

2019年6月3日

■サウジアラビアのデフレーション

九門 康之

<再びデフレ状態に>

サウジアラビア経済が再びデフレ状態にある。サウジアラビア通貨庁（SAMA）が公表した4月の消費者物価指数（CPI）は前年同月比マイナス1.9%と、2019年に入り4か月連続してマイナスを記録した。同国のCPIは2017年に12か月連続してマイナスであったが、2018年1月に付加価値税（VAT）5%が導入された後、同プラス2%台で推移していた。

<デフレの背景 ～構造上の理由～>

経済がデフレとなっている理由の一つは、通貨サウジリヤルのドルペッグ制採用である。サウジアラビアは為替相場を安定させるため自国通貨をドルにペッグしている。これは、自由な資本移動を許容するため自国金利をドル金利と連動させることを意味する。すなわち、ドル金利が上昇傾向にありドルの相対的価値が上昇するとサウジリヤルの価値も同時に上昇し、サウジリヤルは本来の価値を上回り過大評価となる。為替相場を切り下げることによって過大評価を解消できるが、サウジリヤルの場合はペッグ制のためそれができず、経済自体が収縮し内外価格格差を調整する。結果はデフレとして現れる。

同国CPIの構成比率が高い順に、住宅・水・電気25.3%、食料・飲料18.7%、交通9.9%、家計8.5%、通信9.9%である。2019年第1四半期の居住用不動産価格は、前年同期比5.8%低下しており、デフレの原因といえる。

尚、サウジリヤルの対ドル為替相場は、1952年のSAMA設立時に1ドル3.7サウジリヤルを目標相場と設定したことにさかのぼる。1980年代に1ドル3.75サウジリヤルに修正し現在に至っている。

<デフレの背景 ～盛り上がり欠ける国内景気～>

もう一つの理由は、国内景気の低迷である。2014年の原油価格低迷に端を発した産油国の景気不振はサウジアラビアの経済成長を減速させ、2017年の実質GDP成長率はマイナス0.7%に低下した。2018年は2.2%に回復したものの、原油市場価格の回復によるところが大きく、実態経済の成長までには及んでいない（IMF「世界経済見通し」2019年4月）。

サウジアラビアは財政政策を通じて国内景気を調整している。景気過熱期には緊縮財政として通貨量を減らし、景気低迷期には歳出を拡大して景気を刺激する。2019年の歳出は、景気刺激を意図し1兆1,060億サウジリヤルと過去最大の規模である。しかし、予算執行による経済刺激効果をみるためにはいましばらく時間が必要である。

<デフレから脱却できるのか>

デフレ脱却には国内景気の拡大が必要である。サウジアラビア経済は石油への依存度が高いため、原油価格が回復することがきっかけになる。現在、サウジアラビアは経済構造改革を目指して Vision 2030 を実施中であるが、その多くは公共インフラ投資を伴っている。国内企業への工事や機材購入の発注は景気回復・デフレ脱却のきっかけになると思われる。Vision 2030 の進捗は予算執行状況と共に、今後インフレ動向をみるうえでの重要事項である。

(以上)