

Alternative Allocations:

イラン紛争 — プライベートマーケットへの示唆

2026年3月9日



トニー・ダビドー、CIMA®

シニア・オルタナティブ・インベ
ストメント・ストラテジスト
フランクリン・テンプレトン・イ
ンスティテュート

はじめに

2026年2月27日、米国とイスラエルは協調してイラン指導部に対する軍事攻撃を実施し、アヤトラ・アリー・ハメネイ最高指導者および複数の指導層メンバーが死亡しました。初動の攻撃以降も、イランの弾道ミサイル能力および指導統治機構の無力化を目的とした大規模な攻撃が継続しています。これに対し、イランはイスラエルおよび域内の米軍基地に対して報復攻撃を実施し、さらにホルムズ海峡の封鎖を示唆しています。

世界の原油供給量のおよそ5分の1がイランに面するホルムズ海峡を通過しており¹、同海峡は世界のエネルギー供給網における極めて重要なエネルギー供給の要所です。最近のミサイルおよびドローン攻撃の激化により地域の緊張は一段と高まり、商船の航行停止が相次いでいます。その結果、海上保険料は急騰し、一部の船舶は保険の引受け自体が得られない状況に陥っています。

本紛争がどの程度長期化するのか、あるいは平和的な権力移行が実現するのか、それとも地域における不安定な対立が継続するのかは、現時点では見通せません。イランは故ハメネイ師の後任として、その息子モジュタバ師が最高指導者に就任すると発表しています。

今回の混乱は世界的なエネルギーショックを引き起こし、より広範なマクロ経済上の懸念を増幅させています。原油価格は1バレル当たり100米ドルを超え、過去4年で最高水準に達しました。米国株式市場は紛争開始後の1週間で3%超下落しており、さらなる下押し圧力が示唆されています。原油価格が100米ドルを超える水準で高止まりした場合、グローバル市場およびインフレ動向に広範かつ持続的な影響を及ぼす可能性があります。

本稿では、この地政学的事象がプライベートマーケットにどのような影響を与え得るのかを検討し、短期的および長期的な示唆について考察します。

短期的示唆

短期的には、本紛争は市場のボラティリティ上昇と原油価格の高止まりをもたらす可能性が高いと考えられます。その結果、プライベートマーケットに対しても、直接的または間接的な影響が及ぶことが想定されます。

- 米連邦準備制度理事会（FRB）は、中東情勢に一定の決着が見られるまで、利下げを見送る公算が大きいと考えられます。市場では2026年に2回、あるいは3回の利下げが織り込まれていましたが、紛争が解消されるまでは金融政策の変更は実施されない可能性が高いとの見方です。
- インフレ率はFRBの目標水準を上回る状態が継続する可能性があります。高水準の原油価格は世界的なインフレ圧力を押し上げる要因となり得ます。また、紛争が長期化した場合、景気後退（リセッション）入りの確率が高まる可能性も否定できません。
- グローバル株式市場は、紛争の帰趨が明確になるまで不安定な推移が続く可能性が高く、安全資産への資金シフト（フライト・トゥ・クオリティ）が進行すると見込まれます。実際、市場は紛争開始以降、大幅な下落を記録しています。
- プライベートエクイティにおけるエグジット環境は、より高い市場確実性が回復するまで減速する可能性があります。直近ではM&A活動の回復やトランザクションの増加、さらにはIPO市場の活性化の兆しが見られていましたが、こうした流れは一時的に停滞する可能性があります。
- さらに、本紛争はグローバルなサプライチェーンを混乱させており、長期化すれば追加的な懸念材料となる可能性があります。すでに大手海運会社や物流企業の一部は、当該地域での活動を停止しています。

長期的示唆

プライベートエクイティ: プライベートエクイティの中でも、当社は引き続きセカンダリー戦略を選好しています。これはファンダメンタルズ面および構造的要因の双方に基づくものです。資産クラスの投資家は、流動性ニーズに直面するケースが増加しています。イランとの紛争は、少なくとも短期的には、これまで期待されていたM&Aの回復やエグジット環境の改善を遅らせる可能性があります。その結果、構造的な流動性需要は一段と積み上がると考えられます。

既存投資家に流動性を提供しつつ、エクスポージャーの再評価を行うという観点から、セカンダリー戦略は現在の市場環境において構造的優位性を有すると考えられます。セカンダリーマネジャーは、パフォーマンスが確認された資産に対して、純資産価値（NAV）に対するディスカウント水準で投資することが可能であり、投資家にとって資産クラスのデュレーション短縮を図るとともに、広範な分散を通じてリスク低減が期待されます。

プライベートクレジット: プライベートクレジットに関しては、流動性や信用力に対する懸念が広範に指摘されていますが、当社の見解ではそれらは過度に強調されている側面があります。現時点でシステミックリスクは確認されていません。

一方で、足元の市場不安はスプレッド拡大をもたらし、プライベートクレジットにおける魅力的なエントリーポイントを創出する可能性があります。投資家心理の悪化に伴い、当該資産クラスへの資金流入は減速しており、過去数年にわたり資金が集中したことで生じていた需給の不均衡は是正方向に向かうと考えられます。

また、商業用不動産（CRE）デットは、独自のリスク・リターン特性および相関特性を有する資産クラスであると評価しています。今後数年にわたり満期を迎える多額の「債務の壁（wall of debt）」の借換需要に対応する資金供給手段として、CREデットは重要な役割を果たすと見込まれます。銀行が引き続き貸出姿勢を慎重化する可能性が高い中、プライベートクレジット・マネジャーはその空白を埋め、有利な価格条件、契約条件、コベナンツを交渉できる立場にあります。

プライベート不動産: 不動産のバリュエーションは、金利上昇環境を反映し、2021年のピークから調整しています。現在は、2020～2021年のような割高な水準で投資する局面とは異なり、より妥当な価格水準で資本を投下できる環境にあると考えます。

引き続き、産業用倉庫、ヘルスケア、住宅、生活必需品関連小売りといったセクターは、持続的かつ構造的な追い風に支えられ、魅力的な投資機会を提供していると見ています。今回の中東紛争は、サプライチェーンおよび物流拠点の国内回帰・近接化の流れを加速させる可能性があり、これにより製造業および産業セクターにおける新たな投資機会が創出されると考えられます。

インフラストラクチャー: インフラは、今後顕在化していく有望な投資機会を内包する資産クラスであると考えています。特に、デジタルインフラ、脱炭素化、脱グローバル化、人口動態の4つのテーマに注目しています。これらのテーマは、今後数年にわたり段階的に進展し、インフラ投資のリターンを支える主要因になると見込まれます。

デジタルインフラには、データセンター、光ファイバー、携帯基地局などが含まれ、世界的な接続需要の拡大を反映しています。脱炭素化は、エネルギー消費構造の転換および持続可能性への対応という長期的課題を背景としています。脱グローバル化は、サプライチェーンおよび物流機能の国内回帰・再編の必要性を示しています。人口動態は、特定地域における人口増加、他地域で進行する高齢化への対応を意味します。

用語

エグジット (Exit) : プライベートクレジットの文脈において、エグジットとは投資プロジェクトの最終段階を指し、投資家が当該投資への関与を終了する局面を意味します。具体的には、債権の償還、売却、リファイナンス等を通じて資本を回収するプロセスを含みます。

セカンダリー (Secondaries) : プライベートエクイティ・セカンダリーとは、プライベートエクイティファンドやその他のオルタナティブ投資ファンドにおける持分を保有する投資家に対し、流動性を提供する取引を指します。既存出資持分の売買を通じてエクスポージャーの移転を行うものであり、資産の再評価やポートフォリオ再構築の手段として機能します。

注記

1. 出所: 「地域紛争下においても、ホルムズ海峡は依然として重要な原油のチョークポイント」 米国エネルギー情報局 (U.S. Energy Information Administration, EIA) 2025年6月16日公表 <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=65504>

リスクについて

全ての投資にはリスクが伴い、元本割れの可能性があります。

株式は価格変動リスクを伴い、元本割れの可能性があります。

債券は金利、クレジット、インフレ、再投資のリスクを伴い、元本割れの可能性があります。金利が上昇すると債券価格は下落します。

国際投資は、為替変動や社会的、経済的、政治的な不確実性といった特別なリスクを伴い、ボラティリティを高める可能性があります。これらのリスクは**新興国市場**ではより増大します。

結論

中東における今回の紛争は、当面の間、短期的な混乱、市場ボラティリティの上昇、そして原油価格の高止まりをもたらす可能性が高いと考えられます。本件は地域情勢を不安定化させ、主要な同盟関係にも緊張を生じさせています。現時点では、今後の展開や、平和的な権力移行が実現するかどうかについては不透明な状況です。

もっとも、長期的な観点からは、プライベートマーケットの投資妙味は維持されていると考えます。当社はプライベートマーケットを「ペイシエント・キャピタル (patient capital)」、すなわち複数年にわたり価値創出が進展する投資と位置付けています。短期的な市場動向に過度に反応するのではなく、冷静かつ中長期の視点で判断することが重要です。

イランとの紛争は、当社が最も確信度の高いと考える投資テーマである、セカンダリー、不動産 (エクイティおよびデット)、インフラストラクチャーの見方を変えるものではありません。短期的なボラティリティや不確実性は、長期的視点で資本を投下する好機となる可能性があります。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。当資料は、フランクリン・テンプルトンの事前の書面による承諾なしの無断複写、転載、発行は禁じられています。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で示された予想および見解は市場やその他の状況により変更される可能性があり、他の運用者や運用会社による見解と異なる場合があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。経済、株式市場、債券市場または市場における経済トレンドについてのいかなる推測、予想、予測も実現する保証はありません。投資価値およびそれによって得られる収入は、上下する可能性があります。また投資家は投資した全額を払い戻すことができない場合がございます。**過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。**すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。

当資料に含まれる調査・分析に関する情報はフランクリン・テンプルトンが自身のために入手したものであり、付随的な情報の提供のみを目的としています。当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・テンプルトン（「FT」）は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。いかなる情報もFTが信頼に足ると判断した情報元より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。また、情報が不完全または要約されている場合や、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料における個別銘柄についての見解は、いかなる証券の売買、保有に関する推奨を示したものでも解釈されるものでありません。また、個別銘柄に関する情報は投資判断のために十分とされるものでもありません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

フランクリン・テンプルトンは、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する運用能力を有していますが、すべての運用戦略やそれに関連する商品が、投資プロセスにおいて「ESG」を考慮しているわけではありません。

金融商品、サービス、情報はすべての法域で入手可能とは限らず、米国以外では、他のFT関連会社および/またはその販売会社によって、現地の法律および規則が許容する範囲において提供されます。個別の法域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、ご自身の金融専門家またはフランクリン・テンプルトンの機関投資家向け窓口にご相談ください。

【当資料に関するご注意】

- 当資料は、フランクリン・テンプルトン（フランクリン・リソースズ・インクとその傘下の関連会社を含みます。以下「FT」）が作成した説明資料を、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社が翻訳したものです。
- 当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、特定の金融商品等の推奨や勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、FTが信頼性が高いと判断した各種データ等に基づいて作成したものです。その完全性、正確性を保証するものではありません。
- 当資料のデータ、運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。また、当資料に記載される見解は作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他一切の権利は、その発行者に帰属します。
- 当資料はFTの許可なく複製・転用することはできません。

フランクリン・テンプルトン・ジャパン

商号：フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会