2026 年 11 月 4 日

ダウンアンダーのエネルギー通信（2026 年 11 月）

一般財団法人日本エネルギー経済研究所
資源・燃料・エネルギー安全保障ユニット
石油・石炭・鉱物資源グループ　研究主幹
高橋　禎明

今月のハイライト

今月は、豪州のエネルギー安全保障、資源供給、投資環境を巡る政策動向の中でも、特に「供給安定性」「政策の実効性」「投資予見性」の観点から注目すべき 3 つの事例を取り上げたい。これらの事例は、ガス利用支援策、揚水発電プロジェクト、鉄鉱石市場を巡る議論と、それぞれ話題の入り口は異なる。しかし、その背景には脱炭素政策やエネルギー転換を進める中での安定供給を維持しながら、いかに事業性や投資予見性を確保していくのかという共通の課題が存在している。

また、既に別稿で取り上げているため本稿では取り上げないが [1]、今年 10 月 7 日には、Mount Pleasant 炭鉱訴訟を巡る豪州最高裁判決が示され、資源開発に対する司法判断の影響や制度的信頼性（Regulatory Certainty）の重要性が改めて注目を集めた。本件については豪州ではエネルギー・資源政策の方向性そのものに加え、それを支える制度やインフラが実際に機能するのかという点にも関心が集まりつつある。

本稿で取り上げる事例の 1 つ目は、NSW 州政府によるガス利用支援策である。再生可能エネルギー導入が進む一方、政府は供給安定性や価格抑制の観点からガスの役割を改めて評価し始めている。エネルギー転換と安定供給の両立を目指す中で、現実的な政策対応を模索する動きとして注目される。

2 つ目は、Snowy 2.0 揚水発電プロジェクトである。NSW 州におけるエネルギー転換の中核を担うと期待されてきた同プロジェクトは、度重なる工期遅延やコスト増加に直面している。本件は単なる大型インフラ案件にとどまらず、政策目標の実現可能性や実行力（Deliverability）をどのように確保するのかという課題を浮き彫りにしている。

3 つ目は、ギニアの Simandou 鉱山開発を契機として表れ始めた鉄鉱石市場の構造変化である。高品位鉱石の新たな供給源の登場は、需要家にとって調達ソースの多様化につながる。一方で供給側にとっては、新たな市場環境の中で自社の競争力や市場におけ

[1] 『IEEJ NEWSLETTER』No.278（2026 年 11 月号）参照。

る位置付けが改めて問われる局面を迎えつつある。鉄鉱石産業を基幹産業の一つとする豪州では、品位やコスト競争力のみならず、資本効率や資産活用を含めた経営戦略の変化にも注目が集まっている。

これら 3 つの事例はいずれも、豪州がエネルギー転換や資源供給を巡る課題に対応する中で、供給安定性、政策実効性、投資予見性をどのように両立させるのかという共通のテーマを映し出している。また、その背景には市場環境や投資家の期待が変化する中で長期的な競争力と事業持続性をどのように確保していくのかという課題も存在している。本号が豪州の資源・エネルギー政策の方向性を読み解く一助となれば幸いである。

【今月紹介トピックス】

I. NSW 州政府、ガス利用支援に舵を切る－エネルギー転換と供給安定性の両立を模索
II. Snowy 2.0 揚水発電 PJ－エネルギー政策の実効性と実現可能性が問われる
III. 鉄鉱石市場の構造変化－新規ソース出現による既存事業者への影響

I. NSW 州政府、ガス利用支援に舵を切る－エネルギー転換と供給安定性の両立を模索

豪州におけるエネルギー転換において「連邦とニューサウスウエールズ（NSW）州の政策の不一致」が明らかになっている。ここでこれまで同じ方向性で政策を推進してきた連邦と州政府がなぜそれを維持できなくなっているのかを見ていく。

1. 州と連邦における政策アプローチの齟齬

NSW 州政府は 2026 年 10 月 6 日、2029 年 4 月に控える Eraring 石炭火力発電所の閉鎖に伴う電力供給の信頼性リスクを勘案し、連邦政府の支援枠組みから外れる形でガス火力のピーク電源としての有効活用、またそれに伴うインフラ確保を容認・支援する方針（NSW Gas Statement）[2]を示した。一方、連邦政府は Capacity Investment Scheme（CIS）を通じて再エネおよび蓄電池（BESS）の普及に公的支援を集中させ、2030 年までに再エネ比率 82%を目指すロードマップを推進している。今回、州政府がガスのバックアップ機能を考慮したことで、市場に対する規制・支援政策でミスマッチが発生する状況になっている。

[2] Ministerial media release “NSW Gas Statement outlines role of gas in supporting energy security and the NSW economy” https://www.nsw.gov.au/ministerial-releases/nsw-gas-statement-released

全国的な環境・エネルギー目標を設定する連邦政府と州内の停電回避や経済活動維持の最終責任を負う州政府との間で、政策の優先順位とそのタイムラインの捉え方に差異が生じたと思われる。但し、示された州の方針転換ではあるが、ガス事業に対する投資回収、環境審査や法的不備を突く訴訟（Lawfare）リスク、これに加えEraring 石炭火力の閉鎖（2029 年 4 月）までの開発リードタイムのひっ迫という実際の投資・事業化決定に対する実質的なハードルの存在もあり、実効に結びつくかは現段階では不透明と見られている。

2. 需給構造と政策の課題

豪州大陸東部地域の電力市場においては、主要なガス供給州であるクイーンズランド（QLD）州と、温暖化政策によりガス開発が抑制されてきたビクトリア（VIC）州および NSW 州政府との間でエネルギー政策に差異が生まれている。

✓ QLD 州

- 石炭層ガス開発を背景に東海岸市場の主要供給源となっており、グラッドストーンからの大型 LNG 輸出事業を進めてきた。
- VIC 州と NSW 州の将来的なガス不足予測を受けて連邦政府が検討を進める「国内ガス留保制度（DGRS：Domestic Gas Reservation Scheme）」による連邦政府の介入に対し、QLD 州政府や輸出事業者は「事業性を損なわせ、長期的な供給量を減らす」として強い懸念を表明し、連邦政府に対し導入延期を申し入れている。

✓ VIC 州・NSW 州

- 温室効果ガス排出削減目標を優先した規制（例:VIC 州の上流開発モラトリアム）や NSW 州 Narrabri におけるガス開発計画に対する環境派の法廷闘争による開発遅延など、自州内の上流開発が抑制されてきた。一方で既存ガス田（バス海峡等）の資源枯渇による減産が進み、QLD 州からのパイプライン供給増期待や新たな LNG 受入れターミナルの計画など、政策はいずれも不透明なことからガスの確保が難しくなりつつある。

3. 公的関与と投資シグナルの課題

現在の豪州エネルギー市場において、公的関与（補助金・規制介入）の拡大が投資に与える影響について、金融界・産業界から以下の懸念点が上がっている。

- ✓ 連邦・州政府による直接的な支援策や制度変更が頻繁に行われることで、事業主体が市場に基づいて単独で長期投資判断を下すことが困難になり、公的支援の有無が投資の前提条件化する傾向が見られること。
- ✓ 各州政府のインフラ関連債務や事業費高騰が続く中、安定供給を維持するための継続的な公的資金による支援が、州政府の財政にとって持続可能なのかという点も問われ始めている（特に VIC 州）。

今回の NSW 州によるガス活用を図る NSW Gas Statement の公表は、単なる個別州の政策変更にとどまらず、「連邦と州のギャップ（乖離）」が実際の制度・規制の不一致という形で明確に表面化した象徴的な事象となっている。連邦政府が推し進める「再エネ・蓄電池」という脱炭素の理想に対し、地域固有の電力需要や停電回避の最終責任を負う州政府（NSW）の現場においては、従来の政策理念をそのまま維持することが実質的に困難となった現実が露呈した形と言える。今後、市場・投資家にとっては、連邦と州の双方がこの矛盾を解消する具体的な市場メカニズムや法的に整理することを提示できるかどうかが、豪州エネルギー市場の投資リスクを測る焦点になっている。連邦政府による政策変更リスク(ソブリンリスク)に加え、国内のエネルギー安定供給に黄色信号が灯ったのかもしれない。

II. Snowy 2.0 揚水発電 PJ－エネルギー政策の実効性と実現可能性が問われる

連邦政府の基幹インフラ事業「Snowy Hydro 2.0」における大幅な工期遅延と膨張するプロジェクトコストに対し、公的ガバナンスおよび国民・電力消費者へのコスト転嫁の観点から構造的な課題が問われている。本事業は元来、2017 年にターンブル政権下で既存石炭火力の老朽化・退役に伴う系統安定化の調整力として計画（当初計画では 2026 年全面稼働）したものであった。しかし、2022 年に発足したアルバニージー労働党政権は、本事業を「2030 年までに国内電力供給の 82%を再生可能エネルギー化する」という国家目標において、系統全体の安定化を支える基幹的な大容量調整力としてポートフォリオの中核に位置付け直した経緯がある。

しかし、技術的・科学的な観点から検証すれば、Snowy 2.0（出力 2GW / 350GWh）が組み込まれたとしても、2030 年 82%という非常に高い比率の再エネ系統を安定運用するには不十分であることが指摘されているのも事実である。数日間に及ぶ無風・無照（Dunkelflaute）発生時における市場全体の必要調整容量に対して本揚水能力だ

けでは限界があること、また現在、発電所と需要を繋ぐ基幹送電線（HumeLink 等）の建設遅延による送電ボトルネックが顕在化し、系統慣性低下に対する補償なども論議されているなど、発電システム全体としての運用性には課題が山積している。

前述のように電力供給力をめぐる技術的に困難に思える政策前提に加え、建設・開発現場でのトンネル掘削機の沈下や破砕帯の通過に伴う地質的課題によってこれまでの工事は計画通りに進まず停滞し、総事業費は初期想定の約 20 億豪ドルから 222 億～250 億豪ドル規模へと膨張している。更に、稼働時期も当初の 2026 年から最も早いケースで 2029 年後半以降へと大幅に順延されている。「政策目標」と「物理的・技術的な限界」の不整合が露呈したことに加え、経済性、特に税金投入する事業であることから、Snowy 2.0 事業の不透明さは、この事業の遅延にとどまらず、豪州全土のエネルギー安全保障戦略や公共性の高い事業に対する税金投入の政策における前提条件の根本的な見直しを政府に問うきっかけになりつつあるようだ。

1. NSW 州、苦渋の判断

NSW 州政府が 2026 年 10 月に「NSW Gas Statement」を発したことは先に述べた通りだが、同声明は、Snowy 2.0 の稼働遅延に伴う電力供給不足を埋めるべく策定された行政の緊急避難策とも言えよう。本来、州内最大の電力供給源である Eraring 石炭火力発電所（2.8GW）の順次退役する計画は、2026 年に稼働予定であった Snowy 2.0 による系統安定化能力（長周期調整力）を前提としていた。しかし、Snowy 2.0 の全面稼働時期が 2029 年以降へと順延されたことで計画の前提が崩れ、州政府は電力供給不足を回避するため、事業者に財政支援を行う形で Eraring の閉鎖時期を 2025 年 8 月から 2027 年、さらに 2029 年 4 月へと延長せざるを得なくなった。

しかし、老朽化プラントの更なる稼働延長は、設備での経年劣化リスクの増加、更なる公的負担の拡大という観点から技術的にも財政的にも限界に達している。こうした背景もあり 2029 年 4 月以降の再延長が困難と見られる中、Snowy 2.0 の未完成がどうやら Eraring 閉鎖時期に間に合いそうにないことが現実になりつつあることから、2029 年以降の NSW 州系統において電力供給能力不足が発生するリスクが高まっていた。特に現行の蓄電池計画は、主に数時間の短時間調整を想定したものであるのに対し、Snowy 2.0 はより長期間の調整力を想定したこともあり、石炭に換わるバックアップ電源確保が急務となっていたはずである。この結果、州政府は 2026 年 10 月にガス火力確保へ突然とも言える政策を打ち出し、Snowy 2.0 の遅延がもたらした系統の供給の不安定化を回避する現実的な政策判断を下したようである。

2. QLD 州の取組

一方、豪州東部における主要なエネルギー供給州である QLD 州では、2024 年 10 月に誕生したクリサフリ（自由国民連合）政権において、前労働党政権によるエネルギー政策の前提条件に対する再評価が行われた。同政権は、州内で進められていた再エネ主電源化計画について、その実効性と経済性を基に再評価し、特に今回の Snowy のような工期遅延とコスト膨張を抱えていた 5GW 規模の大規模揚水（Pioneer-Burdekin）計画を撤回している。この方針転換は、前政権が掲げていた「2035 年までの石炭火力全廃」という政策目標を事実上見直し、州内の公営石炭火力発電所の稼働維持と適切なメンテナンスを前提とした系統運用に戻した点にある。これは同政権が、再エネ導入そのものを否定するのではなく、新規の大型蓄電技術や電源構成が「Affordable（経済的妥当性）」および「Reliable（供給信頼性）」の 2 条件を市場ベースで満たしているかを検証した結果であった。

QLD 州政府の現政権は、未成熟かつ不確実性の高い大規模新設インフラへの依存は時期尚早と判断し、州内に既に存在する石炭・ガス・在来型水力電源および既設送電網に対し、適切な保全・維持管理（アセットマネジメント）を通じて運用効率を最大化することが、費用対効果および系統安定性の観点から最も現実的であるとの判断を行ったのだ。これにより、同州のエネルギー政策は新規メガインフラ主導の脱炭素路線を先送りとして、既存の石炭を主体とした発電システムの維持・最適活用を軸とした安定供給と経済性に基づく政策となっている。

3. 連邦政府の矛盾と市場投資予見性への課題

いずれにせよ NSW 州政府と QLD 州政府が現実ベースでの電力供給確保を進める一方、連邦政府による一連のエネルギーに対する規制・枠組みは、市場に対して相反するような制度的不透明感を与えている。連邦政府は、東部各州におけるガス供給不足への対応から「国内ガス留保政策（DGRS）」等を通じて事業者へ国内市場向け供給の確保を要請する一方、「セーフガード・メカニズム（SGM: Safeguard Mechanism ）」の運用強化を通じて大規模排出施設に対する排出削減義務（ベースライン強化）を課している。これらの政策枠組みは、DGRS 制度の導入が利用者保護のためガスの国内向け供給能力の維持・拡大を目論んでいるのに対し、SGM 制度が資源開発および操業から排出される CO_2 への炭素コストの増加に繋がる規制を強化するという相互に矛盾する対応を迫っていることになり、連邦政府の政策の方

向性が十分に定まっていないことを示しているように見える。背景には、内政上の選挙対策と外交向けアピールの間で生じた政策のダブルスタンダードが存在しており、民間企業の投資意欲を減退させる要因となっている。

転換期におけるこうした政策の揺らぎや制度間の不整合（Regulatory Squeeze）は、電力供給のみならず上流の資源開発全般において事業予見性を著しく棄損している。その結果、企業や投資家による長期的な最終投資決定の保留・停滞を招いており、必要なエネルギー確保に向けた投資活動全体が抑制されるという構造的な課題が顕在化しているのは言うまでもない。

4. 不確実性に耐えうるグランドデザインの欠如

投資予見性の不透明化とエネルギー供給抑制の不全は、連邦政策を全面的に受け入れてきた VIC 州において、より深刻な形で表面化している（同州はこれに加えて、莫大とも言える公共事業投資による債務超過も甚だしく、労働党政権への批判は日に日に高まっている状況）。州内におけるガス開発規制や急進的な再エネ推進に伴い、州内のガスや電力不足が特に冬季に顕在化しており、エネルギー価格の高騰と供給不安定化が常態化している。

このような過度な脱化石燃料・電化路線への強い反発は州政局を揺るがし、結果として 2026 年 7 月に脱ガス政策を主導してきたアラン前首相が辞任へ追い込まれる事態へと至っている。なお 2026 年 11 月に州議会総選挙が予定されており、転換期における経済的負担やエネルギーの安定供給と価格高騰リスクに対し、有権者がどのような判断を下すかは、単なる一州の政局にとどまらず、連邦政府のエネルギー・再エネ政策全体の方向性や推進力にも大きな影響を及ぼす重要な政治日程と見られている。

既存資源や構築済みのインフラシステムの価値を政策目的のみから判断し、その機能や経済性を過小評価したまま、未完成の大規模プロジェクトや理想主義的な目標に過度に依存する政策――これこそが、現在の混迷を招いた構造的な要因ではないだろうか。当初の基本方針（Plan A）の是非はともかく、将来の市場環境を正確に見通すことが極めて困難である以上、不確実性を前提とした代替策（Plan B や Plan C）をあらかじめ準備し、Plan A の行き詰まりに際して適切な「次の一手」を打てる体制を整えておくことが不可欠である。

豪州のエネルギー市場における機能不全を解消するには、物理的な施工能力や現実の供給構造を見極め、既存アセットの適切なメンテナンスと効率的活用を軸とした実効性の高いエネルギー安全保障戦略が求められるのは論を俟たない。真に問われているのは、これまでのその場しのぎの対応の連鎖からの脱却である。巨額のサンクコストを理由にプロジェクト評価そのものを回避しようとした連邦政府（ボーエン大臣）の Snowy 2.0 対応や、NSW 州の需給ギャップに直面して急遽実施された環境政策と矛盾するガス支援など、場当たり的な対応策を繰り返してはならない。現状の技術水準、商業ベースでの採算性、工期の確実性を見極めた、多様性と強靭性を備える包括的なグランドデザインの構築こそが、今まさに求められている。

III.鉄鉱石市場の構造変化－新規ソース出現による既存事業者への影響

2025 年末以降、ギニアの Simandou 鉱山から高品位鉄鉱石の輸出が始まり、世界の鉄鉱石市場では久しく見られなかった大型新規ソースが市場へ参入を果たしつつある。もっとも、現在市場で起きている変化はこれによる単なる供給量増加だけではない。同鉱山の市場参入を契機に、市場は徐々に低品位鉱石や高コスト供給の選別を始めている。こうした環境変化は、鉄鉱石事業そのものの評価にも影響を及ぼし始めているようだ。

1. Simandou の参入が意味を持つ意味

   これまでの鉄鉱石市場では、需要家は限られた供給ソースの中で、それぞれの事業環境や調達方針に応じた最適な調達戦略を追求してきた。一方、供給者もまた、既存の需給構造を前提として販売戦略や投資判断を行ってきた。しかし、Simandou という大規模かつ高品位の新規供給源が加わることで、需要家には新たな選択肢が生まれ、市場は改めて品位、コスト競争力、供給安定性といった要素を見直す局面にあるようだ。これは鉄鉱石市場の勢力図を直ちに塗り替えるものではないものの、これまで成立していた需給関係や交渉環境に変化をもたらす可能性がある。

2. 最大の消費国である中国の行動

   特に中国にとっては、長年進めてきた調達先の多様化や豪州依存度低減に資する新たな供給源と捉えているはずである。加えて、同鉱山は高品位鉱石という位置づけであり、価格や契約条件の交渉において既存契約に対して一定の影響を与える可能性がある。

その影響はまず、価格競争力や品位面で不利な供給者から現れる可能性が高く、高コスト鉱山や低品位鉱石を抱える事業者にとっては従来以上に厳しい事業環境となり得ることは明らかである。

実際、Vale の CEO は世界供給の約 10%が採算割れ水準にあるとの認識を示しており、市場では既に一部の高コスト供給の退出が始まっているとの見方も出ている。今後は生産量だけでなく、品位やコスト競争力による選別が世界的に徐々に進む可能性がある。

3. 豪州事業者の事業環境

こうした市場環境の変化に加え、資本家からの評価軸にも変化が見られつつある。彼らの関心は、資本効率や株主還元、さらには次世代成長分野への投資余力へと広がりつつある。

その一例が、BlackRock による資本効率向上要求である。BHP や Rio Tinto が保有する鉄鉱石輸送インフラについて、資産効率の観点から保有継続の妥当性を問う声が出始めている。これは鉄鉱石事業の競争力だけでなく、企業がどのような資産構成で価値を創出するのかという経営そのものを評価対象としたことを示していることに他ならない。

もっとも、この考え方を Rio Tinto が参画する Simandou へ適用することは難しい。Simandou は鉱山開発のみならず、約 600km に及ぶ鉄道や港湾を含む巨大インフラ開発プロジェクトでもある。さらに、そのインフラはギニア政府の開発条件として共同保有・共同利用が義務付けられている。なお現在出荷を開始しているのは主として北部鉱区であり、Rio Tinto が参画する南部鉱区は引き続き開発途上にあり操業は未定となっている。しかしインフラについては、Simandou 全体での共同利用が前提となっていることから、Rio Tinto は自らの鉱区が本格供給に至る前の段階から、鉄道・港湾インフラへの出資や運営枠組みへの参加をすでにしている。このため Rio Tinto にとっては、資本市場から求められる資産効率の向上やアセットの軽量化と、事業成立の前提として求められるインフラ事業への出資・参加という、二つの異なる要請への対応を必然的に進めることになる。

さらに近年は、ESG、コンプライアンス、安全管理といった非財務的要素への要求も高まっている。資源企業に求められる役割は、単に鉱石を採掘・販売することではなく、プロジェクト全体を安定的に運営し、社会的信頼を維持することがより高い次元で求められていると言える。

豪州の鉄鉱石産業は依然として世界有数の競争力と供給力を有しており、その地位が直ちに揺らぐ状況にはない。しかし、Simandou という新たな供給源の登場は、市場における選択肢を増やし、特に品位やコスト競争力の差を改めて問い直す可能性が高まっているのは事実である。更に、資本市場からは資産効率や資本配分に対する要求も強まりつつあるのも確かである。

こうした動きが今後の鉄鉱石市場や生産者の戦略にどのような変化をもたらすのか、さらに豪州の連邦・州政府が資源開発や関連インフラをどのように位置付けていくのかについて引き続き注目していきたい。

お問い合わせ: report@tky.ieej.or.jp