



石油メジャー4社の純利益6.5兆円 7~9月期

原油高を受けて欧米の石油メジャーの利益が歴史的な高水準に達している。金融情報会社S&PキャピタルIQによると、米エクソンモービルなど28日までに決算を発表した4社の2022年7~9月期の合計純利益は約443億ドル（約6兆5000億円）で、四半期として過去2番目の高水準となった。家計の負担感が強まるなか、稼いだ利益で株主還元を充実させる業界に対し米バイデン政権からの批判も高まっている。

エクソンのほか、米シェブロン、英シェル、仏トタルエナジーズの4~6月期の純利益の合計は約532億ドルで四半期として過去最高だった。7~9月期はこれに次ぐ水準だ。エクソンが28日発表した純利益は前年同期の約3倍の196億6000万ドルで四半期として過去最高、シェブロンの純利益も84%増の112億3100万ドルで過去2番目に高い水準となった。シェルの最終損益は67億4300万ドルの黒字と前年同期（4億4700万ドルの赤字）から黒字転換した。

エクソンの純利益は米アップル（約207億ドル）に迫る水準だ。化石燃料への逆風が吹くなかでも液化天然ガス（LNG）や米国のシェール開発、南米の海底油田といった案件に着実に、時には「逆張り」ともとれる投資をしてきた。ダレン・ウッズ最高経営責任者（CEO）は「（脱炭素や新型コロナウイルス禍で）他社が不透明感に直面して撤退するなか、当社は投資を続けて前進した」と話す。

各社の業績を押し上げるのは資源価格の高騰だ。ロシアのウクライナ侵攻を受けた原油相場の上昇などが利益を一段と押し上げる。トタルは7~9月、ロシア事業関連で31億ドルの損失を計上したにもかかわらず、純利益は前年同期比43%増の66億2600万ドルだった。同社は三井物産などとLNG事業「アークティック2」に参画している。エクソンもロシアでは石油開発事業「サハリン1」の権益をロシア政府に一方的に没収されたが、7~9月期の業績への影響は軽微だった。

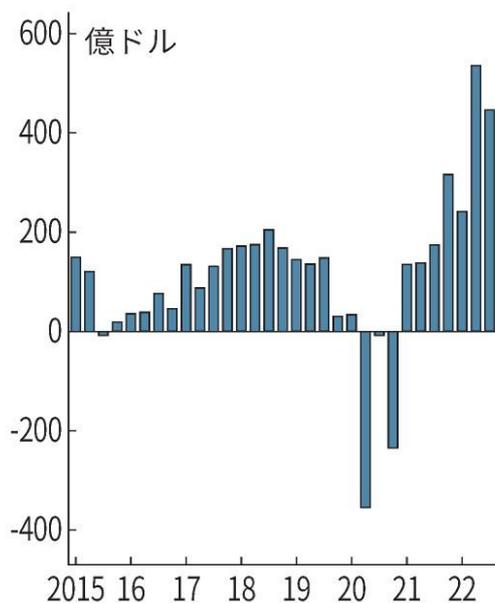
各社は稼いだ資金で株主還元を強化している。英シェルは40億ドルの自社株買いを発表し、ベン・ファン・プールデンCEOは「さらに配当も増額する」と話す。4社の7~9月の配当・自社株買いの合計は約253億ドルとなり過去最高だ。

株式市場は高収益と株主還元を評価する。S&Pのエネギー株価指数は年初から約6割上昇し、原油価格の上昇率（約1割）を上回る。同期間に約2割下落したS&P500種株価指数とは対照的な動きだ。一時期は石油株は年金基金などからダイベストメント（投資撤退）の対象とされたが、今や一転してウォール街の「優等生」だ。

もっとも、ガソリン価格の上昇に神経をとがらせる米バイデン政権や与党・民主党はいらだちを強めている。エクソンのウッズCEOは28日に「石油業界は、配当を通じて米国民に利益を還元している」とアピールしたが、バイデン大統領は28日に自身のツイッターで「利益を株主に還元するのと、米国の家庭のために（ガソリン）価格を下げることは、同じではない」と批判した。

カリフォルニア州のニューサム知事（民主）は9月、英国で導入済みの石油業界への課税を強化する「棚ぼた（ウインドフォール）税」を検討すると表明した。事業環境は10~12月期も大きく変わらないとみられるだけに、稼ぎすぎ批判に当面はさらされることになりそうだ。

石油メジャー4社の純利益



(出所) S & PキャピタルIQ



物価3%で円安も150円台、日銀が動かない理由は？

2%のインフレ目標の達成を悲願とする日銀。物価上昇率は3%台に到達したのに、黒田東彦総裁は「今すぐに金利引き上げや（金融緩和策の）出口が来るとは考えていない」と動きを止めたままです。円相場も日銀緩和が一因となって1ドル=150円台まで一時下落。野党などから日銀批判も飛び出す中で、かたくなに日銀が緩和を維持する理由を読み解きます。

・表向きの理由は「物価上昇は一時的」

日銀は27～28日の金融政策決定会合で大規模緩和の現状維持を決めました。9月の消費者物価指数（CPI、生鮮食品除く）は前年同月比で3.0%の上昇率となり、日銀が目標とする2%を大きく上回りました。悲願の2%を達成したのに日銀が動かないのは「物価上昇は一時的」とみているからです。

実際、日銀が決定会合後に公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」からは、2023年度のインフレ率を1.6%とみていることがわかります。日本経済研究センターの調査でも、民間エコノミスト36人の予測は同1.25%で、足元の物価上昇は「原油価格の高騰による一時的なもの」との見方が現時点では大勢のようです。

日銀が利上げに転じれば、住宅ローン金利も上がって家計には重荷となります。中小企業は新型コロナウイルス危機下で積み増した借金を抱えたままです。政府財政も利払い負担が重くなるでしょう。日銀の利上げだけで世界的な原油高やドル高を抑えられるわけではなく、じっと動かない日銀の判断にも合理性はあります。

・本心は「最後の好機」とみている？

もっとも多くの日銀関係者に聞いてみると、動かない理由はもう少し深いようです。「黒田日銀は足元の物価高を、長年のゼロインフレから脱するラストチャンスとみている」との指摘が多く上がりました。どういう意味なのでしょう。

歴史を振り返ると日本のインフレ率は、1990年代後半からほぼゼロで止まってしまいました。銀行危機が深刻だった98年を起点とすると、2021年までの20年強でCPIはわずか1.1%しか上昇していません。1998年までの20年間で1.5倍も上昇したのと対照的です。

・日銀が引きずる過去のトラウマ

日銀が動かない理由として、もう少し後ろ向きな話も漏れてきます。それは過去のトラウマです。日銀は黒田総裁が就任する前、デフレを引き起こしたとして政界から厳しく批判されました。そのやり玉に挙がったのが、2000年のゼロ金利解除と、06年の量的緩和解除です。いずれも解除後に結果的には再びインフレ率がマイナス圏に戻ってしまい「拙速な緩和縮小」と指弾の材料になりました。

足元でみても、世界経済は米欧の急激な金融引き締めで23年にも景気後退に突入するリスクがあります。世界的な景気悪化が起きれば日本経済も影響は避けられず、そんな間際に日銀が緩和縮小に転じれば「拙速な引き締め」と非難されるのは必至でしょう。トラウマからくる組織防衛の意識も、日銀の判断を縛る材料になっているようです。

もっとも、世界的な景気悪化が発生すれば次なる問題が持ち上がります。米欧は金融引き締めから再び金融緩和に転じるでしょう。米連邦準備理事会（FRB）も欧州中央銀行（ECB）も22年の大幅利上げで、次なる危機に備える利下げ余地を獲得しました。一方の日銀は利下げ余地がないままで、次なる景気悪化の影響を和らげる力がありません。外国為替相場も今度は大幅な円高になる可能性があります。

景気が安定すれば金利を緩やかに引き上げておき、景気悪化時に果敢に利下げに転じる。金融政策とは本来、こうした柔軟性と機動性が最大の武器だったはず。 「動かない日銀」の大きな問題は、次なる景気悪化に備える余力を持っていないことにありそうです。

経済・物価の見通し



	実質GDP 成長率	消費者物価 指数上昇率
2022 年度	2.0% (2.4)	2.9% (2.3)
23	1.9 (2.0)	1.6 (1.4)
24	1.5 (1.3)	1.6 (1.3)

(注) 前年度比。政策委員見通しの中央値。カッコ内は前回。消費者物価指数は生鮮食品を除く



ガス危機は終わらない 供給阻む配送網整備の壁

世界の液化天然ガス（LNG）不足が2030年前後まで続き、高値が長期化するとの見方が強まっている。投資不足がたり、欧州の不足分を補うほどの増産余地が少ないほか、気体の天然ガスを液化する設備など、新たな輸送網の構築には一般的に10年以上の時間がかかるためだ。ガス不足の長期化は、欧州などの景気減速を長引かせるリスクをはらむ。

「我々は恒久的に競争力を損ない続けるかもしれない」。欧州化学最大手の独BASFのブルーダーミュラー会長は10月下旬、エネルギー高が長引くことへの危機感をあらわにした。

足元で欧州のエネルギー価格は下がっている。欧州の天然ガス価格指標となるオランダTTFの翌日渡し物は1メガワット時110ユーロ前後と、8月の過去最高値から7割近く安い。LNGの輸入が順調で、欧州全体のガス在庫は27日時点で94%とほぼ満杯に達し、今冬を乗り切れるメドがたったためだ。足元では「スペインの沖合でLNGの荷揚げを待つ船の渋滞が起きている」（ゴールドマン・サックス証券の真壁寿幸氏）ほど。なぜ、経済界の警戒は解けないのか。

日本エネルギー経済研究所の小山堅氏は「欧州のガス需給は来年以降の方がはるかに深刻なためだ」と指摘する。ウクライナ危機以前、欧州は天然ガス輸入の4割をロシアに頼っていた。6月まではロシアからの主要パイプライン「ノルドストリーム」経由の供給は続き、今年の在庫確保につながった。今は完全に途絶え、来年の供給再開のメドはたたない。ノルウェーなど北欧からのパイプラインによる供給も容量の限界に達している。

来冬に向けた在庫の蓄積はLNGに多くを頼らざるを得ない。欧州はLNGを気体に戻す受け入れ基地が少なく、輸入を急激には増やせない。急ピッチで基地を増やそうとしており、LNGの受け入れ量は徐々に増える見通しだが、設置には時間がかかる。ロシアからのパイプラインで輸入していた分を全てまかなえるのか、懸念が広がっているのだ。

世界全体でもLNG不足が見込まれる。もともと15～16年にかけて資源価格が長期間低迷していた影響で、世界的にLNG関連設備への投資水準は低かった。そこに欧州のLNG需要増が重なる。「世界のLNGの不足幅はより深くなり、不足する期間も当初見通しの25年から30年前後まで長引く恐れがある」と石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の白川裕氏は警戒する。

原油はLNGほど世界的に需給が逼迫していない。もともと液体のため船で輸送しやすく、欧米が禁輸しているロシア産をインドや中国が大量に購入し、世界全体の需給バランスが保たれている面がある。一方、ガスは「インフラ設備の制約や市場の小ささから、ロシア産ガスの再配分の動きは限定的」（商社）とされる。

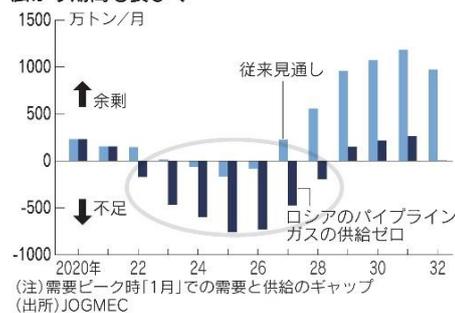
ガス不足が続けば、欧州経済に深刻な影響をあたえる。「来年以降、ガス在庫の枯渇を避けるため、欧州では化学や鉄鋼などの業種を中心にガスの配給制が実施される可能性がある」とみずほリサーチ&テクノロジーズの川畑大地氏は指摘する。ガスの供給が制限され、これらの業種で生産が半分程度抑えられれば、ユーロ全体の生産は年間2.4%下がり、ドイツに限れば7%程度落ち込むと試算する。

今年ドイツなどで持ち上がったガス配給制は今のところ実現していないが、ガス不足が続くであろう来年以降、いつ始まってもおかしくない。

欧州中央銀行（ECB）も警戒感を強める。ロシア産エネルギーの代替が進まず、厳冬で需要の削減もできなかった場合、23年の実質成長率はマイナス0.9%と、標準シナリオのプラス0.9%を大幅に下回ると想定。インフレ率も上昇するとの見方を示した。

足元の欧州のガス需給の緩和は一時的なものにすぎず、楽観視は禁物だ。ただ、このガス危機を西側諸国が乗り越えられれば、エネルギー大国としてのロシアの強みは薄れる。国際社会の協調と覚悟が問われる。

欧州の脱ロシアで世界のLNG需給は供給不足幅が広がり期間も長びく



リスクシナリオでは23年の欧州経済は深刻なスタグフレーションに

	標準シナリオ	リスクシナリオ	差分
23年の実質GDP (%)	0.9	-0.9	-1.8
ユーロ圏消費者物価 (%)	5.5	6.9	1.4
天然ガス価格 (ユーロ/メガワット時)	235	360.6	125.6

(注) リスクシナリオはロシア産ガスの代替が進まず、厳冬で需要削減もできないと想定 (出所) ECB

ドル/100万BTU 欧州・アジアのガス価格は23年以降以前の水準に戻らない見通し





化石燃料にも再エネにも投資しない石油会社

石油・天然ガス価格の高騰で、石油メジャーの手元には豊富な資金が積み上がっていることになる。だが、そうした企業は余剰資金を従来の事業にも再生可能エネルギー事業にもあまり投じていない。これは各社が置かれている厳しい状況を物語っており、エネルギー転換にとって良い兆候ではない。

この業界はどの企業も同じ状況だ。英シェルの7～9月期の（在庫評価などの影響を除いた）調整後純利益は94億ドル（約1兆3800億円）だった。原油価格が平均1バレル114ドルだった4～6月期と比較すると大幅に減少したが、それでも前年同期の2倍以上に膨らんだ。フランスのトタルエナジーもこの四半期の調整後純利益が100億ドル弱で、前年の50億ドル弱から急増した。

今年度は増益でキャッシュフローも潤沢になったが、これまでのところ、その大半は債務の削減や株主還元に戻っている。シェルの1～9月の設備投資額はキャッシュフローのおよそ35%にとどまった。トタルは約25%だ。

・設備投資全体の6分の1

市況産業は通常、好況時にせっせと稼ぐ。しかし石油メジャーは戦略的に苦境にもあることがうかがえる。化石燃料事業では当然のことだ。国際エネルギー機関（IEA）は世界の化石燃料の総需要が近くピークを迎える可能性があるとする。企業は高い利益を生んで早期に回収できる事業でなければ投資しないだろう。

ところが再生可能エネルギーに対してもあまり意欲的ではない。IEAでは（産業革命前からの気温上昇を1.5度以内に抑えるというパリ協定の目標達成には）2030年までにこの分野への年間投資額を現在の2倍に増やす必要があると考えている。シェルの風力・太陽光発電事業への今年の投資額は40億ドルだ。設備投資全体の6分の1で、営業キャッシュフローを米ゴールドマン・サックスが推定する710億ドルとすると、5.5%にすぎない。

成長事業全体への投資規模は設備投資額と営業費用の約3分の1でしかない。その中には、やはり低炭素事業のバイオ燃料や炭素の回収・貯留、電気自動車（EV）なども含まれる。純粋な再生可能エネルギー事業へ振り向ける分はごくわずかだ。

新エネルギー分野で規模を拡大するには時間がかかる。自力でやらないならM&A（合併・買収）が必要だ。石油メジャーの資金力を考えれば、自分より大きなグリーンエネルギー企業をさっと買収してしまうかもしれない。



ソウル雑踏事故、坂道で「群衆雪崩」か 路地に若者集中

ソウルの繁華街、梨泰院（イテウォン）は30日、前日夜に発生した雑踏事故から一夜明け、目頭をおさえて現場を見つめる市民らの姿がみられた。事故当日はハロウィーン前の土曜日で、一帯では多数のイベントが開かれ若者でごった返していた。大勢の通行人が狭い路地で転倒し「群衆雪崩」を起こした可能性がある。

事故は横並びで4～5人しか通れない狭い坂道で起きた。坂の上は小規模の韓国料理店や日本風の居酒屋、クラブやパブなどが軒を連ねる繁華街。坂の下には地下鉄が走る大通りがある。

29日午後8時時点、現場はすでに人だかりができていた。この時間に周辺を通りかかった会社員の日本人女性（33）は「人が多くて通りを抜けられずに遠回りした」という。

午後9時ごろ、梨泰院方面にバスで移動していたソウル在住の女性（50）は「渋滞でなかなか動かず、事故現場の路地はすごい人だった。梨泰院で食事しようと思ったが諦めた」と話した。

韓国の聯合ニュースによると、事故直前の午後10時すぎ、路地は飲食店に向かう人と大通りへ下りる人が交錯していた。「進むことも戻ることもできない状態で突然人が倒れて列が崩れた」「誰かが倒れ、後ろの人も順に倒れて何重にも折り重なった」などの証言もある。

SNS（交流サイト）に投稿された映像では、道幅約3メートルの下りの路地で密集状態の通行者が押され、悲鳴が上がっていた。倒れた人を警察や消防が引っ張りだして救出しようとする様子も映る。

警察は事故原因を調査している。現地の状況からいくつかのポイントが浮かぶ。

まず梨泰院の街の構造だ。ナイトスポットと大通りを結ぶ導線は細い道が数本あるだけ。事故現場は東側がホテルの壁で遮られ、通行者が道の外に退避するスペースも少なかった。

次に当日の人の多さだ。「フリーエントランス」「ロックパーティー」――。周辺の壁にライブやパーティーの開催を知らせる複数のチラシが残る。新型コロナウイルスの制限が緩和されて初めてのハロウィーンとなり、同時刻に様々なイベントが開かれ街に若者が一斉に集まっていた。

芸能人をみるために人波が一度に動いたという話も出ている。狭い路地に人が集まりすぎた結果、転倒を機に通行人が折り重なり、巻き込まれた多くの人が窒息状態になったとみられる。

関西大の川口寿裕教授（群衆安全学）は「密集度の高さを踏まえると、一部の人が失神するなどして『群衆雪崩』が起きた可能性がある」とみる。高密度になった背景として「ドラマなどで脚光を浴びたことに新型コロナの警戒感が薄れたことが重なり、想定をはるかに超える人が集まったのではないかと分析した。

群衆雪崩は2001年7月、兵庫県明石市の歩道橋で花火大会の見物客が転倒し、子どもや高齢者ら計11人が死亡した事故でも原因とされる。東京大大学院の広井悠教授（都市防災）は対策として「過度な密集状態のリスクを認識した上で、警察などの指示に従い、興奮を抑えて冷静さを保つことが重要だ」と話す。

韓国の地元警察は今回、交通規制を一切していなかった。大通り側に十分な歩行空間を確保していれば、人の流れが変わっていた可能性がある。韓国メディアによると、警察はハロウィーン期間の数日前、梨泰院の飲食店業者などと話し合いの場を持ったが、雑踏事故の防止策ではなく新型コロナ対策や麻薬売買防止の取り組みが中心だったという。

事故から一夜明けた30日朝、事故現場は黄色いテープで囲われていた。カボチャの形をした飾りや紙切れ、ペットボトルなどのごみが無数に散乱。訪れた市民らはぼうぜんとして現場をながめ、目元を覆いながら電話をかける女性の姿もみられた。夜を明かした仮装姿のままの男女や、酔って足元がおぼつかない若者もいた。