

ブラックロック・ワールド資源株ファンド

ニュースレター

ブラックロック・ジャパン株式会社

[エネルギー需給の状況とエネルギー株の投資戦略] 2009年3月12日

BLACKROCK

お客様向け資料

2008年7月に原油価格が1バレルあたり147ドルという歴史的な高値を付けましたが、それ以降原油価格は大幅調整し、足下1バレルあたり40ドル台を中心に推移しております。

ブラックロック・ワールド資源株ファンドはその資産の約50%をBGF World Energy Fund*に投資していますが、エネルギー株式について、足下の需給の状況と投資戦略についてまとめましたので、お知らせいたします。

* 正式名称は、「ブラックロック・グローバル・ファンズ(BGF)ワールド・エネルギー・ファンド クラスX投資証券」です。

原油需要：2008年の需要減退の振り返り

- 原油需要は、表に見られるように、GDPと大きな関わりがあると考えられております。過去を振り返ると、2003年から2008年までは非OECD(経済協力開発機構)加盟国の中国などが高成長を遂げ、世界経済も急速に拡大しました。それに比例する形で原油需要も拡大しましたが、供給が需要の伸びに弾力的には対応できず、結果として需給は、逼迫した状況が続きました。しかし、2008年にはこの流れに変調が起こり、原油需要は多くの市場参加者が想定する以上に減少しました。それにも関わらず、産出量は変わらなかったため、原油在庫が積み上がり、原油価格は急落しました。
- そして今般の原油需要縮小の背景を、2007年から始まった金融危機に求めることができると考えられます。初めは、実態の掴みにくいサブプライム関連金融商品の「一事件」として始まったこの金融危機でしたが、結局名門投資銀行の破綻や大手金融機関の財務不安、信用収縮等へと拡大し、金融セクター全体を巻き込む結果となりました。信用収縮から銀行貸出が減ったことで実体経済へも波及し、足下では失業率がジリジリと上昇し始めています。
- この状況下で、原油需要にも影響が及んでいます。特に米国では、昨年中にはガソリン価格は1ガロンあたり4ドル以上でしたが、現在はその水準からは価格が低下し、落ち着いています。しかし、今や米国民は大型車の購入を控え、車での旅行を手控えるか回数を減らしたり、より近場へ行くようになり、生活にも変化が現れています。表を見ると、2008年のガソリン需要が減少していることが分かります。
- その他の石油関連製品についても同様のことが言えます。2008年には、石油製品業界での米国の原油消費量は対前年比で-6%(120万バレル/日分)となりましたが、2009年には更に3%減少すると市場では考えられています。こうした同業界の原油需要の大幅減退は、1979年以来であると考えられます。多くのOECD加盟国も、程度の差こそあれ、環境は同じであると考えられ、原油需要の減退に直面していると考えられます。

* 市場の見通しおよび今後の運用方針については、当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。また将来の運用成果について保証するものではありません。

お申込みの際は必ず投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

当ファンドの基準価額は、当ファンドに組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元金が保証されているものではありません。当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。当ファンドの受益権を取得される場合には、投資信託説明書(交付目論見書)を取得申込み前または申込みと同時に御渡しいたしますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。本資料は、当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。本資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的でブラックロック・ジャパン株式会社が作成した商品の販売用資料です。

ワールド資源株ファンド累積投資基準価額の推移 2005/6/1(設定日)~2009/3/10現在



出所: ブラックロック・ジャパン
上記は過去の実績であり、将来の成果等を保証するものではありません。
累積投資基準価額は税引前分配金を再投資したものととして算出しています。

表 国際エネルギー機関(IEA)の2009年原油需要量見通しの推移とGDP成長率見通しの推移

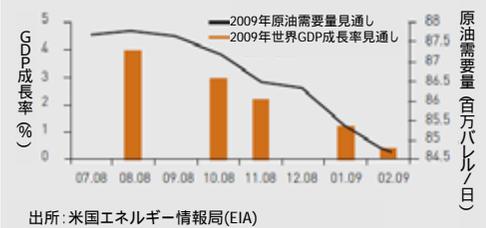
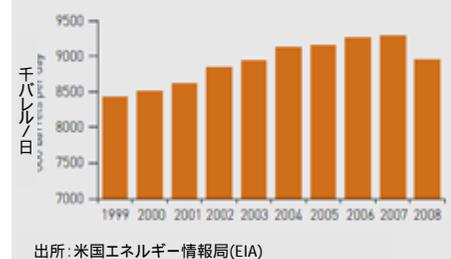


表 米国自動車用ガソリン需要



原油需要：中国需要の減速について

- 過去数年間の原油消費量の拡大を支えてきたのは、非OECD加盟国でした。その中でもとりわけ中国の存在が大きいと考えられます。中国の原油消費量に関する経済統計がまだ適時に開示されていないため、その代替として自動車販売量や電力消費量などが原油需要の動向を把握するための指標になると考えられますが、両指標とも直近、大幅に下落しています。2008年12月期には、中国の電力消費量は対前年同月比7%減少しました。これは当面、原油消費にとって、逆風になると考えられ、2009年の中国の原油消費の増加率は+0.75%に留まると考えています。
- 中国経済の成長減速と、足下のグローバル経済の減速から、原油需要は引き続き、弱含むと考えられます。実際、IMFがまとめた2009年の見通しによると、グローバル経済は辛うじて+0.5%成長を達成すると予測されています。

原油供給：原油供給の拡大も限定的であるため、需給は引き締まった状況が続くと考える

- ここ数年間、非OPEC(石油輸出国機構)加盟国からの原油供給は伸び悩んでいました。原油価格が史上最高値を記録したにもかかわらず、2008年の生産量は減少しました。現在、原油市場が抱える構造的な問題は(新規油田の開発が増えているのではなく)、現存する油田の延命策を講じているため、老朽化した設備が依然として使われているということです。これらの油田は古くなるにつれ産出量の維持が困難になり、巨額の設備投資を行わない限り現在の産出量の維持が難しい状況であると考えられます。事実、国際エネルギー機関(IEA)も2008年の「世界エネルギー・アウトック」で、「もし油田への設備投資が無ければ、世界の原油生産量は年間9%ずつ減少する」と試算しています。
- 今般の信用収縮・景気減速で、原油需要も大きく変化し、需要減退へとつながりましたが、同時に今般の需要減退が、今後の原油需給並びに原油価格回復のきっかけにつながるとも出来ると考えています。原油価格が下落したことから、エネルギー企業の営業キャッシュフローが圧迫され、結果として、多くの企業が設備投資を削減しました。そして、(上記のように、現在の原油産出量が、設備投資をしてようやく保っていたのだとすれば)、石油会社が設備投資を手控えることにより、既存油田からの原油産出量が減少することが見通され、原油の需給は、以前(1970年代・1980年代)よりも早く引き締まる可能性があると考えております。
- 最近原油の需要減退の情報の方が、大きく取り上げられているように思われますが、上述のように、原油の供給・産出量拡大も限定的であることから、長期的な原油の需給逼迫シナリオには、現在も大きな変化はないと思われず。

投資戦略

- 2007年後半から、我々は先行的に石油サービスや規模の小さい探査・掘削関連銘柄から大型の総合石油会社へ銘柄をシフトしてきました。現在、いくつかの石油メジャーはコスト低下と、より強固になったバランスシートによる恩恵を受けており、足下、株価は堅調に推移しましたが、バリュエーション面では依然としてセクター内のその他の銘柄に比べると魅力的であると考えます。
- 今後は原油価格の長期的な上昇傾向が再び訪れると考えますが、これまでの歴史が示すように、需要の伸びが表面化する前に価格は上昇を始めると予測します。ここ数ヶ月間で見られたエネルギー関連株式の急落は1970年代や1980年代初頭に起こったものと同等ではありませんが、当時と異なり、現在油田の設備が老朽化し設備投資が減ることで原油供給も急落するとのシナリオが現実化してくれば、今回は当時のように数年間にわたる低迷ではなく、より短い期間で回復に向う可能性があると考えます。チャートが示す通り、景気循環調整後の株価収益率で見ると、多くのエネルギー関連銘柄は長期的な平均以下の水準にあります。短期的な観点で妥当株価を予想することは出来ませんが、長期的な観点では現在、株価は割安な水準にあると考えます。

表 データストリーム原油インデックスを用いたエネルギー株のPER



お申込みの際は必ず投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

当ファンドの基準価額は、当ファンドに組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元金が保証されているものではありません。当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。当ファンドの受益権を取得される場合には、投資信託説明書(交付目論見書)を取得申込み前または申込みと同時に申し渡させていただきますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。本資料は、当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。本資料の内容は作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的でブラックロック・ジャパン株式会社が作成した商品の販売用資料です。

お申込みの際は必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

当ファンドの基準価額は、当ファンドに組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元金が保証されているものではありません。

当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。当ファンドを取得される場合には、投資信託説明書(交付目論見書)を取得申込み前または申込みと同時に御渡しいたしますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

本資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的でブラックロック・ジャパン株式会社が作成した商品の販売用資料です。

本資料は当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。

投資リスク

ファンドの基準価額は、組入れられている有価証券の値動きの他、為替変動による影響を受けます。これらの投資信託財産に生じた損益はすべて受益者の皆様に帰属します。したがって、元金および元金からの収益の確保が保証されているものではありません。当ファンドにかかる主なリスクは以下の通りです。

基準価額の主な変動要因(当ファンドの投資内容がもたらすリスク)

エネルギー株および鉱山株投資のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、世界各国のエネルギー資源の採掘・開発等を行う企業の株式および鉱物資源の採掘・精練等を行う企業の株式を主要投資対象とします。したがって、鉱物資源の市場動向やエネルギー需要の変動等が、運用成果に影響を与えることがあります。組み入れられている株式の株価および配当金の変化によって、当ファンドの基準価額は変動します。

為替変動のリスク

当ファンドの基準価額は円建てで表示されます。一方、当ファンドは外貨建ての投資信託証券に投資を行い、当該投資信託証券に対して為替ヘッジを行いません。また、当ファンドが投資する投資信託証券は、外貨建資産に投資を行います。したがって、為替レートの動きに応じて基準価額は上昇または下落します。

カントリー・リスク

当ファンドの投資対象ファンドは、世界各国の株式に投資します。当ファンドの投資対象ファンドは、エマージング(新興)市場の発行体が発行する株式にも投資します。投資先の国の政治・経済事情、通貨・資本規制等の要因により、基準価額の値動きが大きくなることがあります。

オプション、先物、その他投資手法のリスク

当ファンドの投資対象ファンドは、証券オプション・先物および指数オプション・先物等さまざまな投資手法を用いることができます。このような投資手法を用いた結果、コストとリスクが伴い、基準価額に影響を与える可能性があります。

ファンド運営上のリスク

取得申込・解約申込および買取申込の受付の中止・取消

金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止その他やむを得ない事情があるときは、受益権の取得申込、解約申込および買取申込の受付を中止する場合があります。また、この場合、既に受付けた受益権の取得申込、解約申込および買取申込の受付についても取り消す場合があります。

信託の途中終了

当ファンドは一部解約により受益権の口数が30億口を下回ることとなった場合、または受益者のため有利と認められる場合、その他やむを得ない事情が発生したとき等は、信託期間の途中でも信託を終了(繰上償還)させる場合があります。

法令・税制・会計等の変更

法令・税制・会計方法等は今後変更される可能性があります。

詳細は投資信託説明書(交付目論見書)の「第二部 ファンド情報 第1ファンドの状況 3投資リスク」をご覧ください。

お申込みの際は必ず投資信託説明書(目論見書)をご覧ください。

当ファンドの基準価額は、当ファンドに組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元金が保証されているものではありません。当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。当ファンドの受益権を取得される場合には、投資信託説明書(交付目論見書)を取得申込み前または申込みと同時に御渡しいたしますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。本資料は、当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。本資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的でブラックロック・ジャパン株式会社が作成した商品の販売用資料です。

当ファンドに係る手数料および費用等について

直接ご負担いただく手数料

申込手数料
 申込金額に下記の手数料を乗じて得た額とします。
 申込金額：(お申込受付日の翌営業日の基準価額 / 1万口)
 × 申込口数

申込金額	手数料率
1,000万円未満	3.150% (税抜3.0%)
1,000万円以上5億円未満	2.100% (税抜2.0%)
5億円以上10億円未満	1.050% (税抜1.0%)
10億円以上	0.525% (税抜0.5%)

(ただし、償還乗換えなどによる取得の申込みについては、償還金額の範囲内で取得する口数について無手数料となります。)

換金手数料

当ファンドには換金手数料はありません。

信託財産留保額

当ファンドには信託財産留保額はありません。

ファンドを通して間接的にご負担いただく費用

信託報酬

投資信託財産の純資産総額に年1.7115% (税抜1.63%)の率を乗じて得た額が投資信託財産から支払われます。(投資対象ファンドに係る管理報酬、信託報酬等はありません。)

諸費用

目録見書の作成費用、運用報告書の作成費用、ファンドの財務諸表監査に関する費用等の諸費用について、投資信託財産の純資産総額の年0.105% (税抜0.10%)を上限として、投資信託財産から支払うことができます。

その他の費用

信託事務の処理に要する諸費用、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管費用等についてもファンドから支払われます。(上記その他の費用については運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

申込手数料、信託報酬、諸費用およびその他の費用には消費税および地方消費税に相当する金額(消費税等相当額)が含まれます。当該手数料および費用等の合計額については、ファンドの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。費用については投資信託説明書(交付目録見書)の「第二部ファンド情報 第1ファンドの状況 4 手数料等及び税金」をご覧ください。

信託期間	平成17年6月1日から平成27年5月20日まで(約10年)
申込単位	10万円以上1円単位または10万口以上1口単位
申込価額	お申込受付日の翌営業日の基準価額
決算および分配	毎決算日(5月20日および11月20日、休業日の場合は翌営業日)に収益分配方針に基づき分配 分配金支払いコースでのお申込みの場合は、収益分配金は決算日から起算して5営業日目までにお支払いいたします。 分配金再投資コースでのお申込みの場合は、収益分配金は税引後、全額自動的に再投資されます。
換金単位	1口以上1口単位
換金価額	解約請求の場合、解約請求受付日の翌営業日の基準価額とします。 買取請求の場合、買取請求受付日の翌営業日の基準価額に当該買取を行う販売会社にかかる税相当額を控除した額となります。 (当該税相当額は免除される場合があります。)
支払開始日	換金請求受付日から起算して5営業日目以降

ルクセンブルグの銀行の休業日には、販売会社の営業日であってもお買付け・ご換金のお申込みは受け付けません。

委託会社、その他の関係法人

委託会社：ブラックロック・ジャパン株式会社(投資信託財産の運用の指図等を行います。)

金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第390号

受託会社：住友信託銀行株式会社(再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)

(投資信託財産の保管・管理・計算等を行います。)

販売会社：大和証券株式会社

(受益権の募集の取扱いおよび販売を行い、信託契約の一部解約に関する事務、収益分配金の再投資に関する事務、一部解約金・収益分配金・償還金の支払いに関する事務等を行います。)

投資信託説明書(交付目録見書)のご請求、お申込み

商号等：大和証券株式会社

金融商品取引業者

関東財務局長(金商)第108号

加入協会：日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、社団法人金融先物取引業協会

お申込みの際は必ず投資信託説明書(目録見書)をご覧ください。

当ファンドの基準価額は、当ファンドに組入れられている有価証券等の値動きの他、為替変動による影響を受けますが、これらの運用による損益はすべて投資家の皆様に帰属いたします。元金が保証されているものではありません。当ファンドは、預貯金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また販売会社が登録金融機関の場合、投資者保護基金の対象にはなりません。当ファンドの受益権を取得される場合には、投資信託説明書(交付目録見書)を取得申込みまたは申込みと同時に渡しいたしますので、必ず内容をご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。本資料は、当社が信頼できると判断した資料・データ等により作成いたしました。その正確性および完全性について保証するものではありません。また使用されるデータ等は過去のものであり、今後の成果を保証・約束するものではありません。本資料の内容は作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。本資料は、当ファンドの特色や投資対象、リスク要因および留意点についてご理解を深めていただく目的でブラックロック・ジャパン株式会社が作成した商品の販売用資料です。