

## 米トランプ政権がイラン制裁強化へ、新興国に新たなリスク

～米中関係の新たな火種、米印及び米土関係などへの影響にも要注意～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- ここ数年の国際原油相場では、シェール革命を追い風とする米国の供給拡大の背後で OPEC の存在感は低下したが、2016 年の協調減産以降は徐々に存在感を取り戻す動きがみられた。ただし、米トランプ政権誕生後はその一挙手一投足に翻弄される展開が続く。近年の世界的なマネーの膨張に伴い、比較的小さい原油市場に大量の資金が入り出すなど金融市場が主導権を持つことも影響している。昨年末にかけて調整した原油相場は年明け以降底入れが進んだが、足下では米トランプ政権の動きが新たな乱要因となり得る。
- 米トランプ政権は昨年以降対イラン制裁を再開してきたが、22 日に8ヶ国・地域を対象とするイラン産原油輸入を巡る猶予期間を5月1日で打ち切る方針を明らかにした。イラン産原油への依存度が高い中国は早速反発しており、米中協議の新たなリスク要因となり得る。インドやトルコと米国の間では、今年3月に USTR が一般特恵関税の対象除外を発表するなど、貿易摩擦の激化が懸念されるなか、今回の決定が関係悪化を加速させる可能性もある。また、インドやトルコでは原油高による実体経済への悪影響も懸念される。他方、米トランプ政権はサウジや UAE との協力を示唆するが、OPEC プラスは必ずしも一枚岩ではない。6月に予定される定例総会に向けた協議でのひと悶着は不可避であり、当面の原油相場は OPEC プラスの動きに左右されよう。

ここ数年の国際原油相場を巡っては、米国がいわゆる『シェール革命』を追い風に供給拡大の動きを強める一方、OPEC (石油輸出国機構) が機能不全を理由に存在感を低下させる展開が続いたが、2016年にOPEC加盟国とロシアをはじめとする非加盟国(いわゆる「OPECプラス」)が協調減産の実施で合意し、徐々に存在感を取り戻す動きがみられた。他方、米国では2016年秋の大統領選を経てトランプ政権が誕生し、『アメリカ・ファースト』を旗標に環境政策などで歴代政権と一線を画する行動を採るなど、原油相場の新たな『かく乱要因』となっている(詳細は19日付レポート「[米トランプ政権に翻弄される原油市況、「OPECプラス」はどう動くか](#)」をご参照ください)。なお、このところの原油相場が米トランプ政権の一挙手一投足に翻弄されやすくなっている背景には、上述のシェール革命を背景に米国の産油量が急拡大したことに加え、国際金融市場を取り巻く環境も大きく影響している。世界金融危機後の主要先進国中銀による量的金融緩和政策などを追い風に、世界的なマネーの規模はかつてない水準に膨れ上がっている上、近年のインターネットの普及などに伴い世界的に巨額の資金移動が容易となっている。米FRB(連邦準備制度理事会)は昨年末にかけて金融政策の正常化に取り組んできたが、年明け以降は一転して『ハト派』姿勢を示しており、結果的に世界的なマネーの動きは足下で再び活発化している。原油市場の取引残高は元々、株式市場をはじめとする他の金融商品に比べて極めて小さいにも拘らず、近年は世界的な『カネ余り』を背景に大量の投機資金が入り出すなど、それに伴い上下に大きく振れやすい展開が続いてきたが、足下では米トランプ政権の動きが市場の『思惑』

を大きく左右している。昨年末にかけては米トランプ政権による働きかけに応じる形でOPECプラスは協調減産の緩和に動く一方、世界経済の減速懸念の高まりやOECD（経済協力開発機構）諸国における商業在庫の積み上がりなどを理由に原油相場は調整の動きを強めた。しかし、昨年末にOPECプラスが協調減産の強化に転じたことに加え、足下では中国経済の底打ち期待の高まりなども追い風に原油相場は底入れの動きを強めている。こうしたなか、米トランプ政権による新たな動きが原油相場の動向を再び大きく揺さぶる可能性が高まっている。

米トランプ政権は昨年5月、イランの核問題に関する「包括的共同作業計画（いわゆる『核合意』）」から脱退して経済制裁を再開する方針を決定し、8月に対イラン制裁の『第1弾目』再開に踏み切り、11月には原油及び金融部門を対象とする『第2弾目』の再開に動いた。なお、『第2弾目』の再開に際しては、日本や中国、インド、イタリア、ギリシャ、韓国、台湾、トルコの8ヶ国・地域を対象に6ヶ月間の原油取引の継続を認める『適用除外措置』を設けるなど、当該措置が直接的に世界的な原油供給のひっ迫要因となることは避けられた。ただし、22日に米トランプ政権は上述の適用除外措置を打ち切る方針を発表し、5月1日までに当該国・地域に対してイランからの原油輸入を全面停止するよう求め、撤廃後にイランから原油を輸入した国・地域は米国による制裁措置の対象に含まれる。イランの原油輸出量は米トランプ政権による制裁復活前は日量250万バレルを上回る水準であったにも拘らず、足下では同100万バレルを下回る水準に減少するなど、上述の適用除外措置を受けた国々の間でイラン産原油の代替的な調達先を模索する動きが強まっていたとみられる。なお、米トランプ政権は対イラン制裁の強化決定に際して、世界的な原油需給に悪影響を与えないようOPEC加盟国であるサウジアラビアとアラブ首長国連邦（UAE）と協力し、イラン産原油の減少を補うべく対応する考えを示している。事実、サウジ政府内からは上述の特例措置終了に伴う原油相場などへの影響を評価した上で、イラン産原油の供給減分を穴埋めする用意がある旨の発言が出るなどの動きもみられる。他方、イランの原油輸出量の4割弱を引き受けてきた中国にとっては、イランは7番目に大きい原油の輸入先であるなど制裁強化による直接的な悪影響を受けやすく、米トランプ政権の方針に反対する考えを示しており、現在継続中の米中協議への新たなリスク要因となる可能性がある。また、インドやトルコもイラン産原油の有力な引き受け先となっているが、トルコのエルドアン政権は米トランプ政権との関係が悪化するなかで明確に反発している一方、インドは現時点で公式なコメントは発していない。ただし、インド及びトルコと米国との間を巡っては、今年3月にUSTR（米通商代表部）が一般特惠関税制度（GSP）の適用対象から除外する方針を発表しており、新たな通商摩擦に発展することが懸念されている。よって、仮に両国がイラン産原油の輸入を続ければ米国との関係悪化が急速に進むことも考えられる。さらに、昨年末にかけての原油相場の調整を背景に足下のインドではインフレ率が鈍化し、年明け以降は準備銀（中銀）が利下げ実施に動いているものの、そうした環境が一変することも懸念される。トルコでは依

図 原油市況(WTI)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

然としてインフレ率が中銀目標を大きく上振れする展開が続いているが、原油相場の上振れは物価上昇や経常赤字拡大など経済のファンダメンタルズ（基礎的條件）のさらなる悪化を招き、昨夏の国際金融市場の動揺の引き金となったいわゆる『トルコ・ショック』の再来が懸念される環境醸成に繋がりがねない。他方、OPECプラスのなかでは、足下の原油相場の水準が財政面でも『心地よい』環境にあるロシアが増産に前向きとみられるものの、米トランプ政権との関係が悪化するなかで『敵に塩を送る』行為を自ら進んで行うかは不透明である。また、イラクは増産及び減産の決定について米トランプ政権に一定の距離を置く姿勢を崩しておらず、6月に予定される定例総会に向けた協議でのひと悶着は避けられそうにない。当面はOPECプラスの対応を巡って原油相場が右往左往させられる展開が続くであろう。

以 上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

