

Quick Thoughts

イランおよび「エピック・フューリー(壮絶な怒り)作戦」の投資への示唆

STRATEGIST VIEWS



スティーブン・ドーバー, CFA

ヘッド・オブ・フランクリン・
テンプルトン・インスティテュート



ラリー・ハザウエイ

グローバル・インベストメント・
ストラテジスト
フランクリン・テンプルトン・
インスティテュート



モヒエディン・クロンフォル

チーフ・インベストメント・オフィサー、
グローバル・スクークおよび中東・北アフリ
カ地域・フィクスト・インカム
フランクリン・テンプルトン・フィクスト・
インカム



バッセル・カトゥーン

シニア・マネージング・ディレクター、
ヘッド・オブ・リサーチ、ポートフォリオ・マ
ネージャー
テンプルトン・グローバル・インベストメンツ

2月27日から28日にかけて、米国とイスラエルは「エピック・フューリー作戦」のもと、イラン国内において協調的な空爆を実施しました。トランプ大統領による**体制転換を示唆する発言**は、限定的な応酬ではなく、より持続的な作戦へ発展する可能性を高めています。市場にとっての焦点は、緊張が**軍事対軍事**の範囲にとどまるのか、それとも**エネルギーや物流分野に波及する混乱**へと拡大するのかにあります。後者の場合、より高く持続的なリスク・プレミアムが市場に織り込まれる可能性があります。

- 「**イスラム共和国後（体制転換後）**」の合意なき状態は**大きな不確実性**: 仮に政権への圧力が強まったとしても、広く正統性を持つ後継連合が明確に存在しているわけではありません。これにより、分裂や統治空白のリスクが高まります（イラク型シナリオ）。

- 一次的影響**: 原油・ガス価格の上昇短期的には原油および天然ガス価格が上昇する可能性が高く、液化天然ガス（LNG）も無視できません。カタールは**世界第3位のLNG輸出能力**を有しており、**世界のLNG取引の約20%**がホルムズ海峡を通過しています（主にカタール産）。したがって、海上輸送リスクは石油市場だけでなくガス市場にも影響を与える事象となります。
- ホルムズ海峡はマクロ的な分岐点**: ホルムズ海峡の全面封鎖はイランにとっても重大なリスクを伴いますが、嫌がらせ行為、拿捕、無人機攻撃、サイバー攻撃、代理勢力を通じた圧力などによりリスク・プレミアムを高止まりさせることは可能です。2024年時点で、同海峡の通過量は日量約2,000万バレル（世界の石油消費の約20%）に達しており、部分的な混乱（輸送遅延や航路変更など）であっても、実際の供給不足が顕在化する前に価格へリスクが織り込まれる可能性があります（出所：米エネルギー情報局）。

- **海上輸送コストは既の上昇傾向:** 保険会社は戦争リスク補償の見直しや**キャンセル通知**を出しており、一部航路では保険料が**最大約50%上昇**したと報じられています。過去の緊張局面では主要航路で**60%超の上昇**も見られました。これは実際に油井が停止しなくても、「実効供給」が引き締まることを意味します。
- **紛争の地域拡大リスクの高まり:** イランによる地域内での報復攻撃（湾岸地域の拠点を含む）は、アラブ諸国が意図せず紛争に巻き込まれる可能性を高め、紛争地域の拡大および緊張のエスカレーションにつながる恐れがあります。
- **資産横断的には、まずリスク・プレミアムの拡大が先行:** この種の事象に対する初期的な市場反応としては、**米国債利回りの低下や株式市場の下落**が見られる可能性があります。これは主に投資家がリスク・プレミアムを再評価する動きによるものです。实体经济や企業収益への影響は、時間差を伴い、かつセクターごとにばらつきをもって表れる可能性があります。米ドルの反応は一様ではありませんが、**金**は恩恵を受けやすい傾向があります。一方で**ビットコイン**はリスク資産と同様の値動きを示す場面が多く、地政学的な市場下落局面において安定的なヘッジ手段とは言い難い状況です。
- **「短期的事象」との判断には慎重姿勢:** 歴史的に、地政学的リスクはまずリスク・プレミアムの急上昇をもたらします。その後、企業収益への影響が限定的であると市場が判断すれば、徐々に落ち着きを取り戻す傾向があります。もっとも、現時点では**安易な押し目買い**を推奨する段階にはないと考えています。事態の継続期間、海上輸送および保険市場の動向、そして最終的な着地点が、第一報よりも重要になると見えています。
- **中国要因 - 台湾情勢への波及は限定的との見方:** 中国は、石油の供給動向、制裁の執行状況、体制転換をめぐる地政学、エネルギー価格といった観点で重要な役割を担っています。ただし、米国が他地域で軍事的関与を強めていることのみを理由に、中国の台湾政策が直ちに变化する可能性は低いと考えられます。中国の台湾判断は単一の外部事象というよりも、自国の戦略的枠組みに基づいて行われると見られます。
- **投資への示唆:** 短期的には、**エネルギー関連（ベータの高い銘柄）**や戦争リスク再評価の恩恵を受けやすい**海運・保険、防衛関連**に相対的な強みがあると見えています。一方で、**エネルギー輸入依存度の高い新興国や、燃料・物流コストに敏感な景気循環セクター**（航空、特定の産業セクターなど）については慎重な姿勢を維持します。リスク管理の観点では、広範な株式ショートよりも、**原油価格やボラティリティの上昇に連動する戦略**、ならびに選択的な**金エクスポージャー**を選好します。今後の市場動向は、新たな景気循環よりも、海運・保険市場の実態に左右される可能性が高いと見えています。

リスクについて

全ての投資にはリスクが伴い、元本割れの可能性があります。

株式は価格変動リスクを伴い、元本割れの可能性があります。

債券は金利、クレジット、インフレ、再投資のリスクを伴い、元本割れの可能性があります。金利が上昇すると債券価格は下落します。

国際投資は、為替変動や社会的、経済的、政治的な不確実性といった特別なリスクを伴い、ボラティリティを高める可能性があります。これらのリスクは**新興国市場**ではより増大します。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。当資料は、フランクリン・templtonの事前の書面による承諾なしの無断複写、転載、発行は禁じられています。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で示された予想および見解は市場やその他の状況により変更される可能性があり、他の運用者や運用会社による見解と異なる場合があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。経済、株式市場、債券市場または市場における経済トレンドについてのいかなる推測、予想、予測も実現する保証はありません。投資価値およびそれによって得られる収入は、上下する可能性があります。また投資家は投資した全額を払い戻すことができない場合がございます。**過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。**すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。

当資料に含まれる調査・分析に関する情報はフランクリン・templtonが自身のために入手したものであり、付随的な情報の提供のみを目的としています。当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・templton（「FT」）は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。いかなる情報もFTが信頼に足ると判断した情報元より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。また、情報が不完全または要約されている場合や、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料における個別銘柄についての見解は、いかなる証券の売買、保有に関する推奨を示したものでも解釈されるものでもありません。また、個別銘柄に関する情報は投資判断のために十分とされるものでもありません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

フランクリン・templtonは、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する運用能力を有していますが、すべての運用戦略やそれに関連する商品が、投資プロセスにおいて「ESG」を考慮しているわけではありません。

金融商品、サービス、情報はすべての法域で入手可能とは限らず、米国以外では、他のFT関連会社および/またはその販売会社によって、現地の法律および規則が許容する範囲において提供されます。個別の法域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、ご自身の金融専門家またはフランクリン・templtonの機関投資家向け窓口にご相談ください。

【当資料に関するご注意】

- 当資料は、フランクリン・templton（フランクリン・リソース・インクとその傘下の関連会社を含みます。以下「FT」）が作成した説明資料を、フランクリン・templton・ジャパン株式会社が翻訳したものです。
- 当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、特定の金融商品等の推奨や勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、FTが信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものです。その完全性、正確性を保証するものではありません。
- 当資料のデータ、運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。また、当資料に記載される見解は作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。
- 当資料はFTの許可なく複製・転用することはできません。

フランクリン・templton・ジャパン

商号：フランクリン・templton・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417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、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会