



ロシア、OPECプラスの減産に反対か=WSJ

[4日 ロイター] - ロシアは現時点で原油の減産を支持しておらず、石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟産油国で構成する「OPECプラス」は5日の閣僚級会合で生産量を据え置く可能性が高い。米紙ウォールストリート・ジャーナル（WSJ）が4日、関係者の話として伝えた。

ロシアは減産によって、原油の買い手に供給が世界の需要を上回るとシグナルを送ることになるのを懸念しているという。

OPECプラスの複数の関係筋は先週、ロイターに対し、5日の閣僚級会合で10月の生産量が据え置かれる可能性が高いと明らかにしていた。一方で、価格下支えのために小幅な減産も排除していないとの見方もあった。

需要は逆風に直面しており、イラン核合意再建が合意に至れば供給が加速する可能性がある。

サウジアラビアのアブドラアジズ・エネルギー相は先月、原油価格の過度な下落に対応するために減産の用意があると表明した。



OPECプラス、段階的増産から転換探る イラン産を警戒

石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟の主要産油国でつくる「OPECプラス」は5日、10月の原油生産計画を協議する。2021年年初から継続してきた段階的な増産を打ち止めにし、現状維持とするとの見方が多い。世界の需要鈍化やイラン産原油の国際市場への復帰を警戒し、減産を探る姿勢も見せ始めている。

OPECプラスは月1回のペースで翌月の生産計画を閣僚級で話し合う。9月は合計で日量4395万5千バレルとしており、ロイター通信は2日、今回の協議でこれを据え置くとの見通しを伝えた。据え置きとなれば、20年12月以来となる。

新型コロナウイルス禍からの需要回復に沿って21年から22年8月まで毎月段階的に増産してきた。9月もごく小規模ながら増産を続けた。今回の協議で現状維持と決定されれば、生産計画が転換点に差し掛かったことを意味する。

主要国は減産も見据える。8月下旬、サウジのアブドゥルアジズ・エネルギー相はOPECプラスが「減産を迫られる可能性がある」と米ブルームバーグに指摘し、イラクやクウェートが相次いで同調した。先物市場の流動性低下と極端な価格変動を問題視したものだ。

直近でニューヨークの原油先物は1バレル90ドルを下回って推移している。「1バレル80ドルを下回る原油価格水準は産油国の財政を圧迫するため、減産の誘因となりやすい」（ニッセイ基礎研究所の佐久間誠氏）。国際通貨基金（IMF）はサウジの22年の財政収支が均衡する原油価格を79.2ドルと推計する。

またアブドゥルアジズ氏の発言は、イラン産原油の復帰への警告でもあったとの見方が強い。同氏の発言が飛び出したのは、イラン核合意の再建に向けた交渉が進展する可能性が注目を集めるさなかだった。仮に米国の制裁が解ければイランは原油増産に動き、需給が緩む。国際エネルギー機関（IEA）によるとイランには日量130万バレルの増産余力がある。世界需要の1%強に当たる。

イラン外務省は核合意再建に向けた米国との間接協議を巡り、2日に意見を再度送ったと発表し「建設的なアプローチだ」と強調した。これに対し米務省は「建設的ではない」とし、決着には時間がかかる見通しだが、制裁解除の市場への影響は大きい。

イランが老朽化した原油生産設備を修復し、生産を戻すには時間がかかるものの「制裁で販売が滞っていた間に余剰原油を洋上タンカーに大量に蓄積しており、半年程度にわたって日量50万バレル程度を供給できる」と石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の野神隆之氏はみる。

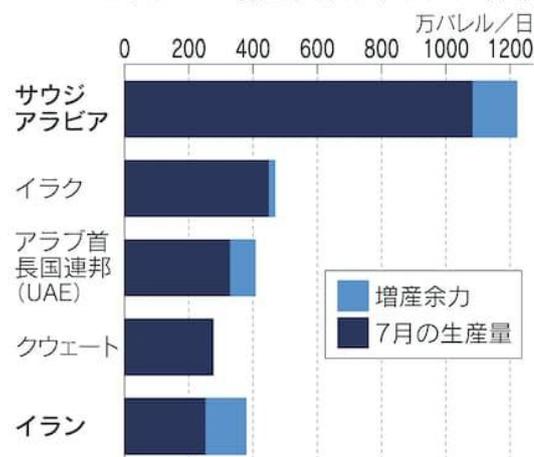
世界景気の減速も産油国の懸念材料だ。9月に入り米国ではドライブシーズンが終了する。中国でも新型コロナの感染が再び拡大し、一部の都市で都市封鎖（ロックダウン）が実施されるなど経済活動が抑制されつつある。インフレ抑制のための各国中央銀行の積極的な金融引き締めは原油需要が鈍化させかねない。

IEAの8月の月報によると2022年7～9月の原油需給は日量90万バレルの供給過剰となり、23年後半まで供給過剰が続く見通しだ。供給減が懸念されたロシアはウクライナ侵攻後も原油生産を大きく減らしていない。IEAは8月の月報で、ロシアの生産は侵攻前に比べ日量31万バレルの落ち込みにとどまり「従来予想より減少が限定的になった」と認めた。

主要7カ国（G7）財務相は2日、ロシア産石油の輸入価格に上限を設定することで合意しており、今後の原油需給を占ううえでロシア産の行方も大きなカギを握る。

米紙ウォール・ストリート・ジャーナル（電子版）は4日、ロシアが現時点で減産を支持していないと伝えた。OPECプラスが減産すれば供給過剰との印象が強まり、市場に原油が潤沢にあるとみた需要家がロシア産を回避することを懸念している。

OPECでイランの増産余力はサウジに次ぐ



(出所) 国際エネルギー機関(IEA)



天然ガス高と原油安、背後に高まる景気不安

昨年秋、欧州の天然ガス高騰は石油の代替需要を喚起するとの見方につながり、原油価格を押し上げる一因になった。だが、今年は天然ガス価格の上昇が加速する一方で原油は高値修正が進み、5日に会合を開く「石油輸出国機構（OPEC）プラス」は減産強化への逆戻りも視野に入れる。温度差の背後には市場環境の変化がある。

米ブルームバーグは先月22日、サウジアラビアのアブドゥルアジズ・エネルギー相が原油価格の下落を背景に産油国が原油の減産に動く可能性を示唆したと報じた。サウジは先物市場の流動性が低下し、相場の振幅が大きくなって需給から乖離（かいり）していることが不満という。

先物市場の流動性が落ちた要因は金利上昇や景気不安だけではない。原油に限らず、マネーの流入規模を示す先物の売買残高（建玉）は相場の上昇局面でも減少傾向にある。米原油先物はヘッジファンドなどの売り建玉も新型コロナウイルス禍が深刻化する直前、2020年3月上旬のピークに比べて半減した。

コロナ禍、ウクライナ危機と不測の事態で相場が急変し、市場参加者は先物取引で追加証拠金の支払いや巨額の損失を迫られるリスクが高まった。機関投資家は「高騰する穀物やエネルギーへの投資がレピュテーション（評判）を下げるリスクも意識せざるを得ない」（住友商事グローバルリサーチの本間隆行チーフエコノミスト）。

ただ、原油相場が下落した主因はあくまで需給の変化だ。生産目標を下回る実態はあっても過去1年でOPECプラスの増産（減産縮小）は進んだ。伸びは鈍くても米国の生産量は直近の4週平均が日量1200万バレルを超え、1年前に比べ70万バレルほど増えた。

同時に、ガソリンなどの価格高騰が消費を抑制し、中国を中心にした新興国の景気変動も石油需要の回復を鈍らせる。石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の野神隆之首席エコノミストが国際エネルギー機関（IEA）などの統計をもとに予測する10~12月期の原油需給は日量46万バレルの供給過剰と昨年同期（279万バレルの供給不足）から一変する。

世界需要が1億バレルで頭打ちとなる一方で、供給量は前年同期より約330万バレルも拡大するからだ。景気が勢いを取り戻せば原油生産と精製能力の制約は再び頭をもたげる。しかし、足元の景況感の下向き、先物相場はさらなる需給緩和を織り込んでいく。

対照的に、天然ガス価格の高騰は8月に入って加速した。もちろん欧州の天然ガス需要には産業向けの割合も多く、景気の影響は受ける。ただ、欧州が直面するのは在庫枯渇を避けるために政策で消費を削減しても今冬を乗り越えられるかどうかという危機だ。供給不安の次元が違う。

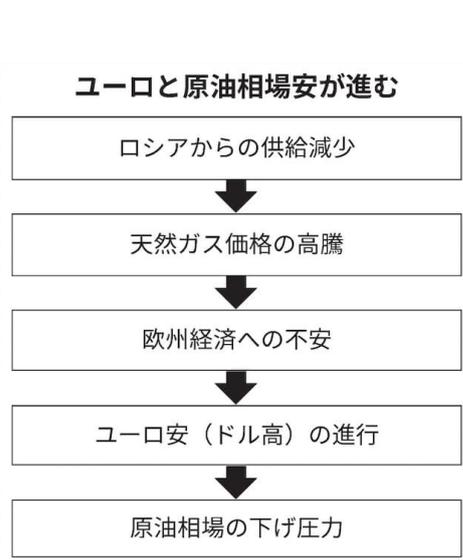
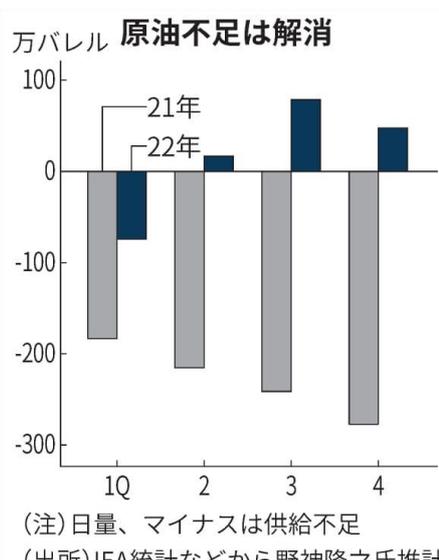
欧州の在庫確保が進んだことで1メガワット時あたり300ユーロを超えていた天然ガスのスポット相場は反落した。だが、液化天然ガス（LNG）を含めた貯蔵能力には限界があり、依然として欧州は命綱をロシアに握られたままだ。

タス通信は8月末に「年末までに欧州の天然ガス（スポット）相場は1000立方メートルあたり5000ユーロに達する可能性がある」とのメドベージェフ安全保障会議副議長（前大統領）の発言を伝えた。欧州ガスの指標のTTF市場の取引単位に換算すると400ユーロを大きく上回る。

ガス危機の影響はインフレ圧力にとどまらない。マーケット・リスク・アドバイザーの新村直弘共同代表は「ガス供給が充分ではない場合、ドイツの総合化学メーカーである独BASFなど化学産業への影響は小さくない。新たな供給制約が世界経済を直撃する可能性も否定できない」と話す。

今年も代替需要を材料視する声はあるが、景気不安がのしかかる原油相場の反発力は弱い。昨年来の天然ガス高騰で「発電部門の代替は一巡し、石油需要の新たな増加余地は乏しい」（野神氏）。産業、民生部門で燃料転換が進む可能性はあるが、石油の消費を増やせば環境負荷が増し、脱炭素に逆行する。

欧州の経済不安は外為市場でユーロ安を加速させ、ドル高はドル建て国際商品相場の下落を促す。景気不安=需要の鈍化とともに、金融市場からも相場の下押し圧力がかかる。異次元の供給不安で高騰する天然ガスと原油安の温度差は、世界経済の混迷を映している。





黒田日銀「緩和以外に選択肢なし」 孤立無援の悲哀も

8月25～27日に開かれた経済シンポジウム「ジャクソンホール会議」で、米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が利上げ継続への強い決意を表明した。市場の波乱を招いたその発言の陰に隠れてしまったが、日銀の黒田東彦総裁の同会議での発言も、今後のマーケットを考える上では無視できない。パウエル氏とは対照的に「緩和継続以外に選択肢はない」と語った。

黒田総裁に正式な登壇の機会はなかったが、パネルディスカッションで聴衆の中から発言した。米紙ウォール・ストリート・ジャーナルなどが伝えた。ジャクソンホール会議後、日米の金融政策の姿勢の違いから外国為替市場では円安・ドル高が進んだ。円相場は9月1日、24年ぶりに1ドル=140円台まで下落した。

日本の消費者物価指数の上昇率は7月に2.4%となり、4カ月連続で政府・日銀が目指す2%を上回った。物価上昇率は年末までさらに上昇する可能性もあるが、2023年には1%台半ばに低下していくと黒田総裁は見ている。賃上げと物価上昇が安定的に実現できると判断するのは時期尚早で、緩和を続けるほかないというわけだ。

緩和を粘り強く続けるという姿勢は、これまでも黒田総裁が繰り返し強調してきた。問題は、これまで10年近く続けて安定的な物価上昇を実現できなかったのに、同じことを続けて成果が得られるのかどうか。米欧が利上げを急ぎ、円安加速などの副作用が強まるなか、黒田総裁に勝算はあるのだろうか。

焦点は23年度の賃上げ

勝算はある。というのが日銀の見解だ。ポスト黒田の最右翼とされる両宮正佳副総裁は7月28日の講演で、23年度以降に賃金上昇率が消費者物価の上昇率を上回っていく姿を想定していると述べた。賃上げの動きは強まってきたが、22年度は物価上昇率を上回るには至らない。23年度以降に両者が逆転し、個人消費が持続的に拡大していく条件が整うとの見立てだ。

世界的なインフレで企業も家計も物価が将来上がるのではないかとの見方を強めている。実際に値上げの動きが日本でも広がっている。こうした意識変化が賃上げに結びつけば、デフレからの本格的な脱却につながる可能性もある。

焦点になるのが、23年度に入って本当に賃上げが広がるかどうかだ。それに向けて大規模緩和を続けることが、23年4月に任期が切れる黒田総裁の最後の仕事ということになる。日銀内でも「ナローパス（狭い道）」との声が上がることが、成否がはっきりするのは23年度に入ってから。黒田総裁の任期中は緩和維持がメインシナリオになる。

24年ぶりの円安が落とし穴

このシナリオの落とし穴になりかねないのが、足元で進む円安だ。東短リサーチの加藤出社長は、円安が進む中、日本に多い内需型企業に物価上昇以上の賃上げを期待するのは難しいのではないかと指摘する。賃上げが物価高に追いつかず、家計の購買力がそがれれば、日銀の目指す経済の好循環は遠のいてしまう。

日銀は長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）で金利をむりやり低く抑え、日米金利差の拡大を通じて円安を加速させてきた。だが、その円安が十分な賃上げをもたらすかは予断を許さない。企業が期待する為替の安定とも、かけ離れた状況に陥っている。

振り返れば16年、日銀は総括的な検証を実施し、資金供給量の拡大をひたすら追い求める当初の異次元緩和政策を修正。長短金利操作を導入し、政策の軸足を資金供給量から金利へと移した。市場から買える国債が尽きることを心配せず、できるだけ長く緩和を続けられるようにした。

それから6年、持久戦に持ち込んだ金融緩和は副作用が目立つようになってきた。円安だけではない。超低金利は金融機関の収益を圧迫し、企業の新陳代謝も遅らせている。日銀が国債の半分を保有するようになり、財政規律も緩んだ。23年度の概算要求では一般会計の総額が2年連続で110兆円を超えたもようだ。

金融政策頼みは限界

10年続いた黒田緩和が明らかにしたのは、金融政策だけでは経済の好循環は生み出せないという現実だろう。金融政策は必要に応じて修正することが欠かせないが、財政政策や構造改革を含めてこの国の成長戦略を描き直さなければ、袋小路からは抜け出せない。日銀総交代まであと半年となったこの時期こそ、本来であれば骨太な議論を進める好機だが、岸田文雄政権からはまだその意欲が伝わってこない。

「緩和継続以外に選択肢がない」という黒田総裁の言葉は、金融政策においては、という言葉で補って受け止めるべきだろう。金融緩和は当初、構造改革などを進めるための時間を買う政策だった。それにもかかわらず、超低金利のぬるま湯が当たり前になり、金融緩和頼みからの出口が見えにくくなっている。黒田総裁の言葉には、そんな孤立無援の悲哀もにじんでいる。



配合飼料価格、10月以降も維持へ 岸田文雄首相 9日に物価高対策

岸田文雄首相は4日、家畜のえさとなる配合飼料の価格を10月以降も現在と同程度に据え置くと表明した。生産者への補填金の拠出を続ける。畜産農家のコスト増加を防ぎ、卵や肉への価格転嫁を抑える。9日に政府がまとめる物価高対策に盛り込むと説明した。

新潟県内で農業者や小売業者らと意見交換後、記者団に語った。9日に「物価・賃金・生活総合対策本部」を開き、追加の物価高対策をまとめる。対策には燃料油や電気、ガスの価格安定に向けた支援も入れると説明した。

国が自治体に配る地方創生臨時交付金の増額を検討する意向も明らかにした。「物価高騰対応に重点的、効果的に活用される仕組みへの見直しも考える」と述べた。一連の対策を「切れ目なく講じる」と話した。

首相は4日、8月の大雨で被害が大きかった新潟県を訪れた。土石流などの被害にあった地域や、災害で発生した廃棄物の仮置き場を視察した。情報通信技術（ICT）を活用したスマート農業に取り組む農業法人の施設も見学した。