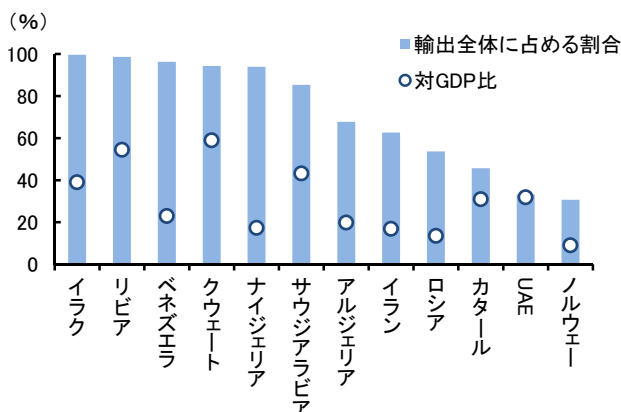


## 原油価格の急落と産油国の財政不安

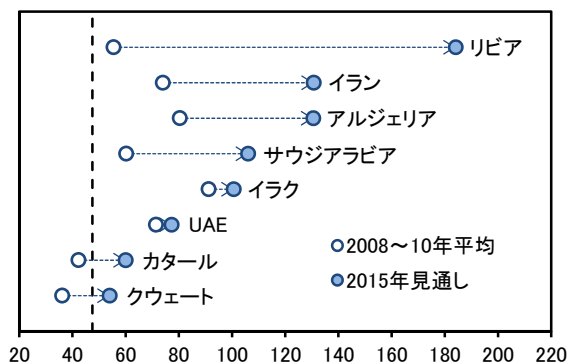
- (1) 2014年夏場以降、原油相場が急落。原油価格の大幅な下落は、市場シェアの維持を目的としたOPEC加盟国の減産に対する消極的な姿勢が一因であるものの、成長を原油輸出に依存する産油国経済自体への負の影響も大(図表1)。
- (2) OPEC加盟国を中心に、産油国は歳入の多くを原油の輸出収入に依存。加えて、2010年末のチュニジアでの反政府デモを発端とした「アラブの春」以降、中東・北アフリカ諸国では、国民の不満抑制に向け社会福祉や雇用対策の拡充を余儀なくされており、財政収支の均衡に必要なとされる原油価格が軒並み上昇(図表2)。この結果、原油価格が現行水準で推移した場合、産油国では財政赤字の拡大が避けられない状況。ちなみに、サウジアラビアは昨年末に約390億ドル(対GDP比5%)の赤字となる2015年度予算を策定(注)。  
(注) 予算策定の前提となる原油価格は非公表ながら、北海ブレント原油価格で60ドル前後との見方が大勢。
- (3) 相対的に財政基盤が強固なサウジアラビアやUAE、カタールなどでも、国の信用力を反映するとされるクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)の保証料率が総じて上昇(図表3)。産油国の多くは、昨夏までの高水準の原油価格を背景に潤沢な外貨準備等を有していることから(図表4)、当面、財政面での大幅な混乱が生じる可能性は小さいものの、原油価格の低迷が長期化すれば、財政出動等に制約が強まる恐れ。
- (4) また、国際金融の面からは、原油収入を元手に対外資産への投資を積極化させてきた産油国の政府系ファンド(ソブリン・ウェルス・ファンド、SWF)の動向も焦点に(前掲図表4)。原油・天然ガス関連のSWFの資産規模は足許で4兆ドル(世界GDPの5%)を超えており、財政赤字の補てんを目的としたSWFの資産取り崩しが進めば、金融市場の混乱を招くリスクも。

(図表1) 主な産油国の原油輸出への依存度(2013年)



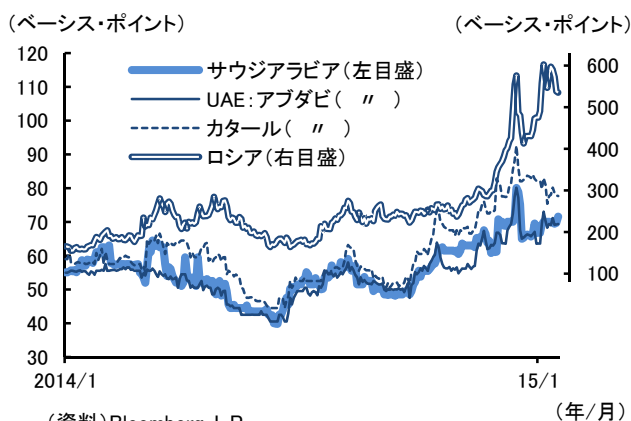
(資料) OPEC "Annual Statistical Bulletin 2014"、CEICを基に日本総研作成

(図表2) 主なOPEC加盟国の財政収支均衡原油価格



(資料) IMF "Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia"を基に日本総研作成  
(注) 縦点線は、足許の北海ブレント・WTI・Dパイ原油の平均価格。

(図表3) 主な産油国のCDS保証料率



(資料) Bloomberg, L.P.

(図表4) 主な産油国の外貨準備高と原油・天然ガス関連のSWF資産規模(億ドル)

国	外貨準備高 (2014年9月末)	SWF資産規模 (2014年12月末)
UAE	774 (19)	10,785 (268)
ノルウェー	670 (13)	8,930 (174)
サウジアラビア	7,445 (99)	7,625 (102)
クウェート	334 (19)	5,480 (312)
カタール	433 (21)	2,560 (126)
ロシア	4,092 (20)	1,688 (8)
アルジェリア	1,860 (88)	772 (36)
リビア	933 (142)	660 (101)
その他	-	4,417
合計	-	42,917

(資料) Sovereign Wealth Fund Institute "SWF Rankings"、IMF "International Financial Statistics"を基に日本総研作成  
(注) カッコ内は、対GDP比(%)。