



## NY商品、原油続落 需給の緩み警戒も下値は堅く

2日のニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で原油先物相場は続落した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）で期近の3月物は前日比0.53ドル（0.7%）安の1バレル75.88ドルで取引を終えた。前日発表の週間統計で米原油在庫の増加が明らかになり、前日に続いて需給の緩みを警戒した売りが出た。

米エネルギー情報局（EIA）が1日発表した週間の石油在庫統計で、原油在庫は横ばいと市場予想に対して増加した。米原油先物相場は1日に3%安と大きく下げたが、2日も売りが続いた。

もともと、原油相場の下値は堅かった。1日の米連邦公開市場委員会（FOMC）後に記者会見した米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長は「デイスインフレのプロセスが始まった」と述べた。早期の利上げ停止で米国が深刻な景気悪化を回避し、原油需要が増えるとの観測を誘った。



## 米利上げ、停止時期探る FRB、0.25%に縮小 市場の楽観論けん制

歴史的なインフレに対応する米連邦準備理事会（FRB）の利上げが、停止時期を探る局面に入った。1日の米連邦公開市場委員会（FOMC）は利上げ幅を前回の0.5%から0.25%に縮小した。記者会見したパウエル議長は「インフレ鈍化のプロセスが始まった」と物価高の勢いが落ちてきたことを認めた。市場では年内利下げ観測が広がるが、FRBは楽観論をけん制しており溝は大きい。



2022年3月以来8会合連続の利上げで、政策金利の指標であるフェデラルファンド（FF）金利はリーマン・ショック前の07年10月以来の4.5～4.75%となった。22年12月の前回会合でFOMC参加者が見通した到達点の中央値は5.1%。0.25%ずつ利上げを続ければ次々回の5月会合で最後となる。

FOMCは声明文で「継続的な利上げが適切」との従来表現を残し、市場で浮上していた次回の3月会合での打ち止め観測をけん制した。パウエル氏は「十分な引き締めの水準にするには、あと2回ほどの利上げが必要だ」と説明した。

FRBに先行して動いてきたカナダ銀行（中央銀行）は1月下旬に利上げの一時停止を表明した。欧州中央銀行（ECB）は22年12月に利上げ幅を0.5%に圧縮し、今後一段の縮小のタイミングを探るとみられる。

SMBC日興証券が世界84の中銀の政策金利を加重平均したところ、22年末は5.24%と08年9月以来の高水準だった。新型コロナウイルス下のサプライチェーン（供給網）の混乱などを起点とした世界同時利上げは一定水準に達し、利上げ効果を見極める段階に差し掛かりつつある。



# ウメモト インフォメーション



2023年 2月 3日 担当 Jeong

FRBが物価目標として重視する米個人消費支出（PCE）物価指数は22年12月で前年同月比5.0%上昇となり、3カ月連続で鈍った。一方で失業率は12月も3.5%と低い。景気後退を避けながら2%の物価目標に到達するFRBの軟着陸シナリオはこれまでのところ順調といえる。パウエル氏は「労働市場に打撃を与えることなく物価鈍化の兆しが出てきたことは良いこと」と述べた。

先行きについては「勝利宣言や勝負がついたとするシグナルを送ることには慎重になる」と語った。当面は新たな経済見通しを示す3月会合に向け、経済や物価の動向を慎重に見極める考えも改めて強調した。インフレが早期に沈静化し、引き締めが想定ほど厳しくならないとみる市場の楽観論を警戒したかたちだ。

1日の米国市場は議長の会見中に金利低下・株高が進んだ。米長期金利は前日の3.5%台から3.3%台後半まで下がり、前日比で一時500ドル以上下落していたダウ工業株30種平均は最終的にプラスに転じた。

「会見中に『ディスインフレ（インフレ鈍化）』に10回も言及した」（JPモルガン・チェースのマイケル・フェローリ氏）。市場は継続利上げを示唆した声明文よりも、インフレのピーク越えをあっさりと認めたパウエル氏の変化に反応した。「3月の利上げを最後に一時停止する可能性が想定より高まった」（米バンク・オブ・アメリカ）との声もあった。

年内利下げを市場が織り込んで金利が全般的に下がれば、引き締め効果がそがれる懸念はある。「歴史は金融緩和への転換を早まらないよう戒めている」。パウエル氏は決まり文句を繰り返し、引き締めを貫徹できずに高インフレの長期化を招いた1970年代の再来はないとする決意を強調した。



## 石油を巡る短期と長期の視点

2022年2月にロシアがウクライナ侵攻を始めてから、エネルギー情勢は激変した。石油と天然ガスをロシアに大きく依存してきた欧州連合（EU）諸国は、資源の調達先の切り替えに追われた。この冬をしのいでも、試練はまだ続く。この1年で世界が再認識したのは、エネルギー安全保障の重要性である。

ウクライナ危機で資源価格の上昇が増幅され、インフレに直面する多くの国で「生活費の危機」が政治のキーワードになった。食料品の値上がりに加え、光熱費が大きく上がった影響が大きい。エネルギーの分野では、資源の確保だけでなく経済性が重要であることも再認識された。

英国の石油メジャー、BPのエコノミストは1月末に中長期エネルギー見通しを発表した際に、昨年来の変化について、エネルギーの重要な要素である「アフォーダビリティ」が損なわれた1年だったと説明した。ほとんどの人が負担可能な価格で広く利用できるはずなのに、その前提が崩れたという意味だろう。

一方で「脱炭素化」をめざす世界の流れは変わらない。欧州を中心に多くの国で、輸入に頼る石油やガスの利用を減らし、再生可能エネルギーを拡大する動きが30年代にかけて加速するとBPは予測する。気候変動に対応する持続可能性の観点に加え、輸入依存度を下げ自給率を上げる安全保障の観点が、これまで以上に重要になるからだ。

ただし、短期のエネルギー情勢をみると、欧州勢が加わって世界の液化天然ガス（LNG）争奪戦が激しくなっている。新型コロナウイルス禍で20年に落ち込んだ石油需要は21年、22年と回復を続け、23年には19年を上回って過去最大になる見通しだ。

かつて「石油需要は19年がピークだったかもしれない」という仮説を唱えたBPも、今回の予測では、30年ごろまでピーク水準で推移し、それから先進国の多くがカーボンニュートラルの目標年とする50年に向けて減少が続くという見通しを示す。

現状から類推するフォーキャストと、目標から逆算して必要な変化を考えるバックキャスト。エネルギーに関する短期と中長期の予測は、両者の間のギャップを感じさせることが多いが、とりあえず足元の市場は当面の中国の需要動向などを材料として、短期の視点で動く。



## 電気代支援、1月使用分から 請求書に値引き額

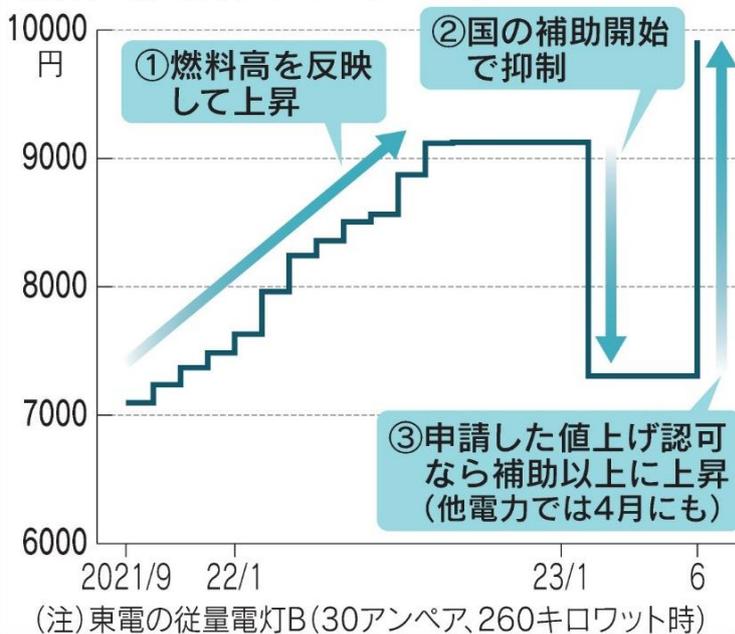
政府による電気・都市ガス料金の負担軽減策が始まり、2月1日以降、実際の値引き額が各家庭で確認できるようになる。政府の対策により、家庭向けの電気代は1月使用分の料金から1キロワット時あたり7円が値引きされる。1月分の料金は2月の検針で確定する。小売り各社は検針票や請求書を通じて値引き額を示す。

政府は標準世帯として電気で月400キロワット時、都市ガスで月30立方メートルの使用量を例示している。この場合、電気代は2割に相当する月2800円の値引きとなる。都市ガスは1立方メートルあたり30円を支援するため、900円が引かれる。企業向けの「高圧」の電気料金は1キロワット時あたり3.5円を値引く。

家庭での手続きは特に必要なく、値引き後の金額で請求される。支援は1月分から9月分までで、9月分は支援額が半分になる。2022年度第2次補正予算で3.1兆円を計上した。

東京電力エナジーパートナーの場合、燃料価格の輸入コストの変動を毎月の電気料金に反映させる「燃料費調整単価」の項目に7円の値引きを反映させる。22年12月分は1キロワット時あたり5.13円だったが、1月分は7円引くためマイナス1.87円となる。明細書には値引きされた後の料金を記載する。

### 電気代は補助金で一度下がり、値上げ時にまた上がる(東電でのイメージ)





# ウメモト インフォメーション



2023年 2月 3日 担当 Jeong

一方、大手電力会社10社のうち7社が電気料金の値上げを経済産業省に申請した。同省による審査や認可が必要な家庭向け料金プランで、東北電力、北陸電力、中国電力、四国電力、沖縄電力はそれぞれ4月から、東京電力ホールディングス（HD）と北海道電力はそれぞれ6月からの値上げをめざしている。

火力発電に使う化石燃料が高騰しているためだ。各社は28.08～45.84%の範囲で値上げを申請した。経産省は審査を通じて圧縮をめざす。3月以降に値上げ幅が順次、固まる見通し。

政府は春以降の値上げを見越して早期に支援を始めたが、激変緩和との位置づけで、相殺しきれない可能性が高い。仮に東電HDが申請通りに値上げした場合、月260キロワット時使うモデル家庭の料金は月2611円上がる。政府支援は1820円で800円程度の負担増になる。

岸田文雄首相は1月30日の衆院予算委員会で追加の支援策について言及し「必要な対応ならちゅうちょなく取り組んでいきたい」と述べた。



## 水素製造 共同開発で合意 CO<sub>2</sub>分離回収

### 戸田工業と実用化目指す

コスモエネHD



戸田工業が工業生産に取り組むCO<sub>2</sub>固体回収材「ナトリウムフェライト」(左)と「ナトリウムフェライト」(右)のペレット状。

コスモエネルギーホールディングスは、化学素材メーカーの戸田工業（本社広島市南区・寶来茂社長）と、環境対応技術実用化に向けた共同開発の基本合意書を締結した。カーボンニュートラルの実現が目的だ。コスモは戸田工業から水素製造技術の「メタン直接改質（DMR）法」と、CO<sub>2</sub>（二酸化炭素）分離回収技術の提供を受ける。

DMR法は水素製造で一般的なメタンの水蒸気改質法と異なり、製造時にCO<sub>2</sub>が発生しない。同社独自の高活性鉄系触媒を用いることでCO<sub>2</sub>フリー水素を高効率で製造可能なほか、同時に高機能

製造過程で生じる炭素をCO<sub>2</sub>として大気中に放出しない水素を指す「ターコイス水素」として提供できる。コスモは戸田工業に原料のメタンと再エネを供給するほか、CNTの活用方法も提言する。CO<sub>2</sub>分離回収技術については、埼玉大学の柳瀬郁夫准教授が空気のCO<sub>2</sub>を吸収する素材として研究中の「ナトリウムフェライト」に着目する。

同素材は酸化鉄とナトリウムからなるセラミックス材料で、0～50度の温度ではCO<sub>2</sub>を吸収し、100度程度加熱すると放出する特性をもつ。固体のため扱いやすく、高純度のCO<sub>2</sub>が得られ、繰

り返し利用しても特性が劣化しないなどの長所がある。

戸田工業はナトリウムフェライトを独自の酸化鉄合成技術で工業的に生産する取り組みを始めており、2027年頃の量産化を視野に入れている。同素材を用いたCO<sub>2</sub>分離回収技術はコスモの中央研究所で評価し、コス

モの石油精製プラントへの適用を検討する一方、同技術を商業化する検討も行っていく。両技術に対してコスモではさらに再エネ電源を組み合わせ、石油・石化製品の製造工程のグリーン化を目指す。将来的には製油所のCO<sub>2</sub>排出量抑制に加え、CCUS（二酸化炭素回収・有効利用・貯留）や合成燃料への適用、バッテリーへの活用が期待される炭素事業への展開、水素製造の社会実装などにつなげることを見込んでいる。