



## Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第26号 2023年5月17日

### プラチナ

過去最大の供給不足を背景に2023年の予測は年平均で7%高い1030ドル。2桁成長の需要と今年の供給不足拡大が要因

### パラジウム

供給不足は拡大するも、代替と電動化で暗い自動車需要の見通しが投資家センチメントを削いで、2023年の価格は28%下落の予測

### ロジウム

在庫放出と将来の需要見通しの悪さで、2023年は42%の価格下落予測

## 『Platinum Group Metals Focus 2023』の発表

ロンドン・プラチナ・ウィークが開催されている中、我々が毎年発行している『Platinum Group Metals Focus 2023』がリリースされ、2014年～2022年の需給データ分析と我々の2023年の詳細な予測が明らかになった。

### 2022年：マーケットバランスは回復も、価格の動きは予想を下回る

2022年は国際関係及びマクロ経済的な背景が大きく変動するなど、PGM市場にとって多難な年であった。PGMIはロシアによるウクライナ侵攻を受けて価格が高騰した後は、ファンダメンタルズと政策金利の引き上げへの懸念から、2022年の残りの期間、機関投資家の関心がほとんど向けられない状態が続いた。特に金利上昇の動きは貴金属市場全体に暗雲をもたらした。

プラチナ、パラジウム、ロジウム全てのメタルの供給側に、似たような問題が存在し、鉱山供給・リサイクル供給ともに減少となった。鉱山供給は南アフリカの生産過程上の問題と電力問題があり、経済制裁にもかかわらず増えたロシアの生産で補えたのは一部にとどまった。リサイクル供給は廃車体が減ってリサイクルできる自動車触媒が不足した。

需要サイドは玉石混交であった。まずプラチナの自動車触媒の需要は、大型車の需要とパラジウムの代替となるプラチナの需要が増え、コロナ禍以前のレベルを上回った。しかしこの増加分はガラス産業、宝飾品、個人投資家の需要が減ったために相殺されてしまった。パラジウムは自動車需要が電動化、プラチナの代替、パラジウムを節約する動きなどで増えず、ロジウムは昨年ガラス製造業がメタルの在庫を売り、ネットベースで供給する側となったため、需要全体を押し下げた。

Metals Focus による Precious Metals Weekly は  
以下の各社提供となります。



[www.sunward-t.co.jp](http://www.sunward-t.co.jp)



[www.royalmint.com](http://www.royalmint.com)

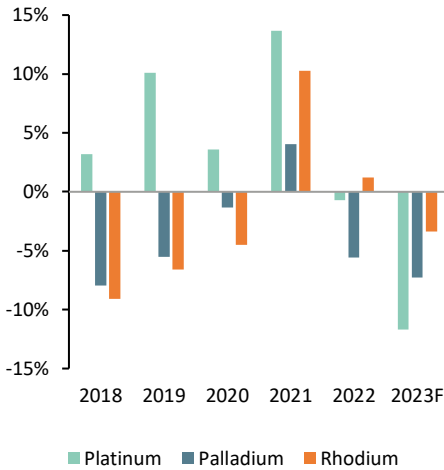


[www.dillongage.com](http://www.dillongage.com)



[www.material.co.jp](http://www.material.co.jp)

## 需要の割合としてのマーケットバランス



資料: メタルズフォーカス

どのメタルも2022年のマーケットバランスは2021年よりも回復した。プラチナは2015年以来の初の供給不足となり、パラジウムは10年ぶりの供給余剰となった2021年から適度な供給不足に転換し、ロジウムの供給余剰は縮小した。しかし価格の動きはそれぞれ異なるものとなった。プラチナはゴールドの動きに追随して、FRBの政策変更に対する期待に振り回され、パラジウムとロジウムはウクライナでの戦争で高騰した後、在庫放出と自動車の電動化の動きが進んで将来の展望が弱まり、下落圧力がかかった。

### 2023年はプラチナ、パラジウム、ロジウム全てで供給不足に

プラチナの供給不足は今年さらに増え、我々のレポート開始以来の水準になるだろう。パラジウムの供給不足も拡大予測、ロジウムも2年続いた供給余剰が収まるだろう。どのメタルも、サプライチェーンの問題が解消に向かい自動車需要が回復していることと、供給が増えないことが背景となっている。南アフリカとロシアの鉱山はそれぞれの問題を抱える一方で、リサイクルにも圧力がかかっている。

メタルズフォーカスのPGM部門のディレクター、Wilma Swarts氏は、「このような供給不足でありながらも、投資家もマーケットも、自動車の電動化が進む中で、特にパラジウムとロジウムの自動車需要は、将来的に逆風を受けることを認識している。」「さらに、多くの自動車メーカーは過剰にメタルの在庫を抱えているか、あるいは一部しかヘッジしていない。」と語る。

### 需要の増加と投資家の関心の高まりで、プラチナ価格は上向き

我々は、FRBは2023年内は金利を据え置くと見ており、今までの貴金属価格の乱高下を支えた要因は今後消えると思う。プラチナは供給不足の拡大と強いファンダメンタルズが価格を支える大きな要因となるだろうが、ゴールドの動きに引っ張られるため、金利引き下げはないとマーケットが諦めてプラチナにプレッシャーがかかれば、価格上昇には限界が見えてくるだろう。」と Swarts氏は続ける。「したがって、我々のプラチナの予測は、年間で平均 7% 上がって、1030 ドルだ。」

パラジウムに関しては、2023年の供給不足が拡大するものの、弱気相場は継続するだろう。Swarts氏は「自動車触媒の代替と電動化の動きで、パラジウムの将来性は明るくなく、それが投資家の懸念となるだろう。我々は、2023年の平均価格は 28% 下がって、過去5年間で最も低い 1520 ドルになるとみている。」「ロジウムも需給の見通しが価格に影響するだろう。」とし、さらに「自動車メーカーのメタルの過剰な在庫量と、ガラス製造業者の在庫売却がロジウムの需要に影響して、年間の平均価格は前年から 42% 下がって 9000ドルになるだろう。」と語った。

## メタルズフォーカスについて

メタルズフォーカスは世界でも屈指の貴金属コンサルティング会社。ゴールド、シルバー、プラチナ、パラジウムのマーケットリサーチを専門とし、定期的なレポートや需給及び相場予想、特定の要望に応じたコンサルティングを提供する。

メタルズフォーカスのレポートとコンサルティングは、高度なデータ分析と詳細な現地調査の両方をもとにしたリサーチに基づく。我々のアナリストは頻繁に主要マーケットに赴き、メーカーからエンドユーザーまでを含めた関係者に取材をして直接入手した情報をレポートに役立てている。

## 『Platinum Group Metals Focus』について

『Platinum Group Metals Focus』はメタルズフォーカスが主とするレポートの一つで、プラチナ、パラジウム、ロジウム市場について毎年5月に発表している。この3つのメタルに関する過去の詳細な需給データ、そしてその年の予測を網羅する。プラチナ、パラジウム、ロジウムの鉱山生産、リサイクル、自動車触媒と宝飾品、その他の分野の需要を含む詳細なファンダメンタルズを取り上げ、綿密な分析を行う。

『Platinum Group Metals Focus』はまた、個人投資家のインゴットとコイン需要、機関投資家に関しても詳細な情報を掲載している。さらにPGM 鉱山生産とコスト、価格、各取引所の動向と取引フローに関する詳細なデータが巻末に含まれ、レポートはハードコピー、PDF 形式のどちらでも入手可能である。

当レポートの購入は[こちら](#)

その他のレポート及びサービスに関しては、下記までご連絡ください。

Charles de Meester, Sales Director [charles.demeester@metalsfocus.com](mailto:charles.demeester@metalsfocus.com)

Tel: +44 (0)7809 125 334

Neelan Patel, Regional Sales Director

[neelan.patel@metalsfocus.com](mailto:neelan.patel@metalsfocus.com)

Tel: +44 (0) 7783 448 891



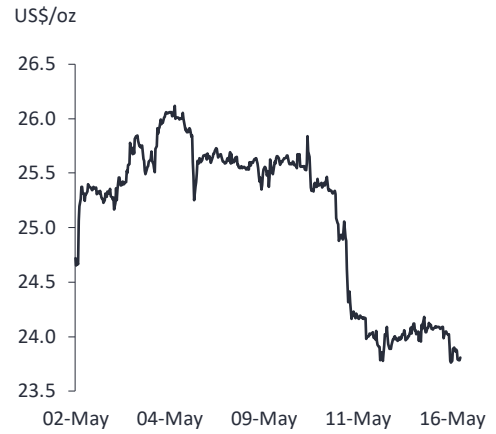
## チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

### ゴールド



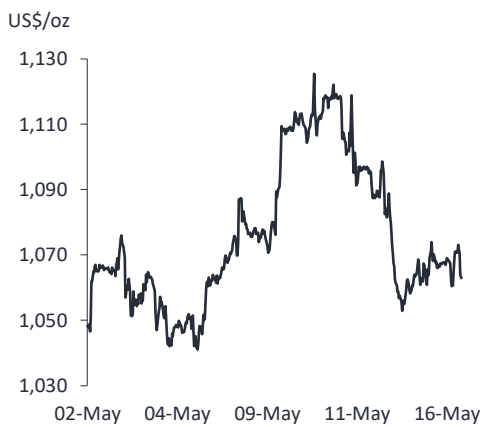
資料 ブルームバーグ

### シルバー



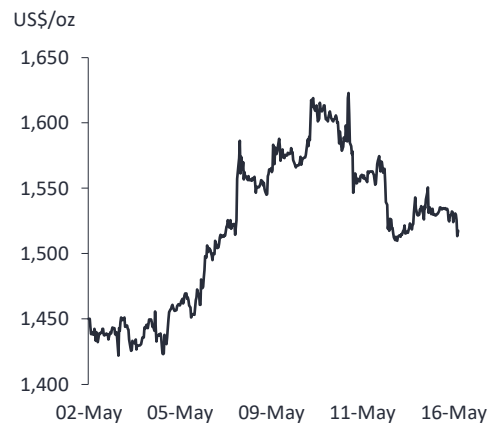
資料 ブルームバーグ

### プラチナ



資料 ブルームバーグ

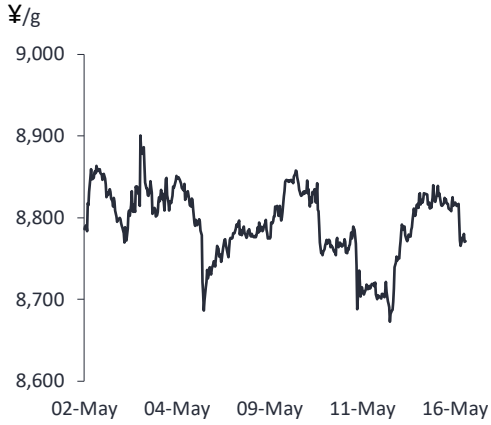
### パラジウム



資料 ブルームバーグ

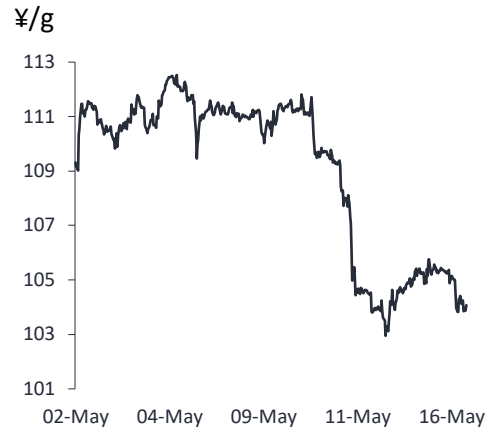
## チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

### ゴールド



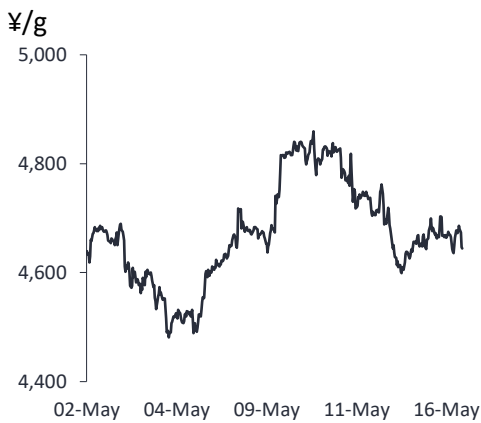
資料 ブルームバーグ

### シルバー



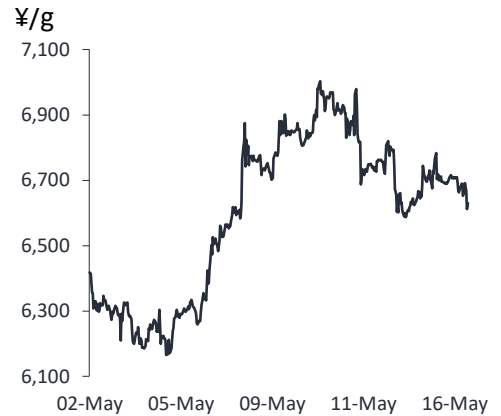
資料 ブルームバーグ

### プラチナ



資料 ブルームバーグ

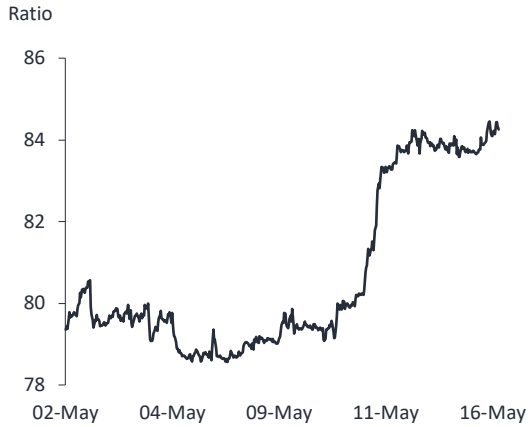
### パラジウム



資料 ブルームバーグ

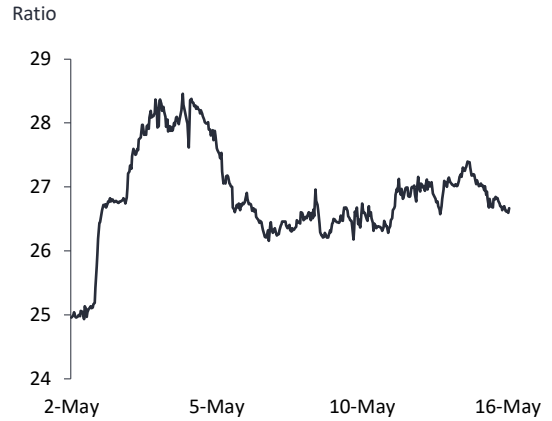
## チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



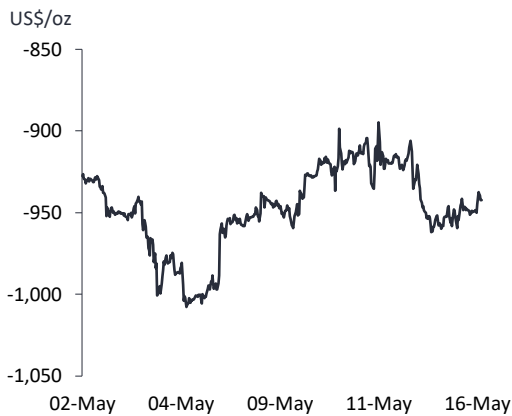
資料 ブルームバーグ

金原油比価



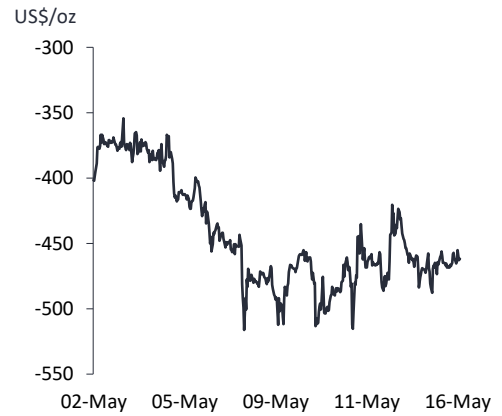
資料 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



資料 ブルームバーグ

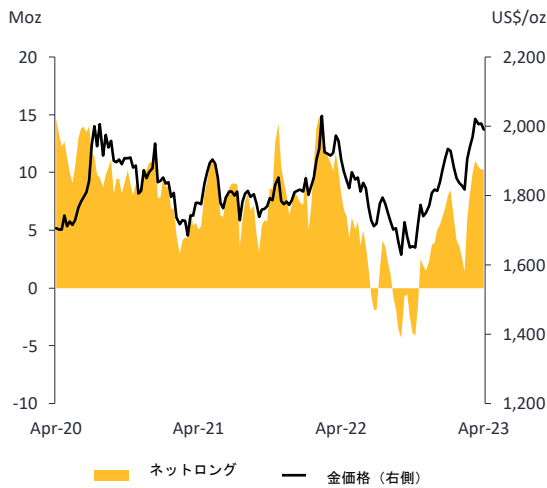
プラチナ・パラジウムディスカウント



資料 ブルームバーグ

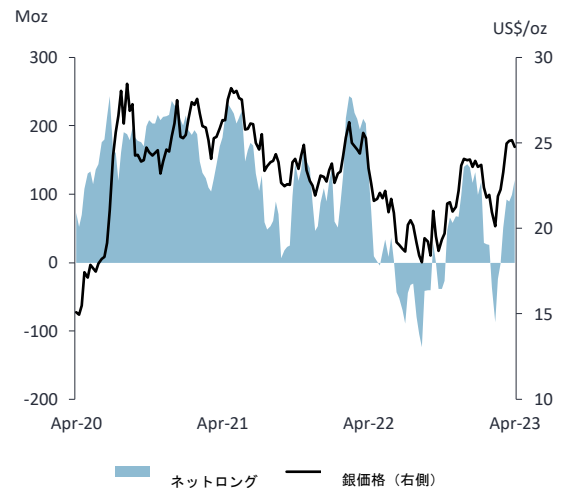
## チャート - CME ネットポジション\*

### ゴールド



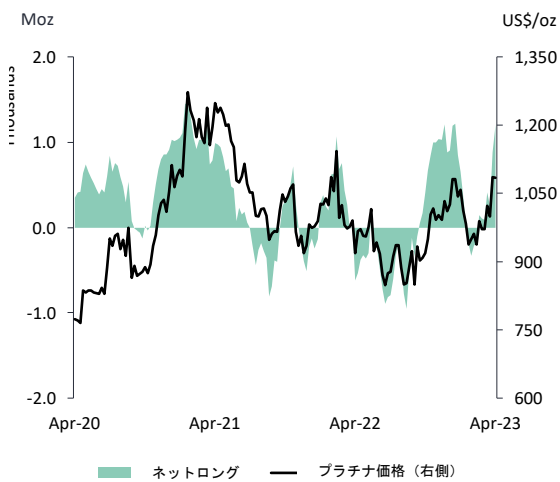
\*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

### シルバー



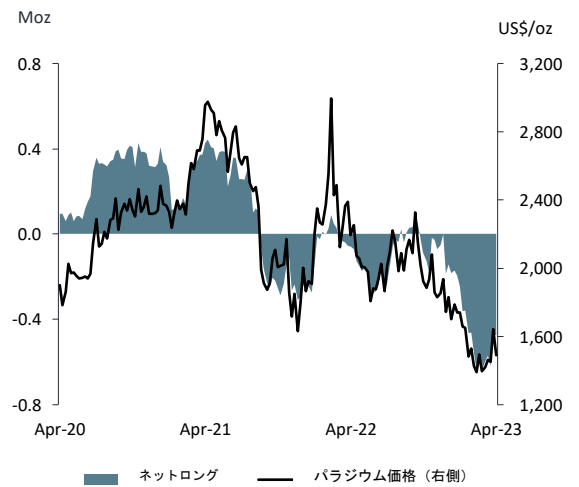
\*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

### プラチナ



\*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ

### パラジウム



\*ファンドマネジャーポジション、資料：ブルームバーグ



## チャート - ETP 保有高

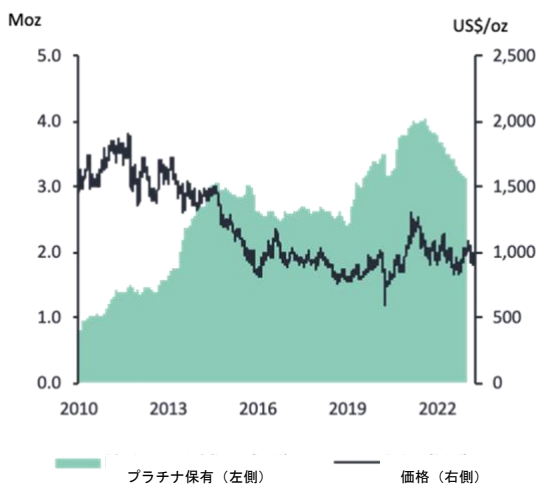
### ゴールド



### シルバー



### プラチナ



### パラジウム



## Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director  
Charles de Meester, Managing Director  
Neil Meader, Director of Gold and Silver  
Junlu Liang, Senior Analyst  
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong  
Peter Ryan, Independent Consultant  
Elvis Chou, Consultant - Taiwan  
Michael Bedford, Consultant  
David Gornall, Consultant  
Sarah Tomlinson, Senior Analyst  
Neelan Patel, Regional Sales Director  
Mirian Moreno, Business Manager  
Erin Coyle, Sales & Marketing Administrator  
Ghananshu Karekar, Research Associate

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore  
Adam Webb, Director of Mine Supply  
Wilma Swarts, Director of PGMs  
Philip Klapwijk, Chief Consultant  
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai  
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai  
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul  
Dale Munro, Consultant  
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai  
Jacob Smith, Senior PGM Analyst  
Francesca Rey, Consultant - Manila  
Celine Zarate, Consultant - Manila  
Jie Gao, Research Analyst – Shanghai  
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai

## Metals Focus – Contact Details

### Address

6th Floor, Abbey House  
74-76, St John Street  
London, EC1M 4DT  
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: [info@metalsfocus.com](mailto:info@metalsfocus.com)

Bloomberg launch page: MTF0

Bloomberg chat: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://www.metalsfocus.com)

## 免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、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。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複写、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜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。