

ジレンマに呻吟しながらも将来を見据え 経済改革に取り組むサウジアラビア



(一財) 国際開発センター 研究顧問 畑中 美樹

〈プラス成長を記録した2018年第1四半期（1～3月）〉

サウジアラビアの2018年第1四半期（1～3月）の実質GDP成長率は1.2%を記録し、2017年第1四半期から第4四半期まで4四半期続いたマイナス成長率からようやく脱却した。2018年第1四半期の経済実績を石油部門と非石油部門に分けて見ると、後者の実質成長率が1.6%と前者の0.6%を上回っており、非石油部門が経済回復のけん引役を担っていたことが分かる。

非石油部門の中では、非石油製造部門と非石油鉱業部門がそれぞれ4.6%、6.3%の成長と中心役を果たしていたほか、政府サービス部門、金融部門もそれぞれ3.4%、2.1%の成長と大きく貢献していた様子がうかがえる。

他方、これまでサウジ経済の拡大に大きく貢献してきた建設部門が▲2.4%と2017年第4四半期の▲3.5%に比べてやや鈍化したとはいえマイナス成長に終わったほか、2017年第4四半期には1.4%を記録していた小売り・サービス部門も▲0.5%とマイナス成長へと転落している。

最近のサウジ経済の回復のあり方についてアブダビ商業銀行のモニカ・マリク・チーフエコノミストは「2018年については、増加する石油輸出のもたらす石油収入がその他経済に浸透していくとサウジの過去の成長モデルにある程度回帰することになるだろう。石油に代わる成長部門を創出するとの構造改革は今後数年ではインパクトを持つが、本年に関しては影響力を及ぼすことにはならないであろう」(<http://www.arabunews.com/node/1331341/business-economy>) とコメントしている。

〈サウジ経済を前向きに評価する国際通貨基金（IMF）〉

ところで国際通貨基金（IMF）の理事会は2018年7月16日、サウジ経済に関する概要表1のような前向きな内容の諮問報告書を最終承認した。

なお、IMFによる経済指標の2019年までの予測値は表2の通りである。

表1 サウジ経済に関する国際通貨基金（IMF）諮問報告書の要点

番号	主 な 内 容
①	サウジの2018年の実質経済成長率は年率1.9%に上昇し、特に非石油部門の実質成長率は2.3%を記録しよう。
②	サウジの実質経済成長率は、経済改革が根付き、産油量が増加するので中期的にはさらに上昇しよう。
③	サウジ人の雇用、特にサウジ人女性の雇用は増大したものの、サウジ人の2017年の失業率は12.8%に上昇した。
④	付加価値税（VAT）の導入とガソリン及び電力料金の引き上げに伴い過去数ヵ月間のインフレ率は上昇した。
⑤	インフレ率は2018年には3%に達すると予測されるが、中期的には約2%で安定化しよう。
⑥	財政赤字は引き続き縮小を続け、対GDP比率は2017年の▲9.3%が2018年には▲4.6%に下落し、さらに2019年には▲1.7%に落ちると見込まれる。
⑦	財政赤字は引き続き資産の取り崩しと国内外での借り入れにより埋め合わされよう。
⑧	経常収支は2018年には石油輸出収入の増加と出稼ぎ送金流出の抑制により対GDP比で9.3%の黒字となろう。
⑨	SAMAの在外純資産も2018年から中期的に増加すると予想される。

表2 サウジ経済指標の予測（2016～2019年）

項 目	2016年 (実績値)	2017年 (暫定値)	2018年 (予測値)	2019年 (予測値)
実質GDP成長率 (%)	1.7	▲0.9	1.9	1.9
CPI 上昇率 (%)	2.0	▲0.9	3.0	2.0
歳入 (対GDP比, %)	21.5	24.1	30.6	31.7
歳出 (対GDP比, %)	38.7	33.4	35.2	33.4
財政収支 (対GDP比, %)	▲17.2	▲9.3	▲4.6	▲1.7
公的債務 (対GDP比, %)	13.1	17.2	19.1	20.3
経常収支 (対GDP比, %)	▲3.7	2.2	9.3	8.8
FDI (対GDP比, %)	1.2	0.2	0.2	0.2
準備金残高 (対1ヵ月輸入額)	32.3	28.4	29.2	30.2
対外債務残高 (対GDP比, %)	28.9	34.9	35.7	36.5
サウジ人失業率 (%)	12.3	12.8

出所：サウジ経済諮問報告書，IMF，2018年7月24日

〈在外資産残高も順調に増えていると見るジャドワ投資社〉

サウジのジャドワ投資社は今般、同国の在外資産残高が順調に増えているとの表3のような内容の調査覚書（ノート）を発表した。

サウジアラビアが今般、「MSCI新興国株指数」への組み入れを認められたのは、同国がこの数年進めてきた株式市場の近代化や外国人投資家の誘致に向けた取り組みが評価されたためと言われる。サウジ株式市場の近代化を通じた外国からの巨額の投資の誘致は、脱石油後の収入源の多角化を目指すムハンマド皇太子の戦略の一環を成すものである。それだけに、昨年11月に行われた王族や有力ビジネスマンも対象とする汚職取り締まりキャンペーン以降、何かと風当たりの強さを感じていると見られる同皇太子にとっては大きな成果と言えそうだ。

因みに、「MSCI 新興国株指数」への組み入れについて HSBC 銀行・中東のアントワー

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3 在外資産残高ほかに関するジャドワ投資社調査覚書（ノート）

番号	主 な 内 容
①	サウジ通貨庁（SAMA）の保有する在外資産残高は、2018年6月中に18億ドル増加し5,060億ドルに達した。
②	SAMA の在外資産残高は2018年に入ってからこれまでに100億ドル増加した。
③	SAMA の在外資産残高は今後も増加を続け2018年末には5,360億ドルに達しよう。
④	サウジの本年6月のデータは、同国の経済活動が好不調の混ざり合ったものであることを示している
⑤	6月の物価は年次ベースでは2.1%の上昇となり、月次ベースでは5月比0.1%の上昇であった。
⑥	6月の住宅・光熱費は、賃貸住宅費用の下落から、年次ベースでは1.4%の下落となった。
⑦	サウジ株式指標については、本年7月は月次ベースではほぼ横ばいとなったが、年初来では約16%の上昇を記録した。
⑧	今後のサウジ株式市場については、世界的な株式指数会社モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル（MSCI）が6月20日、サウジを2019年6月から新興市場投資の重要指数である「MSCI 新興国株指数」に組み入れると発表したことから、積極的な投資家は運用実績を上げるためにそれ以前に市場に参入し活性化してこよう。

ヌ・モレル中東・北アフリカ・トルコ担当グローバル市場責任者は「サウジの資本市場を大きく変えるものであり、一層深みのある流動性に富む市場が作られることになる」と指摘し、350億ドル（約3兆8,600億円）規模の資産が流入すると試算している（ブルームバーグ通信 2018年6月21日、「MSCI：サウジを新興市場指数に組み入れー来年6月開始」、フィリペ・パチェコ〈Filipe Pacheco〉氏、マッシュュー・マーティン〈Matthew Martin〉氏）。

〈残念ながら大幅に減少した2017年の外国直接投資（FDI）〉

IMFが成長率の上昇を予測しジャドワ投資社が在外資産の順調な積み上がりを推計するサウジ経済だが、本年6月7日に明らかにされた国連貿易開発会議（UNCTAD）の報告書は国内外のサウジ関係者に大きな衝撃を与えた。何故ならば、同報告書がサウジへの2017年の海外からの投資流入額（FDI）は僅か14億ドルと2016年の75億ドルの約2割に過ぎなかったことを明らかにしたからである。

しかも、同報告書がさらに衝撃を与えたのが、昨年サウジへのFDIが湾岸の小産油国オマーンへの同年の流入額19億ドルや中東の非産油国ヨルダンへの同年の流入額17億ドルをも下回っていた点である。

サウジへの昨年のFDIが著減した理由は次の二つと推測される。第一は、海外のビジネスマンや投資家が、ムハンマド皇太子の進める社会・文化・経済改革を見極めようとの姿勢を取ったことである。彼らの多くは、これまで長きにわたり禁止されてきた映画館の開設や女性の自動車運転の許可などの社会・文化改革が閉鎖的であったサウジにとって大きな進歩であることは認めている。だが同時に彼らは、イスラムの教えを厳格に解釈する聖職者ほかの所謂「保守派」「守旧派」もサウジ国内には少なくないことから、反発が起きて最悪時には混乱が生じる事態もあり得るとの慎重な見方に傾いたということである。

第二は、中・長期的には適切である経済改革の皮肉な側面が短期的に出たということである。それは「改革のジレンマ」と呼べるかもしれない。石油資源こそ豊富ではあるものの水資源は乏しく、しかも気候風土も厳しく、総じて経済面に関する法律や規則の整備の遅れてきたサウジは海外企業にとって率先して進出・投資を検討したい国家ではない。

それでも一部の企業がサウジに投資し進出してきたのは別の面でのメリットがあったからにはほかならない。それらは、第一に、税金が無いか、或いはあっても安いかの何れかであったからであり、第二に、電力・ガス・水道などの公共料金がどれも格安であったからであった。そして第三に、労働者の多くをフィリピンなどのアジア諸国やエジプトなどのアラブ諸国に依存していることにより労賃も割安であったからである。

だがムハンマド皇太子下で積極的に進められている経済改革は、政府の財政赤字の解消や自国民の雇用先の確保を最優先課題と掲げている。そのため、例えば歳入強化の一環と

して付加価値税（VAT）が取り入れられたほか各種の税金も導入される方向にある。加えて、電力・水道などの公共料金は軒並み引き上げられており、今後も益々引き上げられる予定となっている。ピーク時には約1,100万人はいるといわれた外国人労働者についても、自国民への雇用確保を目指す「サウジ人化」政策により積極的に削減されつつある。

要は、「サウジ版改革・開放」政策を標榜し邁進する若きムハンマド皇太子が外国企業の目には、その性急さも加わって不安材料と映っており、しかも彼らにとってのサウジ・メリットが何れも消失しつつあることが昨年サウジへのFDIの急減を生んだ理由と推察される。

〈外国人労働者の減少でも高止まるサウジ人失業率〉

上向き傾向に転じたサウジ経済にとって現在の最大の課題は自国民向けの雇用の創出である。実は2018年第1四半期末のサウジ国内の外国人労働者数は1,018万人と2017年第4四半期末の1,042万人から24万人減少し、1年前の2017年第1四半期末の1,085万人からは実に68万人も減っている。

サウジの外国人労働者数が減少しているのは、政府が自国民の雇用の促進を目指して「ニタカット」と呼ばれる制度を導入し、企業にサウジ人への代替を強く働きかけてきたことが大きい。「ニタカット」は、サウジ労働省の基準に照らして各企業の雇用者に占めるサウジ人の雇用比率を決めた上で、達成度合いにより企業をプラチナ、高度グリーン、中度グリーン、低度グリーン、イエロー、レッドの6つの段階に分類して、達成度合いの低い企業にその企業が雇用する外国人労働者の労働ビザの発給及び更新の禁止などを含む罰則を適用するとの厳しい内容となっている。

例を上げれば、サウジ労働省の2012年10月の規定に従えば、従業員の半数以上がサウジ人以外であった場合には、超えた人数ごとに年間2,400サウジ・リアル（SR、約640米ドル、約7万500円）の罰金が科せられることになる。しかも2016年12月には従業員の半数以上がサウジ人以外、つまり既に半数以上がサウジ人である企業からも比率に即して罰金が徴収されるというように内容が変更されたほか、2018年1月以降については段階的に罰金額を引き上げることも決められている。

この厳しい制度に加えて、2017年7月からは外国人労働者の家族に対して月額26.70米ドル（2,900円強）の人頭税が導入されており、同額も次第に引き上げられて2020年7月には月額106ドルとなることが定められている。

こうしたサウジ政府による必死の労働力のサウジ人化政策の成果もあって、外国人労働者数は上述したように確実に減少の一途を辿っている。しかし、問題はそれがサウジ人の雇用の増加につながっていないことである。困みに、サウジ労働省によれば、サウジ人のみを対象とした失業率は2018年第1四半期末には12.9%と2017年第1四半期末の12.8%

から僅かながら悪化した。しかも、12.9%という失業率は1999年以降で最も高いものとなっている。なお、外国人も含めた2018年第1四半期末の失業率も6.1%と前四半期の6.0%から上昇している。

因みに、サウジ人のみを対象とした失業率を男女別に見ると、女性は2018年第1四半期末には30.9%と僅かながら前四半期より低下しているが男性は7.6%と逆に微増している。外国人労働者数が低下したにもかかわらずサウジ人の失業率が高まっているのは、サウジを後にした外国人労働者の職種がサウジ人は働きたいと思わない建設部門の労働者などブルーワーカーが主であったためと推察される。

ところでサウジ労働・社会開発省は、小売など12部門について本年9月11日までにサウジ人化率を100%にするとの政令を発出している。だが地元紙は、現実を直視してのことなのかここに来て同率を70%に引き下げることが省内で検討されていると伝えている。

周知のように、ムハンマド皇太子の打ち出した野心的な経済改革では2020年までに民間部門でサウジ人向けに120万人分の雇用を創出しサウジ人の失業率を9%に引き下げること目標に掲げている。だが現在の状況から考えて、その実現は相当難しい。サウジが改めて取り組むべきは、職種によるえり好みをなくすと共に勤労は美德といった勤労観をサウジ人に特に若者に教え込むこと、及び職業に適合できる技能を付与する訓練センターなどを早急に国内各地に整備することと思われる。

〈個人資産が1兆ドルを超えるなか増加するサウジ人の各種借入れ〉

サウジ国内へのFDIは激減したものの、ボストン・コンサルティング・グループが発表した2018年版世界富裕報告書はサウジの個人が持つ投資可能資産が2017年も3%増を記録したほか、今後については年率5%で増加し2020年には1.1兆ドルに達すると推計している。因みに、同社の報告書はサウジの個人資産について概要表4のように見ている。

表4 サウジの個人資産の現状

番号	主 な 内 容
①	サウジの投資可能資産、非投資可能資産は共に安定したペースで増加を続けよう。
②	今後5年間の投資可能資産の成長率は年率6%となり、非投資可能資産の成長率は5%となろう。
③	2017年のサウジの個人資産の内訳は、オフショア資産が49%で、以下、通貨・預金26%、株式・投資ファンド19%、生命保険・年金6%であった。
④	2020年にかけても同比率はほぼ変わらず、オフショア資産が50%で、以下、通貨・預金26%、株式・投資ファンド18%、生命保険・年金6%と予測する。

出所：<http://www.arabianbusiness.com/banking-finance/401681-personal-we...> 2018/07/30より作成。

このようにサウジの個人には豊富な資産があるとの推計がある一方、現在のサウジでは政府の緊縮政策の実施により生活費が上昇している影響からなのか国民による各種消費者ローンの利用が高まっているという。実際、エミレーツ NBD のダニエル・リチャーズ中東・アフリカ担当アナリストは「家計の可処分所得は過去2年で縮小した」（ブルームバーグ通信 2018年7月26日）と分析している。

個人向けローンが増えていることについてロンドンのキャピタル・エコノミクス社のジェイソン・トゥルヴェイ新興市場担当エコノミストは「金融機関の個人向け融資が拡大している。国民は自動車、家具の購入や毎日の生活費を支払うために借り入れに向かっている」（同上）と解説している。因みに、サウジ通貨庁（SAMA）の統計によれば、2018年第1四半期末の教育ローンの残高は36.9億SR（約9.85億米ドル、約1,084億ドル）と1年前の2017年第1四半期末の10.2億SR（約2.72億ドル、約300億円）の3倍超に達している。同様に、自動車ローンや家具購入ローンもそれぞれ同期間に約2.5倍、約1.9倍に膨らんでいる（同上）。

〈サウジ基礎産業公社の株式取得を検討中のサウジアラムコ〉

悪化したサウジ財政を救うと共に、サウジ企業の国際化の一助としてムハンマド皇太子が打ち出したのが国営石油企業アラムコの海外市場での株式公開（IPO）であった。予定通りであれば2018年に実施されるはずであったが遅れている。この点について2018年7月19日付のロイター通信は、サウジアラムコがサウジ基礎産業公社（SABIC）の株式取得を検討中であると、精通した2人の事情通の話として伝えている。同筋によれば、アラムコは既に2018年6月の時点で、仮にSABIC株を取得する場合の諮問役を求めて幾つかの銀行に話をしていたという。

当初の予定より遅れはするものの2019年までに新規株式公開（IPO）を行いたいと考えているアラムコは、石油化学部門が新たに加わることで企業価値が高まると見ている。そもそもアラムコは、環境問題の台頭やそれが引き起こした非石油を動力源とする自動車の登場から、原油需要が中長期的には減退することは不可避と捉えている。

このためアラムコは、原油需要減というリスクを少しでも引き下げようと考えており、原油の新たな市場と見る精製部門と石油化学部門への投資を積極化しようと計画している。同社は国際レベルで下流事業への進出を指向し精製能力の拡大に努めていると同時に、サウジ国内でSABICと共に、原油を製油所を経ずに直接、石油化学製品に変えるプラントを建設するとの総額200億ドルの新規巨大大事業も進めている。

なお、サウジの首都リヤドに本社を置く世界第4位の石油化学企業であるSABICの時価総額は3,852億サウジ・リヤル（約1,027億ドル、約11兆3,000億円）で、株式の70%はサウジの政府系ファンドである公共投資基金（PIF）が保有している。アラムコがサウ

ジ基礎産業公社（SABIC）の株式を取得するとの動きは依然初期段階にあるため、実現するか否かは現時点では何とも言えないようだ。

しかし、サウジ経済の脱石油を指向するムハンマド・サウジ皇太子にとって、アラムコのIPOを通じた新たな資金の確保は野心的な経済多角化計画の中核を成すものである。同皇太子としても、IPOを行うに際してはアラムコの時価総額をできる限り高めたいはずである。まだ時間はかかるにせよ最終的にアラムコによるSABIC株式取得の話がまとまり、2019年中にIPOが行われることに期待したい。

*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。