



2024年 9月 30日 担当 瀬谷

## 円相場、上昇し 142 円台後半 石破氏発言で伸び悩み

30日早朝の東京外国為替市場で、円相場は上昇している。8時30分時点は1ドル=142円85~87銭と前週末17時時点と比べて33銭の円高・ドル安だった。27日投開票の自民党総裁選で石破茂氏が勝利し、日銀の追加利上げを改めて意識した円買い・ドル売りが続いた。だが、週末に石破氏が日銀に対して積極的な利上げを求めない姿勢を示したことで8時半すぎには142円91銭近辺まで伸び悩む場面もあった。

自民党総裁選では日銀の利上げに否定的な考えを示していた高市早苗経済安全保障相を破り、石破氏が勝利して新総裁に選ばれた。日銀が追加利上げに動きやすくなるとの見方が円買い・ドル売りを誘い、27日は146円台半ばに下落していた円相場がニューヨーク市場では142円07銭まで4円あまり急伸した。30日の東京市場でも日銀の利上げを改めて織り込む形で円買い・ドル売りが続いている。

米金利低下も円相場を支えている。27日発表された8月の米個人消費支出(PCE)物価指数は前年同月比2.2%上昇し、ダウ・ジョーンズ通信がまとめた市場予想(2.3%上昇)を下回った。米連邦準備理事会(FRB)が再び大幅利下げに動きやすくなるとして米長期金利が低下し、日米の金利差縮小を見込んだ円買い・ドル売りにつながった。

もっとも、30日早朝の東京市場では円相場が急速に伸び悩んでいる。自民党の石破総裁は29日出演したフジテレビ番組で、金融政策について「緩和の方向性は維持しなければいけない」などと語った。日銀の拙速な利上げは避けられるとして持ち高調整や利益確定を目的とした円売り・ドル買いが増えており、相場の上値を抑えている。

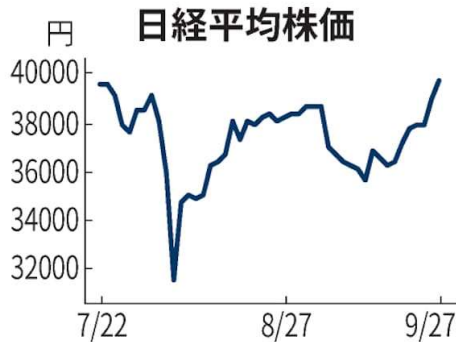
円は対ユーロでは下落している。8時30分時点は1ユーロ=159円56~59銭と、同16銭の円安・ユーロ高だった。

ユーロは対ドルで上昇し、8時30分時点は1ユーロ=1.1169~70ドルと同0.0037ドルのユーロ高・ドル安だった。インフレ鈍化で米大幅利下げが改めて意識され、ユーロ買い・ドル売りが優勢だった。



## 市場、日本株高の巻き戻し警戒 原油はサウジ増産焦点

今週の日経平均株価は大幅に下落しそうだ。前週は 27 日投開票の自民党総裁選で日銀の利上げに批判的だった高市早苗氏が勝利するとの思惑から金利低下・円安が進み、外需株を中心に上昇した。市場では石破茂氏の選出を受け、株高の巻き戻しを警戒する声が多い。

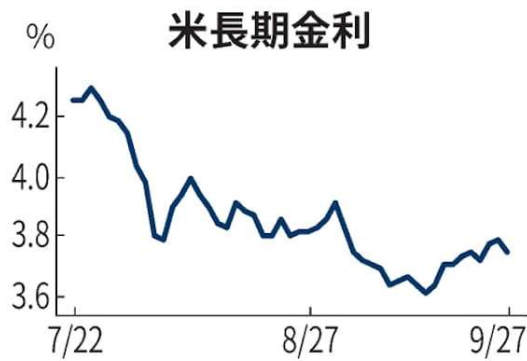


前週の日経平均は週間の上げ幅が 2000 円を超えた。日銀は 10 月 1 日に 9 月金融政策決定会合での「主な意見」を公表する。T&D アセットマネジメントの浪岡宏チーフ・ストラテジストは「審議委員のタカ派的な姿勢などが伝われば、前週の反動で円高・株安に拍車がかかる」とみる。

前週に最高値を更新した米 S&P500 種株価指数は高値圏での利益確定売りが警戒される。10 月 4 日に米国の 9 月雇用統計の公表がある。かんぼ生命保険の空閑健一・市場運用部長は「予防的利下げの答え合わせとして注目される中、予想を大幅に下回る結果となれば景気悪化懸念から売り圧力が強まる」とみる。

### 米長期金利、低下余地探る

今週の米債券市場で長期金利の指標となる 10 年物国債利回りは低下(債券価格は上昇)余地を探る展開が見込まれている。週内には米雇用統計など米国の景気に関する経済指標が多く発表される。特に雇用情勢の鈍化が意識されており、安全資産の米国債には買いが強まりそうだ。



国内債券市場で長期金利は上昇余地を探るとの見方が多い。石破茂氏が自民党新総裁に選出され、日銀の追加利上げ観測が再び増している。日銀が 10 月から国債買い入れを 8~9 月より 4000 億円減額する計画を示しており、需給の引き締まりが緩和するとの見方もある。

もともと「石破氏は財政再建への意欲も強いとみられるため、長期金利の上昇余地は大きな

い。0.9%が上限として意識されそうだ」(東海東京証券の佐野一彦チーフ債券ストラテジスト)との声もある。24年度の下期初にあたり、投資家の買いが見られるかが最初の焦点となりそうだ。

## 円、対ドルで140円を意識か

今週の外国為替市場で円相場は上値余地を探る展開となりそうだ。27日に石破茂氏が自民党新総裁に選出された。市場では円安容認派の高市早苗氏の選出に備えて円売り持ち高を構築する動きが先行していたため、石破氏の勝利で巻き戻しの円高・ドル安が進んだ。今週もこの流れが続くとの見方が多い。



市場では1ドル=140円が上値のメドとして意識される。もっとも現時点では石破氏の政策を見極めたいとの声も多く、日本要因で一方的な円高が進むとの見方は少ない。

10月4日に発表される9月の米雇用統計に注目が集まる。みずほ証券の上野泰也チーフマーケットエコノミストは「米連邦準備理事会(FRB)の次回11月の利下げスタンスを占う上で重要な統計になる」と指摘する。市場では0.5%の大幅利下げに動くとの見方も浮上しており、雇用情勢が悪化すれば円高・ドル安が進みそうだ。

## 原油、OPECプラスの動向注視

今週の原油相場は上値が重い展開となりそうだ。前週はサウジアラビアやロシアなどで構成する石油輸出国機構(OPEC)プラスの増産観測により下落基調となった。



10月2日にOPECプラスの会合である合同閣僚監視委員会(JMMC)が控え、サウジなど主要産油国の生産動向に注目が集まる。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「産油国が増産方針への転換に前向きとの見方がさらに広がれば、瞬間的に1バレル62~64ドルまで下落する可能性もある」とみる。

需要面でも上値は重そうだ。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「中国当局は景気刺激策を発表したものの、石油需要が回復するにはまだ時間がかかるだろう」と話す。

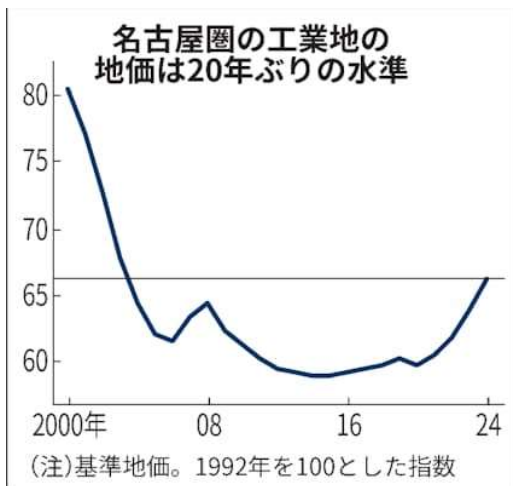
一方でイスラエルとレバノンの親イラン民兵組織ヒズボラの対立が激化している。中東情勢悪化への懸念が原油相場を下支えしそうだ。



2024年 9月 30日 担当 瀬谷

## 中部で物流施設続々、地価 20年ぶり水準 中継需要にらみ

中部圏で大型物流施設の開発が勢いづいている。物流効率化や部品・原材料の安定調達につながるテナント型倉庫の需要が拡大。トラック運転手の残業規制強化による「2024年問題」を受け、長距離輸送の中継地としての利用をにらんだ供給も目立つ。国内外から投資マネーも流入し、施設が立地する工業地の地価上昇が鮮明になっている。



9月に公表された2024年の基準地価(7月1日時点)で、愛知県西部や三重県北部などの「名古屋圏」の工業地の地価は前年比で平均3.5%上がった。上昇は4年連続。バブル崩壊後に長く続いた下落局面が底を打ち、20年前の水準に戻った。

けん引役は物流施設だ。小牧市や隣接する一宮市は名神高速道路など主要道が交差し、利便性の高さから開発ラッシュに沸く。愛知県内の工業地で最も上昇率が高かったのは小牧市内の

地点で、上げ幅は13.6%に達した。



大和ハウス工業は小牧に5階建て、延べ床面積19万平方メートルの大型施設「DPL小牧」を建設中で、25年4月に竣工予定。近隣の岩倉市では三井不動産が24年5月には約6万平方メートルの施設を完成させ、一宮市でも同規模の施設を建設している。

三井不動産はこの地域で施設を増やす理由について、名古屋市への消費財の配送需要に加え、物流2024年問題の影響を挙

げる。長距離輸送の途中で運転手が交代する中継輸送の拠点としての需要を期待する。

小牧周辺は関東や関西方面に加えて北陸などへのアクセスにも優れる。足元で中継拠点とし

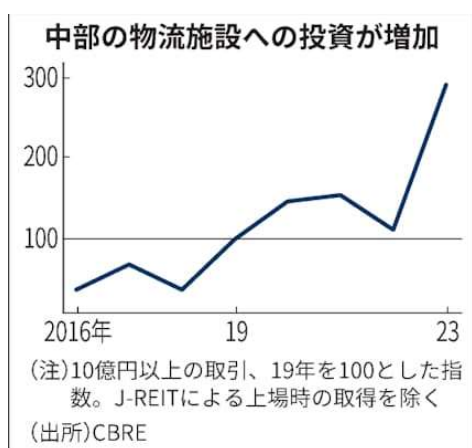
での需要は目立たないが「ポテンシャルが高く、物流施設の供給が増えれば需要を喚起する可能性もある」(不動産サービス大手シービーアールイー=CBRE=の中村浩二氏)という。

同様に開発が活発なのが名古屋港周辺の湾岸エリアだ。東急不動産などが23年に開いた「ロジポート名古屋」(名古屋市)は延べ床35万平方メートルと中部最大規模。25年から26年にかけては、近隣の愛知県大府市や東海市でも大型施設を設ける計画がある。

名古屋港周辺は東名・新東名高速のほか、伊勢湾岸自動車道への接続が強み。自動車関連など有力製造業の拠点が近く、工業部品の取り扱いが多い。

湾岸エリアでの物流施設の開発に積極的なESRは「製造業の需要拡大トレンドはしばらく続く」とみる。自前の倉庫を過剰に持たないスタイルが多くの企業で定着。一方で近年は半導体不足など供給網混乱の教訓から、部品や原材料を厚めに手当てしようと保管スペースを確保する動きがある。

CBREの中村氏は「物流の集約や効率化という目的でもテナント型倉庫が利用されている」と指摘する。自社倉庫と違い、複数企業が入居する大型倉庫は人員や設備のコストを抑えられる。上層階に直接トラックが進入できるため積み下ろしの手間も少ない。



物流施設は投資対象としてのニーズも高まる。CBREによると中部3県の施設への23年の投資額は19年のほぼ3倍になった。24年に入ると外資の動きも積極化。2月に弥富市で竣工した大型施設(延べ床22万平方メートル規模)を巡っては、香港を拠点とする投資ファンドが米不動産大手から取得したことが明らかになった。譲渡額は600億円以上と伝えられる。

名古屋圏の工業地の地価上昇率は、東京圏(6.6%)や大阪圏(6.3%)と比べれば小さい。中部圏は「物流倉庫の供給が需要に追いついていない」(中村氏)と、なお開発余地を指摘する声もある。





2024年 9月 30日 担当 瀬谷

## ENEOS、合成燃料を実証生産 脱炭素へ低コスト化検証

ENEOS ホールディングス(HD)は 28 日、化石燃料に比べて環境負荷の小さい「合成燃料」の生産を始めたと発表した。より大規模で効率的に生産するための課題などを洗い出すための実証生産との位置づけで、2040 年までの商業化をめざす。

中央技術研究所(横浜市)内に生産設備を建てた。生産能力は 1 日あたり 1 バレル。水を再生可能エネルギー由来の電気で分解した「グリーン水素」と二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)を反応させ、原油に近い「合成粗油」を生み出す。それを炭素数に応じて合成ガソリンや再生航空燃料(SAF)に分ける。

研究所の敷地内にグリーン水素を製造する装置のほか、空気から CO<sub>2</sub> を回収する機器を設けた。同じ拠点内で原料から合成燃料を一貫生産するのは国内で初めてだという。実証生産を通じて反応工程での性能を高めるほか、生産コストをどう下げられるかを検証する。

合成燃料は原料にする CO<sub>2</sub> と燃やした際に出る CO<sub>2</sub> が相殺されるとの考え方に基づき、環境負荷の小さい燃料となる。合成ガソリンは既存のガソリンエンジンで使えるため、運輸部門の脱炭素手段として期待されている。

ENEOSHD は 27～28 年度、生産能力を日量 300 バレルに高めた大型の実証設備を動かす。40 年までに日量 1 万バレルでの商業生産を目指している。既存のガソリンに混ぜ、徐々に混合率を高めながら普及させたい考えだ。

資源エネルギー庁によると現在の合成燃料の製造コストは 1 リットルあたり 300～700 円と、ガソリンより大幅に高い。グリーン水素をつくるのに欠かせない再生エネの発電コストがかさむためだ。

ENEOSHD の宮田知秀社長は 28 日の完成式典で「(生産)技術を進展させるとともに、いかに安い価格でつくれるかを徹底的に追求していきたい」と話した。



2024 年 9 月 30 日 担当 瀬谷

## 「再生可能エネルギー」のコストが劇的に低下、化石燃料よりも有利に

国際再生可能エネルギー機関(IRENA)のレポートによると、2023 年の電力部門における再生可能エネルギーの新設拡大規模は 473 ギガワットに及び、そのうちの 5 分の 4 は化石燃料を用いた発電よりも安価な電力を生産していた。

IRENA は、再生可能エネルギーの発電コストが、大半の化石燃料の発電所を下回っていると述べている。陸上風力発電の世界平均コストは 1 キロワット時あたり 3.3 セントにまで低下し、前年から 3%低下した。また、ユーティリティ規模の太陽光発電のコストは、1 キロワット時あたり 4.4 セントで、前年から 12%低下した。

一方、IRENA の報告によると、2023 年の化石燃料を用いた発電のコストは、1 キロワット時あたり 10 セントに上昇したという。

IRENA の事務局長を務めるフランチェスコ・ラ・カメラは、技術コストの継続的な低下によって、世界が化石燃料からの転換を進めていると述べている。

「再生可能エネルギーのコストの競争力の高まりが、大規模な導入につながっている」とこの報告書は述べている。IRENA によると、2010 年から 2023 年にかけて、再生可能エネルギーへの「地殻変動」とも呼べるほどの大きなシフトが起きており、このトレンドは COP28 で合意された「2030 年までに再生可能エネルギーの容量を 3 倍にする」という目標の達成に向けて、今後も続くとされている。

一方、再生可能エネルギーが化石燃料や原子力を用いたエネルギーと競合するためには、再生可能エネルギーのダウンタイムを補うための貯蔵システムの整備が重要になる。IRENA のレポートは、この分野の進展について、下記の 3 つのポイントを挙げている。

バッテリー貯蔵容量の拡大は、急速に進んでおり、年間の容量の増加分は、2010

年の 0.1 ギガワット時から 2023 年には、95.9 ギガワット時に急増していた。

バッテリー貯蔵プロジェクトのコストは、材料の効率の向上や製造プロセスの改善、スケールメリットによって 2010 年から 2023 年にかけて 89%低下した。

中国はバッテリー貯蔵の新規の追加容量で世界をリードしており、2023 年には 46.5 ギガワット時を追加し、世界全体の増加分の約半分を占めていた。

## 中国の影響力

中国は、再生エネルギー分野で世界最大の市場となっており、2023 年の太陽光発電市場の 63%、陸上風力発電市場の 66%、洋上風力発電市場の 65%、水力発電市場の 44%を占めたと IRENA は述べている。また、中国の大規模な再生可能エネルギーの追加が、世界的な技術コストの低下を引き起こしたとされている。

中国は、いくつかの大規模な太陽光開発プロジェクトを抱えており、テンゲル砂漠で開発中の新たなエネルギーベースは、すでに周辺の省に 20 億キロワット時以上の電力を供給していると報じられている。

IRENA は、再生可能エネルギーのおかげで電力会社とその顧客が 2000 年から 2023 年にかけて 4090 億ドル(約 59 兆 3000 億円)の燃料コストを節約したと推定している。





2024年 9月 30日 担当 瀬谷

9月上旬原油 CIF 2581円下落 7万7604円

## 9月上旬原油CIF 2581円下落7万7604円

財務省が27日に発表した9月上旬（1～10日）の貿易統計（速報）によると、円建て原油CIF価格（運賃、保険料込み到着値）は

総7万7604円で、前旬比2581円（3・2%）下落した。米中経済の先行き懸念や、中東情勢の緊張緩和期待を背景に7月下旬から8月上旬の原油価格が軟化した影響とみられる。ドル建ても84¢75¢と、1¢99¢（2・3%）下がった。円建ては5旬続落で3月下旬（7万7209円）以来、ドル建ては6旬続落で4月上旬（84¢37¢）以来の安値となった。円ドル換算レートは1¢145円60銭で1円37銭の円高ドル安。通関数量は283・9万担だった。