

原油価格上昇が景気回復のリスクに

経済調査部 主席エコノミスト 新家 義貴(しんけ よしき)

年間5兆円近くの負担増に

原油価格の上昇が止まらない。昨年6月には1バレル＝45ドル台で推移していたドバイ原油価格は、今年の7月初旬には75ドル程度にまで上昇した。2017年度の平均価格は55.9ドルだったため、仮にこの先原油価格が横ばいで推移したとしても、2018年度は前年度と比べて34%程度の価格上昇となる。原油輸入数量が変わらないと仮定した場合、これは我が国にとって2.5兆円の輸入コスト増加要因となる。

さらに、原油価格が上昇すれば、液化石油ガスやナフサといった石油製品の価格も連動して上昇するほか、輸入金額の多い液化天然ガス(LNG)価格にも影響が生じる。これは、日本のLNG輸入では大半を占める長期契約分について、原油価格連動型の値決め方式が採用されているためである。これらの影響も考慮すれば、原油価格上昇に伴う輸入コストの増加額は、年間4.7兆円に達することになる。これは名目GDP比で0.9%に相当する金額だ。

この増加コストのうち、企業が価格転嫁できた部分については実質購買力の抑制という形で家計の負担に、できなかった部分については企業収益の圧迫という形で企業の負担となる。いずれにしても景気への悪影響は大きくなるだろう。

供給面からの価格上昇は悪影響大

こうした原油価格の上昇が、世界経済が好調に推移することによる需要増を背景にしたものであれば、大きな問題にはならない。世界経済が拡大すれば、その分日本からの輸出増加が見込め、景気への悪影響は相殺可能であるためだ。

一方、価格上昇が産油国による減産や地政学リスクといった供給サイドの要因を主とするものであった場合に

は、輸出増による下支えが期待できない分、悪影響が大きくなる。

現在は、需要面、供給面双方の要因が絡み合って原油価格の上昇がもたらされていると考えられる。もっとも、昨年以降の価格上昇のきっかけが産油国による協調減産の決定と、その遵守率の高さだったことを踏まえると、供給面の要因がより大きい可能性が高いだろう。そのため、輸入コストの増加分のかなりの部分は、国民負担としてのしかかってくることになる。

目先は物価押し上げも、19年度が厳しい

原油価格の上昇による物価への影響も大きい。ガソリンや灯油といった石油製品価格の押し上げに繋がることに加え、燃料費上昇の転嫁が進むことで電気代やガス代の価格上昇も見込まれる。

消費者物価指数(生鮮食品除く総合)は18年2月に前年比+1%となった後、3月以降は鈍化が進み、直近の5月では前年比+0.7%となっている。もっとも、エネルギー価格の上昇を受けてこの鈍化には歯止めがかかることが予想され、再び+1%を窺う展開になるだろう。

一方、問題なのは19年度である。18年秋にかけて、エネルギー価格のプラス寄与は0.6%Pt程度にまで高まると見込まれるが、これは持続的なものではない。18年度にエネルギー価格による物価押し上げが大きくなる分、前年比でみたプラス寄与は、19年度には急激に縮小することになる。エネルギー以外の物価上昇圧力が弱いなか、エネルギー価格の寄与が縮小することで、19年度の物価上昇率が鈍化する可能性も十分あるだろう。日本銀行は、先行き物価上昇率が着実に高まっていくとの見方を崩していないが、次第に説明が苦しくなってくると思われる。