

2020/1/9

# マーケット・フォーカス

## 商品:原油

投資情報部  
シニアストラテジスト兼  
テクニカルアナリスト  
中島 三養子

### 原油急騰は一時的か、中東リスク3つのポイント

- ①イランと米国はなぜ仲が悪いのか
- ②ホルムズ海峡はなぜ重要なのか
- ③原油価格の長期変動要因は、地政学リスク<世界景気

#### ① イランと米国はなぜ仲が悪いのか

もともとイランは親米国だったものの、1979年のイラン・イスラム革命における米大使館占拠事件以降、米国との関係が悪化し国交を断絶。2015年にオバマ政権時代の功績となる「イラン核合意」で、イランが核開発を制限する代わりに欧米が経済制裁を緩めるといったんは関係修復に近付いた。しかし、2018年にトランプ米大統領は欧州からの反対も聞き入れず、突然イラン核合意を離脱。米国がイランに対する経済制裁を強化したことからさらに関係が悪化している。

#### 米国とイランの緊張関係の流れ

年号	出来事	米国	イラン
1979	イラン・イスラム革命	イランの原油利権獲得に失敗	親米政権が淘汰される
	アメリカ大使館占拠事件	(カーター政権)	米大使館員ら52人を人質に軟禁(444日間)
米国・イラン国交断絶開始			
2002~	イラン核開発問題	欧米各国は外交的解決を目指し、イランと交渉。国連が制裁決議。2011年、米国がイラン制裁(オバマ政権)	核の平和的利用が目的と主張するも、核開発していたとの疑惑が浮上(2002)
2015	イラン核合意	安保理決議に基づく制裁解除。米EU等は独自制裁を緩和(オバマ政権)	核開発の大幅制限やIAEA(国際原子力機関)の査察を受け入れ
2016	イランへの経済制裁解除	(オバマ政権)	原油輸出量が復調へ
2018	米国がイラン核合意を離脱	脱中東依存を目指し、自国の石油生産能力を強化、オバマ政権の遺産を覆すトランプ米大統領(トランプ政権)経済制裁を再発動	米国を非難も欧州などとの合意を維持する姿勢に。核合意の意味が薄れる
2019	中東リスク高まる	経済制裁を継続	外国タンカーを拿捕する等、挑発行為に

出所：各種資料よりみずほ証券作成

#### ② ホルムズ海峡はなぜ重要なのか

ホルムズ海峡は、世界の石油輸送における重要な「チョークポイント」(戦略的に重要となる海上水路のこと)。行き交う石油輸送量は世界の石油需要のおよそ2割と推定される。イランとオマーンに挟まれた海峡であり、実際に石油タンカーが通過する航路の幅は3km程度。ホルムズ海峡のペルシャ湾側には、イラン、イラク、クウェート、UAE、カタール、サウジアラビアといった主要産油国があり、パイプラインを持たない国にとっては、ホルムズ海峡は石油輸送の大動脈となっている。

この資料は投資判断の参考となる情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。銘柄の選択、投資に関する最終決定はご自身の判断でお願いいたします。また、本資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成したのですが、その正確性、完全性を保証したものではありません。本資料に示された意見や予測は、資料作成時点での当社の見通しであり今後予告なしに当社の判断で随時変更することがあります。最終ページに金融商品取引法に係る重要事項を掲載していますのでご覧ください。

イラン近隣諸国とホルムズ海峡

2019年にホルムズ海峡付近で石油タンカーに対する攻撃や拿捕(だほ)が多発。イランによる、「ホルムズ海峡の封鎖」は対立国の石油輸送にダメージを与えるけん制の切り札だ。ただ、実際にそうなると自国経済にも自虐行為となる。



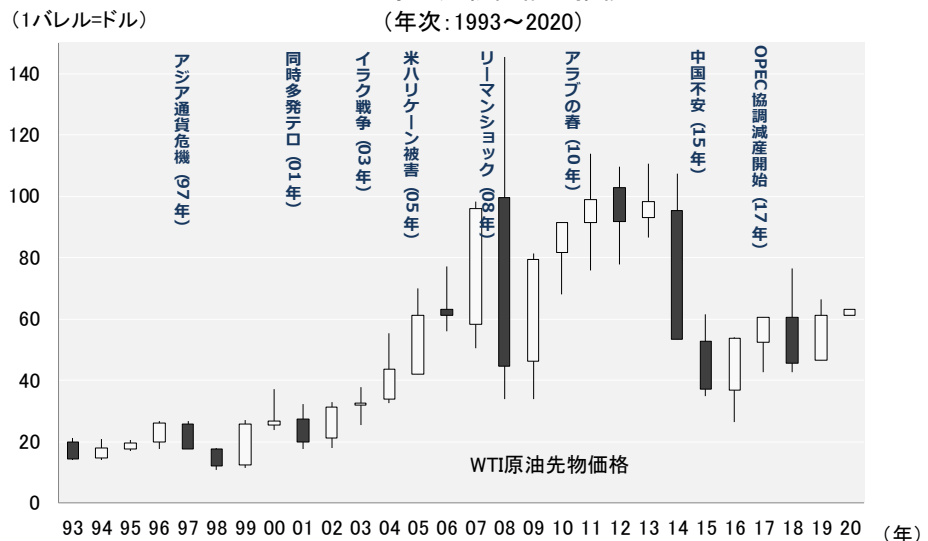
出所:各種資料よりみずほ証券作成

③ 原油価格の変動要因は、地政学リスク<世界景気

米国がイランの司令官を空爆で殺害したことをきっかけに激しい威嚇応酬となった。米国は今回の殺害を「イランのエスカレートをやめさせるため」と説明するも、イラン側は報復行動に出ている。1/8にはイランの精鋭軍事組織が、イラクにある米軍基地にミサイル数十発を発射したとの報道も。その後、両国の武力衝突の懸念はいったん後退となったものの、目先は中東リスクによる不透明感が続きそうだ。

一方で、長期的な原油価格の変動要因としては地政学リスクよりも世界景気に軍配があがろう。トランプ米大統領は2020年の大統領選挙での再選を見据え、カーター政権の教訓から紛争の長期化を望まないだろう。また、米国は脱中東戦略の一環としてシェールオイルの生産量を伸ばしたことから月次ベースでは約70年ぶりに石油の純輸出国となっている。足元では原油需要の伸び悩みが意識されていることに加えて、OPECプラスによる協調減産も行われ、必要なら増産に転じる余力もあるため供給リスクも限定的だ。地政学リスクによる原油高騰は一時的となる。以上のことから、当面の原油価格の予想レンジを1バレル=50~70ドルに維持する。

WTI原油先物価格の推移



(注)2020年のデータは1/7時点  
出所: QUICKのデータよりみずほ証券作成

## 金融商品取引法に係る重要事項

- 当社取り扱いの商品等(外貨建商品等も含む)にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料(投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸費用等)をご負担いただきます。債券を当社との相対取引によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 各商品等には価格の変動や発行者の信用状況の悪化等により損失が生じるおそれがあります。
- なお、債券の利金・償還金の支払いについて、発行者の信用状況等によっては、支払いの遅滞・不履行が生じるおそれがあります。
- 外貨建商品等の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。また、売却時等の為替相場の状況によっては為替差損が生じ、損失を被るおそれがあります。
- 商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。

商号等：みずほ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告審査番号：MG5690-200109-05