



情報提供資料

TDAMフオワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 チーフ・ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏, CFA

2023年10月11日

～原油価格の動向に注意しつつも過度な警戒は不要か～

昨年は、ニューヨーク原油先物価格（以降は、全て「原油価格」とする）が、1バレル130ドルを一時的ながらも超す場面が見られ、注目を集めた。今年は、そうした高騰もなく穏やかな動きになるかとみられていたが、7月から9月にかけて上昇基調となり、一時は1バレル95ドルを上回る場面もみられた。原油価格の変動は他の市況や物価に影響を及ぼす可能性もあることから、要注意である。

原油価格は、米国の消費者物価指数の中でも財価格の動きを予測する上で重要な指標である。FRB（米連邦準備制度理事会）の動向に注目が集まるが、彼らは今後の金融政策について「データ次第」と言っている。無論、そのデータには、物価が含まれるが、その源流とも言える原油価格の動向は見逃せない。

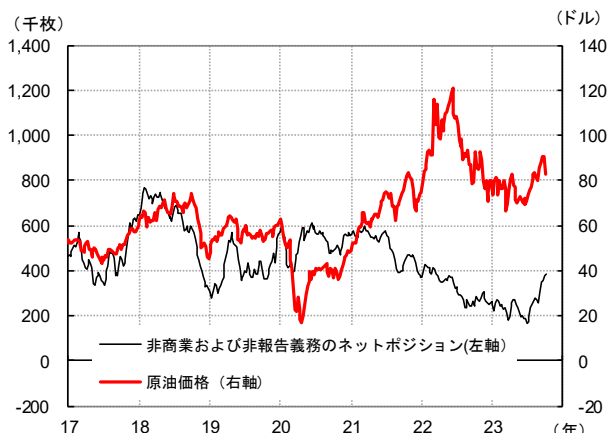
こうしたロジックを反映してか、米国債券市場で観察される期待インフレ率（本レポートではBEI（ブレイクイーブンインフレ率）に着目している）と原油価格は連動的である（グラフ①）。もっとも、9月から足許に見られた米国長期金利の上昇の主因は実質金利上昇であったが、もしも期待インフレ率が原油価格の上昇と連動的に上昇していたとしたら、長期金利は更に上振れていたとも考えられる。

ただ、問題は今後の展開である。7月から9月にかけての原油価格上昇は投機的な動きが影響していた面もあることから、先行きは騰勢を強めるとは考えていない（グラフ②）。現に、10月に入って原油価格は不安定な動きをしている。もっとも、イスラエルとパレスチナの軍事的な緊張など地政学リスクの高まりが、かく乱要因となり得るので、難しいところではあるが、需給バランスを踏まえれば、1バレル100ドルを超していく展開をメインシナリオに据える必要はないと思っている。この見通しを前提とすれば、米国の物価（特に財価格）および、長期金利の上昇圧力についても、過度に警戒する必要はなさそうだ。そしてこの展開は長期金利上昇に警戒をしている株式市場参加者にとっての朗報となるだろう。

グラフ① 10年BEIと原油価格



グラフ② 投機筋とみられるポジションと原油価格



出所：グラフ①②とも、BloombergのデータをもとにT&Dアセットマネジメントが作成

【ご留意事項】本資料は、T&Dアセットマネジメントが情報提供を目的として作成したご参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。本資料は作成時点での見解であり、今後予告なく変更する場合があります。ご投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断ください。