



Gold Link Corporation

GOLD FOURSEASONS REPORT

2021年冬号

発行日 令和3年1月22日

目次 :

2020年第3四半期の世界金需要 1

プラチナ展望 2021 5

2020年第3四半期の世界金需要

ハイライト

第3四半期には、世界全体で金を裏付けとするETF(金ETF)に272.5トンの金が流入し、運用残高は3,880トンと最高記録を更新しました。上半期からは若干減速したものの、第3四半期を通して流入が続いており、ETF投資家が引き続き運用残高を追加しようとしていることが分かります。

米ドル建ての金価格は、8月初めに過去最高の2,067.15米ドル/オンスを記録しました。その後は価格調整が生じ、同四半期は1,900米ドル/オンス前後で終了しました。その他、ルピー、人民元、ユーロ、ポンドなど多くの通貨で、金価格が過去最高値を更新しました。

金地金・金貨の投資需要は第3四半期に222.1トンと、前年同期比で49%増加しました。主な個人投資市場の大半で力強い成長が見られましたが、増加量が最も多かったのは欧米、中国、トルコです。一方、対照的だったのがタイで、強力な売りが続きました。

中央銀行は、第3四半期に金をわずかに12トン売り越しました。四半期ベースで売り越しに終

わったのは2010年第4四半期以来であり、2つの銀行が集中的に金を売却したことが、その主な理由です。マイナス金利環境における資産の分散と保護のニーズが原動力となり、金の購入は穏当なペースで続いています。

宝飾品

世界の宝飾品需要は333トンで、四半期ベースでは、2000年第1四半期以降で3番目に低い水準となりました。

8月に過去最高値に達した金価格が、消費者を遠ざけました。

とはいえ、大半の市場で少なくとも厳格なロックダウンは緩和されたこと、またオンラインショッピングへの顕著な移行が見られたことから、過去最高だった第2四半期と比べれば需要は改善しています。

金価格が過去最高値を記録する中で、依然として世界的にパンデミックの影響が残っており、当然のことながら金宝飾品需要はマイナス

(2 ページに続く)

■世界金需要	Q3.19	Q4.19	Q1.20	Q2.20	Q3.20	前年同期比
宝飾品	468.1	590.1	319.7	251.4	333.0	-29%
エレクトロニクス	66.4	67.8	58.7	56.8	62.7	-6%
その他	12.1	12.3	11.0	8.2	10.9	-10%
歯科	3.5	3.2	3.2	2.6	3.1	-10%
工業・歯科小計	82.0	83.3	72.9	67.6	76.7	-6%
金塊退蔵	90.9	155.5	155.5	89.7	112.7	+24%
公的金貨	45.6	71.2	80.6	53.1	86.8	+91%
メダル類	13.0	18.8	14.4	11.6	22.6	+74%
小売り投資小計	149.5	245.5	250.5	154.4	222.1	+49%
ETF・関連商品	258.7	23.2	299.6	431.2	272.5	+5%
投資合計	408.2	268.7	550.1	585.6	494.6	+21%
中央銀行金購入	141.9	140.7	120.6	112.0	-12.1	---
需要合計	1,100.2	1,082.8	1,063.3	1,016.6	892.3	-19%

GOLD FOURSEASONS REPORT

2020年第3四半期の世界金需要

の影響を受けました。世界の需要は、比較的低調だった2019年第3四半期を、さらに29%下回りました。

中国

中国では第3四半期も引き続きロックダウン後の平常状態への回帰が進み、宝飾品需要は第1四半期の低迷から一段と回復しましたが、2019年に比べればまだ非常に低い水準です。中国の第3四半期の金宝飾品需要は119.1トンで、国内経済の持続的な回復を受けて前四半期から31%回復しました。前年同期比では25%の大幅減となりましたが、それでも上半期の52%の減少と比べれば、差は大いに縮まりました。

新型コロナウイルスの状況を鑑みて結婚式を第3、第4四半期に延期したカップルが多かったことから、婚礼需要も四半期ベースの回復を支えました。中国では、制限が緩和されて平常状態への回帰が始まったことから、2020年前半に行われるはずだった結婚式が、日程を変えて行われました。このことが第3四半期の需要を支えました。上海黄金交易所(SGE)からの金の引き出し状況や、業界から得た情報はいずれも、中国の宝飾品小売業者が、婚礼用の金宝飾品の売り上げが伸びることを見込んで積極的に在庫を補強していることを示唆しています。このトレンドが、さらに拡大すると予想しています。

インド

インドの宝飾品需要は、過去最低だった第2四半期と比べるとやや復活しましたが、依然として2019年の水準を大きく下回っています。需要は前年同期比48%減のわずか52.8トンにとどまり、四半期ベースで過去3番目に低い水準となりました。インドの消費者が度重なるロックダウンや未曾有の金価格の高さへの対処を強いられただけでなく、縁起の悪い時期であるピトル・

パクシャやアディク・マース(ヒンズー教ではどちらも金の購入には向かない期間と見なされる)が重なったこともあり、購入は抑制されました。インドの金価格が、現地の大きな指標である50,000ルピー/10グラムの大台を突破したことから、必要に迫られた買い物が優先され、無計画/衝動的な購入は減少しました。モンスーンシーズンの降雨状況は良好でしたが、消費者信頼感は引き続き、パンデミック封じ込め策による経済的打撃に大いに影響されました。インドのGDPは、2020年第2四半期に実に23.9%のマイナス成長となりました。消費者センチメントの弱さはインド準備銀行の消費者信頼感調査にも現れていて、消費者信頼感指数は2020年7月の53.8から、9月には過去最低水準の49.9に落ち込みました。とはいえ、宝飾品需要が振るわない状況が、インドの消費者による金の売却の急増へと変換されたわけではありません。その代わりに、融資の担保としての金の利用に注目が集まっています。

投資

第3四半期の世界の投資需要は494.6トンで、前年同期比で21%増でしたが、年初来では63%増加しました。

第3四半期の地金・金貨の需要は、新興国の需要の改善と、依然として堅調な欧米での投資が相まって回復し、222.1トンとなりました。

第3四半期も、上半期と比べれば減速したものの、ETFへの流入が継続しました。第3四半期の増分は272.5トンで、前年同期を5%上回りました。

金を裏付けとするETFの運用残高は、第3四半期に3,880トンと、過去最高を更新しました。

■主要国需要

	2020年第3四半期			前年同期比		
	宝飾品	投資	合計	宝飾品	投資	合計
インド	52.8	33.8	86.6	-48.0%	51.0%	-30.0%
中国	123.4	60.5	183.9	-26.0%	36.0%	-13.0%
中東	26.6	17.6	44.2	-27.0%	22.0%	-13.0%
トルコ	6.5	48.5	55.0	-22.0%	300.0%	265.0%
日本	4.0	-2.3	1.7	-5.0%	---	---
米国	28.4	19.2	47.6	-3.0%	300.0%	27.0%
欧州	10.3	52.1	62.4	-17.0%	65.0%	42.0%

注1: 単位はトン

注2: 前年同期比は20年第3四半期と19年第3四半期との比較

注3: 中国の需要は台湾・香港を含んだ数値。

■世界金供給

	Q3.19	Q4.19	Q1.20	Q2.20	Q3.20	前年同期比
鉱山生産	915.3	822.7	818.1	775.5	883.8	-3%
生産者ヘッジ	-4.2	-36.5	41.6	-33.1	-36.2	---
鉱山生産小計	911.1	786.2	859.7	742.4	847.6	-7%
リサイクル	354.5	335.2	282.3	286.1	376.1	+6%
供給合計	1,265.6	1,121.4	1,142.0	1,028.5	1,223.6	-3%

注1: 単位はトン

注2: 上記のQは四半期

注3: 前年同期比はQ3.19とQ3.20との比較

2020年第3四半期の世界金需要

世界の金投資需要(金貨や小型の金地金への個人投資や、金を裏付けとするETFへの流入を含む)は第3四半期に494.6トンに達しました。これは2019年第3四半期の合計を21%上回ります。金地金・金貨投資は、前年同期比で広く増加し、アジア市場でマイナス投資が当たり前に行われた第2四半期とは、ある意味対照的な結果になりました。8月初めに金価格が過去最高値まで高騰したことが一定のモメンタム投資を呼ぶ一方、パンデミックにより世界的に経済ストレスが継続したため、金の持つリスクヘッジと資産保護の役割が証明されました。継続する低金利からマイナス金利の環境も、金にとって確実に有利に作用し続けました。

ETF

金を裏付けとするETFの第3四半期の運用残高は、これらの商品への投資が272.5トン伸びて3,880トンとなり、再び過去最高を記録しました。依然としてかなりの増加率ですが、2020年第1四半期の300トン増、第2四半期の43トン増と比べると減速しました。金を裏付けとするETFへの純流入は、第3四半期で8期連続となりました。

四半期を通して流入が続いたことは、投資家が引き続き金に魅力を感じていることを示します。ETF購入を続ける投資家の心理は基本的に変わっていないと考えます。

1. 持続するリスクヘッジの必要性。新型コロナウイルスのパンデミックによる世界経済の動揺は続いており、回復の持続性、強さ、形態についてはいまだ確信が得られません。いくつかの株式市場は初期の損失を取り戻していますが、株の上昇幅は狭く、経済の突然の変化で潤った、あるいは回復期に恩恵を受ける見込みの銘柄に集中しています。

2. 超低金利と広範な財政支援。パンデミックを原因とする経済縮小に対する中央銀行と政府の施策は、第3四半期も続きました。北半球の多くの国々で感染報告が急増する中、基本的には同じ状況が続くと思われま

3. 金価格のモメンタムにはばらつき。9月30日までの1年間の金のリターンは25%で、主な資産クラスの中ではトップレベルのパフォーマンスを示しました。そしてこの強さは、投資家が金投資を増やしたり、ポートフォリオにおけるウェイトを増やしたりする1つの要因になっています。しかし、金価格が8月初めに最高値に達し、調整されると、より短期の投資を行う投資家は利益を現金化し、ポジションを減らしました。

第3四半期はすべての地域で流入が見られました。北米で上場するファンドへの流入が圧倒的に多く、世界の流入量の70%が集中しました。同地域の運用残高は190.9トン増加して、第3四半期末時点で2,089.4トン(運用資産残高1,268億米ドル)に達し、世界全体の54%を占めました。同地域のファンドでは、期内のすべての月で金の純増が見られました。

金地金・金貨

第3四半期の金地金・金貨への投資は、前年同期比49%増の222.1トンでした。第3四半期は、各国がロックダウンから復帰し始め、上半期に見られたサプライチェーンのボトルネックが軽減したことから、過半数で金地金・金貨需要の連続的な改善が見られました。同四半期の力強い回復によって、年初来の金地金・金貨需要は、上半期の低迷にもかかわらず2019年の同期間並みの水準となりました。金額ベースの金地金・金貨需要は、金価格が高値で推移したことを受けて、年初来で349億米ドルと急増しました。

中国の第3四半期の金地金・金貨需要は57.8トンで、前期比でも前年比でも大幅に増加しました。しかし同時に、個人投資家による利食いのための金の売り戻しも増加しました。中国では、第3四半期に力強い需要が見られたものの、年初来の需要は2019年の同期間を17%下回ります。現地金価格が第3四半期の前半に最高値を記録し、個人投資家から広く関心が集まりました。現地金価格が7月に急上昇し、8月初めに最高値を更新して、金に対する投資家の興味が大いに高まったことが、同四半期における中国の金地金・金貨売り上げの急増に寄与しました。さらに、中国では金価格の上昇が、同じ期間の金地金・金貨需要の増加につながる傾向があります。これは、金の個人投資家の大半がトレンドフォロー型の投資家だからです。世界の不確実な情勢の長期化と、中国の経済環境の改善もプラスに働きました。中国では第3四半期に、株式市場の変動の大きさと地政学的な不確実性が相まって、安全な逃避先のニーズが高まり、金地金・金貨に加えて中国のETFへの流入も促進されました。それと同時に、国内経済活動の平常への復帰、財政状況の改善、主な経済指標の伸び(例えばGDPは、第3四半期に前年同期比プラス4.9%)、可処分所得の増加(同プラス2.8%)が、同じく歴史的に経済成長と正の相関関係を示してきた個人投資家需要を支えました。

2020年第3四半期の世界金需要

インドの金地金・金貨需要は第3四半期に前年同期比51%増加し、33.8トンに達しましたが、年初来の需要は81.6トンと低調なままです(前年同期比19%減)。7月と8月に、とりわけ強力な投資需要が確認されました。個人投資家の間で小型の金地金(50グラム以下)の人气が特に高まりました。インドでは新型コロナウイルスのパンデミックによって極めて厳しい状況が続いているものの、第3四半期になると慎重に再開し始めていて、金へのアクセスがはるかに容易になりました。例年インドの金需要の約60%を占める地方経済は、2年連続でモンスーン期の降雨量に恵まれて収穫量が増えたことが価格を支えたため、2020年は特に好調です。このことが、都市部以外の金地金・金貨需要に寄与した可能性があります。また、非公式市場におけるキロバーへの投資需要も報告されています。不動産市場の減速と金価格の上昇が、使途の決まらないキャッシュを持つ投資家を金購入に駆り立てた可能性があります。

トルコは第3四半期もまた、金地金・金貨需要で突出した好調さを示した市場の1つとなりました。第3四半期の需要は7倍以上に増えて48.5トンに達し、好調だった上半期を経て、四半期合計の最高記録を更新しました。トルコの金地金・金貨投資家は1~9月に91.8トンの金を購入し、購入量は2019年の同じ期間の3倍近くになりました。需要急増のきっかけとなったのは安全な避難先としての魅力で、トルコ国内のインフレ、マイナスの実質金利、リラ安、金価格の動向が相まって、金への興味が高まりました。

欧米の投資家は、第3四半期も金地金・金貨を活発に購入し、上半期の大量の買いにさらに上積みしましたが、購入ペースは第2四半期よりもわずかに減速しました。第2四半期に投資家の現物投資商品へのアクセスを阻んだサプライチェーンの断絶は、第3四半期に大部分が改善しました。プレミアムも依然として高いものの、第2四半期に見られた高い水準は下回りました。第3四半期の米国の金地金・金貨需要は前年同期の4倍以上となる19.2トンで、2016年第4四半期以来の好調だった第2四半期の14.1トンを上回りました。その結果、年初来の購入量は48.9トンと、2019年の同じ期間の3倍以上になりました。第3四半期の購入の背景に、人気のある1オンス金貨が入手しやすくなったことによる巻き返しの要素があったと考えています。8月初めに金価格が調整されたことから購入は減速しましたが、それ以上の値下がりはないだろうという自信を投資家らが取り戻したため、購入量が再び増加しました。2020年は主に経済的要因によって金購入が加速しました。

欧州の投資家は第3四半期に52.1トンの金を購入しました。これは第2四半期の69.4トンをやや下回りますが、前年同期比では65%の増加です。同四半期に購入量が多かったのは、ドイツ(32.3トン、前年同期比81%増)、スイス(10.2トン、同57%増)、そして規模は小さくなりますが英国(3.1トン、同28%増)、オーストリア(2.4トン、同128%増)などです。欧州では7月から8月初めに金価格が急上昇して、一部の投資家が金購入を控えたことが見受けられますが、経済が悪化するなかで実質金利——場合によっては名目金利——がマイナス状態になっていることが、引き続き同四半期の金需要の重要な原動力になりました。8月から9月の金の値下がりにより、投資家が安値買いを狙ったことで、再び金に関心が集まりました。

中央銀行

中央銀行は、第3四半期にわずかに金を売り越しました。

中央銀行は2011年初めから連続して、四半期ベースで買い越しを続けてきましたが、2020年第3四半期にわずかな売り越しに転じ、世界の金準備は12.1トン減少しました。とはいえ、年初来では依然として買い越しであり、第1~3四半期の需要は合計220.6トンとなりました。

第3四半期の動きは2つのトレンドを反映しています。期間が進むにつれて購入が減速したことと、前四半期に増加した売却がさらに増えたことです。おなじみの国々が購入量を増やしました。第3四半期は、四半期ベースでは売り越しになりましたが、6つの中央銀行が金準備を1トン以上追加しました。もっとも合計購入量はわずかに33トンでした。新型コロナウイルスは広範囲に経済的苦難を与え続け、世界中の中央銀行や政府がこれに忙殺されました。パンデミックによって不確実性が高まり、多くの投資家——中央銀行を含む——が、危機の時代にポートフォリオを分散し価値を保護できる資産を求める動機になりました。中央銀行は、準備資産の中で最も大きな割合を占めることが多いソブリン債の利回りが低い、またはマイナスになったことで、とりわけ深刻な打撃を受けてきました。同四半期に特に購入が目立ったのは、アラブ首長国連邦(7.4トン)、インド(6.8トン)、カタール(6.2トン)、キルギス共和国(5トン)、カザフスタン(4.9トン)、カンボジア(1トン)と、おなじみの国々でした。売却は、量は増えましたが集中的でした。第3四半期の売却量は合計78.9トンに急増しました。この伸びの大部分占めたのは2国、すなわちトルコとウズベキスタンの中央銀行です。

プラチナ展望2021

2020年3月にコロナショックで急落した株式、国際商品は、各国中央銀行による金融緩和策や政府による財政出動などを受けて、年後半にかけて株式、素材関連銘柄、貴金属を中心に大きく値を戻しました。その中でも特に目を引いたのが、新型コロナの爆発的な感染拡大にも拘わらず、同年3月下旬以降ほぼ一本調子で上昇を続けているNYダウ工業株30種とナスダック総合指数。また、コロナ禍で安全資産として人気を集め、同年8月にドル建て、円建て共に史上最高値を更新した金です。

一方で、工業用需要の多いプラチナは、新型コロナによる根強い景気減速懸念などにより、3月の安値からは回復しているものの上値は重く、2015年から続く長期低迷からは抜け出せずにおりました。

ところが、2020年11月3日に行われた米大統領選の前後から、プラチナを取り巻く環境に大きな変化の兆しが見え始めております。そのきっかけとしては、米大統領選でバイデン氏が勝利した事で、今後クリーンエネルギー・環境政策が推し進められ、プラチナ需要の増加期待が高まった事が一つの要因と考えられます。

プラチナ、米新政権誕生で長期低迷から脱却に向かうのか？

新大統領に就任する予定のバイデン氏は主要な政策に

1. 新型コロナ対策
 2. 1.3兆ドル(約136兆円)に及ぶ経済対策
 3. パリ協定への復帰
 4. 2兆ドル(約209兆円)の気候変動対策、再生エネルギー投資
- などを掲げております。

中でもプラチナにとって期待されているのは「**パリ協定への復帰**」と「**2兆ドル(約210兆円)の気候変動対策、再生エネルギー投資**」に伴う燃料電池の需要増加観測です。

既に金融市場は、新政権発足後の政策等を先取りして動き始めているようで、NYダウ工業株30種は大統領選前から再び騰勢を強め、11月24日には史上初めて3万ドルの大台を突破しました。

現在、新型コロナウイルスのワクチンは一部の国で接種が始まり、実用化に向けて進んでおりますが、世界経済の鈍化観測は根強く、世界的な金融緩和策の長期化や、今後も各国政府による財政出動などが続く可能性が充分考えられます。

このような状況下で、プラチナも今後注目される可能性が高いと考えます。プラチナは2015年以降、欧州大手自動車メーカーの排ガス不正問題等を受け、ディーゼル車離れによる触媒需要の減少に伴い下落基調が続いており、他貴金属に比べても割安な値位位置になっております。米新政権の政策実施に伴いプラチナの需要増加が見込まれ、供給量の限られたプラチナのような貴金属が争奪戦になるような事態が起こると、大きな上昇に繋がる可能性も充分考えられます。米新政権発足後の、またwithコロナ時代のプラチナの動向を探ってみましょう。(文中や図表の価格は、小売価格ではなく商品市場の価格(税抜き)です。)

【プラチナの特性・変動要因】

プラチナは、美しい輝きと清澄・閑寂な趣を持ち合わせていることから、古来より日本人に親しまれ人気がありました。しかも、生産量が少なく金と比較しても18分の1程度と希少価値が高い事から、かつては金価格の2倍以上していた時期もあります。ところが、現在はプラチナが1g=3,173円(2020年11月30日 2021年10月限清算値)、金が1g=5,916円(同)と逆に2倍近く金の方が高くなっております。プラチナ価格を占う上で重要なポイントは需給動向です。プラチナ需給の大きな特徴は、南アフリカ一国で世界の総生産量の約72%を占める極端に偏った供給面と、貴金属でありながら総需要の60%以上が工業用で、そのうち約60%が自動車の触媒に使われるといった需要面です。このため、自動車の売れ行きを左右する景気動向などに価格は反応しやすくなっております。

当然、鉱山生産量など供給面も重要な要因になりますが、2015年以降のプラチナ価格長期低迷の理由としては、需要面の影響が大きいと考えられます。



プラチナ展望2021

そこで、2015年から現在までの、市場で起こった主な出来事をまとめてみますと

1. 欧州大手自動車メーカーによる排ガス不正問題
2. 英国のEU離脱
3. 米中貿易戦争
4. 新型コロナウイルス感染拡大

特に、欧州大手自動車メーカーの排ガス不正問題等によりディーゼル車離れが進み、触媒需要の減少観測が強まったことが、その後の価格低迷に繋がった大きな要因と考えられます。

また、金と同様に実物資産としての側面も持っておりますが、金が米中貿易戦争激化や新型コロナウイルスの感染拡大などを背景に安全資産としての買いを集め、2020年8月に史上最高値を更新したのに対して、プラチナは価格低迷などの理由から安全資産としての買いがそれ程入らなかった事も、金との明暗を分けた理由の一つと考えられます。

米、パリ協定復帰で「脱炭素化社会」実現に向けた世界の足並みが本格的に揃う！！

注目された米大統領選は、バイデン氏の勝利となりました。プラチナにとって最も注目されているのが、バイデン新政権の「環境・エネルギー政策」ではないでしょうか。

「米国第一」を掲げたトランプ大統領は、地球温暖化防止のための国際的枠組み「パリ協定」から離脱を決めましたが、「クリーンエネルギー革命」を政策に掲げるバイデン氏は、同協定へ復帰することを明らかにしています。米国のパリ協定復帰により、世界が「脱炭素化社会」実現に向けて本格的に足並みが揃う事となります。

国際社会は、パリ協定の下で今世紀後半に世界全体の温室効果ガス排出量を実質的にゼロにすること、つまり「脱炭素化」を目指しています。この脱炭素化に重要な役割を果たすとされているのが「グリーン水素※1」です。

今年に入ってからEUと70カ国以上の国が、このグリーン水素を利用して2050年までにカーボンニュートラル(※2)を達成することを宣言したことで注目を浴びており、EUは今後10年間で40ギガワットのグリーン水素電解容量達成と、2030年までに再生可能エネルギー生産を全体の32%まで増やそうとしています。

また、環境汚染が社会問題になっている中国では、2060年までにカーボンニュートラルを達成することを約束しております。日本でも菅首相が2050年までに温暖化排出ガスをゼロにする目標を表明しており、「脱炭素化社会」実現への取り組みは、世界規模となっています。

環境対策に伴う『燃料電池の需要増加』により、プラチナの需給ひっ迫感が強まる可能性も！

ここで重要なのは、グリーン水素を生産する際に、イリジウムとともに触媒として燃料電池に使われるのが「プラチナ」であるという事です。燃料電池車1台に使用されるプラチナの量は、小型車(80 kW)で1台当たり約32g、中型車(150 kW)で約60g、大型車(250 kW)で約150gといわれております。

この為、現在のEUと中国のグリーン水素生産能力の目標を達成する為だけでも、2030年までに延べ18.7トン以上のプラチナが必要といわれております。更に、今後この動きに米国が加わり世界的にカーボンニュートラル達成に向けて進んでいった場合、莫大な量のプラチナが必要となる事から、中長期的な需要増に繋がる要因として注目されています。一方、供給面を見るとプラチナの鉱山生産量は年間僅か約189.5トン(2019年WPIC調べ)に止まっております。更に、限られた埋蔵量や鉱山設備の老朽化を考えると今後生産量は一段と減少し、世界的に需給ひっ迫感が強まる事が予想されます。

この様にバイデン新政権の発足をきっかけに、世界的な環境問題への取り組みは一層強化される事が予想される

プラチナ展望2021

事から、プラチナの需要増加要因として価格形成に大きな影響を与える可能性が充分考えられます。

※1グリーン水素は、生産過程に化石燃料を使わず、再生可能な電力を動力源として水を電解して作られる。

※2二酸化炭素の排出量と吸収量がプラスマイナスゼロの状態になること。

コロナショックにも拘わらず、足元の需給は約22トンの供給不足予想！

		2019年 第3四半期	2020年 第2四半期	2020年 第3四半期	前期比	前年同期比
需要	工業用需要	38.6	23.0	36.4	+13.4	-2.2
	宝飾品需要	16.0	12.2	15.5	+3.3	-0.5
	投資需要	7.8	11.9	30.5	+18.6	+22.7
	需要計	62.4	47.1	82.4	+35.3	+20.0
供給	鉱山供給	47.6	29.2	46.4	+17.2	-1.2
	生産国在庫	-0.9	1.1	1.8	+0.7	-1.1
	リサイクル	16.8	13.0	15.7	+2.7	-1.1
	供給計	63.5	43.8	60.3	+16.5	-3.2
需給バランス		1.1	-3.3	-22.1		

それでは、国際調査機関ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシル(WPIC)が公表したデータを基に、プラチナの足元の需給環境に目を向けてみましょう。まずは需要サイドですが、WPICが公表した2020年第3四半期のデータによると、プラチナ需要は新型コロナの影響で大幅に減少した第2四半期から+74.9%(+35.3トン)、前年同期比でも+32.0%(+20.0トン)とかなり上昇していることがわかります。

WPIC公表のデータを基に作成 単位はトン

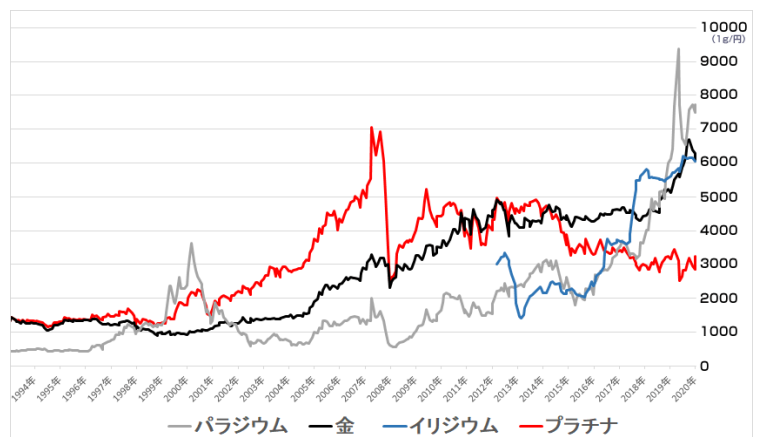
各需要の内訳を見てみると、需要増の要因としては、新型コロナにより減少していた工業用需要や宝飾需要がV字回復したということもありますが、それ以上に投資需要の大幅増加が影響していることが見て取れます。投資需要の拡大の背景としては、同じ貴金属である金やパラジウムに対して大幅な割安価格で取引されていることのほか、主に中国や欧州で推進されている水素エネルギーの製造や燃料電池車への需要から、将来の価格上昇を見込んだものとの見方が指摘されています。次に供給サイドを見てみると、こちらも新型コロナの影響で、鉱山の閉鎖や触媒工場の操業停止が行われていたために、急激に減少していた第2四半期から+37.6%(+16.5トン)と大幅に回復したものの、前年同期比では-5.0%(-3.2トン)の減少となっております。この結果、2020年第3四半期の需給バランス(需要-供給)は、**22.1トンの供給不足見通し**となっております。このように、コロナ禍においても需要が大幅に増加した一方で、供給が追いついていないことから、足元の需給は引き締まっている事が示されております。

尚、2020年11月19日付の日本経済新聞に掲載された記事に、WPICは2020年のプラチナの需給が、同機関が調査を始めた2013年以降で最大の37トンの供給不足になるとの見通しを公表しております。

金、パラジウム価格と比べて、強まる割安感！
ここで改めてプラチナと他金属との価格を比べてみましょう。

【パラジウム・金・イリジウム・プラチナ 月足チャート】

プラチナは金に比べ、供給量がおよそ18分の1程度とより希少性が高いうえ、使用用途が多岐に渡ることなどから、歴史的に見てもプラチナ価格が高い時期の方が多い事がわかります。しかし、2015年に金価格がプラチナ価格を上回って



データ配信元：(株)時事通信社 ※イリジウム価格は大手地金商参考価格を基に北辰物産が作成

プラチナ展望2021

からは価格差が広がり、2020年に入ってから金価格の急騰もあって価格差は約2倍に広がっております。また、金だけでなくパラジウムと比較しても非常に低い水準で推移しています。パラジウムはプラチナと同じ白金族金属で一部用途に互換性もあることから、元々はプラチナの代替品として扱われ、価格もプラチナと比較して安い時代が続いておりました。しかし、2015年以降、欧州を中心にディーゼル車離れが進み、プラチナ需要が大きく低下したため、2017年にプラチナとパラジウムの価格が逆転しました。

その後も価格差は拡大を続けて、2020年2月には1gあたり約6,000円と約3倍にまで広がりました。2020年11月末現在も価格差は同5,000円前後での推移が続いています。このように、プラチナは現在リーマンショック後の安値水準にある他、他の貴金属と比べても大幅に割安な値位置となっております。

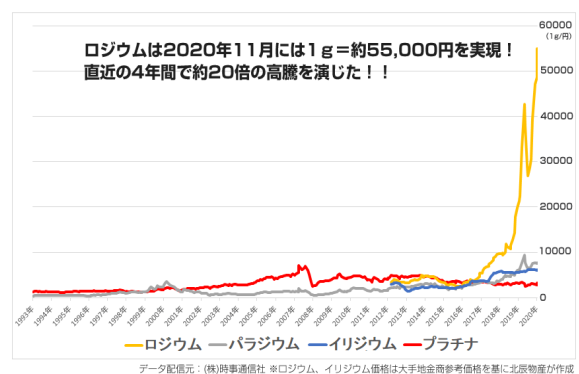
世界規模での争奪戦へと発展すれば、長期トレンドで大相場の可能性も！

この様に、これまで長期低迷を続けてきたプラチナの需給や外部要因などに、変化の兆しが見え始めているようです。今後、

新型コロナウイルスのワクチン実用化がさらに進み、米欧を中心に経済活動が正常化に向かえば、元々自動車の触媒等工業用需要の多いプラチナの需要回復に期待が持たれます。更に、供給量が少ない事から、「脱炭素化社会」実現に向けた世界的な取組みにより需要が大幅に増加した場合、2000年代初頭に起きた中国による資源の買い占めのような、世界規模でのプラチナの争奪戦へと発展する可能性も考えられます。そうなると供給量が少ないため、一旦動き出すと想定外の上昇に繋がる可能性もあるでしょう。

元々、プラチナをはじめパラジウムやロジウム、イリジウムなどといったレアメタルは、供給量が少ないため、買い占めなどが起こった場合、何倍もの値段に跳ね上がる事があります。実際に、2009年1月に1g=500円程度だったパラジウムは、ガソリン車に使用する触媒需要の増加により、2020年2月には9,660円と実に約19倍もの価格に跳ね上がっております。プラチナも1999年9月には1,100円台前半で推移しておりましたが、2008年3月には7,427円と約7倍近い値段まで跳ね上がりました。その様な特性を持つプラチナが、需要増加に伴い世界規模での争奪戦へと発展した場合、長期的に見て金やパラジウムのように、まさに大化けする可能性も秘めているのではないのでしょうか。

(文中や図表の価格は、小売価格ではなく商品市場の価格(税抜き)です。)



プラチナ展望2021

【プラチナ価格ヒストリー】1990年以降のプラチナ価格の推移

【1990年代】

長期間、概ね1g=1,000~2,000円のレンジで、比較的落ち着いた値動き。

【2000~2010年】

中国の急激な経済成長⇒エネルギー、素材関連銘柄、食料などの需要が爆発的に増加し需給ひっ迫感が強まる。世界的な投機マネーがコモディティ市場にも流入し、プラチナ相場も2008年3月の史上最高値(同7,427円)まで上昇する。

同年9月のリーマンショックを機に世界的な金融危機へと発展。景気悪化による需要減退観測などから、同年10月27日には同2,278円(上場来最高値から30%超の下落)まで急落するなど、2000~2010年の間は非常に変動の激しい時期となった。

【2011~2015年半ば】

世界的な金融緩和策などの効果もあり、リーマンショックによる混乱から市場は落ち着きを取り戻してきたが、今度はギリシャショックなど欧州債務危機が発生し市場心理が再び冷え込む。

この時期、リーマンショック後の景気対策により世界的に金融緩和策を実施しており、投機資金は株式やコモディティへと向かい、プラチナもリーマンショック時の安値から回復した。しかし、ギリシャの債務危機がEU域内に連鎖的に広がり、EUの存続自体をも脅かす動きとなった事が、工業用需要の多いプラチナにとって圧迫要因となり、上値は同5,000円前半で抑えられ、その後、2015年中頃までは同3,000円台後半から5,000円台前半のレンジでの往来となっていた。

【2015年半ば~現在】

2015年代後半に、欧州大手自動車メーカーのディーゼル車排ガス不正問題が発覚。また、英国のEU離脱問題が話題となり始め、プラチナを取り巻く環境がより厳しさを増した。更に2018年には米中貿易戦争が表面化。2020年1月ようやく米中間で第一段階の合意がなされたが、その矢先に、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大によって需要減退観測が強まり急落、3月17日にはリーマンショック時の安値を更新し一時的に同1,843円まで下落した。その後、新型コロナ感染拡大による景気悪化を下支えするための世界的な金融緩和策等によって反発に転じ、現在は同3,000円台を回復している。

(文中や図表の価格は、小売価格ではなく商品市場の価格(税抜き)です。)



ホームページもご覧下さい。
<http://www.goldsumitatekun.com>

株式会社ゴールドリンク

 Gold Link Corporation

東京都千代田区飯田橋2丁目8番5号

多幸ビル九段10階

電話 03(5275)5588

FAX 03(5275)5677

Email: info@goldsumitatekun.com



GOLD FOURSEASONS REPORT

2021年冬号

2010年9月1日創刊 2021年1月22日発行 通巻第36号

●本誌に掲載されている情報は内容が正確であるよう最善を尽くしておりますが、内容についての一切の責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている情報に基づいて投資活動を行った結果、損害が発生したとしても、弊社はその責任を負うものではありません。●本誌に掲載されている内容の著作権は、株式会社ゴールドリンクに帰属します。弊社に無断で転用、複製等することは固くお断りします。