



油価下落への対応に乗り出した中東産油国

(一財) 国際開発センター エネルギー・環境室 研究顧問 畑中 美樹

油価50ドル以下を前提に策定したイランの2016年度予算原案

長期に亘る原油価格の低迷がサウジアラビアやクウェートといった富裕な湾岸産油国にも影響を与え始めている。低水準の油価が今しばらく続くと見た湾岸産油国は、それぞれ対応策を打ち出している。米欧等との核合意による経済制裁の解除から先行きに明るさのぞき始めたイランも例外ではなく、2016年度の予算原案の作成に際しては極めて慎重な見方に立っている。

イランのムハンマド・バケル・ノバクト報道官は2015年9月14日、次のように語り、2016会計年度（2016年3月21日～2017年3月20日）の予算原案上の想定原油価格を1バレル当たり42ドル～50ドルとしたことを明らかにした。因みに、2015年8月の時点での北海ブレント価格は1バレル当たり42ドルから55ドルの間で取引されていた。従って、予算原案はイラン政府が2016年の原油価格がほぼその水準のまま推移すると見ていることを示している。

- ① 石油省との協議において1バレル当たり42ドル、45ドル、50ドルの3つの選択肢が議論された。
- ② 2016会計年度上の石油収入は約225億ドルと予想される。
- ③ 原油価格は下落したものの、(対イラン制裁の解除により) 使用が可能となる金融資産により公的な購買力は拡大しようとしている。

政府高官が原油価格の低迷の自国経済への影響を認めているイランは、その他OPEC諸国同様、歳入に占める石油収入比率が高いこともあり各国に対して油価引き上げのための石油輸出の抑制を呼びかけている。但し、そのイランも2016年の自国の産油量については制裁の解除を待って大きく増加させることを計画している。

在外資産が2013年以降で最低水準に減少したサウジアラビア

サウジアラビア通貨基金（Saudi Monetary Agency, SAMA）の最新月報は、原油価

格が50ドル以下となるなか同国の2015年8月末の在外資産（純計）が6,545億ドル（約78兆5,400億円）と2013年2月以降で最低の水準に落ちたことを明らかにした。これでサウジアラビアの在外資産（純計）は7ヵ月連続で減少したことになる。サウジアラビアの在外資産（純計）は2014年8月末には既往ピークの7,370億ドル（約88兆4,400億円）を記録していた。従って、この1年間で総在外資産の約11%に当たる825億ドル（約10兆200億円）も減少したことになる。

こうしたことからサウジアラビアの資産運用に携わる欧米の金融機関の担当者は、在外資産の積み増しではなく引き出しが新たな動き

となったとコメントしている。金融サービス市場調査会社のインサイト・ディシカバリー（本社ドバイ）のナイジェル・シリトー最高経営責任者（CEO）は9月28日、次のように語っていた（ファイナンシャル・タイムズ紙 2015年9月28日）。

- ① ファンド・マネージャー達は、SAMA が過去6ヵ月で500～700億ドル（約6兆円～約8兆4,000億円）超の在外資産を引き出したと推計している。
- ② 大きな疑問は彼らがいつ金融市場に（資金の供給者として）戻ってくるのかである。

欧米金融機関のサウジ資金の運用者たちは、同国は引き出した資金の多くを財政赤字の補てんのために使用したものの一部はリスクも高いが多少なりとも利回りの高い他金融商品への投資に振り替えたと解説している。理由はSAMA が世界の株式市場の先行きを警戒的に見ているためである。

景気後退を警戒し始めたサウジ・ビジネスマン

こうした状況にあることから、例えばサウジ人企業家のイサム・アル・ザーメル氏は8月下旬時点で、「サウジアラビアの空を暗い経済の影が覆っている」「原油価格は下手をすると今後5年から10年は戻らないのではないか（ロイター通信 2015年8月23日）」と悲観的に論評していた。

実際、この夏ころから、サウジアラビアが約10年に亘る高水準の油価と高成長の時代を終え長期に亘る経済減速期に入ったとの見方をするサウジ人ビジネスマンも増えている。

筆者紹介

慶應義塾大学経済学部卒業（1974年3月）、1974～1980年富士銀行勤務後、1980～1983年（財）中東経済研究所出向。1983年富士銀行復職後（1月）、同行を退職（10月）。

（財）中東経済研究所・カイロ事務所長を経て、1990年同研究所退職。1990年12月～2000年9月（株）国際経済研究所勤務（主席研究員）、2000年10月～2005年3月（財）国際開発センター エネルギー・環境室長、2005年4月よりエネルギー・環境室研究顧問。中東や北アフリカ諸国の王族、政治家、政府関係者、ビジネスマンに知己が多く、中東全域に豊富な人的ネットワークを有する。専門領域は中東経済論。

※著書『「イスラムマネー」がわかると経済の動きが読めてくる!』（すばる舎、2010年）『中東のクール・ジャパニーズ』（同友館、2009年）『中東湾岸ビジネス最新事情』（同友館、2009年）『南地中海の新星リビア』（同友館、2009年）『今こそチャンスの中東湾岸ビジネス』（同友館、2009年）、『オイルマネー』（講談社現代新書、2008年）、『石油地政学』（中公新書ラクレ、2003年）

表1 中東主要株式市場の動向 (2015年)

(単位：%)

国名	2015年初来の 株式指標の変動率
サウジアラビア	▲11.9
クウェート	▲11.9
ドバイ	▲4.1
アブダビ	▲0.2
カタール	▲6.8

出所：MENA Daily Market Report (2015年10月4日付)

こうした悲観的なムードを反映するように株価も下落している(表1)。因みに、サウジアラビアの株式指標は2015年8月の1ヵ月だけで16%も低下し、それだけで時価総額650億ドル(約7兆8,000億円)が消えている。これに伴い消費支出が縮小したことは想像に難くない。

周知のようにサウジアラビアは原油価格の低迷で石油収入が減少していることから、2015年7月から開発債と呼ぶ国債の発行に踏み切っており、8月までに約93億ドル(約1兆1,160億円)を販売している。因みに、サウジアラビアが国債を発行するのは2007年以後のことである。

サウジ国内のエコノミストやビジネスマンは、サウジ政府に対して石油依存からの脱却、歳出減につながる約900万人とされる外国人労働者の削減、歳出の合理化といった政策を採ることを求めている。例えば、コンサルタントのファワズ・アル・アラミ氏は「低水準の原油価格の時期においては政府債の発行で財政赤字を賄うのではなく、政府は電力料金を低位にしている補助金を削減して節約に努めるべきである」と助言している。

ブレント価格が45ドルであればサウジアラビアの財政赤字は1,500億ドルに膨らむと推定されている。それでも2015年8月末時点で6,545億ドル(約78兆5,400億円)もの在外資産(純計)があるので、これを取り崩すだけでも4年強は耐えられることになる。

なお、国際通貨基金(IMF)は2015年8月、サウジ政府に対して数年以内に次のような措置を講ずるよう勧告している。

- ① 国内エネルギー価格の変更(=引き上げ)
- ② 公務員給与の抑制
- ③ 付加価値税(VAT)の導入
- ④ 土地取得税の導入

多くのエコノミストたちも IMF の勧告した政策が長期的には不可欠となると考えている。しかし、サウジ政府高官は IMF の勧告に対して公式な反応を示していない。それ故、サウジ政府がいつ上記のような政策を講ずるのか、或いはサウジ政府にこうした政策を採択する意思があるのかは全く明らかでない。

油価低迷で急減したクウェート政府の歳入

クウェート財政省は2015年9月17日、次のように述べ、油価低迷により同国の歳入が4月からの5ヵ月間で半減したことを明らかにした。

- ① 2015年4月1日からの当初5ヵ月間の歳入は前年比42.5%減少の73億ディナール（242億ドル、約2兆9,040億円）に落ち込んだ。
- ② 歳入の約94%を占める石油収入も歳入と同率減少した。
- ③ その結果、将来世代準備金への組み入れを行った後の5ヵ月間の財政赤字額は10億9,400万ディナール（36億2,000万ドル、約4,344億円）にも上った。
- ④ 我が国は16年連続の財政黒字を計上してきたが、今年度については70億ディナール（230億ドル、約2兆7,600億円）の財政赤字を計上することになる。

人口わずか130万のクウェートは米欧を中心に5,920億ドル（約71兆400億ドル）もの在外資産を保有している。従って、仮に70億ディナール（230億ドル、約2兆7,600億円）規模の財政赤字であれば、25年強もの長期に亘り在外資産を取り崩していれば対応できることになる。

だがアナス・アレ・サーレハ財政相は本年夏、クウェート国民の気を引き締める意味を込めて、クウェートが極めて厳しい財政状況にあるので2015/16会計年度（2015年4月1日～2016年3月31日）では約17%もの歳出削減を計画していることを明らかにしていた。クウェートは2015年初から軽油、灯油、ジェット燃料の価格を自由化しているほか、ガソリン及び電力に対する巨額の補助金を引き下げることにも検討している。

さらにアナス・アレ・サーレハ財政相は9月15日、同国が2015年内に財政赤字の補てん策として国内通貨建ての債券の発行を計画していることも明らかにしていた。加えて、クウェート議会は本年7月、低油価により2015/16会計年度（2015年4月1日～2016年3月31日）の財政赤字が81億8,000万ディナール（271億1,730万ドル弱、約3兆2,540億円）となるとの予算案も承認している。

財務省短期証券が売れ残ったカタール

カタール・ナショナル銀行（以下、QNB と表記）が2015年9月上旬に発表した「カ

「カタール経済インサイト2015年」は「一人当たり国民所得が世界の一、二を争うくらいに超富裕なカタールは低水準の原油価格を乗り切り、2016年も2017年も約7%もの高成長を続ける」と予測していた。因みに、同レポートの主要点を紹介すれば次のようになる。

- ① 石油・ガスへの依存にもかかわらずカタール経済は、2022年世界サッカー・ワールドカップの開催される新都市建設や鉄道網事業を含む巨額インフラ・プロジェクトにより高成長を持続する。
- ② 2,260億ドル（約27兆1,200億円）にも上る歳出計画は、2015年の成長率を4.6%に押し上げ、2015年、2016年の成長率も6.4%に維持するだろう。
- ③ 我々は、低油価にもかかわらずカタールの高成長は続くと考えている。
- ④ カタール政府は、投資支出計画と経済多角化を継続すると繰り返し誓約してきた。
- ⑤ カタールはブレイクイーブンの油価が1バレル当たり60.7ドルであるので、低油価を乗り切ることができる。
- ⑥ カタールには3,150億ドル（37兆8,000億円）超もの資金がある一方、債務は少額に過ぎない。
- ⑦ 経済成長が続くのでカタールの人口は2016年初には初めて250万人を超えるだろう。

カタールのアリ・シェリフ・アル・エマディ財務相も9月上旬、「湾岸のその他諸国が歳出の抑制を始めたとしても、カタールは巨額の経済プロジェクトの規模縮小を図ったりしない」（AFP通信 2015年9月8日）と語り経済運営に自信を示している。

だが、その他の湾岸産油国に比べて好調を維持するカタールにもちょっとした異変が起きているようだ。カタール中央銀行が販売した財務省短期証券が予想に反して売れ残ってしまったことが2015年10月1日に判明したからである。低水準の続く原油価格が富裕なカタールにも影響を及ぼし始めたサインとして注目される。

カタール中央銀行は、これまで毎月、期間3ヵ月、6ヵ月、9ヵ月の財務省短期証券を総額40億リアル（11億ドル、約1,320億円）売り出してきた。過去においては問題なく全額販売してきた。9月28日にも同額が売りに出されたのだが、カタール中央銀行が売却できたのは20億リアル（5.5億ドル、約660億ドル）に留まった。但し、投資家からは総額33億8,000万リアル（9億2,950万ドル、約1,115億円）の購入入札があるにはあったようだ。

2015年に入ってからカタール中央銀行の販売する財務省短期証券が売り残ったのは今回が初めてのこととなる。カタール国内の商業銀行の銀行マンたちは、原油価格の低迷によりカタールの金融機関の流動性が厳しくなってきた証と見ている。つまり、「政府歳入の減少→政府の商業銀行への預け金の落ち込み→商業銀行における融資や債券購入向けの流

動性の減少」が起きているとの指摘である。実際、某商業銀行のバンカーは、財務省短期証券の売れ具合はカタールの金融機関の流動性がどうなっているのかを見るリトマス紙の役割を果たしていると言っている。

だがカタールもクウェート同様、長期的に見て財政危機に陥る可能性は低いと見られる。何故ならば、同国にも財政赤字の補てんには十分すぎる2,500億ドル（約30兆円）超もの在外資産があるからだ。

最終的に食肉補助金の廃止に踏み切ったバーレーン

バーレーン国営通信は2015年9月17日、同国のハマド・ビン・イーサ・アル・ハリーフア国王が政府内に原油価格の低迷で生じた財政問題を専門に検討するための「小さな内閣」を創設することを命じたと伝えた。なお、同通信は今回の勅令が、サルマン・ビン・ハマド・アル・ハリーフア皇太子がハマド国王に「原油価格の低下及びその他要因が王国財政状況に及ぼすインパクト」と題する報告書を手交後に出されたことを明らかにしている。

因みに、同通信は「ハマド国王は、ハリーフア・ビン・サルマン・アル・ハリーフア首相・王子と相談しつつ、財政問題を早急に解決するために小規模の内閣の組成を命じた」（ロイター通信 2015年9月17日）と伝えている。但し、同通信も、実際にいつ組成されるのかや、どのような人員構成になるのかなどの詳細については伝えなかった。

2015年7月に承認されたバーレーンの2015年予算は、当初想定の9億1,400万ディナール（約24億3,733万ドル、約2,925億円）の財政赤字を上方修正し15億ディナール（40億ドル、約4,800億円）としている。

そのバーレーンは10月1日になって、低水準の原油価格に対応するためとして食肉及び家禽類商品向けの政府補助金の終了を決定した。アフマド・カラダフ議員は「（食肉等への）補助金は10月1日に終わった。これらの価格は過去に比べて3～4倍に跳ね上がろう」（AP通信 2015年10月1日）と語っている。

バーレーン政府はこうした補助金の削減により年間2億ドル（約240億円）の節約が可能になると見ている。だが一般国民は食肉等の値上がりにより反発している。またバーレーン中央市場の食肉業者の大半も抗議の意思を示すとして店を閉め続けている。

バーレーン政府は本年8月、9月1日から食肉向けの補助金を撤廃し同販売価格を引き上げる方針を発表した。しかし、実施予定日の9月1日になってバーレーン国営通信が、食肉補助金の撤廃はシェイク・ハリーフア・ビン・サルマン・アル・ハリーフア首相の指示により10月まで延期されたと伝えていた。

サービス料金や関税の引上げを検討中のアルジェリア

原油価格の低迷はアルジェリア財政にも深刻な影響を与えている。石油・天然ガス輸出収入はアルジェリアの輸出収入の94%を占めるし、エネルギー収入は歳入の約60%を占める。アルジェリアの2015年の輸入額は573億ドル（約6兆8,760億円）と2014年の580億ドル（約6兆9,600億円）からほぼ変わらない見込みのなか、2015年の石油・天然ガス輸出収入は昨年比ほぼ50%減の340億ドル（約4兆800億円）に留まると予想されている。

このためアルジェリア政府はディーゼルやⅢGインターネット、電力の各料金を引き上げるほか、輸入コンピュータや輸入部品の関税の引上げも検討中である。セラール首相は8月、アルジェリアが海外からの金融支援に依存しなければならなくなるかもしれないと発言していたが、それを示すようにベライブ財務相は9月10日、国際通貨基金（IMF）のジュアン・フランソワ・ドウフィン・アルジェリア派遣団長と会談し同国の経済危機について議論している。

エコノミストのアブデルハク・ラミリ氏は「経済状況は困難かつ極めて危険なので、危機から抜け出すための劇的な決定がなされなければならない」「我が国は今後3年はしのげるが、それは極めて短い期間だ」（AP通信 2015年9月11日）と述べ、早急に対策を講ずる必要性を強調している。

遅れの目立つ GCC 各国鉄道連結事業

GCC 諸国の今後の経済動向を見る上で気になるのが、各国が鳴り物入りで宣伝してきた各種の鉄道整備事業の行方である。GCC 諸国の事業の進捗状況などを丁寧に追っている MEED Projects によれば、各国のメトロ事業はほぼ予定通りに進んでいるものの GCC 諸国を結ぶ鉄道連結事業は遅れに遅れているという。各国における交通渋滞の激しさがメトロ事業の早急な実施に繋がっている一方、投資回収見込みの良くない GCC 連結鉄道網事業は遅れているということのようだ。

現在 GCC 諸国には総額610億ドル（約7兆3,200億円）ものメトロ及び鉄道事業がある。このうち400億ドル（約4兆8,000億円）はドーハ・メトロ及びリヤド・メトロの関係費用である。両メトロ事業に加えて、ドバイ、ジェッダ、メッカの各メトロ事業も進んでおり、これらについては2015年10月にドバイで開催予定の MEED 主催による第11回鉄道・メトロ・サミットで議論される。因みに、総額110億ドル（約1兆3,200億円）のメッカ・メトロは近々受注企業が発表される予定となっているし、総額130億ドル（約1兆5,600億円）のジェッダ・メトロも近々入札予定である。さらにメディナ・メトロ及びダンマン・メトロも2016年には入札の予定である。ドバイのレッド・ラインの万博会場までの延張部分の入札も進められている。

なお、現在建設中の陸上部の主要鉄道網は、ジェッダ・メディナ間的高速ハラマイン鉄

道網とダンマンとジュベール、ワアド・アル・シャマル鉱山を結ぶ貨物鉄道網となっている。但し、サウジ消息筋によれば残念ながら高速鉄道の発注などは既に中止されたようだ。

因みに、現時点でのメトロ及び鉄道事業の進捗状況について MEED Projects のエド・ジェームズ部長は概要次のように言っている。

- ① 長距離貨物及び乗客鉄道事業は、費用や地政学、技術など広範囲の課題を抱え開発が難しくなっている。
- ② 例えば、GCC 鉄道網の一部とされる UAE のイティハド鉄道網は 2 年以上も前に入札の評価が行われたが再入札となることが最近決まった。
- ③ クウェートも同国の部分についての入札を行う状況にはない。
- ④ 但し、オマーンでは 2015 年に入って総額 60 億ドル（約 7,200 億円）とされる同国部分の第一段階の入札を行っているし、カタールも総額 150 億ドル（約 1 兆 8,000 億円）とされる同国部分について 2016 年の早い時期に入札すると言っている。

制裁解除でイラン人投資の増えそうなドバイ不動産市場

GCC 諸国の経済が軒並み原油価格の影響を受けるなか、同じように影響を受けながらも特殊要因によるプラス効果が期待できそうなのがドバイである。ドバイについてはイラン核合意の成立による同国向け経済制裁の解除で、いわゆる「イラン特需」が見込めそうだからだ。ドバイは多くのアラブ諸国が「アラブの春」により経済的にも落ち込むなか、エジプトやリビア、シリアなどの富裕層や彼らの資金が流入したお蔭でドバイ・ショックによる経済的落ち込みからの脱却に成功したとの経緯を有している。ドバイは今回の原油価格の低下という産油国にとっての「逆オイル・ショック」時にも、「イラン特需」という思わぬ特殊要因で難局を乗り切ることになりそうだ。

不動産コンサルタント企業として知られるクラットンズ（Cluttons）が 2015 年 9 月初旬、制裁が解除されればイラン人が再びドバイの不動産に活発に投資し始めるので取引の活発化に繋がる可能性が高いとの趣旨の報告書を発表した。

ドバイの不動産価格は 2008 年から 2009 年にかけてのドバイ・ショックで大きく落ち込んだものの、その後持ち直し活況を呈していた。しかし、2015 年に入ってから原油価格の低迷や中国経済の異変を始めとする世界経済の先行き不安から値を下げている。因みに、2015 年上半期のドバイの住宅価格は 5.1% 下落し、アパート価格は 0.6% 低下している。クラットンズ（Cluttons）の推定では、特に居住用の不動産価格は一軒家もアパートも今年の今頃に比べて 3.1% 低下している。

だが同社はこうした状況もイラン核合意の成立後の制裁解除で大きく変わると期待している。同社が再びドバイの不動産市場が活気づくと見ているのは、ドバイをイラン・ビジ

ネスの活動拠点としていた地場企業や国際的企業が再度同様の動きをされると考えられるからだ。同社の報告書は「イラン人が制裁解除の機会を捉えてドバイの不動産に巨額の投資を行うというのが我が社の見方だ」「これはイラン制裁解除がUAEに与える恩恵の中でも最初のものとなろう」（ロイター通信 2015年9月2日）と述べている。

2010年時点でのドバイの不動産購入者を国籍別に見ると、第1位がインド、第2位が英国、第3位がパキスタンで、イランはそれに次ぐ第4位の座を占めていた。当時の不動産取引の約12%がイラン人によるものであった。だが米欧による厳格な制裁が実施された結果、2015年の同比率は僅か3%にまで低下している。

それでも UAE から見てイランは2014年時点でも貿易額が624億ディルハム（169.9億ドル、約2兆388億円）と第4位の取引相手国となっている。しかも2013年に比べて貿易額は8.3%の増加を記録した。

果たして原油価格の低下で不振に陥ったドバイ不動産市場のカンフル剤となるのか否か。イラン制裁解除の与える影響を注視したい。

* 本稿の内容は執筆者の個人的見解であり、中東協力センターとしての見解でないことをお断りします。