



2023年 4月 26日 担当 アノジ

NY 原油、買い越し広がる

原油先物取引で投機筋の買い越し残高が増えている。米商品先物取引委員会（CFTC）によると、18日時点の買い越し（買い持ちから売り持ちを引いた残高）は約24万4500枚と、3か月ぶりの高水準になった。主要産油国による自主減産を控え、売り持ち高を解消する動きが進んだ。

WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）先物の買い持ち高は約32万2100枚（1枚=1000バレル）と3週連続で増加。売り持ち高は約7万7500枚。前の週から小幅に増えたものの、10万枚を超えていた2～3月に比べ低い水準にとどまる。

石油輸出国機構（OPEC）と非加盟産油国で構成するOPECプラスの一部は3日までに、需要の1%にあたる日量116万バレルの生産を5月から自主的に削減すると決めた。3月下旬時点で、売り持ち高は1年5か月ぶりの水準まで膨らんでいた。想定外の自主減産方針に加え、金融システム不安の後退も新規の買いや買い戻しにつながった。



2023年 4月 26日 担当 アノジ

原油反落 米景気悪化観測で 金は続伸

25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3営業日ぶりに反落した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）で期近の6月物は前日比1.69ドル（2.1%）安の1バレル77.07ドルで取引を終えた。米景気の減速により原油需要の伸びが鈍化するとの見方が強まり、原油先物が売られた。

午前発表の4月の消費者信頼感指数は101.3と市場予想（104.0）を下回り、前回（104.0）からも低下した。3月に広がった金融システム不安の影響を示す結果と受け止められた。

24日夕に1～3月期決算を発表した中堅銀のファースト・リパブリック・バンクから、大規模な預金流出があったことが分かった。地銀経営を巡る不透明感が改めて意識された。

米景気悪化の観測が再び強まり、原油先物の重荷となった。

ニューヨーク金先物相場は続伸した。ニューヨーク商品取引所（COMEX）で取引の中心である6月物は前日比4.7ドル（0.2%）高の1トロイオンス2004.5ドルで取引を終えた。米長期金利が低下し、金利の付かない金先物の投資妙味が増したとして買いが広がった。



2023年 4月 26日 担当 アノジ

訪日客、円安抑止じわり

急な円高は見込めず、鍵握るインフレ沈静化

歴史的な円安局面を下支えしてきた需給構造に変化の兆しが表れてきた。新型コロナウイルス発生後の経済混乱が収束に向かい始めている。象徴的なのがインバウンド（訪日外国人）の急回復。ロシアのウクライナ侵攻などによる資源価格の上昇も峠を越えつつある。米欧の大幅利上げによるインフレ沈静化を見据え、円安進行にブレーキがかかる可能性が強まる。

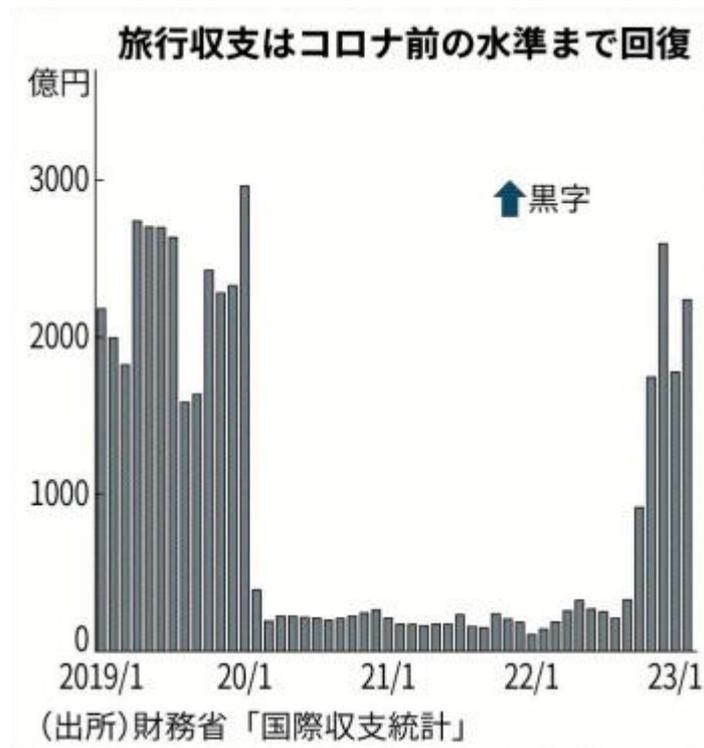


日本政府観光局が 19 日発表した 3 月の訪日客数は 180 万人を超え、コロナ前の水準が視野に入った。インバウンドによる国内消費から日本人海外旅行者の現地消費を差し引いた旅行収支も、コロナ前の水準をほぼ回復しつつある。

為替市場では、外貨を円に換えて日本で使うインバウンド消費の影響が輸出同様、円買い要因となる。財務省によると旅行収支の黒字は直近 2 月時点で約 2239 億円。資源高の影響で膨らんだ貿易赤字の約 6041 億円を賄うのは難しいが、「昨年急激な円安を下支えした需給面からの円売り圧力を和らげる効果は十分ある」（マーケット・リスク・アドバイザーの深谷幸司氏）。

しかもインバウンド消費は一段の拡大が見込まれる。3 月の訪日客数を地域別にコロナショック間際の 2019 年 3 月と比べると、米国などがすでに当時の水準を上回っているのに対し、中国や韓国などはコロナ前の水準に達していない。今後、中国による日本旅行の規制緩和などが進むのに合わせ、旅行収支の黒字は膨らむ可能性が高い。

円高が一気に強まる展開も想定しづらい。円安加速前の 21 年までの円相場は、1 ドル = 105~115 円前後で推移した。「インバウンドが回復しても、すぐ膨大な貿易赤字の解消は見込めない。150 円を抜ける大幅な円安は遠のくとしても、120 円を超える円高局面に反転していくことは考えづらい」（みずほ銀行の唐鎌大輔氏）。



円相場のカギを握るのは、膨大な貿易赤字を生み出した世界的なインフレの行方。財

務省の貿易統計から貿易収支の推移をみると、昨年春から今年1月にかけて月1兆～

3兆円台の膨大な貿易赤字が続いたが、2月と3月は1兆円を下回った。

すぐ21年までのような黒字と赤字が混在する状況まで貿易収支が均衡するシナリオは見

込めそうにない。ただインフレ圧力の緩和に合わせ輸入価格高騰に歯止めがかかるにつ

れ、インバウンドの回復と相まって需給面からの円売り圧力は和らいでいく可能性が高

い。

波乱要因は米欧経済の悪化だ。一部で金融不安が浮上するなど、金利上昇のひずみが経済活動を締めつける。国際通貨基金（IMF）も 11 日発表した世界経済見通しで、金融不安の影響が強まれば、23 年の世界成長率が 2%を割り込むというリスクシナリオを示した。金融不安の拡大は避けられても、銀行の融資厳格化などによる実体経済への下押し圧力はありそうだ。日本の輸出にも逆風で、貿易赤字の改善が思うように進まない円安継続シナリオも考え得る。一方、米欧経済が市場の想定より悪化すればかつての「リスク回避の円高」が顔をのぞかせる可能性も否定できない。

いずれにせよ「世界的なインフレに伴う歴史的な円安」という特異な局面からの修正過程が穏やかに進む保証はない。

日経新聞



2023年 4月 26日 担当 アノジ

日本郵便、書留 1割値上げ コスト増で 29年ぶり

日本郵便は 25 日、10 月 1 日から送達過程を記録する書留や国際郵便などを値上げすると発表した。消費増税分の値上げを除けば書留の値上げは 1994 年以来 29 年ぶり。デジタル化に伴い郵便物が減少していることに加え、燃料費などのコストが上昇している。値上げでサービス継続に必要な費用を補う。

一般書留と現金書留は 435 円から 480 円に、簡易書留は 320 円から 350 円に値上げする。代金引換は 265 円から 290 円に上げる。国際郵便は重量や送り先によるが、2~3 割ほど値上げする。

2019 年度に約 2900 万通あった一般書留は、2021 年度には約 2700 万通に減った。燃料費や海外の郵便事業者への委託料、航空便や船便などの調達コストの上昇もあり、現状の料金ではサービスの維持が難しいという。



2023年 4月 26日 担当 アノジ

食品業界は競争と協調を

世界人口の増加や新興国の所得増、欧米でのバイオ燃料製造の拡大などの構造的な要因に加え、ロシアのウクライナ侵攻により、食料価格が高騰している。食料調達の課題と日本の実需者である食品業界の関係について、輸入油糧種子（菜種・大豆）を搾油して植物油を供給する植物油産業を例に考えてみたい。

海外からの油糧種子の調達は市場原理が機能した取引構造だ。生産国の加工業や他国に買い負けない購買力を日本が持っていれば、少なくとも中期的な安定調達は可能である。こうした状況の下で世界の油糧種子供給が不足した場合、何が起こるだろうか。

その象徴的な出来事が、菜種輸入の多くを依存するカナダで2021年に起きた菜種の記録的な不作である。同年のカナダの菜種生産量は前年比29.4%減、カナダ国内の搾油量17.9%減に対し、輸出量は50.6%減と半減した。輸出量が半減した背景には、単に自国の産業を優遇したのではなく、米国のバイオ燃料製造拡大により、搾油の利益が輸出の利益を上回った点があったとされる。

菜種価格高騰で、カナダの搾油マージンは上昇したが、日本の搾油マージンは減少した。

カナダは国内搾油能力の大幅な増強方針を示しており、この状況が恒常的となる可能性もある。では日本はどのような対応を取れるだろうか。

重要なのは原料価格の高騰を製品価格に転嫁しやすい経済の構築だ。小売業の値下げ圧力の是正や賃金と物価の双方が上昇する好循環を生み出すことが必要となる。大豆製品の垂直的価格伝達の研究では、植物油メーカーの製品価格への転嫁が十分でないことが実証されている。これは買い手が一時的に超過利潤を得て、売り手の経済厚生（社会全体の満足度）が損なわれたことを示す。

この点も踏まえて、企業間協調の構築が有効となるだろう。食品業界は価格交渉力が低い中で、国内市場の縮小、設備の老朽化という課題を抱えるメーカーが多い。製造面や原料調達で協力することで費用を節減し、販売面で別ブランドとして競争しあう関係を築く。

中長期的な食料安全保障の側面からも企業間協調に取り組むことが求められる。



2023年 4月 26日 担当 アノジ

日揮 HD パーム油産業の低炭素化

日揮 HD パーム油産業の低炭素化 マレーシアで調査

日揮ホールディングス
と同社子会社の日本エヌ
・ユー・エス（JANUS）
は、マレーシアの天然
ガス流通・販売会社の
ガス・マレーシアと「パ
ームオイル産業のサステ
ナブル開発に向けた共同
スタディ」を実施するこ
とで合意した。パームオ
イルの搾油工程で生じる
未利用資源の有効活用を
検討する。

マレーシアは世界第2
位のパームオイル生産
国。パームオイルは食用
油や化粧品などに利用さ
れているが、生産工程で
生じる廃液と空房残渣
から二酸化炭素（CO₂）
の25倍の温室効果
があるメタンガスを大量
に発生させている。また、
パームオイルの開発で発
生する間伐材や廃木など
の資源が未利用のまま廃
棄されていることも環境
課題となっている。

今回合意した共同スタ
ディでは、廃液と空房
の回収・加工によりバイ
オメタン燃料やペレット
燃料への変換、間伐材や
廃木原料のバイオ原油、

バイオ化成品への変換を
想定し、その実現可能性
を調査する。さらには、
パームオイル産業のサス
テナビリティに貢献する
とともに、エネルギー需
要家やバイオ原料需要家
によるスコープ1のCO₂
排出量の削減に寄与
していく考え。