

スリランカ: 外貨繰りに窮する中、迎える正念場

審査部カントリーリスクグループ 西田 晴子¹

コロナ禍で主要産業の一つである観光業が大きな打撃を受け、以来スリランカ経済は悪化の一步を辿っている。外貨繰りの厳しさは一段と増し、燃料の輸入支払いにも苦慮する中で、債務の返済は待ったなしの状況にある。本稿ではこうした現状を整理した上で、今後の行方について考察する。

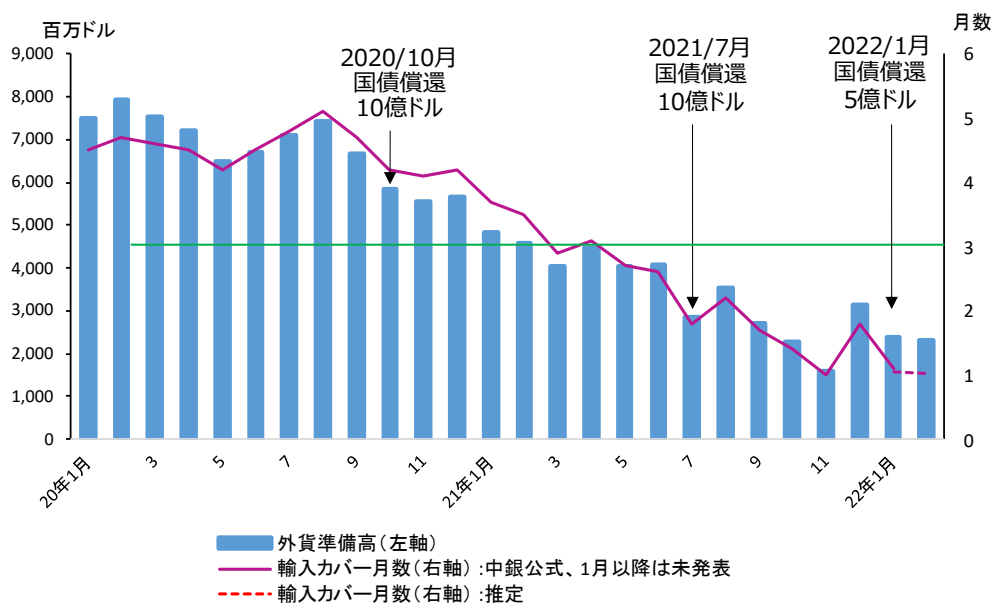
1. 現状と問題点

① 一段と厳しい外貨繰り

主要な外貨収入源である観光と海外労働者送金はいずれもコロナ禍で減少し、観光に至っては2020年4月から11月にかけて収入はほぼ皆無で、その後も変異株の影響等から回復は非常に鈍い。こうした中で外貨準備高は減り続け、2021年5月に40億ドルとコロナ前の2020年2月の水準から半減し、目安となる輸入の3ヵ月分を切った。さらに2021年11月には過去最低の16億ドルまで減少し、輸入の僅か0.8ヵ月分となった。翌月12月には中国からの通貨スワップ15億ドルの使用もあり一旦増加したものの、その後は再び目減りしている。

外貨不足の影響からモノ不足、そして高インフレに見舞われ、足元では燃料の輸入にも支障をきたし停電まで余儀なくされている。加えて一見無関係なロシア・ウクライナ危機についても、両国はスリランカの観光市場で上位を占め、またロシアは紅茶の主要な輸出先でもあるため、思わぬ形で響いてきそうだ。

図表1：外貨準備高の推移



(出典)：スリランカ中銀資料、報道等をもとに筆者作成

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。

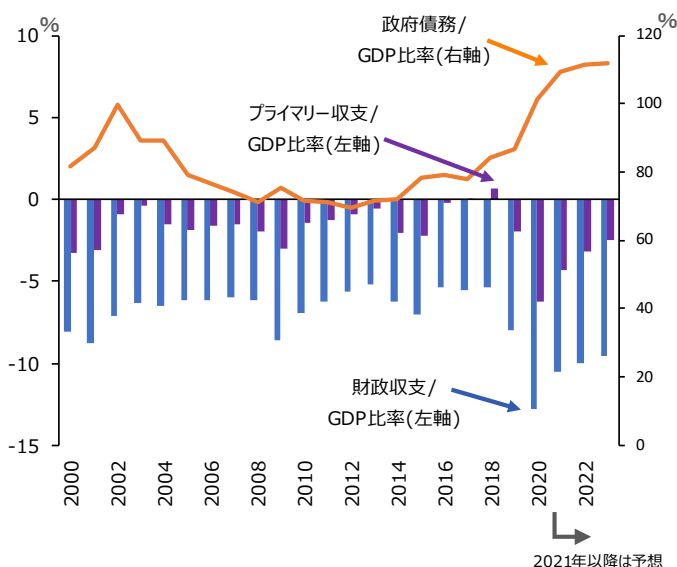
② 債務負担はさらに重い

従来から積み上がりつつあった債務はさらに増加している。政府債務/GDP 比率は 2020 年に 100% を超えて、今後も高まる見通しだ。コロナ禍で苦境に立つ途上国の多くは G20 の債務支払猶予イニシアティブ(DSSI)で恩恵を受けたが、同国は最貧国には当たらないため、対象外であった。

図表 3 は、政府債務残高の約 4 割を占めるドル建てソブリン国際債の償還スケジュールを示している。直近では 2022 年 1 月に 5 億ドル償還の行方が危惧されたが、中国やインドとの通貨スワップ協定等もあって無事償還された。しかし今年 7 月に迫る 10 億ドルの償還を含め、2022 年はドル建ての元利返済額が 70 億ドル近いと言われる中、資金手当ての確たる目途は立っていない。

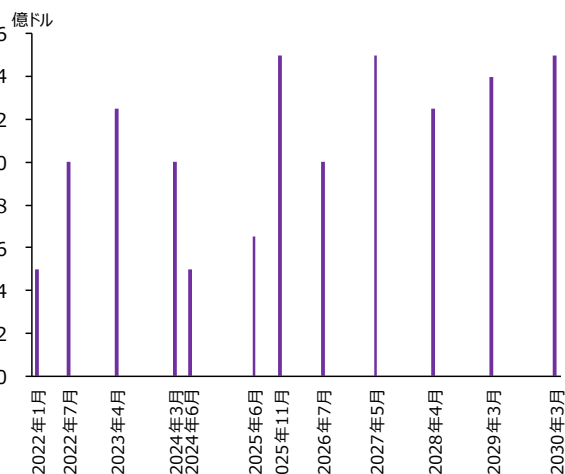
更に、財政は二桁の大幅な赤字に陥っている。2020 年以降はコロナ対策の支出増加が大きな要因であるが、コロナ前の 2019 年から既に赤字は拡大していた。それ以前は IMF プログラムの下で財政改善に努め、プライマリー収支が均衡していたことから、現政権になって財政改革が中断されたことも財政悪化の一つの原因と考えられる。

図表 2：政府債務と財政収支



(出典)：IMF 2021 年 10 月予想をもとに筆者作成

図表 3：ソブリン国際債の償還スケジュール



(出典)：スリランカ中銀資料をもとに筆者作成

③ IMF との距離感

IMF との関係は複雑だ。前政権は 2016 年 6 月開始の IMF の拡大信用供与措置(EFF)の下、財政改革を推し進めた。しかし現政権に移行した 2019 年 11 月以降は、減税の実施等、改革に逆行する動きとなった。よって財政目標も未達となって供与枠 15 億ドルの 1 割を残したまま 2020 年 6 月に EFF は失効した。こうした経緯故か、コロナ初期の 2020 年に同国が財務改革等を伴わない緊急融資を要請した際、IMF は検討中としたまま遂に供与されることはなかった。その後、2021 年 8 月に新たな SDR(特別引出権)が他国と同様に配分されたものの、既に外貨繰りは相当に厳しくなっていた。

窮地にある今、IMF に支援を仰ぐという道はあるが、当然ながら正規のプログラム開始には財政再建へのコミットを伴うことから、政府側はその選択肢には極めて消極的だ。ただ一方の IMF は、同国から支援要請を受ければ話し合う用意はあるとのスタンスを通している²。IMF は、2021 年 12 月の 4 条協議

² 出所：2022 年 2 月 10 日 IMF Press Briefing <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/02/10/tr021022-transcript-of-imf-press-briefing>

に基づくスタッフ・ミッションを受けて 2022 年 3 月 2 日に公表した結果報告の中で「財政赤字が GDP 比 10%を超える見通しの中、政府債務/GDP 比率は 2019 年 94%から 2021 年 119%に上昇し、持続不可能な水準に達していることから抜本的な財政再建に取り組むべき」と強調している。

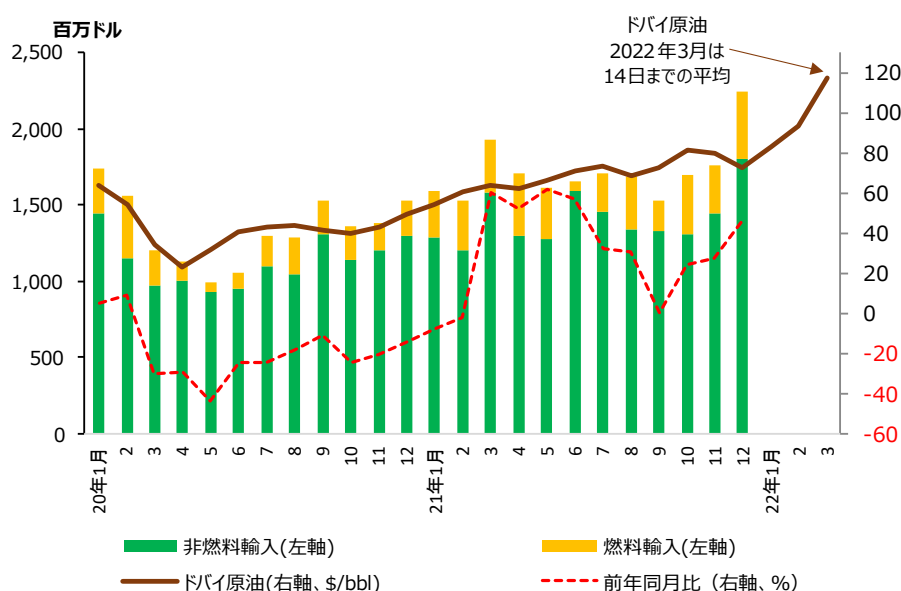
2. 政府の対応

① 輸入決済の制限による外貨支払い抑制

外貨支払いを絞る一つの方策として、政府は 2020 年 3 月から輸入決済に各種制限を課し、これを受けて輸入は前年比で大きく減少した。しかし 2021 年に入るとその効果は薄らぎ、輸入はむしろ増加傾向にある。これには原油を始め国際商品価格の上昇が関係していると考えられ、特に同国では輸入全体の 2 割弱を燃料が占めることから、今後も油価の上昇が続くとなれば致命傷にもなりかねない。

尚、物価は全般に高騰しており、2022 年 2 月のインフレ率は前年同月比で+15.1%、食品に限れば同+25.7%に上る。背景には、外貨流出防止と有機農業の普及のため 2021 年 5 月に行った農薬や化学肥料の輸入禁止があり³、それによって生産量が大きく減少して食料不足の一因となっている。

図表 4：輸入の動きと原油価格



(出典)：スリランカ中銀資料、世銀、Bloomberg 等をもとに筆者作成

② 各国への支援要請

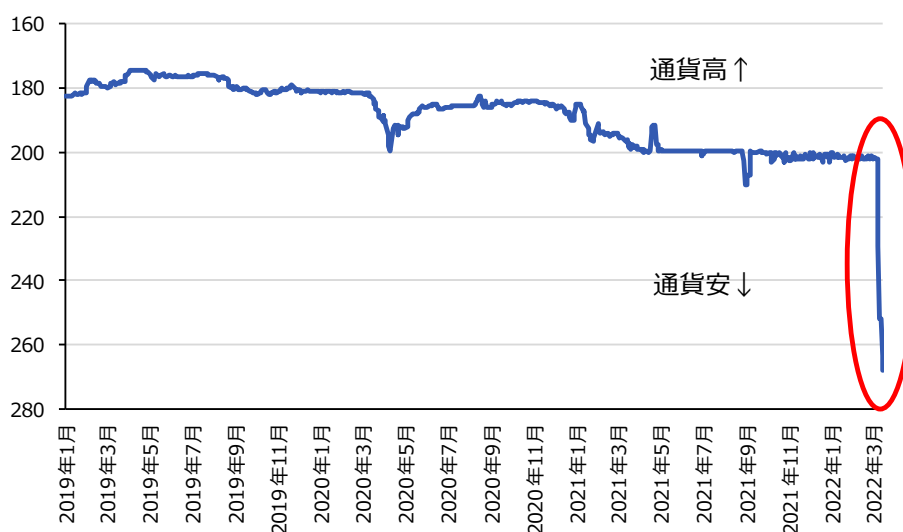
スリランカは二国間融資への依存が強く、最近においても中国人民銀行やインド準備銀行他から通貨スワップ協定を引き出すことで、デフォルトの回避に努めてきた。しかしそうしたその場しのぎの対応も限界にきている様子で、ラジャパワサ大統領は 2022 年 1 月 9 日、同国を訪問した中国の王毅国務委員兼外相に総額 33.8 億ドルとされる対中債務の返済条件緩和を求めた。これに対して追加融資の話は出たものの、条件緩和については回答を得られなかったようだ。一方インドは同月 13 日、スリランカの外貨準備の積み上げと食料輸入支援を目的に 4 億ドルの通貨スワップの供与と 5 億ドル分の決済猶予を発表しており、スリランカは両国を天秤にかけるような形で双方から支援を引き出す手法を続けている。

³ 同規制は半年で撤回されることとなったが、その間の肥料不足により不作となっている。

③ 通貨切り下げ

管理された変動相場といわれる通貨スリランカ・ルピーは、ここ一年程はほぼ一定のレンジ内で推移してきた。ところが2022年3月7日に中央銀行は、230ルピー/ドルまでの約15%の通貨切り下げを容認すると発表。これを受けてルピーは急落し、同月11日に早くも下限とした230ルピー/ドルを超え、同月16日には268ルピー/ドルと史上最安値を付けた。今後、輸入物価のさらなる高騰や外貨建て債務の負担増等が懸念される。一方、より柔軟な変動相場への移行はこれまでもIMFが推奨してきたことから、一つの歩み寄りのシグナルとしてIMF支援に向けた道筋をつける効果は期待できそうだ。

図表5：スリランカ・ルピーの動き（対ドル）



(出典)：スリランカ中銀資料をもとに筆者作成

3. まとめ

二国間支援に頼って資金工面に奔走する中、外貨支払い抑制のための輸入決済の制限は結果としてモノ不足と物価高を齎した。長引くコロナ禍で頼みの綱となる観光業の回復も当面期待できない。そこにロシア・ウクライナ危機とそれに端を発した油価高騰が直撃。外貨不足の中、輸入決済の制限が一層強化されて、当局に認められていた決済であっても今後は不払いとなる恐れもある。こうした状況下、4ヵ月後には10億ドルのソブリン国際債の償還を迎えることから債務履行に困難を来すシナリオが次第に現実味を帯びてくる。

まず急がれるのは外貨繰りの安定。そのためには場当たりの対処療法ではなく、債務を持続可能にするための財政面での抜本的な取り組みが重要だ。既にスリランカ政府と海外の債券保有者との債務救済措置の交渉が報じられているが、当該交渉を進める上でも財政改革の断行は当然の条件となるであろう。同国を取り巻く外部環境の改善見通しが立たない中、残された時間は限られていることから、どのタイミングで財政再建を受け入れる覚悟を決めてIMFを始めとした国際的な支援へと繋げていけるかが、今後の行方を占うカギとなりそうだ。今まさに正念場を迎えつつあるスリランカの動向を、今後も注視していきたい。

(2022年3月18日記)