

アジアの天然ガス・LNG取引ハブ形成を巡る一考察

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

3月27日、都内で開催された国際会議において、アジアを念頭において、天然ガス・LNG取引を行う「ハブ」形成に関わる議論に参加した。会議には、LNG問題に関わる、内外の政策関係者、産業関係者等が多数参加し、この問題に焦点を当てた活発な議論が行われた。

化石燃料の中で最もクリーンで、豊富な供給ポテンシャルに裏打ちされる天然ガス・LNGが、世界のエネルギーミックスの中でより大きな役割を果たしていくことへの期待は大きい。そして、現実世界で天然ガス・LNGの需要は着実に増大しており、今後も拡大が続くであろうことは大方の一致した見方である。しかし、一時期喧伝されたような「ガス黄金時代」が到来したとは、シェール革命でガスが急速に拡大を続けている米国を除けば、世界全体としては言い難い。その最大の背景要因は、天然ガス・LNGには、石炭・再エネ・原子力・石油製品やLPGといった強力な競合相手が存在しており、市場において常に厳しい競争に晒されていることがある。いわば、天然ガス・LNGが「黄金時代」を迎えていくためには、今後一層その競争力を増し、総合的な魅力を高めていく必要があるのである。

天然ガスは、その言葉通り、気体エネルギーである。そのため、一定容量当たりのエネルギー密度が相対的に低く、生産地から消費地にまで運ぶ、輸送にコストが掛かる特質を持つ。特にLNG化して利用する場合、天然ガスを液化し、専用タンカーを要するなど供給チェーン全体として初期投資額が非常に大きくなる。そのため、LNGプロジェクトにおいては、長期・安定・固定的な契約がプロジェクト成立の重要要件とされてきた。これは、供給安定性や生産側・消費側の長期安定的な関係構築に貢献してきたが、他方で、ややもすると硬直的で柔軟性に欠いた市場構造を生み出す一因ともなった。また、プロジェクトを立ち上げ、経済性の基盤を確保するため、アジアではLNG価格を原油価格連動で決定する方式が伝統的に取られてきた。しかし、2011年から2014年前半にかけて原油価格が100ドル前後で推移した時、前述したシェール革命で供給が急拡大し、軟化したガス需給で直接価格が決まる方式を取る米国市場との比較において、アジアの（原油連動で決まる）LNG価格の独歩高が著しくなり、いわゆるLNG価格の「アジアプレミアム問題」が顕在化したことも、アジアのLNG市場構造上の問題として大きくクローズアップされるに至った。

こうした中で、特にこれからの成長で、世界の天然ガス・LNG市場の中心として一層の市場拡大が期待されるアジアにおいて、如何に天然ガス・LNGがその総合的な魅力を高め、期待される大きな役割を果たすか、が重要な問題となっているのである。もちろん、その基本は如何に天然ガス・LNGの価格競争力を向上させるか、ということである。そのためには、新しい技術やビジネスモデルの導入等も含め、コスト削減に繋がる不断の努力が市場関係者に求められる。しかし、価格競争力向上という最重要要件に加え、ガス・LNGが総合的に魅力を増し、より選択されるエネルギーとなるべく、供給・市場の柔軟性を向上させ、十全に働く市場機能を活用することが可能となることも、重視されるようになってきている。その一環として、市場柔軟性を増す取り組みとして、LNG取引における「仕向地制限条項」の撤廃・緩和に向けた動きが進められ、既に一定の成果が得られている。

他方、柔軟で流動性が高い取引が活発に行われ、その市場の天然ガス・LNGの需給状況を反映した価格発信を可能にし、それらを通して市場機能発展に資する「取引ハブ」の形成に関しては、アジアに関してはまだ取り組みが始まったばかりである。LNG価格の「アジアプレミアム問題」がクローズアップされ、LNG市場が供給過剰状況に転じてきたこともあって、将来を見越して、ハブを形成しようとする取り組みが、日本、中国、シンガポール等で進められてきた。しかし、活発な取引が行われている、欧米の代表的なハブが形成されるに至る経緯や事情を分析すると、アジアでのハブ形成にとっては乗り越えなければならない、幾つかの重要なポイント・要件が浮かび上がってくる。まず留意すべきは、欧米で活発な取引が行われるハブは、基本的に天然ガス取引ハブであり、LNG取引ハブではない。そして、その天然ガスハブで活発で流動性が高い取引が行われるようになった背景要因として、天然ガスに関わる市場の自由化・規制緩和があり、それらを通して、多数で多様なプレイヤーが市場に参入している点がある。また、国産あるいは近隣地域で産出されるガスが市場における重要な供給源となっており、それらの取引を物理的に可能にする発達したパイプライン網の存在など、市場を支えるインフラの存在も重要である。

上記に関わる現実を踏まえると、アジアでのハブ形成には様々な課題がある。市場自由化については、日本では電力・ガスシステム改革が進められ、アジアの中では自由化・規制緩和のトップランナーとなっている。しかし、欧米の事例を見ても、本格的な自由化が行われても、真に流動性が高く活発な取引が行われるまでには、相当な時間の経過が必要であることがわかる。市場自由度の高さという点でアジアの中では優位性を持つシンガポールでは、LNG取引に焦点を当て、ハブ形成に向けた具体的努力が進められている。しかし、シンガポールの市場規模が小さく、アジアの最大のLNG市場である日中韓などから物理的に遠いという制約がある。大きな市場ポテンシャルを持つ中国では、上海等でハブ形成の試みが政府支援の下で進められている。中国は、国産・パイプライン輸入・LNGなど供給源も多様で、それを支えるインフラの整備も進められるなどの優位性を持つが、他方で市場自由化はこれからであり、政府と市場の関わりに関わる問題もある。こうした点で、アジアにおけるハブ形成の試みはいずれも「帯に短し、襷に長し」の状況にある。しかし、逆にどの候補地でも機能するハブが育ってくる可能性を秘めているともいえるだろう。

「LNGハブ」形成という点では、LNG取引の流動性をどう高めるかという問題が根本にある。そのためには「仕向地制限」が外れ、自由度の高い米国産LNGが市場に大量に流入してくることはプラスになる。しかし、今回の議論の中でもう一つ興味深い指摘があった。1980年代前半に急速に発展したブレント原油のスポット・先渡取引の事例である。

ブレント取引活発化は、当該価格情報サービス充実や先物市場発展を伴ってブレントが世界の指標原油となる基本要因となった。しかし、実は現物のブレント原油のカーゴ数は一日平均1～2程度で、日本が輸入LNGのカーゴ数が同3～4程度であることからみても、決して多くはない。ブレント取引のポイントは、同一カーゴが次々に転売されていく「Daisy Chain」を形成していたことであり、そこから多数の取引と価格発信が生まれた点である。ブレント取引の場合には、多数のプレイヤーの存在、プレイヤーによる節税効果を狙った取引活発化、価格変動を見込んだ投機的取引を行う多数のミドルマンの存在など、特有の条件があったことも事実で、LNGとの単純な比較・アナロジーは許されない。しかし、欧米型の天然ガスハブでの活発な取引とハブ形成に時間がかかることを考慮すれば、今の需給緩和した市場状況も踏まえ、LNG取引の流動性向上をさらに進めることでハブ形成に工夫することは重要である。そのためには様々なアイデア・創意工夫が必要であり、実際の市場プレイヤーのニーズに対応した取り組みを進めていくことが重要であろう。

以上