

シェール革命下における LPG 市場 (2)

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

進行するシェール革命の下で、米国における LPG の生産が大きく拡大し、その結果として今後米国の LPG 輸出が大幅に拡大、カタールやサウジアラビアを抜いて、世界最大の LPG 輸出国になる可能性があることについては、前号の小論「シェール革命下における LPG 市場 (1)」に述べた通りである。この予想される変化は、国際 LPG 市場における価格形成と価格動向に極めて大きな影響を及ぼす可能性がある。

世界の LPG 貿易における輸出サイドの大宗の地位は中東が担っている。2011 年の国際貿易量約 6300 万トンのうち、中東からの輸出は約 3500 万トンと過半のシェアを占める。逆に輸入サイドの大宗はアジア市場であり、同じく輸入数量が約 3500 万トンである。世界の LPG 貿易で最も重要な中東 (輸出) とアジア (輸入) を結び付けている価格決定方式 (すなわち、中東産 LPG のアジア市場向けなどの販売価格決定方式) が、いわゆる CP (Contract Price) である。

CP とは、カタールに輸出量は抜かれたものの、世界有数の LPG 輸出国で価格形成において強い影響力を持つサウジアラビア (の国営石油会社、サウジアラムコ) が、その LPG 取引先に対して、原油価格動向や LPG のスポット入札価格等の状況を睨みながら通告する価格のことである。他の中東 LPG 産出国も、基本的にはこの CP に追随することから世界の国際 LPG 貿易、とりわけわが国も含むアジアの LPG 貿易においては、最も重要なプライスメカニズムであるといつてよい。

1994 年の導入以来、CP は LPG の価格形成において最も主要な地位を占め続けているが、前述の通り、原油相場や入札価格動向などが勘案されているとはいえ、LPG 市場の需給バランスそのものを直接反映しているとは言い切れない部分があること、主要輸出国による「通告価格」であること、等から、LPG 市場の需給環境をより良く、正確に反映するような価格形成のあり方を望む声が、時としてアジアの買い手側から問題提起されることもしばしばあった。しかし、CP の地位は揺るぐことなく、現在に至っているのである。

この状況下、新たな変化の潮流が米国 LPG 輸出拡大の可能性から生まれようとしている。というのは、米国における LPG 価格は、ちょうど天然ガスがその需給関係によってヘンリーハブにおいて決定されるように、LPG の需給関係に基づいて、テキサス州モントベルビュー (Mont Belvieu : MB) において決定され、それが米国市場における参照価格となるメカニズムだからである。まさに、MB は LPG というコモディティの需給環境を反映した価

格市場であり、LPG における「ヘンリーハブ」に当たるものである。

その MB 価格は、米国における LPG 需給環境の激変、すなわち、生産の大幅増加、超過供給環境下で多くの輸出計画が検討される状況下で、特に 2011 年後半頃から大幅に価格が下落している。2011 年央頃には 1 トン当たり 800 ドル前後であった MB 価格はその後の大幅低下で最近では 400～500 ドル前後の推移となっているのである。他方、CP は高騰する原油相場の中で最近でも 900 ドル前後をつけており、CP と MB の価格差が大きく開く状況が続いている。まさに、天然ガス・LNG 市場において、シェールガス革命の影響下で下落したヘンリーハブ価格と原油連動で高騰したアジアの LNG 価格に大きな乖離が発生した事情と相似形である。

この点、拡大する LPG 生産と旺盛な輸出計画の検討で、米国がカタールやサウジアラビアを抜いて世界最大の LPG 輸出国になる可能性が取りざたされていることが重要である。その実際の市場動向と将来に関する市場関係者の思惑の中で、国際的な LPG の市場に、その価格形成や価格動向に大きな影響が既に生まれつつある。

仮に現在の価格状況をそのまま前提条件として使うと、MB 価格 400～500 ドル、米国からアジア市場への輸送コスト 200 ドルの場合、アジア市場における米国からの LPG の計算上の調達価格は 600～700 ドルとなり、現在の CP 水準をはるかに下回ることになる。少しでも競争的な調達を目指すアジアのバイヤーにとっては、十分に魅力的に映る経済条件である。だからこそ、アジアの、そしてわが国の大手 LPG 市場関係者は、既に市場実態として動き始めているこの変化に着目し、米国からの LPG 調達に向けた取り組みに着手し始めている。

また、そうしたアジアのバイヤーの動きは、当然のことながら、中東 LPG 輸出国にとっても重要関心事となり、CP の水準やその価格決定のあり方について、戦略的な検討をもたらす効果もありえる。いわば、シェール革命下で発生している米国 LPG 生産の拡大が、様々なメカニズムを通じて、伝統的な LPG 市場を揺り動かす梃子となっているのである。もちろん、天然ガス・LNG の場合と同様に、LPG 市場の先を読む場合でも、原油価格と CP の動向、MB 価格の動向の将来には様々な不確実性があり、前述のような単純な経済計算が常に妥当するわけではない。それでも、市場の変化を読みながら、関係者は既に戦略・アクションを取り始めているのである。

より大きく取り上げられることの多い、米国からの LNG 輸出がアジアの LNG 市場の価格動向や価格形成に及ぼす影響に比べて、この LPG 市場の変化はそれほど華々しい取り扱いを受けていない。しかし、LPG という暮らしに密着したエネルギーの需給や価格のあり方における重要な変化であること、そして、天然ガス・LNG に先駆けて、その変化を先取りするような形で市場が大きく動いていること、シェール革命の様々な影響を占う意味で重要な先行例とも考えられること、等の点から見て、この市場変化の先行きに大いに注目していきたい。

以上