

# ウクライナ危機に伴う商品価格急騰の影響

## ～アジアをはじめ新興国のリスク評価～

### <要旨>

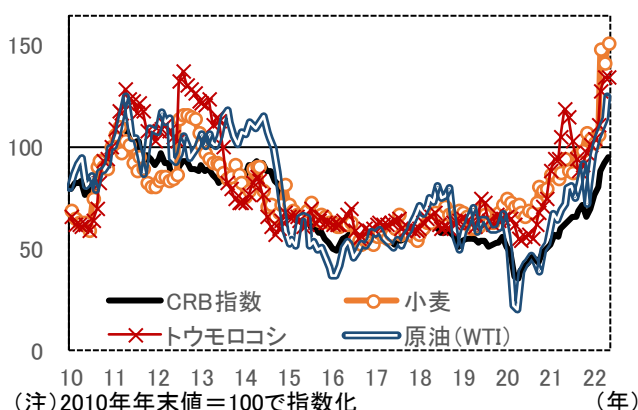
主要アジア新興国の7カ国は、エネルギーや食料の純輸入国が大半である。ウクライナ危機に伴う価格急騰で、食料危機に陥るリスクは小さいものの、インフレの昂進、景気の冷え込み、財政や対外収支の悪化などの影響が懸念される。中でも財政や対外収支面で弱みを抱えるインドの懸念が高く、次いでフィリピンとタイも悪影響を受けやすい。

より地域を広げ、新興国全般をみると、エネルギーよりも食料における純輸入国の割合が圧倒的に高い。食料の価格急騰は新興国に広範な影響を及ぼし、とりわけアフリカ諸国など低所得国のほうがより厳しい状況に陥りやすい。ウクライナ危機が世界の食料供給に及ぼす悪影響は、北米等の増産により幾分緩和される見込みであるが、ウクライナ産に依存する中東・北アフリカの国々は深刻な状況が続く。エネルギーや肥料価格の急騰も世界の食料生産の抑制要因で、穀物価格が今後さらに上昇し、低所得国を中心に飢饉や社会動乱など深刻な問題に発展することも想定される。

### 1. ウクライナ危機によるコモディティ価格の急騰

2022年2月に勃発したロシアによるウクライナ侵攻は長期化の様相で、短期的な終結は見通せない。エネルギーや食料など世界のコモディティ貿易において高いプレゼンスを持つ両国の戦争や、それに伴う厳格な対露制裁の導入を受け、関連商品の供給不安が台頭した。原油や穀物の先物価格が急騰し、2012年前後に付けた前回のピーク水準を更新している(図表1、2)。

図表1 原油や穀物先物価格の推移



図表2 ロシアとウクライナの輸出が世界の輸出全体に占める割合

(2020年)	エネルギー		食糧		
	石油 同製品 (世界順 位)	天然ガス (世界順 位)	穀物 同調整物 (世界順 位)	うち小麦 (世界順 位)	うちトウ モロコシ (世界順 位)
ロシア	11.9% (1位)	3.5% (10位)	5.9% (4位)	18.1% (1位)	2.6% (8位)
ウクライナ	—	—	5.2% (5位)	7.9% (5位)	13.1% (4位)

(資料)UNCTAD

エネルギーや食料の価格急騰による悪影響は、経済規模に照らし貿易バランスのマイナス幅が大きい国(=純輸入規模が大きい国、自給率が低い国)ほど深刻になる。また、所得水準の高い先進国と比べ、支出に占めるエネルギーや食料の割合が大きい新興国のほうが、より打撃を受けやすい。

本稿では、ウクライナ危機に伴うコモディティ価格の急騰が新興国に与える悪影響を取り上げ、主要アジア新興国を中心にリスク評価を行う。

## 2. 主要アジア新興国経済への影響

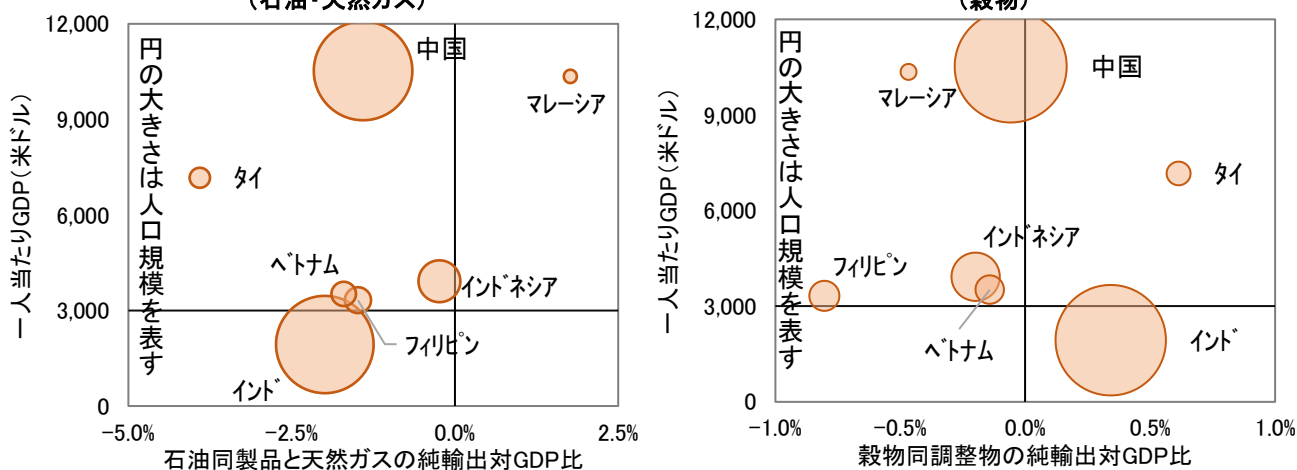
以下では、中国、インド、ベトナム、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシアの7つの主要アジア新興国を対象に、ウクライナ危機に伴うエネルギー・食料の価格急騰による影響を考察する。

### (1) 対象国の状況確認

まず、各対象国のエネルギーと食料の貿易バランスを確認する。

エネルギー価格の上昇は、インプットコストの増加を通じ企業の収益性を悪化させ、ガスや電気等の公共料金を押し上げることで家計を圧迫する要因となる。対象国のうち、マレーシアを除く6カ国は現在、石油・天然ガスの純輸入国である。中でもタイの自給率が最も低く、それに続くのは、自給率が低く且つ所得水準も相対的に低いインド、ベトナム、フィリピンで、これらの国はエネルギー価格の急騰から悪影響をより受けやすい(図表3、左図)。

図表3 主要アジア新興国のエネルギーと食料の貿易バランス状況  
(石油・天然ガス) (穀物)



(資料)UNCTAD

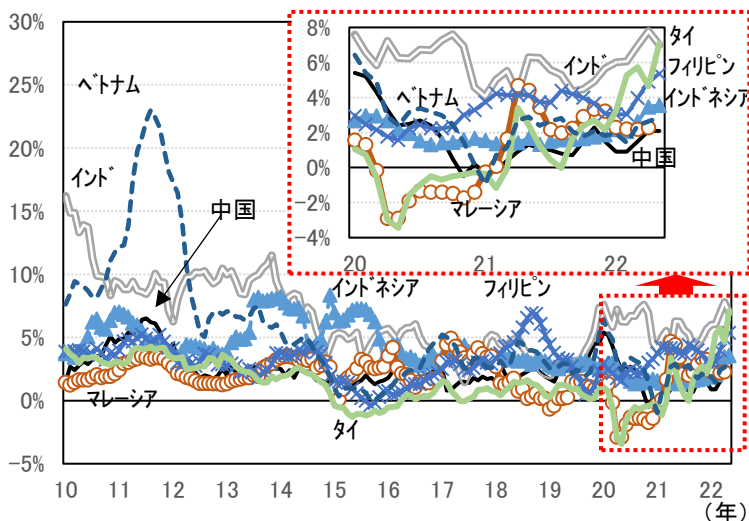
食料については、タイとインドが純輸出国であるのに対し、その他5カ国は純輸入国であるが、いずれも純輸入額はGDPの1%未満に留まっている。主要アジア新興国については、穀物価格の急騰が深刻な食料危機をもたらすリスクは限定的と言える。但し、対象国のうち食料自給率が低い上に、所得水準も比較的低いフィリピンは注意を要する(図表3、右図)。

次に、エネルギーと食料の価格急騰が消費者物価に与える影響を確認する。

マレーシアを除くと、対象国では消費者物価の上昇が足元加速しており、特にタイ(5月のCPI上昇率は+7.1%)、インド(+7.0%)、フィリピン(+5.4%)の物価上昇はより顕著である(次頁図表4)。また、各国のCPIバスケットに占める比重をみると、対象国のいずれも食品関連のウェイトが高く、エネルギー関連のウェイトを大きく上回っている。食品関連の比重が特に高いインド、タイ、フィリピンの物価上昇には穀物価格の急騰が大きく影響している。タイはまた、エネルギー関連のウェ

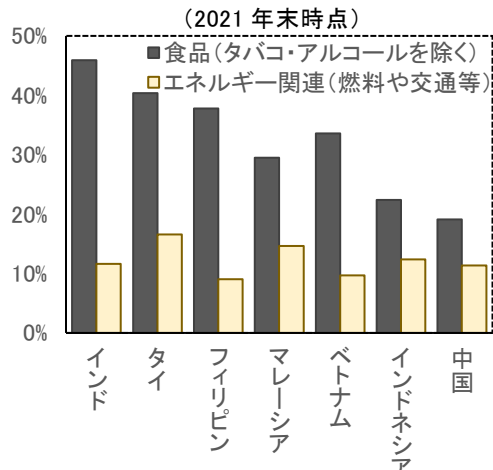
イトも相対的に高く、エネルギー価格の上昇も物価の押し上げ要因である(図表5)。

図表4 CPIの前年同月比伸び率



(資料)CEIC

図表5 CPIバスケットに占めるウェイト



(注)中国のエネルギー関連項目のうち通信費も含まれる。

(資料)各国統計局、CEIC

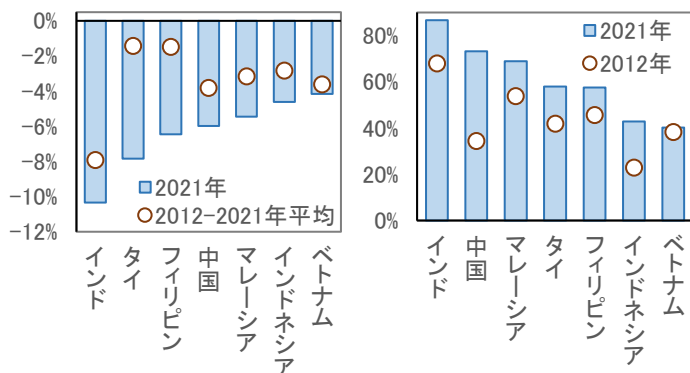
## (2)対象国経済に与える影響

対象国のうち、エネルギーの貿易バランスがプラスのマレーシア、食料の貿易バランスがプラスのタイ等は、当該商品の価格上昇から恩恵が受けられる一方、その他の国は、商品価格上昇からネガティブな影響を受けやすい。以下では、価格急騰が対象国に与える影響について考える。

### ① 経済・財政面の影響

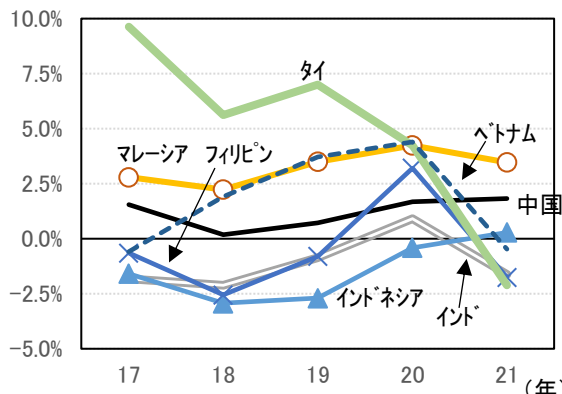
インフレの昂進は、家計の負担増や企業の収益性圧迫など景気の悪化要因である。インフレ抑制のためには利上げが有効な政策手段となるが、金利の上昇は家計、企業、政府にとって利払い負担の増大をもたらし、景気の冷え込み、財政の悪化につながる懸念される。また、インドをはじめ対象国の多くはエネルギーや食料関連の補助金制度を設けている。補助金は家計や企業の負担を補い、景気悪化を緩和させる効果を持つものの、財政の圧迫要因でもある。特に財政状況の悪い国では、ソブリン格付の引き下げ、国債調達コスト(=金利)の上昇や通貨安につながりかねず、一段の景気低迷、財政悪化を引き起こしかねない。対象国の財政収支はいずれも赤字基調で、ベトナムを除けば政府債務も増加しており、財政状況は芳しくない。特に、インドの状況が最も悪く、エネルギーの自給率が低いことも考慮すると悪影響を受けやすい(図表6)。

図表6 財政収支、政府債務  
(財政収支対GDP比) (政府債務対GDP比)



(資料)IMF

図表7 経常収支対GDP比



(注)2021年のタイとベトナムの赤字転落はコロナ禍の影響

(資料)IMF

## ② 対外収支面の影響

商品価格の急騰は、輸入コストを押し上げることで経常収支を悪化させ、それが通貨安を招き、さらに輸入コストを押し上げるという悪循環をもたらすリスクをはらむ。通貨安は輸入価格の上昇（輸入抑制）と輸出価格の低下（輸出促進）に作用し、時間とともに経常収支を改善させる効果があるものの、輸出産業が未成熟の国では通貨安による輸出促進効果は限定的である。対象国のうち、タイやマレーシア、ベトナム、中国は強い輸出産業を持ち、経常収支は黒字基調であるのに対し、輸出産業が相対的に弱いインド、インドネシア、フィリピンは赤字基調である。特に、エネルギーの自給率が低いインド、食料の自給率が低いフィリピンはより影響を受けやすい（前頁図表7）。

## 3. 対象国に関するリスク評価

以下では、これまでの分析結果を総括し、対象国のうち、特に懸念が高いと考える国について留意点を述べる（図表8）。

図表8 エネルギー・食料の価格急騰が対象国経済に及ぼす影響

	総合評価 (懸念度)	エネルギー価格の影響			食料価格の影響			ファンダメンタルズ評価								
		影響	石油同 製品と天 然ガスの 貿易 バランス (対GDP 比)	CPIバス ケットに 占めるエ ネルギー 関連の割 合	影響	穀物同 調整物 の貿易 バランス (対GDP 比)	CPIバス ケット に占め るエネ ルギー 関連の 割合	脆弱 性	経済・財政面				対外収支面			
									CPI上 昇率 (2022 年5月、 前年同 月比)	2012- 2021年 の最高 値	財政収 支対 GDP比 (2017- 2021年 平均)	政府債 務対 GDP比 (2021 年)	経常収 支対GDP比 (2017- 2021年平 均)	対ドル 為替の 年初来 変動率 (6月10 日終値)	2012- 2021年 の最安 値との 比較	
懸念高	マレーシア	低	小	1.77%	14.6%	小	-0.47%	29.5%	低	2.3%	4.9%	-3.4%	69.0%	3.2%	-4.3%	+2.2%
	インドネシア	低	小	-0.24%	12.9%	小	-0.20%	22.4%	低	3.6%	8.4%	-3.4%	42.8%	-1.5%	-1.6%	+13.9%
	ベトナム	低	中	-1.70%	9.7%	小	-0.14%	33.6%	低	2.9%	17.2%	-2.3%	40.2%	1.8%	-1.2%	+2.0%
	中国	低	中	-1.40%	11.3%	小	-0.06%	19.1%	低	2.1%	5.4%	-6.1%	73.3%	1.2%	-5.1%	+7.0%
	タイ	中	大	-3.91%	16.6%	小	0.61%	40.4%	中	7.1%	3.6%	-2.7%	58.0%	4.9%	-3.3%	+5.2%
	フィリピン	中	中	-1.48%	9.0%	中	-0.80%	37.8%	中	5.4%	6.9%	-3.2%	57.5%	-0.5%	-5.2%	+2.4%
	インド	高	中	-1.99%	11.6%	小	0.34%	45.9%	高	7.0%	11.5%	-8.6%	86.8%	-1.1%	-3.6%	-1.7%

(注) マレーシアのCPIは2022年4月値。

(資料) 各国統計局、UNCTAD、IMF、CEIC

**懸念が最も高い国：インド** エネルギーの自給率が低いほか、大幅な財政赤字や巨額な政府債務を抱え、対外収支面についても経常赤字基調で、通貨安による輸出刺激効果も期待されない。既にインフレ率は前年比+7%に上昇していることもあり、エネルギー価格の上昇はインフレの加速や経常赤字の拡大につながり、通貨安、景気低迷・財政悪化の悪循環に陥るおそれがある。

**懸念が相対的に高い国：フィリピン、タイ** フィリピンは食料とエネルギーの純輸入国であり、インドほどではないが、財政面や対外収支面には脆弱性を抱えている。タイは対象國中、エネルギーの自給率が最も低く、物価上昇率も既に過去10年間の最高水準に上昇している。商品価格の上昇により、この両国の経済が大きな打撃を受けることが懸念される。



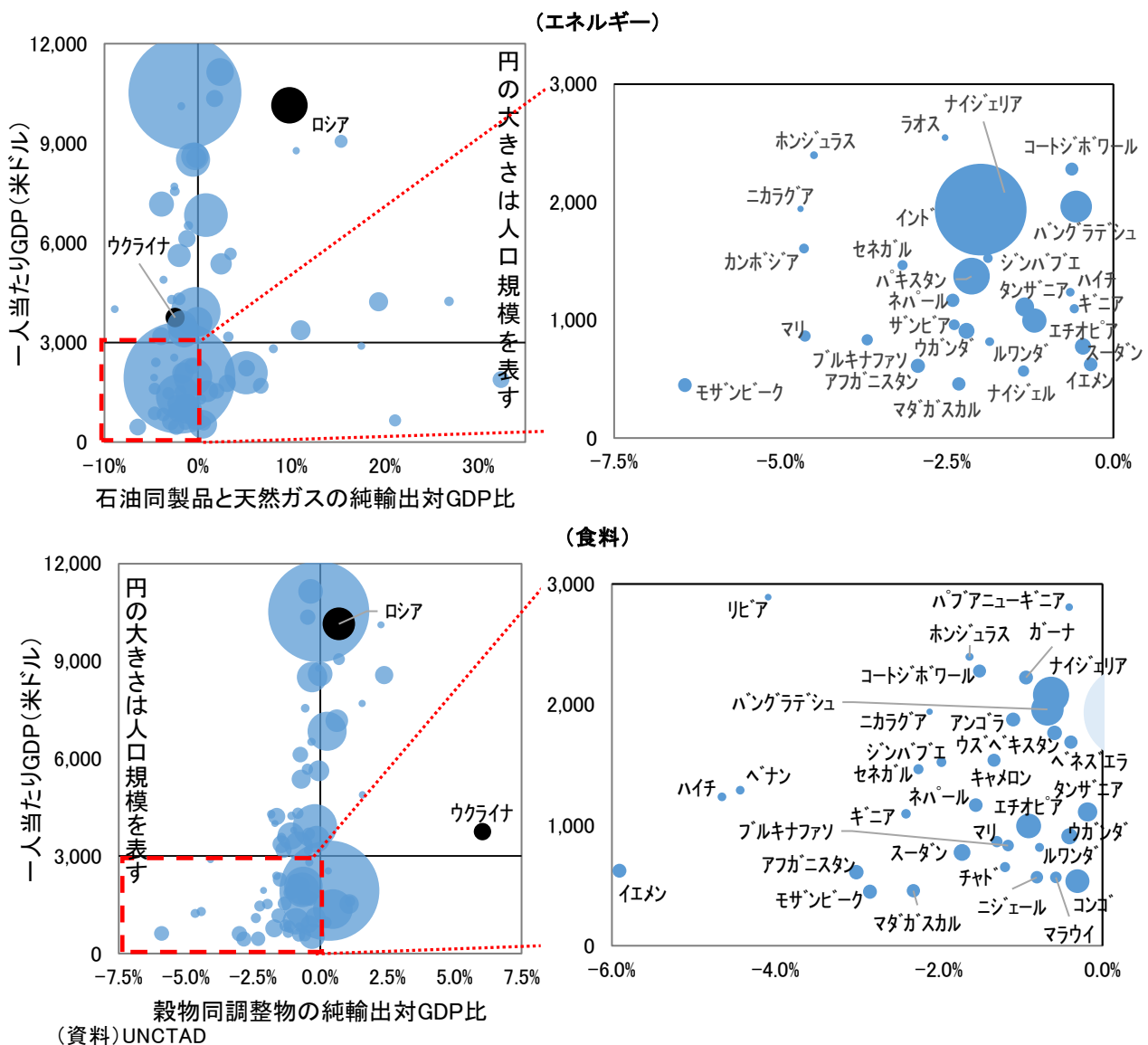
上記以外の4カ国については、エネルギーや食料の価格上昇による影響という観点で見ると、懸念は相対的に小さい。但し、これらの国もエネルギーまたは食料の純輸入国となるため、商品価格の急騰が長期化した場合、景気に与える悪影響が増大するおそれがある。

#### 4. 新興国全般への影響

では、上で見た7カ国以外のより経済規模の小さい国も含めて見た場合には、何が言えるだろうか。以下では、一定の人口規模を持つ77の新興国<sup>1</sup>の状況について確認する。

まず、石油・天然ガスの貿易バランスがプラスの国は23に対し、マイナスの国は54に上ることから、新興国の大半は石油・天然ガスの純輸入国で、エネルギー価格の急騰から悪影響を受ける国の方が多いことがわかる。とりわけ、一人当たりGDPが3,000ドル未満の低所得国が多くを占めるアフリカ諸国や一部中南米、南・東南アジアの国の状況はより深刻である(図表9、上段)。

図表9 新興国のエネルギーと食料の貿易バランス状況



<sup>1</sup> 世界銀行の分類で低所得国、低位中所得国、高位中所得国のうち、人口500万超の国・地域。

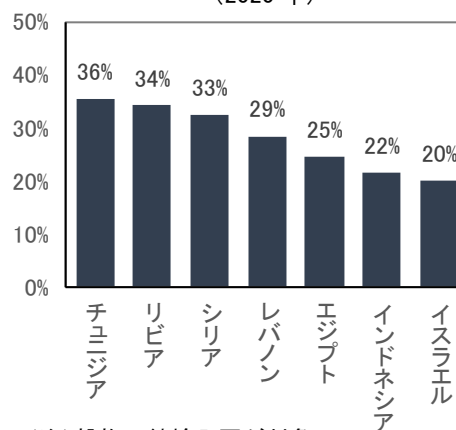
次に、食料をみると、純輸出国・純輸入国の数は15対62と、石油・天然ガス以上に純輸入国の割合が高い。このことは、エネルギーよりも食料の価格急騰が、より広範に新興国に悪影響を与えることを示している。食料問題は人命に直結するため、特に低所得国では、食料の価格急騰はときに飢饉や社会動乱を引き起こす。純輸入国のうち、一人当たりGDPが3,000ドル以下のアフリカ諸国や一部中南米、南アジアの国は特にその危険性が高い(前頁図表9、下段)。

米国農務省発表の世界農産物需給見通し(WASDE、6月)によれば、2022/23年シーズンの穀物供給量は前シーズンより▲0.9%減少し、在庫率(=期末在庫量/年間需要量)も28.2%に低下するものの、穀物価格が前回のピークを付けた2012/13シーズンの在庫率(21.0%)を上回る見込みである(図表10)。小麦は戦地となるウクライナからの供給が急減する一方で、カナダや米国の増産に加え、対露制裁に加わっていない新興国向けを中心に、ロシアからの供給も増えることで、ウクライナの減少分がある程度補われると見込まれることがその理由である。

図表10 米国農務省発表の世界農産物需給見通し

		2022/23シーズン		2012/13 シーズン (実績)
		(予測)	前シーズン対比 (在庫率は差分)	
穀物 全体	供給(億トン)	27.7	▲0.9%	23.0
	需要(億トン)	27.9	▲0.3%	22.8
	在庫率(=在庫/需要)	28.2%	▲0.5%	21.0%
小麦	供給(億トン)	7.7	▲0.7%	6.6
	需要(億トン)	7.9	▲0.7%	6.8
	在庫率(=在庫/需要)	34.0%	▲1.4%	26.6%
トウ モロ コシ	供給(億トン)	11.9	▲2.5%	9.0
	需要(億トン)	11.9	▲1.0%	8.8
	在庫率(=在庫/需要)	26.2%	0.2%	16.5%

(資料)米国農務省、農林水産省

図表11 穀物輸入に占めるウクライナの割合  
(2020年)

(注)穀物の純輸入国が対象

(資料)UNCTAD

とはいえ、2012年前後の食料供給減・価格急騰が中東・北アフリカ地域を席卷したいわゆる「アラブの春」の一因になった事実を踏まえると、今回の穀物価格急騰の影響も決して軽視できない。とりわけ、中東・北アフリカ地域の国がウクライナ産穀物に大きく依存しているため深刻な状況が続くことが懸念される(図表11)。

さらに、エネルギー価格の上昇や、肥料の主要サプライヤーでもあるロシアとウクライナの戦争を受けた肥料価格の急騰もあり、耕作コストの上昇は避けられない。それが世界の食料生産を抑制し、既に急騰している穀物価格を一段と押し上げることで、低所得国を中心に深刻な食料危機を引き起こすことも想定される。

シェン ショウイー

(調査部 海外調査チーム シニアエコノミスト 盛 暁毅)

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtb.jpまでご連絡ください。