

# プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2025年第4四半期

---

於 ロンドン  
2026年3月4日

**免責条項:** 当出版物は一般的なもので、唯一の目的は情報提供である。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、世界的大手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、その使命は、具体的な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。

当出版物に掲載された2019年からのメタルズフォーカス社によるリサーチは、© Metals Focusが著作権を有するものである。当出版物に掲載されたデータの全ての著作権およびその他の知的財産権はメタルズフォーカス社に属し、発行者への第三者コンテンツ提供者である同社のみがその情報及びデータの中の知的財産権の登録をする権利がある。メタルズフォーカス社の分析、データ、その他の関連情報は掲載時点でのメタルズフォーカス社の判断を表したものであり、予告なく変更されることがある。当該データ及び解説のいかなる部分もメタルズフォーカス社の書面による承諾なしに資本市場(資金調達)のために使用することはできない。

当出版物に掲載された2019年以前のSFA社によるリサーチは、© SFAが著作権を有するものである。

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、出版者およびコンテンツ提供者は、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、コンテンツ提供者はブローカー・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、出版者とコンテンツ提供者が、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。出版者とメタルズフォーカス社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、出版者とコンテンツ提供者は、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ぬ。

© 2026 World Platinum Investment Council Limited. 禁無断転載。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの名称、ロゴ、及び略称WPICはワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの登録商標である。当出版物のいかなる部分もワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルおよび著者の許可なくして、いかなる方法によっても複製および配布されてはならない。

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、英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。

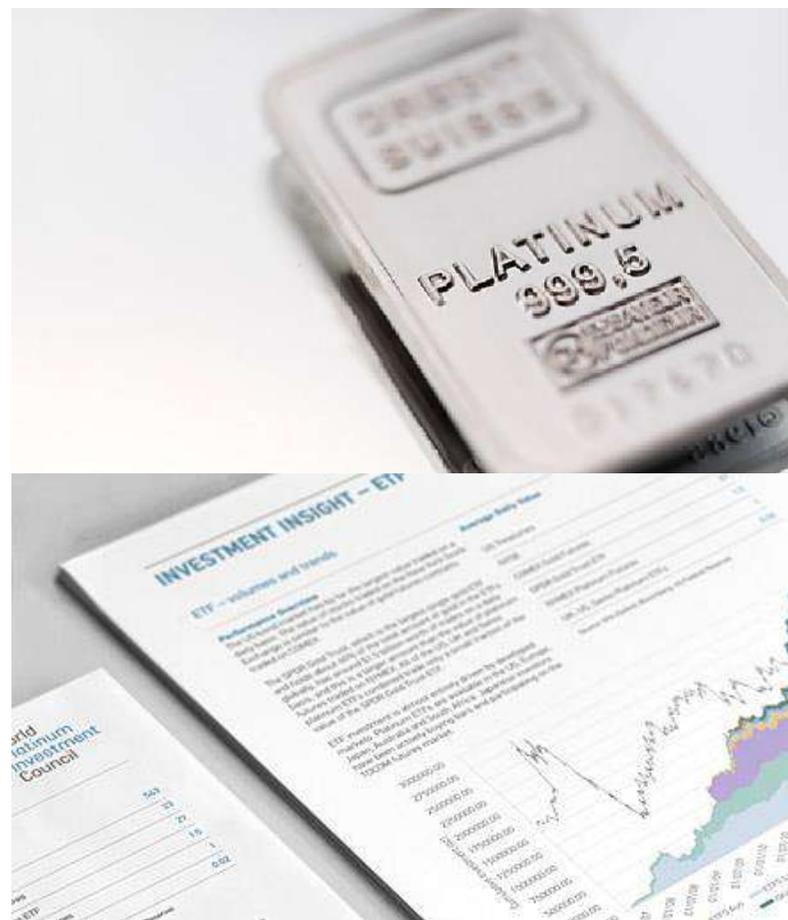
# 議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第4四半期、 2025年の最終予測、2026年の予測

1.初めに  
CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ  
レビュー  
エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ  
エドワード・スターク

4.質疑応答  
トレバー・レイモンド  
エドワード・スターク



# 議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第4四半期、 2025年の最終予測、2026年の予測

## 1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

## 2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

- 需給バランス: 2025年第4四半期と  
2025年の最終予測、2026年の予測

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

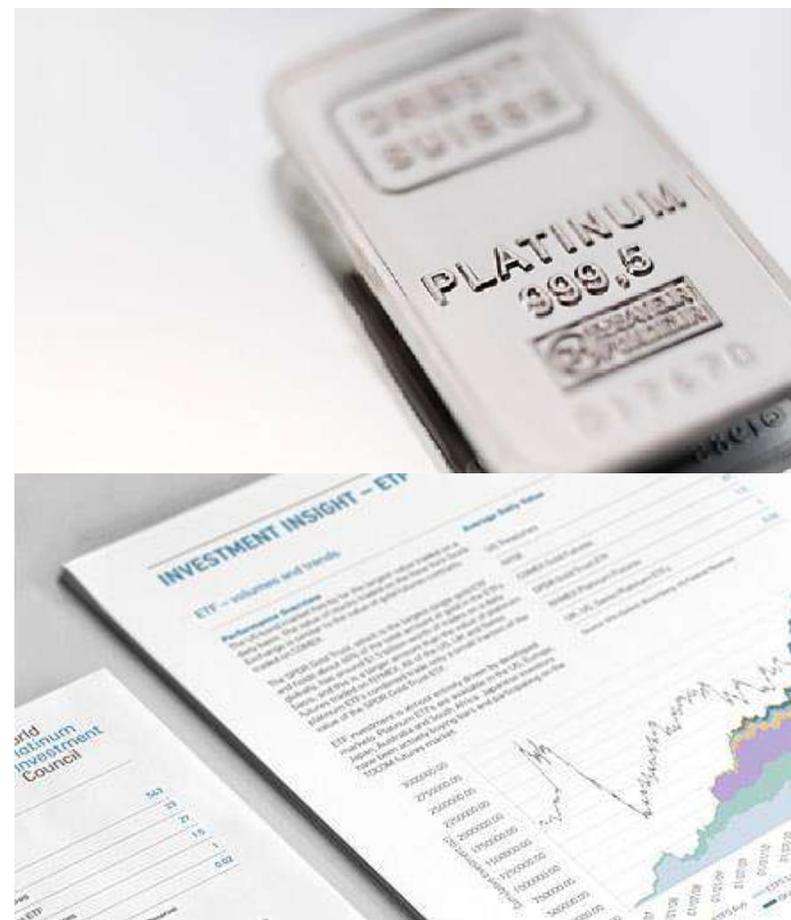
## 3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

## 4.質疑応答

トレバー・レイモンド

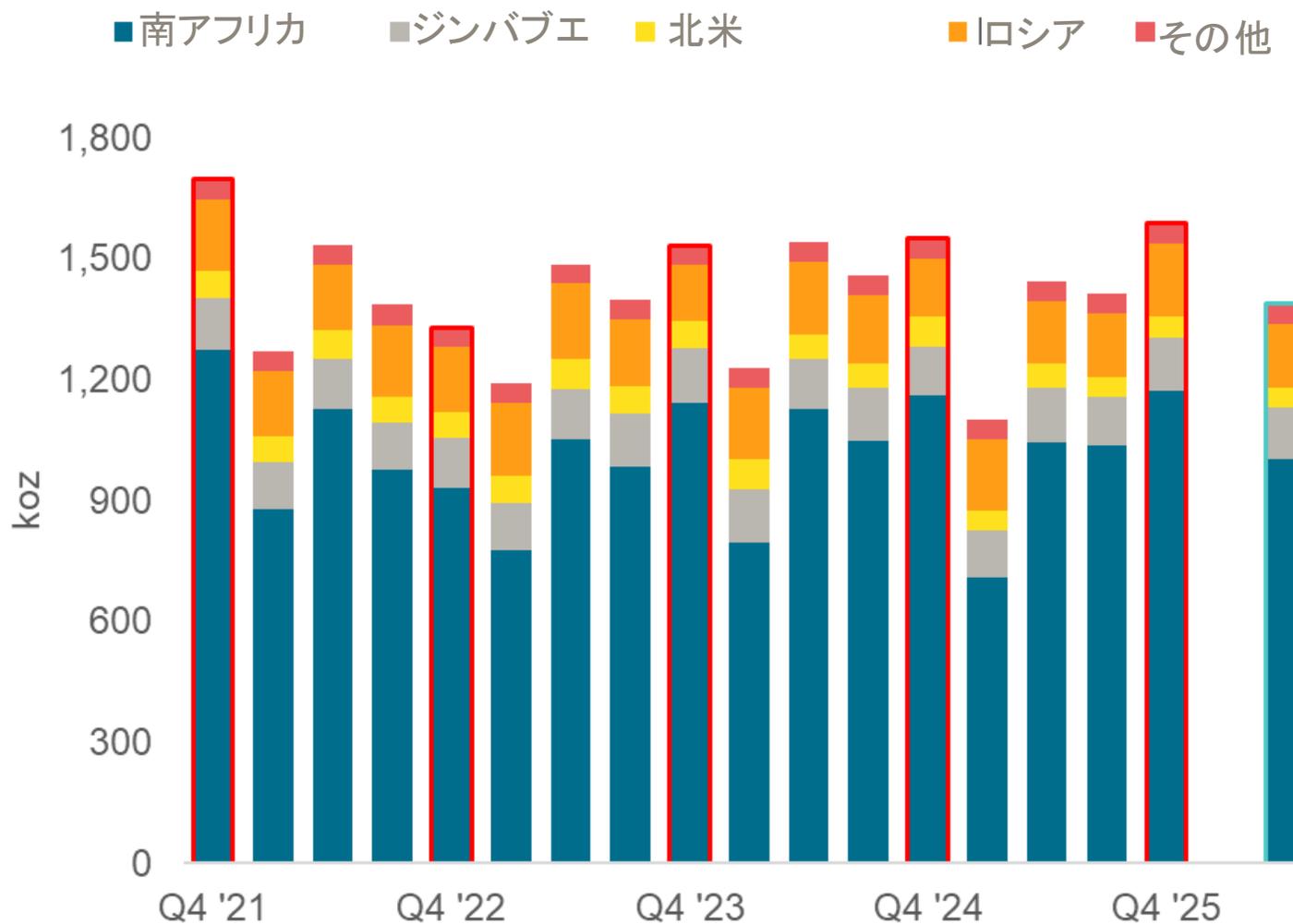
エドワード・スターク



# 2025年第4四半期の供給: 堅調な鉱山生産とリサイクルで 4年ぶりに好調な四半期

| 供給      | Q4 2024 // Q3 2025 |              | Q4 2025      | YoY        | QoQ        |
|---------|--------------------|--------------|--------------|------------|------------|
| 精錬生産    | <b>1,549</b>       | <b>1,414</b> | <b>1,590</b> | <b>3%</b>  | <b>12%</b> |
| 南アフリカ   | 1,161              | 1,038        | 1,172        | 1%         | 13%        |
| ジンバブエ   | 121                | 119          | 131          | 8%         | 10%        |
| 北米      | 74                 | 50           | 53           | -29%       | 5%         |
| ロシア     | 146                | 156          | 183          | 25%        | 17%        |
| その他     | 47                 | 51           | 51           | 7%         | 0%         |
| 生産者在庫調整 | -25                | -29          | +26          | N/A        | N/A        |
| 鉱山供給合計  | <b>1,524</b>       | <b>1,385</b> | <b>1,616</b> | <b>6%</b>  | <b>17%</b> |
| リサイクル   | <b>381</b>         | <b>416</b>   | <b>439</b>   | <b>15%</b> | <b>5%</b>  |
| 自動車触媒   | 287                | 306          | 317          | 10%        | 3%         |
| 宝飾品     | 74                 | 89           | 101          | 37%        | 14%        |
| 工業      | 20                 | 21           | 21           | 2%         | -2%        |
| 供給合計    | <b>1,905</b>       | <b>1,801</b> | <b>2,055</b> | <b>8%</b>  | <b>14%</b> |

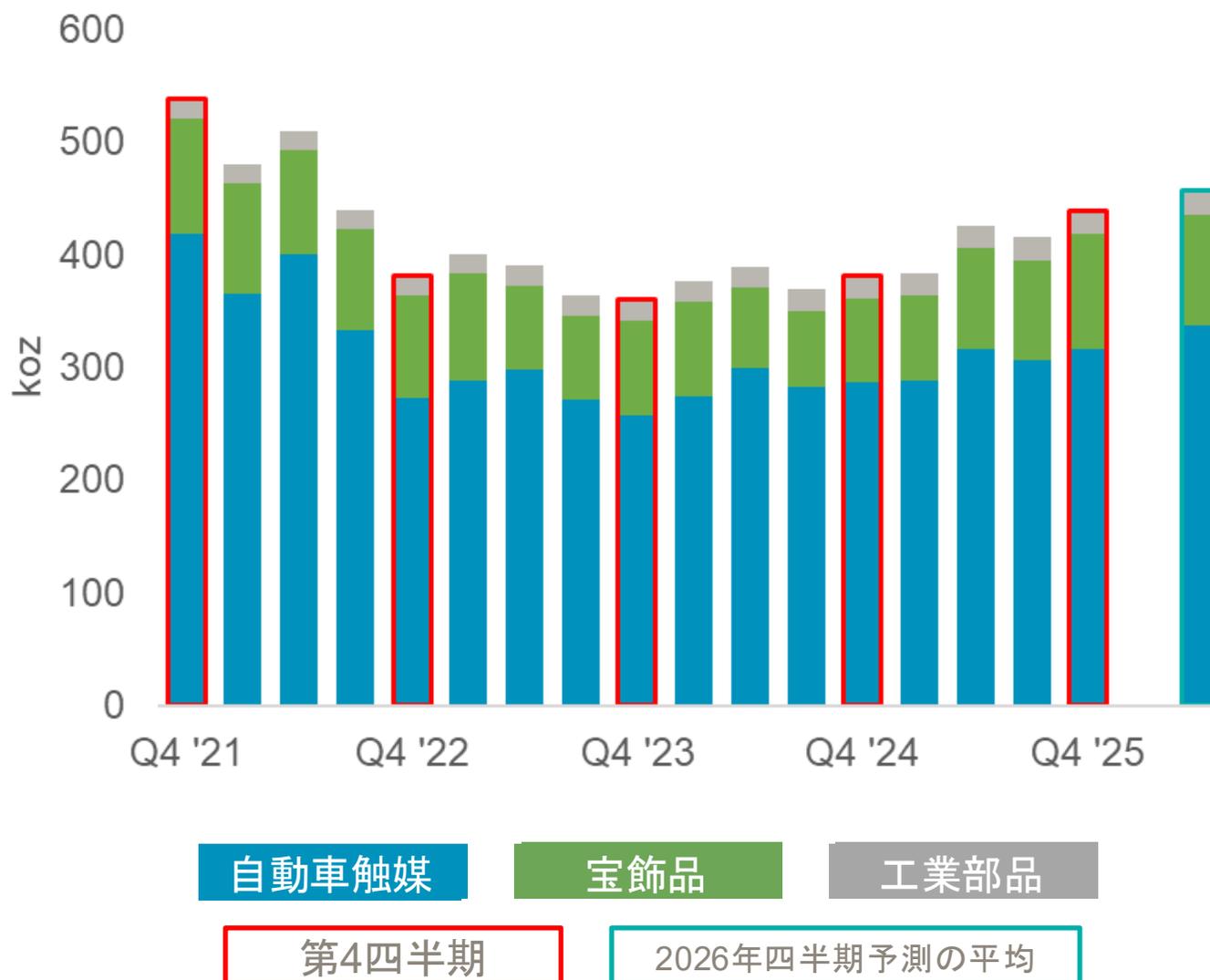
# 2025年第4四半期の鉱山供給: 北米以外の全地域成長



第4四半期

2026年四半期予測の平均

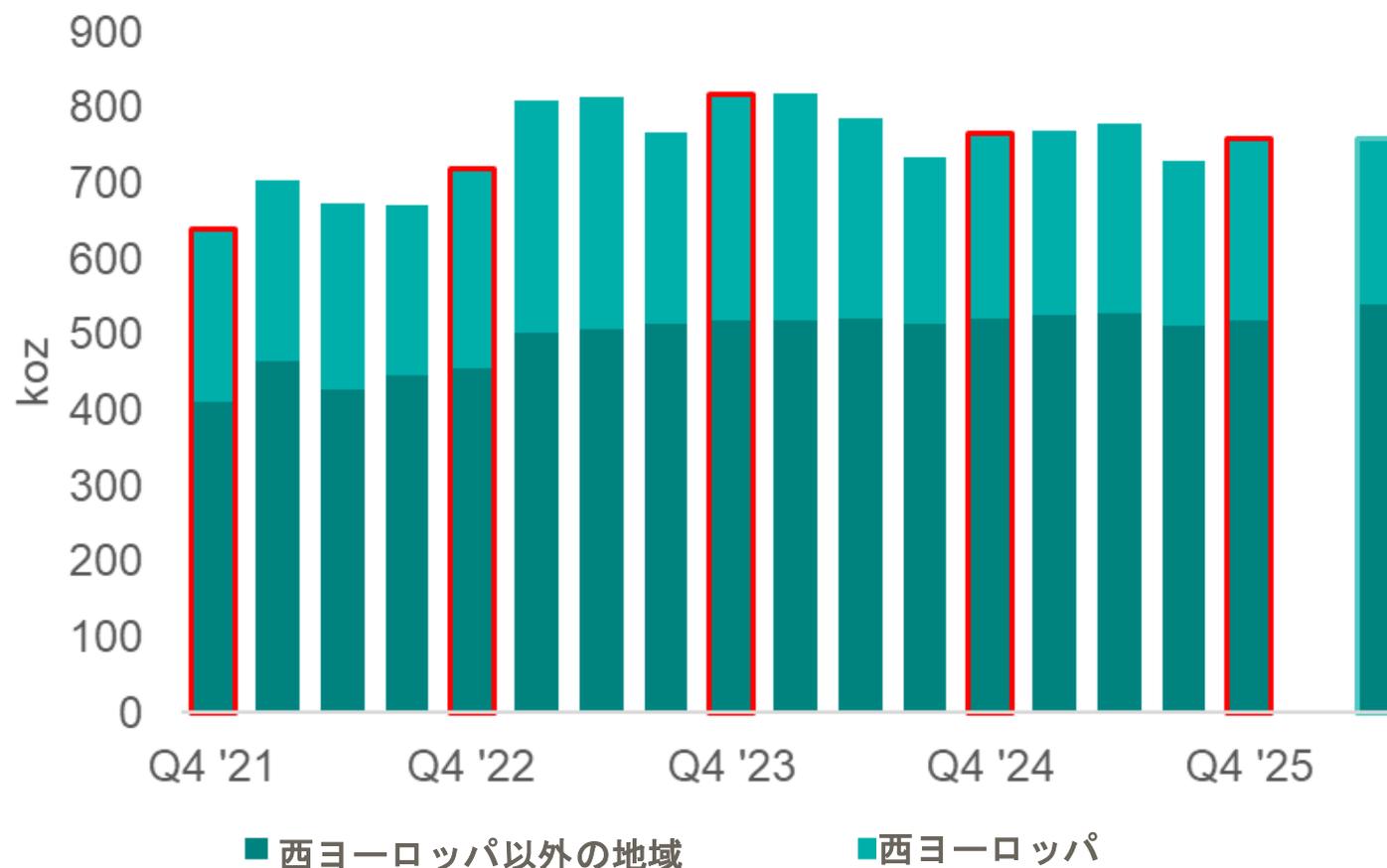
# 2025年第4四半期のリサイクル：高い PGM 価格で供給増に



# 2025年第4四半期の需要: インゴット、コイン、ETFの増加で 投資需要は5年ぶりの多さに

| 需要              | Q4 2024 // Q3 2025 |              | Q4 2025      | YoY         | QoQ        |
|-----------------|--------------------|--------------|--------------|-------------|------------|
| 自動車             | <b>767</b>         | <b>729</b>   | <b>758</b>   | <b>-1%</b>  | <b>4%</b>  |
| 自動車触媒           | 767                | 729          | 758          | -1%         | 4%         |
| 触媒以外の需要         | †                  | †            | †            | †           | †          |
| 宝飾品             | <b>523</b>         | <b>488</b>   | <b>506</b>   | <b>-3%</b>  | <b>4%</b>  |
| 工業              | <b>537</b>         | <b>506</b>   | <b>528</b>   | <b>-2%</b>  | <b>4%</b>  |
| 化学              | 136                | 126          | 143          | 6%          | 14%        |
| 石油              | 40                 | 46           | 46           | 16%         | 0%         |
| 電子材             | 24                 | 25           | 26           | 7%          | 1%         |
| ガラス             | 122                | 91           | 82           | <b>-32%</b> | -10%       |
| 医療とバイオ医療        | 80                 | 80           | 82           | 3%          | 2%         |
| 水素(定置型とその他)     | 13                 | 15           | 22           | 63%         | 40%        |
| その他             | 124                | 122          | 127          | 2%          | 4%         |
| 投資              | <b>359</b>         | <b>291</b>   | <b>463</b>   | <b>29%</b>  | <b>59%</b> |
| インゴットとコイン需要の変化  | 54                 | 68           | 119          | <b>122%</b> | 74%        |
| 中国の500g以上のインゴット | 38                 | 34           | 49           | <b>30%</b>  | 43%        |
| ETF保有高の変化       | 142                | -169         | 312          | <b>121%</b> | N/A        |
| 取引所在庫の変化        | 126                | 358          | -18          | N/A         | N/A        |
| 需要の合計           | <b>2,186</b>       | <b>2,015</b> | <b>2,254</b> | <b>3%</b>   | <b>12%</b> |
| 需給バランス          | <b>-281</b>        | <b>-213</b>  | <b>-200</b>  | <b>N/A</b>  | <b>N/A</b> |

# 2025年第4四半期 自動車需要: 電動化の進展でエンジン車減産、前年比マイナス 1%



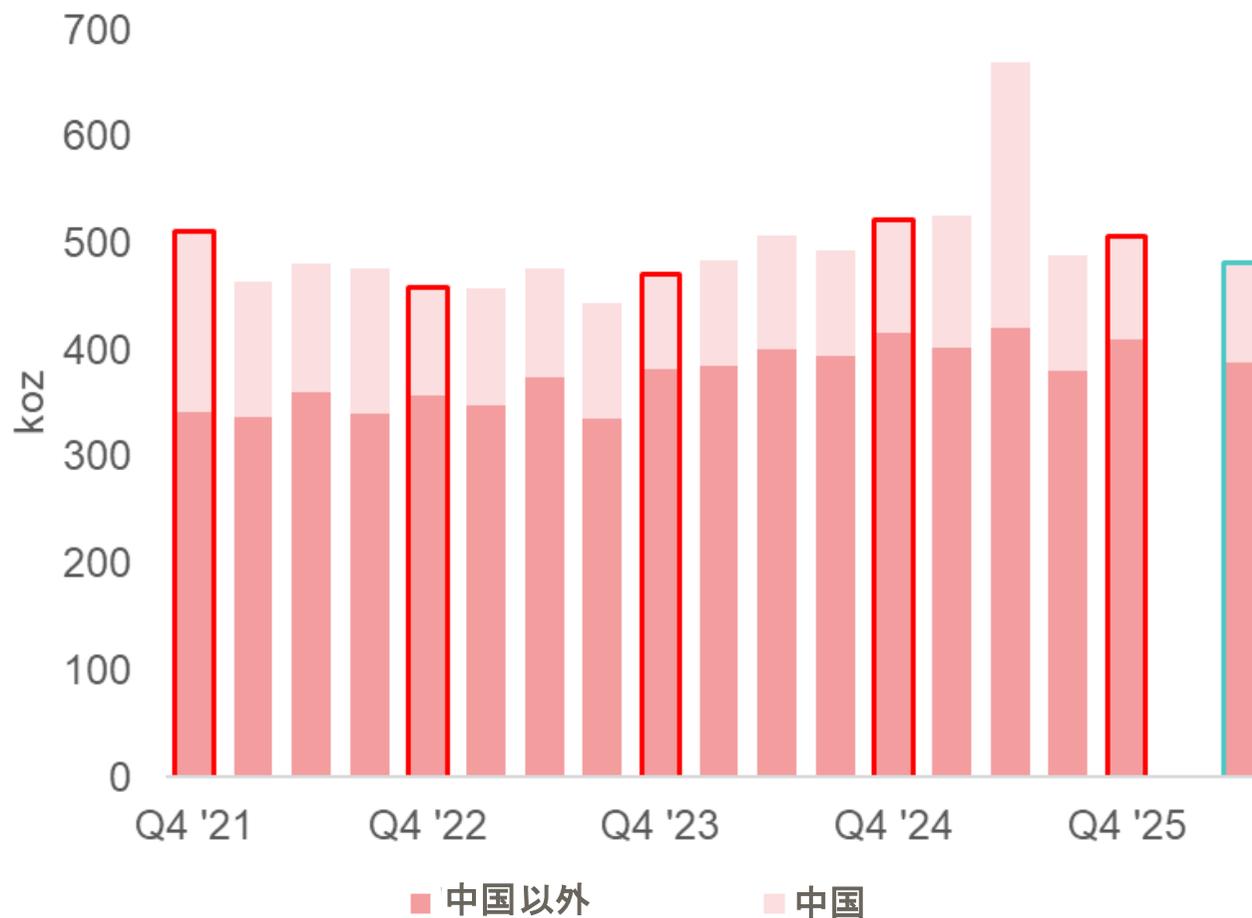
西欧以外の地域

西ヨーロッパ

第4四半期

2026年四半期予測の平均

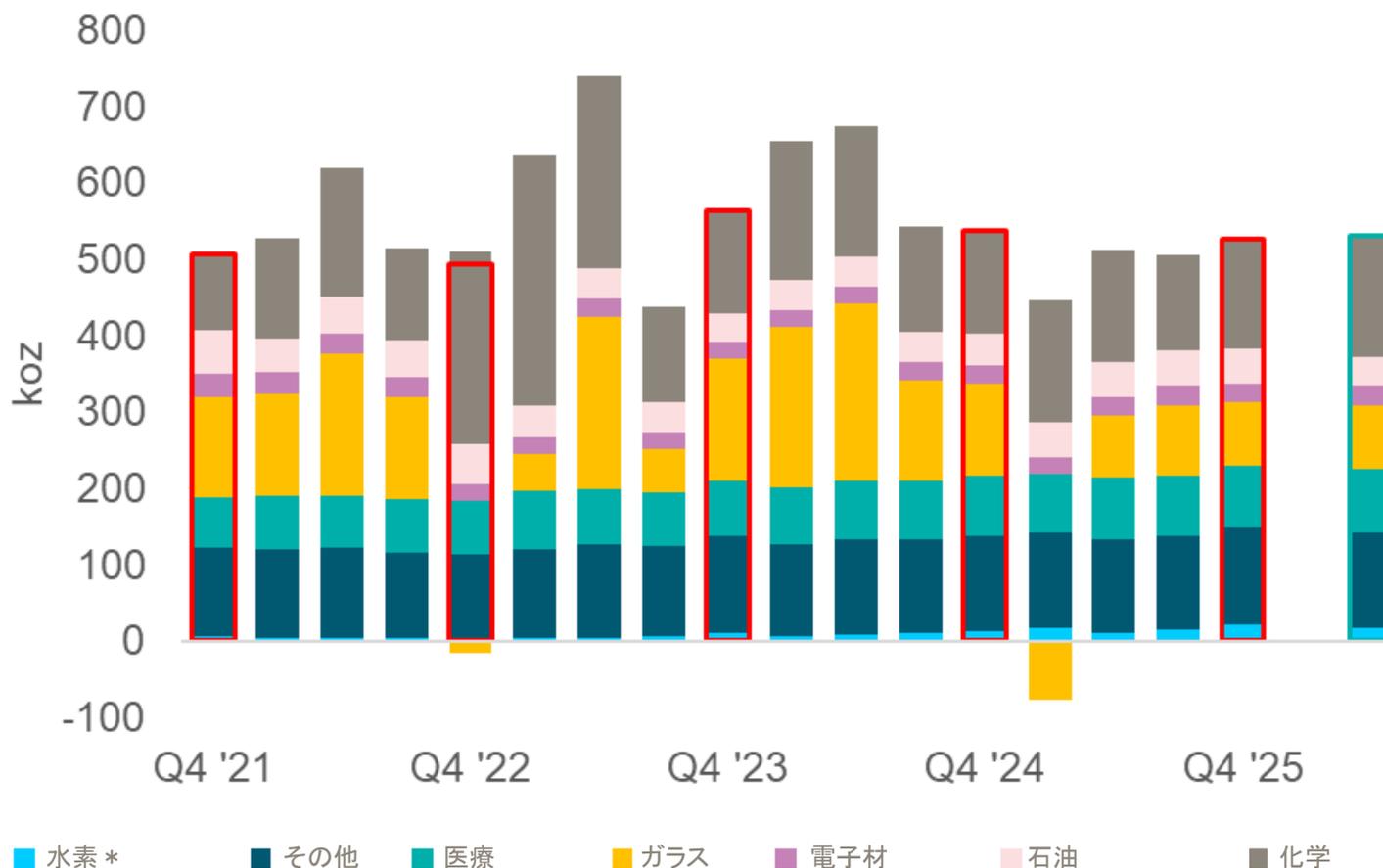
# 2025年第4四半期 宝飾品需要: 価格上昇で全体的に軟調



Legend and Forecast Labels:

- China以外 (Outside China)
- 中国 (China)
- 第4四半期 (Q4)
- 2026年四半期予測の平均 (Average forecast for 2026 quarter)

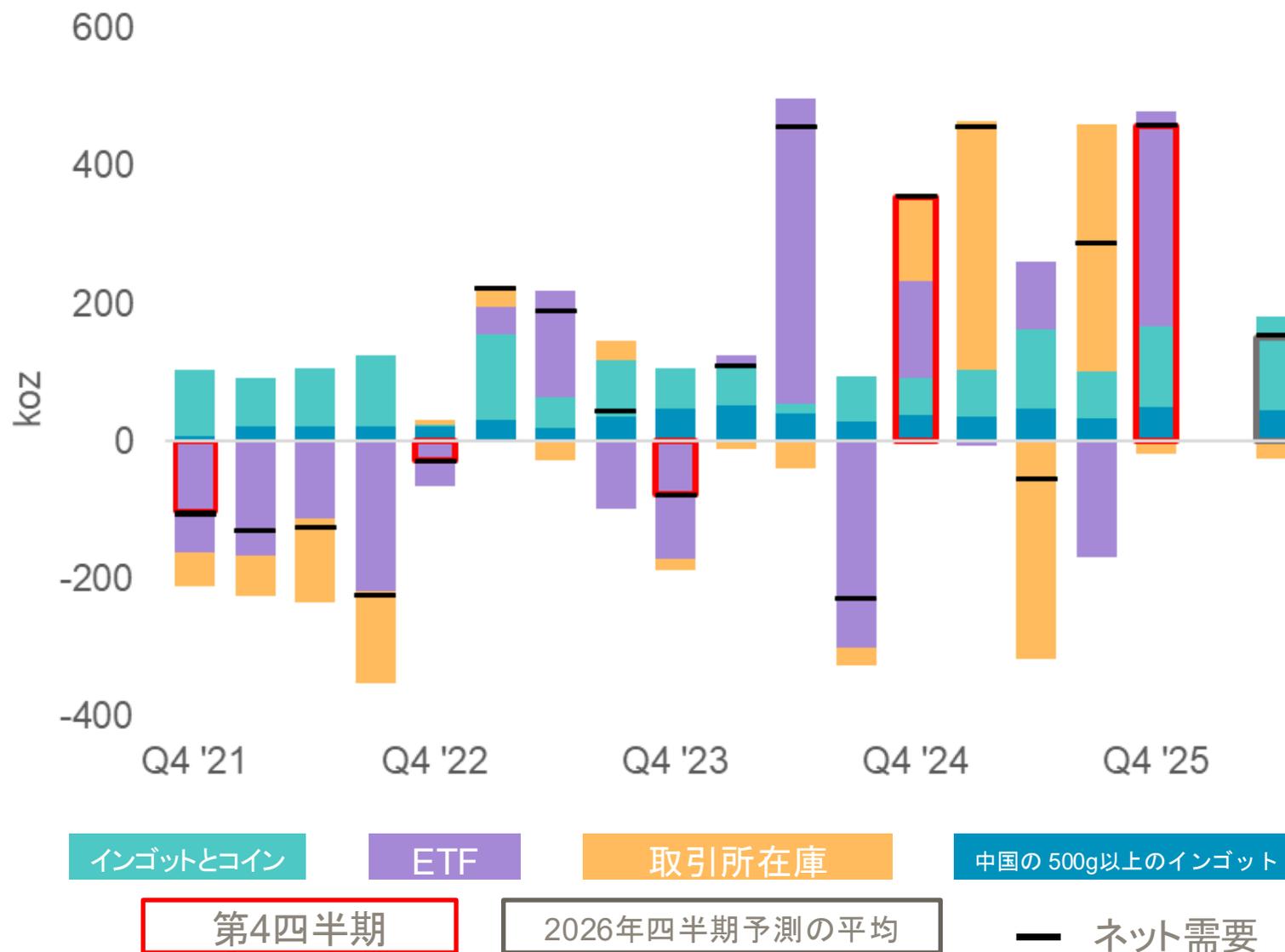
# 2025年第4四半期 工業需要: ガラス需要は低迷続くが その他の分野は全て需要増加



第4四半期

2026年四半期予測の平均

# 2025年第4四半期の投資需要: ETF、インゴットとコインの 需要2倍以上の増加



# 2025年全体のまとめ: 2025年の供給不足は過去最高、 2026年は市場の不均衡は縮小予測

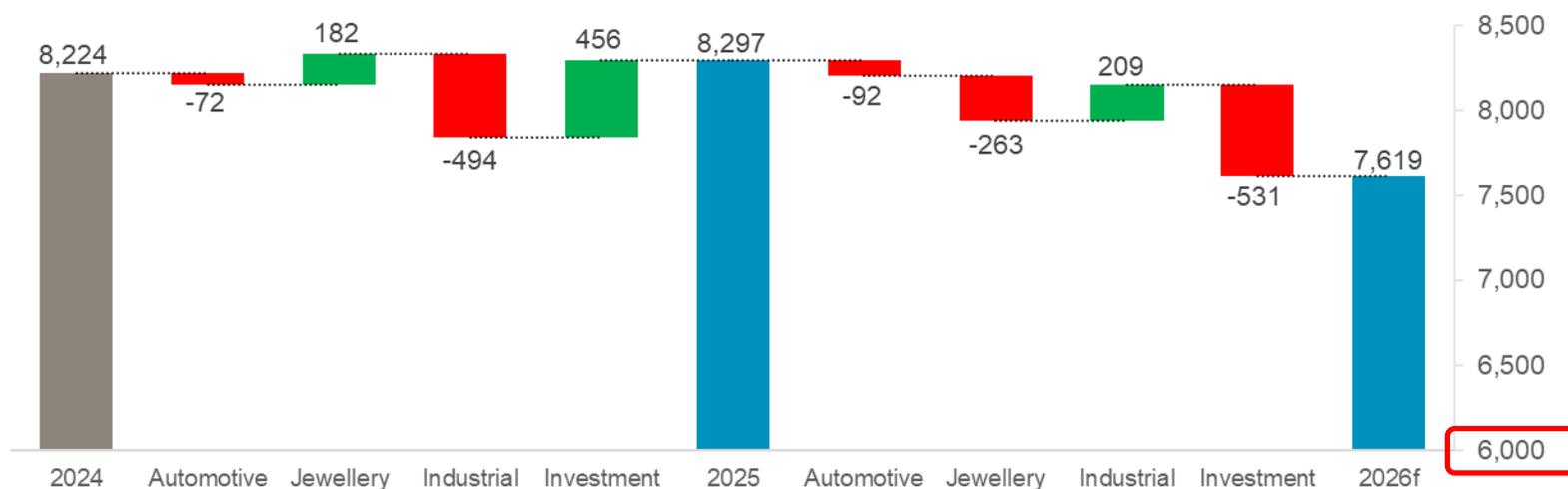
| 供給     | (koz)   | 2024  | 2025   | YoY, % | 2026f | YoY, % |
|--------|---------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 精錬生産   |         | 5,777 | 5,550  | -4%    | 5,553 | 0%     |
|        | 南アフリカ   | 4,133 | 3,965  | -4%    | 4,010 | 1%     |
|        | ジンバブエ   | 512   | 502    | -2%    | 518   | 3%     |
|        | 北米      | 265   | 209    | -21%   | 192   | -8%    |
|        | ロシア     | 677   | 676    | 0%     | 637   | -6%    |
|        | その他     | 191   | 198    | 4%     | 195   | -1%    |
|        | 生産者在庫調整 | 10    | 1      | -93%   | 0     | -100%  |
| 鉱山供給合計 |         | 5,787 | 5,551  | -4%    | 5,553 | 0%     |
| リサイクル  |         | 1,516 | 1,664  | 10%    | 1,827 | 10%    |
|        | 自動車触媒   | 1,143 | 1,227  | 7%     | 1,348 | 10%    |
|        | 宝飾品     | 298   | 355    | 19%    | 391   | 10%    |
|        | 工業      | 76    | 81     | 7%     | 88    | 8%     |
| 供給合計   |         | 7,303 | 7,215  | -1%    | 7,379 | 2%     |
| 需要     | (koz)   |       |        |        |       |        |
|        | 自動車触媒   | 3,107 | 3,035  | -2%    | 2,943 | -3%    |
|        | 宝飾品     | 2,008 | 2,190  | 9%     | 1,927 | -12%   |
|        | 工業      | 2,409 | 1,915  | -21%   | 2,124 | 11%    |
|        | 投資      | 701   | 1,157  | 65%    | 625   | -46%   |
| 需要の合計  |         | 8,224 | 8,297  | 1%     | 7,619 | -8%    |
| 需給バランス |         | -921  | -1,082 | N/A    | -240  | N/A    |
| 地上在庫   |         | 3,935 | 2,853  | -27%   | 2,613 | -8%    |

# 2026年の展望: 需給は価格に反応するも 市場の供給不足続く

## 2024年から2026年(予測)の年間総供給量の変化(koz)



## 2024年から2026年(予測)の年間総需要量の変化 (koz)



# 議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第4四半期、 2025年の最終予測、2026年の予測

## 1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

## 2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

エドワード・スターク

## 3.現在の主なテーマ

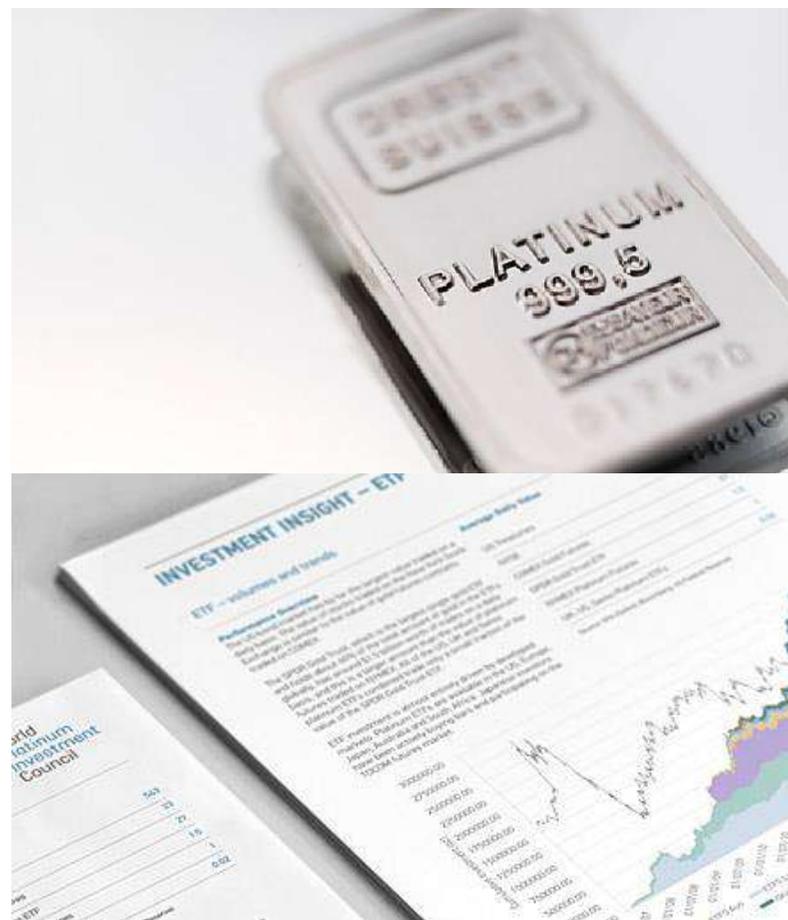
- 価格の影響による予測修正
- 価格リスクのバランス
- ファンダメンタルズの根本に焦点

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

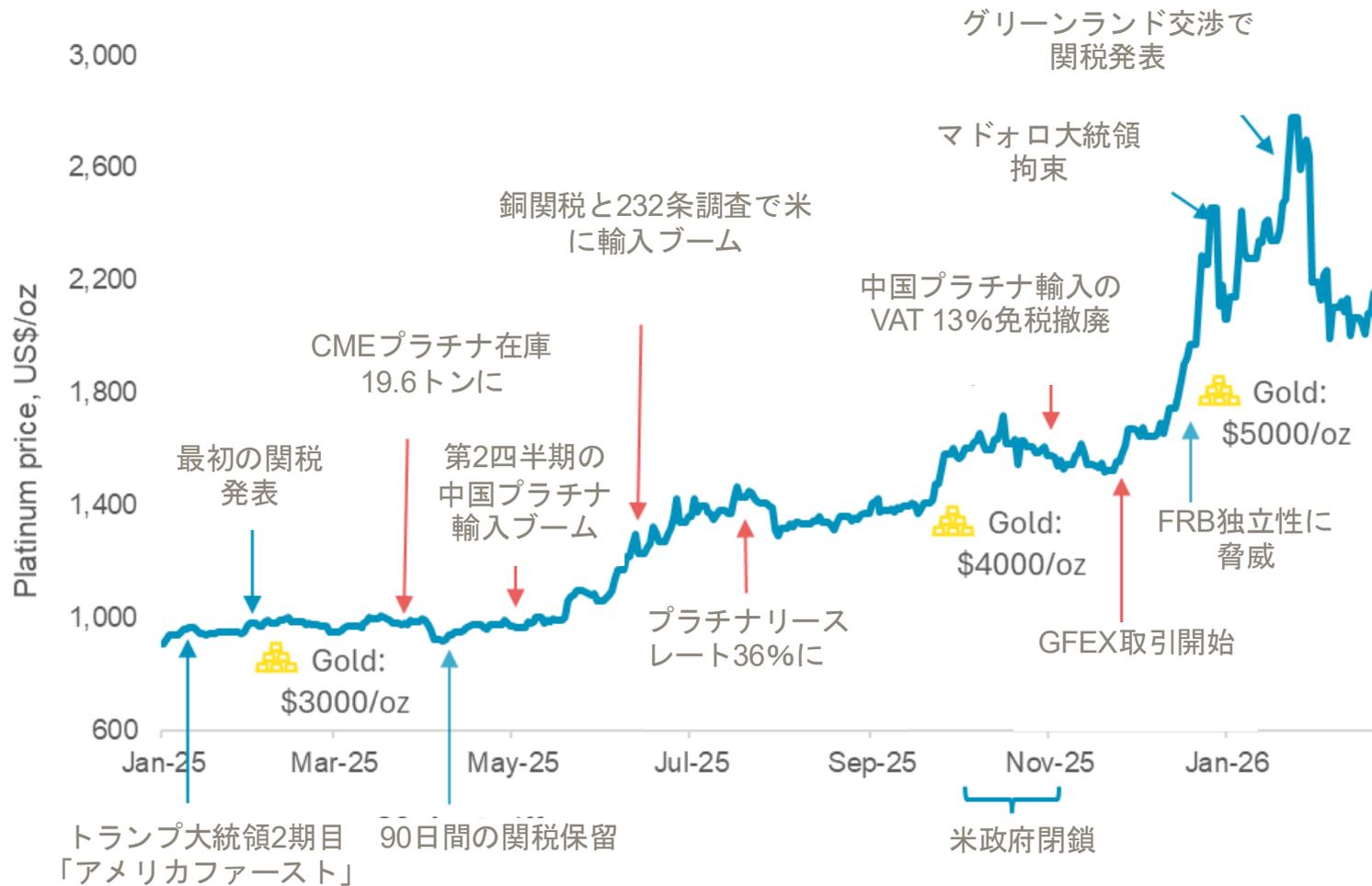
## 4.質疑応答

トレバー・レイモンド

エドワード・スターク



# プラチナ価格上昇の背景に複数のファンダメンタルズと政治的要因



## 2つの疑問:

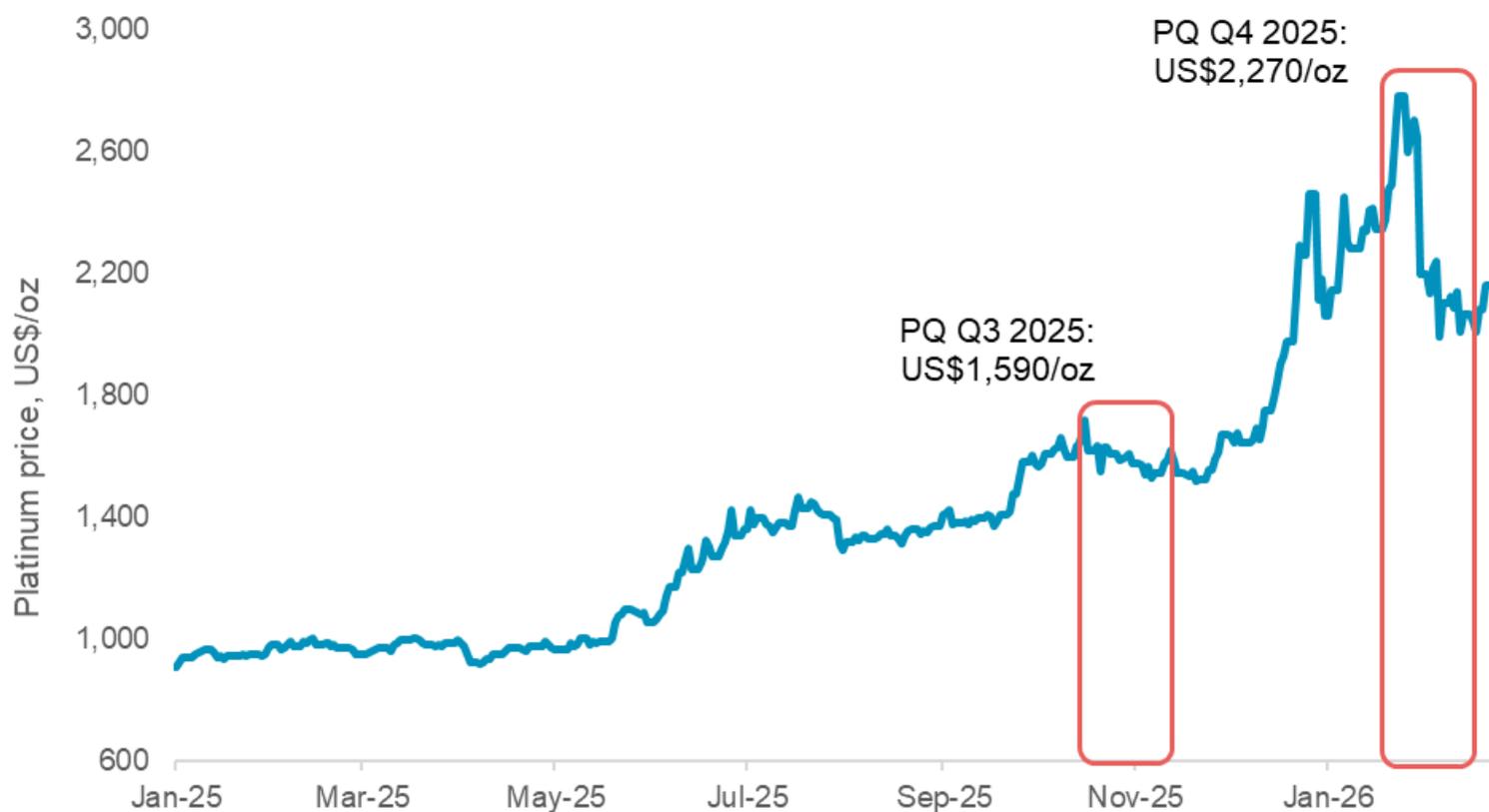
- 価格の上昇が需給にどう影響するか?
- 現在価格を押し上げている要因はどこまで継続するか?

→ 政治的出来事

→ ファンダメンタルズの変化

# 2026年の予測を変更した背景: 価格変動 その(1)

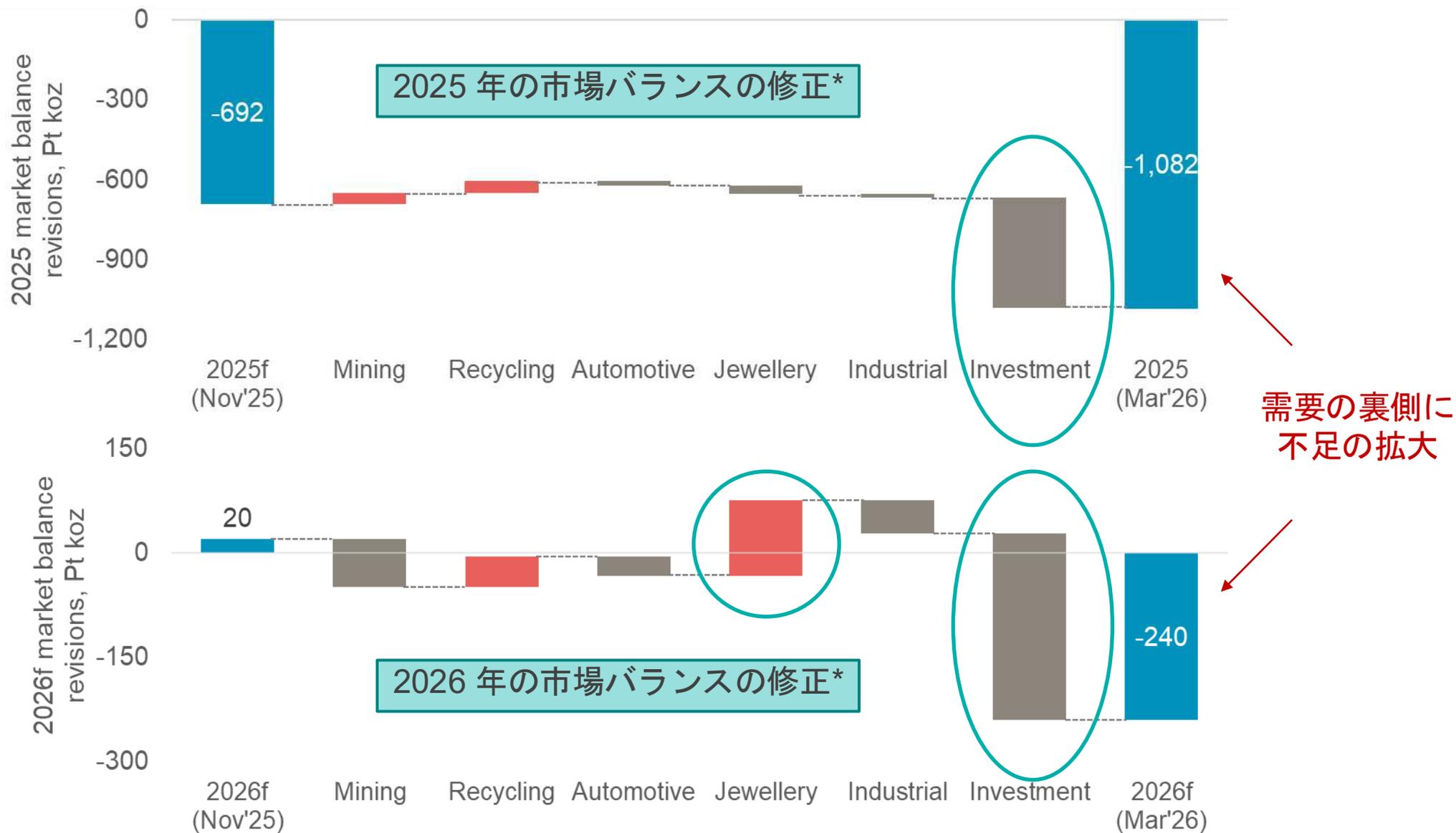
## 高価格が我々の予測にどう影響するか



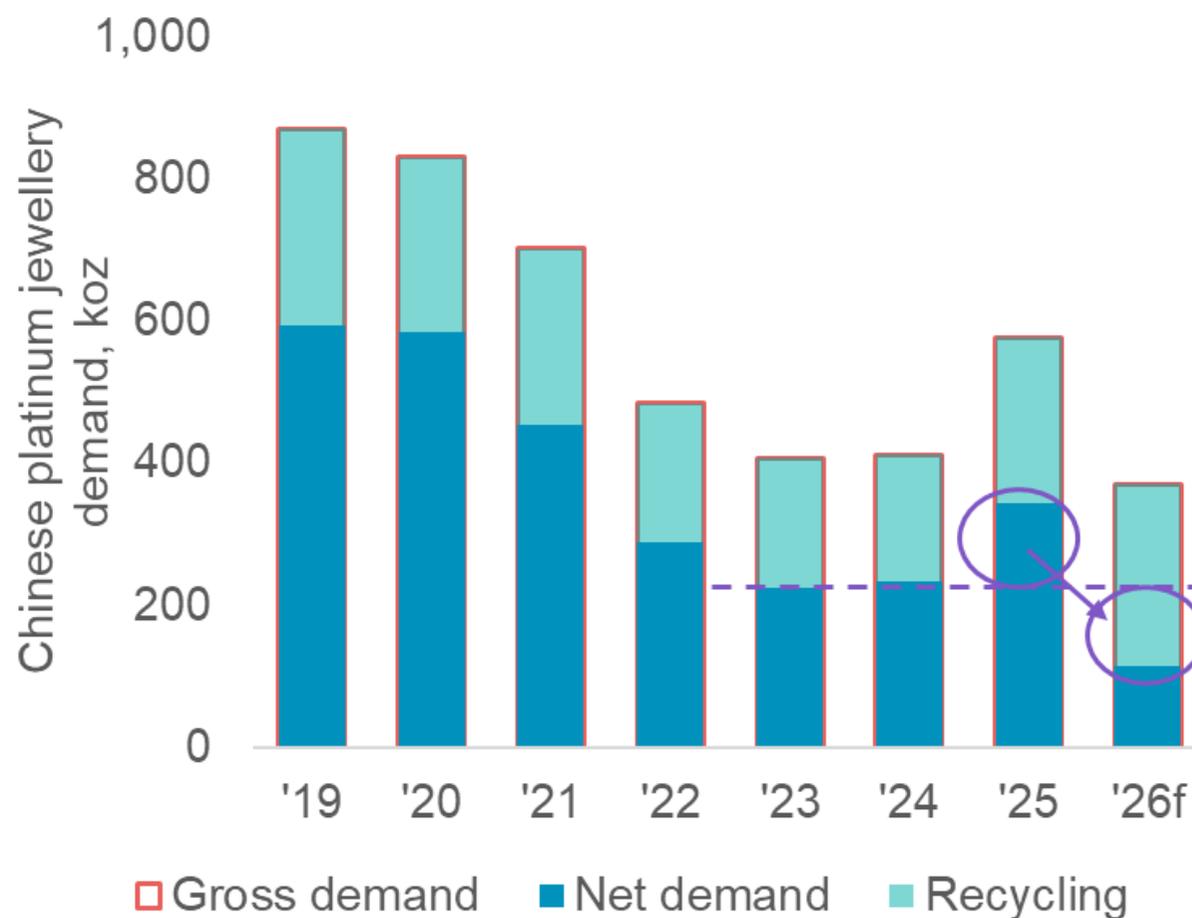
プラチナ価格は11月の  
プラチナ四半期レポート  
以降に4割上昇...

... しかし2026年の予測は  
均衡から不足に修正

# 2026年の予測を変更した背景: 価格変動 その(2)



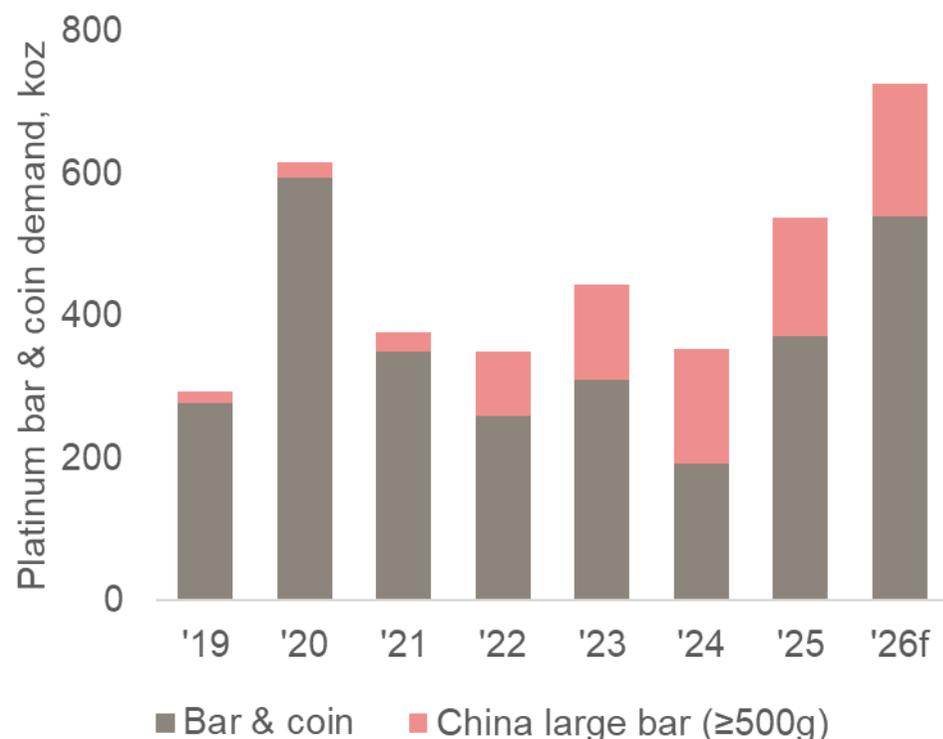
## 中国のプラチナ宝飾品需要



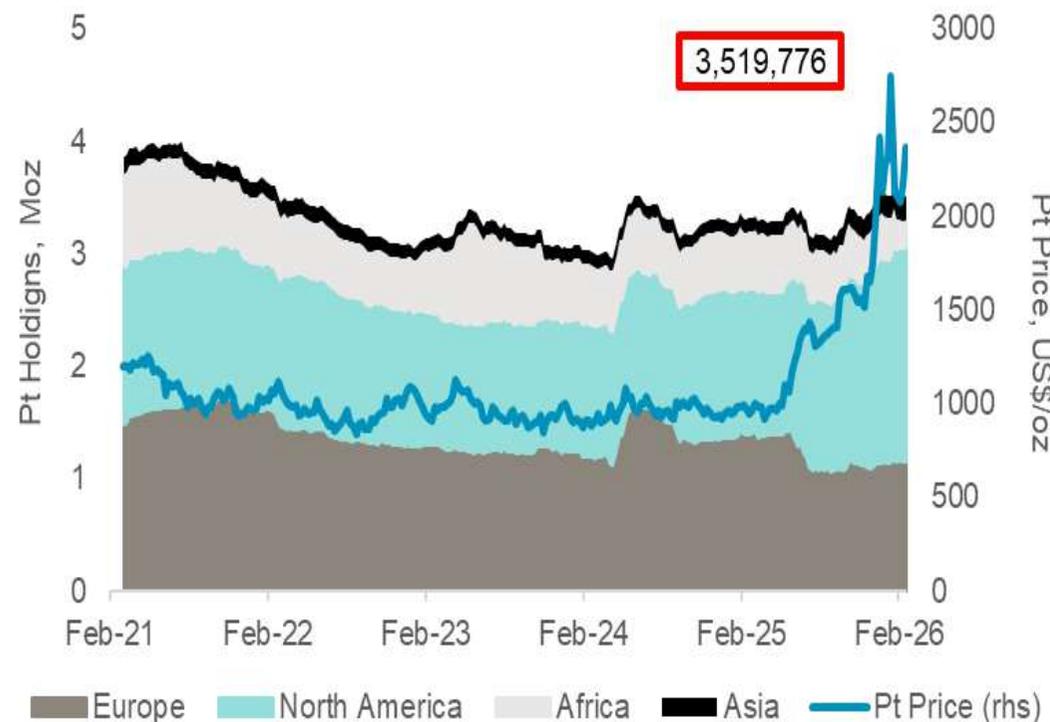
- メタル価格上昇局面は宝飾品需要には重圧に
- プラチナはブライダルと宝石付き商品市場で底堅い需要

# 2026年の予測を変更した背景：プラチナ価格上がるも投資需要は堅調

## プラチナインゴットとコインの需要



## プラチナ ETF 需要



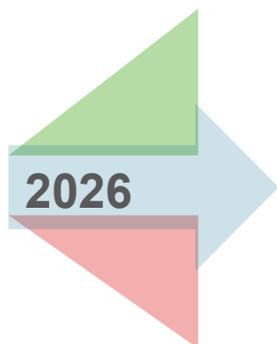
- 2026年のプラチナインゴットとコインの需要は過去最高予測 (需要全体の10%)
- ETF 保有高は利食い売りの中でも高い水準を維持
- 保有が多い地域は南アフリカから北米と欧州にシフト

# 2026年の プラチナ価格上昇を支える背景は 2025年からの 要因の継続



# 2026年のプラチナ価格を押し上げる要因: 重要点の整理

価格要因のリスクバランスは上昇に傾く



根本的な供給不足

マクロ経済の影響

地政学リスク

法規制の影響

現物の逼迫と 備蓄

ポートフォリオ構成

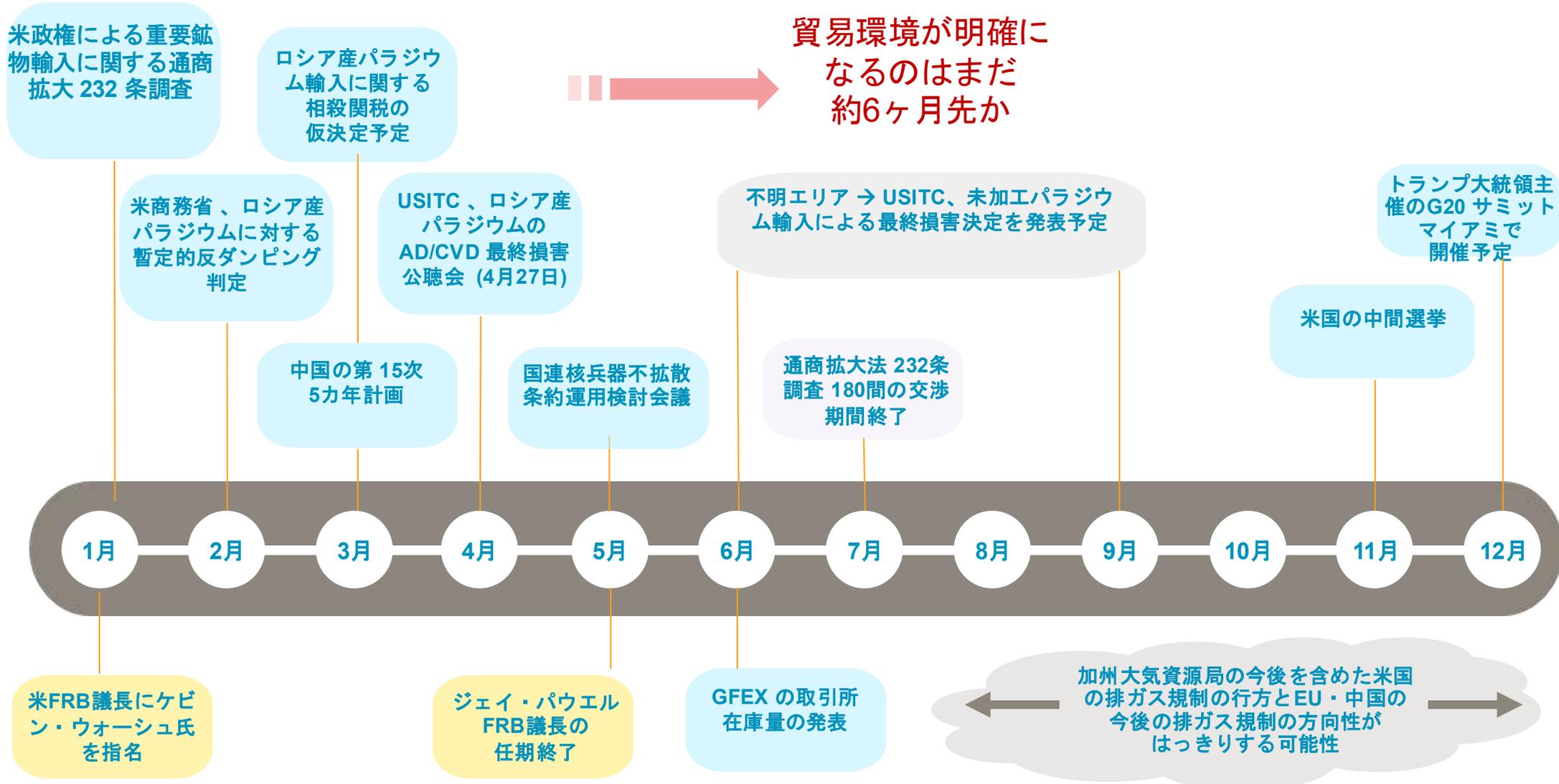
関税による需要は軟化

価格上昇による需要は軟化

## これらの不確実性を濾過すると:

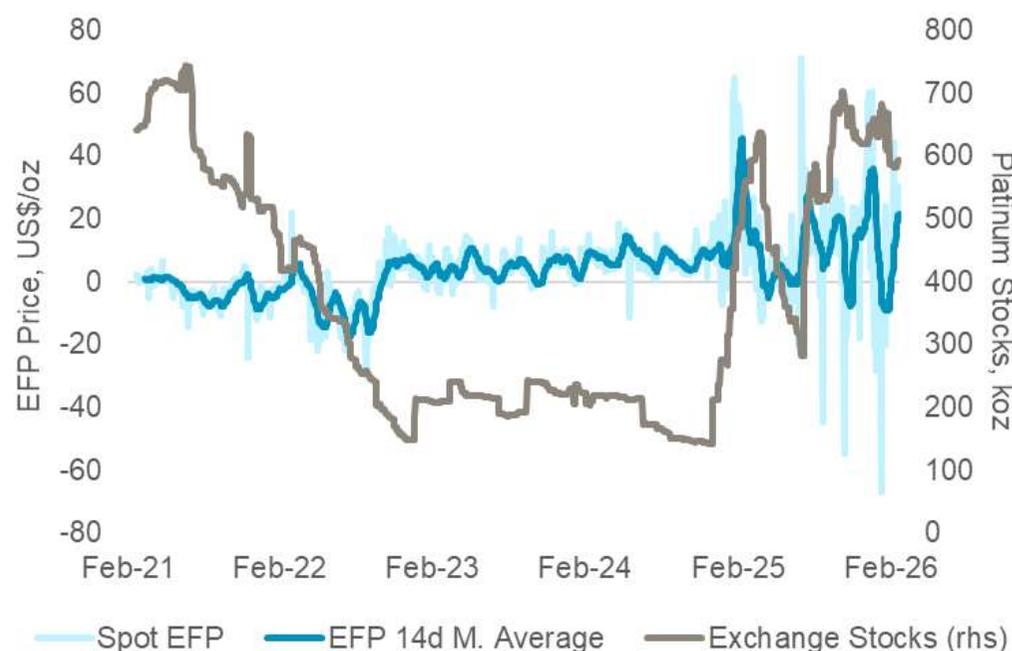
- 確実な外部要因
- ファンダメンタルズの根本に立ち返る
  - 供給の変化
  - 需要の変化
  - 取引所在庫の役割

# 2026年のプラチナ価格形成に影響すると考えられる出来事

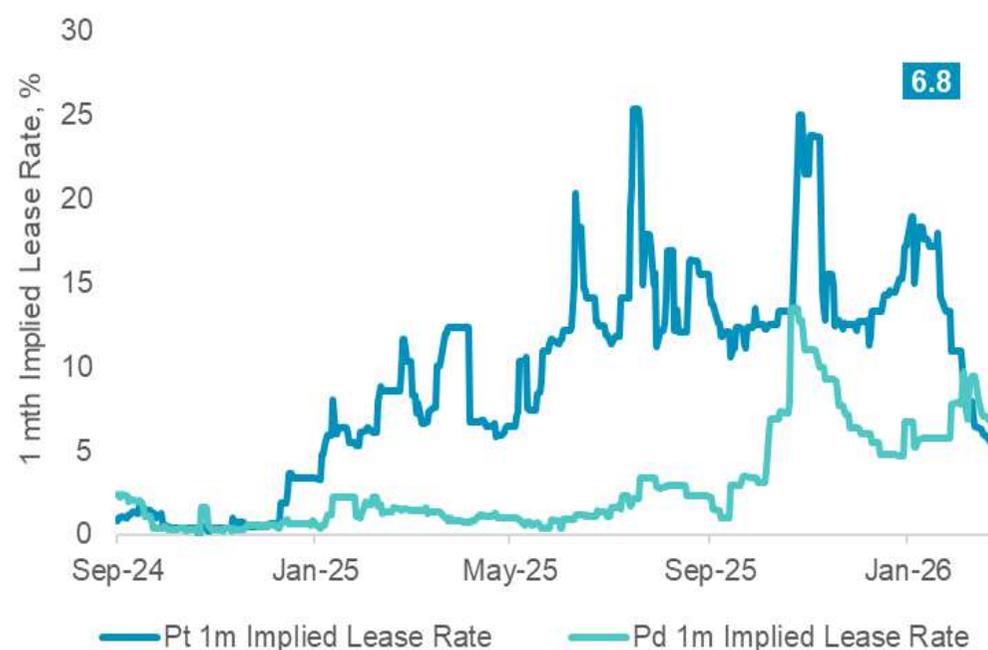


# 取引所在庫とリースレート、現在の貿易の不確実性を反映

## 取引所在庫 と EFP



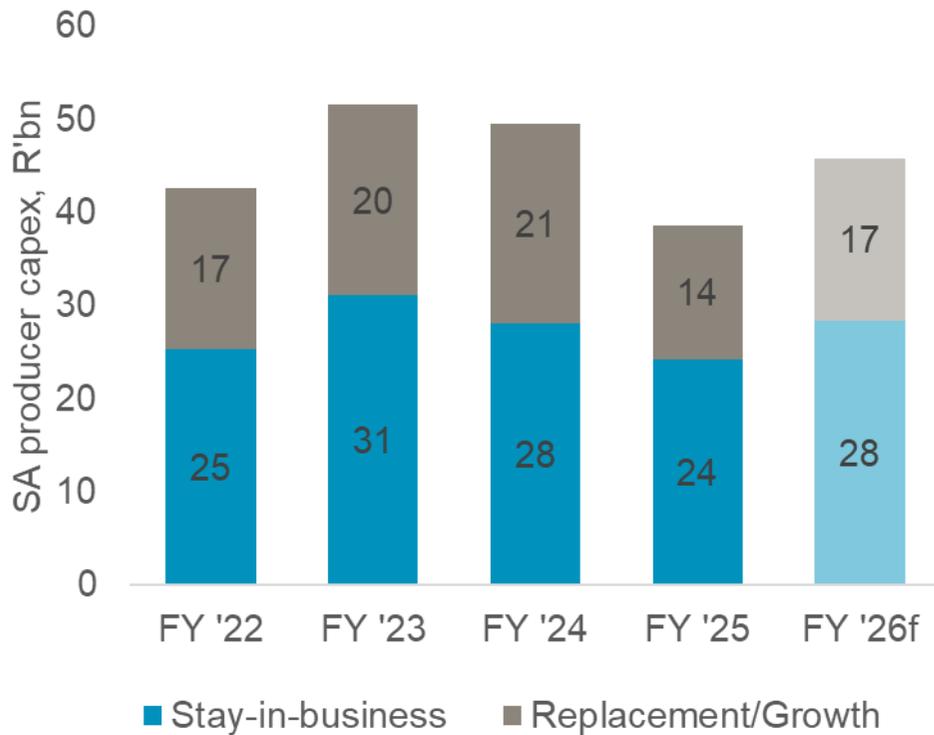
## リースレート



- 通商拡大法232 条の180日間の交渉期間中に取引所在庫の **プラチナ** が一部流出
  - 180日間の交渉期間の終了を待たずに何らかの変化がある可能性も
  - USITC 調査が **パラジウム** のリースレート上昇の原因?

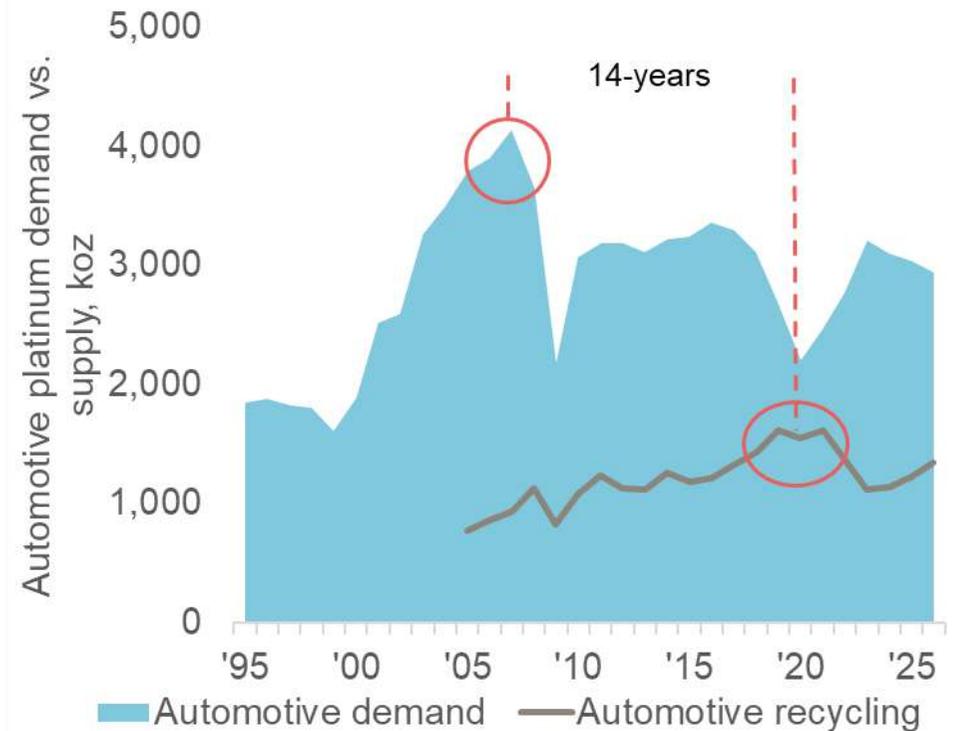
# 供給の変化: 価格の変動に追いつけない供給

## 南アフリカ鉱山会社の設備投資\*



2026年度の鉱山会社の設備投資は18%増加も  
2023年度の水準を約11%下回る

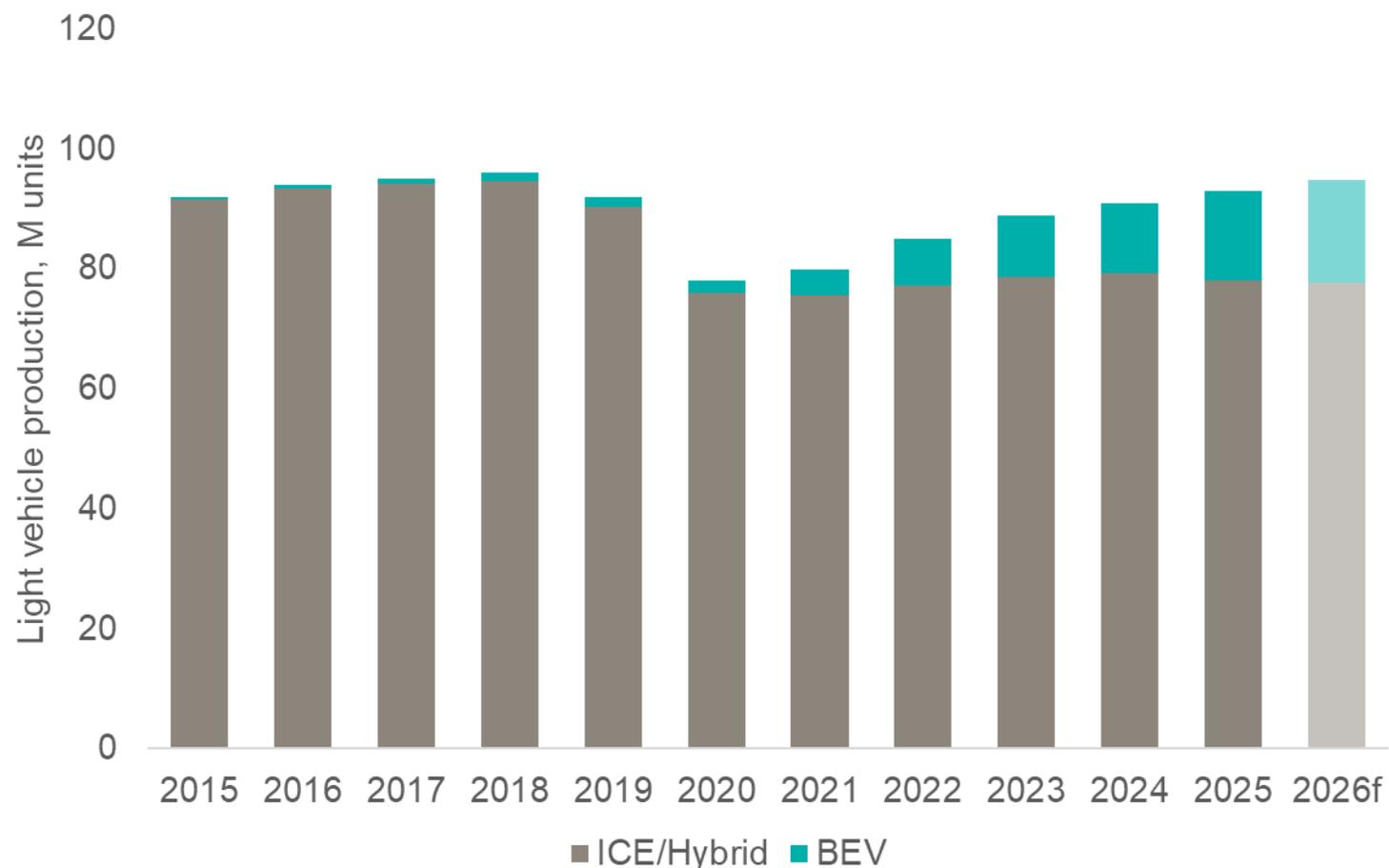
## 自動車触媒のリサイクル



自動車触媒のプラチナ使用量のピークは20年前  
すでにそのリサイクルは終わっている

# 需要の変化: 自動車需要消滅の懸念は杞憂に

普通乗用車と小型商用車生産は  
ほぼ直近のピークまで回復

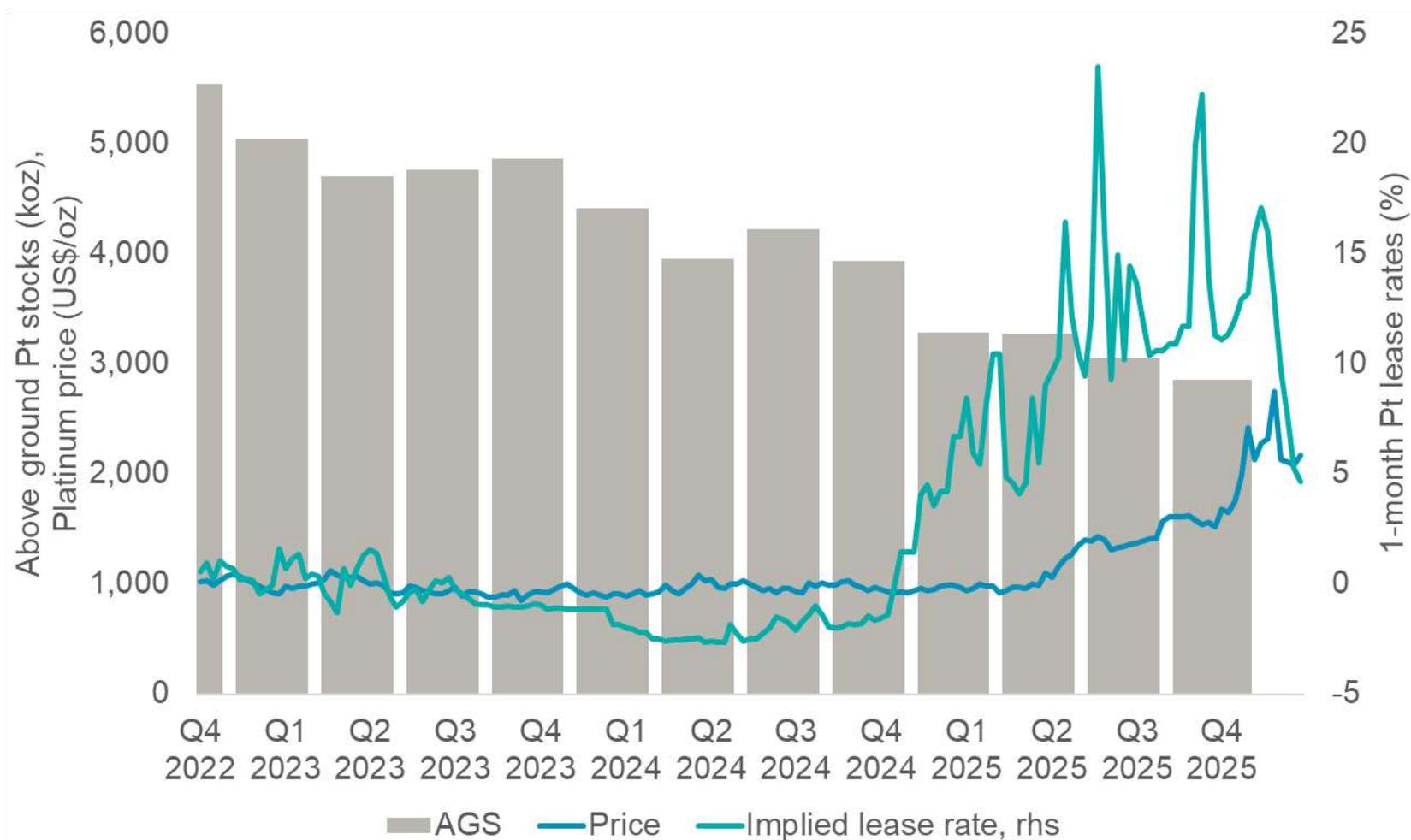


## PGM 需要は長く続く

- 法規制の逆戻り
  - 欧州自動車販売
  - 米国の CO<sub>2</sub> 削減目標
- 排ガス規制
  - 中国の「国 6」以降
  - 米国の「Tier 4」
  - 欧州の「Euro 7」

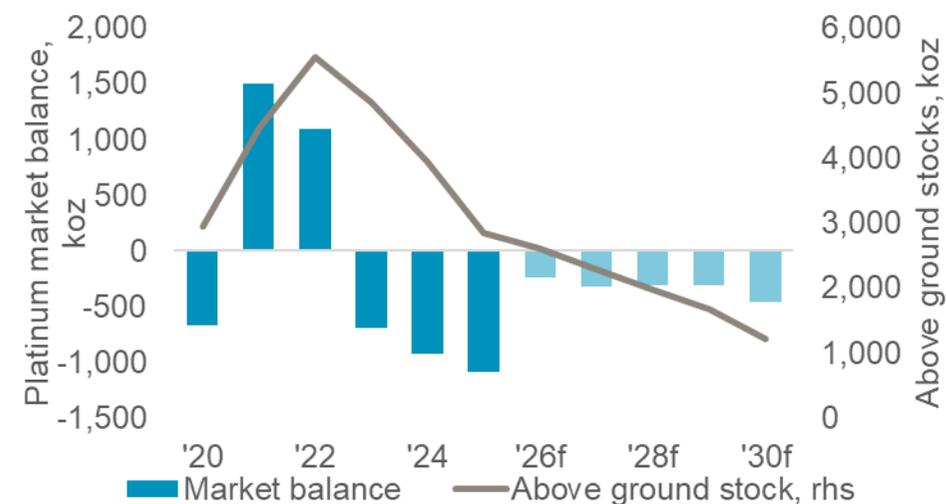
# 地上在庫は 2022 年以降半減、需給の不均衡是正の効力弱く

## 地上在庫の減少が価格とリースレートを支える



## 不特定の重要鉱物の備蓄が地上在庫をさらに圧迫

# なぜプラチナに投資？



## 継続的なプラチナ不足

- プラチナ市場の供給不足は4年目に突入
- 地上在庫は持続不可能な低水準のまま
- 価格上昇による供給微増と需要微減は市場の需給不均衡是正には不十分
- 価格要因のリスクバランスは価格上昇に傾く
- 市場の逼迫は続く



清王朝の龍プラチナ  
1オンスコイン  
(コインホルダー入り)



APMEX US 鑄造、シンガポール王璽入り  
2026 プラチナブリタニア



## WPIC の活動

- 投資家のプラチナへの関心の高まりで WPICの見識を強く求めるパートナー
- 価格倍増でも欧米の投資家需要強く、売り戻しと ETF 旺盛、中国の WPIC パートナー販売高前年比 2割増(Q4)、年全体は 42% 増
- 中国の VAT 免税撤廃で GFEX 取引開始の参加と流動性が拡大

## 今後予定されている WPIC レポート

- 高いリースレートによるプラチナ所有の変化
- 全市場のプラチナ流動性分析
- デジタル PGM 需要の進展

上海プラチナウィーク 2026  
7月第2週 (6日から10日)

SPW2026 PLATINUM WEEK SHANGHAI 铂金周



🕒 2026.7.6-7.10

📍 CHINA · SUZHOU

# 議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第4四半期、 2025年の最終予測、2026年の予測

## 1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

## 2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

エドワード・スターク

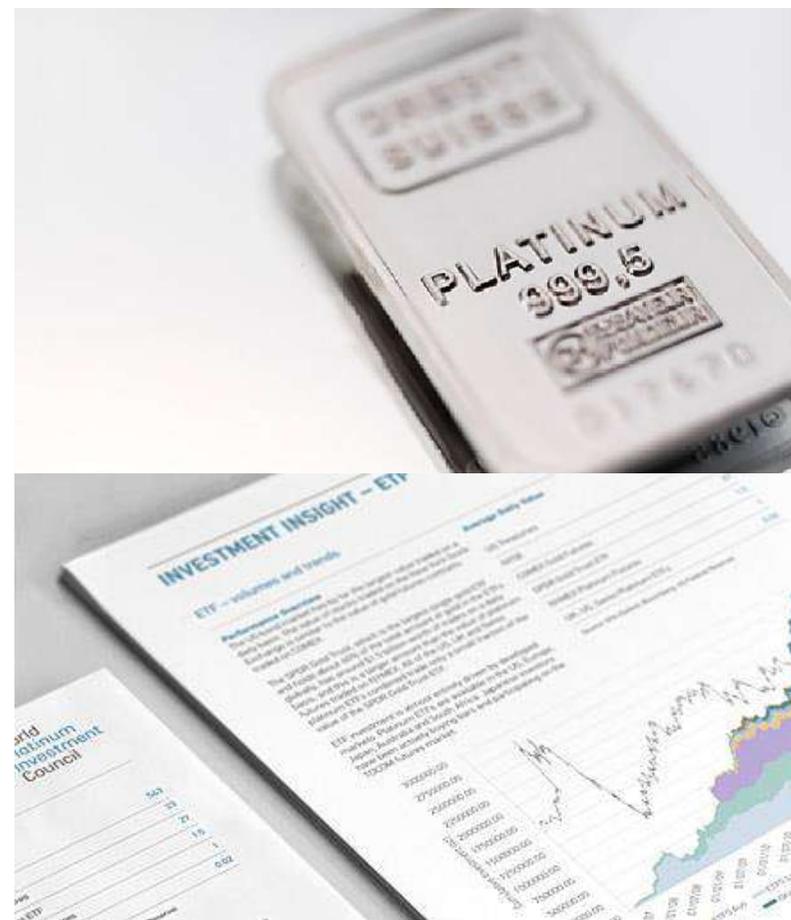
## 3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

## 4.質疑応答

トレバー・レイモンド

エドワード・スターク



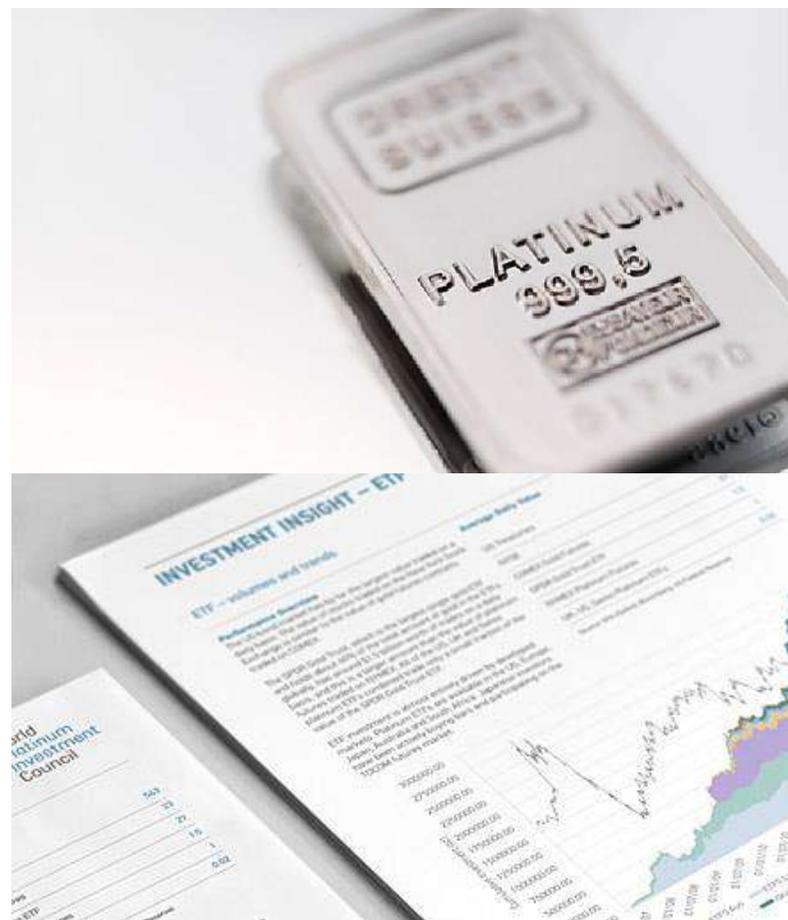
プラチナ四半期レポート2025年第4四半期  
英語版([link](#))

プラチナ投資のエッセンス:

- [今後5年間の需給展望](#); 経済の環境の変化するもプラチナの不足は続く

プラチナ展望:

- [プラチナ調整局面でも史上高値を支える要因は変わらず](#)
- [通商拡大法 232 条の飴と鞭、取引所在庫一部放出も貿易リスク消えず](#)





# 関税、通商拡大法 232 条、USITC のロシア産パラジウムの反ダンピング調査の最新情報

**最高裁判所はトランプ大統領が関税正当化の根拠として IEEPA を利用することを却下、しかし通商拡大法 232条の手続きは有効と認める**

カバノー判事の反対意見「私は本日、法廷が下した決定に断固として反対するが、この判決は今後大統領が関税を命じる能力を実質的に制約するものではない可能性はある。なぜならば、大統領は他の多くの連邦法によって関税を課することができる権限を与えられており、本件で争点となっている関税の大部分（あるいは全て）を正当化する可能性があるからだ。ただし、緊急事態法である IEEPA にはない、いくつかの追加的な手続きが必要になるかもしれない。それらの法律には例えば1962年の通商拡大法(232条)、1974年の通商法、1930年の関税法などがある。法廷は大統領がこれらの関税を課すにあたり、別の法律ではなくIEEPAに依拠したことで、依拠すべき法律の選択を間違えたと結論づけたに過ぎない。」

**結論:** PGMを含む重要鉱物の輸入に対処する通商拡大法232条の手続きは引き続き有効であり、この交渉は7月半ばまで続く見通し。エンドユーザーはメタルを国内に備蓄する動きが進む可能性がある。

## 米国国際貿易委員会(USITC)によるロシア産パラジウムへの反ダンピング及び相殺課税調査は継続

- ロシア産パラジウムの輸入に対し、132.83%の反ダンピング税率を適用する仮決定
- 反ダンピング関税の最終決定は2026年6月
- 相殺関税調査は継続中

**結論:** ロシア産パラジウムの輸入が制限される可能性で、市場が逼迫して国内のパラジウム備蓄を促し、それがプラチナにも波及するかもしれない。

|               | 2022  | 2023  | 2024 |                        |
|---------------|-------|-------|------|------------------------|
| Volume (koz)  | 657   | 766   | 887  | ← ロシアから米国に輸入されているパラジウム |
| Value (US\$M) | 1,355 | 1,080 | 878  |                        |

## シナリオ 1: 通常のアプローチ — 排ガス規制が強まる

- もしも今後の排ガス規制が一律に車両の排出基準を強化するだけに留まるならば、実質的な基準は、欧州の「Euro 6d」から「Euro 7」への移行に比べると比較的緩やかになるだろう (PN 規制と NH<sub>3</sub> 規制を除く)。中国の排ガス規制がこのシナリオ通りになれば、車両一台あたりの PGM 使用量への影響は限定的になる可能性がある。

## シナリオ 2: 先進的なアプローチ — 生産車両全体の平均 BIN\* 制限が導入される

もしも、中国が今後生産する車両全体の平均 BIN 制限管理システム (米国の Tier 3 のような 典型的な BIN 値管理システム) を導入した場合、自動車メーカーの対応によっては PGM の需要に様々な影響が及ぶことが考えられる。

- 従来のエンジン車メーカー: 生産する車両全体の BIN 値を下げるために BEV 生産と販売を増やす、あるいはエンジン性能の最適化、または触媒の性能向上を目指す。
- 新興自動車メーカー: BEV のみを生産しているメーカーにとってこの問題は全く関係がない。EREV や PHEV を生産している場合は、エンジンの性能の最適化、または触媒の性能向上を目指すことが考えられる。
- PHEV、EREV、BEV などの新エネルギー車を生産するメーカー: BEV の生産 / 販売比率を増やす、あるいは個々の車両が厳しい基準を満たすように改良する。

**新たな規制が公表され次第、規制の厳格化がPGMに与える影響を分析し、我々の予測を更新する予定**