

不透明感増す国際石油・ガス情勢に関する欧州での意見交換

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

5月9日から15日まで、英国・オランダを訪問し、現地の専門家等と、欧州の政治・経済情勢や石油・ガスを中心とした国際エネルギー情勢に関して幅広く意見交換を行う機会を得た。13日にはアムステルダムで開催された国際的なガス会議、FLAME 2019に参加し、2つのセッションでプレゼンテーションを行った。以下では、こうした意見交換の機会を通じて、筆者にとって特に印象に残った、石油・ガス情勢に関する議論を紹介したい。

まず、4月末から5月にかけて、国際情勢全般が「大荒れ」の時期を迎え、国際エネルギー情勢全体に大きな不透明感が漂う時期となった中での意見交換となった点を挙げたい。国際石油情勢に関しては、4月末の米国のイラン制裁に関する一時適用除外措置の撤廃発表と5月2日からのイラン原油輸出の全面禁輸を目指す米国の政策始動で、イランを巡る地政学リスクが一気に高まる状況となった。イラン原油の輸出低下が進んでも、サウジアラビア等の増産で需給バランスは保たれるとの見方もあるが、イランを巡る状況は緊張が高まり、原油価格を押し上げる潜在的なリスク要因となりつつある。他方で、米中貿易戦争が突如再燃し、双方の関税引き上げの応酬で米中両国の経済への悪影響が市場関係者の関心の的となり、その下で世界経済減速リスクが強く意識されるようになった。こちらはもちろん、原油価格押し下げ要因となる。

今回の意見交換では、現在の市場は、この全く異なる方向性を持つ力の作用が拮抗しており、いわば、「綱引き (Tag of War)」の状況にある、との見方が示された点が興味深かった。原油価格に関する強い押し上げ要因と引き下げ要因が共存する形になり、しかもその要因が今後具体的にどう展開し、影響を及ぼすのか、現時点では判断が難しい。そのため、この両方のバランスで、結果的に原油価格に大きな動きがあまりなく、ブレントでは4月末から現時点まで、概ね1バレル70~72ドルの範囲での推移となっている。市場を大きく動かす要因が急遽顕在化したにも関わらず、現実の油価の展開は奇妙なほど動きが大きい。これがまさに「綱引き状態」による力の拮抗のため、という見方である。

しかし、この拮抗状況がこのまま続く保証は何もない。今は拮抗し、バランス状況にある2つの力のうち、どちらかが何らかの理由で一気に優勢になり、あるいは優勢になると市場が読むことで、バランスが傾いて市場が、原油価格が一気に動く可能性は否定しきれない。その意味で、上述した2つの要因を中心に、今後どのような要因がどう展開するか、市場関係者は大いに注目していくことになるだろう。国際石油市場において、需給バランスの調整役を務めているOPECプラス、なかんずくサウジアラビアにとっては、不透明で、大きく異なる将来シナリオに直面し、極めて慎重な舵取りが求められて行く。次の6月25日開催のOPEC総会および翌26日開催のOPECプラスの閣僚会合まで、原油価格や市場展開がどうなるか、その状況次第で、産油国会合で議論され、決定される対応策が大きく影響を受けることになるだろう。

ガスについても、様々な不確実性・不透明性に関する興味深い議論が多々あった。第1には、過去2年間、その急速な需要拡大で世界のガス市場関係者の注目の的となってきた

中国のガス需要が今後どうなっていくのか、に関する高い関心が改めて示された。アジアの LNG 市場に関する議論においても、中国のガス需要、そして LNG 需要の先行きに対する極めて高い関心があった。もちろん、方向性としては、クリーンなエネルギーとして、中国のガス・LNG 需要は拡大していくという点で、関係者の見方は一致している。しかしその拡大の速度・度合いについては様々な見方が存在する。

拡大の速度に影響する要因としては、やはり基本的なものとして、経済成長の度合いがある。米中貿易戦争悪化の影響は、石油市場や原油価格へのそれにとどまらない。経済成長が著しく鈍化すれば、中国のエネルギー需要全体に多大な影響が出てくることは十分に考えられる。中国による石油・ガス/LNG・石炭などのエネルギー財の輸入が鈍化すれば、その財の需給バランスや相場観に大きな影響が出ることは避けられない。LNG の場合、まさにここ 2~3 年の間、中国の輸入拡大が市場を動かす最大のドライバーとなってきただけに、仮にその輸入拡大のペースが大きく低下すると、市場は大きな影響を受けるだろう。弊所は昨年夏、米中貿易戦争が激化する最悪のケースでは、中国の経済成長率が基準より 2.9%低下するとの分析を発表した。この場合、LNG や石油市場への影響は甚大であろう。

また、中国側の関税引き上げ対象には、米国産 LNG が含まれる。本来は、米国の LNG は拡大する中国市場への輸出を念頭に入れていたであろうが、関税引き上げによって状況は変わり、LNG のフローに影響が出てくるものと思われる。こうした中、世界の LNG 市場では、今まで以上に、より一層、調達・供給の柔軟性が求められていくものと思われる。

中国のガス・LNG 市場を巡る不確実性については、貿易戦争の影響に加えて、今後の石炭からガスへの転換がどれだけの速度・規模で進むのか、という問題もある。2017 年冬季以降の急激なガス・LNG 需要の拡大の背景には、産業・民生部門を中心とした石炭からガスへの転換があった。その点、この転換の可能性がまだ相当大きく存在し、今後もガス需要拡大を支える、との見方がある一方、主要な消費地域、あるいは転換が比較的容易な地域では既に転換が進んでしまったため、今後、転換需要そのものは存在するものの、過去 2 年に発生したような規模を期待することは難しい、という見方もある。

また、より転換が難しい地域での課題としては、それだけガス・LNG が競争力をもって市場に導入できるのかどうか、という問題がある。もちろん、石炭からの転換に関しては、深刻な大気汚染問題への対応があり、規制の影響も見逃せない。しかし、そこには消費者がどれだけ支払い能力を持つのか、という Affordability の問題とのバランスがある。この問題は、中国に限ったことではなく、むしろ、より平均所得水準の低い、アジア新興国、例えばインドや他の南アジアや東南アジア諸国により強く当てはまる。現在のアジアのスポット LNG 価格 (100 万 BTU あたり 6 ドル程度) であれば、これら新興国でも受容可能であろうが、少なくとも 10 ドルに近いような水準では受容は難しい、という見方も多い。経済成長、環境規制、燃料間競合、そして Affordability の問題が中国の、そしてアジアのガス・LNG 需要を大きく左右していくことになるだろう。

また、上述したスポット LNG 価格の水準と、原油価格連動で決定される長期契約 LNG 価格の間に生じつつある乖離の問題についても興味深い議論があった。原油価格が 70 ドル前後で推移する中、油価連動の LNG 価格は 10~11 ドル前後の推移となっている。その結果、需給を反映するスポット LNG 価格との乖離が 4~5 ドルまで拡大している。この状況が持続する、あるいはさらに拡大することになれば、LNG 売手・買手の間での LNG 価格形成に関する議論・交渉の問題に新たな波紋を投げかけるのではないかと、という意見が示された。これは過去、欧州市場で起きた同様の事例・事象を基に問いかけられたものであり、その点も非常に興味深かった。こちらも今後の展開に注目していく必要がある。

以上