

2026. 5 No.169

三井住友信託銀行

調査月報



時論

「令和の石油危機」を乗り越えるには.....1

経済の動き

高所得層の社会保障負担増が今後も続く可能性.....3

APAC主要国の中東エネルギーリスク評価

～供給制約と原油高が各国に及ぼす影響～.....9

時論

「令和の石油危機」を乗り越えるには

米国・イスラエルによるイラン攻撃を機にホルムズ海峡の封鎖状態が続いている。原油価格は大幅に上昇し、石油化学製品は減産と値上げを余儀なくされるなど、景気・物価の先行きに対する懸念が急速に高まってきた。

こうした「令和の石油危機」とも言える事態は、1973年(昭和48年)の第1次石油危機、1978年(昭和53年)の第2次石油危機を想起させるものがある。「歴史は繰り返さないが韻を踏む」と言う。今回の「令和の石油危機」では日本経済はどのような“韻を踏む”のだろうか。

原油価格が上昇すると、①わが国の所得が海外へ流出することによる景気の悪化、②輸入物価が上がることによるインフレの加速—が不可避的に現れる。

第1次石油危機時では、経済成長率は戦後初めてマイナスとなり、消費者物価上昇率は20.9%という「狂乱物価」となり、消費者はトイレットペーパーや洗剤などのパニック的な買い溜めに走り、景気刺激策に伴う国債増発により財政事情も悪化した。だが、第2次石油危機時では、経済成長率は減速したもののプラスを維持し、消費者物価上昇率も比較的小幅なものに止まり、国民生活に大きな混乱は見られず、財政支出は抑制気味で運営されたことから、公債依存度は低下した。

原油価格上昇の衝撃度を「原油輸入金額/名目GDP」で見ると、第1次石油危機時と第2次石油危機時はほぼ同程度であった。それにもかかわらず、経済パフォーマンスは第2次石油危機時の方が明らかに良好だった。なぜこのような差が生まれたのか。その要因・背景については、過去の経済白書や諸文献で詳細な分析が行われており、我々は先賢から次のような諸点を学ぶことができる。

第1は、第2次石油危機時は輸入インフレが国内産インフレに転化しなかったことである。

第1次石油危機時では、1971年8月のニクソンショックに対する過剰な懸念から政府は積極的な景気対策を続け、日銀も金融緩和を推し進め、労働需給も逼迫するなど国内景気は過熱状態にあり、国内産インフレが燃え盛っていた。

こうした素地があったため、賃金は原油価格高騰によって上昇した物価と同程度あるいはそれ以上上昇し、企業は賃金コストと原油コストの増加を取り戻すべく値上げ(多くの場合便乗値上げ)に走り、物価と賃金がスパイラル的に上昇することとなった。まさに輸入インフレの国内産インフレへの転化そのものであった。

第2次石油危機時では、日本経済は第1次石油危機による落ち込みからの回復途上であり、景気は悪くはないが良くもないという状態だった。労働需給も緩和しており、国内産インフレも鎮静化していた。

このため、原油価格高騰という輸入インフレが強まっても、企業の値上げや労組の賃上げは穏当なものとなり、国内産インフレに転化することはなかった。第1次石油危機時の経験からの学習効果というより、景気がさほど良くなかったため企業や労組も「そうせざるを得なかった」と言えるだろう。

第2は、第2次石油危機時にはインフレを抑え込む個別価格への政策介入が限定的であったことである。

第1次石油危機時には、政府はインフレ＝悪とみなし、個別品目の標準価格の設定・需給調整といった価格への政策介入を行った。これに対し、第2次石油危機時にはインフレが穏やかだったこともあり、そのような価格介入策は選択されず、原油価格高騰の価格転嫁をある程度容認するなど、価格形成を市場に委ねる政策スタンスだった。

第2次石油危機を経て、日本経済のエネルギー効率、原油生産性は格段に高まった。原油輸入量は大幅に減少し、輸出競争力も向上した。このことは、原油ならびに関連製品の価格を政策的に押さえつけるより、むしろそのようなコスト上昇を浸透させ、企業・家計に健全な危機感を呼び起こし、原油の節約や生産性向上に必死に取り組ませるほうが有効であることを示唆している。

第3は、第2次石油危機時には景気刺激策が抑制されたことである。

第1次石油危機時におけるインフレが燃え盛る中での景気刺激策はインフレを加速させ、実質ベースの効果は減殺され、財政事情を悪化させた。この経験から、第2次石油危機時ではインフレ鎮静が優先され、その後に景気刺激策が行われることとなり、財政への負荷も軽減された。

以上のように、原油価格高騰という外的ショックに直面した際の対応としては、第2次石油危機時の対応は良きお手本となるものであった。それは、①輸入インフレが国内産インフレに転化するのを回避し、②価格のシグナル機能を活用し、③景気刺激策よりインフレ鎮静を優先する—というものであった。

こうした歴史からの学習を踏まえると、今回の「令和の石油危機」はどのように考えられるだろうか。

「令和の石油危機」が起こったタイミングはまことに悪かった。現在の日本経済は景気が過熱しているわけではないが、労働力の制約を背景に賃上げが進み、企業も人件費コストの価格転嫁を進め、国内産インフレが強まっている。この最中に原油価格高騰という輸入インフレに見舞われた。

だが、国内では「物価に負けない賃上げ」の掛け声のもと、政府も企業も労組も賃上げに前のめりである。これでは輸入インフレの国内産インフレ転化を官民挙げて推し進めるようなものである。また、政府の対策、与野党の発言を見る限り、「価格のシグナル機能を使って企業・家計に原油節約や省エネの行動変容を促す」との発想は感じられない(ただし低所得世帯に絞った支援策は必要だろう)。

高市政権は危機管理・成長投資を中軸に「責任ある積極財政」を打ち出しているが、まずは原油価格高騰という輸入インフレが国内産インフレに転化しないことを優先すべきであろう。「積極財政」は人手・資材不足を強めて国内産インフレを加速させ、財政事情の悪化観測から円安進行を、ひいては輸入物価のさらなる上昇を招きかねない。日銀も既に明らかな国内産インフレ高進を回避すべく、適切な時期を捉えて利上げを行うべきだろう。だが今の政府・日銀には「慎重財政」「輸入インフレの国内産インフレ転化の抑制」を念頭に置いている様子はあまり窺えない。

総じて見ると、現在の経済状況は既に国内産インフレが発生しているという点では第1次石油危機時に近く、政府は価格機能の活用よりも物価統制を指向し、インフレ対策と積極投資の二兎を追い、民間は「物価に負けない賃上げ」に固執しているという点では第2次石油危機時のお手本とは程遠い。

経済成長率も実質賃金も停滞し、インフレがしつこく続くスタグフレーションに陥る蓋然性が高まっているように思う。

(調査部 上席調査役 主席研究員 金木利公)

※ 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@smtbjpまでご連絡ください。

高所得層の社会保障負担増が 今後も続く可能性

<要旨>

高市政権は、物価高対策をはじめとした家計支援策を打ち出す一方、子ども・子育て支援金、高額療養費制度見直し、厚生年金標準報酬月額の上限引き上げなど、家計負担増となる政策も進めている。なかでも標準報酬月額の上限引き上げは、高所得層の保険料負担を高める応能負担強化の色彩が強い。今回の見直しでは、上限65万円を2027～2029年にかけて75万円へ段階的に引き上げるとともに、将来的に上限を見直しやすくするルール整備も盛り込まれた。高所得層の保険料が標準報酬月額上限で頭打ちとなっている現状や、月額給与と賞与の別建て上限による報酬設計の歪みなどを踏まえ、今後も高所得層の負担増が続く可能性がある。

もともと、高所得層への負担増は再分配強化としての合理性を持つ半面、企業負担増によって賃金・企業年金が抑制される恐れもある。社会保険料負担の増加に加え、所得や資産課税強化まで同時並行的に進む場合、成長投資や家計の自助努力を阻害する。

1. はじめに

高市政権は物価高対策や子育て支援策として負担減・給付策を矢継ぎ早に実施したほか、足元では社会保障国民会議にて食料品消費税率ゼロや給付付き税額控除の検討が始まっている。同時に、2026年からは負担増となる政策の実施や検討も進められている(図表1)。

図表1 2026年以降の主な家計負担に関わる制度変更

			実施・適用時期	財政影響 (億円)
負担減・給付	税	年収の壁引上げ(基礎控除・給与所得控除等)	2026/1～	6,680
	税	ガソリン暫定税率の廃止	2025/12/31～	10,000
	税	軽油暫定税率の廃止	2026/4/1～	4,687
	補助金	電気・ガス代補助(1～3月)	2026/1～3	5,296
	給付金	物価高対応子育て支援(2万円)	2026/2～	3,566
	支援金	高校授業料無償化の所得制限廃止	2026/4～	1,750
	補助金	ガソリン等石油製品緊急補助	2026/3～	7,948
	税	【検討】食料品消費税率ゼロ		
	税	【検討】給付付き税額控除		
負担増	健康保険	子ども・子育て支援金(段階的)	2026/4～	10,000
	税	防衛特別所得税(復興所得税の税率引き下げと相殺)	2027/1～	2,560
	税	極めて高い所得層(3.4億円以上)の負担適正化	2026/1～	2,870
	医療保険	高額療養費制度見直し(段階的)	2026/8～	2,450
	年金	厚生年金標準報酬月額の上限引き上げ(段階的)	2027/9～	4,300
	年金	【検討】第3号被保険者制度の見直し		

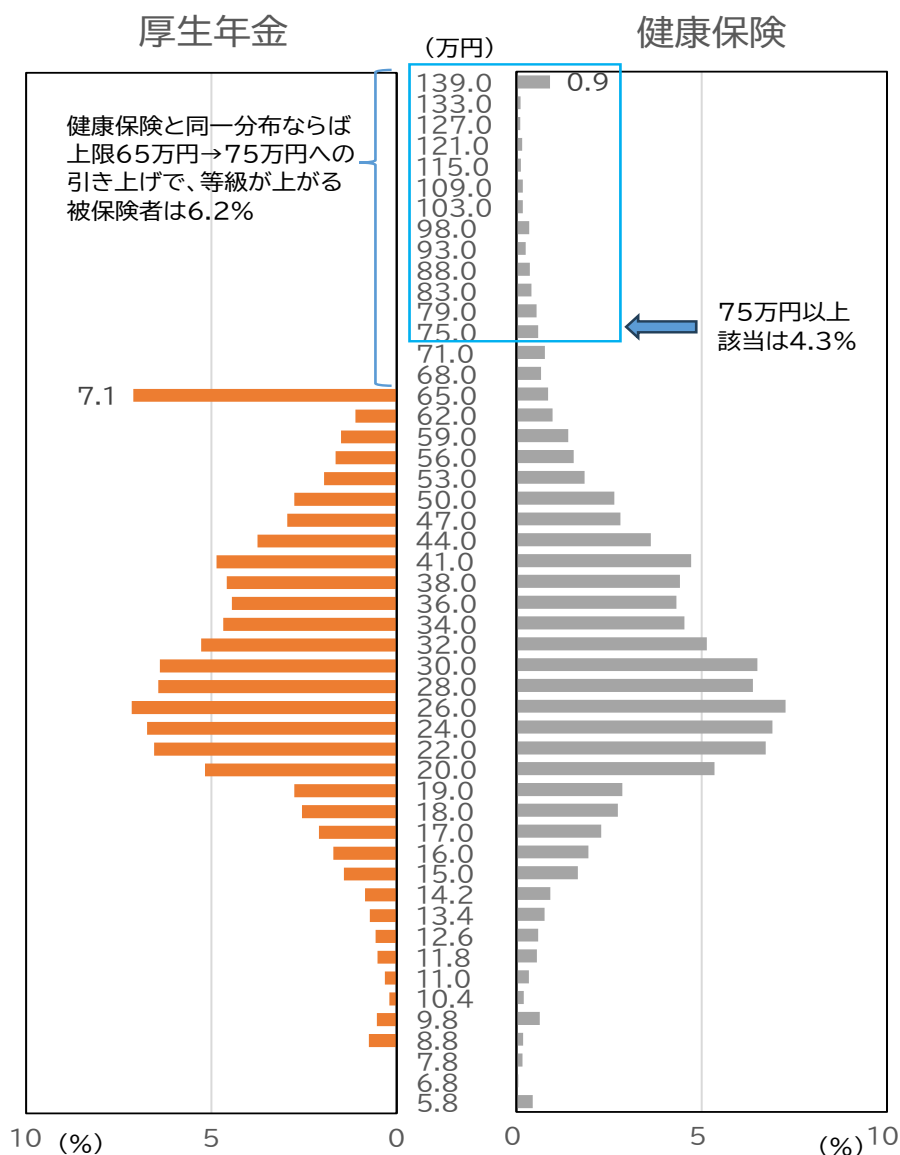
(注) 財政影響は、子ども・子育て支援金及び厚生年金標準報酬月額の上限引き上げは事業主負担を含み、物価高対応子育て支援・高額療養費制度見直しは給付額ベース、段階的実施は最終年次、税金項目は平年ベース。

(資料) 財務省「税制改正大綱」ほか所管省庁等資料より三井住友信託銀行調査部作成

負担増項目については、制度全体では給付増や税控除を伴う面もあるが、家計の短期的なキャッシュフローという観点では負担増として意識されやすい。特に、厚生年金の標準報酬月額の上引きは今回にとどまらず、高所得層に追加負担を求める見直しが今後も続く可能性がある。以下では厚生年金の高所得層負担の議論について整理しつつ、高市政権のスタンスと今後の家計負担の方向性について検討する。

標準報酬月額は、健康保険・厚生年金保険料を決めるための複数段階の月額給与等級であり、各等級は1～6万円程度の月額給与幅で設定されている。賞与については、標準賞与額として上限のみ設定されている。図表2の通り、健康保険と厚生年金では等級数が異なっており、厚生年金では最高等級である65万円に該当する被保険者が7.1%と最頻値となっており実際の給与分布に比べて偏りが大きい。見直しでは標準報酬月額68万円、71万円、75万円が追加される。なお健康保険の最高等級139万円該当者は0.9%にとどまる。標準賞与額(上限)も厚生年金の支給1回当たり150万円に対して、健康保険は年度累計573万円と乖離が大きい。

図表2 厚生年金・健康保険の標準報酬月額別被保険者数



(資料)厚生労働省「厚生年金保険・国民年金事業統計」「健康保険・船員保険事業状況報告」

2. 厚生年金の高所得者負担増は今後も論点となる可能性

厚生労働省社会保障審議会の年金部会議論などを踏まえると、高所得層の負担増が続くとみられる理由として、①今回の見直しを経てもなお負担能力に応じた保険料(応能負担)となっていないこと、②上限引き上げのルール制定により将来的にはより機動的に上限を引き上げられる体制が意図されていること、③賞与は政令で定めるため見直しのハードルがやや低いことが挙げられる。

(1) 負担能力に応じた保険料(応能負担)

年金部会議事録によれば、厚生年金の標準報酬月額・標準賞与額の上限が健康保険に比べて低いのは、将来の年金受給額に現在の給与格差が引き継がれることを避けるほか、事業主負担に配慮するという意味がある。しかし、結果として高所得層の保険料が上限で頭打ちとなっているため、負担能力に応じた拠出という観点から見直し圧力が高まっている。

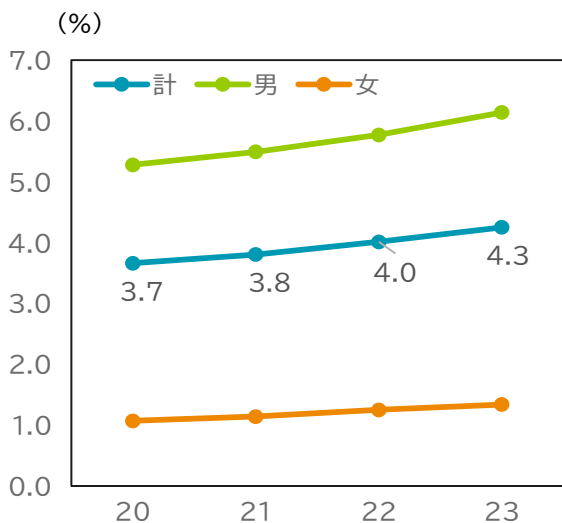
加えて、企業の保険料節約行動を誘発している可能性も指摘されている。標準賞与額の上限は150万円と、標準報酬月額上限65万円よりも大幅に高いことから、保険料節約のために企業が本来の賞与分を月額給与として支払っている可能性があるという。2024年11月25日開催の年金部会資料では、標準報酬月額65万円に該当する被保険者の標準賞与額ゼロが4割も存在していることが示されており、平均的には月額給与が高くなるほど賞与額も増加する点に鑑みると違和感がある。年金部会では年収ベースでの制度設計が望ましいとの意見が複数あり、応能負担の観点でも、月額給与・賞与と別に上限を設定していることによる裁定的な保険料節約行動を防ぐという点でも将来的に検討されるとみられる。

今回の上限引き上げについては、年金部会事務局から上限該当者数を引き下げる複数案が提示されており、最終的には急激な負担増回避のため提案の中で最も低い75万円となった。但し上限75万円の該当者は、直近の2023年度健康保険被保険者データで4.3%と2021年度の3.8%から徐々に高まっており(次頁図表3)、先行きも賃金上昇が続くことに鑑みれば、上限を引き上げても更なる引き上げが必要となる可能性が高く、いつまでも応能負担が進まないことになりかねない。

(2) 標準報酬月額上限引き上げのルール

今回見直しでは「最高等級の者が被保険者全体に占める割合に基づき改定できるルールを導入する」ことも決定した。現行でも、標準報酬月額の平均値と上限等級の距離が近づき過ぎないためのルールが定められている。具体的には、各年3月末時点で上限等級が標準報酬月額平均の2倍を継続的に下回る場合には、当該年の9月から上限を引き上げることが出来る(2倍ルール、次頁図表4)。過去2016年から2020年には継続的に上限が平均の2倍を下回った状態にあったことから、2020年9月に上限が62万円から65万円に引き上げられた。その後2022年から2024年にかけても上限が平均の2倍を下回っている。

図表3 健康保険・標準報酬月額 75万円以上該当者



(資料)厚生労働省「健康保険・船員保険事業状況報告」

図表4 標準報酬月額上限の引き上げルール

厚生年金保険法第20条2
 毎年三月三十一日における全被保険者の標準報酬月額を平均した額の百分の二百に相当する額が標準報酬月額等級の最高等級の標準報酬月額を超える場合において、その状態が継続すると認められるときは、その年の九月一日から、健康保険法(大正十一年法律第七十号)第四十条第一項に規定する標準報酬月額の等級区分を参酌して、政令で、当該最高等級の上に更に等級を加える標準報酬月額の等級区分の改定を行うことができる。

(資料)e-gov 法令検索

現行2倍ルールの下では2倍に抵触してから改定までに5年程度を要し、かつ上限に被保険者が集中する状態が解消されなかった。一方、健康保険では政令により上限等級の被保険者割合が1.5%を継続して超える場合に上限を引き上げることができる1.5%ルールを定めているため、上限に被保険者が偏れば是正される仕組みといえる。そのため厚生年金でも健康保険の1.5%ルールを参考に新しい引き上げルールを導入することとなった。

年金部会で当初示された上限引き上げ案では、上限ランクごとに上限該当者比率の基準も設けられていた。但し、最近の賃金上昇に伴い上限に該当する被保険者比率は上昇傾向が続いている。具体的にはこれからの議論を待つ必要があるが、上限等級に被保険者が偏らず、かつ機動的に発動できるルール設定が望まれる。

(3) 標準賞与額

賞与については今般の見直し決定で特に言及がなく、年金部会の上限案などをみても標準賞与額は考慮されていない。しかし、厚生年金保険法には、「標準賞与額について標準報酬月額の等級区分の改定が行われたときは、政令で定める」とある(次頁図表5)。政令変更は国会審議を経る必要がなく、閣議決定で変更可能である。家計負担増に直結する案が軽々に閣議決定されることは考えにくいものの、制度上は政令改定で対応し得るため、上限引き上げ最終年の2029年までに標準賞与額を引き上げることは完全に排除できない。

2003年に総報酬制の導入に伴い賞与が保険料徴収の対象となった際には、標準報酬月額の上限62万円を基に標準賞与額150万円が決定された。単純計算では150万円は62万円の2.4か月分に相当する。今回上限引き上げで同様の計算をすれば標準賞与額は180万円となる。今後の高所得層の負担増について、「月額給与75万円、賞与180万円(2.4か月)×2」をモデルケースとして積み上げると、各制度引き上げ完了年ベースで子ども・子育て給付金で+25,200円、標準報酬月額の引き上げで+109,800円、仮に標準賞与額の引き上げもあれば+54,900円の計189,900円の負担増となる(次頁図表6)。事業主負担も合わせると約38万円である。

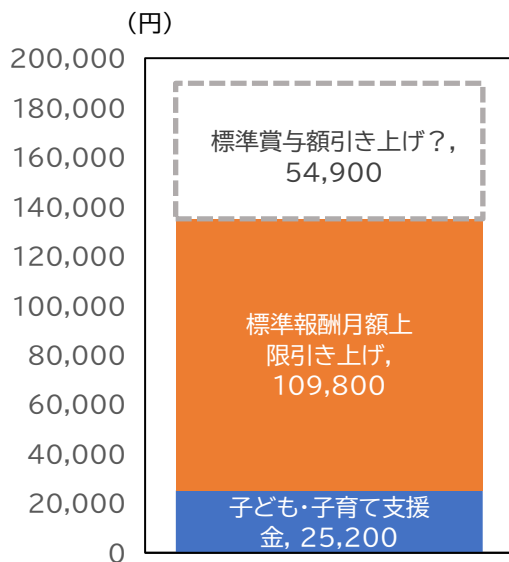
図表5 標準賞与額の設定について

厚生年金保険法(昭和二十九年法律第百十五号)(抄)
 (標準賞与額の決定)
 第二十四条の四実施機関は、被保険者が賞与を受けた月において、その月に当該被保険者が受けた賞与額に基づき、これに千円未満の端数を生じたときはこれを切り捨てて、その月における標準賞与額を決定する。この場合において、当該**標準賞与額**が百五十万円(第二十条第二項の規定による**標準報酬月額**の等級区分の改定が行われたときは、**政令で定める額**。以下この項において同じ。)を超えるときは、これを百五十万円とする。

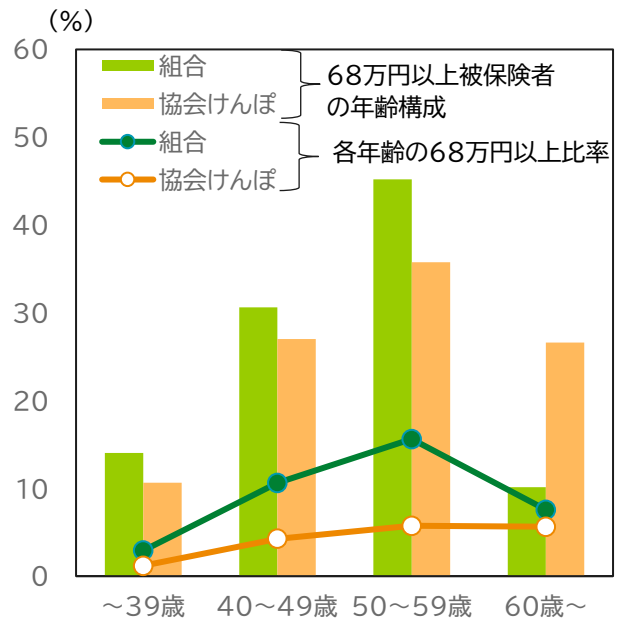
(資料)e-gov 法令検索

図表6 高所得層負担増のモデルケース(事業者負担除く)

ケース:月額給与75万円、賞与2.4か月分*2回
 標準報酬月額上限65→75万円(決定)
 標準賞与額上限150→180万円(仮定)



図表7 標準報酬月額上限引き上げ対象者の年齢構成



(資料)厚生労働省「被用者保険の適用拡大について」「標準報酬月額の上限(年金部会 23年12月26日)、子ども家庭庁「子ども・子育て支援金について」より三井住友信託銀行調査部作成

(資料)厚生労働省「健康保険・船員保険被保険者実態調査」

高所得層の厚生年金保険料の負担増は年金部会で再分配機能の強化として議論されており、社会保障国民会議で議論が進む給付付き税額控除で中低所得層への減税・給付を拡充する方向は、確かに再分配機能の強化といえる。物価高の中で負担増への批判は根強いが、今回引き上げの対象は新たに等級が追加される68万円以上のみであり、国民理解が得られやすかったとみられる。但し、大企業中心の組合健保では40~50歳代で10%超が引き上げ対象となっており、こうした企業では人件費負担増による影響が予想される(図表7)。

過去安倍元総理が「縮小均衡の(再)分配制度」と民主党政権を非難したように、高市総理をはじめとする保守自民党は再分配政策を重視する姿勢はみられない。他方、自民党の党立70年新ビジョンのなかでは、社会保障制度の維持のために経済成長を阻害しない範囲で国民負担を増やすことと、同時に防衛力や少子化対策への配慮が必要であることが示唆されている。従って、成長阻害を避けつつ負担増を進める中で、結果として再分配色の強い手法が選択されているとみる。

3. おわりに

年金保険料の増加は将来の給付増につながり、年金財政改善で給付水準底上げが期待される面はあるかもしれないが、事業者負担増の影響にも留意する必要がある。上限引き上げに該当する労働者は相対的に大企業または小規模ベンチャー企業に多いとみられるが、こうした企業の負担増は労働コストにほかならず、賃金抑制や将来企業年金への拠出減につながる恐れもある。労働者個人単位で見れば、年金保険料の負担増で将来公的年金給付が充実したとしても、企業年金も含めて給付増となるかは不確実性が大きい。

それでも、経済への悪影響を抑えつつ制度の持続可能性を高めるには、現時点では高所得層への追加負担が選択されやすい。給付付き税額控除も含め、再分配効果で高所得層よりも消費性向が高い中低所得層の所得改善が進むことは、消費下支えにはプラスとなる。もっとも、所得・社会保険料負担の増加に加えて資産課税強化まで同時に進む場合、高所得層を中心に資産形成インセンティブが低下し、中長期的な貯蓄・投資行動に影響を及ぼす可能性がある。再分配強化と成長力維持の両立には、負担の累積に配慮した制度運営が求められよう。

(調査部 チーフエコノミスト 大和 香織)

※ 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@smtbjpまでご連絡ください。

APAC 主要国の中東エネルギーリスク評価

～供給制約と原油高が各国に及ぼす影響～

<要旨>

2026年2月にイランでの軍事的緊張が高まって以降、ホルムズ海峡の航行に支障が生じたことで、アジア圏における中東産エネルギーへの依存リスクが、改めて意識された。

中東情勢に起因するエネルギーリスクを評価するにあたり、中東産エネルギーの供給遮断を受けた物理的な供給制約と、原油価格上昇の二つの影響経路を分けて検証した。その結果、中東産原油への依存度が高い日本やフィリピン、石油製品輸入が多く輸入先の精製国での製品不足の影響に晒されるカンボジアやニュージーランド、そして経済の石油やLNGへの依存度が高いタイや韓国は、供給制約の影響を受けやすい国として位置づけられる。また、原油価格上昇の影響に晒されやすい国としては、タイ、カンボジア、フィリピン、ベトナムなどが挙げられる。とりわけ、供給制約と価格上昇の双方の悪影響を受けやすいカンボジア、タイ、フィリピンの3か国は、APAC主要国の中でも中東のエネルギーリスクに対し最も脆弱である。

こうした評価は、エネルギーショックが長期化した場合の各国の成長リスクや対外バランス悪化を見通すうえで重要な判断材料となる。さらに、中東エネルギーリスクの高い国では、供給余力を持つロシアや石油製品の輸入元となる中国との関係を相対的に強める可能性があり、中長期的には大国間のパワーバランスにも影響を及ぼし得る。

1. はじめに

2026年2月に米国とイスラエルがイランに対する大規模な軍事行動を開始して以降、エネルギー輸送の要衝であるホルムズ海峡を通るタンカーは通常時の1日平均40～60隻程度から数隻程度にまで急減し、海峡は事実上の封鎖に近い状態となった。これによりアジア圏の一部の国では、石油製品に不足が生じ、ガソリン利用抑制策や出勤制限がとられるなど、経済活動への影響が顕在化した。

今回のイラン紛争が短期間で停戦や終戦に至り早期に沈静化したとしても、ホルムズ海峡における航行リスクが完全に解消されるとは限らない。また、攻撃の被害等により湾岸諸国の生産設備が正常化するまでには時間を要することから、原油価格が2月以前の水準に早期に戻る可能性も低いと考えられる。

本稿では、中東エネルギーリスクがAPAC主要国¹に与える影響について、中東エネルギーの供給遮断を受けた物理的な供給制約の影響と、原油価格上昇による影響に大別して整理する。

¹ 対象国は北東アジアの日本、韓国、中国、香港、台湾、ASEAN圏のシンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム、カンボジア、及びインド、オーストラリア、ニュージーランドとする。

2. 供給制約による影響

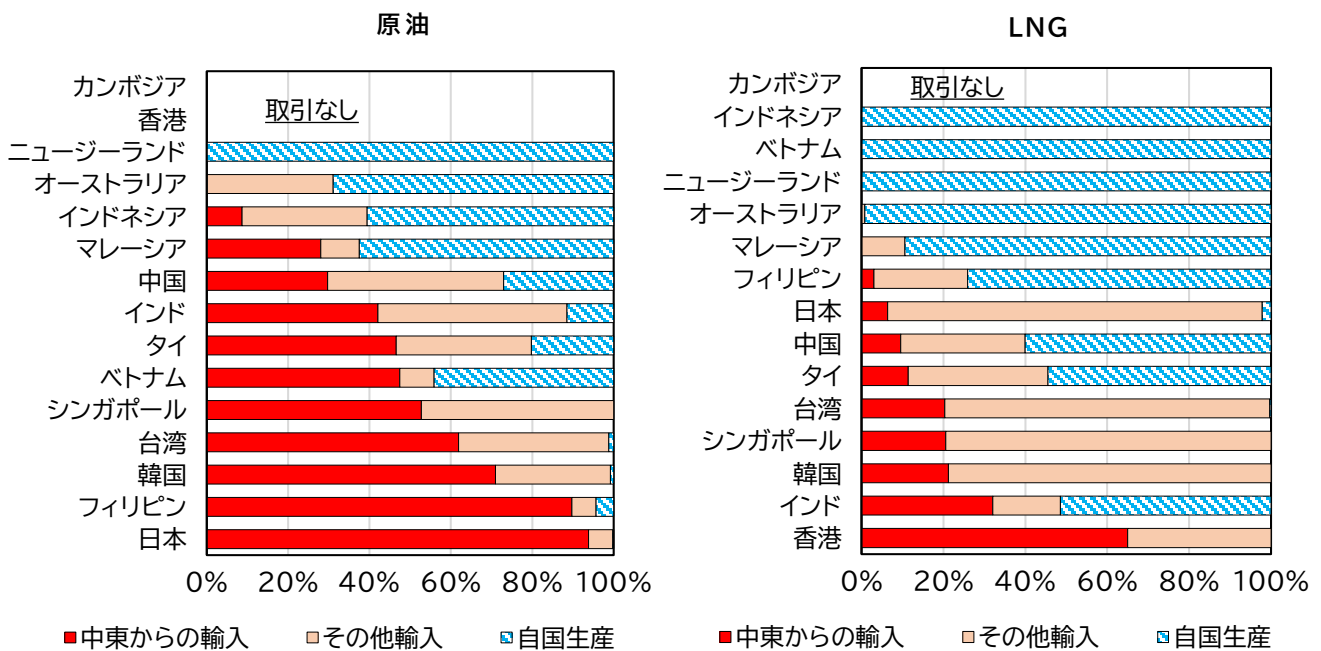
ホルムズ海峡における航行リスクにより、中東からのエネルギー供給が大幅に制約されることで、中東産エネルギーへの依存度が高い国では、エネルギー供給不足による経済活動への影響が深刻化する。

(1) 原油・LNG の中東輸入比率

まず、原油および LNG について輸入と国内生産の合計を分母とした中東からの輸入比率を国別に確認する(図表 1)。

原油では日本(94%)が最も高く、フィリピン(90%)、韓国(71%)、台湾(62%)、シンガポール(53%)の5か国で中東からの輸入比率が50%を超えている。一方、LNG については、原油と比べて中東からの輸入比率は総じて低く、50%を超えているのは香港(65%)のみである。これらの国々は中東情勢の変化によって原油・LNG の調達に支障をきたすリスクが相対的に高いと言える。

図表 1 原油・LNG の中東輸入比率



(注)原油、LNG それぞれについて、IEA のデータにより輸入量と生産量の比率を算出し、輸入量について UN Comtrade Database により金額ベースで中東と中東以外を按分したもの。中東からの輸入はイラク・クウェート・サウジアラビア・UAE・カタールからの輸入の合計。データは 2023 年。

(資料)UN Comtrade Database、IEA より三井住友信託銀行調査部作成

(2) 石油製品の輸入

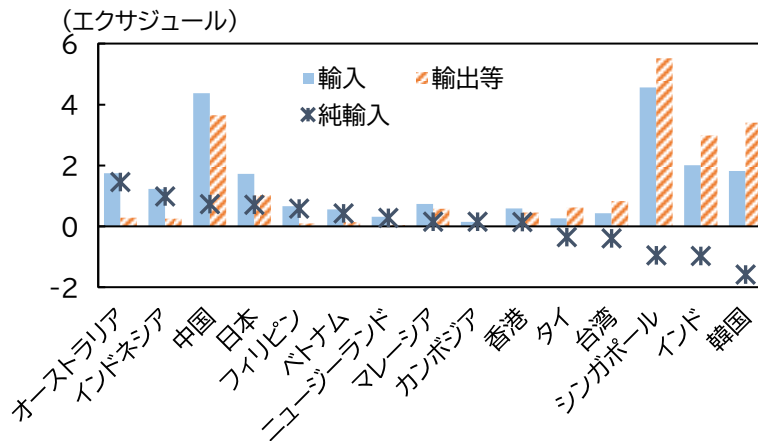
もともと、自国に十分な石油精製設備を持たない国では、中東からの原油輸入が限定的でも石油製品を精製国から輸入せざるを得ない。そのため、原油と LNG の輸入額のみから中東への依

存度を判断するのは不十分と言える。

図表 2 は、対象国の石油製品の輸入量・輸出量を示しており、韓国、インド、シンガポール、タイ、台湾以外の多くの国が純輸入国、つまり他国から精製された石油製品を買ってくる必要のある国である。これらの国の石油製品の輸入先を確認すると、シンガポール、韓国、マレーシアといった近隣アジア諸国からの調達が多いことが分かる(図表 3)。前頁図表 1 で示したとおり、これらの国々は原油の調達において中東に大きく依存している。そのため、中東紛争により精製国側で石油製品の不足が生じた場合、自国向け供給を優先する目的で輸出制限が行われることも想定し得る。実際、韓国では既に、一部石油製品に対し輸出抑制策が導入されている。こうした点を踏まえると、石油製品を輸入している国では、必ずしも中東から直接的なエネルギー輸入が少なくても、間接的な調達リスクを抱えていると言える。

この点は、オーストラリアやインドネシアのように資源を有する国であっても例外ではない。両国はエネルギー供給の多くを自国で賄っているため、中東紛争の影響が少ないと思われるが、石油製品については純輸入国であり、供給は外部に依存している。

図表2 国内供給ベースでみた石油製品の純輸入量



(注) 輸出等には特定の相手国に帰属する貿易上の輸出に加え、国内で消費されない石油製品としての国際海運燃料および国際航空燃料を含む。純輸入は輸入から輸出等を引いた差分で示す。データは 2023 年。

(資料) IEA より三井住友信託銀行調査部作成

図表 3 石油製品純輸入国の輸入先上位 5 개국

オーストラリア	インドネシア	中国	日本	フィリピン
韓国 29%	シンガポール 53%	ロシア 27%	韓国 35%	韓国 34%
シンガポール 22%	マレーシア 21%	マレーシア 23%	UAE 19%	中国 25%
マレーシア 14%	中国 5%	韓国 10%	クウェート 13%	マレーシア 13%
インド 9%	サウジアラビア 4%	UAE 9%	カタール 11%	シンガポール 9%
台湾 8%	インド 3%	シンガポール 6%	中国 5%	台湾 5%
バトナム	ニュージーランド	マレーシア	カンボジア	香港
韓国 38%	韓国 54%	シンガポール 34%	タイ 33%	中国 45%
シンガポール 22%	シンガポール 31%	韓国 12%	バトナム 27%	シンガポール 22%
マレーシア 18%	マレーシア 6%	中国 10%	シンガポール 24%	韓国 13%
タイ 10%	日本 5%	インド 8%	マレーシア 8%	マレーシア 7%
中国 9%	中国 3%	サウジアラビア 6%	中国 7%	台湾 4%

(注) 石油製品は HS コード 2710 としており、ガソリン、ナフサ、灯油、ジェット燃料、軽油、重油、潤滑油などの液体石油精製品が含まれる。データは 2024 年、バトナムのみ 2023 年。

(資料) UN Comtrade Database より三井住友信託銀行調査部作成

こうした石油製品の調達リスクの大きさを把握するため、図表4では各国で調達された石油起源エネルギーにおける、石油製品の輸入による調達と原油の生産・輸入による調達の比率を示している。この比率が高い国ほど、エネルギー供給を石油製品輸入に依存している度合いが大きく、供給制約が生じた場合の影響を受けやすい。カンボジア、ニュージーランド、オーストラリア、フィリピンでは50%を超える水準²となっており、石油製品供給が不足するリスクが相対的に高い。

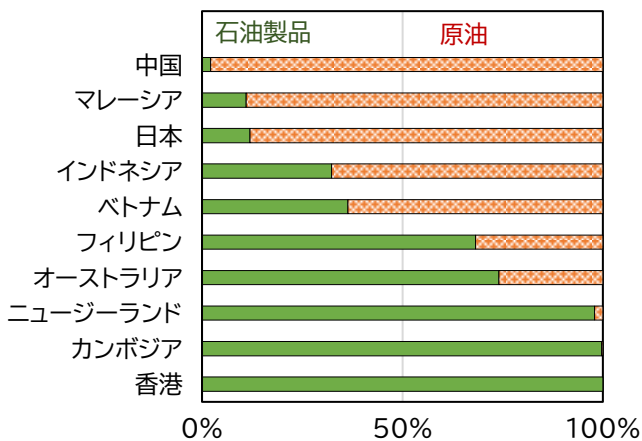
(3) 中東産エネルギーの調達リスクによる経済への影響

また、経済への影響度は調達リスクの大きさのみならず、各国経済がエネルギー源として石油やLNGにどの程度依存しているかにも依拠している。

そこで図表5では、中東産エネルギーに対する経済的な影響を確認するため、原油及びLNGの中東からの輸入額と、石油製品の輸入額に内包される中東由来分について、その国のGDPに対する比率を国別に示す。石油製品の中東由来分は、金額ベースで石油製品が純輸入となっている国について、純輸入額と輸入先が中東産原油にどの程度依存しているかを掛け合わせることで算出³している。これにより、石油製品の間接依存も含む中東産エネルギーへの依存の実態が明らかとなる。

原油・LNGの中東からの輸入により同指標が3%を超えるタイ(4.0%)や韓国(3.6%)に加え、シンガポール(2.6%)や台湾(2.2%)も相対的に供給制約が経済に与える影響度が大きいことが分かる。さらに、石油製品の中東由来分を勘案することで、カンボジア(2.5%)やマレーシア(2.4%)、ベトナム(2.3%)でも中東産エネルギーによる影響が相対的に大きいことが示される。

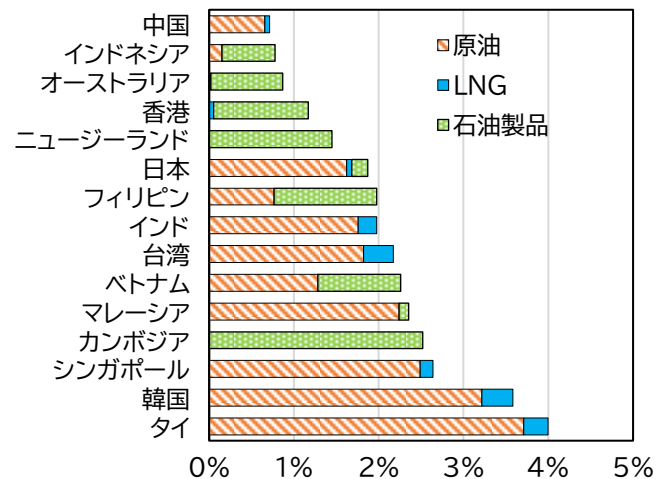
図表4 各国の石油調達に占める石油製品輸入依存度



(注)石油製品の輸入依存度は石油製品純輸入を原油純輸入・原油生産・石油製品純輸入の和で除したものの。データは2023年。

(資料)IEAより三井住友信託銀行調査部作成

図表5 中東由来のエネルギー輸入対GDP比



(注)原油、LNGの中東からの輸入額、及び中東由来の石油製品の輸入額を名目GDPで除したものの。中東由来の石油製品については注釈3を参照。データは2024年、ベトナムのみ2023年。

(資料)UN Comtrade Databaseより三井住友信託銀行調査部作成

² 香港は石油製品輸入依存度が100%となるが、中国本土からの輸入割合が高いことから、供給が途絶するリスクは低いと考えられる。

³ 石油製品が純輸入となっている国については、輸入先上位8か国それぞれの原油調達に占める中東比率(中東産原油の場合は100%とする)を、当該国からの石油製品輸入シェアで加重平均し、その比率を純輸入額に掛け合わせることで、石油製品に内包される中東由来分を推計している。

3. 原油価格上昇による影響

(1) 原油・石油製品輸入国の対外収支への影響

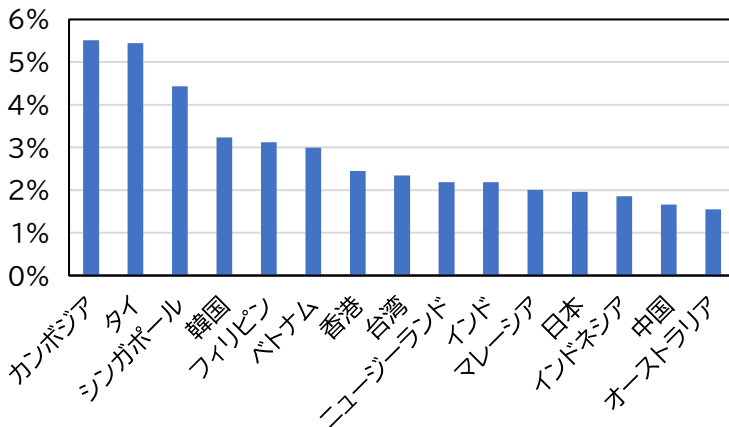
原油価格の上昇は、原油や石油製品の純輸入国において輸入額を押し上げ、経常収支(貿易収支)を悪化させる。とりわけ、対外収支の悪化を外貨準備の取り崩しや資本流入で十分に補えないなど対外的な脆弱性を抱える新興国では、外貨建ての輸入決済や対外債務返済への不安が高まり、経済・金融環境の不安定化を招きやすい。

この観点から、図表6では原油および石油製品のGDP比に占める純輸入額を国別に示している。カンボジア、タイ、シンガポールの順に割合が高く、原油高による対外収支悪化の影響を受けやすい構造にある。一方、インドネシア、オーストラリア、マレーシアといった資源国ではその割合が低く、相対的に原油高の影響は限定的と言える。

また、各国の対外脆弱性を評価するため、図表7では経常収支対GDP比と外貨準備対輸入額を確認している。経常収支が赤字の状態にある国では、エネルギー高によって赤字幅がさらに拡大する。また、外貨準備が健全とされる輸入6か月分の水準を下回る場合には、外貨準備のバッファが十分ではないことを示す。

これら2つの指標の両方に該当する対象国はないものの、図表6で示した対外収支が原油高の影響を受けやすい国のうち、カンボジアとフィリピンは経常収支対GDP比がマイナス圏にある。また、ベトナムは外貨準備の水準が低位にあることから、対外収支悪化に対するバッファが小さいと言える。

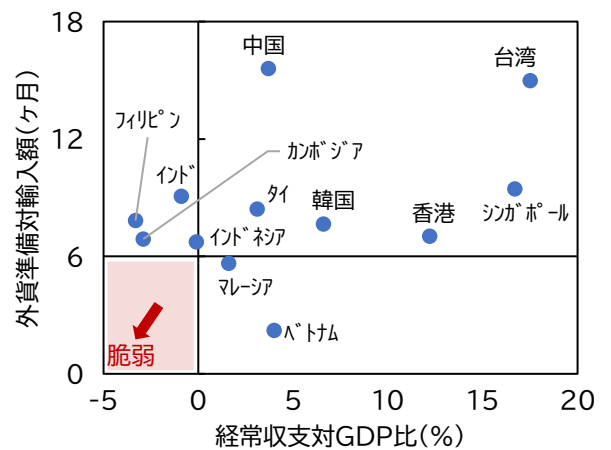
図表6 原油・石油製品の純輸入対GDP比



(注)原油と石油製品の輸入額合計-輸出額合計を名目GDPで除したもの。

(資料)UN Comtrade Database、CEICより三井住友信託銀行調査部作成

図表7 対外脆弱性のバッファ指標



(注)G10通貨である日本、オーストラリア、ニュージーランドは除外。データは2025年。

(資料)IMF、CEIC

(2)物価への影響

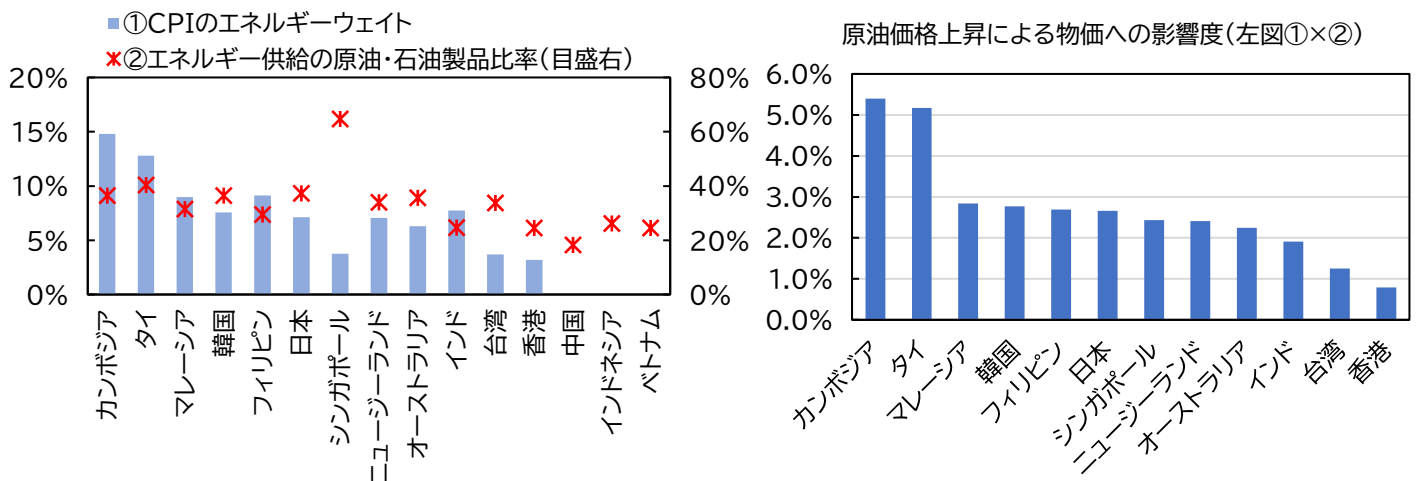
中東情勢の悪化は、原油を起点とする各種副産物や素材価格を通じて、幅広い品目にインフレ圧力をもたらす。例えば、原油から精製されるナフサは、多様な化学製品の基礎原料として用いられている。また、農業生産に不可欠な肥料についても、主原料となるアンモニアが天然ガスを原料として製造されるほか、硫黄分は石油や天然ガスの精製過程で得られる副産物であることから、原油・天然ガスの供給環境と密接に結びついている。

もともと、影響が特に早期かつ大きく表れるのはエネルギー価格そのものである。図表8は、消費者物価指数(CPI)におけるエネルギーのウェイト(①)、及びエネルギー供給に占める原油・石油製品の比率(②)を示している。①のウェイトが大きい国や、②の比率が高い国では、中東情勢の緊迫化を背景とした原油価格上昇による影響が、物価に強く反映される。

この2つの指標を掛け合わせた数値を用いて評価すると、タイやカンボジアで特に大きい値を示している。これらの国では、原油価格上昇による物価の押し上げにより、家計負担の増加や企業のコスト上昇を通じて、実体経済に対する下押し圧力が強まりやすいと言える。

また、その他の特徴的な国として、シンガポールとインドが挙げられる。シンガポールはCPIに占めるエネルギーのウェイトは低いものの、エネルギー供給に占める石油の比率が高いため、原油高によるエネルギー価格変動が生じやすい。一方、インドは石炭中心のエネルギー構成により原油高がエネルギー価格に反映されにくいものの、CPIのエネルギーウェイトは比較的高いため、エネルギー価格の影響が物価全体に波及しやすい。

図表8 原油価格上昇による物価への影響



(注)エネルギーのウェイトには電気、ガス、家庭用燃料、自動車燃料が含まれる。インドは一部を推計により算出。中国、インドネシア、ベトナムのエネルギーウェイトは不明。IEAのエネルギー供給は2023年のデータ。

(資料)IEA、CEICより三井住友信託銀行調査部作成

4. 総合評価とまとめ

以上を踏まえると、供給制約と原油価格上昇の双方の影響が大きいと評価されたカンボジア、タイ、フィリピンの3か国は、APAC 諸国の中でも中東のエネルギーリスクに対し最も脆弱な位置づけにある。カンボジア及びフィリピンは、石油製品の輸入依存度が高いことから、調達リスクの観点で特に脆弱である。一方、タイは調達リスク自体よりも、同国経済の原油への依存度が高い点に特徴があり、中東からの原油輸入が途絶した場合に経済への影響が特に大きくなるという脆弱性を抱えている。

次に、供給制約による影響が大きい国として、石油製品の調達に高いリスクを抱えるニューージーランドや、経済の原油依存度が高い韓国が挙げられる。韓国は、200日分程度の豊富な石油備蓄を有することは安心材料となるが、石油供給の断絶が長期化する場合、経済への影響が生じる可能性は高い。

また、原油価格上昇による影響が大きい国にはベトナムが挙げられる。従来から外貨準備水準が低い中で、原油価格の上昇により経常収支が悪化しやすく、対外脆弱性の顕在化につながるリスクが高い状況にある。さらに、シンガポールも各指標を総合するとリスクが相対的に高いと言えるほか、インドは供給制約の影響は相対的に低いものの、原油価格上昇に対する脆弱性は残る。

そのほか、リスクがAPAC 主要国の中では相対的に低位に見える国々についても、供給懸念を抱えている。日本や台湾は原油輸入において、香港はLNG輸入において中東からの輸入比率が高くなっている。資源国のオーストラリアでも、石油製品については輸入に依存している。輸入先の精製国は中東産原油に大きく依存しており、精製国自身で石油製品の不足が生じれば輸出を抑制する動きも想定されるため、間接的に中東エネルギーの影響に曝される。

それに対し、APAC 諸国の中で総合的なリスクが最も低いのは中国と考えられる。原油の調達先が多角化されており、中東からの輸入比率が相対的に低い⁴ことに加え、エネルギー源として石炭の比率が高いほか、水力発電や自国産の天然ガスを利用可能である点も、相対的に低いリスクにつながっている。

こうした評価は、エネルギーショックが長期化した場合の各国の成長リスクや対外バランス悪化を見通すうえでの指標となる。さらに、地政学的な観点では、APAC 諸国によるエネルギー調達多様化の模索に伴い、経済制裁後の原油輸出減で供給余力を抱えているロシアや、石油製品の輸入元として本稿で比較的风险が低いと評価した中国との接近が想定される。危機の発端となった米国の対外行動に対する警戒感の高まりも相まって、中長期的に大国間の影響力バランスに変化をもたらすことも見込まれる。

(調査部 シニアエコノミスト 村上 太志)

⁴ イラン産原油の輸入に関してはデータ制約もあり本稿分析における中東産原油には含まれておらず、ホルムズ海峡封鎖とは別に紛争の状況次第で供給リスクを抱えている。