

## 第6章

# 対外債務と債務持続可能性

鈴木 基義

### はじめに

長い間フランスの植民地下に置かれ、低開発の状態が続いたラオスにとって、もっとも重要な課題は国の統一と発展であろう。1975年に社会主義革命が成立し、産業の国有化と集団化を進めてきたが、これも国の統一と発展を目的としていた。しかし、建国後数年で社会主義の行き詰まりを認識したカイソン党書記長（当時）は、1970年代後半から市場経済原理の一部導入を図り、改革の必要性を訴えてきた。本書第1章で示されたように、1986年の「チンタナカーン・マイ」（新思考）がラオス改革の端緒ではなく、ラオスの改革は、1970年代後半からはじまった旧ソ連や中国、またベトナムなど社会主義圏全体の改革の大きなうねりのなかに位置づけられ、それに誘発されたものであったのである。

ただ、1986年がインドシナ諸国にとって国際関係上重要なマイルストーンであったことには変わらない。同年2月の第27回共産党大会で旧ソ連がペレストロイカに、12月にはベトナムが第6回共産党大会においてドイモイ（刷新）に着手していることにみられるように、インドシナ諸国の改革が、それに先行する旧ソ連の改革に誘発され本格化したとみるのはきわめて自然である。そしてもっとも重要なのは、ペレストロイカにより1980年代後半から旧ソ連の援助が急減したため、ベトナムとラオスはともに西側諸国と国際機関

に歩み寄るという柔軟な路線に転換せざるをえなかったことである。1991年の旧ソ連の崩壊は援助消滅と同義であり、開発の原資を西側諸国と国際機関に転換した新しい国作りをベトナム、ラオス両国に迫ることになった。同時にこれらの国は対ソ累積債務の返済問題に直面した。国がなくなり財政的・軍事的支援はなくなったが債務だけが残ったのである。しかし、十分な歳入がないラオスにとって、国家建設を進めていくには、今後も西側諸国や国際機関からの借入は必要不可欠といえる。そこで重要となるのは、ラオスが今後も債務を維持できるのかという点であろう。開発資金を対外借入に依存することは、国内資金の乏しい借り手にとっても、また貸し手にとってもリスクを共有することになる。

本章の目的は、以上の問題意識にもとづき、ラオス債務の変遷と現状を明らかにしたうえで、対ラオス援助政策の評価とラオスの債務持続可能性について分析することである。まず第1節では、旧ソ連の対ラオス援助の実態を明らかにする。そして第2節では、旧ソ連の援助が消滅した1992年以降、西側二国間援助と多国間援助に占められた対ラオス援助を概略する。そのうえで、第3節において、ラオスの対外債務問題を取りあげる。ロシアに対する債務は1997年に開催されたパリクラブ債権者会議においてその70%が削減されることで合意が成立した。ロシア債務は2008年に対外債務総額の7.4%まで低下したため、現在ではもはや大きな脅威とはなっていない。しかし、1990年代後半より、おもに電源開発と鉱物資源開発のために西側諸国から借り入れた債務が急増する。ラオスは2008/09年度現在において51億4500万ドルに上る対外債務残高をもつが、これを返済することができるか、その債務持続可能性について、Debt Dynamicsアプローチ、Solvencyアプローチ、DSA (Debt Sustainability Analysis)・CPIA (Country Policy and Institutional Assessment) アプローチから評価する。そして、第4節では、ラオスの債務プロジェクトが操業を開始し、輸出や納税、雇用に多大な貢献をはじめていくことを示す。

以上から、国際機関がいうようにラオスの債務持続可能性はさほど低くな

く、十分債務を維持できる能力があることが示されよう。

## 第1節 旧ソ連の対ラオス援助——1975～1991年——

### 1. 旧ソ連の対ラオス援助の内容

筆者が1992年4月に行ったラオス経済・計画・財務省<sup>(1)</sup>に対する聞き取り調査によると、旧ソ連が、1975年のラオスの社会主義革命の成立からソ連邦が崩壊した1991年までの16年間に行ったラオスに対する援助総額は約束額ベースで14億5000万ドルに上る(表1)。しかし、実施に至らなかった案件も数多くあり、実際には約束額の52.4%に相当する7億6000万ドルが実施されたにすぎない。このうち有償資金協力援助は実施額の62%を占める4億7055万ドル、無償資金協力援助が38%、2億8950万ドルであった(鈴木 [1993: 42])。

有償資金協力案件としては橋梁建設、国道9号線補修、病院建設<sup>(2)</sup>といったインフラストラクチャーの建設に重点が置かれたほか、民間航空機としてツポレフ型ジェット旅客機とアントノフ型プロペラ機や農業協同組合向け資機材なども有償供与された。また、1985年以前の案件としては「軍事援助」が主流を占めていたとラオス経済・計画・財務省高官は述べている。

表1 ドル換算による旧ソ連の援助額 (1975～91年)  
(単位: 1,000ドル)

	約束額		実施額	
		%		%
総額	1,450,514	100	760,048	100
有償資金協力	1,044,910	72	470,548	62
無償資金協力	405,600	28	289,500	38

(出所) ラオス経済・計画・財務省に対する聞き取り調査より筆者作成。

一方、無償資金協力として主要な案件は、天候の異変による米不足の解消を目的として実施された食糧援助、マルクス・レーニン主義の普及を目指す高級政治学校の建設、サーカス・パピリオンの建設と同資材の供与、ロシア語放送のための衛星通信地上基地建設などである。旧ソ連による援助削減の影響がもっとも強く現れたのは、留学・外国研修分野であろう。年間2000人を超えるラオス人留学生・研修生の受入先が消滅したのである。また、留学期間中にソ連邦崩壊のため援助打ち切りとなり、帰国の交通費も支給してもらえず困窮したラオス人留学生が数多くいた。

総括すれば、旧ソ連や東欧の援助は基礎的な経済・社会インフラ建設には十分に結びつかず、国家建設の基盤作りは実質的には国際機関や西側諸国の援助を享受する1990年代以降にはじまったといえる。

## 2. 旧ソ連援助の消滅

旧ソ連による援助を推計するうえで最大のネックは、ルーブルとドルとの換算レートの問題に尽きるといってよい。表2の第1列に、旧ソ連の通貨ル

表2 対ラオス援助に占める旧ソ連援助の比重

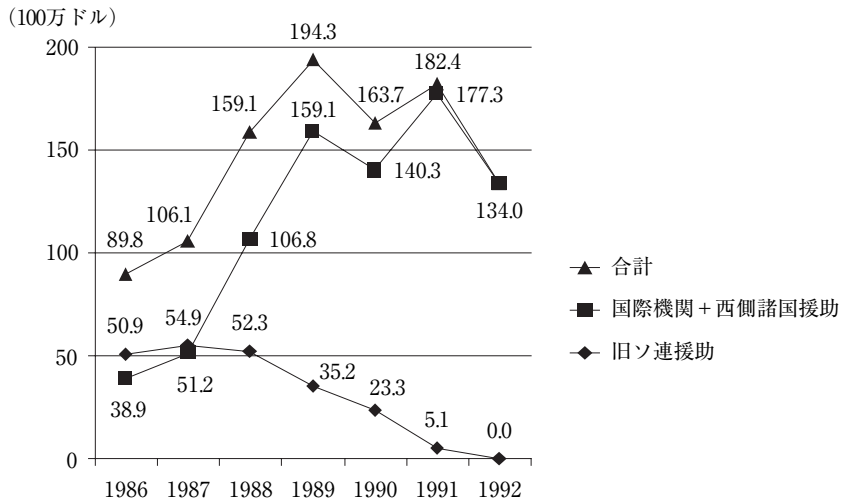
	旧ソ連援助 (100万ルーブル)	換算レート (\$1=ルーブル)	旧ソ連援助 (100万ドル)	国際機関 + 西側諸国援助 (100万ドル)	合計 (100万ドル)	旧ソ連割合 (%)
	(A)	(B)	(C)=(A)/(B)	(D)	(E)=(C)+(D)	(F)=(C)/(E)
1986	38.7	0.76	50.9	38.9	89.8	57.0
1987	96.1	1.75	54.9	51.2	106.1	52.0
1988	91.6	1.75	52.3	106.8	159.1	33.0
1989	61.6	1.75	35.2	159.1	194.3	18.0
1990	40.9	1.75	23.3	140.3	163.7	14.0
1991	8.9	1.75	5.1	177.3	182.4	2.8
1992	0.0	1.75	0.0	134.0	134.0	0.0

(出所) ラオス経済・計画・財務省および在ラオス・ロシア大使館に対する聞き取り調査より筆者作成。

ールブルで表示された対ラオス援助額を示す(A)。第2列にルーブルの対ドル為替レートを示す(B)が、旧ソ連・ラオス政府間合意レートにしたがい、1986年の援助額を1ドル=0.76ルーブルで、1987年以降の換算レートを1ドル=1.75ルーブルとして算定すると、表2の第3列(C)が得られる。そして第4列に国際機関と西側諸国による対ラオス援助額(D)を示す。1986年と1987年には、旧ソ連一国の援助額だけで国際機関と西側諸国援助の合計(D)を上回っており、対ラオス援助全体の57%、52%を占めていたが、1990年には2330万ドル(14%)に、1991年にはわずか510万ドル、2.8%に激減し、1992年についに消滅した。

一方1988年以降、国際機関・西側諸国からの援助の流入が本格化し、市場経済化・国有企業の民営化を柱とする「新経済管理メカニズム」(New Economic Management Mechanism)を強力にサポートする趨勢が図1より読みとれる。旧ソ連の援助消滅による影響は定量的観点からまったくみられないと断定してよい。1991年を境に、ロシア問題は、援助等による経済・軍事・技

図1 対ラオス援助に占める旧ソ連援助の比重



術協力の時代から債務返済問題の時代へと転換していくとともに、ロシアはラオスへの影響力を著しく低下させていった。

## 第2節 国際機関・西側諸国の台頭 ——1993/04～2008/09年度——

### 1. 有償資金協力と無償資金協力の比率

ラオスが最貧国として定義されているため、無償資金協力が中心に行われていると思われているが、ラオス外務省およびIMFの編纂した資料にもとづいて筆者が時系列（1992～2008年度<sup>3)</sup>）に作成した表3によると、1993/94～1995/96年の3年間と2000/01年度を除けば、ラオスへの援助は有償資金協力<sup>4)</sup>が無償資金協力を大幅に上回っている。ところが日本の外務省が編纂した資料をみると、1997/98～1999/2000年度における日本の対ラオス無償資金協力援助（4月～3月会計年度）だけでも、日本を含む各国集計がラオス外務省・IMFデータを上回るという矛盾が発生し、ラオス外務省・IMFデータの信頼性には疑問が残る。こうしたデータの低い信頼性を考慮に入れたうえで表3を見直すと、1995/96年度までは無償中心、1996/97～1997/98年度は有償中心、1998/99～2002/03年度は有償と無償が同程度、2003/04年度以降、再び有償が優勢というおおよその傾向がみてとれるのではないだろうか。しかもラオスのマクロ経済を立て直すための構造調整援助（Structural Adjustment Facility: SAF）が主要な構成を占めていたのではなく、世界銀行とアジア開発銀行を貸し手とする電力と送電網、道路整備に対する積極的な、ただし譲許的な借入条件の多国間プロジェクトローンであったことは再評価してよい。2003/04年度以降にはドナー側の援助疲れがみえはじめたため、2007/08年度および2008/09年度には二国間無償資金協力の比率は、25%、34%にそれぞれ低下し、有償資金協力がますます大きなシェアを占めるように

表3 対ラオス有償資金協力と無償資金協力  
(単位：100万ドル)

年度	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008	
1. 無償資金協力	62.9	103.6	124.7	109.3	81.7	97.5	73.7	69.7	115.0	63.2	47.7	63.0	36.2	33.9	85.0	62.9	88.0	34%	100%
1.1 二国間	45.0	65.3	98.3	89.3	73.2	77.8	58.1	59.7	114.6	63.0	43.0	61.0	33.0	19.3	53.9	45.3	39.9		45%
プログラム援助	3.1	3.7	3.9	22.5	11.1	10.4	8.5	37.0	0.0	2.8	12.0	12.3	12.6	5.4	12.7	0.0	0.0		
プロジェクト援助	41.9	61.6	89.3	66.8	62.1	67.4	49.6	22.7	114.6	60.2	31.0	48.7	20.4	13.9	41.2	45.3	39.9		
技術協力					19.5	16.7	13.9	22.2	11.2	7.7	6.0								
1.2 多国間	17.9	38.2	31.4	20.1	8.5	19.6	15.6	10.0	0.4	0.2	4.7	2.0	3.2	14.6	31.1	17.6	48.1		55%
国連諸機関	12.3	25.3	18.8	9.2	2.3	9.4	10.7	0.0	0.1	0.0	3.6	1.8	2.6	13.7	28.0	13.5	30.8		
アジア開発銀行	2.5	6.2	5.2	1.1	0.2	1.5	2.3	0.0	0.0	0.0	0.2	0.1	0.4	0.8	3.1	4.0	17.3		
その他(含・NGO)	3.1	6.7	7.5	9.8	6.0	8.7	2.6	10.0	0.3	0.2	0.8	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0		
2. 有償資金協力	71.1	77.8	64.0	97.8	154.9	179.0	98.0	94.2	98.3	105.1	105.0	113.8	152.6	161.6	185.5	173.4	66%	100%	
2.1 プロテラスローン	34.1	35.0	24.4	14.9	23.1	8.9	0.0	0.0	11.3	0.0	5.0	22.0	12.3	4.4	10.0	5.7	12.2		7%
世界銀行	21.9	14.0	18.0	0.0	19.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0	12.3	4.4	0.0	0.0	0.0		
アジア開発銀行	12.2	21.0	6.4	14.9	3.5	8.9	0.0	0.0	11.3	0.0	5.0	15.0	0.0	0.0	10.0	5.7	8.0		
2.2 プロジェクトローン	37.0	42.8	39.6	83.0	131.8	170.1	98.0	94.2	87.0	105.1	100.0	106.9	101.5	148.2	151.6	179.8	161.2		93%
(1) 多国間	37.0	42.4	30.6	74.1	104.0	158.1	95.4	108.9	87.0	104.7	97.8	91.9	91.8	129.2	129.9	101.5	82.9		
世界銀行	18.2	24.6	14.7	27.1	40.2	42.0	17.5	20.6	26.8	36.4	47.8	39.6	27.5	27.6	29.0	29.6	30.3		
アジア開発銀行	18.8	17.8	15.9	47.0	63.8	89.0	71.8	58.5	37.7	51.9	36.0	46.0	51.8	73.4	67.2	57.0	31.2		
IFAD					1.6	1.4	20.6	2.5	4.2	5.5	3.0	3.8	3.9	5.7	4.8	9.3			
OPEC					0.5	2.6	1.9	4.6	3.9	1.8	1.9	2.6	1.7	0.3	2.7	8.8			
Nordic Fund					3.6	2.1	4.4	2.5	6.8	1.1	1.4	6.0	1.2	4.3	7.4	3.2			
その他					21.4	0.0	2.9	12.9	1.5	5.6				0.0	21.3	23.5	0.0	0.0	
(2) 二国間					12.0	2.7	1.2	0.0	0.4	2.2	15.0	9.7	19.0	21.8	78.3	78.3			
日本					12.0	2.7	1.2	0.0	0.4	2.2	9.1	4.9	4.1	0.0	14.1	0.0			
中国											0.0	0.0	0.0	0.0	30.7	47.1			
タイ											4.5	2.5	11.3	13.1	25.9	28.6			
その他											1.4	2.3	3.7	8.7	7.6	2.6			
3. 合計(1+2)	134.0	181.4	188.7	207.1	236.6	276.5	171.7	163.9	213.3	168.3	152.7	191.9	150.0	186.5	246.6	248.4	261.4	100%	100%

(出所) ラオス外務省国際局内部資料およびLaos' Ministry of Foreign Affairs [2003, 2004, 2005], International Monetary Fund [1992, 1995, 1997, 1998, 2000, 2002, 2005, 2006a, 2007a, 2008a, 2009a], Bank of the Lao PDR [2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008] より筆者作成。

なってきた。

## 2. 日本の対ラオス援助

次に、トップドナーである日本の対ラオス援助について概観する。1965年、ラオスは日本の青年海外協力隊の最初の派遣国となり、協力隊関係者には思い入れの深い国である（鈴木 [2002: 260]）。筆者が在ラオス日本国大使館に勤務していた1990年には、フランスが第1の援助供与国であったが、翌年より日本がトップドナーに躍りでるや、今日まで首位の座を継続している。表4は1991年度から2008年度までの日本の対ラオス援助額を示している。

表4 日本の対ラオス援助

(単位: 億円)

年度	有償資金協力	無償資金協力	技術協力	無償+技術協力
1991		29.64	6.82	36.46
1992		28.38	10.84	39.22
1993		49.66	14.59	64.25
1994		46.47	18.52	64.99
1995		56.88	19.65	76.53
1996	39.03	54.47	16.21	70.68
1997		91.24	18.27	109.51
1998		74.77	29.84	104.61
1999		80.13	31.56	111.69
2000		68.66	34.89	103.55
2001	40.11	70.03	50.09	120.12
2002		65.68	40.86	106.54
2003		41.11	29.83	70.94
2004	33.26	30.17	32.81	62.98
	債務免除 (4.44)			
2005	債務免除 (1.00)	42.35	28.78	71.13
2006	5	43.38	26.97	70.35
	債務免除 (0.50)			
2007	5	51.79	24.22	76.01
2008		38.97	24.61	63.58

(出所) 日本外務省 [1994, 2000, 2010] より筆者作成。



1997～2002年度の日本のラオスに対する援助は年間100億円を超えていたが、その後は1993～96年度の水準である60～70億円規模に減少している。2011年度のJICA予算が前年比11%減であるところから、この下落傾向は継続し、当面援助額の回復は見込めないと推測される。

日本は対ラオス援助の重点分野として、(1)基礎教育の充実、(2)保健医療サービス改善、(3)農村地域開発および持続的森林資源の活用、(4)社会経済インフラ整備および既存インフラの有効活用、(5)民間セクター強化に向けた制度構築および人材育成、(6)行政能力の向上および制度構築、の6つの分野(磯部・松元 [2008: 350])を掲げている。有償資金協力としては、1974年度および1976年度のナム・グム・ダム水力発電事業(31億8000万円、20億1000万円)以来中断されていた円借款が、1996年度にナム・ルック水力発電計画(39億300万円)で再開され、2001年度の第2メコン国際架橋(40億1100万円)、2004年度のメコン地域電力ネットワーク整備計画(33億2600万円)と続いた。第2メコン国際架橋を除けば、国の直接的な財政・外貨収入が見込めるプロジェクトであった。最貧国救済の国際的気運のなかで、2004年度から2006年度にかけて4億4000万円、1億円、5000万円の債務免除が行われた。2006年度および2007年度には、これまでプログラム支援型の円借款には慎重だった日本が、第2次、第3次貧困削減支援オペレーション(Poverty Reduction Strategic Operation: PRSO)として計10億円を借款供与したことは新しい試みといえる(表4)。

一方、近年日本が借款を貸し渋るなかで、中国(2008年度4710万ドル)とタイ(同2860万ドル)が、道路建設やセメント工場、ダム、スタジアムの建設などに借款を付与し存在感を増している。また無償資金協力においても、中国はヴィエンチャンの目抜き通りに文化センターの建設や戦勝記念碑公園の整備を行うなど、際立つ存在となっている。

### 第3節 ラオスの対外債務と債務持続可能性 ——旧ソ連援助消滅以降——

1992年に旧ソ連の援助は消滅したが、大規模な債務が残った。本節では、まず対ロシア債務残高の全体像を時系列に詳らかにし、ラオスにとってロシア債務はもはや足かせとならないことを証明する。その一方で、西側諸国の二国間援助と国際機関による多国間援助が主流となる1993/94年度以降の、ラオスの増大する対外債務と債務持続可能性について分析を行う。一国の債務持続可能性を判断するツールとして、Debt Dynamics アプローチ、Solvency アプローチ、DSA・CPIA アプローチなどが一般に用いられている。Debt Dynamics アプローチでは、ラオスの実質経済成長率が平均債務利率を上回っているため、債務を維持できると判断された。経常収支の変化を輸出動向に照らして将来の債務返済能力を定量的に判断する手法である Solvency アプローチでは、ラオスの対外債務の返済は6.1年で完了するという結果が得られた。このように短期間で返済が可能となる理由は、過去10年の平均輸出成長率が18.7%、過去5年でみると年平均29.4%という驚異的な高成長が達成されてきたことが背景にある。

しかし、世界銀行とIMFが進めるDSA・CPIA アプローチでは、ラオスは赤信号国と評価され、新規に融資が受けられない状況となっている。なぜラオスが世界銀行から赤信号国と評価されたのか、債務指標のプロジェクトについて、ベースライン・シナリオ、歴史的シナリオ、バウンドテストの3つのシナリオのもとで説明する。また国別政策・制度評価がラオスよりも低位にある拡大重債務貧困国10カ国を例にとり、赤信号国であってもIMFから融資を受けている事実を明らかにする。

## 1. パリクラブ——削減された対ロシア債務——

1992年に旧ソ連（以後ロシアと呼ぶ）による対ラオス援助が消滅すると、ラオスは対ロシア債務の返済問題に直面した。1993/94年度における累積債務8億2440万ルーブルを1ドル=0.6ルーブルの公式為替レートで換算した場合、1993/94～1997/98年度の対ロシア債務は13億7400～13億4400万ドル（表5）に相当する。1997年9月に開催されたパリクラブの債権者会議において対ロシア債務は、(1)譲許的な利子率、(2)1ドル=0.6ルーブルを交換公式レートとし、(3)債務額の70%を削減する、ことで合意がなされた。その結果、1998/99年度の対ロシア債務額は3億8600万ドルに減額された。2003年6月にはロシア・ラオスの二国間協議がもたれ、パリクラブにおける了解覚書に取り決められた返済条件について再確認がなされたが、返済猶予期間、利子率の水準、返済期間、返済方法については継続審議事項となった。2008年現在で対ロシア債務は3億8200万ドルに上る。

一方、1990年代に国際機関等による借款が増えてくると、対ロシア債務額を含めたラオスの対外債務残高（ストック）は、1993/94年度の18億9500万ドルから1997/98年度には25億2800万ドルに増大した。そして、同期間における対ロシア累積債務は、依然としてラオスの対外債務総額の72.5～53.2%という大きな割合を占めていた。ところが1997年のパリクラブでの対ロシア債務の70%減額措置により、累積債務総額に対する対ロシア債務の比率は1998/99年度には21.9%に、さらに2008/09年度には7.4%にまで低下し、対ロシア債務問題に緊迫感はなくなり、あたかも過去の問題のように扱われるようになっていく。ロシアを除く累積債務（公的債務および民間債務）は、1993/94年度の4億9200万ドルから2008/09年度には47億6300万ドルと9.7倍増大した。GDPに占める同累積債務残高の割合は、1993/94年度の37.1%から、1997/98年度にはバイとマルチの公的債務と民間債務が同時に増大したため100%を超え、1998/99年度のそれは138.5%の最高値を記録したが、2008/09

表5 ラオスの対外債務累積残高

(単位:100万ドル, %)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1 二国間 (除ロシア東欧)(100万ドル)	31	34	41	46	90	139	153	79	68	64	141	154	159	222	357	451
2 多国間 (100万ドル)	461	546	646	796	889	971	1,036	1,042	1,089	1,191	1,363	1,451	1,533	1,620	1,709	2,035
3 商業借款 (100万ドル)							58	58	56	75	140	117	127	127	73	64
4 二国間:ロシア (100万ドル)	1,374	1,366	1,357	1,349	1,344	386	386	386	386	386	386	386	385	382	382	382
5 二国間:東欧・他 (100万ドル)	29	27	27	25	26											
6 民間債務 (100万ドル)				179	264	292	268	245	284	446	604	604	885	1,150	1,780	2,213
[1] 債務残高総額 (含口東欧)	1,895	1,972	2,071	2,177	2,528	1,760	1,924	1,833	1,844	1,999.9	2,477	2,713	3,088	3,501	4,301	5,145
(=1+2+3+4+5+6) (100万ドル)																
[2] 債務残高総額 (=1+2+3) (除口東欧) (100万ドル)	492	579	687	803	1,158	1,374	1,538	1,447	1,458	1,614	2,090	2,326	2,704	3,119	3,919	4,763
[3] 公的債務 (含口東欧)=1+2+3+4+5 (100万ドル)	1,895	1,973	2,071	2,176	2,349	1,496	1,632.4	1,564.5	1,598.9	1,715.9	2,029.9	2,107.9	2,204	2,351	2,521	2,932
[4] 公的債務 (除口東欧)=1+2+3 (100万ドル)	492	579	687	803	979	1,111	1,247	1,179	1,213	1,330	1,644	1,722	1,819	1,969	2,139	2,550
[5] ロシア / 債務残高総額 = (4)/[1]	72.5	69.3	65.5	62.0	53.2	21.9	20.1	21.0	20.9	19.3	15.6	14.2	12.5	10.9	8.9	7.4
[6] 口東欧除く債務残高 / 債務残高総額 (含口東欧) = (1+2+3)/[1]	26.0	29.4	33.2	36.8	38.7	63.1	64.8	64.3	65.8	66.5	66.4	63.5	58.9	56.2	49.7	49.6
[7] 公的債務 (含口東欧) / 債務残高総額 (含口東欧) = [3]/[1]	100.0	100.1	100.0	100.0	92.9	85.0	84.8	85.3	86.7	85.8	81.9	77.7	71.4	67.2	58.6	57.0
[8] 民間債務 / 債務残高総額 (含口東欧) = 6/[1]				7.1	15.0	15.2	14.6	13.3	14.2	18.0	22.3	28.7	28.7	32.8	41.4	43.0
[9] 公的債務 (除口東欧) / 債務残高総額 (除口東欧) = 6/[2]	100.0	100.0	100.0	100.0	84.5	80.8	81.0	81.5	83.2	82.4	78.7	74.0	67.3	63.1	54.6	53.5
[10] 民間債務 / 債務残高総額 (除口東欧) = 6/[2]				15.5	19.2	19.0	18.5	16.8	17.6	21.3	26.0	32.7	36.9	45.4	46.5	
[11] 債務残高総額 (含口東欧)/GDP=[1] / [24]	142.9	128.0	135.0	120.3	247.1	177.4	141.6	105.8	105.2	109.3	115.3	108.1	111.8	97.9	103.1	95.7

表5のつづき

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
[12] 対ロシア債務残高/GDP=4/[24]	103.6	88.6	88.5	74.5	131.4	38.9	28.4	22.3	22.0	21.1	18.0	15.4	13.9	10.7	9.2	7.1
[13] 債務残高合計 (除く東欧)/GDP=[2] /[24]	37.1	37.6	44.8	44.4	113.2	138.5	113.2	83.5	83.2	88.2	97.3	92.7	97.9	87.2	94.0	88.6
[14] 公的債務残高 (含む東欧)/GDP=[3] /[24]	142.9	128.0	135.0	120.2	229.6	150.8	120.1	90.3	91.2	93.8	94.5	84.0	79.8	65.7	60.5	54.6
[15] 公的債務残高 (除く東欧)/GDP=[4] /[24]	37.1	37.6	44.8	44.4	95.7	112.0	91.7	68.0	69.2	72.7	76.5	68.6	65.9	55.0	51.3	47.5
[16] 商業借入/GDP=3/[24]						4.2	3.3	3.2	3.2	4.1	6.5	4.7	4.6	3.6	1.8	1.2
[17] 民間債務残高/GDP=6/[24]	-	-	-	-	17.5	26.6	21.5	15.5	14.0	15.5	20.8	24.1	32.1	32.1	42.7	41.2
[18] 債務残高総額 (含む東欧)/輸出 = [1]/[25]	787.9	656.5	661.0	677.3	797.6	522.7	562.4	531.3	552.7	587.5	524.9	506.7	443.3	309.1	325.7	314.0
[19] 対ロシア債務残高/輸出=4/[25]	571.3	454.7	433.1	419.7	424.1	114.6	112.8	111.8	115.7	113.4	81.8	72.1	55.3	33.7	28.9	23.3
[20] 債務残高総額 (除く東欧)/輸出 = [1]/[25]	204.6	192.7	219.3	249.8	365.3	408.1	449.6	419.4	437.1	474.1	442.9	434.4	388.2	275.4	296.7	290.7
[21] 公的債務残高 (含む東欧)/輸出 = [8]/[25]	787.9	656.8	661.0	677.0	741.1	444.4	477.2	453.5	479.3	504.1	430.1	393.7	316.4	207.6	190.9	178.9
[22] 公的債務残高 (除く東欧)/輸出 = [9]/[25]	204.6	192.7	219.3	249.8	368.8	329.8	364.4	341.7	363.6	390.7	348.4	321.6	261.1	173.8	162.0	155.6
[23] 民間債務残高/輸出=6/[25]					56.5	78.3	85.3	77.7	73.4	83.4	94.5	112.8	127.0	101.5	134.8	135.1
[24] 名目 GDP (100万ドル)	1,326	1,541	1,534	1,810	1,023	992	1,359	1,733	1,753	1,830	2,149.0	2,509.0	2,761.0	3,577.0	4,170	5,374
[25] 輸出総額 (100万ドル)	240.5	300.4	313.3	321.4	316.9	336.7	342.1	345.0	333.6	340.4	471.9	535.4	696.6	1,132.6	1,320.7	1,638.6

(出所) 表3に同じ。

年度には88.6%まで下落した。公的債務の借入分野はおもに道路建設や水力発電投資、農業であった。ラオスの債務累積残高は表5に示している。

表5では、国有企業による対外借入は商業借款の名称で集計されている。GDPに対する商業借款の比率は、2003/04年度の6.5%を除けばすべての年で5%を超えることはなく、2008/09年度には1.2%まで低下している。ロシアを含む累積債務残高の輸出に対する比率もまた、1993/94年度の787.9%から2008/09年度には314.0%に大幅に下落した一方、ロシアを除く累積債務残高の輸出に対する比率は、1993/94年度の204.6%から2002/03年度の390.7%の最高値を経て2008/09年度には155.6%に低下した。

上記の議論は、累積債務残高（ストック）について分析されたものであるが、年あたりの債務の元金および利子返済（フロー）についてみてみたい（表6）。まず対ロシア債務は、1993/94～1996/97年度の4年間に380万ドル、2005/06年度および2006/07年度の2年間にそれぞれ100万ドル、300万ドルの返済がなされただけで、そのほかの年には返済が行われていない。ロシアを除く債務返済総額は1999/2000年度に5000万ドルを突破し、2004/05年には1億1520万ドルに達し、2008/09年度には年間2億ドルを超えるまでになった。債務返済総額（対ロシアを除く）に占める公的債務返済額の割合は、1996/97年度まで100%であったが、1997/98年度より民間債務の返済がはじまり、2004/05年度には同割合は50%を割り込み、2008/09年度には43.1%にまで低下している。すなわち民間債務の返済が2006/07～2008/09年度にそれぞれ70.7%、64.8%、56.9%と半分以上を占めるようになった。GDPに対する元金および利子返済比率は、2008/09年度に3.8%にすぎず、5%を超えた年はない。GDPに対する公的債務返済比率は、2008/09年度にわずか1.6%、民間債務のそれが2.1%にすぎない。輸出額に占める元金と利子の返済額の比率であるデット・サービス・レシオは、対ロシア債務返済額を含めた総額は1993/94年度の5.4%から1998/99年度に10%を超え、2004/05年度に最高値の21.5%を記録した後、2008/09年度には12.3%に低下している。これらの債務指標から、ラオスは債務危機の可能性を秘めているといえるのだろうか。以

表6 ラオスの対外債務返済額・デット・サービス (単位：100万ドル、%)

フロー	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1 二国間 (含ロシア東欧) (100万ドル)	1.8	1.9	3.4	5.1	2.8	2.0	4.3	3.0	5.0	5.0	2.5	7.2	13.5	8.4	3.4	12.0
(1) 元金返済 (100万ドル)	1.3	1.4	2.5	4.4	2.1	1.7	3.8	2.3	4.0	4.0	1.8	2.3	4.1	3.4	2.1	7.6
(2) 利息返済 (100万ドル)	0.5	0.5	0.9	0.7	0.7	0.3	0.5	0.7	1.0	1.0	0.7	4.9	9.4	5.0	1.3	4.4
2 多国間 (100万ドル)	7.5	7.1	10.5	10.4	15.1	19.6	25.9	26.4	29.0	32.0	37.6	38.4	42.3	40.4	47.8	61.6
(1) 元金返済 (100万ドル)	3.2	3.1	5.2	5.2	9.2	11.2	18.0	17.5	20.0	23.0	26.4	22.4	28.6	28.6	33.7	44.0
(2) 利息返済 (100万ドル)	4.3	4.0	5.3	5.2	5.9	8.4	7.9	8.9	9.0	9.0	11.2	16.0	13.7	11.8	14.1	17.6
3 商業借款 (100万ドル)							0.8	2.0	0.0	0.0	0.0	5.9	11.9	0.0	13.4	12.9
(1) 元金返済 (100万ドル)							0.0	1.0	0.0	0.0	0.0	4.4	9.5	0.0	9.3	9.3
(2) 利息返済 (100万ドル)							0.8	1.0	0.0	0.0	0.0	1.5	2.4	0.0	4.1	3.6
4 二国間 (ロシア東欧) (100万ドル)	3.8	3.8	3.8	3.8												
(1) 元金返済 (100万ドル)	3.8	3.8	3.8	3.8												
(2) 利息返済 (100万ドル)	0	0	0	0												
5 民間債務 (100万ドル)					6.6	14.5	20.3	33.9	35.0	30.0	39.3	63.7	65.8	117.7	118.9	114.3
(1) 元金返済 (100万ドル)					0.0	5.8	11.9	23.5	24.0	20.0	27.4	41.2	40.3	100.9	99.5	88.7
(2) 利息返済 (100万ドル)					6.6	8.7	8.4	10.4	11.0	10.0	11.9	22.5	25.5	16.8	19.4	25.6
[1] 債務返済総額 (含口)=1+2+3+4+5 (100万ドル)	13.1	12.8	17.7	19.3	24.5	36.1	50.5	64.1	71	67	79.4	115.2	134.5	169.5	183.5	200.8
債務返済総額 (含口)=1+2+3+5 (100万ドル)	9.3	9.0	13.9	15.5	24.5	36.1	50.5	64.1	71.0	67.0	79.4	115.2	133.5	166.5	183.5	200.8
[3] 公的債務返済額 (含口)=1+2+3+4 (100万ドル)	13.1	12.8	17.7	19.3	17.9	21.6	30.2	30.2	36	37	40.1	51.5	68.7	51.8	64.6	86.5
[4] 公的債務返済額 (除口)=1+2+3 (100万ドル)	9.3	9	13.9	15.5	17.9	21.6	30.2	30.2	36	37	40.1	51.5	67.7	48.8	64.6	86.5
[5] ロシア債務返済額/債務返済総額 (含口)=4/[1]	29.0	29.7	21.5	19.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	1.8	0.0
[6] 債務返済額 (除口)/債務返済総額 (含口)=[2]/[1]	71.0	70.3	78.5	80.3	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	99.3	98.2	100.0	100.0

表6のつづき

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
フロー																
公的債務返済額(含ロ)/債務返済総額	100.0	100.0	100.0	100.0	73.1	59.8	59.8	47.1	50.7	55.2	50.5	44.7	51.1	30.6	35.2	43.1
[7] 額(含ロ)=[3]/[1]																
公的債務返済額(除ロ)/債務返済総額	100.0	100.0	100.0	100.0	73.1	59.8	59.8	47.1	50.7	55.2	50.5	44.7	50.7	29.3	35.2	43.1
[8] 額(含ロ)=[4]/[2]																
民間債務返済額/債務返済総額					26.9	40.2	40.2	52.9	49.3	44.8	49.5	55.3	48.9	69.4	64.8	56.9
[9] (含ロ)=[5]/[3]																
民間債務返済額/債務返済総額					26.9	40.2	40.2	52.9	49.3	44.8	49.5	55.3	49.3	70.7	64.8	56.9
[10] (含ロ)=[5]/[4]																
[11] 債務返済額(含ロ)/GDP=[1]/[19]	1.0	0.8	1.2	1.1	2.4	3.6	3.7	3.7	4.0	3.7	3.7	4.6	4.9	4.7	4.4	3.7
[12] 債務返済額(含ロ)/GDP=[2]/[19]	0.7	0.6	0.9	0.9	2.4	3.6	3.7	3.7	4.0	3.7	3.7	4.6	4.8	4.7	4.4	3.7
[13] 公的債務返済額(含ロ)/GDP=[4]/[19]	0.7	0.6	0.9	0.9	1.8	2.2	2.2	1.7	2.1	2.0	1.9	2.1	2.5	1.4	1.5	1.6
[14] 民間債務返済額(含ロ)/GDP=[5]/[19]	-	-	-	-	0.6	1.5	1.5	2.0	2.0	1.6	1.8	2.5	2.4	3.3	2.9	2.1
[15] 債務返済額(含ロ)/EXP=[1]/[20]	5.4	4.3	5.6	6.0	7.7	10.7	14.8	18.6	21.3	19.7	16.8	21.5	19.3	15.0	13.9	12.3
[16] 債務返済額(含ロ)/EXP=[2]/[20]	3.9	3.0	4.4	4.8	7.7	10.7	14.8	18.6	21.3	19.7	16.8	21.5	19.2	14.7	13.9	12.3
[17] 公的債務返済額(含ロ)/EXP=[4]/[20]	3.9	3.0	4.4	4.8	5.6	6.4	8.8	8.8	10.8	10.9	8.5	9.6	9.7	4.3	4.9	5.3
[18] 民間債務返済額/EXP=[5]/[20]					2.1	4.3	5.9	9.8	10.5	8.8	8.3	11.9	9.4	10.4	9.0	7.0
[19] 名目GDP(100万ドル)	1,326	1,541	1,534	1,810	1,023	992	1,359	1,733	1,753	1,830	2,149.0	2,509.0	2,761.0	3,577.0	4,170	5,374
[20] 輸出総額(100万ドル)	240.5	300.4	313.3	321.4	316.9	336.7	342.1	345.0	333.6	340.4	471.9	555.4	696.6	1,132.6	1,320.7	1,638.6

(出所) 表3に同じ。

(注) EXPは輸出総額。



下において債務持続可能性分析を行いたい。

## 2. Fischer and Easterly の Debt Dynamics アプローチ

債務の持続可能性が、おもに借入利率や GDP 成長率、インフレ率に影響を受けることは多くの文献で報告されている。Fischer and Easterly [1990] は、Fischer [1982: 135-136], Buiters [1985: 14-61], Morley and Fishlow [1987: 227-44], Ritu and Wijnbergen [1989: 17-38] にもとづき、公的債務の Debt Dynamics を [1] 式のように定義した。

$$d \left( \frac{\text{政府債務}}{\text{名目 GDP}} \right) = \left( \frac{\text{利子支払前の財政赤字}}{\text{名目 GDP}} - \frac{\text{貨幣増発利益}}{\text{名目 GDP}} \right) +$$

$$(\text{実質平均債務利率} - \text{実質 GDP 成長率}) \times \left( \frac{\text{対外債務}}{\text{名目 GDP}} \right) \cdot \cdot [1]$$

[1] 式は、左辺の分母が名目 GDP であるので、新規融資を受けない限り、インフレが発生するか実質 GDP が拡大するならば、左辺すなわち政府債務／名目 GDP 比率は減少する。しかし将来にわたり新規融資をうけないという仮定はまったく現実的ではない。次に右辺をみると、[1] 式の含意は、

- ① 右辺第1項の貨幣増発利益 (Seignorage)／名目 GDP 比率が利子支払前の財政赤字／名目 GDP 比率を超え、かつ、
- ② 右辺第2項の実質 GDP 成長率が債務の実質利率を超えるならば、あるいは
- ③  $\left( \frac{\text{利子支払前の財政赤字}}{\text{名目 GDP}} - \frac{\text{貨幣増発利益}}{\text{名目 GDP}} \right) + (\text{実質平均債務利率} -$

$$\text{実質 GDP 成長率}) \times \left( \frac{\text{対外債務}}{\text{名目 GDP}} \right) < 0$$

ならば、

左辺すなわち政府債務／名目 GDP 比率は減少し、安定化に向かうというものである。貨幣増発利益 (Seignorage) を正確に測定するのは困難であるので、その代理変数としてマネーサプライ (M1) に置き換えてみよう。M1には、現金通貨と預金通貨が含まれ、いずれも流動性がきわめて高く、貨幣増発利益の代理変数として用いることにしたい。平準化のため3カ年移動平均に変換したラオスのデータを用いて、①、②、③の大小関係を表7に示す。まず条件①は、2006/07～2008/09年度の3年度のみ負値(表7の[3])をとる。条件②についてみると、1995/96～2008/09年度のいずれの年も実質経済成長率が債務利率を上回り、その値は負値(表7の[6])を取ることで条件②は満たされる。最後に、条件③の符号を測定すると、すべての期間で負値(表7の[9])をとるので、ラオスの政府債務／名目 GDP 比率は減少し、安定化に向かい、債務を維持できると判断できる。経済成長率が実質利率を超えていれば、今期の借入が将来の返済額を上回るだけの生産をもたらすので(下村[2002: 98])、アジア新興国は債務返済を克服するとともに高度な経済発展を遂げることができたと、Fischer and Easterly [1990: 136] は指摘する。

### 3. Solvency アプローチ

Solvency テストは、対外債務をもつ国の返済能力の推移過程に焦点をあてるアプローチである。これは、経常収支の変化を輸出動向に照らして将来の債務持続可能性を定量的に判断する手法である。基本的な考え方は Simonsen [1985: 105] によって開発され、二村 [1990: 103] 等がそれを発展させている。[1] 式は、債務国の  $t$  期の債務増加額が、(a)  $t-1$  期までの累積債務残高に過去の平均利率  $i$  を乗じたもの ( $t$  期の支払額) と、(b)  $t$  期のリソースギャップ (債務増加額に相当) との合計に等しいことを示している。

$$\Delta D_t = i \times D_{t-1} + G_t \cdots [1]$$

表7 主要債務指標 (1995～2008年)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
[1] 財政赤字/GDP	8.9	9.9	7.8	5.7	4.7	4.6	3.9	4.1	4.5	3.9	4.3	3.4	3.4	2.7
[2] M1/GDP	5.2	4.9	4.2	3.9	3.2	2.9	2.4	2.6	2.8	3.4	4.1	4.9	6.0	7.1
[3] 財政赤字/GDP - M1/GDP	3.7	5.0	3.7	1.8	1.5	1.6	1.4	1.5	1.7	0.5	0.1	-1.5	-2.6	-4.4
[4] 平均債務利子率 (%)	1.5	1.8	2.4	2.1	1.8	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1	2.0	2.0	2.0	1.3
[5] 実質経済成長率 (%)	7.0	7.3	6.9	5.9	6.1	5.7	6.3	5.8	5.8	6.0	6.4	7.0	7.4	7.8
[6] 平均債務利子率 - 実質経済成長率	-5.5	-5.5	-4.5	-3.8	-4.2	-4.3	-5.0	-4.6	-4.6	-4.9	-4.4	-5.0	-5.4	-6.5
[7] 公的債務残高/GDP	1.35	1.28	1.62	1.67	1.67	1.20	1.01	0.92	0.93	0.91	0.86	0.77	0.69	0.60
[8] = [6] × [7]	-7.5	-7.0	-7.3	-6.3	-7.1	-5.1	-5.1	-4.2	-4.3	-4.4	-3.8	-3.8	-3.7	-3.9
[9] = [4] - [8]	-3.8	-2.0	-3.6	-4.5	-5.6	-3.5	-3.6	-2.7	-2.6	-4.0	-3.6	-5.3	-6.3	-8.3

(出所) ADB [2010] より筆者作成。

(注) すべての数値は3カ年移動平均値。公的債務残高にはロシア東欧債務を含む。

ただし  $D_t$  : t 期における当該国の債務残高

$i$  : 平均的な債務利子率

$G_t$  : t 期のリソースギャップ (対外債務を受け入れるとプラス表記)

債務残高／輸出比率の変化  $\Delta Z_t$  を [2] 式に示す。

$$\Delta \left( \frac{\text{債務残高}}{\text{輸出}} \right) = \Delta Z_t = \frac{D_{t-1} + \Delta D_t}{X_{t-1} + \Delta X_t} - \frac{D_{t-1}}{X_{t-1}} \cdots [2]$$

[2] 式に [1] 式を代入することにより [3] 式が得られる。

$$\Delta Z_t = \frac{D_{t-1} \left( 1 + i + \frac{G_t}{D_{t-1}} \right)}{X_{t-1} \left( 1 + \frac{\Delta X_t}{X_{t-1}} \right)} - Z_{t-1} \cdots [3]$$

$\frac{G_t}{D_{t-1}} = \frac{G_t}{X_{t-1}} \frac{X_{t-1}}{D_{t-1}}$  であるから、これを [3] 式に代入し、さらに  $Z_t = \frac{D_t}{X_t}$  (債

務残高／輸出比率)、 $X_t = \frac{\Delta X_t}{X_{t-1}}$  (輸出成長率)、 $g_t = \frac{G_t}{X_{t-1}}$  (リソースギャップ／

輸出比率) に置き換えて整理すると [4] 式を得る。

$$\Delta Z_t = \frac{1}{1 + x_t} \{ (i - x_t) Z_{t-1} + g_t \} \cdots [4]$$

[4] 式の含意は、

- ①  $(i - x_t) > 0$ , すなわち輸出成長率 ( $x_t$ ) が債務利子率 ( $i$ ) を超え、かつ、
- ②  $g_t < 0$ , すなわちリソースギャップが負 (債務返済が行われ、経常収支が黒字化する) ならば、あるいは、

③  $(i-x_t)Z_{t-1}+g_t<0$ ならば、

債務残高／輸出比率である $\Delta Z_t<0$ となり、収束に向かうということを示唆する。逆に、

④  $(i-x_t)>0$ 、すなわち債務利率  $(i)$  が輸出成長率  $(x_t)$  を超え、かつ、

⑤  $g_t>0$ 、すなわちリソースギャップが正（新規債務が増大、経常収支が赤字化する）ならば、あるいは、

⑥  $(i-x_t)Z_{t-1}-g_t>0$ ならば、

債務残高／輸出比率 $\Delta Z_t>0$ となり、発散してしまうので、深刻な solvency 問題が発生することになる。

さらに、債務の返済に必要な期間は、[4] 式において、 $i$ 、 $x$ 、 $g$  を定数として定差方程式を解くことで、[5] 式を得ることから求められる。

$$Z_t = \frac{-g \left\{ \left( \frac{1+i}{1+x} \right)^t - 1 \right\}}{(i-x)} + \left( \frac{1+i}{1+x} \right)^t Z_0 \cdots [5]$$

[5] 式において  $Z_t=0$  と置き [6] 式を得る。さらに対数変換を経て  $t$  の解となる [7] 式が得られる。ただし対数関数の底は  $(1+i)/(1+x)$  である。

$$\left( \frac{1+i}{1+x} \right)^t = \frac{-g}{-g+(i-x)Z_0} \cdots [6]$$

$$t = \log_{\frac{1+i}{1+x}} \frac{-g}{-g+(i-x)Z_0} \cdots [7]$$

[4] 式と [7] 式の推計結果を表8に示す。そこでは、 $t$  期すなわち2008年のラオスの公的債務残高を1999～2008年の10年平均と、2004～08年の5年平均として算出した。ロシア・東欧を含む公的対外債務残高／輸出比率

表8 Solvency アプローチ推計結果

	t期=2008年		t-1期=2007年基準	
	過去10年平均	過去5年平均	過去10年平均	過去5年平均
$X_t$ =輸出 (100万ドル)	715.7	1,064.8	585.5	831.4
$x$ =輸出成長率 (%)	18.7	29.4	16.9	32.3
$i$ =平均債務利率率 (%)	1.5	1.7	1.5	1.7
公的債務 (含ロシア東欧) (100万ドル)	2,066	2,423	1,922	2,243
公的債務 (除ロシア東欧) (100万ドル)	1,681	2,040	1,537	1,859
$G_t$ =リソースギャップ= $A_1+P$ (100万ドル)	180	232	47	207
$A_1$ =債務増加額 (含ロシア東欧) (100万ドル)	144	180	17	161
$A_2$ =債務増加額 (除ロシア東欧) (100万ドル)	144	181	116	162
$Z_t$ =t期の債務残高 (含ロシア東欧)/輸出	2.9	2.3		
$Z_t$ =t期の債務残高 (除ロシア東欧)/輸出	2.3	1.9		
$Z_{t-1}$ =t-1期の債務残高 (含ロシア東欧)/輸出	3.3	2.7		
$Z_{t-1}$ =t-1期の債務残高 (除ロシア東欧)/輸出	2.6	2.2		
$P$ =利子支払額 (100万ドル)	36.0	52.0		
$gt = G_t/X_{t-1}$ =リソースギャップ/輸出 $_{t-1}$	0.31	0.28		
$\Delta$ (債務/輸出) (含ロシア東欧)	-0.22	-0.47		
$\Delta$ (債務/輸出) (除ロシア東欧)	-0.12	-0.26		
債務返済必要期間 (含ロシア東欧)	6.1	4.9		
債務返済必要期間 (除ロシア東欧)	5.4	4.4		

(出所) 表3に同じ。

(注) リソースギャップは債務増加額と利子支払額の合計値として算出。

の変化量は、過去10年平均で-0.22と負値をとり収束に向かうので、solvencyの問題は発生せず、6.1年で対外債務の返済は完了する。またロシア・東欧を除く公的対外債務残高/輸出比率の変化分( $\Delta Z_t$ )は、過去10年平均で-0.12と負値をとり5.4年で返済は完了するという結果(条件③が満たされる)となった。このように短期間で返済が可能となる背景には、過去10年の平均輸出成長率が18.7%、過去5年であれば29.4%という驚異的な高成長が達成されてきたことがある。債務プロジェクトの輸出貢献については本章第4節で論じよう。

#### 4. DSA・CPIA アプローチ

##### (1) 政策・制度の評価

世界銀行は、2002年の第13次増資交渉において、援助資金を効率的に使用するためには被援助国の側における良好な政策・制度環境が整っていることが前提であるという認識に立ち、被援助国の政策・制度の状況を得点化する「国別政策・制度評価」(Country Policy and Institutional Assessment: CPIA)を導入した(IDA [2002])。国別政策・制度評価(CPIA)が3.25以下の場合、政策・評価強度が「弱」、3.25よりも大きく3.75未満であれば「中」、3.75以上であれば「強」と診断される。2009年のラオスの国別政策・制度評価は3.20と集計されたので、その強度は弱と診断された。

##### (2) 信号機システム

開発途上国が世界銀行・IMFから新しい借款を受けるためには、債務指標が定められた水準(閾値)を下回ることが要求される。国別政策・制度評価が強(strong)と診断された国で、対外債務残高の現在価値/GDP比率の閾値が50%、対外債務残高の現在価値/輸出の閾値が200%、対外債務残高の現在価値/財政収入の閾値が300%、デット・サービス・レシオ(対外債務返済額/輸出比率)の閾値が25%を下回る場合、青信号国と評価され、無償資金協力は卒業し、ローン100%が適切な支援方法(IMF・WB [2009: 9])と診断される(表9)。同様のプロセスにより、国別政策・制度評価(CPIA)が中(media)と診断された国で、対外債務残高の現在価値/GDP比率の閾値が40%、対外債務残高の現在価値/輸出の閾値が150%、対外債務残高の現在価値/財政収入の閾値が250%、デット・サービス・レシオの閾値が20%を下回る場合、黄信号国と評価され、無償資金協力50%、ローン50%が適切な配分と診断される。国別政策・制度評価が弱(weak)と診断されたラオスのような国で、対外債務残高の現在価値/GDP比率の閾値が30%、対

表9 国別政策・制度評価（CPIA）分類と信号機システム

CPIA 評点 CPIA 強度判定	CPIA ≤ 3.75 強	3.75 > CPIA > 3.25 中	CPIA ≤ 3.25 弱
対外債務残高の現在価値 GDP	50%以下	40%以下	30%以上
対外債務残高の現在価値 輸出	200%以下	150%以下	100%以上
対外債務残高の現在価値 財政収入	300%以下	250%以下	200%以上
債務返済額 輸出	25%以下	20%以下	15%以上
	↓	↓	↓
信号機	青	黄	赤
無償・有償の割合原則	100%有償	50%有償・50%無償	100%無償

（出所） IDARM [2007], IMF・WB [2009], 国際協力機構 [2010] より筆者作成。

外債務残高の現在価値／輸出の閾値が100%，対外債務残高の現在価値／財政収入の閾値が200%，デット・サービス・レシオの閾値が15%を上回る場合，赤信号と評価される。このときローンを受ける資格を喪失し，当面100%無償資金協力が適切な国と評価される。

この信号機システムは，借款供与の際に主要な判断材料を形成するが，これだけで機械的にその是非を決めるわけではない。しかしほかにこれに代わる包括的な診断方法が開発されていないため，二国間ドナーによる借款供与の判断においても，世界銀行・IMFの信号機システムの評価を考慮に入れざるをえないのが世界的な現状である。そのため，赤信号国と認定された国に対する借款供与では貸し渋りが発生する傾向にある。その間隙を突いて，中国，タイ，マレーシア，シンガポール等の新興国が世界銀行よりもはるかに厳しい条件で借款の供与を実施しているのが今日の情勢である。

### (3) 感応度分析による動態的債務予測

債務指標を評価する際に，世界銀行・IMFは，経済成長率や輸出成長率，利子率の水準にそれぞれの条件を設けて，ベースライン・シナリオと代替シ



ナリオおよびバウンド・テストからなる3つのプロジェクトの専用テンプレート（IMF [2010a]）を援用し予測する。世界銀行・IMFによる債務残高指標は、名目残高を使用せず、将来の債務返済額を割引率で割引いた合計を用いる。債務持続可能性分析に必要なデータは、債務データに加えて、経常収支、輸出入、移転収支、外国直接投資額、GDP、為替レートといったマクロ経済指標であり、これらのデータを専用テンプレートに入力することで債務指標のプロジェクトが得られる。

#### ベースライン・シナリオ

2009～2029年の20年間におけるラオスの対外債務残高の現在価値/GDP比率および対外債務残高の現在価値/輸出、債務返済額/GDP比率を予測する場合、ベースライン・シナリオでは、2009～11年のGDP成長率を6%、それ以後を6.5%、また輸出成長率を同期間に6%、7.5%と仮定し、さらに割引率として、流通市場の先進国政府国債（償還期限の残りが5年以上）の市場利回りであるCIRR（Country Specific Commercial Interest Reference Rates）を4%として推計している（IMF [2009b: 6]）。ベースラインは、現実的な仮定、すなわち楽観的でもなく悲観的でもない仮定にもとづいて予測される（IMF [2006a: 23]）。

#### 代替シナリオ

代替シナリオとして、歴史的シナリオとファイナンス・シナリオの2つが用意されている。歴史的シナリオでは実質GDP成長率、GDPデフレーター、外国直接投資流入額などの値を過去10年の実績値の平均値を投入して推定する（IMF [2006b: 24-25]）。ファイナンス・シナリオ分析は、新規借款の利率をベースライン・シナリオで使用したPPG（Public and Publicly-Guaranteed External Debt）借入利率より2%高くして推定した厳しいシナリオとなっている。

#### バウンド・テスト

バウンド・テスト（Bound Test）は、歴史的シナリオ分析に使用した過去10年間の(1)実質成長率、(2)輸出成長率、(3)GDPデフレーター、(4)ネットの

資金流入の平均値から1標準偏差値を控除した仮定と、さらに(5)推計期間の第1年目にて為替レートが30%下落するという外生的ショックを想定したシナリオから構成される (IMF [2006b: 24-25])。 (1)~(5)の平均値を算出し、前記シナリオ値とあわせたプロジェクションを表10に示す。

#### (4) 感応度分析の結果

2009年におけるラオスの対外債務残高の現在価値/GDP比率は35%が初期値と推計された。これは閾値の30%を上回る水準であるが、ベースライン・シナリオでは、2017年より閾値を下回り、20年後の2029年には20%まで低下すると予測される (図2)。過去10年間の実績にもとづいた推計である歴史的シナリオでは、初期値の35%から2018年には51%、2029年には56%と予測される。バウンド・テストでは、2014年に44%の最高値を記録した後、2020年に閾値を下回り22%まで低下する。したがって対外債務残高の現在価値/GDP比率は現状では新規債務の条件を満たさないと診断された。

対外債務残高の現在価値/輸出比率の閾値は100%と定められているが、まずベースライン・シナリオでこれをみると、初期値の119%から2012年には96%に低下し、2029年には62%に低下する (図3)。歴史的シナリオでは、2014年まで低下するものの、2029年には175%にまで増大する。バウンド・テストでも、2014年に102%まで低下するが、2029年に133%まで増加するため、対外債務残高の現在価値/輸出比率は現状では条件を満たさないと診断された。

対外債務残高の現在価値/財政収入の閾値は200%と定められているが、ベースライン・シナリオでは、2017年より閾値を下回り、20年後の2029年には114%まで低下すると予測される (図4)。過去10年間の実績にもとづいた推計である歴史的シナリオでは、2014年に一時的に初期値の266%を下回り263%となるが、2016年以降300%を超えると予測される。バウンド・テストでは、2021年以降閾値を下回り、最終的に126%に下落する。したがって対外債務残高の現在価値/財政収入比率は現状では、閾値が200%を下回らな

表10 感応度分析 (Sensitivity Analysis) による債務指標の予測値 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
対外債務残高の現在価値/GDP																					
ベースライン・シナリオ	35	36	36	36	35	34	32	31	30	29	29	27	26	25	24	24	23	22	21	20	20
代替シナリオ																					
歴史的シナリオ	35	38	39	40	39	39	42	45	48	51	52	53	54	55	55	56	57	57	56	56	56
ファイナンス・シナリオ	35	37	38	39	39	38	37	37	36	36	36	35	34	33	33	32	32	31	30	30	29
ハウンド・テスト平均	35	41	44	44	43	41	39	38	37	35	34	32	31	30	28	27	26	25	24	23	22
対外債務残高の現在価値/輸出																					
ベースライン・シナリオ	119	108	103	96	93	88	87	83	77	76	75	74	72	69	68	67	67	66	65	64	62
代替シナリオ																					
歴史的シナリオ	119	113	112	107	105	103	113	120	122	132	137	142	146	149	154	160	167	170	172	174	175
ファイナンス・シナリオ	119	110	109	104	103	100	100	98	92	93	93	94	93	91	91	91	93	93	93	92	91
ハウンド・テスト平均	119	112	111	106	104	102	107	109	107	113	115	118	120	120	123	126	130	132	133	133	133
対外債務残高の現在価値/財政収入																					
ベースライン・シナリオ	266	271	267	251	238	226	220	212	200	192	182	174	166	158	148	141	136	130	125	119	114
代替シナリオ																					
歴史的シナリオ	266	283	290	279	270	263	286	306	316	330	333	334	340	338	335	337	339	336	331	325	322
ファイナンス・シナリオ	266	276	282	272	264	255	253	249	240	234	226	220	215	207	198	192	188	183	178	172	168
ハウンド・テスト平均	266	305	327	307	290	275	267	256	241	229	216	205	195	183	171	162	155	148	140	133	126
対外債務返済額/輸出																					
ベースライン・シナリオ	8	6	6	6	5	6	6	6	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
代替シナリオ																					
歴史的シナリオ	8	6	6	5	5	5	5	5	5	6	6	6	6	6	7	7	8	8	9	9	9
ファイナンス・シナリオ	8	6	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8
ハウンド・テスト平均	8	7	7	7	6	6	7	7	7	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	7	7

(出所) IMF [2009b, 10-11] をもとに筆者作成。

図2 対外債務残高の現在価値/GDP比率の予測

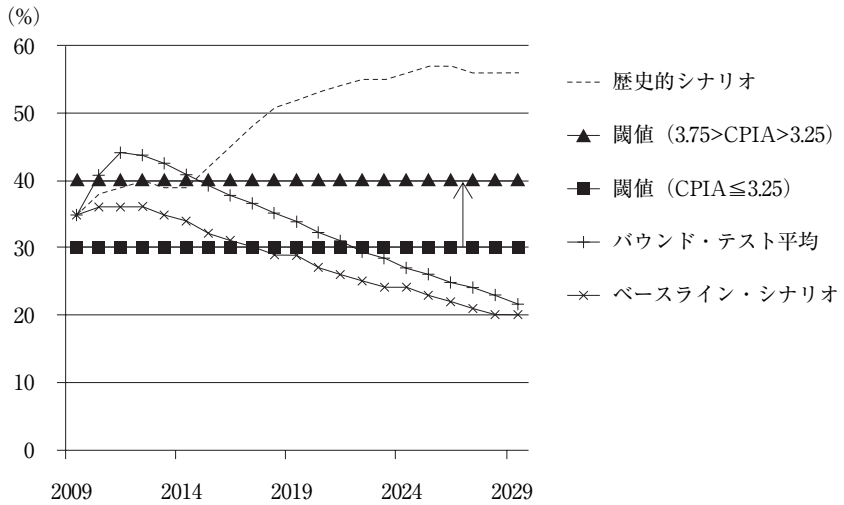


図3 対外債務残高の現在価値/輸出

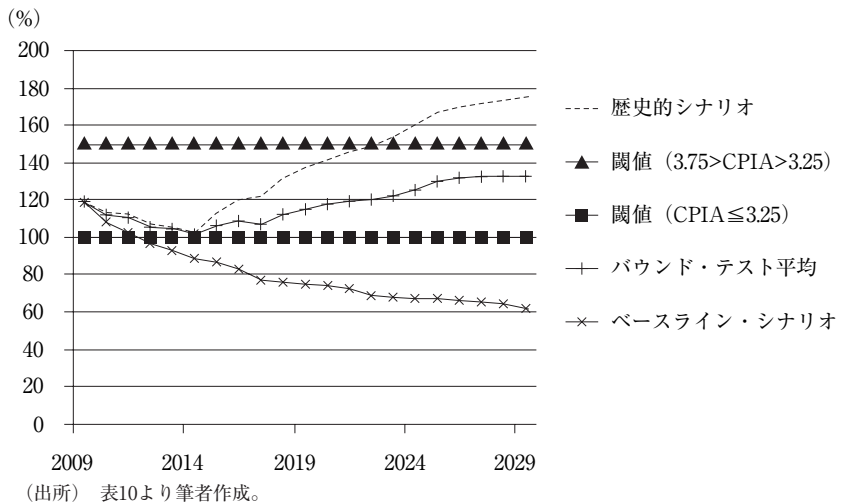


図4 対外債務残高の現在価値／財政収入

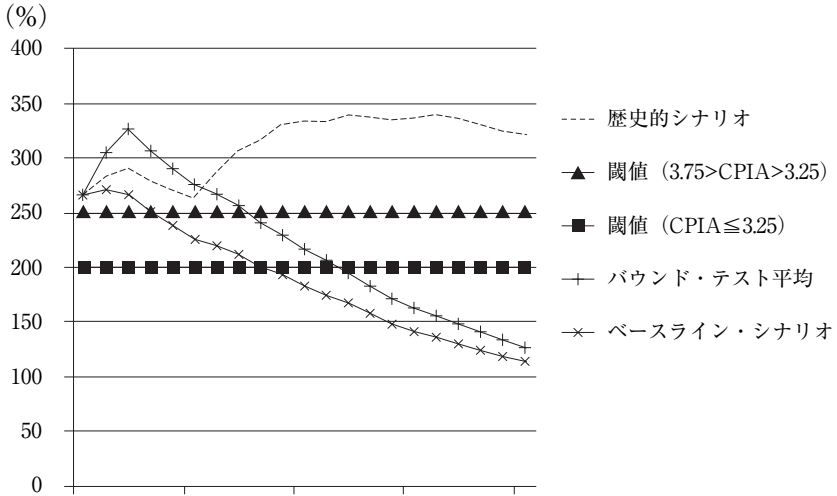
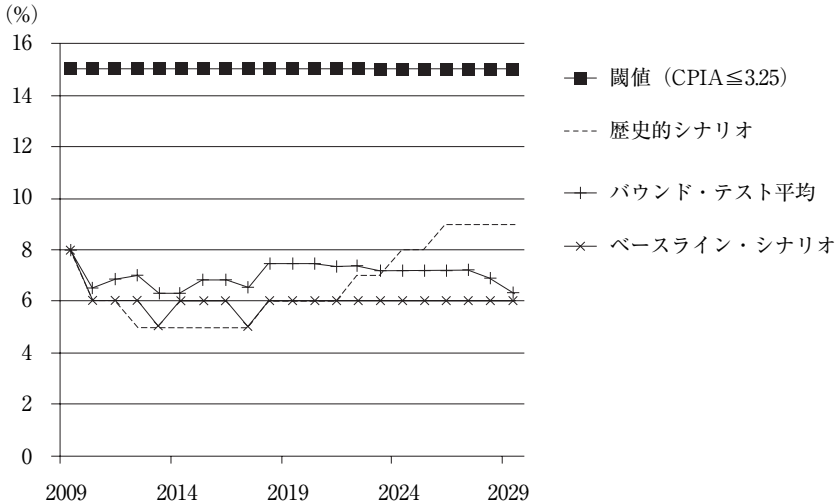


図5 対外債務返済額／輸出



いので新規債務の条件を満たさないと診断された。

デット・サービス・レシオ（対外債務返済額／輸出比率）の閾値は20%と定められているが、まずベースライン・シナリオでこれをみると、初期値の8%から2029年には6%に低下する（図5）。歴史的シナリオでは、2010年代には5%まで低下するものの、2029年には9%に上昇する。バウンド・テストでは、2029年に6%まで低下するため、デット・サービス・レシオは条件を有意に満たしていると診断された。

以上のプロジェクトの結果から、ラオスは、デット・サービス・レシオ以外は閾値を超えるため、世界銀行・IMFにより赤信号国と診断され、新規借款供与は適格性を欠き、無償資金協力のみの供与が適切であると結論された。

#### (5) ラオスの国別政策・制度評価（CPIA）

重債務貧困国に共通する特徴として、当該国の政府機能・ガバナンス能力の低さ、マクロ経済政策のまずさ、人的資源の不足があげられる（毛利[2000: 8]）。重債務貧困国が債務を返済できないため新たに借入を行うという債務の悪循環から脱却するためには、国の政策や制度面に改善がなされる必要がある。

国別政策・制度評価（CPIA）は、[A] 経済運営、[B] 構造政策、[C] 社会的一体性・公平性のための政策、[D] 公共部門管理・制度の4分野16項目に世界銀行のエコノミストが1～6点の範囲内で評価を下す。評点1は、評点2の状態が3年以上継続する場合の評価となる。評点2は、マクロ経済プログラムに一貫性が欠如し、機能不全に陥っている状態に与えられる。深刻な不均衡を是正する試みが部分的になされていると判断されるとき評点3が与えられる。深刻な不均衡を是正する試みがなされているが一貫性をもつまでに至らない状態は評点4となる。評点5は、マクロ経済プログラムに一貫性が構築され、1～2年のあいだに不均衡が是正されると推定される状況にあるときに与えられる。評点5の状態が3年以上続くと評点6が与えられ

る。

ラオスの国別政策・制度評価では、2009年にはA群「経済運営」の「1. マクロ経済運営」と「2. 財政政策」が4点を獲得している一方、「3. 債務政策」が3点にとどまっている（表11）。B群「構造政策」では、「5. 金融部門」に対する評価が2点と低い。C群「社会的一体性・公平性のための政策」では「10. 社会保障・労働」に対する評価は2.5点と低いが、「8. 公的資金利用の公平性」と「11. 持続可能な環境政策・制度」で4点を獲得している。D群「公共部門管理・制度」では、「16. 公共部門の透明性・説明責任・汚職」が2006年より2点しかとれていない。ラオスは、B群「構造政策」とD群「公共部門管理・制度」が2点台のため、得点が伸びない。筆者が進出日系企業より聴聞する汚職の深刻度はカンボジアやベトナムよりもラオスの方が低いが、「16. 公共部門の透明性・説明責任・汚職」ではカンボジアはラオスと同点の2点、ベトナムはラオスより高い3点と評価されている。アフリカの汚職の深刻度はアジアに勝るといわれているが、シエラレオネの評価が3点でラオスよりも高い評価が与えられている。このように国別政策・制度評価は国別に相対評価した格付けを行っているが、複数の国の事情に精通し相対評価できる滞在経験や知識を有している専門家がみたととき、多くの矛盾と違和感を覚えざるをえない。国別政策・制度評価は体系的に取り組んだ指標のひとつとし、あくまでも判断の材料とすべきであり、絶対評価してはならない。

#### (6) 国別実績格付け (CPR)

国別政策・制度評価 (CPIA) の評点をもとに、援助対象国を相対評価するのが「国別実績格付け」(Country Performance Rating: CPR)<sup>(5)</sup>であり、世界銀行はこれをもとに開発途上国への資金配分額を決定する。国別政策・制度評価の評点をもとに国別実績格付けを行う際の係数ウエートは、この10年足らずで3回変更されてきた。

2002年に開発された国別実績格付けの基本公式は、国別政策・制度評価の

表11 ラオスの国別政策・制度評価 (CPIA) と国別実績格付け (CPR)

	2006	2007	2008	2009
A 群: 経済運営	3.7	3.8	4.0	3.7
1. マクロ経済運営	4.0	4.5	4.5	4.0
2. 財政政策	3.5	3.5	4.0	4.0
3. 債務政策	3.5	3.5	3.5	3.0
B 群: 構造政策	2.8	2.8	2.8	2.8
4. 貿易	3.5	3.5	3.5	3.5
5. 金融部門	2.0	2.0	2.0	2.0
6. ビジネス規制環境	3.0	3.0	3.0	3.0
C 群: 社会的一体性・公平性のための政策	3.1	3.2	3.4	3.4
7. 男女平等	3.5	3.5	3.5	3.5
8. 公的資金利用の公平性	3.5	3.5	4.0	4.0
9. 人的資源育成	3.0	3.0	3.0	3.0
10. 社会保障・労働	2.0	2.5	2.5	2.5
11. 持続可能な環境政策・制度	3.5	3.5	4.0	4.0
D 群: 公共部門管理・制度	2.7	2.7	2.9	2.9
12. 所有権とルールにもとづくガバナンス	3.0	3.0	3.0	3.0
13. 予算・財務管理の質	3.0	3.0	3.5	3.5
14. 歳入動員の効率性	2.5	2.5	3.0	3.0
15. 行政機構の質	3.0	3.0	3.0	3.0
16. 公共部門の透明性・説明責任・汚職	2.0	2.0	2.0	2.0
CPIA <sub>A-D</sub> 平均	3.08	3.14	3.28	3.20
0.24 × CPIA <sub>A-C</sub> 平均	3.20	3.29	3.41	3.30
0.68 × CPIA <sub>D</sub> 平均	2.70	2.70	2.90	2.90
PORT	3.5	3.5	4.5	4.5
2002年基本公式	2.63	2.68	3.83	3.76
2006年公式: 国別実績格付け (CPR)	2.14	2.18	2.66	2.61
2007年公式: 国別実績格付け (CPR)	2.88	2.91	3.15	3.12

(出所) World Bank [2009a, 2009b] より筆者作成。

評価点に80%, 「ポートフォリオ実績格付け」(Portfolio Performance Rating: PORT) の評価点に20%の傾斜比重を与えた加重平均値 (IDARM [2007: 1]) に、ガバナンス係数をかけることで得られる ([1] 式)。



$$\text{国別実績格付け (CPR)} = (0.8 \times \text{CPIA}_{A-D} + 0.2 \times \text{PORT}) \times \left( \frac{\text{GOV}}{3.5} \right)^{1.5}$$

・・・ [ 1 ]

ただし ガバナンス格付け (GOV) =

$$\frac{\text{CPIA の D 群評価平均} + \text{PORT 評価点}}{2} \dots [ 2 ]$$

2006年に改訂された公式では、ガバナンス格付け (GOV) から PORT 評価点が削除され、[ 3 ] 式となった。

$$\text{国別実績格付け (CPR)} = (0.8 \times \text{CPIA}_{A-D} + 0.2 \times \text{PORT}) \times \left( \frac{\text{CPIA}_D}{3.5} \right)^{1.5}$$

・・・ [ 3 ]

3回目の改訂では、国別政策・制度評価の A, B, C 分野の平均点に24%, D 分野に68%, 実施中のプロジェクトのリスクを評価した「ポートフォリオ実績格付け」に8%の傾斜比重を与え、加算することで国別実績格付けを算出 (International Development Association Resource Mobilization [2007: 7])<sup>(6)</sup>する簡便公式が2007年より用いられるようになった ([ 4 ] 式)。

$$\text{国別実績格付け (CPR)} = 0.24 \times \text{CPIA}_{A-C} + 0.68 \times \text{CPIA}_D + 0.08 \times \text{PORT}$$

・・・ [ 4 ]

上記3公式によるラオスの国別実績格付けの比較を表11に示す。2006年公式による国別実績格付けは、2002年基本公式ならびに2007年簡便公式より厳しい評価となった。社会的一体性・公平性のための政策を示す C 群と公共部門管理・制度を示す D 群の得点が高いとき、2002年基本公式の得点が高くなる傾向がある。すなわち2007年簡便公式は、2002年基本公式よりガバナ

ンスの比重が緩和されたため、2008年および2009年においてガバナンス指標が改善されたラオスにとっては、その評価が結果に反映されなかったといえる。つまり、ガバナンス指標の比重が2006年公式で高く、2007年には2002年基本公式よりも低くなったことが、評価の一貫性の欠如の原因となっている。

#### (7) DSA と重債務貧困国

債務持続可能性分析 (DSA) は、1997年より世銀が実施している重債務貧困国 (Heavily Indebted Poor Countries: HIPC) イニシアティブとそれに続く拡大 HIPC イニシアティブ (2000年開始) において、対象国が債務免除適格国かどうかを判別し、債権国・機関別に削減割合を決定 (柏原 [2010: 31]) するための判断基準として開発・改良されてきたものである。低所得債務国の債務はほとんどが多国間または二国間ベースの公的債務および公的保証つき債務であり、したがって債権国が、債務国の返済能力を超えた分の債務を削減し、その削減分を国内の貧困削減事業に充当させることができれば、低所得の罍からの脱出と貧困削減を同時に達成することができると期待される (高阪 [2003: 6])。要するに債務持続可能性分析を通じてどのくらいの規模の債務帳消しが適切かの判断 (決定時点 [Decision point] と呼ばれる) が行われ、採択された貧困削減戦略書 (Poverty Reduction Strategic Paper: PRSP) を効果的に実行したことが確認されるならば、通常3年後の完了時点 (Completion Point) に大幅な債務削減が、世界銀行、IMF、関係債権国より供与されることになる。この結果、債務指標が大幅に改善されるため、さらなる新規融資が受けられる条件を満たすことになる。この点について拡大重債務貧困国イニシアティブの債務削減・新規融資の進捗状況をみてみよう。

国別政策・制度評価 (CPIA) の評価対象国77カ国のうち、ラオスは第52位とふるわない。拡大重債務貧困国イニシアティブのもとで、2010年までに32カ国が完了時点に到達したが (IMF [2010b: 3])、このうちラオスの国別政策・制度評価の評点3.20よりも高い国が22カ国あり、10カ国はラオスよりも低い。これら10カ国の国別政策・制度評価、HIPC 決定時点、HIPC 完了時点、

債務削減と新規融資、債務諸指標を表12に示す。

これらの拡大重債務貧困国10カ国に共通している点は、貧困削減戦略書（PRSP）が効果的に実行されたことがIMFにより確認され、7カ国に大規模な債務削減が実施されたことである。残りのトーゴ、コンゴ民主共和国、ギニアビサウの3カ国は完了時点に到達したばかりのため、債務救済の実施秒読み段階にある。債務救済を待機しているトーゴ、コンゴ民主共和国、ギニアビサウの3カ国の債務指標が低位にとどまり、信号機が赤なのは当然であろうが、債務救済を受けた7カ国においても現在信号機は赤に戻っている。にもかかわらず、トーゴとアフガニスタンを除いた8カ国が新規債務を受けている。この事実は、信号機が赤と判定された国に対しても、世界銀行・IMFは総合的判断のもとで柔軟に借款を与えていることを意味する。世界銀行・IMFの指導の下、貧困削減戦略書を受け入れ、忠実に実施していることが、拡大重債務貧困国にとって新規債務受入の必須条件なのである。

一方ラオスは、2004年に拡大重債務貧困国イニシアティブに参加する要件を世界銀行・IMFミッションと協議したが、合意に至らず、プログラムに参加できなかった経緯がある（IMF [2007b: 14]）。幸い日本政府は2004年度から2006年度にかけて、4億4000万円、1億円、5000万円の計5億9000万円の債務救済を行ったが、債務指標の改善はわずかにとどまり、信号機が赤信号のまま、原則として国際機関からの新規借入が許されない状況が続いている。赤信号が新規債務禁止の絶対的条件でないことは上記の拡大重債務貧困国10カ国の例で明らかであるにもかかわらず、世界銀行・IMFが赤信号と宣言すると、横並びの国際援助コミュニティーを構成するがゆえに、日本などの二国間ドナーもまた、これを理由に拡大重債務貧困国以外の途上国への貸出しにブレーキをかける傾向にある。

表12 ラオスより低位の国別政策・制度評価（CPIA）諸国——拡大重債

順位	国名	国別政策・制度（CPIA）評価					HIPC 決定時点	HIPC 完了時点	債務削減額
		A. 経済 運営	B. 構造 政策	C. 社会的 一体性・ 公平性	D. 公共部 門管理 ・制度	A~D 平均点			
52	ラオス	3.7	2.8	3.4	2.9	3.2	---	---	---
58	ブルンジ	3.3	3.0	3.3	2.6	3.1	2005年8月	2009年1月	8億3,300万ドル
59	サントメ・プリンシペ	2.8	3.0	2.8	3.1	2.9	2000年12月	2007年5月	1億1,970万ドル
60	ハイチ	3.3	3.2	2.7	2.5	2.9	2006年11月	2009年9月	2億1,290万ドル
62	リベリア	3.2	2.8	2.5	2.8	2.8	2008年3月	2010年7月	2億8,455万ドル
	コンゴ共和国	3.0	3.0	2.7	2.6	2.8	2006年3月	2010年3月	19億ドル
67	トーゴ	2.8	3.2	2.7	2.4	2.8	2008年12月	2010年12月	180億ドル帳消し予定
69	アフガニスタン	3.3	2.7	2.6	2.4	2.8	2007年7月	2010年1月	160億ドル
70	コンゴ民主共和国	3.2	2.5	2.8	2.2	2.7	2003年7月	2010年12月	123億ドル帳消し予定
71	中央アフリカ共和国	3.0	2.7	2.5	2.4	2.6	2008年1月	2009年8月	8億2,700万ドル
72	ギニアビサウ	2.2	3.2	2.5	2.6	2.6	2000年12月	2010年12月	12億ドル帳消し予定

（出所） IMF [2007c, 2008b, 2008c, 2009c, 2009d, 2009e, 2010c, 2010d, 2010e, 2010f,

（注） ベースライン・シナリオ, 歴史的シナリオ, バウンド・テストの3つのプロジェクト  
点となる。12点を下回る場合, 赤信号と評価される。

#### 第4節 債務プロジェクトの社会・経済的貢献

これまでの3節では、ラオスの対外債務の変遷と現状、また世銀による対ラオス援助政策の評価とラオスの債務持続可能性について分析してきた。本節では、債務プロジェクトによる輸出や税収の観点から、その社会・経済的貢献について考察する。

1975年の建国以来、ラオス政府の援助・対外債務政策はそれを「来るもの拒まず」「もらえる援助はもらう」という受動的な姿勢として捉えがちであるが、貿易赤字をたいした緊張感もなく事後的債務に計上していた旧ソ連時

## 務貧困国（HIPC）10カ国の完了時点・債務削減・信号機・新規融資――

債務指標							新規債務 (100万ドル)
対外債務残高の現在価値 輸出		債務返済額 輸出		総合評価	信号機		
対外債務残高の現在価値 GDP	対外債務残高の現在価値 財政収支						
1	0	0	3	4	赤	---	
3	2	3	2	10	赤	09年1月9.9 10年7月10 07年8月0.60	
2	0	2	2	6	赤	08年6月0.68 10年2月0.57	
2	0	1	2	5	赤	10年1月114	
1	2	2	3	8	赤	10年12月6.82	
1	2	2	2	7	赤	10年9月1.78	
0	0	0	3	3	赤	検討中	
3	0	2	3	8	赤	検討中	
0	0	0	0	0	赤	10年6月73.2	
3	2	3	0	8	赤	10年8月13.1	
0	0	0	2	2	赤	10年12月3.71	

2010g, 2010h] より筆者作成。

が各債務指標の閾値を下回る場合、各1点として集計。各債務指標は3点満点、総合評価は12点満

代とは異なり、ソ連崩壊後の対外債務の増大過程にはラオスの国家建設の方向性がみとれる。1990年代のラオスの援助政策は、国家建設の基盤となり、経済成長の源泉となる水力発電プロジェクトや送電線網、道路建設を積極的に推進するための外国借入が増大（表13）するところにある。しかも国家に代わり、民間部門が借り手の中核的存在となってきたことも顕著な特徴である。トゥン・ヒンブーン（Theun Hinboun）ダムは総事業費4億3300万ドルのうち53%が民間借入で建設された。ファイ・ホ（Huay Ho）水力発電ダムは総事業費2億2500万ドルのうち72%が、ナム・ルック（Nam Leuk）水力発電ダムは、総事業費1億7500万ドルのうち78%が民間借入で行われた。ラオス最大のダムプロジェクトであるナム・トゥン（Nam Theun）II水力発電ダム

表13 ラオスの主な水力発電事業

	総事業費 (100万ドル)	民間債務 (100万ドル)	民間債務 (%)	建設期間	輸出開始 年
トゥン・ヒンブーン	433	229	53	1994~98	1998/99
ファイ・ホ	225	162	72	1994~98	1999/00
ナム・ルック	175	137	78	1996~99	2000/01
ナム・トゥンⅡ	1450	490	34	2005~09	2009/10

(出所) 表3に同じ。

は総事業費14億5000万ドルという巨費を投じたプロジェクトであるが、うち民間借入は34%を占めた。

これらは、タイへの売電が目的で建設された水力発電プロジェクトであるから、操業開始後から輸出収入を生み出す。トゥン・ヒンブーンダムとファイ・ホダムの電力輸出が1998年に開始された結果、ラオスの1998/99年度の電力輸出収入は前年の3倍の6070万ドルに達する。さらにファイ・ホダムの完成により、1999/2000年度には9050万ドル、2000/01年度にはナム・ルック水力発電ダムの電力輸出が開始され、ラオスの電力輸出額は1億1220万ドルに達した。2000/01~2002/03年度における輸出収入に占める電力輸出の割合は3割を超えた。ラオスにとっての朗報はナム・トゥンⅡ水力発電ダムによる売電収入の大幅な増加である。2009/10年度の輸出収入は1億5500万ドル、2010/11年度のそれは2億4000万ドルと推定（World Bank Office, Vientiane [2010: 6]）されている。

2000年代に入ると民間債務の主流は、電力から鉱業へとシフトする（表14）。2001/02年度まで民間債務のすべてが水力発電プロジェクトによるものであったが、2002/03年度になると鉱物資源開発プロジェクトの借入（21%）がはじまる。その後、2006/07年度には民間債務残高は11億5000万ドルのうち90%に相当する10億3400万ドルが鉱物資源開発プロジェクトによる借入となり、圧倒的な割合にまで急増した。サワンナケート県のセボン鉱山では金と銅の輸出が開始され、2003年のラオスの輸出成長率は38.6%、さらに資源価格の高騰とファイ・ホ水力発電所の完成から電力輸出も増大し、2006年の

表14 民間債務と水力発電・鉱物資源プロジェクト

(単位：100万ドル)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1 民間債務残高	292	268	245	284	446	604	885	1,150	1,780	2,213
水力発電プロジェクト	292	268	245	224	197	170	143	116	N.A.	N.A.
トゥン・ヒンブーン	117	105	93	84	69	53	38	22	N.A.	N.A.
ファイ・ホ	175	163	152	140	128	117	105	93	N.A.	N.A.
ナム・トゥンⅡ						75	243	412	N.A.	N.A.
鉱物資源開発プロジェクト				60	249	434	742	1,034	N.A.	N.A.
2 水力発電／民間債務 (%)	100	100	100	79	44	28	16	10	N.A.	N.A.
3 鉱物資源／民間債務 (%)				21	56	72	84	90	N.A.	N.A.

(出所) 表3に同じ。

表15 ラオスの主要輸出品

(単位：100万ドル)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2008 (%)
輸出	316.9	336.7	342.1	345.0	333.6	340.4	471.9	535.4	696.6	1,132.6	1,320.7	1,638.6	100.0
金							60.1	57.8	90.7	117.9	93.2	118.9	7.3
銅								22.9	112.1	409.3	446.0	620.3	37.9
電力	20.8	60.7	90.5	112.2	106.4	103.6	114.5	117.1	125.0	122.6	114.1	118.3	7.2
木材製品	89.7	115.4	84.9	87.1	92.7	93.5	128.2	144.9	156.2	195.6	179.0	131.4	8.0
コーヒー	19.2	48.0	15.2	12.1	14.9	17.1	11.2	14.4	7.5	9.8	28.9	18.5	1.1
縫製品	90.5	70.2	72.0	91.6	98.7	104.9	129.9	154.7	114.9	151.2	152.8	189.7	11.6

(出所) 表3に同じ。

輸出は62.6%という驚異的な成長率が達成された。2008/09年度には金と銅の輸出はラオスの輸出総額の45.2%を占めるまでになった。これに木材輸出(8%)を加えると53.2%、すなわち輸出の半分以上が再生不可能な天然資源(表15)に依存していることがわかる。

対外債務が増大する一方で、2004年より債務で進められたプロジェクトが税収をもたらすようになってきた。2008/09年には鉱業の利潤税に対する貢献は70.8%、電力のそれは5.2%にまで増大している(表16)。2002/03年度より鉱物資源の採取に対して天然資源税の徴収がはじまり、2008/09年度には4.9%にまで成長した。さらに木材ロイヤリティ(1.6%)や水力発電ロイヤ

表16 ラオスの税収内訳

年度	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09 (%)
税収 (単位: 10億キープ)	290.3	745.0	1,367.0	1,629.0	1,875.0	1,927.5	2,328.9	2,803.1	3,641.1	4,720.7	5,624.0	6,338.0
利潤税	33.6	80.0	187.0	205.0	239.0	255.5	221.6	307.2	458.9	918.6	1,322.0	1,440.0
鉱業									74.0	477.0	805.0	1,020.0
電力								45.0	42.0	39.0	65.0	75.0
天然資源税						23.0	32.4	94.8	217.6	273.8	308.0	312.0
木材ロイヤリティ	36.9	89.0	273.0	182.0	362.0	218.0	255.0	189.4	172.5	212.3	110.0	100.0
水力発電ロイヤリティ	4.2	17.0	22.0	51.0	46.0	45.0	31.6	57.1	57.2	43.0	56.0	61.0
税収 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
利潤税	11.6	10.7	13.7	12.6	12.7	13.3	9.5	11.0	12.6	19.5	23.5	22.7
鉱業								-	2.0	10.1	14.3	16.1
電力								1.6	1.2	0.8	1.2	1.2
天然資源税	-	-	-	-	-	1.2	1.4	3.4	6.0	5.8	5.5	4.9
木材ロイヤリティ	12.7	11.9	20.0	11.2	19.3	11.3	11.0	6.8	4.7	4.5	2.0	1.6
水力発電ロイヤリティ	1.4	2.3	1.6	3.1	2.5	2.3	1.4	2.0	1.6	0.9	1.0	1.0

(出所) 表3に同じ。

(注) 財政年度は1992年度より従来の1月～12月を改め、10月～9月に変更された。



リテイ（1%）を含めると、鉱物資源、電力関係の税収貢献は24.7%に上る。電力と鉱物資源に対する対外債務は増加しているものの、これらのプロジェクトは確実に政府歳入に貢献している。またセボン鉱山だけでも約6000人が雇用されており、雇用創出と所得税の納税にも貢献している。

## おわりに

世界銀行・IMFは、ラオスの国別政策・制度評価（CPIA）を「弱」と評価し、債務持続可能性分析（DSA）を通じて、新規債務の供与には事実上の不可を意味する赤信号を与えた。この評価を受けて二国間ドナーはラオスへの新規債務に慎重姿勢を強めている。

一方、筆者は、本章において、Debt DynamicsアプローチやSolvencyアプローチを通じて、ラオス債務は発散せず、持続可能性が十分に高いことを示した。また、国別政策・制度評価がラオスよりも低位にあり、すでに大規模な債務救済を受けた重債務貧困国10カ国のうち7カ国の債務指標が依然として赤信号から脱却できていないにもかかわらず、それら7カ国がIMFから新規債務の供与を受けていることも明らかにした。「拡大重債務貧困国イニシアティブ（HIPC）は、貧困国の債務ストックを一回限り削減するもので、長期的な債務持続可能性を達成するための永続的な解決法ではない」（白井[2004: 4]）との指摘は妥当である。外生的に債務帳消しされたがゆえにDSAや国別政策・制度評価、国別実績格付け（CPR）などの諸指標の改善がみられた場合と、債務を受けるプロジェクトの社会経済的目的や、収益性、輸出収入、税収、雇用への貢献可能性が高いが、プロジェクト開始前なので、その効果が債務指標の改善に反映されていない場合を混同してはならない。1990年代後半以降ラオスは、国家の威信をかけて電源開発と鉱物資源開発に対し積極的に対外借入を行う戦略を推進してきた。これらの債務プロジェクトは期待以上に輸出を増大させ、外貨を稼得し、財政収入と雇用創出に貢献

する循環効果をもたらしている。このようにラオスの援助・対外債務政策は、1990年代後半に入り、ようやく国家建設に寄与しはじめたといえよう。

しかし一方で、ラオスの産業構造が債務プロジェクトの躍進ばかりが目立ついびつな構成となったことは事実である。再生可能資源でない鉱物資源はやがて枯渇するに違いない。したがって、ラオス経済のこうした脆弱な側面を今後は正していく必要がある。そのためには隣国との地域補完的な労働集約的工業化を推進するために工業団地を建設するなど、国内で雇用を創出していく戦略が重要性を増してくる (Suzuki [2010])。

2011年度の要請案件として、ラオス政府は日本政府に対し、南部送電線網整備 (約35億円) と物流センター建設 (ヴィエンチャン, サワンナケート, チャンパーサク, 約45億円) に対する円借款の供与を要請した。2010年3月にチュンマリ国家主席が来日した際には、上記2案件に加えヴィエンチャン工業団地建設 (80億円) の要請があったが、最終的に要請案件から外れた。ラオス南部ではタイから電力を輸入しているの、JICA 南部送電線網整備プロジェクトにより<sup>(7)</sup>、電力が国内供給できるようになることは同地域の産業の発達に欠かせない。また、内陸に位置するラオスは外洋に面しないため、第三国への貿易は隣国を経由する必要がある。物流を効率的・迅速・低価格で行うためには物流センターの設立は肝要であるに違いない。そして、工業団地と物流センターの建設を並行して行うことで工業化への相乗効果が高まり、雇用創出が増大すると思料されている。電源開発と鉱物資源開発一辺倒の対外債務戦略に軌道修正のときが来ているかもしれない。援助供与国の側も、社会的側面と開発戦略的観点、収益性の観点などから借款の供与に対し、より総合的、かつ、柔軟に対応することが期待される。

[注] \_\_\_\_\_

(1) 1993年の機構改革により「経済・計画・財務省」は、「財務省」と「計画・協力省」に分離独立し、その後、計画・協力省の多国間協力部門は外務省に吸収され、二国間協力部門は計画投資委員会に配属された。2008年より二国間・多国間ともに計画・投資省が管轄することとなった。

- (2) 「150-BED 病院」などが建設された。
- (3) 援助ドナーの提出するデータはドナー国の会計年度で作成されているため、これを同省がラオス会計年度（10月～翌年9月）に再集計している。
- (4) 1993年にIMFから構造調整援助（SAF）として2051万SDRの引き出しが完了、また1997年に拡大構造調整融資（Enhanced Structural Adjustment Facility: ESAF）として3519万SDRの引き出しが行われた。
- (5) この国別実績格付け（CPR）を基準に、世界銀行は、高い実績評価を得られた国に援助資金を重点配分するという「実績配分制度」（Performance-based Allocation: PBA）を実施しているが、本章では世界銀行の開発途上国に対する資金配分方法に焦点をあてない。
- (6) IDAはこのPBAを簡略化するための選択肢のひとつとして以下の〔5〕式を考案（International Development Association Resource Mobilization [2007: 7]）した。

$$\text{Country performance rating} = (\text{CPIA A} - \text{C})^{0.6} \times (\text{CPIA D})^{1.7} \times (\text{PORT})^{0.2} \dots [5]$$

〔4〕式の係数は、〔5〕式の指数から以下のように導出される。

$$0.24 = \frac{0.6}{0.6 + 1.7 + 0.2}, \quad 0.68 = \frac{1.7}{0.6 + 1.7 + 0.2}, \quad 0.08 = \frac{0.2}{0.6 + 1.7 + 0.2}$$

- (7) JICAの定義では、サワンナケート県を含め南部となっているが、ラオス政府の行政区分ではサワンナケート県は中部である。

## 〔参考文献〕

### <日本語文献>

- 磯部良介・松元秀亮 [2008] 「対ラオス援助方針」（鈴木基義・山田紀彦編『内陸国ラオスの現状と課題』JICA ラオス事務所・ラオス日本人材開発センター 345-364ページ）。
- 柏原千英 [2010] 「開発途上国と債務管理におけるガバナンス」（小山田和彦編「開発途上国における財政運営上のガバナンス問題」調査研究報告書 アジア経済研究所 27-48ページ）。
- 高阪章 [2003] 「発展途上国の対外債務再編——「証券化」の落とし穴——」（国際金融情報センター『今後のわが国の債務問題に対する取り組み』 5-15ページ）。
- 国際協力機構 [2008] 『指標から国を見る』。

- [2010] 「世銀 (IDA) におけるグラント資金配分枠組み (信号機システム) の仕組み」 内部資料。
- 下村恭民 [2002] 「インドシナ 4 カ国の債務持続可能性」 (国際通貨研究所 『2002 年度東南アジア地域金融問題研究会報告書』 98-107ページ)。
- 白井早由里 [2004] 「MDBs 研究会第 1 回会合議事録」 財務省。
- 鈴木基義 [1993] 「ロシア援助の実態——援助削減によるラオス経済への影響——」 (『国際開発研究』 国際開発学会 第 2 巻第 1 号 127-137ページ)。
- [2002] 「ラオス——新経済体制下の模索——」 (池端雪浦・末廣昭編 『岩波講座 東南アジア史 第 9 巻』 岩波書店 257-279ページ)。
- 日本外務省 [1994] 『政府開発援助 (ODA) 国別データブック』。
- [2000] 『政府開発援助 (ODA) 国別データブック』。
- [2010] 『政府開発援助 (ODA) 国別データブック』。
- 二村英夫 [1990] 「発展途上国の累積債務と経済調整問題について—— Solvency Test による累積債務問題の実証分析——」 (『金融研究』 日本銀行金融研究所 第 9 巻第 2 号 97-123ページ)。
- 目黒克幸 [2003] 「IDA における国別政策・制度評価 (CPIA) と Performance-based Allocation 制度」 (『開発研究所報』 Vol. 17 106-115ページ)。
- 毛利良一 [2000] 「重債務貧困国向け債務削減イニシアティブ」 (『日本福祉大学 経済論集』 21号 1-26ページ) <http://mihama-w3.n.fukushi.ac.jp/ins/mohri/mohri%20papers/hipc%20nfu%2021.htm>。

<英語文献>

- Asian Development Bank [2010] *Key Indicators*.
- Bank of the Lao PDR [2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008] *Annual Report*.
- Buiters, Willen H. [1985] "A Guide to Public Sector Debt and Deficits," *Economic Policy*, Vol. 1, pp. 14-61.
- Fischer, Stanley [1982] "Seignorage and the Case for a National Money," *Journal of Political Economy*, Vol. 90, No. 2, pp. 295-313.
- Fischer, Stanley, and William Easterly [1990] "The Economics of the Government Budget Constraint," *World Bank Research Observer*, Vol. 5, No. 2, pp. 127-142.
- International Development Association (IDA) [2002] "Additions to IDA Resources: Thirteenth Replenishment——Supporting Poverty Reduction Strategies," <http://siteresources.worldbank.org/IDA/Resources/FinaltextIDA13Report.pdf>.
- International Development Association Resource Mobilization (IDARM) [2007] *IDA's Performance-Based Allocation System: Options for Simplifying the Formula and Reducing Volatility*.
- International Development Association and International Monetary Fund [2008]

*Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) Status of Implementation.*

- International Monetary Fund (IMF) [1992, 1995, 1997, 1998, 2000] *Lao People's Democratic Republic: Recent Economic Developments.*
- [2002, 2005, 2006a, 2007a, 2008a, 2009a] *Lao People's Democratic Republic: Selected Issues and Statistics Appendix.*
- [2006b] *How to do a Debt Sustainability Analysis for Low-Income Countries.*
- [2007b] *IMF Executive Board Concludes 2007 Article IV Consultation with the Lao People's Democratic Republic.*
- [2007c] “Democratic Republic of São Tomé and Príncipe: Debt Relief at the Completion Point under the Heavily Indebted Poor Countries Initiative and under the Multilateral Debt Relief Initiative,” IMF Country Report, No. 07/173.
- [2008b] “Liberia: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries —Completion Point Document and Multilateral Debt Relief Initiative,” IMF Country Report No. 10/192.
- [2008c] “Togo: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries—Decision Point Document,” IMF Country Report No. 08/370.
- [2009b] *IMF Executive Board Concludes 2009 Article IV Consultation with the Lao People's Democratic Republic.*
- [2009c] “Democratic Republic of the Congo: Staff Report for the 2009 Article IV Consultation, Request for a Three-Year Arrangement under the Poverty Reduction and Growth Facility, and Request for Additional Interim Assistance under the Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries,” IMF Country Report, No. 10/88.
- [2009d] “Central African Republic: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries—Completion Point Document and Multilateral Debt Relief Initiative,” IMF Country Report, No. 09/259.
- [2009e] “Haiti: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries—Decision Point Document,” IMF Country Report, No. 09/288.
- [2009f] “A Review of Some Aspects of the Low-Income Country Debt Sustainability Framework.”
- [2010a] Debt Sustainability Analysis, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/temp/dsatemp.xls>.
- [2010b] Debt Relief under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm>.
- [2010c] “Liberia: Enhanced Initiative for Heavily Indebted Poor Countries —Completion Point Document and Multilateral Debt Relief Initiative,” IMF

- Country Report, No. 10/192.
- [2010d] “Haiti: 2010 Article IV Consultation and Request for a Three-Year Arrangement under the Extended Credit Facility—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Haiti,” IMF Country Report, No. 10/263.
- [2010e] “Guinea-Bissau: 2010 Article IV Consultation and Request for a Three-Year Arrangement under the Extended Credit Facility and for Additional Interim Assistance under the Enhanced Heavily Indebted Poor Countries Initiative,” IMF Country Report, No. 10/117.
- [2010f] “Burundi: 2010 Article IV Consultation and Fourth Review under the Three-Year Arrangement under the Extended Credit Facility and Request for Modification of Performance Criteria—Staff Report; Staff Supplement; Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for Burundi,” IMF Country Report, No. 10/313.
- [2010g] “Afghanistan: HIPC Initiative Paper,” IMF Country Report, No. 10/40.
- [2010h] “Republic of Congo: Enhanced Heavily Indebted Poor Countries Initiative—Completion Point Document and Multilateral Debt Relief Initiative,” IMF Country Report, No. 10/77.
- IMF and World Bank (WB) [2009] “A Review of Some Aspects of the Low-Income Country Debt Sustainability Framework.”
- Laos’ Ministry of Foreign Affairs [2003, 2004, 2005] *Foreign Aid Report*.
- Morley, Samuel, and A. Fishlow [1987] “Deficits, Debt and Destabilization,” *Journal of Developing Economies*, Vol. 27, October, pp. 227–44.
- Ritu, Anand, and Swender van Wijnbergen [1989] “Inflation and the Financing of Government Expenditure: An Introductory Analysis with an Application to Turkey,” *World Bank Economic Review*, Vol. 3, No. 1, pp. 17–38.
- Simonsen, M. [1985] “The Developing-Country Debt Problem,” in G. Smith and J. Cuddington eds., *International Debt and Developing Countries*, Washington, D.C.: World Bank.
- Suzuki, Motoyoshi [2010] “Industrialization Strategy of Laos—Agglomeration and Fragmentation—,” in Ikuo Kuroiwa ed., *Expansion of the Production Networks into the Less Developed ASEAN Region: Implications for Development Strategy*, Singapore: National University of Singapore.
- World Bank [2009a] 2009 IDA Resource Allocation Index (IRAI), <http://siteresources.worldbank.org/IDA/Resources/73153-1181752621336/IRAI2009table1.pdf>.

- [2009b] Country Performance Index, <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTABOUTUS/IDA/0>.
- World Bank Office, Vientiane [2010] *Lao Economic Monitor: Lao PDR Recent Economic Developments*, No. 15, May.

