



原油上昇 サウジが空売り勢に警告

23日のニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で原油先物相場は上昇した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）でこの日から期近物になった7月物は前日比0.86ドル（1.2%）高の1バレル72.91ドルで取引を終えた。サウジアラビアのエネルギー相が原油の空売りを仕掛ける投機筋に警告を発し、買い戻しが進むきっかけになると見た買いが入った。

米ブルームバーグ通信によれば、サウジのアブドルアジズ・エネルギー相は23日、投機筋に対し「私は彼らに痛い目に遭うだろうと忠告し続けている。彼らは4月に痛い目に遭った」と述べた。4月はサウジなど主要な産油国が予想外の追加減産を決め原油相場が大幅に上昇した経緯があるだけに、投機筋が売り持ち高を整理し始めるとの見方が出た。

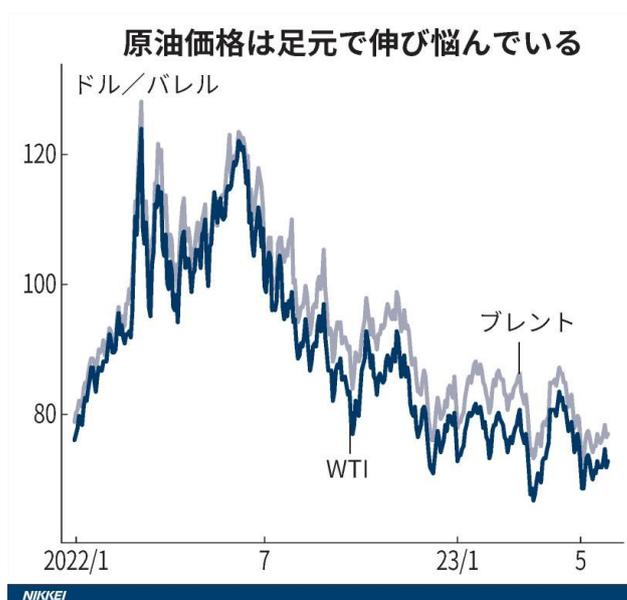
半面、米連邦債務の上限引き上げを巡る協議の先行き不透明感は原油相場の重荷だった。



原油、減産姿勢に神経質 サウジやロシアがつばぜり合い

主要産油国でつくる石油輸出国機構（OPEC）プラスの加盟国が追加減産を巡りつばぜり合いを演じている。半年に一度の閣僚級会合を今週末に控え、サウジアラビアは減産を匂わせる一方、アラブ首長国連邦（UAE）やイラクなどは現状維持を示唆。ロシアは追加減産に否定的な姿勢を示す。背景には各国の財政事情や政治的思惑がある。生産の方向性が見えるまで相場は神経質な展開となりそうだ。

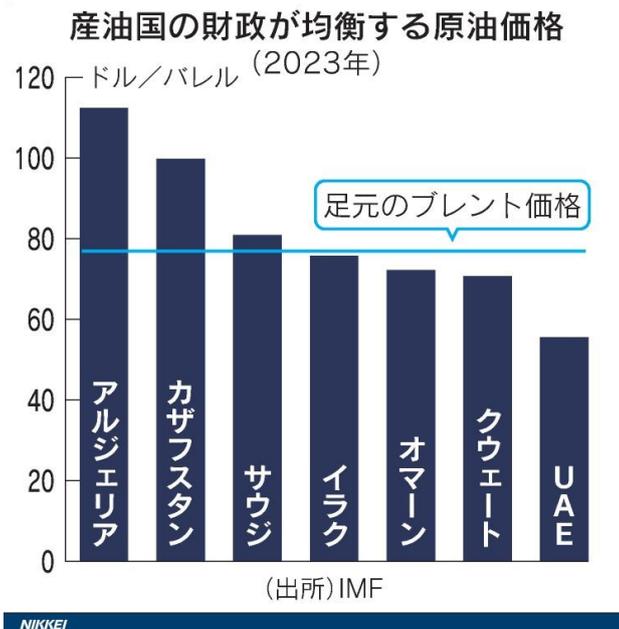
サウジなどをつくるOPECと非加盟のロシアなどが加わるOPECプラスは6月4日、閣僚級会合をウィーンで開く。4月3日の合同閣僚監視委員会（JMMC）では、サウジやUAEなど8カ国が世界需要の1%にあたる日量116万バレルの自主減産を発表。同日のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）先物価格は1年ぶりの大きさとなる6%超の上昇率を記録した。



今回合会でも追加減産への警戒感が高まるなか、産油国の姿勢が分かれている。減産に前向きな姿勢をにじませているのがOPEC盟主のサウジだ。

「（追加減産に）気をつけろ」。サウジのアブドルアジズ・エネルギー相は23日、カタールで開かれた経済イベントで、原油価格の下落で利益を得る「空売り」を仕掛ける投機筋にこう警告した。「4月に（減産発表で）痛い思いをいただろう」とけん制した。

空売り勢は減産で原油価格が上昇すると損失を被る。今回のサウジのけん制を受け、投資家の間では警戒感が高まった。米商品先物取引委員会（CFTC）の週次データによると、23日時点で投機筋はWTI先物の売りポジションを4月中旬以来6週ぶりに減らした。WTIも一時1バレルあたり73ドル台と前の日から3%上昇し、約2週間ぶりの高値をつけた。



温度差の理由の一つには、原油価格が各国財政に与える影響の違いがある。国際通貨基金（IMF）の5月の推計によると、2023年の財政収支が均衡する原油価格はサウジが1バレル80.9ドルに対し、イラクは75.8ドル、UAEは55.6ドル。この価格が低いほど原油価格の下落への耐性が強いといえる。

米国や中国の景気減速への懸念が強まり、足元でWTIは72ドル近辺、北海ブレント先物価格も77ドル近辺に沈む。サウジが減産を示唆したのは均衡価格を下回っているためだ。一方、イラクの均衡価格は足元の水準に近く、UAEは採算が合っている。

政治的な思惑も背景にある。サウジとUAEは多くの利害を共有する密接な関係だが、近年はイスラエルとの国交正常化やイエメン内戦への対応で足並みがそろわず、企業誘致など経済でも競合する動きが出ている。

米国との関係もある。米国は景気下支えやインフレ抑制のため減産による原油価格の上昇は避けたい。サウジは昨年同国を訪れたバイデン米大統領の増産要請に応じず、バイデン政権とのすきま風があらわになった。UAEも兵器調達などで米国に不満を抱いたとみられる場面はあるものの、不一致が表面化する例は比較的少ない。

ロシアのノワク副首相は25日、「（今回の会合で）新たなステップがあるとは思わない」と減産に否定的な姿勢を打ち出し、同日のWTIは一時5%下落した。背景には「米欧の制裁で自国産原油が安くなったことで量を多く輸出する必要がある」（経済産業研究所の藤和彦コンサルティングフェロー）との事情がある。



ロシアは2月に日量50万バレルの減産を始めると表明したにもかかわらず、国際エネルギー機関（IEA）によると3月の減産幅は同29万バレル止まり。4月の海上輸出量を見ても、エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の試算で日量523万バレルと、主要7カ国（G7）が制裁を課した22年12月の450万バレルを超える。割安となった原油を中国やインドなど制裁に加わらない国が積極購入していることで、ロシアの財政が支えられている構図だ。

OPECのガイス事務局長は29日、イラン政府メディアに対し「特定の価格水準を目標としているわけではなく、全ての決定は世界の石油需給のバランスを保つために行われている」と話した。もっとも生産据え置きか追加減産かで各国の思惑は入り乱れ、調整は会合直前まで続く公算が大きい。6月4日まで産油国の動向から目が離せない。



北越工業、水素で稼働のエンジンコンプレッサー CO2減

北越工業は工事現場でアスファルトを砕く機械の動力源などとして使われるエンジンコンプレッサー（空気圧縮装置）で、次世代のエネルギーとして期待される水素を燃料とする機種などを開発した。二酸化炭素（CO2）排出量を削減するなど、環境に配慮した機種となっている。環境意識の高い建設関連企業などへの販売を想定しており、SDGs（持続可能な開発目標）の達成を後押しする。

水素を燃料とする機種として、水素専焼のエンジンを搭載したコンプレッサーと、大気中の酸素と化学反応させて発電する燃料電池式の発電装置を開発した。従来は化石燃料で稼働させるのが一般的となっている。

バイオ燃料エンジン発電機は、生活の中で排出される廃植物油を使ったバイオディーゼルなどの燃料を使う。CO2の排出量を削減できるとしている。

水素を使う機種は燃料供給インフラの整備状況などを見極めた上での市場投入を計画している。バイオ燃料エンジン発電機は市場投入に向け、実証実験を始めているという。

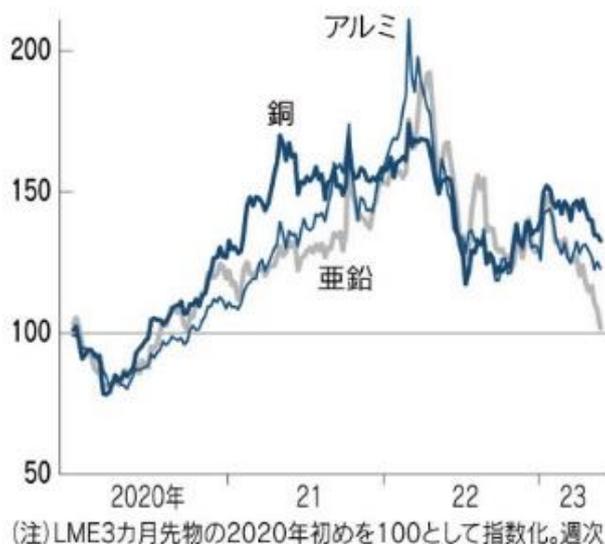




世界景気減速にシグナル 銅2割安・米金利逆転・海運値崩れ

市場で世界景気の減速を示唆するシグナルがともっている。中国の経済回復期待が鈍り、銅をはじめ主要商品が今年の高値から2~3割下落した。米国では債券市場で景気悪化のサインとされる長短金利差の逆転が42年ぶりの長さを記録し、低迷する海運運賃は欧米の消費の弱さを反映する。米債務上限問題の進展など、先行きの楽観材料はあるものの、3つのシグナルは市場の根強い景気懸念を映し出す。

非鉄金属相場は軒並み下落が続く



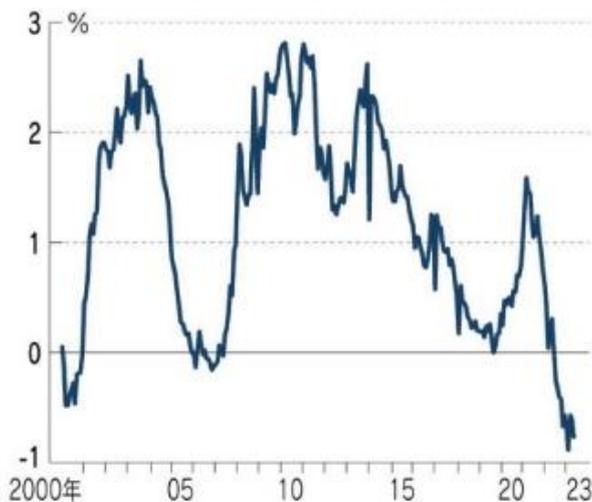
商品相場では銅が今年の高値から2割安、亜鉛が3割安、アルミニウムが2割安などと下落が目立つ。特に銅はインフラや自動車、家電製品など幅広い産業で使われ、価格は景気を「診断」するように先行して動く。「ドクター・カッパー（きょうのことば）」とも呼ばれ、値動きが注目されている。

銅価格の下落が示すのは、世界の銅需要の6割を占める中国経済の停滞懸念だ。中国では、建築用銅電線が銅の主要な消費先となっている。中国の1~4月の不動産開発投資は前年同期比6.2%減少。新型コロナウイルス禍後の経済回復で投資が伸びると見込まれていたが、不動産開発会社の資金繰りがなお不安定で、新たな開発投資が低迷している。

不動産は中国の国内総生産（GDP）の3割程度を占めるといわれ、経済への影響が大きい。土地使用権収入に財源を依存する地方財政の信用問題にも発展し、雲南省昆明市、山東省●（さんずいに維）坊市、甘粛省蘭州市、広西チワン族自治区柳州市の4都市が「財政力が弱い」として注目を集めている。こうした地方政府はインフラ投資余力が低下し、財政支出による成長率下支えが難しくなっている。



足元の逆イールドは約11カ月続いている
(10年物と2年物の利回り差)



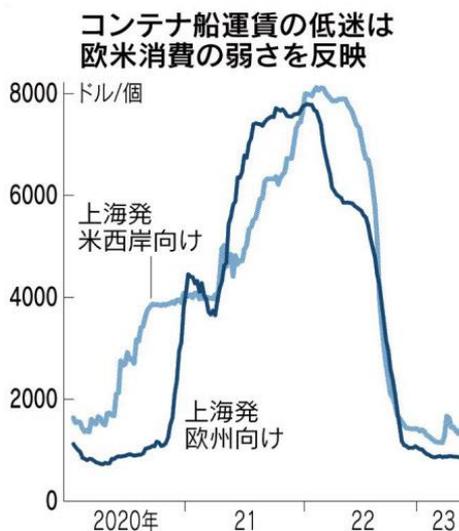
不動産だけでなく、4月の製造業購買担当者景気指数（PMI）が好不調の境目である50を4カ月ぶりに下回る。欧米の経済成長も鈍り、中国からの輸出が加速する状況にもない。伊藤忠総研の武田淳チーフエコノミストは「中国景気が立ち上がってくる兆しはなく、商品価格が上がる状況にはなりにくい」と話す。

債券市場では米景気の先行きを不安視する見方が増えている。

期間が短い米国債利回りが、長いものを上回る異例の状態を「逆イールド」と呼び、景気後退のサインとされる。満期まで2年の国債と10年の国債を比べると、逆イールドの状態が26日時点で226日間続いている。1981年以来、42年ぶりの長さとなる。

満期まで3カ月と10年の国債を比べると、5月上旬に利回り差が一時マイナス1.9%と42年ぶりのマイナス幅に広がった。この利回り差から米ニューヨーク連銀が算出する米国の景気後退確率は68%と、リーマン・ショックやIT（情報技術）バブルの直前を上回る。

背景には米連邦準備理事会（FRB）によるインフレを抑え込むための金融引き締めが、景気を下押しするとの懸念がある。4月の個人消費支出（PCE）物価指数は前年同月比4.4%上昇で市場予想を上回るなど、インフレの粘着性が明らかになっている。FRBによる利上げ継続の思惑が強まり、逆イールドの長期化につながっている。



コンテナ船市況は欧米の消費の弱さを反映し低迷が続く。

上海航運交易所によると、上海発米西海岸向けのスポット（随時契約）運賃は5月第4週に40フィートコンテナ1個1398ドルと、前年同期と比べ82%安い。上海発欧州向けも同様に20フィートコンテナ1個859ドルと前年同期比85%低い。コンテナ船社からは採算が取れない水準との声も上がる。

荷動きが鈍い要因は、欧米の小売りで積み上がった過剰在庫だ。アジアから欧米への輸送は家具や衣類、玩具など最終消費財が多い。コロナ下の供給網の混乱を受けて、小売り各社は在庫を多めに確保していたが、インフレ下で消費は伸び悩む。在庫を過剰に抱えるようになり、2022年後半から輸送量が急速に減少している。

4月の米国の小売売上高は前月を上回るなど、足元で消費は底堅いとの見方もあるが、新たな輸入需要は強くないことがうかがえる。

海運調査会社シーインテリジェンスは「小売業や卸売業の在庫は増加傾向にあり、調整がまだ十分でない。コンテナ輸送量にしばらくマイナスの影響を与えるだろう」という。

鉄鉱石や石炭などを運ぶばら積み船の市況も軟調だ。ばら積み船市況の総合的な値動きを表す「バルチック海運指数（1985年=1000）」は、26日時点で1172と年初来高値（10日、1640）から約3割低い。

主要な輸入国である中国で鉄鉱石や石炭の輸入の勢いが衰え、船腹需給が緩んだ。

2月半ば以降、「ゼロコロナ政策」の解除や春節（旧正月）休暇明けで経済活動が活発化するとの期待から輸入を拡大していたが、足元では想定ほどの需要はなく指数が下がった。



週間原油コストの推移

	期間	原油相場		為替(▲は円高)		円建て原油コスト	
		ドル/バレル	前週比	ドル/円	前週比	円/ℓ	前週比
火曜日～ 月曜日	4/18～4/24	82.71	▲3.24	135.39	0.98	70.43	▲2.23
	4/25～5/1	79.51	▲3.20	135.57	0.18	67.79	▲2.64
	5/2～5/8	74.56	▲4.95	137.41	1.84	64.44	▲3.35
	5/9～5/15	75.13	0.57	136.07	▲1.34	64.30	▲0.14
	5/16～5/22	74.49	▲0.64	138.26	2.19	64.77	0.47
	5/23～5/29	75.87	1.38	140.46	2.20	67.02	2.25
水曜日～ 火曜日	4/19～4/25	82.16	▲4.01	135.37	0.76	69.95	▲3.00
	4/26～5/2	78.87	▲3.29	136.23	0.86	67.58	▲2.37
	5/3～5/9	73.71	▲5.16	136.24	0.01	63.16	▲4.42
	5/10～5/16	74.82	1.11	136.21	▲0.03	64.10	0.94
	5/17～5/23	74.54	▲0.28	138.74	2.53	65.04	0.94
	5/24～5/30	76.13	1.59	140.82	2.08	67.43	2.39

※原油はドバイ、オマーン平均、為替レートは三菱UFJ銀行のTTSレート