



原油が6日続伸

原油は6日続伸。11日の東京外国為替市場で円が一時1ドル=145円台後半まで売られ、円建てで取引される国内原油先物は割安とみた買いが優勢だった。ウクライナ情勢が緊迫化しており、ロシア産エネルギーの供給減少を不安視した買いも集まりやすかった。

<ドバイ原油・11日午後、上昇 94.80ドル前後>

原油でアジア市場の指標となる中東産ドバイ原油のスポット価格は11日午後、上昇した。取引の中心となる12月渡しは1バレル94.80ドル前後と前週末に比べ1.40ドル高い水準で推移している。



サウジ原油調整金、需要減警戒で主要油種同額 11月積み

サウジアラビア国営石油のサウジアラムコは11月積みのアジア向け原油の代表油種のアジア向け調整金を据え置いた。石油輸出国機構（OPEC）とロシアなどでつくる「OPECプラス」は5日に11月以降の大幅減産を決定したものの、世界景気の減速で需要の鈍化懸念が強く調整金の引き上げは見送った。アジア市場の競合激化への警戒も一因となったもようだ。

日本の石油会社がサウジと結ぶ長期契約の価格は、ドバイ原油とオマーン原油の月間平均価格を指標とし、油種ごとに調整金を加減して決まる。

代表油種「アラビアンライト」は1バレル当たり5.85ドルの割り増しと、10月積みから据え置いた。軽質の「エクストラライト」は6.35ドルの割り増しと、0.1ドル（1.6%）引き下げた。

重油を多く含む中質・重質原油はそれぞれ前月から0.25ドルの小幅な引き上げとなり、軽質油と中・重質油との調整金の値差が縮小した。

主要油種の調整金は9月まで引き上げが続き、10月に引き下げに転じた。各国の中央銀行の利上げ加速で世界経済が後退し、原油需要が鈍るとの警戒が高まっていることが背景にある。

需給の緩和観測と原油相場の下落を受け、OPECプラスは来月から日量200万バレルの大幅減産に踏み切ると決めた。ただ、実質的な減産幅は打ち出した目標を下回るとみられており、需給が緩むとの警戒感は完全には払拭されていない。

市場参加者の間では、ロシアから割安な価格で大量の原油を調達している中国の精製業者が年後半にかけて石油精製品の輸出を増やすとの見方が出ている。

サウジアラムコが減産の一方で調整金を据え置いた背景には、競争が激化する中でアジア市場でのシェアを維持しようとする狙いもあるとみられる。

2022年11月積みの
サウジ産原油の調整金

(1バレルあたりドル、+は割増金、-は
割引金、カッコ内は前月比増減額)

スーパーライト	+9.15(横ばい)
エキストラライト	+6.35(-0.1)
ライト	+5.85(横ばい)
ミディアム	+4.00(+0.25)
ヘビー	+2.45(+0.25)



ESG とは コロナ後、「社会」に関心

▼ESG 「Environment（環境）」、「Social（社会）」、「Governance（企業統治）」の頭文字を取った略語。これまで企業の社会貢献は利益の一部を還元する意味合いが強かった。ESGは環境や社会への配慮、企業統治の向上を通じて企業価値の拡大を目指す点で違いがある。

国連が2006年、機関投資家にESGの視点を盛り込んだ投資を求めたこともESGが注目される契機になった。これまでは脱炭素など「E」にあたる環境問題への取り組みを強化する企業が多かった。新型コロナウイルス禍で従業員や取引先への配慮を含めた社会問題の「S」への対応に注目が集まっている。

企業がESGに積極的に取り組むとブランド力の向上や持続的な成長が可能になる。企業全体でESGへの取り組みを進めるため役員報酬にESGの成果を反映させる動きが広がる。Zホールディングスは社会貢献の達成度合いに応じて賞与を最大5%増減させる。ブリヂストンもESG対応を報酬に反映している。



2022年 10 月 12 日 担当 アノジ

円下落、一時 146 円台に 24 年ぶり安値を更新

12日の外国為替市場で円が対ドルで下落し、一時1ドル=146円を下回って1998年8月以来およそ24年ぶりの円安・ドル高水準を付けた。強い雇用情勢を背景に米金利が上昇し、日米金利差の拡大を見込んだ円売りの動きが広がっている。ウクライナ情勢の緊迫化で基軸通貨のドルに資金が流れている面もある。

政府・日銀は円安抑制のため、9月22日に円買い・ドル売り為替介入に踏み切った。為替介入から14営業日で円相場は安値を更新した。市場では再度の為替介入に警戒感も強まっている。

9月22日には日銀の黒田東彦総裁が記者会見で金融緩和を続ける姿勢を鮮明にしたことで一時1ドル=145円90銭まで円安・ドル高が進行。政府・日銀は円安進行を抑える目的で2兆8000億円の円買い・ドル売り為替介入を実施し、円相場は一時140円前半まで上昇する場面があった。



2022年 10 月 12 日 担当 アノジ

11～12 月 200 万バレル／日減産

生産量 4185・6万バレル／日に OPEC プラス

OPEC プラスは5日に開いた閣僚会合で、11～12 月の原油生産量を8月比200万バレル／日減とすることで合意した。9月の生産量を前月比10万バレル／日増、10月を10万バレル／日減としており、実際には10月比200万バレル／日減を意味する。

新たな生産量は、OPEC側2542・6万バレル／日（127・3万バレル／日減）非OPEC側1644・0万バレル／日（72・7万バレル／日減）で、OPECプラス全体で4185・6万バレル／日となる。OPECプラスが減産合意するのは2カ月連続だが、今回の200万バレル／日は、歴史的な大減産といわれた2020年4月会合の970万バレル／日以来の大きさだ。

原油価格は西側諸国の対ロシア経済制裁により、6月にはバレル120ドルを越す水準に上昇していたが、足元では世界経済の先行き不安が強く、前週は70ドル台に落ち込む場面もあった（価格はWTIベース）。2022年の需給バランスは余剰との見方が強まっており、OPECプラスは市場へのメッセージとして減産を打ち出したとみられる。

ただOPECプラスの原油供給量は、実際には合意生産量を下回っているとされ、200万バレル／日の減産合意が行われても現実の需給バランスには大きな影響はないとの見方もある。IEA（国際エネルギー機関）によるとOPECプラスの8月の原油供給量は4038万バレル／日で、200万バレル／日減産後の合意数量にも届いていない。

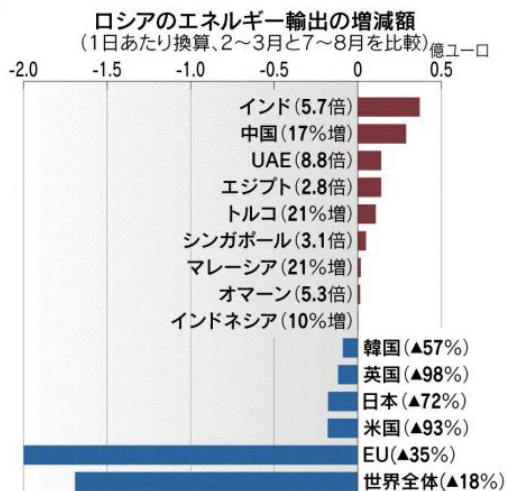


ロシア燃料、インド輸出 5.7倍 経済制裁の「抜け道」に 中国は2割増、中東向けも急拡大 戦費調達を下支え

石油やガスなどロシア産化石燃料の輸出先が大きく変わってきた。ウクライナ侵攻開始当時の2~3月と7~8月を比べると、米欧日が経済制裁で大きく減る一方、中国向けは2割増え、インド向けは5.7倍になった。中東向けも急拡大した。制裁の「抜け道」となり、エネルギー高騰とともにロシアの戦費調達を下支えする構図だ。

フィンランドのシンクタンクCREAのデータをもとに調べた。ロシアの7~8月の1日あたりの石油、石炭、天然ガスなどの輸出額は、2~3月より18%減った。品目ではパイプライン経由の天然ガスが56%減と減少幅が最大で、石油製品（34%減）と石炭（29%減）が続いた。一方、原油は19%増えた。

ロシアにとってエネルギーは基幹産業で、石油・ガス業界はロシア政府の歳入の約4割を占める。一部はウクライナ侵攻の戦費に回っているとされ、欧州連合（EU）や米国、日本などはロシア産の石油や石炭の禁輸措置を相次ぎ打ち出した。



(注)▲はマイナス (出所)CREA

例えば、UAE のフジャイラ港はロシア産を混合した石油製品が輸出される「一大拠点」とされる。欧米でロシア産化石燃料の禁輸が広がるなか、第三国を経由した「迂回輸出」になっている。

トルコ向けの輸出額も 2 割増えた。同国は北大西洋条約機構（NATO）加盟国でロシアのウクライナ侵攻を批判するが、経済制裁には慎重だ。

イエレン米財務長官は 9 月、ロシアが新興国向けに石油を大幅に値引きしていると明かした。複数の国に 3 割の値下げを示したことを確認したという。インドネシアのジョコ大統領は英紙にロシア産石油を輸入する可能性について「すべての選択肢を視野に入れている」と述べた。

エネルギー価格の高騰も、経済制裁の影響を抑えている。CREA によれば、ロシアはウクライナ侵攻後の 6 カ月間で化石燃料の輸出から合計で 1580 億ユーロの収入を得た。同期間のロシアの戦費を 1000 億ユーロ程度と試算しており、これを上回る規模だ。

ロシアの戦費を断つにはさらなる制裁が要る。主要 7 カ国（G7）の財務相は 9 月、ロシア産石油の輸入価格に上限を設ける措置を 12 月から導入することで合意した。上限を超える石油の海上輸送に保険会社が保険を付けることを禁じる内容だ。これに基づき、EU 加盟国は 5 日、ロシア産原油の価格に上限を設けることで合意した。

ロシア財務省によれば、同国の財政収支は 1～6 月は 1 兆 3700 億ルーブル（約 3 兆 2000 億円）の黒字だったが、1～8 月では黒字額が 1370 億ルーブルまで縮小したという。夏以降は財政赤字に陥ったためとみられ、ロシア経済には制裁の打撃が広がりつつある。

欧米がいかにロシアの戦費を断てるかは、武器支援の継続と並んで今後の戦況を左右する。