

## これからの石油・エネルギー情勢をどう見るか：地政学リスクを中心に

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

2月4日、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見るか」がオンラインベースで開催された。本会議は、ENEOS株式会社、ENEOS 総研株式会社、弊所の共催で開催され、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・RMI（前 Rocky Mountain Institute）常務理事及び戦略国際問題研究所社外上級参与のレディスロー氏、筆者の3名が参加、日経新聞社・編集委員兼論説委員の松尾博文氏の司会で議論が行われた。今回で第31回となるこの国際パネルディスカッションでは、例年通り、短期と中長期に分けて、国際石油情勢と世界の天然ガス・LNG市場の展望と課題について、脱炭素化の潮流の影響も踏まえながら、活発な議論が行われた。

筆者にとって、特に印象に残ったのは、足下で高騰する原油価格や世界の天然ガス・LNG価格について、極めて興味深い議論が行われたことである。その中でも、ウクライナ情勢の緊迫による地政学リスクが世界の関心を集め、国際エネルギー市場の不安定化に世界が身構える中での議論が展開された点が重要であったと思われる。もちろん、世界がカーボンニュートラルなどの極めて野心的な脱炭素化への目標を掲げ、取り組みを進める中で、中長期的に国際石油市場、天然ガス・LNG市場にどのような影響が及ぶのか、どのような対応がエネルギー政策あるいは市場関係者に求められていくのか、が重要な論点ともなった。筆者としてもこれらの議論に参加しながら、大いに刺激を受けた点が多々ある。しかし、以下では目下の最大関心事である、短期的な市場の不安定化の可能性に関する論点に焦点を当て筆者の所感を論じてみたい。

パネルディスカッションの最初の部分では、高騰が続く原油価格をどう見るか、が議論の俎上に上った。ブレントで90ドルを超えるまで上昇してきた原油価格だが、その基本的背景には石油在庫の著しい低下という需給要因がある。コロナ禍のインパクトで国際石油市場が極端な供給過剰に陥り原油価格が大暴落した2020年の春先から、現在の低在庫・需給ひっ迫に大きく市場が転換したのは何故なのか。それを読み解く鍵は「需要回復過程におけるOPECプラスの協調減産」ということになる。OPECプラスの大規模供給削減の効果は大きく、その狙い通り、市場はリバランスに向かい、さらに低在庫のタイトな需給環境に変化が継続した。その趨勢の中で原油価格が上昇基調をたどり続けてきたのである。

オミクロン株の感染拡大が世界に広まる中、当初はそのパンデミック化で世界経済が減速し、石油需要が低迷するとの懸念から原油価格が大きく下げる局面も昨年11月末に発生した。しかし感染拡大が続く中でも、現時点では「With コロナ」の中で経済・社会活動継続が中心課題となっており、その下で世界の石油需要の増加は持続している。その状況下、新たに関心が向けられているのはOPECプラスが約束通りの月40万B/Dの追加を実現できるかどうか、という点である。ナイジェリアやアンゴラなど計画通りの増産が実現できない国も散見され、OPECプラスの増産実現に関する懸念が価格押し上げの背景にある。

その上にさらに市場が神経を尖らしているのがウクライナ情勢の影響である。ウクライナ国境近くへのロシア軍増強で、軍事的侵攻の可能性が大きな地政学リスクとして浮上し

ている。後述するガスだけでなく、ロシアは欧州向けを中心とした重要な石油輸出国であり、侵攻が現実化した場合の欧米との緊張関係の高まりがロシアの石油・ガス供給支障発生につながりかねない、との懸念が市場を揺さぶっている。このリスク感に反応して、原油価格が上昇している面があり、今後の展開次第でさらなる高騰も懸念される、との見方が今回のパネルディスカッションではしばしば示された。短期的に国際石油市場は地政学リスクに強く晒された、非常に不安定な状況にあると良い。

世界のガス市場においても、ウクライナ情勢を中心に不安感・不透明感が大きく高まっており、リスク事象の発生如何で欧州のガス価格やアジアの LNG スポット価格が大幅な高騰となる可能性が危惧されている。こちら、価格上昇の背景には需給ファンダメンタルズと地政学リスクの組み合わせが影響している点が石油市場の場合と共通している。そして、かつては主要地域別に天然ガス・LNG 市場が個別・独立的に存在・機能していたところ、近年は世界のガス・LNG 市場全体で急速にグローバル化が進み、個別主要市場での需給ひっ迫が世界的に連動し、相互に強い影響を及ぼし合うように市場構造が変化してきた。その中で、特に、欧州とアジアと欧州のガス・LNG 市場で需給ひっ迫・スポット価格高騰が連動する状況になっている。アジアでは、中国の LNG 爆食を中心に LNG 需要拡大が続き、供給は米国 LNG を中心に拡大しているものの需要増に対しては十分といえず、スポット LNG 価格が大幅に上昇した。ピーク時には 100 万 BTU 当り 50 ドル近い異常な高騰となり、直近では 20 ドル台後半まで戻したものの、非常に高水準であることに変わりない。

欧州のガス価格はさらに大幅な高騰となった。低在庫状況が続く中、最大の供給源であるロシアからのパイプラインガス供給の将来に大きな不確実性が発生し、地政学リスク懸念で昨年末には一時は 100 万 BTU60 ドル近く（原油換算で 300 ドル大幅超）の暴騰となった。アジアのスポット LNG と同様、直近では 20 ドル台後半となっているが、今後のウクライナ情勢の展開、とりわけ軍事侵攻発生の場合には、ロシアからのガス供給支障発生の可能性も踏まえ、これまでの最高値を大幅に上回る高騰もありえる。

欧州のガス供給の約 4 割を占めるロシアからのガス供給に大規模な支障が発生すれば、それを完全に補うことは事実上不可能であろう。米国はじめ関係国は、米国 LNG の活用、カタールからの追加供給、アジア主要 LNG 消費国からの緊急融通の可能性などを模索しているが、欧州向けロシアのガス供給の規模の大きさを考えると、短期的にそれを代替することは難しい。また、長期契約主体の LNG 供給については、一定の柔軟性を活用するにせよ、供給先を大きく変えて欧州向けに転ずる、ということに本質的制約がある。米国産 LNG やその他の柔軟性を持つ供給を欧州に振り向けることができるとしても、それは、緊急事態に即して振り向けるということになり、スポット価格の大幅高騰は免れない。市場がこうした不測の事態に身構えざるを得なくなっているのが現在の実情であろう。

もちろん今後の展開の中で、実際にロシアのガス供給に大規模支障が発生するかどうか、全く予断は許されない。ウクライナ情勢の緊迫が外交的手段で緩和する可能性もゼロでは無いし、何らかのリスク事象発生の場合でも、本格的・大規模なエネルギー供給途絶が発生するかどうかは現時点では読み切れない。エネルギー貿易を巡っては欧州とロシアは相互依存関係にもあり、輸出収入が失われることはロシアにとっても決して簡単に甘受できるような事態ではない。とはいえ、エネルギー価格が高騰している中で、大規模な供給支障発生とさらなる価格高騰の可能性は、欧州にとっては重大なエネルギー安全保障リスクとなり、グローバル化が進む国際ガス・LNG、そしてエネルギー市場全体にとって重大な問題となりうる。ロシアは対欧米戦略において、欧州や主要消費国のエネルギー安全保障上の懸念を戦略的に活用しレバレッジを効かせようとする可能性があり、欧米側はそれを意識した対応戦略を準備・構築せざるを得なくなっている。まさにエネルギー地政学が国際情勢全般を左右する重大な局面となっており、その先行きを注視していく必要がある。

以上