

タカ派色強い FRB でプラチナ市場には重圧も、2026 年後半は 需要回復の兆し

今後 5 年間のプラチナ市場の予測の更新において ([6 月 11 日付『プラチナ投資のエッセンス』](#))、我々は、プラチナのファンダメンタルズは構造的に回復力を保持しているものの、ネガティブなセンチメントをもたらす逆風もあることを指摘した。紛れもなくタカ派的なケビン・ウォーシュ新 FRB 議長の発言は、貴金属市場全体には重圧となっている。しかし、米国とイランの間で停戦の覚書が交わされ、ホルムズ海峡が再開されたことをきっかけに、2026 年終わりごろには投資家は再び貴金属市場に戻ってくる可能性がある。

貴金属は 1 月に過去最高価格に達したが、イラン戦争のおかげで全ての貴金属は下落 (図 2)。ホルムズ海峡の封鎖に伴うエネルギー価格の上昇がインフレ圧力を強め (図 3)、金利上昇の予測が高まった。米国 2 年債利回りは 2026 年 3 月から約 0.8% 上がって (図 4) 利息を生まない資産の需要は圧迫され、高い利回りがコモディティ価格にはネガティブなドル高を支える。ウォーシュ議長は就任後初めてとなる FOMC 会議後の会見でインフレは重荷であるとして、目標の 2% を目指さない理由はないとの見方を示したことで、米国の金利上昇予測はさらに強まった (5 月の CPI は前年同月比 + 4.2%)。このような状況の中でプラチナ価格は年初から 17% 下落し、ETF 保有高も 15.7 トン減、取引所在庫も 7.5 トン流出した。2026 年第 1 四半期の南アフリカの鉱山供給が好調だったでプラチナの供給が回復し、7 月の 1 ヶ月リースレートは約 5% に落ち着いた (2025 年第 4 四半期は約 15%、図 6)。

図 1. ETF 保有高は年初から 14% 減った

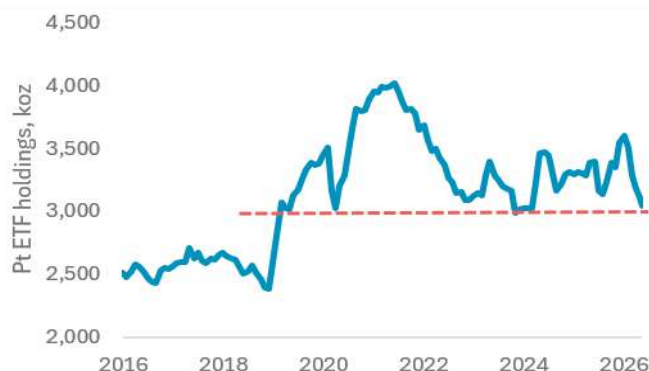


図 2. 貴金属価格は 1 月以降下落している



リースレートはピーク時よりは下がっているが、5% は歴史的に見てもまだ高く (図 6)、60% も減った地上在庫とともに 3 年間続いた大幅な供給不足の影響が残る。年初から ETF の売却が続いたことで市場の逼迫感は多少緩和しているものの解消には至っていない。実際、プラチナ価格が 2026 年後半から回復するのではと思わせる要因もいくつかある。例えば、ETF の売却はプラチナ投資需要にとっては逆風であり、94.0 トンという水準は 2019 年以降で 2 年ぶりに低いものだが、プラチナ ETF 保有高は 3.0 Moz (93.3 トン) が下限サポートになっている (図 1) ことを見ても、容易に売却に動かない長期保有層がいることがわかる。さらに言えば、投資家はリターンを求め売り手も価格に敏感なのは当然で ([2024 年 10 月 15 日付『プラチナ展望』](#))、今の ETF 売却は利益確定売りの現れだ。我々の試算によれば、現在、ETF を保有する加重平均コストは 1 オンスあたり 1800 ドル (図 7) となり、プラチナのスポット価格が約 1700 ドル/オンスである事を考えれば、平均的な保有ポジションはもはや、インザマネーではないことになる。

エネルギーコストの上昇をもたらすインフレへの影響が回避できれば、利上げ予測は短命に終わる可能性もある。米国ではコア-CPI が 2 月の 2.5% から 5 月には 2.9% に上昇したが、これはエネルギー価格のインフレがある程度抑えられている事を示している。FIFA ワールドカップに関連する支出が夏季の CPI 数値を歪める可能性はあるが。。。エネルギー価格の上昇を抑える金融政策が機能すれば、

投資家は 2027 年からの利下げを見据えて、あるいはそれに先駆けて 2026 年後半にプラチナを含む貴金属市場に向かう可能性がある。

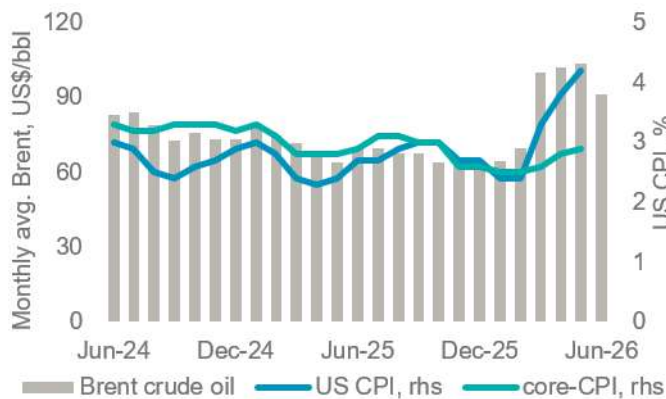
**金利上昇予測がプラチナ価格の下落
と一部の ETF 売却を誘った**

**2026 年下半期にエネルギー価格の上
昇がインフレにつながらなければ、
貴金属に対するセンチメントは回復
する可能性**

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く。2026年の不足は縮小する予測だが、逼迫している現況は改善されないだろう。
- プラチナの鉱山生産は確実に減産、リサイクルはそれほどではないが供給全体はそれでも伸び悩み。
- プラチナのエンドユーザーは多方面に及ぶため、需要は長期にわたってあり、外的な出来事（イラン戦争）や構造的な変化（ドライブトレインの電動化）がもたらす需要リスクを緩和できる。
- 市場の継続的な供給不足でリースレートが上昇し、ロンドン先物市場はバックワーデーションに。
- プラチナの価格はゴールドより大幅に低いまま。

図 3: エネルギー価格の上昇で 2026 年のインフレ率上がるも、コア-CPI への二次的影響はそれほど大きくない



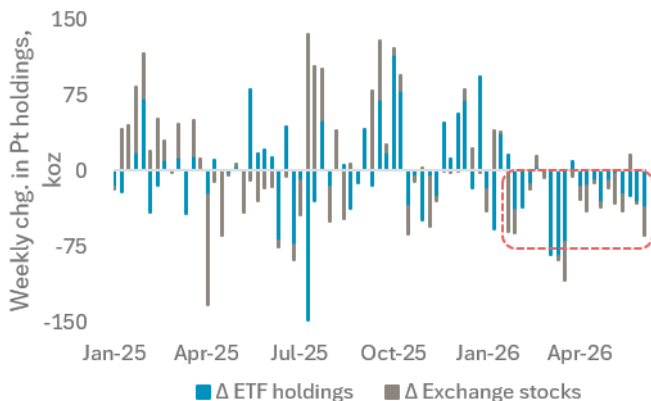
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 4: 2 年国債利回りは FRB の金利予測を反映しやい。イラン戦争以降の約 0.8% の上昇は今後の利上げ観測を反映か



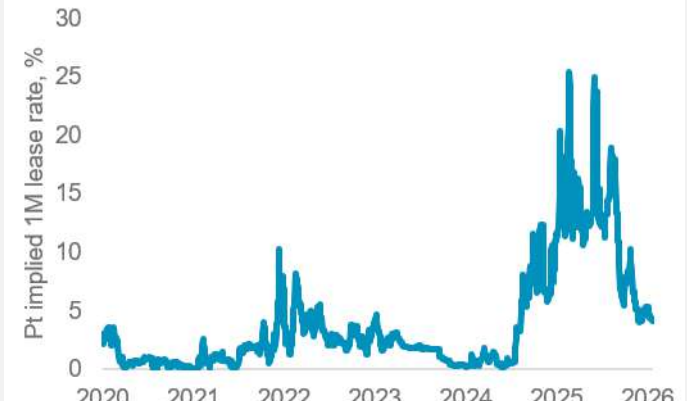
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 5: 2026 年の週次プラチナ ETF 保有高と取引所在庫の推移はこれまで概ね流出傾向



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 6: プラチナ売却と鉱山・リサイクル供給の回復で、リースレートは一桁台半ばに下落



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 7: プラチナのスポット価格は我々が推定する ETF 保有の加重平均コスト(実質ベース*) を下回り、売却は不利に



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ *実質: 2007 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たい。

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。