

シェール関連企業を取り巻く環境について

2015年1月14日

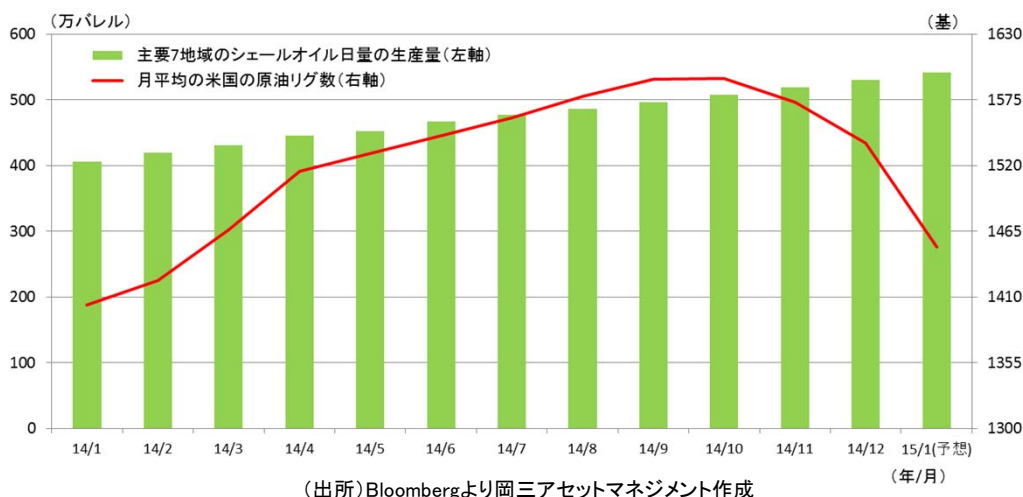
足元の原油価格（WTI）は、5年8か月ぶりに1バレル＝50ドルを割り込み、下落傾向が続いています。下落の要因としては、欧州や新興国における景気減速懸念などから、原油需要の減少が見込まれることに加え、中東や米国での原油増産による、供給過剰が懸念されることが挙げられます。今回は、シェール関連企業の2014年10-12月期の決算発表を控えて、足元の原油生産動向など、シェール関連企業を取り巻く環境について説明します。

直近10年間の原油（WTI）価格推移（2005年1月3日～2015年1月12日）



原油価格は2014年9月以降、大きく下落しています。原油価格の下落によって、ガソリン価格も低下しており、米国では地域により差があるものの、約4年ぶりに1ガロン＝3ドルを下回る水準が続いています。一般的な目安として、ガソリン価格が1セント下がれば、全米の年間家計支出を10億ドル相当押し上げるとされており、個人消費にとっては追い風になると考えられます。しかしながら、エネルギー企業にとっては、業績や財務体質の悪化などが予想され逆風になると考えられます。

シェールオイルの稼働リグ数と生産状況について（2014年1月～2015年1月）



上記のグラフは、米国の主要なシェールオイル採掘地域の原油生産量と、稼働している原油採掘リグ（掘削装置）の数を示しています。原油価格の下落を受けて、エネルギー企業の多くが稼働するリグ数を減少させているものの、掘削技術の進歩や生産性の向上などから、生産量は増加傾向を示しています。このため、供給過剰懸念がさらなる原油価格の下落を招く結果となっています。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■ 本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■ 投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

設備投資の削減を発表しているエネルギー企業

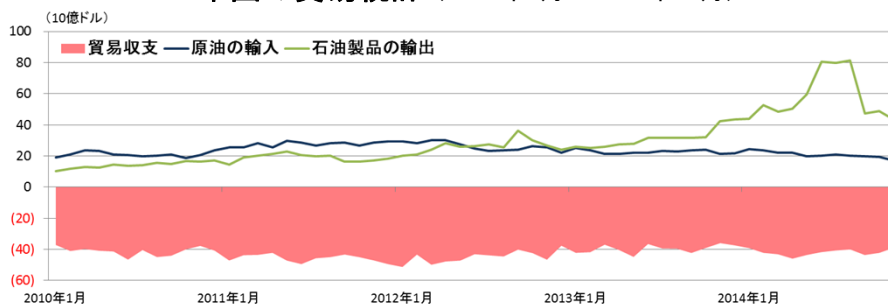
| 企業名 | 2015年の設備投資予算 |
|------------|-----------------------|
| コノコ・フィリップス | 135億ドル(前年比20%減少) |
| マラソン・オイル | 43-45億ドル(前年比20%減少) |
| オアシス石油 | 7.5-8.5億ドル(前年比約50%減少) |
| リン・エナジー | 7.3億ドル(前年比約53%減少) |

(出所)各種資料より岡三アセットマネジメント作成

原油価格の下落を受けて、足元では複数のエネルギー企業が、設備投資の予算削減計画を次々と発表しています。これにより、石油の生産や探査を行うエネルギー企業だけではなく、掘削用パイプや探査機器などの機械関連企業や、人的サービスなどを提供する企業などの売上減少や、シェール生産地域の雇用悪化など、悪影響が拡大することが懸念されます。

超軽質原油（コンデンセート）の輸出許可が拡大

米国の貿易統計（2010年1月～2014年11月）



(出所) Bloombergより岡三アセットマネジメント作成

2014年12月末に米商務省産業安全保障局(BIS)は新たに複数の企業に対して、コンデンセート(超軽質原油)と呼ばれる原油を加工した石油製品の輸出を認めました。米国は引続き原油の輸出を禁止していますが、石油製品の輸出規制が緩和されたことは、今後、米国産シェールオイルの需要先の拡大につながるものと期待されます。また、米国では原油の品質の違いから、米国産のシェールオイルに適した精製体制がまだ整っていないため、依然として原油を中東などから多く輸入しています。2014年11月の貿易統計によると、1.89億バレルの原油が輸入されており、今後は、これらが徐々に米国のシェールオイルに代替されていくことも、シェールオイルの需要を下支えする要因になると思われる。

今後のシェール関連株の見通しについて

今後の見通しにつきましては、欧州や新興国などでの原油需要の減少に加えて、原油増産が続いていることから、短期的には原油価格の下押し圧力が強まることが想定されます。また、多くのエネルギー企業が設備投資の削減を計画していることから、掘削装置関連企業や資本財関連企業などへの悪影響も懸念されます。

しかしながら一方で、原油価格の下落により、発電やガソリンなどの販売関連は恩恵を受けられるとされます。また、中長期的には、最終消費地に近く地政学的リスクの少ない、米国のシェールオイルに対する需要が見込まれ、輸出などを通じた成長が期待できることから、シェール関連企業の株価は徐々に落ち着きを取り戻すと考えます。

(作成：外国株式運用部)

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。



皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
 - **購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
 - お客様が換金時に直接的に負担する費用
 - **換金時手数料**：公社債投信 1万口当たり上限108円（税抜100円）
その他の投資信託にはありません
 - 信託財産留保額：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
 - **運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担**
：純資産総額×実質上限年率2.052%（税抜1.90%）
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
 - **その他費用・手数料**
 - **監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。
 - ※監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社
 事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
 登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370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

上記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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

カスタマーサービス部 フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）