

マンスリーシリーズ:国際エネルギー情勢の今月のポイント ロシアと湾岸産油国:経済関係の深化とその今後

エネルギー経済調査部
日根 大輔

2022年3月31日に開催された石油輸出国機構(OPEC)と非OPECの第27回閣僚級会合において、OPECプラスは2022年5月の生産について日量43.2万バレル(b/d)の増産を行うことを確認した。

OPECプラスは2021年7月に開催された第19回会合において、2021年8月以降毎月40万b/dの増産を行う方針を定めこのペースを堅持してきた。原油価格が高水準で推移している状況のなか、米国をはじめとする消費国はOPECプラスに対して供給量の増加を求めていたが、既定方針に従った増産ペースの維持が選択されたかたちである¹。

OPECプラスは、足元の原油価格高騰はファンダメンタルズによるものではなく、地政学的な要因によるものであるという見方を示している²。確かに足元の原油価格の騰勢はウクライナ危機をきっかけとしたエネルギー需給の逼迫化が意識されたものである。ただ、その状況を作り出したのはウクライナに侵攻したロシアであり、同国がOPECプラスの主要構成国であるということが状況を複雑なものに見せている。

<OPECプラスにおけるロシア>

2014年後半の原油価格急落以降、中東をはじめとする産油国は原油価格の低迷に喘いでいた。その状況を打破するために2016年12月に形成されたのが現在のOPECプラスであるが、以降ロシアはその主要メンバーとしてOPECと協調して需給調整に取り組んできた。

特に2020年の新型コロナウイルス発生以降、OPECプラスには需要急減に対応するため強力な生産調整を行う必要が生じたが、ロシアはサウジアラビアとともに主力として極めて抑制的な生産調整を継続した。その後の需給の引き締めや価格の回復を見るに、原油生産大国であるロシアがこの枠組みに存在し、また減産を行うことによって果たした貢献は大きいものであったといえる。

¹ 従来の増産ペース(40万b/d)よりも数量は増加しているが、これは2022年5月より生産枠設定に使用する各国の基準生産量(ベースライン)が変更されるためであり、追加増産が意図されたものではない。

² OPEC プレスリリース、https://www.opec.org/opec_web/en/press_room/6845.htm

新型コロナウイルス発生直後の2020年4月、OPECプラスが協調減産の合意形成に失敗したことをきっかけに原油市場に大幅な余剰が生じ、これが原油価格の暴落を招いたことは記憶に新しいところである。このように、産油国が全く別の政策を取るときに市場に悪影響が生じる可能性は高い。世界の原油産出国のなかでサウジアラビア、米国、ロシアは抜きんでた生産能力を持つ。価格維持という目的を同じくする以上、OPECプラスとロシアはお互いを取り込んだ関係性を維持したほうがよい。

2022年4月16日、サウジのムハンマド皇太子とロシアのプーチン大統領がウクライナ問題等を議論するため電話会談を行ったが、OPECプラスにおける協調については肯定的な評価で一致したと伝えられた。産油国の全体益のため、OPECプラスの枠組みは政治的意向とは切り離して維持することが確認されたということであろう。

<経済関係の深化>

OPECプラスにおける関係とは別に、ロシアと湾岸各国はそれぞれに経済的関係を深化させてきた経緯がある。中東に対する米国の関与が薄れるなか、湾岸各国は第二軸あるいは第三軸として頼ることができる国家との関係構築を模索してきた。このなかで台頭してきたのがロシアや中国といった国々である。ここでは投資という視点から湾岸各国とロシアとの関係を見ていきたい。

湾岸産油国のなかで特にロシアとの深い関係を持つのはカタールとUAE(アブダビ)である。2021年6月、カタールのタミーム・ビン・ハマド・アール・サーニー首長は、同国がロシアにとって最大の投資家の一つであり、その分散投資額が合計で130億ドル以上に達すると述べている³。例えば、カタールの政府系投資ファンドであるカタール投資庁(Qatar Investment Authority、QIA)はロシアの総合エネルギー企業Rosneftの株式18.93%を保有する同社の大株主となっている。2022年2月28日には現下のロシア情勢を受け、英・BPがRosneftの保有株式の売却を決定したが、本稿執筆時点(2022年4月)でQIAは株式売却の動きを示していない⁴。

UAE・アブダビの政府系投資ファンドであるMubadala Investment(Mubadala)もロシア事業に巨額のポートフォリオを所有する。同社のウェブサイトによると、2013年に同国事業に参入して以来、インフラ、不動産、コモディティ、銀行、テクノロジーなど

³ Gulf Times, 2021.06.04 <https://www.gulf-times.com/story/693146/Amir-Qatar-invests-over-13bn-in-Russia-looking-forward-to-doubling-in-the-future>

⁴ BP プレスリリース <https://www.bp.com/en/global/corporate/news-and-insights/press-releases/bp-to-exit-rosneft-shareholding.html>

の分野について、約 50 件、規模にして 30 億ドル以上への投資が実施されている⁵。

湾岸各国との経済関係強化において重要な役割を果たしているのがロシアの政府系投資ファンドであるロシア直接投資基金 (Russian Direct Investment Fund、RDIF) である。上に述べた Mubadala は 2013 年に RDIF と 20 億ドルの共同投資プログラムを構築し、これを通じた投資を推進している。

サウジアラビアは RDIF の最大のパートナーの一つである。2015 年 7 月に同国の政府系投資ファンド Public Investment Fund (PIF) は RDIF を通じたロシア事業への 100 億ドル規模の投資に合意したが、それ以降様々な分野での協力関係を構築している。

〔ロシア直接投資基金と湾岸産油国政府系投資ファンドの投資プログラムの例⁶⁷〕

国	母体	内容	規模 (ドル)	開始時期
クウェート	クウェート投資庁 (KIA)	共同投資	5 億	2012 年 6 月
UAE (アブダビ)	Mubadala Investment	共同投資	20 億	2013 年 6 月
バーレーン	Mumtalakat	投資協力	-	2014 年 4 月
カタール	カタール投資庁 (QIA)	ロシアへの共同投資	20 億	2014 年 7 月
サウジアラビア	Public Investment Fund (PIF)	ロシアへの投資	100 億	2015 年 7 月
〃	一般投資庁 (SAGIA)	パートナーシップ	-	〃
〃	PIF	露テクノロジー企業 への投資	10 億	2017 年 10 月
〃	PIF Saudi Aramco	露エネルギー分野 への投資	-	〃

表はロシアが湾岸産油国と形成した二国間ファンドの例である。湾岸産油国が投資先の多様化を求め、また米国に対抗できる国際的関係を模索するなかで、ロシアへの投資はその双方に益するものであったといえる。当然ながらロシアにとっても産油国からのふんだんな資金提供は魅力的なものであったに違いない。

<経済関係>

⁵ Mubadala Investment ウェブサイト <https://www.mubadala.com/ru-en/home>

⁶ Russian Direct Investment Fund、Annual Report [untitled \(ifswf.org\)](https://www.ifswf.org/)

⁷ Mubadala Investment ウェブサイト [Russian Direct Investment Fund and Mubadala establish co-investment program | Mubadala](https://www.mubadala.com/ru-en/home)

これまで見てきたように、湾岸産油国とロシアのエネルギー・経済を通じた関係は政治的思惑をも含み、それぞれに欠くことができないものへと深化している。米国や欧州をはじめとする西側諸国は現在ロシアとの経済的関係の遮断を進めているが、湾岸各国にとってはその背景と重要性からロシアとの経済関係を解体することは容易ではない。

ただ、この協力関係は世界から注視されている。例えばエネルギー分野である。OPECプラスがいかに政治的要因と原油需給は別物であると訴えても、制裁や購入側の忌避によってロシア産エネルギーの需給バランスに影響が生じる場合、これまで自らを需給バランスの調整役に任じてきた OPEC プラスはその対応を強く求められることになるであろう。あるいは消費側の供給元変更の求めに応じる場合、その行為は協力関係にあるロシアの市場シェアを奪うことにも繋がる。そしてその実行を求められるのはサウジアラビアや UAE といった、生産能力に余力がある湾岸産油国である。

また、現在ロシアにおける投資や事業の資産価値は大きく減少しており、各国に実損を与えている。例えば、ロシア企業の株価はロシアのウクライナ侵攻後に大きく値を下げしており、上に述べた Rosneft の株価は侵攻前の 570 ルーブル内外から本稿執筆時点では 390 ルーブル内外まで落ち込んでいる（4月25日：388.50ルーブル）。これら事業の継続については国際社会からも注目されており、上に述べた Mubadala やカタール投資庁は現下の環境においてはロシアとの事業を拡大することはできないとして、ロシアへの新規投資を停止している⁸⁹。

湾岸各国の活動は慎重な配慮に裏付けられており、各国はしたたかに国際社会との関係を築いてきた。その意味において、現下の状況で各国がロシアとの関係を強く印象付けるアプローチを継続するとは考え難い。湾岸各国の希望は“静かな現状維持”であろう。しかし、ロシアを巡る状況は多分野に影響を与えており、これらは外的要因として湾岸産油国にロシアとの関係性の是非を問うものとなっている。今後各国は国際社会における自国の声望を鑑みながら各事業の価値を再評価する必要に迫られていくであろう。

⁸ Al Arabiya, <https://english.alarabiya.net/business/economy/2022/03/28/Abu-Dhabi-sovereign-fund-Mubadala-must-pause-Russia-investments-CEO-Khaldoon-Mubarak>

⁹ Doha News, <https://dohanews.co/qatars-fm-doha-rules-out-new-investments-in-russia/>