

# 米国産LNGの活用

スキッピングストーンCEO  
ピーター・ウェイガンド

寄稿

〈上〉



日本のエネルギー安全保 政学リスクが顕在化する障において、LNGの安定 中、日本のバイヤーは常に調達は、国家の存立に関わ 供給確保と高騰する価格負る最重要課題の一つだ。特 担という二重の困難に直面に、ウクライナ紛争や緊迫 してきた。こうした背景か化する中東情勢といった地 ら、地政学リスクが比較的

## アラスカLNGの虚実

低い米国産LNGへの期待は極めて高い。しかし、中東産に比べて輸送距離が長く、コスト高になりがちな米国産が、真に日本の救世主となり得るのか。その答えを導き出すためには、現在進行中のプロジェクトや米国内の市場環境を冷静に分析する必要がある。

米国産LNGの文脈でしばしば議論の俎上に載るのが「アラスカLNGプロジェクト」である。地理的に日本に近く、戦略的な意義が大きいこのプロジェクトは、数年前と比べれば確かに現実味を帯びてきたように見える。しかし、筆者はその経済的妥当性についてであると考えている。アラ

スカLNGは商業面での進捗が報じられているものの、締結されている契約の多くは非拘束的な合意にとどまっており、投資判断を下すにはリスクがあまりに高い。

このプロジェクトには、主に二つの巨大なハードルの解消に今後10年を要するが存在する。第一のハードルは、全長約1300キロメートルに及ぶ広大なガスパイプラインの建設である。現時点でこの事業の資金手当ては0億〜150億ドル上振れず完了しておらず、仮に資金が確保できたとしても、環境訴訟という厚い壁が立ち

はだかる。米国における環境関連の法的争いは数百万ドル規模の費用と数年単位の時間を浪費させ、プロジェクトを停滞させる要因となる

第二のハードルは、驚異的な規模の建設コストである。最新の試算では総事業費は400億〜440億ドルとされているが、これはあくまで現在の前提に基づき、数字に過ぎない。パイプラインの資金調達や法的課題の特効薬になると考えるのは早計である。

日本が米国産LNGのメリットを享受するためには、アラスカのような巨大プロジェクトの実現を待つのではなく、既存の供給構造の中でいかに交渉力を高めるかを考えるべきだ。

ているのが実態である。筆者はこのプロジェクトが成功する確率を20%程度と予測しているが、その真実が判明するのは少なくとも10年先のことだろう。従って、アラスカLNGが日本の足元の供給不安を直接解消する特効薬になると考えるのは早計である。

次回、米国のガス資産への直接投資やトレードインクという、より能動的な戦略について論じていく。

（つづく）

（つづく）

（つづく）

（つづく）

（つづく）

# 米国産 LNG の活用

スキッピングストーン CEO  
ピーター・ウェイガンド

寄稿

〈中〉



米国産 LNG の調達において、日本企業にとって最大の障壁は「経済性」である。通常、日本への配送コストを含めた価格設定では、バイヤーは売り手の提示条件を受け入れるしかない。しかし、一部の先進的

な日本のバイヤーは、この構造を打破するために米国産 LNG の輸出ターミナルへの投資、ガス田の取得、「ガストレーディング事業の立ち上げ」の三つがある。まず LNG 輸出ターミナルへの投資は、一定のオフテイク（引き取り）能力を確保できるため、供給

## ガスの供給安定性と柔軟性

安定には寄与する。しかし、これだけでは運用の柔軟性や経済的なオプション価値（市場価格の変動を利用した利益創出）は限定的である。

安定には寄与する。しかし、柔軟性が高く、透明な市場である。ここで事業を展開すること、例えば「日本に運ぶよりも、米国内市場で販売した方が利益が出る」といった状況で、機動的に販売先を変更できる柔軟性が手に入る。収益化の手段は多岐にわたり、先物、スワップ、貯蔵、さらには現地の発電所への直接販売も含まれる。こうした多層的な収益構造を構築できれば、LNG の単なる「購入者」から「市場参加者」へと進化し、調達コストを実質的に引き下げることができると期待される。

これに対し、近年注目されているのが「ガス田の直接所有」と「トレーディング事業の相乗効果である。自らガス田を所有していれば、米国内のパイプラインの混雑や供給不足といった物流リスクを回避し、LNG 基地へ確実に原料を送り込むことが可能になる。さらに重要なのがトレーディング機能である。米国のガス市場は世界で最も流

せないので価格予測である。筆者は向こう2年間のヘンリーハブ価格について、3・00ドルから4・50ドルの範囲で推移するとみています。昨今の価格推移を振り返れば、2・5ドルから5・3ドルの間で激しく上下しており、ボラティリティの高さが浮き彫りとなっている。エネルギー政策は大統領の交代によって揺れ動くが、最終的に価格を決定するのは市場のダイナミクスである。次号では、これらの需給バランスが日本のバイヤーにどのような含意をもたらすのか、最終的な展望と提言をまとめる。

(つづく)

