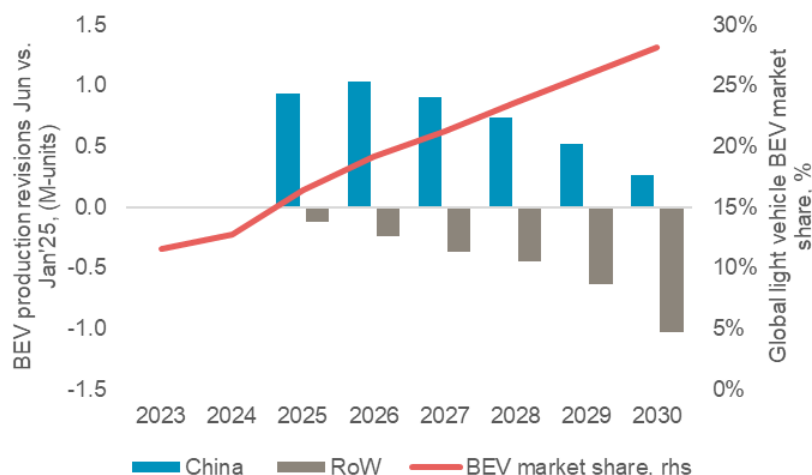


中国政府の支援で BEV 生産は中期予想を上回って増えている

出典: OICA、各国の自動車工業協会、WPIC リサーチ

しかし、中国のEV市場は、政府の援助や価格競争、メーカーの積極的な輸出拡大策を受けて急速に拡大しており、我々は、今後3年間の短中期のBEVマーケットシェアに関して、今までの予測に平均約1.1%を上乗せした。しかし、中国以外の市場では、エンジン車よりも高い価格がネックとなりBEVの普及率は我々のこれまでの予測を下回ると考えられる(図9)。従って、我々の自動車生産予測が減った分の大半は、エンジン車ではなく、中国以外で売られる高価格BEVになると考えられる。

図 9. BEV 生産は中国では上方修正、その他の地域では下方修正



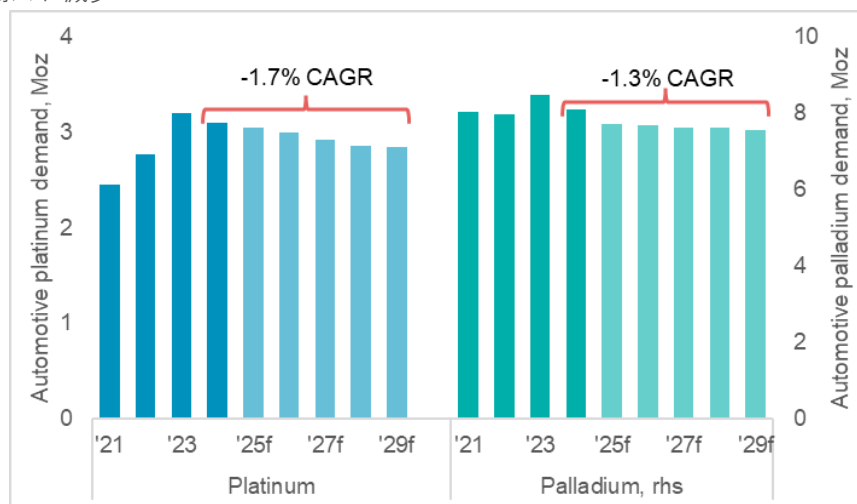
出典: 各国の自動車工業協会、WPIC リサーチ

パラジウムは自動車生産の減少で
プラチナよりも大きな需要リスクに
直面

中国の BEV 生産はこれまでの予想よりも早いペースで伸びているため、今回の自動車生産予測変更は、プラチナよりもパラジウム需要の方が大きな影響を受ける。ドライブトレインの変化が 2029 年までの需要に与える影響としては、プラチナ需要は前回の予測よりも平均で 1.3%、パラジウム需要は 3.2%、それぞれ減るだろう。

ただし、プラチナの需要はパラジウムほど減らないが、需要が減っていくペースはパラジウムを上回ると考えられる。というのは、これまでの代替の逆（プラチナの代替としてパラジウムを使う）の動きがあるからだ。2024 年～2029 年の間、プラチナ需要の年平均成長率は -1.7%、パラジウム需要は -1.3% となる予測（図 10）。

図 10. 自動車の PGM 需要は、ドライブトレインの電動化に押されて今後 5 年間で徐々に減少



出典：2021 年～2024 年のパラジウムと 2021 年～2025 年のプラチナはメタルズフォーカス、WPIC リサーチ

逆の代替のおかげで自動車のプラチナ
需要はパラジウムより急速に減少

排ガス規制の変更が再浮上

今回、自動車セクターの需要予測を更新するにあたり、法規制関連の今後の展望については手をつけていないのだが、排ガス規制と試験制度に関しては新たな動きが

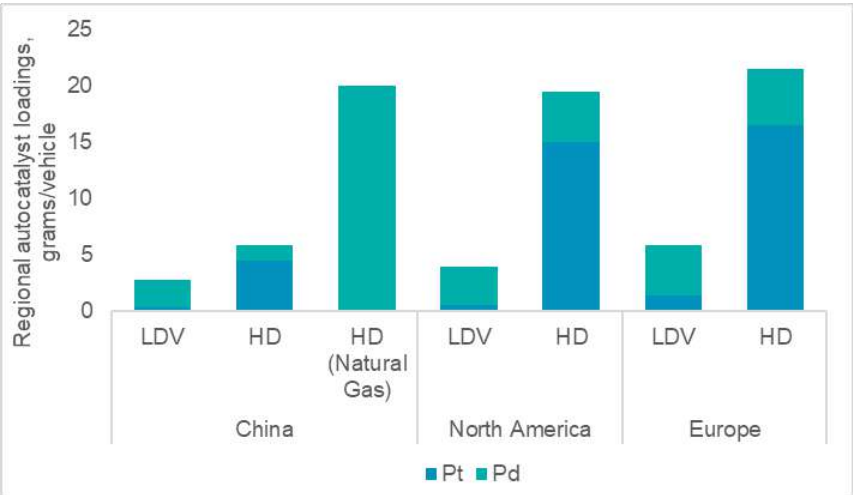
中国がコールドスタートや路上試験基準を見直せば、PGM 需要は増える可能性。中国車の触媒仕様が欧米の水準に近くなる可能性

ある。したがって今後の展開次第では、ベースシナリオに基づいた予測以上に PGM 需要が増える可能性がある。

中国政府は「国 6」排ガス基準に関する試験制度の変更を提案している。9つの政府機関が共同で「自動車環境に与える影響の管理を最適化するための意見」を発表し、車載診断システムを通じた遠隔管理技術や継続的な監視技術を用いて定期的な排ガス基準試験の差別化を目指す方針を提示している。この新たな試験制度が導入されれば、排ガス制御装置の不正改造(コスト軽減のために承認済み浄化触媒装置を劣悪な部品と交換するなど)の蔓延を抑えることが可能になるだろう。

この試験制度が導入されても PGM 需要にはそれほど大きな影響がないとも言われるが、8万キロ～10万キロが目安とされる触媒装置の交換時期を延長するための部分的な変更で触媒の量が増える可能性はある。中国車の触媒装置に使われる PGM の量が欧米の水準に並ぶ(図 11)には、今まで提案はされたが導入されていないコールドスタート時の基準導入や路上走行試験における適合係数の厳格化が必要だ。しかし、中国国内ではプラグインハイブリッド車(PHEV)やレンジエクステンダー車(EREV)が増えており、頻繁にオンオフを繰り返すハイブリッド車は多くの排気ガスを排出するため、当局はようやく路上走行試験およびコールドスタート試験の排出基準の本格的な見直しを検討している。

図 11. 中国車の触媒装置の PGM 量は同等の欧米車に比べ 3 割から 5 割少ない



出典: メタルズフォーカス、OICA、WPIC リサーチ

米国では、自動車メーカーの排ガス基準遵守を決める際に環境庁(EPA)が用いる「フリート平均」(メーカーが販売する車両全体の排ガス量の平均)を廃止するかどうかが議論されている。2024年に発表されたEPAのTier 4排ガス基準では、フリート平均値を2026年モデルでNOx排出量の上限を30mg/マイル、2032年モデルまでに15mg/マイルに引き下げることが目標になっているが、EPAの推定によると、2032年までにこのフリート平均基準を満たすには、ゼロエミッション車(EV)が普通乗用車で30%～50%、小型商用車では20%～32%のマーケットシェアを占めていなければならない。

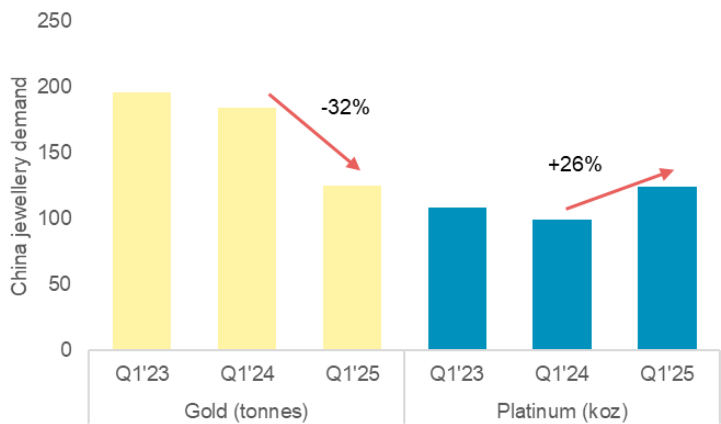
一方で、新たな提案は一台ごとに排ガス基準を満たす必要があるためEVがフリート全体の排出量の平均を下げる役割を果たさなくなる。つまり、NOx排出基準が現行の30mg/マイルに据え置かれたとしても、今その基準を上回っている車には触媒装置により多くのPGMを使う必要が出てくる。このように、前述の中国の試験制度

の変更と共に、米国でも自動車の PGM 需要が増える可能性があるわけだが、これらの要因は我々の基本シナリオに基づく予測には含まれていない。

宝飾品需要の成長

ここ 2 年ほどのゴールド価格上昇とともにゴールド宝飾品の製造コストが上がっている。実際はプラチナ宝飾品の方の製造コストが高いにも関わらず、ゴールドとプラチナの価格差が開くにつれて、ホワイトゴールド宝飾品の小売価格がプラチナ宝飾品を超えてしまった。プラチナ・ギルド・インターナショナル (PGI) の推定によると、長期的にはホワイトゴールド宝飾品からプラチナ宝飾品に移る需要が年間 3 1.1 トンに上るとしている。ホワイトゴールドの最大の市場である米国と欧米では、それぞれ 7 7.8 トン、4 0.4 トンの需要があるが、このほとんどは 1 4 金以下の日常使いの宝飾品だ。

図 12. 2025 年第 1 四半期の間、中国のプラチナ宝飾品とゴールド宝飾品の製造量は相反する動きとなった



出典: ワールド・ゴールド・カウンシル、メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

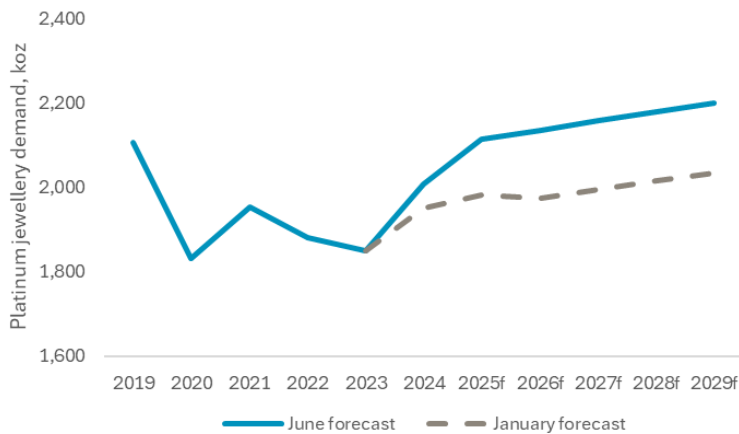
中国では、2025 年初めにプラチナ宝飾品製造を取り巻く状況が大きく変化した。ゴールド価格が高騰したために消費者が購入できるゴールド宝飾品が減り、2025 年第 1 四半期の販売高は 32% も減少 (図 12)。高いゴールド価格と低い需要を受けて、多くの企業はゴールド宝飾品の在庫を整理し、コストが低いプラチナ商品を仕入れるようになった。深圳の水貝地区では今年に入ってプラチナ専門のショールームが 10 箇所も新たにオープンし、ショールームの数は 3 倍になった。水貝地区は中国のプラチナ宝飾品卸売業者の 9 割が集まる小売店の販売網への足掛かりとなる地域で、この地域でこれからもプラチナ宝飾品に対する高い関心がある程度の期間続けば、中国の消費者のプラチナ宝飾品需要が高まっている証と言えるだろう。

我々はこれまでもゴールドからプラチナ宝飾品に需要が移る可能性があることを指摘してきた (『[プラチナ投資のエッセンス](#)』1 月 16 日)。第 1 四半期のデータはこの傾向を明らかにしており、我々はこのスイッチングは実際に進んでいると考える。そこで 2026 年～2029 年のプラチナ宝飾品需要について、以前の予測に年平均で 5.1 トン、8% 上乗せした。

ゴールドとプラチナの価格差拡大でプラチナに乗り換える宝飾品製造業者も

2026 年～2029 年のプラチナ宝飾品製造の予測は平均 5.1 トンの上方修正

図 13. 我々の中期プラチナ宝飾品の需要予測は平均 5.1 トンの上方修正



出典: メタルズフォーカス(2019 年～2025 年予測)、WPIC リサーチ

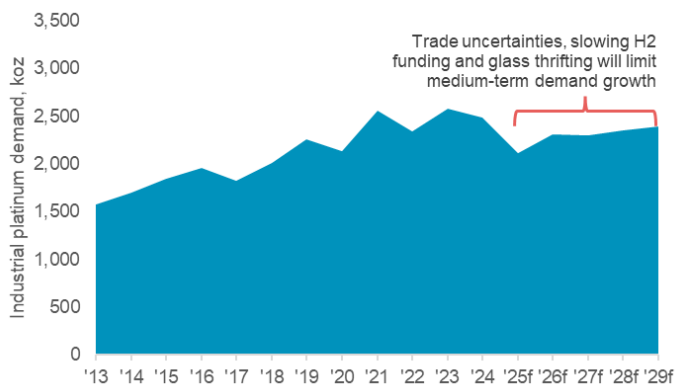
工業需要は低調

工業の様々な分野で利用されている PGM の需要は、2013 年～2024 年の期間世界の GDP 成長率を上回る平均年間成長率 4.2% で増加していた(図 14)が、プラチナを利用するといっても多くの分野ではプラチナを消費してしまうわけではない。そのため、工業のプラチナ需要の中心は新たな生産施設の稼働に関連した需要となる。貿易戦争による不安定な経済状況は、生産能力の拡大に向けた投資意欲を減退させてしまうため、大規模な投資案件の決定は延期される可能性が高く、工業のプラチナ需要に影響が及ぶだろう。

化学、石油化学、ガラス産業

コロナ禍に見舞われた 2020 年は投資やプロジェクトが突然中止に追い込まれ、工業のプラチナ需要は前年比で 5% (ガラス産業の需要を除けば 19%) 減った。今の状況が今後どのような影響をもたらすのか、2020 年の状況を参考にするとある程度予測可能で、コロナ禍の時のように企業や政府の投資決定が遅れる可能性が高い。そこで今回、化学、石油化学、ガラス産業の 2026 年～2028 年のプラチナ需要の予測を検討するにあたり、プロジェクトが延期される確率は、2026 年は 10%、2027 年と 2028 年は 5% と想定した。コロナ禍ではロックダウンによる影響が即時現れてその後の回復も急速だったが、今の世界貿易を取り巻く環境は不確実性が高く、影響はより長期にわたると考えられる。

図 14. 企業が新たな生産設備への投資に躊躇するため、工業のプラチナ需要は短期間では頭打ちになるだろう



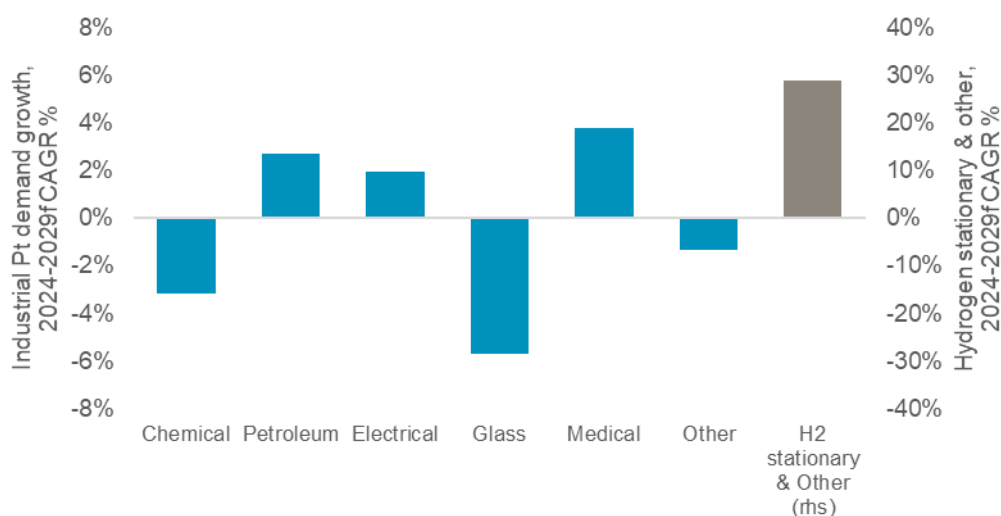
経済の先行き不透明で生産拡張に向けた投資は足止めの可能性

世界経済が低迷しても電子材、医療、水素需要は中期で増加予測

電子材、医療、水素関連

工業のプラチナ需要において、関税の問題が出現したからといって全ての分野の需要予測を更新する必要があるわけではない。ハードディスクドライブのプラチナ需要は、AI 技術およびデータセンターへの投資が急増している今、今後も緩やかな回復貴重が続くはずだ。医療分野のプラチナ需要も、関税というよりも人口の高齢化といった統計的な影響の方が大きい、高い関税率のおかげで米国の物価が上昇すれば医薬品の需要にも影響が及ぶリスクはある。「その他の工業分野」のプラチナ需要予測はスパークプラグなどが自動車産業の影響を受けるが、防衛関係の需要は堅調だろう。

図 15. プラチナを利用する工業分野はそれぞれ特有の需要要因に影響を受けるため、2029 年までの成長予測は様々



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

工業分野別の PGM 需要の変化

工業のプラチナ需要の中期的展望は世界経済に影響されるが、ガラスと水素関連の需要に関しては特筆すべき変化がある。

ガラスファイバーの製造に使われるブッシングにおいて、ノリリスクニッケルがプラチナの 3 割をパラジウムに置き換える研究を支援するなど、プラチナの代替としてパラジウムを使う動きが浮上している。パラジウムを使う利点としては、パラジウムはプラチナよりも比重が低い、ためブッシングを軽量化できることにある。PGM の価格は重量で決まり、使う金属の量が少なくなればブッシングのコストの軽減につながる。現在パラジウムとプラチナは同じ価格帯にあり、1 対 1 の割合で代替できるというのもこの動きを押ししている。ノリリスクニッケルによると年内に中国の製造企業にプラチナブッシングよりも約 7 % 軽いパラジウムブッシングの試作品を提示するという。

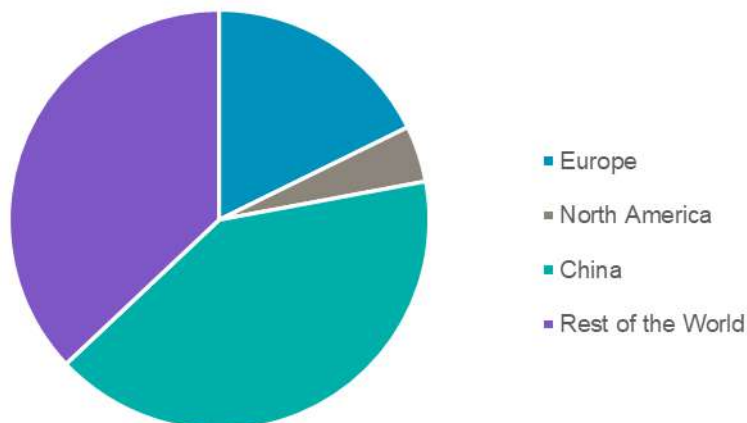
我々が中国のガラスメーカーから直接得た情報によると、パラジウムは酸化や蒸発に関して高温下でプラチナと異なる性能があるため、ブッシングの厚みがある部分や、より一般的な用途においてのみパラジウムを使う傾向がある。さらに、劣化した使用済みのブッシングのリサイクルにおいて、パラジウムとプラチナの合金の再処理にはコストのかかる分離及び精錬工程が必要となるため、パラジウムとプラチ

中国でガラスファイバーのブッシングにパラジウムをプラチナの代替に利用する技術は初期段階。成功すれば 2029 年以降のプラチナ需要に大きな影響を及ぼす可能性も

ナの価格が大きく開かない限り、経済的な観点からパラジウムで代用するのは困難になる可能性もあるのだが、一部のメーカーではパラジウムとプラチナの合金ブッシングの試験を既に初めている。

グラスファイバーのブッシングにパラジウムを利用するこの動きはまだ試験段階にあり、学術的な研究成果が常に実際の代替の動きにつながるわけではないが、我々はある程度の代替は実現するとみている。したがって需要予測としては、2026年～2029年の間にガラス産業の年間プラチナ需要は0.62トンから1.08トンが減り、その分パラジウムの需要が年間0.34トンから0.52トン増えるだろう。

図 16. 2029年までの設置済み水電解装置 123 GW のうち、北米のマーケットシェアは 4% になるだろう



123 GW global electrolysis capacity by 2029f

出典: 国際エネルギー機関(IEA)、The Orange Company、WPIC リサーチ

水素関連のプラチナ需要に関する新たな情報としては、米国がインフレ抑制法 45 V 条項にあるクリーン水素生産に対する税控除の撤廃を検討している点だ。2022年に成立したインフレ抑制法は、大規模なグリーン水素生産を促進するために10年間にわたって最大3ドル/kgの補助金を提供することになっていたが、この優遇措置が撤廃されれば、2025年以降に建設が始まる予定のプロジェクトは45 V 条項の適用対象外となる。

米国の新たな水電解装置設置予測は
3割削減

Air Products や CF industries を含む業界大手は、優遇措置がなくなれば多くのプロジェクト、特にルイジアナ州など主要拠点では採算割れとなる可能性があるかと懸念している。州レベルの支援策やブルー水素生産の取り組みは継続するものの、不透明な政策を受けて米国全体のグリーン水素生産の将来性は弱まってしまった。それに加え、鉄鋼とアルミニウムに対する関税措置も不安材料だ。関税によって水素プロジェクトの設備投資コストが上がり、グリーン水素生産の主拠点としての米国の経済的な競争力はさらに低くなるだろう。

米国は、低炭素水素生産能力に関する2029年までの我々の予測では中国と欧州には及ばないが、北米地域の63%を占める主要国になっているはずだった(図16)。

しかし、我々は2030年までの北米地域の水電解装置の生産能力を約9.5 GW としていた予測を33% 削り、6.4 GW にした。これによって減るプラチナ需要の量は年間0.15トン以下と多くはないのだが、水素経済の発展を阻む問題を浮き彫りにしている。定置型燃料電池などを含む水素関連のプラチナ需要は、2025年は約1.9トン、2029年までに約5.0トンに達すると予測している。

投資需要

我々のプラチナの投資需要の予測方法は、前回と同様に保守的な手法だ。インゴットとコイン(500グラム以下)の需要には7年間の移動平均を使ったが、ここ数年間で急増している中国の500グラム以上のインゴットの需要には前年の数字を、ETFの需要には10年間の移動平均を使った。取引所在庫については、2026年以降はどの年もネットベースでゼロと仮定した。

2025年全体の需要予測に関し、第1四半期に報告した短期的なファンダメンタルズはネットベースでは概ね一致しているが、第2四半期から強まった投資への関心はインゴット、コイン、ETFの需要への追い風となる可能性がある。しかし、マーケットのメタル不足を補うために取引所在庫から引き出されて相殺される可能性もある。

鉱山供給 - Platreef 鉱山

鉱山供給の予測には、我々の判断を加えることはせずに今まで通り各鉱山会社が公表した生産目標の中間値を採用している。新たなプロジェクトによる生産は、Definitive Feasibility Study (DFS)に相当する検証を経て、財務的なフィージビリティスタディーに進んでいるもののみを予測に取り入れた。

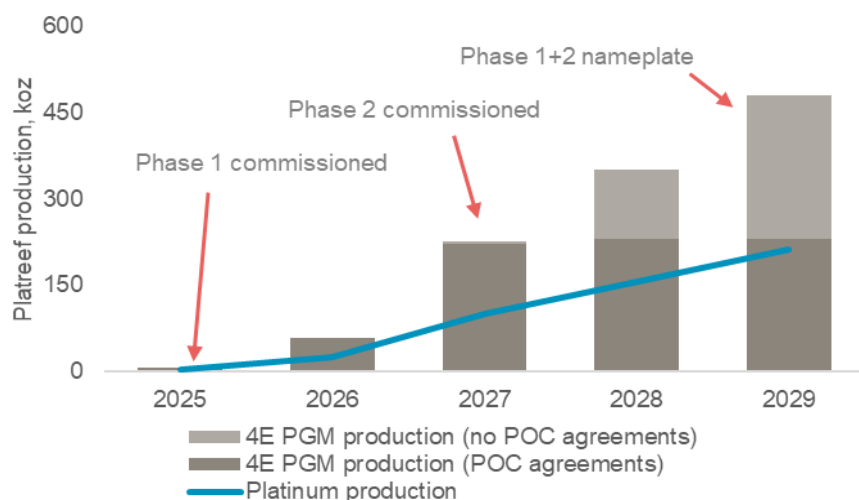
2024年はバスケット価格の低迷を受けた業界再編の余波で、鉱山生産の中期予測は下方修正が続いた。鉱山会社は人員整理や設備投資目標の削減を行い、古い鉱山の移行プロジェクトだけでなく成長プロジェクトにも影響がでた。これを受けて、2024年1月から2025年2月の間に我々が算出した2028年までの今後5年間の南アフリカの精錬プラチナ生産予測は、6.2トン(5%)減らした。

2025年第1四半期の間に中期生産予測に対する下方修正の流れが変わったのは、Ivanplats が Platreef 鉱山プロジェクトのフェーズ2の詳細を含む Integrated Development Plan (IDP) を発表してからだ。我々は、この情報を厳格に実施されたDFSに相当するものと評価した。

Platreef 鉱山は南アフリカのブッシュフェルト複合岩体のノースリムにある地下鉱山で、フェーズ1は2025年第4四半期に商業生産が開始される予定だ。年間770 Mtpa、4E約3.1トンが2年間の生産目標。フェーズ2では Ivanplats が2027年第4四半期までに3.3 Mtpaの容量を持つ第2溶鉱炉を稼働させ、生産を拡大することになっている。IDPによるとフェーズ1と2を合わせた生産は2029年頃までに4.1 Mtpa(4E約14.0トンから17.1トン)に増える計画になっている(図17)。IvanplatsはPlatreef フェーズ2の投資計画を12.5億ドルと推定している。

Ivanhoe は Platreef 鉱山の Integrated Development Plan (IDP) を発表、フェーズ1は2025年、フェーズ2は2027年にそれぞれ稼働開始

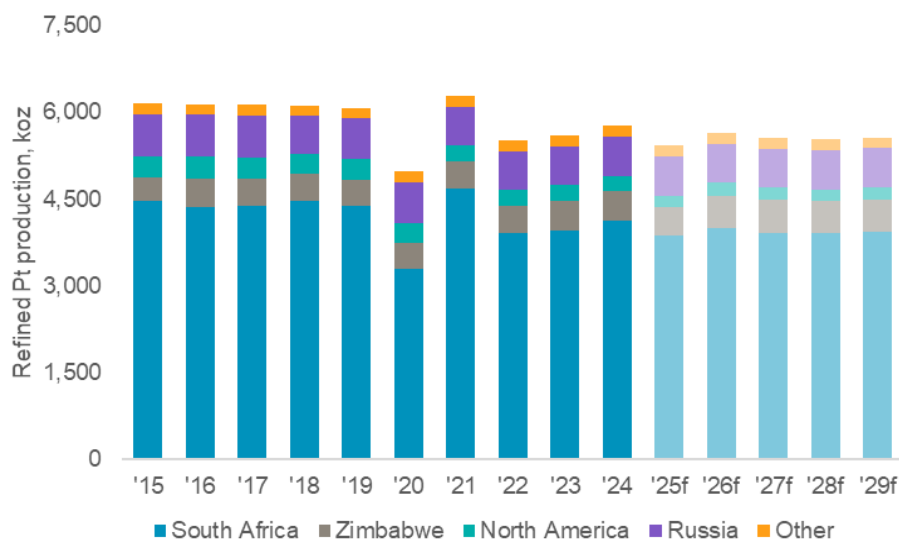
図 17. Ivanhoe の IDP によると Platreef のフェーズ 2 は 2027 年第 4 四半期までに生産開始予定



出典: 会社データ、WPIC リサーチ

IDP が発表され、建設も順調に進んでおり Ivanhoe のプロジェクト資金計画 (2025 年は 1 億 8 0 0 0 万ドルから 2 億 1 0 0 0 万ドル、2026 年は 3 億 5 0 0 0 万ドルから 3 億 8 0 0 0 万ドル) も十分であることを考え、我々は Platreef 鉱山のフェーズ 2 による生産を中期鉱山供給予測に加えても問題はないと判断した。(フェーズ 1 はすでに我々の予測モデルに含まれている。) Platreef 鉱山のフェーズ 2 を加えたことで、南アフリカの鉱山生産に関する我々の予測、2029 年まで年間約 1 2 1.3 トンという概ね安定した水準は維持できるだろう(図 18)。

図18. プラチナの鉱山供給の予測はコロナ禍以前の約 186.6 トン(6,000 koz)を下回る



出典: SFA オックスフォード (2015 年-2018 年)、メタルズフォーカス (2019 年-2025 年予測)、会社データ、WPIC リサーチ

WPIC の製錬プラチナ生産予測は各生産会社が公表する生産目標のみを採用

前述したように、我々の精錬プラチナの鉱山供給は、各鉱山会社が公表した生産目標のみに基づいているが、Platreef 鉱山のフェーズ 2 を予測に加えたことに不安がないわけではない。Ivanplats は生産から市場まで一貫した生産者ではないからだ。フェーズ 1 で生産する精鉱については全てをノーザムと、フェーズ 2 については約 35% をシバニエ・スティールウォーターとそれぞれ売買契約を結んでいる。したがって、もしも Ivanplats がフェーズ 2 の残りの精鉱について新たな売買契約を結ばない場合、Platreef の生産は制限され、我々の供給予測は年間約 7.8 トンの 4E (うちプラチナは約 3.4 トン) 少なくなる可能性がある。しかし、南アフリカのプラチ

ナ供給は過去10年間構造的に減少している状況にあることを考えると、Platreef 鉱山フェーズ2で買い上げられなかった精鉱を第三者が製錬・精錬する余力は十分あると考えられ、我々の供給予測に含めるのは妥当であると判断した。

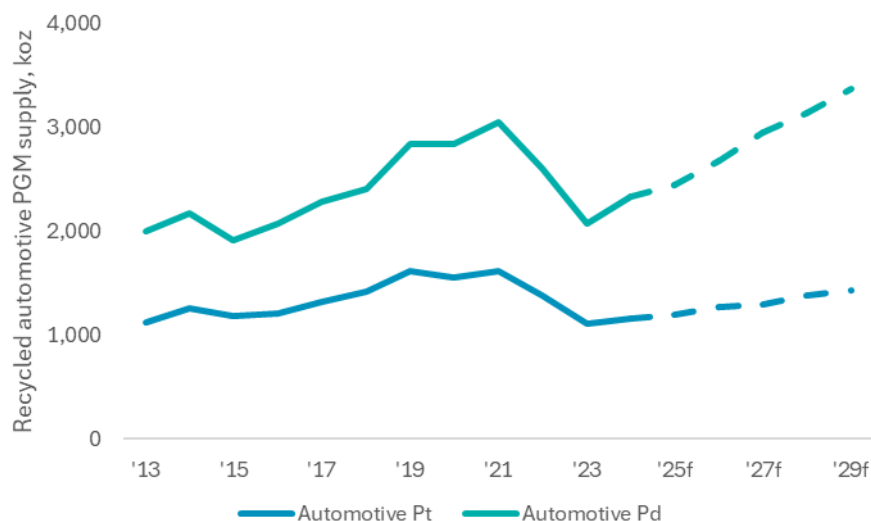
リサイクル供給はコロナ禍以前の水準に回復せず

最新の『[プラチナ四半期レポート](#)』で我々は、2025年の自動車触媒のリサイクルによるプラチナは、前年比で3.8%増えたとした。2018年から2022年の年間平均46.7トンには及ばないが、それでも2年連続での増加となる。

コロナ禍で新車の生産が打撃を受け、中古車の需要が増えて廃車スクラップが減るという状況を生んだが、現在世界の貿易を取り巻く不確実性の高まりも中古車市場にそれと同じような影響を及ぼし、自動車触媒のリサイクルは今後減るのではないだろうか。新車の減産（普通乗用車年間約200万台）という我々の予測も廃車スクラップも減少することを意味するため、2026年～2029年の自動車触媒のリサイクルによるプラチナ供給の予測は以前の我々の予測よりも、年間で約1.24トン減ると変更した（図19）。

それに加え、リサイクル業界の採算性の低下を背景に、自動車触媒のリサイクル供給の長期的展望も修正した。リサイクル産業のバリューチェーンは過剰設備とPGM価格の低迷で収益が圧迫されている。2025年5月からプラチナ価格が上昇しているが、供給がそれに反応して増える可能性は少ない。平均的な普通乗用車の触媒装置に使われるPGMの中で、プラチナは1割ほどにすぎないからだ。

図19. 自動車触媒のリサイクルによるPGM供給は今後増える予測だが、プラチナはコロナ禍以前の水準には戻らないだろう



出典: SFA オックスフォード (2013年-2018年)、メタルズフォーカス (2019年-2025年予測)、WPIC リサーチ

2026年～2029年のプラチナ不足の平均は20.2トン

自動車触媒のリサイクルによるパラジウム供給の予測もプラチナと同様の減少傾向になるが、量的には今後プラチナを上回るだろう。2010年代に自動車触媒に使われるパラジウムの量が増えたのとディーゼル車の生産が減ったからだ。

しかし、廃車の不足と、そしてパラジウムとロジウムの低い価格が今後も上がらない状況の両方あるいはどちらか解消しなければ、リサイクル産業の業績は悪化し、リサイクルによる供給が増えない大きな要因となりうる。もしこのような状態になれば、プラチナ不足はさらに拡大し、パラジウム市場が供給過剰に転じる時期は遅れることになるだろう。

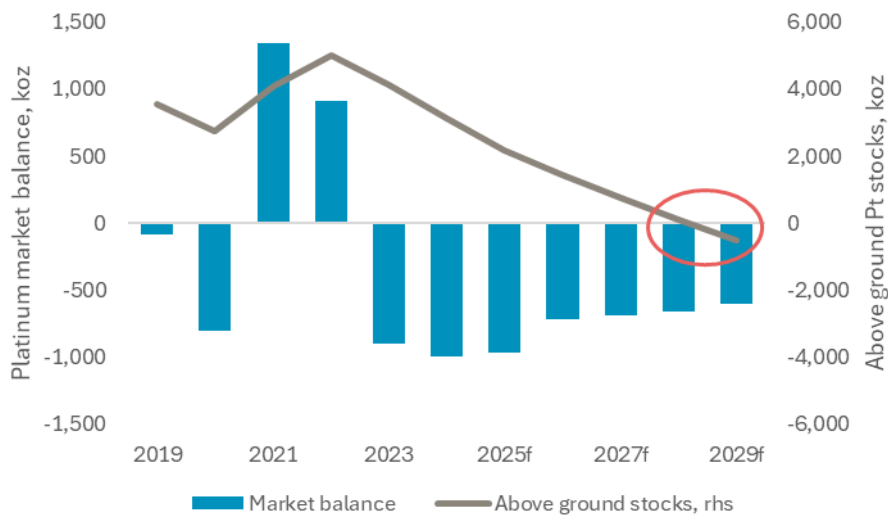
結論

今回の我々のプラチナ需給予測は、先行き不透明な経済環境を背景にプラスとマイナスが相殺されて概ね前回の予測と変わらない結果となった。したがって2026年～2029年に想定されるプラチナ不足も年間0.18トン減るだけにとどまった。

『プラチナ四半期レポート』で述べたように2025年は3年目のプラチナ不足の年となるが、2026年～2029年、2年から5年先の展望としても、年間平均で20.2トンの不足が続くだろう。

慢性的なプラチナ不足を埋めるために地上在庫が使われるが、2023年から2029年までのプラチナ不足は合計で171.1トンに達し、2029年には地上在庫も底をつくことになる(図20)。プラチナに対する投資にとっては地上在庫の減少は有利な条件となる。

図20. プラチナ不足で地上在庫は2029年以内に消滅するだろう



出典: メタルズフォーカス (2019年-2025年予測)、WPIC リサーチ

パラジウムはプラチナの需給を取り巻く多くのテーマと基本的に共通している。ドライブレインの電動化に大きな影響を受けるパラジウムの需要は2024年から2029年の間に6%減る予測だが、同じ時期の供給はリサイクル供給が増えるために全体で10%増えるだろう。したがってパラジウム市場は不足の状態から2026年までには供給過剰に転じるだろう。

しかし、前述したように、パラジウム市場が供給過剰に転じるという予測はリサイクル供給が増えることが前提となっており、それが実現しなければ、パラジウム市場は当面の間、供給不足が続く可能性がある。

パラジウム市場のファンダメンタルズが悪化していること自体、プラチナ供給の展望が弱いことに対する構造的な要因だ。PGMは、鉱山生産であれ自動車触媒のリサイクルであれ、まとまりとして生産あるいは回収されるため、今年5月からプラチナ価格が上昇していても、供給サイドのリスクが解消しているわけではないという点には注意を払うべきだろう。

地上在庫は2029年以内に完全に消滅する可能性も

プラチナ投資拡大を目指す WPIC

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル (WPIC) は、具体的な見識の提供と目標を定めたプラチナ投資を促進することを目的として、2014 年に南アフリカの大手 PGM 鉱山会社各社によって設立された。我々は投資家に正確な判断材料となる情報として『[プラチナ四半期レポート](#)』、月刊『[プラチナ展望](#)』、及び『[プラチナ投資のエッセンス](#)』を提供している。また投資家、生産者、経路、地理など全ての面からプラチナ投資のバリューチェーンを分析し、市場の効率を上げ、あらゆるタイプの投資家のために、投資に見合った商品を提供できるようパートナー各社とともに努力を重ねている。

WPIC は投資アドバイスを提供する法的資格はない。詳細は[免責事項](#)を参照

補足 I – 予測の確実性に対するリスク

- 小さな変化でも需給バランスには大きなインパクトが及ぶことがある。例えば鉱山供給が 5% 変化しただけでも 2026 年から 2029 年の需給バランスは年間平均で 8.6 トン動く。
- 我々の予測に対する最大のリスクはマクロ経済的な要因で、それは全てのコモディティー商品の需要に影響を及ぼす。経済成長の鈍化とインフレは、プラチナを含む、あるいはその製造過程においてプラチナを使う製品の消費者需要を抑え込んでしまうリスクがある。
- ドライブトレインの変化は予測し難い。バッテリー電気自動車のマーケットシェアの拡大はプラチナの需要には逆風だが、今後のバッテリー電気自動車は、高額なことや充電設備の整備が進まないこと、また決め手となる性能（例えば航続距離）がないなどもあって、2020 年～2023 年に伸びたほどにはシェアが拡大しないと考える。
- 景気後退がプラチナの工業と宝飾品需要に及ぼす影響は我々の想定よりも深刻になる可能性がある。
- 我々にとって最大のリスク分野は投資需要がで、インゴットとコインの需要予測と取引所在庫の動きに対しては、我々の予測が正しいという確信があるが、米国の政策でインフレ率が上がり金利が高いままの状況が続く ETF の売りが我々の想像以上に継続した場合のリスクは非常に大きい。

補足 II – WPIC の予測手法

はじめに

我々が作成したプラチナの需給モデルは、『プラチナ四半期レポート』にある翌年の予想を補い、需要と供給の特定の領域に関して長期的なシナリオ分析をするためのベースとなる。ちなみに『プラチナ四半期レポート』にはメタルズフォーカスが WPIC のために独自に作成したレポートとデータが使われている。

WPIC のパラジウムの需給モデルは我々独自のデータを使って、現在から将来の見通しを推測したもので、過去のデータはメタルズフォーカスのものを利用した。

WPIC の分析作業は主にデータを用いるもので、そのデータを得るために国内及び業界内で情報源を開拓した事実はなく、需給モデルの構築に使われた情報及び情報源は全て一般に公表されているものである。

我々の手元にはプラチナを使う各分野の詳細なデータがあるが、今回のレポートには簡潔な分析法と控えめな数値を採用し、現状において最適と思われるベースラインを作成した。それによって分析モデルに詳細な情報を加えたシナリオ分析が可能となり、将来のレポートにより細かな数値を掲載することができる。

それぞれの需要セグメントに異なる分析法を適用

2025 年から 2028 年の WPIC 需給モデルは以下のような方法で構築した。

精錬プラチナの鉱山供給: 我々が立てた精錬プラチナの鉱山供給の予測は鉱山会社が公表している将来の生産目標にのみ基づいており、その鉱山会社が WPIC メンバーであるかどうかでデータの扱いに差はない。

鉱山会社の長期生産目標は通常は、年度末の決算報告、あるいは多くは 12 月に開催される株主総会で一年に一度しか更新されない。我々は各社が公表する生産目標を合計した中間値を使っているが、長期生産目標はその更新頻度の低さから、一時的な変動や環境悪化に合致していない場合もある。

PGM 鉱山会社が発表する生産目標は通常、各鉱山会社が採掘する鉱石に含まれる白金族金属のうちの 6 種類、4 種類、あるいは 2 種類の金属（それぞれ 6E、4E、2E と表記される）が使われ、「プラチナ、パラジウム、ロジウム、ルテニウム、イリジウムとゴールド」、「プラチナ、パラジウム、ロジウムとゴールド」、あるいは「プラチナとパラジウム」となる。生産目標にはプラチナだけの生産量というものはないが、それぞれの鉱山会社が公表している過去の生産における金属の割合を使って精錬プラチナの生産量を算出した。PGM 鉱山会社が具体的に精錬生産目標を発表していない、あるいは発表していても 2026 年までをカバーしていない場合は、現在入手できる生産目標あるいは生産高がカバーしている最後の年度の水準が維持されると仮定した。我々の予測に考慮していない要素は、未採掘の鉱山資源の量、鉱山寿命の延長の可能性、貴金属・ベースメタル用の溶鉱炉や精錬所の問題、投資計画に対する技術的あるいは時間的な問題、PGM 価格の変動が鉱山供給に与える影響などがある。

リサイクル供給: 車のリサイクル量は、世界各国の各年の登録車データを長期間に渡って入手し、それと地域毎の詳細な廃車率、地域毎に車両が製造された時に使われたプラチナ触媒の平均的な量を使えば算出できるが、それには膨大なコストがかかるため、我々は代わりに簡略なアプローチを選択した。地域毎に公表されている平均的な車の寿命のデータを使い、車両製造年のプラチナ需要の中で、その平均寿命の最後の年にリサイクルから供給された部分を推測し、過去 20 年間のこのリサイクル率の平均を使ってリサイクル供給の予測を計算した。宝飾品と工業のリサイクル率の予測は過去 10 年間の傾向をベースとし、地域別の経済見通しも考慮した。

自動車需要: 自動車需要の予測はドライブトレイン別の我々の見通しと、自動車触媒のプラチナ使用量の予測、そして地域別・車種別のエンジン排気量を使って算出した。自動車生産とドライブトレイン別の予測は、過去の車両生産台数と傾向、実行予定の排ガス規制、そして電動化の進み具合、またエンジン車の減少具合に関する WPIC の見解をもとにしている。自動車触媒のプラチナ使用量は公開されている過去のデータや自動車メーカーなどの公表データを使い、そこに規制の変更が地域によってどのような影響を与えるかという我々の見解を加えて調整し算出した。つまり排ガス規制の厳しさ、ガソリン車でパラジウムの代わりにプラチナを使う代替の割合などである。燃料電池自動車のプラチナ需要は自動車需要の見通しに別の需要カテゴリーとして加えた。

宝飾品需要: 宝飾品需要の見通しは、地域毎の過去及び今後のトレンドの予想を元にした。

工業需要: 工業需要の予測はそれぞれの分野の過去のデータがベースになっており、その結果トレンド予測は比較的均一性のあるものになった。実際の工業需要は生産能力の増強の時期により変動があるが、数年にまたがる需要の傾向は非常に一貫したものとなり、将来の展望を予測することが可能となった。実際、年によって変動がある工業の各分野の需要は全てを総合すると相殺されて均一的になることが多い。工業のプラチナ需要は、長期的には世界の経済成長に最も影響を受ける需要分野である。過去 30 年間の工業のプラチナ需要の総合的な年間成長率は世界の経済成長率

を大きく超えているが、より近い過去のトレンドに基づいた我々の工業需要の予測は、世界の経済成長率の予測に近いものとなっている。

投資需要: 我々には世界各地のパートナー各社からの情報や投資家との定期的な意見交換から得た詳細な情報があるが、今回の需要見通しには過去 10 年間の投資需要の平均値をベースとして用いた。これは 2019 年と 2020 年に急増した世界的な ETF 需要と、2020 年と 2021 年のインゴットとコインの大幅な需要増を平均化するための手段でもある。

我々の投資需要の予測で例外的な手法を用いたのは、中国の 500 グラム以上のインゴットの需要だ。この新しい分野は 2019 年～2024 年の年間平均成長率が 63% となる予測で、従って、平均需要の数値を使うと実際の成長とかけ離れたものになってしまう。長期間にわたる時系列のデータが確立されるまでは、我々の 2 年～5 年の展望には『プラチナ四半期レポート』の 1 年間の需要予測を採用するのが最適であると判断した。

また、プラチナ価格の変動が投資需要の増減に与える影響も考察外とした。例えば、我々が予測したようにプラチナ市場の供給不足が拡大し続ければ、投資家はプラチナ価格の上昇を期待し、現物やプラチナ ETF への投資を増やすことになるかもしれない、これがさらにプラチナ不足を加速させるだろう。我々はこのように繰り返されるプロセスを取り込むことはせずに、将来の投資需要のペースを過去 10 年間の平均としたのである。我々は、今回の予測期間中の取引所在庫の変化はネットベースで毎年ゼロとした。なぜならば取引所在庫の変動は通常とは違う現物市場の動きに対応した一時的なものであることが多く、さらに確認できる在庫とできない在庫の間の現物の動きを表しているに過ぎないからである。

免責条項: 当出版物は一般的なもので、唯一の目的は知識を提供することである。当出版物の発行者、ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルは、世界の主要なプラチナ生産会社によってプラチナ投資需要発展のために設立されたものである。その使命は、それによって行動を起こすことができるような見識と投資家向けの商品開発を通じて現物プラチナに対する投資需要を喚起すること、プラチナ投資家の判断材料となりうる信頼性の高い情報を提供すること、そして金融機関と市場参加者らと協力して投資家が必要とする商品や情報ルートを提供することである。

当出版物は有価証券の売買を提案または勧誘するものではなく、またそのような提案または勧誘とみなされるべきものでもない。当出版物によって、出版者はそれが明示されているか示唆されているかにかかわらず、有価証券あるいは商品取引の注文を発注、手配、助言、仲介、奨励する意図はない。当出版物は税務、法務、投資に関する助言を提案する意図はなく、当出版物のいかなる部分も投資商品及び有価証券の購入及び売却、投資戦略あるいは取引を推薦するものとみなされるべきでない。発行者はブローカー・ディーラーでも、また 2000 年金融サービス市場法、Senior Managers and Certifications Regime 及び金融行動監視機構を含むアメリカ合衆国及びイギリス連邦の法律に登録された投資アドバイザーでもなく、及びそのようなものと称していることもない。

当出版物は特定の投資家を対象とした、あるいは特定の投資家のための専有的な投資アドバイスではなく、またそのようなものとみなされるべきではない。どのような投資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。いかなる投資、投資戦略、あるいは関連した取引もそれが適切であるかどうかの判断は個人の投資目的、経済的環境、及びリスク許容度に基づいて個々人の責任でなされるべきである。具体的なビジネス、法務、税務上の状況に関してはビジネス、法務、税務及び会計アドバイザーに助言を求めるべきである。

当出版物は信頼できる情報に基づいているが、出版者が情報の正確性及び完全性を保証するものではない。当出版物は業界の継続的な成長予測に関する供述を含む、将来の予測に言及している。出版者は当出版物に含まれる、過去の情報以外の全ての予測は、実際の結果に影響を与えるリスクと不確定要素を伴うことを認識しているが、出版者は、当出版物の情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害に関して、一切の責任を負わないものとする。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルのロゴ、商標、及びトレードマークは全てワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルに帰属する。当出版物に掲載されているその他の商標はそれぞれの商標登録者に帰属する。発行者は明記されていない限り商標登録者とは一切提携、連結、関連しておらず、また明記されていない限り商標登録者から支援や承認を受けていることはなく、また商標登録者によって設立されたものではない発行者によって非当事者商標に対するいかなる権利の請求も行われない。

WPIC のリサーチと第 2 次金融商品市場指令（MiFID II）

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル(以下 WPIC) は第 2 次金融商品市場指令に対応するために出版物と提供するサービスに関して内部及び外部による再調査を行った。その結果として、我々のリサーチサービスの利用者とそのコンプライアンス部及び法務部に対して以下の報告を行う。

WPIC のリサーチは明確に Minor Non-Monetary Benefit Category に分類され、全ての資産運用マネジャーに、引き続き無料で提供することができる。また WPIC リサーチは全ての投資組織で共有することができる。

1. WPIC はいかなる金融商品取引も行わない。WPIC はマーケットメイク取引、セールストレード、トレーディング、有価証券に関わるディーリングを一切行わない。（勧誘することもない。）
2. WPIC 出版物の内容は様々な手段を通じてあらゆる個人・団体に広く配布される。したがって第 2 次金融商品市場指令（欧州証券市場監督機構・金融行動監視機構・金融市場庁）において、Minor Non-Monetary Benefit Category に分類される。WPIC のリサーチは WPIC のウェブサイトより無料で取得することができる。WPIC のリサーチを掲載する環境へのアクセスにはいかなる承認取得も必要ない。
3. WPIC は、我々のリサーチサービスの利用者からいかなる金銭的報酬も受けることはなく、要求することもない。WPIC は機関投資家に対して、我々の無償のコンテンツを使うことに対していかなる金銭的報酬をも要求しないことを明確にしている。

さらに詳細な情報は WPIC のウェブサイトを参照。

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>

当和訳は英語原文を翻訳したもので、和訳はあくまでも便宜的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。