

生産量増加に苦しむメジャーズ ～投資不足が影響？

2007年8月22日

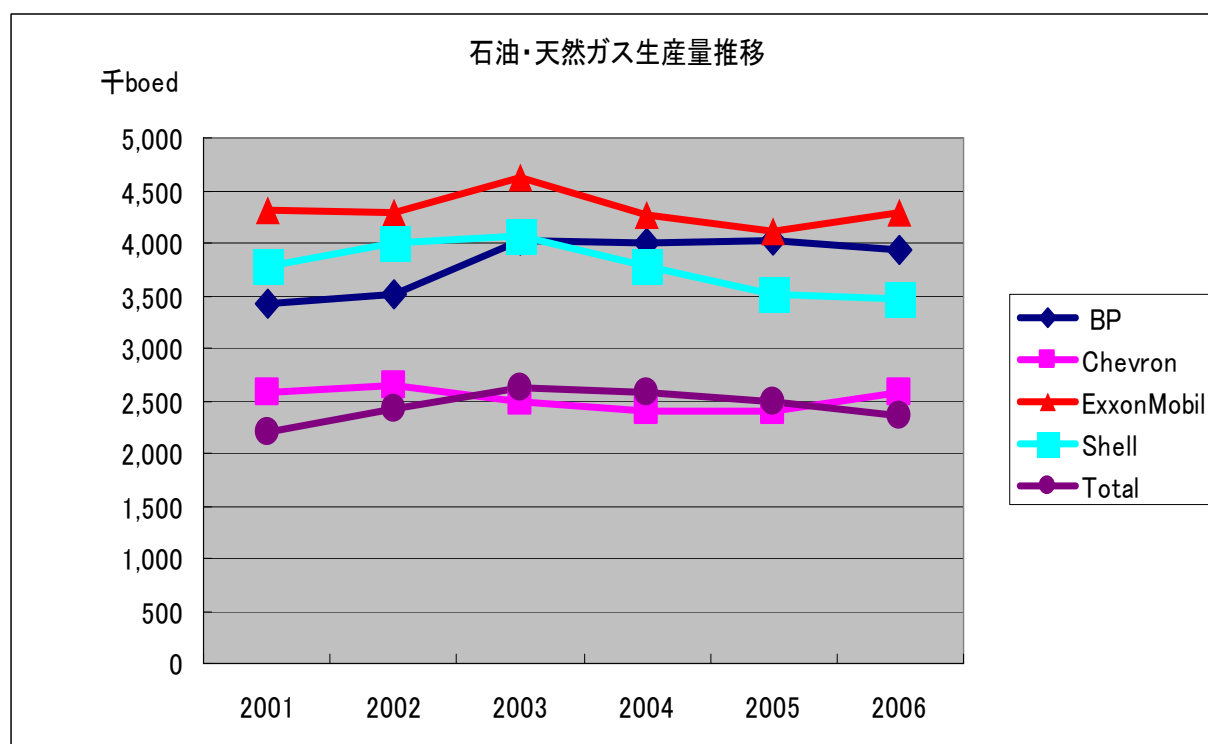
調査部

岡崎 淳

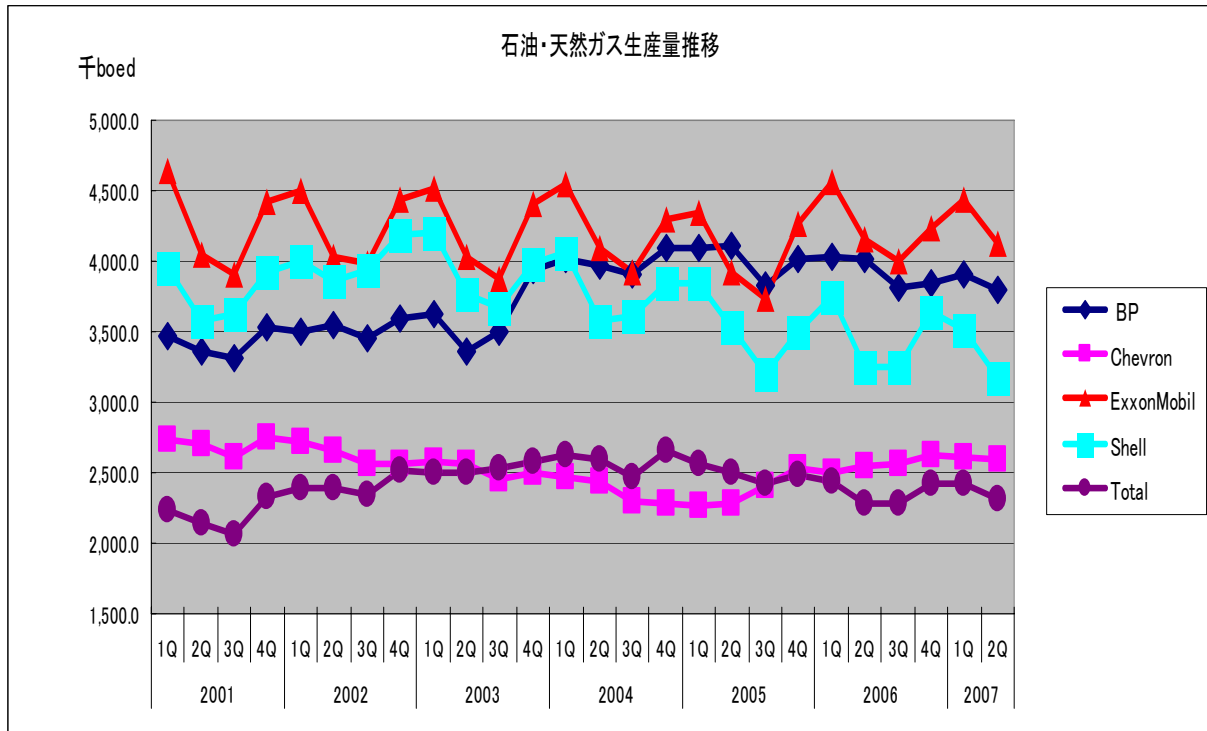
okazaki-jun@jogmec.go.jp

独立行政法人 石油天然ガス・金属鉱物資源機構

メジャーズの生産量推移



メジャーズの生産量推移(四半期毎)



3

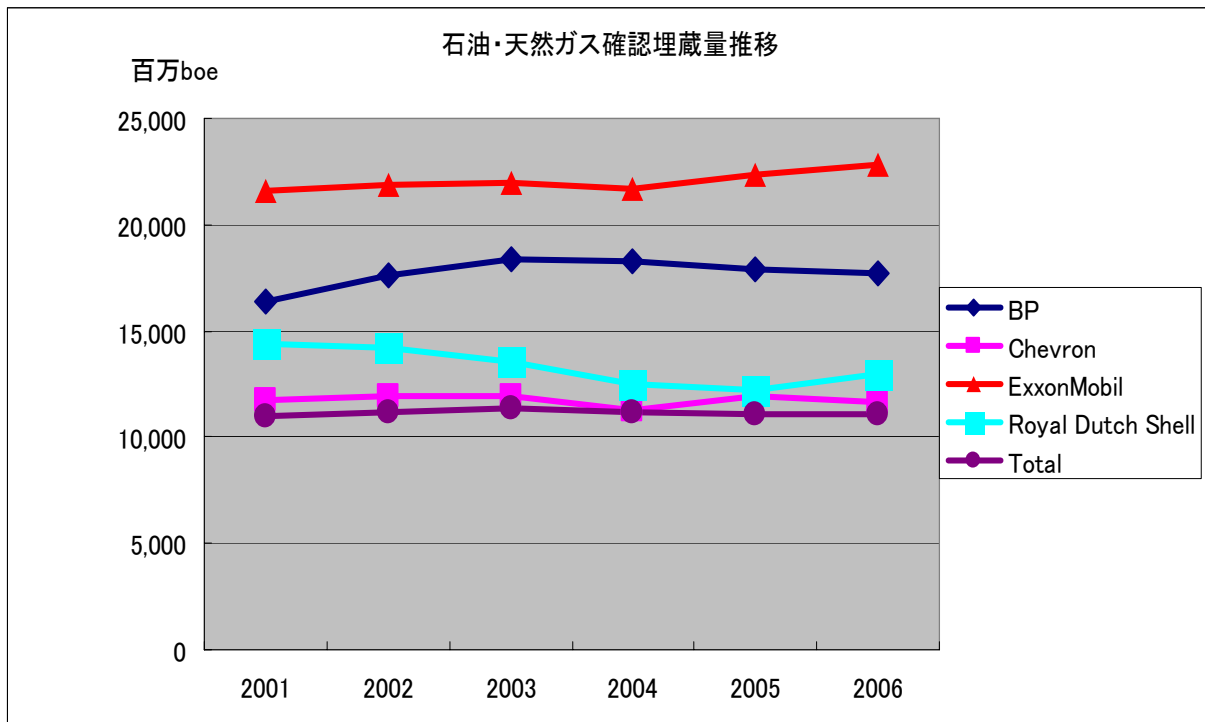
メジャーズの生産量

- メジャーズが生産量
 - 2003年以降生産量が減少する傾向
 - 2007年第2四半期は、Totalを除く各社で前年同期比で生産量が減少

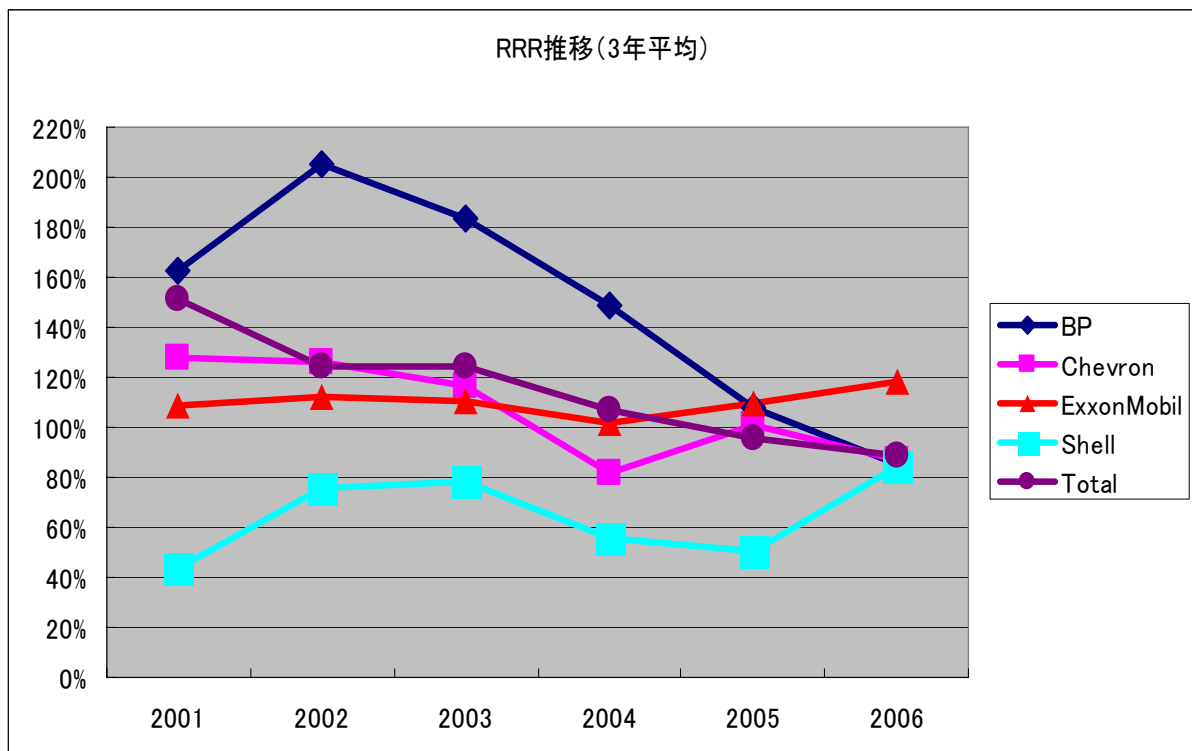
- 生産量減少の要因
 - コントロール不可能：政情不安(ナイジェリア)、PSA
 - ある程度コントロール可能：資産売却、プロジェクト立ち上げ

4

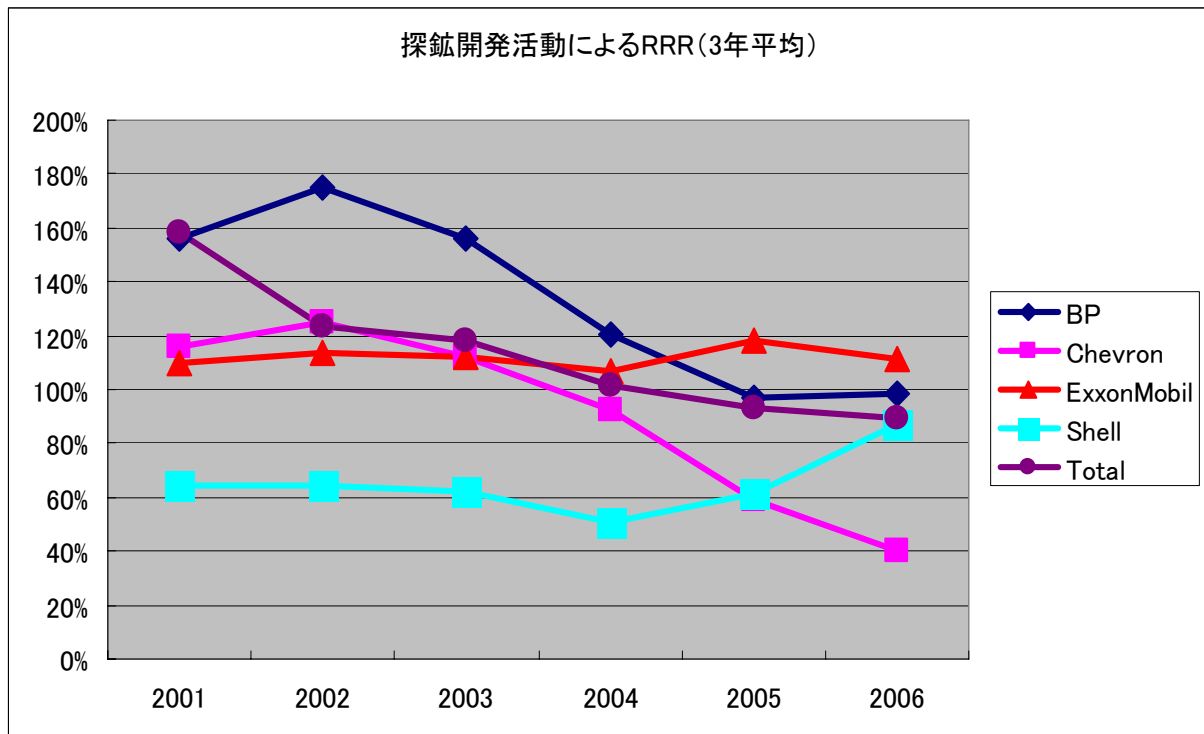
石油・天然ガス確認埋蔵量推移



リザーブリプレースメントレシオ推移



探鉱開発活動によるRRR



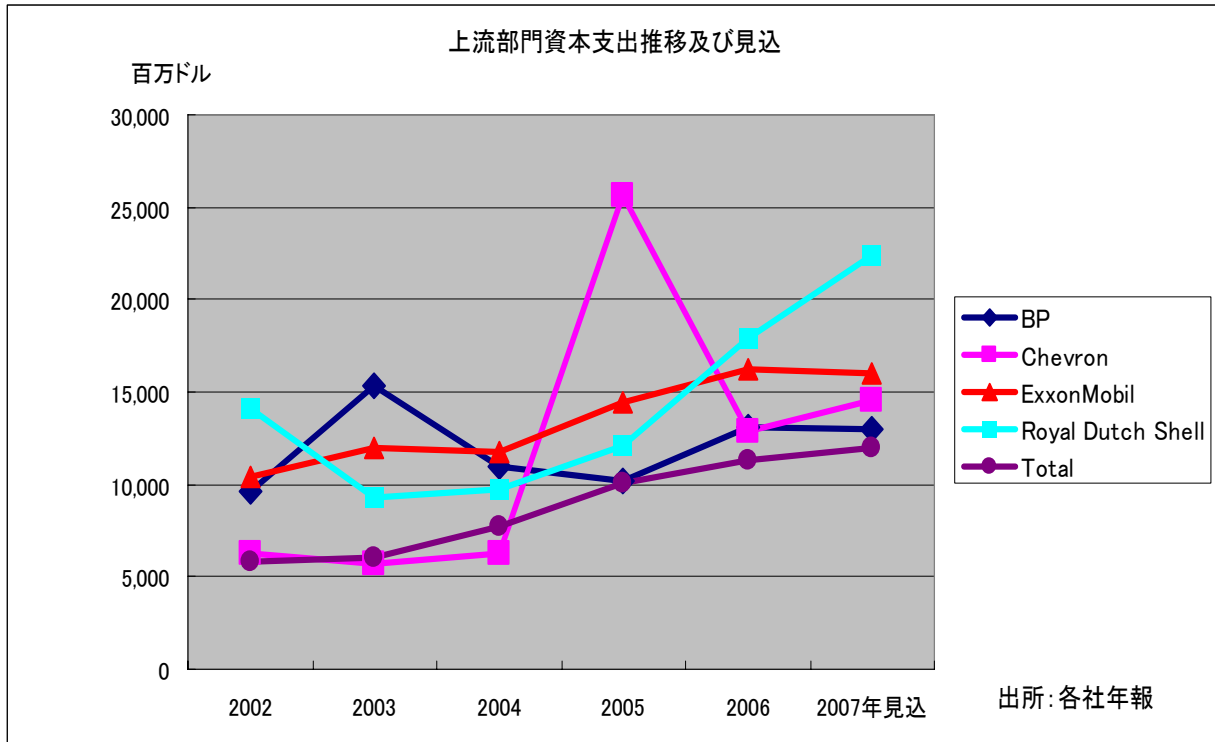
7

石油・天然ガス確認埋蔵量

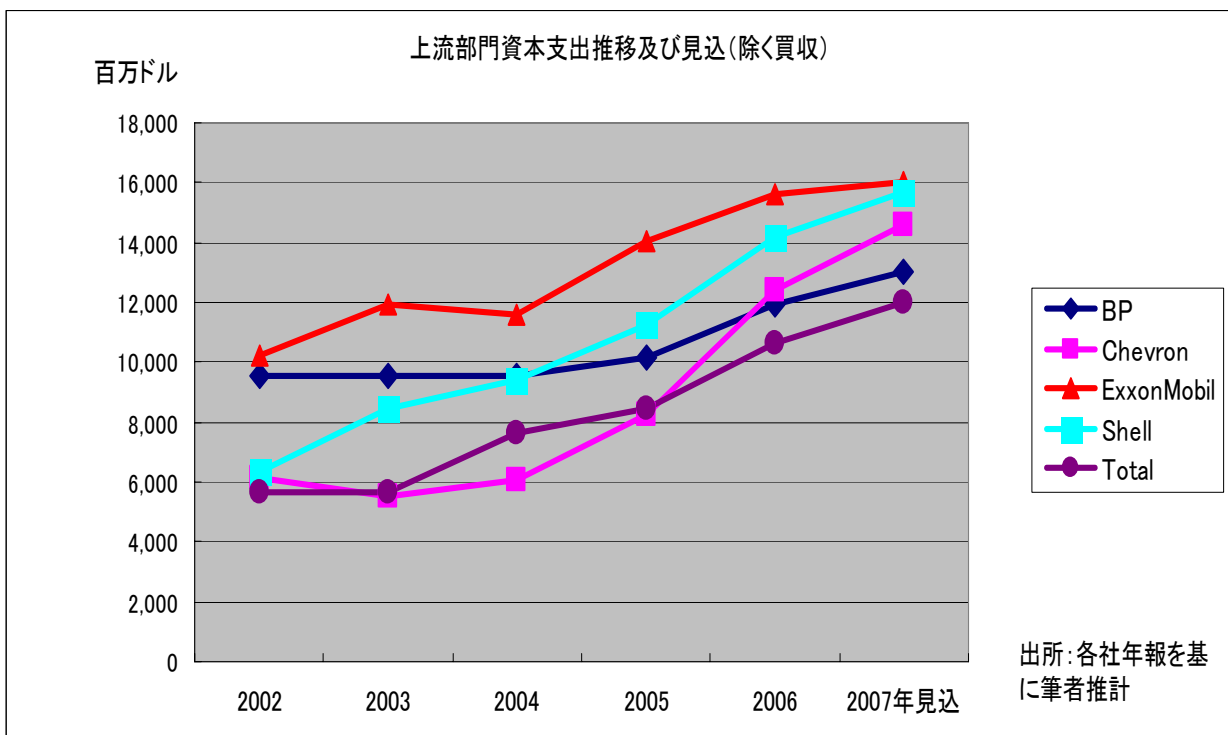
- この数年間で増加せず。むしろ減少している企業が多い。
 - リザーブリプレースメントレシオ(RRR)については、2003年以降減少。特に探鉱開発活動によるRRR、この2年間は100%を割り込む企業が多い。
- 探鉱開発活動のみでは埋蔵量補填が十分でない。

8

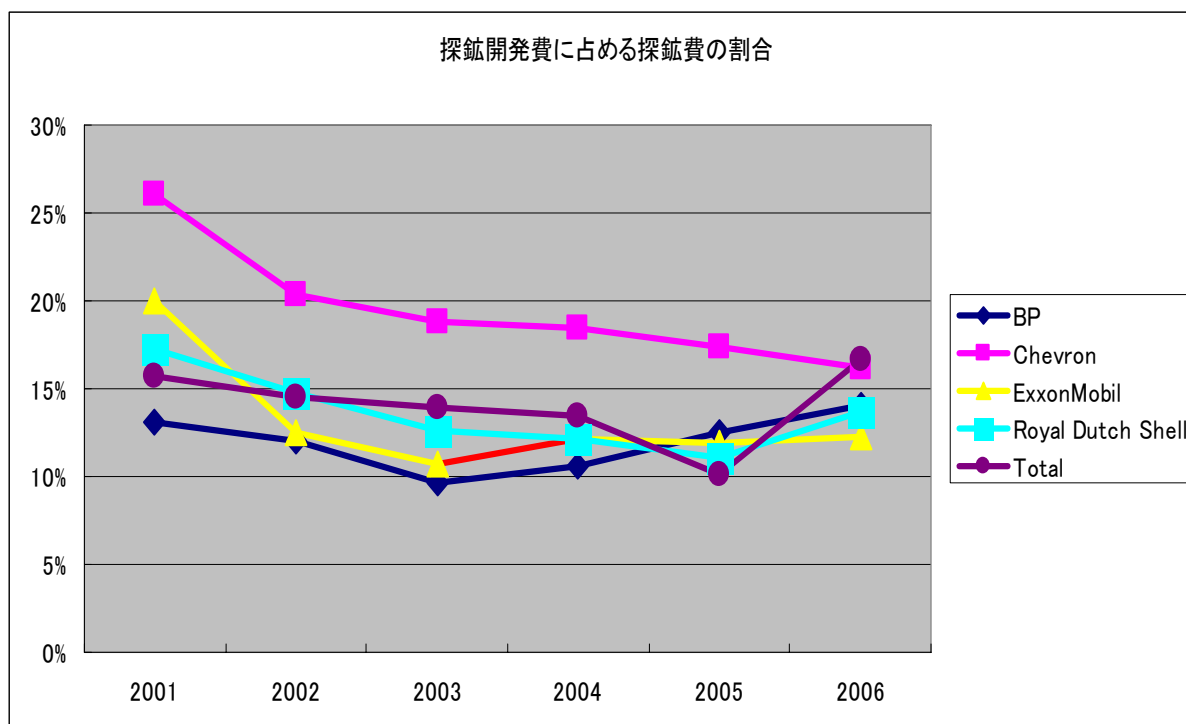
上流部門資本支出推移



上流部門資本支出推移(除く買収)



探鉱開発費に占める探鉱費



11

上流部門資本支出

- 上流部門の資本支出は増加。しかしながら資機材、建設費等のコストもこの3年間で大幅に増加
→実態的には探鉱開発投資は増加していない可能性あり
- また、2001年以降探鉱投資の割合が減少傾向に
→探鉱投資については特に保守的傾向

12

投資停滞の理由

- 長期投資検討の際の想定油価
→35~40\$/bbl(BP、Totalなど)
- コストインフレーション

→想定油価が現状の油価と乖離する一方でコストは現在の価格で固定

→プロジェクトの経済性が出ない可能性
→投資を行わない、または先送りの可能性
- 投資規律(Capital Discipline)
→株主へのリターンを極大化
→余剰キャッシュ(Excess cash)の株主への還元

13

投資停滞のインパクト

- 投資が不足→確認埋蔵量が増加しない→生産量が伸びない→長期的には財務的にも悪影響を及ぼす可能性
- 探鉱については、
探鉱投資が増加しない→新たなパイが増加しない→長期的に埋蔵量が増加しない(買収がない場合)→長期的に生産量が伸びない

14

今後の見込み

- 油価が現在の水準を維持
→ 想定油価の引き上げ？
- コストインフレーションの収束？
→ コストについての見通し

→ これらが満たされれば新規プロジェクト立ち上げか？
- しかし資源ナショナリズムは依然継続
→ 新たな資源へのアクセスは困難
→ 国営石油会社との協力関係構築必要