

## 世界初の取引市場がスタート 多様化する LNG 調達

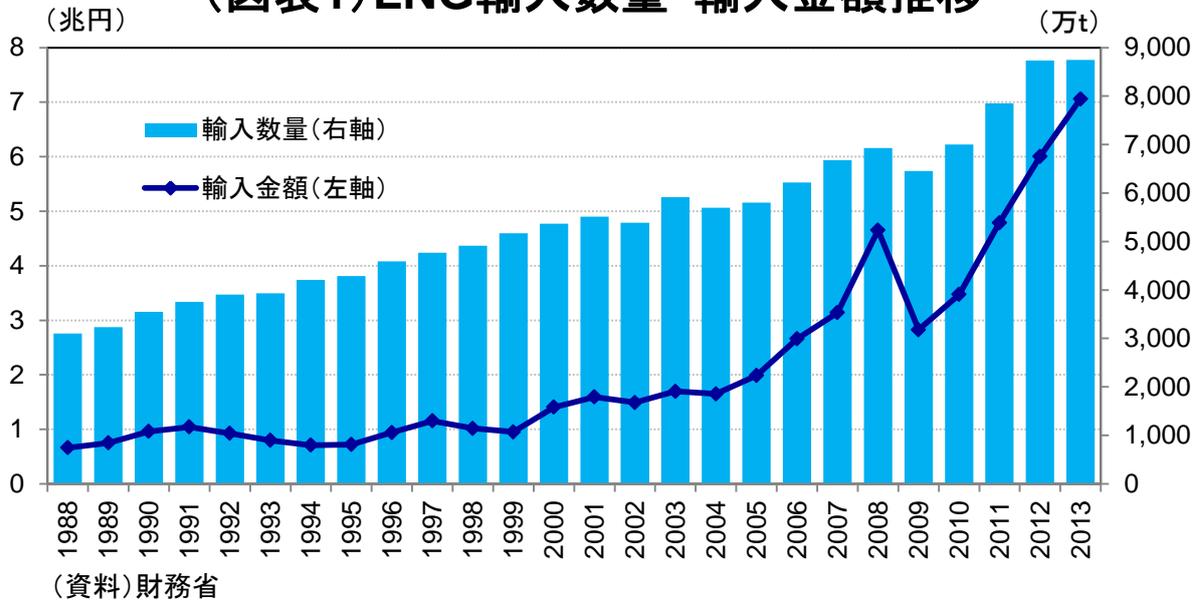
2015/02/13

(Daily Diamond (週刊ダイヤモンド・電子版) 2015年1月29日掲載一部加筆修正)

2014年9月、世界初となるLNG(液化天然ガス)の取引市場が日本でスタートした。取引市場を運営するのは、東京商品取引所とシンガポールの石油仲介大手であるギンガ・ペトロリアムが出資して設立した「ジャパン OTC エクステンジ(JOE)」である。

エネルギー資源に乏しい日本は、その供給を輸入に依存している。特に2011年3月の東日本大震災以降、原子力発電所の稼働が停止したことなどから、日本は火力発電の燃料として LNG 輸入の増加を余儀なくされた。2013年度のLNG輸入額は7兆円を超え、貿易収支悪化の最大の要因となっている(図1)。LNG取引市場の開設は、割高と言われる日本の天然ガス調達価格の引き下げを狙うものだ。

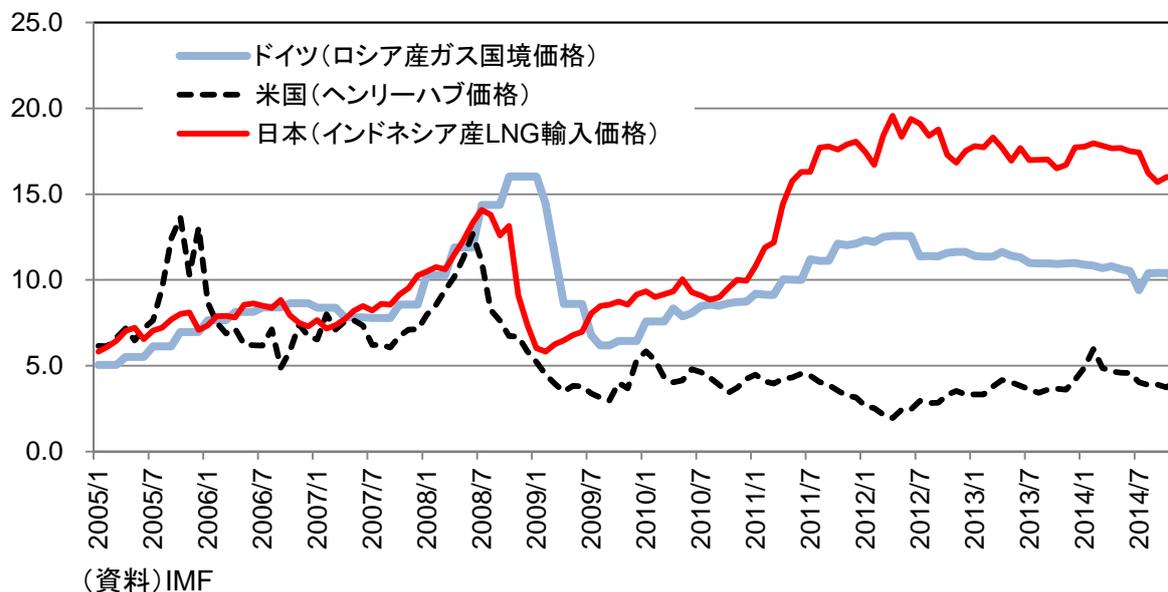
(図表1) LNG輸入数量・輸入金額推移



LNG の取引市場はなぜ今まで存在しなかったのか。市場が機能するためには、流動性が必要だ。しかし、LNG は売主と買主が極めて限定された市場である。しかも、LNG はガス田の開発、パイプライン敷設、液化プラント建設、LNG 受入基地の建設など、売主、買主の投資が多額であり、その回収のために双方が長期的で安定的な取引を行うことが必要だ。そのため、長期に亘る固定的な条件を事前に確約するケースが一般的である。具体的には、売買取引を20年以上とする契約期間、買主が第三者に転売することを禁止する仕向地制限、その他にも取引数量、受渡条件、輸送方法などが長期に渡って条件設定されている。つまり、流動性が小さいのだ。

また、LNG は天然ガスをマイナス162度で液化し、それを専用タンカーで輸送するため、パイプラインガスに比べてコストが100万BTU(英国熱量単位)あたり8ドルほど余分にかかる。それを考慮すると、東日本大震災までは、パイプラインガスである米国のヘンリーハブに比べて日本のLNG輸入価格が割高という訳ではなさそう(図2)。そのため、LNG市場創設の必要性はさほど大きくなかったと考えられる。

(ドル/百万 BTU) (図表2) 地域別天然ガス価格推移



しかし、残念ながら、現在日本は世界で最も割高な天然ガスの輸入国と言われている。しかも、その輸入量は世界一だ。LNG 調達コストの上昇は、企業の電力コストを約 3 割上昇させることとなった。日本経済にアベノミクスの追い風が吹く中でも、電力コストの上昇は経済成長の足枷となっている。調達価格を下げることは、日本の財政収支の改善のみならず、企業収益の改善にも寄与する。LNG を少しでも安く調達したいというのが日本の本音だ。

また、長期契約ではない契約(スポット契約、短期契約を含む)が以前に比べて増加したことも大きい。2005 年時点では取引におけるスポット契約は 1 割程度であったが、2012 年には約 25%に増加した。これは、供給面で世界最大の LNG 輸出国であるカタールにスポット販売の供給余力が生まれたことが大きい。カタールはもともと米国市場向けに輸出設備を増強していたが、米国のシェールガス増産により、期待していた輸出先を失ったのだ。需要面では、需要が増加する東アジア諸国向けのスポット販売ニーズが増加した結果、LNG の流動性が以前に比べて高まった。JOE における LNG 市場は、こうした要望の中で誕生した。

今後、日本の LNG 輸入価格は下がるのだろうか。現在は原油価格リンクによる 10~20 年の長期契約が 7~8 割を占めており、足元で原油価格が下落していることから、当面この環境が続けば調達コストを抑制できるといえる。しかしながら、円安が進行していることや、原油価格の先行きが見通せないため、長期契約以外の調達方法を持ち合わせることで、リスクの分散および安価な LNG の調達を目指すことが必要だ。

JOE の LNG 市場は、その試みの第一歩といえよう。取引形態は、現物受け渡しを伴わない差金決済型の相対取引だ。現状では、市場参加者は東京電力、三菱商事などガスを利用する電力会社や商社などのプロに限定されており、個人投資家は参加できない。まだスタートしたばかりであり、市場として成り立つには時間がかかるとの見方が一般的だ。しかし、需給を反映した取引が広がれば、長期的には調達価格の引き下げに繋がることが期待されている。

また、2014 年 12 月、東京電力と中部電力が共同で LNG の国際入札を実施すると発表した。日本企業が LNG 調達において国際入札するのは初めてであり、世界的にも珍しい試みだ。両社は、入札により従来半分の価格で

調達することを目指すとしている。

価格以外にも、調達において「転売自由」の契約が増えてきていることも注目だ。電力・ガス各社が小売の自由化などによる余剰発生に備え、自由に売却できる現物の確保に動いている。通常の長期契約の場合、「仕向地条項」が付与されていることから、転売が厳しく制限されているケースが多い。しかしながら、電力会社は原子力発電所の再稼働の動向によって需要が大きく変動するため、LNG を大量に調達したものの、再稼働により大量に余ってしまう事態も起こりうる。そうした事態になったとしても「転売自由」の契約であれば、国境を越えた需給調整にも対応できるため、電力会社は「転売自由」の契約比率を増やし始めている。

売主（産出国）と買主（日本）のパワーバランスは、現状では売主の方が優位であり、買主である日本は不利な立場にあるようだが、日本が今後も LNG の最大の消費国であることはほぼ確実であり、環境的には売主である産出国との力関係を大きく変えるターニングポイントに立っているのかもしれない。相対市場などの市場環境の整備や調達先を複数にするなど、日本が LNG 調達の多様化を図っていくことで、産出国との交渉を優位に進めていき、様々な環境変化に対応できる調達手段を有しておくことは、今後益々重要になってくるであろう。

担当	丸紅経済研究所 エコノミスト 芝尾俊介	TEL: 03-3282-4019 E-mail: SHIBAO-S@marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号 丸紅ビル12階 経済研究所	
WEB	<a href="http://www.marubeni.co.jp/research/index.html">http://www.marubeni.co.jp/research/index.html</a>	

(注記)

- ・ 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・ 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・ 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・ 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。