

最新のマーケット & 社会ニュースをチェック！



# UM NEWS

ウメトニュース

**VOL.41**

**2025.12.24**



<https://um-info.com/>

Webでも  
情報発信中!!

UMニュースとしてリニューアル!

注目のニュース

## — Featured Picks



**HOT!**

①原油相場に反騰リスク OPEC プラスの供給余力、年初から3割減



**HOT!**

②利上げでも消えぬ円安圧力 160 円台も視野、株価には追い風

## — The Headlines

その他のニュース



**PICK UP!**

③人手不足でインフレ加速 マンション価格、25 年の最高値も通過点に



**PICK UP!**

④洋上風力の撤退、JERA 幹部「課題は国産風車メーカー不在だけでない」



**PICK UP!**

⑤配合飼料価格 5%高 JA 全農 1~3 月、原料高・円安で4期ぶり上昇



**PICK UP!**

⑥中日本高速、ETC 障害で 10 億円費用計上 4~9 月営業益 10%減



**PICK UP!**

⑦鹿島、建設大手初の売上高 3 兆円へ 2015 年の「一人負け」から挽回



⑧三井化学一出光興産、27年7月に千葉エチレン集約

# ①原油相場に反騰リスク OPEC プラスの供給余力、年初から 3 割減

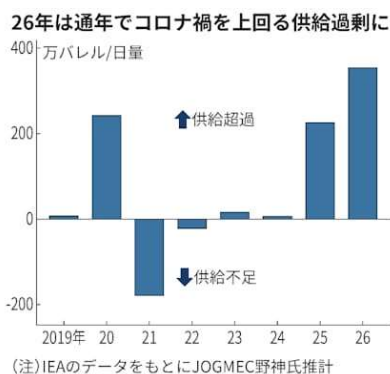
2025 年 12 月 18 日 日本経済新聞



下落基調にある原油価格が急反発するリスクがくすぶる=ロイター

軟調な原油相場が急反転するリスクに警戒が広がりつつある。石油輸出国機構(OPEC)と非加盟国でつくる「OPEC プラス」の供給余力は、増産によって年初から 3 割減った。急な需給逼迫の際に、生産量を増やし価格高騰を抑える力が弱まっている。供給過剰が続くとして楽観視する市場参加者に冷や水を浴びせるかもしれない。

「有事のバッファー(緩衝)となる OPEC プラスの供給余力が減っていることは注視したい」。国内エネルギー会社のある石油トレーダーはこう語る。主要産油国からの供給増で原油価格が低迷する展開をメインシナリオに置きつつ、供給ショックが起きた際の相場変動を警戒している。



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の推計によれば、2026 年は通年で 1 日あたり 350 万バレルほど、原油の供給が需要を上回る見通し。日本の需要(同約 300 万バレル)を超える規模の原油が余剰。

市場は需給緩和を織り込んでいる。米国の原油指標となる WTI(ウエスト・テキサス・インターミディエート)先物は 16 日に一時 1 バレル 55ドルを下回り、約 4 年 10 カ月ぶりの安値をつけた。足元も、前年末に比べて 2 割安で推移している。

サウジアラビアなど OPEC プラスの一部有志国が、4 月から原油を増産していることが供給過剰の主因だ。自主的な減産の解消に向けた措置で、日量 220 万バレル分の減産は計画よりも 1 年早い 9 月に終えた。別枠で実施している同 166 万バレル分の減産も、10 月から段階的な解消に取りかかり始めた。





増産は短期的な需給の緩みにつながると同時に、中長期の供給余力の減少も意味する。国際エネルギー機関(IEA)は、各国の最大生産能力から実際の生産量を差し引いた「余剰生産能力」を推計している。OPEC プラス全体では 11 月時点に日量 410 万バレル程度と、1 月から 3 割減った。サウジアラブ首長国連邦(UAE)を除いた多くの参加国は、既に生産能力の限界に近い水準で増産している。

26 年には余剰生産能力が一段と減るとの見方もある。OPEC プラス有志国は 25 年 10~12 月で、日量 166 万バレルの自主減産のうち 41.1 万バレル分の解消を発表した。裏返せば、100 万バレル超の解消余地が残っており、その分だけ余剰生産能力が縮小する可能性がある。

JOGMEC の野神氏は「OPEC プラスの供給余力が日量 300 万バレルを割り込んで減っていけば、急な需給逼迫に対応できるかどうか不安な水準に入る」と指摘する。念頭にあるのは想定外の需要増と、国際情勢の緊迫による供給懸念だ。

需要面では、中国が国家備蓄用に原油の輸入を増やしている。原油安が需要を喚起しているとの見方が多い。「積み増しが続けば、供給過剰の解消に一定程度、寄与する可能性がある」(欧州の大手資源商社トラフィギュラ)

先進国の在庫指標の一つである、経済協力開発機構(OECD)の原油在庫は 10 月時点で 10 億 3800 万バレルと、過去 3 年の同月平均(10 億 3700 万バレル)並みだ。OPEC プラスの増産を中国が吸収している可能性があり、世界的な在庫増は本格化していない。

トランプ米大統領は 16 日、ベネズエラを往来する制裁対象の石油タンカーについて「全面封鎖」を命じると、自身の SNS に投稿した。ベネズエラ単体の原油生産量は日量 100 万バレル程度と市場全体の 1%に満たないものの、周辺にはガイアナなど増産基調にある産油国が集まる。

日本総合研究所の梶野裕貴研究員によると、ベネズエラの周辺産油国やパナマ運河を経由した供給が途絶するリスクシナリオでは、原油価格を 1 バレル当たり 12 ドル押し上げる可能性があるという。

ロシアとウクライナの和平協議では双方とも領土問題は譲歩しない姿勢で、合意の実現には不透明感が残る。ウクライナによるロシアの石油関連施設への攻撃や欧米の対ロ制裁が継続した場合、ロシアの原油生産量が 27 年末までに日量 100 万バレルほど下振れする可能性がある、米ゴールドマン・サックスは予想する。



原油先物を短期的に売買するヘッジファンドなど非商業部門(投機筋)は、需給緩和により相場は軟調に推移するとの見方から売りを増やしている。米商品先物取引委員会(CFTC)によれば、投機筋による WTI 先物の売り建玉は 11 月下旬時点で 22 万 1464 枚と、約 8 年ぶりの高水準に迫る規模まで膨らんだ。

思わぬ需給逼迫の懸念が生じた場合、投機筋は先物の買い戻しを迫られ、相場急騰の要因になりうる。26 年の原油市場で、供給余力の縮小がテーマになる展開は念頭に置くべきだろう。

(真田湧生)

## ② 利上げでも消えぬ円安圧力 160 円台も視野、株価には追い風

2025 年 12 月 22 日 日本経済新聞



1ドル=157 円台後半で推移する外国為替市場(22 日午前、東京都中央区)

外国為替市場で円安圧力が強くなっている。円は前週末に 1ドル=157 円台後半と 1 カ月ぶりの安値を付けた。利上げを決めた日銀の植田和男総裁が、事前の想定ほど金融引き締めに向きではないと受け止められたためだ。市場では今後 160 円前後まで円安・ドル高が進む可能性が意識されている。円安は株式相場には追い風となる。

日銀は 19 日、0.75%への利上げを決めた。債券市場では長期金利が上昇(債券価格は下落)し、19 年ぶりに 2%を付けた。円相場はおおむね 155 円台後半から 156 円台前半で推移し、利上げ発表直前の 155 円 80 銭前後から大きな変化はなかった。植田総裁の記者会見が始まった午後 3 時半時点でも円相場は 155 円 90 銭前後だった。

潮目が明確に変わったのは午後 3 時 40 分ごろだった。植田総裁が景気を熱しも冷ましもしない中立金利について「特定することは難しく、かなりの幅をもってみる必要がある」と発言した後、瞬間的に 40 銭ほど円安方向に振れた。

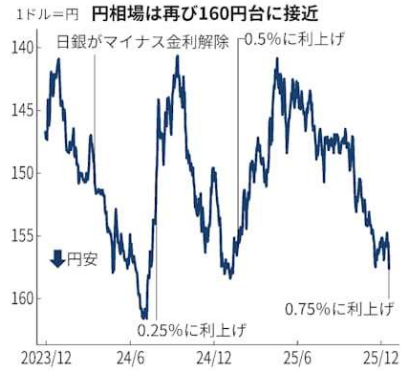


その後も円を売る動きは止まらず、ニューヨーク市場で一時 157 円 70 銭台と 1 カ月ぶりの円安水準まで下落。157 円 50 銭台で 1 週間の取引を終えた。対ユーロでも、一時 1 ユーロ=184 円 70 銭台と 1999 年に単一通貨ユーロが成立して以降の最安値を付けた。

中立金利を巡っては伏線があった。日銀はかねて 1~2.5%と幅をもった推計値を公表している。今月に入り、植田総裁は中立金利の引き上げを示唆するような発言をしていた。中立金利の引き上げは、利上げ余地の拡大を意味する。市場の一部には、金融引き締めに積極的な「タカ派色」の強い利上げを見込む雰囲気広がっていた。

だが 19 日の会見で植田総裁は中立金利の幅の絞り込みなどを見送っただけでなく、具体的な利上げペースについても言及しなかった。「タカ派的利上げ」に傾斜していた市場参加者にとっては肩透かしを食らった格好になった。パークレイズ証券の門田真一郎為替債券調査部長は「市場の期待に届かなかったことが円売りを招いた」とみる。

市場関係者に 26 年 3 月末までの対ドルの円相場の見通しを聞いたところ、160 円前後までの下落を意識する参加者が目立つ。



三井住友銀行の鈴木浩史チーフ・為替ストラテジストは日銀の次の利上げを26年10月と予想。「利上げまでの時間がかなりあることから円安方向への値動きが続きやすい」といい、1~3月に162円まで円安が進む場面もあり得るとみる。

政府・日銀は160円近辺まで下落した24年7月に円買い介入を実施しているため、今後は介入への警戒感が高まりそうだ。片山さつき財務相は19日夜、記者団に「投機的な動きも含め、行き過ぎた動きに対しては適切な対応を取る」と話し、円安の進行をけん制した。

JPモルガン・チェース銀行の棚瀬順哉チーフ為替ストラテジストは「短い期間で160円を超えて円安が進むようなら急速な相場変動とみなし、介入に踏み切る可能性が高い」とみる。

一方、みずほ証券の山本雅文チーフ為替ストラテジストは「米国は円安に対し為替介入ではなく利上げでの対応を求めているため、すぐに介入に踏み切るのは難しい」と指摘。政府・日銀の姿勢を試す形で円安が進む可能性があり、円の下限を165円と予想する。

これ以上の円安は進みにくいとみるのは、野村証券の後藤祐二郎チーフ為替ストラテジストだ。「米連邦準備理事会（FRB）が来年6月までに追加利下げをし、来年前半はドルが弱含む」といい、来年3月末にかけて155円まで円が買われると予測する。今週25日には植田総裁の講演があり、そこで円売りの調整が入る可能性があると読む。

長期金利は主な運用主体の金融機関の動向が重要になる。岡三証券の長谷川直也チーフ債券ストラテジストは「3月の年度末にかけ銀行などが含み損を抱えた債券を売る動きが強まると、2.2%まで上昇する余地がある」という。

市場関係者による26年1~3月の相場見通し	
円相場（1ドル=円）	
みずほ証券 山本雅文チーフ為替ストラテジスト	
150~165円	高市政権の意向もあり、次の日銀の利上げは27年1月まで遅れる可能性
三井住友銀行 鈴木浩史チーフ・為替ストラテジスト	
147~162円	基本的には円安シナリオ、FRB議長人事でドル売り圧力がかけられれば円安に歯止めも
日経平均株価	
大和証券 高取千誓シニア・ストラテジスト	
5万~5万5000円	26年度の企業業績は12%の経常増益を見込み、増益を織り込む形で上昇へ
フィリップ証券 北野一日本株チーフストラテジスト	
4万5000~5万2000円	財政懸念が広がるリスクに加え、AI（人工知能）関連株の調整も続く
長期金利	
野村証券 岩下真理エグゼクティブ金利ストラテジスト	
1.65~2.35%	急速な円安の進行がない限り次の利上げは早くても来年7月と予想、1~3月はもみ合う展開か
岡三証券 長谷川直也チーフ債券ストラテジスト	
1.9~2.2%	3月の年度末に向けては含み損を処理する金融機関の売りが出やすく、金利は上がりやすい

株式市場では、円安の進行は輸出企業の業績を押し上げるため株高要因になるとの見方が多い。大阪取引所の夜間取引で日経平均先物は5万円台を回復した。5万2000~5万5000円までの上昇を見込む市場関係者が多い。

株価の逆風になりやすい金利の上昇も、今のところ株安の本格的な要因にはなっていない。大和証券の高取千誓シニア・ストラテジストは「株式市場は賃金の上昇を伴った良い金利上昇の面もあるとみている」とし、日経平均の上値を5万5000円と予想する。もっとも、財政拡張への懸念は株価にも影響を及ぼす。フィリップ証券の北野一日本株チーフストラテジストは「高市早苗首相が早期の衆院解散・総選挙に踏み切るなど、財政拡張が一層進むことが現実的になれば株式相場も下落するリスクがある」とし、日経平均も4万5000円前後まで調整する可能性があるとする。

（吉野彩夏、越智小夏）

### ③ 人手不足でインフレ加速 マンション価格、25 年の最高値も通過点に

#### 縮む日本の商品相場④

2025 年 12 月 18 日 日本経済新聞



生コン価格は人件費が転嫁され上昇

あるスーパーゼネコン本社の一室は緊張感に包まれていた。「人件費も含めコストが上昇しており、もはや吸収は難しい。値上げを受け入れていただきたい」と生コンクリート製造企業で構成する協同組合が切り出した。生コンの東京地区の取引価格は 2024 年から最高値の更新が続く。コスト高に直面するゼネコン側は難色を示した。

両者の交渉は 24 年秋から断続的に続いてきた。結局、取引停止も辞さない姿勢を示す協同組合にゼネコンが折れ、25 年春に値上げで決着した。大手ゼネコンが値上げを受け入れると、中小にも波及。需要低迷下での異例の値上げとなった。「ここ 5 年間で一番大変な交渉だったようだ」とあるセメント販売会社幹部は振り返る。

#### 人手不足が建築費を押し上げる



(注)2015年=100、東京地区  
出所は建設物価調査会

生コンなどの資材値上げを受け、マンション価格が上昇している。不動産経済研究所(東京・新宿)によると、25 年度上半期の東京 23 区の新築マンション平均価格は前年同期比 20.4%高い 1 億 3309 万円だった。

背景には建築費の上昇がある。建設物価調査会(東京・中央)によると、東京地区の鉄筋コンクリート(RC)造マンションの建築費指数(2015 年=100)は 11 月時点で 140.7 だった。算出開始以降の最高値を更新した。

国際相場が高騰している銅を使う電線など一部資材の値上がりに加え、見逃せないのが生コン業界のように人件費の上昇だ。工事の専門作業を担う職人も不足し、人材確保や待遇改善のために賃金を引き上げた分が建築費に転嫁されている。

建設現場の時間外労働規制を強化する「24 年問題」。25 年も人手不足を理由とする人件費上昇分の価格転嫁は、市況の押し上げ要因となってきた。今後も人件費は価格を押し上げ続けそうだ。25 年 12 月には改正建設業法が施行され、適正な賃金の目安となる標準労務費が導入された。不当に安い価格での見積もりや契約は禁止される。さらなるコスト上昇が予想され、採算確保のため不動産デベロッパーは高級物件の開発を優先している。



長らくデフレに悩まされてきた日本は、20 年以降、新型コロナ禍やロシアによるウクライナ侵略による供給制約を背景とする物価高に直面した。その後、円安による輸入インフレが加速。そして、いまは少子化を原因とする「人手不足インフレ」に見舞われている。

人手不足インフレは、日本企業を淘汰の波にのみ込もうとしている。

「待遇を上げられない運送会社は運転手を集めることができなくなっている」。長距離トラック輸送を手がけるフジトランスポート(奈良市)の松岡弘晃社長はこう話す。同社はここ 2 年で従業員の平均給与を 1 割引き上げ、人材獲得に成功している。

中小・零細が 9 割以上を占める運送業。運転手の賃金引き上げ分を運賃に反映できた事業者はごく一部にとどまる。荷動きが少ない時期には安値で貨物を確保しようとする事業者も少なくなく、スポット運賃が 24 年の水準を下回る場面もあった。

24 年問題に直面した運送業界では、「賃上げで運転手を確保でき、価格転嫁できる事業者と、そうでない事業者との二極化はますます進む」と商工中金の田岡靖之執行役員は指摘する。

東京商工リサーチによると、人手不足を原因とする倒産は 25 年 1～11 月累計で 359 件と過去最多を更新した。

大和総研の神田慶司シニアエコノミストは「企業が賃上げ分を販売価格に転嫁せざるを得ない状況は来年以降も続く」と指摘する。企業が人件費を価格に転嫁できなければ、経営はむしばまれていく。企業が淘汰されれば供給が減り、さらに価格に上昇圧力がかかる――。

いま直面する人手不足インフレは人口動態という構造問題に起因しているだけに、粘着質なモノになりうる。日本はインフレスパイラルに入る岐路にあるといえそうだ。

(佐藤日菜子、岩本貴子、森川美咲、榊渕昭伸)

## ④ 洋上風力の撤退、JERA 幹部「課題は国産風車メーカー不在だけでない」

2025 年 12 月 19 日 日本経済新聞



写真=的野 弘路

三菱商事連合の撤退を象徴に、国内では停滞が続く洋上風力発電事業。JERA と英 BP の洋上風力事業を統合した JERA Nex bp の日本法人で社長を務める山田正人氏は三菱重工業の出身だ。山田氏は、風力発電の世界大手ヴェスタス(デンマーク)と三菱重工の合併会社などで、長年にわたり日本や欧州での洋上風力発電事業に携わってきた。欧州の洋上風力業界を黎明(れいめい)期から見てきた山田氏は、日本における低迷の原因を指摘しながらも、「洋上風力を止めるな」と強調する。

——2025 年 8 月下旬、三菱商事連合は政府公募の第 1 ラウンドである洋上風力発電事業で総取りした全 3 海域からの撤退を発表しました。

「落札した三菱商事のコンソーシアムが提示した価格を見たとき、無理があるのではないかと思います」

「日本は第 1 ラウンドの時点で平場の競争に突入し、とにかく安く出した方が落札できるという判断基準になってしまった。日本は(より早く)成熟した欧州市場を見て、「これでいこう」と判断してしまったのです。欧州は市場が成熟するまで 20 年ほどかかりましたが、日本は、2019 年に再エネ海域利用法が施行されて以来、運転を開始したプロジェクトは、いまだありません」

「第 1 ラウンドの入札では価格と事業実現性の 2 つが評価指標となっていました。価格点が事実上 50%以上の比率を持っていたことも問題でした。価格競争の怖いところはパラドックス(逆説)。つまり、きちんと調査を行った事業者こそ、価格を下げることで事業実現性が低下してしまうことを意識して、価格を下げられない。一方、それをあまり認識していない事業者ほど、思い切って安い値段を出してしまうわけです」



山田正人(やまだ・まさと) 1987 年三菱重工業入社。大型火力発電所向けの営業を経て、風力タービン事業の営業・戦略・事業開発を担当し、MHI ヴェスタス・オフショア・ウインド設立を主導。その後 MHI ヴェスタス・ジャパン社長を経て、2025 年 4 月に JERA 執行役員 国内洋上風力担当に就任。8 月から現職。日本風力発電協会副代表理事も務める。(写真=的野 弘路)



——三菱商事の中西勝也社長は、撤退を発表した際の会見で、「欧州風車メーカー3社の値上げに対して、サプライチェーン（供給網）を迅速に再構築できなかった」と語りました。日本では三菱重工や日立製作所などが大型風車の開発から撤退しており、国内にサプライチェーンを持たないことが、低迷を招いているとの見方もあります。

「確かに、国産風車メーカーがいれば、輸送費を低く抑え、為替の影響も受けづらくなります。しかし、サプライチェーンの構築は長期的には必要ですが、国産風車メーカーがいらないから失敗したというのは、半分あたっていて、半分間違っていると思います。国内のメーカーであっても風車の価格を値下げすることは容易ではありません。開発費を回収するために値上げを行うのは日本も欧州も同じだからです。さらに国内でしか販売を行わないなら、大きな市場を持つ欧州と比較して、大量生産によってコストを低減することも難しくなります」

——先行して市場を構築し、時間をかけてコストを下げてきた欧州に対し、いまだ日本は洋上風力の黎明（れいめい）期にあることを理解しなければいけないということでしょうか。

「洋上風力で先行してきた欧州と日本では、市場の成熟度合いに大きな違いがあります。欧州では1991年に、デンマークで洋上風力が始まりました。そのときの発電コストはおおよそ現在の水準の8倍で、固定価格買い取り制度（FIT）による補助金が支給されていました。欧州各国政府は日本の政府公募とは異なり、国が主導的に事業を行うセントラル方式を採用してきました。事業者に対して長年、補助金や港湾の整備を補助することで、市場を支えてきました」

「洋上風力事業が補助金から自立し、市場で他の電源と戦える価格まで引き下がったのは、2016年以降です。それまでには、予算が倍増して撤退したり、倒産したりする会社もありました。20年以上の間、山と谷を乗り越えるうちに、コストが引き下がり、各社の合従連衡が進み、制度も洗練されてきた歴史があるわけです」

——ウクライナ危機以降は世界的にコストが上昇し、欧州でも事業が停滞しています。

「実はその前から、停滞は始まっていました。良いサイクルができていたかに見えた欧州の洋上風力業界ですが、事業に対する期待が行き過ぎた結果、政府は競争入札の上限価格をどんどん引き下げ、風車メーカーによる風車の大型化競争、タービンメーカーによるタービンの開発競争も激しくなりました」

「タービンメーカーが開発コストを回収できなくなり、赤字に陥っていた頃にウクライナ危機が起こり、資材高騰によってサプライチェーン全体のコストが突然上がりました」

「現在、英国やデンマークでは事業者が入札を見送ることで入札自体が流れる、といったことが起こっています。対策のため、各国政府は補助金による支援を再開するなど、機動的に動いています」

「資材高騰による打撃を受けているのは日本も欧州も同じですが、これまで育ててきた土壌がある欧州と日本では、大きく事情が異なります」

——三菱商事の撤退の背景には、インフレや資材高騰もあります。欧州ではどのようにインフレに対応していますか。

「例えば英国では、競争入札の際に、発電価格の基準を年ごとに決めて、そこから実際のインフレ補正をかけるという仕組みになっています。つまり、入札の時点でいつ時点がいくらなのかということの評価する仕組みになっているわけです」

「日本の洋上風力産業ビジョンでは2035年に8～9円/キロワット時まで発電価格を下げるのが目標に掲げられていますが、資材高騰や物価上昇のため、早急の見直しが進められています。インフレを加味した制度設計が不可欠です」

——日本の第1ラウンドは、政府による再公募となる見込みです。公募のルールなどで、どのような点を改善、留意すべきでしょうか。

「欧州では、損失が予想されるプロジェクトを他の事業者売却する事例があります。売る側は損失を回避でき、買った側は安値でプロジェクトを購入できるというメリットがあります。一方、日本では運営権の売買を行うことは難しい。現在の公募指針の基になっている再エネ海域利用法は、事業者を厳しく制限しています。例えば、コンソーシアムの構成会社を変更するハードルが高く、事業者の撤退や参入は難しい。制度上の柔軟性はあまりありません」



JERA が保有する台湾フォルモサの洋上風力 (提供: (c) Formosa I Wind Power Co., Ltd. All rights reserved.)

——洋上風力で遅れる東アジアですが、台湾は先進的に取り組んでいます。

「台湾での事業主体となっている欧州の事業者は失敗が続きました。台湾の海底地盤は、欧州と比較して軟弱な地盤です。基礎を打ち込んだ際に、そのまま地中に埋没してしまう『パイルラン』が3度も起こりました」

「やはり欧州とは地理的条件が異なるために、難しい点があります。JERA も台湾における洋上風力では苦労しました」

——改めて、洋上風力に取り組む意義について教えてください。

「洋上風力発電は国産の電源としてエネルギー安全保障上重要で、また脱炭素の面でも有効です。地方の産業振興にも寄与します」

「JERA Nex bp は、英 BP 社の洋上風力部門と JERA の合併会社として9月に設立されました。経営陣には BP 社から来た、欧州の洋上風力業界におけるエキスパートがそろっています。JERA と BP が保有しているプロジェクトは多くありますが、内容を精査して、収益を得やすい、優先度の高いものから取り組んでいきます」

——日本が洋上風力市場を成熟させるには、欧州と同様に20年ほどかかるのでしょうか。

「20年はかからないのではないのでしょうか。欧州で開発が進んだ高効率の大型風車を、日本は初めから導入できるというメリットがあります。ただ私は時間ではなく、経験の問題だと思います。発電容量を積み上げていくことが重要です。第1ラウンドの事業や撤退について悲観的に論じるのではなく、もう一度必要なことを見直すべきです。事業を継続し、学びと改善を繰り返すことが競争力を高めるために必要です」

(日経ビジネス 佐々木大智)

## ⑤ 配合飼料価格 5%高 JA 全農 1～3 月、原料高・円安で 4 期ぶり上昇

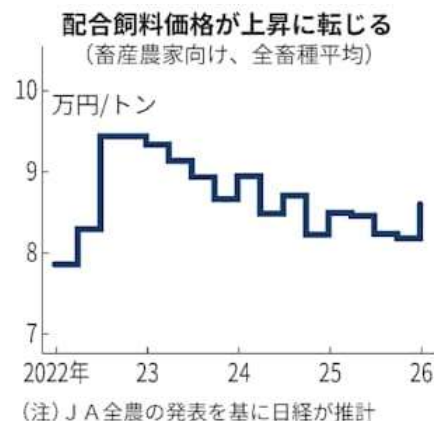
2025 年 12 月 19 日 日本経済新聞



配合飼料価格は原料相場や為替などをもとに決められる

牛や豚などの家畜のエサとなる配合飼料価格が上昇に転じる。飼料最大手の全国農業協同組合連合会（JA 全農）は 19 日、2026 年 1～3 月期の畜産農家向け配合飼料の出荷価格を 4 四半期ぶりに引き上げると発表した。原料の相場や外国為替市場の動向などを反映した。

全畜種平均の配合飼料価格は 25 年 10～12 月期に比べて 1 トン 4200 円（5.1%）上昇し、新価格は平均で 8 万 6050 円程度とみられる。22 年のロシアのウクライナ侵略以降、高止まりしていた飼料価格は 10～12 月期までに 3 期連続、合計 3150 円下落していた。



26 年 1～3 月期の出荷価格は主に 25 年 10～12 月ごろの原料の国際相場や為替、海上運賃などの動向を参考にして決定する。配合飼料の原料の半分ほどをトウモロコシ、1 割強を大豆から油を絞った際に生産する大豆ミールが占める。

主原料のトウモロコシの国際相場は持ち直した。指標となる米シカゴ商品取引所の先物価格は 8 月中旬まで 1 ブッシェル 4 ドルを割る場面があったが、18 日の終値は 4.4 ドル台と足元で半年ぶりの高値圏で推移している。米国産トウモロコシの年間輸出需要は過去最高を更新する見通しで、需給環境が改善している。

副原料となる大豆ミールの相場も回復した。シカゴ先物は 1 ショートトン（約 907 キロ）あたり 300 ドルを下回る水準から高まった。10 月下旬以降は 300 ドル台での値動きが目立つ。中国による米国産大豆の購入契約や関税引き下げ、米国のバイオ燃料政策推進が相場を支えている。

外国為替市場で 12 月にかけて円安・ドル高が進んでいることも、原料の輸入価格の上昇要因になった。輸送面では、航海日数が長い中国向けの南米産大豆の輸出需要が一服したことなどから海上運賃が下がり、配合飼料価格の上昇幅を抑えた。

4～6 月期に向けては、トウモロコシ市場では米国産の単収（一定面積あたりの収穫量）が低下する懸念があり、原料の相場上昇や円安が続けば飼料価格が一段と上昇する可能性がある。飼料費が経営コストの 4～7 割ほどを占める畜産農家らにとって、高止まりする飼料価格や経営負担の解消が課題となっている。

## ⑥ 中日本高速、ETC 障害で 10 億円費用計上 4～9 月営業益 10%減

2025 年 12 月 19 日 日本経済新聞



決算を説明する中日本高速の杉本博史経理課長(19 日、名古屋市)

中日本高速道路(NEXCO 中日本)が 19 日発表した 2025 年 4～9 月期の連結決算は、営業利益が前年同期比 10%減の 196 億円だった。トンネル補修などの管理費用がかさんだほか、4 月に発生した自動料金収受システム(ETC)障害の影響を受け、費用 10 億円を高速道路機構に支払う道路資産の賃借料に加算する形で計上した。

機構に支払う賃借料は、事前に定めた料金収入の基準を超えると、収入増に比例して増額される仕組み。同社は一連の障害で利用料金の還元や請求取りやめといった措置をとった。影響を受けた車両は 89 万台と推定しており、その分の料金収入が計上されていない。

本来なら賃借料も比例して小さくなるが、障害がなかった場合に払うはずだった賃借料を加算すべきだと判断し、金額を 10 億円と算出した。

売上高に当たる営業収益は道路資産完成高が増加した影響で 32%増の 6353 億円だった。純利益は 1%増の 162 億円となった。東海環状自動車道の部分開通により交通量が増えた。

## ⑦ 鹿島、建設大手初の売上高 3 兆円へ 2015 年の「一人負け」から挽回

2025 年 12 月 17 日 日本経済新聞



(写真: 日経 XTECH)

鹿島が 2026 年 3 月期の連結売上高を前期比 3.0%増の 3 兆円とする予想を発表した。大手建設会社として初の大台到達となる。連結営業利益も同 33.0%増の 2020 億円で、こちらも過去最高を更新する見込みだ。

同社はここ数年、おおむね順調に業績を伸ばしてきたが、10 年代前半には業績の下方修正を繰り返していた。15 年 3 月期には連結営業利益で準大手の熊谷組に抜かれ、日経電子版に「熊に抜かれた鹿」との皮肉めいた見出しが躍った。あれから約 10 年——。鹿島が歩んだ挽回の道のりを決算資料から分析する。



## 粗利率 0.8%からの「再生」

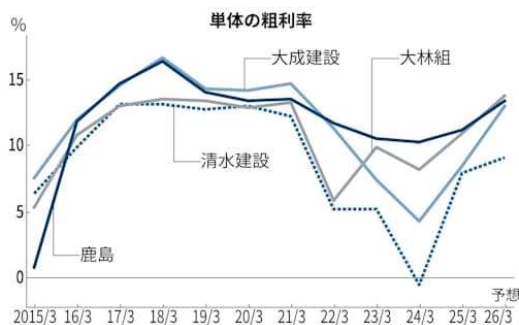
15 年 3 月期、鹿島の連結業績は売上高 1 兆 6936 億円に対し、営業利益 126 億円。この時、単体決算では 180 億円の営業赤字に陥っていた。アルジェリアで手掛けた高速道路建設工事の代金未払いに対して工事損失引当金を計上したのが要因の 1 つだった。



鹿島の連結売上高と連結営業利益の推移。2026 年 3 月期は予想（出所：鹿島の決算資料を基に日経 XTECH が作成）

当時、国内建設投資は回復基調にあった。その追い風を受け、大林組と清水建設、大成建設の 3 社は 15 年 3 月期にそろって完成工事総利益率（粗利率）を改善。建設事業全体でそれぞれ 5～7%台を確保していた。

一方、鹿島の建設事業全体の粗利率は、前期比 4.6 ポイント減の 0.8%。大手建設会社の決算は、「鹿島一人負け」の様相を呈していた。

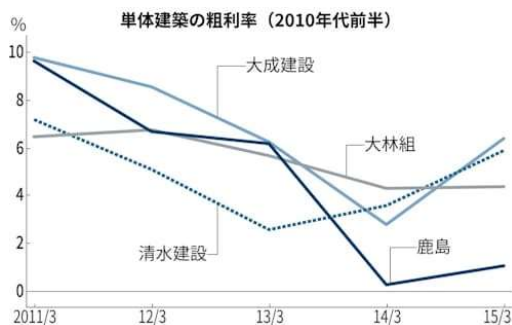


大手建設会社 4 社の建設事業全体の完成工事総利益率（粗利率）の推移。2026 年 3 月期は予想（決算資料を基に日経 XTECH が作成）

0.8%の粗利率の内訳を見ると、土木事業はマイナス 0.1%、建築事業は 1.1%。土木の落ち込みが目立つが、これは先述のアルジェリアの建設工事による影響が大きく、一過性の数字だったと言える。実際、前期は 17.2%と高水準で、次期は 14.6%となり V 字回復を果たした。

改革が必要だったのは、むしろ売上高比率が高い建築事業の方だった。1.1%は、大成建設の 6.4%、清水建設の 5.9%、大林組の 4.4%に見劣りしていた。鹿島は前期の建築事業の粗利率も 0.3%と大手 4 社で最低だった。

確かに 10 年代前半は国内建設投資が直近の 25 年度（見通し）と比べて 6 割程度にとどまる 40 兆円台と低迷し、各社とも特に建築事業の粗利率は低い水準にあった。ただ、その中でも鹿島の落ち込みは顕著だった。



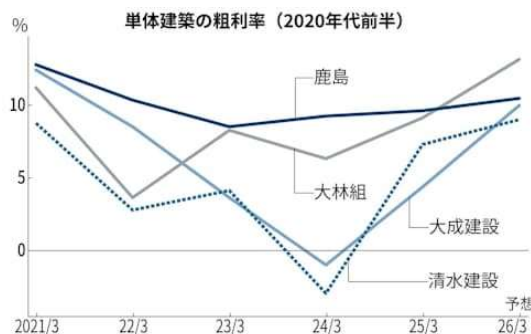
2011 年 3 月期から 15 年 3 月期における大手建設会社 4 社の建築事業の完成工事総利益率（粗利率）

（出所：各社の決算資料を基に日経 XTECH が作成）

## 資材高を耐えた「工場の鹿島」

鹿島はここから建設事業の巻き返しを図る。15年に策定した3カ年の中期経営計画で、「単体建設事業の再生・強化」を掲げると、建築事業の粗利率を右肩上がりで改善させていく。

「再生・強化」の真価が現れたのは、22～24年だ。この間、鹿島以外の大手や準大手は、軒並み建築事業の粗利率を大きく落としていた。東京五輪後の厳しい競争環境で受注した低採算工事に、建設資材価格の高騰が追い打ちをかけたためだ。大林組は22年3月期に3.6%まで落ち込み、清水建設と大成建設は24年3月期にそれぞれマイナス2.9%とマイナス1.0%に沈んだ。

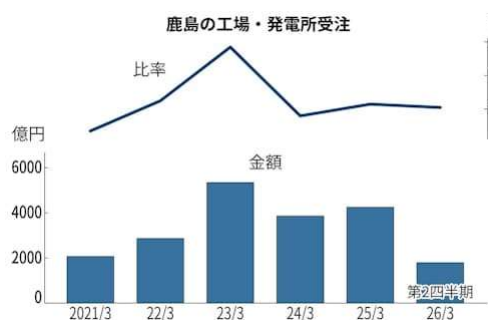


2021年3月期から26年3月期における大手建設会社4社の建築事業の完成工事総利益率(粗利率)。26年3月期は予想

(出所:各社の決算資料を基に日経 XTECH が作成)

一方、鹿島は資材高の影響を最小限に抑え、23年3月期の8.5%を底に踏みとどまった。他の大手が大型再開発事業で苦戦する中、鹿島は工場などの生産施設の受注を強化した。一般的に生産施設は大型再開発事業ほど施工難度が高くなく、工期が短いためコスト管理がしやすい。10年代前半の反省を生かし、採算性を重視した受注戦略を取ったと言えるだろう。

この数年で鹿島は、台湾積体回路製造(TSMC)の生産子会社 JASM(熊本県菊陽町)や最先端半導体の国内製造を目指すラピダスなどから大規模工場を受注した。単体建築事業の受注高を見ると、23年3月期は工場・発電所が受注高の約半分を占めた。21年3月期から26年3月期第2四半期までを対象に、工場・発電所の受注比率を単純平均すると鹿島は3割を超え、2割前後だった他の大手との違いがくっきり浮かび上がる。



鹿島の単体建築事業における工場・発電所の受注高と、建築受注高全体に対する比率。2026年3月期は第2四半期の実績

(出所:鹿島の決算資料を基に日経 XTECH が作成)

かつて、日本初の超高層ビル「霞が関ビルディング」(1968年竣工)などの施工を手掛けた「超高層の鹿島」は、2020年代に「工場の鹿島」へと看板を掛け替え、資材高を耐えた。

その結果、他の大手が建設事業の立て直しを図る間に、鹿島は米国における物流施設の開発事業などを伸ばし、頭1つ抜け出すことに成功できたわけだ。26年3月期は、開発事業の連結売上高(その他を含む)を前期比14.8%増の4600億円と予想。2000億円前後だった15～20年の2倍超を見込んでいる。



鹿島の開発事業の連結業績(その他事業も含む)。2026 年 3 月期は予想(出所:鹿島の決算資料を基に日経 XTECH が作成)

(日経クロステック/日経コンストラクション 星野拓美)

## ⑧三井化学―出光興産、27年7月に千葉エチレン集約

2025 年 12 月 22 日 化学工業日報

三井化学と出光興産は19日、千葉地区のエチレン設備を2027年7月に1基へ集約することで最終合意した。出光の設備を停止し、三井化学の設備に統合する。

出光興産の年産能力37万トンの設備を停止し、三井化学の55万トン設備に統合する。中国を中心とした大型の石油化学プラントの新增設が進み、エチレンの内需が減退していることから、事業環境の変化に対応して設備を統合する。

両社は、10年に有限責任事業組合(LLP)制度を活用して千葉ケミカル製造有限責任事業組合(CCM)を設立し、生産の最適化を目的に、それぞれが保有するエチレン設備を運営してきた。27年7月の集約後、CCMが三井化学の設備を共同運営する。

今後、カーボンニュートラル(CN)とサーキュラーエコノミーの実現を目指した次世代のグリーンコンビナート構築に向け、より一層連携を強化し、取り組みを推し進める。

## ⑨コスモが製油所DX 来春から本格運用

2025 年 12 月 19 日 化学工業日報



東京本社に設置された統合モニタリングルーム

コスモ石油は製油所のデジタルトランスフォーメーション(DX)を実行段階に移行する。2026年4月、本社内に国内3製油所を一括管理する「統合モニタリングルーム」を設置し、本格運用を開始する。コンプレッサーなどの回転機に加え、電気、計装、配管など幅広い設備を対象に予兆保全を推進。効率化と高度化を両立させ、製油所の高稼働体制を追求し、安定供給と競争力強化につなげる。

同社は23年にデジタルツインプロジェクトを立ち上げ、ノルウェーのコグナイトが提供するデータ統合基盤「コグナイト・データ・フュージョン(CDF)」を24年春までに3製油所へ導入。設備の外観を仮想空間に再現し、各種データと結びつけるVRの整備も進めている。さらに、リスク評価を支えるAPM(アセットパフォーマンスマネジメント)を組み合わせ、25年度までに全製油所へのデジタルツイン実装を完了した。

25年1月からは千葉製油所で回転機を対象に、3製油所の状態監視データを集約し遠隔保全を支援するシステムを稼働。10月までに18件の予兆保全で不具合を未然に防ぎ、設備信頼性の向上効果を確認した。

7月の本社移転に合わせて「統合モニタリングルーム」を設置し、来年4月から本格運用を開始する。25年度は対象を回転機から電気、計装、配管へと拡大しており、これらの専門家が集まる本社に集約することで監視精度を高める。今後は人工知能(AI)活用により運用の効率化・高度化を加速する方針だ。

千葉、本社に続き、四日市、堺にも同様のモニタリング設備を導入する。各製油所で比較分析や独自コンテンツ開発を進め、安定操業に磨きをかける。設備内部のVR整備など、データ基盤の拡充にも取り組む。

国内の製油所はいずれも建設から40～50年を経ており、老朽化が共通課題。稼働率は収益を大きく左右し、コスモ石油でも日々「新たな不具合との戦い」(岩瀬智常務)を迫られている。こうしたなか同社は17年と22年に99%の稼働率を実現した。DXはこうした取り組みをさらに前進させるもので、究極的には在宅でのオペレーションを視野に入れる。



## ⑩橋の内部劣化を中性子で可視化 理研と東京科学大、車両搭載の小型システム

2025 年 12 月 11 日 日経 XTECH



中性子源発生システム「RANS-Ⅲ」のイメージ(出所:理化学研究所)

理化学研究所と東京科学大学の共同研究チームは、橋の空隙や塩害などの内部劣化を調べる非破壊計測技術として、電荷を持たず物質を透過しやすい中性子を照射して内部を可視化する可搬型の小型システム「RANS-Ⅲ」を開発し、世界で初めて中性子の発生に成功したと発表した。中性子による非破壊計測技術と、中性子源発生装置をトレーラーに搭載できるように小型化する技術を統合した。

### 床版劣化やケーブル腐食を可視化

理研と東京科学大学が 2025 年 12 月 3 日に発表した。同システムによる中性子発生は、トレーラーごと格納できる建物内で実施した。今後の実証実験も同じ建物内で実施する予定だ。

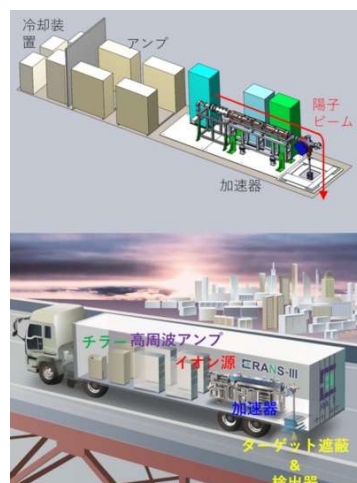
12 年 12 月の笹子トンネル天井板崩落事故を踏まえ、道路の橋やトンネルは 5 年に 1 度の点検を義務付けるなど国や自治体はインフラの維持管理を強化した。その目玉は損傷が発生する前に補修する予防保全への転換だ。しかし、25 年 1 月に埼玉県八潮市で大規模な道路陥没事故が発生するなど、転換は十分に進んでいない。

予防保全の前提は、まず構造物の劣化状態を把握すること。そのためには、目視では分からない内部の状況を調べる非破壊計測技術が欠かせない。

理研は 13 年に中性子を発生するシステムの 1 号機「RANS」を、小型化した 2 号機「RANS-Ⅱ」を 19 年に開発し、実際の橋で非破壊計測するためにさらなる小型化・軽量化を進めてきた。そして、理研と東京科学大学の共同研究チームが、非破壊計測の精度を保ちながら小型化・軽量化した RANS-Ⅲを開発した。



トレーラーに RANS-Ⅲを搭載する様子(写真:理化学研究所)



機器配置のイメージ(出所:理化学研究所)

これまで、橋の内部劣化の調査は主に、目視や専用の機械で円筒状の穴を開けるコア抜きなどで破壊検査を実施していた。目視ではひび割れなどから近くの内部劣化を推定するのみで、劣化箇所の特定制が難しい。破壊検査は橋を傷つけるため、再劣化などが報告されていた。

開発したシステムは、橋の床版内部に生じる滞水や土砂化、空隙といった劣化損傷、プレストレスト・コンクリート(PC)鋼材を挿入した管(シース)内や斜張橋のケーブル定着部の腐食リスクとなる滞水や空隙を可視化する。

中性子は電荷を持たず鉄などの重金属を透過しやすい半面、水素やリチウムなどの軽元素には感度が高く散乱しやすい性質を持つ。照射した中性子線が滞水や空隙に含まれる水素に反応して四方八方に散乱すると、エネルギーを失い速度が遅くなる。この性質を用いて、中性子線の強度や中性子が戻ってくるタイミングの変化から、内部劣化を可視化する仕組みだ。

理研と東京科学大学の共同研究チームは、RANS-Ⅲの活用により橋など社会インフラの点検において、目視では分からない内部劣化の把握や外部から浸入する水分の計測を見据える。今後も実証実験を重ね、実用化に向けて技術開発を進めていく考えだ。

⑪ 週間原油コストの推移

週間コスト 2 円低下  
9 週ぶり 60 円割れ  
原油安進行 供給過剰懸念下押し

2025 年 12 月 24 日 燃料油脂新聞

週間原油コストの推移

	期間	原油相場		為替レート(▲は円高)		円建て原油コスト	
		ドル／バレル	前週比	ドル／円	前週比	円／ℓ	前週比
火曜日～ 月曜日	11/11～11/17	64.67	▲ 0.54	155.62	0.80	63.30	▲ 0.20
	11/18～11/24	63.94	▲ 0.73	157.42	1.80	63.30	0.00
	11/25～12/1	63.47	▲ 0.47	157.33	▲ 0.09	62.80	▲ 0.50
	12/2～12/8	63.85	0.38	156.44	▲ 0.89	62.82	0.02
	12/9～12/15	62.11	▲ 1.74	157.10	0.66	61.37	▲ 1.45
	12/16～12/22	60.20	▲ 1.91	156.78	▲ 0.32	59.36	▲ 2.01
水曜日～ 火曜日	11/12～11/18	64.59	▲ 0.49	155.82	1.01	63.30	▲ 0.06
	11/19～11/25	63.77	▲ 0.82	157.80	1.98	63.29	▲ 0.01
	11/26～12/2	63.55	▲ 0.22	157.10	▲ 0.70	62.79	▲ 0.50
	12/3～12/9	63.74	0.19	156.51	▲ 0.59	62.74	▲ 0.05
	12/10～12/16	61.72	▲ 2.02	156.92	0.41	60.91	▲ 1.83
	12/17～12/23	60.41	▲ 1.31	157.10	0.18	59.69	▲ 1.22

※原油はドバイ、オマーン平均、為替レートは三菱UFJ銀行のTTSレート



**UM NEWS**

ウメトニュース

<https://um-info.com/>

編集・発行

株式会社 **ウメトマテリアル**

〒100-0003 東京都千代田区一ツ橋 1 丁目1番1号

パレスサイドビルディング 1 階

TEL 03-6256-0123 FAX 03-6256-0303