

目次は 4 ページ参照

前置き

今回の「プラチナ四半期レポート」はメタルズフォーカス社によって WPIC のために独自に作成された分析レポートとデータからなる 2020 年第 1 四半期のプラチナ需要供給の動向分析と、最新情報に基づく 2020 年の新たな展望を掲載。またプラチナ投資に役立つ情報や注目すべきトレンドについての我々の視点、プラチナ投資商品に対する我々のサポートについても紹介している。

新型コロナウイルス感染症の拡大が世界経済や市場に与える影響は未だ全容が明らかになっていない。2020 年のプラチナ市場は需給共に縮小はするが、プラチナ市場特有の動きと、また感染症に関係のない要因などから、懸念されたほどの悪影響はないと思われる。しかし、欧州、北米、南アフリカで新型コロナの感染拡大が収まり、この感染爆発がプラチナ市場全般に与える影響が正確に理解されるまでは、この先数ヶ月間、プラチナの需給の動きは激しく変動するだろう。

プラチナの需要と供給 - 2020 年

2020 年のプラチナ供給量は過去 5 年間の平均よりも 10% (26.0 トン) 少ない 223.8 トンとなる見通し。需要も同様に過去 5 年間の平均よりも 13% (32.2 トン) 少ない 216.1 トンとなり、したがって余剰は以前予測された 3.7 トンよりも増えて、7.7 トンの供給過剰となる。

この新たな 223.8 トンと言う供給見通しは、2019 年よりも 13% (33.1 トン) 少なく、うち精製生産量が 13% (25.2 トン) 減、リサイクル供給が 12% (7.9 トン) の減少となる予測。

予測されるプラチナ総需要量、216.1 トンは、昨年よりも 18% (46.0 トン) 少なく、主要 4 分野の低下を反映。内訳は自動車需要 (マイナス 12.8 トン)、宝飾品需要 (マイナス 9.8 トン)、工業需要 (マイナス 3.2 トン) 投資需要 (マイナス 20.1 トン)。投資需要は 2019 年に比べ 51% 減る予測だが、高まるグローバルリスクを背景に主に個人投資家が現物資産を求めることで、インゴットとコインの需要は 115% 増の 1.9 トンになるとみられる。

2020 年第 1 四半期 は余剰 3.9 トン、総供給 6% ダウン、総需要 38% ダウン

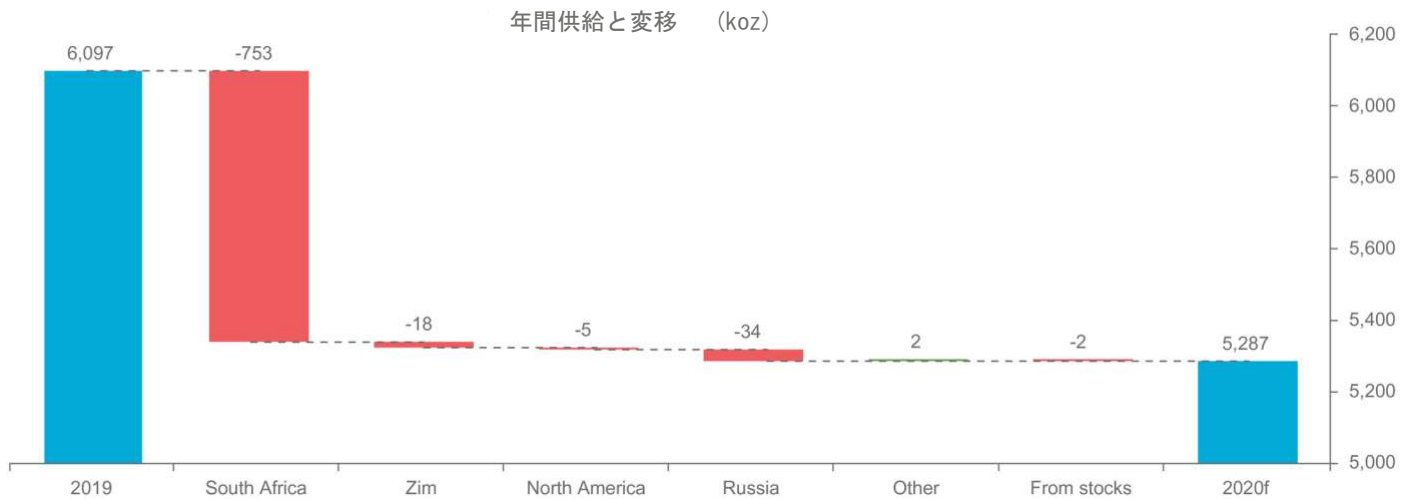
アングロ・アメリカン・プラチナムの精錬所の転炉事故と、さらに新型コロナウイルスの感染拡大防止のために南アフリカが実施した鉱山閉鎖がともに今期起こった結果、2020 年第 1 四半期の供給は 2019 年より 6% の減少。昨年の仕掛かり在庫から放出された精製プラチナで減少分はいくらか補われ、感染症拡大で物流が滞ったためにリサイクルプラチナの低減も、昨年精製所でリサイクルされずに残っていたものが再処理されたことで相殺された。

第 1 四半期の需要は前年比 38% 減 (31.1 トン) の 51.3 トン。投資需要が、歴史的な高水準だった昨年の第一四半期と比較して 90% 減ったことによる。自動車のプラチナ需要は 17% 減、宝飾需要も 26% 減と、共に新型コロナウイルス感染症拡大による店舗閉鎖・外出自粛令の影響を受けた。需要が 3% 減少した工業分野に関しては分野別の需要の動向の変化の方が、新型コロナウイルス感染症よりも大きな影響をもたらした。新型コロナウイルス感染症の拡大による世界経済への実質的な影響と、これから想定される悪影響を受けて、株式とプラチナを含む貴金属価格は 3 月、10% から 35% 下落。3 月から始まったプラチナ ETF の売りは 4 月末までに売り越し 6.6 トンとなった。反面、プラチナの安値で主にアメリカと日本市場でインゴットとコインの需要が上がり、9.7 トンとなった。

新型コロナウイルスの感染拡大は、この第 1 四半期前半に、供給よりもまず先に需要に影響を及ぼしたために 3.9 トンの余剰が出ることとなった。

2020 年の供給 - 困難な供給予測、新型コロナと施設事故による鉱山生産の減量

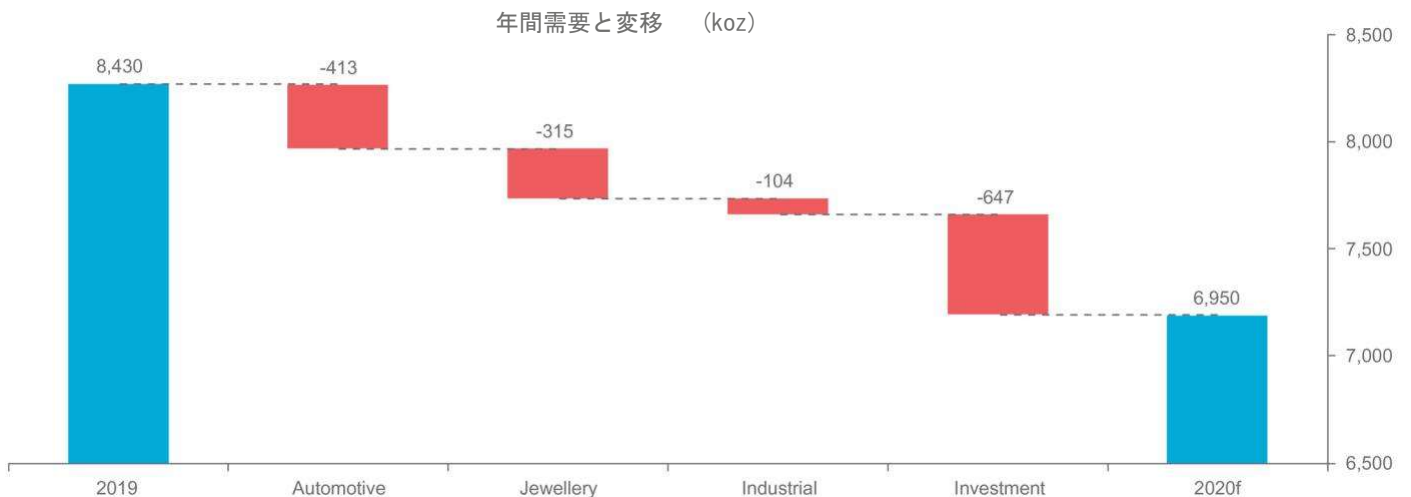
2020 年の鉱山総供給量は 2019 年より 13% (25.1 トン) 減って 164.4 トンとなる予測。2020 年のプラチナ鉱山供給の 75% 以上を生産するとみられる南アフリカでは、新型コロナウイルス感染症の拡大が鉱山運営に及ぼす不安材料が大きい。2020 年の南アフリカの鉱山供給は昨年より 23.4 トンの減産予測で、新型コロナウイルス感染症拡大防止のための鉱山閉鎖による減産と、さらに少なくとも 15.6 トンは、アングロ・アメリカン・プラチナムの精錬所が修復のため停止されている期間の減産量とされる。



2020年の需要 – 新型コロナウイルス感染症拡大による需要の大幅な縮小

第1四半期に起こった中国の都市封鎖は宝飾品需要と大型車両の需要減少の原因となった。中国以外での自動車生産、宝飾品販売、工業用需要の縮小傾向はまだデータには明確にあらわれていない。第1四半期のETF需要減はこれからの需要増にカバーされるとみられ、今後も増えるインゴットとコインの需要は年末までに約2倍になるとと思われる。工業用需要は引き続き堅調で、生産能力の増強と新たなテクノロジーに応用されるプラチナ需要のため、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が最も少ない分野となるだろう。

新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けて自動車生産の縮小が懸念されるが、中国とインドでさらに厳格な排ガス規制の導入があり、それに伴って一台あたりに使われるプラチナの量が増加することで、販売台数の低下による需要減を補うと思われる。



プラチナ投資 – 潜在的需要が反映されず、プラチナは依然として安値

31.1トンという非常に大きな需要があった2019年のETF投資は、機関投資家によるものだったが、彼らは2年、3年という展望に立ってポジションを維持し、今の情勢に左右される動きを見せていない。これは今後18ヶ月間にプラチナ価格が確実に上昇すると期待しているからだと思われるが、価格上昇には新型コロナウイルスの影響でプラチナの供給が制限されることと、さらに潜在的な需要の拡大が起こること、つまり、グローバルリスクの拡大に伴って現物資産としての貴金属がより魅力的な投資先となることが鍵である。

供給の制限 – 施設事故、新型コロナによる鉱山閉鎖、減少免れない鉱山生産マージン: 新型コロナウイルスの感染拡大防止のために鉱山が閉鎖され、供給予測は約 7.9 トンの減少。さらに製錬所の爆発事故による約 15.6 トンと推測される精錬プラチナの減産が大きな痛手である。プラチナ鉱山とプラチナ鉱石製錬は事故の影響を受けていないが、転炉修復期間中に精錬できずに貯まった鉱石の加工には現在の施設で 2 年かかるとされる。南アフリカのプラチナ鉱山は 5 年にわたって年間平均 136.9 トンの生産量を維持できない状況であったところで、この予期せぬ減産に見舞われたことになる。プラチナ鉱山の大半は運営コストがインフレを長期間上回っていた上に、白金金属の安値で赤字経営に陥り、2018 年は生産者マージンが低下していた。2019 年はパラジウムとロジウムの逼迫した供給に伴って価格が急騰し、同時にランド(ZAR)が対ドルで下落したことで生産者マージンは回復していたが、しかしここにきて新型コロナウイルスの感染拡大で白金族金属の価格が下落し、再び生産者マージンが減少。将来の価格に対する不安が増大し、直近の増産の可能性は無くなった。よって鉱山供給のリスクは悪化しているといえよう。

需要の潜在的成長– 新型コロナウイルス、気候変動、パラジウム、投資:

新型コロナウイルス感染症が世界各国に与えた前例のない経済的打撃は、電池式電気自動車(BEVs)のさらなる普及に欠かせない送電網や充電施設に必要な財源を制限することとなるだろう。だが気候変動の影響を食い止める努力は、都市封鎖の間に大気汚染が軽減されたこともあって、引き続き世界の重要課題となっており、莫大な費用をかけずに内燃機関自動車の排ガスを減らすことが焦点となる。ディーゼル車の CO₂ 排出量は新車、中古車ともにガソリン車に比べ 20% から 35% 少ない。CO₂に加えて、窒素酸化物の排出量が少ない新しいディーゼル車を推進し、既存のディーゼル車の CO₂ 排ガス量の優位性を維持することが不可欠となる。数年にわたって CO₂ 排出量を減らす技術開発を進めている欧州の自動車メーカーの排ガス戦略には、1 台あたりのプラチナ使用量が多い様々なディーゼル車、ディーゼルハイブリッド車の販売促進計画が含まれており、2020 年はプラチナ需要が増える見通しだ。窒素酸化物排出量の多い Euro 5 ディーゼル車に排出量軽減のために後付けで取り付ける装置はすでにドイツで導入が始まっており、欧州のその他の国でも進めば、さらなるプラチナ需要の増加が見込まれる。Euro 6d-Temp 排ガス基準(RDE)導入以前に販売された Euro 6 車にも同様に後付け装置の整備が適用されれば需要はさらに増えるだろう。

新型コロナウイルスの感染拡大は、数年間続いたパラジウム価格の急騰に終わりをもたらししたが、ロジウム(-60%)を除く他の貴金属・工業用金属の中で最大の価格下落を記録したパラジウム(ピークから 2 月、3 月に 43%の下落)は、投資家の動きによるものではなく、中国の自動車メーカーの現物購入によるものだった。パラジウム、先物、ETFs における投資家ポジションの変化は、昨年のパラジウムの高騰と今年 3 月の暴落の重要な要因とは言えず、昨年の高騰を招いたのは、厳格な国 6 排ガス基準の導入に対応するため中国の自動車メーカーが現物パラジウムを大量に買い付けたことである。今年の 1 月、2 月は、中国の乗用車生産は前年比 48%の減産となり、自動車メーカーによるパラジウムの購入も止まった。しかし、3 月には中国の自動車生産は新型コロナウイルス感染症発生以前のレベルに戻り、その結果排ガス規制をクリアするためにパラジウム使用量が多い最新の自動車生産の需要が高まってスポット購入が起こり価格の急騰を引き起こしたと見られる。このようにパラジウム需要の増加は新型コロナウイルス感染症とは無関係で、パラジウム価格は依然としてプラチナよりも米ドル 1,000 /オンス 以上も高い。このことから、中国とアメリカという世界の二大普通乗用車市場で、依然として自動車触媒にパラジウムの代替品としてプラチナを使う必要があることになる。

前回 2001 年にプラチナとパラジウムの価格が大きく乖離した時には、プラチナの代替が進んだことで、両市場の相場の均衡が戻った。触媒をプラチナで代替する技術は企業秘密で、公にすればプラチナ価格の高騰を招きかねないため、当然のことながら自動車メーカーと触媒装置メーカーはその詳細を明らかにしていない。しかし、プラチナを代替とする流れは感染症拡大中も、そしてその後も続くだろう。

世界の経済成長の鈍化、貿易戦争、石油生産国の行き詰まりなどで既に環境への負荷が高まっていたところに、新型コロナウイルス感染症の拡大は、過去に例のない経済危機をもたらし、グローバルリスクをさらに高めることになった。ゴールドは 3 月に株式市場の崩壊で現金を求めた投資家によって下落はしたが、リスクヘッジとしての特性を發揮し再び上昇している。これは、ゴールドに非常に近い存在としてのプラチナ、ゴールドに変わる現物あるいは現物に裏打ちされた投資対象資産として、現在は過小評価されているプラチナにとっては好材料となり、品不足のプラチナ市場はさらに投資家の関心を呼ぶだろう。上海黄金交易所でプラチナが大きく買われ、今期の中国のプラチナ輸入量が増加しているのは、安値が続くプラチナに中国が動いていることを示すが、当レポートの需要データには含まれていない。上海黄金交易所でのプラチナ取引は昨年四半期平均の 5.3 トンから、今期は 14.2 トンに増加。同様に昨年四半期平均は 17.3 トンだった中国のプラチナ輸入量は、今期は 24.9 トンに増加した。これは短期的にも長期的にも有利な価格レベルにある今、長年にわたり工業及び宝飾分野でプラチナ加工をしてきた市場参加者が、純粋に在庫を増加させている結果だと言える。

WPIC 戦略ハイライト

新型コロナウイルス感染症の拡大で、プラチナ価格が過去十年來の安値まで下落し、プラチナ投資商品の需要が今までにないレベルまで増加するなど、我々の提携パートナー各社には実質的な影響が出ている。この需要増加は、しかし、造幣局と精錬所などプラチナ投資商品の製造施設の閉鎖、供給経路や物流の中断、商品開発の遅れなどで部分的に取り消されてしまった。我々はパートナー各社がプラチナ投資戦略を進め、感染症拡大の被害を最小限に食い止めて投資家需要に答えられるよう出来る限りの協力を提供してきた。その結果パートナー各社の今期のインゴットとコインの販売は過去最高を記録することとなった。

供給経路の問題の大半は今期中には解決せず、インゴットとコインの製造もフル稼働していない状況で、新型コロナウイルス感染症の影響は、地域による差があり、様々な投資商品開発に遅れが生じるなど広い範囲に及んでいる。

我々の焦点は引き続き中国と北米でプラチナ投資商品における提携パートナー社を増やし、影響力を高めていくことにある。

中国では、我々の上海オフィスを通じて投資資産としてのプラチナの認知度を広め、購入を促すプロジェクトが進んでおり、そのおかげで3月にプラチナ価格が大幅に下落した際にはプラチナ商品の需要が増加した。ロックダウン期間中にパートナー各社とビデオを通じたセミナーや研修を行い好評を博した。また今年に入って香港に拠点を持つオンライン貴金属販売会社LPM社と、中国の資源大手の紫金鉱業集団の傘下 Zijin Gold と新たにパートナー提携を結んだ。Zijin は我々と協力して銀行を通じ彼らの強みであるゴールド商品と並んで、現物プラチナの販売を強める計画である。

今期は日本でも過去にないレベルのプラチナインゴットとコインの需要があった。日本は70年以上にわたってプラチナインゴットとコインの売買が盛んな最も成熟した市場で、我々は日本貴金属マーケット協会(JBMA)と提携して日本語によるプラチナのリサーチ情報を広めることで認知度と購入増加に貢献している。

米国では我々の提携パートナー社が eBay と共同でプラチナ投資商品の販売を始める手助けをすることができた。また急増した需要に応えるために、欧州と米国のパートナー社同士が様々な方法で協力体制を築く手助けをしてきた。多くのディーラーや卸業者でほとんどのプラチナ地金商品が完売し、スイスと南アフリカの精錬所からの製品が欠如していることも相まって、今期後半になっても続いている品薄傾向は今後さらに続くと思われる。

南アフリカ造幣局が1オンスのプラチナ地金コイン(ビッグファイブシリーズの像)を発行したのは素晴らしいニュースだが、完売した初回以降、現在に至っても増産や輸出が滞っているのは残念なことだ。

WPIC は提携パートナー各社とともに世界中の投資家にむけて価値あるプラチナ投資商品を増やし、投資資産としての認知度を上げるために働きかけを続けている。それにはパートナー各社の顧客や既存の提携関係が重要な役割を果たし、我々はパートナー各社を通じて WPIC のリサーチや情報をさらに広め、プラチナ投資を考えている投資家のニーズに応えていきたいと考えている。

2020年、そしてその後もプラチナの認知を高め投資商品の普及に役立つ、多くの新しいパートナーとの提携を予定している。

新型コロナウイルスの感染拡大による深刻な被害にもかかわらず、気候変動の悪影響を阻止できる貴金属として、パラジウムの代替として、そして現物投資商品として、さらに有益な工業用貴金属として、プラチナの潜在的な需要拡大の可能性は感染拡大中も、そしてその後も続くだろう。

CEO ポール・ウィルソン

目次

前置き	P1	詳細データ表	P16
要約データ表	P5	免責事項	P20
2020年第1四半期レビュー	P6		
2020年予測	P11		

表1：供給、需要、地上在庫のまとめ

	2017	2018	2019	2020f	2020f/2019 Growth %	Q4 2019	Q1 2020
Platinum Supply-demand Balance (koz)							
SUPPLY							
Refined Production	6,125	6,120	6,094	5,287	-13%	1,579	1,283
South Africa	4,380	4,470	4,402	3,649	-17%	1,189	879
Zimbabwe	480	465	455	438	-4%	106	118
North America	365	350	356	352	-1%	94	93
Russia	720	665	716	683	-5%	149	150
Other	180	170	164	166	1%	41	43
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+30	+10	+2	+0	-100%	+48	+0
Total Mining Supply	6,155	6,130	6,097	5,287	-13%	1,627	1,283
Recycling	1,890	1,930	2,165	1,910	-12%	556	490
Autocatalyst	1,325	1,420	1,630	1,508	-7%	420	406
Jewellery	560	505	477	345	-28%	121	70
Industrial	5	5	58	57	-2%	15	13
Total Supply	8,045	8,060	8,262	7,197	-13%	2,183	1,773
DEMAND							
Automotive	3,325	3,100	2,894	2,481	-14%	703	634
Autocatalyst	3,185	2,955	2,894	2,481	-14%	703	634
Non-road	140	145	†	†	†	†	†
Jewellery	2,460	2,245	2,100	1,785	-15%	510	401
Industrial	1,685	1,910	2,184	2,080	-5%	447	534
Chemical	565	570	692	608	-12%	191	162
Petroleum	100	235	219	122	-44%	55	34
Electrical	210	205	145	141	-3%	36	32
Glass	180	245	303	478	58%	-26	132
Medical and Biomedical	235	240	249	229	-8%	47	59
Other	395	415	577	503	-13%	145	115
Investment	275	15	1,252	605	-52%	82	79
Bars and coins	215	280	281	605	115%	28	312
Change in ETF Holdings	105	-245	991	0	-100%	47	-213
Change in Stocks Held by Exchanges	-45	-20	-20	0	100%	6	-20
Total Demand	7,745	7,270	8,430	6,950	-18%	1,742	1,649
Balance	300	790	-168	247	247%	441	124
Above Ground Stocks	4,140*	2,370	3,160	3,730	7%		

提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA（オックスフォード）社（2017年から2018年）

- 注：
- 2019年以前の数字はそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。
 - 地上在庫：*2012年12月31日現在（SFA（オックスフォード）社）**113.5トン 2018年12月31日現在（メタルズフォーカス社）
 - 道路を通行する車両以外の自動車需要：†2019年と2020年は浄化触媒装置需要に含まれる。
 - 予測は全て最新データに基づくが、新たな四半期レポートのデータに応じて修正されることがある。
 - WPIICは2013年、および2014年第1四半期および同年第2四半期の予測は発表していない。しかし2014年第3四半期から2017年第4四半期のデータは過去のプラチナ四半期レポートに掲載されており、それらについてはWPIICウェブサイトを参照（無料）。2018年第1四半期の四半期予測と2018年上半期の予測データは17ページと18ページの表3と表4にそれぞれ含まれている。（供給、需要と地上在庫）

2020年第1四半期マーケットレビュー

新型コロナウイルスの感染拡大は世界各国の政府、企業、消費者をショックに陥れ、2020年の第1四半期のプラチナ需要は、激しく変化するいくつかの要因に影響を受けた。一時期は世界の全人口の半分以上が対象となった各国政府による強制的なロックダウンにより、プラチナ製造と消費者のプラチナ商品の購入は主要市場で大幅に制限された。この全世界的な危機の中で、今期のプラチナ需要は前年比38% (31.1トン) 減って、51.3トンとなった。減少の主因は、例外的に高いレベルにあった投資需要が昨年度同期に比べ90%減ったことである。新型コロナウイルスに絡む閉鎖で自動車のプラチナ需要は17%減、宝飾品需要は26%ダウンした一方で、3%の需要減の工業分野では分野別の需要の変化の方が、新型コロナウイルス感染症の影響よりも大きいものとなった。新型コロナウイルス感染の拡大が世界経済と市場に及ぼした実質的影響及びその先行きに対する不安は3月の株と貴金属の暴落を招き、プラチナETFが大量に売られて、今期は売り越し6.6トンとなった。反面、プラチナの安値で米国と日本でインゴットとコインの需要が急激に増え、9.7トンとなった。

今期の総供給量は55.1トンで、全体では6% (3.4トン)の減少。鉱山総供給量は前年比わずが3%の減産で39.9トン。新型コロナウイルス感染症とは無関係の特定の生産供給元の減産があったが、感染症拡大が今期の終盤に起こったために鉱山生産への影響がまだ顕在化していないこと、そして昨年同期は南アフリカのエスコムによる計画停電の影響で減産量が大きかったため、今期の減産量は前年と大きな差が出ていないと言える。浄化触媒装置のリサイクルがわずが2%減にとどまったのは、この業界もロックダウンが今期終盤に起こったために深刻な影響がまだビジネスに反映していないとみられる一方で、宝飾品リサイクルは42%の減少となった。

新型コロナウイルスの感染症拡大の影響はプラチナ需要に先に現れ、今期は0.7トンの供給過剰となった。

チャート1：2020年第1四半期の需要供給バランス (koz)



提供：メタルズフォーカス社

供給

南アフリカの生産は実質的に前年同期比わずが1% (0.2トン) 増で、27.3トンとなった。アングロ・アメリカン・プラチナムの精錬プラチナ生産は、製錬プロセスが事故で閉鎖されたために3月6日に事実上停止された。この損失は部分的には仕掛かり在庫を使って精錬生産を増やしたインパラ・プラチナムの増産で補填された。新型コロナウイルスの感染拡大を防ぐために南アフリカで3月26日から行われたロックダウン中も、ある程度の採掘と製錬は続けられてはいたが、6日間の鉱山生産量を失う結果となった。

今期、エスコムがステージ2の計画停電を実施したことで鉱山運営の一部に影響が出たが、精錬生産は幸い影響を受けておらず、昨年同期に度重なる電力危機で生産に多大な被害が出たことと比べると対照的である。

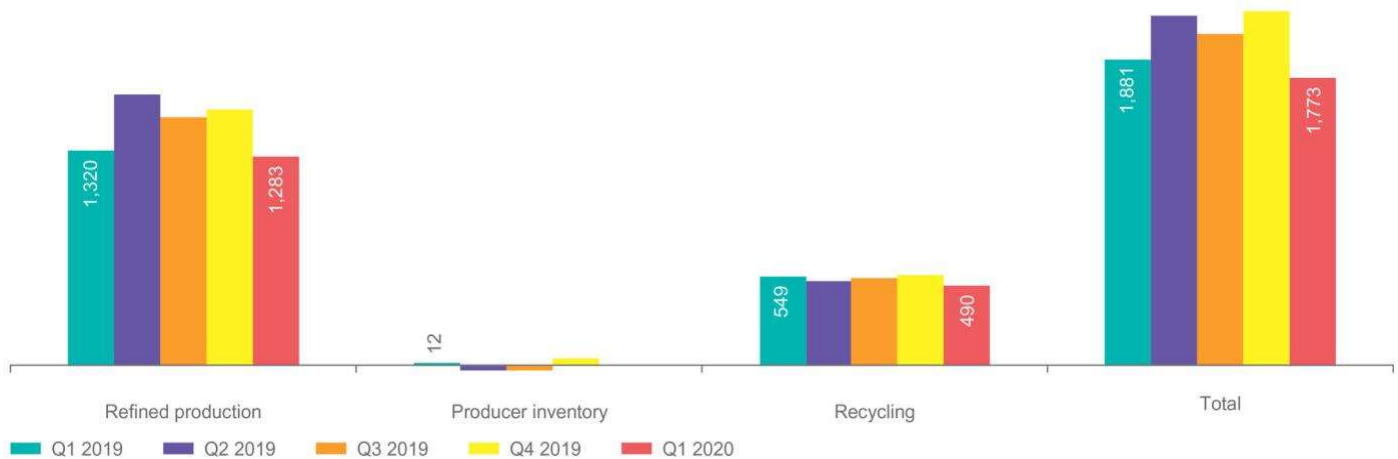
ジンバブエではウンキプラチナ鉱山とジムプラッツプラチナ鉱山の採掘量が増えたことで、1% (0.2トン) 増えて3.7トンとなった。ジンバブエは3月30日からロックダウンを始めたが、鉱山は例外が認められ採掘が続けられた。前年と比べて最も大きな供給量の変化があったのはロシアで、26% (1.7トン) 減って4.7トンとなった。今期が大きな減産となったのは、ノリニッケルの新しい精錬工場の操業が前倒しで許可されたことで仕掛かり在庫が増え、さらに2019年の第1四半期は仕掛かり在庫の放出があった生産量が増えていたからである。北米の鉱山供給はヴァーレ社の生産が増えたことにより、前年同期比9% (0.2トン) の増加。

リサイクル

廃車の浄化触媒装置のプラチナリサイクルは、今季は前年同期比2% (0.2トン) 減って12.6トンとなった。しかし、四半期の総量としては過去と比較しても依然多く、欧州と北米の主要なリサイクル市場は年初から3月初めまで好調を記録していた。その理由の一つとしては、特に欧州で2000年初めから2010年までの中頃に普通ディーゼル車のシェアが約30%から50%に増え、そこで排ガス後処理システムに使われていた浄化装置には今より多くのプラチナベースの触媒が使われており、それらが現在リサイクルされているからである。2つ目の理由は、昨年度同様に、記録的なパラジウムの高値と、記録的高値に近いロジウム価格のおかげで、スクラップ業者や回収業者からの浄化装置のリサイクルが増えたことにある。しかし、今期終わりにかけてロックダウンが起こったことで地域によっては廃車回収が劇的に減り、好調だった回収の流れが部分的に相殺されてしまった。さらに昨年同様、処理能力に問題のある製錬所・精錬所があるため回収されたプラチナが処理されないままになっているという課題も残っている。

宝飾品リサイクルは特にアジアで今期前半に消費者行動が厳しく制限されたことによって42%減少し、さらに下降傾向のプラチナ価格もそれに追い打ちをかけた。

チャート2：プラチナ供給 (koz)



提供：メタルズフォーカス社

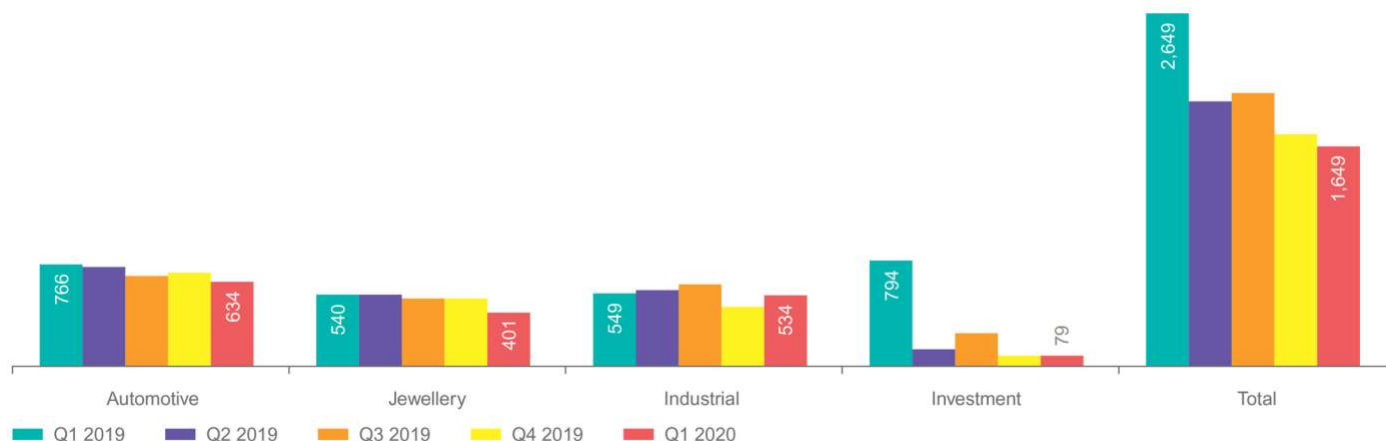
需要

プラチナ需要は全ての分野で予想せぬ新型コロナウイルスの感染拡大の甚大な影響を受けた。前年同期比の需要は38% (31.1トン) 減の51.3トン。堅調に需要が増えた分野もあったが、全体の減少を補うには十分ではなかった。

自動車需要

今期の自動車需要は17% (4.1トン) 減って19.7トンとなった。新型コロナウイルスの感染拡大防止の為に工場が閉鎖されて自動車生産がストップし、また過去にない大幅な販売台数の減少となった。工場閉鎖や外出禁止は1月の終わりに中国で始まってすぐに全世界に広がり、今期のプラチナ需要の減少につながった。中国では平均16日間、感染症の拡大が大きかった湖北省では35日から45日間の工場閉鎖が行われ、この期間生産されなかった自動車台数は120万台にもなると言われている。今期終わりまでには中国のロックダウンも解除され、市場は回復に向かっているが、中国が回復に向かうと同時に、欧州と北米市場が崩壊。欧州の工場は3月の2週目からすでに閉鎖されており、中には4月末まで、あるいは5月もほとんど閉鎖されたままという情報もある。北米も同様で州レベルあるいは地域レベルのロックダウン命令に従い生産を停止している。しかし、厳しくなる排ガス規制に伴って増加しているプラチナ需要が、このような工場閉鎖による需要減を部分的にせよ埋め合せている。今後注目すべきは中国の普通乗用車・大型車に適用される国6及び国VI排ガス規制、さらにインドのデリー首都圏で2019年にまず適用され、2020年4月より新車にも適用されるバールトステージ6排ガス規制である。

チャート 3 : プラチナ需要 (koz)



提供 : メタルズフォーカス社

宝飾品需要

消費者が贅沢品の購入を控えたことで、宝飾品需要は 26% (4.3 トン) 減少。中国のプラチナ宝飾品製造は今期、前年同期比 45% の減少。1 月の需要はゴールドジュエリーとの競合で活気がなく、感染の恐れが増えた 2 月はロックダウンが実施された。しかし 3 月初めのプラチナ価格の下落で、買い得感が出て需要は上向き、さらに小売店が販売攻勢をかけたことで増加。例えば重量で売られるようなプレーンなデザインのプラチナジュエリーの単価は、同じようなゴールドジュエリーの約 6 割の価格で売られており、またプラチナの低価格で、プラチナジュエリーは、合金であるホワイトゴールドよりもマーケットシェアを伸ばしている。

北米に関しては、小売業者は好調だった休暇シーズンの余韻の中、ゴールドに比べ割安なプラチナの価格のおかげで利鞘が大きいプラチナジュエリーの在庫を増やすなどして好調にスタートしたが、3 月に新型コロナウイルスの感染拡大防止のためのロックダウンが実施されると、結婚式などが延期になり、需要は大幅にダウン。オンライン販売で埋められたのは限定的な範囲に止まった。

欧州は、特にイタリアで工場が早い時期から閉鎖を余儀なくされたため、米国よりも急速に需要が低下し、高級ブランドも主要マーケットである中国の閉鎖で早々に打撃を受けた。インドではプラチナ宝飾品の需要は 30% の減少。これは主に消費者が経済の鈍化を受けて宝飾品などの高額商品の消費を控えたためで、ロックダウンが実施されると需要はさらに顕著に低下した。インドでインタビューを受けた宝飾業者は 60% から 80% の減益を報告している。

工業需要

今期の需要は 前年同期比 3% (0.4 トン) 減で 16.6 トン。化学とガラスの需要はそれぞれ 17%、16% の伸びを見せたが、石油は 37% 減り、自動車産業と関連のあるその他の分野は 20% (0.9 トン) 減少して 3.6 トンとなった。

石油

石油市場は新型コロナウイルス感染症の影響と、OPEC とロシアの協力体制の解消という二重のショックを受けて今期の石油需要が減少。さらに原油価格が前代未聞の値崩れを起こし、世界の石油消費は今期、ここ 10 年で初めて下降に転じた。

今まで原油価格の下落は石油精製業者にとっては利益率の上昇につながっていたが、新型コロナウイルスの感染拡大で世界の消費が縮小したため利益は減少。中にはマイナスに転じた業者もあった。そのため生産量の制限、定期的設備整備を遅らせる精製所が増え、これらがプラチナの需要を抑えることになった。

化学

世界経済の縮小に反して、化学需要が前年同期比で増えたのは意外かもしれないが、これは世界の石油化学産業のプラチナ需要牽引の主因となっていた中国のパラキシレン(PX) 生産能力の増加が背景にある。だが一方で、昨年新たに建設されたパラキシレンプラントのほとんどは、第 2 四半期から第 4 四半期にかけてだったため、同期比較のベースが高い数字ではないことも一因している。昨年のパラキシレン生産能力の急増を受けて今期も伸びが続いており、浙江石油化工の第 2 のパラキシレンプラントは旧正月休暇前に試験運転を開始した。

中国の新たな石油化学工場の建設は、一見すると新型コロナウイルスの感染拡大に影響を受けていないようだが、利益率の低下と在庫の増加、そして一時的な労働力不足から、既存のプラントの操業率は落ちている。

付加硬化型シリコンの製造（化学のプラチナ需要の最も大きな分野）は、世界経済の減速、ロックダウン、輸送や物流の制限などの影響で減少。新型コロナウイルスの感染拡大は、世界の肥料産業のサプライチェーンにも影響を及ぼし、硝酸の生産に使われるプラチナの需要の下落を招いた。

医療

前年同期比 5% の減少で 1.8 トン。プラチナを含む医薬品有効成分製造の需要は 1 月、2 月と堅調だったが、ロックダウンで製造施設が一時的に閉鎖された。

ガラス

ガラス製造のプラチナ需要は今期、前年同期比 16% (0.6 トン) 増で 4.1 トン。昨年の第 4 四半期のマイナス需要とは対照的で、日本の大規模な溶解炉閉鎖の動きが一巡したと思われる。

電子材

電子材のプラチナ需要は前年同期比 9% (0.1 トン) の減少で、今期も世界中でハードディスクドライブ (HDD) の需要低迷 (13% 減) が続く。在宅勤務、オンライン学習、E コマースの増加でデータセンターからの需要が増加し、大容量のニアラインディスクは伸びているにもかかわらず、パソコン、エンタープライズ・ドライブ、監視システムの販売は全て低迷しているため、総出荷量が減少した。一方ソリッド・ステート・ドライブ (SSD) は次世代コンソールの分野においてハードディスクドライブのマーケットシェアを奪う勢いがある。

投資需要

今期のインゴットとコインの投資需要は主に米国と日本が牽引して、前年同期比 182%の 9.7 トンに増加。

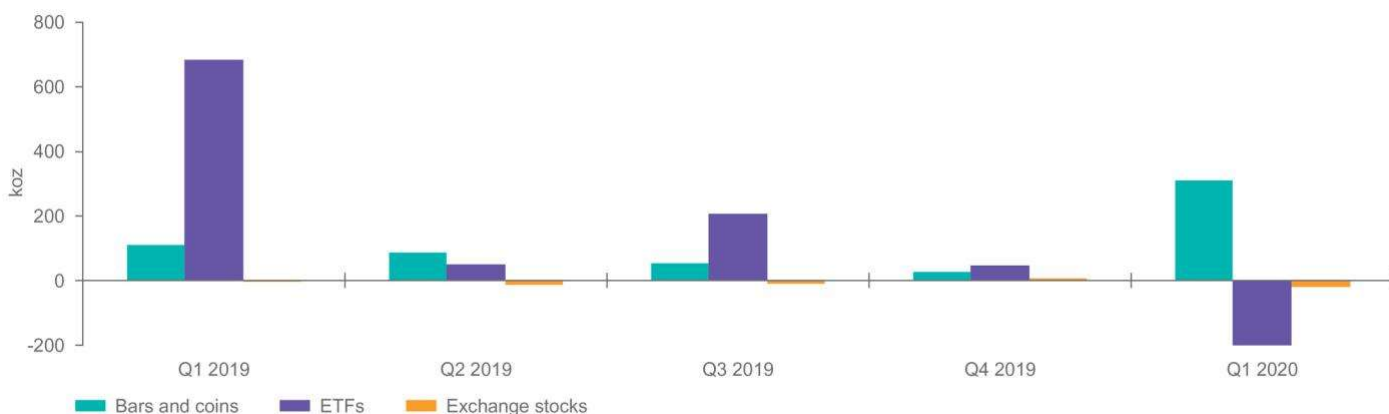
日本では今期、現物プラチナ投資商品の小売が大幅増加。1月は不調気味に始まったが、円建てプラチナ価格が上昇し、4,000 円/g を超えて相当量の利食い売りが出ることになった。しかし、3月に入って円建てプラチナ価格が 2000 年初め以来の安値まで下落した途端、買いが始まり、これによって今期の総需要が 4.8 トンに膨れた。

米国でもインゴットとコインの需要が増え、同時にゴールドとシルバーのインゴットとコイン投資にも勢いが広がった。今期後半には品不足に陥ったことで、小売プレミアムが上昇した。

小型インゴットとコインの需要は、欧州でもスタートのベースは低いが急増し、米国と日本同様に、3月のプラチナ価格の下落によって買い得感がでたことで需要につながった。

世界のプラチナ ETF 保有量は今期、6.6 トンの減少。3月はじめにはゴールド価格の上昇に便乗して記録的な売りになるほど好調だったが、3月の株式市場の暴落で現金化のため多くが売られた。

チャート4：プラチナ投資



提供：メタルズフォーカス社

2020年の予測

これからの市場の焦点は、どのくらい素早く正常な経済環境に戻ることができるかという点と、その回復がどれだけ多くの分野で達成できるかということだろう。新型コロナウイルスの感染拡大は多くの産業分野に拭い去ることのできない傷跡を残しているが、その他にもプラチナ需要に影響を及ぼす要因は数多くある。感染症拡大危機以前にすでに下降気味だった世界経済、米国と中国の貿易戦争の行方、イギリスのEU脱退、原油生産に絡むロシアとサウジアラビアの確執など、これら全てが昨年とは大きく異なった展望をもたらすことになるだろう。

2020年の世界のプラチナ供給は223.8トンとなる予測で、そのうち鉱山の精錬プラチナは164.4トン、リサイクル供給は59.4トン。対する需要予想は、216.1トンで、自動車触媒需要が77.2トン、宝飾品需要55.5トン、工業需要が64.7トン、投資需要が1.9トンとなっている。これらの予測数値から今年のプラチナ余剰は、昨年の52.3トンの不足から、7.7トンの余剰に転じると思われる。

チャート5：2013年から2020年第1四半期 需要供給バランス



提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA(オックスフォード)社(2013年から2018年)

供給

新型コロナウイルスの感染拡大は鉱山業全体の運営環境に大きな影響をもたらしているため、供給予測が極端に困難になっている。各国のロックダウンによる不安定な状況、鉱山労働者らの中で社会的距離を保つための対策、さらには鉱山での感染発生のリスクなどから、生産予測の発表を取りやめた鉱山会社もいくつかある。予測発表を行った生産者も、流動的な状況であることと減産の可能性があることを示唆している。

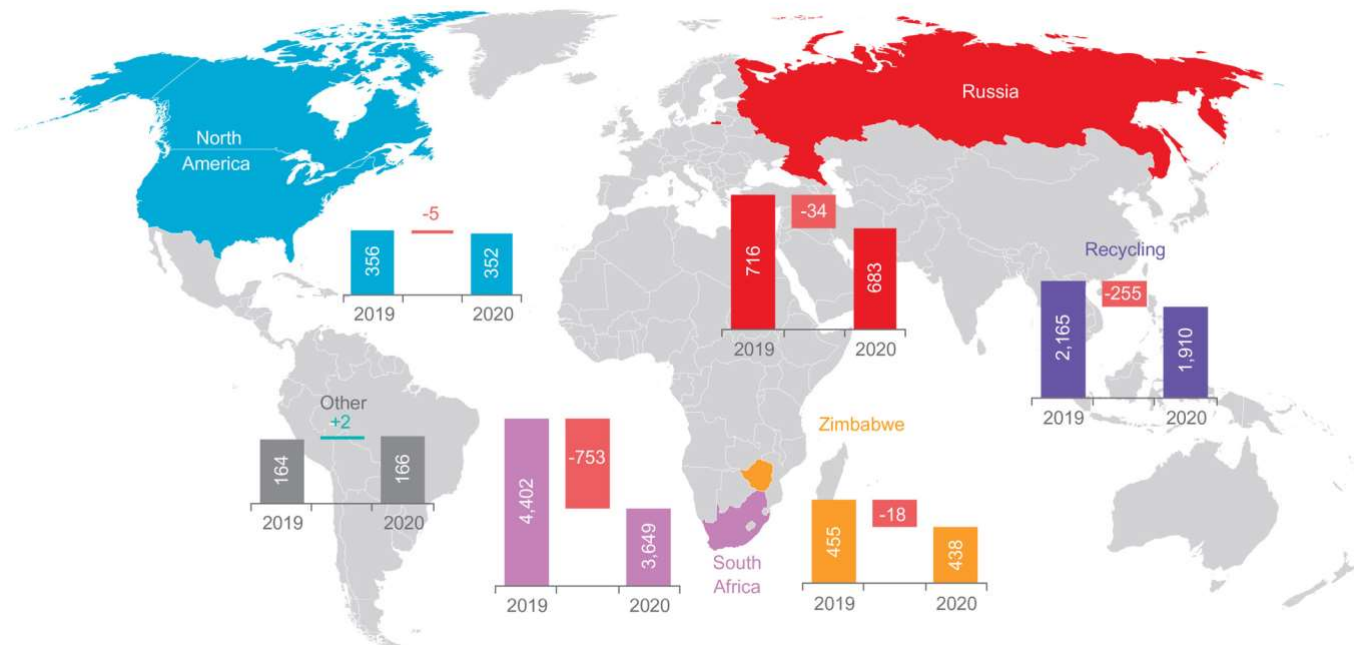
このような状況の中で、2020年の世界の精錬プラチナ生産は13%減(25.1トン)164.4トンとなる予測。減産の大半は南アフリカで、17%減(23.4トン)113.5トン。そのうち少なくとも15.6トンはアングロ・アメリカン・プラチナム精錬所の転炉事故による閉鎖によるもので、それに加えて新型コロナ感染症に関連した制限措置による減産がある。

ジンバブエの供給は目立った減少はなく、4%減(0.6トン)の13.6トンにとどまる予想。鉱山運営はロックダウン期間中も閉鎖を免れたが、同国で採掘された鉱石は南アフリカの精錬所で加工されるため採掘後の問題が残る。

北アメリカの供給はほぼ横ばいの予測。インパラ・プラチナムのカナダの鉱山は新型コロナウイルスの感染症拡大のため閉鎖され、Sibanye-Stillwater社の米国での生産は延期された。ロシアの供給はノリニッケルの製錬所で予定されているメンテナンスのため4%(0.8トン)減の21.4トンの予測。

生産者在庫に関しては、新型コロナウイルスに係る物流の障害が年末までには解消されるとみられるため、変化なしの予測。

チャート6：2020年第1四半期と2019年の供給の変化 (koz)



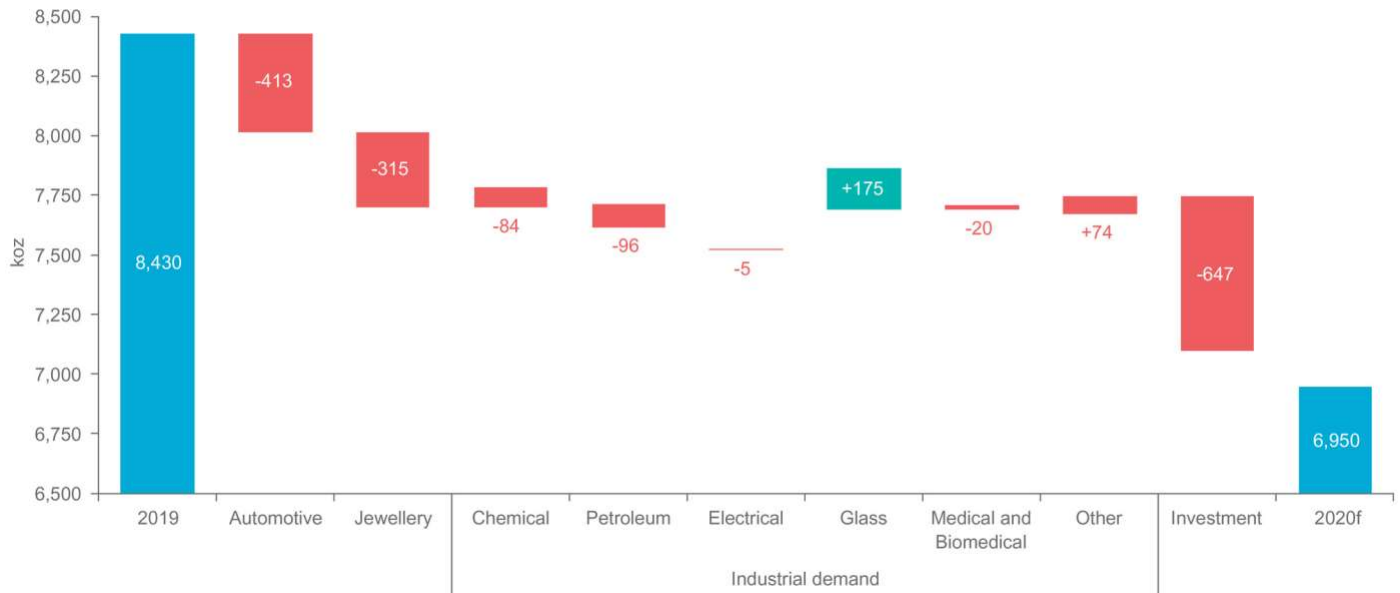
リサイクル

今年の浄化触媒装置のリサイクルは7%減の(3.8 トン) 46.9 トンとなる予想。減少とはいえ、まだ史上第二位のリサイクル量である。新型コロナウイルスの感染拡大で新車販売が減り、買い替えも減るためリサイクル量は減少するだろう。しかし、製錬所や精錬所に送られるリサイクルプラチナの量が減ることで、今まで加工できずに溜まっていた回収済みプラチナの処理が進み、回収量の減少がカバーされる面もあるとみられる。さらには廃車が減ってスクラップヤードの経営が困難になり、それが今まで処理されずに貯められていた廃車やパーツの処理を促すだろう。浄化触媒装置のリサイクルが近年のレベルまで回復すれば、この減少傾向は2021年まで持ち越されることはないと思われる。宝飾品リサイクルは、低迷を続けるプラチナ価格を消費者が敬遠し、年内は28% (4.1 トン)減少するとみられる。

需要

2020年のプラチナ需要は、前回予測された262.2 トンから18% (46.0 トン)減少して216.1 トンとなる予測。自動車需要は14% (12.8 トン)、宝飾品需要は15% (9.8 トン)それぞれマイナスの予測。ガラス需要が58% (5.4 トン)の増加予測にもかかわらず、工業需要は5% (3.2 トン)減少の予測。投資需要は1.9 トンとなる予測。

チャート7：2020年第1四半期と2019年の分野別需要の変化



提供：メタルズフォーカス社

自動車需要

今期の生産と販売実績に基づいた分析から、今年全体の普通乗用車生産は急減するだろう。自動車生産に関する様々な予測が矢継ぎ早に出されているが、どれも世界平均で14%から20%のダウンとしている。メタルフォーカス社の予測は平均14%減で、全ての主要自動車市場で、前代未聞の規模の新型コロナウイルス感染症に対する経済対策が実施され、短期的に激減した販売を回復させるだろうと見ている。大型トラックやバスの販売予測は年末まで少なくとも30%減というもので、このような大幅な自動車減産とともに、白金金属需要も減少すると見られる。浄化触媒装置のプラチナ需要は77.2トンとみられ、欧州の需要は20%減、北米は15%減、残りの地域では14%減の予測。

中国のプラチナ需要は14%増の予測。大型車両に国VI排ガス基準が導入されることで、浄化装置のプラチナ使用量の増加をもたらす、それが危惧される生産車数の減少分を補うだろう。同様に普通乗用車の触媒装置のパラジウム使用量の増加で乗用車と軽量トラックの生産量の減少を埋め合わせるだろう。中国国家発展改革委員会(NDRC)の発表によると、ディーラーと生産者の在庫処理を助ける目的で、普通乗用車の国6排ガス基準への適応準備に自動車メーカーには6ヶ月という猶予期間が与えられることになった。

依然としてロックダウンを続けているインドは、2020年4月のバーラトステージ6の排ガス基準を予定通り導入するとみられる。インドのディーゼル乗用車の生産予測は33%の大幅な下方修正だが、一方でガソリン車の生産予測5%の減少にとどまっている。

宝飾品需要

プラチナ宝飾品の需要予測に関しては、店頭を訪れる消費者が減り、かつ多くの消費者が出費に慎重になるとみられるため、15%(9.8トン)減の55.5トン。

中国ではほとんどの地域で正常の生活に戻りつつあるとはいえ、経済の停滞と可処分所得の減少が宝飾品に対する消費者心理に影響するだろう。さらに、宝飾品製造者は引き続き消費者の予算に見合う軽量の宝飾品を導入していく計画であるという調査結果もある。プラチナ価格がこのままゴールド価格よりも低い状況が続けば、消費者が今後もホワイトゴールド宝飾品からプラチナ宝飾品へ移るとは予測されるが、2020年の中国の宝飾品需要は20%減少するだろう。

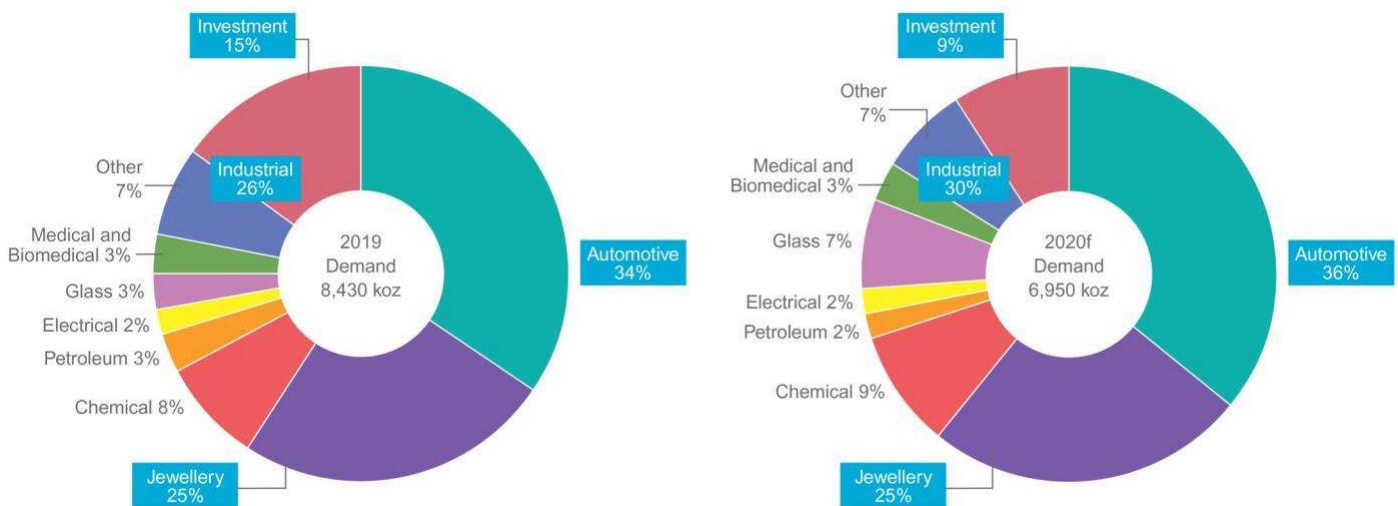
北米と欧州は2020年第2四半期に宝飾品需要が大きく減少するだろう。小売販売の制限が解除されても生活必需品以外の宝飾品などの回復は最後になるとみられる。しかし、今年後半には、婚約シーズンが近づき、新型コロナウイルスの感染症拡大で延期された結婚式が行われるなどしてブライダル市場は大きく回復するとみる。派手な消費行動が控えられて宝飾品や時計の高級ブランドの回復には時間がかかるだろうが、2019年終わりの米中の貿易戦争への懸念の高まりから、主なブランドは2020年初には在庫をあまり抱えていない状態だったのが幸いだ。

インドの宝飾品需要は2016年来の低迷で17%の減少予測。新型コロナウイルス感染症で経済が悪化して収入減への懸念から消費者は生活必需品以外の品物や高額品の購入は、少なくとも8月終わり、あるいは9月まで控えるという調査もある。しかし、2020年第4四半期に祝祭日や結婚シーズンが近づくと宝飾品需要は通常のレベルに戻るだろう。

工業需要

2020年の工業総需要は64.7トンの予想で、前年同期比5%減(3.2トン)。ほとんどの分野で新型コロナウイルスの感染症拡大による需要減少の影響を受けるだろう。

チャート8：2020年第1四半期と2019年の用途別需要分布



提供：メタルズフォーカス社

化学

今年の化学需要の伸びは鈍化。新型コロナ関連の損失以外に、昨年度飛躍的な成長を遂げた中国の石油化学産業の成長は今年は緩やかになり、プラチナ触媒の需要は少なくなると予想される。とはいえ、化学産業のプラチナ需要は過去に比べると依然高い水準にある。

石油

石油産業のプラチナ需要はこのまま年内は低迷する予想。ガソリン消費が減っているため、この先石油精製生産の縮小が予測されている。国際エネルギー機関によると石油精製生産の予測は前年比9%の減量。石油会社は原油価格の暴落を受けて今年の資本支出を減らすとしており、これによって石油精製能力の拡張がなくなり、それに伴いプラチナ需要も減少するだろう。

電子材

主要メーカーの技術開発計画にあるように、熱アシスト磁気記録(HAMR)や、マイクロ波磁気記録(MAMR)を含む次世代高密度ハードディスクドライブの商業化は2021年まで延期される予定のため、電子材のプラチナ需要は減少予想。在宅勤務が増大したことでデータストレージやアクセス管理の増加でデータセンターの負荷が大きくなっており、それに伴って、より多くのディスクを内蔵できるニアラインドライブのマーケットシェアが増えて他の分野の需要低下を穴埋めする形となって、需要減少を補っている。したがってプラチナ需要は電子材分野全体ではわずかな減少にとどまると思われる。

医療

2020年の需要予測は前年同期比8%(0.6トン)減で、世界の医療需要は7.1トンとなる。製造施設のロックダウンによる影響と医療施設が救命措置に重点を置いている現状からである。やがて制限が緩和され医療機関がその他の治療もできるようになれば、今年後半には需要は回復するだろう。

ガラス

市場情報によると中国のガラス製造業拡張のための投資は計画通りとされているが、最終製品の需要が縮小する場合は計画が中断されるか、拡張ペースが落ちると予想されるため、我々の需要予測は下方修正となった。さらに日本で今年後半に生産施設拡張が計画されており、それには昨年第4四半期の生産施設の閉鎖によって出た余剰材料が使われるだろう。

その他

2020年のその他の工業用プラチナ需要は、自動車分野に依存しているため、2019年より13%下がって15.6トンの予測。自動車生産の低迷は、内燃機関の点火プラグやセンサーの需要にマイナス影響を与える一方、エネルギー調査会社によると2020年は、2,188 MWの敷設燃料電池システムの生産があり、これは昨年よりも38%多いことから、これが自動車分野の停滞を補うとみられる。

投資需要

2020年のインゴットとコインの需要は115%(10.1トン)増えて1.9トンとなる予測。日本と米国で小売が大きく増えるためだが、今期のような急激な増加は今後ないと思われる。また南アフリカが発行する新しいプラチナブリオン型コインが今後小売に勢いを添えるだろう。

投資家はこの先の市場変動にはより慎重に反応することになるだろう。今期、世界中で売られたプラチナETFsは、今後ほぼ同量の買いによって年末までには均衡を取り戻して昨年末と並ぶとみられ、したがって今年度の投資需要は増減なしのゼロの予測。

地上在庫

2020年の市場のプラチナ余剰7.7トンという予測から、地上在庫は年末までに116.0トンとなるだろう。

WPICが定義する地上在庫とは年度末のプラチナ在庫量で、上場投資信託に関連した現物、取引所の保管する現物、あるいは鉱山会社・精製所・製造所の鉱石在庫、消費者の保有する現物の、いずれでもないプラチナの量である。

WPICが発表した2013年から2018年までの地上在庫予測は、2012年12月31日の時点の128.8トンという予測データに基づき算出されていた。WPICの現時点での地上在庫予測は、メタルズフォーカス社が発表した2018年12月31日時点の113.5トンという予測データに基づいている。

表2：供給、需要、地上在庫のまとめ ― 年間比較

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020f	2020f/2019 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)									
SUPPLY									
Refined Production	6,070	4,855	6,160	6,035	6,125	6,120	6,094	5,287	-13%
South Africa	4,355	3,115	4,480	4,255	4,380	4,470	4,402	3,649	-17%
Zimbabwe	405	405	405	490	480	465	455	438	-4%
North America	355	400	385	395	365	350	356	352	-1%
Russia	740	740	710	715	720	665	716	683	-5%
Other	215	195	180	180	180	170	164	166	1%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-215	+350	+30	+30	+30	+10	+2	+0	-100%
Total Mining Supply	5,855	5,205	6,190	6,065	6,155	6,130	6,097	5,287	-13%
Recycling	1,980	2,035	1,705	1,840	1,890	1,930	2,165	1,910	-12%
Autocatalyst	1,120	1,255	1,185	1,210	1,325	1,420	1,630	1,508	-7%
Jewellery	855	775	515	625	560	505	477	345	-28%
Industrial	5	5	5	5	5	5	58	57	-2%
Total Supply	7,835	7,240	7,895	7,905	8,045	8,060	8,262	7,197	-13%
DEMAND									
Automotive	3,125	3,250	3,365	3,455	3,325	3,100	2,894	2,481	-14%
Autocatalyst	2,985	3,100	3,230	3,315	3,185	2,955	2,894	2,481	-14%
Non-road	140	150	140	135	140	145	†	†	†
Jewellery	2,945	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,100	1,785	-15%
Industrial	1,485	1,575	1,685	1,790	1,685	1,910	2,184	2,080	-5%
Chemical	535	540	505	560	565	570	692	608	-12%
Petroleum	50	65	205	215	100	235	219	122	-44%
Electrical	195	215	205	195	210	205	145	141	-3%
Glass	145	175	200	205	180	245	303	478	58%
Medical and Biomedical	220	220	225	230	235	240	249	229	-8%
Other	340	360	345	385	395	415	577	503	-13%
Investment	935	150	305	535	275	15	1,252	605	-52%
Bars and coins	-5	50	525	460	215	280	281	605	115%
Change in ETF Holdings	905	215	-240	-10	105	-245	991	0	-100%
Change in Stocks Held by Exchanges	35	-115	20	85	-45	-20	-20	0	100%
Total Demand	8,490	7,975	8,195	8,285	7,745	7,270	8,430	6,950	-18%
Balance	-655	-735	-300	-380	300	790	-168	247	247%
Above Ground Stocks	4,140*	3,485	2,750	2,450	2,070	2,370	3,160	3,482**	7%

提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）

注：

1. 2019年以前の数字はそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。
2. 地上在庫：*2012年12月31日現在（SFA（オックスフォード）社）。**113.5トン 2018年12月31日現在（メタルズフォーカス社）。
3. 道路を通行する車両以外の自動車需要：†2019年と2020年は浄化触媒装置需要に含まれる。

表3：需要と供給のまとめ—四半期ごとの比較

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q1'20/Q1'19 Growth %	Q1'20/Q4'19 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)											
SUPPLY											
Refined Production	1,300	1,605	1,665	1,565	1,320	1,665	1,530	1,579	1,283	-3%	-19%
South Africa	915	1,160	1,230	1,170	874	1,218	1,122	1,189	879	1%	-26%
Zimbabwe	115	115	120	120	113	120	116	106	118	5%	12%
North America	90	85	90	90	85	99	79	94	93	9%	-1%
Russia	140	200	180	145	204	189	174	149	150	-26%	0%
Other	40	45	45	40	44	40	40	41	43	-2%	6%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	-5	+55	-20	-20	+12	-28	-30	+48	+0	-100%	-100%
Total Mining Supply	1,295	1,660	1,645	1,545	1,332	1,637	1,501	1,627	1,283	-4%	-21%
Recycling	460	480	490	495	549	520	540	556	490	-11%	-12%
Autocatalyst	330	345	365	380	413	387	410	420	406	-2%	-3%
Jewellery	130	135	125	115	121	119	117	121	70	-42%	-42%
Industrial	0	0	0	0	15	14	14	15	13	-11%	-12%
Total Supply	1,755	2,140	2,135	2,040	1,881	2,157	2,041	2,183	1,773	-6%	-19%
DEMAND											
Automotive	800	815	715	765	766	747	678	703	634	-17%	-10%
Autocatalyst	765	775	680	735	766	747	678	703	634	-17%	-10%
Non-road	35	40	35	40	†	†	†	†	†	†	†
Jewellery	580	570	550	560	540	541	509	510	401	-26%	-21%
Industrial	475	475	465	490	549	574	614	447	534	-3%	20%
Chemical	145	135	155	135	138	200	162	191	162	17%	-15%
Petroleum	55	55	55	55	55	55	55	55	34	-37%	-37%
Electrical	55	50	50	55	35	36	38	36	32	-9%	-12%
Glass	60	60	65	65	114	71	144	-26	132	16%	>300%
Medical and Biomedical	55	70	45	70	62	67	72	47	59	-5%	26%
Other	105	105	95	110	145	144	143	145	115	-20%	-20%
Investment	60	-55	65	-65	794	126	251	82	79	-90%	-3%
Bars and coins	85	70	70	50	111	89	53	28	312	182%	>300%
Change in ETF Holdings	-15	-125	5	-115	687	50	207	47	-213	-131%	<-300%
Change in Stocks Held by Exchanges	-10	0	-10	0	-4	-13	-10	6	-20	<-300%	<-300%
Total Demand	1,915	1,805	1,795	1,750	2,649	1,987	2,051	1,742	1,649	-38%	-5%
Balance	-160	335	340	290	-768	170	-10	441	124	116%	-72%

提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）
注：

- 2019年以前の数字はそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。
- 道路を通行する車両以外の自動車需要：†2019年と2020年は浄化触媒装置需要に含まれる。

表4：需要と供給のまとめ一半年ごとの比較

	H1 2018	H2 2018	H1 2019	H2 2019	H2'19/H1'19 Growth %
Platinum Supply-demand Balance (koz)					
SUPPLY					
Refined Production	2,905	3,230	2,985	3,110	4%
South Africa	2,075	2,400	2,091	2,311	10%
Zimbabwe	230	240	233	222	-4%
North America	175	180	184	173	-6%
Russia	340	325	393	324	-18%
Other	85	85	84	81	-4%
Increase (-)/Decrease (+) in Producer Inventory	+50	-40	-15	+18	215%
Total Mining Supply	2,955	3,190	2,969	3,127	5%
Recycling	940	985	1,069	1,096	3%
Autocatalyst	675	745	800	830	4%
Jewellery	265	240	240	237	-1%
Industrial	0	0	29	29	0%
Total Supply	3,895	4,175	4,038	4,224	5%
DEMAND					
Automotive	1,615	1,480	1,513	1,381	-9%
Autocatalyst	1,540	1,415	1,513	1,381	-9%
Non-road	75	75	†	†	†
Jewellery	1,150	1,110	1,081	1,019	-6%
Industrial	950	955	1,122	1,061	-5%
Chemical	280	290	339	353	4%
Petroleum	110	110	109	109	0%
Electrical	105	105	71	74	4%
Glass	120	130	185	118	-36%
Medical and Biomedical	125	115	130	119	-8%
Other	210	205	289	288	0%
Investment	5	0	920	332	-64%
Bars and coins	155	120	200	82	-59%
Change in ETF Holdings	-140	-110	737	254	-65%
Change in Stocks Held by Exchanges	-10	-10	-17	-4	78%
Total Demand	3,720	3,545	4,636	3,794	-18%
Balance	175	630	-598	430	172%

提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）

注：

1. 2019年以前の数字はそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。
2. 道路を通行する車両以外の自動車需要：†2019年と2020年は浄化触媒装置需要に含まれる。

表5：地域毎の需要—各年と四半期比較

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020f	2020f/2019 Growth %	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020
Platinum gross demand (koz)														
Automotive	3,125	3,250	3,365	3,455	3,325	3,100	2,894	2,481	-14%	766	747	678	703	634
North America	420	465	500	460	425	430	342							
Western Europe	1,350	1,400	1,550	1,705	1,555	1,290	1,443							
Japan	580	590	510	455	440	430	326							
China	130	125	125	160	190	185	217							
India	165	170	175	170	175	195	††							
Rest of the World	480	500	505	505	540	570	566							
Jewellery	2,945	3,000	2,840	2,505	2,460	2,245	2,100	1,785	-15%	540	541	509	510	401
North America	200	230	250	265	280	280	341							
Western Europe	220	220	235	240	250	255	237							
Japan	335	335	340	335	340	345	372							
China	1,990	1,975	1,765	1,450	1,340	1,095	871							
India	140	175	180	145	175	195	102							
Rest of the World	60	65	70	70	75	75	177							
Chemical	535	540	505	560	565	570	692	608	-12%	138	200	162	191	162
North America	55	55	50	50	50	50	77							
Western Europe	110	105	75	110	115	110	125							
Japan	10	10	10	15	15	15	66							
China	195	215	230	225	215	215	220							
Rest of the World	165	155	140	160	170	180	204							
Petroleum	50	65	205	215	100	235	219	122	-44%	55	55	55	55	34
North America	40	25	-25	90	55	55	30							
Western Europe	-45	-15	70	10	5	20	14							
Japan	10	-35	5	0	-40	5	7							
China	80	-5	45	80	45	10	66							
Rest of the World	-35	95	110	35	35	145	103							
Electrical	195	215	205	195	210	205	145	140	-4%	35	36	38	36	32
North America	10	15	15	10	15	15	38							
Western Europe	5	10	10	10	10	10	27							
Japan	15	15	15	15	15	15	20							
China	75	70	70	80	90	85	28							
Rest of the World	90	105	95	80	80	80	31							
Glass	145	175	200	205	180	245	303	478	58%	114	71	144	-26	132
North America	5	10	0	20	5	5	7							
Western Europe	-10	15	10	5	5	35	59							
Japan	0	-25	-5	-10	-10	0	-132							
China	90	85	95	100	85	75	260							
Rest of the World	60	90	100	90	95	130	109							
Medical	220	220	225	230	235	240	249	229	-8%	62	67	72	47	59
North America	90	90	90	90	95	95	‡							
Western Europe	75	75	75	80	80	80	‡							
Japan	20	20	20	20	20	20	‡							
China	15	15	20	20	20	20	‡							
Rest of the World	20	20	20	20	20	25	‡							
Other industrial	340	360	345	385	395	415	577	503	-13%	145	144	143	145	115
Investment	935	150	305	535	275	15	1,252	605	-52%	794	126	251	82	79
Total Demand	8,490	7,975	8,195	8,285	7,745	7,270	8,430	6,950	-18%	2,649	1,987	2,051	1,742	1,649

提供：メタルズフォーカス社（2019年から2020年）、SFA（オックスフォード）社（2013年から2018年）

注：

1. 2019年以前の数字はそれぞれ単独で5koz単位で四捨五入。
2. インドの自動車需要：† 2019年はその他の地域に含まれる。
3. 医療：‡ 2019年の地域別データは未公表。

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。

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。

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。)

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。

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、英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。