

中東情勢影響の現在地 ～供給制約と価格上昇の企業への影響～

設備投資研究所 関口 知宏、榛村 有花、土肥 愛実

要旨

- ・中東情勢の緊迫化を受けて、日本の輸入数量は原油やナフサを中心に大きく減少したが、代替調達などにより2026年4月を底に持ち直し、足元は中東情勢緊迫化前の水準を回復した。
- ・原材料の供給制約を受けた石油化学産業の製品は、川上の石油製品や有機化学は減産したが、足元は持ち直している。川下のプラスチック部材や塗料・インキは在庫を取り崩して需要増加に対応していたが、川上の原材料供給の安定化により、今後は需給のひっ迫も徐々に緩和に向かうと見込まれる。
- ・他方、原油高や円安による輸入コスト上昇が続く中、国内の企業物価が上昇している。今後は原材料費や燃料費の上昇を通じ、幅広い製品、サービスに価格上昇が広がることが見込まれる。
- ・仕入価格の上昇は非製造業を中心に影響が及ぶが、価格転嫁などで緩和されるとみられる。26年度の経常利益計画をみても、企業収益への影響は限定的である。ただし、米国、イランの対立が続く中、中東情勢の緊迫化が長期化し、原油や原材料価格が再び上昇する懸念があり、動向を注視する必要がある。

中東情勢の緊迫化を受けて、原材料の供給制約やエネルギー関連製品を中心とした価格上昇が懸念されている。本稿では、石油化学製品を起点とするサプライチェーンの現状を確認し、企業の生産や収益への影響を分析する。

1.中東情勢の緊迫化を受けた輸入の変化

日本の品目毎の輸入全体に占める中東産の割合をみると、原油は9割超、ナフサなど揮発油は6割を占めており、液化天然ガスやアルミなどの非鉄金属も一定程度を同地域から調達している。日本の資源・エネルギー製品の輸入は、中東への依存度が高い(図表1-1)。

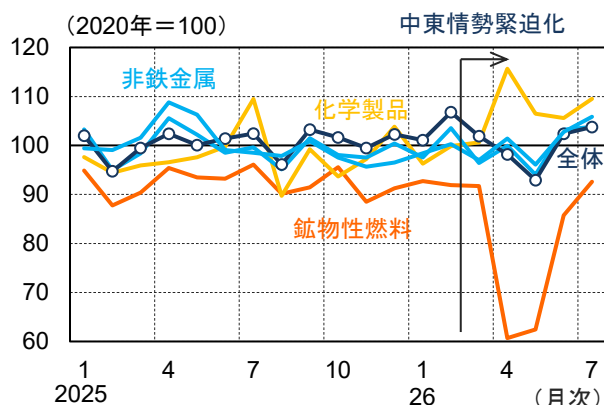
日本の輸入数量は、ホルムズ海峡封鎖による供給制約を背景に鉱物性燃料が減少したことで大きく落ち込んだが、4月を底に持ち直し、足元は中東情勢緊迫化前の水準を回復した(図表1-2)。

原油および粗油の輸入量は、4月に前月から6割減少したものの、米国からの代替調達が増加したほか、中東産も持ち直し、7月には中東情勢緊迫化前の水準を回復したほか、ナフサも中東の減少を米国やアルジェリアなどからの輸入増が補い、回復した(図表1-3)。

図表1-1 日本の中東からの品目別輸入(25年)

	輸入額 (億円)	中東依存度 (%)
原油及び粗油	90,524	94.1
ナフサなどの揮発油	11,229	60.5
液化天然ガス	6,188	10.9
非鉄金属	2,452	8.7
その他	5,005	-

図表1-2 輸入数量(全世界)



(備考)1. 財務省「貿易統計」により日本政策投資銀行作成
2. 中東依存度は輸入全体に占める中東の割合

(備考)1. 財務省「貿易統計」により日本政策投資銀行作成
2. 季節調整は日本政策投資銀行による

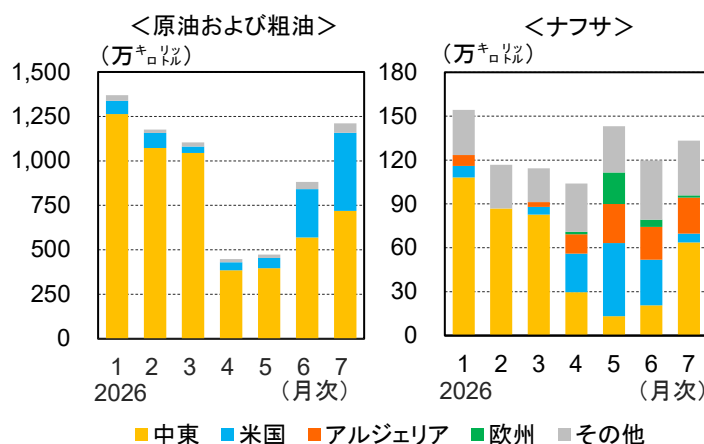
中東産原油の輸入持ち直しは、紅海航路を通じた代替輸送の進展によるものだが、7/20に親イラン武装組織フーシ派が紅海封鎖を宣言したことで、新たな代替ルートが求められている。スエズ運河や喜望峯などの迂回輸送を行う場合には、輸送日数の長期化を通じて、中東産原油の供給遅延は避けられない。

また米国産原油についてみると、中東産原油の代替需要により輸出が4月に急増したが、7月に一服した。生産は横ばいだが、民間在庫や政府戦略備蓄(SPR)が減少しており、供給余力は低下している可能性がある(図表1-4)。日本政府は、備蓄も活用しつつ28年3月末まで原油の安定供給が可能としているが、欧州や韓国なども米国産原油の輸入拡大を進める中で、中東情勢の緊迫化が長期化する場合には米国からの調達が増加する可能性に留意が必要である。

2.供給制約を受けた日本企業の対応

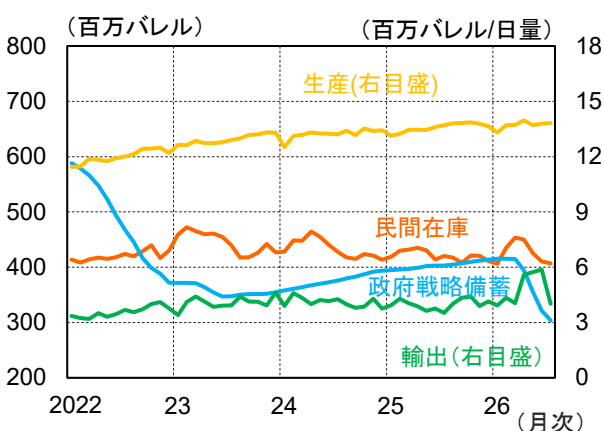
原油やナフサなどの供給制約を受けて、日本企業は代替調達や生産調整を行っている。ナフサなどが主要原材料であるエチレン系製品の国内生産は供給制約を背景に3月にかけて減少した。一方で、生産に輸入も含めた国内供給量(生産+輸入-輸出)は、減産により3月に落ち込んだものの、その後は輸出の減少や代替輸入の増加が供給を下支えし、5月には中東情勢の緊迫化前と概ね同程度の水準まで回復した。また、今後はナフサ輸入量の増加が見込まれることから、国内生産についても持ち直すとみられる(図表2-1)。

図表1-3 石油化学製品の輸入



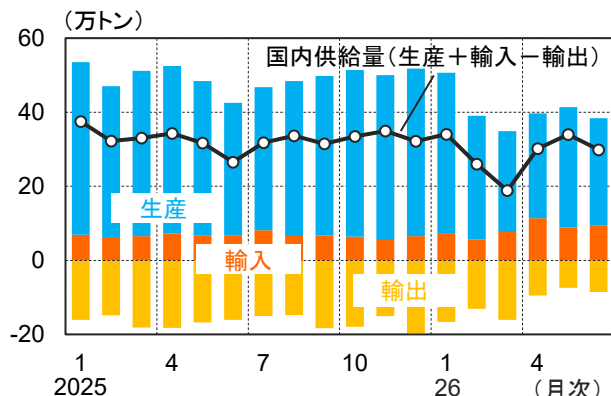
(備考)財務省「貿易統計」により日本政策投資銀行作成

図表1-4 米国原油の生産・在庫・輸出



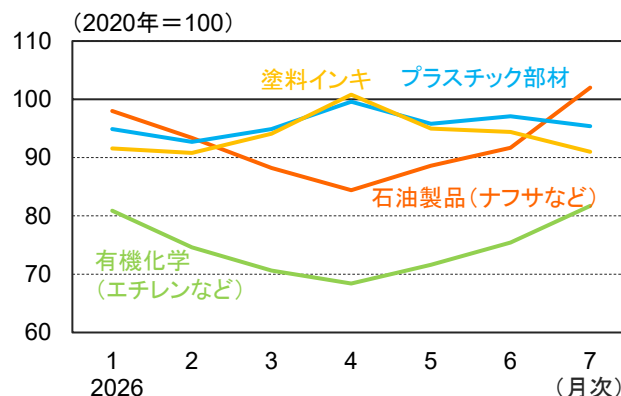
(備考)EIAにより日本政策投資銀行作成

図表2-1 エチレン系製品の国内供給量



(備考)1. 石油化学工業協会により日本政策投資銀行作成
2. エチレンや幅広い有機化学品をエチレン換算し集計
3. 輸出は逆符号

図表2-2 石油化学関連製品の出荷



(備考)1. 経済産業省「鉱工業生産」により日本政策投資銀行作成
2. プラスチック部材はプラスチック製管・フィルム・シート・建材類、有機化学は化学と無機化学から作成

石油化学産業の川上に位置するナフサなどの石油製品は、出荷、生産ともに4月にかけて原材料の供給制約を受けて減少したが、5月以降は持ち直している。一度減少した在庫も持ち直し、中東情勢の緊迫化以前の水準まで回復しており、供給制約は緩和に向かっているとみられる。エチレンなどの有機化学製品は、ナフサの供給制約を受け、出荷および生産が4月にかけて減少し、在庫も低下した。しかし、その後は出荷に持ち直しの動きがみられており、ナフサなどの原材料調達環境の改善とともに需給環境も徐々に安定化しつつある。

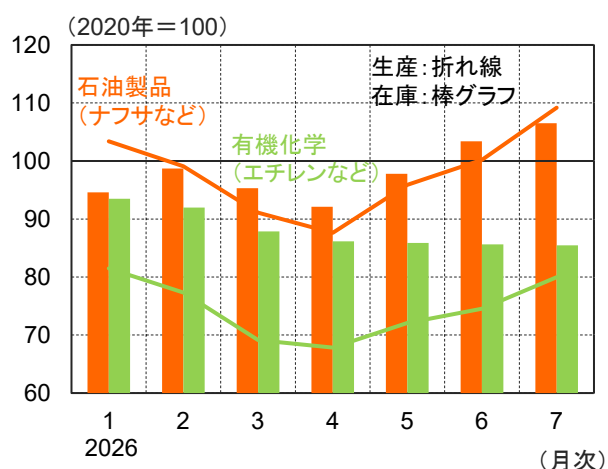
川下のプラスチック部材や塗料・インキは、品薄を警戒した需要増加により、4月にかけて出荷が増加した。同生産は、川上で原材料となるナフサやエチレンなどの供給制約がある中でも、3月以降も水準をおおむね維持しており、在庫の取り崩しも活用しながら需要増加に対応したとみられる。プラスチック部材や塗料・インキの生産は、原材料不足が懸念されたものの、足元では川上の生産回復が進んでいることから、今後は原材料供給が安定化し、需給のひっ迫も徐々に緩和に向かうと見込まれる(図表2-2、図表2-3、図表2-4)。

3. 輸入コスト上昇の物価への波及

供給制約による生産への影響は徐々に緩和しつつあるものの、原油高などで輸入コストが上昇し、徐々に物価に波及している。輸入物価は、エネルギー価格の上昇や円安の進行もあり、中東情勢の緊迫化直後に原油やナフサなどの石油製品を中心に高まった。ナフサなどは代替調達が進んでいるが、中東以外からの調達は、中東産に比べて割高であることが多く、また非鉄金属ではAI関連需要を背景としたアルミや銅などの市況が高止まりしていることもあり、輸入コスト全体が上昇している(図表3-1)。

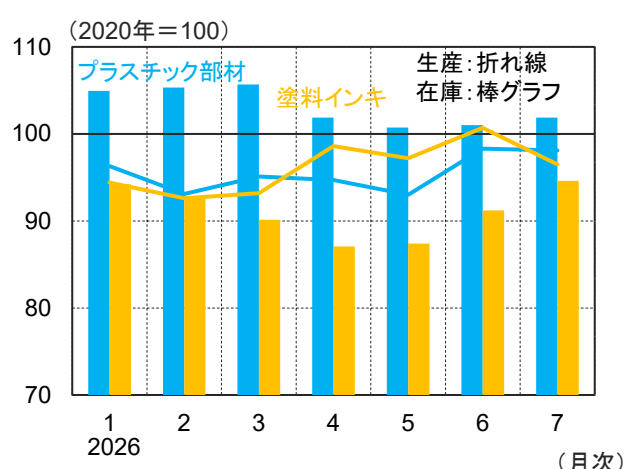
輸入物価の上昇を受け、国内の企業物価も上昇している。ナフサなどの石油製品やエチレンなどを含む石油・化学、鉄鋼・非鉄金属の伸びが拡大しており、今後は、燃料費調整制度により原油価格の影響が約3～8ヵ月遅れて価格に反映される電力や、川下の金属製品、機械など、より広範な製品への波及が見込まれる(図表3-2)。

図表2-3 生産、在庫(石油製品、有機化学)



(備考) 経済産業省「鉱工業生産」により日本政策投資銀行作成

図表2-4 生産、在庫(プラスチック部材、塗料インキ)

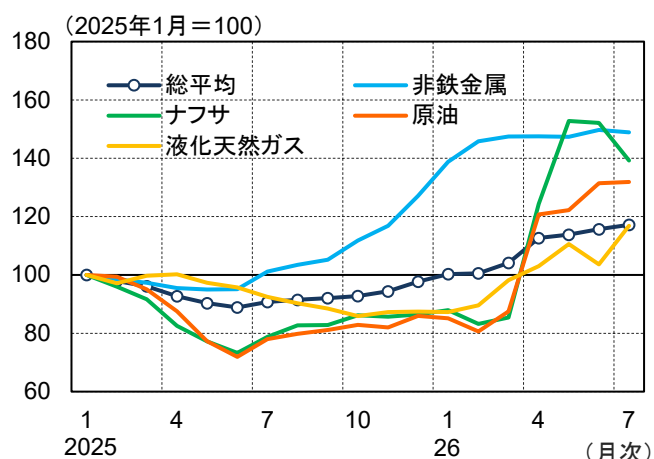


(備考) 経済産業省「鉱工業生産」により日本政策投資銀行作成

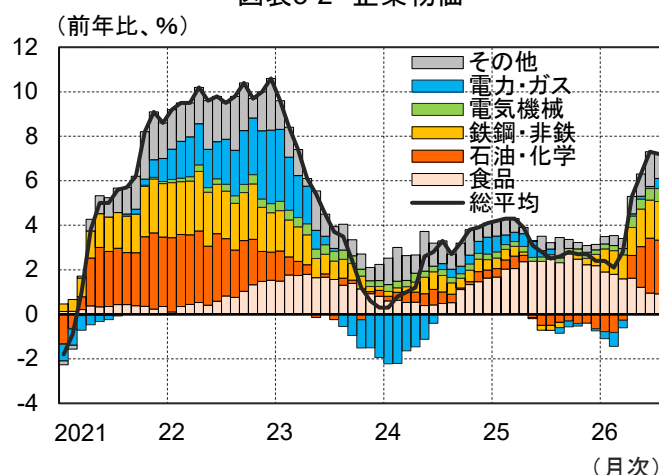
原油価格の上昇は、精製されるナフサなどの石油製品の価格上昇を通じ、化学製品やプラスチック・ゴム製品、その後、電子部品や金属製品など幅広い中間財・加工製品へ波及する。また原油が燃料として利用される場合には、製造工程で燃料を使用する鉄鋼や、運航・輸送時にガソリンやジェット燃料を使用する運輸業などのコストを押し上げるほか、電力料金などにも影響が及ぶ。最終的には、こうした原材料コストやエネルギーコストの上昇が自動車や電気機械など、より広範な最終製品やサービス価格の上昇につながる(図表3-3)。

原油価格の上昇が各製品の価格にどの程度ラグをもって波及するかを確認するため、原油価格と製品別の企業物価との時差相関をみた(図表3-4)。石油・石炭製品では、原油価格に対して1ヵ月程度のラグで最も強い相関がみられた。次いで、化学や鉄鋼において数ヵ月以内のラグで比較的強い相関が確認された。プラスチック製品や金属製品では、約12ヵ月のラグで相関がみられており、原油価格の上昇が川下の製品へと時間をかけて波及する様子が見えてくる。なお、非鉄金属については、原油価格の上昇時にアルミや銅などの商品市況も連動して上昇するため、ラグはほとんどみられない。

図表3-1 輸入物価



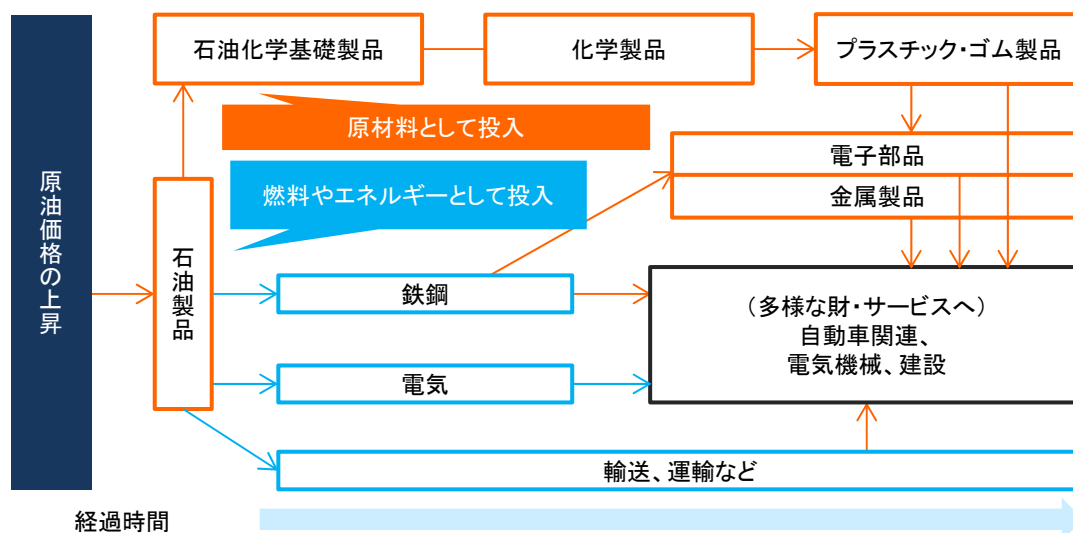
図表3-2 企業物価



(備考) 1. 日本銀行「輸入物価指数」により日本政策投資銀行作成
2. 季節調整は日本政策投資銀行による

(備考) 日本銀行「企業物価指数」により日本政策投資銀行作成

図表3-3 原油価格の企業物価への波及経路



(備考) 1. 日本銀行

2. 2026年6月3日【講演】「最近の経済・物価情勢と金融政策運営」の資料を参考に日本政策投資銀行作成

また、時差相関に加え、原油価格が上昇した場合に製品別の企業物価がどの程度上昇するかを示す感応度を分析した(図表3-5)。図の縦軸は原油価格の伸びが1%pt上昇した際の企業物価の伸びへの影響度、横軸は図表3-4で製品毎に最も時差相関係数が高くなった月を示している。時差相関が早くかつ強く表れた石油・石炭製品の感応度が最も大きく、続いて、非鉄金属、化学製品や鉄鋼で感応度が大きい。電気機器、輸送用機器、金属製品など、川下の製品ほど原材料コストの割合は低下するため、感応度は小さくなっているが、原油価格上昇は1年程度かけて最終製品も含めた幅広い企業物価に影響を及ぼすとみられる。

4.中東情勢を受けた企業収益への影響

日銀短観6月調査を踏まえ、中東情勢を受けた物価高などの企業収益への影響を確認する。企業の販売価格・仕入価格判断DIをみると、中東情勢の緊迫化に伴う原油価格や原材料価格の上昇を背景に、足元では幅広い業種で仕入価格が上昇しており、収益の悪化が懸念される。ただし、先行きは販売価格上昇を見込む業種も多く、販売価格への転嫁が進む中で、企業収益への影響は徐々に緩和される見通しである(図表4-1)。

6月調査時点の企業の26年度の経常利益計画をみると、前回の3月調査と比較して製造業は上方修正された。原材料コストの上昇が収益を圧迫するが、旺盛なAI需要を受けた生産用機械や電気機械、非鉄金属などが堅調な見込みである。一方で、非製造業は下方修正となり、燃料コストの影響を受けやすい運輸業や電力・ガス業で収益見通しの悪化がみられた(図表4-2)。

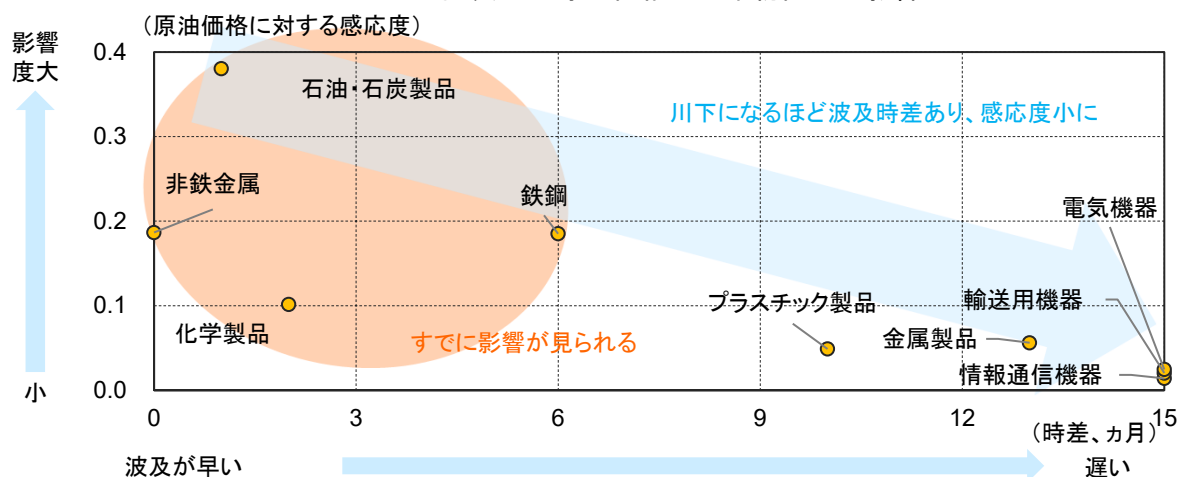
図表3-4 原油価格、企業物価の時差相関

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
石油・石炭製品	0.82	0.88	0.82	0.73	0.64	0.58	0.55	0.52	0.44	0.38	0.29	0.19	0.10	0.02	-0.01	-0.02
化学製品	0.65	0.72	0.74	0.72	0.69	0.65	0.63	0.61	0.57	0.52	0.47	0.40	0.32	0.27	0.23	0.19
鉄鋼	0.50	0.57	0.62	0.67	0.70	0.72	0.74	0.74	0.70	0.65	0.59	0.53	0.46	0.39	0.32	0.26
金属製品	0.01	0.08	0.15	0.23	0.31	0.38	0.45	0.51	0.55	0.58	0.59	0.60	0.62	0.63	0.63	0.61
プラスチック製品	0.08	0.18	0.26	0.32	0.38	0.44	0.51	0.57	0.60	0.61	0.62	0.61	0.59	0.56	0.54	0.52
非鉄金属	0.59	0.58	0.52	0.44	0.37	0.32	0.31	0.29	0.25	0.20	0.13	0.06	0.00	-0.06	-0.09	-0.10
輸送用機器	-0.09	-0.03	0.02	0.06	0.10	0.15	0.23	0.29	0.34	0.38	0.39	0.39	0.41	0.43	0.45	0.45
電気機器	-0.08	-0.05	-0.01	0.04	0.08	0.11	0.17	0.20	0.23	0.25	0.28	0.29	0.31	0.34	0.35	0.37
情報通信機器	0.01	0.05	0.05	0.03	0.02	0.01	0.04	0.06	0.09	0.11	0.11	0.09	0.10	0.09	0.09	0.12

(時差、カ月)

(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」により日本政策投資銀行作成 2. 12年4月～26年7月の製品別企業物価(前年比)に対し、原油価格(前年比)のラグを変えながら相関係数を測った

図表3-5 原油価格の企業物価への影響

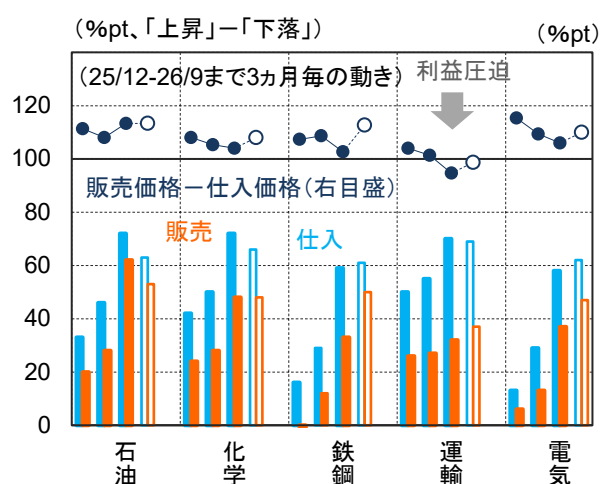


(備考) 1. 日本銀行「企業物価指数」により日本政策投資銀行作成 2. 横軸は原油価格との相関が最も高くなる時差

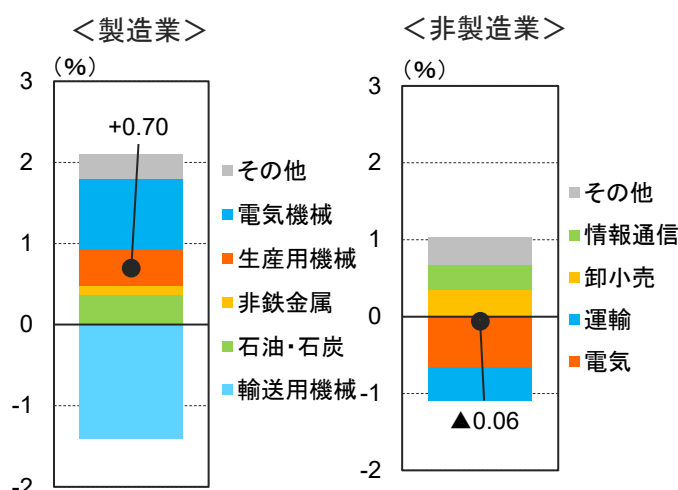
6月調査時点の経常利益計画の修正率を過年度調査と比べると、25年度は、トランプ関税による悪影響が懸念されたことから、製造業を中心にマイナスとなったが、26年度は製造業を中心に上方修正された。一方で、例年は上方修正される傾向にある非製造業が下方修正されたことから、中東情勢の影響は、製造業よりも非製造業で相対的に大きく表れているとみられる(図表4-3)。

経常利益計画の伸びは、例年、3月調査から6月調査にかけて、前年度実績を反映し、下方修正されるが、その後は実績が反映される中で期初の保守的な計画が上方修正される傾向にある。26年度経常利益計画の伸びは、6月調査では下方修正されたものの、その修正幅は過去と同程度にとどまっており、現時点で企業業績が大きく悪化する計画にはなっていない。例年の改定パターンを踏まえると、今後の調査では上方修正されるとみられ(図表4-4)、前述した石油化学製品の供給制約の緩和に加え、今後の価格転嫁の進展もあり、企業収益への中東情勢の影響は現時点では限定的と考えられる。一方で、米国、イラン双方の攻撃の応酬が続く中、中東情勢の緊迫化が長期化する場合には、原油価格や原材料価格が再び上昇する懸念があり、引き続き動向を注視する必要がある。

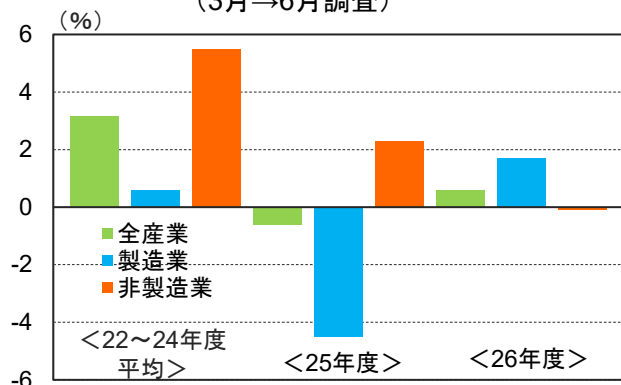
図表4-1 販売・仕入価格(価格判断DI)



(備考) 1. 日本銀行「日銀短観」により日本政策投資銀行作成
2. 全規模 3. 白抜きは26年9月見通し

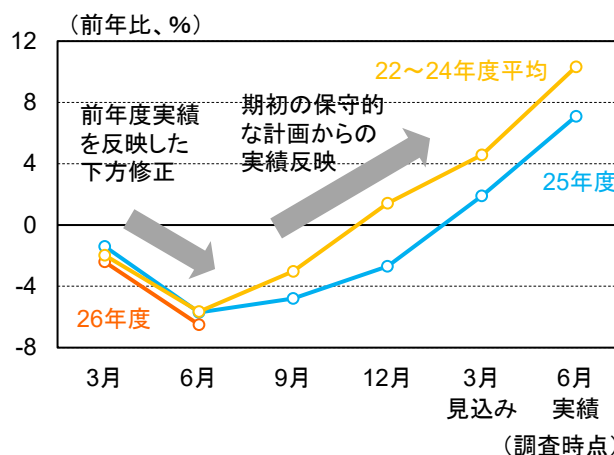
図表4-2 26年度経常利益計画の修正率
(3月→6月調査)


(備考) 1. 日本銀行「日銀短観」により日本政策投資銀行作成
2. 全規模

図表4-3 26年度経常利益計画の修正率
(3月→6月調査)


(備考) 1. 日本銀行「日銀短観」により日本政策投資銀行作成
2. 全規模

図表4-4 26年度経常利益計画(前年比)



(備考) 1. 日本銀行「日銀短観」により日本政策投資銀行作成
2. 全規模全産業
3. 前年度比と修正率は分母が異なるため、必ずしも「前回調査の前年比」+「今回調査の修正率」=「今回調査の前年比」の関係が成り立つわけではない

©Development Bank of Japan Inc.2026

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引などを勧誘するものではありません。
本資料は当行が信頼に足ると判断した情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しましては、ご自身のご判断でなされますようお願い致します。本資料は著作物であり、著作権法に基づき保護されています。本資料の全文または一部を転載・複製する際は、著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。著作権法の定めに従い引用・転載・複製する際には、必ず、『出所：日本政策投資銀行』と明記して下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所
Tel: 03-3244-1919
e-mail: financi@dbj.jp