



2023年 4月 17日 担当 アノジ

## 米国、産油国の減産に反発 バイデン政権に手詰まり感

米バイデン政権と原油の自主的な減産を決めたサウジアラビアの関係が一段と冷え込んでいる。サウジと一部の産油国が協力して減産を決めたことでバイデン政権の反感を招いた一方、米国としても打つ手は限られており、原油市場の礎となってきた2国間関係は漂流している。

石油輸出国機構（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」の一部は4月2日、23年末まで日量約116万バレルの自主減産を決めた。米エネルギー情報局（EIA）は、23年のOPECの石油生産量が前年比で日量約50万バレル減り、ロシアは同約40万バレル減少するとみている。

OPEC プラスは22年10月に協調減産を決定した。それに先立つ同年7月、バイデン大統領はサウジを訪問してムハンマド皇太子と会談し、関係改善に向けた「手打ち」を演出した直後だっただけに、ホワイトハウス高官は米サウジ関係の見直しを検討する考えまで踏み込んだ。

インフレ退治に躍起な米国はガソリン高につながる減産に神経質。だが、OPECの盟主・サウジは人権問題で同国に対する批判を繰り広げたバイデン政権の意向を無視した格好だ。

ブルームバーグ通信によると、原油相場が1バレルあたり5ドル上昇すると、米国のインフレ率も0.2ポイント上昇するという。22年10月の減産決定は翌月の米国の中間選挙の直前だったこともあり、バイデン政権はいらだちを隠そうとしなかった。

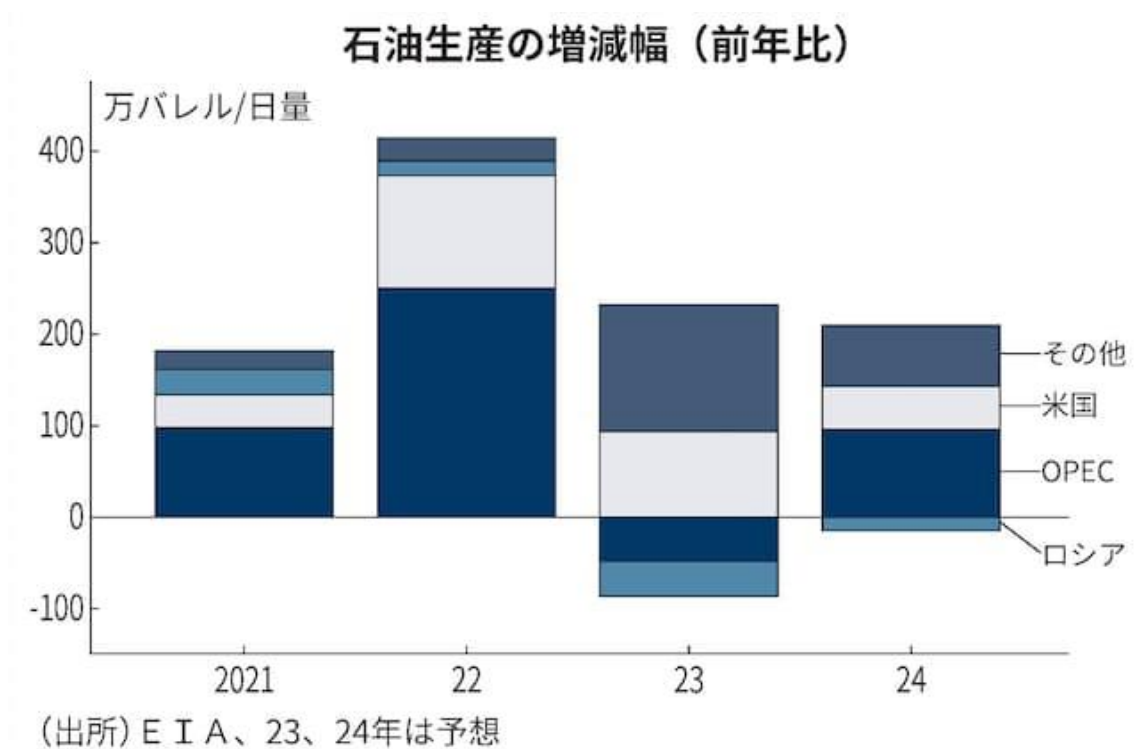
今回の自主減産についても、米国家安全保障会議（NSC）のカービー戦略広報調整官は4月3日、「注意喚起があった」とサウジが米国に仁義を切っていたことを明らかにしたうえで「市場の不透明性を考えると、現時点で減産は望ましくない。それは明確に伝えた」と述べた。

ぎくしゃくする米国とサウジの外交関係について、カービー氏は「サウジとすべてのことで合意するわけではない」としつつ、「戦略的なパートナーだ」とも強調した。中国が中東で存在感を高めるなか、米中央情報局（CIA）のバーンズ長官がサウジを訪問して情報機関の協力継続を確認したとも4月6日に報じられた。

バイデン政権の対抗策は限られる。相場安定のために活用してきた石油戦略備蓄は大規模な放出により1983年以来の低水準にあり、天災・紛争で供給網が寸断するような事態になれば「弾切れ」に近い。

エネルギー省のグランホルム長官は 23 年後半に備蓄の積み増しに向けた手続きを開始できるとの見通しを示しているが、在庫量が元の水準に戻るには数年かかるとの見方もある。

米国のシェール革命も 2 国間関係に影響する。2000 年代後半から米国産原油の生産量が急増し、中東を軽視する論調が米国内で台頭。内向き思考を強めるきっかけとなった。



サウジなど一部産油国の自主減産を受け、EIA は米国のシェールなどによる生産増加がそのマイナス分を補うとみる。原油相場の上昇を受け、米国の石油生産量は 23 年に前年比で日量約 90 万バレル増加するという。非 OPEC 諸国の合計の増加量は 23 年、ロシアの減少分を差し引いても前年比で同約 190 万バレルとなり、増加分の約 5 割を米国が賄う。

サウジは中東の親米国家とされ、原油の安定供給をする代わりに米国はサウジの体制を保障してきた歴史がある。足元で吹いている隙間風は、2 国間関係の大きな転換点を意味するのか、それとも一時的な関係悪化にすぎないのか。中東ウォッチャーやエネルギー関係者は見極めようとしている。

**日経新聞**



2023年 4月 17日 担当 アノジ

## 米国・中国の経済指標が焦点 円、一進一退の展開か

### 株、上昇傾向続く

今週の株式市場は緩やかな上昇が続きそうだ。物価上昇のペースが和らぎ、米連邦準備理事会（FRB）による利上げが打ち止めになるとの観測が根強いからだ。



前週は3月の米卸売物価指数（PPI）などでインフレの鈍化傾向が示され、景気敏感株を中心に買われた。インベスコ・アセット・マネジメントの木下智夫グローバル・マーケット・ストラテジストは「インフレの沈静化は投資家心理を前向きにさせる。主要株価には引き続き上昇圧力がかかる」とみる。日本株も買いが先行しそうだ。

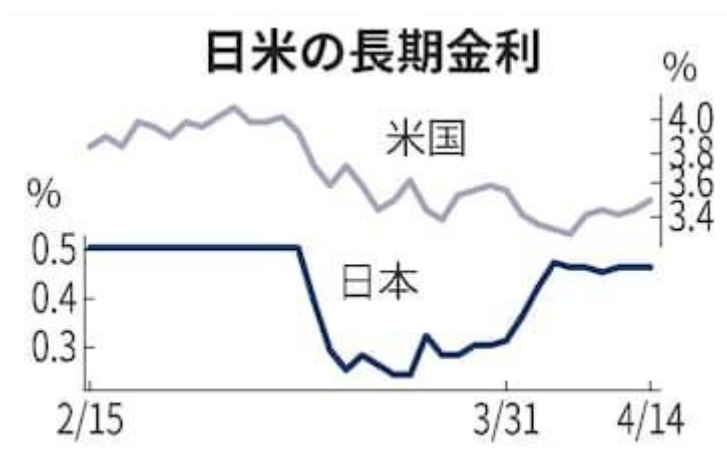
ダウ工業株 30 種平均は 3 月下旬からほぼ一貫して上昇が続き、割高感も漂う。予想 PER (株価収益率) は 21 倍程度と 1 年ぶりの高水準にある。

17 日には 4 月のニューヨーク連銀製造業景況指数が発表される。景気減速を示唆する内容であれば、企業業績の悪化が意識されそう。株価の上昇も鈍る可能性がある。

### 長期金利、もみ合いか

今週の国内債券市場で長期金利の指標となる新発 10 年物国債利回りはもみ合う展開か。

今月末に日銀の金融政策決定会合があり、政策修正への警戒感が高まりやすい。半面、米景気への不安などから債券を買う需要もあり、方向感を欠く動きになるとの見方が目立つ。



前週は日銀の植田和男新総裁が就任記者会見に臨み、金融緩和を継続する意向を強調し

た。それでも市場では「政策を早期に変更するという警戒は消えていない」(三菱 UFJ)モ

ルガン・スタンレー証券の鶴田啓介債券ストラテジスト)。長期金利の低下（債券価格の上昇）は限られた。今週も、日銀の政策修正を予想する投資家の売りが徐々に増える可能性がある。

米国では経営が不安定な金融機関の融資が減り、景気が冷え込むとの懸念が台頭する。世界的に国債を買う材料になる。日本の長期金利も、上昇は抑えられるとの観測が多い。

### 円、強弱材料が交錯

今週の外国為替市場で円相場は方向感を欠く展開か。米連邦準備理事会（FRB）高官が金融引き締めに積極的な発言をしており、ドル高・円安圧力が強まる場面がありそうだ。日銀の政策修正への警戒が高まると円高方向に振れやすい。強弱材料が交錯し、一進一退の展開となりそうだ。



前週はFRBのウォラー理事が「金融政策は市場が想定するよりも長い期間にわたって引き締めるべきだ」と強調した。FRBが5月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で0.25%の利上げをした後、政策金利を高い水準で保つ期間が長くなるとの見方が広がり、ドルを買って円を売る動きが広がった。

円安が一方的に進むとの見方は少ない。日銀の金融政策決定会合を月末に控え「今週あたりから徐々に金融緩和の縮小への警戒が強まりやすい」（野村証券の後藤祐二郎チーフ為替ストラテジスト）という。

### 原油、中国経済回復見込みなら一段高も

原油相場は主要需要国、中国の経済統計次第で値動きが変わりそうだ。中国の景気動向が需要を左右するためだ。前週は、米連邦準備理事会（FRB）による早期の利上げ打ち止め観測から景気減速への懸念が後退し、相場を支えた。





原油などエネルギー分野の構成比率が高い、国際商品の総合的な値動きを示すリフィニティブ・コアコモディティ-CRB 指数も上昇した。原油高に加え、金も最高値の更新をうかがう展開が続く。欧米の金融システムへの不安がなおくすぶり、投資資金を集めている。

18日には中国で3月の中国鉱工業生産や小売売上高など、重要な経済統計が公表される。楽天証券の吉田哲氏は「市場予想から上振れれば、中国の景気回復の見方が強まる。原油や非鉄などで相場に上昇圧力がかかりそうだとみる。景気の回復の遅れを示す内容になると、大きく反落する場面もありそうだとみる。」とみる。

日経新聞

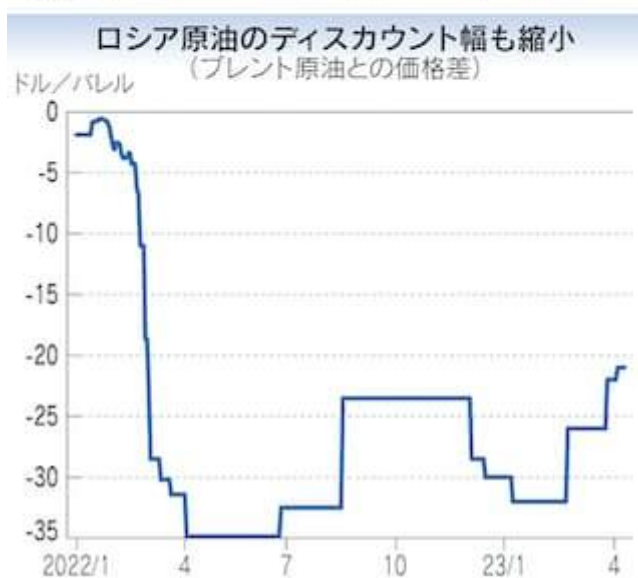


2023年 4月 17日 担当 アノジ

## ロシア原油、「上限価格」60ドル突破 制裁効果そぐ懸念

ロシア産原油の価格が上昇している。主力油種の価格は足元で主要7カ国（G7）が科す制裁の上限価格を超えた。制裁に加わらない中国やインドが割安なロシア産原油を買いあさり、主要産油国による自主減産が拍車をかける。上限超えが定着すれば、ロシアの財政を支える原油収入を減らす制裁効果がそがれかねず、市場ではさらなる制裁の可能性もささやかれ始めた。

金融情報会社リフィニティブによると、ロシア産の主力油種「ウラル」のロッテルダム港着価格は13日に1バレルあたり66ドル台と2022年11月以来およそ5カ月ぶりの高値圏で推移した。G7や欧州連合（EU）、オーストラリアなどが設定する上限価格の60ドルを今月上旬に突破し、その後も騰勢を強めている。



国際指標の北海ブレント原油先物に対する割引（ディスカウント）幅も、2月下旬の32ドルから足元では21ドルまで縮小。ロシアがウクライナへの侵攻を始めた直後にあたる22年3月以来の小ささとなった。

G7などは22年12月、ロシアが戦費に充てる原油収入を減らすねらいで、ロシア産原油の輸入制限を導入。上限価格を超えて取引される場合には、海上輸送に欠かせない保険の

契約をできなくした。制裁を受け、23年3月中旬には45ドルと、新型コロナウイルス禍で需要が急減した20年11月以来となる安値水準に沈んだ。

ロシア産原油の価格を押し上げるのは、インドと中国の旺盛な買いだ。エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の野神隆之氏は、海上を経由して輸送されるロシア原油の仕向け先を推計。ウクライナ侵攻前の22年1月にはEUが日量240万バレル程度と全体の半数近くを占めていたが、23年3月には30万バレル程度に激減した。

一方、22年1月にはほとんどなかったインド向けは足元で150万バレル程度に増え、中国もなお約160万バレルの買い手となっている。制裁に加わっていない両国が割安なロシア産原油を大量に購入する構図だ。

産油国による減産決定が価格上昇に弾みをつけた。石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟産油国で構成するOPECプラスは今月上旬、世界需要の1%にあたる日量116万バレルの生産を自主的に削減すると決めた。近く供給不足に陥るとの見方が強まり、インドや中国の購入が活発になった。

ロシア産原油を輸送する「影の船団」と呼ばれるタンカーの暗躍も指摘される。インドや中国の間では欧州の保険会社やタンカーを利用している買い手も一定程度存在しているとされ、制裁の対象となる。こうしたリスクを抑えるため、制裁の網をくぐり抜けられる影の船団を使った海上輸送への需要は根強いとみられる。

主要国が設定する上限価格は、運賃や保険料を含まないものとされる。ロッテルダム港着の原油価格は運賃や保険料が含まれているため、厳密に見ると、まだ上限には達していないとの可能性がある。

ロッテルダム港着の原油の運賃・保険料は10ドル程度とされる。計算上は約70ドルが上限とみられるが、OPECプラスの自主減産を受けて原油価格の水準は切り上がっており、「（名実ともに）上限に達する局面は近い」（SMBC日興証券の秋本翔太氏）との声が多い。

ロシア産原油価格の上昇は、ロシアの財政を弱体化させるという制裁の効果を薄めかねない。SMBCの秋本氏は「イランへの制裁のように、米国などがロシア産原油の購入国や企業も対象にする制裁に踏み出す可能性がある」とみる。

一方、追加制裁は世界的な原油価格の一層の上昇につながり、「インフレの再燃や中央銀行による利上げの継続、景気悪化を招く懸念がある」（JOGMECの野神氏）との見方もある。制裁には、ロシア産の価格抑制で原油を広く流通させる狙いもあった。関係国は難しい対応を迫られそうだ。



2023年 4月 17日 担当 アノジ

## 原油が反発、IEA が供給見通しを引き下げ

17日朝方の国内商品先物市場で、原油は反発して取引を始めた。取引量が多い9月物は1キロリットル6万7300円と前週末の清算値に比べ560円高い水準で寄り付いた。国際エネルギー機関（IEA）が2023年の石油供給見通しを下方修正し、需給の引き締まりを意識した買いが優勢だった。

IEAは14日公表した4月の月報で、23年の供給は前年比120万バレル増の日量1億110万バレルと前回の3月時点から50万バレル引き下げた。石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟国で構成する「OPEC プラス」の一部が自主減産したことを反映したとしている。IEAは以前から「石油市場では23年後半に大幅な供給不足に陥る」とみていたが、今回の減産措置を受けて状況はさらに悪化したとの認識を示した。

金は反落している。中心限月の24年2月物は1グラム8606円と同76円安い水準で寄り付いた。米連邦準備理事会（FRB）のウォラー理事が14日の講演で一段の金融引き締めが必要との考えを示し、米長期金利が上昇。金利のつかない実物資産を裏付けとする金

先物の投資妙味が相対的に薄れるとして売りが優勢だった。前週末に過去最高値をつけていたため、利益確定目的の売りも出やすくなっている。

白金は6営業日ぶりに反落。中心限月の24年2月物は1グラム4393円と同10円下回る水準で取引を始めた。金先物の下落につれ安した。

**日経新聞**



2023年 4月 17日 担当 アノジ

## G7、天然ガスも段階廃止 環境相声明案

主要7カ国（G7）気候・エネルギー・環境相会合で、石炭や天然ガスなどの化石燃料の段階的廃止の加速で合意することがわかった。16日に採択する共同声明に盛り込む調整に入った。ウクライナ危機でエネルギー価格が高騰するなか、エネルギー安全保障と脱炭素化の両立を目指す。

化石燃料の段階的廃止は、二酸化炭素（CO<sub>2</sub>）を地下に貯留する「CCS」といった対策を講じていないものを減らす内容だ。

2022年のG7環境相会合で石炭を削減することでは合意していた。今回、対策をとっていない天然ガスについても対象にする見込みだ。

新興国などが火力発電になお依存するため、ガス生産への投資は許容するが、排出削減に取り組まない施設には厳しい対応をとる姿勢を示す。



欧州などは温暖化ガスを多く排出する石炭火力発電所の廃止時期を明示するよう要求したが、声明には盛り込まない方向だ。再生可能エネルギーの導入が欧州に比べ遅れ、原子力発電所の再稼働も進まない日本は石炭火力に頼る事情がある。

温暖化対策の国際枠組み「パリ協定」は産業革命前からの地球の気温上昇を 1.5 度以内にする目標を掲げている。

国連の気候変動に関する政府間パネル（IPCC）は 3 月、目標達成には 35 年の温暖化ガスの排出量を 19 年比 60%減らす必要があると示した。各国は 25 年までに 35 年目標を国連に出すことが決まっている。G7 は IPCC の指摘に沿って削減目標を検討すると確認する。

電気自動車（EV）の電池などに欠かせない重要鉱物の安定供給に向けた行動計画もまとめる。再生エネから生み出す水素と CO2 からつくる合成燃料を活用することも声明で言及する。エンジン車の燃料として注目されている。