

プラチナ展望

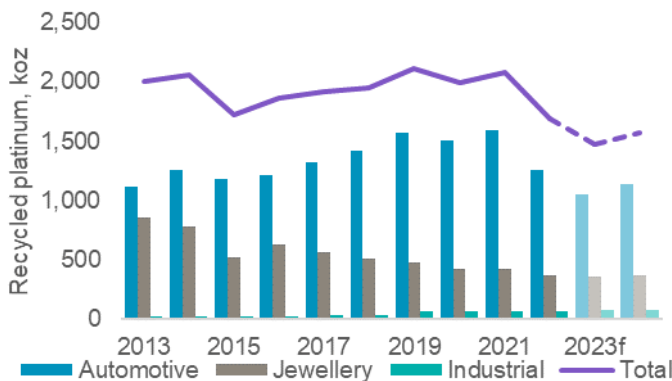
リサイクル供給の収縮が続けば、供給不足を加速

リサイクルのための自動車の廃触媒が不足しているのは一時的な現象とされてきたが、その要因を探ると、この現象は今後も続く可能性があることがわかってきた。最新の『[プラチナ四半期レポート](#)』では、2024年のリサイクル供給は前年比で7%増えたとしたが、これは過去10年間の平均よりも17%少ない。リサイクル率が上がらなければ、2025年～2027年間のプラチナ供給の不足分が年間約9.3トン増える可能性がある。

2013年から2021年間の間のプラチナのリサイクル供給は安定しており(図1)、年間平均で62.2トン近くあった。この時期は宝飾品からリサイクルされるプラチナが減り、それを自動車の廃触媒のリサイクルが補っていた。宝飾品リサイクルの減少は、プラチナ宝飾品需要が伸び悩んだため、新旧交換で持ち込まれる古い宝飾品が減ったからだ(図4)。そして廃触媒から回収されるプラチナが増えたのは、排ガス規制の強化に対応して触媒装置に担持されるPGMが増え続けていたためだった。しかし2022年以降、自動車触媒のリサイクルは激減している。

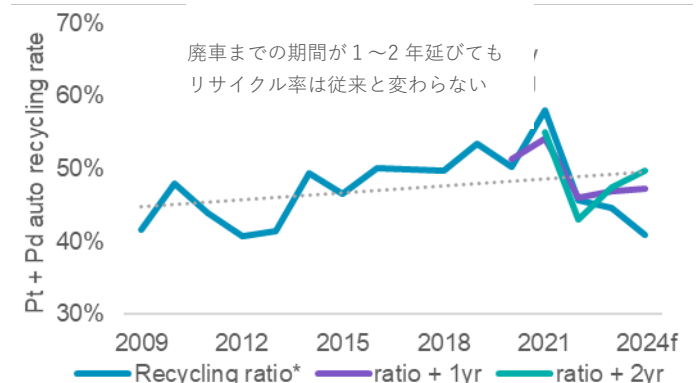
この原因として、当初はコロナ禍によって自動車生産が減り、また半導体不足問題で新車が足りず人々が車に長く乗るようになったためと見られていた。しかし2020年、2021年と8000万台に達しなかった普通乗用車生産は、今年は9000万台とされているにもかかわらず、自動車触媒のリサイクルは依然減り続けているのだ。この低いリサイクル率の原因として3つの要因が考えられる。

図1: プラチナのリサイクル供給は自動車触媒が主流



資料: 2013年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2024年(予測)はメタルズフォーカス、WPICリサーチ

図2: 廃車までの期間は伸びている



資料: 2009年～2012年はジョンソン・マッセイ、2013年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2024年(予測)はメタルズフォーカス、WPICリサーチ 注: 使用年数は13年

Edward Sterck
Director of Research
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier
Analyst
wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington
Associate Analyst
jworthington@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2023年12月7日

まず、第一に在宅勤務などで車の年間走行距離が約5%減ったこと(図7)。第二に車のコストが上がったこと。米国の金利上昇(現時点で+1.9%)と自動車価格の上昇(新車と中古車ともに2020年よりも2割以上アップ)、車の毎月のローン返済額は2020年以降22%上昇した(図6)。車の使用年数が延びれば、廃触媒がスクラップヤードに持ち込まれる時期が先延ばしになる。需要に対するリサイクル供給の割合を「リサイクル率」とすれば、PGMのリサイクル率は、2022年までは徐々に増えていた(図2)が、その後急落した。しかし、上記二つの要因で車の使用年数が1年から2年伸びたととしても、実はリサイクル率は過去のパターンから大きく外れない。低いリサイクル率の第三の理由として、PGMバスケット価格が現時点で4割下がっている(図8)ため、リサイクル業者は値段が上がるまで処理を待っているとされている。

PGMは繰り返し利用できる特性を持つ材料だが、自動車触媒のリサイクル率が2024年になっても回復しなければ、2025年～2027年のプラチナ供給は28.0トン減る可能性があり、プラチナの供給リスクと供給不足が顕著になるだろう。さらにパラジウム市場は供給余剰になるまでの期間が伸びる可能性もある。

2024年のプラチナのリサイクル供給は、10年平均を17%下回る

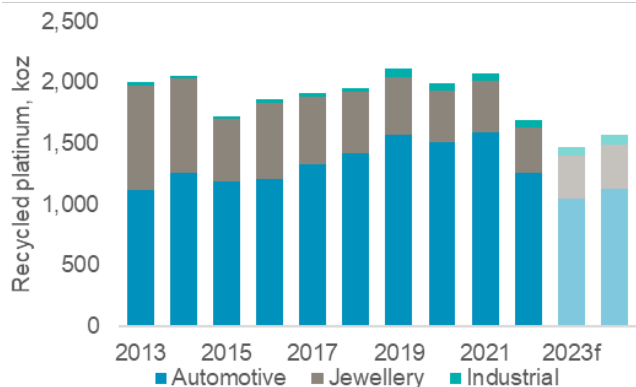
車の使用年数の伸び、生活費の上昇、業者の廃触媒備蓄などが自動車触媒のリサイクル供給に圧力

自動車触媒リサイクルの現象で年間プラチナ供給は約9.3トン少なくなる

投資資産としてのプラチナ

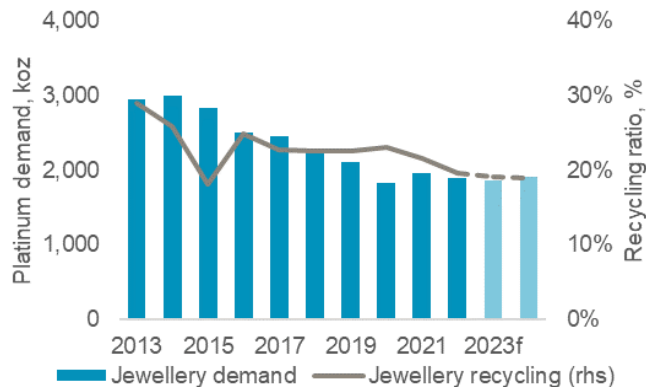
- WPIC のリサーチによるとプラチナ市場は2023年から供給不足が続く
- プラチナ供給は鉱山生産、リサイクル共に問題多い
- 自動車のプラチナ需要は2024年もガソリン車の代替需要を主に成長が期待できる
- プラチナは世界の水素経済を支えるエネルギー転換に不可欠な重要鉱物
- プラチナ価格はゴールドとパラジウムに比べて大幅に低いま

図 3: 廃車の減少で、2022 年から 2024 年（予測）までのリサイクルからのプラチナ供給は減っている



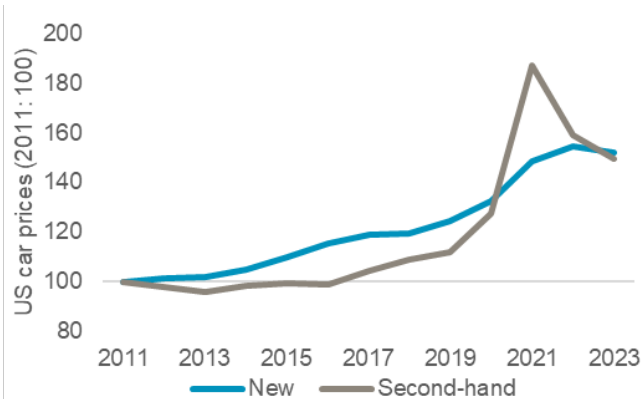
資料: 2013 年～2018 年は SFA (オックスフォード)、2019 年～2024 年 (予測) はメタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 4: プラチナ宝飾品のリサイクルは新旧交換に不利な価格とプラチナ価格の下落で低迷



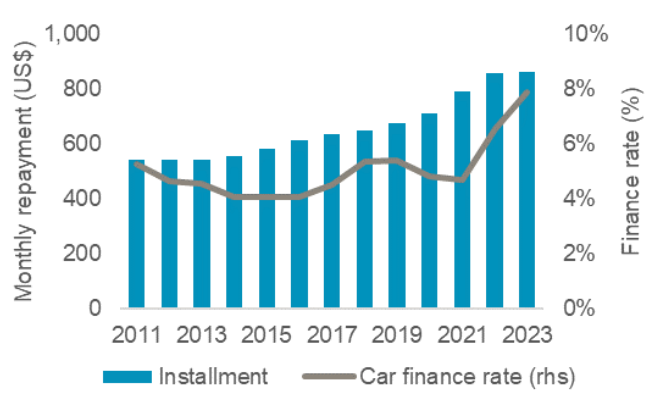
資料: 2013 年～2018 年は SFA (オックスフォード)、2019 年～2024 年 (予測) はメタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 5: 米国やその他の地域では、2023 年の新車・中古車価格は多少下がったが、2020 年より 2 割以上高い



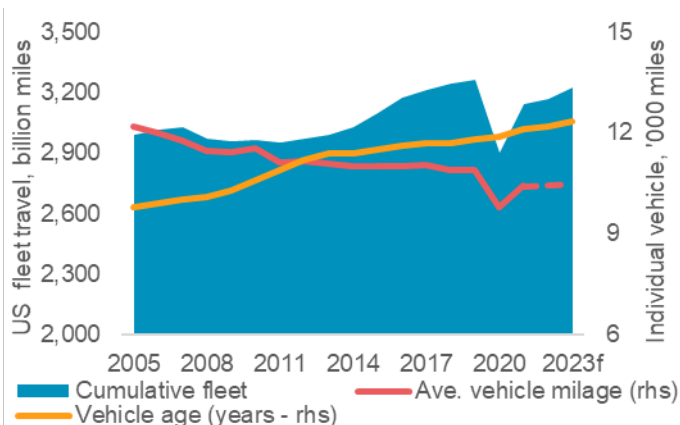
資料: 連邦準備理事会、マンハイム、WPIC リサーチ

図 6: 金利上昇と車価格上昇で毎月のローン支払いは 2020 年以來、22% 上がっている



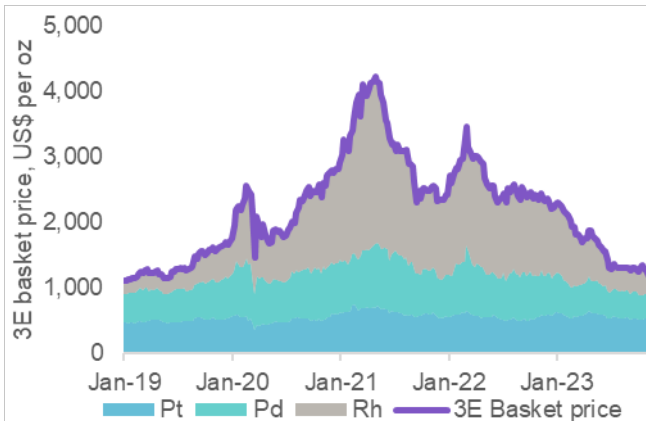
資料: 連邦準備理事会、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 7: 在宅勤務などで車の使用年数は伸び、年間走行距離は 5%減っている



資料: ブルームバーグ・インテリジェンス、WPIC リサーチ

図 8: パラジウムとロジウム価格の下落が PGM バスケット価格を 4 割押し下げたため、リサイクル業者は価格上昇を待つて自動車触媒を蓄積している



資料: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

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う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な

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。