



原油価格が下落 ロシア産の価格上限設定で思惑

原油相場が下落している。主要7カ国（G7）が導入するロシア産原油の価格上限制度を巡り、上限設定を「1バレル65～70ドル」とすることを検討していると伝わったためだ。検討中の上限価格が足元のロシア産原油の相場とほぼ同水準だったことから、市場ではロシア産の供給減少懸念が後退した。

米原油指標のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）原油先物は23日、1バレル77ドル台と前日に比べ3.7%低下し、9月下旬以来2カ月ぶりの安値圏で推移した。欧州指標の北海ブレント原油先物も1バレル84ドル台と、前日に比べて4.1%下がった。

相場下落のきっかけとなったのが、ロシア産原油の価格上限の水準設定を巡る23日の欧州の高官発言だ。海外報道によると欧州連合（EU）高官は23日、「G7は1バレル65～70ドルの水準を検討している」と述べた。同制度は12月から実施するロシア産原油禁輸と併せて導入が議論されている。

金融情報会社リフィニティブによると、ロシア産の欧州向け主力油種「ウラル」は現在1バレル65～67ドル前後と、国際指標の北海ブレント原油に比べて20ドル程度安い水準で取引されている。今回浮上した「1バレル65～70ドル」の価格水準は、足元のロシア産原油の流通価格とほぼ同水準だったため、市場では禁輸に伴ってロシア産の供給が急減するとの警戒感が薄らいだ。

米ゴールドマン・サックスは23日のレポートで、G7が検討中の価格水準は「ロシアの収入を最小限に抑えながら、ロシアからの報復のリスクも抑えられより適切だ」と評価した。

ただ、価格水準を巡っては議論がなお割れている。ポーランドなどはロシアの原油の生産コストよりも高いとして難色を示す。一方、原油タンカーなど海運業が盛んなギリシャなど一部の国は逆に、上限設定が低いと供給が滞るリスクが高まるとして、1バレル70ドルを下回る水準の設定には反対している。

意見がまとまらないのは、同制度の目的が曖昧なためだ。価格上限はもともとは、ロシアの石油収入を激減させることを通じて、ウクライナ侵攻の戦費調達を阻むため、低い価格に設定するというコンセプトだった。

ところが、欧米の禁輸に伴う供給懸念の高まりで原油相場が急騰したことも一因となり、欧米ではインフレが高進した。このため、禁輸を実施しない国に対しては、一定の価格を上回らない限り、ロシア産の輸入を認めることで、欧米の禁輸に伴って世界に流れる原油の供給量が大きく減るのを避ける目的も加わった。

実際に制度がどの程度機能するかも不透明だ。ロシア側は「価格上限を設定する国には輸出しない」と明言しており、ロシア産原油の輸入を増やしてきたインドや中国、トルコなどは制度参加を明らかにしていない。

G7が議論する価格上限水準は足元のロシア産の相場に近い





米利上げ「近く減速」 11月議事要旨、効果見極め局面に

米連邦準備理事会（FRB）が23日公表した1～2日の米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事要旨で、大多数の参加者が近く利上げ幅の圧縮を見込んでいることがわかった。FRBは11月まで4会合連続で0.75%の利上げを実施してきたが、12月にも利上げのペースを落とす公算が大きくなった。民間では物価の伸びがピークを越えたとみる専門家も多く、インフレ対応は転機を迎えつつある。

「次回の12月会合は0.5%に、2023年に入って2回の会合は0.25%に上げ幅を縮小し（その後）いったん利上げを停止する」。議事要旨の公表を受けてPNCフィナンシャル・サービスのガス・ファウチャー氏は予想への自信を深めた。減速を示唆した11月会合後のパウエル議長の発言が、大多数の参加者の意向を受けたものと判明したためだ。

米金融機関の見方は収斂（しゅうれん）しつつある。JPモルガン・チェースもまったく同じ予想で、ゴールドマン・サックスは23年の0.25%利上げが2回でなく3回とみている点異なる程度だ。22年11月まで4連続の0.75%利上げで政策金利の誘導目標は3.75～4.0%になった。いずれの見通しでも、政策金利は最終的に5%前後に達する計算になる。

議事要旨では多くの参加者が「金融環境が十分に引き締まったといえる水準に近づけば、利上げのペースを減速すべきだ」と指摘した。「離陸直後はエンジンを吹かすが、巡航高度に近づけば上昇速度を緩める」（ウォラー理事）という考えだ。そのうえで大多数が「近く利上げペースを減速する可能性が高い」と主張しており、米利上げは効果を見極めながら慎重に上げ余地を探る局面に移りつつある。

米利上げの減速観測を受け、金利先物市場から算出した23年6月の政策金利の水準は足元で5.0%と、米長期金利が直近ピークを付けた7日時点の5.1%から低下した。23年後半から24年の利下げの織り込みも加速している。7日に4.2%台を超えていた米長期金利は足元で3.7%前後まで低下した。

物価の見方にも変化が生じつつある。参加者は高インフレが収まる方向に転じたと判断することには慎重だが、個人消費の減速や供給制約の緩和など物価を抑える方向の動きを多く指摘するようになった。

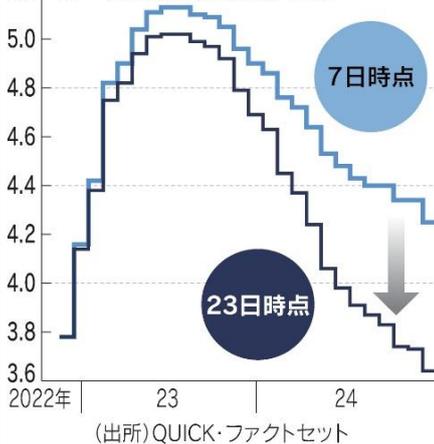
民間では歴史的な高インフレがいよいよピークを越えつつあるとの見方も増えた。モルガン・スタンレーはインフレが10～12月にピークを越えたと分析。23年からは経済減速に伴う消費の鈍化などで世界的に物価上昇率の低下が続くと予想している。

10月の消費者物価指数（CPI）の前年同月上昇率が市場予想を下回り、4カ月連続で鈍化したことに加え、注目されているのが賃金の動向だ。物価に遅れて進む賃上げは、購買力の向上を通じてサービス価格を左右する。アトランタ連銀が算出する賃金トラッカーは前年比6.7%となった6月まで1年近く加速を続けた後、9月になって伸びが鈍化した。

米不動産情報ジローによると、7月まで年間約1.2倍のペースで伸びていた住宅価格が、それ以降は前月比でほぼ横ばい圏に落ち着いた。3月に利上げ解除してから半年以上が経過し、利上げの効果も金利動向への反応が早い住宅分野だけでなく幅広い実体経済に及ぶとみられている。

もっとも約40年ぶりの高インフレの主因の一つだった原油や食糧の価格動向は、ロシアのウクライナ侵攻の長期化もあり先行きになお不透明さを残す。インフレが想定を上回って高止まりすれば政策金利の到達点は一段と高くなり、米経済に景気後退を呼び込むリスクも膨らむことになる。

米国の政策金利の予想水準が低下
5.2%（金利先物市場の予測）





火力発電排出枠に課金 カーボンプライシングで経産省案

経済産業省は二酸化炭素（CO2）の排出に負担を求める「カーボンプライシング」について火力発電への導入を検討する。企業間でCO2排出量を取引する市場に参加する大手電力会社などに2031年度以降、負担を求めると想定する。電力会社などが払うお金は政府による脱炭素支援の財源とする。一連の施策で温暖化ガスの排出削減を促す。

政府は50年に温暖化ガス排出量を実質ゼロとするため、企業による脱炭素投資を支援する新たな国債「GX（グリーントランスフォーメーション）経済移行債（仮称）」を発行して計20兆円規模を集める予定だ。カーボンプライシングはGX債の償還財源となる。

岸田文雄首相は10月に開いた官邸のGX実行会議で「具体的な制度案を提示してもらいたい」と指示し、経産省などが制度設計を進めていた。11月末にも開くGX実行会議で首相に成案を示し、年内のとりまとめをめざす。

24日に開いた審議会では経産省は、カーボンプライシングで2つの手法案を提示した。一つが排出量取引で、発電部門にCO2の排出枠を買い取らせる。同日の資料では「発電部門への段階的な有償化導入を検討してはどうか」と明記し、イメージとして31年度以降に導入するとした。

石炭や天然ガス、石油を燃料に使う火力発電所からCO2が出るため、火力発電に負担を求める。環境省によると20年度の日本のCO2排出量のうち発電由来は4割ほどを占める。欧州の排出量取引市場では発電部門に対し排出枠を有償で買い取らせている。

カーボンプライシングに関するもう一つの仕組みが賦課金だ。経産省は同日、化石燃料の輸入企業などに導入する案を示した。CO2の排出源となる化石燃料からの転換を促す。電力・ガス・石油元売り・商社などが想定される。

カーボンプライシングを導入することで、電力会社などの負担は最終的な製品やサービスの価格に転嫁されることになる。経産省は制度導入で国民負担が急増しないようにする。

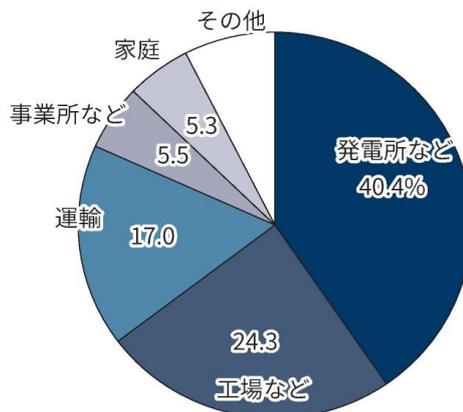
現状でも企業などはエネルギーに関連する税や賦課金を支払っている。石油石炭税や、再生可能エネルギーの発電を促すために電気料金に上乗せされる賦課金が代表的だ。

石油石炭税は脱炭素化が進むことで今後、税負担が減ると見込まれる。再生エネの賦課金も普及を急いだ東日本大震災の直後から20年間は賦課金の負担が重い、32年度以降は負担が軽くなっていく。経産省は既存の税や負担の減少に入れ替わる形で新たにカーボンプライシングを段階的に導入する方針だ。

電力部門の脱炭素化が進んでも、鉄鋼や化学といった多排出産業でどのように排出削減を促すかは課題となる。運輸部門も電力に由来しないCO2を排出する。

日本ではまだカーボンプライシングが本格的に導入されていない。EUの排出量取引は大規模に排出する企業などに参加を義務付ける規制として制度化している。フランスや英国では参加義務のない企業を対象に炭素税を課して公平性を高めている。日本の排出量取引は自主参加のため、排出量が多いのに市場に参加しないといった抜け道もあり、賦課金の導入が欠かせない。

発電部門はCO2の排出量が多い



(出所)環境省

各国の排出量取引制度			
	対象企業	開始	価格/トン
EU	大量排出企業に参加義務 (排出量の4割強)	2005年	60~90ユーロ (近年)
韓国	排出量が一定以上の企業 (排出量の7割)	15年	8ドル程度 (21年6月)
中国	排出量が一定以上の火力発電のある企業 (排出量の4割)	21年	8.5ドル程度 (21年末)
日本	自主参加 (排出量の4割超)	23年度	—

引用記事

日経新聞



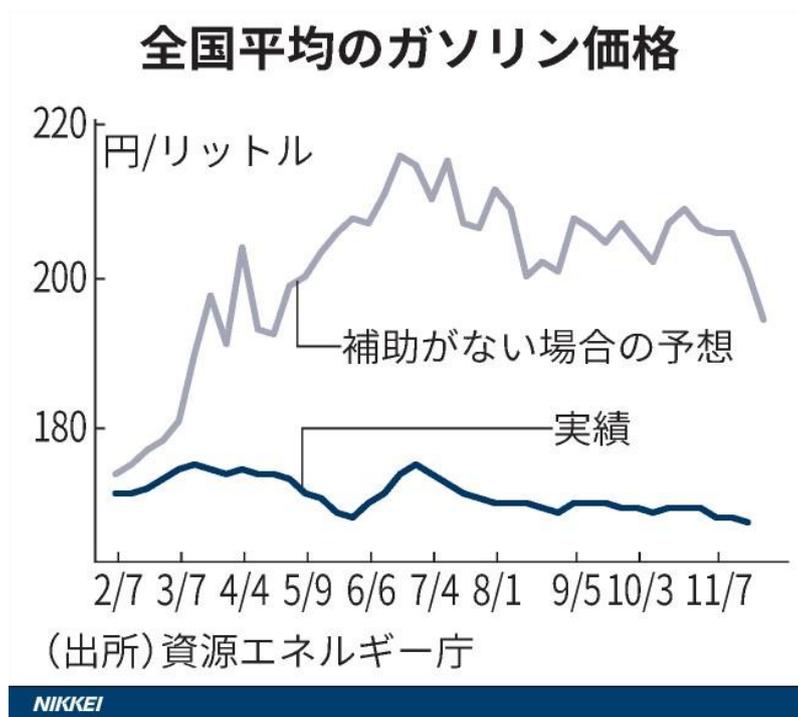
ガソリン0.2円安167.6円、4週連続下落 補助金25.7円に

資源エネルギー庁が24日発表したレギュラーガソリンの店頭価格（全国平均、21日時点）は前週と比べ0.2円安い1リットル167.6円だった。値下がり4週連続。政府は石油元売りなどに補助金を支給してガソリン価格を抑えている。24日から1週間の補助額は25.7円となる。

政府は1月に補助金を導入し、給油所への卸値を抑えて店頭価格の上昇に歯止めをかけてきた。17～23日分の補助額は32.3円、価格の抑制効果は32.7円だった。

28日時点のガソリン価格は補助金がなければ193.7円になると見込む。抑制の目標とする168円との差25.7円が24日から1週間の補助額となる。

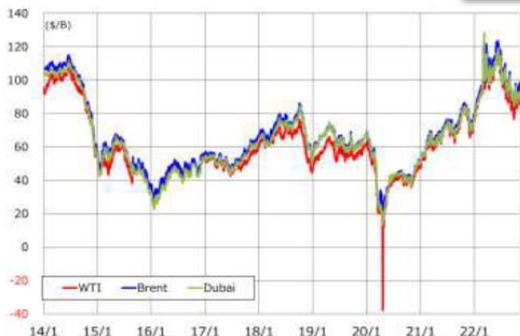
原油のアジア市場の指標となる中東産ドバイ原油は22日、一時1バレル82.2ドル前後と10月末と比べ1割安い。足元では軟調な値動きが続いており、ガソリン価格の値下がり要因となる。





【2014年1月以降の動き】

指標原油の動き



ドバイ直近値
2022/11/18
\$84/B

【最近の動き】

ドバイ最高値
2022/3/9
\$127/B

ドバイ最安値
2020/4/22
\$14/B

*2014年以降
上グラフ期間中

ブレント
ドバイ
WTI

