

プラチナ四半期レポート

2024年第2四半期 2024年9月10日

はじめに

今回の『プラチナ四半期レポート』は2024年第2四半期の需給のレビュー、そして2024年全体の最新予測となる。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6ページからのデータおよび分析はメタルズフォーカスが WPIC のために独自に作成したものである。

プラチナ市場の供給不足は 2023年から 2024年にかけて拡大

- 2024年第2四半期のプラチナ市場は 14.4トンの供給不足となった。2023年の不足は 22.7トン だったが、2024年全体の不足は 32.0 トンに拡大。
- 2024年第2四半期の鉱山供給は 48.8トンで、2021年第4四半期以降で最も多い。半加工在庫を処理した南アフリカの生産が前年同期比 7% 増加したことが大きい。供給減リスクは依然として今年の大きなテーマだ。鉱山業界の再編の影響と自動車触媒のリサイクルの回復ペースが遅いことを考え、我々は 2024 年全体の供給予測を前期の予測から 0.7 トン減らすことにした。
- 2024年第2四半期のプラチナ需要は、高い金利にも関わらず ETF 残高が大きく増えたことで、4年ぶりに多い需要となった。2024年全体の需要は、すべての主要分野で需要が伸び、前年比で 3% 増えるだろう。
- 今回から中国のプラチナインゴット (500グラム以上) の需要を投資需要の分野に加える変更を行った。

プラチナの供給と需給- 第2四半期の傾向と2024年の展望

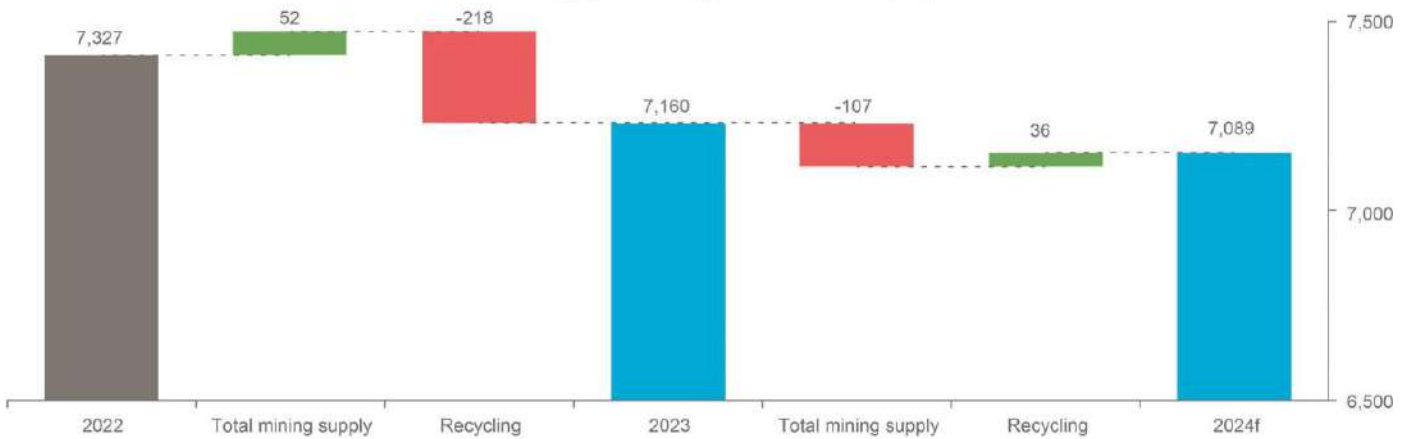
2024年第2四半期の供給不足は、投資需要の増加で 14.4トンに

2024年第2四半期のプラチナ市場は需給ともに伸びを見せた。鉱山供給は、計画停電が確実に減って溶解炉の稼働時間が増えた南アフリカが好調で、前年同期比 5% 増で 48.8 トンとなり、メンテナンスが行われたロシアと北米の鉱山の減産分を補った。第2四半期のリサイクル供給は前年同期比で 1% 増えて 12.1トンだった。自動車触媒のリサイクルは前年同期比で 2% 増えたが、処理業者によるとスクラップ業者が廃触媒を溜め込んでいるため、十分な処理資材の確保は依然困難だとしている。第2四半期の全体の供給は季節的に鉱山供給が多かったことで 60.9トン、前年同期比で 4% 増加、前期比では 22% 増加した。

2024年第2四半期のプラチナ需要は 75.3 トン、前年同期比で 13% 増え、4年ぶりの高い水準に達した。プラチナ ETF の残高の急増(+13.8トン)が背景だ。ゴールドに比べて大幅に割安なプラチナに惹かれた投資家がプラチナ ETF を購入し、金利引き下げへの期待とプラチナの強いファンダメンタルズもそれを支えた。プラチナのファンダメンタルズの強さは 2024年の市場の供給不足を予測する関係筋が多いことにも反映されている。第2四半期の自動車需要も、プラチナ代替とエンジン車のプラチナ需要が予想よりも多く長く続くと認識され始めたことで、前年同期比で 1% 増えた。宝飾品のプラチナ需要は前年同期比で 5% 増加した。この分野が減ったのは北米 (前年同期比-1%) だったが、前年度同期の水準が高かったこともある。工業需要は前年同期比でマイナス 4% だったが、このほとんどは、中国の化学産業の生産能力拡大時期が終わりを迎えて工場建設が減り、化学産業の需要が低迷 (前年同期比-48%) したことによる。

以上の需給状況から、2024年第2四半期のプラチナ市場の供給不足は 14.4トンとなる。

2022年から2024年(予測)の年間供給の変化 (koz)



出典：メタルズフォーカス

2024年の展望 - 供給は低迷、需要は堅調、供給不足は 32 トン

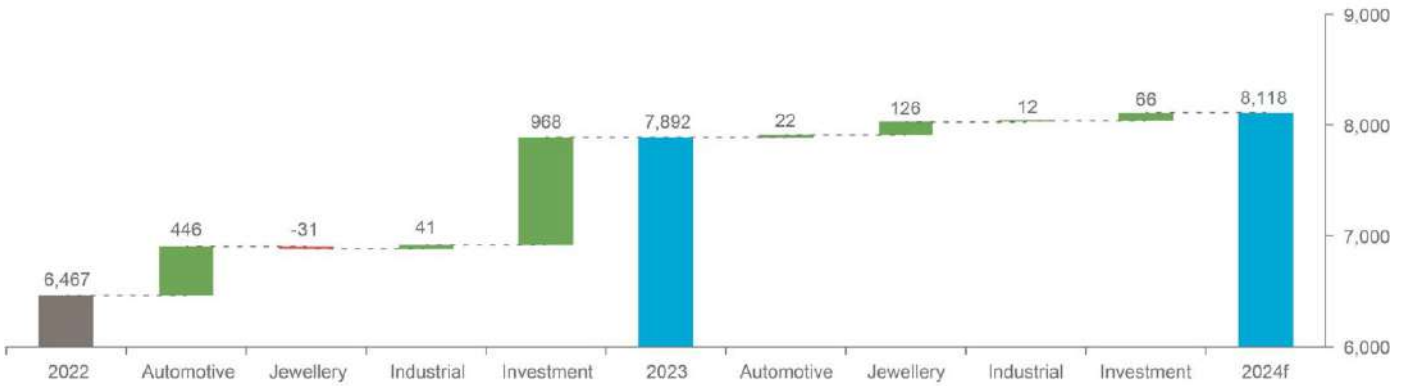
2024年全体の鉱山供給は前年比でマイナス 2% で 171.3トンの予測。2014年の長期ストライキと2020年のコロナ禍を除けば、2024年の供給は我々がデータ収集を始めた 2013年以降で最も少ない。特に精錬プラチナ生産は、南アフリカ、ジンバブエ、ロシア、北米すべての地域で減産になるだろう。南アフリカでは業界再編、鉱山や鉱区の閉鎖、増産体制の遅れなどで生産が減るだろう。ロシアは年初以来の生産が好調で予測に 1.15トン が加算されたが、ノリリスクニッケルの今年の生産目標は溶鉱炉のメンテナンスがあるため、昨年の生産より低い設定だ。2024年全体のリサイクル供給は前年から 1.12 トン増える (+2%)が、問題が解消されたわけではなく、自動車触媒のリサイクルは廃車両の不足と業者が材料を溜め込んでいるため影響を受けるだろう。以上から2024年全体の供給は前年比マイナス 1% (-2.2トン) で 220.5トンとなり、過去 10年間の平均を 8% 下回る予測。

プラチナの投資需要には 2期続けて大きな変化があった。今までの『プラチナ四半期レポート』で使っていた投資需要のデータを変更し、中国の500グラム以上のインゴットとコインの需要を投資需要の一分野として分けた。これまでこのデータは投資需要の中に含まれておらず、その増減を地上在庫の変化として扱っていたが、2024年は 5.8トンとなる予測だ。プラチナETF 残高は、第2四半期が急増したことを受けて、これまで 3.7トンの減少という予測を 4.7トンの増加に変更した。従ってプラチナの投資需要はこのETFの増加と、中国のインゴットとコインの強い需要がその他の地域の低迷を補って、2024年全体で前年比 15% で 16.1トンになる予測。

プラチナ宝飾品の需要は長い間低迷していたが、足元では予想外なほど好調さを取り戻しており、今年のプラチナ需要に最大限の貢献をしている。宝飾品需要は前年比で 7%、3.9 トン増えて、62.0トンになる予測。ゴールドとの価格差が大きな要因となって各地でプラチナ宝飾品の消費が増えている。インドが前年比 28% と再び大きく伸びるだろうが、長期にわたって宝飾品需要が減っていた中国でも変化が見られ、前年比 3% 増える予測だ。2024年の自動車分野では、パラジウムの代替としてのプラチナの需要、エンジン車のプラチナ需要、ハイブリッド車の需要などが背景となって、電気自動車の普及によるプラチナ需要減を補っている。工業需要全体は前年比で 1% 増えてコロナ禍以前の水準を上回る 73.7トンになる予測。化学産業で新たな工場建設が減ったことによる需要減はガラス生産設備の増加で補完されるだろう。以上からプラチナの需要全体は前年比 3% 増で過去 10年間の平均を 4% 上回る 252.5 トンになるだろう。

以上の需給予測を合わせると 2024 年の供給不足は 32.0トンで、前回の『プラチナ四半期レポート』の予測よりも 11.4トン多くなる(中国の500グラム以上のプラチナインゴットとコインの需要は調整済みの数値)。2024 年の供給不足は年間のプラチナ需要の 13% にあたり、2年連続で無視できない量の不足になったと言える。

2022年から2024年(予測)の年間需要の変化(koz)



出典：メタルズフォーカス

年間のプラチナ需給バランス(koz)



出典：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 – 供給不足の認識が定着

プラチナ投資を支えるのは、底堅い需要と弱い供給がもたらす供給不足、そして市場のバランスを保つために急減している地上在庫など、多くの要因がある。

プラチナに関連して言えば、世界経済の状況はプラスにもマイナスにも影響している。先進国の中央銀行はインフレ率が平常に戻るにつれ不透明な経済予測の中で政策金利を引き下げた、あるいは今後下げると予測されているが、金利が下がれば、金利を産まない資産を保有することによる機会損失コストが減り、プラチナ投資には有利だ。FRBの金利引き下げサイクルは過去4回あったが、金利が下がった最初の12ヶ月間、プラチナ価格は常にポジティブなリターンを生んだ。これを考えるとプラチナ現物投資商品に対するセンチメントは良い方向に向かうだろう。

経済成長の鈍化も今後の金利の下げサイクルに寄与するかもしれない。中国の不動産セクターの巨大な負債問題と変動の大きい国内株式市場で、中国の消費者センチメントは萎縮しており経済の先行きは不透明だ。欧州経済はドイツの不調で勢いが無い。一方で米国は債務が増え続けている中でも2024年の経済は堅調。マクロ経済はこのように玉石混交で、プラチナ需要が堅調であることはあまり取り上げられることがないが、経済環境が平常に戻れば、プラチナ需要はさらに伸びるだろう。

自動車セクターを見ると、2024年のプラチナ需要は前年比で1%増え、2017年以来最も多くなるだろう。年初に比べると経済環境の悪化で大型輸送車の需要が低迷したが、これは普通乗用車の方で取り戻している。

不透明な経済環境の中で、消費者は高額なバッテリー電気自動車 (BEV) の購入に躊躇しているともいえる (BEVには価格以外にも問題があるが)。BEV の需要自体は衰えていないが、シェア拡大のスピードは目に見えて鈍化しており、2023 年に 11% だったシェアは、今年は 13% と予測されている (これまでの予測は 15%)。BEV 販売の低迷は自動車市場の低迷というわけではなく、消費者が予算内で買えるエンジン車やハイブリッド車を選んでいるという点が重要だ。普通乗用車のエンジン車のシェア 1% の変化は約 0.65 トンのプラチナ需要の増減を意味し、PGM の自動車需要は当初の予想よりも多く長く続く可能性があるという認識は投資家の判断に強いインパクトがある。その他、パラジウムの代わりにプラチナを使うメーカーの動きもプラチナ需要を支える (2024年: 23.4トン)。パラジウムとプラチナ価格は第1四半期にほぼ同水準に並んだにもかかわらず、プラチナを使うため変更された自動車触媒装置の設計は、現在出回っているモデルの生産が終了するまでは再び変更されることはないだろう。

プラチナ宝飾品の需要は過去 10 年間、プラチナ需要全体の重要性としては影が薄かったが、それでも需要のほぼ 4 分の 1 を占める重要な分野で、この市場がようやく底を打ったと思える兆しが見え始めた。2024年の世界のプラチナ宝飾品需要は前年比で 7% 増えて 62.0トンとなる予測で、過去5年では最も多く、200万オンス (62.2トン)の大打に再び達する一歩手前にある。ちなみに宝飾品のプラチナ需要の過去最高は 2014年の300万オンス (93.3トン)だった。インドが近年の成長を牽引しているが、今年はゴールド宝飾品に比べた割安感が強くなっていることから、世界各地で需要が伸びるだろう。

プラチナの工業需要の主要テーマは、いかに需要が底堅いかという点だ。2024年の工業のプラチナ需要は前年比 1% 増加するだろう。化学産業のプラチナ需要 (前年比-7.6トン) の減少は、中国で 5年間続いた積極的な生産能力拡大が終わり平常に戻ったからだが、プラチナの多種多様な分野での需要が化学需要の減少を補って余りある。2024年の工業のプラチナ需要は過去 5年間の平均を 2% 上回り、さらにコロナ禍前の 5年間の平均よりも 17% 多い水準にある。

第 2 四半期の 4 月と 5 月には ETF へ合計 13.6トンに及ぶ資金が流入し、投資需要を予想外に押し上げた。第 3 四半期に入って今日まで多少の売りが見られるが、本稿執筆時点で ETF 残高は年初から約 9.0トン (+9.6%) 増えている。この資金流入の正確なきっかけは不明だが、圧倒的に高いパフォーマンスを記録したゴールドETFで利益確定売りが続き、同じ貴金属仲間でファンダメンタルズが良好なプラチナのETFに資金が移動した可能性がある。インゴットとコインの需要は、日本と米国市場はネットで売越しの予測だが、中国市場の強い需要がカバーするだろう。この背景には我々 WPIC とプロダクトパートナー各社の新しい市場開拓の努力があることは言うまでもない。今回、『プラチナ四半期レポート』のデータに初めて中国の 500グラム以上のインゴットの需要を加えた。これは新たな需要ではなく、今までは地上在庫に含まれていたデータを明確な需要の一部として再分類したのだが、500グラム以上のインゴットの需要は、2023年と 2024年はそれぞれ前年比で+49% と +40% と突出して増えている。

プラチナ投資に影響するもう一つの要因、不安の多い供給の展望について見てみよう。供給不安には二つ要因があり、一つは鉱山供給の減少リスク、もう一つはリサイクル供給の回復のタイミングだ。PGM バスケット価格の下落で収益が落ちたことを受け、プラチナ鉱山各社は再編努力を続けている。公表された情報だけでも南アフリカの PGM 鉱山会社は今年 約 1万人の人員削減を行なった。全体の6% に当たる人員整理は、マイナス 2% という我々の2024年の南アフリカのプラチナ生産予測を上回る割合だ。南アフリカの鉱山会社は今までのところ 2024年度の生産目標を維持しているが、労働力と設備投資の縮小が今後生産能力に影響する可能性がある。南アフリカの鉱山供給が直面する困難な状況は、プラチナ生産が 2006 年以降、平均で毎年 1.7% 減っていることにも明らかだ。リサイクルでは、廃車両の不足、処理する前の自動車触媒の溜め込み、法規制などの問題が解消するタイミングで供給回復が実現するだろう。リサイクル供給が回復すれば、プラチナの供給不足はある程度緩和されるだろう。

プラチナの良好なファンダメンタルズに市場のセンチメントは回復しつつあると言えるが、現状は価格がそれを反映していない。今後、手堅い自動車のプラチナ需要に対して供給が増えなければ、地上在庫を使うしかなくなる。地上在庫はすでに2022年から2024年の間に 37% 減っており、現物市場はさらにタイトになるが、それによりプラチナのファンダメンタルズは益々強まり、プラチナの市場価値は高ま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世界各国に広がっている。投資家の選択肢が増えるだけでなく、我々はより多くの地域でプラチナ投資を増やすための適切な市場知識と戦略を幅広く提供できるようになった。

欧州と北米では、ゴールドの売りが大幅に増え、新たな需要の大部分がこの売り戻しでカバーされて全体的な需要が減っている。我々のプロダクトパートナー各社でも、ゴールド価格の高騰で仕入れコストが嵩み収益に影響がでている。その結果インゴットやコインのディーラーは、在庫コストが低く、ゴールドを売った投資家に新たな選択肢として勧められるプラチナ商品に目を向け始めている。今こそ、プロダクトパートナーのプラチナ投資の知識を高めるサポートをしてきた我々の努力が役立っているといえ、ゴールド投資家にプラチナの認知度をさらに高めるべく、我々はパートナー各社の販売員と顧客向けトレーニングを増やしている。

中国では第2四半期にプラチナに対する投資需要が大きく高まり、前年同期比で倍以上の1.8トンになった。あるパートナー社は投資グレード（プラチナの純度 99.95%）の大型宝飾品を開発し、宝飾品でありながら投資商品でもある新たな商品市場の開拓に乗り出した。我々はパートナー社に斬新なデザインの提案などを通じてプラチナ商品を広げる努力を支え、競争力と消費者の関心を高めることに成功した。China Gold Coin Group とは3年目となる3グラムのプラチナパンダのマーケティングキャンペーンを行なった。毎年恒例の上海プラチナウィークは7月に開催され、300以上の団体から500人以上の参加があるなど、プラチナ業界に大きな反響を及ぼした。初日の会議のライブストリームはなんと、50万人もの人々がオンラインで視聴した。

我々はまた、500人以上の参加があった第7回 アジアパシフィック貴金属カンファレンスにて、SBMA と共同で PGM セッションを開催し、この地域のプラチナおよびWPICに対する認識度を高めることができた。プロダクトパートナーであるシンガポールの Silver Bullion はサプライチェーンに問題を抱えながらもプラチナ商品の売り上げを伸ばすことができた。

日本の第2四半期はプラチナ価格の上昇と相まってネットベースで売りとなった。しかし6月に価格が下がると買いが如実に増え、日本の投資家の間では、安く買って高く売るという戦略が強いことを示した。また楽天証券が7月に開催した第25回目となる投資イベント、アニバーサリーフェスにスポンサーとして参加し、JBMAと共同で基調講演を行った。同フェスには日本全国から7000人以上の投資家が参加した。

CEO、トレパー・レイモンド

目次

はじめに	1	詳細データ表	18
要約データ表	6	著作権と免責条項	23
2024年第2四半期レビュー	7		
2024年の展望	12		

PLATINUM QUARTERLY Q2 2024

表 1 : 供給、需要、地上在庫のまとめ

	2020	2021	2022	2023	2024f	2023/2022 Growth %	2024f/2023 Growth %	Q1 2024	Q2 2024
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	4,988	6,295	5,520	5,604	5,508	2%	-2%	1,224	1,540
South Africa	3,298	4,678	3,915	3,957	3,883	1%	-2%	794	1,126
Zimbabwe	448	485	480	507	504	6%	-1%	132	125
North America	337	273	263	275	273	5%	-1%	71	61
Russia	704	652	663	674	646	2%	-4%	178	181
Other	200	206	200	190	203	-5%	7%	48	48
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-84	-93	+43	+11	+0	-74%	-100%	+9	+30
Total Mining Supply	4,904	6,202	5,563	5,615	5,508	1%	-2%	1,233	1,570
Recycling	1,996	2,107	1,764	1,545	1,581	-12%	2%	377	388
Autocatalyst	1,508	1,619	1,323	1,144	1,161	-14%	2%	275	297
Jewellery	422	422	372	331	344	-11%	4%	85	72
Industrial	66	67	69	71	76	3%	8%	17	19
Total Supply	6,900	8,309	7,327	7,160	7,089	-2%	-1%	1,610	1,958
DEMAND									
Automotive	2,275	2,492	2,769	3,215	3,237	16%	1%	822	820
Autocatalyst	2,275	2,492	2,769	3,215	3,237	16%	1%	822	820
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A	†	†
Jewellery	1,830	1,953	1,899	1,868	1,994	-2%	7%	484	501
Industrial	2,102	2,532	2,315	2,356	2,369	2%	1%	627	638
Chemical	633	663	673	786	542	17%	-31%	145	122
Petroleum	109	169	193	158	153	-18%	-3%	38	38
Electrical	130	135	106	89	90	-16%	1%	22	23
Glass	473	753	505	432	635	-14%	47%	195	216
Medical	256	267	278	292	303	5%	4%	72	77
Hydrogen Stationary and Other	28	17	12	29	64	133%	123%	12	14
Other	473	528	548	571	582	4%	2%	142	148
Investment	1,582	-3	-516	451	517	N/A	15%	117	462
Change in Bars, Coins	593	349	259	323	180	25%	-44%	64	17
China Bars ≥ 500g	23	27	90	134	188	49%	40%	53	41
Change in ETF Holdings	507	-241	-558	-20	150	N/A	N/A	11	444
Change in Stocks Held by Exchanges	458	-139	-307	14	0	N/A	-100%	-11	-40
Total Demand	7,789	6,972	6,467	7,892	8,118	22%	3%	2,051	2,421
Balance	-888	1,337	860	-731	-1,028	N/A	N/A	-441	-464
Above Ground Stocks	2,569**	3,906	4,765	4,034	3,006	-15%	-25%		

出典: メタルズフォーカス (2020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掲載されており、それらについてはWPICウェブサイトを参照 (無料)。
5. 2021年第2四半期以降の四半期予測と2020年上半年期以降の6ヶ月予測は、19ページの表3と20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)。22ページの表6の地域毎のリサイクル供給の詳細データは2019年からのものによる。

2024年第2四半期のマーケットレビュー

2024年第2四半期のプラチナ市場は大幅な供給不足となった。ゴールド価格の高騰でプラチナの割安感が増し、長期的に良好なファンダメンタルズに支えられてプラチナETFに資金が流入した。投資需要はコロナ禍最中の2020年第3四半期以来最も高い水準になり、プラチナ宝飾品需要は2021年第4四半期以降で初めて500koz(15.6トン)を超えた。一方で自動車需要と工業需要も安定し、2024年第2四半期の需要は75.3トンとなった。第2四半期の鉱山生産は好調でリサイクル供給も安定していたが、世界のプラチナ供給は60.9トンで需要に追いつかず、結果14.4トンの供給不足となった。

チャート1：2024年第2四半期の需要供給バランス(koz)



出典：メタルズフォーカス

供給

精錬プラチナ生産は、南アフリカの生産が他の地域の減産分をカバーし、前年同期比で4%増えて47.9トンになった。南アフリカの生産が前年同期比で7%増えて35.0トンになったのは、アングロ・アメリカン・プラチナム(アムプラッツ)とインパラ・プラチナム(イムプラッツ)の増産のおかげ。

アムプラッツでは半加工在庫の処理が進み、鉱山生産そのものを上回った。コスト削減の一環として、同社はMortimer精錬所の溶鉱炉を4月に一時停止させ、3つの溶鉱炉で作業を行ったが、これが生産全体に及ぼす影響は最低限になるとしている。イムプラッツの生産は、4月に予定通り実行されたルステンブルグ工場の第5溶鉱炉の再構築に影響されたが、昨年同期のような計画停電がなかったため、結果的には生産を増やすことができた。

ジンバブエでは、ジムプラッツの生産が減ったがウンキ鉱山が増産となり、前年と比べても安定して3.9トンだった。ロシアの生産は前年同期比で5%減り5.6トンになったが、これは主にノリリスクニッケルのPGM鉱石のプラチナ含有量が低かったため。同社は現在、ナデジタ精錬プラントの第2溶鉱炉のメンテナンスを行っているが、この影響は今年下半期の生産に現れるだろう。

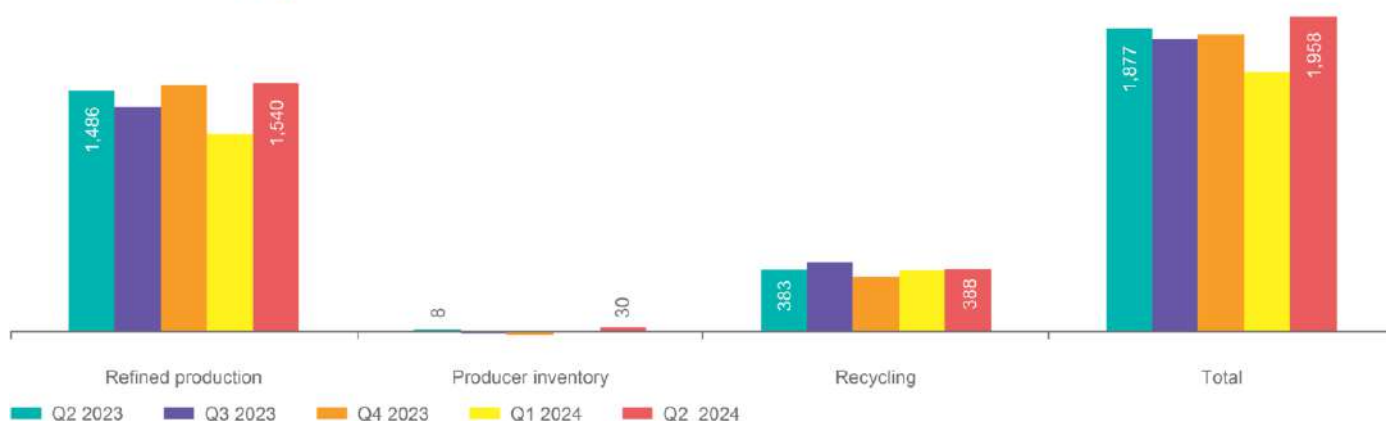
北米の生産は前年同期比で17%減って1.9トンだった。これは、主に設備メンテナンスのためにヴァーレのニッケル生産が減ったことが原因。シバニエ・スティルウォオーターは7月11日にサイバー攻撃で同社のITシステムが世界規模で影響を受けたと発表し、決算結果の公表を遅らせた。同社の米国でのPGM生産が打撃を受けたという報告もあるが、この事件が生産に及ぼした全容はまだ不明だ。

リサイクル

2024年第2四半期の世界のリサイクル供給は、廃車両がわずかながら増え、宝飾品と電子材のリサイクルが減った分を補ったことで、前年同期と比べると安定し、1%(+0.12トン)増えた。中国では政府によるリサイクル規制が始まる以前の水準に回復し、自動車触媒のリサイクルからのプラチナ供給は前年比で2%(+0.22トン)増えた。高い金利が続いている米国では、消費者が新車を買って古い車に長く乗っているため廃車になる車が減っている。さらに米国では6月に、中古車販売と在庫管理に広く使われているソフトウェアがサイバー攻撃にあい、新車、中古車ともに販売網に影響があった。

2024年第2四半期の宝飾品リサイクルは 5% 減った (-0.12トン)。日本で宝飾品のリサイクルが減ったことが主な原因だが、中国のリサイクルは安定していた。しかし、前期は旧正月商戦を前にゴールド宝飾品の在庫を増やすためにプラチナ宝飾品をリサイクルに出した業者が多かったため、前期との比較は大幅に減った。プラチナ価格は上がっていないが、重量のある古い宝飾品を売り、デザイン性のある軽量の新しい宝飾品を購入するという新旧交換が一定量ありスクラップ量を支えた。産業廃棄物の中では、大規模言語モデル (LLM) の需要が高まったことで、データセンターのストレージ設備のアップグレードが相次ぎ、不要になったハードディスクドライブやコンピュータ部品からのプラチナ回収が増えた。

チャート 2 : プラチナ供給 (koz)

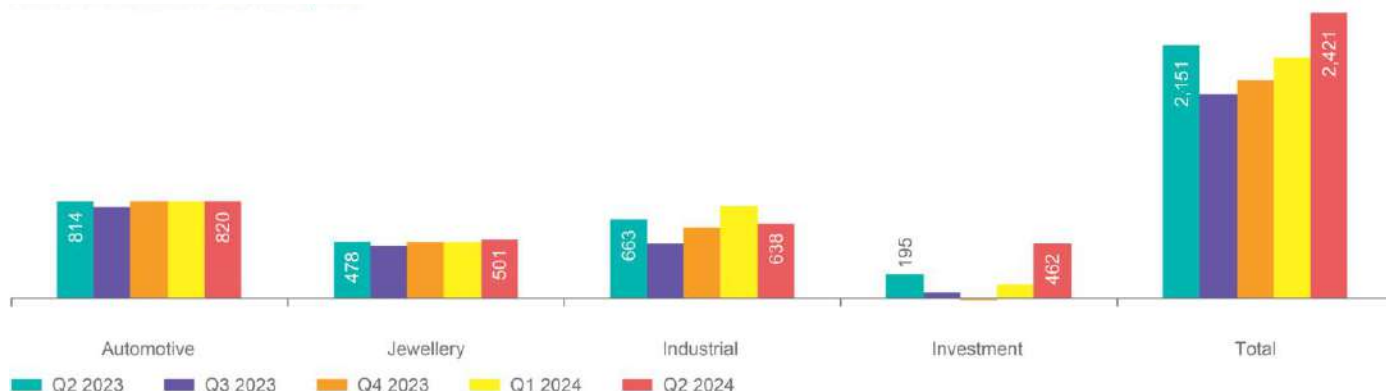


出典 : メタルズフォーカス

需要

2024年第2四半期の世界のプラチナ需要は前年比で 13% 増えて 75.3トンだった。ETF への資金流入と中国の大型インゴットの需要が大きく増えたことが背景。その他の需要分野も投資分野ほどではないが前年同期比で増えた。

チャート 3 : プラチナ需要 (koz)



出典 : メタルズフォーカス

自動車需要

2024年第2四半期の自動車のプラチナ需要は前年比で 1% (+0.19トン) 増えた。増加の原因はいくつかあるが、大きなものとしてはハイブリッドの普通乗用車が増えたことと、大型輸送車の生産が回復したことがある。

欧州の自動車のプラチナ需要は前年同期比で 12% 減った。車両価格が上がったため新車が売れず生産にも影響を及ぼした。またトラック業界も高い金利と燃料費の値上げ、運転手の不足などで減産となった。

北米では、エンジン車の普通乗用車生産は前年同期と比べて変わらず、大型輸送車生産は 6% 減ったが、プラチナ需要が増えた。これはどちらもプラチナを多く使うハイブリッド車生産(22% 増)とトリメタル触媒の採用が増えたことが大きい。日本でもハイブリッド車と燃料電池自動車の生産が増え、大型輸送車の減産を補ったことでプラチナ需要が増えた。

2024年第2四半期の中国の自動車のプラチナ需要は二桁成長を遂げた。主に排気ガスを減らし環境負荷の低い車の普及を目指すために、古い車の廃車に補助金を出す政府の方針が背景となった。レンジエクステンダー式電気自動車 (EREV) の生産が倍増、ハイブリッド車は前年同期比で 73% も増えた。大型輸送車の生産も全体では 12% 増えたが、ディーゼルトラックとバスは 4% しか増加しなかった。

その他の地域では、前年同期と比べて BEV 生産は減少、ハイブリッド車は 31% 増加、エンジン車は 2% 減少し、結果、自動車生産全体は増えなかったにも関わらずプラチナ需要は増加となった。

宝飾品需要

2024年第2四半期の世界のプラチナ宝飾品需要は前年同期比で 5% 増えて (+0.72トン)、15.6トンになった。欧州では安価な入門ブランドの需要は減ったものの、プラチナの商品が多い世界的トップブランドが引き続き好調だったために、プラチナ需要は 7% 増えた。大衆向け商品とブライダル商品もゴールド宝飾品との価格差のおかげで好調だったが、宝飾品市場全般は、欧州のゴールド宝飾品消費が前年同期比で 3% 減るなど、あまり勢いはなかった。

北米のプラチナ宝飾品製造は、昨年水準が高かったことと、プラチナ商品の割安感にも関わらずブライダル商品の製造が減ったため前年同期比で 1% 減った。製造量も輸入量が減ったことで小売店は在庫の積み増しに慎重になったが、販売高そのものは多少増えた。

日本のプラチナ宝飾品市場は伸びているが、昨年水準が高かったため伸び率はあまり大きくなかった (+8%)。需要の回復が遅いブライダル商品よりも、普段身につける宝飾品の売れ行きの方が好調だ。また富裕層に支えられて高級宝飾品も伸びている。しかし、我々が最近行った現地調査では、数ヶ月前に比べるとプラチナへの関心を宝飾品の購入に結びつけるのはより困難になっていると感じた。日本経済の先行き不透明感、インフレ、円安などがネックになっているようだが、これは先日の金利引き上げ以前の調査で、今後は変化が見られるかもしれない。

中国ではプラチナ宝飾品製造は前年同期比で 5% 増え、これまでの傾向に変化が見られた。4月の増加が最も大きく、5月と6月は前月比でマイナスだった。消費者センチメントは依然として弱いため、この回復は小売店やショールームが在庫構成をゴールド宝飾品からプラチナ宝飾品に変えたことによる。4月は、ゴールド価格が過去最高値に達した一方でプラチナ価格は低いままだったため、価格差が過去最大となってプラチナの割安感が増し、さらに金利も上がったことで小売店が在庫コストの安いプラチナ宝飾品に流れたためだ。

インドのプラチナ宝飾品製造は前年同期比で 15% 増え、2019年から始まった我々のデータの中では第2四半期として過去最高となった。この成長は米国、英国、アラブ首長国連合への輸出が前年同期比でほぼ5倍になるなど引き続き伸びたことが大きい。また小売業者が新規出店を増やして販売網を広げ、プラチナ宝飾品を店頭におく店が増えたことも製造高を押し上げる背景となった。

しかし一方で、インド国内は販売高が低迷して前年同期比でマイナス 12% だった。PGI buyer-seller meet (BSM) と India International Jewellery Show (IIJS) で我々が関係者から取材して判明したのは、国内の需要が伸びない原因はゴールド価格の高騰で客足が遠のいたためということだった。しかし、ゴールド、シルバー、プラチナに対して最近、輸入関税が引き下げられたことで国内価格が調整され、第3四半期には状況が改善するだろう。

工業需要

2024年第2四半期の工業のプラチナ需要は、ガラス産業の生産能力拡大があったが、前期と違って化学工場の拡張がなかったため、前年同期比で0.78トン減った。

化学

2024年第2四半期の化学産業のプラチナ需要は前年同期比でほぼ半減(-3.5トン)し、3.8トンで、四半期ベースでも減った(-0.74トン)。この大部分は、中国で新しくパラキシレン(PX)と脱水素プロパン施設が建設されず、石油化学産業のプラチナ需要は既存の工場のメンテナンス期間中の触媒補充と交換に限られたことで中国のプラチナ需要が減ったためだ。対照的にシリコン製造業のプラチナ需要は、家庭用品やパーソナルケア製品、家電製品などの分野の需要が増えたことで、前年同期比で少し増えた。硝酸生産のプラチナ需要は前期と比べほぼ変化がなかった。

石油

前期比でのプラチナ需要は増加して1.12トンになったが、前年同期比では5%減った。OPEC+各国による自主的減産期間が延期されたにも関わらず、世界の石油供給は米国の増産などで減っていない。石油関連のプラチナ需要が増えたのも世界では米国だけだった。欧州と中国では石油需要が減って石油精製工場の収益が減り、生産が制御された。中国では石油化学の生産能力拡大ペースが鈍化し、新設された工場も既存の精製工場に統合された。

医療

2024年第2四半期の医療のプラチナ需要は前年同期比で7%(+0.2トン)増えて2.4トンになった。健康医療へのアクセスが広がり、世界的に人口の高齢化が進むに伴って、プラチナを使う医療機器やガン治療薬の需要が増えた。各国の健康医療への支出は特にコロナ禍後に目立って増えている。

ガラス

2024年第2四半期のガラス産業のプラチナ需要は前年同期比で48%増えて6.7トン。中国の広東州と陝西省での液晶ガラス生産能力の拡大が目立っている。対照的にグラスファイバー生産は世界的に減産となった。

電子材

2024年第2四半期の電子材のプラチナ需要は前年同期と比べ変化が見られなかった。人工知能(AI)を使うアプリケーション開発に欠かせないデータ保存、分析、学習モデルの構築がエッジコンピューティングとニアラインストレージ分野の大容量ドライブの需要につながった。コストパフォーマンスが高いソリッドステートドライブに押されてハードディスクドライブの需要は低迷していたが、それが大容量ストレージ製品の需要増に相殺された形だ。半導体産業の生産能力拡大は、ターゲット材に使われるプラチナ合金の需要増をもたらした。

定置型燃料電池とその他の水素関連

固体高分子型(PEM)水電解装置と定置型燃料電池のプラチナ需要が大きく伸びて0.4トンとなった。前年同期よりも多いがプラチナ需要全体への貢献度はまだ少ない。

その他

2024年第2四半期のその他の工業分野のプラチナ需要は、前年同期で2%(+0.09トン)増えて4.6トン。自動車業界が再びハイブリッド車に注力していることでスパークプラグとセンサーの需要が高まった。また、使用年数の長い自動車が増えたこともアフターマーケットセクターの拡大につながりプラチナ需要を支えた。

投資需要

プラチナの投資需要を形成する個々の分野に入る前に、『プラチナ四半期レポート』の中の投資関連のデータの変更について述べておきたい。今回のレポートから、インゴット・コイン・ETF・取引所在庫に加えて、これまでは需給の差として中国国内の地上在庫の増減に含まれていた、大型地金インゴットの需要を独立した分野として扱うことにした。中国市場のより詳細なデータを入手することができるようになったおかげで、これからは投資需要の分野としてその動向および予測を分析して行く。

2024年第2四半期の世界のインゴットとコインの需要は前年同期で63%減って(-0.90トン)、わずか0.53トンとなり、2022年第4四半期以来最低の水準になった。日本で2023年第2四半期以降初めてネットベースで売越しとなり、北米でも需要が急減したことが原因だ。これらが前年同期からあまり増えなかった中国の需要を相殺してしまった。

米国の小売需要は回復せず、推定で37%下落して2020年第2四半期以降で四半期としては最も少なくなった。4月から6月までプラチナは、前期とほぼ同様のトレンドが重圧となって低迷し、ゴールド、シルバー、プラチナ市場全てで買いが弱く、特にゴールドが売られた。溶かされるまでは至らなくても、ディーラーは在庫量を積みますことには慎重だった。今年はプラチナイーグルコインが製造されないことも響いており、その潜在的な需要を他の商品で穴埋めできるのは一部にとどまっている。

欧州では前年同期比で15%増、前期比では4%増えて0.25トンだった。増加のほとんどは、ゴールドに比べた割安感が増大したプラチナに対するバーゲンハンティング需要だった。しかし、数々の「危機」に対する疲弊感と生活費の上昇が現物貴金属に対する消費者の購入欲を削ぎ、需要の絶対量は多いとはいえない。

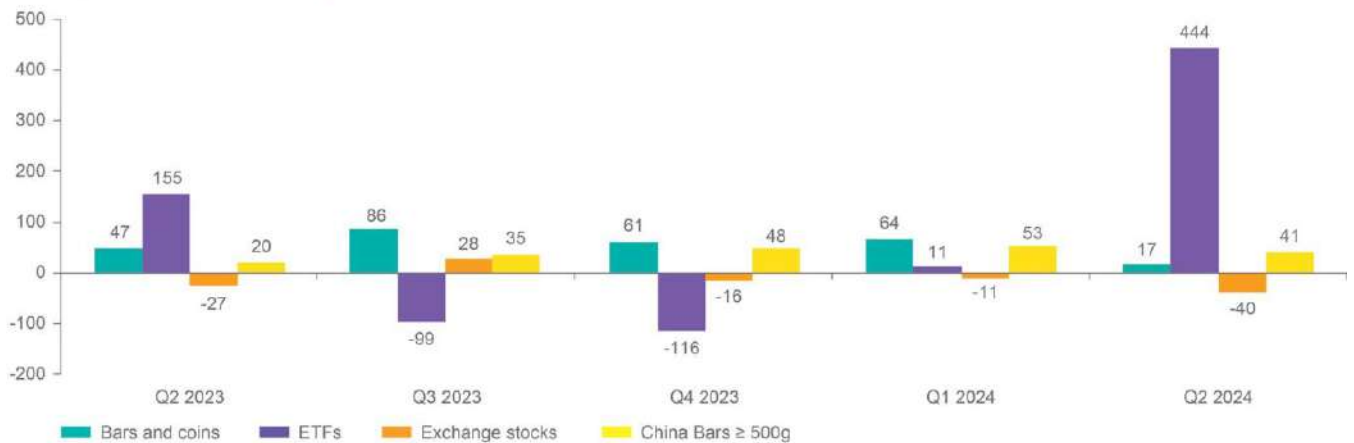
日本の2024年第2四半期は、4月、5月に円建てプラチナ価格が高騰し、ネットベースで売越しとなった。その時期はグロスで全体の買いが増えなかったことも売越しに繋がった。日本ではゴールド価格の上昇が激しいために、貴金属投資の中でもプラチナにはなかなか関心が向いていないのが実情だ。

2024年第2四半期、中国の個人投資家のプラチナ需要は、前年同期比で121%も増加した。前年同期の水準が低かったことと、4月にゴールドとプラチナの価格差が過去最大となりプラチナ価格は過小評価されているとの認識が広がったことなどが需要の急増につながった。その後の5月と6月は幾分需要が落ち着いた。一方、富裕層による大型の地金インゴットの購入は前年同期の2倍、1.28トンとなって、この市場の将来性を感じさせた。

2024年第2四半期のプラチナETFの残高は13.8トンに増え、2020年第3四半期以降で最も多かった。欧州市場の残高が13.3トンに増えたことが大きい。第2四半期に過去最高値に達したゴールドと比べると、プラチナはファンダメンタルズの強さから潜在的なパフォーマンスが期待できると考える投資家が増え、プラチナへの投資が増えた。その他の市場でのETFはあまり増えていない。

2024年第2四半期のNYMEXとTOCOMの在庫は1.24トン減って5.4トンとなり、2022年11月以来で最低だった。

チャート4：プラチナ投資 (koz)



出典：メタルズフォーカス社

2024 年の展望

2024年は政策金利が高い期間が長く続き、そこに政局不安、さらには持続可能なエネルギー転換の道筋を示すはずの政策が不透明など、消費者センチメントとコモディティ市場にネガティブな影響を与えている要因が多々ある。PGM バスケット価格は幾分落ち着いているが、水準はまだ低く、引き続き鉱山業界の収益に重圧となっている。2024年全体の鉱山供給は 2% 減る予測だが、少しずつ回復しつつある一部のリサイクル供給がそれをカバーして、世界のプラチナ供給は前年比で 1% 減り (-2.2トン) 220.5トンになる予測。プラチナ需要は ETF 残高がネットでポジティブに、中国の投資家の大型インゴットの需要がさらに増え、前年比で 3% 増えて (+7.0トン)、252.5 トンになるだろう。

チャート 5 : 2013年から2024年の需要供給バランス (koz)



出典：2013年～2018年はSFA(オックスフォード)、2019年～2024年はメタルズフォーカス社

供給

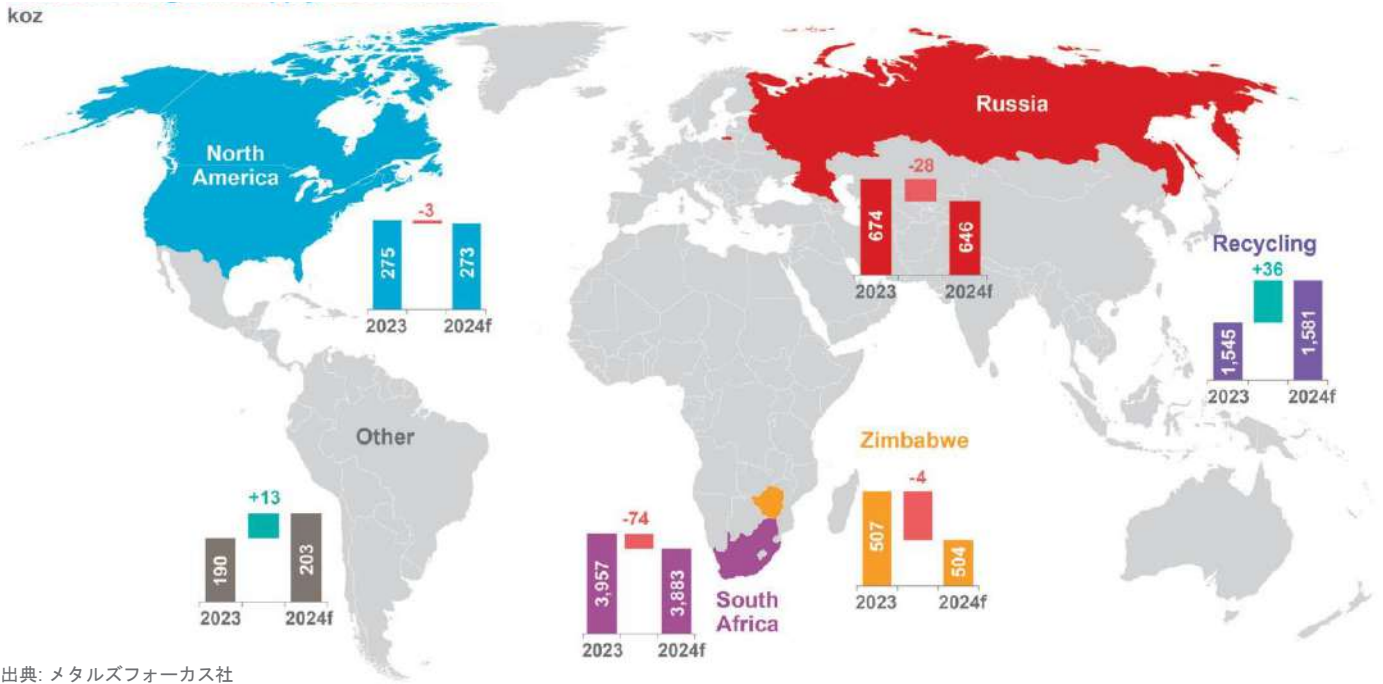
鉱山供給は主に南アフリカとロシアの減産で前年比 2% 減って、171.3トンの予測。南アフリカではコスト削減の業界再編が行われる中で、増産のためのプロジェクトが後回しになり 2% 減って 120.8トンの予測。

PGM 価格の下落は南アフリカの鉱山会社の収益に非常に大きな圧力となっており、各社揃って人員整理、プロジェクト開発の延期、設備投資のカットやインフラ閉鎖など数々のコスト削減策を発表している。これらの対策が生産に及ぼす影響は 2024年以降にならないとわからないが、今年の南アフリカの供給予測はすでにコロナ禍以前を 15.6トン 下回っている。南アフリカの鉱山会社数社は、現在の PGM 価格での収益減に対応して減産を実施するとしている。バスケット価格がさらに下がれば再編が加速する可能性があり、2024 年の予測がさらに減るリスクがある。

大手プラチナ生産各社が発表した 9000 人ほどの人員整理のほとんどはすでに実行されており、2024 年の生産への影響は最小限のようだ。南アフリカのプラチナ鉱山関連の労働人口は 2023年をピークに過去 3 年間で増加していたため、今回の人員削減はコロナ禍以前の水準に戻ったというに近い。生産性が向上すれば生産に及ぶ影響は抑えられるだろう。年初から現在まで南アフリカは大規模な生産中断に陥ったことはまだなく、本稿執筆時では全社が 2024 年の生産目標を維持している。西リムの鉱山で予想外のストライキが起こったが、影響は限定的ですぐに解決した。

ロシアの供給は今のところ、ノリリスクニッケルの生産高が生産目標を超える確立が高い。ナデジタ精錬プラントの第 2 溶鉱炉のメンテナンスによる影響は今年後半に現れるだろうが、それも懸念されるほどではなく、予定通り 20.1トン増えれば、ロシア全体の生産は前年比 4% 減にとどまるだろう。

チャート 6 : 2023年と2024年の供給の変化 (koz)



出典: メタルズフォーカス社

北米は、シバニエ・スティールウォーターの米国鉱山で昨年のシャフト事故による影響から生産が回復して少し増えるが、ほぼ平年並みの予測。しかし、カナダのニッケル鉱山の生産が減り、副産物としてのプラチナ生産が影響を受けたため相殺されることになる。今年のジンバブエの生産は安定しているだろう。

リサイクル

2024年の上半期末までの世界のリサイクル供給は推定 23.8 トンで、昨年の上半期との比較で約 2% 下回っていたが、通年では前年比 2% 増えて 49.2 トンに達する予測だ。今年、過去 2 年間急減していた廃触媒市場が安定しており、消費者からスクラップヤード、スクラップヤードから処理業者までのそれぞれの流通網の滞りが解消されつつあるようだ。

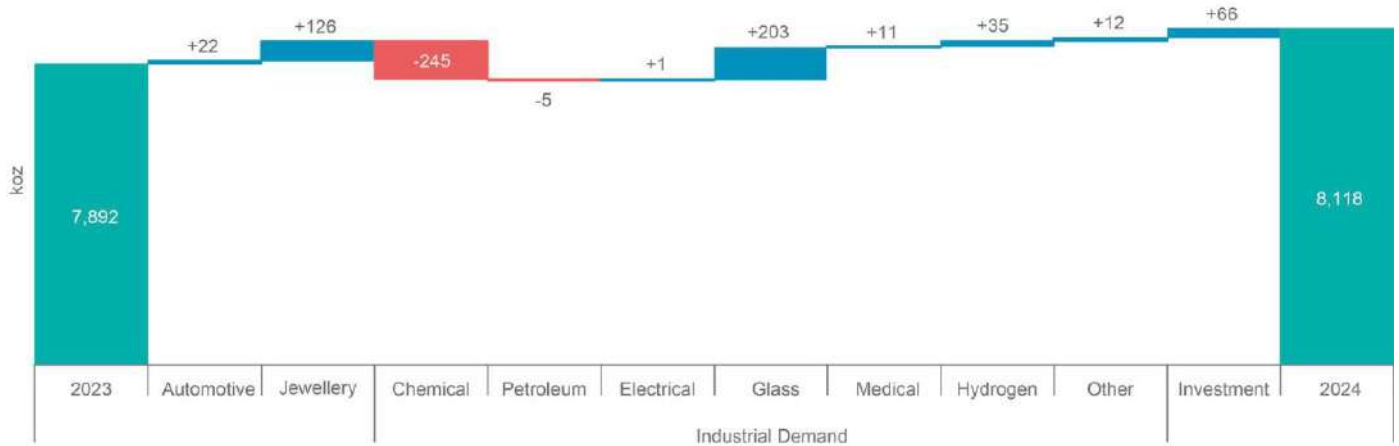
新車の在庫水準が上がり、消費者が納車までの期間を心配せずに新車を購入できるようになった。車両価格も下がっており、金利とリース費用も下がると期待されている。これでリサイクル網に流れる廃車両が増えるだろう。また年初から 3E (プラチナ、パラジウム、ロジウム) バasket 価格は非常に狭いレンジ (25ドル) にあるため、価格が上がるのを待って資材を溜め込む動きは減っていくだろう。

宝飾品のリサイクルもまた、宝飾品需要の回復が新旧交換を促し、前年比で 4% 増えて全体を押し上げるだろう。電子材のリサイクルによるプラチナ回収は、AI 関連の需要増でデータストレージ施設のアップグレードが増え、8% 増えるだろう。

需要

2024年のプラチナ需要は 3% 増えて 252.5 トンになる予測。大きな要因は ETF 投資の増加だが宝飾品需要の伸びも大きく、また、自動車需要と工業需要も安定しているため成長に貢献するだろう。

チャート7：2023年と2024年（予測）の分野別需要の変化



出典：メタルズフォーカス社

自動車需要

前期の『プラチナ四半期レポート』以降、バックオーダーも減り、過去3年間問題となっていた供給網の停滞もほぼ解消されて世界の自動車生産は、911万台から919万台に上方修正されている。しかし、この修正も自動車のプラチナ需要にはあまり影響はなく、2024年の需要は前年比で1%増えて100.7トンになる予測だ。自動車生産台数予測の修正は、大手メーカー数社がハイブリッド車モデルを増やし、生産終了が予定されていたエンジン車及びハイブリッド車モデルの終了時期を先延ばしするなど、異なるドライブトレイン別に調整を行う戦略に切り替えたことが背景にある。2024年の世界の大型輸送車生産は、中国を除く各地域で、バスやトラックの生産が減るために、1%減る予測。

欧州では、普通乗用車・大型輸送車ともに昨年に比べて減産となる見込みで、自動車のプラチナ需要は前年比で10%減る予測だ。高い金利が自動車ローンやリースに影響しており、新車需要を押し下げている。プラチナ使用量が多いディーゼル車の生産が減っていることも手痛い。

北米では、労働市場が堅調にも関わらず金利の高さがネックとなって、欧州同様に新車販売が伸びていない。このおかげで在庫水準、特にハイブリッドとエンジン車よりも人気が低いBEVの在庫車数が増えている。政府の目標に沿って2025年までにハイブリッドとBEVのみに販売を絞るという積極的な目標を掲げていたメーカーも、売れないBEVを抱えてその計画を遅らせる動きが出ている。エンジン車生産は4%減るが、ハイブリッド車生産が26%増え、人気が高いピックアップトラックにプラチナを使うトリメタル触媒を採用するなど、北米のプラチナ需要は6%増える予測。

日本では自動車生産が全般的に減っているが、PGM使用量が多いハイブリッド車のシェアが32%になるなどで、プラチナ需要は5%増える予測だ。中国では政府が古い自動車の廃車を奨励する方針を打ち出し、ハイブリッド車の生産が増え(+41%)、エンジン車の生産は減る(-11%)予測で、プラチナ需要が増えるだろう。

その他の地域の自動車生産は前年並みだが、ハイブリッド車の増加でプラチナ需要は4%増えるだろう。

世界的に見てトリメタル触媒を搭載するモデルが益々増えおり、これらのモデルでプラチナをパラジウムの代替として使う需要は、今年は23.4トンに達する予測だ。

宝飾品需要

2024年の世界のプラチナ宝飾品需要は前年比 7% (+3.9トン) 増えて 62.0トンになる予測。

欧州市場の需要は以前よりも早いペースで 4% 増加し、過去最高となるだろう。高級ブランド、特に高級腕時計の伸びは確実視されており、ブライダルと大衆市場向けのプラチナ商品も、ホワイトゴールド商品との価格差で有利な展開になっている。

北米では、大統領選の行方や景気後退の不安、コロナ禍後の出費パターンの平常化などに関わらず、ゴールド商品との価格差やダイヤモンド価格の下落がプラチナのエンゲージメントリングの需要回復に結びつくとして小売店は在庫を増やしており、プラチナ宝飾品の需要は 3% 増えて過去最高になるだろう。

日本では今年前半に見られた好調の波が年内いっぱい続くだろうという楽観的な予測。特に、ゴールド価格が高騰しているために、供給側でマージンが高いプラチナ商品を積極的に売り込むケースが多くなると考えられる。需要は 8% 増加して 2019年以降で最も多い 11.4トンに達するだろう。

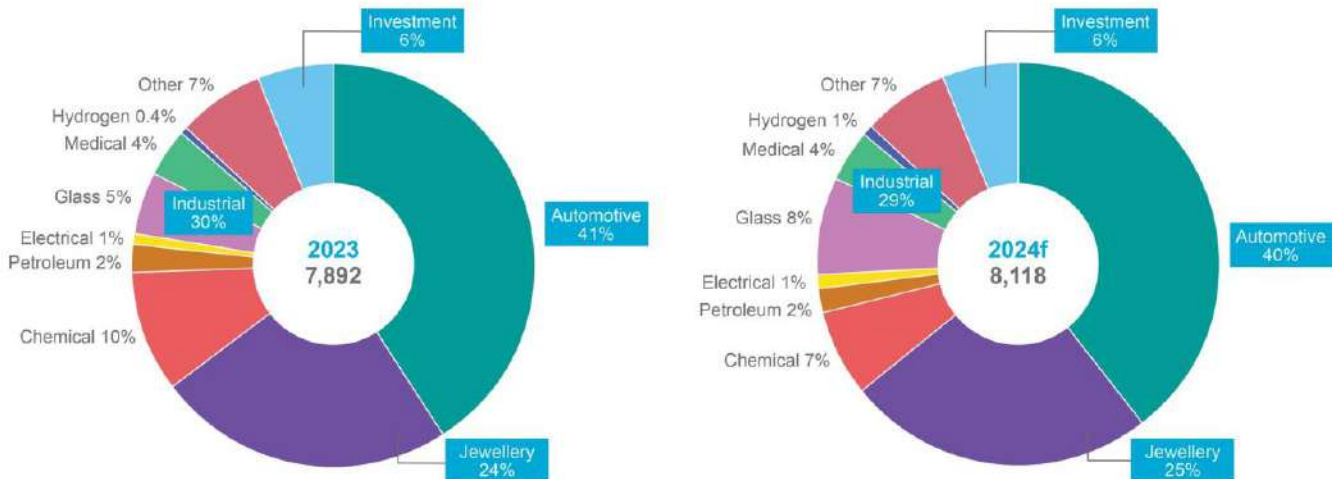
中国のプラチナ宝飾品製造は、ゴールド商品との競争が落ち着き、サプライチェーンの在庫一新でプラチナ宝飾品が加えられて3% 増えるだろう。また男性用のプラチナ宝飾品も、小売業者によるソーシャルメディアを使ったライブ配信などで需要が伸びている。

インドでは、2024年のプラチナ宝飾品製造は前年比で 28% と大きく増え、4年連続の最高記録となるだろう。これを支えるのは強い輸出、小売店の積極的な拡大路線、インド国内の販売回復などだ。プラチナの輸入関税が 15.4% から 6.4% に引き下げられて国内価格が下がったことも追い風となっている。さらに男性用のプラチナ宝飾品の人気が高くなっていることと、既存小売店でプラチナ商品（ゴールド商品と一緒に置かれるプラチナとゴールドのコンビ商品を含む）を店頭に並べるケースが大幅に増えたことなども、プラチナ需要を支えている。中規模宝飾品店がマージンの高いプラチナ商品を置き始めたことが新しい消費者層のプラチナ需要を喚起することに役立っている。

工業需要

2024年の工業の需要は 73.7トンに達する予測。過去の水準よりも高いが、昨年が前年比で +2% だったのと比べると、+0.5% の成長にとどまる。新たに建設される化学工場が減ったことが大きい。定置型の燃料電池などの水素関連需要は今後伸びが期待される。また、BEV の減産でハイブリッド車とエンジン車生産が増えたことで、センサーやスパークプラグなどのパーツの需要が増えていることもプラチナ需要を支えている。

チャート 8 : 2024年（予測）と2023年の分野別需要



出典: メタルズフォーカス

ガラス

ガラス産業のプラチナ需要は前年比で 47% 増えて 19.7トンとなり、我々のデータの中では 2021年の 23.4トンに次いで過去 2 番目に 多くなる予測だ。この需要増の大部分は中国広東省、四川省、陝西省の液晶ガラス工場の生産拡大による。一方では日本だけでなく、台湾や韓国でも、燃料費の値上がりなどによる収益悪化で液晶ガラスからの撤廃が続いている。燃料コストや人件費の値上がり と需要低迷を理由に2023 年にオランダのグラスファイバー製造設備が閉鎖されたが、前回の四半期レポート以降に触媒を再び利用するクローズドループサイクルが行われたため、2023 年の需要の下方修正を行なった。グラスファイバー生産は中国、北米、その他の地域でも伸びが鈍化しており、プラチナ需要に影響するだろう。中国の液晶ガラス生産能力の拡張は 2023 年末から 2024年に延期されたものがあり、昨年の需要が低かった分、今年が増える構図だ。

医療

医療のプラチナ需要は前年比 4% (+0.34トン) 増えて 9.4トンになるだろう。伸びのほとんどは新興国の需要で、ガン患者の増加でプラチナを使う治療薬の使用が増え、高齢化でヘルスケア分野が広がって医療機器の需要も高まっている。

化学

2024年の化学の需要は 前年比で 31% 減って (-7.6トン)、過去 7 年間で最も少ない 16.9 トンになる予測。これまでのプラチナ四半期レポートで取り上げたように、石油化学分野で自給自足を目指す中国が、 2010年代後半から パラキシレン(PX) と脱水素プロパン施設への投資を大々的に行なったことがプラチナを使う触媒の需要を押し上げていた。しかしその生産能力も十分拡大し、経済成長が鈍化していることを受けて、この分野の拡大ペースは 2023年終わりから落ち始めており、2024年もそれが続いている。これが今年のプラチナ需要の減少の主な原因だ。硝酸製造業でも、肥料価格の下落と開発コストの上昇で新たな投資案件が減り、プラチナ需要が減るだろう。化学産業でプラチナ需要が増える見込みなのはシリコン製造だけで、世界経済が大きく低迷しない限り、シリコンの需要は増えるだろう。

石油

石油のプラチナ需要は前年比で 3% (-0.16トン) 減って、過去 4 年間で最も少ない 4.8トンの予測。石油生産が増えている北米のプラチナ需要は増えるだろうが、石油精製能力拡大ペースが落ちている中国の需要減に相殺される。中国では不動産セクターが依然苦境にあるため石油消費が伸びず、精錬生産も減るだろう。欧州と日本でも収益減と石油需要の低迷で、減産あるいは工場閉鎖などが行われるかもしれない。

電子材

HDD はソリッド・ステートドライブに押されていたが、AI 技術の急速な発展に助けられているのは明らかだ。大容量ストレージにおいてコスト効率が高い HDD は、AI の発展に多に貢献しており、次世代高密度HDDの採用が増えることで今後 2 年間もこの勢いは変わらないだろう。半導体産業では新たな半導体製造工場の建設と 10nm 以下の処理能力の高いチップの製造需要が増え、これからも拡張が続くことが予想される。そこで我々は2024年のこの分野のプラチナ需要の予測を上方修正し、1% (+31.1キログラム) 増えて 2.8トンとした。

定置型燃料電池とその他の水素関連

今年は水素関連の利用が増えてプラチナ需要が倍増する予測だ。設備投資コストの上昇や政府の補助金支給の遅れなどがなければ、需要はさらに高くなっていただろう。

その他

2024年のその他の工業分野のプラチナ需要は2%増えて18.1トンになるだろう。ハイブリッド車生産が増え、アフターマーケットも好調、自動車の所有率の上昇とともに使用年数も増えていることなどが、スパークプラグやセンサーの需要に結びついている。船舶と航空業界のプラチナ需要の増加も、エンジン車減産によるプラチナ需要の減少を補っている。

投資需要

2024年の世界のインゴットとコイン(中国の大型インゴットを除く)は、44%減って(-4.4トン)、過去10年間で最も少ない5.6トンになる予測だ。これはネットで売り越しの日本と低調な北米の需要が、中国市場の成長を相殺するとみられるからだ。

北米の需要は7年ぶりの低い水準となるだろう。この原因の一つは貴金属全般、特にゴールドが広く売り戻され、買いがそれほど強くないことで、年末にかけて個人投資家の買いが回復しても前半の低迷をカバーすることはできないだろう。もう一つの需要低迷の原因は、2015年以降毎年発行され、2022年には2.5トンもの需要があったプラチナイーグルコインが、今年は初めて製造されない年であることだ。昨年のプラチナイーグルコインの製造は0.40トンにも満たなかったが、全くゼロとなる今年の市場ではさらに活気が削がれてしまっている。

欧州の第2四半期は悪くなかったが、2023年同様に、高い金利、プラチナ価格がレンジに縛られた動きをしていること、生活費の上昇で投資に回す資金が少ないなどの理由から投資家の関心を呼び起こすことが難しくなっている。現物投資の需要は従ってここ数年来の低い水準から抜けられないだろう。

日本の需要は、個人投資家の関心が貴金属ではゴールド、そうでなければ世界株式に集中しているため、プラチナ需要は今年残りもあまり期待ができない。今年後半はネットで0.31トンの売り、今年全体では1.56トンの売りに終わるだろう。

我々は、2024年第2四半期の中国の小型インゴットとコインの投資の需要が予想を上回ったことを受けて、2024年全体の需要予測を+15%から+20%に上方修正することにした。投資商品が他にないこととプラチナの認知度が上がったことが背景だ。一方で大型のインゴットの需要は、比較的新しい市場であることも手伝って強い上昇機運にある。今年は前年比で40%増えて5.8トンの需要があるだろう。

2024年のプラチナETF残高は、現在の残高より減って4.7トンの予測。年内のプラチナ価格は上がってもレンジを出ることはないと考えられるため、新たな投資資金をETFに呼び込むことはなく、依然高い金利環境が続く中で金利のないETFを保有することの機会損失コストが上がり、売りを誘うだろう。

地上在庫

2024年は32.0トンの供給不足となることから、地上在庫は年末までに、約4ヶ月分の需要をカバーする93.5トンに減るだろう。

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。

PLATINUM QUARTERLY Q2 2024

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	2023	2024f	2023/2022 Growth %	2024f/2023 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)													
SUPPLY													
Refined Production	4,875	6,160	6,145	6,130	6,125	6,074	4,988	6,295	5,520	5,604	5,508	2%	-2%
South Africa	3,135	4,480	4,365	4,385	4,470	4,374	3,298	4,678	3,915	3,957	3,883	1%	-2%
Zimbabwe	405	405	490	480	465	458	448	485	480	507	504	6%	-1%
North America	395	365	390	360	345	356	337	273	263	275	273	5%	-1%
Russia	740	710	715	720	665	716	704	652	663	674	646	2%	-4%
Other	200	200	185	185	180	169	200	206	200	190	203	-5%	7%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+350	+30	+30	+30	+10	+2	-84	-93	+43	+11	+0	-74%	-100%
Total Mining Supply	5,225	6,190	6,075	6,160	6,135	6,076	4,904	6,202	5,563	5,615	5,508	1%	-2%
Recycling	2,055	1,720	1,860	1,915	1,955	2,110	1,996	2,107	1,764	1,545	1,581	-12%	2%
Autocatalyst	1,255	1,185	1,210	1,325	1,430	1,565	1,508	1,619	1,323	1,144	1,161	-14%	2%
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	331	344	-11%	4%
Industrial	25	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	3%	8%
Total Supply	7,280	7,910	7,935	8,075	8,090	8,186	6,900	8,309	7,327	7,160	7,089	-2%	-1%
DEMAND													
Automotive	3,220	3,245	3,360	3,300	3,115	2,757	2,275	2,492	2,769	3,215	3,237	16%	1%
Autocatalyst	3,080	3,105	3,225	3,160	2,970	2,757	2,275	2,492	2,769	3,215	3,237	16%	1%
Non-road	140	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	1,868	1,994	-2%	7%
Industrial	1,720	1,875	2,020	1,900	2,040	2,252	2,102	2,532	2,315	2,356	2,369	2%	1%
Chemical	540	515	560	570	565	798	633	663	673	786	542	17%	-31%
Petroleum	60	170	220	120	235	219	109	169	193	158	153	-18%	-3%
Electrical	215	205	195	210	205	144	130	135	106	89	90	-16%	1%
Glass	225	300	320	260	275	228	473	753	505	432	635	-14%	47%
Medical	225	240	235	235	235	277	256	267	278	292	303	5%	4%
Hydrogen Stationary and Other	†	†	†	†	†	29	28	17	12	29	64	133%	123%
Other	455	445	490	505	525	556	473	528	548	571	582	4%	2%
Investment	150	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	451	517	N/A	15%
Change in Bars, Coins	50	525	460	215	280	278	593	349	259	323	180	25%	-44%
China Bars ≥ 500g	†	†	†	†	†	16	23	27	90	134	188	49%	40%
Change in ETF Holdings	215	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	-20	150	N/A	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-115	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	0	N/A	-100%
Total Demand	8,090	8,265	8,430	7,935	7,415	8,379	7,789	6,972	6,467	7,892	8,118	22%	3%
Balance	-810	-355	-485	140	675	-193	-888	1,337	860	-731	-1,028	N/A	N/A
Above Ground Stocks	2,580*	2,225	1,740	1,880	2,555	3,457	2,569**	3,906	4,765	4,034	3,006	-15%	-25%

出典：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 Q2 2024

表 3 : 需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q2'24/Q2'23 Growth %	Q2'24/Q1'24 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,529	1,390	1,328	1,192	1,486	1,393	1,532	1,224	1,540	4%	26%
South Africa	1,129	978	931	778	1,051	984	1,143	794	1,126	7%	42%
Zimbabwe	124	116	123	116	126	132	133	132	125	-1%	-5%
North America	64	67	65	71	73	60	72	71	61	-17%	-14%
Russia	161	179	160	180	190	168	136	178	181	-5%	1%
Other	51	51	49	48	46	48	48	48	48	3%	-1%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-2	-2	+23	+33	+8	-6	-23	+9	+30	294%	220%
Total Mining Supply	1,527	1,387	1,351	1,226	1,494	1,387	1,509	1,233	1,570	5%	27%
Recycling	461	419	430	400	383	424	338	377	388	1%	3%
Autocatalyst	352	313	321	287	290	332	235	275	297	2%	8%
Jewellery	92	90	92	95	76	75	85	85	72	-5%	-15%
Industrial	17	17	17	17	17	17	18	17	19	7%	8%
Total Supply	1,988	1,807	1,781	1,626	1,877	1,811	1,847	1,610	1,958	4%	22%
DEMAND											
Automotive	673	673	720	813	814	772	816	822	820	1%	0%
Autocatalyst	673	673	720	813	814	772	816	822	820	1%	0%
Non-road	†	†	†	†	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	483	480	463	463	478	451	476	484	501	5%	4%
Industrial	642	561	546	631	663	468	594	627	638	-4%	2%
Chemical	150	128	265	295	233	127	132	145	122	-48%	-16%
Petroleum	48	49	52	41	40	38	38	38	38	-5%	0%
Electrical	27	26	24	23	23	22	22	22	23	2%	3%
Glass	202	151	2	56	146	64	167	195	216	48%	11%
Medical	68	69	69	76	72	71	72	72	77	7%	7%
Hydrogen Stationary and Other	3	3	3	4	5	7	12	12	14	186%	15%
Other	143	135	132	137	145	139	150	142	148	2%	4%
Investment	-128	-226	-30	229	195	50	-23	117	462	137%	294%
Change in Bars, Coins	84	103	2	128	47	86	61	64	17	-63%	-73%
China Bars ≥ 500g	23	23	23	31	20	35	48	53	41	103%	-24%
Change in ETF Holdings	-112	-217	-62	40	155	-99	-116	11	444	186%	>±300%
Change in Stocks Held by Exchanges	-123	-134	7	29	-27	28	-16	-11	-40	N/A	N/A
Total Demand	1,670	1,488	1,699	2,136	2,151	1,741	1,865	2,051	2,421	13%	18%
Balance	318	318	82	-511	-273	70	-18	-441	-464	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス（2022年から2024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 Q2 2024

表 4 : 需要と供給のまとめ一半年ごとの比較

	H1 2022	H2 2022	H1 2023	H2 2023	H1 2024	H1'24/H1'23 Growth %	H1'24/H2'23 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)							
SUPPLY							
Refined Production	2,802	2,718	2,679	2,925	2,763	3%	-6%
South Africa	2,007	1,908	1,829	2,127	1,920	5%	-10%
Zimbabwe	241	239	242	265	258	6%	-3%
North America	131	132	143	132	131	-8%	0%
Russia	324	339	370	304	359	-3%	18%
Other	100	100	94	96	96	2%	0%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	22	21	41	-30	39	-4%	N/A
Total Mining Supply	2,825	2,739	2,720	2,895	2,803	3%	-3%
Recycling	914	849	783	763	765	-2%	0%
Autocatalyst	689	634	577	567	573	-1%	1%
Jewellery	191	181	171	160	156	-9%	-2%
Industrial	34	34	35	36	36	4%	1%
Total Supply	3,739	3,588	3,503	3,658	3,568	2%	-2%
DEMAND							
Automotive	1,375	1,394	1,627	1,589	1,642	1%	3%
Autocatalyst	1,375	1,394	1,627	1,589	1,642	1%	3%
Non-road	†	†	†	†	†	N/A	N/A
Jewellery	956	943	941	927	985	5%	6%
Industrial	1,208	1,107	1,294	1,062	1,265	-2%	19%
Chemical	280	393	527	259	267	-49%	3%
Petroleum	92	101	81	76	76	-6%	0%
Electrical	57	49	45	44	45	0%	2%
Glass	353	153	201	231	412	104%	78%
Medical	139	138	149	144	149	0%	4%
Hydrogen Stationary and Other	6	6	9	20	26	189%	32%
Other	282	266	282	289	290	3%	0%
Investment	-260	-256	424	28	580	37%	>±300%
Change in Bars, Coins	154	105	175	147	82	-53%	-44%
China Bars ≥ 500g	45	45	51	83	94	85%	13%
Change in ETF Holdings	-278	-280	196	-215	455	133%	N/A
Change in Stocks Held by Exchanges	-181	-127	2	12	-51	N/A	N/A
Total Demand	3,279	3,188	4,287	3,605	4,472	4%	24%
Balance	459	400	-784	53	-904	N/A	N/A

出典：メタルズフォーカス社（2019年から2024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 Q2 2024

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	2023	2024f	2023/2022 Growth %	2024f/2023 Growth %	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	
Platinum Gross Demand (koz)																			
Automotive	3,220	3,250	3,350	3,290	3,115	2,757	2,275	2,492	2,769	3,215	3,237	16%	1%	814	772	816	822	820	
North America	455	480	410	390	390	310	268	341	412	445									
Western Europe	1,395	1,450	1,630	1,545	1,340	1,412	1,044	952	978	1,109									
Japan	585	510	450	435	425	286	225	248	246	294									
China	125	145	195	230	220	182	276	371	442	611									
India	170	180	170	175	200	††	††	††	††	††									
Rest of the World	490	485	495	515	540	567	462	579	691	756									
Jewellery	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,106	1,830	1,953	1,899	1,868	1,994	-2%	7%	478	451	476	484	501	
North America	230	250	265	280	280	341	277	409	448	438									
Western Europe	220	235	240	250	255	237	196	260	301	319									
Japan	335	340	335	340	345	372	316	298	333	338									
China	1,975	1,765	1,450	1,340	1,095	871	832	703	484	408									
India	175	180	145	175	195	109	59	123	171	203									
Rest of the World	65	70	70	75	75	176	151	159	163	163									
Chemical	540	515	560	570	565	798	633	663	673	786	542	17%	-31%	233	127	132	145	122	
North America	55	55	50	50	50	82	103	109	111	137									
Western Europe	105	75	110	115	105	124	112	115	106	115									
Japan	10	10	15	15	15	68	62	65	66	61									
China	215	230	225	220	215	311	215	221	219	271									
Rest of the World	155	145	160	170	180	215	141	152	171	203									
Petroleum	60	170	220	120	235	219	109	169	193	158	153	-18%	-3%	40	38	38	38	38	
North America	25	-25	90	55	55	30	5	32	44	44									
Western Europe	-20	35	10	5	20	14	11	18	30	22									
Japan	-35	5	0	-20	5	7	6	12	7	4									
China	-5	45	80	45	10	66	35	39	26	24									
Rest of the World	95	110	40	35	145	103	52	67	86	64									
Electrical	215	205	195	210	205	144	130	135	106	89	90	-16%	1%	23	22	22	22	23	
North America	15	15	10	15	15	38	35	35	28	24									
Western Europe	10	10	10	10	10	27	23	25	20	16									
Japan	15	15	15	15	15	20	16	17	14	12									
China	70	70	80	90	85	28	31	31	23	19									
Rest of the World	105	95	80	80	80	31	25	26	22	18									
Glass	225	300	320	260	275	228	473	753	505	432	635	-14%	47%	146	64	167	195	216	
North America	5	0	10	5	5	-81	-25	17	27	43									
Western Europe	10	5	5	5	20	65	37	7	23	-83									
Japan	-10	0	-10	-10	0	-38	-63	7	-151	5									
China	175	195	225	165	120	175	385	758	524	482									
Rest of the World	45	100	90	95	130	107	139	-36	82	-14									
Medical	225	240	235	235	235	277	256	267	278	292	303	5%	4%	72	71	72	72	77	
Other industrial	455	445	490	505	525	556	473	528	548	571	582	4%	2%	145	139	150	142	148	
Hydrogen Stationary & Other	†	†	†	†	†	29	28	17	12	29	64	133%	123%	5	7	12	12	14	
Bar & Coin Investment	50	525	460	215	280	278	593	349	259	323	180	25%	-44%	47	86	61	64	17	
North America						155	234	256	258	169									
Western Europe						52	75	61	44	24									
Japan						46	240	-26	-114	54									
China						15	23	26	38	52									
Rest of the World						9	21	33	33	23									
China Bars ≥ 500g						16	23	27	90	134	188	49%	40%	20	35	48	53	41	
ETF Investment	215	-240	-10	105	-245	991	507	-241	-558	-20	150	N/A	N/A	155	-99	-116	11	444	
North America						125	524	-6	-102	-61									
Western Europe						508	237	56	-313	-44									
Japan						-13	58	-23	-28	12									
Rest of the World						370	-312	-268	-116	74									
Change in Stocks Held by																			
Exchanges	-115	20	85	-45	-20	-20	458	-139	-307	14	0	N/A	-100%	-27	28	-16	-11	-40	
Investment	150	305	535	275	15	1,264	1,582	-3	-516	451	517	N/A	15%	195	50	-23	117	462	
Total Demand	8,090	8,270	8,410	7,925	7,415	8,379	7,789	6,972	6,467	7,892	8,118	22%	3%	2,151	1,741	1,865	2,051	2,421	

出典：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（2014年から2018年）

注：

1. †水素と定置型燃料電池の需要は2019年以前はその他の工業需要に含まれる。
2. †† インドの自動車需要はその他の地域に含まれる。
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 Q2 2024

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	2023	2024f	2023/2022 Growth %	2024f/2023 Growth %	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	
Platinum recycling supply (koz)																			
Automotive	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,565	1,508	1,619	1,323	1,144	1,161	-14%	2%	290	332	235	275	297	
North America						520	458	504	395	351									
Western Europe						786	815	835	678	591									
Japan						116	109	117	85	73									
China						36	36	59	55	25									
Rest of the World						108	90	103	110	104									
Jewellery	775	515	625	560	505	476	422	422	372	331	344	-11%	4%	76	75	85	85	72	
North America						3	3	3	3	3									
Western Europe						4	4	3	4	4									
Japan						187	162	180	165	136									
China						276	248	250	195	183									
Rest of the World						5	5	5	6	5									
Industrial	25	20	25	30	30	69	66	67	69	71	76	3%	8%	17	17	18	17	19	
North America						15	12	12	13	12									
Western Europe						11	10	11	11	13									
Japan						34	34	34	34	34									
China						7	7	8	9	9									
Rest of the World						2	2	2	2	2									

出典：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（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らるべきである。

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。

© 2024 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。