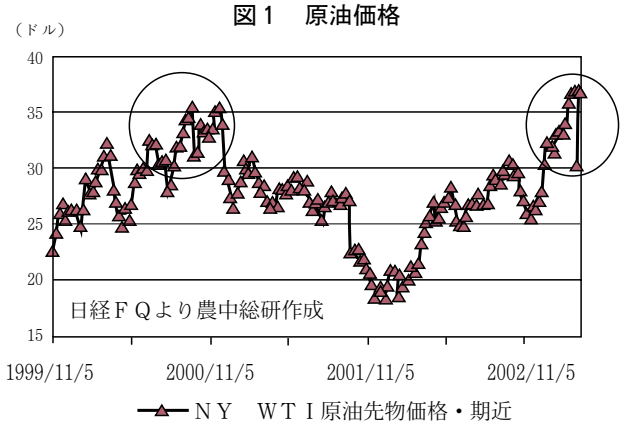
国内経済

原油高騰がデフレに与える影響

原油価格高騰が商品指数や企業物価に波及

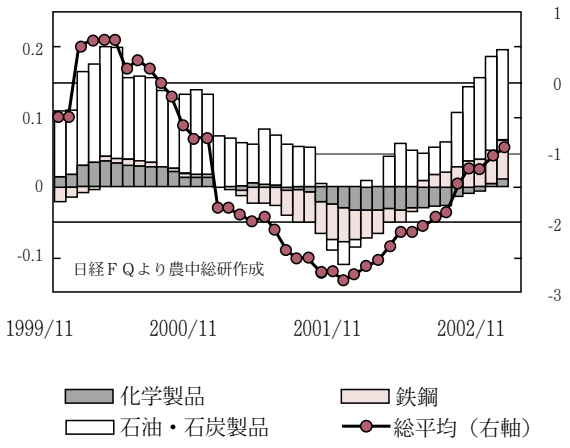
原油価格の指標となるニューヨーク原油先物市場のWTI（期近物）価格は、米国によるイラク攻撃という戦争プレミアムを織り込み、大幅上昇している。3月14日には前年比＋50%の36.64ドル／バレルまで高騰した（図1）。

図１　原油価格



これに伴って、ガソリン、灯油、重油を含む原材料価格を示す日経商品指数42種も3月15日に4年半ぶりの水準まで上昇。国内企業物価指数は、石油・石炭製品の値上がり等のため、02年11月には前年比▲2.8%まであった下落幅を03年2月には前年比▲0.9%まで縮小させた（図2）。

図２　国内企業物価指数前年比要因分解



全国総合消費者物価指数（CPI、生鮮食品を除く）の下落幅縮小は緩やかであるが、この中で特に工業製品は02年8月の前年比▲0.9%から03年1月には▲0.6%へ下落幅を縮小させている（図3）。CPIの中の灯油、ガソリンといった石油関連製品は、02年中は物価引き下げ要因であったが、03年1月の寄与度はプラスに転じた（図4）。灯油とガソリンの価格上昇がCPI工業製品の下落幅縮小の主な原因である。

図３　国内生鮮食品除く総合ＣＰＩ（前年比）

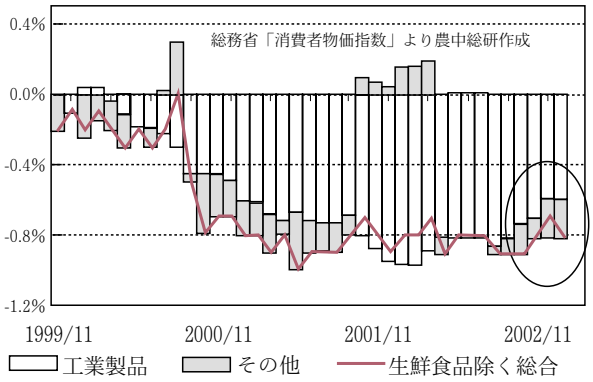
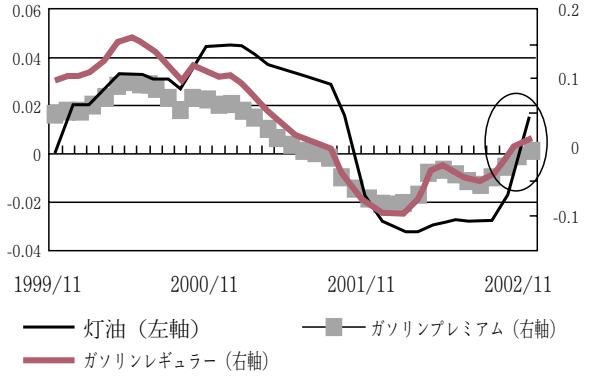


図４　石油関連品目のＣＰＩ前年比寄与度%



1月現在の灯油、ガソリンのCPI前年比に対する寄与度は合計＋0.02%に過ぎないが、原油価格が最終消費財である灯油やガソリンに反映されるまで数ヶ月程度のタイムラグがあるため、灯油やガソリンのCPIプラス寄与度は今後さらに高まる可能性が高い。

さらに原油価格の上昇は石油化学関連製品の価格値上がりにも波及しており、電力料金等の引き上げにもつながっていく可能性がある。石油関連製品以外の鉄鋼等の原材料価格も、アジアにおける需要が高まってきているため、価格上昇傾向にあることも工業製品のCPI下落幅縮小に拍車をかけている。

原油価格変動の影響を受けにくくなっているCPI

CPIは、モノとサービスに大きく分けられる。モノには原材料費のほかに生産・流通・販売マージン、税金等が含まれる。サービスではコストの大部分が人件費である。このため、CPIは原材料価格の変動の影響を受けにくい。

その上、モノの大半を占める工業製品がCPIに占めるウエイトは、10年間で42%から38%に低下し、その分、原材料価格の上昇が反映されにくいサービス物価のウエイトが増えている。

また、03年1月の企業物価指数の素原材料は前年比で＋10.5%と二桁の上昇となっているのとは対照的に、CPIの対象品目に近い企業物価指数の最終財は同▲2.9%と下落が続いている。このことは、国内最終需要が弱いため、企業が原油等原材料価格の上昇を商品の価格に転嫁しにくくなっていることを示している。

原油価格高騰長期化ならコスト高の影響

2000年にも産油国の減産等により原油価格は高騰し、30～40ドル／バレル前後の原油価格高が約半年間続いたが、灯油とガソリンの価格上昇がCPI前年比に与えた寄与度は最大で＋0.3%にとどまった。

今回は、2002年12月から原油価格が30ドル／バレルを超えたが、2000年と同様に30～40ドル／バレル程度の原油価格高が半年程度で収まれば、灯油とガソリン合計のCPI押し上げ効果は2000年並みにとどまることが予想される。現在▲0.7%のCPIは前年比プラスになることはなく、CPIの下落は継続するであろう。

しかしその場合でも、原料価格高を商品価格に転嫁できない企業の業績にはマイナスに働くことが考えられる。

一方、イラクの戦闘が長期化し、原油価格の高騰が2000年の時よりも長引けば、CPIに与える影響は無視できないものとなる可能性がある。

この場合は、たとえ物価の下落幅が縮小したり、あるいは物価の上昇に転じたとしても、コスト高によるものとなり、決して経済にはいい影響を与えない。コスト高が企業業績を悪化させ、賃金の上昇には結びつきにくいため、国内需要の低迷は続いていく可能性が高い。

現状では原油価格高騰がCPIに与える影響は軽微であるものの、今後の情勢次第では金融政策やマーケットに大きな影響を与える可能性を秘めており、十分な注意が必要となろう。

（名倉　賢一）