

プラチナ展望

米国の関税とそれによる GDP 成長率の低下でも 構造的なプラチナ市場の供給不足続く

米国が広範囲にわたって実行しようとしている厳しい関税は世界経済の収縮、でなければ少なくとも GDP 成長率の低下につながる可能性がある。今回我々は、2021年～2022年にサプライチェーンの滞りでプラチナ需要が過去最低水準に下がった時期を基準にして、プラチナ需要に対する関税の影響を検討した。その結果、自動車触媒におけるパラジウムの代替需要といったプラチナ需要の構造的な変化のおかげで、関税が理由で需要が減るリスクは緩和され、減少幅は約 12.4 トンに抑えられるという予測になった。この程度の減少では、2025年に予測されている 26.4 トンの供給不足は解消しないことになる。

米国が発表した 10% の一律関税、そして 90 日間停止された国別の相互関税は世界の経済成長予測を押し下げた。格付会社フィッチは昨年 12 月に発表した 2025 年の世界の GDP 成長率を 2.6% から 2.3% に引き下げ、JP モルガンは世界が景気後退入りする確率を先週だけでも 15% から 60% に段階的に上げていった。プラチナの年間需要の 9 割は自動車、宝飾品、その他の産業に関連しているが、2013年から2023年のプラチナ需要の伸びと世界の GDP 成長率は 0.8 と高い相関関係があった(図 1)。

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

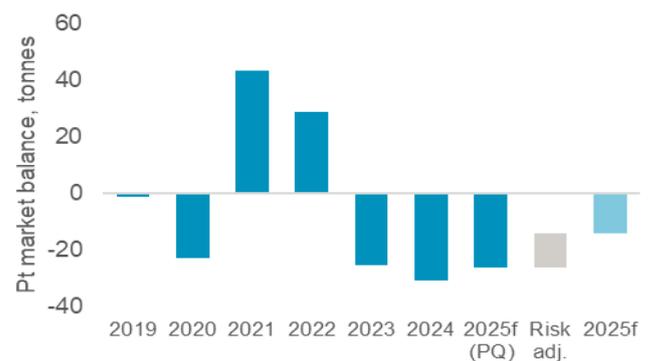
2025 年 4 月 10 日

図 1. プラチナ需要は GDP と相関関係



出典: ブルームバーグ、メタルズフォーカス *自動車・宝飾品・工業需要

図 2. 関税リスクでもプラチナは供給不足



出典: メタルズフォーカス(2019年-2025年予測)、WPIC リサーチ

今年 3 月の『[プラチナ四半期レポート](#)』で、今年のプラチナ需要は前年比で 2.8% 減ると予測した。プラチナ需要は多岐にわたるとはいえ、米国の輸入関税の範囲と税率が予想を上回ったため、この需要予測を見直す必要がある。2021年から2022年はコロナ禍で世界的にサプライチェーンが中断してプラチナ需要がわずかに 215 トンに減った。今回の米国の関税がもたらす世界貿易の混乱もそれに通じるものがあるが、いくつかの点で根本的に違う。一つ目は、自動車の輸入関税 25% で自動車販売台数が約 170 万台減り(図 5)プラチナ需要 2 トンが失われるというのが我々の予測(『[プラチナ投資のエッセンス 3 月 31 日](#)』)だが、2021年から2022年は一年で 1000 万台から 1500 万台もの自動車が減産された。さらにパラジウムの代替となるプラチナの需要約 2.5 トンは今では需要に組み込まれている。二つ目は関税で減ると予想される工業需要は約 3 トン(図 6)と少なく、その理由として ① 工業需要は安定、② 2025 年の工業需要予測はすでに過去 5 年間で最低、③ 2025 年以内に計画されている生産能力拡大は既に着手されている(つまり、関税による工業需要の影響は 2026 年以降になる可能性)ことが挙げられる。三つ目は宝飾品需要で、2021年から2022年は最も少ない 5.7 トンだった(図 7)が、それは我々の 2025 年需要予想 6.3 トンよりも 6 トン少ない。コロナ禍中の需要との比較で考慮すべき点は、コロナ禍中は小売店の店舗販売や結婚式が全くなかったこと、そして今はプラチナとホワイトゴールドの

宝飾品の間の価格差は無くなっていることだ(『[プラチナ投資のエッセンス](#)』1 月 16 日)。

プラチナ需要全体で最悪の場合約 12 トン(需要全体の 5%) 減るリスクもあるが、それでも今年の予想 26 トンの供給不足の解消には至らないだろう。

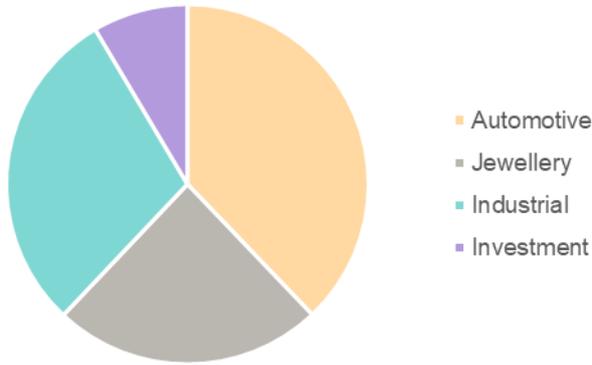
プラチナ需要と世界の GDP 成長は相関関係

米関税でプラチナ需要が減っても 2025 年のプラチナ市場の供給不足には影響しない

投資資産としてのプラチナを支える背景:

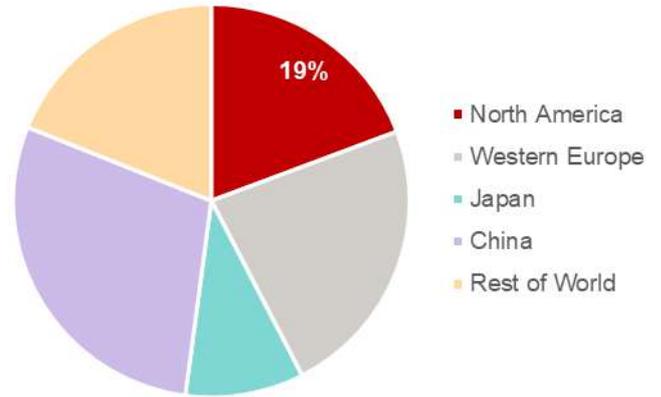
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2029 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は南アの鉱山供給減とリサイクル率の低下で問題多い
- 貿易摩擦がマーケットの流動性に影響しタイト感を募らせている
- プラチナは世界のエネルギー転換に不可欠な水素経済で重要な役割を果たす重要鉱物
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅に安い

図 3: 2024 年のプラチナ需要 (258 トン) は自動車、宝飾品、工業、投資など多くの分野からなる



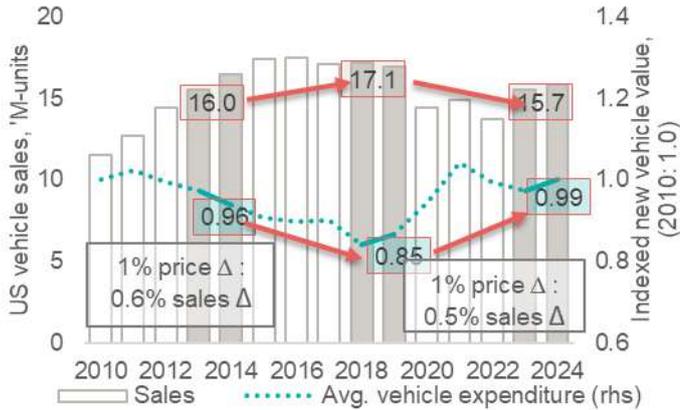
出典:メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 4: 北米は 2024 年のプラチナ需要全体の 19% だったが、米国の関税は世界的に影響を及ぼす可能性



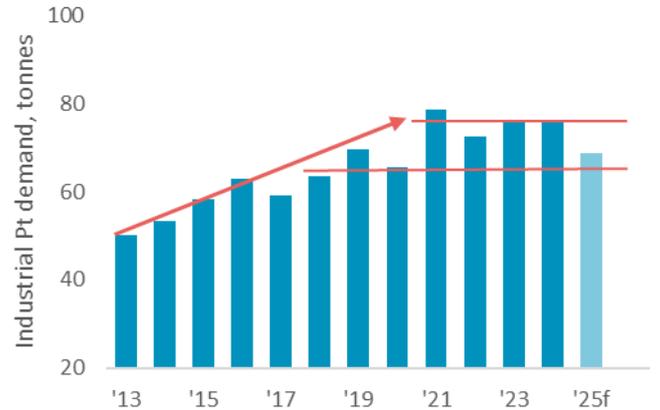
出典:メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 5:米国の自動車販売は価格との関連性が高く、関税で影響を受ける可能性



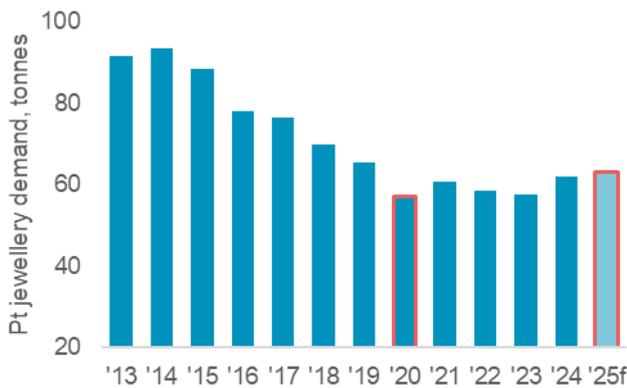
出典:ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 6: 工業のプラチナ需要の減少は既に 2025 年の予測に織り込み済み



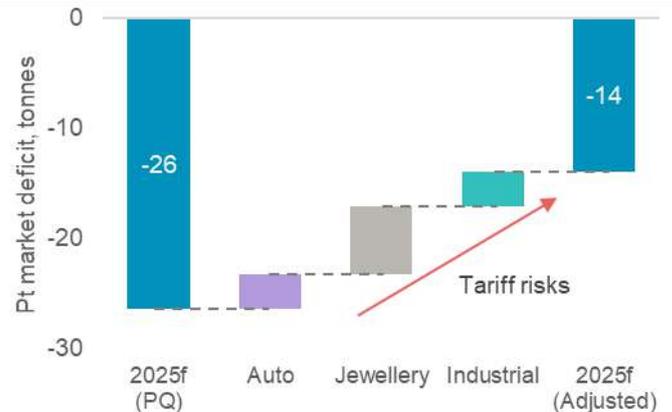
出典:SFA (オックスフォード) (2013 年-2018 年)、メタルズフォーカス(2019 年-2024 年)、WPIC

図 7:底を打ったコロナ禍中の 2020 年のプラチナ宝飾品需要は、2025 年の予測よりも 6 トン少ない



出典:SFA (オックスフォード) (2013 年-2018 年)、メタルズフォーカス(2019 年-2024 年)、WPIC

図 8: 主要分野の需要減は 2025 年のプラチナ市場の供給不足の解消にはならない



出典:メタルズフォーカス (四半期レポート)、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。