

## **Petrobras 投資戦略、探鉱開発部門の割合減少、政府介入懸念が強まるがプレソルト投資額・生産見通しは変わらず**

ブラジル国営石油会社 Petrobras は 2024 年 11 月に、2025 年から 2029 年の設備投資を 1,110 億ドルとする五か年計画 Business Plan 2025-2029 (BP 2025-2029) を発表した。Lula 政権の意向を反映し、前計画と同様に設備投資額を増額する一方で、探鉱・生産 (E&P) 部門の割合が減少し、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) 部門の割合が増加している。

ただし、E&P 部門の設備投資額は 773 億ドルと、前計画から 5.9% 増額された。プレソルトには前計画と同額の 470 億ドルを投じるとしており、生産見通しも大きな変更はなかった。

Petrobras に対する政府の介入が強まるのではないかと懸念する向きも多いが、Petrobras の CEO、Chambriard 氏は探鉱・開発を推進する方針を強調しており、当面、Petrobras の探鉱、開発、生産に大きな変更はないと考えられる。

### **1. Petrobras 五か年計画 Business Plan 2025-2029 概要**

ブラジル国営石油会社 Petrobras 取締役会は 2024 年 11 月 21 日に、2025 年から 2029 年の同社の短期および中期の目標を掲げた五か年計画 Business Plan 2025-2029 を承認した。Business Plan 2025-2029 の中で、Petrobras は、2029 年までの 5 年間の設備投資総額を 8.8% 増の 1,110 億ドルとした。

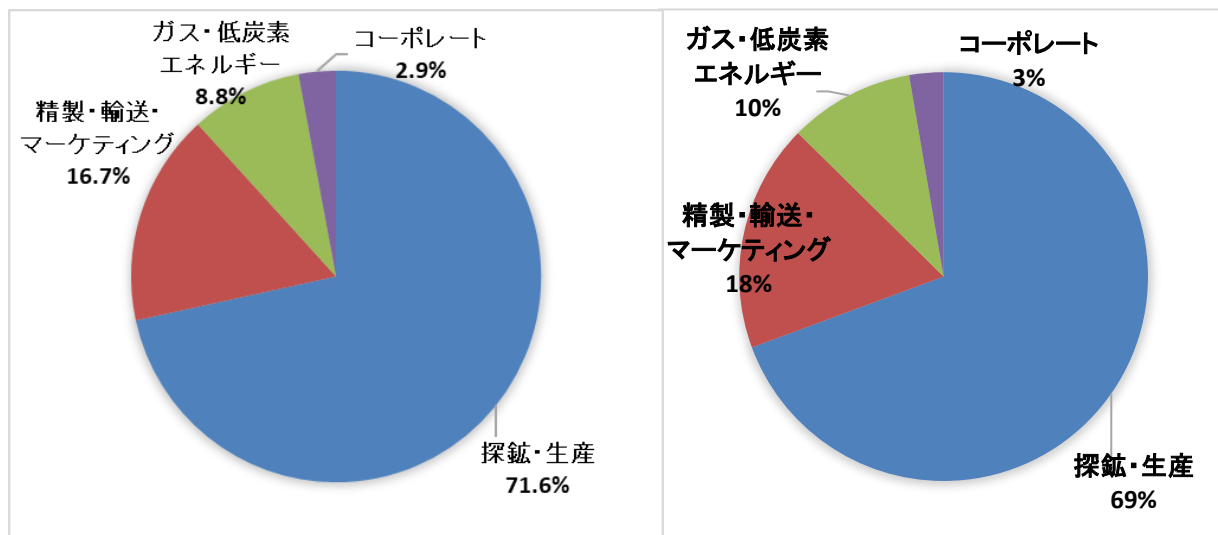
内訳を見てみると、探鉱・生産 (E&P) 部門の設備投資額は 773 億ドルで、前計画の 730 億ドルから 5.8% 増額された。インフレや浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵積出設備 (Floating Production Storage and Offloading: FPSO) の契約形態をリースから所有に変更することが影響したようだ。ただし、設備投資総額に占める E&P 部門の割合は、前計画の 71.6% から 69% へと減少している。

一方、ガス・低炭素エネルギー部門には設備投資総額の 10% にあたる 110 億ドルが投じられる。前計画では、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た。

また、前計画では精製・輸送・マーケティング (RTM) 部門に設備投資総額の 16.7% にあたる 170 億ドルが投じられる計画となっていたが、今回の五か年計画では、設備投資総額の 18%、196 億ドルが RTM 部門に投じられるとされている。

Petrobras は、毎年更新する五か年計画の名称を、2018 年発表のものまでは「Business and Management Plan」(BMP) としていたが、2019 年以降「Strategic Plan」(SP) と変更、さらに、今回、「Business Plan」に変更した。

図 1 Petrobras の設備投資の内訳(左 Strategic Plan 2024-2028+, 右 Business Plan 2025-2029)



出所:Petrobras website を基に JOGMEC 作成

【参考:2003 年以降の Petrobras 五か年計画の変遷】

ブラジルでは、2003 年初から 2016 年 5 月まで Luiz Inácio Lula da Silva、Dilma Vana Rousseff 両大統領による労働者党政権が続いた。労働者党政権は、石油産業の発展とともに、ブラジル国内の産業を振興して、雇用を促進し、経済を発展させようと試み、国営石油会社 Petrobras は政府の一機関として、石油・ガス関連産業の多くの分野で中心的役割を果たすことを求められた。一方で、Petrobras は、ブラジル国外での探鉱・開発も積極的に進めた。2006 年以降、リオデジャネイロやサンパウロの沖合 Santos 盆地、Campos 盆地に延長約 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ると、Petrobras はこのプレソルトの油田開発も中心となって進めることとなった。その結果、毎年、更新される Petrobras の投資、生産等の 5 か年計画の設備投資額は年々増加することとなった。この間、Petrobras は製油所建設等に関連する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、多額の負債を負うことになった。

汚職の影響や原油価格下落により財務状況が厳しくなった Petrobras は、収益性の高い中核資産である Santos 盆地のプレソルトに投資や活動を集中させることとし、ブラジル国外の資産や下流資産の売却を開始した。財務状況悪化を反映し、同社の設備投資総額も、2014 年スタートの 5 か年計画 Business and Management Plan (BMP) 2014-2018 以降、削減されることとなった。

その後、Temer 政権(~2018 年末)、Bolsonaro 政権(~2022 年末)が、Petrobras への政府介入を排除する政策をとったこともあり、Petrobras は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ができるようになった。プレソルトの開発により原油生産が安定、増加したこともあって、Petrobras は負債を削減し、経営を軌道に乗せることができた。BMP 2018-2022 以降は、Petrobras の設備投資や探鉱・生産部門への投資額も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った。

2020 年発表の SP2021-2025 では、新型コロナウイルス感染拡大に伴う石油需要の減少や原油価格の下落を受け、Petrobras は設備投資総額も探鉱・生産部門への投資額も削減した。

しかし、その後、同社の設備投資額は増加傾向にあった。

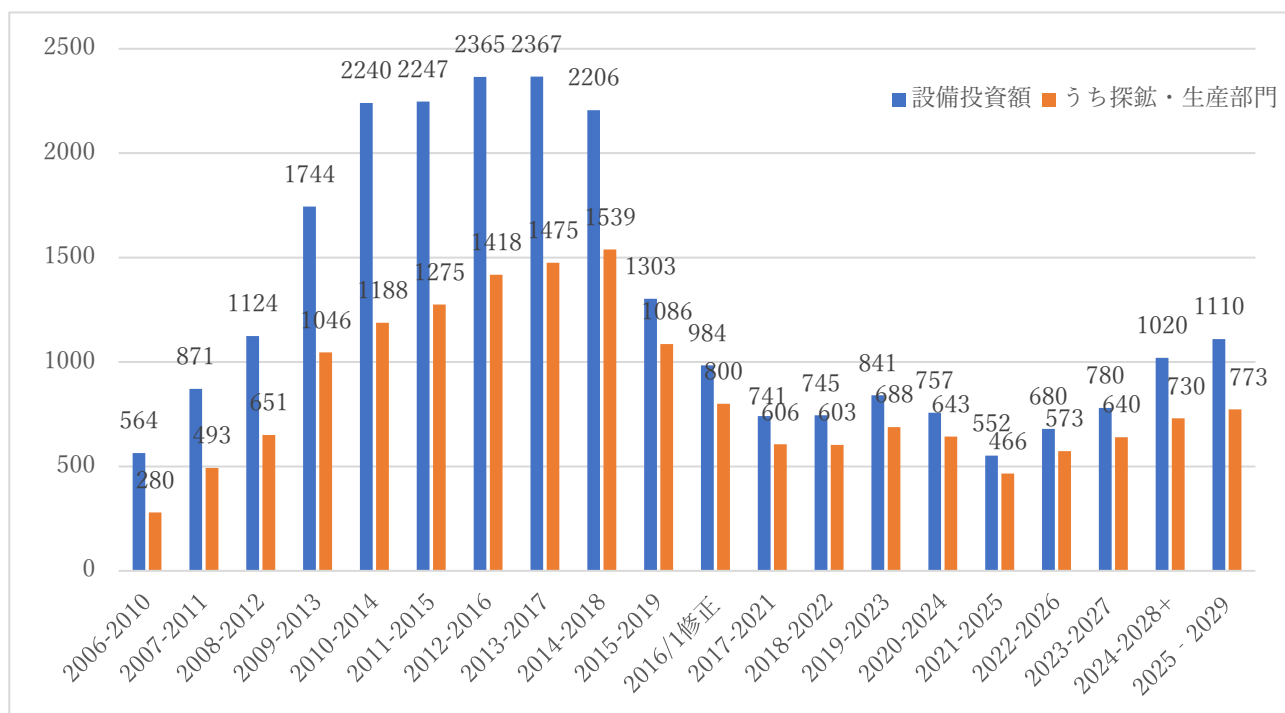
特に、Lula 氏が大統領に返り咲いた 2023 年に発表された SP 2024-2028+ は、Lula 政権の意向を反映し、設備投資額を前年の SP 2023-2027 から 31%と大幅に増額、1,020 億ドルとし、設備投資額に占

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.

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 RTM 部門への投資の割合を増やした。

図 2 Petrobras5 年計画の設備投資額推移



出所:Petrobras website を基に JOGMEC 作成

## 2. 探鉱・生産部門では、引き続きプレソルトの開発に注力するものの、投資の割合は減少

Petrobras は、前計画 SP 2024-2028+ で、世界のエネルギー需要を満たすためにも、同社のエネルギー転換の資金を賄うためにも、原油生産は必要で、原油・ガス生産は優先事項としていた。この方針についても基本的に変化はないようだ。

Petrobras は今回の五か年計画 Business Plan 2025-2029 で、脱炭素化への取り組みは世界的な課題であるが、エネルギー転換のペースは未だ不透明であり、化石燃料は世界でもブラジルでも引き続き必要とされているとしている。そして、石油の生産を止めれば、よりクリーンなエネルギーミックスは実現できないとし、公正なエネルギー転換を実施し、ネットゼロエミッションを達成するという目標を掲げるとともに、引き続き新たな探鉱・生産プロジェクトが必要であるとし、探鉱・開発を推し進める方針を示している。

Petrobras は、中でも、低コストで高品質の原油が生産され、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、E&P 部門の投資額の 61%にあたる 470 億ドルを投じるとしている。SP 2024-2028+でも、プレソルトへの投資額は同額の 470 億ドルであったが、E&P 部門の投資額に占めるプレソルトの割合は 67%となっていた。それ以前に遡ってみても、E&P 部門の投資額に占めるプレソルトの割合は SP 2021-2025 では 70%、SP2022-2026 以降は 67%となっており、Santos 盆地のプレソルトに投資や活動を集中させてきた同社の戦略に変化が見えてきたと考えられる。

現在、Santos 盆地プレソルトの Búzios、Mero、Tupi/Iracema、Atapu、Itapu、Berbigão、Sururu、Sapinhoá の各油田が Petrobras の原油生産の多くを占めているが、Petrobras は、今後もこれらの油田、特に、規模の大きい Búzios、Mero、Tupi/Iracema 油田が開発の中心となるとしている。

### Global Disclaimer(免責事項)

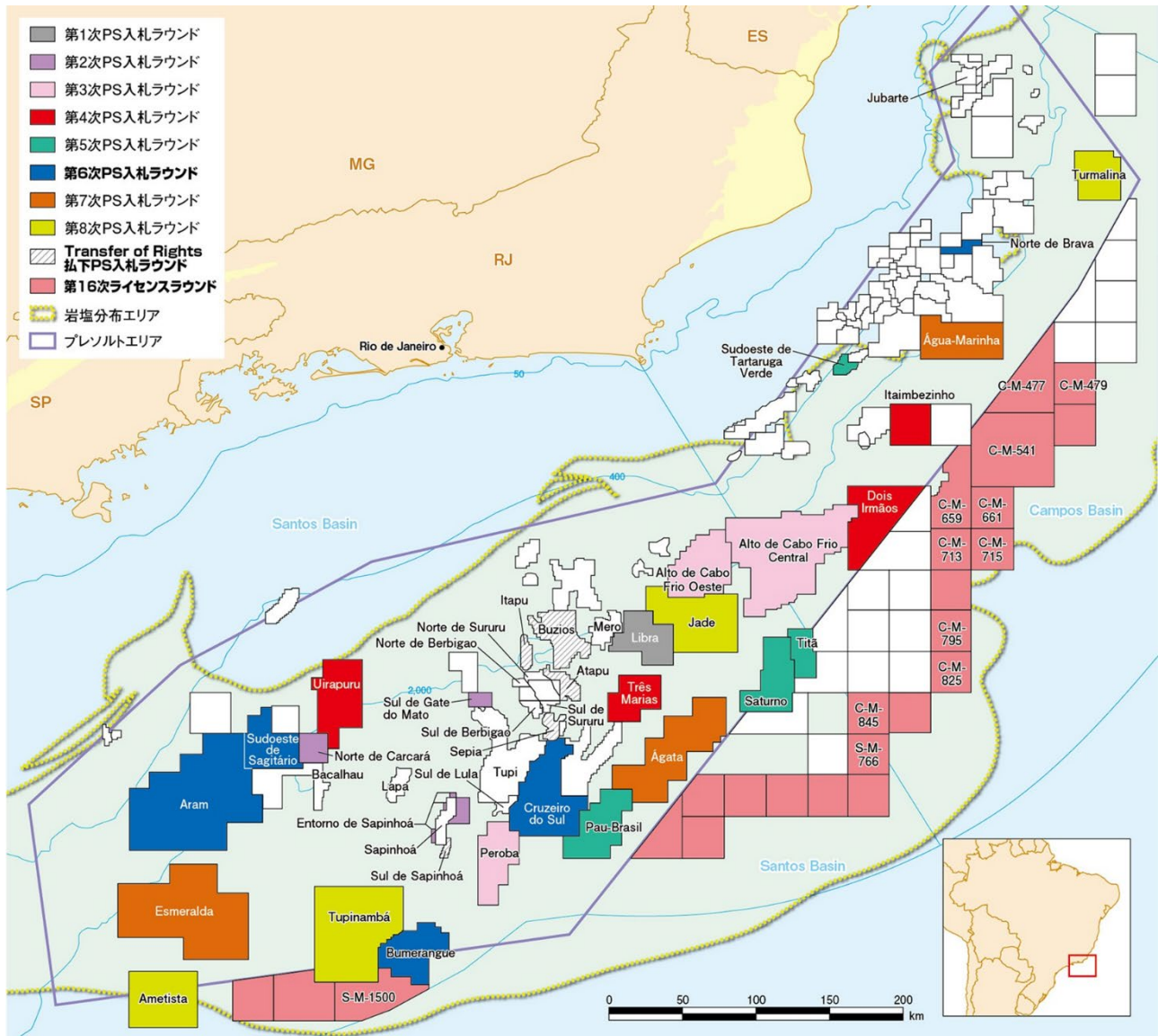
このウェブサイトに掲載されている情報はエネルギー・金属鉱物資源機構(以下「機構」)が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、機構が作成した図表類等を引用・転載する場合は、機構資料である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。機構以外が作成した図表類等を引用・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

世界最大級の深海油田である **Búzios** 油田では、2027 年までに FPSO6 基が新たに生産を開始し、生産量は日量 150 万バレルに達するとしている。

日量 40 万バレルを生産している **Mero** 油田は、2024 年 10 月に 4 基目の FPSO が生産を開始し、生産能力が日量 59 万バレルとなった。2025 年にさらに 1 基の FPSO が生産を開始することで、生産能力は日量 77 万バレルとなる予定だ。

2024 年第 3 四半期の生産量が日量 110 万バレルと、現在ブラジルで最大の生産を誇る油田である **Tupi/Iracema** 油田については、生産量を日量 100 万バレルで維持することを目指すとしている。

図 3 Santos 盆地、Campos 盆地の主要鉱区



出所:各種情報を基に JOGMEC 作成

**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.

表 1 に、Business Plan 2025-2029 で生産開始が予定されている FPSO の一覧を示した。Búzios、Mero 両油田を中心に Petrobras が増産を図ろうとしていることが見て取れる。生産量が減少傾向にある Campos 盆地についても、新しい生産システムの立ち上げと既存システムの拡張により再活性化が続けられており、Barracuda-Caratinga 油田の再生プロジェクト(REVIT)と Petrobras がオペレーターではないが Raia Manta、Raia Pintada 油田に新たに FPSO が導入される予定となっている。

Petrobras は、このように 2025 年から 2029 年に 10 基の FPSO を投入する計画だ。SP 2024-2028+ では 5 年間に 14 基の FPSO が生産開始予定とされており、5 年間に生産を開始する FPSO の数は減少した。しかし、Petrobras は、2030 年に、Sepia 油田の FPSO P-85、Marlim Leste、Marlim Sul 油田の再生プロジェクト、SP 2024-2028+で 2028 年に生産開始予定であった Sergipe-Alagoas 盆地の FPSO SEAP-2 の生産開始を計画している。その後も、FPSO SEAP-2 と同じく 2028 年生産開始予定であった Sergipe-Alagoas 盆地の FPSO SEAP-1 や Búzios 油田の 12 番目の FPSO、Mero 油田の 5 番目の FPSO、Tupi 油田の再生プロジェクトと次々と生産開始を計画している。

表 1 Business Plan 2025-2029 で生産開始が予定されている FPSO

年	油田	FPSO	原油生産能力	備考
2025	Búzios	Almirante Tamandare	22.5 万 b/d	
	Búzios	P-78	18 万 b/d	
	Mero	Alexandre de Gusmao	18 万 b/d	
2026	Búzios	P-79	18 万 b/d	
2027	Búzios	P-80	22.5 万 b/d	前計画では 2026 年の予定
	Búzios	P-82	22.5 万 b/d	
	Búzios	P-83	22.5 万 b/d	
2028	Raia Manta、 Raia Pintada	Raia	12.5 万 b/d	オペレーターは Equinor Petrobras は権益 30%を保有
2029	Atapu	P-84	22.5 万 b/d	
	Barracuda- Caratinga	REVIT BRC/CRT	10 万 b/d	前計画では 2028 年の予定

出所:各種情報を基に JOGMEC 作成

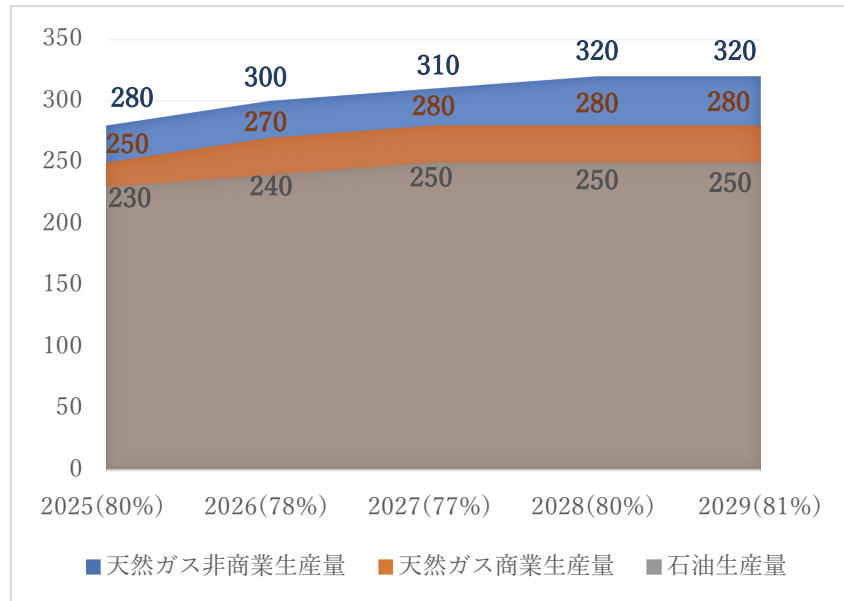
生産見通しについては、SP 2024-2028+から大きな変更はない。Petrobras の原油、天然ガスの生産量は、2025 年の石油換算で日量 280 万バレル(うち、石油が日量 230 万バレル)から、ゆるやかに増加し、期間の後半にはそれを維持し、2029 年には日量 320 万バレル(同、日量 250 万バレル)に達するとしている。なお、Petrobras は、生産見通しについて±4%の変動幅を考慮するよう求めている。

Business Plan 2025-2029 の対象期間 5 年間のプレルトの生産量が同社の生産量全体に占める割合は 77~81%となっている。生産量に占めるプレルトの割合は毎回増加している。これは、同社が収益性の高いプレルトに集中して探鉱・生産を進めてきた結果と考えられる。

**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 4 Petrobras の生産見通し(Business Plan 2025-2029)



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ソルトの生産量の割合

埋蔵量の補充という課題に対応するため、Petrobras は Business Plan2025-2029 の対象期間の 5 年間に探鉱に 79 億ドルを投じることを計画している。これは、SP 2024-2028+の探鉱への投資額よりも 5%多い金額となる。

2015 年以降、プレソルトでの探鉱が不調であることもあって、Petrobras はプレソルト一辺倒であった探鉱を、油田発見が続くガイアナやスリナムに近い赤道周辺部やブラジル国外にも展開するようになってきている。特に、ブラジル国外での探鉱・開発強化の動きについては、Lula 政権下で Petrobras が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、強化しようと努めていることの現れと考えられる。

探鉱部門の設備投資の内訳は、南東部の Espirito Santo、Campos、Santos、Perlotas 盆地に 32 億ドル、赤道周辺部の Potiguar、Ceara、Barreirinhas 等の盆地に 30 億ドル、コロンビア、南アフリカ、サントメプリンシペ等ブラジル国外に 17 億ドルとなっている。これにより、南東部の盆地で 25 坑、赤道周辺部で 15 坑、ブラジル国外で 11 坑の合計 51 坑の坑井の掘削が行われる計画だ。

### 3. 低炭素プロジェクトへの投資拡大傾向強まる

Petrobras は、ガス・低炭素エネルギー部門への設備投資を 110 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、2029 年までの 5 年間に最大で 163 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、SP 2024-2028+では 115 億ドルとされていた。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、SP 2024-2028+では 11%であったが、15%になるとされている。

163 億ドルの内訳は、事業の脱炭素化に向けた取り組みに 53 億ドル、風力発電や太陽光発電、水素

#### 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.

など低炭素エネルギーに 57 億ドル、エタノール、バイオディーゼル、バイオガスなどバイオ製品に 43 億ドル、研究開発に 10 億ドルとなっている。

## おわりに

Lula 氏が大統領に復帰後、ブラジルでは、Petrobras が、以前の労働者党政権時代のように、国家主導の下、政府のインフレ対策や景気刺激策と緊密に連携し、雇用を創出し、経済発展させるための政府の一機関として働くことが求められていると見られる動きが続いている。

Lula 政権下、初の五か年計画 SP 2024-2028+で、Petrobras は、利益率の高いプレソルトの探鉱・開発に焦点を当てるとしていた戦略を、ブラジル国外での探鉱・開発の再開、製油所を半減させる計画の反転、脱炭素化や再生可能エネルギー事業の拡大など、Lula 政権の政策に沿った方向に転換させるよう図った。

そして、Business Plan2025-2029 は、基本的に前年の方針に沿い、さらにそれを強化したものと見ることができよう。

2024 年 5 月に Petrobras の最高経営責任者(CEO)、Jean Paul Prates 氏が退任を発表した。配当方針を巡る Prates 氏と Lula 政権との対立や、Lula 政権は Petrobras にブラジルの経済発展や国内産業の活性化を牽引させようと考えていたが、プロジェクトの遅延などで同政権の期待に応えられなかったこと、などが退任の原因と報道された。

Prates 氏の後任の Petrobras の CEO、Magda Chambriard 氏は、Petrobras で約 20 年勤務した後、2012 年から 2016 年にブラジル国家石油庁(ANP)の長官を務めた人物だ。Chambriard 氏は探鉱・開発を進める方針を強調しており、また、Petrobras は Business Plan2025-2029 で、E&P 部門の投資額の資本投資に占める割合は減少したものの、E&P 部門の投資額自体を変更されておらず、当面、Petrobras の探鉱、開発、生産に大きな変更はないと考えられる。

政府の方針に沿って Petrobras を国家発展のために活用しようという動きも、以前の労働者党政権の時代ほど急激なものではないように見える。しかし、Lula 大統領は政府目標や社会目標を達成するための資金を Petrobras が負担することを強く望んでいると言い、Petrobras への政府の介入に対して投資家の懸念が再燃しているとも伝えられている。Petrobras の今後の動向を注視していく必要がある。

以上

(この報告は 2025 年 2 月 10 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.