

# サウジアラビアの経済改革の進捗と UAE との競合



(一財) 日本エネルギー経済研究所 中東研究センター 近藤 重人

## 1. はじめに

サウジアラビアのムハンマド皇太子が2016年に経済改革構想「ビジョン2030」を発表してから6年が経過しようとしている。目標年の2030年までまだ時間はあるものの、海外直接投資の額など当初の期待通りの水準に達していない分野も見られ、それが同国の焦りにつながっている。同国の経済改革は地域で先駆的に経済多角化を実現した UAE のドバイを参考にした面も多く指摘できるが、近年ではむしろこうした焦りからドバイに経済的に挑戦するような局面も見られている。本稿では、サウジアラビアの経済改革の進捗状況と UAE との競合関係の現在地を確認するとともに、今後の展望についても考察したい。

## 2. 「第2期」に入った「ビジョン2030」

### 2.1. 2020年目標の総括

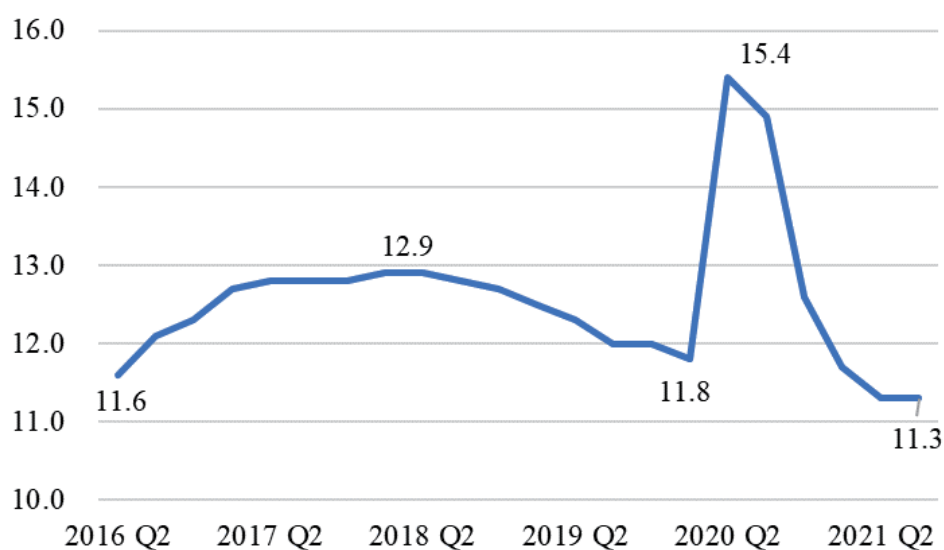
サウジアラビアは「ビジョン2030」を発表した後の2016年6月に「国家変容計画2020 (NTP 2020)」という中間目標を発表し、各政府機関に2020年までの詳細な数値目標を設定した。設定された目標は非常に多く、そのすべてをここで確認することはできないが、たとえば政府の非石油収入の拡大、公的投資基金の規模拡大、デジタル・インフラの整備といった分野では顕著な進展が見られた。ただし、民間の非石油部門の GDP の割合拡大は限定的な拡大に留まり<sup>1</sup>、また国営石油会社 Saudi Aramco の株式公開も当初5%と公言していたが依然として1.5%のみである。

他方で、全く進展または改善が見られなかった分野も多く存在した。たとえば、後述するようにサウジアラビアへの海外直接投資額は「ビジョン2030」を発表した2016年よりも縮小した。また、インバウンドとして期待していたウムラ巡礼者もコロナ禍のために制

1 近藤重人「『サウジ・ビジョン2030』の中間評価とコロナ禍の影響」日本エネルギー経済研究所中東研究センター2020年度国際シンポジウム、2020年12月2日、<https://jime.ieej.or.jp/seminar/symposium.php>

限せざるを得なかった<sup>2</sup>。サウジ人の失業率については最新の2021年第3四半期の数字では11.3%であり、2020年の目標値であった9%にも到達していない（図表1）。

図表1：サウジ人の失業率（%）



（出所）サウジ総合統計庁

このように目標未達の部門も多く見られたにも関わらず、ムハンマド皇太子は「ビジョン2030」発表から5年目の節目にあたる2021年4月に、非常に多くの分野で成果が挙げたと総括した<sup>3</sup>。たしかにその時に皇太子が指摘した多岐にわたる項目の多くは間違いなく成果を上げたと言えるだろう。たとえばサウジ人の住宅の保有率が上がり、デジタル・インフラは改善したことなどは紛れもない事実と思われる。他方で、たとえば失業率について皇太子は言及することなく、また海外直接投資については実際には減少したにも関わらず、増加したと総括した<sup>4</sup>。

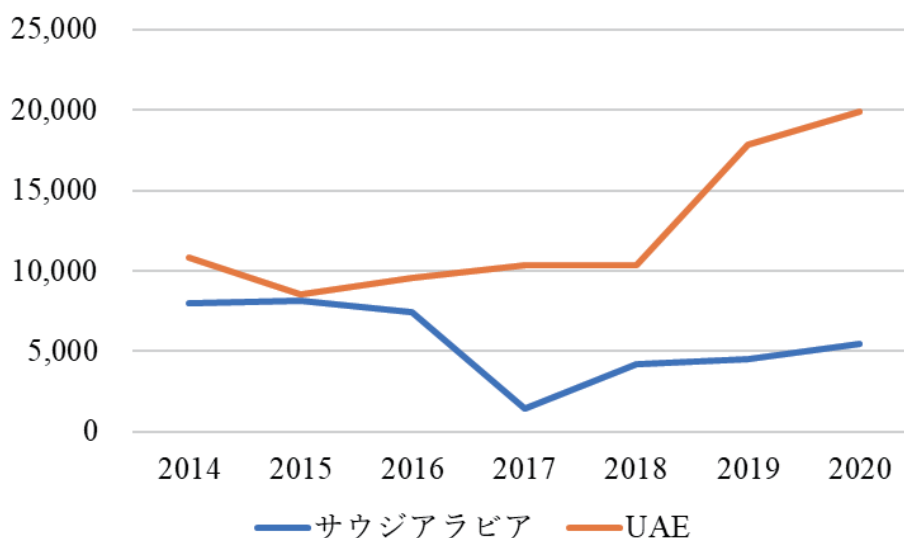
海外直接投資が減少したのは、欧米企業の化石燃料へのダイベストメントの傾向がサウジアラビアの石油事業との合弁解消などにつながったことも一因であったと指摘されているが、UAEは同期間に直接投資額をむしろ増加させており、他にも様々な要因があったことが推測できる（図表2）。

2 近藤重人「サウジアラビアの巡礼ウムラ観光へのコロナ禍の影響」『中東協力センターニュース』2020年10月号、<https://www.jccme.or.jp/11/pdf/2020-10/josei02.pdf>

3 “CEDA sheds light on Vision 2030's most important achievements five years on,” *Saudi Gazette*, April 26, 2021, <https://saudigazette.com.sa/article/606000>.

4 ムハンマド皇太子は同国への海外直接投資は「ビジョン2030」発表前のSR53.21億からSR176.25億に増加したと説明したが、「ビジョン2030」発表前の2015年の海外直接投資額はSR305.29億であった。SR53.21億（14.19億ドル）は2017年の数値を指して言及したと見られる。UNCTAD, *World Investment Report 2021*, <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2021>

図表 2：サウジアラビア・UAE への海外直接投資（百万ドル）



(出所) UNCTAD, *World Investment Report 2021*

この2020年目標の総括で明らかになったのは、たとえ目標未達の部分があったとしても、そこに関しては触れずに、成果の上がった部分にだけ焦点を当てて成果を強調するという姿勢である。日本であればそうした点を国会で野党が追及するようなことも考えられるが、そのような仕組みはサウジアラビアに存在しない。従って、2030年目標として掲げている目標も2030年になってそれほど真剣に達成状況が検討されるとは考えにくく、ただ「成功した」というナラティブが政府から発せられ、多くの国民がそれに熱狂する様子が想像できる。

## 2.2. 直接投資の低迷に対する焦り

このように目標が未達であってもサウジ政府はそれを国民向けに発信していないが、サウジ政府当局者の間では未達の部分はしっかりと反省材料として共有されているようである。その代表例が、繰り返し言及している低水準に留まった海外直接投資であり、サウジ政府はこれを改善させようとしている。2020年2月には世界中に人脈のある元 Saudi Aramco 会長・元エネルギー相のハーリド・ファーリフを、サウジ総合投資庁 (SAGIA) から格上げして成立させた投資省のトップに据え、対内直接投資促進の先頭に立たせた。同相は「日・サウジ・ビジョン2030」閣僚会合のサウジ側の担当相にもなっており<sup>5</sup>、同枠組みのもとで日本からも更に多くの投資がされることを期待しているものと考えられる。

5 経済産業省「第5回日・サウジ・ビジョン2030閣僚会合を開催しました」2020年12月16日、<https://www.meti.go.jp/press/2020/12/20201216001/20201216001.html>

サウジアラビアにとって2021年から2025年は「ビジョン2030」の「第2期」、つまり2回目の5年間に相当する期間であり、2030年目標達成のために極めて重要な期間である。サウジ側は「第2期」という言葉を使用していないが、5カ年計画の歴史のある同国にとって5年という区切りは馴染みやすく、また2021年から2025年を1つの区切りにするという姿勢は、2021年1月の「公的投資基金プログラム2021-2025」の発表によってより明白になった。同プログラムではPIFが毎年400億ドル以上を国内経済に投資することとなっている。

それだけでなく、同年3月にはムハンマド皇太子が2030年までの10年間にサウジ国内に投じられる資金の目標を示し、政府・政府系ファンド・民間の分担を定めた。これによると、2030年までに3.2兆ドルがサウジ国内に投じられ、投資については民間部門から1.3兆ドルという巨額の投資を期待している(図表3)。これまで経済改革を先導してきたのは公的投資基金(PIF)による投資であったが、これはそのPIFに課された8,000億ドルを大きく超える額であった。

#### 筆者紹介

2008年筑波大学第三学群国際総合学類卒業、クウェート留学、サウジアラビア・サウード国王大学法政治学部客員研究員などを経て、2016年慶應義塾大学法学研究科後期博士課程修了。法学(博士)。2016年より(一財)日本エネルギー経済研究所中東研究センター研究員、2019年より同主任研究員。主な著作に、「サウジアラビアの気候変動外交—炭素循環経済・グリーン構想と国益の追求」『中東動向分析』(2021年4月)、「サウジアラビア『ビジョン2030』の可能性と限界」『中東動向分析』(2017年4月)、「サウディアラビアとアラブ・イスラエル紛争—アラブの大義と対米依存の狭間で」(博士學位論文、2016年)などがある。

図表3：2030年までの10年間にサウジ国内で使用される資金

投資	3.2兆ドル (SR12兆)
国内の民間部門による投資	1.3兆ドル (SR 5兆)
PIFによる投資	8,000億ドル (SR 3兆)
新たな投資戦略	1兆ドル (SR 4兆)
政府支出	2.7兆ドル (SR10兆)
民間支出	約1.3兆ドル (SR 5兆)
合計	約7兆ドル (SR 7兆)

(出所) “Saudi Crown Prince launches new ‘Partner’ program between private, public sectors,” *Al Arabiya*, 30 March 2021

そして具体的に民間部門に巨額の投資を促すための仕組みとして設けられたのが、政府と民間の連携を強める「パートナーシップ(シャリーク)プログラム」であり、特にSaudi Aramco や SABIC といった同国の巨大企業がこの民間部門の投資の主力になることが期

待されている<sup>6</sup>。Saudi Aramco のナーセル CEO は同社の2021年第1四半期財務報告書で「シャリークプログラムが新たな成長機会を提供する」と記してこの政府の方針を歓迎する姿勢を示しているが<sup>7</sup>、巨額の配当や法人税等に加え、大規模な国内投資まで要請されたことに、内心では戸惑いがあったとしてもおかしくない。

### 2.3. 強引な地域本部誘致策

このような文脈の中で発表されたのが、2021年2月の多国籍企業の地域本部の強引とも言える誘致策であった。これはサウジアラビアに地域本部を置かない企業とサウジ政府は2024年以降契約を交わさないというものであり<sup>8</sup>、同国政府との契約を重視する多国籍企業にとっては地域本部の同国への移転を求める最後通牒のように受け止められた。本来であればビジネス環境の向上などによって多国籍企業が自主的に地域本部を移転させることを促すのが通常の方式と思われるが、上述のようにサウジアラビアは2030年までに国内外から巨額の投資を期待しており、強制力を働かせたい誘引が働いたのかもしれない。

サウジアラビアはこの方針を表明してから8カ月後の2021年10月に、実際に同国に地域本部を開設した多国籍企業が44社あったと発表した。その内訳を見てみると、Baker Hughes, Schlumberger, Halliburtonなどの油田サービス会社、KPMG, PwC, Deloitteなどの会計・監査会社、Medtronic, NOVARTISなどの医療関係会社、Bechtelなどの建設会社などが目立ち、これらの企業がサウジ政府との契約を重視していることがわかる。ただし、各社がどれほどの内実を伴った地域本部を開設しているのかは十分に明らかではない。

また、サウジアラビアは金融の中心地としてのドバイの地位に注目し、その立場を代替することを考えている。たとえば、同国の首都リヤードの北部でアブダッラー国王金融地区(KAFD)の開発がPIF主導で進んでいるが、おそらくこれはドバイ国際金融センター(DIFC)を意識していると考えられる。しかし上述のリストからもわかる通り、まだ金融機関でリヤードに地域本部を開設したという情報は見当たらず、サウジアラビアは誘致に

---

6 Saudi Aramco は政府が株式の大半を保有する国営企業、また SABIC はその子会社であるが、ここでは民間企業として扱われている。“Saudi Arabia to spend more in next 10 years than in the past 300 years: Crown Prince,” *Al Arabiya*, 30 March 2021, <https://english.alarabiya.net/News/gulf/2021/03/31/Saudi-Vision-2030-Saudi-Arabia-to-spend-more-in-next-10-years-than-in-the-past-300-years-Crown-Prince>

7 “2021, Saudi Aramco, First quarter interim report, For the period ended March 31, 2021,” *Saudi Aramco*, <https://www.aramco.com/-/media/publications/corporate-reports/saudi-aramco-q1-2021-interim-report-english.pdf>

8 「サウジ政府」が何を意味するかは必ずしも明確ではないが、同プログラム発表時にはサウジ政府および政府に属する「委員会」(アラビア語al-hay'at, 英語agencies)・「機関」(al-mu'assasat, institutions)・「基金」(al-sanadiq, funds)などが該当する一方、ファーリフ投資相が「株式公開企業に影響を与えない」と語ったことから、既に一部株式を公開した Saudi Aramco などは除外されたと考えられた。

苦慮していると思われる。

図表4：サウジアラビアに地域本部を開設した44の多国籍企業

企業名	業種	本部	企業名	業種	本部
PepsiCo	食品	米	Boston Scientific	医療	米
Johnson Controls	電機	アイルランド	Opterna	光ファイバー	
KPMG	会計・監査	蘭	Schlumberger	石油	米
Medtronic	医療	アイルランド	Halliburton	石油	米
PwC	会計・監査	英	Fluor	エンジニア	米
Unilever	一般消費財	英	Samsung C&T	商社・建設	韓
NOVARTIS	製薬	スイス	Bechtel	建設	米
500 startups	ベンチャー	米	Tim Hortons	レストラン	カナダ
Philips	電機	蘭	Dimension Data	コンサル	南アフリカ
Deloitte	会計・監査	米英	BAT	タバコ	英
Baker Hughes	石油	米	DiDi	配車	中
HICT	医療	ベルギー	Oyo	宿泊サービス	印
Lilly	医療	米	Siemens	電機	独
Rodl & Partner	会計・監査	ドイツ	NUCTECH	検査製品	中
Gleeds	建設	英	DWF	法律	英
Extreme Sports Channel	放送	蘭	InterHealth Canada	医療	カナダ
Systemair	空調	スウェーデン	Burohappold Engineering	建築	英
Four Principles	経営コンサル	UAE	VFS.Global	ビザ代行	UAE
Alderley	エネルギー	英	HEC	建設	中
MAKEEN Energy	エネルギー	デンマーク	EAI Systems	デジタル化	英
James Cubitt & Partners	エンジニア	カタル	China Geo	建設	中
The Greenbrier Companies	輸送製造	米	SAP	ソフトウェア	ドイツ

(出所) リヤード市王立委員会 HP (2021年10月27日) を元に筆者作成

## 2.4. ビジネスの中心地ドバイとの競合

ドバイはリヤードに比べてビジネス環境、特に外国人の居住環境に関して一日の長がある。ドバイは自社運航便だけで世界120都市を結ぶエミレーツ航空を擁し、また宗教的にも寛容であり、飲酒も可能である。また、地域最大規模のショッピングモールやゴルフ場、高級ホテルやウォーターパークなどの娯楽施設も充実しており、外国人駐在員やその家族の満足度も高い。ドバイ人口の約85%が外国人であり、英語が普通に通じる環境も外国駐在員の住みやすさを支えている。サウジアラビアは外国人の割合が約3割であり、ドバイ

ほどどこでも英語が通じるという訳ではない。

やや古いデータであるが、2017年5月のUAEのThe National紙によれば、「フォーチュン・グローバル500」に掲載された世界で最も規模の大きい500社のうち、中東・アフリカに地域本部を置いている企業は196社で、そのうちドバイに地域本部を置いた企業が138社で圧倒的な1位であったという<sup>9</sup>。2位は58社が地域本部をおいた南アフリカのヨハネスブルクであった。おそらくこうした状況は現在でも大きく変わっていないだろう。

もちろんサウジアラビアはこの間、社会の自由化を断行し、外国人の駐在者の居住環境は以前よりも改善したはずである。たとえば、2016年に悪名高い勸善懲悪委員会（宗教警察）から逮捕権をはく奪し、2018年には女性の自動車運転や映画館を解禁した。2019年9月には観光ビザも解禁した。また、コンサートなど各種興行も政府が先頭にたって開催し、リヤードを「楽しめる街」へと変化させようとしている。後述するように「ギガプロジェクト」の1つとして進められている「キッディーヤ」というテーマパークも、サウジ人が娯楽を求めて海外に渡航することを防止するとともに、駐在員やその家族が楽しめる場所を提供するという意図があるのだろう。そして、2022年1月には2月22日を建国記念日に制定し、同国の宗教色をさらに薄めようとしている<sup>10</sup>。

このように強制的に地域本部を誘致し、また社会的自由の面でも差を埋めようとしてくるサウジアラビアに対して、UAEも多少の警戒感を抱いているのかもしれない。2021年12月にUAEは突如、2022年から週末を金土から土日に変更すると発表した<sup>11</sup>。そうすることで中東域外の金融機関と平日を合わせ、中東地域における金融の中心地としての地位をより揺るぎないものにしようとしているのだろう。いくら社会改革を断行している最中とはいえ、サウジアラビアがこの動きにすぐに追随することは想像しにくい。

### 3. 産業多角化の進捗

#### 3.1. PIF がテコ入れする産業創出

このようにサウジアラビアが国内投資に注力する中、当面はムハンマド皇太子直轄の公的投資基金（PIF）が引き続きこれを先導していこう。たとえばPIFは「ギガプロジェクト」と呼ばれる巨大開発プロジェクトに投資している。同プロジェクトは、2017年に

---

9 “World’s largest companies favour Dubai as location for regional headquarters,” *The National*, May 21, 2017, <https://www.thenationalnews.com/business/worlds-largest-companies-favour-dubai-as-location-for-regional-headquarters-1.81332> リヤードの順位は当該記事に記載はなかった。

10 1727年2月に第1次サウード王朝が建国されたことを記念して制定された。従来第1次サウード王朝は1744年のサウード家と宗教改革家との政教盟約成立時に建国されたと解釈されていたが、それ以前の1727年を起点にしたことで、宗教色が強くなかった時代を強調する意図がある。

11 実際には礼拝のある金曜午後も週末に入ることとなり、週末は金曜午後、土曜、日曜の2.5日となった。

発表された先端技術都市「NEOM」、国際リゾート開発の「紅海プロジェクト」、テーマパーク開発の「キッディーヤ」、それに2020年にPIFが設立した不動産開発企業「ROSHN」の4つのプロジェクトから構成されている<sup>12</sup>。

NEOMに関してはそのサブプロジェクトと言えるものがいくつも始動しており、2021年1月に発表されたゼロカーボン都市「The Line」、11月には浮体式産業都市「OXAGON」をNEOM内に建設すると発表した。The Lineのエネルギーは全て再生可能エネルギーで賄われるとしており、UAEのMasdar Cityを彷彿させる。また、OXAGONは産業都市であると同時に巨大な港湾施設であり、UAEのドバイで成功を収めたジュベル・アリー港を彷彿させるものである。NEOMには既に宮殿などの整備が完了しており、サルマン国王もしばしばここから閣議を主宰している。

紅海プロジェクトに関しても、そのサブプロジェクトとして高級リゾート開発の「Coral Bloom」を2021年2月に発表した。キッディーヤについては2022年2月にウォーターパークを建設することが発表された。PIFはさらにギガプロジェクト以外にもいくつものプロジェクトを発表しており、たとえば2021年12月には都市再生計画である「ジェッタ・セントラル・プロジェクト」、2022年1月にはホテル開発の「ブティック・グループ」、ゲーム会社の「サヴィー・ゲーミング・グループ」の設立などを相次いで発表している。

### 3.2. 改革の資金源

PIFの財源は、政府からの資本注入、政府からの資産移管、ローン・社債、投資収益などとされており<sup>13</sup>、サウジ政府やそこに多額の石油収入を納めるSaudi AramcoがPIFの活動を支えているとあって過言ではない。2019年には保有していたSABICの株式を売却することで、PIFはSaudi Aramcoから直接691億ドルの資金を獲得し、また同年には国際的な銀行団から100億ドルのシンジケート・ローンも受けている。2020年にはサウジ通貨庁（現サウジ中央銀行、SAMA）が400億ドルの外貨準備をPIFに移した。PIFは保有株式から大きなリターンを得ているはずだが、こうした継続的なサウジ政府やSaudi Aramcoの支援があってこそ、その開発投資が持続できている。

また、サウジ政府からPIFへの資産移管などによってその保有資産も順調に増加を続けている。2015年には1,520億ドルであった保有資産は、2021年には4,800億ドルになり、さらに2022年2月のSaudi Aramcoの株式4%（800億ドル相当）のPIFへの移管を経て、現在は5,800億ドルに達したと見られている（図表5）。「ビジョン2030」ではPIFの

---

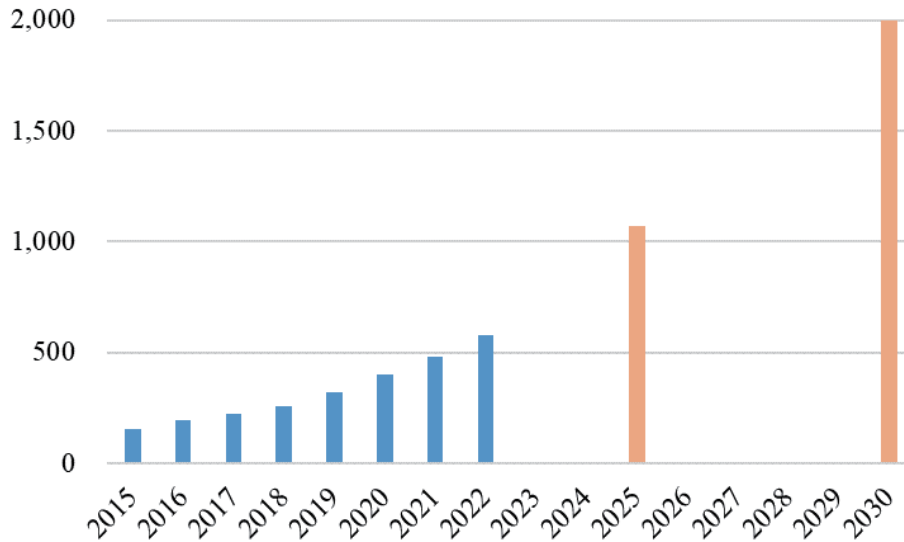
12 PIF, “Public Investment Fund Program 2021-2025,” <https://www.pif.gov.sa/en/Pages/VRP2021-2025.aspx>

13 同上。



保有資産を2025年に1.07兆ドル、2030年に2兆ドルにする目標であり、今後もさらに多くの Saudi Aramco の株式がサウジ政府から PIF に移管されるだろう。PIF の保有資産がクウェート投資庁（7,379億ドル）やアブダビ投資庁（6,978億ドル）のそれを上回るのは時間の問題となっている。

図表5：PIF の保有資産（10億ドル）



(出所) Sovereign Wealth Fund Institute (SWFI) (注) 2025年、2030年は目標

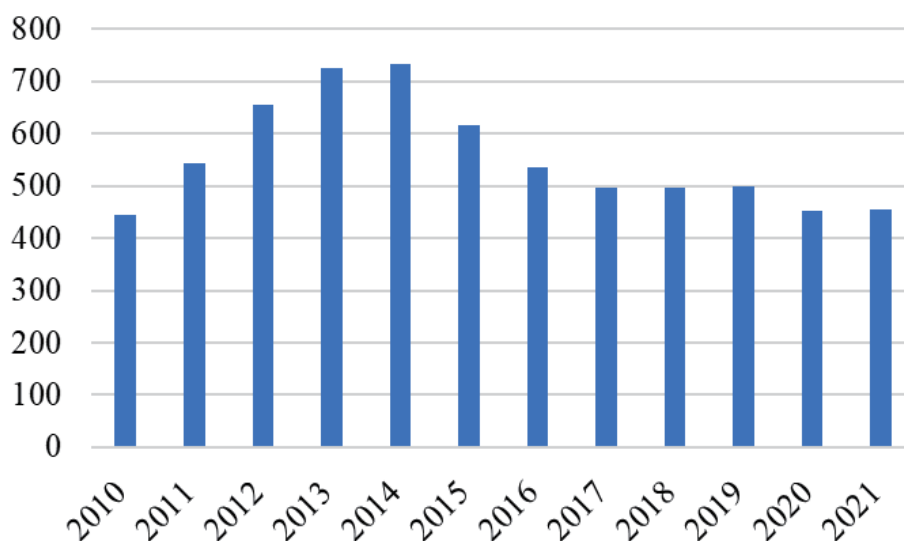
このように、Saudi Aramco は PIF に多くの資金を供給してきたが、その財源とするために様々な資金調達の手段を駆使してきた。たとえば、同社は、2019年に120億ドルの社債を発行し、同年の新規株式公開では最終的に294億ドルを回収した。2020年11月には80億ドルの社債を発行、2021年には初めてスクーク（イスラーム債）を発行して60億ドルを調達した。また同年から2022年にかけては石油と天然ガスのパイプライン管理会社の一部株式をそれぞれ124億ドル、155億ドルで売却したが、これは UAE の国営石油会社 ADNOC が2019年、2020年に実施した取引と非常に似ている。

Saudi Aramco の資金調達は今後も継続すると見られており、たとえばムハンマド皇太子は2021年のインタビューで、あるエネルギー企業に株式1%（200億ドル相当）を2022年か2023年に売却する協議を行っていると言った。また、2022年2月には2.5%（500億ドル相当）の追加株式公開を検討していると報じられた。同社は2024年まで毎年750億ドルの配当を株主に約束し、また2020年は193億ドルの法人税、221億ドルのロイヤルティを政府に納めた。さらに2021年からは上述の通り政府からパートナーシッププログラムのもとで投資拡大も迫られるため、同社の資金需要はさらに高まり、今後も様々な資金調達が実施されるだろう。

なお、サウジ中央銀行の準備資産は、原油価格の下降局面である2014年から2017年に

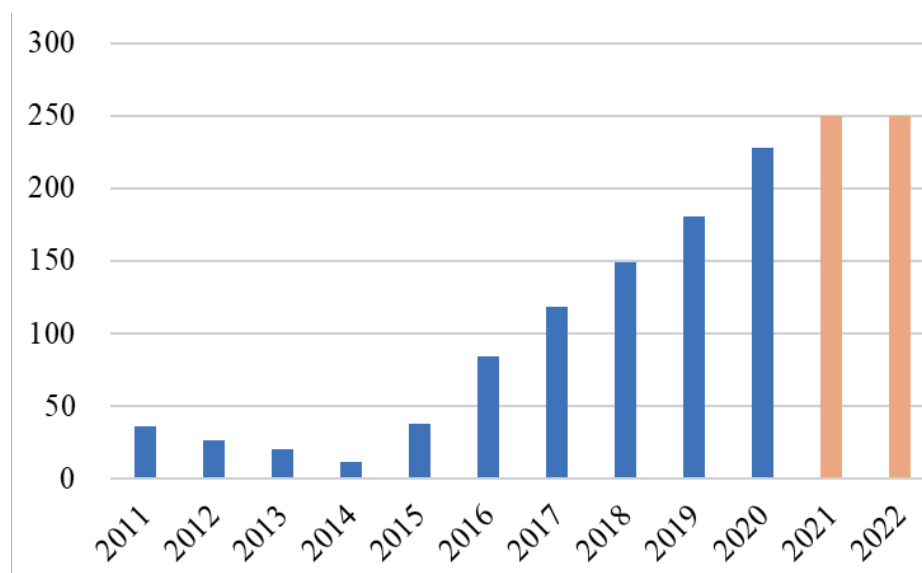
かけて保有していた外国証券の売却などによって大きく縮小したが、それ以降はPIFへの一部資産の移転が実施された2020年を除き、ほぼ変化しない状態が続いている（図表6）。他方で、政府の負債額は2017年以降も大きく増加したが、これも原油価格の上昇と歳出の抑制によって2022年に財政黒字化が達成される見込みであるため、同年には増加に歯止めがかかる見込みである（図表7）。

図表6：サウジ中央銀行の準備資産（10億ドル）



（出所）サウジ中央銀行資料

図表7：サウジ政府の負債（10億ドル）



（出所）サウジ財務省資料 （注）2021年は予測，2022年は予算

#### 4. おわりに

サウジアラビアが進める経済改革構想「ビジョン2030」は中間地点に差し掛かろうとしており、同国は特に国内への投資が不十分であることに大きな問題意識を感じている。そのため、地域本部の誘致やパートナーシッププログラムによって多国籍企業や国内企業による投資を拡大させようとしている。しかし、これらがどれほど期待できるかは未知数の部分が大きいため、今後も基本的にはムハンマド皇太子直轄のPIFが国内投資をけん引するだろう。そのPIFによる大型投資を支えているのはSaudi Aramcoの資金調達であり、今後も様々な資金調達が継続的に見られるだろう。

こうしたサウジアラビアの経済改革はUAEとの競合関係を強めている。多国籍企業の地域本部の誘致は紛れもなくUAEのドバイからの誘致を意味し、またサウジアラビアが進めるプロジェクトの中にはUAEの先進的な取り組みを参考にしたと考えられるものも少なくない。本稿では紙幅の関係で検討することができなかったが、再生可能エネルギーや水素など、クリーンエネルギーの分野でも両国はますます競合関係にある。こうした競合関係が単なる両国による市場や地域本部の奪い合いに終始することなく、互いに刺激し合うことで、むしろ両国経済に相乗効果をもたらすことを期待したい。

\* 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。