

原油減産，メキシコ湾濃霧・火災に振り回され 5月C Pはプロパン520ドル・ブタン535ドルか!?

不需要期に入ったというのに国際LPガス市場は需給緩和感にも先安観にも乏しい日々が続いている。OPECの原油減産が目標を上回る形で続いており，サウジアラビアの減産がとりわけ大幅。このため，中東産ガス国からのLPガスの供給が少ない。大量のLPガス供給余力はあるのに，米国ではヒューストン・シップ・チャネルの濃霧と石油化学タンク火災の影響が長引き，LPガスタンカーの積みが遅れ，多くのタンカーが滞船している。これらが要因で国際市場の需給タイト化が続いている。4月も半ばを経過したが，現段階での5月C P予測はプロパン510ドル台半ば，ブタン520ドル台半ばとなっている。以下，各市場の現況を報告しておく。

1. 中東C P先物市場

3月最終週の先物市況は，4月C P発表前後で市場も閑散，模様眺めということもあってプロパンが460ドル台半ば，ブタンが480ドル台後半とともに4月C Pを大きく下回った。しかし，4月第1週に入って実需が動きだすと，やはり供給不足が再び頭をもたげた。プロパンは30ドル上げの490ドル台半ば，ブタンは510ドルとなった。インド，インドネシアなどからの引き合いが多いものの売り手は先高を読み，売り急ぎはしない。第1週末のカタールの5月末アクセプタンス（ターム契約の5月積み日指定）が市場の先行きタイト化と市況の先高を一気に加速した。ターム契約を有する買い手の積み希望日（ノミネーション）は，もとより月上旬に集中するもので，売り手は生産・在庫状況を押し量りながら5月全体にばらつかせる積みとしてアクセプトする。このため数日ずつ積みが遅れていくこととなる。とりわけ，極東3～4カ国のエンドユーザーは「月初積みの同月内入着」を希望するから，勢いノミネーションを月初に集中させる傾向にある。需給タイト期にはこの動きが強まる。ところが，カタールで異常だったのは，一部のカーゴには10～20日遅れが通知されたのだ。5月積みが6月積みになった」という噂も飛び交うほど。「5月契約を履行できないほどカタールには玉がない！」と危機感が募った。だから，第2週のプロパンは510ドル程度，ブタン520ドル台半ばと一気に跳ね上がった。週末にはそれぞれ510ドル台半ば，530ドル台後半となった。

11日のADNOCのアクセプタンスに注目が集まったが，こちらも遅れはあったが，数日の遅れにとどまった。また，サウジアラムコのアクセプタンスも詳細は不明ながら，日本勢の積みに数日の遅れが通知されている。

3月のサウジの原油生産量は978万バレル/日と1,000万バレル/日を大きく割り込んだ。スポット販売はもちろん4月後半も極めて少なく，あるとすれば法外な高値となりそう。幸いにしてインド勢の買いに3月ほどの勢いが無い。インド輸入3社とも一応の手当てが終わり一服状態にあるようだ。

2. 米国モントベルビュー（MB）市場

米国市場は需要期明けでプロパン需要は低下している。だが，ガソリンシーズンを前に原油処理量は増加してきた。製油所のプロパン生産量増加している。「最近4週」（3月18日の週～4月第2週）の同生産量は14.4万トン/日で前年比9.7%増。同期の内需量は6.9万トンで同34.8%も減少した。

これまた需要期明けの天然ガスだが生産量は依然高水準。付随してNGPL生産量は増加。4月第1週は455万バレル/日。「最近4週」でも451万バレル/日で前年同期比16.3%増。プロパンはもちろん増産だ。

ところが、プロパン輸出が思うに任せない。ヒューストン・シップ・チャンネル（内陸都市ヒューストンとメキシコ湾を結ぶ一大運河）のたび重なる濃霧発生と沿岸石油化学タンク火災事故。火災事故は3月17日に発生。ベンゼンなど有害物質が運河に流出して航行禁止となった。25日になってやっと昼間だけ航行可能になった。今春は霧の発生も例年よりも多い。トニー・ベネットも「霧のサンフランシスコ」でなく「霧のヒューストン」を歌えば、再度の大ヒット疑いなしだ。ただし、92歳のご老体だが。

こうした事情から米国メキシコ湾岸のLPガス輸出が大幅に遅延した。まだ影響が続いている。10日前後の滞船だ。日量7~8万トしか出荷できない。しかも、ここには最近増加している東海岸マーカス・フックからの輸出も含まれている。メキシコ湾岸からの輸出が滞り、内需は季節的減少、製油所生産は多いとなれば、プロパン在庫が増える。4月12日現在の全米プロパン在庫は56.7百万バレル=457万ト。前年比158.2%。もちろん不需要期に在庫は増える。11月初めの需要期スタート時に向けて積み上げていかねばならない。それにしてもなんとという高水準。MBの市況は4月第1週後半には313ドル/トまで下げた。第2週はヒューストン積み復旧間近との報もあって330ドル台後半まで戻している。

3. 極東CFR市場

極東市場はこのMB市場に翻弄され続けている。3月最終週の極東CFR市況は、プロパンが500~510ドル台後半、ブタンが520ドル台半ば~540ドル台半ばだった。この週のMB市況との価格格差はプロパンが約170~180ドル。4月第1週は極東CFRがプロパン510ドル台前半~520ドル台前半。MBとの格差は約200ドルに拡大。4月第2週は極東が510ドル台半ば~540ドル台後半で格差は横ばいの約200ドル。極東はCFRだからもちろんターミナル使用料やUSGC（米国メキシコ湾）~極東までのフレートが加算されるのは当然だ。ターミナル使用料が平均70ドル、スポットフレートが70ドル前後（3月下旬まではこの程度）。極東は最大の需要市場だから、それなりのプレミアム市場が形成される。極東が需要期で更に厳寒となると150~180ドル程度の格差はありうる。しかし、3月からの市況格差拡大は、USGCでの積み遅れによるコスト増及び今や世界最大の米国からの輸出出荷が遅延することによる極東入着カーゴの減少が原因。4月も5月前半も後半も極東市場の需給タイト化が見え見えの状態となったのだ。当然トレーダーなどセラーは大幅高値の唱え値で売り込む。極東のエンドユーザーは不需要期入りにもかかわらず、ターム玉には米国でも中東でも遅れが出るのだから、とりあえずの1カーゴが必要となる。備蓄義務もクリアしなければならない。中国は中国で高い関税の米国カーゴは敬遠する。中東産カーゴに全面シフトだ。これがまた極東市況を高騰させる。中国CFRは日本CFRよりも20~30ドルも高値となる。4月第3週半ば、MBプロパンは330ドル、極東CFRは525ドル。濃霧懸念がほぼ解消され、火災事故の影響も収束に向かっている。格差は200ドル近い。米国産プロパンカーゴの5月後半着カーゴは「5月CPプラス50ドル台」で買おうという者も出ている。5月CPが仮に520ドルとすると、仕上がり価格は580ドルということになる。

4. スポットフレート

中東での積みの遅れ、それを上回るUSGCでの滞船・積み遅れは、フレートを著しく高騰させている。3月最終週にはAG（アラビア湾）～JPN（日本）のスポットフレートは40ドル前後だった。それが4月第3週半ばには54～55ドル/トと25%以上も上昇している。USGC～FE（極東）（パナマ運河経由）は3月最終週には77～78ドルだった。4月第3週半ばには90ドルを超えたのだ。2月にはいくらだったか？それぞれ25～26ドル、55～56ドルだった。

この急騰の要因は？既に述べてきたが、①中東での原油減産に伴うLPガス需給のタイト化で、積み地の在庫が低下してスムーズに玉を積めず、数日～1週間の積み遅れが出る。②それがわかっているから従前以上にターム契約者のノミネーションは月初に集中する。③インドの2～3港揚げの用船で船足が長くなる一などが中東要因。これに米国での濃霧・火災による積み遅れ・滞船が重なった。数日から10日間以上も玉が積めない。積んでも航行許可が下りない。USGC～FE、USGC～南・東南アジアの航行日数（片道）は30日前後。AG～JPNは18日（同）の1.7倍の日数がかかる。それだけ船舶需給はタイトになる。

無視できないのが市況要因。前述の極東CFRとMBの市況格差だ。3月になって船主もトレーダーもこの市況格差で稼げることから、空船をUSGCに向け始めたのだ。喜望峰経由で。USGCに船が集まる。中東に船が更に少なくなる。280数船しかないVLGCの需給はますます逼迫していった。

しかも、米国東海岸では「マリナー・イースト2」という新しいNGLパイプラインが順調に稼働し始めた。北西ヨーロッパ向けや地中海向けのLPガスが混乱のUSGCを避けて、マーカス・フックから積み出されている。これが6～7船/月になっているもようだ。ここに船を取られる。一層タイト化・フレート上昇が募るというわけだ。

以上のような悪条件が重なってスポットフレート急騰となっている。USGCの逼迫は峠を越えたといわれているが、まだ時々「濃霧注意報」も出ている。玉のFOB市況だけは割安でも極東仕上がりはとてつもなく高くなる。

2020年1月からは「国際海事機構（IMO）」主導による船舶燃料の環境規制が厳しくなる。外航船だけではない。内航海運の燃料代も環境適合油使用を義務付けられ高騰する。国内LPガス価格も高くならざるを得ない。別稿では、これについても言及する。

（記事：山内）