

ダラス連銀エネルギー調査（2023年Q1） 業界景況感の悪化

調査レポート

2023年3月30日
 経済部 シニアアナリスト
 鈴木 直美

概要：

米国シェール産地の景況感は急速に悪化している。サプライチェーンのボトルネックは解消に向かっているが、原油・ガス価格下落で収益性は低下しており、コストインフレと労働力確保も依然として大きな課題となっている。バイデン民主党政権のエネルギー政策は化石燃料業界への逆風であり続け、シリコンバレー銀行など銀行の経営破綻が続いたことで小規模企業の資金調達にも不安がある。ダラス連銀が発表した最新の Energy Survey（四半期）では、そのような状況が明らかとなった。

～ダラス連銀エネルギー調査について～

本調査は、米国・ダラス連邦準備銀行が管轄する第 11 地区（テキサス州・ニューメキシコ州南部・ルイジアナ州北部）に本社ないし事業拠点を置く石油ガス探査生産（E&P）企業と、石油ガスサービス関連企業約 200 社を対象としている。今回の調査が行われたのは 3 月 15～23 日で、147 社（E&P95 社、サービス 52 社）が回答した。各設問について、各社は前期比・前年同期比についてそれぞれ増加・減少・不変のいずれかで回答し、指数は全回答中の「増加」の割合から「減少」の割合を引いたものとして公表される（つまり、指数は増加・減少の「度合い」ではなく、トレンドの「方向性」を示す）。

企業活動の減速

前回 2022 年末時点の調査では、以下の表に示す指数は全項目で前期比プラスの数値となっており、業況は総じて上向きだった。しかし今回、企業活動の全体を示す指数（Level of Business Activity）は前期の 30.3 から 2.1 に急低下し、E&P については▲2.1 となった。2 年近く続いていた活動の拡大にブレーキがかかっていることを示唆する。詳細項目で見ると、「サプライヤー納期」「納期の遅れ」の項目がゼロないしマイナスになったことは、供給制約の緩和を意味するが、E&P 企業の原油生産指数は 25.8⇒10.5、ガス生産指数は 29.4⇒7.4 に低下し、回答者の 2 割強は「減少」と答えている。石油ガスサービス企業の設備稼働率指数は 32.8⇒3.9 と大きく低下した。

2023年第1四半期（有効回答数に占める比率）

	全企業				探査生産（E&P）企業				石油ガスサービス企業			
	指数	減少/低下	増加/上昇	不変	指数	減少/低下	増加/上昇	不変	指数	減少/低下	増加/上昇	不変
企業活動	2.1	27.2	29.3	43.5	-2.1	27.4	25.3	47.4	9.6	26.9	36.5	36.5
原油生産	-	-	-	-	10.5	21.1	31.6	47.4	-	-	-	-
ガス生産	-	-	-	-	7.4	21.3	28.7	50.0	-	-	-	-
探査開発コスト	-	-	-	-	46.8	1.1	47.9	51.1	-	-	-	-
リース費用	-	-	-	-	37.6	6.5	44.1	49.5	-	-	-	-
設備稼働率	-	-	-	-	-	-	-	-	3.9	26.9	30.8	42.3
投入コスト	-	-	-	-	-	-	-	-	61.6	1.9	63.5	34.6
サービス対価	-	-	-	-	-	-	-	-	25.0	9.6	34.6	55.8
営業利益	-	-	-	-	-	-	-	-	1.9	26.9	28.8	44.2
サプライヤー納期	-14.0	23.8	9.8	66.4	-16.5	24.2	7.7	68.1	-9.6	23.1	13.5	63.5
納期の遅れ	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	7.7	7.7	84.6
設備投資	17.1	24.0	41.1	34.9	11.7	26.6	38.3	35.1	27.0	19.2	46.2	34.6
2年後の設備投資	-	-	-	-	6.4	25.5	31.9	42.6	-	-	-	-
被雇用者数	14.3	8.8	23.1	68.0	8.4	6.3	14.7	78.9	25.0	13.5	38.5	48.1
労働時間	12.3	8.8	21.1	70.1	10.5	3.2	13.7	83.2	15.4	19.2	34.6	46.2
賃金・福利厚生	43.6	2.0	45.6	52.4	37.8	1.1	38.9	60.0	53.9	3.8	57.7	38.5
企業見通し	-14.1	33.8	19.7	46.5	-18.9	35.6	16.7	47.8	-5.8	30.8	25.0	44.2
不確実性	62.6	5.4	68.0	26.5	64.2	5.3	69.5	25.3	59.6	5.8	65.4	28.8

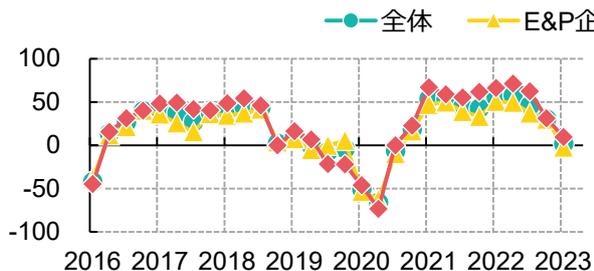
（出所：Dallas Fedより住友商事グローバルリサーチ作成）

本資料は、信頼できると思われる情報ソースから入手した情報・データに基づき作成していますが、当社はその正確性、完全性、信頼性等を保証するものではありません。本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社及び住友商事グループの統一した見解を示すものではありません。本資料のご利用により、直接的あるいは間接的な不利益・損害が発生したとしても、当社及び住友商事グループは一切責任を負いません。本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。

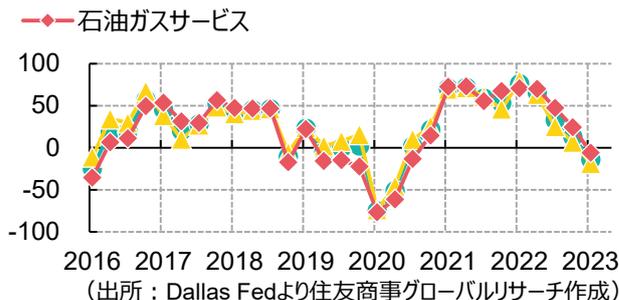


ダラス連銀エネルギー調査 (2023 年 Q1) 業界景況感の悪化

企業活動指数 (Level of business activity)



企業見通し指数 (Company Outlook)



コストは高止まりしているようだ。E&P 企業の「探査開発コスト」「リース費用」指数はやや低下したが、「上昇」の回答の一部が「不変」に代わっただけで「減少」の回答はほとんど増えていない。サービス企業の「投入コスト」は高止まりする一方、「サービス対価」は伸びが鈍り、「営業利益」は減少の回答が急増した。「雇用」指数は 9 期連続プラスだが指数は低下し、「労働時間」指数も低下。しかし賃金・福利厚生指数は上昇している。そうした中で設備投資の伸びは鈍化、「企業見通し」の指数はマイナスとなり、「不確実性」の指数は急上昇した。

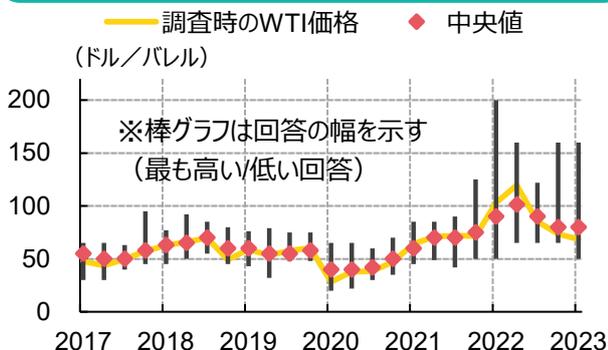
価格見通し

価格見通しでは、回答の平均で 2023 年末の WTI 価格は 80 ドル、Henry Hub ガス価格は 3.43 ドルとなった。

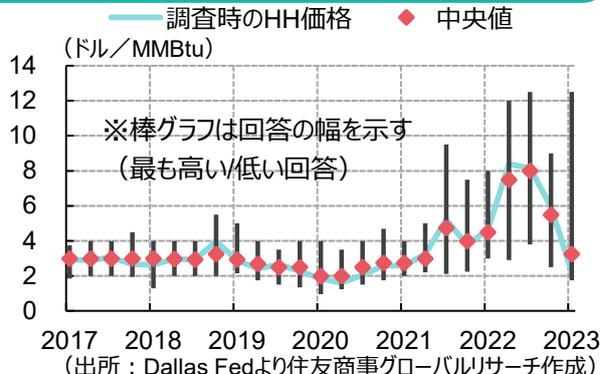
原油は前回・今回ともに「80～89.99 ドル」の回答が最多で、いずれも 4 割強。但し 2 番目に多かった「70～79.99 ドル」の回答が 26%から 37%に増えた。回答の最高は 160 ドルで前回と変わらず、最低は 65 ドルから 50 ドルに下がった。

天然ガスは昨今の市況を反映し、前回の平均 5.64 ドルから大きく下げ、回答の大半 (83%) は 2.5～4.49 ドル域だった。回答の最低は 1.75 ドル、最高 12.50 ドルとなった。

WTI原油の年末価格は？



天然ガス (Henry Hub) の年末価格は？



Special Questions

Special Questions の項は、コストインフレや労働力ひっ迫に関する設問となった。

まず、E&P 企業に対して、「貴社が活発に活動している 2 つのエリアで、既存の井戸の操業費用をカバーするのに WTI 価格はいくら必要か」「(同様に) 新規掘削にはいくら必要か」を尋ねている。その結果、83 社の回答の平均で、前者 (既存油井のブレイクイーブン価格) は平均で 37 ドルと、前年の 34 ドルから上昇し、各地域の平均は 29～45 ドルとなっている。後者 (新規掘削のブレイクイーブン価格) は平均 62 ドルと前年の 56 ドルから上昇し、各地域の平均は 56～66 ドルだった。現在価格であればおおむねコストはカバーできる。但し、後者について大手企業 (2022 年 Q4 時点の原油生産日量 1 万バレル以上) の平均が 55 ドルであるところ、小規模企業は 64 ドルとなっており、収益性には差が出ている。

サービス企業も含めた全企業に対し、「貴社の収益性に最も影響を及ぼすもの」の選択肢を示したところ、「コストインフレ」「世界経済情勢」が各 30%で、「サプライチェーン問題」はわずか 3%だったが、「資本へのアクセスとコスト」の回答が 12%あった。昨年来の急激な利上げや昨今の銀行経営破綻を懸念しているのだろう。



ダラス連銀エネルギー調査（2023年Q1） 業界景況感の悪化

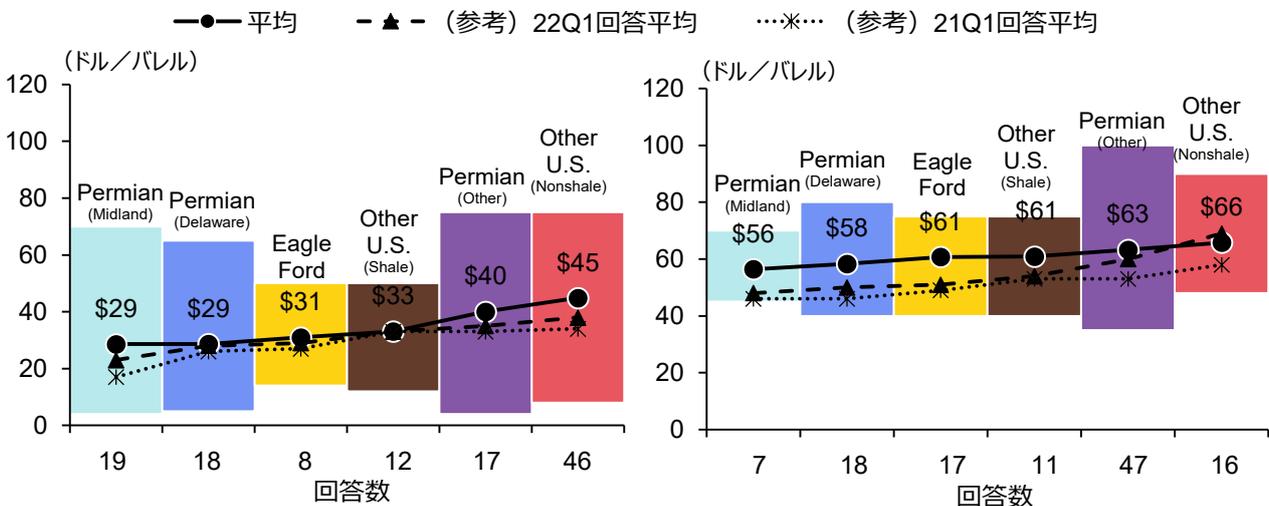
コメントには、政権への批判がなお多くみられるが、「ガス価格急落で 2023 年は成長よりマージン維持優先だ」「不確実性が高く、業界の過去 30~40 年のトレンドとも異なり、計画が立ちにくい」「熟練労働者が 2020 年に油田を去り戻ってこない。賃金は他のセクターと比較して増えておらず、斜陽産業という認識もあり、Z 世代やワークライフバランスを重視する労働者はこの業界を選ばない」「賃金上昇が収益を圧迫している」などの声がある。

その他、自由回答欄にも多くのコメントが寄せられている。E&P 企業からは原油・ガス価格下落、オペレーションコスト増、借入金の利息増加、労働力不足などから、「キャッシュフローが著しく悪化」、「掘削・フラッキング活動は横ばいないし減少しそうだ」、「プロジェクトの経済性に深刻な打撃」という声や、金利上昇、投資家の石油ガス業界敬遠、銀行危機の先行き不透明さなどから「資金調達や設備投資計画に不安がある」という意見、「テキサス州西部で信頼できる発電能力が増えていないのに、電力消費量は 24 か月で 50%も増え、電力供給が将来の活動の制約となりうる」、「バイデン政権の政策は国内生産に悪影響となり、石油ガス価格は今後数年で高騰し、敵対国に翻弄される」といった声が出ている。サービス会社からも、労働力不足やコスト上昇が続いていても値上げが難しくなりつつあること、Permian のインフラの限界、規制に対する不満のほか、シリコンバレー銀行破綻後のボラティリティ上昇や景気後退リスクの高まり、与信タイト化なども不安視されている。

今回の調査結果は、シリコンバレー銀行・シグネチャー銀行などが経営破綻し、原油価格が大きく下げた直後に行われたため、その影響が一部に出ていると思われる。しかしコスト上昇・労働力不足・政策や規制・石油ガス産業の資金調達の難化が活動の制約となっている状況はこれまでの調査でも再三指摘されてきた。実際、Baker Hughes が週次で公表する米国内の「石油ガス掘削リグ稼働数」の数値を見ると、直近では原油は 2022 年 11 月、ガスは同 9 月がピークで、2020 年以降の回復には頭打ち感がある。今回はそれらの課題に加えて、金利上昇と銀行の経営不安、原油・ガス価格下落で「資金繰り」への不安が強く表れている印象を受ける。

既存井戸の操業費用をカバーするのに必要なWTI価格

新規井戸の掘削費用をカバーするのに必要なWTI価格



以上