

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

直近1週間程度の報道等を振り返ると、メイン・シナリオに変更はないものの、リスク・シナリオの発生確率がやや上昇したと考えます。米軍の空中給油機墜落と空母での火災発生、イランの小型艦艇による機雷敷設の報道、新指導者が就任後初の声明を発表、湾岸諸国への攻撃継続などがリスク認識を高めました。もっとも、メイン・シナリオでも米・イスラエルによる4~5週間の攻撃継続を想定していたので、現段階で本質的な変化が生じて、問題が悪化していると判断するのは時期尚早でしょう。

(メイン・シナリオは、米・イスラエルによるイランへの攻撃が4~5週間は続くものの、イランの軍事行動は米軍などによって制圧されて和平交渉へ進み、サウジ・アラビアやアラブ首長国連邦(UAE)の産油施設への被害は軽微に終わり、ホルムズ海峡付近で滞留しているタンカーなど海運への影響も数週間程度で済むというものです。)

一方、リスク・シナリオは、ホルムズ海峡を経由する原油輸送が3~6か月程度停止し、8か月分あるとされる日本の石油等備蓄が枯渇する懸念が生じるというものです。紛争が終結し、機雷掃海の必要がない状態で、ホルムズ海峡におけるタンカーの航行が再開されれば問題はなくなります。しかし、紛争が長期化し、機雷掃海の遅れで原油輸入が6か月以上滞ること(まだ想定に含んでいない悪化シナリオ)になれば、企業の生産停止や、電力不足が、企業収益やGDP(国内総生産)を大幅に悪化させる恐れが高まると考えられます。

現時点、既に世界各国政府による対応がいくつか出てきました。G7(主要7か国)が協調して石油備蓄を協調放出することに合意しました。1日当たりの放出量が足りないとして、原油価格の値下がりには限定的ですが、備蓄を放出しながらガソリン代上限を規制する(日本であれば1リットル当たり170円程度)などで、当面、世界の消費への悪影響を抑えることは可能と考えます。

米国は今年11月に中間選挙を控えており、いつまでも原油価格の高騰を見過ごすことはできないでしょう。イランと湾岸諸国との関係悪化も戦略的に持続可能とは思えません。OPEC(石油輸出国機構)にとっても、原油価格が高止まりすることで代替エネルギーの開発が進むことは望ましくないはずですので、外交努力はさらに強まるでしょう。

加えて、今後半年以上の時間が経過すれば、サウジ・アラビアによる紅海側へのパイプライン強化、米国の産油・輸出量増加、ベネズエラの市場復帰も期待できるなど、さまざまな対応が進み、日本やアジアが長期にわたり原油を入手できないということはないでしょう。

紛争の先行きを予想することは難しいですが、これ以上の大きなニュースがないことを前提とすれば、メイン・シナリオである今後2週間程度の進展を見極めることが望ましいと考えます。4月中旬になってもタンカーが湾岸諸国から出られない状態となれば、リスク・シナリオに対する政策対応が十分かどうかを検討する必要があります。物価高対策と産業支援の両面から、6か月~1年程度にわたり原油の供給と価格制御が可能であれば、ひとまず経済活動への影響は回避できることになるでしょう。その後、備蓄が枯渇するまでに原油調達の代替手段が整うかどうか注目することになります。しかし、紛争がそこまで長引く可能性は低いとみています。

当面は、ニュースに反応しながら市場心理が揺れ動き、原油価格の変動が大きい状態が続く、金利や株価もそれに応じて不安定な動きになるでしょう。目先の価格変動に一喜一憂するのではなく、シナリオの動きに目を配ることが大切であると考えています。

【主な株価指数の推移】

(2024年12月末~2026年3月13日 / 現地通貨ベース)

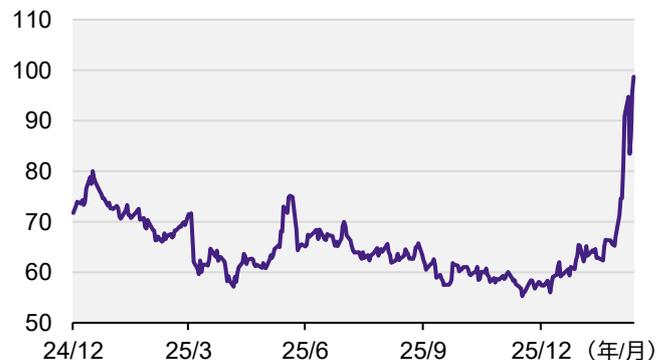
(グラフの起点を100として指数化)



【原油先物(WTI)価格の推移】

(2024年12月末~2026年3月13日)

(米ドル/バレル)



信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。
※指数に関する著作権・知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・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ものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社