

①中国沿岸バルク輸送市場の現状

[要旨]

- 中国の沿岸バルク輸送運賃の指標として上海航運交易所が公表している中国沿岸バルク貨物運賃指数(CBFI)が存在し、中国国内で広く認知されている。
- 中国の沿岸石炭輸送は需要増大期である夏・冬、および大秦鉄道の定期補修前である。但し近年は需要者側の手元在庫増加によりピークが平準化される傾向にある。
- 中国沿岸バルク輸送も船腹の増加による慢性的な低運賃に苦しんでいる。
- 石炭沿岸荷動き量と CBFI の間には強い相関は見られない。
- CBFI と外航ハンディマックス運賃の間には強い相関がある。

.

1. はじめに

中国の沿岸バルク輸送市況は中小型バルカー市況や中国の石炭輸入動向と密接な関係を持っている。だが、現状ではまとまった資料が存在せず、時折流れる断片的な市況情報を参考にするしかない。このため、中国沿岸バルク輸送市況を適切に解釈し、他の分析に役立てることが難しい状況にある

本稿では中国の沿岸バルク貨物輸送市場の全体像を示すべく上海航運交易所(Shanghai Shipping Exchange)が公表する中国沿岸バルク貨物運賃指数(CBFI)を用いた分析を行なった。具体的には、2011年以降のCBFIの動きを中国で報道されたトピックスと共に追ったのち、CBFIと石炭荷動き量や外航バルカー運賃などの関係指標との関連を分析した。

2. 上海航運交易所および中国沿岸バルク貨物運賃指数

上海航運交易所は中国交通運輸部と上海市政府が共同で設立した取引所であり、外航コンテナ運賃の標準的なインデックスである上海輸出コンテナ海運指数(SCFI)を算出していることで知られている。上海航運交易所は外航コンテナの他にも運賃インデックスを算出しており、その一つが中国沿岸バルク貨物運賃指数(中国沿海(散貨)運賃指数、CBFI)である。CBFIは上海航運交易所のWebサイト上で無償公開されている¹。

CBFIは2001年11月に導入された。石炭、穀物、鉱石、原油、石油製品の5種類のバルク貨物について代表的な輸送ルートを選定、それぞれの運賃を32社のパネリストから収集して加重平

¹ <http://en.sse.net.cn/indices/cbfi.jsp> (英語版) なお過去データの閲覧のためには有償の会員登録が必要

均して算出される。CBFI は週次の指標であり、毎週金曜日に算出される。

なお、上海航運交易所は石炭に特化した運賃インデックス・中国沿海煤炭運価指数(CBCFI)も公開している。CBCFIは渤海沿岸の主要石炭積出港から華東・華南の需要地までの9航路の運賃を加重平均して算出するもので、具体的な航路と比重は図表-1の通りである。

航路	比重
秦皇島-広州	20%
秦皇島-福州	5%
秦皇島-寧波	15%
秦皇島-上海	12.5%
秦皇島-張家港	12.5%
天津-上海	12.5%
天津-鎮江	7.5%
黄骅-上海	5%
京唐・曹妃甸-寧波	10%

図表-1 : CBCFI の計算方法

また、CBFI が週次で公表されるのに対し、CBCFI は日次で公表される。

中国の沿岸バルク輸送市況と中小型バルカー市況・中国の石炭輸入動向との関係を分析するという観点では、CBFI よりも CBCFI を利用することが望ましい。だが、CBCFI は 2011 年 9 月に導入されたばかりで分析に必要なデータが十分に蓄積されていないことから、本稿では CBFI を用いた分析を行なっている。

3. 中国沿岸バルク輸送市場の状況

中国の内航輸送については本誌で過去に取り上げた²。過去の記事で記載したバルク輸送、特に沿岸石炭輸送に関する内容は以下のようなものである。

- 中国の内航水運の規模は全貨物合計で 32.1 億トンであり(2010 年時点)、アメリカを凌ぎ世界最大である。また、2002 年から 2010 年までの輸送量の成長率はトン数ベースで年率 12.4%と高い。
- 中国の内航水運には河川・運河を利用するものと沿岸を利用するものがあり、沿岸輸送のトン数では全体の 4 割強、トンマイルでは全体の 8 割弱を占める。また、沿岸輸送に石炭が占める割合は 35%を超える。

² 調査月報 2011 年 10/11 月合併号: 中国内航水運の現状～ドライバルク貨物を中心に～

- 石炭の沿岸輸送の代表的なルートは、中国北部の炭鉱から渤海沿岸の積出港まで鉄道で輸送し、沿岸用の小型船に積み替えて上海・香港近郊地区に輸送するものである。
- 2002年から2010年までの沿岸輸送用船腹量の成長率は年率22.6%。これは石炭沿岸輸送量の成長率18%よりやや高い。
- 沿岸石炭輸送に利用される船型はハンディマックス相当のものが中心である。これらの中には中国籍で中国船級社の船級を持ち内航・外航両方に投入可能な船隊が含まれる(外航と内航の関係については後段で詳細な分析を行なう)。

また、沿岸石炭輸送の市況変動要因として一般的に取り上げられるものは以下の通りである。

- 石炭輸送には幾つかの高需要期が存在する。まず夏と冬は空調需要の増加と渇水による水力発電量の低下のため発電使用量が増加する。また、内陸炭田から積出港への大動脈である大秦鉄道が春に1ヶ月弱の計画停止を行なうため、その前に在庫を積むための輸送需要が発生する。
- 但し最近では需要期の運賃上昇、閑散期の運賃低下がほとんど起こらなくなった。これは需要家が手元在庫を厚く持つようになったため。
- 運賃の変動を引き起こす最大の要因は異常気象であり、以下のような形で貨物量と輸送能力に影響する：
 - 猛暑・厳冬による冷暖房向け電力の増大
 - 渇水による水力発電量の低下
 - 濃霧や渇水による運河・河川での輸送能力の低下
- もう一つの要因が輸入炭価格である。輸入炭価格が下がると海外からの購入(需要地に直行)が増え沿岸輸送量が減る。

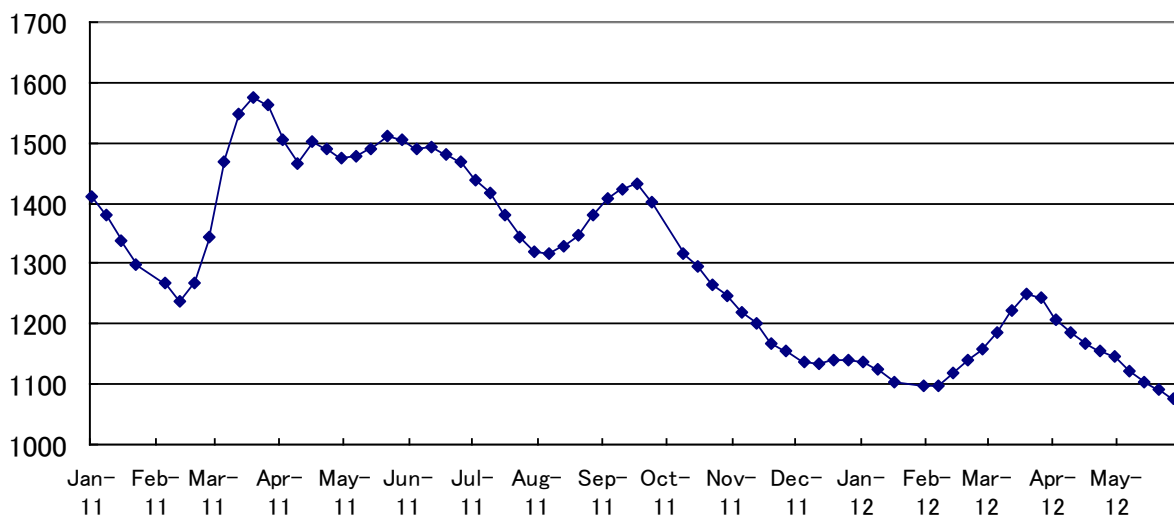
4. 2011年～2012年の中国沿岸バルク市況

CBFIの値の変動から見る2011年から2012年にかけての中国沿岸バルク市況は以下のようなものであった。なお、下記の記述中にある解説は、中国の業界紙で取り上げられた市況観測などを踏まえた最大公約数的な内容である。

- 年初から春節までの間は需要家の在庫高止まりと工場の低稼働率が原因で運賃が低下。CBFIは年初の1,412.09から2月16日の1,235.98まで一貫して下落を続けた。
- 春節後には一転して運賃が上昇、CBFIは3月23日に2011年のピークである1,575.72をつけた。理由は下記の要素の複合である：
 - 工場稼働率の上昇、発電所の在庫積み増しといった需要増
 - 港での濃霧による滞船の発生

- 石炭国際価格の上昇による輸入炭の減少
- 大秦鉄道の定期保守を前にした駆け込み輸送
- その後 4 月にかけて若干の調整が入るが、初夏にかけては高温による冷房需要増加と旱魃による水力発電量低下のため強い石炭需要が継続、CBFI は 1,500 を挟む強含みの展開を続けた。
- 6 月中旬に気象が旱魃から洪水に急転し、水力発電の増加により石炭需要量が減少。8 月まで運賃の低下局面に入る。
- 9 月に大秦鉄道が臨時保守による運行制限を行なうというニュースが流れ、輸送量の低下を見越した発電所が在庫の積み増しを開始。CBFI は 8 月 16 日に 1,316.14 で底打ちし、9 月 21 日の 1,433.58 まで継続して上昇。
- 10 月に入ると鉱山・鉄道共に 2011 年のノルマ達成が見えて出荷を抑制したことと、10 月・11 月が温暖だったために需要が減少したことで輸送量が大幅に低下。運賃は低下し CBFI は 12 月 16 日に年内最安値の 1,134.74 をつけた。
- 2012 年は年初より発電所の手元在庫が高水準を続けており、十分な雨量による活発な水力発電のため石炭消費が低迷。輸入炭価格が下げ続けていることと合わせ沿岸輸送は低調のままである。
- 1135.83 で始まった CBFI は春節が過ぎても低下を続け、2 月 10 日に年初来最安値の 1,096.63 を付けた。その後手元在庫が減った発電所が在庫積み増しに動き運賃は上昇したが盛り上がりには欠け、3 月 23 日に 1,249.60 を付けた後に再び下落を開始。6 月 1 日は 1,122.66 と昨年末価格を下回る水準となっている。

2011 年初から 2012 年 6 月までの CBFI の推移を図表－2 に示す。一見して分かるとおりの緩やかな低下傾向にあり、これは船隊拡張による需給ギャップの拡大が原因であるとされている。



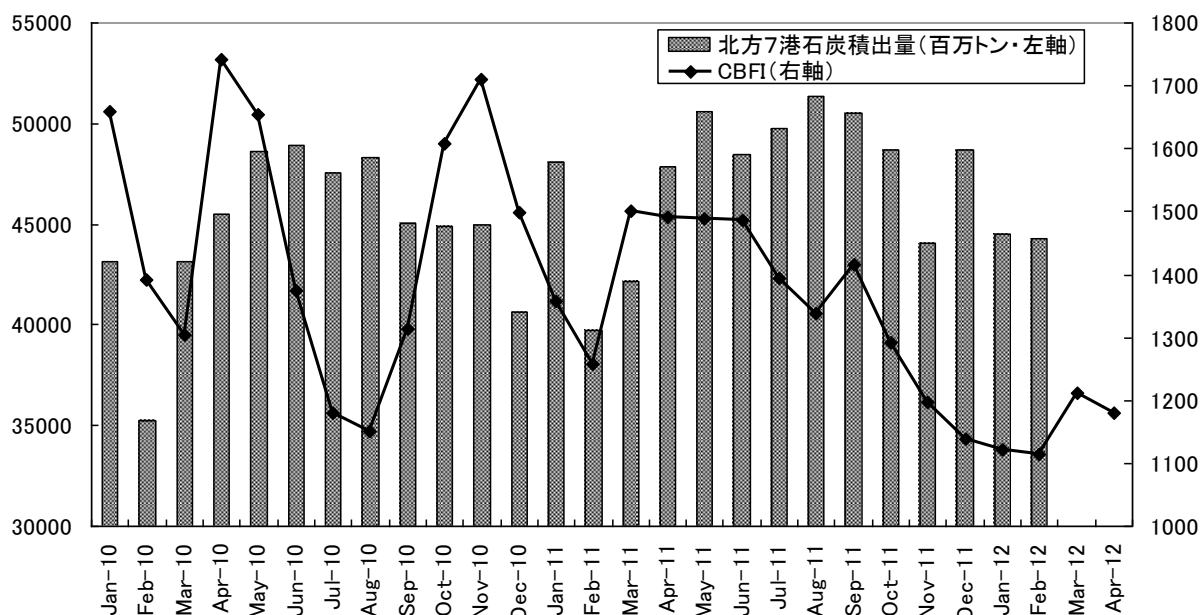
図表－2：2011 年～2012 年の CBFI の推移

5. CBFI と他の指標との関連

前節の市況の解説は既に述べたとおり市況観測記事の記述の最大公約数を取ったものである。だが、この解説が必ずしも市況の変動理由を正しく説明できているとは限らない。このため、本節では CBFI と中国沿岸石炭輸送に関係する他の指標との関連を分析する。

最初に行なうのは CBFI と石炭荷動きとの関連性の分析である。この分析では国家煤鉱安全監察局が集計する渤海沿岸主要石炭積出7港の石炭積出量を利用した。

2010年以降の毎月の石炭積出量とCBFI月間平均との関係は図表-3の通りである。一見して分かる通り、CBFIは石炭積出量とは無関係に推移している(相関係数も-0.04と関係が存在しないことを示す水準になっている)。

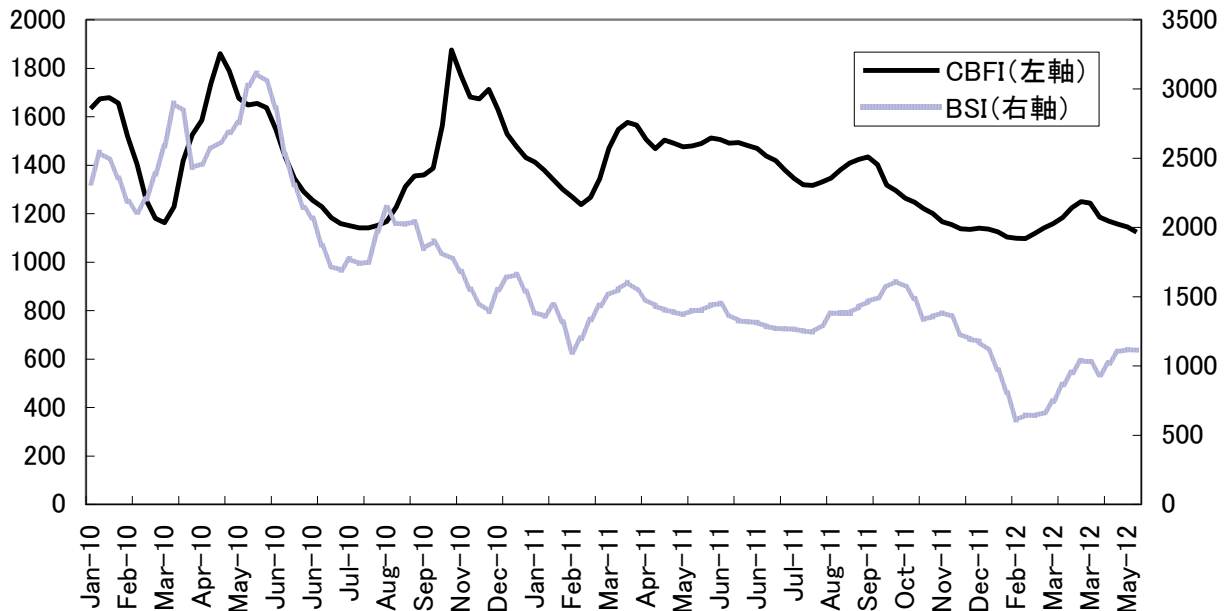


図表-3 : CBFI の推移と石炭積み出し量

なお、既に述べたとおり、今回は全内航バルク貨物を対象にした CBFI を用いて分析を行なっているため石炭以外の貨物が石炭による影響を相殺している可能性がある。これについては石炭のみを対象とする CBCFI の値が十分に蓄積された時点で検証を改めて行なうこととしたい。

次に CBFI と外航運賃との関連性を分析する。比較する外航運賃としては上述の通りハンディマックスのものが適切である。今回の分析では CBFI がインデックスであることを考慮し、同じくインデックスであるバルチック海運指数のハンディマックス版・BSI を利用した(6T/C 平均を使っても結果はほとんど変わらない)。

2010年以降のCBFIとBSIの推移は図表-4の通りである。2010年秋のCBFIの上昇を除けばCBFIとBSIの動きはかなり連動していることが分かる。2011年以降での相関係数は強い相関を示す0.71となっている。中国バルク沿岸輸送の市況解説は、中国のものも含め外航輸送との関連に触れたものは少ないが、この結果はこれら2つのマーケットの間には実際にはかなり強い裁定が働いている(例えば内航・外航の両方に従事できる船舶が市況の良い方に投入される)ことを示唆している。



図表-4 : CBFI と BSI の推移

6. おわりに

今回の調査の結果、中国のバルク沿岸輸送のマーケットは必ずしも石炭沿岸荷動きとは連動せず、むしろ外航ハンディマックス市況との強い相関を持つことが明らかになった。現在、中国の沿岸石炭輸送は外航海運関係者から余剰中小型バルカーの吸収先として期待されている。それが実現した場合、外航に投入可能な内航バルカーの比率が高まり、結果として外航中小型バルカー市況が中国沿岸市況から受ける影響はより強まるだろう。本テーマについては今後継続した調査が必要であり、マーケット分析に欠かせないテーマになると思われる。

(調査グループ 林 光一郎)