

プラチナ展望

トランプ政策と PGM 市場 その 3: 環境規制の緩和と「掘って掘って、掘りまくれ！」

「掘って掘って、掘りまくれ」—この大袈裟なキャッチフレーズはともかくも、トランプ大統領のもと、米国の環境政策と優遇措置が見直される方向だが、それが PGM 需要にもたらす影響は全体として概ねポジティブになるとだろう。電気自動車の普及が鈍化すれば PGM 需要が増えるからで、米国のバッテリー電気自動車 (BEV) のシェアが 1% 減るごとに 2E PGM 需要は 775 キロ増え (図 1)、これが水素関連のプラチナ需要の減少を十分に補えるはずだ。これまでトランプ大統領の政策が PGM 需要に与える影響について、まず [関税政策](#)、次に [経済全体](#) についてそれぞれ見てきたが、本稿はその第三弾となる。

トランプ大統領は以前から気候変動に対して否定的な姿勢をとっており、米国はすでにパリ協定から再び離脱した。国内の石油および天然ガスの増産を促す方針を掲げて OPEC にも石油価格を下げるために生産を増やすよう催促。さらにインフレ抑制法 (IRA) の環境関連の支援策などを凍結、排ガス規制も緩和するとしている。米国が普通乗用車の排ガス基準値目標を達成するには BEV 購入に対する補助金、充電設備や EV 関連産業の促進などが必要で、IRA の支援策がなければ目標達成は困難になるだろう。排ガス規制に対するトランプ大統領の具体的な提案は明確ではないが、現在の環境保護庁 (EPA) の規制では、普通乗用車は 2026 年までに排出量を 56%、小型商用車は 203 年までに 44% をそれぞれ軽減しなければならない (図 2)。

Edward Sterck

Director of Research

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

Analyst

wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

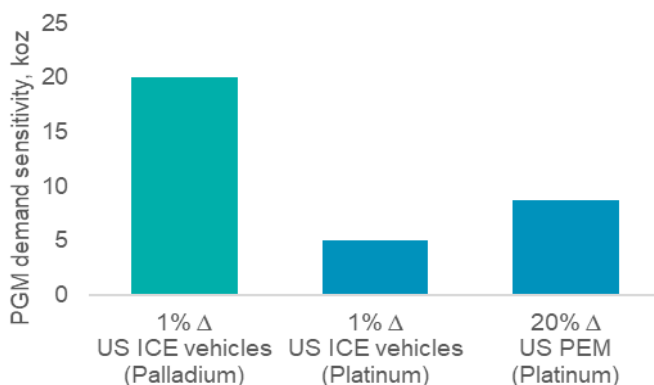
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

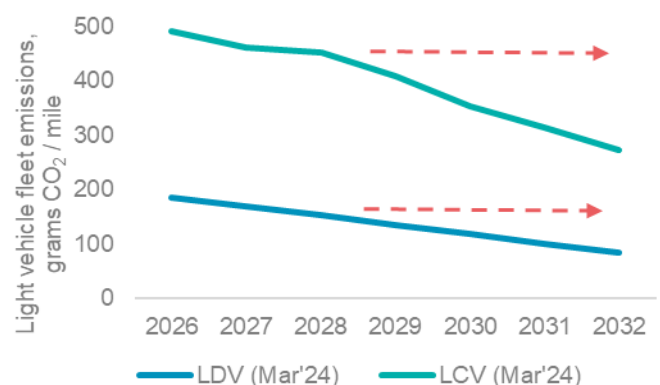
2025 年 2 月 7 日

図 1. BEV 普及率の鈍化で PGM の需要は増加



出典: WPIC リサーチ

図 2. 44%~56% の排ガス軽減目標 は緩和される可能性



出典: 米環境保護庁、WPIC リサーチ

EPA は 2032 年までに普通乗用車の BEV のシェアが 30% ~ 56% に、小型商用車の BEV シェアが 20% ~ 32% にならなければ排ガス基準値の目標達成は不可能としている (図 6)。BEV 支援策が縮小されれば、PGM、特にパラジウムの需要は恩恵を受ける (図 5)。米国の消費者は大型車やピックアップトラックを好むため、他のどの地域よりも車一台の触媒装置に使うパラジウムの平均量が多い (図 3)。車一台につき平均 5.6 グラムの 2E PGM、その約 8 割がパラジウムだと考えられるが、エンジン車およびハイブリッド車の普通乗用車のマーケットシェアが 1% 増えれば、プラチナは約 155.5 キロ、パラジウムは約 622.0 キロ、それぞれ需要が増える計算だ。

IRA は EV 市場拡大に重要な役割を担うのと同時に、水素経済の促進においても重要な法的枠組として位置付けられ、同法の 45V 条ではグリーン水素生産には最大 3 ドル/キロの補助金を支給する。しかし、我々は以前から同条の追加性 (アディショナリティ: 3 年以内に稼働開始施設のみ)、地理的・時間的相関性 (水素生産の電源は同地域、同時間内) という条件は厳しすぎ、他の地域に比べて米国のグリーン水素生産の発展を妨げると指摘してきた (図 7)。いづれにしろグリーン水素に対する援助がなくなれば、我々の米国の PEM 水電解装置普及予測も訂正しなければならない

いが、今の時点では 2028 年までに米国の水電解能力は約 5GW で 1.36 トンのプラチナ需要を生むという予測だ (図 8)。

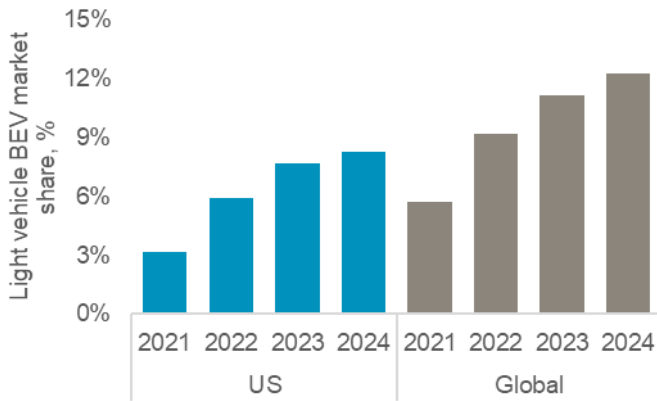
トランプ大統領は排ガス規制緩和や IRA の環境支援凍結など環境政策を見直すと発表

BEV の普及鈍化がもたらす PGM 需要増は、グリーン水素関連の PGM 需要減を補う

投資資産としてのプラチナを支える背景

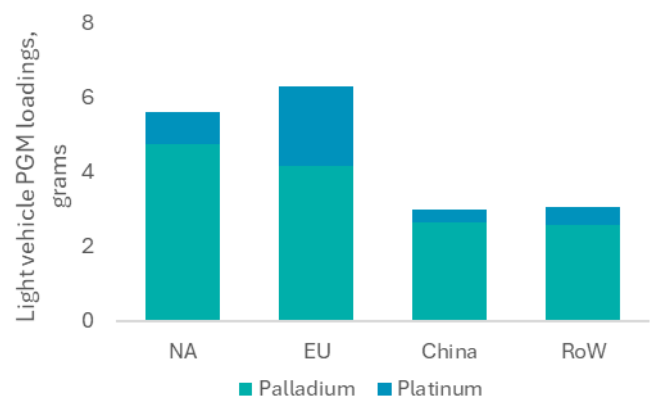
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2028 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は南アの鉱山供給減とリサイクル率の低下で問題多い
- プラチナ需要は多種多様な分野にまたがる
- プラチナは世界のエネルギー転換に必要な水素経済に重要な役割を果たす重要鉱物
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅な割安

図 3: 米国の消費者は大きいガソリン車を好むため BEV 普及率は世界平均を下回る



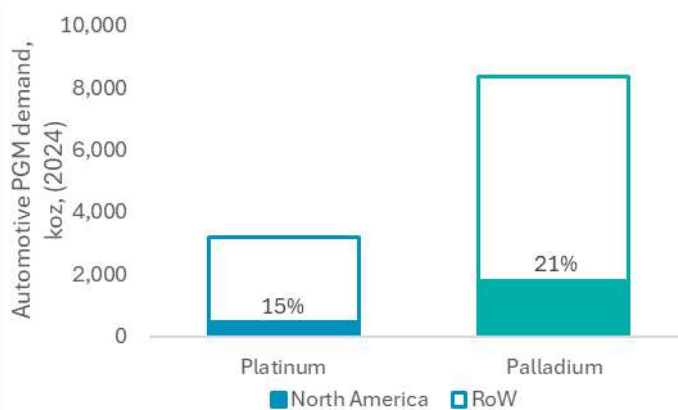
出典: Global data, Kelley Blue book, WPIC リサーチ 注: 普通乗用車と小型商用車の合計

図 4: 北米の消費者は大きなガソリン車を好むため、触媒装置のパラジウムの使用量は平均して多い



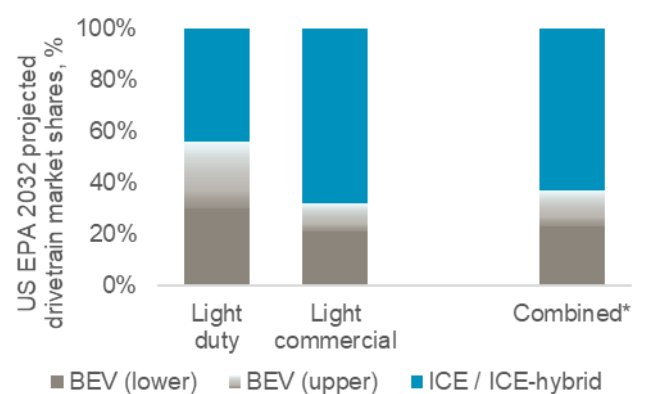
出典: WPIC リサーチ 注: 普通乗用車と小型商用車の合計

図 5: 自動車の 2E PGM 需要の 20% は北米で、プラチナよりもパラジウムが多い



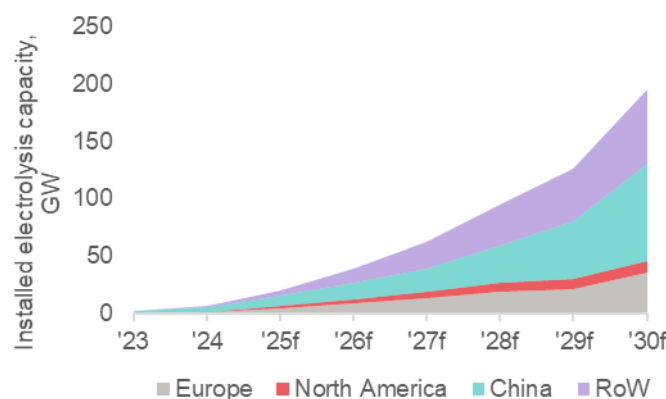
出典: メタルズフォーカス (2024 年)、WPIC リサーチ

図 6: 現行法では 2032 年までに普通車の BEV のシェアが 23%~37% に達しなければならない



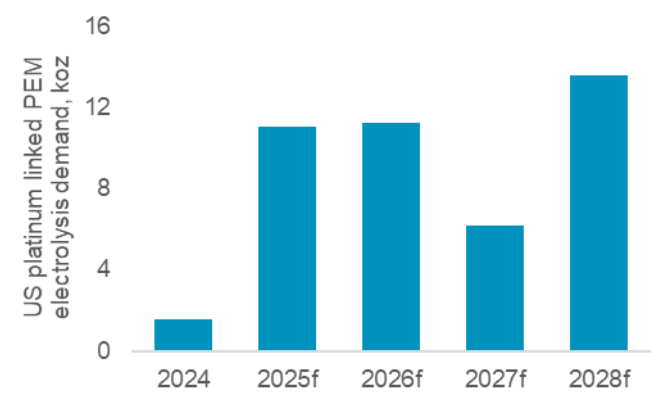
出典: 米環境保護庁、WPIC リサーチ *小型商用車が 8 割、普通車が 2 割とした場合

図 7: 2030 年までの米国の水電解能力は世界の 5% を占めるにとどまるとされる



出典: 国際エネルギー機関、The Orange Company、WPIC リサーチ

図 8: 米国の固体高分子型水電解装置のプラチナ需要予測はそれほど多くない



出典: 国際エネルギー機関、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。