

# プラチナ投資のエッセンス

## 2026 年 1 月時点の今後 5 年間の需給展望 – プラチナの供給不足 過去 3 年比で縮小

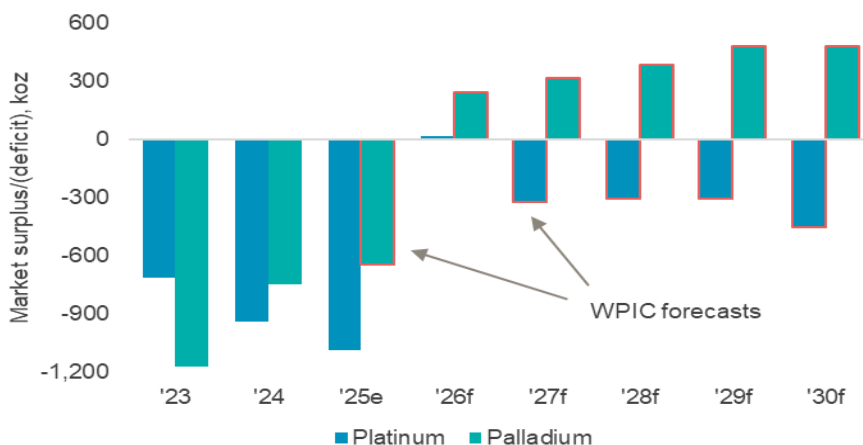
本稿は昨年 9 月に発表した 5 年間のプラチナ及びパラジウム市場の需給予測の更新となる。メタルズフォーカスによる我々の『四半期レポート』に 2026 年の予測が含まれていることを踏まえ、本稿の予測期間は 2030 年まで延長した。2027 年から 2030 年までのプラチナ市場の供給不足予測は年間平均 10.8 トン で、需要の約 4% に当たる。前回は需要の約 8% が不足すると予測したが、それよりも不足幅が縮小するのは、プラチナ価格の上昇(2025 年の上昇率は +127%) が供給の増加を促すると同時に需要の一部が減少するという予測に基づく。

長期的な需給の見通しを立てる場合、根本的なファンダメンタルズと足元の市場動向をどう整合させるかが課題だが、現在の世界の政治環境を考えると特にそれが当てはまる。不確実性が増し国際関係に亀裂が生じている今の状況は貴金属全体にとっては非常に強い追い風となっている。それに加え、2022 年以来数年間続いた供給不足でプラチナの地上在庫は 49% 減っており、2025 年 5 月は 1000 ドル/オンス以下だったプラチナ価格を、2400 ドル/オンス以上に押し上げる要因となった。

プラチナを含む貴金属は引き続き 2026 年もディフェンシブな資産としての役割を果たすだろう。ベネズエラやグリーンランドに対する米国の行動など外的なショックが絶えず、プラチナとその他の PGM の価格上昇が長期的な供給の見通しにある程度の影響を及ぼすだろう。プラチナの供給は全体で 2025 年から 2030 年までの間リサイクルの増加に支えられて年平均で 0.9% 増える予測だが、鉱山供給は価格が上がっても素早く対応できない構造的な制約があるため、供給量は穏やかに減少するだろう。一方で同じ時期のプラチナの需要は年平均で -0.7% の予測で、高価格がプラチナの宝飾品需要に影響するほか、自動車ではパラジウムへの代替が始まると考えられる。

これらを合わせるとプラチナ市場は 2027 年から 2030 年にかけて年平均で 10.8 トンの供給不足になる予測。2026 年の市場は概ね需給が均衡するだろうが、大きく減った地上在庫を補うには足りず、高い水準のリースレートと先物市場の強いバックワードーションも継続して市場の緊張が解けないだろう。パラジウム市場はリサイクル供給の増加を背景に供給過剰に向かうという予測に変わりはない。

図1. 2023 年から 2030 年(予測)までのプラチナとパラジウムの市場バランス



出典：2023 年～2024 年のパラジウムと 2023 年～2026 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 2025 年の予測は最新版『プラチナ四半期レポート』にあるものに ETF と CME 在庫の数値を更新したもの

**Edward Sterck**

Director of Research

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

**Wade Napier**

Analyst

+44 203 696 8774

[wnapier@platinuminvestment.com](mailto:wnapier@platinuminvestment.com)

**Kaitlin Fitzpatrick-Spacey**

Associate Analyst

+44 203 696 8771

[kfitzpatrick@platinuminvestment.com](mailto:kfitzpatrick@platinuminvestment.com)

**Brendan Clifford**

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

World Platinum Investment Council

[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)

Foxglove House, 166 Piccadilly

London W1J 9EF

2026 年 1 月 22 日

WPIC の 5 年先のプラチナ需給予測には大きな変化はなく今後も供給不足が続くだろう

\*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. プラチナとパラジウムの需給のまとめ

プラチナ供給	METALS FOCUS PUBLISHED				WPIC PLATINUM ESTIMATES			
	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
精錬鉱山生産					Production at mid-point of aggregate guidance ranges			
- 南アフリカ	3,957	4,133	3,945	4,055	3,930	3,959	3,979	3,979
- ジンバブエ	507	512	493	518	536	528	526	526
- 北米	278	265	203	186	198	193	193	193
- ロシア	674	677	672	666	654	654	654	654
- その他	190	191	198	195	193	193	193	193
- 生産者在庫推移	14	10	0	0	0	0	0	0
鉱山供給の合計	5,620	5,787	5,510	5,622	5,511	5,527	5,545	5,545
リサイクル								
自動車触媒	1,114	1,143	1,198	1,322	1,433	1,463	1,451	1,439
宝飾品	331	298	339	373	328	329	346	352
工業品	71	76	81	87	105	116	121	124
リサイクル供給の合計	1,515	1,516	1,619	1,782	1,866	1,908	1,918	1,916
供給の合計	7,135	7,303	7,129	7,404	7,377	7,436	7,463	7,461
プラチナ需要								
自動車	3,208	3,109	3,020	2,915	2,802	2,749	2,664	2,611
宝飾品	1,850	2,008	2,157	2,036	1,997	2,016	2,082	2,150
工業	2,389	2,423	1,902	2,076	2,269	2,344	2,392	2,522
投資の合計	397	702	1,137	358	633	633	633	633
インゴットとコイン	322	194	336	462	349	349	349	349
中国の500g以上のインゴット	134	162	186	216	216	216	216	216
ETF	-74	296	234	-170	68	68	68	68
取引所在庫	14	50	381	-150	0	0	0	0
需要の合計	7,844	8,243	8,216	7,385	7,701	7,742	7,770	7,916
需給のバランス	-710	-939	-1,087	20	-325	-306	-307	-455

パラジウム供給	PUBLISHED		WPIC PALLADIUM ESTIMATES					
	2023	2024	2025e	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f
精錬鉱山生産								
- 南アフリカ	2,315	2,354	2,468	2,356	2,359	2,405	2,446	2,446
- ジンバブエ	428	424	440	449	445	441	441	441
- 北米	847	789	621	573	489	429	429	429
- ロシア	2,692	2,762	2,703	2,703	2,703	2,703	2,703	2,703
- その他	229	228	234	234	234	234	234	234
- 生産者在庫推移	13	69	0	0	0	0	0	0
鉱山供給の合計	6,524	6,625	6,466	6,315	6,230	6,212	6,253	6,253
リサイクル供給の合計	2,561	2,692	2,904	3,270	3,536	3,814	3,803	3,786
自動車触媒	2,071	2,211	2,439	2,818	3,097	3,387	3,388	3,383
宝飾品	93	95	88	85	80	77	73	70
工業品	397	386	377	367	359	350	341	333
供給の合計	9,085	9,317	9,370	9,585	9,766	10,026	10,056	10,039
パラジウム需要								
自動車	8,507	8,128	7,740	7,721	7,649	7,825	7,727	7,712
宝飾品	232	235	226	229	231	234	236	239
工業	1,431	1,426	1,403	1,421	1,455	1,466	1,499	1,495
投資の合計	85	274	646	-27	115	115	115	115
インゴットとコイン	-1	3	2	1	1	1	1	1
ETF	86	286	472	114	114	114	114	114
取引所在庫	0	-15	171	-143	0	0	0	0
需要の合計	10,256	10,063	10,015	9,343	9,450	9,640	9,577	9,561
需給のバランス	-1,170	-746	-645	242	316	386	479	478

出典：2023 年～2024 年のパラジウムと 2023 年～2026 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 2025 年 11 月に発表された『プラチナ四半期レポート』にある 2025 年の予測は 2025 年全体の ETF と取引所在庫の動向を反映して更新されている。

## 目次

はじめに.....	3
予測のまとめ.....	4
経済の影響.....	5
PGM 価格の上昇が供給をサポート .....	5
多様なエンドマーケットが需要をサポート .....	13
結論.....	17
補足 I – 予測の確実性に対するリスク .....	19
補足 II – WPIC の予測に用いた方法 .....	18

## はじめに

WPIC のプラチナ需給に関する中期展望は、『プラチナ四半期レポート』の予測を補足するものであると同時に、より先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 2026 年）の展望を取り上げるが、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 2027 年から 2030 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である。
- 本稿で取り上げる 2025 年から 2030 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である。

本稿では、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は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入手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 2027 年から 2030 年の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[昨年9月の『プラチナ投資のエッセンス』](#)で発表した予測の更新となる。昨年9月以降、プラチナ価格は1500ドルから2400/オンスへと60%上がった。過去3年間続いた大幅な供給不足で、地上在庫は2022年から2025年の間に49% (85.1トン) 減った。こういったファンダメンタルズに加え、昨年シルバーとゴールドが147%、ゴールドが64%上がるなど貴金属全体の再評価の波にプラチナも乗った。

プラチナ価格の上昇と膨れ上がった取引所在庫の解消が2026年のプラチナ市場に均衡をもたらすと考えられているが、2027年からは再び供給不足に転じ、それは少なくとも2030年まで継続するだろう。価格の上昇は鉱山とリサイクル供給の両方を支える要因となるが、同時に一部のエンドユーザーの需要を抑制する可能性もある。ほとんどのPGM利用においては低価格で代替になるものには限りがあるからだ。宝飾品分野では、プラチナ宝飾品はゴールド宝飾品よりは相対的に安価ではあるが、プラチナ宝飾品が重要なブライダル市場では高価格が需要に打撃を与えるかもしれない。自動車分野においては、プラチナ価格の高騰でパラジウムへの代替が進む可能性がある。この代替の動きは我々の分析モデルに考慮してあるが、自動車触媒のパラジウムの使用量が増える場合、ロシアからのパラジウム供給リスクと、米国際貿易委員会による反ダンピング調査が少なくとも2026年下半年までかかるという問題も考える必要がある。

プラチナの堅調なファンダメンタルズと貴金属全体に対する投資家心理の継続こそが、プラチナの投資妙味を支えるだろう。

**プラチナの 2027 年から 2030 年の供給不足予測は平均 10.8 トン (前回の予測は 17.1 トン)。**

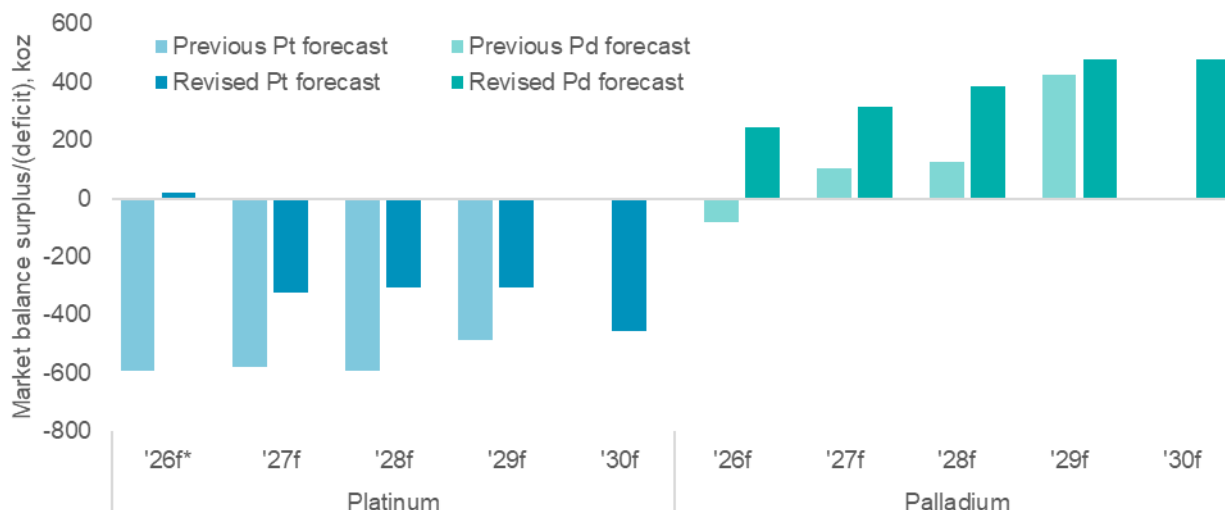
1. **供給全体** は前回の予測よりも平均 1.3% 増える(鉱山供給とリサイクルが共に増加)。
2. **需要全体** は前回の予測よりも平均で 1.9% 減る(主に宝飾品需要の減少が原因)。

**パラジウムは 2026 年から市場が供給過剰になる予測。**

1. **供給全体** はプラチナ供給予測と同じ理由により前回の予測よりも平均 2.0% 増える(鉱山供給よりもリサイクル供給の増加の方が大きい)。
2. **需要全体** は前回の予測よりも平均で 0.2% 少なくなる。プラチナと比べると需要の減少が緩やかなのは、パラジウムの宝飾品需要は元から少なく、自動車と工業分野の需要は価格にあまり影響を受けないため。

**2027 年からのプラチナ市場の供給不足の不足幅は、現在の価格水準がある程度の供給増加と需要抑制となって、概ね縮小するだろう**

図 3. プラチナ市場は 2027 年から 2030 年にかけて約 10.9 トンの供給不足、パラジウム市場はその期間中は供給過剰になる予測。



出典: \*2026 年の予測は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、WPIC リサーチ

## 経済の影響

プラチナの 2025 年の投資需要は非常に堅調だった。プラチナ価格が 127% 上がり、利益確定売りの局面は多々あったが、プラチナの大型バーを含むインゴットとコインの需要は 5 年ぶりに高い水準となり、ETF も 7.3 トンの増加となった (7.1% 増)。

2025 年を特徴づけた不安定な国際情勢は、2026 年も、イランの現体制と経済状況の悪化に対するデモ、大統領の逮捕を含む米国によるベネズエラへの関与、FRB の独立性に対する圧力など不透明な状況は変わっていない。今後金利が下がって米ドルがさらに弱まれば、世界中の投資家が貴金属に対して大きな関心を寄せる流れは止まらないだろう。

我々の投資需要の予測算出には過去の平均的投資需要を用いているが、以上のような状況を考慮すると 2026 年を含め今後投資需要が予測よりも増える可能性もあり、そうなれば価格の上昇が需要と供給に及ぼす影響を緩和することも考えられる。

**2025 年を通じて貴金属に対するセンチメントは世界的に回復した。当初ゴールドに、その後は需給ファンダメンタルズが良好なシルバーとプラチナにも注目**

## PGM 価格の上昇が供給をサポート

プラチナの価格は 2025 年に 127% 上昇し、6E PGM バスケット価格は 2 倍になった。価格の上昇は通常は供給の増加につながるが、PGM の供給を増やすメカニズムはそう単純ではない。PGM の年間供給は鉱山生産が 7 割、リサイクル供給が残り 3 割を占めるが、リサイクル供給は鉱山生産に比べると価格に敏感で、価格が上がれば供給量が増えやすい。

### 鉱山供給

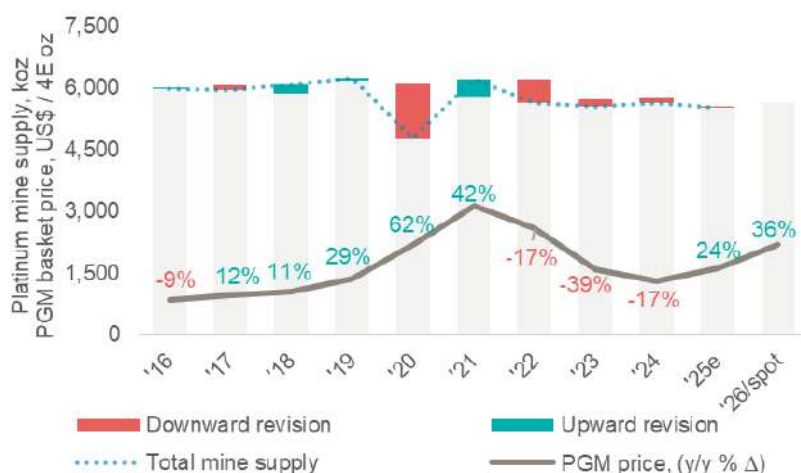
WPIC の中期鉱山供給予測は公表済みの生産目標の中間値を採用している。鉱山会社の生産目標が我々の予測期間である向こう 5 年間を含まない場合には、鉱山寿命の詳細な情報から得ることができる原始埋蔵量及び埋蔵量、

あるいは最新の年次生産目標を繰延べたものを利用する。我々の予測では 2025 年から 2030 年の間にプラチナの鉱山生産は年平均で 0.1% 増え、パラジウムの鉱山生産は年平均 0.7% 減る(パラジウムの比重が多いカナダの鉱山が閉鎖するため)。価格が上がれば供給が増える可能性もあるため、実際の生産量は我々の予測を上回るかもしれない。

鉱山供給の年次予測と実際の最終的な供給量を比べた場合、プラチナ鉱山生産ではその年の PGM バスケット平均価格が上がっていれば、当初の生産予測を上回るケースが多く(図 4)、反対にその年の PGM バスケット平均価格が下がっていれば、最初の予測を下回ることが多い。

## 鉱山供給は増える可能性が高い

図 4. プラチナ供給予測の上方修正は通常年次バスケット価格の上昇と呼応し、予測の下方修正はバスケット価格の下落に呼応している



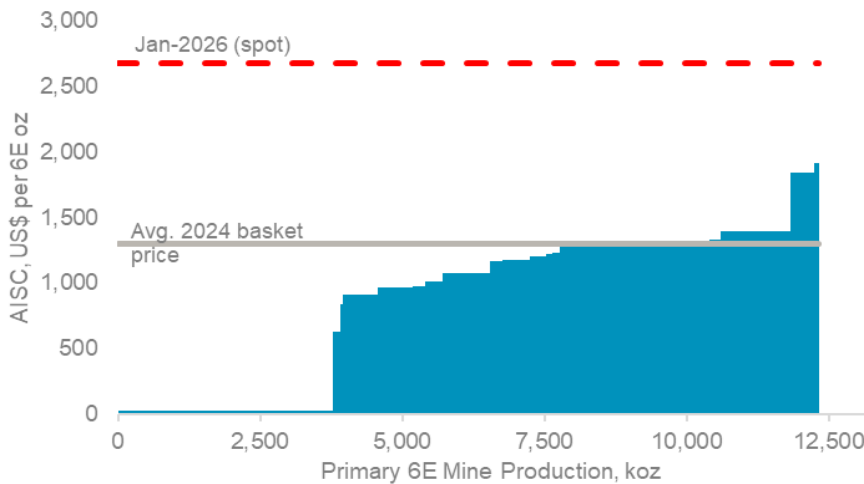
出典: SFA (オックスフォード) (2016 年 – 2018 年)、メタルズフォーカス(2019 年 – 2026 年予測)、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

PGM の 2026 年の年間平均価格は、ベース効果 (比較となる 2025 年の平均価格が低い) で上昇率が高くなるため、供給は増える可能性がある。供給拡大を促す構図は PGM のコストカーブからもさらに確認することができる。我々の推測では現在のスポット価格を使うと全ての鉱山会社で余剰資金が生じているが、1 年前は 3 分の 1 の生産者は赤字だった(図 5)。

## 鉱山会社の収益は価格上昇で大幅に回復し、資本配分戦略によっては成長投資を促す可能性



図 5. 鉱山会社の収益は明確に改善しており、成長に向けた投資が促される可能性がある



出典: 各社データ (2025 年 8 月と 9 月の財務データ)、WPIC リサーチ

鉱山供給予測の初期予測と実際の供給の差の年間平均は 2.8% (コロナ禍に影響を受けた 2020 年と 2021 年は除外)である。最新の『プラチナ四半期レポート』にある 2026 年のプラチナ鉱山供給予測である 174.8 トンの 2.8% は 4.9 トンとなり、価格上昇局面では供給が増える可能性が高い(図 4) ことを踏まえると、この程度実際の生産が増える可能性がある。

2030 年までの我々の供給予測はすでに成長プロジェクトによる生産増を見込んでいるが、2026 年以降の鉱山生産が増えるとすれば具体的にどこでどう増えるか、公表済みプロジェクトの情報に基づく、

- 今後 12 ヶ月間で生産量の増加が見込まれるのは南アフリカの Platereef (フェーズ 1)、Eland、Styldrift の 3 鉱山のみ。
- 今後 2 年から 5 年間で、Platereef (フェーズ 2) とジンバブエの Karo で建設と開発が進み、増産が可能になる。

これら新規開発案件に加え、Tharisa の地下鉱山への移行、Zondereinde の第 3 立坑の最適化、Mogalakwena の品位向上など既存の鉱山でも増産の可能性がある(全て南アフリカ)。また、Marikana K4 立坑は同じ鉱山施設内の枯渇した鉱山を補完できると考えられている。

上記全ての情報は公表済み生産目標に記されていることだが、プラチナ価格の上昇が始まったのは 2025 年 5 月であることから、我々の予測作業のベースとなっている鉱山会社の生産目標には既存の鉱山の減産を抑える努力と未開発鉱山・休眠鉱山開発への投資判断は反映されていない。2026 年 2 月と 3 月の決算発表の場で、生産目標の修正と PGM 価格が高い水準で推移する確信に基づく将来の投資案件の再評価も公表されるのではないだろうか。

### 減りつつある鉱山生産を回避する手段

これまで PGM 鉱山会社は、高い価格水準の期間は生産能力を高めることができていたため、昨年 9 月のレポートで我々が鉱山供給予測を修正したのは、当時発表されていた鉱山寿命の延長が可能であるという前提があった。例え

**PGM 鉱山供給が増えるケースは、一般的には既存鉱区を改善するための少数のプロジェクトに限られる**

ば Impala Platinum はカナダの Lac des Iles 鉱山の操業期間を 1 年間延長するとし、シバニエ・スティールウォーターは南アフリカの SA PGM 事業について生産目標の上方修正を行った。これまで、同社は追加投資を行わない場合、56.0 トン (4E) の生産高は 2030 年までに 37.3 トンに減るとしていた。しかし、現在のメタル価格であれば、休眠鉱山への投資などで生産高は 46.7 (4E) トンの水準で維持できるだろう。具体的には、

- Marikana 鉱山内の E3 立坑を掘り下げて鉱山寿命を延ばすためのプロジェクト (フィージビリティ調査着手済み)、E4 (旧 Pandora プロジェクト) と Saffy Deeps (フィージビリティ調査着手済み)
- Rustenburg の Siphumelele UG2 プロジェクト

などを指す。シバニエ・スティールウォーターは 2026 年 1 月 29 日に予定されているイベントにて、より明確な中期的 PGM 生産目標を発表する予定で、投資リターンが確保できるならば PGM 鉱山寿命延期のためのプロジェクトが公表されるだろう。しかし、鉱山寿命の延期は鉱山供給の維持にはつながりこそすれ、生産高の水準を大きく押し上げることにはならないだろう。

### 鉱山供給の増加

経済的に採算が取れるほど PGM が地質学的に集中している地域は比較的限られているため、メタル価格が上がっていてもゴーサインがすぐに出せるような新規開発プロジェクトは決して多くない。検討中のプロジェクト(図 6)の中では唯一、Impala Platinum と Africa Rainbow Minerals の Two Rivers ジョイントベンチャーによる Merensky reef への拡張計画が、2030 年までに全体の供給に影響するほどの量を生産が期待できる着工可能なプロジェクトと言えよう。Two Rivers Merensky プロジェクトは、PGM 価格が低かった 2024 年に 開発途中ではあったが資金温存のために一時的に停止されており、我々の予測データには織り込んでいない。というのは同プロジェクト開発計画によれば、まだ残っている建設部分の完成には 1 年かかり、年間 5.6 トン (6E) の生産高に達するには 2 年かかるからだ。同鉱山の Pril split (PGM とゴールドの内訳)から、プラチナ供給は年間 2.5 トンから 2.8 トンになる予定だ(鉱山供給全体の約 1.5%)。

Two Rivers プロジェクト以外では、異なる段階のフィージビリティ調査を行っているものがいくつかある (図 6)。このうち、現在調査段階が進んでいるもの (Bokoni、Mogalakwena 地下鉱山、Platreef フェーズ 3、Bengwenyama) は、他の条件が一定であれば、世界の PGM 鉱山供給を約 10% 押し上げる可能性がある。

進行中のフィージビリティ調査に現在の PGM 価格を当てはめるとプロジェクトが実行される可能性は高くなるが、実際はフィージビリティ調査の採算性の可否には、より慎重な価格条件を使う場合が多い。また、フィージビリティ調査の結果、投資の実行が推奨されたとしても、最終的にはその企業の資本配分方針全体の中で判断されなければならない。成長のための投資よりも株主への利益還元や負債返済が優先される場合もある。最後に、

**リスク回避を狙う鉱山会社は多額の資本がかかり長期にわたる新規鉱山開発よりも、既存の鉱区内のプロジェクトを優先する可能性**



今後 24 ヶ月以内にフィージビリティ調査段階のプロジェクトに対して最終的に投資実行の決断が下されたとしても、2030 年までにその鉱山プロジェクトによる生産が供給量を大きく増やす可能性は低い。新規鉱山がフル稼働生産に達するには通常 8 年から 12 年かかり、それまでに起こりうるプロジェクト実行リスク、あるいは精錬設備のない鉱山の場合には他の施設での精錬処理過程を確保する必要など課題は他にもある。

図 6. 世界で査定中の以下のプロジェクトは投資の決断をサポートするメタル価格であれば生産段階へ進む可能性がある

Firm	Project	Status
Wesiswe	Bakubang	Ramp-up
Ivanplats	Platreef - Phase 2	Construction
Tharisa	Karo	Construction
Tharisa	Tharisa underground	Approved
Impala	Two Rivers Merensky	Paused construction
ARM	Bokoni	Feasibility study (ongoing)
Valterra	Mogolakwena Underground	Feasibility study (2027)
Ivanplats	Platreef - Phase 3	Feasibility study (ongoing)
Southern Palladium	Bengwenyama	Definitive feasibility (Q2 2026)
Platinum Group Metals	Waterberg	Pre-construction program
Bravo	Luanga	Pre-economic assessment (complete)
Podium	Parks Reef	Late stage exploration
Nickel Creek Platinum	Nickel Shaw	Exploration
Sibanye-Stillwater	Akanani	Exploration
New Age Metals	River Valley	Exploration

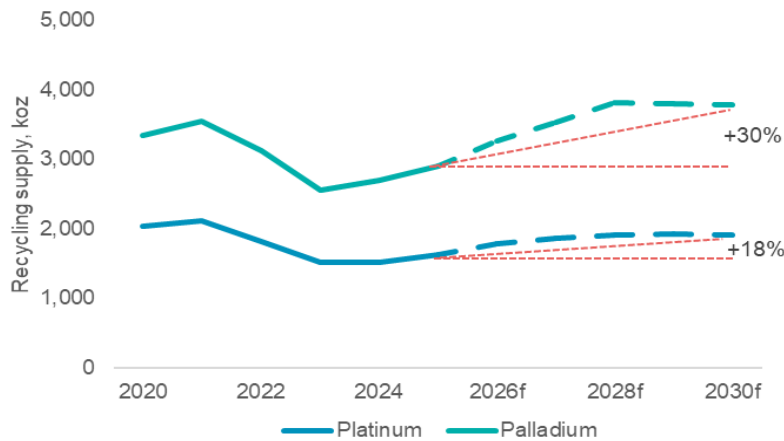
出典: 各社データ、WPIC リサーチ

PGM の価格上昇を背景として鉱山供給が増えるかどうか総括すると、まず鉱山会社は採算ライン付近にある鉱山の操業期間を引き延ばすことはできるだろう。しかし、全体の供給量に大きく影響するような供給増加が見込まれるのは 2030 年をかなり過ぎた時点になり、かつ、それは他での自然な資源枯渇を補うためにしなければならない生産増加になるだろう。上記のプロジェクトを建設段階に進めるための最大の課題は、長期間にわたる開発期間と資金へのアクセス、プラチナだけでなくその他全ての PGM に対する長期的な見通しに対する信頼をどう調整するかという点にある。

## リサイクル供給

自動車のリサイクルを支える市場の根本的な要因については[昨年 8 月 20 日付の『プラチナ投資のエッセンス』](#)にて取り上げた。自動車触媒が主であるリサイクル供給は PGM 価格の上昇とともに増えるはずで、プラチナのリサイクル供給は 2025 年から 2030 年の間に 18% (年平均 3.4%) 増加、パラジウムのリサイクル供給は同時期 30% 増える予測(図 7)だ。

図 7. 2030 年にかけてプラチナとパラジウムはどちらも自動車からのリサイクル供給が記録的に増える予測



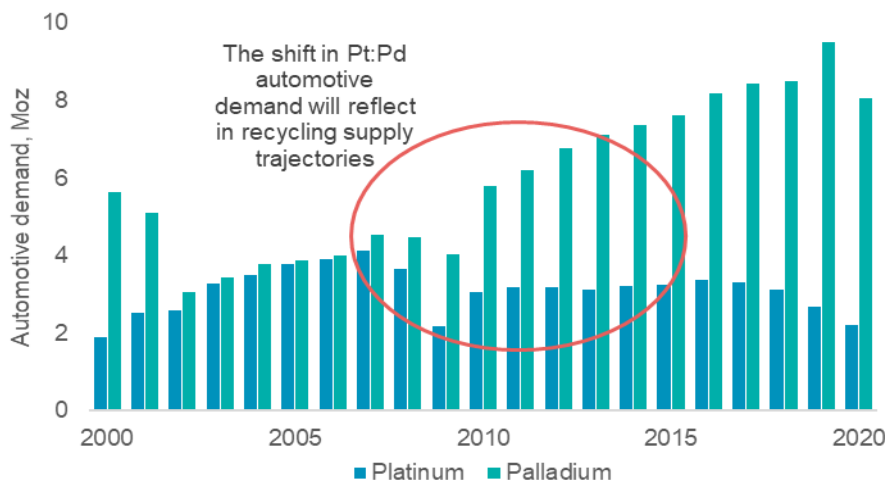
出典: メタルズフォーカス (2020 年–2025 年(Pd)、2020 年–2026 年(Pt))、WPIC リサーチ

従来から PGM リサイクル供給は鉱山供給よりも価格弾力性が高い

2000 年半ばからパラジウムが多く自動車触媒に使われたことが 2020 年代のパラジウムのリサイクル供給が増える背景

プラチナとパラジウムのリサイクル供給の伸び率が異なるのは、2000 年代から 2010 年代に PGM の自動車需要のほとんどがパラジウムだったことを反映している(図 8)。当時販売された車両やそれに搭載された触媒装置の多くが今リサイクル網に流入し始めており、これがパラジウムのリサイクル供給の増加の背景だ。

図 8. 自動車のパラジウム需要は 2000 年代半ばから 2010 年代にかけてガソリン車の販売拡大と排ガス規制の厳格化を背景に急増

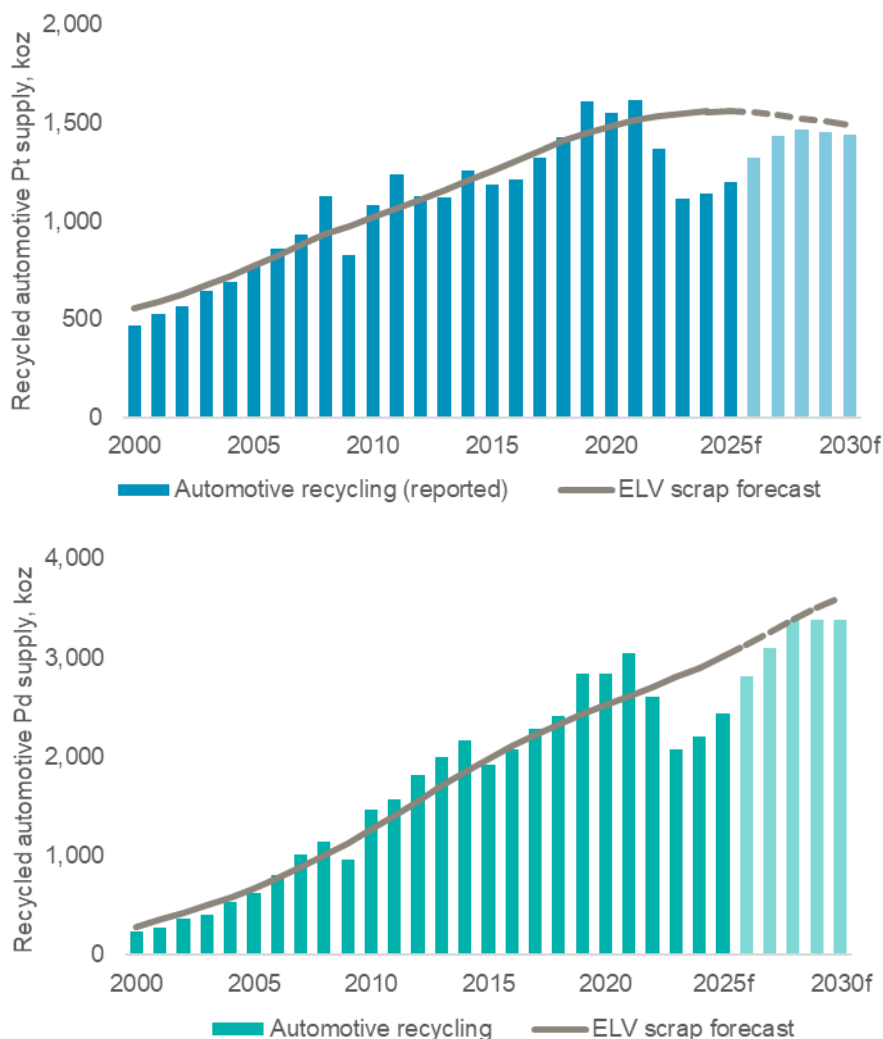


出典: ジョンソン・マッセイ (2000 年–2012 年)、SFA (オックスフォード) (2013 年–2018 年)、メタルズフォーカス(2019 年–2020 年)

特に注目すべき点は、我々のリサイクル供給の成長予測には 2 つの明確な期間があることだ。2028 年までの自動車のリサイクル率は廃車スクラップ曲線が示す理論的な供給量に近づいて急速にリサイクル量が増加する (図 9)。しかし、その後 2029 年以降のリサイクル率は、廃車スクラップ曲線に追いつかず、リサイクル供給量は概ね横ばいで推移するだろう。自動車のリサイクル供給の伸びが上限に達するのは、パラジウムが 2026 年から供給過剰に転じると予測されるからで、そのためにパラジウム価格が抑えられ、供給も増えない。我々の分析モデルでは、パラジウムのリサイクル供給の伸びが、パラジウム市場の供給過剰分が 2029 年まで需要の 5% を超えないよう調整したが、同時に、プラチナの自動車リサイクル供給の伸びをも制約すること

になるのは、自動車触媒リサイクルの採算性の大部分を支えているのはパラジウムであるためだ。

図 9. 自動車のリサイクル供給量は 2028 年までは廃車スクラップ曲線の理論値が示す供給量に近づき、その後は緩やかに減少するだろう



出典: ジョンソン・マッセイ (2000 年–2012 年)、SFA (オックスフォード) (2013 年–2018 年)、メタルズフォーカス(Pt: 2019 年–2026 年、Pd 2019 年–2024 年)、WPIC リサーチ

今年のリサイクル供給の成長におけるワイルドカードは中国の PGM リサイクル産業だ。過去 5 年間のプラチナ宝飾品リサイクルで中国のシェアは平均 59% を占めており、高いプラチナ価格に国内市場が想像以上に素早く反応する可能性がある。

さらに注目すべきなのは、上海黄金交易所(SGE) にてプラチナ取引の VAT 免税措置が撤廃されたことに供給がどう反応するかだ。中国ではプラチナの OTC 取引には VAT が課されているため SGE の価格よりも高くなりがちで、従ってこれまで買い手は SGE での取引を優先し、OTC 市場は最後の手段として位置付けられていた。今や優遇措置がなくなった SGE と OTC の価格は横並びになり (図 10)、今後は OTC 市場へ多くの需要が流れれば、中国のプラチナリサイクルが増える可能性がある。

自動車のプラチナリサイクル供給はコロナ禍以前の水準には回復しないだろう

中国が SGE のプラチナ販売と OTC 市場の VAT を統一したことで国内のリサイクル量が増える可能性

図10. 2025 年 11 月 1 日から SGE のプラチナ販売の VAT 免税措置が撤廃になり、SGE の価格は OTC 市場の価格にほぼ並んだ

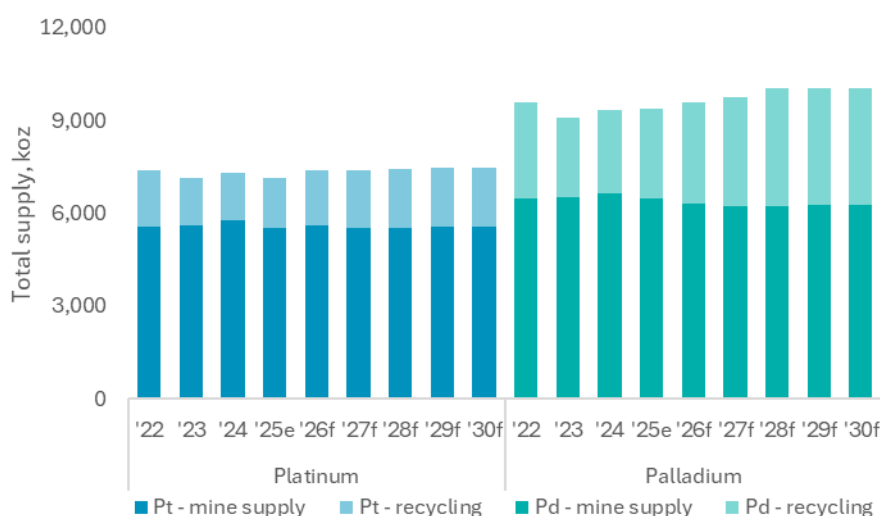


出典: SPW、ブルームバーグ、WPIC リサーチ \*OTC 指数は to 25 Nov 2025 年 11 月 25 日まで  
は Rong Tong Gold のデータ、2025 年 12 月 6 日からは Bai De Jin データ \*中国の VAT は  
13%

**2025 年から 2030 年のプラチナ供給は年平均 0.9% 増、パラジウムの供給は年平均 1.4% 増の予測**

PGM 価格の上昇は供給の増加を促すはずだが、それが実現するには時間がかかる。これまで述べたように鉱山会社はこれから数ヶ月以内に新たな生産目標を公表する予定で、その中に短期的な供給増加につながる戦略が含まれるかもしれない。しかし、新規開発プロジェクトは建設から稼働まで 8 年から 12 年かかることを考えると、鉱山供給を大きく変えることにはならないだろう。一方でリサイクル供給は鉱山供給よりは価格に敏感ではあるが、これまで自動車触媒に主に使われてきたメタルはパラジウムであることから、価格の上昇でリサイクルが増えるとすればパラジウムの方となるはずだ。したがって、今後 2025 年から 2030 年のプラチナ供給は年平均 0.9% の増加、パラジウムの供給は年平均 1.4% の増加となるという予測になる。

図 11. メタル価格が上がってもプラチナ市場の構造的な問題のおかげで供給の増加には限界がある



出典: メタルズフォーカス (Pt: 2022 年～ 2026 年予測、Pd 2022 年～ 2024 年)、それ以降は WPIC リサーチ

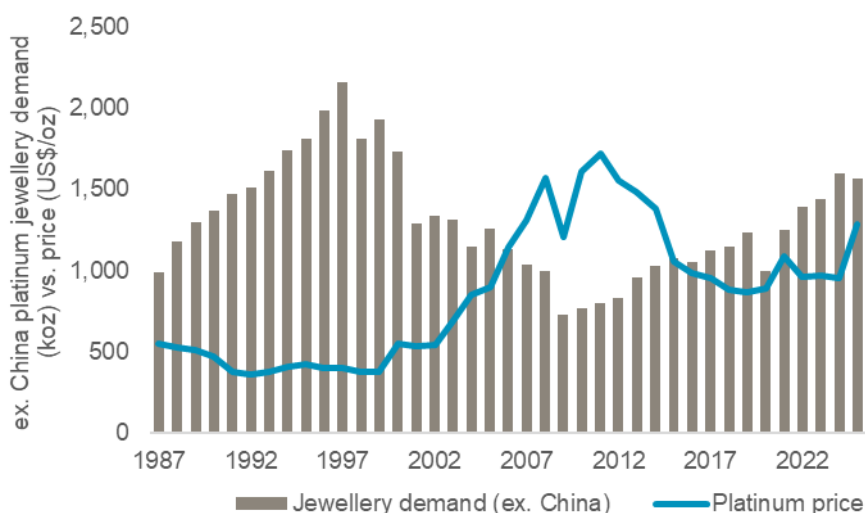
## 多様なエンドマーケットが需要をサポート

需要が多岐にわたる PGM、より具体的にはプラチナは、メタル価格が上がったがために需要が抑えられるという傾向が比較的少ない。

- バッテリー電気自動車 (BEV) の需要の伸びは過去 2 年の間に鈍化しており、我々が従来から述べているように自動車の PGM 需要は今後も長い間続くだろう。
- 中国のプラチナ宝飾品の需要は底を打ってから 2023 年以降回復しており、他の地域でも需要は緩やかながらも安定して伸びている。プラチナ価格は上昇していてもゴールドとの価格差は依然大きく、高級宝飾品の分野では相対的に割安感がある。
- プラチナの投資需要は安全資産需要、脱ドル化の流れ、今後の利下げ期待が追い風になっている。

しかし、このように需要に対しては概ねポジティブな環境があっても、中には価格上昇の影響を受ける PGM の需要分野もある。一般的に言えるのは自動車と工業の PGM 需要は価格弾力性が低いことで、それは PGM のコストが車両全体あるいは化学工場などのコストに占める割合が小さいためだ。しかし、中国以外の地域のプラチナ宝飾品需要は自動車や工業分野よりもプラチナ価格に影響を受けやすく、メタル価格が上がれば宝飾品需要が減り、1987 年以降、 $-0.74$  の逆相関関係を示している (図 12)。

図 12. プラチナ宝飾品の需要はプラチナ価格と逆相関の関係にある



出典: ジョンソン・マッセイ (1987 年–2012 年)、SFA (オックスフォード) (2013 年–2018 年)、メタルズフォーカス(2019 年以降)、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

同様にゴールド宝飾品の需要もゴールド価格と逆相関の関係にある。2024 年にゴールド価格が 2000 ドル/オンスを超えてからその後も上がり続けているため、ゴールド宝飾品需要は 2024 年に 11% 減、2025 年は第 3 四半期までにさらに 20% 減った。

プラチナ宝飾品の 2026 年の需要は 6% 減り、2027 年にはさらに 2% 減って 62.1 トンになるだろう。前回の我々の 5 年予測発表以来、プラチナ宝飾品の

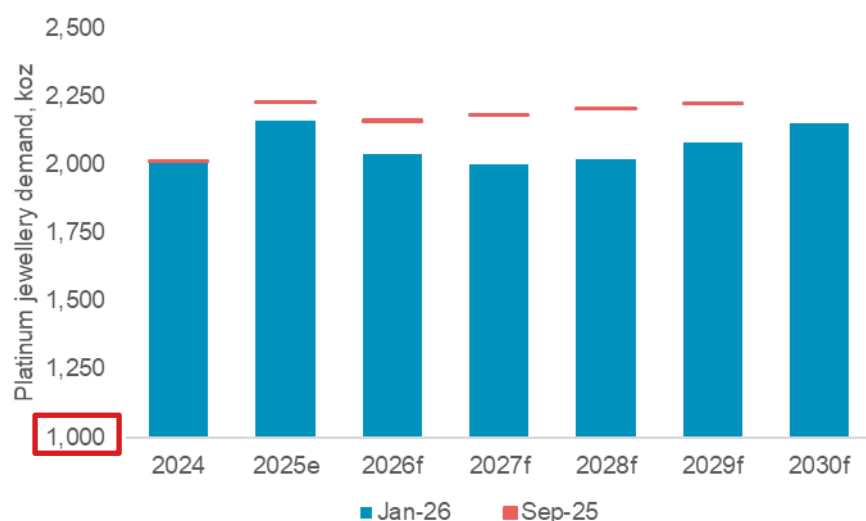
宝飾品以外のプラチナ需要は、採算性の取れる PGM に代わるものがないため、自動車、工業分野の需要は一般的には価格弾力性が低い

5 年の予測期間内のプラチナの宝飾品需要予測は平均 7% の下方修正。

需要予測は平均 7% 下がっているが、それでもゴールド宝飾品に比べると需要は底堅い。メタル価格の上昇に対して需要の減少を食い止めることができる理由として以下の点が考えられる。

- ゴールドの価格が高くプラチナとの価格差が大きいため(約 2000 ドル/オンス)、ホワイトゴールドと(従来は高価格だった)プラチナの宝飾品価格はそれほど変わらなくなっている。そのため特に北米や欧州の消費者は価格に差がなければ、プラチナを選択する傾向があり、プラチナのマーケットシェアが拡大する可能性がある。
- プラチナ宝飾品は宝石付きの商品とブライダル市場においては大きなシェアを占めているが、これらの市場は裁量的消費分野と比べて景気循環の影響を受けにくい。

図 13. 2025 年を通じたメタル価格の上昇を反映して、プラチナ宝飾品の需要予測の下方修正を行なった



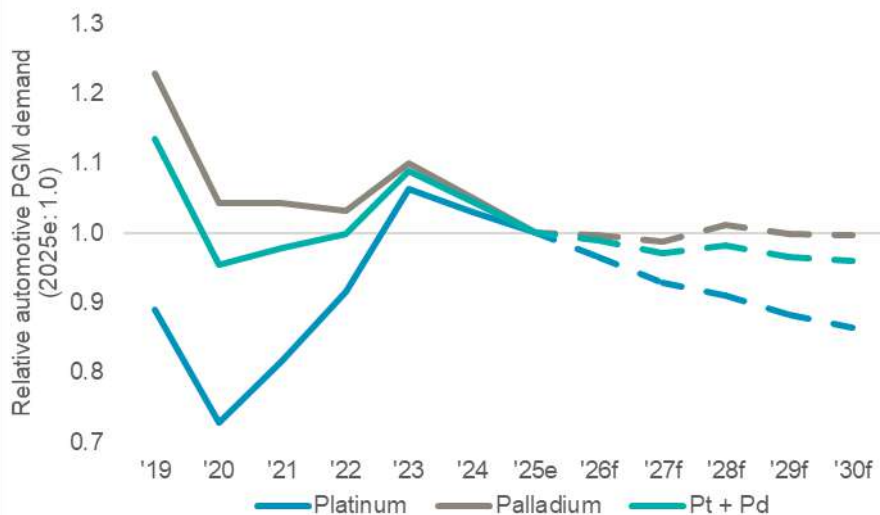
出典: メタルズフォーカス (2024 年-2026 年予測)、WPIC リサーチ

## 自動車需要

メタル価格が上昇すれば自動車触媒で PGM の使用量を節約する動きが加速すると考えるのが自然だが、現実には触媒の節約はメタルの価格に関係なく常に進められている。したがって、自動車触媒に関しては PGM に替わるものがない現状では、自動車の PGM 需要は実質的に価格弾力性が低いと言える。我々の予測では自動車の 2E PGM 需要は、BEV のマーケットシェアの拡大 (2025 年は 15%、2030 年までに 28%) を背景に 2025 年から 2030 年の間に年平均で -1% で推移する(図 14)。もともとこの見通しには BEV の導入目標が規制の変化を背景にある程度緩和される可能性を織り込んでいる。したがって EU が 2035 年までにエンジン車とハイブリッド車の販売を禁止する措置を緩和することを 2025 年 12 月に発表したのは我々の想定内で、自動車の PGM 需要予測には影響していない。



図 14. 自動車の PGM 需要 (Pt + Pd) は 2025 年から 2030 年の間に年平均で 1% 減る予測(2025 年を 1 として)



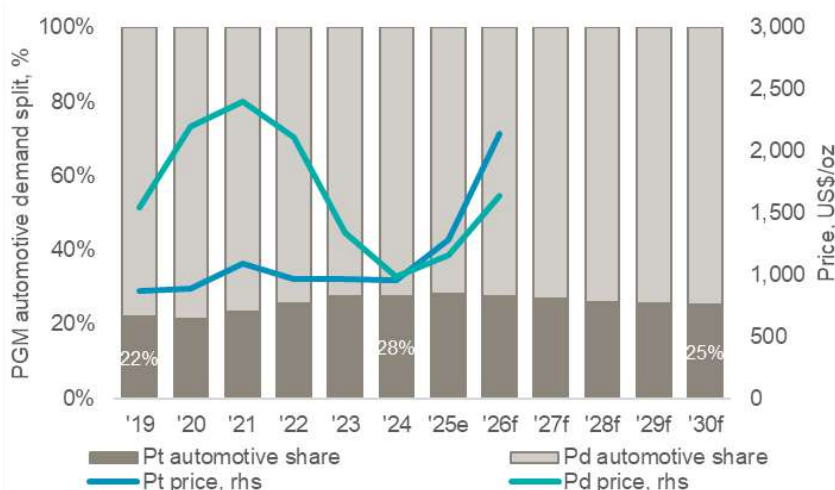
出典: メタルズフォーカス (Pt: 2019 年 - 2026 年予測、Pd 2019 年 - 2024 年)、WPIC リサーチ

プラチナの価格はパラジウムを大きく超えたため、自動車触媒の代替を促すだろう

自動車の PGM 需要全体の価格弾力性は低いにしても、各自動車メーカーは収益向上のために PGM の組み合わせを柔軟に変えることはできる。プラチナとパラジウムは価格差が広がった場合にはそれぞれの代替として使うことができるため、需要に影響が出るほど代替の動きが直近で見られたのは、2019 年ごろから 2024 年にガソリン車でパラジウムの代わりにプラチナが 1 対 1 の割合で使われた期間だ(図 15)。当時の代替需要は推定年間 26.3 トンに達した。

プラチナ価格がパラジウムに対してプレミアムがある水準に戻りつつある現在、パラジウムとの代替によって増えたプラチナの需要のおよそ 3 分の 2 は 2030 年までに今度は逆にパラジウムにとって代わられるだろう。パラジウムの自動車需要は 2025 年から 2030 年の間概ね変わらず 239.5 トン、プラチナの自動車需要は 93.3 トン(2025 年)から 2030 年までに 80.9 トンに減るだろう。

図 15. プラチナ価格の上昇で逆代替が起こり、自動車のプラチナ需要はパラジウム需要を下回るだろう



出典: メタルズフォーカス (2019 年 - 2026 年予測)、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

ガソリン車の触媒装置でプラチナの代わりにパラジウムを使えば、メーカーはロシアの供給網リスクに直面する可能性

しかし、パラジウムの需要が増える場合、ロシアの供給網に絡むリスクがあることも忘れてはならない。また、米国の自動車メーカーにとっては他にもロシア産パラジウムをめぐる米国国際貿易委員会の反ダンピング調査の問題もあり、リスクを避けるためにプラチナを使い続けるメーカーも中にはあるかもしれない。

## 投資需要

投資需要の予測には過去の需要の平均を利用しており、2027年から2030年の投資需要予測は年間19.7トン(前回の予測から平均1.05トンの増加)。

我々が平均値を利用することを念頭に置きつつも、投資需要はプラチナの需要分野の中でも最も変動が大きい分野であることを理解しておく必要がある。

変動の大きいプラチナの投資需要が我々の予測を超える可能性がある理由として次のことが挙げられる。

- **西側諸国と東側諸国の分断:** 現物資産へのシフトと脱ドル化の動きが貴金属に追い風となっているが、これは今後も続く見込みで、最も恩恵を受けているゴールド以外に、シルバーとプラチナにも効果が及ぶ。
- **保護主義的貿易政策:** 貿易戦争、関税、反ダンピング調査、テクノロジー分野の覇権争いなど、価格に関わらず重要鉱物の供給の確保が国家及び民間企業の調達戦略の中心になってきており、プラチナはこの恩恵を受ける可能性がある。
- **広州期貨交易所 (GFEX) の取引在庫:** GFEXでは2025年11月からプラチナ先物取引が始まったが、2026年6月までに公表される予定の同取引所の在庫は、その後我々の予測にも反映される。
- **プラチナ投資に対する高い確信:** 2025年にプラチナ価格が上がったため一部の投資家は利益確定に動くことだろうが、将来的なプラチナ市場の供給不足でさらに価格が上昇すると考える投資家が多ければ、売却が進まない場合もある。

**投資需要は従来からプラチナ需要分野で最も変動が大きい分野**

一方で、プラチナの投資需要は変動が大きいゆえに、以下のような理由で我々の予想を下回る可能性もある。

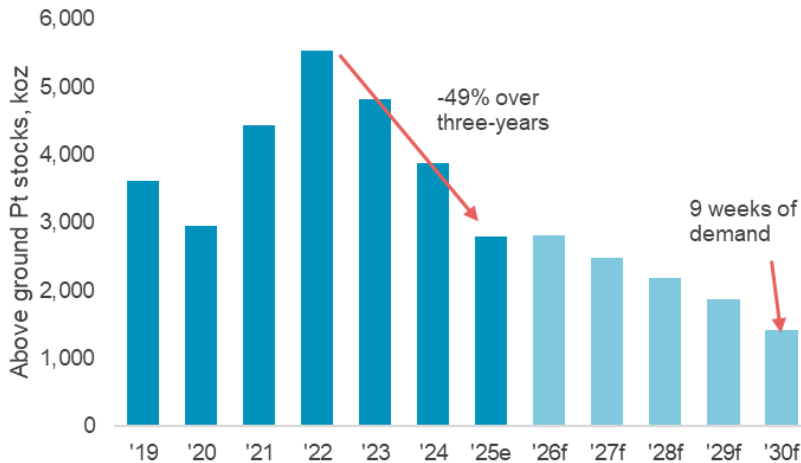
- **投資家による利益確定売り:** 2025年にプラチナ価格が127%上昇したことで、利益確定売りに動く投資家が増える可能性がある。我々がデータ収集を始めた2013年以降、インゴットとコインの投資需要がマイナスになったのは1年のみだが、ETFが売り越しになった年は過去13年のうち6年あった。
- **取引所在庫の減少:** 2026年のCME在庫は安定水準である約8.6トンになる予測。過去2年間、CME在庫は4.0トンから21.8トンまで大きな変動を繰り返した。
- **資本の制約:** 一部の造幣局はリース市場を利用してプラチナインゴットやコインを製造しているが、リースレート高騰のためにコストがかさみ、現物のプラチナ投資商品の製造を制限する動きがある。その結果、北米ではインゴットやコインが入手できなくなり2025年の需要

は 1.77 トンに減り、2019 年から 2024 年の年間平均である 6.2 トンを大きく下回った。

## 結論

2022 年末から 3 年間続いたプラチナの供給不足で地上在庫は 49% 減っており(図 16)、プラチナの投資妙味は高まっている。2025 年はこういった非常に良好な需給ファンダメンタルズに加え、マクロ的経済環境など外的要因がプラチナのパフォーマンス(+127%)に追い風となった。

図16. プラチナ市場の供給不足で地上在庫は急激に減っている



出典: メタルズフォーカス (2019 年-2026 年予測)、WPIC リサーチ

今回、我々は供給予測を上方修正、需要予測を下方修正したが、高いプラチナ価格は長期的な市場の不均衡の解決にはならないだろう。供給の不足幅は縮小しているが、現在のリースレート(図 17)と先物市場のフォワードカーブの強いバックワーデーションが示すように、現物在庫がすでに持続不可能なほど低い水準にある状況であっても、地上在庫は 2030 年まで減り続けると考えられる。

図17. プラチナのリースレートは現物市場の逼迫を反映して 2025 年始めから上がり始めた



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

供給不足の縮小は AGS の枯渇解消にはならず、逼迫した市場と高いリースレートがその不足を裏付けている

## WPIC aims to increase investment in platinum

### 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

- わずかな変化でも需給バランスに大きな影響が及ぶことがある。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で、それは全てのコモディティ商品需要の需要予測に言えることでもある。経済成長の鈍化とインフレは、プラチナを含む製品、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が難しい。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になるが、バッテリー電気自動車のシェアは価格や充電設備の遅れ、決め手となる性能（例えば航続距離）の欠如などの問題で、今後は 2020 年～2024 年ほどにはシェアが拡大しないだろう。
- 景気後退によるプラチナの工業と宝飾品需要への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だ。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、我々の予測に確信を持っているが、米国でインフレ率が上がって金利が高止まり ETF の売却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』にある最新の予想を補い、需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だが、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 の分析作業はデータのみに基づき、特定のデータを得るために国内及び業界内で積極的に情報源を開拓していない。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公表されているものである。

我々の手元にはプラチナの需要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ようになった。

### 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 2030 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によってデータの扱いに差はない。

通常、鉱山会社の長期生産目標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のみ更新される。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ため、それぞれの鉱山会社が公表している過去の実績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 2030 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。一方で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と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。しかし、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的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のリサイクル供給を推測し、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、電動化の進み具合、またエンジン車の減少に関する WPIC の見解をもとにした。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て算出した。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:** 宝飾品需要とは宝飾品メーカーが宝飾品を製造するために購入する新たな材料のことで、この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に基づく。

**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増強の時期によって変動があるが、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。

ただこの方法を採用しない場合もある。例えば、最近著しく伸びている投資需要の特定の分野だと極端に大きな予測値になる場合、あるいは、パラジウムの年初からの投資が過去の平均を上回ったり下回ったりしている場合などがそれに当たる。

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。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、将来の投資需要のベースを過去 10 年間の平均とした。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が、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。