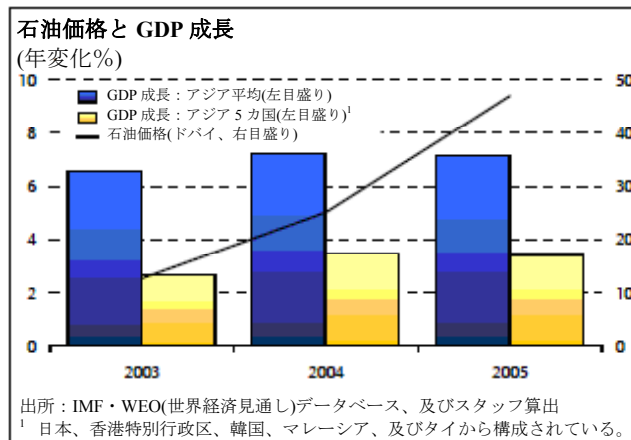


#### Box 4. 石油が成長に与える影響

石油価格が2004～2005年に高騰したのに伴い、アジアの成長に対する影響を懸念する声が高まった。こうした懸念は様々な点に起因している。第1にアジア各国経済は、製造部門が大きいために、とりわけエネルギー集約型である。しかもこのエネルギーを入手するために、ほとんどの国は輸入石油に依存している(ただしマレーシアとインドネシアは顕著な例外である)。したがって、2004年に実施されたシミュレーションでは、石油価格ショックが起きると、実質所得及びGDPに多大な影響が出ると予想された。例えばIMFスタッフの推定では、値上がりからの直接影響だけでも、石油価格が1バレル当たり10ドル上昇するたびに、アジアのGDP成長は0.75%下落するとみられる。石油価格は1バレル当たり約30ドル上昇したため、影響はこの3倍に膨らんでもおかしくなかった。

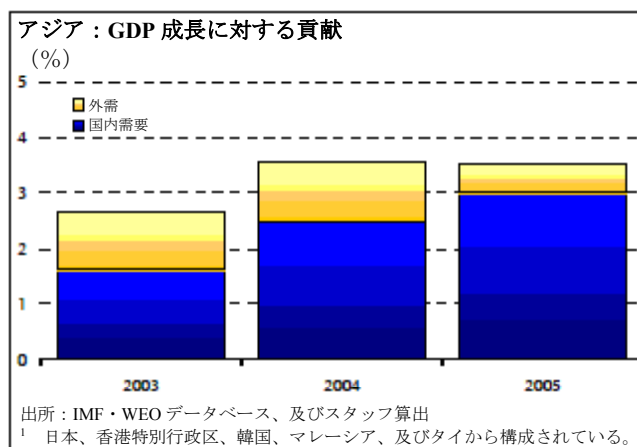
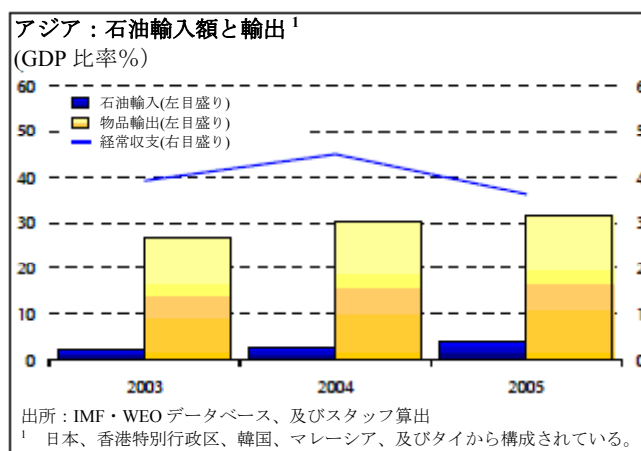
しかし実際には、石油価格の上昇はアジア地域の成長にそれほど大きな打撃をもたらさなかったように見られる。むしろ、新興アジア諸国では2004～2005年の成長が約7%と2003年を若干上回った。この並外れた実績から次のような疑問が生まれる：影響が一見したところこれほどまでに小さかったのはなぜだろうか？これを解明するために、ここではアジア5カ国の経済——日本、香港特別行政区、韓国、タイ、及びマレーシア——に焦点を当てて考察する。



原理的には、石油の高値は2つの主要経路を通じて経済活動に影響をもたらす。需要面では、石油価格の上昇によって家計の実質所得が下がり、消費が削減される。供給面では、石油価格の上昇によって生産コストが上がり、企業を産出量削減に向かわせる。

先ず需給面をみると、石油輸入金額は確かに5カ国すべてで増加した。だがコストの増加は予想ほど大きくなかった。実際、輸入業者がかなりの額の石油を長期契約で確保していた上に、金融派生商品(デリバティブ)を使って他の供給品をヘッジしていたため、実際の輸入価格の上昇は、国際価格上昇のおよそ半分に収まった。これに加えて、価格の上昇によってエネルギー消費が抑制され、2004年及び2005年の輸入量は減少した。結果として、対GDP比でみた石油輸入の2002年からの増加は1.5%に抑えられ、2005年のコストは平均してGDPのほぼ4%となった。

さらに、国内燃料価格が輸入コストほど上昇しなかったため、家計所得への影響は限定された。2003 年末から 2005 年末までに、上記 5 カ国経済の国内価格は平均 35%の上昇にとどまった。一つには、現地通貨がドルに対しておおむね上昇したためであり、韓国ではこの点が特に重要な要因になっている。だが最も重要な要因は、原油コストが石油製品の小売価格に占める割合が比較的小さいことである。日本、香港特别行政区、及び韓国ではこの割合は 3 分の 1 に満たない（残りは税金、精製及び流通コストである）。またマレーシアでは、価格転嫁は政府管理価格によって制限された。



さらに、これらの価格上昇が総合消費者物価指数に与えた影響は比較的小さかった。石油製品が消費者物価指数に占める割合は平均 3%に過ぎず、たとえ電力、運輸など関連分野を含めても、この比重は約 10%に過ぎない。実際問題としては、消費者物価指数内で格段と大きな比重を占める食品価格がアジア全域で下落して、エネルギー価格上昇を相殺した点大きい。この結果、2004～2005 年の平均インフレ率は、2003 年に比べ上昇したものの、およそ 1%にとどまった。

一方、家計所得は世界経済成長及びグローバルな電子機器サイクルの恩恵を享受した。2003 年から 2005 年までに、上記 5 カ国経済の輸出は 4.5%増加し、対 GDP 比で見ると 31.5%になり、石油輸入の増加をはるかに上回る伸びを示した。結果として、2004～2005 年の平均家計所得は約 10%

増と 2003 年を上回る増加となった。平均インフレが微少なため、実質所得の増加額は名目と近似しており、消費を支える要因になった。同時に、堅調な輸出は投資も促進し、この面でも国内需要にさらなる貢献をした。

最後に供給面をみると、対外部門の好調は、企業が産出量の削減あるいは価格上昇分を消費者に転嫁することなく、燃料費を吸収する助けになった。