

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
シニア・ストラテジスト



イスラエルとイランの軍事衝突と市場動向

イスラエルがイランの核関連施設を攻撃したことを契機に、両国の軍事的応酬が激化している。イスラエルは核施設だけでなく民間インフラも攻撃対象とし、イランはミサイル攻撃で報復している。市場は短期的な終息を期待しているものの、戦火が中東全体に拡大する懸念は依然として残る。市場は現時点では事態の収束を織り込んでいるようだ。今後の展開に影響を与える米国の出方が注目される。

■ イスラエルがイランの核関連施設を攻撃、週末、戦闘は拡大

イスラエルが6月13日にイランの核関連施設を空爆したことを端緒に、週末をはさんでイランとイスラエル両国の間で軍事的応酬が続いている。イスラエルの攻撃対象は当初の核関連施設や軍事施設から、イランの石油貯蔵施設など民間インフラにも対象を拡大させ被害も広がっている。

一方でイランのミサイルによる報復攻撃により、イスラエル側にも被害が出ている。両国の戦闘がエスカレートすることや、戦火が中東全体に広がることで、過去の地政学リスクで見られたような不確実性の上昇（悪化）に見舞われことはないのか不安が先立つ（図表1参照）。市場は先週末から、かたずをのんで戦闘の推移を見守っている。

■ 地政学リスクの市場に対する影響は様々な場合がある

地政学リスクに対する市場の反応は様々で何ら法則があるわけではない。共通するのは変動性の高まりだろう。地政学リスクと市場の関係について多くの分析や研究はあるが最近では国際通貨基金（IMF）が4月にレポートを発表している。

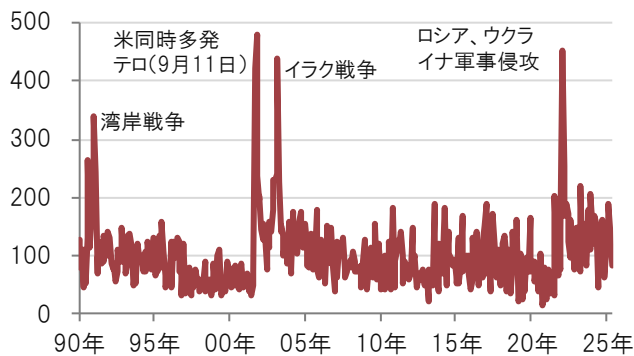
市場への影響は大別すれば、①深刻な影響、②比較的軽微に分けられよう。先のIMFのレポートでは1990年の湾岸戦争（イラクがクウェートに侵攻したことをきっかけに勃発した国際的な紛争）では株式市場への影響は長期的に深刻であったと述べている。

一方、2003年のイラク戦争は、戦争前には思惑で変動は高まったが、開戦した後は急速に株式市場が冷静となった点で、筆者は②のケースではないかと見ている。米国を中心とする多国籍軍とイラクの間の戦争は、いったん開戦すれば戦力差は明らかで終戦は近い、もしくは戦闘拡大の可能性は低いとの先読みで市場は落ち着いた。

イランとイスラエルの交戦が市場に深刻な影響を及ぼすのか、それとも軽微なのかは今後の展開次第ながら、足元までの市場の反応からは短期的な終結を見込んでいるようだ。ただし、結論を急ぐ前に、いくつかのポイントを整理する。

図表1：地政学リスク不確実指数の推移

月次、期間：1990年1月～2025年5月



出所：ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

まず、イスラエルがイランの核施設を攻撃した理由だ。イスラエルのネタニヤフ首相は長期にわたり、同国の最大の脅威としてイランの核開発計画を指摘してきた。表向きはともかく、イランは核開発計画を進めていたとされる。国際原子力機関（IAEA）の最近の報告書ではイランの高濃縮ウランが2月から約1.5倍増えたと指摘し、兵器級に濃縮度を高めれば核爆弾9発分に相当するとの分析を報告している。

イランの核問題についてはオバマ元大統領など米国が交渉相手となってきた。トランプ政権下でも、イランと米国は4月からイランの核開発をめぐる高官協議を続けてきた。米国はイランにウラン濃縮を厳しく制限するよう求めたが、イランは、濃縮活動は権利との立場で隔たりが大きかった。

なお、イランの核開発を巡り、米国とイランの高官協議は16日に第6回協議が開催される予定だったが、イスラエルによるイラン攻撃を受けて協議の中止が発表された。協議再開の目途はたっていないようだ。

米国は国内のユダヤ人（イスラエル）の政治的影響力が大きいこともあり、歴史的に親イスラエルの立場をとってきた。イスラエルから攻撃を受けた後、イランは報復する相手にイスラエルと同時に米国も名指ししている。そうした中、米国政府はイスラエルがイランを攻撃する前に、イランの隣国イラクの大使館職員の一部に退避を命じた。攻撃は察知していたのだろう。トランプ大統領は11日に記者から退避について聞かれ、「危険な場所となる可能性があるので退避させる。どうなるかみてみよう。」とあいまいな回答であった。

■ 判断は難しいが、市場はイスラエルとイランの戦闘深刻化の回避を期待

報道によると今回の、イスラエルの攻撃で、イラン・イスラム革命防衛隊のホセイン・サラミ司令官や複数の軍関係者、各科学者が殺害された。居

場所などが特定されていたケースもあるようで、周到に準備（8ヵ月との報道もある）していたことがうかがえる。ウラン濃縮はきっかけではあるが、イスラエルの決意は固く、米国は事前に察知していても止めなかったということなのだろうか？

イスラエルとイランの交戦は日々新たな展開となっており、判断は難しいが、これまでの展開から市場への影響を考えると、①の深刻な影響への懸念は若干トーンダウンし、深刻とまらないシナリオを見始めているようだ。深刻な影響があるとすれば戦闘が中東全体に拡大することや、ホルムズ海峡の封鎖による石油輸送の停滞だが、可能性を市場は再考しているようだ。

結論には時期尚早だが、現時点では戦火が中東全体に拡大する動きは見られない。アラブの盟主であるサウジアラビアはイランと国交を回復したが、同国はイスラエルとも関係改善を模索している節がある。また、イスラエルは中東の複数の国とも和平条約を進めている。一方で、イランと一緒に戦うと見られる勢力はレバノンのヒズボラや、イエメンの反政府武装組織フーシ派などと言われている。イスラエルに対抗できるのか疑問も残る。

また、ホルムズ海峡の封鎖も現段階では可能性は低いようだ。日本は中東からの原油輸入の8割程度が同海峡を通過する生命線だが、日本株式市場が堅調なことは懸念が低いことを物語る。また、イラン自身を筆頭に中東産油は、同海峡封鎖となれば（原油価格は上がっても）収入減となる恐れがある。同海峡封鎖は奥の手ではあっても、カードを切ることに慎重になるのではないだろうか。

米国の出方も重要だ。トランプ米大統領は、イスラエルとイランが交戦停止の合意に達する可能性があると述べている。一方で、合意の用意が整うまで戦闘を続ける必要があるかもしれないとも指摘している。要領を得ない面もあるが、戦闘の拡大や長期化を望んではいないようだ。市場は今のところ短期的な終息を予想（期待）しているようだ。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2025年3月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※ 申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※ 別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される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。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■ 当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■ 運用による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。■ 当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■ 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■ 当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■ 投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■ 投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■ 登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ 当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会