

プラチナ展望

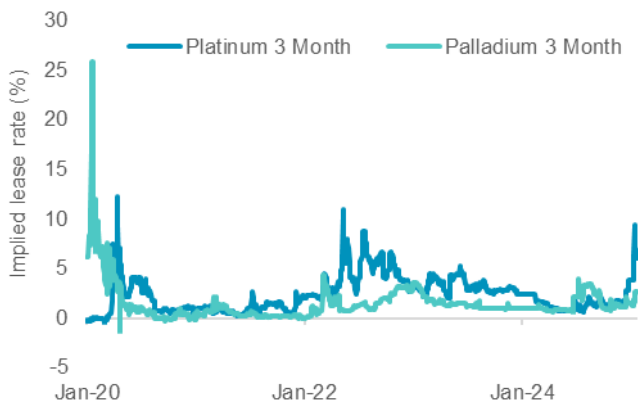
トランプ政策と PGM 市場 その 1: 関税導入でプラチナ需要は 1%、パラジウム需要は 4% 減る可能性

トランプ大統領の関税政策をめぐってプラチナ市場には緊張感が漂っている。カナダとメキシコからの輸入車に 25% の関税がかかるようになった場合、プラチナの需要は年間需要の 1% に当たる 3.1 トン 減る可能性がある。今回は 2 回に分けて、排ガス規制と環境対策に関するトランプ大統領の政策とトランプ大統領の政策が経済全般に与える影響という観点から、PGM 需要が受ける影響を考えていきたいと思う。

表明されているトランプ大統領の広い範囲にわたる関税政策は、貿易以外の問題解決のための「ムチ」として使われる可能性が高いが、果たして本当に関税が課されるのか、課されるならばどのように、いつからかなど不明点が多い。10% か 100% か？ 2 月 1 日から始まって徐々に税率が上がるのか？ 主要貿易国であるメキシコとカナダからの輸入品には 25% とされているが、PGM を含む重要鉱物がその対象に入るのか、それとも米国が優位な立場を取り戻したい製造業だけが対象なのか？

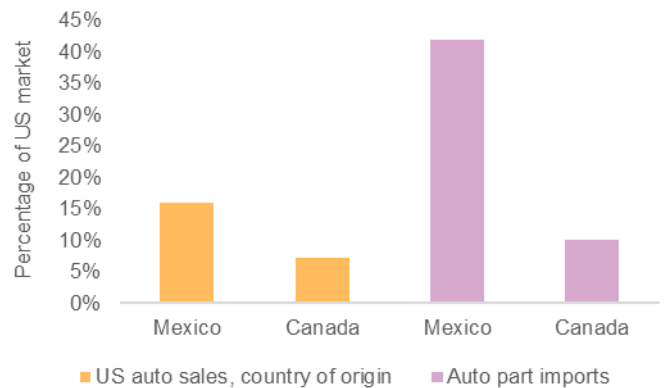
貴金属に関税が課された場合の市場の反応を測る目安として理論的リースレート(図 1)を見ると、1 月はプラチナのリースレートが一時期 11% を超えるなど急上昇し、それに伴って EFP レートも上がっている。これによって 2.8 トン以上のプラチナが NYMEX(図 4)に動き、米国のプラチナ需要に備える形になっている。直近のリースレートは下がってきているところを見ると、関税に対する懸念が消えたか(関税導入は先送り)、あるいは NYMEX 公認保管にある量で十分とみなされたかどちらかだろう。一方、パラジウムはほとんど動いていないことから、米国のパラジウム供給は十分とみなされているようだ。

図 1. プラチナのインプライドリースレートは関税への懸念から急上昇したが、最近は落ち着いている



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 2. 北米 3 国で関係が深い自動車産業全体に対して関税がかれば PGM 需要には大きな打撃



出典: Supplychaindive, Wards Intelligence, Global Data, 米国際通商局, WPIC リサーチ

PGM 需要に対する関税の影響が、短期的にせよ最も深刻になるのは自動車セクターだ。トランプ大統領はカナダとメキシコを標的にしているが、両国の自動車産業は米国と密接な関連がある。米国が輸入する完成車両の 20%、部品の約 50% はメキシコとカナダからだ(図 2)。それらに対する関税は自動車生産と PGM 需要にとっては打撃以外の何者でもなく、部品供給を除く販売台数のみに基づいて推定すると、最大限で北米の自動車のプラチナ需要は世界の年間需要の 1% に当たる 3.0 トン、パラジウムは 4% に当たる 11.3 トンがそれぞれ減る予測になる。需要に対する影響としてはパラジウムの方が大きい、プラチナとパラジウムのリースレートの違いは米国内の PGM 供給はパラジウムの方が多(図 7)ことがその背景にある。

トランプ大統領の関税予告で米国のプラチナ供給に懸念、NYMEX 倉庫へ現物が流入。自動車のメタル需要には打撃が大きく、特にパラジウム需要は大きく減る予測

Edward Sterck

Director of Research
+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

Analyst

wnapier@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

www.platinuminvestment.com

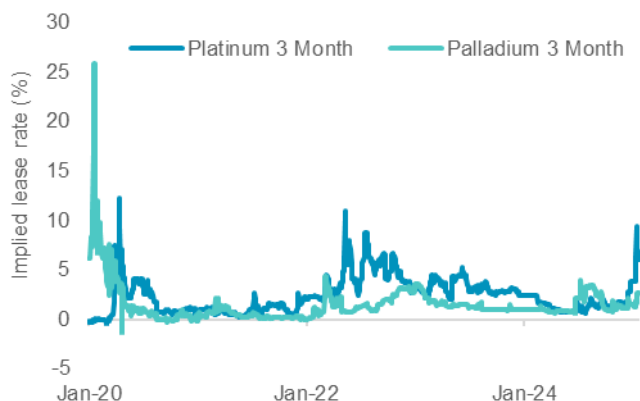
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2025 年 1 月 24 日

投資資産としてのプラチナを支える背景

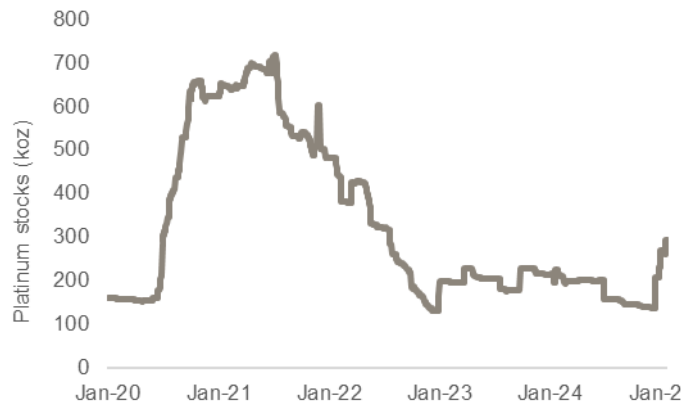
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は 2023 年から供給不足が続き、2028 年までに地上在庫がなくなる可能性
- プラチナ供給は南アの鉱山供給減とリサイクル率の低下で問題多い
- プラチナ需要は多種多様な分野にまたがる
- プラチナは世界のエネルギー転換に必要な水素経済に重要な役割を果たす重要鉱物
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅な割安

図 3: トランプ関税への懸念でプラチナリースレートは上昇したが、最近落ち着いている。パラジウムはあまり変動なく、直近の供給懸念がそれほど強くないことを示唆



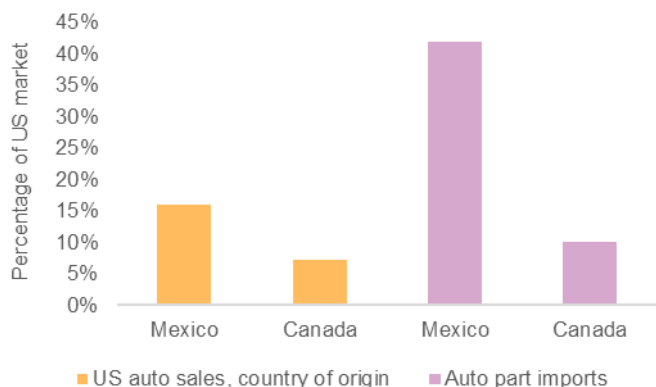
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 4: リースレートの上昇が EFP レートを押し上げ 2.8 トンもの現物が NYMEX 保管庫に動き、供給懸念が和らいだ



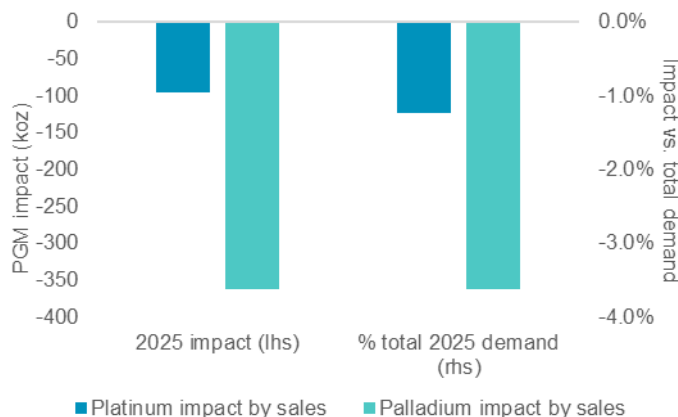
出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 5: 米国の自動車産業はメキシコとカナダと密接な関係があり、一律関税は短期的な需要に大きな打撃の可能性



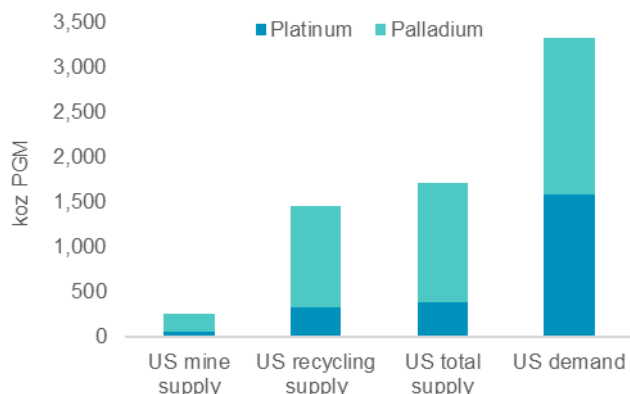
出典: Supplychaindive, Wards Intelligence, Global Data, 米国際通商局、WPIC リサーチ

図 6: 市場の動きはプラチナ供給への懸念の方が顕著だが、自動車の PGM 需要に関してはパラジウムへの影響の方が深刻



出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 7: 米国の国内供給はプラチナよりもパラジウムの方が多い



出典: シバニエ・スティールウォーター、メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 8: マーケットのタイト感はドル建て PGM 価格には反映されていない



出典: ブルームバーグ、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。

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ージャーに、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。