

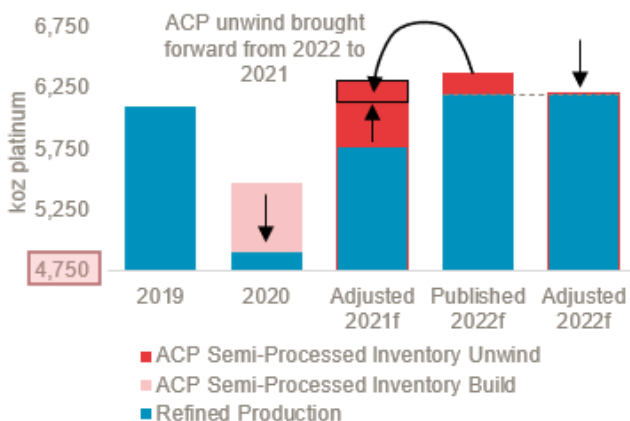
プラチナ展望

ACP 半加工在庫処理の前倒しで、2021 年の供給余剰予測は増加するも 2022 年の余剰予測は減少

アングロ・アメリカン・プラチナムは、2020 年に増えた余分な ACP 半加工在庫の大部分の処理を予定よりも早く終えたと発表した。実はこれが自動車生産の減産と重なって 2021 年末のプラチナ価格の下落につながったとも考えられるが、この先 ACP 余剰在庫が無くなったことで、2022 年の供給余剰予測が 19.8 トンから 13.9 トンに減るということは重要な点である。

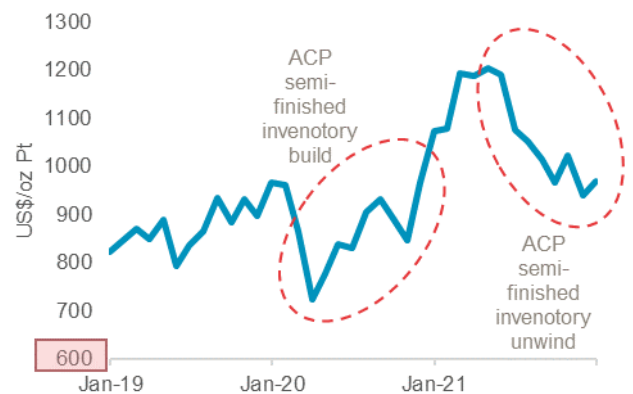
アングロ・アメリカン・プラチナムは 1 月 27 日（木曜日）に 2021 年第 4 四半期と 2021 年全体の生産報告を発表したが、精錬 PGM (4E) 生産は同社の以前の予測より微増、2020 年の ACP 転炉事故で蓄積した半加工在庫の処理も大部分を終えたとしている。これは昨年 11 月の『**プラチナ四半期レポート**』での想定、つまり ACP 在庫の約 3 分の 2 は 2021 年に処理され、残りの約 5.9 トンが今年中に処理されるという想定を前倒しする結果となった。仮に ACP 在庫の全量が 2021 年内に処理されていたとすると、2021 年の供給余剰予測は 23.9 トンから 29.8 トンへの増加となる。プラチナ価格は、2020 年の ACP 転炉故障の間も自動車需要がコロナ禍によって影響を受けていたにもかかわらず持ち堪えたが、対照的に 2021 年後半は、サプライチェーン問題で自動車生産が滞り投資需要が低迷したことと重なり、この ACP 余剰在庫処理からの供給が市場に出回ったことで価格の落ち込みに拍車がかかったのだろう。

ACP 半加工在庫処理の前倒しで 2021 年の精錬プラチナ供給は膨れたが、2022 年の供給は減少。



資料:メタルズフォーカス、WPIIC リサーチ

プラチナ価格は 2020 年の ACP 転炉事故中も下がらなかったが、ACP 余剰在庫処理が 2021 年の価格低迷の一因と思われる。



資料:ブルームバーグ、WPIIC リサーチ

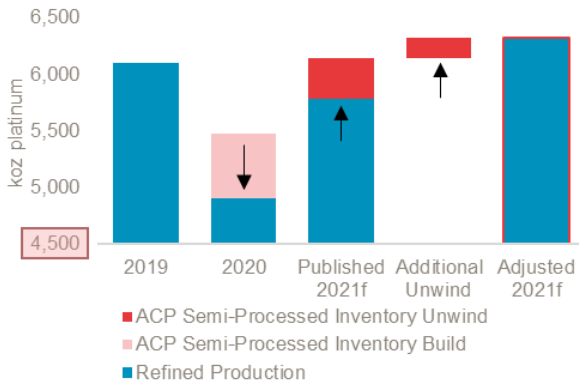
ACP 在庫の処理が 2021 年に進んでいたのであれば、2022 年の精錬プラチナの供給は減少となる。仮に ACP 余剰在庫の全てが 2021 年に市場に出回っていたとすれば、我々が立てた 19.8 トンという 2022 年の余剰供給予測は 13.9 トンに下方修正することになるが、これは簡単に言えば、精錬プラチナ供給が 3%減少すれば、余剰供給予測は 30%の減少となるからである。ただしアングロ・アメリカン・プラチナムは 2022 年の生産予測において ESKOM の停電とコロナ禍のリスクを指摘しており、さらには今年半ばには労使交渉が予定されている PGM 鉱山があることも忘れてはならない。

アングロ・アメリカン・プラチナムによれば ACP 在庫の「大部分」は予定より早く 2021 年に精錬加工されたとしており、これによって、2021 年の余剰予測は増えるが 2022 年の余剰は減ることになる。

投資資産としてのプラチナの魅力：

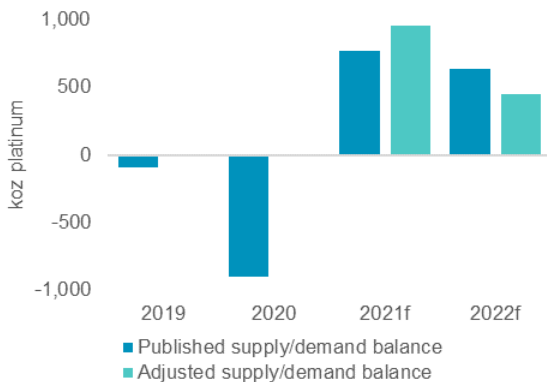
- 新たな金属鉱山への投資にもかかわらず、向こう3年間の供給は大幅に制限されている。
- プラチナ価格は依然として過小評価されており、金とパラジウムと比較しても大幅に低い。
- 自動車のPGM需要は排ガス規制の厳格化により今後も成長。
- プラチナとパラジウム市場の需給バランスと価格のミスマッチがプラチナへの代替を加速。
- 機関投資家需要は2年続いた歴史的な高水準から若干弱まっているが価格とファンダメンタルズは依然として良好

図1： ACP 半加工在庫の処理が進んだことで2021年の精錬プラチナ供給は、昨年11月の『プラチナ四半期レポート』の予測よりも増加



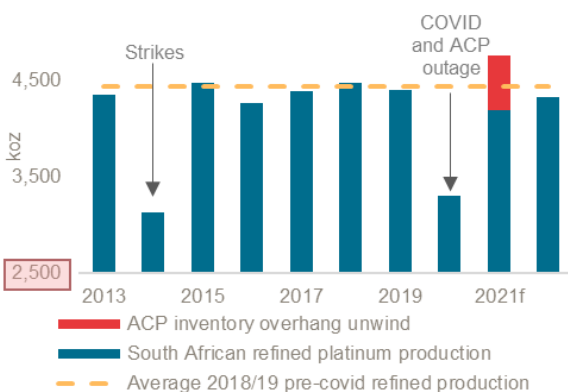
資料：メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図3： 昨年11月の『プラチナ四半期レポート』で予測された精錬プラチナ供給の上方修正で、2021年の余剰供給は増加、2022年の余剰供給は減少に。



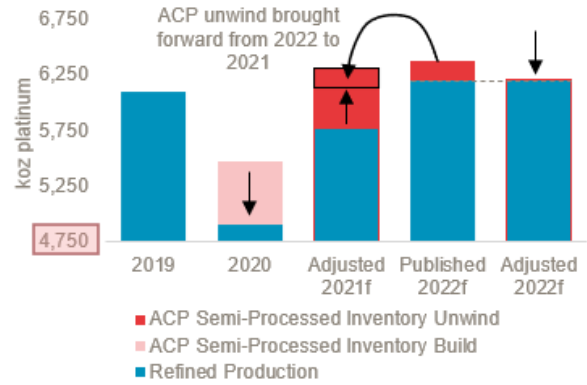
資料：メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図5： ACP 在庫処理の後、南アの生産者らが今後のESKOM問題、コロナ禍、労使問題を乗り切るのにどの程度の余力があるかは不明。



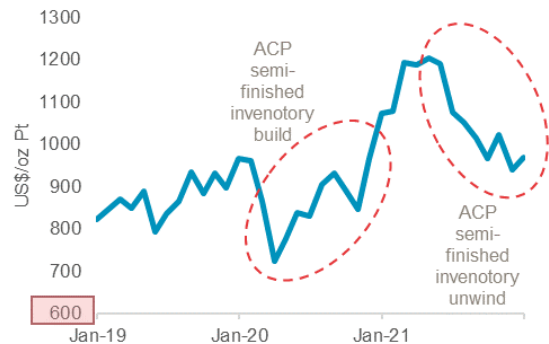
資料：メタルズフォーカス（2019年以降）、SFA（オックスフォード）（2019年以前）、WPIC リサーチ

図2： ACP 在庫処理の前倒しで2021年の精錬プラチナ供給は増加となるが、2022年の供給は減少。



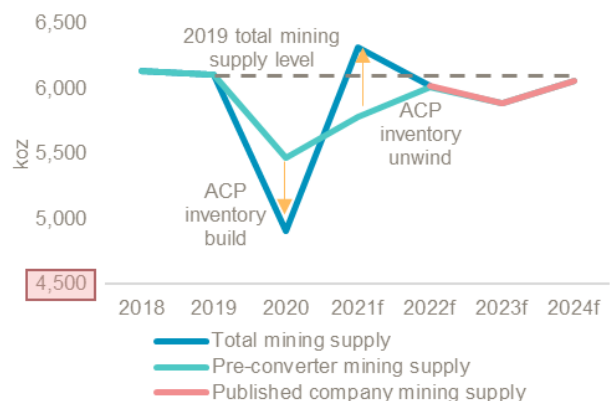
資料：メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図4： ACP 在庫処理の前倒しは、自動車の供給網問題と相まって2021年のプラチナ価格の下落の要因となった可能性。



資料：ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図6： 先月の『プラチナ展望』で指摘した通り各社公表の生産予測によると基本的な生産量がコロナ以前のレベルに戻るには2024年以降。



資料：メタルズフォーカス、WPIC リサーチ 2023年以降は公表されている各社の生産予想を合算したもの

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。