



## イランでの戦闘を目の前にして投資家はどう投資行動をとるべきか

運用戦略部 チーフ・エコノミスト/チーフ・ストラテジスト 黒瀬浩一

イランでの戦闘行為の激化が金融市場に重くのしかかっている。トランプ大統領は停戦に言及するものの、イランは戦闘を続ける意思を示しており、高騰した原油価格が景気を大きく押し下げる要因になり始めている。

戦闘が続く間、投資家はどう対処すべきか。筆者は結論的には「Stay the Course(航路を守れ)」だと考える。

革命防衛隊の行動を予測することは難しい。しかし、お互いがメンツを保つなど付帯条件はあっても、損失を最小限度に抑えることが最優先課題であることに疑いの余地はない。この状態をゲーム理論でミニマックス戦略と呼ぶ。節目となる重要日程が目先にあることもあり、武器弾薬の払底など条件がそろえば、どこかの時点で停戦に向けた動きが双方から出るはずだ。昨年6月の12日間戦争も、一部では激化が懸念されたが、制空権を奪われ武器弾薬の尽きたイランは無駄な抵抗を止めてあっさり停戦に持ち込んだ。戦闘の激しさと原油価格、そして景気と資産価格への悪影響は概ね比例すると考えられる。下表は、それらの大体のイメージをマトリクスにしたものである。3月16日時点で戦闘は「4」の状況にあるが、いずれは「3」、そして「2」へと向かう可能性が高いということだ。

戦闘状況に応じたイメージ

	原油価格(\$)	世界経済	戦闘期間	株価	重要日程
1 戦闘開始前	60-70	○	ごく短期	↑	2月28日 ハメネイ最高指導者殺害
2 戦闘停止	70-80	○	短期	↑	4月9日 ハメネイ最高指導者の喪明け(40日後)
3 戦闘部分継続	80-90	△	短期	→	5月頃 米中首脳会談(延期後)
4 戦闘継続	90-110	×	長期	↓	6-7月 米加墨サッカーワールドカップ
5 戦闘激化	110-140	×	長期	↓	6月15日 G7(フランス)
6 地上戦開始	140-180	×	超長期	↓	7月4日 米国独立250周年

出所:各種報道を元に当社作成

出所:各種報道を元に当社作成

逆に戦闘が激化して長期化する「5」に向かう可能性も無いわけではない。特に注意が必要なのは、陽動作戦としての報道だ。「米国が地上戦の準備に入った」、「米国がイランの原油輸出基地を占領しようとしている」、「米国がイランの原発を攻撃すると警告した」、など敵を混乱させるための陽動作戦がニュースフローに溢れている。トランプ大統領がいずれは「TACOする」可能性が高いとはいえ、戦闘行為の最中だけに、市場はリスク過敏症になっている。実際には戦闘が緩和する「3」に向かっているにも、双方の陽動作戦の報道から市場は「5」と受け止めて、リスクオフになる可能性は常にある。この種のリスクを考えれば、保有資産をいったん売却して安値で買い戻すのは至難の業だろう。

筆者は昨年8月に当シリーズのレポートで「乱高下相場への1つの対処法『航路を守れ(Stay the Course)』」を執筆した。数十年単位など長期間にわたって投資する投資家にとっては、余程大きな景気後退が見込まれない限り、この考え方は不透明感や不確実性の高い局面では黄金律とさえ言える。

有名な相場格言に「休むも相場なり」がある。戦闘の予測をして相場を張るよりも、相場を休みつつ、戦闘停戦後に相場に大きな影響を与える要因に異変が起きていないか見守るのが得策だと考えられる。足元は、米国のISM景況感指数、日本の景気ウォッチャー、ユーロ圏景況感指数など各国景況感指数は上向きであり、原油価格の高騰が短期間であれば景気のレジリエンスは高いと考えられる。特に現在は、軍事面におけるスマートタスキング型宇宙統合監視システムなどのAIの実践的な進化、AIがバブルである可能性、プライベート・クレジットの市場の健全性、インフレ再燃の可能性など深掘すべき材料は多い。(脱稿3月23日) 以上

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本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。■本資料は、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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、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。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。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最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。