

石油危機再来に備える

祖父江 康宏
シニアマーケットエコノミスト
SMBC 信託銀行
投資調査部



2026年4月8日

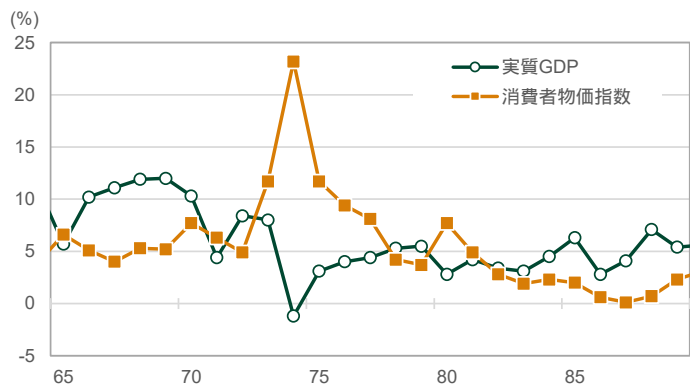
米国・イスラエルのイランに対する武力行使が始まった2月28日以降、エネルギー価格の急上昇やエネルギー供給停滞の長期化による経済活動への悪影響は避け難い状況に傾いている。本稿では1970年代の石油危機を参考に、日本経済が今後直面することが見込まれる潜在的な影響を考察する。

1973年10月の第4次中東戦争を契機として第1次石油危機が生じ、日本は翌1974年に実質GDP成長率(マイナス1.2%)が戦後初のマイナスに、経常収支(341億円赤字)が赤字に転落した。合わせて消費者物価指数(前年比23.2%上昇)は急上昇し、景気停滞(stagnation)と物価の大幅上昇(inflation)が同時に生じるスタグフレーションに陥った(図表1)。1973年の変動相場制への移行により急速に進行していた円高も経常収支の赤字転落に伴って反転し、ドル円は1974年に約7.3%の円安となった。スタグフレーションでは景気と物価の安定はトレードオフの関係となり、財政・金融緩和による需要創出策は物価の騰勢を一段と強めてしまうため政策対応の選択肢が限られる。政府は国民生活安定緊急措置法を制定して家計を支援する一方、石油需要やインフレを抑制するため、石油需給適正化法や日銀の複数回の利上げ実施などを通じて総需要抑制策が実施された。家計の実質所得減少や供給制約の影響は耐久消費財に強く表れ、新車登録台数(228.7万台、前年比22.6%減)、新設住宅着工戸数(131.6万户、同30.9%減)は大幅に減少した。景気後退に遅行して労働市場も悪化し、就業者数、総実労働時間は1974、75年に2年連続で減少した。数値だけでも高度経済成長にあった日本の経済活動の著しい落ち込みが確認できる。

中長期的観点でも第1次石油危機は日本経済の転換点となった。原子力発電などの省エネルギー・新エネルギー開発投資が促進され、鉄鋼、化学などのエネルギー集約的な素材型産業から輸送用機械(自動車)、電気機械などの加工型産業へ産業構造の転換が進んだ。ミクロ経済学における「代替効果(相対的に高価な財から安価な財への代替)」が働き、石油価格高騰がエネルギー効率向上や産業高度化を促す転機となった。また第1次石油危機を境として民間最終消費支出の成長ペースは1960-73年の年率8.9%から1974-89年の年率3.6%へ構造的に減速し、経済も高度成長期から安定成長期へ移行した(図表2)。

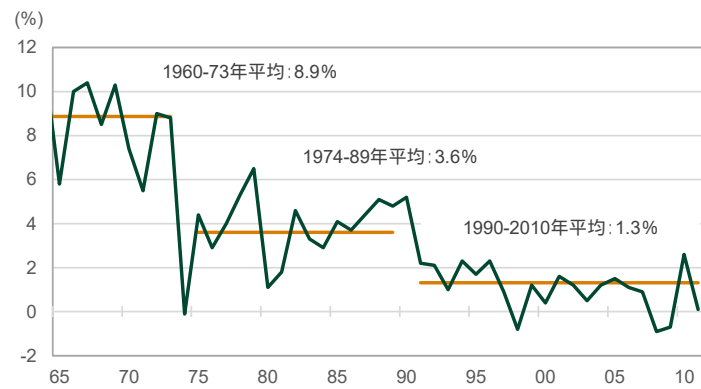
第1次石油危機時と比べて原油価格の上昇率は相対的に小幅で、経済構造も当時と大きく異なるものの、総需要抑制策の実施、実質所得の減少や供給制約による家計消費の悪化、経常収支の赤字転落や円安進行などは、今後の日本でも同様の波及が十分想定される。中長期的には石油代替の検討が進み、産業政策、資源・エネルギー政策の見直しや経済構造の転換が進む転機となる可能性を秘めている。

【図表1】 日本 実質GDP成長率、消費者物価指数変動率



出所: 内閣府、総務省

【図表2】 日本 実質民間最終消費支出成長率



出所: 内閣府

本資料は、株式会社 SMBC 信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なく複製や再配布することを禁じます。