

原油タンカー市場／寄稿

VLCCの竣工は急速に縮小

需給ギャップ改善の中での市況変化に注目

日本郵船株式会社

調査グループ グループ長代理

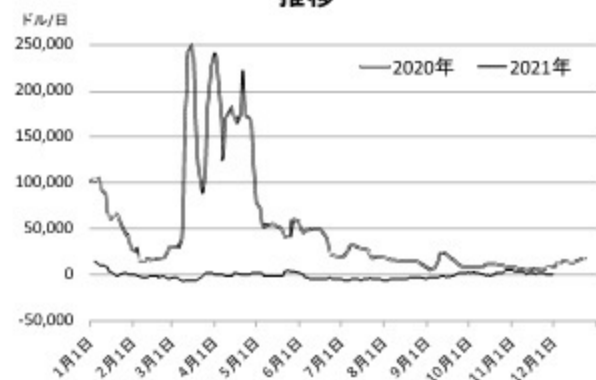
林 光一郎

(2021年12月1日)

2021年のVLCC市況推移

2021年のVLCC市況は低迷が続いた。Baltic TD3C航路(中東/中国)によるスポット備船料(TD3C TCE)は11月末時点での年初来平均がマイナス604ドル/日とマイナス水準に落ち込んだ。前年2020年の平均は通年で48,296ドル/日であったが、これは年前半に発生したストレージ需要による暴騰局面を含んだ数字であり、下半期に限ると14,445ドル/日と既に下落傾向にあった。2021年の市況はそこから更に一段落ち込んだことになる。

図1：Baltic TD3C(中東/中国)スポット備船料推移



(出所) バルチック海運取引所

2021年の市況は変動幅が小さかったことも大きな特徴である。11月末時点までの指標発表日232日のうちTD3C TCEが±5千ドル/日の範囲に収まらなかったのは33日と14%に留まり、1万ドル/日を超えたのは年初の6日間のみであった。

市況の低迷要因

このような市況の低迷が生じた理由は何であろうか。2019年の地政学的要因(COSCO大連への対イラン制裁適用、紅海でのイラン籍タンカーへの攻撃)、2020年の油価暴落局面でストレージ需要発生といった特殊要因が2021年には発生しなかったことはもちろん主要な原因の一つである。だが本稿ではよりオーソドックスに需要と供給に絞って分析してみたい。

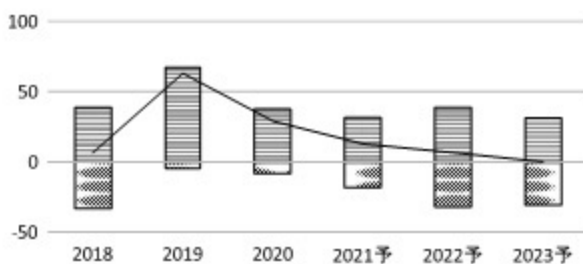
需要の観点からは2021年は極端に悪い年ではなかった。日本郵船調査グループが執筆した「2021 Outlook for the Dry-Bulk and Crude-Oil Shipping Markets」(発行：日本海運集会所、以下Outlookと表記)によると、2021年の原油荷動きは前年と比較してトン数基準で3.1%、トンマイル基準で3.2%の増加となっている。この伸び率は2020年のコロナ禍による落ち込みの反動であり、荷動きはまだ2019年の水準を完全に回復しているわけではないが、それでも2021年通年では2019年比トン数基準で96%、トンマイル基準で98%まで回復し、対象を年末に絞ればより回復のレベルは高くなる。

これに対して船腹供給の側では、2019年と2020年に解撤が例年より大幅に減少し、船隊が拡大した。その原因としては、上述した地政学的要因やストレージ需要による市況高騰により船主側に「二匹目のドジョウ」への期待が生まれ、市況低迷に耐えるための手元のキャッシュも増加したこ

とが大きい。加えて、今後どのように低炭素燃料が普及していくかが不透明な中、当面は老齢でも既存船を手元に置いて様子を見たいという判断が一部に存在するとも伝えられている。このため、VLCC船隊に20歳以上の船が占める割合は2018年末には3%であったが2021年11月末には7%まで上昇している。

VLCCではシングルハル規制導入時に建造された船が20歳を迎え、リプレース発注された船の大量竣工が始まっている。本来であればそれに合わせて解撤も増加するはずであったのだが、増加が生じなかったために船隊が急拡大したのである(図2)。

図2：VLCC竣工・解撤推移(隻数)



(出所) 2020年まではClarksons、2021年以降は日本郵船調査グループ予測

2022年の船腹需給展望

上記のOutlookを元にした2022年以降の船腹需給の見通しは図3の通りとなる。

図3：VLCCマーケットの需給見通し

	2019	2020	2021	2022	2023
船腹需要(原油荷動き)	-2.7%	-6.4%	5.0%	4.3%	3.7%
船腹供給(VLCC船腹量)	4.8%	6.0%	2.6%	1.3%	0.6%

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)

原油の荷動きについては2022年まではコロナ禍からのリバウンドで強めの伸びが維持され、その後もインドなどアジア新興国での伸びが牽引する形で荷動きの増加が続く。その一方でVLCC船隊規模については、既存の発注残が減少に転じてい

ること、また今後の新規発注についても市況の低迷や船価の高騰、既述のように低炭素燃料動向の不透明感を考えると増加は考え難いことから、竣工については急速に縮小していく。上記のように老齢船比率が高まる中で、これ以上持ち続けていても特殊要因による備船料暴騰は望めないと判断する船主が増えていくことで、解撤についても徐々に増加していくと考えられる。

このため需給比率そのものの改善は当面続くと考えられるが、注目すべきは2019年、2020年に生じた需給ギャップがどのように埋まり、それに対してマーケットがどのように反応するかである。2021年はマーケットが反応できる下限を超えて需給比率が下落してしまったため、市況が需給比率に反応しなくなり、それが変動幅の小ささを生んでいたと考えられる。需給比率の改善により市況が需給比率に反応するようになると、突発的な上昇など思わぬ形での市況変動が起きる可能性もある。

上記展望からの乖離要因

最後に上記の展望から乖離が生じうる要因について触れておきたい。

最大の要因はやはり新型コロナの感染状況による石油需要の変化である。主要国では一定程度ワクチンが普及し、治療薬の利用も始まろうとしている状況のもと、不透明感は過去2年に比べ大きく減少したが、執筆時点でも冬の到来を受けて各地で感染再拡大が報告され、一部で限定的なロックダウンも導入されている。引き続き動向に注意しておく必要があることには変わりはない。

また、他船種では大きな問題になっている新型コロナを原因とした滞船や航海ルート変更による輸送能力の減少は、VLCCでは需給ギャップが巨大であることなどを理由にあまり意識されてこなかった。今後需給ギャップが改善していく中で、これらの輸送能力減少やその解消がマーケットで意識されるようになる可能性もある。他船種と合わせ動向をウォッチしておきたい。 ■