

プラチナ展望

パラジウムの硬直した供給と品不足がプラチナ代替を加速

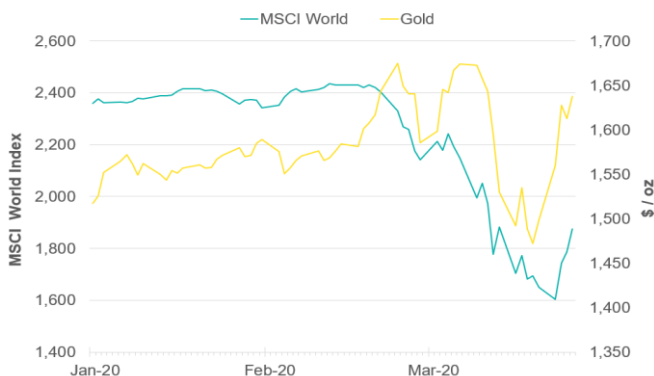
2016年以来、特に2019年に見られたパラジウムの高騰は投資家、パラジウムを必要とする産業界、さらにはマーケットアナリストから多くの注目を集めた。[プラチナ投資のエッセンス](#) 最新号ではパラジウム急騰の様々な要因について詳細な分析を行なった。

2月、新型コロナウイルス感染症は数年にわたるパラジウムの高騰に終わりをもたらした。この感染症の拡大によってグローバルリスクが高まり、投資家が現金化に走り、貴金属、工業用金属、株式まであらゆる投資対照資産が下落した。パラジウムは、この2月、3月の間にピークから43%急落。60%下がったロジウムを除いて、他の貴金属やベースメタルよりも激しく動いた。しかしその原因は、投資家ではなく、自動車メーカーの現物の購入によるものである。

2019年のパラジウムの高騰は、厳格な「国6排ガス基準」の制定に伴い、中国の自動車メーカーの買い上げによるところが大きかった。2020年1月、2月は中国の普通乗用車生産は前年比48%減り、自動車メーカーによるパラジウムの買い上げが止まった。しかし、3月は新型コロナウイルス以前のレベルに戻り、自動車メーカーはより多くパラジウムを使う触媒装置の生産のため、スポットでパラジウムを購入し価格は戻っている。

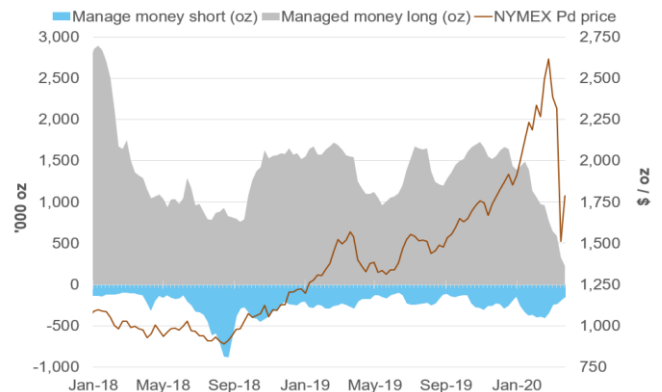
ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）の先物や現物に裏打ちされた上場投資信託（ETF）を含めた投資家のポジションは、2019年の価格の乱高下、2020年の2月の暴落にも実はさして重要な要因ではなかった。NYMEXではETFは2015年1月より常に売却されている一方で、投資家のロングポジションのピークは2018年1月だった。パラジウムは流動性が低いこと、価値を見極めるのが困難なこと、売値と買値のスプレッドが広すぎることから投資家は市場から遠ざかっている。

2月末から3月初めは新型コロナウイルス感染症による現金化が加速



資料: ブルームバーグ社、WPIC リサーチ

NYMEX 投資家ポジションの影響は2019年から2020年のPd 価格に限定的



資料: 米商品先物取引委員会、WPIC リサーチ

Trevor Raymond

Director of Research

+44 203 696 8772

traymond@platinuminvestment.com

David Wilson

Manager, Investment Research

+44 203 696 8786

dwilson@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Manager, Investor Development

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

www.platinuminvestment.com

64 St James's Street

London SW1A 1NF

2020年4月

パラジウムの鉱山供給の90%以上が副産物として生産されるが、プラチナとニッケル鉱山の鉱山投資の戦略はプラチナとニッケルの市場動向に影響されるため、パラジウムの供給はパラジウムの価格に反応していないのである。パラジウムの鉱山供給は過去10年間に6.3%減少しており、2025年まで新しい鉱山からの供給は見込まれていない。

パラジウムの長引く品不足で代替品としてのプラチナに弾み

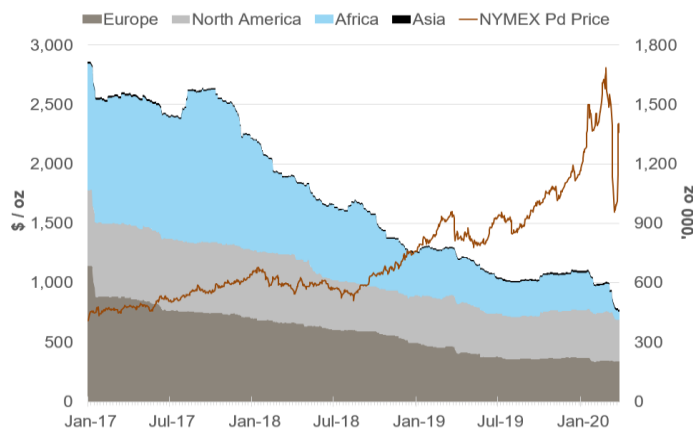
パラジウムの80%以上はプラチナの安価な代替品として自動車に使われてきた。そのため、プラチナの価格が、代替比率1対1で使用可能なパラジウムの長期的な価値を決める要因となる。

非常に対照的な現在のパラジウムとプラチナ価格と、パラジウムの極端な品不足は、需要調整が避けられない、あるいは既に始まっているかもしれないことを示している。

投資資産としてのプラチナの魅力：

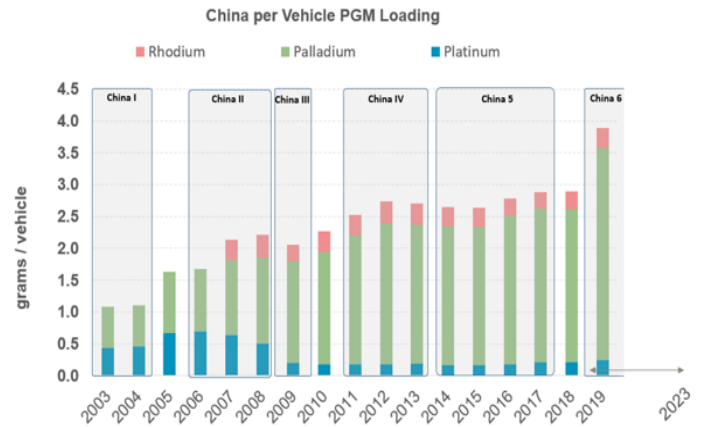
- 白金族金属鉱山への投資は限定的で、供給は比較的制限されている。
- プラチナ価格は金との関係では過去最低価格に近い。パラジウムとの関係では史上最低レベルにある。
- 白金族金属全体の需要は排ガス規制の厳格化により今後も成長
- プラチナとパラジウム市場の需給バランスと価格のミスマッチはプラチナへの代替を加速
- プラチナの低価格とファンダメンタルズの明るい展望で、投資家需要は急増

図 1: パラジウム ETF は 2015 年より売却され続け、2020 年には前年比、30%減



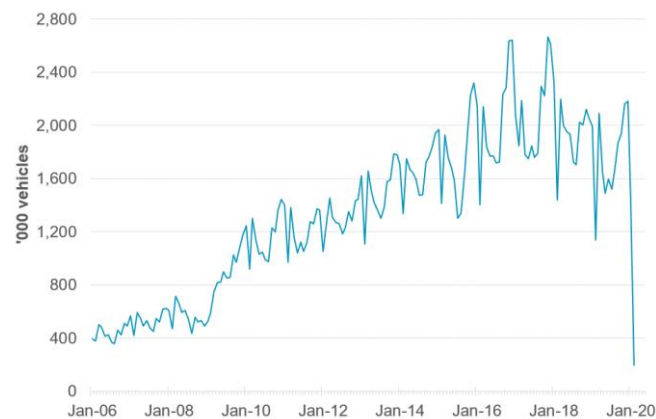
資料: ブルームバーグ社・WPIC リサーチ

図 2: 2019 年中国の「国 6 排ガス基準」の導入でパラジウムの自動車需要は 10%増 (27.8t)



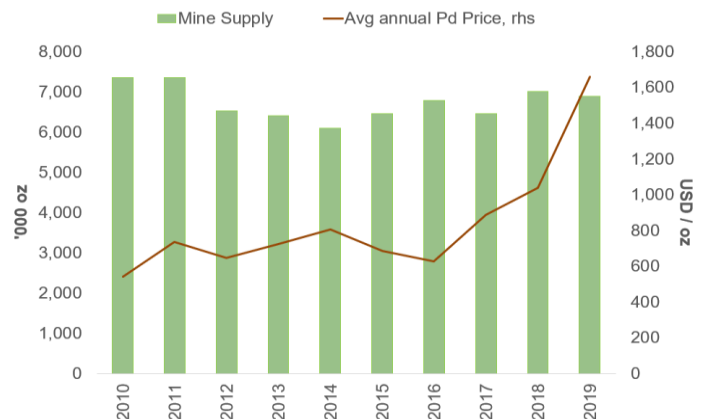
資料: ジョンソン・マッセイ社・WPIC リサーチ

図 3: 1 月 2 月の中国の自動車生産は前年比 48%減少するも 3 月の回復がパラジウムのスポット購入増に



資料: China Automotive information Net, WPIC リサーチ

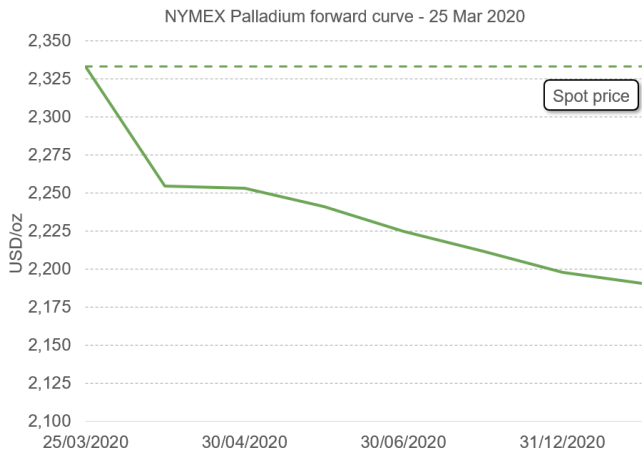
図 4: パラジウム価格の乱高下は鉱山供給に結び付かず生産量は 2010 年から 6.3% 減少



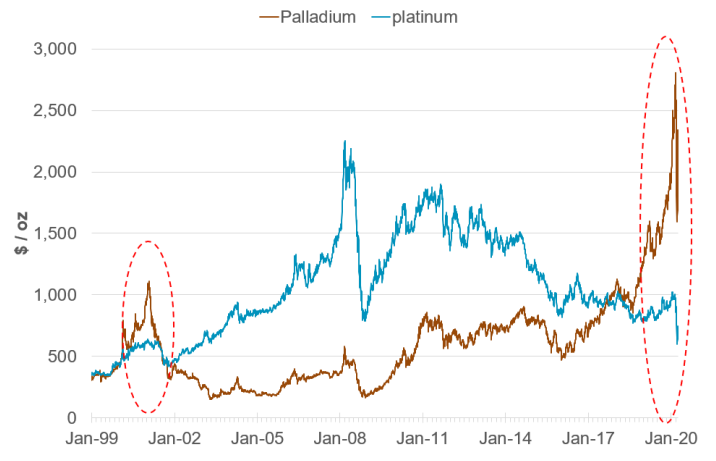
資料: ブルームバーグ社・WPIC リサーチ

図 5: パラジウムフォワードカーブは 35 ヶ月間バックワーデーションでインゴット/スポンジ不足を強調

図 6: 長引くパラジウムの対プラチナ価格のプレミアムで代替加速に弾み



資料: ブルームバーグ社・WPIC リサーチ



資料: ブルームバーグ社・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・カウンスルは、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・カウンスルのロゴ、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・カウンスルに帰属する。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たい。

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・カウンスル(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。