

## 欧州天然ガス価格の上昇とその影響

世界的にエネルギー不足が懸念される中、欧州の天然ガス価格の高騰に注目が集まっています。欧州の天然ガス価格が上昇した背景として、供給不安、気候変動などに伴う貯蔵不足、エネルギー転換政策などが指摘されています。欧州の天然ガス価格はインフレ率との連動から金融政策への影響も想定されます。

### 欧州天然ガス価格：上昇傾向が続いた天然ガス価格はロシアの安定供給発言で下落

ロシアのプーチン大統領は2021年10月6日に開催されたエネルギー関連の会議で天然ガスの新パイプライン「ノルドストリーム2」について、早期操業に取り組む考えを示唆するなど天然ガスの供給に前向きな姿勢を示しました。

プーチン大統領が市場安定化の姿勢を示したことを受け、欧州の天然ガス価格の指標となるオランダTTFの先物価格は同日乱高下しました。世界的に深刻化するエネルギー不足への懸念から上昇して始まり、一時前日比で40%余り急騰しましたが、終盤にかけ下落に転じ、結局前日価格を7%程度下回る水準となりました(図表1参照)

### どこに注目すべきか：天然ガス価格、ノルドストリーム2、貯蔵率

世界的にエネルギー不足が懸念される中、欧州の天然ガス価格の高騰に注目が集まっています。欧州の天然ガス価格が上昇した背景として、供給不安、気候変動などに伴う貯蔵不足、エネルギー転換政策などが指摘されています。欧州の天然ガス価格はインフレ率との連動から金融政策への影響も想定されます。

欧州の天然ガスが上昇した主な要因を整理します。

まず、供給不安があげられます。具体的には欧州が供給を依存するロシアからの供給不安です。注目されるのはロシアとドイツを結ぶ海底ガスパイプライン「ノルドストリーム2」による天然ガスの供給です。6日にプーチン大統領が安定供給に言及したことで天然ガス価格が下がったのは、裏を返せばロシアからの供給に不安があったということです。報道などでは懸念を口にする欧州の高官もいました。

なお、ドイツ当局が9月半ばにノルドストリーム2がエネルギーの供給の安全性について調査が必要としたことで供給開始の遅れを想定させた可能性もあります。いずれにせよ、ノルドストリーム2の今後の稼働状況が天然ガス価格の動向に影響を及ぼしそうです。

次に欧州の天然ガス貯蔵率が例年に比べ低水準なことも(図表2参照)、天然ガス購入意欲を押し上げた可能性があります。欧州の天然ガスの貯蔵率の典型的な推移はこれから暖房需要が高まるこの時期にピークとなるのが通常です。昨年この時期は9割を上回っていました。暖房の使用に伴い貯蔵率は35%前後に低下し、その後冬に向

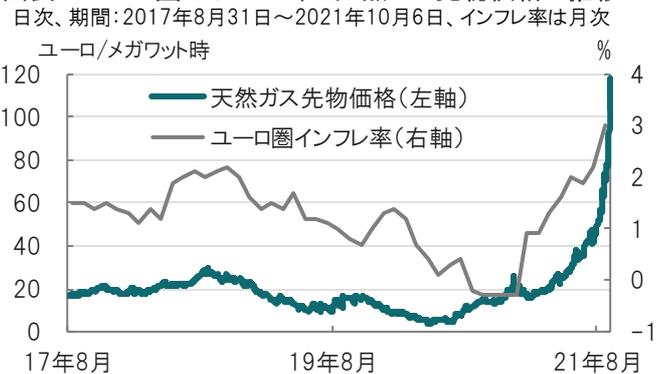
け貯蔵率を増やすのが典型的なパターンです。ただ、今年は春先の欧州での寒波の影響で低水準の貯蔵率が続きました。足元の貯蔵率も8割に至らず、例年に比べ低水準です。購入需要の根強さの背景と見られます。

エネルギー政策の転換で、石炭よりクリーンな天然ガス需要が高まっていることも価格高騰の背景です。

これまでに述べてきた欧州の天然ガス価格の上昇要因を考えると、現在の取引価格が適正なのかは、判断に迷うところですが、このような場合、価格動向のみに目を奪われるよりも、変動の要因を見極める姿勢が大切と考えます。

欧州では暖房などのエネルギーとして天然ガスに依存しているケースが多く、エネルギー価格の上昇によるインフレ率の押し上げも懸念されます。欧州中央銀行(ECB)は金融緩和姿勢を維持する構えです。しかし東欧の中央銀行はハンガリー、チェコなど東欧の中央銀行は既に利上げをしています。6日には市場のほぼすべてが据置を予想していたポーランド中銀が0.5%へと利上げしました。声明文にはエネルギー価格上昇への懸念を表明しています。他国への波及が注目されます。

図表1：ユーロ圏のインフレ率と天然ガス先物価格の推移



※ユーロ圏インフレ率：ユーロ圏消費者物価指数(HICP)  
出所：ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

図表2：欧州の天然ガス貯蔵率の推移

日次、期間：2020年10月7日～2021年10月5日



出所：ガス業界団体(GIE)のデータを使用してビ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。

ビ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。