



原油、方向感出にくく

原油相場は方向感の出にくい展開か。前週は中国景気の先行きへの懸念が根強く、原油の需要が伸び悩むとの見方から米原油先物は下落。17日には一時、2週間ぶりの安値をつけた。米国の利上げが長引くとの観測が再燃したことも相場の重荷となった。



今週も引き続き中国の動向に注目が集まる。不動産市況の低迷が意識され、原油需要が停滞するとの見方は強いものの、中国政府による景気刺激策への期待感が相場を支えるとの見方もある。

エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）の野神隆之首席エコノミストは「中国景気をめぐって強弱両面の材料があるため、方向感がつかみにくい」と指摘する。

25日にはジャクソンホール会議で米連邦準備理事会（FRB）のパウエル議長が講演する予定だ。発言内容次第では利上げ長期化の観測が強まりかねないだけに、市場は当面様子見の展開となりそうだ。



円安・ドル高継続も

今週の外国為替市場では円安基調が続くようだ。前週の円相場は一時1ドル=146円台半ばと9カ月ぶりの水準まで下落し、昨年9月に政府・日銀が円買い介入に動いた水準を下回った。日米の金利差拡大を手がかりに円売り・ドル買いが出やすい状況が続いており、市場では介入への警戒が高まっている。



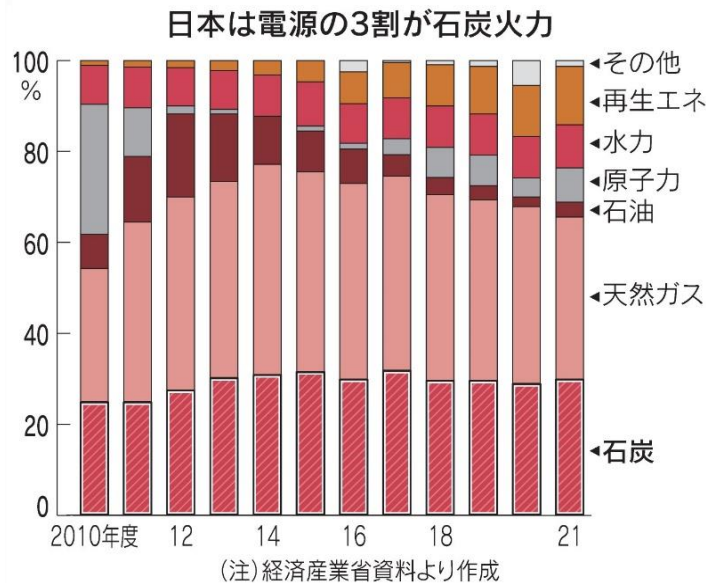
もっとも、政府関係者による介入を意識した発言はまだ目立たず「1ドル=150円を超えて円安が進むまで為替介入は実施しないのではないか」（大和証券の多田出健太チーフ為替ストラテジスト）との声も聞かれる。円安が進むにつれて口先介入のトーンが強まり、投機筋の買い戻しなどにより円が底堅くなる可能性もある。

円は対ユーロでも下値を探る展開か。前週には1ユーロ=159円台前半と15年ぶりの円安・ユーロ高水準を付けた。160円近辺では心理的節目が強く意識され、神経質な値動きとなりそうだ。



石炭火力発電とは 温暖化防止へ削減で合意

▼石炭火力発電 石炭を燃やしてお湯を沸かし、蒸気でタービンを回して発電する。資源が豊富で安いのがメリットだ。2022年時点で世界の電源の36%を占める。温暖化ガスの二酸化炭素（CO2）の排出量が化石燃料でも特に多い。大気汚染につながる窒素酸化物（NOx）なども生じる。



21年の第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP26）で、気温上昇に歯止めをかけるために石炭火力を段階的に削減することで合意した。主電源として頼らざるを得ない国もなお多く、世界は一枚岩になりきれていない。翌22年のCOP27で議論にめぼしい進展はなかった。

日本は電源の3割を占める。エネルギー基本計画では30年度も2割と想定する。再生可能エネルギーを拡大していく過程の調整電源との位置づけだ。一気に減らすのは電力の安定供給の観点から難しい現実もある。政府は古くて効率の悪い発電所の更新を促したり、アンモニアなどの代替燃料の導入を支援したりしている。



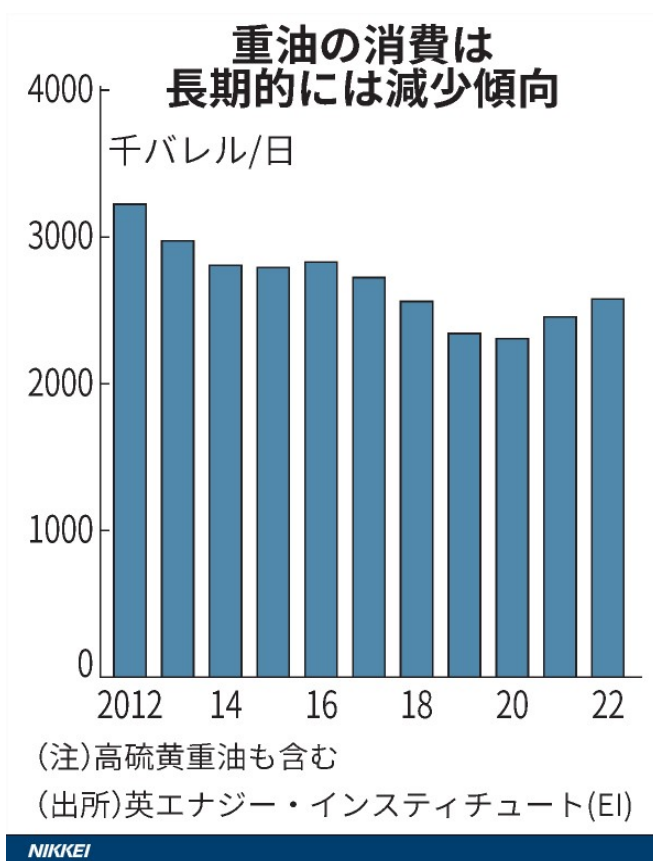
低硫黄重油が下落、LNG高騰一服で需要減 アジア市場

アジアを中心に、発電などで使われている低硫黄重油の価格が下落している。液化天然ガス（LNG）や石炭などの発電燃料の高騰が一服し、代替需要が落ち着いた。低硫黄重油の割安感が続けば、冬場に向けLNGなどが再び上昇した際に、需要が高まる可能性もありそうだ。

アジア市場の指標となるシンガポールの低硫黄重油の現物価格は17日時点で、前年同期と比べて15%下落した。

原料となる原油が足元で高騰するなか、低硫黄重油の割安感は広がっている。原油のアジア指標となる中東産ドバイ原油の価格は17日に、1バレル85.5ドル前後と7月初めから13%上昇した。シンガポール低硫黄重油は同7%の上昇にとどまり、原油対比で相対的に安くなっている。

背景には火力発電用の燃料としての需要の低迷がある。2022年はロシアのウクライナ侵攻などで価格が高騰したLNGや石炭の代わりに用いられた。日本でも「発電用C重油の販売量は増えた」（国内石油元売り）という。足元では高騰が一服したため低硫黄重油の需要が落ち着いた。





供給が堅調になりそうなことも価格を抑える要因だ。エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）によると、クウェートのアル・ズール製油所が22年11月から新規に運転を開始し、アジア向けに低硫黄重油を輸出する方針を示しているという。アジアの7月のクウェートからの重油（船舶用など含む）輸入量は約170万バレルと、前月比で9割以上増えた。170万バレルはアジア太平洋地域の1日当たりの重油消費量の66%にあたる。

JOGMECの野神隆之首席エコノミストは「同製油所が低硫黄重油の輸出を増やすとしたことで、供給が堅調になるとの見方からアジア市場での価格に下方圧力がかかった」と指摘する。

低硫黄重油は、LNGや石炭などの調達に支障が生じた際の代替となりえる燃料だ。LNGは冬場の需要期に価格が上がりやすい。「昨年のような高騰があった際に、アジア市場の低硫黄重油の割安感は代替燃料調達の面からメリットがある」（野神氏）。

ただ中長期的にみると、アジア太平洋地域の重油の消費量は伸び悩みそうだ。英業界団体エネルギー・インスティテュート（EI）によると、アジア太平洋地域の22年の重油の消費は前年に比べ増えたが、10年前と比べると20%少ない。

東アジアの先進国では脱炭素の流れが強く、環境負荷の高い重油での発電を避ける傾向にある。韓国の尹錫悦（ユン・ソンニョル）政権は7月、電力需給の改善と脱炭素の両立のため原子力発電所の新設計画を打ち出した。

日本政府も新しい規制基準の下で原発再稼働の動きを見せている。30年度の電源構成に占める原発の比率を20～22%程度にする目標を掲げる。

国内では発電のコスト面からも低硫黄重油は競合に劣る。資源エネルギー庁によると、調達にかかる燃料費や発電設備の修繕費などを含む「総費用」を「総発電電力量」で割った発電コストは、石油火力発電がLNGと比べて1キロワット時15円程度高い。30年時点でも同10～15円程度高いと試算されている。



脱炭素へ現実的な道探る

記録づくめの酷暑が世界を覆う。気候変動対策の緊急度が増す一方、「化石燃料の段階的廃止」で歩調をそろえられない現実もあらわになりつつある。熱波による社会、経済的な影響の大きい新興・途上国ほど、冷房をはじめ、足元の電力確保に化石燃料を必要とするからだ。

2022年の石炭生産量は過去最高を記録した。中国やインド、インドネシアでは国内生産量が前年比10%以上増えた。ウクライナ危機による資源価格の高騰と供給不安が背景にある。

再生可能エネルギーは飛躍的に伸びている。国際エネルギー機関（IEA）によれば、再生エネが電力供給の3分の1を上回る日も遠くない。

とはいえ、残り6割超は依然、天然ガスなど化石燃料と原子力が占める。エネルギー需要が伸びる途上国ほど火力発電への依存度が高い。既存の需要を置き換えるだけでなく、増加分を含め、すべて再生エネでまかなうには荷が重い。

米エネルギー省情報局が3月にまとめた長期予測（基準ケース）によれば、米国の天然ガス生産量は50年までに15%拡大し、液化天然ガス（LNG）輸出は2.5倍に増える。昨年成立した、脱炭素を強力に後押しする「インフレ抑制法」の効果を加味してもだ。

中国石油天然気集団（CNPC）など中国の国有大手2社は、カタールからLNGを27年間、引き取ることで合意した。20年代後半に供給が始まる契約の終了は50年代だ。

50年を超えても天然ガスは流通し続ける。英BPは30年までの石油・ガス生産量の削減計画を見直した。英シェルはLNGを増産し、米エクソンモービルはLNG取扱量を2倍に増やす。需要に応える投資は避けて通れない。

IEAが21年に出した報告書は、50年にネットゼロを実現するには、油田やガス田開発への新規投資はもはや不要とした。理想とする姿と大きく乖離（かいり）する現実がある。

米資産運用大手ブラックロックは、世界最大の石油会社である、サウジアラビア国営石油会社サウジアラムコのアミン・ナセル社長を取締役に迎えた。

ESG（環境、社会、統治）投資の旗振り役だったブラックロックは米国の政治的分断のはざままで左右両派から批判を浴びる。ナセル社長の取締役就任は反ESG派をなだめる苦し紛れの手ばかりとはいええない。



ウメモト インフォメーション



2023年 8 月 21 日 担当 ジョン

ナセル社長は「エネルギー転換は現実的な計画でなければならない」と語る。そのために(1)石油・ガスなど従来型エネルギーへの投資(2)石油・ガスの温暖化ガス排出削減(3)水素など低炭素エネルギーの拡大—を並行して進めるべきだと説く。欧米メジャー（国際石油資本）も脱炭素の旗を降ろしたわけではない。水素など低炭素燃料へのシフトも同時に強化する。

エネルギー研究の第一人者、米ダニエル・ヤーギン氏らは今月公表した報告書で「エネルギー転換は直線的でなく、世界の様々な立場に応じた多面的なものでなくてはならない」と訴えた。高い野心の押しつけは途上国との分断を広げかねない。現実的な脱炭素の道筋を探る必要がある。