国有・国営のトレーディング会社

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

国営石油会社のトレーディング部門

シンガポールのハブにおける第三の企業群は、国家に属しています。中国、湾岸諸国、インド、東南アジアの国営石油会社は、シンガポールにトレーディング子会社を設立しています。これらの子会社は、親会社の原油と石油製品を販売し、親会社の製油所向けの原料を購入し、自己勘定でも取引を行います。Sinopecのトレーディング部門であるUnipecは、アジア市場で活動する中国の国営トレーダーの一つです。[1] Saudi Aramco、PetroChina、Pertaminaその他の国営企業のトレーディング部門もこの都市に拠点を置いていますが、その設立時期や規模はさまざまで、常に公表されているわけではありません。[2]

国営石油会社にとって、シンガポールのトレーディング子会社は複数の役割を同時に果たします。アジアの価格センターと、本部第II章で検討したPlattsの価格評価プロセスへのアクセスを提供します。親会社が幅広い買い手にカーゴを販売し、製油所への供給を最適化することを可能にしま

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

す。さらに、世界中の取引相手に受け入れられている裁判所と仲裁機関を持つ法域に、親会社の拠点を置くことにもなります。この点には第F部第II章と第III章で立ち返ります。最後に、国営企業が国際市場から国際水準の報酬でトレーダーを採用できるようになります。これは、本国の省庁と結び付いた本社では難しいかもしれません。

PetroChinaとSingapore Petroleum Company

中国の国家資本は、買収によってもシンガポールのハブに参入しています。Singapore Petroleum Companyは1969年5月19日にSingapore Petroleum & Chemical Co. Pte Ltdとして設立され、Singapore Refining Companyの半分を所有しています。同社のジュロン島の製油所は日量285,000バレルの能力を持っています。[3] PetroChinaは2009年、Keppel Corporationから同社を取得しました。同社は、PetroChinaが買収を完了した2009年10月22日に、シンガポール取引所の上場を廃止されました。[4] この取引により、中国の国営石油会社はシンガポールに製油所、小売ネットワーク、トレーディング拠点を得ました。また、テマセク系のコングロマリットによる売却を通じて、シンガポール政府が戦略的なエネルギー資産を中国の国家所有に移すことを容認する姿勢も示されました。

China Aviation Oilと2004年の教訓

China National Aviation Fuelの子会社であるChina Aviation Oil (Singapore) Corporationは、2001年12月からシンガポール取引所に上場しています。同社は中国の空港向けにジェット燃料を調達し、域内で石油製品を取引しています。[5] 2004年、同社は投機的な石油デリバティブで5億5,000万米ドルの損失を被りました。最高経営責任者の陳久霖（Chen Jiulin）は逮捕され、インサイダー取引、損失の不開示、虚偽の財務諸表などの罪について有罪を認めました。2006年3月、彼は禁錮4年3か月と335,000シンガポールドルの罰金を言い渡されました。[6] 同社は、BP、テマセク、中国の親会社が合計1億3,000万米ドルを出資することで合意し、救済されました。[7]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

この事件は、シンガポールにおける一つの基準点となりました。国有の親会社がいるからといって、海外子会社の慎重なリスク管理が保証されるわけではないこと、そしてシンガポールでの上場は開示義務を課し、トレーダーがそれに違反すれば刑事上の結果を招くことが示されたのです。また、テマセクが救済に参加したことから、安定化をもたらす投資家としてのシンガポール国家の役割も示されました。ガバナンス上の教訓については、次節で取り上げます。

トレーディング事業の所有者としてのテマセク

1974年6月25日にシンガポール会社法（Companies Act）に基づいて設立されたテマセクは、コモディティ事業におけるシンガポールの最も重要な国家投資家です。[8] Olamにおける同社の過半数持分については、すでに述べました。テマセクはまた、Pavilion Energyを通じて、シンガポールを拠点とするLNGトレーディング事業を築きました。2024年6月、テマセクは同社をShellに売却することで合意し、Shellは2025年3月31日に全株式の取得を完了しました。Pavilionのシンガポールにおけるパイプライン・ガス事業は、事前にテマセクの別の子会社であるGas Supply Pte Ltdに移管され、タンザニアの権益は売却対象から除外されました。[9] テマセクの使命とガバナンス全般については、第D部第I章で述べます。トレーディング分野において、テマセクは忍耐強い所有者として行動しています。成長段階にある国内チャンピオン企業を支え、戦略的な買い手がより良い受け皿やより良い価格を提示したときに売却するのです。

Pavilion EnergyのShellへの売却と、Olam AgriのSALICへの売却は、同じ方向を指しています。シンガポールの国家投資家は、自らが育成に関わったトレーディング事業の外国所有を受け入れてきました。政策上の優先事項は、事業活動、雇用、市場機能がシンガポールにとどまることです。この目標は、本部第I章で検討した優遇措置とインフラを通じて、そして法的・金融的環境の質を通じて追求されています。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

日本の総合商社

日本の総合商社（sogo shosha）は、さらに別のグループを形成しています。三菱商事、三井物産、伊藤忠商事、住友商事、丸紅、豊田通商、双日は、幅広い製品・素材を取引し、資源とインフラに多額の投資を保有する総合商社です。[10] これらは民間企業で東京に上場していますが、資源安全保障について日本の国家機関と緊密に連携しており、機能の面では国営トレーディング会社に近い位置にあります。いくつかの商社は、域内の石油・金属トレーディングをシンガポールから運営しています。

そのシンガポール子会社も、管理上の失敗と無縁ではありませんでした。2024年12月、三菱商事は、シンガポールの石油子会社Petro-Diamond Singaporeが、無許可のデリバティブ取引により約9,000万米ドル（132億円）の損失を被ったと開示しました。担当トレーダーは、2024年1月から同社のリスク管理システムを不正に操作していたとされています。同社は2024年11月中旬、定例のミドルオフィスによる点検の過程でこの問題を発見しました。[11]

国家系トレーダーをめぐるガバナンス上の問題

国家系トレーダーは、その取引相手とハブにとって特有の問題を提起します。その意思決定は、供給の安定確保、国内製油業者の支援、場合によっては外国の制裁の回避など、親会社である国家の政策目的に従うことがあります。第H部第IV章では、シンガポールが国連の制裁をどのように適用し、ロシアのウクライナ侵攻にどのように対応したかを検討します。第K部第V章では、これらの問題を米中対立の文脈に位置付けます。

銀行にとって、国家との結び付きには二つの側面があります。強力な親会社による暗黙の保証は、信用力を高めることがあります。同時に、トレーディング子会社は、政治的な指示、親会社の国家を対象とする制裁、そして損失が都合の悪いものとなったときに親会社が支援を撤回するリスクに

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

さらされる可能性があります。China Aviation Oilの事件はそのことを示唆していました。そのため貸し手は、子会社をその独自の財務諸表に基づいて評価し、親会社による支援の条件を慎重に検討します。

注

1. Unipec（China International United Petroleum & Chemicals Co. Ltd）、Sinopecのトレーディング子会社で、シンガポールにトレーディング部門を有する。Wikipedia, “Sinopec”（2026年11月最終閲覧）は、UnipecをSinopecの子会社として挙げていますが、そのシンガポールでの事業には触れていません。 ↩
2. Aramco Trading Company、PetroChina International (Singapore)、およびPertaminaのシンガポールにおけるトレーディング事業体。シンガポールでの拠点の存在は業界報道に基づきます。WikipediaのPertaminaの記事（2026年11月最終閲覧）は、Pertamina Energy Trading Limitedを子会社として挙げるにとどまっています。 ↩
3. Wikipedia, “Singapore Petroleum Company”（2026年11月最終閲覧）：1969年5月19日にSingapore Petroleum & Chemical Co. Pte Ltdとして設立。ChevronとともにSingapore Refining Companyの50%を所有。能力は日量285,000バレル。ジュロン島。 ↩
4. Wikipedia, “Singapore Petroleum Company”（2026年11月最終閲覧）：PetroChinaがKeppel CorporationからSPCを取得。PetroChinaが“completed its takeover of the Singapore firm”とした2009年10月22日にシンガポール取引所の上場廃止。親会社はPetroChina。 ↩
5. Wikipedia, “China Aviation Oil”（2026年11月最終閲覧）：2001年12月からシンガポール取引所に上場。親会社はChina National Aviation Fuel。 ↩
6. Wikipedia, “China Aviation Oil”（2026年11月最終閲覧）：デリバティブ取引が“resulted in US$550 million loss”。Chen Jiulinは“insider trading,

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

failure to disclose losses, making false financial statements and conspiring to deceive”Deutsche Bankの罪について有罪を認めた。Wikipedia, “Chen Jiulin”（2026年11月最終閲覧）：2006年3月21日、禁錮4年3か月および罰金335,000シンガポールドルの判決。 ↩

7. Wikipedia, “China Aviation Oil”（2026年11月最終閲覧）：BP、Temasek Holdings、CAOHが“agreed to invest 130 million”とし、破綻を回避したとしていますが、通貨は示されていません。当時の報道（Xinhua/China Daily、2005年12月〜2006年3月）は1億3,000万米ドルとし、CAOHC、BP Investment Asia、Aranda Investments（テマセク）の間で分担されたとしています。 ↩

8. Wikipedia, “Temasek Holdings”（2026年11月最終閲覧）：Companies Actに基づき“Incorporated on 25 June 1974”。 ↩

9. MarineLink, “Shell Completes Acquisition of Pavilion Energy”, 2025年3月31日（2026年11月最終閲覧）：Shell Eastern Tradingが、テマセクの間接的な完全子会社であるCarne Investments Pte LtdからPavilion Energyの株式100％の取得を完了。合意は2024年6月18日に発表。シンガポールのパイプライン・ガス事業は、テマセクの完全子会社であるGas Supply Pte Ltdに移管。タンザニアの第1鉱区および第4鉱区の20％の権益は対象外。 ↩

10. Wikipedia, “Sogo shosha”（2026年11月最終閲覧）：“Japanese wholesale companies that trade in a wide range of products and materials”。主要7社は三菱商事、三井物産、伊藤忠商事、住友商事、丸紅、豊田通商、双日。 ↩

11. Wikipedia, “Mitsubishi Corporation”（2026年11月最終閲覧）：Petro-Diamond Singaporeが無許可取引により約9,000万米ドル（132億円）の損失を被った。担当トレーダーは2024年1月から同社のリスク管理システムを不正に操作していたとされる。11月中旬、定例のミドルオフィスによる点検の過程で発見。当該トレーダーは解雇され、警察に通報された。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com