



NY円相場、反落 1ドル=142円35～45銭 米経済の底堅さ意識した円売り

17日のニューヨーク外国為替市場で円相場は6営業日ぶりに反落し、前日比1円80銭円安・ドル高の1ドル=142円35～45銭で取引を終えた。同日発表の米経済指標が経済の強さを示したと受け止められ、円売り・ドル買いにつながった。

朝発表の8月の米小売売上高は前月比0.1%増と、ダウ・ジョーンズ通信がまとめた市場予想（0.2%減）に反し、プラスとなった。7月分も上方修正された。8月の鉱工業生産は前月比0.8%増と市場予想（0.2%増）を上回った。設備稼働率も前月から上昇し、市場予想以上だった。いずれも米経済の底堅さを示していると受け止められ、円売り・ドル買いが出た。

米債券市場で長期金利が上昇したのも円相場の重荷となった。前日に約1年2カ月ぶりの円高・ドル安水準を付けていた後で、ドルを買い直す動きもみられた。

米連邦準備理事会（FRB）が18日まで開く米連邦公開市場委員会（FOMC）で利下げに踏み切るとの観測は根強い。日銀は19～20日の金融政策決定会合で追加利下げを見送るとみられる。金融引き締め的な流れは続くとして、日米の金融政策の方向性の違いは円の下値を抑えた面もあった。

円の安値は142円43銭、高値は140円56銭だった。

円は対ユーロで続落し、前日比1円75銭の円安・ユーロ高の1ユーロ=158円25～35銭で取引を終えた。対ドルでの円売りが対ユーロにも波及した。

ユーロは対ドルで反落し、前日比0.0020ドルのユーロ安・ドル高の1ユーロ=1.1110～20ドルで取引を終えた。同日発表の米指標を受け米長期金利が上昇した場面で、欧米金利差の拡大を意識したユーロ売り・ドル買いが出た。

ユーロの安値は1.1111ドル、高値は1.1142ドルだった。



NY商品、原油続伸 中東情勢を警戒 金続落

17日のニューヨーク・マーカンタイル取引所（NYMEX）で原油先物相場は続伸した。WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）で期近の10月物は前日比1.10ドル（1.6%）高の1バレル71.19ドルで取引を終えた。中東のレバノンで多数の死傷者が出る爆発事件が発生。地政学リスクが高まることへの警戒から、原油先物に買いが入った。

レバノンの親イラン民兵組織ヒズボラの戦闘員が所持するポケットベルが17日、一斉に爆発した。ヒズボラは対立するイスラエルによる攻撃だとみており、中東の地政学リスクの高まりが原油先物相場を押し上げた。

17日発表の8月の米小売売上高、8月の米鉱工業生産指数はいずれも市場予想を上回った。米景気が底堅さを保っているとの受け止めにつながった。17～18日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では米連邦準備理事会（FRB）が利下げを決める公算が大きく、利下げが米景気を支えるとの見方も原油先物の買いを促した。

ニューヨーク金先物相場は続落した。ニューヨーク商品取引所（COMEX）で取引の中心である12月物は前日比16.5ドル（0.6%）安の1トロイオンス2592.4ドルで取引を終えた。米国の利下げ観測を背景に最高値圏にあり、利益確定売りが出やすかった。



ロシアや中国が「エネルギー経済圏」 揺らぐドルの価値

米国から経済制裁を受けるロシアやイランが、中国・インドなどの消費国とエネルギー貿易で結びつきを強め、「エネルギー経済圏」を形成している。そこを中心に取引決済で人民元などの利用が増え、ドルの価値を揺さぶる。中国などの金準備増強と相まって金相場を支える構図も見える。

国際エネルギー機関（IEA）の統計で、ロシアは昨年より原油と石油製品を合わせ日量800万バレル前後を安定して輸出している。欧米による制裁強化の影響はほとんどないようにさえ見える。石油輸出の回復はロシア経済を後押しし、国際通貨基金（IMF）は4月の世界経済見通しで今年の成長率を3.2%と0.6ポイント上方修正した。

ロシアの石油輸出を支えているのは中国やインドの存在だ。英業界団体エナジー・インスティテュートの統計でも23年にロシアが輸出した2億4000万トン強の原油のうち8割近くが中国とインド向けだった。原油ほどではないが、石油製品の輸出でも両国の存在はロシアの輸出回復を支えた。20年の輸出先で原油が5割強、石油製品が6割強を占めた欧州の消失を両国が肩代わりした格好だ。

経済制裁に加わる「欧米連合」以外の石油タンカーを確保でき、海上輸送に必要な保険をロシアが自ら創設したことも輸出回復につながった。

石油市場では、米国の制裁下にあるイランの23年の輸出量も22年より5割ほど増えた。イランで原油を積んだタンカーは位置情報システムのスイッチを切って航行することが多く、輸出先はつかみにくい。多くは東南アジアなどの経由地で積み替えて中国に向かうもようだ。そのため中国の輸入統計にイラン産原油は少ない。

ロシアや中国、インドなどの間では原油だけでなく、天然ガスや石炭などの貿易も増えている。ロシアやイラン、インドは欧州を bypass しない輸送路「南北国際輸送回廊（INSTC）」も整備する。

米ウォール・ストリート・ジャーナル紙はロシアやイラン産原油が中国などに向かうことで、昨年の世界の原油取引のうちすでに2割程度がドル以外の通貨で決済されたと指摘した。ロイター通信の報道によると、ロシアのプーチン大統領は中国の習近平（シー・ジンピン）国家主席との5月の会談で「両国が自国通貨での決済を適時に決定したことで貿易が強化された」と語った。両国間の支払いの90%はすでにルーブルと人民元だという。

ロシアの原油輸出先
(2023年)



(出所) 英エナジー・インスティテュート

NIKKEI



中国は人民元建ての石油取引を進める構想を打ち出し、有力産油国のサウジアラビアも原油取引をドル以外で決済する可能性を示す。中国との貿易が多いアルゼンチン、ブラジルといった南米諸国もドル以外の決済に動く。世界の分断が進む中でロシア、中国などの経済圏がドル離れをもたらしたと言える。

フィデリティ投信の重見吉徳マクロストラテジストは、経常赤字など米国のファンダメンタルズの弱さが露呈する中でもドルが価値を保てた要因として、原油など資源貿易の決済通貨としてのドルの役割、米連邦準備理事会（FRB）がインフレ抑止に努めてきたこと、経済がグローバル化する過程で物価が低位安定したことなどを挙げる。

ドルの価値を支えてきたこれらの要因はどれも揺らいでいる。原油などの決済で人民元やルーブルの利用が増え、グローバル化の逆回転で物価には上昇圧力がかかる。米国の債務は膨張し、金利上昇による痛手は大きくなる。インフレ抑止が後手に回る可能性もある。

今世紀に入り、外貨準備の中で積極的に金を積み増したのも中国やロシア、中東などの新興国だ。09年3月時点のワールド・ゴールド・カウンシル集計（IMF報告ベース）から直近の変化は中国が600トンから2264トン、ロシアが524トンから2336トン、インドが358トンから846トンと大幅に増えた。金準備の増強は人民元やルーブルの信用を高め、決済利用の拡大にもつながる。

円安・ドル高といった為替相場は現物の裏付けがなく、政府の信用だけを頼りにする通貨間の力比べで動く。ドル高局面でも金のドル建て価格が最高値を塗り替える現実、ドルを含め通貨全体の価値が低下していることを物語る。

米国はロシアからの供給が激減した欧州向けを中心に液化天然ガス（LNG）などの輸出を増やした。決済通貨の側面では「米国がドルの価値を維持するための戦略とも言える」（重見氏）。

一方、ロシアはBRICS諸国で穀物取引所をつくる構想を掲げ、来月のサミットまでにまとめたい考えだ。BRICS加盟国は小麦の生産量で世界の4割以上を占めるなど農産物分野でも強みを持つ。独自の取引所創設で米シカゴ市場の支配力を弱める狙いがある。エネルギーや金属資源、食糧貿易のブロック化は基軸通貨であるドルと、人民元などの新興通貨の価値をかけた争いでもある。

ドルの地盤沈下 → 金上昇の構図も





航空燃料が試す安全保障

天ぷらやトンカツを揚げた後に残る油で飛行機を飛ばす。そんな航空燃料の大転換が始まろうとしている。新時代の到来を実感させるが、重大な安全保障の死角が潜んでいることは見逃せない。

コスモ石油堺製油所（堺市）では、日本初となる再生航空燃料（SAF）の量産プラントの建設が大詰めを迎えている。2024年度中の完成を目指している。

SAFとは廃食油、都市ごみなどの循環型原料でつくる航空燃料だ。石油からつくるジェット燃料に比べて大幅に温暖化ガスの排出を減らせる。堺製油所の生産量は年3万キロリットル。既存のジェット燃料に3割混ぜれば東京ーロンドン間を700回飛行できる。

原料の廃食油は全量を国内で調達する。「丸亀製麺」「スシロー」など消費者になじみ深い外食チェーンが調達先の候補に名を連ねる。家庭からの回収にも努める。ENEOSや出光興産も国内での生産や輸入を準備している。

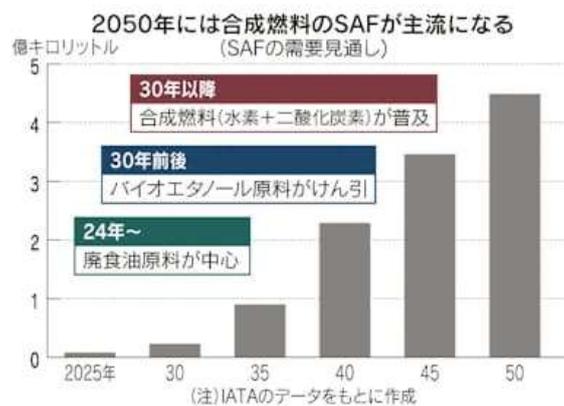
SAFが重要なのは、そこでのサプライチェーン（供給網）構築が、この先に続く自動車や船舶、都市ガスなどにおける原燃料転換の試金石となるからだ。

国際民間航空機関（ICAO）や国際航空運送協会（IATA）は50年のカーボンニュートラルを掲げる。航空業界の温暖化ガス排出量は世界全体の3%程度だが、乗客1人を1キロメートル運ぶ際の温暖化ガス排出は鉄道の6倍と多く、「飛び恥」と批判されてきた。

一方、航空分野は鉄鋼や化学などの素材産業とならび、再生可能エネルギーによる燃料転換が難しい。大型・長距離便になるほど既存のジェットエンジンを代替する手段が見当たらない。

SAFはジェット燃料とほぼ同じエネルギーを得られ、現行の機体やエンジンが使える。IATAによれば、航空業界の脱炭素実現には排出量全体の65%をSAFで減らす必要がある。

日米欧の政府はSAFを段階的に増やす目標を掲げ、航空会社の調達契約も相次ぐ。23年には英ヴァージン・アトランティック航空がSAF100%のボーイング機で大西洋横断に成功した。





2024年9月18日 担当 瀬谷

SAFを求めるのは航空会社だけではない。米マイクロソフトはオーストリアの石油会社OMVなどとSAFの調達契約を交わした。その環境価値を社員の出張や製品輸送で使う航空機からの温暖化ガス排出の削減にあてる。

気候関連情報の開示を企業に求める流れも強まっている。自社工場が出す温暖化ガスだけでなく、原料調達から廃棄に至るすべての活動で排出削減が求められ、そのなかには社員の移動や製品輸送にかかわる排出も含まれる。グローバル企業は自前で再生エネやSAFの確保に走り出した。

航空会社も利用企業もSAFが欲しい。サーキュラーエコノミー（循環経済）の観点から廃棄物の再生利用は重要だ。ただ、廃食油を原料とするSAFは致命的な弱点を持つ。需要を満たすには世界中でまったく足りないのだ。

IATAによれば、24年のSAF生産量は前年比3倍に増えるが、燃料全体の0.5%どまりだ。航空燃料をすべて置き換えるには50年に3億トン以上が必要だ。

SAF生産は廃食油や獣脂を使う製法が先行する。エネルギー・金属鉱物資源機構（JOGMEC）調査部の中島学氏は「世界の廃食油は3000万～4000万トン。半分をSAF原料に確保できても、30年時点で米欧の規制・目標量の合計である1300万トンをやっと満たせる程度で、廃食油はいずれ足りなくなる」と指摘する。待ち受けるのは争奪戦だ。すでに価格上昇が起きている。

不足を補うには別の原料を見つける必要がある。トウモロコシやサトウキビなどを原料とするバイオエタノールからSAFをつくったり、非可食性の植物を原料に使い、その耕作地を増やしたりする技術革新を追求するしかない。

それでも足りない供給を満たす手段として合成燃料に期待が集まる。水素と工場などから回収する二酸化炭素（CO₂）を反応させてジェット燃料を人工的につくる技術だ。50年には最大のSAF供給手段になるとみられている。

そこでも壁は原料となる水素の確保だ。発電や製鉄、自動車などの基幹産業も脱炭素の手段として水素をあてにする。もし国内で生産する銑鉄をすべて水素還元製鉄でつくるなら600万～700万トンの、都市ガスの9割を合成燃料に置き換えるなら1400万トンの水素が必要だ。それも温暖化ガスを出さずにつくるカーボンフリー水素でなければならない。

世界の脱炭素はイノベーションの途上にある水素で帳尻をあわせる絵を描く。福島県浪江町にある国内最大級の低炭素水素の製造設備は、太陽光パネルを東京ドーム4個分の面積で設置し、生産できる水素は年間約200トンだ。国内調達が非現実的となると、海外から持ってくるしかない。

輸出余力はどこにあるのか。太陽光、風力などの再生エネでつくるグリーン水素や、化石燃料から取り出すブルー水素のどちらであっても、広大な土地と再生エネ、化石燃料などがそろう条件を考えると結局、オーストラリアや中東・アフリカ、米国が候補になる。

石油や天然ガス、石炭の産地と同じである。脱炭素時代が到来しても日本はエネルギー安全保障から逃れることはできない。燃料転換を進めるにはこれらの国々との変わらぬ関係強化が欠かせない。



石油・天然ガス自主開発 2023年度 37.2% 3.8ポイント上昇

2023年度

37.2% 3.8ポイント上昇

輸入減少 海外権益増加

石油・天然ガス自主開発

資源エネルギー庁の

発表によると、2023年度の石油・天然ガスの自主開発比率は37.2%と前年度から3.8ポイント上昇した。石油・天然ガスの輸入量が減少したことに加え、海外での天然ガス開発プロジェクトの進展にともない日本の上流開発企業が権益をもつ引取量の増加が

寄与した。

2023年度の自主開発石油・天然ガスの引取量と国内生産量は合計162万5000トンと前年度から4万7000トン増えた。ロシアによるウクライナ侵攻や中東紛争が長期化するなか、エネルギーは化石燃料の安定供給確保と脱炭素燃料・技術の将来的確保を一

体的に推進する「包括的資源外交」を引き続き展開する。

自主開発比率は、石油・天然ガスの輸入量と国内生産量の合計に占める日本企業権益下の石油・天然ガス取引量（国産含む）と国内生産量の割合を指す。第6次エネルギー基本計画では、国産を含む石油・天然ガスの自主開発比率を2030年度に50%以上、20

40年度に60%以上を目指している。



週間原油コストの推移

週間原油コストの推移

	期間	原油相場		為替レート (▲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	8/6～8/12	77.78	▲ 1.76	147.47	▲ 3.76	72.14	▲ 3.51
	8/13～8/19	80.47	2.69	148.78	1.31	75.30	3.16
	8/20～8/26	77.59	▲ 2.88	146.46	▲ 2.32	71.47	▲ 3.83
	8/27～9/2	79.06	1.47	145.94	▲ 0.52	72.57	1.10
	9/3～9/9	74.17	▲ 4.89	145.47	▲ 0.47	67.86	▲ 4.71
	9/10～9/16	72.02	▲ 2.15	143.51	▲ 1.96	65.00	▲ 2.86
水曜日～ 火曜日	8/7～8/13	78.51	▲ 0.67	148.06	▲ 1.35	73.11	▲ 1.29
	8/14～8/20	79.92	1.41	148.60	0.54	74.69	1.58
	8/21～8/27	78.04	▲ 1.88	146.14	▲ 2.46	71.73	▲ 2.96
	8/28～9/3	78.39	0.35	146.40	0.26	72.18	0.45
	9/4～9/10	73.27	▲ 5.12	144.75	▲ 1.65	66.70	▲ 5.48
	9/11～9/17	72.16	▲ 1.11	142.82	▲ 1.93	64.82	▲ 1.88

※原油はドバイ、オマーン平均、為替レートは三菱UFJ銀行のTTSLレート