



Metals Focus – Precious Metals Weekly

貴金属ウィークリー 第86号 2024年8月2日

ゴールド

中東での緊張の高まり、長期金利の低下、ドル安などが支えとなってゴールドは2400ドルに回復

シルバー

インドでは輸入関税が引き下げられた後、国内シルバー価格が引き下げ前の1ドル/オンス割安から、0.70ドル/オンスのプレミアムでの取引に

プラチナ

アングロ・アメリカン・プラチナムの今年上半期の精錬PGM生産は前年比5%増の55.4トン

パラジウム

6月のトヨタ自動車の世界の自動車生産高は前年比マイナス13%で、5ヶ月連続の減少

電動化されたパリオリンピックの聖火台 水素の出番なし

7月26日、盛大な開会式の中でパリオリンピックの「浮かぶ」聖火台が点火された。前回の東京オリンピックの聖火にはグリーン水素が使われたが、今回の聖火台とその炎は電気だ。オリンピック関係者によると、実際は霧状の水と動く光線で炎に見えるように仕組まれており、聖火台には40個のLEDスポットライトと約200台の噴霧器が使われている。グリーン水素に炭酸ナトリウム溶液を混ぜて炎が見えるようにされていた東京オリンピックの聖火台と大きく変わったわけだが、この変遷は水素戦略に需要喚起を期待するPGM産業の将来を象徴しているのだろうか。それともグリーンエネルギー利用が広まるまで、水素の真の役割が模索される上で辿る過程に過ぎないのだろうか。

水素を真に有益な燃料として広く普及させるのに解決すべき問題を理解するには、各国政府の水素政策と水素生産産業の現状、そしてそれらがPGM需要にもたらす影響を分析する必要がある。まず政府の取り組みについて見ていこう。英国政府は2022年4月に、2030年までに水素生産能力を当時の2倍、10GWにする新たな目標を、同年7月には「Low-Carbon Hydrogen Standard」を発表し、翌年2月には認証制度についての意見調整を開始した。「The Energy Act 2023」には水素を使う暖房システムの大規模な試験を行うための支援も含む。

EUでは2022年10月に水素とその他の代替燃料ステーションのインフラ敷設を促進するための共通規則を採用し、翌2023年3月には欧州議会と欧州理事会が国毎に達成すべき目標に合意した。2031年までに欧州の幹線道路200キロ毎にこのような燃料ステーションを敷設することを最終目標としたこの政策は、2023年7月に欧州議会で採決され、欧州理事会が承認次第すぐに実施される予定だ。

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

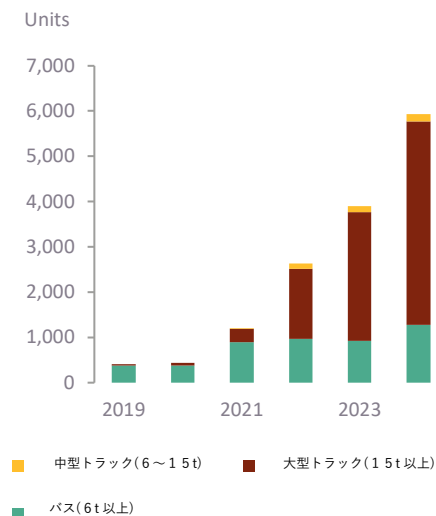


www.material.co.jp



www.ashokaglobal.ae

燃料電池トラックとバスの生産高



出典: KGP Auto

米国は2022年8月にインフレ抑制法 (IRA) で、クリーンな水素生産の優遇策を発表した。中国の水素戦略は、2022年3月に発表された「水素エネルギー産業発展の中長期計画 (2021年-2035年)」にある通り、3段階を経て水素エネルギーの開発を進める計画だ。2025年までとなる第一段階は、燃料電池自動車 5万台と水素燃料補給ステーションの敷設、水素エネルギー産業を取り巻く規制などを整備する。2030年までの第二段階では最先端技術にてグリーン水素生産とサプライチェーンを構築。そして2035年までとなる最終段階では輸送交通、燃料貯蔵など様々な分野の水素エネルギー関連産業を確立するとしている。

しかし現実には、水素バリューチェーンの主要分野では、政策のみならず経済の先行き不安やインフレによるコスト高など、さまざまな問題に突き当たっているのだ。例えば、米国のIRAのセクション 45V は「承認済みのクリーンな水素」生産 1キロにつき、3.00 ドルまでの税控除が与えられる仕組みだが、水素生産に利用する再エネは、36 ヶ月以内に建設された施設によらなければならない。つまり新しい風力及び太陽光発電所からの再エネでなければ、いくら水素を生産しても税控除の対象とならないのだ。

欧州では、新たなプロジェクトの投資が決まっても、法規制と認証制度自体が実行への大きなハードルになって、なかなか先に進まず遅れが続いているプロジェクトがいくつもある。例えば、2024年1月に更新された IEA によるプロジェクト・パイプラインによると、2023年度中に稼働予定だった水電解装置プロジェクトは全体で 1.2GW だったが、2024年3月の「IEA Clean Energy Market Monitor」によると、そのうち実際に生産にこぎつけたのは半数にとどまっている。

このような現状を受け、我々は、2024年に新たに加えられる水素生産能力予測について下方修正を施した。しかし、ほとんどの場合、計画の遅れは融資とインフレによるコスト高によるもので、中止に至るプロジェクトの数は幸い限られるだろう。さらに、新たにギガワット規模のプロジェクトがいくつか発表されており、水電解装置の PGM 需要の長期的な展望は明るいという点は、我々が年に2回発表する「10 Year PGM Hydrogen Economy Report」で指摘した通りだ。

一方で、水素経済の消費サイドを見てみると、足元では供給サイド同様に問題が多い。定置型燃料電池の需要は我々の予測ではほとんど増えておらず、また燃料電池自動車の生産も減少傾向だ。船舶の水素燃料の商業利用もあまり進んでいない。航空産業の水素燃料利用はまだ始まったばかりだ。PGM 需要が伸びてくるのはまだ先のことになると言わざるを得ない状況だ。

2024年初め、メーカーによる燃料電池トラックとバスの生産予測は約7000台だったが、年半ばには約6000台に減らされた。それでもこれは2023年の生産高の52%増である。燃料電池トラックやバスの生産を中止する動きはないが、普及の足枷となっているインフラが整うまで、生産体制をフル回転させるのは先延ばしにする流れになっているようだ。

こうした動きは水素の PGM 需要にどのような影響を及ぼすだろうか。水電解装置の設置の遅れ、燃料電池自動車の減産などを理由に、我々は2024年の水素関連の PGM 需要予測を減らしはしたが、それでも2024年全体の予測は前年比で2倍以上増え、31.1 トンを超える。今後10年間の需要はさらに伸びるだろう。つまり、今回のオリンピックで惜しくもメダル獲得に至らなかった選手が次回に向けて成長するように、今後水素経済がさらに注目を集め、各国政府が有利な政策を推し進めていくことによって、水素経済が PGM 需要を担いでいく有望分野に成長するのはまだ先だといえそうだ。

水素産業別の PGM 需要

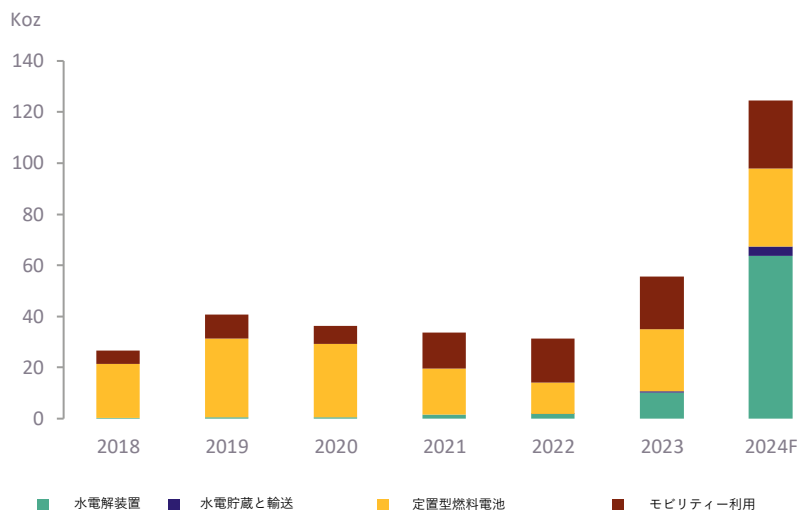


チャート - 貴金属価格（米ドル/オンス）

ゴールド

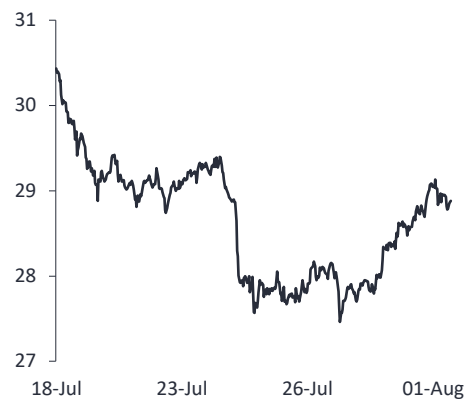
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

シルバー

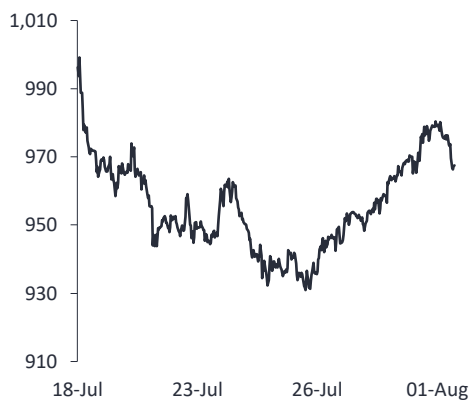
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

プラチナ

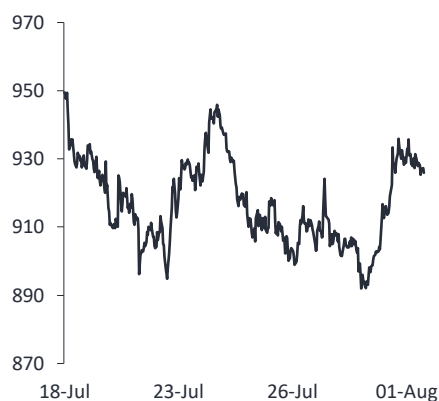
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

パラジウム

US\$/oz

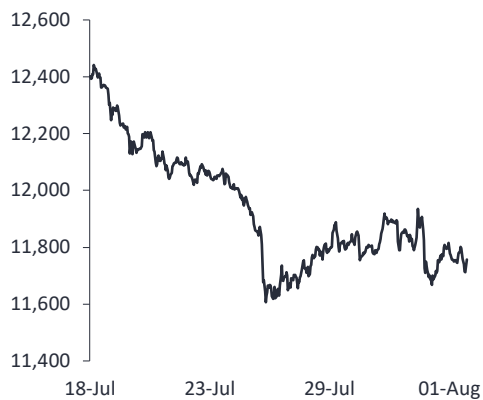


出典 ブルームバーグ

チャート - 貴金属価格（日本円/グラム）

ゴールド

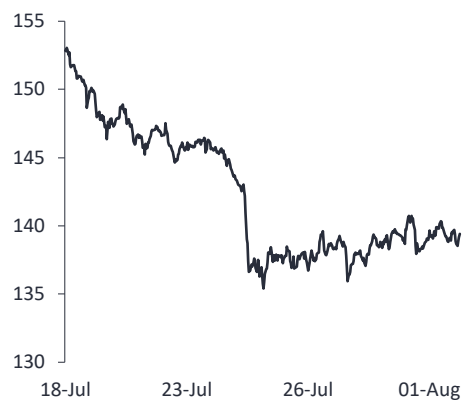
¥/g



出典 ブルームバーグ

シルバー

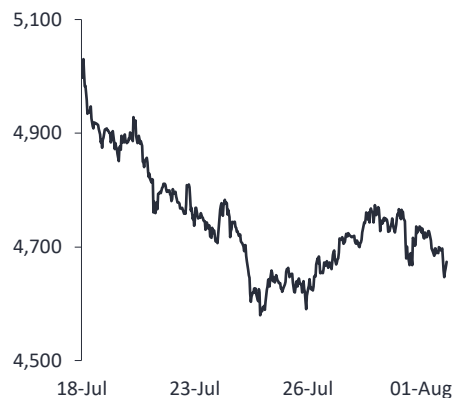
¥/g



出典 ブルームバーグ

プラチナ

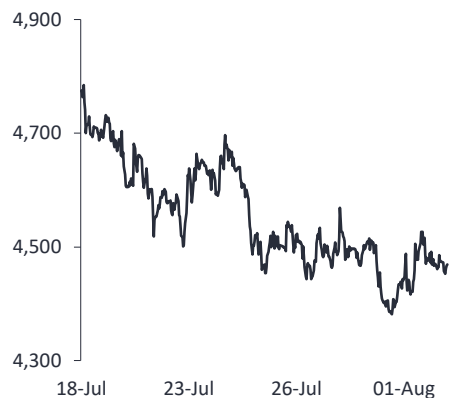
¥/g



出典 ブルームバーグ

パラジウム

¥/g

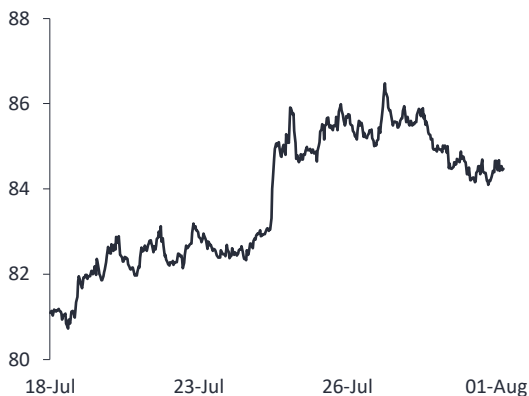


出典 ブルームバーグ

チャート - レイシオとスプレッド

金銀比価

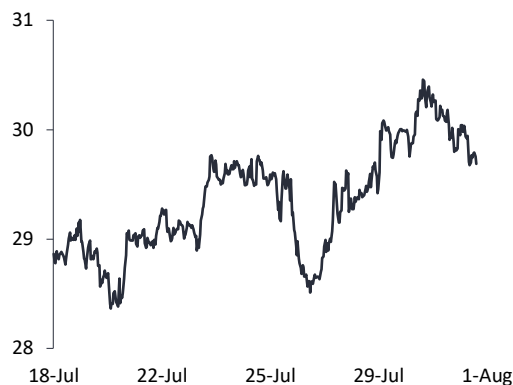
Ratio



出典 ブルームバーグ

金原油比価

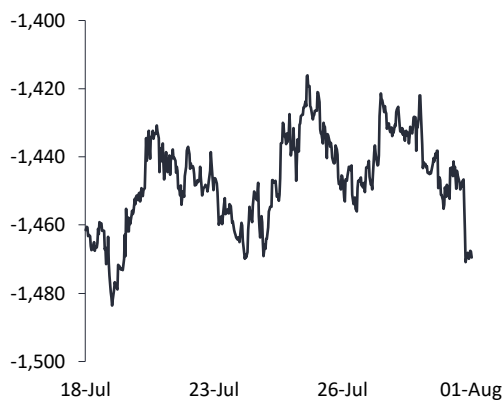
Ratio



出典 ブルームバーグ

プラチナ・ゴールドディスカウント

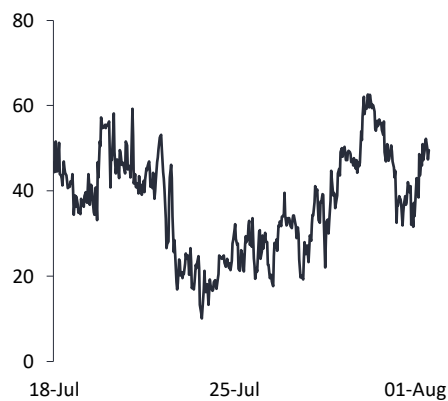
US\$/oz



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

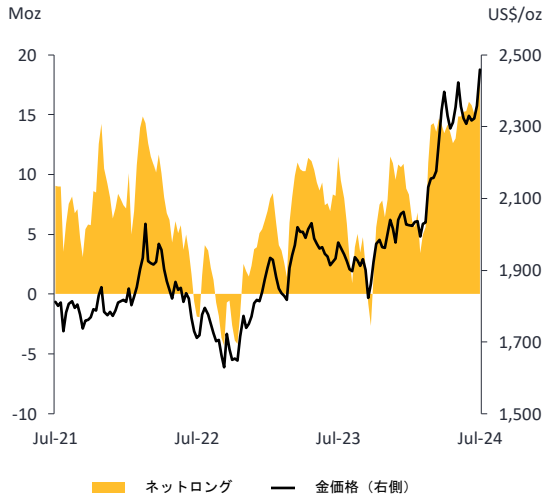
US\$/oz



出典 ブルームバーグ

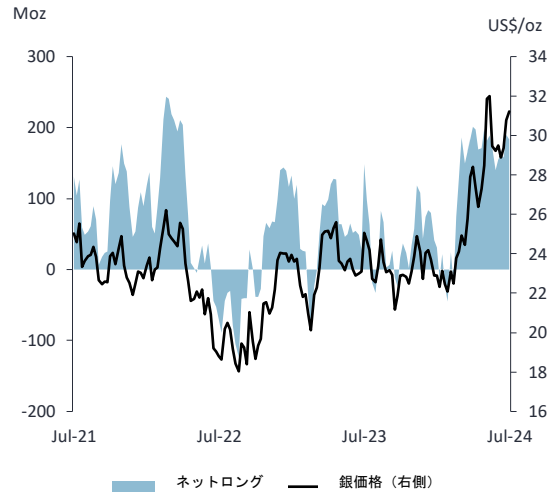
チャート - CME ネットポジション*

ゴールド



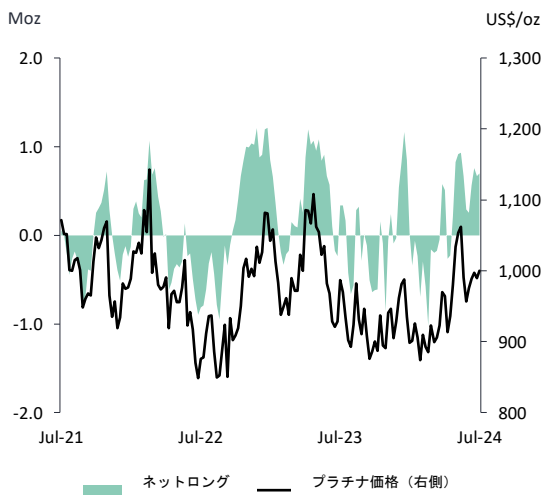
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

シルバー



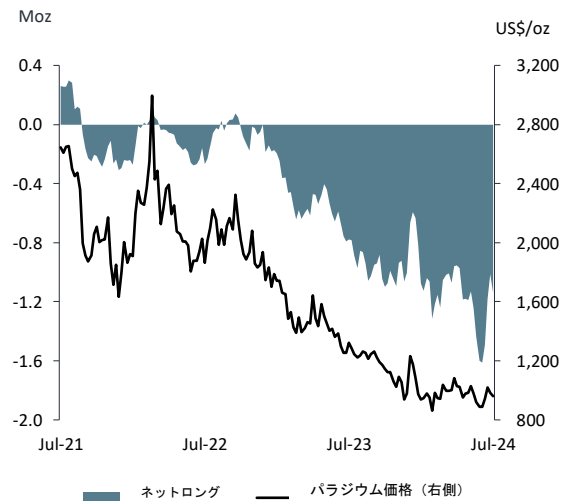
*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

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

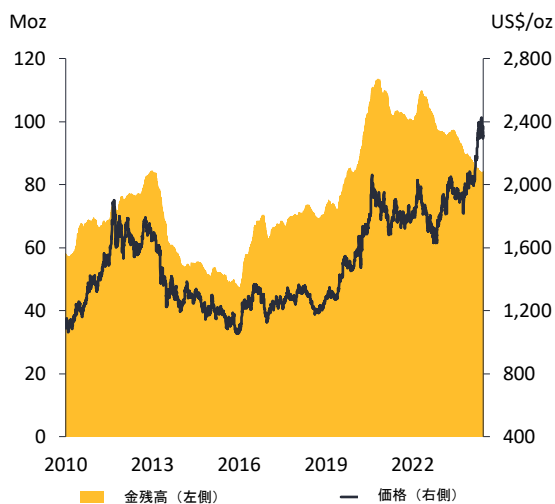
パラジウム



*ファンドマネジャーポジション、出典：ブルームバーグ

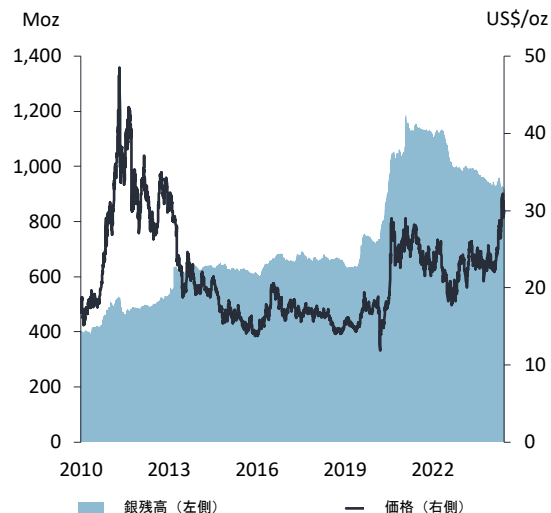
チャート - ETP 残高

ゴールド



出典：ブルームバーグ

シルバー



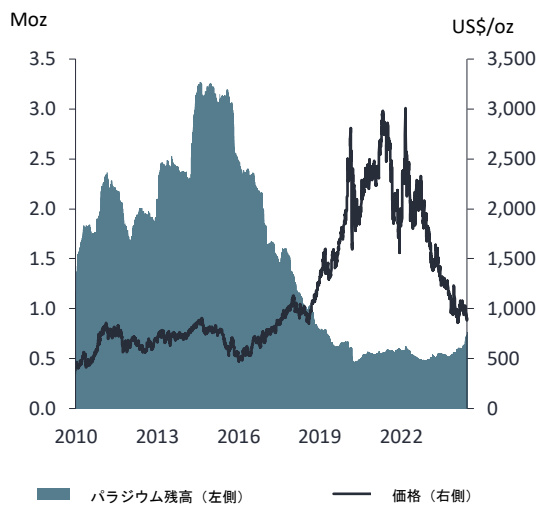
出典：ブルームバーグ

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 - Mumbai
 Nilesh Pise, Research Associate - Mumbai

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
 Çağdas D. Küçükemiroğlu, Consultant - Istanbul
 Dale Munro, Consultant
 Harshal Barot, Senior Consultant - Mumbai
 Adarsh Diwe, Analyst - Mumbai
 Celine Zarate, Consultant - Manila
 Jie Gao, Research Analyst – Shanghai
 Ross Embleton, Mine Supply Analyst
 Donnadee Francisco, Mine Supply Analyst- Manila
 Ruby Tagoon, Junior Mine Supply Analyst – Manila

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。