

OPECプラスは圧力に屈せずも、原油価格は政治問題の様相

原油価格の上昇傾向が続いています。原油高によるインフレ懸念に頭を悩ます米国などは石油輸出国機構(OPEC)プラス会合を前に石油生産の増産を求めましたが結果はほぼゼロ回答でした。インフレを抑えたい米国は即座に反応し、米経済を守るために「あらゆる手段」を検討すると表明しています。原油価格は経済から政治問題も絡んだ複雑な様相を呈しています。

OPECプラス:米国などの圧力に屈せず、現行の協調減産縮小方針を維持

石油輸出国機構(OPEC)とロシアなどOPEC非加盟の主要産油国でつくる「OPECプラス」は2021年11月4日、閣僚級会合を開催し、協調減産幅を毎月日量40万バレルずつ縮小する現行の計画を12月も維持することで合意しました。

一部の国は原油価格の上昇を抑制するために増産を求めていましたが、OPECプラスは「安定的かつバランスのとれた石油市場を確保する」として追加減産幅縮小を見送りました。次回のOPECプラス会合は12月2日に開催予定です。

どこに注目すべきか: バックワーデーション、原油生産量、SPR

原油価格の上昇傾向が続いています(図表1参照)。原油高によるインフレ懸念に頭を悩ます米国などはOPECプラス会合を前に石油生産の増産を求めましたが結果はほぼゼロ回答でした。インフレを抑えたい米国は即座に反応し、米経済を守るために「あらゆる手段」を検討すると表明しています。原油価格は経済から政治問題も絡んだ複雑な様相を呈しています。

まず、足元の原油(先物)価格の動向を確認します。原油価格はOPECプラス会合前に警戒感から下落していましたが、会合で原油生産の減産幅縮小が示されなかったこと、サウジアラビアのアジア向け公式価格の調整などを受け、底打ちが見られました。

次に、限月までの期間の長い先物価格の動向(図表1では22年11月限)を見ると、中心値(21年11月限)を下回っています。残された取引期間が短い限月の価格の方が高い状態(バックワーデーション)となっています。これは異常気象や事故によって現物需給がひっ迫する時などに見られる現象で、足元の原油ひっ迫感がうかがえます。

次に、原油供給についてOPECの原油生産量で確認します(図表2参照)。OPEC全体の原油生産量は10月が約2758万バレル/日でした。統計資料を見ると、多くの産油国にとって現在の原油価格は財政を均衡させる水準と見られます。原油を増産して価格を引き下げたくないことから生産を抑えていると思われます。

ただ、気になるのはエチオピアやアンゴラなど一部の産油国は生産が伸びていないことです。これは生産したくないのではなく、投資不足で生産能力が低下していることが背

景と見られます。新興国への債券投資などで、石油生産施設への投資不足がマイナス材料となる場合も見られます。

最後に、米国はあらゆる手段で原油価格上昇を抑制する姿勢をとっています。その候補としてたびたびさやかれるのが米国の戦略石油備蓄(SPR)の放出です。SPRは1975年に「エネルギー政策・節約法」(EPCA)が制定され、これに基づき国家による備蓄が開始されました。先月末で約6億1250万バレル保有しており、これは米国の原油輸入の半年分に相当する規模となります。もっともSPR放出は著しいエネルギーの供給障害が起きた場合にのみ利用できるとされています。例えば、2011年にオバマ大統領(当時)はリビア内戦の悪化で利用しました。ブッシュ大統領(当時)は2005年にハリケーン・カトリナへの深刻な被害時にも活用されました。過去のSPRの利用を振り返ると、自然災害や紛争などで活用されてきました。現状で使用できるかは政治的判断となりそうで、原油価格を巡り今後も政治判断が絡む展開が想定されます。

図表1:原油先物価格の推移

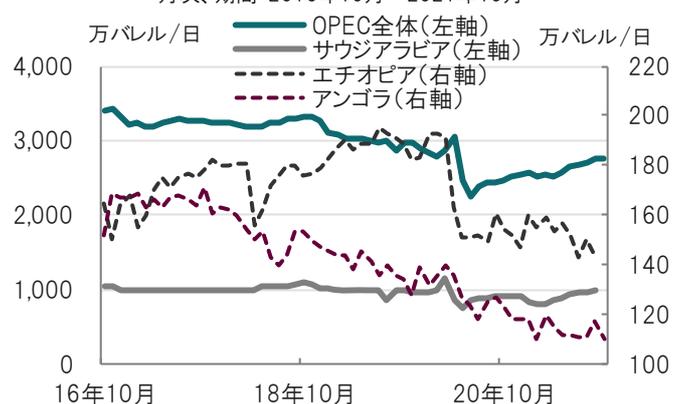
日次、期間:2020年11月9日~2021年11月8日、中心値21年11月限
ドル/バレル



※WTI原油価格:ニューヨーク・マーカンタイル取引所(NYMEX)で取引される原油先物(軽質スイート原油先物)の期近物価格で構成

図表2:OPECと主な産油国の原油生産量の推移

月次、期間:2016年10月~2021年10月



出所:ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年9月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。