

ブラジル政権交代で Petrobras の投資戦略に変化 ~設備投資大幅増、増産継続も E&P の割合縮小、発電・バイオ精製などガス・低炭素事業投資額・割合倍増~

2023年1月に Lula 氏が大統領の座に返り咲いてから1年が経ち、ブラジル国外や中下流の資産売却を進め、収益性の高い中核資産である Santos 盆地プレソルトに投資や活動を集中させ、ブラジル国外の資産や下流資産の売却を進め、負債削減を図ってきたブラジルの国営石油会社 Petrobras の戦略に変化が見られるようになっている。

Petrobras は、2024年から2028年の5年間の同社の戦略計画 Strategic Plan (SP) 2024-2028+ で、設備投資額を SP 2023-2027 から31%と大幅に増額、設備投資額に占める E&P 部門の割合を削減する一方、ガス・低炭素エネルギー部門や精製・輸送・マーケティング (RTM) 部門への投資の割合を増やした。製油所を半減させる計画は拡張に転じた。Petrobras は、風力・太陽光発電や既存事業の脱炭素化、バイオ精製(再生可能ディーゼルと航空用バイオ燃料)などの再生可能エネルギー事業拡大や二酸化炭素排出量削減に向けたプロジェクトを立ち上げつつあり、また、アフリカにおける探鉱区取得などブラジル国外での探鉱・開発も再開しつつある。ただし、Petrobras は、世界のエネルギー需要を満たすためにも、また、同社のエネルギー転換の資金を賄うためにも、石油生産は必要であり、石油や天然ガスの生産が優先事項であることに変わりはないとしており、生産の見直しには大きな変化はない。探鉱の軸足をプレソルトから、油田発見が続くガイアナやスリナムに近い赤道周辺部の堆積盆地や同じく油田発見が相次ぐナミビアと大西洋を挟んで対岸となる南東部の堆積盆地に移す方針も継続。

SP 2024-2028+策定にあたって、Petrobras は政府の意向を取り入れ調整を行うようにとの要請を受けたという。また、Lula 政権内で、Petrobras に雇用創出や国内産業活用など政府のインフレ対策や景気刺激策とより緊密に連携するよう求める声が高まっているとの報道もあった。Lula 政権は、Petrobras の今後の活動に関して国家が主導する以前の労働者政権時代のスタイルに戻すよう働きかけていると考えられる。今後、その傾向がさらに強まる可能性もあり、動向を注視していく必要がある。

1. はじめに

ブラジルでは、2003年初から2016年8月末まで続いた Luiz Inácio Lula da Silva 大統領、Rousseff 大統領の労働者党政権が、石油産業の発展とともに、国内産業を振興して、雇用促進を図り、経済を発展させようとする政策をとった。国営石油会社 Petrobras は政府の一機関として、石油・ガス関連の全分野で中心的役割を果たすことを求められた。さらに、Petrobras は、ブラジル国外での探鉱・開発も積極的に進めていた。この間に、リオデジャネイロやサンパウロの沖合に延長約1,000キロメートル、幅約

100 キロメートルにわたり広がる下部白亜系岩塩層直下の炭酸塩岩を貯留岩とする地質構造、プレソルトで相次いで大規模油田が発見された。労働者党政権はプレソルトの油田開発も Petrobras を中心に進めようとし、プレソルト開発法を制定、これに時間を要したことから、探鉱を停滞させた。また、Petrobras は汚職の温床となるとともに、輸入したガソリンやディーゼルをブラジル国内において割引価格で販売し、その逆ザヤを負担することを求められ、多額の負債を背負うことになった。

その後の Temer 政権、Bolsonaro 政権下では、Petrobras への政府介入を排除する政策がとられた。Petrobras は、収益性の高い中核資産(Santos 盆地プレソルト)に投資や活動を集中させるため、積極的にブラジル国外の資産や下流資産の売却を進めるとともに、ガソリンやディーゼルの価格を国際市場価格に連動させる戦略をとることで、負債削減を図った。Petrobras は、プレソルトの開発を進めることで生産が安定し、負債を削減、経営も軌道に乗ってきた。

ところが、2023 年 1 月 1 日に Lula 氏が大統領に返り咲いた。Lula 大統領は就任前から、Petrobras の民営化を公言していた前任の Bolsonaro 氏を批判し、Petrobras をブラジル発展の柱とし、同社の投資を拡大する意向を示していたが、Lula 氏の大統領再就任から 1 年が経過し、Petrobras の戦略に、変化が見られるようになっている。

2. 投資戦略の変遷と 2028 年までの投資計画、Strategic Plan 2024-28+

Petrobras 取締役会は 2023 年 11 月 23 日に、2024 年から 2028 年の 5 年間の戦略計画 Strategic Plan (SP) 2024-2028+ を承認した。Petrobras は、毎年、5 年間の投資、生産等の計画を更新、発表しているが、これが、Lula 大統領復帰後、最初の Petrobras の SP であり、今後の Petrobras の動向を知ろうえで重要であることから、注目を集めた。

Petrobras は、SP 2024-2028+ で 2028 年までの 5 年間の設備投資予定額を 1,020 億ドルとした。このうち 910 億ドルが実施中のプロジェクトに、110 億ドルが評価中のプロジェクトに充てられるという。

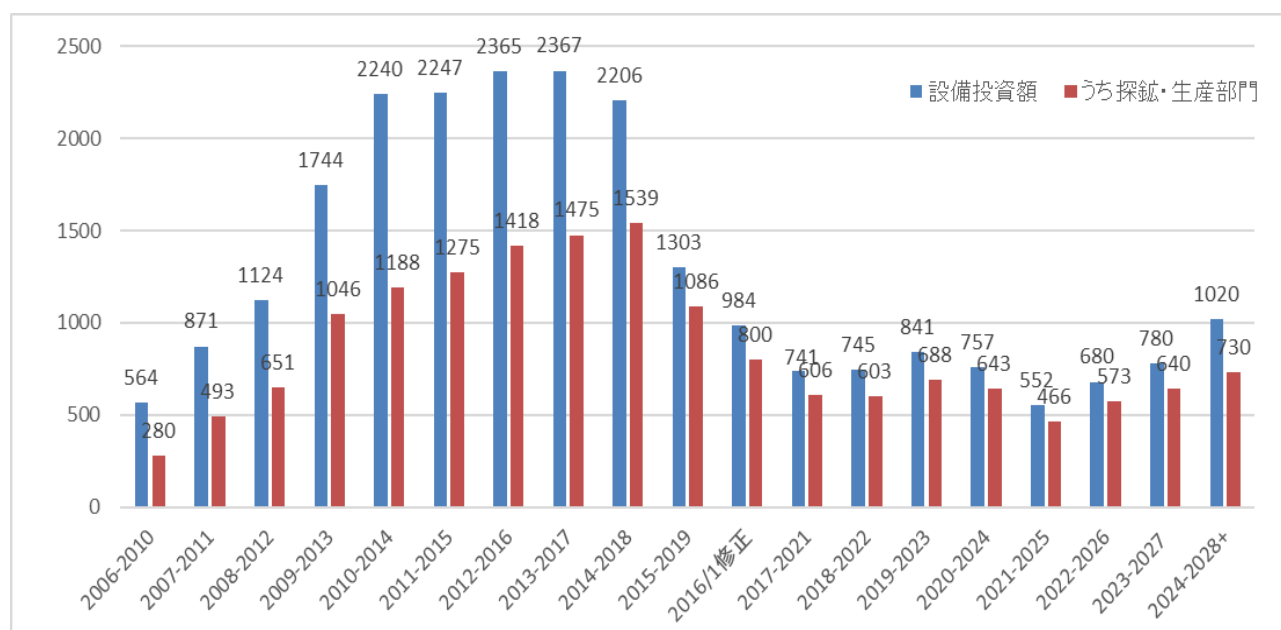
2006 年スタートの 5 年計画 Business Plan 2006-2010 以降、Petrobras は、プレソルトでの油田発見を受け、また、当時の Lula 政権から同社が国家に果たす役割、負担を増大させることを期待されたことから、5 年計画の設備投資額を年々増加させていった。2010 年以降は、増加額はごくわずかになってはいたものの、それでも設備投資額は増えていた。しかし、原油価格下落や Petrobras をめぐる汚職問題の影響を受け財務状況が厳しくなり、2014 年スタートの 5 年計画 Business and Management Plan (BMP) 2014-2018 以降は設備投資額を、また、BMP 2015-2019 以降は探鉱・生産部門への投資額を削減した。BMP 2018-2022 以降は、設備投資や探鉱・生産部門への投資額には大きな変更が行われなかったり、増額されたりするようになり、同社の経営状況は回復に向かっていると見られていた。ところが、2019 年発表の SP 2020-2024 ではハイリターンが期待できるプロジェクトに投資を集中するとして、また、2020 年発表の SP 2021-25 では、新型コロナウイルス感染拡大とそれに伴う石油需要の減退、原油価格の下落を受けて、Petrobras は設備投資額を削減した。しかし、SP 2022-2026 では、原油価格高騰を受けて、また、回復する需要に見合うよう供給を増やす必要があるとして、設備投資を前 SP 比 23% 増の 680 億ドルとした。さらに、SP 2023-2027 では、これを 15% 増加させ、780 億ドルとするとともに、これとは別に、FPSO のリースに 200 億ドルを投じるとし、5 年間で総額 980 億ドルが投じられることとされていた。

今回の SP 2024-2028+ の設備投資額は、前回 SP 2023-2027 の設備投資額をさらに 31% 増やしている。これは主に、買収の可能性を含む新規プロジェクトや売却対象とされていたものの同社の投資ポートフォリオに戻された資産、そしてコストインフレによるサプライチェーン全体への影響を反映したものであるという。

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図 1 Petrobras の設備投資予定額推移



出所: Petrobras website を基に JOGMEC 作成

このうち、探鉱・生産(E&P)部門の設備投資予定額は 730 億ドルと、SP 2023-2027 の 640 億ドルから 14%増加している。しかし、設備投資総額に占める E&P 部門の割合は SP 2023-2027 の 83%から 71.6%に減少した。

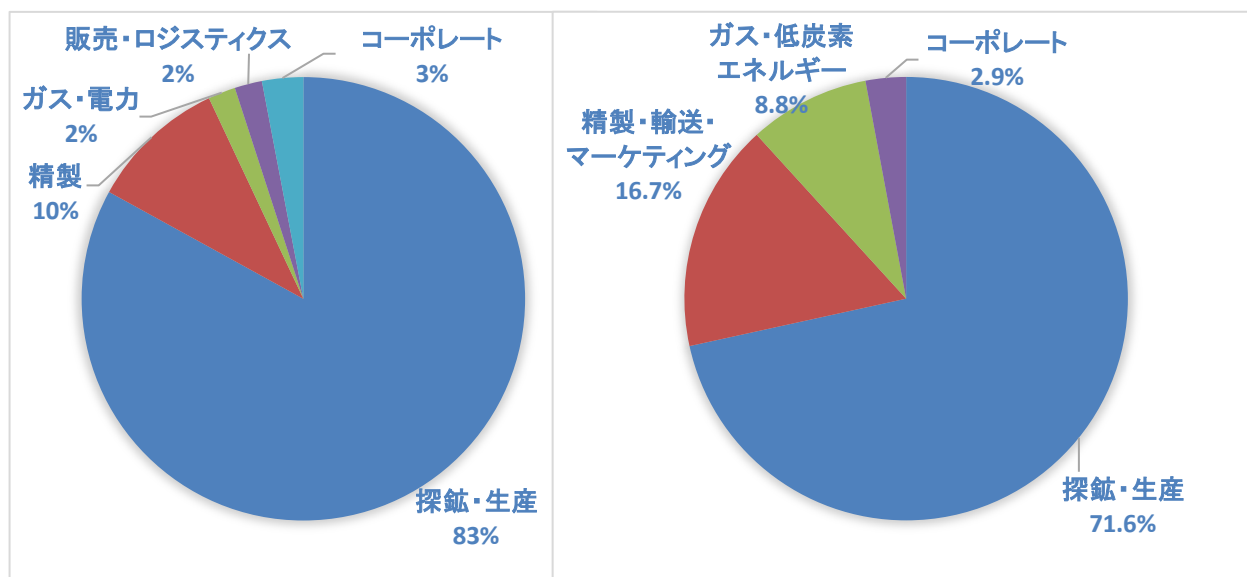
一方、SP 2023-2027 では設備投資総額に占める割合が 2%とされていたガス・電力部門が、SP 2024-2028+ではガス・低炭素エネルギー部門に変更され、設備投資総額の 8.8%にあたる 90 億ドルが投じられる計画となっている。Petrobras は、今回の SP 2024-2028+では、責任を持って、段階的に新しいエネルギーへの移行、地球にとって良く、人々にとって公平なエネルギー転換を進め、これにより、Petrobras を強化するとしており、この意識を反映したものと考えられる。

また、SP 2023-2027 では精製部門と販売・ロジスティクス部門を併せた設備投資額が、設備投資総額の 12%を占めるとされていたが、SP 2024-2028+では精製・輸送・マーケティング(RTM)部門に設備投資総額の 16.7%、170 億ドルが投じられる計画となっている。具体的な内容を見ても、例えば、SP 2023-2027 では、2022 年にはブラジル国内に製油所が 10 か所あり、精製能力の合計は日量 190 万バレルであるが、2027 年には製油所は 5 か所と半減し、精製能力も日量 120 万バレルに削減する計画とされていたが、SP 2024-2028+では、複数の製油所で精製能力の拡張が計画されている。ガス・低炭素エネルギー部門の設備投資額に占める割合が増えたことと併せて、プレソルト以外の資産は売却し、プレソルトの探鉱・開発に注力するとしていたこれまでの Petrobras の戦略が大きく変更されたことが窺える。

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示してくださいようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図2 Petrobras の設備投資の内訳(左 SP 2023-2027、右 SP 2024-2028+)



出所:Petrobras website を基に JOGMEC 作成

ただし、Petrobras は、世界のエネルギー需要を満たすためにも、また、同社のエネルギー転換の資金を賄うためにも、石油生産は必要であるとし、さらに、石油や天然ガスの生産が優先事項であることに変わりはないとしており、当面、E&P 部門の重要性が大きく損なわれることはないと考えられる。

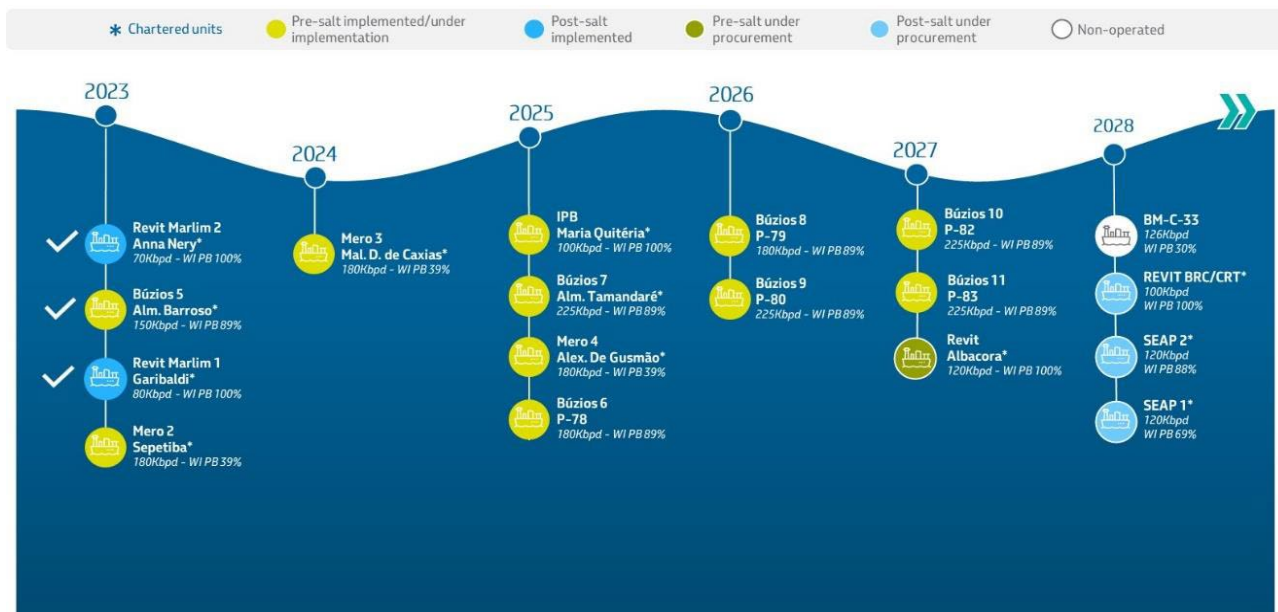
そして、E&P 部門の設備投資額の 67%が、高品質原油が生産され、温室効果ガスの排出量が少ないため、経済面でも環境面でも競争力を有するプレソルトに割り当てられるという。SP 2023-2027 でも、E&P 部門の設備投資額に占めるプレソルトの割合は 67%となっており、Petrobras の探鉱・生産部門におけるプレソルトの重要性には変わりがないと考えられる。エリア別でも、引き続き、プレソルトが広がる Campos 盆地と Santos 盆地の開発の重要性が指摘されていた。

Petrobras は、2024 年に 1 基、2025 年に 4 基、2026 年に 2 基、2027 年に 3 基、2028 年に 4 基とこの 5 年間で合計 14 基の浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵積出設備 (Floating Production Storage and Offloading :FPSO) の導入を計画している。そのうち、2027 年までに導入予定の 10 基は全てプレソルト向けとされており、すでに契約済みとなっている。

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構 (以下「機構」) が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示してくださいようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。 ※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

図3 Petrobras の FPSO 導入計画

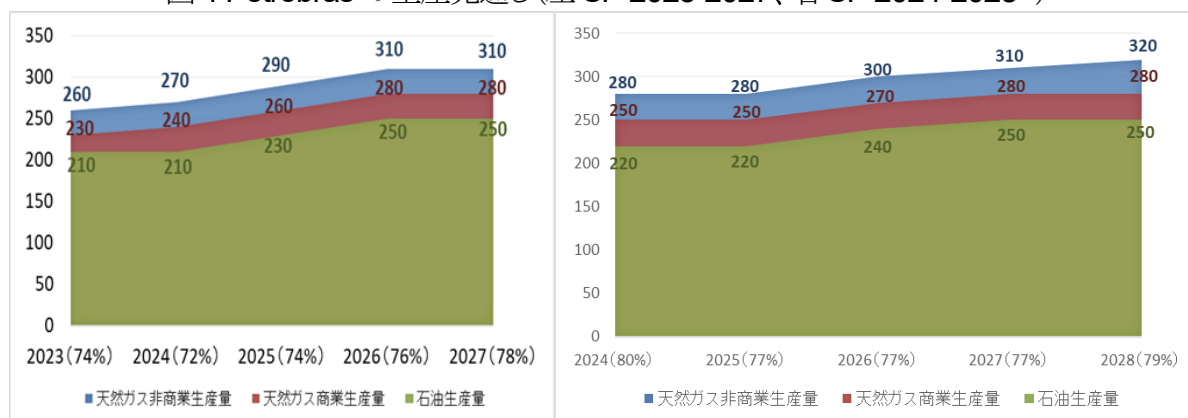


出所:Petrobras website

Petrobras の生産量は 2024 年の石油換算で日量 280 万バレル(うち、石油が日量 220 万バレル)から、2028 年には日量 320 万バレル(同、日量 250 万バレル)に増加する見通しであるという。2025 年と 2026 年の生産量は、SP 2023-2027 の見通しを日量 10 万バレル程度下回っている。これは主に、世界的な市場の状況から一部の生産システムや深海プロジェクトのスケジュールが影響を受けた結果で、SP 2023-2027 で示された不確実性の範囲内の数字となる。2027 年の生産量の見通しは、SP 2023-2027 と同量とされた。Petrobras は、SP 2024-2028+についても、±4%の変動幅を考慮するよう求めている。

SP 2024-2028+の対象期間 5 年間のプレサルトの生産量が同社の生産量全体に占める割合は 77~80%となっている。SP 2023-2027 では、この割合は 72~78%となっており、これは、同社が収益性の高い資産に集中して探鉱・生産を進めるといった戦略を押し進めてきた結果と考えられる。

図4 Petrobras の生産見通し(左 SP 2023-2027、右 SP 2024-2028+)



出所:Petrobras website を基に JOGMEC 作成

年の横の(%)は総生産量に占めるプレサルトの生産量の割合

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示してくださいようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

探鉱に関しては、5年間で75億ドルを投じることが計画されている。内訳は、赤道周辺部に31億ドル、南東部の堆積盆地に31億ドル、ブラジル国外に13億ドルとされており、これには赤道周辺部で16坑、南東部の堆積盆地で25坑、ブラジル国外で9坑、合計50坑の坑井の掘削を行うことが含まれている。2015年以降、プレソルトでの探鉱が不調であることから、Petrobrasは探鉱の軸足をプレソルトから、油田発見が続くガイアナやスリナムに近い赤道周辺部の堆積盆地や同じく油田発見が相次ぐナミビアと大西洋を挟んで対岸となる南東部の堆積盆地に移しているが、今後も当面その方針に変更はないと考えられる。

なお、Petrobrasは、ガス・低炭素エネルギー部門への設備投資を90億ドルとする一方で、さまざまな事業分野へ横断的に投資を行うことで、2028年までの5年間に最大で115億ドルを低炭素プロジェクトに割り当てる計画だ。低炭素プロジェクトへの投資は、SP 2023-2027では44億ドルとされていた。115億ドルの内訳は、風力発電と太陽光発電に52億ドル、事業の脱炭素化に向けた取り組みに39億ドル、バイオ精製(再生可能ディーゼルと航空用バイオ燃料)に15億ドル、研究開発に7億ドル、CCUSに3億ドルとなっている。設備投資総額に占める低炭素プロジェクトへの投資の割合は、2024年には6%であるが、同社のポートフォリオにおいて低炭素プロジェクトへの投資が徐々に定着し、2028年には16%に達し、5年間の平均では11%になるとされている。

3. 再生可能エネルギー事業拡大と二酸化炭素排出量削減へ向けての動向

SP 2024-2028+で設備投資額の拡大が計画されている低炭素プロジェクトだが、すでに、具体的な動きが見られるようになっている。Lula大統領の指示の下、エネルギー転換や脱炭素が進みつつある。

Petrobrasは2023年9月に、再生可能エネルギー分野での合弁事業の可能性を検討するためValeと2年間の基本合意書を締結した。水素、グリーンメタノール、バイオバンカー、グリーンアンモニア、再生可能ディーゼルなどの持続可能な燃料や、二酸化炭素回収・貯蔵技術の開発を含む脱炭素事業の機会を評価するという。

Petrobrasはまた、2024年1月に、Shell、TotalEnergies、CNPC、CNOOC、Federal University of Rio Grande do Sul (UFRGS)と、プレソルトでの洋上風力発電の可能性を探るための一連の研究を開始した。研究の第一段階はSantos盆地Buzios油田において進行中で、将来の洋上風力発電プロジェクトの基礎となる風のパターンに関するデータを蓄積している。同様の研究をMero油田でも実施する計画である。

同じく2024年1月に、PetrobrasのJean Paul Prates CEOは、同社が約2ギガワットの再生可能エネルギーのポートフォリオの確立を目指して、2024年中にブラジル国内ですでに稼働している陸上風力発電と太陽光発電プロジェクトの権益取得を開始する予定であることを明らかにした。

さらにPetrobrasは、2029年からSão Paulo州CubatãoのPresidente Bernardes製油所(RPBC)とRio de Janeiro州ItaboraíのGaslubハブでのSAFと100%再生可能ディーゼルの生産能力を日量34,000バレルに引き上げる計画であることを明らかにした。また、5%の再生可能燃料(R5)を含むディーゼルの生産能力を高めることを目的として、すでにこれを製造、販売しているGetulio Vargas製油所

(Repair)に加え、RPBC、Duque de Caxias 製油所(Reduc)、Paulinia 製油所(Replan)でも製造試験を実施した。

Petrobras は2024年2月、グリーン水素の製造と実用性を研究するためのプロジェクトに約1,840万ドルを投資すると発表した。北東部RíoGrande do Norte州のAltoRodrigues市にあるPetrobrasの工場内にグリーン水素製造用のパイロット電解プラントを建設し、太陽光を利用した水の電気分解による水素の製造および水素と天然ガスの混合燃料を用いたマイクロタービンの性能と構造的な完全性を評価するという。

Petrobras は2024年2月、鉄鋼メーカーArcelorMittalと、低炭素燃料、水素とその製品、再生可能エネルギー生産、二酸化炭素回収・貯留を利用したビジネスモデルを評価する契約を締結した。両社は、Espírito Santo州でCCSハブを開発するための共同研究を実施中である。ArcelorMittalによると、ハブ構想には、鉄鋼産業、発電所、セメント産業、天然ガス処理施設など、さまざまな場所や排出源からの二酸化炭素の回収が含まれている。Petrobras は、安全な炭素貯蔵オプションとなり得る貯留層のマッピングを開始した。

4. ブラジル国外での探鉱・開発再開

先述した通り、Petrobras は労働者党政権時代に国外での探鉱・開発を積極的に推進しようとしたが、十分な成果を上げられず、プレソルトでの探鉱・開発に集中するという方針転換に従って、国外資産の売却、国外での活動からの撤退を進めていた。Lula 大統領が政権に復帰したことで、この方針についても逆戻りの状況が見られる。

2023年末、Petrobras はサントメプリンシペの3つの探鉱区の権益を取得したと発表した。Petrobras はblock10および13については45%、block11については25%の権益を取得した。3鉱区の権益保有比率はオペレーターのShellが40%、サントメプリンシペ石油庁(ANP-STP)が15%で、Block11についてはGalpが権益の20%を保有することとなった。権益取得金額は非公開とされている。この取引は、Petrobras とShellが2023年3月に交わしたMOUの内容に含まれるものだ。これにより、Petrobras は2020年に終了していたアフリカでの事業へ再参入することになった。

このように、ブラジル国外にまで探鉱・開発を拡大することについて、Petrobras はパートナーシップを組んでフロンティアで探鉱を行うことで、石油・ガスの埋蔵量を補填することを目的としているという。プレソルトでの探鉱が不調で、新規の大規模な油田発見がなく、その他の地域で埋蔵量を補う必要があるのだという。

また、今回の動きは、Lula 政権下で国際ポートフォリオを再構築、多様化し、国際市場での競争力を維持、強化しようとする Petrobras の戦略の変更を反映しているという。さらに、これにグローバル・サウスの国々との関係において重要な役割を果たそうとする Lula 大統領の意気込みが加味されているとの報道もあった。

なお、Petrobras は、Kuwait Petroleum、ONGC、Bharat Petroleum 等中東やアジアの国営石油会社とエネルギープロジェクトでの協力に関して協議を行っていることを明らかにしている。そして、西アフ

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.

リカ、ブラジル、ガイアナ等赤道周辺のエリアが今後、Petrobras が焦点を当てていく地域だとしている。

5. おわりに

SP 2024-2028+策定にあたっては、Lula 大統領から Petrobras に対して、地元の雇用創出を優先することに焦点を当て調整するようことの要請が多くあったとの報道があった。

Petrobras の Jean Paul Prates CEO は、2023 年 11 月 9 日に SP 2024-2028+の草案を Lula 大統領に提示した。Lula 大統領は、SP 2024-2028+の草案に、自らが再活性化を目指しているブラジルの造船産業への投資計画が少なかったことに不満を表明、Petrobras はブラジルの造船所に 4 隻の船舶建造を委託していたが、これを 25 隻とすることを提案したという。Lula 大統領はまた、Petrobras が外国のサプライヤーを雇用していることへの懸念を表明し、ブラジル企業の活用に重点を置くよう主張したという。Lula 大統領はさらに、Petrobras に対し、Mato Grosso do Sul 州の肥料工場が自らの任期が満了する 2026 年までに完成するように、2 年早く完成させるように求めた。

また、同じ時期に、Lula 政権内で Petrobras に政府のインフレ対策や景気刺激策とより緊密に連携するよう求める声が高まり、Jean Paul Prates CEO に対する不満が増殖しており、Lula 大統領と主要な政権メンバーが Prates CEO に Petrobras を政府主導で再調整するよう促しているとの報道もあった。

Lula 政権は、Petrobras の今後の活動に関して国家が主導する以前の労働者政権時代のスタイルに戻すよう働きかけていると言えよう。今後、その傾向がさらに強まる可能性もあり、動向を注視していく必要があるだろう。

以 上

(この報告は 2024 年 3 月 1 日時点のものです)

Global Disclaimer (免責事項)

このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構（以下「機構」）が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示してくださいようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・転載する場合は個別にお問い合わせください。※Copyright(C) Japan Organization for Metals and Energy Security All Rights Reserved.