

プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2024年第3四半期

於 ロンドン
2024年11月26日

免責条項:当出版物は一般的なもので、唯一の目的は情報提供である。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、世界的大手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、その使命は、具体的な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。

当出版物に掲載された2019年からのメタルズフォーカス社によるリサーチは、© Metals Focus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2019年以前のSFA社によるリサーチは、© SFAが著作権を有するものである。

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う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。

© 2024 World Platinum Investment Council Limited. 禁無断転載。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの名称、ロゴ、及び略称WPICはワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの登録商標である。当出版物のいかなる部分もワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルおよび著者の許可なくして、いかなる方法によっても複製および配布されてはならない。

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。

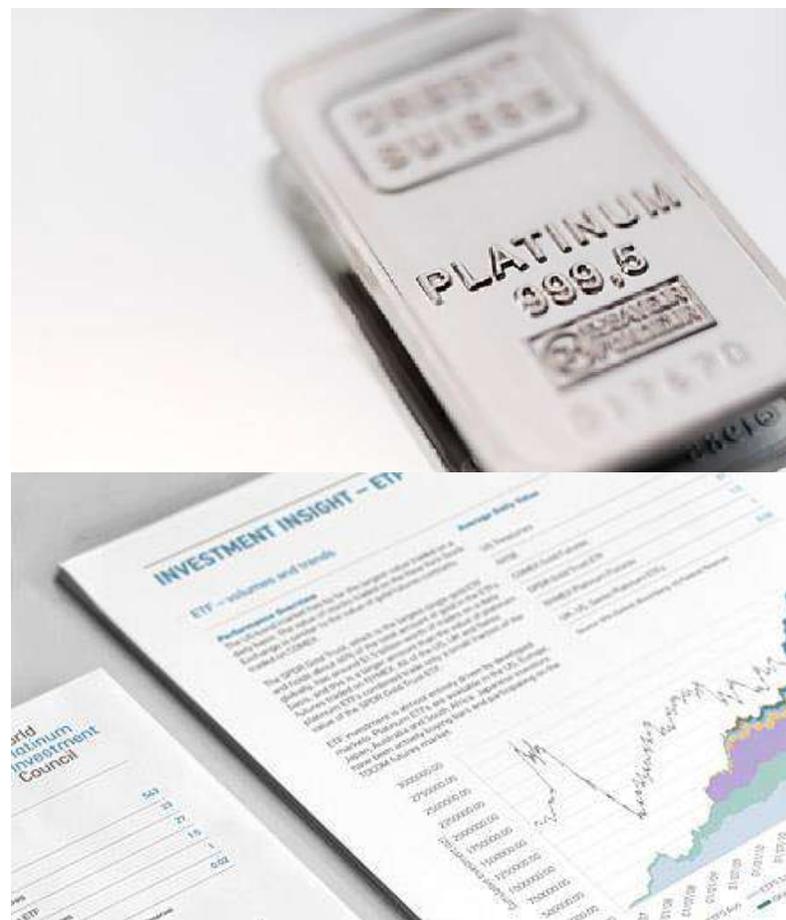
議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第3四半期と 2024年の最新予測、2025年の予測

1.初めに
CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ
レビュー
エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ
エドワード・スターク

4.質疑応答
トレバー・レイモンド
エドワード・スターク



議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第3四半期と 2024年の最新予測、2025年の予測

1.初めに トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

- 需給バランス: 2024年第3四半期と2024年の最新予測、2025年の予測

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ エドワード・スターク

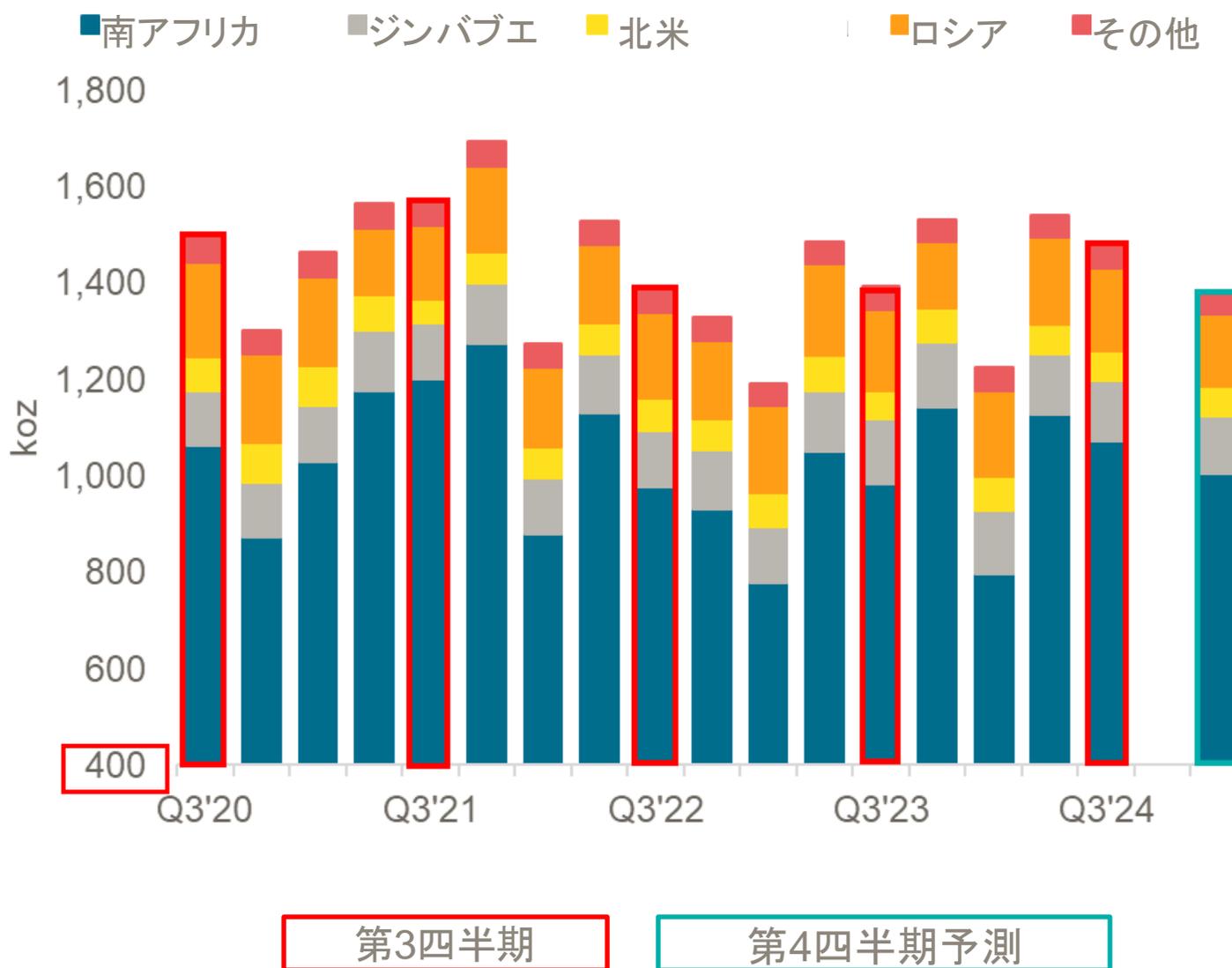
4.質疑応答 トレバー・レイモンド エドワード・スターク



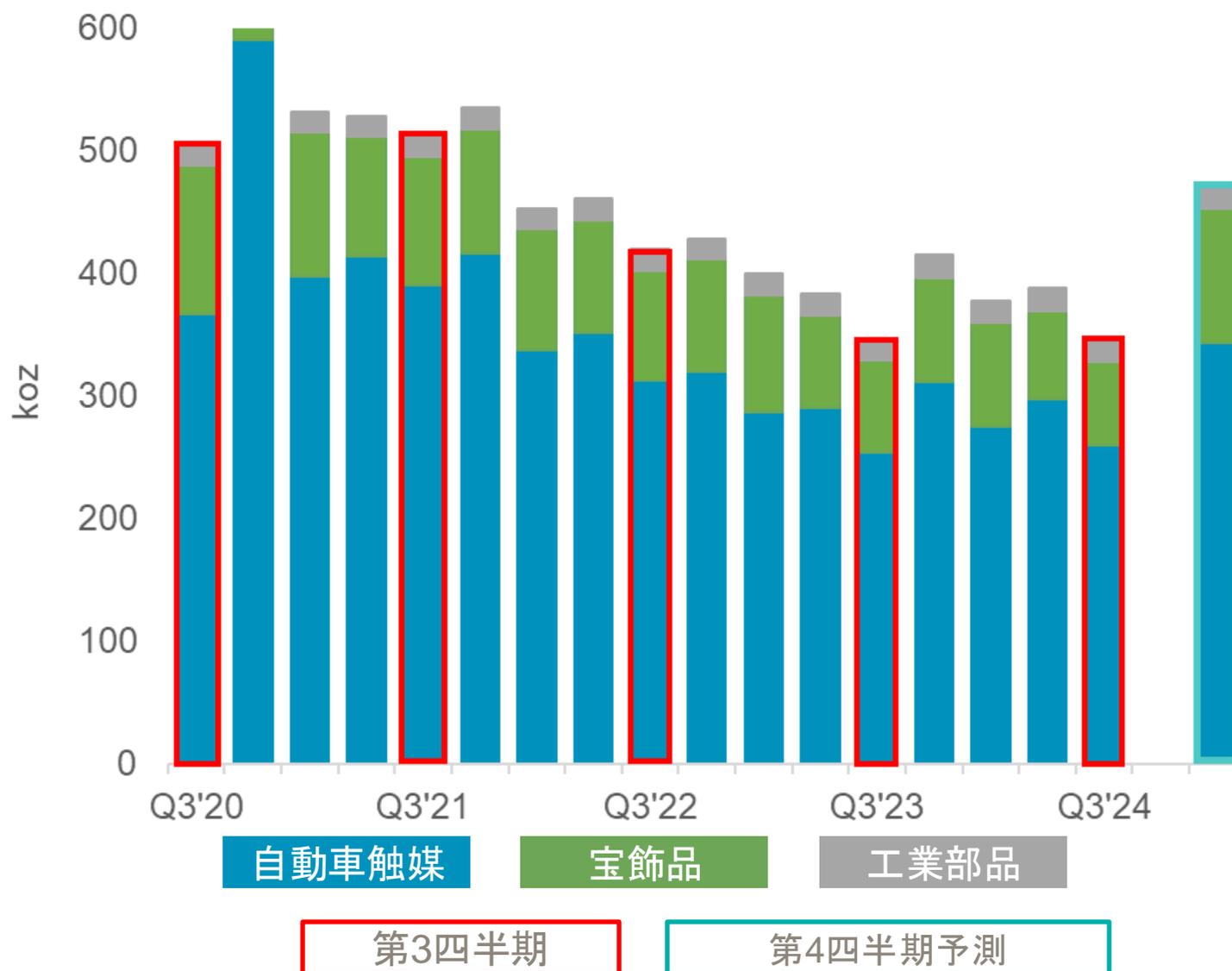
2024年第3四半期の供給: 計画停電の減少と加工在庫の放出で鉱山供給は7%増

| 供給 | Q3 2023 | Q2 2024 | Q3 2024 | YoY | QoQ |
|---------|--------------|--------------|--------------|-----------|-------------|
| 精錬生産 | 1,393 | 1,541 | 1,479 | 6% | -4% |
| 南アフリカ | 984 | 1,128 | 1,073 | 9% | -5% |
| ジンバブエ | 132 | 126 | 126 | -5% | 1% |
| 北米 | 60 | 59 | 60 | 0% | 2% |
| ロシア | 168 | 181 | 172 | 2% | -5% |
| その他 | 48 | 48 | 48 | -2% | 0% |
| 生産者在庫調整 | -6 | +35 | +0 | -100% | -100% |
| 鉱山供給合計 | 1,387 | 1,576 | 1,479 | 7% | -6% |
| リサイクル | 347 | 388 | 348 | 0% | -10% |
| 自動車触媒 | 254 | 297 | 260 | 2% | -13% |
| 宝飾品 | 75 | 72 | 68 | -10% | -5% |
| 工業 | 17 | 19 | 20 | 14% | 6% |
| 供給合計 | 1,733 | 1,964 | 1,827 | 5% | -7% |

2024年第3四半期の精錬供給: 南アフリカが加工在庫を放出



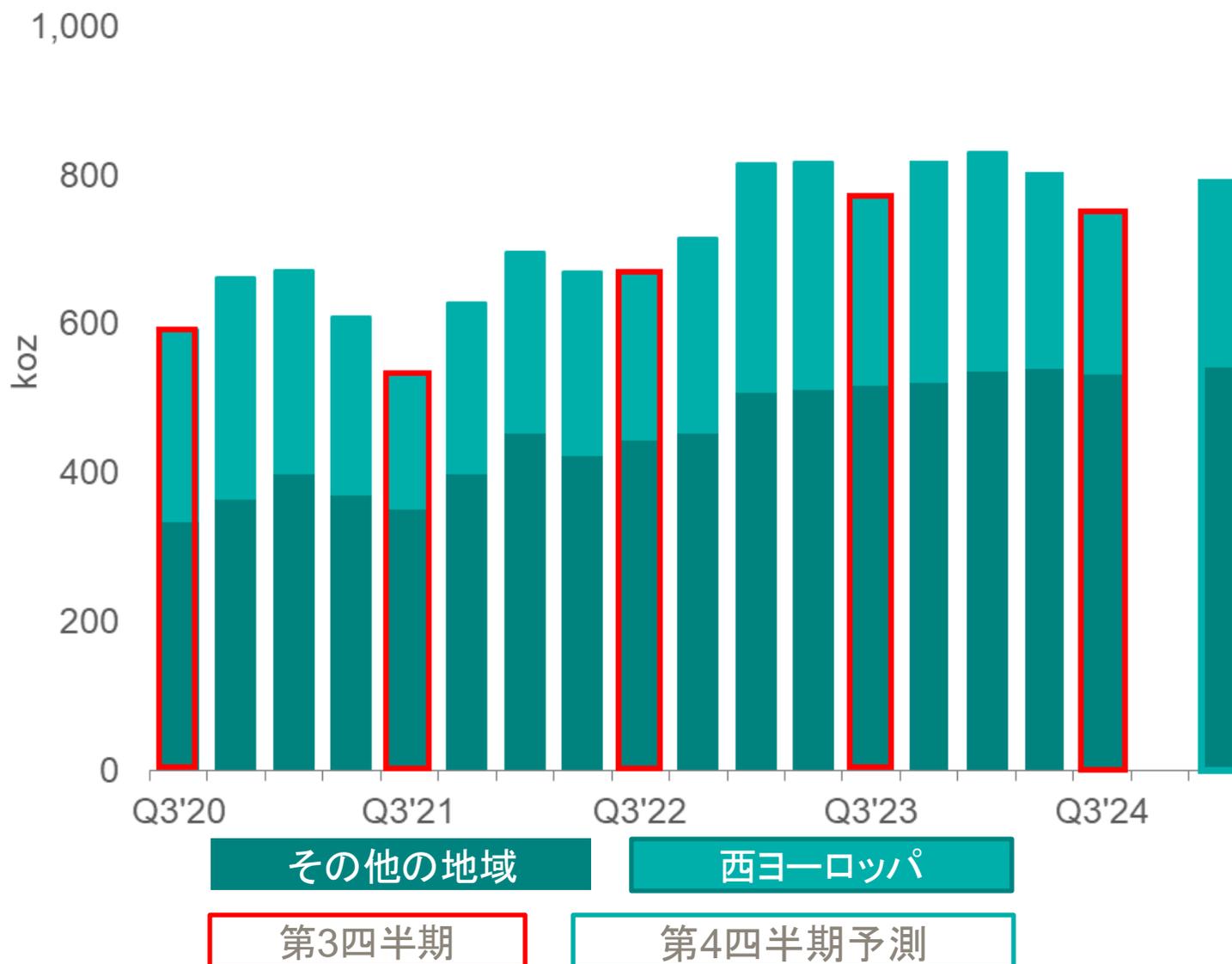
2024年第3四半期のリサイクル: スクラップ量増加も リサイクル供給は低迷



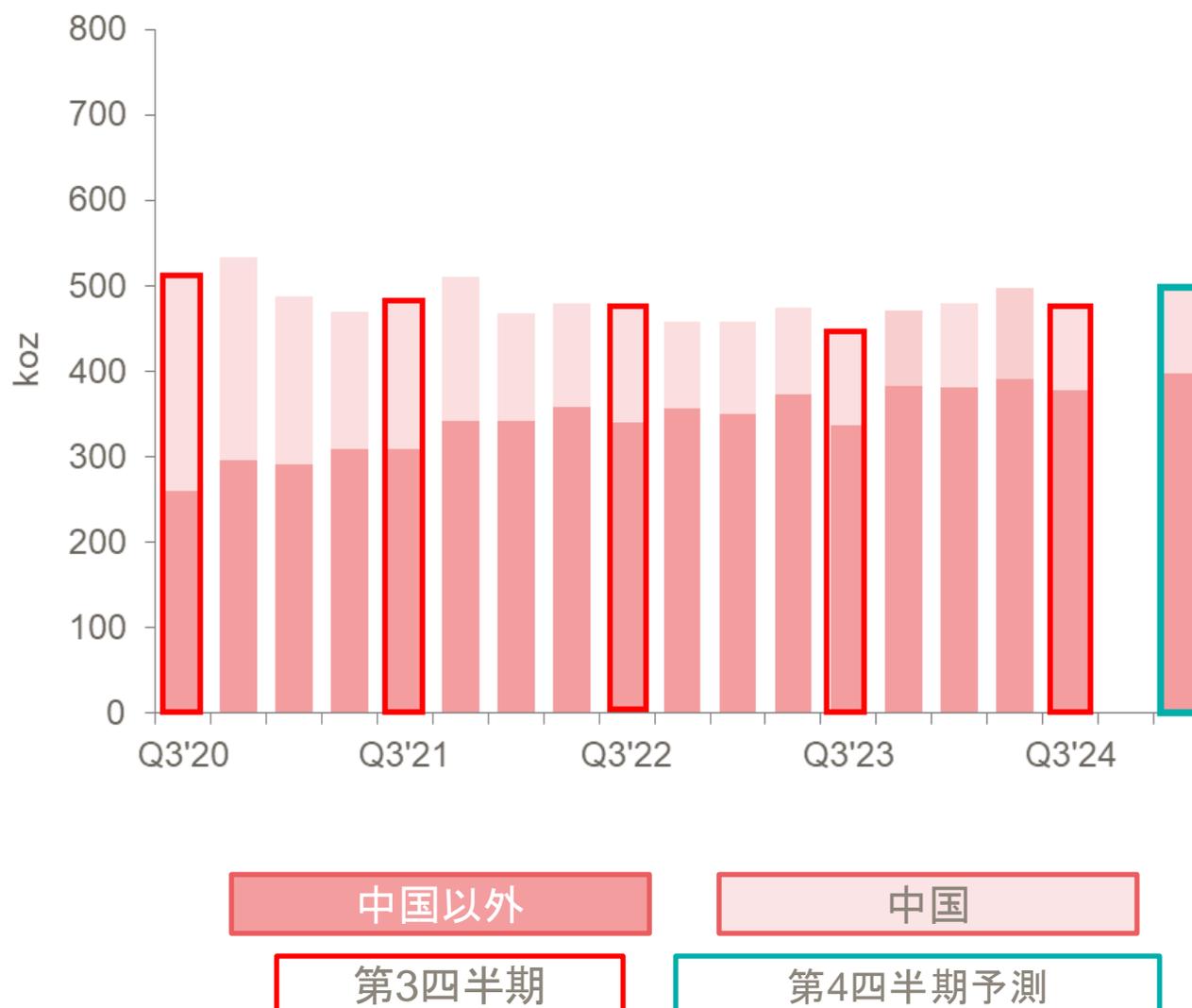
2024年第3四半期の需要: ETF資金の大幅流出でマイナス 11%

| 需要 | (koz) | Q3 2023 // Q2 2024 | Q3 2024 | YoY | QoQ | |
|--------|-----------------|--------------------|---------|-------|------|------|
| 自動車 | | 771 | 805 | 750 | -3% | -7% |
| | 自動車触媒 | 771 | 805 | 750 | -3% | -7% |
| | 触媒以外の需要 | † | † | † | † | † |
| 宝飾品 | | 446 | 497 | 478 | 7% | -4% |
| 工業 | | 490 | 667 | 565 | 15% | -15% |
| | 化学 | 147 | 140 | 137 | -7% | -2% |
| | 石油 | 39 | 40 | 40 | 3% | 0% |
| | 電子材 | 22 | 23 | 24 | 10% | 5% |
| | ガラス | 64 | 225 | 125 | 96% | -44% |
| | 医療とバイオ医療 | 71 | 77 | 78 | 10% | 1% |
| | 水素(定置型とその他) | 7 | 14 | 17 | 131% | 25% |
| | その他 | 139 | 148 | 144 | 3% | -3% |
| 投資 | | 50 | 462 | -226 | n/a | n/a |
| | インゴットとコイン需要の変化 | 86 | 17 | 69 | -20% | 296% |
| | 中国の500g以上のインゴット | 35 | 41 | 30 | -14% | -26% |
| | ETF保有高の変化 | -99 | 444 | -300 | n/a | n/a |
| | 取引所在庫の変化 | 28 | -40 | -25 | n/a | n/a |
| 需要の合計 | | 1,756 | 2,431 | 1,567 | -11% | -36% |
| 需給バランス | | -23 | -467 | 260 | n/a | n/a |

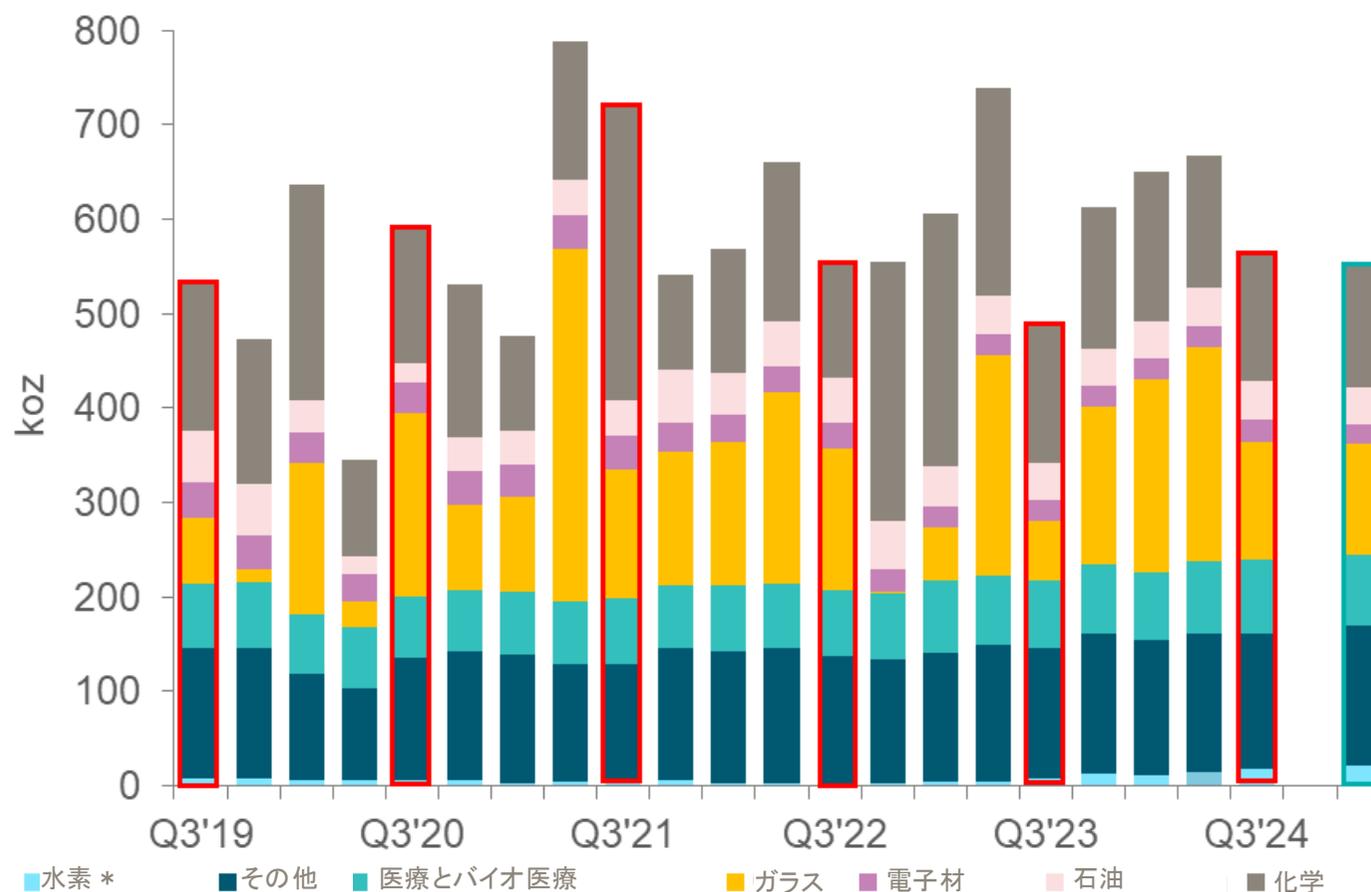
2024年第3四半期 自動車需要: 消費低迷で生産計画変更 プラチナ需要に影響



2024年第3四半期 宝飾品需要: インド需要引き続き好調 中国は最悪期を脱出か



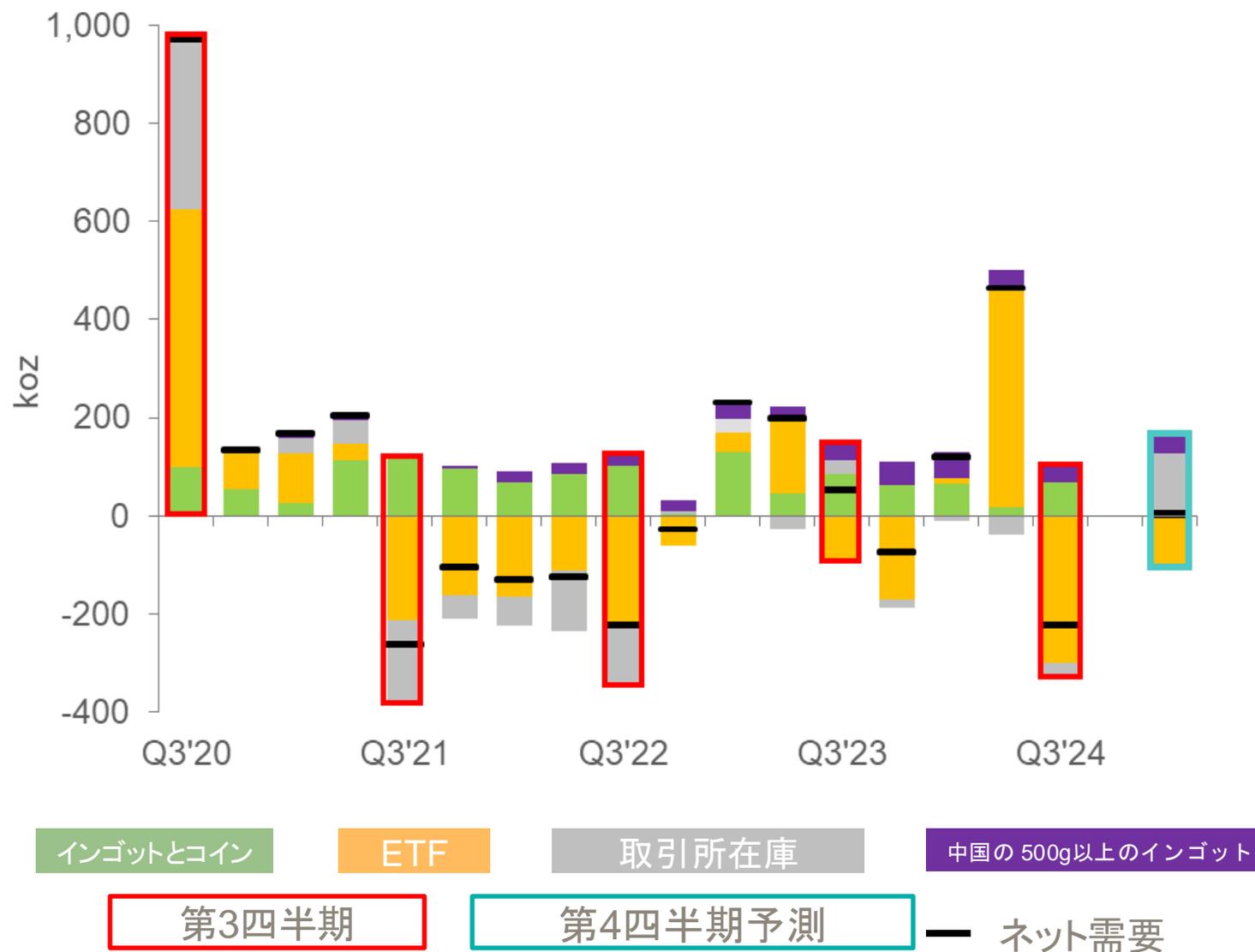
2024年第3四半期 工業需要: 低迷した前年同期からは成長も目立った増加なし



第3四半期

第4四半期予測

2024年第3四半期の投資需要: 金利の動きの先が読めず ETF 資金流出



2023年～2025年全体予測: 3年連続の供給不足

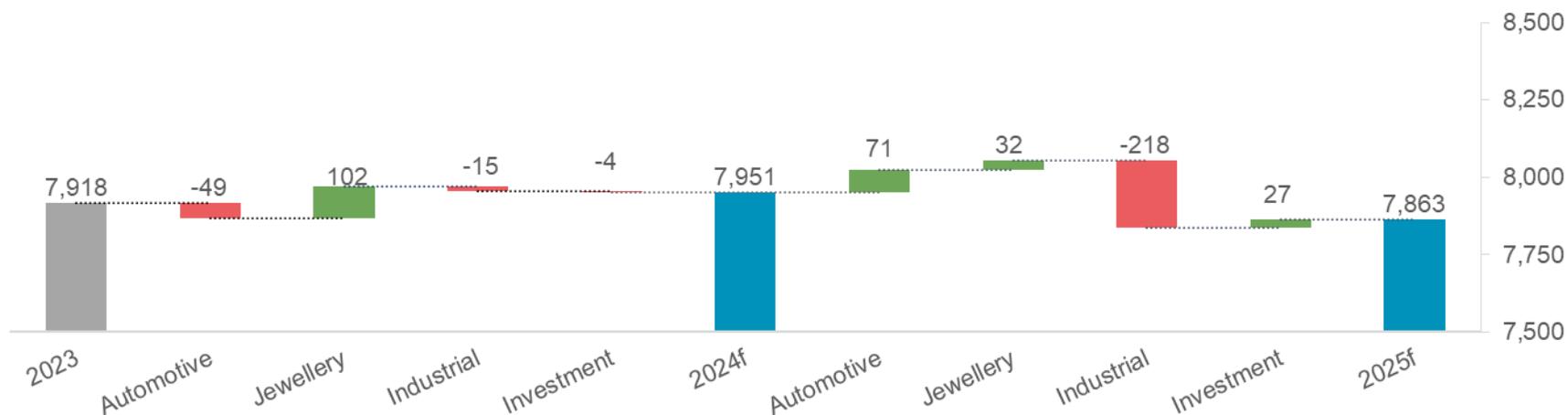
| 供給 | (koz) | 2023 | 2024f | YoY, % | 2025f | YoY, % |
|---------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|
| 精錬生産 | | 5,604 | 5,626 | 0% | 5,550 | -1% |
| 南アフリカ | | 3,957 | 4,000 | 1% | 3,929 | -2% |
| ジンバブエ | | 507 | 504 | -1% | 522 | 3% |
| 北米 | | 275 | 252 | -8% | 232 | -8% |
| ロシア | | 674 | 678 | 1% | 676 | 0% |
| その他 | | 190 | 191 | 0% | 191 | 0% |
| 生産者在庫調整 | | +11 | +57 | >±300% | 0 | -100% |
| 鉱山供給合計 | | 5,615 | 5,683 | 1% | 5,550 | -2% |
| リサイクル | | 1,544 | 1,587 | 3% | 1,774 | 12% |
| 自動車触媒 | | 1,143 | 1,176 | 3% | 1,346 | 14% |
| 宝飾品 | | 331 | 335 | 1% | 347 | 4% |
| 工業 | | 71 | 76 | 8% | 81 | 6% |
| 供給合計 | | 7,159 | 7,269 | 2% | 7,324 | 1% |
| 需要 | (koz) | | | | | |
| 自動車触媒 | | 3,223 | 3,173 | -2% | 3,245 | 2% |
| 宝飾品 | | 1,849 | 1,951 | 5% | 1,983 | 2% |
| 工業 | | 2,449 | 2,434 | -1% | 2,216 | -9% |
| 投資 | | 397 | 393 | -1% | 420 | 7% |
| 需要の合計 | | 7,918 | 7,951 | 0% | 7,863 | -1% |
| 需給バランス | | -759 | -682 | N/A | -539 | N/A |
| 地上在庫 | | 4,235 | 3,553 | -16% | 3,014 | -15% |

2025年の展望: 供給、需要ともに変化少なく ファンダメンタルズは安定

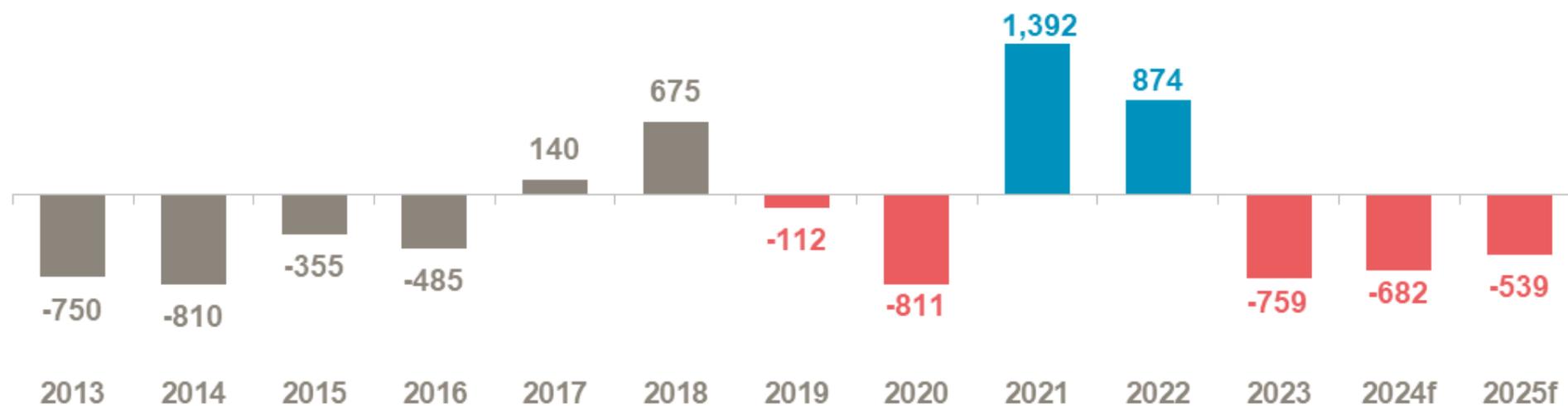
2023年から2025年(予測)の年間総供給量の変化(koz)



2023年から2025年(予測)の年間総需要量の変化 (koz)



マーケットバランス: 3年目の供給不足で地上在庫の減少



議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第3四半期と 2024年の最新予測、2025年の予測

1.初めに トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー エドワード・スターク

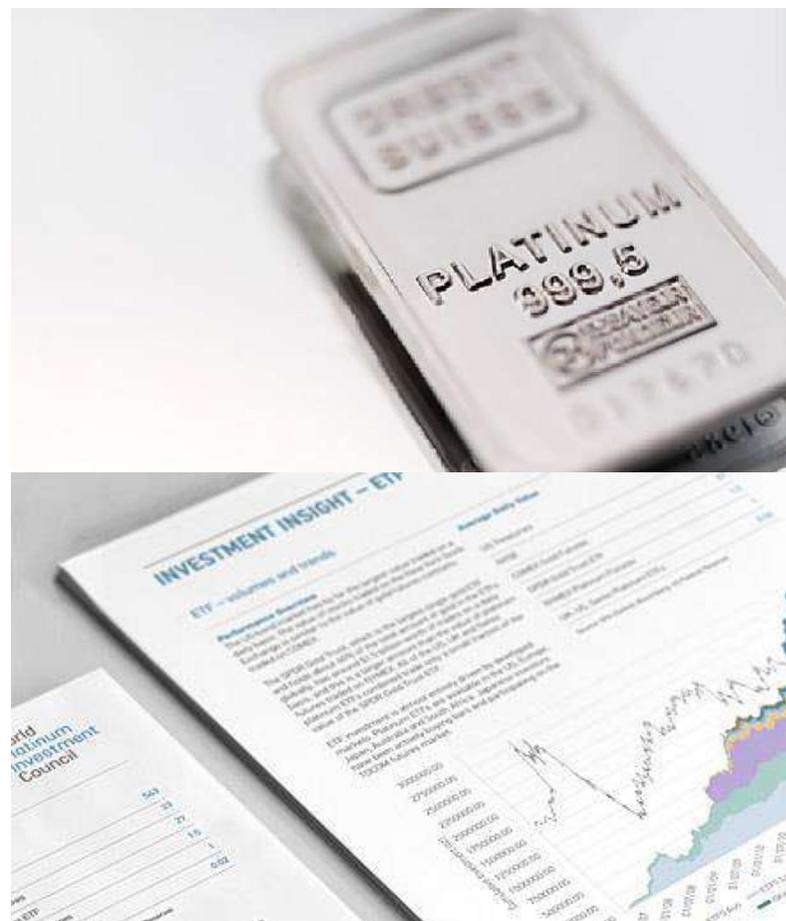
3.現在の主なテーマ

- プラチナの価格モデル
 - ファンダメンタルズ
 - マーケット経済
 - センチメント
- 水素需要の最新状況

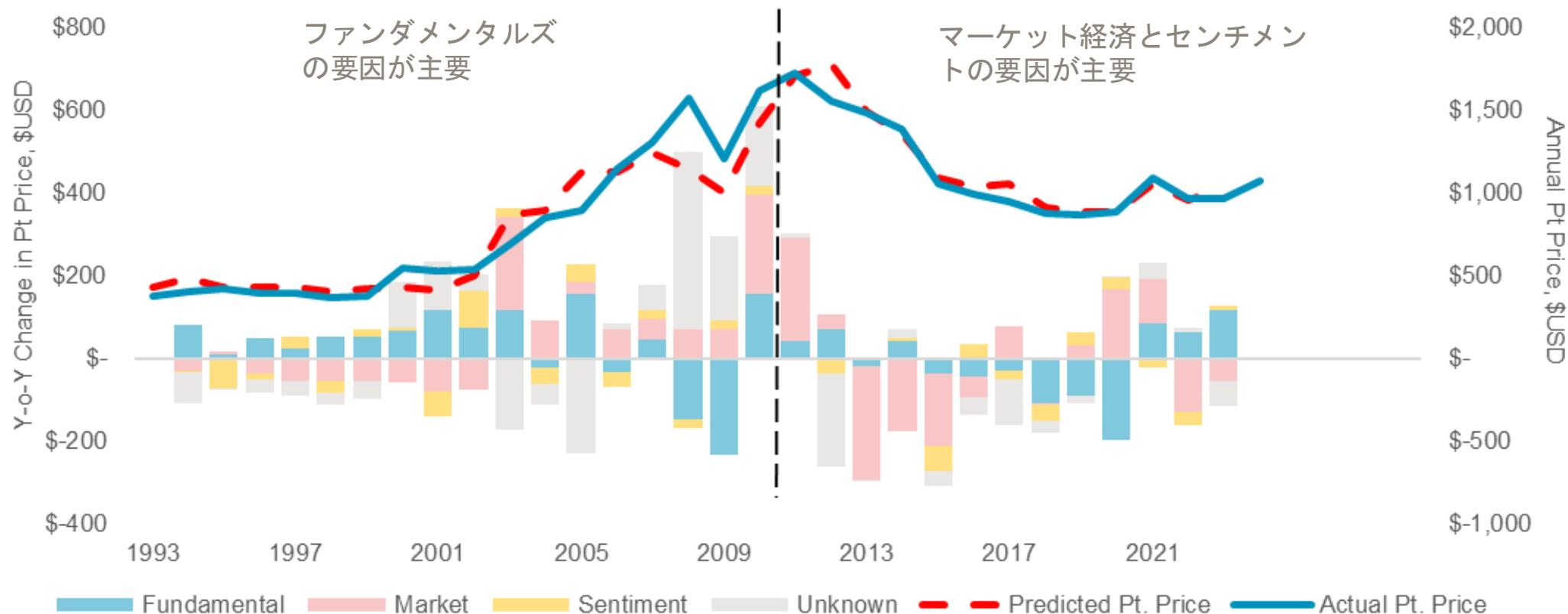
リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

4.質疑応答

トレバー・レイモンド
エドワード・スターク



価格を動かす要因: プラチナ価格を動かす要因は時間とともに変化し、今後も変化



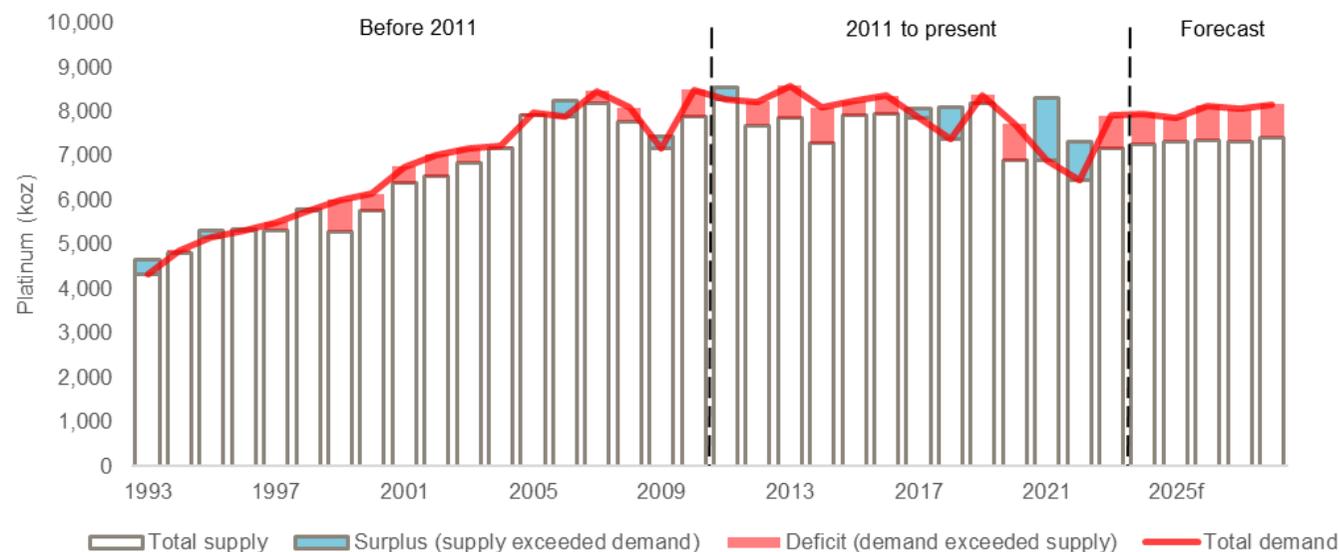
$$P_T = -654 + \beta_1 \text{Auto} + \beta_2 \text{Jewellery} + \beta_3 \text{Au} - \beta_4 \text{Interest rates} - \beta_5 \text{Rand FX} + \beta_6 \text{NYMEX} + \varepsilon$$

↑ 自動車需要 ↑ 宝飾品需要 ↑ ゴールド価格 ↓ 金利 ↓ ランド為替レート ↑ 先物

価格を動かす要因：続く供給不足と地上在庫の減少

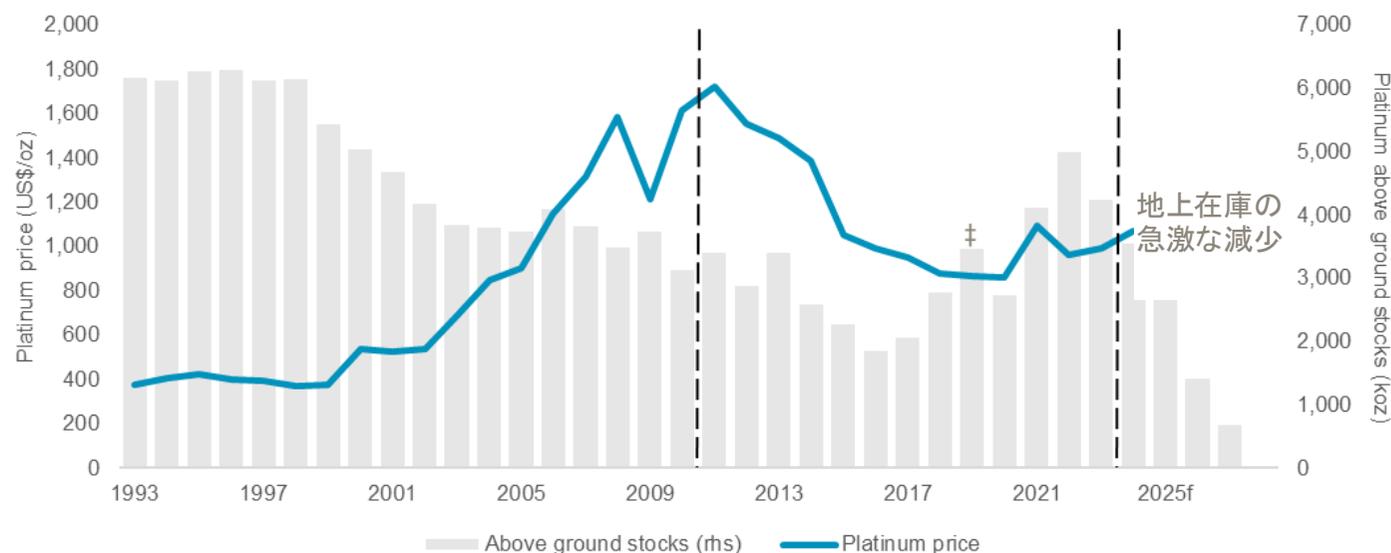
供給不足

- 2028年まで供給不足が続く予測



地上在庫

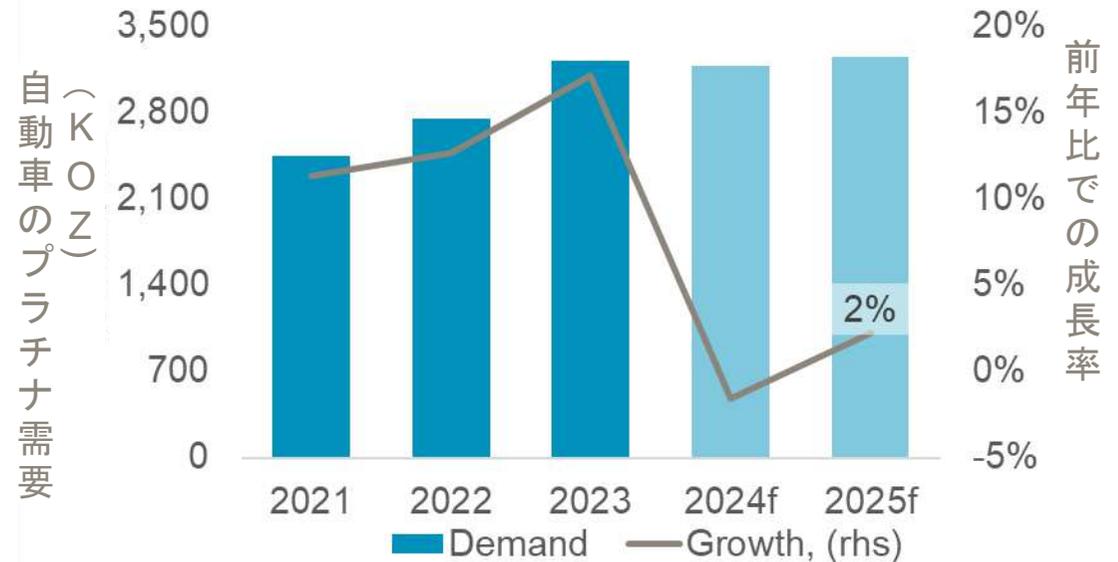
- 地上在庫は2028年までに完全に消滅



ファンダメンタルズ: 2025年は自動車需要と宝飾品需要が成長する予測

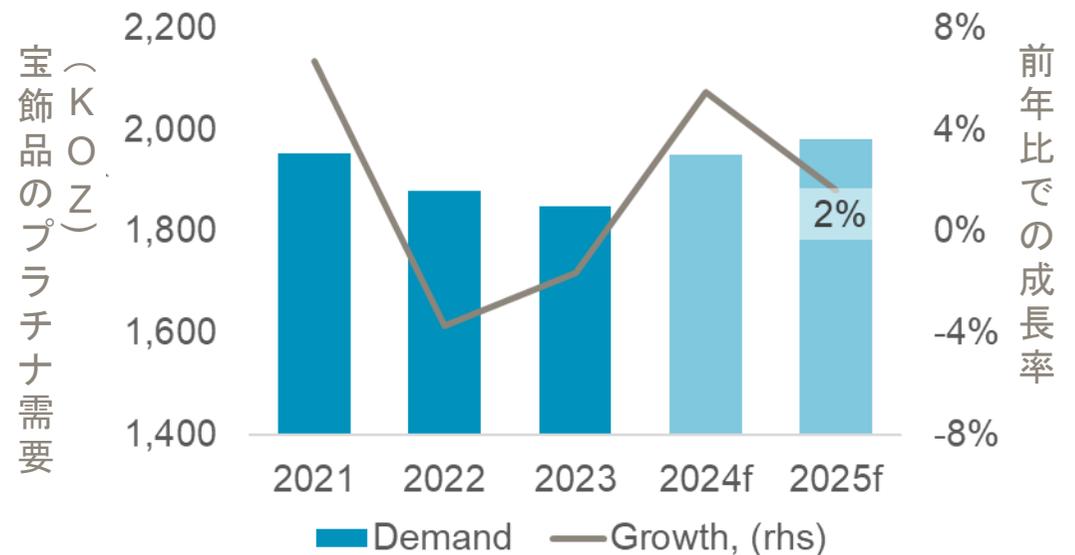
自動車のプラチナ需要

- 2025年予測: 前年比+2%
- 8年ぶりの高水準
- 増加の背景
 - ハイブリッド車
 - 商業車の増加
 - Pt:Pd 代替の促進



宝飾品のプラチナ需要

- 2025年予測: 前年比+2%
- 増加の背景
 - 中国の需要増
 - インドと米国の需要増
 - ゴールドからの乗り換え



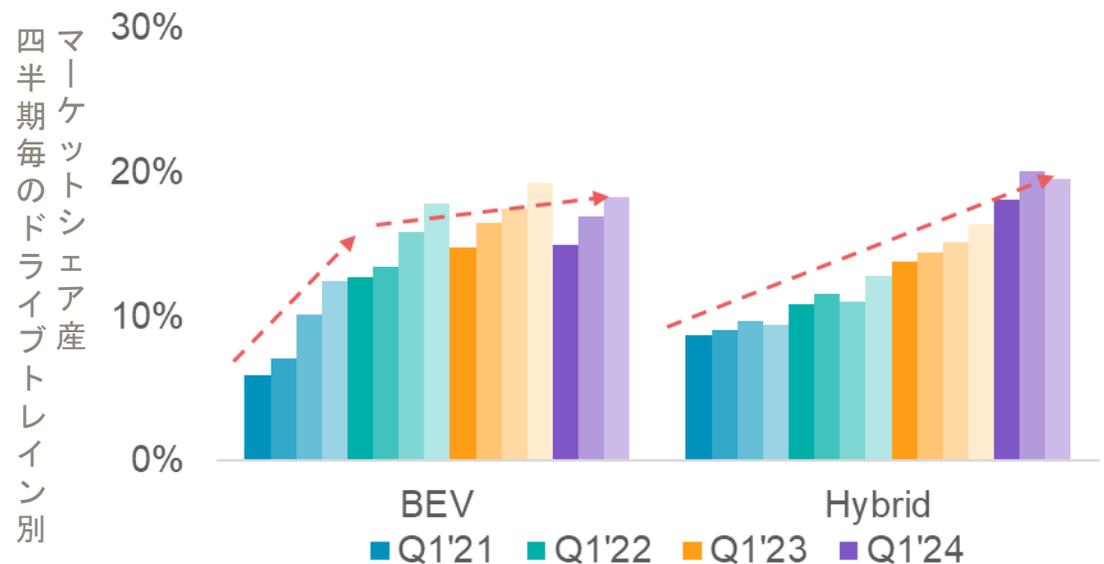
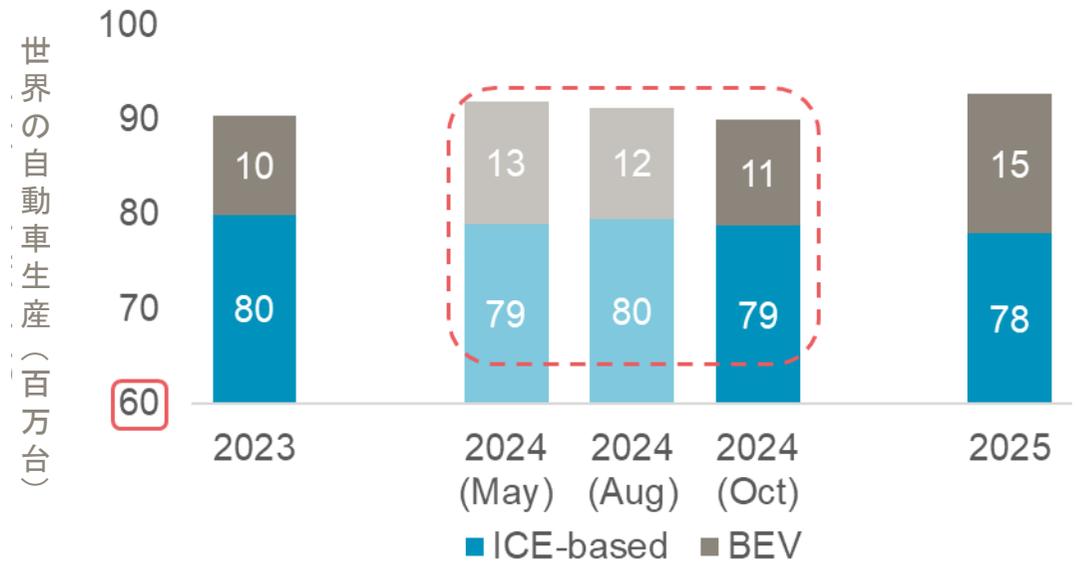
ファンダメンタルズ：予測より長く続くエンジン車の需要は ドライブトレインの転換に組み込み済み

需要

- 2024年第3四半期は低迷
- 純粋なBEV とエンジン車予測は下方修正
- 2025年予測は前年比 + 3%:
 - インフレ平常化
 - 金利引き下げ

ドライブトレインの転換

- エンジン車の需要は予測より長く続きハイブリッド車の需要展望は良好
- 2024年はEVが失速:
 - 高コスト
 - インフラ未整備
- 2025年の成長:
 - 炭素排出量軽減のためハイブリッド車がBEVを補う



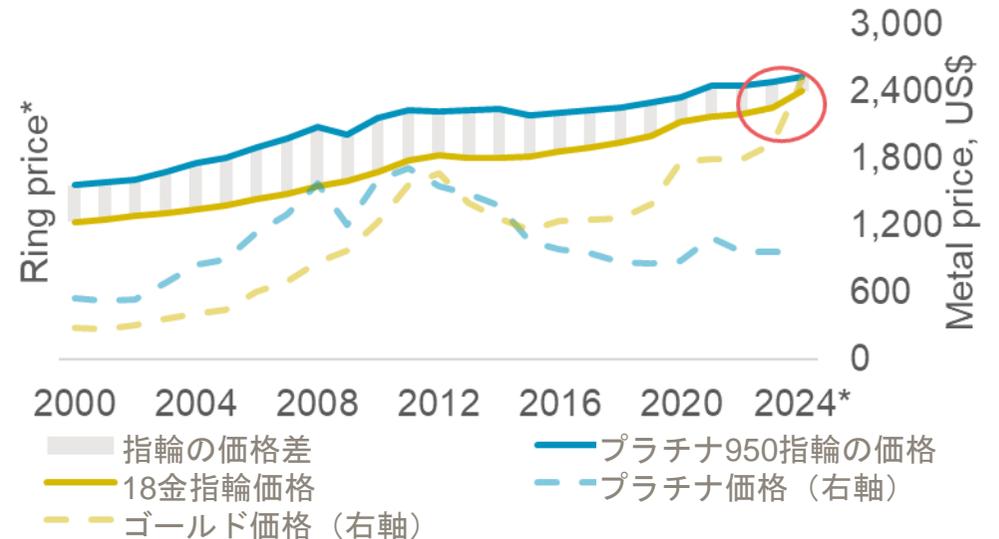
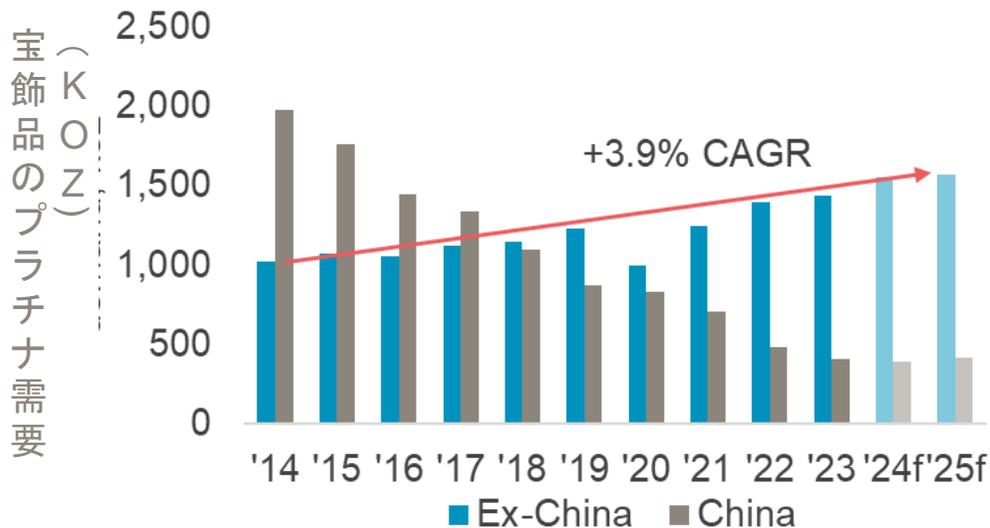
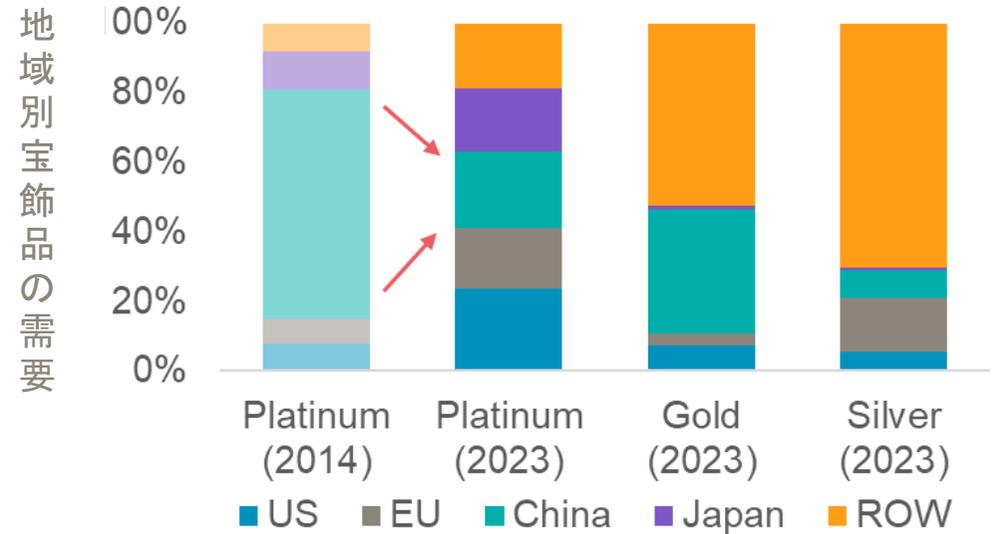
ファンダメンタルズ：宝飾品需要はゆっくりと成長 今後増加の可能性も

需要の分散化

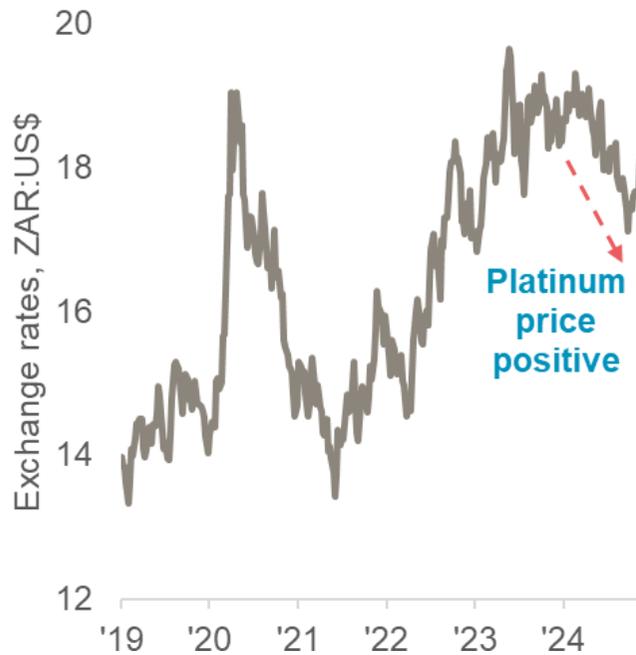
中国以外、特にインドが成長

相対的な競争力向上

- 小売価格のプレミアム、ホワイトゴールド商品と僅差
- 技術の発展でコスト軽減、デザインの改良

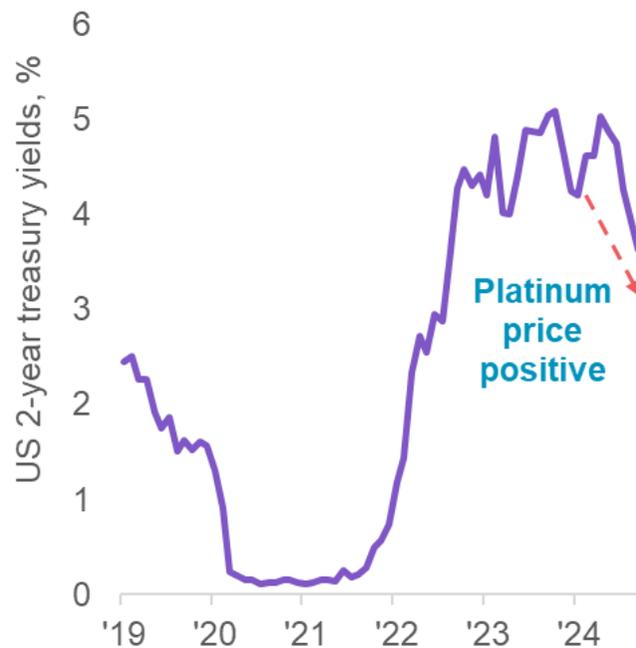


マーケット経済の要因：プラチナ価格に優位な方向へ



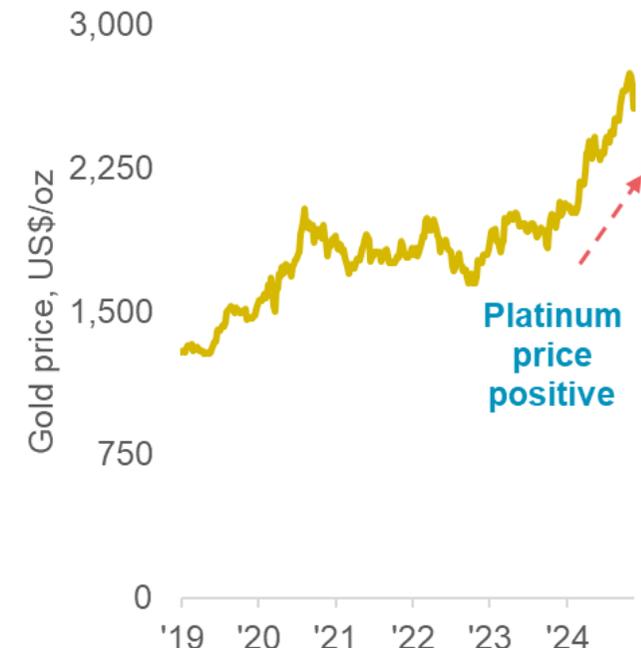
ランド高

電力供給安定へ
国民統一政府の発足
安定回復へ



金利

FRBのインフレ目標へ
2024年推定1%引き下げ
2025年予測: 0.75%引き下げ



ゴールド価格

年初から+29%
ベース効果で2025年の平均は
高い予測

センチメントは改善: 需要リスク弱まり、供給サイドの再編始まる

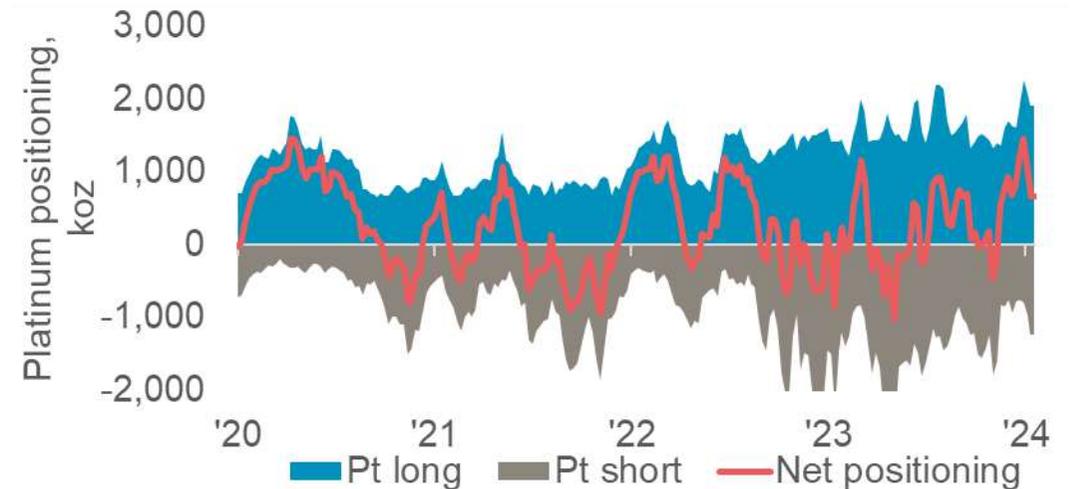
プラチナ

- 投資家ポジションの変動は大きい
- ロングポジションは過去3年間より多い
 - 堅調な需要
 - 鉱山供給の構造的再編

パラジウム

- ショートの買い戻し
- 大幅な供給不足の市場
- 北米鉱山の再編
- 対ロシア制裁の影響なし

Platinum net managed money



Palladium net managed money (anecdotal)

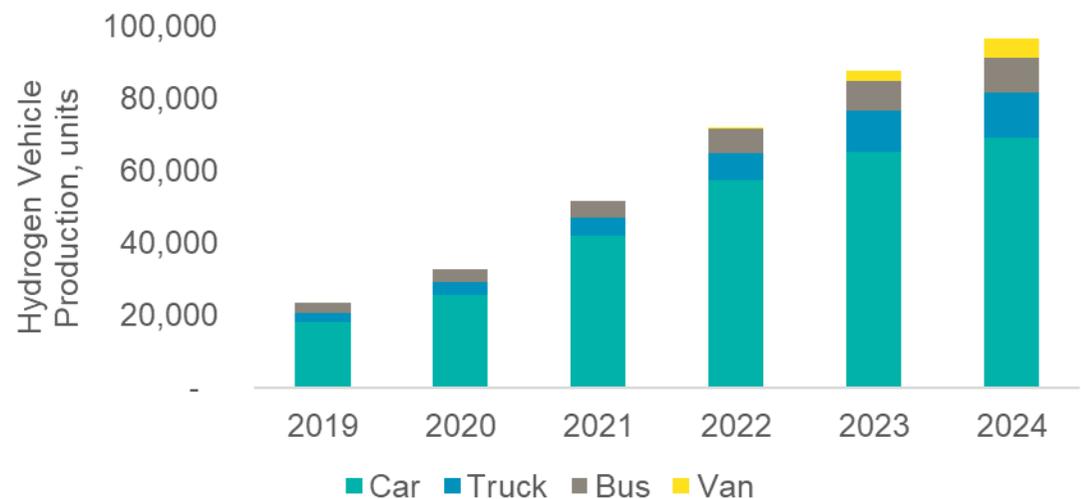
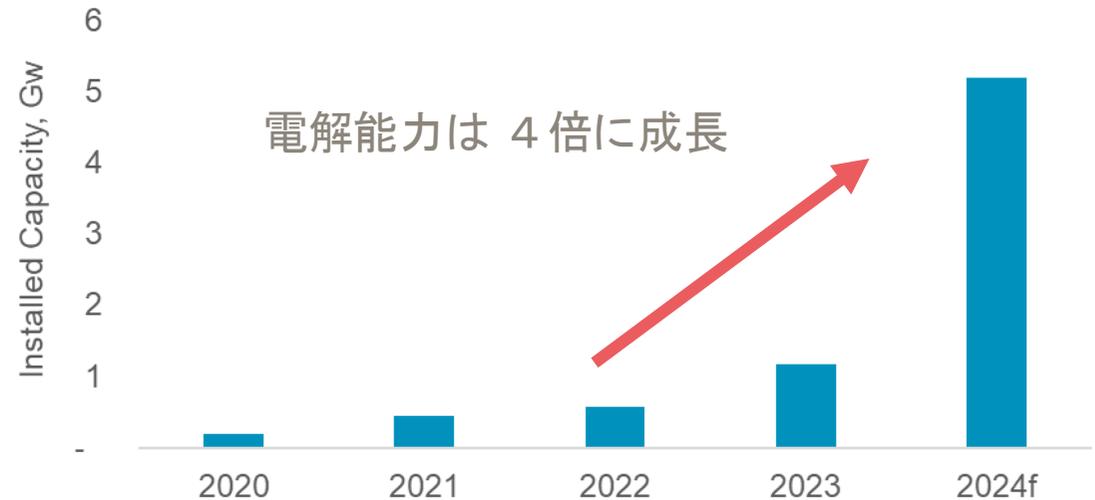


プラチナの年間平均価格: 価格を決定する要因と価格への影響

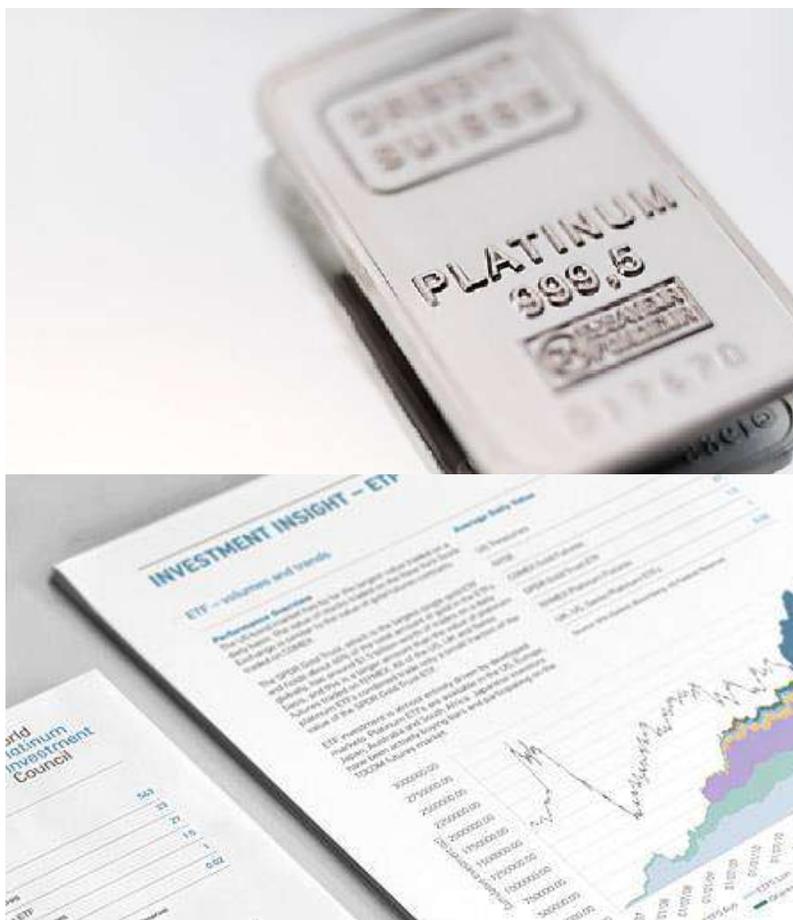
| 変数 (要因) | Var | 変化の単位 | 価格への影響 |
|-----------------|-------|----------------|----------|
| 自動車需要 | X_1 | +/-100koz | +/- \$28 |
| 宝飾品需要 | X_2 | +/-100koz | +/- \$23 |
| ゴールド価格 | X_3 | +/-100\$/oz | +/- \$68 |
| 金利 | X_4 | +/-100bps | -/+ \$24 |
| ドルとランドの為替レート | X_5 | +/-1 Rand:USD | -/+ \$60 |
| NYMEX ネットロングの割合 | X_6 | +/-10% Long/OI | +/- \$37 |

水素需要: 最近の報道などで、成長の実績目立たず

- 水電解能力の増加は続く
 - 2024年末までに PEM 型水電解装置の約 25% は設置済みに
 - 2030年までに約 500GW (前年比+25%)
-
- 燃料電池生産は増加傾向続く
 - トラックの増加がプラチナ需要を支える (2020年-2024年予測は年平均 35% 増加)
 - トラックのプラチナ触媒は乗用車の2倍
 - 水素トラックは新しい成長分野、2024 年は 5500台見込み



なぜプラチナに投資？



- プラチナ価格の決定要因として、再びファンダメンタルズが最も重要になる理由:
- 3年目の供給不足で地上在庫は急速に減少
- エンジン車の需要が予想以上に続くことに投資家が注目、自動車メーカーの在庫を支える
- GFEX プラチナ先物、中国の需要支え、投資家の関心を集める見込み (2025年 第1四半期開始予定)

中国金貨総公司
の新しい登竜門
プラチナ 1キロ
インゴット



ロイヤルミントの
クイーンズ
パンサーと 2025
ブリタニア
プラチナコイン



WPIC の活動:

- 成長続く中国のプラチナ投資商品需要
 - 新しいプラチナの 1 キロ インゴット
 - 収集用の幅広い商品
 - パンダと十二支コイン
- プラチナとパラジウム先物商品始める広州期貨交易所をサポート

予定されている WPIC レポート:

- 宝飾品市場の詳細な分析
- プラチナ価格の季節性

議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第3四半期と 2024年の最新予測、2025年の予測

1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

エドワード・スターク

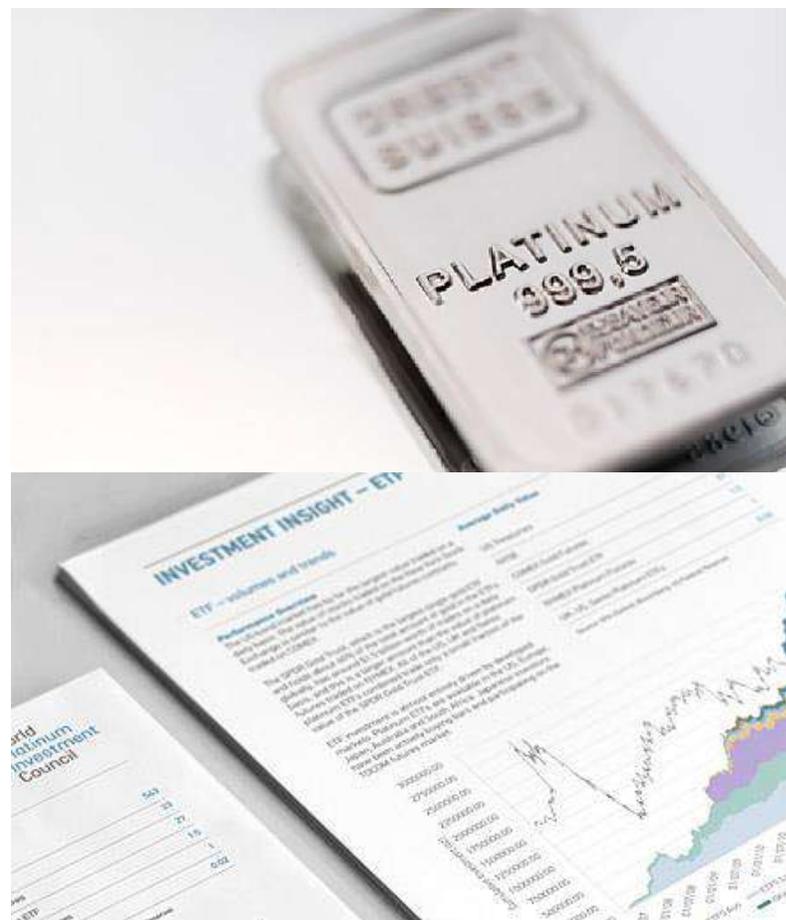
3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

4.質疑応答

CEO トレバー・レイモンド

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク



プラチナ四半期レポート(英語版)

プラチナ投資のエッセンス:

- 10月29日付：マーケットのプラチナ価格を決める要因—WPICのプラチナ価格モデル (和訳)
- 9月25日付：2年から5年先のプラチナ需給見通し(和訳).

プラチナ展望:

- 10月15日付：プラチナ市場の供給不足をETFで補うには？(和訳)

