

プラチナ展望

プラチナ ETF 5 割上昇で売りも、投資・宝飾品需要と取引所在庫で相殺

プラチナ市場は常に変動しているが、年初から上昇しているプラチナ価格を受けて利益確定売りに動いている上場投資信託(ETF)の投資家もいる。しかし、ETFの売りが増えても、我々がこれまで予測してきたプラチナ市場の大幅な供給不足が目立って減る可能性は少ないだろう。その理由として、① 今年上半期を通じて中国のプラチナ宝飾品とインゴット・コインの投資需要が予想を上回る強さであること、② 関税リスクで NYMEX 保管庫の在庫が再び増えていることが挙げられる。

地上在庫はプラチナ不足を補うために過去2年間で約38%減った。我々は今まででもETFはプラチナの供給源になりうると指摘してきたが、それは売却を促す価格があつての話だ。我々が推定する保有ETFの加重平均コストは1100ドル/オンス(リンク)で、従って供給不足3年目で今後もさらに逼迫する予測の中、プラチナ価格が5割上昇し、1400ドル/オンスで利益確定売りに走る投資家がいても不思議ではない。8月7日時点のETFの売りはネットで4.3トン、特に7月はネットで売りが7.2トンもあった。5月にプラチナ価格が上がり始める前は、『プラチナ四半期レポート2025年第1四半期』で述べたようにETF保有高はネットで3.1トンの予測だった。年初からの売りを考えるとプラチナ供給に影響し、我々が予測した30.0トンという不足量を下回る可能性はあるが、ETF保有高が減ったとしても、その影響で9月に『プラチナ四半期レポート』で発表する今年のプラチナ不足に大きく影響することはないと考えている。中国のプラチナ需要は予想を上回っており取引所在庫の水準も高いからである。

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

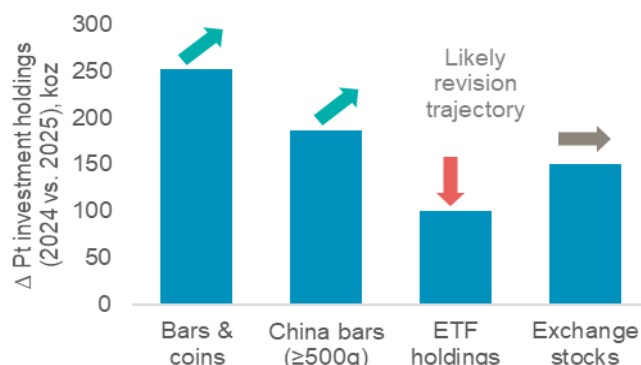
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

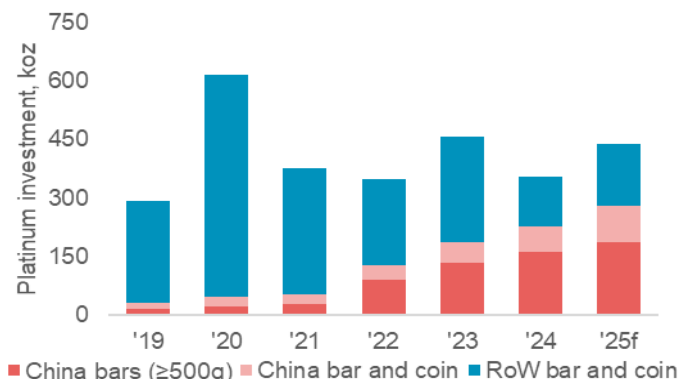
2025 年 8 月 12 日

図 1. 2025 年の投資需要全体は ETF 売却で下方修正される可能性



出典: メタルズフォーカス(2025 年予測)、WPIC リサーチ

図 2. 中国はプラチナインゴットとコインの投資需要で世界最大の単一市場



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

7 月の上海プラチナウィークにて Yueheng、Jin Zheng Long、Better Gold の各社を訪問したが、全社共に年初からのプラチナ投資商品の販売が大幅に増えていること、プラチナ宝飾品メーカー Darunfa も注文が倍増しているとのことだった。前年より販売が増えただけでなく、プラチナインゴットやコイン製造に 20 社、宝飾品製造には 15 社が新たに参入し競争が激化している。第 2 四半期の中国のプラチナ輸入は前年比で 26% 増え、SGE の取引量も増加している。メーカーによると 6 月～7 月にプラチナ価格が上昇したため需要は多少減っているが、それでも中国の投資と宝飾品需要の予測は今後上方修正することになるだろう。一方で、米国が通商拡大法 232 条に則って銅の関税を発表課した後、取引所在庫は再び増加傾向にある。年初から約 7.5 トン増え、我々が予測した 4.7 トンを超えた。中国の需要と取引所在庫の増加が、ETF 売却でプラチナ不足解消の可能性を打ち消し、供給不足 3 年目となる今年のプラチナ投資の魅力は衰えないと言えよう。

年初からプラチナ価格は 5 割ほど上がり利益確定で ETF を売却している投資家もいるがプラチナ不足の解消には至らない

プラチナ市場は 3 年連続で大幅な品不足予測で、地上在庫で需要を満たす必要

投資資産としてのプラチナを支える背景:

- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2029 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は、鉱山生産、リサイクルともに課題多い
- 米国の関税で需要低迷のリスクも、宝飾品と中国の投資需要が補う可能性
- リースレートの上昇とロンドン先物市場のバックワーデーションがタイトな市場を反映
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅に安い

図 3: 2013 年以降プラチナの投資需要は需要全体の約 8%~20%、他の需要分野よりも変動が大きい

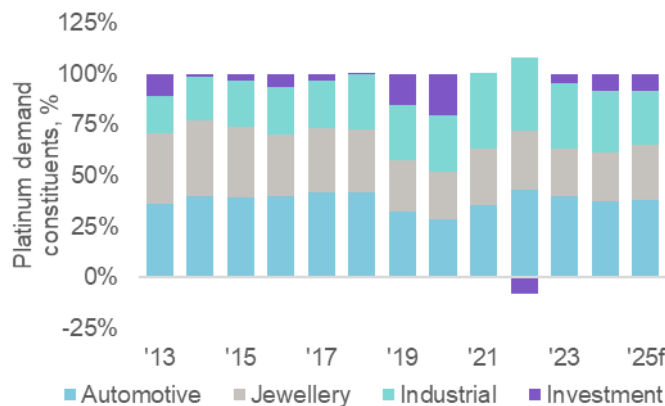


図 5: 7 月の ETF 売却は恐らく利益確定売り、今後も続けば今年の ETF 保有高は予測の 3.1 トンを下回る可能性

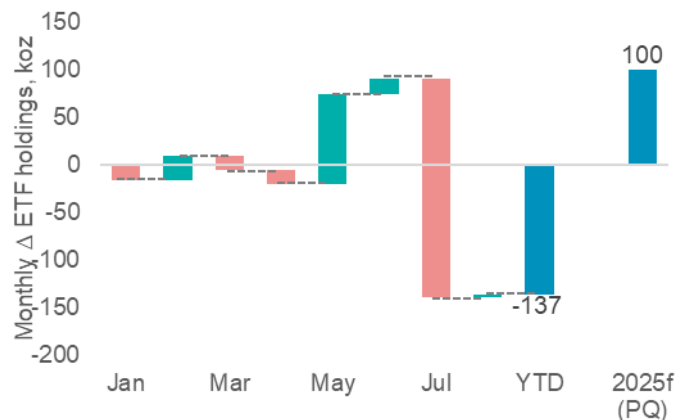


図 7: NYMEX 保管庫在庫は関税騒動で変動が大きく、現在は予測の 13.1 トンを 4.7 トンも上回っている

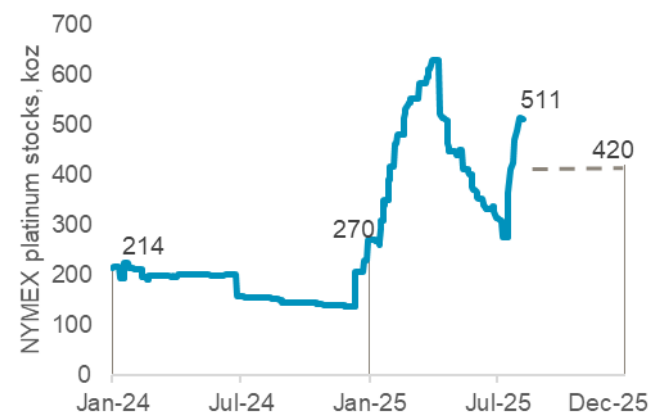


図 4: 3 年連続のプラチナ不足で地上在庫は 2022 年~2025 年で約 55% 減る予測

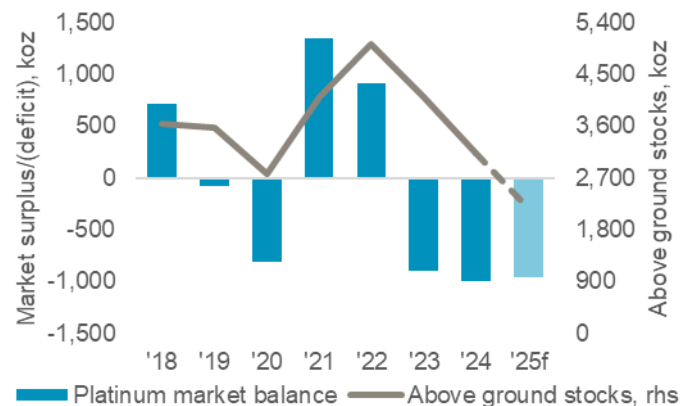


図 6: 年初からの SGE のプラチナ累積取引量は既に 2023 年と 2024 年全体を上回る

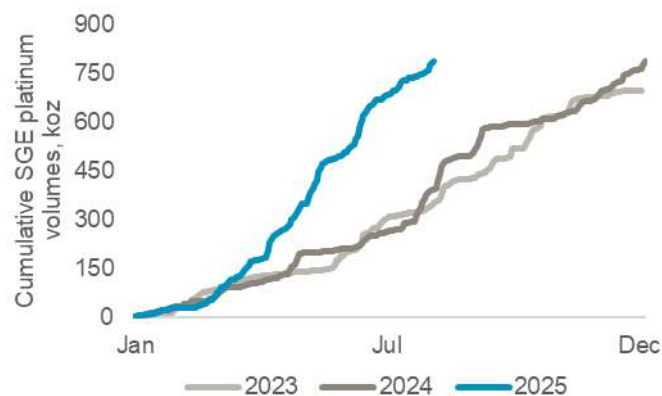
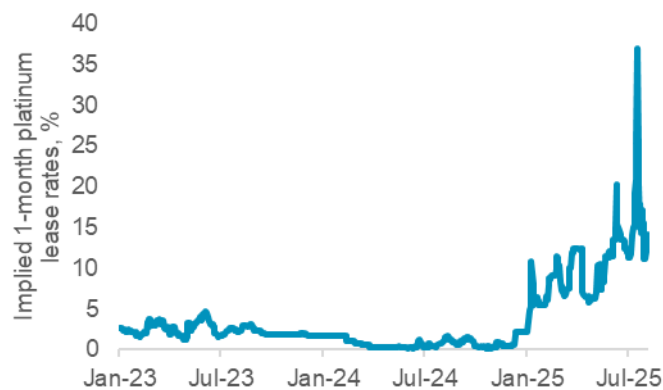


図 8: 2025 年のプラチナのリースレートは高止まり、プラチナ市場がタイトであることを示す



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たい。

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ージャーに、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。

website: <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。