

研究員 の眼

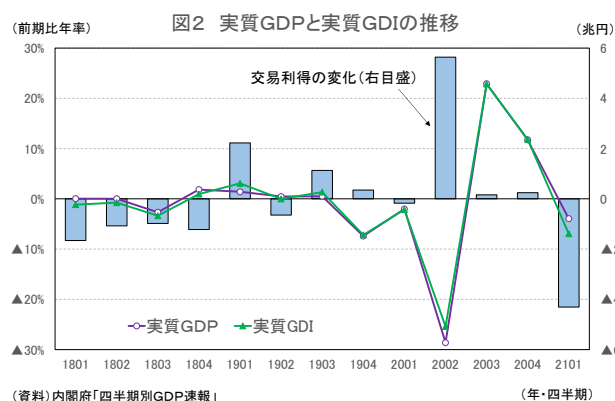
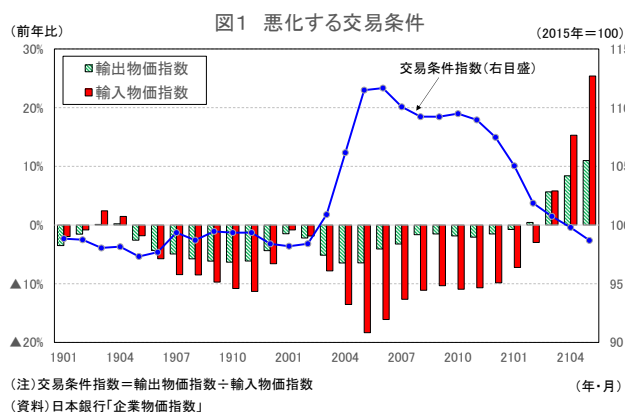
コロナ克服前の日本経済に新たな試練 ～資源価格高騰で膨らむ所得流出額～

経済研究部 経済調査部長 斎藤 太郎
(03)3512-1836 tsaito@nli-research.co.jp

世界経済の回復を背景に資源価格が高騰している。原油価格（WTI）は新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界的な需要の急減を受けて2020年4月には1バレル＝10ドル台（月中平均）まで下落したが、足もとでは70ドル台まで上昇している。また、銅やアルミニウムといった非鉄金属、とうもろこしや小麦といった穀物などの国際商品市況も軒並み大きく上昇している。

（悪化する交易条件）

日本は資源のほとんどを輸入しているため、資源価格の高騰は輸入物価の上昇につながっている。2021年5月の輸入物価指数は前年比25.4%となり、2008年8月（同27.2%）以来の高い伸びとなった。世界経済の好調を反映し輸出物価も上昇しているが、2021年5月は前年比11.0%と輸入の伸びは大きく下回っている。この結果、交易条件指数（輸出物価指数/輸入物価指数）はここにきて急低下している（図1）。



交易条件の悪化は日本から海外への所得流出が進んでいることを意味する。GDP統計では、交易条件（輸出入の相対価格）の変化に伴う実質所得（購買力）の変化を把握する指標として、「交易利得

¹⁾ が公表されており、「実質国内総所得(GDI)＝実質GDP＋交易利得」という関係がある。

たとえば、2021年1-3月期の実質GDPは前期比▲1.0%（年率▲3.9%）のマイナス成長となったが、輸入デフレーターの上昇率（前期比6.7%）が輸出デフレーターの上昇率（同2.1%）を大きく上回ったため、交易利得は0.2兆円（季節調整済・年率換算値）となり、前期から▲4.3兆円の大幅減少となった。この結果、実質GDIは前期比▲1.8%（年率▲6.5%）と実質GDP以上に大きく落ち込んだ（図2）。

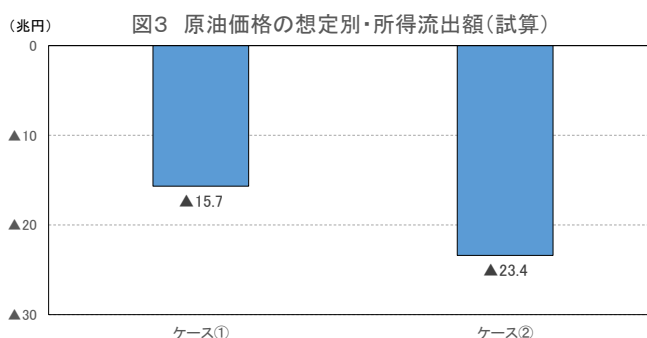
（海外への所得流出額の試算）

輸入物価の上昇ペースは4月以降、一段と加速しているため、海外への所得流出が急拡大していることが見込まれる。ここで、原油価格が現状とほぼ同水準の1バレル＝75ドルで推移した場合、2021年度末にかけて100ドルまで上昇した場合、GDP統計の交易利得が2021年度にどの程度減少するかを試算した。その他の資源価格は原油価格にほぼ連動、為替レートは1ドル＝110円で横ばい、輸出物価は足もとの上昇ペースが今後も続くと仮定した。

試算結果は図3のとおりである。原油価格が今後横ばいで推移した場合、2021年度の交易利得は2020年度に比べて▲15.7兆円減少する。原油価格が2021年度末にかけて100ドルまで上昇した場合は、2021年度の交易利得は2020年度に比べて▲23.4兆円減少する。

当研究所では、2021年度の実質GDP成長率を3.5%と予想しているが、これを実質GDPの実額で見ると2020年度の526.4兆円に対して、2021年度は544.5兆円、前年差18.2兆円となる。つまり、原油価格が100ドルまで上昇した場合、交易利得の減少分が実質GDPの増加分を上回り、2021年度の実質GDI成長率はマイナスとなることを意味する。

この試算は、交易条件悪化に伴う海外への所得流出額のみを取り出したものである。実際には、原油などの資源価格の高騰は企業収益の悪化や家計の実質購買力の低下をもたらし、経済活動はさらに下押しされる可能性が高い。日本経済はコロナ禍を克服する前に新たな試練に直面している。



(注) 所得流出額は2021年度の交易利得の減少額
 ケース①: 原油価格(WTI)が75ドル/バレルで推移
 ケース②: 原油価格(WTI)が2021年度末にかけて100ドル/バレルまで上昇
 (資料) 内閣府「四半期別GDP速報」

¹⁾ 交易利得は以下の計算式で算出される

$$\text{交易利得} = \frac{\text{名目輸出} - \text{名目輸入}}{\text{ニューメレル・デフレーター}} - \left(\frac{\text{名目輸出}}{\text{輸出デフレーター}} - \frac{\text{名目輸入}}{\text{輸入デフレーター}} \right)$$

$$\text{ニューメレル・デフレーター} = \frac{\text{名目輸出} + \text{名目輸入}}{\text{実質輸出} + \text{実質輸入}}$$

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。