

国際エネルギー市場における「レント」の重要性とその将来

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

国際エネルギー市場が「石油」市場を中心に発展を続けてきた中で、その市場のプレイヤーの活動が生み出す巨大な利益は、当該エネルギー産業の発展やエネルギー産出国経済の成長、そして国家間のパワーバランスや国際政治・地政学に大きな影響を及ぼしてきた。その巨大な利益の源泉になったのは、いわゆる「レント」の存在である。経済学では、もともと「地代」として、土地所有者が土地の所有・利用から得られる収入・利益等のことを指す概念であったが、今日では、より広く、いわゆる「超過利潤」（正常な水準を上回る受け取り）のことを指す場合が多い。このとき、「正常な水準」とは、完全競争市場でのそれを指しており、超過利潤は何らかの理由で市場が完全競争状況にないため、より多く得られる利潤のことを意味する。

その点、国際石油市場の歴史は、「レント」を如何に維持するか、それを誰が手に入れるか、という観点で眺めることが可能である。国際石油市場には、常に需要を上回る生産能力、すなわち余剰生産能力が存在し続けてきた。余剰生産能力を誰が、どのように管理するかが、レントの維持と確保にとって重要な役割を果たしてきたのである。これは、一種の国際エネルギーガバナンスの問題でもあった。「原油価格の安定」という観点でのガバナンス機能の担い手が、スタンダード石油、テキサス鉄道委員会、セブンシスターズ（石油メジャー）、OPEC・サウジアラビア、そしてOPECプラス、と変遷してきたが、それぞれに異なる手法・アプローチで余剰能力を管理し、レントの維持・確保を担ってきた。

現在はOPECあるいはOPECプラスが、国家間での協調減産（生産調整）を行うことで原油価格の下支え・安定化を図る上で極めて重要な役割を果たしている。これら産油国は程度には差こそあれ、石油収入に国家運営を大きく依存しており、原油価格の安定化は国家の発展・安定に直結する重要問題である。それはまさに原油価格を維持することで、「レント」を維持・確保するということ、そのものである。完全競争市場であれば、最も生産コストの低い生産者から順番にフル生産を実施し、需要曲線と交差する点での生産コストを有する生産者までが生産可能となる。それ以上高い生産コストの生産者は生産ができない。しかし、国際石油市場では、最も生産コストの低い（中東などの）生産者（国）が生産調整を行っており、結果的に需要曲線と交差する均衡価格は高くなる。こうして市場には超過利潤が生まれることになる。多くの産油国経済は、このレントによって支えられており、レントの利用・配分が国家運営を成り立たせている部分が多い。

レントの重要性は、産油国経済にとってだけではない。国際エネルギー産業、とりわけ国際石油・ガス産業にとっても、現実にその収益構造を見れば、石油（およびガス）部門の上流を主たる利益の源泉としていることは明らかである。今日でこそ、GAFA等の巨大IT企業が世界の企業ランキングの上位を占めるに至っているが、従来、巨大石油メジャーは世界の企業ランキングでも上位を占めてきた。ランキング自体は大きく下がったとはいえ、世界経済において、そして世界のエネルギー市場において、いまだ大きな存在感を有している石油メジャー（IOC）も、レントの重要性からは無縁でない。例えば、最近、多くのIOCで、気候変動対策強化の流れで、石油・ガス等の伝統的事業から再生可能エネルギー等のクリーンエネルギー分野への取り組み強化を図る経営戦略が発表されることが多く

見られている。長期戦略として、方向性は正しいのであろうが、問題は新たな取組み先である再生可能エネルギー等の分野では、石油上流部門で得られてきたような超過利潤を期待することは出来ないことである。結果として、利益率・額の小さな事業分野にシフトすることになれば、全体としての収益率・利益額の縮小も避けられなくなる可能性がある。

しかし、やはり特に産油国にとっては、レントの維持は死活的に重要である。思い起こせば、本年3月にOPECプラスの協調減産が一時崩壊したことは、レントを守るメカニズムが機能しなくなったことを意味し、それによって原油価格は「フリーフォール」状況に陥った。その悪影響があまりに大きかったため、OPECプラスはレント回復・維持のために協調減産に復帰せざるを得なかったのである。産油国経済のサバイバルにとって、今後もレント維持のための協調減産の調整が続くことになろう。

ここで、レントに関連して、産油国にとっては新たな大きな課題が生まれている。世界の主要国のカーボンニュートラル目標の発表が相次ぎ、世界の脱炭素化への取組みが強化される中、石油を始め化石燃料の将来に大きな不確実性が生まれているのである。石油需要ピークがいつ来るのか、どの程度の速度でピークから低下していくのか、相対的にクリーンな天然ガス・LNGも脱炭素化の世界でどのような役割を担えるのか等、大きな不確実性と課題に産油国及び国際エネルギー産業は直面するようになっている。

その中で、最近、大きな話題となり、関心を集めているのが、化石燃料の脱炭素化である。世界のエネルギーシステムの中にある化石燃料を、脱炭素化することでその利用を続けながら低炭素化・脱炭素化を実現する、という考えである。その象徴的な事例は、化石燃料から水を製造し、発生するCO₂を回収・貯蔵・利用することで「ブルー水素」を作り、その国際的なサプライチェーンを構築する、というものである。また、ブルー水素のサプライチェーン構築には、技術革新と大きな投資・コストが必要なことから、まず既存の技術・インフラ等を活用して「ブルーアンモニア」の製造とサプライチェーン構築を目指す動きも世界的な注目を集めている。

これらの取組みが技術革新や必要なインフラ投資・整備等を通して実を結んでいけば、化石燃料の脱炭素化が実現し、化石燃料利用の維持・持続が可能になる将来像が描ける。いわゆる化石燃料資産を持つ国・企業にとって、その「座礁資産化」を回避できることになり、将来の展望が開けることにもなる。この点で、ブルー水素・ブルーアンモニアに世界の産油国・エネルギー企業が重大な関心を寄せることは当然である。ただ、ここでもう一つ考えるべき点は、その時、産油国やエネルギー企業にとっての「レント」がどうなっているか、という点である。今後、ブルー水素にせよブルーアンモニアにせよ、その供給コストを大幅に削減していくことが求められるのは必至である。どこまでコストが下げられるのか、それ次第ではあるが、現在の化石燃料の供給コストと同程度まで下げることは容易ではない。その時、次にこれらの革新的な燃料の市場価格・販売価格がどうなるか、も現時点では不透明であり、気候変動・環境問題に対応するための超クリーンな燃料として「プレミアム」が付くのか、それがどの程度なのか、も現時点では読み切れない。このプレミアムに関しては、政策・制度的に炭素のバリューをどうつけるか、という問題も絡み、さらに複雑となる。しかし、大きな方向性として、少なくとも現在の国際石油市場において存在しているようなレベルのレントの存在を想定することは難しいのではないかと。

仮に、超クリーン燃料であるブルー水素やブルーアンモニアの市場におけるレントが石油のそれに比して小さなものになるとするならば、保有する化石燃料資産の有効利用を継続することは出来ても、産油国にとっての国家運営には課題は完全には無くならない。まさに、その点では、産油国にとって国家経済の多様化・高度化を本格的に図っていく必要性は重要であり続ける、ということの意味しよう。

以上