

## ラテンアメリカの累積債務と外国投資

著者	丸谷 吉男
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア 経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) <a href="http://www.ide.go.jp">http://www.ide.go.jp</a>
雑誌名	ラテンアメリカレポート
巻	4
号	2
ページ	2-11
発行年	1987-06-20
出版者	アジア経済研究所
URL	<a href="http://hdl.handle.net/2344/00006687">http://hdl.handle.net/2344/00006687</a>

# ラテンアメリカの 累積債務と外国投資

●丸谷吉男

## はじめに

去る 1986 年 7 月、英日刊紙に出た、メキシコ債務デフォルトの可能性に関する記事は翌日のニューヨーク・ダウの史上最大の暴落をもたらし、87 年 5 月には、シティーコープのブラジル債権引当金の増額のニュースが史上第 2 の暴落を記録せしめた。ラテンアメリカの累積債務問題は今後も形を変え、震源地を変えることはあっても一定期間において間歇的に世界経済を揺り動かすことになる。

このようななかで、ある債務国の事態が政治的、経済的、社会的に爆発寸前の事態に陥ると IMF など国際機関、債権諸国、民間銀行が密接な協力の下に「救済措置」を講じることで「当面の危機」を乗り切るといふ従来の対応策の限界が明らかになりつつある。

1986 年は債務問題をめぐる対応策が曲がり角にさしかかった年とみられ、従来とは趣を異にする新たな潮流が発生しているようにみられる。以下、国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会の資料をもとに 86 年のラテンアメリカの債務情勢を検討するとともに、そのような厳しい情勢のもとで、ラテンアメリカ諸国が経済活性化、雇用拡大、輸出振興、技術移転などの面でその導入拡大を期待している外国直接投資の動きを国連多国籍企業センターの資料を中心にして分析してみたい。

### 1 新局面を迎えた 1986 年の債務情勢

1986 年は先進国諸における不況と保護主義の

台頭、原油・一次産品価格の低落、ペルーなど一部債務国の IMF 離れなどの要因によりラテンアメリカの累積債務情勢に新たな潮流が発生した年となったが、それは以下の諸点に要約される。

#### 1. 債務累積ペースの低下

1986 年末のラテンアメリカの累積債務残高は 3821 億ドルとなり、増加率は 85 年の 1.7% から 2.4% に伸びているが、86 年の先進諸国の物価上昇率が約 2% であったこと、同年のドル下落によりその他通貨建て債務の評価額に差が生じたことを勘案すると、実質ではマイナスであったとみられる(第 1 表参照)。名目額でみても、ボリビア、ブラジル、コスタリカ、グアテマラ、パナマではマイナスとなり、他方、ハイチ、ホンジュラス、ニカラグアなど少数の国でかなりの伸びがみられたが、その他の諸国ではいずれも小幅な伸びにとどまっている。その理由として、民間銀行の融資の縮小、公的金融機関の融資の限界があげられるが、とくに米国民間銀行の場合、大手銀行が救済のためのグローバル・ローンに協力して融資を行なったのに対して、中小銀行がその経済基盤の弱さのために消極的な対応しか示さなかったことが指摘される。

#### 2. 国際金利の低下

1984 年以降続いている国際金利の低下傾向は 86 年にも持続し、86 年下半期には LIBOR は約 6% に低下し、77 年以來の最低水準を記録した。この金利低下はラテンアメリカ諸国にとって「恵みの雨」の効果をもたらし、ラテンアメリカ諸国の金利支払額は(パナマを除く)85 年の 370 億ドルから 86 年には 320 億ドルへと軽減されたが、とりわけメキシコ、ブラジル、アルゼンチン、ベネズ

エラ、チリ、エクアドルといった変動金利による債務の比率の高い国にとってのメリットが大きかった。

### 3. 輸出収入の減少

金利低下による利子支払額の減少というプラスの要因を相殺したのは先進諸国の不況、保護主義の台頭、一次産品市況の急落によるラテンアメリカ諸国の輸出収入の減少である。その結果、利子支払額と商品・サービス輸出額の比率は4年連続して35%以上の高水準を続けた。とくに石油輸出国が前年比4.2%高となったのに対して非石油輸出国は3.7%減となり、原油価格下落の影響を如実に反映した(第2表参照)。

### 4. 利子支払額と貿易収支

ラテンアメリカ諸国の貿易収支黒字と利子支払額の比率(パナマを除く)は1984年の89%、85年

の80%から86年には47%に低下したが、この低下傾向の基本的要因もまた石油輸出国の石油輸出収入の減少であった。上記の比率を石油輸出国についてみると、85年の100%から86年の27%へと急落しており、他方、非石油輸出国の場合には65%から60%への低下にとどまっている。

### 5. 対外債務残高と商品・サービス輸出の比率

第3表にみられるように、対外債務残高と商品・サービス輸出の比率はラテンアメリカ全体では1982~85年の320~340%台から86年には一挙に401%へと急騰し、史上最高値を記録した。原油価格の下落によりすべての石油輸出国でこの比率が上昇したが、ボリビアの538%、メキシコの479%、ペルーの449%がとくにめだっている。他方、非石油輸出国の場合には、ニカラグアの1490%、アルゼンチンの606%という高い国があ

第1表 ラテンアメリカ諸国の対外債務残高

	各年末残高 (100 万ドル)						増加率 (%)				
	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1979 ~81	1982 ~83	1984	1985	1986
<b>ラテンアメリカ全体</b>	287,758	330,708	350,806	366,892	373,200	382,080	22.9	10.4	4.6	1.7	2.4
<b>石油輸出国</b>	126,489	142,690	152,185	155,154	156,289	161,060	25.0	9.7	2.0	0.7	3.1
ボリビア	2,622	2,502	3,156	3,281	3,355	3,340	12.9	9.7	4.0	2.3	-0.4
エクアドル	5,868	6,187	6,790	6,949	7,440	7,540	25.4	7.6	2.3	7.1	1.3
メキシコ	74,900	87,600	93,800	96,700	97,800	100,000	30.2	11.9	3.1	1.1	2.2
ペルー	9,688	11,340	12,442	13,389	13,794	14,300	1.3	13.3	7.6	3.0	3.7
ベネズエラ	33,411	35,061	35,997	34,835	33,900	35,880	25.9	3.8	-3.2	-2.7	5.8
<b>非石油輸出国</b>	161,269	188,018	198,621	211,738	216,911	221,020	21.3	11.0	6.6	2.4	1.9
アルゼンチン	35,671	43,634	45,087	46,903	48,312	50,300	41.9	12.4	4.0	3.0	4.1
ブラジル	79,946	91,035	95,520	102,039	101,920	101,750	14.4	9.3	6.8	-0.1	-0.2
コロンビア	7,885	9,410	10,405	11,551	12,831	13,430	25.0	14.9	11.0	11.1	4.7
コスタリカ	3,360	3,497	3,848	3,955	4,084	4,000	21.6	7.0	2.8	3.3	-2.1
チリ	15,591	17,159	18,037	19,669	20,413	20,690	30.5	7.6	9.0	3.8	1.4
エルサルバドル	1,471	1,710	1,891	1,949	2,003	2,120	14.3	13.4	3.1	2.8	5.8
グアテマラ	1,305	1,560	2,130	2,463	2,644	2,530	16.7	27.8	15.6	7.3	-4.3
ハイチ	372	410	551	607	599	680	22.8	21.7	10.2	-1.3	13.5
ホンジュラス	1,708	1,986	2,162	2,392	2,615	2,880	20.7	12.5	10.6	9.3	10.1
ニカラグア	2,566	3,139	3,788	3,901	4,616	5,260	20.5	21.5	3.0	18.3	14.0
パナマ	5,047	5,960	5,924	6,537	6,500	6,450	9.0	8.3	10.3	-0.6	-0.1
パラグアイ	949	1,204	1,469	1,654	1,773	1,890	12.4	24.4	12.6	7.2	6.6
ドミニカ	2,286	3,076	3,237	3,447	3,701	4,050	19.8	19.0	6.5	7.4	9.4
ウルグアイ	3,112	4,238	4,572	4,671	4,900	4,990	35.9	21.2	2.2	4.9	2.7

(出所) 国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会。

第2表 利子支払額と商品・サービス輸出額の比率

(%)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
ラテンアメリカ全体	15.7	17.6	20.2	28.0	41.0	36.0	35.6	35.2	35.1
石油輸出国	16.1	15.7	16.6	22.6	35.6	31.4	32.5	32.3	36.5
ボリビア	13.7	18.6	25.0	34.5	43.4	39.8	49.8	46.8	46.7
エクアドル	10.4	13.6	18.3	24.3	30.0	27.4	30.7	27.0	32.2
メキシコ	24.0	24.5	23.3	29.0	47.3	37.5	39.0	36.0	40.0
ペルー	21.2	15.5	16.0	24.1	25.1	29.8	33.2	30.0	27.3
ベネズエラ	7.2	6.9	8.1	12.7	21.0	21.6	20.1	26.3	33.3
非石油輸出国	15.5	19.3	23.7	33.6	46.7	40.7	38.7	37.9	34.2
アルゼンチン	9.6	12.8	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	51.8
ブラジル	24.5	31.5	34.1	40.4	57.1	43.5	39.7	40.0	37.7
コロンビア	7.5	9.9	11.8	21.9	25.9	26.7	22.8	26.3	18.6
コスタリカ	9.9	12.8	18.0	28.0	36.1	33.0	26.6	27.3	22.7
チリ	16.9	16.5	19.3	38.8	49.5	38.9	48.0	43.5	39.2
エルサルバドル	5.3	5.7	5.9	7.8	11.9	12.2	12.3	12.6	10.3
グアテマラ	3.7	3.2	5.3	7.6	7.8	8.7	12.3	14.9	14.9
ハイチ	2.8	3.2	2.1	2.7	2.4	2.4	5.3	4.2	5.7
ホンジュラス	8.2	8.6	10.6	14.4	22.4	16.4	15.8	15.3	12.7
ニカラグア	9.3	9.7	17.8	21.9	32.1	14.3	12.1	13.0	25.8
パラグアイ	8.4	10.7	13.4	14.8	13.5	14.3	10.1	8.3	10.1
ドミニカ	14.0	14.3	14.8	19.1	22.7	24.5	18.1	22.2	27.1
ウルグアイ	10.4	9.0	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	23.8

(出所) 第1表に同じ。

る反面、コスタリカの339%、ウルグアイの330%、コロンビアの197%などまちまちの動きを示している点が注目される。

### 3 債務交渉における新たな展開

上に述べたような1986年の債務情勢の緊迫化は債務危機の負担の公平化を求める債務国側の要求を強化することとなった。ラテンアメリカ債務国によって構成されるカルタヘナ・グループが「モンテビデオ宣言」において打ち出していた共通の要求は、86年の原油価格の急落によりメキシコ、ベネズエラ、ペルー、エクアドルが債務返済能力を失うにつれて勢いを増し、対外債務をめぐる交渉は第4ラウンドを迎えることになった。以下、各国別の主な展開をたどってみよう(第3, 4, 5表

参照)。

#### 1. メキシコ

1986年の債務交渉はメキシコのケースを契機として新局面に突入することとなった。原油価格の急落に直面したメキシコ政府は86年第1四半期に90億~100億ドルのニューマネーの必要性を主張したのに対して、債権国側は当初の40億ドルをあまりにも上回りすぎるとして反対したため、交渉は86年央まで延期された。しかし、国内不況、政治的・社会的情勢の険悪化を背景としてメキシコ政府が強硬姿勢を続けたためにやがて債権国側が妥協することとなった。それはメキシコのモラトリアム、IMFとの決裂というような事態が及ぼす直接的、間接的影響の大きさに配慮したものであった。

メキシコが獲得した条件はIMFソウル総会で打ち出された「ペーカー・プラン」の第1号となり、メキシコは経済を自由化するための構造改革を実施するのと引きかえに、1987年に3~4%の経済成長を実現するために必要な融資を保証されたわけであるが、それは債務交渉の第1ラウンドから第3ラウンドを支配してきた緊縮財政、耐乏生活一辺倒の路線からの転換を示すものであった。その主たる内容は、(1)原油価格が9ドル/バレル以下に下落した時には融資を増加し、14ドル以上に上昇した時には融資を減少する、(2)87年の経済成長率が目標値を下回る時には公共投資のために5億ドルの特別融資を行なう、(3)18カ月間に120億ドルを商業銀行50%、国際金融機関50%の比率で融資する、(4)債権国政府と主要債権銀行は短期のつなぎ融資として16億ドルを融資する、などであ

った。

さらに、IMFは財政赤字の評価の基準を変更した結果、メキシコは財政赤字の対GDP比率を18カ月間に13%から10%に引下げればよいこととなり、条件が大幅に緩和された。

民間銀行は1985~90年に期限の到来する債務のうちの440億ドルをLIBORプラス0.81%の利子率でリスケジュールすることに合意したが、それは第3ラウンドの1.13%のスプレッドよりかなり有利であり、据置期間7年、償還期限20年もまた大幅な改善であるうえ、手数料も免除された。60億ドルのニューマネーについてもスプレッド0.81%、償還期限12年、手数料なしとされた。もとより、このようなメキシコの「戦果」についてラテンアメリカ諸国がかたずをのんで見守っていたことはいうまでもない。

第3表 対外債務残高と商品・サービス輸出額の比率

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
ラテンアメリカ全体	253	230	214	248	321	343	322	342	401
石油輸出国	256	214	186	219	278	303	215	311	447
ボリビア	259	235	227	261	275	368	401	466	538
エクアドル	175	147	162	201	230	257	240	230	324
メキシコ	316	262	216	259	335	345	321	353	479
ペルー	388	229	206	241	278	334	351	386	449
ベネズエラ	171	170	148	160	200	227	207	227	383
非石油輸出国	251	243	240	276	363	381	355	369	374
アルゼンチン	167	207	275	329	475	485	488	481	606
ブラジル	391	359	320	313	414	404	353	368	383
コロンビア	102	115	118	184	213	275	224	273	197
コスタリカ	186	204	266	286	313	340	310	335	339
チリ	238	188	188	311	370	390	438	454	426
エルサルバドル	107	74	80	159	208	217	218	231	218
グアテマラ	64	64	56	90	122	182	201	228	199
ハイチ	95	116	95	155	152	191	203	180	260
ホンジュラス	141	141	160	193	259	270	279	275	262
ニカラグア	203	194	369	464	703	818	924	1,094	1,490
パナマ	...	...	141	137	166	199	221	197	189
パラグアイ	154	143	152	171	195	317	214	163	173
ドミニカ	161	144	162	151	269	261	252	281	300
ウルグアイ	136	141	140	183	276	324	362	392	330

(出所) 第1表に同じ。

第4表 民間銀行の対外債務のリスケジュール

(単位：100万ドル)

	第3ラウンド (1984/85)			第4ラウンド (1986/87)		
	償還期限		新規借款 金額	償還期限		新規借款
	金額	時期		金額	時期	
アルゼンチン	13,500	1982~85	4,200	...	1986~	...
ブラジル	15,500	1985~86	—	...	1987~	...
ボリビア	—	—	—	...	1982~	...
コスタリカ	280	1985~86	75	...	1986~	...
キューバ	82	85	—	...	1986~87	—
チリ	5,700	1985~87	714 ; 371	...	1988~	...
エクアドル	4,800	1985~89	—	—	—	—
ホンジュラス	220	1985~86	—	...	1985~	...
メキシコ	48,700	1985~90	—	43,700	1985~90	6,000 ; 1,700
パナマ	603	1985~86	60	—	—	—
ドミニカ	790	1982~85	—	—	—	—
ウルグアイ	2,130	1985~89	45	—	—	—
ベネズエラ	21,200	1983~88	—	...	1986~	...

(出所) 第1表と同じ。

## 2. ブラジル

ブラジルは債務交渉において「IMF抜きの交渉」を行なうことにより、メキシコとは別な意味で注目された。ブラジルは1985年期限の60億ドルと86年期限の95億ドルについて86年央に民間銀行と交渉することで合意し、155億ドルの短期コマーシャル・クレジットラインを結んだ。リスケジュール分についてはLIBORプラス1.13%の спреッド、据置期間5年、償還期限12年、手数料なしという条件となったが、それらは前回の交渉の条件(LIBORプラス2%、償還期限9年、手数料1%)に比較してかなりの改善であった。

他方、パリクラブ諸国はIMF路線の尊重を主張したため、リスケジュール協定は成立しなかったが、ブラジルは債権国の勘定に一方的に資金を預託するという措置

をとった。

ブラジル政府はまた1986年8月に経済成長と国内投資の支援を理由に、GDPの約4%という従来の債務支払いの上限を2.5%に引下げの方針を発表して債権国側をあわてさせた。

## 3. チリ

チリはかねてから「デット・エクイティ・スワップ」(債務の資本化)の先駆者として知られているが、1986年には、ラテンアメリカ諸国において、(1)債務の減少、(2)外資導入、(3)公営企業の民営化、

などの面でのメリットから債務の資本化が奨励され、普及されるようになり、チリでは約8億ドルの債務が資本化されたことは特筆に値しよう。そ

第5表 民間銀行の対外債務リスケジュールの条件

	第3ラウンド (1984/85)			第4ラウンド (1986/87)		
	スプレッド (%) (LIBOR 上乘せ分)	償還 期限 (年)	手数料	スプレッド (%) (LIBOR 上乘せ分)	償還 期限 (年)	手数料
アルゼンチン	1.44	11.5	0.15	—	—	—
ブラジル	1.13	12.0	—	—	—	—
ボリビア	—	—	—	—	—	—
コスタリカ	1.66	9.4	1.00	—	—	—
キューバ	1.5	10.0	0.38	—	—	—
チリ	1.42	12.0	0.08	—	—	—
エクアドル	1.38	12.0	—	—	—	—
ホンジュラス	1.58	11.0	0.88	—	—	—
メキシコ	1.13	14.0	—	0.81	19.0	—
パナマ	1.40	11.7	0.05	—	—	—
ドミニカ	1.38	13.0	—	—	—	—
ウルグアイ	1.38	12.0	—	—	—	—
ベネズエラ	1.13	12.5	—	—	—	—

(出所) 第1表と同じ。

第6表 外国直接投資の流れ

(単位：100万ドル)

名 目 価 格	年 平 均						
	1970~74	1975~79	1980~84	1981	1982	1983	1984
対ラテンアメリカ	1,467.8	3,447.2	5,453.6	7,617.8	6,471.4	3,781.0	3,282.4
対発展途上国	2,900.5	6,984.1	12,143.3	14,297.9	13,744.5	10,875.7	11,317.7
ラテンアメリカのシェア(%)	50.6	49.4	44.9	53.3	47.1	34.8	29.0
<b>1980年価格表示</b>							
対ラテンアメリカ	3,464.6	4,636.5	5,865.3	8,018.7	7,034.2	4,296.6	3,861.6
対発展途上国	6,834.5	9,431.4	13,228.9	15,050.4	14,939.7	12,358.8	13,314.9

(出所) IMF, UNCTAD, 国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会。

して86年12月には債務交渉の第4ラウンドが開始された。

#### 4. ペルー

ペルーはガルシア政権の発足後、債務に関する強硬路線により債権国側との関係を悪化させていたが、1986年には事態が一層険悪化した。政府は85年7月に中長期の公的債務の支払いを輸出収入の10%に制限するという政策を打ち出していたが、その方針は86年にも持続された。短期債務のサービス、民間部門の債務については限度は設けられず、中長期の公的債務については、ペルーに対してネットの融資を提供した債権者への債務サービスに優先順位が与えられ、商業銀行の債務については厳しい条件が課された。86年末には、銀行に対する利子支払の遅滞額は約5億ドルに達し、外国投資の利益送金も2年間制限された。

IMFはペルーに対して1986年8月15日までに約1億9000万ドルの遅滞分の支払いを要求したのに対して、ペルーはその支払いを3500万ドルに制限したため、IMFはペルーを「融資不適格国」と宣言するに至り、両者の関係はさらに悪化した。ペルーはまた、かねてから債務を現物によって支払う方針を打ち出してきたが、1985~86年には現物による支払いは年間約1億ドルに達したとみられている。

#### 5. ベネズエラ

1986年2月に外国銀行と政府との間で210億ドルのリスケジュール協定が調印されたが、その後の原油価格の急落のもとで、7月以降さらに外国銀行との間で新たな対応が交渉されることになった。

他方、議会は1986年央に約70億ドルの民間の登録債務を処理するための新方針を承認したが、それによれば上記の債務サービスについては1ドル=4.30ポリーバルの補助的為替レートが廃止され、債務者は償還期限15年、利子率5%の政府発行ドル債券の取得が求められることとされた。しかし国の内外からの反対が高まったため8月に同方針は撤回され、12月になって、政府は、民間部門の債務の保証をしないかわりに、外国銀行への債務サービスのために1ドル=7.50ポリーバルの補助的為替レートを適用することとなった。

#### 6. キューバ

キューバでは1986年に砂糖生産の減少と石油再輸出収入減少のために外貨が逼迫し、86年央に對外債務の償還および金利支払いが中断されたが、その後の債権機関との交渉により、リスケジュールおよび金利支払いのための3億ドルの新規融資が合意され、またパリクラブとの間でも86年期限の債務のリスケジュールが行なわれた。

第7表 ラテンアメリカ主要国に対する外国直接投資

(単位：100万ドル)

名 目 価 格	年 平 均						
	1970~74	1975~79	1980~84	1981	1982	1983	1984
アルゼンチン	10.2	119.6	436.3	823.1	225.2	183.9	268.6
ブラジル	851.9	1,820.3	2,103.2	2,525.8	2,922.3	1,556.5	1,598.0
チリ	-141.6	99.1	252.7	383.2	400.8	188.1	77.9
コロンビア	33.9	72.3	367.7	265.3	366.5	617.9	431.5
メキシコ	413.1	791.3	1,443.0	2,541.1	1,643.9	454.3	391.6
トリニダド・トバゴ	91.7	106.3	274.5	258.1	345.6	285.0	299.0
ベネズエラ	-140.4	-63.8	125.9	183.9	257.2	85.5	48.2
1980年価格							
アルゼンチン	25.0	150.4	463.4	866.4	244.8	209.0	316.0
ブラジル	1,916.8	2,480.3	2,279.4	2,658.7	3,176.4	1,768.8	1,880.0
チリ	-283.8	121.7	271.6	403.4	435.7	213.8	91.6
コロンビア	83.0	94.0	409.0	279.3	398.4	702.2	507.6
メキシコ	950.9	1,060.4	1,524.5	2,674.8	1,786.8	516.3	460.7
トリニダド・トバゴ	220.4	149.2	301.5	271.7	375.7	323.9	351.8
ベネズエラ	-282.4	-114.0	136.4	193.6	279.6	97.2	56.7

(出所) 国連多国籍企業センター。

#### 7. コスタリカ

コスタリカもまた1986年5月に外貨不足を理由に債務の支払いを中断した。その背後には、経済再建計画不履行を理由とするIMFおよび世銀の融資ストップという問題があったが、その後政府がコンディショナリティの受け入れに同意したため融資が再開され、話し合いの条件が整備された。10月に政府側は債権銀行に対して、据置7年、償還期限25年、金利は4%から出発して93年に6%までスライド、手数料はなしという条件でのリスケジュールを交渉している。また年間債務支払額をGDPの約1.5%に制限する方針も明らかにされた。

#### 8. ボリビア

ボリビアは1986年第1四半期に長期にわたる交渉の後、IMFとの間で引出権の協定に調印したことにより、外国民間銀行などとの間で82年以降

累積されてきた約10億ドルの債務の元利支払い遅滞分の処理についての交渉の条件が整備された。また、パリクラブとの間で86年、87年に期限到来の債務についての10年間のリスケジュールの交渉の道が開かれた。

#### 4 累積債務危機下の外国直接投資

上に検討したように、ラテンアメリカ諸国の累積対外債務をめぐる情勢は依然として厳しく、根本的な解決の方策も見当たらないまま、リスケジュール、ニューマネーの供給などによって「当面の難関」を乗り越えてはいるものの、事態の本質が「綱渡り」的状况にあることに変わりはない。そのようななかで、ラテンアメリカ諸国は経済活性化、雇用増大、技術移転、輸出振興などの点で外国直接投資(以下、FDIと略す)が果たしうる役割りに



注目し、多くの国でその導入を促進する政策をとる方向に向っている。そこで、ラテンアメリカ債務危機克服の一要因としてのFDIの動きを検討してみることにしよう。

### 1. 外国直接投資の動き

1970年から84年におけるFDIの流れを示した第6表によれば、ラテンアメリカに対するFDIは80年代に入って大幅な減少傾向にあり、81年から84年の間に約60%の減少となっており、国別でも、コロンビア以外のすべての国で減少している。この現象は80年代に入って生じた、(1)世界のFDIの流れが発展途上国から先進工業国へシフトしたこと、(2)発展途上国のなかでもラテンアメリカ諸国の地位が後退したこと、(3)FDIの受入国としての中国の台頭、という大きな流れの反映でもあったといえる。

第8表 ラテンアメリカに対する外国直接投資の産業部門別構成 (1971~84年)

		(%)			
		1971	1975	1980	1984
米	国				
全産業(10億ドル)		15.8	22.1	43.5	51.8
鉄	業	13.3	6.7	3.7	4.3
石	油	26.6	15.0	10.0	11.5
製	造	31.7	38.7	33.5	30.3
サ	ー	28.5	39.5	52.8	54.0
ビス	業				
英	国				
全産業(10億ドル)		1.2	1.1	3.3	...
農・林・漁	業	...	12.9	1.0	...
鉄	業	...	0.2	0.3	...
製	造	...	78.6	53.6	...
サ	ー	...	8.3	45.0	...
ビス	業				
日	本				
全産業(10億ドル)		...	2.9	6.2	13.0
農・林・漁	業	...	3.0	3.2	2.0
鉄	業	...	19.7	19.3	10.9
製	造	...	53.3	45.1	32.5
サ	ー	...	24.0	32.4	54.6
ビス	業				

(出所) 第7表に同じ。

### 2. 主要7カ国への投資の集中

ラテンアメリカに対するFDIを国別に検討すると、1984年の時点でもアルゼンチン、ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、トリニダド・トバゴ、ベネズエラの主要受入れ7カ国がラテンアメリカ地域全体への投資額の95%を占めている。この7カ国に対するFDIの動きを示した第7表によれば、債務危機発生以前の81年と84年を対比してみた場合、増加を示しているのはコロンビアとトリニダド・トバゴのみであり、その他5カ国はいずれも減少している。とくにメキシコは25.4億ドルから3.9億ドルへ、ブラジルは25.3億ドルから16億ドルへ、チリは3.8億ドルから0.8億ドルへと大幅な減少をみせている。逆にFDIが増加しているコロンビアとトリニダド・トバゴは対外債務の受入額が少ない国であることからみて、FDIの流れと対外債務残高が反比例の関係にあることがうかがえる。

### 3. 外国直接投資の産業部門別構成

ラテンアメリカに対するFDIの投資先を産業部門別にみると、FDIが製油所に集中しているトリニダド・トバゴを除いて、その他の6カ国では、いずれも製造業またはサービス業が中心となっている。ラテンアメリカに対するFDIの3大投資国である米国、英国、日本のFDIの産業部門別構成を示した第8表によれば、いずれの国においてもサービス業の比率が増加傾向にあり、50%前後に達している。米国の場合は80年代に入ってサービス業への投資がその他の分野への投資の減少を埋めあわせる形で持続したのに対して、日本の場合は全産業への投資と対サービス業投資の比率がいずれも大幅な伸びを示している。

鉄業、石油への投資の減少は、(1)ラテンアメリカ諸国における多国籍企業資産の国有化、(2)主要輸出鉄産物の価格下落、(3)世界的な供給過剰、を反映したものである。

### 4. 米国の外国直接投資の利潤率の動き

FDIの受入れ先としてのラテンアメリカの地位は、(1)1980年代初めの世界的な不況、(2)その後

第9表 米国の外国直接投資の利潤率（1980～84年）

	1980	1981	1982	1983	1984
先進国	16.5	11.7	8.0	9.0	9.2
石油	26.5	20.3	12.9	14.8	15.2
製造業	12.4	8.1	5.9	7.5	7.4
その他	15.7	10.9	7.4	7.1	7.3
ラテンアメリカ	18.8	15.8	7.6	2.4	3.0
石油	23.0	23.2	17.1	9.7	-0.5
製造業	15.8	11.5	1.6	-1.4	7.4
その他	20.0	17.4	10.4	3.3	-3.2
その他の途上国	41.3	40.9	29.9	22.5	24.9
石油	79.7	65.3	42.6	26.1	31.7
製造業	18.3	18.2	12.8	18.4	19.1
その他	24.2	25.9	22.9	19.7	18.7

（出所） 米国商務省。

の世界経済回復期におけるラテンアメリカ諸国経済の伸び悩み、などによって地盤沈下していることは否めない。81～85年のラテンアメリカ全体のGDP成長率が2.5%にとどまっていることが事態を端的に示しているが、ラテンアメリカ地域の魅力の低下はFDIの利潤率にも如実に反映されている。

ラテンアメリカに対する最大の投資国である米国のFDIの利潤率を地域別に比較した第9表にみられるように、80年代におけるラテンアメリカ地域の利潤率の急落ぶりがきわだっている。FDIのかなりの部分は利潤の再投資によることを考慮するならば、かかる利潤率の低下が新規投資の魅力を失わせたことはうなずけよう。

#### 5. 累積債務危機の外国直接投資への影響

ラテンアメリカ諸国の経済回復を遅らせ、FDIの利潤率を低下させ、FDIの流入を減少せしめた最大の要因は累積債務危機である。(1)対外債務の元利支払いの負担、(2)新規融資の中断、(3)既存債務のロールオーバーの中断、(4)資本逃避、などの結果としてラテンアメリカから債権銀行へと資金が流出したことにより、ラテンアメリカ諸国は輸出余剰を生み出すための国内需要の抑制、国際収

支対策としての輸入制限、為替管理の強化などを余儀なくされ、経済は停滞に陥った。

債務危機はまた、ラテンアメリカ諸国の外貨事情を悪化させ、その結果、利潤送金、資本の回収が困難になるのではないかという不安を多国籍企業に与えることとなり、この面からも投資のインセンティブを失わせることとなった。

対外債務の負担による外貨不足は為替レートの不安定化という面からもFDI流入にブレーキをかけることになった。ラテンアメリカの政府当局は、(1)国内インフレ対策、(2)国際収支対策、(3)外貨準備対策などに為替レートを利用することを余儀なくされたため、為替レートはしばしば短期間に大幅に変動することとなり、それがFDIの利潤率の不確実性を高め、ひいては投資決意をにぶらせることとなったのである。

ラテンアメリカに対するFDIを縮小せしめたもう一つの要因として、FDI受入国としての米国の存在を見逃すことはできない。(1)米国経済の相対的な高成長、(2)米国市場における保護主義の高まり、(3)先端技術部門への投資の活況などにより、米国およびその他の国の多国籍企業は従来発展途上国や欧州諸国に対して行っていた投資を米国へと転換することとなったのであるが、ラテンアメリカ諸国にとってはとりわけ米国系多国籍企業の投資の本国へのスイッチの影響が大きかった。

このほか、最近の技術革新の進展により、総コストに占める賃金の比率が低下しつつあることは、先進諸国における保護主義の高まりとあいまって、メキシコ、ブラジル、カリブ海諸国で発展してきた先進国への輸出を目的とする製造業部門への投資にとっての圧迫要因となったことも見落せないであろう。

## おわりに

対外債務をめぐる事態は1986年末に至って各国の個別事情を反映して大幅に多様化した。メキシコ、アルゼンチン、チリ、エクアドル、ウルグアイのように従来のIMF路線の枠内に止まる国に対して、コロンビア、ベネズエラはその枠を一步踏み出して、IMF協定第4条の協議に訴え、経済計画やリスケジュールなどの面でのIMFの全面的監視を拒否し、さらにブラジルはIMFとの協議そのものを拒否し直接民間銀行とのリスケジュールを行なった。ペルーにいたってはIMF路線離脱のみならず、債務の支払いに一方的に限度を設定し、現物での返済すら行なっている。

さらに、1987年2月20日のブラジル政府による対外債務利払い停止の発表は、同国が世界最大の債務国であると同時に、その高い経済成長率によって86年のラテンアメリカ経済全体の成長率を上げる役割りを果たしてきただけにその衝撃は大きかった。債権国側でも、事態の重大性に着目し、さきのベーカー提案では手ぬるいとするブラッドレー提案が現われた。これは債務国に対する債務減免を主張するものであるが、民間銀行の負担増、債務国の自助努力に対する考え方などの点からの批判を招いた。さらに最近のサックス提案はブラッドレー提案をより現実的に修正するために、限定的債務免除、および優先弁済権という、よりきめの細かい措置を盛りこむにいたっているが、いまだ具体化のためのコンセンサスを得るに至っていない。

他方、「ラテンアメリカの経済発展は外国資本の誘致と排斥の歴史である」といわれるほど、外国資本はラテンアメリカの経済開発に深く関与してきた。1938年のメキシコ石油国有化、70年代チリの銅鉱山の国有化、80年代ペルーのナショナリズム路線など外資排斥の事例にはこと欠かない。

しかし、1982年以降の累積債務危機のもとで、ラテンアメリカの多くの国々は外国資本に対する

考え方や姿勢を再検討し、むしろ外資の積極的な導入を図ることによって経済再建に役立てようとする方向にある。

すでに検討したように、1984年までのFDIの動きをみる限りでは、そのようなラテンアメリカ側の外資に対する姿勢の変化や政策の柔軟化に対して外資側、多国籍企業側のポジティブな反応は現われていない。しかしながら、85年以降、アルゼンチンでは「アウストラル計画」、ブラジルでは「クルザード計画」というドラスチックな経済政策の実験が行なわれたこと、メキシコ、コロンビア、エクアドルでは地震、火山などの天災による経済の混乱があったことを勘案するならば、外資側の反応が現われるのはむしろ86年以降であることが推測される。たとえば最近のドル下落に象徴される世界経済のファンダメンタルズの変化を受けて、メキシコに対するFDIの動きには、自動車工業にみられるように、日本・米国・メキシコの3カ国を結びつけた投資戦略や「マキラドーラ」と呼ばれるユニークな輸出加工工業の活用を組みこんだ投資戦略が脚光を浴びている。その他、パナマのコロン自由貿易地帯、カリブ海のケイマンなどにおけるタックス・ヘイブンの新たな動きなどについては稿を改めて分析してみたい。

(まるや・よしお/中南米総合研究プロジェクト・チーム)