

景気回復の重石になる原油価格上昇

経済調査部 首席エコノミスト 永濱 利廣 (ながはま としひろ)



家計の負担増は+1,453円／月

原油価格が上昇している。ドバイ原油は昨年11月から1バレル=60ドル台で推移しており、経済活動に及ぼす影響が懸念される。原油価格が上昇すれば企業の投入コストが上昇し、その一部が産出価格に転嫁されるため、変動費の増分が売上高の増分に対して大きいほど利益に対する悪影響が大きくなる。また、価格上昇が最終製品やサービスまで転嫁されれば、家計にとっても消費者物価の上昇を通じて実質購買力の低下をもたらす。そうすると、企業収益の売り上げ面へも悪影響が及び、個人消費や設備投資を通じて経済成長率にも悪影響を及ぼす可能性がある。

ドル建ての原油先物価格をみると、月平均のドバイ原油は昨年7月から上昇に転じ、今年1月までに+42.8%上昇している。一方、円も対ドルで昨年7月から今年1月までに▲0.7%減価(円安)しており、交差項の影響も含めれば、円建てドバイ原油価格はこの半年強で+43.8%程度上昇したことになる。

そこで、家計への影響を見ると、タイムラグを伴って消費者物価へ押し上げ圧力が強まるようだ。事実、2006年1月以降の原油価格と消費者物価の相関関係を調べると、円建てドバイ原油価格の+1%上昇は6か月後の消費者物価を約0.012%押し上げる関係があることが分かる。

従って、円建てドバイ原油価格+43.8%上昇の影響としては、消費者物価を6か月後に $43.8\% \times 0.012\% \div 0.52\%$ 程度押し上げる圧力となり、家計に負担が及ぶことになる。

具体的な家計への負担額として、2016年度における二人以上世帯の月平均支出額約28.1万円(総務省「家計調査」)を基にすれば、0.52%ptの消費者物価の上昇は

6か月後の家計負担を $28.1\text{万円} \times 0.52\% \div 0.52\% = 1,453$ 円／月程度、年額に換算すると1.7万円以上増加させる計算になる。

経済成長率を押し下げる原油高

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(2015年版)」の乗数を用いて試算してみよう。今後の原油先物価格が60ドル／バレル程度で推移した場合には、今後三年間の経済成長率をそれぞれ▲0.08%pt、▲0.05%pt、▲0.03%pt程度押し下げる。しかし、今後の原油先物価格が70ドル／バレルもしくは80ドル／バレル程度で推移したとすれば、その影響はより大きくなり、今後三年間の経済成長率をそれぞれ▲0.19、▲0.11、▲0.08%pt、▲0.30、▲0.18、▲0.13%pt程度も押し下げることになる。

また、原油価格と我が国の交易利得(損失)には強い相関がある。そしてこの関係に基づけば、原油先物価格が10ドル／バレル上がると年換算で1.6兆円の所得の国外流出が生じることになる。一方、2017年10-12月期の原油先物価格は2017年7-9月期の平均より約8.8ドル／バレル上昇しているため、2017年10-12月期の交易損失は年換算で1.4兆円程度悪化する可能性がある。これは、原油先物価格の上昇により、2017年10-12月期の3か月間で約3588億円の所得が海外流出したことを意味する。

また、この関係から、今後の原油先物価格が60ドル／バレル程度で推移すると仮定すれば、今年の所得の海外流出は1.1兆円程度にとどまる。しかし、今後の原油価格が平均70もしくは80ドル程度で推移すると、今年はそれぞれ2.8兆円、4.4兆円も所得の海外流出が生じることになる。