

invested in insights.

eastspring
investments

A Prudential plc (UK) company



イラン情勢は短期収束がベースシナリオ： 市場への影響と投資への示唆

本レポートは原則として2026年3月2日時点の情報に基づき執筆されています。

Market update

イーストスプリング（以下、当社）では、今回の軍事衝突は短期間で収束し、世界経済への影響も限定的であるとみています。

当社グループの債券チームは、本件を構造的な信用イベントではなく、**ボラティリティ要因**と位置づけており、現時点で信用の基礎的な質に大きな変化は確認されていません。運用チームは状況を注視しつつ、**市場価格の歪みを捉えた投資機会を追求しながら、厳格なリスク管理を継続**します。

米国とイスラエル軍はイランへの空爆を開始し、イランの最高指導者アヤトラ・アリ・ハメネイ師、軍最高幹部数名を殺害しました。イランはこれに対抗し、イスラエル、米軍基地、湾岸諸国の複数拠点にミサイル攻撃を実施しています。イランは新たに3名による暫定指導評議会を設置し、戦闘継続の姿勢を表明しています。

本稿執筆時点でのブレント原油価格は一時82ドル超となりましたが、現在は78.5ドルで推移しており、開戦前比では約7.2%高です。日経平均は2026年3月2日、1.35%の下落（前営業日比）となりました。米ドルは主要通貨に対し小幅高で、対スイスフランのみ下落しています。

当社グループ・チーフエコノミストのRay Farrisは、今回の衝突は短期間で収束し、世界経済およびアジア株式のポジティブな見通しへの影響も限定的との見方を維持しています。

イラン軍は2024年7月の米・イスラエル攻撃で軍事能力を大幅に損なっており、主要な防空システム、弾薬庫が破壊され、指導層も多数失われています。加えて、ヒズボラ、ハマス、フーシといったイランの代理勢力も戦闘能力が低下しています。ロシアはウクライナ戦争の影響からイランを支援する余力が限られています。

結果として、イランは米・イスラエルの圧倒的軍事力に対し、歴史的に見ても脆弱な状況にあります。一方で、米軍は湾岸地域に大量の上陸部隊を派遣しておらず、**地上侵攻の意図は現時点で見られません**。

イランにとって数少ない有力な同盟国は中国であり、特に石油が両国関係の中核となっています。中国はイラン最大の石油買い手であり、これがイランがホルムズ海峡封鎖や湾岸の石油インフラ攻撃に踏み切れない要因の一つと考えられます。

この状況を踏まえると、**米国とイランが短期的な停戦または交渉に入る可能性が高い**と考えています。もちろん不確実性は高く、長期化シナリオも排除されません。

当社の基本シナリオである、数週間での収束が実現すれば、エネルギー価格上昇は一時的であり、**世界の成長を大きく損なう可能性は低い**と見ています。米国では2024年9月以降、FRBが0.75%（75bps）の利下げを実施しており、3～4月にかけて家計への大型税還付が見込まれます。欧州でも財政政策は景気刺激方向に転じています。

中国は今年のGDP成長率5%目標にコミットしており、大型刺激策の発表は期待薄ながら、**必要に応じて年内に追加刺激を段階的に導入すると予想**されます。

米国の資本循環（企業の設備投資サイクル）の中核は強固であり、米国の巨大IT企業は**今年AIインフラに6,560億ドルを投資する見通し**です。アジアはこの巨大投資の主要サプライヤーであり、輸出の押し上げ要因となります。

AI関連のインフラ投資は欧州にも波及しており、アジア各国政府も技術開発に向けた補助金制度を次々に導入しています。

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・アシユ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

260303(01)

invested in insights.

これらにより、アジアの産業複合体の成長が支えられる見込みです。インドでは都市部消費が改善を示しており、金融緩和・財政支出の効果が表れ始めています。

当面の主要リスクは、湾岸地域からのエネルギー供給が長期間途絶えるシナリオです。現時点で、イランはホルムズ海峡を正式に閉鎖していないと発表していますが、商船3隻の損傷や保険会社の補償打ち切り・保険料引き上げにより、**実質的に海峡の通行は停止状態**です。

OPECプラスは20.6万バレルの予想外の増産を発表しましたが、その大部分は湾岸地域の余剰能力に依存しています。

世界の原油需要が1日1億バレルであるのに対し、ホルムズ海峡には約1,900万バレルの供給が集中しており、迂回できるのはわずか330万バレル程度です。完全停止が数週間続くと、世界経済への影響が顕在化します。

アジアの主要エネルギー輸入国は中国、インド、日本、韓国であり、インドネシア、シンガポール、台湾、タイ、ベトナムも輸入依存度が高く、特にシンガポール、台湾、タイのリスクが大きいとみられます。

為替では、年初来軟調なインドルピー（INR）とインドネシアルピア（IDR）がさらに下落しやすく、タイバーツ（THB）とフィリピンペソ（PHP）も原油高が続けば年初来の上昇幅が縮小する可能性があります。

また、人民元（CNY）は足元の中国人民銀行による上昇抑制策もあり、今回の地政学リスクで上値を抑えられる見通しです。

投資における重要ポイント

■ マルチアセット

私たちは現在、中東情勢の動向を継続的に注視しています。今回の情勢において最も重要なポイントは、**衝突がどの程度続くのか**、そしてそれに伴い**エネルギー価格が持続的に上昇することで、世界の成長やインフレにどの程度影響するか**です。

当社のポートフォリオは、この局面に入る前から比較的堅固な防御力を備えていました。具体的には、

- ▶ **株式市場の急変時に下落を部分的に吸収するプットオプション**
- ▶ **地政学リスクの高まりに対して価値を発揮しやすい貴金属のロング（買い持ち）ポジション**

などにより、市場ストレスに対応し得る構造となっています。

また、現在のポートフォリオで主要なアクティブエクスポージャーとなっているのはAI関連テーマであり、短期的な

地政学ノイズよりも、中期的に堅調な企業収益が見込める点が投資ドライバーとして重要視されています。

加えて、多くのポートフォリオに組み込まれているシステムティックなリスク管理戦略も、市場ストレス環境下で良好なパフォーマンスを発揮することが期待されます。

ーマルチアセット・ポートフォリオ・ソリューション・チーム
ーイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

■ 債券

債券市場は現在、**ニュース主導のボラティリティと基礎的な信用ファンダメンタルズ**を明確に区別しながら評価しています。

歴史的に見ても同様の地政学イベントでは、

- ▶ **信用力の高い発行体では一時的なスプレッド拡大は起きるもの**

- ▶ **長期的な信用力の損傷にはつながらないことが多い**
- という傾向があります。

当社の地域エクスポージャーは選択的であり、投資適格を中心に、

- ▶ 信用力の高い政府・準政府
- ▶ 財務基盤の強い企業・金融機関

に重点を置くことで、イベントドリブンのボラティリティへの耐性を確保しています。

発行体のファンダメンタルズは安定しており、特に新興国の一部政府では、堅調な財政とエネルギー関連の収入が支えとなっています。私たちは本件を**構造的な信用イベントよりも、短期的なボラティリティ要因**として評価しており、信用の基礎的な質に有意な変化は確認していません。

私たちは今後も状況を注視しつつ、ポートフォリオの信用品質を維持し、魅力的なリスク調整後リターン追求を続けます。

ー債券運用部

ーイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

■ 株式

基本シナリオである、数週間で収束する展開が実現すれば、

- ▶ 米ドルの弱含み
- ▶ インフレが落ち着き新興国の利下げ余地が広がる環境
- ▶ 世界経済の比較的良好的見通し

といった**新興国株式の長期的な成長ドライバーは維持される見通し**です。

invested in insights.

状況を注意深くモニターしつつも、**積極的に投資しつつ機動的に対応する姿勢が重要**だと考えています。

—Steven Gray

新興国・アジア地域バリュー株式ヘッド
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

中東情勢の不安定化やロシア・ウクライナ情勢の長期化も背景に、**アジアは世界株式の中では相対的にディフェンシブな地域**として位置付けられます。

現時点では、バリュエーション目標値の大幅な見直しは想定しておらず、大きな価格の歪みが生じた場合には、むしろ投資機会としてエクスポージャーを追加する余地があるとみています。

エネルギーセクターは2026年時点でアンダーオーナーシップ（投資家の保有比率が低水準）であり、今回の地政学リスクで一部バリュエーションの調整余地が生まれる可能性があります。一方で、AI関連テーマは今年再び市場の主要関心領域として浮上するとみています。

—Sundeep Bihani

ポートフォリオ・マネジャー、株式運用部門
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

日本は中東からの原油輸入への依存度が高いため、供給が長期的に中断した場合には影響を受ける可能性があります。ただし、**公的・民間の両方で十分な備蓄が確保されているため、短期的な供給リスクは緩和されるとみられます。**

ブローカーの初期推計によれば、**原油価格が10%上昇した場合、エネルギーコストの上昇を受けてTOPIX企業の短期利益が1～1.25%押し下げられる可能性**があります。企業がどの程度コストを最終製品価格へ転嫁できるかが、今後の利益見通しにおいてより重要となるでしょう。

3月2日の取引では化学セクターが弱含みとなつていますが、これは市場全体の動きを反映したものであり、多くの企業はすでにテクノロジーや医療など**高付加価値分野へ事業ポートフォリオを再編**しつつあります。

歴史的にみると、地政学的緊張が高まった直後は、市場が供給リスクを織り込んで原油価格が急騰しがちですが、その後は供給ルート調整などを通じて安定化することが多く、**過度な反応は避けるべき**と言えます。

一方で、AI関連の設備投資関連株は、業績の確度が高いと評価されており、本日（3月2日）も堅調な動きを見せています。ただし、これらの銘柄については**ポジションがやや混み合っており、バリュエーションも高水準である点には注意が必要**です。

私たちは、引き続き市場動向を注視しつつ、**価格の歪みが発生した場合には機動的に投資機会を捉える姿勢を維持**します。長期を通じた安定的なリターンへの創出に引き続き注力していきます。

—Ivailo Dikov

日本株式チーム・ヘッド
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

地政学リスクにより、今後、株式市場全体のボラティリティが高まる局面が想定されます。このような環境下では、**分散投資やディフェンシブな戦略の重要性**が改めて際立ちます。

ロシア・ウクライナ戦争、2024年のイラン・イスラエル衝突、2025年の「12日戦争」など、過去の紛争局面を振り返ると、**アジアの低ボラティリティ戦略は市場の下落局面で有効な下支えを提供し、比較的安定したパフォーマンスを発揮してきたことが確認**されています。

—Michael Sun

ディレクター、計量株式戦略
イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）

TOPIX（東証株価指数）の指数値及びTOPIX（東証株価指数）に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。

<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する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。