



サウジ原油6.6%高 4月積み、減産で11カ月ぶり上げ幅

輸入原油が大幅に上昇した。サウジアラビア産の代表油種「アラビアンライト」の4月積み価格は1バレルあたり85.84ドルと、3月積み比べて6.6%（5.35ドル）高となった。上昇は2カ月ぶり、上げ幅は11カ月ぶりの大きさ。4月初旬に主要産油国が5月からの自主減産を発表し、需給が引き締まるとの見方から国際価格が上昇したことを映した。

日本の石油会社が長期契約で輸入する原油は直接取引（ダイレクト・ディール=DD）原油と呼ばれる。アジア指標であるドバイ原油とオマーン原油の月間平均価格に調整金を加減し、毎月価格を見直す。4月は両原油の月間平均価格が83ドル台と3月から6%超上昇した。

主要産油国でつくる石油輸出国機構（OPEC）プラスの一部国が4月2日に日量116万バレルの生産を減らすと決めた。アラビアンライトの価格は、ロシアのウクライナ侵攻を受けて欧州諸国による調達先の中東への切り替えが進んだ2022年5月以来の上昇幅となった。

中国の需要が比較的多い重質油の「アラビアンヘビー」は9.6%上昇。中国の経済活動再開に伴い、サウジ国営石油会社サウジアラムコが4月積みの調整金を大幅に引き上げたことが影響した。中質の「ミディアム」も7.2%高、軽質の「エクストラライト」も6.6%高と、全4油種で上昇した。

もっとも足元では金融システム不安や景気懸念がくすぶる。米国の金融政策をめぐっても、「原油高はインフレと利上げにつながる一方、実際に利上げが実施されれば原油需要の減退を招くなど、強弱材料が綱引きしている」（三菱UFJリサーチ&コンサルティングの芥田知至氏）などと、当面の膠着相場を予想する声が多い。



産業用C重油、4～6月3%上げ表明 ENEOS

石油元売りのENEOSは一般産業用のボイラー燃料に使う高硫黄C重油（硫黄分3%）の4～6月期価格を前期（1～3月期）と比べ、1910円（3%）高い1キロリットル7万7580円にすると表明した。原油価格が小幅に上昇したことなどを反映した。引き上げは三四半期ぶり。

電力会社が発電用に使う低硫黄C重油（硫黄分0.3%）は同1570円（2%）高い8万9950円だった。原油価格の変動に加え、経費などが上昇したため。引き上げはこちらも三四半期ぶりだった。



中国石油3社、原油価格下落が業績を下押し 1~3月

中国国有石油大手3社の香港上場子会社の2023年1~3月期決算が28日、出そろった。原油生産が主力の中国石油天然気（ペトロチャイナ）と中国海洋石油は原油などの販売収入が前年同期実績を下回った。石油製品の販売が主力の中国石油化工（シノペック）は国内製造業の回復の遅れで石油化学事業が赤字となり減益となった。

ペトロチャイナの売上高は6%減の7324億元（約14兆円）。原油と天然ガスの生産は5%増えたが、原油価格の約2割の下落が響いた。投資や費用の削減で、純利益は12%増の436億元と伸びた。

米国との対立でエネルギー安全保障の重要性が増していることから、ペトロチャイナは原油や天然ガスの生産の拡大を急ぐ。海外の原油生産量は3割近く伸びた。

中国海洋石油の原油と天然ガスの販売収入は10%減の741億元だった。原油・天然ガスの生産量は9%増だったが、原油価格の下落が響いた。純利益は6%減の321億元だった。

謝尉志最高財務責任者（CFO）は27日の説明会で、海外での液化天然ガス（LNG）プロジェクトの権益取得について「我々は同業他社よりも早く投資している。我々の投資基準に従って、投資の機会を探っていく」と述べた。

シノペックの売上高は3%増の7913億元。大気汚染対策として天然ガスの活用を後押しする政府方針に従って、天然ガスの生産量を5%増やしたことが奏功した。

純利益は前年同期比12%減の207億元。自動車や家電製品などの販売の回復が遅れていることから、石油化学部門はエチレン生産量が7%減となるなど低迷し、事業損益は赤字となった。ガソリン生産量も8%減だった。



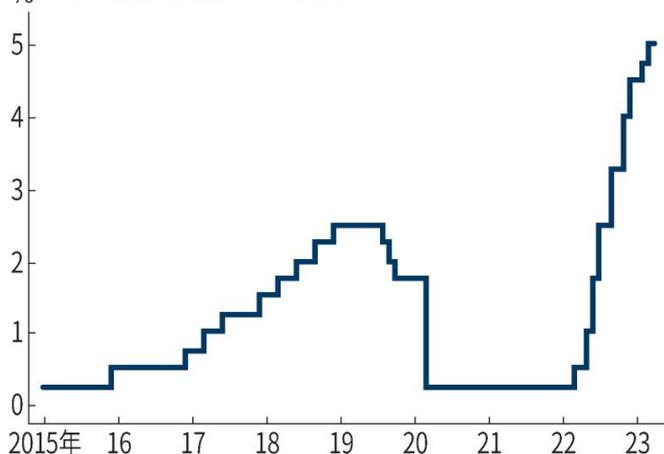
FOMC、FRC破綻でも利上げの公算 「最後の1回」か

米連邦準備理事会（FRB）が物価と金融安定のはざままで難しい決断を迫られている。米地銀ファースト・リパブリック・バンク（FRC）の破綻直後となる2～3日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、インフレ抑制を重視し0.25%の追加利上げに動く市場は見込む。ただ金融不安が信用収縮を招けば「引き締めすぎ」になるリスクも高まった。パウエル議長の今後の政策方針に市場の関心は集中する。

「FRBは政策金利を0.25%引き上げたうえで、追加の利上げを一時停止するシグナルを発するとみている」。米債券運用大手ピムコのティファニー・ワイルディング氏は1日のメモでこう予想した。金利先物市場も1日夕時点で9割が0.25%の利上げ実施を見込む一方、6月会合でさらに利上げするとの予想は3割以下にとどまる。2022年3月に始めた継続利上げは「今回で打ち止め」が市場のメインシナリオだ。

これはFOMC参加者の想定とも一致する。現在の政策金利の水準は4.75～5%。あと1回の利上げで、3月時点で参加者が見込んでいた利上げの到達点の5.1%（中央値）に達する。

米政策金利は1年間で4.75%上がった



(注) フェデラルファンド（FF）金利の誘導目標の上限。月末値

(出所) セントルイス連銀

NIKKEI

3月10日のシリコンバレーバンク（SVB）の破綻後に強まった米国の金融システム不安は、5月1日より資産規模の大きい銀行だったFRCの破綻に発展した。急速な金利上昇で預金が他の高利回り金融商品に流れる一方、債券や貸出債権など保有する資産の価値が損なわれたことがこれらの銀行の経営悪化につながった。



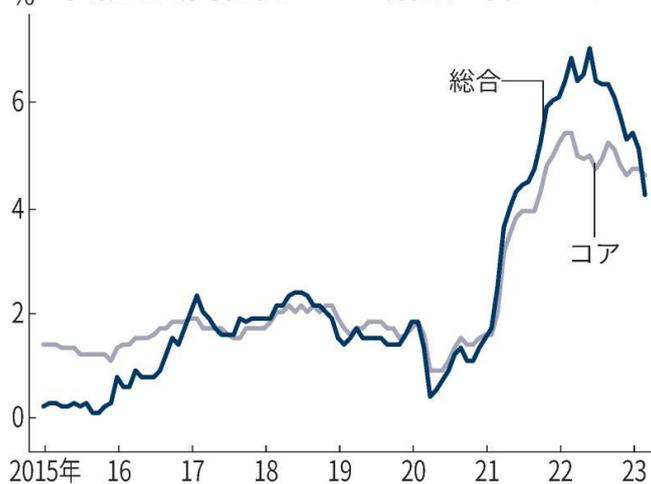
それでも「最後の1回」の利上げが見込まれているのは、金融システムがまだ危機的な状況までには至っていないとの見方が多いからだ。FRCは破綻と同時に米銀最大手JPモルガン・チェースが買収を決め、預金や資産をほぼ丸ごと引き継いだ。1日の米株式相場は銀行破綻のショックで大きく崩れることもなかった。

FRBは金融システム不安への対処と物価の抑制という目的に応じて政策手段を使い分ける考えを重ねて示してきた。金融の安定ではSVB破綻後に新たな緊急融資枠を設け、銀行への「最後の貸し手」機能を強化した。こうした取り組みは銀行の資金繰りを助ける効果を発揮している。

他方でインフレとの戦いはまだ続いている。

FRBが重視する個人消費支出（PCE）物価指数はエネルギーと食品を除いたベースで3月も前年同月比で4.6%上昇した。鈍化ペースは緩やかで物価目標の2%を大幅に上回ったままだ。人手不足が賃金を押し上げる構図も続く。「金融政策はさらに引き締める必要がある」。ウォラー理事が14日の講演でこう話すなど、インフレ抑制のため追加利上げを求める声はFOMC内で多かった。

米消費支出物価はコア指数が高止まり



(注)前年同月比上昇率。コアはエネルギー・食品除く
(出所)セントルイス連銀

NIKKEI

もっとも、金融不安が危機に発展するのを回避できるかはなお予断を許さない。1日の米市場では地銀のなかで預金の流出が相対的に大きかったパックウェスト・バンコプの株価が前週末比で10%超下げた。弱っている地銀を狙い撃ちするような市場の圧力は続く。



ウメモト インフォメーション



2023年 5月 2日 担当 Jeong

預金流出に身構える銀行が融資を絞り、信用収縮が景気に下押し圧力をかけるという見方もFOMC参加者や市場参加者は広く共有する。これは利上げによって家計や企業の借り入れコストを増やし、需要を冷やすのと同じような物価抑制効果を生む。問題は、そのスピードや影響の深刻さが利上げ以上に読みづらい点だ。FRCの破綻で、FOMC参加者の金融不安や信用収縮の先行きに対する認識がどう変わるかが焦点になる。

市場はFOMC終了後の声明文やパウエル議長の記者会見で、今後の政策金利の軌道がどう示されるかを注視する。

前回会合後に公表した声明文は今後の利上げについて複数回を意味する「継続的な」との表現を削った一方、政策金利はまだ「十分に引き締めの」ではないとの認識を維持した。今回を最後に利上げを止めるなら、この表現に変更が加わる公算が大きい。

将来の利下げ転換時期をめぐっては、FRBと市場の溝は深い。市場では年内に複数回の利下げ実施が織り込まれている一方、パウエル議長は物価の高止まりを懸念して早期の利下げには慎重な姿勢を貫いている。

記者会見では地銀破綻の連鎖を防げなかったFRBの監督責任も問われそうだ。FRBは4月28日、SVB破綻の経緯を検証した報告書を公表した。とりまとめ役のバー金融監督担当副議長は監督の失敗を認めたものの、その背景にはトランプ前政権時代の規制緩和があったと説明。規制再強化の方針を示している。物価と金融の安定をどう両立するのか、難局でのパウエル議長のメッセージに市場は耳を澄ませる。



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	3/21～3/27	74.83	▲0.52	132.19	▲2.28	62.21	▲1.52
	3/28～4/3	78.69	3.86	133.23	1.04	65.94	3.73
	4/4～4/10	84.79	6.10	132.96	▲0.27	70.90	4.96
	4/11～4/17	85.95	1.16	134.41	1.45	72.66	1.76
	4/18～4/24	82.71	▲3.24	135.39	0.98	70.43	▲2.23
	4/25～5/1	79.61	▲3.10	135.57	0.18	67.88	▲2.55
水曜日～ 火曜日	3/22～3/28	75.41	1.21	132.08	▲2.46	62.64	▲0.15
	3/29～4/4	79.53	4.12	133.63	1.55	66.84	4.20
	4/5～4/11	84.69	5.16	133.13	▲0.50	70.91	4.07
	4/12～4/18	86.17	1.48	134.61	1.48	72.95	2.04
	4/19～4/25	82.16	▲4.01	135.37	0.76	69.95	▲3.00
	4/26～5/1	78.76	▲3.40	135.62	0.25	67.18	▲2.77

※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