

プラチナ展望

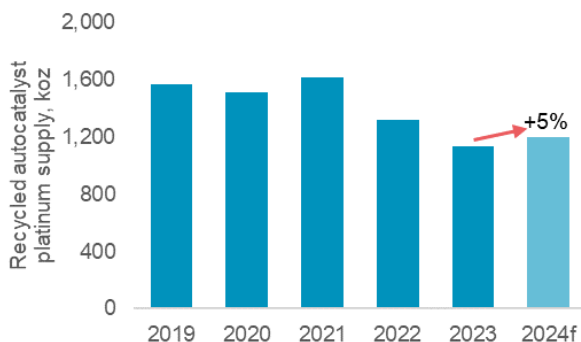
ロンドン・プラチナウィークの主要テーマ、供給不足の拡大を強調、プラチナ投資促進に一役

ロンドン・プラチナウィークの話題の中心はリサイクル供給のリスクと、エンジン車(主にハイブリッド車)のプラチナ需要だった。バッテリー電気自動車(BEV)の伸びが鈍化する中で、健闘するエンジン車が今後もプラチナ需要を支えるという見方だ。どちらもこれまでに我々が取り上げたテーマであり、2028 年まで続く供給不足がさらに拡大する可能性を示唆している。また、それほど広く話題にはされなかったが、劣らず興味深かったテーマは鉱山供給と水素で、どちらもプラチナ需要に対して長期的な影響を及ぼす要因となるだろう。

1) リサイクル供給の展望は分断: リサイクルのプラチナ供給は 2020 年から 2023 年の間、毎年平均で 9% 減ってきた(図 1)。廃触媒が減っているのは車の使用期間が伸びたこと、業者が廃触媒を貯めていること、規制の強化(『[プラチナ展望 2023 年 12 月 7 日参照](#)』)などが背景にある。しかし、リサイクル業者は問題が解消していないとして短期的見通しは不透明であるとしたのに対し、我々を含む市場関係者は 2024 年の廃触媒は緩やかに回復する(+2.0 トン)という見方だった。この相反する見通しを理解するには、廃触媒がプラチナ供給の 14% ~ 22% を占め、マーケットバランスを動かす影響があることを考える必要がある。

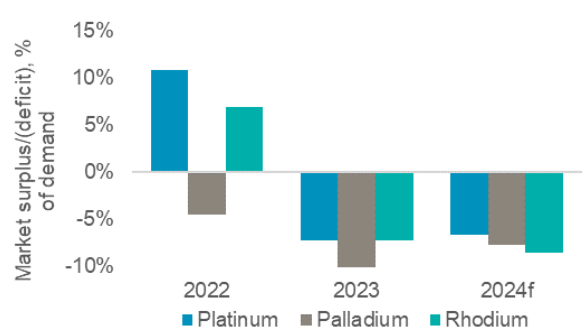
2) 自動車の PGM 需要は長期で増える(『[プラチナ展望 2024 年 5 月 2 日参照](#)』): BEV 販売の伸びが鈍化し、ハイブリッド車が増えている中で(図 3)、自動車の PGM 需要は減るにしてもどの程度の速さで減っていくのかという議論がなされた。自動車の 3E PGM (プラチナ、パラジウム、ロジウム)の需要が前年比で 3% 減少(図 4)しても、それぞれのメタル市場の供給不足の状況を変えるわけではない(図 2)。エンジン車とハイブリッド車の需要は安定しており、普通乗用車市場でシェアが 1% 増えることは即ち、プラチナとパラジウムの年間需要がそれぞれ 0.8 トンと 3.1 トン増えることを意味し、市場の供給不足、特にパラジウムの供給不足はより長期にわたって続くと考えられる。

図 1: 廃触媒の供給は低水準



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 2: 2024 年の 3E PGM は供給不足の予測



出典: メタルズフォーカスによる集計の平均、SFA (オックスフォード)、ジョンソン・マッセイ

リサイクル供給のリスクと、自動車の PGM 需要は今後も当分続くことが広く認識されたことでプラチナ価格は上昇した(図 6)。この二つはプラチナ価格を押し上げる要因である一方で、今回あまり取り上げられなかった話題(鉱山供給と水素)の方は、長い期間にわたって供給不足の要因になると言える。

3) 鉱山会社は供給ではなくコストを削減: 底値圏を抜けた感のある PGM 価格を受けて、南アフリカの PGM 鉱山会社はこれ以上人員整理をしなくても合理化を進められるようだ。2024 年の供給はこれ以上減ることはないと思われるが、過去の例では、鉱山投資が減ると中期的に生産が減っている(図 7)。従って今後 PGM 供給リスクは中期的に減る可能性がある。(『[プラチナ展望 2024 年 3 月 27 日参照](#)』) **4) 水素需要の強さ:** 水素に関する規制の複雑さが需要に水を差している面もあるが、需要は少ないながらも急速に伸びており、水素利用のプラチナ需要は中長期でプラチナの年間需要の 11% に成長するだろう(『[プラチナ投資のエッセンス 2024 年 4 月 30 日参照](#)』)。

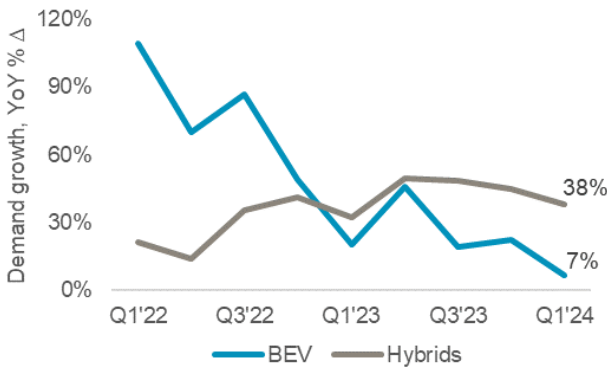
逆境にあるリサイクル供給、堅調な自動車の PGM 需要は供給不足を拡大させる可能性

供給不足が認識されるにつれて、2024 年弱含みで始まったプラチナ価格は回復傾向

投資資産としてのプラチナ

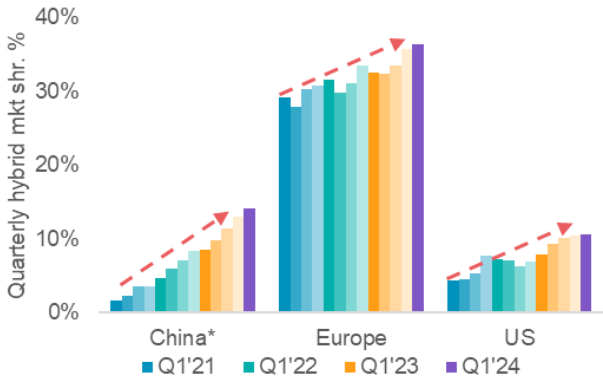
- WPIC のリサーチによるとプラチナ市場は2023年から供給不足が続く
- プラチナ供給は南アの電力問題とリサイクル供給で問題多い
- 自動車のプラチナ需要は主にガソリン車の代替需要で今後も成長期待できる
- 水素関連のプラチナ需要は少ないが、将来のプラチナ需要の大部分を占める
- プラチナ価格はゴールドに比べて安い期間が続いている

図 3: BEV 需要の伸びは鈍化。補助金が少なくなり、BEV に乗り換えた第一陣に続く消費者を説得する困難さを表している



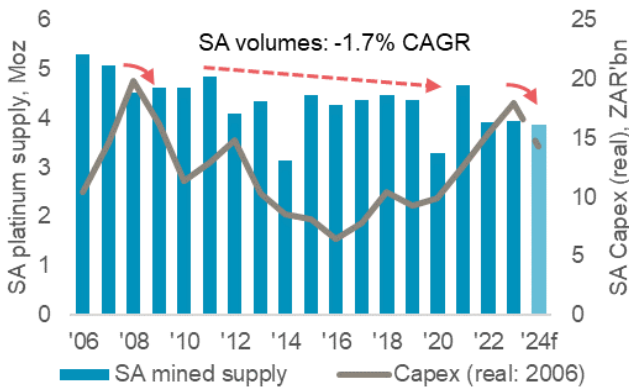
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ、中国・欧州・米国各市場の累積データ

図 5: 普通乗用車のハイブリッド車のシェアの伸びは安定しており、自動車の PGM 需要は 2030 年代に入っても続く



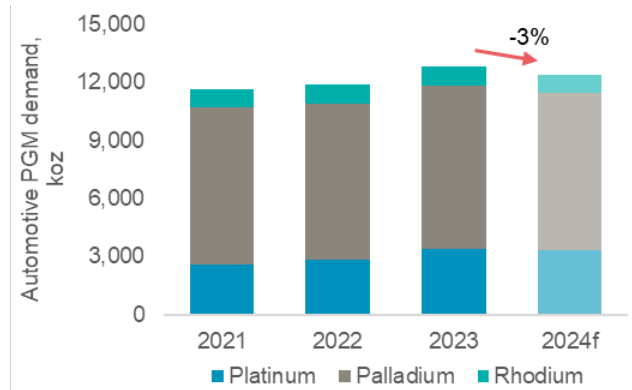
出典: CAAM, ACEA, ブルームバーグ、WPIC リサーチ *中国のデータは PHEV のみ

図 7: 南アフリカの鉱山生産は、2010 年代に設備投資が減って以降、低い水準



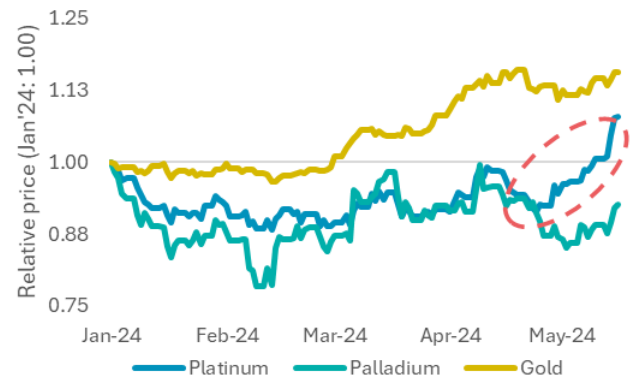
出典: ブルームバーグ、ジョンソン・マッセイ、SFA (オックスフォード)、メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 4: 自動車の 3E PGM 需要は堅調で、エンジン車とハイブリッド車は長期にわたって使用されるだろう



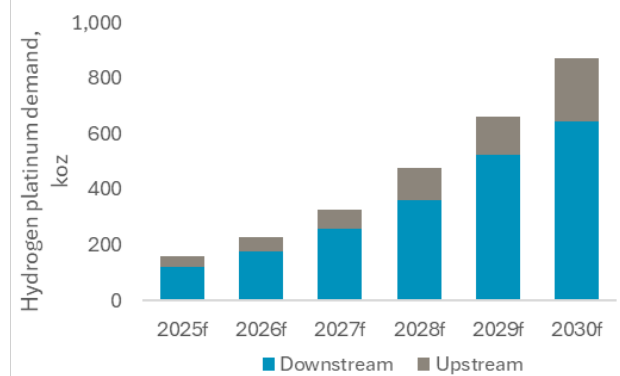
出典: メタルズフォーカスによる集計の平均、SFA (オックスフォード)、ジョンソン・マッセイ

図 6: プラチナ価格はファンダメンタルズの回復で 5 月に入って上昇し、ゴールドとの差が縮小



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 8: 大型輸送車の燃料電池自動車とディーゼル車の総所有コストが近づいて水素関連のプラチナ需要が伸びるのは 2030 年近く



出典: 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。