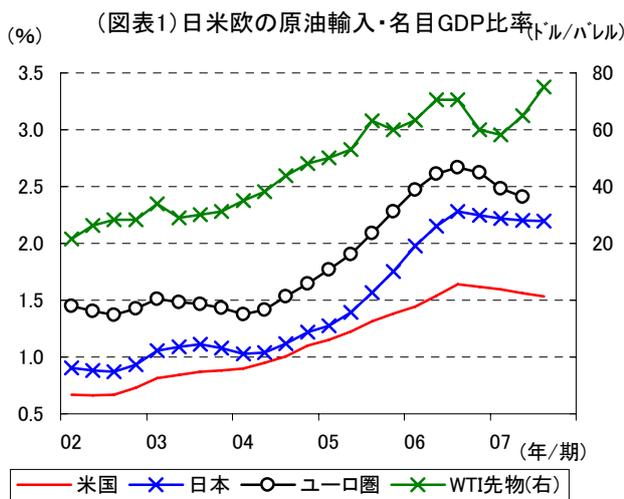
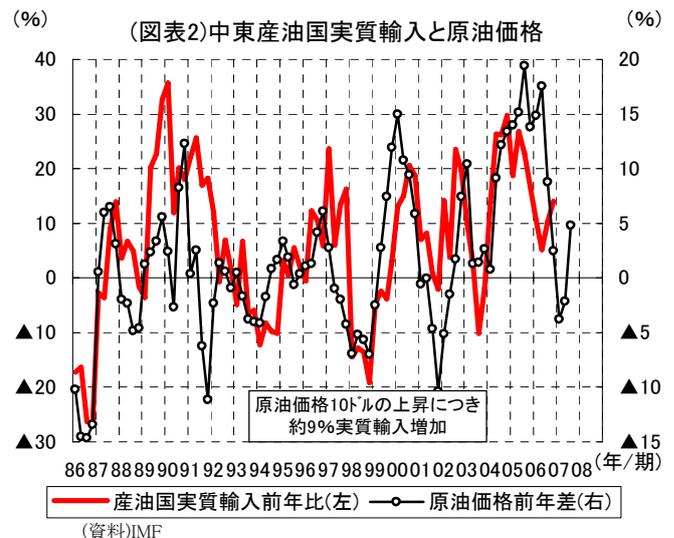


## 原油高による日米欧GDPへの影響 ～所得流出も産油国向け輸出で日欧はある程度相殺～ ～オイルマネーによるプラス効果も～

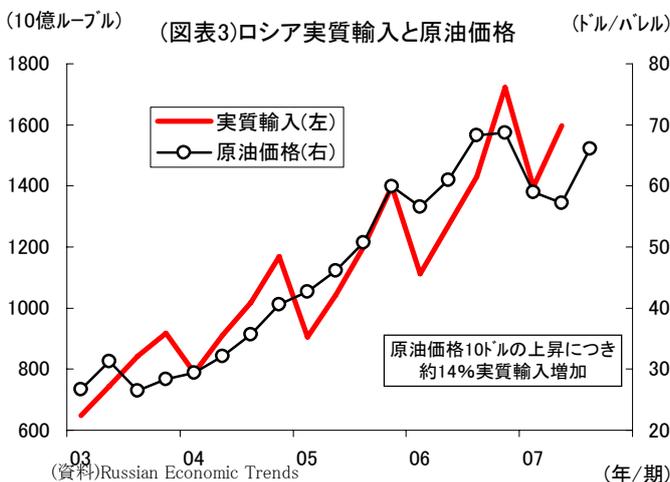
- (1) WTI原油先物(期近物)が07年11月に一時1バレル99ドル台まで上昇するなど、原油価格の高騰に歯止めがかからない。こうした原油高は、原油消費国から産油国への所得移転をもたらす。主要な原油消費国である日米欧についてみると、原油輸入の名目GDP比率は、1バレル20ドル台で推移していた02年においては、米国で0.7%、日本で0.9%、ユーロ圏で1.5%にとどまっていたが、07年においては同比率は各1.6%、2.2%、2.5%にまで上昇(図表1)。この差分だけ、産油国に所得が流出したことになる。
- (2) 一方、原油高は、原油消費国からの所得移転により、産油国に高成長をもたらす。産油国での高成長持続は、輸入拡大を通じて、原油消費国にも産油国向け輸出拡大という形でプラス影響をもたらしている。産油国の実質輸入と原油価格の関係をみると、原油価格10ドルの上昇につき中東諸国では実質輸入が9%、ロシアでは同14%増加していると試算(図表2、3)。GDPに占める輸出比率が低い米国では、顕著なGDP押し上げ効果は期待できないものの、輸出比率が高いユーロ圏、日本では、こうした中東・ロシア向け輸出の増大がGDP下支えに作用(図表4)。なかでも、ユーロ圏は、地理的關係もあり、中東・ロシア向け輸出比率が9%と高く、景気下支え効果が大きい。



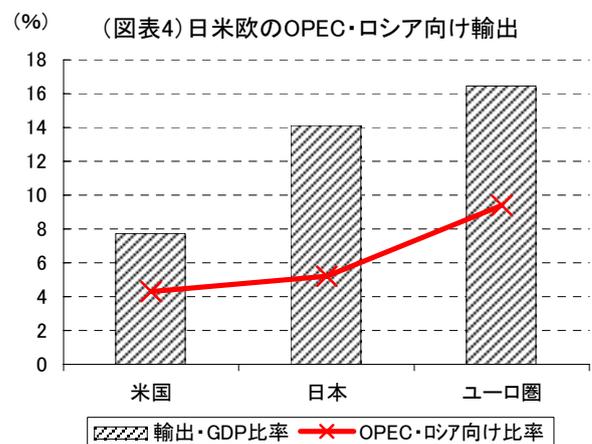
(資料)米商務省、ECB、Eurostat、内閣府、財務省



(資料)IMF



(資料)Russian Economic Trends



(資料)米商務省、ECB、Eurostat、内閣府、財務省

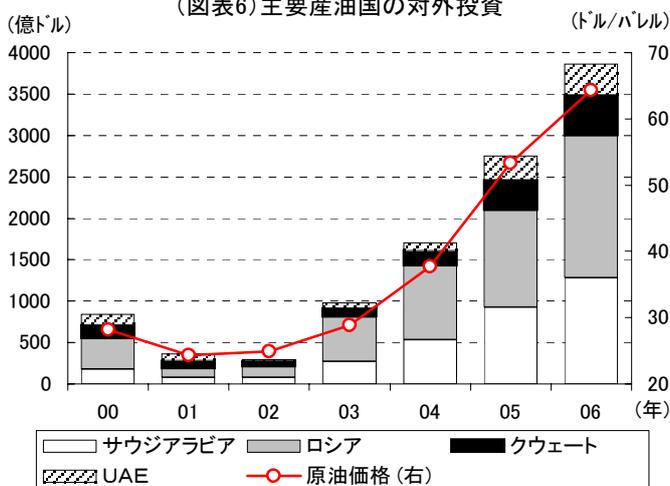
- (3) そこで両者を整理すると、所得流出に関しては、日本では円安が所得流出をかき上げし、ユーロ圏ではユーロ高が同流出を抑制している面があるが、基本的には、日米欧ともに、原油価格10ドルの上昇につき名目GDP比率で▲0.3%ポイントの所得流出が発生。少なくともこの分は、企業収益の悪化あるいは家計の購買力悪化をもたらすことになる。一方、産油国向け輸出は、原油価格10ドルの上昇につき、米国では+0.4%ポイント、日本では+0.5%ポイント、ユーロ圏では+0.9%ポイント増加。これによるGDP押し上げ効果は、米国では+0.0%ポイント、日本では+0.1%ポイント、ユーロ圏では+0.2%ポイントとなる。差し引き、原油価格10ドルの上昇につき、米国ではGDP成長率は▲0.3%ポイント押し下げられるが、日本では同▲0.2%ポイント、ユーロ圏では▲0.1%ポイントの押し下げにとどまると試算(図表5)。
- (4) 一方、原油高による国際的な流動性増加の影響も見逃せない。原油高を受け産油国では経常黒字が累増しており、そうした資金は対外投資となって世界各国に還流。その規模は06年において主要産油国(サウジ・クウェート・UAE・ロシア)合計のフローベースで約4,000億ドルに及んでいる(図表6)。上記主要産油国の対外投資と原油価格の関係をみると、原油価格10ドルの上昇につき対外投資は約750億ドル増加すると試算される(図表7)。こうしたオイルマネーは、長期金利の低下、株高、不動産価格上昇を招来する可能性を秘めている。オイルマネーを呼び込んでいる国・地域では、原油高による悪影響を大きく軽減するプラス効果が期待可能。
- (5) 原油高は、消費低迷・企業業績悪化の一方、産油国向け輸出増加により、先進国経済に必然的に、内需停滞・外需依存色の強い状況を招来。そうしたなかで、経済を全体として活性化していくためには、オイルマネーを呼び込み、内需刺激のテコとして活用していくという発想が不可欠。

(図表5)原油10ドル上昇による影響

(%ポイント)

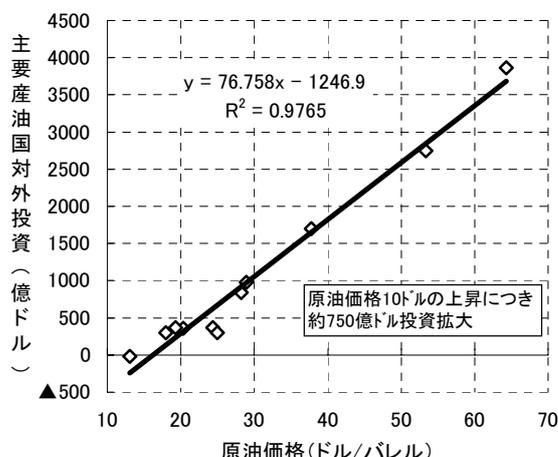
	所得流出	産油国向け輸出増		計
	対名目GDP比 (a)	輸出増	GDP押し上げ効果 (b)	
米国	▲0.3	+0.4	+0.0	▲0.3
日本	▲0.3	+0.5	+0.1	▲0.2
ユーロ圏	▲0.3	+0.9	+0.2	▲0.1

(図表6)主要産油国の対外投資



(資料)IMF、UAE中央銀行

(図表7)主要産油国の対外投資と原油価格



(注)主要産油国は、サウジアラビア、ロシア、UAE、クウェート。

(資料)IMF、UAE中央銀行