



原油が反発 中国の需要懸念が後退

15日のニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で原油先物相場は反発した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）で期近の7月物は前日比2.35ドル（3.4%）高の1バレル70.62ドルで取引を終えた。中国の景気刺激策への期待が強く、同国の原油需要が伸びるとの観測につながった。これまで経済が想定ほど回復していないとの懸念が相場の重荷となっていたため、買いが入りやすかった。

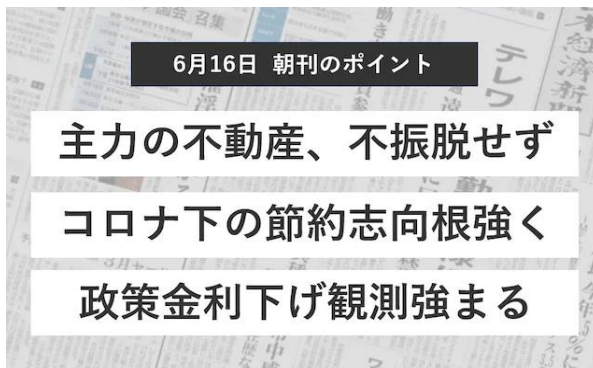
中国では5月の石油精製量が前年同月比で大幅に増えたと伝わった。中国人民銀行（中央銀行）は15日、市中銀行に1年間の資金を融通する中期貸出制度（MLF）の金利を引き下げた。中国当局が追加の景気刺激策に動けば「原油需要を押し上げると見込んだ買いが入った」（ストラテジック・エネルギー・アンド・エコノミック・リサーチのマイケル・リンチ氏）との声が聞かれた。

欧州中央銀行（ECB）は15日の理事会で8会合連続の利上げを決め、ラガルド総裁は7月も利上げを継続する姿勢を示した。ドルがユーロなどに対して下落。ドル建てで取引される原油先物の値ごろ感からの買いを後押しした。米株式相場が上げ幅を広げ、株式と同様にリスク資産とされる原油先物に買いが波及した面もあった。



中国「ゼロコロナ」後も景気回復なぜ鈍い？

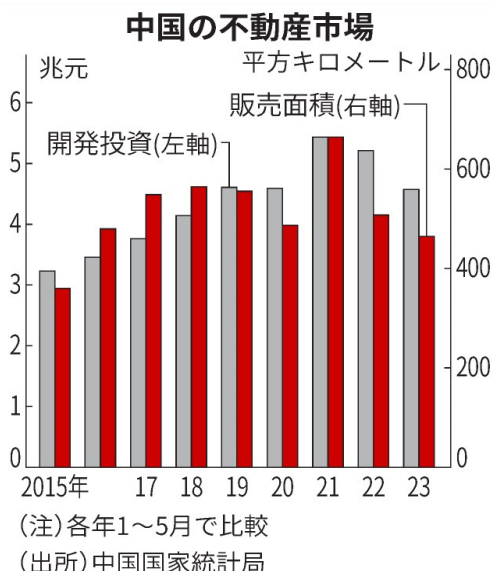
2023年6月16日の日本経済新聞朝刊に「中国景気、回復鈍く」という記事がありました。中国景気のリバウンドペースが鈍っています。「ゼロコロナ」政策後に経済が成長軌道に乗れず、復調への期待がしぼんでいるのはなぜでしょうか。



中国国家统计局が発表した5月の経済統計で、工業生産の前年同月比増加率は3.5%と、4月の5.6%から縮まりました。伸びが鈍るのは2022年12月以来です。1～5月の民間企業による工場建設や設備投資などの固定資産投資も前年同期を下回り、20年1～10月以来のマイナスに転じました。

生産や投資が勢いを欠く背景には需要不足があります。国内総生産（GDP）の3割を占めるとの試算もある不動産が不振から抜け出せません。1～5月の販売面積は0.9%減り、中古物件は8割近くの都市で値下がりしました。建材需要がしぼみ、5月の鉄鋼やセメントの生産量が前年同月比で減少に転じたほか、家電などの売れ行きにも影響が出ています。

雇用の改善も緩慢で、失業率は16～24歳に限ると20.8%と、2カ月連続で過去最悪となりました。また、家計や企業にはコロナの先行き不安で染みついた節約志向が根強く残っています。お金が消費に回らなければ需要の持ち直しも遅れ、物価も上がりません。政府が政策金利の引き下げや景気刺激策を打ち出すことも予測されます。





中国景気の二面性と原油価格

原油の価格水準をめぐって、石油輸出国機構（OPEC）の盟主サウジアラビアと、先物市場の主要なプレイヤーであるヘッジファンドなどの、せめぎ合いが続く。

2023年の世界の石油需要については、コロナ前の19年を上回り史上最大になるとの予測が多い。国際エネルギー機関（IEA）などは中国の需要の大幅増加を見込んでいる。多くの産油国は、需要が増える前提で原油価格の堅調な推移を期待する。

ところが、原油先物市場では22年後半からグローバルマクロの弱気論が優勢になっている。インフレの広がり→米欧などの大幅利上げ→世界的な景気減速と一部地域の景気後退→石油需要の鈍化、という連想でヘッジファンドなどが先物を売る傾向が目立つ。

中国ではゼロコロナ政策をやめて人の移動が活発になり、4月末～5月初めの大型連休の国内旅行者数は19年の実績を2割近く上回ったという。人の動きの増加に伴ってガソリンやジェット燃料などの消費が大幅に増えている。

IEAは6月の石油市場月報で中国の需要を上方修正し、23年通年で前年を日量140万バレル上回る1610万バレルに達すると予測した。

一方、中国国家统计局が発表する製造業の購買担当者景気指数（PMI）は、4月、5月と2カ月連続で節目の50を下回った。5月の中国の輸出は米ドル建てで前年同月比7.5%減。中国でもトラックや建設機械の燃料である軽油の需要は伸び悩んでいる。

こういう材料のほうが、今の先物市場では注目されやすい。そして、軟調な原油価格にサウジが不満を募らせる。

OPECにロシアなども加わった協調減産の枠組みを24年末まで継続し、サウジ、イラクなどが5月から始めた自主減産も24年末まで続ける。さらにサウジは単独で、7月に日量100万バレル追加減産し、その後も追加減産を続ける可能性がある――。

サウジが主導した6月4日のOPECプラス閣僚会合の結論は先物売りの抑制を狙った。直後に原油価格は上がったが、長続きしなかった。

サウジ単独の追加減産について、市場は他の産油国との温度差を感じ取る。旅行などの盛り上がりや、製造業のかげりの二面性を見ると、中国の需要拡大の勢いに確信を抱きづらい。だから、上値の重い展開になる。



日銀、大規模金融緩和を維持 物価・賃金見極め

日銀は16日に開いた金融政策決定会合で大規模な金融緩和策の維持を決めた。長期金利の許容上限は0.5%程度のままとし、マイナス金利政策や上場投資信託（ETF）の買い入れといった措置も維持した。物価や賃金の動向を慎重に見極める必要があると判断し、現行の金融政策を継続して経済の下支えを続ける。

植田和男総裁が16日午後に記者会見し、決定内容を説明する。

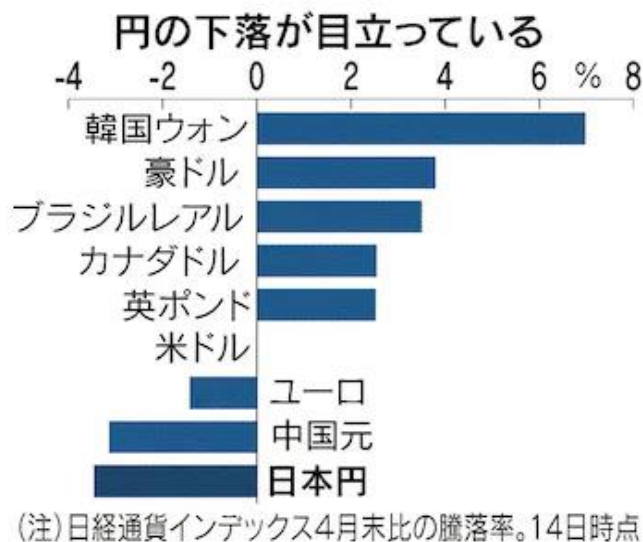
日銀は公表文で足元の物価高について「政府の経済対策によるエネルギー価格の押し下げ効果などによってプラス幅を縮小している」とした。4月の消費者物価指数（生鮮食品を除いたコアCPI）は前年同月比で3.4%上昇しているが、先行きを「輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰していくもとで、今年度半ばにかけてプラス幅を縮小していくと予想される」とした。

国内景気については「資源高の影響などを受けつつも、持ち直している」との見方を示した。企業収益が全体として高水準で推移するもとで、設備投資が緩やかに増加。個人消費も物価高の影響を受けつつも緩やかに増加しているという。先行きもペントアップ（先送り）需要の顕在化などに支えられ、緩やかに回復していくとみる。



円の独歩安加速 対ドル今年最安値

外国為替市場で円安が加速している。15日は対ドルで今年の新安値を更新し、対ユーロでは15年ぶりの安値を付けた。米連邦準備理事会（FRB）などが金融引き締め積極的にタカ派色を強める中、日銀の緩和姿勢が際立つためだ。主要先進国・地域以外の通貨に対しても円安が進み、金利差を意識した円独歩安の様相を呈している。



対ドルの円相場は15日、一時1ドル=141円台半ばと2022年11月以来7カ月ぶりの円安・ドル高水準をつけた。14日夕方時点は1ドル=140円前後。1日で1円以上円安・ドル高が進んだ。

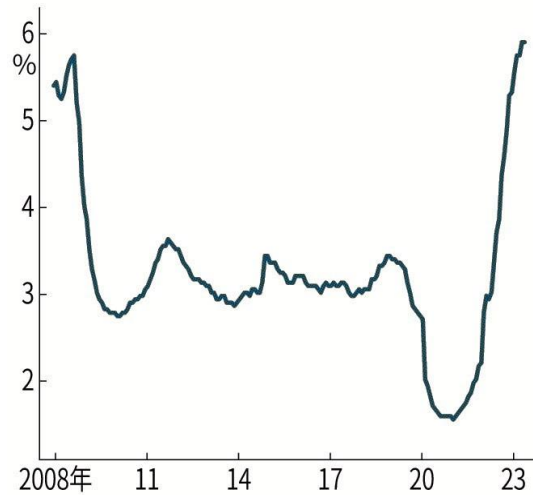
円は他の主要通貨に対しても弱含んでいる。対ユーロでは1ユーロ=153円台と08年9月以来、15年ぶりの円安・ユーロ高水準を付けた。対ポンドでは1ポンド=179円台と15年12月以来、7年半ぶりの安値に沈む。海外の主要中銀が、市場の想定を超え金融引き締め積極的に姿勢を示していることが背景だ。

FRBは米連邦公開市場委員会（FOMC）で政策金利を据え置く一方、23年末の政策金利見通しを5.6%（従来は5.1%）に上げた。年内にあと2回利上げをする意向を示唆したことになる。「市場参加者の多くは1回の追加利上げを想定しており、この見通しをタカ派的に解釈した」（三菱UFJ銀行の井野鉄兵チーフアナリスト）

FRBのパウエル議長は記者会見で「FOMC参加者の誰一人として23年内の利下げを予想しなかった」と指摘し、早期の利下げを期待する市場をけん制した。金融政策に敏感な米2年債利回りは一時4.8%と3カ月ぶりの高水準をつけた。



世界の政策金利は08年以降で最高に



(注)経済規模で加重平均

(出所)SMBC日興証券

NIKKEI

欧州中央銀行（ECB）も利上げを続けている。英イングランド銀行は今後12月までの5会合で利上げを実施すると市場ではみられている。英2年債利回りは4.9%近辺と15年ぶりの高水準だ。英HSBCのサイモン・ウェルズ・チーフ欧州エコノミストは「英国のインフレの勢いは不快なほど強い」と強調する。

これに対し、日銀は15～16日の金融政策決定会合で金融緩和の継続を決めると予想されている。2年債利回りはマイナス圏での推移が続く。

SMBC日興証券の丸山義正チーフマーケットエコノミストによると、世界の政策金利（経済規模で加重平均）は足元で5.86%と、同社集計の08年以降で最も高い。日銀はマイナス金利政策を続けており、他国との金利差は拡大しやすい。

先進国以外の通貨に対しても円安が進んでいる。通貨の総合的な実力を示す日経通貨インデックスをみると、4月末比の下落率は円が3.5%で25通貨の中で最も大きい。緩和的政策をとる中国の人民元が下落率の2位で、低金利政策をとる国の通貨下落が目立つ。

みずほ証券の山本雅文チーフ為替ストラテジストは「植田和男日銀総裁が会合後記者会見でインフレ見通しの上方修正の可能性などに言及しない場合、さらに円安が進む可能性がある」とみる。



②アスファルト合材

需給概況

ストレートアスファルト 需給動向		
地域	時期	動向
東日本	6月上旬	バランス
西日本	6月上旬	やや緩

※東日本は、北海道、東北、関東甲信。西日本は、中部、北陸、関西、中国、四国、九州、沖縄。

6月上旬の合材需給は、東日本でバランスしている。北海道、首都圏を中心とした関東で官公庁向けの需要が増加に転じている。合材の値動きが4月以降、昨年度に比べ少なく安定していることから、地方自治体を実施する国県道向けの入札で不成立が少なくなっている。道路舗装会社は「昨年度に不成立となった多くの入札が5～6月に再実施され落札された。合材の値動きが安定しており、県庁が入札を実施しやすくなっている」と伝えている。東北では、福島県国見IC～白石ICをはじめとした東北道の複数個所でリニューアル工事が進められており合材需要は総じて堅調だ。

供給面では、大阪国際石油精製(OIREC、日量12万9,000バレル)の千葉油槽所出しのストアスの供給が潤沢となっており、千葉県を中心に合材の供給は増勢。5月下旬から定修入りしたENEOSの仙台製油所(日量14万5,000バレル)では、ENEOSが6月入り後も在庫からストアスの供給を続けており、東北南部の合材供給に支障は出ていない。

6月上旬の西日本における合材需給はやや緩い。コスモ石油が四日市製油所(同8万6,000バレル)出しのストアスの増販に動いており、中京の合材工場で供給余剰感が強まりつつある。先進7カ国首脳会議(G7)が終了したことで広島県を中心とした中国で合材需要が低迷するとともに、四国でも高速道路向けの需要が伸びを欠いている。



価格トピックス

(1)合材の夜間出荷に値上げの動き

道路舗装会社の多くは、夜間に販売する合材価格の引き上げに動いている。工場における従業員の人件費の上昇、残業代の増大を受け、世紀東急工業、日本道路、東京舗装など大手道路舗装会社は、契約各社に対して夜間出荷分について5月から、トンあたり300～500円の値上げを要請している。日中に販売する合材の値上げは、昨年度末までで大方のめどが立っているものの、夜間出荷についてはコスト上昇分の価格転嫁が遅れていた。千葉県、神奈川県など首都圏を中心に合材工業を運営する道路舗装会社は「夜間対応しないと合材販売量が確保できない。ただ、コスト増加分の販売価格への転嫁は必要」としている。

(2)路盤材の販売価格が上昇

新設の道路工事の際に使用する路盤材の価格が上昇している。合材工場を運営する道路舗装会社の多くは、路盤材の製造コストの上昇を受け、工場出しの路盤材の販売価格を5月以降、トンあたり100～500円引き上げている。砕石や砂利などからなる路盤材は、道路を新たに敷設する場合、路面を安定させる目的から路床の上に敷かれるなどして使用されている。建設工事などで排出されるコンクリートの廃材を破砕する際の燃料代の上昇や、廃材の受け入れ費用の増大など、今年に入り路盤材を製造する際のコスト増加が著しいことを受け、各社が値上げに踏み切っている。千葉県で合材工場を運営する大手道路舗装会社は「主に下層の路盤材として使用する再生クラッシャーランの販売価格を、5月から400円引き上げた」と伝えた。