

Economic Trends

発表日: 2021年2月15日(月)

穀物価格高騰が食料品価格に及ぼす影響

～来年にかけて家計の負担を月+337円程度押し上げる可能性～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (TEL: 03-5221-4531)

(要旨)

- シカゴ市場の大豆・トウモロコシの先物価格は今月に入って前年比でそれぞれ5割、4割以上、小麦先物価格も同1割以上の水準まで上昇している。背景には、供給面としてラニーニャ現象に伴う穀物の供給不安や、ロシアやアルゼンチンの穀物輸出制限などがある。需要面では、中国の穀物輸入増やバイオエタノールの需要増が見込まれていることがある。金融面でも、各国中銀の大規模金融緩和により、巨額マネーが穀物先物市場に流れ込んでいることもある。
- 穀物価格が上昇すれば企業の投入コストが上昇し、その一部が製品やサービス価格に転嫁されるため、消費者物価の上昇を通じて家計の実質購買力の低下をもたらす。ドル建ての穀物先物価格を見ると、大豆は1・2月平均で2020年の平均価格を+39.3%も上回り、トウモロコシも同+23.6%も上回っている。円建てで比較しても、2020年の平均価格に比べて大豆が+32.8%、トウモロコシで+17.9%、小麦に至っては+9.0%程度の上昇となる。
- 過去の傾向に基づくと、最も影響が早く現れるのがトウモロコシで、円建て先物価格+10%の上昇が12か月程度かけてコア食料品CPIを+0.09%程度押し上げる。それに続くのが大豆で、円建て先物価格10%の上昇が15か月程度かけてコア食料品CPIを+0.10%程度押し上げる。小麦の円建て先物価格10%上昇の場合には、15か月程度かけてコア食料品CPIを+0.07%程度押し上げる。
- 日本の小麦輸入は政府によって一元的に行われ、政府が決めた売り渡し価格で国内メーカーに売り渡される。また、売り渡し価格の改定は4月と10月に行われ、価格改定月の2ヶ月前から遡って6ヶ月間の買い付け価格と諸経費等を勘案して価格が決まる。従って、2021年4月からの小麦売り渡し価格は1割以上の上昇が見込まれる。そこから製品価格に転嫁されるため、結果的に食料品価格への波及に1年近くの時差を伴うことになる。
- 今後ドル・円レートと穀物価格が横ばいで推移した場合、1年程度の時間をかけて、コア食料品CPIを前年比+0.55%程度押し上げることを通じて、二人以上世帯の家計支出を月337円(年換算4045円)程度押し上げる。足元までの穀物高は来年にかけてじわじわ家計の購買力を圧迫することになりそう。

●穀物ごとに異なる価格転嫁に要する時間

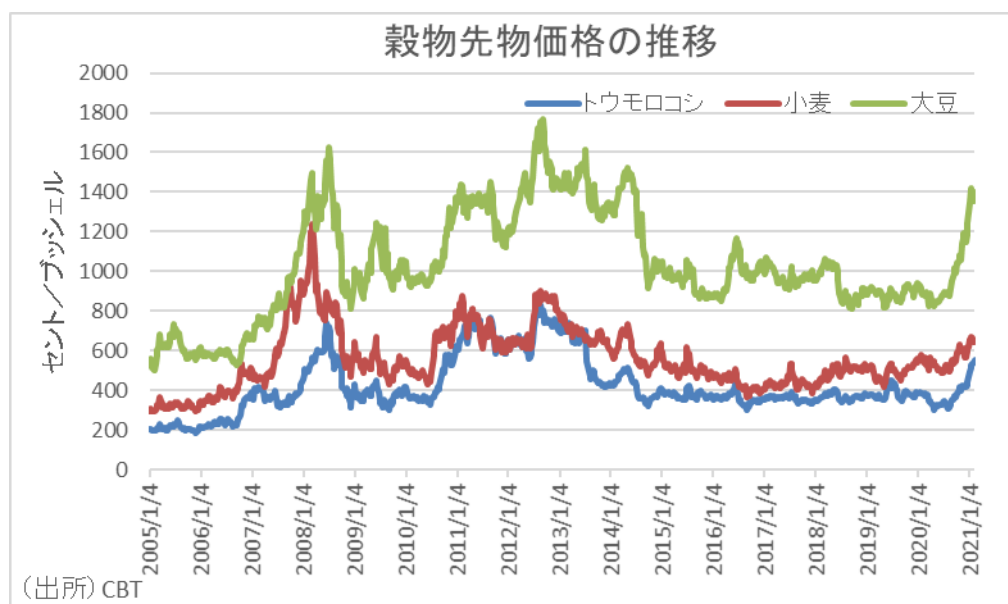
穀物価格が上昇している。代表的指標であるシカゴ市場の大豆・トウモロコシの先物価格は今月に入って前年比でそれぞれ5割、4割以上上昇している。小麦先物価格も大豆やトウモロコシほどではないが、同1割以上の水準まで上昇している。

穀物価格高騰の背景には需要・供給・金融の三つの側面がある。まず供給面として、昨年夏からラニーニャ現象が発生した影響により南米で乾燥気候が続き、大豆やトウモロコシの供給不安が高まっている要因が大きい。また、ロシアやアルゼンチンが穀物の輸出制限を決めたこともある。

一方、需要面では、中国が国内豚肉の供給を増やすべく、飼料となる穀物の輸入を増やしていることがある。また、原油価格の上昇や米国で環境対策に力を入れるバイデン政権誕生などにより、ガソリンの代替燃料となるバイオエタノールの需要増が見込まれていることもある。

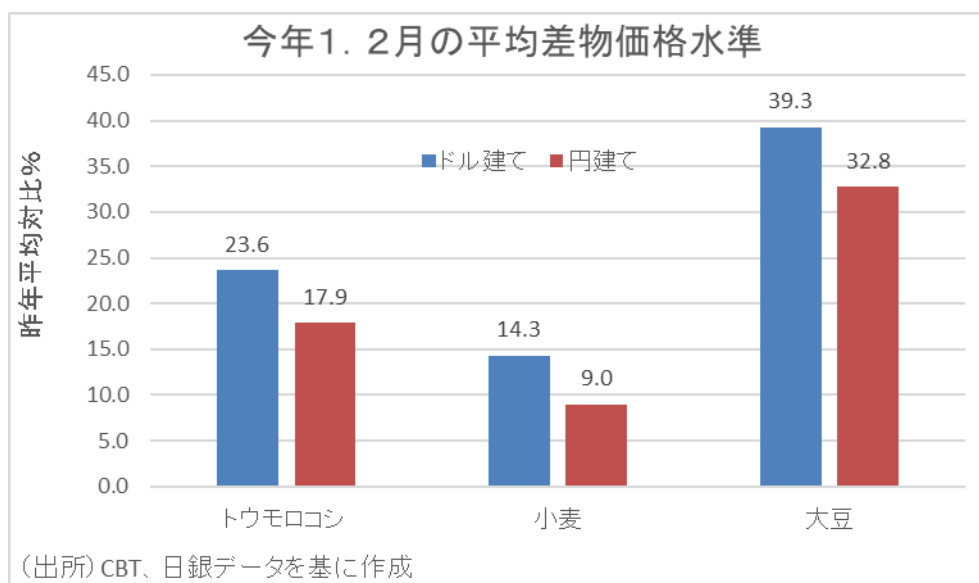
他方、金融面として、コロナショックに伴う各国中銀の大規模な金融緩和により、巨額のマナーが穀物先物市場に流れ込んでいることも忘れてはならない。

穀物価格が上昇すれば、企業の投入コストが上昇し、その一部が製品やサービス価格に転嫁されるため、コストの増分が売上高の増分に対して大きい企業ほど利益への悪影響が大きい。また、穀物価格の上昇が最終製品やサービスまで転嫁されると、消費者物価の上昇を通じて家計の実質購買力の低下をもたらす。となれば、消費者の買い控えなどにより売り上げ面からも企業業績に悪影響が及び、個人消費や設備投資などを通じて経済成長率にも悪影響を及ぼしかねない。



●円建てでの上昇はやや抑制

ドル建ての穀物先物価格を見ると、大豆は1・2月平均で2020年の平均価格を+39.3%も上回り、トウモロコシも同+23.6%も上回っている。しかし円建てで比較すると、2020年の平均価格に比べて大豆が+32.8%、トウモロコシで+17.9%、小麦に至っては+9.0%程度の上昇にとどまっている。つまり、1ドル=108円台だった2020年と比べて、足元は円高が進んだ分だけ国内食料品価格への影響は抑制されることになる。



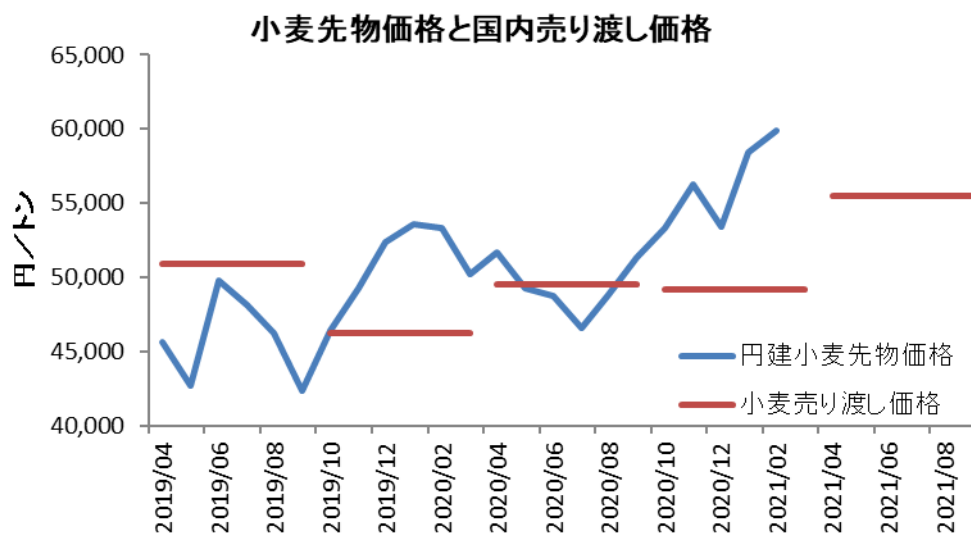
●穀物別に異なる価格転嫁の時差

1994年以降の関係から物価への影響を見ると、穀物の違いによって価格転嫁に要する時間が異なることには注意が必要だ。最も影響が早く現れるのがトウモロコシと大豆で、トウモロコシは円建て先物価格+10%の上昇が乳卵類や肉類価格の上昇を通じて12か月かけてコア食料品CPIを+0.09%程度押し上げる要因となる。また、大豆は円建て先物価格+10%の上昇が油脂・調味料や大豆製品価格の上昇を通じて15か月かけて食料品CPIを+0.10%程度押し上げる要因となる。それに続くのが小麦で、円建て先物価格10%の上昇が調理パスタや小麦・パン・麺類価格の上昇を通じて15か月かけてコア食料品CPIを+0.07%程度押し上げる計算となる（推計式は末尾参照）。

特に小麦は、固有の制度で価格が決まるため時差が大きいことには注意が必要だ。日本の小麦輸入は政府によって一元的に行われ、政府が決めた売り渡し価格で国内メーカーに売り渡される。また、売り渡し価格の改定は4月と10月に行われ、価格改定月の2ヶ月前から遡って6ヶ月間の買い付け価格と諸経費などを勘案して価格が決まる。この関係を元に試算すると、今後のドル・円レートと小麦先物価格が横ばいでも、2021年4月の小麦売り渡し価格は10%以上の上昇が見込まれる。そこから製品価格に転嫁されるため、結果的に食料品価格への波及に1年近くの時差を伴うことになる。

●来年にかけて家計の負担は月+337円程度増加

以上を踏まえ、2021年2月までの円建て穀物先物価格とコアCPI食料の時系列データを用いて試算すれば、今後ドル・円レートと穀物価格が横ばいで推移した場合は、平均して1年程度かけて、コア食料品CPIを前年比+0.55%程度押し上げることになる。そして、CPI総合に占めるコア食料のウェイト（2015年基準22.09%）を基にすると、来年度のCPI総合を+0.12%押し上げる要因となる。また、2020年における二人以上世帯の消費支出を前提にすると、来年にかけて食料品支出を337円/月、年換算で4045円程度押し上げる要因となる。従って、足元の穀物高は来年にかけてじわじわ家計の購買力を圧迫することになりそうだ。



(出所) トムソンロイター、第一生命経済研究所

(補足) コア食料品 CPI 関数の推計結果

Dependent Variable: LOG(コア食料品CPI)				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1995M04 2020M12				
Included observations: 309 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.254	0.032	134.498	0.000
LOG(円建コーン先物価格(-12))	0.009	0.004	2.216	0.027
LOG(円建大豆先物価格(-15))	0.007	0.006	1.221	0.223
LOG(円建大豆先物価格(-15))	0.010	0.005	1.863	0.063
97年消費税ダミー	0.010	0.003	3.606	0.000
2014年消費税ダミー	0.068	0.002	31.892	0.000
2019年消費税ダミー	0.039	0.004	11.017	0.000
R-squared	0.914	Mean dependent var		4.564
Adjusted R-squared	0.912	S.D. dependent var		0.040
S.E. of regression	0.012	Akaike info criterion		-5.983
Sum squared resid	0.044	Schwarz criterion		-5.898
Log likelihood	931.301	Hannan-Quinn criter.		-5.949
F-statistic	531.762	Durbin-Watson stat		0.087

(出所) 各種データを基に筆者推計

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

