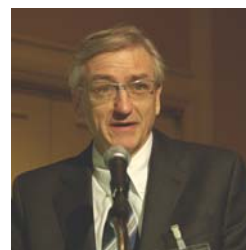


プレゼンテーション 6



「変貌する世界LPG船舶市場」

BW Gas社 駐日代表

パトリック・オニール 氏

○BWガスについて若干ご紹介した後、これまでの12カ月間の市場から前回のセミナーからの変化を見て、そしてこの先を展望して、どのような変化が起こってこれから先の市場を動かしていくのかを見る。

○BWガスは、オスロ証券取引所に2005年に上場した。LPガスとLNGのガス事業を統合したもので、元はベルゲセン d. y. ASAがやっていたもの。その後、ソーメン・パオ家がベルゲセンを買収した後、ベルゲセン・ワールドワイド・ SHIPPINGと名を改めた。ベルゲセンとパオ家は、SHIPPING業界で70年前にまでさかのぼる歴史を誇っており、ベルゲセンを通して、冷凍式LPガス船のパイオニアとして30年も活躍してきた。現在、BWガスはLPガス運搬船最大の船主かつ操業者であり、そしてLNGの総トン数でも大きなものを誇っている。私たちは変革を遂げつつある市場の中で、主要なLPガスへの船舶サービスを提供する良い位置付けを担うことができている。

○現在のLPガス市場を展望すると、市場はこの12カ月間、運賃が非常に乱高下を繰り返し、また燃料油も値上がりしているという状況が特徴的である。2007年に運賃は年間を通して20ドルから60ドルへと上がったが、その後2008年初めには、2007年初めと同じレベルまで戻りました。これは燃料油が高騰したことによる影響で、船主にとってはいいニュースではなかった。収益は一般的な船で、1日当たり1万ドルも減少してしまった。こういう状況の中では、操業コストをカバーすることもできないし、また投下資本に対する貢献も全く見られない。

○2007年の世界のLPガス取引の増加は予想よりも下回り、新しいプロジェクトでわれわれが収益を支えるだろうと期待していたものは、多くが延期されてしまった。西向けと東向けの二本立ての市場は確たるものとして作られ、アメリカ及び西向け市場は、今ではますます西アフリカを頼るようになってきた。東向け、西向けのアービトレージが閉じてしまった。ただ一時、年の半ばで需要が増えて、このアービトレージの窓が少しだけ開かれたが、それ以外はずっと閉じていた。

○温暖な冬によって季節需要が冷え込む一方で、石化利用により、より安定した需要パタ

ーンを年間を通して作り出し、市場の乱高下を作り出してしまった。なぜなら、定まったスポットトンがなかったから。2007 年は1月当たり0～8カーゴしかなく、運賃がトン当たり20ドル程度の上下を繰り返す影響を受けてしまった。また、C P P取引に使われる船舶数がますます少なくなりました。というのも、どんどん船が古くなっているからです。B Wガスでは、1年間のこの取引では3隻しか使っていない。これは7～8隻あった3年前と比べて大幅に減少している。

○サウジアラビアからの船積みは、運賃市場にも大きな影響を及ぼしている。年初の輸出が少なかったこと、それに生産の問題があったがために市場は落ち込んだが、年の後半には輸出が増え、これは国内の需要が減ったためだが、少し市場が回復した。12月以来、輸出が減り、国内での需要が増えたため、市場は再び下降し始めた。

○しかしながら、サウジアラビアからの輸出だけが、市場に影響を及ぼしたわけではない。年間を通してL Pガス価格が高騰したことで、バイヤーに対する圧力がかかったが、何よりも中国がその圧力の原因。3年連続で輸入が減少した。これは価格によって市場の拡大が阻まれ、国内供給が国内需要を上回ったことによる。また、F O Bと引き渡し価格の間のマージンが低いということで、更なる圧力がフレートレートにかかった。去年まで運賃は一般的に引き渡し価格の10%ぐらいだったが、現在の商品価格は800ドルレベルになっており、一方、フレートは30ドル未満。フレートは引き渡し価格の4%未満になってしまった。これを他の商品と比べてみると、例えば、鉄鉱石は運賃コストは引き渡しコストの50%ぐらいであり、V L G Cのフレートがいかに低いかがよく分かる。

○もう一つ、下降の影響を及ぼしているのは、ナフサの価格とL P G価格の比較。去年の初め、石化事業者がL Pガスをますます使うようになったが、L Pガスが年の後半で高騰したために、多くの人たちはまたナフサに戻ってしまった。

○恐らく、船主にとって一番大きな要素となったのは、燃料油が得られる収益を押しえ込んでしまったということ。2005年当初と2007年の末の市場のレベルを見てみますと、ほぼ似通った状況で、ラストヌラ・千葉間で1トン当たり40ドル。しかし、船主の観点から見ると、同じ40ドルであっても大きな違い。平均的なV L G Cの船主に、2005年1月の段階では40ドルで3万4500ドルが1日当たりの収入として戻ってきたはずで、燃料油は175ドルだった。しかし、3年後、この収入はその半分の、およそ1万8500ドルにまで落ち込んでしまい、一方の燃料油は505ドル。別の観点から同じものを見てみれば、同じ40ドルという収入を2007年1月現在で得ようとすれば、年の終わりには船主としては51ドル必要となってくるということになる。

○レートがこの2カ月ほどで大きく落ち込み、実質でおよそ50%の減少となっている。現在のレートでは操業コストも賄うことができないし、これから先、市場にとってこれは支えられない状況となっている。私たちが記憶する限り一番低いところまで落ちてしまったのではないかと。実質で見ると、1トン当たり12ドルだった1993年の価格で、そして燃料油が85ドルだった時とほぼ同じと思います。

○展望としては、更なる不安定な状況が予測され、下向きのリスクもあるけれども、市場が大きく跳ね上がる要素もある。新しいプロジェクトとして天然ガス関連のものの延期が出ており、かたや、生産業者は国内、あるいは下流での用途向けに製品を作っている。つまりこの2年間市場に入ってくる製品は、どちらかといえば過剰評価されてきたといえる。サウジアラビアは、やはり今でも供給側の主たる要因で、輸出は今年の後半に増やすだろうと見られています。上流での生産キャパがどんどん稼働開始するから。これから先の下流での需要は、これもかなりのものであると予測できる。そういう状況の中で生産は今後この地域で増やされるだろうと思う。

○とは言っても、予測よりも増加のスピードは遅く、市場の回復は新しい西向けの取引次第。しかし、第2四半期に需要が増えるという兆候が見られる。近年、第2四半期が堅調になるという傾向が特にアメリカで見られる。

○新造船が今後2年間新しく出てきますが、これによりまた運賃レベルに圧力となる。しかし、今のところ新しい船の受注はストップしている状態で、一方、スクラッピング、廃船も進む。30年以上の船だけではなく、それ未満の船でも燃料消費などの観点から、使ってもあまり経済的でないということでスクラップが進む。今週にも2隻の船がスクラップ向け、あるいはほかの用途へ転換されるために売られるのではないかとされているが、そうなればガスの取引市場から2隻消えるということになる。古い船の利用は、現在燃料油が高まる中で、経済的ではなくなっている。そしてスクラップ価格が非常に高い、そしてドライドックが高つくということで、こうした廃船処理がますます増えるのではないかと。

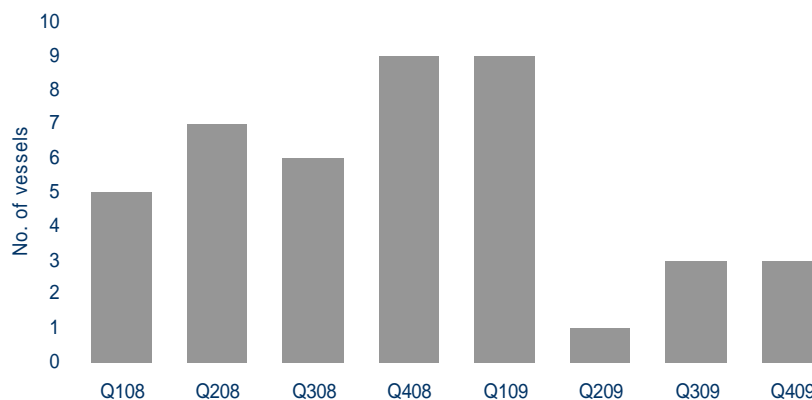
○これから先、一定のレベルで供給は伸びるだろうと言われるが、2008年向けに私たちは多少下方修正をしている。私たちはポータンの数字を使っているが、去年の今ごろと比べると、新しい供給プロジェクトに遅れが出ているため、ポタンそのものも2007年の輸出を5540万トンから5280万トンに引き下げた。つまり260万トン減らした。2008年の予測を見ると、6010万トンから5850万トンに引き下げられており、そして2009年向けには、6760万トンから6460万トンに引き下げられている。こうした予測の変更は、やはりフレート市場の弱体化、そして製品価格が強含みであることを反映していると思う。

○同じように、ポーテンでは供給の増加についても、増加レベルを抑え込んで予測しているが、増加はする。そして予測どおり西向けの動きが続けば、市場が多少なりとも回復してくる。LPガス供給が輸出市場向けに10%増加すれば、2008年、2009年、それだけで十分一部の新しい船が市場に入ってくる部分を吸収することができる。

○さて、この12カ月間、新造船と、この市場から消えていく、そして貯蔵向けに使われる船の数を見てみると、ほぼとんとん。去年は8隻がスクラップされ、さらに4隻が貯蔵オペレーション向けに回された。これらがまたトレーディングに戻ってくることは恐らくない。そしてこれから先も同様の傾向が続くと思われる。2007年度の新しいVLGCの契約を見てみますと3隻だけ。しかし、これまでVLGCとして契約されていた3隻がバルク運搬船へと切り替えられたということで相殺されている。バルクキャリアの方がやはり収益が高いということで、そちらに用途が転換されてしまった結果である。

○新しいVLGCの運搬船は、ほとんどが2008年末、あるいは2009年初めになる。となりますと、年の後半では更に下方向けの圧力がかかってくると思うが、2009年には供給側が増えればもう少しバランスが取れてくるのではないかと思います。

VLGC deliveries 2008-2009



○VLGC市場は、供給が増える、そして、船舶のフリートも増えるということで、さらにダイナミックな市場が、船主や用船契約者、トレーダー、輸入業者、かかわっているすべての人たちのために作られるということになる。ただし、この市場が健全であるためには、そして、用船契約者が十分な良い質の船を携えておくのであれば、やはり船主はより良いリターンを得なければならない。これまで1年半の間に見られた以上の収入、収益を得なければならない。さらに、市場での船が増えるという中で、より良いリターンを得るために、統合が行われなければなりません。そして、良い船を持っている船主が、ほかの市場に行ってしまうようにしなければならない。そうでなければLPガスの取引そのものが破綻してしまう。またトレーダーからの契約更新が減っていくかもしれない。これまでのところ定期用船に切り替えたりしている。そして、国際石油資本の方がよりこうした用船契約を結ぶようになっている。そしてガス市場で経験を持っている船主たちがこの分野の主体となるので、船主中心の市場になると見越すことができる。

○LPガス供給で変化する市場ですが、LPガスそのものの価格が高騰しているだけでなく、そのほかの競合燃料も高まっているということで、フローティング・ストレージが変わってくる。ナイジェリアでは国内のローカル市場向けのLPGの供給が問題となっている。そしてインドネシアでは灯油の助成金が変わり、燃料政策も変わってきている。そしてアジアでも石化あるいは国内利用での供給が変わってきている。いずれにしてもフローティング・ストレージ向けの動きが高まっており、やはり古い船が市場からまた消え去る要因の一つとなっている。

○もう一つ重要な要素として、VLGC市場に影響を及ぼしているのは、乗組員のアベイラビリティと操業コスト。世界のフリートが今後3年で増えるということで、乗組員のコストは其中で年間10%も上昇している。ドライカーゴの市場が非常に高く、そこでの資本コストはVLGCよりも3分の1も低く、1日当たりの収益が15倍も高いため、乗組員にかかるコストは十分に吸収できる。一方でLPガス運搬船、やはり高級船員にしても、乗組員の専門知識にしても、大変難しい状況。LPガスの高級船員のほとんどがLNGのキャリアの方にとられてしまっている。そして長期にわたる固定レートでの用船契約をしたということで、船主が払えるものと、実際に船を運用するためにどれだけかかるかという間で開きが生まれてしまい、難しい状況になっている。このオペレーションがより高く、より難しくなっていく中では、質の高い船主による操業が重要。私たちBWガスでは、発展途上国の会員に対してトレーニング・プログラムを提供することでこの課題に取り組んできた。しかし、ドライドッキングや、そのほかの操業コストが高まっていく中で、さらに需要が高まり、私たちのリソースも逼迫している状況となっている。

○新しい市場の現実には造船コストが非常に高いという事。造船所のスペースはドライバル

クやコンテナ、そしてタンカー向けに取られてしまっている。同時に操業コストも少しずつ上昇しており、さらに燃料油のコストも高まっているが、一方で市場そのものはこれまででないほど低迷している。しかし、何とかしてこうしたコストを吸収していかなければ、マーケットは機能しなくなるし、船主たちも再投資をしづらくなってしまう。新造船に対するリターンとしてどれぐらい必要だったか、5年前と船主の収益を比較すると次のようになる。

Changing economics/new realities



2003

N/B Cost – US\$68m delivered

OPEX – US\$220,000

Required T/C return over 25 years @ 10% p.a. US\$28,000

US\$34 pmt. RT/Chiba

2008

N/B Cost – US\$105m delivered

OPEX – US\$300,000

Required T/C return over 25 years @ 10% p.a. US\$42,000

US\$59 pmt. RT/Chiba

BW Gas
the leading clean energy carrier

○BWガスにとっての課題は、発展の最先端にること。われわれはバリューチェーン全体を見渡し、どこで運賃が上流、下流の投資と統合できるかを見たい、そしてより多くの価値を、バリューチェーン全体を通して提供できるようにしたいと考えている。これからもフリートのスケジューリング能力を高め、最大限有効な利用ができるようにしたい。そして、顧客にコスト節減を一部還元できるようにしたいと考えている。われわれ自身も環境問題に取り組み、炭素排出を減らし、環境に優しい技術に投資していきたいと考えており、特別なチームを作って、この分野の研究を進めている。やはり環境的な要因は、これからますます新造船を造るに当たっては重要な側面になる。また、顧客と共に、新しく、より良いフレートサービスの在り方を模索すること、それから、十分なレベルにフリートを保ち、正確なスケジュールに基づいた運搬をすることも課題だと思っている。また、われわれの持つ船がこれから先、より厳しくなる検査や品質管理当局の要求を満たすように

し、このビジネスの増大する複雑性にもきちんと対応しながら、顧客に信頼されるサービス、コスト効率の高いサービスを提供できるようにしていく。

○2002年に初めて用船契約を提供したときに、これはイノベーションだと言われたが、今では受け入れられ、そしてこのフレート市場の重要な一環となっている。現在、BWガスでは、お客さまのニーズに見合った契約を作ろうと考えています。またその取引の用件に見合うものにして、お仕着せ方の契約だけでお客さまに対応いただくということは避けるようにしています。

○新しい船が出てくるということ、そして、これまで長い間見られなかったようなレベルで新しい供給があるということで、市場の機能の仕方も大きく変わる。より流動的でダイナミックな市場がLPガス、 SHIPPING市場にもたらされると見られる。短期的には、一部の船主たちの統合化によって、新しい製品の供給の遅れに対応するということも見られるだろう。しかし、長期的には船主主導型の市場、そしてより多様な製品の供給源があるということで、船主や用船契約者が対応することが必要になる市場となるだろう。短期的な状況を見ると、これから先は随伴ガスの供給が拡大するという状況が見られるはず。この業界に携わったことがある人が予測を立てようとするれば、この市場はそれを困らせるかのように変化するという状況を見てきた。今、これ以上ないほど悪い状況だと、あらゆる要素が同時にマイナスに市場に働いていると思うかもしれないが、ドライカーゴとタンカー市場が、同じような下降するスパイラルの中から、突然回復し、船主に対して、大きなリターンをもたらした。これもやはりグローバルな取引のパターンが変わったがために大きく回復を見せたため。やはり十分な資金が市場に流れて初めて健全な投資や再投資が生まれる。VLGC市場も同じような驚きをわれわれにもたらしてくれるかもしれません。

質疑応答 6

(質問者A) いつもお世話になっております。荷主の一人として現在の状況がよく分かりました。この中でお話にあった0～8個のスポット取引が多大な影響を与えるというご説明がありました。これについて、私どもとしましては、船のマーケットというとバルチック海運指数を常に見ています。こちらへの影響ということで理解しましたが、このバルチック指数の決定に際する透明性であるとか、中身の正当性についてはどのようにお考えなのでしょうか。これが1点目です。

このボラティリティを何とか平準化するための、先物取引もバルチックを利用したものがあればいいなということなのですが、今一步流動性がないと伺っていますが、もう少し流動性を高めるためにどのようなことができるとお考えなのか、この2点をお伺いしたいと思います。よろしく申し上げます。

(オニール氏) とても良い質問をいただきましたが、答えることがとても難しい質問です。まず、ボラティリティについてお答えしたいと思います。サウジアラムコの政策、輸出政策ですが、これはやはり自分たちのマーケティングを中心に作られています。それは厳然としてありまして、その中にボラティリティはなくても、それ以外の生産者、あるいはそれ以外のチェーンの中でボラティリティが生まれると思います。ただ、これまでの12カ月で、上流、下流の両方に非常に大きな影響を及ぼしてきました。おっしゃるとおり、これを平準化するためには、フレートの先物市場に着目すべきだと思います。そして、この2~3カ月間、多くの注目がこの分野に集まりました。バルチックコミッティ (Baltic committee) とユーザーでのミーティングが先週あったのですが、そこでより良い指数づくりということが話し合われました。

私自身の考えですが、バルチック海運指数は、かなり良い指数ではないかと思います。とはいえ、もちろんさらに磨きをかけていくことはできるはずですが、今、一番の問題はやはりLPガスの SHIPPING の将来市場における流動性だと思います。ただ、それには業界がそれなりの規模で発達し、より多くのプレーヤーが登場するまではどうにもできないかもしれません。ただ、おっしゃっている意味はよく分かります。短期的なヘッジをなかなか見つけ難いということはよく分かります。現在の SHIPPING 市場ではそれは見つかりません。「私たちと一緒にCOAを結んでください」と、私の方から申し上げるしかありませんが、それはまた別の議論となります。

(質問者B) ポーテンの方々から、これから先のフレート市場は2年間ぐらいでより良くなるのではないかという話が出ました。それと同時に、今年のことですが、新造船がこれから先、月当たり2隻ずつ出てくるという話です。スクラップレートは新造船に追いついていけないのではないかと思います。ですから、非常に素晴らしいプレゼンテーションでしたが、ちょっと驚いたのです。船のレイアップをお示しにならなかったということで、ちょっと不思議に思っています。というのも、現在のフレートレートでは、操業コストが十分カバーされていません。これまでの経験から、フレートレートで操業コストがカバーできないのであれば、レイアップを考えなければならない、つまり、係船にするということを考えなければならないと思うのですが。

(オニール氏) 市場をよくご存じの方からの良い質問でした。このレイアップ、係船を言わなかった理由は二つあります。一つは市場がこの2カ月ぐらいで初めて大きな展開を見たからです。12月を考えると、1トン当たり50ドルありました。つまり、レイアップを考えなくてもよいだけのリターンがありました。それからLPガスの SHIPPING の市場で、今回初めて非常に古くなったのでスクラッピングの候補になるものがあつたわけです。でもこれまではレイアップ、係船だけが唯一のオプションでした。これから先はますますス

クラッピングが進むのではないかと思います。多くの船が市場から消えていくことになり
ます。スクラッピングあるいは貯蔵向け、そしてもしかしたら、ほかの船積みの用途に転
換されることになるでしょう。ちょっと不思議に思うかもしれませんが、ドライカーゴで
非常にもうけが出ますので、論理的にはこれも可能なのです。LPガスの運搬船を、例え
ば、チップキャリアあるいはセメントの運搬船に変えて、そして十分なリターンを得るこ
とは可能なのです。もし、市場で今後も低いレートが続くのであれば、何らかの係船も見
られることになるでしょう。しかし、これから先、供給は増えるだろうと見込まれていま
す。

もう一つ申し上げるべきことだと思いますが、このところ、特に私の会社がずっと市場を
引っ張ってきたようなところがあります。船主の数も増えていきますし、船主としての規模
も大きいです。すべてオーナーの人たちに、きちんと市場を見ていただきたい。そして、
最悪のシナリオは避けるようにしていただきたい。この需要の落ち込みで、最悪のシナリ
オを迎えることがないように願いたいと思います。この一月ほどの市場を見ているだけ
ですが、恐らく、いろいろ新造船が出てくるだろうけれども、これから先長期にわたるビジ
ネスがあると。そして供給がどんどん上がっていくことを願いたいと思います。ただ、お
っしやっていることは大変重要です。いずれはほかのオーナーの人たちと共にレイアップ、
係船の可能性も見なければならぬかもしれません。ただ、その前にはスクラッピングの
プログラムが加速すると思います。そうなると、良いレベルではないにしても、これから
先も船を運用することができます。しかも、リーズナブルなリターンを得ながら運用して
いくことができる状況になっていくのではないかと考えています。