

プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2020年第2四半期

於 ロンドン

2020年9月8日

免責事項

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。当出版物のいかなる部分も出典の明記なしでいかなる形によっても転載あるいは配布することはできない。当出版物に掲載された2019年と2020年のメタルズフォーカス社によるリサーチおよび解説はメタルズフォーカス社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および解説の中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2013年から2018年のSFA社によるリサーチはSFA社が著作権を有するものである。当出版物に掲載された2013年から2018年のデータの全ての著作権およびその他の知的財産権はSFA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。SFA社の分析、データ、その他の関連情報は掲載時点でのSFA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SFA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。

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。

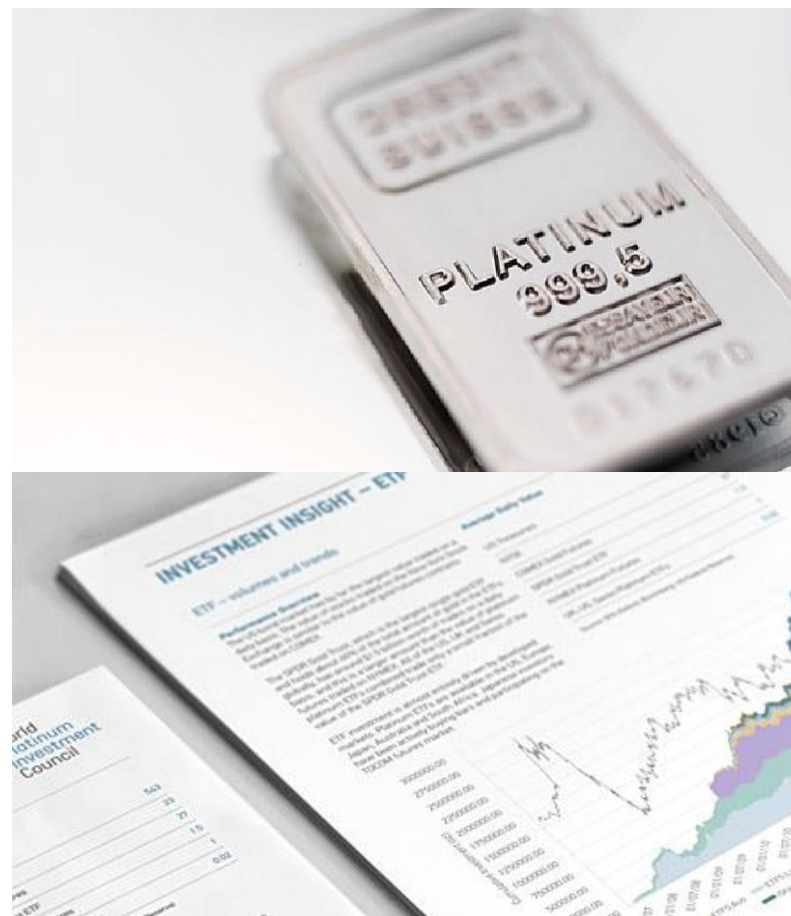
議題: プラチナ四半期レポート 2020年第2四半期 と 2020年の展望

1. 初めに
CEO ポール・ウィルソン

2. 今期のプラチナとファンダメンタルズ
トレバー・レイモンド

3. ファンダメンタルズの基盤
トレバー・レイモンド

4. 質疑応答
ポール・ウィルソン
トレバー・レイモンド



議題: プラチナ四半期レポート 2020年第2四半期 と 2020年の展望

1.初めに

CEO ポール・ウィルソン

2.今期のプラチナとファンダメンタルズ

供給と需要のバランス: 第2四半期と2020年の展望

リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド

3. ファンダメンタルズの基盤

トレバー・レイモンド

4. 質疑応答

ポール・ウィルソン

トレバー・レイモンド



2020年第2四半期の供給: 総供給量 35% 減 ACP事故、新型コロナが鉱山生産とリサイクルに打撃

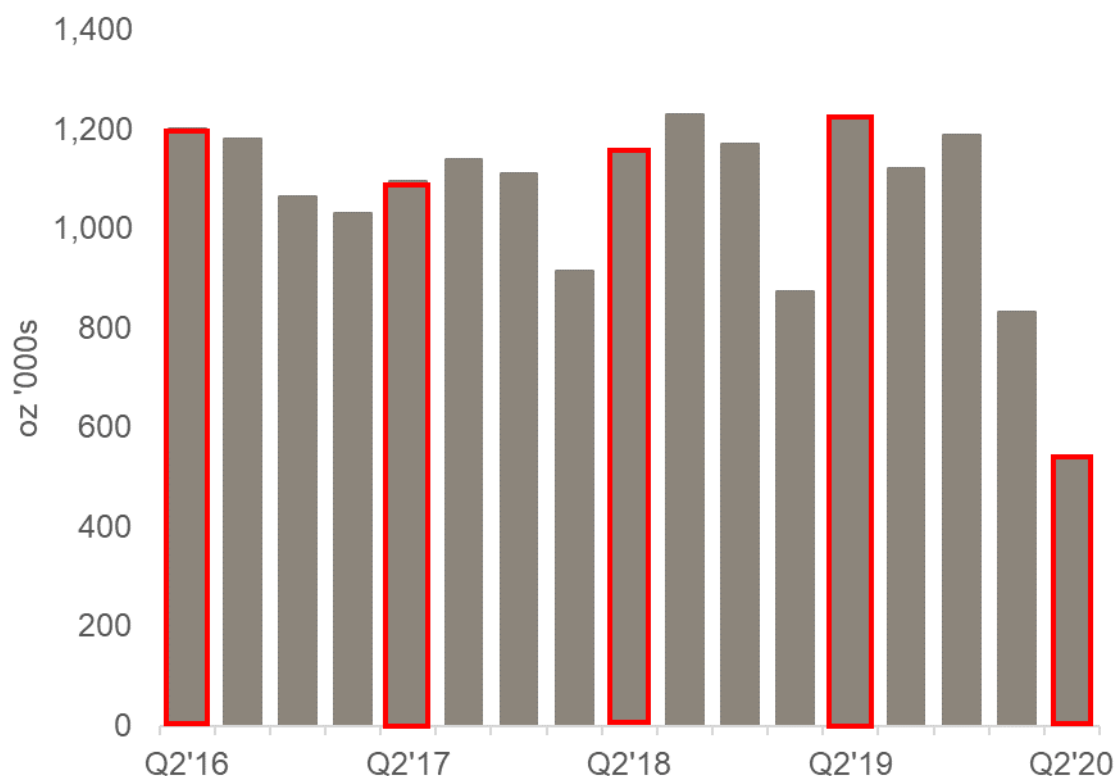
SUPPLY	Q2 2019	Q1 2020	Q2 2020
Refined Production	1,665	1,243	954
South Africa	1,218	832	532
Zimbabwe	120	118	114
North America	99	98	87
Russia	189	150	177
Other	40	45	44
Inc(-)/Dec(+) in Producer Inventory	-28	+41	+36
Total Mining Supply	1,637	1,284	989
Recycling	520	489	419
Autocatalyst	387	406	309
Jewellery	119	70	97
Industrial	14	14	13
Total Supply	2,157	1,773	1,408

- 南ア供給
前年比マイナス56% (-21.3トン)
ACP事故と鉱山閉鎖
- 他の地域の影響
ジンバブエ、ほとんどの鉱山は閉鎖せず前年比マイナス5% (-0.27 トン)
- リサイクル供給 前年比マイナス19% (-3.11トン)
 - 浄化触媒装置 -20% (-2.4トン)
 - 宝飾品 -18% (-0.7 トン)
- 第2四半期総供給量
前年比マイナス35% (-23.2 トン)
前期比マイナス21% (-11.3 トン)

2020年第2四半期の南ア鉱山供給 前年比マイナス56%

ACP事故と鉱山閉鎖

南アフリカの四半期毎の鉱山生産 (koz)



精錬プラチナ生産

第2四半期の生産

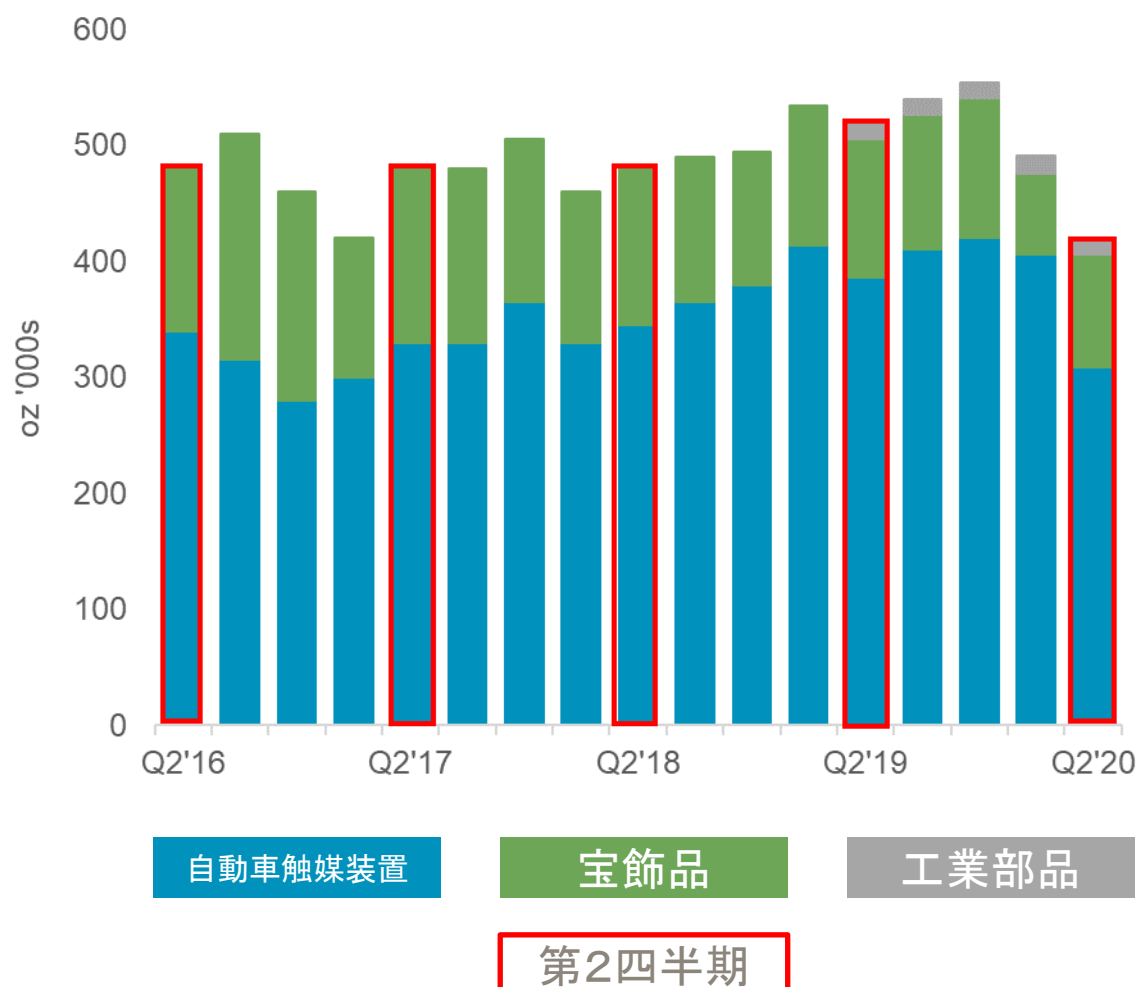
第2四半期

- 南ア 第2四半期生産 前年比マイナス56% (-21.3トン)で16.5トンに
- ACP転炉事故
3月5日から中断
今期の影響大きい (年間で-17.1トンの損失、2/3 は第2四半期に)
- 鉱山の完全閉鎖
3月26日から始まり、6月1日からほぼ全面的再開

2020年第2四半期のリサイクル供給: マイナス19%

ロックダウンで回収、流通、加工に影響

リサイクル供給 (koz)



- 第2四半期 リサイクル供給
前年比マイナス19% (-3.1)で 9.6 トンに
- 浄化触媒装置のリサイクル
前年比マイナス 20% (-2.4トン)
欧州と米国でロジスティックスの中断
- 宝飾品リサイクル
前年比マイナス18% (-0.7 トン)
ロックダウンで中国の小売リサイクルが減少
- 工業部品リサイクル (電子材スクラップ含む)
前年とほぼ変わらず (-31キロ)

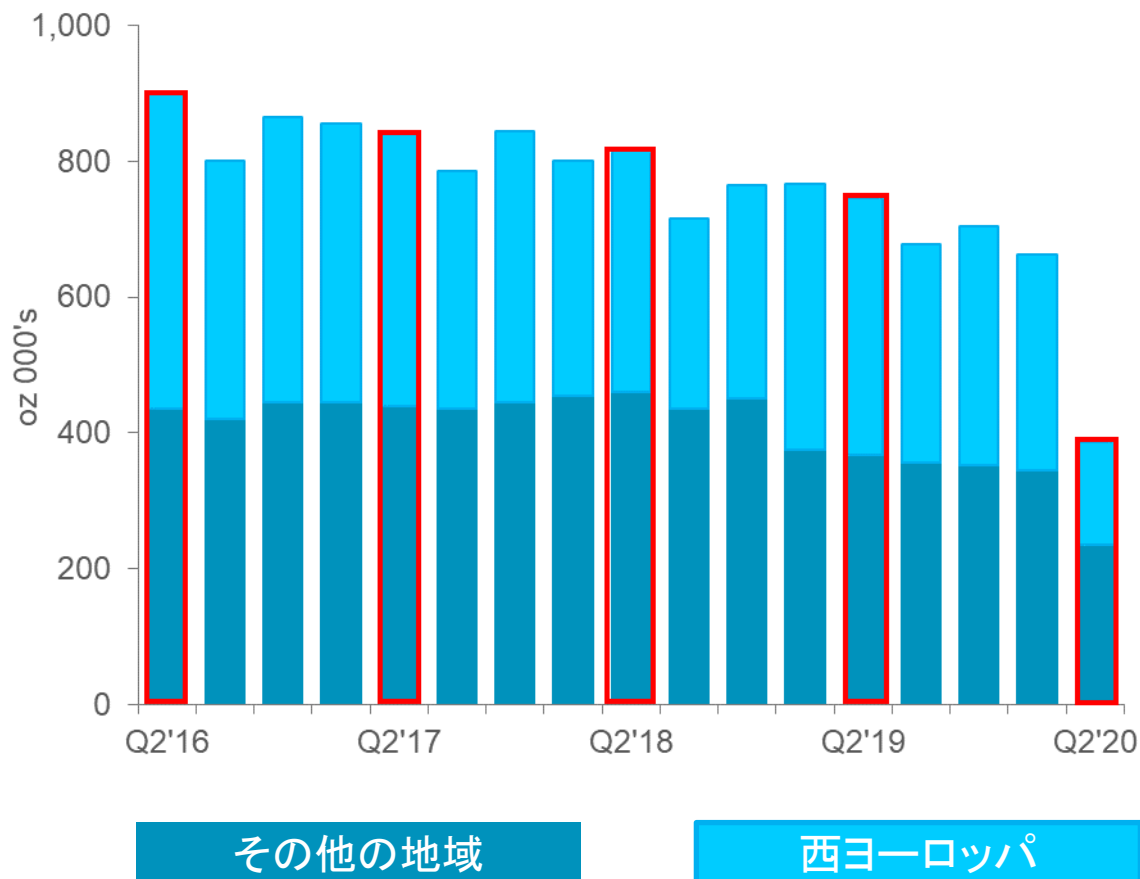
2020年第2四半期の需要：新型コロナで自動車、宝飾品、工業需要は減少、投資は増加

DEMAND	Q2 2019 // Q1 2020	Q2 2020	
Automotive	747	663	386
Autocatalyst	747	663	386
Non-road	†	†	†
Jewellery	540	394	392
Industrial	574	499	428
Chemical	200	157	119
Petroleum	55	38	29
Electrical	36	32	34
Glass	71	98	82
Medical & Biomedical	67	59	64
Other	144	115	101
Investment	126	79	393
Change in Bars, Coins	89	312	133
Change in ETF Holdings	50	-213	122
Change in Stocks Held by Exchanges	-13	-20	138
Total Demand	1,986	1,635	1,599
Balance	171	138	-191

- 第2四半期の変化(前年比)
- 全体 マイナス 48% (-11.2トン)
- 宝飾品 マイナス27% (-4.6トン)
- 工業 マイナス 25% (-4.5トン)
- 投資 212% (+8.3トン) 増加
 - インゴット、コイン 49% (+1.4トン)増加
 - ETF 145% (+2.2トン) 増加
 - 取引所保有在庫 (+4.9トン) 増加
- 市場の不足-5.9 トン

2020年第2四半期の需要：自動車はマイナス48% 新型コロナで販売と生産に打撃

自動車需要 (koz)

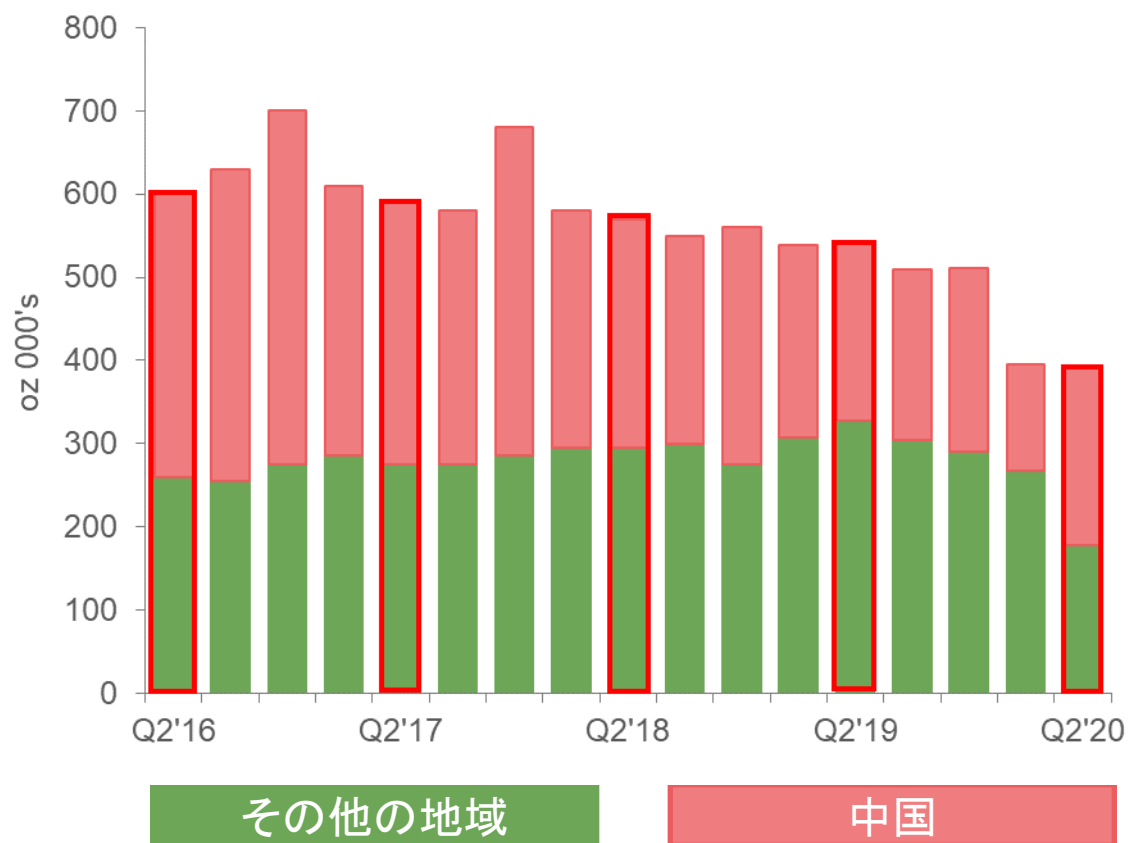


- 自動車需要 前年比マイナス48%
欧州と米国の工場閉鎖
- 平均工場閉鎖
中国は16日間(第1四半期)
欧州、米国、ASEAN 諸国は4-8 週間
- 欧州のディーゼル車シェア
今期は30%で安定
マイルドハイブリッド車販売好調
- ディーゼル車
自動車メーカーの排ガス規制の違反金軽減
にとって重要

第2四半期

2020年第2四半期の需要：宝飾品は前年比マイナス27%、 中国の回復で前期とは変わらず

宝飾品需要 (koz)

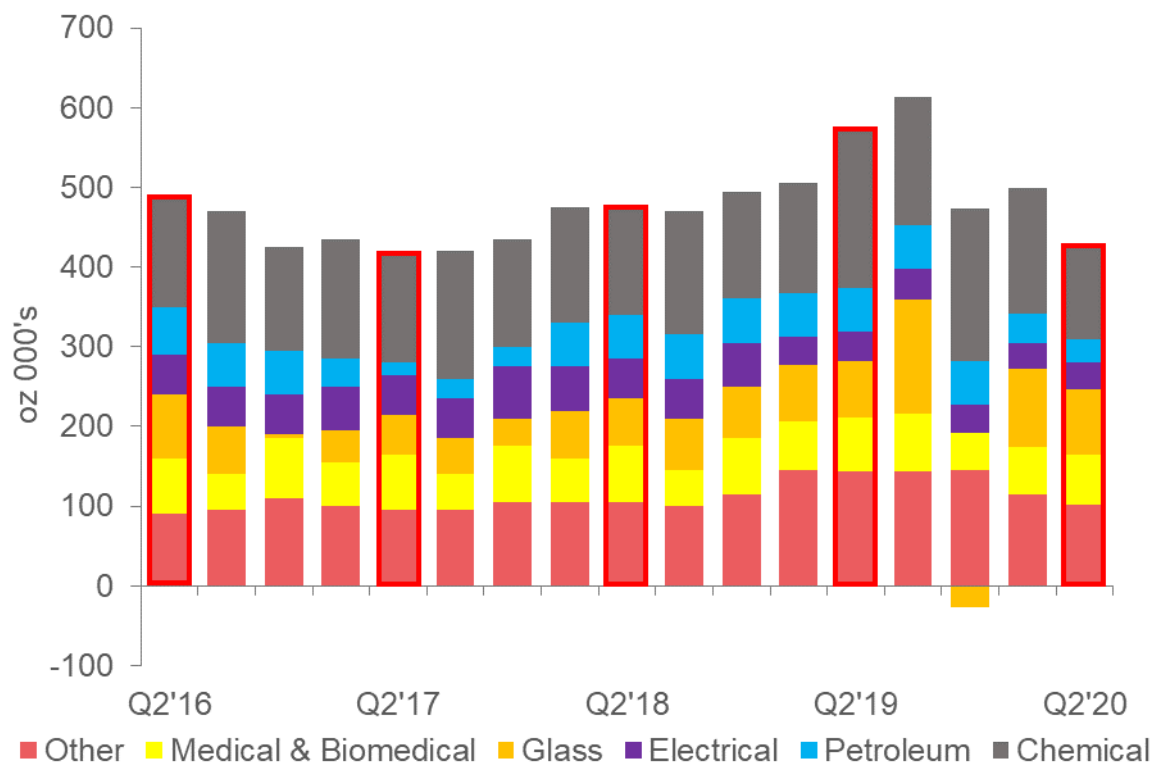


- 宝飾品 前年比マイナス 27% (-149トン)
欧米の需要が低迷
- 宝飾製造工場の閉鎖と中国以外で結婚式の延期が販売に影響
- 中国の需要
前年比1% 増、前期比 68% 増
店舗の再開と、ゴールドより割安なプラチナに消費者が反応

第2四半期

2020年第2四半期の需要：工業需要はマイナス 25% 新型コロナで化学、石油に影響

分野別工業需要 (koz)

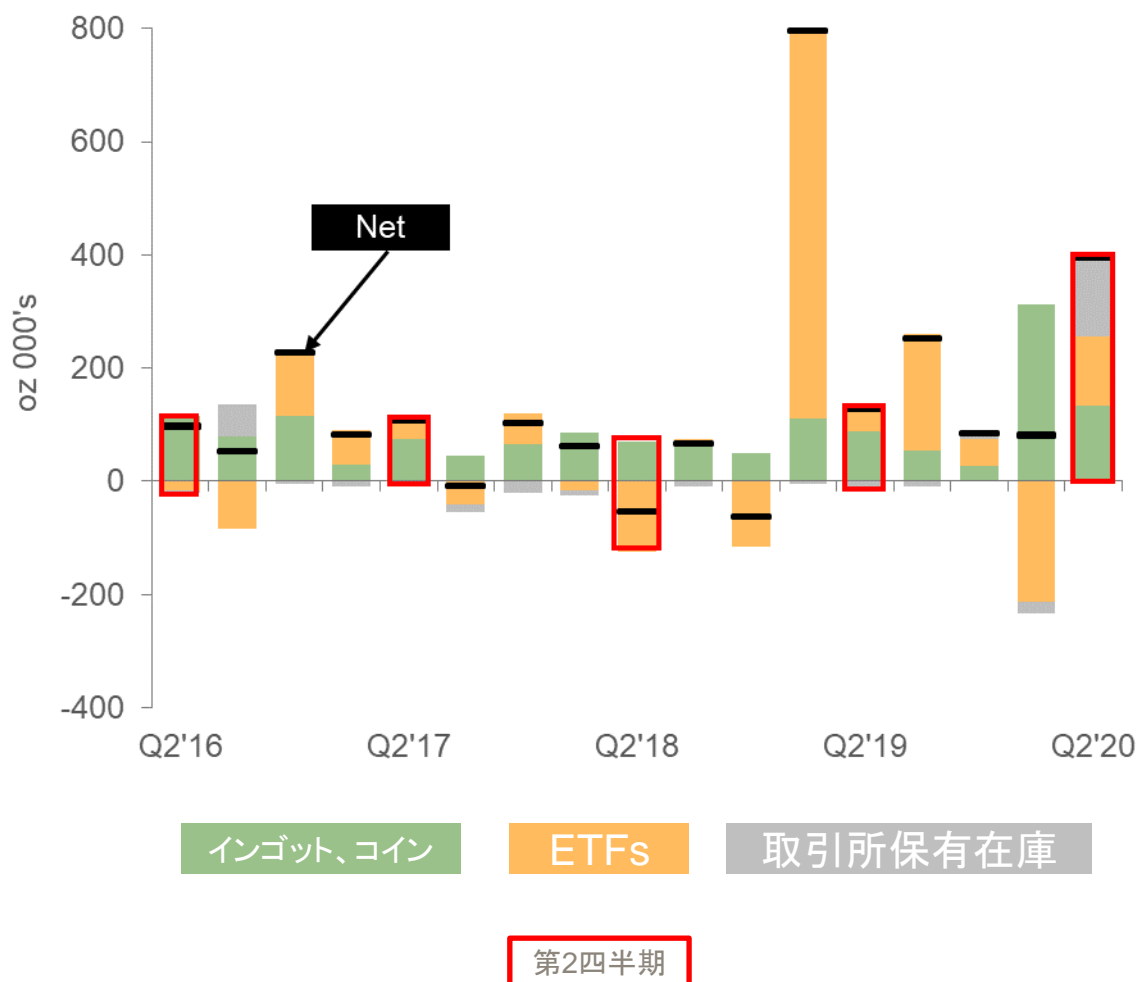


第2四半期

- 工業需要
前年比マイナス 25% (-4.5 トン)
石油と化学需要の低迷
- ガラス需要
前年比15% (+0.3 トン) 増加
生産拡大
- 化学需要
前年比マイナス 41% (-2.6 トン)
ロックダウンと中国の石油化学規模拡大の鈍化
- 石油需要
前年比マイナス 47% (-0.8 トン)
規模拡大の鈍化

2020年第2四半期の需要：投資は増加— 好調なインゴット、コイン ETF、取引所保有在庫の増加

分野別投資需要 (koz)



- 投資需要
前年比 212% (+8.3トン) 増加で12.2トンに
- インゴットとコイン
前年比 49% (+ 1.4トン) 増加で 4.1トンに 日本と米国で堅調
- ETF
前年比 145% (+2.2トン) 増加
投資家需要とゴールド上昇に便乗
- 取引所在庫 (主に NYMEX)
4.3トンに (+4.9トンの増加)
新型コロナでプラチナ流通経路の問題をきっかけに増加

2020年全体：10.4トンの品不足

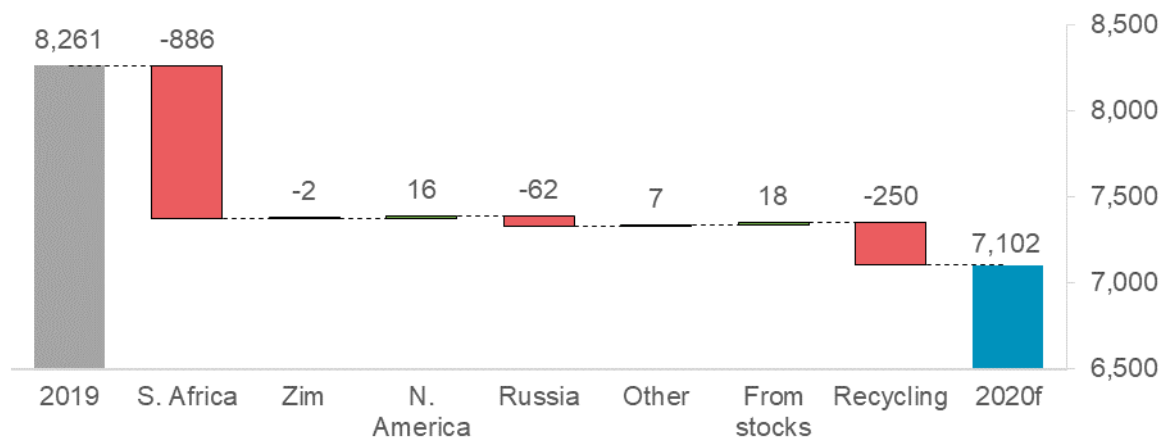
鉱山生産の減産、自動車需要の回復、堅調な投資

SUPPLY	2019	2020f	YoY, oz	YoY, %
Refined Production	6,094	5,167	-927	-15%
South Africa	4,402	3,517	-886	-20%
Zimbabwe	455	453	-2	-1%
North America	356	372	16	4%
Russia	716	654	-62	-9%
Other	164	171	7	4%
Inc (-)/Dec (+) in Producer Inventory	+2	+20	18	749%
Total Mining Supply	6,097	5,187	-910	-15%
Recycling	2,165	1,915	-250	-12%
Autocatalyst	1,630	1,471	-159	-10%
Jewellery	477	388	-89	-19%
Industrial	58	57	-1	-3%
Total Supply	8,261	7,102	-1,159	-14%
DEMAND				
Automotive	2,894	2,429	-464	-16%
Jewellery	2,100	1,813	-287	-14%
Industrial	2,140	2,136	-5	0%
Investment	1,252	1,060	-192	N/M
Total Demand	8,386	7,438	-948	-11%
Balance	-125	-336	-	169%
Above Ground Stocks	3,525	3,189	-336	-10%

- 南ア供給
前年比マイナス20% (-27.6トン) で 109.4トンに
- リサイクル供給
前年比マイナス 12% (-7.8トン) で 59.6トンに
- 総供給量
前年比マイナス 14% (-36トン) で 220.9トンに
- 自動車需要
前年比マイナス 16% (-14.4トン)
中国の需要は14% 増、大型車販売と浄化触媒装置のプラチナ使用増
- 総需要量
前年比マイナス 11% (-29.5トン) で 231.3トンに
- 新型コロナの影響でも 10.4トンの品不足

2020年予測 総供給 マイナス 14% 総需要 マイナス 11%

2020年総供給予測 (koz)



2020年総需要予測 (koz)



- 総供給予測はマイナス 14% (-36トン)
- 南ア鉱山供給 マイナス20% (-27.6トン)
転炉事故と鉱山閉鎖
- 触媒装置リサイクル マイナス12% (-7.8トン)
新型コロナで流通に遅れ、欧米の回収と加工に支障
- 総需要はマイナス 11% (-29.5トン)
全分野でマイナス
- 投資需要 マイナス15% (-6トン)
2019年の38.9トンが例外的な高水準
- 需給共に予測がさらに変動する可能性

議題: プラチナ四半期レポート 2020年第2四半期 と 2020年の展望

1. 初めに

CEO ポール・ウィルソン

2. 今期のプラチナとファンダメンタルズ

トレバー・レイモンド

3. ファンダメンタルズの基盤

- プラチナ不足の影響
- 迅速な自動車販売の回復の影響
- 投資需要を呼び込む要因

リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド

4. 質疑応答

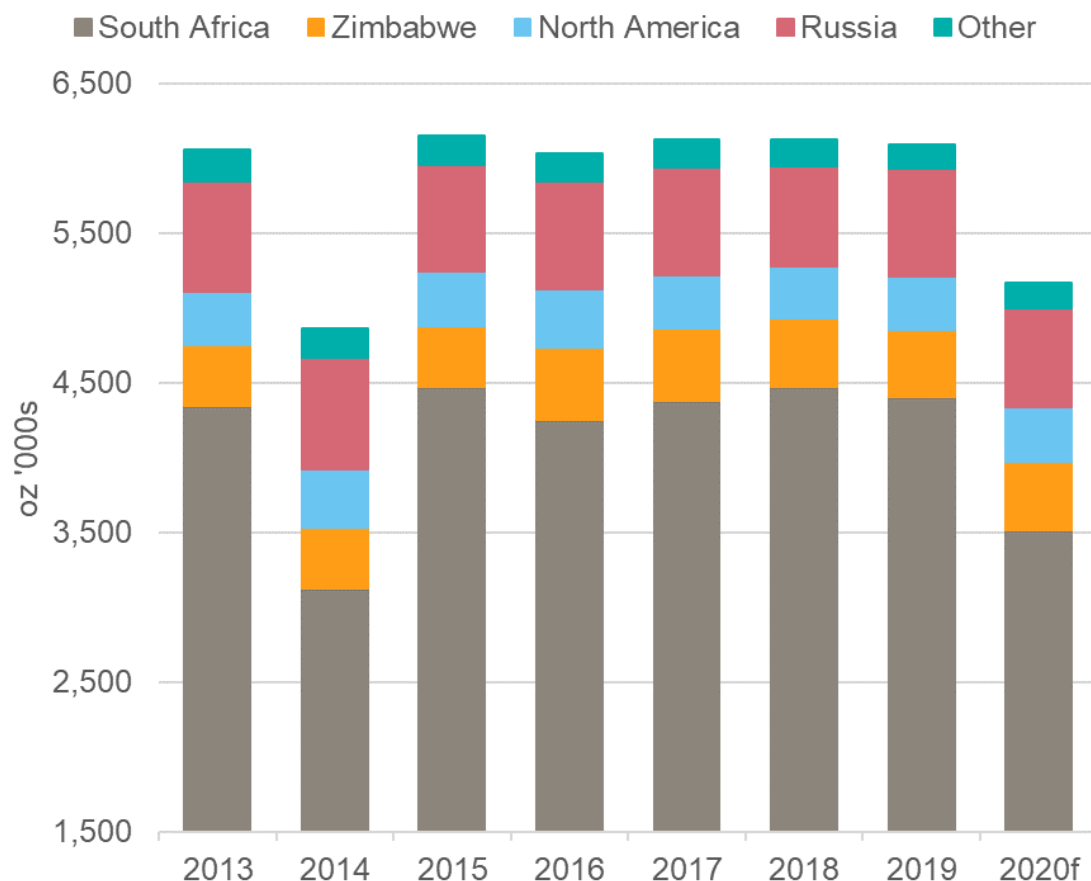
ポール・ウィルソン

トレバー・レイモンド



2020年の供給の損失、現物市場の不足に大きな影響

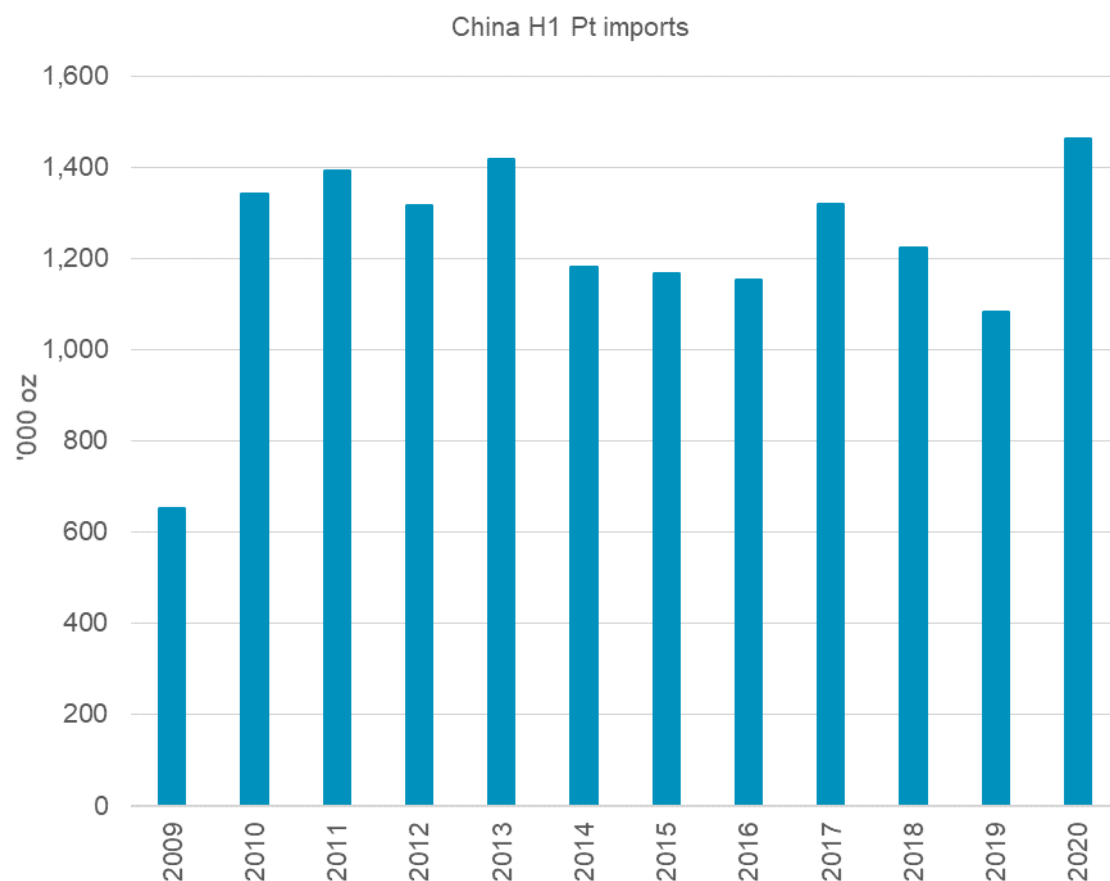
精錬プラチナの鉱山供給 (koz)



- 2020年の総供給予測 前年比マイナス36トン
- 供給減の要因:
 - ACP 転炉事故 (-約17.1トン)
 - 鉱山閉鎖 (-約10.6トン)
 - リサイクル (-7.8トン)
- 供給経路の問題、市場の品不足に重大な影響
 - 予期せぬACP 事故で精錬プロセスが中断
 - ロックダウンでスイス精錬所が閉鎖
 - ロックダウンで南アの輸出停止
 - 関連ロジスティクスが停止か遅延
 - インゴット、コイン、ETFの需要急増

中国のプラチナ輸入、価格の下落と供給不安で、上半期35%増 加 — 品不足を助長

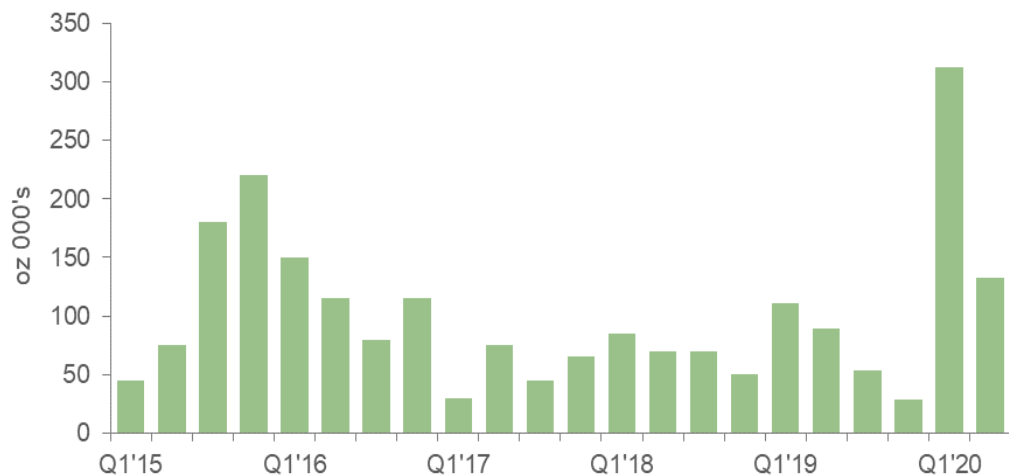
中国のプラチナ輸入



- 中国の上半期のプラチナ輸入 46.7トン
- 中国の工業・宝飾製造業者 過去にもプラチナ不足と低価格に反応
- **2009年第1四半期** 世界金融危機で2100ドルから700ドルに急落、プラチナ宝飾品市場は上昇
- **2013年第3四半期** 南アのETF保有28トン (ABSA) とストライキ (鉱山労働者・建設組合連合と賃金交渉)
- **2020年上半期** 買いの殺到：
 - 南アの供給減と物流中断で供給不安
 - ロックダウン解除後の中国の製造業者
 - 予期せぬ価格下落

インゴットとコイン、ETFの需要が品不足を助長

年度初からのインゴットとコインの購入123% 増

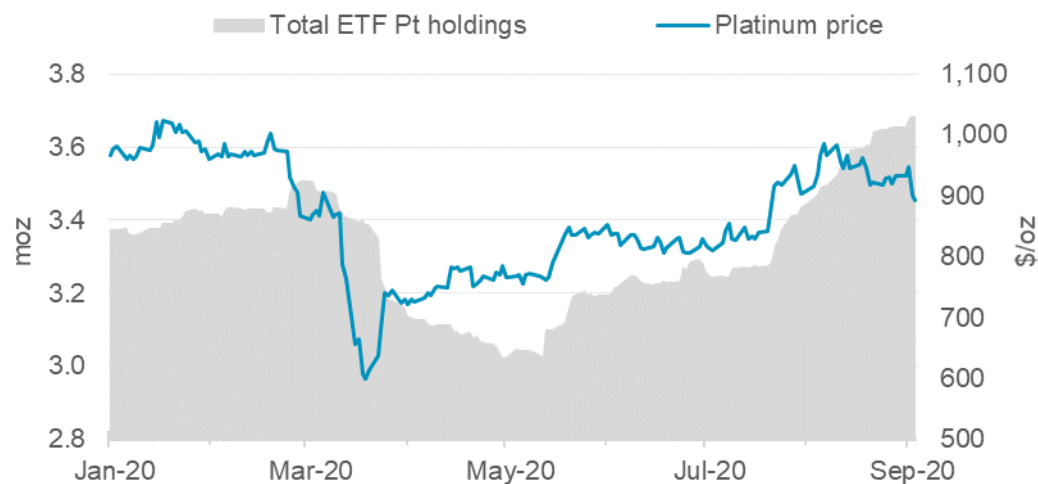


- 2020年上半期のインゴットとコイン需要13.8トン

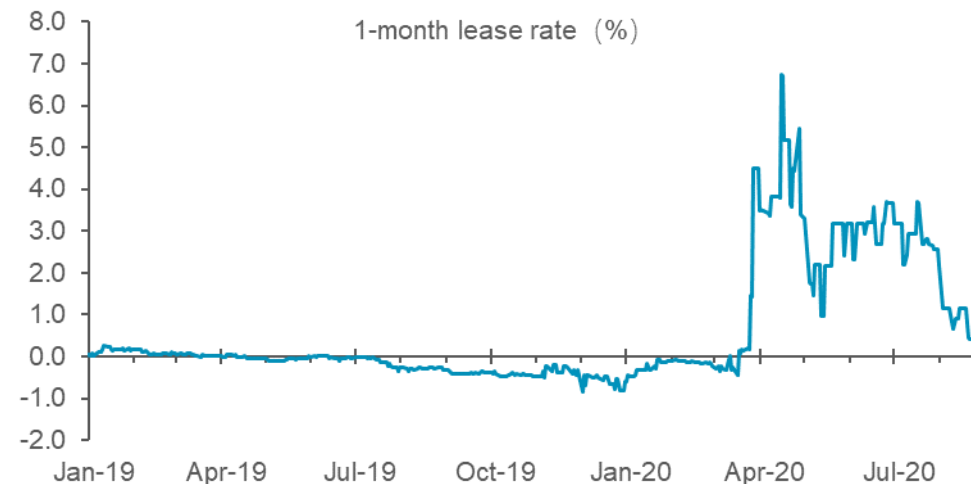
- 南アの供給制限
- 中国のプラチナ輸入の増大
- 魅力的な価格

- ETF需要 5月の底値から約20.2トン増

プラチナETF 保有高

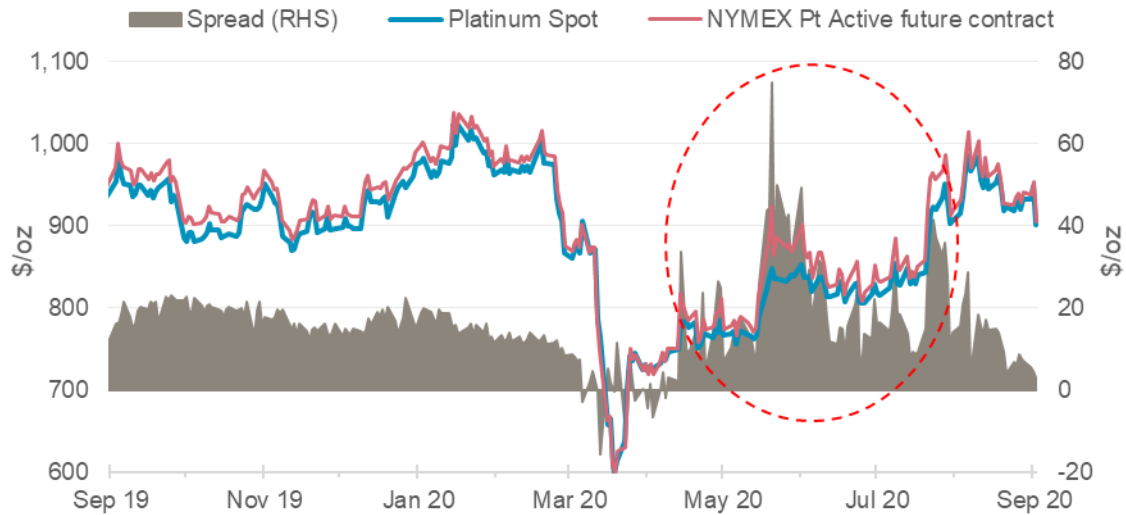


- バックワテチナインストレート高騰



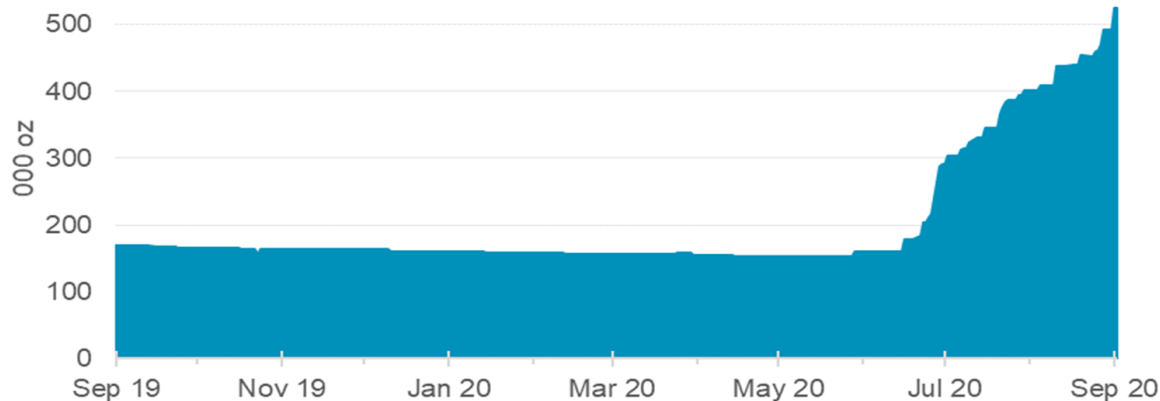
プラチナ: 新型コロナ、物流を直撃— EFP取引の暴騰と先物取引の減少

スポットと先物価格スプレッド、4月中旬より広がる

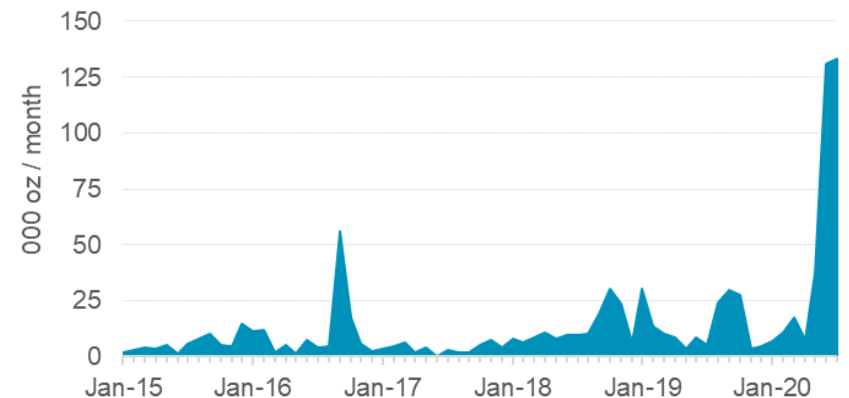


- コロナ禍で物流の中断、製造と精錬輸出制限
- EFP取引と先物マーケットメーカーの先細り、NYで50オンスイングットが不足して銀行のリスクリミット絞られる
- プラチナのスポット/先物のスプレッドが4月中旬から開き始める (5月、最大の約75ドル/oz)

NYMEX 保有高、第2四半期後半に上昇

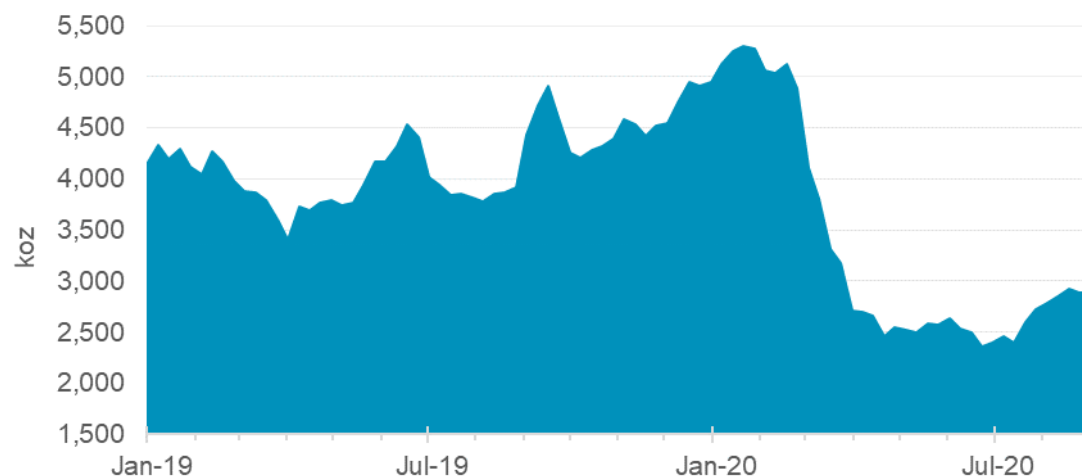


- ~~スイスからインゴットがNYMEXへ、スプレッドは通常レベルに戻る~~
スイスから米国へのプラチナ輸出



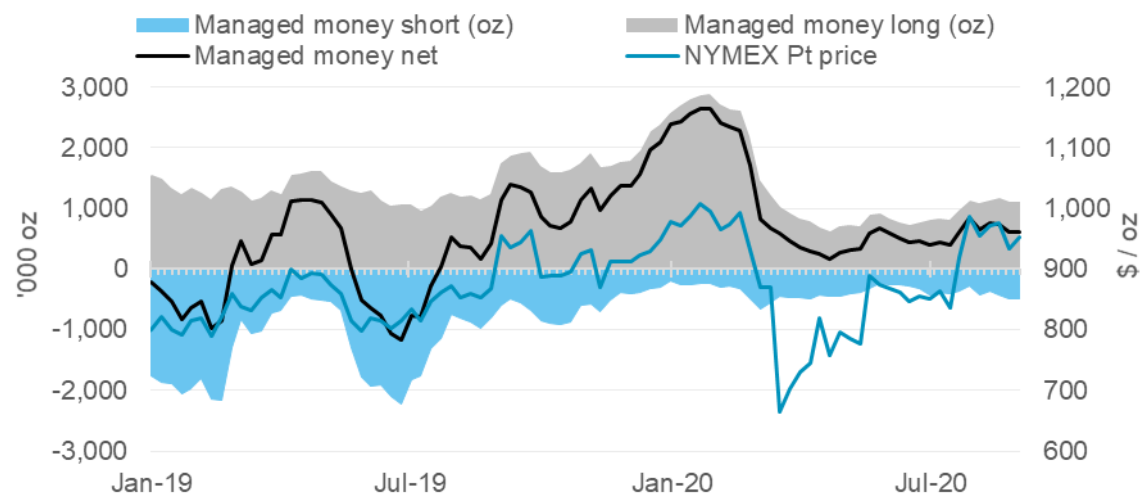
プラチナ: NYMEX プラチナ先物の低迷が価格上昇にブレーキ

NYMEX 未決済取引残高、3月中旬より低レベル



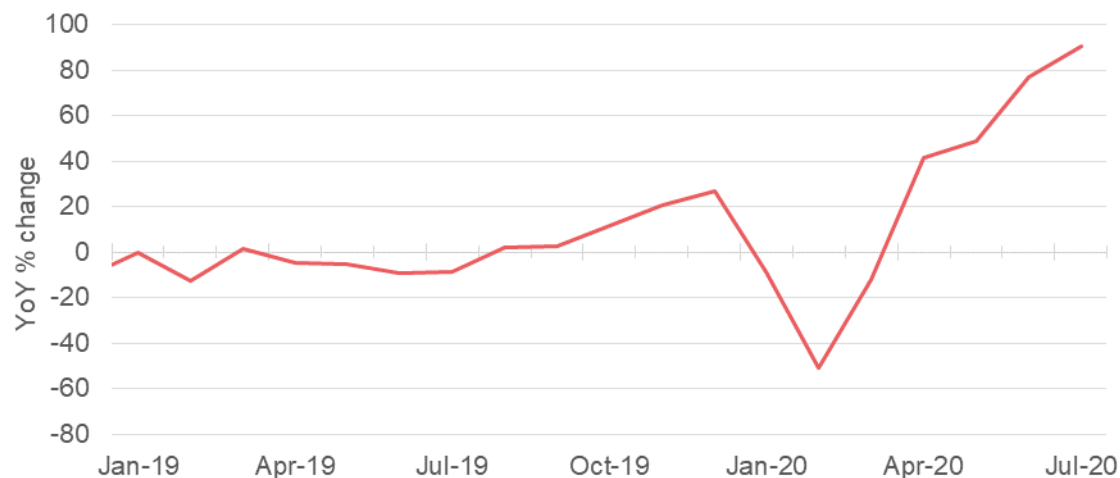
- 3月以降のNYMEX プラチナ未決済取引残高 2019 年平均を30-40% 下回る
- NYMEX のマネーマネジャーポジションは以前よりプラチナ価格を左右
- マネーマネジャーポジション、2019年下半期と2020年1月から2月に比べ、低レベル
- NYMEX、マーケットメイキングを増やしスプレッドを狭めるために、50 オンスインゴットを十分に保有- 価格を押し上げるか

NYMEX マネーマネジャーのプラチナポジション



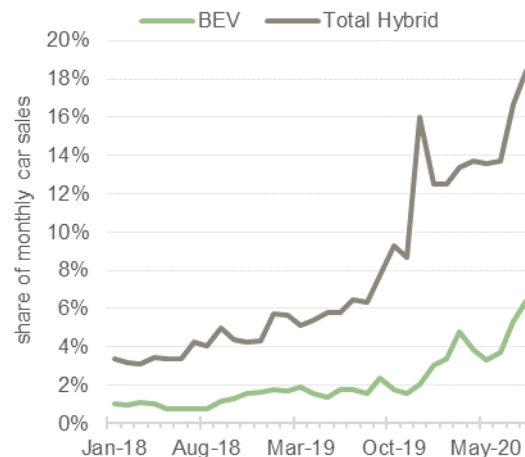
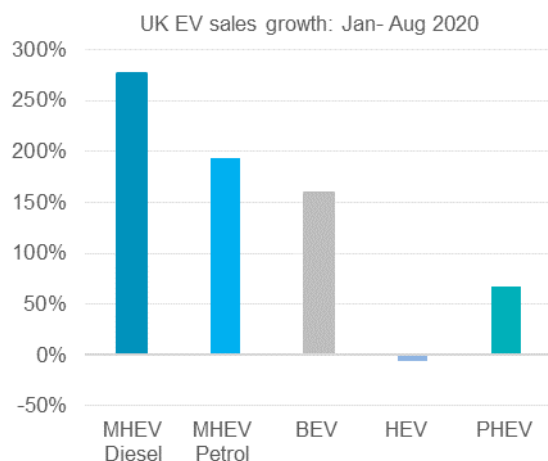
自動車販売台数下降のデータの影に、 プラチナの自動車需要にプラスのトレンド

中国の大型車生産



- 中国の大型車生産台数
前年比で年初からの通算約25% 上回る
- 大型車向け国 VI 排ガス基準の早期導入
プラチナ需要の押し上げにプラス
- 欧州のディーゼル・マイルドハイブリッド販売
下降ぎみの普通乗用車販売に活力
- ドイツ 1月から8月のハイブリッド車販売
79%増加

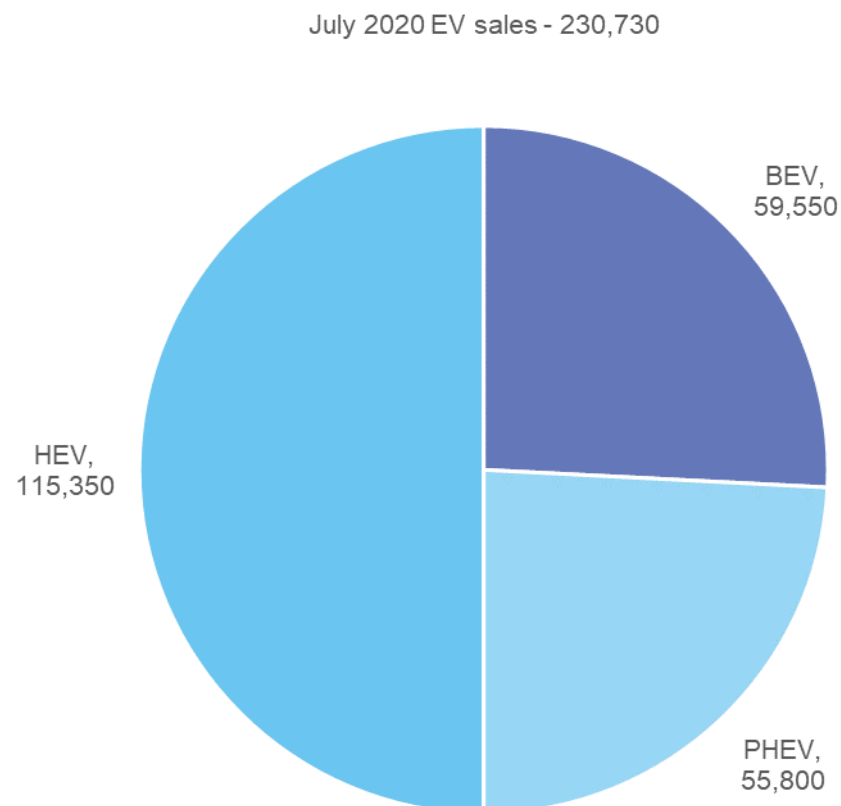
EUのハイブリッド車販売はディーゼルハイブリッド車が牽引



- Audi, BMW、ベンツ
多様なディーゼル・ハイブリッド車を展開

欧州で好調な電気自動車販売 – 実はガソリンエンジンとのハイブリッド車が主流

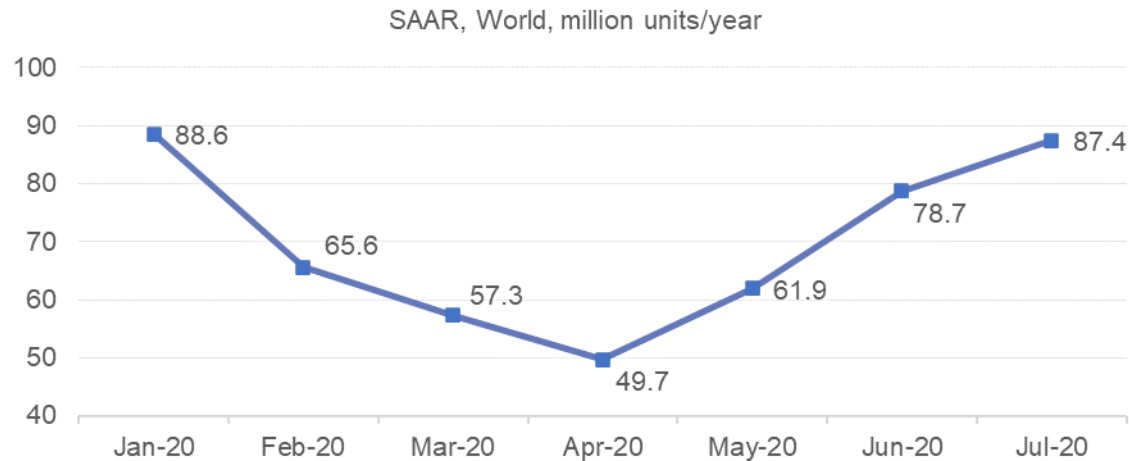
欧州の電気自動車はハイブリッド車が主流



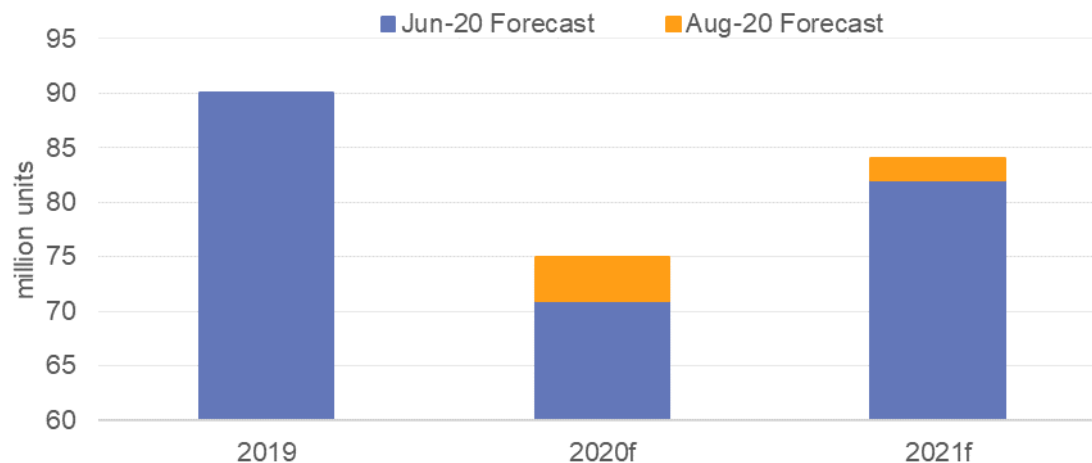
- JATO – 欧州の7月の普通乗用車販売
18% が電気自動車、前年比8%増
5% がバッテリー電気自動車、前年比2%増
13% がプラグインハイブリッド車、前年比 5%
増

欧米の予期せぬ V 字回復— 2020年の自動車のプラチナ需要に期待

普通乗用車販売の回復予想以上の早さ



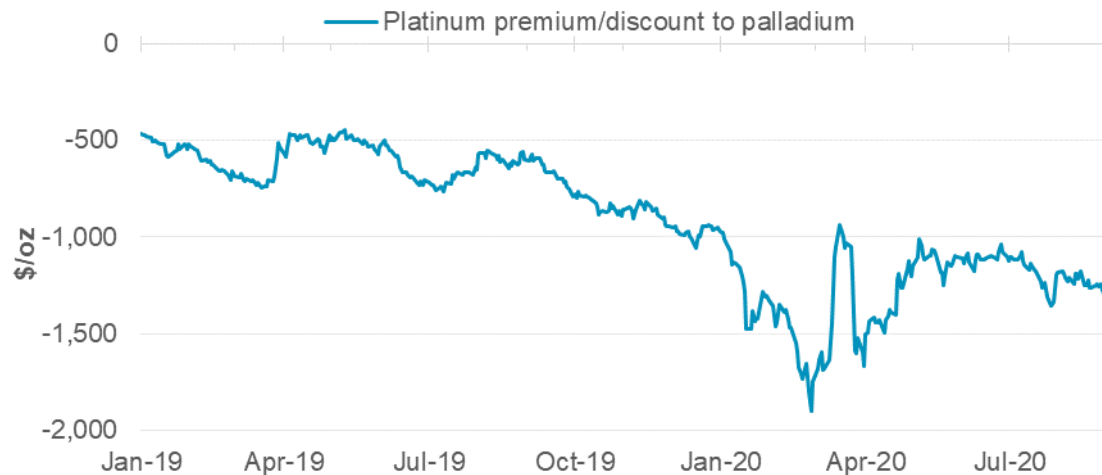
LMC 2020/21 年の予測引き上げ



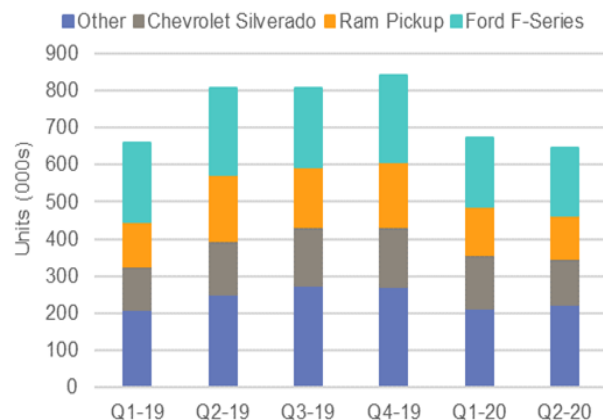
- 2019年 世界の普通乗用車販売台数 9030万台
- 7月の年間販売率 2019年の97%
- 販売の回復、予想より早い
- 欧米自動車市場、予期せずして中国のV字回復に追随
- LMC 2020年 / 2021年販売と生産予測を引き上げ
 - 2020年普通乗用車販売予測 400万台増で7100万台から7500万台に

V字回復、パラジウムにも恩恵 — 需要増でプラチナのパラジウム代替を促進

プラチナのパラジウムに対する安値で代替への大きな誘因



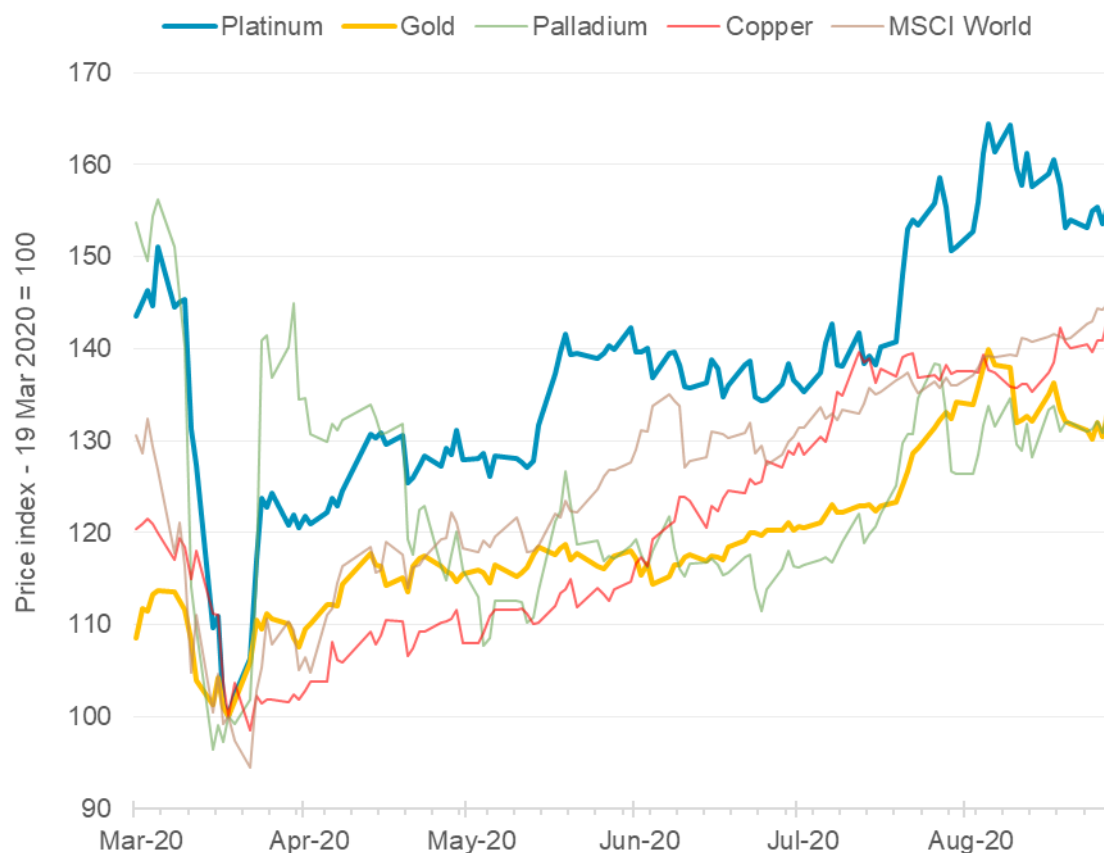
Resilient US Pick-up sales key focus for substitution



- パラジウムのプラチナに対するプレミアム
2020年年初からの平均 1270ドル/oz (2019年
下半期 755ドル/oz)
- 新型コロナでコスト増と販売高低下で自動車業界
の利益損失- 代替の促進
- V6、V8 低温燃焼大型エンジンでの代替が
最も効率的
- フォード F150, ドッジラムなどで大型エンジン
- 2019年 / 2020年 (2020年の販売台数の30%)の
新型ピックアップトラックでパラジウムの40%を
プラチナで代替すると、
 - 2020年の自動車のプラチナ需要は2.9トン
増加
 - 車1台につき142ドルの節約

3月19日の底値からのプラチナのパフォーマンス、ゴールド抜く

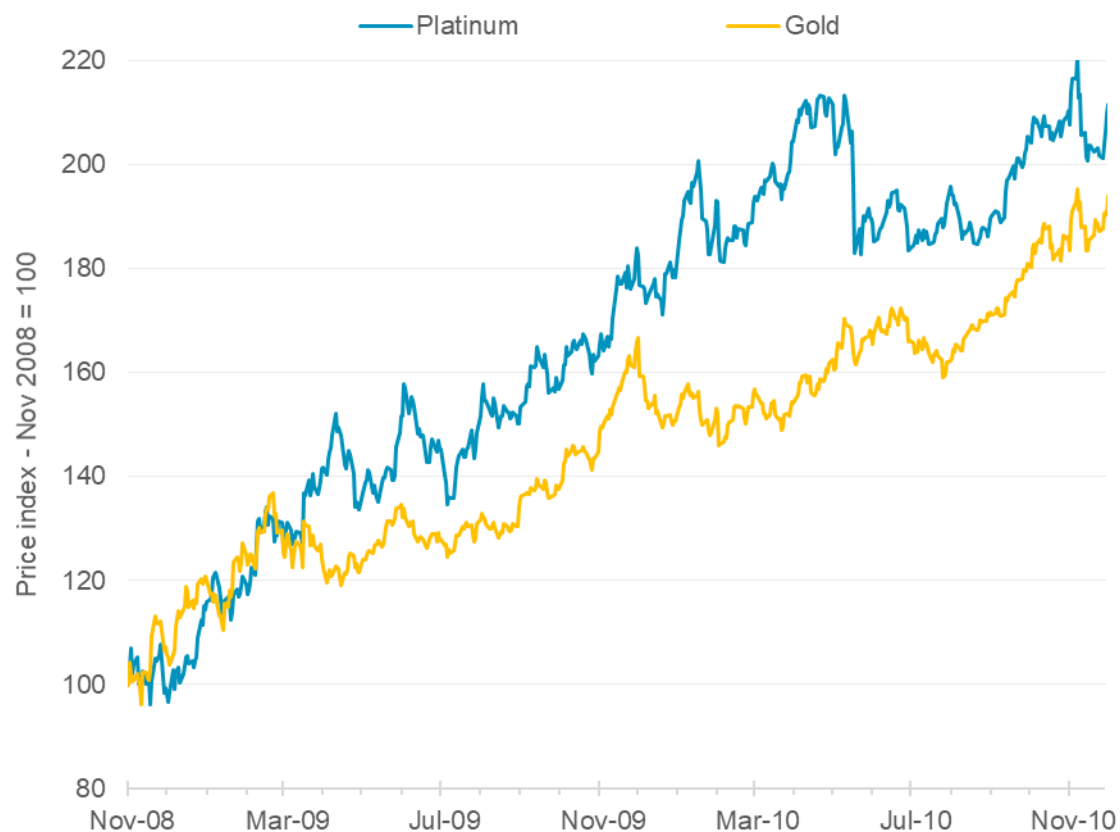
3月初旬の新型コロナ すべてのアセットクラスに影響



- コロナ禍で安全資産のゴールドに投資が集中
- 3月19日から8月末までの上昇率
プラチナ 55%
ゴールド 33%

プラチナのパフォーマンスがゴールドを抜くのは例外的ではない – 2020 年は 2009年の様相に

2008年11月から2010年までプラチナはゴールドより好調



- 2008年の世界金融危機後の2年間
プラチナの週間リターンはゴールドのそれを
30% から65% 上回る
 - 2008年後のプラチナの好パフォーマンスの
背景
 - 強い投資家需要
 - 高いプラチナ宝飾品需要
 - 供給量増の制限
- 自動車需要は弱い

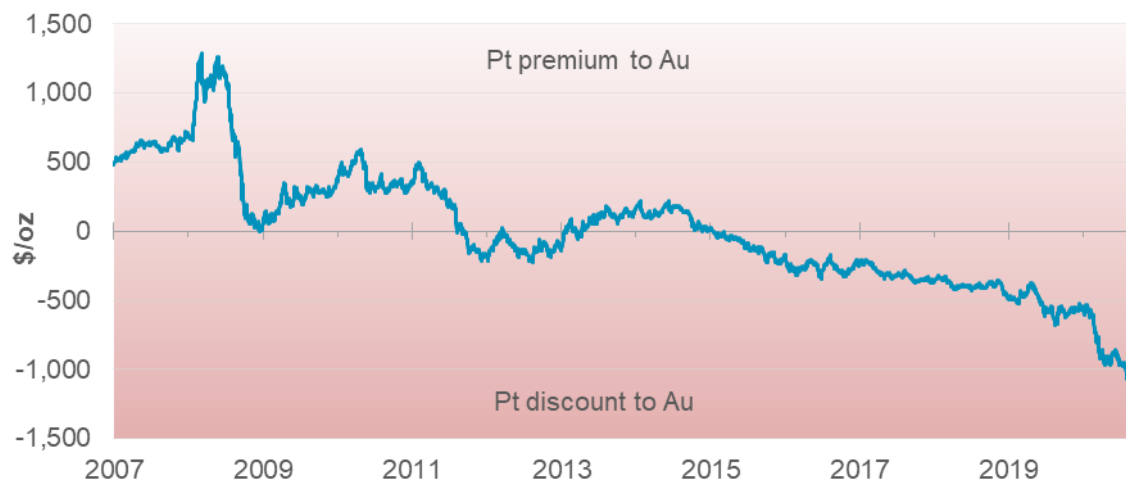
現物資産の魅力 – プラチナとゴールドの高い相関関係 – 投資エントリー価格の低さ、投資家インセンティブ

プラチナとゴールドの相関係数



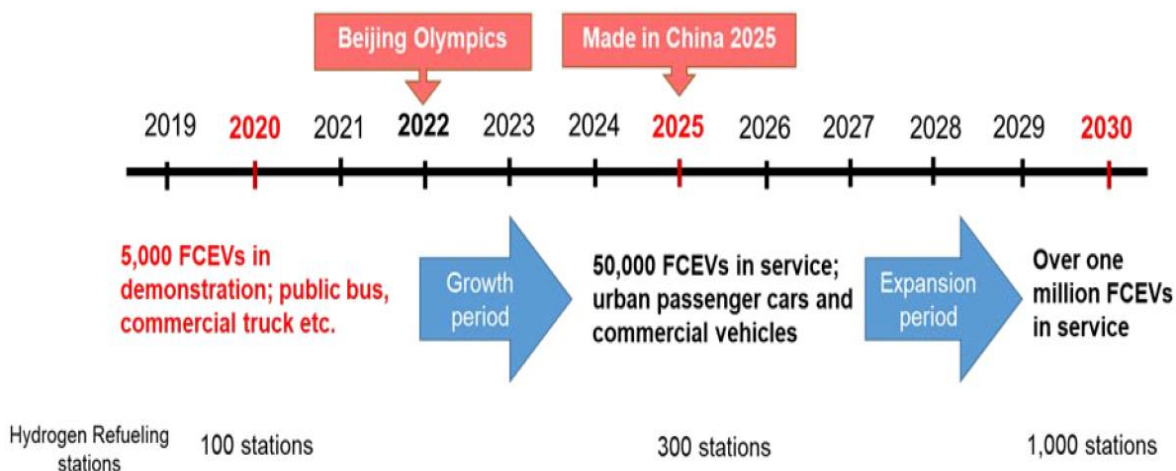
- ゴールド需要増
コロナ禍で世界経済に打撃
- プラチナとゴールドの相関係数
コロナ禍後に0.7に回復
- プラチナの品不足
ゴールドに比べて大幅な割安感を増長

プラチナの投資エントリー価格はゴールドに比べかなり低い

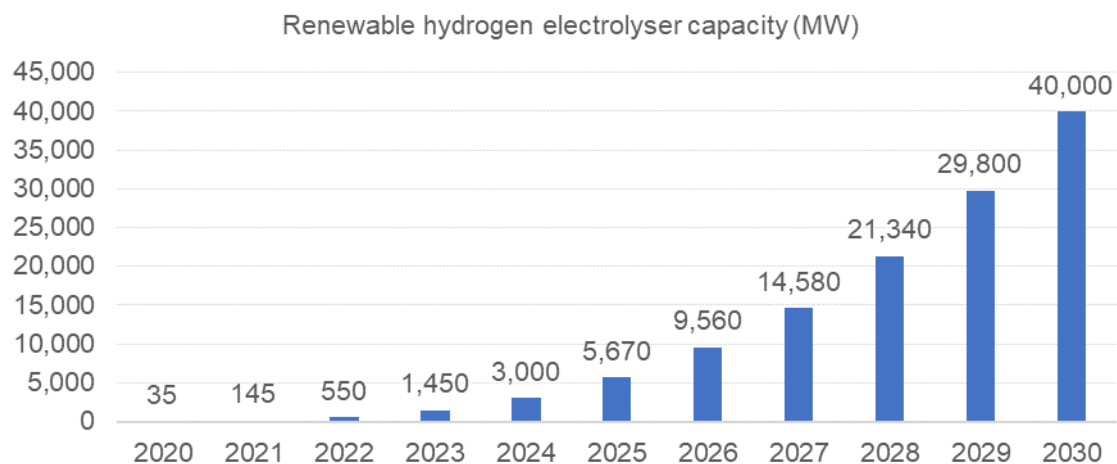


- ゴールド投資家
相関係数からプラチナをゴールドに近いものに
- ゴールド以上のパフォーマンスへの期待
潜在的需要と長期的展望

中国の水素経済の目標



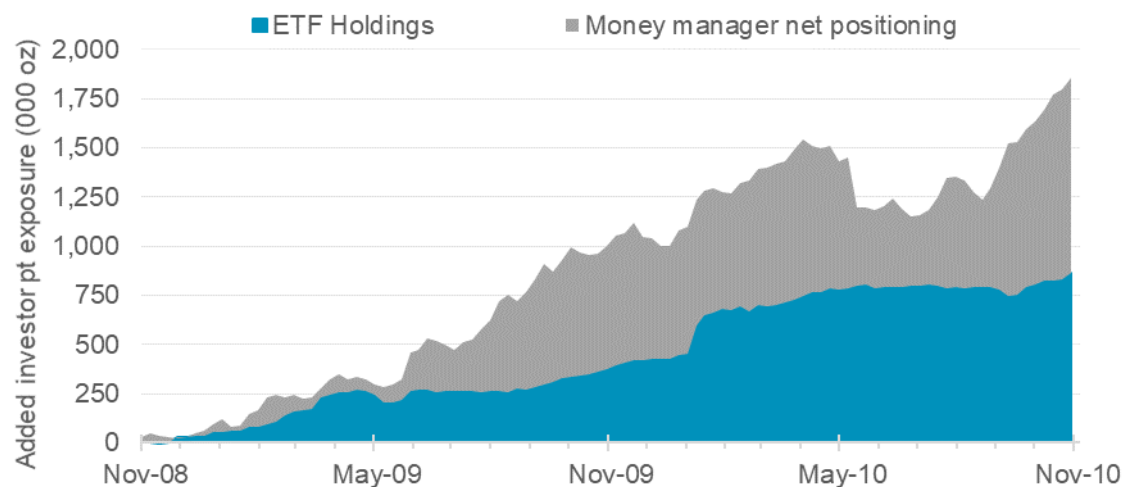
EU 電解水素製造装置の目標



- プラチナの長期的価値に懐疑的な投資家 – 水素経済の復活で否定的意見に変化
- 中国
将来のエネルギー確保に水素を主要エネルギー源として指定
2030年までに燃料電気自動車 100万台、水素補給ステーション敷設 1000箇所を目指す
- 燃料電気自動車1台につき約10gのプラチナ
中国だけで10.9トンのプラチナ使用
- EU
2050年までに水素経済に1800億ユーロ投資
2030年までに40GWの再生利用可能な電解水素製造装置と10トンの水素生産
- プラチナ / イリジウムが最適な触媒

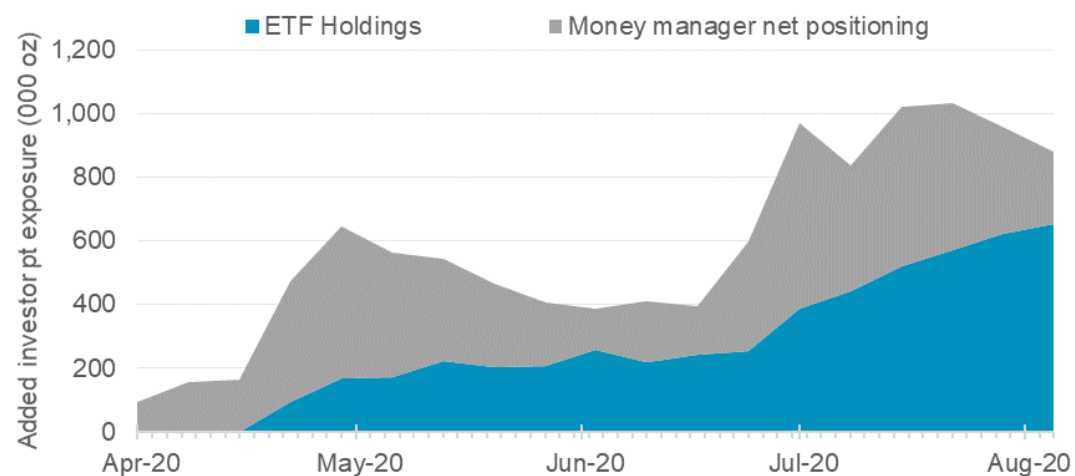
プラチナ、ゴールドを上回る上昇率で投資需要の上昇リスク

2009年/2010年 – 先物とETFの増加



- 2008年から2010年
プラチナのリターン ゴールドを30%から65%上回る
- 2009年と2010年
弱い自動車需要の中で先物とETFが急増
- 2020年は2009年と類似

2020年 – ETFへ投資の流入



- 5月の底値からETFは約20.2トンの増加
- 4月末からのマネーマネジャーの買い、勢いづく
- 先物スプレッドの解消で先物取引増えるか—
値段には朗報

なぜプラチナに投資？ – コロナ禍で需給減少、投資の好機



- プラチナの成長の可能性 コロナ禍以前より拡大
- 2020年の市場は10.4トンの不足
未だ認識不足
- 需要増の可能性は依然として高い:
 - ディーゼル車の販売増加
EU の排ガス規制罰金とコロナ禍でバッテリー電池自動車に制限
 - プラチナのパラジウム代替が進む
 - ゴールドがプラチナ投資を牽引
- さらなる投資需要への期待
自動車需要の伸び、プラチナのパラジウム代替、ゴールド投資

議題: プラチナ四半期レポート 2020年第2四半期 と 2020年の展望

1. 初めに

CEO ポール・ウィルソン

2. 今期のプラチナとファンダメンタルズ

トレバー・レイモンド

3. ファンダメンタルズの基盤

トレバー・レイモンド

4. 質疑応答

ポール・ウィルソン

リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド

