

● BREAKING · 2026-05-11

ホルムズ危機 一つの海峡が 世界経済を揺らす

米国・イラン交渉の決裂で原油が再急騰。10週間続くホルムズ閉塞は、エネルギー価格・インフレ・海上物流に同時ストレスを与えている。

10 週

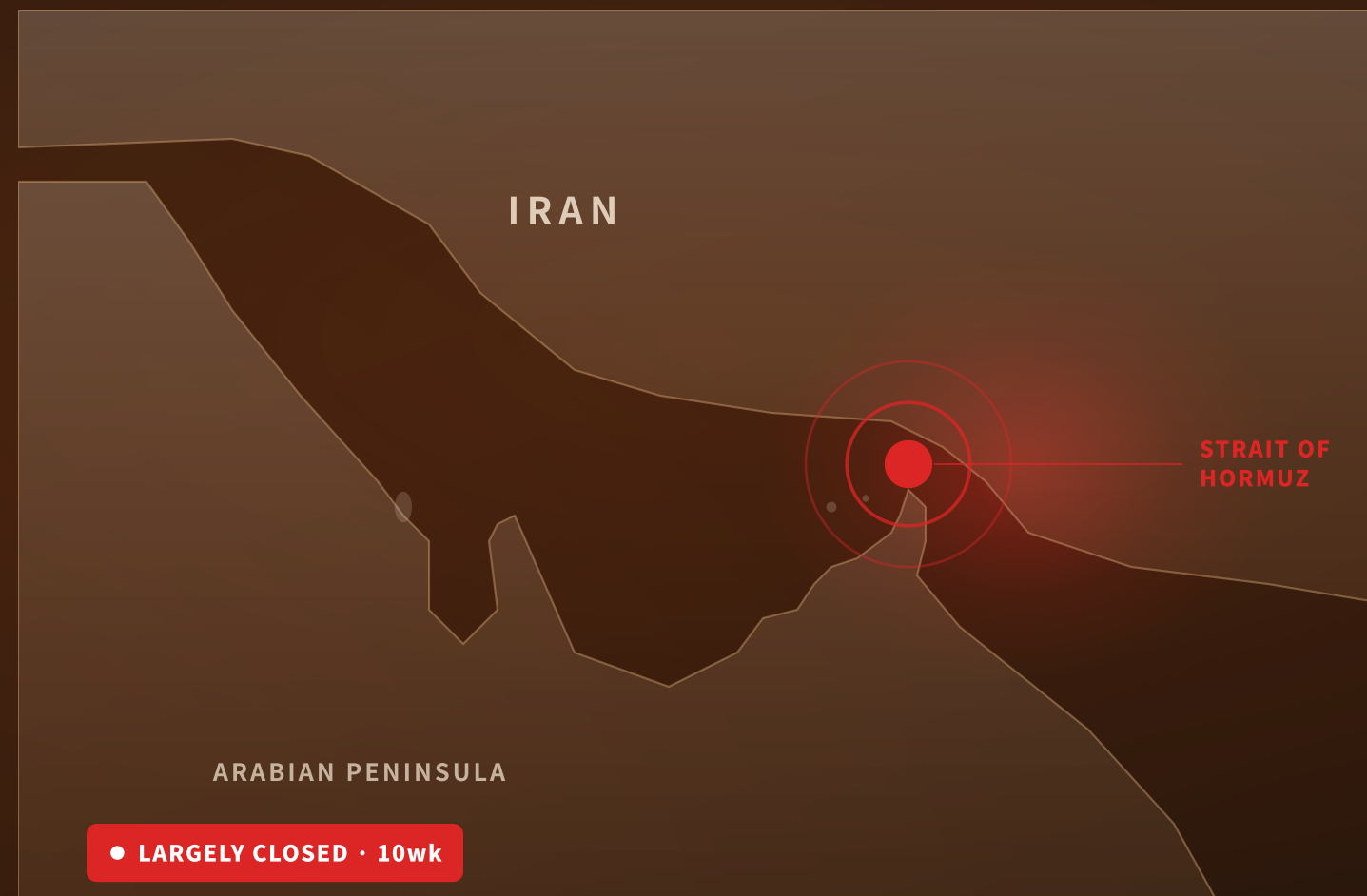
紛争継続期間

\$104.49

BRENT (+3.2%)

14 mb/d

供給途絶 (IEA推計)



和平案は 核問題の不在 で入口から決裂した

米国は「停戦先行→核協議」を提示。イラン回答は封鎖解除・制裁解除に集中し、核問題に触れず。Trumpは即時に拒否

STEP 01 ・ 提示

米国家 U.S.

先に停戦、後で核交渉

- › 全戦線(レバノン含む)での戦闘停止を先行
- › その上でイラン核計画を協議
- › 濃縮ウラン在庫の処分が最終目標

STEP 02 ・ 回答

イラン回答 IRAN

封鎖解除と制裁解除を要求(パキスタン経由)

- › 米海軍の封鎖解除、攻撃停止保証
- › OFAC制裁・対イラン原油販売禁止の解除
- › 戦争被害補償・ホルムズ主権の明示
- › **核計画への言及なし**

STEP 03 ・ 拒否

Trump拒否 REJECT

"TOTALLY UNACCEPTABLE"

- › Truth Socialで即時拒否を表明
- › 週末にUAE・クウェート・カタールでイラン製ドローン攻撃
- › IRGC「攻撃あれば米基地に重攻撃」と警告

KEY TAKEAWAY

交渉の論点は「停戦の条件」ではなく「核問題を協議のテーブルに乗せられるか」。両者の優先順位が噛み合わない限り、原油リスクプレミアムは剥がれない



ホルムズ海峡は世界の エネルギー動脈、現在その大半が止まっている

通常時は海上石油貿易の約25%(約20mb/d)、現在は2026年2月末から「実質閉鎖」状態。IEA推計で14mb/dが供給途絶

ホルムズ海峡周辺 - 主要原油輸出ルート



通常時の通過量

~20 mb/d

原油・石油製品(コンデンサート含む)。世界海上石油貿易の約25%に相当

現在の供給途絶量(IEA推計)

~14 mb/d

2026年2月末からの紛争により、世界供給の相当部分がオフラインに

代替輸送ルート容量

~3 mb/d

サウジ・UAEのパイプライン経由でも余力は限定的。本格代替は不可



前週の -7%下落 を一気に取り戻す、地政学リスクの再価格づけ

和平期待で下げていた原油は、Trumpの拒否直後に約\$3反発。Citi: 「ホルムズ再開は5月末仮定だが、リスクは上方に偏在」



BRENT (Jul futures)

\$ **104.49**

+3.16% +\$3.21/bbl

国際指標。ホルムズ再開期待が剥がれ、リスクプレミアム再付与

WTI (Jun futures)

\$ **95.42**

+3.08% +\$3.06/bbl

米国基準。Brentとの価格差は依然\$9前後で構造的に高水準

Citi(2026-05-11): 高在庫・SPR放出・新興国の需要鈍化がクッションだが、**イランがホルムズ再開のタイミング・条件を握る限り、原油リスクは上方バイアス**



海峡ショックは 原油・物流・家計 へカスケード波及する

エネルギー価格 → 海運運賃・保険料 → 企業コスト → 家計負担。1970年代オイルショックと構造は似るが、現代は在庫・SPR・代替エネルギーがクッションになる



1973 vs 2026
STRUCTURAL COMPARISON

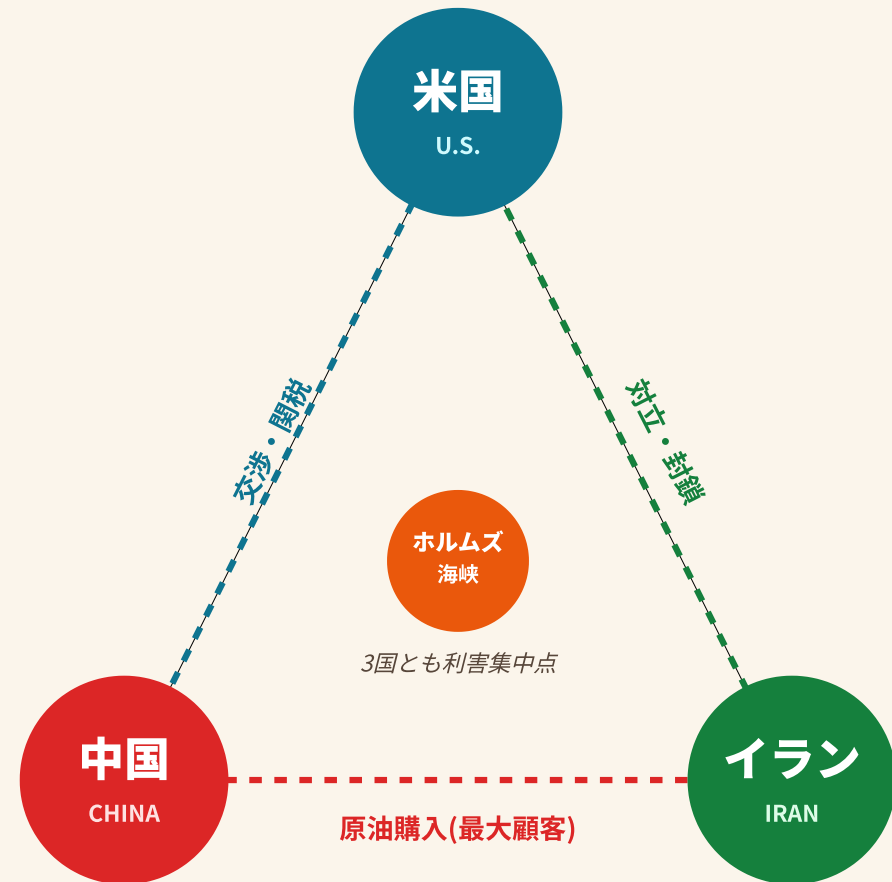
中東リスクがインフレ・景気停滞・実質賃金低下を同時に引き起こす構造は1973年第一次オイルショックと同じ。ただし2026年現在は当時よりクッションが厚い。

- SPR・戦略石油備蓄
米IEA加盟国で約12億バレル — 1973年時点はほぼ存在せず
- 在庫水準
商業在庫+備蓄でカバレッジ向上。需給バッファが拡大
- エネルギー多角化
再エネ・EV・天然ガスシェア拡大により原油依存度低下



解決経路は 米中外交 にも持ち込まれる、ただし限界もある

中国はイラン原油の最大顧客 — 制裁前後を問わず実質的買い手。米国はこのレバーを使えるが、中国も自国の需給・対米交渉カードを併せ持つ



米国

中国を通じてイランに間接圧力を試みる

Trump-習会談予定にイラン議題含む。NATO同盟国は包括停戦なしのホルムズ派兵を拒否

中国

イラン原油の最大買い手 — 関与の余地と動機を併せ持つ

原油価格高騰は中国経済にも逆風。一方で米中レアアース・関税交渉のカードとも連動

イラン

タイミングと条件を握る側

パキスタン経由で米国と通信。週末はUAE・カタール・クウェートでドローン攻撃も発生し、軍事と外交の二正面



燃料・物流・為替の 三重ストレス — 10週目の現在地で点検する

日本の原油輸入は中東依存度が高く、危機は2月末から続いている。新規対策ではなく「すでに着手済みかの点検」が論点

01

燃料・エネルギー

FUEL ・ ENERGY COST

- 燃料調達契約の価格・期間条件を再確認
- 電力購入契約の燃調連動条項を点検
- LNG供給先の代替可能性を評価
- 業種別:航空・海運・化学・素材は感応度大

判断軸: ヘッジ済比率と価格転嫁余地の組合せ

02

海上物流・保険

SHIPPING ・ INSURANCE

- 中東経由ルート of 船賃見直し
- 戦争保険(War Risk)料率の確認と再見積
- 代替ルート(喜望峰経由等)の所要日数織込
- サプライヤーのリードタイム緩衝確認

判断軸: 中東経由比率と納期コミットメントの厳しさ

03

為替・価格転嫁

FX ・ PRICING POWER

- 円安・原油高の同時シナリオで損益試算
- 主要顧客との価格改定条項の有無確認
- 輸入インフレが消費者物価に与える影響を予測
- 金融当局のスタンスに注視

判断軸: 為替ヘッジ比率とB2B/B2C別の価格決定力

CONTEXT

危機は2月末から続いており、多くの企業はすでに何らかの対応を取っているはず。未着手の項目があれば即座にエスカレーション。逆に着手済みなら、「停戦シナリオが実現した場合に巻き戻すべきもの」を整理する局面



予測ではなく、次に見るべき 5つのシグナル

停戦の言葉ではなく、海峡通行・原油価格・米中対話・核合意・周辺軍事の実態を見る。各指標に判断閾値を併記

SIGNAL 01

ホルムズ海峡の通行量

タンカー通過数の日次データ。マリンドメイン・アウェアネスサービスや各国海軍発表

閾値: 1日あたり10隻以上の継続的タンカー通過 = 実質再開

SIGNAL 02

Brent / WTI 価格

特にBrentが現在の\$104水準からどちらに動くか。停戦実現で-\$10/bbl、決定的悪化で+\$10/bbl超のシナリオ

閾値: Brent > \$115 = 危機深化、< \$95 = 解消観測

SIGNAL 03

米中首脳協議の言及

Trump-習会談前後でのイラン関連発言。レアアース・関税合意とのバンドル可能性

閾値: 具体的なイラン関連合意の有無

SIGNAL 04

核合意の動向

イラン側からの核計画への言及・濃縮ウラン在庫の取扱い。これが交渉の真の論点

閾値: イラン公式声明での核交渉言及

SIGNAL 05

周辺軍事行動の拡大・縮小

UAE・クウェート・カタールでの追加ドローン攻撃、IRGCの「米基地への重攻撃」威嚇の実行可能性、米軍の艦隊配備変化、レバノン戦線(対ヒズボラ)の動向。これが地域戦争への転化を分ける

閾値: 米軍基地・米艦への直接攻撃 = 危機段階上昇 / レバノン戦線の沈静化 = 出口の兆し

CLOSING

外交ヘッドラインに反応するのではなく、これら5指標を 系統的に 追うことで、判断と備えのタイミングを誤らない

