

(発行: 2020年6月19日)

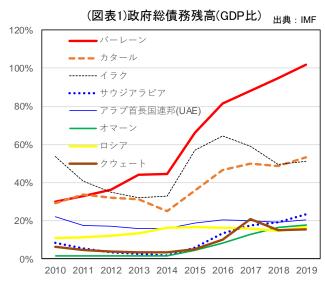
コロナ禍の中でますます高まる産油国のカントリーリスク

「現在の新興国債務の拡大は過去 50 年で最も深刻な状況にある」」と世界銀行が指摘したのは、新型コロナウイルス感染症(以下、新型肺炎)が流行する直前の 2019 年 12 月であった。そして現在、多くの国々が新型肺炎による景気後退への対応として前例のない経済政策や所得補償を打ち出すなか、新興国における財政赤字はより一層深刻なものになっている。

1. 原油価格下落の影響

このような状況下、特に大きな打撃が懸念される国々は中東やロシアなどの産油国であるが、産油国の政府

債務は過去 5 年間の原油価格の停滞を背景に、新型肺炎の拡大以前から大きく膨らんでいた(図表 1 参照)。かつて金融センターであったバーレーンの政府債務は GDP 比で 100%を超過し、サウジアラビアは 12 年ぶりに政府債務が同債権を超える状況となっている。さらに今年に入って増産による原油価格の値崩れが進行するなか、新型肺炎の発生に伴う世界の経済活動の縮小が追い打ちをかける形になり、原油価格は年初の\$60/バレル台から、18 年ぶりに\$20/バレルを下回ることになった2。



中東とロシアは、日本へ原油を輸出するのみでなく、日本から自動車や機械、電気機器など合計約3兆円3 もの製品を輸入しており、日本にとっては後述のように売掛債権の保全という意味でも今後の動向から目を離せない存在である。原油価格の下落に対するこれらの国々の抵抗力は、

国により大きく異なっている。

そのひとつの指標となる「財政均衡原油価格」4は、各国の国家財政が黒字を維持できる原油価格水準を意味しており、低いほど抵抗力があるといえる(図表 2 参照)。原油採掘コストの低いロシアやカタール、クウェートの財政均衡原油価格は低く相対的に耐久力は大きいが、公務員の多いバーレーンやオマーン、サウジアラビアなどの財政均衡価格の水準は高く、現在の水準(5 月末\$34/バレル)が続けば、国家財政が破綻する懸念も生じてくると考えられる。

(図表2)財政均衡原油価格 [\$/バレル]

バーレーン	92
オマーン	88
サウジアラビア	84
UAE	70
イラク	60
クウェート	55
カタール	46
ロシア	40

¹公的債務と民間債務の合計。2010年以降の世界の債務総額は、中国民間債務を中心に新興国全体で大きく増加したとの内容

² 4/21 中東産ドバイ原油(6月渡し)価格。前日には NY 原油先物価格が史上初のマイナスとなった

^{3 2016}年の輸出額。日本からの輸出全体の約5%を占めている

⁴ 日本経済新聞 2020/4/30 朝刊(経済教室)参照。表は 2020 年度 IMF 予測



2. 新型肺炎罹患率の高い産油国

原油価格の動向に加えて目を離せないのが、これらの地域の新型肺炎の罹患率の高さである。2020 年 6 月 18 日現在、世界で 835 万人が新型肺炎に感染しており、米国の 216 万人を筆頭にブラジル、ロシア、インドなどが罹患者数の上位を占めている。なかでも"罹患率"で群を抜いて高いのはカタールである。カタールは外国人労働者が国民の 8 割を占めており、労働者間で新型肺炎が蔓延したといわれている。一般に中東産油国は居住地の人口密度が高いこともあり、バーレーンやクウェート、UAE なども罹患率は高い(図表 3 参照)。

老齢人口の少なさや充実した医療体制を背景に、中東産油国の新型肺炎による死亡率は未だ高くはない。

しかしながら、この地域で生活するには不可欠な エアコンは、ウィルス拡散要因の一つともいわれ 6、今後夏が到来し換気が難しい生活環境下に おいて罹患率は更に上昇することも懸念される。 現在、東アジアや欧州での罹患者数の増加は 落ち着いてきたものの、これらの新興国での罹患 者数は未だ増加傾向にあり、今後も注意が必 要といえる。

(凶表3)新型肺炎(の権患率	[人/1万人]	6/18付
カタール	294	参考	
バーレーン	124	(シンガポール)	72
クウェート	91	(米国)	66
オマーン	54	(スペイン)	53
UAE	44	(ブラジル)	45
サウジアラビア	41	(ドイツ)	23
ロシア	38	(インド)	2.7
イラン	24	(日本)	1.4
イラク	7	(中国)	0.6

出典:米ジョンズ・ホプキンス大学

3. 産油国への輸出取引をカバーする手段

新型肺炎の蔓延によって世界の需要は大きく失われ、当初の「V字回復」などの楽観的な予想とは異なり、巨大な「需要の蒸発」による影響は、更に金融機関にまで及んできているとされる7。産油国へ輸出している企業にとってこの状況が長期化すると、海外への売掛債権の回収リスクが高まるため、既存先も含めた取引先の見極めや債権への保全措置が必要な状況になってくるといえよう。

貿易取引のリスクを補償する手段としては、公的機関である日本貿易保険(NEXI)が扱っている「貿易保険」や「輸出手形保険」などがあり、クレジットリスクとカントリーリスクがカバーされる。NEXI は、新型肺炎にかかる産業支援の一環の時限措置ではあるが、従来プロジェクトの設備投資向けであった「海外事業資金貸付保険」に関して、製造業の海外子会社の運転資金にも取扱い範囲を拡大し、支援額としてもリーマンショック時を上回る 1.5 兆円もの新らたな枠を設定することを公表している®。また、民間の保険会社が提供する「取引信用保険」は、支払遅延を含めた回収不能債権への補償だけでなく、一部有償の場合もあるが信用モニタリング機能も付帯されているので、信用調査機関などの利用とあわせて、検討してみてはどうであろうか?

【ニュースに関するお問い合わせ先】

銀泉リスクソリューションズ(株) E-mail/grs@ginsen-gr.co.jp

〒102-0074 東京都千代田区九段南 3-7-14 TEL03-5226-2301 FAX03-5226-2609

⁵ 出典: 米ジョンズ・ホプキンス大学

⁶ 日本経済新聞 2020/6/5 電子版「夏のエアコン、飛沫拡散に注意」。中国での感染拡大の一因がエアコンによる飛沫の拡散に あったことを中国保健当局や米 CDC が指摘。多くのエアコンは空気を循環させるだけで換気になっていないとの説もある

⁷ 日本経済新聞 2020/6/11 朝刊「貿易金融、540 兆円不足」参照

⁸ 日本経済新聞 2020/5/27 朝刊「貿易保険でコロナ対応」参照