

油価乱高下時代のカナダ・オイルサンド事業

乗田 広秋*

昨年 9 月のリーマンショック以降の金融的混乱と、それに続く油価の乱高下はカナダのオイルサンド事業にも多大な影響を与えている。これから生産開始に向け準備中であったところは、大部分が採算性を再考する以前に「追加資金が調達困難」という理由で追加投資が一時棚上げになってしまっている、という状況に追い込まれている。

但しそのような状況下でも、依然として大量に利益およびキャッシュを生み出しているプロジェクトが、カナダ・オイルサンド業界の中には確実に存在している。

まず、本論ではオイルサンドの操業コスト（オペレーション・コスト）はマスコミ等で伝えられるように US70 ドルでは無く、生産量の 4 分の 3 を占める主要プロジェクト（「露天掘り工法」が中心）では US30 ドル強であることを、指摘する。工場による合成原油生産、というオイルサンドの特徴は「大量生産によるコスト低減」であり、大規模化・低コスト化へと進んでいるオイルサンド業界について、今まで触れられて来なかった財務面に至るまで詳説する。

例えば業界 1 位のシンクルード社パートナーシップ全体の昨年の純利益については、出資会社年次報告書から US39.0 億ドル(約 4,035 億円)と計算される。

一方日本のエネルギー企業では、東京電力の過去最高益（2006.3 期）は約 3,150 億円であり、新日本石油の近年最高時でも約 1,600 億円である。このようにカナダのオイルサンド業界は、日本のエネルギートップ企業以上の利益を生み出している。

こうした状況下、今年 8 月末には「PetroChina がカナダオイルサンド開発業者である、アサバスカオイルサンド社の 60%を買収」というニュースが飛び込んで来た。日本ではまだオイルサンドはその専門家が十分に育っていないせいか、投資の選択肢からは除外されている印象があるが、世界的に見れば、オイルサンド程探鉱リスクが少なく、地政学的リスクもほとんど無く、販売も容易で埋蔵量も豊富な資源はない。一方で工場での（合成）原油生産というメリットは計り知れない。一言で表現すると、「製油所の建設・運営と同程度のローリスクで、石油上流事業の醍醐味であるハイリターンを 30 年以上の超長期に渡って手に入れることが可能な業務形態」である。しかも地政学的リスクはほとんど無い。こうしたリターンを求めてメジャーも中国もこぞって投資を発表して来た。しかしながら現実には金融危機の後遺症で一部の主要プロジェクトでは資金的目処すらついていない状況であり、結果的に中国資本が中心となり、大規模投資を実施しているのが現状である。日

* (財)日本エネルギー経済研究所 戦略・産業ユニット 石油・ガス戦略グループ 研究主幹

本企業はその「省エネ技術」も含めて条件的には格段に恵まれているはずだが、現在、新規投資企業の中にその姿は無い。

このようなオイルサンド事業について、産業全体の特徴や、今まで特に日本語の文献ではほとんど言及されることの無かった、財務的な部分、投資のリターン等についても、公表数値から切り込んでいったのがこの論文である。

お問い合わせ : report@tky.ieej.or.jp