

シェール革命の先頭を駆ける LPG 市場

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

4 月 14~15 日、シンガポールで開催された LPG に関する国際会議に参加する機会を得た。会議では、アジアの LPG 市場に関して、需給の現状と展望、米国 LPG 輸出拡大の影響とその将来、LPG 価格の動向と価格形成問題、LPG タンカー市場の動向、石油化学原料としての LPG の位置付け等、LPG に焦点を絞って、詳細かつ広範な議論が行われた。いずれも筆者にとって学ぶべきことばかりであったが、その中で、「国際エネルギー情勢を見る目」という視点で特に興味深かったポイントを整理したい。

筆者にとって、最も印象に残ったのは、LPG 市場が、他のエネルギー市場に先駆けて米国シェール革命の影響の真只中にあり、市場プレイヤーがその変化に対応する戦略を現実に展開しつつあることを再認識できたことである。シェール革命と言えば、エネルギー関係者の多くにとっても、シェールガス大幅増産と米国 LNG 輸出拡大によるアジア LNG 市場への影響、シェールオイル生産拡大による国際石油需給の緩和と原油価格下落、の二つの大きな問題が関心の中心である。しかし、現実には、LPG 市場では、LNG および原油市場よりはるかに先に劇的かつ構造的变化が発生している。

従来は LPG の純輸入国であった米国では、シェールガス・オイルの大増産に伴って、LPG の生産及び輸出が急激に拡大してきた。米国は 2010 年代初頭には LPG について純輸出に転換し、2014 年の LPG 輸出が約 1400 万トンと、カタールを抜いて世界最大の LPG 輸出国になるまで躍進している。まさに、今後の LNG 輸出拡大でカタールの地位を脅かすと予想される LNG 市場の動きを先取りしていると言って良い。また、現時点で想定される LPG 輸出プロジェクトの進行を前提とすると、米国 LPG 輸出は 2020 年には 3000 万トン超に達するとの見方もあり、世界シェアの 30% を占めるとまで見る向きもある。

もちろん、今回の会議の中では、最近の原油価格下落が米国 LPG 輸出の将来にどのような影響を及ぼすのか、といった議論もあった。LNG 市場等と比較して、相対的にはより短・中期の問題に関心が寄せられる傾向のある LPG 市場について、関係者の間でもまだ、油価下落の中長期的影響に関しても見解が定まっていない部分も感じたが、極端な低価格状況が持続する場合は別として、今後もシェールガス・オイルの増産がある程度続く中で基本的には米国 LPG 生産・輸出の拡大傾向が続くと見込まれている。

米国 LPG 供給の大幅拡大で、世界の、そしてアジアの LPG 市場でも大きな変化、すなわち、供給源多様化、需給緩和、そして価格下落と価格形成への影響が顕在化している。中東は地域全体として現在でも世界市場で最大（5 割弱）のシェアを維持しているが、カタールが既に最大の輸出国の地位を米国に譲り、今後の米国供給拡大で、中東のシェアは 2020 年には 4 割弱にまで低下する、との見通しもある。また、シェール革命とは直接の関係を

持たないが、ロシアの LPG 供給拡大も供給源多様化に一定の貢献を果たしつつある。インド、中国、インドネシア、タイ等のアジア新興国の LPG 需要は拡大しつつあるが、拡大する供給はそれを賄うに十分であり、LPG 需給は大きく緩和している。アジアの LPG 市場では、サウジアラビアが定める CP が市場ベンチマークの役割を果たしてきているが、上述の需給状況の下、2011 年から 2014 年前半までトン当たり概ね 800~1000 ドル台で推移していた CP は、最近は 400 ドル台まで下落している。もちろん、この下落の背景には、LPG 需給緩和の他に、原油価格下落の影響が存在することも指摘できよう。

もう一つ、CP の価格変化については、米国 LPG のアジア市場流入拡大とそれによる価格形成面への影響も見逃せない。米国の LPG 価格は、(天然ガスでのヘンリーハブ価格と同様に)、その商品自体の需給バランスで決まるモント・ベルビュ一価格 (MB) がベンチマークとなっている。従って、米国からの LPG 輸出は MB を参照基準とすることになるが、米国供給の拡大で MB が大きく下落、高値推移を続けた CP との価格差が時には 400 ドル超となるような事態も発生した。当然、こうした大きな価格差を基に、輸送費や諸経費を乗せても、MB 基準で米国から LPG を輸入することがアジアの買手にとっては経済性を有する局面が現れ、それ故に米国 LPG 輸入がアジアで大きく伸びたのである。ちなみに日本でも、今や米国 LPG は輸入シェアで 14%、カタール、UAE に次いで第 3 位となっている。

競争力を持った米国 LPG が市場に流入すれば、競合する中東産 LPG の価格付けがそれを意識しないでは済まされない。それが CP の価格下落を招く重要な要因の一つとなったと言える。CP (および MB) の下落で、両者の価格差が最近は 200 ドル前後まで縮小しており、その結果、MB 基準で米国 LPG を輸入することの経済性が揺らいでいるのが実態であるが、供給源多様化、競合する供給源への牽制、という意味で米国 LPG の役割は今も大きいと考えられる。実はこうしたすべてのポイントは、今後本格化することになる米国からの LNG 輸出拡大と需給への影響、価格形成問題等を考える上で実に興味深いインプリケーションを持つと言えるだろう。

また、もう一つ興味深いのは、こうした変化をただ座視しているのではなく、アジアの、そして世界最大の LPG 輸入国である日本の、市場プレイヤーが上述してきた大きな変化を先読みし、戦略的な対応を展開してきたことが、市場変化を加速してきたと言える点である。米国 LPG 市場で発生した Game Changer の動きを読み輸入拡大を実行し、それを活用するため自社船保有拡大も含め輸送能力の拡大とその戦略的な活用、拡大するアジア新興国等での LPG 需要に対応した国際的なトレーディング、等の極めて興味深い動きが日本の主要な市場プレイヤーの間で見られている。今回の会議では、その日本における LPG 産業の再編成 (アストモス、エネオスグローブ、ジクシスによるビッグ 3 体制の成立) に関しても大きな関心が寄せられた。なお、この産業再編成も、上述の積極的な国際戦略の展開も、ある意味では国内 LPG 市場の成熟という厳しい現実に直面し、その中でどのように企業・産業としての競争力を高めるのか、どのように国際競争力を高め成長を果たすのか、という厳しい問題への対応から生まれている側面があることに留意すべきである。

シェール革命の先駆けとして変化する LPG 市場では、日本企業を含め主要プレイヤーによる積極的な国際戦略が今の展開され続けている。石油市場・LNG 市場の関係者にとっての教訓を得る意味においても、今後とも LPG 市場の将来に注目していく必要があるだろう。

以上