

「ホルムズ海峡危機」長期化で高まるエネルギー危機悪化への懸念

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

米国とイスラエルによる軍事攻撃が開始され、「体制転覆」を視野に入れた攻撃であると認識したイランが「捨て身の反撃」に乗り出してから、2カ月が経過することとなった。イランの捨て身の反撃は、ホルムズ海峡の実質的封鎖および湾岸産油国のエネルギーインフラへの攻撃による損傷発生という2つの未曾有の事象を発生させ、原油価格を始めとするエネルギー価格の高騰と著しいエネルギー供給不安を世界にもたらしている。

ホルムズ海峡の通常時の通行量が、石油も LNG も世界の供給量の2割に相当する巨大な数量であり、その代替を速やかに行うことは基本的に不可能であるため著しい供給低下が国際石油・LNG市場で発生している。海峡封鎖によって、ペルシャ湾の内側に存在しているサウジアラビアなどの余剰原油生産能力は実質的に利用不能となった。また、原油のホルムズ海峡迂回輸出パイプラインは利用可能ではあるが、その能力はホルムズ海峡通行量に遠く及ばないのが現実である。石油製品については、海峡迂回で輸出することができず、約500万B/Dのホルムズ海峡経由の石油製品輸出量は全量途絶状況にある。原油供給が世界的に低下する中、石油精製量も低下しており、石油製品需給は著しく逼迫する事態となっている。LNGも海峡迂回輸出は不可能であり、消費国には操業在庫はあっても備蓄がないため、LNG市場も厳しい需給逼迫状況となっている。

そのため、WTI原油先物価格は乱高下を繰り返しながら基本的に高止まりを続けている。戦争の帰趨やホルムズ海峡封鎖問題に関する報道やSNS投稿などによって市場の思惑は揺れ動き、激しい価格変動が日々繰り返されているが、基本的には大幅な供給低下が価格高止まりをもたらしている。代表的な指標原油、WTIの先物価格は瞬間風速での最高値は120ドルに接近したが、90～100ドル台のレンジでの値動きが続いている。ただし、他の指標原油、ブレントやドバイ原油の価格はWTIを大きく上回る水準での高止まり状況となっている点にも留意する必要がある。また、需給逼迫が著しい石油製品の価格は原油以上に高騰しており、需給逼迫を反映するLNGスポット価格も同様の高騰ぶりとなっている。

こうした価格高騰が発生することで、世界経済の減速が現実化しつつあり、さらなる悪化も懸念されている。また、石油製品価格の高騰や供給不足懸念で、各国で日々の暮らしや経済活動に重大な負の影響が生まれており、ホルムズ海峡危機は世界を揺るがす重大問題となっていると見て良い。しかし、実は最近になって筆者が行った様々な専門家・産業界関係者等との意見交換において、ホルムズ海峡危機において発生している供給途絶の規模の巨大さと、ここまでの石油・LNG価格上昇の度合いの間に、「アンバランス」があるのではないか、との見方が広がりつつあることを感じるようになっていく。

小論「国際エネルギー情勢を見る目」(789号)で論述した通り、今回のホルムズ海峡危機は、国際エネルギー市場の歴史の中で、初めての本格的な石油およびLNG供給の巨大な途絶が同時に発生した事象である。ウクライナ危機は、ロシア産パイプラインガスの大規模供給低下は発生したが、ロシア産の石油供給は、輸出先の振り替わりが起きたものの、実質的には供給全体としては顕著な低下は見られなかった。1970年代の石油危機は、あくまでも石油供給の途絶事象であった。また、供給途絶の数量に関しても、第1次および第2次石油危機の途絶量が各々500万B/D前後であったところ、ホルムズ海峡通行量の遮断で

失われている数量は 2000 万 B/D と、はるかに巨大である。原油輸送の迂回パイプライン利用等による一部の代替効果を見込んだとしても、今回の危機による石油供給途絶の数量は、以前とは比べ物にならない大きさとなっている。様々な専門家等の分析によれば、ホルムズ海峡危機発生以来の累積の石油供給の低下量は 8 億バレル近くに達している、との見方もある。IEA が危機発生後に発表した過去最大の石油備蓄協調放出量、4 億バレルの 2 倍近くの数量が既に市場から失われている、ということになる。

それにも関わらず、原油価格の上昇は、WTI の瞬間風速で 120 ドル程度であり、「高価格」ではあるが、供給途絶の規模の巨大さと釣り合わない、「アンバランス」が存在しているのではないか、という問題意識が広がっている。前述の小論でも述べたが、この「アンバランス」な状況を説明する要因として、①危機発生までが需給緩和が基調で、下げ相場であったこと（過去の危機の際には、逆に需給逼迫が基調で上げ相場であったこと）、②先進国を中心に石油備蓄体制が整備されており、備蓄放出が速やかに行われてきたこと、③一次エネルギー全体に占める石油の割合が低下してきていること、などが指摘されている。しかし、それにしても、やはり、これほど巨大な供給喪失と、ここまでの価格上昇の度合いには不釣り合いさを感じざるを得ない、という意識が持ち上がっているのである。

最近実施した意見交換では、一部の専門家から、ここまでのところ市場には「根拠に乏しい楽観論」のようなものが存在してきたのではないか、市場がこの巨大な供給喪失のインパクト・意味を十分に受け止めきれていないのではないか、といった意味の指摘も聞くこととなった。逆に言えば、これまでの石油危機やウクライナ危機での教訓から、過度な不安感に苛まれることなく、パニック状態にも陥らず、淡々と事態を冷静に受け止めていることが、価格上昇の程度を抑えている、ということができのかもしれない。

しかし、今回の供給途絶の数量が過去に類例を見ないほど巨大である、という事実は重い。世界の供給量の 2 割相当が、石油と LNG で発生し、特段の改善が無いまま 2 カ月継続している。この先の展開は極めて不透明であり、先読みは難しいが、楽観視は出来ないという点で市場関係者や専門家の意見はほぼ一致しているように見える。最も楽観的な見方としては、速やかに米国とイランの間で戦闘・戦争の終結に向けた合意が成立し、ホルムズ海峡の開放に向けた動きが進んでいく、というものがある。しかしこの場合でも、通行が本当に正常化するには、週単位でなく、月単位で時間が掛かると見る向きは多い。また、この合意が持続性や安定性を持ちうるものなのか、という点にも疑念がもたれている。さらに、今やホルムズ海峡の通行を「管理」することこそが極めて重要な戦略カードとなったことをイランが自覚している点を誰も無視できなくなっている。

より楽観的でないシナリオではホルムズ海峡の実質的封鎖やそれに近い状況が続く可能性も指摘されている。この場合、さらに累積供給途絶量は拡大し、国際エネルギー市場はますます深刻な供給不足に直面していくことになる。この場合、これまで市場に存在してきた前述の「アンバランス」が、どこかのタイミングで消失し、巨大な供給喪失量に釣り合うような著しい高価格が発生するのではないか、との懸念が生まれているように思われる。

これは、ホルムズ海峡危機が長期化するほど、発生確率が高くなる重大なリスク事象ともいえる。巨大な供給喪失に釣り合う著しい高価格というのが、どの程度の価格水準となるのかは予測が難しい。先物市場の取引の特徴などを勘案すれば、一つの目安は「過去最高値」ということになる可能性は高い。万一、この目安を突破するようなことがあると、次にどの水準を市場が試すのかは現時点では不明である。また、巨大な供給喪失が継続し、累積の供給低下がさらに積み上がる場合、物理的なエネルギーの確保にも重大な支障が発生してくる恐れも高まる。これはいわば「最悪のシナリオ」ともいえるものだが、ホルムズ海峡危機の長期化がそのリスクを高めることを十分に認識し、危機回避を最優先にしつつ、世界は万が一への備えを戦略的に強化していくことも求められて行くのではないか。

以上