

原油高の長期化が及ぼす影響を考える（上）

チーフ・ストラテジスト 石黒英之



ポイント① 原油高・株安・逆資産効果に警戒

米国とイスラエルによるイラン攻撃によって中東情勢の緊張が続く中、原油価格の先高観が強まっています。ホルムズ海峡の事実上の封鎖など供給面の混乱も意識されており、エネルギー市場の不安定化が世界の金融市場にも波及しています。実際、原油価格の上昇とともに世界の株式市場の値動きも不安定さが増しており、市場心理は冷え込んでいます。

今回の情勢を巡っては、イランが地政学リスクを通じて原油価格を押し上げることで、米国をはじめとする世界経済に打撃を与える戦略をとっているとの見方もあります。株価が下落すれば家計や企業の資産価値が減少する「逆資産効果」が働き、消費や投資の減速につながる恐れがあります。実際、世界株と景気の関係を見ると、株価の変動が景気動向に影響を与えてきた様子が確認できます（右上図）。

ポイント② 原油高続けば金融政策自由度低下

原油高はエネルギー価格の上昇や生産・輸送コストの増加等を通じて、インフレ圧力を高める可能性があります。足元では原油価格の上昇により前年比の伸び率が急拡大しており、世界の物価にも上昇圧力がじわり及び始めています（右下図）。

もし株価下落による景気失速と原油高によるインフレ圧力の上昇が同時に進めば、世界経済は「スタグフレーション」に近い状況に直面する恐れがあります。その場合、景気下支えのための利下げが難しくなるなど金融政策の自由度も低下しかねません。各国・地域の中央銀行は景気と物価の双方をにらんだ難しい政策判断を迫られる可能性があり、中東情勢と原油価格の動向は今後の世界経済を占う上で引き続き重要なポイントとなりそうです。

OECD（経済協力開発機構）
G20（主要20カ国・地域）景気先行指数と世界株



期間：（OECD G20景気先行指数）2001年1月～2026年2月、月次
（世界株）2001年1月末～2026年3月13日、月次
・世界株はMSCI All Country World Index（米ドルベース）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエイト）
原油先物と世界CPI（消費者物価指数）



期間：2022年1月7日～2026年3月13日、週次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。ご自身でご判断ください。

投資信託のご留意点

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、値動きのある国内外の株式、債券、不動産投信などを投資対象としますので、組み入れた株式、債券や不動産投信などの価格の下落や、株式、債券や不動産投信などの発行者の財務・経営悪化などにより、損失が生じる可能性があります。また、外貨建資産に投資する投資信託は、為替の変動により損失が生じる可能性があります。

各ファンドのリスクについては、「目論見書」でご確認ください。

● 投資信託に係る手数料等について

- ・ お申込手数料の上限は、ご投資金額に3.85%（税込）を乗じて得た額とします。各ファンドにより異なりますので、目論見書等でご確認ください。
- ・ 信託報酬の上限は、信託財産の純資産総額に対して、年率2.42%（税込）を乗じて得た額とします。ファンドの信託財産から差し引かれます。
- ・ 信託財産留保額の上限は、解約時の基準価額に対し、0.3%を乗じて得た額とします。
- ・ その他詳細は、各ファンドの「目論見書」でご確認ください。

※各ファンドに係る手数料等の最大合計額は、申込金額、保有期間等により異なりますので、表示することができません。

● その他留意点について

- ・ お申込みの際は、目論見書を必ずご覧ください。目論見書は全店の店頭または琉球銀行ホームページにご用意しております。
- ・ 投資信託は預金ではなく、預金保険および投資者保護基金の対象ではありません。
- ・ 投資信託は投資信託会社が設定・運用を行う商品です。
- ・ 投資信託の運用による収益および損失は、ご購入のお客さまに帰属します。
- ・ 各ファンドのお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。

商号等：株式会社 琉球銀行 登録金融機関 沖縄総合事務局長（登金）第2号
加入協会：日本証券業協会

J20-021 (2024.11)