

プラチナ四半期レポート

2023年第2四半期

2023年9月6日



はじめに

今回の『プラチナ四半期レポート』は2023年第2四半期と2023年の最新予測についての報告となる。また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、そしてプロダクトパートナー各社の最新情報も取り上げた。当レポートの6ページ以降に掲載のデータおよび分析はメタルズフォーカス社が WPIC のために独自に作成したものとなる。

2023年の供給不足は年間需要予測の12%に相当する31.3トンに増加

- 2023年の展望のアップデートとしてまず挙げられるのは、プラチナの供給不足が前回の『プラチナ四半期レポート』で予測した数値よりも2%多い31.3トンになるということだ。これは2023年の需要予測全体の12%に相当し、不足が需要に占める割合としては過去最高となる。
- 2023年の需要予測は256.0トン(前年比+27%)で、その内訳は自動車需要が前年から11.8トン増加、工業需要は過去最高の10.4トンの増加、ネットベースでネガティブだった投資需要はポジティブ12.0トン。宝飾品需要の展望は前年と変化がない。
- 2023年の最新の供給予測は前年と変わらない224.7トンだが、鉱山供給もリサイクル供給もそれぞれに問題を抱えている。鉱山生産は2013年来の年間平均を7%下回り、リサイクルは依然として廃車が少ないため前期のマイナス4%だろう。

プラチナの供給と需要 – 第2四半期の結果と2023年の最新予測

2023年第2四半期の供給不足は、自動車・工業・投資需要の伸びを反映して10.8トンに増加

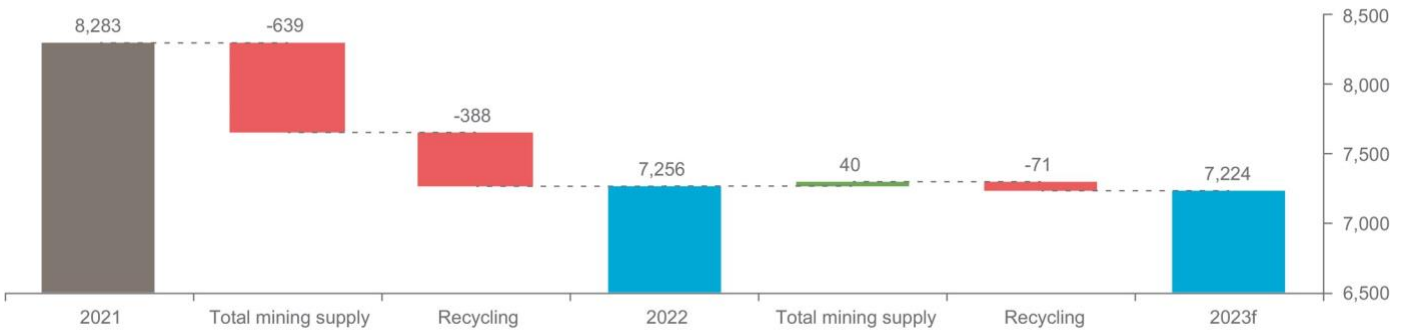
2023年第2四半期は全体的にプラチナ需要が増えた一方で、2022年から減産傾向が始まった南アフリカの鉱山生産が回復せず再び前期を下回った。

南アフリカの供給にプレッシャーとなっている電力不足問題は第2四半期も大きくは改善しなかった。鉱山供給は季節的に生産が減る第1四半期よりは増えたが、前年同期比ではマイナス9%となった。前期よりも増産となったのは、電力不足が多少縮小し、定期メンテナンス作業を終えた溶鉱炉の操業が順調に行われたからであるが、それでも若干の遅れとロスは免れなかった。ロシアの鉱山生産は加工在庫の放出で増加。精錬プラチナの鉱山生産は全体で前年同期比マイナス3%で46.0トンとなった。リサイクル供給も増えず、前年同期比マイナス12%で10.7トンだった。2023年の新車販売が増えているのに廃車の増加につながっていないのは、人々が自家用車に長く乗るようになったためで、またスクラップ業車がPGM価格の上昇を期待してスクラップを貯めているとの報告もある。2023年第2四半期の供給は全体で前年同期比マイナス5%で56.7トンとなったが、前期比では16%の増加となった。

一方で2023年第2四半期の需要は好調で、前年同期比31%増加の67.5トンとなった。自動車と工業セクターの需要が合わせて前年よりも6.6トン増え、投資需要は前年同期比で9.9トン増えた。2023年第2四半期の自動車需要は、パラジウムに代わるプラチナの需要が増えたことと、自動車の増産、排ガス規制が厳しくなったことで特に大型車と一般道を走らない車両の触媒装置に使われるプラチナが増えたことなどで、前年同期比19%増えた。工業需要は、化学産業で生産能力拡大が行われたことで12%増えた。宝飾品需要は前年同期比マイナス2%となったが、これは主に中国の需要低迷が回復しなかったからである。2023年第2四半期のインゴットとコインの需要は北米の需要減が響いて、前年から1.4トン減って0.8トンとなったが、しかしETFへの資金流入(4.8トン)で十分に補われた。

こういった需要と供給の変化で、第2四半期の供給不足は10.8トンとなり、2期続けて大幅な不足となった。

2021年から2023年(予測)の年間供給の変化 (koz)



資料：メタルズフォーカス

2023年の最新予測 – 需要増と供給減でプラチナ市場は 31.3 トンの供給不足に

2023年の供給不足予測は、5月の『プラチナ四半期レポート2023年第1四半期』の予測値から0.7 トン増えて31.3トンとなる。23.8 トンの供給余剰であった2022年と比較すると、1年間の供給は増えないまま、需要は 27% 増えることになる。

鉱山供給には依然として多くの問題がある。南アフリカの生産者は電力危機の中で生産を増やすことができず、2023年の供給は既に低いレベルにあった2022年からほとんど変わらないだろう。鉱山供給全体では、加工在庫からの放出 (0.9トン)、南アフリカの溶鉱炉稼働率の回復、ロシアの生産が2023年上半期の予想を上回ったこと (とはいえ下半期はインフラのメンテナンスのため減産のリスクがあるが) などで、『プラチナ四半期レポート2023年第1四半期』からは、2.9トンの増産となるだろう。リサイクルをめぐる環境は、昨年のサプライチェーンの障害が今年も解消されないまま想像以上に困難な状況になっており、リサイクル供給予測は前回の四半期レポートから 1.9 トン減って 50.4 トン (前年比マイナス4%)。結果、2023年の供給全体の予測は 224.7 トンで 2022年とほとんど変わらない。

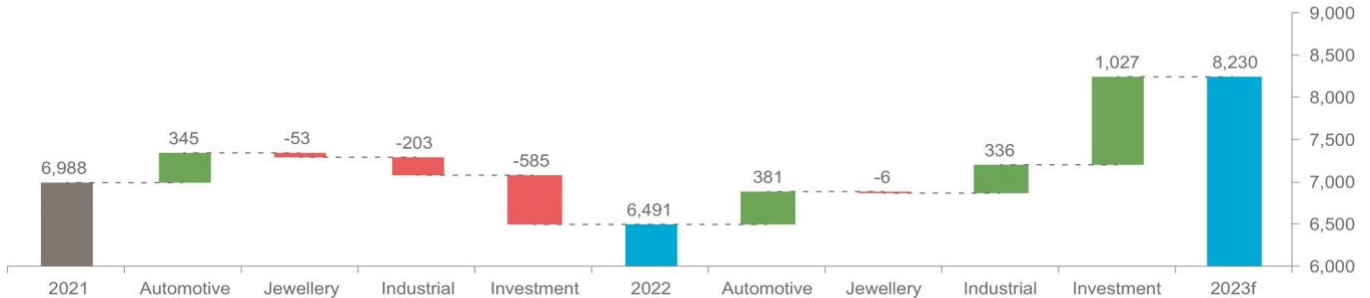
2023年の自動車需要は前年比 13% 増の 102.1 トンとなるだろう。前回の予測よりも 0.9 トン増えたのは、自動車生産の回復が予想よりも好調で、ガソリン車の代替需要が増えたこと、ハイブリッド車の普及率が上がっていること、そして特に大型車と一般車道を走行しない車のカテゴリで触媒装置のプラチナ使用量が増えたことなどが背景にある。宝飾品需要は、中国の需要が低迷する中でも北米と西ヨーロッパの需要は増え、全体では前年と変わらない 58.9 トンの予測。工業需要は前年比 14% 増の 82.9 トンで、前回の予測を 1.2 トン上回り、過去最高となる予測である。ガラス産業の生産能力増強、そしてガラス産業ほどではないが化学産業でも生産増強の動きがあることが最大の要因で、低迷する石油と電子材の需要を補うだろう。

投資需要は前回の『四半期レポート』の予測を下方修正する必要がある。2023年初めのインゴットとコインの需要は予想に反して底堅い動きとなったが、今年中どの程度回復するか、慎重な見方が多い。一方で、ETF へは 0.9 トンもの資金が流入し、需要予測は 1.9 トンに上がった。ゴールドとシルバー市場も特に欧州と日本では逆風にあるため、プラチナインゴットとコインの需要が予想を下回っているのはそれほど外れたことではないだろう。

需要全体をまとめると、2023年の予測は 256.0 トンで、前回の予測より 1.6 トン 多く、2022年の 27% 増となる。

供給は増えないが、需要予測は強いことから、2023年の供給不足は前回の『四半期レポート』で予測した 30.6 トンという大幅な不足からさらに 31.3 トンに増え、これは2013年から始まった『四半期レポート』の中で、過去最大の不足幅となる。

2021年から2023年(予測)の年間需要の変化(koz)



資料：メタルズフォーカス

年間のプラチナ需給バランス(koz)



資料：2013年から2018年はSFA（オックスフォード）、2019年から2023年予測はメタルズフォーカス

プラチナ投資 - フラットな供給と上向きの需要、プラチナ不足のリスクを浮き彫りに

5月の『プラチナ四半期レポート』以降の経済状況には多少変化が見られ、マーケットの動きは依然大きいものの、中央銀行の金利政策には少しはっきりした姿勢が見られるようになったといえよう。インフレは多少収まり、政策金利はこれ以上上がらないようにも見える。しかし、失業率が低く賃金も伸びていることでコアCPIがヘッドラインCPIよりも底堅く、将来的な金利引き下げの時期とその幅に関しては不明瞭なままだ。こういった不透明な状況でありながらも、エコノミストらへの調査を見る限り、景気後退リスクは減っているようである。しかし中国経済の減速が顕在化しつつあることに対する警戒は解けない。なぜならば、中国の景気後退はコモディティーの需要と価格に大きな圧力がかかる可能性があり、世界第2位の経済大国である中国の重要性を考えると、その経済の後退はより広範な影響を及ぼすリスクがあるからだ。

世界経済の発展に様々な障害が立ち塞がっている中で、我々は2023年のプラチナ需要はプレッシャーに耐えることができると考える。自動車のプラチナ需要は、自動車の増産というよりは、代替需要と大型車・一般道を走行しない車両の触媒装置のプラチナ使用量の増加という要因に支えられている。つまり経済的な事情で消費者の新車需要が今よりも減退しても、このセクターのプラチナ需要には伸び代があり、それが前年比13%増という予測の根拠だ。

これと同様に、我々は工業需要の成長にも確信を持っている。既に第3四半期に入っている今に及んで、工場の新設計画を延期する可能性は低く、つまり今年のプラチナ需要は保証されているに近い。たとえ経済の先行き不透明感がさらに増して、高い金利が生産能力増強に影響したとしても、それは2024年、あるいはそれ以降に影響が出ることになるだろう。というのは、今年の工業需要を押し上げている生産能力増強のほとんどは中国であり、中国の資金借入れコストは西側諸国ほど変動していない上に、中国政府は今後数年間にわたって増産を支援する可能性が非常に大きいからだ。

もう一つ、経済の先行きが不透明でも、それに影響を受けにくい需要の分野は水素関連だ。それは燃料電池自動車において自動車分野のプラチナ需要に、水電解装置・定置燃料電池・液体有機水素キャリアにおいて工業分野のプラチナ需要につながる。水素関連のプラチナ需要は、今はまだ需要としては多くないが、ある意味ではコストを度外視してまでも様々な方法を通じて世界が脱炭素化を進めなければならない中で、米国のインフレ抑制法などに見るように、経済の先行きが不透明な時勢でも、水素経済の促進は各国政府の補助政策や援助金の中心であり続ける可能性は高い。

一方で、経済の先行きに左右されるリスクを抱えるのは宝飾品と投資のプラチナ需要だ。実質可分所得が減る局面で宝飾品需要が萎むのはよく見られる現象だが、今の需要減退は中国のプラチナ宝飾品需要が経済状況に関わらず下がり続けている局面に重なってしまっている。これを補っているのは景気に左右されない高級宝飾品市場のプラチナ需要（欧州と北米）と、インドの宝飾品全般の需要だ。投資分野では、通常、不景気に強いインゴットとコインは、2023年は全ての貴金属市場で苦戦している。反面、ETFは金利上昇の中で金利を産まない金融資産であるにも関わらず、南アフリカの鉱山会社の収益悪化のおかげで増えている。（投資家が鉱山会社株からETFにスイッチしているため。）

2023年もまた大幅な供給不足となる可能性が高まっている現実には、問題を抱える供給と前途有望な需要の現状を反映しており、投資の環境としては非常に魅力的な状態だ。供給が不足する分は地上在庫に頼らなければならないが、以前にも指摘したように、その大部分が中国にあると見られることを考えると、現在の価格でどの程度地上在庫が入手可能なのかは不明だ。

プラチナの価格が根本的なプラチナの価値を反映しているのかということに関してだが、我々が調査した機関投資家らの意見をまとめると、プラチナに対する彼らの見方はポジティブだが、価格レンジ（900ドル～1100ドル/オンス）に縛られた取引パターンが強いがために、1100ドル/オンスを超えたままロングポジションを維持することに対して非常に大きな警戒心を持っているということであった。ヘッジファンドやアルゴリズム取引では、このような見方がおのずからマーケットの動きの縛りになっているわけだが、さらに地上在庫もこの見方を強めている。つまりレンジの上限まで来ても、それを超えるには地上在庫を消費しなければならないからだ。事実、自動車メーカーには半導体不足で自動車生産が制限されていた時ですら契約通りプラチナが納品されていたとも言われており、それが今年前半のプラチナ購入量が減った背景とされる。我々には自動車メーカーのプラチナ在庫を知る術はないが、車両一台に使われるプラチナの量と生産できなかった自動車台数から推測すると、2023年下半期のプラチナ購入は平常レベルに戻るはずである。

プラチナの現在のファンダメンタルズに合致していない、レンジに拘束された取引パターンからの脱却を可能にする要因はいくつか考えられる。レンジの下限を破る要因としては、中国経済の減速があるが、これはプラチナよりもむしろパラジウムに対するリスクの方が大きいだろう。レンジの上限を超える要因としては、まず、供給がさらに制限され加工在庫が蓄積されること。次に長年維持されてきた取引所在庫が平均を下回る水準にまでさらに減り、スポット市場でプラチナ不足が顕在化される可能性。そして最後にマーケットが地上在庫に手をつけ始めるにつれて、残りの現物を市場に出すためには価格はさらに上がる必要があるだろうということ。31.3トンという2023年の供給不足の量は、地上在庫は今年終わりまでにわずか5ヶ月の需要分にまで減ることを意味する。中国が今まで大量にプラチナを輸入していたことを考えると、地上在庫の大部分は中国に蓄積されていることになり、世界の不足分を補うためにそれがどこまで利用できるかは誰にもわからない。従って今年の第4四半期の市場はどのように動くのか、非常に興味深い。最後にプラチナのファンダメンタルズが直近で大きく変化するような可能性は低いいため、供給不足が今後も続くと考えて誤りはなく、この点がプラチナに投資する意義をさらに高めるだろう。

WPIC 活動のハイライト

我々のプロダクトパートナー各社は数が増えているだけでなく、ますます多くの国々に広がっており、投資家にとっては選択肢が増えるだけでなく、我々にとってもプラチナ投資を増やすための市場開拓と適切な戦略を考えていく上で有利な展開になっている。これは多くの問題に直面している2023年のマーケットの状況を見極めることにおいては特に重要な点だ。今年のプラチナインゴットとコインの需要は去年を上回ると予想しているが、需要全体は予想よりも幾分低く、これを受けて、我々はプロダクトパートナーとともにプラチナインゴットとコインの販売強化のため、営業スタッフのトレーニングプログラムを実施した。

具体的には、第2四半期に欧州と北米でプラチナ商品をより多く増やし、新たな投資家を呼び込むべく様々な活動をプロダクトパートナーと共に行った。特に北米のパートナー社とは実地トレーニングも行った。またプラチナ投資を喚起するマーケティング活動、水素経済と世界の脱炭素化に果たすプラチナの役割を知らしめる活動などを通じてパートナーをサポートした。

中国では第2四半期にプラチナ価格が高騰して投資家が購入を控えた中でも、プロダクトパートナーのプラチナ商品の数を増やし、また若い投資家を対象としたより小型の新しいデザインの商品の販売援助などに尽力した。6月26日から29日にかけて行われた上海プラチナウィークは、WPICが共催しており、400以上の団体から1000人以上が参加、オンラインでの参加は18万人を超えるなど大成功を収めた。上海プラチナウィーク 2024 は来年7月8日から12日に開催される予定になっている。

日本では、4月にプラチナ価格が高騰し投資家の利食い売りが目立ったが、6月に下落すると買い戻され、我々のパートナーからはネットベースでは今年前半は資金流入であったと報告を受けている。今年後半は日本貴金属マーケット協会 (JBMA) の協力を得て新しいプロダクトパートナーと契約を結び、日本市場のさらなる強化を行うつもりだ。

第2四半期にはまた韓国初のプロダクトパートナーとして、韓国金取引市場を迎えた。韓国金取引市場は地金の卸売および小売として名が通っており、今後はプラチナ商品の展開と韓国国内の投資家開拓を目指すことになる。またシンガポールでもパートナーとなる企業を既に開拓済みで、これを足がかりにアセアン市場に進出したいと考えている。

CEO、トレバー・レイモンド

目次

はじめに	P1	詳細データ表	P18
要約テーブル	P6	著作権と免責事項	P23
2023年第2四半期レビュー	P7		
2023年の展望	P12		

PLATINUM QUARTERLY Q2 2023

表 1 : 供給、需要、地上在庫のまとめ

	2019	2020	2021	2022	2023f	2022/2021 Growth %	2023f/2022 Growth %	Q1 2023	Q2 2023
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	6,075	4,989	6,297	5,522	5,575	-12%	1%	1,177	1,464
South Africa	4,374	3,298	4,678	3,915	3,919	-16%	0%	763	1,028
Zimbabwe	458	448	485	480	502	-1%	5%	116	126
North America	356	337	273	263	281	-4%	7%	71	74
Russia	716	704	652	663	667	2%	1%	180	190
Other	170	202	208	201	205	-3%	2%	48	47
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+2	-84	-93	+43	+30	N/A	-30%	+24	+14
Total Mining Supply	6,077	4,906	6,204	5,565	5,605	-10%	1%	1,201	1,478
Recycling	2,112	1,997	2,079	1,691	1,620	-19%	-4%	374	345
Autocatalyst	1,567	1,509	1,590	1,250	1,180	-21%	-6%	262	244
Jewellery	476	422	422	372	370	-12%	0%	95	84
Industrial	69	66	67	68	69	3%	2%	17	17
Total Supply	8,189	6,902	8,283	7,256	7,224	-12%	0%	1,575	1,823
DEMAND									
Automotive	2,810	2,324	2,557	2,902	3,283	13%	13%	850	840
Autocatalyst	2,810	2,324	2,557	2,902	3,283	13%	13%	850	840
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	2,106	1,830	1,953	1,899	1,893	-3%	0%	462	480
Industrial	2,248	2,105	2,534	2,331	2,667	-8%	14%	622	697
Chemical	795	637	663	676	758	2%	12%	251	235
Petroleum	219	109	169	193	171	14%	-11%	42	42
Electrical	144	130	135	106	97	-21%	-8%	23	24
Glass	228	473	753	505	756	-33%	50%	89	170
Medical and Biomedical	277	256	269	278	287	3%	3%	71	71
Other	585	501	546	573	598	5%	4%	147	154
Investment	1,233	1,536	-56	-640	386	N/A	N/A	169	154
Change in Bars, Coins	263	571	324	225	326	-31%	45%	100	26
Change in ETF Holdings	991	507	-241	-558	60	N/A	N/A	40	155
Change in Stocks Held by Exchanges	-20	458	-139	-307	0	N/A	N/A	29	-27
Total Demand	8,397	7,796	6,988	6,491	8,230	-7%	27%	2,103	2,171
Balance	-208	-893	1,295	764	-1,005	-41%	N/A	-528	-348
Above Ground Stocks	3,442**	2,549	3,844	4,608	3,603	20%	-22%		

資料: メタルズフォーカス (2019年から2023年)

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. W P I C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2017年第4四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W P I Cウェブサイト参照 (無料)。
5. 2018年第3四半期以降の四半期予測と2018年上半年期以降の6ヶ月予測は、19ページの表3と20ページの表4にそれぞれ含まれている。22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。

2023年第2四半期のマーケットレビュー

2023年第2四半期のプラチナ需要を支えた経済指標の多くは予測を上回るものだった。欧州では燃料価格が予想よりも早く下がり始め、ロシアのウクライナ軍事侵攻の影響に思いの外持ち堪えた。米国のシリコンバレー銀行とシグネチャーバンク、スイスのクレディースイスの破綻をきっかけに、金融業界の危機が世界に波及するという懸念は消えた。しかし、今にも下がると言われ続けたコアインフレ率は歴史的に見ても高い水準のままであるし、そのために西側諸国の中央銀行は金融引き締め策に積極的な態度を崩していない。例外は中国だが、厳しいコロナ対策の制限がないにも関わらず同国の経済成長は滞っている。

こういった状況の中、第2四半期のプラチナ市場は、需要が10.8トンも供給を上回り、2020年終り以来、初めて2期連続で供給不足となった。この需要は前年同期が低迷したため比較すると非常に増えたように見えるのは事実だが、今年の第2四半期のプラチナ需要の増加分は主にETF保有がネットで4.8トン増えたことにあり、つまりこれは需要に対するセンチメントが好転し、逆に供給に対するセンチメントはネガティブに転じたことを示している。しかし第2四半期のインゴットとコインの需要は前年同期と比べて64%減った(-1.4トン)。自動車産業のプラチナ需要は、大型車の生産の回復、排ガス規制の強化、そして車両一台の触媒装置のプラチナの増加などで、前年同期比19%増(+4.2トン)で26.1トンとなった。工業需要は前年同期比で12%増え(+2.4トン)21.7トンとなった。投資需要の増加に加え、これらが需要全体を前年同期比で31%(+16.1トン)押し上げて67.5トンにし、2020年第3四半期以来、四半期レベルで最高となった。

精錬プラチナ生産は前年同期比マイナス4%(-2.0トン)で、南アフリカの計画停電とメンテナンスが減産につながった。リサイクル供給は廃車の触媒装置回収が増えず前年同期比マイナス12%(-1.4トン)で10.7トンに減った。これらを合わせ供給全体は前年同期と比べ5%減って(-3.0トン)56.7トンであった。

チャート1：2023年第2四半期の需要供給バランス (koz)



資料：メタルズフォーカス

供給

精錬プラチナの供給は前年同期比マイナス4%(-2.0トン)で45.5トン。北米とロシアは増産だったが、南アフリカの減産が大きくカバーできなかった。

南アフリカの生産は、メンテナンスを終えた溶鉱炉が加工ラインに戻るなどし、過去4期で初めて1Moz(31.1トン)を超えて、32.0トンに達した。しかし、それでも前年同期比ではマイナス9%(-3.1トン)となったのは、設備メンテナンスが全て終わらなかったのと、エスコムの計画停電の影響が大きかったためである。南アフリカの国営電力会社であるエスコムの電力供給は昨年よりも9%減り、電力問題は鉱山採掘と精錬生産の両方に影響を及ぼしている。しかし、第2四半期に不足した電力量は第1四半期よりも18%少ない4.8テラワット時間となるなど、少なくとも短期間で見ると事態は多少改善されている。つまり第1四半期に多大な影響を及ぼした電力危機は、2022年初めから見ると悪化の一途ではないように見える。とはいえ、第2四半期の電力供給の不足量は過去2番目に多かったのも事実だ(前期が過去最高)。電力不足が理由で精錬できなかったプラチナは約1.6トンで、前期の約2倍。再構築を終えたタイムプラッツの第4溶鉱炉の再稼働が電力不足で遅れたためとされている。

ジンバブエの供給は前年同期比2%増(+0.1トン)で3.9トンとなり、2021年第4四半期以来で最高となった。これはジブプラッツの新しい選鉱設備が稼働して加工できる鉱石が増えて、生産高が過去最高となったため。ジンバブエでも計画停電が行われたが、ジブプラッツは電力輸入の契約を結んでいるため、他の生産者のように停電の影響を受けなかったことも大きい。

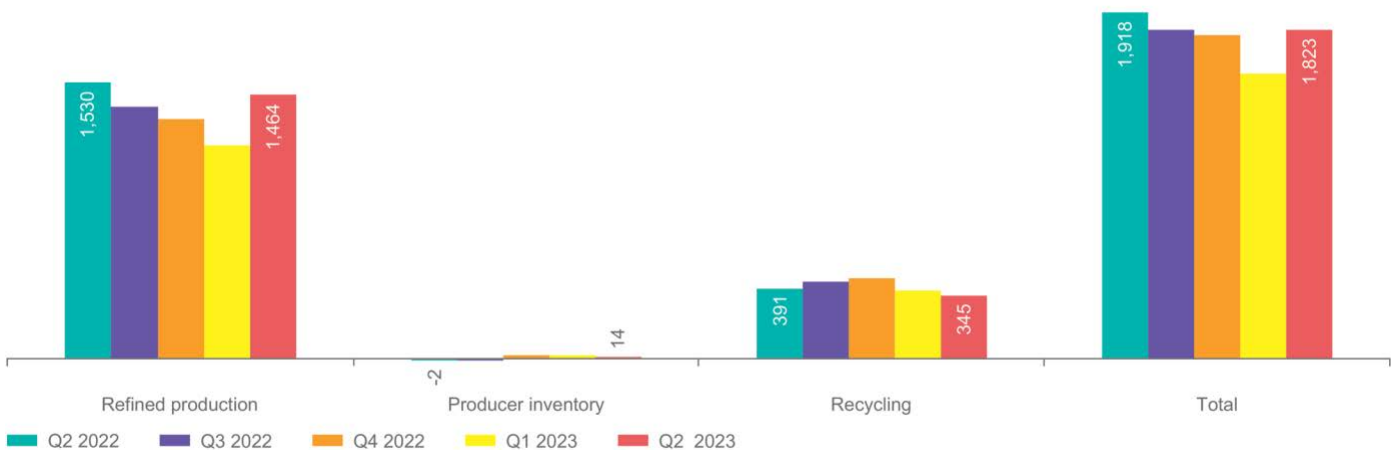
ロシアの生産は前年同期比 18% 増(+0.9トン)、最大手のノリリスクニッケルが半加工在庫の処理を順調に進め、過去3年間で最高となる 5.9トン。北米の生産は前年同期比 14% 増(+0.3トン)で 2.3トン。ヴァーレのカナダの生産拠点が昨年の溶鉱炉のメンテナンスから再稼働し始めたことが大きいですが、グレンコアではストライキの影響が長引き、シバニエ・スティルウォーターではスティルウォーターウエスト鉱山のシャフト事故などがあり、生産は増えなかった。

リサイクル

世界のプラチナリサイクルは前年同期比マイナス 12% (-1.4トン) で 10.7トンであった。廃車が予想ほど増えず、回収できる触媒装置のリサイクルが 13% (-1.2トン)減った。第1四半期にも見られたことだが、在宅勤務などで自動車を使う機会が減ったことや、コロナ禍以前の水準に回復しない自動車販売などが影響している。パラジウム価格とロジウム価格が大幅に下落したために、リサイクル業者がそれ以前の値段で仕入れた自動車触媒の在庫を放出しなかったことも背景にある。

中国では第2四半期にプラチナ価格が上がったにもかかわらず、プラチナ宝飾品のリサイクルは 8% (-0.1トン) 減った。これは主に軽量で新しいデザインの商品に対する需要が少なく、交換のために重量のある古いプラチナ商品を持ち込む消費者が減ってしまった。また在庫水準がすでに低くなっていたために売れ残りの商品を地金に溶かす取引も減った。

チャート 2 : プラチナ供給 (koz)

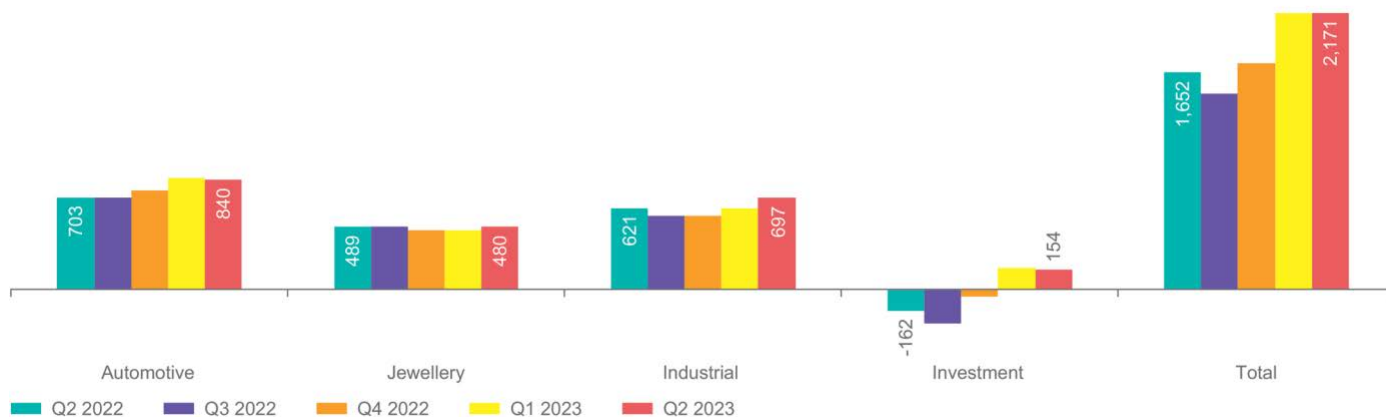


資料：メタルズフォーカス

需要

2023年第2四半期の世界のプラチナ需要は、前年同期比で 31% 増 (+16.1トン) 67.5 トンであった。この増加のほとんどはETF保有高が増えた (4.8トン) 分で、前年同期にはETFが 3.5 トンも売却されたのとは大きな違いだった上に、自動車需要も工業需要も前年同期と比べて増えた。半導体不足と昨年深刻だったサプライチェーンの問題も解消に向かい、自動車生産は回復して前年同期比で 19% 増(+4.2トン) となったプラチナ需要に貢献した。一方で化学産業のプラチナ需要の増加 (+3.4 トン)は、主に生産能力増強のおかげで、その他の工業分野の需要減を補った。昨年と比べ石油セクターの需要のマイナス 12% (-0.2トン) が顕著だったが、前年同期は、ガス・ツー・リキッド燃料工場での触媒交換が需要を嵩上げていたという事情があった。電子材分野の需要はマイナス 10% (-0.1トン) だったが、これは不透明な経済の先行きを受けて企業がデータセンターなどへの支出を控えたためである。ガラス産業の需要も 16% 減った(-1.0トン) が、これは主に液晶ディスプレイ生産ライン拡大の遅延が原因であった。

チャート3：プラチナ需要 (koz)



資料：メタルズフォーカス

自動車需要

半導体不足問題が解消に向かう中で、世界の自動車生産は、普通乗用車は前年同期比で14%増加、大型車生産は18%増加と、順調に回復に向かっている。マクロ経済的にはまだ様々な問題があるが、新車需要は依然として供給を上回り、堅調な生産を支えた。その結果、プラチナ需要は19%増えて(+4.2トン)、26.1トンとなった。

北米の自動車生産は前年同期比で15%増加した。パワートレイン別では、バッテリー電気自動車の生産が89%、ガソリン車が12%増えた一方で、ディーゼル車は12%減った。それにも関わらず、北米地域のプラチナ需要は増加した。これにはハイブリッド車のシェアが伸びたことと、排ガス規制が強化されたことで車両一台あたりにより多くのプラチナが使われたこと、パラジウムに代わるプラチナが伸びたことが背景だ。

欧州では、経済環境の悪化にも関わらず普通乗用車の需要は高く、前年同期比で11%の増加となった。ディーゼル車、ガソリン車ともに増えたが、大きく伸びたのは、元々の販売台数が低いとはいえ燃料電池自動車だった。これを受けてプラチナ需要は11%の増加となった。

中国では、普通乗用車の生産が17%増えたが、回復が顕著だったのは大型車の生産で、64%も増えた。さらに来年に延期する動きもあった「国VIb」排ガス規制が6月1日に全面的に施行され、この排ガス基準に満たないトラックやバスは生産、輸入、販売が全て禁止される。これに加え、中国では自動車触媒のパラジウムに代わるプラチナの需要も増え、第2四半期のプラチナ需要は60%も増加した。

日本では半導体不足で大幅に生産が制限された昨年を経て、ディーゼル車、ガソリン車ともに普通乗用車の生産が前年同期比で20%、大型車の生産は6%増えた。燃料電池自動車も低い生産台数からではあるが大幅に増えた。こういった生産の回復が前年比で29%増加というプラチナ需要を支えた。

中国を除くその他の地域でも自動車生産は回復し、プラチナ需要は11%増えた。

宝飾品需要

第2四半期の世界のプラチナ宝飾品市場は、日本、インド、欧州では拡大したが、中国と北米が低迷したため、前年同期比で2%(-0.3トン)、14.9トンに縮小した。

欧州の需要は前年同期比で4%増えたが、分野によって明暗が分かれた。主流のプライダル宝飾品はインフレと、コロナ禍で延期されていた結婚式ラッシュが一巡したことで二桁台の下落となったが、高級宝飾品は世界市場に向けた販売が増え二桁台の成長だった。

北米市場は前年同期比でマイナス 5% だったが、この背景には欧州同様に挙式数が平常レベルに戻ったこと、サービスへの出費が宝飾品への支出を抑えたこと、小売が在庫補充に慎重になったことなどがある。注目すべきなのは、こういった要因はゴールド宝飾品に対しては、8%の減少をもたらしたことだ。これはプラチナとゴールドに依然価格差があることと、ファッションでは黄色が流行しているにも関わらずプラチナのブライダル宝飾品の人気が高まっていることなどがある。

中国のプラチナ宝飾品需要は、既に低迷していた昨年さらに 16% 減った。消費者センチメントが良くないことに加え、ゴールド宝飾品との激しい競争(ゴールド宝飾品は 28% 増加)などがプレッシャーとなった。宝飾製造業者や店舗でもプラチナ商品をゴールド商品に置き替えてしまったところもある。

日本ではプラチナ宝飾品需要は前年同期比 10% の伸びとなった。コロナ禍後の国内消費と輸出ともに伸びたが、ブライダル宝飾品は少子化を受けて挙式数が減るなどの理由であまり伸びていない。

第2四半期に好調な成長を遂げたのはインド市場だ。ゴールド宝飾品需要が減った中で、プラチナ宝飾品製造は前年同期比で 15% 増えて 1.3トンとなり、第2四半期としては過去最高であった。これは新しい宝飾品店舗が増えただけでなく、既存店でもプラチナ商品を置くところが増え、特にマージンの高い商品を揃えて売上増を狙う中規模宝飾品店でプラチナ商品を置く店が増えた。

工業需要

2023年第2四半期のプラチナ需要は 21.7 トンで、前年同期比12% の増加、2021年第3四半期以来の最高となった。中国のパラキシレン処理施設の規模拡大に伴うプラチナ需要で化学産業の需要が前年比 87% (+3.4トン) となるなど、他のセクターの低迷を補った。ガラス産業の需要はマイナス 16% (-1.0トン) で、生産能力拡張計画の遅延やコスト負担の高い施設を閉鎖して低コスト施設に切り替えるなどの動きが減少の要因となった。石油産業では前年同期と比べて精製設備の触媒交換が減ったために需要が 12% (-0.2トン) 減った。電子材分野では経済環境の悪化で企業がデータセンター関連の支出を削減し、需要が 10% (-0.1トン) 減った。医療分野はコロナ後の患者数の増加が、その他の工業分野では水電解装置の増加が、それぞれプラチナ需要を支えた。

化学

2023年第2四半期の化学分野のプラチナ需要は前年比 87% (+3.4トン) 増加し 7.3トンとなった。前期同様、パラキシレン関連産業の触媒需要、特に中国では2022年末時点の生産規模の 7% に相当するほどの大規模なパラキシレン処理施設が三箇所完成したことなどが貢献した。硝酸製造のプラチナ需要も増えたが、2022年のベースが燃料コストの高騰とロシアのウクライナ侵攻による混乱によって低かったこともある。一方で経済の低迷で建設や家電分野のシリコン需要が減りプラチナ需要減となった。

石油

2023年第2四半期の石油産業のプラチナ需要は前年同期比マイナス 12% (-0.2トン) となった。前期同様に、ガス・ツー・リキッド燃料産業での触媒交換が前年ほど多く行われなかったことが需要減につながっている。対照的なのは、石油精製のプロセスである接触改質プロセスと異性化プロセスに関連したプラチナ需要は前期比、前年比ともに増えた。これは、第2四半期を通じて石油の需要が回復し、新たな設備を含む石油精製工場の生産が増えたことを示している。国際エネルギー機関によると、マクロ的な経済環境は悪化している中で、石油の需要は6月に過去最高となる 103 mb/d を記録している。

医療

2023年第2四半期の医療分野のプラチナ需要は前年比で 4% (+0.1トン) 増えて 2.2トンだった。これは中国以外の地域でコロナ禍後に事態が改善していることと、医療産業がコロナ以前の平常に戻ったことなどがある。

ガラス

中国で液晶ディスプレイ用材料タンクの操業開始が遅れたのが主因となって、ガラス産業のプラチナ需要は前年同期比でマイナス 16%、5.3 トンとなった。日本ではコスト高に押されて液晶ディスプレイ用材料タンクがいくつか閉鎖されたが、シングルフィーダータンクが増設されなければ、プラチナ需要はさらに減っていただろう。

電子材

2023年第2四半期の電子材のプラチナ需要は前年比マイナス 10% (-0.1トン) だった。経済環境の悪化で企業が予算を減らしデータセンター建設計画を延期したために、ニアラインストレージやデータセンターに通常使われる高密度ハードディスクドライブ (HDD)の出荷が大きく影響を受けた。また供給過剰で価格崩壊しているNAND 型フラッシュメモリーを受けてソリッド・ステート・ドライブのマーケットシェアが伸び続けている。高性能プロセッサ、メモリーチップ、そのほかの多くの電子材を必要とするAI 用の電子材市場は伸びているが、それでも家電製品の需要の低迷を補えず、半導体工場の稼働率は低いままだった。

その他

2023年第2四半期のその他の工業分野のプラチナ需要は 3% (+0.2トン) 増えて 4.8トンだった。この分野で成長著しいのは水電解装置で、特に固体高分子型 (PEM)水電解装置の増加が大きい。また定置型燃料電池は、欧州では減少を報告した大手メーカーもあったが、全体では設置が増えている。自動車生産の回復でスパークプラグやセンサーのメーカーも恩恵を被った。また、宇宙ビジネス業界が注目を浴びたことで宇宙航空産業のプラチナ需要も増えた。

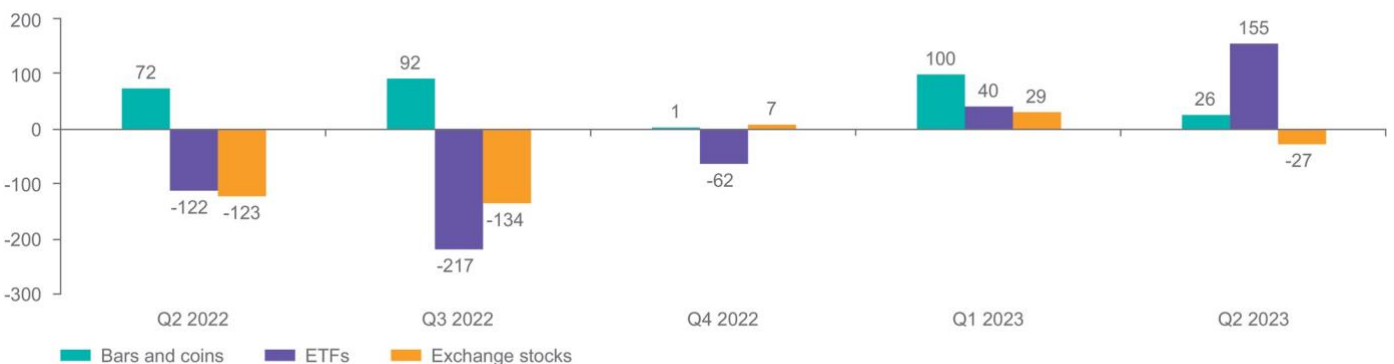
投資需要

2023年第2四半期の世界のプラチナインゴットとコイン需要は、2020年第2四半期以来の最低だった北米が足を引っ張る形となり、前期同期比でマイナス 64% (-1.4トン)、0.8トン だった。北米は既に第1四半期に前期比でマイナス 66% となっていたため、続く低迷により、2023年上半期は2022年の上半期と比べてマイナス 63% (-3.2トン) となった。

北米のプラチナ投資の低迷は、当初は米国の地方銀行に始まった銀行危機に反応した人々がゴールドとシルバー買いに走ったからと捉えられた。そのため投資商品の供給メーカーは限りある生産キャパシティーをゴールドとシルバーに集中させたが、一転して5月末から安全資産買いは減り、ゴールド、シルバー、プラチナ全ての貴金属投資が減ってしまった。欧州ではマイナス金利政策が終わったこと、ウクライナでの戦争の影響が薄れたこと、インフレと生活費の上昇などで、あらゆる貴金属現物投資への関心を削いでしまった。日本では4月に円建てプラチナ価格が高騰しプラチナが大量に売られた。円建てゴールド価格も過去最高値を記録し、メディアもそれを盛んに取り上げたことで、個人投資家の関心がゴールドに移り、プラチナには不利となった。

プラチナインゴットとコインの需要の低迷とは対照的に、プラチナ ETF は第2四半期中に 4.8トン (+5%)増え、2020年第3四半期以来、四半期では最大の増加幅となった。欧州のファンドは7期連続の売り越し、北米のファンドはわずかに買い越しで4期連続の売りには歯止めがかかった中で、プラチナ ETF を引っ張ったのは南アフリカのファンドで 4.7トンを買付けた。南アフリカでは冬となる6月から8月が近づくと、電力不足で鉱山生産が減ると懸念した多くの投資家が、鉱山会社株からプラチナ ETFに資金を移し、プラチナ価格が上昇した。現物プラチナの需要が増えたため、NYMEX と TOCOM の取引所在庫が引き出され、両取引所合わせて 0.8トンに減った。

チャート 4 : プラチナ投資 (koz)



資料 : メタルズフォーカス

2023 年の展望

国際通貨基金は7月のプレスリリースにて、2023年の世界の経済成長率予測を 2.8% から 3.0% に上方修正したが、2022年は 3.5% だったことを考えると、世界の経済は依然低迷していると言わざるを得ない。また、ともに高いインフレ率と政策金利は当分動きそうにない。しかしこのような状況でも、我々は2023年のプラチナの供給は 2022 年と変わらない 224.7トン、需要は 27% 伸びて 256.0トンとなり、プラチナ市場は大幅な供給不足という予測を変えていない。自動車市場の順調な回復と工業の生産拡大でプラチナ需要は、これらの分野でそれぞれ 11.8トンと 10.4トン 増えるだろう。投資需要も2022年は大幅な資金流出となったが、今年はポジティブに戻るだろう。南アフリカの ETF 保有が増加し、インゴットとコインの需要も 45% 増えて、投資需要はネットで 12.0トン (2022年からは +31.9トン の変動) となるだろう。これらのことから、プラチナ市場は3年ぶりに供給不足となり、その不足幅は2010年にメタルズフォーカスがデータ収集を開始して以来初めてとなる 1Moz (31.1トン) の大台を超えて 31.3トンになるだろう。

チャート 5 : 2013年から2023年 (予測) の需要供給バランス (koz)



資料 : 2019年から2023年はメタルズフォーカス、2014年から2018年はSFA (オックスフォード)

供給

プラチナ供給の見通しは、南アフリカの電力供給問題とエスコムの今後に不安が残るため、はっきりしない。2022年と今年前半の溶鉱炉再構築作業で処理能力が制限された間、採掘は進んでいたために半加工在庫が積み上がった。第2四半期に入ってアングロ・アメリカン・プラチナムのポロクワネ溶鉱炉の再開とともにその処理が進んだが、今度はインパラ・プラチナムの第4溶鉱炉の再開が計画停電で遅れたため、結局南アフリカの半加工在庫の量は減っていない状況だ。第2四半期の間も半加工在庫は増え続け、2020年に ACP 転炉が閉鎖された時以来の蓄積量に近づいているという報告もあり、メタルズフォーカスは 7.8トンもの予定外の半加工在庫が蓄積されているとしている。

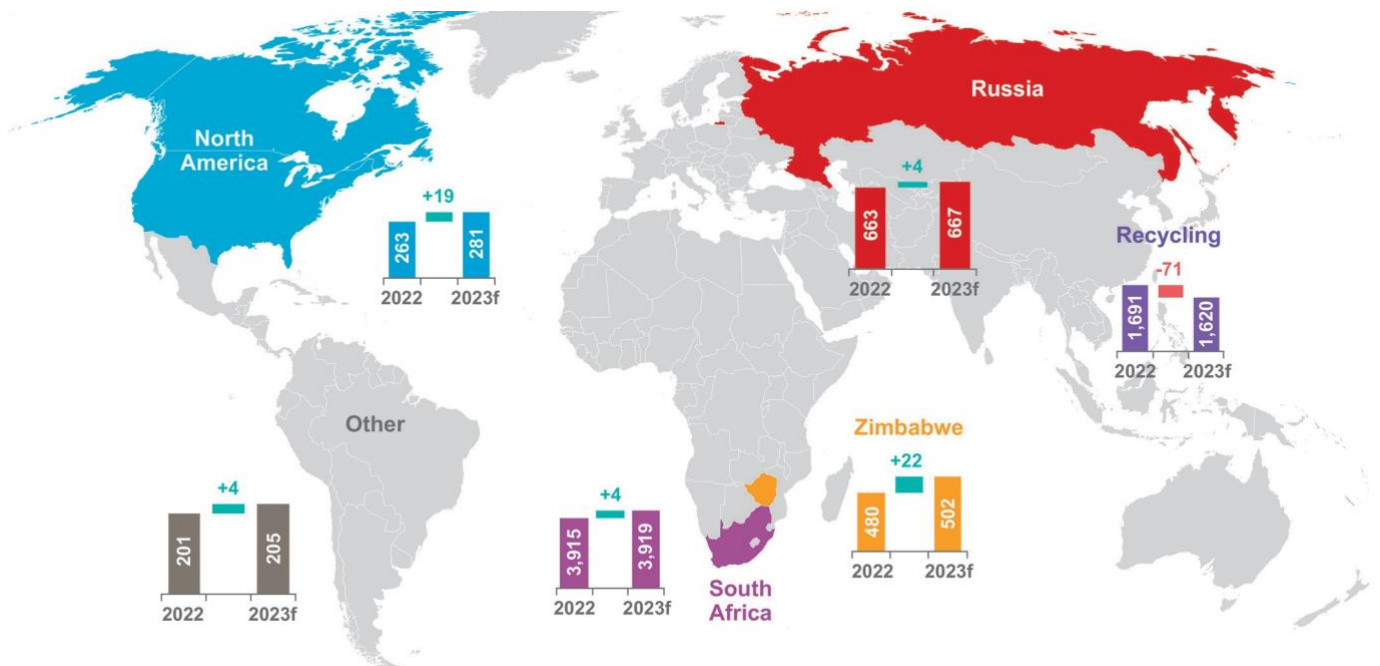
通常は、溶鉱炉の再構築が順調に終われば、加工処理は再開され精錬生産高は増える。しかし電力供給が継続的に、そして十分に行われないと、このバックログの処理ができなくなって生産高は増えない。つまり2023年の最終的な鉱山供給の量は、貯まった半加工在庫をどれだけ処理できるかによる。メタルズフォーカスは半加工在庫の処理が進むという仮定で、南アフリカの今年後半の精錬プラチナ生産は今年前半よりも増えると予測している。そしてこの増加分は昨年の上半期に減った分 (-6.7トン) を補完するとしているため、これが南アフリカの2023年の供給は前年と実質ほとんど変わらない (+0.1トン) 121.9トンという予測の根拠である。

予測し難いのはロシアも同じだ。ロシアの軍事侵攻によって生じた複雑な状況の中で、ノリリスクニッケルは調達と物流の障害を乗り越えて、大幅な減産を回避できたようだが、それでも同社はインフラのメンテナンスのため PGM 生産の減少を警告している。しかしそのような減産予想に関わらず、今年前半の生産が大幅に増えたため PGM 生産は予想を上回る可能性があり、そうなれば 20.4トンという我々の予測は上方修正の必要があるだろう。

ジンバブエでも計画停電が行われたが、ジムプラッツの生産拡大のおかげで2023年の鉱山生産は過去最高の 15.6トン となり、前年比で 5% (+0.7トン)の伸びを記録できるだろう。しかし、ジンバブエの鉱山で採掘されたプラチナは、南アフリカに送られて最終的な加工処理を行うため、ジンバブエの供給量は南アフリカの状況如何によることになる。

北米の生産はコロナ以前の水準を大きく下回っているが、過去3年間にカナダで起きた問題が解決し、シバニエ・スティルウォーターの米国拠点も安定して操業環境が平常に戻り、今年は前年比で 7% (+0.6トン) 増えるだろう。以上のことから、2023年の世界のプラチナ鉱山供給は実質的には前年と変わらず 174.3. トンとなる予測である。

チャート 6 : 2022年と2023年 (予測) の供給の変化 (koz)



資料: メタルズフォーカス

リサイクル

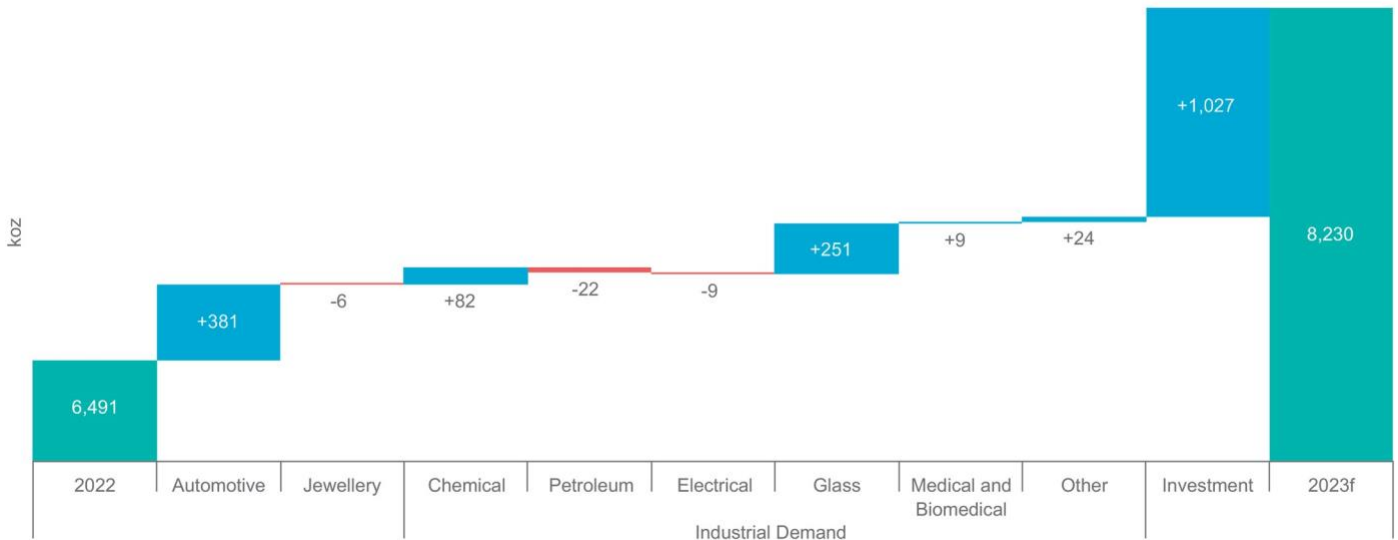
今年のリサイクル市場は問題が多く、プラチナ供給は前年比マイナス 4% で 50.4トンとなるだろう。新車販売台数が伸びていることから廃車が増え、回収できる自動車触媒が増えると期待されてはいるが、そうならない状況もいくつか生じている。今現在、使用済み部品販売の業績が好調なスクラップ業者は、メタル価格が上がるまで自動車触媒の在庫を出さずに待つ余裕がある(この動きは今後今年後半も続く可能性は低い)。また、在宅勤務やオンラインショッピングなどで車を使う機会が減ったために、自家用車を長く使う傾向が出てきており、それがリサイクルできる廃車を減らしている。北米では自動車触媒窃盗の防止のために導入された法規制が、流通の妨げになっているという指摘もある。これらのことを考慮にいれ、我々は今年のリサイクル供給は6% 減って(-2.2トン) 6.7トンになると予測している。

コロナ対策で行動が制限された2022年に12%も減った世界の宝飾品リサイクルは、その規制もなくなったが、中国のリサイクルが1%しか増えないため前年と変わらないだろう。

需要

2023年のプラチナ需要は前年比で 27% (+54.1トン) 増えて 256.0トンになるだろう。ETF では資金流出が2年間にわたって続いたが、今年は 1.9トンの資金流入となるだろう。インゴットとコインの需要は前年比 45% 増の予測。自動車生産の回復と排ガス規制の強化が自動車のプラチナ需要を 13% 増やし(+11.8トン) 102.1トンに、工業需要はパラキシレン処理施設とガラス製造業の生産能力拡大のおかげで 14% (+10.4トン) 増えるだろう。

チャート7：2022年と2023年（予測）の分野別需要の変化



資料: メタルズフォーカス

自動車需要

2023年の世界の自動車のプラチナ需要は、自動車生産の回復（普通乗用車生産は 6% 増、大型車生産は 7% 増）が大きな要因となつて、前年比 13% 増の 102.1トン (+11.8トン)となるだろう。中国経済の減速が懸念されるが、今のところ増産に影響はなさそうである。自動車生産以外にプラチナ需要を支えているのは、大型車と一般道を走行しない車両（NRV）に対する中国の排ガス規制の強化だ。2023年6月1日以降にあらゆるタイプのパワートレイン車に対して施行される「国 VIb」排ガス規制によって、すべての大型車は基準通りの排気後処理システムを搭載しなければならない。また、NRV車に適用する「国 IV」排ガス規制によって、2022年には 63% ものNRV車が排気後処理システムを搭載していなかったが、その割合は 47% に下がることになる。37kW以上のエンジンの全てにパーティキュレートフィルターシステムが必要となる規制も順次導入されることになっている。

今年全体の北米の自動車生産はそれほど大きく増えないとされているが（リース費用の高騰が需要にひびいているため）、ハイブリッド車の生産と代替需要が増えるため、プラチナ需要は回復するだろう。経済の先行きが不透明な欧州でも、プラチナ需要は 10% 近く増え、その他の地域の需要も自動車生産台数の増加に伴い 5% 増加するだろう。

世界的にガソリン車に使われている排気後処理システムであるトリメタル触媒で、パラジウムに代わって使われるプラチナが増加しており、その需要分は 19.1トンにも上るだろう。

宝飾品需要

2023年の世界のプラチナ宝飾品需要は前年とあまり変わらず、予測は58.9トン。

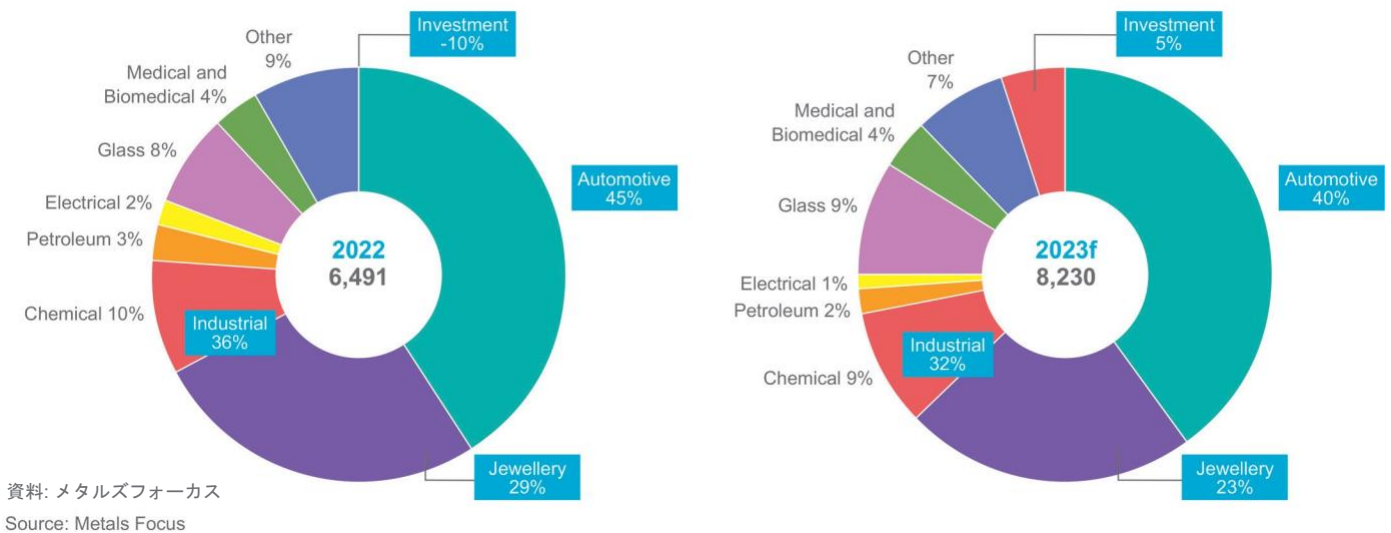
欧州では高級宝飾品のプラチナ需要が予想を超えて好調なため、我々は前期に発表したマイナス 7% という需要予測を +4% に上方修正することにした。各ブランドがマーケティングとプロモーションに資金を注ぎ込み、生活費の上昇に影響されない消費者層の購入は増え続けている。対照的に大衆向け宝飾品市場とブライダル市場のプラチナ需要は低迷している。

北米の需要は、コロナ後の挙式ラッシュが一巡したことで低迷するだろう。しかし、ゴールドとの価格差が大きいことでプラチナ商品の関心が高まっていること、米経済のソフトランディングの可能性が高まっていることなどから、前回の予測であるマイナス10% という数値は マイナス4% に訂正することにする。

中国の需要予測も修正が必要で、第2四半期の結果が予想を下回ったため、前回の2023年の予測、マイナス 1% から、マイナス 7% とし、14.0トン (-1.1トン)となる。中国経済の減速への懸念と消費者センチメントの悪化で、中国の消費者はさらに財布の紐を引き締め、一時的にせよ生活必需品以外への出費はますます減るだろう。この結果、宝飾品に対しても価値が減ることない商品が求められ、投資のような購入傾向がますます強まるため、ゴールド宝飾品との競争に勝つことはさらに困難になるだろう。だが朗報としては男性用宝飾品のライブストリーミングの人気の高まっており、これで少しは需要の減少を抑えられるかもしれない。

インドでは、過去の報告にもあったようにプラチナ宝飾品の人気は衰えておらず、今後も特に地方都市の需要が増えるだろう。

チャート8と9：2022年と2033年（予測）の分野別需要



工業需要

2023年の工業需要は、ガラスと化学産業の生産能力拡大が電子材と石油産業の需要低迷を補い、前年比で 14% 増え (+10.4トン) 82.9トンとなるだろう。

石油

2023年の石油産業のプラチナ需要は前年比でマイナス 11% (-0.7トン) で 5.3トンになる予測。中国以外の地域のガス・ツー・リキッド燃料工場の触媒交換が前年よりも減ることが最大の原因。石油精製のプロセスである接触改質プロセスと異性化プロセスに関連したプラチナ需要がこの減少を補うことができるだろう。国際エネルギー機関のデータによると、世界の石油需要は、旅客機の利用が増えていることと、発電のための石油需要、中国の活発な石油化学産業などを背景に、2023年は過去最高となるとされ、石油備蓄の水準が低い場合石油の増産は続く。OPEC 諸国は自発的に減産を続けているが、北米などそれ以外の産油国の生産は増えており、プラチナ需要も増えるだろう。

化学

2023年の化学のプラチナ需要は前年比 12% 増え (+2.6トン) 758 トンとなり、3年連続の成長となるだろう。石油化学産業の貢献が最大となるが、その他の化学分野の需要も過去最高となるだろう。今年上半期のパラキシレン処理施設と脱水プロパン施設の大規模な生産拡大による需要増は、2022年全体の需要に匹敵するほどの規模となったが、下半期はそれほどの増加とはならないだろう。過去2年間の需要の伸びは中国が独占していたが、それ以外の地域での新規開発も計画されている。ロシアのウクライナ侵攻後に供給網が分断され、燃料価格も上がったために肥料製造産業の2022年は苦境にあったが、2023年は回復の兆しがあり、プラチナ需要も増えるだろう。同様にシリコン製造もそれほど多くはないが昨年よりは回復するだろう。

ガラス

2023年のガラス産業のプラチナ需要は、我々の前回の予測から 0.8トン増え、前年比で 50% 増(+7.8トン)の 23.5トンになり、過去最大となるだろう。我々が予測を増やしたのは日本で新たな生産拡大が行われることが判明したからである。需要増に最も大きな貢献をするのは中国の生産拡大と投資で、今年中国では新たな液晶ディスプレイ用材料タンクの設置は2倍になるとされている。過去に見るようにガラス産業の生産拡大はコストを下げるために集中して行うことが多い。中国ではさらにグラスファイバー工場の建設もまだ続くようである。中国のガラス製造大手、チャイナ・ジュシー（中国巨石股份有限公司）と山東ファイバーグラスグループがロジウムを大量に売ったことから、グラスファイバー製造用ブッシング部品のプラチナ・ロジウム合金でプラチナの割合を上げようとしている傾向が確認され、これも今後のプラチナ需要に貢献するだろう。

医療

2023年の医療分野のプラチナ需要は前年比で 3% 増え(+0.3トン) 8.9トンとなるだろう。コロナの影響が完全に払拭されたわけではないが、医療へのアクセスの広がりや世界的な高齢化で、この分野の成長は続くだろう。

電子材

家電市場の在庫状況は過去2年間で減り続けていたが、ようやく平常化されている。7月の電子部品販売傾向指標（Electronic Component Sales Trends index）が好転したように、今年後半の回復に期待がかかるが、弱まっている消費者センチメントが足を引っ張る可能性もある。NAND 型フラッシュメモリの供給過剰は2024年も続く傾向で、ソリッド・ステート・ドライブの価格も下落していることから、ハードディスクドライブのマーケットシェアはますます縮小、プラチナ需要は低迷するだろう。半導体工場の稼働率は需要とともに回復しているが、投資計画を再評価した結果、今年の半導体産業のプラチナ需要の予測は下方修正。したがって電子材のプラチナ需要は前年比でマイナス 8% (-0.3トン) 3.0トンとなるだろう。

その他

2023年の工業のその他の分野のプラチナ需要は前年比で 4% 増え (+0.7トン) 18.6トンとなるだろう。自動車生産の回復でスパークプラグとセンサーの需要も増えるが、経済環境の悪化がアフターマーケットビジネスには逆風になる可能性もある。定置型燃料電池のプラチナ需要は 22% 増え、水電解装置も増えるだろうが、その増加スピードは前回予測されていたほど早いものではないだろう。宇宙ビジネスの成長に伴って宇宙航空産業のプラチナ需要も増えるだろう。

投資需要

投資によるプラチナ需要はネットベースで2年間にわたってネガティブだったが、今年はポジティブに戻り 12.0 トンとなるだろう。

今年の世界のプラチナインゴットとコイン需要は、前年比で 45% 増えて(+3.2トン) 10.1トン、過去3年間で初めての増加となるだろう。この変化を支えるのは、2020年以来初めて日本の投資家のプラチナ投資がネットでポジティブに戻ったからで、過去4年間で最低になるとされる北米の投資需要予測とは対照的だ。

日本では第1四半期に大幅に資金が流入（ネットベース）した後、第2四半期に一部が売却されたが、今年残りの期間はネットで買い越しとなるだろう。しかしこれは円の動きが安定し、円高気味になって円建て価格の高騰が抑えられればという仮定だ。

2023年の北米の投資需要はスタートから躓き、インゴットとコインの供給元がプラチナ商品を提供すれば後半は持ち直すだろうが、プラチナ商品が少ないこと自体、メタルズフォーカスが予測しているように個人投資家がゴールドとシルバーに集中している証拠で、2023年全体は二桁の需要減となる予測だ。

プラチナETF の保有高は今年前半に 6% 増え、6月末までに 102.0トンに達した。特に南アフリカではこの期間の ETF 保有高が 66% も増えた。金利が高いままの欧州と北米では、金利を生まない ETF を保有する機会損失コストが上がり、ETF保有高は今後さらに減るだろう。南アフリカの冬が終わりに近づくにつれて電力問題が鉱山生産に影響する懸念を持つ投資家は減り、現在増えている ETF は、売りが始まるだろう。実際この傾向は5月半で保有高がピークに達した後の動きにも既に垣間見られる。

したがって、我々は2023年の世界の ETF 保有高は、年初から6月までに 6.1トン増加したが、6月末以降の下半期にかけて減り、最終的には前年よりも 1.9 トン多いところで落ち着くと考える。

2021年から2022年にかけて中国と香港に過剰なまでに輸入されていたプラチナの流れは収まり、激しく動いていたEFP レートもほとんどフラットなまでに落ち着いた結果、取引所在庫の極端な増減も減った。よって取引所在庫は今年いっぱいフラットなままで推移するだろう。

地上在庫

2023年は 31.3トンの供給不足予測のため、地上在庫は年末までに 112.1トンに減る。これはほぼ5ヶ月分の需要である。

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の予測である。

PLATINUM QUARTERLY Q2 2023

表 2 : 供給、需要、地上在庫のまとめ — 年間比較

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023f	2022/2021 Growth %	2023f/2022 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)												
SUPPLY												
Refined Production	4,875	6,160	6,045	6,130	6,125	6,075	4,989	6,297	5,522	5,575	-12%	1%
South Africa	3,135	4,480	4,265	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,919	-16%	0%
Zimbabwe	405	405	490	480	465	458	448	485	480	502	-1%	5%
North America	395	365	390	360	345	356	337	273	263	281	-4%	7%
Russia	740	710	715	720	665	716	704	652	663	667	2%	1%
Other	200	200	185	185	180	170	202	208	201	205	-3%	2%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+350	+30	+30	+30	+10	+2	-84	-93	+43	+30	N/A	-30%
Total Mining Supply	5,225	6,190	6,075	6,160	6,135	6,077	4,906	6,204	5,565	5,605	-10%	1%
Recycling	2,055	1,720	1,860	1,915	1,955	2,112	1,997	2,079	1,691	1,620	-19%	-4%
Autocatalyst	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,567	1,509	1,590	1,250	1,180	-21%	-6%
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	370	-12%	0%
Industrial	25	20	25	30	30	69	66	67	68	69	3%	2%
Total Supply	7,280	7,910	7,935	8,075	8,090	8,189	6,902	8,283	7,256	7,224	-12%	0%
DEMAND												
Automotive	3,245	3,245	3,360	3,300	3,100	2,810	2,324	2,557	2,902	3,283	13%	13%
Autocatalyst	3,095	3,105	3,225	3,160	2,955	2,810	2,324	2,557	2,902	3,283	13%	13%
Non-road	150	140	135	140	145	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,899	1,893	-3%	0%
Industrial	1,700	1,845	1,955	1,825	2,015	2,248	2,105	2,534	2,331	2,667	-8%	14%
Chemical	540	515	560	570	565	795	637	663	676	758	2%	12%
Petroleum	60	205	220	100	235	219	109	169	193	171	14%	-11%
Electrical	215	205	195	210	205	144	130	135	106	97	-21%	-8%
Glass	205	235	255	205	250	228	473	753	505	756	-33%	50%
Medical and Biomedical	225	240	235	235	235	277	256	269	278	287	3%	3%
Other	455	445	490	505	525	585	501	546	573	598	5%	4%
Investment	150	305	535	275	15	1,233	1,536	-56	-640	386	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	50	525	460	215	280	263	571	324	225	326	-31%	45%
Change in ETF Holdings	215	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	60	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-115	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	0	N/A	N/A
Total Demand	8,095	8,235	8,355	7,860	7,375	8,397	7,796	6,988	6,491	8,230	-7%	27%
Balance	-815	-325	-420	215	715	-208	-893	1,295	764	-1,005	-41%	N/A
Above Ground Stocks	2,590*	2,265	1,845	2,060	2,775	3,442**	2,549	3,844	4,608	3,603	20%	-22%

資料：メタルズフォーカス（2019年から2023年）、SFA（オックスフォード）社（2014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. †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 Q2 2023

表3：需要と供給のまとめ一四半期ごとの比較

	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q2'23/Q2'22 Growth %	Q2'23/Q1'23 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,566	1,571	1,695	1,273	1,530	1,390	1,329	1,177	1,464	-4%	24%
South Africa	1,175	1,201	1,274	878	1,129	977	931	763	1,028	-9%	35%
Zimbabwe	125	116	127	117	124	116	123	116	126	2%	9%
North America	75	51	64	66	64	67	65	71	74	14%	4%
Russia	137	153	178	163	161	179	160	180	190	18%	6%
Other	53	51	52	49	52	52	49	48	47	-9%	-3%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+18	-43	-39	+24	-2	-2	+23	+24	+14	N/A	-42%
Total Mining Supply	1,584	1,529	1,656	1,298	1,528	1,388	1,352	1,201	1,478	-3%	23%
Recycling	473	534	545	424	391	430	443	374	345	-12%	-8%
Autocatalyst	359	413	426	308	281	324	335	262	244	-13%	-7%
Jewellery	98	104	102	98	92	90	92	95	84	-9%	-12%
Industrial	16	17	17	17	17	17	17	17	17	2%	1%
Total Supply	2,057	2,063	2,201	1,721	1,918	1,818	1,795	1,575	1,823	-5%	16%
DEMAND											
Automotive	637	558	660	738	703	702	759	850	840	19%	-1%
Autocatalyst	637	558	660	738	703	702	759	850	840	19%	-1%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	470	485	511	472	489	480	457	462	480	-2%	4%
Industrial	789	715	543	574	621	566	570	622	697	12%	12%
Chemical	146	305	103	133	126	131	287	251	235	87%	-6%
Petroleum	38	38	56	44	48	49	52	42	42	-12%	0%
Electrical	35	35	32	30	27	26	24	23	24	-10%	8%
Glass	373	138	140	150	202	151	2	89	170	-16%	91%
Medical and Biomedical	67	69	67	72	69	69	68	71	71	4%	1%
Other	130	130	145	145	149	141	138	147	154	3%	5%
Investment	187	-278	-118	-165	-162	-260	-54	169	154	N/A	-9%
Change in Bars, Coins	104	109	92	59	72	92	1	100	26	-64%	-74%
Change in ETF Holdings	34	-213	-162	-166	-112	-217	-62	40	155	N/A	285%
Change in Stocks Held by Exchanges	49	-173	-48	-58	-123	-134	7	29	-27	N/A	N/A
Total Demand	2,084	1,480	1,595	1,619	1,652	1,488	1,732	2,103	2,171	31%	3%
Balance	-27	583	606	102	267	330	63	-528	-348	N/A	N/A

資料：メタルズフォーカス（2021年から2023年）

注：

1. †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 Q2 2023

表 4 : 需要と供給のまとめ—半年ごとの比較

	H1 2021	H2 2021	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H1'23/H1'22 Growth %	H1'23/H2'22 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)							
SUPPLY							
Refined Production	3,030	3,266	2,803	2,719	2,641	-6%	-3%
South Africa	2,203	2,475	2,007	1,908	1,790	-11%	-6%
Zimbabwe	243	242	241	239	242	0%	1%
North America	159	115	131	132	144	10%	9%
Russia	321	331	324	339	370	14%	9%
Other	105	103	101	101	95	-6%	-5%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-11	-82	22	21	37	68%	82%
Total Mining Supply	3,019	3,184	2,825	2,740	2,679	-5%	-2%
Recycling	1,000	1,079	814	874	719	-12%	-18%
Autocatalyst	751	839	590	658	506	-14%	-23%
Jewellery	215	206	191	181	179	-6%	-1%
Industrial	33	34	34	34	34	0%	0%
Total Supply	4,019	4,264	3,640	3,613	3,398	-7%	-6%
DEMAND							
Automotive	1,339	1,218	1,441	1,461	1,690	17%	16%
Autocatalyst	1,339	1,218	1,441	1,461	1,690	17%	16%
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	957	995	962	937	942	-2%	0%
Industrial	1,276	1,258	1,195	1,136	1,319	10%	16%
Chemical	255	407	258	417	486	88%	16%
Petroleum	74	95	92	101	84	-8%	-16%
Electrical	68	67	57	49	47	-17%	-5%
Glass	475	278	353	153	259	-26%	70%
Medical and Biomedical	132	136	141	137	142	1%	4%
Other	271	275	294	279	301	2%	8%
Investment	340	-396	-327	-313	323	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	123	201	132	93	126	-5%	35%
Change in ETF Holdings	134	-375	-278	-280	196	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	82	-221	-181	-127	2	N/A	N/A
Total Demand	3,912	3,075	3,271	3,220	4,274	31%	33%
Balance	106	1,189	369	393	-876	N/A	N/A

資料 : メタルズフォーカス社 (2019年から2022年)

注 :

1. †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 Q2 2023

表5：地域毎の需要 — 各年と四半期比較

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023f	2022/2021 Growth %	2023f/2022 Growth %	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	
Platinum gross demand (koz)																		
Automotive	3,240	3,250	3,350	3,290	3,090	2,810	2,324	2,557	2,902	3,283	13%	13%	703	702	759	850	840	
North America	465	480	410	390	390	328	281	360	434									
Western Europe	1,395	1,450	1,630	1,545	1,325	1,430	1,060	963	1,004									
Japan	585	510	450	435	425	295	232	258	255									
China	125	145	195	230	220	183	279	380	492									
India	170	180	170	175	195	††	††	††	††									
Rest of the World	500	485	495	515	535	575	471	596	717									
Jewellery	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,899	1,893	-3%	0%	489	480	457	462	480	
North America	230	250	265	280	280	341	277	409	448									
Western Europe	220	235	240	250	255	237	196	260	301									
Japan	335	340	335	340	345	372	316	298	333									
China	1,975	1,765	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484									
India	175	180	145	175	195	109	59	123	171									
Rest of the World	65	70	70	75	75	176	151	159	163									
Chemical	540	515	560	570	565	795	637	663	676	758	2%	12%	126	131	287	251	235	
North America	55	55	50	50	50	96	102	110	112									
Western Europe	105	75	110	115	105	120	111	118	113									
Japan	10	10	15	15	15	66	62	65	66									
China	215	230	225	220	215	310	214	222	207									
Rest of the World	155	145	160	170	180	204	147	148	179									
Petroleum	60	205	220	100	235	219	109	169	193	171	14%	-11%	48	49	52	42	42	
North America	25	-25	90	55	55	30	5	32	44									
Western Europe	-20	70	10	5	20	14	11	18	30									
Japan	-35	5	0	-40	5	7	6	12	7									
China	-5	45	80	45	10	66	35	39	26									
Rest of the World	95	110	40	35	145	103	52	67	86									
Electrical	215	205	195	210	205	144	130	135	106	97	-21%	-8%	27	26	24	23	24	
North America	15	15	10	15	15	38	35	35	28									
Western Europe	10	10	10	10	10	27	23	25	20									
Japan	15	15	15	15	15	20	16	17	14									
China	70	70	80	90	85	28	31	31	23									
Rest of the World	105	95	80	80	80	31	25	26	22									
Glass	205	235	255	205	250	228	473	753	505	756	-33%	50%	202	151	2	89	170	
North America	10	0	20	5	5	-81	-24	17	27									
Western Europe	15	10	5	5	35	65	36	6	22									
Japan	-25	-5	-10	-10	0	-38	-63	7	-151									
China	115	130	150	110	80	176	385	758	524									
Rest of the World	90	100	90	95	130	107	139	-36	82									
Medical	225	240	235	235	235	277	256	269	278	287	3%	3%	69	69	68	71	71	
Other industrial	455	445	490	505	525	585	501	546	573	598	5%	4%	149	141	138	147	154	
Bar & Coin Investment	50	525	460	215	280	263	571	324	225	326	-31%	45%	72	92	1	100	26	
North America						155	234	256	258									
Western Europe						52	75	61	44									
Japan						46	240	-26	-114									
Rest of the World						9	21	33	36									
ETF Investment	215	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	60	N/A	N/A	-112	-217	-62	40	155	
North America						125	524	-6	-102									
Western Europe						508	237	56	-313									
Japan						-13	58	-23	-28									
Rest of the World						370	-312	-268	-116									
Change in Stocks Held by Exchanges	-115	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	0	N/A	N/A	-123	-134	7	29	-27	
Investment	150	305	535	275	15	1,233	1,536	-56	-640	386	N/A	N/A	-162	-260	-54	169	154	
Total Demand	8,090	8,240	8,345	7,850	7,365	8,397	7,796	6,988	6,491	8,230	-7%	27%	1,652	1,488	1,732	2,103	2,171	

資料：メタルズフォーカス社（2019年から2023年）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）

注：

- † 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。
- †† 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 Q2 2023

表6：地域毎のリサイクル供給 — 各年と四半期比較

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023f	2022/2021 Growth %	2023f/2022 Growth %	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023
Platinum recycling supply (koz)																	
Automotive	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,567	1,509	1,590	1,250	1,180	-21%	-6%	281	324	335	262	244
North America						520	458	504	368								
Western Europe						785	815	835	662								
Japan						116	110	117	110								
China						36	36	41	34								
Rest of the World						110	90	93	76								
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	370	-12%	0%	92	90	92	95	84
North America						3	3	3	3								
Western Europe						4	4	3	4								
Japan						187	162	160	165								
China						276	248	250	195								
Rest of the World						5	5	5	6								
Industrial	25	20	25	30	30	69	66	67	68	69	3%	2%	17	17	17	17	17
North America						15	12	12	13								
Western Europe						11	10	11	11								
Japan						34	34	34	34								
China						7	7	8	9								
Rest of the World						2	2	2	2								

資料：メタルズフォーカス社（2019年から2023年）、SFA (オックスフォード)社 (2014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ぬ。

© 2023 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。