

日本経済 ～景気回復の重石となる原油価格～

経済調査部 永濱 利廣

今後の原油価格の展開次第では、マクロ全体で見ても無視できない悪影響が生じる可能性がある。例えば、今年のパ建て原油価格が 2008 年並に +19.8% 上昇すると仮定すれば、今期から来期にかけての経常利益を▲9.6%pt 程度押し下げると試算される。

また、より現実的な経済全体への影響について、内閣府「短期日本経済マクロ計量モデル（2011年版）」の乗数を用いて試算すれば、今年の原油価格が 2008 年と同程度の上昇率となった場合、今年度の実質 GDP 成長率を▲0.22%pt 押し下げる要因となる。

更に、原油価格と我が国の交易利得（損失）には強い相関がある。交易利得（損失）とは、一国の財貨と他国の財貨との数量的交換比率である交易条件が変化することによって生じる貿易の利得もしくは損失のことであり、輸出入価格の変化によって生じる国内と海外における所得の流出入の損失を示す。そしてこの関係に基づけば、2014 年 4－6 月期、7－9 月期の交易損失は季節調整値でそれぞれ 25.1 兆円、25.9 兆円程度となり、2014 年 1－3 月期に過去最高を記録した同 24.5 兆円を更に上回る可能性がある。

近年はシェール革命により米国の原油輸入が減っており、世界の需給条件の緩和を反映して原油価格の抑制要因となっている。しかし、シェール革命で米国が中東情勢の安定にあまり力を入れなくなると、依然として中東原油に大きく依存している日本は、その影響を受ける可能性がある。このため、今後も中東情勢の緊迫が持続すれば、ドバイ産の原油価格は更なる供給懸念の状態が続こう。一方、今後は米国の QE3 が終了し、その後は利上げ観測が高まることが予想され、原油の取引通貨であるドルはさ

らに上昇する可能性がある。従って、今後もしばらく原油の輸入価格は高水準で推移し、中期的に見ても原油の輸入価格が高止まる可能性がある。

これは、日本のように原油をはじめとした資源の多くを海外に依存する国々にとって所得が資源国へ流出し続ける環境にあることを意味する。従って、資源の海外依存度が高い日本経済は資源価格上昇の悪影響を相対的に受けやすく、構造的に苦境に立たされやすい環境にあるといえよう。

尚、足元の原油先物価格は 6 月後半をピークに足元では落ち着いた動きになっている（8 月上旬時点）。しかし、中東情勢の緊迫化による原油高騰のインパクトが現実のものとなれば、政府が今年 12 月に最終判断するとされている来年 10 月の消費税率引き上げの判断に大きく影響を及ぼすかもしれない。というのも、判断の際に最も重視される経済指標が、今年 12 月に公表される 7－9 月期の GDP 二次速報値とされているためである。このため、本来原油価格が落ち着いていれば年率換算で 2% を上回るはずだった経済成長率が、中東情勢の悪化による原油高騰に伴い成長率が年率換算で 2% を下回ることも想定される。

足元の景気に関しては、消費増税に伴う駆け込み需要の反動による落ち込みから、徐々に回復するとみられている。しかし、今後の景気動向を見通す上では、中東情勢緊迫化による原油高騰といったリスク要因も潜んでいることには注意が必要であろう。

ながはま としひろ（主席エコノミスト）