

これからの石油・エネルギー情勢をどう見るか

2月8日、日経ホールにおいて、国際パネルディスカッション、「これからの石油・エネルギー情勢をどうみるか」が開催された。本会議は、JXTG エネルギー (株)、JX リサーチ (株)、弊所による共催で開催され、パネリストとして、FACTS グローバルエナジーグループ会長のフェシヤラキ氏、米・戦略国際問題研究所のエネルギー・地政学議長であるシミンスキー氏、日経新聞コラムニストの脇氏が参加、筆者の司会で議論が行われた。今回で第 27 回となるこの国際パネルディスカッションでは、2018 年初に 70 ドルを一時突破した原油価格動向、EV 等の先進自動車の急速な普及の可能性等の新情勢を踏まえ、短期及び中長期の国際石油市場の展望、アジアの LNG 市場を中心とした天然ガス問題に関して活発な議論が行われた。以下では特に筆者にとって印象に残ったポイントを整理したい。

第 1 に、2018 年の国際石油市場については、特にフェシヤラキ氏、シミンスキー氏から、需給リバランスの進行と引締まりを指摘する見解が示されたことを挙げたい。年初にブレントが 70 ドルを突破するまで値を上げてきた原油価格であるが、その基底要因として需給ファンダメンタルスの変化を強く意識した意見であった。こうした需給環境の見方には、まずは世界の石油需要が極めて堅調に増加しており、本年はその流れが続く、との見立てがある。IMF の最新の見通しによれば、2018 年の世界経済成長率は 3.9% と高水準の成長が予期され、世界の石油需要は底堅い、というのがその根本にある。その点では、2月2日(金)の NY 株式市場の急落に端を発した世界同時株安が、とりあえず一旦は収まったかに見えたものの、2月8日に NY 株価が再び 1,000 ドルを超える全面安となるなど、その先行きや世界経済への影響がこれまで以上に注目される状況となっている。

旺盛な需要拡大を満たす上で、供給面で最も大きな期待がかかるのは米国シェールオイルの増産である。確かに、最近の油価上昇を受けて、年後半にかけてシェールオイル生産拡大が加速する可能性はあるが、シェールオイルだけでは十分でないとの見方が、今回の議論における需給引締まりを意識する見方のポイントであった。社会・経済の混乱が続くベネズエラの生産減少を見込むと、全体としての供給に問題が発生し、OPEC が今の減産政策を見直さなければならなくなるのではないかと、この見解も示された。

また、最近の原油価格上昇に一定の影響を及ぼしてきた、中東での地政学リスクの高まりについては、脇氏やフェシヤラキ氏から、サウジアラビアでの王族・閣僚等の逮捕・拘束劇や内政問題、イランでの大規模な反政府行動の発生とその影響、トランプ大統領によるエルサレム首都認定問題の余波、そしてイラン核合意の将来に関する不確実性等、多くの課題が指摘された。需給タイト化が進むとすれば、市場はこれらの地政学リスクにより敏感に反応していくことにもなる。産油国にとってみれば、低すぎる原油価格は看過できず、より高い原油価格は経済的には短期の観点では望ましいといえる。しかし、原油価格上昇が行き過ぎれば、後述する EV 等の普及に象徴される、石油離れを促進する結果をもたらしかねず、持続可能性という観点からの原油価格や石油需要のマネジメントが重要になってくる、という見解が示された点も興味深かった。

第 2 に、中長期の石油情勢については、昨年から急速に盛り上がった EV 等の先進自動車の普及による石油需要への影響について、様々な議論が行われたことを挙げたい。ここ

でも、フェジャラキ氏とシミンスキー氏は、EV 等の普及拡大は不可避であるものの、その拡大の度合いには一定の限界があり、内燃機関自動車の利用も続くこと、船舶・航空用石油需要や石化用石油需要は底堅いことから、世界全体として石油需要のピークアウトは（訪れるにせよ）まだまだかなり先の話である点が指摘された。また、その観点では、いずれピークが来るとしても、世界は大量の石油を必要とし続けることは変わらず、上流・下流も含め石油部門への投資が引き続き重要であるとのインプリケーションも指摘された。

世界の石油供給の長期的将来を考える上でも、やはり米国シェールオイルの存在とその可能性は重要な問題である。今回の議論では、EIA の最新の長期見通しが紹介され、中心的なシナリオでは、米国の原油生産は現状の 1000 万 B/D 程度から 1300 万 B/D 程度まで拡大し、長期的にもその水準が保たれる、という見方が示された。しかし、資源量をより高く見積もるシナリオでは、生産の拡大はさらに大幅で、長期に亘って拡大が続く姿となる。米国の石油生産、中でもシェールオイルの生産の将来像によって、国際石油市場の需給バランスと原油価格は長期的にも大きく影響を受け続けることになる点が指摘された。

今回の議論においては、世界の石油精製部門が好調を維持する可能性について指摘があったことも興味深かった。世界的にも、アジアにおいてもその傾向が表れており、そのボトムラインは、石油需要が堅調であること、それに対して、最近は新規製油所建設が限定的で、その結果として精製マージンが改善している。加えて、2020 年から導入される国際海事機関（IMO）による船舶燃料硫黄分規制も、高品質・低硫黄の石油製品需要を高める効果を持ち、高度化製油所を中心にマージン改善が期待される流れを作っている。石油精製・下流事業の重要性が、石油事業ポートフォリオの中で再評価されつつあるともいえる。

第 3 に、天然ガス・LNG については、今後も需要の拡大が期待され、世界の、あるいはアジアのエネルギーミックスの中でより大きな役割を果たすことを期待する旨の議論が展開されたことを挙げたい。シミンスキー氏からは、米国では膨大なシェールガス資源を背景にガスの生産・利用ともに拡大を続けている現状と今後のさらなる拡大の可能性を指摘する見方が示された。アジアにおいても、当面は大気汚染対策、長期的には CO2 排出削減対策として、天然ガスの需要拡大が期待されている。その観点では、最近の中国における急速なガス需要の拡大が世界の注目を集めている。天然ガスも、化石燃料の一つであることには変わりはないが、今後もエネルギー需要が拡大し、現時点では石炭に大きく依存するアジアの新興国にとっては、天然ガスは重要なエネルギーオプションであり続けよう。しかし、同時に天然ガス・LNG は、発電用を中心に、石炭・再生可能エネルギー・原子力等と厳しい競争に直面している点も、今回の議論では改めて指摘された。その点では、天然ガスが選択され続けていくためには、価格競争力の向上をはじめ、総合的な魅力を高めていく必要がある、ということになる。

LNG については、今後も世界の需要はアジアを中心に拡大していくものの、米国・豪州などで供給プロジェクトの立ち上がりが続くため、供給過剰状況は 2022～24 年程度まで続く、という見解も示された。しかし、今後の中国をはじめとするアジアでの LNG 需要の拡大のペースによっては需給バランスの変化が想定より早く訪れる可能性もありうる。また、将来の需要拡大を見込んだ投資の最終決定が順調になされなければ、市場が「過剰」から「不足」に大きく転換してしまう可能性も指摘された。また、原油価格の先行き次第で価格競争力が大きく変化しアジア市場での相対的魅力度を大きく高める可能性のある米国 LNG や低コスト供給者として存在感を高めるカタールの動向等に今後大いに注目していく必要があるとの議論も極めて興味深かった。「これからの石油・エネルギー情勢をどう見るか」、は今後とも世界にとって、日本にとって重要である。

以上