



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 126 号 2025 年 5 月 30 日

ゴールド

トランプ大統領が 50% の対 EU 関税を 7 月まで延長で、ゴールドは下落

シルバー

中国は 4 月に太陽光発電能力 45GW を追加し、前年比 215% 増

プラチナ

ジョンソン・マッセイ、ブルー水素や再エネ資産を含む触媒部門を 18 億ポンド (\$24 億ドル・3500 億円) でハネウェルに売却

パラジウム

米連邦議会下院は EV を含む国内産自動車のローン利息を年 1 万ドルまで税控除対象に含む減税案を提出

ロンドンプラチナウィーク開催中に プラチナ再び 1000 ドル突破

先週、PGM 産業関係者がロンドンに集まり、マーケットの課題や今後について話し合いを持ったが、この席で我々は、プラチナ、パラジウム、ロジウムに加えて今年からはイリジウムとルテニウムのマーケット分析も網羅した『PGM Focus 2025』を発表した。プラチナウィークでは PGM 全般を広くカバーする様々なイベントが開催され、中でも一番関心を集めたのは、その週に価格が 10% 上がったプラチナ。パラジウムもそれに釣られて 4% 上がった。

プラチナのこの動きは、昨年プラチナウィークが開催された時にも月曜日から金曜日の間に 9% 上がり、一年ぶりに 1000 ドルを割ったのと同じ。しかし実は過去 10 年間、プラチナウィークの間のプラチナの上昇率は平均 1% だったことから、昨年と今年は異例と言える。今年の上昇は特にプラチナのファンダメンタルズの好転に起因している。過去 2 年間のプラチナ市場は現物不足という点で多くのアナリストの意見は一致しており、我々の予測も 2024 年は 15.5 トン、2025 年も 16.5 トンのプラチナ不足。パラジウムとロジウムが最高値からそれぞれ 71% と 82% 下落している中、現在の供給量を維持していくために十分な投資がなされてきたとはいえ、それに加えて鉱山生産、リサイクルのどちらも収益性の低下が目立つ。こういったことがプラチナの生産量に影響してプラチナ不足を拡大させ、投資に有利な環境を作り出している。

プラチナウィークで取り上げられたタイムリーな話題の一つに、プラチナが関税にそれほど影響を受けず 900 ドルの大台を保っていることがある。他のコモディティーは、4 月にブルームバーグコモディティーインデックスが 5% 下がるなどしたが、プラチナの下落は 3% にとどまった。しかし S&P 500 は 2% しか下がらず、マーケットは概ね堅固さを保った。



SWS

サンワード証券株式会社



The
Royal
Mint®

DG DILLON
GAGE EST.
1976
METALS DIVISION

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。



www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au



www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

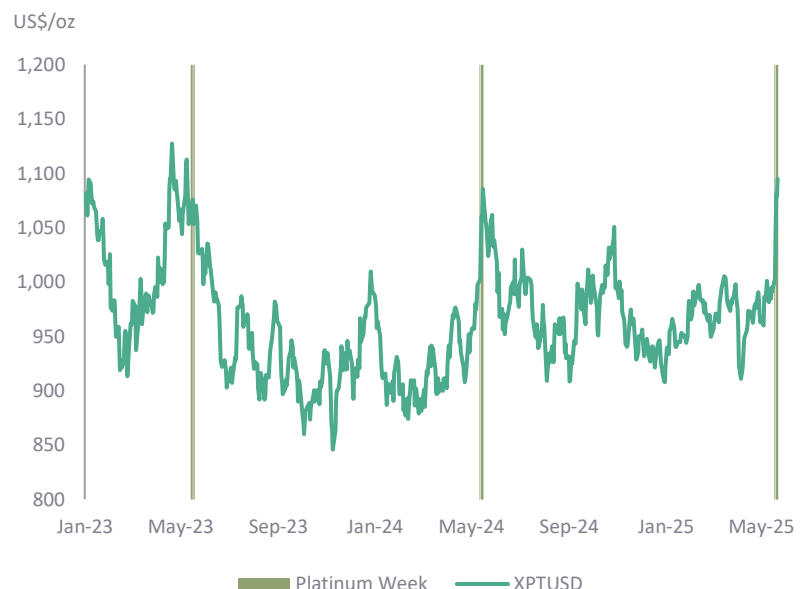
ゴールドは安全資産需要に支えられて6%上昇し、プラチナもそれに支えられあまり下がらずに済んだ。

プラチナのファンダメンタルズに話を戻すと、プラチナ不足の大きな原因は供給が伸びないことだ。2024年の鉱山生産は、南アフリカで半加工在庫の処理が行われたことで3%増えたが、今年はそのような嵩上げはないため、生産は168.9トンにとどまる予測だ。これは、2014年を除く2010年～2019年の平均よりも13%（24.3トン）少なく、マーケットから失われた生産量がいかに大きいかかわかる。リサイクル供給にも課題が多い。大きく減った2023年の水準からは回復したが、メタル価格が低迷してリサイクル素材の流通を滞らせているため、2021年のピークよりも25%低いまだ。

先週話題になったもう一つのテーマはEV生産の鈍化で、これはプラチナ投資には有利な材料だ。2024年のEV生産の伸びは何度も下方修正がなされたのちに9%になったが、これはEVの普及が始まって以来最も低い成長率だ。とはいえ普及が止まったわけではなく、普通乗用車におけるEVのマーケットシェアは、2023年は12%、今年は16%に増える見込みで、プラチナ需要には逆風だ。一方で、ハイブリッド車のシェアは20%から30%に広がり、PGM需要の追い風になっているが、自動車のプラチナ需要は一般的に減っており、2024年に続いて2025年もその傾向は変わらないだろう。

世界のプラチナ宝飾品製造は、2024年は9%増えて5年ぶりの高い水準になり、2025年はさらに5%伸びる見込みだ。ゴールドとの価格差を背景に全ての地域が好調だったが、好調な輸出と国内需要に支えられたインドが31%と大きく伸びた。

プラチナウィーク期間中のプラチナ価格



2025年もプラチナとゴールドの価格差は大きくなるだろうが、その中で、欧米市場ではプラチナへのシフトが続き、中国と日本でも需要が伸びるだろう。しかし、インドは、米国への輸出が関税の影響で不透明に、国内もゴールドの高値で消費者が店舗から遠のき、プラチナ商品の販売の機会が減って、需要は10%減る予測だ。

LPPM 主催のセミナーやその他の話し合いの場では工業のプラチナ需要も取り上げられた。その中で、プラチナとロジウムが使われているグラスファイバー製造用ブッシングに、中国ではそれがパラジウムに置き換わる動きがあるという話題が取り上げられた。しかし、この動きはまだ初期段階にあり、プラチナとパラジウムの現在の価格差も考え、我々の分析にはまだ考慮していない。プラチナにはマイナスだが、パラジウムの需要を押し上げるには有利ということで、PGM 市場から見るとバスケット価格が横ばいになる可能性がある。

このような話し合いが行われている間にプラチナ価格が1098ドルをつけたのだ。2年ぶりの高値になったところで利益確定売りが出るだろうが、我々は1200ドルまで上がる可能性があると考えている。関税、特に自動車に対する関税がプラチナウィークで盛り上がったセンチメントに水を差すかもしれないが、マーケットのプラチナ不足は変わらない。しかし、102.6トンのETPを含む豊富な地上在庫が、今年の高値更新が続く可能性を抑える要因となるだろう。

プラチナ市場の需給バランス

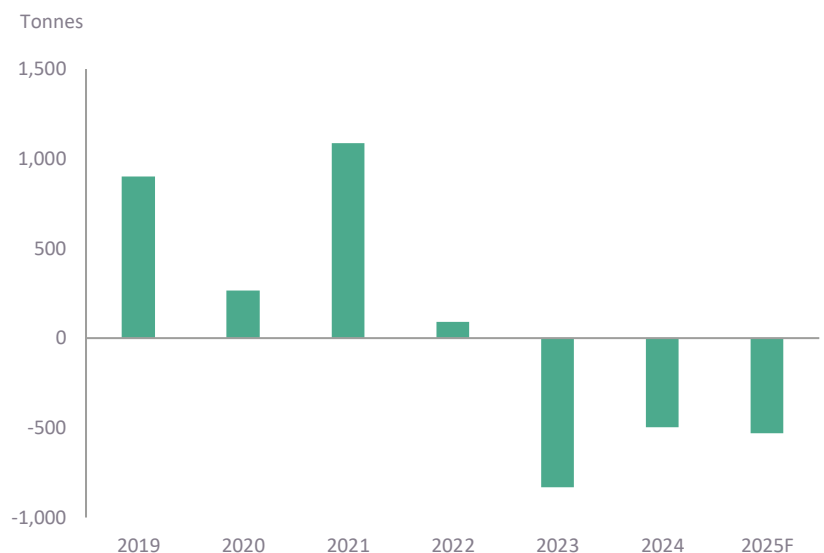


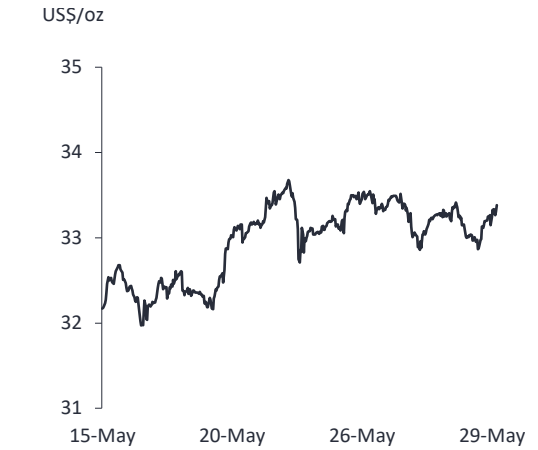
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



出典 ブルームバーグ

シルバー



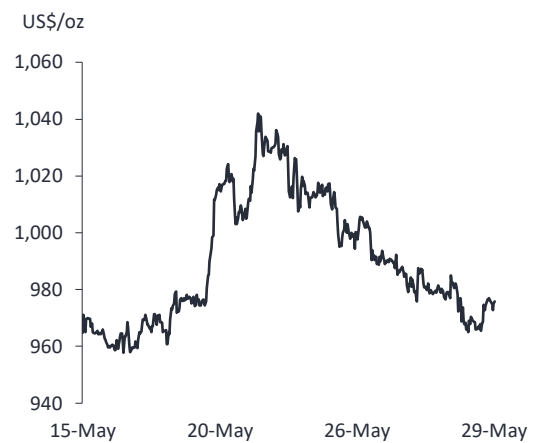
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

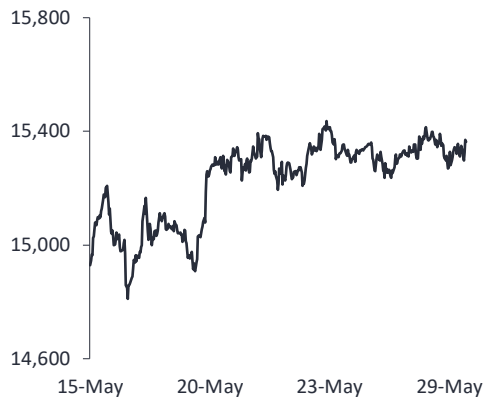


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

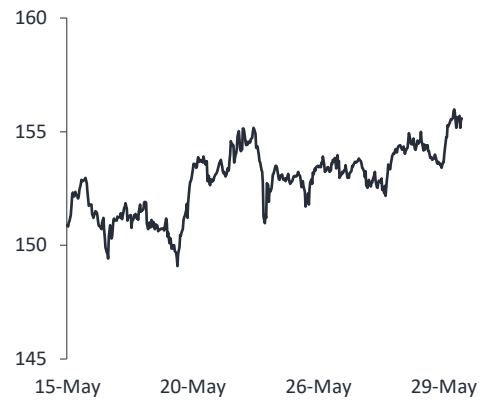
¥/g



出典 ブルームバーク

シルバー

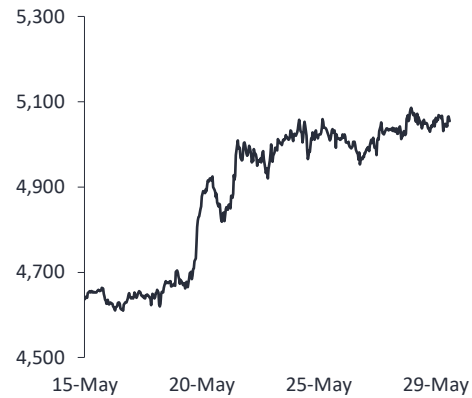
¥/g



出典 ブルームバーク

プラチナ

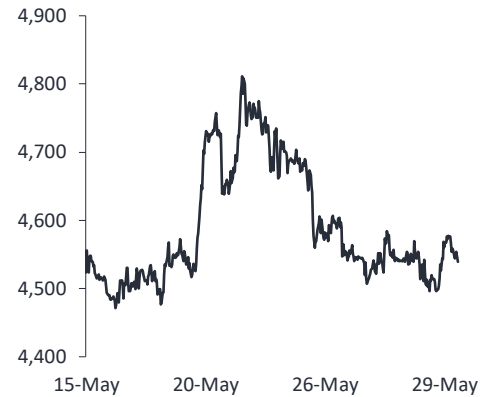
¥/g



出典 ブルームバーク

パラジウム

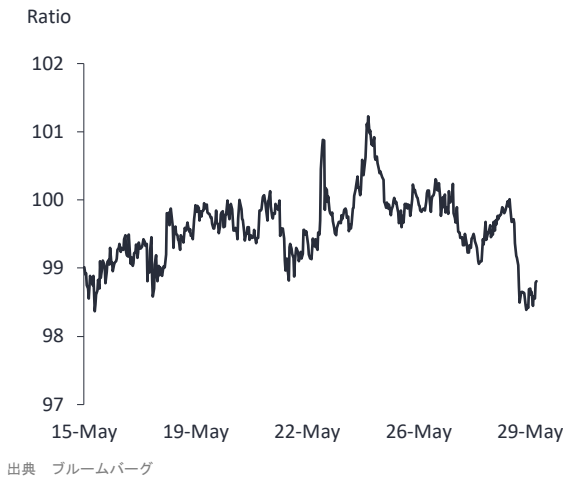
¥/g



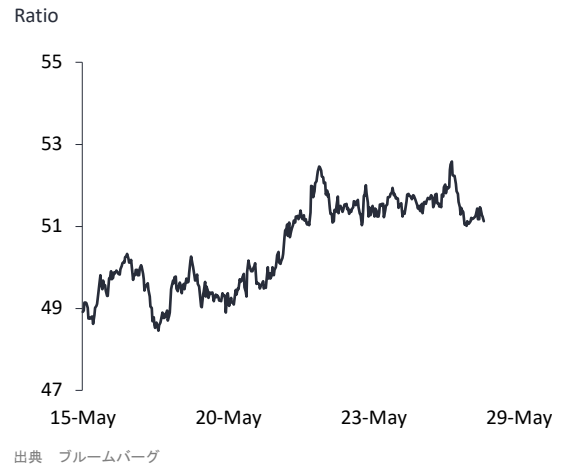
出典 ブルームバーク

チャート - レイシオとスプレッド

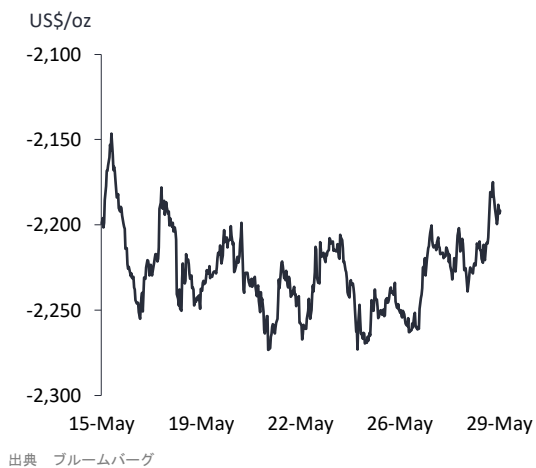
金銀比価



金原油比価



プラチナ・ゴールドディスカウント



プラチナ・パラジウムディスカウント

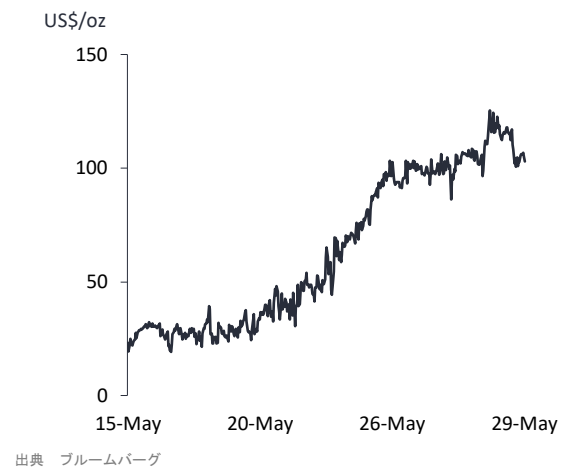
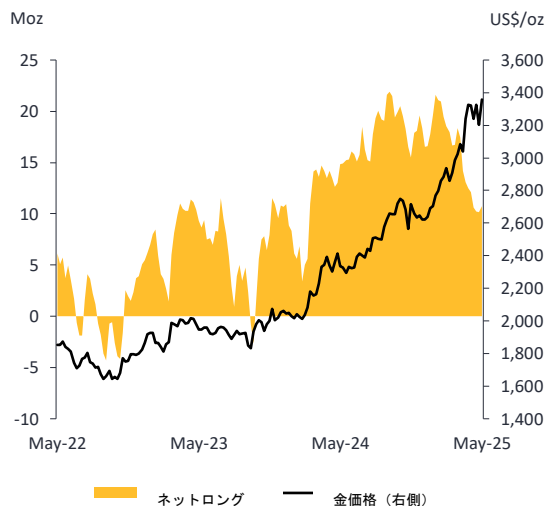


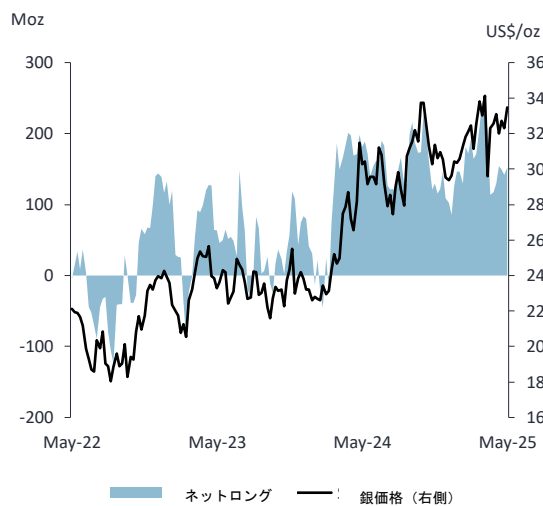
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



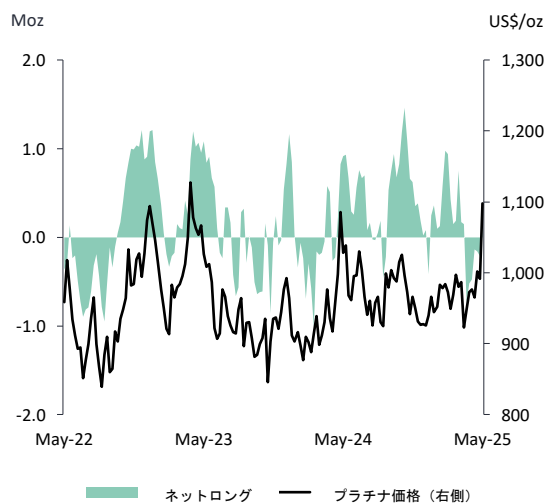
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



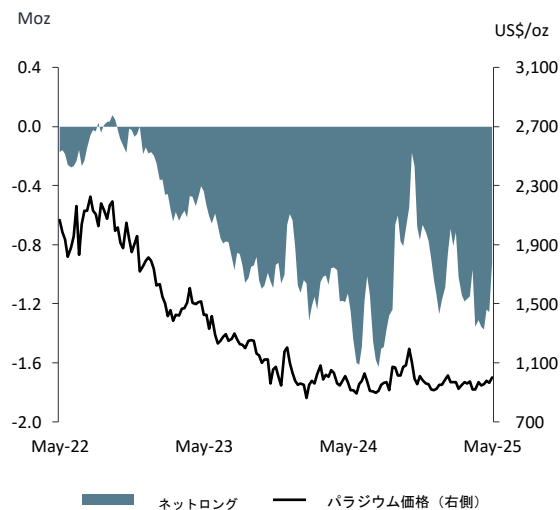
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

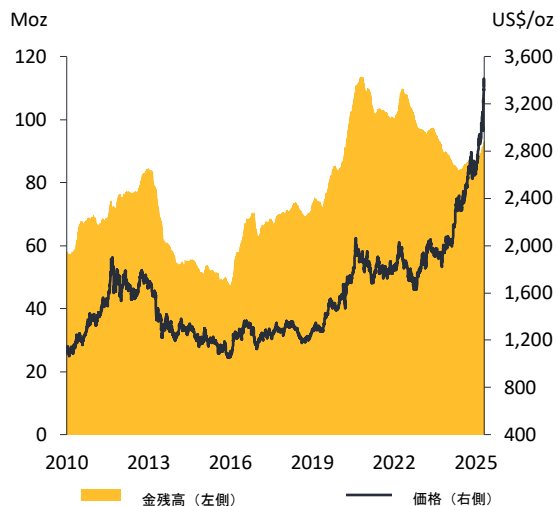
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

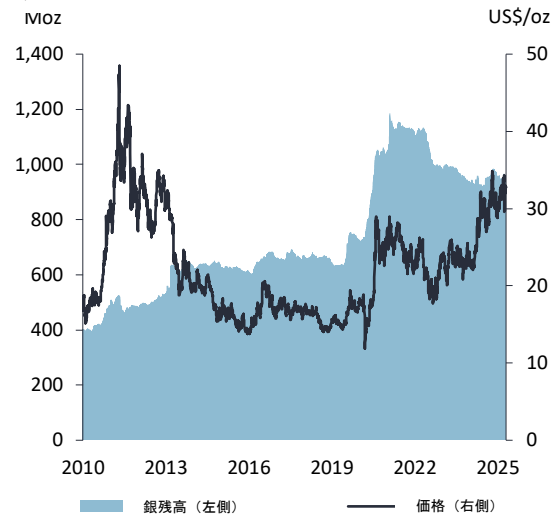
チャート - ETP 残高

ゴールド



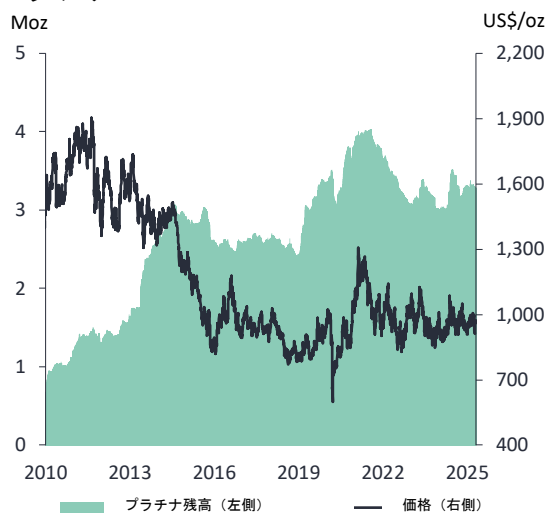
出典：ブルームバーグ

シルバー



出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
Charles de Meester, Managing Director
Neil Meader, Interim Director of Gold and Silver
Junlu Liang, Senior Analyst
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
Peter Ryan, Independent Consultant
Elvis Chou, Consultant - Taiwan
Michael Bedford, Consultant
David Gornall, Consultant
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
Ghananshu Karekar, Research Associate – Mumbai
Amber Nelson, Mine Supply Analyst
Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
Wilma Swarts, Director of PGMs
Matthew Piggott, Director of Gold and Silver
Philip Klapwijk, Chief Consultant
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul
Dale Munro, Consultant
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
Celine Zarate, Consultant - Manila
Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
Ross Embleton, Mine Supply Analyst
Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila
Ruby Tagoon, Junior Mine Supply Analyst – Manila

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、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。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜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。