

# イラン情勢緊迫化による 世界経済と金融市場への影響

～新たな脅威が世界を襲う～

2026年3月17日

第一生命経済研究所 経済調査部



株式会社 第一生命経済研究所



Dai-ichi Life Group

## ■ 現状

- イラン情勢緊迫化による資源価格の高騰と金融市場の動揺が、世界経済の新たな波乱要因に。影響は、主に原油・天然ガス価格の上昇を通じて各国経済に波及し始めている。

## ■ 世界経済への影響

- 原油高とそれに伴う世界的な景気後退（原油価格が1バレル60ドルから80ドルに+33%上昇、ユーロ圏・中国・日本の景気後退を前提）が起きた場合、世界経済の実質GDPは▲0.2%、純輸入国である日本とユーロ圏は約▲0.6%下押しされる可能性。一方、米国は産油国としての収益拡大がバッファーとなり、下押しは▲0.2%にとどまる見込み。

## ■ 各国経済への影響

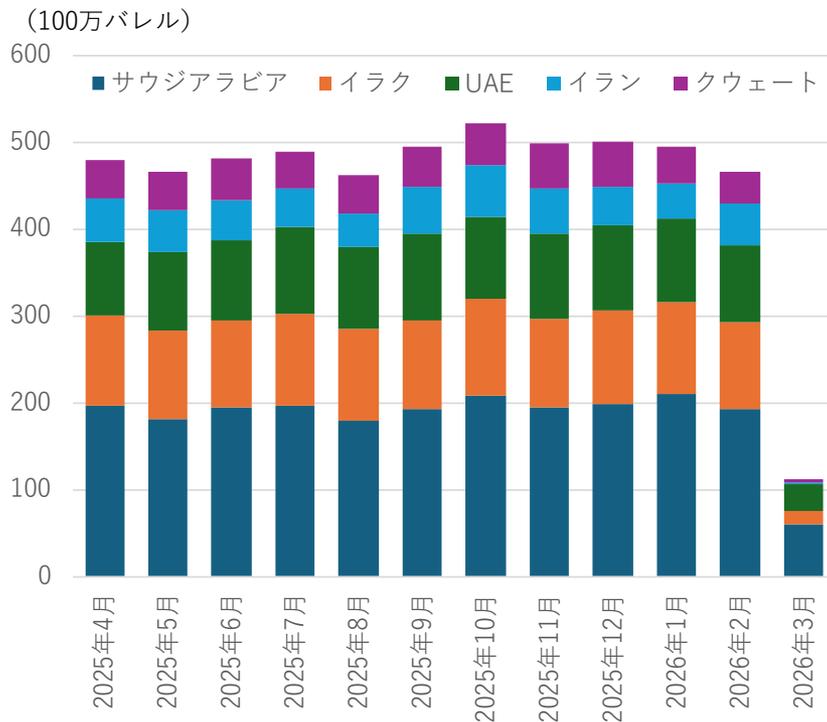
- 日本経済は、原油輸入の大部分を中東に依存しており、家計・企業のコスト増が実質GDPを下押しへ。鉄鋼、化学、航空運輸などへのコスト上昇圧力が特に大きい。中東向け自動車輸出への影響も。
- 米国経済は、ガソリン高による消費抑制や不確実性上昇による設備投資の減少リスクがある一方、シェールオイルの増産が景気悪化懸念を和らげる可能性。
- 欧州経済は、中東依存度は低いが、エネルギー価格上昇の負担増が消費を圧迫。生活困窮を背景としたポピュリズム台頭など政治不安の再燃も警戒される。
- アジア新興国は、原油・天然ガスの収支赤字国が多く影響が顕在化しやすい。中東産油国は原油高が追い風となるが、ホルムズ海峡の事実上封鎖による輸出停滞が大きナリスクとなる。

## ■ 金融市場への影響

- 米金利は、目先のインフレ再加速予想からFedの利下げ観測が後退。もともと、予測インフレ率は安定しており、インフレの長期化はメインシナリオではない。
- 円金利は、物価上振れリスクへの警戒から、ターミナルレート（2年先1年金利）は1.75%への利上げを示唆。ただし、積極財政による金利上昇要因は未だ織り込まれていない。
- 日本株は、直前までのバリュエーション拡大が仇となり急落。ただし、原油高の価格転嫁が進めば名目GDPは拡大を維持し、株価のサポート要因となり得る。

# 資源価格の高騰で金融市場に動揺が広がる

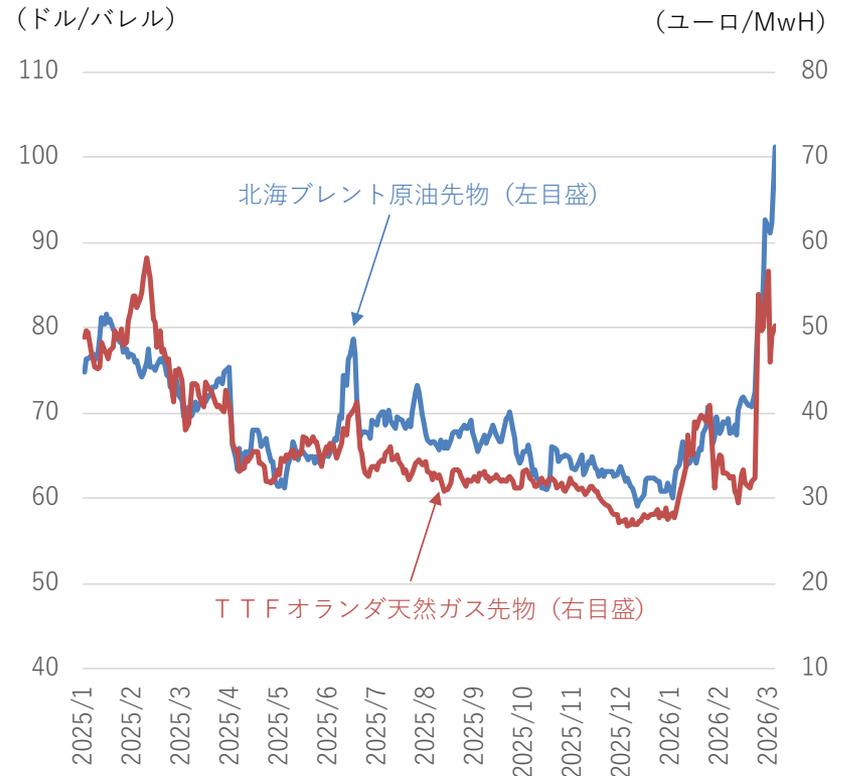
中東の原油輸送量の月次推移



注：2026年3月は16日時点。

出所：Refinitiv資料より第一生命経済研究所が作成

原油と天然ガスの先物価格の推移



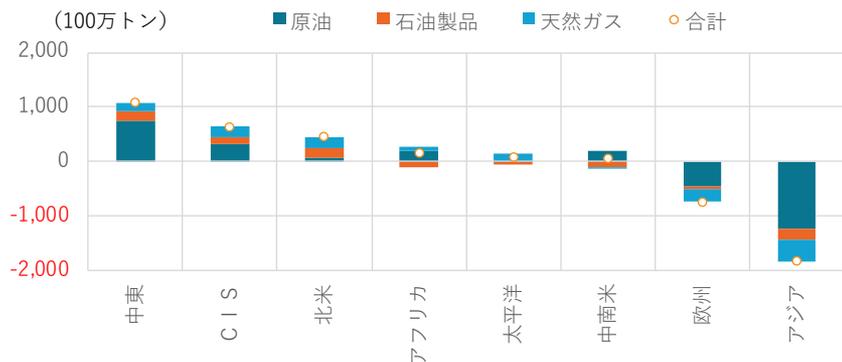
出所：Refinitivより第一生命経済研究所が作成

ホルムズ海峡の封鎖、製油所やタンカー船への攻撃が継続。備蓄放出も供給制約は解消されず、原油価格が一段と上昇。

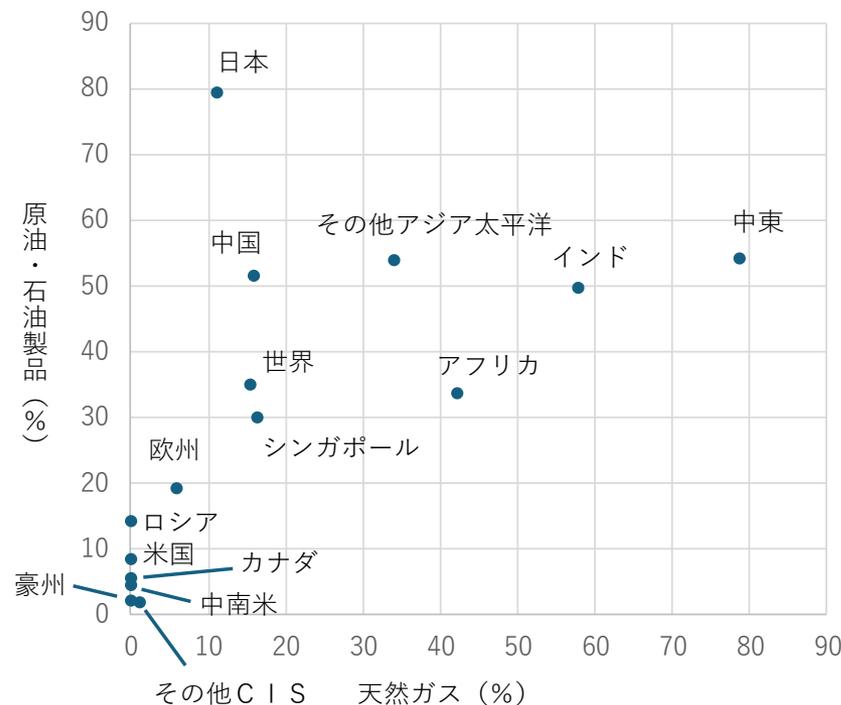
# イラン情勢が世界経済の新たな波乱要因に

原油・石油製品・天然ガスの貿易収支 (2024年)

【地域別】

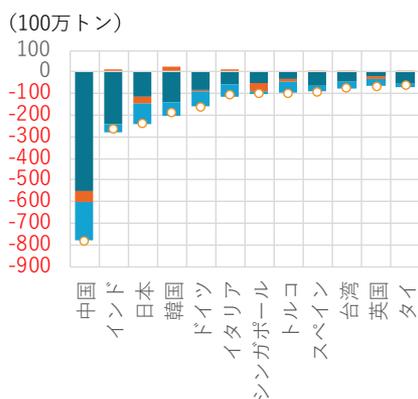
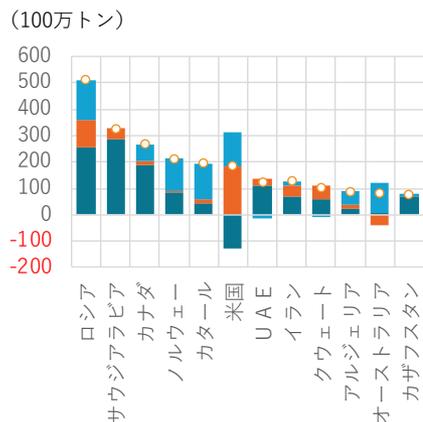


原油・石油製品と天然ガスの中東依存度 (2024年)



【主な貿易黒字国】

【主な貿易赤字国】



出所：Energy Institute資料より第一生命経済研究所が作成

出所：enerdata資料より第一生命経済研究所が作成

アジアや欧州の資源輸入国に打撃。特にアジアは中東依存度が高い。  
中東以外の産油・産ガス国は価格上昇と代替需要で所得増加。

# 供給制約による原油高が世界経済へ与える影響

## ■ 純輸入国であるユーロ圏や日本を中心に経済が下押し

- エネルギー純輸入国である日本とユーロ圏が大きく下押しされる（いずれも▲0.6%）一方、米国は産油国としてのエネルギーセクターの収益拡大がバッファとなるため下押しは限定的（▲0.2%）となった（右上図）。

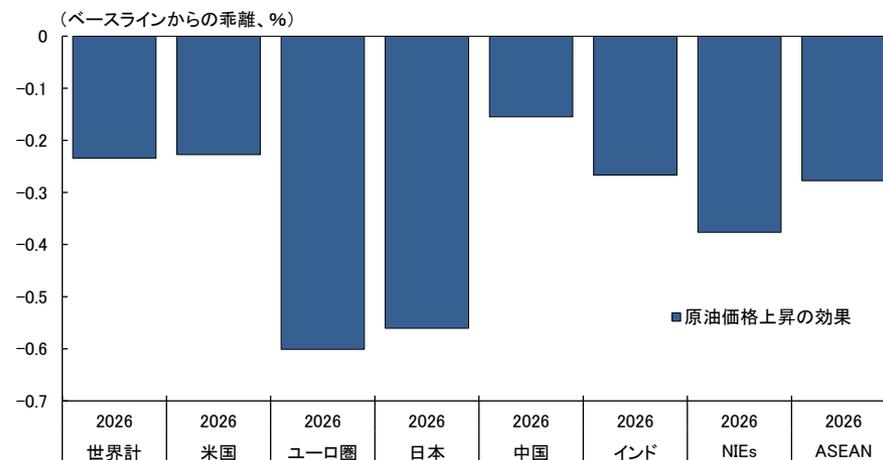
## ■ 物価への影響は物価対策等で国によって限定的になる可能性

- 消費者物価は、インド（約+0.8%）と米国（約+0.7%）において強いインフレ圧力が顕在化している。一方、日本と中国における物価への波及はほぼゼロ近傍と限定的となった。中国は国内燃料価格の上限統制や中東以外の国・地域からの割安原油の調達、日本はモデルが長期に渡るデフレの影響を拾っている可能性がある（右下図）。

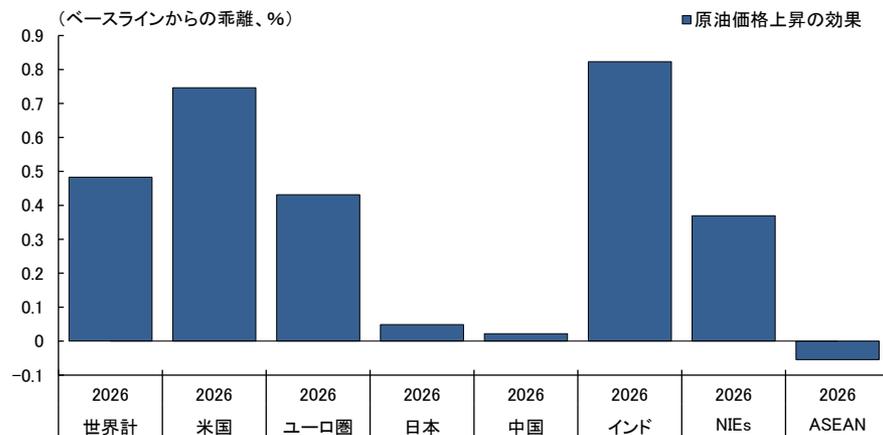
### <試算の前提>

- 30か国・地域を対象としたGVARモデルで試算。データ期間は、1999年1Q～2025年3Q。使用した変数は、実質GDP、消費者物価指数、短期金利、タームスプレッド、実質株価、名目実効為替レート、WTI原油価格、世界原油生産量。
- 2026年1Qに、原油価格が1バレル60ドルから80ドルに上昇（+33%）するショックが起きた場合の、ベースライン対比（ショックがなかった場合の予測値）の26年の変化幅。原油価格の上昇が供給要因であることを識別するために、原油価格上昇に伴い、「原油生産量が減少し、ユーロ圏、中国、日本の実質GDPが2四半期減少する」という前提条件を課している。3か国・地域の実質GDP減少を仮定しているため、**世界的な景気後退を想定したシナリオの試算値**という位置づけ。

【実質GDPへの影響】



【消費者物価指数への影響】

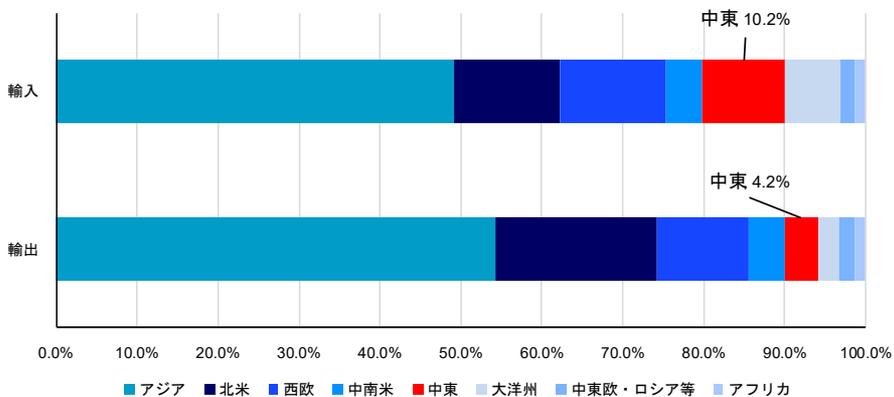


注：NIEsは韓国、台湾、シンガポール、香港の4か国・地域ベース。ASEANはインドネシア、タイ、フィリピン、マレーシアの4か国ベース。マクロモデルの試算結果より経済の下押し幅が大きいのは、GVARモデルが原油高の直接的な下押しに加え、グローバルな景気後退に伴う外需の減少の波及を捉えているからだと考えられる。

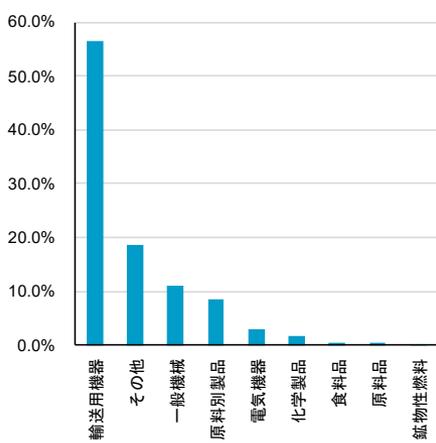
# 日本：中東との貿易関係

- 日本の中東輸入シェア、輸出シェアはそれぞれ10.2%、4.2%（2025年）
  - 中東依存度94.1%の原油、LNG輸入は10.9%
  - 自動車輸出の中東地域向けシェアは13.9%と西欧地域を上回る。日本の自動車輸出にも一定の打撃に
- 米イスラエル・イラン紛争の日本経済への影響は原油高を中心に発現へ

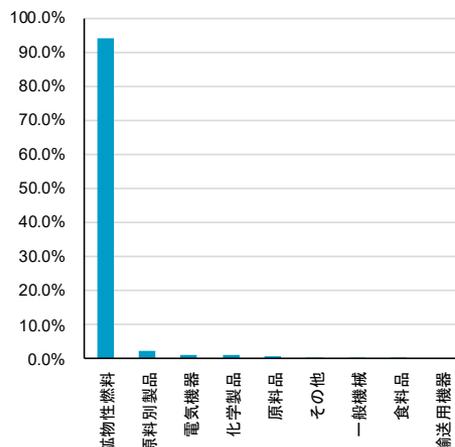
地域別貿易シェア（2025年）



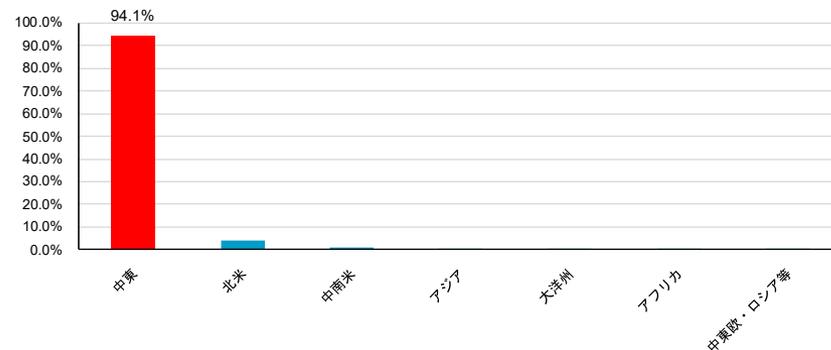
対中東輸出品目別構成



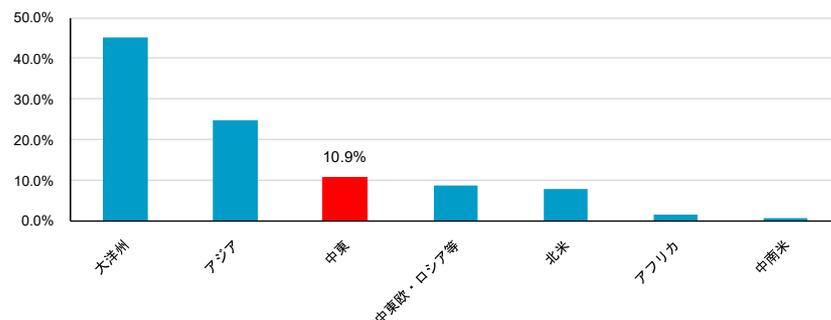
対中東輸入品目別構成



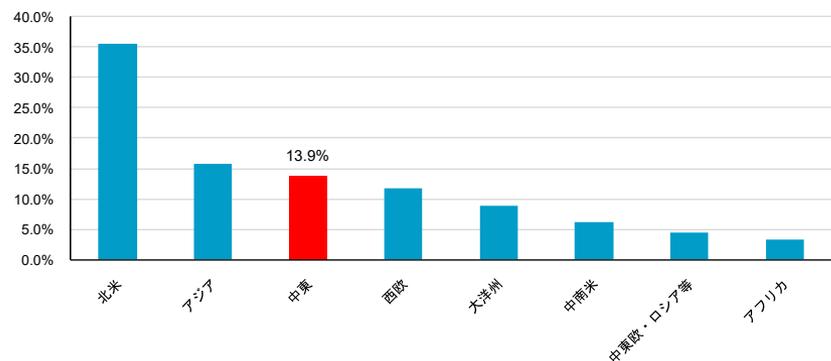
原油及び粗油 輸入地域別シェア



LNG 輸入地域別シェア



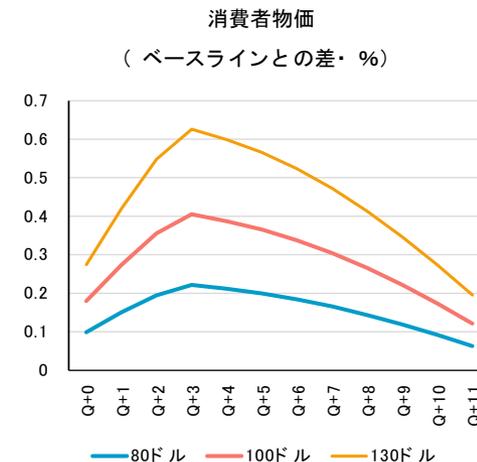
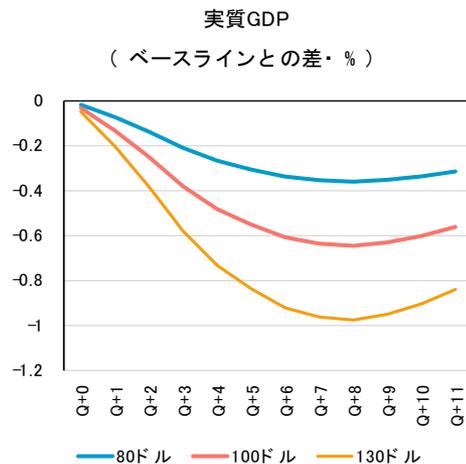
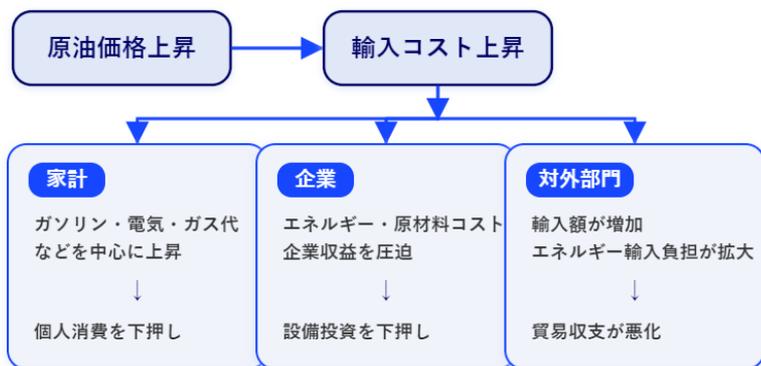
自動車 輸出地域別シェア



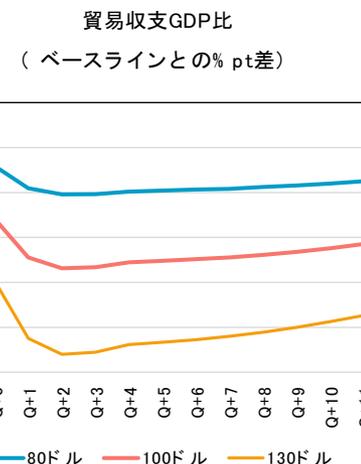
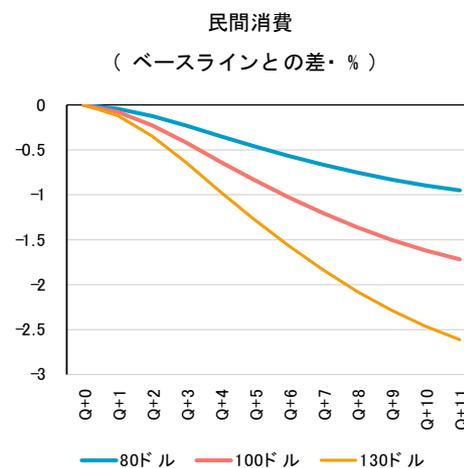
（出所）財務省「貿易統計」（2025年）より第一生命経済研究所が作成。

# 日本：原油高の経済への影響

- エネルギー価格上昇が家計・企業のコスト上昇を通じて実質GDPを押し下げ。
- 原油価格130ドル継続（ベースライン対比+117%）なら実質GDPは1年目▲0.58%、2年目▲0.96%の押し下げ



変数	単位	80 ドル 1年目	80 ドル 2年目	100 ドル 1年目	100 ドル 2年目	130 ドル 1年目	130 ドル 2年目
----	----	-----------------	-----------------	------------------	------------------	------------------	------------------



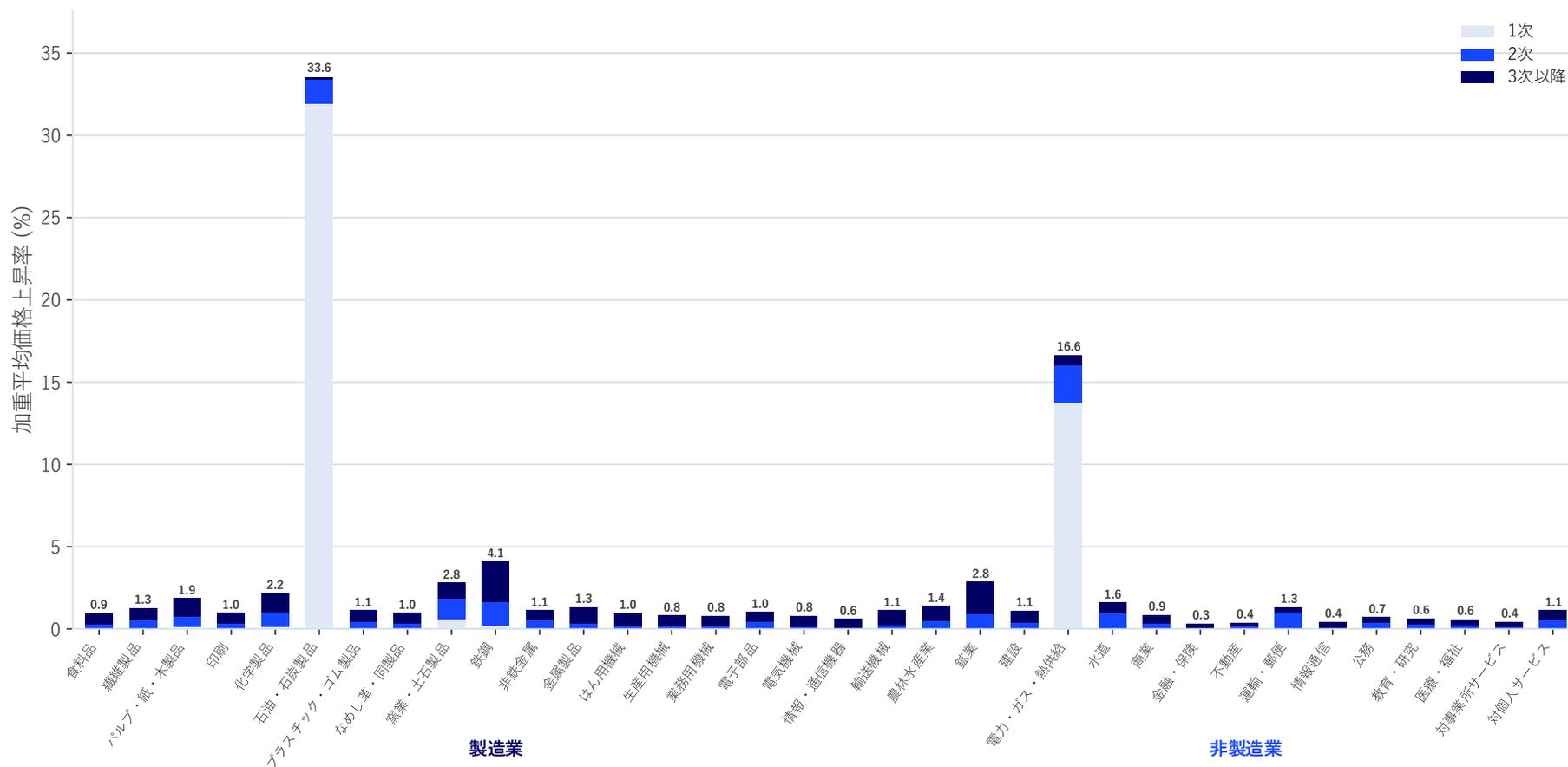
実質GDP	%	-0.21	-0.35	-0.38	-0.64	-0.58	-0.96
民間消費	%	-0.23	-0.66	-0.42	-1.20	-0.64	-1.84
設備投資	%	-0.70	-1.34	-1.26	-2.42	-1.92	-3.66
消費者物価	%	+0.20	+0.13	+0.36	+0.24	+0.56	+0.37
貿易収支(GDP比)	ppt	-1.02	-0.96	-1.83	-1.72	-2.78	-2.60

(注) ベースラインを原油 (WTI)60ドルとして、それぞれの価格へ上昇した際の各変数への影響 (出所) 第一生命経済研究所作成、マクロモデルによる試算。

# 日本：エネルギー高が製造業に波及

- 産業連関表で産業別のコスト上昇圧力を分析。影響が大きいセクターは石油石炭、電ガス、鉄鋼製造業。エネルギー・原料コストの上昇が波及
- 非製造業では運輸・郵便への影響が大きめ、不動産、金融保険、対事業所サービスなどへの影響は相対的に小さい

原油価格60ドル→100ドル時の各産業の産出価格への影響  
産業分類別・波及段階別

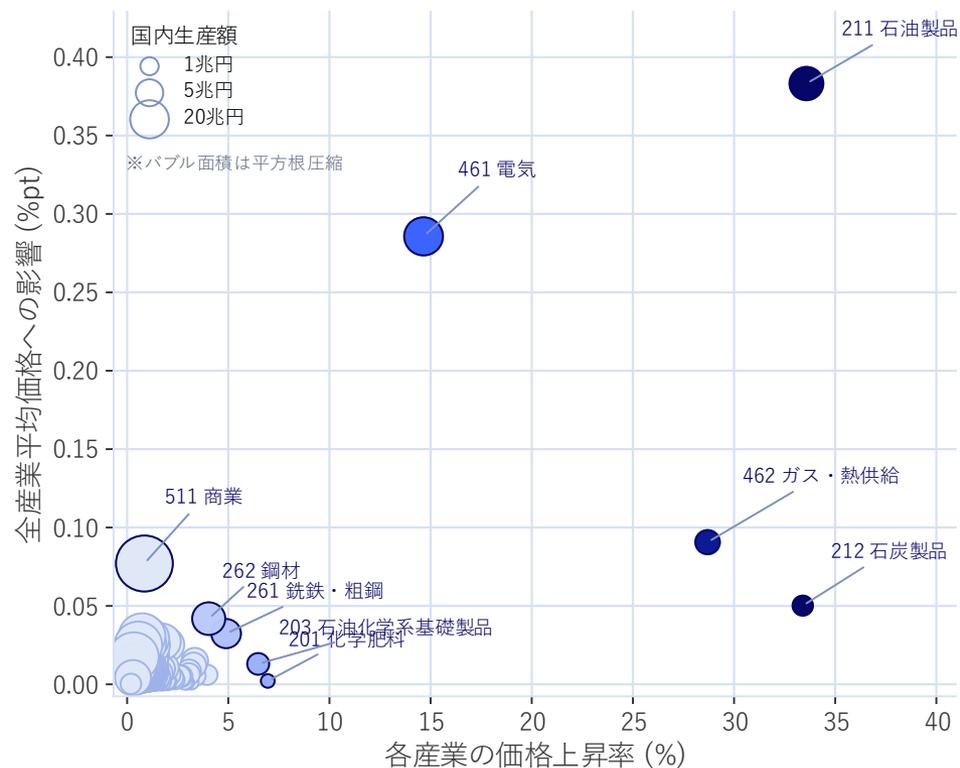
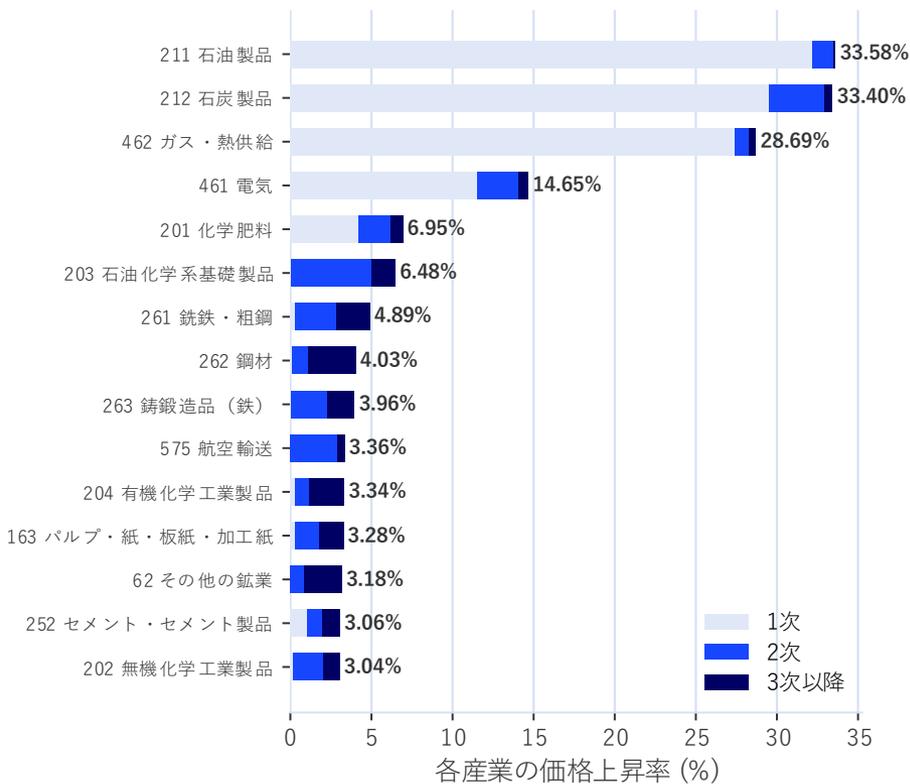


(注) 石炭・原油・天然ガス部門の輸入価格に原油価格と同率 (+66.7%) のショックが生じるとして試算。産業連関表を用いて1次 (輸入価格上昇の直接影響)、2次 (1次のショックによる投入価格上昇を価格転嫁することで生じる産出価格上昇の影響)、3次以降 (それ以降の影響) の波及効果を計算。投入コストの上昇をフル転嫁する想定。

(出所) 総務省「令和2年産業連関表」より第一生命経済研究所作成。

■ 細かい分類で見ると化学肥料、航空輸送、有機化学、パルプ・紙、セメント等も影響上位産業

原油価格60ドル→100ドル時の各産業の産出価格への影響  
左図：上位15産業、右図：各産業の価格上昇率vs全産業平均への寄与度



(注) 石炭・原油・天然ガス部門の輸入価格に原油価格と同率 (+66.7%) のショックが生じるとして試算。産業連関表を用いて1次 (輸入価格上昇の直接影響)、2次 (1次のショックによる投入価格上昇を価格転嫁することで生じる産出価格上昇の影響)、3次以降 (それ以降の影響) の波及効果を計算。投入コストの上昇をフル転嫁する想定。

(出所) 総務省「令和2年産業連関表」より第一生命経済研究所作成。

# 米国：景気・物価への影響

## 【景気への影響】

### ■ 家計

- ・ ガソリン高による消費者マインドの悪化
- ・ ガソリン高や航空券価格の上昇によるレジャー消費抑制
- ・ 物価高や株価調整による実質購買力の低減

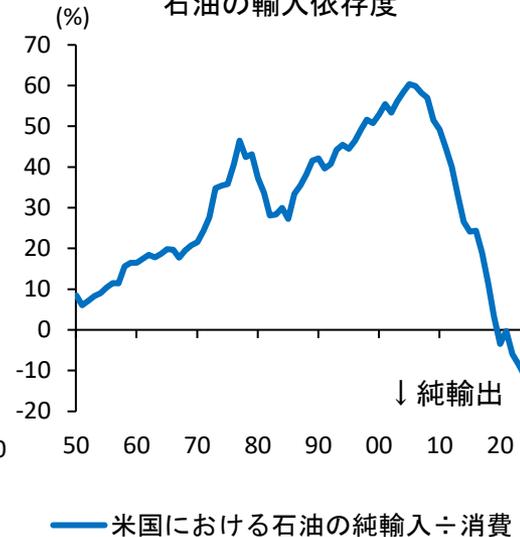
### ■ 企業

- ・ 景気不透明感の上昇による設備投資や採用の抑制
- ・ 電気代価格の高騰懸念を背景とした、データセンター建設に対する社会的かつ政治的な逆風
- ・ 原油高によるシェールオイルの増産期待は、景気悪化への懸念を緩和

原油高と実質GDP成長率



石油の輸入依存度



## 【物価への影響】

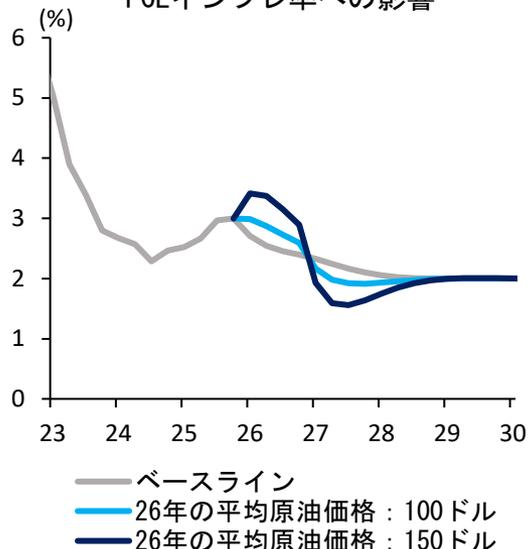
### ■ 総合インフレ

- ・ ガソリン高を背景に短期的な加速が不可避

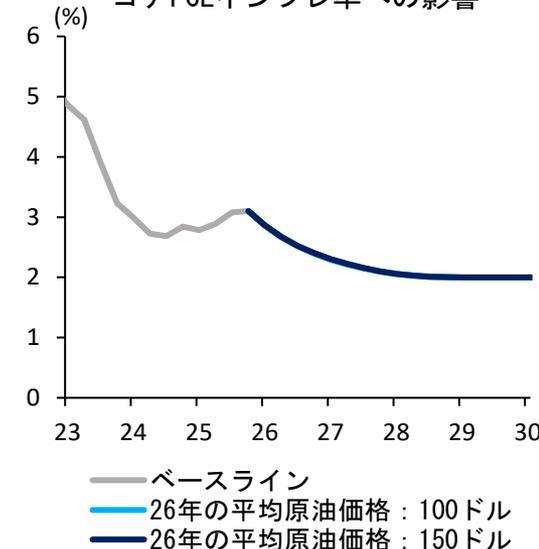
### ■ 食品・エネルギーを除くコアインフレ

- ・ 短期的には、原材料や輸送費の上昇による広範な品目への波及度合いに依存
- ・ 中長期的には、家計や企業のインフレ期待、及び賃金上昇率の加速度合いに依存。物価高騰による消費や投資の減速はディスインフレ要因
- ・ FRB/USモデルに基づく、原油高によるコアインフレへの影響は限定的。足下の労働市場は賃金インフレが懸念されるような人手不足ではない

PGEインフレ率への影響



コアPCEインフレ率への影響



注：実質GDP成長率とインフレ率への影響はFRB/US（FRB作成のマクロ経済モデル）による試算値。

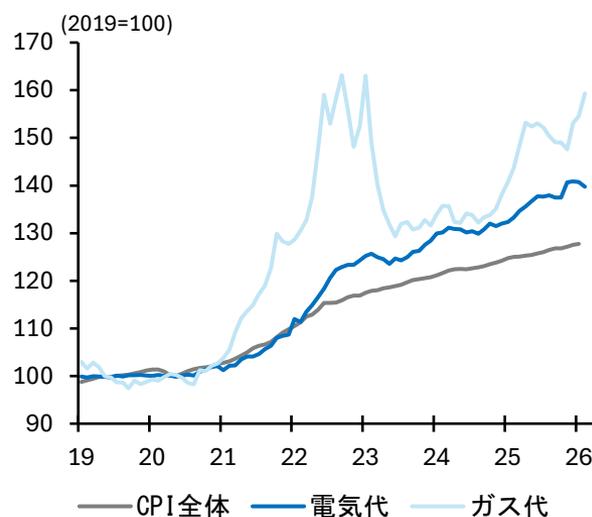
出所：FRB、EIA、Macrobondより第一生命経済研究所作成

# 米国：景気・物価への影響

原油価格とガソリン



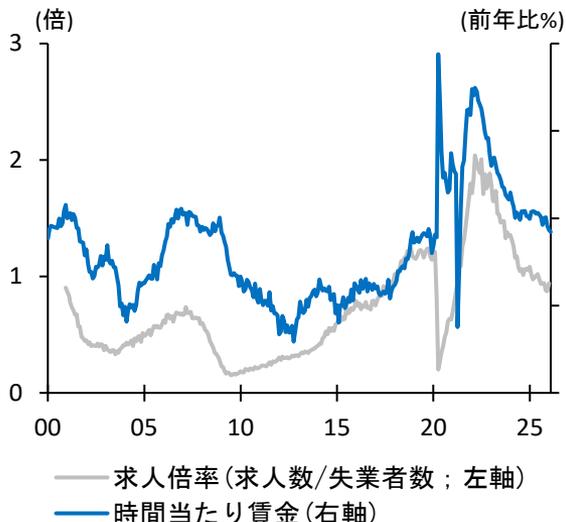
電気代とガス代の推移



各種インフレ指標



賃金上昇率と人手不足

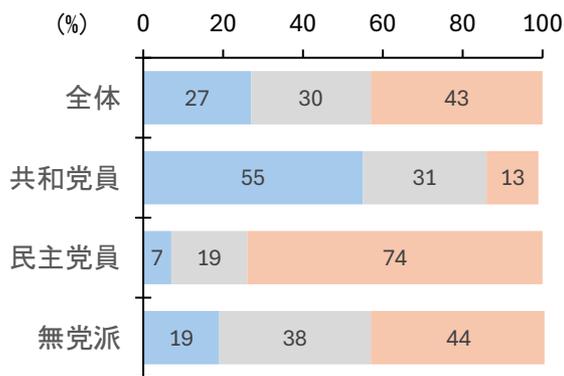


## 【FRB高官の発言】

- ミネアポリス連銀のカシュカリ総裁 (3月3日)  
「(イラン戦争が) 世界経済にどの程度の規模と期間で影響を及ぼすのか見極める必要がある」
- クリーブランド連銀のハマック総裁 (3月4日)  
「イラン戦争による経済的影響を評価するのは時期尚早」
- ウォラー理事 (3月6日)  
「ガソリン価格の急騰が数か月以内に解消されれば、将来的に大きな影響はない」
- ミラン理事 (3月6日)  
「原油高が需要の減退に繋がる可能性があるため、よりハト派的な政策を支持する」

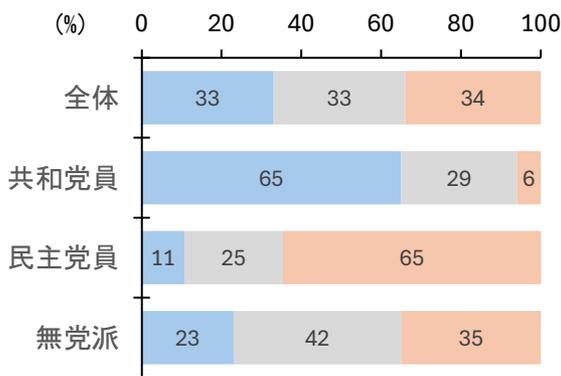
# 米国：米国民の評価

イラン攻撃への賛否



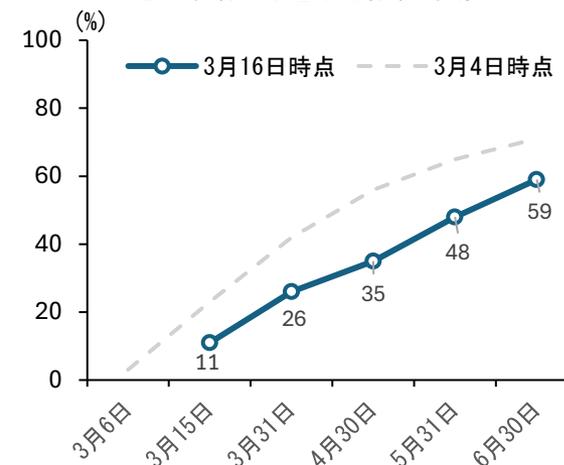
■ 賛成 ■ わからない等 ■ 反対

ベネズエラ軍事作戦への賛否

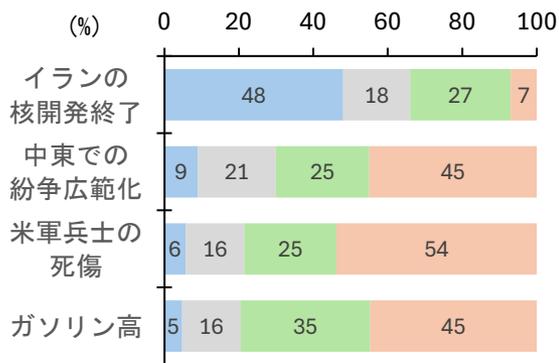


■ 賛成 ■ わからない等 ■ 反対

賭け市場が予想する停戦時期



下記のようなシナリオにおけるイラン攻撃への賛否



■ より支持 ■ 意見は変わらない ■ わからない等 ■ より反対

トランプ政権の支持率



## 【米国世論】

- 米国民の4割がイラン攻撃に反対。党派別に見ると、共和党員は賛成多数、民主党員は圧倒的に反対。ただ、1月のベネズエラ軍事作戦と比べると、いずれのグループでも賛成意見が縮小（上段左図・中図）
- シナリオ別の想定では、米軍兵士の犠牲、ガソリン価格の高騰、紛争の広範化が生じる場合に支持が縮小（下段左図）
- トランプ政権の支持率はインフレ高止まりや関税政策への不満を背景に低迷（下段中図）

注：イラン攻撃への賛否は2月28日～3月1日、ベネズエラ軍事作戦は1月4～5日時点における世論調査。

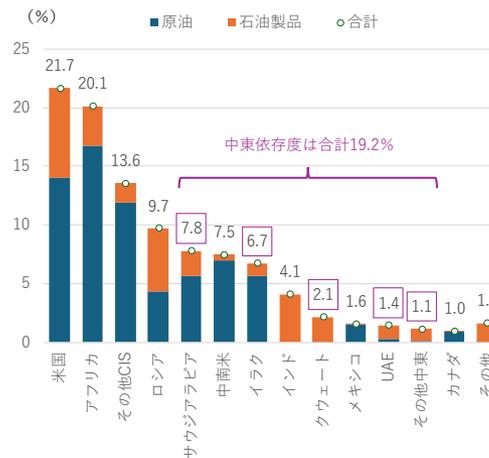
出所：Reuters/Ipsos、Polymarketより第一生命経済研究所作成

# 欧州：景気・物価への影響

## 【景気への影響】

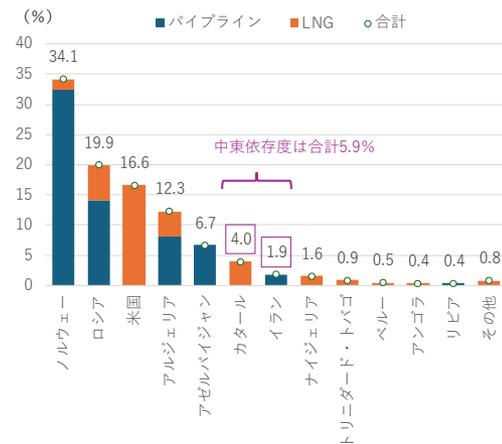
- **資源輸入国が多いが、中東依存度はそれほど高くない**
  - ・ ノルウェーを除き、多くの欧州諸国は資源輸入国
  - ・ 中東依存度は原油・石油製品19%、天然ガス6%
  - ・ 供給不安よりも価格上昇による負担増の影響が大きい
- **産油・産ガス国への所得移転が増加**
  - ・ 資源価格の上昇は産油・産ガス国への所得移転
  - ・ 企業が一部負担、収益圧迫で設備投資や採用抑制
  - ・ 一部は価格転嫁で家計が負担、物価上昇で消費抑制
- **その他の波及経路**
  - ・ 不確実性の高まりによる経済活動の抑制
  - ・ 市場動揺による金融環境の引き締めや逆資産効果
  - ・ 物価高対策による財政悪化と利上げによる金利上昇

欧州の原油・石油製品の輸入元のシェア（2024年）



出所：Energy Institute資料より第一生命経済研究所が作成

欧州の天然ガスの輸入元のシェア（2024年）

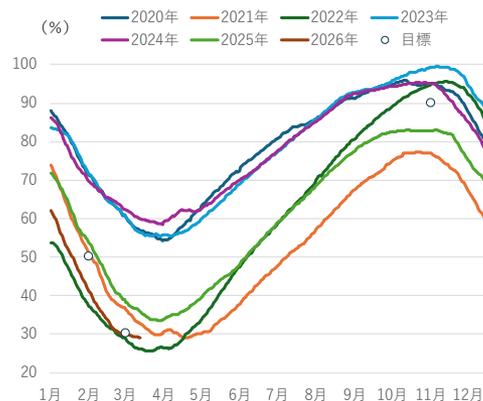


出所：Energy Institute資料より第一生命経済研究所が作成

## 【物価への影響】

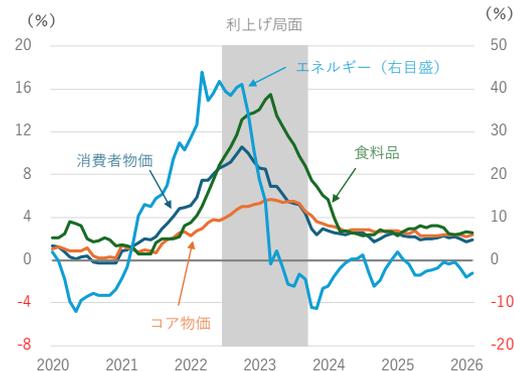
- **原油・天然ガス価格の高騰が直撃**
  - ・ 例年に比べて低いガス在庫、冬場のガス不足が懸念
  - ・ 欧州のエネルギー料金はガス価格の影響を受けやすい
- **エネルギー価格は反転上昇へ**
  - ・ 原油価格100\$/b定着でインフレ率を0.5ppt押し上げ
  - ・ 年後半の消費者物価は2%台後半に加速へ
- **その他物価への波及**
  - ・ 燃料費や輸送費の上昇は他の物価に波及
  - ・ 欧州諸国の一部では賃金がインフレ率に連動
  - ・ 2022-03年の物価上昇時も食品やその他物価に波及

E Uのガス在庫率の年別推移



出所：Gas Infrastructure Europe資料より第一生命経済研究所が作成

ユーロ圏の消費者物価の主要項目の推移（前年比）



注：コア物価はエネルギー・食料・アルコール・たばこを除く

出所：欧州統計局資料より第一生命経済研究所が作成

# 欧州：金融政策・財政・政治への影響

## 【金融政策への影響】

### ■ イラン情勢の見極めでひとまず様子見

- 資源価格の上昇が一時的かどうかを見極め
- ホルムズ海峡封鎖の継続期間に左右される

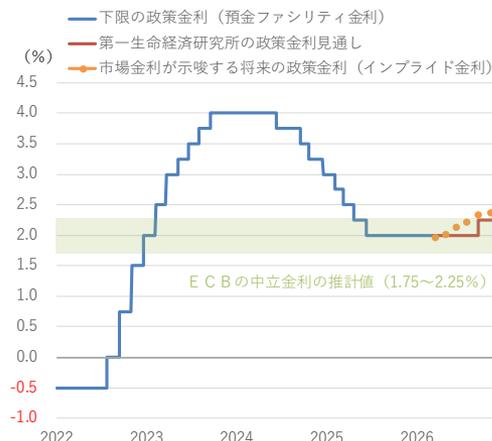
### ■ 前回の利上げ開始は遅れた

- 2022-03年の物価上昇時の利上げ
- 価格上昇を一時的と判断、景気回復も脆弱
- マイナス金利からの転換、10数年振り利上げで慎重に

### ■ 今回は景気の下振れよりも物価の上振れを警戒

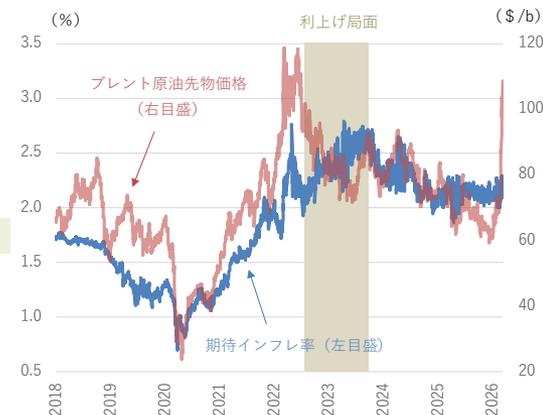
- 景気は回復局面、財政拡張による下支えも
- 政策金利は中立金利、利上げの準備は整っていた
- 利上げ開始の判断の鍵を握る期待インフレ率

ECBの政策金利見通し



出所：欧州中央銀行資料より第一生命経済研究所が作成

ユーロ圏の期待インフレ率と原油価格



注：期待インフレ率は5年先5年物スワップ金利より計算  
出所：Bloomberg資料より第一生命経済研究所が作成

## 【財政への影響】

### ■ 物価高支援による財政悪化

- 2022-23年の物価上昇時は大規模な財政出動
- 物価高の影響を緩和する減税や補助金
- 小康状態にある財政不安が再燃するリスク

## 【政治への影響】

### ■ 生活困窮がポピュリストの追い風に

- 現状への不満がポピュリストの支持拡大の一因
- ドイツで秋に州議会選、来年はフランス大統領選
- イランの政情不安定化で難民流入のリスクも

主要国の10年物国債利回り



出所：LSEG提供データより第一生命経済研究所が作成

ドイツ政党別の得票率と支持率

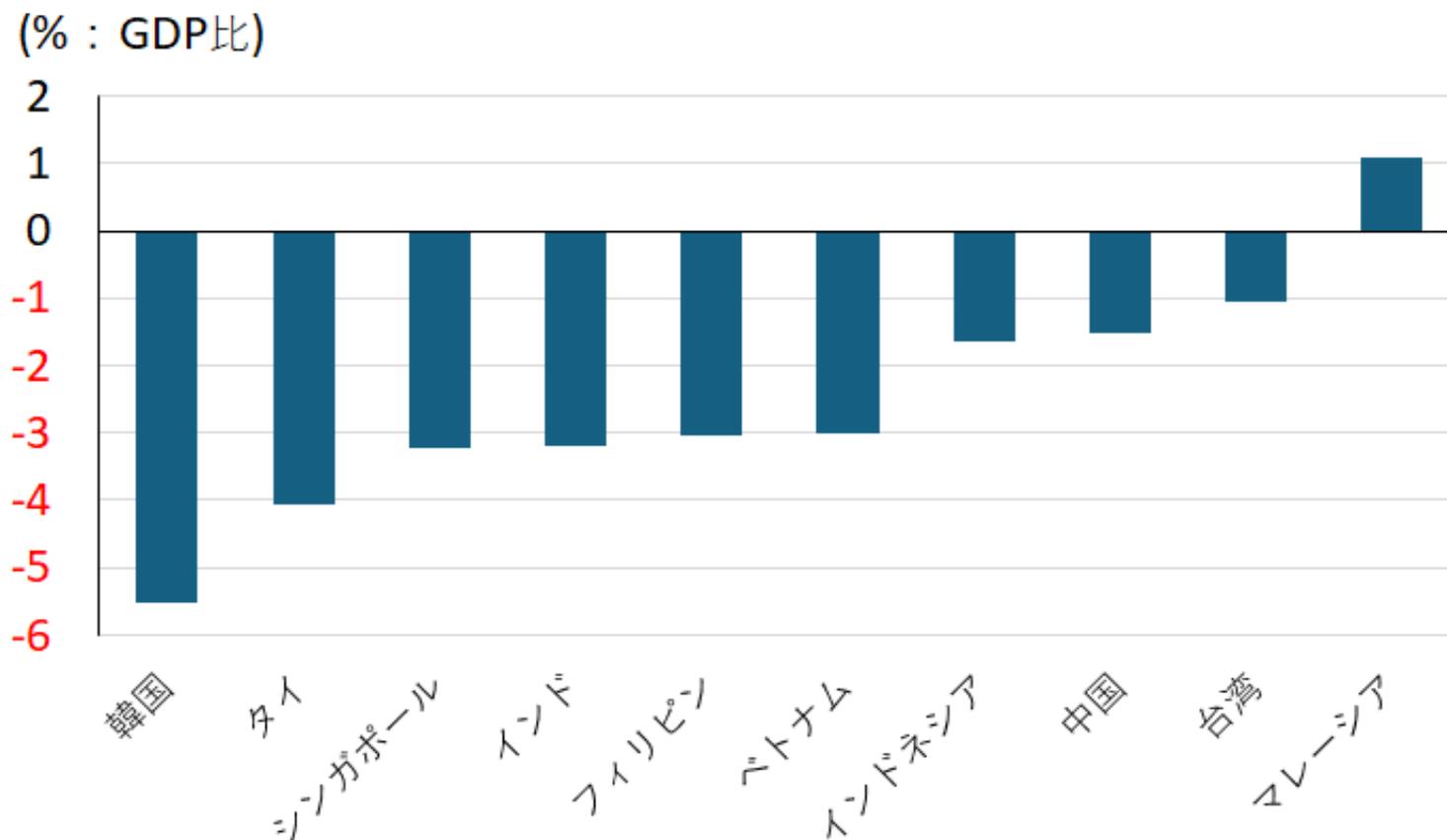


注：党の略称は以下の通り。  
CDU/CSU：キリスト教民主/社会同盟、SPD：社会民主党、AfD：ドイツのための選択派、Grünen：緑の党、Linke：左翼党、BSW：ザーラ・ワーゲンクネヒト同盟、FDP：自由民主党  
出所：各種世論調査会社資料より第一生命経済研究所が作成

## ■ 原油・天然ガス収支（輸出と輸入の差し引き）が赤字の国が多く、原油高による悪影響が及びやすい

- 一部の国では、すでに原油在庫の枯渇が懸念され、幅広い経済活動に悪影響が出る動き
- アジア主要新興国のなかでは、マレーシアが唯一エネルギー収支が黒字を計上

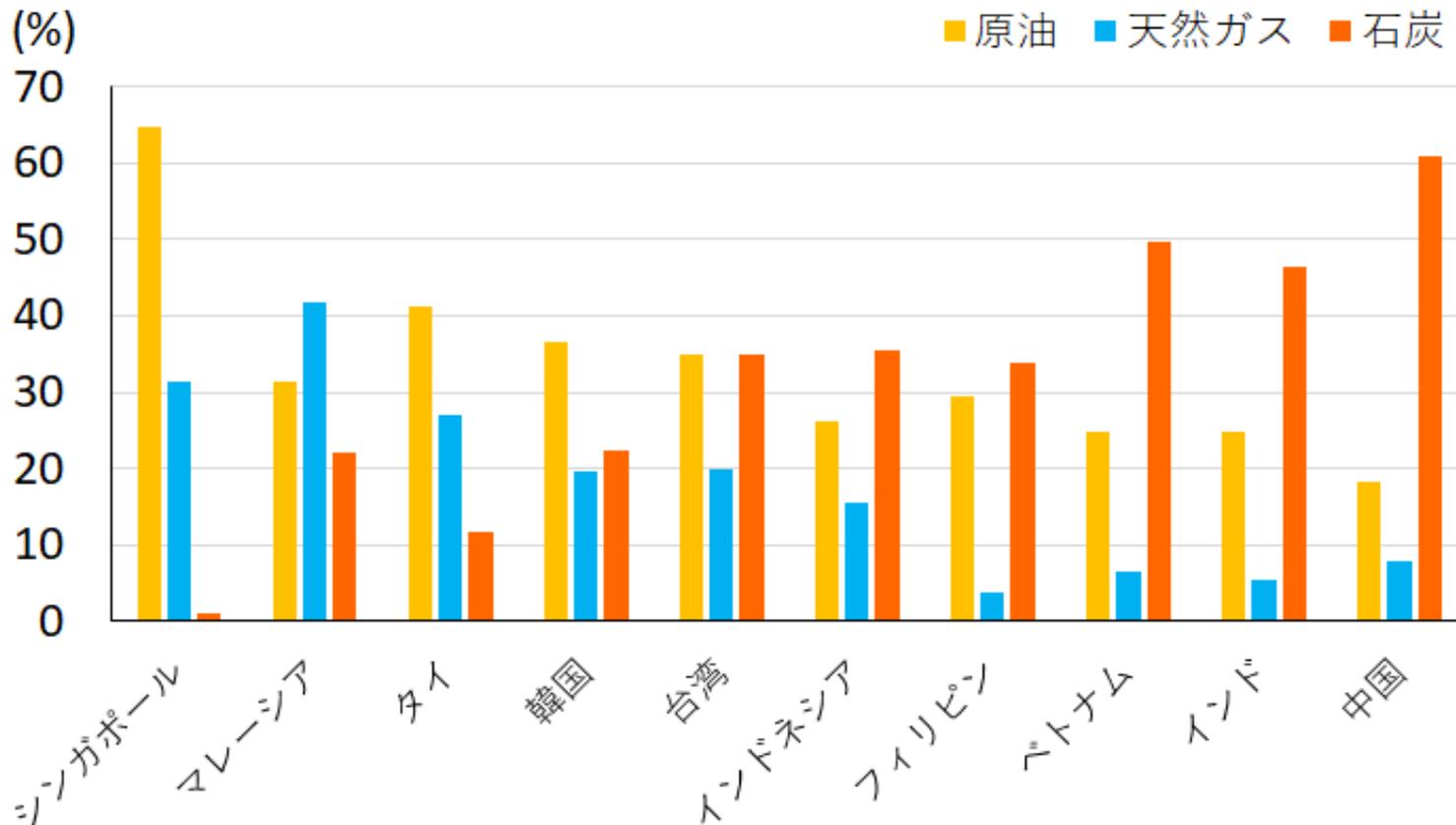
アジア新興国の原油・天然ガス収支（輸出と輸入の差し引き）/名目GDP比（2025年）の比較



## ■ アジア新興国のなかには 1次エネルギーを石炭に依存する国が少なくない、イラン情勢が長期化するか否かに注目

- 原油や天然ガスへの依存が高いシンガポール、マレーシア、タイ、韓国などは相対的に悪影響が顕在化しやすい
- 原油価格の上昇を受けて石炭価格も上昇しており、幅広い国でエネルギー価格が上昇するリスクは高まっている

アジア新興国の1次エネルギー比率（2023年時点）の比較

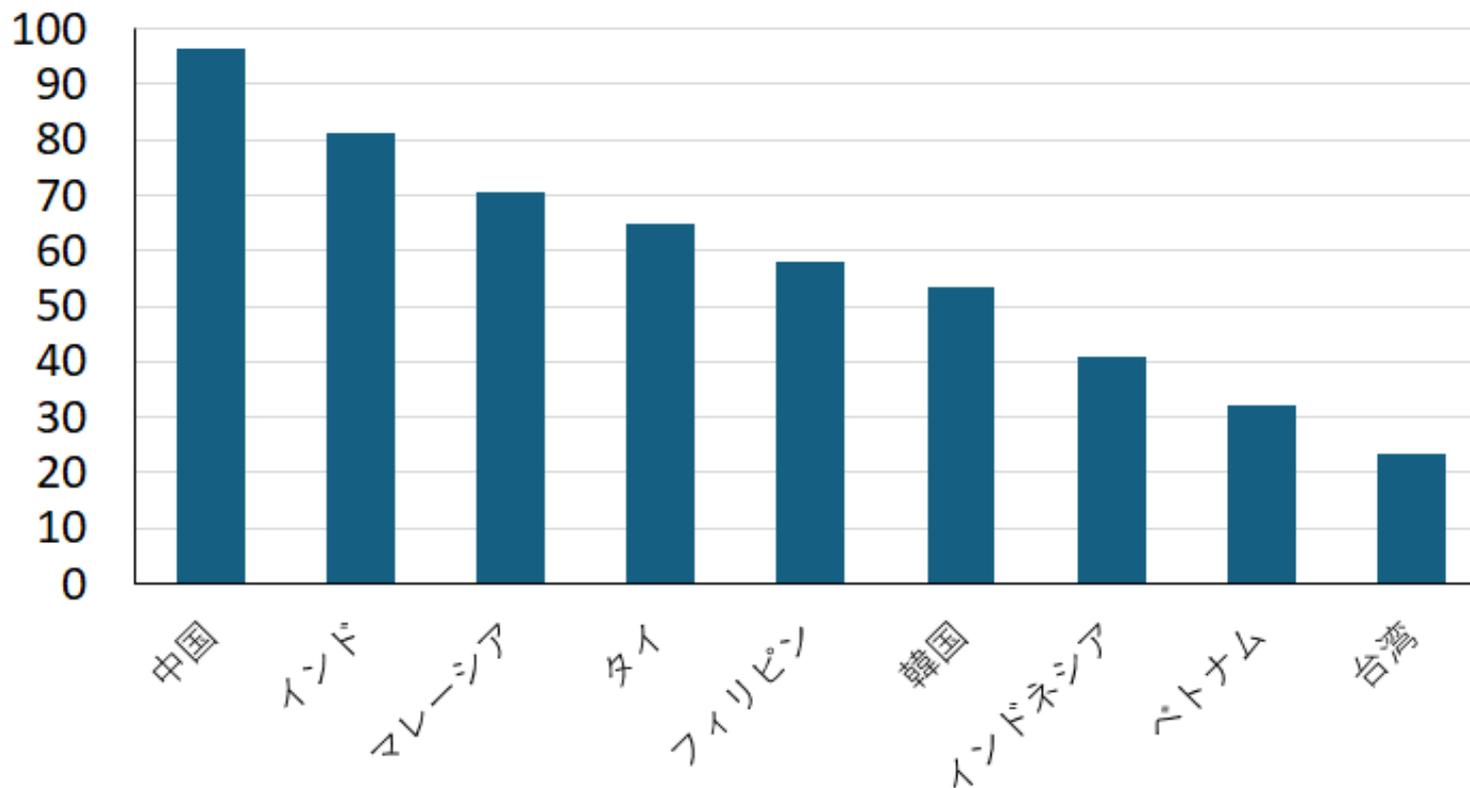


## ■ エネルギー価格の上昇を抑制すべく補助金政策などに動く可能性が見込まれるが、一部の国で財政余力が低下している

- 公的債務のうち、各国で中央政府と地方政府の構造に違いはあるが、コロナ禍を経て各国の財政状況は悪化
- 一部の国では補助金財政への依存度が比較的高いなか、さらなる補助金拠出のハードルが高い国も存在

アジア新興国の公的債務残高（中央+地方）/名目GDP比（2025年末）の比較

(% : GDP比)

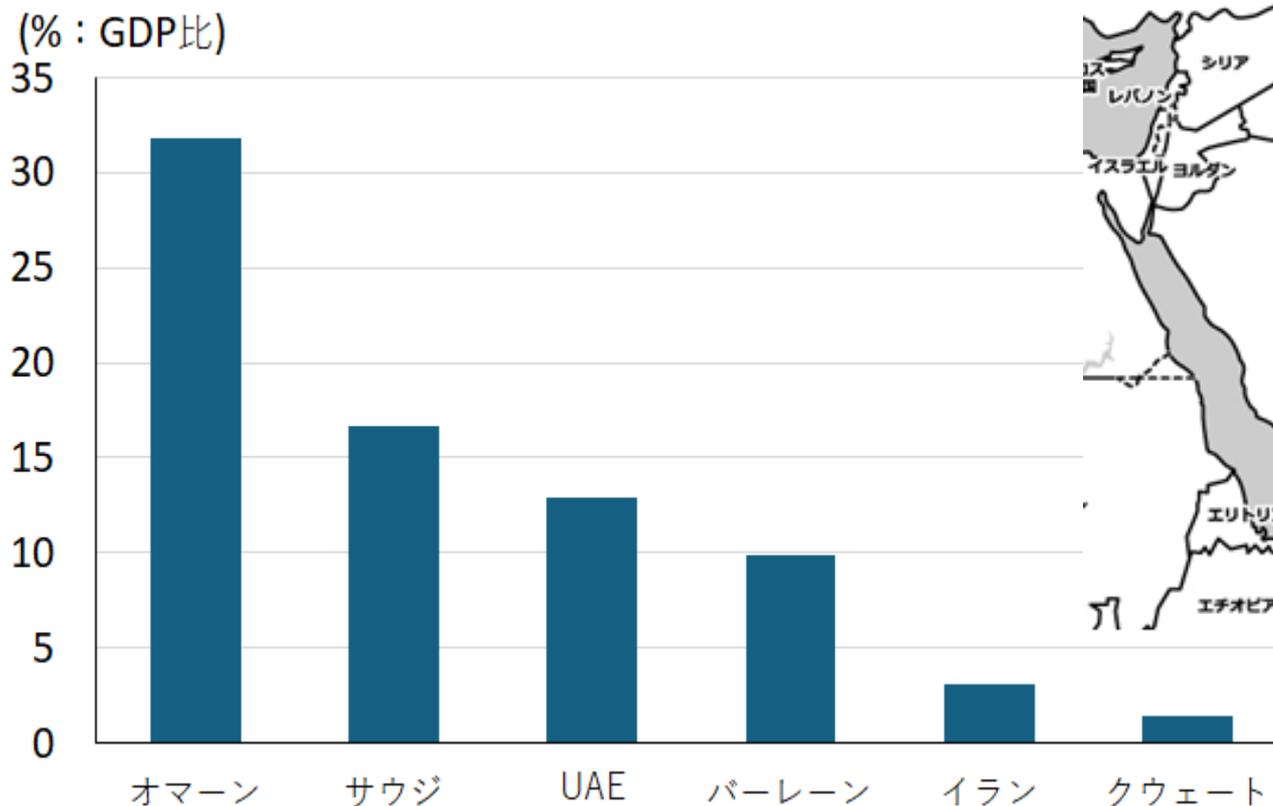


# 原油高は中東産油国にとって追い風となるか

## ■ 通常、原油価格の上昇は追い風となり得るが、ホルムズ海峡の事実上封鎖により輸出ができない点に注意

- ホルムズ海峡を通過せず原油・天然ガスの輸出が可能なのはオマーン（サウジは一部、パイプラインによる紅海経由も可能）

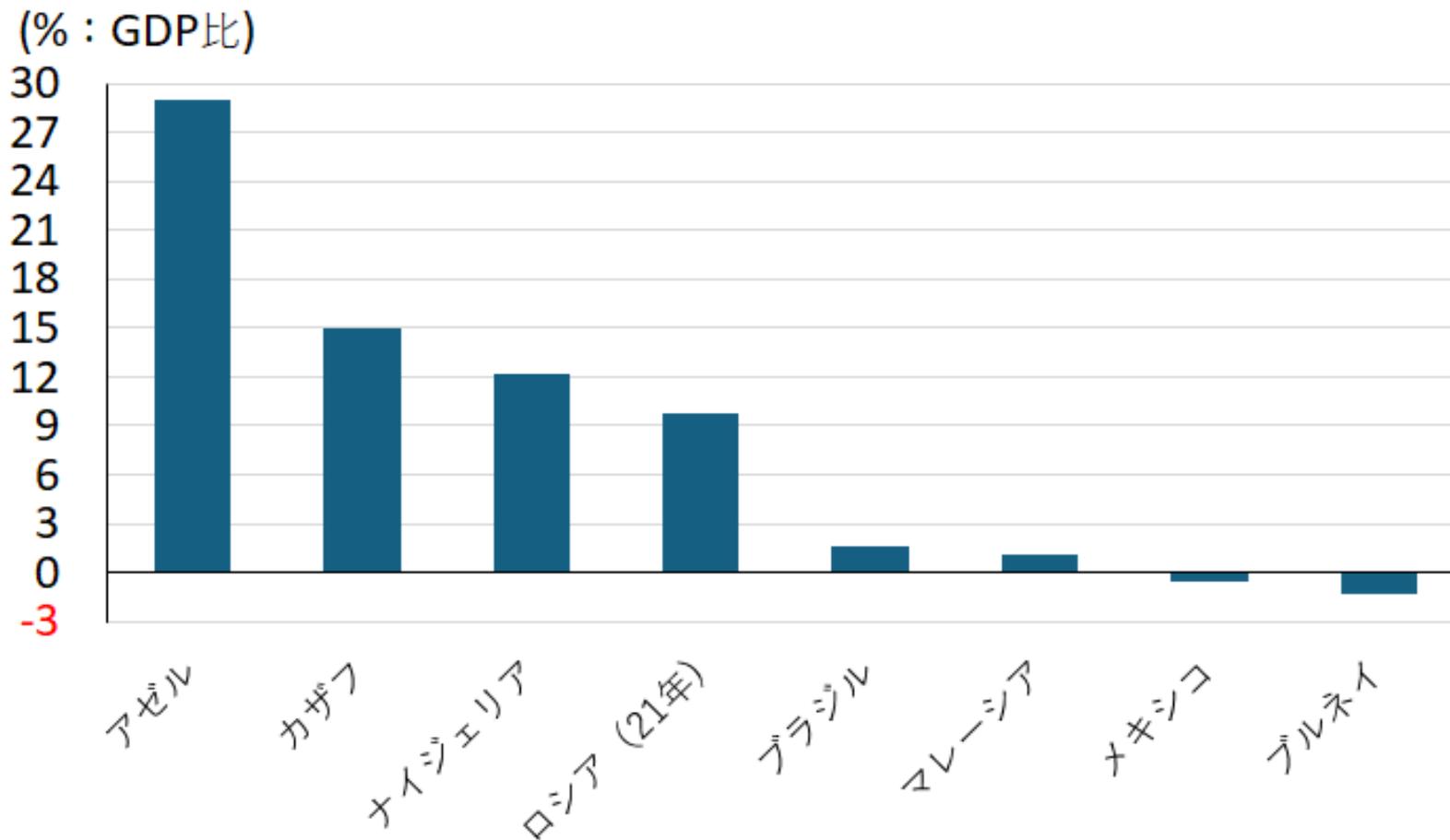
中東産油国の原油・天然ガス収支（輸出と輸入の差し引き）/名目GDP比（2025年）の比較



# 中東以外の産油国への原油高の影響は

- **CIS諸国やアフリカの産油国は、ホルムズ海峡の事実上封鎖の影響を受けにくい**え、マクロ的な影響も相対的に大きい
  - ロシアは石油精製施設の爆撃の影響でエネルギー収支の黒字幅が縮小しており、プラス効果は小幅にとどまる可能性も

中東以外のOPECプラス加盟国の原油・天然ガス収支（輸出と輸入の差し引き）/名目GDP比（2025年）の比較



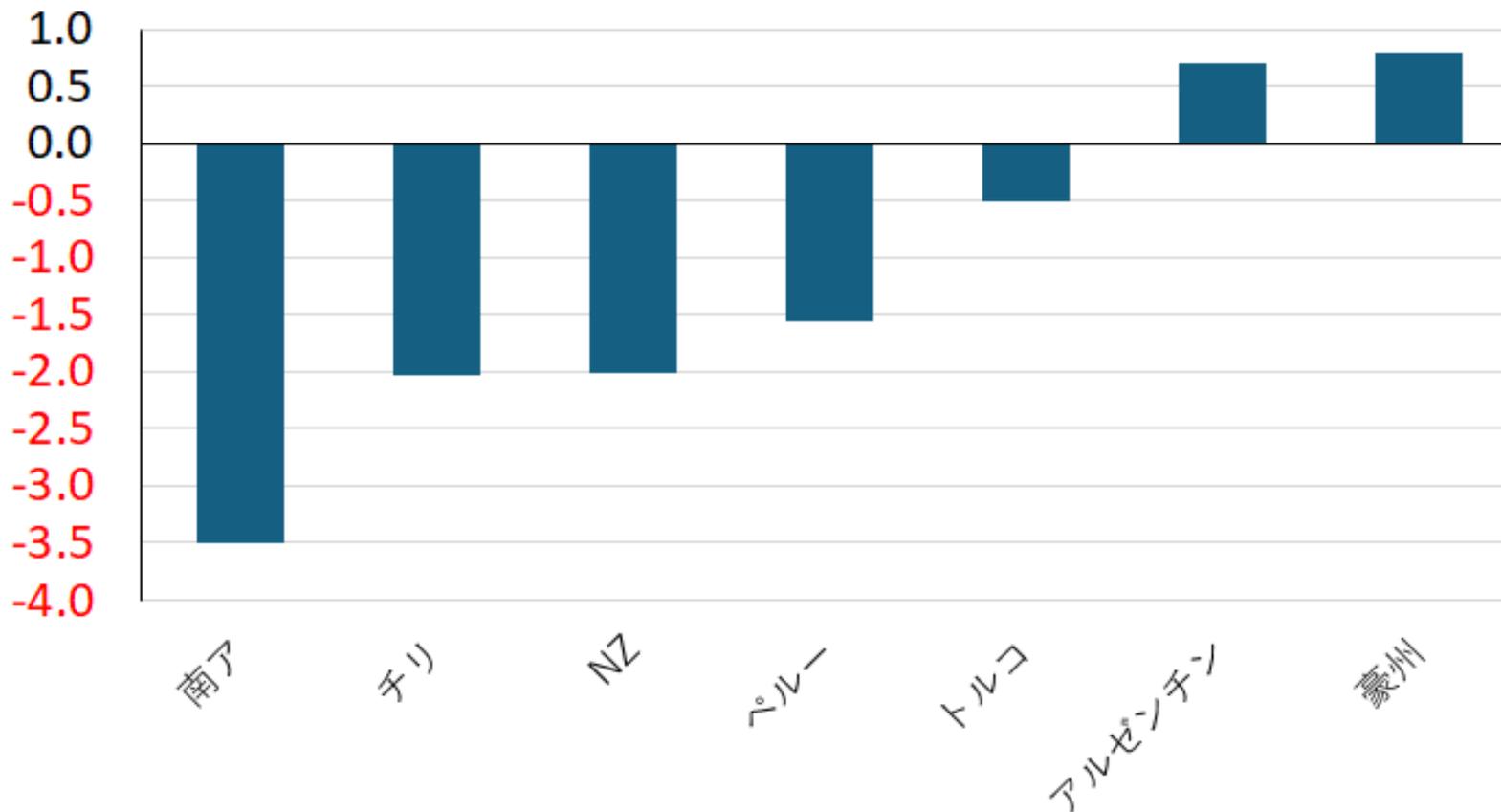
# その他の新興国への原油高の影響は

## ■ 「トランプ関税」と同様に原油高は南アフリカに悪影響、中南米の原油輸入国やトルコでも悪影響が懸念される

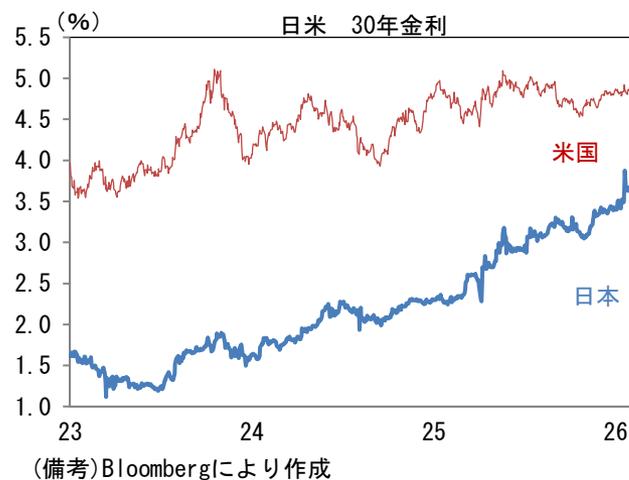
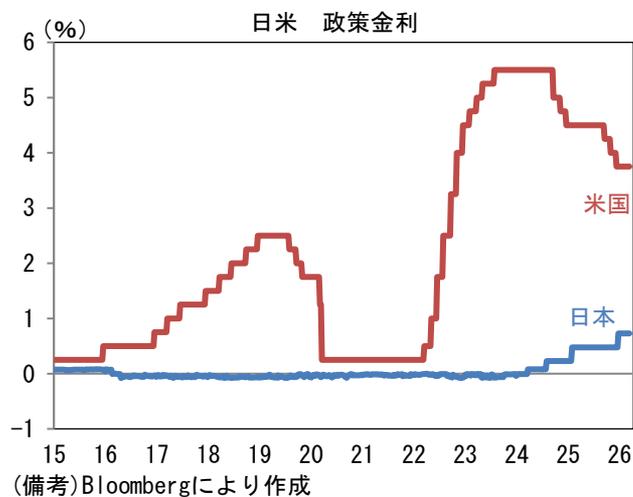
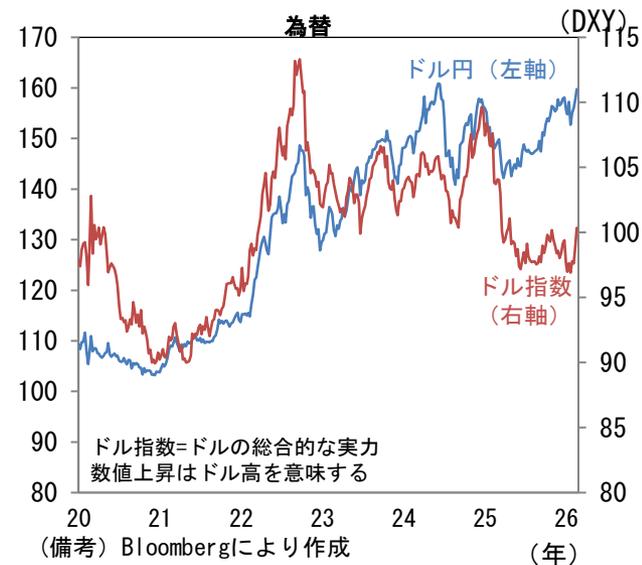
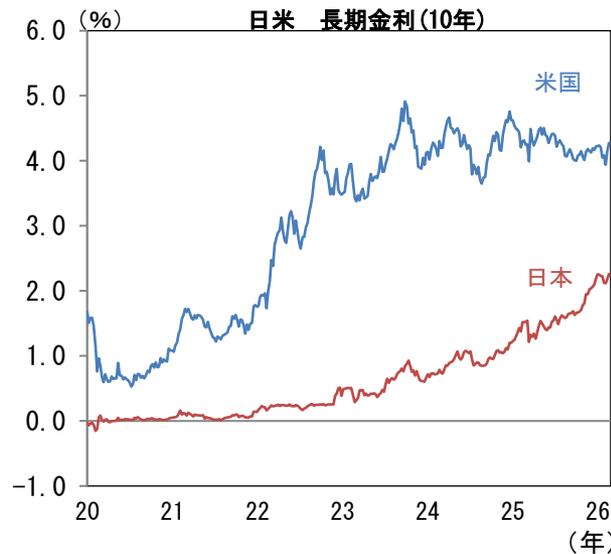
- アルゼンチンやオーストラリアなど、OPECプラス非加盟の産油国にとってはプラスの影響が期待される国も

その他の新興国の原油・天然ガス収支（輸出と輸入の差し引き）/名目GDP比（2025年）の比較

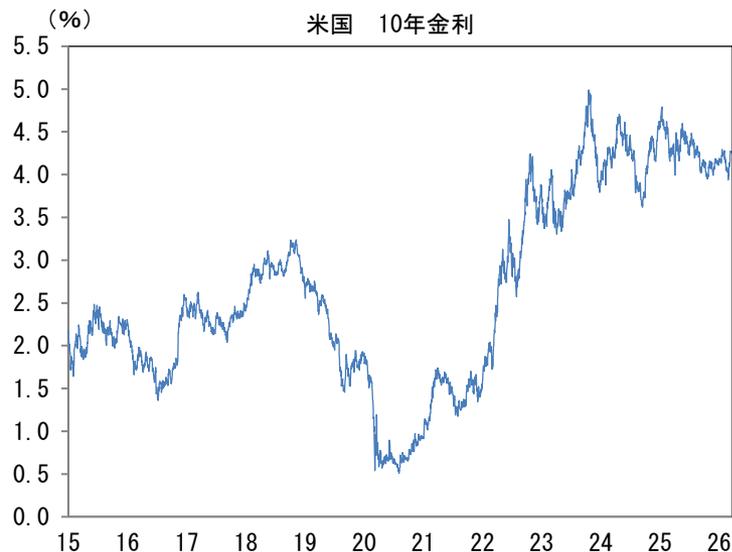
(% : GDP比)



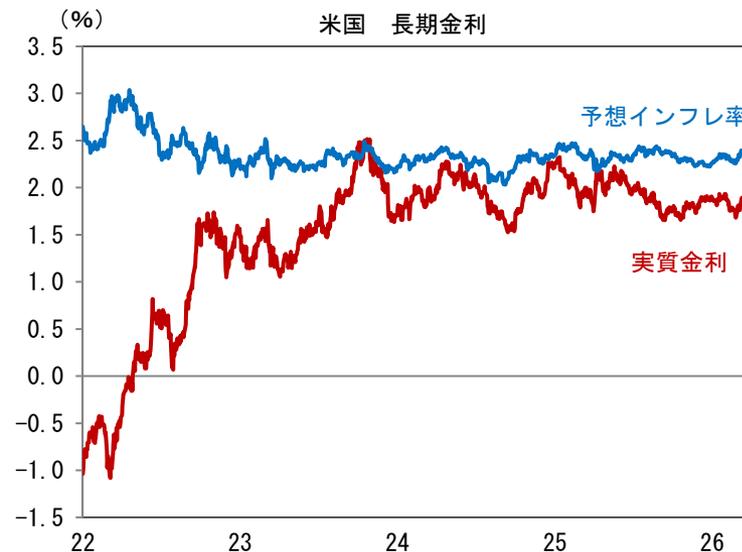
# 主な株価・金利・為替指標



# 米金利：予想インフレ率は安定



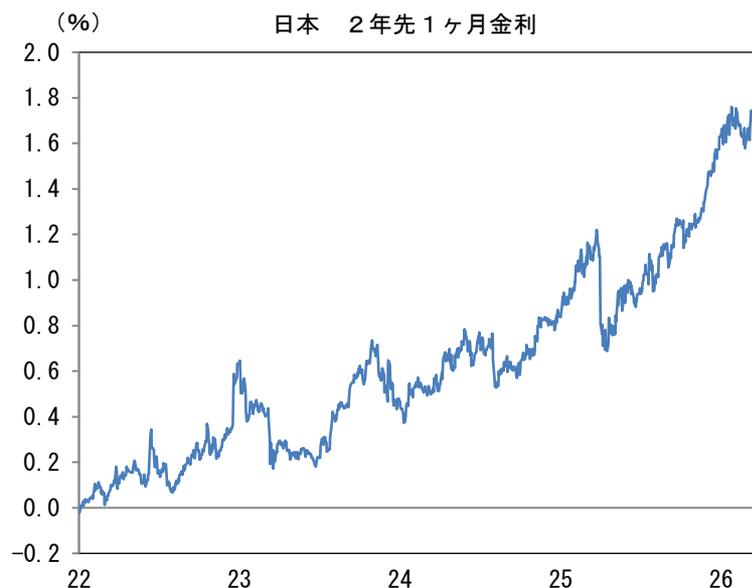
(備考) Bloombergにより作成



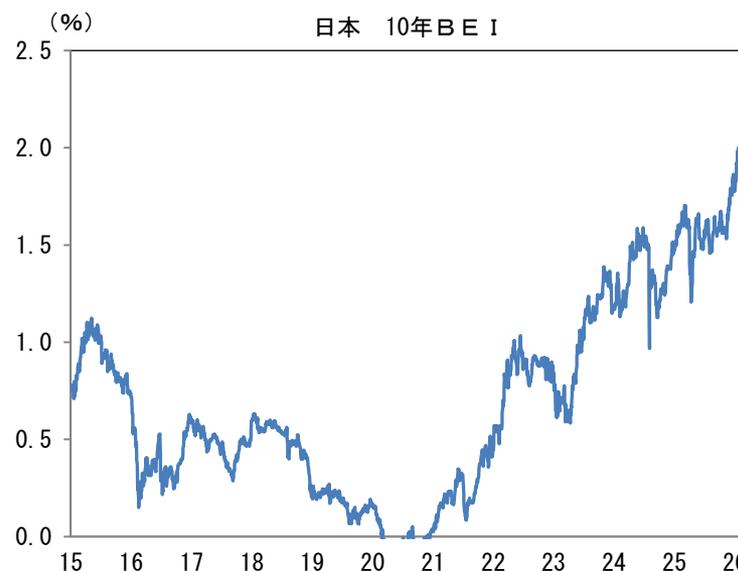
(備考) Bloombergにより作成

- ・ 債券市場から観察される予想インフレ率は安定
- ・ インフレが長期化することは現時点で市場参加者の中心的シナリオではない
- ・ 2022年と異なりサプライチェーンは円滑、賃金インフレも抑制されている
- ・ もっとも、Fedの利下げ観測は目先のインフレ再加速予想から後退

# 円金利：利上げ予想は揺れる



(備考) Bloombergにより作成



(備考) Bloombergにより作成

- ・ ターミナルレートの代理指標である2年先1年金利は1.75%への利上げを示唆
- ・ 日銀が物価の上振れリスクに対処するために利上げを講じるとの見方が台頭か
- ・ 債券市場から観察される予想インフレ率はむしろ低下
- ・ 積極財政による支援は、現在のところ金利変動要因としては小さい(織り込まれていない)

# 日本株：楽観に浸るなかでショックが起きた

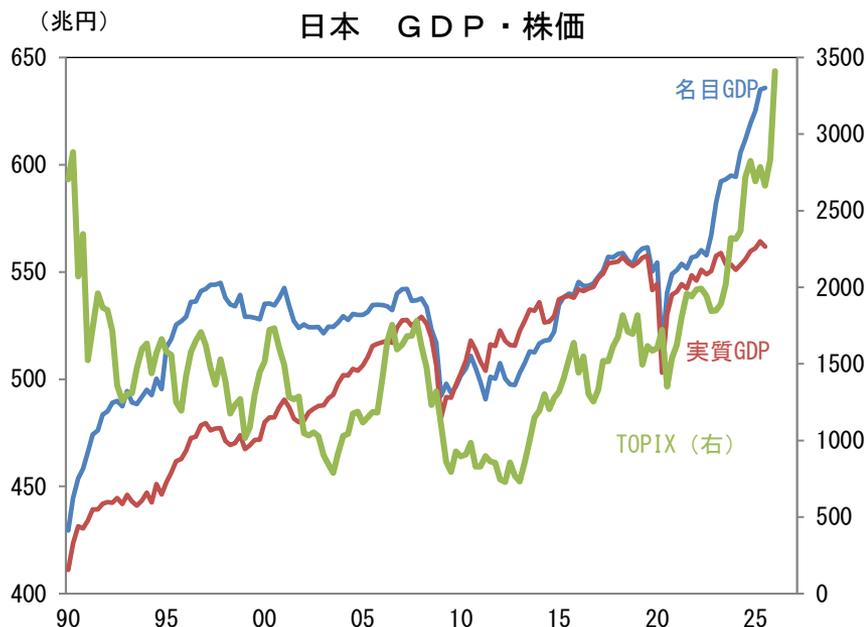


(備考) Bloombergにより作成

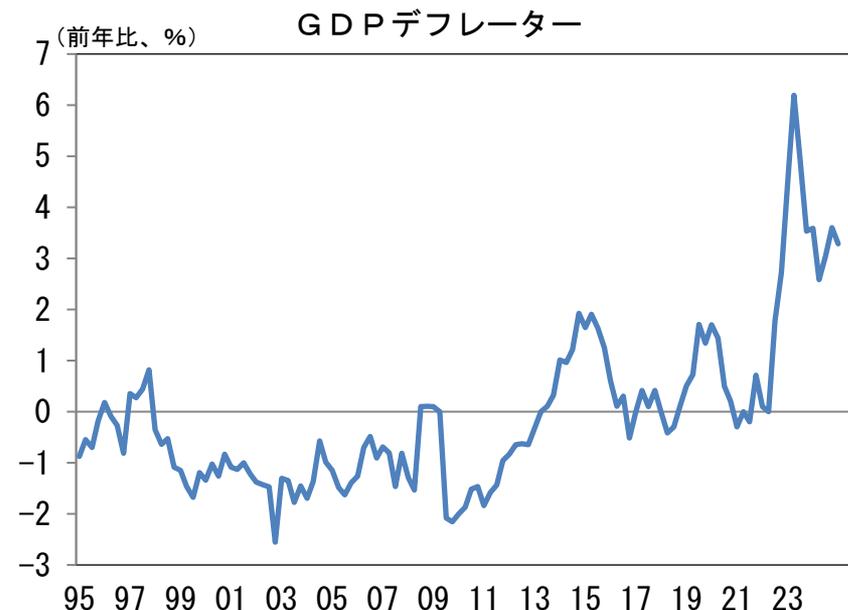


- ・ 日本株の下落がきつい要因として直前までのバリエーション拡大がある
- ・ 指数ベースの日経平均PERはコロナ期の異常値に接近していた
- ・ AIバブルと言われていた米国株よりも高く、下落材料に脆弱な地合いであった
- ・ 個人投資家の売買が活発でバブルの様相を呈していた韓国株も同様の下落

# 日本株：名目GDPは拡大基調を維持できるか？



(備考) 内閣府, LSEGにより作成



(備考) 内閣府より作成

- ・ 原油価格は表面的な物価を押し上げる→消費者物価上昇率は加速の公算大
- ・ 企業収益圧迫を通じてデフレ的要素を生み出す→GDPデフレーターを下押し
- ・ 国内経済主体の付加価値の単価はGDPデフレーターを見るのが最適
- ・ 原油価格を価格転嫁できないとGDPデフレーターは低下方向に動く
- ・ 政府が原油高を飲み込めば、名目GDPは拡大を続け、株価上昇の裏付けに

## 第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 田中 理	:	グローバルヘッド・欧州担当	(TEL : 050-5474-7494)
主任エコノミスト 阿原 健一郎	:	計量分析担当	(TEL : 050-5470-4868)
主席エコノミスト 星野 卓也	:	日本担当	(TEL : 050-5474-7497)
主任エコノミスト 前田 和馬	:	米国担当	(TEL : 050-5473-3888)
主席エコノミスト 西濱 徹	:	新興国担当	(TEL : 050-5474-7495)
主席エコノミスト 藤代 宏一	:	金融市場担当	(TEL : 050-5474-6123)



株式会社 第一生命経済研究所



Dai-ichi Life Group