

2020年の国カテゴリー引き下げ国は15カ国、2009年に次ぐ高水準

～2020年のOECDカントリーリスク専門家会合の結果総括とスリナム共和国の概況について～

審査部カントリーリスクグループ 柿本 洋一郎

2020年10月14日～15日に第88回OECDカントリーリスク専門家会合²が開催された。当会合では中南米並びに西部・中央アフリカ諸国の国カテゴリーが議論され、以下3カ国の国カテゴリー³が変更となった。当会合が2020年最後のOECDカントリーリスク専門家会合であったことから、本カントリーレビューでは、①2020年のOECDカントリーリスク専門家会合（以下、CRE会合）での国カテゴリー見直し結果総括、②当会合で国カテゴリーが引き下げとなった国の一つであるスリナム共和国の概況、を取り上げる。

国名	国カテ	国情悪化の主な要因
アルバ(蘭)	「E」→「F」↓	新型コロナウイルス感染拡大の影響で同国主要産業*である観光収入が大幅に減少し、経済・国際収支・財政が急速に悪化 *観光業が輸出に占める割合：アルバ79%、バハマ73% (出所：国連世界観光機関)
バハマ国	「D」→「E」↓	
スリナム共和国	「G」→「H」↓	油価下落と新型コロナウイルス感染拡大の影響で経済・財政が更に悪化（一部公的債務のリスク、通貨切り下げ実施）

1. 2020年のCRE会合での国カテゴリー見直し結果総括：国カテゴリーが変更された国は18カ国

- 新型コロナウイルス感染拡大が本格化する以前のCRE1月会合では3カ国(コソボ、ウクライナ、セルビア)の国カテゴリーが引き上げられたが、一方で従前から財政や経済構造にリスクを抱え、新型コロナウイルス感染拡大と油価下落の影響により当該リスクが顕在化するかたちで国際収支や財政が急速に悪化した国を中心に、2020年の1年間で15カ国の国カテゴリーが引き下げとなった⁴。
- 地域別でみると、IMF世界経済見通し(2020年10月)において、新興市場・発展途上地域の中で2020年の景気が最も悪化する見通しである中南米⁵が、6月会合で格下げとなったエクアドル、コスタリカを含め5カ国が引き下げとなり、引き下げ国数トップとなった。中米では、11月に入り、大型ハリケーンの被害が続いており、今後の経済・財政への更なる悪影響が危惧される。一方、西部・中央アフリカは、2018年以降、国カテゴリーが変更されていないが、既に当該地域の国の大半がHカテゴリーであることが主な要因と考える⁶。

¹ 本カントリーレビューの中の意見や考え方に関する部分は筆者個人としての見解を示すものであり、日本貿易保険(NEXI)としての公式見解を示すものではありません。なお、信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、その正確性・確実性を保証するものではありません。

² CRE会合およびNEXIの国カテゴリーの詳細については、e-NEXI「2016年5月号」をご参照ください。
(https://www.nexi.go.jp/webmagazine/mt_file/e-nexi_2016_05.pdf)。

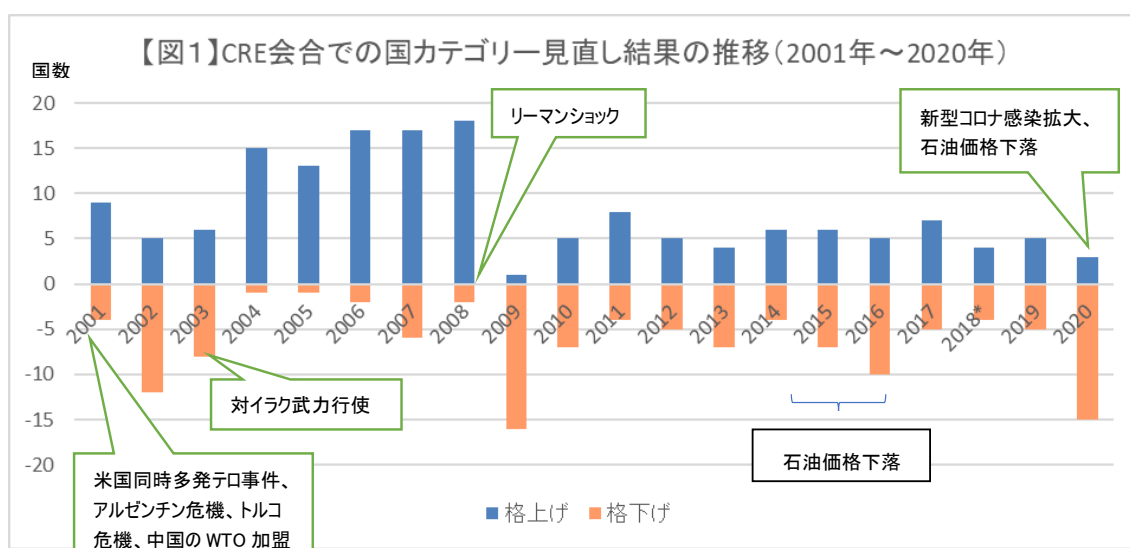
³ NEXIでは国や海外領土をカントリーリスクの度合いに応じて、A～Hの8つの国カテゴリーに分類。Aはカントリーリスクが一番低く、Hに近づくほどカントリーリスクが高くなる。同様に、CRE会合では、対象国(2020年1月末現在：138カ国)のCountry Risk Classificationを0～7の8段階で表記し、0がNEXI国カテゴリーのA、7がHに相当する。

⁴ 国カテゴリー変更国の地域別内訳：ヨーロッパ・CIS諸国 格上げ3カ国 格下げ1カ国、中東・北アフリカ 格下げ4カ国、アジア・大洋州 格下げ3カ国、南部・東部アフリカ 格下げ2カ国、中南米5カ国。

⁵ ILOモニタリング第6版「COVID-19と仕事の世界：統計と分析」(2020年9月23日)によると、新型コロナウイルス感染拡大の影響を主因としてラテンアメリカ・カリブ諸国の労働時間損失比率は前年同期比で2020年Q2:33.5%、同Q3:25.6%と労働市場への悪影響が最も大きい地域となっている。

⁶ 西部・中央アフリカの国カテゴリーの平均(CRE会合表記：0～7)は6.6と7(国カテゴリーH相当)に近い水準。

- 過去 20 年の結果を見ると、引き下げ国数 15 カ国は、リーマンショック翌年の 2009 年(16 カ国)に次ぐ高水準(図 1)。新型コロナ感染拡大に伴うロックダウンの影響で第 2 四半期に一旦分断されたサプライチェーンは、経済活動の再開により概ね回復し、供給サイドのリスクは後退したが、移動制限の継続と景気後退による深刻な需要の軟化が続いている。新型コロナ対策による財政支出の増加と景気後退による税収激減により、2020 年の世界の公的債務は過去最大規模に達する見通し⁷であり、公共投資等の経済復興促進を行う財政余地は大きくない。主要通貨の歴史的な低金利と流動性供給拡充、債務支払猶予イニシアティブなど主要国間の協調による臨機応変な対応が、高水準となった債務の持続可能性を下支えしているものの、中期的経済成長が低水準にとどまる見通しであり、今後、公的資金支援や債務再編・救済を必要とする国の増加が懸念される。欧米で先行して接種が開始されたワクチンにより、新型コロナの感染拡大を抑えられ、世界経済が早期に確りとした回復軌道に乗ることを期待したい。



出所: e-NEXI 2016 年 5 月号「カントリーリスクと国カテゴリー」と 2016 年以降の国カテゴリー変更データを基に筆者が作成

2. スリナム共和国の概況: 新政権が難局を乗り越えて、大型油田発見の好機を国家再建に活かせるか注目

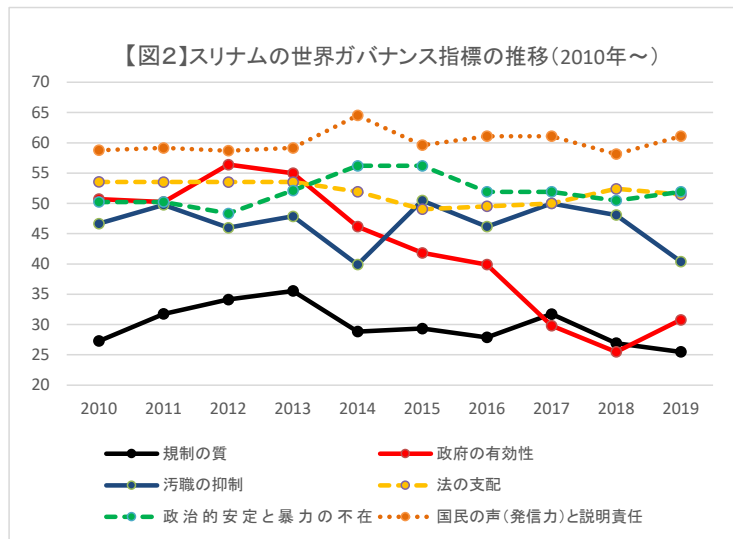
- **国土・地勢:** 南米大陸北部、アマゾン河の北側に位置し、北の海岸線が大西洋に面した熱帯性気候の国。日本の半分弱に相当する国土の 97%を森林が占めており、世界の森林率⁸を誇る。首都パラマリボや第 2 の都市ニューニッケリーなどの主要都市が位置する北部沿岸地域の人口集積度が高いことから、津波や気候変動(海面上昇)による災害リスクは比較的高い。
- **政治:** 1667 年にニューアムステルダム(現在のニューヨーク市)と交換で英国からオランダへ譲渡⁹された経緯を経て、1975 年にオランダから独立。その後の農園開発における奴隷・契約労働者の受け入れ等を通じて民族・人種構成が多様化した。2019 年 11 月、1980 年に(当時)陸軍曹長としてクーデターを主導したポータツェ(当時)大統領に対して、軍事法廷が 1982 年に軍に批判的だったジャーナリストや弁護士ら

⁷ 出所: 2020 年 10 月 IMF 財政モニター。

⁸ 出所: 林野庁「世界森林資源評価(FRA)2020 メインレポート 概要。因みに、森林率の世界第2位と3位は、隣国の仏領ギアナとガイアナ。日本の森林率は 68.4%、OECD 加盟国の中では北欧のフィンランド、スウェーデンに続き第3位。

⁹ その後、1795 年から 1802 年と 1804 年から 1816 年の間、英国が再取得した経緯あり。(出所: 2016 年 4 月 UNITED NATIONS GROUP OF EXPERTS ON GEOGRAPHICAL NAMES/Working Paper No. 15/18)

15 人の殺害を主導した罪で懲役 20 年を言い渡し、同氏は控訴中。2020 年 1 月には、中央銀行総裁が不正行為により辞任。財務大臣も当該不正行為への関与・汚職嫌疑で検察が捜査中。ポータッセ氏が大統領に就任した 2010 年以降の世界ガバナンス指標(図 2)を見ると、前述の政治情勢を反映して「政府の有効性」(図 2 の赤線)が大幅に悪化。斯かる状況下、2020 年 5 月の総選挙で野党 VHP が与党 NDP を抑えて勝利。比較的円滑な政権交代が行われ、同年 7 月、サントキ VHP 党首が大統領に就任し、野党連立政権が発足。



注：縦軸はランク下位からの%(100%が最上位)、
(出所：Databank/Worldbank Worldwide Governance Indicators から筆者が作成)

- **経済・財政**：一人当たり国民総所得 5,540 ドルの高中所得国¹⁰。主要産業の金や石油等の鉱業が輸出の約 85%、歳入の約 27%を占めており¹¹、原油・資源価格の感応度が高い経済構造。原油・資源価格安、及び米国系アルミナ精錬所の停止・撤退を主たる要因として、2015 年以降深刻な経済・財政悪化に陥った。原油・資源価格の緩やかな回復と金の増産等により、2017 年以降、低位乍らプラスの経済成長を維持していたが、2020 年、油価下落と新型コロナ感染拡大の影響により、図 3 に示す通り、実質 GDP 成長率見通しは▲13%に下落、脆弱な財政が更に悪化。スリナム債務管理庁によると 2020 年第 2 四半期以降、政府債務対 GDP 比率は 100%を超過しており、IMF の予測では年末には 145%に達する見通し。また、図 4 にある通り、国内債務も一部が外貨建てであり、政府債務の外貨建て比率は高い。一方、外貨準備高は、表面上、5.7 億ドル(輸入の 3 か月分)あるが、商業銀行の法定準備金等を差し引いた正味の外貨準備高は 1.1 億ドル(輸入の 0.6 か月分)¹²と低水準。政府債務のデッドサービスが歳入の 40%を超え¹³、債務持続が困難となり、2023 年期日の国債(125 百万ドル)の第一回約定返済期日を 2020 年 6 月末から同年 12 月末に一旦リスケ。同 9 月には外貨不足・通貨安により 90%の大幅な通貨切り下げを行っており、今後、輸出増が期待できる一方、インフレ率の高騰が懸念される。更に 2020 年 12 月、同年 10 月から 12 月の国債元利支払を 2021 年 3 月末迄リスケすることに成功。IMF へ支援要請¹⁴を行い、2021 年 3 月末迄の支援受け入れを目指し、現在交渉中。
- **課題・今後の見通し**：新政権は、連立政権乍ら成立早々から、①国債のリスケ合意と IMF への支援要請、②自動車燃料税や所得税引き上げ、電気補助金の見直し等の財政再建の推進、③2020 年 9 月にスリナム独立後初めて米国国務長官が来訪、④前政権時代に関係が悪化したオランダとの関係改善を目

¹⁰ 出所：2019 年の世界銀行グループデータ

¹¹ 出所：米 CIA/The World Fact Book

¹² 出所：2020 年 10 月スリナム政府資料「Situation Update for Suriname's Creditors」10 頁目。

¹³ 2020 年 10 月 30 日付けスリナム財務省「Tables Government Finance Statistics Jan – Jul 2020」を基に筆者が計算。

¹⁴ スリナムは、2016 年 5 月に IMF から stand-by アレンジメント(478 百万ドル、24 ヶ月)の支援を受け入れたが、財政・構造改革が上手く進まず、IMF の正式なレビューが行われないまま、2017 年 4 月に当該 IMF 支援が途中終了した実績がある。

指し 11 月に外務大臣と経済大臣が同国を訪問、など前政権から引き継いだ難局への対応を進めてきている。また、2020 年に入り大型海底油田が発見¹⁵されたことは、スリナムにとって直接投資 (FDI) の流入と将来的な外貨獲得・歳入増加が期待できる大変明るい材料。新政権は外資誘致に積極的であるが、金鉱を中心に流入基調であった FDI が、2019 年第 2 四半期から流出基調¹⁶に転じている。世界銀行グループ報告書「ビジネス環境の現状 2020 (Doing Business 2020)¹⁷」におけるスリナムの総合順位は 190 カ国中 162 位、特に「金融アクセス (181 位)」と「契約執行 (188 位)」の評価が低く、当該 2 項目はラテンアメリカ・カリブ海地域で最下位となっている¹⁸。

今後、新政権が、IMF からの支援受入や民間債権者との債務再編の交渉と並行して、財政の健全化や投資環境整備などの有益な構造改革を推進し、投資家の信頼を回復できるか、注目していきたい。

【図3】スリナム共和国の主なマクロ経済・財政指標

	2018	2019	2020	2021	2022
実質GDP成長率*(%)	2.6	0.3	▲ 13.1	1.5	2.0
インフレ率*(年平均、%)	6.9	4.4	49.8	51.0	14.2
経常収支対GDP*(%)	▲ 3.4	▲ 11.1	▲ 8.0	▲ 6.2	▲ 4.3
財政収支対GDP*(%)	▲ 7.5	▲ 10.4	▲ 13.9	▲ 9.1	▲ 10.0
政府総債務対GDP*(%)	75.6	82.3	145.3	107.7	110.9
対外債務対GDP***(%)	102.1	105.9	150.8	n.a.	n.a.
外貨準備高**(百万ドル)	580.7	647.5	570.1	n.a.	n.a.
輸入カバー**(月数)	3.3	3.2	3.0	n.a.	n.a.
購買力平価*(対ドル)	2.64	2.75	4.46	7.03	7.95
失業率*(%)	9.0	9.0	11.2	11.0	10.6

*出所: 2020年10月 IMF/World Economic Outlook

**出所: 上記World Economic Outlookと中央銀行公表データ(対外債務:2020年6月、外貨準備高:同年10月時点)を基に筆者が作成。

【図4】スリナム共和国の中央政府債務内訳*

(2020年7月現在)	金額(百万ドル)	構成比
合計	3,125	100%
対外債務	2,042	65%
国債	835	27%
国際機関	651	21%
二国間	556	18%
(内、中国)	304	10%
国内債務	1,083	35%
外貨建て	313	10%
自国通貨建て**	770	25%

*出所: 2020年10月26日付けFitch Rating Action Commentaryを基に筆者が作成。

**現地通貨建て債務の約87%は中央銀行宛て(出所: Fitch)

(2020年12月17日記)

¹⁵ ノルウェーのエネルギー調査分析会社 Rystad Energy が 2020 年 11 月 16 日に発表した「Summary of global conventional discoveries Jan.-Oct. 2020」によると、2020 年 1 月から 10 月の間にスリナムで新たに 14 億バレル相当の油田・ガス田が発見されており、当該期間の新たな油田・ガス田としてはロシアに次ぐ世界第二位の規模。加えて、12 月にエクスンモービルとペトロナスの合弁企業がスリナムで新たな海底油田を発見した旨を公表している。

¹⁶ 2019 年の直接投資 (FDI) は 19.5 百万ドルの流出。2019 年 2Q～2020 年 3Q では合計 106 百万ドルの流出となっている。(出所: スリナム中央銀行 2020 年 11 月 30 日現在の国際収支表)

¹⁷ 世界銀行グループが企業の設立・経営の難易度に関する指標を測定し、ビジネス活動を拡大または制約している規制を評価。2003 年から開始し、毎年発表、世界 190 カ国を対象とし、事業活動に関する 10 分野 (事業設立、建設許可、電力事情、不動産登記、金融アクセス、少数投資家保護、納税、貿易、契約執行、破綻処理) で評価・順位付けを行っている。

¹⁸ スリナムの当該報告書: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/s/suriname/SUR.pdf>