



原油先物は反発、米在庫減で需給逼迫懸念

[メルボルン 30日 ロイター] - 30日の原油先物は反発している。ロシアとウクライナの和平交渉の進展が期待されるものの、先週の米原油在庫が大幅に減少したことから、需給逼迫が改めて意識された。

北海ブレント先物は取引開始直後に1バレル=112.78ドルの高値を付け、0005 GMT（日本時間午前9時05分）時点では1.35ドル（1.2%）高の111.58ドル。前営業日は2%安だった。

米WTI先物は1.29ドル（1.2%）高の105.53ドル。前営業日は1.6%下落した。

市場関係者によると、米石油協会（API）は25日までの1週間に原油在庫が300万バレル減少したと報告し、焦点が供給タイト化に移った。

この減少幅はロイターが調査したアナリスト10人の予想平均の3倍に当たる。

ロシアのフォミン国防次官は29日、ウクライナの首都キエフと北部チェルニヒウ近郊における軍事活動を大幅に縮小すると発表した。停戦交渉が順調に進んでいる兆候を示唆した。

コモンウェルス銀行のアナリスト、トビン・ゴリー氏はノートの中で「（原油先物価格の）回復は、少なくとも石油市場がいかなる『進展』に対しても強い懐疑心を抱いていることを示唆している」と指摘した。

複数の関係筋によると、石油輸出国機構（OPEC）加盟国とロシアなどの非加盟国で構成する「OPECプラス」が31日に開催する会合では、既に合意している日量40万バレルを上回る増産に踏み切る可能性は低い。



シカゴ日本株先物概況・29日

【シカゴ支局】29日の日経平均先物は上昇した。6月物は前日比330円高の2万8340円で引け、29日の大取終値を420円上回った。ロシア国防省が29日、ウクライナの首都キエフと北部チェルニヒウでの軍事活動を縮小すると発表し、停戦交渉の進展期待から買われた。米原油相場の続落も支援材料とみられた。



9~10円 大幅上昇

週間コスト反発

原油騰勢回復 円安進行

本紙算定の円建て週間原油コスト（ドバイ・オマーン平均）は2週ぶりに反発し、22〜28日が前週から10円60銭、23〜29日が9円20銭ほど引き上がった。原油価格が騰勢を回復するとともに、円相場の下落も円建て価格の上振れ要因となった。当週の元売仕切価格改定をめぐっては、サウジアラビアの3月積みアジア向け調整金が前月比50銭程度上昇。一方、燃料油価格激変緩和措置の補助金額は前週から6円40銭増加するとみられ、仕切り値上げを抑える見込みだ。別表参照。

サウジ調整金上乘せも

ウクライナ情勢はロシアによる侵攻から24日で1カ月が経過したが、いぜん出口が見えない状況が続く。供給面では中央アジアの力、サフスタンとロシアの黒海をつなぐパイプラインを経由した原油輸出が悪天候などで停止したと伝わった。サウジアラビアでは25日、国営石油会社サウジアラムコの石油施設がイ

（期近、終値）は、23日に米国産WTIが114.43ドル、北海ブレントが122.16ドルとおよそ2週間ぶりの高値をつけた。ただ2日にはそれぞれ105.96ドル、112.48ドルに値位置を下げた。期間平均の上昇幅はWTIが前週算定時から9.52ドル（9.3%）、ブレントが12.22ドル（11.6%）。中東産ドバイ・オマーン平均は22〜28日が11.50ドル、23〜29日が9.30

ほど上げている。

円相場は下落が進み、円建て価格を2円規模で押し上げた。大手銀行TTSレート平均は、22〜28日が1.22円32銭で前週比2円74銭の円安ドル高、23〜29日が1.23円15銭で3円12銭の円安ドル高。2015年12月以来、約6年3カ月ぶりの円安ドル高水準となった。米国ではFRB（米連邦準備制度理事会）

が金融引き締め姿勢を打ち出す一方、日銀は金利上昇を抑えるため一定の利回りで国債を無制限に買い入れる「指し値オペ」を実施。日米の金融政策の方向性の違いから円売ドル買いの動きが強まった。

週間原油コストの推移

期間	原油相場		為替(▲は円高)		円建て原油コスト	
	\$/バレル	前週比	円/ドル	前週比	円/ドル	前週比
2/15~2/21	91.63	1.00	116.32	▲0.16	67.03	0.64
2/16~2/22	91.63	0.72	116.20	▲0.31	66.96	0.34
2/22~2/28	95.33	3.70	116.22	▲0.10	69.68	2.65
2/23~3/1	95.51	3.88	116.34	0.14	69.88	2.92
3/1~3/7	109.01	13.68	116.27	0.05	79.71	10.03
3/2~3/8	112.89	17.38	116.31	▲0.03	82.58	12.70
3/8~3/14	115.34	6.33	117.26	0.99	85.06	5.35
3/9~3/15	112.54	▲0.35	117.82	1.51	83.39	0.81
3/15~3/21	101.92	▲13.42	119.58	2.32	76.65	▲8.41
3/16~3/22	103.64	▲8.90	120.03	2.21	78.24	▲5.15
3/22~3/28	113.42	11.50	122.32	2.74	87.25	10.60
3/23~3/29	112.94	9.30	123.15	3.12	87.48	9.24

(注)原油はドバイ、オマーンの平均。為替レートはTTS。



円安悪循環、警戒強まる 為替の「理論値」も急低下 ①

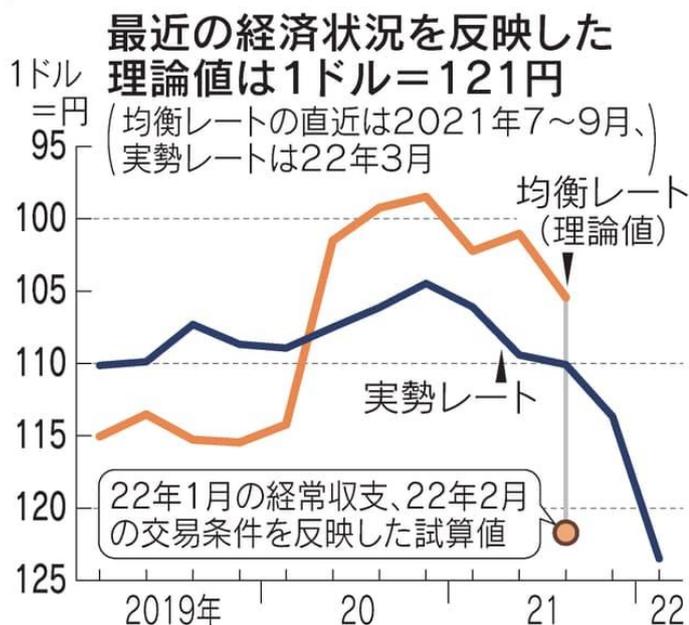
円安が急加速し、円の下落と経常収支の悪化が共振作用を起こす「円安スパイラル」への警戒が強まっている。長い目でみた円の均衡水準も1ドル=120円台に下落している可能性があり、構造的な円安の側面が出てきた。円安効果は一部の輸出企業や富裕層に限られる半面、その痛みは資源高もあいまって個人や中小企業に広く及ぶ。円安を前提にした経済運営のあり方が問われる。

28日の外国為替市場で円相場は一時1ドル=125円10銭と6年7カ月ぶりの円安・ドル高水準をつけた。2015年の安値（125円86銭）が迫り、当局が円安をけん制するなか29日の東京市場は123~124円台での荒い値動きとなった。

直接のきっかけは日米の金融政策の方向性の違いだ。日銀は28日に金利上昇を食い止めようと無制限の国債購入策を発動し、29日も2度にわたり買い入れた。米連邦準備理事会（FRB）は高インフレ鎮圧へ急激な金融引き締め動く構えで、米金利は急伸している。

ここに構造的な円安圧力がのしかかる。

新型コロナウイルス禍での供給制約やウクライナ危機で進んだ資源高を受けて輸入額が膨らんでいる。22年1月の経常収支は1兆円を超える赤字を記録した。輸入価格の上昇で輸出入の採算性を示す「交易条件」も悪化し、日本で生まれた所得が海外に流出している。





円安悪循環、警戒強まる 為替の「理論値」も急低下 ②

日本経済新聞社と日本経済研究センターは円の理論値である「日経均衡為替レート」を算出している。直近の21年7～9月期は1ドル=105円40銭程度。この値に足元の日本の経常収支や交易条件の実績を反映して試算したところ、理論値は121円70銭となり、16円ほど円安に向かった。

実際の円相場は投機筋の短期売買や国際情勢に左右され、理論値から離れることも多い。仮に121円台を足元の理論値と位置づけ、過去の理論値と実際の相場の平均的な乖離（かいり）率を当てはめると、円は130円程度まで下落余地がある計算になる。

実際、経常収支や交易条件の悪化は、円売りがさらなる円売りを呼ぶ悪循環のリスクをはらむ。

足元では輸入企業がドルの手当てで円売りに動き、「円安の根本原因」（外資系銀行幹部）になっている。円安は輸入額を膨らませ経常収支がさらに悪化しかねない。交易条件が悪化すると企業の競争力低下が円安圧力を生み、一段と貿易で稼ぎにくくなってしまう。

日銀は「円安が経済・物価にプラスとなる基本的な構図は変わっていない」と繰り返す。だが円安の恩恵を受けるのは一部の輸出企業や海外資産を多く持つ富裕層などに偏る。大多数の個人や中小企業は「痛み」を味わう。円安の悪循環は痛みをさらに鋭くする。

日本の経済政策は安倍晋三政権の「アベノミクス」をはじめ円安を起点に企業収益を改善させ、家計に効果が染み出るのを待つ傾向があった。それでも、本格的な賃金上昇には至らなかった。

岸田文雄政権は緊急の物価高対策に動くが、市場では「日銀が大量に国債を買うなかでの安易な財政拡張は、一段の円安を招く可能性もある」（JPモルガン・チェース銀行の佐々木融市場調査本部長）との声もある。

日本鉄鋼連盟の橋本英二会長（日本製鉄社長）は29日の記者会見で「円安を容認しておく政策でいいのか、真剣に議論しなければならない。円安がマイナスになるリスクというのは初めてで、大きな課題だ」と語った。産業の競争力や生産性をどう高めるのか。経済政策のあり方が問われる。

円安は家計にはデメリットになりやすい

経済への波及経路 影響度合いの変化

メリット	輸出を促進	
	円建ての輸出額が増え、企業の収益拡大	
	海外からの配当などが円建てで増加	
デメリット	原材料高で輸入企業の収益減	
	ガソリン高などで消費者の購買力低下	



包装フィルム一段高、最高値更新 樹脂高の転嫁進む

食品包装材などに使う合成樹脂フィルムの価格が一段と上昇し、最高値を更新した。原油高が続く中、主原料となるポリプロピレンの値上がりを受けてフィルムメーカーが打ち出した転嫁値上げを、印刷会社などの需要家が一定程度受け入れた。食品包装の需要は家庭向けを中心に底堅い。市場ではなお先高観が残る半面、相次ぐ値上げには警戒感も強まっている。

パンや野菜の袋に使う無延伸ポリプロピレン（CPP）フィルムは1連（500平方メートル、厚さ20マイクロメートル換算）当たり5050円前後となった。菓子袋などに使う二軸延伸ポリプロピレン（OPP）フィルムは同5100円前後で、2月に比べてそれぞれ200円（4%）ほど高い。2021年11月に続く上昇で、ピッチが急だ。

原料である合成樹脂ポリプロピレンの値上がりを受け、主要フィルムメーカーが昨年11月以降に打ち出した値上げが進んだ。足元ではロシアのウクライナ侵攻後、原油・ナフサ（粗製ガソリン）価格が一段と高騰。急速な円安で輸入原料の先高観も強まり、コスト増が避けられないとのムードが広がった。

包装フィルム需要は堅調さを保つ。日本ポリプロピレンフィルム工業会（東京・千代田）によると、内需の8割を占める食品向けの出荷量は、1月まで3カ月連続で前年同月を上回った。長引く新型コロナウイルス禍の巣ごもり消費が内食や中食向け食品包装の需要を支えており、最高値となった昨年秋以降もプラスを維持する。

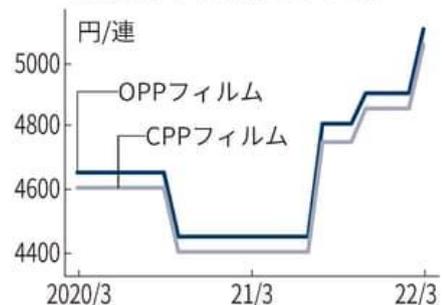
フィルムの最終需要家である食品メーカーは、相次いで菓子などの製品値上げを進めている。食用油などの原材料と、包装資材の値上がりをまとめて転嫁する企業も多く、フィルム値上げの進展を後押ししたとの見方もある。

足元の原油・ナフサ高を受けて、フィルムメーカーはさらなる値上げに動く。レンゴー系のサン・トックス（東京・台東）はCPPとOPPを4月21日以降の出荷分から1連450円以上の値上げを打ち出した。グンゼも4月15日出荷分からOPPを同500円以上引き上げる。東洋紡や三井化学東セロなども同様の値上げを表明済みだ。

4月以降はナイロンなど他の素材のフィルムも値上げが相次ぐ。三菱ケミカルやグンゼ、ユニチカは主に食品包装用となる二軸延伸ナイロンフィルム、DICは包装や容器向けに使うポリエチレン製などの「共押出多層フィルム」をそれぞれ値上げすると表明した。

包装フィルムは一段の値上がり観測がある一方、価格交渉力の弱い中小の需要家は採算が圧迫されている。フィルムを仕入れてパッケージに加工するコンバーター（印刷会社）からは「食品メーカーへの転嫁値上げが思うように進められず、苦慮している」との声も出ている。最終製品への転嫁にブレーキがかかれば、フィルムの値上げペースが鈍る可能性もある。

値上がりが急ピッチだ



(注) 1連は500平方メートル、厚さ20マイクロメートル換算