



2023年 6月 26日 担当 虻川

ロシアのワグネルの反乱、石油価格に大きな影響か

ロシアの民間軍事会社ワグネルを率いるエフゲニー・プリゴジンが、軍の既得権益層に対する反乱を起こすことでロシアの政治に手榴弾を投げ込んだ。主要石油輸出国での政情不安と同じように、展開次第では世界の石油価格に大きな影響を及ぼすだろう。真っ先に顕著になるのは、ロシアの石油輸出への影響に対する不透明感を受けての原油価格の急騰だ。反乱がすぐに鎮圧されなければ、おそらく間をおかずして5~10ドル（約700~1400円）上昇する。ロシアから西側へのパイプライン経由での輸出は理論的にはリスクにさらされることになるが、戦争関連の制裁措置により、輸出の大半はすでにストップしている。ワグネルがトルコや東欧へつながるパイプラインを攻撃することはないと思われる。これらのパイプラインはまだ稼働しており、またワグネルの部隊は黒海の港から離れたところにいるため海上輸送に影響がおよぶ可能性は小さい。だが戦闘が激化している間、あるいは戦闘が小康状態であっても、石油の生産と輸出が影響を受けるかもしれないという懸念から、原油価格は間違いなく反発する。幸い、現在のところ市場はおおむね安定しているため、適量の供給が失われる恐れがあっても、パニック的な（あるいは将来に備えた）買いは起こらないはずだ。だが紛争が拡大すれば、原油価格は圧力の高まりに直

面する。それでも、愛国主義や検閲、弾圧によりロシア国内の反体制派は鳴りを潜めているため、政情不安が社会に広がる可能性は低いと思われる。長期的には影響は大きく異なるだろう。プーチンが危機を切り抜けると仮定しても（その可能性は高いと思われる）、プーチンの政治的弱点がむき出しになり、それを補おうと半年どころかもっと長期的に石油の生産が増え、価格は下がることになるのはほぼ確実だ。ウクライナでの戦争はチェチェン紛争よりアフガニスタン戦争に似ている。戦争に労力を注ぐことは強硬派には魅力的かもしれないが、プーチンは苦々しくも折り合いをつけ、泥沼から抜け出す道を模索する可能性が高そうだ。短期的には、ウクライナ政府と何らかの合意（休戦または和平）を模索することで、プーチンはまず大きな代償をとらない、失敗に終わった侵攻に怒る人々の反発を抑え、国内の政治的支持を強化するための時間と余地を確保することができる（言い換えると、右派つまりより攻撃的な軍事行動を要求する批判的な人々の粛清と弾圧の強まりが予想される）。

Forbes JAPAN



原油先物を巡る攻防 需給実態、注視の時

ニューヨークの原油相場が1バレル70ドル前後で落ち着いている。石油輸出国機構

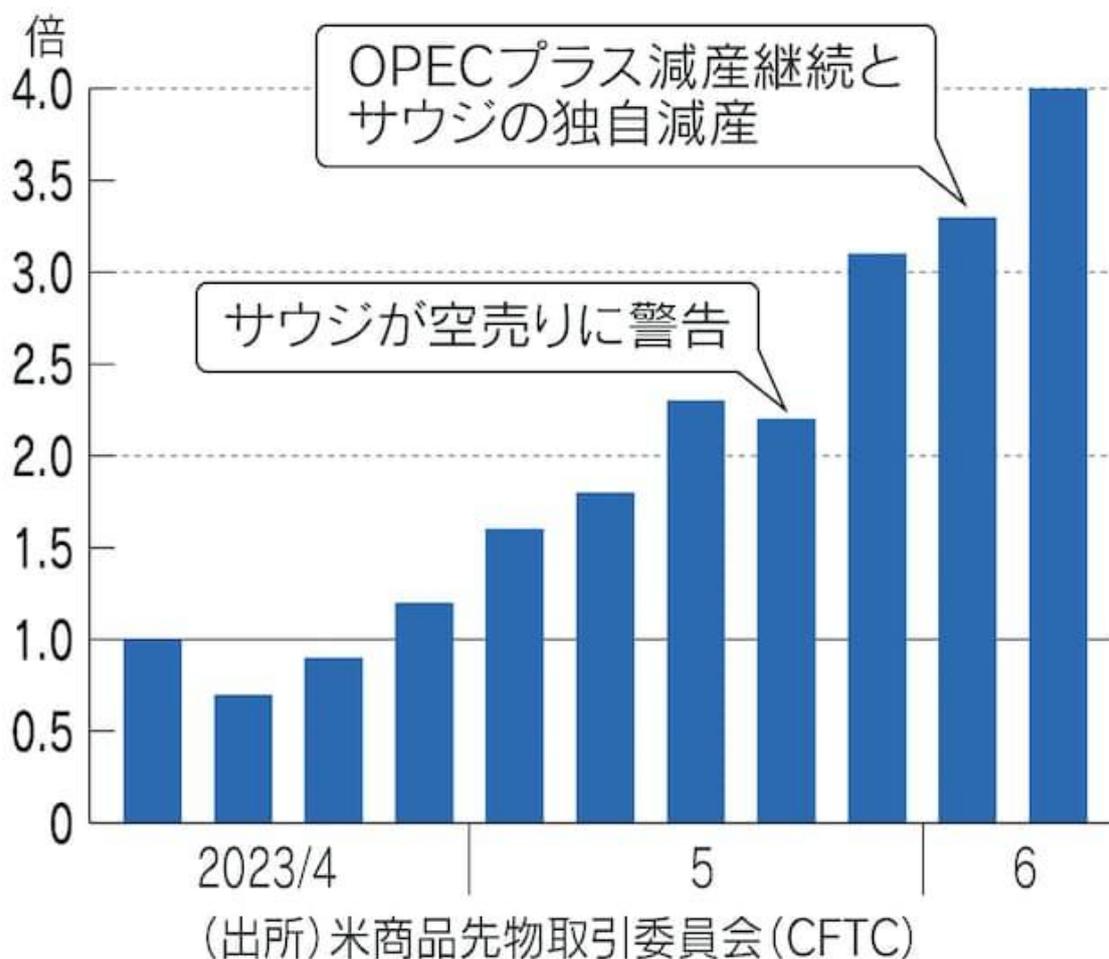
(OPEC) プラスとサウジアラビアが切った「減産カード」の影響を相殺するように、投資マネーの売りが相場を下押ししている。原油の需給の実態と、投資マネーの相場観が乖離（かいり）し始めたとの見方もある。

「エジプト沖の紅海に、サウジの原油を積んだ大型タンカーが10隻集結し、さらに2隻が向かっている」。エネルギー調査会社の英ボルテクサは、サウジが独自の減産を発表した直後の6月半ば、過去にない規模の大きな動きがあったと指摘した。タンカーで運んだ原油はエジプトでパイプラインを経由し、最終的に欧州への輸出に回る可能性があるという。産油国が減産しようとも、世界の原油需要は拡大が続いているのだ。

一方、先物市場では投資マネーが売りを続けている。「減産カード」発表後の6月第1週に、WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）の売りポジションは4月初めの3倍以上になった（米商品先物取引委員会のデータ）。世界景気の先行きに懸念があり、とくに中国は景気回復が鈍く原油の需要が減少するとのシナリオに立っている。ここにき

てウォール街のアナリストも相次ぎ、北海ブレントの予想価格を従来の 90 ドル台から 80
ドル台に下方修正した。

投資マネーは原油先物売りを加速している (WTIの売りポジション、4月第1週を基準)



投資マネーの予想通り、果たして中国の原油需要は減少するだろうか。6月以降、世界の
主要機関はむしろ増加を予想し始めている。OPECの6月のレポートは、今年中国の需
要増加量を日量84万バレルとみて5月時点より上方修正した。国際エネルギー機関

(IEA) も「中国の需要は衰えない」として上方修正した。原油の需要が減るという予想を探るのが難しいぐらいだ。

欧米メディアによると、政府が発表した中国の製油所への輸入原油の割当枠は、今年上半期の総量が前年同期比 20%増えたという。投資マネーの注目する経済指標が景気回復の遅れを示しているにもかかわらず、原油の需要は増えるというコンセンサスができてきた。

一大消費国の米国をみても需要は堅調そうだ。夏の行楽シーズンを前にガソリン増産が急ピッチで進み、6月初め、製油所の稼働率が 95%を超えるフル稼働状態になった（米エネルギー情報局）。新型コロナウイルス禍前の 19 年 8 月以来の高い稼働率になったが、消費に回る分も多いため在庫量は過去 5 年の下限を下回る厳しい状況にある。

今年に入り、世界の航空機の利用がコロナ前の水準を回復している中で、航空燃料は需要増加が確実視されている。

供給サイドをみると OPEC の減産に加え、最大産油国の米国も中期的に不安を抱える。

「米国のシェール油田は生産量を維持できるだろうか」と危ぶむ声は最近、石油業界から出始めた。シェールは非 OPEC 産油国の増産を支えてきたが、「生産ピーク論」が持ち上がっている。

油田は開発後に生産を続けると、いずれ枯渇し減産を迫られる。シェールの成長をけん引してきた南西部のパーミアン盆地の生産は「5、6 年後にピーク」「30 年にピーク」と石

油会社の幹部が相次ぎ警告している。米国のほかの有力なシェール油田はすでに減産傾向がみられ、供給面での懸念材料になっている。

世界の需給動向を目の当たりにしている産油国や石油業界と、投資マネーの弱気見通しを映し落ち着く先物相場。サウジは先物が需給実態を正しく反映していないのではと違和感を唱え、5月下旬にはアブドルアジズ・エネルギー相が空売りをけん制する発言をした。

石油業界には「原油の現物取引はタイトだ」（石油大手シェル）との見方もあり、サウジのいらだちは必ずしも相場上昇期待の裏返しとばかりは言えないだろう。

先物市場は石油会社や製油所、航空会社などが相場の変動をヘッジする手段として使う取引が多い。00年以降、ヘッジファンドや商品ファンドなどの投資マネーが大量に流入したとは言っても、ポジション全体で見れば割合は小さい。

いまは投資マネーが相場を主導しているが、需給の実態に目が向かえば流れが変わる可能性はあるだろう。

日本経済



原油、下値を探る展開か

原油相場は下値を探る展開か。先週の米原油先物価格は週次ベースで約3カ月ぶりに1バレル70ドルを割って終えた。英イングランド銀行などが大幅な利上げを再開し、6月にいったん利上げを停止した米国でも年内の再利上げの思惑がくすぶる。

中国国家统计局は30日に6月製造業購買担当者景気指数（PMI）を発表する。5月まで2カ月連続で好不況の節目の50を割り、景気の弱さが再び示されれば一段と下落圧力が強まる。

一方、サウジアラビアが7月に自主減産するのを前に、下値で拾う動きも入りそうだ。日本総合研究所の松田健太郎副主任研究員は「65ドルから70ドルの間で推移する」とみている。



世界各国で金利上昇の思惑がくすぶるなか、金の先物価格は弱含む展開となりそうだ。国際商品の総合的な値動きを示すリフィニティブ・コアコモディティーCRB指数も上値が重くなる可能性がある。



リビア東部政権、原油輸出停止を予告

リビア東部に拠点を置く政権が6月24日土曜日、トリポリ政府によるエネルギー収入の使途に関して石油の輸出を阻止すると脅し、政府が実質的なサービスを提供することなく数十億ドルを浪費していると非難した。

リビアでは昨年、リビア東部の議会がトリポリの暫定国民統一政府を拒否し、新政権を樹立したが、首都での政権運営は難航しており政治的対立に陥っている。

「もし必要であれば、リビア政府は待ったをかけ、司法に頼り、不可抗力を宣言する命令を下すことで、石油とガスの流出を阻止し、輸出を停止する」と、国会が指定した政権は自らを政府と称して述べた。

リビアでは、2011年にNATOの支援を受けた反乱が起きて以来、地元グループと主要派閥の両方が政治戦略として供給を遮断しており、何年も続く戦争と混乱の中で石油の輸出の停止が常態化してきた。

最後の大規模封鎖は昨年、トリポリ政府が東部のハリファ・ハフタル司令官に近いとされるリビア国営石油会社（NOC）の新代表を任命したことで解決した。

リビア紛争の永続的解決に向けた外交は、国政選挙への移行に重点を置いており、この目標はすべての当事者が公に支持しているが、選挙規則や暫定的な政権運営を巡る論争で何度も阻まれている。

ハフタル司令官は6月17日、トリポリの現政権に対する明確な対抗措置として、東部を拠点とする議会ともう一つの立法機関が新暫定政権を任命する動きを支持すると述べた。

22日木曜日、リビア東部の裁判所では、東部政権がNOCに勝訴し、NOCが同社の会計を管理することを認める判決を下した。

リビアにおけるこれまでの紛争や政治的な駆け引きは、OPEC加盟国であるリビアの主な収入源となっているエネルギー収入の支配に焦点が当てられてきた。

国際的に認められている協定によれば、NOCは国内で唯一、リビアの石油を合法的に生産・輸出しており、その販売にはNOCと同じくトリポリに本社を置くリビア中央銀行を介さなければならない。

リビアでは紛争中、NOCは前線に関係なく全土で機能し、中央銀行は敵対する側の多くの戦闘員を含めて、全土で給与の支払いを続けてきた。

ARAB NEWS



印刷インキの世界市場を予測、2027年に346万t

富士経済は2023年6月6日、印刷インキの世界市場に関する調査結果「環境対応が進む印刷インキ関連市場の全貌2023」を発表した。印刷方式別、用途別、種類別以外に、環境対応型インキ、印刷機、印刷資材やインキ原料についても考察。2027年における印刷インキの世界市場は、2022年比6.5%増の346万トン（t）になると予測している。

	2023年見込	2022年比	2027年予測	2022年比
オフセットインキ	119万トン	99.2%	112万トン	93.3%
グラビアインキ	118万トン	103.5%	128万トン	112.2%
フレキソインキ	72万トン	102.9%	77万トン	110.0%
スクリーンインキ	6万トン	100.0%	6万トン	100.0%
インクジェットインキ	16万トン	106.7%	23万トン	153.3%
合計	330万トン	101.5%	346万トン	106.5%

※市場データは四捨五入している

※インクジェットインキは印刷機メーカー出荷ベース

インキ	方式別	・オフセットインキ ・グラビアインキ	・フレキソインキ ・スクリーンインキ	・インクジェットインキ
	用途別	・軟包装用インキ ・紙パッケージ用インキ	・金属加飾用インキ ・シール・ラベル用インキ	・紙おむつ用インキ ・建材用インキ
	種類別	・水性インキ	・UV硬化型インキ	・EB硬化型インキ
環境対応型インキ	・バイオマスインキ ・リサイクル対応UV硬化型インキ			
印刷機	・オフセット印刷機	・インクジェット印刷機	・インクジェット印刷機	
	・グラビア印刷機	(サイン・ディスプレイ用)	(テキスタイル用)	
	・フレキソ印刷機	・インクジェット印刷機	・インクジェット印刷機	
	・スクリーン印刷機	(シール・ラベル用)	(軟包装用)	
印刷資材・インキ原料	・オフセット印刷版	・フレキソ印刷版(液状)	・印刷表面用ニス	
	・フレキソ印刷版(固体状)	・インキ用樹脂		

※網掛けの品目は国内市場のみ算出している

印刷方式別では、紙媒体向けのオフセットインキは需要が減少する一方で、パッケージ用としてインクジェットインキが2027年に2022年比53.3%増の23万tに伸びるとして

いる。環境規制が進む欧米では、余剰在庫の削減や洗浄廃液の低減を目的に、製版が不要で小ロット多品種の印刷が可能なインクジェット印刷の導入が増えている。

環境意識の高まりから、食品パッケージにおいて需要が増えているバイオマスインキの国内市場は、石化由来インキからの切り替えが進み、2027年は同比2倍の10万tに拡大すると見込む。今後は、価格面や印刷特性、色の再現性が課題となる。

同じく環境負荷低減を目的に採用が進む水性インキの世界市場は、2027年に同比22.7%増の54万tになると予測する。現状の段ボール用途に加え、食品パッケージ用途への伸びが見込まれている。

食品や日用品、医薬品などで使用されるプラスチックフィルムの軟包装用インキは、アジア太平洋地域で需要が高まっており、2027年の世界市場は、同比13.2%増の129万tと推計している。軟包装印刷は、ヨーロッパの約6割、米国の約8割が凸版によるフレキソ印刷を用いる一方、日本やアジア地域では、凹版によるグラビア印刷が約8割を占めている。