

2014 年以降の油価低迷が中東産油国財政等に与える影響

戦略研究ユニット 国際情勢分析第一グループ 研究主幹 松本 卓

はじめに

2014 年に入り、世界経済は米国の景気は堅調であったものの、欧州の景気悪化と中国の経済成長失速に端を発した世界的な需要の伸び悩みが懸念されはじめた。まさにその頃、世界の原油需給は米国シェールオイルの増産見通しにより、原油の供給過剰が予測されはじめていた。さらに、同年 11 月末の OPEC 総会で、加盟国は原油価格維持のため減産するのではないかと期待もあったが、結局 OPEC は減産を見送った。

これらが相俟って 2014 年半ば以降に始まった原油価格の下落は、2008 年のリーマンショック（\$147/bbl から \$33/bbl へ 77%の暴落）、1986 年の逆オイルショック（\$32/bbl から \$10/bbl へ 68%の暴落）に次いで、\$108/bbl（2014 年 6 月 20 日）から \$44/bbl（2015 年 1 月 28 日）へと 58%も暴落した。2015 年 5 月に米国石油生産の伸び低迷や将来の生産減少の見込み等に影響され、原油価格は WTI で \$60/bbl 台に一時復帰するなどの動きを見せたが、低価格状況にあることは変わらない。周知の通り、石油収入に国家財政・経済運営を依存する産油国にとって、この低価格状況は由々しき事態である。

そこで、今回の原油価格下落に対して、①産油国や主要なエネルギー機関は今後の原油価格をどのように予測しているのか、②その予測に対して、主要な産油国は財政運営等の面を中心にどのような対策を講じようとしているのか、③その結果、今後の産油国ならびに石油市場でどのような問題が発生する可能性があるのかを考察する。

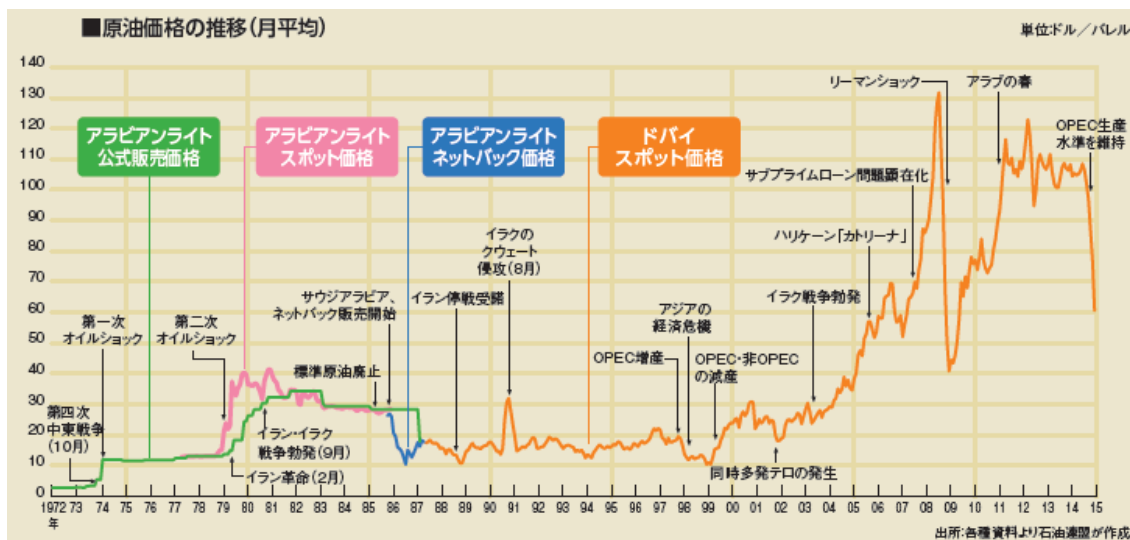
第 1 章 原油価格の推移

1-1 長期推移（1972 年～2014 年）

1972 年から 2014 年まで長期的なトレンドの中で、原油価格がどのように推移してきたかを示したのが図表 1 である。1973 年当時は \$3/bbl 程度であったものが、第二次オイルショックやイラン・イラク戦争の勃発により 7 年間で \$40/bbl 台へと跳ね上がり、1986 年の逆オイルショックでは \$30/bbl 台から \$10/bbl 台へと下落した。その後も、イラクのクウェート侵攻（1990 年 8 月）、1998 年のアジア経済危機による経済停滞、2003 年のイラク戦争勃発等により価格の上げ下げを繰り返してきた。特に 2008 年のリーマンショックでは実に \$147/bbl から \$33/bbl へと 77%も暴落した。他方で、2010 年 12 月にチュニジアで始まった民主化運動（アラブの春）が中東産油国を含む各国に広まることによって、中東の原油や天然ガスが輸出できなくなるかもしれないという心理的な不安（現実にはスエズ運河やホルムズ海峡の通航は何も影響を受けなかった）によって暴騰した。その後の 2011 年以降の

原油価格は、概ね\$100/bbl を中心に推移してきた。

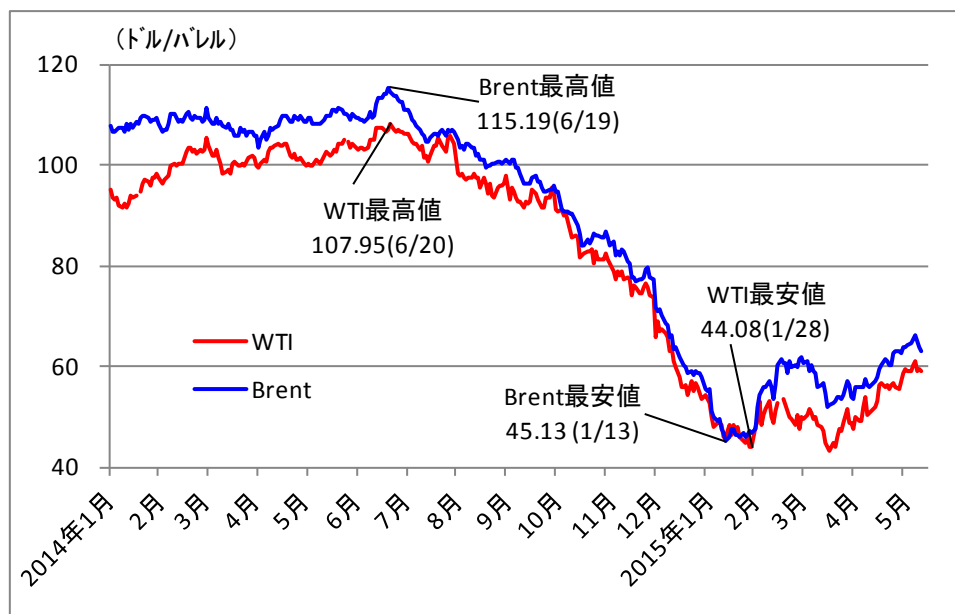
図表 1 長期の原油価格の推移



出所：石油連盟，今日の石油産業 2015

1-2 短期推移（2014 年 1 月～2015 年 5 月）

図表 2 短期の原油価格の推移



出所：EIA, Spot Prices for Crude Oil and Petroleum Products より作成

図表 2 は、2014 年に入ってから原油価格（WTI 原油とブレント原油）の推移を示した

ものである。2014 年央までは、両原油とも \$100/bbl 前後で推移していた。しかし、欧州の経済減速に伴って中国など新興国における輸出産業への影響が懸念され石油需要の伸びが鈍化するとの予測に加え、米国シェールオイルの急激な生産増やイラクの復興による原油市場への復帰で原油供給が過剰になるとの予測と相俟って、2014 年半ばから原油価格は急激に下がり始めた。わずか半年の間に、月間平均の WTI 原油価格は \$108/bbl から \$44/bbl へと暴落した。

この間、2014 年 5 月以降のイスラム国によるイラクの主要油田侵攻があったり、リビアやナイジェリアの国内治安の悪化による原油生産の減少があったりしたが、同年 11 月下旬の OPEC 総会で減産合意がなされなかったことが決定的な引き金となり、原油先物市場は一気に暴落の道を辿った。

その後の原油価格は、米国内の石油掘削リグの稼働率が減少したことによるシェールオイル生産減の見通し、イラクの 2015 年の原油生産計画が延期されたり取り止めになったりするという報道による生産減の見通し、緊迫する中東情勢（リビア武装勢力による石油ターミナル攻撃やサウジアラビアのイエメン空爆など）による供給不安、原油価格が暴落したことで石油需要が増えるという見通し等が相俟って、\$50/bbl 半ばから \$60/bbl 前半で推移している。

1-3 今後の見通し（2015 年から数年間）：各機関、政府要人の発言

では、今後の原油価格が上向く要因と価格の回復時期を、各エネルギー機関や OPEC、中東産油国はどのように見ているのであろうか。この数カ月における各種発表や産油国政府要人の発言から、幾つかのポイントが見えてくる。

- ① OPEC 加盟国の基本的なスタンスは、今日の原油価格の下落はイ) 投機の影響、ロ) 世界経済の停滞、ハ) 米国を中心とした非 OPEC の大幅な原油生産によるものであり、非 OPEC も減産に協力しない限り OPEC が単独で減産することはない（主にサウジアラビアの意見）、というものである。2014 年の OPEC 総会の決定は、米国やロシアをはじめとする非 OPEC を排除することが目的ではない（OPEC 事務総長の発言）、としている。
- ② OPEC 加盟国は一枚岩ではない。
 - ・サウジアラビアには、原油価格の下落を抑制するために OPEC の単独減産やサウジアラビアが再びスウィングプロデューサーとなる考えはない。
 - ・UAE、クウェート、カタールはサウジアラビアの対応に歩調を合わせている。
 - ・イランは核開発疑惑によって禁輸制裁を受けており、OPEC 全体では生産枠の 3,000 万 b/d を超えているが、イランは本来の生産能力を発揮できていない。それでも供給過剰で原油価格が下落しているのだからと、ザンギヤネ石油相は 4 月 14 日、世界の原油需給バランスを保つ目的と、今後イラン制裁が解除されることを見込んでイランの原油

生産量が増加することからイラン枠を確保する目的で、OPEC 生産量全体で 5%削減を要求している¹。

- ・イラクはイスラム国による侵攻と原油安による国家財政の確保が難しい状況下で、当初計画通りの原油開発が進んでおらず、自国のスタンスは表明せずに原油価格回復だけを願っている。

③ この結果、OPEC 加盟のアラブ諸国は、原油市場が明らかな供給過剰に陥っており、これが解消しなければ年内の急激な油価回復は期待できなという考えで一致している。解消には早くても数カ月、長ければ数年を要すると見ている。なお、原油価格が 2015 年中に \$100/bbl に戻ることはないとしている²。

④ IEA 事務局長は、「シェールオイルによって原油市場は劇的に変わった。もはや過去とは違う。2014 年 11 月に OPEC が減産を見送り、市場シェアを確保する意思を鮮明にした結果、米国産シェールオイルが OPEC に代わって新たな生産調整の役割を果たすようになった」と指摘している³。

⑤ 米国 EIA は 2015 年 4 月 14 日に発表した Annual Energy Outlook 2015 (AE02015) において、今後 10 年間の WTI 原油とブレント原油のスポット価格の見通しを発表したが、いずれも昨年の発表を大きく下方修正している (図表 3)。

また、EIA は 2015 年 4 月 7 日に発表した短期見通しにおいて、今後、イランに対する経済制裁が解除され、イランからの原油輸出が増加すれば、2016 年にブレント価格は基準ケースの \$75/bbl から \$5-15/bbl の範囲で下落すると試算している。

図表 3 EIA による WTI とブレント価格の見通し

(単位: \$/bbl)

	2020 年		2025 年	
	AE02014	AE02015	AE02014	AE02015
WTI 原油価格	94.57	73.00	106.99	85.00
ブレント原油価格	96.57	79.00	108.99	91.00

出所: EIA, Annual Energy Outlook 2014 および 2015 より作成

¹ Platt's Oilgram News, 2015 年 4 月 15 日

² Reuters, 2014 年 12 月 24 日、Reuters, 2015 年 1 月 7 日、Bloomberg, 2015 年 1 月 16 日、Platt's Oilgram News, 2015 年 1 月 22 日、Bloomberg, 2015 年 1 月 28 日、Bloomberg, 2015 年 3 月 9 日、Reuters, 2015 年 3 月 9 日、Bloomberg, 2015 年 3 月 23 日、Reuters, 2015 年 3 月 27 日に原油価格見通しに対する各国首脳が発言が見られる。

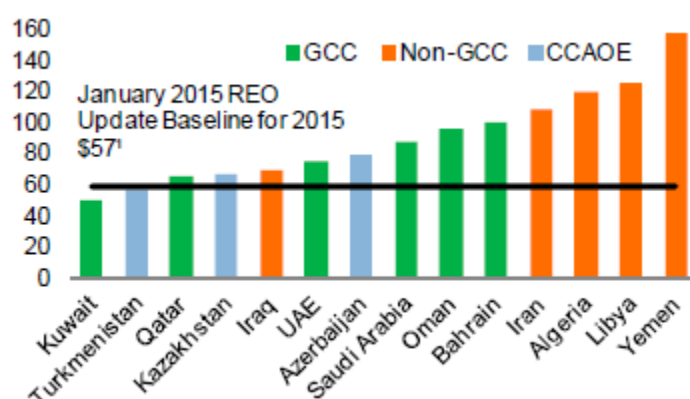
³ 時事通信, 2015 年 2 月 11 日

本稿は原油価格の具体的な回復時期および価格レベルについて分析を行うものではないが、各機関、OPEC、中東産油国とも、現在の価格レベル（2015 年 4 月初め時点の WTI 価格で\$50/bbl 近辺）から大幅な上昇（例えば\$100/bbl）は望めないと見ており、2015 年の平均原油価格は\$60/bbl に届くかどうかとされている。

この結果、ほとんどの産油国にとって、これまでのように歳出に見合う原油価格レベルを期待できず、当面これを大幅に下回る水準で推移することを容認しなければならないことになる。図表 4 は IMF が 2015 年 1 月 21 日に発表した各産油国の財政収支をバランスさせるに必要な価格レベルを示したものであるが、2015 年の WTI、ブレント、ドバイ原油の平均価格が\$57/bbl であった場合、クウェートを除いて全ての産油国で財政を均衡させる原油価格を下回ることを示している。

図表 4 産油国の財政均衡原油価格

（単位：\$/bbl）



出所：IMF, Regional Economic Outlook Update, 21. January 2015

この価格見通しのレベルは、非在来型原油の生産者にとっても、採算を大幅に下回る水準で推移するであろうことを覚悟しなければならないことになる。

図表 5 主たる原油の生産コスト（推定）

（単位：\$/bbl）

国 名	コスト	名称・国名	コスト
サウジアラビア	1.00-6.00	バッケン（米）	56.00-61.00
クウェート	3.00	イーグルフォード（米）	46.00-53.00
イラン	5.00-20.00	パーミアン（米）	57.00-60.00
イラク	2.00-5.00	オクラホマ（米）	91.00
カタール	5.00-20.00	バーネット（米）	93.00
UAE	5.00-10.00	深海（米）	41.00-70.00
リビア／アルジェリア	9.00-11.00	北海	27.00-83.00
アンゴラ／ナイジェリア	10.00-15.00	ロシア	15.00-16.00
ベネズエラ	10.60-11.40	ブラジル	11.50
オマーン	10.00	アルゼンチン	13.90
エジプト	9.00-11.00		

出所：PIW, 16. March 2015

図表 5 は 2015 年 3 月 16 日付の Petroleum Intelligence Weekly 誌に掲載されたものであるが、この推定にしたがうと、米国産のシェールオイルと深海油田、ならびに英国・ノルウェー産の北海原油の一部は、原油価格が低迷すると生産コストのほうが販売価格より高くつくという逆ザヤ現象が発生する。即ち、逆ザヤである限り生産・販売すれば赤字となるため、生産コストを削減するか生産を停止するかの二者択一となる。

OPEC は 2014 年 11 月の総会以降、原油価格の決定権を市場に委ねた形を取っており、金融要因を含む非需給要因による影響を除くならば、原油価格は需給バランスで決定される筈である。即ち、ある一定の石油需要に対して、供給が過剰になれば原油価格は下がり、供給が不足すれば原油価格が上がるのは自明の理である。将来の需要増に対応して、高コストの石油供給拡大が必要になるのであれば、非在来型原油を含む限界的な供給者の役割を果たす石油の生産コストが高ければ高いほど、需給がバランスするところで収束する原油価格も高くならざるを得ないと言える。言い換えれば、在来型原油と非在来型原油の生産コストにこれほどの差があるにも拘らず国際的な原油価格市場で影響を及ぼす供給量になるのであれば、まさに IEA 事務局長が述べたように、米国産シェールオイルが OPEC に代わって新たな生産調整の役割を果たすようになったということになる。

第 2 章 主要な中東産油国の予算・財政・経済面等を中心とした対応

2014 年 12 月 17 日に米国 EIA が発表したイランを除く OPEC 産油国の石油収入見通しでは、指標となる Brent 原油価格の前提を 2013 年には \$109/bbl、2014 年には \$100/bbl、2015 年には \$68/bbl と置いて試算すると、2013 年の 8,210 億ドルが 2014 年には 7,030 億ドル、2015

年には 4,460 億ドルへと減少していくとしている。そして、多くの OPEC 産油国が、将来的に不安定な経済動向や原油価格、原油生産量を勘案して国家予算の見直しを行うだろうと結んでいる。

図表 6 イランを除く OPEC 産油国の石油収入の推移と見通し



出所：EIA, Short-Term Energy Outlook, 17. December 2014

このような環境下、中東産油国は予算・財政・経済運営面での低油価への対応（低油価が続くことを想定した対応と低油価からの脱却を図る対応）を取り始めている。即ち、中東産油国の中には 2014 年中に策定した 2015 年予算の見直しを行ったり、個別に歳出削減策を講じたりしている。また、OPEC と非 OPEC との協調姿勢を見せたりもしている。

2-1 サウジアラビア

図表 7 サウジアラビアの国家予算

(億サウジリアル)	2013年 (実績)	2014年 (予算)	2014年 (見込み)	2015年 (予算)
歳入	11,300	8,550	10,460	7,150
歳出	9,250	8,550	11,000	8,600
収支	2,050	0	-540	-1,450
同(億ドル)	547	0	-144	-387
(油 価)		\$66/bbl*		\$55-60/bbl*

出所：JIME, News Report 2014 年 12 月 26 日より作成、 *印は推定、 黄色以外は現地通貨

サウジアラビアでは 2014 年 12 月 25 日、財務省により 2015 年予算が公表された。公表データによると、歳入が 2014 年予算比で 16%減、2014 年見込み比で 32%減の 7,150 億サウジリアル（以下 SR）となっている。サウジアラビアでは伝統的に安全サイドに立った原油

価格、輸出量をもとに歳入を設定し、期中の歳入実績に応じて歳出を調整するという手法が取られてきたが、2015 年に限ってみれば非常に野心的といえる歳入額である、と多くの評論家が評価している。財務省は例年通り、予算前提の原油価格や輸出量を発表していないが、各機関は概ね原油価格を\$55-60/bbl、輸出量を 950-960 万バレルと推定している。即ち、2015 年に限っては「のりしろ」が無いのである。

歳出については、原油価格が急落する中で、伸び率は低いながら 2014 年予算比でプラスを維持したことが注目される。財務省は、原油価格が下落してグローバル経済の成長が難しい環境下ではあるが、経済発展プロジェクト、補助金を含む社会福祉、防衛費や同盟国支援を含む安全保障など積極的かつ重点的に予算を組んだとしている。

この結果、収支は予算段階から 1,450 億 SR (約 387 億ドル) の赤字となっており、この赤字対応にはサウジ通貨庁 (SAMA) による準備金と海外資産が取り崩されるものと見られている。なお、同準備金は 2014 年 11 月時点で 7,320 億ドル (有価証券で 5,450 億ドル、海外銀行預金で 1,310 億ドル) に達している。同国では、2008 年のリーマンショックで原油価格が急落した直後の 2009 年にも 120 億ドルの財政赤字が発生したが、この時は SAMA の持つ海外資産の売却を中心に赤字の穴埋めを行っている。

2015 年予算が発表されて以降、サウジアラビア政府は国民に対して「2030 年までにエネルギー消費の 20%削減 (20%のエネルギー効率の向上)」を呼びかけている。この削減目標は、2012 年に決定されたものであるが、当時の原油高に紛れて掛け声倒れに終わっていたものである。この削減により、原油換算で 150 万 b/d の効果 (原油輸出余力の向上) が生まれるという。また、アブドラ国王石油調査研究センター (KAPSARC) によって、家庭用燃料価格は据え置く一方で、産業用燃料価格の引き上げが提言されており、燃料価格の引き上げによって効率の悪い設備投資に代わって再生可能エネルギーへの投資を促し、2032 年までに原油換算で 210 万 b/d の節約が可能との試算も示されている。

このような環境下で、同国の石油・天然ガス事業を推進するサウジアラムコは 2015 年 3 月末、精製・石化事業の拡大およびアジア諸国との連携強化のため、市中銀行から 100 億ドルの銀行ローンを契約した。一部は、2015 年末に償還期限を迎える 40 億ドルの返済に充てられるとされている。また同社は、昨今の原油価格安により経費節減を図る必要があることと、原油開発市場では原油価格安による原油開発意欲の低下で、掘削リグが余剰となり貸出レートが下がってきていることから、掘削リグ契約の見直しを行い、安価 (従前の 20%安) な契約を行うとともに、契約した掘削リグ数も 2014 年 10 月の 108 基から 2015 年 3 月には 125 基へと増加させている。

2-2 クウェート

図表 8 クウェートの国家予算

(億クウェートディナール)	2014年 (予算)	2015年 (予算)
歳入	200.7	120.5
うち石油収入	188.1	106.0
歳出	232.1	190.7
次世代積立	50.2	12.1
収支	-81.6	-82.3
同(億ドル)	-280.7	-283.0
(油価)	\$75/bbl	\$45/bbl

出所：MEES, 16. January 2015 および 30. January 2015 より作成、黄色以外は現地通貨

クウェート内閣は 2015 年 1 月 26 日、4 月から始まる 2015 年予算を承認した。同予算における歳入は、2014 年予算比で 40%減の 120.5 億クウェートディナール（以下 KD）とされている。この減少分は、原油輸出量が前年と同じだとして、想定する原油価格が下がった分に相当する。

歳出については、2014 年予算比で 18%減の 190.7 億 KD となっている。同国では、2014 年 11 月 10 日の定例閣議の際、サバーフ首長は各閣僚に対して、油価の低落を受け歳出の合理化を行うよう要請している。これに先立ち、同年 10 月 15 日にスベイフ計画相は、軽油・灯油の補助金を減額し、軽油を 1ℓあたり 0.05KD に、灯油を 0.17KD へと 200%以上の値上げを発表している。これらの結果、2015 年の歳出は、給与減で 12 億 KD、補助金減で 19.9 億 KD、その他の減で 9.6 億 KD が織り込まれたが、資本投資は 2014 年予算とほぼ同額の 31.8 億 KD で立案されている。

2015 年予算絡みで特筆すべき点が 2 つある。ひとつは、今年 2 月 11 日に国会で承認された「クウェート開発 5 カ年計画 (Kuwait five -year development plan 2015-2020)」である。同計画には、インフラなどの大規模プロジェクトが数多く盛り込まれ、投資規模は 341.5 億 KD とされている。この 5 カ年計画の初年度には、投資総額 66 億 KD で 521 プロジェクトが実行される計画であるが、このうち 18 億 KD が新年度予算から、残る 48 億 KD が対象事業の企業から捻出される予定である。この多くは石油産業のプロジェクトとされており、その中には 2020 年までに原油生産能力を 400 万 b/d とする計画も含まれている。なお、前回 2014 年度からの計画では各種プロジェクトが停滞していただけに、今回の遂行が注目されている。

もうひとつが次世代積立 (Reserve Fund for Future Generations) である。この積立は歳入の 10%あるいは 25%を繰り入れることになっており、2014 年は歳入の 25%を繰り入れたが、2015 年は 10%を選択している。

この結果、収支は 82.3 億 KD (283 億ドル) の赤字となるが、クウェートもサウジアラビアと同様に Kuwait Investment Authority が 5,000 億ドルを超える資産を保有しており、

油価の低落などにより歳入が減少しても一定の歳出を確保できるようなバッファ機能があるため、2015 年もこの機能が働くものと考えられている。

2-3 イラン

図表 9 イランの国家予算

(兆イランリアル)	2014年 (予算)	2015年 (当初予算)	2015年 (見直予算)
石油収入	778	710	537
同(億ドル)		310	241
一般会計	2,050	2,674	2,744
特別会計	5,880	5,967	5,706
合計	7,930	8,641	8,450
うち補助金	630	420	390
(油価)	\$100/bbl	\$72/bbl	\$40-50/bbl*

出所：JIME, News Report 2014 年 12 月 8 日および 2015 年 2 月 27 日、MEES, 14. February 2014 および 12. December 2014 および 13. March 2015 より作成、*印は推定、黄色以外は現地通貨

イランでは 2014 年 12 月 7 日にイラン歴 1394 年（西暦 2015 年 3 月 21 日から 1 年間：以後 2015 年と記載）の予算が国会に提出された。この当初予算は原油価格を\$72/bbl と置くもので、12 月時点の実勢からすると WTI およびブレント原油ともに\$50/bbl 台に突入しており、甚だ楽観的な（実態を反映していない）予算といえた。このため、翌年 1 月 15 日には現実に即した\$40/bbl をベースとする原油価格による予算の見直しが決まった。その後、1 月 27 日の国会で、石油輸出収入は 710 兆イランリアル（以下 IR）から 537 兆 IR へ引き下げられることが決定された。イランでは、石油輸出代金がすべて政府歳入に繰り入れられるのではなく、2015 年予算では石油輸出代金の 14.5%は国営石油会社（NIOC）に割り当て、20%を国家開発基金（NDF）に繰り入れることになっている。また、石油輸出量も公表されていないため、2015 年の見直し予算が\$40/bbl で作成されたものか判別はできない。ようやく 3 月 3 日に承認された 2015 年予算にも特筆すべき点が 2 つある。ひとつは 2015 年 1 月に国会の予算委員会で、これまで納税義務がなかった革命防衛隊傘下のゼネコン「ハータモルアンビア」に納税義務が課せられたことである。

もうひとつは、富裕層への現金給付の削除が開始されたことである。これは 2 月 17 日、予算計画庁のノウバフト長官によって、「前年度（2014 年度）の予算法第 21 条で規定されていた現金給付必要者のみへの給付がずさんだったものを厳格に取り扱う」との発言に沿うものであり、海外居住者への現金給付から停止されはじめている。これらは、石油収入の先細りに対する対応策のひとつと言えるであろう。

歳出に関しては、「一般会計」と「特別会計」がある。一般会計は、多くの国に共通の国家予算であり、イランの補助金は一般会計に含まれるとされている。ここでいう特別会計とは、政府関連企業や銀行などが独自の収入、支出の予算を持っており、これを総称した

ものである。国営石油会社（NIOC）等もここに含まれている。2 月 16 日にザンギヤネ石油相が NDF から石油省へ 48 億ドル相当の割当を求めたが、国会はこれを却下した。代わりに 2 月 27 日、国会は NDF から 48 億ドルを支出し、イラクやカタールと隣接する石油・天然ガス田の開発に使用することを認めた。2015 年 1 月に 152 億ドルを投じて原油生産能力を 55 万 b/d 増強すると公表した石油省といえども、台所事情は非常に厳しいという証左であろう。なお、NDF には 2014 年度末時点で 620 億ドルの財源があるとされている。

2-4 イラク

図表 10 イラクの国家予算

(兆イラクディナール)	2015年 (当初予算)	2015年 (見直予算)	2015年 (最終予算)
歳入		99.8	94.0
うち石油収入		84.0	78.6
同(億ドル)			651.1
歳出	141.0	123.0	119.1
うち経常支出			77.1
同 開発支出			42.0
収支		-23.2	-25.1
(油価)	\$85/bbl	\$60/bbl	\$56/bbl

出所：MEES, 16. January 2015 および 30. January 2015 および 6. February 2015 および 6. March 2015、
JIME, News Report 2015 年 2 月 2 日および 2015 年 2 月 27 日より作成、黄色以外は現地通貨

イラクの 2014 年予算は、議論が紛糾したまま国会解散、総選挙となり成立していない。2015 年予算は、原油価格を 2014 年 11 月時点で \$85/bbl、12 月時点で \$60/bbl とした法案が検討されたが、原油価格の行方が混沌としていたため、何度も法案内容が再検討された。最終的に 2015 年 1 月 29 日、原油価格を \$56/bbl とした内容で法案が成立した。前提となる原油輸出量はクルド自治区の 55 万 b/d を含めて 330 万 b/d とされている。この結果、石油収入は 78.6 兆イラクディナール（以下 ID）で、歳入合計は 94 兆 ID とされている。

歳出については、経常支出が 77.1 兆 ID、開発支出が 42 兆 ID（約 360 億ドル）となっている。この予算の成立後、イラク石油省は 2 月 9 日付で同国で原油開発に取り組んでいる国際石油資本に対して、2015 年に計画されている原油開発作業の延期や取り止め、契約で規定している開発費の支払いや報酬の減額・延期を要請している。更に、石油相は財務相との協議の結果 3 月 11 日、本年 3 月から総額 120 億ドルの国債を発行すると発表し、2014 年以降のキャリーオーバー分と 2015 年に計画されている支払い分として、国際石油資本への支払いに充てられることになった。

また、ロシアの Gazprom を中心とする開発コンソーシアムが Badra 油田の開発コスト（\$5.50/bbl）の回収を現金か原油で弁済を受けることができるサービス契約を結んでいたが、Gazprom は 2014 年分から原油での受け取りを選択しており、2015 年 4 月にトルコの Ceyhan 港出で原油 50 万バレルの弁済を受けているケースもある。

このように、イラクでは原油価格の下落で歳入に大きな穴があき、国内の原油開発計画に大きな影響を与えている一方で、3 月 25 日に石油相は、石油製品の補助金を今後も継続すると発言している。バグダッドでは、民間企業のガソリン販売価格が ID1,000/ℓ なのに対して国営の販売価格は ID450/ℓ、同国北部では ID900/ℓ に対して ID650/ℓ、クルド自治区では ID1,200/ℓ に対して ID700/ℓ と、国営石油の販売価格に補助金が投入され続けている。

2-5 その他

①カタール

図表 1-1 カタールの国家予算

(億カタールリアル)	2014年 (予算)	2015年 (予算)
歳入	2,257	1,693
歳出	2,184	1,638
うち民間部門	875	656
同 経常支出	711	534
同 給与年金	475	356
同 開発支出	123	92
収支	73	55
(油価)	\$65/bbl	\$65/bbl

出所：MEES, 27. March 2015 より作成

2014 年 12 月 31 日に 2015 年予算は 4-12 月という特別な会計期間とする閣議決定がされた。2015 年 3 月 22 日の財務相発言によると、2014 年の原油価格が予算前提を上回ったことで 1,000 億カタールリアル（以下 QR、275 億ドル）超の黒字となった。2015 年は 2022 年の FIFA ワールドカップの開催に向けた大規模投資を行う方針である、と油価下落による緊迫感のないものであった。2015 年 4 月の IMF によると、カタールの経済成長が堅調な見通しであることに疑いないが、原油価格の急激な下落は国内収支バランスの悪化を導くとし、2015 年の財政収支の赤字転落を懸念している。

②オマーン

図表 1 2 オマーンの家計予算

(億オマーンリアル)	2014年 (予算)	2015年 (予算)
歳入	117.0	116.0
うち石油・ガス		91.6
歳出	135.0	141.0
うち経常支出		96.0
同 開発支出		32.0
同 補助金		11.0
収支	-18.0	-25.0
(油価)		\$80/bbl*

出所：JIME, News Report 2015 年 1 月 5 日、MEES, 15. January 2015 より作成、 *印は推定

原油価格の前提として推定される\$80/bbl は、かなり楽観的な数字である。加えて財務省は、2015 年の財政赤字の対応手段として、2014 年の黒字からの補填 (10 億オマーンリアル：以下 OR)、国富の取り崩し (7 億 OR)、国内調達 (4 億 OR)、海外からの援助と海外からの借入 (各々 2 億 OR) を挙げており、原油価格が\$80/bbl に達しなかった場合には、歳出の見直しとして産業・インフラ投資の延期が発生するであろうし、石油・ガス開発を含むエネルギー投資にも影響を与えかねない。現に、2015 年 3 月初旬に石油省次官は、中長期的に現在の価格レベル (3 月上旬は WTI で\$50/bbl を切る水準) が続くようであれば、石油・ガス部門のプロジェクトであっても幾つかのプロジェクトの棚上げを検討しなければならないと発言している。

③アフリカ

ナイジェリアは、想定する原油価格を当初\$78/bbl と設定したが、\$65/bbl、\$52/bbl へと下方修正せざるを得なかった。また原油生産量も 2014 年の 238 万 b/d から 2015 年予算では 228 万 b/d へと下方修正している。この結果、ナイジェリア政府は 2 月初旬に国営 NNPC を通して国際石資本と共同で進めている設備投資額を、当初予算の 135 億ドルから 40%削減し、81 億ドルとすると表明している

アンゴラもまた、当初予算の\$81/bbl から\$40/bbl として、国会は 2015 年 2 月 25 日に石油収入が 140 億ドル減少する修正予算を承認している。この結果、国営 Sonangol は 2015 年の設備投資を前年比 45%削減し、55.5 億ドルとした。アンゴラでは 2014 年 4 月に発生したアンゴラ LNG プラント事故で同生産設備が操業を停止しており、操業再開を 2015 年半ばとしているが、原油価格の低迷による設備投資への資金不足が懸念されている。また、アンゴラ LNG を操業している Total 社は、同設備の操業停止による損失額を年間 27 億ドルと試算している。

一方アルジェリアは、2015 年予算を 2014 年 8 月中に作成し、同年 10 月 29 日に承認しており、その後の予算見直しも行われていない。前提とする油価を、2014 年予算と同じ\$37/bbl

としており、歳入は前年比 11.1%増の 4 兆 6,850 億アルジェリアディナール（以下 AD、593 億ドル）のうちの 36.8%に相当する 1 兆 7,230 億 AD（218 億ドル）としている。歳出は前年比 15.7%増の 8 兆 8,580 億 AD（1,121 億ドル）で、資本投資は前年比 32.1%の 3 兆 8,860 億 AD としている。この結果、財政収支は前年比 21.4%増の 4 兆 1,730 億 AD（528 億ドル）となっている。アルジェリアでは伝統的に予算上は安い油価で設定し、実際の油価との差は Fond de Regulation des Recettes (FRR) という基金に振り込まれ、予算上の赤字を補填しているが、2015 年予算では原油価格の単価差が小さくなるため、相当の財政赤字が発生するものと思われる。

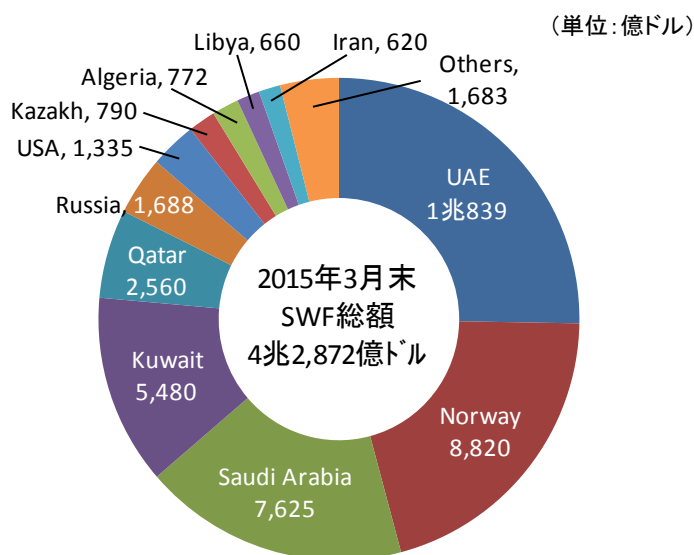
アフリカ諸国では外貨準備は少ないため、油価下落の影響は大きいとされている。

第 3 章 予算・財政等の観点で今後の発生する可能性のある問題点

3-1 SWF の取り崩しの限界

前述した各国の今年度予算を見ると、前年度予算の 9/12 カ月で変則的な今年度予算を策定したカタールを除き、各国とも単年度収支が赤字となっている。これらの財政赤字を補うため、多額の準備金や海外資産を有する国では、必要最小限の準備金取り崩しや資産売却によって対応すると見られている。

図表 13 石油収入由来の各国の SWF 額



出所: Sovereign Wealth Fund Institute, SWF Ranking より作成

図表 13 は、石油収入を原資として海外投資活動を行っている政府系ファンド (Sovereign Wealth Fund: SWF) の 2015 年 3 月末時点の国別資産額を示したものである。これまでは、\$100/bbl を超える原油価格によって順調に原資を増やすとともに、資産運用によって資産

総額を増やしてきていたが、ここにきて状況に変化が生じてきている。5 月 8 日付の石油情報誌 MEES によれば、サウジアラビアの SAMA の 2015 年 3 月報をもとに、同国の外貨準備高は過去最高だった 2014 年 9 月時点の 7,460 億ドルから、半年後の 2015 年 3 月末時点で 6,980 億ドルへと約 500 億ドル減少したと報じている。くしくも急激な原油価格下落が始まってから半年間で約 7%もの資産が減少したことになる。この減少傾向は、スピードは衰えるであろうとはいえ、当面は方向性が変わるものではないと考えられる。即ち、財政赤字を補填することができる SWF は未来永劫続くものではないということである。

また SWF にとって、これまで世界経済の血液として提供してきた資金を引き揚げることは世界経済の停滞に繋がり、エネルギー需要（特に石油・天然ガス需要）の減少を招く可能性もある。このため産油国にとって SWF 資金の引き揚げは、自国経済の救済策である一方で世界経済を停滞させかねない「両刃の剣」でもある。この観点からも、歳出を抑えずして SWF の取り崩しだけを進める訳にはいかないのである。

3-2 補助金の削減と社会的不安の増長

国内に目を向けた歳出抑制策として、多くの産油国が採用している「補助金」の削減がある。補助金には、水道光熱費、燃料費、学費、医療費、自国民同士の婚姻費、果ては土地家屋の提供など多岐にわたり、その一部は無償（全額が国家による支出）だったりしている。さらに、基本的に所得税や住民税など税金の概念がないのも特徴のひとつであり、多額の石油収入があるが故の手厚い社会保障政策であると言える。

さて、2010 年から 2012 年にかけて中東アフリカ諸国で広まった「アラブの春」を受けて、各国政府は補助金の拡充や公務員給与の増額を実施し、国民の反政府意識の芽を摘むのに躍起になっていた時期もあったが、近年では徐々にではあるが水道光熱費や燃料費に対する補助金の減額が始まっている。現時点では国民の実生活に対する影響は軽微であるが、今後、補助金対象範囲の縮小や補助金の全廃に向けた動きが加速すると、国民の心理として社会的不安が増長し、デモの発生に繋がり、国民が「イスラム国」の影響を受け易くなり、最終的にはテロを含む反政府活動が発生するというシナリオも考えられるようになる。

各国政府においては、これまでのイスラム国の軍事行動の中に、油田や製油所を掌握し、石油収入を自分たちの活動の原資にするといった面もあった訳で、補助金削減によって捻出できる金額と、国民の反感を出発点として起こる可能性のあるテロへの対策に講じる費用を秤にかけなければならないといった判断も必要となってくるのであろう。

ただし、補助金の削減で社会的な不安が増長するといったマイナス面だけを不安視するのではなく、補助金の削減によって国民の負担が増えないような政策の立案ということも

進むのではないだろうか。例えば、本年 4 月 8 日にサウジアラビアの Prince Abdulaziz bin Salman 石油副大臣が、「燃料価格を変えずに如何にエネルギー節約を達成するかが重要」と発言している。この考えに従えば、仮に補助金を削減したり廃止したりしても国民の負担を変えず、またエネルギー価格の上昇を抑えるために、省エネが進むといった好循環が生まれる期待も出てくる。補助金の削減や省エネの促進によって原油や石油製品輸出財源が確保できれば、国家収入を確保することができ、多方面での社会保障策を推進することもできよう。

3-3 開発投資の削減と供給シェアの維持

2015 年 1 月下旬、OPEC 事務総長と IEA チーフエコノミストは開発投資のカットは将来的に大きなインパクトを与える懸念があると指摘した。この指摘には、3 つの意味があるのではないかと考える。ひとつは、石油需要が回復傾向を示しても供給サイドの投資が十分に行われてこなかったことにより、供給が追い付かず、需給バランスが狂うことによって急激なエネルギー（特に石油や天然ガス）価格の上昇をもたらす危険性があるということである。ふたつ目は、急激なエネルギー価格の上昇によって生産コストが見合うようになってくる非在来型の生産が増加し、石油供給全体に対する OPEC シェアの回復が難しくなることである。最後に、再生可能エネルギーをはじめとする非化石エネルギーの相対的な価格競争力が強くなり、全体としての石油エネルギーのシェア減少が加速することである。

原油価格の急速な回復を期待することが難しい中で、歳入確保と歳出削減の両面から、石油開発に潤沢な資金を投じることは困難であろうが、世界の人口増加と必要なエネルギー需要の増加は着実に進んでおり、その中で石油・天然ガスへの供給依存は続くものと位置付けられている。そのためには、長い年月と多額の費用がかかる石油開発に対して、計画性をもって着実な投資を進めていく必要がある。

中東産油国では、イラクが 2015 年 2 月に国際石油資本に対して、本年に計画されている原油開発作業の延期や中止、あるいは開発費や報酬の減額・延期を要請している。イラクでは、原油価格の暴落による歳入の大幅減少に加えて、イスラム国による国内油田や製油所の占拠および原油パイプラインの破壊による輸出量の大幅減少、更にクルド自治政府との関係など解決しなければならない問題が山積している。また、他の産油国にあるような潤沢な外貨準備高や海外資産を有する SWF（イラクには Development Fund for Iraq が総額 180 億ドルを有するのみ）もない。このため、今回の原油価格の暴落は同国の財政に大きなインパクトを与えるとともに、今後の原油開発にも大きな影響を及ぼすものと見られる。

その他の中東産油国では、現在のところ各国の持つ原油生産能力の増強計画に沿って、開発が進められているところである。特に UAE では、2014 年 1 月に権益期限が満了した ADCO

権益の更改が 2015 年に入り段階的に進み、1 月にフランスの Total 社が 10%権益を取得、4 月に日本の Inpex（操業会社は Jodco）が 5%権益を取得、5 月に韓国 GS Energy（KNOC が後見）が 3%権益を取得し、現在の 160 万 b/d から 180 万 b/d への生産能力増強に向けて弾みをつけているところである。

さて、産油国にとっては輸出余力を維持するために、生産能力を確保することは勿論のことであるが、今後は国内の無駄なエネルギー消費を減らし、それを輸出に回すとともに、既に一部の国々で進められている太陽光発電をはじめとする再生可能エネルギーの利用を促進していくことも重要な手段となっていくであろう。

お問い合わせ : report@tky.ieej.or.jp