

プラチナ四半期レポート

2023年第3四半期

2023年11月21日



はじめに

今回の『プラチナ四半期レポート』は2023年第3四半期のレビューと2023年の最新予測、そして2024年の初期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7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。

今年は 33.3 トンという過去最大の供給不足になる予測だが、来年もまたプラチナ市場は供給不足となるだろう。今年取り上げたテーマの多くは、来年のプラチナ需要にも影響を及ぼし、供給不足は 11.0 トンとなるだろう。自動車需要は小幅ながらも増える予測で、今年過去最大となった工業需要は来年減るだろうが、それでも利用が多岐にわたるといふプラチナのおかげで、2013年以降の平均よりも 14% 高い水準を保つことができるだろう。一方で宝飾品需要の下落スピードはようやく弱まり、底を打つ見通しだ。投資需要は、ETF 売却が-5.3 トンに上ると予測され、高金利が続く中、利息を生まない資産へのプレッシャーが続くだろう。プラチナに対する2024年の経済環境は良いとは言えないが、それでもプラチナ需要の減少は6%に止まると考えられる。2024年のプラチナの鉱山とリサイクルからの供給は引き続き前途多難で、227.3 トン（前年比同期+3%）の予測。これはコロナ禍以前の5年間の年間平均よりも 9% 低い水準だ。南アフリカの電力問題がまだ解消していないこと、また同国の鉱山生産会社はバスケット価格の大幅な下落を受けて業績不振に陥り、生産ラインの再編成を迫られていること、そして廃車が減っていることでリサイクル供給に限度があることなどから、供給減少のリスクは解消されていない。

2023 年の供給不足は年間需要予測の 13 % に相当する 33.3 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6%（2.1トン）多い33.3トンになるということだ。これは2023年全体の需要予測の13%に当たる。
- 供給の最新予測は220.2トン（前年比-3%）だが、問題は多く、2013年以降の平均よりも9%少ない。リサイクル供給は廃車の自動車触媒のリサイクル率が予想よりも少なく、前回の『プラチナ四半期レポート』からさらに9%下方修正となる。
- 一方で2023年の需要予測は全体で253.5トン（前年比+26%）で、自動車需要は12.3トン、工業需要は9.9トン、それぞれ増加となる。投資需要は-19.9トンから+12.0トンに大幅に回復。しかし宝飾品需要は前年比で1.5トン減り、展望は良好とは言えない。

2024 年のプラチナ市場は再び供給不足の予測

- 2024年のプラチナ市場は11.0トンの供給不足となる予測。供給は増えるが、投資需要、工業需要ともに減る（工業需要はそれでも過去より高い水準）見込みで、不足は2024年のプラチナ需要の5%となるだろう。
- 2024年のプラチナ供給は問題を抱えながらも3%増えて227.3トンになるだろう。鉱山供給は2%増える予測ではあるが、電力問題が依然として残るリスクだ。さらに、PGMバスケット価格の大幅な下落を受けて、鉱山会社は採算の取れない生産ラインの再編成や鉱山閉鎖の可能性までも、公の場で示唆するようになっている。リサイクル供給は廃車となる車両が増えて7%増える予測。
- 2024年には、パラジウムの代替として使われるプラチナが21.8トン（2023年は19.3トン）に増え、自動車需要が小幅ながらも増加して、103.0トンになるだろう。工業需要は過去最高だった2023年から11%減って73.6トンになるが、それでも2013年以降の平均より14%多いだろう。宝飾品需要は生活費の上昇が抑えられ、わずかだが3%増えるだろう。
- 投資需要はETFの売却と日本の投資家のインゴットとコインの売却とで、2.6トンになるだろう。

プラチナの供給と需要 – 第3四半期の結果と2023年の最新予測

2023年第3四半期の供給不足は自動車・工業・投資需要の増加で1.2トンに

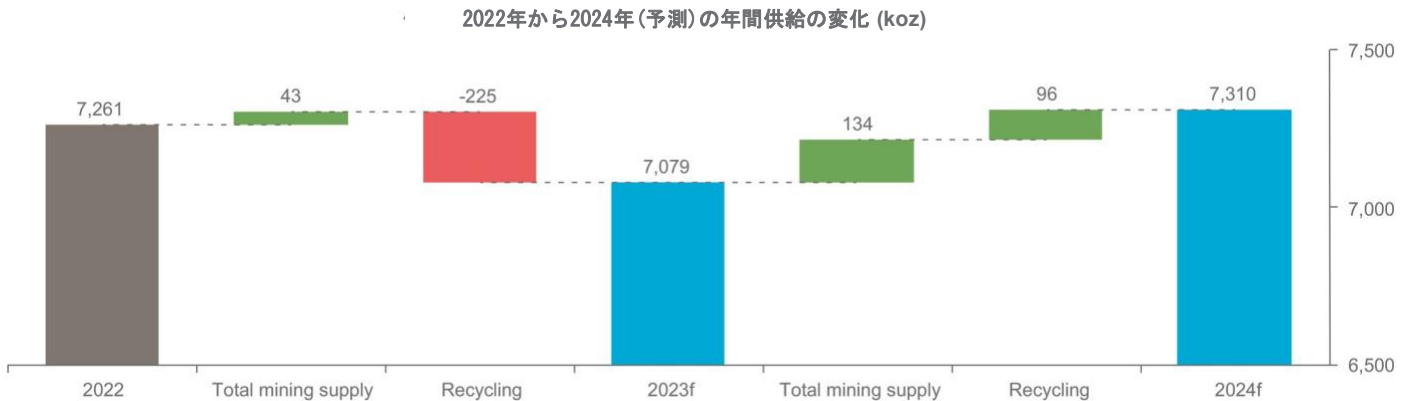
2023年の第3四半期のプラチナ市場全体の状況は、供給は増えなかったが投資需要を除いた需要は順調だった。

2023年の第3四半期の鉱山生産は前年同期比で2%増えて44.1トンとなった。南アフリカの生産は0.6トン増えて31.0トン、ジンバブエの生産は0.4トン増加した。南アフリカでは計画停電への対処が進み、加工過程の停止時間を減らすことができた結果、2021年第4四半期以来、前年同期比で四半期ベース初の増産となった。その他の地域では在庫を使った加工が行われ、ネットベースで0.6トンの生産増。ロシアの生産は前年同期比で減ったが、メンテナンス作業が2024年に延期されたため予想を上回った。

リサイクル供給は、2023年度中の自動車販売の増加の恩恵を受けることがなかったようだ。コロナ禍で走行距離が減り、その後は自動車の使用年数が伸びたことで廃車が減ったのが背景と考えられる。さらにスクラップ業者がプラチナ価格の上昇を期待して処理を遅らせているのも自動車触媒のリサイクルが進んでいない原因だ。2023年の第3四半期の供給は全体で55.0トンで、前年同期比ではマイナス2%、前期比ではマイナス3%であった。

2023年の第3四半期の需要は好調で全体で56.3トン、前年同期比で24%増加した。自動車のプラチナ需要が前年同期比で14%増え、プラチナの投資商品の売却が0.3トンに減った（前年同期は8.1トン）。自動車需要が増えた背景には、パラジウムの代替となるプラチナの需要、自動車生産、厳しい排ガス規制に対応するために車両一台の触媒装置に使われるPGMの量、これら全てが増えたことがある。北米の自動車メーカーの労働ストライキは自動車のプラチナの需要に少しではあるが影響を及ぼした。工業需要は多くの分野で需要が増えていることを受け、前年同期比で6%増加。宝飾品需要は前年同期比でマイナス5%だった。中国の低迷が主な原因だが、今年一年を通じて中国のプラチナ宝飾品の需要は少ないながらも安定に向かっている兆しもある。

第3四半期の需給バランスは1.2トンの供給不足で、3期連続の供給不足となった。



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33.3トンの供給不足に

2023年の供給不足の予測は、9月の『プラチナ四半期レポート』から2.1トン増えて33.3トン、2022年と比べると供給はマイナス3%、需要は26%増加となるだろう。

2023年全体の鉱山供給の予測は、9月の『プラチナ四半期レポート』からそれほど変わらない(+0.1トン)。南アフリカと北米の生産の予測は下方修正、ロシアの生産はメンテナンス作業が延期されたため上方修正され、加工済みの在庫を売却して生産を支えている生産者もいる。これらを合わせると鉱山供給は前年比で1%増えるが、南アフリカの鉱山会社は電力問題と加工過程の問題などで過去の水準には届かないだろう。リサイクル供給の予測は、リサイクルできる自動車触媒が減ったため9月の『プラチナ四半期レポート』から4.6トン減り、前年比でマイナス13%。供給全体の予測は前年から3%減り、220.2トンとなるだろう。

2023年のプラチナ需要全体の予測は2.5トン減って253.5トンであるが、それでも前年比では26%の増加となる。自動車需要の予測は101.4トンで、前年比14%アップとなる背景には、自動車販売が予想を上回っていること、ガソリン車でのプラチナ代替、車両一台の触媒に使われるプラチナの量の増加（特に大型車と一般道を走らない特殊車両での増加）などがある。しかし、自動車需要の予測が前回の予測から0.7トン減ったのは、ドライブトレインの変化、北米の自動車メーカーで行われた労働ストライキなどが影響したからである。宝飾品重要は日本とインドの需要増が北米と中国の低迷に相殺されてしまい、前年比でマイナス3%で57.6トンとなる予測。工業需要は前年比で14%増えて82.5トンの予測で、我々が以前から指摘しているように過去最大となるだろう。ガラス産業の生産拡大、それには劣るが化学産業でも生産拡大が行われることが需要増大の大きな要因で、石油と電子材分野の低迷を十分補うことができるだろう。

2023年の投資需要の予測は12.0トンで、昨年の-19.9トンから大きく回復できるだろう。インゴットとコインの需要は年初めから問題があり、それ以降もあまり増えていないが、第4四半期は上向くだろう。ETFの需要は1.6トンになるだろうが、減る可能性もある。取引所在庫はネットベースで0.9トンの流入となるだろう。

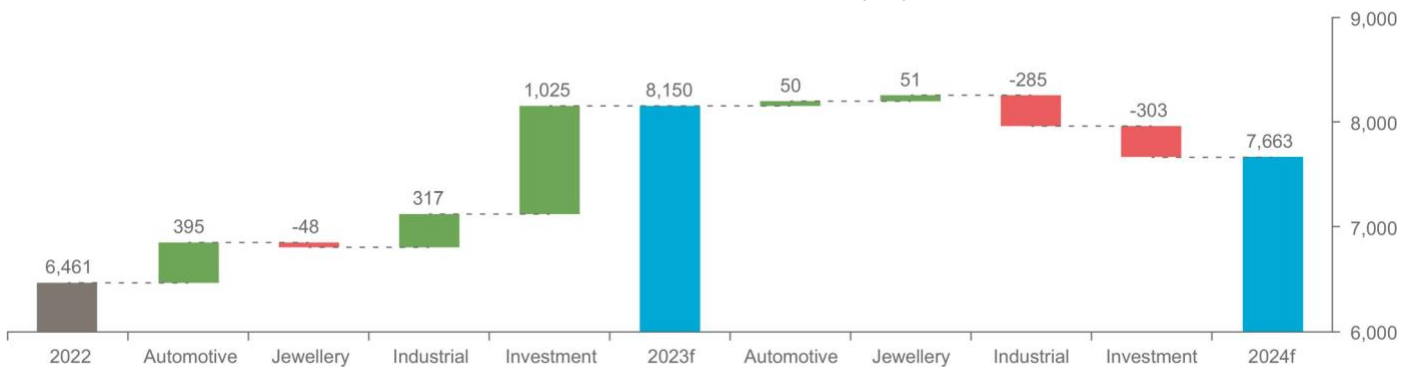
2023年の需要は全体で前年比26%増え、253.5トンの予測。

供給の低迷と需要の成長を合わせると、2023年は供給不足となり、前回の『プラチナ四半期レポート』で予測した31.3トンからさらに増えて33.3トンとなり、2013年以来最大の供給不足となるだろう。

2024年の初期予測 – プラチナ市場は供給不足が続き、地上在庫の消費進む

過去数年間プラチナ市場に影響を与えてきた要因のいくつかは、2024年も念頭においておかなければならないだろう。2024年の供給は2023年よりは回復するが、好調とは言えない。自動車需要は、ガソリン車の生産減をプラチナ代替の増加が補い、右肩上がりが続くだろう。過去最高だった2023年を経た工業需要は減り、投資需要にも問題が多く、2024年のプラチナ需要は全体として2023年よりも減るだろう。供給の回復と需要の低迷を合わせると、市場の不足は33.3トン（2023年）から11.0トンに減る（需要の5%）が、供給が減るリスクは残っており、また我々の今回の2024年の予測には含まれていないが、投資需要が増える可能性もある。

2022年から2024年(予測)の年間需要の変化(koz)



資料：メタルズフォーカス

2024年の鉱山生産は、溶鉱炉のメンテナンスが2023年から2024年に延期されたロシア(-1.6トン)を除いては増える予測だ。南アフリカ生産は、溶鉱炉の停止期間が少なくなり、電力不足についてはKusile発電所の再稼働が予定されていることから前年よりも5%(+6.0トン)増えるだろう。南アフリカに次いで北米も操業上の問題が解決して増産(+1.1トン)が見込まれる。2024年の鉱山供給は従って、前年比で2%増えて178.6トンになるだろう。リサイクル供給は、廃車の増加で前年比7%増えるが、過去のリサイクル率には及ばず、合わせるとプラチナ供給は全体で227.3トンの予測となり、コロナ禍以前の5年間の平均よりも9%低い水準にとどまるだろう。しかし、鉱山・リサイクル供給ともに、南アフリカの環境悪化や廃車が予想通り増えない可能性など、予測よりも減るリスクが残っている。

一方で2024年のプラチナ需要の方は、前年比 マイナス 6% の予測。自動車需要と宝飾品需要の伸びは、工業需要と投資需要の低迷に相殺されてしまうだろうが、工業需要はそれでも歴史的には高い水準を維持できるだろう。普通乗用車市場では、ガソリン車の生産が 7800万台から7700万台に減り、バッテリー電気自動車のシェア拡大が続くだろう。それでも自動車のプラチナ需要は、プラチナ代替が伸びて前年比で 2% (+1.6 トン) 増える予測。宝飾品需要はインドと日本で大きく増加し、中国も少し回復するだろう。工業需要は2023年よりも 8.9 トン 減る予測だが、2023年が過去最高だったことを忘れてはならず、2024年の 73.6 トンという予測は、2013年以来の年平均成長率 3.7% の枠内に収まる。2024年の投資需要はETF 需要が5.3 トン 動いて-3.7 トンになり、インゴットとコインの需要の見通しも良くないことから、取引所在庫への流入 0.9 トンが相殺されて、全体で 2.6 トンの予測。

2024年の世界のプラチナ市場は2年連続供給不足（11.0 トン）で、タイトなファンダメンタルズが続くだろう。

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2024年予測はメタルズフォーカス

プラチナ投資 – 問題の多い供給と底堅い需要、プラチナ不足のリスクは高い

世界の経済状況は複雑さを増している。各国の中央銀行が定める政策金利は上限に達しているようではあるが、高金利に対する経済の反応は鈍く、今後も金利は高いまま推移するであろうし、国際通貨基金が発表する GDP 成長率は低くなるだろう。2024年に入れば金利は引き下げられるだろうが、そのタイミングはわからない。イスラエルとハマスの戦争は世界のエネルギー市場にも影響を及ぼし、昨今は落ち着いていたインフレ率が再び上がるかもしれない、それが長期にわたって高い金利が続く要因になりうる。このような中でも、米経済は2023年度中も堅調だったが、中国経済は主に不動産業界と建設業界の問題から失速している。欧州経済はドイツの輸出データに見るように低成長、金利引き上げとともに経済の停滞期に入っていることを示している。こういったことから経済の全体的な見通しとしては、プラチナを含むコモディティー全般の需要は低いと言わざるを得ない。

しかしながら、2023年のプラチナ需要予測が減り、2024年の予測も少し削りはしたが、上記のような経済状況においてもプラチナ需要に対する条件は非常に有利であると我々は考える。自動車需要に関しては、自動車メーカーは半導体不足問題が続いていた間に生産を抑えていたおかげで、ペントアップ需要に対応して自動車生産を増やしている。その増産は主にバッテリー電気自動車に向けられ、ガソリン車は減産に向かっているのだが、それでも厳しい排ガス規制に対応するために自動車触媒に使われる PGM の量は増えている。パラジウムに代わるプラチナの量も増えていることなどから、2024年のガソリン車の減産、金利の上昇で消費者の購買力が下がることによる需要減を補うことができるだろう。工業需要の分野は多岐にわたり、電子材分野のように経済の低迷に直撃を受ける分野もあれば、ガラス産業のようにそれほど影響を受けない分野もある。需要分野で最も脆弱なのは宝飾品と投資の分野だ。2024年の宝飾品需要は、中国とインドの需要に支えられて今のところ少し増加する予測ではある。中国では、政府が実施する不動産市場の救済措置が宝飾品需要にも貢献する可能性があり、またインドでは、ゴールドよりも安いプラチナのコストパフォーマンスの良さから宝飾品メーカーがプラチナ商品を積極的に前面に出している。投資需要は、個人投資家需要が弱く、北米市場ではプラチナ地金商品の供給に多少障害が予期される。また日本の投資需要は円安を背景にネットベースでネガティブとなることなどから全体では減るだろう。

今後、金利は長期にわたって高いまま推移すると考えられ、利息を生まないETFの売却が進むだろうが、2024年後半に金利が引き下げられれば、それも落ち着くか、あるいは購入に動くだろう。ETF保有高は2023年中に金利が急激に引き上げられた期間もそれほど減ってはいないからだ。

プラチナの展望にとって中心的な役割を果たすのが、世界経済に影響を及ぼす政府の一連の景気刺激策だ。経済成長が鈍化し、インフレ率が下がれば、各国政府は経済活性化のために目標を定めた政策を実施するだろう。我々の考えでは、それらの政策は主にエネルギー転換の分野、つまり脱炭素化と経済活動を同時に進められる分野に集中するだろう。それが実現すれば、再生可能エネルギー、水素生産とその利用にとって重要な役割を果たすプラチナには大きな朗報だ。実際、政府によるグリーン水素プロジェクト促進策は、2021年には500億ドルだったのが、2年後には約3000億ドルにまで増えている。エネルギー保障と脱炭素化の必要は特に欧州で強く、今後はグリーン水素に大きな注目が集まるのは必須だ。

グリーン水素生産に向けられた補助策が既に多く存在することからも、これに関連するプラチナ需要と中長期にわたる成長に、我々は強い確信を持っている。小規模な基盤から急速に成長する新しい産業というのは、計画遂行の最終的な段階に起きる小さな変化に過大な影響を受けやすいが、グリーン水素の生産は輸送分野と燃料電池自動車に決して依存しているわけではない。既に大規模なグレー水素（化石燃料を使って生産される水素）市場が存在しているということは、その大部分がグリーン水素にスイッチできることを意味し、そうなれば既存の生産活動の炭素排出量を軽減することができる。

しかし同時に、グリーン水素のみに焦点を当てることは、既に今の時点で、エネルギー消費量を軽減し有害な廃棄物を取り除くことに役立っているプラチナの経済的な重要性を見過ごすことになる。工業ではプラチナベースの触媒は化学反応を促進し、生産過程に必要な燃料の節約と生産高を増やすこと、つまり炭素排出量の軽減に役立っている。プラチナ合金をその製造用ブッシングに使うガラス繊維は風力タービンの生産に不可欠で、化石燃料による発電の代わりになる風力発電は、今から2030年の間に2倍になるとされている。またガラス繊維は自動車の軽量化にも使われている。自動車産業においては、プラチナはエンジンから排出される有害物質を軽減するために必要であり、またプラチナは燃料電池自動車にも使われている。

機関投資家、個人投資家を問わず、プラチナへの投資はますます魅力的になってきているはずだ。つまり、プラチナに今投資することは、経済成長と鉱山供給が低迷している時期でも、大きく成長している需要があるがために供給不足となっているプラチナ市場に投資することであり、水素が牽引するエネルギー転換に大きな役割を果たすプラチナを支えることにもなるのである。

プラチナに投資する意義は明確で、31.1トン（100万オンス）を超える大きな供給不足が予測されているにもかかわらず、投資家はプラチナ価格がそれに反応していないために不満を抱えているのも事実だ。過去2年間のプラチナ価格はレンジに縛られた動きだ。レンジ内を動くことを前提としたプログラムトレーディングの対象となったがために、そのような動きがますます、長期にわたって助長される結果を招いたのだ。さらにまた、中国のプラチナ需要は、900ドル/オンスか、それ以下になると買いが増え、1000ドル/オンス以下になると減るといように非常に価格に敏感だ。またコロナ禍と世界的に半導体が不足した問題で、2020年から2022年の間に生産された自動車は3000万台以上も少ないが、自動車メーカーの多くは年間契約でPGMを購入するので、自動車が減産になっても必要以上のPGMを購入していたため、メーカーは2023年の間、通常量を購入する必要がなくなり、タイトな市場にとっては好都合となった。世界的に自動車生産が回復している現在は、メーカーが持つ余分なPGM在庫は自動車生産の増加に追いつくために使われている。我々の需給データはメーカーがプラチナを購入する時期ではなく、プラチナを消費する時期をベースとしているのだが、メーカーは、余剰分のPGM在庫を自動車生産の増加に使ってしまうと、近いうちに平常通りのプラチナの購入パターンに戻るだろう。そうなれば、市場のタイト感はますます強まり、プラチナ価格の上昇に圧力がかかることになるだろう。

WPIC 活動のハイライト

我々のプロダクトパートナーはその数が増えているだけでなく、地理的にも広がっているが、投資家にとっては選択肢が増え、また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。

世界経済の混乱に貴金属投資需要も引っぱられたために、個人投資家のインゴットとコインの需要は、過去3年間に見られたような非常に高い水準には達していないが、それでも現在の需要はコロナ禍以前のレベルを上回っている。西側諸国のインゴットとコインの需要にとっては高い金利が逆風となっているが、我々の努力のおかげで中国ではプラチナ投資を考える投資家が増えており、少ないペースでありながらもプラチナ商品の販売も増えてきている。

欧州と北米では既存のプロダクトパートナーとともに、既に導入済みのプログラムだけでなく、斬新なプロモーションや対面販売のトレーニング、機関投資家向けのプログラムなど、新たなものも紹介し、プラチナ投資商品の需要を促進した結果、予想以上の成果を上げることができた。

中国では、コロナ対策が終了後に実施した我々の強化策が実を結び、プロダクトパートナー数社がプラチナ地金インゴットの製造販売を大幅に伸ばすことができ、上海プラチナウィークの開催も大いに役立った。第3四半期中にはゴールド製品と小売の大手 Zhao Jin Group グループとプロダクトパートナー契約を結ぶことができた。同社は新たな個人投資家向けのプラチナインゴットの生産に着手しており、今後中国全土 500拠点で販売を行う計画だ。また、深圳にある製造会社 Bai de Jin と協力して個人投資家向けのオンライン市場に参入し、手始めの試みとしてはまずまずの成果をあげた。8月には深圳にショールームもある WPIC の事務局をオープンさせ、プラチナ投資商品を紹介し、深圳で増えているプラチナ地金製造と卸業者との関係強化に努力している。

日本では2022年にネットベースでネガティブだった投資需要が2023年にはポジティブに転換したが、その期間にあってもプロダクトパートナー各社とは協力体制を継続した。今後も新たなパートナー企業の開拓、既存のプロダクトパートナーにおいては新たな投資家の開拓に向けて協力を行なっている。また日本貴金属マーケット協会 (JBMA) とは、恒例の貴金属業界イベントへの参加をはじめ、協力体制を続けている。また、韓国では初のプロダクトパートナーシップ契約を結ぶことができ、シンガポールでは初の契約に向けて順調に準備が進んでいる。

CEO、トレバー・レイモンド

目次

はじめに	P1	2024年の展望	P19
要約テーブル	P7	詳細データ表	P22
2023 年第3四半期レビュー	P8	著作権と免責事項	P27
2023 年の展望	P13		

PLATINUM QUARTERLY Q3 2023

表 1 : 供給、需要、地上在庫のまとめ

	2020	2021	2022	2023e	2024f	2023e/2022 Growth %	2024f/2023e Growth %	Q2 2023	Q3 2023
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	4,989	6,297	5,522	5,551	5,743	1%	3%	1,469	1,402
South Africa	3,298	4,678	3,915	3,905	4,099	0%	5%	1,033	996
Zimbabwe	448	485	480	502	506	5%	1%	126	129
North America	337	273	263	268	302	2%	13%	73	61
Russia	704	652	663	684	634	3%	-7%	190	168
Other	202	208	201	193	201	-4%	4%	47	49
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-84	-93	+43	+57	+0	33%	-100%	+8	+16
Total Mining Supply	4,906	6,204	5,565	5,608	5,743	1%	2%	1,477	1,418
Recycling	1,997	2,078	1,696	1,471	1,567	-13%	7%	345	352
Autocatalyst	1,509	1,589	1,255	1,048	1,132	-16%	8%	244	249
Jewellery	422	422	372	353	362	-5%	3%	84	85
Industrial	66	67	68	70	73	2%	4%	17	17
Total Supply	6,902	8,282	7,261	7,079	7,310	-3%	3%	1,822	1,770
DEMAND									
Automotive	2,326	2,555	2,867	3,262	3,312	14%	2%	838	793
Autocatalyst	2,326	2,555	2,867	3,262	3,312	14%	2%	838	793
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	1,830	1,953	1,899	1,852	1,903	-3%	3%	480	455
Industrial	2,075	2,536	2,335	2,652	2,367	14%	-11%	690	574
Chemical	608	668	685	753	585	10%	-22%	229	135
Petroleum	109	169	193	170	156	-12%	-8%	43	41
Electrical	130	135	106	92	90	-13%	-3%	24	22
Glass	473	753	505	756	623	50%	-18%	170	158
Medical and Biomedical	254	265	273	283	292	4%	3%	70	70
Other	501	546	573	598	620	4%	4%	154	148
Investment	1,536	-56	-640	385	82	N/A	-79%	154	-11
Change in Bars, Coins	571	324	225	305	172	36%	-44%	26	59
Change in ETF Holdings	507	-241	-558	50	-120	N/A	N/A	155	-99
Change in Stocks Held by Exchanges	458	-139	-307	30	30	N/A	0%	-27	28
Total Demand	7,768	6,988	6,461	8,150	7,663	26%	-6%	2,162	1,810
Balance	-865	1,294	800	-1,071	-353	N/A	N/A	-340	-40
Above Ground Stocks	2,592**	3,886	4,687	3,615	3,262	-23%	-10%		

資料: メタルズフォーカス (2019年から2024年予測)

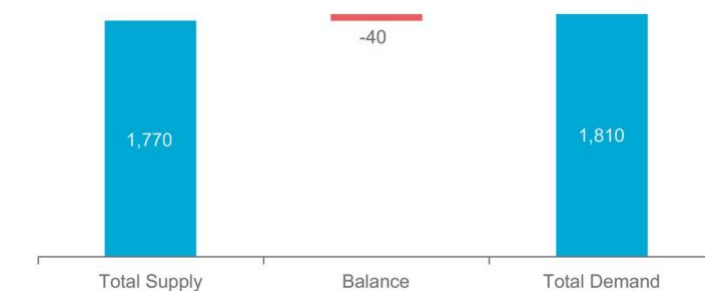
注:

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
4. 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. 2018年第2四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、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)。26ページの表6の地域毎の
6. 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3四半期のマーケットレビュー

2023年第3四半期のプラチナ市場は、前期と比べて供給不足幅が縮小して1.2トンとなり、より需給バランスが取れた状態となった。世界経済は数字で言えば成長はしているが、そのペースは鈍化している。国際通貨基金によると、経済成長のペースは「sprinting（駆け足）」というよりは「limping（足を引き摺っている）」としている。しかし経済活動の低迷にも関わらず、自動車生産の回復、排ガス規制の厳格化、ガソリン車の浄化触媒装置に使われるプラチナの量の増加などで、プラチナ需要は前期に比べると自動車産業で14% (+3.0トン) 伸びた。石油産業では石油精製に使うプラチナ触媒の交換がなかったために需要が減り、ガラス産業ではわずかに増加した。前期、過去最大となった工業需要は、第3四半期は3.6トン減ったが、それでも2022年同期よりは6% 多い。宝飾品の需要は、北米で成長が止まり、中国ではゴールド宝飾品の方が好まれる傾向が続いたため、前年同期比でマイナス5% (-0.8トン) だった。投資需要では、インゴットとコインの需要が増え、取引所在庫も増えたことで、ETFの売却3.1トンは十分に補完されて、ネガティブ需要はわずか0.3トンとなり、全体としては売買が均衡していた。

チャート1：2023年第3四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

2023年第3四半期の精錬プラチナの供給は前年同期比で1% 増え(+0.4トン) 43.6トンだった。南アフリカとジンバブエの生産が増えて、ロシアと北米の減産をカバーできた。

アングロ・アメリカン・プラチナムでは水道が5日間止まったために約0.8トンの生産が失われたが、その他の生産者は前年同期比で増産だったと発表している。インパラ・プラチナムは昨年の溶鉱炉メンテナンスの間の減産を取り戻し、シバニエ・スティールウォーターのマリカナ鉱山は銅線の窃盗被害による操業停止が減って、K4プロジェクトからの生産も増産に貢献した。

南アフリカの鉱山生産者にとって2023年第3四半期は、エスコムの問題が多少解決に向い、国全体の電力需要も減ったことから、停電によって生産活動が中断されることが減り、電力不足による危機的状況は緩和された。計画停電が全くなかったわけではないが、生産への打撃は今までほどではなく、前年同期比で2% (+0.6トン) 増えた。

ジンバブエの第3四半期の生産は前年同期比で11% (+0.4トン) 増え、過去最大の4.0トンに達するとみられる。ジムプラッツで第3の選鉱設備が稼働したことと昨年の溶鉱炉メンテナンスが終わったことが生産増に貢献した。それ以外のUnkiとMimosaの生産は前年同期比では増減がなかった。

北米の生産は、シバニエ・スティールウォーターの鉱山が昨年の洪水被害から立ち直ったが、カナダのニッケルの副産物としてのプラチナ生産が、グレンコアの鉱山でのストライキの影響が長引いたこととヴァーレの施設のメンテナンスのおかげで、低かったことで、前年同期比でマイナス9% (-0.2トン) で1.9トンだった。

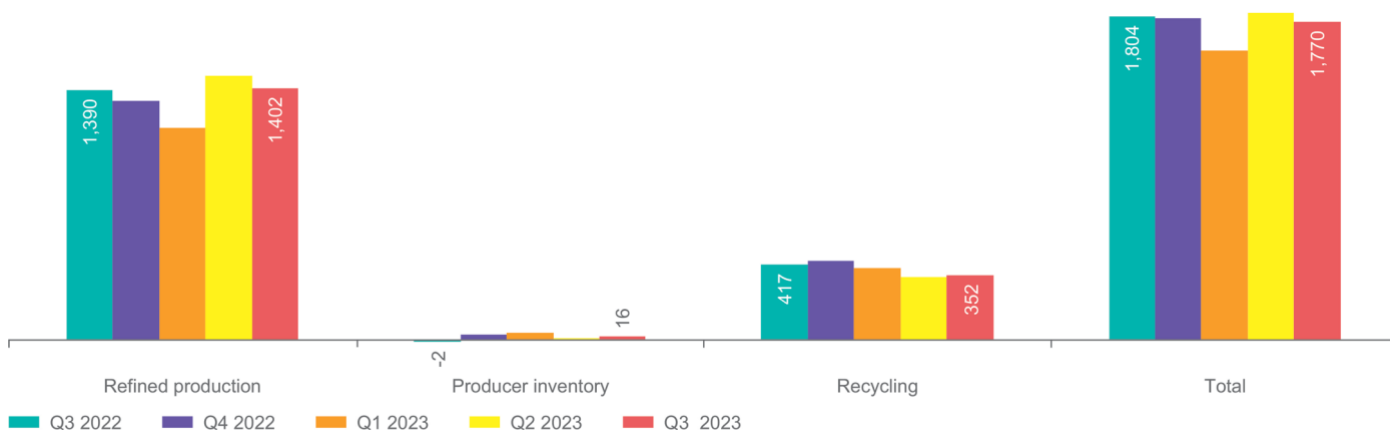
アングロ・アメリカン・プラチナムはネットベースで精錬プラチナ在庫を0.5トン販売した。

リサイクル

2023年第3四半期の世界のプラチナリサイクルは前年同期比で 15% 減って (-2.0トン) で 10.9トンだった。自動車触媒のリサイクル率が大きく下がったのが原因だが、その原因は3点ほど考えられる。第一に人々が古い自家用車に長く乗るようになったこと。これはコロナ禍で自動車をあまり使わなかったことと、新車価格も生活費も上昇して余裕がなくなったためであろう。第二に小規模なスクラップヤードや収集業者が廃業し、リサイクル流通網が縮小して廃車の供給に影響したこと。最後にパラジウムとロジウム価格が急落したため、PGM 価格が高かった時期に取得した在庫を売却して損失を計上するよりも、価格が上向くまで自動車触媒を寝かせておくりサイクル業者が多くなったこと。中国の自動車触媒のリサイクルは、地方で一時的な規制がかけられたことが影響した。

中国ではプラチナ宝飾品リサイクルも減り続け、宝飾品需要そのものの縮小もあり前年同期比でマイナス 5%であった。小売業者の在庫処理が行われたが、在庫は既に低いレベルだったため供給増には貢献しなかった。

チャート 2 : プラチナ供給 (koz)

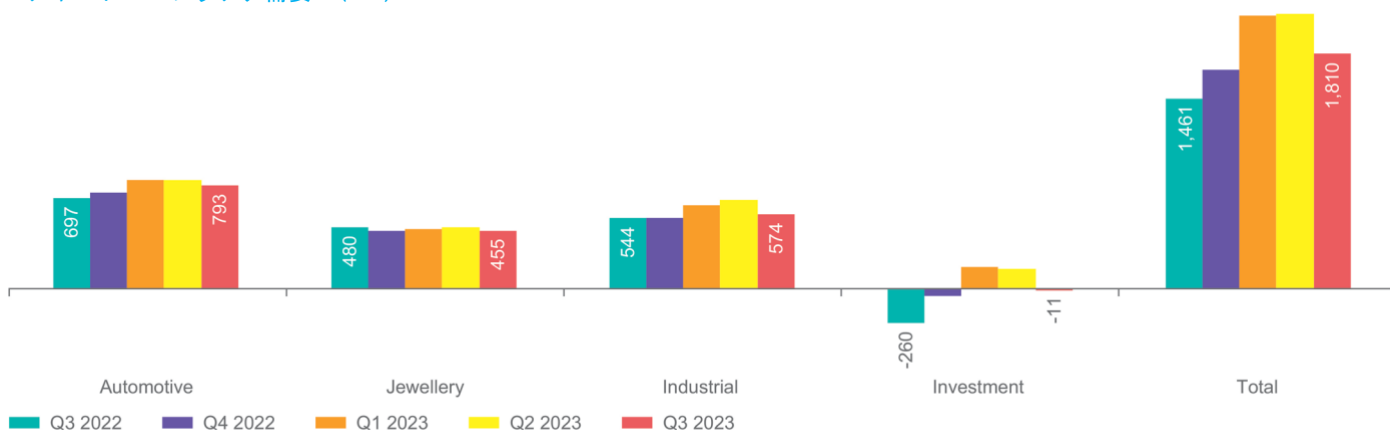


資料 : メタルズフォーカス

需要

2023年第3四半期の世界のプラチナ需要は 56.3トンで、前年同期比で 24% の増加(+10.9トン)となった。ETF の売却と取引所在庫からの流出が共に減り、自動車需要が 14% 増加して 24.7トン、工業需要も 6% 増えて 17.9トンとなったことが需要増に貢献した。

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

2023年第3四半期の自動車需要は前年同期比で14%増え(+3.0トン)、24.7トンであった。自動車生産が増えてサプライチェーンの障害も解消されたことが大きい。普通乗用車生産は前年同期比で4%増え、2230万台、大型車は9%増えて77万台であった。

北米のプラチナ需要は8%増えたが、これは9月15日から始まった全米自動車労働組合のストライキの影響をあまり受けなかった普通乗用車生産が7%増えたことによる。ハイブリッド車の生産も大きく増えたことと、ガソリン車でパラジウムの代わりに使われるプラチナが増えた結果、車両一台毎の触媒装置のプラチナが増えた。

欧州の自動車生産は前年同期と比べて9%回復し、それにもなってプラチナ需要は9%増えた。自動車生産の中のディーゼル車のシェアは前年同期比で2%減ったが、それによって減ったプラチナ需要は、大型車生産の増加(前年同期比で18%増加)と、ハイブリッド車の生産増加(36%増)で補われた。平均的な欧州のディーゼル車の3倍から5倍のプラチナを使う燃料電池自動車の生産は5倍となったが、台数で言えば第3四半期全体を通じてわずか300台だった。

東アジアでは、中国の大型車生産は前期よりは減ったが、前年同期よりも43%多く、普通乗用車生産の増加とともにプラチナ需要が4割増えた要因の一つとなった。プラチナ需要を支えたその他の要因としては、ディーゼル車の普通乗用車生産が2割増え、PGMを多く使うハイブリッド車の生産も34%増えたこと。また、中国の「国VI/6b」排ガス規制の実施でPGMがコーティングされた排気後処理システムを搭載する大型車が増えたこと、そしてガソリン車でパラジウムの代わりに使うプラチナの需要が増えたことなどが挙げられる。

日本では、前年同期の水準が低かったが、普通乗用車生産は7%増えた。しかしSUVとピックアップトラックがそれを上回るスピードで増え、プラチナ需要は前年同期比で2割増えた。欧州同様に燃料電池自動車の生産はほぼ5倍と大きく増えたが、台数としてはまだ非常に少ない。

その他の地域では、サプライチェーンの問題が前年から改善し、普通乗用車生産が前年同期比で4%増え、プラチナ需要は5%増加した。

宝飾品需要

世界の宝飾品需要は前年同期比で5%減り(-0.8トン)、14.2トンとなった。

2023年第3四半期の欧州のプラチナ需要は、ブライダル商品は二桁台のマイナスが続いたが(主には挙式数が減ったため)、高級ブランドは好調だったため、1%減にとどまった。関係者によれば、高級ブランドの需要は、刻印や会社決算報告など公表されている需要データよりも実際は多いとしている。

ゴールドとの価格差が広がった北米の需要は、主には挙式数が平常レベルに戻ったために前年同期比で3%の減少となった。卸売は、合成ダイヤモンドの登場で小売店が在庫商品の品質確保に慎重になっていることがあり、需要に響いた。

中国のプラチナ宝飾品は、2023年第3四半期後半の月間売上でみると回復はしているが、既に低かった昨年水準よりもさらに2割減っている。プラチナ商品に対する消費者センチメントが冷めた上に、ゴールド宝飾品との激しい販売競争が地方のプラチナ宝飾品需要に水を差した。関係者によると、プラチナで宝石を石留めした宝飾品の売り上げが前年同期比で5割以上も減っていることがプラチナ宝飾品の製造がどれだけ減っているかを如実に表しているとしている。対照的に男性向けのプラチナ製のシンプルなチェーンの需要が伸びている。また小規模でプラチナ宝飾品を製造していた工房が5Gゴールド(ゴールド以外の金属の含有量が0.1%以下の高度の高い24金)に鞍替えしているところもある。

日本のプラチナ宝飾品需要は、ゴールド宝飾品が伸び続けている中で、残念ながら前年同期比で増減がなかった。日本のその他の需要分野は順調に回復を続けているが、宝飾品需要は弱く、ブライダル商品の低迷が足を引っ張った。

インドのプラチナ宝飾品需要は前年比で 15% 伸びて 1.2 トンとなったが、前期比ではマイナス 6% だった。製造量はコロナ禍以前の 2018年～2019年の平均だった 0.9トンよりも平均で 7割も増えた。これはチェーン店が積極的に組織立った拡大路線を取り入れて中小都市の消費者にもプラチナ宝飾品が知られるようになったことが背景にある。インド経済は特に都市部では健全な成長を続けているため、プラチナ宝飾品の購入も活発だ。第3四半期の間、これから訪れる結婚式シーズンや祝日シーズンに備えて小売が在庫を増やす動きに製造側も助けられた。販売店の拡張だけでなく、多くの小売ブランドはイメージ向上のためにプラチナ宝飾品のプロモーションを始めている。

工業需要

2023年第3四半期の工業需要は全体で 17.9トンで、前年同期比で 6% (+0.9トン) の増加となった。化学産業で大きく 23% と成長したが、それも石油産業とハードディスクドライブの需要が下がり続けている電子材産業の低迷で打ち消されてしまった。

化学

化学のプラチナ需要は前期比でマイナス 41% で 4.2トンとなったが、これは2022年同期比ではマイナス 23% となる。前期比で減ったのは石油化学産業でパラキシレン (PX) と脱水素プロパン施設の完成が今年の前半に集中し、第3四半期の生産拡大はほとんどなかったため、第3四半期のプラチナ需要は触媒交換の需要のみであった。シリコン製造では今年上半期に生産量が少し減った後、経済の低迷で建設から日用品に至るまでシリコンを使う主要分野ではプラチナ需要が伸びなかった。対照的だったのはその生産にプラチナを用いる、ゴムや自動車に使われる合成塗料の一種であるアニリンの需要が伸びたことだ。

石油

石油のプラチナ需要は前期比でマイナス 5% (-0.1トン) で 1.3 トンとなった。今年の世界の石油精製能力は増えるとされているが、第3四半期は中国の拡張の動きが鈍り需要減につながった。前年同期との比較では減少はさらに大きく、マイナス 16% (-0.2トン) で、上半期同様に、2022年のようなガス・ツー・リキッド燃料生産の触媒交換が今年はなされなかったことが大きい。

医療

医療のプラチナ需要は前年同期比で 3% 増えて (+0.1トン)、2.2トンだった。コロナ禍以後、特に発展途上国で需要が回復し、健康医療により大きな焦点が当てられるようになったことが背景となっている。

ガラス

今年初めに北米で完成したグラスファイバー生産ラインのおかげでガラス産業のプラチナ需要は増え続け、前年同期比で 5% 増えて 4.9トンになった。もしもアジアの液晶ディスプレイ用ガラス工業がコスト削減のために閉鎖されなければ、さらに増えていただろう。

電子材

2023年第3四半期の電子材分野のプラチナ需要は前年同期比で 13% 減り(-0.1トン)、0.7トンだった。ハードディスクドライブ (HDD) の出荷は依然として下がり続け、半導体製造工場の稼働率はまだ完全に回復していない。経済の見通しが不透明な中で企業は IT 関連の支出を抑えているために大容量ハードディスクドライブの出荷が伸びず、はっきりと回復する兆しも見えていない。とはいえ、昨今注目を浴びている AI 関連のおかげで、クラウドストレージやコンピューターのアップグレードが増えており、この分野の需要に貢献している。しかしそれでも、データセンターの建設延期やソリッド・ステート・ドライブ (SSD) のマーケットシェアが低迷したことからくるプラチナ需要のロスを賄うことはできない。半導体に関しては、新しい家電製品や、サプライチェーン全体で在庫を補充しなければならないニーズが高く、そして AI 技術を利用する分野の飛躍などで半導体への需要は高まっており、前期よりは工場の稼働率は改善している。

その他

その他の工業分野のプラチナ需要は5% 増えて(+0.2トン) 4.6トンだった。自動車分野では、半導体不足の問題が解消されて部品などの供給が平常に戻り、自動車生産の安定とアフターマーケットビジネスの成長に支えられてスパークプラグと、排気ガス中の酸素濃度を測定するO2センサーの需要が伸び、プラチナ需要に貢献した。宇宙航空産業の分野でも、防衛費の増加や5G ネットワークの広がりによる新たな技術開発、また商業宇宙活動の増加などで、プラチナ需要が増えている。最後に、固体高分子型 (PEM) 水電解装置の増加もプラチナ需要に貢献した。

投資需要

2023年第3四半期の世界のインゴットとコインの需要は35%も減り (-1.0トン) 1.8トンであった。北米で急減し、欧州も減ったため、日本市場の回復を補えなかった。

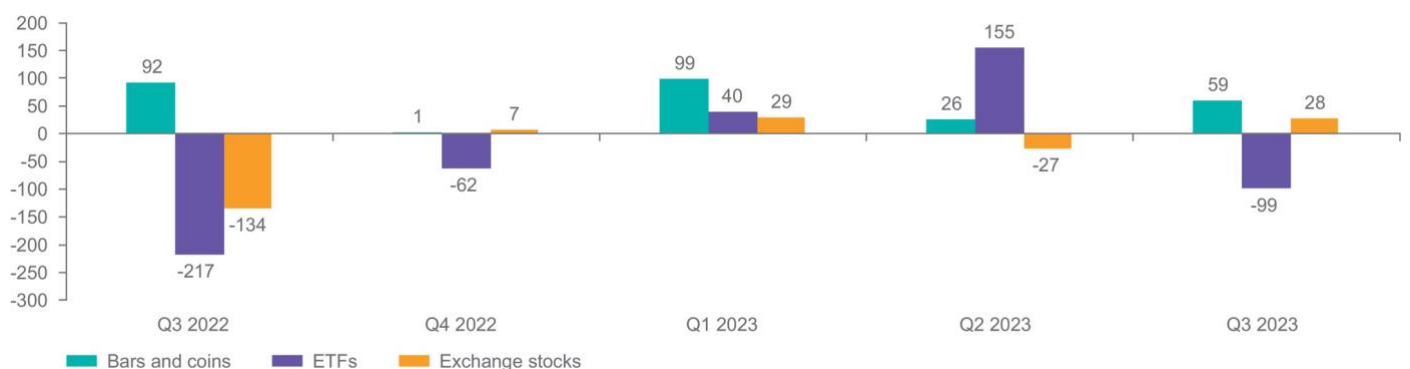
まず北米市場を見てみると、第3四半期は、63% 需要が減った上半期から回復できなかった。プラチナインゴットとコインへの関心はなかったわけではないが、イーグル地金コインの販売は低迷した。ゴールドとシルバーを含む貴金属市場全体をみても、北米の第3四半期は不発で、9月近くになってゴールド価格が上昇した時に需要が少し増えた程度だった。この流れは第4四半期にもある程度継続している。

欧州では金利が過去数年来の高さになったことで、個人投資家の貴金属地金商品への関心は薄れてしまった。生活費は上がったまま下がらず、経済の先行きも不透明なため、人々は新しい投資商品を購入することに慎重になっているようだ。

日本市場では、ネットベースで前期はネガティブだった投資需要がポジティブに戻った。第3四半期は、低かった前年同期から15% 増えて0.5トン。円建てプラチナ価格は上昇したままだが、前期よりは平均して低く、下落した時期もあったので売り逃げを防いだ。取引量としては売りも買いも過去の水準よりも低い。

ETFの保有高は、今年の第1・第2四半期と対照的に、第3四半期は持ち堪えた。前期から3% (-3.1トン) 減ったのは南アフリカの投資家の保有高が減った (-2.5トン) ことによるが、それも、エスコムがPGM鉱山会社に与える影響を心配した投資家が鉱山会社からPGMのETFに資金を移動させたため、上半期にはETFが大量に買われ、第3四半期は売却が多少減ったからである。欧州のETF保有高は四半期ベースで8期連続の減少、米国のETFも少し減ったが、どちらも金利が上がったために利息を生まない資産を持ち続ける機会損失コストが増えたことが理由だ。第3四半期のNYMEXとTOCOMを合わせた取引所在庫は0.9トン増えた。9月末には、ポジティブなスポットと先物のスワップレートに押され、EFP取引で1.6トンのプラチナがNYMEXの保管庫に持ち込まれた。

チャート4：プラチナ投資 (koz)

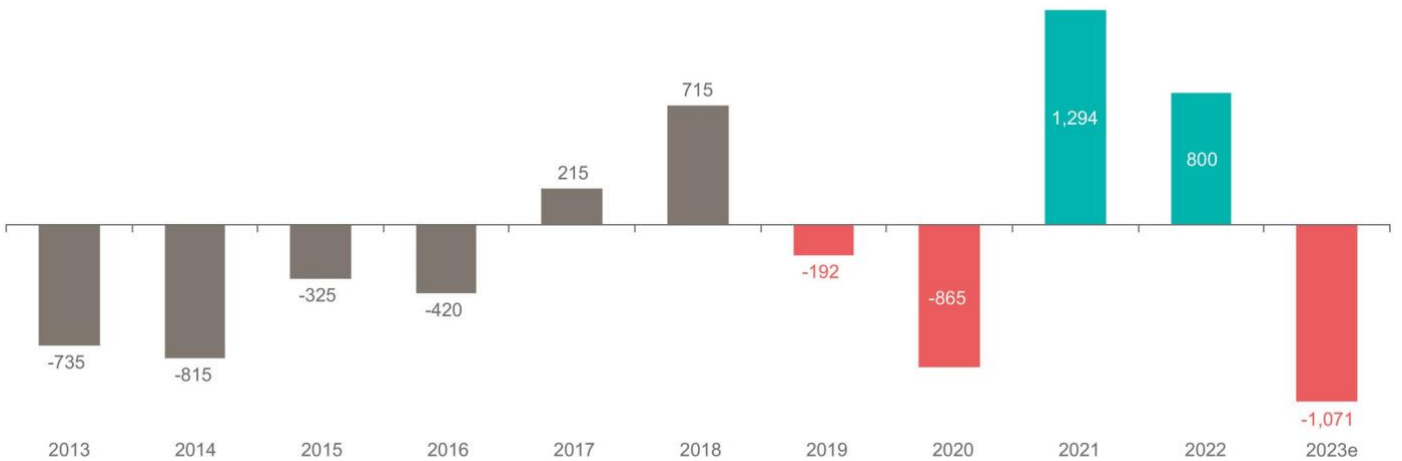


資料：メタルズフォーカス

2023 年の展望

今年全体の世界の経済成長率は、これまでの予測だった 3.5% から今や 3.0% に下がり、先進国の経済成長は発展途上国のそれよりも鈍化するとされている。総合インフレ率は下がっているがまだ高い水準にあり、あまり大きく変わる気配がない。しかし我々は良好とは言えない経済データを持ってしても、プラチナ市場は供給不足になるという予測を変えていない。なぜならばプラチナの供給はリサイクルが期待に反して 220.2 トンに減り、プラチナの需要は全ての分野が前年よりも成長し、26% 増えて (+52.6 トン) 253.5 トンに達すると予測しているからで、市場は 2022 年の供給過剰から 58.2 トンもスイングし、過去最大の 33.3 トンという供給不足となるだろう。

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

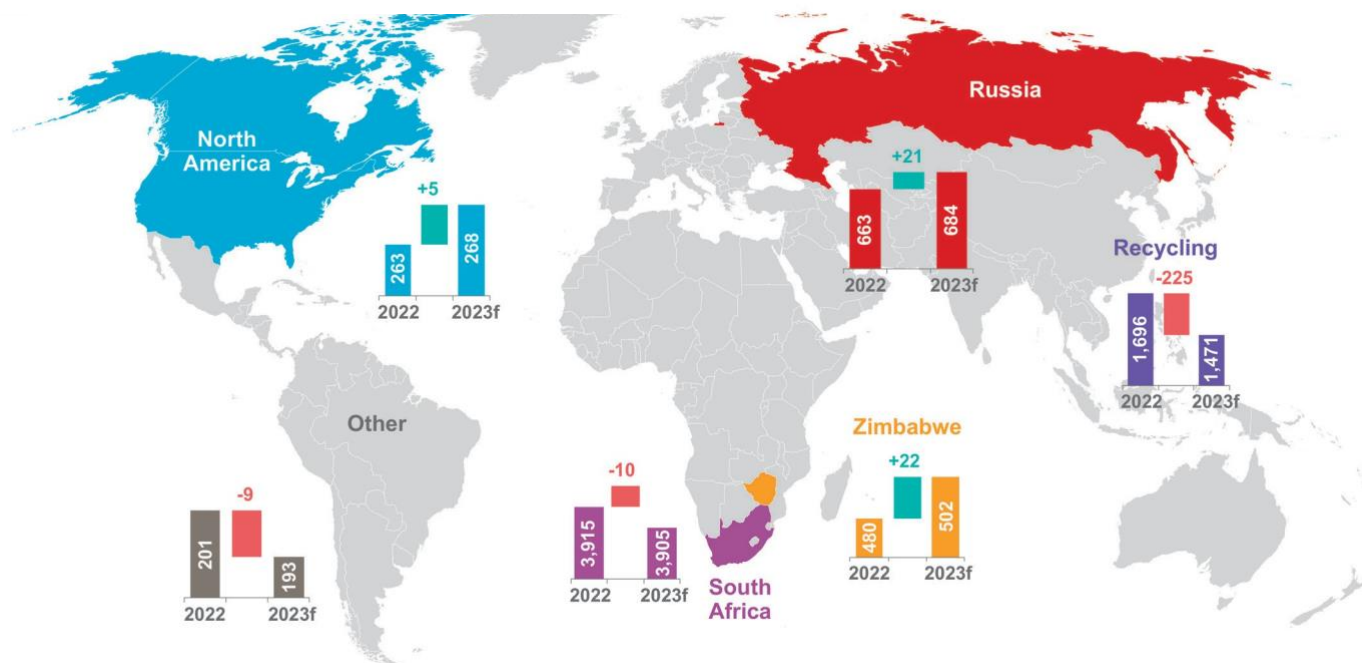
供給

世界のプラチナの鉱山生産は過去 3 年間、生産計画から大きくずれていたが、2023 年はほぼ生産目標通りになりそうである。南アフリカの鉱山会社は、昨年ではエスコンの計画停電や溶鉱炉メンテナンス作業の遅れ、さらには保安や安全操業上の問題などに悩まされ、生産目標を下方修正するか、あるいは目標に達しなかった。しかし 2023 年はこれとは対照的に、生産会社の方でも対策準備を整えて影響を抑えるなどして、ほぼ計画通りの生産を実現している。とは言っても、プラチナ生産はコロナ禍以前より大幅に低い水準に止まっている。

2023 年度中はエスコンからの安定した電力供給が滞ったが、南アフリカのプラチナ鉱山会社はその影響を概ねコントロールできたと言える。メンテナンス作業が終わった溶鉱炉を稼働させることで計画停電に柔軟に対応するなどし、生産のロスを防いだ。第 4 四半期に入っている本稿執筆時では、発電所の故障回数も減り、南アフリカの電力状況は大幅に改善しているため、第 4 四半期への影響は最小限に抑えることができるだろう。一方で今生産者を悩ませているのは、PGM バasket 価格の急落で現役となっていることで、生産計画の見直しと運営の再編成を発表した生産者もある。しかし、生産計画が大きく変更されてもその影響が現れるのは 2024 年、あるいはそれ以降になるというのが大半の味方だ。以上のことから、南アフリカの 2023 年の鉱山供給予測は以前とほぼ変わりなく、前年比で 0.3 トン減るだけで、121.4 トンとなるだろう。

ジンバブエの生産は、昨年ジムプラッツの第 3 の選鉱施設が稼働したことで、過去最高となる 15.6 トンを達成できるだろう。さらに新たな電力供給契約も結ばれ、電力供給も安定するだろう。北米の生産は、グレンコアの鉱山のストライキがまだ続いおり、シバニエ・スティルウォーターの米国の鉱山ではシャフト設備の損傷で昨年の作業中断からなかなか回復できないでいるものの、幸いにも生産は安定しており、8.3 トンの予測。ノリリスクニッケルのナデジダ溶鉱炉のメンテナンス作業はロシアの生産に影響を与えると危惧されていたが、その日程が延期されたことで、作業の影響は 2024 年に持ち越されることになった。この結果ロシアの鉱山生産の予測は前年比で 3% 増え (+0.7 トン)、21.3 トンになるだろう。以上から 2023 年の世界のプラチナの鉱山生産は昨年とほとんど変わらない 172.6 トンとなるだろう。

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

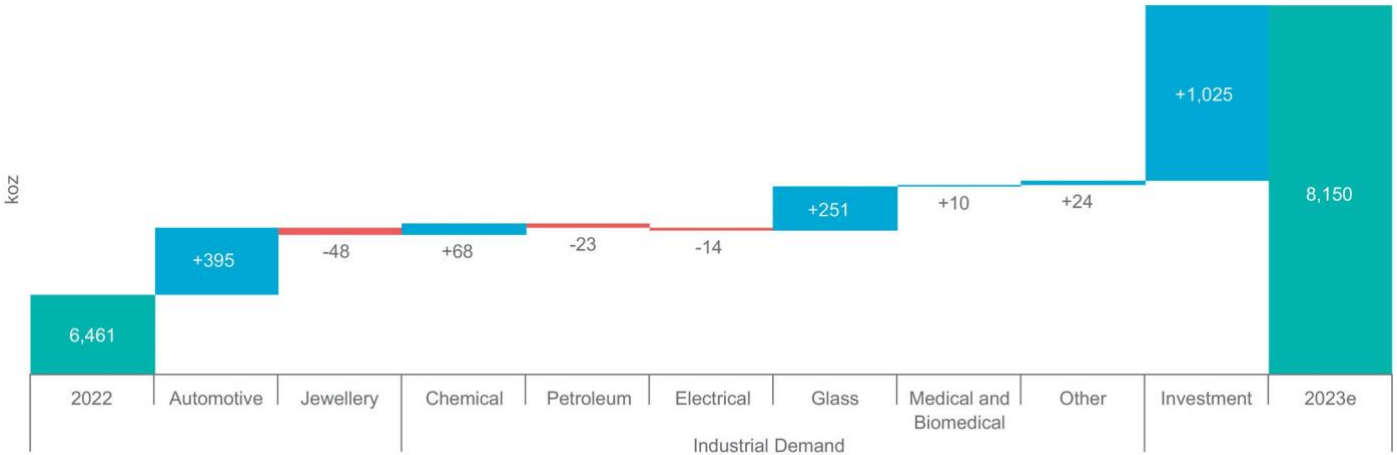
昨年のリサイクル供給は多くの問題を抱えていたが、今年は自動車販売の回復を受けてリサイクル市場も持ち直すと期待されていた。しかし逆風は止まず、我々は予測の下方修正をせざるを得ない。世界のリサイクル供給は2022年の低い水準よりもさらに13%少ない45.7トンになるだろう。通常ならば、新車販売が増えれば、廃車となる車両が増えて自動車触媒のリサイクル市場は盛況になるのだが。鉄スクラップ価格がコロナ禍以前の2019年よりも平均で29%高いことや、中古車部品の需要が高いこと、スクラップ業者はだぶついているPGMの在庫もはけていき自動車の生産が増加すると期待できることなどから、さらに価格が上がるまで中古自動車触媒を処理に出さなくてもいい経済的な余裕があるようだ。在宅勤務やオンラインショッピングといった新しく広まった消費者行動が自動車を運転する機会を減らしており、そういった変化によって自動車の保有期間が延びて、リサイクルできる廃車車両の減少に繋がっている。最後に自動車触媒の盗難を防ぐために、北米と中国では法規制が強化され、この地域のリサイクル流通網がスムーズに機能していないことがある。

宝飾品リサイクル供給に関しては、我々は2023年の中国で1%増加するとした予測を、第3四半期の結果が期待を下回ったことと、第4四半期のプラチナ価格は平行線という予測に基づき、マイナス4%に変更した。

需要

2023年のプラチナ需要は前年比で26%増えて(+52.6トン)、253.5トンに達するだろう。インゴットとコインの需要は2022年よりも36%多く、ETF保有は1.6トンの増加となり、自動車需要は自動車生産の回復、厳しい排ガス規制と代替で14%増え(+12.3トン)101.4トンになるだろう。これは2019年に自動車生産が同様のレベルであった時よりも16%多い。工業のプラチナ需要はパラキシレン生産とガラス産業の生産拡大によって14%増えるだろう(+12.3トン)。

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年の世界の普通乗用車生産は8900万台で、昨年よりも8% 多くなる予測だ。このうち2022年よりも5%多い約7800万台に対して、PGMベースの排気後処理システムが使われる。さらには、大型車の生産予測も1割ほど増えて330万台、この増加分の7割近くがプラチナ需要を押し上げるディーゼル車だ。こうしたことから、我々は2023年の世界の自動車のプラチナ需要は前年比で14% 増えて(+12.3トン)、101.4トンになると予測している。

プラチナ需要の増加を支えるのは、自動車の増産と各国の排ガス規制が厳しくなっていることがあるが、特に中国では2023年7月1日以降、全ての大型車が排ガス基準値に準じた排気後処理システムを搭載することが求められている。また一般道を走行しない特殊車両にも規制が及ぶ「国IV」排ガス規制では、37kWを超える大きさのエンジンを持つ車両は全て、粒子状物質を取り除く装置の搭載を義務付けられ、今年生産された半分以上の特殊車両に排気後処理システムが付けられることになる。

北米では全米自動車労働組合(UAW)が6週間にわたるストライキを実施したが、それでも普通乗用車の生産は7% 増加する予測だ。消費者のディーゼル車離れが進みディーゼル車のマーケットシェアが減ってプラチナ需要に影響した部分があるが、ガソリン車の生産がそれを上回って伸びているため、需要減を補うことができるだろう。前年と比べガソリン車の生産は5%、ハイブリッド車は38% もそれぞれ増えている。さらに我々の調査によれば、パラジウムよりもプラチナを多く使うトリメタル触媒の利用が予想外に増えている。

欧州の自動車のプラチナ需要も自動車生産が増えたおかげで11% 多くなる予測だ。普通乗用車の生産は12%、ドライブトレイン別だとディーゼル車は3%、ガソリン車は11% それぞれ増え、燃料電池自動車の生産は6倍 増えるだろう。

日本の自動車のプラチナ需要は、低迷した昨年よりも20% 増える予測だ。ガソリン車の中ではSUVの生産が15% 伸びているのが目立つ。その他の地域でも自動車生産が増えて、厳しい排ガス規制のおかげでプラチナ需要は7% 増える予測だ。

他の地域の報告も合わせると今年、自動車触媒でパラジウムの代わりに使われるプラチナは約19.3トンとなるだろう。

宝飾品需要

2023年の世界のプラチナ宝飾品需要は3% 減り(-1.5トン)、57.6トンになるだろう。

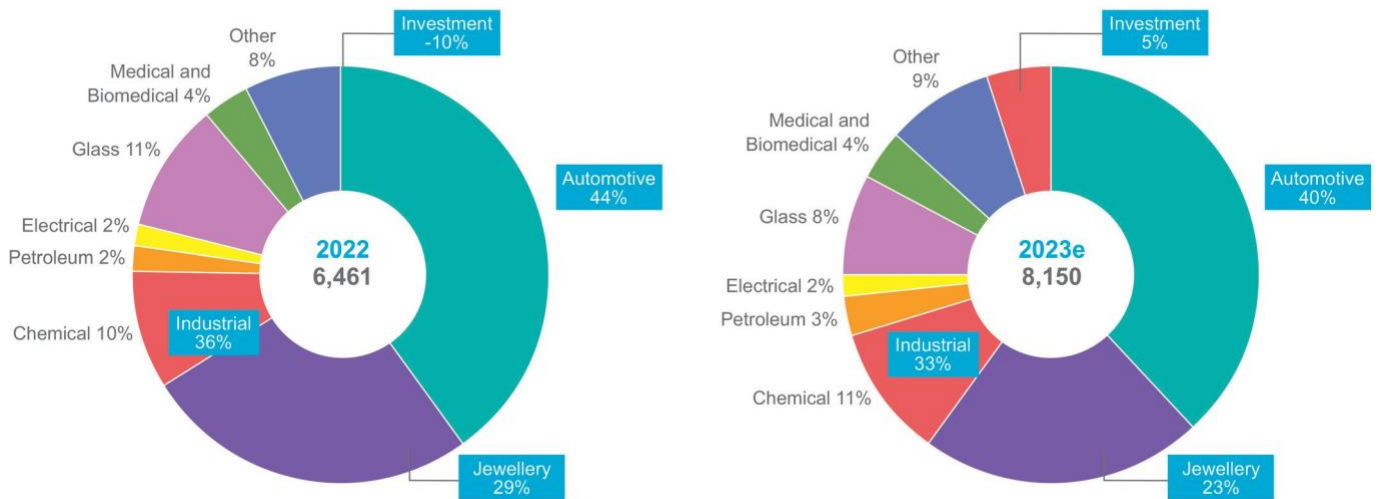
我々は、今回欧州の宝飾品需要の伸び率を前回の『プラチナ四半期レポート』で+4% と発表した予測を削り、+2% と変更することにした。その理由は、在庫補充に慎重な姿勢が認められ、一般向け宝飾品、ブライダル商品共に需要予想を下回ったためだ。したがって今後は高級宝飾品と高級腕時計の需要増加にますます依存することになるだろう。

北米ではコロナ禍後の挙式数が平常に戻り、消費者がサービスにより多く支出するようになったこと、そして在庫補充に慎重な小売店の動向などから、プラチナ宝飾品需要は少し減るだろう。しかし、ゴールド商品との価格差がまだ開いているため、その減少幅はそれほど大きくはない。特にブライダル商品ではプラチナが伸びている。

日本のプラチナ宝飾品の第3四半期の需要は、ゴールド商品に比べて伸びず、特に低迷したブライダル商品の需要を他の分野の需要で補えなかった。また中国の需要予測も、予測に届かなかった第3四半期の結果を受け、マイナス 7% からマイナス 13% に下方修正し、13.1トンとした。中国では投資的な意味合いで宝飾品を購入する消費者が増えており、価値が下がらないゴールド商品が伸びている。

インドでは、2023年のプラチナ宝飾品製造が前年比で 8% 増えて 5.7トンになるだろう。チェーンストアの販売網拡大が活発な上に、小売店はマージンの高いプラチナ宝飾品を積極的に宣伝し始めている。若い世代に焦点を当てた斬新で軽量のデザインで、日常的につけられるゴールドとプラチナを組み合わせた商品などが店頭に多く並ぶようになっている。

チャート8と9：2022年と2023年（予測）の分野別需要



資料: メタルズフォーカス

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減を補い、前年比で 14% 増えて (+9.9トン)、82.5トンになるだろう。

石油

石油のプラチナ需要は第4四半期も安定しているが、今年全体の需要は 5.3トンで、前年のマイナス 12% (-0.7トン) になるだろう。前述したように中国以外の地域での、ガス・ツー・リキッド燃料設備の触媒交換が減ったことが大きいですが、一部は、新たな石油精製設備の接触改質プロセスと異性化ユニットプロセスのプラチナ需要が増えたことに補われた。

化学

2023年の化学のプラチナ需要は、石油化学産業の成長が大きく貢献し、前年から 1割増えて (+2.1トン)、過去4年間で最大となる 23.4トンの予測。パラキシレンと脱水素プロパン市場の拡大が順調に進んでおり、今までは中国が独占していたこの分野だが、今年はその他の国で新たな施設が二ヶ所できた。ウクライナとロシアの戦争によって供給網に大きな問題が生じた肥料製造業も回復し、硝酸製造に使われるプラチナも増えるだろう。今年唯一低迷から抜け出せない主要分野はシリコン製品市場で、経済成長の鈍化で建設、家電、ヘルスケア製品のシリコン需要が減っている。

ガラス

2023年のガラス産業のプラチナ需要の予測は、液晶ディスプレイガラス(LCD)生産にもグラスファイバー生産にも、今の時点で需要に影響を与えるような目立つ生産能力拡大の動きはないため、前回の発表から変更なく、23.5トンで前年の50%増(+7.8トン)である。この予測はガラス産業のプラチナ需要としては過去最大で、前年からの増加分のほとんどは、日本でシングルフィーダータンクがマルチフィーダータンクに置き換えられた際のプラチナ需要と、中国の生産能力拡大と新しい投資計画から来ている。2023年に中国で設置される液晶ディスプレイ用タンクのプラチナ需要はほぼ2倍になるとされる。今までもガラス産業の成長サイクルは経済性を考えて一度に集中して行われてきたが、今年もこの例に漏れない。さらに中国では新たなグラスファイバー製造工場の建設も続き、プラチナの割合がより高いロジウムとの合金がブッシングに使われる傾向があることから、プラチナの需要を支えるだろう。

医療

医療のプラチナ需要は前年比で4%増え(+0.3トン)8.8トンになるだろう。コロナ禍後の需要の回復だけでなく、発展途上国の医療の発達、コロナ禍を経て健康医療に対する支出が増加していること、そして高齢化社会と医療へのアクセスの改善などが背景となって、通常通りの需要の成長が期待できるだろう。

電子材

家電産業の在庫はサプライチェーン全体を通じて比較的健全な水準に回復しているが、消費者心理は明るいとは言えず、年末商戦は予想を下回る可能性もある。さらに大手ハードディスクドライブメーカーは、単価を上げるために大容量ディスクの導入を急いでいるが、各分野でのソリッド・ステート・ドライブの進出を食い止めることは難しい。したがって我々の需要予測はマイナス13%(-0.4トン)で、2.9トン。

その他

2023年のその他の工業分野のプラチナ需要は前年比で4%増え(+0.7トン)18.6トンになるだろう。スパークプラグとセンサーのメーカー数社によると、今年の回復は非常に力強いとしており、プラチナとイリジウムの両方を使う新しい製品を市場に出したメーカーもある。海運業界では、国際海事機関(IMO)が2023年1月1日から新たな枠組みとなる既存船エネルギー効率指標(EEXI)を導入して、船舶の燃費性能を一隻ごとに報告することが義務となったためセンサーの需要が大きく増加した。航空産業では商業飛行がコロナ禍以前の水準に戻り、大手航空機メーカーの中には今年の生産目標を上方修正した企業もある。また、ストックホルム国際平和研究所(SIPRI)によると、2023年の世界の防衛費は2.1兆ドルに達し、この分野のプラチナ需要への貢献が期待される。最後に定置型水素貯蔵施設の普及もプラチナ需要を22%押し上げ、固体高分子型(PEM)水電解装置の需要も250%増えるだろうが、まだ普及の初期段階であるため数としては少ない。

投資需要

我々は2023年の世界のインゴットとコインの需要は、日本市場の投資需要が3年ぶりにポジティブに転じることから、36%増え(+2.5トン)、2年ぶりに9.5トンになると予測している。対照的に北米市場のインゴットとコインの需要は4年ぶりの低いレベルに下がるだろう。

2023年の北米のインゴットとコインの需要は32%減り(-2.6トン)、2019年以来最も少ない5.5トンになるだろう。個人投資家が活発に取引を行ったのは、第1四半期終わりから第2四半期初めの地方銀行が破綻した時と、価格が急落した9月終わりとその後イスラエルとハマスの間の戦争勃発で急騰するまでの間の短い期間の2回だけで、北米の個人投資家はこの時以外は貴金属全般に対して関心をあまり向けなかった。欧州では今年は貴金属投資には不利な要因が多く、それは今後も解消されない可能性が高い。したがって第4四半期も個人投資家のプラチナ投資は活気に欠け、一年を通じた投資需要は前年比でマイナス20%、6年ぶりに低い水準に落ち込むだろう。ただ対照的なのは日本で、日本の投資需要は2年間続いたネガティブからポジティブに転換するだろう。円建てプラチナ価格は高いままだが、動きは昨年に比べて落ち着いている。貴金属投資に関心を持ち始めた若い世代による需要も増えてきているが、その大半は残念ながらゴールドに向かっている。

一方で、プラチナの上場投資信託 (ETF) の保有高は、今年9月までで 3% 増、3.0トン増えていた。南アフリカの電力供給問題がプラチナ生産に悪影響を及ぼす不安を背景に、5月までには南アフリカのファンドマネジャーの資金は鉱山会社の株式から PGM ETF へ流れたが、5月をピークにこのポジションは解消に向かっている。このファンドマネジャーらの動きが平常に戻り、西側諸国のファンドの流出傾向が続けば、第4四半期も売りの方が多くなり、2023年全体の保有高は 1.6トン 増えるだろう。

過去2年間で中国と香港に輸入されたプラチナの大半は半投機的な動機によるもので、その量は実需を大きく超えていたが、今年は、6月は 11.3トン、5月は初めて輸出が -2.3トンとなるなど、大きく揺れ動いている。このため2023年の月間輸入量の標準偏差は過去最大となり、輸入量が過去最大に近かった2021年、2022年をも超えた。過去数年間、中国にプラチナが蓄積されていたことを考えると、安値でのバーゲンハンティング買いがあるかもしれないが、中国の投資家の現物購入意欲はすでに飽和状態にあるのではないだろうか。

地上在庫

2023年は供給不足が 33.3トンになると予測されるため、年末までに地上在庫は 3年ぶりに少ない 112.4トンになり、わずか5ヶ月分の需要をカバーするだけの水準に減るだろう。

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の予測である。

2024 年の展望

2024年の世界経済は、国際通貨基金の最新予測が3% という経済成長率に見るように、2023年よりもさらに停滞するとみられているが、プラチナ市場は供給不足（11.0トン）になるというのが我々の予測だ。2023年よりも不足幅が22.3トン 縮小するのは、鉱山とリサイクルの供給量が増えて、投資需要と工業需要が減る予測に基づいている。プラチナ需要全体は6% 減って(-15.1トン) 238.3トンの予測。計画されている化学とガラス産業の生産設備拡張が少なく、また高い金利が続く中で利息を生まない資産へのプレッシャーから、ETF も売却されるだろう。一方で供給は南アフリカの鉱山生産が増え、自動車触媒のリサイクル率も改善することから、3%増える (+7.2トン) だろう。

チャート10：2013年から2024年（予測）の需要供給バランス（koz）



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

供給

2024年の世界のプラチナ供給は鉱山生産もリサイクルも共に回復し、3% 増加する予測。

過去3年の間、PGM バスケット価格を構成するそれぞれのメタルの価格が歴史的にも高くなり、2019年以前はメタル価格が低すぎて増資ができずにいた南アフリカの PGM 鉱山会社は、ようやく資本強化を実行してきた。しかし価格が上がれば生産が増えて新しい鉱山の開発にもつながっていたこれまでのサイクルとは違って、昨今の高価格は、既存の鉱山運営を強化し将来の生産減のリスクに備えるための投資や、あるいはコスト軽減のための資金となった。したがって、2023年に PGM 価格が下がって減益となり、コスト削減対策や経営の再編成を行う生産会社があったにも関わらず、PGM 生産全体は安定を保つことができるだろう。南アフリカでは溶鉱炉のメンテナンス作業が完了し、生産増加が可能となるはずだが、インパラ・プラチナムの第5溶鉱炉の再構築が2024年初めに計画されており、その影響が多少考えられる。

南アフリカのプラチナ生産を取り巻く環境は問題がなくなったわけではない。2023年後半はエスコムの電力供給は改善したが、発電所で再び大規模な故障が起これば、計画停電が再開され世界のプラチナ供給に影響が及ぶことが考えられるなど、依然として重大なリスクが残っている。

ロシアでは、ナデジダ製錬プラントの溶鉱炉のメンテナンスがいつ行われるのか不明のまま。メンテナンス期間の長さにもよるが、今の時点では2024年のプラチナ生産への影響は否めないだろう。北米では熟練労働者が不足している問題が解消しておらず、生産に影響が出る可能性があるが、シバニエ・スティルウォーターの米国でのオペレーションがシャフト事故から回復し、2022年にストライキを経験したグレンコアのオペレーションも安定すれば、生産が上向くと期待されている。以上のことから2024年の鉱山のプラチナ供給は前年比で3% 増えて(+5.9トン)、178.6トンになる予測だ。

リサイクルでは、今年の不調が来年の成長予期にも影を落としているが、我々は2024年の自動車触媒のリサイクルは十分回復する余地があると考えている。自動車触媒のリサイクルが 8% 増えて(+2.6トン) 35.2トンになれば、リサイクルによるプラチナ供給は 7% (+3.0トン) 増えるだろう。2024年の宝飾品リサイクルは、プラチナ価格の上昇と宝飾品需要の回復で 3% 増える予測。電子機器のリサイクル率が上がれば電子材からのリサイクルも 4% 増え、昨今は自動車触媒に使われるプラチナの量が年々減っている流れでリサイクルされるプラチナも減っているが、その減少を少しは補えるだろう。

需要

自動車のプラチナ需要は3年連続で二桁成長を遂げたが、2024年は 2% の増加 (+1.6トン)にとどまり、プラチナ需要全体は 103.0トンになるだろう。普通乗用車と大型車の生産は、それぞれ 2% と 3% 伸び、200万台の生産増となるが、バッテリー電気自動車の普及を背景にPGM を自動車触媒に使う車両は 7800万台から、7700万台に減少する。エンジン車の生産台数から言えば、最大の減産となるのは中国で、2024年は100万台少なくなるだろう。しかしこれによって減るプラチナ需要の一部は大型車生産の増加で補われ、2024年は、厳しい排ガス規制と代替のおかげで、欧州を除いたほとんどの地域では、自動車のプラチナ需要は約 21.8トン 増えるだろう。

宝飾品需要は、少ないながらも 3% の増加(+1.6トン) が期待でき、59.2トンになるだろう。欧州では、プラチナ価格の上昇、婚約数の減少、そして年明けはまだ経済の先行きが不透明であることなどから一般向け宝飾品もブライダル需要も低く、2024年の需要は2023年と変わらない予測。高級宝飾品もある程度伸びるだろうが、この分野は再び予想外に急成長する可能性もある。北米のプラチナ宝飾品販売は、宝飾品業界にとっては不利となるプラチナ価格の動きで需要が減る予測だ。欧州同様に婚約するカップルが減るとされているが、ブライダル商品需要はそれなりに伸び、そして合成ダイヤモンドの普及によってダイヤモンドが安価な分、地金に予算を使うことができるようになり、プラチナ需要を支えるだろう。また在庫確保の動きで製造が販売を上回るだろう。中国では、経済成長が戻って消費者に生活必需品以外にも出費する余裕が生まれ、プラチナ宝飾品の製造は多少なりとも増加すると考えられる。インドでは、プラチナ宝飾品の知名度が特に中小都市で広まったことで、需要は確実に成長が望めるだろうが、普及が進んだだけにチェーン店の拡大路線が弱まれば、成長率としてはそれほど伸びない可能性もある。

2024年のガラス産業のプラチナ需要は過去最高を記録した2023年を経て、中国をはじめ他の地域でも、液晶ディスプレイガラス(LCD) とグラスファイバー製造の新しい工場建設の計画が少なく、前年比で 18% 減り 19.4トンになるだろう。また日本ではコスト削減のため LCD タンクの閉鎖が続くだろう。しかし LCD 製造のプラチナ需要は、既存のタンクの触媒交換の際の補充の需要が多少あるだろう。またグラスファイバー製造のブッシングに使われるプラチナとロジウムの合金でプラチナの割合が増える傾向は2024年も続く見込みだ。

2024年の医療のプラチナ需要は 3% 増えて(+0.3トン) 9.1トンになり、我々がデータを集め始めた2011年以来（当時は歯科用のプラチナ需要が今よりも大幅に多かった）の需要になるだろう。プラチナを使う医療機器やがん治療薬も増え続け、需要に貢献するだろう。医療分野の需要の伸び率は、高齢化が進み、所得が増加して医療水準が上がっている発展途上国の方が高くなると考えられる。

化学産業セクターの2024年のプラチナ需要は、前年比で 22%減り (-5.2トン)、18.2トンになるだろう。減少の大部分は中国のパラキシレンと脱水素プロパン生産能力が減る分となる。パラキシレン生産は5年連続で二桁成長を続けてきたが、成長スピードの鈍化は想定内で、新しい工場に使われるプラチナ触媒の需要は大幅に減るだろう。ちなみに中国のパラキシレンの生産能力は、2023年には600万トン以上増えたが、2024年に計画されている増強規模は140万トンである。

2024年の石油産業のプラチナ需要は 8% 減り(-0.4トン)、4年ぶりに低い水準となる 4.9トンの予測。これは石油精製設備で新たな接触改質プロセスと異性化ユニットプロセスの需要が少ないためだが、経済の展望が明るくない中でも、2023年の世界の石油需要は過去最高となる予測で、2024年もさらに増えるとされている。しかし、ここ数年にわたって設備投資が行われてこなかったため、石油精製能力が需要に追いついていない状況だ。

2024年の投資需要に関しては、個人投資家需要は マイナス 44% (-4.1トン) と大幅に減り、10年ぶりに少ない 5.3トンになるだろう。日本の投資需要がネットベースでネガティブに戻るという予測は、世界の投資需要に大きな影響を及ぼすだろう。

北米の需要は 11% 減り、2019年以来の水準に戻る予測。この理由の一つとして考えられるのは、我々が予測した通りプラチナ価格があまり動かなければ、それに対する投資家の反応がネガティブになるからだ。北米の投資家は大きく動く価格により反応する傾向があり、たとえ投資家の売却が増えなくても、動かない価格に対しては新たな買いが入ることが少ない。日本では価格が上がると、特に円建て価格が過去数年で最高となる可能性もあり、ネットベースでは売却になるだろう。

2024年のプラチナETFは売られる傾向となり、全体で 3.7トンが売却され、欧州と北米のファンドは高い金利の環境に苦しむだろう。同時に、2023年1月～5月に見られたように南アフリカのファンドが大量に買われるようなことは繰り返されないと考えられる。日本とその他の地域の ETF は世界の保有高の 3% を占めるに過ぎないため、その変化は全体にはあまり影響を及ぼさない。

地上在庫

2024年は供給不足が 11.0トンになることから、地上在庫は年末までに4年ぶりに低い 101.4トンになるだろう。

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の予測である。

PLATINUM QUARTERLY Q3 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	2023e	2024f	2023e/2022 Growth %	2024f/2023e 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	5,551	5,743	1%	3%
South Africa	3,135	4,480	4,265	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,905	4,099	0%	5%
Zimbabwe	405	405	490	480	465	458	448	485	480	502	506	5%	1%
North America	395	365	390	360	345	356	337	273	263	268	302	2%	13%
Russia	740	710	715	720	665	716	704	652	663	684	634	3%	-7%
Other	200	200	185	185	180	170	202	208	201	193	201	-4%	4%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+350	+30	+30	+30	+10	+2	-84	-93	+43	+57	+0	33%	-100%
Total Mining Supply	5,225	6,190	6,075	6,160	6,135	6,077	4,906	6,204	5,565	5,608	5,743	1%	2%
Recycling	2,055	1,720	1,860	1,915	1,955	2,112	1,997	2,078	1,696	1,471	1,567	-13%	7%
Autocatalyst	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,567	1,509	1,589	1,255	1,048	1,132	-16%	8%
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	353	362	-5%	3%
Industrial	25	20	25	30	30	69	66	67	68	70	73	2%	4%
Total Supply	7,280	7,910	7,935	8,075	8,090	8,189	6,902	8,282	7,261	7,079	7,310	-3%	3%
DEMAND													
Automotive	3,245	3,245	3,360	3,300	3,100	2,811	2,326	2,555	2,867	3,262	3,312	14%	2%
Autocatalyst	3,095	3,105	3,225	3,160	2,955	2,811	2,326	2,555	2,867	3,262	3,312	14%	2%
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	1,852	1,903	-3%	3%
Industrial	1,700	1,845	1,955	1,825	2,015	2,231	2,075	2,536	2,335	2,652	2,367	14%	-11%
Chemical	540	515	560	570	565	778	608	668	685	753	585	10%	-22%
Petroleum	60	205	220	100	235	219	109	169	193	170	156	-12%	-8%
Electrical	215	205	195	210	205	144	130	135	106	92	90	-13%	-3%
Glass	205	235	255	205	250	228	473	753	505	756	623	50%	-18%
Medical and Biomedical	225	240	235	235	235	277	254	265	273	283	292	4%	3%
Other	455	445	490	505	525	585	501	546	573	598	620	4%	4%
Investment	150	305	535	275	15	1,233	1,536	-56	-640	385	82	N/A	-79%
Change in Bars, Coins	50	525	460	215	280	263	571	324	225	305	172	36%	-44%
Change in ETF Holdings	215	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	50	-120	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-115	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	30	30	N/A	0%
Total Demand	8,095	8,235	8,355	7,860	7,375	8,381	7,768	6,988	6,461	8,150	7,663	26%	-6%
Balance	-815	-325	-420	215	715	-192	-865	1,294	800	-1,071	-353	N/A	N/A
Above Ground Stocks	2,590*	2,265	1,845	2,060	2,775	3,458	2,592**	3,886	4,687	3,615	3,262	-23%	-10%

資料：メタルズフォーカス（2019年から2024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. †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 Q3 2023

表3：需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q3'23/Q3'22 Growth %	Q3'23/Q2'23 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,571	1,695	1,273	1,530	1,390	1,329	1,175	1,469	1,402	1%	-5%
South Africa	1,201	1,274	878	1,129	977	931	760	1,033	996	2%	-4%
Zimbabwe	116	127	117	124	116	123	116	126	129	11%	2%
North America	51	64	66	64	67	65	71	73	61	-9%	-18%
Russia	153	178	163	161	179	160	180	190	168	-6%	-12%
Other	51	52	49	52	52	49	48	47	49	-5%	4%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-43	-39	+24	-2	-2	+23	+33	+8	+16	N/A	109%
Total Mining Supply	1,529	1,656	1,298	1,528	1,388	1,352	1,208	1,477	1,418	2%	-4%
Recycling	534	544	449	391	417	440	397	345	352	-15%	2%
Autocatalyst	413	425	333	281	310	331	284	244	249	-20%	2%
Jewellery	104	102	98	92	90	92	95	84	85	-5%	2%
Industrial	17	17	17	17	17	17	17	17	17	1%	0%
Total Supply	2,063	2,200	1,746	1,918	1,804	1,792	1,605	1,822	1,770	-2%	-3%
DEMAND											
Automotive	558	658	727	696	697	747	834	838	793	14%	-5%
Autocatalyst	558	658	727	696	697	747	834	838	793	14%	-5%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	485	511	472	489	480	457	462	480	455	-5%	-5%
Industrial	724	542	602	647	544	543	641	690	574	6%	-17%
Chemical	315	103	163	153	110	260	265	229	135	23%	-41%
Petroleum	38	56	44	48	49	52	44	43	41	-16%	-5%
Electrical	35	32	30	27	26	24	23	24	22	-13%	-7%
Glass	138	140	150	202	151	2	89	170	158	5%	-7%
Medical and Biomedical	68	66	70	67	68	68	74	70	70	3%	1%
Other	130	145	145	149	141	138	147	154	148	5%	-4%
Investment	-278	-118	-165	-162	-260	-54	168	154	-11	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	109	92	59	72	92	1	99	26	59	-35%	132%
Change in ETF Holdings	-213	-162	-166	-112	-217	-62	40	155	-99	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-173	-48	-58	-123	-134	7	29	-27	28	N/A	N/A
Total Demand	1,489	1,592	1,636	1,670	1,461	1,693	2,106	2,162	1,810	24%	-16%
Balance	574	608	110	248	343	99	-501	-340	-40	N/A	N/A

資料：メタルズフォーカス（2021年から2023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 Q3 2023

表 4 : 需要と供給のまとめ一半年ごとの比較

	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	2,644	-6%	-3%
South Africa	2,203	2,475	2,007	1,908	1,793	-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	41	84%	99%
Total Mining Supply	3,019	3,184	2,825	2,740	2,685	-5%	-2%
Recycling	999	1,079	839	857	742	-12%	-13%
Autocatalyst	751	838	614	641	528	-14%	-18%
Jewellery	215	206	191	181	179	-6%	-1%
Industrial	33	34	34	34	34	1%	0%
Total Supply	4,018	4,263	3,665	3,596	3,427	-6%	-5%
DEMAND							
Automotive	1,339	1,216	1,423	1,443	1,672	17%	16%
Autocatalyst	1,339	1,216	1,423	1,443	1,672	17%	16%
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	957	995	962	937	942	-2%	0%
Industrial	1,270	1,266	1,249	1,087	1,331	7%	23%
Chemical	250	418	315	370	494	57%	34%
Petroleum	74	95	92	101	87	-5%	-13%
Electrical	68	67	57	49	47	-17%	-5%
Glass	475	278	353	153	259	-26%	70%
Medical and Biomedical	131	134	138	136	143	4%	6%
Other	271	275	294	279	301	2%	8%
Investment	340	-396	-327	-313	322	N/A	N/A
Change in Bars, Coins	123	201	132	93	125	-5%	34%
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	3,906	3,081	3,306	3,154	4,267	29%	35%
Balance	112	1,182	358	442	-841	N/A	N/A

資料：メタルズフォーカス社（2019年から2023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 Q3 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	2023e	2024f	2023e/2022	2024f/2023e	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023
												Growth %	Growth %					
Platinum gross demand (koz)																		
Automotive	3,240	3,250	3,350	3,290	3,090	2,811	2,326	2,555	2,867	3,262	3,312	14%	2%	697	747	834	838	793
North America	465	480	410	390	390	329	282	361	435									
Western Europe	1,395	1,450	1,630	1,545	1,325	1,430	1,060	962	999									
Japan	585	510	450	435	425	295	232	258	256									
China	125	145	195	230	220	183	280	378	459									
India	170	180	170	175	195	††	††	††	††									
Rest of the World	500	485	495	515	535	576	471	595	717									
Jewellery	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,899	1,852	1,903	-3%	3%	480	457	462	480	455
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	778	608	668	685	753	585	10%	-22%	110	260	265	229	135
North America	55	55	50	50	50	79	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	215									
Rest of the World	155	145	160	170	180	204	118	153	180									
Petroleum	60	205	220	100	235	219	109	169	193	170	156	-12%	-8%	49	52	44	43	41
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	92	90	-13%	-3%	26	24	23	24	22
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	623	50%	-18%	151	2	89	170	158
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	254	265	273	283	292	4%	3%	68	68	74	70	70
Other industrial	455	445	490	505	525	585	501	546	573	598	620	4%	4%	141	138	147	154	148
Bar & Coin Investment	50	525	460	215	280	263	571	324	225	305	172	36%	-44%	92	1	99	26	59
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	50	-120	N/A	N/A	-217	-62	40	155	-99
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	30	30	N/A	0%	-134	7	29	-27	28
Investment	150	305	535	275	15	1,233	1,536	-56	-640	385	82	N/A	-79%	-260	-54	168	154	-11
Total Demand	8,090	8,240	8,345	7,850	7,365	8,381	7,768	6,988	6,461	8,150	7,663	26%	-6%	1,461	1,693	2,106	2,162	1,810

資料：メタルズフォーカス社（2019年から2024年予測）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）

注：

- † 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。
- †† 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 Q3 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	2023e	Q3'23/Q3'22 Growth %	Q3'23/Q2'23 Growth %	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	
Platinum recycling supply (koz)																		
Automotive	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,567	1,509	1,589	1,255	1,048	-16%	8%	310	331	284	244	249	
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	92	81									
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	353	-5%	3%	90	92	95	84	85	
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	70	2%	4%	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年予測）、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人々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。