



アラムコCEO「原油生産能力増に時間」 世界経営者会議

第23回日経フォーラム「世界経営者会議」（主催=日本経済新聞社、スイスのビジネススクールIMD、米ハーバード・ビジネス・スクール）が9日、東京都内の帝国ホテル東京で開幕した。サウジアラビアの国営石油会社サウジアラムコのアミン・ナセル社長兼最高経営責任者（CEO）は原油の価格が高騰するなか、需要は今後も増大するとの認識を示した。そのうえで「原油の生産能力を拡大するには時間がかかる」と説明した。

今年の世界経営者会議は会場での聴講とオンライン配信のハイブリッド形式で開催した。

ナセルCEOは原油の市況を巡り、足元の需要は旺盛と述べ、日量9000万バレル程度の世界需要が来年には1億バレル以上に達するとの見通しを強調した。一方で供給については「（世界で）投資が不足しており、供給が増やせない状態だ」と説明し、足元は残っている余剰生産能力が縮小していく可能性があると話した。

「脱炭素」に向けた再生可能エネルギーへの転換は「複雑で時間がかかる」とし「途上国を中心に石油需要は数十年、高水準で推移する」と分析。中長期でも需要は根強いとの見方を示した。このため、サウジアラムコは日量1200万バレルの生産能力を1300万バレルに引き上げるとの計画を強調したが、計画の年限は「2027年まで」で「生産拡大はするが、まだ先のことになる」と話した。

「石油は我々の主流ビジネスであり続ける」と強調しつつも、サウジアラムコでも、脱炭素に向けた取り組みを進めると説明した。同社は2050年までに温暖化ガスの排出を実質的になくす「ネットゼロ」を事業活動のなかで実現する目標を掲げている。「1年以上、取締役会で戦略などについて議論した。二酸化炭素（CO2）を回収する技術など実践的な取り組みがあり、しっかりとした計画がある」と述べた。

グループで家電や園芸用品を手がけるアイリスグループの大山健太郎会長は原油高や原材料の上昇を受け、一部商品を値上げしたことを明らかにした。大山氏は「今年は海外の工場が黒字化するの厳しい状況だ。（原料コストが）この状況で下がることは期待できない」との認識を示した。



オンラインで講演するサウジアラムコのアミン・ナセル社長兼CEO（9日）



サウジ、12月のアジア向け原油販売価格を引き上げ

[5日 ロイター] - サウジアラビア国営石油会社サウジアラムコは5日、主力のアラブ・ライト原油の12月積みアジア顧客向け公式販売価格（OSP）をオマーン・ドバイ産原油の平均価格に対しバレル当たり2.70ドル上乗せとすると発表した。前月比1.40ドルの値上げ。

欧州向けアラブ・ライトのOSPはICEブレントに対しバレル当たり0.30ドル割引。米国向けはアーガス・サワー・クルード・インデックス（ASCI）プラス1.75ドルとする。



銅もアルミも足りない 再生エネ普及が呼ぶ負の循環 その①

再生可能エネルギーの需要が金属相場を押し上げている。需要急増の一方で供給が足りない状況だ。エネルギー源の交代が経験則の通じない相場の変動を引き起こそうとしている。(山下真一)

銅、米インフレ率との連動続く？

「資源カオス」は鉄、銅、アルミニウムなど金属でも広がる。再生可能エネルギーに押し寄せる特需が、金属相場の需給のバランスを崩し、経験則では予想しにくい相場の展開を招いている。

景気との連動性が強いとされる銅先物相場が、この1年で連動を強めた指標がある。固定利付国債と物価連動国債の利回りの差で算出する10年物の米期待インフレ率(ブレイク・イーブン・インフレ率=BEI)だ。市場参加者が見込むインフレ率を表すこの指標が、チャート上で20年4月頃から銅先物とほぼ一致した値動きになっている。

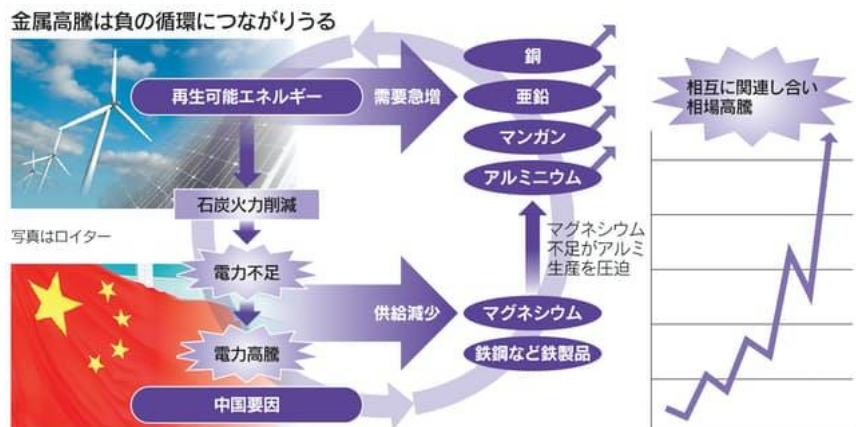
銅先物が上昇し、足踏みすると、米期待インフレ率も上昇して足踏みする。海外投資家には、金と並ぶインフレヘッジとして銅先物を活用する動きが広がっている。

銅の産業用途が拡大し、値上がりすると幅広い製品に波及する。銅相場が期待インフレ率と連動するのは当然だ。市場でささやかれ始めたのは、期待インフレ率の変化が「炭鉱のカナリア」のように、先行指標として銅先物の先行きを示唆する可能性だ。米連邦準備理事会(FRB)の政策変更によってインフレ率が下降する兆しが見えた場合、銅先物も調整局面を迎えるのではないかという観測がある。一本調子で上昇してきた銅先物が転機を迎えるとみるアナリストの判断材料の1つになっている。

ところが、市場関係者が慣れ親しんだチャート上の経験則が今回の局面で通用するのか、懸念される材料が浮上してきた。

銅の在庫に異変が起きているのだ。金属全般にロンドン金属取引所(LME)の在庫は減少する傾向にあるが、銅の場合は倉庫から出荷待ちの状態にある「キャンセルド・ワラント」と呼ぶ量が急増している。バンク・オブ・アメリカ証券によるとその比率は足元で一時90%を超えた。つまり在庫の大半はすでに出荷が予定され、その分が出払うと水準が大きく低下することを示している。

銅線の需要は電気自動車や風力発電向けに急拡大している。国際銅研究会(ICSG)によると、21年は2年連続で需要が供給を上回る見通しだ。資源投資会社ゲーリング・アンド・ローゼンクワイクは、銅供給の脆弱さを指摘し、コンゴなどで有力銅山の開発が進んでも「ほかの鉱山が枯渇する分を相殺するだけで、世界の生産量の伸びにはつながらない」と指摘している。





銅もアルミも足りない 再生エネ普及が呼ぶ負の循環 その②

電力高が金属生産を脅かす

銅の需給逼迫が再生可能エネルギーの成長を抑え、脱炭素のスピードを遅らせる――。「資源カオス」はそんな負の循環につながる可能性がある。

「資源カオス」で原油、天然ガス、石炭から金属まで同時に値上がりする現象は2段階に分けて考えることができる。昨年から今年夏までを第1期とすると、夏以降は経験則の通じない第2期に入ったのではないかとみられる。

第1期と決定的に違うのは、①天然ガスの想定外の高騰とそれが波及した電力価格の高騰②脱炭素を進める一方で、構造的な電力不足が顕著になった中国の不透明要因――が重くのしかかることだ。過去のコモディティー高騰局面にはなかったこの2つの要因は、今後の相場を揺さぶることになりそうだ。

まず、電力価格の高騰が金属生産を脅かし始めた。ベルギーの亜鉛最大手ニルスターは10月、エネルギー価格の高騰を受け、欧州の3つの精錬所で最大50%生産を減らすと発表した。国際鉛亜鉛研究会（ILZSG）の予想では、今年の亜鉛需要は1409万トンに対し、供給は1413万トンだ。供給に余裕がないところに減産が始まると、相場に跳ね返る公算が大きい。

アルミニウムはさらに深刻かもしれない。需要は太陽光発電向けに拡大する一方だ。英エネルギー・コンサルタント会社ウッドマッケンジーは「アルミの太陽光向け需要は30年に3倍、40年に4倍になる」とみる。

アルミニウムの供給のカギを握る中国は波乱含みだ。米地質調査所のデータでは、中国はインドやロシアを抑え、生産量が圧倒的に多い。政府が温暖化ガスの削減を積極的に進め、排出量の多い工場や精錬所の操業縮小が伝えられるなか、電力不足が追い打ちをかけている。アルミの精錬は金属の中でも電力使用量が多いため、制限が厳しくなるとの見方もある。

中国が進む環境対策と電力不足は、産業資材の消費国としてこれまで大量に飲み込んできた使用量を減らす方向に働く。世界のコモディティー需給が緩和される半面、産業資材の一大生産国でもある中国が供給にブレーキをかけると需給が逼迫するという両刃の剣になっている。

この夏、鉄鉱石と鉄鋼製品の相場にその兆候が表れた。鉄鉱石の相場が急落した一方、熱延鋼板などの価格は高騰した。中国が鉄鉱石の輸入を減らす一方、鉄鋼製品の生産を減らしているとの観測が一因になった。世界鉄鋼協会によると、中国の粗鋼生産は4月から減少傾向で、8月は前年比13%減だった。

需給バランスが崩れ、いま大きな警鐘が鳴っているのがマグネシウムだろう。アルコアなど北米のアルミ大手が顧客に対し、アルミニウム生産に欠かせないマグネシウムが不足し、今後の生産に影響が出かねないと相次ぎ警告し始めた。

世界のマグネシウムの生産量の大半は中国が担っている。コモディティー高騰の第2期は、想定外の分野に影響が及びやすくなっている点にも注意が必要だ。直近では、マグネシウムの不足がアルミ不足を招く構図になっている。

価格が高騰すると、いずれ買い手が減り、価格は下がり始めるというのが、これまでのコモディティー相場のサイクルだった。ところが、世界の主要国で脱炭素のアクセラレーションが強く踏まれたため、再生可能エネルギー需要の新しい買い手が多少の相場高騰をものともせず、大量の買い付けに動くようになった。

複合的な要因が絡み合い、ポスト・コロナのコモディティー相場は経験則が通じない「想定外」が起きることを常に警戒しておく必要がある。



灯油、寒冷地で前年比3~4割高 原油高が家計圧迫 その①

石油ストーブなど暖房に使う灯油が需要期に入り、高値が家計を圧迫している。北海道や東北など寒冷地では前年比3~4割高となっている。原料である原油の調達コストが高止まりしており、一大消費地の北海道では約13年ぶりの高値にある。新型コロナウイルス禍で収入が減った世帯も多い中での光熱費の上昇は、消費の冷え込みにつながる可能性がある。

灯油の配達価格の指標となる北海道の販売大手、コープさっぽろ（札幌市）の札幌向け価格は、11月上旬時点で1リットル107円。前年同月比30円（39%）高く、2008年以来の高水準だ。

宮城県生活協同組合連合会（仙台市）の配達価格も同37%高の107円。コープながの（長野市）の長野向け価格も115円と同34%高い。

資源エネルギー庁がまとめた1日時点の店頭価格（全国平均）でも、1缶（18リットル）1939円だった。1リットルあたりでは107.7円と前年同期比35%高く、およそ7年3カ月ぶりの高値だ。

背景にあるのは原油高により、石油元売りの調達コストが高止まりしていることだ。コロナ禍からの経済回復に伴い需要は増える一方、産油国は増産拡大を渋り供給は伸び悩んでいる。指標となるドバイ原油は足元で1バレル81ドル前後と、前年同期に比べほぼ2倍の水準だ。為替が対ドルで円安基調にあることも調達コストを押し上げた。

ある灯油の販売業者は「今年は灯油の仕入れ値も高いうえ、輸送に使うガソリンや軽油も高騰しており、配達料金は上げざるを得ないだろう」と話す。コープさっぽろ傘下で灯油販売を担うエネコープ（札幌市）の渡辺美彦社長も「仕入れ値は1リットル当たり15~16円ほど上がっており、利益を削って何とか値上げ幅を抑えている」と語る。

消費者からは困惑の声が漏れる。札幌市内に住む40代男性は「ガソリン代より灯油代のほうが深刻。今年の灯油価格をみると、冬場に会社から支給される燃料手当では全然足りないのではないかと懸念する。別の40代男性も「まだこれからが冬本番なのにすでに高すぎる。様々な出費を切り詰めていくしかない」と打ち明ける。

昨年はコロナ禍で航空需要が急減したことを受け、国内元売りは航空機燃料と性質が似ている灯油の生産を増やした。供給量が増え在庫が積み上がり、価格の上昇が抑えられていた。

灯油、寒冷地で前年比3~4割高 原油高が家計圧迫 その②

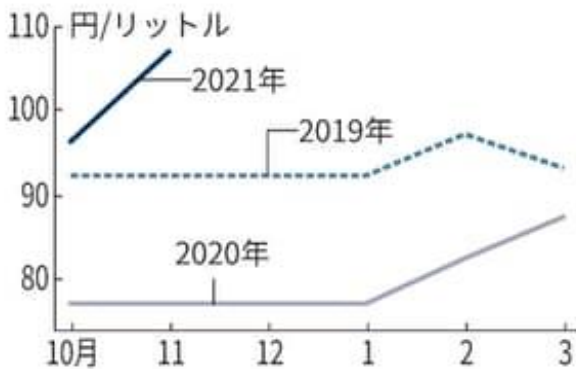
一方、足元では航空機燃料の需要は最悪期を脱し、回復基調にある。「今年は相対的に灯油の生産比率が低下する可能性が高い」（商社）との見方が大勢だ。石油元売りや商社が円安を生かし、アジアなど海外で需要が戻り始めている航空機燃料や軽油を輸出して採算改善を狙うとの観測も出ている。灯油の需給が引き締まるとの思惑も、相場を押し上げている。

全国で見れば近年は、都市部を中心にオール電化の住宅や高断熱住宅が普及するなど灯油の需要は減少傾向だ。経済産業省の石油統計によると20年の販売量は前年比2%減の1407万キロリットル。5年前と比べると1割強減った。

ただ、気象庁は10月下旬、3カ月予報（11~1月）で西日本を中心に冬型の気圧配置がやや強く、「寒気の影響を受けやすい」との見通しを示した。北半球が厳冬となりやすい「ラニーニャ現象」の発生を意識した需要が増えるとの見方も市場では多く、今年の灯油相場を下支えしている。

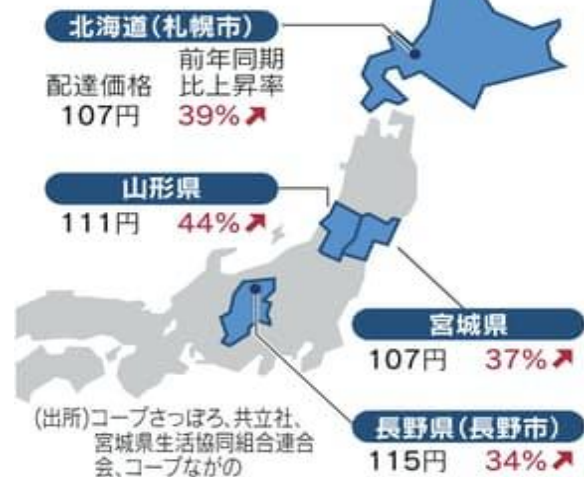
「地方や寒冷地では生活必需品としての需要がなお底堅い」（阪和興業の上野淳エネルギー第一部長）との見方は多い。産油国は増産には慎重で原油価格の高止まりを指摘する声もある。今冬は消費者の財布にとっても厳しい冬となる可能性がある。

北海道ではすでに13年ぶり高値

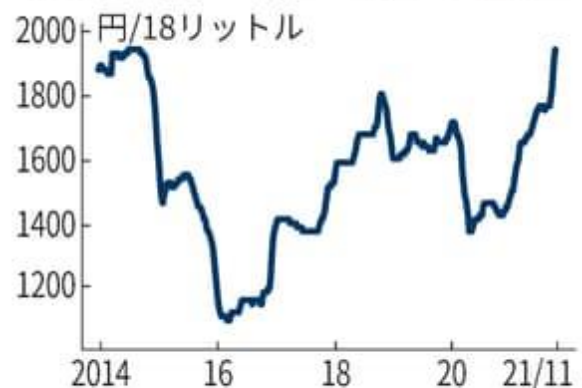


(注) コープさっぽろの定期配送価格 (札幌向け) 各月1日の価格

各地で灯油価格が上昇



灯油は既に7年3カ月ぶり高値



(注) 店頭価格、全国平均 (出所) 資源エネルギー庁

【東京】発電機販売とメンテナンス作業、オイル供給などを行う JAPAN BIOMASS POWER (JBP、本社東京都港区・廣田耕一社長) は、北越工業(本社新潟県燕市・寺尾正義社長)の発電機を基に JBP 特別仕様の発電機「B800P」を開発、廃食用油の再生エネルギー化を実現可能にしたと発表した。日

本取引所グループ(JPX、東京都中央区・清田瞭 CEO)が目標とするカーボンニュートラル(CN)の実

体で消費する電力の100%を再生可能エネルギーに切り替え、同

て、RE100に対応した電力をニューに切り替えた。

油脂事業協同組合連合会(高橋康寿会長)が担う。

廃食用油発電機でCN支援 JPXの発電所に導入

JBP

現を支援するソリューションとして稼働予定という。

す」ことを公表している。第1弾として、2021年度秋から本

有する埼玉県の廃食用油発電所に「B800P」を導入し稼働予定で、廃食用油の収集・精製のサポートは全

せ、脱炭素を実現する循環型脱炭素社会を目指すサステナビリティ重点課題への取り組みになる」としている。

JPXは「2024年度までにグループ全

を置く東京証券取引所

ビル

を置く東京証券取引所



中原元東燃社長・元日銀審議委員死去

エネルギー・金融の論客

1日に死去した中原伸之氏はエネルギー業界や金融政策の論客として知られた。1986年に51歳で東亜燃料工業（現ENEOSホールディングス）の社長に就くと、炭素繊維などの次世代技術を研究。日本の将来についての鋭い発言は当時の新聞をにぎわせた。98、2002年の日銀審議委員の在任中は量的緩和など新たな金融緩和策の導入を訴え続けた。（社会面参照）

麻布高校から東大、ハーバード大院へと進み、父が社長を務めていた東亜燃料工業（当時）に入社。社内で「プリンス」と呼ばれ、常務を務めながら東大で講師を務めるなど業界きっての論客と

して知られた。

社長就任後は石油に依存しない経営を志向。人工知能（AI）や燃料電池、太陽光発電など当時研究していた新技術は20、30年以上先を見通していた。

政財界に幅広い人脈を誇り、企業経営者の枠を超えた発言も多かった。だが短期的な還元拡大を求める株主と対立。1994年に大株主のエクソン（現エクソンモービル）、モービル（同）の意向を受け、社長を事実上解任された。98年4月、独立性を高めた新日銀法の施行に合わせて審議委員に就いた。企業代表との位置づけだったが企業家の顔よりも経済理論家としての顔が

目立った。

同年6月に利下げを独自提案し、賛成者なく否決された。9月に政策委員会として利下げを機関決定したあと、いまの「インフレ目標」に近い物価上昇率の目標値を掲げるよう主張した。99年2月に日銀がゼロ金利を導入すると、すぐに市場に供給するマネーの量を目標にする量的緩和の導入を主張し始めた。

2000年8月のゼロ金利解除時には植田和男審議委員（当時）とともに反対に回った。

その後は安倍晋三元首相との関係の近さもあってアベノミクスの立役者の一人となる。現在の黒田東彦総裁が指揮する異次元緩和の確立にも影響力を及ぼした。

（金融政策・市場エディター 大塚節雄、外山尚之）