

プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2025年第3四半期

於 ロンドン
2025年11月19日

免責条項:当出版物は一般的なもので、唯一の目的は情報提供である。当出版物の発行者、ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンスルは、世界的大手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、その使命は、具体的な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年からのメタルズフォーカス社によるリサーチは、© Metals Focus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・カウンスルのロゴ、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・カウンスルに帰属する。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・カウンスルの名称、ロゴ、及び略称WPICはワールド・プラチナ・インベストメント・カウンス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・カウンス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。

議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第3四半期、 2025年の予測更新、2026年の初期予測

1.初めに
CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ
レビュー
エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ
エドワード・スターク

4.質疑応答
トレバー・レイモンド
エドワード・スターク



議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第3四半期、 2025年の予測更新、2026年の初期予測

1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

- 需給バランス: 2025年第3四半期と2025年の予測更新、2026年の初期予測

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

4.質疑応答

トレバー・レイモンド

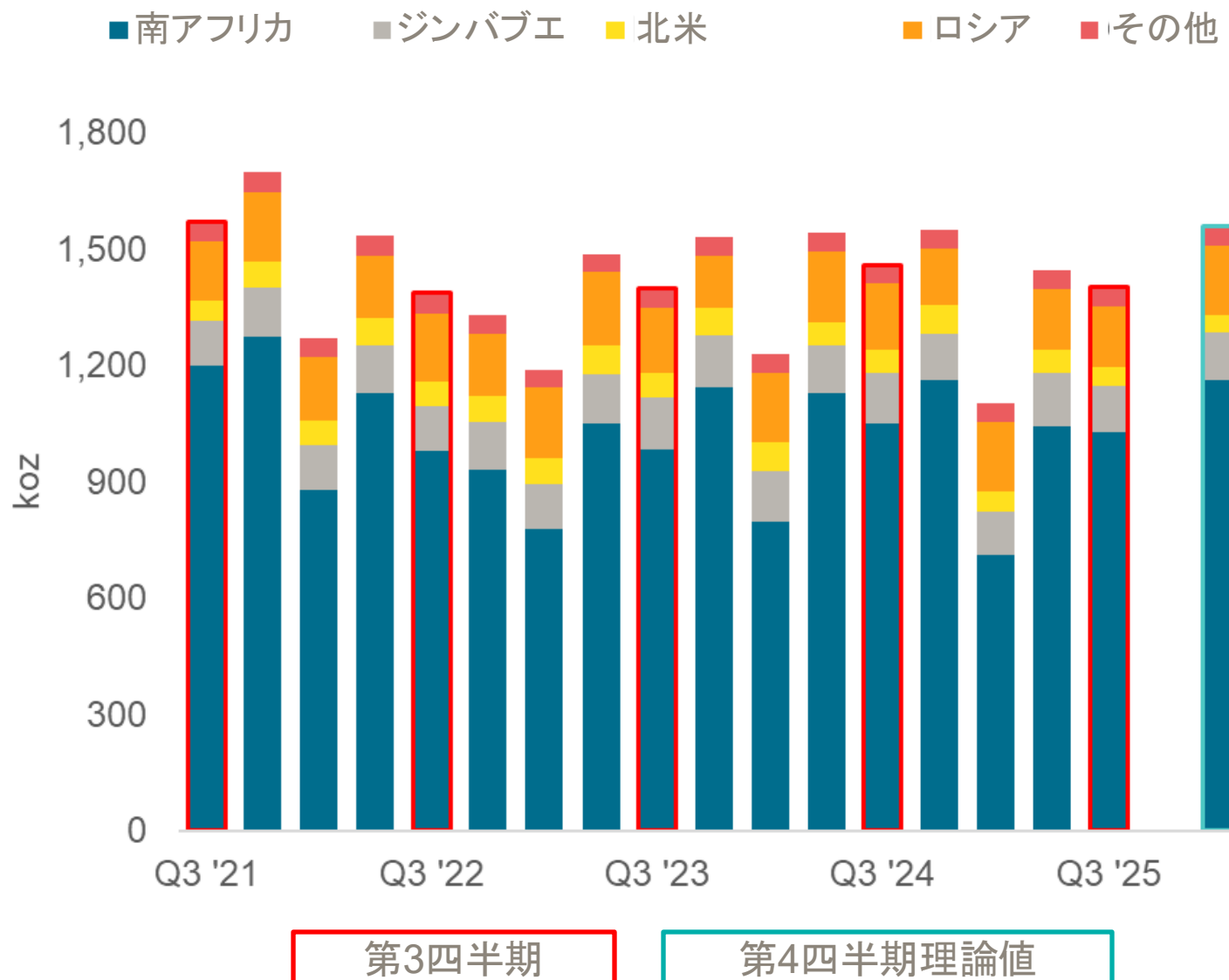
エドワード・スターク



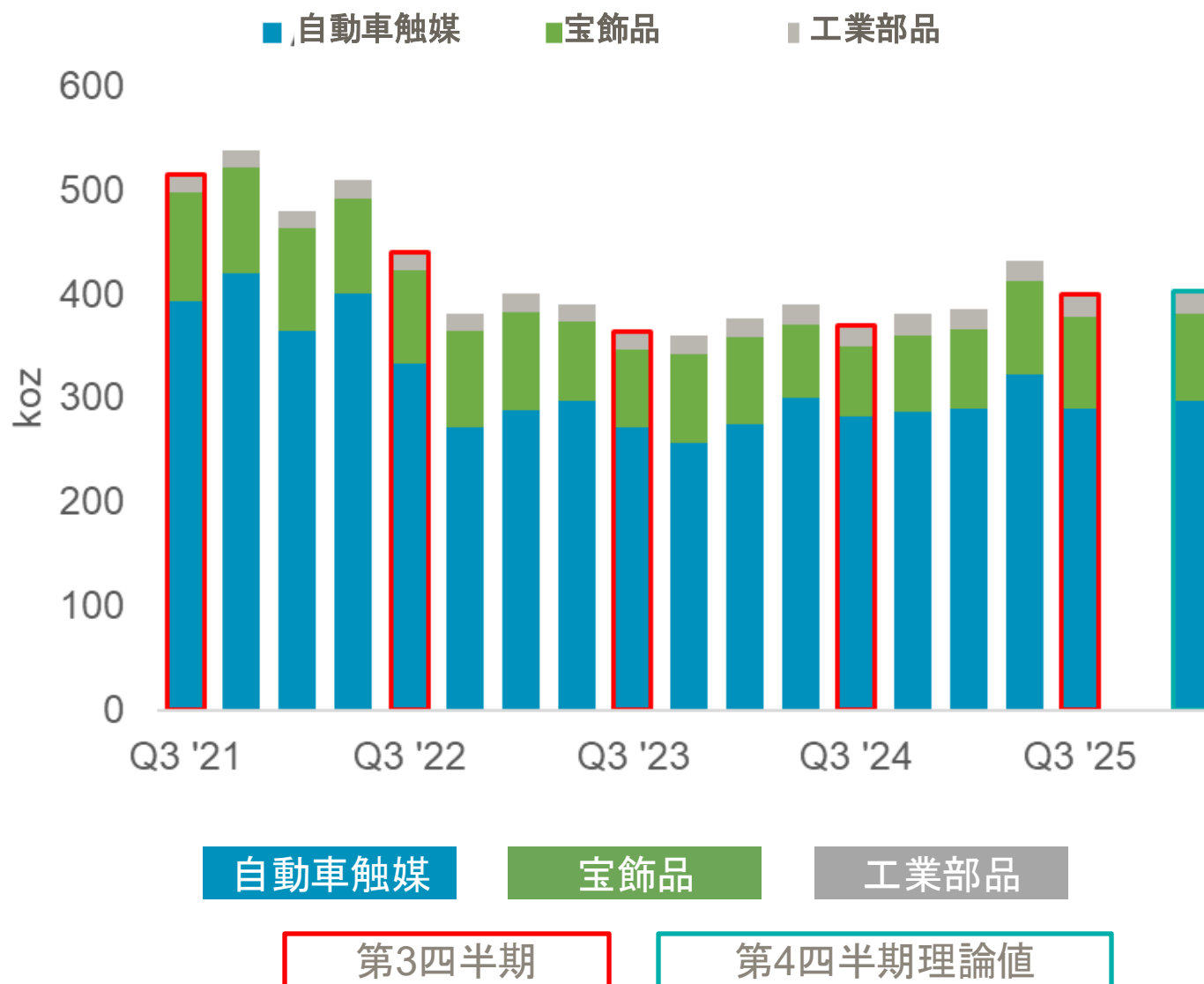
2025年第3四半期の供給: 鉱山生産の低迷をリサイクルの増加が補い、供給量は安定

供給	Q3 2024 // Q2 2025		Q3 2025	YoY	QoQ
精錬生産	1,459	1,446	1,403	-4%	-3%
南アフリカ	1,049	1,044	1,028	-2%	-2%
ジンバブエ	132	137	119	-10%	-13%
北米	59	58	49	-16%	-15%
ロシア	172	158	156	-9%	-1%
その他	48	49	51	7%	3%
生産者在庫調整	-24	+22	+0	N/A	-100%
鉱山供給合計	1,435	1,468	1,403	-2%	-4%
リサイクル	370	432	400	8%	-7%
自動車触媒	282	322	290	3%	-10%
宝飾品	68	90	89	31%	-1%
工業	20	20	21	7%	6%
供給合計	1,805	1,900	1,803	0%	-5%

2025年第3四半期の鉱山供給: 全主要生産地で前年比減産



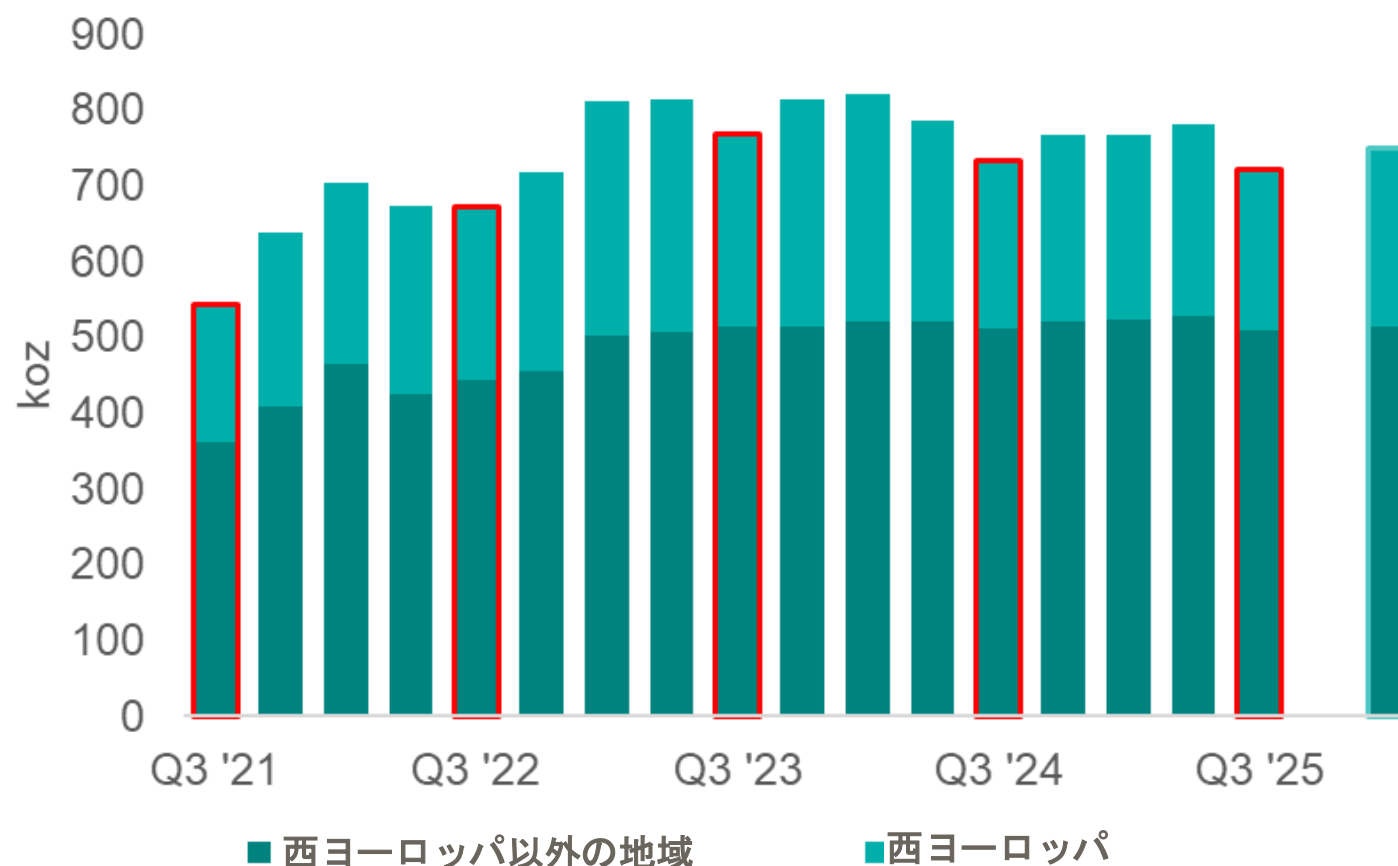
2025年第3四半期のリサイクル：自動車触媒のリサイクルは前期比でマイナス



2025年第3四半期の需要: 取引所在庫の増加で大幅供給不足に

需要	Q3 2024 // Q2 2025		Q3 2025	YoY	QoQ
自動車	734	781	721	-2%	-8%
	自動車触媒	734	781	-2%	-8%
	触媒以外の需要	†	†	†	†
宝飾品	493	668	471	-4%	-29%
工業	547	514	504	-8%	-2%
	化学	139	146	-9%	-13%
	石油	40	45	13%	-1%
	電子材	24	24	5%	6%
	ガラス	131	82	-30%	11%
	医療とバイオ医療	77	80	4%	1%
	水素(定置型とその他)	11	11	6%	6%
	その他	125	126	-1%	-1%
投資	-230	-64	286	N/A	N/A
	インゴットとコイン需要の変化	65	109	-4%	-42%
	中国の500g以上のインゴット	30	47	14%	-27%
	ETF保有高の変化	-300	97	-169	N/A
	取引所在庫の変化	-25	-317	358	N/A
需要の合計	1,544	1,899	1,982	28%	4%
需給バランス	260	1	-179	N/A	N/A

2025年第3四半期 自動車需要: 電動化の進展でエンジン車減産、前年比マイナス 2%



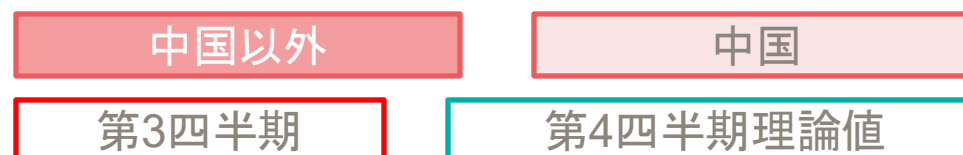
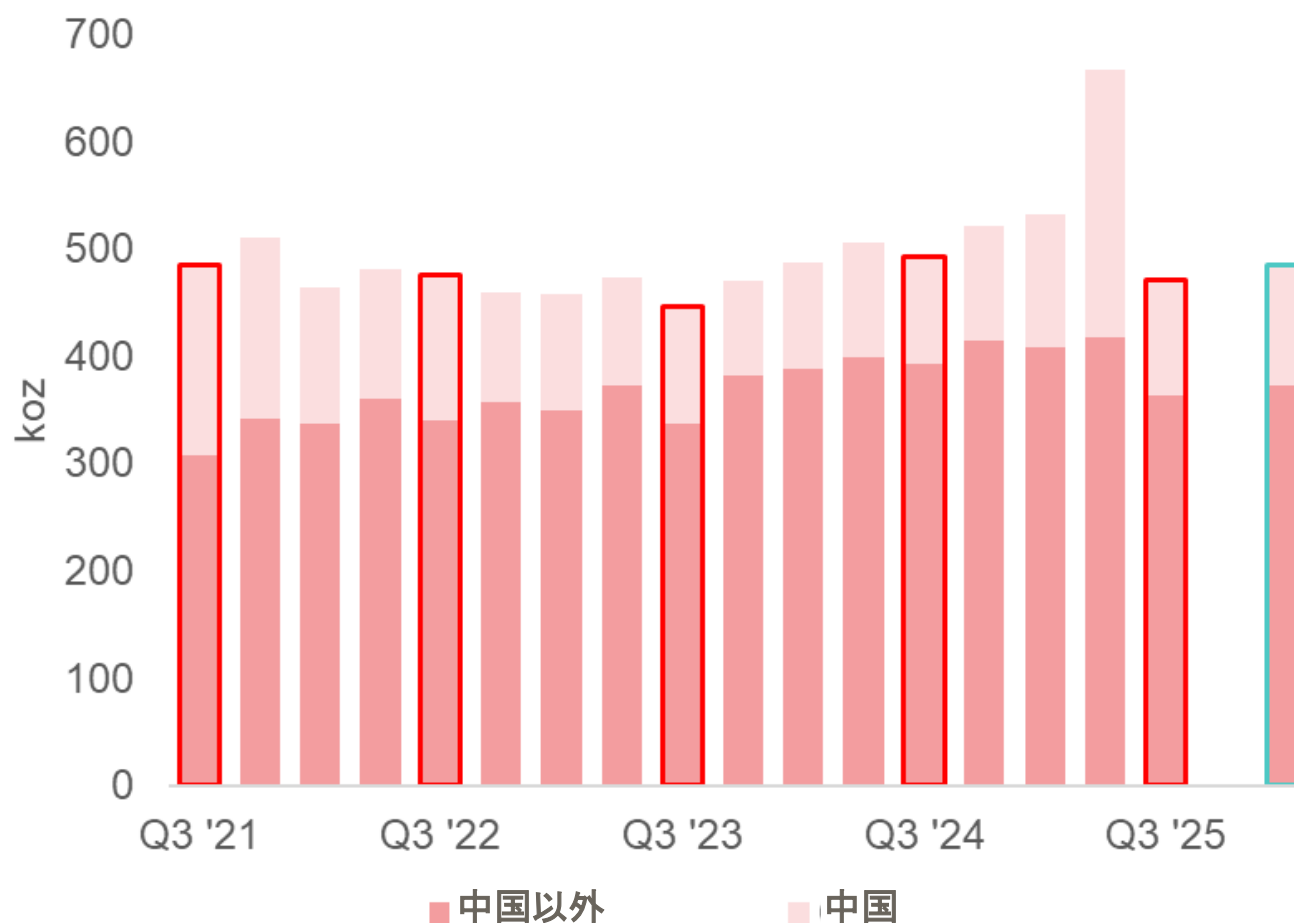
西欧以外の地域

西ヨーロッパ

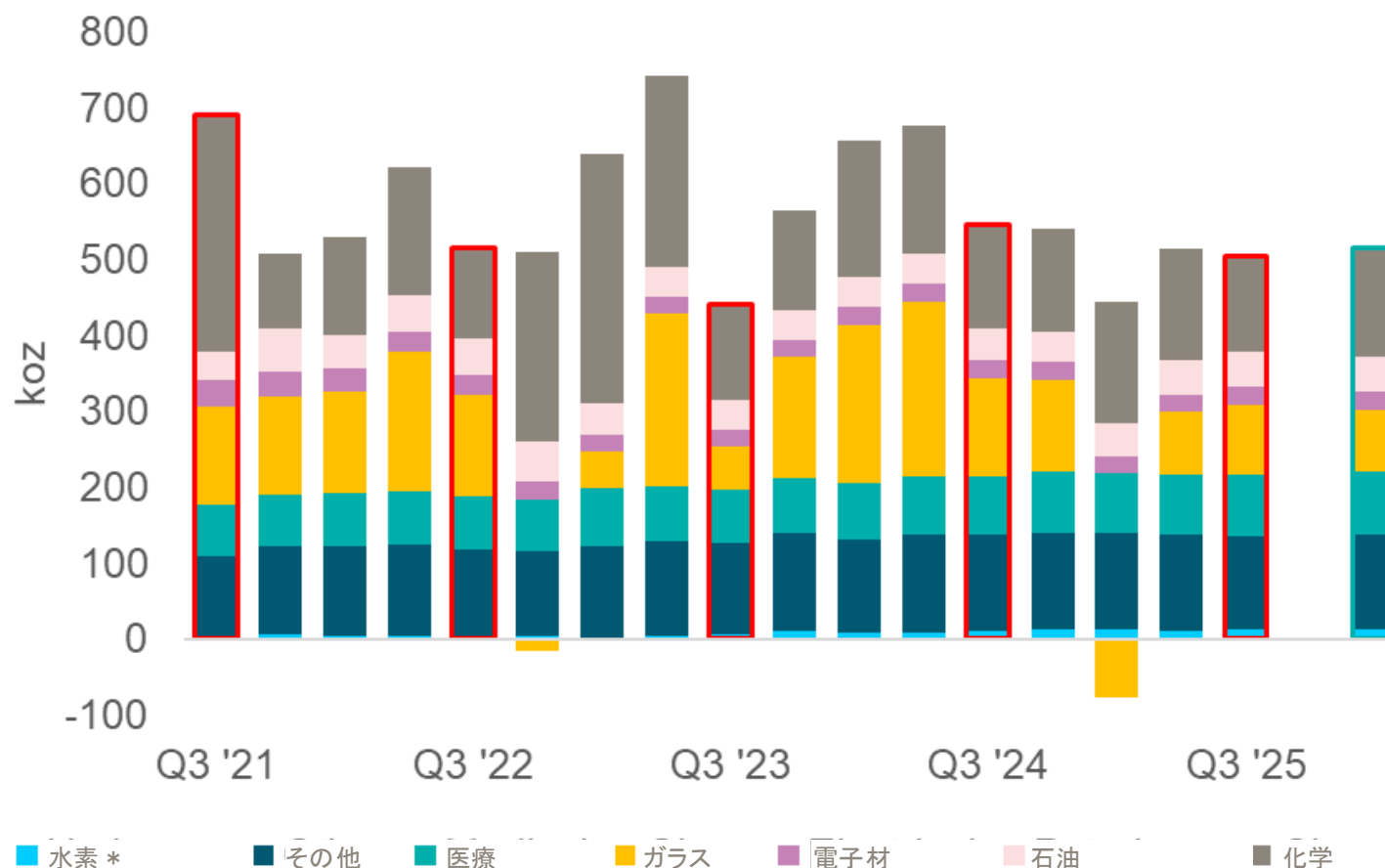
第3四半期

第4四半期理論値

2025年第3四半期 宝飾品需要: 中国は前期比で鈍化も、前年比は増加



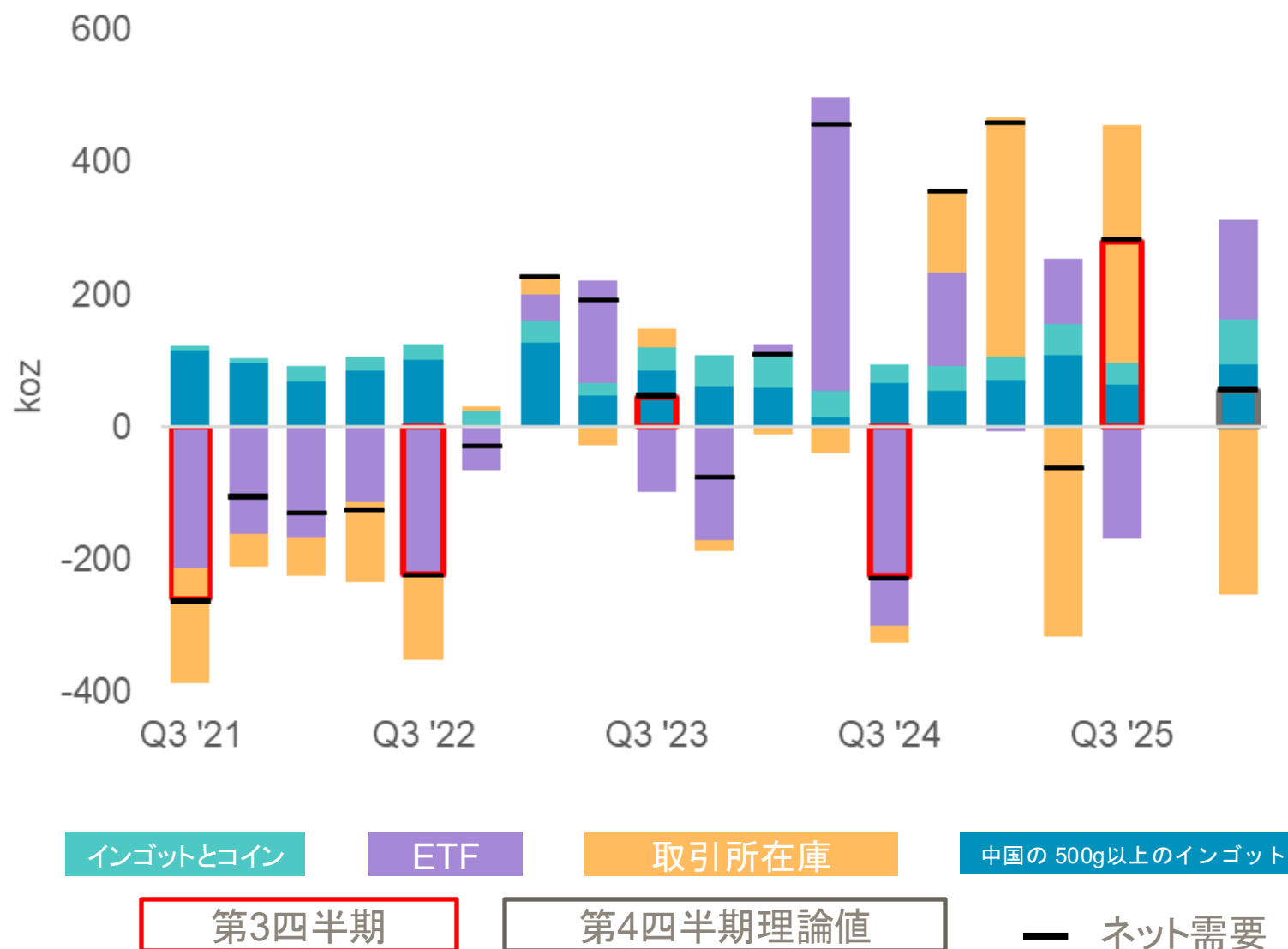
2025年第3四半期 工業需要: ガラス生産能力サイクルの谷間で 前年比マイナス 8%



第3四半期

第4四半期理論値

2025年第3四半期の投資需要: 取引所在庫の増加がETF売却を相殺

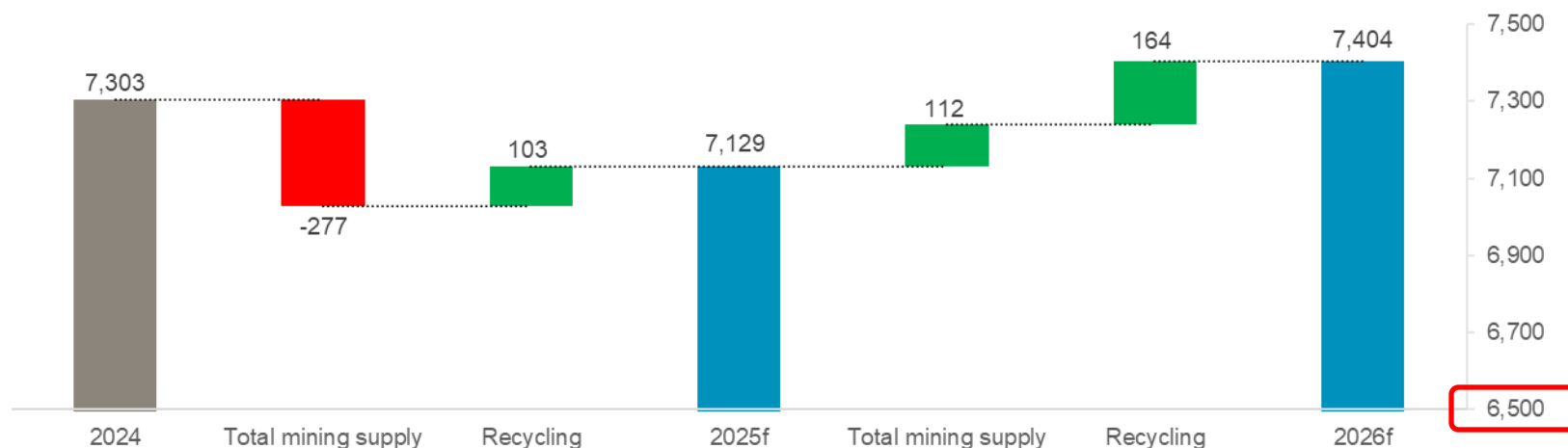


2025年全体予測: 2025年は供給不足、2026年は需給均衡へ

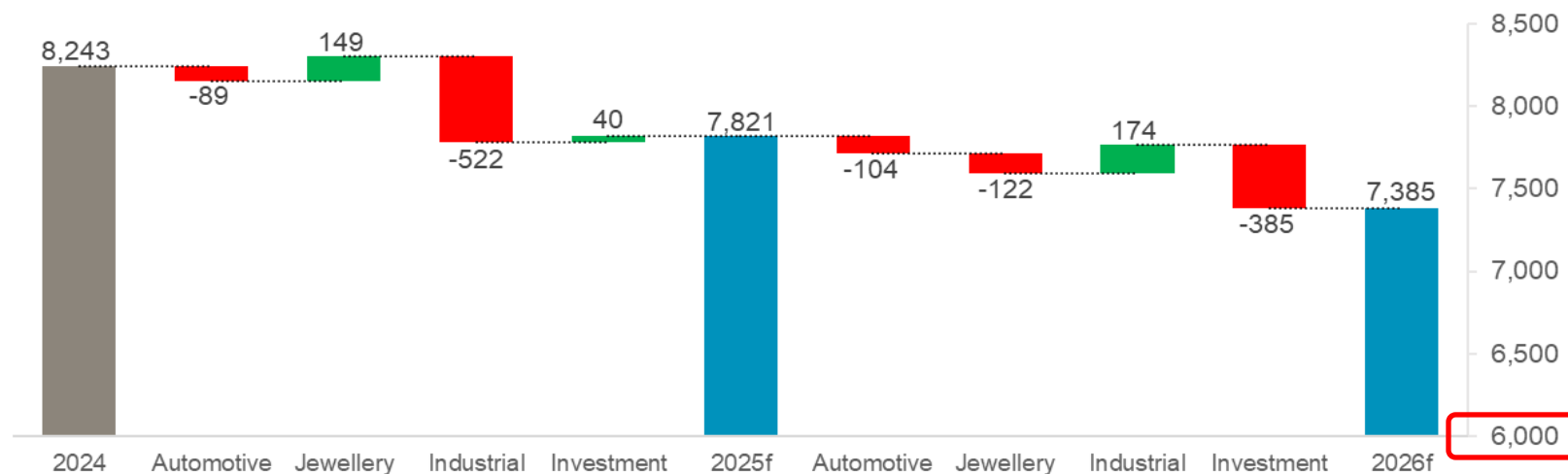
供給 (koz)		2024	2025f	YoY, %	2026f	YoY, %
精錬生産	南アフリカ	5,777	5,510	-5%	5,622	2%
	ジンバブエ	4,133	3,945	-5%	4,055	3%
	北米	512	493	-4%	518	5%
	ロシア	265	203	-24%	186	-8%
	ロシア	677	672	-1%	666	-1%
	その他	191	198	4%	195	-1%
	生産者在庫調整	10	0	-100%	0	N/A
鉱山供給合計		5,787	5,510	-5%	5,622	2%
リサイクル		1,516	1,619	7%	1,782	10%
	自動車触媒	1,143	1,198	5%	1,322	10%
	宝飾品	298	339	14%	373	10%
	工業	76	81	7%	87	8%
供給合計		7,303	7,129	-2%	7,404	4%
需要 (koz)						
	自動車触媒	3,109	3,020	-3%	2,915	-3%
	宝飾品	2,008	2,157	7%	2,036	-6%
	工業	2,423	1,902	-22%	2,076	9%
	投資	702	742	6%	358	-52%
需要の合計		8,243	7,821	-5%	7,385	-6%
需給バランス		-939	-692	N/A	20	N/A
地上在庫		3,879	3,187	-18%	3,207	1%

2026 年の展望: ETF と 取引所在庫の流出で、 マーケットは需給均衡へ

2024年から2026年(予測)の年間総供給量の変化(koz)



2024年から2026年(予測)の年間総需要量の変化 (koz)



議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第3四半期、 2025年の予測更新、2026年の初期予測

1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ

- 2025年のプラチナ価格上昇要因
- 高いリースレートがもたらすもの
- 中国のVAT 規則の変更
- 堅調な自動車需要を支える要因

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

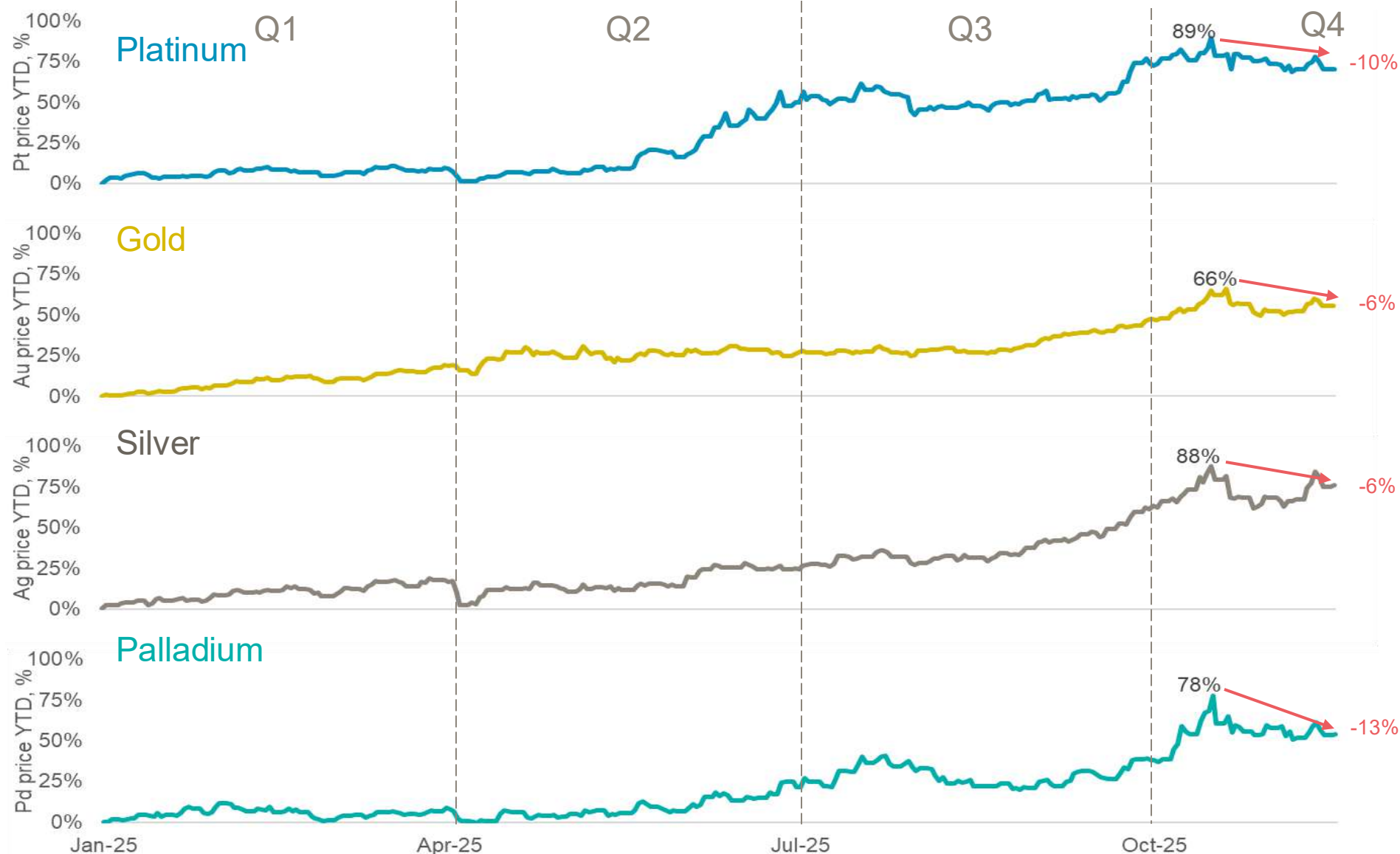
4.質疑応答

トレバー・レイモンド

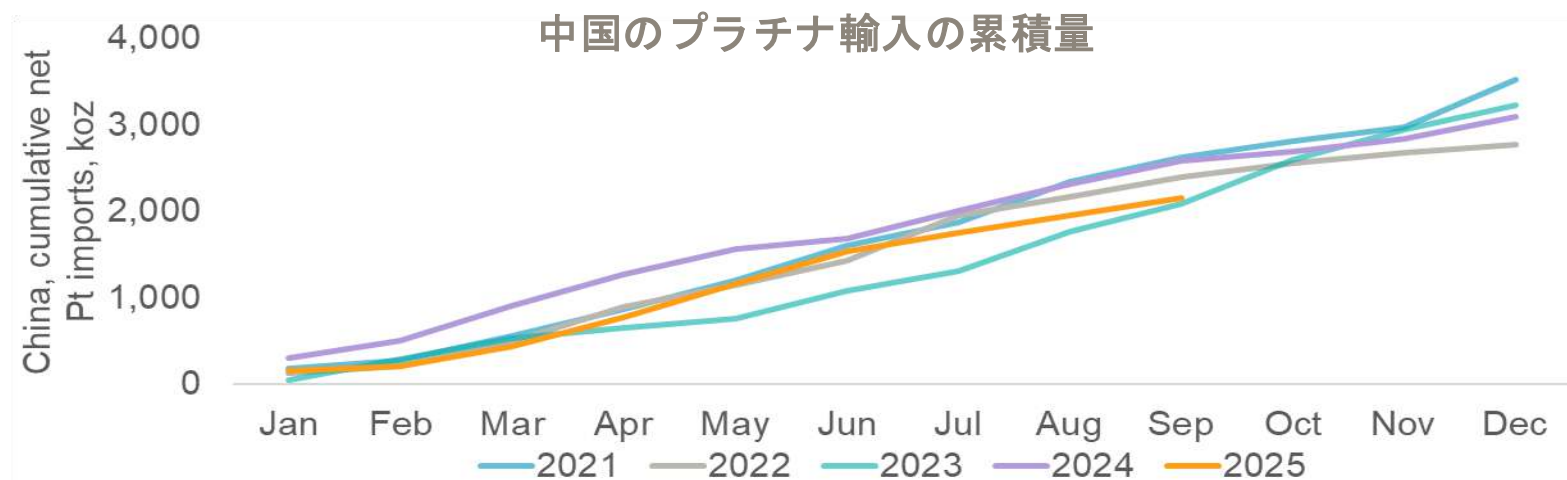
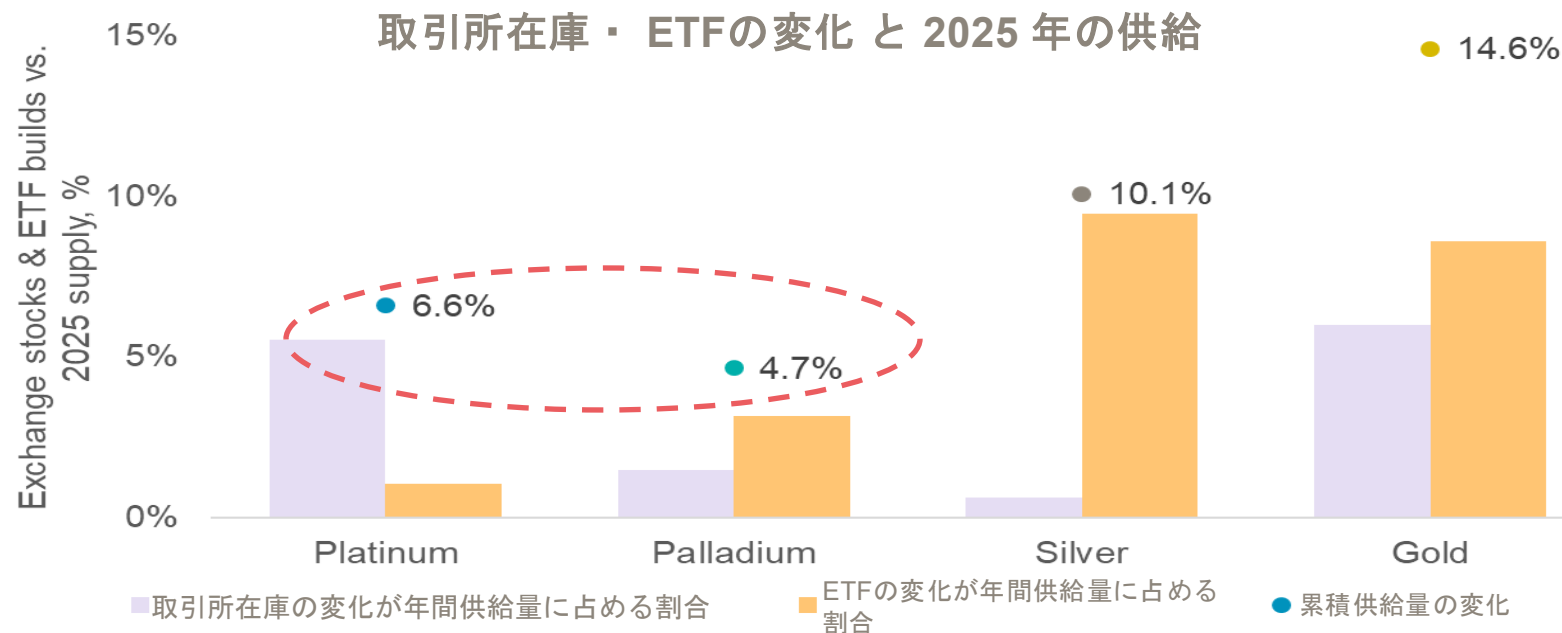
エドワード・スターク



プラチナ価格: 年初来最大の増加幅も、調整も大きく

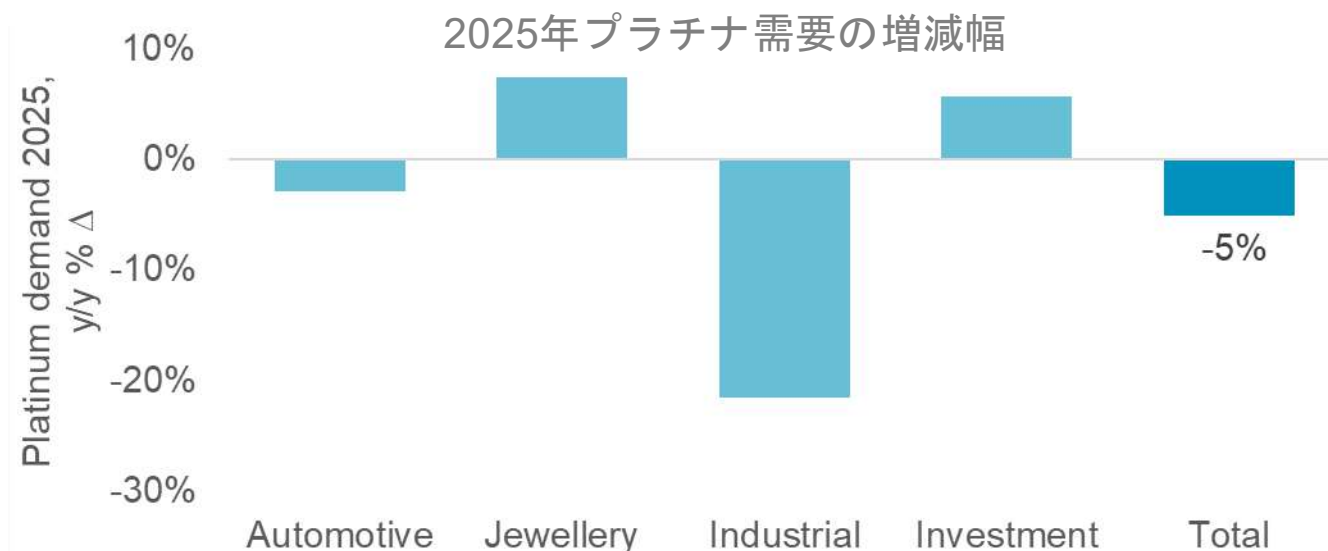


プラチナ価格：投資資金流入と中国の輸入が 価格上昇の第一要因ではない

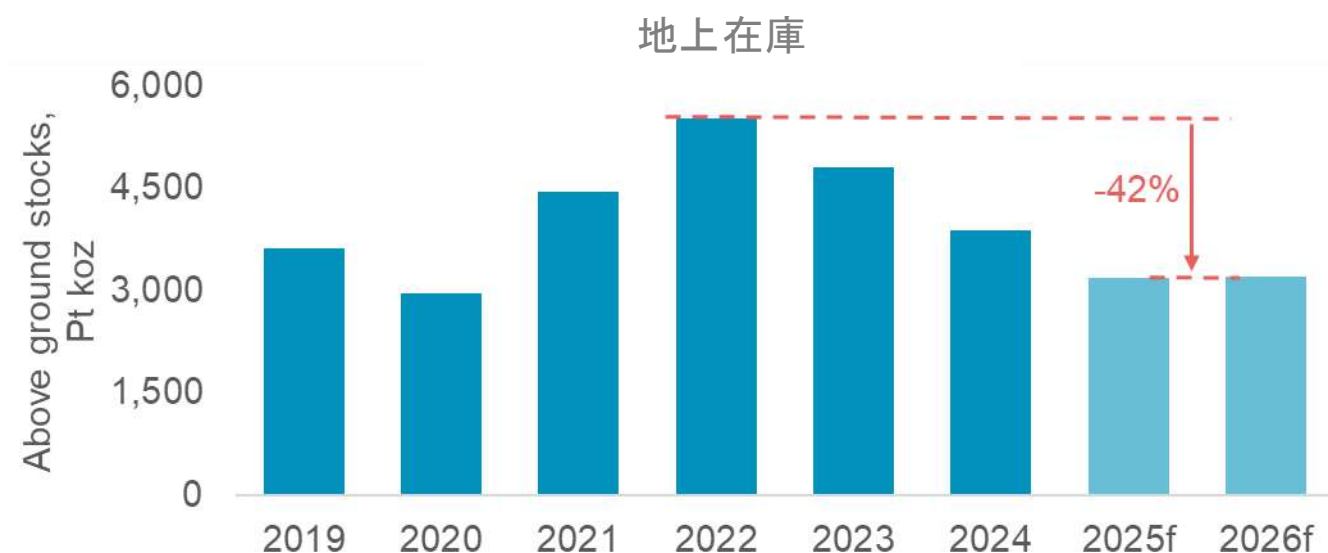


中国のプラチナ輸入
年初から -17%

プラチナ価格：地上在庫の減少が高価格を支える主因

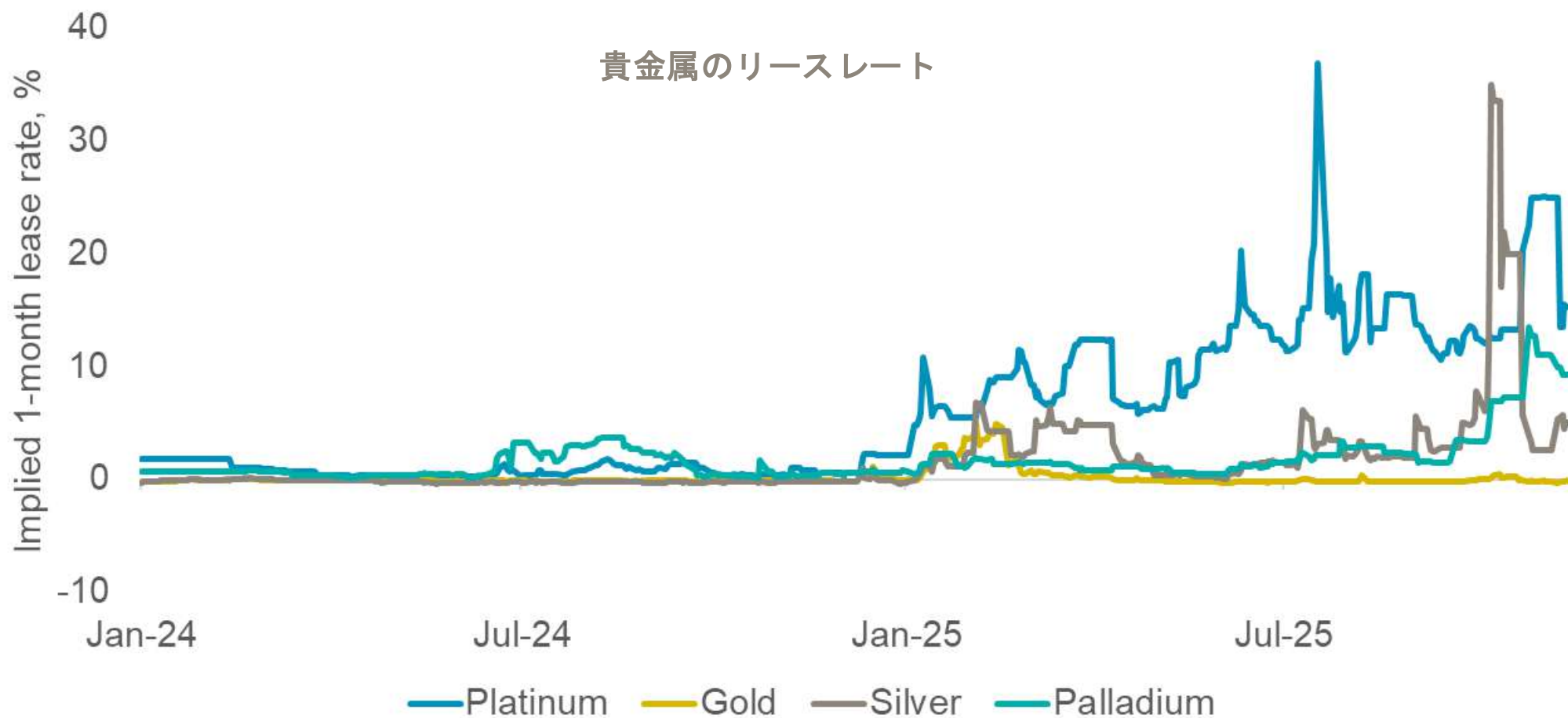


需要の減少は大きな
価格上昇をもたらさ
ない



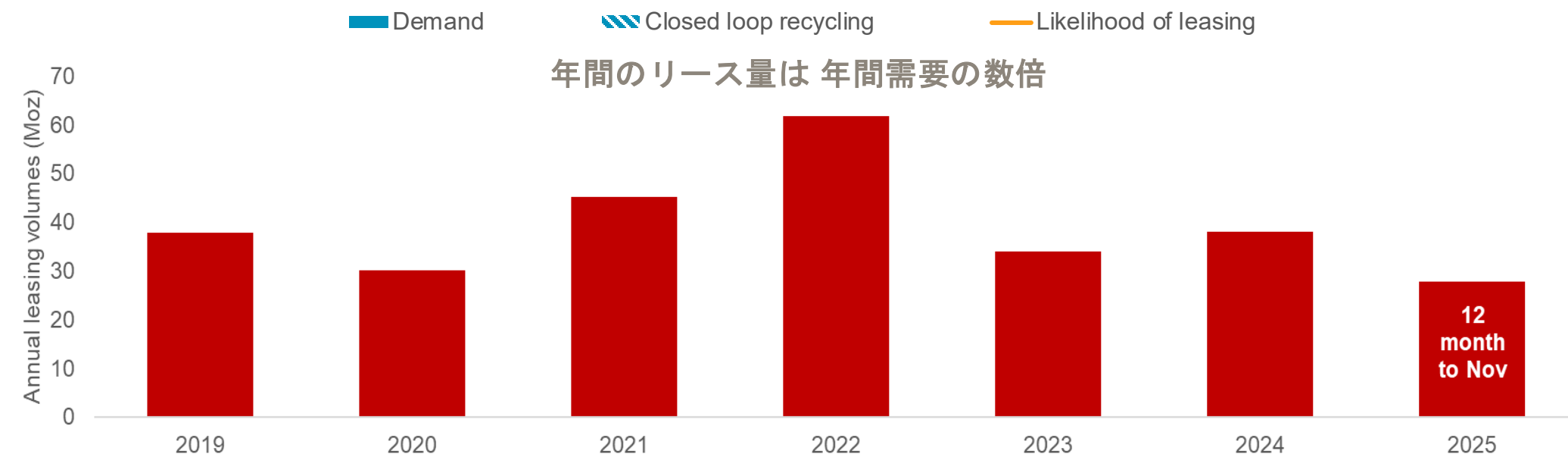
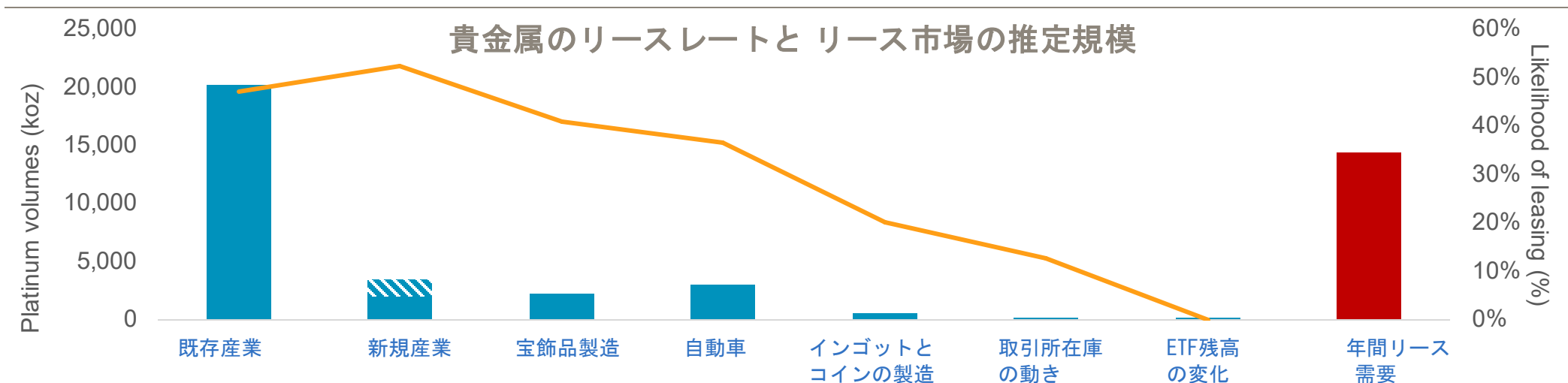
地上在庫は過去3年
間で枯渇

プラチナリースレート: 現物不足が原因で高いレートに



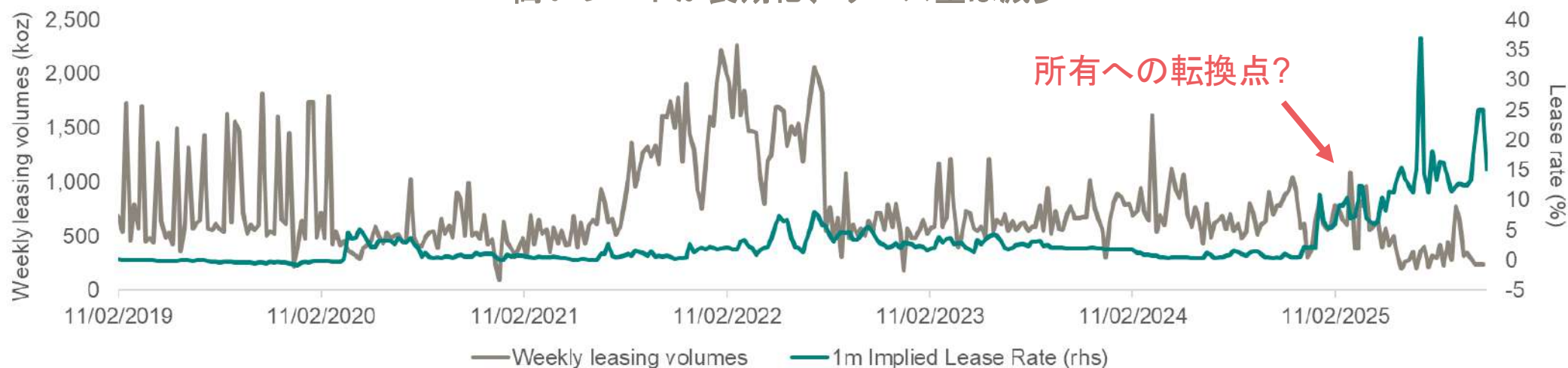
地上在庫は2025年に大量に引き出されたが、
リースレートの緩和にはならず

プラチナリースレート: 現物不足が原因で高いレートに

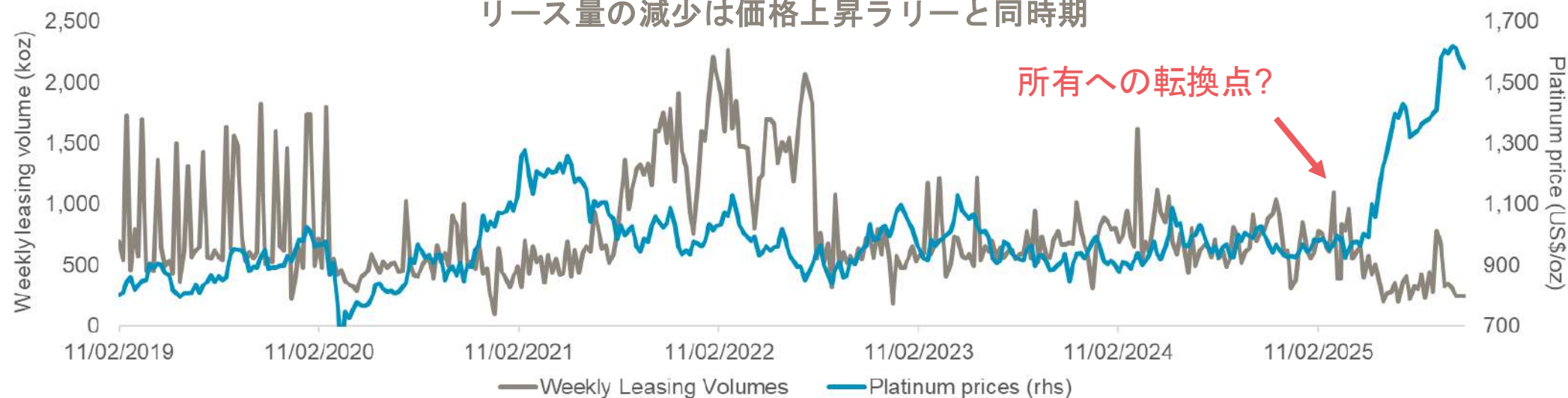


プラチナリースレート：リースレートの高騰でメタル所有への動き、価格上昇ラリーと重なる

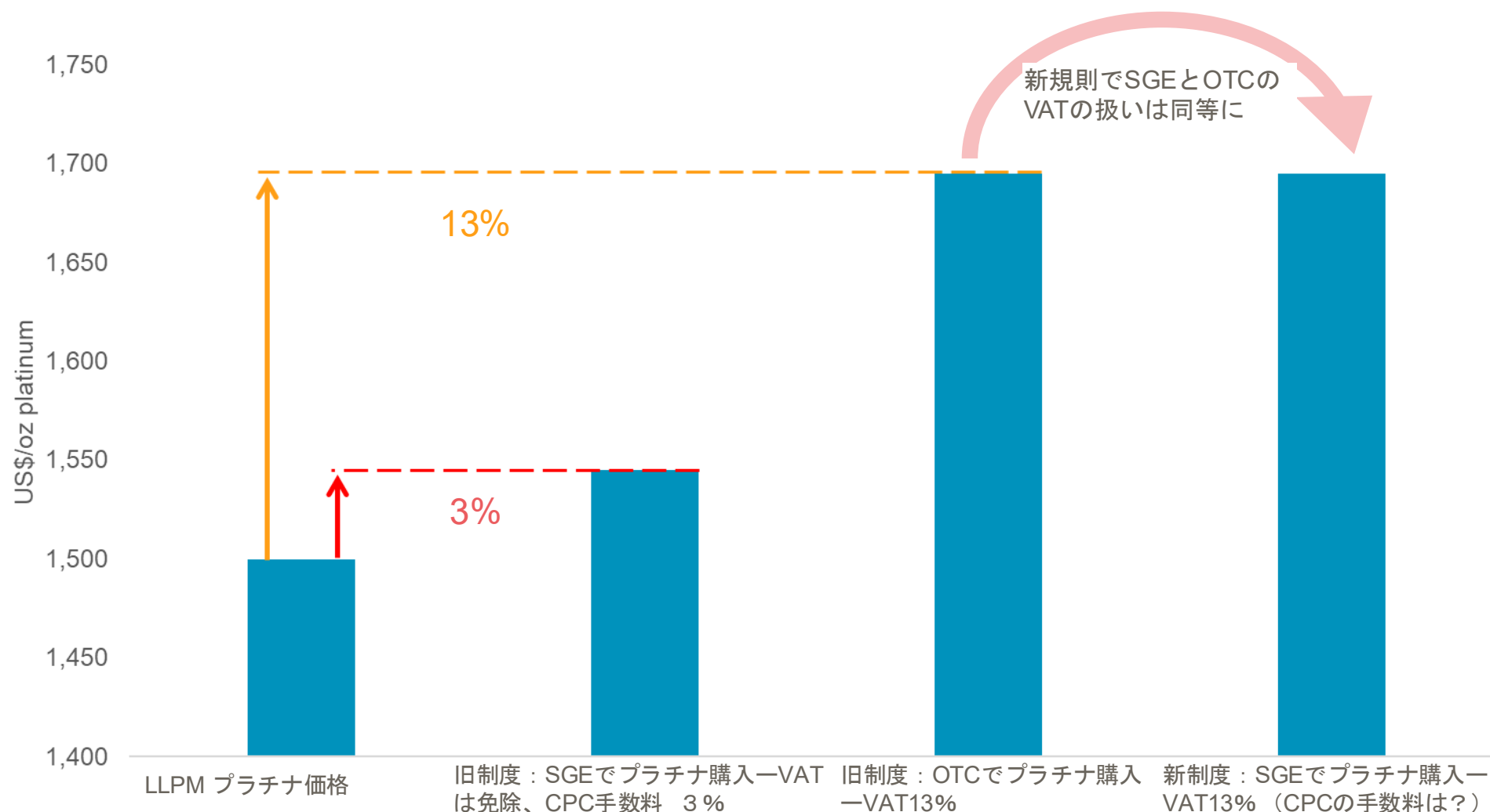
高いレートが長期化、リース量は減少



リース量の減少は価格上昇ラリーと同時期



中国の VAT 規則変更: SGE を通じて売られる 輸入プラチナの VAT 免除は撤廃



詳細は32ページ参照

中国の VAT 規則変更：国内のプラチナ供給援助か？

短期的な影響

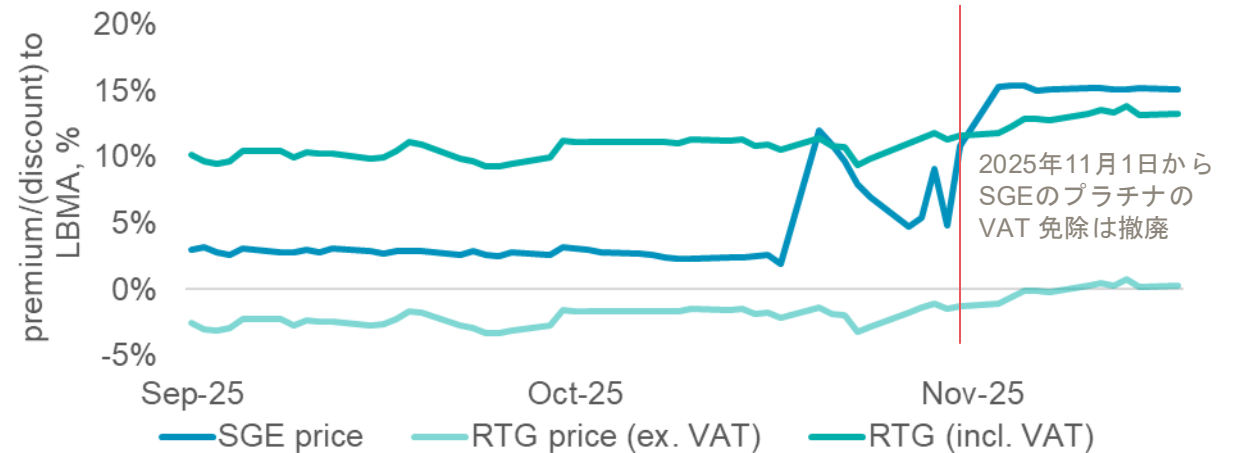
1. SGE のプレミアムは VAT 免除の撤廃を反映
2. CPC の価格の方が SGE より有利に
3. SGE の取引量だけでは中国の需要を把握できない



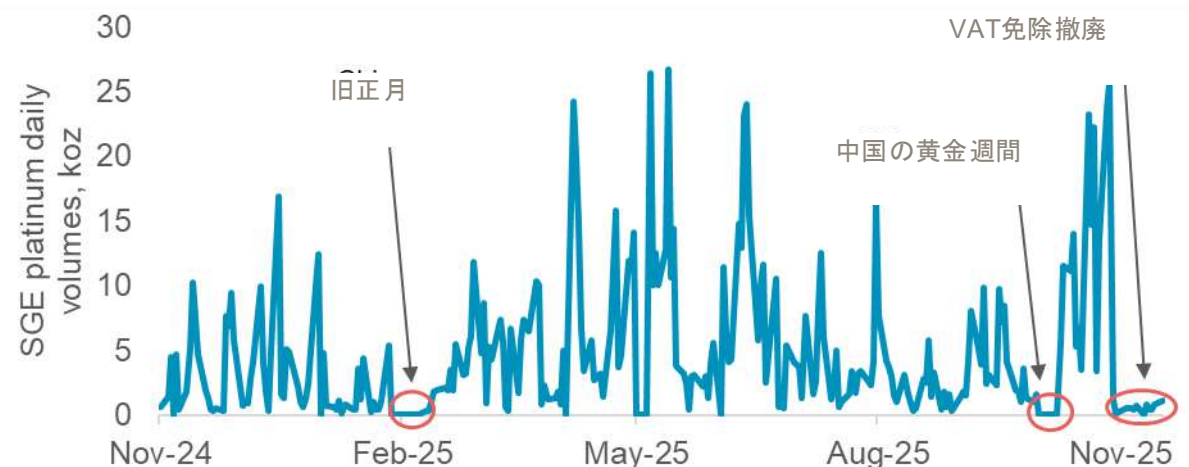
長期的な影響

1. SGEでのCPCの3%手数料がなくなる可能性
2. リサイクル供給の増加
3. SGE で売買取引の可能性
4. 中国の需要ファンダメンタルズには影響なし

中国の OTC 市場の価格は SGEより安くなった



SGE は価格競争力を失い、取引量が激減



中国の VAT 規則変更：プラチナ宝飾品需要はゴールドの 免税率引き下げで恩恵受ける可能性

ゴールド宝飾品のコスト上昇

VAT 免除

13% → 6%

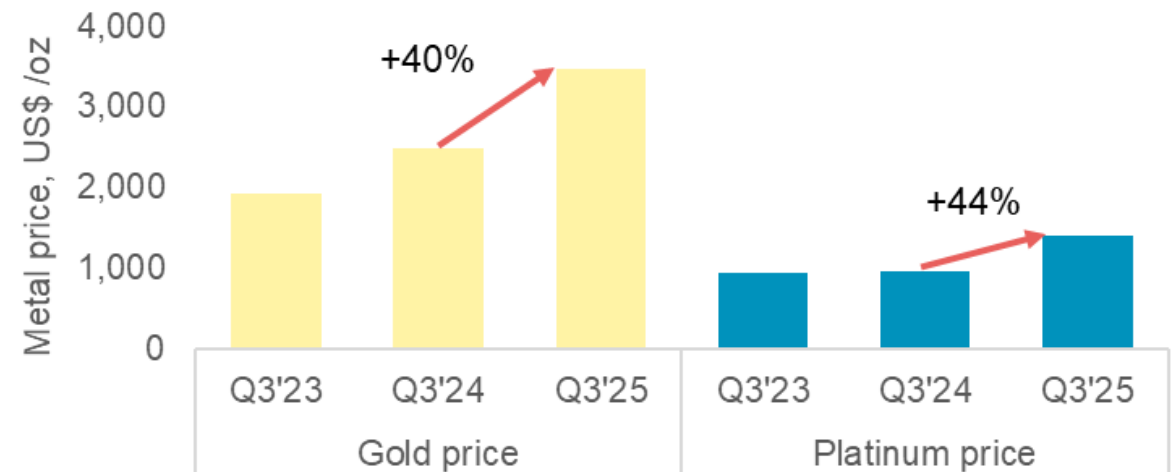
価格弾力性

価格が1% 変わると
需要は0.7% 変化

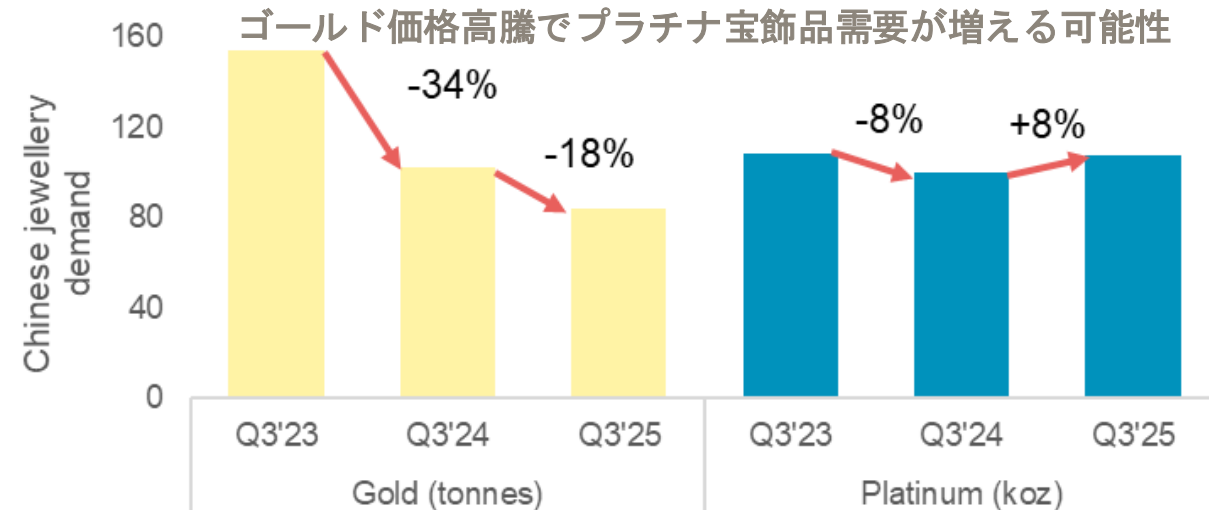
プラチナのチャンス到来？

ゴールド需要は約15.6トン
減るリスク

ゴールドとプラチナ価格の上昇

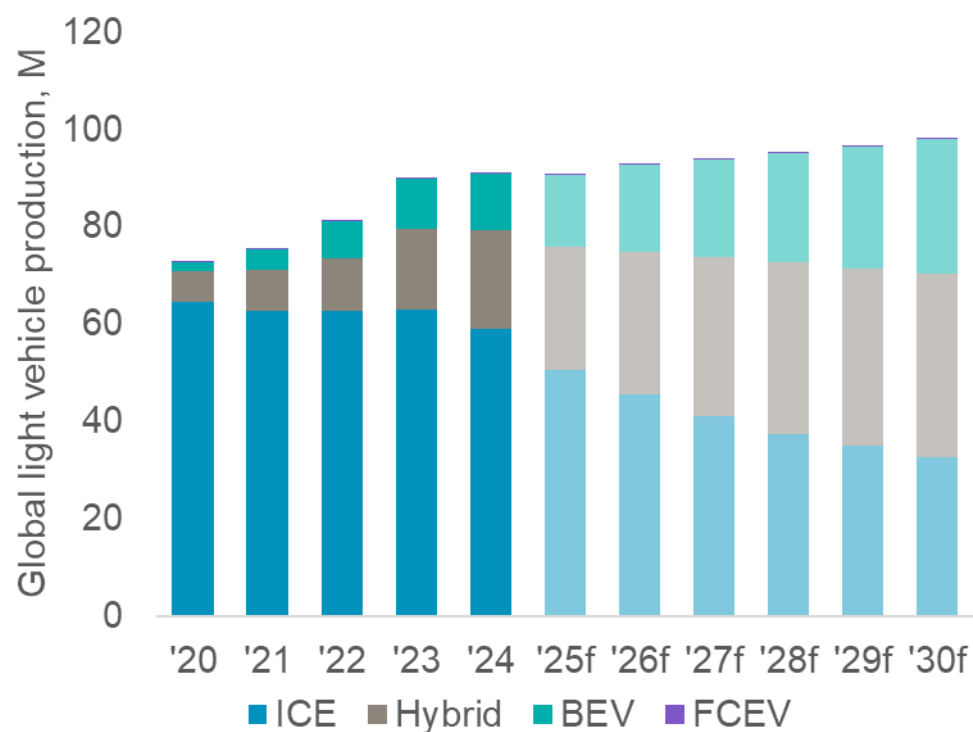


ゴールド価格高騰でプラチナ宝飾品需要が増える可能性

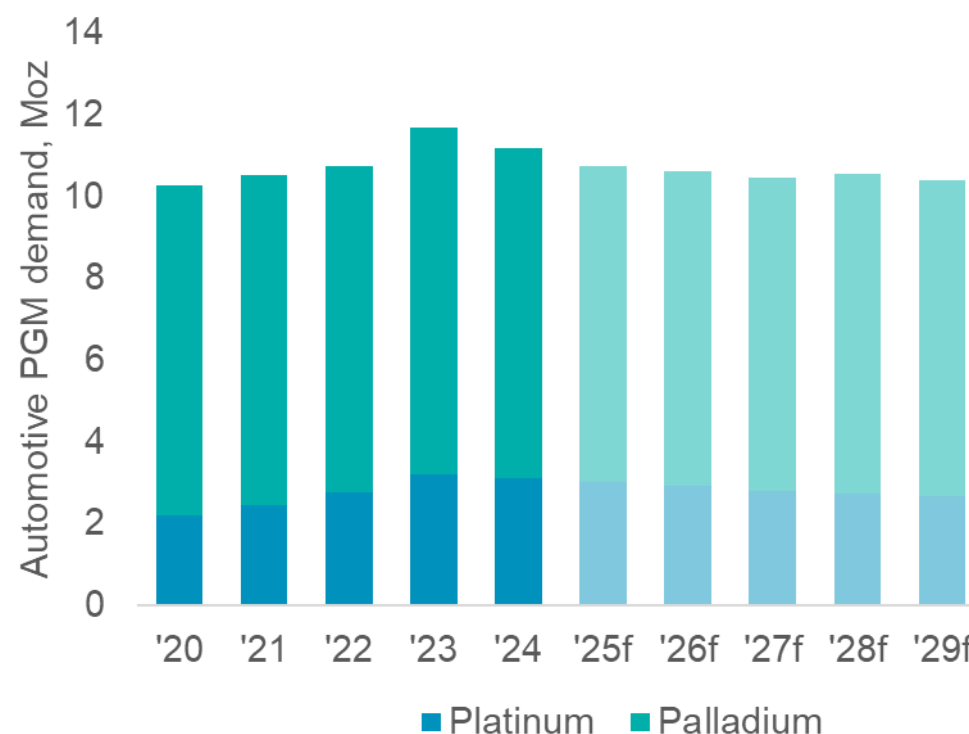


自動車需要: BEV 補助金カット、PGM 需要継続を支える

2030年までにBEV のシェアが 28% になっても、
内燃機関/ハイブリッド車は依然ライブトレインの
主流

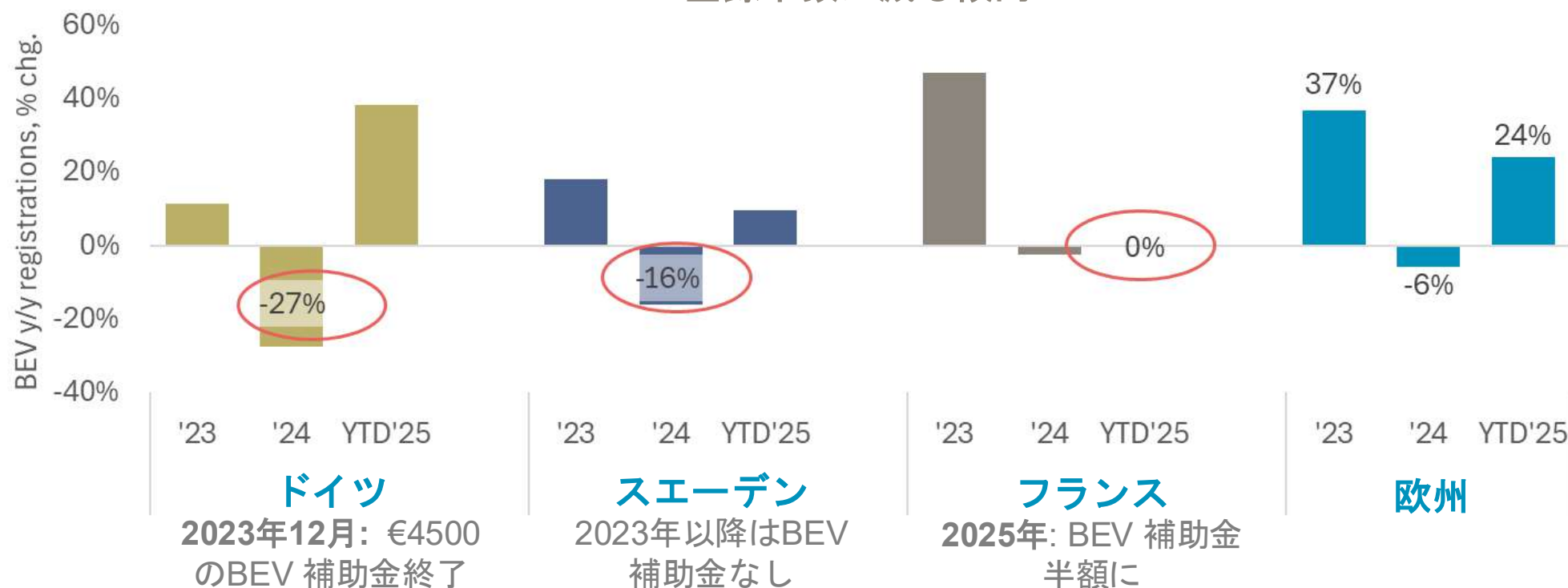


PGM 需要の減少は段階的
2024年～2029年は 年間-1.5% の減少



自動車需要：BEV 補助金カットとともに BEV 需要も後退

BEV の補助金が減るにつれて BEV 登録車数が減る傾向



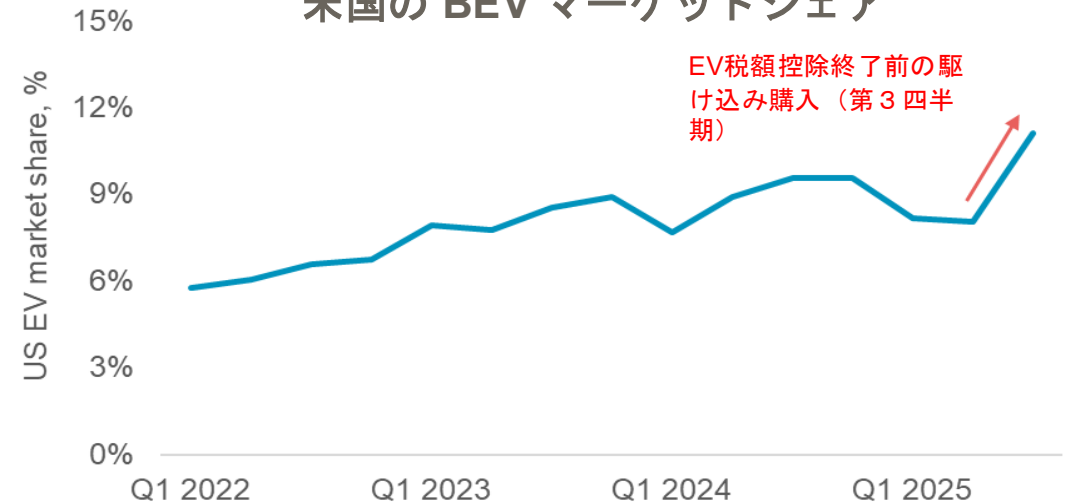
米国と中国も補助金カットの動き、BEV需要は
どうなる？

自動車需要: 2大自動車市場、EV 支援削減へ

米国

- 7500 ドルの税額控除は2025年10月で終了
 - 直前の駆け込みBEV 需要
- EV普及は中国と EUに遅れたまま
- 石油ベースの経済基準が復活?

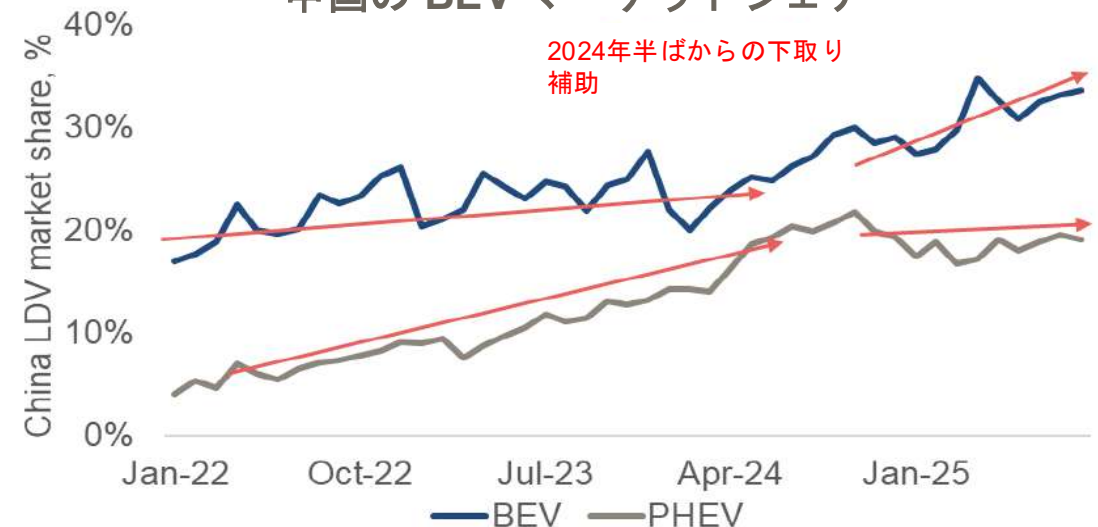
米国の BEV マーケットシェア



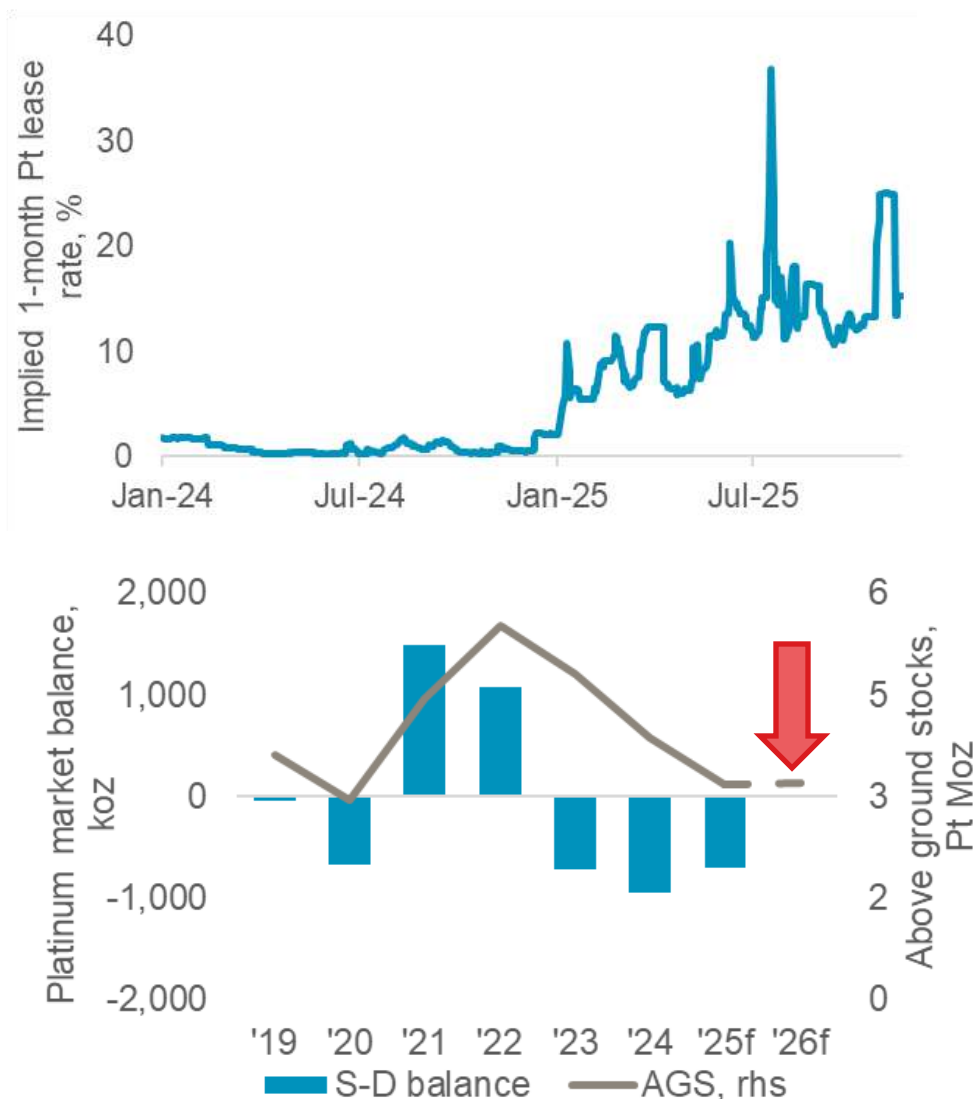
中国

- 購入時の免税は2026年から半分に
 - 3万元から1万5000元に
- 下取り補助は2025年で終了予定
 - 新エネルギー車は2万元
 - 新型エンジン車は1万5000元
- PHEV の再度普及拡大の可能性

中国の BEV マーケットシェア



なぜプラチナに投資？



継続的なプラチナ不足

- 3年間の供給不足で地上在庫は枯渇
- 高いリースレートがプラチナ不足を反映
- 2026年にマーケットが均衡してもプラチナ不足は解消されず
- 市場の逼迫は続く



WPIC の活動

- リースレート上昇で西側諸国の投資家は買い戻しとETFに需要
- WPIC の中国パートナー各社の販売は前期比で鈍化も、前年比で 40% 成長
- 中国のVAT 免税撤廃は市場の平等性確保 GFEX 開始の流動性懸念を払拭

今後予定されている WPIC レポート

- 中国プラチナ市場ハンドブック
- 232条 調査
- GFEX 取引開始

議題: プラチナ四半期レポート — 2025年第3四半期、 2025年の予測更新、2026年の初期予測

1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

4.質疑応答

トレバー・レイモンド

エドワード・スターク



プラチナ四半期レポート英語版 ([link](#))

プラチナ投資のエッセンス

- [持続可能な航空燃料\(SAF\)の成長で](#)、プラチナは航空産業のエネルギー転換の重要な鍵を握る
- [5年先の需給展望](#)— 経済環境が変化してもプラチナ供給不足は続く

プラチナ展望

- [プラチナ輸入に対する VAT 免税が撤廃](#)され中国のプラチナコストは上昇
- 米国企業保護を目的とする[ロシア産パラジウムに対する貿易制裁](#)は供給不足と価格上昇を招く可能性



中国の VAT 規則変更 : SGE で売却される輸入プラチナ、 VAT 免除は撤廃

VAT 免税措置が
なくなればコスト
は上がる

Imports (incl. SGE sales)				OTC market			
		Current policy Tax-exemption				Revised policy No tax-exemption	
Import stage				Purchase stage			
Illustrative price	US\$/oz	1,500		Illustrative price		1,500	
VAT credit (13%)	US\$/oz	195		VAT payable (13%)		195	
Sales stage				Sales stage			
Price + 3% (incl. VAT)	US\$/oz	1,545		Price (incl. VAT)		1,695	
Price (excl. VAT)	US\$/oz	1,367		Price (excl. VAT)		1,500	
VAT	US\$/oz	178		VAT		195	
VAT calc & refund				VAT calc & refund			
Output VAT	US\$/oz	178		Output VAT		195	
Input VAT	US\$/oz	-195		Input VAT		-195	
CPC tax charge	US\$/oz	-17		CPC tax charge		0	
CPC gross (3%)	US\$/oz	45					
CPC after tax	US\$/oz	28					

OTC と SGE で買う
プラチナの価格は
同等に

