

原油高がもたらす景気リスク

経済調査部 星野 卓也

高騰する原油価格

原油価格が高騰しています。国内の原油価格と関連が深いドバイ原油は 122.28 ドル/バレル（3月末時点）に達しました（資料1）。原油はエネルギー資源の根幹を担う必需品であり、価格が高騰しても購入せざるを得ません。原油高はガソリン価格や電気料金など様々な商品の価格上昇をもたらす、家計や企業に負担を強いることとなります。

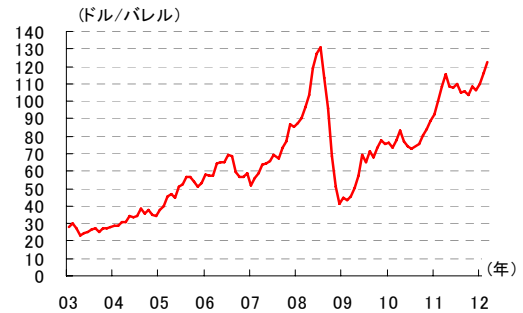
原油高が金融緩和を困難にする？

また、原油高によって、金融政策の舵取りが難しくなることも問題です。経済政策には金融政策と財政政策がありますが、リーマン危機後の大規模な財政支出で各国の財政状況は悪化している上に（資料2）、欧州債務危機後は財政健全化が喫緊の課題となっており、財政政策の行動は困難です。そのため、足元では金融政策による景気刺激策が採られています。

金融緩和政策は利下げなどにより資金を借りやすくすることで、経済の活性化などを目指します。各国が金融緩和政策をとった影響で、資金流通が活性化、株価上昇などを背景に景気下支え効果が見られています。一方で、こうした資金は商品市場にも流入、原油価格高騰の原因となったのです（資料3）。

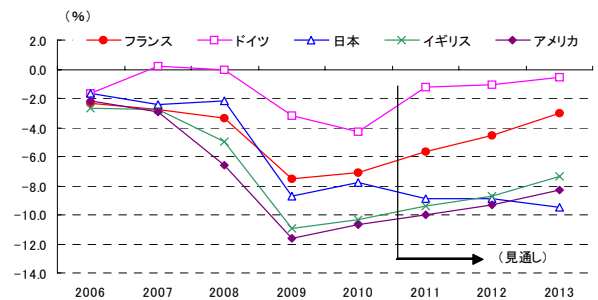
昨今、様々な要因で商品市場の価格上昇期待が高まっている（資料4）ため、金融緩和の影響で商品市場には資金が流入しやすいのです。しかし、原油価格高騰が続けば、物価安定を目指す中央銀行は金融緩和の継続が困難になります。財政政策の行動は困難なもとは、まさに八方塞がりです。そのため、原油価格がリスク要因として注目されるのです。

資料1 ドバイ原油価格の推移



(出所) Bloomberg

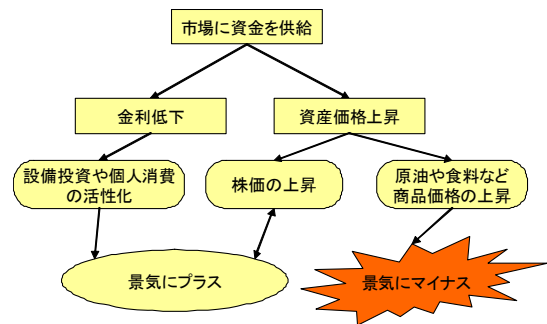
資料2 主要国財政収支の推移（名目GDP比）



(出所) OECD

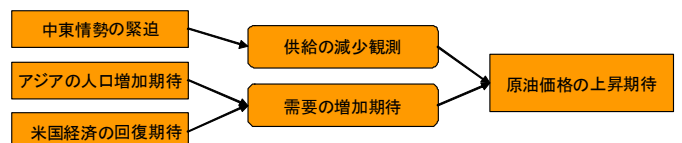
(注) 2011年～13年はOECDによる見通し。

資料3 金融緩和の波及



(出所) 筆者作成

資料4 金融緩和と原油価格の上昇



(出所) 筆者作成