



海峡封鎖リスクとFOMO： 原油市場の冷静な見通し

Market update

本資料は2025年6月23日にイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料です。

ポイント

- 米国のイラン攻撃を受けた原油価格上昇は一時的と見られ、イランによるホルムズ海峡封鎖の可能性は低い。米国の報復リスクや中国への供給停止が抑止力となる。
- 原油高のアジア経済への影響は限定的。インフレ率は0.2～0.3%上昇、GDP成長率は0.1～0.2%低下にとどまり、通貨安の方が政策上の懸念材料。
- 投資家は慎重姿勢を維持する一方、流動性は潤沢。新たなショックがなければ、FOMO（取り残される恐怖）を背景に株式市場は再び高値を試す可能性がある。

米国によるイランへの軍事攻撃を受け、ブレント原油価格は一時79.23ドル/バレルまで上昇しました。これは年初来高値を下回る水準ではあるものの、市場はさらなる上昇リスクに注目しています。最大の懸念は、イランがホルムズ海峡（幅21マイル）を封鎖する可能性です。世界の石油・ガスの20～30%がこの海峡を通過しており、仮に機雷敷設や船舶の沈没などによる封鎖が起これば、原油価格は一時的に100ドル/バレルを超える可能性があります。

もっとも、我々はイランが海峡封鎖やサウジアラビアなど近隣の石油インフラへの攻撃に踏み切る可能性は低いと見ています。理由の一つは、イラン軍がすでに弱体化しており、このような行動は米国からの報復を招くリスクが高いこと。もう一つは、同国の主要な同盟国である中国への石油供給が途絶えることによる経済的損失です。

仮に海峡封鎖が起きたとしても、原油価格が複数の四半期にわたって高止まりする可能性は低いと考えています。1973年および1979年のオイルショックと比較する声もありますが、現在の需給環境は当時とは大きく異なります。世界のGDP1,000米ドル当たりの石油消費量は、0.12トンから0.05トン未満へと大きく低下しており、米国は純輸入国から純輸出国へと転換しています。

原油価格は過去1年間のレンジ内で推移



出所：LSEG Datastream（2025年6月）のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。
最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

※ご留意いただきたい事項を最終ページに記載しております。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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

250624(01)

invested in insights.

価格が80ドルを超える水準で推移すれば、米国のシェールオイル供給が増加するほか、カナダやアフリカ諸国からの供給も拡大する見込みです。また、今回の攻撃がOPECによる広範な禁輸措置を引き起こす可能性は低く、仮に禁輸が回避されれば、OPECの余剰生産能力（約580万バレル/日）が30～40日以内に市場に供給される可能性があります。

アジア諸国は、過去に比べて原油価格ショックへの耐性が高まっています。現在の価格水準は過去数年間のレンジ内にあり、仮にこの水準が続いたとしても、成長率への影響は限定的です。インフレ率への影響は0.2～0.3%程度、GDP成長率への影響は0.1～0.2%程度と見積もられています。フィリピンとタイはインフレ感応度が高く、中国は最も低い水準です。とはいえ、ほとんどの国でインフレ率は中央銀行の目標を下回っており、0.2%程度の上昇では政策スタンスに大きな変化はないと見られます。

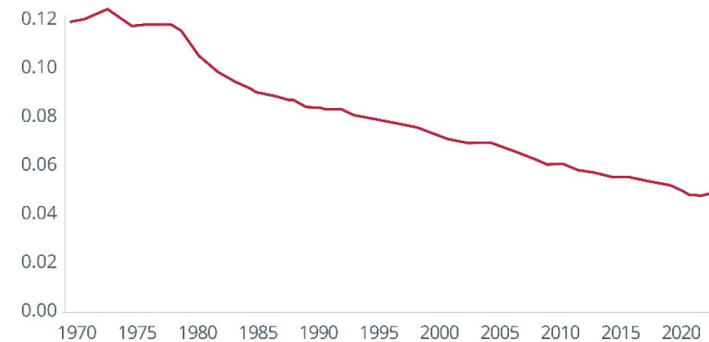
むしろ、中央銀行にとって懸念されるのは通貨の安定性です。原油価格の上昇は円安を通じてアジアの貿易収支を悪化させ、通貨安圧力を強める可能性があります。インド、韓国、フィリピン、タイは特に貿易収支への感応度が高い国々です。

一方で、イランが市場を動揺させる行動を取らなければ、リスク資産への楽観的な見方が強まり、ドル安が進む可能性もあります。米中間の関税交渉も、これまでのところ市場への影響は予想よりも穏やかで、むしろ米中企業の業績予想は改善傾向にあります。トランプ大統領が7月初旬に「相互関税」を発動する可能性は残るものの、これまでの行動からは交渉期限の延長が濃厚と見られます。

機関投資家は4月の関税ショック以降、リスク資産へのエクスポージャーを削減しており、現在は中立またはアンダーウェイトの状態です。各国中央銀行による利下げの影響でマネーマーケットの流動性は潤沢であり、原油や関税に新たなショックがなければ、株式市場は再び高値を試す展開もあり得ます。まさに「FOMO（Fear of Missing Out、取り残されることへの恐怖）」が市場を動かす局面です。

世界経済の石油依存度は1970年代から約95%低下

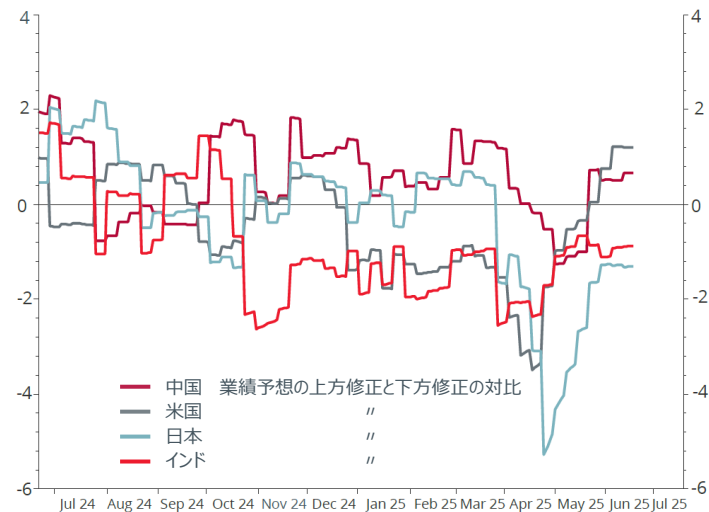
世界のGDP1,000米ドル当たりの石油消費量（トン）推移



出所：World Bankのデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。

米中企業の業績予想は改善傾向

業績予想の改善度（Zスコア、過去2年）



出所：LSEG Datastream（2025年6月）のデータに基づき、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）作成。

Zスコア > 0：上方修正が下方修正を上回っており、業績見通しが改善傾向。

Zスコア < 0：下方修正が優勢で、見通しは悪化傾向。

Zスコアが高いほど：市場のセンチメントがポジティブに傾いていることを示唆。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）が作成した資料をもとに、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、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。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業や業種・テーマに言及することがありますが、当該企業の株式／債券や業種・テーマについて組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。○抄訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。また、必ずしも原資料の趣旨をすべて反映した内容になっていない場合があります。