

2023年10月11日

## 通貨ニュース

# 新興国：イスラエル情勢緊迫化の新興国通貨への影響を整理

パレスチナ自治区ガザを実効支配するイスラム組織ハマスによるイスラエル攻撃という地政学リスクイベントについて、新興国通貨を中心に影響を整理したい。一般的に、中東情勢の緊迫化に伴う為替市場への影響として、(1)市場のリスク心理悪化に伴う安全資産(為替市場では米ドル)への逃避需要、(2)原油の供給懸念から来る原油価格上昇に伴う、エネルギー輸出国の経常収支の改善(通貨高要因)、エネルギー輸入国の経常収支悪化(通貨安要因)、の主に2つの経路が挙げられる。

ただし、10月9日から10日にかけての実際の為替市場の値動きは、こうした一般論では整理しきれないものとなった。(1)9日のロンドン時間の早朝に、ドルは欧州通貨や一部のEM通貨に対して上昇したものの、その後は一転してドル売りが広がった。(2)原油価格が9日に+5%超上昇したことを受けて、産油国通貨であるノルウェークローネやカナダドル、メキシコペソ、ロシアルーブルといった通貨はセオリー通り対ドルで上昇した一方、原油の純輸入国であり通常、原油価格の上昇局面では売り圧力がかかりやすいインドルピーやトルコリラといった通貨も総じて底堅い動きとなっている(図表1、図表2)。

### 米長期金利の低下によって、結果的に新興国通貨もサポートされた格好に

こうした為替市場の値動きを説明するうえでは、10日のニューヨーク市場再開と共に鮮明となった米長期金利低下が、米株をはじめリスク資産のサポート材料になった点は大きいだろう。中東情勢の緊迫化に伴う安全資産への逃避需要のほか、ダラス連銀のローガン総裁や、ジェファソン FRB 副議長らの発言を受けて、FRB が利上げ見送りに傾いているとの見方が広がったことが米金利低下を後押ししている。米金利の低下によって、結果的に原油価格の急騰によって悪影響を受けやすい資源輸入国通貨もサポートされた格好だ。

### 原油価格の一段の急騰リスク自体が現在の環境では限定的、という見方も

また、原油価格の急騰リスク自体が現在の環境では限定的、という見方もあるだろう。歴史的に見れば、1973~74年の第4次中東戦争、1978~79年のイラン革命、1990年の湾岸戦争、2001年9月11日の米国同時多発テロ事件に続く2003年のイラク戦争、2011年のアラブの春とリビア内戦、など、中東の地政学リスクはその前後で原油価格の急騰をもたらしてきた(図表3)。しかし、ここ数年の原油相場を振り返ると、こうした供給懸念に伴う原油価格の上昇は短命に終わる傾向がある。実際に、2019年4月のサウジアラビアの石油精製施設に対するドローン攻撃など地政学イベントに伴う原油価格の上昇は近年にも見られたが、原油価格は数日で元の水準に下落している。

原油生産・供給においてはかつてのように中東が圧倒的な存在ではなく、米国をはじめカナダや中南米など他の国・地域でも生産が拡大していることが、こうした市場の「冷静な」反応の背景にあると考えられる。

欧州資金部  
シニア為替ストラテジスト  
中島將行  
[masayuki.nakajima@mhcb.co.uk](mailto:masayuki.nakajima@mhcb.co.uk)

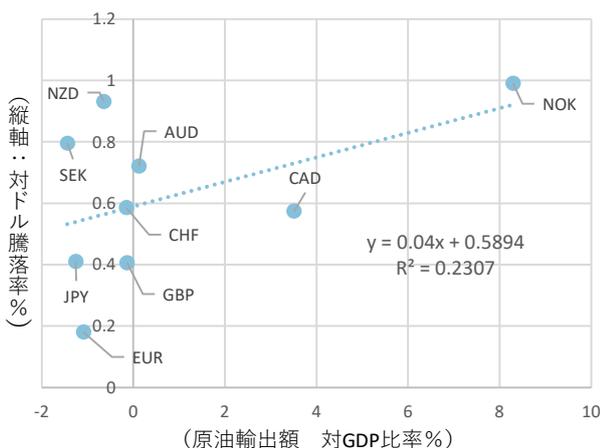
さらに、今回のハマスによるイスラエルへの攻撃について、サウジアラビアはパレスチナ側を擁護する一方で、双方に自制を求めるなどイスラエルとの間でバランスを取ったかたちとなった。中東における原油の生産・供給の主体となるアラブ諸国を巻き込んで戦禍が拡大するリスクはもとより低いという見立ても原油価格の一段の高騰を阻む要因となっていよう。

**とはいえ、原油価格の上昇と、米長期金利の高騰、ドル高が共振するシナリオにはやはり注意が必要**

とはいえ、イスラエル情勢は既に泥沼化の様相を呈しており、今後の戦闘状況次第では原油価格の一段の上昇につながるリスクは残る。特にイスラエル軍の「完全封鎖」によって国際社会からの支援物資を含め、電気、ガス、生活必需品のガザ地区への供給が絶たれていることに関しては、英 BBC など西側メディアを見ていると人道危機のリスクへの懸念の声は根強い。こうした中、現時点で静観姿勢をとっているアラブ諸国の対応が変わってくる可能性は意識する必要があるだろう。さらには、今回のハマスによるイスラエルの攻撃にイランが関与した疑いがあると米 WSJ が報じており、米国がイラン制裁を再強化する可能性も取りざたされている。

国際的なエネルギー価格の上昇は、インフレ期待を押し上げ、将来的に米長期金利を押し上げる可能性がある。原油価格の上昇と、米長期金利の高騰、ドル高が共振するシナリオにはやはり注意が必要だと思われる。

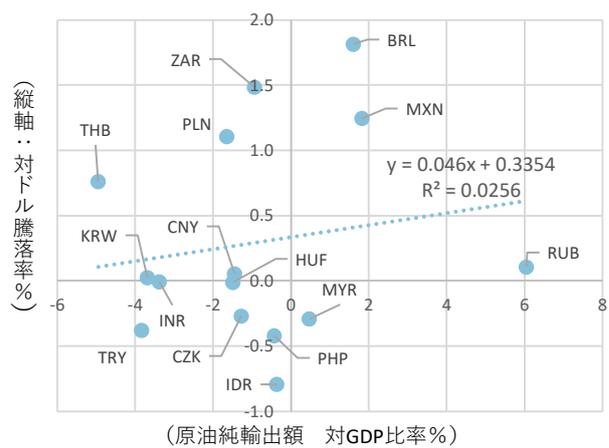
**図表 1: G10 通貨 原油の純輸出額と、イスラエル情勢緊迫化に伴う通貨の対ドル騰落率**



注: 対ドル騰落率は10月6日と10月10日の終値の比較。原油純輸出額は、2021年の原油の輸出額から輸入額を引いたもの。なお、便宜上 EUR はドイツ、フランス、イタリア、スペインの貿易データを使用している。HS 分類 2709 を使用。

資料: 国際連合、IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

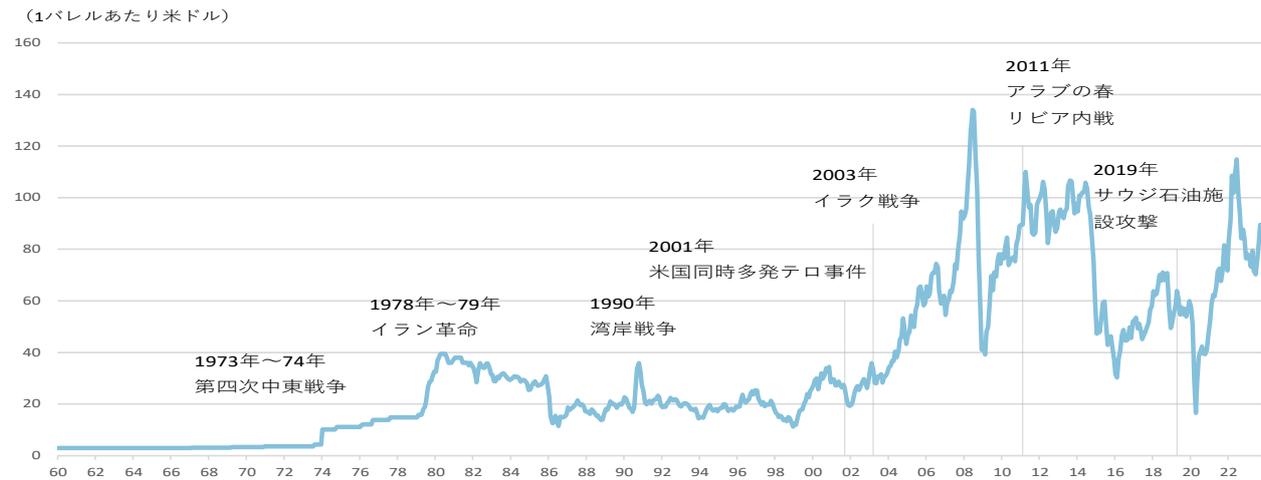
**図表 2: EM 通貨 原油の純輸出額と、イスラエル情勢緊迫化に伴う通貨の対ドル騰落率**



注: 対ドル騰落率は10月6日と10月10日の終値の比較。ただし、CNY は10月6日ではなく9月28日の終値を使用。原油純輸出額は、2021年の原油の輸出額から輸入額を引いたもの。HS 分類 2709 を使用。

資料: 国際連合、IMF、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 原油価格(WTI)長期推移



資料: セントルイス連銀、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。