



原油価格の下落は世界経済にとってトータルでプラス

◆原油価格の下落はプラス要因とマイナス要因の両側面

2014年はエネルギーや鉱物資源を中心に商品価格の下落が目立ちましたが、なかでも原油価格は年半ばから年末にかけて約50%下落し、年明け以降も軟調な推移が続いています。世界経済の先行きに対して不透明感が強まっていることを背景にIEA（国際エネルギー機関）が2014年10月に世界の原油需要見通しを大幅に引き下げた一方、2014年11月27日に開かれたOPEC（石油輸出国機構）総会では減産が見送られ、需給悪化が強く意識されたことが主な要因と考えられます。

原油価格の下落は、エネルギー輸入国には原材料や燃料価格の下落などを通じてプラスの影響を与えるものの、エネルギー輸出国には交易損失による所得流出に加え、経常収支、財政収支の悪化、また低インフレに悩む先進国には物価をさらに押し下げてしまうというマイナスの影響を与えると予想されます。



上記グラフは過去の実績を示したものであり、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆あるいは保証するものではありません。

◆ロシアは大きな打撃を受けるが、財政危機には至らない見通し

原油価格の下落によるマイナス要因のひとつは、産油国の景気悪化や通貨下落です。なかでもロシアは鉱物性燃料の純輸出がGDPの15%程度と、エネルギー輸出依存度が他の新興国と比べても突出しており、原油価格の下落に合わせてルーブルも対米ドル・対円で大きく下落しました。1998年には原油価格の下落を背景にロシア財政危機が起り、通貨も下落、日本や米国などの先進国経済へ大きな影響を与えた例があるため、今回もロシアがデフォルト（債務不履行）してしまうのではないかと懸念する声も広がっています。

しかし、1998年当時のロシアが固定相場制を採用しており、ルーブルを買い支えるための十分な外貨準備を保有していなかったのに対し、現在のロシアは変動相場制に移行しており、対外的なショックはルーブルの下落で部分的に相殺されることとなります。また、現在のロシアは経常黒字国で、外貨準備も過去と比較すれば膨大に積みあがっていることから、今回の原油価格下落でロシアがデフォルトする可能性は低く、世界経済に大きなマイナスの影響を波及させるには至らないと見込まれます。





Market Report

2015年1月15日

Shinko Asset Management Co., Ltd.

【ロシアの対外債務と外貨準備の推移】



上記グラフは過去の実績を示したものであり、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆あるいは保証するものではありません。

◆米国のシェール開発が受ける影響は限定的

エネルギー供給という点では米国のシェール開発企業もマイナスの影響を受けることとなります。2015年1月7日にテキサス州でシェール開発を行っていた WBH エナジーが破たんするなど、原油価格の下落で利益を出すのが難しい状況にあるシェール開発企業が増えているとみられ、設備投資の減少やエネルギー関連企業のデフォルトなどが懸念されています。

しかし、EIA (米国エネルギー省情報局) の発表する 1 リグ (掘削機) 当たりの生産量は年々増加傾向にあり、鉱区によっては 2007 年から現在までで 10 倍以上の生産量に拡大するなど、技術革新によって採掘コストは大きく低下しています。また、エネルギーインフラ関連事業が収益の中心となる投資事業形態である MLP (マスター・リミテッド・パートナーシップ) のうち、川上の油田採掘に関連するものは 15% に満たず、大半が川中のパイプラインや精製・貯蔵、川下の小売・販売などに関連するものであるため、原油価格の下落で直接的な影響を受ける事業体の数は限定的なものに止まると想定されます。

◆エネルギーコストの低下は消費の拡大要因

原油価格下落のもうひとつのマイナス要因は、先進国のインフレ率鈍化です。原油価格下落が期待インフレを引き下げてしまうことにより、インフレ率が思うように上昇しなければ、デフレ脱却を目指す日本経済やデフレ突入を阻止したいユーロ圏経済に原油価格下落が悪影響を与えるのではないかとの見方もあります。

しかし、資源価格などコストの低下によって短期的にはインフレ率が下がったとしても、中長期的には実質所得が増加し、消費の拡大を通じてインフレ率は再び高まることが予想されます。たとえば日本の貿易収支では、2013 年の輸入量で原油が 50%、その他の鉱物性燃料が 20~30% 下落すれば、輸入金額は数兆円規模で軽減され、円安などによる輸入価格の上昇によるマイナス分を大きく上回ると見込まれます。





Market Report

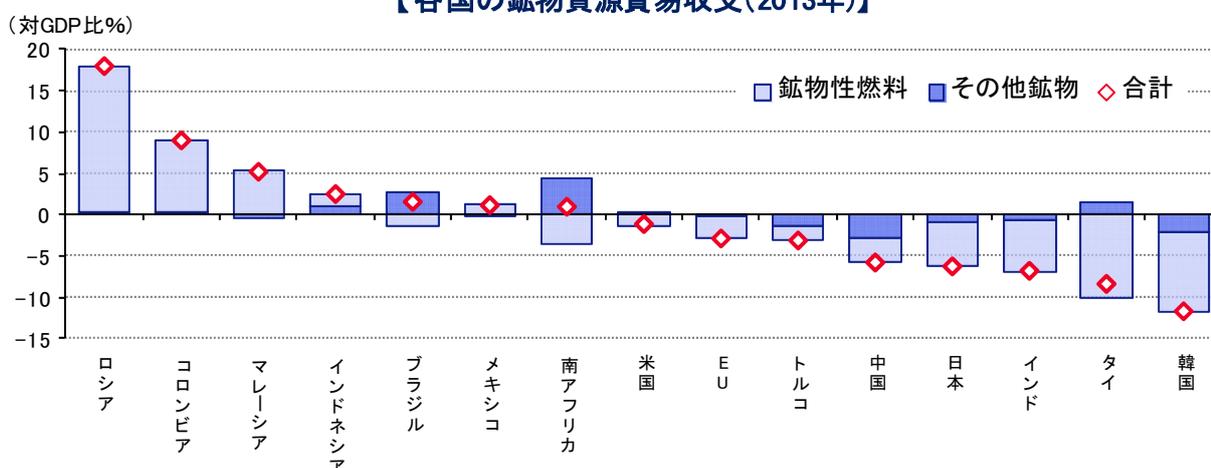
2015年1月15日

Shinko Asset Management Co., Ltd.

◆市場は徐々に落ち着きを取り戻すと見込まれる

原油価格の下落はロシアやコロンビアなどの産油国、米国のシェール開発などエネルギー供給サイドにマイナスの影響を与えると予想されますが、その影響がグローバル規模で波及することはないと考えられます。一方、日本などの先進国経済、また、韓国やタイといった工業製品輸出国では交易利得による内需の押し上げなどが期待されることから、原油価格の下落は世界経済にとってトータルでプラスの影響の方が大きいと考えられます。市場では原油価格の急激な変動を反映して不安定な動きが続いてきましたが、エネルギー価格の低下は長期的にみれば実体経済や企業業績にプラスの影響を多く与えると考えられることから、こうした見方が浸透するにつれ、市場は落ち着きを取り戻すと見込まれます。

【各国の鉱物資源貿易収支(2013年)】



出所: 国際連合、IMFのデータを基に新光投信作成

上記グラフは過去の実績を示したものであり、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆あるいは保証するものではありません。

以上





投資信託へのご投資に際しての留意事項

【投資信託にかかるリスクについて】

投資信託は、主に国内外の株式や公社債などの値動きのある証券を投資対象としています。投資した当該資産の市場における取引価格の変動や為替相場の変動などの影響により基準価額が変動します。これらの運用による損益は、すべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。なお、投資信託は預貯金とは異なります。

【投資信託にかかる費用について】

新光投信が運用する投資信託については、ご投資いただくお客さまに以下の費用をご負担いただきます。

■購入時に直接ご負担いただく費用

- ・購入時手数料：上限 4.104%(税抜 3.8%)

■換金時に直接ご負担いただく費用

- ・信託財産留保額：上限 0.5%
- ・公社債投信およびグリーン公社債投信の換金時手数料
：取得年月日により、1万口につき上限 108円(税抜 100円)
- ・その他の投資信託の換金時手数料：ありません。

■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

- ・運用管理費用（信託報酬）：年率で上限 2.484%(税抜 2.4%)

■その他の費用・手数料

- ・上記以外にファンドの監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、資産の保管などに要する費用などがかかります。「その他の費用・手数料」については、定率でないもの、定時に見直されるもの、売買条件などに応じて異なるものなどがあるため、当該費用および合計額などを表示することができません。

◎手数料などの合計額については、購入金額や保有期間などに応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、新光投信が運用するすべての投資信託（設定前のものを含みます。）のうち、お客さまにご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。

投資信託は、それぞれの投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なり、費用もそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面など（目論見書補完書面を含む）をご覧ください。

商号等：新光投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第339号

加入協会：一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

