

## アジア LNG 市場の現状と課題 : 需要減速とブーム&バスト

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所  
常務理事 首席研究員  
小山 堅

今週、前半は上海で、後半はオックスフォードで、いずれも LNG 及び天然ガス問題に焦点を当てた国際会議に参加する機会を得た。前者は、GIIGNL の総会であり、後者はオックスフォードエネルギー研究所の Gas Day である。天然ガス・LNG に焦点を当てた、とは言いながら、それらに関して極めて広範な議論が行われ、世界の、そしてアジアの LNG・天然ガス問題を俯瞰する有意義なチャンスとなった。以下では、その中で特に筆者にとって重要と感じた点をまとめて見たい。

第 1 に、天然ガス・LNG の需給環境として、多くの地域で需給緩和・供給過剰の状況の真っただ中にある、という認識に基づいた議論が多く展開されたことを指摘したい。特に、これまで世界のエネルギー需要の増加を牽引し、国際市場の重心となってきたアジアにおいて、その傾向が顕著である。アジアの LNG 市場については、需給緩和によるスポット価格の低下、原油連動方式による長期契約 LNG 価格の低下が同時進行し、市場の状況は 1-2 年前と様変わりした。また、当面あるいは中期的将来の観点でも、この先 5 年程度は、低い需要の伸びと米国や豪州 LNG 輸出拡大等の動きを前提とすると需給緩和感が強い、という見方が圧倒的に支配的である。以前であれば、アジアの LNG 需給見通しについては、特に供給者側から「強気」の見通し・見方が、上述の需給緩和観測に対する反論として示されることも多かったが、今はそれも影を潜めている。

この背景として、米国 LNG プロジェクト立ち上げ等の供給サイドの問題も大きく影響しているが、今回の議論の中では、需要サイドの変化、すなわち LNG あるいは天然ガス需要の減速・不振に大きな関心が寄せられていることを実感した。その点、アジアにおける最大の関心事項は経済成長の鈍化であり、中国のガス需要不振が多くの関係者にとって最大の問題となっている。つい最近まで時には 20% を超える増加率で伸びてきた中国のガス需要は今年前半わずか 2% 増、とほぼ横ばい状態となった。アジアの LNG 需給が逼迫化に向かうと指摘してきた意見の多くが中国 LNG 需要の大幅増加を前提としていたものであっただけに、今の中国の現状と場合によっては今後も懸念される経済ダウンサイドリスクの問題を目の前に、見通しが大きく狂わされている。中国の需要減速は、LNG だけでなく、中ロパイプライン問題にも大きく影響している。昨年、世界を驚かした二つの大規模パイプライン計画に関する合意・進展であるが、油価・LNG 価格の低下と需要不振で、現状で

はその進捗に大きな不確実性が伴うに至っている。

中国の需要減速に加え、日本での原子力再稼働に伴う LNG 需要低下の可能性、アジア主要国でいずれも共通している石炭火力と LNG の競合、特にアジア途上国での LNG と LPG の競合の可能性、など現時点では LNG 需要の先行きに様々な不透明要素が存在している。だからこそ、LNG が価格競争力を高め、不透明な要素にも対応できるフレキシビリティを高めることが重要である、との指摘が需要家側から行われるようになっているのである。この点は、欧州天然ガス市場関係者の問題意識と共通している。

今回の議論でもう一つ驚いたことは、欧州のガス市場が、長引く景気低迷、石炭との競合、政策支援による再生可能エネルギー拡大が重なることで、需要不振に長く苦しみ、相変わらず明るい展望が描けていない、という点である。また、政策問題として EU 大で取り組まれているガス供給セキュリティ強化と「脱ロシア依存」と、他方でロシア産ガスが欧州市場にとって最も競争力のある存在であるという複雑な現実もある。米国 LNG がアジア市場だけでなく、欧州市場に流入してくる可能性、その際にロシアが取るかもしれない価格戦争（による欧州市場での販路確保）など、欧州ガス市場の先行きには様々な課題が存在している。

第 2 に、需要の伸びが鈍化し、当面の供給過剰が一定期間持続する可能性が高い状況下、今は低価格を謳歌できる買手市場であるが、今の低価格が将来の供給拡大を阻害し、次の需給逼迫期を着実に準備する可能性が高まっているのでは、という警戒感も市場関係者の中に意識され始めている点を挙げたい。コモディティ市場の需給・価格状況には緩和と逼迫が繰り返されるサイクル性を認めることが多いが、特に初期投資額が相対的に大きい LNG にその傾向が強くなるとの見解がある。まさに、LNG 市場は、ブーム&バストが生じ続ける典型の一つである、との見方であり、それが正しければ今まさに次の大きなサイクルの準備・揺籃期に入っているのかもしれない。問題は、今回の議論の中で、このブーム&バストが極端なサイクル性をもたらす場合、結局は買手にとっても売手にとってもプラスにはならず、市場の安定的・持続的な発展の阻害要因になる、という点で真剣な議論が示されたことである。

その中で、今の需給緩和・低価格状況の中でどのように次の供給プロジェクトを立ち上げていくかが問題になるが、プロジェクト単位でのコスト削減や競争力強化を進めつつ、将来の需給環境の変化を見据えた、戦略的な投資決定が必要ではないか、という議論もあった。この「戦略的な決定」のためには、当然のことながら、供給国・供給者だけでなく、消費国・買手側がどう関わるか、という問題も重要な要因となる。少なくとも 5 年程度続くと思われる現在の需給環境の中で、買手側の将来を見据えた戦略的判断も重要性を増していくこととなろう。

以上