



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説 /

「株価と油価」の関係に変化？ 長期の視点が大事

米国・イランが停戦に合意。依然原油価格などの先行き不透明感が強いが、最近は米国株と原油価格の関係に変化が。長期の視点が大事ということを教えてくれる。

カ イ セ ツ

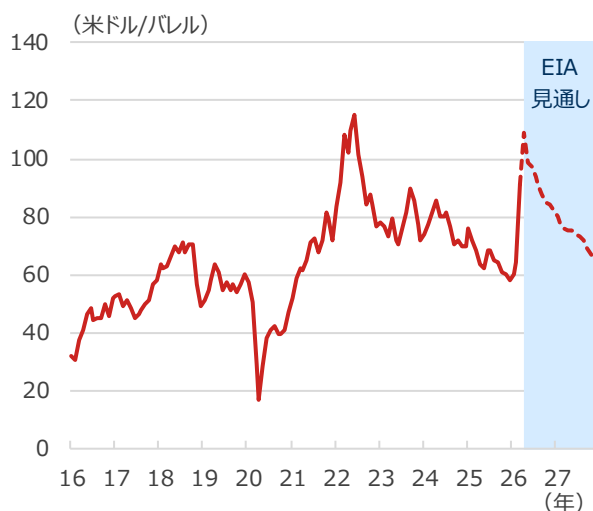
一時停戦合意！ 結局、原油はどうなるの？

日本時間8日朝、米国とイランは2週間の停戦で合意しました。これを受けて、日本株や米国株先物が大きく上昇し、WTI原油先物価格は1バレル100米ドル割れまで下落しました（8日11時時点）。大規模攻撃の可能性が意識されていたこともあり、市場は一旦安堵した格好です。もっとも、今後恒久的な停戦合意に至るのか、ホルムズ海峡の航行が回復するのか、などの不透明感は強く、「それで、結局原油価格はどうなるの？」という疑問が残ります。

EIAは、供給正常化で原油価格下落と予想

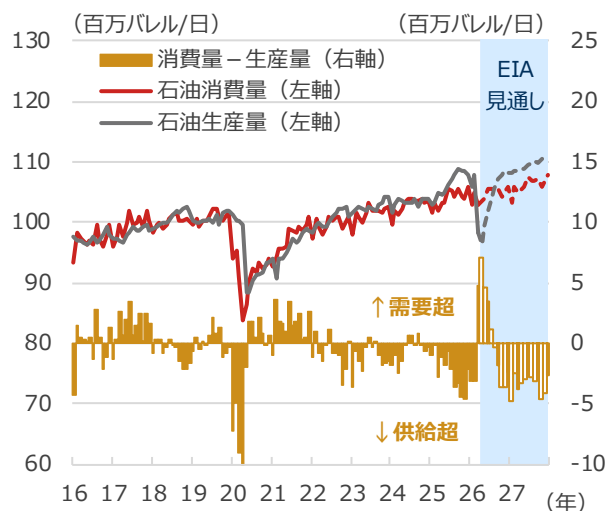
そこで、参考にしたいのがEIA（米エネルギー情報局）が7日に公表した最新の短期見通し（6日時点の見通し）です。EIAは、中東の紛争は「4月中には収束し、ホルムズ海峡の航行は徐々に再開する」と想定し、原油価格は4月に高値を付けた後、緩やかな低下トレンドとなり、26年12月に1バレル82米ドル、27年12月に64米ドルまで下落すると見通しています（右上図）。その背景には、石油生産量の落ち込みが長期化せず、いずれ今回の紛争以前に定着していた「供給超過」の状態に戻ると想定していることがあります（右下図）。この見通しは今後の情勢次第とはいえ、「年後半には供給が正常化に向かい、原油価格は下がる」ことを示しています。今回の停戦合意は、ひとまずこうしたシナリオを正当化する動きと捉えられます。

WTI原油スポット平均価格と見通し



期間：2016年1月～2027年12月、月次
・WTIはウエスト・テキサス・インターミディエート。青色網掛け部分（2026年4月以降）の点線は、EIA見通し（4月6日時点見通し）
（出所）EIAより野村アセットマネジメント作成

世界の石油消費量・生産量と見通し



期間：2016年1月～2027年12月、月次
・青色網掛け部分（2026年4月以降）の点線・白抜棒は、EIA見通し（4月6日時点見通し）。グラフを見やすくするため、一部期間（2020年4月）の「消費量－生産量」を非表示にしています。
（出所）EIAより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

市場も原油価格は今後下落と見通す

「年後半には供給が正常化に向かい、原油価格は下がる」という見方は、最近の市場の動きからも見て取れます。まず、原油先物には期限が設定されており、「1ヵ月後に期限を迎える先物、2ヵ月後に期限を迎える先物、3ヵ月後に…」といったように取引されます。各先物の価格は、市場が想定する、それぞれの期限近辺の原油価格を示していると考えられます。よくニュースで聞く「原油先物価格」は、期限までの期間が最も短い「期近物」と言われるものです。

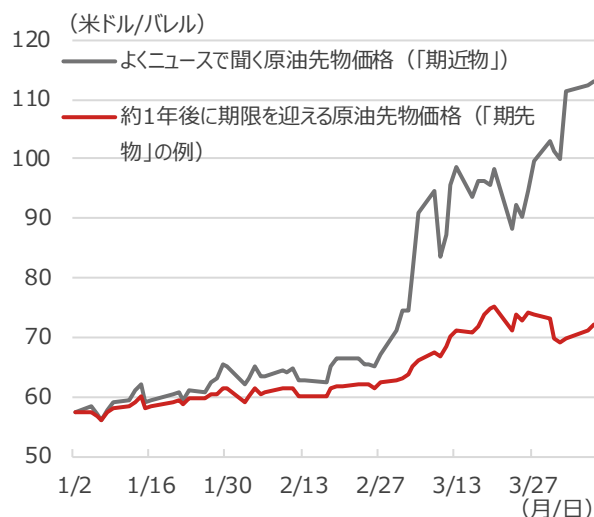
前置きが長くなりましたが、最近は「期近物」が上がる一方、期限までの期間が長い「期先物」がさほど変化しなくなっています（右上図）。これは、「期近物」は足元の供給制約を受けやすく、対立激化などの材料に反応する一方、「期先物」は「原油価格は下がっていく」という市場の見方を反映し、動きにくくなっていることが背景にあると考えられます。

原油と株価の関係に変化の兆し

こうした状況の中、米国株の動きにも変化が生じています。紛争が始まった3月以降、「原油価格が上がれば株が下がる」、「原油価格が下がれば株が上がる」という傾向になっていました。しかし、4月2日以降は、「原油価格が上がっても株が上がる」というパターンに変化しています（右下図の赤色丸）。

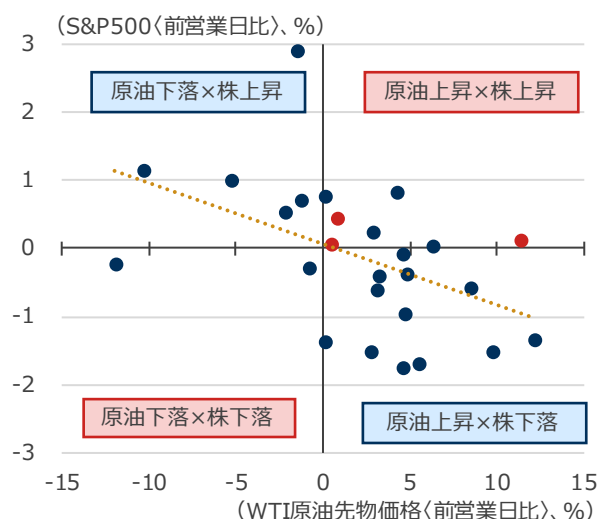
企業業績やそれを基に形成される株価は、先行きの動向も踏まえて市場の見方が定まると考えられます。そのため、原油先物価格（「期近物」）の上昇に対し、「原油価格は下がっていく」との長期的な見方を支えに、単純に株価がネガティブに反応しなくなっている可能性があります。もちろん、中東情勢の不確実性は高く、今後の動向には引き続き注視が必要ですが、目先のことだけではなく先々も見通していく視点が大事だと思います。

WTI原油先物価格「期近物」と「期先物」



期間：2026年1月2日～2026年4月7日、日次
・赤線は、27年4月が取引最終日となる原油先物価格。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

最近のWTI原油先物価格とS&P500の関係 青丸：3月2日～4月1日、赤丸：4月2日～



期間：2026年3月2日～2026年4月7日、日次
・WTI原油先物価格は「期近物」
・黄色の直線は、両者の関係を基にした回帰直線。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体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。当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。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

経済・市場を知る

もっと経済・市場を知る



エコシルとエコシルPLUS+のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS+では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

<https://www.nomura-am.co.jp/>

野村アセットマネジメントからのお知らせ

ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について（2026年4月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ご購入時手数料《上限3.85%（税込み）》

投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。

運用管理費用（信託報酬）《上限2.222%（税込み）》

投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。

*一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。

*ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。

信託財産留保額《上限0.5%》

投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。

その他の費用

上記の他に、「組入価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

●「S&P500種株価指数」はスタンダード&プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの所有する登録商標です。