海外経済　～原油価格の下落にみる資源国と新興国～

経済調査部　西濵 徹

国際的な原油市況の調整圧力が強まる背景とは

国際金融市場では原油市況の調整圧力が止まらない状況となっている。米国の堅調な景気拡大を背景に、昨年10月にはＦＲＢ（連邦準備制度理事会）がＱＥ３（量的金融緩和第３弾）の終了を決定し、今後は利上げの実施時期に注目が集まっている。こうしたことから、金融市場では先行きのＦＲＢによる利上げを意識し、米ドル高圧力が掛かりやすくなっている。国際的に米ドルで決済される原油や金などは、通貨価値の上昇はそのまま価格下落を招きやすい傾向がある。さらに、ここ数年はいわゆる「シェール革命」の影響に加え、政治混乱が続いたリビアの原油生産が回復するなどにより、世界的な原油供給が回復、拡大する動きが続いてきた。また、昨年11月のＯＰＥＣ（石油輸出国機構）総会では、加盟国間で減産に向けた調整が行われず、供給過剰が一段と意識される状況となっている。結果、昨年末にかけて国際的な原油市況は下落基調を強めている。産油国を巡っては、中東においてＩＳＩＳ（通称イスラム国）を巡る不穏な動きが続いているほか、ウクライナ問題などもあり、原油採掘に悪影響を及ぼし得るリスクはくすぶる。一方、欧州や中国景気を巡る不透明感から、世界経済が本格回復を迎えるにはしばらく時間を要すると見込まれ、原油需要の急拡大が期待しにくくなっている。こうしたことから、当面の原油市況を巡っては落ち着いた推移が続くと見込まれている。

全般的な資源価格の調整に苦しむ「資源国」

原油市況の調整は、原油に連動して価格が決定される天然ガスなどエネルギー資源全般で価格下落を招いている。さらに、新興国景気が以前の勢いを失っていることを理由に様々な鉱物資源価格の下落に繋がっているほか、「ドル高」を背景に金などの商品市況の調整にも繋がっており、全般的に資源価格は下落している。結果、新興国の中でも鉱物資源輸出に依存する経済構造をもった「資源国」では交易条件が悪化しており、景気の減速感が強まっている。一部の資源国では輸出のみならず、財政も資源関連収入に大きく依存しており、足下の資源価格の調整は対外収支の悪化に加え、財政面でのひっ迫も懸念されている。景気の減速感が強まるなかで財政面での余地が低下することは、財政出動を通じた景気刺激が難しくなることを意味する。米国の利上げなど国際金融市場の環境変化に繋がるイベントが控えるなか、資源国は一層厳しい立場に立たされている。

アジアなどの新興国には構造改革の好機に

一方、資源を輸入に依存する国々にとって資源価格の調整は交易条件の改善をもたらし、物価上昇に苦しんできた国々には物価下落を通じて購買力の向上に繋がっている。新興国においては、相対的に経済の資源依存度が低いアジアがその恩恵を最も受けることが期待される。多くのアジア新興国では低所得者対策として、補助金を通じて燃料価格を低く抑える施策が採られてきた。しかし、こうした政策はエネルギーの過剰需要を誘発して輸入増を招いて対外収支を悪化させてきたほか、資源価格の高騰に際しては補助金支出の拡大が財政の重石となるなど、経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）を悪化させる一因になってきた。足下における資源価格の調整は長年の課題である補助金削減を実施する好機になっており、構造改革を後押しする動きをもたらしている。原油市況の調整は裾野の広い購買力の向上のみならず、構造改革を通じて持続可能な経済成長経路への回帰を促す起爆剤になることも期待される。

にしはま とおる（主任エコノミスト）