

最新の米国長期エネルギー見通しに見る原油価格

一般財団法人 日本エネルギー経済研究所
常務理事 首席研究員
小山 堅

4 月 14 日、米国エネルギー情報局 (Energy Information Administration: EIA) が、米国についての 2015 年版長期エネルギー需給見通し (Annual Energy Outlook 2015 : AEO2015) を発表した。この見通し (AEO) は、EIA が毎年定期的に発表するもので、米国エネルギー市場に焦点を当て、エネルギー源毎に需給及び価格について予測するものであり、米国エネルギー政策の検討に当たって、政策中立的な分析・データを提供することを目的としている。今回の AEO2015 においても、米国で展開しつつある最新のエネルギー市場動向を踏まえて、2040 年に至る米国エネルギー市場における需給展望を行う内容となっている。

前述の通り、AEO2015 の発表は 4 月 14 日であった。昨年版となる AEO2014 のフルレポート発表は 2014 年 5 月 7 日であったが、実際にはその速報版 (Early release) は早くも 2013 年 12 月には発表されていた。その点から言うと、AEO2015 発表までのインターバルは 1 年半弱ということになる。この期間中に発生した「最新の」そして「重要な」エネルギー市場における変化と言え、何をおいても原油価格の大幅下落を挙げなければならない。100 ドルを上回る原油価格が 3 年以上にわたって持続してきた後、市場関係者の誰をも驚かさず速度と程度で原油急落が発生した。この大きな変化を長期のエネルギー需給見通しの中でどう捉えるべきか、は重要なポイントであったはずである。AEO2015 については、速報版も無く、当初の発表予定であった 2015 年 3 月より実際の発表が遅れたのも、原油急落という大きな変化に対応するためであったのではないかと見ることもできなくはない。ちなみに、やや余談となるが、この AEO2015 から、EIA は発表方式を変更する方針を明らかにしている。毎年発表すること自体は変えないものの、短縮版 (Shorter Version) と完全版 (Full version) を毎年交互に発表するとし、今回の AEO2015 は短縮版となっている。変化するエネルギー情勢に効率的に対応していくため、との説明が付されている。

原油価格急落が AEO にどう影響しているかに関心が集まるのは、事実上これが原油価格急落後に発表される初めての代表的長期エネルギー需給見通しになるからである。世界的には、IEA の「World Energy Outlook: WEO」や OPEC による「World Oil Outlook: WOO」などが知られるが、発表サイクルの点で、AEO が油価急落という激変を踏まえて、長期需給見通しの発表の先鞭をつけることになった。それゆえ、関心が寄せられるわけであり、

中でも、長期の原油価格想定をどう考えているのか、大いに注目されるところである。

結論からいえば、2014 年後半からの原油価格急落を受け、AEO2015 では当面の原油価格想定は大きく引き下げられ、中期的にも一定幅での価格見直し下方修正が行われる結果となっている。2015 年のブレント原油価格は、予測の中心である基準ケース（以下、同様）では、年平均値ベースで 56 ドル（実質価格、以下同様）との見直しになっており、AEO2014 での見直し 97 ドルから 40 ドル以上の大幅引下げとなった。ただし、AEO2015 では、基本的に現在の価格水準は持続可能と見ておらず、石油需要の拡大及び高コスト石油生産の伸び悩みなどを踏まえ、2016 年以降は 70 ドル台に復帰、2020 年には 79 ドルまで値を戻す、と見ている。なお、AEO2014 での 2020 年価格見直し 97 ドルとの比較では 17 ドルの下方修正である。この、20 ドル弱程度の価格見直し下方修正が 2020 年台にかけて適用されており、今回の原油価格下落をもたらした市場条件変化は AEO 価格見直しを中期的な時間軸でも変化（下方修正）させている状況が見て取れる。

しかし、さらに長期を俯瞰すると、実は今回の油価急落での価格見直しへの影響は薄れていくことが分かる。2030 年についての AEO2015 見直し 106 ドルは AEO2014 での 119 ドルから 13 ドル下方修正で修正幅が縮小、その傾向が持続して 2040 年についてはどちらの見直しも 141 ドルと差が無くなっている。逆にいえば、より長期の将来像においては、今後の需要拡大に対応するため全体としてより高コストの石油供給増大が必要で、かつそれでも OPEC 市場シェアも上昇するという環境下、100 ドルを大きく超える原油価格が必要という姿が想定されている。足下の原油価格下落は中期的に価格の軌道（パス）を下方修正するかもしれないが、行きつく「仕上がり」には変化が無い、とも見てとれるのである。その点では、長期の原油価格に関する想定を変えるには原油価格が単に低下するだけでなく、低水準がある程度の期間持続することが必要なのかもしれない。実際、1990 年代に原油価格低迷が続いた時には、EIA の長期価格見直しもそれに影響を受けて下方修正が継続し、長期にわたって原油価格はほぼ横ばいになるとの見直しになった時期もある。

その意味では、今後の原油価格動向とそれによる EIA の「市場認識」への影響に注目し続けていく必要があるだろう。また、AEO2015 が先鞭をつける形で長期の原油価格想定を公表したが、今年はこれから秋にかけて、IEA および OPEC の最新見直しも発表される。昨年版の見直しでは、2030 年の原油価格を IEA は 123 ドル（IEA 輸入価格）、OPEC は 99 ドル（OPEC バスケット価格）、2040 年については各々 132 ドル、102 ドル、と（EIA との比較においても）絶対値としての水準では差があるものの、100 ドル超の高価格を長期にわたって予測していた。それが、原油価格下落を踏まえどう変化するのか、しないのか、にも注目していく必要があるだろう。長期の原油価格をどう見るかは、単に国際石油市場の問題にとどまらず、エネルギー安全保障問題を中心に、エネルギー政策全体に大きな影響を及ぼすからである。

以上