



2022年 12月 12日 担当 アノジ

## 中国消費者物価 1.6%上昇

中国の消費者物価指数（CPI）の伸びが鈍っている。11月の前年同月比上昇率は1.6%と、10月から0.5ポイント縮まった。なかでも家計の購買力を映す食品とエネルギーを除くコア指数は0.6%まで低下した。新型コロナウイルスを封じ込めるゼロコロナ政策に伴う厳しい移動制限が消費行動を妨げた。

国家統計局が9日発表した。CPI全体の伸びは今年3月以来の低さとなった。中国人の食卓に欠かせない豚肉価格が高騰してきたが、11月の伸びは34%と10月の52%から鈍化した。ガソリンなど燃料も値上がり幅が縮小した。

食品や燃料の価格上昇が鈍れば、必需品以外にお金を振り向ける余裕が生まれる。需要が増える分、価格は上がりやすくなるはずだ。ただ11月のコア指数の上昇率は0.6%と、3カ月連続で同じだった。21年10月の1.3%を直近のピークに縮小傾向にある。デスインフレとも言える状況だ。

ゼロコロナ政策が影を落とした。北京市などでは飲食店での店内飲食が事実上禁止となった。接触型消費を控える人も多く、サービス需要が落ち込んだ。

日経新聞



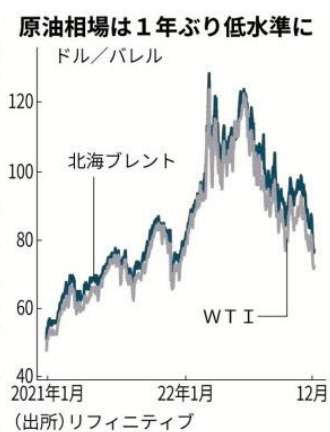
## 原油、需要不安で売り続く

原油相場が急落している。米原油先物は1バレル71ドル台と約1年ぶりの安値を付け、節目の70ドル割れが迫る。世界景気の悪化懸念が強まり、原油需要を鈍化させるとの見方が市場で広がっているためだ。5日に発効したロシア産原油への制裁措置が原油供給を混乱させるとの警戒感がひとまず後退したことも、需給緩和観測を強める要因になっている。

米指標のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）原油先物は8日、一時1バレル71ドル台前半と、昨年12月22日以来となる安値を付けた。欧州の指標である北海ブレント原油先物も同日、1年ぶりに75ドル台後半まで下がった。WTIはロシアのウクライナ侵攻後の3月7日に付けた130ドル台の高値から45%、ブレントも3月に付けた139ドル台の高値から46%下がった。

期近と期先の価格を結んで描く「フォワードカーブ（先物曲線）」にも原油市場の「弱気のシグナル」が点灯しはじめた。様々な限月の価格をつないで描くフォワードカーブは、市場参加者の平均的な相場の見方を反映するとされる。曲線の形やその変化は相場の転換のサインとしても注目される。

WTIとブレントのフォワードカーブはこれまで期近の価格が期先の価格よりも高くなる「バックワーデーション（逆ざや）」になっていた。足元の需給逼迫を映す形状で、ロシアのウクライナ侵攻以降は鮮明だった。

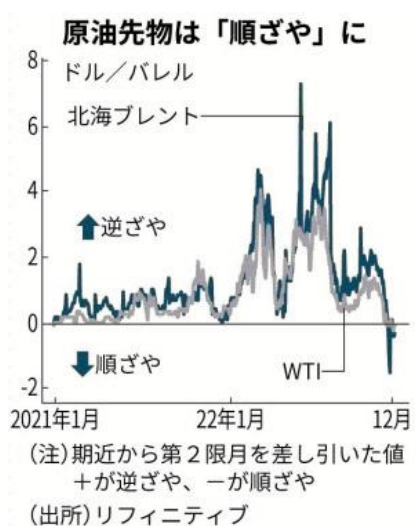


足元では景気悪化による需要の落ち込みを先読みし、フォワードカーブの形状が変わった。期近の価格が、その次の限月よりも安くなる「コンタンゴ（順ざや）」に反転。WTI がコンタンゴとなるのは 2021 年 5 月以来 1 年半ぶり、ブレントでも 21 年 12 月以来となる。みずほ銀行の能見真行氏は「コンタンゴへの反転は足元の需給の緩みを映すサイン」と指摘する。

世界では景気悪化の兆しが出ている。高いインフレに直面する欧州経済はその筆頭だ。「今冬、われわれはリセッション（景気後退）に突入するだろう」。欧州連合（EU）のジェンティローニ欧州委員（経済政策担当）は 5 日、欧州はこの冬に景気後退に陥り、成長回復は来春以降になるとの見通しを示した。

中国も新型コロナウイルスを封じ込める「ゼロコロナ」政策の影響で経済活動に深刻な影響が出ている。11 月の総合購買担当者景気指数（PMI）は好不況を判断する節目の「50」を 2 カ月連続で下回った。中国政府は足元で厳しい規制を緩和する方針に転じたものの、足元では感染拡大が収まっておらず、経済活動再開の本格化はまだ見通せていない。

米国では根強いインフレが米連邦準備理事会（FRB）の利上げ長期化を招くとの警戒感が強まり、消費に歯止めをかけている。



米国ではガソリン需要が 2 日時点で日量 835 万 8 千バレルと、前年比 7%減った。伊藤リサーチ・アンド・アドバイザーの伊藤敏憲氏は「景気悪化の影響を受け産業用需要が鈍い」と話す。ニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）の改質ガソリン先

物（期近）も 8 日に 1 ガロン 2.04 ドル程度と、6 月に付けた過去最高値に比べて 5 割下がった。

これまでも景気悪化への警戒感が高まっていた。それでも石油市場への波及が限定的だったのは、対ロシア制裁に伴う供給懸念が強かったことがある。ただ、5 日発効した EU のロシア産原油の禁輸と主要 7 カ国（G7）による価格上限規制は、直後に小幅に価格を押し上げたものの、大きな市場の動揺には至らなかった。制裁発動しても、ロシア産の流通が急減するとの警戒感が後退したことが一因だ。供給リスクが和らいだことで需要懸念がより強く意識され、相場の急低下を招いた。

価格下落を受けて石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟の主要産油国でつくる「OPEC プラス」が追加の減産に動く可能性が高まってきたとの指摘もある。OPEC プラスは 4 日の会合で、現状の減産規模の維持を決めた。

SMBC 日興証券の秋本翔太氏は「現状の相場水準は中東産油国の財政収支が均衡する価格を下回るため、年明け以降に追加減産に向けて動く可能性がある」とみる。再び大幅な減産に踏み切った場合、再び供給リスクに焦点が当たる可能性もある。



2022年 12月 12日 担当 アノジ

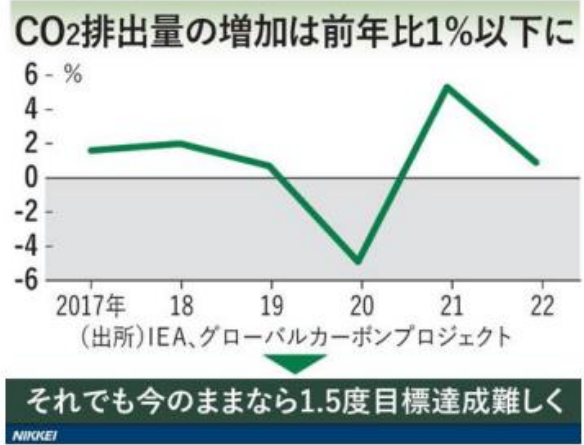
## 再エネが急浸透 カーボンゼロ「試練の先に」

ロシアのウクライナ侵攻により、世界のエネルギー環境は 2022 年に大きく変わりました。エネルギー安全 保障の重要性が再認識される一方で、異常気象が相次ぎ、気候変動対策を急ぐ必要性も高まっています。試練の先を見据え、エネルギーの安定供給と脱炭素の両輪を加速させている世界の現況を 3 回連載で分析しました。近く関連の有識者インタビューも掲載する予定です。

「気候変動ではなく、エネ安保が各国をクリーンエネルギーにシフトさせている」。国際エネルギー機関（IEA）のビロル事務局長はこう語ります。再生可能エネルギーは自国領内に吹く風や、降り注ぐ太陽で電 気をつくることができ、自国産エネルギーになります。ウクライナ危機で資源高が進み「化石燃料の競争 力が大幅に低下し、太陽光や風力が魅力的になった」と指摘する声もあります。

日本は一足飛びにグリーンを目指さず段階的に「移行」していく戦略を探っています。JFE ホールディングスは 2027 年にも岡山県の高炉 1 基を電炉に転換する方針です。電気で鉄スクラップを溶かす電炉の二酸化炭素（CO2）排出量は高炉の約 4 分の 1 とされます。一気に緑にはならなくても、今の茶色がかなり薄い 茶色になります。「トランジション（移行）期の活動が重要になる」（JFE スチールの北野嘉久社長）。こんな考え方が広がってきています。

6 年ぶりのアフリカ開催となった第 27 回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP27）で途上国の首脳は 先進国に次々といらだちをぶつけました。先進国が約束した途上国支援が未達になっていることが理由です。現状では各国が約束した温暖化ガスの排出削減目標を実現しても、気温上昇を産業革命前から 1.5 度以内に抑える「パリ協定」の目標に届きません。脱炭素には途上国の協力が欠かせないですが、大半の途上国は財政難により気候対策は後回しになりがちです。





2022年 12月 12日 担当 アノジ

## EU、航空会社へのCO2排出負担引き上げ法案に合意

欧州連合（EU）は7日、航空会社の二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）排出に対する費用負担を引き上げる法案に合意した。EU加盟国と欧州議会が正式に承認後、施行される。航空機が従来使っている化石燃料からの転換を促すのが狙い。

EU域内を運航する航空会社は現在、地球温暖化につながるCO<sub>2</sub>の排出に対してEU炭素市場からの許可証の提出が必要。

現在は許可証の大部分を無料で交付しているが、EU加盟国と欧州議会の交渉担当者は2026年までに無料の許可証を段階的に廃止することで合意した。無料許可証を24年には25%減らし、25年には50%削減する予定だ。

航空会社はCO<sub>2</sub>排出許可証の取得に支払いが必要となり、CO<sub>2</sub>排出量を減らす呼び水となる。

ロイター





## カーボンプライシング提言

### カーボンプライシング提言

### G X投資、アジア全域へ

環境・温暖化  
政策調査会

自民党の環境・温暖化政策調査会（会長・井上信治衆院議員）は8日、「成長のためのカーボンプライシング（C P）の強化へ。決断と実行」と題する提言を西村明宏環境大臣に手交した。首相官邸のG X（グリーントラ

ンスフォーメーション）実行会議に同調しつつ、G X投資の対象をアジアに広げることが主張。またガソリン補助金は来年後半以降に縮減し、終了時期の明示も求めた。提言は「成長指向型C P構想」地域と暮らしの



西村環境相（中央）に手交

脱炭素「脱炭素国際展開」「循環経済」で構成。C Pについては、税・賦課金と排出量取引のハイブリッド型など、G X実行会議が打ち出した「成長指向型C P」方針を支持している。同じくC P関連で、官民で150兆円規模のG X投資の呼び水となる「G X経済移行債（仮称）」にも賛同する。ただし投

資領域をアジア全域に広げ、「グリーンとトランジションを包含する野心的なボンド」にふさわしい名称にすべきとした。地域と暮らしては環境省が進めている再エネ推進交付金、国際展開では二国間クレジット制度に言及するが、とくに新しい内容はない。提言の冒頭では、燃料油に対する激変緩和政策を批判している。調査会に名を連ねる小泉進次郎元環境大臣は「1日当たり100億円の負担だ。日本のG Xを遅らせている」と強調した。なお調査会は4月にも山口壮前大臣に提言を手交している。今回の提言は、7月に発足したG X実行会議の議論を踏まえたもの。