

# プラチナ四半期レポート

## 2025年第3四半期



2025年11月19日

### はじめに

今回の『プラチナ四半期レポート』の内容は、2025年第3四半期の需給動向、2025年の最新予測、そして初めて取り上げる2026年の展望となる。プラチナ投資家に役立つ情報、注目すべきトレンドとそれに対するWPICの見解、我々のプロダクトパートナー各社の最新情報も取り上げた。本稿5ページからのデータおよび分析はメタルズフォーカスがWPICのために独自に作成したものである。

プラチナ市場は3年の間相当量の供給不足が続き、2025年も21.5トンの供給不足になる予測だが、2026年は0.62トン程度の小幅な供給超過になり、需給がほぼ均衡した市場になるだろう。需給が均衡になるのは、米国の貿易政策を取り巻く不確実性が解消されるに伴ってCMEやNYMEXの膨れ上がった在庫が当然流出すると考えられるからだ。さらに、今年大きく上がった価格を受けて、プラチナ市場は限定的ではあるが供給の増加（主にリサイクル）を促す調整力が働くだろう。また2026年は、ETFを持つている投資家が利益確定売りに動く可能性もある。プラチナ価格は、インフレを考慮してもまだ過去の最高値よりも約800ドル/オンス低く、リースレートも高い今まで、現物市場ではまだ逼迫が続く。

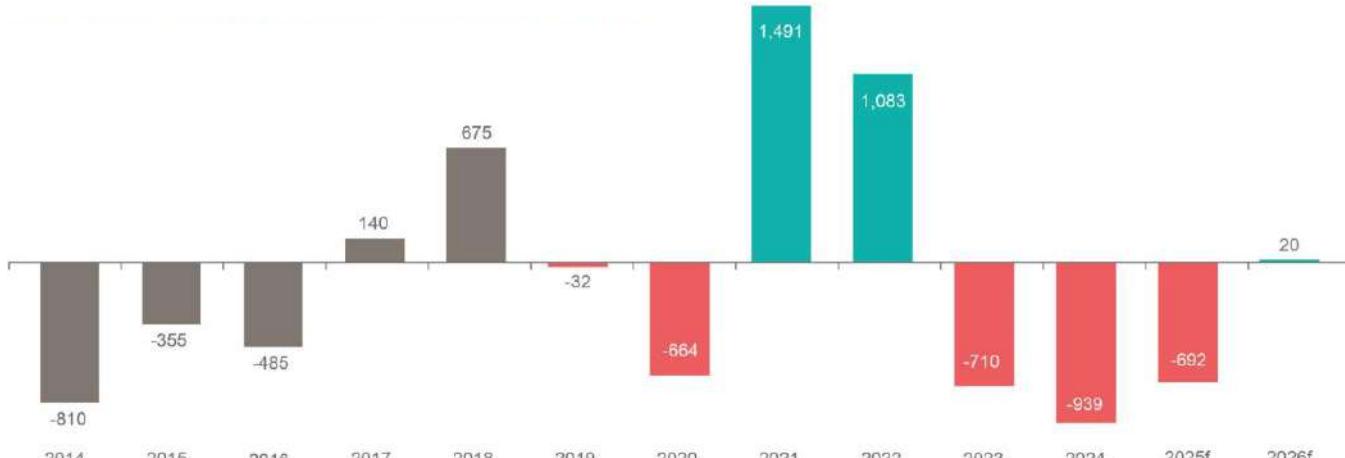
### 2025年のプラチナ市場は年間需要の9%に当たる21.5トンの供給不足

- 2025年のプラチナ供給は前年比マイナス2%となる221.7トンの予測。鉱山供給は昨年のように仕掛け在庫を使うことができないため減産（前年比-5%）になるだろう。プラチナ価格の上昇とともにリサイクル供給も前年比7%増えるが、鉱山供給の減産を補うことはできないだろう。
- 2025年のプラチナ需要は前年比マイナス5%で243.2トンの予測。今年は工業需要が減る（前年比マイナス2.2%）サイクルであることが減少の大きな原因。
- 2025年のプラチナ市場の供給不足は21.5トンの予測で、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測よりも26.4トン少なくなった。これは南アフリカの鉱山生産が、低迷した第1四半期からの回復が予想を上回り3.2トン増えたのと、米国の関税の影響でインドの宝飾品輸出が打撃を受けて需要予測が1.7トン減ったため。

### 2026年は需給バランス均衡のプラチナ市場

- 2026年のプラチナ鉱山供給は、仕掛け在庫の処理で前年比2%増える予測。リサイクル供給はプラチナ価格の上昇で廃触媒の処理と宝飾品のリサイクルが増え、前年比で10%増えるだろう。これらを含めプラチナ供給は前年比4%増える予測。
- 2026年のプラチナ需要は前年比マイナス6%、229.7トンの予測。減少する13.6トンのうちの12.0トンが投資需要で、米国が絡む貿易摩擦が解消に向かう中で取引所在庫が流出し、また、ETFが利益確定のため売却されると予測されるため。
- 2026年のプラチナ市場は0.62トンの小幅な供給過剰で、需給のバランスがほぼ保たれた市場となるだろう。

2014年～2026年（予測）の年間のプラチナ需給バランス(koz)



### プラチナ投資 – 現物供給の逼迫が顕著に

2025年のプラチナ市場は各地域で需要が大きく変動した。第1四半期にはCME保管庫にプラチナが流れ、第2四半期には中国のプラチナ輸入が大きく増えた一方で、CME保管庫からはプラチナが流出した。第3四半期には再びCME保管庫へ過去最高となる量の現物が流入した。大量のプラチナがこのように世界各地で移動したために、欧州の保管庫にはプラチナの地上在庫が豊富にあるという誤った安心感を生み出しました。しかし、実際は現物が不足し、第2四半期の平均は10%、2024年の平均は1%だったリースレートは、第3四半期にはクレジットスプレッドを除いて平均15%にまで上がった。

リースの需要が増えていないのにリースレートが上昇する大きな原因是、リースできるプラチナがないか、あるいはプラチナを保有する側が現行レートでは貸し出したくないか、いづれにしても現物が不足しているからで、実際は数年間にわたって供給不足が続いたために保管庫のプラチナ在庫は減っていたのだ。その結果、貿易摩擦やメタルをめぐる競争でプラチナは貸し出しが不可能な地域に偏って保留されることになり、業界だけでなく国家レベルでも重要鉱物の安定供給という面から懸念される事態になっている。

リースレートが高くなると、プラチナが必要な買い手は調達方法をリースから直接購入に変えたり、万が一に備えて多く購入したりする可能性があるため、メタル価格が上昇する要因となる。プラチナ価格は2025年第3四半期中に16%上がったが、これはプラチナのファンダメンタルズに加え貴金属全般に対する需要が増えたことにも後押しされた。米国の財政的政治的情勢からドル安が予想され、資産の分散投資のニーズが高まり、その手段として貴金属への投資が増えたのだ。この動きが貴金属価格を押し上げ、年初来プラチナは73%(11月1日現在)、シルバーは68%、ゴールドは53%それぞれ上昇した。

重要鉱物の安定供給と、金利が下がる中での現物資産への投資拡大という二つ大きなテーマは、中期的な展望として当分の間続くが、本稿で初めて発表することになる2026年の展望の要点の一つは、投資需要が前年比マイナス52%、12.0トン減る予測だ。この投資需要こそが2026年のマーケットを均衡に導く大きな要因だが、これは健全な市場の動向であるという点で次の3点に言及しておきたい。

第一に、投資需要を押し下げるのは取引所在庫の流出であるという点。2025年第3四半期終りで20.8トンあったCMEの在庫は2026年終りまでには通常の水準である約8.4トンまで減るだろう。通商拡大法232条調査に関する勧告や変更がはっきりし、米国が未だ確定していない貿易協定を結べば、貿易を取り巻く不確実性が改善される。そして貿易の安定が投資需要以外のプラチナの需要、特に自動車と工業需要の回復につながるだろう。

第二に、2026年の投資需要が弱まる背景として、プラチナ価格の上昇でETFを保有する投資家が利益確定売りに動くと考えられる点。ここで重要なのはETFの売却が価格下落局面の損切りではなく、価格上昇局面での利益確定であることだ。2025年のプラチナ価格は過去10年来の高値となったが、2026年もさらに上がる可能性がある。ETF保有量全体の約5%に当たる5.3トンの売り越しというのが我々の予測だが、実際ETFの需要を予測するのは非常に難しい。もしも貴金属全般への投資がこのまま増え続ければ、ETFに資金が流入するかもしれないが、しかし、それは現時点の我々のベースケースシナリオとしてはあまり考えられない。

最後の点はプラチナインゴットとコイン(中国の500グラム以上の大型インゴットを含む)の需要が前年比で30%増える予測であること。この背景には伸び続ける中国の需要だけでなく、それ以外の地域の需要回復もある。CME保管庫から欧州の保管庫へ現物が戻るにつれてリースレートが下がり、コインなどの鋳造が回復すれば他の地域の市場が潤うと考えられる。

2026年はこのようにプラチナ投資需要が大きく変動し、市場は小規模ながらも0.62トンの供給余剰になるだろう。価格の上昇で供給が拡大すれば需要には逆風となる中でも、需給が均衡した市場はプラチナのファンダメンタルズは良好であることを示している。2026年のプラチナ供給は鉱山生産が仕掛け在庫の処理で2%増えて、全体で前年比プラス4%となる予測だ。プラチナ鉱山はそのほとんどが地下深いために必要な資本が大きく開発期間も長期にわたり、短期・中期的観点から見ると価格に対する弾力性が低い。一方で、2026年の自動車、宝飾品、工業需要を合わせた需要は前年比で1%減る予測で、ここでも特に自動車需要や工業需要が概ね価格弾力性が低いことがわかる。

2026年のプラチナ市場は、ETF残高と取引所在庫の大きな変動により均衡した市場になるだろうが、高いリースレートと強いバックワードーションは、2025年のプラチナ不足を満たすために補充される地上在庫が十分でなく、市場の逼迫が緩和されなかつことを示唆している。したがって2026年に向けて逼迫を解消するためには市場が大幅な供給過剰になる必要があるが、価格の上昇局面にあっても供給と需要がそれほど反応していないことこそが供給不足が構造的であることを表し、プラチナに対する投資はまだ十分に有益であるということになる。

## プラチナの供給と需要

### 供給不足の第3四半期、2025年全体を象徴

第3四半期、プラチナの供給は前年同期とあまり変わらない一方で需要は28%増えたため、不足は5.6トンとなった。鉱山供給が減少し、リサイクルは主に宝飾品が増えたおかげで前年比プラス8%となった。需要が増えたのは取引所在庫が11.1トン増えたからだが、ETFの売却による5.3トンと相殺された。

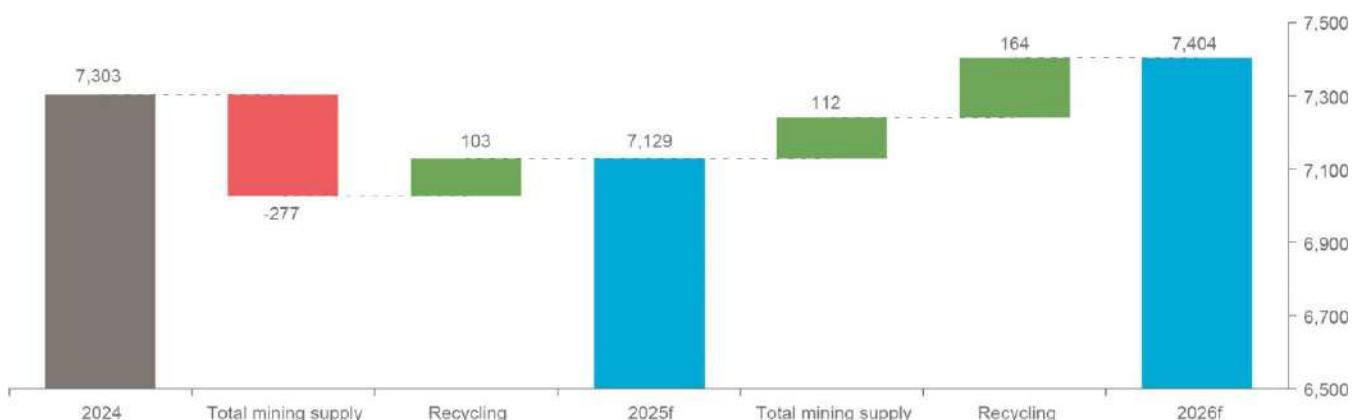
第3四半期の市場動向を見ても2025年のプラチナ市場は大幅な供給不足になることが確実で、不足量は年間需要の9%に当たる21.5トンになるだろう。2025年の供給は前年比マイナス2%で、鉱山生産の減少(-5%)がリサイクル供給の増加(+7%)を補うことができなかった。コロナ禍だった2020年を除くと2025年の鉱山生産は2014年来の低い水準となる。一方、需要も主にはガラス産業の生産増強サイクルの谷間にあり(前年比-74%)工業需要の需要を押し下げた。全体で前年比マイナス5%になり、前回の『プラチナ四半期レポート』から1.7トンの下方修正となる。投資需要は中国と日本市場が好調で増加したが、マイナスだった自動車需要と宝石需要一部相殺された。

### 2026年の市場は、わずかな供給超過で均衡に近づく

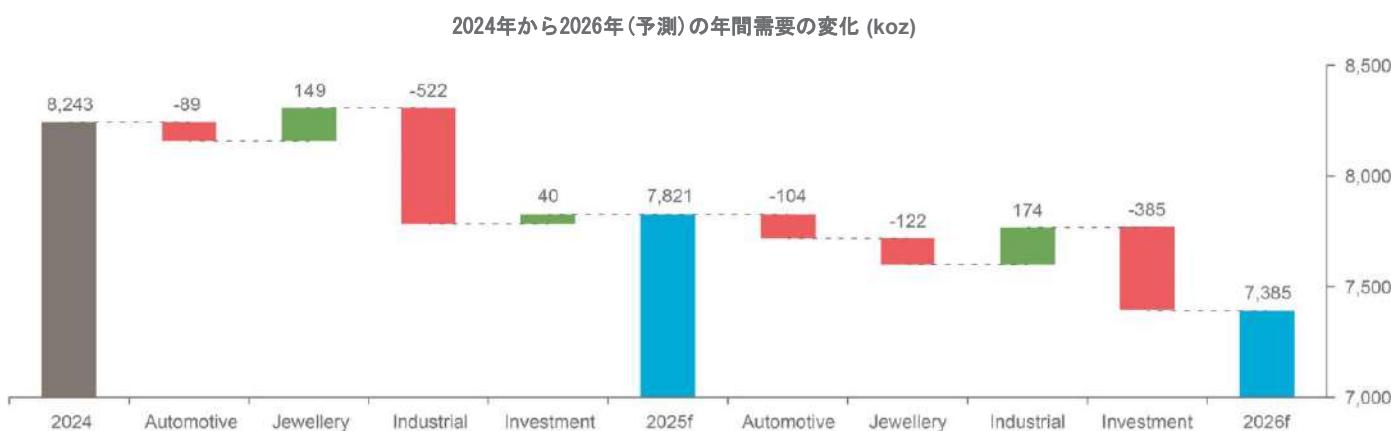
過去3年のマーケットを特徴づけてきたテーマのいくつかは2026年も変わらないだろう。2026年の鉱山供給はあまり増えないが、仕掛かり在庫の処理のおかげで前年比2%成長は確保できるだろう。新たな供給の多くはこれまでの投資不足で枯渇した鉱山からの移行プロジェクトによるものだ。リサイクル供給は前年比10%増え、供給全体は230.3トンに達する見込み。

需要は投資需要が半減するため全体で前年比マイナス6%の予測。関税懸念が後退して取引所在庫の流出が進み、高いプラチナ価格のおかげでETFの利食い売りが予測される。自動車需要は電動化が進みマイナス3%、宝飾需要は中国の需要が2025年の反動で減少するため前年比マイナスだが、前々年比ではプラス24%になるだろう。工業需要は拡張サイクルの谷間であった2025年を経て、2026年は回復(前年比+9%)する見込み。これらをまとめると供給の増加と投資需要の低迷によって2026年のプラチナ市場は均衡に近づき、0.62トンの小幅な供給超過になるだろう。

2024年から2026年(予測)の年間供給の変化 (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## WPIC 活動のハイライト

我々のプロダクトパートナーは数が増えているだけでなく世界各国に広がっており、我々は引き続きプラチナ投資を促進するための様々な戦略に役立つ有益な情報及び洞察を得ることができている。

2025年第3四半期の間、欧州と北米のプロダクトパートナー各社は、投資家の強い需要がありながらも一部では買い戻しがあり、新商品の供給にも限りがあったと報告している。高止まりしているリースレートを受け、新商品、特にコインの鋳造に影響が出た。関税と関税懸念で米国の輸入が減ったため、米国内で製造されたプラチナ商品で需要の一部は埋められたが、満たされなかった需要の一部は現物が原資のプラチナETFに移った。

中国のプロダクトパートナー各社の第3四半期のプラチナ商品の販売は、過去最高となった第2四半期よりは少ないものの、第1四半期及び2025年の平均を上回った。小型インゴットの小売は値上げにもかかわらず好調で、ゴールド投資商品の価格高騰にも助けられた。プロダクトパートナー各社の販売は前年比で40%以上伸び、特に10月の回復が顕著だった。先日発表されたばかりのプラチナの輸入に対するVAT免除の撤廃を受けて輸入が一時的に増えたが、プラチナの小型インゴットの小売価格は上がるだろう。しかし、中国政府の税制改革の一部として行われたこの変更は、市場の流動性と平等性を高める効果があり、長期的にはプラチナの需要成長にはプラスになると考えられる。また、今年予定されている広州先物取引所でのプラチナ先物の上場を控え、流動性リスクの軽減にも貢献するだろう。

10月に北京で行われた2025 Beijing International Coin Expoで、中国金幣集団は新たに「登竜門バー3グラム」、「午年バー3グラム」、「プラチナパンダ100グラム」の3つの投資商品を発表した。交通銀行と周大生とのパートナーシップで新たなプラチナ商品も発表され、中国のプラチナ市場は順調に発展している。

日本ではプラチナの円建て価格がピークに達したあたりで利食い売り、価格が落ち着いたところでインゴットとコインが買われ、ネットベースでは買い越しとなった。プラチナの価格が上昇して投資家の関心が高まることでアジアのプロダクトパートナー各社の第3四半期は全般的に第1四半期よりも好調だった。9月にはシンガポールのパブロダクトパートナーである Silver Bullion との共同で、ワールド・ゴールド・カウンシル、CFA Singapore、Investment Management Association of Singapore と協力したセミナーを開催し金融業界から大きな関心を集め、アセアン市場におけるWPICの足がかりを強化できた有意義な機会となった。

CEO トレバー・レイモンド

## 目次

はじめに	<b>1</b>	2026年の展望	<b>17</b>
要約データ表 (koz)	<b>5</b>	詳細データ表	<b>20</b>
2025年第3四半期レビュー	<b>6</b>	用語集	<b>26</b>
2025年の展望	<b>11</b>	著作権と免責事項	<b>30</b>

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表1：供給、需要、地上在庫のまとめ (トン表示は24ページの表7を参照)

	2022	2023	2024	2025f	2026f	2025f/2024 Growth %	2026f/2025f Growth %	Q2 2025	Q3 2025
<b>Platinum Supply-demand Balance (koz)</b>									
<b>SUPPLY</b>									
Refined Production	5,523	5,606	5,777	5,510	5,622	-5%	2%	1,446	1,403
South Africa	3,915	3,957	4,133	3,945	4,055	-5%	3%	1,044	1,028
Zimbabwe	480	507	512	493	518	-4%	5%	137	119
North America	265	278	265	203	186	-24%	-8%	58	49
Russia	663	674	677	672	666	-1%	-1%	158	156
Other	200	190	191	198	195	4%	-1%	49	51
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+45	+14	+10	+0	+0	-100%	N/A	+22	+0
Total Mining Supply	5,568	5,620	5,787	5,510	5,622	-5%	2%	1,468	1,403
Recycling	1,811	1,515	1,516	1,619	1,782	7%	10%	432	400
Autocatalyst	1,370	1,114	1,143	1,198	1,322	5%	10%	322	290
Jewellery	372	331	298	339	373	14%	10%	90	89
Industrial	69	71	76	81	87	7%	8%	20	21
Total Supply	7,378	7,135	7,303	7,129	7,404	-2%	4%	1,900	1,803
<b>DEMAND</b>									
Automotive	2,766	3,208	3,109	3,020	2,915	-3%	-3%	781	721
Autocatalyst	2,766	3,208	3,109	3,020	2,915	-3%	-3%	781	721
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	1,880	1,850	2,008	2,157	2,036	7%	-6%	668	471
Industrial	2,166	2,389	2,423	1,902	2,076	-22%	9%	514	504
Chemical	672	839	625	575	633	-8%	10%	146	126
Petroleum	193	159	158	181	154	14%	-15%	45	45
Electrical	106	89	93	95	95	2%	-1%	24	25
Glass	436	491	692	177	295	-74%	66%	82	91
Medical	278	292	308	320	332	4%	4%	80	80
Hydrogen Stationary and Other	13	22	41	50	68	20%	36%	11	12
Other	469	497	505	503	499	0%	-1%	126	124
Investment	-518	397	702	742	358	6%	-52%	-64	286
Change in Bars, Coins	259	322	194	336	462	73%	37%	109	63
China Bars ≥ 500g	90	134	162	186	216	15%	16%	47	34
Change in ETF Holdings	-559	-74	296	70	-170	-76%	N/A	97	-169
Change in Stocks Held by Exchanges	-307	14	50	150	-150	200%	N/A	-317	358
Total Demand	6,295	7,844	8,243	7,821	7,385	-5%	-6%	1,899	1,982
Balance	1,083	-710	-939	-692	20	N/A	N/A	1	-179
Above Ground Stocks	5,528**	4,819	3,879	3,187	3,207	-18%	1%		

出典: メタルズフォーカス (2022年から2026年予測)

注:

- 地上在庫: \*\*\* \* 113.5トン 2018年12月31日時点 (メタルズフォーカス)
- †道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。
- 予測は全て最新データに基づくが、新たな四半期レポートのデータに応じて修正されることがある。
- WPICは2013年、および2014年第1四半期および同年第2四半期の予測は発表していない。しかし2014年第3四半期から2022年第2四半期のデータは過去のプラチナ四半期レポートに掲載されており、それらについてはWPICウェブサイトを参照 (無料)。
- 2022年第3四半期以降の四半期予測と2022年上半年以降の6ヶ月予測は、21ページの表3と22ページの表4にそれぞれ含まれている(供給、需要、地上在庫)。
- 24ページの表6の地域毎のリサイクル供給の詳細データは2019年からのものによる。

## 2025年第3四半期のプラチナ市場レビュー

2025年第2四半期のプラチナ市場は需給が均衡したが、その後第3四半期は5.6トンの供給不足となった。関税懸念が再燃し、第2四半期にCME承認保管庫から流出した現物は再び保管庫に戻った。10月に終了する予定だった通商拡大法232条調査は、米政府の長期閉鎖で遅れ、混乱の元になっている。こういったことが短期リースレートを押し上げ、7月半には40%あたりでピークに達した後、今も高いままだ。一方で、プラチナの供給は南アフリカの鉱山生産が増えなかったため前年同期比で変化なし。需要は投資需要が押し上げて全体で28%(+13.6トン)伸びた。しかし、投資需要を除く他の需要は減り(自動車は-2%、宝飾品は-4%、工業は-8%)、合わせると前年同期比でマイナス4%(-2.4トン)だった。

チャート1：2025年第3四半期の需要供給バランス (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## 供給

世界の鉱山供給は、主要生産地の全てで減産となったため、前年同期比マイナス4%で43.6トンだった。

Valterraの南アフリカの第3四半期の精錬プラチナ生産は、大量の仕掛け在庫の処理で嵩上げされた昨年同期と比べると減少した。Implatsではメンテナンス作業で仕掛け在庫がさらに増えたが、自社の精錬生産は前年同期とほとんど変わらなかった。

これらの鉱山会社の減産の一部は、NorthamのEland鉱山の増産や溶鉱炉メンテナンス中の生産への影響を減らすなどの努力のおかげで相殺され、結果、南アフリカの生産は前年同期比で2%の減少に抑えられて32.0トンだった。

ロシアの大手ノリリスクニッケルは西側諸国から鉱山機械の調達ができずに他への変更を迫られ、また北部に持つ港では冬季に入って輸送に影響が出るなどしたため精錬プラチナ生産に支障をきたし、第3四半期は減産となった。従ってロシアの生産は前年同期比マイナス9%で4.9トンだった。

ジンバブエの生産は、前年同期の生産がUnki鉱山の仕掛け在庫の処理を含んだために増産だったことが影響し、第3四半期は10%減って3.7トンだった。ジンバブエ最大のZimplatsでは溶鉱炉の修理があったため減産となった。

北米では、カナダのニッケル生産の副産物であるプラチナ鉱石が減ったため、溶鉱炉のメンテナンスを終えていたシバニエ・スタイルウォーターの米国拠点の生産が減り、前年同期比で16%減った。

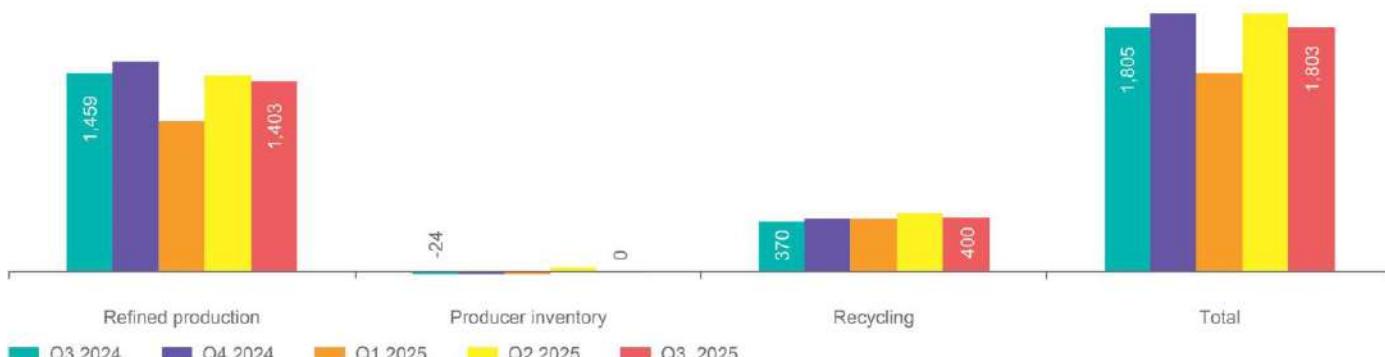
# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

## リサイクル

2025年第3四半期は廃触媒に使われる3E(プラチナ、パラジウム、ロジウム)の平均価格が23%上がったにも関わらず、世界の廃触媒リサイクルは前年同期比で3%しか増えず、前期比では10%も減った。そのためリサイクルのプラチナ供給は予想を下回り、コロナ禍以前の水準にも届かなかった。背景にあるのは、新品の自動車触媒と使用済みの触媒が同じ輸出入統計品目番号(HS)であるがゆえに、米国の新たな関税制度における混乱でリサイクル流通網に支障をきたしたことだ。また、8月にメタル価格の上昇が一時止まることでリサイクル業者が慎重になった可能性もある。第3四半期終わりごろのメタル価格の急騰やリースレートの上昇で信用枠の拡大が必要となったが、その対応が遅れたとするリサイクル業者もある。

宝飾品のリサイクルはすべての地域、特に中国で増え、前年同期比で31%増えた。中国では上海黄金交易所のプラチナ価格が43%上がり、プラチナ宝飾品スクラップは50%も増えた。前期に積極的に在庫を増やしていた卸売業者と小売業者の中には売れ残りの品を第3四半期にリサイクルした業者もある。

チャート2：プラチナ供給 (koz)

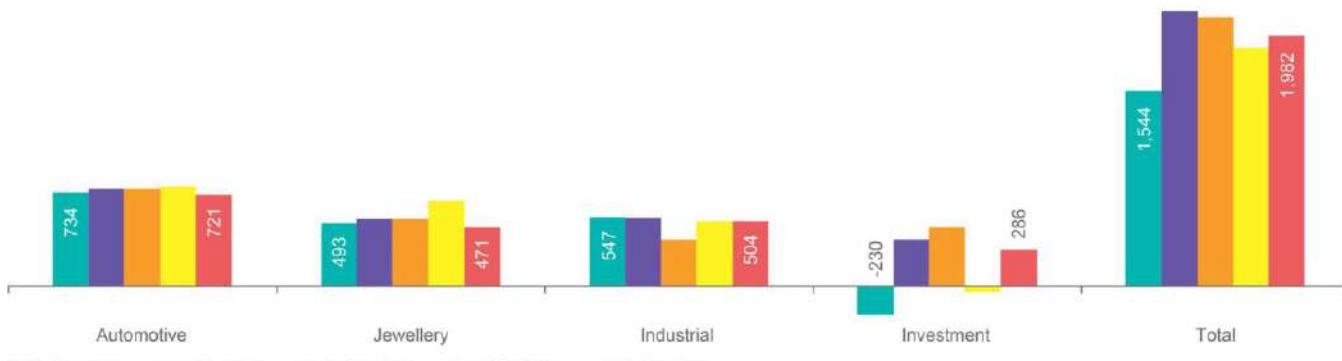


出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## 需要

2025年第3四半期の需要は、CME承認保管庫にプラチナが大量に流入し前年同期比で28%増えて61.6トンになった。第2四半期に関税リスクが一時的に後退したことを受け取引所在庫は大きく減っていたのだが、通商拡大法232条調査など関税を取り巻く不確実性が再び高まり、在庫が増えた。投資需要を除くと自動車需要はマイナス2%、宝飾品需要はマイナス4%、工業需要もマイナス8%となった。

チャート3：プラチナ需要 (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## 自動車需要

2025年第3四半期の世界の自動車のプラチナ需要は前年同期比でマイナス2%(-0.37トン)で22.4トンだった。普通乗用車、大型輸送車ともに内燃機関搭載車の生産が減った。普通乗用車生産は2%増えて2220万台だったが、実際増えたのはバッテリー電気自動車(BEV)だ。中国では新エネルギー車(NEV)の購入を促すための廃車奨励策、米国ではClean Vehicle Creditが9月30日で期限切れとなる前の駆け込み需要などでBEVの生産は前年同期比で25%増え、一方でエンジン車とハイブリッド車を合わせた生産台数は2%の減産だった。大型輸送車では前年同期比でBEVが59%増、ガソリンとディーゼルのトラックとバスは横ばい、全体の生産は3%増えた。しかし、小型輸送車に生産が偏ったためにプラチナ需要は減少した。一般道路を走行しない車両は、資金コストの上昇、建設業の低迷、インフラプロジェクトの遅延、鉄鋼や油圧部品に対する関税懸念などを背景に生産が減った。

欧州の自動車のプラチナ需要はマイナス5%で6.6トンとなった。ハイブリッド車の生産(14%増加)が初めてエンジン車生産(マイナス5%)を超えたが、小型ハイブリッド車のエンジンは一台の触媒に使われるプラチナの量が少なく、エンジン車の減産で減ったプラチナ需要を補うことはできなかった。大型輸送車分野では規制への対応や寿命が来た車の入れ替えなどで生産が増えた。しかし、一般道路を走行しない車両やフォークリフトなどのマテハン機器の生産は、建設が減ったり資金コストが上がったりなどで減った。一般道路を走行しない燃料電池自動車の部品は大きく伸びたが元のベースは非常に小さい。

北米の自動車のプラチナ需要は前年同期比で3%減って3.6トンだった。普通乗用車生産は多少増えたが、大型輸送車と一般道路を走行しない車両の減産の方が大きかった。普通乗用車ではハイブリッド車が増え、エンジン車減産によるプラチナ需要の縮小を一部補ったが、大型輸送車分野では関税と規制の曖昧さが物流と産業活動の停滞につながり全体の車両一新が遅れた。

日本の自動車のプラチナ需要は、他の地域と違って普通乗用車のハイブリッド車もエンジン車も生産が減ったために前年同期比1%減った。これは、中国と欧州に比べてまだBEVのシェアが低い(生産全体の3%)日本の中堅メーカーが、パワートレインの構成を見直してBEVのシェアを増やすとしていることが背景にある。

中国では廃車奨励策のもとであらゆるパワートレインの車の購入が促され、触媒を使う車の生産が2%増えた。大型輸送車の生産は電動車で117%も増え、エンジン車やハイブリッド車も増えた。しかし、建設設備の需要が減ったため一般道路を走行しない車両の需要は鈍化した。

そのほかの地域でも、大型輸送車と一般道路を走行しない車両は増産、普通乗用車は減産という似た動向でプラチナ需要は増えなかった。

## 宝飾品需要

2025年第3四半期の世界のプラチナ宝飾品需要は経済の不透明感と高いメタル価格を背景に、前年同期比で4%減り14.6トンだった。2023年第4四半期以降では最低の水準となった。

北米の宝飾品製造はブライダルと大衆市場向けのプラチナ宝飾品は単位あたりの売り上げが増え、2024年半ばから続く上昇傾向、前年同期比で3%増えた。この需要の一部はゴールドの高値が続いているホワイトゴールドとプラチナの価格差が広がったことから来ている。

欧州の宝飾品製造も前年同期比で3%増えて2.8トン。北米と同様だがゴールド宝飾品の需要が減りプラチナ宝飾品の需要が伸びた。一般大衆向けの商品の伸びは英国のプラチナ品位証明刻印の受付数の増加(前年7月から8月の比較で8.5%増)からも明らかで、さらに高級品でもスイス製時計の品位証明刻印受付数が前年同期比3%増加するなどした。

日本市場は6期連続で伸びていたが、2025年第3四半期はマイナス5%となった。昨年同期に5100円/グラムだった税込プラチナ価格は、2025年第2四半期は5500円/グラム、第3四半期には7250円/グラムに上がるなど、プラチナ価格の上昇が需要減の大きな原因。しかし、ゴールド宝飾品の需要は20%も落ち込んだことに比べると、ゴールドよりも割安な点がプラチナの需要には幸いした。

中国のプラチナ宝飾品製造は前年同期比で8%増えて3.4トンになり、第3四半期を通じて世界第一の市場となった。前期比だと第3四半期の需要は57%減ったが、それは、第2四半期は小売店が割安なプラチナ商品の在庫を非常に積極的に増やすなどしたために記録的な需要水準となっていたため。しかし、実際の販売高は予想を下回り、小規模なカウンターだけの小売店の多くは、プラチナ価格がピークになった第3四半期に売れ残りをリサイクルに出した。

インドの2025年第3四半期のプラチナ宝飾品製造は前年同期比で4.5% 減って1.1トン、2022年第3四半期以降で最も低い水準となった。低迷の主因は輸出で、昨年のベースが高かったことと米国の関税のおかげで、輸出総額は前年同期比で6.4%も減った。輸出のほぼ40%を占めていた宝飾品の割合は30%以下に減り、また輸出先として60%を占めていた米国のシェアは40%以下に下がった。その上、ゴールド価格とシルバー価格の急騰で宝飾品店への客足が遠のき、プラチナ価格も平均1400ドル/オンス近辺だったことも逆風となった。

個人の貴金属需要は世界的に宝飾品から投資商品にシフトしたが、インドも例外ではない。第3四半期の間、インドではゴールド投資商品に対する支出が10年ぶりに高まり、その陰でプラチナ宝飾品が犠牲になった。プラチナの輸入も前年同期比で約6.0%減った。しかし、小売業者は11月と12月の結婚式シーズンに向けてすでに10月からプラチナ宝飾品の在庫を増やし始めており、結婚指輪、プレスレット、あるいは二色づかいのプラチナ宝飾品などは、価格が高くなりすぎたゴールド宝飾品に変わる商品として注目を集めている。

## 工業需要

2025年第3四半期の工業のプラチナ需要は前年同期比で8% 減の15.7トンだった。昨年は中国でLCD生産能力増強があったガラス産業の需要が減り、化学産業の需要もパラキシレン需要が減ったため低迷した。

## 化学

2025年第3四半期の化学のプラチナ需要は前年同期比で9%、前期比で13% 減って3.9トンになり、2022年第3四半期以来の最低水準となった。前期同様にどの地域でもパラキシレン工場の新規稼働がなかったが、Advanced Petrochemical Company が7月にサウジアラビアのジュベイルで新たなPDH 工場の完成と稼働開始を発表するなど、脱水素プロパン(PDH) 生産能力増強は多少あった。石油化学産業のプラチナ需要は第3四半期の間は既存の施設の触媒補充のみで低迷した。シリコーン分野は米国の不安定な貿易政策にもかかわらず、ホームケア製品や電子機器向けの需要がプラチナ需要を支えた。硝酸生産のプラチナ需要は新たな生産能力増強も施設の閉鎖もなかったため前期と変わりなかった。

## 石油

2025年第3四半期の石油産業のプラチナ需要は、主にガス・ツー・リキッド(GTL) 工場の触媒補充と交換が増えたことで1.4トンになり、前期比では安定、前年同期比でも13%増だった。2025年上半期同様に世界の石油精製能力の拡大は第3四半期も続き、特にアジアと中東に集中した。しかし、その一部の需要は工場閉鎖と相殺になった。第3四半期の間の石油産業の大きな変化として、例えば8月には中国海洋石油総公司(CNOOC)が中国東部で統合型の石油化学コンビナートの建設を完成させて操業を開始したが、その一方で、PetroChina の大連製油所は操業を停止し、7月までに完全に閉鎖された。

バイオ燃料製油所の建設ラッシュは続いたが、第3四半期中に完成したプロジェクトはなかった。最後に、ウクライナによるドローン攻撃でロシアの製油所の操業停止が続いているが、プラチナ需要にはそれほど影響していないと考えられる。

## 医療

2025年第3四半期の医療のプラチナ需要は前年同期比で4%増え(+93.3キロ)、前期とほぼ変わらない2.5トンになった。医療機器の需要、特に中国と途上国の需要が伸びているほか、西側諸国ではがん治療に使うプラチナの需要が伸びている。

## ガラス

2025年第3四半期のガラス産業のプラチナ需要は前年同期比で30%減り(-1.2トン) 2.8トンだったで、中国のLCD 生産能力拡大サイクルであった昨年の後としては典型的な動きだ。しかし、減ったとはいえ第3四半期の需要量そのものは中国で生産能力が増強され、今年最も多い四半期となった。ファイバーガラスの需要は2021年と2024年の間の大規模な生産能力増強を経て、前年同期比で多少減った。

## 電子材

2025年第3四半期の電子材のプラチナ需要は前年同期比で5%増え(+31.1キロ)0.77トンだった。成長の背景にあるのは、人工知能(AI)と機械学習(ML)技術の爆発的な発展とクラウドコンピューティング、エッジコンピューティングの利用によるデータセンターの拡大に支えられたデータストレージの需要だ。この動きによって、平均ディスク数の多い高度な磁気ヘッド、つまりプラチナの使用量が多い大容量ハードディスクドライブの需要が押し上げられた。実際、メーカーの生産能力の制約がなければ需要はさらに増えていただろう。また、AIを使う家電製品の発展で高性能半導体の需要も増えた。このような需要の成長と新規生産能力の増強が相まって、プラチナ合金の需要は安定的、かつ持続的な成長に支えられていると言えるだろう。

## 水素: 定置型燃料電池とその他

2025年第3四半期の定置型燃料電池のプラチナ需要は、前年同期比で6%増えて0.37トンになった。北米の大手電解装置メーカーと燃料電池自動車メーカーでは収益が上がり始めていたが、水素ハブ関連の助成金が取り消される事態になるなど逆風に遭遇した。欧州の需要は堅調で英国と欧州の水電解装置(特に固体高分子型水電解装置)と水素関連機器メーカーの業績は良好だった。日本は政府の補助金と設備導入が進み緩やかではあるが需要が増えている。中国の水素関連のPGM需要は大きく増えはしたが、元のベースは少なく、また水電解装置は固体高分子型よりもアルカリ型の方が多い。インドではNational Green Hydrogen Missionのもとで水素プロジェクトが加速した。その他の地域ではいくつかのパイロットプロジェクトがあるだけにとどまった。

## その他

2025年第3四半期のその他の工業分野のプラチナ需要は前年同期比で1%減って(-31.1キロ)3.9トンだった。自動車分野はエンジン車の減産とアフターマーケット業界の慎重な在庫構築で、スパークプラグやセンサーの需要が減った。

## 投資需要

2025年第3四半期の世界のプラチナインゴットとコインの需要は前年同期比で4%減り(-62.2キロ)2.0トンだったが、地域的に大きな違いがあった。中国の需要が16.6%と急増した一方で、米国(-6.7%)と日本(-5.9%)は大きく落ち込んだ。従って中国を除くすべての市場は合算しても前年同期比で5.4%縮小し、中国との違いが浮き彫りとなった。

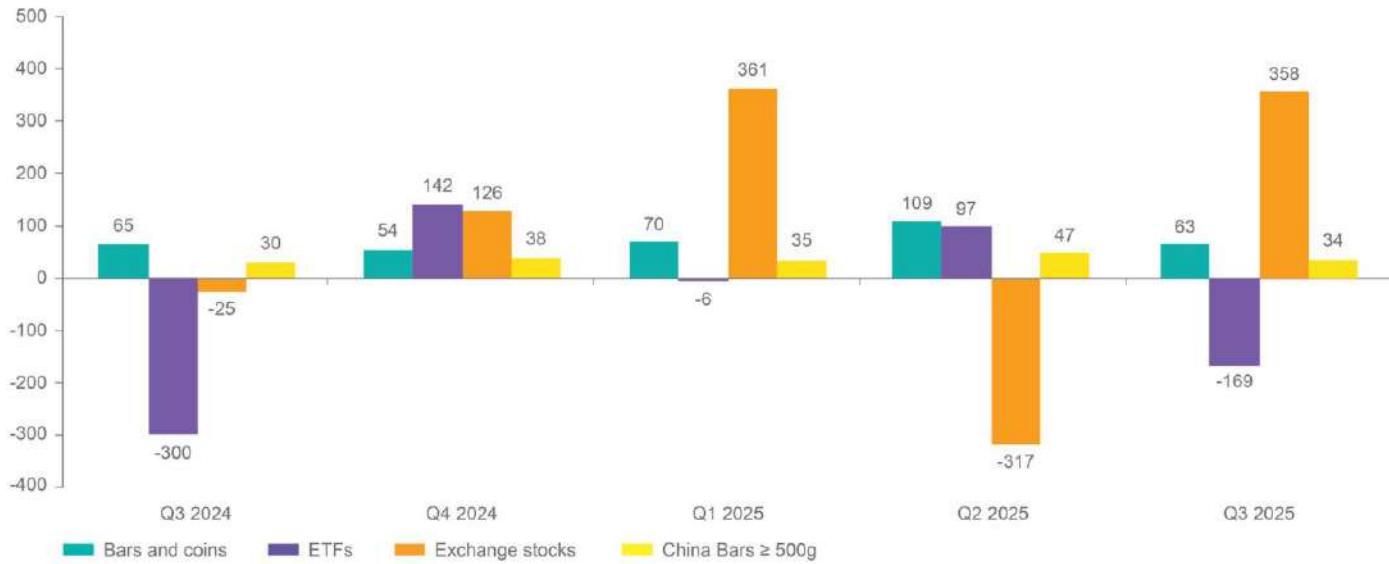
まず北米市場を見ると、需要はわずか0.15トン(前年同期比で-0.31トン)で過去最低水準の更新となった。ゴールドとシルバーの価格が大きく上がって注目が集まりプラチナ需要は低調だったが、ゴールドとシルバーは大きく売られてネットベースの需要が下がった。プラチナは投資用のインゴットやコインの在庫が相対的に少ないため、そのような動きは見られなかった。また、プラチナ市場は関税懸念とリースレート(時には異常に高いレート)のおかげで新製品の鋳造の採算が取れない状況になるなど、引き続き供給問題の影響を受けた。

欧州ではインゴットとコインの需要は前年同期比でマイナス9%、前期比ではマイナス25%で15.5キロとなった。この減少はリースレートの上昇で商品の供給が限られたことと夏季という季節的要因が影響している。プラチナ地金商品にかかるVATはシルバー製品同様に大きな逆風で、マクロ経済の不透明感が増す中でヘッジを求める個人投資家の関心は、貴金属の中では依然ゴールドに向かっている。

日本では2025年第2四半期のネット売り越しから一転、第3四半期は買い越しで終わった。これは価格変動が落ち着いて売却が減ったからだが、ネットベースの需要は昨年同期を大きく下回った。この違いは新規の買いでなくグロスの売却量の違いによる。第3四半期のデータの範疇からは外れるが、日本市場の本当の盛り上がりは10月以降に訪れた。円建てゴールド価格が2万円/グラムを突破し、ここ数年来見られなかつたようなゴールドを含む貴金属の小売ブームが巻き起こった。プラチナ価格の上昇も後押しとなって需要が大きく増え、多くのディーラーでは少額商品が品切れになる程だった。

中国ではインゴットとコインの投資需要が前年同期比で2倍以上になり(+0.77トン)1.2トンになった。投資家にプラチナ投資の認知度が広がったことと価格が上昇したことが大きいが、前期比だと需要はマイナス6.5%だった。前期は割安と見られたプラチナを大きく買い進んだ投資家が多くかったため、その反動だと思われる。

チャート4：プラチナ投資（koz）



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

プラチナETFの残高は、欧州と南アフリカのファンドによる利益確定売りが主な背景となって5.3トン(-5%)減って100.5トンになった。第3四半期中にプラチナ価格は1年ぶりの高値に、10月には12年ぶりの高値更新となったものの、9月には北米ファンドも参加して買いが優勢になった。プラチナETFの買いは、1300ドルから1400ドルのレンジで調整後、1400ドルを超えて続いた。

プラチナの取引所在庫は第3四半期中に2倍以上に急増(+11.1トン)、21.1トンになり、このほとんど全部がCME承認保管庫への流入だった。今年初めの「解放の日」以前の最高量をも上回ったが、コロナ禍に関連した受け渡し場所の違いによる価格の歪みが引き起こした23.0トンというピークには届かなかった。現物市場の逼迫にもかかわらず、二桁台になったEFPプレミアム(米国市場の先物とスポット価格のスプレッド)がCME承認保管庫への流入を引き起こしたためだ。このような積み増しは通商拡大法232条調査に先立ってディーラーたちの不安を反映しているが、10月に発表される予定だった調査の結果は米政府の長期閉鎖により遅れている。

## 2025年の展望

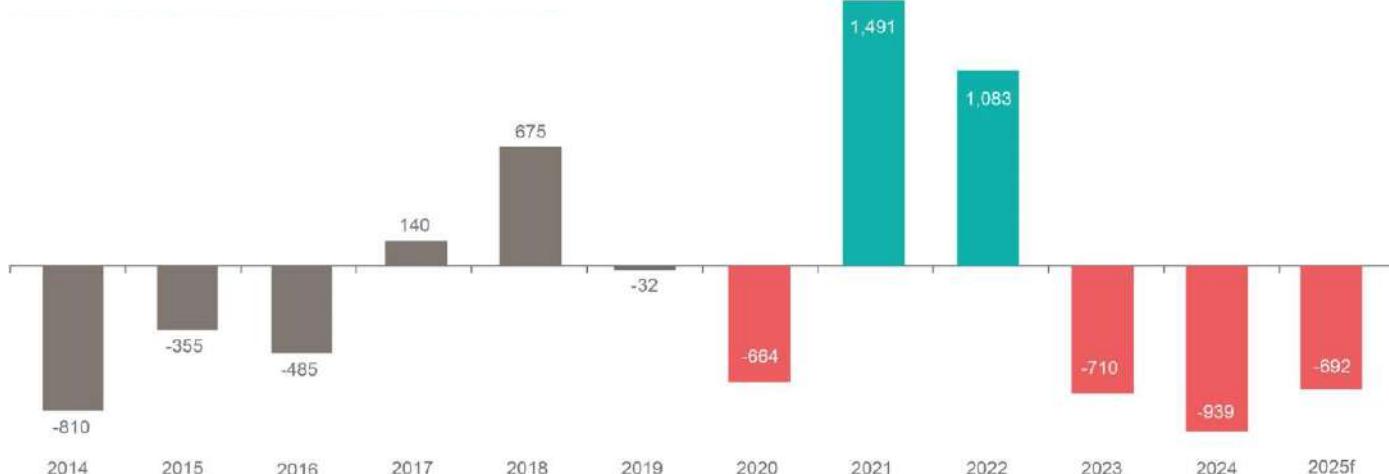
2025年のプラチナ市場は21.5トンの供給不足になり、3年連続の供給不足を受けて地上在庫は年末までに99.1トンに減るだろう。供給は鉱山の減産(-5%)がリサイクル供給の増加(7%)をカバーできず、全体で2%減って(-5.4トン)221.7トンになるだろう。リサイクルが増えるのは、プラチナ価格が当たって自動車触媒と宝飾品のリサイクルが回復する見込みだからだ。需要はガラス産業のサイクル的な需要低迷期で工業需要が増えないため、全体で5%減って(-12.8トン)243.2トンになるだろう。自動車分野では触媒装置搭載の車の減産に伴ってプラチナ需要は3%減る予測だが、宝飾品需要は中国の成長が支えとなって7%増えるだろう。中国では上半期、小売店がゴールドからプラチナに在庫を大きく移し替え、今後のプラチナ宝飾品の消費の伸びが期待される。投資需要は5年ぶりに多い23.1トンに達する見込みだ。

## 供給

2025年の世界の精錬プラチナ生産は、すべての主要産地が減産見込みのため前年比で5%減って171.4トンになるだろう。南アフリカでは今年初めに例外的な降雨量があり洪水などで鉱山操業が中断された。さらにプロセス的な問題も重なって精錬できる量が限られたため、今年後半の回復が期待されている。Implatsの南アフリカの工場では溶鉱炉のメンテナンスも終わり、今年前半に雨や電力、水素燃料の供給の中止で加工できずに蓄積した仕掛けり在庫の処理ができるはずだ。それでも南アフリカの鉱山生産は、昨年にValterra Platinumの仕掛けり在庫が大量に処理されたために嵩上げされた生産量と比べると5%減って122.7トンになるだろう。

## PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

チャート5：2014年から2025年予測の需要供給バランス (koz)



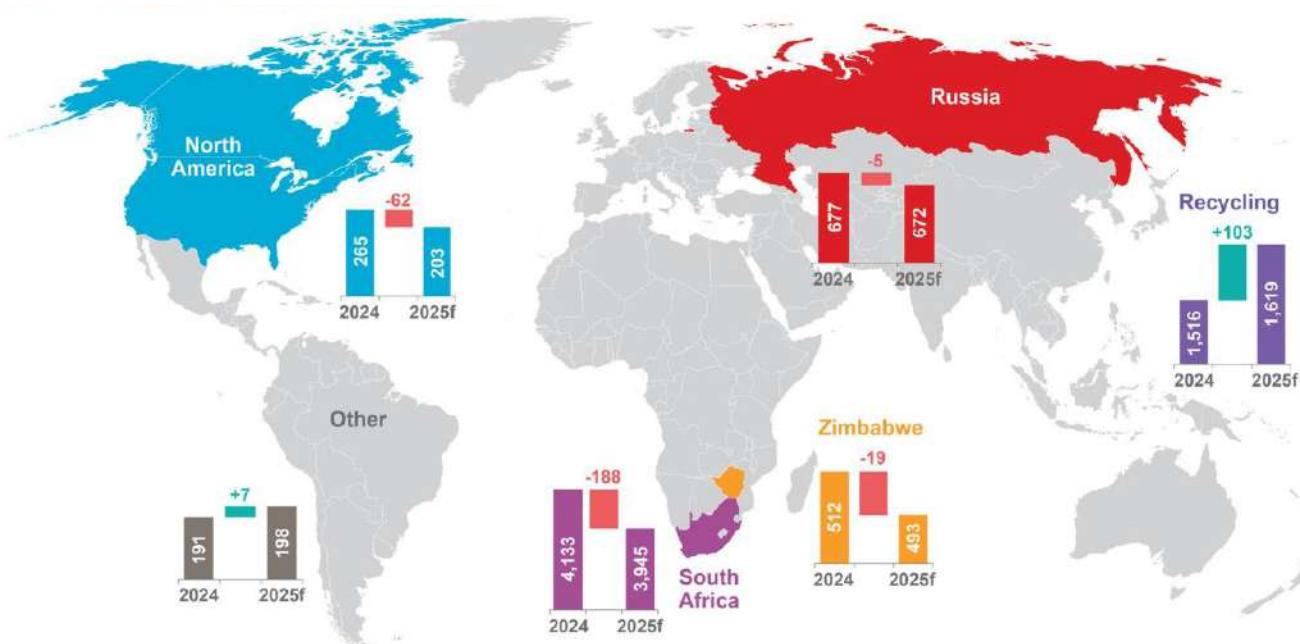
出典：2014年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2025年予測はメタルズフォーカス

2025年はプラチナを含むPGM全体の価格急騰で、鉱山業界におけるプラチナ鉱山の経済状況が根本的に変わった。これまで閉山や業界再編成、プロジェクトの先延ばしなどの原因となった収益への重圧は緩和され、成長戦略を再考し始めた鉱山会社もある。しかし、収益率が改善したおかげで前回の『プラチナ四半期レポート』で指摘したような操業停止リスクはなくなったものの、鉱山開発プロジェクトの再開には時間がかかるため、今年中に新しい供給が見込まれる状況にはならない。

ジンバブエのプラチナ生産は、仕掛け在庫の処理のおかげで生産量が増えた2024年の高い水準から4%減り15.3トンになる。

北米でも供給は24%と大きく減り30年ぶりに少ない6.3トンになるだろう。この背景にはシバニエ・スタイルウォーターが米国資産を再編したことと、カナダのニッケル鉱山からの副産物が減少していることがある。

チャート6：2024年と2025年の供給の変化 (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## リサイクル

自動車触媒のリサイクルは、2025年上半期のPGM価格の上昇と廃車の流通が安定したことで増えたが、第3四半期は関税懸念が再浮上し、廃車の供給が滞った。新品の自動車触媒と廃触媒のHSコードが同じであることが混乱を生んで出荷の一部が別の地域へ回され、米国へのスクラップ輸入が減った。第4四半期は触媒に使われる3E価格が上がる予測で、さらに中国の一部の地方では既に停止している廃車奨励策が国レベルで維持されれば、2025年の自動車触媒のリサイクルにおけるプラチナ供給は前年比で約5%増えるだろう。

宝飾品のリサイクルは前年比14%増え、2022年以来最も多い10.5トンになる予測だ。この増加の全てが中国で、プラチナの高価格がリサイクル量の増加を支え、前年比50%増加するだろう。

## 需要

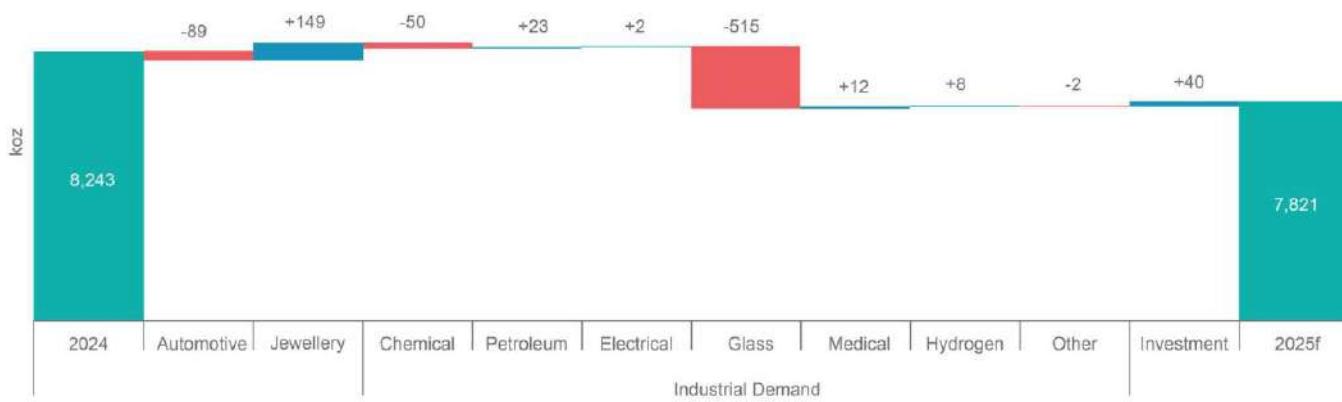
2025年のプラチナ需要は工業需要と自動車需要が減り、前年比マイナス5%(-13.1トン)、243.2トンになる予測。ガラス産業の需要は中国のLCD市場が昨年のブームを経て平常に戻ったことで今年は74%の減少、自動車需要はエンジン車の減産で3%減るだろう。その一方で、宝飾品需要は中国市场の牽引で7%増え、中国の個人投資家の旺盛な買いと関税懸念で増える取引所在庫のおかげで投資需要は6%増える予測。

## 自動車需要

自動車分野では引き続き関税が生産計画をより複雑にしている。2025年の自動車生産台数予測は一度第2四半期に下方修正された後に再び920万台に引き上げられた。触媒装置を搭載する普通乗用車の生産は前年比マイナス2%の7730万台。大型輸送車生産は2%増えて340万台で、そのうちエンジン駆動のバスとトラックはマイナス3%、一般道を走行しないエンジン駆動の車両の生産は2%増加の予測。自動車生産全体に占めるエンジン車のシェアが減る中で、自動車のプラチナ需要はマイナス3%(-2.8トン)で93.9トンになるだろう。

欧州では自動車のプラチナ需要は前年比マイナス8%(-2.7トン)で29.4トンになる予測。フリート平均CO<sub>2</sub>排出量が3年平均で計算されるようになってメーカーの罰金負担は一部軽減されたものの、BEVモデルのラインアップ拡大は継続しており、BEVの生産は29%増加する見込みだ。自動車をめぐる関税問題は予想よりも早く解決したとはいえない不透明な状況が続いたために生産計画にはプレッシャーがかかる。大型輸送車生産は安定するだろうが、ハイブリッドの大型車生産はエンジン車の減産を補うには足りないだろう。

チャート7：2024年と2025年（予測）の分野別需要の変化



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

北米の自動車のプラチナ需要は前年比マイナス 5% (-0.71トン)、14.4トンになる予測。普通乗用車生産は下半期の関税措置でマイナス 2%となる一方で、大型輸送車生産は昨年の環境保護庁の2027年基準発表前に前倒し購入が進んだため、今年のフリート拡大は限定されている。よって需要は低迷しマイナス 23%になるだろう。さらに関税関連で物流が低迷したことによる影響も大きい。2025年の企業別平均燃費基準(CAFE-3)は基準が緩和されたが、それでもハイブリッド車の生産は増えるだろう。

日本のプラチナ需要は 3% (+0.28トン) 増える予測で、普通乗用車の増産と 7% 増産となるトラックの生産が支えとなるだろう。実際、日本市場では燃料電池自動車以外のすべてのドライブトレインのカテゴリーで増産が見込まれている。

中国のプラチナ需要は 1% 増えて (+0.12トン) 16.1トンになる予測。廃車奨励策はすべてのパワートレイン車の買い替えを支えてきたはずだが、それでもエンジン車の生産は 8% 減っている。中国ではハイブリッド車の一種としてレンジエクステンダー(EREV)の普及が急速に広まってハイブリッド車全体の生産を 14% 押し上げた。しかし、EREV のエンジンは小型かつバッテリーの発電機として機能するため、PGMの使用量が少なく、残念ながらプラチナ需要の増加にはそれほど結びついていない。大型輸送車生産によるプラチナ需要は昨年と変わらない予測。PGM触媒装置を搭載した一般道路を走行しない車両は 9% の増産予測で、これはプラチナ需要の増加に貢献するだろう。

その他の地域は、インドの自動車のプラチナ需要が 4% 伸びる見込みで、その他の地域全体の需要は 1% 増加予測。

## 宝飾品需要

2025年の宝飾品需要は 7% 伸びて 67.1 トン になる見込みで、2018 年以降で最も高い水準だ。この背景には今年前半に中国の宝飾品会社が積極的に在庫構築を行ったこと、西欧と日本市場の回復、そして開き続けるゴールドとプラチナの価格差がある。

北米市場は昨年からの拡大基調が続き、宝飾品製造は 5% 伸びて 14.5 トンになるだろう。プラチナ宝飾品は 2025 年は製造量が急減したゴールドからマーケットシェアを奪っている。ブライダル市場と高級品市場はどちらも貴金属価格の上昇に影響を受けておらず、特に宝石が付いている商品は地金が少なく全体の材料費の中に占める割合が低い。プラチナに対するゴールドのプレミアムが拡大し続ける中で、価格差は今後も開いていくだろう。

欧州もこれまでの 9 ヶ月間の堅調な動向を見ると、2025 年の製造量は 5 年連続で伸びて 11.4 トン (+6%) に達するだろう。北米同様にゴールドとプラチナの価格差のおかげで、ホワイトゴールドからさらにプラチナに需要が移るとみられる。また、価格上昇に影響を受けやすいブライダルと高級品市場の成長もプラチナ需要を支えるだろう。

日本市場は、今年前半は好調で後半もわずかな減少(第4四半期はマイナス 2% の予測)にとどまって 2025 年全体は 3% の増加に終わるだろう。他の市場と同様にゴールドとの価格差がプラチナ宝飾品の需要を支える。

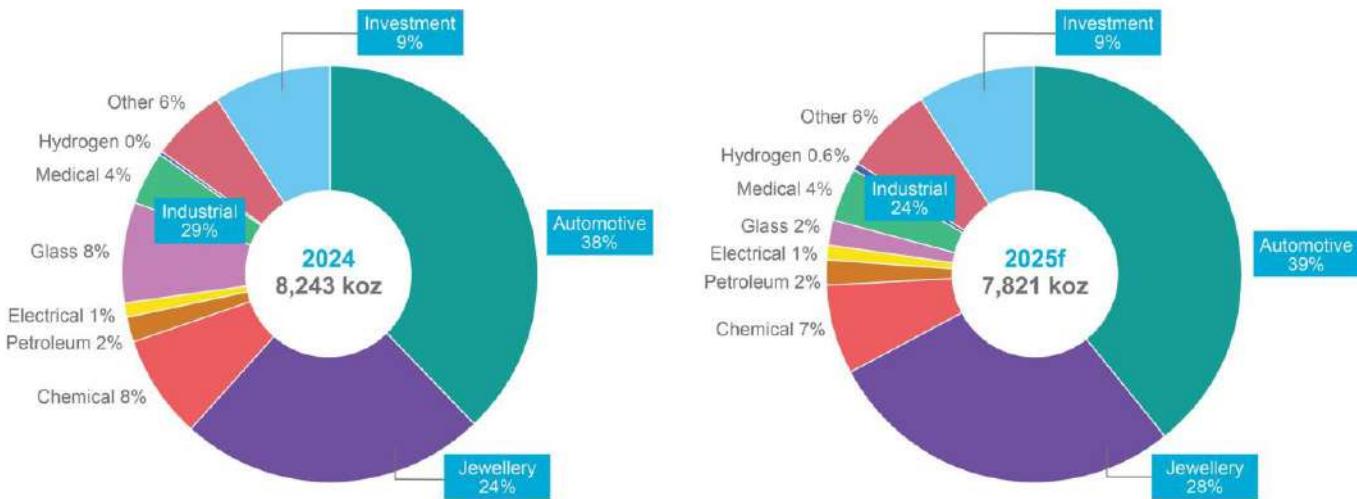
中国市場ではプラチナ宝飾品の需要は前年比で 44% 増えて 18.5 トンになる見込みだ。この増加の大部分は割安なプラチナを利用した今年前半の積極的な在庫構築にあるが、我々は第4四半期に対しても慎重ではあるがポジティブな見通しを捨てていなく、2025 年は 5% 増を達成できるだろう。

インドに関しては、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測を下方修正して 5.8 トンとした。これは前年比で 30% の減少はあるが、それでも年間需要としては過去 4 番目に多い。減少の原因はこれまでの需要を支えていた対米国輸出が関税のおかげで減ることだが、国内需要は健全で結婚式シーズンに当たる第4四半期も大いに需要が増える予測だ。今後は宝飾品チェーンが第二、第三層の都市にも進出して新たな消費者層を開拓し、大都市以外にもプラチナ宝飾品を広めることができるだろう。さらにインドで大都市以外でも最近人気が出てきたパヴェタイプの宝飾品でプラチナ宝飾品の底辺が広がれば、輸出で減った需要を補い、成長ペースの回復に貢献することができるだろう。

## 工業需要

2025 年の工業のプラチナ需要は 22% 減って 59.2 トンになるだろう。今年は中国のガラス産業の生産拡大サイクルの谷間に当たり、パラキシレン(PX) とプロパン脱水素装置の触媒需要が減るなど化学産業も低迷している。これ以外の分野の需要はほぼ変わらず、あるいは多少の増加が見込まれるが、ガラスと化学の需要減を補うまでにはならないだろう。2025 年の工業需要はプラチナ需要全体の 24% を占めることになるが、これは 2017 年以来最も低い比率になる。

チャート 8：2024年と2025年（予測）の分野別需要



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

## ガラス

2025年のガラス産業のプラチナ需要は前年比マイナス74% (-16.0トン)で5.5トンになる予測で、これは2013年からある我々のデータの中では最も低い水準だ。昨年の中国の生産拡大はこれまで最大規模となったが、今年はそれがほとんどなく、中国以外でもパネルメーカーの撤退などで日本の大手液晶メーカーの工場が第1四半期に閉鎖され、需要はさらに減っている。閉鎖された工場はAI関連のデータセンターになる予定だ。日本の需要はネットでマイナスに転じ、中国の需要低迷とともにLCDメーカーのプラチナ触媒は市場に戻されるだろう。ガラス繊維は中国の生産拡大が続くが、2021年から2024年の間に見られたような爆発的な勢いはなく、プラチナ需要も減少気味だ。

## 化学

2025年の化学のプラチナ需要は前年比マイナス8%、2年連続の減少で17.9トンになる予測。2024年同様に石油化学産業の生産拡大がほとんどないことが需要低迷の大きな原因。2019年から2023年にかけて過去最大規模で拡大を続けた中国のパラキシレン産業は、今年は周期的な谷間にある。しかし、需要減少の一部はシリコーン産業の成長で緩和され、肥料生産も生産拡張は限定的ではあるがプラチナ需要は安定するだろう。

## 石油

石油関連のプラチナ需要はガス・ツー・リキッド工場の触媒交換やバイオ燃料プロジェクトの需要が増え、前年比で14%増える予測だが、今年は接触改質と異性化プロセスのプラチナ需要が減るだろう。北米と欧州は何箇所かで石油精製所が完全に閉鎖されて精製能力が下がり、プラチナ需要も減る。全体的に石油消費が増えていない中国のプラチナ需要も減っており、国内の精製産業では再編が進む。一方で、中東の石油精製能力は拡大しており生産も増えている。

## 医療

2025年の医療のプラチナ需要は前年比4%増えて(+0.37トン)10.0トンになるだろう。健康医療へのアクセスが増え、プラチナを使うがん治療や医療機器などへの投資も増えている。歯科治療のプラチナ需要は少くかつ減少傾向にある。

## 電子材

2025年の電子材のプラチナ需要は2%増えて(+62.2キロ) 3.0トンになるだろう。ソリッドステートドライブ(SSD)との競合が続きながらも、プラチナを使うハードディスクドライブ(HDD)の出荷数は足元で回復している。単位あたりのコストパフォーマンスが優れ、AIアプリケーションに必要な大量のデータストレージには最適だからだ。半導体産業では生産能力への大幅な増資とサプライチェーンの自立化の取り組みが進み、プラチナ合金の需要に成長が見込まれる。

## 水素: 定置型燃料電池とその他

2025年の定置型燃料電池とその他の関連分野のプラチナ需要は20%増えて(+0.24トン) 1.5トンになる予測だが、地域的には差がある。明らかに前進しているのは欧州で、多くのプロジェクト計画があり政策の枠組みもそれを支える。北米は政治的に方針が不透明になり成長が限られているようだ。日本は安定して基本的な開発を支える経済的な支援策はあるが、それ以上の普及に対するサポートはまだ限られている。中国は非常に低い水準からのスタートだが、初期段階のプロジェクトはあり今後の普及に期待が持てる。インドや中東を含むその他の地域では資金援助に支えられて徐々に普及が進みつつあるといえよう。

## その他

エンジン車の生産が減っているため、2024年以降に特に欧州市場ではスパークプラグの需要が減る見込みだが、実はそれを緩和する要因はいくつかある。一つはハイブリッド車の成長による新たなスパークプラグの需要増。さらには小型船舶や航空宇宙分野で求められる高性能センサーと点火装置の需要で、航空機やターバインの増産がそれを支える。我々は、これらの分野の需要が従来のエンジン車のプラチナ需要の減少を補うと期待している。しかし、在庫調整や不透明な貿易政策に振り回されるアフターマーケット分野には深刻な需要下懸リスクがあり、スパークプラグとセンサーの需要動向は新たな関税政策の具体的な内容とそれに対する市場の反応に大きく左右されることになる。

## 投資需要

2025年のコインとインゴットの投資需要は73%増え(+4.4トン) 4年ぶりに高い水準の10.4トンに達するだろう。これはひとえに中国の投資家の需要のおかげで、中国の需要は約4倍の7.2トンに増える予測だ。その他の全ての主要市場の需要はマイナス予測、中国を除けば前年比20%の減少だ。つまり、3年前のシェアがわずか15%だった中国だけで、今年の世界の投資需要のほとんど70%を占めることになる。

北米の需要は再度下方修正となり、わずか1.77トン(-1.80トン)になるだろう。北米の投資家は2022年にはこれよりも6.2トンも多い約8.0トンのコインやインゴットを購入していた。ここまで需要が減った上に、最近は関税と高いリースレートのおかげでインゴットやコインを鋳造しても全く利益が出ない状況になっており、年末までに改善する兆しはない。プラチナは高いリースレートの直撃を受けているが、ゴールドとシルバーの個人投資家需要も同様で、ゴールドの投資需要は3分の1減り、コロナ禍以前の水準になるとされている。

歴史的に高いリースレートが続いているために、個人投資家が求めるプラチナの鋳造インゴットやコインが不足する状況はしばらく続くだろう。一方で、最高値を更新し続けているゴールドとシルバーに対する投資が増えており、ディーラー側でもプラチナ商品を積極的に売り込まなくなっている。その結果、欧州の投資需要は今年前半に回復した分は後半の減少分に打ち消されてしまい、通年では5%減るだろう。

中国では予想を上回る結果だった第3四半期の販売高のおかげで、2025年予測を前年比でほぼ4倍の7.2トンに上方修正した。根本には第2四半期の記録的な需要があり、割安とされていたプラチナの価格上昇と投資家の間でプラチナの認知度が上がって中国のプラチナ輸入が過去最高となった。

日本では、ゴールド価格が2万円を突破した直後に見られた貴金属ブームは落ち着いたものの、個人投資家の貴金属への関心は依然として高い。投資商品の製造が追いつかず販売の足を引っ張っているほどで、実際我々が10月末に訪れた時も多くのディーラーで商品の在庫がない状態だった。そのため我々は第4四半期の需要を0.93トンの買い越しと予測し、2025年全体は買い越し0.37トンと予測している。

2025年のプラチナ ETF 残高は、最近の高値更新による投資家センチメントの好転、良好なファンダメンタルズ、そしてゴールドに対する割安感に支えられ 2.2 トン増えて 105.0 トンになるだろう。

今年、米国の取引所在庫は非常に大きく動いた。これは米市場の先物と現物のスプレッドである EFP プレミアムが 50 ドル/オンスから 80 ドル/オンスまで短期間で大きく揺れたことに関連しており、2025年第4四半期も、通商拡大法 232 条調査の結果が判明し次第、再び大きく変動するだろう。調査の結果が我々の予測通りにプラチナは関税対象外となった場合、取引所在庫は年間のネットベースの増加は約 4.7 トンにとどまり、現在の在庫レベルから 7.8 トン以上が流出するだろう。逆にプラチナに関税が課されるとなった場合には現在の EFP は割安とみなされ、米国にはさらに多くの現物が流入することになるだろう。

## 地上在庫

今年予測されている 21.5 トンの供給不足で、地上在庫は 99.1 トンとなり、2020 年以降で最も少ない水準となるだろう。これはほぼ 5ヶ月分の需要に相当する。WPIC が定義する地上在庫とは、年末の時点での、上場投資信託に依らず、取引所保有ではない、鉱山生産者・精錬所・宝飾製造会社の加工在庫ではなく、消費者が所有していないプラチナの総量をいう。

## 2026年の展望

2026 年も引き続き、マーケットバランスにおいても価格変動においても、投資需要がその方向性を左右する要因になるだろう。通商拡大法 232 条調査の行方、中国がこれまで維持してきたプラチナ輸入に対する免税措置の撤廃、広範囲にわたる関税のリスクなどにより、米国、中国、その他の地域の間に多層的な価格差が生じる可能性がある。2026 年のプラチナの供給は 3% 増えて 230.3 トンになる予測で、2021 年以降で最も高い水準になるだろう。鉱山生産は北米の業界再編による減産が南アフリカとジンバブエの増産で相殺されて概ね安定するはずだ。リサイクル供給は高いメタル価格が続く中で二桁台の成長が見込まれる。一方で、プラチナの需要では自動車の電動化が進んで触媒装置の搭載が減り自動車のプラチナ需要は 3% 減るだろう。宝飾品需要も 2025 年のような積極的な在庫構築がなく 6% 減る予測。工業需要はガラスと化学産業の需要が回復して 9% 増えるだろう。投資需要は取引所在庫の流出と ETF の利益確定売りで 5.2% 減って 11.1 トンになる見込み。よってプラチナ市場は需給がほぼ均衡し、0.62 トン程度の供給超過になるだろう。.

## 供給

2026 年のプラチナの鉱山供給は、南アフリカとジンバブエの増産が北米とロシアの減産を補い前年比で 2% 増えるだろう。前年との差がほとんどないため、今後予期しない中断があったり、あるいは仕掛けり在庫の処理が予定よりも早く進めば最終的な鉱山生産の数字は変わるだろう。

南アフリカの大手生産者は増産が見込まれる。Implats では加工能力の改善と蓄積した仕掛けり在庫の処理が生産量を押し上げるだろう。その他、既存の鉱山の一部では減産予測だが、2025 年第 4 四半期から稼働予定の Platreef プロジェクトの生産で補えるだろう。このプロジェクトのフェーズ 2 の生産は約 6.2 トンの予定で 3 年ほどかかる計画だ。

Nornickel では西側諸国からの機材調達ができなくなつてから別の調達ルートと機材の導入を進めているため生産にはマイナスになるだろう。加えて長期的な問題である品位低下もあり、ロシアの生産は多少減る見込み。

ニッケル価格の低迷でニッケル鉱山の採算が悪化し、副産物を原料とする北米のプラチナ生産は長期にわたる減産を余儀なくされている。これが Glencore の Fraser 鉱山の閉鎖や Vale の Thompson 鉱山の戦略見直しなどの背景だ。シバニエ・スタイルウォーターの米国事業は 2024 年の再編を経て安定した生産が見込まれる。Impala Canada は今後閉山プロセスに入るため減産となるだろう。

チャート 9：2015年から2026年（予測）の需給バランス（koz）



出典：メタルズフォーカスがWPIICのために作成

## 需要

2026年のプラチナの需要は投資需要の低迷が大きな要因となってマイナス 6%、229.77トンで4年ぶりに低くなる予測。高い水準にあるCMEの承認倉庫の現物在庫が減り、ETFの利益確定売りが増えるだろう。

自動車のプラチナ需要は3%減って90.7トンになる予測。自動車生産台数予測は9360万台だが、増加分のほとんどはBEVで、マーケットシェアは3ポイント上がって20%になるだろう。エンジン車の生産はおよそ2%減って7500万台を少し上回る程度の予想。生産台数はそれほど減らないにも関わらず、プラチナ需要は大きく減るのは、通常は排気量が少ないハイブリッド車とエンジン車との間で触媒装置のプラチナ使用量が平均化されつつあり、それがプラチナ需要に影響しているからだ。地域的には需要の減少は主に欧州と北米で起こり、その他の地域ではわずかながら需要が伸びるだろう。また車のタイプ別では、関税懸念が緩和されてフリート拡大への投資が再開される大型輸送車の増産が見込まれ、それが普通乗用車のプラチナ需要の減少を補うだろう。一般道路を走行しない車両の生産は横ばいの予測だが、PGMを使う触媒装置を搭載する車両の割合が増えてプラチナ需要も増えるだろう。例えばインドでは、2026年4月から全てのトラクターが厳しい排ガス規制の対象になり、ほとんどのメーカーが触媒装置にディーゼル微粒子フィルター(CDPF)を加えるようになっている。

宝飾品需要は6%減って63.3トンになるだろう。北米ではゴールドとプラチナの価格差が開いてプラチナ宝飾品の需要を支えるが、プラチナ宝飾品の価格そのものは上がり、最終的な需要は1%増えるにとどまるだろう。欧州では数年前から増えている宝飾品製造の勢いがそのまま2026年も続く見込みだ。中国のプラチナ宝飾品需要は、2025年第2四半期のような爆発的な需要増加の再来は期待できなく、2026年は前年比マイナス14%になるだろう。インドでもプラチナ宝飾品需要は前年比15%減り、2022年以降では最も低い水準の4.9トンになるだろう。消費者センチメントの悪化、小売店の消極的な販促、輸出の鈍化などがこの背景だが、ゴールド価格の高騰や男性向けの宝飾品コレクションに対する関心の高まり、そしてオンライン販売の成長などが需要の減少を多少和らげるだろう。

2026年の工業需要は、ガラスと化学産業の需要が回復し9%増えて64.6トンになるだろう。ガラスのプラチナ需要は前年比66%増えて9.2トンの見込み。低迷した2025年からは回復するが、2025年以降の需要はここ数年来の低い水準にある。ほとんどが中国に集中しているLCD生産の拡張サイクルは通常2年から3年だが、2026年はまだ成長期には位置付けられていない。2025年は日本で大規模LCD工場が閉鎖されて需要が減ったが、2026年はそのような計画はなく、ネットベースで増加が見込まれる。化学産業でもプラチナ需要の回復が見込まれる。動きがなかった2025年を経て新規PX工場が多く計画されているが、ピークだった2023年ほどのスケールにはならないだろう。一方で、関税懸念が解消されるにつれてシリコーン産業の需要も回復するとみられる。

肥料生産に使われるプラチナの需要も世界的な生産能力拡大を受けて増える予測だ。2026年の石油関連のプラチナ需要は、主に GTL 工場の触媒補充が減るため前年比マイナス 1.5% になるが、それを除けば接触改質と異性化設備のプラチナ需要は来年もほぼ安定しているだろう。バイオ燃料生産の増加もプラチナ需要を支えるが、世界の燃料供給に占める割合が限られるため量はまだ非常に少ない。電子材の需要は 1% 減る予測だ。技術の進歩でディスクのプラチナ合金膜がさらに薄くなっているのは需要にはマイナスだが、それ以外に広い範囲の利用が進んで生産能力も上がっているため需要の減少を抑えるだろう。今後は半導体関連の長期プロジェクトが電子材のプラチナ需要を牽引するようになると想われる。医療分野では高齢化やヘルスケアへの投資拡大などによって中国やその他の地域で医療機器の需要が増え、プラチナ需要は 4% 増えるだろう。欧米ではがん治療に使われるプラチナも増えている。2026年の工業分野の需要はプラチナ需要全体の 2.8% を占め、2025 年よりも 4 ポイント増える予測だ。

2026年のコインとインゴットの投資需要は 3.7% 増えて 6 年ぶりに多い 14.4 トン (+3.9 トン) に達する予測だ。日本と北米をはじめ全ての主要市場で需要が増えるだろう。しかし、日本も北米も 2025 年の需要は非常に少なかったため、前年と比較した増加率は大きくなることは注意が必要だ。日本市場は 2025 年第 4 四半期の勢いがそのまま続き、在庫商品の不足は国内生産の強化や輸入などで解消されて 6 年ぶりの高い水準の需要に達するだろう。北米市場ではリースレートが下がれば精錬所や造幣局が過去の水準には届かないまでもコインなどの生産を再開し、将来の価格上昇に期待する個人投資家の需要を満たすことができるだろう。

欧州ではプラチナ価格上昇への期待が投資家の需要を支える一方で、2025 年に上がってから変動が非常に高くなっているリースレートがプラチナ商品を供給する側のリスクになり、投資需要は低かった 2025 年から少し増える程度になるだろう。中国では 2026 年もプラチナ価格上昇の予測とプラチナの認知度の広まりが需要成長の勢いを支えるだろう。

2026 年の取引所在庫は関税懸念が解消するに伴って平常の水準に戻り、ネットベースで 4.7 トンの流出になるだろう。2026 年は 10 年ぶりの高さにあるプラチナ価格をもって利益確定売りに動く投資家も少なくないため ETF の需要は売越しで 5.3 トン の見込み。ETF と取引所在庫を合わせるとネットベースの需要は 10.0 トン減るだろう。

### 地上在庫

2026 年は 0.62 トンの供給過剰になり、地上在庫は需要の 5 ヶ月分をカバーする 99.7 トンのままほぼ変わらないだろう。WPIC が定義する地上在庫とは、年末の時点での、上場投資信託に依らず、取引所保有ではない、鉱山生産者・精錬所・宝飾製造会社の加工在庫ではなく、消費者が所有していないプラチナの総量をいう。

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表2：供給、需要、地上在庫のまとめ — 年間比較

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f	2025f/2024 Growth %	2026f/2025f Growth %
<b>Platinum Supply-demand Balance (koz)</b>													
<b>SUPPLY</b>													
Refined Production	6,145	6,130	6,125	6,074	4,990	6,294	5,523	5,606	5,777	5,510	5,622	-5%	2%
South Africa	4,365	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	4,133	3,945	4,055	-5%	3%
Zimbabwe	490	480	465	458	448	485	480	507	512	493	518	-4%	5%
North America	390	360	345	357	339	272	265	278	265	203	186	-24%	-8%
Russia	715	720	865	716	704	652	663	674	677	672	666	-1%	-1%
Other	185	185	180	189	200	206	200	190	191	198	195	4%	-1%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+30	+30	+10	+2	-82	-94	+45	+14	+10	+0	+0	-100%	N/A
Total Mining Supply	6,075	6,160	6,135	6,076	4,908	6,200	5,568	5,620	5,787	5,510	5,622	-5%	2%
<b>Recycling</b>	1,860	1,915	1,955	2,157	2,041	2,107	1,811	1,515	1,516	1,619	1,782	7%	10%
Autocatalyst	1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,143	1,198	1,322	5%	10%
Jewellery	625	560	505	476	422	422	372	331	298	339	373	14%	10%
Industrial	25	30	30	69	66	67	69	71	78	81	87	7%	8%
Total Supply	7,935	8,075	8,090	8,234	6,949	8,307	7,378	7,135	7,303	7,129	7,404	-2%	4%
<b>DEMAND</b>													
Automotive	3,360	3,300	3,115	2,688	2,198	2,463	2,766	3,208	3,109	3,020	2,915	-3%	-3%
Autocatalyst	3,225	3,160	2,970	2,688	2,198	2,463	2,766	3,208	3,109	3,020	2,915	-3%	-3%
Non-road	135	140	145	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	2,505	2,460	2,245	2,106	1,831	1,953	1,880	1,850	2,008	2,157	2,036	7%	-6%
Industrial	2,020	1,900	2,040	2,208	2,003	2,403	2,166	2,389	2,423	1,902	2,076	-22%	9%
Chemical	560	570	565	802	639	660	672	839	625	575	633	-8%	10%
Petroleum	220	120	235	219	109	169	193	159	158	181	154	14%	-15%
Electrical	195	210	205	144	130	135	106	89	93	95	95	2%	-1%
Glass	320	260	275	236	435	713	436	491	692	177	295	-74%	66%
Medical	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	332	4%	4%
Hydrogen Stationary and Other	†	†	†	29	28	17	13	22	41	50	68	20%	36%
Other	490	505	525	500	407	443	469	497	505	503	499	0%	-1%
Investment	535	275	15	1,264	1,582	(3)	(518)	397	702	742	358	6%	-52%
Change in Bars, Coins	460	215	280	278	593	349	259	322	194	336	462	73%	37%
China Bars ≥ 500g	†	†	†	16	23	27	90	134	162	186	216	15%	16%
Change in ETF Holdings	-10	105	-245	991	507	-241	-559	-74	296	70	-170	-76%	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	85	-45	-20	-20	458	139	-307	14	50	150	-150	200%	N/A
Total Demand	8,430	7,935	7,415	8,266	7,613	6,816	6,295	7,844	8,243	7,821	7,385	-5%	-6%
Balance	-485	140	675	-32	-664	1,491	1,083	-710	-939	-692	20	N/A	N/A
Above Ground Stocks	1,740*	1,880	2,555	3,618**	2,954	4,445	5,528	4,819	3,879	3,187	3,207	-18%	1%

出典：メタルズフォーカス（2019年から2026年予測）、SFA（オックスフォード）社（2016年から2018年）

注：

1. 地上在庫：\* 128.8トン 2012年12月31日時点 (SFA（オックスフォード）社)。 \*\* 113.5トン 2018年12月31日時点 (メタルズフォーカス社)。
2. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。
3. メタルズフォーカス社、SFA（オックスフォード）社のデータは必ずしも同じ比較対象ベースを使っているわけではない。
4. 2019年以前のSFA（オックスフォード）社のデータはそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表3：需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q3'25/Q3'24 Growth %	Q3'25/Q2'25 Growth %
<b>Platinum Supply-demand Balance (koz)</b>											
<b>SUPPLY</b>											
Refined Production	1,398	1,531	1,228	1,541	1,459	1,549	1,101	1,446	1,403	-4%	-3%
South Africa	984	1,143	796	1,127	1,049	1,161	711	1,044	1,028	-2%	-2%
Zimbabwe	132	133	132	126	132	121	114	137	119	-10%	-13%
North America	66	71	73	59	59	74	49	58	49	-16%	-15%
Russia	168	136	178	181	172	146	180	158	156	-9%	-1%
Other	48	48	48	48	48	47	47	49	51	7%	3%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-1	-24	+24	+35	-24	-25	-19	+22	+0	N/A	-100%
Total Mining Supply	1,397	1,507	1,252	1,576	1,435	1,524	1,082	1,468	1,403	-2%	-4%
Recycling	364	361	376	390	370	381	385	432	400	8%	-7%
Autocatalyst	271	257	275	299	282	287	290	322	290	3%	-10%
Jewellery	75	85	84	72	68	74	75	90	89	31%	-1%
Industrial	17	18	17	19	20	20	19	20	21	7%	6%
Total Supply	1,761	1,868	1,628	1,966	1,805	1,905	1,467	1,900	1,803	0%	-5%
<b>DEMAND</b>											
Automotive	769	814	820	787	734	768	768	781	721	-2%	-8%
Autocatalyst	769	814	820	787	734	768	768	781	721	-2%	-8%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†		
Jewellery	446	471	488	506	493	521	533	668	471	-4%	-29%
Industrial	441	566	657	677	547	541	367	514	504	-8%	-2%
Chemical	127	133	181	170	139	136	159	146	126	-9%	-13%
Petroleum	38	39	40	40	40	40	45	45	45	13%	-1%
Electrical	22	22	22	23	24	24	22	24	25	5%	6%
Glass	56	160	210	230	131	122	-78	82	91	-30%	11%
Medical	71	72	74	77	77	80	78	80	80	4%	1%
Hydrogen Stationary and Other	6	10	7	9	11	14	13	11	12	6%	6%
Other	121	130	124	129	125	127	127	126	124	-1%	-1%
Investment	50	-78	113	459	-230	360	461	-64	286	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	86	61	60	14	65	54	70	109	63	-4%	-42%
China Bars ≥ 500g	35	48	53	41	30	38	35	47	34	14%	-27%
Change in ETF Holdings	-99	-171	11	444	-300	142	-6	97	-169	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	28	-16	-11	-40	-25	126	361	-317	358	N/A	N/A
Total Demand	1,707	1,773	2,079	2,429	1,544	2,190	2,130	1,899	1,982	28%	4%
Balance	54	95	-451	-464	260	-285	-663	1	-179	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス（2023年から2025年予測）

注：

1. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表4：需要と供給のまとめ一半年ごとの比較

	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024	H1 2025	H1'25/H1'24 Growth %	H1'25/H2'24 Growth %
<b>Platinum Supply-demand Balance (koz)</b>							
<b>SUPPLY</b>							
Refined Production	2,677	2,929	2,769	3,009	2,547	-8%	-15%
South Africa	1,829	2,127	1,923	2,210	1,754	-9%	-21%
Zimbabwe	242	265	258	254	251	-3%	-1%
North America	141	136	133	132	107	-20%	-19%
Russia	370	304	359	318	338	-6%	6%
Other	94	96	96	95	97	1%	2%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+39	-25	+59	-49	+3	-95%	N/A
Total Mining Supply	2,715	2,904	2,828	2,959	2,550	-10%	-14%
Recycling	791	724	766	750	817	7%	9%
Autocatalyst	585	529	574	569	612	7%	8%
Jewellery	171	160	156	142	165	6%	17%
Industrial	35	36	36	40	39	10%	-1%
Total Supply	3,506	3,628	3,593	3,710	3,366	-6%	-9%
<b>DEMAND</b>							
Automotive	1,626	1,583	1,607	1,501	1,549	-4%	3%
Autocatalyst	1,626	1,583	1,607	1,501	1,549	-4%	3%
Non-road	†	†	†	†	†		
Jewellery	933	917	994	1,014	1,201	21%	18%
Industrial	1,382	1,007	1,335	1,089	881	-34%	-19%
Chemical	580	260	350	274	305	-13%	11%
Petroleum	82	77	79	79	91	14%	14%
Electrical	45	44	45	48	46	2%	-4%
Glass	275	216	440	252	4	-99%	-98%
Medical	149	144	151	157	157	4%	0%
Hydrogen Stationary and Other	6	15	16	25	25	51%	-2%
Other	245	251	252	253	253	0%	0%
Investment	424	-27	572	130	397	-31%	206%
Change in Bars, Coins	175	147	75	119	179	140%	50%
China Bars ≥ 500g	51	83	94	68	82	-13%	21%
Change in ETF Holdings	196	-270	455	-159	91	-80%	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	2	12	-51	101	44	N/A	-56%
Total Demand	4,365	3,480	4,509	3,734	4,028	-11%	8%
Balance	-858	149	-915	-24	-662	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス社（2023年から2025年予測）

注：

1. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表5：地域毎の需要 一 各年と四半期比較

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f	2025f/2024 Growth %	2026f/2025 Growth %	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025
<b>Platinum Gross Demand (k oz)</b>																		
<b>Automotive</b>	3,350	3,290	3,115	2,688	2,198	2,463	2,766	3,208	3,109	3,020	2,915	-3%	-3%	734	768	768	781	721
North America	410	390	390	311	268	340	411	448	487									
Western Europe	1,630	1,545	1,340	1,355	979	921	976	1,168	1,033									
Japan	450	435	425	285	223	248	247	291	287									
China	195	230	220	160	254	364	431	544	514									
India	170	175	200	††	††	††	††	††	††									
Rest of the World	495	515	540	576	474	591	702	757	788									
<b>Jewellery</b>	2,505	2,460	2,245	2,106	1,831	1,953	1,880	1,850	2,008	2,157	2,036	7%	-6%	493	521	533	668	471
North America	265	280	280	341	277	409	448	438	445									
Western Europe	240	250	255	237	196	260	301	319	343									
Japan	335	340	345	372	316	298	333	338	376									
China	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484	408	412									
India	145	175	195	109	59	123	171	203	266									
Rest of the World	70	75	75	176	151	159	144	144	166									
<b>Chemical</b>	560	570	565	802	639	660	672	839	625	575	633	-8%	10%	139	136	159	146	126
North America	50	50	50	98	103	109	110	121	97									
Western Europe	110	115	105	124	112	115	106	112	105									
Japan	15	15	15	66	62	65	66	61	58									
China	225	220	215	299	205	221	234	360	184									
Rest of the World	160	170	180	215	157	149	155	185	181									
<b>Petroleum</b>	220	120	235	219	109	169	193	159	158	181	154	14%	-15%	40	40	45	45	45
North America	90	55	55	30	5	32	44	44	56									
Western Europe	10	5	20	14	11	18	30	22	21									
Japan	0	-20	5	7	6	12	7	5	5									
China	80	45	10	66	35	39	26	24	17									
Rest of the World	40	35	145	103	52	67	86	64	60									
<b>Electrical</b>	195	210	205	144	130	135	106	89	93	95	95	2%	-1%	24	24	22	24	25
North America	10	15	15	38	35	35	28	24	25									
Western Europe	10	10	10	27	23	25	20	16	17									
Japan	15	15	15	20	16	17	14	12	12									
China	80	90	85	28	31	31	23	19	20									
Rest of the World	80	80	80	31	25	26	22	18	19									
<b>Glass</b>	320	260	275	236	435	713	436	491	692	177	295	-74%	66%	131	122	-78	82	91
North America	10	5	5	-67	-25	4	15	33	18									
Western Europe	5	5	20	59	39	6	26	-90	6									
Japan	-10	-10	0	-37	-63	7	-150	5	-9									
China	225	165	120	173	333	731	453	541	751									
Rest of the World	90	95	130	108	150	-36	92	1	-73									
<b>Medical</b>	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	332	4%	4%	77	80	78	80	80
<b>Other industrial</b>	490	505	525	500	407	443	469	497	505	503	499	0%	-1%	125	127	127	126	124
<b>Hydrogen Stationary &amp; Other</b>	↑	↑	↑	29	28	17	13	22	41	50	68	20%	36%	11	14	13	11	12
<b>Bar &amp; Coin Investment</b>	460	215	280	278	593	349	259	322	194	336	462	73%	37%	65	54	70	109	63
North America				155	234	256	258	169	115									
Western Europe				52	75	61	44	24	32									
Japan				46	240	-26	-114	54	-24									
China				15	23	26	38	52	64									
Rest of the World				9	21	33	33	23	7									
<b>China Bars ≥ 500g</b>				16	23	27	90	134	162	186	216	15%	16%	30	38	35	47	34
<b>ETF Investment</b>	-10	105	-245	991	507	-241	-559	-74	296		-170	-76%	N/A	-300	142	-6	97	-169
North America				125	524	-6	-102	-61	165									
Western Europe				508	237	56	-314	-99	163									
Japan				-13	58	-23	-28	12	-6									
China				370	-312	-268	-116	74	-26									
<b>Change in Stocks Held by Exchanges</b>	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	150	-150	200%	N/A	-25	126	361	-317	358
<b>Investment</b>	535	275	15	1,264	1,582	-3	-518	397	702	742	358	6%	-52%	-230	360	461	-64	286
<b>Total Demand</b>	8,410	7,925	7,415	8,266	7,613	6,816	6,295	7,844	8,243	7,821	7,385	-5%	-6%	1,544	2,190	2,130	1,899	1,982

出典：メタルズフォーカス社（2019年から2026年予測）、SFA（オックスフォード）社（2016年から2018年）

注：

1. †水素と定置型燃料電池の需要は2019年以前はその他の工業需要に含まれる。
2. ††インドの自動車需要はその他の地域に含まれる。
3. メタルズフォーカス社、SFA（オックスフォード）社のデータは必ずしも同じ比較対象ベースを使っているわけではない。
4. 2019年以前のSFA（オックスフォード）社のデータはそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。

## PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表6：地域毎のリサイクル供給 — 各年と四半期比較

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f	2025f/2024	2026f/2025f	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	
													Growth %	Growth %	2024	2024	2025	2025	2025
<b>Platinum recycling supply (koz)</b>																			
Automotive	1,210	1,325	1,420	1,612	1,553	1,619	1,370	1,114	1,143	1,198	1,322	5%	10%	282	287	290	322	290	
North America				522	486	490	458	311	327										
Western Europe				792	823	842	687	580	585										
Japan				137	92	114	81	73	64										
China				35	68	77	59	53	72										
Rest of the World				126	83	95	86	96	95										
Jewellery	625	560	505	476	422	422	372	331	298	339	373	14%	10%	68	74	75	90	89	
North America				3	3	3	3	3	3										
Western Europe				4	4	3	4	4	4										
Japan				187	162	160	165	136	107										
China				276	248	250	195	183	179										
Rest of the World				5	5	5	6	5	5										
Industrial	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	87	7%	8%	20	20	19	20	21	
North America				15	12	12	13	12	15										
Western Europe				11	10	11	11	13	15										
Japan				34	34	34	34	34	34										
China				7	7	8	9	9	10										
Rest of the World				2	2	2	2	2	2										

出典：メタルズフォーカス社（2019年から2026年予測）、SFA（オックスフォード）社（2016年から2018年）

# PLATINUM QUARTERLY Q3 2025

表7：供給、需要、地上在庫のまとめ — 年間比較 (5ページ表1をトン表示に換算したもの)

	2022	2023	2024	2025f	2026f	2025f/2024 Growth %	2026f/2025f Growth %	Q2 2025	Q3 2025
<b>Platinum Supply-demand Balance (tonnes)</b>									
<b>SUPPLY</b>									
Refined Production									
South Africa	172	174	180	171	175	-5%	2%	45	44
Zimbabwe	122	123	129	123	126	-5%	3%	32	32
North America	15	16	16	15	16	-4%	5%	4	4
Russia	8	9	8	6	6	-24%	-8%	2	2
Other	21	21	21	21	21	-1%	-1%	5	5
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	6	6	6	6	6	4%	-1%	2	2
Total Mining Supply	1	0	0	0	0	-100%	N/A	+1	+0
Total Supply	173	175	180	171	175	-5%	2%	46	44
Recycling									
Autocatalyst	56	47	47	50	55	7%	10%	13	12
Jewellery	43	35	36	37	41	5%	10%	10	9
Industrial	12	10	9	11	12	14%	10%	3	3
Total Supply	2	2	2	3	3	7%	8%	1	1
Total Supply	229	222	227	222	230	-2%	4%	59	56
<b>DEMAND</b>									
Automotive									
Autocatalyst	86	100	97	94	91	-3%	-3%	24	22
Non-road	86	100	97	94	91	-3%	-3%	24	22
Jewellery	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Total Demand	58	58	62	67	63	7%	-6%	21	15
Industrial									
Chemical	67	74	75	59	65	-22%	9%	16	16
Petroleum	21	26	19	18	20	-8%	10%	5	4
Electrical	6	5	5	6	5	14%	-15%	1	1
Glass	3	3	3	3	3	2%	-1%	1	1
Medical	14	15	22	6	9	-74%	66%	3	3
Hydrogen Stationary and Other	9	9	10	10	10	4%	4%	2	3
Other	0	1	1	2	2	20%	36%	0.4	0.4
Total Demand	15	15	16	16	16	0%	-1%	4	4
Investment	-16	12	22	23	11	6%	-52%	-2	9
Change in Bars, Coins	8	10	6	10	14	73%	37%	3	2
China Bars ≥ 500g	3	4	5	6	7	15%	16%	1	1
Change in ETF Holdings	-17	-2	9	2	-5	-76%	N/A	3	-5
Change in Stocks Held by Exchanges	-10	0	2	5	-5	200%	N/A	-10	11
Total Demand	34	-22	-29	-22	1	N/A	N/A	59	62
Balance	**172	150	121	99	100	-18%	1%	0	(6)
Above Ground Stocks									

出典: メタルズフォーカス (2022年から2026年予測)

注:

1. 地上在庫: \*\*\*113.5トン 2018年12月31日時点 (メタルズフォーカス)
2. †道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。
3. 予測は全て最新データに基づくが、新たな四半期レポートのデータに応じて修正されることがある。
4. WPICは2013年、および2014年第1四半期および同年第2四半期の予測は発表していない。しかし2014年第3四半期から2022年第2四半期のデータは過去のプラチナ四半期レポートに掲載されており、それらについてはWPICウェブサイトを参照 (無料)。
5. 2022年第3四半期以降の四半期予測と2022年上半期以降の6ヶ月予測は、23ページの表3と24ページの表4にそれぞれ含まれている(供給、需要、地上在庫)。
6. 23ページの表6の地域毎のリサイクル供給の詳細データは2019年からのものによる。

## 用語集

### Above ground stocks 地上在庫

年末の時点での、上場投資信託に依らず、取引所保有ではない、鉱山生産者・精錬所・宝飾製造会社のしかかり・加工在庫ではなく、消費者が所有していないプラチナの総量。通常は供給で貰えない需要を容易に補充できる、あるいは過剰な供給分を即座に流通させられる、保管庫にある未公表のメタルをいう。

### ADH アルカン脱水素化

飽和炭化水素であるアルカンから触媒などによって不飽和炭化水素であるアルケンを生成する化学反応で、ブタン脱水素(BDH)とプロパン脱水素(PDH)がある。

### BDH ブタン脱水素

触媒を使ってイソブタンからイソブチレンを生成する化学反応。

### BEV バッテリー電気自動車

充電できるバッテリーを利用する電気モーターを推進力として利用する電気自動車。

### Bharat バラート (排出基準)

インド政府が、エンジン車及び点火式エンジンから排出される大気汚染物質を軽減・規制するために導入した排ガス基準 (BSES)。

### Bharat Stage VI standard (BS-V, BS-VI) バラートステージ V, VII 基準

バラートステージ VI 基準は「Euro 6」に準じ、2018年から2020年にかけて導入された。

### Catalysed vehicle 触媒装置付き自動車

触媒装置付き自動車とは排気システムに触媒コンバーターを備えた自動車で、一酸化炭素(CO)、窒素酸化物( $\text{NO}_x$ )、炭化水素(HC)などの有害物質を、触媒装置の中で二酸化炭素( $\text{CO}_2$ )、窒素( $\text{N}_2$ )、水蒸気( $\text{H}_2\text{O}$ )など、より害の少ないカスに転換して排出する。化石燃料を燃焼する純粋なエンジン車及びハイブリッド車の両方が触媒装置を搭載する。

### China Bars ≥ 500g 中国の500グラム以上のインゴット

中国で売られる500グラム以上の大型のインゴットのネットベースの需要で、実需ユーザーが購入したインゴットは含まない。

### China Vehicle Emission Standards 中国の排ガス基準

中国の排ガス基準は国レベルでは生態環境部が、地方レベルでは環境保護局の管轄となる。中国の多くの都市や省では新しい基準を先行して導入することが多い。

### China 6 「国 6」 (排出基準)

2016年12月に中国政府が全国の普通乗用車に対して定めた、それぞれ2020年7月（「国 6a」）と2023年7月（「国 6b」）から適応される排出基準。排気管から排出される排気ガスと燃料蒸発ガスの基準については「Euro 6」と米「Tier 2」基準に準じている。「国 6b」基準では、EU RDE 規制（「Euro 6d TEMP」）を基本に、改良と修正を加えた路上走行試験を義務化した。

### China VI 「国 VI」 (排出基準)

2023年7月よりディーゼルで走る大型輸送車に適用される排出基準。

### Compounds (Platinum based) プラチナベースのコンパウンド

プラチナと他の物質を合わせ、特定の化学反応を促進するため、触媒、メッキ、金属3Dプリンティング、その他の製造過程に使われる。

### Diesel oxidation catalyst (DOC) ディーゼル酸化触媒

ディーゼル燃料の不完全燃焼による有害な一酸化炭素や炭化水素を、無害な二酸化炭素と水に変換する触媒。

### Diesel particulate filter (DPF) and catalysed diesel particulate filter (CDPF) ディーゼル微粒子フィルター、触媒被覆DPF

DPFはディーゼル排気ガス中のススを物理的に捕える装置で、CDPFはススの酸化と除去を促進するためにPGM触媒をコーティングした装置。これらはしばしば同義語として用いられる。

### Electrolysis of water 水の電解

水の電解装置は、電流を利用して水の分子を水素と酸素に分解する装置。電解を行う最小単位のデバイスであるセル、それを複数重ねたスタック、これらと周辺の機器を合わせたシステムからなる。

### Emissions Legislation 排ガス規制

一酸化炭素(CO)、粒子状物質(PM)、炭化水素、窒素酸化物( $\text{NO}_x$ )など、車が排出する有害ガス処理を行う浄化触媒システムの搭載を義務化した規制で、地域や国ごとに異なる基準があり、最小排出目標値や適応期限が異なる。

## EPA 環境保護庁

**Environmental** 米連邦政府の機関として米国の自動車排出ガス規制を管轄する。

## EREV レンジエクステンダー式電気自動車

ガソリンエンジンを搭載するバッテリー電気自動車だが、エンジンはプラグインハイブリッド車のように車輪の駆動力ではなく、航続距離を伸ばすためにバッテリーの充電用発電機として機能する。

## ETF 上場投資信託

指数やコモディティー、資産バスケットに連動するように運用される投資信託の一種。プラチナ ETF は現物プラチナ 上昇している取引所が承認した保管庫にある(LPPM グッドデリバリーバー)が原資となっている。

## Euro 6 emission standards Euro 6 排ガス規制

2014年から2015年にかけてEU圏で導入された普通乗用車が対象の排ガス規制。基準値は変わらないものの、現在は測定法がより厳格になった Euro 6 a、b、c、d、Euro 6d-Temp が使われている。CO<sub>2</sub>については試験室ベースの WLTP が、NO<sub>x</sub>についてはRDEが導入されている。

## Euro VI emission standards Euro VI 排ガス規制

2013年から2014年にかけてEU圏で導入された大型輸送車が対象の排ガス規制。のちに同様の基準値が他国に採用された。

## Euro 7 emission standards Euro 7 排ガス規制

Euro 7 排ガス規制は、普通乗用車と小型商用車の排気ガスについては現行の Euro 6 基準値のままだが、粒子状物質の基準についてはより厳格化され、さらに走行距離と耐用年数においても強化される。2027年初頭から段階的に導入される予定。

## Euro VII emission standards Euro VII 排ガス規制

Euro VII 排ガス規制は大型輸送車に対して、これまで規制されてこなかった亜酸化窒素(N<sub>2</sub>O)を含む各種の有害物質についてより厳格な基準値を定めるとともに、耐用年数についても強化する。2027年初頭から段階的に導入される見込み。

## FCM 燃料消費モニタリング

車両の使用期間中の実際の燃料消費を記録することで、「Euro 6d」排ガス規制では2020年1月1日以降に生産される全ての車、および2021年1月1日の全ての新規登録車に課される。

## FCEV 燃料電池自動車

バッテリーの代わりに、水素を燃料とするプラチナを含む燃料電池で発電することで走行する電気自動車。

## Forward price 渡価格

将来のある時点のコモディティーの価格で、通常はスポット価格にリスクフリーの金利及び保有コストを含める。

## GTL ガス・ツー・リキッド

天然ガスからガソリンやディーゼル燃料などの液体燃料を合成する技術。

## HDD ハードディスクドライブ

磁気ディスクを使ってデジタルデータを記憶させる装置。

## HDV 重量車

米国の排ガス規制における車両区分。日本では大型トラックやバスに相当。

## HEV ハイブリッド電気

ハイブリッド車に搭載されているエンジンは車輪を駆動するだけでなく、発電してバッテリーの充電に使うことも、回生ブレーキによってバッテリーに電力を蓄えることもできる。電気のみの航続距離は通常数キロメートルにとどまる。

## Hydrogen Production Methods 水素の生産方法

近年は異なる方法で生産された水素を色分けして区別するようになった。しかし、まだ国際的に承認された基準はなく、あくまでも参考呼称。以下の色分けはさまざまな生産方法を含めた一般的なもの。

ホワイト水素 – 天然水素あるいは産業製造過程の副産物として生じる水素

ブラック・ブラウン水素 – 石炭(ブラック)、褐炭(ブラウン)を原料にする水素

グレー水素 – 化石燃料の改質による水素

ターコイズ水素 – メタンの熱分解による水素

ブルー水素 – 化石燃料の改質と二酸化炭素回収を組み合わせて生産される水素

グリーン水素 – 再生可能エネルギーを使う水電解による水素

ピンク水素 – 原子力発電を使って生産される水素

## ICE 内燃機関

燃料を燃焼させることで機械の動力源とする熱機関

## IoT モノのインターネット

あらゆるモノがインターネットを通じて相互に通信する仕組み。

## ISC サービス稼働適合性

自動車の排ガス基準に対する適合を実際の走行条件下でも確認する評価。

## Jewellery alloys 宝飾品の合金

プラチナ宝飾品の純度は常に千分率で表される。例えば最も一般的なpt950とは、金属の95%が純プラチナで、残りはコバルトや銅など他の金属が使われていることを意味する。プラチナ宝飾品としての認定や刻印をするための純度の基準は通常各市場で決められている。.

## Jewellery demand 宝飾品の需要

未加工のプラチナが半製品あるいは完成品の宝飾品に初めて転換された段階の需要。

## Koz トロイオンス

1 kozは1000トロイオンス、1トロイオンスは約31.1キログラム。

## LCD 液晶ディスプレイ

2枚のガラスあるいはプラスチック層の間に液晶を挟み込み、電界によって光の透過を制御する平面のパネルディスプレイ。

## LDV 軽量車両

米国の排ガス規制における車両区分。日本では普通乗用車と小型商用車にはほぼ相当する。

## NEDC New European Driving Cycle

国連欧州経済委員会(UNECE)が管理する国連車両規則101号に定められ、欧州で乗用車の排出ガス量や燃料評価に用いるテストサイクルで、随時更新され、より厳格なWLTPに置き換えられた。

## Net demand ネットの需要

リサイクルで回収される供給を差し引きしたネットの新たな需要。

## Non-road engines 非道路移動機械用エンジン

建設現場や農場、鉱山の採掘現場の車両に使われるディーゼルエンジンで、エンジンの構造や排ガス制御技術は、一般道を走行するディーゼル大型輸送車と似ている。

## Ounce conversion オンスとトン・キロ

1トンは1000キログラム、32.151トロイオンス。

## Oz トロイオンス

貴金属に通常使われる重量の単位で1トロイオンスは31.103グラム。

## PDH プロパン脱水素

プロパンからプロピレンを製造するプロセス。

## PEM Electrolyser Technology 固体高分子型水電解技術

水電解技術の主な4つの技術の一つで、酸素極(アノード)の電極には酸化イリジウム、水素極(カソード)の電極にはプラチナが使われる。輸送層にはプラチナがコーティングされた焼結多孔質チタン、双極板にもプラチナが使われる。

## PGMs 白金族金

ルテニウム(Ru)、ロジウム(Rh)、パラジウム(Pd)、オスミウム(Os)、イリジウム(Ir)、プラチナ(Pt)の6つの元素の総称。[訳者加筆]

## PHEV プラグインハイブリッド電気自動車

外部電源に接続して充電できるバッテリーと、車輪を直接駆動あるいはバッテリーも充電できるエンジンを搭載する。電気のみの航続距離は通常30キロから80キロ。

## PMR 貴金属精錬所

鉱石やスクラップから貴金属を取り出して純度を高める施設[訳者加筆]。

## Pricing benchmarks 指標価格

流動性の高い市場で取引されるコモディティーの価格で、買い手と売り手の参考基準となる。プラチナの場合は、通常、ロンドン金属取引所(LME)が公表する、オークション方式によるLBMA プラチナ価格。

## Producer inventory 生産者在庫

需給バランスにおいて、生産者在庫の変化は精錬メタル生産と販売したメタルの差となる。

## PX パラキシレン

原油から得られる石油ナフサを、プラチナ触媒を使って転化させて得られる化学物質。パラキシレンはポリエチレンの製造に利用するテレフタル酸の生産に用いられる。

## Refined production 精錬生産

精錬所では、最低でも純度 99.95% のプラチナのインゴット、スポンジ、粒子を生産する。

## RDE 実走行排出試験

走行中の車両が排出する NO<sub>x</sub> などの有害物質を測定し、試験室での検査に加えて実施される試験。2017年9月から新型車に対して導入され、2019年9月からは全ての登録車に対しても課されている。

## Secondary supply リサイクル供給

未使用の在庫も含むプラチナを使った製品を回収して取り出されたプラチナは供給の一部として扱われるが、製造過程で発生する生産スクラップは含まない。自動車触媒及び宝飾品のリサイクルはスクラップが出た国での統計となり、実際にプラチナの精錬が行われる国とは異なる場合がある。

## Selective catalytic reduction (SCR) 選択式還元触媒

ディーゼルエンジンの排気流に液体還元剤(尿素)を噴射する排ガス制御技術で、使用する尿素は AdBlue という商品名で知られる。通常 SCR ユニットと、プラチナを含むディーゼル酸化触媒(DOC)を汎用する。

## SGE 上海黄金交易所

2002年設立の中国唯一の公式貴金属取引所。[訳者加筆]

## SSD ソリッドステートドライブ

メモリチップを用いるデータ記憶装置でフラッシュメモリを利用する。

## Stage 4 regulations ステージ4 規制

非道路移動機械(Non-road mobile machinery : NRMM) はステージ1からステージ5まで段階的に厳格になる規定が設けられている。2018年5月に見直され、2020年、2021年に向けた期限が設定された。業界団体による施行延期要請についてはまだ未定。[米国のEPAが定める排ガス規制（訳者加筆）]

## Three-way catalyst 三元触媒

ガソリン車において炭化水素、一酸化炭素、窒素酸化物を除去するために用いられる。パラジウムが主体の触媒だが、代替として一部プラチナが使われるようになっており、またロジウムも使われる。

## Tri-metallic catalyst トリメタル触媒

自動車の排ガス制御において、3種類の白金族金属であるプラチナ(Pt)、パラジウム(Pd)、ロジウム(Rh)を組み合わせた浄化触媒装置。

## US Vehicle Emission Standards 米国の排ガス基準

米国の自動車およびエンジンに対する排ガス規制は「Clean Air Act (CAA)」に基づき、環境保護庁(EPA)の管轄下にある。カリフォルニア州は独自の排ガス規制を導入する権利を有し、同州のEPA下にあるカリフォルニア州大気資源局(CARB)がエンジン及び車両の排ガス規制を策定する。車両は毎年「bin」と呼ばれる異なる排出クラスに認証され、フリート全体の平均排出量が規制の対象となる。

## Tier 3 Tier 3 規制

米EPAによる排ガス規制で2025年までの共通目標を定めた。2017年～2025年式車を対象とし、カリフォルニア州基準と合致[訳者加筆]。

## Tier 4 stage Tier 4 ステージ規制

EUにおける非道路移動機械の排ガス規制はステージ1からステージ5まで段階的に厳格になる規定が設けられている。2018年5月に見直され、2020年、2021年に向けた期限が設定された。業界団体による施行延期要請についてはまだ未定。

## Washcoat ウォッシュコート層

自動車触媒装置のプロックあるいは部材内部に、セラミックなどの不活性基材の上にコーティングされる層でプラチナなどの活性触媒を含む。

## WIP しかかり在庫あるいは加工在庫

生産者において製錬及び精錬過程にある段階の未完成の製品在庫 [訳者加筆]

## WLTP 乗用車などの国際調和燃費・排出ガス試験方法

有害物質の排出量及び燃料消費量を測定するための試験室検査で、EUでは2017年9月より新型車に、2018年9月よりNEDCに代わる方法として導入された。日本では2016年10月より導入 [訳者加筆]

## WPIC ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル

**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。

当出版物に掲載された2019年からメタルズフォーカス社によるリサーチは© Metals Focus Copyright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 Copyright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説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に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ない。

© 2025 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。