



# Market Eyes No.242

## 原油価格は落ち着きどころを探る局面に

大和投資信託

### ■ 原油価格は大幅下落

▶ 原油価格の変動が激しい。WTI原油先物価格は、10月の高値から30%を超える下落となった。【図表1】一方、高水準に積み上がっていた投機筋の買いポジションは、いち早く年初から減少を続けていた。【図表2】直近では2014年から2016年の水準まで調整が進んでおり、ポジション調整による売り圧力はそろそろ弱まってよい頃だと思われる。

### ■ OPEC総会を契機に一時的な反発も

▶ 12月6日に開催されるOPEC（石油輸出国機構）総会では、来年の協調減産について協議される予定だ。ただ、サウジアラビアはカショギ記者殺害事件に絡んで米政権から圧力を受けている模様で、トランプ大統領の意向に反して大幅な減産に踏み切るのは困難だとの見方が優勢である。そのため、実質的に日量100万バレルを超える減産で合意に達すれば、短期的には原油価格が反発する可能性がある。

### ■ 米国の増産が上値を抑える要因に

▶ 米国では、リグの稼働数が緩やかに増加する中、足元で産油量が急速に拡大している。【図表3】さらに、パイプラインの容量不足で供給制約が近づいていた最大産出区のパーマンにおいても、パイプライン建設が進むことで来年の後半以降はその懸念が解消に向かう模様だ。【図表4】来年以降も米国では増産が続くことが見込まれ、原油価格の上値を抑える要因として働くだらう。

### ■ 来年は低位で推移か

▶ トランプ大統領は中間選挙前に、大型減税の第2段として「10%程度の所得税率の引き下げ」を公言していた。しかし、中間選挙で民主党が下院の過半数を獲得したことで、大型減税第2段の実現可能性はほぼ消滅したといえる。そこで目を付けたのが、原油価格を引き下げることによる「疑似的な減税」である。トランプ大統領はツイッターに、最近の原油価格の下落について「米国と世界にとって大型減税のようだ」などと投稿しており、その成果を誇っている。

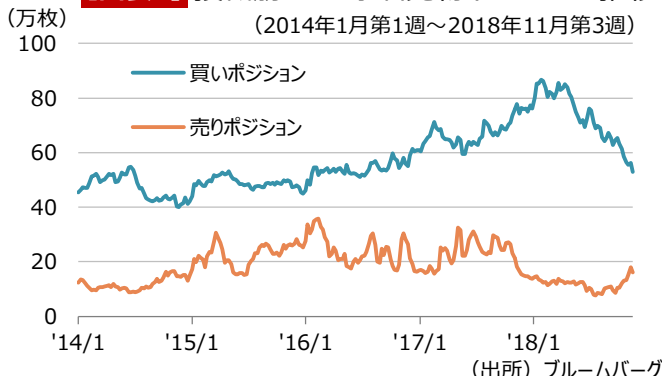
▶ 大型減税第2段は、財政赤字の拡大を招き、中長期的には株式市場の重荷となる可能性があった。しかし、原油価格引き下げによる「疑似的な減税」では、一部の企業にはマイナス面があるものの、インフレ懸念を和らげる効果もあり、株式市場全体にとってはプラス面の方が大きいと考えられる。

▶ 米政権は、イランへの制裁やサウジアラビアとの関係を利用することで、ある程度は原油価格を意向に沿った方向に誘導することが可能になっている。トランプ大統領が原油価格が低いことを望んでいる限り、数カ月前のようにWTI原油先物価格が80米ドルをめざす展開に戻るのには難しいだろう。年内は一時的な反発の可能性もあるが、来年にかけては40～60米ドル辺りで落ち着きどころを探る動きになると想定している。

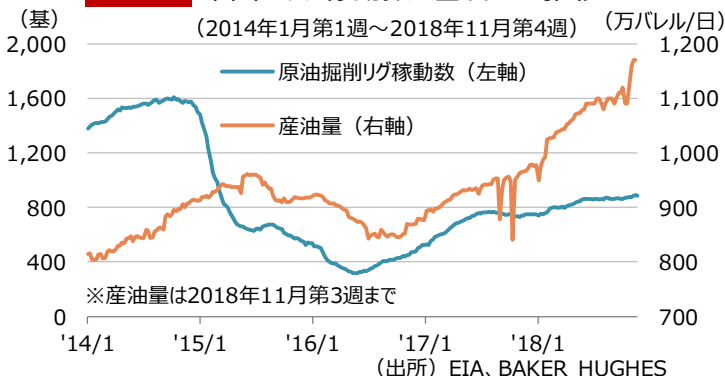
【図表1】 WTI原油先物価格の推移



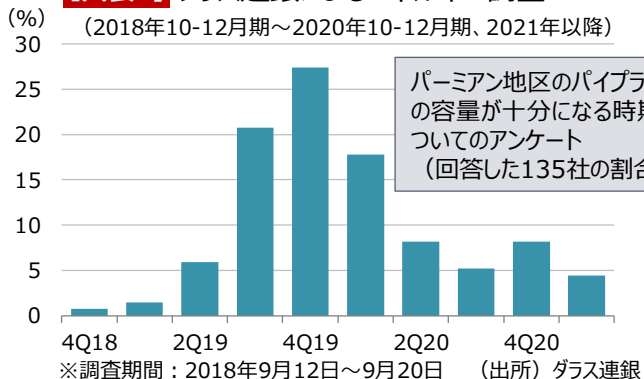
【図表2】 投機筋のNY原油先物ポジションの推移



【図表3】 米国のリグ稼働数と産油量の推移



【図表4】 グラス連銀によるエネルギー調査



# ！ 投資信託のご購入に際し、お客さまにご理解いただきたいこと

お客さまが投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

## 注意点① お客さまにご負担いただく費用について

	種類	料率 (税込)	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ (金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的に ご負担 いただく 費用	購入時手数料	0~3.24%	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 <b>最大32,400円</b> をご負担いただけます。
	信託財産留保額	0~0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 <b>最大5,000円</b> をご負担いただけます。
信託財産で 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 0~2.5528%	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 <b>最大1日あたり約70円</b> をご負担いただけます。
	その他の費用・ 手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません)	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和投資信託が運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。投資信託によっては換金手数料をご負担いただく場合があります。※手数料等の合計額については保有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。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352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