

LNG 価格決定方式について

戦略・産業ユニット ガスグループ 森川哲男

筆者は弊所に入って以来ずっと天然ガス担当であるが、LNG 関係者とよく話題になるのが LNG 価格フォーミュラだ。これは LNG 売買契約上の守秘義務にかかわるので、弊所のような研究機関が正確な情報を得られることはないし、従って、正面から研究対象とするのは難しい。しかしながら、価格フォーミュラは売主と買主の利害がモロにぶつかる箇所なので、（こんなこと言って現業の方には申し訳ないが）端的に言って面白い。本コラムは、エネルギー産業や政策に携わる方々だけではなく、より広い範囲の読者層を想定しているので、そもそも論を含めて LNG 価格決定方式についての筆者なりの認識を示しておきたい。

国際取引における天然ガス（パイプラインガス及び LNG）価格決定方式が、大まかに言って米、英、ベルギー、オランダがハブベース（天然ガス自体の需給で価格が決まる = Gas-to-gas competition）が中心、アジアとベルギー、オランダ以外の大陸欧州では石油リンクが中心であることは良く知られている。2009～2010 年にかけて、大陸欧州の価格決定方式で大きな動きがあった。1960 年代以来続いてきた石油リンク方式が部分的に変更されたのだ。

以下、経緯を説明する。リーマンショック以降の景気悪化に伴い天然ガス需要が減少しており、シェールガス増産と新規 LNG プロジェクトの運転開始とあいまって、北米、次に欧州で需給緩和が起こり始めた。需給状況が直接価格に反映される米英では価格が急激に低下したが、石油リンクである大陸欧州での価格低下ペースは米英に追いつかなかった。これを見て、大陸欧州の天然ガス輸入者は、天然ガス需要が減少しているにもかかわらず、イギリスやベルギーでのハブ価格で LNG を大量に購入し、石油リンクで購入しているパイプラインガスの引取量を減らしたのである。その後、E.ON Ruhrgas がロシア産ガスの価格方式にドイツのハブ（すなわちスポット）価格を部分的に導入する、ということが明らかになった。Gas Terra（オランダ）と Statoil（ノルウェー）もそれに追随した¹。最近では、メルケル首相が、スポット価格によるガス価格決定方式を支持する発言をしている。E.ON Ruhrgas 等、ドイツの天然ガス輸入者が政府に対して働きかけ、メルケル発言がされたという解釈が出来るが、小山が言うとおりの²、大国の首相が天然ガス価格決定方式の細目にまでふれるのは興味深いし、また極めて異例だ。

石油と天然ガスの競合分野が縮小している中で、石油リンクによる天然ガス価格決定方

¹ IEA、「Medium-Term Oil & Gas Markets 2010」、IEA、2010年6月、200ページ

² 小山堅、「ドイツ・メルケル首相、石油連動方式に拠らないガス価格決定を支持」、日本エネルギー経済研究所、2010年8月26日、<http://eneken.ieej.or.jp/data/3316.pdf>

式が根拠を失っているとする議論は以前からあった³。これまで石油リンクによる天然ガス価格決定方式の変更が実現しなかった理由は輸出国側、輸入国側双方にある。輸出国側については、同じ炭化水素として、天然ガスと原油の価格は同レベルである（従って、価格は上がる）べきだ、とする意向が伝統的に強い。リーマンショック以前の売手市場の市況では、この主張が通りやすく、輸出国側にとって、ハブ価格による価格決定方式など論外だった。一方、輸入国側でも、ハブ価格に対して信頼度が充分あったわけでない。市場自由化・市場競争促進の一環として、政策的なバックアップを受けて大陸欧州でもハブでの取引が増加していたものの、契約価格の指標とするには取引量が十分とは言えなかった。取引量が少なければ、市場透明性は低く、価格発信力も弱い。輸入国側にとっても、市況を反映していない価格がつく可能性があるハブに輸入価格をリンクさせることは二の足を踏んだに違いない。しかし、これを変えたのが米国発の需給緩和の波、また 2008 年後半からのハブ価格下落に対する石油リンク価格下落タイミングの遅れであった。そして、それが上記のような経緯をへて、輸入価格決定方式にまで影響力を持つようになったというのが現在の状況だ。

それでは、大陸欧州ではスポット価格による天然ガス輸入が支配的になるのか？そう決め付けるのは時期尚早だ。ハブ価格を導入するといっても、重油価格、軽油・灯油価格に加えてハブ価格も参照するという部分的な導入であるし、期間も今後 3 年間と限られている。また、需給逼迫時には、伝統的な輸出側の主張である原油等価がまた影響力を持つであろう。そもそも需給が逼迫すればハブ価格は石油リンク価格より高くなる可能性もあるので、輸入側企業の方が自らハブ価格リンクを撤回するかもしれない⁴。これとは逆の事態も想定出来る。例えば、スポット価格が高止まりするような状況では、輸出側企業がハブ価格リンクを志向する可能性も排除できない⁵。従って、売主・買主のバーゲニングパワーに左右されるという意味において、現時点では石油リンクなのかスポットリンクなのかは副次的な問題なのである。より根本的な問題は、大陸欧州のガス市場（Gas-to-gas competition）は自律的拡大の時期に入ったのか、という点だ。もしそうであれば、人為的に市場流動性の高まりを抑えることは非常に難しく、天然ガスは輸入・卸売・配給という全段階においてスポット価格が支配的になるだろう。しかし、輸出国や輸入国あるいは企業にとってそれが良いかどうかはまた別問題であることは、原油市場の歴史を見れば明白だ。

翻って、原油価格リンクを採用している日本でも、世界的な需給緩和にもかかわらず LNG 価格が米英でのスポット価格ほど下がっていないことが問題視されている。これは二つの

³ 例えば、Jonathan Stern、「Is There A Rationale for the Continuing Link to Oil Product Prices in Continental European Long-Term Gas Contracts?」、Oxford Institute for Energy Studies、2007 年 4 月、<http://www.oxfordenergy.org/pdfs/NG19.pdf>

⁴ ヘンリーハブ価格が高騰していた時期は、石油リンクで天然ガスを買いたいとする需要家もいる、という話をアメリカでしばしば聞いた。

⁵ すなわち、第二次オイルショックでイランがとった行動がガス市場で再現される可能性もある、ということになる。

論点の提示が可能だ。第一に、そもそもアジアの需給緩和程度が欧米よりも低いのではないか、という点だ。欧米の需要が減少した 2009 年でさえ、既存 LNG 輸入国（日本、韓国、台湾）の天然ガス需要は一時的に減少したが、新興輸入国（中国、インド）の需要増加によって、アジア輸入国全体での需要も増加しているのである。第二に、アジアにおける天然ガス供給オプション（代替供給源）が少ない、という点だ。従って、特定の売主が価格を下げないからといって、大陸欧州のように既存供給源から買わない、という方策を取ることが出来ない。つまり、第三者的な言い方をすれば、米英とアジアの天然ガス国際価格の差はセキュリティプレミアムと見なされるのである。

アジア向けの LNG 価格決定方式は様々なバージョンが議論されてきた⁶。しかし、原油価格リンク以外に売主・買主間の合意が成立せず、今日まで原油価格リンクが存続しているのが現状だ。しかし、原油価格リンクがその論拠を失いつつある、という議論はアジアでも適用可能で、天然ガス自体の需給をより良く反映する価格決定方式の模索はこれからも検討され続けるだろう。この問題に即効性のある解答はない。日本に出来ることは、「買わない」というオプションを取れるようにすること、すなわち供給源の多角化だ。ここには、LNG 供給源を多角化するだけでなく、国内のガスインフラを整備することで国内でのガス融通をやすくするという事柄も含まれるべきだと思う。

お問い合わせ : report@tky.ieej.or.jp

⁶ それらのバージョンについては、森田浩仁、「LNG：下降をはじめた価格と高まる供給の柔軟性ーリスク再配分から生まれつつある契約の多様性ー」、日本エネルギー経済研究所、2003 年 2 月、<http://eneken.ieej.or.jp/data/pdf/1171.pdf> を参照されたい。