

プラチナ展望

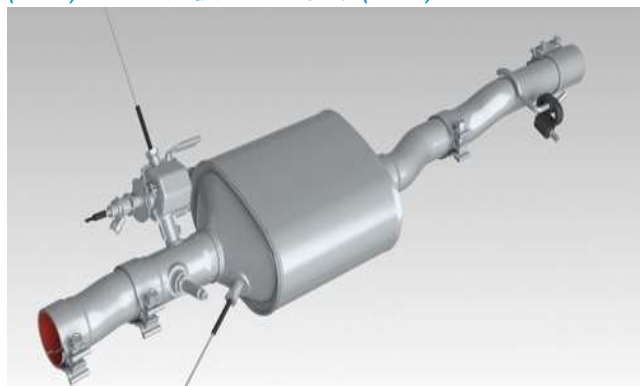
新型コロナウイルス感染症拡大と気候変動対策が後押しする予想外のプラチナ需要

新型コロナウイルス感染症の拡大による世界各国の経済的打撃は前例のない規模になりつつあり、電気自動車(BEVs)の普及に必要な送電網や充電インフラ整備の財源に重大な影響を及ぼすものとみられる。しかし、感染症拡大防止のために行われた都市のロックダウンの結果、大気汚染が劇的に改善したことから、気候変動を伴う地球温暖化を食い止める必要が再認識されたと言えよう。それには何よりも内燃機関自動車が排出する二酸化炭素を減らさなければいけない。ディーゼル車はガソリン車に比べて二酸化炭素排出量が20%から35%少ない。技術開発により二酸化炭素だけでなく窒素酸化物の排出量も削減された新しいディーゼル車の普及を促すだけでなく、旧式ディーゼル車に窒素酸化物排出量の改良を施すことで、環境への負荷が低いディーゼル車の利点を維持することができる。

部分的あるいは全面的なディーゼル車走行禁止措置の背景にあるのは、依然として窒素酸化物の排出量が高い旧式ディーゼル車が走行していることがある。2019年9月より、ドイツのベルリン、ダルムシュタット、ハンブルグ、シュツツガルトの各都市はユーロ5対応のディーゼル車の走行を禁止した。ドイツ国内では他に9つの都市が同様の処置を導入するとしている。

2019年3月、ドイツ政府は、窒素酸化物排出量270 mg/km以下であればユーロ5対応のディーゼル車を走行禁止措置の対象外とする連邦法令を発表した。ボーサル社のユーロ5後付け装置*は、既存のリーンNOxトラップ触媒(LNT)に、小型のアンモニアスリップ触媒(ASC)を搭載した選択式還元触媒(SCR)を装着することによって排ガスの有毒成分を低減させる。後付け装置費用の9割(約3300ユーロ)は自動車メーカーの負担となる。この措置によって、ディーゼル車のリセールバリューの大幅下落が避けられ、窒素酸化物の排出量が80%近く削減可能となった。さらに重要なことはこれにより、二酸化炭素排出削減に貢献しているディーゼル車の優位性が維持できることだ。さらにアンモニアスリップ触媒には1台につき約1グラムのプラチナが使われる。

ボーサル社ユーロ5後付け装置: アンモニアスリップ触媒(ASC)付きの選択式還元触媒(SCR)



資料: ボーサル社, Pley GmbH, WPIC リサーチ

2011年1月から欧州で販売されたユーロ5、6対応ディーゼル車は5670万台



資料: LMC Automotive 社, 国際自動車工業連合会, 欧州自動車工業会, WPIC リサーチ

Trevor Raymond
Director of Research
+44 203 696 8772
traymond@platinuminvestment.com

David Wilson
Manager, Investment Research
+44 203 696 8786
dwilson@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Manager, Investor Development
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
64 St James's Street
London SW1A 1NF

2020年4月24日

*後付け装置の承認は自動車型式承認を所轄するドイツ連邦自動車庁(KBA)と技術検査協会(TÜV)が行う。

欧州では2620万台のユーロ5対応ディーゼル車が登録されており、うち620万台はドイツにある。後付け装置を搭載するリセールバリューのあるディーゼル車はその中の30%ほどで、それは約7・8トンのプラチナ需要となり、そのうち1・9トンは早々にドイツで需要があると見込まれる。

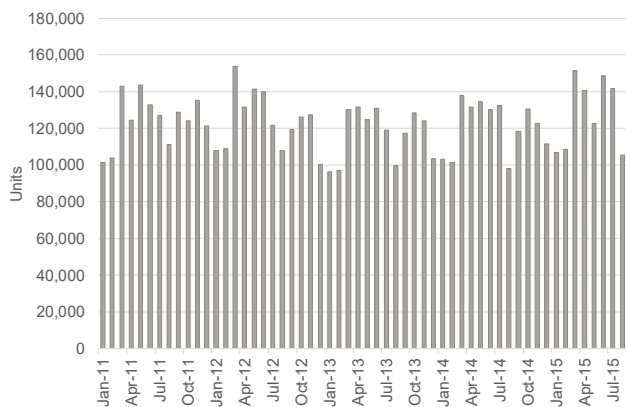
しかし、今回のディーゼル車走行禁止ゾーン設定措置は都市部の窒素酸化物排出量削減には効果が少ないとみられている。なぜならば2019年9月以前に販売された、リアルワールド排ガス試験（RDE）導入以前のユーロ6対応車は、ドイツの定める規制値（270mg/km）以上の窒素酸化物を排出しているにもかかわらず依然として市中への乗り入れが許容されているからだ。このことから、ユーロ6対応ディーゼル車の後付け排ガス浄化機能整備が不可避であるだけでなく、それによって確実に二酸化炭素低排出車となることがディーゼル車ユーザーへのインセンティブとなるだろう。2760万台のユーロ6対応ディーゼル車のうち、ユーロ5対応車よりもはるかに多い約60%が後付け装置の対象となり、それはすなわち16・5トンのプラチナ需要を意味する。

欧州の約5400万台のユーロ5、6対応ディーゼル車の後付け装置からのプラチナ需要増見込みは約24・5トン。

投資資産としてのプラチナの魅力:

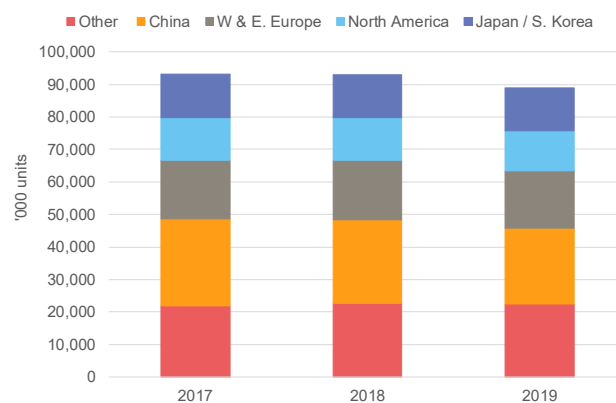
- 新たな金属鉱山への投資は限定的で、供給は比較的制限されている
- プラチナ価格は金との比較では過去最低価格に近い。パラジウムとの比較では史上最低レベルにある
- 白金族金属全体の需要は排ガス規制の厳格化により今後も成長
- プラチナとパラジウム市場の需給バランスと価格のミスマッチはプラチナへの代替を加速
- プラチナの低価格と良好なファンダメンタルズへの展望で機関投資家需要は急増

図1: ドイツのユーロ5対応ディーゼル車月間販売台数90% (620万台)が後付け装置対象車



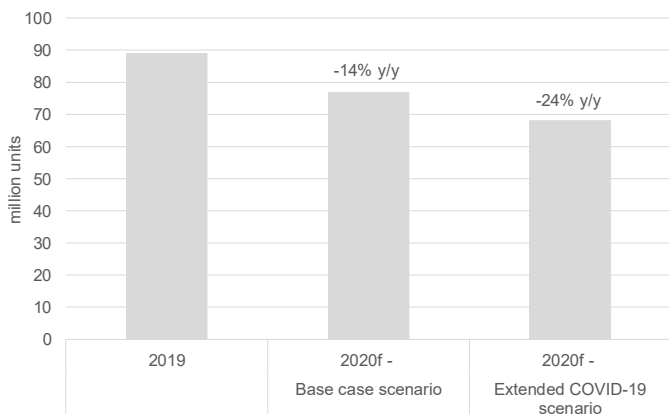
資料: LMC Automotive 社, 国際自動車工業連合会, 欧州自動車工業会, WPIC リサーチ

図2: 2019年の普通乗用車年間生産台車数—8890万台



資料: LMC Automotive 社, WPIC リサーチ

図 3: 世界の普通乗用車年間生産台数予測にみる新型コロナウイルス感染症の影響—直近: -14%, 長期: -24%



資料: LMC Automotive 社, WPIC リサーチ

図 4: 中国の自動車生産台数—2月は86%減少するも3月は回復



資料: 中国国家统计局, WPIC リサーチ

図 5: 自動車一台につき使用される白金族金属量—厳格化する排ガス規制からの需要増の一部は新型コロナによる販売台数減に相殺される



資料: ジョンソン・マッセイ社, LMC Automotive, WPIC リサーチ

図 6: 自動車一台につき使用されている白金族金属量—2019年のユーロ 6d Temp 対応、RDE 導入による増加が新型コロナ関連の需要減を相殺



資料: ジョンソン・マッセイ社, LMC Automotive, WPIC リサーチ

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。

1. 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。)
2. 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。
3. 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ている。英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。