



## GCC 諸国の経済の現状と今後の展開

アジア経済研究所・ジェトロ

上席主任研究員 福田 安志

「アラブの春」が起こってから2年が経過した。エジプトなどの地中海岸のアラブ諸国では、政治が不安定で経済も悪化している。GCC諸国では、バーレーンでは抗議行動が終息しておらず、クウェートでは混乱の影響が若干残っているなど、政治面では問題を抱えている国もあるが、経済に関しては全体的に見て好調で推移している。

本稿では、激動を経たGCC諸国の経済の現状を見ながら、今後の変化・展開について考えてみたい。GCC諸国は変化の激しい地域である。現在の経済好調のなかで、今後の経済にプラスにもマイナスにも作用する様々な変化の芽が生まれている。今後の変化・展開については、短期的な当面の動きと、長期的なトレンドに分けて考えてみたい。

### 1. 経済好調とその背景

現在のGCC諸国の経済は好調で、成長率などのマクロ経済の状態を示す各国の指標も良好

で推移している。2013年は、6月までの原油価格は昨年よりも安めで推移しており、このままでいけば石油収入は若干減収になるものと予想される（グラフ「(2)中東:石油輸出収入の推移」を参照）。そのため、多くの国ではGDP成長率は、2013年は昨年よりも低くなるが、それでも3%台から5%前後の成長率を維持するものと予想されている（アラブ首長国連邦とバーレーンは成長率が昨年よりも上昇する）。

そうした良好な経済情勢を受けて、国際的な格付けサービス会社のスタンダード&プアーズ(S&P)は、5月にサウジアラビア政府に対する長期信用の格付けをstableからpositive（今後良くなる）に格上げしている。それまでもスタンダード&プアーズはサウジアラビアに対しAA-（stable）の高い格付けを与えていたが、今後さらに良くなる可能性があるとして、その評価をpositiveに引き上げたものである。引上げの背景として、成長が続き失業などの社会不安が減少し、また、生産性と競争力が高まると

(1) サウジアラビアの格付け			
	S&P	MOODY'S	FITCH
2012年8月	AA-	Aa3	AA-
	stable	stable	stable
2013年5月	AA-	Aa3	AA-
	positive	stable	positive

出所: Reuters News

している。成長のために必要なファンダメンタルズが強化されていることと、非石油部門の高い成長率も評価されている。フィッチもサウジアラビアの格付けを引き上げている（表「(1)サウジアラビアの格付け」を参照）。

アブダビやカタールなどの他のGCC諸国については、すでに高い格付けを受けていることもあり最近では格付けの変更は行われていないものの、サウジアラビアの格付けの引上げとその背景説明からは、サウジアラビアなどGCC諸国のマクロ経済が良好に推移している現状が読み取れよう。

しかし、マクロ経済の好調にもかかわらず、ミクロの動きに目を転じると、例えば、現地企業の業績については全般的には好調なところが多いものの、業種によっては、あるいは企業によっては収益が伸び悩むか、あるいは悪化しているところも見受けられ、経済のすべての分野が良好で推移しているわけではないことが見て取れる。

GCC諸国の主要企業については、今年2013年第1四半期（1－3月）の業績状況が明らかになりつつあるが、現時点で第1四半期の収益状況が分かる61社について見てみると、銀行・金融の分野では第1四半期には前年同期比で増益になった企業が大部分であり、また、商業や食

## 筆者紹介

中央大学大学院博士課程終了。在エジプトアラブ連盟アラブ調査研究所（1978～80年）、在オマーン日本大使館専門調査員（1983～85年）。中央大学講師などを経て、1994年にアジア経済研究所に入所。リヤードのイマーム大学客員研究員（1996～97年）、カイロ・アメリカ大学客員研究員（1997～98年）。帰国後、地域研究センター長などをつとめ、2010年3月に定年退職、その後現職。その他、早稲田大学大学院社会科学研究所非常勤講師（2000年～現在）。専門分野はサウジアラビアを中心としたGCC諸国の政治・経済。

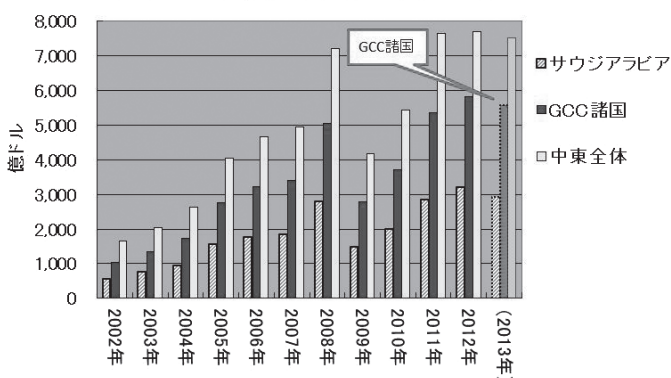
品などの消費財を生産する企業でも増益となっている。一方で、SABIC社をはじめとした石油化学分野の企業と、そして電力・水・電話などのユティリティ関連の企業では前年比で減益になった会社が多い。不動産開発業や建設業では、ドバイやアブダビでは前年比で減益となっている会社もいくつか見られる。

このように、マクロ経済は好調であるとはいえ、すべての企業の業績が良好なわけではない。それぞれの業種に関してのマーケットの状態や、原料・コスト高など、ミクロのレベルでは各国の経済には問題点もあり、企業を取り巻く環境が異なっているためである。しかし全体的に見ると、経済は好調で推移していると評価することができよう。

好調な経済をもたらした背景にはいくつかの要因があるが、なかでも、原油価格が高値で推

## (2) 中東: 石油輸出収入の推移

(出所: 筆者推定、2013年は1-6月実績に基づく予測)



移し高水準の石油収入が流れ込み続けていること、財政面で歳出が伸び、多額の資金が国内に投下されていることが大きく作用している。

原油価格は、北海ブレント原油の先物価格で見ると、今年の年初から6月10日までの価格の平均をとると108.5ドルで、2012年の年間平均価格111.7ドルには若干及ばないものの、引き続き高値で推移している。

高い原油価格を受けて各国の石油収入は高水準で推移している。例えば、サウジアラビアでは2012年には3,200億米ドルの石油収入があったが、2013年は、今年の6月までの実績を踏まえて計算すると、2,900億ドルになるものと推定される（筆者推定）。GCC 諸国全体では、2012年は5,800億ドルの石油収入があり、2013年は5,600億ドルと推定される（グラフ「(2)中東：石油輸出収入の推移」を参照）。

このように、2013年の石油収入は、過去最高を記録した2012年と比べると若干減少すると想定されるものの、引き続き高い水準で推移している。

好調な石油収入に支えられて、各国とも2013年度は財政支出を増やしており、経済の活況を生み出す原動力となっている。各国では、発電所や淡水化プラント、交通施設などの社会経済インフラの建設が進み、民間経済の発展に伴い

住宅やビル、各種プラントなどの建設も活発に行われている。

## 2. 当面の経済の動向

今後のGCC諸国の経済の動きを占う上で、最も重要なのは原油価格の動きである。油価の動向は各国の石油収入に直接影響するし、また、経済に与える心理的な影響も大きいからである。非石油部門が成長しているとはいえ、石油が経済の原動力となっている状態に大きな変化はない。

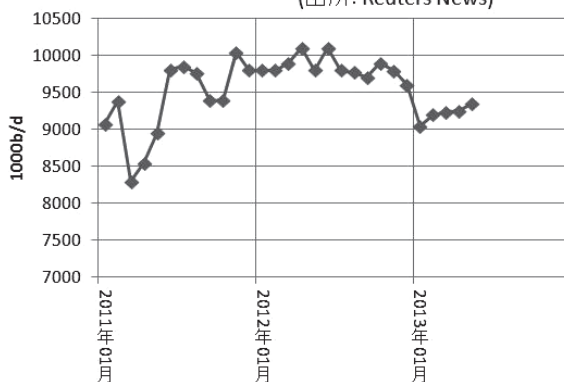
国際的な原油のマーケットでは、アメリカやイラクの増産傾向が続いていることがあり需給の状態は緩みぎみであるが、今年になってからはサウジアラビアが生産を抑えており、今のところ価格は大きく崩れることもなく推移している（グラフ「(3)サウジアラビアの原油生産量」を参照）。

5月になって生産量が若干増えている。夏場の電力の需要増に対応するために燃料の原油や随伴ガスの生産を増やしており、そのことが生産量の増加につながっているが、昨年に比べて低めの生産状態を維持していることには変わりはない。

グラフ(3)で現在のサウジアラビアの原油生産量の水準を見ると、また、リーマンショック後

### (3) サウジアラビアの原油生産量

(出所: Reuters News)



の2009-10年には800万 b/d 台の前半で推移していたことを考慮すれば、今後の減産の余地が残されているのが見て取れよう。北海プレント原油の先物価格が1バレルあたり100ドルを大きく下回るような状態になれば、サウジアラビアは減産で対応する可能性が高いと思われる。

このため、世界経済の大幅な減速などがない限り、原油価格は今後もしばらくは高い価格で推移するものと思われる。サウジアラビアが減産すれば、サウジ経済にはマイナスの影響が現れるものの、原油価格は高値を維持し、GCC諸国全体の経済はある程度の好調を続けるものと考えられる。

経済の好調が続くなかで、気になる傾向が生まれている。アラブ首長国連邦やサウジアラビアなどで株価が上昇を続け、地価や家賃も上がっていることである。とくに際立っているのがドバイで、ドバイ株式市場の株価は今年の年初は1,681ディルハム（平均株価）であったが、6月6日には2,421ディルハムとなり、年初来の値

上がり率は44%となっている。今年になってから、GCC 諸国の7株式市場は全て上昇しており、なかでもドバイ、アブダビ、クウェートの増加率が目立っている（グラフ「(4)平均株価の推移・GCC 諸国」を参照）。

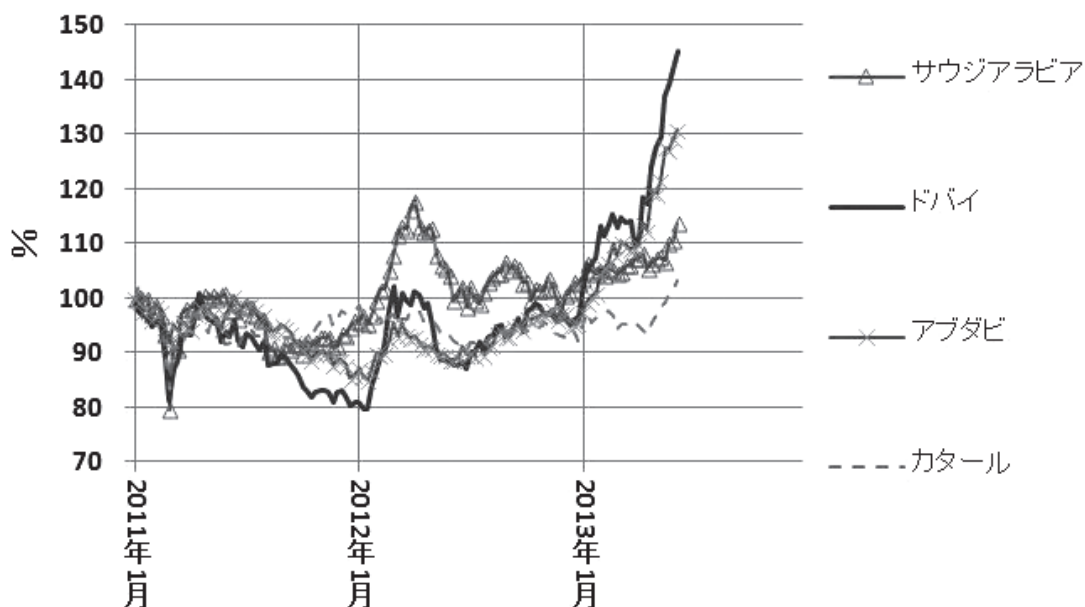
その上昇率は2005年から08年にかけてのバブル期の上昇と比べると、そんなに激しくはないものの、最近の1、2ヵ月の間に株価は急上昇しており、当面は、株価や地価の動きを注意深く見ていくことが必要である。

地価や株価の上昇で気になるのがインフレの動向であるが、グラフにも示したように、現在のところ GCC 諸国の各国のインフレ率は前年同月比で4%以内に収まっており、ここ1年は変化も少ない（グラフ「(5)GCC 諸国のインフレ率の推移」を参照）。

気になるアラブ首長国連邦のインフレ率を見てもみると4月は0.9%であり、首長国別ではドバイは0.9%、アブダビは0.6%となっている。また、クウェートは1.6%であり、GCC諸国では今

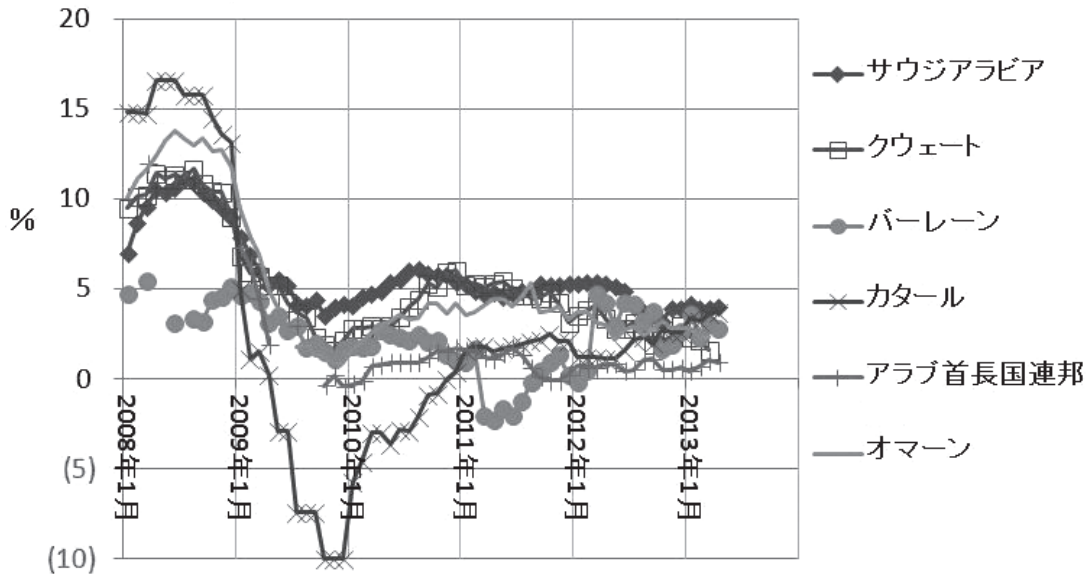
#### (4) 平均株価の推移・GCC諸国

(2011年1月6日=100%、出所: GulfBase)



## (5) GCC諸国のインフレ率の推移

(出所:各国中央銀行データ等より作成)



のところインフレ率はあまり高くない数字で推移している。

高水準で流れ込み続ける石油収入と財政支出を受けて、市場には資金面での流動性が高まっている。為替の面で米ドルとペグ（為替固定、クウェートは通貨バスケットにリンク）しているGCC諸国では、インフレ防止のために金利を引き上げることが困難であり、カタールでは、政府が財務省証券を発行し過剰流動性の吸収に努めている。今後は、金融面でのインフレ対策の動きも強まろう。

いずれにせよ、原油価格が現在の水準を維持し続けるならば、株価のバブル化の懸念はあるものの、当面、経済は現在の好調な状態を続けるであろう。

### 3. 経済に見られるトレンド

GCC諸国では、将来の経済の姿に大きな影響を与えると考えられる、いくつもの構造的な変化が進行中である。その変化は、経済の新しいトレンドにつながるものである。

そのなかで最も重要なのは、人口の増加、とくに若年層の増加である。増加する若年層を吸収するために産業の育成を通じた雇用機会の創出が求められ、都市化の進展もあいまって電力・水・学校などの経済社会的インフラの整備強化が進められてきたことは良く知られたことである。

東アジア諸国では若年層の増加は、人口ボーナスという形で働く層の増加を通じた経済成長につながった。GCC諸国では、若年層の増加は経済への負担や歪をもたらしている側面もあり必ずしも経済成長には直結していないが、消費財や住宅需要の増加、さらには住宅・消費者ローンの増加など今後の経済のトレンドに大きな影響を与えよう。

人口の増加が続き経済も発展するなかで、石油などのエネルギー源の消費が拡大している。放置すれば石油の輸出量が減少するので、各国とも代替エネルギー源の開発と省エネに取り組んでいる。人口増加は今後も続いていくのは確実に、代替エネルギー源と省エネに関連する分

野の産業が重要になっていこう。

GCC 諸国の経済は石油収入を軸として動いているが、銀行などの金融が果たす役割も大きい。経済の多角化の必要性が認識されるなかで、主要国は競って金融産業の育成・強化に動いている。

バーレーンは1970年代半ばから湾岸の金融センターとなることを目指してオフショワー・バンキングの育成に力を入れてきた。1990年代以降はイスラーム金融の育成にも力を入れている。

バーレーンに続いたのがドバイで、ドバイでは、2000年にドバイの株式市場が発足し、2004年に国際金融センターが、翌年には国際金融取引所が設立され、金融部門が経済で大きな役割を果たすようになった。ドバイの金融は湾岸地域での役割を強めてくる。さらに、2011年にバーレーンで起きたシーア派住民による反政府抗議行動が現在も終息せず続くなかで、バーレーンの政情不安を嫌気したいくつかの外資系銀行がドバイに拠点を移すなど、ドバイショックの荒波はあったものの、湾岸の金融におけるドバイの役割はいつそう強まりつつある。

バーレーンやドバイに続こうとして、カタールは2005年に Qatar Financial Centre を発足させている。また、現在、サウジアラビアはリヤードに金融地区を建設中で、そこを基地にして金融産業を育成し、経済の柱の一つに育てようとしている。アラブ首長国連邦のアブダビも金融地区を設け金融産業の強化に動いている。

各国では金融業をめぐる制度と通信や情報インフラの整備が進み、豊富な石油収入の流入も続いている。金融業の発展は十分に可能性のあるものであるが、例えばイスラーム金融に関する規制が国によって異なるなど未解決の問題もある。多くの国・首長国が金融センターの育成に取り組むなかで、相互間の競争も激しくなっていこう。

アメリカでのシェール・ガスの開発は、GCC

諸国の経済、とりわけ非石油分野の産業の発展にマイナスの影響を与えそうである。

アメリカでシェール・ガスとシェール・オイルの生産が開始され、ガスや原油の生産量が増加し、シェール革命などと呼ばれている。シェール革命の影響は、当初は、アメリカでのガスや原油の増産で価格を下押しすることに現れた。同時に、エネルギー自給をめぐる状況の改善によって、アメリカのペルシャ湾岸原油への依存を減少させている。折からのアジア・太平洋地域を重視したアメリカの外交・安全保障政策もあり、アメリカが湾岸地域へのコミットメントを弱め、湾岸地域の安全保障の不安定化につながるのではとの懸念も生み出している。シェール革命は、アメリカでのエネルギーの増産にとどまらず、様々な影響を湾岸地域に与える可能性がある。

そうしたなかで、最近ではシェール革命がGCC 諸国のペトケミ産業へ及ぼす悪影響が注目されるようになってきている<sup>(註1)</sup>。MEED 誌によると、シェール革命によってアメリカではガス価格が大幅に下がり、ペトケミ産業の原料（フィードストック）として使うエタンやプロパンの価格が大幅に下がっている。その結果、2012年にはアメリカのペトケミ産業が生産するエチレン1トン当たりの価格は、中東で生産されるものよりも安くなっているとされる（MEED, 2013年3月29日－4月4日号）。

アメリカのペトケミ産業の競争力が増しつつあり、GCC諸国のペトケミ産業に悪影響を与える可能性があるのである。アメリカの石油会社・石油化学会社は、GCC 諸国でも合併でペトケミ・プラントを操業しているが、工場の新設に際しアメリカ国内への回帰を進めると見られている。また、アメリカで生産された石油化学製品は競争力を強める。

新しい状況下でも、サウジアラビアのペトケミ産業は競争力を維持するとの見方もあるもの

の、シェール革命が続けば、長期的にはダメージをまぬがれないと思われる。サウジアラビアなどでは石油化学製品は有力な輸出品である。オマーンではドクム地区で、大規模な石油化学プラントの建設を進めている。GCC 諸国では、ペトケミ産業は、非石油産業を代表する製造業である。

シェール革命にともなうペトケミ産業をめぐる状況は、将来的には、GCC諸国の産業の発展に大きな影響を与える可能性がある。

(注1) ロンドンで編集発行されている中東専門の経済誌 *MEED* は、2013年3月29日 - 4月4日号で、アメリカのシェール・ガス生産拡大が湾岸のペトケミ産業に及ぼす影響を取りまとめたりポートを掲載している。本誌でも、岩間剛一氏が「中東諸国のエチレン・プラントは、米国のシェール・ガスによるエチレン・プラントに対し競争力があるのか——日本の石油化学企業との共存共栄」(『中東協力センター・ニュース』2012年12月・2013年1月号)で取り上げている。