



注目すべき中東湾岸産油国を巡る資金の動き

開発経済調査部 主任研究員 糠谷 英輝

原油価格の高騰が再び始まり、米原油先物相場は期近物が1バレル90ドル台に乗せる状況になった。「1バレル=90ドルの水準が今後も続けば、全世界の原油収入は年間約2兆8,000億ドルとなり、ドイツのGDPに匹敵する規模となる。」(注1)そしてその巨額のオイルマネーを手にするのは、主にサウジアラビア、アラブ首長国連邦、クウェートといった中東産油国である。

今回の原油価格上昇の背景としては、その根底には中国など新興国のエネルギー需要が急増していること、米国の製油能力不足、米国の原油在庫水準の低下などがあるが、そうした需給要因よりもむしろ米国のサブプライムローン問題、米国の利下げ、ドル安といった要因から投資資金が原油市場に流入した影響が大きいと言われている。ヘッジファンドなども原油投資を増加させているが、オイルマネーはそのヘッジファンドなどにも投資されており、したがってオイルマネーが自己増殖している部分もある。

巨額のオイルマネーを手にした中東産油国であるが、その中心になる湾岸協力会議諸国(GCC諸国=サウジアラビア、クウェート、アラブ首長国連邦、バーレーン、カタール、オマーンの6カ国)の経済は活況を呈している。2006年のGCC諸国の実質GDP成長率は5.9%であり、IMFの見通しによれば、2007年、2008年は若干減速するものの、両年ともに5.4%と高い経済成長が見込まれている。

GCC諸国の経済は、アラブ首長国連邦のドバイ首長国やカタールのように経済多角化に成功を収めつつある国も出てきているが、全体的に未だに石油・天然ガスなどの炭化水素に依存した構造にある。このためGCC各国は今回の原油価格上昇によるオイルマネーの増加、好調な経済成長といった機会を捉えて、経済多角化を積極的に進めている。また経済の多角化とともに、電力、造水、交通網、不動産開発といったインフラ整備を急速に進めている。これは人口の増加や就業機会の提供といった直面する問題を解決するためにも不可欠な課題になっている。

経済多角化などのための産業投資、インフラ整備投資には巨額の資金が必要となる。GCC諸国の非石油・ガスの産業プロジェクト向け投資は1,150億ドルを超えており、さらに商業用、住居用不動産投資は建設中・計画中のもので885件、金額にして1兆ドルを上回っている。不動産投資に道路、橋、空港、港湾などのプロジェクトも加えれば、件数は1,654件、投資額は1兆2,500億ドルの巨額に上っている(ドバイのProleads社データ)。

こうしたプロジェクトの資金にはオイルマネーも充てられているが、民間プロジェクトの場合には一般のプロジェクトと同様に資金調達がなされている。

またこのように活況を呈する GCC 諸国では対内直接投資も急増している。UNCTAD の World Investment Report 2007 によれば、GCC 諸国への対内直接投資額(フロー)は 2007 年には前年比 23.1%増加し、324 億 4,200 万ドルとなった。GCC 諸国では経済多角化のために国営企業の民営化を進めており、IPO も増加している。また外資規制の緩和、金融市場整備を進めることで、外からの資金流入増加を図っている。さらにプロジェクトの資金調達で利用されるイスラム債券(スクーク)の起債も急増しており、スクークを購入する投資家では欧州の投資家のシェアが高い。

GCC 諸国はこのように外からの資金を引き付けているが、それでは彼らが稼いだ巨額のオイルマネーはどのように使われているのだろうか。輸入、国内開発資金、外貨準備の積み増しなどにも利用されるが、海外投資に向けられる部分大きい。これを制度的にみれば、原油輸出収入は国営の投資機関に入り、投資機関から歳入として政府に移されることになる。また GCC 諸国の予算案ではその前提となる原油価格が低め(保守的)に設定されていることから、原油価格上昇による超過収入は投資機関に残り、海外投資に向けられる資金が増加することに繋がっている。

こういった投資機関は政府投資基金(SWF : Sovereign Wealth Fund)として、中国の登場などをきっかけに最近、注目を浴びることとなっている。SWF の運用実態は公開されていないため正確な情報の把握は困難である。世界全体の SWF の残高は 2 兆 5,000 億ドル程度と推定されており、そのうち最大の SWF がアラブ首長国連邦のアブダビ投資庁(ADIA)で運用残高は 5,000~8,750 億ドルと推定されている。これにサウジアラビア、クウェート、カタール、ドバイの SWF を加えた GCC 諸国の SWF の運用残高は 1 兆~1 兆 5,000 億ドル程度とみられ、世界全体の SWF の過半を占める状況である。また SWF の投資に当たっては、一部、外部からの資金調達も行っている。モルガン・スタンレーの推計では SWF の運用額は 2015 年には 12 兆ドルと米国の経済規模と同程度になり、その大半は GCC 諸国の SWF になると予測している。巨額に上る SWF の投資を巡っては、国際的な摩擦を引き起こす事例も増えてきている。

以上、概観したように、GCC 諸国は手にした巨額のオイルマネーで対外投資を増加させるとともに、同時に国内開発計画に当たってさらに外からの資金調達も増加させている。要すれば資金運用、調達両面において、国際金融市場における GCC 諸国の存在感が急速に高まっているのである。

SWF の投資には膨大な原油輸出収入を国外に投資することにより、国内の過剰流動性を抑制する効果、投資収益を増加させることで将来的に収入減となった場合の備え、さらに経済多角化の準備として欧米一流企業のブランドや技術の獲得などの効果が見込まれる。一方、国内開発計画は、人口増等に対応した必要な投資と経済多角化のための投資があり、後者は原油価格が高いうちにと時期を急ぐことにより、現時点ではバブル的な側面も指摘されている。

このように中東湾岸産油国を巡る巨額な資金の流れは意味を持つものではあるが、それは急増する原油輸出収入があって成り立っているものである。そしてこれが国際金融の流れに組み込まれて世界経済が回っている。したがって仮に原油価格が急落した場合、あるいは政治的要因や地政学的要因で原油生産に支障が出た場合には、資金の規模が大

きいだけに、中東湾岸産油国のみではなく、国際金融市場、世界経済を混乱させる原因となることが懸念されるのではないだろうか。

(注 1) 岩間剛一「2兆ドル規模の政府系ファンド戦略的 M&A で世界を買う」エコノミスト 2007.11.6

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2007 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>