

上海プラチナウィーク 2024: 変動する中国のプラチナ市場

WPIC 共催の上海プラチナウィーク (SPW) は先週成功裡に終わったが、本稿では会議の詳細と実地見学、プレゼンテーションの要点などを報告したい。

SPW 全般: 今回は2日間に及ぶ会議の他に関連企業見学にも2日間が当てられた。会議に参加した団体代表者は500人以上、オンラインの参加者は二日間で77万人以上となり、プレゼンテーションやパネルディスカッションの数は42に及んだ。議題は PGM 供給(鉱山とリサイクル)が直面する問題から、現在及び将来の PGM 需要(自動車触媒、グリーン水素、新たな技術)など幅広い範囲を網羅した。SPW にて、供給の問題が認識されつつも、多種多様な需要が支えるプラチナ投資の将来性が再確認されたと言える。ここでは会議で話し合われた中国の PGM 市場の今後の行方を中心に取り上げたが、その他の議題について何かあれば、我々のリサーチチームはさらに詳細な情報を提供する用意がある。

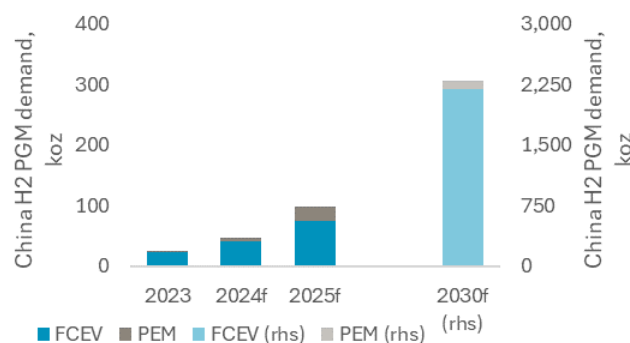
広州期貨交易所が中国初となるプラチナとパラジウムの先物取引の詳細を発表したが、この元建の先物商品を使えば国内投資家は価格に対するリスクヘッジを行うことができる。これまでは価格ヘッジをする手立てがなかったため、中国のプラチナ輸入量は価格に反比例して大きく変動している(図1)。今後中国のプラチナ宝飾品と投資に関して、メーカーが価格ヘッジできるようになれば、販売価格のプレミアムを釣り上げることや、買い戻しに対する割引が生じにくくなるなどで、消費者にとってはゴールド商品に替わるものとしてのプラチナ商品の信用が高まり、安定した需要を確保できるようになるだろう(図3)。

図1: 中国のプラチナ輸入量は価格に敏感に反応



出典: ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図2: 中国の水素経済は急速に発展する可能性



出典: The Orange Group

中国が世界の水素経済を先導しようとしている姿勢は2024年3月の政府発表から明らかで、水素技術の発展を積極的に推し進めている。SPWの参加者は水素に関わる数社を実際に訪れその高い将来性を確信。しかしこの新しい分野ではまだ十分にキャパシティーを活用できていない部分があるとも感じられた。Orange Groupは、中国の水素産業はコスト軽減によって将来拡大するとしている。2030年までに中国の燃料電池自動車は120万台に、PEM水電解装置は3.8GW規模に拡大し、その水素関連のPGM需要は、約71.5トン(図2)に達すると予測している(WPICの予測は約37.3トン)。

鉱山とリサイクル供給の問題もSPWで取り上げられた。PGM鉱山会社にとっては低いバスケット価格が最大の問題で、コスト削減を強いられているために中長期の生産高を伸ばすことができない(図7)。中国のリサイクル供給については税制の専門家によれば、従来はスクラップ収集業者と処理業者間の現金ベースのやり取りが、新たに処理業者がインボイスを発行することで税金処理を明確にする方針が導入されることになり、1%に満たないマージンでやっているリサイクル業界には今後3%の税率が課されることになる。この新たな税制がリサイクルによるPGMの供給に影響を与える可能性がある。

数字で見る SPW 2024:

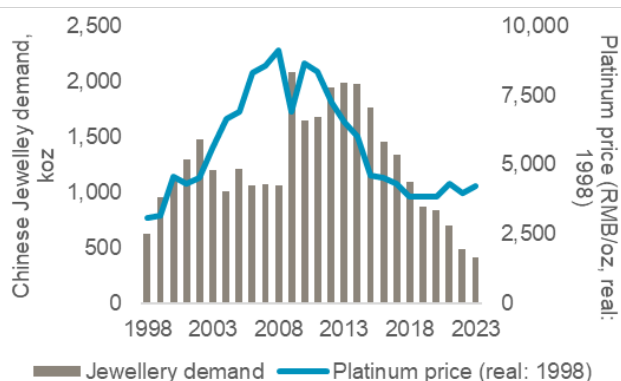
- 37 展示ブース
- 42 プレゼンテーション
- 500 人以上の代表者参加
- 77 万人以上のオンライン参加者

成長著しい中国の PGM 市場はグリーン水素を先導。価格ヘッジのためのプラチナとパラジウムの先物取引が始まるが、リサイクルは新たな税制に足を引っ張られる可能性

投資資産としてのプラチナ

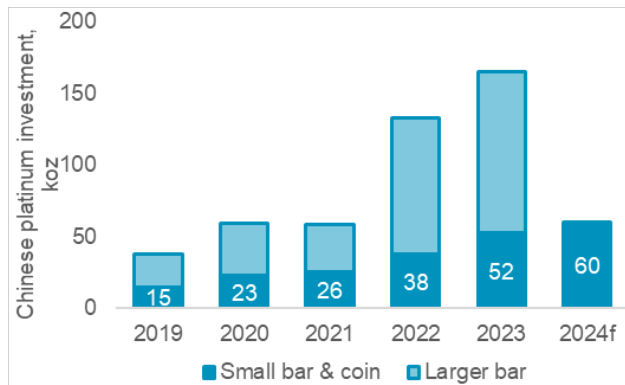
- WPIC のリサーチによると、プラチナ市場は2023年から供給不足が続く
- プラチナ供給は南アの鉱山供給とリサイクル率の低下で逆風強まる
- 自動車のプラチナ需要はエンジン車生産で予想よりも長い期間で増加予測
- 現在、水素関連のプラチナ需要は少ないが、将来はプラチナ需要の大部分を占める
- プラチナ価格は長い期間過小評価が続きゴールドよりも大幅な割安

図 3: プラチナ宝飾品メーカーはプラチナ価格の下落局面では価格リスクが発生し、消費者需要にマイナスとなる値上げをせざるを得ない



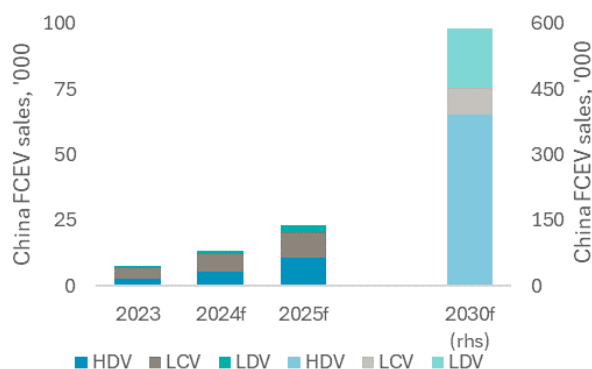
出典: ジョンソン・マッセイ、SFA (オックスフォード)、メタルズフォーカス、ブルームバーグ、WPIC リサーチ

図 4: 先物をヘッジとして利用できれば、プレミアムが下がり、売り戻しの損失も縮小できて、中国のインゴットとコイン投資需要には追い風になる可能性



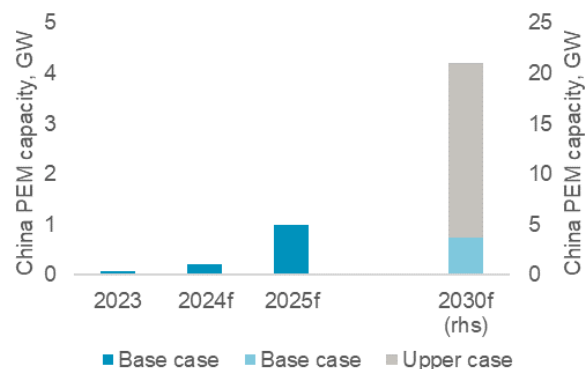
出典: メタルズフォーカス、WPIC リサーチ

図 5: 中国の燃料電池自動車需要は 2030 年までに年間販売高 50 万台にまで急増する予測



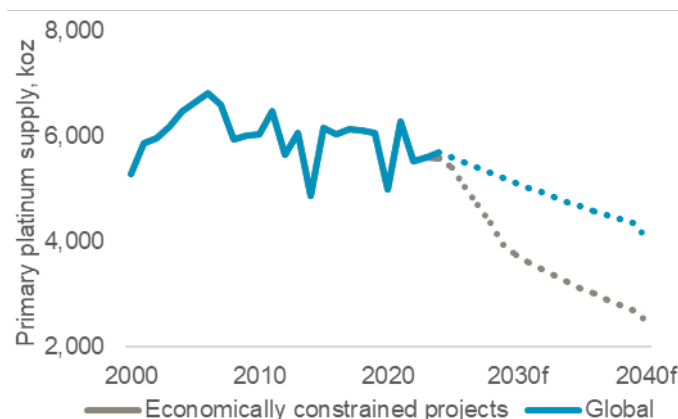
出典: The Orange Group

図 6: 中国の PEM 水電解能力は 2024 年～2030 年の間、年平均で 62% 伸びる予測。イリジウムの節約が進めばさらに伸びる可能性も



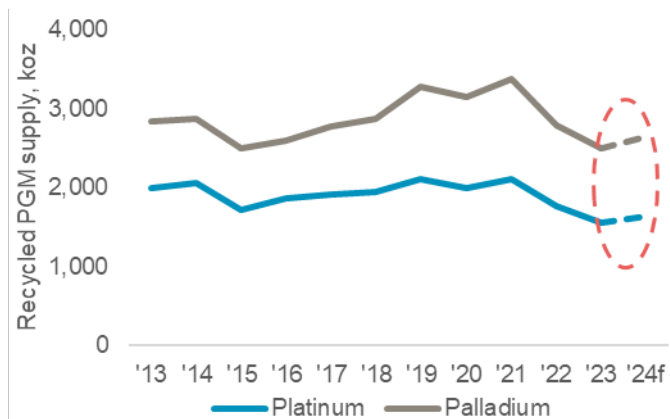
出典: The Orange Group

図 7: PGM 価格の下落で生産者はコスト削減を強いられ、鉱山開発に支障、鉱山供給に影響も



出典: 過去のデータは ジョンソン・マッセイ、鉱山供給予測は Northam Platinum

図 8: 2024 年の PGM リサイクルは回復予測だったが、処理能力のダブつき、新たな規制、廃材の不足と溜め込みで減少リスクも



出典: メタルズフォーカス (プラチナは 2024 年予測まで、パラジウムは 2023 年まで)、それ以降は 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。