

対外債務と債務持続可能性

鈴木基義

●債務持続可能性分析

ラオスはその累積債務を返済することができるとであろうか。一国の債務が将来にわたって持続可能な水準にあるかどうかを分析する手法として、本稿では Debt Dynamics アプローチや Solvency Approach (Debt Sustainability Approach / Country Policy and Institutional Assessment) アプローチを用いた。

Debt Dynamics アプローチでは、ラオスの政府債務/GDP比率は減少し、やがて安定化に向かい、債務を維持できると判断できた。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(参考文献①・九八)、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のである。

Solvency アプローチでは、二〇〇八年のラオスの公的債務残高を一九九九〜二〇〇八年までの一年平均と、二〇〇四〜〇八年の五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/輸出比率の変化量は、過去一〇年平均で負値をとり収束に向かうの

●パリクラブ―削減されたロシア債務

一九九二年に旧ソ連邦(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。一九九三/九四年度における累積債務八億二四四〇万ルーブルを一ドル〇・六ルーブルの公式為替レートで換算した場合、一九九三/九四〇・九七/九八年度のロシア債務は、一三億七四〇〇〜一三億四四〇〇万ドルに相当する。一九九七年九月に開催されたパリクラブの債権者会議においてロシア債務は、(1)譲許的な利子率、(2)一ドル〇・六ルーブルを交換公式レートとし、(3)債務額の七〇%を削減することで合意がなされた。その結果、一九九八/九九年度のロシア債務額は三億八六〇〇万ドルに減額された。二〇〇三年六月には

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、二〇〇八年現在で、対ロシア債務は三億八二〇〇万ドルにのぼり、現在に至る。

一方、一九〇〇年代に国際機関等による借款が増えてくると、ロシア債務額を含めたラオスの対外債務残高は、一九九三/九四年度の一八億九五〇〇万ドルから一九九七/九八年度には二五億二八〇〇万ドルに増大した。そして、同期間におけるロシア累積債務は、依然としてラオスの対外債務総額の七二・五〜五三・二%という大きな割合を占めていた。ところが一九九七年のパリクラブでのロシア債務の七〇%減額措置により、累積債務総額に対するロシア債務の比率は一九九八/九九年度には二一・九%に、さらに二〇〇八/

〇九年度には七・四%にまで低下し、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、一九九三/九四年度の四億九二〇〇万ドルから二〇〇八/〇九年度には四七億六三〇〇万ドルと九・七倍増大した。GDPに占める同累積債務残高の割合は、一九九三/九四年度の三七・一%から、一九九七/九八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一〇〇%を超え、一九九八/九九年度のそれは一三八・五%の最高値を記録したが、二〇〇八/〇九年度には八八・六%まで下落した。公的債務の借入分野は、主に道路建設や水力発電投資、農業であった。

で、solvencyの問題は発生せず、六・一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)は、過去一〇年平均で同様に負債をとり五・四年で返済は完了するという結果となった。このように短期間で返済が可能となる背景には、過去一〇年の平均輸出成長率が一八・七%、過去五年であれば二九・四%という驚異的な高成長が達成されてきたことがある。

DSA・CPIAアプローチは、世界銀行が、二〇〇二年の第一三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、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」(CPIA)を導入(IDA[2002])したことから始まる。国別政策・制度評価(CPIA)が三・二五以下の場合、政策・評価強度が「弱」、三・二五よりも大きく三・七五未満であれば「中」、三・七五以上であれば「強」と診断される(表1)。二〇〇九年のラオスの国別政策・制度評価(CPIA)は三・二〇

と集計されたので、その強度は弱と診断された。

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(CPIA)が強と診断された国で、対外債務残高の現在価値／GDP比率の閾

値が五〇%、対外債務残高の現在価値／輸出の閾値が二〇〇%、対外債務残高の現在価値／財政収入の閾値が三〇〇%、デッド・サービス・レシオ(対外債務返済額／輸出比率)の閾値が二五%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、ローン一〇%が適切な支援方法(参考文献④・⑨)と診断される。同様のプロセスにより、国別政策・制度評価(CPIA)が中と診断された国で、対外債務残高の現在価値／GDP比率の閾値が四〇%、対外債務残高の現在価値／輸出の閾値が一五〇%、対外債務残高の現在価値／財政収入の閾値が二五〇%、デッド・サービス・レシオの閾値が二%を下回る場合、黄信号国と評価され、無償資金協力五〇%、ローン五〇%が適切な配分と診断される。国別政策・制度評価(CPIA)が弱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比率の閾値が三〇%、対外債務残高の現在価値／輸出の閾値が一〇

〇%、対外債務残高の現在価値／財政収入の閾値が二〇〇%、デッド・サービス・レシオの閾値が一五%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、当面一〇〇%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。しかし他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得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遙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。

表1 国別政策制度評価(CPIA)分類と信号機システム

政策制度評価(CPIA) 評点	CPIA ≥ 3.75	3.75 > CPIA > 3.25	3.25 ≤ CPIA
CPIA強度判定	強	中	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) 参考文献②、③、④より筆者作成。

● 債務プロジェクトの社会・経済的貢献

一九七五年の建国以来、ラオス政府の援助・対外債務政策は「来るモノ拒まず」「もらえる援助は

もろう」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邦時代とは異なり、ソ連邦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見て取れる。一九九〇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、総事業費四億三三〇〇万ドルのうち五三%が民間借入で建設された。フアイ・ホ (Huay Ho) 水力発電ダムは総事業費二億二五〇〇万ドルのうち七二%が、ナム・ルック (Nam Leuk) 水力発電ダムは、総事業費一億七五〇〇万ドルのうち七八%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 水力発電ダムは、総事業費一四億五〇〇〇万ドルという巨費を投じたプロジェクトであるが、うち民間借入は三四%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・ヒンブーンダムの輸出が一九九八年に開始された結果、ラオスの一九九八/一九九年度の電力輸出収入は三倍の六〇七〇万ドルに達する。さらにフアイホダムの完成により、一九九九/二〇〇〇年度には九五〇万ドル、二〇〇〇/〇一年度にはナム・ルックダムの輸出が開始され、ラオスの電力輸出額は一億二二〇万ドルに達した。二〇〇〇/〇一〜二〇〇二/〇三年度における輸出収入に占める電力輸出の割合は三割を超えた。ラオスにとつての朗報はナム・トゥンII による売電収入の大幅な増加である。二〇〇九/一〇年度の輸出収入は一億五五〇〇万ドル、二〇一〇/一一年度のそれは二億四〇〇〇万ドルと推定(参考文献⑤⑥)されている。

二〇〇〇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。二〇〇一/〇二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、二〇〇二/〇三年度になると鉱物資源開発プロジェクトの借入(二一%)が始まる。その後、二〇〇六/〇七年度には民間債務残高は一億五〇〇万ドルのうち九〇%に相当する一〇億三四〇〇万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、二〇〇三年のラオスの輸出成長率は三八・六%、さらに資源価格の高騰とフアイホ水力発電所の完成から電力輸出も増大し、二〇〇六年の輸出は六二・六%という驚異的な成長率が達成された。二〇〇八/〇九年度には金と銅の輸出はラオスの輸出総額の四五・二%を占めるまでになった。これに木材輸出(八%)を加えると五三・二%、すなわち輸出の半分以上が再生不可能な天然資源(表2)に依存していることがわかる。

表2 ラオスの主要輸出品目

(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) ラオス外務省国際局内部資料より筆者作成。

表3 ラオスの税収内訳

	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kip)	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	
木材ロイヤリティー	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ー	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 (単位: %)	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	100.0
鉱業								—	2.0	10.1	14.3	16.1	70.8
電力								1.6	1.2	0.8	1.2	1.2	5.2
天然資源税	—	—	—	—	—	1.2	1.4	3.4	6.0	5.8	5.5	4.9	
木材ロイヤリティー	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ー	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1に同じ。

が始まり、二〇〇八／〇九年度には四・九%にまで成長した。さらに木材ロイヤリティー(一・六%)や水力発電ロイヤリティー(一%)を含めると、鉱物資源、電力関係の税収貢献は二四・七%にのぼる。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。またセポン鉱山では約六〇〇〇人、プー・ビア鉱山では約五五〇〇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が、二〇一一年に黄信号に格上げ変更した。これを受けて、二〇〇四年度以降中断していた日本のプロジェクト型円借款が七年ぶりに再開されることとなった。二〇一二年三月にはトンシン首相の訪日に併せて「南部地域電力系統整備事業」(四億七三〇〇万円)の交換公文が野田首相との間で締結された。さらにトンシン首相から野田首相に、空港ターミナル拡張計画、ビエンチャン工業団地、貧困削減プロジェクト、ビエンチャン開発マスタープラン、中小企業への円借款が要請された。電力と鉱物資源に対する借款に偏ってきたラオスは、社会資本の整備により力を入れる時代が到来している。

(すぎき もとよし)ラオス計画投資省上級顧問

《参考文献》

- ①下村恭民「二〇〇二」『インドシナ四カ国の債務持続可能性』国際通貨研究所「国際通貨研究所」二〇〇二年度東南アジア地域金融問題研究会報告書』九八

一〇七ページ。

- ②国際協力機構「二〇一〇」『世界銀(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。
- ③International Development Association Resource Mobilization [2007] *IDA's Performance-Based Allocation System: Options for Simplifying the Formula and Reducing Volatility.*
- ④International Monetary Fund and World Bank [2009] *A Review of Some Aspects of the Low-Income Country Debt Sustainability Framework.*
- ⑤World Bank Office, Vientiane [2010] "Lao PDR Recent Economic Developments," *Lao PDR Economic Monitor.*
- ⑥International Development Association (IDA) [2002] "Additions to IDA Resources: Thirteenth Replenishment — Supporting Poverty Reduction Strategies."
- ⑦<http://siteresources.worldbank.org/IDA/Resources/Finaltext-DA13Report.pdf>