海外景気金融・アジア

原油価格上昇のアジア経済への影響

動揺するアジアの金融市場

9月のOPEC総会での小幅増産決定による原油価格上昇懸念やインドネシアでの爆弾事件、フィリピンの人質事件等の政治不安を主因にアジアの株式・為替市場とも足下で全般的に下落している。

原油価格上昇は非産油国経済に交易条件の悪化等でマイナスの影響を与えるが、日本を含む先進国は石油危機の経験を活かし天然ガス、原子力等の代替エネルギーの活用、産業構造のサービス産業化の進展等により、原油への依存度を引き下げている。これに対し、アジア非産油国では急激な工業化のなかで依然相対的に原油依存度が高いため、その影響が懸念される。

原油価格上昇のアジア経済への影響

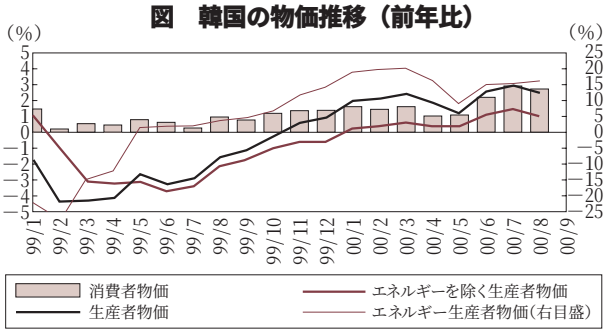
原油価格上昇は、まずマクロ的には産油国への所得移転により国民所得の実質購買力に影響を与える。韓国の第2四半期の実質国内総生産(GDP)は前年比9.6％増であったものの、交易利得を考慮したGNPである韓国の実質国民総所得(GNI注)は同1.8％増（季調済前期比▲3.1％）にとどまった。これは現状ウオン高と二重の交易条件悪化による企業収益の伸び鈍化として主に現れているとみられ、やがて設備投資、個人消費へ影響を与えよう。他のアジア非産油国でも国により差はあるものの需要面から景気抑制作用が働くとみられる。

（注）GNIはIMF勧告に基づき貿易損益等交易利得も算定基準に取り入れたGNPに代わる新たな所得概念

$$\text{交易利得} = \frac{\text{名目輸出}-\text{名目輸入}}{\text{輸出入デフレーター平均}} - \left(\frac{\text{名目輸出}}{\text{輸出デフレーター}} - \frac{\text{名目輸入}}{\text{輸入デフレーター}}\right)$$

さらに、輸入増による貿易収支の悪化で、変動相場制採用国では通貨安を招き中央銀行は低金利維持が困難になってくる可能性がある。これはアジアの景気回復を牽引しているIT関連輸出との綱引きの面もあり、IT関連生産のウエイトの高い韓国では8月の輸出が前年比32.5％増で単月の貿易黒字も今年2番目の水準であり貿易収支大幅悪化の可能性は当面低いが、タイ、フィリピン等IT関連のウエイトが低い国ではこのシナリオに陥るリスクがあろう。

図　韓国の物価推移（前年比）



資料　韓国銀行ホームページ

次に、ミクロ的には原油価格上昇は、電力、石油化学等川上のコスト上昇が川下の広範な業種に広がり消費者物価まで波及しインフレ懸念が顕在化するか否かである。WTI期近物が足下で前年比50.3％上昇しているが、韓国ではエネルギー生産者価格は8月で同16.2％、生産者物価全体で同2.5％、消費者物価は同2.7％と現状は穏やかな上昇にとどまっている（図）。これは一般機械の生産者価格が8月前年比▲2.1％、電機同▲1.4％などウオン高（前年比約7.3％）や構造改革による企業のリストラ（人員削減等による労働分配率の低下等）でコスト上昇を吸収している面が大きいとみられる。タイではバーツ安（同約▲5％）もあり素材関連中心に生産者物価に波及（7月前年比4.7％増）しているが、内需の弱さによる価格転嫁困難や食品価格低迷等で消費者物価は同2％にとどまっており、国毎に様相は異なっている。

注目される原油価格動向や各国当局等の対応

急速に回復してきたアジア景気も原油価格上昇で非産油国では成長の鈍化が、他方産油国のインドネシア、マレーシアではプラスの影響が予想される。原油価格が現状レベル程度で継続すれば、物価上昇は避けられまいが、景気への影響は今後の原油価格の動向、各国当局の対応や企業の省エネ等リストラ努力如何で国毎に差が出てくる可能性があり、今後の動向が注目される。

（千葉 進）