2025年7月海外石油天然ガス動向ブリーフィング

メジャー企業の決算・投資動向

～IEA 世界エネルギー投資年次報告（WEI 2025）の視点～

2025.7.17

独立行政法人 **エネルギー・金属鉱物資源機構**

エネルギー事業本部

調査部調査課　古藤太平

免責事項

本資料はエネルギー・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。

1. はじめに
   IEA WEI 2025：上流開発企業の観点からの論点整理
2. メジャー企業の2025年決算動向
   第1四半期決算と第2四半期以降の見通し
3. 上流開発投資
   増産傾向の石油・天然ガスと抑制的な設備投資計画
4. 低炭素関連投資
   欧米メジャーのCCSプロジェクト・クリーン電力供給
5. まとめ

1.はじめに

World Energy Investment* 2025（6月5日公表）の注目点（①電化②回帰）

国際エネルギー機関IEAによる世界エネルギー投資年次報告（第10版）

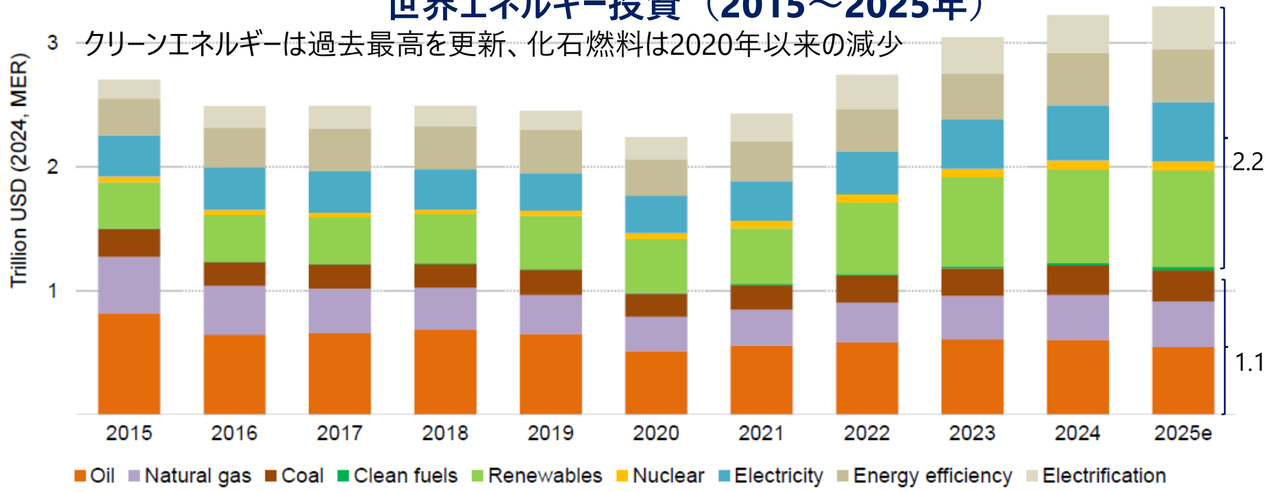
* 石油・天然ガス産業の上流開発に限らず、LNG、中・下流、石炭、水素・CCS・バイオ燃料、電力、クリーンエネルギー、研究開発、省エネ技術・ベンチャー投資を対象とする。希少金属、資本市場のエネルギートランジションへの取り組みや先進国・途上国等により地域毎に異なるクリーンエネルギー投資動向も含む報告

①「電化」：電気の時代における投資トレンドを形成するDC・AIによるクリーン電力需要の増加

- **2025年のエネルギー投資3.3兆ドル、前年比2%増の見通し**
  クリーンエネルギー（再生可能エネルギー、原子力、送電網、蓄電、低排出燃料、効率化、電化）に対する投資は2.2兆ドル。燃料供給（石油、天然ガス、石炭、低炭素（CO_2）排出クリーン燃料）に対する投資1.1兆ドルの2倍。
- **エネルギー投資のトレンドは「電気の時代」への移行**
  エネルギー需要は産業、冷房、EVモビリティ、データセンター（DC）、人工知能（AI）など構造・技術革新により電力関連が牽引。2015年は化石燃料関連の投資が発電、送電網、蓄電など電気関連投資を3割上回っていたが逆転、2025年電力関連投資は1.5兆ドル、エネルギー投資全体の50%以上。
- **原子力発電と化石燃料（石炭・ガス火力）発電投資の増加**
  原子力の新設・改修投資は700億ドルを超える見通し、小型モジュール式原子炉等。先進国では再エネを補完するディスパッチャブルのコンバインドサイクル・ガス火力タービンの受注が増加。

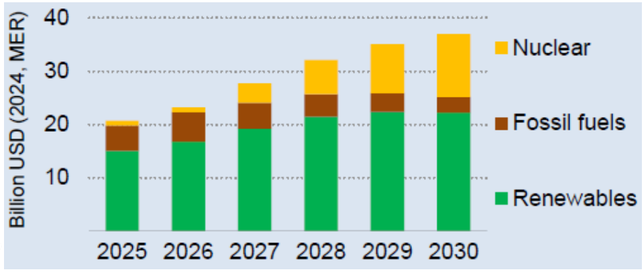
世界エネルギー投資（2015～2025年）

クリーンエネルギーは過去最高を更新、化石燃料は2020年以来の減少



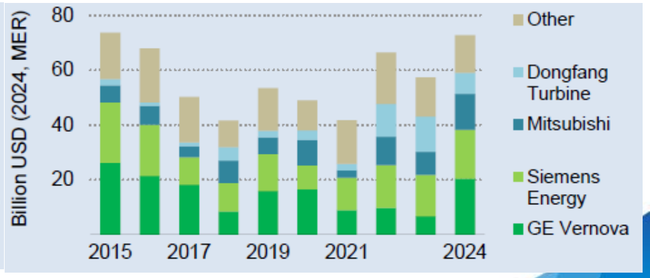
増加傾向のデータセンター向け発電設備投資

再エネ・原子力（低排出発電）が寄与



堅調な発電ガスタービン受注動向

石油・ガスメジャー、ビッグテック、重電メーカーが協働



出典：IEA年次報告（World Energy Investment 2025）にJOGMEC調査部加筆

- **AI・DCによる電力需要が先進国におけるディスパッチャブル発電による低排出発電投資の増加に寄与**　メジャー、テクノロジー、電力事業者が再エネを補完するガスタービンを確保、過熱懸念も

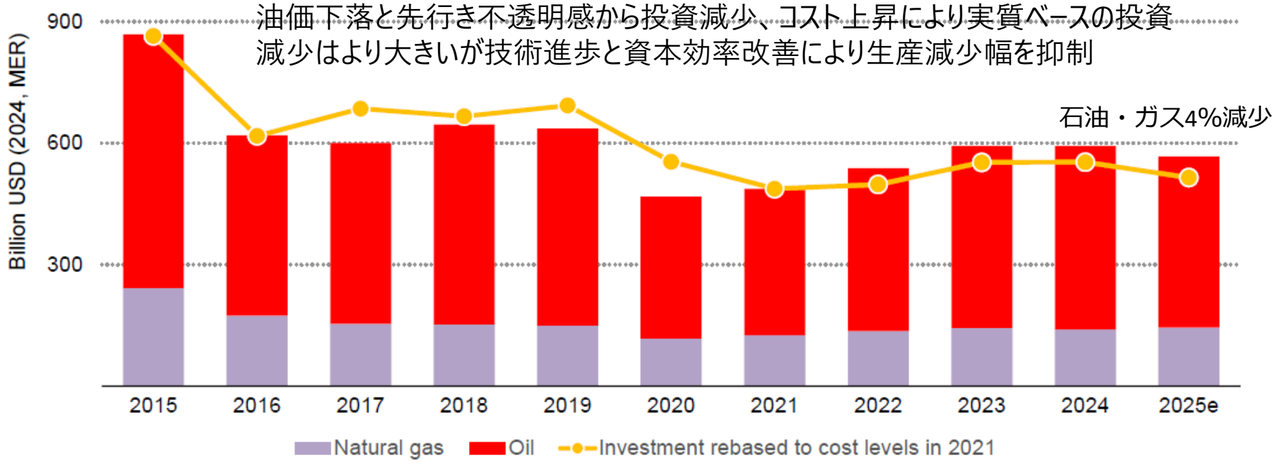
出典：IEA年次報告（World Energy Investment 2025）にJOGMEC調査部加筆

1.はじめに　②「回帰」：石油・ガス上流投資・中東割合の高まりとセキュリティに対する関心の高まり

- **2025年の石油・天然ガス上流開発投資は5,700億ドル、前年比4%減少の見通し（うち4割が既存油田の減退抑制）**
  2020年コロナ感染拡大以来初めての前年比減少。2025年初めの企業発表に基づく石油・ガス上流投資は横ばいと予想していたが油価下落と需要見通しにより下方修正。メジャーはFID等CCSへの取組み強化も
- **上昇基調の続くLNG関連投資**
  米国をはじめカタールやカナダなどのプロジェクトが進捗、2026～28年、LNGの年間生産能力が過去最大規模で拡大する見通し。米国のLNG輸出能力（現状1,300億㎥）は建設中の1,200億㎥を合わせ倍増、仕向地の柔軟性をもたらす。

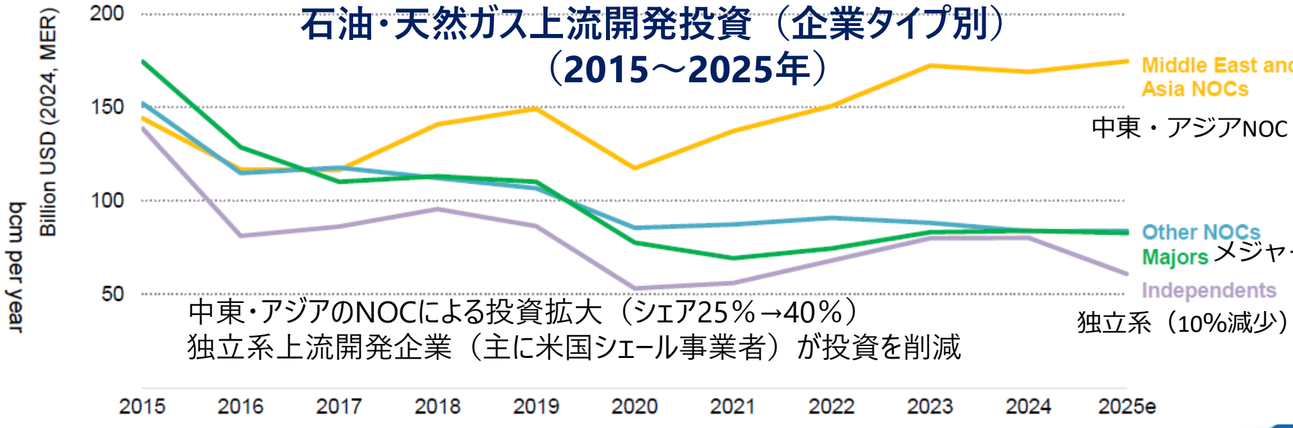
石油・天然ガス上流開発投資（2015～2025年）

油価下落と先行き不透明感から投資減少、コスト上昇により実質ベースの投資減少はより大きいが技術進歩と資本効率改善により生産減少幅を抑制

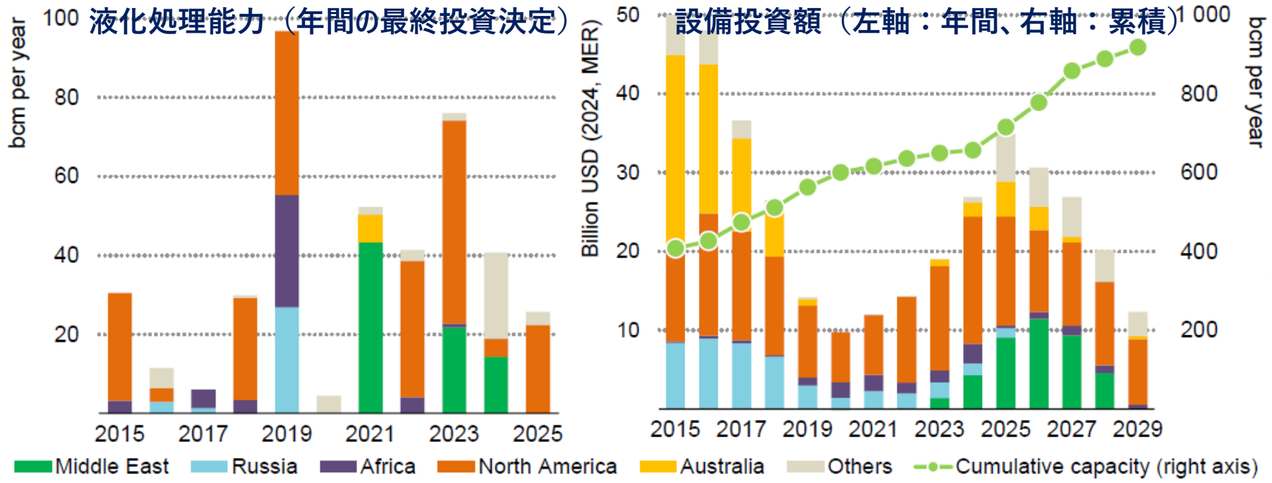


出典：IEA年次報告（World Energy Investment 2025）にJOGMEC調査部加筆

石油・天然ガス上流開発投資（企業タイプ別）（2015～2025年）



LNG輸出設備投資（2015～2025年）



- **低排出燃料投資は2025年過去最高を記録する見込み**
  政策・規制面の支援に依存するため規模の拡大に課題。低排出水素開発プロジェクトで遅延が発生するもFID済みのプロジェクトが進捗すれば2025年水素向け投資は倍増の見通し。

2. メジャー企業の2025年決算動向

① ExxonMobil

第1四半期の石油・天然ガス生産は455万boed、前年同期378万boedから77万boed増加、パイオニア買収によるパーミアンからの増産が主因。純利益は77億ドルとなり前年同期から５億ドル減少。パーミアン、ガイアナ、LNGなどの優位性の高い資産の増産と構造的コスト削減が奏功し強固な財務基盤を維持している。設備投資は59億ドル、上流開発投資が増加したため前年同期53億ドルから7億ドル増加した。

② Chevron

石油・天然ガス生産は335万boed、前年同期335万boedから微増、純利益は35億ドル、前年同期55億ドルから20億ドルの減少。資産売却の影響をカザフスタン（TCO）、パーミアン、メキシコ湾海上油田の増産が補ったが、油価下落、精製マージン低下、持分利益の減少等が重なった。設備投資は44億ドル、前年同期47億ドルから3億ドル減少。TCOと川下事業の資本支出減が上流開発投資の増加を相殺した。

③ Shell

石油・天然ガス生産は279万boed、天然ガスメンテナンスにより前年同期286万から7万boed減少。純利益はは48億ドル、前年同期74億ドルから油価下落、精製マージン低下等により26億ドルの減少。2024年第4四半期9億ドルから探鉱評価損の減少、操業費用の減少、精製マージンの上昇を反映して改善した。設備投資は42億ドル、前年同期45億ドルから減少。

2025年第1四半期決算概要

		石油・ガス生産量（万boe/d）	純利益（億ドル）	設備投資額（億ドル）
ExxonMobil（米）	前年同期	378.4	82.2	52.7
	前期	460.2	76.1	75.1
	2025Q1	**455.1**	**77.1**	**59.4**
Chevron（米）	前年同期	334.6	55.0	47.1
	前期	334.9	32.4	49.7
	2025Q1	**335.3**	**35.0**	**44.2**
Shell（英）	前年同期	286.4	73.6	44.9
	前期	277.2	9.3	69.2
	2025Q1	**279.4**	**47.8**	**41.8**
BP（英）	前年同期	233.7	22.6	42.8
	前期	226.0	-19.6	37.3
	2025Q1	**220.4**	**6.9**	**36.2**
TotalEnergies（仏）	前年同期	235.7	57.2	52.1
	前期	233.2	39.6	55.8
	2025Q1	**245.9**	**38.5**	**53.3**

出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

④ BP

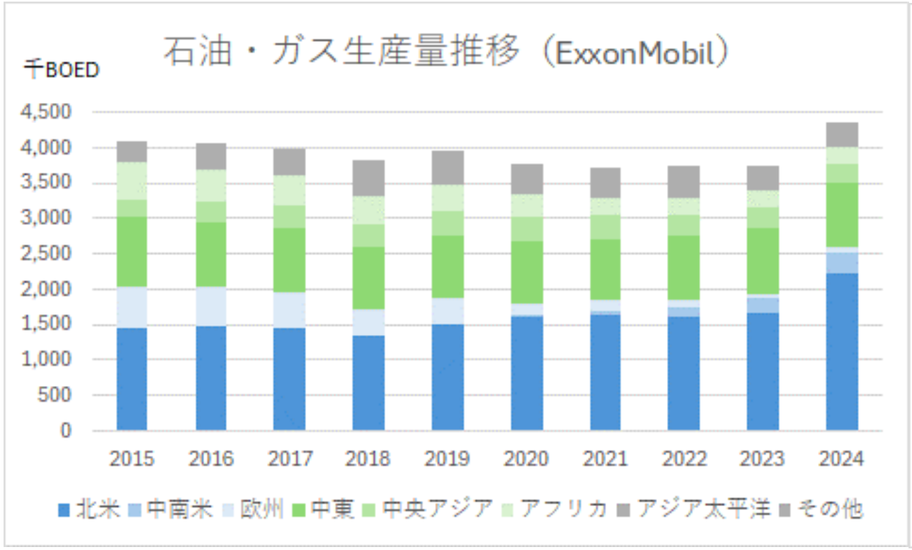
石油・天然ガス生産は220万boed、天然ガスの生産減により前年同期234万boedから14万boedの減少。純利益7億ドルと前年同期23億ドルから減少、石油トレーディングの貢献が減少した。設備投資は36億ドル、前年同期43億ドルから7億ドルの減少となった。

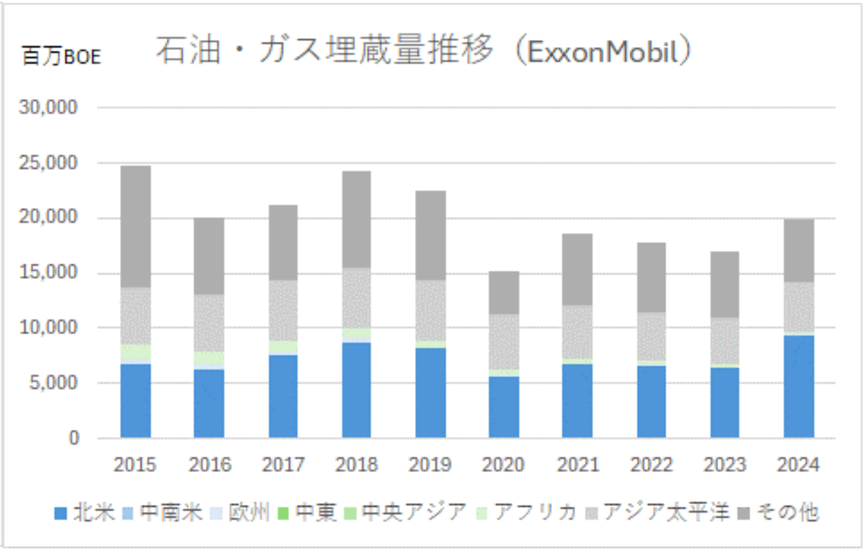
⑤ TotalEnergies

石油・天然ガス生産は246万boed、前年同期236万boedから10万boed増加、石油・天然ガス共に増加した。純利益は39億ドルとなり前年同期57億ドルから減少。設備投資は53億ドル、前年同期比微増、新規石油・天然ガス開発と低炭素関連がバランス。

2. メジャー企業の2025年決算動向　①ExxonMobil

- 事業セグメントの収益ドライバー
  Upstream（上流開発）：米国パーミアン、南米（ガイアナ）、LNG（天然ガス液化）設備を収益と成長の原動力（アドバンテージド・アセット）と位置付け、重点的に投資
  Product Solutions（中下流）：エネルギー、化学、特殊製品の製造をアドバンテージド・プロジェクトとして採算重視で投資
  Low Carbon Solutions（低炭素）：ライフサイクルで低炭素排出の高機能素材・リチウム開発・リサイクル事業に投資
- 構造的なコスト削減
  操業効率向上、人員削減、戦略的資産入替により持続可能なコスト削減を志向





主要設備投資案件（2025年上期）

時期	セグメント	地域	案件名	概要
1月	上流	中央アジア（カザフスタン）	テンギス油田Future Growth Project完成、生産量最大26万b/d増加	Tengizchevroilのテンギス油田で3番目の処理施設Future Growth Projectからの石油生産開始、生産量を26万バレル増加して日量100万バレルとする計画、ExxonMobil 25%出資
4月	上流	米国（パーミアン）	Pioneer Natural Resourcesのパーミアン生産拡大・排出削減	Pioneerのパーミアン優良資産に財務・技術等の経営資源を投入し構造的コスト削減とネットゼロ計画達成を2050年から2035年へ前倒し
5月	上流	ガイアナ（ガイアナ）	ガイアナで4隻目の浮体式生産貯蔵積出船One Guyanaが到着	One Guyanaは生産能力25万b/d・貯蔵量200万バレル、Yellowtailで2025年中操業開始予定ExxonMobilのガイアナにおける生産能力は90万b/dに（権益比率：ExxonMobil 45% Hess 30%、CNOOC 25%）。
6月	上流	ブラジル（赤道マージン）	フォス・ド・アマゾナス鉱区入札	鉱区入札の結果10ブロックを確保、権益比率：ExxonMobil 50%、Petrobras 50%
2月	中下流	中国（広東省恵州市）	中国で最大の投資であるChina Chemical Complexが操業開始	広東省恵州市大亜湾石油化学コンプレックス、完成時生産能力はポリエチレン170万トン・ポリプロピレン85万トン。
4月	中下流	米国（テキサス州）	Baytown Chemical Complexにおけるプラスチックリサイクル操業開始	プラスティックリサイクルユニットではプレミアムを支払って原材料に戻されたプラスチック廃棄物の対応する量を示す循環性証明書を受け取る。
4月	低炭素	米国（テキサス州）	Calpine Baytown天然ガス火力発電CCSプロジェクト契約	天然ガス火力発電大手CalpineのBaytown Energy Centerコジェネレーション施設から年間200万トンのCO2を回収貯留する契約締結

出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

出典：各社HP・業界誌等よりJOGMEC作成

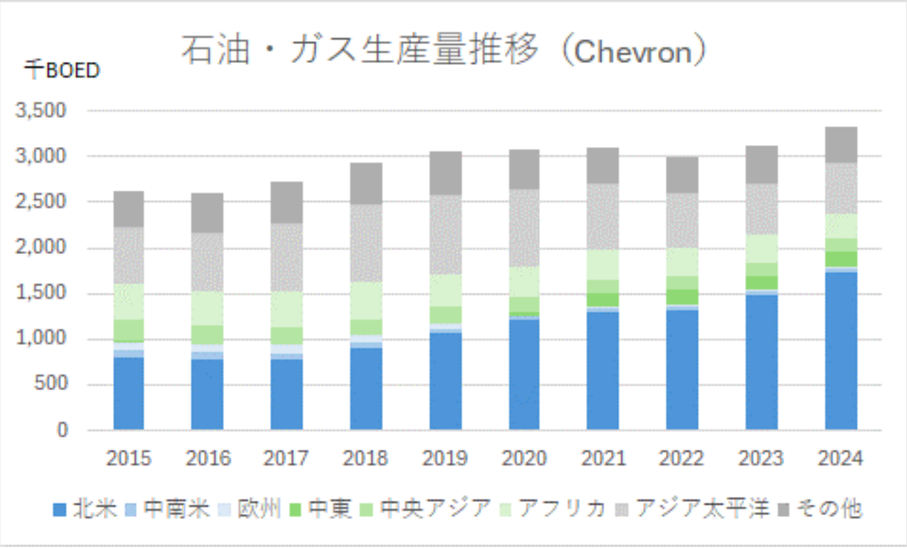
2. メジャー企業の2025年決算動向　②Chevron

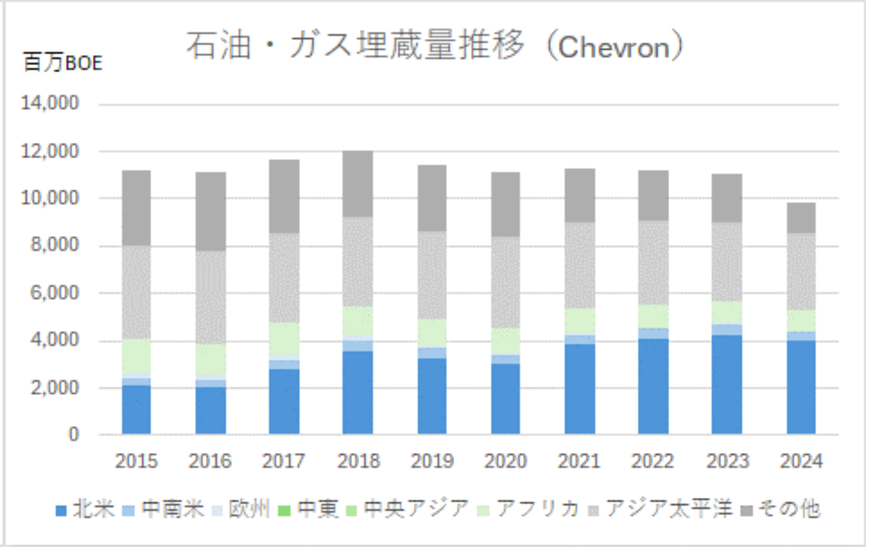
- 好採算・低排出を安全に実現する優位性のある事業ポートフォリオ最適化

Upstream（上流開発）：米国（GOM・パーミアン）、カザフスタン（テンギスFGP）、その他（豪州LNG・西アフリカ・東地中海）重点プロジェクトに投資、アマゾン河口にも注目

Downstream（中下流）：垂直統合ビジネスモデルの強みによりエネルギー、石油・ガス化学製品事業に投資

Lower carbon（低炭素）：ライフサイクル低炭素排出の取組み、上流生産プロセスの低炭素化と高機能プロダクト・ソリューション（再エネ・水素・CCS・AIデータセンター向け安定電力供給）





出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

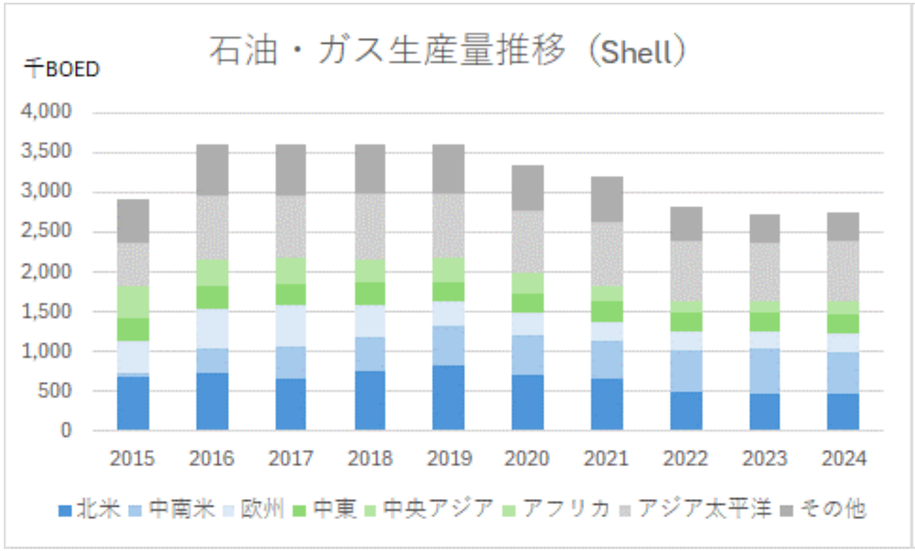
主要設備投資案件（2025年上期）

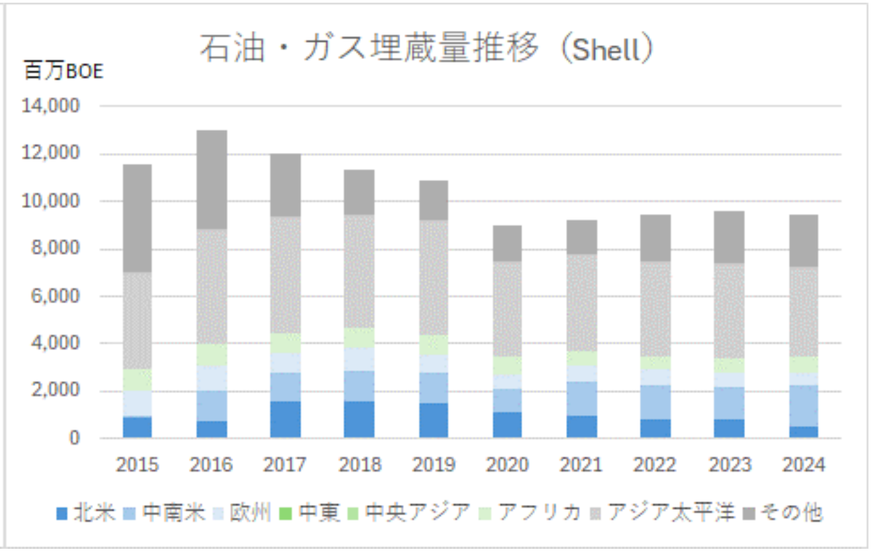
時期	セグメント	地域	案件名	概要
	上流	米国（メキシコ湾）	アンカー油田（Chevron：63%、TotalEnergies：37%）が操業開始	ルイジアナ州沿岸225キロ、2019年12月開発開始、石油（75,000b/d）とガス（28百万cf/d）を生産する半潜水型FPUに接続された海底井戸システム。
1月	上流	中央アジア（カザフスタン）	テンギス油田Future Growth Project完成、生産量最大26万b/d増加	Tengizchevroilのテンギス油田で3番目の処理施設Future Growth Projectからの石油生産開始、生産量を26万バレル増加して日量100万バレルとする計画、Chevron 50%出資
1月	上流	米国（メキシコ湾）	Whale油田で浮体式生産設備が生産開始	米国メキシコ湾アラミノスキャニオンブロック773の浮体式生産設備Whale（Shell：60%、Chevron：40%）が生産開始、ピーク生産量10万boed、可採埋蔵量480百万バレル
6月	上流	ブラジル（赤道マージン）	フォス・ド・アマゾナス鉱区入札	鉱区入札の結果9ブロックを確保、権益比率：Chevron 65%、CNPC 35%
3月	中下流	米国	Pasadena製油所のパーミアン原油処理能力を増強、バリューチェーンを強化。	Pasadena製油所LTO Expansionプロジェクト、パーミアンの軽質原油処理能力を12.5万boedに45%拡大、設備の信頼性・安全性を向上し、国内市場への精製品の供給を拡大。
2月	低炭素	米国	GE VernovaとEngine No.1と協力して信頼性の高い電力を供給。	データセンター近隣にビハインド・ザ・メーター発電所を建設、電力網にアクセスせずに高効率ガスタービンから直接電力を供給することで信頼性の高いエネルギーを供給（2027年操業開始予定）。
6月	低炭素	米国（テキサス・アーカンソー）	米国で2件の借地権を取得、商業規模のリチウム開発に着手。	スマックオーバー累層の高いリチウム含有量。により信頼性と手頃な価格のバランスを取りながら低炭素エネルギーシステムを構築し電化トレンドを支える

出典：各社HP・業界誌等よりJOGMEC作成

2. メジャー企業の2025年決算動向　③Shell

- エネルギートランジションの全シナリオに適応可能な事業ポートフォリオ
  Upstream（上流開発）：米国（GOM）、ブラジル（サントス）、英国（北海）深海油田開発に投資
  Integrated Gas（統合ガス）：上流開発（カナダ・カタール・ナイジェリア）、中下流・トレーディング（Pavilion）に投資
  Marketing / Chemical（中下流）：中国（広東省恵州）石化プラントに投資
  Renewables / Energy Solution（低炭素）：欧州の低炭素燃料バイオメタンに加え、米国（電力トレーディング）、ノルウェー（CCSプロジェクト）に投資





出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

主要設備投資案件（2025年上期）

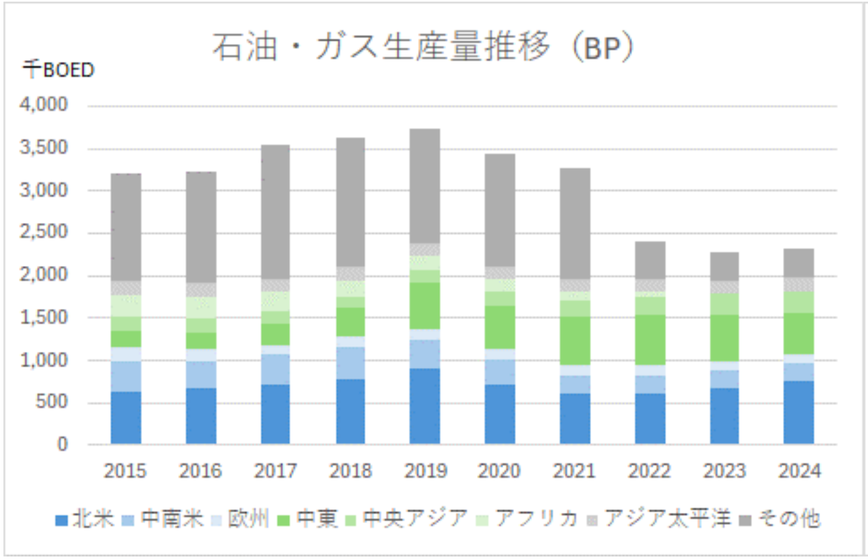
時期	セグメント	地域	案件名	概要
1月	上流	米国（メキシコ湾）	Whale油田で浮体式生産設備が生産開始	米国メキシコ湾アラミノスキャニオンブロック773の浮体式生産設備Whale（Shell：60%、Chevron：40%）が生産開始、ピーク生産量10万boed、可採埋蔵量480百万バレル
2月	上流	英国（北海）	Penguins油田で浮体式生産設備が生産開始	英国北海で新FPSO稼働開始（Shell：50%、NEO Energy：50%）、Penguins油田（ピーク生産量45,000boed、可採埋蔵量100百万バレル）の生産を再開、油田寿命が20年延長
3月	上流	ブラジル（サントス盆地）	ブラジル沖深海油田開発Gato do Matoの最終投資決定	ブラジル沖サントス盆地の深海油田プロジェクトGato do Mato（Shell：50%、Ecopetrol：30%、TotalEnergies：20%）をFID、ピーク生産量12万boed、可採埋蔵量370百万バレル、2029年操業開始予定
3月	中下流	東南アジア（シンガポール）	グローバルLNGトレーディング会社Pavilion Energyの買収を完了	Pavilion Energyの買収を完了、年間650万トンの供給契約、再ガス化能力、バンカリング事業を統合、LNG市場におけるリーダー的地位を確固たるものに
1月	中下流	中国（広東省恵州市）	石油化学合弁事業会社CSPCの石化プラント拡張プロジェクトをFID	ShellとCNOOCが50-50出資する石油化学合弁事業会社CSPC（CNOOC and Shell Petrochemical Company）が中国南部恵州市大亜湾にある石化コンビナート拡張プロジェクトを最終投資決定
1月	低炭素	米国（ニューイングランド）	CCGT発電会社RISEC買収により電力トレーディング事業を強化	コンバインドサイクルガスタービン発電設備（609MW）を所有するRISEC（ロードアイランド）の100%株式を買収、重点取引市場ISONE電力市場におけるトレーディング機能を強化
3月	低炭素	欧州（ノルウェー西部）	Northern Lights CCSプロジェクト第２フェーズFID（Shell、TotalEnergies、Equinorが各1/3出資）	Northern Lightsはスウェーデンの地域エネルギー事業者Stockholm Exergiとの年間90万トン契約を受けてCO2輸送・貯留能力を現状150万トンから2028年までに500万トンまで拡張を最終投資決定（7億ドル）。陸上貯蔵タンク、ポンプ、桟橋、注入井戸、輸送船を建造。

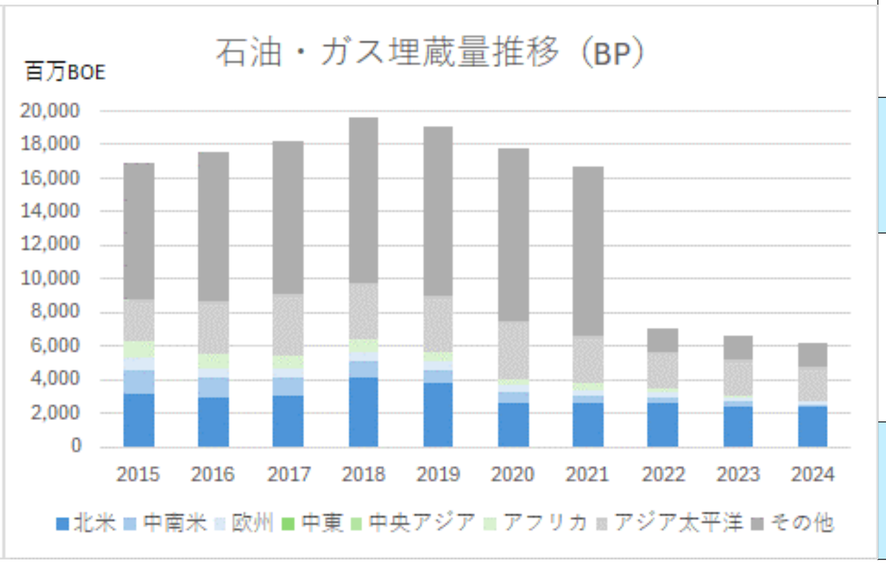
出典：各社HP・業界誌等よりJOGMEC作成

2. メジャー企業の2025年決算動向　④BP

- 石油から再エネへのトランジションをファンダメンタル・リセット*
  Oil Production（上流開発）：中東（エジプト）・米国（GOM）・アフリカ（ナミビア）の探鉱投資
  Customers ＆Products（中下流）：石油製品事業（Castrol）、製油所（水素プロジェクト）、EV充電事業等の見直しに着手
  Gas & Low Carbon（低炭素）：西アフリカ（モーリタニア・セネガル）LNGプロジェクト操業開始、再エネ投資選別、英国CCS（NEP）の進展

* 脱炭素化戦略を修正、石油・天然ガスバリューチェーンにより財務基盤強化





出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

主要設備投資案件（2025年上期）

時期	セグメント	地域	案件名	概要
2月	上流	エジプト（West Nile Delta）	探査井El King-2の探鉱掘削成功	West Nile Delta (WND) プロジェクト4スロット掘削キャンペーンの一環としてNorth King Mariout オフショア・コンセッションのEl King-2探査井の掘削成功。深さ約2,400メートルで2つの貯留層を発見。
4月	上流	米国（メキシコ湾）	Green Canyonで探鉱掘削成功	米国メキシコ湾ルイジアナ州沖120マイルのFar South Green Canyon Block 584で探鉱井を掘削、水深4,092ft、総深度23,830ftで中新世の貯留槽に遭遇。BP（オペレーター）持分57.5%、Chevron U.S.A.（42.5%）。
4月	上流	アフリカ（Namibia）	オレンジ盆地Capricornus 1-Xで探鉱掘削成功	BPとEniの50-50出資合弁会社Azule Energy（42.5%）はオペレーターのRhino Resources（42.5%）と共にナミビア・オレンジ盆地ブロックPEL-85のCapricornus 1-X探鉱井で貯留槽を確認。
4月	中下流	西アフリカ（Mauritania Senegal）	GTAフェーズ1プロジェクトLNG初出荷	MauritaniaとSenegal沖のGreater Tortue Ahmeyim（GTA）液化天然ガスプロジェクトから最初のLNGを出荷（オペレーター：BP）。沖合10kmにあるGolar LNGのFLNGから積み替え。
6月	低炭素	米国（インディアナ州）	ホワイティング製油所のブルー水素プロジェクトを無期限に停止	BPを含む官民連合Midwest Alliance for Clean Hydrogen（MACH）はDOEから10億ドルの連邦助成金を約束されていたが、本件はその一部。
6月	低炭素	英国（北海）	Northern Endurance Partnership（BP、TotalEnergies、Equinorの合弁事業）のCCS評価をExproに委託	Endurance帯水層の生産・注入試験はEast Coast Cluster開発計画の貯留層を評価するための情報を提供するもの。Northern Endurance Partnershipは2020年、TeessideとHmberの両産業クラスターから排出・回収されるCO2を輸送・貯留するために設立された合弁事業体。
3月	低炭素	日・米・英・欧州等各国	洋上風力発電事業をJERAとのパートナーシップに統合	JERAと洋上風力発電事業を統合、独立した非公開の合弁会社JERA Nex bpを設立して発電容量13GWの再生可能エネルギー開発、所有、運営を目指す。

出典：各社HP・業界誌等よりJOGMEC作成

2. メジャー企業の2025年決算動向

⑤TotalEnergies

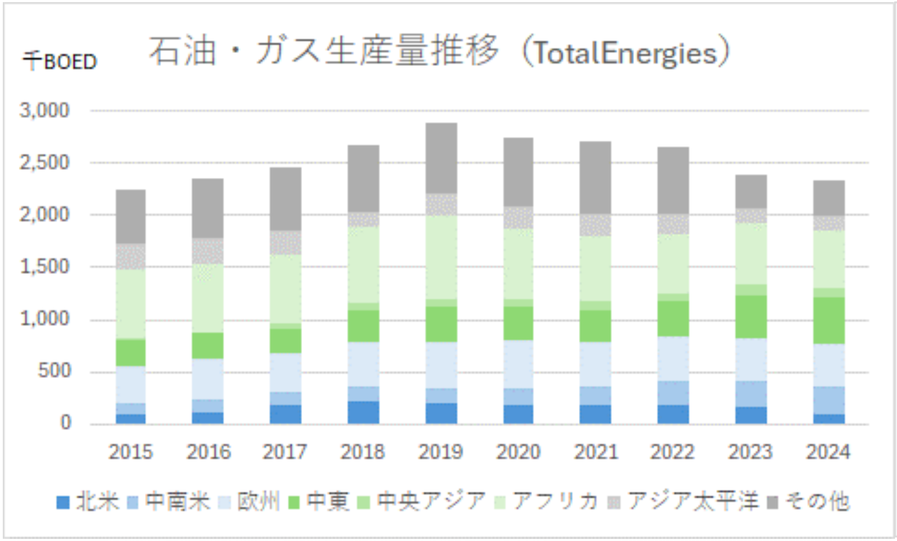
- エネルギートランジション戦略を推進する事業ポートフォリオ

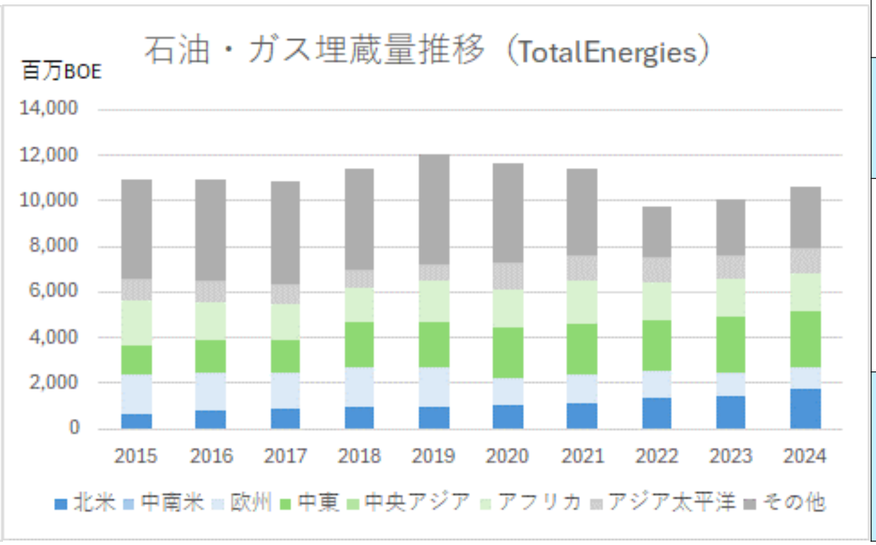
E & P （上流開発）：米国（GOM）、ブラジル（サントス）、インドネシア（ペトロナスとの戦略提携）による探鉱・開発、ノルウェー（Northern Lights）、英国（NEP）のCCS事業

Integrated Gas（統合ガス）：米国（テキサス州リオグランデ）から引取契約、インド（GSPC）供給契約など

Integrated Power（統合電力）：クリーン・ファーム・パワー（仏ST Micro-electronics）供給契約、水力発電事業SN Power（アフリカ）、太陽光発電Big Sky Solar（カナダ）の買収

Refining & Chemicals（中下流）：欧州の製油所における再エネ・水素利用





出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

主要設備投資案件（2025年上期）

時期	セグメント	地域	案件名	概要
4月	上流	米国（メキシコ湾）	Ballymore油田操業開始	米国メキシコ湾深海のBallymore油田の生産開始、権益比率：TotalEnergies 40%、Chevron（オペレーター）60%ルイジアナ州沖合120キロ、生産能力：石油75,000b/dと天然ガス5,000万cf/d。既存インフラと機器標準化により開発コストと排出原単位を極小化。
5月	上流	ブラジル（サントス盆地）	FPSO Alexandre de Gusmao社がサントス盆地のメロ油田で操業開始	FPSO Alexandre de Gusmaoがブラジル沖サントス盆地Libra blockのMero油田で操業開始、本件後生産能力は77万b/d。12の井戸がプラットフォームに接続され海底インフラストラクチャを介して相互接続。
6月	上流	東南アジア（マレーシア・インドネシア）	Petronasとグローバルな探鉱・開発事業の戦略的パートナーシップ協定締結	Petronasからマレーシア沖の複数ブロックとインドネシア沖の1ブロックの権益を取得、探査、評価、開発プログラムを進める。域内上流事業における協力関係をグローバルな探鉱・生産パートナーシップに。
2月	中下流	インド	グジャラート州石油公社とLNGの長期売買契約を締結	グジャラート州石油公社（GSPC）に対し2026年から10年間、年間40万トンのLNGを供給する長期売買契約（SPA）に署名
1月	低炭素	フランス	ST Micro-electronicsとクリーンファーム・パワー供給契約を締結	TotalEnergiesは仏ST Microelectronicsに1.5TWhの再生可能電力を15年間に亘って供給するクリーン・ファーム・パワー契約に署名
3月	低炭素	欧州（ノルウェー西部）	Northern Lights CCSプロジェクト第２フェーズFID（TotalEnergies、Shell、Equinorが各1/3出資）	Northern Lightsはスウェーデンの地域エネルギー事業者Stockholm Exergiとの年間90万トン契約を受けてCO2輸送・貯留能力を現状150万トンから2028年までに500万トンまで拡張を最終投資決定（7億ドル）。陸上貯蔵タンク、ポンプ、桟橋、注入井戸、輸送船を建造。
6月	低炭素	英国（北海）	Northern Endurance Partnership（TotalEnergies、BP、Equinorの合弁事業）のCCS評価をExproに委託	Endurance帯水層の生産・注入試験はEast Coast Cluster開発計画の貯留層を評価するための情報を提供。TeessideとHmberの両産業クラスターから排出・回収されるCO2を輸送・貯留するために設立。

出典：各社HP・業界誌等よりJOGMEC作成

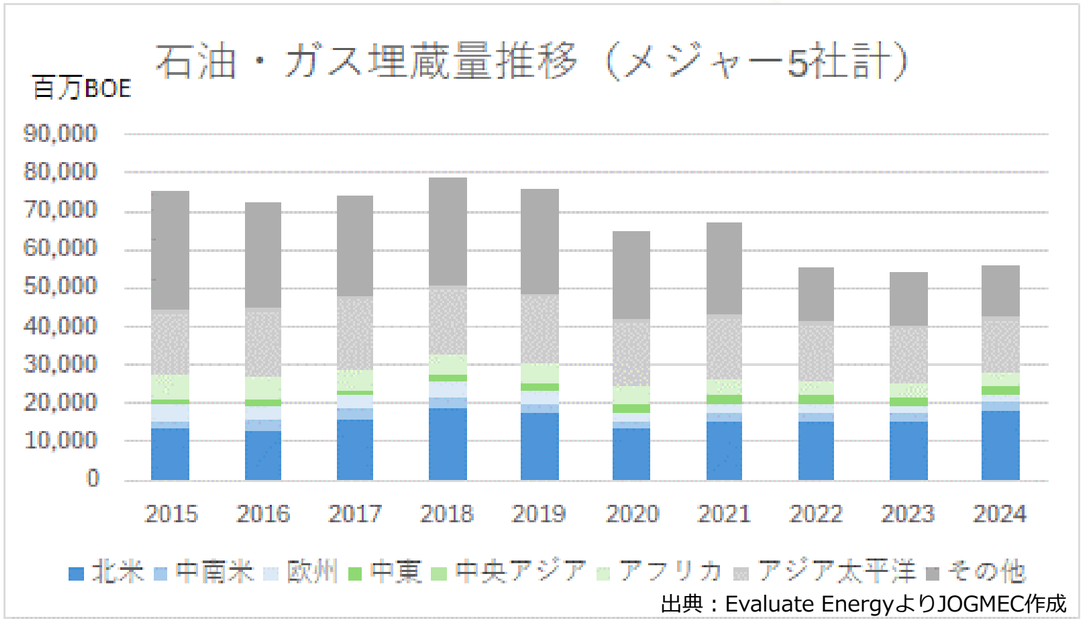
3. 上流開発投資

① 探鉱活動

- カーボンニュートラル目標を掲げるものの、引き続き、並行して未開発域に探鉱・試掘エリアを広げ埋蔵量発見・開発を推進、確認埋蔵量リプレースメント率（RRR）100%超を目指す。
- 北米（米国パーミアン＆GOM）、中南米（ガイアナ、ブラジル）、アフリカ・東地中海（エジプト、ナミビア）、中央アジア（カザフスタン）等、大規模・高採算・低排出強度の優位性高い資産基盤強化に注力（シェール資産買収に偏らず）。

独立行政法人 エネルギー・金属鉱物資源機構

出典：各種資料よりJOGMEC作成



出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

2022年以降に政府・NOCから探鉱鉱区を取得した国

Shell	マレーシア、タイ、米国、トリニダード・トバゴ、ブラジル、スリナム、ウルグアイ、ノルウェー、英国、オマーン
bp	インドネシア、インド、米国、カナダ、トリニダード・トバゴ、ブラジル、英国、イスラエル、アゼルバイジャン、エジプト、ナミビア
TotalEnergies	マレーシア、インド、ブラジル、スリナム、ノルウェー、英国、オマーン、サントメプリンシペ、米国
ExxonMobil	米国、カナダ、カザフスタン、ガイアナ、ブラジル
Chevron	米国、ブラジル、スリナム、赤道ギニア、アンゴラ、カザフスタン

2022年以降、ExxonMobilはDenvury(米)及び Pioneer(米)を買収、ChevronはPDC Energy(米)買収、 Hess(米)と買収を合意

3. 上流開発投資

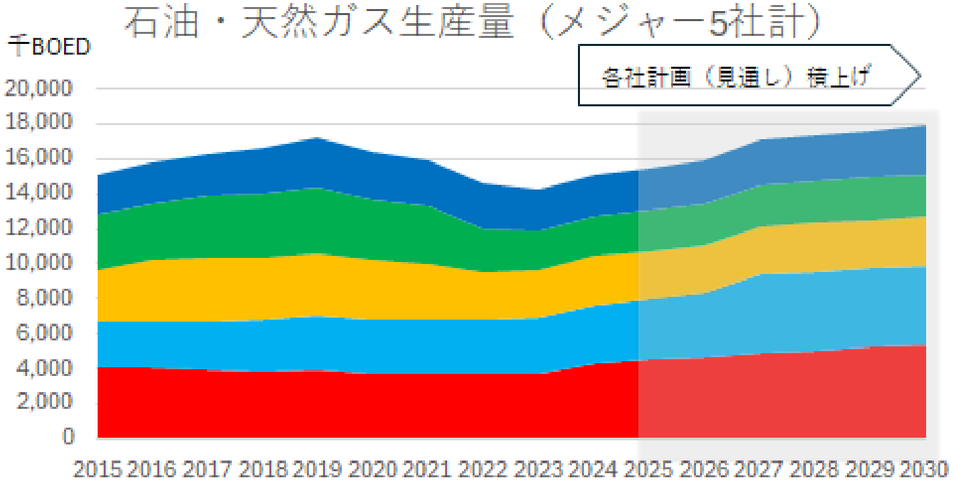
② 開発投資

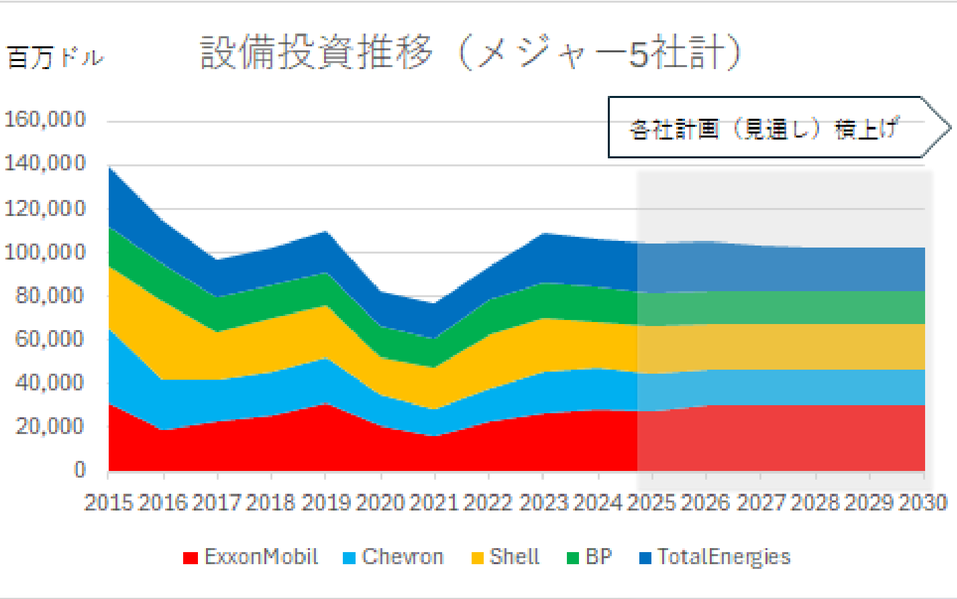
低炭素関連投資とのバランスを取りつつ、石油・天然ガスは増産を指向、開発投資加速の動き

- 欧州系メジャーは天然ガス価格上昇／エネルギー危機の経験を踏まえて手頃な価格と安定供給の重要性を再認識。
  再生可能エネルギーだけではエネルギー需要の拡大に対応できず、化石燃料とクリーンエネルギー投資の両立を図りながらも石油・天然ガスが適応力の中心であり続けるという現実に対応（BPのファンダメンタル・リセット等）。
- 米系メジャーはシェール資産・企業買収から大規模・高採算・低排出強度の優位性高い資産基盤の強化に重心を移す。欧州系のShell、bpも一転して増産指向、収益源の強化を図る。
- 2024年-2025年戦略シフト　上流の投資機会を維持し財務基盤を強化、トランジション投資の収益性を重視

中下流部門への投資が減少する中、上流開発計画は拡大志向

- メジャー企業の石油・天然ガス生産計画（見通し）は増産傾向を示すが（右上）、ExxonMobilを除けば設備投資計画の増分は限定的。低炭素技術投資の収益性重視に加え、エネルギー需要の構造変化に対応した中下流部門への投資の絞り込みの動きも認められる。





出典：Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

出典：各社HP・Evaluate EnergyよりJOGMEC作成

4. 低炭素関連投資

① CCSプロジェクト　メジャー企業が参画するCCSプロジェクト

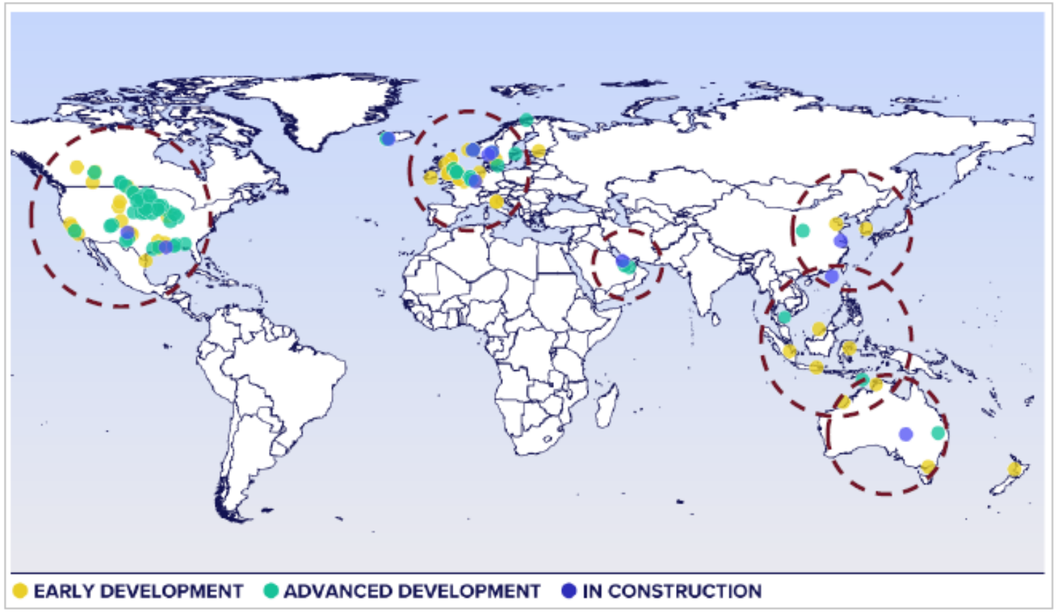
North America

Baytown CCS Project

Baytown CCS hub
Project led by Exxon to develop CCS hub in the Houston industrial area around Houston Ship Channel

Houston Shipping Channel CCS hub
Development of carbon capture and storage (CCS) in the greater Houston industrial area. Project aims to capture and store c.50 Mtpa CO2 by 2030 and 100 Mtpa CO2 by 2040

Houston Ship Channel CCS Project



SE Asia

Vorwatta, Indonesia
c.25 Mtpa CO2 injected back into the Vorwata reservoir to reduce venting and providing incremental gas production through enhanced gas recovery (EGR)

Lawit and Saline Aquifer, Malaysia
Petronas and ExxonMobil sign two project development agreements to jointly develop CCS projects in Malaysia

Europe

Northern Lights CCS Project

Longship
Cross-border CO2 shipping and storage project with emissions stored offshore Norway

Northern Endurance Partnership
Offshore CO2 storage for UK East Coast Cluster

Northern Endurance CCS Project

Middle East

Habshan-Bab and Shah gas plants
Aims to recover c.4.2 Mtpa of CO2 for injection into existing oilfields for enhanced recovery

Australia

Bayu-Undan
CO2 capture from gas development projects and amongst other industries and offshore storage with potential for capacity of up to 10 Mtpa

China

Daya Bay CCS
Exploring potential for CCS hub to capture up to 10 Mtpa CO2 at the Daya Bay National Economic and Technological Development Zone in Huizhou, Guangdong Province

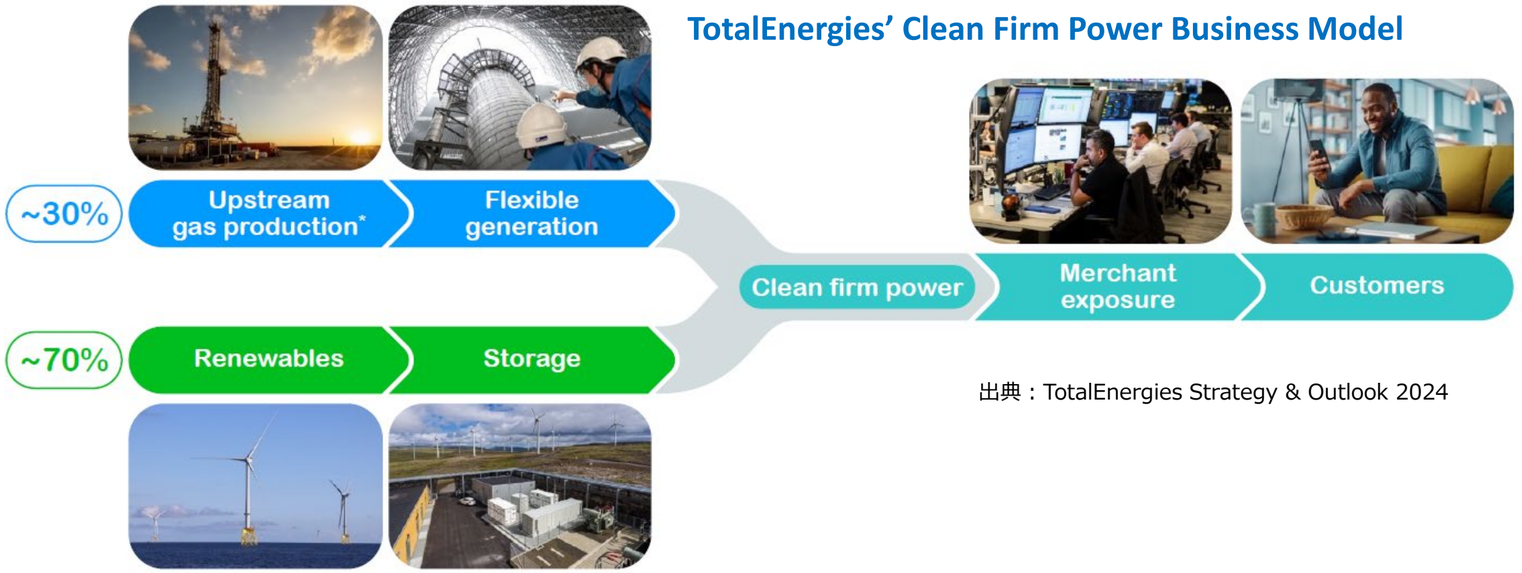
出典：Lambert Energy Advisory委託調査報告書

4. 低炭素関連投資

② クリーン・ファーム・パワー

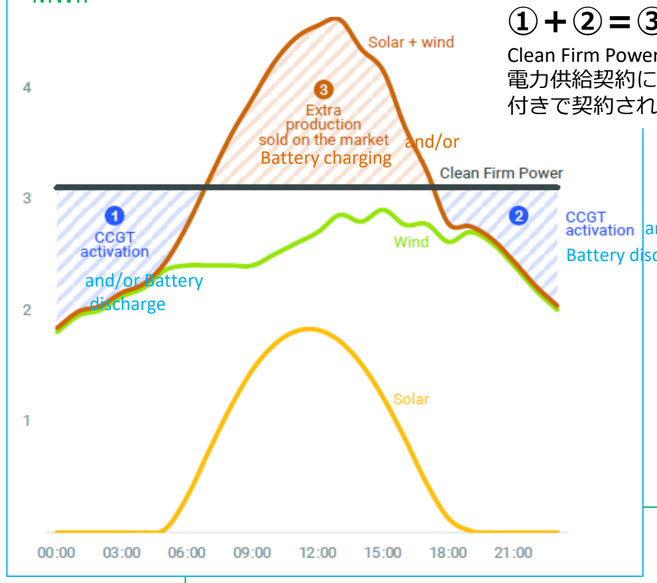
AI・データセンターの利用拡大に伴い、低炭素強度の電力需要が急増。安定した電力を供給するには再生可能エネルギーの変動を補う電力グリッド・バッテリー設備や（CCSを伴う）ガス火力発電で対応する必要がある。

TotalEnergies' Clean Firm Power Business Model



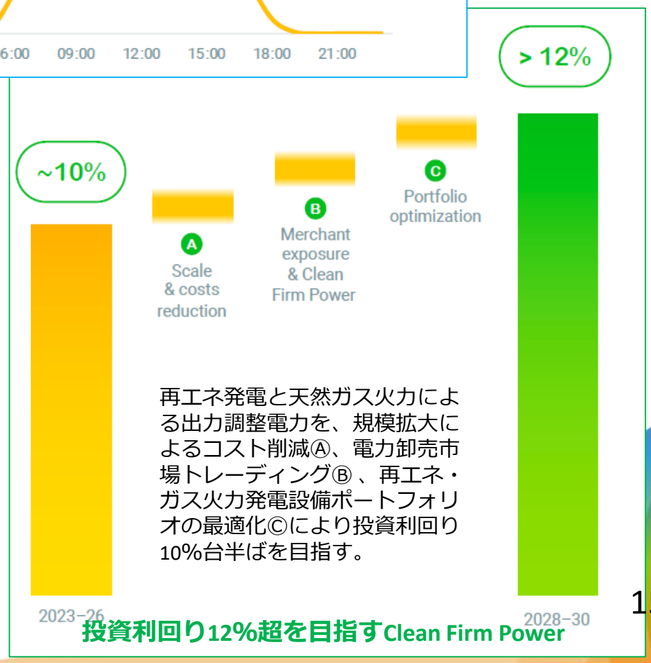
出典：TotalEnergies Strategy & Outlook 2024

地域に適応するClean Firm Power Business Model



①＋②＝③：Clean

Clean Firm Power供給契約は再エネ電力供給契約に比べてプレミアム付きで契約される。



- TotalEnergiesは再生可能エネルギーと天然ガス火力発電を包含した電力バリューチェーンを包含したエネルギー供給ビジネスモデルを構築し、価格変動の大きさ活用し電力卸売市場のトレーディングに参加することで投資利回りの向上を目指す。
- 同様のアプローチはNorthern Endurance PartnershipにおけるBPのNZT PowerのCCS付きディスパッチャブル火力発電プロジェクト、Shellの米国発電会社買収、ExxonMobilやChevronの高効率ガスタービン発電事業者とのパートナーシップにも広がりを見せる。

5. まとめ

脱炭素化と上流開発のバランス

- 欧州ではエネルギー危機・価格高騰に直面、排出削減に加えて手頃な価格と安定供給の重要性が再認識される。米系メジャーはシェール権益拡大、欧州系も石油・天然ガス増産、**収益基盤強化**を図る。

回帰について

- 技術革新やノウハウ蓄積により、探鉱投資の成功確率向上、開発期間の短縮化、温室効果ガス排出強度の低い優位性の高い資産（**アドバンテージド・アセット**）へのシフトが進展。欧州系を中心に再生可能エネルギー投資の収益見直しにより**上流回帰**の傾向が顕著であるが、米国LNG設備、ブラジル・ガイアナ・アルゼンチンの深海・シェール開発など技術革新やノウハウ蓄積による上流開発投資の**質的変化**も注目。

電化について

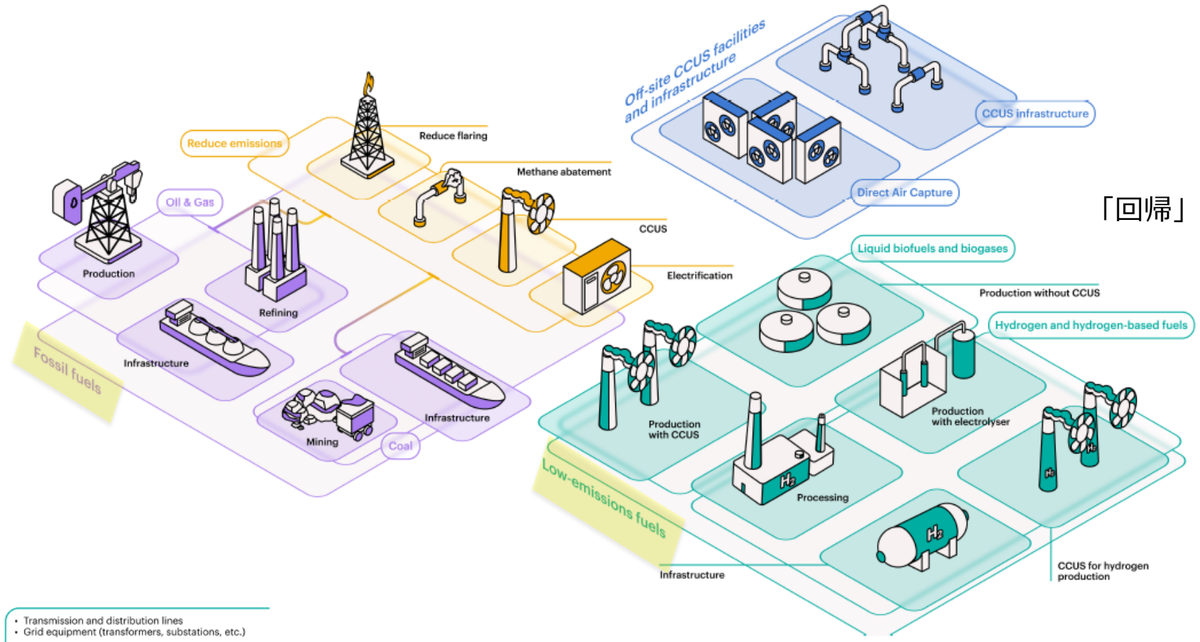
- 欧州系メジャーを中心とする再生可能エネルギー投資から低炭素化技術投資への**転換**、AI・データセンターによるクリーンエネルギー需要増加に対し、天然ガス火力発電による安定供給やCCSなど脱炭素化技術・知見を活用する分野でエネルギー供給を**追加**（「電化」）。

IEA・WEI 2025の総括コメント

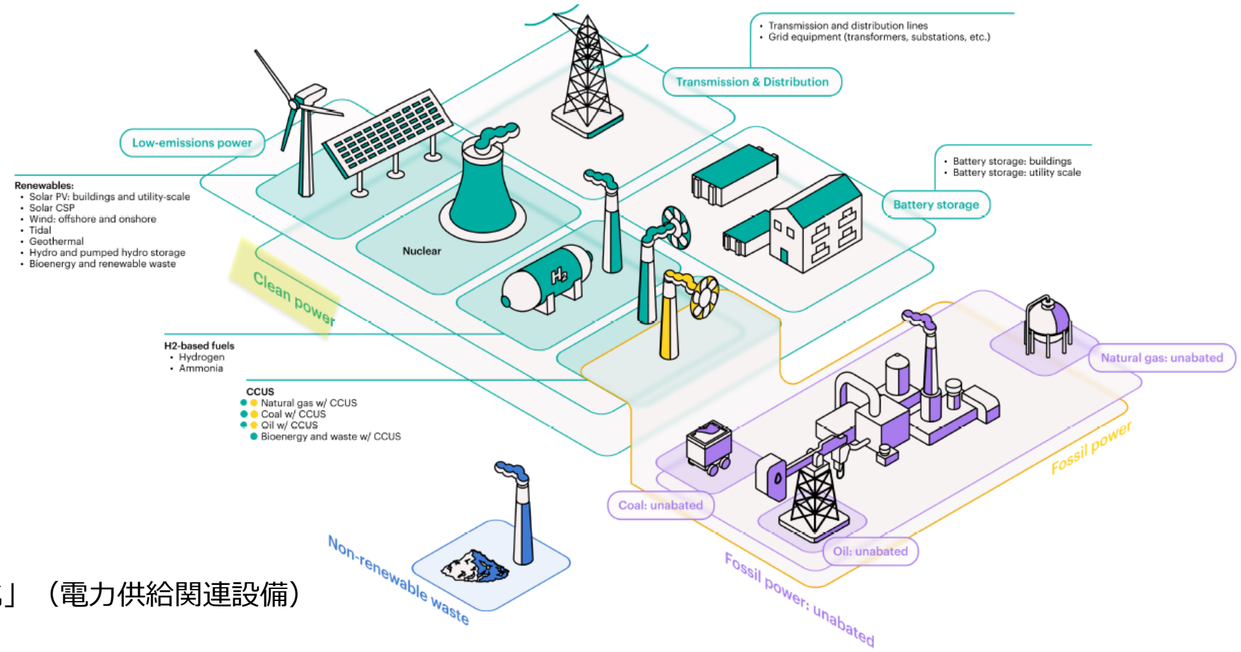
- エネルギーを取り巻く環境は10年前の世界エネルギー投資報告公表当時から劇的に変化、第一版で取り上げたのと同様、シェールなど**技術革新**による価格下押し圧力が**設備投資**に影響し、世界最大のエネルギー投資国である中国・米国で低炭素技術へのシフトに注目し、適時適切な設備投資のエネルギーセキュリティ、持続可能性、経済性に対する影響が指摘される。同時に**地政学的緊張**に直面する中、エネルギー危機発生のリスクは依然として高い。しかしながら重要な違いとして2015年当時とは比べものにならないほど幅広く競争力ある技術革新の成果を**社会実装する知見**が蓄積されていることが指摘される。

World Energy Investment 2025

10th Edition



「回帰」（化石燃料供給関連設備）



「電化」（電力供給関連設備）

This report could not have been achieved without the support and co-operation provided by donors to the IEA Clean Energy Transitions Programme (CETP) notably: Australia, Belgium, Canada, Denmark, France, Germany, Ireland, Italy, Japan, the Netherlands, Spain, Sweden, Switzerland, the United Kingdom, the United States and the European Commission, on behalf of the European Union. The financial assistance of the European Union was provided as part of its funding of the Clean Energy Transitions in Emerging Economies (CETEE) program within the CETP.

Many experts from outside of the IEA provided input, commented on the underlying analytical work, and reviewed the report. Their comments and suggestions were of great value. They include:

Toshi Arimura	WASEDA University
Antoni Ballabriga	BBVA
Harmeet Bawa	Hitachi Energy
Imène Ben Rejeb-Mzah	BNP Paribas
Jules Besnainou	Cleantech for Europe
Jorge Blazquez	bp
Barbara Buchner	Climate Policy Initiative
Clara Calipel	I4CE
Deirdre Cooper	Ninety-One
Joseph Dixon Callisto Pryor	World Bank
Charlotte Gardes-Landolfini	International Monetary Fund
John A Gentry	ExxonMobil
Michael Gonter	OECD
Maarten Hage	Helios Investment Partners
David Hart	George Mason's Schar School of Policy and Government
James Henderson	Oxford Institute for Energy Studies
Ronan Hodge	GFANZ
Takashi Hongo	Mitsui & Co. Global Strategic Studies Institute
Sean Kidney	Climate Bonds Initiative
Taihei Koto	JOGMEC
Francisco Laveron	Iberdrola
Akos Losz	Columbia University
Aaron McDougall	Amundi
Amy Merril	ICVCM
Vincent Minier	Schneider Electric
Arjun Murti	Veriten
Vincent Petit	Schneider Electric
Davide Puglielli	ENEL
Simone Ruiz-Vergote	MSCI
Hugh Salway	Gold Standard
Toshiyuki Shirai	Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan
Bjarne Steffen	ETH Zurich
Makito Takami	Sumitomo Corporation
Atsushi Taketani	JAPEX
Azusa Takeyama	Bank of Japan
Tae Tamura	Mizuho Financial Group
Viola Tang	GIC
Sandy Tickell	Glencore
Motoshi Tomita	Central Research Institute of Electric Power Industry
Namita Vikas	AuctusESG
Kaniaru Wacieni	Africa 50 Infra Fund
Khalid Waleed	Sustainable Development Policy Institute (SDPI)
Betsy Winnike	Boston Consulting Group
Kelvin Wong	DBS Bank