

## アジアの LNG 市場の将来をどう見るか (2) : マレーシアでの議論

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

8 月 29~30 日にかけて、マレーシアで現地のエネルギー関係企業や専門家・政府関係者等と意見交換を行う機会を得た。様々な議論を行ったが、その中心テーマの一つが、アジアの LNG 市場の将来をどう見るか、ということであった。そこで、この小論では、前回(「国際エネルギー情勢を見る目」442 号)に引き続き、同じテーマで、マレーシアでの議論を踏まえて、問題を論じてみたい。

マレーシアでの議論で、最も大きな関心事項となったのは、アジアにおけるスポット LNG 市場での価格低迷とそれをもたらしている供給過剰の問題である。全体としての LNG 需要が増加を続ける中でも、スポット LNG 価格は低迷を続け、100 万 BTU あたり 5 ドルを大きく下回る水準での推移が本年に入って継続している。これはまさに、需要の伸びを上回る供給拡大が続いているためであり、豪州・米国等での新規 LNG プロジェクトの立ち上がりで、市場は供給過剰感が強まっている。

弊所の 7 月発表の見通しでは、2019 年について世界の LNG 需要が 3.40 億トン、供給能力が 3.50 億トンであるのに対し、2020 年は各々、3.56 億トン、3.88 億トンと、さらに供給が需要を上回る度合いが進展する予測となっている。こうした見通しを基にすると、現状の価格低迷と供給過剰の解消・払拭はそう簡単ではなく、これが当面の市場の基調となる可能性があることが議論された。

もちろん、2017 年や 2018 年の冬場に見られたように、気象条件や想定外の供給支障の発生などで、需給が急速に引き締まり、スポット価格が反転上昇する可能性は決してゼロではない。今後もアジアを中心に世界の LNG 市場における需給両面での展開を注視していく必要がある。また、当面は価格低迷・需給緩和が基調となる、という議論と同時に、現状のような価格レベルは「持続可能ではない」という点での議論も行われた。

5 ドルを下回るような価格水準は、相対的に所得水準の低い、新興国・途上国での LNG 需要を喚起することに貢献するが、こうした価格水準で新規の LNG プロジェクトを立ち上げるべく、最終投資決定を行うことは容易ではない。いずれ、需要の増加が続き、供給の伸びが鈍化していけば、市場は「リバランス」に向かい、今の低価格状況から変化が生じてくる、という見通しである。

この点、興味深い議論が、中国市場の展望を巡って行われた。アジア市場全体では LNG 需要の伸びが続いているとはいえ、伝統的な LNG 市場、すなわち、日本・韓国・台湾市場では、本年に入って LNG 需要は鈍化・低迷を続けている。その反対に、新興市場、特に中国の LNG 需要は拡大を続け、それが全体としての拡大を支える構造となっている。

ここで問題となるのが、米中貿易戦争と景気減速リスクである。報復関税等の応酬で、貿易戦争が激化・泥沼化していく中、米国・中国共に景気下振れへの警戒感が高まっている。仮に中国経済が下振れする場合、LNG 需要にも大きな影響が現れる可能性は否定できない。その場合、現在の供給過剰感がさらに強まることも十分にありうる。中国や新興国

の需要に市場の下支えを頼る構造がある限り、貿易戦争と景気減速リスクは、LNG 市場の先行きを見る上で、極めて重要なポイントとなり続ける。

供給過剰が続く中、欧州市場への LNG 流入も拡大している。安価になった LNG がいわば「最後の吸収先」として、懐の深い欧州市場に販路を求める形になっている。欧州では、天然ガス需要は横ばいから微増程度の推移であるが、域内の天然ガス生産が低下しつつあり、輸入需要そのものは拡大傾向にある。ロシアからのパイプライン輸入など、輸入に関しても複数のオプションを持つ欧州であるが、スポット LNG 価格が十分低下すれば、供給オプションとして競争力をもちうることになる。こうした動きは、世界の LNG 市場の流動性が高まってきたが故の事象でもある。その意味では、アジア市場だけではなく、欧州市場での需給状況にも目配りを忘れることは出来ない。

スポット LNG 価格の低迷が続き、場合によってはさらなる下押しの可能性もありうる中、長期契約 LNG 価格との乖離が市場関係者の注目の的となっている。アジア市場における長期契約 LNG の価格は、原油価格連動方式で決定されるものが主体である。現状では、長期契約 LNG の価格は、10 ドル弱程度が平均水準と見られるが、先に述べたスポット LNG 価格とは 5 ドル程度の乖離が生まれている。今後の原油価格次第、また LNG スポット市場の展開次第ではあるが、この乖離が持続、場合によってはさらに拡大する可能性も無しとしない。今回の議論では、こうした市場環境の下で、LNG の買い手からは契約条件を見直し、今の低価格環境のメリットを最大限取り込みたいとの要求が強まっていることを感じた。

市場の競争圧力が高まる中で、同一財（LNG あるいは天然ガス）の長期契約価格とスポット価格に大きな乖離が生じると、その財の売手と買手の間で、契約条件・価格条件の見直しを巡って、激しい闘ぎあいが発生することは、これまで、欧州や米国でしばしばみられてきたことである。これが、今後アジアでどのように展開するのか、は今後のアジアの LNG 市場の将来をどう見るか、という点で重要なポイントになる。

石油市場との比較では、まだ LNG 市場の流動性には一定の限界はあるものの、スポット LNG の取引量が全貿易量の 25% に迫り、短期取引も含めたシェアは 3 割を超えるに至っている。仕向地制限のない米国産 LNG の供給が拡大し、LNG の買い手はより柔軟な取引条件を求める姿勢を強めている。LNG 市場がグローバル化・コモディティ化の方向に向かって進化を続ける中、健全な市場の成長・発展のためには、消費サイドにとっては Affordability の問題が、供給サイドにとっては、需要を満たすための供給拡大に向けた投資を可能にする価格やメカニズムの在り方の問題が一層重要性を増していく。

アジアの LNG の将来を考える上では、LNG の問題だけに視野を限って見誤ることも多い。LNG と競合する他のエネルギー、例えば、石炭・再生可能エネルギー・原子力・LPG 等も含めた石油製品等の市場の行方も広く俯瞰する必要がある。同時に、LNG はガスの供給オプションの一つとして、国産天然ガスやパイプライン輸入ガスとも競合関係にあることにも留意する必要がある。これらの点を俯瞰・留意する点においては、エネルギー安全保障問題や環境問題の影響を十分に考慮することも不可欠となる。環境問題に関しては、アジアではまず喫緊の課題として、大気汚染問題への対応があり、その点では、石炭からのガスへの転換という重要な要素が天然ガス需要、ひいては LNG 需要を押し上げる役割を果たす。しかし、気候変動問題への取り組みが進み、先進国で見られるような GHG 排出ネットゼロなど抜本的な GHG 排出削減を目指す動きが、長期的にはアジアでも進む場合、天然ガスや LNG といえども、安閑としていることはできなくなる。アジアの状況はまだまだそこに至っていないとはいえ、気候変動問題の影響についても重大な関心が寄せられていることが、今回のマレーシアでの議論においても、浮き彫りになった。

以上