



2023年 12月 11日 担当 虻川

原油が反発、円下落で割安感 金は5日続落

11日朝方の国内商品先物市場で、原油は4営業日ぶりに反発して取引を始めた。取引量が多い2024年5月物は1キロリットル6万7110円と前週末の清算値に比べ710円高い水準で寄り付いた。東京外国為替市場で円相場が下落し、円建てで取引される国内原油先物の割安感を意識した買いが入った。前週末8日に取引量の多い限月として6月下旬以来の安値をつけていたため、自律反発期待や値頃感を意識した買いも入りやすかった。

8日発表の11月の米雇用統計で、非農業部門の雇用者数が前月から市場予想以上に増えたほか、失業率も低下した。米労働需給が引き締まっている一方で追加利上げするほどでもなく堅調な景気が続くとの見方から、原油需要が鈍るとの懸念が和らぎ、国内相場を支えた。

金は5日続落。中心限月の24年10月物は1グラム9352円と前週末の清算値を40円下回る水準で取引を始めた。8日の米長期金利が上昇し、金利がつかない現物資産を裏付けとする国内金先物の投資妙味が薄れるとの見方から売りが出た。

白金は続伸。中心限月の24年10月物は1グラム4269円と前週末の清算値を54円上回る水準で寄り付いた。



再生エネ 3 倍誓約、1.5 度目標に届かず IEA

国際エネルギー機関（IEA）は 10 日、第 28 回国連気候変動枠組み条約締約国会議

（COP28）で公表された約束が実行されても、地球の気温上昇を産業革命から 1.5 度以内に抑えるパリ協定の目標は達成できないとする分析を公表した。一段の取り組みが必要と各国や企業に促した。

COP28 では 10 日までに 130 カ国が再生可能エネルギーの発電容量を 2030 年までに現状の 3 倍にし、エネルギー効率を 2 倍にすることに合意している。石油・ガス会社計 50 社が 30 年までにメタン排出を削減することでも合意した。

IEA の報告書によると、すべての国や企業が約束を守れば 30 年には世界のエネルギー関連の温暖化ガスを二酸化炭素（CO2）換算で 40 億トン削減できる。

だが「1.5 度目標」実現にはまだ 3 倍程度の追加削減が必要という。IEA は「気候変動目標の達成に向けて前進するには、これらの削減だけでは不十分だ」と指摘した。



ウメモト インフォメーション



2023年 12月 11日 担当 虻川

鈴与、米 UPS との戦略的提携契約を 35 年まで継続

鈴与は、米物流大手 UPS との戦略的提携契約を更新した。両社の国内外のネットワークやノウハウを相互に活用する。契約期間は 2035 年まで。鈴与が主要拠点を構える清水港（静岡市）は、将来の貨物取り扱い増加を見据えた大規模な改修が控える。米大手との協業継続で本業拡大を図る。

10 月下旬に鈴与の鈴木健一郎社長と UPS インターナショナルのケイト・ガットマン代表らが UPS 米本社で調印式に臨んだ。両社は 05 年から提携契約を結んでいる。15 年に続き 2 回目の契約更新となる。

日経新聞



大詰め COP28 したたか米国、脱石炭で「いいとこ取り」

ドバイで開催中の第28回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP28）が大詰めを迎え、化石燃料への対応をどう合意文書に書き込むかをめぐり交渉が続く。だが、結果にかかわらず変わらないことがある。石炭火力への依存を急激に減らす方向性が、一層鮮明になった点だ。最低ラインとしてのコンセンサスが得られており、合意文書でもここがぶれることはないだろう。日本も歩調を合わせざるを得ない。

脱石炭の機運を大きく高めたのは、米国の「脱石炭国際連盟（PPCA）」への参加表明だ。その後、COP28 議長国のアラブ首長国連邦（UAE）なども続いた。2017年に27の国・自治体などで発足したが、参加国・自治体・組織は180を超えた。米国はフランスとともに、別の有志連合「コール・トランジション・アクセラレーター」（CTA）もスタートさせた。積極的な動きの背景には、したたかな対中戦略も見えてくる。

石炭廃止でもガス・石油は温存

「石炭火力発電は、そこから出る微粒子によっても多くの人の命を奪う」。ケリー米大統領特使（気候変動問題担当）は先週の記者会見で強調した。国務省はPPCAへの参加を含

む、COP28 の前半における米国の「実績」をニューズメールの読者に配信した。脱石炭へ米国が大きな流れを作っているのを印象づけた。

ただ、ケリー氏の発言や国務省の公式発表では意識的に避けてきた言葉がある。「化石燃料」だ。会見で質問に答える形で「化石燃料をだいたいのところ段階的に廃止する必要がある」と話すと、米紙が「化石燃料廃止に言及」と大きく報じたほどだ。

米国は本音では、石炭はどんどん減らし廃止をめざしてもよいが、それを石油やガスには広げたくない。米国はシェールガス・オイルの一大産出国だ。2024 年の米大統領選へ向け民主党の形勢悪化も伝えられるなかで、天然ガス・石油関連業界、それらに依存する地域を刺激するのは避けたい。

中国の戦略けん制の意味合いも

長年、気候政策を分析してきた米国の専門家は、PPCA への参加について「対中戦略も大きな要素だ」と指摘する。中国は再生可能エネルギーの導入を急拡大しつつ、新規の石炭火力発電の建設も続けている。経済成長が鈍るなか、安価なエネルギー源である石炭を手放したくない。COP28 で石炭火力廃止の流れが強まれば中国経済の勢いはさらにそれが、強硬な対米姿勢を変える契機にもなり得ると米国はみる。

米国にとって盟友の産油国サウジアラビアなどからは、石炭に特化した削減加速は歓迎される。温暖化対策を主導してきた欧州連合（EU）や COP28 に集結している環境保護団体からも、脱石炭の姿勢が批判されることはない。石炭火力の健康影響などを懸念する世界

保健機関（WHO）の支持も得られる。国内の炭鉱を抱える一部地域で不満もあるかもしれないが、影響は限定的とみられる。ほとんどいいことづくめだ。

日本も PPCA に参加すべきだとの声は、発足当初からある。17 年に COP23 の会場で英国やカナダの政府代表が設立の記者会見を開いた際には、人数限定の記者懇談に日本のメディアも招き「ぜひ日本も参加を」と呼びかけた。その後、19 年には石炭依存度の高いドイツも参加したが、日本は拒み続けている。

日本は参加拒否、悪印象避けられず

米国が参加しても日本が方針を変えないのは、現行のエネルギー基本計画の下では、安易に石炭火力廃止を前面には出せないという国内事情が背景にある。これから本格化する、次期基本計画検討の足かせになるのを嫌った面もあろう。しかし、今回の参加見送りは、米国の対中戦略などとも距離を置くことを意味する。

石炭から他のエネルギー源への転換加速を掲げる CTA も、米国にとっては参加が国益にかなう。また、フランスにしてみれば、石炭から得意の原子力へのシフトを促すきっかけの一つとなり、原子力産業の振興にもつながる。米国やフランスと協力して原発の利用を推進したい日本も、本来なら両国と利害が一致するはずだ。

PPCA は発足時に、経済協力開発機構（OECD）加盟国は 30 年まで、その他は 40 年までに、温暖化ガス対策のとられていない石炭火力を廃止するという「宣言」を出した。これに対し CTA は期限を切らない。これから脱石炭に取り組む国・地域に対しても門戸を開

き、多様な道筋を許容する。しかし日本はCTAへの参加も見送った。設立にかかわった関係者は「日本にも入ってもらおうと話をしたが、応じてもらえなかった」と打ち明ける。

これらへの参加は世界に脱石炭への決意を示す象徴的な意味合いがある一方、自らの行動を縛る国際公約とはならない。否定一辺倒ではなく、最終的な脱石炭の方向性は米国などと同じであることを明らかにし、そこへ向けて全力を挙げるのが大切なのではないか。

米欧にすべての面で従う必要はないが、日本は石炭に固執して温暖化対策に消極的だという悪印象を払拭するために、有志連合などを逆に利用するしたたかさも大切だ。

日経新聞



24年の原油価格、協調減産が焦点 地政学リスクで波乱も

2024年の商品相場は資源国の動向や各国の金融政策をにらみ、振れ幅が大きい展開が予想される。原油は産油国の協調減産が継続するとの前提で、国際価格は1バレル90ドル前後で推移するとの見方が多い。足元では米国や中国などの景気懸念から70ドル台半ばと弱含む。地政学リスクもくすぶり、反騰するリスクも残る。

原油の中長期の相場予想は、欧州の北海ブレント原油を対象にする金融機関が多い。同様に国際指標のWTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）原油と比べ、中東やアフリカなどより広い地域の需給を反映しやすいためだ。

主要金融機関は、24年の原油相場は北海ブレント先物が1バレル80～90ドル台で推移するとの予想が目立つ。現在の水準を踏まえると、来年は上昇圧力が強まるとの見立てだ。

原油の2024年予想は強気派が優勢		
社名	予想	見方
UBS	年末に95ドル	中東情勢が悪化すれば120ドル超えも
ゴールドマン・サックス	平均92ドル	25年までは需給逼迫の状態が続く
バンク・オブ・アメリカ	平均90ドル	中東で軍事衝突激化なら150ドル超えも
モルガン・スタンレー	年末に85ドル	OPECが生産を抑制し、需給の調整を続ける
JPモルガン	平均83ドル	24年は選挙が多く原油価格の変動を高めうる
シティグループ	平均75ドル	非OPECプラスからの供給が堅調

(注) ブレント原油

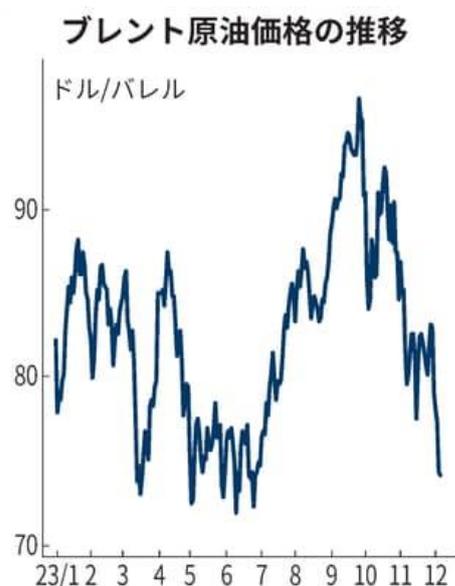
背景の一つには産油国の減産がある。石油輸出国機構（OPEC）とロシアなど非加盟の主要産油国でつくる「OPEC プラス」は、協調減産の枠組みを24年末まで続ける方針を掲げる。

ただ、利害調整が難しい協調減産の継続には懐疑的な見方もある。各社とも条件付きの予想が多い。1 バレル 83 ドルと見通す JP モルガンは「サウジアラビアとロシアが自主的な生産抑制を続けるかどうかは相場は依存する」と指摘する。

シティグループは「OPEC プラスの減産が 24 年 1～3 月期の需給を調整するものの、4～6 月期で追加の減産が出てこなければ日量 100 万バレルの原油余剰が生まれる」と分析する。その上で、24 年の平均は 75 ドル程度と予想する。

米連邦準備理事会（FRB）が来年には利下げに転じるとの観測も、原油相場を下支えする。米金利が低下し景気の後退懸念が払拭されれば、原油の需要も伸びるとの思惑が働きやすい。

中東を巡る地政学リスクもなおすぶる。イスラエルとイスラム組織ハマスとの衝突の影響が周辺地域に広がった場合、原油相場が上振れする公算が大きい。バンク・オブ・アメリカ（BofA）は、石油インフラに被害が出れば 1 バレル 150 ドルを超える可能性を指摘する。



24 年 11 月に控える米大統領選挙も焦点となる。

UBS は「仮にトランプ氏が『米国第一主義』を掲げて当選した場合、米国はウクライナに対する財政的および軍事的支援を大幅に減らすだろう」と見通す。

楽天証券経済研究所の吉田哲コモディティアナリストは「米国の関与が少なくなれば、ウクライナ情勢の不安定化につながりやすくなる」と指摘し、「原油や穀物相場の上昇圧力になりそうだ」と話す。

金（ゴールド）の国際価格も、米国の利下げや中東の地政学リスクで相場が支えられる展開になるとの見方は多い。4日には国際指標のニューヨーク金先物が初めて1トロイオンス（約31.1グラム）2100ドルを突破した。

金利がつかない金は、FRBの利下げ観測が広がれば買い材料となる。「24年1～3月期で利下げに転じれば2400ドルまで上がる可能性」(BofA)との見方も浮上する。

ゴールドマン・サックスは「地政学や景気後退など、リスク要因が高まっている環境は金に有利に働く」と指摘する。

日経新聞