



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第168号 2026年3月28日

ゴールド

中東の緊張緩和期待から原油価格が落ち着き、4ヶ月ぶりの底値から回復

シルバー

金銀比価は1ヶ月ぶりに高い69から60近くに下落

プラチナ

世界のプラチナETP保有高は4ヶ月ぶりに低い103.4トンに

パラジウム

CMEのファンドマネジャーネットロングポジションは、7週間ぶりに初めてネットショートで0.305トンに

パワートレインの変化で PGMに楽観論

我々は3月19日にヨハネスブルグで開催された第9回 PGMs Industry Day に参加してきた。昨年は主にEVの普及がもたらす危機に対応したコスト削減策が話題の中心だったが、今年は慎重ながらも楽観的な見方が多く、会場の雰囲気にもらかな変化が感じられた。これまでPGMの展望にはバッテリー電気自動車(BEV)の急速な広がりや暗雲が広がっていた。しかし、昨今のハイブリッド車の普及拡大で、PGMセクターには新たな光が差し始め、電動化に至るまでの「架け橋」とされていたハイブリッド車が、PGM需要の6割を占める自動車分野においてPGM需要を支えている点に投資家は再び注目している。

自動車生産予測は5年ほど前からBEVへの移行を前提とし始め、エンジン車は確実に減少するという見方が2023年終わりまでにはほぼ定着した。2026年の世界の普通乗用車生産予測は約9500万台、そのうちBEVのシェアは約22%に達するとされていたのだが、その後この予測は修正され、今ではEVへのシフトはもっと緩やかなペースで進むと考えられるようになった。

2025年第4四半期の時点の2026年の世界の普通乗用車生産予測は、2年前(9480万台)をわずかに下回るが、変わったのはその構成だ。BEVは複数の主要市場で普及ペースが鈍化し、シェア予測は18%。その一方で、予想を上回る勢いで伸びているのがハイブリッド車で、今年はこれまでよりも4%多い28%となる予測だ。この結果、触媒装置を装備する車両の比率が予測よりも多くなった。



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

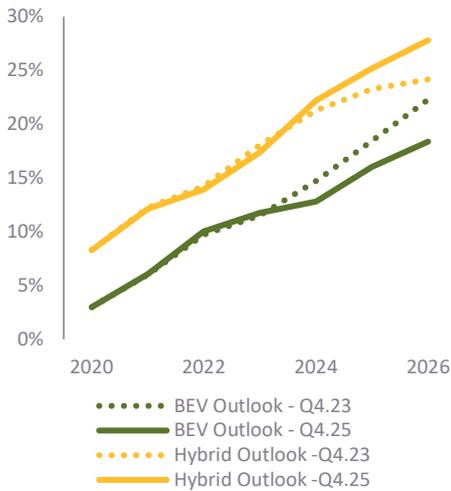


www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

パワートレインの予測の変化



出典: GlobalData

このような変化は、ここ5年の間に自動車業界を揺さぶり続けている複雑な環境が背景にあることは言うまでもない。コロナ禍に関連したサプライチェーンの混乱、半導体不足、世界貿易の変化、そして政治環境の変化に伴う規制の変更など、数多くの要因が絡み合って電動化への道筋は不透明さが増した。そして地域ごとのパワートレイン構成にも大きな隔たりが生じているのだ。

北米では BEV の普及率がこれまでの予想を大きく下回っている。当初2026年までに普及率は22% に達する予測だったが、この予測は2023年から 2025年の間に修正を余儀なくされ、GlobalData による最新見通しは 10%。シェア低下の大きな原因は政策の変化だ。インフレ抑制法(IRA)で、バッテリーの調達や Foreign Entity of Concern (FEOC) 規定などによってEVを購入する消費者のための税控除の条件が厳しくなったために控除対象となる車両が減った。その他の補助策も2025 年9月で廃止され、BEV の普及に直接的な影響が及んだ。

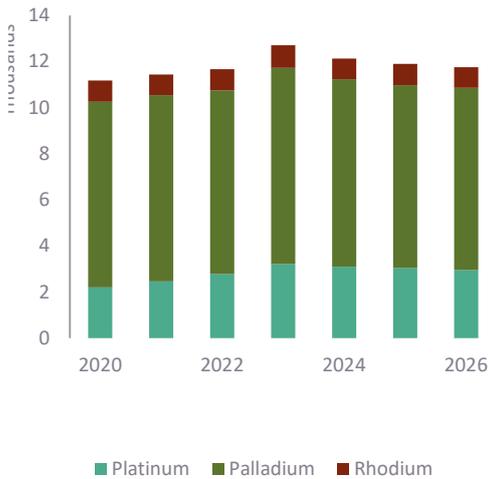
その後政府が温室効果ガス排出基準を緩和するなどして規制の枠組みも大きく変わった。Tier 3 や Tier 4 の排出基準などには変更がないが、電動化に対する政策は全体的に以前ほど強いものではない。

この政策の変化はハイブリッド車とエンジン車の生産比率を押し上げ、PGM 需要にとっては追い風となる。過去2年間減少傾向にあった北米のPGM需要は、2026年は前年並みの 71.5トンとなる予測だ。

中国は世界最大の自動車市場の地位をキープしているが、最近の動向をみると電動化のペースは逆行こそしていないものの鈍化している。2023年に「国 VIb」排ガス規制が導入された際に、新エネルギー車(NEV) 支援策が一部削減された。BEV の普及が鈍化した中で伸びたのがハイブリッド車で、今年は自動車生産の 27% を占める予測だ。

触媒装置に使われる PGM の量からすると、通常のハイブリッド車は従来のエンジン車と同等、あるいは特定の条件下ではより多くの PGMを必要とする。これは性能要件や運転サイクルが廃棄制御条件を左右する大型車に特に当てはまる点だ。結果、電動化が進んでも中国のパワートレイン構成に占めるエンジン車は高く(64%)、今年の PGM 需要は 80.9トンに達する予測。

自動車の PGM 需要



出典: メタルズフォーカス「5-Year PGM Forecast」

一方で、欧州もここ2年の間に政策が変化している。2023年終わりにドイツを含む複数の国で BEV の購入に対する補助が廃止されたため、予想を下回る BEV 普及率の一因になった。その後政策は調整されたが、BEV を求める消費者に対する直接補助するよりも、自動車業界や供給に対するより広範な EV 支援に重点が移った。

その後 EU は2025年12月に^S、2035年の排出量規制の枠組み変更を発表した。それまではエンジン車の販売を完全に排除する目標だったが、新たな目標はフリート全体の排出量を 90% 軽減し、残りの排出量はカーボンニュートラル燃料で対応可能という内容になった。この変更により、エンジン車およびハイブリッド車の役割はこれまで想定されていたよりも長い期間続く可能性が出てきた。「Euro 7」排ガス基準ではより厳しい汚染物管理が求められるため、PGM 触媒を多く使用する自動車触媒装置の必要性は無くならない。

こうして見ると、電動化までの「架け橋」とみなされていたハイブリッド車の役割がどの地域でも当初の予想よりも拡大していると言えよう。過渡的とされたハイブリッド技術が持続的な自動車生産に必要なものに変化していることは最近のデータが証明しているのだ。今年の世界のハイブリッド車生産予測は前年比で 12% 増えて 2630万台に達するだろう。

車両100万台あたりの PGM 需要を 5.6 トンとした場合、上記の予測修正は2026年の PGM 需要約 24.3 トンに相当する。パワートレインの違いによって必要とする PGM 触媒の量は異なり、触媒及び温度管理技術の進歩によってその差は縮まりつつある。しかし、実際の運転条件において、とりわけ大型車においてはハイブリッド車の PGM 使用量はエンジン車よりも多いのが現状だ。

パワートレインの電動化ペースは全体的にこれまでの予想より鈍化しており、地域による違いも広がっている。BEV の普及は止まっているわけではないが、一部の市場で販売が伸びていない中、PGM 需要を支えるハイブリッド車の重要性は高まるばかりだ。2026年の世界の自動車の PGM 需要は前年比 367.0 トン、前年比でマイナス 1% にとどまる予測だ。

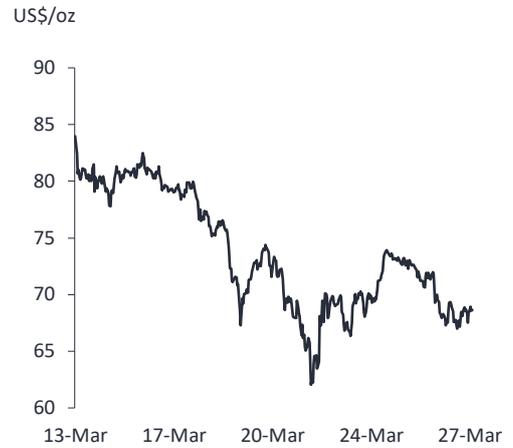
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

Gold



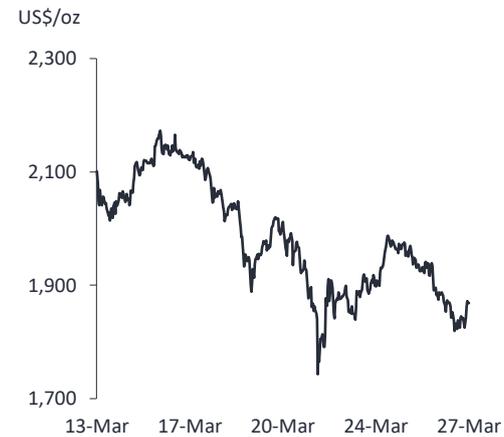
Source: Bloomberg

Silver



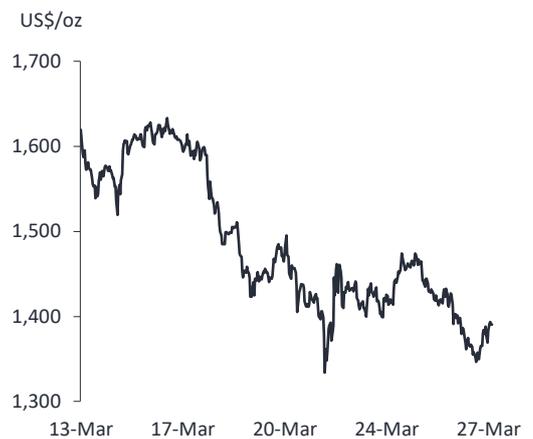
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium

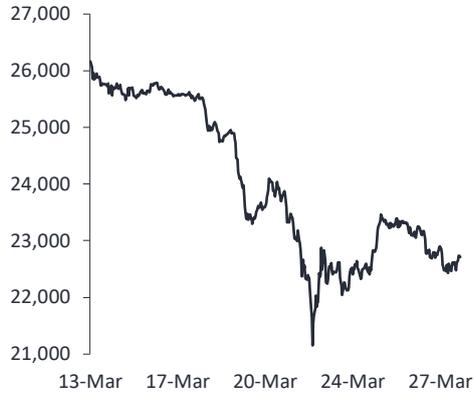


Source: Bloomberg

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

Gold

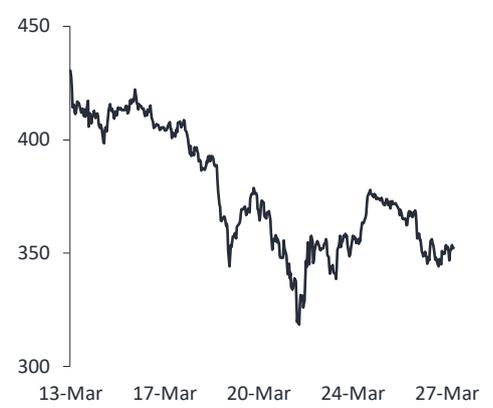
¥/g



Source: Bloomberg

Silver

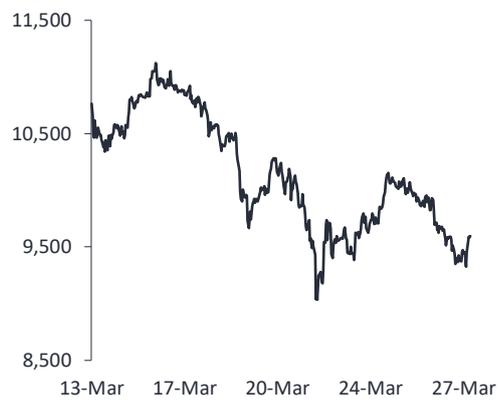
¥/g



Source: Bloomberg

Platinum

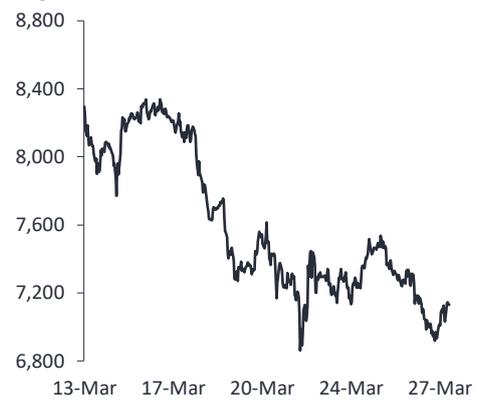
¥/g



Source: Bloomberg

Palladium

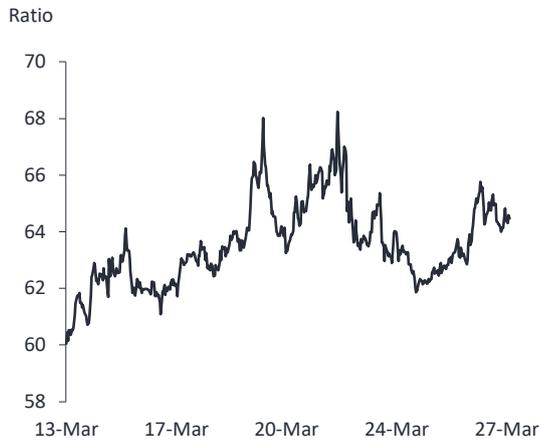
¥/g



Source: Bloomberg

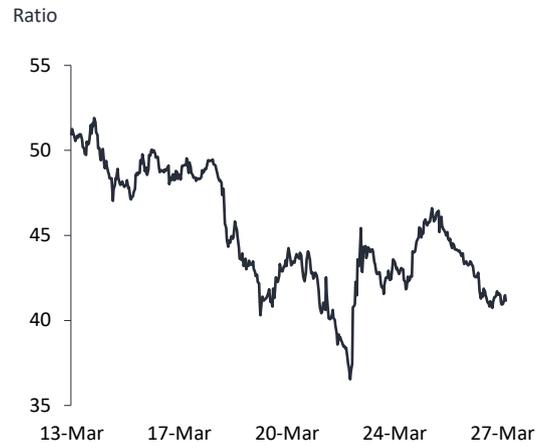
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



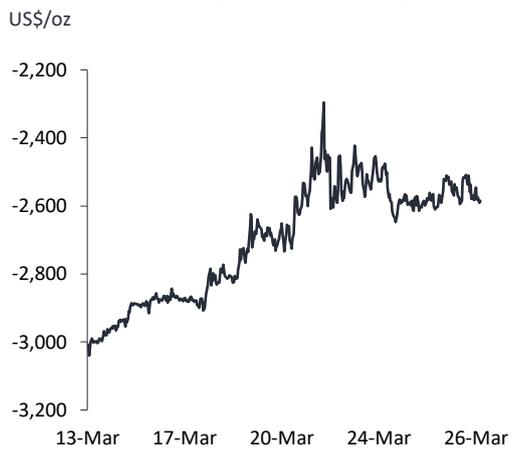
Source: Bloomberg

金原油比価



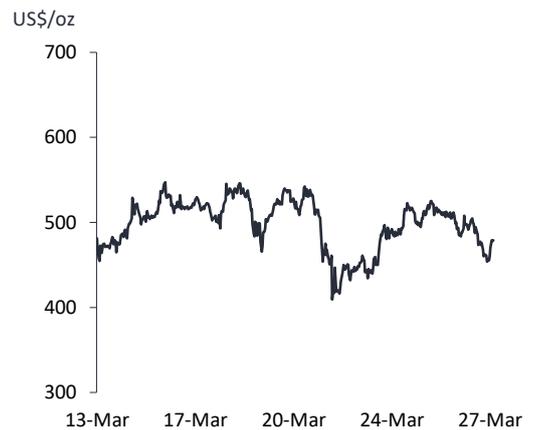
Source: Bloomberg

プラチナ・ゴールドディスカウント



Source: Bloomberg

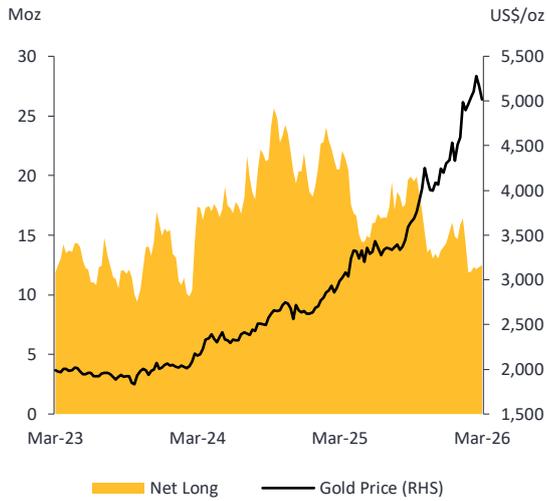
プラチナ・パラジウムディスカウント



Source: Bloomberg

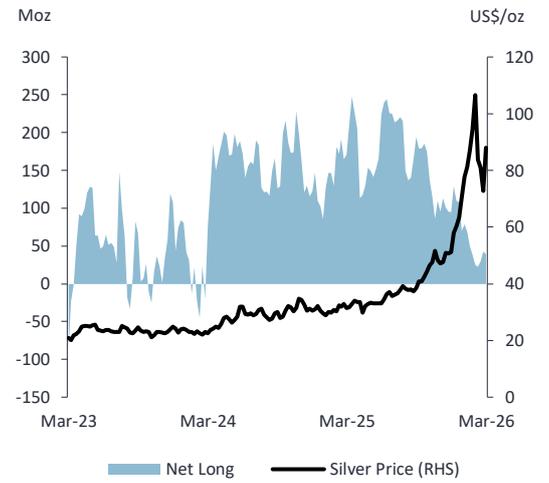
チャート - CME ネットポジション*

Gold



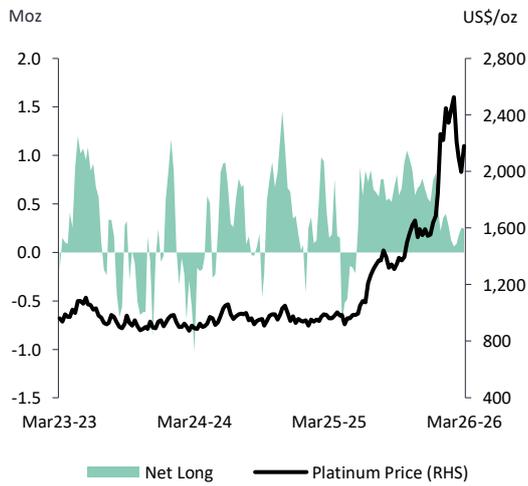
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Silver



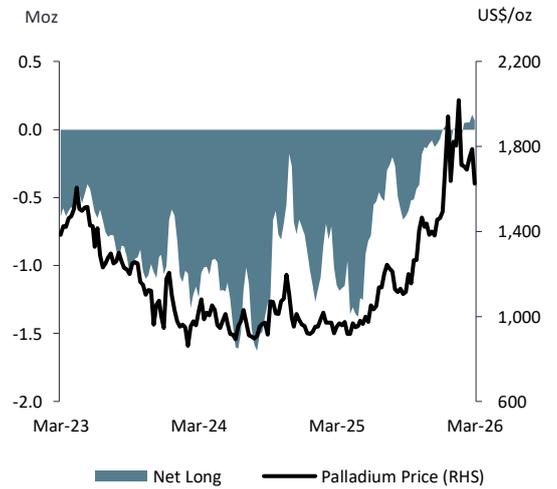
*Managed money positions; Source: Bloomberg

Platinum



*Managed money positions; Source: Bloomberg

Palladium



*Managed money positions; Source: Bloomberg

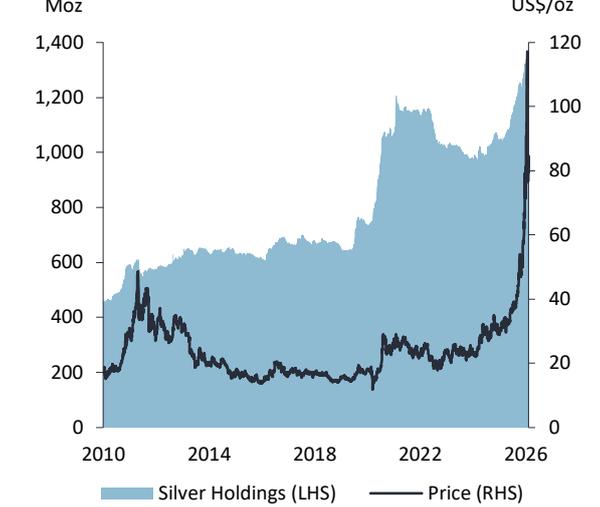
チャート - ETP 残高

Gold



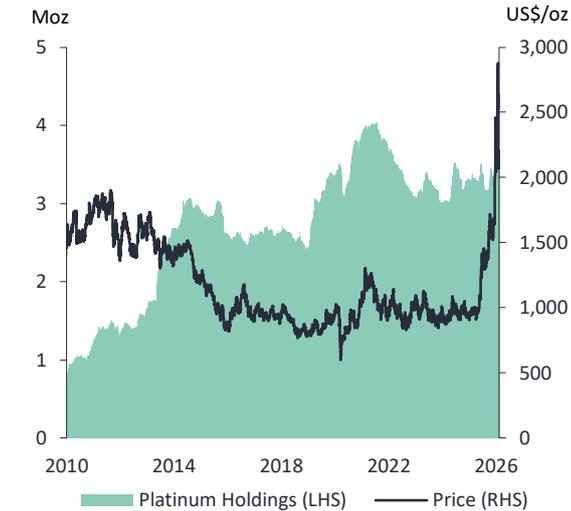
Source: Bloomberg

Silver



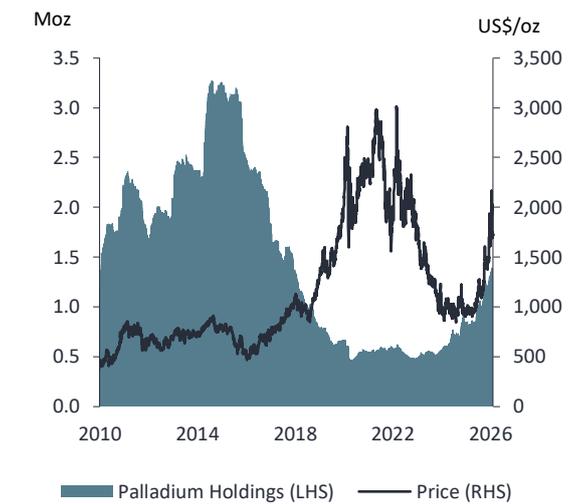
Source: Bloomberg

Platinum



Source: Bloomberg

Palladium



Source: Bloomberg

Metals Focus – Contact Details

London | Singapore | Shanghai | Mumbai | Taiwan | Hong Kong | Istanbul | Manila | Johannesburg

For Sales Information Please Contact:

Charles de Meester, Managing Director

Charles.demeester@metalsfocus.com

+44 7809 125 334

Neelan Patel, Sales Director

neelan.patel@metalsfocus.com

+44 7783 448 891

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。

Event	Dates	Location
April		
Mining Forum Europe 2026	13 th – 15 th April	Zurich, Switzerland
India Silver Conference	23 th – 25 th April	Dehradun, India
May		
Malaysia Gold & Jewellery Trade Exhibition 2026	8 th - 10 th May	Penang, Malaysia
Platinum Group Metals Focus 2026 Launch	18 th May	London, UK
London Platinum Week	18 th – 21 st May	London, UK
June		
IPMI 50 th Annual Conference	6 th – 9 th June	Orlando, US
Asia Pacific Precious Metals Conference	14 th – 16 th June	Singapore
PERUMIN 37 Mining Convention	24 th – 26 th June	Lima, Peru
July		
Shanghai Platinum Week	6 th – 10 th July	Shanghai, China
August		
National Silver Enterprise Annual Conference	August, dates tbc	Harbin, China
India Gold Conference	20 th – 23 rd August	Goa, India
Penang Signature Gold, Gems & Jewellery Fair	21 st – 23 rd August	Penang, Malaysia
World's Fair of Money	25 th – 29 th August	Pittsburgh, US
September		
Thailand Gold Forum	September, dates tbc	Bangkok, Thailand
New York Platinum Week	14 th – 17 th September	New York, US
Mining Forum Americas 2026	27 th – 30 th September	Colorado Springs, US
October		
National Pawnbroking Association Conference	9 th October	London, UK
LBMA/LPPM Global Precious Metals Conference	4 th – 6 th October	Sorrento, Italy
Australia Gold Conference	13 th – 15 th October	Sydney, Australia
November		
Dubai Precious Metals Conference	November, dates tbc	Dubai, UAE