

# 付加価値税（VAT）を3倍に上げた サウジアラビアの経済的・社会的な変化

（一財）日本エネルギー経済研究所 中東研究センター 永田 安彦

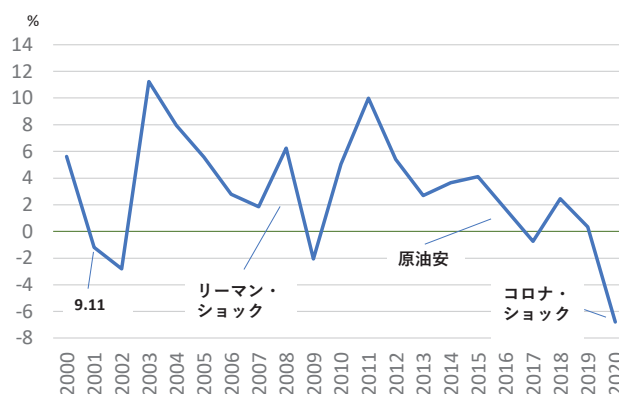
## はじめに

サウジアラビアは2020年上半期で約380億ドルの財政赤字を記録した。特に、第2四半期は291億ドルの大幅な赤字となった。2020年3月頃からCOVID-19の感染拡大により、ガソリンやジェット燃料など世界の石油需要の急減に伴って原油価格が崩壊し、サウジ経済は移動制限などの影響もあって、大きな打撃を受けた。歳入の多くを石油輸出収入に依存しており、原油安で歳入が大幅に減少する中、財政収支の赤字幅が拡大した。政府は2020年5月、急遽歳出の削減と倹約策、非石油収入の拡大策を発表した。なかでも、2020年7月から付加価値税（Value Added Tax, VAT）を3倍に引き上げたのは、なりふり構わず、非石油収入を何としても確保したいという政府の意志が感じられ、強い印象を残した。本稿では、この3倍に引き上げたサウジアラビアの経済的・社会的変化を中心に考察する。

## 1. サウジ経済の変遷

2000年以降のサウジの経済成長率の推移をみると、4回にわたって経済が大きく変動したことが知られる。最初は2001年の米国での同時多発テロ事件9.11であり、2002年にかけて、マイナス成長となった。次に、2008年のリーマンショックで石油需要が急減し、油

図1 サウジアラビアの実質経済成長率の推移



出所：IMF “World Economic Outlook” April & June, 2020

価が下落し中東では2009年のドバイショックへと波及し、甚大な影響を受けた。そして、3番目は2014年に始まった原油安による経済への影響があげられる。4番目はCOVID-19感染拡大による石油需要の収縮による油価下落と移動制限による経済への影響である。

IMFは2020年6月の「世界経済見通し」において、サウジの2020年の実質経済成長率を前回見通しから大幅に下方修正し、マイナス6.8%とした。ただし、2021年は一転回復し、3.1%の伸びを見込んでいる。

## 2. 市場が評価するサウジ経済と財政

サウジ経済を見ていくうえで重要な指標として、株価、Credit Default Swap (CDS)、国債の格付けの3点を中心に考察する。まず、株価について、サウジ証券取引所(Tadawul)が発表する総合株価指数の推移が図2に示される。株価は原油価格と密接なリンクがあり、2016年の原油安の時は、5,000ポイント近くまで下落した。2017年1月からの石油輸出国機構(OPEC)プラスによる原油の協調減産開始以降、株価は安定し、2019年3月には一時9,000ポイントを超えた。しかしながら、2020年2月にはCOVID-19の感染拡大による原油安ならびに経済への影響を背景として、6,000ポイント程度まで下落した。株価は、その後回復して8月末現在、8,000ポイント弱に上昇した。

一方、国の国際的信用力を表す指標としてCDSがしばしば使われる。サウジアラビアのCDS(5年満期)は、油価の大幅下落を受けて、2020年3月2日の82ベーシスポイント(bps, 0.82%)から3月19日には一時236bps(2.36%)に上昇した。その後、油価も安定し、CDSは落ち着きを取り戻し、7月初めには98bpsに低下した。8月末では、83.8bpsで推移しており、いわゆる危険水域とされる200bps(2.0%)を下回っている。サウジは潤沢な外貨準備高やソブリンウェルスファンドを保有していることが財政の安定

図2 サウジアラビアの総合株価指数の推移



出所：サウジ証券取引所 (Tadawul)

化に寄与している。

また、サウジ国債の格付については、2020年3月の油価の下落後も格付機関のS&Pが5月にAマイナスで据え置き、見通しは「安定的 (Stable)」とした。その理由には、堅調な純資産残高があげられている。他の湾岸協力機構 (GCC) 諸国では、オマーンやバハレーンの国債はBB以下のいわゆるジャンクボンド・レベルに低下している。格付が低いと新規に国債を発行する際に、高い金利を支払う必要があり、資金調達コストが膨らむ。

2020年の年初はニューヨークの原油先物価格が約60ドル/バレルであったが、COVID-19の世界的な感染拡大により、航空用燃料を始め世界の石油需要が急減し、4月20日には、一時マイナス37.63ドル/バレルとなるなど、大幅な原油安となった。サウジアラビアは歳入に占める石油収入の比率が2018年度で約68%<sup>1</sup>と高く、原油安の始まった2014年以降、毎年財政赤字が続いてきている。

サウジ政府は赤字補填のために、サウジ通貨庁 (中銀) が保有する対外資産の取り崩し、国債の発行、借入といった手段により財政を維持してきている。その結果、サウジ通貨庁の対外資産は2014年には7,000億ドルを超えていたが、財政赤字が続く中で、赤字補填等を理由に取り崩され、2020年7月現在、4,434億ドルにまで減少した。一方で、政府の債務は国債の発行を受けて、対GDP比で30%近くまで上昇する見通しである。

国家の歳入の石油収入への集中、いわば一本足打法は油価が大きく変動するため、財政は不安定な舵取りを余儀なくされる。こうしたなかで、2016年にムハンマド副皇太子 (当時) はサウジビジョン2030を策定し、石油に依存しない経済の確立を中心的命題とした。付加価値税もその一環として、非石油収入を増やし、財政を安定化させる狙いで導入された。

### 3. 付加価値税の引き上げと財政政策

#### 3.1. VAT 導入と物価指数の推移

サウジアラビアでは付加価値税 (VAT) は2018年1月に最初に導入された。また、同時に燃料油や電力の補助金の削減が行われ、ガソリン価格ならびに電力料が引き上げられた。特に、電力料は民生用が約3倍に上昇した。以下の図は2013年から直近までの総合物価指数 (General Index) を2018年=100として、プロットしたものである。

---

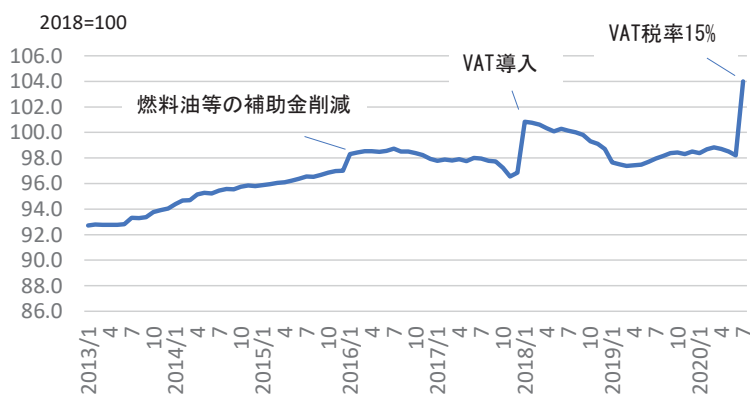
#### 筆者紹介

慶応義塾大学法学部卒業後、石油会社勤務。原油調達、経営企画等を担当。カルテックスペトロリアムコーポレーション (在米テキサス州ダラス) 派遣、ニューヨーク大学経営大学院修士課程 (MBA) 修了。 (助)中東経済研究所を経て日本エネルギー経済研究所入所。同研究所本部戦略部門研究主幹として国際原油市場、中東研究センター研究主幹・副センター長として中東の経済・エネルギーの調査研究に従事した後、2017年11月より現職。専門はGCC諸国の経済・エネルギー、国際原油市場。主な著書・論文に、「これが石油産業の全貌だ」 (かんき出版 (共著))、「サウジアラビアの直面する現在および将来の課題」 (中東研究センター「中東動向分析」)、「米国投資銀行の事業概要と石油先物市場での戦略」 (日本エネルギー経済研究所「エネルギー経済」 (共著))、「OPECの支配力の衰退と存続の意義」 (中東研究センター「中東動向分析」) 等がある。

---

1 Saudi Arabian Monetary Agency “Annual Report” 2019

図3 サウジアラビアの総合物価指数の推移



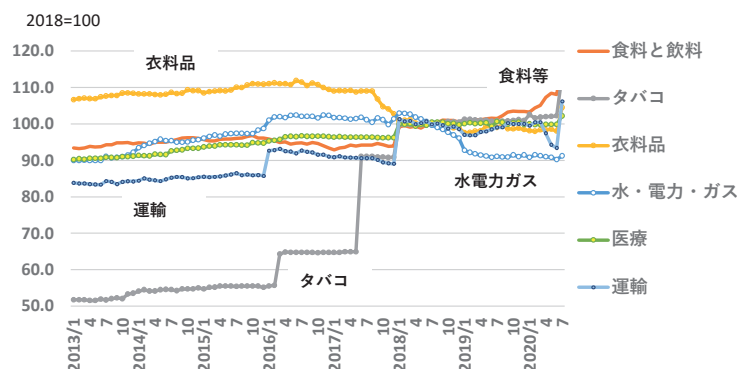
出所：General Authority for Statistics, Saudi Arabia

図3にみられるように、総合物価指数は2016年に石油製品の補助金削減（値上げ）により若干の上昇がみられた後、2018年からはVAT導入により、急上昇したことが示されている。しかしながら、2019年にかけて総合物価指数は緩やかに低下している。2018年のVAT導入による物価上昇は1年程度の時間の経過とともに吸収されていったという見方ができる。そして2020年7月、後述するVATの3倍引上げに伴い、物価指数は104.2に急上昇した。上昇率は年率で6.1%に達した。

物価指数を品目別に示した図が以下示される。これによると、タバコが最も大きい変動を示したことが知られる。タバコに関しては、2017年6月に消費税が100%課されるなど、消費者価格が段階的に上昇している。また、水・電力・ガスは補助金削減により、いったんは上昇したが、近年は下落傾向にあることが示されている。直近で上昇しているのが、食料と飲料の価格である。

一方、運輸として記されているのは、ガソリンや軽油などの輸送用燃料費等の推移である。こちらは2016年1月から補助金の削減が始まり、さらに2018年1月にも補助金削減

図4 サウジアラビアの品目別物価指数の推移



出所：General Authority for Statistics, Saudi Arabia

があり、価格は段階的に上昇してきたが、最近では減少傾向を示していた。

2020年7月の物価指数の上昇は、主に食料と飲料費が昨年比で14%以上、運輸が7.3%上昇するなど、けん引された。燃料費とガソリン価格の下落が幅広い物価の上昇を一部相殺した。

### 3.2. 湾岸諸国との貿易

GCC 諸国において、ほかに VAT を導入しているのはアラブ首長国連邦 (UAE) だけで、税率は5%である。したがって、近隣の国に行けば、同じ商品が安く購入できることになる。

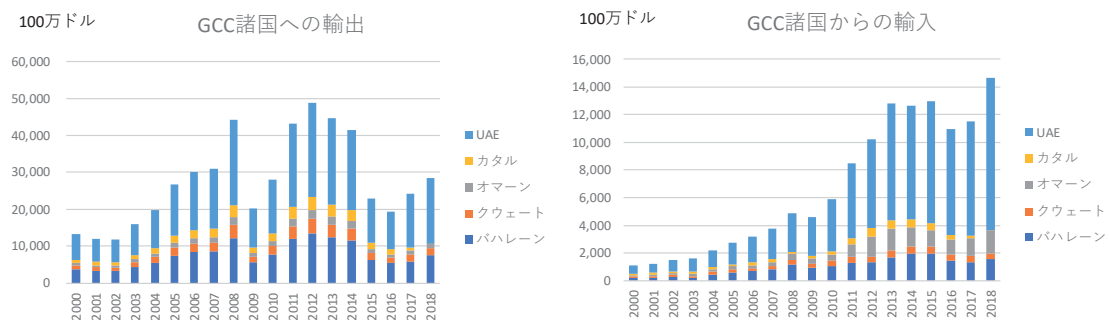
湾岸諸国の間での商品の輸出入について以下取り上げる。まずは、VAT の取り扱いである。基本的には、税抜きでの輸出入となることが想定される。例えば、GCC 諸国がサウジから商品を輸入する場合には、VAT の部分を控除した額、すなわち税抜きで輸入する。サウジが UAE から輸入する場合も同様に、税抜きでの輸入となるであろう。自国通貨での取引については、各通貨間の相対的価値が、VAT 導入による物価の変動等で変化することが、交易にどう影響するかといった問題もある。こうした問題を整理すべく、GCC 諸国間には消費税条約 (Excise Tax Treaty) があり、VAT についても枠組協定の協議がなされている。

図5には、サウジとGCC諸国間の貿易の推移が示されているが、特に、UAEとの間の貿易が近年増えており、なかでもサウジのUAEからの輸入が増加していることが注目される。

### 3.3. 政府の財政政策の発表

サウジアラビアのムハンマド・アル・ジャドアーン財務相兼経済計画相代行は2020年5月10日、サウジ経済を守り、COVID-19の財政と経済への影響を克服すべく、2020年に

図5 サウジアラビアとGCC諸国間の輸出入



出所：IMF, “Direction of Trade Statistics”

において約1,000億サウジリヤル（266億ドル）の大規模な歳出の削減と2020年7月から全ての商品とサービスを対象に付加価値税の税率の引上げを発表した。2020年6月からのサウジ人の政府職員への生活費の手当の支給停止も決定した。

財務相は、財政政策決定に至った理由を3点あげている。第一に、石油需要の前例のない減少で油価の下落と石油収入の減少が生じた。第二に、市民の生命を守るための対策が国内の経済活動の停止につながり、非石油部門の歳入や経済成長にマイナスの影響をもたらした。第三に、医療や経済活動の支援のための予期せぬ費用が生じた。

財務相は上記の課題が財政に大きなプレッシャーをもたらしており、そのため支出の削減と非石油収入の安定化を支える対策を必要とするとした。

サウジ政府の公式の通信社（Saudi Press Agency）の報道では、約1,000億リヤルにのぼる歳出の削減案の内訳の詳細は示されていないが、一部政府機関の運営費ならびに資本支出の削減・繰延を行うことを内容とする。また、2020年度「ビジョン実現プログラム」や主要プロジェクトのイニシアティブのための引当金の削減も含まれた。

サウジ人の政府職員への生活費の手当支給は2020年6月より廃止され、VATは2020年7月から税率が5%から15%に引き上げられた。期半ばでのVATの税率の引き上げは、非石油部門の歳入の低下を補い、安定して非石油収入を確保したい意向があるものと思われる。しかしながら、いきなり3倍の15%の税率への引き上げは、物価の上昇を招き、特に低所得層の市民の生活への打撃となり、また、消費を弱くするなど経済へのマイナスの影響も考えられる。

### 3.4. VATの税率3倍引上げの影響

政府は一連の緊縮策とVATの引上げにより、国民の不満が高まることを予想して、メディアを使って理解を深めようとした。市民はVAT引上げの前に買いだめに走ったようであるが、大きな混乱はなく現在に至っている。

2020年6月末にかけて、耐久消費財など駆け込み需要が増えたことが報じられている<sup>2</sup>。ジェッダ在住のバスマ・アル・ジャフダリ氏は、「私はノートブック型のパソコンを買ったが、友人の多くが自動車を買った」と述べた。そして、現状では、サウジの人々は高価格に慣れつつあるが、「人々が支出をより注意深くモニターし始めたため、税率引き上げ後は、経済が若干減速した」と指摘した。

サウジ財務省の四半期予算実績報告<sup>3</sup>によると、VATの税収は2019年上半期が207億ドル、2020年上半期が109.7億ドルで、2020年には税収はコロナ禍の影響により商品・サー

---

2 FT, 2020.07.15 “Saudi Shoppers hit by tripling VAT rate”

3 Ministry of Finance, “Quarterly budget performance report Q2 of FY2020”

ビス部門の売上が落ち、半減した。VATの3倍の引上げの税収効果について、Al Rajhi Capitalは2020年については増加額が75億ドル、2021年には追加の税収が235億ドルと予想した。

FTは、「政府に近い筋のメディアは、VAT引上げを経済の必要として擁護したが、多くのビジネスマンは経済活動が厳格な外出禁止令の後の再開で消費を奨励する必要があるため、政府に再考あるいは延期を求めた。サウジ市民の平均（中間値）の給与は月1万サウジリヤル（約2,700ドル）で、7月半ば、既にVAT引上げの影響は実感されている」とした<sup>4</sup>。サウジのal-Eqtisadiyah紙は、VAT引上げにより、7月第1週の不動産販売が84.6%減少したと報じた。

VATの引上げから2か月経った現時点では、その影響を評価するには十分ではないが、物価が上昇し、低所得層など市民の生活は苦しくなっていることは事実であろう。買い控えといったかたちで消費に影響が出るならば、経済の停滞を引き起こす可能性もある。COVID-19による移動制限は緩和されつつあるが、IMFが予想するように、サウジの2020年の実質経済成長率はマイナス6.8%と景気後退が想定されており、これにVAT増税が追い打ちをかける恐れもある。ただし、中長期的には、2018年のVAT導入後一定期間の後に物価が安定したように、VAT引上げの影響は徐々に吸収されていくことが予想される。

また、一方では、税収の増加が見込まれ、政府の財政の安定に寄与することが期待される。このようにVATの税率3倍増は短期的にはCOVID-19からの経済の回復を遅らせることが予想されるが、中長期的には財政に恩恵をもたらすであろう。景気や財政のブースターとして、原油価格の安定も重要な要素であり、上昇する要因として、今後のポストコロナの石油需要の動向も注目される。

### 3.5. 負担の軽減策と人権配慮

2018年1月にVATを初めて導入した時には、市民の負担を軽減すべく一部の人たちにVATの免除を認め、補助金の支給を開始した。国王は政府の職員と軍人に月額SR1,000（270ドル）を支払うよう命じた<sup>5</sup>。こうした税の負担の軽減措置は今回とられておらず、生活費の支給も停止しており、VATの引上げが家計に直にひびくかたちとなっている。

こうした国民への負担を強いる政策の一方で、政府は社会生活の面で制限の緩和に動き、2018年2月には、首都リヤドでジャズフェスティバルが開催された。さらに、4月には映画館での上映が再開された。そして6月には、女性に運転免許証の交付が開始されるなど、増税の年2018年に様々な規制の自由化の動きが現れた。

---

4 FT, 2020.07.15 “Saudi Shoppers hit by tripling VAT rate”

5 Saudi Gazette, 2018.01.06

また、VAT 3倍引上げの年2020年には、ムハンマド皇太子は4月、むち打ちの刑の廃止と未成年者の死刑の廃止を相次いで発表した。こうした政策が国民の増税等の不満を抑制することになったか、不明であるが、人権に配慮した動きとして評価されるであろう。

#### 4. 長期ビジョンと VAT 引上げの背景

サウジアラビアの経済・社会が、今後どう展開していくかを考えるうえで、長期ビジョンは重要である。2016年4月、サウジアラビアの閣議はサウジビジョン2030を審議し、承認した。全文はアラビア語で40ページに及ぶ。経済開発会議議長として、ムハンマド副皇太子（当時）は序文において、3つの支柱を指摘した。第一にアラブ及びイスラームの世界の心臓としてのステータスを得ること、第二にグローバルな投資の中心となること、第三にアジア、欧州、アフリカの3大陸を結ぶグローバルなハブを形成することがあげられた。

サウジビジョン2030の主な方針として、①公的投資基金（PIF）の資産を現状の1,600億ドルから1兆8,600億ドルに増やすこと、②非石油収入を現状の434億ドルから2,670億ドルに約6倍に拡大すること、③国防費の国内調達率を現状の2%から50%に引き上げること、④サウジ人の失業率を現状の11.6%から7%に下げること、⑤労働力に占める女性の比率を現状の22%から30%に引き上げることが含まれた。

VATの引上げは、②の非石油収入の拡大に寄与し、財政の安定化につながることを期待される。最近の動きとして注目されるのはビジョンの3つの支柱のうちの投資の部分である。サウジはPIFに資金を集中し、投資への傾斜を強めている。最近では、米国の証券取引委員会（SEC）への報告13Fにより、その投資行動が明らかになった。2020年3月頃からCOVID-19の感染が拡大し、株式市場が大幅に下落するなかで、PIFは約77億ドルの投資を行った。投資銘柄はIT、エネルギー、娯楽分野など多岐にわたった。短期的に上昇するなかで、多額の売却益を得たと推定される。8月14日の報告時点では、上場投信（ETF）2本に46億ドルを投資したことが明らかになり、投資残高は約110億ドルにのぼる。

サウジの社会的変化についてFTは、「税率3倍引上げという決定は、サウジ市民と政府の間の社会的契約が、ムハンマド皇太子が経済及び社会の変革を推進するなかで大きく変わってきていることを反映している。古い世代がゆりかごから墓場まで保障され、公共部門の仕事に容易に就いて税金もなかったのに対して、若いサウジ人は仕事を自身が創出し、民間部門で低い賃金で長時間働くことが求められている」と指摘する<sup>6</sup>。

このように、ムハンマド皇太子が描いている将来の社会の絵姿には厳しいものがあると想定される。その背景には、政府の財政の危機的状況がある。サウジの財政収支は2014年

---

6 FT, 2020.07.15 “Saudi Shoppers hit by tripling VAT rate”



以降赤字が続いており、膨張した現状の歳出規模を支えるには、借入や国債の発行、外貨準備金の取崩しといった手段に頼らざるを得ない状況にある。頼みの綱の原油輸出収入は、シェールオイルとの競争で低く抑制される。サウジは Saudi Aramco の新規株式公開 (IPO) を昨年12月に行ったが、総株数2,000億株の1.5%の30億株のみ、国内の証券取引所での上場にとどまった。ムハンマド皇太子が期待していた海外の証券取引所での上場・資金調達は難しい状況にある。海外でのIPOには、油価の低迷、環境問題への意識の高まり、ESG (環境・社会・統治) 投資の方針の浸透などが逆風となる。ビジョン2030の中核を担う、Aramco の IPO により調達した資金を PIF に移し、その資金を IT などに投資する構想の実現は厳しい。

## 終わりに

COVID-19の感染拡大に伴う石油需要の急減は、将来の石油需要のピークが突如出現したことを想起させた。航空機燃料を始めとする石油需要の大幅な減少は原油価格の崩落を導いた。サウジアラビアは油価急落による石油輸出収入の減少に直面し、歳入の減少を補うために大胆な財政政策を発表した。そして、歳出項目の見直し及び削減と非石油収入の拡大のため VAT の引き上げを実施した。サウジアラビアがパンデミックに直面した課題とそれに対する取組は将来に向けての重要な試金石となった。

サウジアラビアの豊富な石油・ガスの資源は、Saudi Aramco の IPO により、証券化され、現在の株価で約1.87兆ドルの時価総額を実現した。政府の保有する株式のシェアは約98%にのぼる。これだけの資産をもってすれば、2015年に980億ドルの赤字を記録したように、年間1,000億ドルの財政赤字を仮に10年続けたとしても、政府はデフォルトに陥ることはないであろう。Aramco は年間750億ドルの配当を約束しており、そのほとんどが政府の懐に入る。確かに、原油価格が安定して、将来潤沢なキャッシュフローが得られれば問題はないが、原油価格の崩壊、あるいは需要のピークが早い段階で訪れるなら、過大な配当の継続は困難になり、Aramco 株の評価も下がり、時価総額が目減りする可能性もある。最近の投資に傾斜した資金の使い方は、ある程度成功しているように見える。しかしながら、高いリターンを狙う投資にリスクはつきものである。サウジアラビアは、石油が座礁資産になる前に、海外からの直接投資の拡大、人材の育成などを通じて、国内産業の発展・雇用の創出などの政策を加速させ、石油に依存しない国の基盤を確固たるものとする必要がある。

\* 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。