



32年ぶり円安、147円台後半 日本経済の構造的弱さ映す

【この記事のポイント】

- ・円相場が147円台後半に下落、バブル崩壊後の最安値に
- ・9月の米物価指数が予想を上回り、ドル高が進んだ
- ・他通貨も安いが、日本は経済の構造的な弱さを映す円安

円相場は13日、一時1990年8月以来、約32年ぶりの円安・ドル高水準となる1ドル=147円台後半に下落し、バブル経済崩壊後の最安値圏に突入した。9月の米消費者物価指数（CPI）が予想を上回り、米連邦準備理事会（FRB）が大幅な金融引き締めを継続するとの見方からドルが一時全面高となった。バブル期以来となる円安水準は、日本経済の構造的な弱さを象徴する。

米労働省が13日発表した9月の米CPIは前年同月比8.2%上昇し、市場予想を上回った。物価の基調を示すエネルギーと食品を除くベースの上昇率は6.6%と約40年ぶりの高水準となった。賃金上昇とともに家賃などのサービス価格が上昇しており、インフレの根深さを示した。

FRBが金融引き締め姿勢を強めるとの思惑から、米債券市場で10年物国債利回りが一時、再び4%台に上昇（債券価格は下落）し、幅広い通貨に対するドル買いを誘った。CPI発表直後は経済政策が混乱する英ポンドのほか、ユーロなど欧州通貨や資源国通貨が売られた。インドルピーや韓国ウォンなど新興国通貨にも売り圧力が目立った。

円相場は98年8月の安値である1ドル=147円64銭を下回り、90年8月以来の安値水準をつけた。バブル経済下の景気拡大局面は91年2月をピークに終わっており、景気循環から判断すれば、90年以来的水準はバブル崩壊後の最安値になる。

円安はドル全面高の裏で起きている。日銀の金融緩和も日本のインフレ圧力が米国などに比べて相対的に弱いからでもあり、日本の円だけが特別に売り込まれているわけではない。それでも日銀が金融政策の正常化に動けないのは日本経済の弱さも示す。輸入に頼るエネルギー調達構造や長年の生産拠点の海外移転を受け、貿易収支の赤字構造が定着し、実需の円売りが増えている。

円安の過程では財務省・日銀が9月に24年ぶりに円買い・ドル売り介入に踏み切るなど、新興国のような「通貨防衛」に動かざるを得ない状況に追い込まれた。

これまで円安の節目だった98年当時は金融不安という「急性症状」から日本売りがかさんだが、物価・賃金の下落といったその後の経済の低迷を招く「慢性症状」も出始めていた。

90年当時は株、債券、通貨が一斉に売られる「トリプル安」が頻りに市場を襲った。日経平均株価は89年末に史上最高値をつけて以降、海外投資家の売りを中心に急落に転じた。日銀の利上げ路線もあって債券安（金利上昇）も並行し、海外マネーの流出が通貨安につながった。海外資産を買いあさる「ジャパンマネー」の名残から国内資金の海外シフトも続いた。

バブル崩壊後の最安値圏となった円安は、構造問題に明確な手を打てなかった歴史を物語る。

幅広い通貨と比較し内外物価格差を調整する円の「実質実効為替レート」は長年のデフレ傾向で半世紀ぶりの低水準に沈み、対外競争力の落ち込みが鮮明だ。競争力の回復に向けた体質改善こそが求められている。





バイデン政権、サウジと「関係再考」 石油減産で強硬論

バイデン米大統領は11日、石油輸出国機構（OPEC）の盟主サウジアラビアとの関係見直しを検討すると表明した。OPECとロシアなど非加盟の主要産油国で構成する「OPECプラス」が大幅減産を決めたことを受け、米国内の反発が強まっている。米国とサウジの1940年代から続く戦略的な関係が揺らぎかねない情勢だ。

米国では①サウジへの武器売却を含む協力凍結②石油戦略備蓄の追加放出③OPEC対抗法案――が選択肢として浮上する。11月の中間選挙を控え、ガソリン価格の上昇に敏感なバイデン政権がどう動くかが焦点だ。

バイデン氏は米CNNテレビのインタビューで「サウジとの関係を再考する時だと思うか」と問われて「そうだ」と言い切った。「（サウジは）報いを受ける」とし、議会と連携して対抗措置の検討を進めるとした。

上院外交委員会のメネンデス委員長（民主党）は10日の声明で、米政府が「絶対に必要な場合を除き」サウジへの武器売却や安全保障協力を含めたあらゆる協力関係を直ちに凍結するよう要請した。民主党のブルメンソール上院議員とカンナ下院議員は11日、武器売却を即時停止する法案を共同提出すると発表した。

石油戦略備蓄の追加放出で対抗するとの観測も浮上する。バイデン政権は3月、計1億8000万バレルの備蓄を放出すると発表し、需給緩和に一定の効果をもたらした。ロイター通信によると、このうち1億5500万バレルを放出し、11月にも1000万バレルを供給する予定。計画していた放出の終了が近づくなか、追加措置の有無に注目が集まる。

ただ、再度の大規模放出はハードルが高い。米エネルギー情報局（EIA）によると、備蓄の在庫量は9月末、約4億1600万バレルとなり、1984年以来的の低水準となった。天災や紛争などによる供給寸断に備える必要もあり、放出できる余地は狭まっている。

さらに米議会では、反トラスト法違反でOPECを訴追する権限を司法省に与える「石油生産輸出カルテル禁止（NOPEC）法案」を制定すべきだと主張もある。民主党上院トップのシューマー院内総務は6日、検討を表明した。

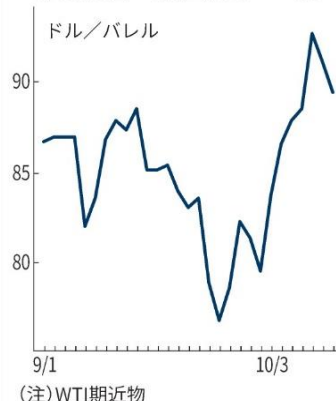
米メディアによると産油国が数十億ドル規模の罰金を求められる可能性があり、米国と親米産油国の関係悪化は決定的になる。2007年にも議会で審議が進んだが、ブッシュ大統領（第43代）が拒否権発動を警告して成立しなかった。米石油業界も、産油国による資産接収などの報復を招きかねないと反対している。

米国・サウジ関係の礎は1945年に遡る。ルーズベルト大統領がヤルタ会談後にアブドゥルアジズ初代国王と会談。米国がサウジの安全保障を引き受ける代わりに、同国が石油を安定供給することを確認した。1980年にはベルシャ湾の国益を守るためには軍事力の行使も辞さないとする「カーター・ドクトリン」も表明された。

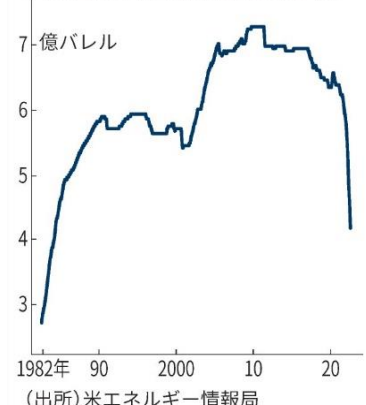
一方、シェール革命で米国が世界最大の石油生産国となり、米国と中東の関係には隙間風も吹く。11月8日の中間選挙を前に、バイデン政権は強い姿勢を示したい考えだが、打つ手によっては産油国の態度をさらに硬化させ、逆効果になりかねない危うさもある。

上智大の前嶋和弘教授はサウジへの武器売却を凍結すれば「今度はサウジがロシアに近づくことになる」と話す。「バイデン氏は顔に泥を塗られる形になったが、サウジへの対抗措置を具体的にどこまでとるかはまだ読みづらい」という。

原油先物は減産決定で上昇



米国の石油戦略備蓄の在庫





脱炭素化の研究開発促進を 政府税調で有識者求める

政府の税制調査会（首相の諮問機関）は12日の総会で、脱炭素化を後押しする法人税制を議論した。有識者の委員から研究開発を促す優遇措置を訴える意見が出た。温暖化ガスの排出に負担を求める炭素税の導入を本格的に検討すべきだとの声も上がった。2023年度税制改正に向けて自民党税制調査会でも議論される見通しだ。

特定の政策を促すために法人税を軽減する特別措置のあり方も議論した。委員からは「政策税制が安易に使われすぎている」といった指摘が相次いだ。中里実会長（東大名誉教授）は会議後の記者会見で「例外的な制度が当初の目的を果たしているかを検証するのは重要だ」と述べた。22年度末までに24項目の措置が期限を迎える。



伊藤忠、低炭素燃料の供給拡大

伊藤忠商事は13日、低炭素燃料として注目される持続可能な航空燃料（SAF）を2023年度前半までに、中部国際空港と関西国際空港で提供する体制を築くと発表した。SAF製造世界最大手のフィンランド・ネステと提携し、羽田空港と成田空港で供給している。4空港は日本で燃料供給の約8割を占めており、供給網を広げる。

同日開催したメディア向けの事業説明会で明らかにした。中部国際空港と22年度に、関空と23年度前半に空港の利用契約などを結ぶ。ネステの工場で生産したSAFを配合した燃料をタンカーで輸入し、空港内で旅客機や貨物機に供給できるようにする。

伊藤忠は20年にネステと提携して全日本空輸（ANA）の飛行機にSAFを納入し始めたほか、22年5月にはアラブ首長国連邦（UAE）のエティハド航空とも供給契約を締結した。年1万トン程度を供給している。

国連傘下の国際民間航空機関（ICAO）は、国際線の航空機の二酸化炭素（CO2）排出量を24年以降は19年の85%に抑えることを決議している。日本政府は30年時点で航空燃料の10%をSAFに転換する目標を掲げており、国内外の航空会社でSAFの需要が高まる見込み。

ネステは年10万トン程度のSAF生産能力があり、世界の半分を占めるとされる。シンガポールやオランダの工場を拡張するなどし、26年に220万トン規模に増やす計画を立てている。



産油国が目指す油価、当面80~90ドルに定着か

同様に北海アレントやドバイ、オマーンなどの中東産原油も上昇し、当週の元売仕切り値上げにつながった。ただOPECプラスに参加している20万国の足元の産油量は、今回の減産合意後の数量にも届いていないとされ、世界の需給バランスに額面通りの影響がおよぶかどうかは不透明だ。むしろサウジアラビアをはじめとする中東産油国が、欧米消費国よりもロシアなどを

産油国が目指す油価 当面80~90ドルに定着か

OPECプラスが5日の閣僚会合で200万バレルの協調減産に合意し、原油価格は上ブレした。WTI先物(期近・終値)で見ると、4日の高86ドル52セントから7日の92ドル64セントまでに3日間で6ドル12セント(7・1%)も引き上がった。

と歩調を合わせるスタンスを選択した点が注目される。実際の効果については、産油国が協調減産を行っても、景気後退

原油・石油製品供給統計週報 (石連週報)

1. 週間製油所稼働状況

項目	当週 (9月25日~10月1日)	前週 (9月18日~9月24日)	前週比		前年比 %
				%	
週間原油処理量(kt)	2,908,606	2,877,637	30,969	101.1	106.7
常圧蒸留装置設計能力(B/D)	3,439,643	3,457,800	-18,157	100.0	100.0
週間常圧蒸留装置稼働率(%)	76.0	74.8	-	-	-

2. 石油製品週末在庫量

品目	当週 (9月25日~10月1日)	前週 (9月18日~9月24日)	前週比		前年比 %
				%	
ガソリン	1,511,098	1,507,819	3,279	100.2	94.2
ナフサ	1,695,572	1,543,057	152,515	109.9	125.7
ジェット燃料油	828,359	872,097	-43,738	95.0	96.4
灯油	2,283,418	2,174,612	108,806	105.0	89.9
軽油	1,229,007	1,301,432	-72,425	94.4	79.8
LSA重油 (硫黄分0.1%以下)	281,385	273,945	7,440	102.7	99.5
HSA重油 (硫黄分0.1%超)	449,912	448,506	1,406	100.3	102.3
A重油計	731,297	722,451	8,846	101.2	101.2
LSC重油 (硫黄分0.5%以下)	561,060	556,179	4,881	100.9	76.3
HSC重油 (硫黄分0.5%超)	1,220,725	1,093,291	127,434	111.7	100.4
C重油計	1,781,785	1,649,470	132,315	108.0	91.3
合計	10,060,536	9,770,938	289,598	103.0	95.2

3. 原油・半製品・装置原料週末在庫量

品目	当週 (9月25日~10月1日)	前週 (9月18日~9月24日)	前週比		前年比 %
				%	
原油	10,994,178	10,179,617	814,561	108.0	117.5
粗ガソリン	1,976,354	1,976,996	-642	100.0	83.8
粗灯油	466,152	443,814	22,338	105.0	112.1
粗軽油	820,398	928,705	-108,307	88.3	95.9
粗A重油	543,536	571,349	-27,813	95.1	76.4
装置原料	3,236,170	3,357,816	-121,646	96.4	109.1
合計	7,042,610	7,278,680	-236,070	96.8	96.4

(注) 前年比は、石油連盟が昨年公表したデータをもとに算出。

局面で油価を引き上げるのは難しく、現実的には市場の下支えにとどまるとみられる。ただ70ドル台への定着が現実味を帯びてきたなかで、新たな油価の着地点が80~90ドルと、一段上値になる可能性は高まってきた。

OPECプラスは次回閣僚会合を12月4日に開くが、その後はOPEC(石油輸出国機構)の会合に合わせて6カ月ごとの開催と間隔が空く。12月会合時点で、OPECプラスが目指す当面の価格水準が見えて来そうだ。