

2016年も低迷が予想される新興・資源国経済

——中国減速・商品安の影響は国によりまちまち——

研究員 多田忠義

1 米利上げ、中国減速、商品安が重石

2015年の新興・資源国経済は、米利上げ観測、中国経済の減速、原油をはじめとする商品価格下落の影響を大きく受けた。国際商品価格(LMEX、CRB指数)は15年入り後、前年比2～3割下落、WTIは同5割下落である(第1図)。主な新興・資源国の実質成長率(第2図)は減速傾向が強まっており、特に、ロシア、ブラジルではマイナス成長に転じている。一方、インド、オーストラリアなどでは、持ち直しがみられた。

一口に新興・資源国といっても、足元の成長減速の現れ方は国によって異なる。そこで、貿易額の推移や輸入先シェアに注目し、減速の一側面を明らかにしたい。

2 中国輸入減の影響はまちまち

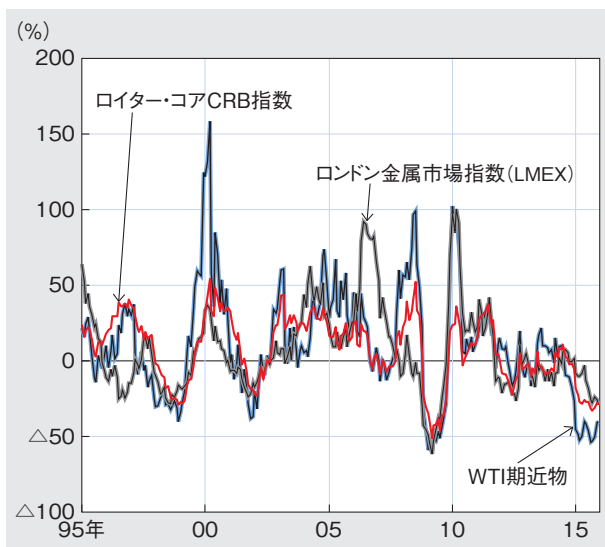
中国は米国に次いで世界第二位の輸入額(世界シェアは1割)であるが、14年11月以降13か月連続で前年割れとなっている。輸入先はア

ジア地域が約5割であり、国・地域別にみると韓国、日本、米国、台湾、ドイツが3分の1を占める。また、オーストラリア、ブラジルは輸入先の8%を占め、ともに中国が輸出相手先でトップシェアとなっており、中国の影響が懸念される新興・資源国である。

そこで、オーストラリアとブラジルの輸出額全体の増減率(前年比)における中国向けの影響度合い(寄与度)を計算すると、オーストラリアの方がブラジルよりも影響を受けていると判断された(第3、4図)。

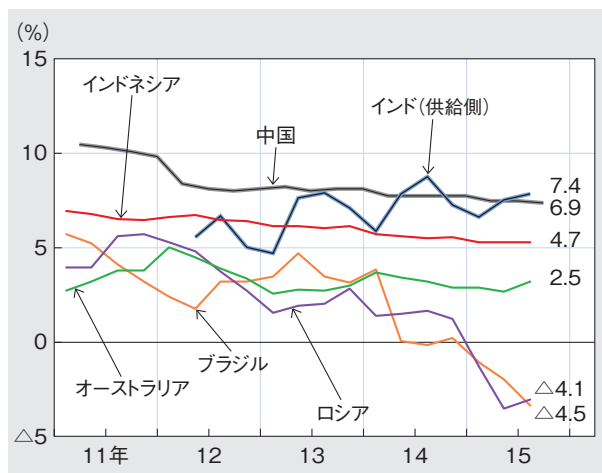
(注)
オーストラリアでは鉱物、金属、原油等の輸出が輸出額全体の6割、ブラジルは3割を占め、また、対中輸出額はそれぞれ輸出額全体の3割、2割を占めるため、オーストラリアがより中国減速や商品安の影響を受けやすい。しかし、オーストラリアは底堅い個人消費に支えられているため、経済成長率はプラスを維持している。一方、ブラジルでは、インフレ圧力が高いため政策金利の引下げが望めず、また、財政悪化で政策による景気下支

第1図 主要商品価格の推移(前年比)



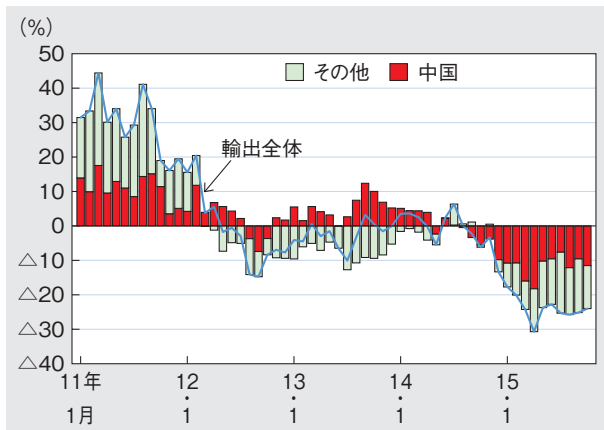
資料 Thomson Reuters Datastream

第2図 新興・資源国の実質成長率(前年比)



資料 第1図に同じ

第3図 オーストラリア輸出額の推移と対中輸出寄与度（前年比）



資料 International Trade Centre

えも困難である。さらに、債券格付けは投資不適格級まで低下したため海外からの投資が期待できず、商品安や中国減速の影響を増幅している。

このように、中国減速や商品安による輸出および経済全体への影響の現れ方は、経済構造によってまちまちである。

3 商品安の影響を強く受けるロシア

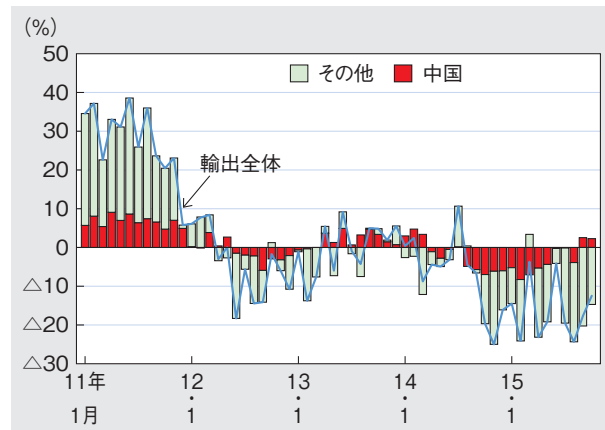
次に、原油等の輸出額が世界最大であるロシアに注目したい。ロシアの輸出額全体に占める原油等の割合は5割である。そのため、原油価格が下落し始めた14年央以降、急速に輸出額の伸びを押し下げている（第5図）。なお、パイプラインを経由して輸出した原油等を貿易統計ではカバーしていないため、実際にはより大きく影響していることに留意する必要がある。

4 16年も低迷、一部に回復の兆しも

16年の商品価格を見通すと、中国经济が7%台の成長から徐々に減速する一方、先進国やインド、インドネシアなど新興国の需要増による世界経済の緩やかな回復に支えられ、徐々に下げ止まるであろう。しかし、リーマ

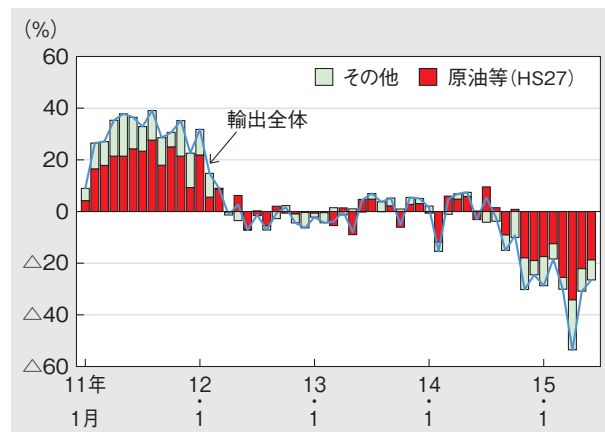
（注）鉱物、金属はHSコードの26、72～81、原油等は、27に該当する品目の合計。

第4図 ブラジル輸出額の推移と対中輸出寄与度（前年比）



資料 第3図に同じ

第5図 ロシア輸出額の伸びと原油等の寄与度（前年比）



資料 第3図に同じ

ン・ショック以降に形成された高水準の商品価格に基づく経済構造の再編には時間を要する。特に、資源輸出に依存するロシア、ブラジルでは、通貨安による輸入のインフレ圧力が抑制できず、また、高金利状態も続くことから経済活動も低迷し、当面、景気回復の足を引っ張るであろう。

一方、原油の純輸入国であるインド、インドネシアなどでは、原油安による内需拡大が見込まれ、人口ボーナス期にあることもあり、徐々に景気回復へ向かうことが予想される。ただし、米利上げによるドル建て債務の負担増やインフラ整備の遅れ、政治問題等が懸念材料である。

（ただ ただよし）