



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第26号 2023年5月17日

### プラチナ

過去最大の供給不足を背景に2023年の予測は年平均で7%高い1030ドル。2桁成長の需要と今年の供給不足拡大が要因

### パラジウム

供給不足は拡大するも、代替と電動化で暗い自動車需要の見通しが投資家センチメントを削いで、2023年の価格は28%下落の予測

### ロジウム

在庫放出と将来の需要見通しの悪さで、2023年は42%の価格下落予測

## 『Platinum Group Metals Focus 2023』の発表

ロンドン・プラチナ・ウィークが開催されている中、我々が毎年発行している『Platinum Group Metals Focus 2023』がリリースされ、2014年～2022年の需給データ分析と我々の2023年の詳細な予測が明らかになった。

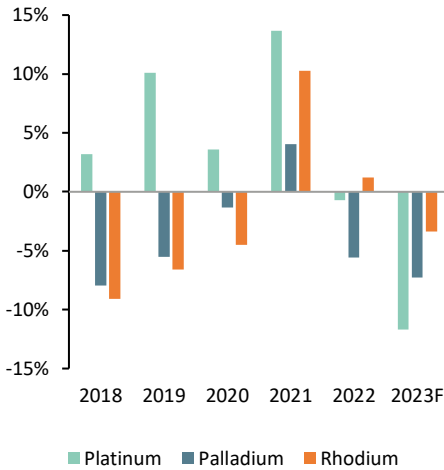
### 2022年：マーケットバランスは回復も、価格の動きは予想を下回る

2022年は国際関係及びマクロ経済的な背景が大きく変動するなど、PGM市場にとって多難な年であった。PGMIはロシアによるウクライナ侵攻を受けて価格が高騰した後は、ファンダメンタルズと政策金利の引き上げへの懸念から、2022年の残りの期間、機関投資家の関心がほとんど向けられない状態が続いた。特に金利上昇の動きは貴金属市場全体に暗雲をもたらした。

プラチナ、パラジウム、ロジウム全てのメタルの供給側に、似たような問題が存在し、鉱山供給・リサイクル供給ともに減少となった。鉱山供給は南アフリカの生産過程上の問題と電力問題があり、経済制裁にもかかわらず増えたロシアの生産で補えたのは一部にとどまった。リサイクル供給は廃車体が減ってリサイクルできる自動車触媒が不足した。

需要サイドは玉石混交であった。まずプラチナの自動車触媒の需要は、大型車の需要とパラジウムの代替となるプラチナの需要が増え、コロナ禍以前のレベルを上回った。しかしこの増加分はガラス産業、宝飾品、個人投資家の需要が減ったために相殺されてしまった。パラジウムは自動車需要が電動化、プラチナの代替、パラジウムを節約する動きなどで増えず、ロジウムは昨年ガラス製造業がメタルの在庫を売り、ネットベースで供給する側となったため、需要全体を押し下げた。

## 需要の割合としてのマーケットバランス



資料: メタルズフォーカス

どのメタルも2022年のマーケットバランスは2021年よりも回復した。プラチナは2015年以来の初の供給不足となり、パラジウムは10年ぶりの供給余剰となった2021年から適度な供給不足に転換し、ロジウムの供給余剰は縮小した。しかし価格の動きはそれぞれ異なるものとなった。プラチナはゴールドの動きに追随して、FRBの政策変更に対する期待に振り回され、パラジウムとロジウムはウクライナでの戦争で高騰した後、在庫放出と自動車の電動化の動きが進んで将来の展望が弱まり、下落圧力がかかった。

### 2023年はプラチナ、パラジウム、ロジウム全てで供給不足に

プラチナの供給不足は今年さらに増え、我々のレポート開始以来の水準になるだろう。パラジウムの供給不足も拡大予測、ロジウムも2年続いた供給余剰が収まるだろう。どのメタルも、サプライチェーンの問題が解消に向かい自動車需要が回復していることと、供給が増えないことが背景となっている。南アフリカとロシアの鉱山はそれぞれの問題を抱える一方で、リサイクルにも圧力がかかっている。

メタルズフォーカスのPGM部門のディレクター、Wilma Swarts氏は、「このような供給不足でありながらも、投資家もマーケットも、自動車の電動化が進む中で、特にパラジウムとロジウムの自動車需要は、将来的に逆風を受けることを認識している。」「さらに、多くの自動車メーカーは過剰にメタルの在庫を抱えているか、あるいは一部しかヘッジしていない。」と語る。

### 需要の増加と投資家の関心の高まりで、プラチナ価格は上向き

我々は、FRBは2023年内は金利を据え置くと見ており、今までの貴金属価格の乱高下を支えた要因は今後消えると思う。プラチナは供給不足の拡大と強いファンダメンタルズが価格を支える大きな要因となるだろうが、ゴールドの動きに引っ張られるため、金利引き下げはないとマーケットが諦めてプラチナにプレッシャーがかかれば、価格上昇には限界が見えてくるだろう。」と Swarts氏は続ける。「したがって、我々のプラチナの予測は、年間で平均 7% 上がって、1030 ドルだ。」

パラジウムに関しては、2023年の供給不足が拡大するものの、弱気相場は継続するだろう。Swarts氏は「自動車触媒の代替と電動化の動きで、パラジウムの将来性は明るくなく、それが投資家の懸念となるだろう。我々は、2023年の平均価格は 28% 下がって、過去5年間で最も低い 1520 ドルになるとみている。」「ロジウムも需給の見通しが価格に影響するだろう。」とし、さらに「自動車メーカーのメタルの過剰な在庫量と、ガラス製造業者の在庫売却がロジウムの需要に影響して、年間の平均価格は前年から 42% 下がって 9000ドルになるだろう。」と語った。