



原油、くすぶる上振れリスク

今週の原油相場は引き続き中東情勢の動向が焦点となりそうだ。前週19日にはイスラエルによるイランへの攻撃を受け、原油相場は一時急騰した。その後、イスラエルの攻撃は限定的な範囲にとどまったと伝わると、中東情勢に対する投資家の過度な懸念がいったん後退し、上値は抑制された。もっとも、先行きの不透明感はお強く、原油は当面上振れのリスクもくすぶる。



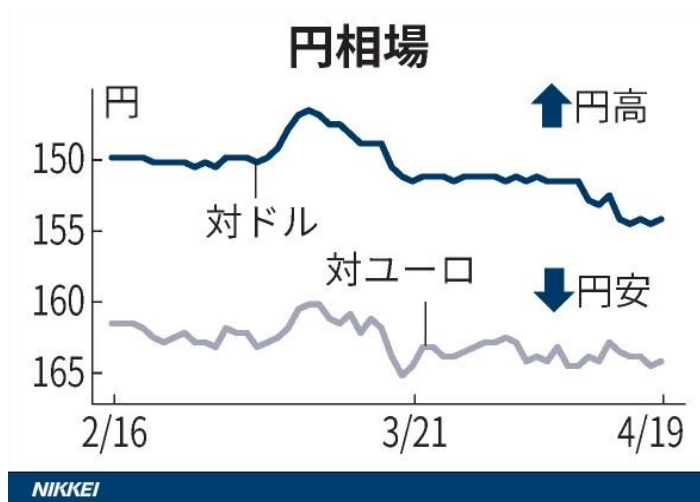
市場では「両国の衝突の一段のエスカレートが避けられれば、週明けの原油市場は一旦落ち着きを取り戻す」(エネルギー・金属鉱物資源機構=JOGMEC=の野神隆之首席エコノミスト)との見方が多い。

ただし、中東情勢の先行き不透明感はおくすぶっている。最悪のシナリオは、中東の他の産油国も巻き込んで対立が拡大し、石油輸送の大動脈であるホルムズ海峡が封鎖されるなどの展開だ。その場合、原油相場は一気に最高値圏まで急伸する可能性もある。



円、下落は限定的か

今週の外国為替市場で円相場の下落余地は限られそうだ。前週には一時1ドル=154円台後半と1990年6月以来の安値を付けた。日米金利差の拡大を背景に足元で円安・ドル高が続いている分、持ち高調整から円を買い戻す動きが出やすくなる。政府・日銀による為替介入への警戒感もくすぶり、心理的節目の155円が下値として意識されやすい。



注目イベントは25～26日の日銀金融政策決定会合だ。市場の一部で近い将来の利上げ観測が出つつある中、植田和男総裁の記者会見などで利上げに向けたトーンが強まったと市場が受け止めれば、円買い・ドル売りの動きにつながりそうだ。

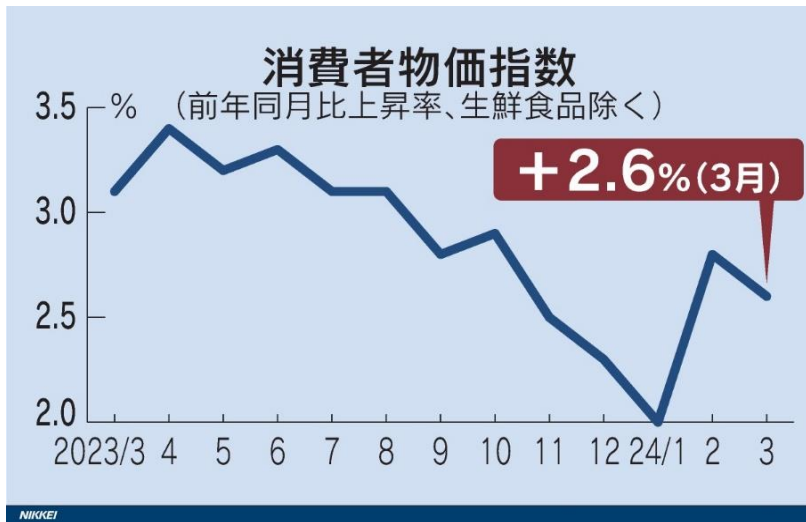
米国経済の堅調さから米利下げ観測は後退し、ドル高基調は根強い。一方向に円高が進む展開は見込みづらいが、「介入がなくとも152～153円程度まで上昇する可能性はありそうだ」（てらす証券アドバイザーズの遠藤寿保FXエバンジェリスト）。



物価に再びコストプッシュ圧力、輸入品が値上がり基調

中東情勢の悪化や円安で物価の上昇圧力が長期化する兆しが出てきた。総務省の3月の消費者物価指数（CPI、2020年=100）によるとサービス価格が2%台前半の上昇となる中、モノの価格は3.3%上昇した。

電気代への補助金終了やイランとイスラエルの対立激化などでエネルギー価格にも上振れ懸念が強まっており、コストプッシュ型のインフレが再燃する可能性がある。



3月のCPIは変動の大きい生鮮食品を除く総合指数が106.8となり、前年同月比で2.6%上昇した。食料は加工食品や飲料を中心に幅広く値上がりした。電気代は1.0%低下したものの、原油や液化天然ガス（LNG）の価格上昇で2月のマイナス2.5%から下げ幅を縮めた。

賃金の動向を映すとされるサービス価格は2.1%の上昇だった。23年11月に2.3%まで上がったのをピークに外食などで伸び悩んでいる。足元では賃上げなど人件費の上昇に伴う物価上昇が一服し、資源価格の高騰による物価上昇が目立つ。

日銀は物価動向の分析で、輸入原材料価格の高騰や円安に伴う一過性のコストプッシュ型インフレである「第1の力」と、国内需給を背景とした賃金上昇を伴うデマンドプル型インフレである「第2の力」を比較する。

3月のCPIからは第2の力が足踏みする間に第1の力が再び上昇する構図が浮かび上がる。象徴的なのは円安などによる輸入物価指数の上昇だ。

日銀が10日公表した3月の輸入物価指数は円ベースでは前年同月比1.4%上がった。上昇は2カ月連続で、上げ幅も拡大した。輸入物価は23年4月から24年1月は前年同月より低下していたが、2月からプラスに転じた。



2024年 4 月 22 日 担当 ジョン

日本経済研究センターのエコノミスト調査によると24年度の物価上昇率の予測は23年10月時点で1.93%だったのに対し、今年4月時点では2.44%まで上がった。第一生命経済研究所の永浜利広氏は「足元の円安などを勘案すれば2%台後半に上振れする可能性がある」と指摘する。

足元では中東情勢の悪化を受け原油や海運相場の上昇懸念が強まる。野村総合研究所の木内登英氏は為替が1ドル=152円、WTI（ウエスト・テキサス・インターミディエート）が1バレル87ドルだった場合の24年度の物価上昇率は2.8%になるとの試算を示した。

5月以降は国内要因でエネルギー価格の上振れ懸念が強まる。まず再生可能エネルギーの普及のため国が電気代に上乘せしている「再生可能エネルギー賦課金」の単価上昇が5月の電気代に反映され、全社で500円ほど上がる見通しだ。

物価高対策として進めてきた電気・ガス価格激変緩和対策事業も5月使用分で終了する。総務省によると、同制度がなかった場合は3月の物価指数が全体で0.5ポイントほど上げ幅が広がる。

賃上げは現状では物価上昇に追いついていない。物価の動きを考慮した実質賃金は2月まで23カ月連続で前年同月を下回っている。24年の春季労使交渉（春闘）は2年連続で高い賃上げ率を達成したものの、賃金への反映には一定の時間がかかる。

エコノミストには実質賃金が今夏以降にプラスに転じるとみるとの見方がある。総務省の担当者は「春闘の結果はこれから出てくる。サービス価格への転嫁はさらに後になる」とみる。



NIPPO、設計にない材料で舗装 高速道や空港

道路の舗装工事大手のNIPPOは20日、高速道路や空港の舗装工事で設計にない材料を含んだアスファルト合材を使用していたことが判明したと発表した。使用したアスファルト合材の性能について現在、自社で試験を実施しているという。

アスファルトと混ぜる砂利などに設計で指定されていない使用済みの再生材料を使っていた。国土交通省と東日本高速道路、中日本高速道路が2022年度以降に発注した工事や、23年度に手掛けた工事の一部で使用したことが24年2月下旬以降に判明した。

東北自動車道や北陸自動車道の舗装補修工のほか、羽田空港の誘導路などの舗装改修工事、大阪府内の国道26号の道路工事などが含まれる。NIPPOは他の工事も含めて「事実関係について社内調査を継続し、再発防止に万全を期す」としている。