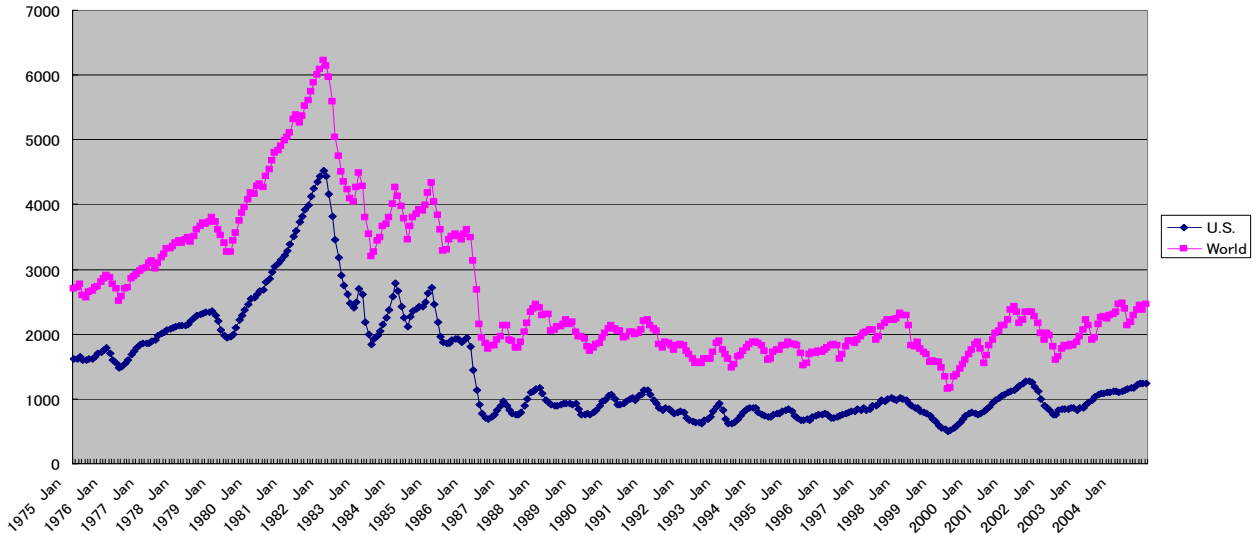


中長期的な供給上の問題

世界全体の上流投資はこの20年間停滞

現在もブーム化の兆し無し

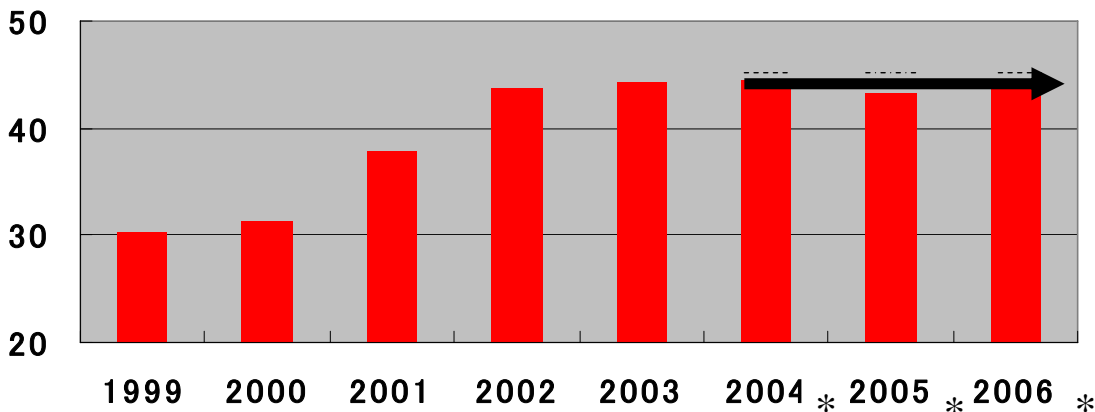
世界の稼働掘削リグ数の推移：出所：Baker Hughes rig count



IOC上流投資動向

伸び低い Capex + 探鉱支出減

スーパーメジャー3社の資本・探鉱支出: **ドル減価も考慮すべき!**



注：大規模買収を除く

*推定

IOCの投資意欲阻害要因

- ・90年代mindset: 油価前提は依然±\$20/B
- ・現経営陣: 合理化指向のメガマージャー生残り
- ・強い「メガ案件」指向



政治環境がメガ案件機会を大きく制限

90年代の期待に対し

**中東・ベネズエラ・中央アジア: 大幅悪化、
メキシコ: 進展無、ロシア: 進展小、...**

- ・株主還元重視経営のトレンド

NOC/OPEC 自前投資動向 **IOCと同様!**

- ・イラク全面復帰懸念: 数年タームでは依然可能性
- ・人口急増で社会支出ニーズ増大
(石油再投資資金の流用+高値容認?)
- ・保守的な油価見通し(86年のトラウマ)

投資のパラドックス！

・70年代:

殆どの業界人が永続的価格上昇を確信

上流:投資ブーム + 需要側:省/代エネ投資



価格反落(86年暴落)

・2000年代:

殆どの業界人が永続的価格上昇期待無し

長期バックワーデーション + 上流投資ブーム不発?



大幅価格上昇継続??

迫り来るボトルネック

今後最大の増産を期待されるCIS:

・輸出インフラは現在100%稼動(これまで旧ソ連時代に建設されたものを「タダ」で利用)

・今後の井戸元増産に対応した新規大規模P/L + 港湾が必須に! (東西南北の全方向)

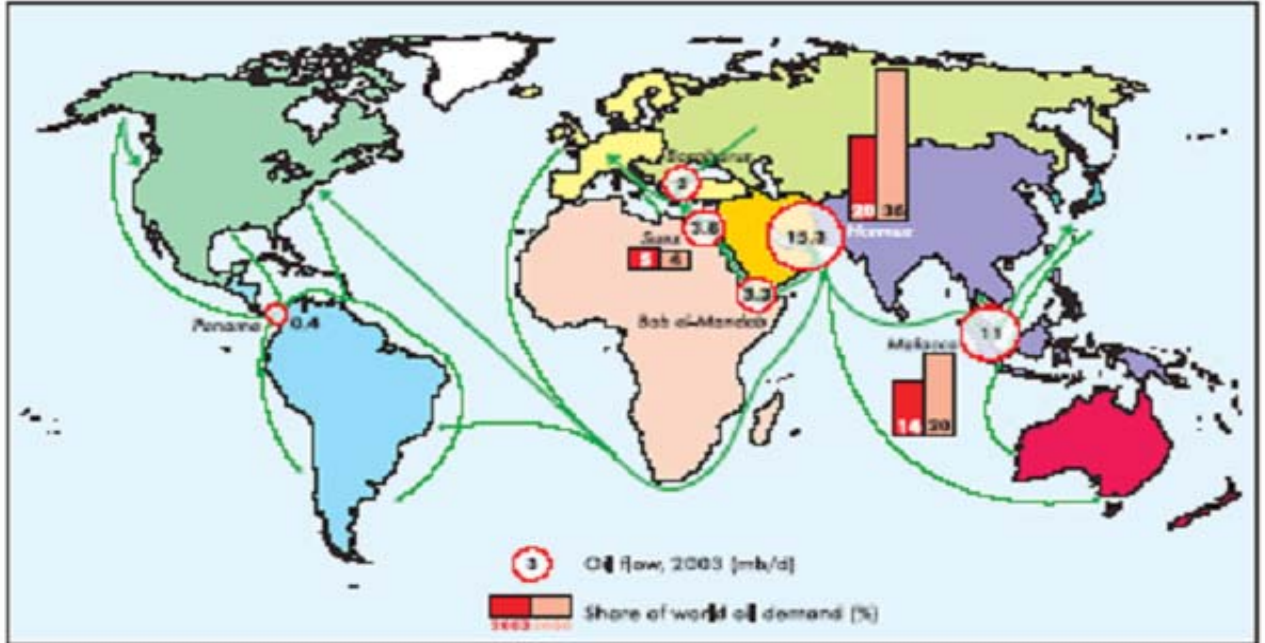


大規模投資がタイムリーに出来るか??

(資金負担は??)

チョークポイント (IEA)

Figure 3.25: Oil Flows and Major Chokepoints, 2003



今後の石油生産: OECDから非OECDへ

CIS: ロシア: 輸送・輸出インフラがネック

カスピ海: 殆ど独裁国／内陸国

西アフリカ: ナイジェリア～アンゴラ深海

北アフリカ: リビア、アルジェリア

中南米: ブラジル、ベネズエラ??

中東湾岸: サウジ、イラン??、クウェート、イラク??

Functioning Core → Gap地域: Thomas Barnett (米海軍大学)

長期トレンド

先進国減退と第三世界増産：再不安定化へ

- ・米国に続き英領北海も減退期
- ・OECD生産シェア減(カナダ以外は減産へ)

90年 30%

現在 27%(中東と同じ)

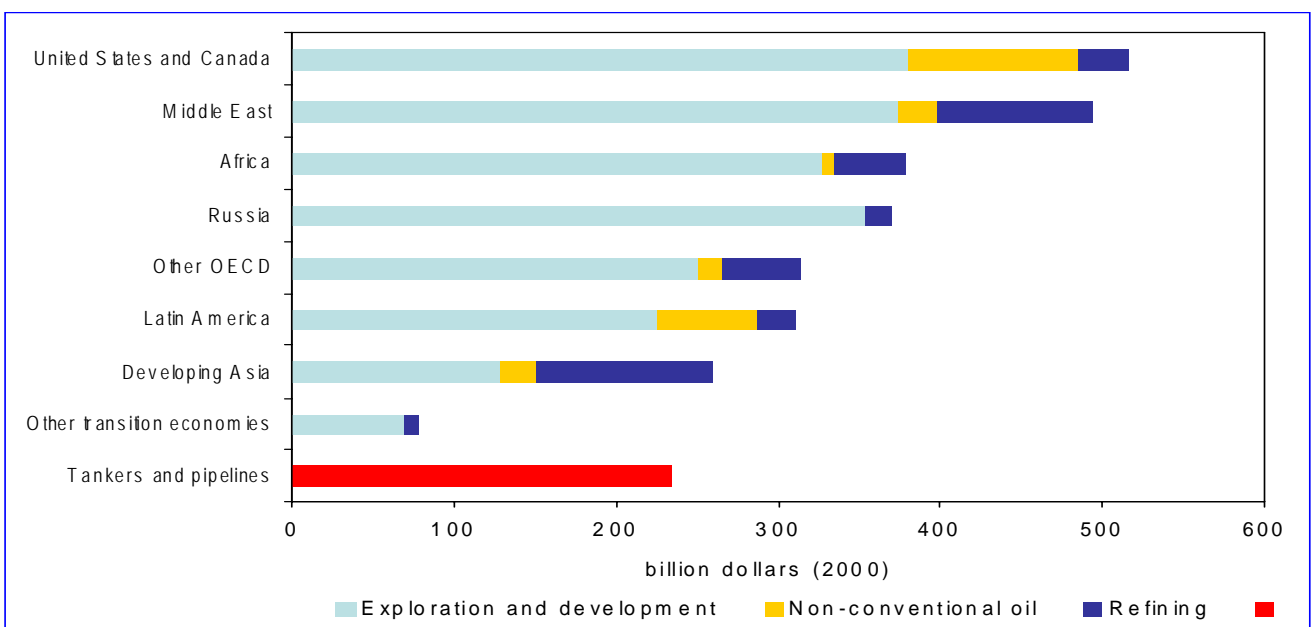
10年 20%?(EU2003見通し)

- ・中東以外でも、市場全体に政治リスク増大

将来投資の半分は“Gap”地域

(IEA)

Cumulative Global Oil Investment, 2003-2030





JOGMEC

独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構

結論

ほぼ確実： 価格ボラティリティの上昇
(中小危機の常態化?)

ある程度の可能性：

趨勢的価格上昇

大規模危機

80～90年代からは、「相転移」した可能性大