

地政学的要因を受け市況は乱高下 —スクラバー搭載工事の進展にも注目—

日本郵船株式会社

調査グループ バルク・エネルギー調査チーム長

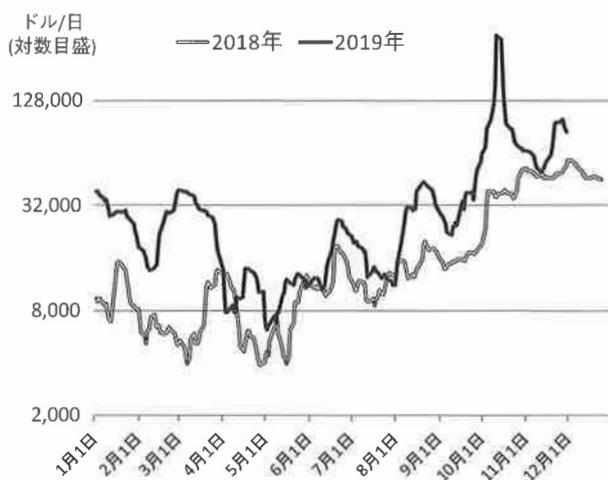
林 光一郎

(2019年12月3日)

2019年のVLCC市況推移

2019年のVLCC市況は活況だった。2019年のBaltic TD3C航路(中東/中国)におけるスポット傭船料は、ほぼすべての期間で前年を上回って推移した(下図参照)。執筆時である11月末時点でのBaltic TD3Cスポット傭船料の年初来平均は35,564ドル/日で、これは2018年の同期間の平均16,691ドル/日を大きく上回る。

図1: Baltic TD3C(中東/中国)スポット傭船料の推移



出所: バルチック海運取引所

2019年の市況特徴は変動の大きさだ。年間最安値(5月2日の6,167ドル/日)は昨年の最安値3,859ドル/日の60%高だったのに対し、年間最高値(10月11日の300,391ドル/日)は昨年の最高値58,030ドル/日の5.2倍と大きな上昇幅となった。年間最高値と最安値の比率は実に49倍に達する。

市況の上昇要因

このような市況高騰を引き起こしたのは直接的には地政学要因である。年間最高値の300,391ドル/日への上昇は、COSCO大連への対イラン制裁適用によるチャーターチェーンの混乱の最中に紅海でイラン籍タンカーへ攻撃が行われたことがきっかけになった。2019年には他にも米国による対イラン制裁の復活を受けたNITC保有船の不稼働やペルシャ湾でのタンカー攻撃など、さまざまな地政学リスクがマーケットを押し上げるきっかけとなっている。

一方で需給環境は着実に改善しており、それは春の低迷局面の下支え要因となった。日本郵船調査グループが執筆した「2019 Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets」(発行: 日本海運集会所)によると、需要である荷動きの観点では、2019年の原油貿易伸び率は積み高ベースで前年比0.8%増と減速するものの、米国出シアジア向け貨物の比率が高まったためVLCCのトンマイルの伸び率は積み高ベースの伸び率より高くなった(原油全体のトンマイルは前年比1.2%増)。米国出シの原油輸出が増加する理由としては、シェールオイルの生産量が技術革新を受けて継続的に拡大していることに加え、従来ボトルネックになっていた生産地からメキシコ湾へのパイプラインの輸送能力が2019年に大幅に増えたことが挙げられる。

また供給面の船隊規模については解撤ペースの低下・竣工ペースの上昇により船隊拡大ペースは前年より加速しているが(DWT基準、推定年央

値での比較で前年比6.3%増)、スクラバー搭載工事のためのドック入りによって実質的な船隊供給が一定程度絞られたと推定される。

2020年の需給展望

前記の「2019 Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets」を元にした2020年の船腹需給の見通しは以下の通りとなる。

原油の荷動きについては、積み高ベースで前年比0.8%の増加、トンマイルベースでは同比1.7%の増加となると予測する。2019年のトレンドを引き継いで北米→アジアトレードの増勢が続き、トンマイルベースでの伸びが積み高ベースでの伸びを牽引する傾向が継続する。このトレードを筆頭に堅調な伸びが見込めるトレードはいずれもVLCCでの輸送比率が高いため、VLCCへの需要の伸びは原油貿易全体で見るとよりも更に高くなると想定される。

VLCC船隊は前年比3.7%の増加(DWT基準、推定年央値での比較)となると予測する。発注残を分析すると2020年の竣工量は2019年から大幅に減少することが見込まれる一方、解撤は高齢船の増加に伴って増加すると考えられる。2020年後半には竣工と解撤が均衡し、船隊規模の拡大がほぼ停止する状況になるだろう。

前後の年も含めた原油・VLCC市況に関する需給見通しは図2の通りである。

図2：VLCCマーケットの需給見通し

	2017	2018	2019	2020	2021
船腹需要 (原油荷動き)	4.5%	3.1%	1.2%	1.1%	0.8%
船腹供給 (VLCC船腹量)	5.3%	1.0%	6.3%	1.2%	-0.2%

船腹需要はトン・マイルベース荷動きの対前年比伸び率
船腹供給は船腹量(推定DWT年央値)の対前年比伸び率
出所：日本郵船調査グループ集計(実績)、推計(予想)

荷動き・船隊規模以外の注意点

VLCCの市況には荷動きと船隊以外の要因も大きな影響を与えることは2019年に見られたとおりである。2020年においても主に上振れ要因としていくつかの要素が影響してくると考えられる。

最大の要因は2019年と同様に地政学リスクである。タンカー市況における現状の地政学リスクの中心はイランであるが、同国を巡る動向は引き続き流動的で、さらに緊張が高まるか、あるいは一転して解決に向かうか、その方向性が見通せない状態にある。2020年においてもイラン動向の注視、および何かイベントがあった時の影響の見極めが非常に重要になる局面が続くと考えられる。

スクラバー搭載工事のためのドック入りも注目すべき要因である。スクラバー搭載工事は多くのケースで事前の想定よりも工期が長くなっており、SOx(硫黄酸化物)規制に合わせてスクラバー搭載を予定していた船がすべて工事を終えるのは2020年半ばになると想定されている。その時期まではスクラバー搭載工事による稼働率の引き下げ効果がマーケットを押し上げることになるが、工事が終了すると反動で船腹供給が増大し、またドック明けのハンディキャップ船として扱われるので、マーケットへの下押し圧力になる。

SOx規制の導入は燃料コストの上昇という形でも市況に影響する。2020年以降利用される適合油は現行のC重油よりも高価になることはほぼ確実であり、スクラバー搭載船と非搭載船、省エネ船と高燃費船との間での燃料コスト差は拡大する。このコスト差は高燃費の老朽船への退出圧力として働くだけでなく、高燃費船に減速航海への圧力としても働くため、それによる稼働率引き下げ効果がどの程度出てくるかも注目すべきポイントになる。 ■