

## 時論

### 「令和の石油危機」を乗り越えるには

米国・イスラエルによるイラン攻撃を機にホルムズ海峡の封鎖状態が続いている。原油価格は大幅に上昇し、石油化学製品は減産と値上げを余儀なくされるなど、景気・物価の先行きに対する懸念が急速に高まってきた。

こうした「令和の石油危機」とも言える事態は、1973年(昭和48年)の第1次石油危機、1978年(昭和53年)の第2次石油危機を想起させるものがある。「歴史は繰り返さないが韻を踏む」と言う。今回の「令和の石油危機」では日本経済はどのような“韻を踏む”のだろうか。

原油価格が上昇すると、①わが国の所得が海外へ流出することによる景気の悪化、②輸入物価が上がることによるインフレの加速—が不可避的に現れる。

第1次石油危機時では、経済成長率は戦後初めてマイナスとなり、消費者物価上昇率は20.9%という「狂乱物価」となり、消費者はトイレットペーパーや洗剤などのパニック的な買い溜めに走り、景気刺激策に伴う国債増発により財政事情も悪化した。だが、第2次石油危機時では、経済成長率は減速したもののプラスを維持し、消費者物価上昇率も比較的小幅なものに止まり、国民生活に大きな混乱は見られず、財政支出は抑制気味で運営されたことから、公債依存度は低下した。

原油価格上昇の衝撃度を「原油輸入金額/名目GDP」で見ると、第1次石油危機時と第2次石油危機時はほぼ同程度であった。それにもかかわらず、経済パフォーマンスは第2次石油危機時の方が明らかに良好だった。なぜこのような差が生まれたのか。その要因・背景については、過去の経済白書や諸文献で詳細な分析が行われており、我々は先賢から次のような諸点を学ぶことができる。

第1は、第2次石油危機時は輸入インフレが国内産インフレに転化しなかったことである。

第1次石油危機時では、1971年8月のニクソンショックに対する過剰な懸念から政府は積極的な景気対策を続け、日銀も金融緩和を推し進め、労働需給も逼迫するなど国内景気は過熱状態にあり、国内産インフレが燃え盛っていた。

こうした素地があったため、賃金は原油価格高騰によって上昇した物価と同程度あるいはそれ以上上昇し、企業は賃金コストと原油コストの増加を取り戻すべく値上げ(多くの場合便乗値上げ)に走り、物価と賃金がスパイラル的に上昇することとなった。まさに輸入インフレの国内産インフレへの転化そのものであった。

第2次石油危機時では、日本経済は第1次石油危機による落ち込みからの回復途上であり、景気は悪くはないが良くもないという状態だった。労働需給も緩和しており、国内産インフレも鎮静化していた。

このため、原油価格高騰という輸入インフレが強まっても、企業の値上げや労組の賃上げは穏当なものとなり、国内産インフレに転化することはなかった。第1次石油危機時の経験からの学習効果というより、景気がさほど良くなかったため企業や労組も「そうせざるを得なかった」と言えるだろう。

第2は、第2次石油危機時にはインフレを抑え込む個別価格への政策介入が限定的であったことである。

第1次石油危機時には、政府はインフレ＝悪とみなし、個別品目の標準価格の設定・需給調整といった価格への政策介入を行った。これに対し、第2次石油危機時にはインフレが穏やかだったこともあり、そのような価格介入策は選択されず、原油価格高騰の価格転嫁をある程度容認するなど、価格形成を市場に委ねる政策スタンスだった。

第2次石油危機を経て、日本経済のエネルギー効率、原油生産性は格段に高まった。原油輸入量は大幅に減少し、輸出競争力も向上した。このことは、原油ならびに関連製品の価格を政策的に押さえつけるより、むしろそのようなコスト上昇を浸透させ、企業・家計に健全な危機感を呼び起こし、原油の節約や生産性向上に必死に取り組ませるほうが有効であることを示唆している。

第3は、第2次石油危機時には景気刺激策が抑制されたことである。

第1次石油危機時におけるインフレが燃え盛る中での景気刺激策はインフレを加速させ、実質ベースの効果は減殺され、財政事情を悪化させた。この経験から、第2次石油危機時ではインフレ鎮静が優先され、その後に景気刺激策が行われることとなり、財政への負荷も軽減された。

以上のように、原油価格高騰という外的ショックに直面した際の対応としては、第2次石油危機時の対応は良きお手本となるものであった。それは、①輸入インフレが国内産インフレに転化するのを回避し、②価格のシグナル機能を活用し、③景気刺激策よりインフレ鎮静を優先する—というものであった。

こうした歴史からの学習を踏まえると、今回の「令和の石油危機」はどのように考えられるだろうか。

「令和の石油危機」が起こったタイミングはまことに悪かった。現在の日本経済は景気が過熱しているわけではないが、労働力の制約を背景に賃上げが進み、企業も人件費コストの価格転嫁を進め、国内産インフレが強まっている。この最中に原油価格高騰という輸入インフレに見舞われた。

だが、国内では「物価に負けない賃上げ」の掛け声のもと、政府も企業も労組も賃上げに前のめりである。これでは輸入インフレの国内産インフレ転化を官民挙げて推し進めるようなものである。また、政府の対策、与野党の発言を見る限り、「価格のシグナル機能を使って企業・家計に原油節約や省エネの行動変容を促す」との発想は感じられない(ただし低所得世帯に絞った支援策は必要だろう)。

高市政権は危機管理・成長投資を中軸に「責任ある積極財政」を打ち出しているが、まずは原油価格高騰という輸入インフレが国内産インフレに転化しないことを優先すべきであろう。「積極財政」は人手・資材不足を強めて国内産インフレを加速させ、財政事情の悪化観測から円安進行を、ひいては輸入物価のさらなる上昇を招きかねない。日銀も既に明らかな国内産インフレ高進を回避すべく、適切な時期を捉えて利上げを行うべきだろう。だが今の政府・日銀には「慎重財政」「輸入インフレの国内産インフレ転化の抑制」を念頭に置いている様子はあまり窺えない。

総じて見ると、現在の経済状況は既に国内産インフレが発生しているという点では第1次石油危機時に近く、政府は価格機能の活用よりも物価統制を指向し、インフレ対策と積極投資の二兎を追い、民間は「物価に負けない賃上げ」に固執しているという点では第2次石油危機時のお手本とは程遠い。

経済成長率も実質賃金も停滞し、インフレがしつこく続くスタグフレーションに陥る蓋然性が高まっているように思う。

(調査部 上席調査役 主席研究員 金木利公)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。