

8月CPはプロパン360ドル・ブタン350ドルが妥当

LPガスの8月CPは前回本紙が予測した「P370ドル・B360ドル」よりも下値に付けることが濃厚になった。7月第3週、第4週と原油も国際LPガス市況も続落したことがCPを一段安にもっていきそうだ。本紙では「P360ドル・B350ドル」とそれぞれ10ドルの下方修正とみた。

1. 55～56ドル台に下げたWTI市況

7月10～11日にペルシヤ湾での英国船のイラン革命防衛隊による拿捕事件と熱帯低気圧バリーのルイジアナ州接近・上陸を受けて60ドルを突破したWTIだったが、その後は55～56ドル台に下げて推移している。中東危機よりも市場は世界経済の減速＝石油需要増の鈍化に関心をもっており、先安観が支配的になっている。米国の原油在庫（商業在庫）は19日現在445.0百万バレルと7月5日から計1,400万バレル減と大きく減少したが、この背景には熱帯低気圧バリーの接近で約110万バレル/日分の生産が停止されたことがある。7月第1週の米国原油生産量は1,230万バレル/日。これが7月19日の週には1,130万バレル/日と100万バレル/日減とバリーによる生産活動休止とほぼ平仄があっており、減産・在庫減要因が明白だ。第4週には再び増産・在庫増がほぼ読める形となっている。

一方、ペルシヤ湾の船舶防衛のために米国が呼びかけた「有志連合」の結成だが、欧州各国も日本さえもが慎重な姿勢を決め込んでいる。米国が「イラン核合意」から一方的に離脱し、米国がイランに対する経済制裁のみか、イラン原油の輸入禁止措置を各国に押し付けているのではないかと、との思いが欧州にもアジア各国・トルコなどにはある。「イランによって原油の輸出が止まったのか」と米国を皮肉る論調も欧州には多い。まして米国の主張にはいつもすぐに寄り添う日本までもが今度は極めて慎重。日本はイランとの関係が良好な唯一の先進国。サウジよりも大幅に安い原油の輸入ができるのだ。安倍政権ならずとも慎重になるだろう。

米国がイランやベネズエラに対して厳しい制裁を科すことで両国の原油生産・輸出は激減している。この状況下で世界石油市場が需給バランスを維持するためには、減産しつつもサウジ原油の輸出は確保され、米国からは300万バレル/日を大きく超える輸出が可能になっているのだ。イランとベネズエラに対する制裁があっても原油は56～60ドル前後が維持できている。それがなければOPEC減産は加盟各国の輸出減に直結してしまう。減産体制崩壊だ。それを市場は読み切っている。だから、一部アナリストのように「ペルシヤ湾情勢緊迫で原油は80ドル超も！」などと軽々に買い増しなどには入らない。眼を向けているのは米中の貿易戦争。これによる経済減速は次第に表面化している。中国の減速は既に報じられているとおりに明らかだが、日本の企業決算にも反映されてきた。

2. IMFが世界経済見通しを下方修正

眼を向けているのは米中の貿易戦争。これによる経済減速は次第に表面化している。中国の減速は既に報じられているとおりに明らかだが、日本の企業決算にも反映されてきた。7

月22日に公表された「IMF世界経済見通し（WEO）改訂見通し2019年7月」のテーマは「低迷を続ける世界経済」。

この改訂見通しでは、2019年の世界経済の成長率は3.2%、2020年は3.5%になるとみている。4月のWEO本編の予測をそれぞれ0.1ポイント下方修正としたものだ。「大した下方修正ではないじゃないか」との見方もある。これに対して「改訂版」は次のように半ば自己否定している。

「この予測は心許ない。現在ストレス下にある新興市場国や発展途上国が安定すること、また、貿易政策を巡る意見対立が解決に向かうことが、その前提となっているからである。」

新興市場国と発展途上国はというと、2019年4.1%成長、2020年4.7%成長と本編予測をそれぞれ0.3、0.1ポイント下方修正している。中国の成長率も2019年が6.2%、2020年が6.0%といずれも本編予測を0.1ポイント下方修正したものにとどめているが、下振れリスクが極めて大きいことはIMFならずともわかる。

IMFがこのような見通しを示すくらいに世界経済は勢いに欠けている。カ国とも最終需要が低迷し、世界貿易はどんどんと低調になっている。このことは主要エネルギー機関はどこもわかっている。だから、石油需要見通しも下方修正し続けているのだ。原油価格は下がるしかない。これを反転・高騰させようとする、急減しているイラン・ベネズエラだけでなくリビアやナイジェリアなどの減産にも踏み込まざるを得なくなる。この時、中東・アフリカの地政学リスクは、取り返しのつかないところまで高まってしまう。

3. 第3週・4週の国際LPガス市場

7月第3週はモントベルビューのプロパンを除いて主要市場のLPガス市況は、大幅ではないものの軒並み下落した。原油下げを反映したのだ。

①まず中東CP先物は、プロパンが362ドル、ブタンが352ドルでP・Bともに前週比25ドル下げた。第4週に入ってやや反騰したが、週半ばプロパン364ドル、ブタン353ドルといったところ。 사우ジやカタールなどほぼ余剰玉が第3週までで捌けたようで、しばらくスポット玉の販売はないとトレーダー筋はみている。

②極東CFR市場は引き続き小幅な下げ。第3週はプロパン401～418ドル、ブタン391～408ドルと前週比それぞれ3～5ドル下げ、2～5ドル下げとなった。ともに週末に最安値を記録した。第4週はその流れを受け継ぎプロパンが400ドルを挟んだ展開となっているほか、ブタンも390～393ドルとなっている。米国積みプロパンカーゴが売れ残っており、極東CFRレス10ドル前後の売り唱えもある。ただ、8月前半入着カーゴはもうなさそうで、9月着を巡った売り買いが中心となる。

③米国モントベルビュー（MB）市場はプロパンが上げた。第3週は前週比4～10ドル上げの234～245ドルとなった。ブタンは同4～12ドル下げの223～236ドル。プロパンが下げたのは、熱帯低気圧バリーのため。メキシコ湾の原油・天然ガスの生産が停止されたのは前記のとおりだが、最も影響が大きかったのはプロパンの輸出並びに国内向けの出荷。第3週の国内向け出荷は前週比36%、前年同週比23.9%も落ち込んだ。輸出出荷は第2週に前週比23.6%減の78千トン/日に激減した。バリーはハリケーンには発達することなく、被害も

比較的軽微だったが、第3週には滞船した船にプレミアムを支払ってでも早く積んで出向きたいトレーダー同士の争いもあったようだ。これに輸出業者も国内向け玉を回してでも積もうとしたことで、プロパン市況が大幅に上昇した。週前半にはMB市況は260ドル台後半となった。現在は250ドル台前半に戻している。最終週には更に下がるものとみられる。

4. 原油下げの影響は大きくCPは下げざるを得ない

こんな状況で前回予測の「プロパン370ドル・ブタン360ドル」を下方修正することになる。ただし、中東の余剰玉が解消されてきたことに対するサウジアラムコの期待は大きいとみられる。MBのプロパン市況がやや高値で動いたこともCP下げ幅縮小に動く要因となりそうだ。「プロパン360ドル・ブタン350ドル」が原油を含む国際市況の正当な反映とみられる。ただしアラムコは欲張り。5ドルほど「色を付ける」こともありうる。元売予測はこの高値の方に収斂している。