

プラチナ四半期レポート

2024年第4四半期

2025年5月19日

はじめに

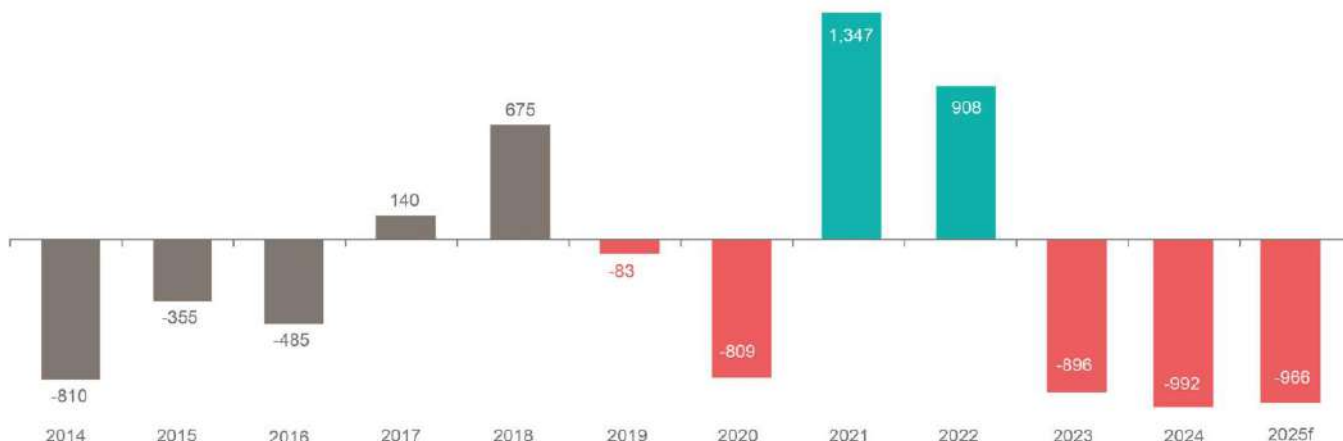
今回の『プラチナ四半期レポート』の内容は、2025年第1四半期の需給動向と2025年の最新予測についての解説となる。プラチナ投資家に役立つ情報、注目すべきトレンドとそれに対するWPICの見解、我々のプロダクトパートナー各社の最新情報も取り上げた。本稿5ページからのデータおよび分析はメタルズフォーカスがWPICのために独自に作成したものである。

プラチナ市場は2025年も3年連続で供給不足になる見通しだ。2025年第1四半期の大きな関心は米国の貿易政策、関税が米国に輸入されるPGMに与える直接的な影響、そして世界経済の減速を通じて間接的にPGMの需要に与える影響だ。関税と貿易に関する交渉が勧められている中で正確な予測を立てるのは困難だが、本稿でこれから述べるようにプラチナ市場に対する影響は、全体としては比較的限定的と考えられる。世界の自動車生産と米国向け宝飾品輸入は鈍化するだろうが、それを相殺する流れとしては投資需要の一部に含まれる NYMEX の取引所在庫の増加がある。特に注目すべき点は、今年予測されているプラチナ市場の30.0トンという供給不足は、需要予測の12%にも相当し、貿易関連で経済的逆風が強まったとしても、この供給不足が大きく減ることはないだろうということだ。

プラチナ市場は大幅供給不足3年目

- プラチナ市場の供給不足は、30.9トンあった2024年に続き、今年も30.0トンとなる予測で、3月の『プラチナ四半期レポート』で発表した予測26.4トンから、プラチナ需要が増える予測を反映させ、上方修正を行なった。
- 2025年は供給リスクが大きなテーマだ。第1四半期の鉱山供給は前年同期比で マイナス13% となり、コロナ禍によるロックダウンが最も厳しかった2020年第2四半期以降では最低の水準だ。今後加工能力が改善するにつれて鉱山採掘は上向くだろうが、精錬プラチナの生産が6% 減る予測に変わりはない。リサイクル供給は前年比で 3% 増えるが、供給全体の予測は前年比マイナス 4% で、構造的なプラチナ供給の減少傾向が続くことになる(2015年以降の年平均成長率は-1.2%)
- 2025年のプラチナ需要予測は全体で前年比 -4% 。第1四半期は国際貿易リスクの高まりが非常に注目を集めたが、需要は、主に今年は中国のガラス産業の生産設備の入れ替えの年に当たらないために低迷に繋がるだろう。自動車、宝飾品、投資セクターの需要は当然一時的な貿易政策の変化に敏感に反応するが、米国向けの自動車と宝飾品生産が減る分は中国の宝飾品と投資需要で補われるだろう。従って2025年全体のプラチナ需要は3月の『プラチナ四季報』の予測よりも3.6トン よりも増える。

2014年～2025年（予測）の年間のプラチナ需給バランス(koz)



出典：2014年から2018年はSFA（オックスフォード）、2019年から2025年予測はメタルズフォーカス

プラチナ投資 – 地政学的リスクの影響

プラチナ市場3年目の供給不足を背景にプラチナ投資の魅力は衰えていない。しかし、トランプ政権は2024年11月以降、広い範囲にわたる関税を発表した後、導入や撤回、再交渉を繰り返し、米国の貿易政策は経済的不確実性を大いに高めている。関税不安に対するマーケットの反応、関税導入による直接的な影響と間接的な影響、そして関税に対する不安がもたらす影響について説明していきたい。

2025年初めは米国の関税が大きな不安材料として捉えられ、プラチナに輸入関税が課される可能性にマーケットは素早く反応した。米国に大量のメタルが流れ、第1四半期のNYMEXの取引所在庫は11.2トンも増えて19.6トンに達した。スポットと現物のスワップレート(EFP)が最大で65ドル/オンスになり、リースレートも2024年の第4四半期の1%から約13%にまで跳ね上がった。

2025年4月2日に関税の詳細が発表されてプラチナへの影響がより明らかになった。プラチナは戦略的重要鉱物となるため輸入プラチナの大部分(スポンジ、粒状、インゴットなど)は関税対象外、プラチナを含む製品(触媒やウオッシュコートなど)及び法定通貨でない鑄造プラチナ製品は関税対象であることが判明した。つまり地金コインは関税対象外だが、投資用の鑄造インゴットは関税対象となった。米国に供給される鑄造インゴットの大部分はスイスから輸入されているため、これは米国の投資需要には打撃となる。2025年の米国のインゴットとコインの需要は前年比0.65トン増える予想だったが、今回、我々はその予測を0.49トン減らした。

米国に直接輸入されているプラチナのほとんどはスポンジ、粒状、インゴット、スクラップなどで、それらが免税となるのは、プラチナが重要鉱物であり、戦略的な産業におけるプラチナの重要性と、米国内での鉱山供給・リサイクル供給で需要を満たすには不十分(年間約21.8トンが不足)であるという事情があるためと考えられる。マーケットは関税の直接的な影響が危惧されたほど大きくはないことに反応し、リースレートは(2025年5月初めは約7%)もEFPも下がり、取引所倉庫からは再び、欧州に舞い戻っているわけではないようだが、メタルが流出し始めている。本稿では2025年の取引所在庫は4.7トン増えると予測しているが、これは2025年第1四半期に11.2トンも増えたNYMEXの在庫がさらに減ることを念頭に置いている。

このように輸入プラチナのほとんどは免税だが、米国が輸入する様々な製品には材料としてプラチナが使われているため、関税はプラチナの需要に間接的な影響を及ぼす。本稿では自動車と宝飾分野における関税の影響を通じて、2025年の見通しにそれを反映した。世界の自動車産業のプラチナ需要が1.55トン減る背景には、普通乗用車生産が約200万台減り、貿易量の減少見通しのため大型輸送車への投資が減ると考えられるからだ。

プラチナ宝飾品に与える関税の影響はより複雑だ。インドのプラチナ宝飾品製造は米国への輸出が関税の影響を受けるため、前回の『プラチナ四半期レポート』から1.40トン減る予測だ。しかし、貿易リスク、地政学リスク、そして景気後退リスクの高まりが2025年第1四半期のゴールド価格を押し上げたため、中国の第1四半期ゴールド宝飾品需要は32%も減った。それを受けて中国の宝飾品製造と小売業者は、手頃な価格でマージンも高いプラチナ宝飾品に切り替え始めており、中国のプラチナ宝飾品需要は前年比で15%(+1.9トン)増える見込みだ。

工業のプラチナ需要は新設工場の稼働で大きく変動するが、そのタイミングは長期的な投資計画に基づいている。従って米国の貿易政策がもたしている世界経済の混乱はまだ2025年の見通しを大幅に変更するには至っていない。

プラチナはその特質と最終的な用途が多岐にわたるからこそ、貿易戦争やそれに関連する世界のGDP成長率の低下の影響をある程度緩和することができる。従って、2025年のプラチナ需要の見通しを訂正する必要は危惧されるほどなく、2025年のプラチナ需要の全体は前年比でマイナス4%(-10.5トン)、供給不足は30.0トンの見込みだ。ファンダメンタルズは良好であり、深刻かつ急激に経済が悪化しない限り、構造的な供給不足が大きく解消することはないだろう。

一方で2025年の供給は前年比-4%とされ、需要の減少にほぼ相対することになる。今年も供給リスクは大きなテーマで、昨年は低いバスケット価格に対応するため鉱山業界の再編と投資の調整が進んだ。リサイクル供給の量はコロナ禍以前の水準に回復しているが、2025年のプラチナ供給は7 Moz (217.7トン)には達しないだろう。これは、コロナ禍時期を除き2013年ある我々のデータの中で最も低い水準であり、供給サイドの構造的な問題を反映している。(2015年以降の年平均成長率は-1%。)

結論と言えるのは、プラチナ市場の供給不足は構造的で根が深いことだ。今年も地上在庫の取り崩しが続く、年末までに需要3ヶ月分まで減るだろう。通常コモディティー市場が供給不足になった場合、価格上昇に供給側が反応する、あるいは需要が抑制されることで自己調整されるはずだが、プラチナ市場の状況は長い目には持続不可能な状態だ。2025年第1四半期の大幅な供給不足が持続的な価格上昇に至らなかったのは、投資家が関税による需要崩壊と積み上がったNYMEX在庫が市場に流出することを懸念したためと思われる。さらに、マーケットの逼迫感でリースレートが上昇し、エンドユーザーへのメタル貸し出しが増えてそれが一時的な供給源の役割を担っているが、最終的には借りてはメタルを返却しなければならず、その時に今と同じ価格レベルでどの程度プラチナが確保できるのかは未知数だ。少なくとも短期的には供給も需要も価格弾力性が低いと、我々はこの点が魅力的な投資機会を提供していると考えている。

プラチナの需要と供給- 第1四半期のトレンドと2025年の展望

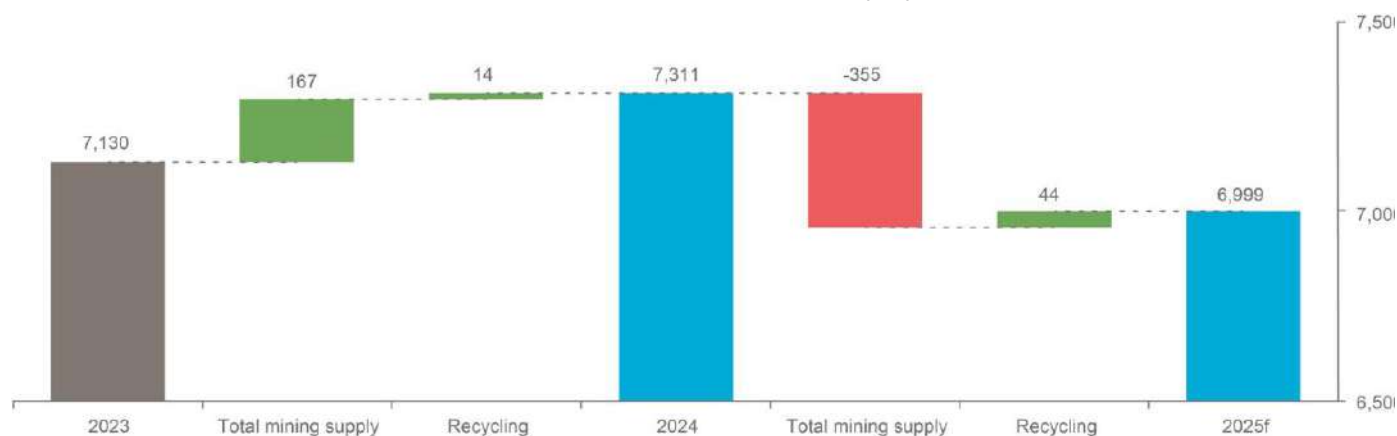
第1四半期の供給不足は25.4トン、供給は少なく需要は多い

2025年第1四半期の間のプラチナの供給と需要のトレンドは両極端に分かれた。鉱山供給が前年同期比で13%減った(-3.6トン)のためにリサイクル供給が2%増えた(+0.18トン)ことで少しは補われたが、供給全体はそれでも10%減った。南アフリカの鉱山が大雨で洪水被害に遭って生産に損失が生じた上に、南アフリカ、ジンバブエと北米の溶鉱炉の稼働率低下が重なった。その一方で、需要は前年同期比で10%増えた(+6.7トン)。プラチナ輸入に関税が課せられるとの懸念から、NYMEX 保管庫(+11.2トン)を含む米国へのメタル輸入が増えて投資需要に貢献した。ガラス産業の需要は予想通りの周期的な減少で工業需要を圧迫し(前年同期比で-22%)、自動車のプラチナ需要は触媒装置を搭載する車両の生産が減ったために前年同期比で4%減った。需給合わせて2025年第1四半期のプラチナ市場は25.4トンの供給不足となり、過去6年間の四半期ベースで最大となった。

2025年の展望 – 構造的な要因が3年連続の供給不足の根底に

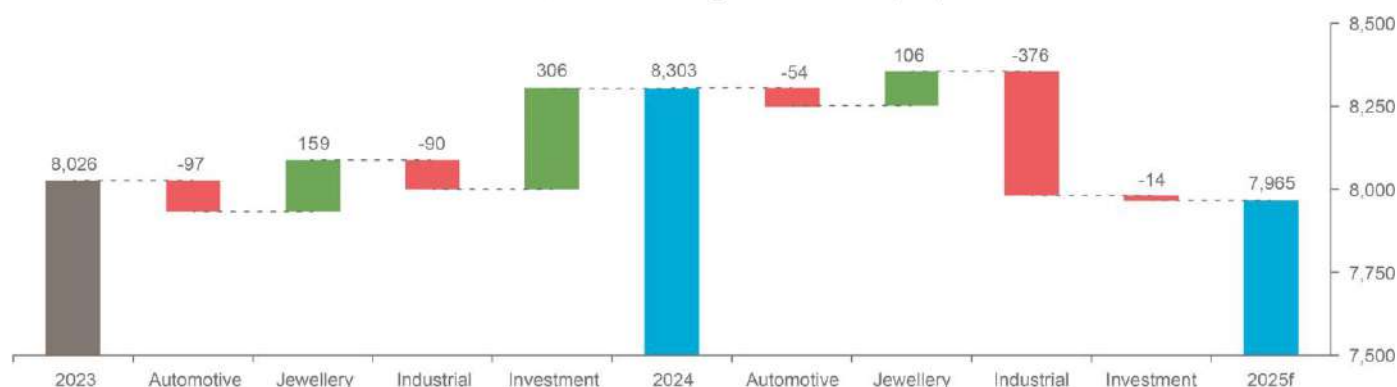
2025年のプラチナ供給は前年比で4%減る予測だ。今年残りの期間で、鉱山供給は予想外に減った第1四半期を経て回復する見込みだが、南アフリカでは昨年のような半加工在庫に頼れないため。通年の生産は依然として2024年より6%下回る(-11.0トン)だろう。リサイクル供給は前年比3%増える見込み。自動車触媒のスクラップ回収は、欧米市場が低い水準ながらも安定しており、中国では中古車の廃車を促す政府の奨励策のおかげでスクラップ供給量が増えている。需要は前年比で4%減るが、その最大要因は工業需要の低下(ガラス産業で周期的な生産拡大が行われないため)だが、国際貿易リスクが高まっているため、2025年の需要見通しには大きな不確定要素が含まれる。しかし、プラチナのエンドユーザーマーケットは多岐に渡っているため需要低下のリスクを緩和できるだろう。米国向けの自動車及び宝飾品のプラチナ需要は下方修正となったが、中国の投資と宝飾品需要の増加で相殺され、これらを総合すると、2025年の供給不足は30.0トンとなり、年間のプラチナ需要の12%に相当する。

2023年から2025年(予測)の年間供給の変化(koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

2023年から2025年(予測)の年間需要の変化(koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

WPIC 活動のハイライト

我々のプロダクトパートナーは数が増えているだけでなく世界各国に広がっており、我々は引き続きプラチナ投資を促進するための様々な戦略に役立つ有益な情報及び洞察を得ることができている。

欧州と北米の販売は、法定通貨以外の商品への関税とリースレートの上昇が生産や在庫にまだはっきりとした影響をもたらしておらず、予想よりも良い結果となった。プラチナの認知度が上がり、ゴールドに比べた低価格と価格が下がる可能性が少ないことからゴールド投資家にも魅力的な投資商品になっている。

昨今は中国の個人投資家の間で500グラム以上のプラチナインゴットの需要が爆発的に売れている。ゴールドに比べて安価だけでなく、我々の活動でプラチナの認知度が高まったことも背景だ。プラチナ市場に参入する製造や流通業者も急激に増えている。

在庫不足や競争激化にもかかわらず、我々のプロダクトパートナー各社は今年4月までで過去最高の販売高を達成し、中国におけるプラチナ宝飾品の復活に大いに貢献した。4月には大手パートナー社が初めて TikTok にてプラチナインゴットを売り出し、また北京の大手ブランドでは投資用プラチナインゴットを店頭に並べ始めた。

今後の予定としては7月の第2週に上海プラチナウィークが開催され、PGMの供給網及び自動車セクターの需要に関する包括的な議題に焦点が当てられる予定だ。

CEO トレバー・レイモンド

目次

はじめに	1	詳細データ表	19
要約データ表	6	著作権と免責事項	24
2025年第1四半期レビュー	7		
2025年の 展望	12		

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表 1 : 供給、需要、地上在庫のまとめ

	2021	2022	2023	2024	2025f	2024/2023 Growth %	2025f/2024 Growth %	Q4 2024	Q1 2025
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	6,295	5,520	5,604	5,766	5,426	3%	-6%	1,539	1,108
South Africa	4,678	3,915	3,957	4,133	3,869	4%	-6%	1,161	715
Zimbabwe	485	480	507	512	491	1%	-4%	121	115
North America	273	263	275	254	189	-8%	-26%	63	50
Russia	652	663	674	677	686	0%	1%	146	180
Other	206	200	190	191	191	0%	0%	47	48
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-83	+43	+11	+16	+0	38%	-100%	-19	-22
Total Mining Supply	6,202	5,563	5,615	5,782	5,426	3%	-6%	1,520	1,086
Recycling	2,107	1,824	1,515	1,530	1,573	1%	3%	428	372
Autocatalyst	1,619	1,383	1,114	1,156	1,200	4%	4%	334	277
Jewellery	422	372	331	298	292	-10%	-2%	74	75
Industrial	67	69	71	76	81	7%	7%	20	19
Total Supply	8,309	7,387	7,130	7,311	6,999	3%	-4%	1,948	1,458
DEMAND									
Automotive	2,451	2,775	3,203	3,106	3,052	-3%	-2%	797	753
Autocatalyst	2,451	2,775	3,203	3,106	3,052	-3%	-2%	797	753
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	1,953	1,880	1,849	2,008	2,114	9%	5%	521	533
Industrial	2,561	2,341	2,576	2,487	2,111	-3%	-15%	556	527
Chemical	660	672	840	615	580	-27%	-6%	133	173
Petroleum	169	193	159	158	198	0%	25%	40	49
Electrical	135	106	89	94	95	5%	2%	24	23
Glass	789	528	605	680	289	14%	-58%	121	41
Medical	267	278	292	308	320	6%	4%	80	77
Hydrogen Stationary and Other	17	12	23	44	59	92%	35%	15	21
Other	525	552	569	577	569	2%	-1%	144	143
Investment	-3	-516	397	702	688	77%	-2%	360	461
Change in Bars, Coins	349	259	322	194	252	-40%	30%	54	70
China Bars ≥ 500g	27	90	134	162	186	20%	15%	38	35
Change in ETF Holdings	-241	-558	-74	296	100	N/A	-66%	142	-6
Change in Stocks Held by Exchanges	-139	-307	14	50	150	244%	200%	126	361
Total Demand	6,962	6,479	8,026	8,303	7,965	3%	-4%	2,234	2,274
Balance	1,347	908	-896	-992	-966	N/A	N/A	-286	-816
Above Ground Stocks	4,106**	5,014	4,118	3,126	2,160	-24%	-31%		

出典: メタルズフォーカス (2021年から2025年予測)

注:

1. 地上在庫: ***113.5トン 2018年12月31日時点 (メタルズフォーカス)
2. †道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。
3. 予測は全て最新データに基づくが、新たな四半期レポートのデータに応じて修正されることがある。
4. WPIC は2013年、および2014年第1四半期および同年第2四半期の予測は発表していない。しかし2014年第3四半期から2022年第2四半期のデータは過去のプラチナ四半期レポートに掲載されており、それらについてはWPICウェブサイトを参照 (無料)。
5. 2022年第3四半期以降の四半期予測と2022年上半期以降の6ヶ月予測は、23ページの表3と24ページの表4にそれぞれ含まれている (供給、需要、地上在庫)。
6. 23ページの表6の地域毎のリサイクル供給の詳細データは2019年からのものによる。

2025 年第 1 四半期のプラチナ市場レビュー

プラチナ市場は、米国の関税政策と、悪天候で洪水に見舞われた南アフリカの鉱山で生産が制限されたことで供給不足が拡大した。供給は前年同期比で 10% 減って 45.3 トン、前年同期比で多少回復したリサイクル供給では補えないほど鉱山生産が低い四半期となった。需要は前年同期比で 10% 増えて 70.7 トンだった。これは 関税に絡んだ不確定要素で地域によるプレミアムの差が開き米国CME 倉庫の在庫が大幅に増えたことが背景だ。自動車需要は、関税で材料と部品のコストが跳ね上がるとの懸念からメーカーは生産戦略の見直しを迫られ、自動車生産が減ったために弱まった。工業分野では中国のガラス生産がわずかに拡大も、他の地域の工場閉鎖により、プラチナ需要が縮小した。

チャート 1 : 2025年第1四半期の需要供給バランス (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

供給

2025 年第 1 四半期の世界の精錬プラチナ供給は、ロシアを除くすべての主要生産国で減産となるなど大きな問題に直面した。2024 年第 1 四半期がすでに比較的小さな供給でも関わらず、供給はさらに 10% 減って 34.5 トンとなり、アングロ・アメリカン・プラチナムの ACP 転炉が閉鎖された 2020 年第 2 四半期を除いて、我々の持つデータの中の最低水準となった。

減産のほとんどは南アフリカで、前年同期比で 10% 減って 22.2 トンだった。第 1 四半期中は天候が悪く、特に 2 月の雨量が増えて大規模な洪水が起きた。川の氾濫やダム崩壊で地下の Amandelbult 鉱山の一部が崩れ、全面的な再開は今年第 3 四半期とされる。その他の鉱山も影響を受けた。

アングロ・アメリカン・プラチナムの 精錬プラチナ生産は、採掘量の減少と加工インフラのメンテナンス、精錬所の 3 年ごとの在庫整理などのため生産量が減った。イムブラッツの生産は第 3 溶鉱炉の再構築、第 5 溶鉱炉の突発的なメンテナンス作業などの影響を受けたが、生産量は安定していた。

ジンバブエの生産も前年同期比で 13% 減って 3.6 トンだった。ウンキ鉱山でメンテナンスが行われたことと鉱石品位の低下に加え、輸送車両の稼働率低下や溶鉱炉で最適化作業が行われ、ジムブラッツの生産に影響が及んだ。

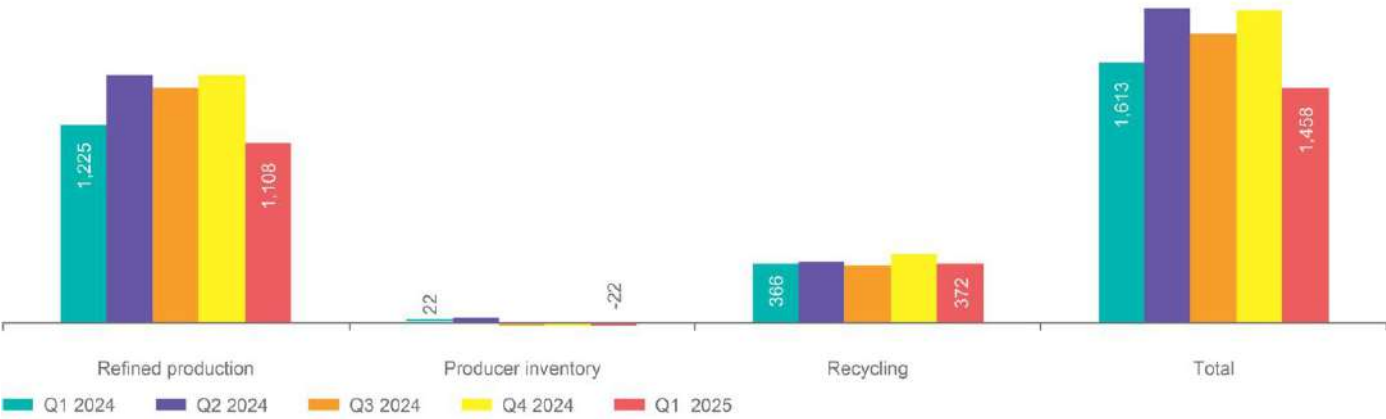
北米の生産量は前年同期比で 推定 30% 減って 1.55 トン。これはシバニエ・スティールウォーターが米国事業を縮小して運営体制を見直したことや、カナダでのニッケル生産で副産物としてのプラチナが減ったことを示している。ロシアの生産は 1% 増えて 5.6 トンだった。

リサイクル

世界のリサイクル供給は前年同期比で 2% 増えて 11.6 トンだった。自動車触媒のリサイクルが増え、11% 減ったプラチナ宝飾品スクラップを補った。欧州と北米のリサイクル業者はリサイクル素材の入手が容易になったとしており、特に北米では関税導入の前倒しで新車購入が増え、廃車の流通が増えたからだろう。中国の大規模な買い替え奨励策も自動車触媒のリサイクルの増加に貢献した。

しかし、対照的に中国ではゴールド宝飾品の在庫を増やすためにプラチナ宝飾品の在庫を処理する 2024 年第 1 四半期のような動きがなく、宝飾品リサイクルが減った。そのほかの地域の宝飾品リサイクルも前年同期比で変わらないか僅かな増加に終わった。電子材のリサイクルはハードディスクドライブのスクラップなどが増え前年同期比で 13% 増えて 0.59 トンだった。

チャート 2 : プラチナ供給 (koz)

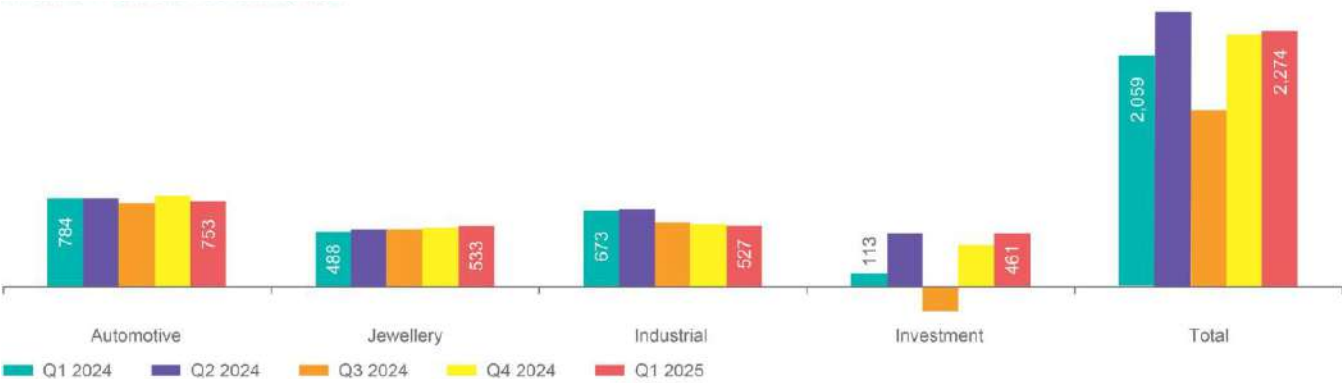


出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

需要

2025 年第 1 四半期の世界のプラチナ需要は前年同期比で 10% 増えて 70.7 トンだった。関税に備えて始まった米国へのメタルの流入で、ニューヨークでプラチナがプレミアムで取引されて裁定取引の機会を作り出し、第 1 四半期だけで 11.2 トンものメタルが CME 保管庫に入り、投資需要を高上げた。一方で自動車分野では触媒装置を搭載する車両の生産が鈍化したため、プラチナ需要が減った。工業では中国のガラス産業の生産拡大がなく需要が急減した。日本でガラス工業が閉鎖されたこともそれに輪をかけた。

チャート 3 : プラチナ需要 (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

自動車需要

2025年第1四半期の世界の自動車のプラチナ需要は前年同期比で4%減り23.4トンだった。関税を取り巻く不安定な状況の中では相対的に堅調な結果といえよう。大型輸送車の需要は前年同期比で12%減り、一般道を走行しない車両(NRV)の需要も2%減ったが、普通乗用車の需要は概ね安定していた。

欧州の自動車生産は低迷した。NRV生産は2%増えたが、増えたのはEVが多く、6%減った普通乗用車生産と12%減った大型輸送車生産の減産を補うには足りなかった。その結果、プラチナ需要は全体で前年同期比11%減って7.3トンだった。

北米のプラチナ需要は前年同期比で10%減って3.5トンだった。前年同期比で普通乗用車生産は3%減り、大型輸送車生産も24%減った。メーカーには特に大型輸送車の生産を抑制する動きが見られたが、これは排ガス規制を見直すとしているトランプ政権の姿勢がはっきりするまではコスト負担を抑え、商用車への価格上昇を回避するためと見られる。

日本では前年同期に安全性検査及び排ガス検査の不正の影響で市場が混乱し、プラチナ需要が非常に低調だったため、今年の第1四半期の回復は非常に大きい。

中国では政府のスクラップ奨励策が普通乗用車、大型輸送車の買い替えを後押しし、今や「国 IV」排ガス規制適合トラックも下取り対象に含まれている。しかし、中国の大型車セクターは輸出と貨物輸送に密接に関連しているため、関税と国際貿易の低迷でプラチナ需要は10%減少した。しかし、現在のスクラップ奨励策で補助金が出るハイブリッド車の生産が伸びたおかげで、普通乗用車のプラチナ需要を支え、中国の自動車のプラチナ需要は前年同期比で横ばいとなった。

その他の地域では普通乗用車生産が僅かに減少し、大型輸送車とNRV生産はそれぞれ5%と3%の増産となり、プラチナ需要は同期比で1%増えて6.3トンだった。

宝飾品需要

2025年第1四半期の世界のプラチナ宝飾品需要は前年同期比で9%増えて16.6トンだった。

欧州のプラチナ宝飾品製造は前年同期比で推定17%増え、2018年以降で過去最高となった。この背景はゴールドとプラチナの大きな価格差だ。1月から2月の英国の品位証明刻印の受付量は前年同期比で、プラチナは15%増えたが、ゴールドは4%減った。ブランド品の販売も大きく伸びた。宝飾品製造では加工のしやすさから依然としてホワイトゴールドが好まれているが、スイスの時計のプラチナ品位証明刻印の受付量は前年同期比で66%も増えた。ラグジュアリー分野ではエントリーレベルのブランドよりも最高級ブランドの方がプラチナを多くが、そういった高級ブランドの分野が非常に好調なことからも、ゴールド宝飾品の消費者がプラチナに移っているのは明らかだ。

北米の需要もゴールドとプラチナの価格差がブライダル分野の需要を押し上げ、前年同期比で11%増えた。消費者の購入がそれほど急激に増えていないようでも、予想以上に好調だったホリデーシーズン後の小売業者の在庫補充や関税に備えて在庫を増やす動きなどでプラチナ宝飾品の製造量が増えた。

日本では、ゴールド価格の高騰を背景にプラチナ宝飾品のシェアが大きく伸びた。過去2四半期に比べた増加スピードはやや鈍化したのが、2024年第1四半期の水準は非常に高かったことも影響しており、絶対量で見れば2025年第1四半期は2019年第3四半期以降では最高となる。国内販売も輸出も好調で、3月に香港で開催された Hong Kong International Jewellery Show では日本の出展社の評価が高かったとの報告を受けている。ブライダル需要がまだ全体の足を引っ張っているのは、婚姻数の減少や外国ブランドがより好まれる傾向が影響しているからだろう。興味深いのは、今まであまり日本製のプラチナ宝飾品の人気が高くなかったアジアの市場で、日本の宝飾品が売れ始めている点だ。

中国では、2025年第1四半期のプラチナ宝飾品製造は前年同期比で26%、前期比では16%増えた。昨年からの増加はゴールドとプラチナの商品の在庫の傾向が逆転したことを表している。ゴールド価格の上昇とゴールド宝飾品需要の不調をうけ、卸売業者と地方の小売業者は売れ残りのゴールド宝飾品の在庫を処分して利益を確保し、それを使ってプラチナ宝飾品の在庫を増やしている。現地メーカーやショールームからの報告では、香港の大手ブランドはまだそういった在庫再編を行っていないようだが、その理由はプラチナの価格設定がゴールドよりも上乗せが多いために消費者がプラチナ宝飾品の価格に魅力を感じないままになっているからのようだ。

インドではプラチナ宝飾品製造が前年同期比で 20% 減って 1.46 トンとなり、2023 年第 3 四半期以来で最低となった。2024 年は輸出が好調で需要を牽引したが、今年は関税不安とゴールド価格の高騰が小売店への客足に打撃となって国内の宝飾品産業が低迷した。輸出は米国、英国、アラブ首長国連邦向けのどれもが前年比で 55% 減った。しかし、製造業者はコンビのデザインの商品でプラチナが増えているとしており、ゴールド価格の高止まりに支えられた新しいトレンドになっているようだ。

工業需要

2025 年第 1 四半期の工業のプラチナ需要は前年同期比で 22% 減って 16.4 トンとなり、2023 年第 3 四半期以降で最低だった。予想通りにガラス産業の需要が前年同期比で 81% 減ったのが大きな原因だが、化学産業の需要も減った。

化学

化学産業のプラチナ需要は 3 四半期連続で減少しており、2025 年第 1 四半期は前期比では 30% 増えて 5.4 トン だったが、前年同期比では 3% 減った。前期からの回復は中国以外の地域で新たなプロパン脱水素(PDH) 設備が稼働したことが大きい。中国国内のパラキシレン(PX) 及び PDH プラントの需要はネットベースでは回復していない。2025 年第 1 四半期は新規プロジェクトの稼働がなかったため、中国の石油化学産業のプラチナ需要は既存のプラントの触媒補充需要が支えた。その他の化学分野では、昨年は低迷したシリコン需要に回復の兆しがみえ、2025 年始めには日本と韓国の新規工場が稼働して自動車と建設業界の需要増に対応している。硝酸製造のプラチナ需要も僅かに増えたが、生産能力増強がほとんどなかった 2024 年 との比較となることに注意すべきだ。

石油

2025 年第 1 四半期の石油産業のプラチナ需要は、ガス・ツー・リキッド(GTL)の触媒交換需要で、前年同期比で 25% (+0.28 トン) 増えた。一方で接触改質や異性化ユニットの需要は、世界の精製能力がネットベースで増加しなかったためにやや減少した。燃料生産の収益性低下により、今年に入ってから多くの石油精製所は将来の収益改善に見通しが立たない状況にある。原油供給の増加、消費の低迷、米国の関税政策をめぐる不確定要素の高まりなどがその背景だ。地域別では、精製能力の拡大と GTL 触媒交換の増加があった「その他の地域」の需要が大部分を占める。最も需要が減ったのは欧州で、ここ数年間続いた収益の悪化で製油所が完全に閉鎖されるリスクが高くなっている。中国では今年初めに燃料の輸入関税が 1% から 3% に上がり、中小規模の独立系製油所のマージンが圧迫されている。

医療

2025 年第 1 四半期の医療のプラチナ需要は前年同期比で 3% 増え (+62.2 キロ)で 2.4 トンだった。プラチナを使う医療機器やガン治療薬の需要は、先進国の高齢化や世界的に医療へのアクセスが高まる中で確実に増えている。

ガラス

2025 年第 1 四半期のガラス産業のプラチナ需要は前年同期比で 81% 減り (-5.3 トン) 1.27 トンで、2022 年第 4 四半期以降で最低となった。2024 年は中国の LCD 生産設備入れ替えの年だったが、2025 年第 1 四半期はそれがなく、日本でも工場の閉鎖があった。中国のガラスファイバー生産も、過剰生産と風力発電インフラの普及が鈍化したために伸びなかった。

電子材

2025 年第 1 四半期の電子材のプラチナ需要は前年同期比で 3% (+31.1 キロ)増えた。これは主にデータセンターへの投資が続いているからで、AI や機械学習(ML) アプリケーションの利用拡大、クラウドコンピューティングやエッジコンピューティングの導入が増えたことでデータ保存の需要が高まっているが背景だ。そしてそれがハードディスクドライブ(HDD)の安定した出荷につながり、プラチナを多く使う高容量 HDD のシェアが伸びている。最先端半導体に対する需要も着実に伸びている。自然な生産能力拡大に加えて、関税を見越して業者が半導体製造に使われるプラチナ合金ターゲットの在庫を増やしたことも需要増に貢献した。

水素: 定置型燃料電池とその他

2025年第1四半期の水素関連のプラチナ需要は 21 koz(0.65 トン)に達し、初めて 20 koz(0.62 トン)を超えた四半期となった。水素プロジェクトの進捗が予想よりも遅いことを懸念する向きもあるが、固体高分子型(PEM)水電解装置のある大手メーカーは注文が前期比で 6.4%も増えたと報告している。

その他

2025年第1四半期のその他の工業分野のプラチナ需要は 前年同期比で 1% (+31.1 キロ) 増えて 4.4 トンだった。自動車セクターではエンジン車生産が僅かに減ったが、米国の関税措置を見越して販売業車がスパークプラグやセンサー部品の在庫を増やしたため、アフターマーケット需要が増加した。

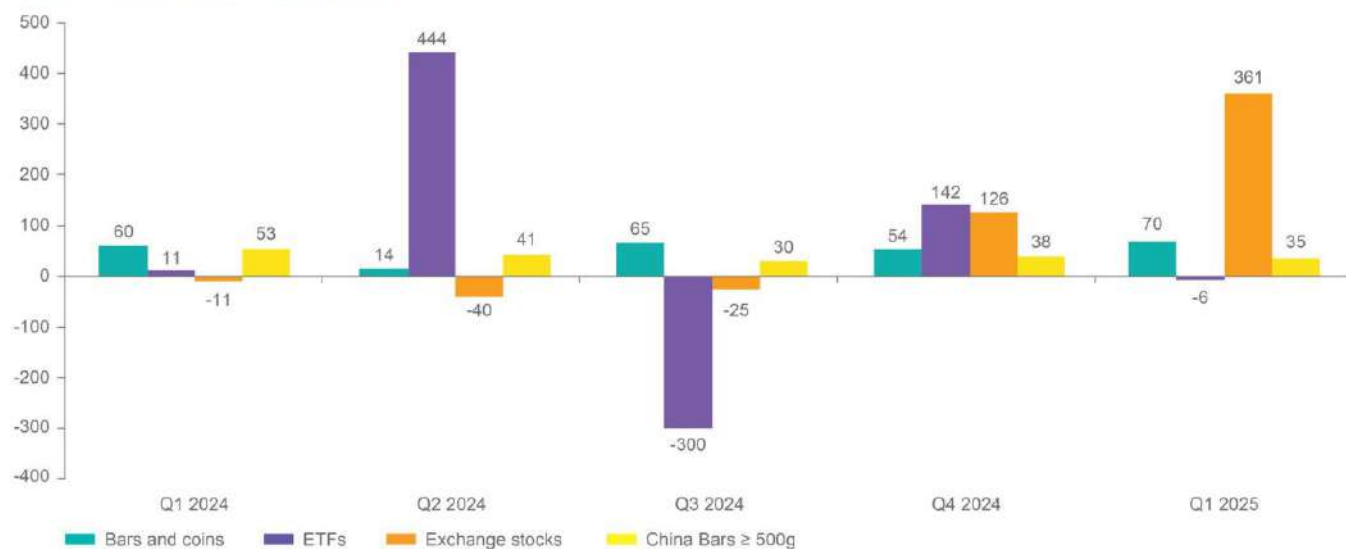
投資需要

2025年第1四半期のプラチナ投資の大半は、CME へ流れたメタルで、全体で 14.3 トンに達した。第1四半期の世界のインゴットとコインの投資需要は前年同期比で 17% 増え (+0.31 トン) 2.2 トンとなり、2023年第3四半期以降で最高となった。これは中国の投資家の購入が急増したためで、中国を除くとインゴットとコインの投資需要は 17% マイナスとなる。

まず中国を見ていくと、中国のインゴットとコインの投資需要は前年同期比で 140% 増え (+0.56 トン) 0.96 トンになり、米国を僅かに上回って個人投資家のプラチナ投資市場として世界最大となった。(ただし、通年では北米が引き続き最大市場となる予測。) これは中国にとっては新記録だが、前年比が大きいのには昨年同期が非常に少なかったからでもある。深圳で「水貝スタイル」と呼ばれるカウンターで商売をする小規模卸売や二次的卸売業者の多くは、ゴールドが史上高値をつけたために売れ残ったゴールド宝飾品を処分して割安な投資用のプラチナインゴットの在庫を増やし、中国の投資需要を大きく押し上げた。

インゴットとコインの投資カテゴリーには含まれないが、メタルズフォーカスは中国の富裕層による 500 グラム以上のインゴットの需要も把握している。2025年第1四半期の間の購入は前年同期比で 34% 減り、前期比では 7% 減ったとされるが、これは前年同期の水準が非常に高かったことも一因している。500 グラム以下のインゴットとコインのトレンドと対照的なのは、富裕層はすでに一般の個人投資家に先駆けて昨年このマーケットに参入したからで、それが高いベースラインを形成していたと言える。

チャート 4 : プラチナ投資 (koz)



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

次に米国では、第1四半期のインゴットとコインの需要は前年同期比で16%減って(-186.6キロ)0.93トンとなり、ここ数年間で最も少ない第1四半期となった。これは主にゴールドとシルバーを売却した個人投資家が急増したことに加え、リースレートの高騰で業者が在庫整理を余儀なくされたためだ。一部で見られた意欲的な購入はゴールドとプラチナの価格差を利用した大口投資家が多かった。

欧州のインゴットとコインの需要は貴金属全般に対する投資家のセンチメントが改善したことで、前年同期比で9%増えた。特にトランプ氏の大統領就任後に高まった経済の不確実性と地政学的リスクで、現物資産に対する需要が高まった。

日本では投資家の関心がもっぱらゴールドに向かったため、プラチナインゴットとコインの需要は伸び悩んだ。売買ともに量は歴史的に低水準で市場は売買がほぼ同数で均衡を保った。

プラチナの上場投資信託(ETF)の保有高は第1四半期を通じて102.7トンで変わらなかった。3月には30日間の価格変動率が過去6年間で最低となってプラチナ価格が比較的安定していたため、投資家はポジションを調整する理由が見つからなかったようだ。

2025年第1四半期の取引所在庫は急増した。年初から11.2トン増えて19.8トンに達し、昨年第4四半期に3.9トン増えた傾向が続いて、コロナ禍に見舞われた2021年以来の高い水準となった。関税措置の導入に備えて米国内にプラチナを保管しておく需要が高まり、プレミアムが上がったことで、米国市場の先物とロンドン市場の現物の価格差を示すEFPレートが1月には60ドルにまで広がり、CME承認倉庫への現物流入を促した。

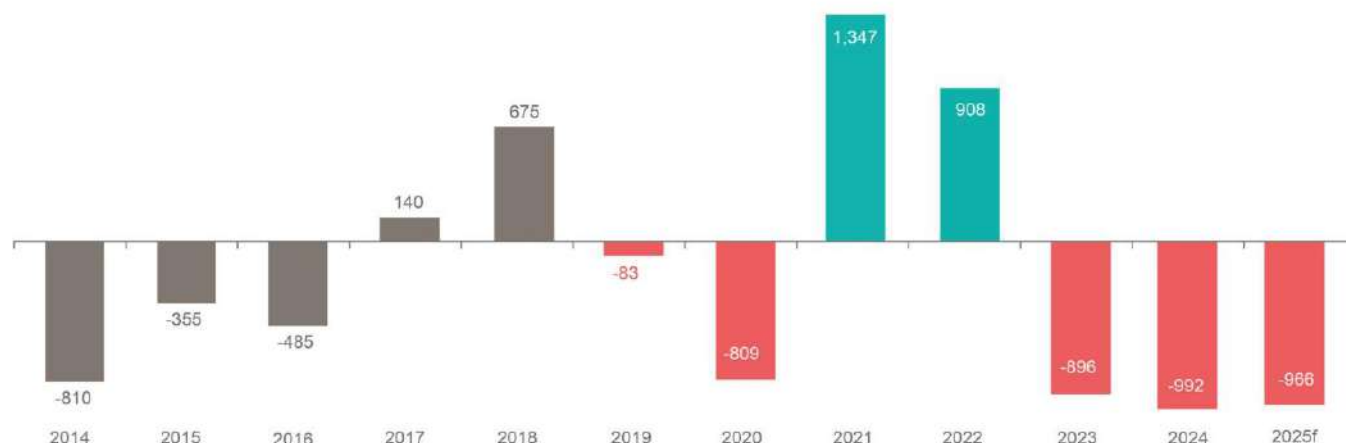
その後EFPは縮まり、一転してマイナスになった時期もあったが、先物市場は総じてコンタンゴで推移し、メタルを借りやすい状態が続いた。一方で相対市場取引はバックワーデーションだった。この構図は米国での現物保管が投資家に好まれていることを示しており、第1四半期末にピークを迎えた在庫水準は、プラチナおよびその他の貴金属はほとんどの形状での輸入に関税がかからないことが確認されると、急激に減少した。

2025年の展望

プラチナ市場の2025年の展望は、目まぐるしく変わる米国の貿易政策、それに対する各国の反応、それらが世界経済に及ぼす影響のおかげで不透明さを増している。本稿執筆時で今月だけでも3つ目となる関税に関する新たな大統領令が発表され、今年の動向予測がいかに困難な作業であるかを浮き彫りにしている。しかし、こうした状況にあっても、我々は、今年のプラチナ市場は再び供給が需要を下回り、30.0トンの供給不足になると予測している。

2025年の供給は前年比で4%減って217.7トンの見込み。鉱山の精錬プラチナ生産は6%減り、リサイクル供給は3%増えるだろう。需要は前年比で4%減って247.7トン。自動車需要と工業需要が減少予測だが、宝飾品需要の回復で減少を一部補うことができるだろう。

チャート5：2014年から2025年予測の需要供給バランス(koz)



出典：2014年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2025年予測はメタルズフォーカス

供給

2025年第1四半期に前年比で供給が大きく減少した主な原因は一時的な中断によるものだったが、プラチナの鉱山供給の長期的な下落傾向の背景は構造的なもので、2025年もその傾向は続くだろう。

南アフリカでは、2024年の供給を嵩上げたアングロ・アメリカン・プラチナムの半加工在庫の処理は2024年第4四半期に終了している。その結果、2025年の精錬プラチナ生産は、既に構造的な減少傾向にある鉱山採掘量により近いものになるだろう。最近溶鉱炉メンテナンス作業を終えたイムプラッツとノーザムの両社は、多少の半加工在庫が残っているものの、その処理は今年中には終わらないとしている。したがって、今年度中、加工在庫の処理で嵩上げされる生産量はアングロ・アメリカン・プラチナムの半加工在庫がない今の状況をカバーすることにはならないだろう。

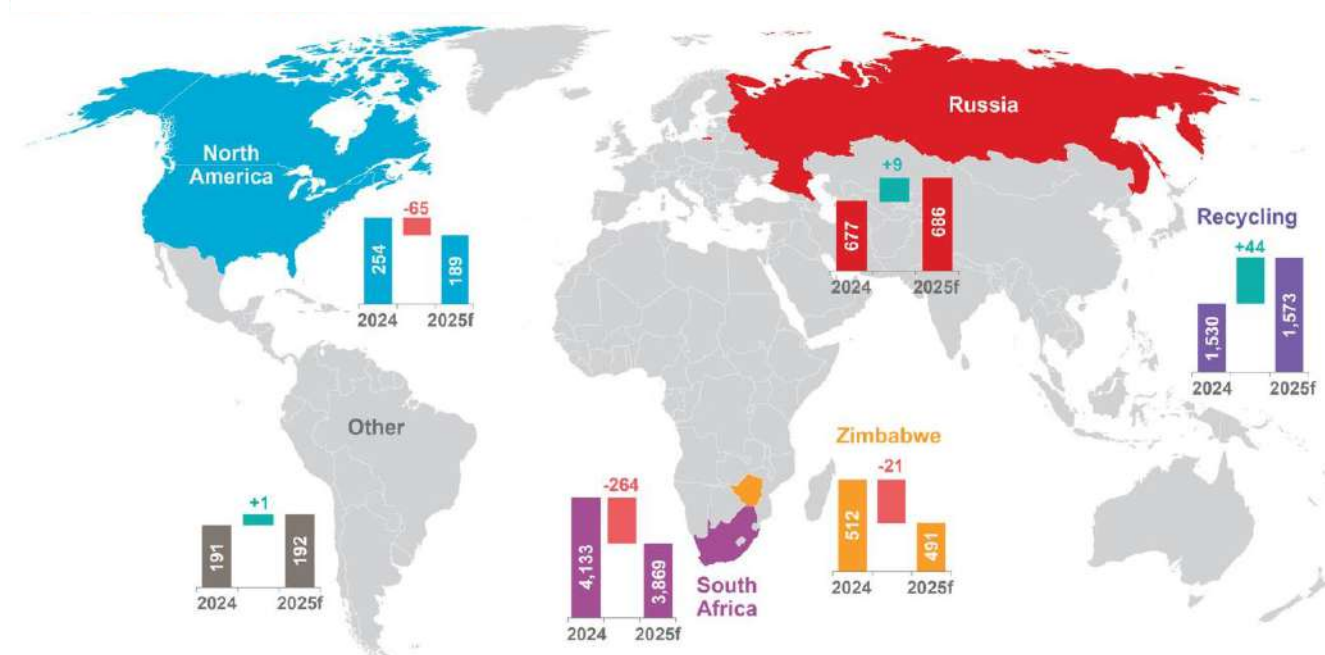
PGM 価格は、2024年第1四半期から多少回復しているとはいえ、依然として低い水準が続き、コスト高の生産者には特に重荷になっている。業界全体にコスト削減策が広がり、昨年はPGM 鉱山業界で約7500人が解雇された。鉱山の閉鎖や事業の再編成によって市場に出る供給はかなり減っている。2025年の生産はコロナ禍以前の水準を約15.6トン下回る見込みだ。過去の生産水準を維持するための長期的な資本投資も不十分で、新たなプロジェクトは老朽化した鉱山の生産を補うには至っていない。現在の価格水準では多くの事業にとって収益性がほとんどなく、価格、あるいは副産物のクロムの価格がさらに下がれば、さらなる再編や供給削減につながる可能性がある。

2025年の南アフリカの鉱山供給は前年比で6%減って120.3トンの見込み。ストの影響を受けた2014年とACP 転炉が閉鎖された2020年を除き、過去25年間で最も少ない生産水準だ。

ジンバブエの生産は、過去最高だった2024年から一転して、前年比で4%減って15.3トンとなる。半加工在庫の処理がなくなり、また電力供給が中断される状況も原因にある。

北米の生産は前年比で26%減って5.9トンの予測で、過去30年で最低となる予測。シバニエ・スティールウォーターの米国事業の再編と収益減少に直面しているカナダのニッケル生産の減産が背景。ロシアの生産はほぼ横ばいで、前年比1%増えて21.3トンの予測。

チャート6：2024年と2025年の供給の変化（koz）



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

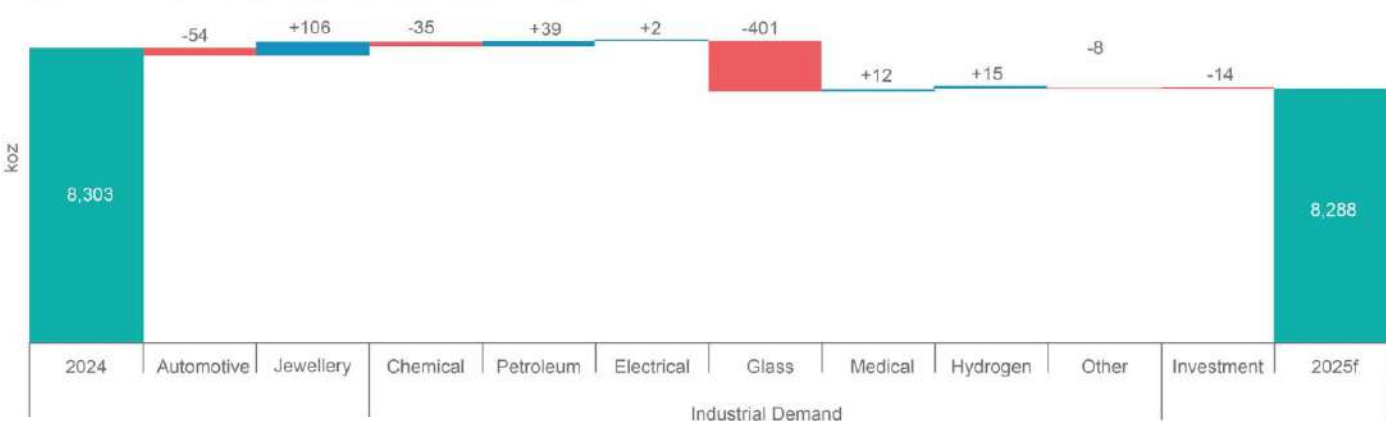
リサイクル

2025年の4月30日の時点で、廃車の自動車触媒は新たな関税措置の対象外となっており、2024年からの回復基調を支える要因となる。2025年の自動車触媒からのリサイクル供給は前年比で4%増える見込みだ。しかし、他の需要分野同様に今後の関税政策次第ではリサイクル材料の流通が妨げられる可能性があることは念頭においておかねばならない。それを踏まえた2025年の世界のリサイクル供給の予測は前年比で3%増えて48.9トンになるだろう。

地域別に見ると、北米と欧州は一桁台の増加で、新車販売の回復を受けてスクラップヤードからの自動車触媒の入手状況が改善している。中国では廃車奨励制度が延長され、「国Ⅳ」排ガス規制基準適合トラックもその対象に追加されたことで、さらにリサイクル供給を支えることになるだろう。

宝飾品スクラップは日本と中国で減るため前年比で2%減る見込みだが、それぞれの宝飾品製造が回復していることから、徐々にリサイクル供給量は増えるだろう。一方で電子材のリサイクルは、量は少ないが前年比で7%増加するだろう。

チャート7：2024年と2025年（予測）の分野別需要の変化



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

需要

2025年の世界のプラチナ需要は前年比で4%減り(-10.5トン)247.7トンになる見込み。電動化への転換、ガラスと化学産業の周期的な需要の増減を反映し、自動車と工業需要が合わせて13.4トン減るだろう。この減少は一部宝飾品需要の増加に補われる。宝飾品需要は3.3トン増えて65.7トンの見込み。投資需要は、昨年と比べてETFへの資金流入が鈍化し、前年比マイナス2%で21.4トンの予測。

自動車需要

完成車両、パーツ、原材料に対する関税の複数の発表を受け、自動車メーカーの多くで2025年の生産見通しを削減あるいは保留にする動きがでていますが、普通乗用車の生産は最良のケースでも2024年並みとの見方が広がっている。総生産台数予測は約9000万台(そのうち7700万台がPGMを使う浄化触媒装置を搭載)、2024年第4四半期時点の予測からはほぼ100万台もの下方修正となる。世界の自動車のプラチナ需要はよって、2%減って94.9トンの予測。

EV生産の伸びも2025年は鈍化し、年初の成長予測は22%だったが、18%にとどまる見込み。一方、大型輸送車の現在の生産予測は日本の生産回復と中国の廃車奨励制度の適用が広がることで、昨年と変わらない見込み。NRVの分野での生産は1%伸びる予測だが、建設業の低迷がリスク要因だろう。

通年では大型車両のプラチナ需要はマイナス 7%、NRV のプラチナ需要は 2% 増加、普通乗用車のプラチナ需要は昨年並み、これらを合わせると、世界の自動車のプラチナ需要は前年比 2% で 94.9 トンになるだろう。

欧州のプラチナ需要は前年比 6% 減って 28.8 トンの見込み。排ガス規制の罰則が緩和された(車両全体の平均計測期間が3年に延長)ことでメーカーは多少余裕ができたが、大半のメーカーは純粋EVラインアップの充実を続ける計画だ。2025年のEV生産は、ディーゼル車の生産を削減した上で 34% 増える予測で、ディーゼル車の生産割合は欧州全体で 25% から 21% に低下する予測だ。

大型輸送車の生産は低迷した昨年から回復する見込み。昨年減ったのは EU General Safety Regulation のコストを回避するために、前年の 2023年に前倒しで生産が増えたためと思われる。この規制はいくつかの高度な安全機能の搭載が義務付けられたため、追加のコストがかかるからだ。生産が回復する可能性はあるが、小型のトラックにシフトするだろう。さらに触媒装置のメタル使用量の最適化とともに、プラチナ需要は前年比で変わらない見込み。

北米のプラチナ需要は前年比で 5% 減って(-0.74トン) 14.3 トンになるだろう。普通乗用車生産は 1% 減る予想だが、平均車両の大型化とトリメタル触媒システムのプラチナ比率の高さに支えられ、プラチナ需要は多少増える見込み。大型車と NRV のプラチナ需要は減る予想。米国の政策にまつわる不確定要素が多い中で自動車メーカーの抱える大型輸送車の在庫レベルは記録的な高さになっている。こういったことが普通乗用車、大型輸送車両方の減産に繋がり、プラチナ需要にも影響するだろう。

日本の自動車生産は輸出依存度が高いが、昨年よりも生産は回復する見込み。昨年は安全検査及び排ガス検査の不正問題による生産停止があり生産が減ったが、今年は普通乗用車、大型輸送車両方で増産となる予測。日本の自動車メーカーは引き続き複数の技術路線を採用し、EVに重きをおいた生産計画ではあるが、大型輸送車のエンジン車生産は堅調で、プラチナ需要は 5% 増えるだろう。しかし、普通乗用車のプラチナ需要の減少を補うには至らない。

中国では、買い替え制度が 2025年も自動車生産を支えると見られるが、ロシアが輸入車両のリサイクル料金を導入したことで、中国からの中古車輸出が減る可能性がある。ロシア向け中古車はそのほとんどがエンジン車であるため、プラチナ需要にはマイナスとなるだろう。これらから中国のプラチナ需要は 1% 増の緩やかな増加になるだろう。

そのほかの地域の自動車のプラチナ需要は 3% 増えるだろう。電力網の容量や充電設備の制約により、これらその他の地域ではEVの普及があまり進んでおらず、エンジン車の方が現実的な選択肢となっている。

また 2025年のパラジウムの代替としてのプラチナ需要は 27.3 トンでピークを迎えるだろう。

宝飾品需要

プラチナ宝飾品の需要は2024年からの回復基調が続き、5% 増えて 2年連続で 2,000 koz(62.2トン)を超え、65.7 トンに達する見込み。

欧州の需要は、プライダル部門と高級ブランドが伸び、7% 増えて過去最高の水準になるだろう。ようやく消費者だけでなく業者もゴールドとプラチナの価格差に気づき、ホワイต์ゴールドからプラチナへの鞍替え需要が支えた。しかし、不透明な経済の先行きが消費者の購買意欲や小売業者の在庫構築に影響し、宝飾品全体の販売は低迷する可能性がある。

北米では 8% 増える見込み。関係者は結婚式や婚約数が平常に戻るという予測に期待を寄せるが、需要増加の大部分は、ゴールドとプラチナの価格差でさらにマージンが膨らむこと、ダイヤモンドの価格、特に人工ダイヤモンドの価格がさらに下がることに支えられるだろう。米国の政策、特に関税政策をめぐる不確実性、株式市場の調整による消費者の資産減少、そして景気後退への懸念が宝飾品需要全般に影響する可能性があるが、プラチナ宝飾品の需要はこのような逆風を概ね回避できると考えられる。

日本市場に関しては、当初の予測を上回るゴールド価格の高騰と第1四半期が非常に好調だったことなどを考慮に入れ、これまで小幅減少としていた2025年の需要予測を修正し、需要は5%増えて過去15年間で最も多くなるとの予測に変更する。ゴールド宝飾品のマーケットシェア獲得がこれを後押しする大きな要因だ。

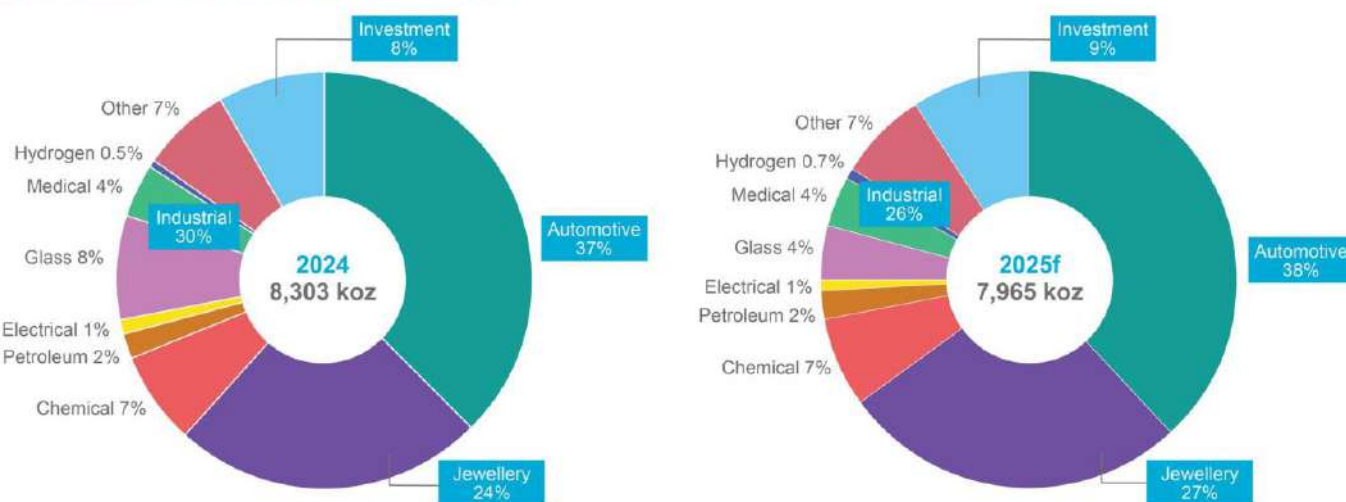
中国のプラチナ宝飾品需要も、第1四半期が予想以上に伸びたことに加え、小売店の在庫構築が続いていることを受けて、2025年の予測を5%増加から15%増加に変更し、14.7トンになるだろう。さらにまた一部大手メーカーによる商品開発や男性向け宝飾品や男女兼用のデザイン、ライブ配信を使ったプロモーションなどが需要を支えるだろう。

インドのプラチナ宝飾品製造は、米国の関税に絡む不確定要素が増え、前年比で10%減り7.5トンになるだろう。昨年のインドの宝飾品製造は、ほぼ4割が海外向けだったが、今年は3割以下に落ち込むだろう。輸出は減るが、国内の小売店の拡大で国内製造を支えるだろう。小売店はマージンの高いプラチナ宝飾品を積極的に販売しているが、プラチナと異なる金属を組み合わせた商品の人気も高まっており、ゴールドとの価格差もあって多くの消費者の関心を引き込むだろう。

工業需要

2025年の工業のプラチナ需要は15%減って65.7トンになる見込み。ガラス産業の需要は生産拡大サイクルの関係とLCD生産工場の閉鎖もあって58%減るだろう。化学産業の需要は6%減り、石油、水素関連、医療、電子材分野の需要増とほぼ相殺されるだろう。昨年の工業需要はプラチナ需要全体の30%を占めていたが、今年は26%に減り、2019年～2020年と同じ水準になるだろう。

チャート8：2024年と2025年（予測）の分野別需要



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

ガラス

2025年のガラス産業のプラチナ需要は58%減って(-12.5トン)9.0トンになる予測。中国のLCDとガラスファイバー生産の2年から3年の周期的な生産設備入れ替えを経て市場は平常化するだろう。日本のLCD生産工場の閉鎖で他の地域の需要増加が相殺されてしまい、今年のガラス産業のプラチナ需要のほとんどはガラスファイバーからになる。しかしその需要も主に中国の生産が弱く、伸びは鈍化するだろう。中国と日本以外のその他の地域の需要は、昨年の韓国と台湾のLCD工場の閉鎖を経て平常に戻り、-2.2トンから1.21トンに回復するだろう。

化学

2025年の化学産業のプラチナ需要は前年比6%減って、7年ぶりに低い18.0トンになる見込み。中国のPXとPDH設備工場の拡大鈍化がこの減少の大部分を占める。これはある意味では2010年後半から2020年前半の積極的な生産能力拡大期を経て平常に戻ったともいえる。米中の貿易戦争は非常に大きな不確定要素であり、石油化学産業の下流にあたる産業(アパレル、ペットボトル、その他の素材産業)の需要が、依然として弱い中国国内の需要や輸出減少を受けて減速している。特に、原料は米国に依存し、その原料に現在は高い関税がかけられている中国のPDH工場にとってその影響は深刻だ。一方で、シリコン産業では昨年起こったような在庫取り崩しはないと考えられるため、プラチナ需要は少し増加する予測だ。肥料製造も多少の生産拡大があり、わずかにプラチナ需要が増えるだろう。

石油

2025年の石油産業のプラチナ需要は前年比25%増えておよそ6.2トンになるだろう。この増加はガス・ツー・リキッド(GTL)の触媒交換需要で、これを除くと接触改質や異性化ユニットからの需要はわずかな増加にとどまるだろう。前回のレポートからは下方修正になるが、高い関税率と不確実性が世界の経済成長に打撃を与え、世界的な石油需要の展望の弱さを反映した形だ。混乱が続く経済状況の中で世界の石油精製能力の拡大も鈍化すると見られ、これもプラチナ触媒の需要には打撃だ。アフリカや中東などで新たなプラントが稼働するだろうが、先進国の恒久的な製油所の閉鎖でプラチナ需要は相殺されてしまうだろう。中国では石油輸入関税の引き上げに伴って、経済成長の鈍化と交通手段の電動化のおかげで昨年からですでに石油消費が鈍化していたため、さらに収益が下がった小規模な製油所は閉鎖の危機に直面している。

医療

2025年の医療のプラチナ需要は、コロナ禍以降の傾向の継続で前年同期比4%増え(+373.2キロ)10.0トンになるだろう。医療のプラチナ需要はがん患者の増加、腫瘍学への投資の増加、プラチナベースの医療機器の増加などに支えられており、その背景にあるのは高齢化とヘルスケアへのアクセスの向上とコロナ禍後の医療費の増加だ。

電子材

データストレージの需要拡大が世界各国でデータセンター建設を急増させている。ハードディスクドライブ(HDD)はソリッドステートドライブ(SSD)とのシェア競争が続いているが、HDDの単位ストレージあたりのコストパフォーマンスの高さと、低いカーボンフットプリントのおかげで、HDDのストレージ分野の地位は確固たるものになりつつあり、2025年もHDDは安定した出荷を維持できるだろう。半導体の需要も旺盛で、プラチナ需要に対しては慎重ながらもポジティブな展望が持てる。しかし、ここでも関税の影響でクラウドサービスプロバイダーは拡張計画の再検討が必要となっており、これが2025年の最大のリスク要因といえよう。

水素: 定置型燃料電池とその他

曖昧な政策、防衛費やその他の政治的優先事項への資金の振替などが、これまで水素関連プロジェクトが削られてしまったケースの背景にあるが、将来の有効な燃料の一つとして水素の利用が進んでいないということではない。2025年は約100の水素プロジェクトが計画中あるいは実行中で、合わせて9GWの水電解容量、そのうち約33%が固体高分子膜(PEM)技術を採用している。定置型燃料電池、水電解、蓄電池を含めた水素関連の2025年のプラチナ需要は35%増え、1.8トンになる予測だ。

その他

ハイブリッド車の需要増加、船舶や航空機などの先端技術や高度なセンサーの需要増などがその他の工業分野のプラチナ需要に貢献するだろうが、エンジン車の減産がスパークプラグとセンサーの需要に影響して、その他PGMを含むアフターマーケット部品などの需要も減少するだろう。関税の具体的な内容と規模、それへの対応措置次第で需要は変動する可能性がある。

投資需要

2025年の投資のプラチナ需要は前年同期比で2%減り21.4トンの予測。個人投資家の需要は、中国が好調、北米もわずかに回復し、一部で30%(+1.8トン)増えて、2年ぶりに7.8トンに達するだろう。日本の個人投資家は2年連続で売り越しになるだろう。

地域別では、北米の需要は昨年減った分が回復し、今年は18%増える見込み。北米の貴金属需要は全般的に弱い、それでも年初にゴールドに比べて大きく割安になったプラチナに惹かれて投資家が戻った。しかし、現在ほとんどの投資用インゴットの輸入には10%の基本関税率が適用されており、第2四半期始めはそのために大打撃を被った。(ゴールドの鑄造インゴット市場も同様に影響を受けた。)従ってこの予測に関しても不確定要素が大きい、一応、関税問題が近いうちに解消され今年後半の需要が戻ることを仮定としている。そうならなかった場合には『プラチナ四半期』次期号の予想は大きく下方修正せざるをえないだろう。

欧州では、個人投資家のプラチナ投資は10%増える予測。不透明な経済の先行きとさらなる金利引き下げで、投資家は資産保全のために貴金属に抛り所を求めるだろう。ゴールドに新たな関心が集中するだろうが、プラチナもその恩恵に預かることができるだろう。

中国ではインゴットとコインの投資が48%伸びる予測だ。投資商品の選択肢が少ない上、オンラインショップやライブストリーム販売などの販路開拓、そしてプラチナ投資への関心の高まりなどが需要増の背景だ。同様に大型インゴットの需要にも期待できるが、プラチナはすでに富裕層の資産にある程度組み込まれているため、今年は昨年のような爆発的な伸びはないだろう。

日本の個人投資家の間では、プラチナ価格が急騰してマーケットが興奮するような異変がない限り、プラチナへの関心は今年後半もそれほど広がらず、もっぱらゴールドに投資が集中すると思われる。ネットベースでは売却が少し上回るかもしれない。期待ほどではないがプラチナ価格は多少上がっているため利益確定売りをする投資家がいるだろう。一部はゴールドに資金を移動する可能性もある。

2025年のプラチナETF保有高は、強いファンダメンタルズとバーゲンハンティング買い、ゴールドとの価格差で資金が流入し3.1トン増えて106.0トンの予測。

地上在庫

2025年の供給不足予測は30.0トンで、地上在庫は67.2トンに減るだろう。これは世界のプラチナ需要のわずか3ヶ月分でしかない。WPICが定義する地上在庫とは、年末の時点での、上場投資信託に依らず、取引所保有ではない、鉱山生産者・精錬所・宝飾製造会社の加工在庫ではなく、消費者が所有していないプラチナの総量をいう。

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表 2 : 供給、需要、地上在庫のまとめ — 年間比較

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2024/2023 Growth %	2025f/2024 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)													
SUPPLY													
Refined Production	6,160	6,145	6,130	6,125	6,074	4,988	6,295	5,520	5,604	5,766	5,426	3%	-6%
South Africa	4,480	4,365	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	4,133	3,869	4%	-6%
Zimbabwe	405	490	480	465	458	448	485	480	507	512	491	1%	-4%
North America	365	390	360	345	356	337	273	283	275	254	189	-8%	-26%
Russia	710	715	720	665	716	704	652	663	674	677	686	0%	1%
Other	200	185	185	180	169	200	206	200	190	191	191	0%	0%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+30	+30	+30	+10	+2	-84	-93	+43	+11	+16	+0	38%	-100%
Total Mining Supply	6,190	6,075	6,160	6,135	6,076	4,904	6,202	5,563	5,615	5,782	5,426	3%	-6%
Recycling	1,720	1,860	1,915	1,955	2,157	2,041	2,107	1,824	1,515	1,530	1,573	1%	3%
Autocatalyst	1,185	1,210	1,325	1,430	1,612	1,553	1,619	1,383	1,114	1,156	1,200	4%	4%
Jewellery	515	625	560	505	476	422	422	372	331	298	292	-10%	-2%
Industrial	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	7%	7%
Total Supply	7,910	7,935	8,075	8,090	8,233	6,945	8,309	7,387	7,130	7,311	6,999	3%	-4%
DEMAND													
Automotive	3,245	3,360	3,300	3,115	2,689	2,209	2,451	2,775	3,203	3,106	3,052	-3%	-2%
Autocatalyst	3,105	3,225	3,160	2,970	2,689	2,209	2,451	2,775	3,203	3,106	3,052	-3%	-2%
Non-road	140	135	140	145	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,114	9%	5%
Industrial	1,875	2,020	1,900	2,040	2,257	2,132	2,561	2,341	2,576	2,487	2,111	-3%	-15%
Chemical	515	560	570	565	786	639	660	672	840	615	580	-27%	-6%
Petroleum	170	220	120	235	219	109	169	193	159	158	198	0%	25%
Electrical	205	195	210	205	144	130	135	106	89	94	95	5%	2%
Glass	300	320	260	275	243	491	789	528	605	690	289	14%	-58%
Medical	240	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	6%	4%
Hydrogen Stationary and Other	†	†	†	†	29	28	17	12	23	44	59	92%	35%
Other	445	490	505	525	559	481	525	552	569	577	589	2%	-1%
Investment	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	397	702	688	77%	-2%
Change in Bars, Coins	525	460	215	280	278	593	349	259	322	194	252	-40%	30%
China Bars ≥ 500g	†	†	†	†	16	23	27	90	134	162	186	20%	15%
Change in ETF Holdings	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	-74	296	100	N/A	-66%
Change in Stocks Held by Exchanges	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	150	244%	200%
Total Demand	8,265	8,430	7,935	7,415	8,316	7,754	6,962	6,479	8,026	8,303	7,965	3%	-4%
Balance	-365	-486	140	676	-83	-809	1,347	908	-896	-992	-966	N/A	N/A
Above Ground Stocks	2,225*	1,740	1,880	2,555	3,567**	2,759	4,106	5,014	4,118	3,126	2,160	-24%	-31%

出典：メタルズフォーカス（2019年から2025年予測）、SFA (オックスフォード)社 (2015年から2018年)

注：

1. 地上在庫：* 128.8トン 2012年12月31日時点（SFA（オックスフォード）社）。** 113.5トン 2018年12月31日時点（メタルズフォーカス社）。
2. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。
3. メタルズフォーカス社、SFA (オックスフォード)社のデータは必ずしも同じ比較対象ベースを使っているわけではない。
4. 2019年以前のSFA (オックスフォード)社のデータはそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表 3 : 需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q1'25/Q1'24 Growth %	Q1'25/Q4'24 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,192	1,486	1,393	1,532	1,225	1,541	1,461	1,539	1,108	-10%	-28%
South Africa	778	1,051	984	1,143	798	1,127	1,049	1,161	715	-10%	-38%
Zimbabwe	116	126	132	133	132	126	132	121	115	-13%	-5%
North America	71	73	60	72	71	59	60	63	50	-30%	-21%
Russia	180	190	168	136	178	181	172	146	180	1%	23%
Other	48	46	48	48	48	48	48	47	48	0%	2%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+33	+8	-6	-23	+22	+35	-22	-19	-22	N/A	N/A
Total Mining Supply	1,226	1,494	1,387	1,509	1,247	1,576	1,439	1,520	1,086	-13%	-29%
Recycling	392	377	347	399	366	379	357	428	372	2%	-13%
Autocatalyst	280	284	255	296	264	289	270	334	277	5%	-17%
Jewellery	95	76	75	85	84	72	68	74	75	-11%	2%
Industrial	17	17	17	18	17	19	20	20	19	13%	-4%
Total Supply	1,618	1,871	1,734	1,907	1,613	1,955	1,796	1,948	1,458	-10%	-25%
DEMAND											
Automotive	810	813	768	812	784	782	743	797	753	-4%	-6%
Autocatalyst	810	813	768	812	784	782	743	797	753	-4%	-6%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	458	474	446	471	488	506	493	521	533	9%	2%
Industrial	686	790	488	612	673	694	563	556	527	-22%	-5%
Chemical	329	251	127	133	178	167	136	133	173	-3%	30%
Petroleum	41	41	38	39	40	40	40	40	49	25%	25%
Electrical	23	23	22	22	22	23	24	24	23	3%	-5%
Glass	77	255	85	188	209	230	130	121	41	-81%	-67%
Medical	76	72	71	72	74	77	77	80	77	3%	-4%
Hydrogen Stationary and Other	3	4	6	10	8	9	12	15	21	158%	45%
Other	137	145	139	148	142	148	144	144	143	1%	-1%
Investment	229	195	50	-78	113	459	(230)	360	461	>±300%	28%
Change in Bars, Coins	128	47	86	61	60	14	65	54	70	17%	30%
China Bars ≥ 500g	31	20	35	48	53	41	30	38	35	-34%	-7%
Change in ETF Holdings	40	155	-99	-171	11	444	-300	142	-6	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	29	-27	28	-16	-11	-40	-25	126	361	N/A	187%
Total Demand	2,184	2,272	1,752	1,817	2,059	2,441	1,570	2,234	2,274	10%	2%
Balance	-566	-401	-18	90	-446	-486	226	-286	-816	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス（2023年から2025年予測）

注：

1. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表 4 : 需要と供給のまとめ一半年ごとの比較

	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H2 2024	H2'24/H2'23 Growth %	H2'24/H1'24 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)							
SUPPLY							
Refined Production	2,718	2,679	2,925	2,766	3,000	3%	8%
South Africa	1,908	1,829	2,127	1,923	2,210	4%	15%
Zimbabwe	239	242	265	258	254	-4%	-2%
North America	132	143	132	130	123	-6%	-5%
Russia	339	370	304	359	318	5%	-11%
Other	100	94	96	96	95	-1%	-1%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	21	41	-30	57	-41	N/A	N/A
Total Mining Supply	2,739	2,720	2,895	2,823	2,959	2%	5%
Recycling	838	769	746	745	785	5%	5%
Autocatalyst	622	563	550	553	603	10%	9%
Jewellery	182	171	160	158	142	-11%	-9%
Industrial	34	35	36	36	40	12%	12%
Total Supply	3,576	3,488	3,641	3,567	3,744	3%	5%
DEMAND							
Automotive	1,413	1,623	1,580	1,566	1,540	-3%	-2%
Autocatalyst	1,413	1,623	1,580	1,566	1,540	-3%	-2%
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	935	933	917	994	1,014	11%	2%
Industrial	1,100	1,476	1,100	1,367	1,119	2%	-18%
Chemical	371	580	260	345	269	4%	-22%
Petroleum	101	82	77	79	79	3%	0%
Electrical	49	45	44	45	48	9%	7%
Glass	164	332	273	439	251	-8%	-43%
Medical	138	149	144	151	157	9%	4%
Hydrogen Stationary and Other	8	7	16	18	27	66%	51%
Other	270	282	287	280	288	0%	-1%
Investment	-256	424	-27	572	130	N/A	-77%
Change in Bars, Coins	105	175	147	75	119	-19%	60%
China Bars ≥ 500g	45	51	83	94	68	-19%	-28%
Change in ETF Holdings	-280	196	-270	455	-159	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-127	2	12	-51	101	>±300%	N/A
Total Demand	3,192	4,456	3,570	4,500	3,804	7%	-15%
Balance	384	-968	72	-932	-60	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス社（2022年から2024年）

注：

1. †一般道路を通行する車両以外の自動車需要は自動車触媒需要に含まれる。

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表5：地域毎の需要 — 各年と四半期比較

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2024/2023 Growth %	2025f/2024 Growth %	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025
Platinum Gross Demand (koz)																		
Automotive	3,250	3,350	3,290	3,115	2,689	2,209	2,451	2,775	3,203	3,106	3,052	-3%	-2%	784	782	743	797	753
North America	480	410	390	390	311	273	339	413	446	483								
Western Europe	1,450	1,630	1,545	1,340	1,354	988	927	971	1,153	987								
Japan	510	450	435	425	284	228	250	245	289	298								
China	145	195	230	220	182	241	342	434	551	531								
India	180	170	175	200	††	††	††	††	††	††								
Rest of the World	485	495	515	540	577	481	593	711	764	806								
Jewellery	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	2,008	2,114	9%	5%	488	506	493	521	533
North America	250	285	280	280	341	277	409	448	438	445								
Western Europe	235	240	250	255	237	198	260	301	319	343								
Japan	340	335	340	345	372	316	298	333	338	376								
China	1,785	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484	408	412								
India	180	145	175	195	109	59	123	171	203	266								
Rest of the World	70	70	75	75	176	151	159	144	144	166								
Chemical	515	560	570	565	786	639	660	672	840	615	580	-27%	-6%	178	167	136	133	173
North America	55	50	50	50	81	103	109	110	121	95								
Western Europe	75	110	115	105	124	112	115	106	113	103								
Japan	10	15	15	15	66	62	65	66	61	58								
China	230	225	220	215	299	205	221	234	360	183								
Rest of the World	145	180	170	180	215	157	149	155	185	176								
Petroleum	170	220	120	235	219	109	169	193	159	158	198	0%	25%	40	40	40	40	49
North America	-25	90	55	55	30	5	32	44	44	56								
Western Europe	35	10	5	20	14	11	18	30	22	21								
Japan	5	0	-20	5	7	6	12	7	5	5								
China	45	80	45	10	66	35	39	26	24	17								
Rest of the World	110	40	35	145	103	52	87	86	64	60								
Electrical	205	195	210	205	144	130	135	106	89	94	95	5%	2%	22	23	24	24	23
North America	15	10	15	15	38	35	35	28	24	25								
Western Europe	10	10	10	10	27	23	25	20	18	17								
Japan	15	15	15	15	20	18	17	14	12	13								
China	70	80	90	85	28	31	31	23	19	20								
Rest of the World	95	80	80	80	31	25	26	22	18	20								
Glass	300	320	260	275	243	491	789	528	605	690	289	14%	-58%	209	230	130	121	41
North America	0	10	5	5	-78	-21	19	35	54	20								
Western Europe	5	5	5	20	87	44	8	32	-85	8								
Japan	0	-10	-10	0	-38	-62	7	-150	6	-9								
China	195	225	185	120	183	371	787	510	620	740								
Rest of the World	100	90	95	130	109	159	-33	102	10	-70								
Medical	240	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	6%	4%	74	77	77	80	77
Other industrial	445	490	505	525	559	481	525	552	569	577	569	2%	-1%	142	148	144	144	143
Hydrogen Stationary & Other	†	†	†	†	29	28	17	12	23	44	59	92%	35%	8	9	12	15	21
Bar & Coin Investment	525	460	215	280	278	593	349	259	322	194	252	-40%	30%	60	14	65	54	70
North America					155	234	258	258	169	115								
Western Europe					52	75	81	44	24	32								
Japan					46	240	-26	-114	54	-24								
China					15	23	26	38	52	64								
Rest of the World					9	21	33	33	23	7								
China Bars ≥ 500g					16	23	27	90	134	162	186	20%	15%	53	41	30	38	35
ETF Investment	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	-74	296	100	N/A	-68%	11	444	-300	142	-6
North America					125	524	-8	-102	-81	165								
Western Europe					508	237	56	-313	-99	163								
Japan					-13	58	-23	-28	12	-6								
Rest of the World					370	-312	-268	-116	74	-26								
Change in Stocks Held by Exchanges	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	50	150	244%	200%	-11	-40	-25	126	361
Investment	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	397	702	688	77%	-2%	113	459	-230	360	461
Total Demand	8,270	8,410	7,925	7,415	8,316	7,754	6,962	6,479	8,026	8,303	7,965	3%	-4%	2,059	2,441	1,570	2,234	2,274

出典：メタルズフォーカス社（2019年から2025年予測）、SFA（オックスフォード）社（2015年から2018年）

注：

1. †水素と定置型燃料電池の需要は2019年以前はその他の工業需要に含まれる。
2. †† インドの自動車需要はその他の地域に含まれる。
3. メタルズフォーカス社、SFA（オックスフォード）社のデータは必ずしも同じ比較対象ベースを使っているわけではない。
4. 2019年以前のSFA（オックスフォード）社のデータはそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。

PLATINUM QUARTERLY Q1 2025

表6：地域毎のリサイクル供給 — 各年と四半期比較

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025f	2024/2023 Growth %	2025f/2024 Growth %	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025
Platinum recycling supply (koz)																		
Automotive	1,185	1,210	1,325	1,420	1,612	1,553	1,619	1,383	1,114	1,156	1,200	4%	4%	264	289	270	334	277
North America					522	486	490	458	311	327								
Western Europe					792	823	842	687	580	585								
Japan					137	92	114	81	73	84								
China					35	68	77	59	53	85								
Rest of the World					126	83	95	99	96	95								
Jewellery	515	625	560	505	476	422	422	372	331	298	292	-10%	-2%	84	72	68	74	75
North America					3	3	3	3	3	3								
Western Europe					4	4	3	4	4	4								
Japan					187	162	160	165	136	107								
China					278	248	250	195	183	179								
Rest of the World					5	5	5	6	5	5								
Industrial	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	7%	7%	17	19	20	20	19
North America					15	12	12	13	12	15								
Western Europe					11	10	11	11	13	15								
Japan					34	34	34	34	34	34								
China					7	7	8	9	9	10								
Rest of the World					2	2	2	2	2	2								

出典：メタルズフォーカス社（2019年から2025年予測）、SFA（オックスフォード）社（2015年から2018年）

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。

当出版物に掲載された2019年からメタルズフォーカス社によるリサーチは© Metals Focus Copyrightが著作権を有するものである。当出版物に掲載されたデータの全ての著作権およびその他の知的財産権はメタルズフォーカス社に属し、発行者への第三者コンテンツ提供者である同社のみがその情報及びデータの中の知的財産権の登録をする権利がある。メタルズフォーカス社の分析、データ、その他の関連情報は掲載時点でのメタルズフォーカス社の判断を表したものであり、予告なく変更されることがある。当該データ及び解説のいかなる部分もメタルズフォーカス社の書面による承諾なしに資本市場（資金調達）のために使用することはできない。

当出版物に掲載された2019年以前のSFA社によるリサーチは© SFA Copyrightが著作権を有するものである。

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、出版者およびコンテンツ提供者は、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、コンテンツ提供者はブローカー・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、出版者とコンテンツ提供者が、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。出版者とメタルズフォーカス社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、出版者とコンテンツ提供者は、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。

© 2025 World Platinum Investment Council Limited. 禁無断転載。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの名称、ロゴ、及び略称WPICはワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの登録商標である。当出版物のいかなる部分もワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルおよび著者の許可なくして、いかなる方法によっても複製および配布されてはならない。

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、英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する