

分析レポート

海外経済金融

プラチナ価格と世界自動車生産について

竹光 大士

はじめに

プラチナの年間生産量は約 200 トンであり、金の生産量の約 13 分の 1 である。また、全世界の埋蔵量は合計 1 万 6,000 トンと推計されている。ちなみに、金の全世界の埋蔵量 6 万トンと言われている。プラチナの産出国は南アフリカ、ロシア等に偏在している（南アフリカ約 75%、ロシア約 15%）。このため、南アフリカ情勢等に左右されやすい性質もある。また、アングロ・プラチナ社、インパラ社、ロンミン社の大手三社で世界の生産の約 6 割強を占めている。

プラチナは熱に強く、化学反応によって変化しにくいという特性を持っており、その特性を活かして様々な工業用途に使われている。但し、鉱石 1 トン当たり約 3g しか産出されないため極めて希少である。また、国際市場では\$/トロイオンス（1 トロイオンス=約 31.1 グラム）という単位で取引されている。

プラチナの取引は、現物ではスイスのロコ・チューリッヒ、イギリスのロコ・ロンドン市場

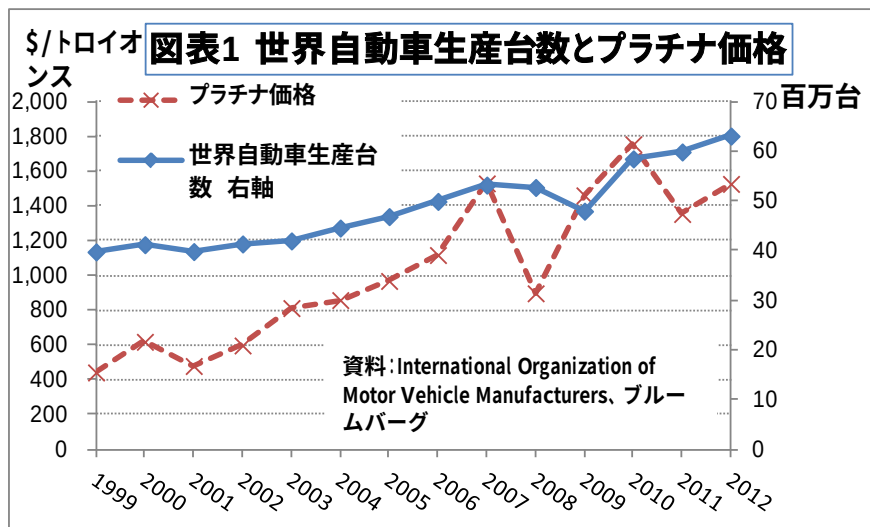
の重要度が高い。先物は NYMEX、東京商品取引所等に上場されているが、東京商品取引所の方の流動性が高く、世界的な価格形成の影響度が高い。なお、2012 年の東京商品取引所での出来高は約 1,780 トンであり、金の約 6 分の 1 程度である。

また、プラチナの価格は同じ貴金属である金と連動しやすいという性質も持っている。但し、金価格と必ずしも同じ動きをする訳ではなく、以下ではその特性が持つ潜在的な影響を考察したい。

プラチナの自動車関連の需要

プラチナは自動車生産との関連性が高いとされている。プラチナの総需要に占める自動車部品用の割合は約 4 割となっており、自動車の生産動向が市況を左右する大きな要因である。自動車 1 台につき約 2 グラムのプラチナが排ガス浄化用触媒等の用途で使われる。他にもパソコンのハードディスク、液晶ガラス、化学工業用等の用途に使

われているおり、自動車を含めた工業用用途が全体の需要の約 6 割を占める。宝飾品用需要は全体の需要の約 3 割を占める。それに比べ、金は総需要の約 5 割が宝飾品用需要、約 1 割が工業用需要となっ



ている。近年、小型ディーゼル車の増産、排ガス規制の強化等がプラチナへの需要を支えている。さらに、中国では、近年の大気汚染を受けて、自動車の環境規制を日本や欧州並みに強化することを13年2月に発表、「国5」（新排ガス規制）が13年から主な大都市で適用されている。また、日米欧でも排ガス規制は強化される傾向にある。

一方、自動車は近年の世界の経済成長と共に需要が伸びてきた。足元の自動車業界の動向をおさらいしておく。2012年の自動車生産は前年比5.1%の約6,300万台となった。地域別に見ると、近年中国での自動車生産の伸びが顕著で、自動車生産台数は約1,927万台（前年比4.6%）であった。この数値は08年の倍である。また、米国でも自動車生産台数は1,039万台と前年比19.5%と大きく増加した。これらの増加には、金融危機から経済が回復基調にあること等が寄与していると思われる。日本では四輪車生産台数は約995万台で前年比18.4%の増加となった。一方、債務危機の景気悪化が続いたユーロ圏では約1,600万台と前年比▲6.2%となった（以上、国際自動車工

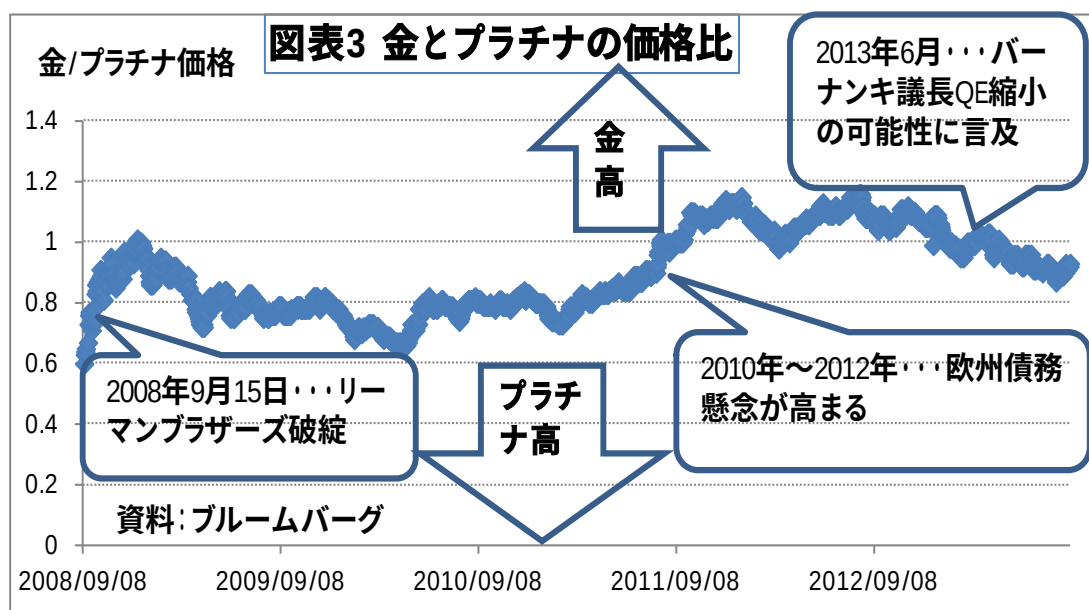
業連合会、日本自動車工業会、JETROより）。このように、世界経済の持ち直しに伴い、欧州を除き総じて自動車生産は回復してきていると言える。

プラチナ価格と自動車生産台数（図表1）の関係をみてみると、自動車生産台数が増加すると共にプラチナ価格も上昇していったことが分かる。また、2008年以降はプラチナ価格の振れ幅が大きくなっている。これは、各国が量的緩和を行った結果、インフレヘッジ目的の資金の一部がプラチナ市場に流入したためと考えられる。なお、米国の量的緩和が縮小されれば、プラチナ価格と自動車生産台数との関係は振れの少ない関係を取り戻すと考えられる。

金融危機と金・プラチナ価格比

商品そのものの需給に加えて、商品価格は投資家のリスクに対する姿勢及び金融緩和により左右されるものが多いと言われている。金融緩和で発生した過剰流動性は商品価格が底堅いと投資家が判断した時、商品市場に流入しやすい。

投資家が商品市場に投資する動機として



は、以下のようなものが考えられる。①例えば米当局が金融緩和を行っている場合、ドル下落に対するヘッジになるというものがある。すなわち通貨の価値下落へのヘッジ目的の需要である。②他の要因としては、金融緩和は債券等と比べて相対的に商品の魅力を高めることが挙げられる。逆に、金融緩和の縮小によって過剰流動性が減ると商品等から資金が流出すると考えられる。③また、多くの商品はリスク回避の資産として、経済にネガティブなイベントが起きた時に買われる傾向がある。

代表的な貴金属である金は投資家のリスクに対する姿勢の変化に大きく影響を受けると言われる。すなわち、「リスク回避につながるネガティブな経済イベントの発生→金買い」という反応が起きると考えられる。しかし、プラチナ価格は「景気の悪化→自動車生産の減少→プラチナ需要の減少」という因果関係を含んでいるため、金のようにマーケットのリスク回避姿勢に対し直接的な反応をしない。このような特性は、金とプラチナの相対価格を見ることによって明らかになると考えられる(図表 2)。金価格が相対的に上がった 08 年秋にかけては、景気の後退による自動車生産台数予測の低下が起きて

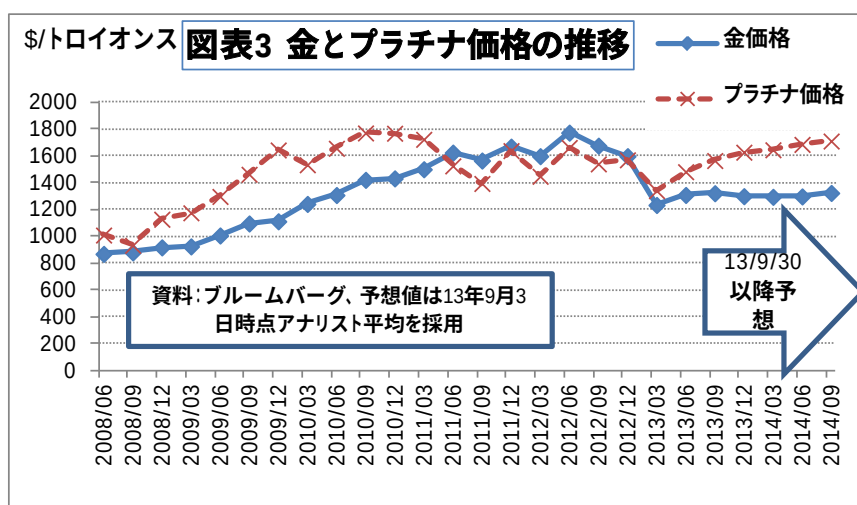
いる一方で、リスク回避又は緩和策等によるインフレヘッジにダイレクトに反応する金買いが起きたと考えられる。その後、欧州債務危機の懸念が表面化した 10 年夏から 11 年夏にかけても同様の傾向が見られる。

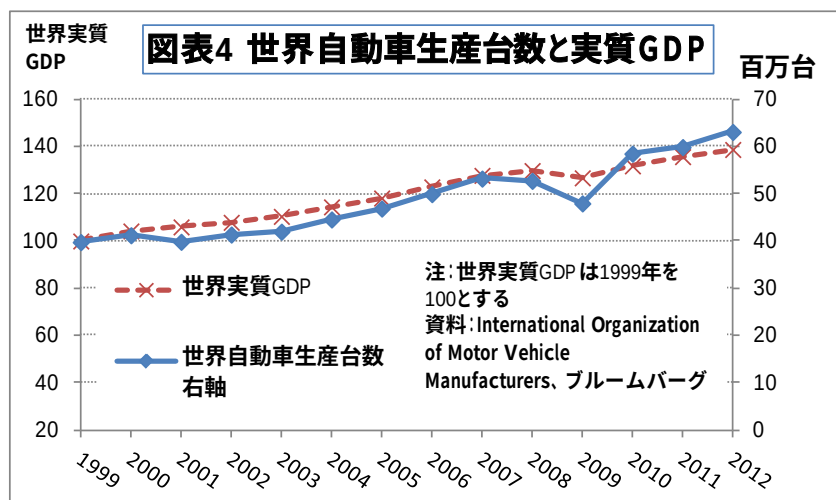
一方、直近では世界経済が回復しつつあり、近々米国の量的緩和が縮小されるとの認識が強まっている。それと呼応するかのように金の相対価格は下がってきている。これは投資家のリスクオンの姿勢を反映した結果であると考えられる。

おわりに

08 年から現在までのプラチナ価格と今後の予想を見てみよう。09 年後半にかけてプラチナ価格が上昇しているが、これは米国でプラチナの ETF 上場の申請がなされたことへの期待、自動車生産が最悪期を脱し回復に向かいつつあるのではないかという思惑が支えていたものと思われる。ブルームバーグアナリスト予想平均値(13 年 9 月 3 日現在、図表 3)によれば、金価格が 14 年にかけてほぼ横ばいで推移すると予想されているのに対して、プラチナ価格は値上がりが予想されている。この一因は、回復をみせている自動車生産にあると考えられる。13 年 1~6 月の世界

自動車生産台数は 3,262 万台と前年比 1.7%であり、過去 10 年の世界の平均自動車生産台数増加の前年比 4.6%には及ばないが、順調と考えられる。





<http://www.oica.net/wp-content/uploads/2013/03/total-production-2012.pdf>

日本自動車工業会 (2013) 「世界各国・地域の四輪車生産台数」
http://www.jama.or.jp/world/world/world_t2.html

99年からの世界自動車生産と実質GDPを見てみると、07年までの世界経済拡大局面、08年のリーマンショックの際の自動車生産の落ち込み時には自動車生産は世界の景気動向を反映、実質GDPの伸びと共に自動車生産台数が伸びてきたことが分かる(図表4)。IMFによれば13年の世界の実質GDP成長率は前年比3.1%が予測されている。地域別に見ると、米国は1.7%、日本では2.0%、中国では7.8%の成長が予想されており、ユーロ圏を除けば総じて経済は回復基調にある。

以上を勘案すると、仮に米量的緩和縮小が実施されてもその影響をプラチナ価格は金価格より受けにくいと考えるのは妥当であろう。

<参考文献>

ジェトロ (2013)

「2012 世界主要国の自動車生産・販売動向」

http://www.jetro.go.jp/jfile/report/07001311/automobile_2012.pdf

国際自動車工業連合会 (2013)

「World Motor Production by country and type」