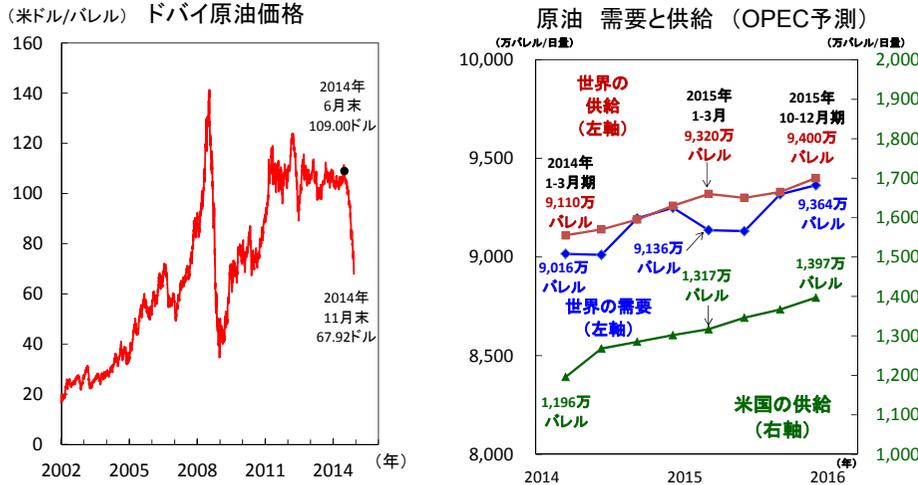


原油相場：原油価格の下落は世界景気の拡大要因か

【図1】原油価格下落で需要が高まり、価格が下げ止まる可能性も



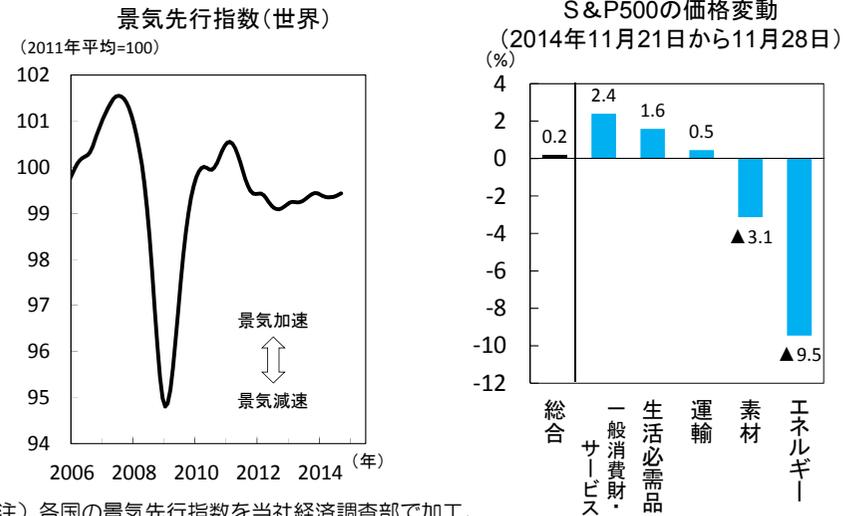
注) 世界の供給はOPECが2014年10-12月期以降、日量約3,000万バレルを維持した場合。

出所) OPEC、Bloombergより当社経済調査部作成

11月27日に開催されたOPEC（石油輸出国機構）総会で、日量3,000万バレルの生産目標の据え置きが決定されました。市場では、日量100万バレル程度の減産が予想されていたこともあり、同発表後に原油価格の下落が加速しました（図1左）。

OPECは、今年6月以降の原油価格下落の背景として、世界景気の減速で需要が鈍化したのではなく、生産の増加を要因としています。今後も米国のシェール生産の増加などによって世界の原油生産が増加し、一時的に供給過剰状態になる可能性があるものの、世界景気の回復で原油需要が強まり、2015年半ば頃から需要と供給が均衡するとみている模様です（図1右）。世界景気の動向は、IMFの世界経済見通し（実質GDP）によると、2014年は+3.3%、2015年は同+3.8%と着実な経済成長が予想されています。また景気に先行するOECD景気先行指数も緩やかな回復を示唆していることから考えると（図2左）、原油価格の下落が景気を刺激し、原油需要が拡大する可能性が高く、原油価格は徐々に下げ止まるとみえています。

【図2】世界景気は回復が続く見込み、米株市場全体では楽観的な動き



注) 各国の景気先行指数を当社経済調査部で加工。

出所) OECD、IMF、Bloombergより当社経済調査部作成

市場でも原油価格の下落が世界景気の失速に繋がるとは見えていない模様です。OPEC総会が行われた前後の米国のS&P500株価指数は、エネルギーや素材関連が下落したものの、一般消費財・サービス、生活必需品などの消費関連の株価が上昇し、全体の株価は底堅い推移を見せています（図2右）。米国株式市場では、原油価格下落が個人消費を刺激し、景気全体を支えるとの見方が強い模様です。原油価格下落により、米国のシェールオイル生産で採算割れが生じ、生産が抑制されるとの指摘もありますが、今のところ、そのリスクは低いと市場はみているようです。むしろ、ガソリン価格下落などで米国の個人消費が増加すれば、原油価格下落も一服、エネルギー関連株も徐々に値を戻す可能性があるかとみえています。

今後のリスクは資源輸出国の動向です。足元の原油価格下落に合わせて、資源輸出国の通貨であるロシア・ルーブルやブラジル・レアルなどが下落している様子も確認され、通貨や景気の動向には一定の注意が必要です。（石井）

本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問経済調査部の見解です。
また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。