

2015年3月30日

三井住友アセットマネジメント
シニアマネージャー 市川 雅浩

市川レポート (No.41)

地政学リスクと原油相場

サウジアラビアなど湾岸のアラブ諸国は3月26日、イエメンへの軍事介入に踏み切りました。イエメンでは、イスラム教シーア派系の武装勢力「フーシ」が攻勢を強め、ハディ暫定大統領の政権は崩壊の危機に直面しています。サウジアラビアは自らが支持するハディ暫定大統領の要請に応じ、フーシに対する空爆を開始しました。これを受け一時、原油価格が大幅に上昇するなど、マーケットにも警戒感が広がりました。そこで今回のレポートでは、イエメンを巡る地政学リスクを整理し、今後の原油相場に与える影響について考えます。

イエメンの現状と足元の原油相場の動き

まずイエメンの情勢について簡単にまとめておきます。イエメンでは中東民主化運動「アラブの春」で約33年間権力の座にあったサレハ大統領が退陣すると、2012年2月21日の大統領選挙でハディ氏が暫定大統領に選出されました。しかしながらその後も不安定な内政が続き、政府の弱体化を狙うフーシが首都サヌアを占拠すると、2015年1月22日にハディ暫定大統領は辞意を表明し、事実上のクーデターが発生しました。ハディ暫定大統領はフーシの軟禁を脱して南部のアデンに移り、辞意を撤回してサウジアラビアに支援を求めたことが今回の軍事介入につながっています。

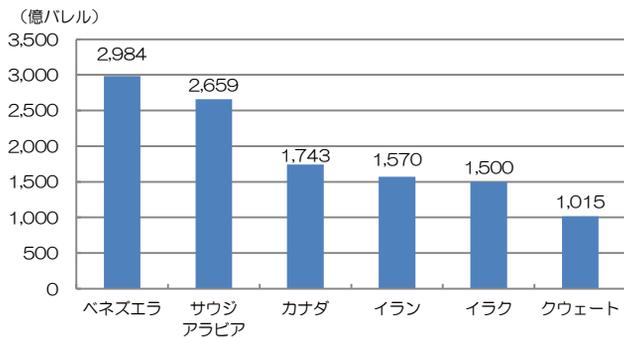
なおイエメンの混乱の背景には、ハディ暫定大統領を支持するイスラム教スンニ派のサウジアラビアと、フーシを支援しているとみられるシーア派のイランとの対立があるといわれており、サウジアラビアはフーシがイエメンの政権を掌握することでイランの影響力が強まることを警戒していると考えられます。またイエメンは現在、国際テロ組織系の武装組織「アラビア半島のアルカイダ(AQAP)」が拠点としているため、政情不安の長期化に対する懸念が高まっています。

このような状況を受け、26日のニューヨーク市場では、イエメン情勢を巡る思惑からWTI原油先物価格(以下、WTI)が前日から4.5%上昇し、また為替市場ではドルや円が主要通貨に対して買われるなど総じてリスク回避的な動きが目立ちました。なおWTIはすでに3月18日から緩やかに上昇しつつありますが、これは17日、18日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)のハト派的な内容に反応した動きと思われる。すなわち米国で利上げ開始が遅くなれば、過剰流動性が市場に滞留し続けるので、原油などの商品相場には追い風であるという見方によるものです。

イエメン情勢悪化で世界の原油供給がダメージを受けることはなからう

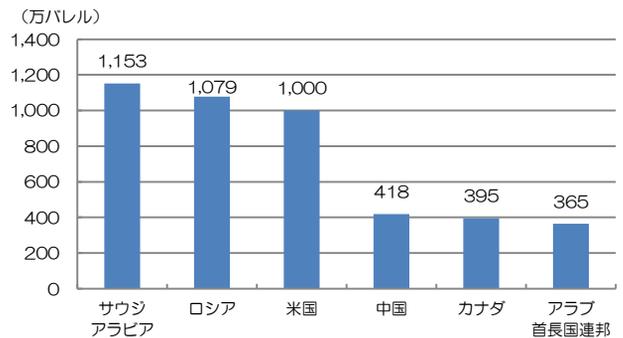
次にイエメンの産油国としての位置づけを整理します。英エネルギー大手のBPの世界エネルギー統計によれば、2013年におけるイエメンの原油埋蔵量は30億バレル（世界シェア0.2%）、1日あたりの原油生産量は16万バレル（同0.2%）です。そのためイエメンの原油生産が減少しても世界全体の原油供給量に深刻な影響を及ぼすことはないと思われます（図表1、2）。ただイエメン南部には紅海の南の出入り口に当たるバブルマンデブ海峡があり、この海峡が封鎖された場合の混乱を懸念する声もあります。しかしながらフーシが拠点とするのはイエメン北部であることや、すでにサウジアラビアとエジプトの艦艇がバブルマンデブ海峡に派遣されていることなどから、フーシが海峡を封鎖することは容易でないと考えられます。

【図表1：原油埋蔵量上位国】



(注) データ期間は2013年。
(出所) BPのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：原油生産量上位国】



(注) データ期間は2013年。原油生産量は1日あたり。
(出所) BPのデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

以上より、イエメン情勢の悪化で直ちに世界の原油供給がダメージを受けることはないと思われ、実際27日のニューヨーク市場でWTIは前日から5.0%下落しました。なおサウジアラビアなど10カ国連合は地上軍の即時派遣を計画していないと表明していますが、この先武力衝突が拡大するなど展開次第では投資家心理を冷やす可能性もあるため十分な注意は必要と思われます。今のところ原油相場を支える材料としては、前述の通り米利上げ開始の遅延期待の方がより強く意識されているように思われます。

原油価格が下値を試すリスクはある程度想定が必要

一方、米国では石油掘削装置（リグ）の稼働数が減少するなかでも生産量の増加が続き、原油貯蓄余力への懸念が強まっています。また欧米6カ国とイランは現在、イランの核開発抑制について協議を行っていますが、期限とされる3月31日までに合意すれば、イランの石油輸出制限が解除され、世界の原油供給量の拡大が原油相場の下押し圧力となる可能性もあります。そのため引き続き原油価格が下値を試すリスクはある程度想定しておいた方がよいように思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・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の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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