

ダラス連銀エネルギー調査 (2023Q3)



調査レポート

2023年10月2日
経済部 シニアアナリスト
鈴木 直美

米国の原油生産量は EIA (米エネルギー省エネルギー情報局) の最新月次データ (2023 年 7 月) で日量 1,299 万バレルと、過去最高だった 2019 年 11 月 (同 1,300 万バレル) の水準をほぼ回復した。その後、原油価格は上昇し、9 月には 1 バレル = 100 ドルの大台に迫る場面もあったが、速報ベースの週次データでは原油生産が加速する兆候は見受けられない。米ダラス連邦準備銀行 (以下、ダラス連銀) が 9 月 27 日に公表した四半期のエネルギー業況調査では、米国シェール生産の中心地で活動する石油ガス企業の景況感は改善しているものの、資本へのアクセス、連産品の天然ガス価格低迷、バイデン政権の政策、金利上昇、テキサス州の電力不足といったさまざまな課題に直面している様子が示された。生産企業とサービス企業とでも景況感に温度差がみられた。以下、簡単に概要を報告する。

～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 9 月 13～21 日で、147 社 (E&P98 社、サービス 49 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 (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)。本稿では足元の基調変化を示す「前期比」について見ていく。

2023年第3四半期 (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 | 10.9 | 19.0 | 29.9 | 51.0 | 22.5 | 10.2 | 32.7 | 57.1 | -12.2 | 36.7 | 24.5 | 38.8 |
| 原油生産 | - | - | - | - | 26.5 | 15.3 | 41.8 | 42.9 | - | - | - | - |
| ガス生産 | - | - | - | - | 15.4 | 18.6 | 34.0 | 47.4 | - | - | - | - |
| 探査開発コスト | - | - | - | - | 18.3 | 13.3 | 31.6 | 55.1 | - | - | - | - |
| リース費用 | - | - | - | - | 25.6 | 7.1 | 32.7 | 60.2 | - | - | - | - |
| 設備稼働率 | - | - | - | - | - | - | - | - | -4.2 | 31.3 | 27.1 | 41.7 |
| 投入コスト | - | - | - | - | - | - | - | - | 33.4 | 8.3 | 41.7 | 50.0 |
| サービス対価 | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.1 | 16.3 | 18.4 | 65.3 |
| 営業利益 | - | - | - | - | - | - | - | - | -30.7 | 42.9 | 12.2 | 44.9 |
| サプライヤー納期 | 0.7 | 11.7 | 12.4 | 75.9 | 0.0 | 12.4 | 12.4 | 75.3 | 2.1 | 10.4 | 12.5 | 77.1 |
| 納期の遅れ | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.0 | 8.2 | 10.2 | 81.6 |
| 設備投資 | 25.8 | 18.4 | 44.2 | 37.4 | 30.7 | 17.3 | 48.0 | 34.7 | 16.3 | 20.4 | 36.7 | 42.9 |
| 2年後の設備投資 | - | - | - | - | 35.7 | 13.3 | 49.0 | 37.8 | - | - | - | - |
| 被雇用者数 | 5.5 | 12.2 | 17.7 | 70.1 | 4.0 | 8.2 | 12.2 | 79.6 | 8.2 | 20.4 | 28.6 | 51.0 |
| 労働時間 | 9.6 | 9.6 | 19.2 | 71.2 | 9.3 | 4.1 | 13.4 | 82.5 | 10.2 | 20.4 | 30.6 | 49.0 |
| 賃金・福利厚生 | 24.5 | 3.4 | 27.9 | 68.7 | 20.4 | 2.0 | 22.4 | 75.5 | 32.7 | 6.1 | 38.8 | 55.1 |
| 企業見通し | 36.0 | 10.8 | 46.8 | 42.4 | 46.8 | 6.5 | 53.3 | 40.2 | 14.9 | 19.1 | 34.0 | 46.8 |
| 不確実性 | 6.8 | 19.9 | 26.7 | 53.4 | -1.0 | 21.6 | 20.6 | 57.7 | 22.5 | 16.3 | 38.8 | 44.9 |

(出所: Dallas Fedより住友商事グローバルリサーチ作成)

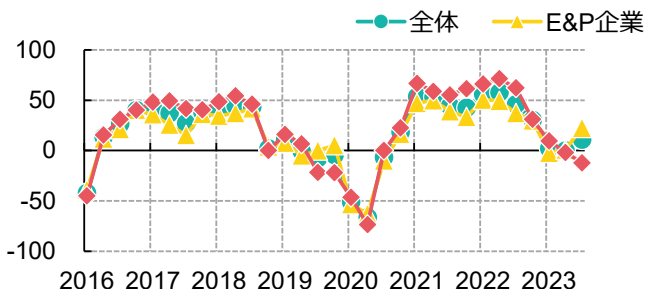
まず簡単に指数について確認する。全体の業況を示す企業活動 (総合) 指数は、前期の 0.0 に対し第 3 四半期は 10.9 に上昇した。原油・ガス生産は前期より増やした企業が多くなったが、探査開発コスト・リース費用の上昇は続き、E&P の企業活動指数は 22.5 と、2021-22 年に比べると低い。サービス会社の指標は設備稼働率・営業利益率・サービス対価のいずれも悪化し、企業活動指数は▲1.9⇒▲12.2 とマイナスが拡大した。企業見通し指数は E&P・サービスとも改善し、全体でも▲9.1⇒36.0 に好転。不確実性指数は原油・ガス価格低迷・コストインフレ・地銀の連鎖破綻という環境下にあった 3 月の調査に比べると大幅に低下した。自由回答欄では「2022 年 7 月から 23 年 1 月にかけてリグ数を増やした。最初のリグ増設がサービスコストのピークで、その後契約再交渉を行ってパイプや砂のコストを下げることに成功した」(E&P)、「E&P 企業の合併は油田の効率を改善するが、機器プロバイダーにとっては顧客の集約であり、新規サービスプロバイダーの参入障壁は高くなる」(サービス) といった声があり、E&P とサービス会社の景況感の違いの背景が垣間見える。

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。

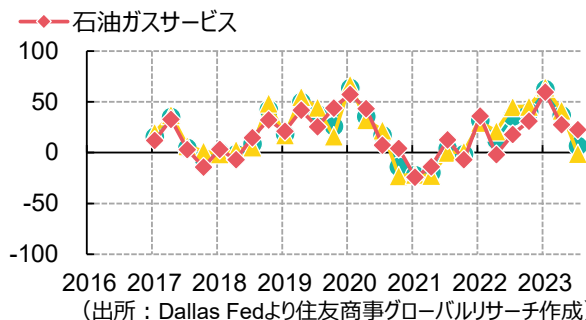


ダラス連銀エネルギー調査 (2023Q3)

企業活動指数 (Level of business activity)



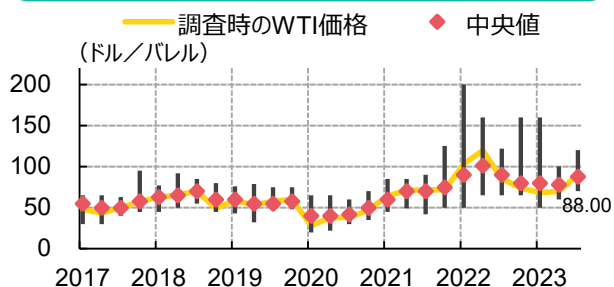
不確実性指数 (Uncertainty)



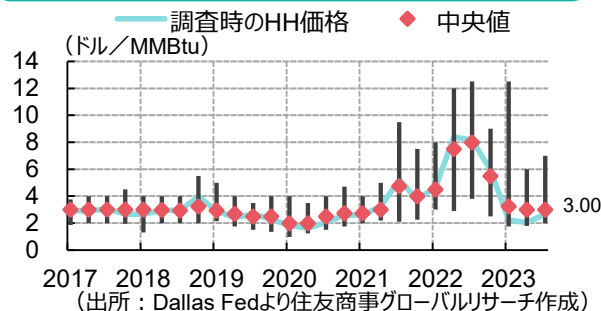
(出所: Dallas Fedより住友商事グローバルリサーチ作成)

WTI の 2023 年末価格の予想は回答中央値で 1 バレル 88.0 ドル、Henry Hub 天然ガス価格は 3.00 ドル/MMBtu。原油価格予想は 85.0~94.99 ドルを中心に、最低 70 ドル、最高 120 ドルまで分散したが、ガスは 2.5~3.49 ドルの回答が 7 割強を占めた。調査期間中の平均価格はそれぞれ 90.29 ドル、ガス 2.68 ドルだった。原油価格の見通しは改善し、ガス価格の予想は過去 3 四半期はほぼ横ばいだったが、「油価 90 ドルが続けば資本規律が試される」「油価上昇に伴う増益は設備投資やコストインフレ、金利上昇による債務返済額増加で減殺される」「現政権が探査と生産を減速させる政策を採っているのだから価格は上がる」「ガス価格低迷で、新規プロジェクト開発が遅れている」といったコメントがあった。

WTI原油の年末価格は？



天然ガス (Henry Hub) の年末価格は？



(出所: Dallas Fedより住友商事グローバルリサーチ作成)

Special Questions では、それぞれの設問に回答の選択肢と自由回答欄が設けられている。

まず、「5 年後を見据えると、エネルギー転換は原油価格にどう影響を及ぼすと思いますか」という質問では、「大幅に上昇」「若干上昇」がそれぞれ 33%、「影響なし」が 25%で、下がるという予想はわずか 9%。自由回答では「需要減少で一見、価格は下落しそうだが、米国の産油量が減り、OPEC の市場シェア拡大が続くと、OPEC が価格を一定以上に維持し続けると思われる」という指摘がある。また「2050 年の世界の石油消費量は現在水準と比べてどうなると思いますか」と問われると、「大幅に増加」「若干増加」が過半で、「減る」の回答は 3 割強にとどまった。「6 か月後の米国の石油リグ数は現在水準と比べてどうなるか」について見ると、回答全体のうち「現在水準程度」が 84%で、「大幅増」の予想は 14%に過ぎない。自由回答欄には、「全体として当社のコストは過去 1 年と比べると横ばいか若干低下したが、3~5 年前と比べると大幅に増加している」「小規模独立系企業に対する外部資本はほとんどなく、有機的キャッシュフローでの投資に限られる」「石油ガスリースのための連邦所有地の獲得が困難になっているのは残念だ」などのコメントがある。

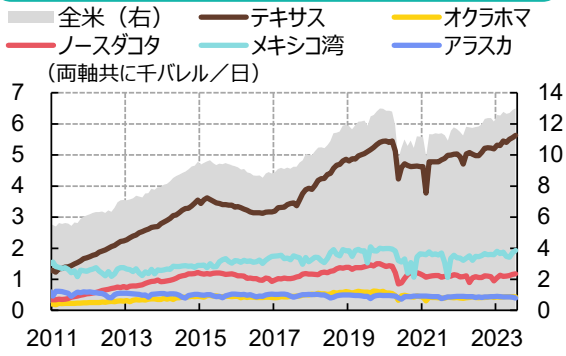
また、米テキサス州の産油量は米国全体の 4 割強を占めるが、風力・太陽光・太陽熱の自然エネルギーの利用が近年急速に増加しており、電源構成の約 4 分の 1 を占める。同州では仮想通貨マイニングやデータセンター等の産業が拡大しているが、電力網は他州と接続されておらず、電力供給に脆弱性がある。2021 年 2 月にテキサス州を大寒波が襲い、電力需要の急増と再エネ不調・エネルギーインフラの凍結が重なった際に電力危機に陥ったことは記憶に新しい。今夏、テキサス州は酷暑に見舞われ、電力供給の増大と風力・太陽光発電量の不足で、再び電力緊急事態が宣言される事態となった。このため、今回の調査ではテキサス州の電力事情に関する設問がある。最大のシェール産地 Permian Basin で新規油井と送電網の相互接続までのリードタイムは、1 年前より「若干長くなった」「大幅に長くなった」との回答が 45%。電力インフラの大幅な改良なしに住宅・エネルギー・産業の成長は続くのだろうか、西テキサス地域の電力供給が停滞している間に電力需要が増大すれば石油ガスへの投資が抑制される、といった疑問や指摘が出ている。

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。

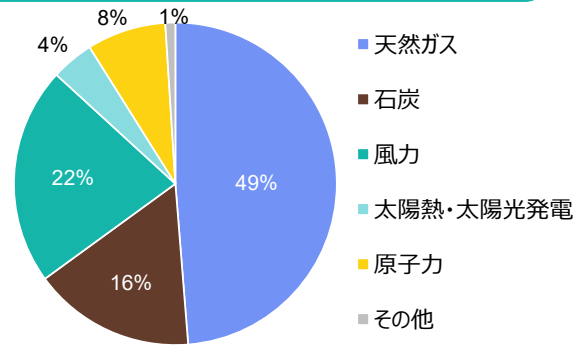


ダラス連銀エネルギー調査 (2023Q3)

米国 主要州別原油生産

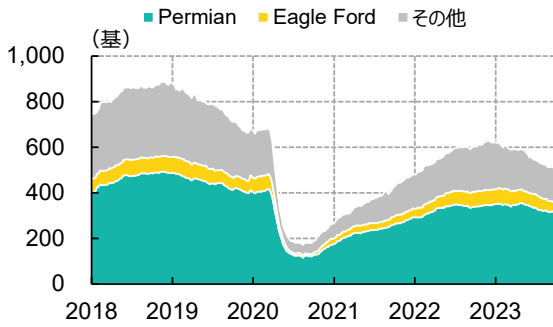


米テキサス州の電源構成 (2022)

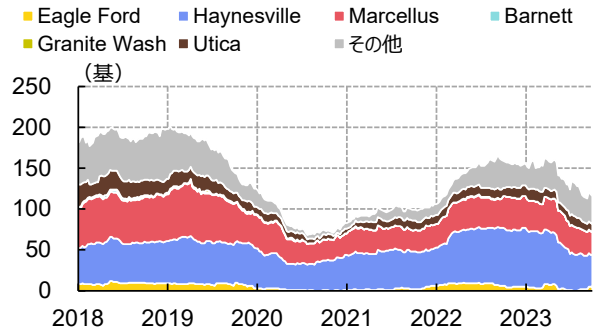


(出所: Dallas Fed、米国エネルギー省より住友商事グローバルリサーチ作成)

米国原油リグ数



米国ガスリグ数



(出所: 米国エネルギー省、Baker Hughesより住友商事グローバルリサーチ作成)

以上