

# マンスリー・トピックス

NO. 040

平成 27 年 2 月 24 日

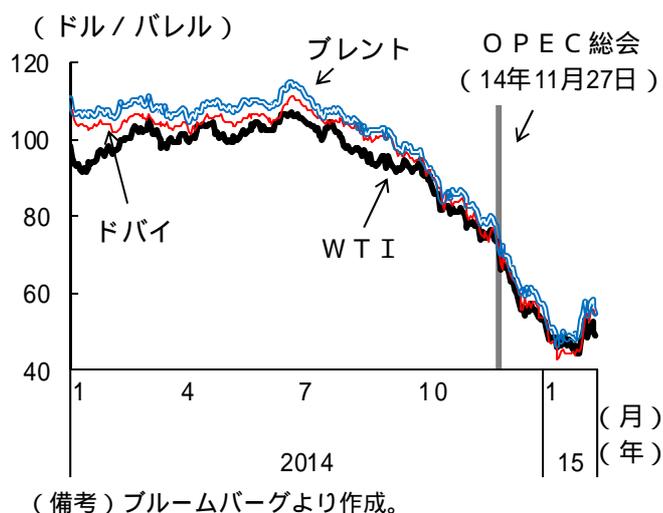
## 原油価格下落の世界経済への影響について

参事官（経済財政分析—海外担当）付 山本 大輔 ※  
丸田 光浩 ※  
鈴木 一成 ※

### 1. はじめに

原油価格は 2014 年 6 月末頃をピークに下落傾向にあり、特に、石油輸出国機構（OPEC）の総会が開催された 14 年 11 月末以降<sup>1</sup>、下落ペースが速まった。14 年 6 月末から 15 年 1 月末にかけての下落率は 50% を超え、09 年以来の水準まで下落した。1 月後半以降、底入れの兆しがみられるものの、依然として価格水準は低い（図 1）。

図 1 原油価格の動向



\* 本レポートの内容や意見は執筆者個人のものであり、必ずしも内閣府の見解を示すものではない。

<sup>1</sup> 14 年 11 月 27 日の OPEC 総会では生産調整（減産）が決定されるとの市場の期待もあったが、生産枠を維持することが決定された。

以下では、原油価格下落の背景を探るとともに、世界経済に与える影響を先進国、産油国、新興国のそれぞれについて概観する。

## 2. 原油価格下落の背景

原油価格が急落している背景としては、原油の需給バランスが崩れていることが挙げられる。供給側では、アメリカのシェール・オイルの生産量の増加が全体の生産を押し上げており、14年後半以降全体の供給量は前年比2%強増加している。OPECの生産量は、リビアの生産量が国内情勢の悪化等の影響で13年後半から急減、情勢の改善した14年央頃から増加に転じるなど、国内情勢等により生産量が振れる国もあり、OPEC全体としても振れが出ている<sup>2</sup>(図2)。一方、需要側では、新興国を中心に伸びが緩やかになっている(図3)。供給の伸びが需要の伸びを上回っており、原油は14年以降、供給過剰となっている。

また、アメリカ連邦準備制度(Fed)が14年10月末で資産購入プログラムを終了したこと等から、投機的な動きが弱まったとの指摘もあり<sup>3</sup>、これも原油価格下落の要因とみられている。

図2 原油供給の伸び

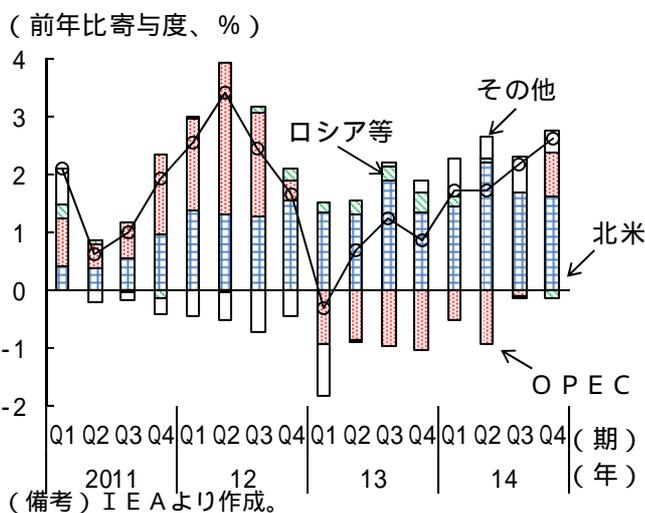
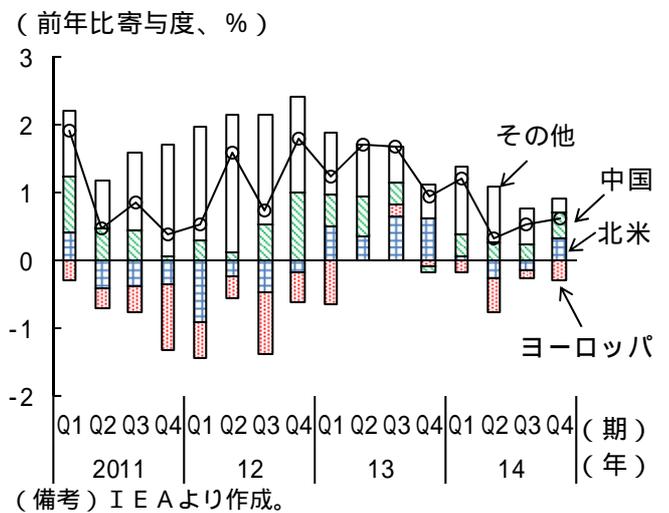


図3 原油需要の伸び



<sup>2</sup> OPECは11年12月の総会で、加盟国全体の生産枠(目標)を日量3千万バレル(世界生産量の3割強)にすることで合意しており、15年2月時点でもこれを維持している。

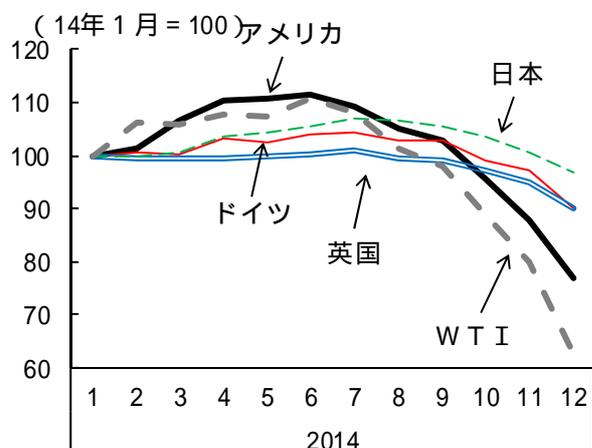
<sup>3</sup> 井上(2014)

### 3. 先進国への影響

#### (個人消費への影響)

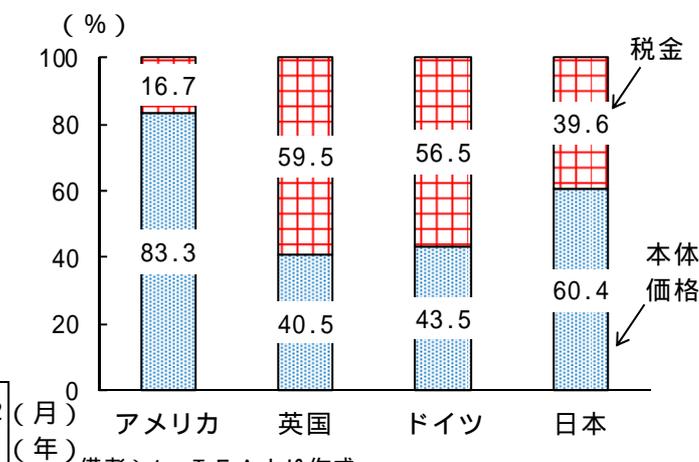
先進国の多くは原油の純輸入国であり、原油価格の下落はガソリン価格等の低下を通じて、家計の可処分所得を押し上げることが期待される。ガソリン価格をみると、国により差はみられるものの、いずれの国においても原油価格急落以降、下落している(図4)。アメリカでは原油価格に近い動きをして大きく低下している一方、英国やドイツ、日本では、価格の低下は小幅にとどまっている。各国のガソリン価格は、基本的に、本体価格と1リットル当たりの定額で課税される税(以下、ガソリン税)の合計に付加価値税率がかけられるという構成になっている。このため、ガソリン税額の差異がガソリン価格の下落幅に差を生み出している。付加価値税を除くガソリン価格の内訳をみると、アメリカでは税金の割合が16.7%であるが、英国、ドイツは税金の割合が60%弱と高いため原油価格の変動の影響を受けにくくなっている(図5)。また、原油の多くがドル建てで取引されており、14年半ば以降、ドルが増価<sup>4</sup>(=他国通貨が減価)していることもアメリカ以外の国においてガソリン価格の下落幅が小さい一因となっている。

図4 ガソリン価格の動向



(備考) 1. I E A、ブルームバーグより作成。  
2. 各国通貨建て価格の月中平均値を指数化。

図5 ガソリン価格の内訳(14年12月)



(備考) 1. I E Aより作成。  
2. 税金は付加価値税を除く。

ガソリン価格の下落が家計に与える影響をみるために、ガソリン消費の減少額の個人消費に占める比率を試算<sup>5</sup>すると、アメリカが1%程度となり、他の国と比べて大きくなっている(図6)。これは前述のとおりガソリン価格が大きく下落していることによる。実

<sup>4</sup> 14年6月末から12月末にかけてドルはユーロ、ポンド、円に対してそれぞれ12.3%、9.3%、18.2%増価した。

<sup>5</sup> 個人消費に占めるガソリン消費の割合 × ガソリン価格の変動率で計算。各国の個人消費に占めるガソリン消費の割合はアメリカ3.3%(13年)、英国5.9%(12年)、ドイツ4.5%(12年)、日本2.1%(13年)。

際、14年6月と12月のアメリカの名目ガソリン消費額（季節調整値、年率換算）を比べると730億ドル程度減少（18.6%）している<sup>6</sup>。ガソリンの消費額の減少は可処分所得を増加させ、個人消費を押し上げる効果が期待される。また、アメリカの消費者マインドをみると、14年半ばから改善傾向にあり、ガソリン価格の下落もマインドに好影響を及ぼしていると考えられる（図7）。

図6 ガソリン価格下落の家計への影響

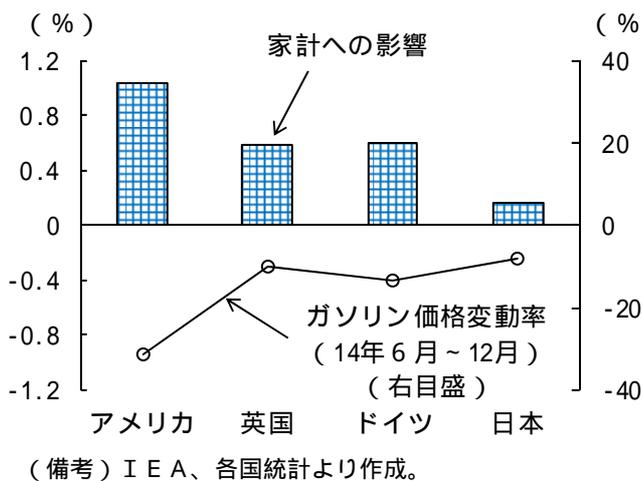
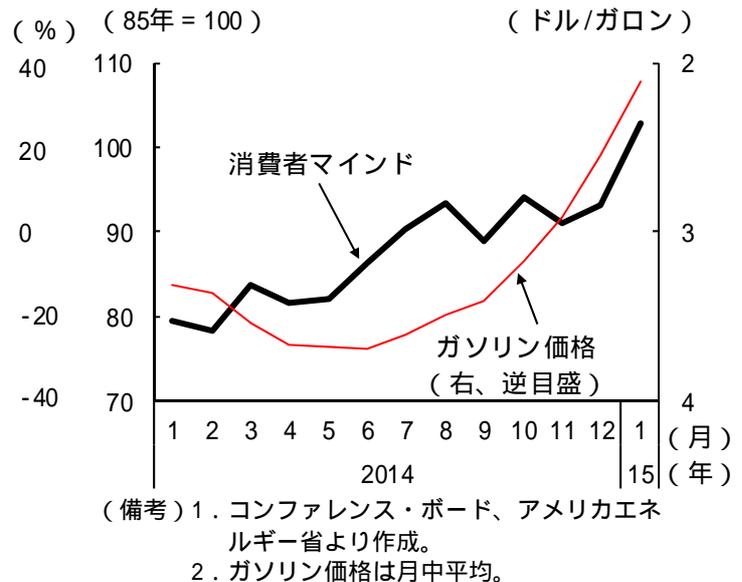
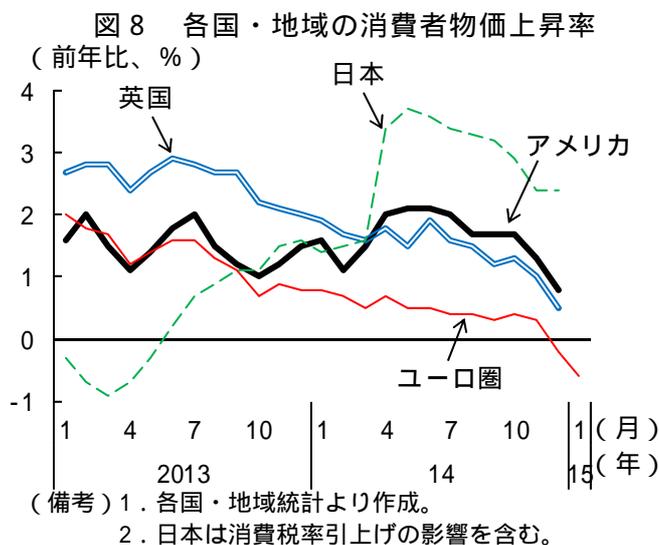


図7 アメリカの消費マインド



（消費者物価への影響）

次に、原油価格下落の物価に与える影響について確認する。各国・地域の消費者物価上昇率は、エネルギー価格の下落等を受けて14年11月頃から低下傾向が鮮明になっている。特にユーロ圏では14年12月以降、前年比マイナスの伸びとなっている（図8）。



<sup>6</sup> 実質ガソリン消費額は同期間に4.0%増加している。

エネルギー価格下落による消費者物価上昇率の低下は一時的との見方が大勢ではあるが、各国・地域の経済状況等の違いにより、金融政策に相違もみられる。

ユーロ圏では、低い消費者物価上昇率が期待インフレ率や賃金動向に波及することへの懸念もみられたこと等から、15年1月の欧州中央銀行（ECB）政策理事会において量的緩和が決定された。また、同日の記者会見でドラギ総裁は、金融政策等の支えもあり15年後半から16年にかけて物価は徐々に上昇するとの見通しを示した。

英国では、14年12月の消費者物価上昇率が前年比+0.5%の伸びにとどまり、インフレ目標（target）の2%からのかい離が1%ポイントを超えたため、15年2月にイングランド銀行総裁から財務大臣向けに公開書簡が送付された<sup>7</sup>。公開書簡や同日公表されたインフレーション・レポートでは、今後数か月、消費者物価上昇率はさらに低下しマイナスとなる可能性はあるものの、2年程度で目標の2%に達するとの見通しが示された。また、低い物価上昇率が期待インフレ率を押し下げるような場合には利下げを行う準備があるとしている。

アメリカでは、原油価格の下落を受けて、短期的には物価上昇率はさらに低下すると予想されているものの、Fedは、中期的には目標<sup>8</sup>の2%へ徐々に上昇するとの見通しを変えていない。市場では15年中央にもFedが金融政策正常化（利上げ）に進むとみられている。

#### （アメリカ経済への影響）

原油価格の下落は、原油の純輸入国においてガソリン価格の低下等を通じて家計にプラスの影響をもたらすとともに、企業においては原材料・中間財価格の低下を通じて収益の押し上げに寄与すると考えられる。

ただし、アメリカについては全体としてみれば原油の純輸入国であるものの、これまでシェール革命によるシェール・オイル増産の影響で生産や設備投資が鉱業を中心に比較的高い伸びを示していたことから、原油価格の下落によってこれらが鈍化することが懸念される。アメリカ経済は15年2月現在、世界経済の中でも着実に回復しており、世界経済のけん引役としての役割が期待されているため、原油価格下落のマイナスの影響も合わせて引き続き検証していく必要がある。

シェール・オイルの採掘は、地中のシェール層に割れ目を入れてオイルを採掘するため、地域差はあるものの中東の産油国と比較して、生産コストは比較的高いとされている。IEA（国際エネルギー機関）の試算（13年）によると、シェール・オイルの生産コストは約50～100ドル/バレルであるのに対し、中東や北アフリカの生産コストは約17ドル/バレルとなっている。原油価格の下落によって、アメリカのシェール・オイルの生産は採算割れとなり、

<sup>7</sup> 英国では、消費者物価上昇率が目標の2%から±1%ポイント以上かい離した場合、イングランド銀行総裁が財務大臣に公開書簡を送る必要がある。

<sup>8</sup> アメリカの長期的な目標（goal）は消費者物価上昇率ではなく、PCEデフレーターが用いられている。

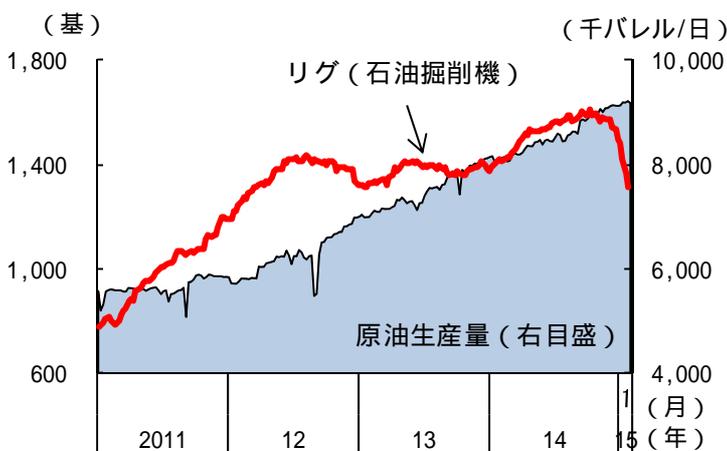
減産されるところも出てくるとみられる。

シェール・オイルの掘削を行うための掘削設備（リグ）の稼働数は、原油価格の下落が加速した14年11月下旬以降、大幅に低下している。一般的に採掘開始から3か月程度で採油のピークを迎えるとされており、リグの稼働数の減少が原油の減産に結びつくまでタイムラグがあるとみられる（図9）。アメリカエネルギー省の短期見通し（15年2月）によると、アメリカの原油生産量は15年7月以降、3か月にわたって減少することが予測されている。アメリカの鉱工業生産に占める鉱業のシェアは15.9%（13年）と比較的大きく、今後は鉱業の生産活動の低下がアメリカの生産活動の伸びを鈍化させる要因になることも考えられる。

また、設備投資の先行きにも原油価格の下落の影響が顕在化してきている。設備投資の先行指標であるコア資本財受注のうち、シェール・オイルの採掘に関連の高い鉱業・掘削機械の受注額（14年コア資本財受注額の約3%）をみると、原油価格の低下にやや遅行して低下している（図10）。今後は、シェール・オイル関連機械への投資の減少といった直接的な影響に加え、石油化学セクターにも影響が及べば、設備投資全体に一定の影響を及ぼす可能性がある。

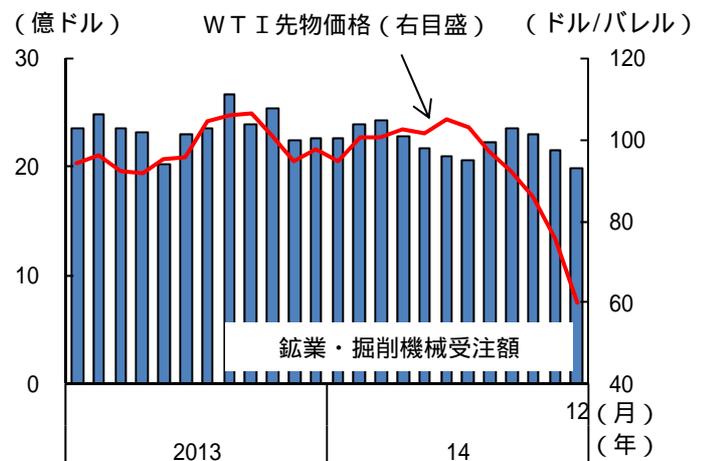
また、製造業のマインド調査（ISM）では、14年10月から15年1月にかけて、原油やエネルギーに関するコメントが増加傾向にある。原油、天然ガスの需要増加や企業、消費者の可処分所得増加といったプラスの影響を指摘するコメントがみられる一方、マイナスの影響を指摘するコメントについては、設備投資計画の見直しや製品の値引きを顧客から求められている等、月を追うごとに中身が具体化し、かつ深刻さが増している。

図9 アメリカの原油生産量とリグ稼働率の推移



（備考）ブルームバーグより作成。

図10 鉱業・掘削機械受注額と原油価格の推移



（備考）1. アメリカセンサス局より作成。  
2. 鉱業・掘削機械受注額は3か月移動平均値。  
3. WTI先物価格は月中平均値。

こうした生産や設備投資の伸びの鈍化は、鉱業の経済に与える影響が全国平均よりも大きいアメリカの主要原油生産地域4州(テキサス、アラスカ、カリフォルニア、ノースダコタ)を中心に影響が出るとみられる(4州のGDPに占める鉱業の割合は6.6%と、全米平均の2倍以上)(表11)。Fedが公表する地区連銀経済報告(ページブック、15年1月14日公表)では、主要シェール・オイル生産地域を中心に設備投資計画の見直し、エネルギー企業の新規採用停止やレイオフ等、原油価格下落の影響を反映する記述が散見される。

表11 アメリカ経済に占める鉱業の割合

(%)

	GDP	雇用	設備投資	生産
全米	2.7	0.7	5.3	15.9
4州(主要原油生産地域: テキサス、アラスカ、カリフォルニア、ノースダコタ)	6.6	1.4		

- (備考) 1. アメリカエネルギー省、労働省、商務省、連邦準備制度理事会より作成。  
2. 設備投資については構築物投資、機械機器投資があるが、このうち機械機器投資は統計上抽出することができなかつたため、構築物投資における割合となっている。

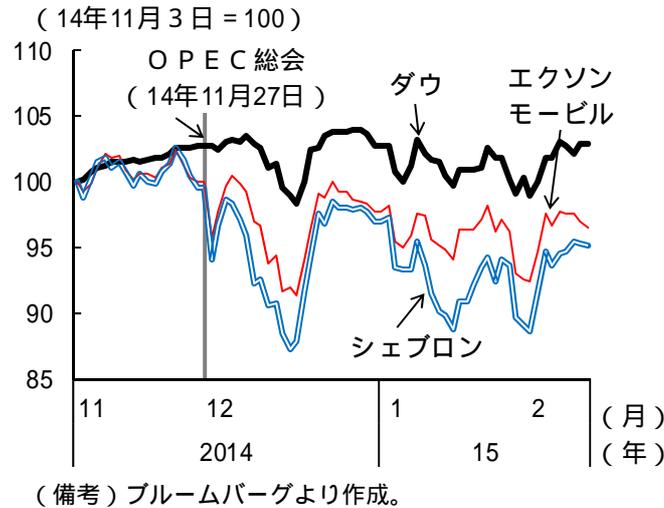
次に金融市場への影響を概観する。アメリカのシェール・オイルの開発業者の多くはハイイールド社債で資金調達をしているとされている。原油価格の急落を受け、15年1月にはテキサス州にあるシェール・オイルの開発を行う企業が経営破たんするなど、シェール関連企業の業績不安等からハイイールド社債が売られる局面がみられ、金融市場への波及が懸念された。しかし、アメリカにおいて14年に発行された債券に占めるハイイールド社債の割合は5%程度<sup>9</sup>であり、原油価格下落がアメリカ債券市場に与える影響は限定的であると考えられる。

また、株式市場においては代表的な石油メジャーの株価が14年12月上中旬に大きく下落したものの、アメリカの代表的な株価指数であるダウ平均は14年12月後半に史上最高値を更新するなど、15年2月時点では原油価格下落の影響は軽微にとどまっている(図12)。

以上のように、原油価格の下落は原油生産地域を中心に設備投資や生産活動には一定の影響を与えるとみられる。雇用については、鉱業の雇用者数の比率がアメリカ全体では1%に満たないほか、原油生産地域でも1%強であり、マイナスの影響は小さいとみられる。アメリカ経済全体としては、原油価格の下落は個人消費の押し上げ効果等から経済にプラスの影響を及ぼすと考えられる。

<sup>9</sup> アメリカ証券業金融市場協会のデータより計算。また、ハイイールド社債に占めるエネルギー関連企業の割合は15%程度と言われている。

図 12 代表的な石油メジャーの株価の動向



#### 4 . 産油国への影響

原油価格の下落は原油の純輸出国から純輸入国への所得移転を通じて、多くの先進国で可処分所得の上昇等につながる一方で、原油輸出に依存する産油国の経済や財政に懸念をもたらしている。最近の I M F の見通し (15 年 1 月) では、原油価格の下落が交易条件を悪化させ実質所得が目減りするため、主な産油国の成長見通しが下方改訂されている (表 13)。以下では、原油価格の下落がこれらの産油国経済に与える影響を考察する。なお、産油国としては、原油の主な純輸出国である O P E C 加盟国<sup>10</sup>とロシアを取り上げる。

まず、これら産油国の経常収支をみると、その動きはおおむね原油価格と連動している。産油国の多くは 2000 年代半ば頃からの原油価格が高騰する局面において、原油輸出の増加によって大幅な黒字を計上していた (図 14)。また、産油国の多くは輸出に加え、政府歳入の大部分も原油に依存している。

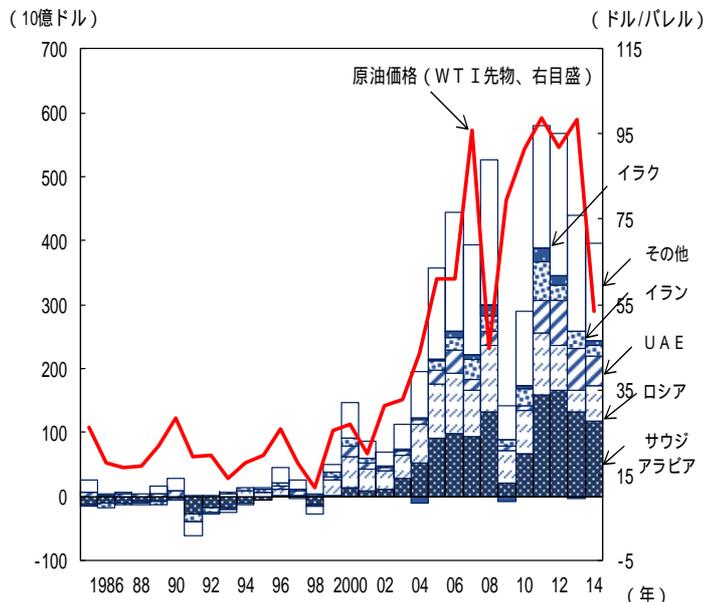
<sup>10</sup> O P E C 加盟国は、イラン、イラク、クウェート、サウジアラビア、ベネズエラ (以上原加盟国)、カタール、リビア、U A E、アルジェリア、ナイジェリア、エクアドル、アンゴラの 12 か国。

表 13 IMF の実質経済成長率見通し  
産油国の多くで下方改訂

	今回見通し (2015年1月) (前年比、%)		前回見通し (2014年10月) からの変化	
	2015年	16年	2015年	16年
アルジェリア	4.1	4.0	0.1	0.2
イラン	0.6	1.3	1.6	0.9
イラク	2.5	7.5	1.0	0.1
クウェート	1.7	1.8	0.1	0.0
リビア	14.7	18.2	0.3	0.1
ナイジェリア	4.8	5.2	2.5	2.0
カタール	7.1	6.6	0.6	1.2
ロシア	3.0	1.0	3.5	2.5
サウジアラビア	2.8	2.7	1.6	1.7
UAE	3.6	3.6	0.9	0.8

(備考) IMFより作成。

図 14 OPEC 及びロシアの  
経常収支と原油価格



(備考) 1. IMF、ブルームバーグより作成。  
2. 14年は実績見込み(14年10月時点)

これまで産油国は、原油価格の高騰による歳入増を背景に政府支出を拡大させ、これが成長に寄与してきた<sup>11</sup>。このため、原油価格が下落する局面では経済や財政への悪影響が懸念される。IMFの試算によると、仮に足元の原油価格が続いた場合、多くの産油国で財政赤字及び経常赤字となることが見込まれる(図15)。

一方、産油国の原油価格下落への耐性はばらつきが大きい。中東諸国を中心に産油国はこれまで原油価格が高騰する局面において、潤沢な外貨準備を積み上げており、短期的に外貨の資金繰りに窮する可能性は低いとみられる(表16)。また、対外債務も必ずしも小さくなく、これまで経常黒字を続けてきたことから対外純債権国も多い。

<sup>11</sup> OPEC及びロシアの歳入は、90年代には平均でGDP比約22%であったが、原油価格が高騰した2000年代には同26%に拡大している。また、IMF(2014)は、中東産油国が原油収入に依存した政府支出主導の成長から、民間主導のより多角化した経済構造へ移行する必要性を指摘している。

図 15 経常収支と財政収支が均衡する  
原油価格の水準（15年）

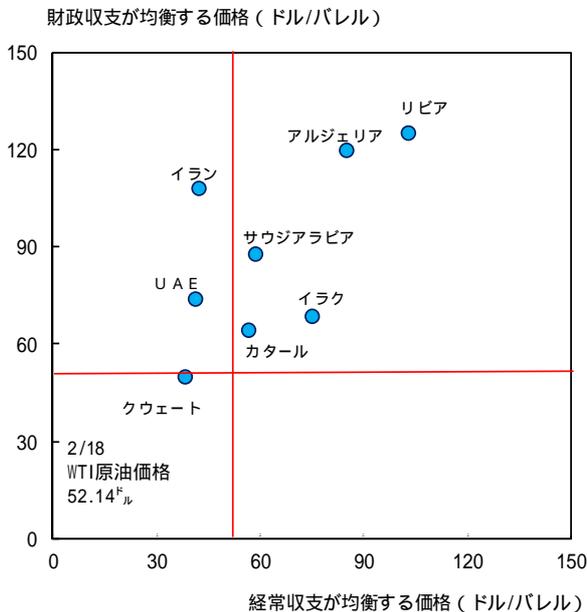


表 16 OPEC及びロシア経済の  
リスクへの耐性

	格付け (ムーディーズ)	外貨準備/ 輸入月数 (カ月分)	対外債務 (GDP比、%)	対外純 債権国	
投資 適格	Aa2	UAE [安定的]	3.0	42.6	n.a.
		クウェート [安定的]	7.8	21.1	
		カタール [安定的]	9.3	69.1	n.a.
	Aa3	サウジアラビア [安定的]	38.3	9.9	
投機的	Ba1	ロシア [ネガティブ] ↓	8.7	29.1	
	Ba2	アンゴラ [安定的]	6.4	19.3	
	Ba3	ナイジェリア [安定的]	5.7	2.6	
	B3	エクアドル [安定的]	2.1	21.6	x
	Caa3	ベネズエラ [安定的] ↓	0.7	52.3	

(備考) 1. IMF、世界銀行、ロシア中銀、ブルームバーグより作成。  
2. [ ]は格付けの中期的な方向性を示す見通し。  
3. 外貨準備は金を除くベース。UAE、ナイジェリアは13年末、クウェート、カタール、サウジアラビア、アンゴラ、エクアドルは14年11月、ロシア、ベネズエラは14年末の値。輸入は13年の値。  
4. 対外債務は、UAE、クウェート、カタール、サウジアラビアは15年予測値、ロシアは14年末値、それ以外は13年の値。

しかし、一部の国では、経済の構造的な脆弱性等から、(外貨建て長期債の)格下げの動きがみられる。例えば、ムーディーズは、15年1月13日、ベネズエラの格付けを Caa 1 から Caa 3 に2段階引き下げた。また、同年1月16日、ロシアの格付けを Baa 2 から Baa 3 に1段階引き下げ、2月20日にはさらに1段階引き下げ、投機的水準とされる Ba1 としている(表 16)。

ロシアでは、14年夏頃から、ウクライナ問題に端を発した欧米による経済制裁や原油価格の下落を受けて通貨ルーブルが下落基調で推移し、インフレが加速している。14年12月中旬にはルーブルが急落し、ロシア中銀は通貨防衛とインフレ抑制のために政策金利を9.5%から17%に引き上げた。ロシア中銀は、14年12月に、仮に原油価格が60ドルで推移すれば15年、16年はそれぞれ4.6%、1.0%のマイナス成長<sup>12</sup>になるとの見通しを示している。これは、今後原油価格下落等の外部環境に経済が適応し、17年にはインフレが目標値の4%近くに落ち着くとその前提に基づいており、原油価格の低迷が長期化した場合には、経済や財政への影響はより深刻になると懸念される。しかし、ロシアの外貨準備は潤沢であり、また、対外債務も相対的に大きくはない(表 16)。さらに、対外債務の約9割は民間債務(うち金融機関が3割、事業会社が6割)であることなどから、当面公的債務のデフォルトリスクは高くないと考えられる。

<sup>12</sup> 見通しの中央値。

他方、ベネズエラの状況はさらに深刻である。ベネズエラでは、チャベス前政権（99年2月～13年3月）時代から海外企業の国有化等が進められる一方、低所得層への補助金等の社会保障が拡充されてきた。しかし、企業の国有化はビジネス環境を悪化<sup>13</sup>させることになった。また、近年拡大した財政赤字を中央銀行がファイナンスしているため、マネーサプライが増加し、消費者物価上昇率が14年12月に前年比68.5%となりインフレが亢進している。実質経済成長率は12年をピークに減速し、14年はマイナス成長となったとみられており、現下の原油価格の下落がこうした状況に拍車をかけている。

ベネズエラは外貨準備に乏しく（表16）、原油価格の下落以降、市場ではデフォルトを懸念する指摘もなされている。マドゥロ大統領は中国等からの支援を取り付けるなど、外貨の調達に奔走するとともに<sup>14</sup>、為替制度改革や燃料補助金の削減を進めるなど債務を返済する方針であり、これまでのところデフォルトの懸念が顕在化する事態には至っていない。

以上のような産油国の経済・財政不安については、短期的には世界経済の実体面への影響よりも金融面での影響がより懸念される。例えば、14年12月中旬にルーブルが急落した際には、主要国の株式や新興国の通貨が下落するなど、国際金融市場の混乱がみられた。仮にロシアやベネズエラが債務不履行になれば、これらの国へのエクスポージャーが大きい国の金融システムへの影響が懸念されるとともに、国際金融市場を混乱させる懸念も指摘されている。ただし、金融機関の与信残高をみると、ロシアやベネズエラ向けの与信規模が各国の海外向け与信全体に占めるウエイトは極めて小さくなっている（表17）。

また、中東を中心とした産油国はこれまで原油収入を原資に巨額の政府系ファンド（SWF：Sovereign Wealth Fund）によって対外投資を活発化させてきている<sup>15</sup>。投資先は不透明な部分が多いものの、原油価格の下落によってこれらの資産を取り崩したり、資産構成を変更する場合には、国際金融市場が混乱する可能性があることに留意する必要がある（表18）。

---

<sup>13</sup> 世銀 Ease of Doing Business によれば、14年のベネズエラのビジネス環境ランキングは189か国中182位。データの算出方法の違いから単純な比較はできないものの、例えば05年では155か国中120位。

<sup>14</sup> 中国から200億ドルの支援を受ける見込み。新規融資なのか既存の枠の一部なのかは不明。なお、ベネズエラは07年にIMF及び世界銀行から脱退している。

<sup>15</sup> ドイツ銀行の試算によれば、2014年の世界の金融資産総額は約294兆ドル程度とされており、SWFのシェアは約2%台半ばとみられる。

表 17 各国銀行のロシア、ベネズエラ  
への与信残高（14年9月末時点）

	ロシアへの 与信残高 [約2,209億ドル]		海外与信 全体に占 めるロシ アのシェ ア(%)	ベネズエラ への与信残高 [約333億ドル]		海外与信 全体に占 めるベネ ズエラの シェア (%)
	国	シェア (%)		国	シェア (%)	
1	フランス	21.4	1.61	スペイン	64.0	1.39
2	イタリア	12.9	3.50	アメリカ	7.8	0.08
3	アメリカ	9.7	0.67	スイス	5.9	0.11
4	ドイツ	8.8	0.73	フランス	2.6	0.03
5	日本	8.1	0.53	英国	1.6	0.01

(備考) BISより作成。

表 18 主な産油国のSWFの資産規模  
(15年1月時点)

国	基金名	億ドル	SWF全体に 占めるシェ ア(%)
UAE	・アブダビ投資庁 ・アブダビ投資評議会 ・ムバデラ開発公社 ・ドバイ投資公社 ・国際石油投資会社 ・エミレーツ投資庁	10,785	15.2
サウジアラビア	・サウジアラビア通貨 庁外貨準備 ・公共投資基金	7,625	10.7
クウェート	・クウェート投資庁	5,480	7.7
カタール	・カタール投資庁	2,560	3.6
ロシア	・準備基金 ・国民福祉基金 ・ロシア直接投資基金	1,818	2.6
アルジェリア	・歳入調整基金	772	1.1
その他		42,056	59.2
SWF合計		71,096	100.0

(備考) 1. SWF Instituteより作成。  
2. 年金基金等を除く。

## 5. 新興国への影響

原油価格の下落は、先進国のみならず、産油国以外の新興国にもプラスの影響を与えるとみられる。アジア諸国への影響をみると、経済全体へのインパクトは、各国の原油の貿易収支が経済に占める割合にも依存すると考えられる(図19)。

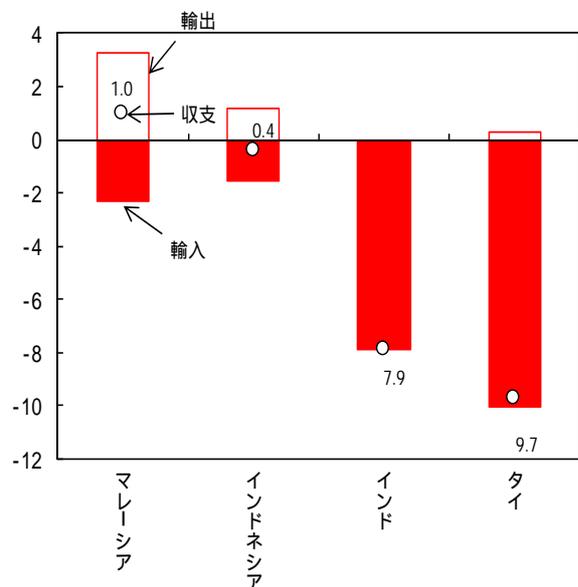
マレーシアは原油の純輸出国であるが、純輸出額はGDP比1%であり、原油価格下落による輸出への悪影響は限定的と考えられる。インドネシアも産油国ではあるが、ネットでは純輸入国であり、原油価格下落によって貿易赤字幅が縮小すると期待される。原油を輸入に依存するインドやタイではメリットはさらに大きくなると考えられる。

また、原油価格の下落は、これらの国の財政の構造的な問題となってきた燃料補助金にも影響を与えている。これまで原油価格が高騰すると、各国政府は国民生活への影響を考慮して、燃料補助金によって国内の燃料小売価格を国際市況よりも低く抑えてきた。しかし、こうした制度は財政運営に硬直性をもたらしていた。原油価格下落を受けて、各国では、燃料補助金を削減し、財政健全化を進める動きもみられる(表20)。例えば、インドネシアでは、15年補正予算案で燃料補助金を約7割削減し、その分をインフラ投資に振り向ける方針である<sup>16</sup>。

<sup>16</sup> インドネシアでは、14年7月の大統領選で勝利したジョコ・ウィドド新大統領が、公約として燃料補助金の削減を掲げていた。

図 19 各国の原油の貿易収支

(GDP比、%) (13年、GDP比)



(備考) IMF、UN Comtradeより作成。

表 20 アジアにおける燃料補助金削減の動き

	燃料補助金 (GDP比、%) [2013年]	一人当たり補助額 (ドル) [2013年]	燃料補助金削減等の動き
インドネシア	3.3	116.6	・2015年補正予算案において燃料補助金を当初予算より約7割削減し、その分をインフラ投資等に振り向けることを発表。
インド	2.5	37.6	・2014年10月からディーゼルの販売価格が市場価格連動制に。
マレーシア	1.7	177.8	・2014年12月から燃料補助金制度を廃止。
タイ	0.9	54.2	・2014年12月から家庭用と運輸用のLPG向け補助金を廃止。

(備考) 1. IEA、JETRO、各種報道等より作成。  
2. 上記の他、ベトナム、中国は特段の措置なし。台湾は補助を継続する方針である。

## 6. まとめ

アメリカにおいてリグの稼働数が減少していること等から供給の伸びが鈍化するとの見方や、原油価格の下落は需要増につながる<sup>17</sup>との見方もあり、原油価格は15年1月後半には底入れの兆しがみられている。一方、国際機関の見通しや原油先物市場<sup>18</sup>が示す見通しでは原油価格は今後緩やかに上昇するものの、20年においても1バレル70ドル程度と、急落前の水準には当面戻らない見込みとなっている(図21)。

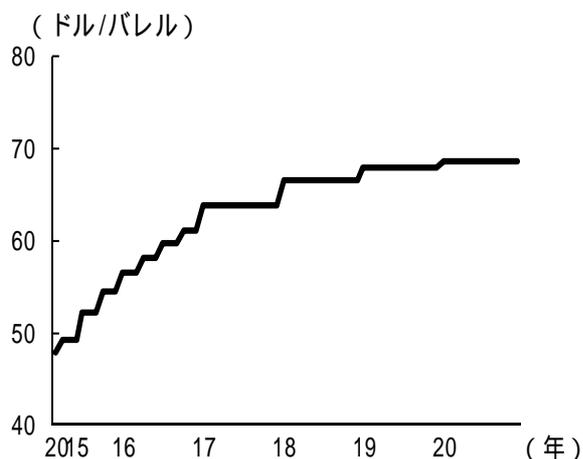
<sup>17</sup> OPEC (2015)

<sup>18</sup> 本稿ではWTI価格の見通しを示している。

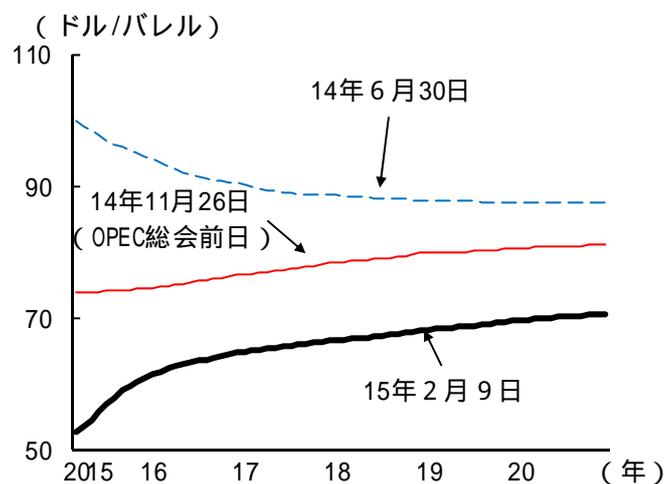
図 22 原油価格の見通し

( 1 ) I M F の見通し

( 2 ) 原油先物が示す見通し



(備考) 1. IMFより作成。  
2. WTI、ブレント、ドバイの単純平均。



(備考) ブルームバーグより作成。

原油価格下落の世界の原油輸入額への影響を試算すると、世界全体で 1.1 兆ドル程度原油輸出国から輸入国へ所得移転が起これと考えられる(表 22)。支出性向の低い産油国から先進国を中心とする支出性向の高い国に所得が移転するため、世界全体で見ると原油価格下落はプラスの影響を及ぼすと考えられる<sup>19</sup>。

表 22 原油輸入額へ与える影響

	減少額 (億ドル)	財輸入に 与える影響
アメリカ	1,999	-
ヨーロッパ	2,580	-
日本	925	-
その他	5,862	-
世界計	11,365	6.1%

(備考) 1. IMF、BP、ブルームバーグより作成。  
2. 13年の原油輸入量が継続する前提で試算。  
3. 原油価格はWTI、ブレント、ドバイの平均値。  
13年と15年1月の平均価格から原油輸入額を試算している。

国際機関の試算でも、原油価格下落は世界経済全体にプラスの影響を及ぼすとみられて

<sup>19</sup> 例えば、アメリカの名目GDPに占める個人消費の割合が68%(14年)なのに対し、サウジアラビアでは32%(14年)となっている。

いる。現行の原油価格下落に加えて先物価格をベースにした価格予測を基にした I M F の試算では、原油価格の下落は世界全体の実質経済成長率を 15 年に +0.7%ポイント、16 年は +0.8%ポイント押し上げるとしている。また、世界銀行も原油価格の 30%下落で 15 年の世界全体の実質経済成長率を +0.5%ポイント押し上げると試算している（表 23）。原油価格の下落を好機として、世界経済の緩やかな回復が進むことが期待される。

表 23 原油価格下落の世界経済に与える影響（国際機関の試算）

	15年	16年
I M F	+ 0.7%p	+ 0.8%p
世界銀行	+ 0.5%p	-

（備考）I M F、世界銀行より作成。

( 参考文献 )

- Bank of Canada [2015] “Monetary Policy Report”, January 2015.
- Bank of England [2015] “Inflation Report”, February 2015.
- BIS [2015] “Consolidated banking statistics, Q3 2014”, January, 2015
- BP [2014] “BP Statistical Review of World Energy”, June 2014.
- Central Bank of Russia [2014] “Monetary Policy Report”, December, 2014.
- EIA[2015]“SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK”, February 10, 2015.
- Financial Times [2015] “Rosneft sells Rbs 400bn of domestic bonds”, January 26, 2015.
- The Guardian [2015] “China agrees to invest \$20bn in Venezuela to help offset effects of oil price slump”, January 8, 2015
- IEA [2013] “World Energy Outlook 2013”, November, 2013
- IEA [2014] “World Energy Outlook 2014”, November, 2014
- IMF [2014] “Regional Economic Outlook. Middle East and Central Asia”, October, 2014.
- IMF [2015] “World Economic Outlook, update” ,January, 2015.
- ISM [2015] “January 2015 Manufacturing ISM<sup>®</sup> Report On Business”
- OPEC [2015] “Monthly Oil Market Report”, February 2015.
- SWF Institute [ 2015 ] “Sovereign Wealth Fund Rankings”, January, 2015.
- World Bank [2005 ] ”Doing Business 2006 Creating jobs”, September, 2005
- World Bank [ 2014a ] “Doing Business 2015 Going Beyond Efficiency”, October, 2014
- World Bank [ 2014b ] “International Debt Statistics”, December, 2014.
- World Bank [2015] “Global Economic Prospects”, January 2015.
- 井上 淳[2014 ] 「原油相場の新たな展開 地政学・金融相場から需給相場への転換」  
ジェット口通商弘報 ( 各国版 )