

プラチナ展望

イラン戦争のプラチナ需要に与える直接的な影響は限定も、金利上昇とドル高が投資需要に重圧か

米国が仕掛けたイラン戦争は2ヶ月目に突入した。イランを含む中東諸国はプラチナの需給においては大きな市場ではないため、プラチナのファンダメンタルズへの影響は限定されるだろう。しかし、懸念材料はホルムズ海峡の封鎖による経済の停滞とヘリウム供給の滞りが半導体および自動車生産にもたらす影響、そして現時点の最大のリスクは金利上昇とドル高が貴金属全体に対する重圧となって、投資家がポジション解消に動く可能性だ。

我々の推定では中東は世界の年間プラチナ需要の約2.5% (約6.2トン) を占める (図1)。約100万台の自動車生産のプラチナ需要が約3.4トンあり、化学産業と石油産業のプラチナ需要はそれぞれ世界の約10%、15%を占める。その他、間接的な需要として輸入品 (年間200万台~300万台の自動車と宝飾品) のプラチナ需要が年間約2.8トンある。戦争が長引けば中東に関連するプラチナ需要が影響を受けるのは避けられないが、それよりもホルムズ海峡の運航制限やエネルギー価格の上昇の方がプラチナ市場には大きな打撃となるだろう (図3)。

世界の原油およびLNG生産の約2割がホルムズ海峡を経由する。石油精製や化学セクターでこれらの原料が不足すれば、設備の稼働率が下がりメンテナンス作業などが延期される。世界の石油化学産業のプラチナ触媒の補充需要は年間約7.8トンあり (図4)、単純計算だと年間で2割の原料が減れば1.5トンのプラチナ補充需要が失われる。

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

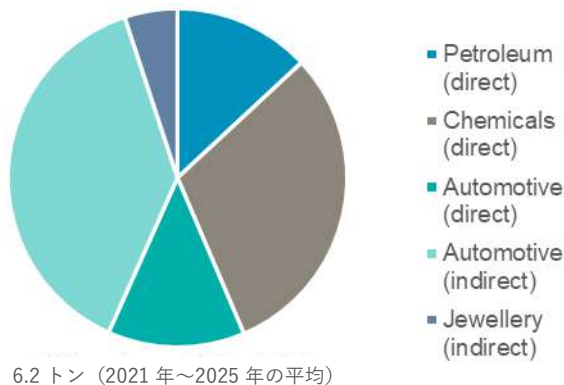
Wade Napier
Analyst
+44 203 696 8774
wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

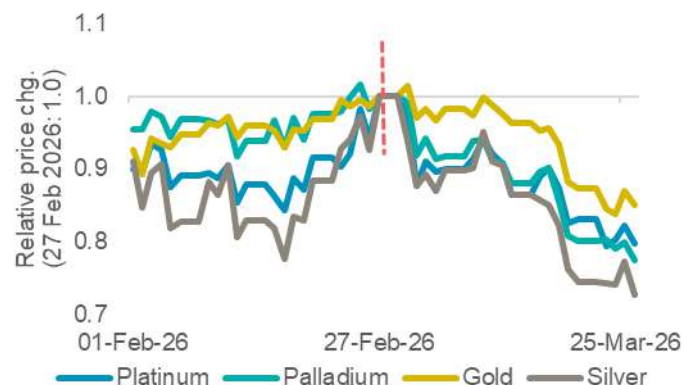
2026年4月2日

図1. 中東のプラチナ需要は年間約6.2トン



出典: WPICによる推定

図2. イラン戦争で貴金属価格は下落



出典: ブルームバーグ、WPICリサーチ 注: 戦争開始直前は2月27日

この紛争で自動車のプラチナ需要に影響が生じる可能性として3点挙げられる。第一に、EVの高い初期費用と電気料金の上昇を考慮しない場合の仮定だが、原油価格の上昇がエンジン車からBEVへ消費者のシフトを促すかもしれない。プラチナの需要はBEVのマーケットシェアが1%増えるごとに約0.7トン減る。第二に、エネルギー価格の上昇はインフレにつながるため、FRBの2026年の利下げ予測は年2回からゼロになった (図5)。ローン金利が上昇すれば人々は新車購入を見送るだろう。我々が3月に発表した『[プラチナ四半期レポート 2025年第4四半期](#)』では、2026年の普通乗用車生産は前年比2%増の9500万台と予測したが (図6)、経済状況が悪化して普通乗用車が頭打ちになればプラチナ需要は1.08トン減る可能性がある。第三に、世界の約3割を占めるカタールのヘリウム輸出が制限されれば、2021年~2022年のように半導体製造および自動車生産に影響が及ぶことも考えられる。

現時点では自動車と工業のプラチナ需要が減ったとしても、我々が予測しているプラチナの供給不足 (7.5トン) を解消するには至らないだろう (図7)。しかし、金利上昇とドル高を背景に貴金属全体の価格が約2割下落し (図2)、3月のプラチナETF保有高は7.0トン減った (図8) ことを見ても、イラン戦争が投資家にもたらした影響は小さくはない。

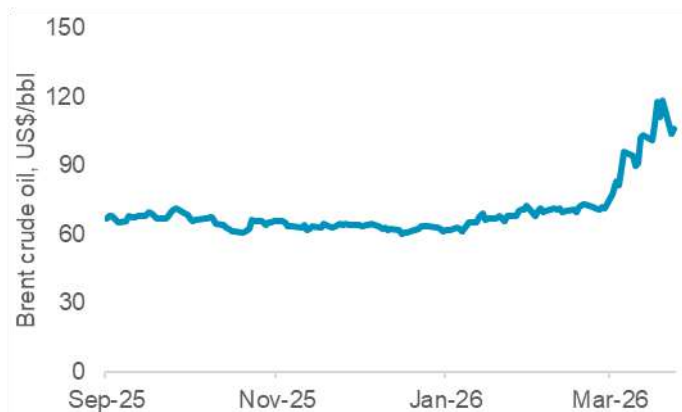
中東は世界の年間プラチナ需要の2.5%

プラチナ市場にとっては、中東のプラチナ需要減少そのものよりも、戦争の二次的な影響の方が大きい可能性

投資資産としてのプラチナを支える背景:

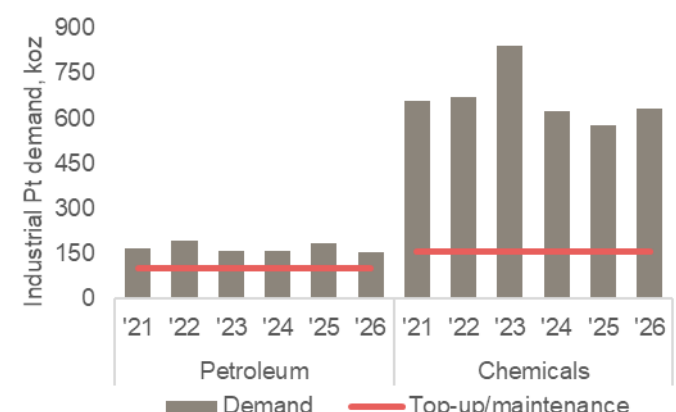
- WPIC のリサーチによるとプラチナ市場は2023年から供給不足が続いている。2026年は需給が均衡する予測だが、現在の逼迫した状況は改善されないだろう。
- 鉱山供給はもとよりプラチナの供給には限界があるが、リサイクル供給は伸びる余地はある。
- PGM の中でもプラチナの需要分野は最も多岐にわたり、長期にわたる需要を支えられるとともに、外部要因(イラン戦争)や構造的変動(ドライブレインの電動化)による将来の需要リスクにも耐えられる。
- リースレートの上昇とロンドン先物市場のバックワーデーションがタイトな市場を反映している。
- プラチナの価格はゴールドより大幅に低いまま。

図 3: イラン戦争が始まった 2 月 28 日以来、ブレント原油価格は約 6 割上昇



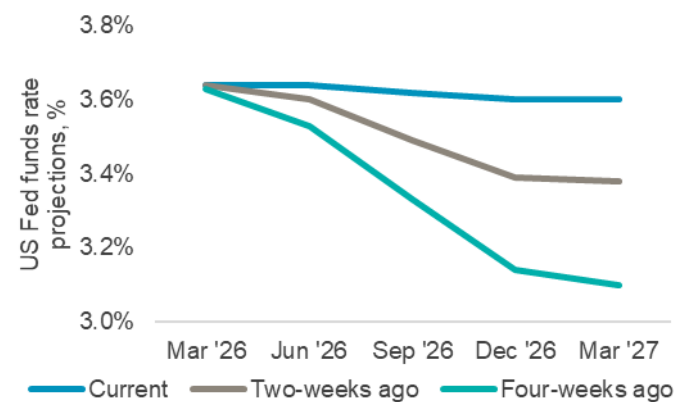
出典: セントルイス連銀, WPIC リサーチ

図 4: 石油精製と化学産業は生産設備維持のために年間約 7.8 トンのプラチナ触媒を必要とする



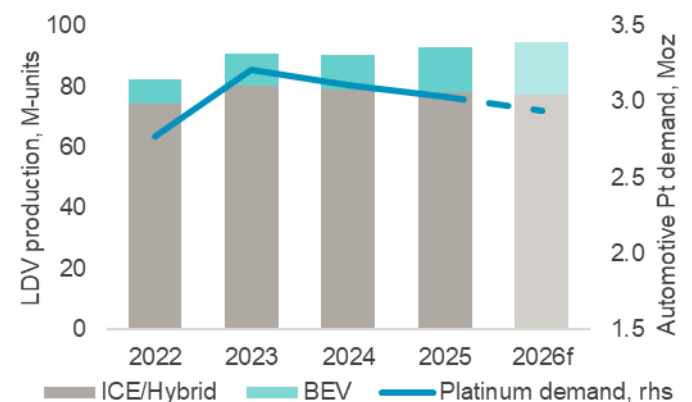
出典: メタルズフォーカス, WPIC による推定

図 5: イラン戦争開始後、インフレ懸念で 2026 年に予想される FRB の利下げ回数は減った



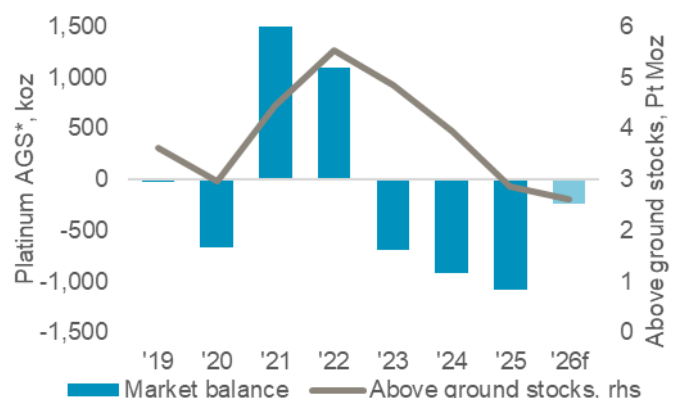
出典: Street Stats, WPIC リサーチ 3月27日現在の予想

図 6: イラン戦争で普通乗用車生産が減るかもしれないが、ガソリンの値上げでハイブリッド車が注目され、BEV の普及には追い風とならない可能性もある



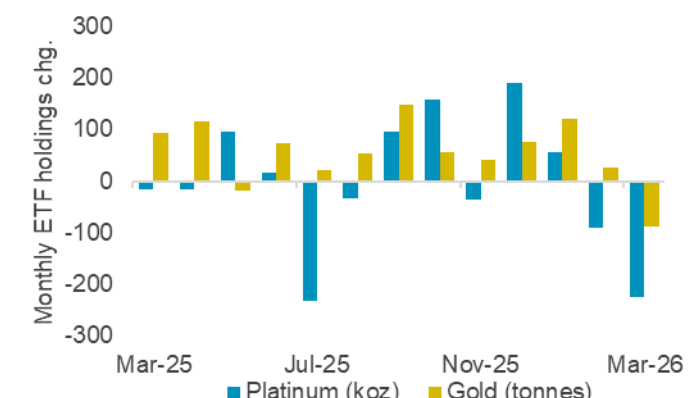
出典: メタルズフォーカス, WPIC リサーチ

図 7: 自動車と工業のプラチナ需要への影響は、4 年連続で不足するプラチナ供給の完全解消には至らない



出典: メタルズフォーカス, WPIC リサーチ *AGS—地上在庫

図 8: イラン戦争が金利観測に与える影響で、投資家は 3 月に ETF を一部売却



出典: ブルームバーグ, ワールド・ゴールド・カウンシル, WPIC リサーチ

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ぬ。

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。