



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第 69 号 2024 年 3 月 30 日

ゴールド

3月29日発表の米インフレデータを待つ投資家で2200ドル近辺を維持

シルバー

CME のファンドマネジャーネットポジションはロングが 5753.5 トンで2022年4月以来の最高に

プラチナ

スペインの電力会社イベルドロラは政府補助金の遅延を理由に、35万トンだった2030年のグリーン水素発電の目標を、12万トンと約3分の2に削減

パラジウム

日産は今後3年間で新型車30車種を発売し、そのうち16車種が電動車、エンジン車が14車種と発表

米国の政権交代で水素の PGM 需要はどう変わる？

米国で2022年に発表されたインフレ抑制法 (IRA) は、もしトランプ前大統領が今年の大統領選挙で現職のバイデン大統領を破った場合、共和党にとっては最高の標的になると言われている。同法は3700億ドルを投じ、環境への負荷が低い電力、電気自動車、水素産業など様々な分野を援助する。大統領選挙に向けて政治勢力が絡むキャンペーンが白熱している今、米国の水素経済、及び今後の PGM 需要に対するリスクを検討してみたい。

インフレ抑制法の中で国内の水素産業の支援に当てられているのは 95億ドルで、そのうちの 80億ドルが、国内7カ所の水素ハブ、クリーンでローコストな水素の生産及び利用を商業スケールで進めるプロジェクトに対する支援。炭素排出ゼロ、あるいはそれに近い水素燃料は、バイデン政権が進める気候変動対策とエネルギー安全保障の目標達成にとって非常に重要なエネルギー分野だ。

計画されている国内7カ所の水素ハブとは、アパラチア地域水素ハブ (ウェストバージニア州、オハイオ州、ペンシルベニア州)、カリフォルニア水素ハブ、メキシコ湾岸水素ハブ (テキサス州)、ハートランド水素ハブ (ミネソタ州、ノースダコタ州、サウスダコタ州)、中部大西洋岸水素ハブ (ペンシルベニア州、デラウェア州、ニュージャージー州)、中西部水素ハブ (イリノイ州、インディアナ州、ミシガン州)、パシフィック・ノースウエスト水素ハブ (ワシントン州、オレゴン州、モンタナ州)。これら水素ハブの位置をよく見ると、7つのハブのうち3つは伝統的に共和党が強い州に、残りは政治勢力が混在する地域にある。トランプ前大統領は選挙キャンペーン中、当選した場合にはインフレ抑制法の全て、あるいは大部分を覆すとしていると公言しているが、ここで3つの大きな疑問が浮かび上がる。第一に、水素生産に対する優遇税策は既に国会で承認されたが、それが無効にされ水素ハブプロジェクトは着手される前に立ち消えになるかということ。第二にこの先行き不透明な状況は水素産業全体にどのような影響を与えるか。そして最後にこの流れは PGM 需要にどう影響するのか、ということだ。

Metals Focus による Precious Metals Weekly は
以下の各社提供となります。

 サンワード貿易株式会社

www.sunward-t.co.jp



www.royalmint.com



www.dillongage.com



A PALLION COMPANY

www.abcbullion.com.au

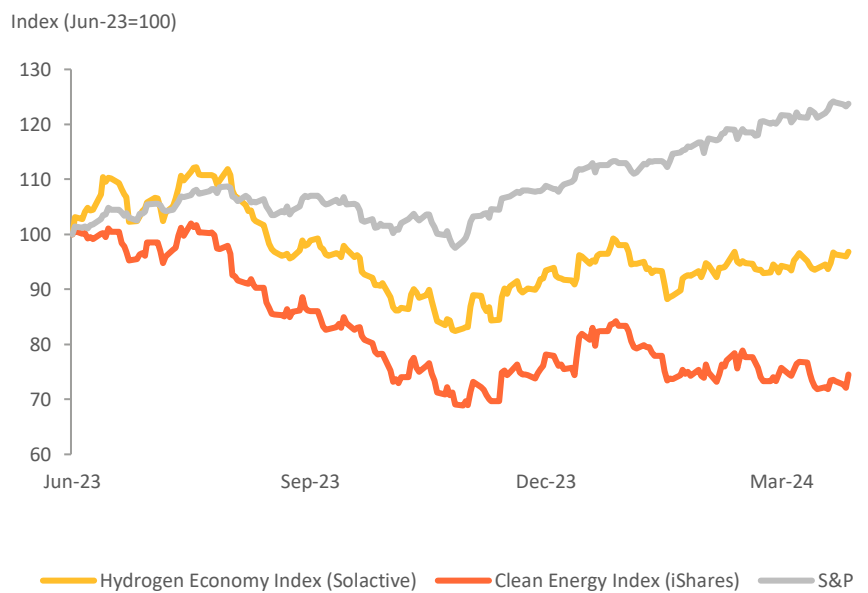


www.material.co.jp

最初の疑問点、水素ハブプロジェクトは着手前に潰されてしまうのかということだが、国内最大の石油・天然ガス産業団体で、かつ共和党に多額の資金を寄付している米国石油協会 (API)は、水素ハブプロジェクトが全面的に中止されることはないコメントしている。というのは、インフレ抑制法の中のクリーン水素生産 (45V - 1キロにつき 3 ドルまでの補助) と二酸化炭素回収 (45Q - 低炭素あるいはブルー水素生産関連) という二つの政策は、同団体の加盟メンバーにも優遇税策の恩恵があるからだ。

次に方向性がはっきりしないことによる水素セクター全体への影響だが、水素関連企業の株価は前期から比較的安定しており、大統領選前の政治的な動きは少なくとも直近では株価には影響していないようである。政治の動きよりも、むしろ金利が高いために新興成長市場に投資する魅力が半減していることの方が、この若い産業にとっては痛手となっているようだ。しかし、まだ発展途上の水素セクターの初期段階には公的資金は非常に重要で、政権の交代によって将来の投資が政治の動きに大きく影響される可能性が出てくる。

水素関連株 と 市場のその他の株の動き

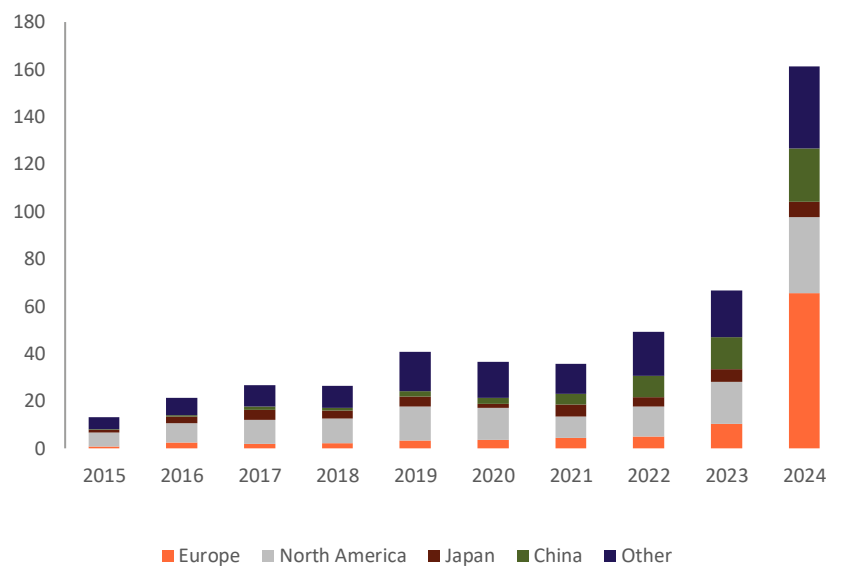


出典: ブルームバーグ

最後に政局の変化が水素経済の PGM 需要に与える影響について考察してみたい。我々は2024年の水素関連の世界の PGM 需要（プラチナ、パラジウム、イリジウム、ルテニウム）は、2023年の 2.2 トン弱から、2.5 倍増えて 5.0 トンに、さらに今後10年間で 40.4 トンに達するという予測を立てている。昨年12月に発表された米国の『Hydrogen Council Insights Update』によると、当時計画中だった水素プロジェクトは 248 あり、その中で既に着手されたプロジェクトの PGM 需要は我々の推測によると、今年の世界の水素関連のプラチナ需要 1.0 トンの約 2 割を占めるが、この部分の需要はホワイトハウス入りするのが誰になろうと変化はないだろう。

ここで世界を視野に入れると、米国の水素関連の PGM 需要は今後10年の間に中国と欧州に追い越されると考えられ、これは米政権が民主党であろうと共和党であろうと現実となるだろう。そしてさらに、現在の地域別需要は欧州が 41%、中国が 14%だが、中国は第 14次五カ年計画（2021年～2025年）の中で、水素を「ニューフロンティア」分野と明言しており、積極的に水素生産とその利用を推し進めている。いずれ中国の水素関連の PGM 需要が欧州と米国を追い抜く日が来るだろう。

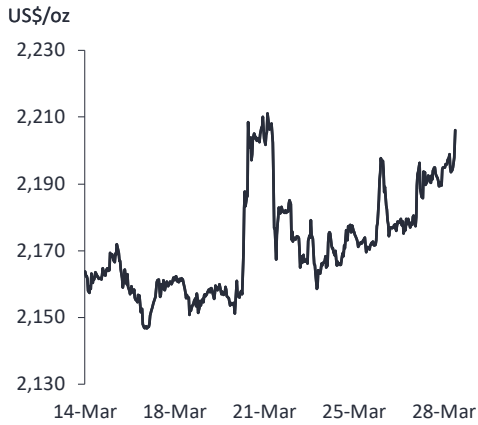
地域別の水素関連の PGM 需要 (koz)



出典: メタルズフォーカス

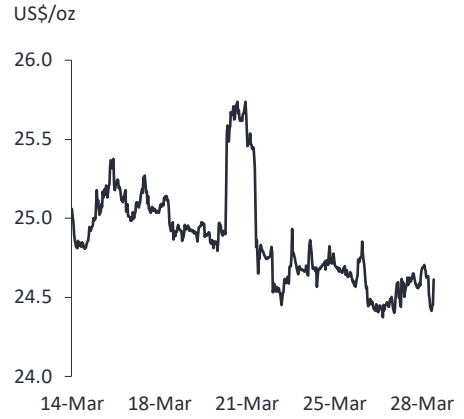
チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド



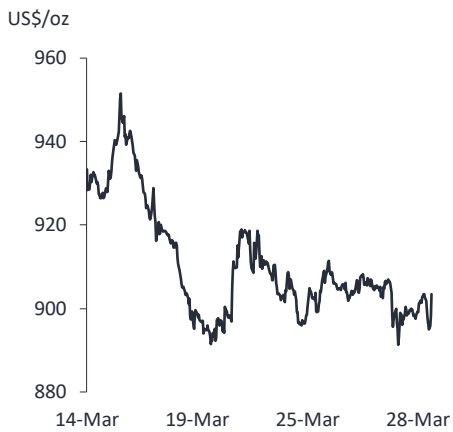
出典 ブルームバーグ

シルバー



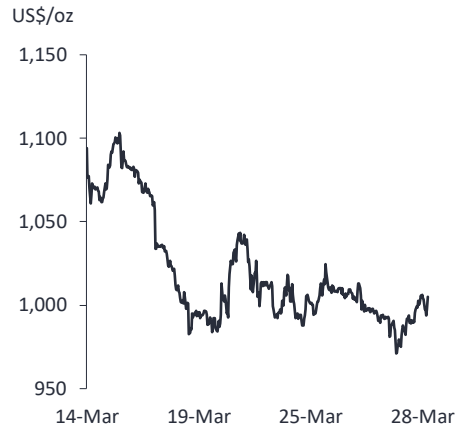
出典 ブルームバーグ

プラチナ



出典 ブルームバーグ

パラジウム

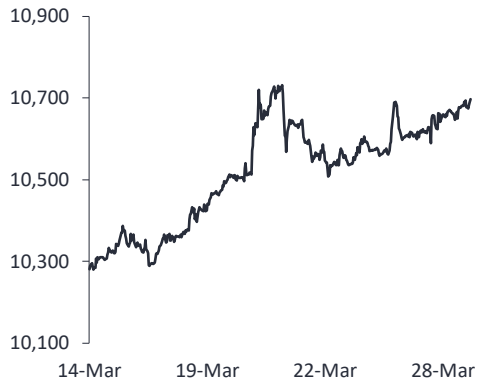


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

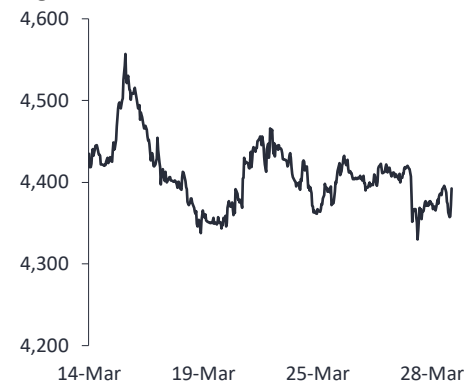
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

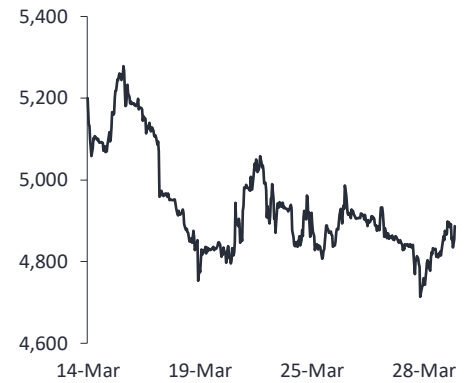
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

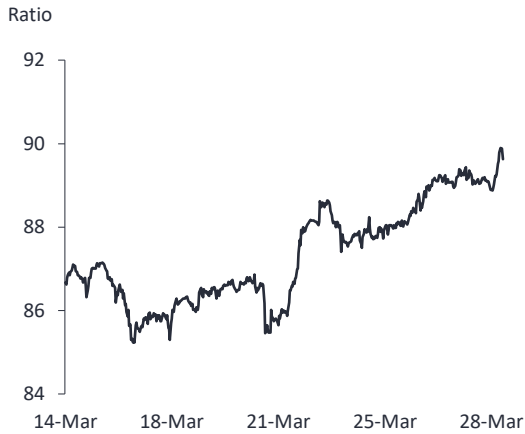
¥/g



出典 ブルームバーグ

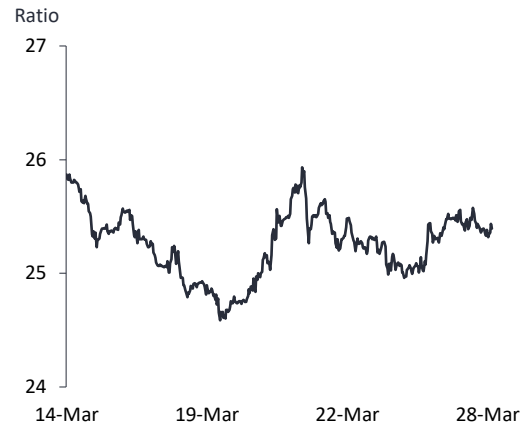
チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価



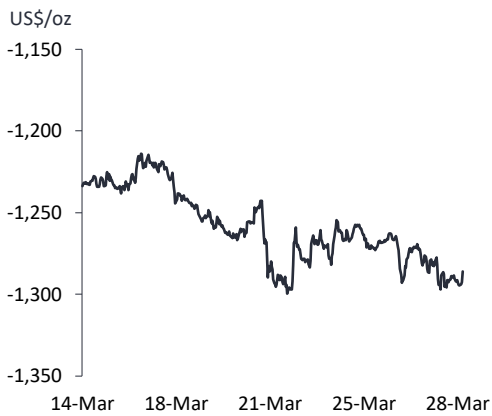
出典 ブルームバーグ

金原油比価



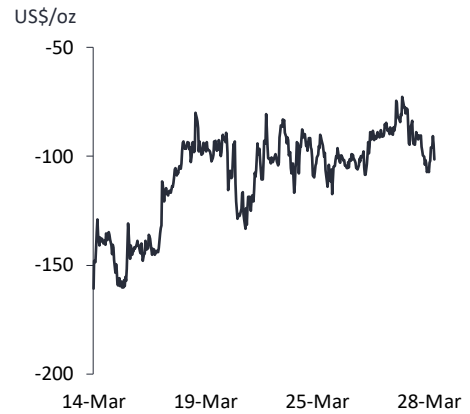
出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント



出典 ブルームバーグ

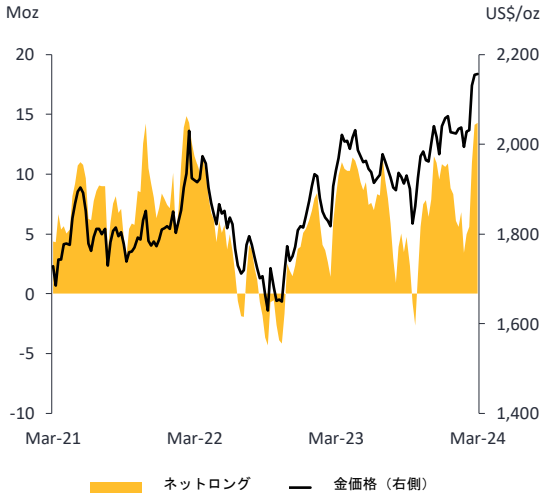
プラチナ・パラジウムディスカウント



出典 ブルームバーグ

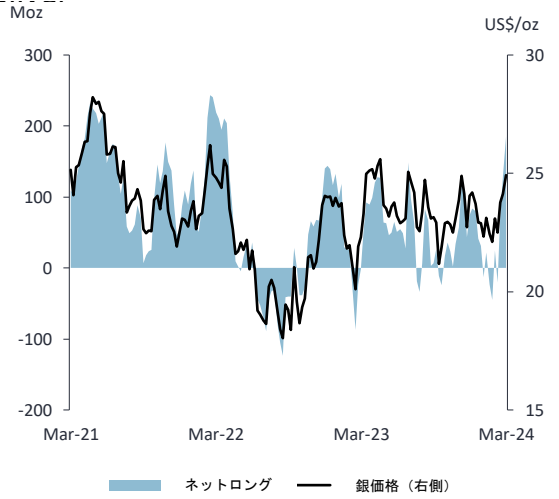
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



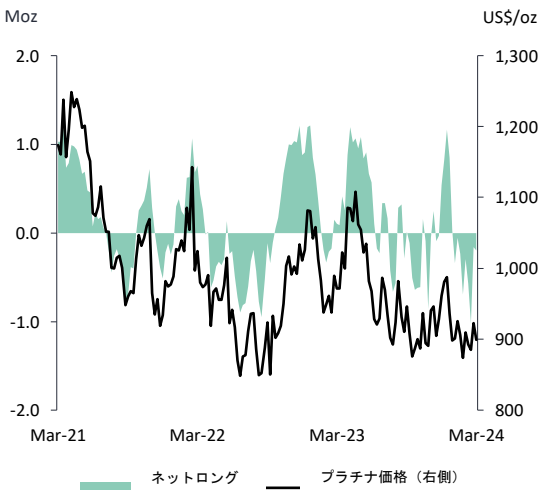
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



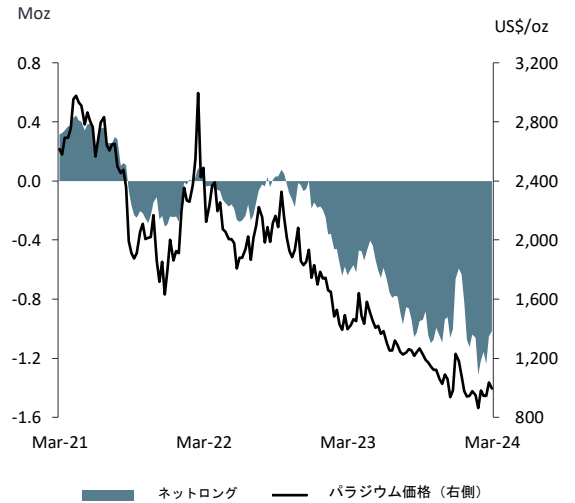
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

プラチナ



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

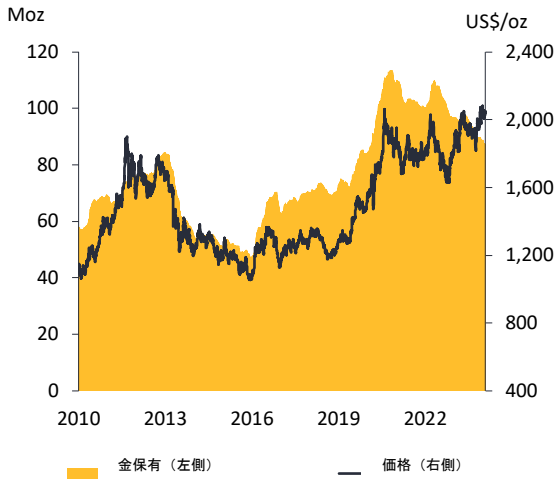
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

チャート - ETP 保有高

ゴールド



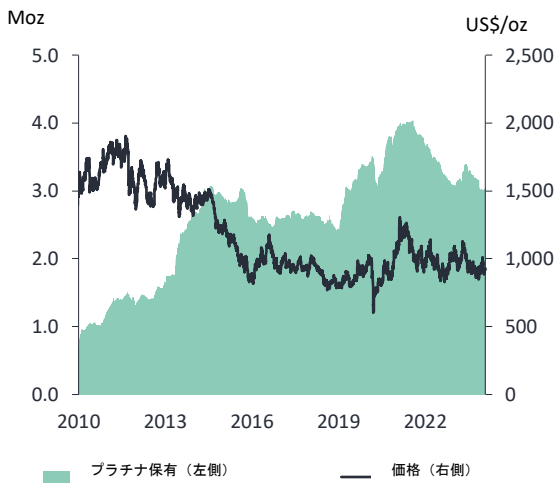
出典：ブルームバーグ

シルバー



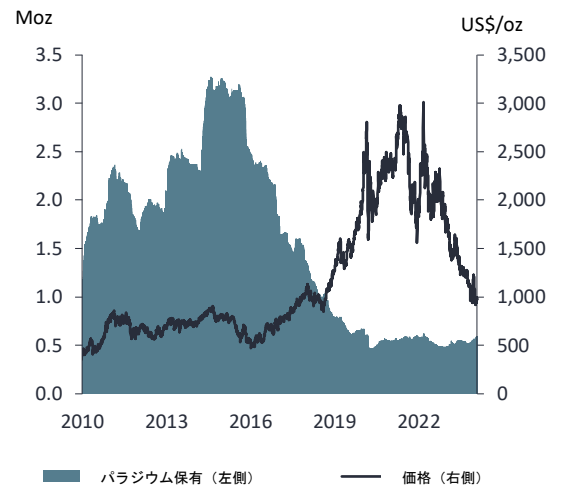
出典：ブルームバーグ

プラチナ



出典：ブルームバーグ

パラジウム



出典：ブルームバーグ

Metals Focus - The Team

Philip Newman, Managing Director
Charles de Meester, Managing Director
Neil Meader, Director of Gold and Silver
Junlu Liang, Senior Analyst
Simon Yau, Senior Consultant - Hong Kong
Peter Ryan, Independent Consultant
Elvis Chou, Consultant - Taiwan
Michael Bedford, Consultant
David Gornall, Consultant
Jacob Smith, Senior PGM Analyst
Neelan Patel, Regional Sales Director
Mirian Moreno, Business Manager
Erin Coyle, Sales & Marketing Executive
Ghananshu Karekar, Research Associate

Nikos Kavalis, Managing Director - Singapore
Sarah Tomlinson, Director of Mine Supply
Wilma Swarts, Director of PGMs
Philip Klapwijk, Chief Consultant
Chirag Sheth, Principal Consultant - Mumbai
Yiyi Gao, Senior Analyst - Shanghai
Çagdas D. Küçükemiroglu, Consultant - Istanbul
Dale Munro, Consultant
Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
Tim Wright, Senior Mine Supply Analyst
Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
Francesca Rey, Consultant - Manila
Celine Zarate, Consultant - Manila
Jie Gao, Research Analyst - Shanghai

Metals Focus – Contact Details

Address

6th Floor, Abbey House
74-76, St John Street
London, EC1M 4DT
U.K.

Tel: +44 20 3301 6510

Email: info@metalsfocus.com

Bloomberg launch page: MTFO

Bloomberg chat: IB MFOCUS

www.metalsfocus.com

免責条項と著作権

特記されている場合を除き、当レポートの全ての著作権はメタルズフォーカス Ltd に帰属する。当レポート(含有及び添付資料を含む)は利用者に対してのみ作成されたもので、当レポートのいかなる部分も貴金属及び関連する金融商品や投資の売買を提案するものではなく、そのような商品の売買に関する助言とみなされるべきではない。当レポートの内容に基づいたいかなる行動も、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。当レポートの内容は綿密な調査に基づいて作成されているが、メタルズフォーカス Ltd が情報の正確性及び適時性を保証するものではない。メタルズフォーカス Ltd は当レポートの情報に関する誤りや不作為、当レポートの情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害、第三者に生じた損失あるいは損害に関して一説の責任を負わない。

当レポート(あるいは当レポートのどの部分に関しても)はメタルズフォーカス Ltd の書面による許可なくして、いかなる手段にても第三者に複製、配布、送付、引用されてはならない。電子的な配信の場合は、ユーザーライセンスが許可された購読者のみが当レポートのコピーをダウンロードすることが許されている。その他のユーザーライセンスはメタルズフォーカス Ltd から購入が可能である。許可されない行為が行われた場合には民法あるいは刑法に応じた手段を講じる場合がある。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、あくまでも便宜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。