

米シェール産業、原油高で復活 増産投資に思惑

米シェール産業の稼ぐ力が回復している。原油価格の高騰が続き、収益環境が好転した。シェール開採で在庫に相当する、掘削済みだが生産を開始していない油井「DUC」の数が低下するなか、22年は業界が増産投資に動くかが焦点だ。

ファクトセットでシェール専門の主要12社の21年の通期業績を集計したところ、フリーキャッシュフロー（純現金収支）は前年比約7倍の約213億ドルとなり、00年代後半にシェール革命が始まってから過去最高となった。一方、設備投資は同3割増の約225億ドルで、ピークだった2010年代前半の3～4割の水準にとどまった。

石油関連企業の中長期的な成長性に疑問を持つ投資家が、増産よりも配当を要求したためだ。21年後半までは「脱炭素を受け、投資家は石油会社の増産に関心がない。投資家が求めるのは開発投資よりも株主還元だ」（石油会社などに助言するアクセンチュアのムクシト・アシュラフ氏）という傾向があった。この結果、21年の配当合計額は前年比3倍強の73億ドルという高水準を記録した。

00年代にシェール革命が始まったばかりのころは、稼いだキャッシュをすぐ設備投資にあてる自転車操業の状態だった。投資家もシェール産業の成長力に期待し、厳格な財務の規律は二の次になる場面が多かった

だが2020年代に入って放漫経営にしぶれを切らしたウォール街からの圧力が増し、シェール産業の多くは、堅実経営に転じている。S&Pグローバル副会長のダニエル・ヤーギン氏は業界が大きく変身したことについて「第2のシェール革命」と呼んでいる。

もっとも、21年は新型コロナワクチンの接種が拡大し、経済活動の再開が本格化した。22年には石油の世界需要が過去最高を更新するとの見方が強まっており、供給不足への懸念は常につきまとう。絞ってきた開発投資を増やすのか、石油業界の関心が高まりつつある。

これまで設備投資を絞りながら増産できたのは、掘削済みだが生産を開始していない油井「DUC」を投入してきたという側面もある。だが、米エネルギー情報局（EIA）によると、DUCの数は21年11月に5000を割り込み、14年以來の低水準だ。このうち、もはや生産できない放棄されたDUCも多数あるとみられ、設備投資を増やさないと生産量を増やせない局面になりつつある。

ある市場関係者は「21年後半の原油相場の上昇局面では、シェール会社とその前に先物取引で販売価格を固定してしまったため、増産ペースが遅かった」と指摘。このため22年は生産量が増えやすくなるとの見方もある。



米各州でガソリン税免除の動き 価格高騰に対応

米国でガソリン税を一時的に免除する動きが出ている。南部ジョージア州や東部メリーランド州は一定期間ガソリン税を免除するほか、西部カリフォルニア州では税還付を検討している。ウクライナ情勢の緊迫が長期化するなか、ガソリン価格高騰への対応が広がっている。

メリーランド州のホーガン知事は18日、1ガロン（約4リットル）あたり36.1セント（約43円）のガソリン税を30日間停止するとの法案に署名した。同知事は「市場が不安定で価格の変動は続くだろうが、州民を救済するためにあらゆる手段をとる」と述べた。ジョージア州のケンブ知事も18日、1ガロンあたり29.1セントのガソリン税を5月末まで停止する法案に署名した。

こうした動きはさらに広がりそうだ。ほかにもイリノイ州やマサチューセッツ州、メイン州、ニューヨーク州などが、ガソリン税の免除を検討している。

また、米国の中でもガソリン税が高いカリフォルニア州では、税還付を検討している。州議会議員は、価格高騰によるコスト増を和らげるため運転手1人あたり400ドルの還付を提案しているという。

米国のガソリン価格は3月中旬に過去最高値を更新するなど、高騰が顕著だ。全米自動車協会（AAA）によると、1ガロンあたりの平均ガソリン価格は21日時点で4.252ドル（約500円）と、1年前から48%上昇している。

東京海上、排出量取引促す保険 新エネ調達不調に補償

東京海上日動火災保険は企業の脱炭素投資を後押しするため、温暖化ガスの排出量取引のリスクを保険で軽減する仕組みをつくる。排出枠売却の基になるバイオ燃料や水素の調達が事故などで不調となった場合に、得られなかった売却収入を補償する。排出枠の売却を前提に脱炭素化を進める企業が、投資の採算を予見しやすくする。

排出量取引は企業ごとに温暖化ガスの排出量を割り当て、過不足分を排出枠として売買する仕組み。東京海上が4月に売り出す保険は排出枠の売り手企業を対象に、排出削減に必要な新エネルギーの調達リスクを補償する。発電燃料に水素やアンモニアを混ぜて使う電力会社のほか、バイオマス由来の持続可能な航空燃料（SAF）を導入する航空会社を想定する。

たとえばアンモニアの供給国は中東やロシアなど地政学リスクのある国が多い。事故や災害で輸送や生産が止まれば、調達が滞って排出削減が難しくなる。排出枠の売却収入を取り逃がす。

新保険はこうした逸失利益を保険で担保する。加入企業には新エネの供給が滞った場合に、代替燃料の調達や供給網の復旧にかかる費用も支払う。保険金は1件あたり数億～数十億円を見込む。企業から受け取る年間保険料は事業規模や補償内容に応じて決め、1社あたり数百万～数千万円とする。数年で30億～40億円規模の収入をめざす。

海外では電気自動車（EV）の米テスラのように排出枠の売却益を収益源とする企業もある。排出枠の購入需要も国内外で拡大している。

ひっ迫してわかる動物油脂の価値、食に欠かせない素材

食用動物油脂（牛脂・豚脂）価格の値上げが続いている。2月渡しこそ据え置いたものの、牛豚脂価格は昨年10月渡しでキロ20円、12月渡しで同10円、22年1月渡しで同30円値上げされ、短期間で計60円という異常な事態を招いている。回収油から飼料用油脂に続く需給ひっ迫が影響したもので、パーム油が高騰する中、飼料用への流れを止めるには、飼料としても使われるパーム油並みまで価格を上げなければ流出を防ぎきれず、食用に回ってこないというのが、昨年後半からの一連の流れ。4～6月渡しの飼料用油脂価格のさらなる上昇が噂される中、引き続き強含みの展開が予想されている。

これに伴って製品ラードの値上げも相次いでいる。斗缶ラードはこの間、缶当たり合計で九〇〇円の大幅高となるも、「ラードを使わないと商品が作れない」というユーザーが大半であり、流通やメーカーには「とにかく供給してくれ」という強い要望が寄せられている。結果、

値上げは順次浸透。ラードという商品の価値が改めて示される格好となっている。折しも、昨年末から「マックポテトフライ」の品薄が大きな話題となった。北米からのポテトの輸入遅延を背景にMおよびLサイズの販売を一時休止。年明け後も再び、販売休止を余儀なくされた。年末の時は各メディアが大きく取り上げたこともあって、ポテトロス騒動に。消費者の声を聞くと、それぞれがマックのポテトにこだわりを持っており、その商品力は他社のポテトフライと比べ群を抜く。その味わいがヘビーユーザーを抱える一つの要因となっているが、それを支えるのが牛脂。独特の旨味をまとったマックフライポテトは他とは代え難く、SではなくMやLを求める客が多いのもわかる。それにしても、動物油脂の存在感は半端ない。ラード（豚脂）も含めて、動物油脂のチカラは他では代替がきかない。需給がひっ迫し、価格が上がって改めて、動物油脂が日本の食生活に欠かせない素材であることがわかったのではないかな。

原油高、北関東企業も直撃 ウクライナ侵攻で拍車 半導体材料にも影

原油価格の高騰が北関東の企業にも打撃を与えている。経済活動の回復に伴って世界的に需給が逼迫したところに、ロシアのウクライナ侵攻によって上昇に拍車がかかっている。侵攻の影響は半導体用材料などの不足感も強めている。原油などの価格高騰は当面続きそうで、幅広い業界で影響の長期化が懸念される。

「原材料自体の確保も難しい状況なので、原料費が上がってしまうのは受け入れざるを得ない」。樹脂・食品メーカーの群栄化学工業の内藤光洋・管理部長は嘆く。同社の化学品事業の製品のほとんどが、石油由来のフェノールを主要原料とするフェノール樹脂製品。主に電子材料向けだ。

フェノール樹脂製品の製造には蒸気を使うため、ガスも多く用いる。フェノール価格だけでなく、エネルギーコストの上昇もあり、同社は3月に同製品の値上げに踏み切った。足元ではウクライナ情勢の悪化もあり、「（原油価格は）当面は高止まりで続いていくと覚悟している」（内藤氏）と話す。

医療機器製造の栃木精工（栃木県栃木市）では石油化学製品のポリプロピレンの価格がこの1年で3割ほど上がった。価格は月ごとに改定されており、今でも値上げの打診が来ているという。赤字製品も出始めているといい、川嶋大樹社長は「限界にきている」と話す。

総合物流業のボルテックスセイグン（群馬県安中市）は、軽油価格の高騰が運輸部門にのしかかる。2022年1、2月の大口仕入れ先からの平均購入価格は1リットル112.95円（税抜き）と20年比で41%上昇しているという。他にも、タイヤやエンジンオイルも値上がりしているといい、「現在は原油高に起因する値上げ要請はしていないが、今後の検討課題」（同社）としている。

軽油価格の高騰は物流業界を直撃している。トラックを自社で保有しない栃木の物流企業は「委託しているトラック会社から、燃料費高騰に伴う料金改定を打診されている」と話す。上昇分は顧客にも負担してもらうため、両者との交渉を進めている。「原油価格が高騰していることを（最終製品を購入する）消費者まで広く理解してもらえよう取り組んでいくしかない」（同社）という。

ロシアのウクライナ侵攻は原油以外の資源にも影を落としている。世界の生産能力の7割程度をウクライナが占めるとされるネオンガスは、半導体製造に欠かせない。世界中で需要が拡大している半導体の不足にさらに追い打ちを掛けそうだ。

こうした製造業での半導体不足は、さらに建設業へも波及している。「空調設備やエレベーターがすでに影響を受けており、建物（の外側）が完成しても引き渡しができない」（宇都宮市の建設業者）。ウクライナ侵攻の影響はまだ表れていないというが、「これからさらに設備が手に入らなくなることが懸念される」という。

樹脂部品メーカーの水戸精工（茨城県ひたちなか市）は、主力製品の原材料であるフッ素樹脂の価格高騰の影響を受ける。半導体の製造に使うことから21年の中盤から価格が上がっていたが、ここにきて材料メーカーが受注を制限している。「このまま供給制約が続けば納期への影響が心配だ」（同社）と危機感を募らせる。