

損得勘定で決まる？

新興国の態度

ニッセイ基礎研究所准主任研究員

高山武士

たかやま たけし 二〇〇六年東京工業大

西側とロシアの攻防が世界に波及する経路とは。各国の対ロシア貿易や資源自給率を分析することで、新興国の経済への影響を読み解いてみると、

「損得勘定」が、新興国各国の

西側やロシアへの態度となっていることに留意すべきだ。

ロシアのウクライナへの軍事侵攻は世界経済に大きな下押し圧力をもたらしている。世界経済に及ぼす影響はどうか。特に新興国に焦点を当てて見てみよう。

戦争は経済にどんな影響を及ぼすのか

まず、経済への影響を確認する前に、ロシアに対する各国の姿勢を確認する。ロシア政府が三月に公表した「非友好国・地域」の対象四八のうち、三六が先進国・地域である（先進国・地域は国際通貨基金（IMF）に準じて筆者が分類、なお国連加盟国ではない台湾が含まれる）。

G20（四三カ国）では、先進国二八カ国すべてが「非友好国・地域」であるが、新興国二五カ国（以下「主要新興国」）

のうち「非友好国・地域」は、EU加盟国の五カ国のみである（ブルガリア、クロアチア、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア。以下「新興EU」）。主要新興国ではロシアへの制裁に参加する新興EUは例外的であり、いわゆる西側諸国とは一定の距離を保っている国が多い。

戦争が経済に及ぼす影響は、主に西側諸国による経済・金融制裁とロシアによる対抗措置によって生じている。西側諸国は戦争に直接参加していないが、経済・金融面でかなり踏み込んだ制裁を課してきた。具体的には、最恵国待遇の取り消し、重要物品（半導体など）や技術の輸出制限、ロシア産エネルギーの輸入制限といった貿易制裁、プーチン大統領を含む個人、企業、銀行の資産凍結、国際決済ネッ

トワークであるSWIFTからの特定銀行排除、中央銀行の外貨準備凍結といった金融制裁が挙げられる。

制裁は、ロシアが戦争を続ける上で必要となる物資や戦費の調達を困難にし、戦力を削ぐことを目的とするものであり、ロシア経済の悪化に直結するものだが、貿易や価格上昇を通じて、制裁国である西側諸国や第三国の新興国にも負の影響を及ぼしている。また、ロシアも制裁への対抗策として西側諸国に対して金融資産の売買禁止やロシア産エネルギー供給縮小といった措置を講じているため、これによる経済面での負の影響が助長されている。

IMFは四月に公表した経済見通しにおいて、戦争の経済への波及経路として、「世界的な商品市場を通じた波及」「ロシアやウクライナとの貿易・送金」「国際的な生産ネットワークへの伝播」「金融市場」「人道的影響」の五つを挙げている。本稿ではモノ・サービスのやり取りを介した前者三つの影響を分析するが、後者二つも簡単に触れておく。

「金融市場」における影響では、主に金融取引を通じた経路が想定されているが、ロシアへの国際与信残高が限定的であること、金融機関の資本力が十分に厚いことから、全体として見れば影響は限定的、つまり、戦争が金融危機をもたらす可能性は低い、との見方が主流である。また、

制裁により外貨建てロシア国債は「デフォルト」したが、それを起点にした大きな影響は生じていない。

「人道的影響」では難民問題などが想定されており、すでに新興EUのポーランド、ルーマニア、ハンガリーやモルドバが多数のウクライナ難民を受け入れている。人道的影響を経済の軸で評価することは難しいが、非EU加盟国であり所得水準の低いモルドバでは、財政的負担面から見てもその影響は大きいと言える（なおEUは、六月にウクライナとモルドバのEU加盟候補国認定に合意した）。

戦争の経済的影響は貿易と価格に

戦争によるモノ・サービスのやり取りを介した影響は、貿易を通じた影響と価格を通じた影響に大きく分けられる（IMFの分類は、貿易を通じた影響を、ロシアとの直接的なやり取りと、他国を経由した間接的なやり取りにさらに分類し、細分化している）。

イメージを述べると、貿易制裁により制裁国の対口貿易が縮小し、この貿易縮小がサプライチェーンを伝播してロシアと関連する生産が縮小する。ロシアの経済規模は世界全体の約2%と小さいが、サプライチェーン上流の目詰まりにより、下流工程における生産停滞の金額が大きくなる

可能性がある。

また、戦争や制裁でロシア産商品の供給不安が高まり、世界的に商品価格が上昇する。これは、(ロシアとの貿易にかかわらず)世界全体の需要を落ち込ませる(供給曲線の上方シフト)。加えて、ロシアの主要輸出品はエネルギーや農作物であり、これらは価格が上昇しても需要を減らしにくい商品であるため、他の需要を落とさざるを得ないという状況になりやすい。つまり、世界的な価格上昇は世界全体の生産量を減少させるが、ロシア産商品は簡単に需要を減らすことができないので、需要減少のしわ寄せは、むしろ奢侈品の生産国に及ぶことになる。

また、物価高騰を受けて、世界的に金融引き締めによりインフレを抑制しようとする動きが広がっている。これも価格を通じた影響の延長に位置付けられるだろう(需要曲線の下方誘導によるインフレ対応。需要も抑制される)。

ロシアとの貿易構造がポイント

さて、貿易を通じた影響を把握するため、まずロシアとの貿易構造を確認しておきたい。

ロシアとの直接的な貿易だけでなく、他国を経由した間接的な貿易構造を確認するため、経済協力開発機構(OE

CD)の国際産業連関表を用いて「ロシア産の商品が最終的にどこで使われているか(消費国で見たロシアからの輸入)」と「ロシアが消費する商品の原産国はどこか(原産地で見たロシアへの輸出)」を見ると、次のようになる。

前者では、ロシアが供給する商品(付加価値)の海外需要分(二三・二%)のうち、三四・五%がEU需要であり、ロシア産商品の消費国として欧州の存在感が大きいことがわかる。また、各主要新興国がロシア産の商品にどれだけ依存しているかを経済規模比で見ると、次のようになる。

新興EU(二・二三%)、トルコ(一・六一%)、中国(〇・四八%)、サウジアラビア(〇・二九%)、インド(〇・二六%)、インドネシア(〇・二三%)、南アフリカ共和国(〇・二一%)、ブラジル(〇・一八%)、メキシコ(〇・一六%)、アルゼンチン(〇・一一%)で、ロシアを除く世界平均は〇・四五%である。すなわちサウジアラビア以下は、ロシア産商品への依存度が平均未満ということになる。

後者では、ロシアの最終需要における海外付加価値分(二・一%)のうち三四・九%をEUが供給している。つまり、ロシアで消費される商品の原産国としても欧州の存在感が大きい。

主要新興国の経済規模比では、トルコ(一・一〇%)、新

興EU（〇・九九％）、中国（〇・三五％）、インドネシア（〇・二二％）、インド（〇・二〇％）、南アフリカ共和国（〇・二〇％）、アルゼンチン（〇・二〇％）、サウジアラビア（〇・二〇％）、ブラジル（〇・一六％）、メキシコ（〇・〇九％）であり、ロシアを除く世界平均は〇・三七％となる。こちらは中国以下の依存度が平均未満になる。

全体的な傾向としては、前者の数値が大きく、ロシアは消費市場というよりは原材料産地として位置付けられているが、ロシアと地理的に近い新興EUやトルコを除けば、ロシアとの経済関係は希薄である。他方、新興EUやトルコはロシアとの関係が深い。新興EUはロシアを資源供給地と位置付けているのに対し、トルコは消費国としてのロシアの存在感も大きい。実際、トルコはロシアに対して飲食・宿泊業、農林業、運送業（陸海運）、衣類製造業、不動産といった業種で多くの付加価値を提供しており、農作物や衣類といったモノを販売するだけでなく観光産業や不動産関連でサービス収入を得ている。

なお、これはあくまでも戦争前の貿易構造であり、戦争で実際に貿易がどう変化するかは、制裁国であるか否かににより異なるだろう。

そこで、（直接的な貿易に限るが）戦争後の対口貿易が

どのように変化したかを主要新興国の公表する貿易統計から確認すると、輸出に関しては、総じて輸出金額に占めるロシアのシェアが戦争後に縮小している。他方、輸入シェアはトルコ、中国、ブラジル、インドで大きく増加している。つまり、消費国としてのロシアの存在感は全体的に小さくなっているが、一部の新興国では原材料産地としてのロシアとの関係が深化していると見られる（ただし、価格上昇が貿易シェアを押し上げている面もある）。

エネルギー価格への影響は

続いて価格の影響を確認する。ロシアの主要輸出品（エネルギー、農作物、金属といった原材料）は戦争開始前から地政学的リスクの高まりによって高騰していたが、戦争開始後に一段高となった。OECDが六月に公表した世界経済見通しの報告書には主要商品の戦争後の価格上昇率がまとめられており、戦争前（一月）と比べ石炭六九・三％、小麦六〇・一％、天然ガス（米国）五四・六％、ニッケル四六・五％、石油二九・一％、天然ガス（欧州）二六・六％、トウモロコシ二三・九％、プラチナ二・三％、パラジウム二・三％などとなっている。

商品価格上昇は、世界全体で見ると需要減少をもたらす

が、個別の国で見ると、これらの商品の「輸入国」では所得流出（交易条件の悪化）という負の影響が生じ、他方、これらの商品の「輸出国」では所得流入（交易条件の改善）という恩恵が受けられるため、違いが生じてくる。

OECDの報告書では、この商品価格上昇を前提にして新興国の経常収支にどれだけの影響が及んでいるかを試算している。これを参考に主要新興国の立場を確認すると、次のようになる。

エネルギーでは、新興EU、インド、トルコ、中国が輸入国であり負の影響が大きい。一方、世界最大級の産油国であるサウジアラビア、原油・天然ガス・石炭資源が豊富なインドネシア、石炭輸出国として存在感の大きい南アフリカ共和国は輸出国であり、恩恵を受ける。これ以外のアルゼンチン、ブラジル、メキシコはエネルギー面では中間的な位置付けと言える。

このほか、農作物ではアルゼンチン、ブラジル、新興EU（ブルガリア、ルーマニア、ポーランド）、金属では南アフリカ共和国が恩恵を受ける立場にある。ただし、金額的な影響としては、これらの資源のうちエネルギーの寄与が大きく、したがってエネルギー自給率が重要な要素となる。つまり、経済的に戦争による恩恵を受ける国は、主要

新興国ではサウジアラビア、インドネシア、南アフリカ共和国と言える。

穀物と肥料の供給不足が食糧危機リスクに

しかしながら、エネルギー以外の農作物や金属などの原材料の影響を過小評価することはできない。農作物は「人道的影響」と同様に経済面での評価は難しいものの、食糧不足は人命に直結し、人々の不満が高まれば政情不安を招きやすくなる。食糧危機は人道面・政治面では喫緊の課題と言える。

実際、戦争によってロシア・ウクライナ産穀物の物流が滞っていることで、その輸出先であるアフリカ・中東・中央アジアの国々で食糧危機が懸念されている。主要新興国ではロシア・ウクライナ産の穀物依存度が高いトルコやサウジアラビアにこうした影響が及びやすい。

加えて、ロシアが肥料の主要輸出国である点も問題となっている。肥料はいわば農作物の原材料であり、肥料供給の減少はロシア以外の穀物生産国における供給不足を引き起こす。ロシアはブラジル、中国、インド、米国といった生産国に肥料を輸出しており、これらの国は農作物の「輸出国」に相当するが、肥料の供給不安や価格上昇でその恩

恵が制限されている（なお、ロシアはすでに窒素肥料の輸出制限を課している）。

また、金属などの原材料は、サブライチエーンの下流にまた違った影響をもたらしている。例えば、ロシアはパラジウム、ウクライナはネオンガスの主要産出国であるが、これらはいずれも半導体の生産に利用される。半導体は戦争前から供給不足が生じており自動車生産の停滞などを招いていたが、これも戦争によって悪化・長期化した。半導体やウクライナ製ハーネス（自動車用の電線）といった原材料不足は金額でみれば大きくないが、部品の一部が入手できなければ、付加価値が高い下流工程の稼働率も低下してしまう。サブライチエーンが長い自動車生産では、供給制約がもたらす影響が金額的に見ても大きくなっており、主要新興国では自動車生産が盛んなトルコやメキシコでこうした影響を受けている。

インフレ抑制策としての金融引き締め広がる

また、価格上昇を受けて主要新興国でも、中央銀行による金融引き締めの動きが加速している。六月末時点ではブラジル、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア、メキシコ、ロシア、トルコの中央銀行が政策金利をコロナ禍前

（二〇一九年末）より高い水準に設定している。ハンガリーは一二会合連続、ブラジルは一一会合連続、ポーランドとメキシコは九会合連続で政策金利が引き上げられており、これらの国では戦争前から高インフレへの対応のための内需抑制を余儀なくされていたが、戦争により状況は一層厳しくなっている（なお、被制裁国であるロシアと、エルドアン大統領の意向を受けて超高インフレ下でも政策金利を低めに据え置くトルコは状況が異なり、例外である）。

新興国経済への影響も長期化する？

戦争と、西側とロシアによる経済・金融面での攻防（制裁と対抗措置）は、第三国である新興国の経済にもさまざまな影響を及ぼしている。

西側の制裁はロシア経済への下押し圧力となっているが、特に欧州は短期的にロシア産資源に依存せざるを得ない状況にある。ロシア自身は、エネルギーの「輸出国」として恩恵を受ける立場を利用してガス供給などで西側に揺さぶりをかける。

戦争が長期化するなか、西側とロシアの経済・金融面での攻防も激化・長期化が予想され、新興国経済も引き続きその攻防に巻き込まれる状況が続くと見られる。●