

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 大幅な財政改善は湾岸産油国をどこに向かわせるか

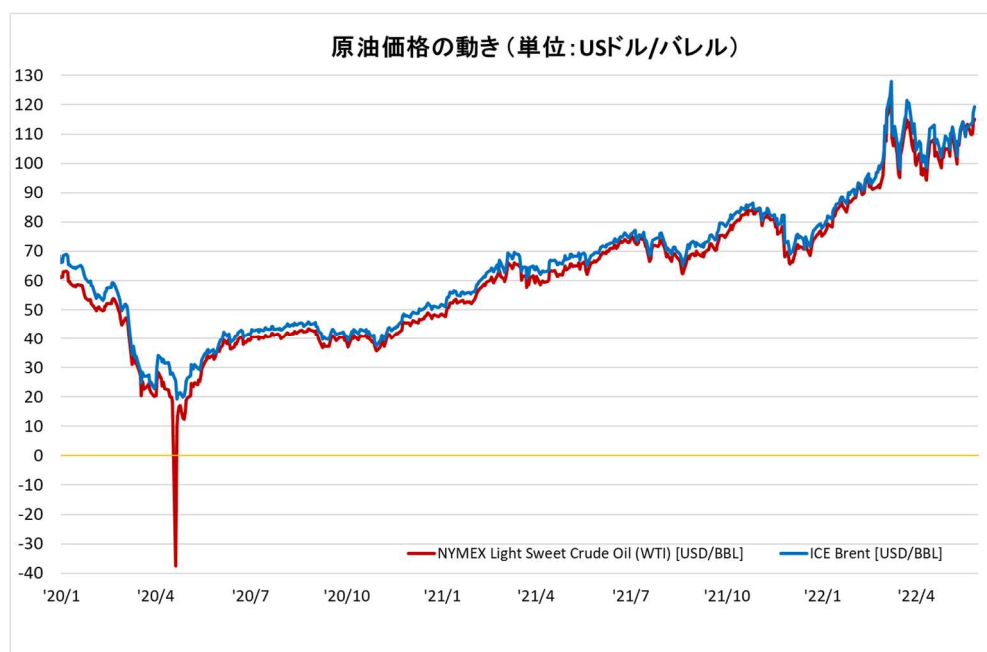
エネルギー経済調査部
日根 大輔

2020年に世界を襲った新型コロナウイルス・パンデミックからの回復に伴い、エネルギー需要は2020年後半以降大幅な伸びを示し、原油・ガス価格が大きく上昇する要因のひとつとなった。また、2022年に入ってからウクライナ情勢の緊迫化を背景に需給にひっ迫感が生じ、エネルギー価格はさらなる上昇を示している。

2022年5月30日には欧州連合(EU)がウクライナに侵攻したロシアへの制裁の一環としてロシア産石油の輸入量の90%を年末までに削減することで合意した¹。本稿執筆時点で原油価格はWTI、北海ブレントともに110ドルを大きく超える水準で推移しているが、現在のところ短期間のうちに市況を大きく引き下げる可能性がある要因は見られない。

本稿では原油価格が数年来の水準を大きく超えて推移している現在の状況を受け、これが産油国経済、特に湾岸産油国の財政や経済状況に与える影響について概説する。

図表1. 2020年以降の原油価格の推移²



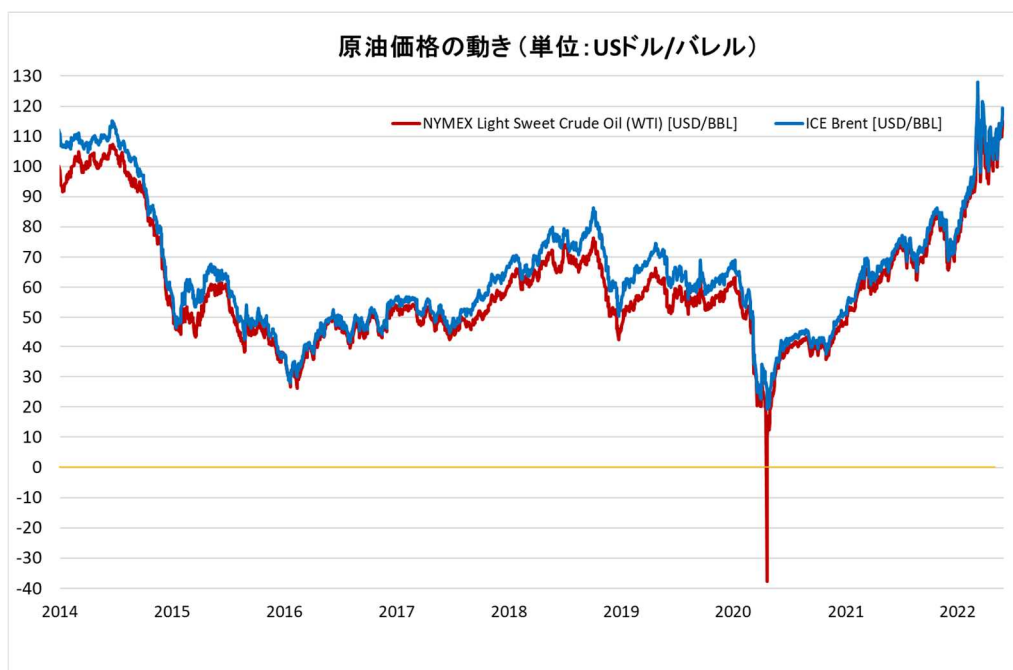
¹ 海上輸送にて輸入されるものが対象となる。パイプライン経由での輸入は引き続き行われる。

² 取引所データより当社作成

<長期にわたる原油価格の低迷>

図表 2 は 2014 年以降の原油価格の推移を表したものである。産油国は 2014 年の原油価格の急落とその後の市況低迷による減収に苦しんできた経緯がある。2016 年 12 月には需給バランスの調整と価格の維持を目的として OPEC と非 OPEC 加盟国による生産調整の枠組み（所謂 OPEC プラス）が形成されたが、原油価格が 2014 年までの水準に復帰することはなかった。

図表 2. 2014 年以降の原油価格の推移³



原油価格の低迷のひとつの要因は米国やブラジルなど新しいルートからの供給が増加していたことである。この時期の供給は潤沢であり、産油国は需給バランスのタイト化による原油価格の上昇を想定し得なかったと思料される。むしろ、現実的な観点から、原油価格が低い水準に留まることを前提とした経済と財政の改革を進めることが優先されたといえる。

湾岸産油国の財政面に関しては、収入の減少を補うための体質強化が図られた。例えば、燃料油を代表とする補助金の削減、付加価値税（Value Added Tax, VAT）の導入、不要不急の公共事業の見直し、公務員の給与改革などである。それぞれが大きな議論を招く可能性のある案件であったが、これらの改革は極めて速い速度で進められた。

また、本来の事業の支柱である石油・ガス事業への注力が改めて示されたのがこの時期である。持てる資産（石油・ガス事業）から得られる収益を最大化し、これをもって

³ 取引所データより当社作成

他の事業を発展させることの重要性が再認識されたといえる。この観点から、カタールのガス田開発再開をはじめとする上流資産開発計画、また下流部門における付加価値向上を狙った各国における大型製油所の開発計画などが示されている。

また、かつてのように収入が潤沢でないなか、事業資金を確保する方法を確立することは新しい課題となった。各国は新しい資金調達の方法を模索したが、なかでも Saudi Aramco の新規株式公開（IPO）などは大きく話題を呼ぶものとなった。

<財政の大幅な改善>

長く収入減にあえいできた産油国にとって、言うまでもなく足元の原油・ガス価格の大幅な上昇は財政改善への大きな助けとなっている。

図表 3 は各国の財政均衡油価水準を比較したものである。2021 年後半以降の上昇を受け、現在の原油価格は湾岸産油国の財政均衡油価水準を大幅に上回るものとなっている。

図表 3. 財政均衡油価水準（単位:ドル/バレル、IMF 想定）⁴

国名	2021年	2022年	2023年
サウジアラビア	85.1	79.2	69.0
UAE	69.2	76.1	67.4
クウェート	68.6	52.5	53.1
カタール	55.1	56.0	59.1
バーレーン	128.9	127.5	122.0
オマーン	71.6	73.0	64.5
イラン	306.4	268.9	390.1
イラク	61.4	75.9	70.1

また、図表 4 は国際通貨基金（IMF）による経済成長率見通しである。特に 2022 年において、中東産油国に対して極めて高い成長率が予測されている。当然ながらこれにはエネルギー収入の上昇が貢献している。

⁴ IMF Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia April 2022

図表 4. 各国の成長率見通し⁵

世界経済見通しにおける成長率予測（実質GDP、年間の増減率、％）

	2022年4月見通し				2021年10月見通し		前回予想からの変化	
	2020年	2021年	2022年	2023年	2021年	2022年	2021年	2022年
世界	-3.1	6.1	3.6	3.6	5.9	4.9	0.2	-1.3
中東・中央アジア	-2.9	5.7	4.6	3.7	4.1	4.1	1.6	0.5
うち石油輸出国	-4.2	6.5	5.0	3.3	4.5	4.0	2.0	1.0
サウジアラビア	-4.1	3.2	7.6	3.6	2.8	4.8	0.4	2.8
UAE	-6.1	2.3	4.2	3.8	2.2	3.0	0.1	1.2
クウェート	-8.9	1.3	8.2	2.6	0.9	4.3	0.4	3.9
カタール	-3.6	1.5	3.4	2.5	1.9	4.0	-0.4	-0.6
バーレーン	-4.9	2.2	3.3	3.0	2.4	3.1	-0.2	0.2
オマーン	-2.8	2.0	5.6	2.7	2.5	2.9	-0.5	2.7
イラン	1.8	4.0	3.0	2.0	2.5	2.0	1.5	1.0
イラク	-15.7	5.9	9.5	5.7	3.6	10.5	2.3	-1.0
<参考>								
先進国	-4.5	5.2	3.3	2.4	5.2	4.5	0.0	-1.2
米国	-3.4	5.7	3.7	2.3	6.0	5.2	-0.3	-1.5
欧州	-6.4	5.3	2.8	2.3	5.0	4.3	0.3	-1.5
日本	-4.5	1.6	2.4	2.3	2.4	3.2	-0.8	-0.8
新興国・途上国	-2.0	6.8	3.8	4.4	6.4	5.1	0.4	-1.3
中国	2.2	8.1	4.4	5.1	8.0	5.6	0.1	-1.2
インド	-6.6	8.9	8.2	6.9	9.5	8.5	-0.6	-0.3
ロシア	-2.7	4.7	-8.5	-2.3	4.7	2.9	0.0	-11.4

これらの状況を受け、各国の財政状況は 2022 年に大きく改善することが予想されている（図表 5）。特筆すべきはオマーン、バーレーンといった長く財政赤字に苦しんでいた国々の状況である。2020 年、オマーンの政府負債は GDP の 8 割相当に達すると算定され、そのソブリン債は投資不適格扱いとされる状況にあった。しかし、足元の同国の財政状況は大きく改善しており、2022 年通年で財政黒字化を達成する可能性が指摘されている。また、バーレーンはサウジアラビア、UAE、クウェートから 100 億ドルの支援を受けつつ財政改革を進めているが、原油価格上昇による収入増を受け、改善が急速に進む見込みである。

⁵ IMF Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia April 2022

図表 5. 一般政府財政収支（対 GDP 比、単位：％）⁶

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
サウジアラビア	-4.4	-11.3	-2.4	5.5	4.7
UAE	0.4	-5.2	0.3	8.1	6.9
クウェート	3.1	-12.8	-0.5	16.6	18.3
カタール	4.6	1.0	4.1	8.5	11.8
バーレーン	-9.0	-17.9	-11.1	-3.3	-4.6
オマーン	-5.6	-16.5	-2.5	5.6	6.3
イラン	-4.4	-5.0	-4.5	-4.0	-6.8
イラク	0.8	-12.8	1.9	11.9	8.4

<財政状況の改善は何をもたらすのか>

エネルギー価格の高騰は産油国に望外の収入をもたらし、長く収入減に喘ぎ、また新型コロナウイルス禍によって傷を受けたこれら国々の経済に回復の機会をもたらしている。

2022年に各国は抑制的な国家予算を設定した。サウジアラビアは1兆450億サウジリヤル（SR、2,786億ドル）の歳入に対し歳出をSR9,550億（2,546億ドル）とする240億ドルの黒字予算を設定した。カタールは1,960億カタールリヤル（QR、536億ドル）の歳入に対しQR2,043億（559億ドル）の支出を設定した。カタールは23億ドルの赤字を想定しているが、同国の原油価格想定は55ドルであり、設定時点（2021年12月）で市況はこれを上回っていた。同国は最悪の水準を設定し、そこからの上積みを目指すという思想で予算を設定したと考えられる。

図表 6. 各国の予算前提原油価格

予算前提原油価格（バレル／ドル）	
サウジアラビア	70～80？
カタール	55
クウェート	65
オマーン	50
イラク	50
イラン	60

（各報道等をもとに当社作成）

⁶ IMF Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia April 2022

サウジアラビア、カタールの予算に共通していることは、原油価格の上昇によって収入が増加しても歳出を増加させないことを予め定めていることである。これは原油価格下落への備えであり、程度の差はあれ他の国々も同様の考えにあると考えられる。

では、原油価格が大幅に予算想定を超えるなか、各国はどのように余剰収入を用いていくのであろうか。以下にいくつかの例を挙げる。

① 財政の改善

オマーン、バーレーンについては財政状況の改善が急務である。特に、今後優先されるクリーンエネルギー等への新規事業投資においては、十分な資金調達力を保持しておく必要がある。

② 石油・ガス部門への投資

足元における世界的な炭化水素エネルギー需給のタイト化は産油国の上流部門投資の動機づけとなり得る。上流部門への投資継続を訴えるサウジアラビアや UAE は上流部門、また石油化学分野などの下流部門への資金を継続するであろう。実際に Saudi Aramco は 2021 年に 319 億ドルであった設備投資額を 2022 年に 400 億～500 億ドルに増加させる意向を示している。低炭素化の流れを受け、特に天然ガス開発については各国が今後注力することが考えられる。

③ 政府系ファンドによる投資

2022 年予算においてサウジアラビアが歳出の抑制を定めたことは先に述べたが、新規事業への投資などは政府系投資ファンドである PIF にその役割を与え、同社が行うこととなっている。カタールもガス田拡張を含む国家事業については既に資金が充てられているとしており、他の部門での資金活用を示唆している。UAE を含めたこれら国々の政府系ファンドは活動を活発化させるだろう。

④ クリーンエネルギー事業への投資

世界的な脱炭素化の流れを受け、各国では様々なクリーンエネルギー事業計画が発出されているが、もたらされる余剰資金はまさにその原資となり得る。炭化水素事業の利益をもって脱炭素化を進めるという形である。

⑤ 非石油事業の育成

各国の産業多様化や新産業の育成はこれまで目標とされながらも達成されておらず、今こそ石油・ガス事業に変わる柱となる事業を育成する必要がある。

繰り返しになるが、現在の増収は伝統的な石油・ガス事業によってもたらされたものである。一方で世界的な脱炭素化の流れは決して停滞したわけではなく、足元の炭化水素エネルギー価格の高騰によってむしろ速度を増す可能性がある。産油国は脱炭素化と炭化水素エネルギーの両方を睨みながら事業を進めていく必要があるが、そのかじ取りは今後ますますシビアになっていくだろう。

いずれにせよ、これらの国々にとって現在の状況は経済体制の態様を再構築できるまたとない機会である。2014 年来進めてきた改革や事業の強化は後に新型コロナウイルス禍における経済への影響や現在のエネルギー供給問題に対応する際の助けとなり、期せずして時宜を得たものとなった。将来を見越しての改革は継続して進められる必要があるが、一方で足元の収入増は経済変革の活動を緩ませる可能性があり、この点は懸念事項となる。