

臨時レポート

原油価格の急落と当社の見方

HSBC投信株式会社

2020年3月10日

OPECプラスの交渉決裂を受けて原油価格が急落

- ◆ 3月9日（月）、OPECプラス（石油輸出国機構と他の産油国を含めた連合体）の会合で、主要メンバーであるロシアが、OPEC側による新たな減産要求を拒否した。新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大し、世界の原油需要見通しが後退する中、OPECプラスは3月末に期限が到来する現行の協調減産の延長でも合意に至らなかった。
- ◆ ロシアのエネルギー相アレクサンドル・ノバク氏は「OPECプラスのメンバーは、4月1日以降は自由に原油生産を行なえる」と報道陣に語った。一方、サウジアラビアは原油の公式販売価格を引き下げるとともに、一転して増産計画を打ち出した。こうして、二つの石油大国が全面的な「価格戦争」に突入することへの懸念が一気に高まった。
- ◆ この状況に市場は強く反応し、北海ブレント原油価格は6日（金）に10%近く下落、9日（月）には20%を超えて下落している。また、原油価格の急落は、新型コロナウイルスの感染拡大とともに、世界の金融市場を動揺させており、9日（月）は世界同時株安が進行、他方で安全資産として先進国国債が買われ、米国10年国債利回りは史上最低水準まで低下した。

マクロ経済への潜在的影響は多大

- ◆ 原油価格は向こう数週間以内に回復するかもしれない。例えば、OPECプラスが交渉を再開し、現行の減産協定を3月末の期限以降も継続することで合意する可能性がある。また、長期的に見れば、生産コストの高い多くの生産業者が市場から締め出される状況も考えられ、これは供給の減少につながる。また、新型コロナウイルスの感染拡大が収まれば、世界経済への影響も和らぐだろう。現在の金融市場の混乱は、投資家のリスク回避志向の高まりによって助長されているが、ひとたびリスク選好度が改善すれば、市場は回復に向かうだろう。
- ◆ しかしながら、原油の価格下落圧力は今後も続くと思定するのが妥当だろう。これほどの度合いの原油価格の下落は、世界経済に大きな影響をもたらすことになるだろう。例えば、多くの先進国は原油の純輸入国であり、輸入価格の下落によって恩恵を受けることになる。新興国の中では、中国、インド、韓国がこれらに該当する。
- ◆ セクターレベルで見ると、原油価格の大幅下落は運輸業界にとりプラスとなる。特に新型コロナウイルスの打撃を受けている航空業界は原油安でその影響を緩和することが見込める。また、向こう数ヶ月は、原油安は前年比でのエネルギー価格の下落に寄与しよう。これは世界各国の中央銀行の金融緩和余地を広げる。
- ◆ 但し、原油安の経済効果は、新型コロナウイルスのマイナス効果と合わせて考えなければならない。向こう数ヶ月間、ウイルスの感染拡大が世界経済に与える影響については、サプライサイドの混乱（感染の封じ込め措置の影響やサプライチェーンの停滞など）および需要の低迷のいずれにおいても、依然非常に不確実である。



HSBC
Global Asset
Management

当社の投資戦略

- ◆ OPECプラスの決裂は、原油市場にとり非常に大きな、予想外の展開であった。また、これは現在、我々のいる「不確実性の時代」を象徴する出来事でもある。
- ◆ 今回の「オイルショック」には、国レベル、セクターレベルで、「勝ち組」と「負け組」が存在する。全体としてみれば、今回の供給サイドの要因による原油価格の下落は、世界経済をサポートする方向に働くと見られる。特に、新型コロナウイルスの影響を強く受け、経済の下振れ懸念が高まっている原油の純輸入国（米国、中国、ユーロ圏、日本）には追い風になるだろう。
- ◆ また原油安は主要国の中央銀行に金融緩和余地の拡大をもたらそう。これは当社が、現在の割安なバリュエーションから見て、適度なリスク選好スタンスを維持することが得策と考える主たる理由でもある。最近の市場の変動は、リスク資産の相対バリュエーションを一段と魅力的にしている。最終的に新型コロナウイルスの感染拡大が抑えられれば、世界的に金融が著しく緩和される中で、リスク資産の相場回復が見込めるだろう。
- ◆ とは言え、目先的には、不確実性が高まる中で、より慎重な姿勢が求められる。当社では引き続き以下の2点に焦点を当てている。第一は、リスク資産の中で選別を重視すること。その一環として、エネルギー価格の大幅下落を受けて、エネルギー関連銘柄、当社のマルチアセット・ポートフォリオにおける米国ハイ・イールド社債の組入れを減らすことを考えている。米国ハイ・イールド社債は、デフォルト確率が高まる可能性のあるエネルギー関連銘柄を多く組み入れている。第二に、ポートフォリオの分散が一層重要となる。より大幅で長期化する世界経済の減速リスクに対して、耐性の強い資産を組み入れることが重要と考えている。

以上

留意点

【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

<個人投資家の皆さま>

投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
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%
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） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、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、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、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。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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



ホームページ

www.assetmanagement.hsbc.co.jp



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）