

プラチナ四半期レポート

2024年第4四半期 2025年3月5日

はじめに

今回の『プラチナ四半期レポート』の内容は、2024年第4四半期の需給動向、2024年の最終予測、および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6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。

プラチナ市場の供給不足は昨年11月に発表した『プラチナ四半期レポート』の予測から大幅に拡大し、2024年は30.9トン、2025年は26.4トンになる予測だ。これは主にリサイクル供給が減少する反面、投資需要が増加するため、この二点は2025年の供給不足の規模を決定する上で重要な背景となるだろう。3年連続で供給不足になる2025年で特に注目すべき点は、米国の政策、特に関税措置で米国へのPGMの動きに混乱が生じることと、自動車の消費者需要を抑制する可能性がある点だ。最近では過剰な量のプラチナが米国へ流れて、NYMEXの在庫が増加し投資需要を嵩上げしている。

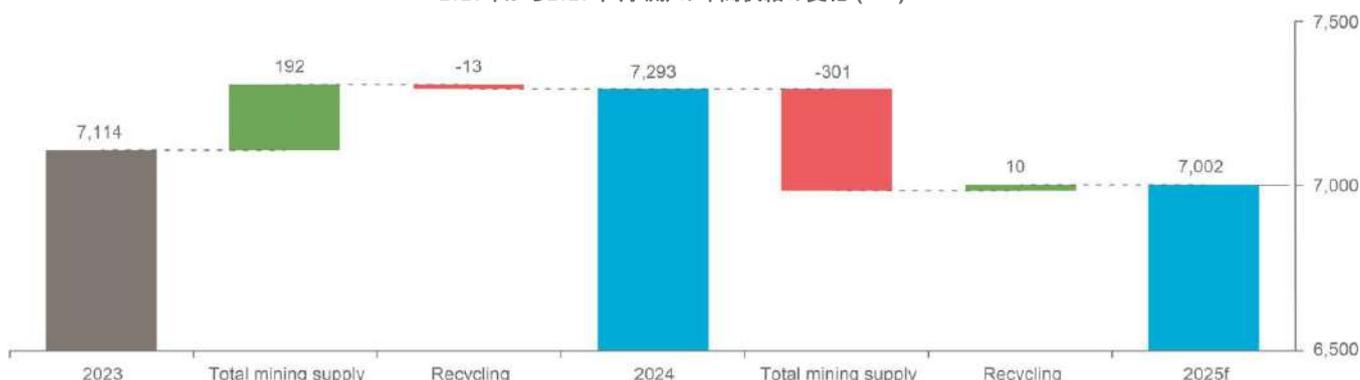
2024年の供給不足は30.9トン、第4四半期の投資需要増大とリサイクル供給の滞りを背景に大幅に増加

- 2024年の最終的な予測として、供給不足は9.8トン増えて30.9トンになる。第4四半期に投資需要が大きく9.6トン増加したのが主な背景。
- 2024年の供給は226.8トンで前年比+3%だが伸び悩みの感が強い。リサイクル供給が引き続き弱く、2024年は2013年からの我々のデータで最も少なく、この状態は2025年も続くだろう。
- 2024年の需要は前年比5%増の257.8トンで、前回の『プラチナ四半期レポート』の予想から10.4トン増えた。これは第4四半期に投資需要が11.2トンも増えたため。インゴットとコインの継続的な需要に加え、プラチナETFに4.4トンの資金が流入し、取引所(NYMEXとTOCOM)在庫が3.9トン増えた。

2025年の供給不足は26.4トンの予測、引き続き強い投資需要と弱いリサイクル供給が背景

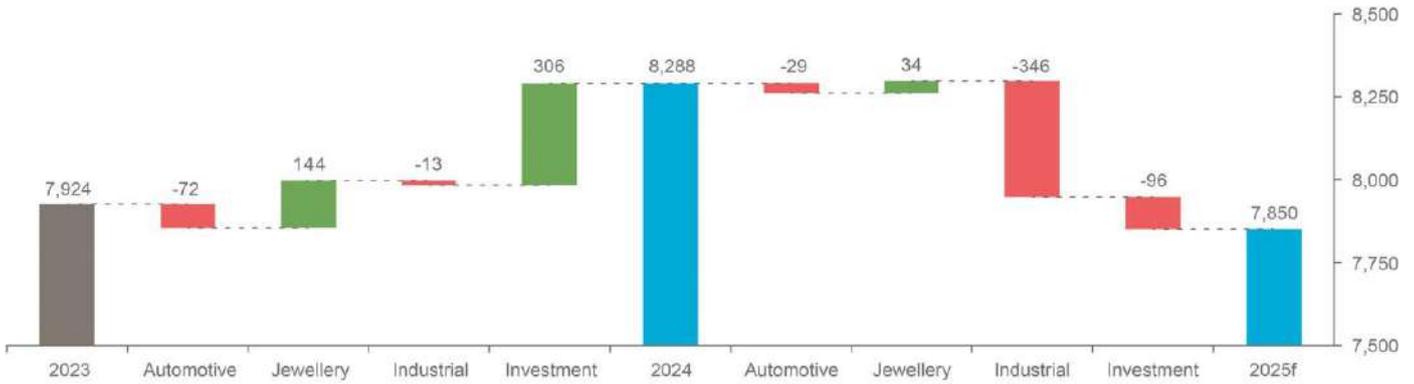
- 2025年のプラチナ市場は26.4トンの供給不足となる予測で、これは前回の『プラチナ四半期レポート』の予測よりも9.6トン多くなる。供給が10.0トン(うち8.6トンはリサイクル供給)が減ることが不足幅拡大の背景。
- 2025年のプラチナの供給予測は前年比マイナス4%で217.8トンとなり、2013年以降で最低の水準となるだろう。自動車触媒のリサイクルは廃触媒が継続的に不足しているため46.5トンの予測だが、これは12年ぶりに少なかった2024年を0.3トン上回るに止まる。業界再編を経た鉱山供給の予測は前年比マイナス5%の171.2トンで、これは過去10年間の平均を6%下回る。
- 2025年のプラチナの需要予測は244.1トンで、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測よりも0.4トン少ない。自動車需要(-4.4トン)および工業需要の減少(-3.1トン)は、宝飾品需要(+1.3トン)と投資需要(+5.8トン)に補われるだろう。投資需要は再びネットベースでETFと取引所在庫への流入に支えられるだろう。

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

投資需要で2024年第4四半期の供給不足は8.0トン

2024年の第4四半期のプラチナ市場は、11.2トンの投資需要に大きく動かされて8.0トンの供給不足となった。インゴットとコインの需要2.9トンに加え、第4四半期は4.4トンがETFに、3.9トンが取引所の倉庫に流入した。取引所在庫は先物ポジションの担保として取引所承認の倉庫に保管されるが、第4四半期の異常とも言える大量の流入は、当時トランプ次期政権が関税を課せば、少なくとも現在の価格では米国でプラチナが入手できなくなるとの懸念が背景だった。先物ポジションの担保は現地で保管しなければならず、大量の現物が米国に流れてNYMEX承認倉庫に保管されるという市場の歪みを生み出した。

第4四半期のプラチナ需要は前年比で22%増えて68.3トンとなった。投資需要の11.2トンと、前年比10%増えて16.2トンとなった宝飾品需要が、前年比マイナス6%(23.9トン)の自動車需要とマイナス8%の工業需要(17.0トン)を十分に補った。プラチナ供給は前年比2%増の61.7トンで、うち鉱山供給は南アフリカで加工在庫が放出されて前年比2%増の47.7トン、リサイクル供給は1%増えて12.6トンだったが、依然として非常に低い水準だ。

2024年のレビュー-プラチナ市場の供給不足は30.9トンに拡大

2024年の供給不足は、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測より9.7トン多い30.9トンとなる予測だが、これは第4四半期の投資需要が急増したことが主な背景。

2024年の鉱山供給は180.6トンだったが、前年比で3%増えたのは加工在庫を放出したことによる。これを除けばここ数年間減少している鉱山供給の流れは変わらない。リサイクルは46.2トンで前年比マイナス1%だったが、予想を3.1トン下回り、2024年は我々がデータ収集を始めた2013年以降で最も低い水準となった。廃触媒の流通網の問題が解決されていないことと、日本で宝飾品リサイクルの不振が主な原因だ。プラチナ供給全体は226.8トンで前年比3%増加。

2024年の需要は全体で257.8トンで前年比5%増。自動車需要は97.3トンで、前年比で2%減となったが、エンジン車とハイブリッド車を合わせた普通乗用車生産が2%減り、大型輸送車生産も5%減った。宝飾品需要は前年比で8%増えて60.1トン。欧州で記録的に需要が伸びたことと、北米市場は宝飾品市場全体が不調だったにも関わらずプラチナの需要が伸びたこと、中国市場が1%増えて安定してきたこと、そしてインド市場が前年比で31%も成長したことなどが背景にある。インドが継続的に成長を続けているのは、プラチナ宝飾品を並べる小売店が増え輸出も好調だからだ。工業需要は前年比で1%で、マイナス26%となった化学産業が、ガラス(29%増)と定置型燃料電池など(少ないベースではあるが、前年比で92%伸びて1.36トン)などの需要増を相殺してしまった。非常に伸びたのは投資需要で、77%伸びて21.8トンとなった。インゴットとコインの需要が11.1トン、ETF保有高は9.2トン増え、取引所在庫は1.55トン増えた。

2025年の供給不足は26.4トン、リサイクル供給の弱さが目立つ

2025年の供給予測は4%減って217.8トン。供給に関するテーマは二つあり、一つ目は鉱山供給が数年間減り続けていること。今年は鉱山会社がリストラを続け、成長よりも事業の継続に重点を置き、加工在庫の放出が減ることなどで5%減って171.2トンになるだろう。二つ目は自動車触媒と宝飾品リサイクルが伸びないこと。リサイクル全体では1%増えて46.5トンになる予測だが、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測からは8.6トン減る。この下方修正は2025年の予測の中では最も大きな修正で、リサイクル全体は過去10年間の平均を20%近くも下回る。しかし、車の登録抹消率は増えており、今後廃触媒の流通が回復すれば、リサイクル供給は増える可能性がある。

2025年のプラチナの需要予測は244.1トンで前年比マイナス5%。自動車需要は欧州でディーゼル車のシェアが減り、北米の大型輸送車生産が減ることで、その他の地域でエンジン車の生産が増える(6%増)分を相殺してしまうため、1%減って96.5トンになるだろう。2024年に回復した宝飾品需要は、2025年は2%増えて63.0トンになる予測で、2019年以来初めて62.2トン(2 Moz)に達するだろう。地域によって差はあるが、プラチナがゴールドに比べて割安なためマージンが大きく製造も小売りもプラチナ宝飾品に力を入れているというのが全般的なテーマで、特にホワイトゴールドの宝飾品のシェアに食い込めるとの期待が高まっている。対照的に工業需要は前年比で14%減って65.8トンになるだろう。特にガラス産業でここ数年続いた大規模な生産能力拡大の周期が終わりになることが大きい。工業需要予測の中の大きな変化は、ガス・ツー・リキッド燃料生産の触媒交換が大きく増え石油産業のプラチナ需要が30%増えること、定置型燃料電池とその他の水素関連の需要が35%増えて1.8トンになること、そしてガラス産業の需要が58%減って8.8トンになることなどだ。ガラス産業の需要は近年増えていないが、それでも2020年以前と比べると平均的なレベルと言える。投資需要は14%減って18.8トンになる予測だ。2024年から減るといっても前回の『プラチナ四半期レポート』の予測からは5.8トンのポジティブな変化で、インゴットとコイン、ETF、取引所在庫の増加が背景になっている。

これら需給予測を合わせると2025年の市場は26.4トンの供給不足となる。リサイクル供給の減少と投資需要の増加が主な背景で、前回の『プラチナ四半期レポート』での供給不足予測から9.6トン増える。2023年、2024年と大幅な供給不足が続いた後の2025年の地上在庫は、年末までにわずか78.8トンとなり、4ヶ月分の需要を下回るだろう。

年間のプラチナ需給バランス(koz)



出典：2013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 – 構造的な供給不足とゴールドとの価格差が投資需要を呼び込む

投資対象としてのプラチナの魅力は今後も強い需要が続くことだ。2022年以降は常に需要が供給を上回り、市場は構造的な供給不足だ。ここで重要なのは、地政学リスクの高まり、経済の見通しの悪化、自動車の急激な電動化でプラチナの自動車需要は近いうちに消滅すると予想されてきた中でも、実際の需要は堅調であることだ。事実、2025年のプラチナの自動車需要予測は過去10年間の平均よりも6%多い。フルEV車に対して消極的な消費者が増えているが、BEVのマーケットシェアが前年比で22%増える中でもプラチナ需要は衰えていないのだ。2025年の26.4トンという供給不足の量は、かなり大きなあり得ない規模の変更が我々の展望に生じない限り、減りはしないだろう。

投資家の関心は、①継続的な供給不足、②それがもたらす地上在庫の急速な減少、③プラチナ市場のタイト感の増大、④ゴールド価格に対するプラチナの割安感の4点にある。さらにBEVの普及率の低下で、エンジン車のプラチナ需要が予想よりも長期にわたる可能性も注目され、投資対象としてのプラチナに対する関心は、インゴットとコインの需要、及びETFへの資金流入にも表れている。2024年のETF保有高は9.2トン増えたが、2025年はさらに3.1トン増える予測だ。

ETF以外にも、投資需要は今最も話題になっているニュース、つまり米国の関税リスクとそれがプラチナを含むコモディティ市場の取引フローに引き起こしている深刻な歪みに影響を受けている。どの国のどの商品が輸入関税の対象になるのか、関税率はどの程度か、まだ不明点はあるが、まだ関税が導入される前に、それに対する懸念から米国内で不足や価格上昇の可能性があるコモディティのプレミアムが跳ね上がり、特に欧州からの輸入が急増している。それに関連して、市場がタイトになってプラチナのリースレートとEFPレートが上がり、NYMEX承認保管庫へプラチナが流れている。これは我々の取引所在庫のデータに反映されているが、2024年は1.55トン、2025年は4.7トン増えている。

本稿執筆時ですでに年初から8.4トンものプラチナが取引所の倉庫に流れているが、2025年全体の取引所在庫の予測はこれらが一部解消されることを想定している。そうならない場合は26.4トンという供給不足の予測はさらに増える可能性がある。実際、取引所在庫は年が明けてEFPレートが急激に上がる以前の2024年第4四半期から増え始めていたのだが、取引所在庫についてはここでいくつか留意すべき点がある。第一に、取引所在庫は需要として扱われるだけでなく、国内のプラチナ入手が困難になる場合に限られるが供給の源としての役割もあること。第二に、取引所在庫は新たに生産されたプラチナではなく、目に見えなかった地上在庫が目に見えるものに移動しただけであるという点だ。

もう一つ忘れてならないのはロシアの供給だ。ロシアとウクライナの戦争に関する和平交渉を米国が先導して開始し、対ロシア制裁が解除される可能性が出てきている中で、ロシア産のPGMが解放されて供給の増加につながるという報告もある。ここで一つ明らかにしておきたいのは、我々の供給データにはロシアのプラチナ生産がすでに考慮されている点だ。というのは、ロシア産のプラチナは、公式市場での取引が制裁の対象になっているだけで、西側諸国のユーザーが調達ルートを自己制裁しているとしても、実際には市場に流通しているからだ。したがって対ロシア制裁やその他の制限がなくなったとしても、我々の予測に含まれるマーケットバランスには影響しない。

プラチナ市場の構造的な供給不足は根深く、地上在庫が今後も減り続ける状況は持続不可能だ。供給側の反応を引き出す、あるいは需要を抑え込むように市場が動き、プラチナの価格が調整されることなしには解決しないだろう。プラチナの供給と需要はともに価格に比較的影響を受けにくく、少なくとも直近では投資に有利な状況を作り出している。

WPIC 活動のハイライト

我々のプロダクトパートナーはその数が増えているだけでなく地理的にも世界各国に広がっている。投資家の選択肢が増えるだけでなく、我々はより多くの地域でプラチナ投資を増やすための適切な市場知識と戦略を幅広く提供できるようになった。2024年に新たに鑄造されたプラチナ商品の需要は過去3年間見られたような水準には達しなかったが、世界情勢の不安定度が増す中、投資家の関心が減っているわけではない。ゴールドに対する個人投資家需要の強さの一部は利益確定による売りも含んでいるが、プラチナはそれほど影響を受けていない。

欧州と北米では、高値が続くゴールドに比べてプラチナへの関心が高まっている。多くの投資家はプラチナの良好なファンダメンタルズを反映していない今の価格がいつまでも続くことはないと考えており、我々は、2024年第4四半期にコストコがプラチナを販売し始めたことで高まった関心は、2025年も続くことを期待している。また、多くの投資家が老後資金にプラチナを利用できることに気付いたことをきっかけに、退職金口座にプラチナ投資商品を進めるよう、我々はパートナー各社と協力している。2024年に行った我々の販売員向けトレーニングは、プラチナ投資に関する知識を増やし、投資商品の販売促進に貢献している。

我々の中国のプロダクトパートナー各社の2024年は、前年比で20%も伸びるなど過去最高の業績を収めたが、中国金幣集団(CGCG)、メタローチャイナ、Bai De Jin、Yue Hengといった有力企業と戦略的な協力体制を組んだ成果だ。プラチナ商品のポートフォリオを増やし、革新的かつ低コストの商品を開発し、ゴールド価格の高騰に乗じてプラチナ商品のマーケティングに努めた。また博物館とも協力して、若い消費者にアピールするような小型のプラチナカードの開発も行った。昨年12月には China PGMs Market Annual Conference を中国黄金協会とともに開催し、ゴールド業界とも連携を強めつつプラチナの普及に努めた。

日本では新たに、コインのオンライン大手ディーラーである野口コインが新たにパートナーに加わった。11月にはJBMAのイベントにおいて基調スピーチを行い、ネットワーキングと市場開拓を行った。

今回初めてのプレ・プロダクションメンバーとして、ブラジルのBravo Mining Corp. とオーストラリアのPodium Mineralsを迎えた。

CEO、トレバー・レイモンド

目次

はじめに	1	2025年の展望	17
要約データ表	6	詳細データ表	22
2024年第4四半期レビュー	7	著作権と免責条項	27
2024年の展望	12		

PLATINUM QUARTERLY Q4 2024

表 1 : 供給、需要、地上在庫のまとめ

	2021	2022	2023	2024	2025f	2024f/2023 Growth %	2025f/2024f Growth %	Q3 2024	Q4 2024
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	6,295	5,520	5,604	5,766	5,506	3%	-5%	1,461	1,539
South Africa	4,678	3,915	3,957	4,132	3,899	4%	-6%	1,049	1,160
Zimbabwe	485	480	507	512	514	1%	0%	132	121
North America	273	263	275	254	216	-8%	-15%	60	63
Russia	652	663	674	677	686	0%	1%	172	146
Other	206	200	190	191	191	0%	0%	48	47
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-93	+43	+11	+41	+0	261%	-100%	-11	-4
Total Mining Supply	6,202	5,563	5,615	5,807	5,506	3%	-5%	1,450	1,534
Recycling	2,091	1,809	1,499	1,486	1,496	-1%	1%	342	404
Autocatalyst	1,602	1,368	1,098	1,113	1,129	1%	1%	254	310
Jewellery	422	372	331	298	286	-10%	-4%	68	74
Industrial	67	69	71	76	81	7%	7%	20	20
Total Supply	8,293	7,372	7,114	7,293	7,002	3%	-4%	1,792	1,938
DEMAND									
Automotive	2,432	2,734	3,202	3,130	3,102	-2%	-1%	743	768
Autocatalyst	2,432	2,734	3,202	3,130	3,102	-2%	-1%	743	768
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	1,953	1,880	1,849	1,993	2,027	8%	2%	485	520
Industrial	2,514	2,353	2,475	2,462	2,116	-1%	-14%	557	547
Chemical	648	684	824	609	578	-26%	-5%	136	128
Petroleum	169	193	159	158	205	0%	30%	40	40
Electrical	135	106	89	94	96	5%	2%	24	24
Glass	751	533	517	670	284	29%	-58%	125	116
Medical	267	278	292	308	320	6%	4%	77	79
Hydrogen Stationary and Other	17	12	23	44	59	92%	35%	12	15
Other	528	548	571	579	573	1%	-1%	144	145
Investment	-3	-516	397	702	606	77%	-14%	-230	360
Change in Bars, Coins	349	259	322	194	181	-40%	-7%	65	54
China Bars ≥ 500g	27	90	134	162	175	20%	8%	30	38
Change in ETF Holdings	-241	-558	-74	298	100	N/A	-68%	-300	142
Change in Stocks Held by Exchanges	-139	-307	14	50	150	244%	200%	-25	126
Total Demand	6,895	6,452	7,924	8,288	7,850	5%	-5%	1,555	2,195
Balance	1,398	920	-809	-995	-848	N/A	N/A	237	-256
Above Ground Stocks	4,267**	5,187	4,378	3,383	2,535	-23%	-25%		

出典: メタルズフォーカス (2021年から2025年予測)

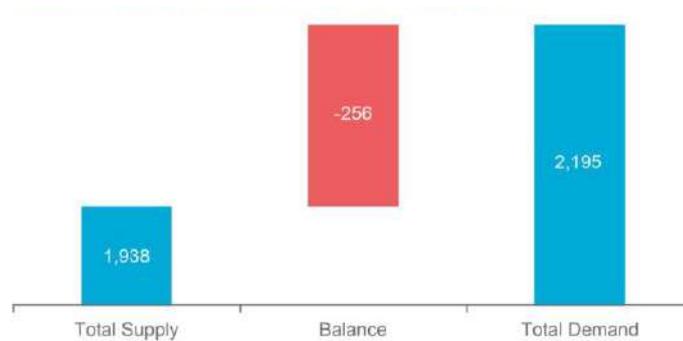
注:

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年上半年期以降の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. 26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。

2024年第4四半期のマーケットレビュー

2024年第4四半期のプラチナ需要は、前年同期比でマイナス11%となった第3四半期から一転して22%(+12.3トン)の増加となった。これは、米新政権が発表した関税に関連して欧州から米国の保管倉庫にプラチナが動き、政治的な混乱とプラチナ価格の下落をきっかけに投資家がETF保有を増やしたことによる。需要全体は68.3トンに達した、世界のプラチナ供給は鉱山生産が横ばい、リサイクルはわずかに回復して2%(+964.1キロ)増えて60.3トンとなった。

チャート1：2024年第4四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

2024年第4四半期の精錬プラチナ生産は前年同期とほとんど変わらず47.9トンだった。南アフリカの増産はジンバブエと北米の減産で相殺された。

南アフリカの実績は、イムプラッツの増産がアングロ・アメリカン・プラチナムの減産で打ち消されて前年同期比で2%増にとどまった。アングロ・アメリカン・プラチナムの精錬プラチナが減産となったのは2023年第4四半期と2024年初めに供給を嵩上げた半加工在庫の処理が終了したからで、イムプラッツが増産したのは溶鉱炉の再構築が終わって加工能力が向上したことによる。

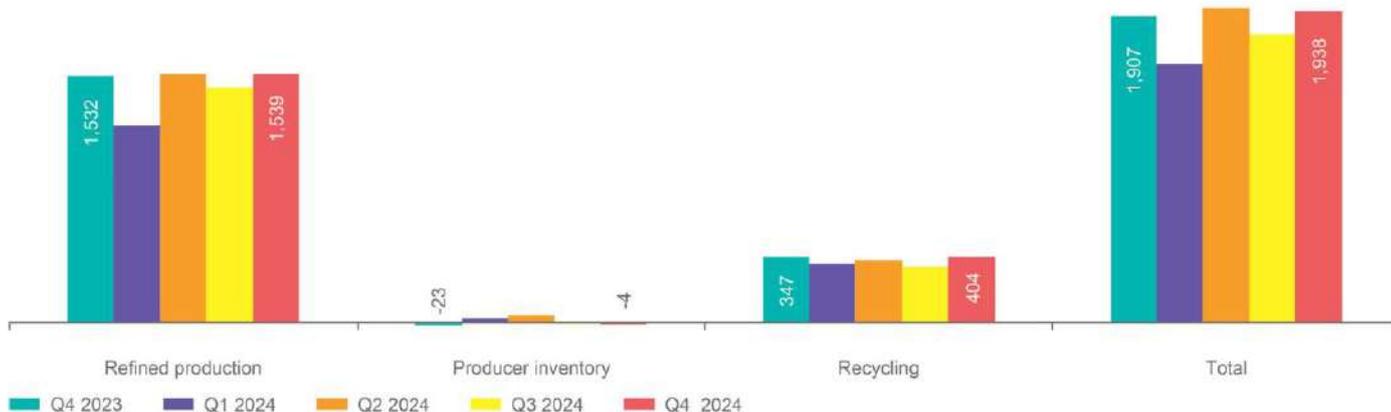
ジンバブエの実績は2024年下半期のジムプラッツの溶鉱炉拡張工事の間に半加工在庫が貯まり、また一時的な停電も影響して、前年同期比でマイナス9%の3.8トンだった。

ロシアの実績は前年同期比で7%増えた。ノリリスクニッケルのナデジデ精錬プラントの第2溶鉱炉の修理の影響が多少ありながらも前年からの増産となったのは、2023年は鉱山採掘が少なかったからだ。北米の実績は前年同期比でマイナス11%、その他の地域の生産は前年同期と変化なかった。

リサイクル

2024年第4四半期の世界のリサイクル供給は前年同期比で少し増えて12.6トン(+186.6キロ)だったが、近年の水準よりもはるかに少ない。自動車触媒のリサイクルは、中国で規制が解けてリサイクルが平常水準に戻り、また2024年上半期に導入された廃車を促進する補助金制度のおかげで廃車が増え始め5%増えた。宝飾品のリサイクルは、日本で8期連続の前年同期比でマイナス、中国ではプラチナ価格低迷で前年同期比で9%減り、全体でも前年同期比で13%(-342.1キロ)減った。中国では2023年第4四半期に小売店が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減らしたおかげでリサイクル量のベースが高くなっていて前年同期と比較して減る原因となった。電子材のリサイクルは、AI技術の利用でデータセンターのアップグレードが増えたおかげで、10%(+62.2キロ)増えた。

チャート2：プラチナ供給 (koz)

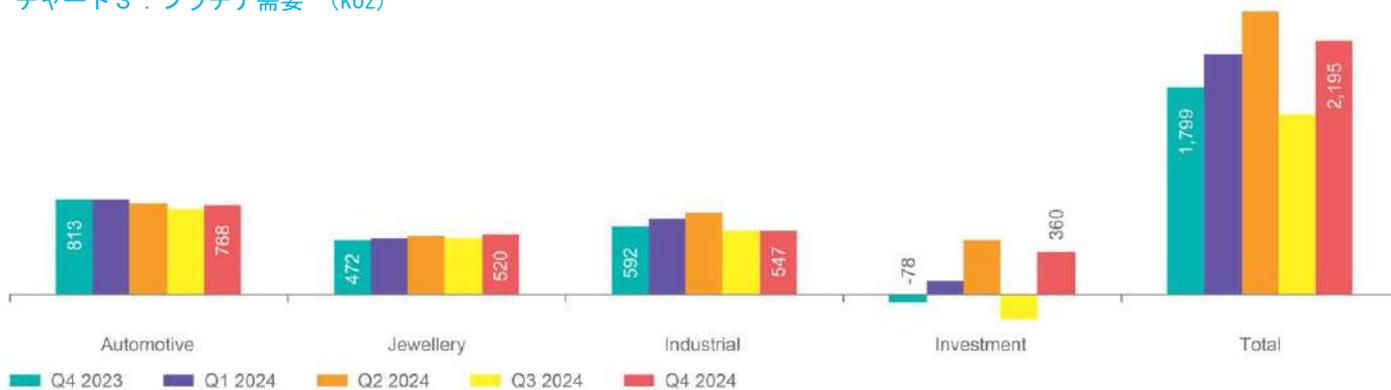


出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

需要

2024年第4四半期の世界のプラチナ需要は投資需要が大きく増加し前年同期比で22% (+12.3トン) 増えて68.3トンとなった。ETFへの資金は前年同期の5.3トンの流出から、一転して4.4トンが流入、取引所在庫は米国の関税措置に対する懸念から主にNYMEX承認保管庫の在庫が増えて8.6トン(3.9トンの増加)。工業需要はガラス産業の需要が減って低迷、宝飾品需要は二桁台の増加となった。

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

2024年第4四半期の世界の自動車のプラチナ需要は前年同期比で6%減り(-1.4トン)23.9トンだった。世界の自動車生産は2%増えて249万台だったが、ハイブリッド車とエンジン車など触媒装置を利用する車は1%の減産となった。大型輸送車の生産も前年同期に欧州で前倒し購入が行われたことと中国の需要が弱かったために、14%減って73万9000台だった。

欧州では、普通乗用車生産が27%減、大型輸送車の生産も28%減ったために、プラチナ需要が18%減って7.6トンだった。ハイブリッド車の生産は20%増、燃料電池自動車の生産も少ないベースから2倍とはなったが、エンジン車の減産による需要減を補うことはできなかった。

北米では、自動車生産全体は3%減ったにも関わらず、ハイブリッド車がバッテリー電気自動車の2倍も伸びているためプラチナ需要は4%増えて3.4トンだった。プラチナをより多く使うトリメタル触媒装置が引き続き搭載されていることと、北米の消費者が大型車を好む傾向に支えられた。もしも大型輸送車生産が13%減っていなければ、プラチナ需要はさらに増えていただろう。

日本では普通乗用車生産が 7% 減ったにも関わらず、プラチナ需要は 5% 増えて 2.6 トンだった。エンジン車の生産が減ったが、プラチナの需要が一台につきエンジン車の約 10 倍となる燃料電池自動車の生産が増えたことが背景だ。大型輸送車の生産は安定しており、プラチナ需要に貢献できるディーゼルのバスとバンの生産は 33% 増えた。

中国の自動車のプラチナ需要は 1% 減って 4.4 トンだった。自動車生産全体は 9% 増えたが、政府の積極的な廃車奨励のおかげでバッテリー電気自動車の普及が進み、また国内メーカーでプラチナ触媒を節約する動きが盛んになった。ピックアップトラックは 25%、バンも 16% それぞれ生産が減った。

その他の地域では自動車生産が 2% 増えてプラチナ需要も 2% 増え 6.0 トンだった。

宝飾品需要

2024年第4四半期の世界のプラチナ宝飾品需要は前年同期比で 10% 増えて (+1.5 トン) 16.2 トンだった。

欧州のプラチナ宝飾品製造高は 2013 年以降の四半期ベースで過去二番目に多かったのだが、スイスで時計のプラチナ品位証明刻印が 11% 減ったことからわかるように需要は 1% 減った。高級ブランドの販売はあまり好調ではなく、低迷期を脱した兆しのある大衆向け商品の需要の回復に救われた。大衆向け商品市場では、例えば英国のプラチナ品位証明刻印は 5% 増えたが、ゴールドの品位証明刻印は 1% 減ったことにみられるように、ゴールドとの価格差で需要がプラチナの商品に流れたようだ。

北米の宝飾品製造は前年同期比で推定 2% 増えた。大統領選が終わって不確定要素が減り、ブライダル市場も回復している気配がある。ゴールドとの価格差が地金のレベルではプラチナに有利に働き、小売店の在庫放出も一巡したようだ。

日本のプラチナ宝飾品需要もゴールド価格の高騰に支えられた。昨年後半から小売店がゴールド宝飾品の販売価格を調整し始め、プラチナ商品は前年同期の水準が低かったこともあり、18% の増加となった。中国の前年同期はゴールド宝飾品との競争で消費者も業界もプラチナ宝飾品に対する需要が低かったが、プラチナ宝飾品製造は前年同期比で 20%、前期比では 7% 増えた。

インドのプラチナ宝飾品製造は前年同期比で 12% 増えて 2.9 トンとなり、2024 年全体では 8.3 トン (前年比で +31%) に達した。この背景は好調な輸出と販売網の拡大だ。第 4 四半期の輸出量は前期の半分だったが、祝日シーズンの到来と、India International Jewellery Show (IIJS) に向けた在庫の確保で販売は好調だった。昨年 11 月にゴールド価格が下落し、結婚シーズンもまだ続いており宝飾品店の客足は減っておらず、またプラチナ価格が下がったことも需要を支えた。

工業需要

2024年第4四半期の工業のプラチナ需要は、昨年は需要が大きかったガラス産業の需要が減ったために前年同期比で 8% 減り 17.0 トンだった。ガラス産業は第 4 四半期の需要の 4 分の 1 を占めた。

化学

化学産業のプラチナ需要は前年同期比で 3%、前期比で 5% それぞれ減り 4.0 トンだった。前期同様に中国でパラキシレン (PX) 製造工場が新たに建設されなかったことが主な原因だ。中国ではプロパン脱水素施設 (PDH) の拡大は続いているが、パラキシレン分野の需要減を補うには足りなかった。中国石油化工集団は、昨年 12 月に寧波市にあるプロパン脱水素施設を含む統合精錬施設と石油化学コンビナートの第二次拡張工事を終えた。シリコン産業のプラチナ需要は建設と自動車セクターの販売低迷が消費物資の需要成長で補われて安定。硝酸の需要は生産能力拡大の動きが弱まって前年同期比であまり変化なかった。

石油

石油産業のプラチナ需要は前期とあまり変わらず 1.24 トンで、前年同期比でもわずか 2%の増加にとどまった。世界の石油精製能力は 2024 年も増えているが需要拡大には結び付かず、2024 年下半期の精製会社の収益は数年来の低い水準に落ち込んだ。特に欧州の低迷が大きく、昨年 11 月に Gunvor Group はロッテルダムの精錬工場を停止、その後欧州ではさらに二箇所まで精錬所が閉鎖との発表があった。中国でも経済回復の遅れと自動車の急速な電動化が石油消費の急減に繋がった。中国の新しい石油化学工場は原油の精製施設が組み込まれているため、化学セクターの低迷が石油セクターにも影響している。対照的に北米では米国の石油増産のおかげで、前年同期比でプラチナ需要が微増した。

医療

2024 年第 4 四半期の医療のプラチナ需要は前年同期比で 9% (+217.7 キロ) 増えて 2.5 トンだった。プラチナベースのステントや医療機器の増加、ガン治療の増加、そして健康医療へのアクセスの増加などが、特に発展途上国で増えている。また世界的な高齢化もこの分野のプラチナ需要に貢献した。

ガラス

2024 年第 4 四半期のガラス産業のプラチナ需要は前年同期比で 30% (-1.6 トン) 減って 3.6 トンとなり、2023 年第 3 四半期以降で最も少なかった。この分野のプラチナ需要は生産能力の増強サイクルと深く関連しており、中国の LCD 生産能力拡大が 2023 年第 4 四半期と 2024 年第 2 四半期以降は行われず、プラチナ需要の増減もそれに呼応している。

電子材

2024 年第 4 四半期の電子材のプラチナ需要は前年同期比で 9% 増えた (+62.2 キロ)。インフラ増強、AI 利用、エッジコンピューティング、ニアラインストレージの発展に支えられたハードディスクドライブ (HDD) 出荷が増えたことが背景だ。HDD の記憶容量が平均して増えた点もプラチナ需要に貢献した。また同時に、より高度な半導体 (10 ナノメートルとそれ以下) の需要が増えて生産能力も拡大し、プラチナ合金ターゲットの需要が増えてこの分野のプラチナ需要を支えた。

水素: 定置型燃料電池とその他

定置型燃料電池やその他の水素関連利用のプラチナ需要は前年同期比で 46% 増えて 466.5 キロだった。水素生産プロジェクトに対する最終的な投資決定に遅れが目立ち、それがこの分野全般の展望に影響しているが、成長への勢いが衰えているわけではなく、中には健全な収益を上げている企業もある。

その他

工業のその他の分野のプラチナ需要は 3% (-124.4 キロ) 減って 4.5 トンだった。自動車セクターではエンジン車とハイブリッド車の生産が前年同期比で 2% 減ったためにスパークプラグやセンサー、アフターマーケット製品の需要も落ちた。

投資需要

2024 年第 4 四半期の世界のインゴットとコインの需要は前年同期比で 11% 減り (-217.7 キロ) 1.7 トンとなり、前期比でも 17% 少なかった。日本がネットで売却となったため、北米と欧州の増加を相殺してしまった。

北米で需要が増えたのは第4四半期に米国のコストコがプラチナインゴットとコインの販売を始めたことが大きい。北米のその他の地域はそれまでゴールドだけでなくプラチナもシルバーも個人投資家の売却が進み、グロスで投資需要が減っていたが、その需要低迷を米国で補うことができた。前回の『プラチナ四半期レポート』でも指摘したように、プラチナイーグルコインの鑄造終了が、需要に非常に大きい影響を与えた。

欧州では前年同期比で需要が2倍以上増えて342.1キロとなり、2022年第3四半期以来の最高となった。この回復は現物貴金属に対する関心が高まったことを意味しており、例えば英国では政府予算発表の前後にキャピタルゲイン税が免除されるプラチナ地金商品が大いに買われた。

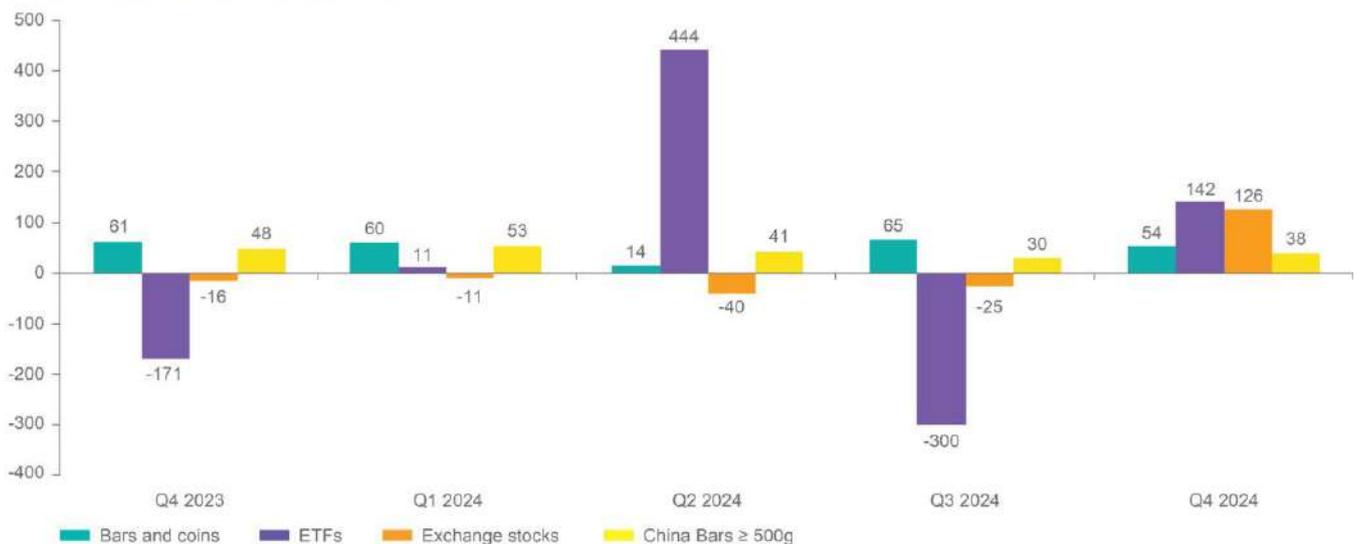
中国のインゴットと500グラム以下のコインの需要は前年同期比で3%、前期比では27%の増加となった。深圳の水貝地域に多い小規模な卸売店では、売れ残りのゴールド宝飾品の在庫を売却して利益を確定した後に、割安と考えられている個人投資家向けのプラチナインゴットを購入する動きが目立った。

日本では昨年10月に円建て価格が高騰したことで多くの個人投資家が売りに走り、四半期を通じて全体的に取引量も少なかったため、ネットでネガティブとなった。

2024年第4四半期のプラチナETFの保有高は主に米国のファンドからの流入で4.4トン増えて102.9トンだった。プラチナ価格が10月後半に1000ドルを超えた時にも多少資金が流入したが、多くはその後2週間で価格が下がった時のバーゲンハンティングの買いだった。

2024年第4四半期のNYMEXとTOCOMの保管庫の在庫は3.9トン増え、2020年第3四半期以降で最も増えた四半期となった。米国の関税が発動されれば市場のメタル価格が上昇するとの懸念から保管庫への流入が増え、国内のプレミアムが上がった。この影響で、米市場の先物価格とロンドン市場の現物価格の差であるEFPレートが30ドルに達し(その後2025年初めには60ドルを超えた)、米国へのメタルの流れを増長した。

チャート4：プラチナ投資 (koz)

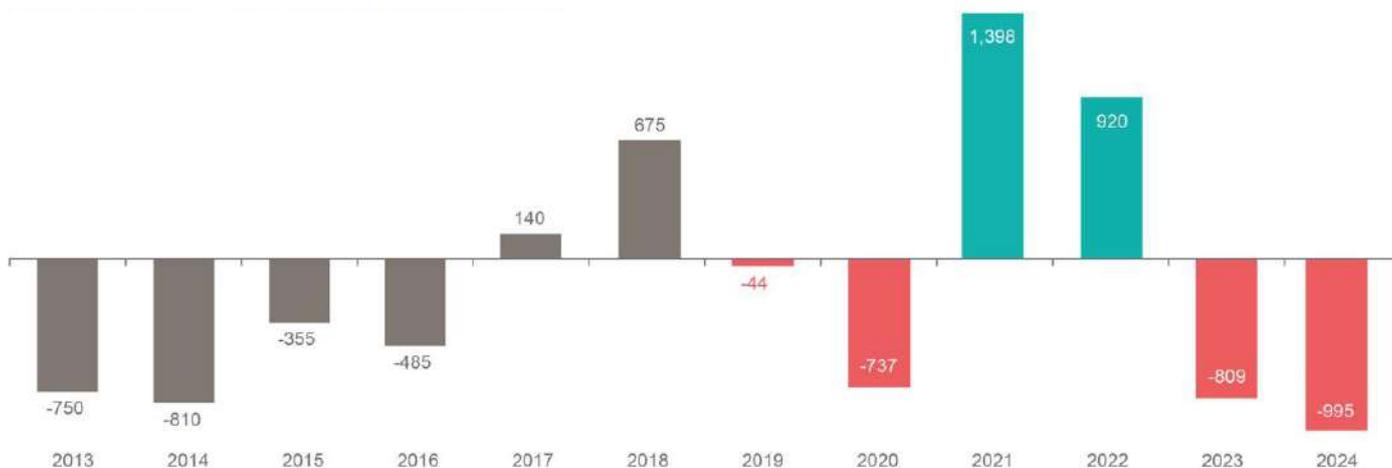


出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

2024年のレビュー

国際通貨基金 (IMF) によると、2024年の世界の経済は前年よりもわずかに遅いペースで 3.2% の成長を遂げた。地政学リスクも解けない中、2024年は、新米政権が行うと予想される経済政策がもたらす貿易戦争で、プラチナなど多くのコモディティが直接影響を受ける懸念が強まる中で幕を閉じた。世界のプラチナ供給は、半加工在庫が処理されて鉱山生産が増え、リサイクルの減少を補うことができ、3% 増えて 226.1 トンとなった。プラチナ需要は、投資と宝飾品の需要が増加し、2019年以来初めて 8 Moz (248.8 トン) を超えて 257.8 トンとなった。これにより、供給不足は 30.9 トンとなった。

チャート 5 : 2013年から2024年の需要供給バランス (koz)



出典：2013年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2024年はメタルズフォーカス

供給

前回の『プラチナ四半期レポート』にあったように、12ヶ月前のメタルズフォーカスは、2024年の鉱山供給について 2% の減少 (-3.1 トン) と予測していた。しかし、実際はそうならず、南アフリカとロシアの生産が予想以上に増えて鉱山供給は 3% 増加、3年ぶりに多い 179.3 トンだった。

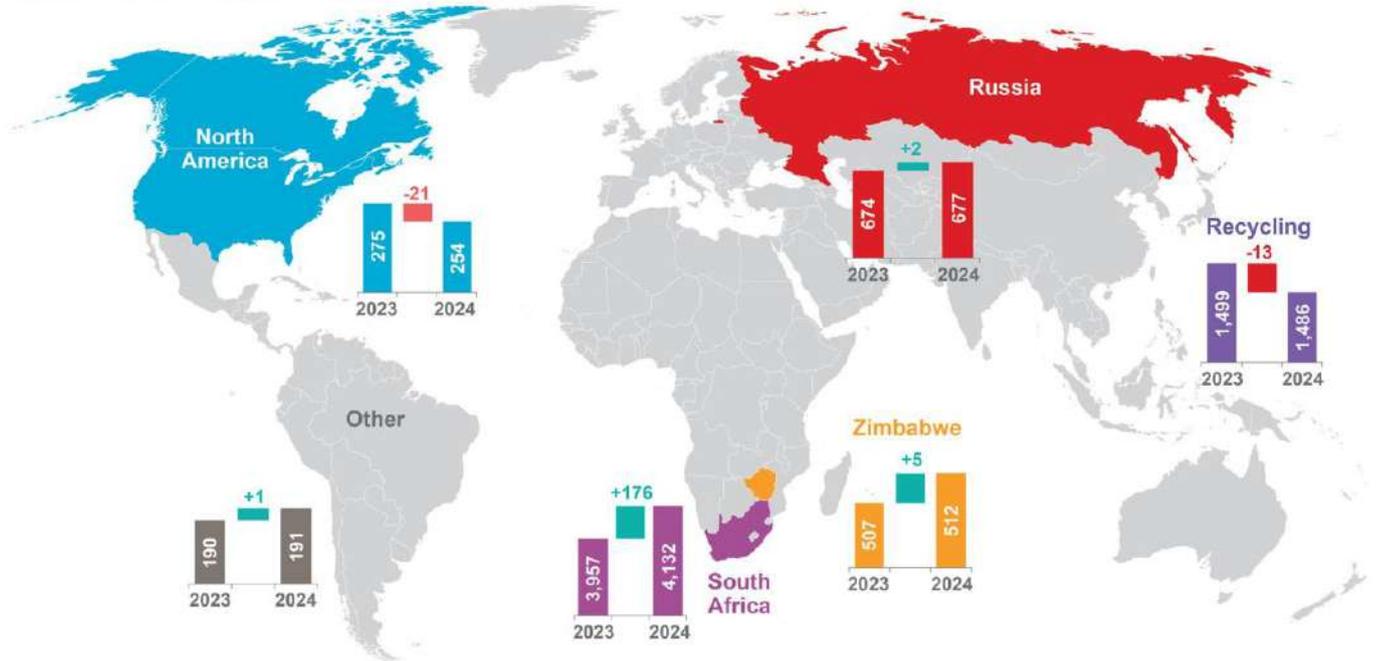
PGM を含む 精鉱石の生産量は、ノーザム以外のほとんどの鉱山会社で前年と比べ減っているが、南アフリカの精錬プラチナ生産が増えたのは、アングロ・アメリカン・プラチナムの半加工在庫の処理が予想以上のスピードで進み、国全体の精錬プラチナ生産が鉱山生産量を上回ったからだ。アングロ・アメリカン・プラチナムは2024年初めの生産目標を上回る生産となり、他の鉱山会社も計画停電の回数が減って生産過程が安定したため、2024年度の生産目標を達成することができた。この結果、南アフリカの精錬プラチナ生産は前年比で 4% 増えて 128.5 トンになった。

ノリリスクニッケルは、地政学リスクの高まりや財政面の問題、そしてナデジデ精錬プラントの第2溶鉱炉の修理などを理由に2024年のプラチナ生産は減産との予測を発表していた。しかし、実際は溶鉱炉の修理が 30日も早く終わり、生産も予想を上回ったため、前年と変わらない 21.1 トンを生産することができた。

ジンバブエの生産は前年比で 1% 増えて 15.9 トン、過去最高となった。ジムプラッツの生産は溶鉱炉拡張工事のため減ったが、ウンキ鉱山の生産が増えた。

北米のプラチナ生産は、カナダのニッケル生産が減り副産物であるプラチナの生産も前年比でマイナス 8% と、地域別で最も大きく減り 7.9 トンだった。

チャート6：2023年と2024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

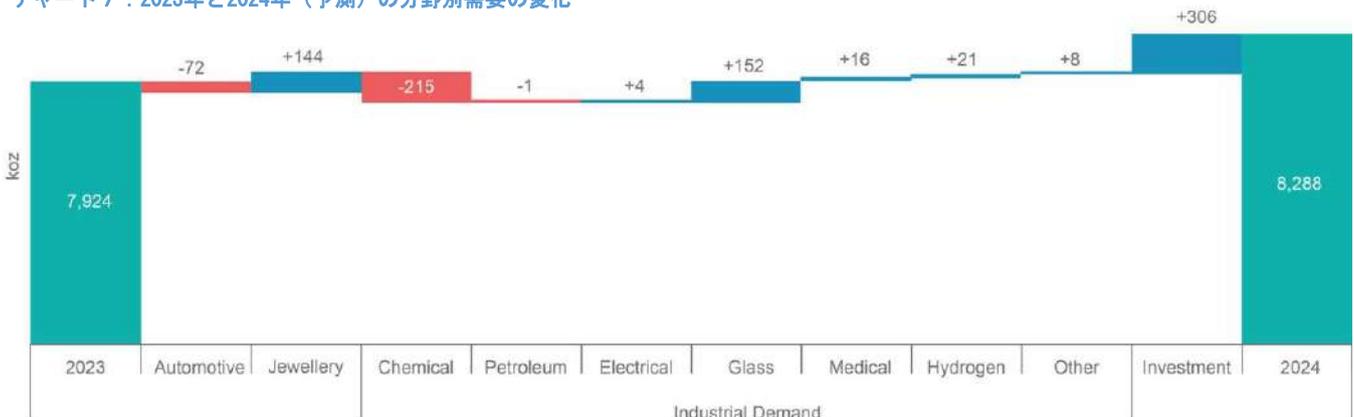
リサイクル

2024年の世界のリサイクル供給は1%減って46.2トン、2013年以降で最も少なくなった。過去2年間で大幅に減っていた自動車触媒のリサイクルは、2024年はわずかだが1%増えて34.6トンだった。廃車に回る車両の数が低い水準ながらも安定してきたようだ。中国では廃車奨励制度と精錬能力の拡大でリサイクルが59%増えた。宝飾品のリサイクルは日本で買い取りが減ったために10%減り、中国ではプラチナ宝飾品の在庫整理が一巡したようだ。電子材のリサイクルはデータセンターのアップグレードなどで推定7%増えて(+155.5キロ)、72.4トンとなった。

需要

2024年の世界のプラチナ需要は、投資需要が77%、宝飾品需要が8%伸びたことで、5%(+11.3トン)増えて62.0トンになった。工業ではガラス産業の需要増が化学需要の減少をカバーできず、需要が減少した。

チャート7：2023年と2024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

自動車需要

2024年は世界の普通乗用車生産が全タイプで前年比わずかに縮小し9040万台となった。生産台数が伸びなかったのは主にBEVの年初の予測は1270万台だったが、生産調整が行われて1150万台の生産となったためだ。触媒装置を使う車の生産は前年比で2%減って7880万台、大型輸送車の分野は、2024年は貨物量が減ったにも関わらずトラック業界は輸送能力超過だったために大型輸送車の生産は5%減った。以上から、世界の自動車のプラチナ需要は2%減って97.3トンだった。

欧州では、消費者が政治不安と経済の低迷の中で高額出費を控えたために年間を通じて自動車の販売が伸びなかった。その結果自動車のプラチナ需要は前年比で11%(-4.1トン)減った。エンジン車生産は18%、ディーゼル車の生産は11%減った。ディーゼル車が多い大型輸送車の生産も21%減り、プラチナ需要には逆風となった。

対照的だったのが北米で、プラチナ需要は8%増えて15.0トンとなった。車両に1台に使われるプラチナの量が増えたこと、トリメタル触媒装置が普及したこと、ディーゼル車の販売が多少増えたこと、大型車が伸びたことなどがプラチナ需要を支えた。

日本では、エアバッグ検査と型式指定をめぐる不正問題を受けて生産が停止されるなどしたために自動車生産が8%減ったが、プラチナ需要は少ないながらも1%(+93.3キロ)増えた。これはディーゼル車の増産と燃料電池自動車の生産が順調ため。

中国では2024年4月から積極的な廃車奨励策が始まり、2024年の自動車生産は前年比で5%増、その中でガソリン車の生産は2%増えた。しかし自動車生産の63%を占める国内ブランドで触媒装置のプラチナを節約する動きが盛んになり、プラチナ需要は1%(-217.7キロ)減った。その他の地域では、触媒装置を使う自動車の生産は前年の水準を保ち、数カ国で排ガス規制が厳しくなったために、プラチナ需要は4%(+0.87トン)増えた。またパラジウムの代替としてのプラチナの需要は通年で推定22.4トンに達した。

宝飾品需要

2024年のプラチナ宝飾品需要は前年比で8%増えて(+4.5トン)62.0トンだった。

欧州のプラチナ宝飾品製造は3%増え、メタルズフォーカスの持つ2010年以降のデータの中で過去最高となった。大きく需要が増えたのは高級ブランドで、それも年の前半に伸びが集中しており、その後低迷した年の後半を支えた形だ。下半期に需要が停滞したのはエントリーレベルのブランドの不振が影響したからだ。欧州でプラチナ宝飾品需要がゴールドを上回ったのは、プラチナ宝飾品が高級ブランドに集中しており、もともとプラチナとゴールドの価格差に影響されないからで、一般大衆向けの宝飾品市場とブライダル市場の動向はゴールドほどにはプラチナの需要に影響を与えない。消費者の可分所得が伸びない中で高級ブランド以外のプラチナ宝飾品需要は昨年とあまり変わらなかった。

北米のプラチナ宝飾品製造は2%増えた。これはあまり目立たない変化かもしれないが製造量の水準としては過去最高で、ゴールド宝飾品が4%減ったのと対照的だ。プラチナの伸びの一部は、ホワイトゴールドから需要が移ったことによる。プラチナの割引率が上がり、同時に天然、人工共にダイヤモンドの価格が下がったため、指輪を購入する消費者は地金により多くの予算を割くことができるようになり、重量のあるプラチナの指輪の需要が増えた。欧州市場と同様に、米国の宝飾品市場の中でも安価な商品が中心のセグメントの動向は、ゴールドと違ってプラチナの需要にあまり影響を与えないため、プラチナ商品が買いやすい価格になった、生活費が上昇したなどの問題はプラチナ宝飾品の需要にそれほど関係していない。

日本のプラチナ宝飾品需要は11%増えて11.7トンとなった。ゴールド価格の高騰でプラチナ宝飾品に需要が移ったこと、インバウンド需要の増加、期待ほどではなかったがブライダル市場が回復したこと、そして小売店の在庫積み増しなどがプラチナ需要に貢献した。前年比の増加が大きいのは、他国よりもコロナ禍からの回復が遅れた日本市場の昨年の水準が低かったからだ。

中国のプラチナ宝飾品需要は、ゴールド宝飾品との競争が和らいだことが大きな要因となって、2014年以降減り続けていた傾向から抜け出し、わずかではあるが1%増えて12.8トンとなった。ゴールド宝飾品需要は2024年第2四半期と第4四半期の間に前年同期比で32%も減った。中には売れ残りのゴールド宝飾品をリサイクルに回した卸売業者や地方の小売業者もあり、収益の一部がプラチナ商品の在庫構築に使われたようだ。

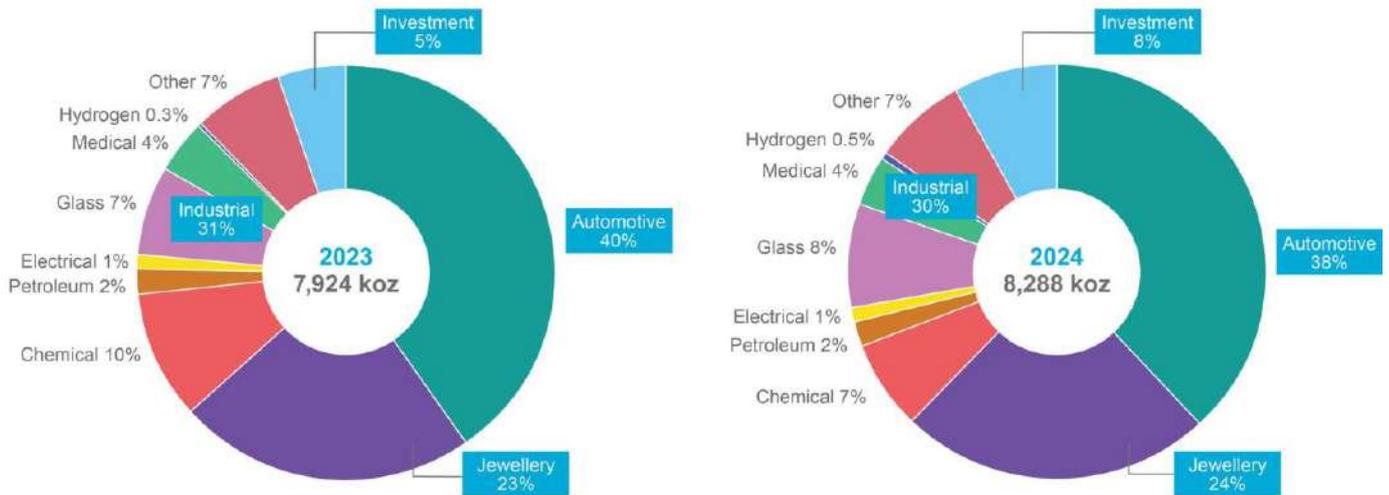
しかし、関係者によるとプラチナ宝飾品の在庫増加は限定的で、経済成長の鈍化や支出に対して慎重な消費者が増えて宝飾品全般に対する消費者センチメントはそれほど好転しなかった。さらに小売大手は販売網の見直しを重視してプラチナ宝飾品の在庫構築にはそれほど重きを置いていなかった。例えば周大福は2024年に中国本土の販売網を大胆に効率化し、9月30日までの6ヶ月間で主にフランチャイズの239店舗を閉鎖し、販売拠点を約7000箇所も減らした。

最後にインドのプラチナ宝飾品製造は、前回の『プラチナ四半期レポート』で予測した7.7トンを上回り、前年比で31%増えて8.3トンだった。輸出、特に米国、英国、アラブ首長国連邦向けの輸出が好調で製造量全体の約38%を占めた。アラブ首長国連邦向けの輸出が増加したのは、中東で積極的にプラチナ宝飾品のマーケティングを行ったおかげだ。また小売店が販売網を広げ、マージンの大きいプラチナ宝飾品を店頭に並べる店も増えた。

工業需要

2024年の工業需要は、ガラス・水素関連・医療の需要の伸びが化学需要の減少を補えなかったため1%未満だが減り、推定76.6トン。工業需要は2023年の全体の需要の29%だったが、2024年は30%に上がった。

チャート8：2024年（予測）と2023年の分野別需要



出典：メタルズフォーカスがWPICのために作成

ガラス

2024年のガラスのプラチナ需要は、中国のLCD生産能力拡大、特に上半期の拡大に支えられ29% (+4.7トン) 増えて20.8トンとなり3年ぶりの高さとなった。中国の需要は23.0トンで、2021年(23.5トン)に次いで過去第2番目に多い年となった。世界のプラチナ需要との差は、韓国、台湾、そして日本のガラス工場の閉鎖のため。グラスファイバーのプラチナ需要は、2023年は欧州で工場閉鎖が相次いだり、今年はその他の地域で需要が伸びたことで前年比では安定していた。

医療

2024年の医療のプラチナ需要は推定6% (+497.6キロ) 増えて9.6トンだった。ガン治療の需要の伸びが割合的に最も多いが、医療機器の需要が全体の需要量と絶対数では最も大きい。腫瘍治療部門でプラチナ需要が増えているのはガンの発生率が増え、医療へのアクセスが増えたことや腫瘍学分野への資金提供が増えたことによる。

化学

2024年の医療のプラチナ需要は前年比で26%減って18.9トン、5年ぶりの低い水準となった。中国のPX工場の需要が減ったのが減少の大部分だが、この急激な減少は、中国の5カ年計画(2016年~2020年)で石油化学自給能力が主要項目とされたことを受けて、2010年代から中国のPX生産能力が急拡大してきた中で捉えられるべきである。中国は国内需要を過去より国外からのPXに大きく依存していたため、新たなPX生産に対して大規模な投資が行われた。2019年から2023年の間に国内のPX生産能力が3倍以上にも増えてPX輸入は急減し、新たな投資も減った。その他の化学産業セクターのプラチナ需要も低迷したが減少分はそれほどでもなかった。シリコン産業は経済成長の鈍化がプラチナ需要減を招き、特に中国と欧州では自動車や建設業の需要が減った。肥料製造業の生産能力拡大の動きは鈍く、プラチナ触媒の需要も増えなかった。

石油

2024年の石油のプラチナ需要は、石油精製能力が世界的に安定して多少増えたにも関わらず、前年と変わらず4.9トンだった。地域別では石油生産が過去最高だった米国で少しプラチナ需要が増え、アフリカと中東も引き続き精製能力が伸びた。中国では燃料消費が下がり石油化学産業の拡張が鈍化したために、プラチナを含む触媒の需要が減った。欧州ではマージンの低下、海外の供給先との競争、化石燃料からの転換などで石油精製所の閉鎖が行われた。

電子材

AI利用によるデータ量の増大やビデオ監視の増加などでデータストレージの必要性が増し、HDD出荷の伸びにつながってプラチナ需要は5%(+124.4キロ)増加した。

定置型燃料電池とその他の水素関連

2024年の定置型燃料電池やその他の水素関連利用のプラチナ需要は1.36トン増えたが、予想を下回った。水素生産プロジェクトに必要な融資の調達に遅れが出た水電解装置メーカーが数社あったためだが、それでも需要は2023年の2倍で、メーカーの受注数は増えている。

その他

2024年の触媒装置を使う自動車の生産が減ったため、新車用のスパークプラグとセンサーの需要は多少減ったが、アフターマーケット製品の需要は増加した。航空と防衛産業のプラチナ需要は安定しており、全体では1%(+248.8キロ)の増加となった。

投資需要

昨年の世界のプラチナインゴットとコイン(中国の500グラム以上のインゴットを除く)の需要は、日本市場がネット売り、北米市場の需要が減ったために、40%(-4.0トン)減って10年ぶりに少ない6.0トンとなった。

2024年の北米のインゴットとコインの需要は32%(-1.7トン)減って3.6トンと大きく減り、2017年以降で最低だった。上述したように貴金属全般に対する個人投資家の需要が弱まったことに加え、USミントがこれまで8年間続いたプラチナイーグルコインの鑄造を2024年は行わなかったことが大きい。しかし、明るいニュースとしては、コストコがゴールドとシルバーに加えプラチナ投資商品の販売を始めたことがあげられる。

2024年の欧州のインゴットとコインの需要は前年比で34%増えたが、前年の水準が低かったため、増えたとはいえ過去7年間で2番目に少ない年となった。2024年のほとんどの期間プラチナ価格の動きが鈍く、全ての貴金属地金型商品に対する関心が高くならなかったため、プラチナ投資も増えなかったが、第4四半期になって初めて、ゴールドとシルバーへの投資が増え始め、それがプラチナにも影響した。

中国のインゴットとコインの需要は、第4四半期は低迷も、それまでは堅調だったため、2024年全体では24%増えて2.0トンになった。これまでの『プラチナ四半期レポート』で触れたように、市場開拓の努力が実を結び、魅力的なプラチナ価格とともにその他の投資商品に対する見通しの暗さなどが現物プラチナに対する個人投資家の需要につながった。500グラム以上のインゴットの需要は、2024年上半期は前年同期比で84%も増えた後、下半期は19%減ったが、それでも通年では20%の伸びとなった。

日本の需要は第2四半期と第4四半期に価格に釣られて売りが優勢となって2024年はネガティブの0.74トンとなった。グロスの取引量も多くなく、日本の個人投資家が円建て価格でも高騰しているゴールドに集中していることを示している。

2024年のプラチナETFの保有高は9.2トン増えて102.83トンとなり、2020年以降で最高となった。4月と5月にそれぞれ6.3トンと7.2トンと特に資金流入が増え、そのほとんどが史上最高値を更新し続けるゴールドに対して割安なプラチナとその良好なファンダメンタルズに目をつけた欧州ファンドだった。その後利益確定売りが一部あったが、世界のETF保有高は高い水準を維持している。

地上在庫

2024年の供給不足は30.9トンであることから、地上在庫は年末までに推定105.2トンに減り5ヶ月の需要分に僅かに届かない量となる。

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。

2025年の展望

2025年の世界のプラチナ供給は、4%減って(-9.1トン)217.8トンになる予測。鉱山供給は鉱山生産会社の加工在庫の処理が前年にほぼ終わるため生産が減って昨年の供給量に達せず、リサイクルは宝飾品リサイクルが今年も増えない上に廃触媒の流通も限定されることであまり変わらない。プラチナ需要も5%減る(-13.6トン)予測。ETFへの資金流入が止み、インゴットとコインの需要も増えないだろう。2024年の生産能力拡大サイクルを経たガラス産業の需要も増えないだろう。米国ではBEV購入支援策が終わったがその影響の全体像と、自動車や部品の輸入関税の発動の影響はまだ明らかではなく、今の時点では世界の自動車のプラチナ需要は1%減る予測だ。しかし、宝飾品需要は2%増えて2019年以降で初めて2Moz(62.2トン)を超えるだろう。プラチナ市場は構造的な供給不足が続き、不足は26.4トンになるだろう。

チャート9：2013年から2025年(予測)の需要供給バランス (koz)



出典：2013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年の世界のプラチナ鉱山供給は数年続いていた下落傾向が再び戻り 8.1トン減って 171.2トンになるだろう。アングロ・アメリカン・プラチナムでは半加工在庫がなくなり、2025年の精錬プラチナ生産は構造的に減少している鉱山採掘量に近くなるだろう。しかし、イムプラッツとノーザムでは溶鉱炉メンテナンスが終わり、約7.2トンに上る半加工在庫を抱え、両社ともにこの処理には3年ほどかかるとしているが、2025年内にどれだけ処理するかが鉱山生産の全体量を左右することになる。

南アフリカの生産コストの上昇は2024年には収まったが、PGM 価格は上がり高コスト生産者には重圧になっている。その結果、Two Rivers Merensky や、Platreef プロジェクトなど増産に貢献すると期待されていた大きなプロジェクトは延期や一時停止された。鉱山業界のコスト削減は広範囲にわたり、PGM 鉱山セクターでは約9000人を解雇。これまでの鉱山供給のほとんどは市場で売却され、2025年の生産はコロナ禍以前の水準を約15.6トン下回るとされている。南アフリカでは今までの生産水準を維持できるだけの設備投資が行われておらず、老朽インフラや資源が枯渇した抗区を新たなプロジェクトで補うことができていない。現在の PGM 価格ではほとんど収益が出ていない鉱山も数箇所あり、業界はますますメタル価格に敏感になっている。PGM 価格がさらに下がる、あるいはクロム鉄鉱などの副産物の価格の変動でさらなる業界再編が行われる可能性もあり、2025年の鉱山供給予測はさらに減るリスクがあるが、現在の時点で2025年の南アフリカの鉱山供給は前年比6%減って121.3トンの予測。

ロシアでは、西側諸国からの供給が停止しているためにノリリスクニッケルは設備機器や触媒購入にまだ問題があり、国際金融市場へのアクセスも制限されている。そのため同社は中期生産目標の公表を見送っているが、これまで公表されている拡張計画も実行できない可能性がある。以上から2025年のロシアの鉱山供給は実質的に増えることはないだろう。

米国では、パラジウム価格が下落してシバニエ・スティルウォーターの収益を圧迫し、リストラが行われている。昨年9月にはスティルウォーターウエストの生産停止、East Boulderの減産を含む計画が発表され、2025年の生産は約45%削減されることがわかっている。以上から北米の生産は前年比でマイナス15%の予測。

リサイクル

我々は今回のレポートで、前回発表した2025年のリサイクル供給の予測を修正することにした。世界の自動車登録システム上では廃車登録数が増えているが、廃触媒の供給は依然として回復していないからだ。前回のレポートでは、リサイクル供給は14%増えて2021年の水準に戻ると予測したが、今回の予測は、新たに1%の成長にとどまるとの予測に変更する。中国政府は廃車奨励策と「国 IV」排ガス規制に適応した自動車の購入補助策を2025年も続けると発表しており、それでリサイクルが増えれば、他の地域での減少が幾分補われるかもしれない。宝飾品のリサイクルの下落傾向は変わらないが、電子材のリサイクルはAI技術の発展を背景に7%増える予測。以上から世界のリサイクル供給は1%増えて46.5トンになるだろう。

需要

2025年の世界のプラチナ需要は5%減って(-13.6トン) 244.1トンの予測。ガラス産業で生産増強がないために工業需要が10.8トン減る。メタルズフォーカスは関税を取り巻く状況が明らかになるにつれて取引所在庫への流入は減るとしている。

自動車需要

2025年の自動車生産予測は、普通乗用車 9190万台、うち触媒装置を使うタイプは7708万台だが、この予測に基づくともプラチナ需要は1%減って96.5トンとなる。2025年の BEV 生産予測 1401万台は前年比で22%の増加だ。欧州の自動車のプラチナ需要予測は 29.7トンでマイナス7%。ハイブリッド車とエンジン車を合わせた生産は6%減、ディーゼル車は15%減る予測で、東西合わせた欧州のディーゼル車のシェアは21%に下がる。シェア低下の大きな原因は、今年は排ガス規制値が 95g/km から 93.6 g/kmにより厳しくなることでメーカーが電動化を進め、BEV 生産が41%伸びることにある。

北米のプラチナ需要は5%減(-0.71トン)で14.3トンの予測。普通乗用車の需要は安定するが、政府の政策が不明確な中でメーカーの大型輸送車の在庫は過去最高で慎重なセンチメントになっており、大型輸送車の需要低迷が全体に影響するだろう。

日本では、自動車生産に支障をきたした昨年を経て普通乗用車生産が大型輸送車生産の減少を補ってプラチナ需要は1%増えるだろう。

中国では貨物輸送と路上輸送を含む経済刺激策が背景となって普通乗用車生産が1%増、大型輸送車生産も5%増、プラチナ需要は2%増える予測だ。その他の地域では、インドでハイブリッド車生産が7.1%増え、それ以外の地域でも触媒装置を使う車の生産が4%増えることで、プラチナ需要は6%増える予測。

パラジウムの代替としてのプラチナの需要は2025年がピークとなり、26.7トンに達するだろう。

宝飾品需要

宝飾品需要は2019年以降で初めて2Moz(62.2トン)を超え、63.0トンになる予測。

欧州の宝飾品製造は、ペースはゆっくりだが1%増えて再び過去最高となるだろう。ゴールドとの価格差がきっかけでこれまでプラチナ商品に見向きもしなかった一般ブランドがプラチナ商品を扱うようになるなど、ブライダル市場と一般大衆向け市場の需要が伸びる予測だ。逆に高級ブランドの展望は玉石混交で、さらなる成長を目指して投資するブランドもあるが、中国やその他の国が米国の関税政策に絡んで不況に陥り、経済・政治的な不透明な先行きが解消しなければ、その成果は表れないかもしれない。

北米の需要は再び2%伸びて過去最高になるだろう。ゴールドとの価格差に加え、ダイヤモンド価格の下落がプラチナ宝飾品に有利に働き、カップルの初対面から婚約に進展する割合を見る統計によると2025年は婚約数が伸びるとされている。また貴金属需要を支えるような構造的な変化がブライダル市場に起これば、結婚や婚約数はさらに増えるかもしれないと期待する関係者もいる。今の段階では在庫水準は変わらない予測だが、新政権の影響でインフレ率が上がるかもしれないことは念頭におくべきだろう。

日本市場の宝飾品需要は、高騰したゴールドからの乗り換え需要など多くのポジティブな兆しが見えるにもかかわらず、僅かに減る予測。2024年の需要増加は在庫積み増しの影響があり、また消費者センチメントが完全に好転したようには見えないからだ。それでも2025年の予測は12.0トンで、過去15年間の平均を大きく上回るだろう。

中国のプラチナ宝飾品需要は5%増えて13.5トンになるという我々の前回の予想に変更はない。大手小売店が販売網の整理を経てプラチナ宝飾品の在庫を増やし、また大手宝飾品製造企業で新たな商品開発が成功していること、男性向け及びユニセックス向け商品に強い需要があること、そして小売店のライブストリームを使った販売促進などが背景にある。

インドではプラチナ宝飾品製造が7%増えて8.7トンになるだろう。既存及び新規の小売店舗の拡張が続き、消費者の認知度も上がって地方の製造が増えている。さらに、国家予算に組み込まれた所得税の変更は中間層の税負担を大きく減らし、可分所得の増加につながって嗜好品への支出が増えるだろう。プラチナとゴールドとの価格差も消費者をプラチナ商品に向ける要因となると考えられる。

工業需要

2025年の工業需要は14%減って2020年以降では最も少ない65.8トンとなるだろう。化学産業で需要が減るとともに、過去5年間で例外的と言えるほどの生産能力拡大サイクルを経たガラス産業の需要も同様に減る。石油産業、医療と水素関連で需要が増えるだろうが、化学とガラスの需要減を補うことはできない。2024年の工業需要は需要全体の30%を占めていたが、2025年は27%となる。

ガラス

2025年のガラス産業のプラチナ需要は58%減って(-12.0トン) 8.8トンとなり、2019年以降で最も少なく、生産拡大のない需要の年となる。中国で予想以上にLCD生産能力が拡大した昨年を経た需要の自然な減少と言える。中国以外のガラス産業の需要はネットベースでマイナス2.1トンだったが、2025年は0.77トンに回復するだろう。日本ではLCD工場の閉鎖がさらに続くが、台湾と韓国の閉鎖はこれ以上なく、2024年と比べると全体的に回復すると見られる。グラスファイバーの需要の成長スピードはいくらか遅くなり、2021年から2024年までを牽引した中国が引き続き独占するだろう。

化学

2025年の化学産業のプラチナ需要は、中国の石油化学産業の需要減が主因で減少が続くが、減少率は5%にとどまるだろう。現時点で計画されているプロジェクトを見ると中国のPX生産能力は拡大するが、新しいPDH工場がほとんどないため、需要は相殺されるだろう。肥料製造産業でも生産拡大の動きは少なく、米国の関税政策で肥料価格が上がる可能性があり、先行き不透明感がさらに増すだろう。シリコン製品は低いペースからではあるが多少の需要回復を果たすだろう。

石油

石油産業のプラチナ需要は前年比で30%増え、6年ぶりに多い6.4トンとなる予測。この大部分は、ガス・ツー・リキッド(GTL)工場での触媒交換計画が多くの箇所で偶然にも重なることによる。これを除くと、接触改質と異性化ユニットで使われるプラチナ触媒の需要はあまり変化がない。世界的に石油需要が減っている中で石油供給が増えているため、収益への圧迫はしばらく続くだろう。精製工場の操業停止の他にも、欧州ではさらに2か所の閉鎖が計画されている。米エネルギー情報局によると、原油供給が増えているにも関わらず2025年の石油精製能力は収益への影響と工場閉鎖のため僅かに減るが、これで失われる需要はアフリカと中東の精製能力拡大のおかげで補われるだろう。

医療

2025年の医療のプラチナ需要は、世界的にガン治療の需要が増え、開発途上国の医療機器の需要が伸びることで4%増えて(+373.2キロ)、10.0トンになる予測。ガン患者の増加と腫瘍学への投資ががん治療の需要を支え、開発途上国では健康医療へのアクセスと医療費の増加がプラチナ需要を押し上げる。

電子材

AI技術の利用が増えて膨大なデータストレージの必要が生じたことで、SSDとの競合に負けていたHDD商品の需要は再び活性化している。また、HDD容量を増やすための技術的な手段として、ディスク数を増やすよりも各ディスクの記録容量を増やす方法が採用されており、ディスクに使われるプラチナの増量に繋がっている。HDD出荷数は2025年も安定する予測で、半導体の需要にも成長が期待できることから、2025年の電子材のプラチナ需要は2%増えるだろう。

定置型燃料電池とその他の水素関連

水電解装置プロジェクトの最終投資決定に世界中で遅れが出ていることで、水電解装置の普及率は短期間で見ると下がっている。米新政権がインフレ抑制法で定められたグリーン水素援助策を撤回する可能性もあるにはあるが、それでも我々はこの分野のプラチナ需要は、水電解能力の拡大と定置型燃料電池の普及、特に大型データセンタのバックアップ電源としての利用などで、35%増えると予測している。

その他

2025年はスパークプラグ、センサー、その他 PGMコーティングされたアフターマーケット製品のプラチナ需要はエンジン車生産が減るため1%減る予測。しかし、ハイブリッド車の普及と車両寿命の延長、エンジン効率と燃費を上げるための高性能スパークプラグの需要、さらには船舶と航空産業での規制強化によるセンサー機能の拡大などが、需要減をいくらか補えるだろう。

投資需要

2025年の世界のインゴットとコインの投資需要は7%減って(-404.3キロ) 5.6トンとなり、2014年以降で最低となるだろう。昨年も6.0トンとすでに減っていたが、日本で再び売却が増えてその他の市場の伸びを打ち消してしまうだろう。

北米の需要は2年間の低迷を経て増える予測。メタルズフォーカスによるとイーグル地金コインの鑄造が再開は予想されていない。米コストコの販売には期待が持てるだろう。

2025年は欧州でも金利が下がり、マクロレベルで経済的な不透明さが晴れて現物の貴金属投資需要が回復するだろう。しかし、プラチナ価格は2025年も多くはレンジに縛られた動きが続き、需要回復もそれほど大きくはないだろう。

2025年の中国の需要(500グラム以上のインゴットを除く)は昨年の増加が大きかったこともあり8%の増加にとどまるだろう。我々はプラチナ価格上昇の可能性については慎重な見方で、それを受けて投資家の期待もあまり大きくなることはないだろう。とはいえ、その他の投資資産の選択肢が限られる中でプラチナの認知度は高まっており、需要を支えるだろう。

日本市場は、少なくとも過去数年間と比べて上がっている円建てプラチナ価格、それでもゴールドと比較すると期待外れのパフォーマンスであることを考えると、かなりの量の現物プラチナが売られ、全体では2.5トンとなるだろう。

2025年のプラチナ ETF 保有高は、安定したプラチナのファンダメンタルズとゴールドとの割安感が続くことから、3.1トン増える予測。

地上在庫

2025年の供給不足が26.4トンと予測されることから、地上在庫は年末までにわずか4ヶ月分の需要をカバーする78.8トンに減るだろう。

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 Q4 2024

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	2024f/2023 Growth %	2025f/2024f 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	5,506	3%	-5%
South Africa	4,480	4,365	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	4,132	3,899	4%	-6%
Zimbabwe	405	490	480	465	458	448	485	480	507	512	514	1%	0%
North America	365	390	360	345	356	337	273	263	275	254	216	-8%	-15%
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	+41	+0	261%	-100%
Total Mining Supply	6,190	6,075	6,160	6,135	6,076	4,904	6,202	5,563	5,615	5,807	5,506	3%	-5%
Recycling	1,720	1,860	1,915	1,955	2,149	2,028	2,091	1,809	1,499	1,486	1,496	-1%	1%
Autocatalyst	1,185	1,210	1,325	1,430	1,603	1,540	1,602	1,368	1,098	1,113	1,129	1%	1%
Jewellery	515	625	560	505	476	422	422	372	331	298	286	-10%	-4%
Industrial	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	7%	7%
Total Supply	7,910	7,935	8,075	8,090	8,225	6,932	8,293	7,372	7,114	7,293	7,002	3%	-4%
DEMAND													
Automotive	3,245	3,360	3,300	3,115	2,685	2,188	2,432	2,734	3,202	3,130	3,102	-2%	-1%
Autocatalyst	3,105	3,225	3,160	2,970	2,685	2,188	2,432	2,734	3,202	3,130	3,102	-2%	-1%
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	1,993	2,027	8%	2%
Industrial	1,875	2,020	1,900	2,040	2,213	2,069	2,514	2,353	2,475	2,462	2,116	-1%	-14%
Chemical	515	560	570	565	801	638	648	684	824	609	578	-26%	-5%
Petroleum	170	220	120	235	219	109	169	193	159	158	205	0%	30%
Electrical	205	195	210	205	144	130	135	106	89	94	96	5%	2%
Glass	300	320	260	275	187	436	751	533	517	670	284	29%	-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	556	473	528	548	571	579	573	1%	-1%
Investment	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	397	702	606	77%	-14%
Change in Bars, Coins	525	460	215	260	278	593	349	259	322	194	181	-40%	-7%
China Bars ≥ 500g	†	†	†	†	16	23	27	90	134	162	175	20%	8%
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	8,268	7,669	6,895	6,452	7,924	8,288	7,850	5%	-5%
Balance	-355	-485	140	675	-44	-737	1,398	920	-809	-995	-848	N/A	N/A
Above Ground Stocks	2,225*	1,740	1,880	2,555	3,606**	2,869	4,267	5,187	4,378	3,383	2,535	-23%	-25%

出典：メタルズフォーカス（2019年から2025年）、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 Q4 2024

表3：需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q4'24/Q4'23 Growth %	Q4'24/Q3'24 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,328	1,192	1,486	1,393	1,532	1,225	1,541	1,461	1,539	0%	5%
South Africa	931	778	1,051	984	1,143	795	1,127	1,049	1,160	2%	11%
Zimbabwe	123	116	126	132	133	132	126	132	121	-9%	-8%
North America	65	71	73	60	72	71	59	60	63	-11%	5%
Russia	160	180	190	168	136	178	181	172	146	7%	-15%
Other	49	48	46	48	48	48	48	48	47	0%	0%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+23	+33	+8	-6	-23	+22	+35	-11	-4	N/A	N/A
Total Mining Supply	1,351	1,226	1,494	1,387	1,509	1,246	1,576	1,450	1,534	2%	6%
Recycling	454	386	374	341	399	359	381	342	404	1%	18%
Autocatalyst	345	274	281	248	295	257	291	254	310	5%	22%
Jewellery	92	95	76	75	85	84	72	68	74	-13%	9%
Industrial	17	17	17	17	18	17	19	20	20	10%	3%
Total Supply	1,806	1,612	1,868	1,727	1,907	1,606	1,957	1,792	1,938	2%	8%
DEMAND											
Automotive	711	810	813	766	813	825	795	743	768	-6%	3%
Autocatalyst	711	810	813	766	813	825	795	743	768	-6%	3%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	458	458	473	446	472	485	503	485	520	10%	7%
Industrial	531	644	751	487	592	658	700	557	547	-8%	-2%
Chemical	244	309	234	148	133	167	178	136	128	-3%	-5%
Petroleum	52	41	41	38	39	40	40	40	40	2%	0%
Electrical	24	23	23	22	22	22	23	24	24	9%	0%
Glass	8	55	233	63	167	204	225	125	116	-30%	-7%
Medical	69	76	72	71	72	75	77	77	79	9%	3%
Hydrogen Stationary and Other	3	3	4	6	10	8	9	12	15	46%	21%
Other	131	137	145	139	150	142	148	144	145	-3%	1%
Investment	-30	229	195	50	-78	113	459	-230	360	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	2	128	47	86	61	60	14	65	54	-11%	-17%
China Bars ≥ 500g	23	31	20	35	48	53	41	30	38	-22%	26%
Change in ETF Holdings	-62	40	155	-99	-171	11	444	-300	142	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	7	29	-27	28	-16	-11	-40	-25	126	N/A	N/A
Total Demand	1,670	2,142	2,233	1,750	1,799	2,081	2,457	1,555	2,195	22%	41%
Balance	135	-530	-365	-22	108	-475	-499	237	-256	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス（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 Q4 2024

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	2,209	4%	15%
Zimbabwe	239	242	265	258	254	-4%	-2%
North America	132	143	132	130	124	-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	-16	N/A	N/A
Total Mining Supply	2,739	2,720	2,895	2,823	2,984	3%	6%
Recycling	882	760	739	740	746	1%	1%
Autocatalyst	666	555	543	549	564	4%	3%
Jewellery	182	171	160	156	142	-11%	-9%
Industrial	34	35	36	36	40	12%	12%
Total Supply	3,620	3,480	3,634	3,563	3,730	3%	5%
DEMAND							
Automotive	1,376	1,623	1,579	1,620	1,510	-4%	-7%
Autocatalyst	1,376	1,623	1,579	1,620	1,510	-4%	-7%
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	934	932	918	987	1,006	10%	2%
Industrial	1,091	1,396	1,080	1,358	1,104	2%	-19%
Chemical	364	543	281	345	264	-6%	-24%
Petroleum	101	82	77	79	79	3%	0%
Electrical	49	45	44	45	48	9%	7%
Glass	166	288	229	429	241	5%	-44%
Medical	138	149	144	152	156	9%	2%
Hydrogen Stationary and Other	6	7	16	18	27	66%	51%
Other	266	282	289	290	289	0%	0%
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	3,145	4,374	3,549	4,538	3,750	6%	-17%
Balance	476	-895	85	-975	-20	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 Q4 2024

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	2024f/2023 Growth %	2025f/2024f Growth %	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	
Platinum Gross Demand (koz)																			
Automotive	3,250	3,350	3,290	3,115	2,685	2,188	2,432	2,734	3,202	3,130	3,102	-2%	-1%	813	825	795	743	768	
North America	480	410	390	390	312	268	340	413	447	483									
Western Europe	1,450	1,630	1,545	1,340	1,356	980	920	972	1,159	1,026									
Japan	510	450	435	425	286	223	248	247	292	295									
China	145	195	230	220	156	240	331	396	541	534									
India	180	170	175	200	††	††	††	††	††	††									
Rest of the World	485	495	515	540	576	477	592	707	763	791									
Jewellery	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,880	1,849	1,993	2,027	8%	2%	472	485	503	485	520	
North America	250	265	280	280	341	277	409	448	438	445									
Western Europe	235	240	250	255	237	196	260	301	319	328									
Japan	340	335	340	345	372	316	298	333	338	376									
China	1,765	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	801	638	648	684	824	609	578	-26%	-5%	133	167	178	136	128	
North America	55	50	50	50	81	103	109	110	121	103									
Western Europe	75	110	115	105	124	112	115	106	113	101									
Japan	10	15	15	15	66	62	65	66	61	58									
China	230	225	220	215	314	213	215	227	357	172									
Rest of the World	145	160	170	180	215	148	143	174	172	175									
Petroleum	170	220	120	235	219	109	169	193	159	158	205	0%	30%	39	40	40	40	40	
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	67	86	64	60									
Electrical	205	195	210	205	144	130	135	106	89	94	96	5%	2%	22	22	23	24	24	
North America	15	10	15	15	38	35	35	28	24	25									
Western Europe	10	10	10	10	27	23	25	20	16	17									
Japan	15	15	15	15	20	16	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	187	436	751	533	517	670	284	29%	-58%	167	204	225	125	116	
North America	0	10	5	5	-78	-25	17	26	42	15									
Western Europe	5	5	5	20	63	35	6	21	-85	5									
Japan	0	-10	-10	0	-38	-63	7	-151	5	-9									
China	195	225	165	120	175	385	757	524	571	738									
Rest of the World	100	90	95	130	65	106	-37	113	-15	-79									
Medical	240	235	235	235	277	256	267	278	292	308	320	6%	4%	72	75	77	77	79	
Other industrial	445	490	505	525	556	473	528	548	571	579	573	1%	-1%	150	142	148	144	145	
Hydrogen Stationary & Other	†	†	†	†	29	28	17	12	23	44	59	92%	35%	10	8	9	12	15	
Bar & Coin Investment	525	460	215	280	278	593	349	259	322	194	181	-40%	-7%	61	60	14	65	54	
North America					155	234	256	258	169	115									
Western Europe					52	75	61	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	175	20%	8%	48	53	41	30	38	
ETF Investment	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	-74	296	100	N/A	-66%	-171	11	444	-300	142	
North America					125	524	-6	-102	-61	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%	-16	-11	-40	-25	126	
Investment																			
Total Demand	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	397	702	606	77%	-14%	-78	113	459	-230	360	
	8,270	8,410	7,925	7,415	8,268	7,669	6,895	6,452	7,924	8,288	7,850	5%	-5%	1,799	2,081	2,457	1,555	2,195	

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：

- † 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。
- †† インドの自動車需要はその他の地域に含まれる。
- 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。
- 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 Q4 2024

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	2024f/2023 Growth %	2025f/2024f Growth %	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
Platinum recycling supply (koz)																		
Automotive	1,185	1,210	1,325	1,420	1,603	1,540	1,602	1,368	1,098	1,113	1,129	1%	1%	295	257	291	254	310
North America					520	484	488	455	308									
Western Europe					786	815	833	678	573									
Japan					137	92	114	81	73									
China					34	66	74	56	49									
Rest of the World					126	83	94	98	95									
Jewellery	515	625	560	505	476	422	422	372	331	298	286	-10%	-4%	85	84	72	68	74
North America					3	3	3	3	3									
Western Europe					4	4	3	4	4									
Japan					187	162	160	165	136									
China					276	248	250	195	183									
Rest of the World					5	5	5	6	5									
Industrial	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	81	7%	7%	18	17	19	20	20
North America					15	12	12	13	12									
Western Europe					11	10	11	11	13									
Japan					34	34	34	34	34									
China					7	7	8	9	9									
Rest of the World					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