

イラン戦争長期化による物価変動と企業業績変動リスク 全国で物価が加速、業績変動リスクの大きい業種は神奈川に集積

2026年3月19日

調査部 白須光樹

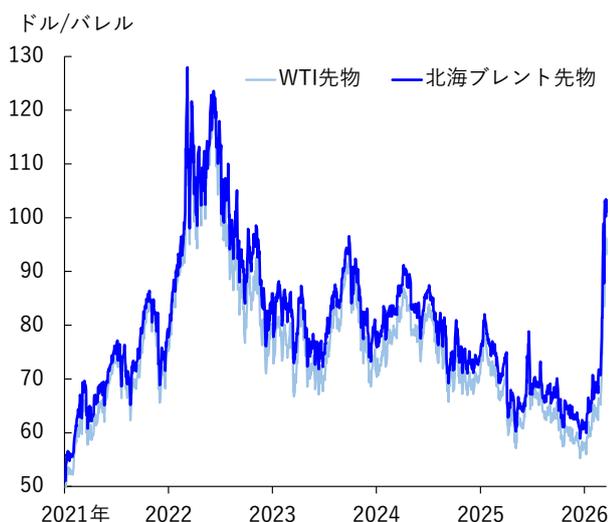
資源価格上昇と円安が同時進行

中東での戦闘は長期化している。イスラエルと米国による攻撃に対し、イランが他の湾岸諸国を含めて中東の幅広い地域で報復活動を繰り広げている。戦闘開始から3週間近くが経過したが、収束の見通しは立っていない。こうした中、商品市場と金融市場は徐々に戦闘長期化を織り込む動きを見せている。

原油先物価格は、代表的な指標である北海ブレントとWTIがともに、1バレル100ドル近辺で推移している（図表1）。これは前年比で4割程度高い水準である。また、品目によって差はあるものの、天然ガスや石炭といった他の資源価格にも上昇が波及しており、商品市況全体を押し上げている。

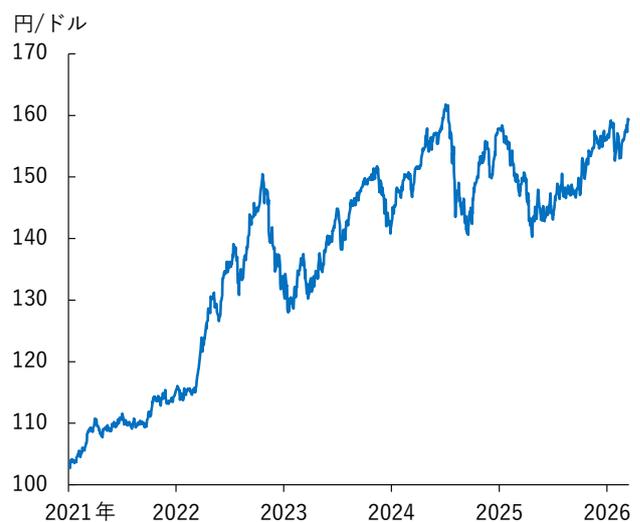
さらに、為替レートの日安も足元で進行している（図表2）。資源価格の高騰は、資源の輸入国である日本の貿易赤字の拡大要因である。現在の円売りの背景には、貿易収支の悪化を意識した動きもあるとみられる。

図表1 原油先物価格と商品市況
イスラエル・米国によるイラン攻撃で高値が続く



出所：Bloomberg

図表2 ドル円レートの推移
円安の動きが強まる



注：東京市場の17時時点のスポットレート。
出所：日本銀行「外国為替市況」

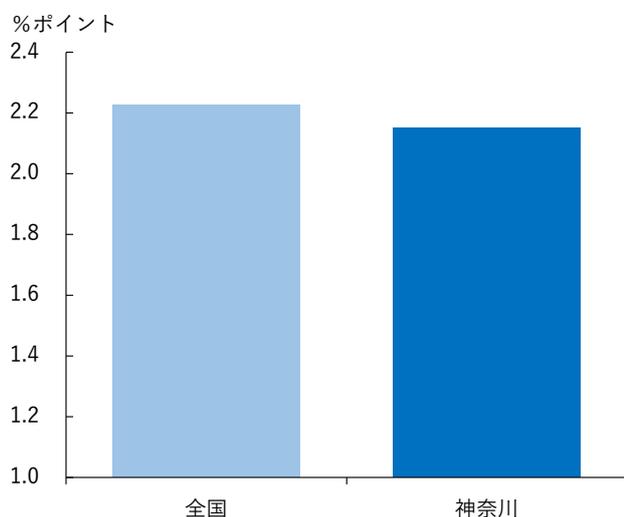
イラン戦争長期化なら、消費者物価の再加速は必至

白須 (2026a) では、最も悪いシナリオとして「原油と天然ガスの両方が30%上昇し、かつ、為替レートが5%円安に振れた場合には、消費者物価は1%超上昇する計算になる」と試算した。足元の状況は、この最悪シナリオと同程度であるが、今後さらに状況が悪くなる可能性もある。前述の通り、原油以外の資源価格も上昇し始めている。加えて、ドル円レートが現在のおよそ1ドル160円程度でこのまま推移し続けると、2026年4月には、前年比の上昇率は10%程度となる。これは、前年の25年4月以降のドル円レートの水準が同年3月よりも円高だったためだ。

こうした状況を踏まえて、改めて白須 (2026a) で実施した消費者物価の試算を改めて実施してみたところ¹、消費者物価上昇率は2%超上昇する可能性もあるとの結果が得られた (図表3)。この計算は、あくまで企業が仕入コストを100%価格転嫁した場合の試算であるから、実際の上昇率はこれほど大きなものとはならないと考えられる²。ただ、1%単位の上昇は覚悟する必要がある。

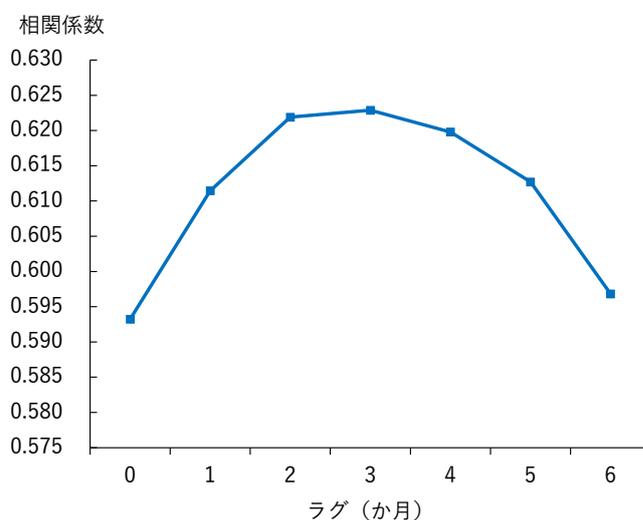
また、価格転嫁にはタイムラグが発生する。消費者物価のうち、輸入物価に影響を受けやすいと考えられる財の消費者物価指数と、輸入物価指数との関係性をみると、財の消費者物価は3か月前の輸入物価と最も相関していることが見て取れる (図表4)。ガソリンなどの転嫁が速い品目は既に値上がりし始めているが、夏場には多くの財で値上げが本格化する可能性がある。加えて、価格転嫁は次第にサービス価格にも波及すると予想される。例えば、ジェット燃料価格の急騰は、

図表3 資源価格上昇・円安進行による
消費者物価の押し上げ効果
戦闘長期化前提なら消費者物価は2%超上昇



注：試算方法は白須 (2026a) を参照。
出所：神奈川県「令和2 (2020) 年神奈川県産業連関表」、
総務省「令和2年 (2020年) 産業連関表」より浜銀
総研作成

図表4 輸入物価と財の消費者物価の時差相関
ラグ3か月のときに相関係数が最も高い



出所：総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」より浜銀総研作成

¹ 白須 (2026a) と異なる点は、為替レートの円安進行を10%と想定したことと、「石炭・原油・天然ガス」全体の価格上昇率を40%と想定したことである。

² 計算の考え方については、株田 (2014) を参照。

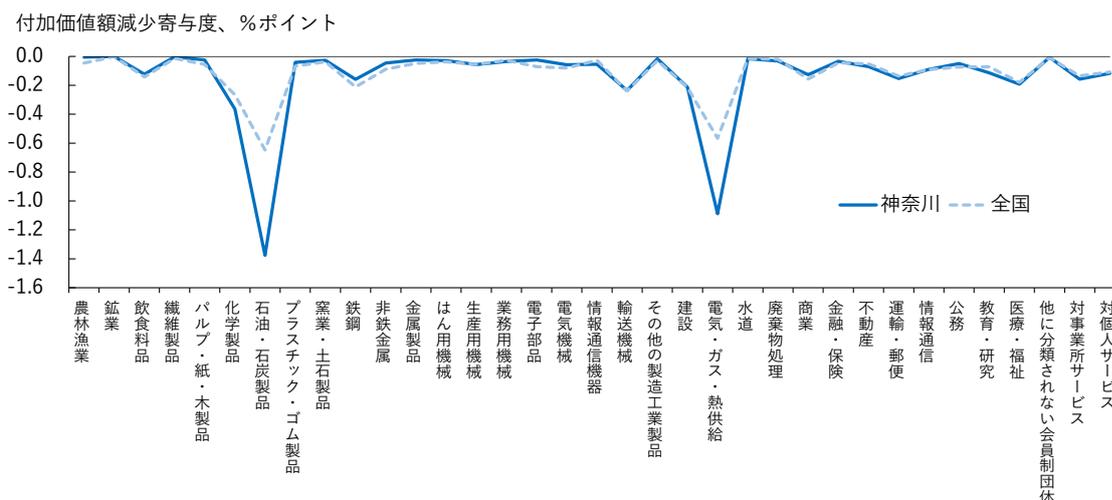
夏場以降、燃油サーチャージの押し上げを通じて主に国際線航空運賃の上昇を招くと予想される（観光産業への影響については[白須（2026b）](#)を参照）。

企業業績の変動リスクは「石油・石炭製品」などで大きい

仕入コスト上昇の影響が企業業績へ与える影響については、どう考えたら良いであろうか。このヒントを示したものが、図表5である。ここでは、仮に企業が仕入コストの上昇を完全に付加価値額（≒粗利益額）を圧縮することで吸収した場合の効果について、経済全体の付加価値額に対する効果（寄与度）で示している³。

これをみると、全国、神奈川県ともに「石油・石炭製品」と「電気・ガス・熱供給」における影響の大きさが目立つ。また後述するが、下押し効果の大きい業種は神奈川県に集積しているため、神奈川県経済への影響の大きさが目立っている。

図表5 資源価格上昇・円安進行による付加価値額の下押し効果（全国、神奈川県）
「石油・石炭製品」や「電気・ガス・熱供給」などで下押し効果が大きい



注：図表3の試算をする過程で得られる業種別の国産品・県産品価格上昇率を仕入コストの上昇と捉えて、企業が仕入コストの上昇を完全に付加価値額（≒粗利益額）の圧縮で吸収した場合の効果について計算した。計算方法の詳細は、小野寺、落合、田原（2019）、白須（2022）を参照。なお、計算は108部門で実施しているが、図表5は付加価値額のウェイトで37部門に直している。

出所：神奈川県「令和2（2020）年神奈川県産業連関表」、総務省「令和2年（2020年）産業連関表」より浜銀総研作成

影響の大きい業種が神奈川県に集積

今度は、神奈川県に集積している業種について詳細な結果をみることで、県内産業への影響を考えたい。図表6では、神奈川県に集積している業種について、当該業種に対する付加価値額の下押し効果をみたものである。業種の選択方法については、特化係数が1以上の業種、すなわち、当

³ 小野寺、落合、田原（2019）、白須（2022）では、輸入価格変動の影響を付加価値額の圧迫要因と捉えることで分析を行っている。

該業種の経済全体に占める割合を神奈川県と全国で比較した際に、神奈川県の方が大きくなる業種とした。また、付加価値額の下押し効果が全産業の平均値よりも大きい業種にシャドーを入れた。

これをみると、特化係数が高い、すなわち、神奈川県への集積度合が大きい業種では、下押し効果が大きいことが分かる。特に、「石油化学系基礎製品（エチレンやプロピレンなど）」や「石油製品（ガソリンやナフサなど）」などでは下押し効果が非常に大きくなっている。また、「その他の自動車（トラックなど）」や、電気機器、通信機器などの関連業種でも、下押し効果は全産業の平均値に比べて大きい。神奈川県内企業の業績変動リスクは、全国以上に大きくなる可能性に注意が必要である。

図表6 特化係数と資源価格上昇・円安進行による付加価値額の下押し効果（神奈川県）
付加価値額の下押し効果の大きい業種が神奈川県に集積している

業種	特化係数	付加価値額下押し効果 (%ポイント)	業種	特化係数	付加価値額下押し効果 (%ポイント)
その他の自動車	5.06	-12.97	その他の電気機械	1.26	-8.73
通信・映像・音響機器	2.77	-7.22	その他の対個人サービス	1.24	-1.13
ガス・熱供給	2.75	-99.18	不動産仲介及び賃貸	1.17	-0.94
石油製品	2.27	-67.01	建築	1.17	-3.49
化学最終製品	2.23	-7.46	運輸附帯サービス	1.16	-1.64
研究	1.83	-2.09	その他の対事業所サービス	1.15	-1.07
石油化学系基礎製品	1.78	-148.27	飲食サービス	1.13	-4.57
情報サービス	1.77	-0.94	生産用機械	1.13	-3.49
鉄道輸送	1.72	-2.11	洗濯・理容・美容・浴場業	1.10	-2.05
電子応用装置・電気計測器	1.72	-6.71	非鉄金属加工製品	1.07	-19.81
獣医業	1.53	-1.37	社会保険・社会福祉	1.06	-1.49
電子計算機・同附属装置	1.52	-11.45	再生資源回収・加工処理	1.05	-15.28
倉庫	1.41	-2.07	教育	1.05	-0.97
有機化学工業製品	1.40	-27.63	水道	1.03	-4.24
ガラス・ガラス製品	1.35	-7.98	介護	1.03	-1.08
業務用機械	1.29	-6.37	医療	1.01	-3.35
電気	1.28	-31.91	水運	1.00	-24.55

注1：特化係数は付加価値額で計算した。

注2：付加価値額下押し効果については、図表5の計算で得られた結果と同様である。

出所：神奈川県「令和2（2020）年神奈川県産業連関表」、総務省「令和2年（2020年）産業連関表」より浜銀総研作成

参考文献

小野寺敬、落合勝昭、田原健吾（2019）、「円安メリット薄れる国内産業－原発停止や海外現地生産が背景に－」、ニュースコメント 円安の産業連関分析、2019年11月、日本経済研究センター

株田文博（2014）、「産業連関分析による為替及び輸入食料価格の変動リスクの分析」、『農林水産政策研究』、第22号、pp.59-79、2014年7月、農林水産政策研究所

白須光樹（2022）「円安や資源・食料の価格上昇が県内産業へ与える影響」、Economic View、No.50、2022年3月、浜銀総合研究所

白須光樹（2026a）「イラン情勢緊迫化で原油1バレル100ドルなら消費者物価に再加速の恐れ」、HRI研究員コラム、2026年3月、浜銀総合研究所

(https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column260305_shirasu)

白須光樹（2026b）「ジェット燃料価格が急騰、イラン情勢緊迫化は観光産業にも打撃」、HRI研究員コラム、2026年3月、浜銀総合研究所

(https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column260310_shirasu)

執筆者紹介



白須 光樹（しらす みつき）

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員

（日本証券アナリスト協会認定アナリスト）

【本レポートについてのお問い合わせ先】

電話番号：045-225-2375

メールアドレス：chyosabook@yokohama-ri.co.jp

調査レポートの更新情報をお届けしています

浜銀総合研究所では、景気動向や産業動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。