

プラチナ展望

2025年初期のプラチナ価格の季節的な動きは、リサイクル供給リスクでさらに助長される可能性

プラチナ価格を過去25年間にわたって見ると、12月から2月の間に上昇する傾向があることがわかる。この時期にプラチナユーザーが翌年の購入計画を最終的に決定することと、年初は南アフリカの鉱山で働く炭鉱労働者が年末休暇から戻ったばかりで生産量が少なくなることが背景にある。2025年初めの鉱山生産は例年通りに少ないだろうが、『[プラチナ四半期レポート2024年第3四半期](#)』（英語版）で述べたように2024年第4四半期と2025年初めのリサイクル供給が予測通りに増加しなければ、供給不足が強まってプラチナ価格上昇の動きは例年より強くなるかもしれない。これはあくまでも我々のベースケースに基づく予測だが、大きなリスクがあることも指摘しておきたい。

過去25年間のプラチナ価格を分析すると、プラチナ価格は平均して1月と2月、そして12月に最も価格が上昇し(図1)、12月から2月の3ヶ月間の価格の平均的な複利収益率は8.6%となる。2月以降の月のプラチナ価格のパフォーマンスはそれほど良くなく、再び12月になると上がり始めている。

プラチナ価格の季節的なこの変動の背景は鉱山生産にある。南アフリカの鉱山労働者が年末のクリスマス休暇から戻ってくる第1四半期は、精錬プラチナ生産が例年少なくなるからだ。第1四半期の世界の鉱山のプラチナ生産は、その他の四半期よりも平均で4.8トン(約10%)少ない(図2)。

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
Analyst
wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
Associate Analyst
jworthington@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

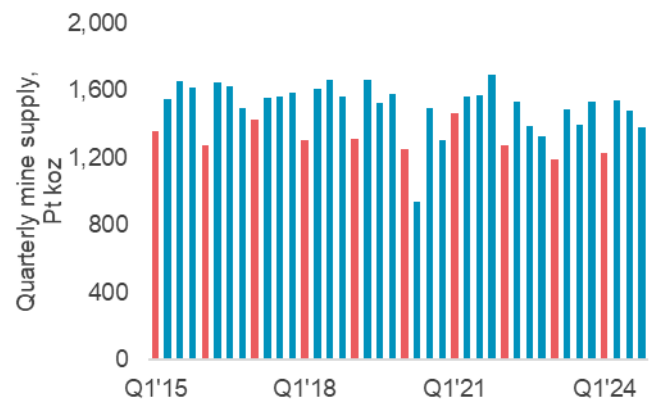
2024年11月28日

図1. プラチナ価格は12月から2月に上昇する傾向がある

| 25 Yr Avg. platinum price monthly returns | Jan | Feb | Mar | Apr |
|---|-------|--------|--------|-------|
| | 3.94% | 2.35% | -1.47% | 1.45% |
| | May | Jun | Jul | Aug |
| | 0.27% | -2.04% | 0.49% | 0.07% |
| Sep | Oct | Nov | Dec | |
| -3.07% | 0.50% | 0.99% | 2.09% | |

出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図2. 第1四半期にプラチナ生産が減ることが価格の上昇の背景



出典: SFA (オックスフォード) 2015年~2018年、メタルズフォーカス 2019年~2024年、WPIC リサーチ

昨今の鉱山生産会社の再編の動きも考えると、2025年第1四半期は例年通りに鉱山供給が減少し、プラチナ価格の上昇を支えることになるだろう。

今年はさらに、自動車のリサイクル網の状況がこの季節的な価格の動きを助長する可能性がある。我々は前年の11月に翌年のリサイクル供給予測を発表しているが、2022年と2023年の予測は、発表後に自動車触媒の不足が明らかになり、13%と11%、それぞれ下方修正を行なった(図4)。今年は今のところ、四半期ベースの自動車触媒のリサイクル供給は、過去10年間と比べても下位4分の1の量(図5)だが、今年の第4四半期は実は前期比で32%も増える予測だ。過去に第4四半期にリサイクル供給が増えたのは、コロナ禍のロックダウン最中に貯められていたものが処理された2020年だけであるにもかかわらずだ。しかし、今年第4四半期のリサイクル供給が従来通りのパターンとなれば、2024年のリサイクル供給は予測よりも約1.5トン少なくなる。我々は2025年第1四半期のリサイクル供給が前年比で12%増えると予測しているが、リサイクル網の問題が解消されなければそれは危うい。2024年第4四半期と2025年第1四半期のリサイクル

供給が我々の予測を下回れば、12月から2月のプラチナ価格の上昇を助長する事態になるかもしれない。

第1四半期はプラチナの鉱山生産が少なくなる傾向が来年も1月と2月のプラチナ価格の上昇を支えるだろう。昨今自動車触媒のリサイクルが低迷している状況がさらに価格を押し上げる可能性もある。

投資資産としてのプラチナを支える背景

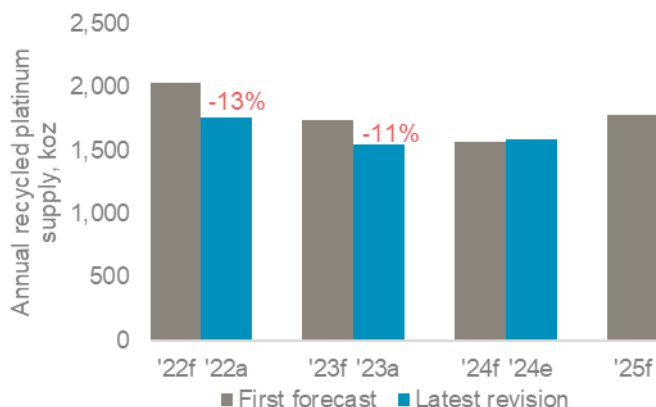
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2028 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は南アの鉱山供給減とリサイクル率の低下で問題多い
- プラチナ需要は多種多様な分野にまたがる
- プラチナは世界のエネルギー転換に必要な水素経済に重要な役割を果たす重要鉱物
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅な割安

図 3: プラチナ価格の過去 25 年間の月毎の収益率を見ると、1 月と 2 月の平均複利収益率はほぼ 7%

| | Jan | Feb | Mar | Apr | May | Jun | Jul | Aug | Sep | Oct | Nov | Dec |
|-------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 25 Yr Avg. | 3.94% | 2.35% | -1.47% | 1.45% | 0.27% | -2.04% | 0.49% | 0.07% | -3.07% | 0.50% | 0.99% | 2.09% |
| 2024 | -7.02% | -4.55% | 3.52% | 2.91% | 10.73% | -4.06% | -1.76% | -5.00% | 5.60% | 1.29% | -3.23% | |
| 2023 | -5.57% | -5.76% | 4.10% | 8.35% | -7.41% | -9.23% | 5.31% | 1.83% | -6.58% | 3.22% | -0.81% | 6.71% |
| 2022 | 5.48% | 2.50% | -5.84% | -4.76% | 3.15% | -7.45% | 0.30% | -5.61% | 1.78% | 7.71% | 11.45% | 3.57% |
| 2021 | 0.55% | 10.67% | -0.47% | 1.34% | -1.10% | -9.64% | -2.22% | -3.40% | -4.76% | 5.66% | -8.13% | 3.16% |
| 2020 | -0.57% | -9.86% | -16.53% | 7.47% | 7.83% | -1.02% | 9.13% | 2.94% | -4.14% | -5.12% | 14.21% | 10.77% |
| 2019 | 3.31% | 5.94% | -2.46% | 4.56% | -10.64% | 5.17% | 3.59% | 7.98% | -5.43% | 5.63% | -3.93% | 7.87% |
| 2018 | 7.95% | -1.84% | -5.24% | -2.95% | 0.27% | -5.91% | -1.72% | -6.06% | 3.57% | 2.58% | -4.64% | -0.31% |
| 2017 | 10.18% | 2.94% | -7.22% | -0.44% | 0.40% | -2.54% | 1.59% | 6.22% | -8.72% | 0.80% | 2.56% | -1.56% |
| 2016 | -2.25% | 4.91% | 4.48% | 10.32% | -9.01% | 4.59% | 12.12% | -8.40% | -2.35% | -4.42% | -7.07% | -1.03% |
| 2015 | 2.78% | -4.25% | -3.94% | 0.32% | -2.90% | -3.01% | -8.86% | 2.66% | -10.13% | 8.58% | -15.62% | 7.25% |
| 2014 | 0.46% | 5.01% | -1.98% | 0.57% | 1.84% | 2.35% | -1.71% | -2.49% | -8.65% | -4.96% | -2.88% | 0.59% |
| 2013 | 8.92% | -5.63% | -0.79% | -4.06% | -3.23% | -8.02% | 7.35% | 5.77% | -7.78% | 3.23% | -5.89% | 0.51% |
| 2012 | 13.81% | 8.29% | -2.41% | -4.38% | -9.67% | 2.28% | -2.24% | 8.81% | 7.92% | -5.63% | 2.14% | -3.87% |
| 2011 | 1.36% | 0.78% | -2.21% | 5.94% | -2.18% | -5.98% | 3.36% | 3.71% | -17.41% | 4.89% | -2.53% | -10.55% |
| 2010 | 2.87% | 2.48% | 6.58% | 5.84% | -10.09% | -1.95% | 2.58% | -3.12% | 8.66% | 2.81% | -2.44% | 6.56% |
| 2009 | 5.72% | 8.65% | 5.12% | -1.82% | 7.67% | -1.38% | 3.06% | 2.14% | 4.80% | 2.14% | 9.71% | 0.57% |
| 2008 | 13.93% | 23.04% | -7.51% | -3.43% | 4.23% | 2.99% | -14.91% | -15.56% | -31.99% | -18.60% | 7.11% | 6.01% |
| 2007 | 3.87% | 5.93% | -0.56% | 3.46% | -0.43% | -0.62% | 1.34% | -1.71% | 9.31% | 4.47% | -0.55% | 6.01% |
| 2006 | 11.41% | -2.75% | 1.09% | 8.51% | 7.98% | -1.45% | 0.24% | 1.02% | -8.25% | -5.26% | 9.97% | -4.40% |
| 2005 | 1.10% | -0.69% | 0.29% | 0.35% | -0.98% | 2.32% | 1.59% | -0.61% | 4.49% | 0.75% | 4.16% | -0.61% |
| 2004 | 2.95% | 5.37% | 2.38% | -11.62% | 4.88% | -5.73% | 3.86% | 5.55% | -0.58% | -3.02% | 4.04% | -0.78% |
| 2003 | 12.60% | 1.18% | -5.56% | -5.27% | 5.07% | 3.42% | 3.31% | 3.42% | -0.49% | 5.94% | 2.27% | 6.27% |
| 2002 | -5.24% | 8.29% | 6.02% | 4.04% | 0.74% | -1.29% | -1.10% | 6.57% | -0.71% | 2.45% | 2.72% | 1.33% |
| 2001 | -1.47% | 1.91% | -8.54% | 5.96% | 2.27% | -7.88% | -15.14% | -6.40% | -3.03% | -2.89% | 6.43% | 6.82% |
| 2000 | 11.30% | -3.86% | 0.83% | 4.95% | 7.27% | 2.93% | 3.20% | 1.38% | -1.90% | 0.12% | 5.80% | 0.25% |

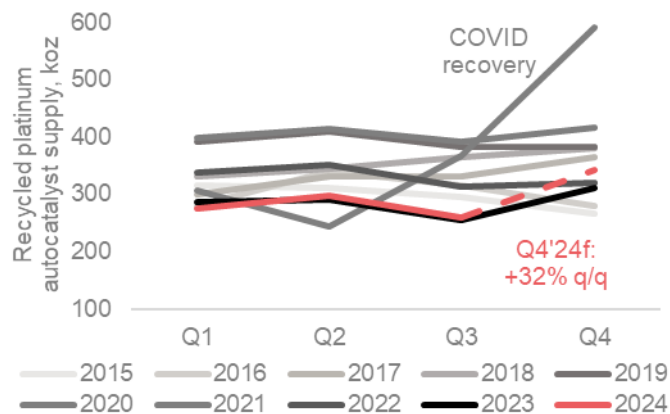
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 4: リサイクルのサプライチェーンの問題が長い間解消されず、2022 年と 2023 年のリサイクル供給の予測は下方修正



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 5: WPIC の 2024 年のリサイクル供給予測は第 4 四半期に自動車触媒のリサイクル量が大きく増える予測に基づくが、過去のデータではこの時期に増加した例はない



出典: SFA (オックスフォード) 2015 年～2018 年、メタルズフォーカス 2019 年～2024 年、WPIC リサーチ

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

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

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

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

WPIC のリサーチと第2次金融商品市場指令 (MiFID II)

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

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

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

さらに詳細な情報は WPIC のウェブサイトを参照。

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

当和訳は英語原文を翻訳したもので、和訳はあくまでも便宜的なものとして提供されている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。