

## 8月CP予測 目下プロパン 370<sup>ドル</sup>・ブタン 360<sup>ドル</sup> ブタンは石化需要強く上げ基調

7月第3週までの国際LPガス市場は需給が引き続き緩和傾向にあり、とりわけ米国産カーゴの流入が目立つ極東・アジア市場での市況が緩い。ただ、原油市場がペルシャ湾で頻発する政治的危機からファンダメンタルズの軟化とは裏腹に60<sup>ドル</sup>/バレル前後の高値へ上げる局面があり、これがLPガス市況を下支えする形となっている。第3週末時点での8月CP予測は「プロパン 370<sup>ドル</sup>・ブタン 360<sup>ドル</sup>」と前月をプロパンが5<sup>ドル</sup>下回り、ブタンが逆に同5<sup>ドル</sup>ほど上回るレベルとなっている。

### 1. 中東CP先物市場

6月最終週にはプロパン 370<sup>ドル</sup>台後半、ブタン 360<sup>ドル</sup>台後半とほぼ7月CPと同レベルにあったものの、7月第1週にはプロパンが370<sup>ドル</sup>弱、ブタン 360<sup>ドル</sup>弱と7~8<sup>ドル</sup>の下げとなった。しかし、第2週になると10~11日と原油WTIが60<sup>ドル</sup>を突破したことを受けて、プロパン 370<sup>ドル</sup>台後半、ブタン 360<sup>ドル</sup>台後半と6月最終週市況に戻す形となった。後述するが、原油は上昇要因が多発した。イラン革命防衛隊による英国船拿捕未遂事件という政治的緊迫と熱帯低気圧（暴風雨）のルイジアナ州上陸という気象リスク。この原油高騰で7月第2週の原油が反騰し、CP先物相場も再上昇となった。しかしながら、LPガス市場自体は、クウェートなどのスポットテンダーを始めとする産ガス諸国の余剰玉の保持、更には8月積みターム玉のアクセプタンス（積み日指定）のほぼノミネーションどおりの返し、サウジアラムコへのノミネーションが8月中旬以降に集中したことによるアクセプタンスの前倒しの積み要請等々、中東における需給緩和の実態が次々と明らかになった。

したがって、相場が反騰したというものの上値は抑えられた形となった。ここへ第3週18日のWTIの55.30<sup>ドル</sup>への下落により、第4週のCP先物市況の先安観が拡大した。これが8月CP予測をプロパンで一段安の「プロパン 370<sup>ドル</sup>」とした。ブタンに関しては、アジアの石油化学などから「ナフサ 500<sup>ドル</sup>超・ブタン 410<sup>ドル</sup>前後」という大幅ナフサ高から、原料ブタンへの買いが強まり、これが市況を押し上げた。6月市場では、インド・中国などのブタン買いの後退から、7月CPは6月最終週の360<sup>ドル</sup>台後半を下回るサウジアラムコの決定につながったが、現状ではブタンを巡る状況は上記のとおり転換している。

### 2. 極東CFR市場

他の市場では「7月第2週市況反騰」となったのに対して、極東市場は第2週も小幅だが続落となった。6月最終週にはプロパン 412~426<sup>ドル</sup>、ブタン 397~411<sup>ドル</sup>、7月第1週はプロパン 412~427<sup>ドル</sup>、ブタン 399~418<sup>ドル</sup>、第2週はプロパン 399~418<sup>ドル</sup>、ブタン 393~413<sup>ドル</sup>とプロパンは下値が下げ、ブタンは強含み展開となった。原油上げの影響がほとんどみられなかったというか、LPガスを押し上げるには至らなかった。

プロパンに関しては①エンドユーザーの在庫高、②米国カーゴの潤沢な極東市場入着一が影響した。中国勢を含み買い意欲も後退していた。

ブタンに関しては上記の「ナフサ高・ブタン安」が石油化学のブタン手当てを促した。極東のC&Fナフサが $520 \text{ドル} / \text{トン} = 57.91 \text{ドル} / \text{バレル}$ と原油高をストレートに反映したのに対し、ブタンはそれよりも100ドル以上も安い。他方、5月まではまだ $1,000 \text{ドル} / \text{トン}$ 超だったアジアのエチレン相場は、6月第1週には900~950ドル、6月下旬780~800ドル、7月第1週には740~780ドルと急落していった。米国からの超安値エタン原料のエチレン系誘導品のアジア市場流入もあるが、下落最大の要因は中国の経済減速。エチレン系樹脂の輸入需要が大きく落ち込んだのだ。アジアの石化もできるだけ安値原料に乗り換えようとした。とはいってもナフサ原料で形成されているアジアの石化。大量の原料転換が可能なのは台湾フォルモサくらいしかない。フォルモサは相次いでブタンの購入テンドーを実施した。この落札価格は「ナフサレス90~100ドル」。その他の石化のブタン手当てや中国でのブタン買いなどもあって、ブタン市況はやや上昇した。

### 3. モントベルビュー (MB) 市場

6月最終週にはプロパン228~240ドル、ブタン222~238ドル、7月第1週がプロパン222~240ドル、ブタン213~226ドル、第2週がプロパン224~241ドル、ブタン227~248ドル。MB市場でもプロパンはほぼ横ばいにとどまったが、ブタンは10数ドル~20数ドルの上げとなった。これは原油上げとガソリン上げが影響した。

この両油種の上げは「熱帯低気圧バリー」の来襲によるもの。ルイジアナ州に上陸したバリーは当初カテゴリー1への発達も見込まれるほどで、ルイジアナ州知事やトランプ大統領も非常事態宣言を出した。海上原油・天然ガス生産施設の閉鎖で、一時は100万バレル/日の石油生産と1.2Bcf/日の生産が停止、製油所も操業が停止された。バリーの接近でWTIは10~11日には60ドルを突破した。60ドル超は5月22日以来となった(ペルシヤ湾の政治的危機も影響)。ガソリンシーズンでもあり、6月21日のペンシルバニア州フィラデルフィア製油所の事故と7月1日からの同製油所の廃止も重なって、10日にはNYMEXのガソリン市況は200.52セント/ガロンと2ドルを超えた。これを受けてブタンが250ドルを一時超えた。幸いバリーは湾岸一帯に洪水をもたらしたが、ハリケーンにまでは発達せず、原油55ドル台、ガソリン180セント台へと軟化した。ブタンも240ドルへと下げている。

第2週までは上げて241ドルだったプロパンだが、第3週に入って260ドル台に上昇してきた。第2週のバリー来襲の影響でプロパンの積みが大幅に減少したことが響いている。第1週のプロパン輸出出荷は10.2万トン/日と高水準だったが、第2週には7.8万トンに落ち込んだ。アジアのエンドユーザーとのターム契約を持つトレーダーが玉確保に走り、市況上昇を招いたようだ。しかし、この一方で極東市況とMB市況の格差が縮小していることで、メキシコ湾岸での積みに関心を持たなくなったトレーダーも増加している。高いフレートや滞船コストから逃れたい意向もある。このため、「原油軟化とともにプロパン市況も先安となっていく」との見方が支配的になっている。

#### 4. スポットフレート

スポットフレートがやや下げた。インドでの滞船が解消に向かっていることが大きい。インドの輸入基地各地での在庫整理が進んだ。一時期は「10船が10日間滞船」といわれていたが、「どちらも半分程度になっている」（海運会社）とのことだ。

アラビア湾～日本（AG～JPN）は6月最終週には79<sup>ドル</sup>/ト<sup>ン</sup>だったが、7月第2週末には76<sup>ドル</sup>となった。第3週には74<sup>ドル</sup>になったとの情報もある。メキシコ湾岸～日本（USGC～JPN）は7月第1～2週には122～123<sup>ドル</sup>とまだ高かったが、バリー通過後は119<sup>ドル</sup>となり、第3週半ばには115<sup>ドル</sup>となった。本ホームページ掲載の香港LPGセミナーのスコット・グレイ氏のプレゼンにあるように、急増するLPガス海上貿易量の対極に容易に増えないVLGCの隻数という構造的問題がある。これにインドでの滞船、メキシコ湾の霧・ハリケーンなどが絡む。数年前のようなAG～JPN20<sup>ドル</sup>前後、USGC～JPN40<sup>ドル</sup>台などは遠い過去の話か！？