

Weekly Briefing

2024年 4月 15日 号

グローバルトレンド

米国の既存原子力発電維持の動き	1
研究主幹 峰尾 洋一	
削減貢献量：気候変動対応を機会と捉えるための指標	2
シニア・アナリスト 桑名 奈美	
日米首脳会談：安全保障協力の強化とちらつく選挙の影	3
シニア・アナリスト 玉置 浩平	
大気中からの二酸化炭素除去の普及に必要なこと	3
シニア・アナリスト 宮森 映理子	

世界経済概況

日本経済（賃金／消費）	4
シニア・エコノミスト 浦野 愛理	
米国経済（消費者物価／インフレ）	4
エコノミスト 清水 拓也	
中国経済（生産者物価／消費者物価）	5
シニア・アナリスト 李 雪連	
欧州経済（ユーロ圏：家計の貯蓄率・投資率／小売売上）	5
シニア・エコノミスト 佐藤 洋介	

米国の既存原子力発電維持の動き

研究主幹 峰尾 洋一

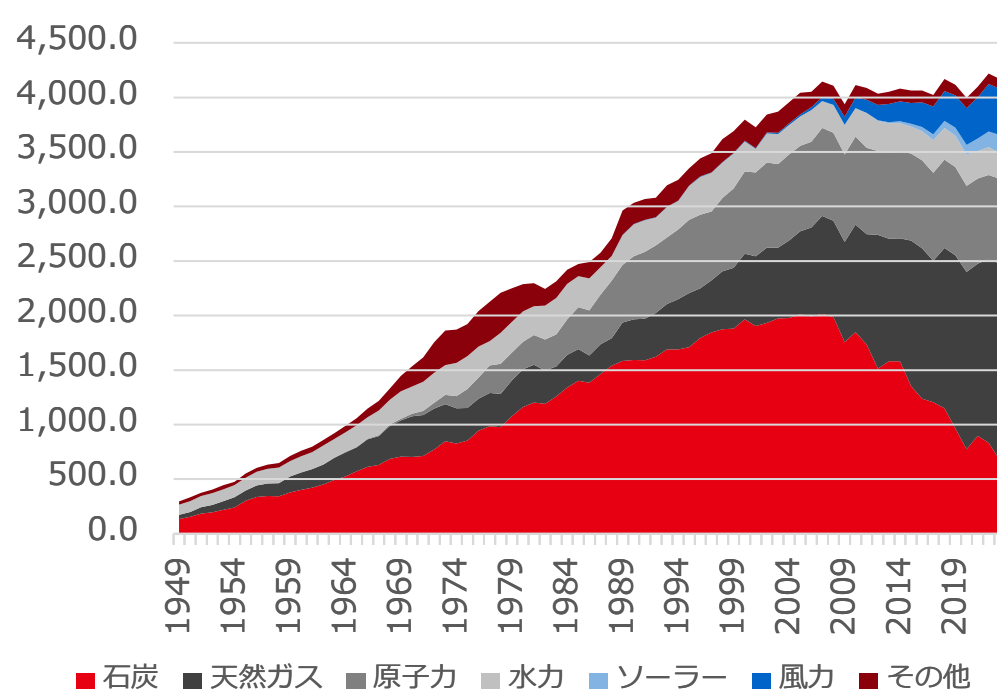
足元の原発の立ち位置：下左図は米国の電源別ネット発電量推移である。2000年代後半以降の石炭の減少部分を、天然ガス、風力、太陽光の増加が補ってきたことが判る。これに対し、原子力は、下述の通り直近10年で減少してきたものの他電源ほどの大きな増減はなく、現時点では天然ガスに次ぐ規模の電源となっている。2023年の原子力発電の発電量は77万5千kwh、総発電量の18.6%を占め、風力（10.2%）、水力（5.7%）、ソーラー（3.9%）を上回る。

退役トレンドからの反転：天然ガス発電との競争による経済性低下、環境保護団体の働き掛けなどにより、原子力発電所数は減少傾向にあった。2020年前後には、カリフォルニア（Diablo Canyon 1,2）、イリノイ（Byron 1,2、Dresden 1,2）、ミシガン（Palisades）の7か所で、合計5,000MWを超える原子力発電施設が退役を発表していた。このトレンドに変化が生じるのは2021年からだ。2021年9月にはイリノイの2プラントの、2022年9月にはカリフォルニアのDiablo Canyonの操業継続が決まった。ミシガンのPalisadesは2022年10月に一旦操業停止したが、今年3月、再開を発表している。こうした動きの背景には、原子力発電プラント退役に伴う代替の電源が天然ガスなどの化石燃料起源のものになることへの問題意識の高まりがあった。原子力発電はクリーン電源であるのみならず、安定供給源であり、発電量当たりの土地使用面積も抑えられ、地元の雇用創出への貢献も期待できる。それらの付加価値が改めて評価されたことも考えられる。

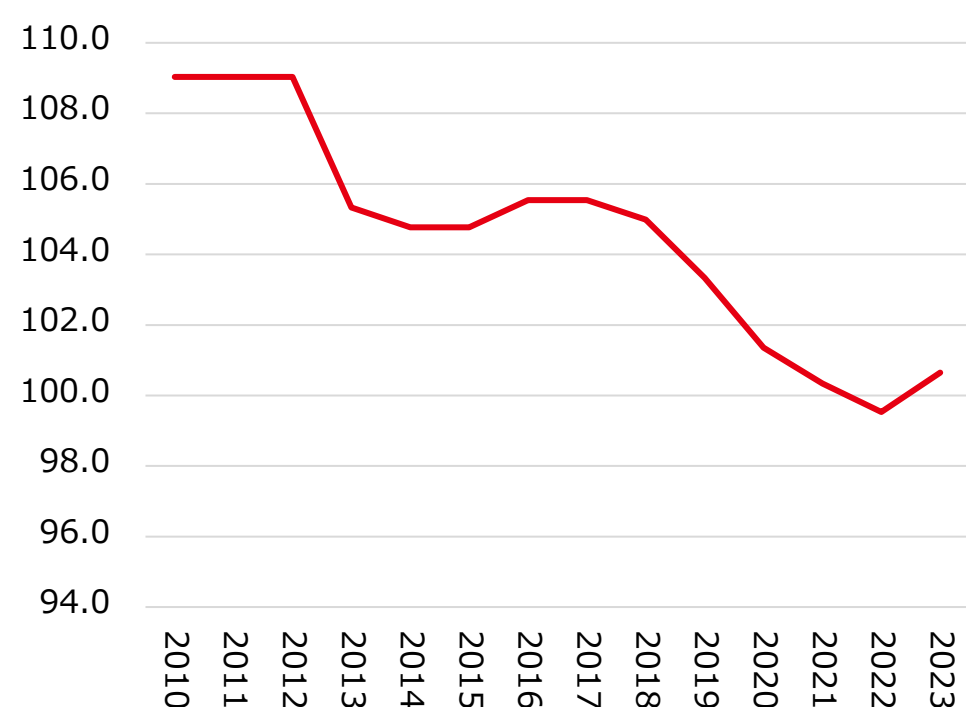
政策の後押し：操業継続には連邦・州政府の後押しもあった。イリノイのケースでは、継続決定に先行して、ユーティリティ企業に原子力発電所起源のクレジット購入を義務付ける内容を含む州法が成立している。バイデン政権下で成立した一連の気候変動対策・産業政策法案にも原子力発電支援が含まれる。超党派で成立したインフラ法（Infrastructure Investment and Jobs Act: IIJA）には、経済的理由などで退役リスクの高い原子力発電の維持を目的としたCivil Nuclear Credit (CNC) Program（60億ドル）が、インフレ抑制法（Inflation Reduction Act）には、生産税控除に加えて、操業停止したエネルギー・インフラストラクチャー再利用・再活用支援目的の、融資保証プログラム（Energy Infrastructure Reinvesting Financing: EIRF）が設定された。前述のカリフォルニア・Diablo CanyonにはCNCの支援（11億ドル）、ミシガン・PalisadesにはEIRFの融資保証（15.2億ドル）が各々供与されることとなる。

原発維持という選択肢：原子力発電維持について反対意見がないわけではない。継続や再稼働が決まったカリフォルニアやミシガンでは環境保護団体から批判の声も上がっている。一方、既にライセンスを取得しており、巨額の投資を必要とせず、完工リスクも限定的、新たな送電設備も不要といった効用を考えれば、2035年までの100%クリーン電源を目指す現政権にとって、骨太ではないが価値のある選択肢と言えるだろう。2023年のアンケートだが、米国民の原子力発電支持割合は高くなっており、特に共和党支持者層の評価が高い。（国民全体 / 2020年：43%、2023年：57%、共和党支持者 / 2020年：53%、2023年：67% [Pew Research Center]）連邦議会でも、原子力支援関連のプログラムは超党派の支持を得ている。予期せぬ大きな事態がないことを前提として、足元のダイナミクスを考えれば、原発を維持するという選択が当面続くことが予想される。

▽米国の電源別発電量推移（10億kwh）



▽米国原子力発電定格容量推移（GW）



（出所）米国エネルギー省エネルギー情報局

（出所）米国エネルギー省エネルギー情報局

削減貢献量：気候変動対応を機会と捉えるための指標

シニア・アナリスト 桑名 奈美

削減貢献量とは：削減貢献量とは、自社の製品・サービスにより社会全体でどれだけ温室効果ガス（GHG）の排出削減に貢献したかを示す概念である。例えば、家電メーカーが、従来品よりも高い省エネ性能を持つ家電をユーザーに販売すると、家電メーカーはユーザーの使用段階の排出量の削減に貢献することが出来る。この貢献を定量化したのが削減貢献量である。企業にとって気候変動対応は、コスト増に繋がるなど一般に事業環境のリスクと捉えられることが多いと想定されるが、削減貢献量を活用すれば、気候変動対応を事業機会として捉えることが出来る。具体的には、削減貢献量の算定結果を企業の事業戦略に生かしたり、気候変動対応から生じるであろう社会的便益、企業自身の収益機会などを、開示を通じて投資家、金融機関、環境団体などのステークホルダーにファイナンスコスト低減などの形で訴求するといった活用がなされている。

活用の広がり：削減貢献量は、従来、製品の高い機能性を訴求したい製造業での算定・開示が中心であったが、最近では製造業以外での算定・開示も活発化している（下表参照）。背景には、G7気候・エネルギー・環境大臣会合にて削減貢献量の重要性について認識の一致が確認されたことや、金融機関や投資家にて企業の評価分析指標としての活用を検討する動きが進んでいることが挙げられる。また、WBCSD（持続可能な開発のための経済人会議）が削減貢献量のガイドラインを発行したことも、企業の削減貢献量の算定・開示を後押ししている。

削減貢献量の算定方法：削減貢献量の算定方法はベースラインとの差、普及量、寄与率を乗算して算定する（下図参照）。ベースラインとは削減貢献量を主張したい製品（以下、評価対象製品）の従来品に該当するものである。また、普及量は評価対象製品の販売量が使用されることが多い。そして、寄与率は最終製品の削減量に対する自社の寄与度を指す。例えば、評価対象製品が自動車部品の場合に、その部品が自動車の使用段階の排出削減に貢献したとして、その貢献が全体の排出削減量の何割に相当するののかという考え方である。寄与率は算定することが望ましいものの、実務では算定が難しいことや、WBCSDのガイドラインでは寄与率の算定を必須としていないことから、現状の企業の開示では寄与率は定性的な表現に留める場合がほとんどである。

今後の見通し：上述の通り、寄与率まで含めた削減貢献量の算定には限界がある。かつてはそれを理由に削減貢献量の算定に消極的な企業が多かったが、現在は算定の限界を示して透明性を確保することでステークホルダーと気候変動対応に関するコミュニケーションを図ろうとする企業が増えてきている。対象となるソリューションの選定や網羅性の確保など、削減貢献量の算定・開示には今後も各企業の試行錯誤が求められるだろうが、企業にとって気候変動対応を新たな「機会」にするための指標として今後も活用が進むことに期待したい。

▽削減貢献量の算定方法

削減貢献量 = **ベースラインとの差** × **普及量** × **寄与率**

ベースラインとの差	この製品（ソリューション）がない場合はどのようなものが使われていたか。恣意的なベースライン設定とならないよう、各ガイドラインのベースラインの考え方に反しないシナリオ策定が求められる。
普及量	算定の目的に応じた期間における評価対象製品などの普及量（販売量）を使用する。販売量のデータの入手が難しい場合には生産量もしくは出荷量を使用することも可能。
寄与率	最終製品の削減量に対する自社の寄与度。寄与率をバリューチェーンでどう分配するかという考え方。例えば、EV化による自動車の排出原単位の削減に自社製の部品がどの程度寄与しているのかという考え方。

（出所）LCA学会ガイドライン、WBCSDガイドラインなどより丸紅経済研究所作成

▽削減貢献量の開示事例

産業	企業	ソリューション
情報・通信	メルカリ	フリマアプリサイト運営（対象製品：衣類、スニーカー、電子機器、書籍、CD類）
建設	鹿島	自社設計建築物の省エネルギー設計ソリューション
化学	旭化成	リチウムイオン電池セパレータ、イオン交換膜法食塩電解プロセス、CO2センサー、家庭用エアコン部材、低燃費タイヤ用合成ゴムなど
電機・電子	パナソニック	EV用円筒型充電電池、太陽光発電、ヒートポンプ給湯暖房機器、ソリューション（熱交換気システム、天井扇によるエアコン電力抑制）、燃料電池など
鉄鋼	JFE	再生可能エネルギー発電、カーボンリサイクル技術の拡大・開発、エコプロダクト・エコソリューションに該当する鉄鋼製品の開発・提供、バイオマス燃料や鉄スクラップなどの取引拡大、エコプロダクト商品のSCM強化など
商社	三菱商事	再生可能エネルギー電力発電、カーボンクレジット創出、アルミ・銅・ニードルコークスのトレード、RO膜・幹線DXのソリューション提供、リサイクルPET事業、中干期間延長による水田メタン削減、船舶への次世代型帆の搭載
エネルギー	大阪ガス	再生可能エネルギー発電事業、高効率火力発電事業、都市ガス製造工程での冷熱発電設備、高効率な分散型システム（家庭用燃料電池、コージェネレーション）、省エネルギー提案

（出所）各社開示情報より丸紅経済研究所作成

日米首脳会談：安全保障協力の強化とちらつく選挙の影

シニア・アナリスト 玉置 浩平

同盟は「前例のない高み」へ：日本の総理大臣として9年ぶりに公式訪米した岸田総理は10日、ホワイトハウスで日米首脳会談に臨んだ。今次会談は、米中対立の激化、ロシアのウクライナ侵攻など、国際環境が大きく変化する中、岸田政権下で実現した日本の防衛力の抜本的強化も踏まえ、日米同盟のさらなる発展を促進する機会として位置付けられる。

目玉は安保協力：最大の成果は中国を念頭に置いた防衛・安全保障協力の拡大だ。同盟成立後で「最も重要なアップグレード」（バイデン米大統領）として、米軍と自衛隊の指揮・統制の枠組みを発展させ、両者の統合運用体制を強化する方針で一致した。在日米軍司令部の機能を強化し、自衛隊が新たに発足させる統合作戦司令部との調整を担わせる案などが検討されているとみられる。また、両国の防衛産業間の連携強化のための新たな協議枠組みも設置する。

地域における役割：近年、インド太平洋地域では、日米韓、日米豪印（Quad）など複数国間の協力枠組みが拡大している。共同声明には、日米豪による防空分野での協力、米英豪の安全保障協力枠組み（AUKUS）への日本の協力の可能性、日米英による定期的な共同訓練の開始などが盛り込まれたほか、会談翌日には初の日米比首脳会談も実施された。米国を中心とする二国間同盟の集積（「ハブ・アンド・スポーク」）から、同志国が重層的に連携を深める「格子状」（米政府高官）のアーキテクチャへの転換において、日本は中核的な役割を果たすことになる。

互恵的な経済関係を強調：共同声明には両国間の投資案件や在米日本企業の雇用面での貢献が明記され、岸田総理の日程にもノースカロライナ州での日系企業視察が組み込まれた。インフレ抑制法（IRA）の生産地要件やUSスチール買収問題など、米国内の保護主義的な動きに対する懸念が高まる中、日米経済関係の重要性を強調する意味がありそうだ。

政治的な不確実性：米国は選挙シーズンに突入し、その結果によっては対日関係を含む外交政策に大きな混乱が生じる可能性は否定できない。今次会談には、米国内政の不確実性を見据え、日米関係の戦略的意義を内外に誇示するとともに、新たな取組みの制度化を急ぐ狙いがあったと言えよう。

大気中からの二酸化炭素除去の普及に必要なこと

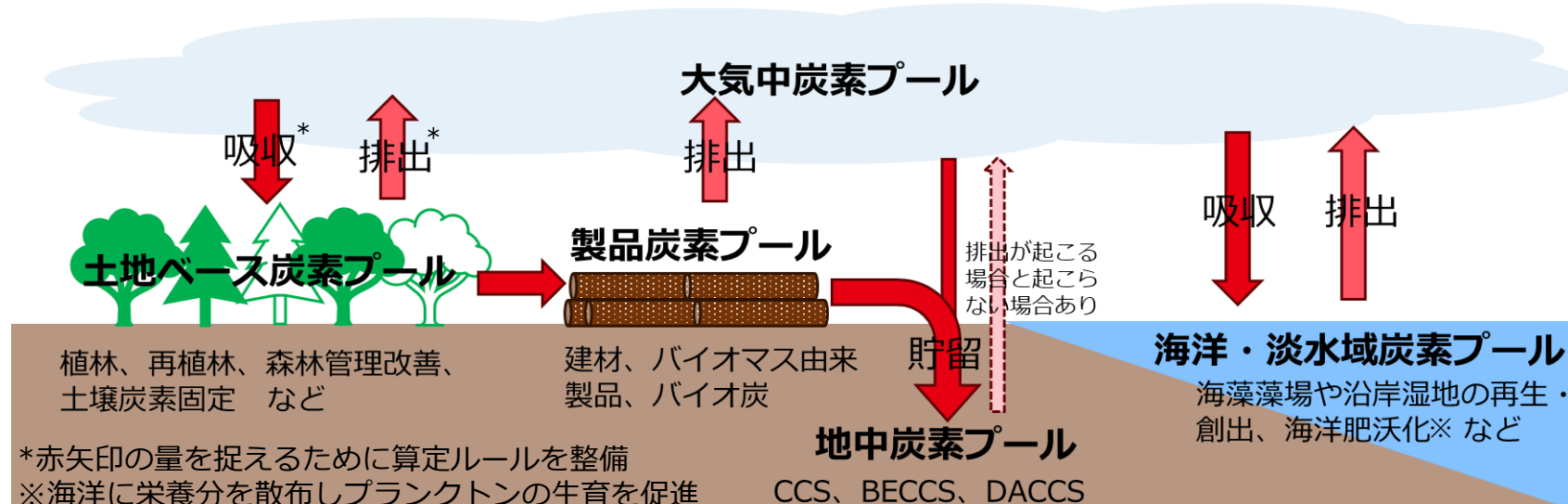
シニア・アナリスト 宮森 映理子

二酸化炭素除去（CDR）とは：気候変動に関する政府間パネル（IPCC）は、産業革命前からの気温上昇幅を1.5℃に抑えるために大気中からの二酸化炭素除去（CDR）が必要であると指摘する。IPCCの定義するCDRとは、BECCS（Bio-Energy Carbon Capture and Storage）やDAC（Direct Air Capture）、環境植林、沿岸域・海域の植生回復などの、図に示す様々な手法の総称である。

普及の前提：CDRがより広く採用されるためには、費用の低減、法規制の整備などが必要となるが、「二酸化炭素除去量の算定ルールを整備」も同時に重要である。CDRを促進する法制度を整備し各国の目標達成に活用する際にも、CDRを通じてカーボン・クレジットを創出する場合も、また企業が自社の除去活動についてステークホルダーに訴求する際にも、除去量を明確にする必要がある。しかし各主体が自由に算定すると、他者との比較や経済価値の取引を行う際に適切な評価ができない。このため、算定ルールの策定とそれが国際スタンダードとなることがCDR普及の土台となる。

足元の動き：国レベルの算定ルールを定めるためのガイドラインはIPCCが提供している一方、企業単位の算定ルールである「GHGプロトコル 土地セクター・炭素除去ガイダンス」は、企業の炭素会計のデファクトスタンダードを開発したGHGプロトコルにより策定途上の段階だ。最終版が公表された際にCDRに取り組む企業に与える影響は大きいと想定され、内容には注目する必要があるだろう。

▽様々な二酸化炭素除去（CDR）の取組みの分類



(出所) GHGプロトコル 土地セクター・炭素除去ガイドライン（ドラフト）、IPCC第6次評価報告書 第三作業部会報告書より丸紅経済研究所作成

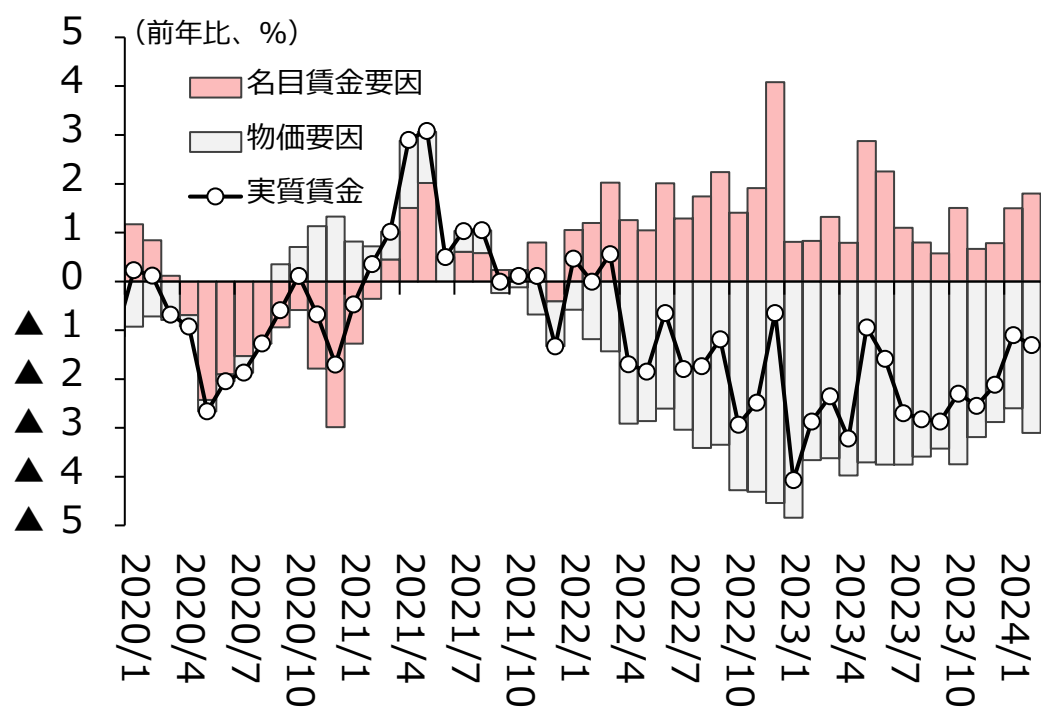
日本経済

シニア・エコノミスト 浦野 愛理

賃金：2月の名目賃金（現金給与総額）は前年比+1.8%と増加。物価変動の影響を除いた実質賃金は同▲1.3%とマイナス幅が拡大。物価上昇率が政策要因（政府のエネルギー価格抑制策による押し下げ効果の剥落）に伴い再拡大したことが主因。春闘の平均賃上げ率は第3回集計時点で5.24%（うちベースアップ分は3.63%）と前年を上回る回答。中小組合も4.69%と高い伸びを維持。今後は、高水準の賃上げを背景に夏頃に向け徐々に名目賃金が上昇、実質賃金においても改善が見込まれる。

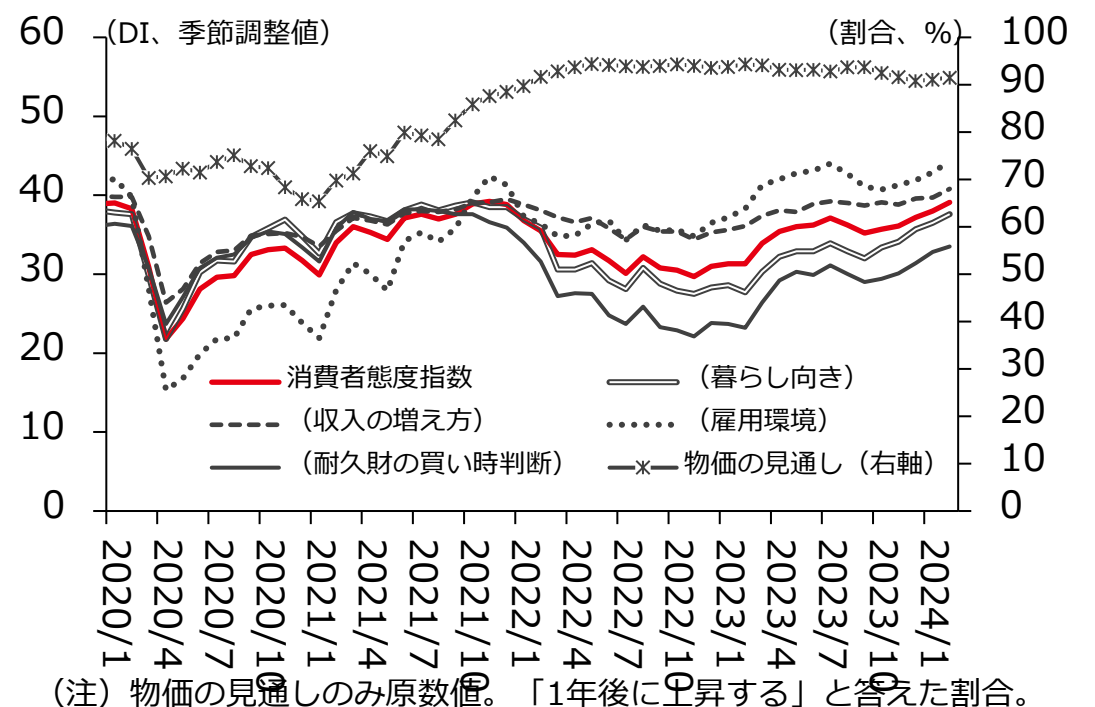
消費：2月の実質消費支出（二人以上世帯）は前年比▲0.5%（うるう年の影響を除いた場合は同▲2.7%）と12カ月連続で前年割れ。物価高が重しとなる中、暖冬を背景に電気・ガス消費の減少が押し下げに寄与した。先行きの消費者マインドはまちまち。3月の消費者態度指数は前月差+0.5と改善。収入の増え方や雇用環境などの項目が改善し、賃上げへの期待が指数を押し上げた模様。一方、3月の景気ウォッチャー調査における家計の先行き判断DIは同▲1.3と低下。新生活に向けた需要の増加への期待がみられた一方、物価高による買い控えや日銀の政策変更による金利上昇を不安視する声も。

▽賃金動向



(出所) 厚生労働省

▽消費者マインド



(注) 物価の見通しのみ原数値。「1年後に上昇する」と答えた割合。
(出所) 内閣府

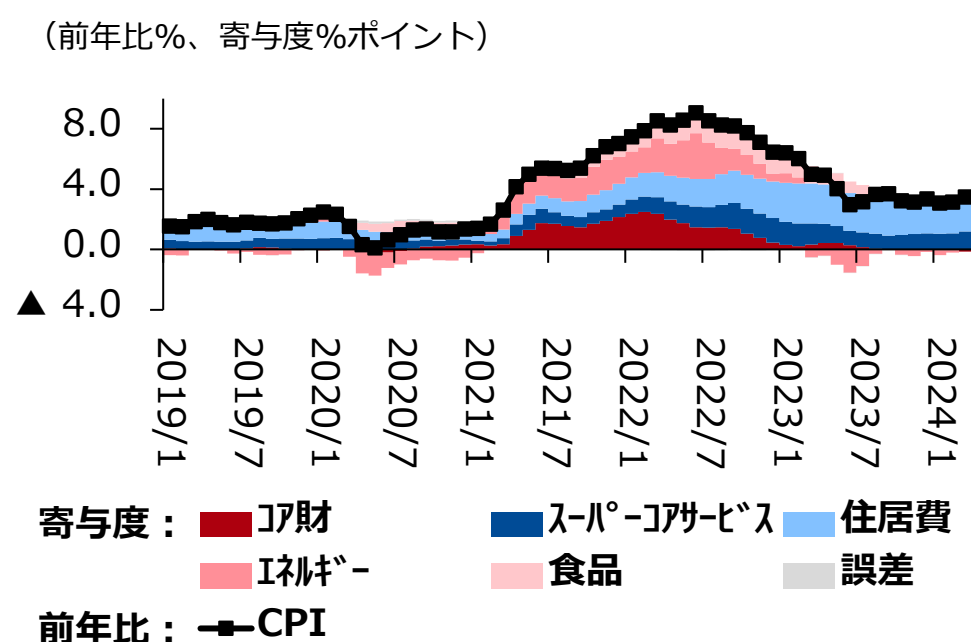
米国経済

エコノミスト 清水 拓也

消費者物価指数（CPI）：3月は前年比で+3.5%（2月同+3.2%）と上昇率が拡大、前月比ではエネルギー価格の上昇などを反映して+0.4%（同+0.4%）と強めの伸びを維持した。また、変動の大きいエネルギー・食品を除くコアCPIは前年比+3.8%（2月+3.8%）と上昇率はほぼ横ばいにとどまり、前月比でも+0.4%（同+0.4%）と引き続き伸びは強め。内容を見るとサービス価格の上昇率の高止まりが際立つ。労働市場において需給のひっ迫感がなおも残る中、賃金の影響を受けやすいサービス価格の上昇が今後緩和に向かうかは特に注目される。

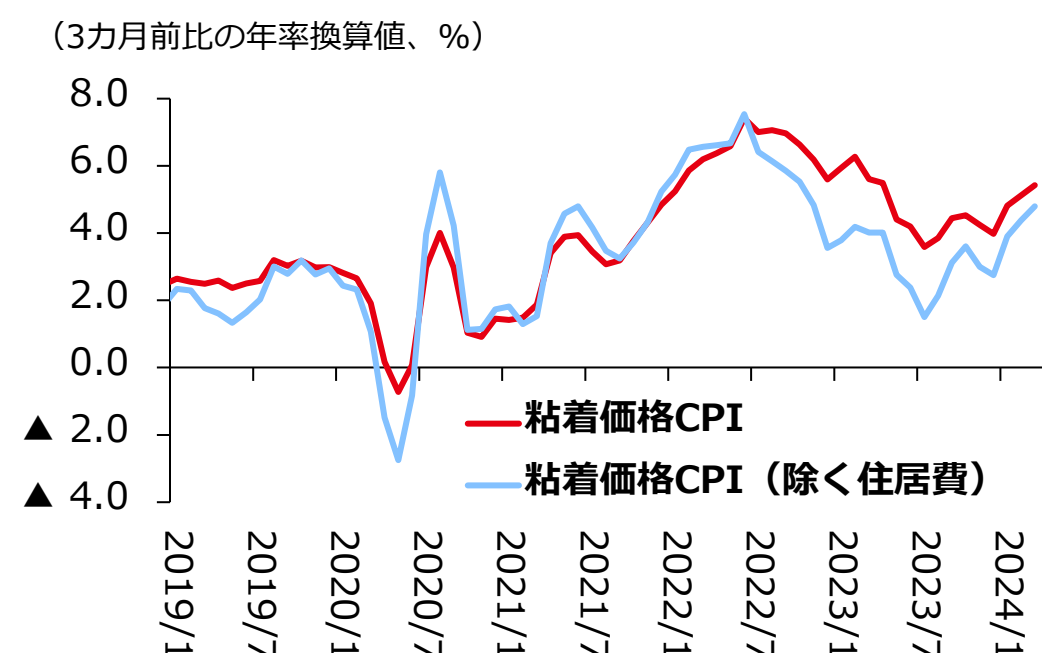
基調的インフレ率が上昇傾向：インフレの基調的变化をより捕捉しやすいとされる「粘着価格CPI」を確認すると、23年中頃を境に上昇率が拡大トレンドに入った姿が確認できる。足元では、連邦準備制度理事会（FRB）の物価目標（平均で年2%）を大幅に上回る率で拡大が続き、インフレ再燃への懸念を高める格好に。仮に高インフレが定着するリスクが金融当局により強く認識された場合、景気を冷ます必要性から政策金利を高め維持する可能性が現実味を帯びる。

▽消費者物価指数（CPI）



(注) コア財：食品・エネルギー関連財を除く財品目。
スーパーコアサービス：住居費・エネルギー関連サービスを除くサービス品目。
(出所) 米商務省より丸紅経済研究所作成

▽粘着価格CPIの推移



(注) 粘着価格CPI：傾向的に価格変動の頻度が低い品目で構成された指数
(出所) 米アトランタ連銀

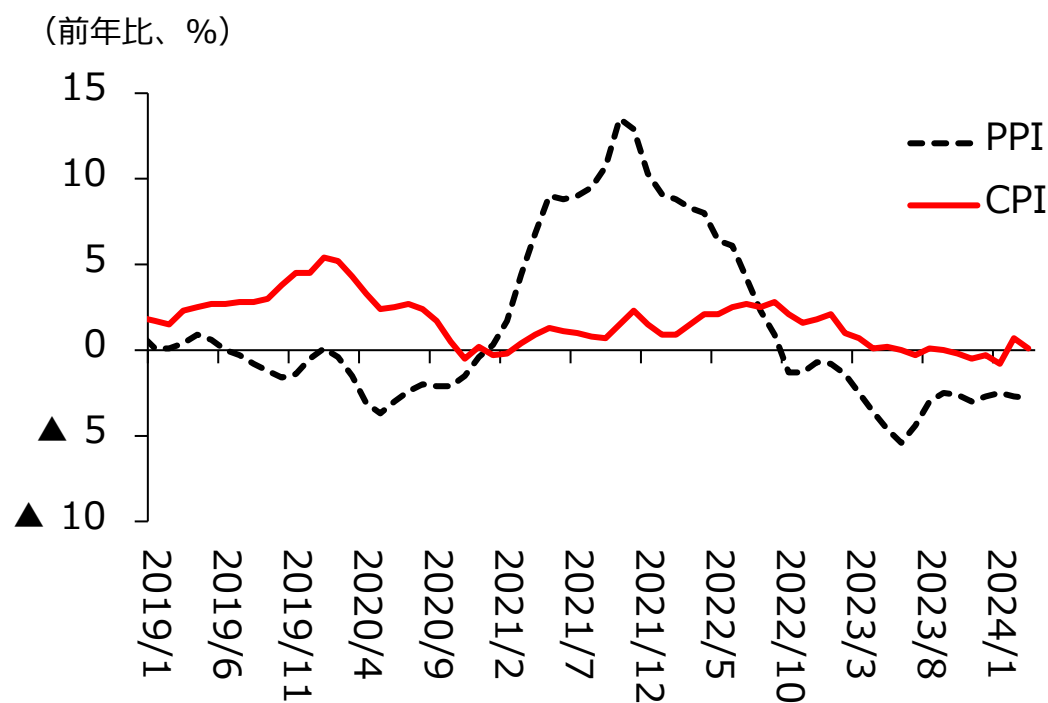
中国経済

シニア・アナリスト 李 雪連

生産者物価指数（PPI）：3月は前年比▲2.8%（2月▲2.7%）と18カ月連続で前年割れが続いた。構成項目別に見ると、石炭などの採掘業、鉄鋼などの素材産業、設備や輸送機などの加工業、消費財そろって下落が続く、川上から川下までを通してデフレ圧力が強い状況が確認された。供給体制は総じてコロナ禍前に回復した中、住宅不況や輸出の低調など内外の需要不足が際立つ形。

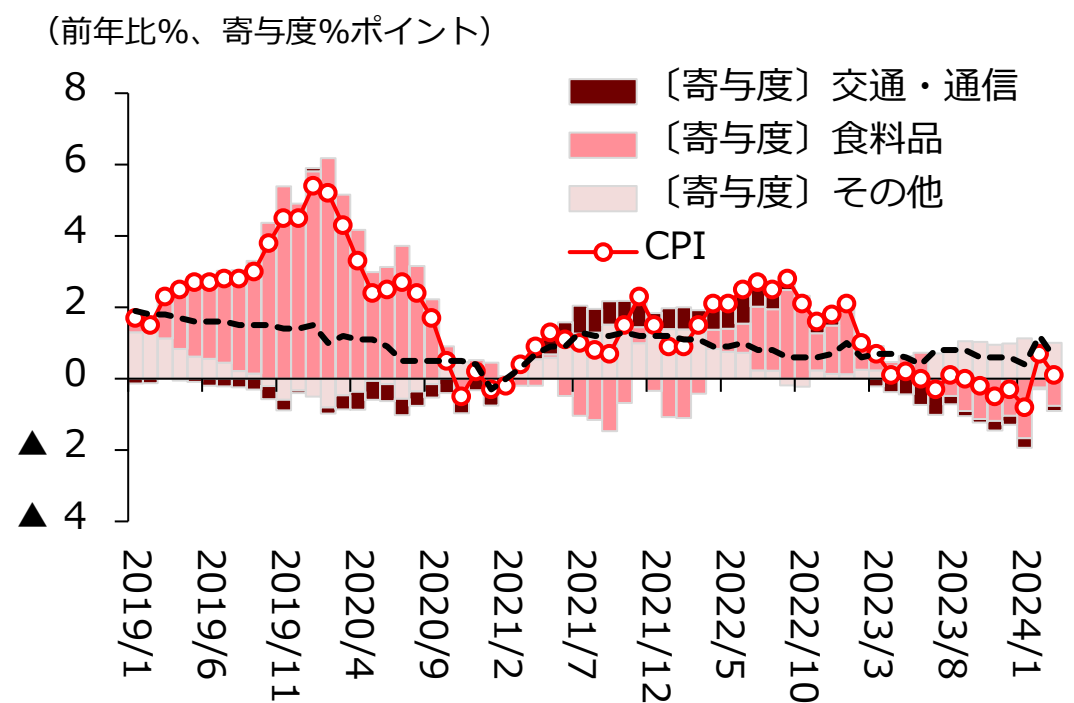
消費者物価指数（CPI）：3月は前年比+0.1%（2月+0.7%）と上昇率が大幅に縮小した。春節時期のずれが及ぼす効果による上振れから元の基調に戻っている状況。構成項目別では、食料品価格は下落したが、交通燃料価格は上昇。こうした変動の大きい食料品・エネルギーを除いたコア指数は、同+0.6%（2月同+1.2%）と2月の大幅な反動増から元の水準に回帰。財とサービスに分けてみると、財は同▲0.4%（2月同▲0.1%）とデフレ傾向が続いたほか、サービス価格の上昇率も同+0.8%（2月同+1.9%）と大きく縮小した。原材料価格の下落などを受けた製造コストの低下や、住宅セクターや耐久消費財を中心とした需要不足が続く中、物価の下落圧力が依然根強い状況。

物価指数



（出所）中国国家统计局 直近：2024年3月

CPI（寄与度別）・コアCPI



（出所）中国国家统计局 直近：2024年3月

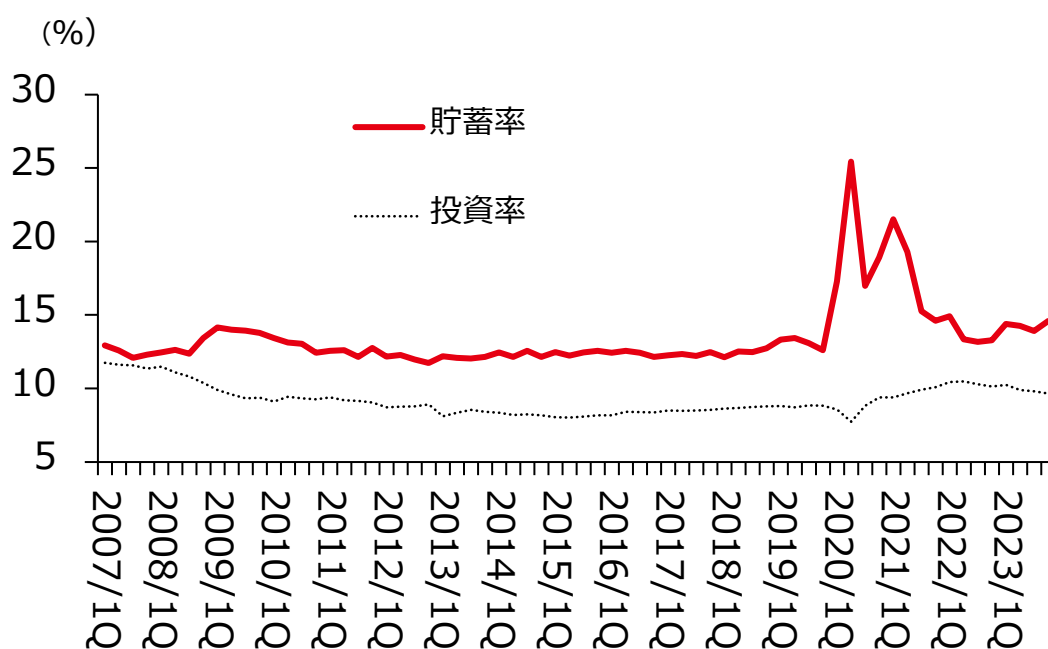
欧州経済（ユーロ圏）

シニア・エコノミスト 佐藤 洋介

家計の貯蓄率・投資率：ユーロ圏の2023年10～12月期家計貯蓄率は14.6%（7～9月期13.9%）と上昇した。コロナ禍前の2019年と比較しても、高めの水準が続いている。また、家計投資率（主に住宅関連投資）は9.7%（7～9月期9.8%）と縮小傾向で推移したものの、コロナ禍前の2019年と比較し、高水準。家計部門の貯蓄率の高さが目立つことなどから、インフレ率の低下や名目賃金の上昇などが直ちに個人消費関連指標の明らかな押し上げには結びついていない状況が見て取れる。

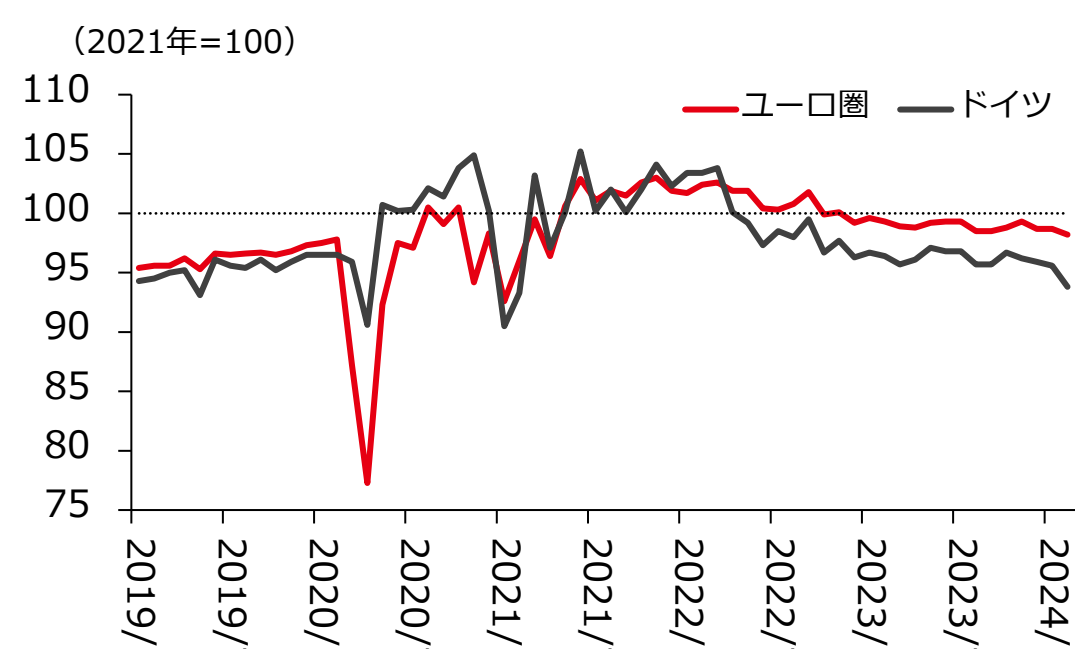
小売：ユーロ圏の2024年2月小売売上高は前月比▲0.5%（1月同0.0%）と低下した。主要項目別では、食料品等が前月比▲0.4%（1月同+0.3%）、非食料品等が同▲0.2%（1月同+0.4%）、自動車燃料は同▲1.4%（1月同+0.2%）。国別では、ユーロ圏内で最大の経済規模を誇るドイツが前月比▲1.9%（1月同▲0.3%）と4カ月連続、ベルギーも前月比▲1.8%（1月同▲0.7%）と3カ月連続で低下した。総じて、ユーロ圏小売売上高の停滞基調は不変と見られる。今後、6月に利下げが実施されるとの見方の強い欧州中央銀行の金融政策や賃金の動向などが注目される。

▽家計の貯蓄率・投資率



（出所）欧州連合統計局より丸紅経済研究所作成

▽小売売上高



（出所）欧州連合統計局より丸紅経済研究所作成

問い合わせ先
research@marubeni.com

丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号
<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。