

第 94 回 OECD カントリーリスク専門家会合の結果とエルサルバドルの概況

審査部カントリーリスクグループ 中野 志保¹

2022 年 10 月 18 日～19 日に第 94 回 OECD カントリーリスク専門家会合²が開催された。当会合では中南米及び西部・中央アフリカ諸国の国カテゴリーが議論され、以下 4 カ国の国カテゴリーが変更となった。

国名	地域	国カテゴリー
アルバ(蘭)	中南米	G→F (引き上げ)
ガイアナ	中南米	G→F (引き上げ)
エルサルバドル	中南米	G→H (引き下げ)
ガーナ	西部アフリカ	G→H (引き下げ)

変更となったのはいずれも G カテゴリーの国であったが、本稿では、昨年の 10 月会合に続き 2 年連続で引き下げとなったエルサルバドルの概況を取り上げる。

1. 経済・貿易

(1) 経済構造

中米に位置するエルサルバドルは、繊維業を中心とする軽工業と農業が輸出を支え、米国、中国、及びグアテマラ等の周辺国を主な貿易相手とする。図 1 は同国の過去 10 年間の経常収支の推移を表しているが、慢性的な貿易赤字とそのマイナスを補う第 2 次所得の黒字が大きな特徴と言えよう。エルサルバドルにとり、安定した資金流入源となっているのが、海外からの労働者送金である。労働者送金は同国の GDP の約 20%を占めるとされ、その大半が米国からの送金である。

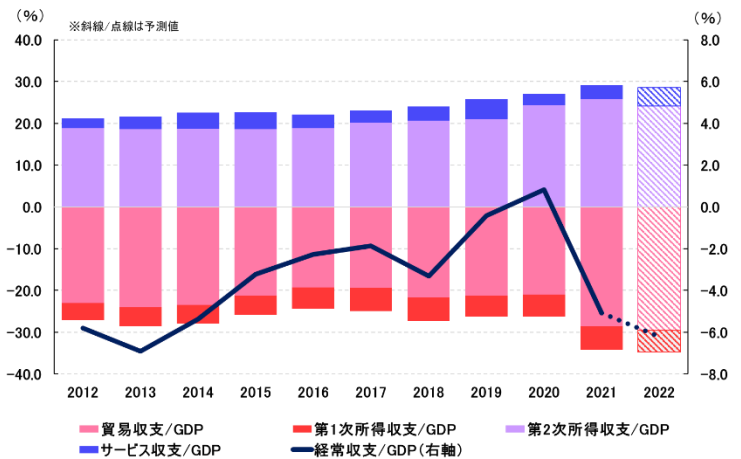


図 1 エルサルバドルの経常収支(出所: EIU データをもとに筆者作成)

2020 年のコロナ禍においても、感染拡大初期の 4 月に一時的に落ち込みはあったものの、概ね堅調な

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 OECD カントリーリスク専門家会合及び 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)

伸びを見せた。先進国の経済見通しが下方修正される中、今後の労働者送金への影響が気になるところである。一方、同国の経常収支動向を左右するもう一つの重要な要素が貿易赤字である。輸入元第1位である米国からの主な輸入品は燃料。従って、油価が上昇すると燃料価格の高騰から輸入額が増え、貿易赤字の拡大が経常収支の赤字拡大に繋がる構造となっている(図2)。

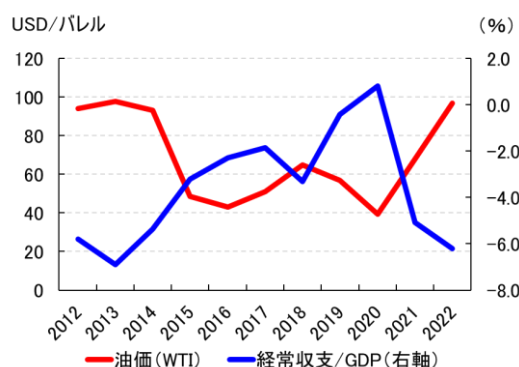


図2 油価と経常収支の関係
(出所: EIU データをもとに筆者作成)

(2) ドル化経済とビットコイン

同国は2001年1月に自国通貨コロンを廃止³し、法定通貨をドルとした。ドル化のメリットとしては、米国の安定した為替変動や低インフレのもと、自国通貨安に伴う輸入負担増といった為替リスク、インフレリスクを低減する点が挙げられる。一方で、自国での金融政策が行えず、中央銀行の最後の貸し手としての役割が果たせないというデメリットがある。金融政策の自由度が失われたことに対する不満があっても、一度浸透したドル化経済からの転換は容易ではない。そこで、ドル化を維持しつつも、ドル以外の代替通貨を普及させる試みとして行われたのが2021年9月のビットコイン法定通貨化である。

価格変動が大きく決済手段として普及するにはハードルが高いと考えられるビットコインを導入するメリットとして政府が掲げているのは、主に①金融包摂と②送金手数料の削減である。エルサルバドルでは国民の銀行口座保有比率は30%程度であり⁴、ビットコインと専用口座 Chivo を活用することにより、金融サービスへのアクセスが向上する(①金融包摂)。犯罪率の高い同国の国民にとって現金以外の支払・財産保有手段を持てるメリットは大きい。また、同国経済で重要な役割を果たす労働者送金において、ビットコインを利用すれば手数料を低廉に抑えられ、総額で年5,400万ドルの節約になるという試算⁵もある(②送金手数料の削減)。然し乍ら、同国のホセ・シメオン・カーニャス中米大学が2022年5月に公表した世論調査の結果⁶によれば、ビットコインを使用したことがあると答えた者の割合は24.4%、対して使用したことはないと答えた未使用者が75.6%と圧倒的多数であった。また、ビットコインの法定通貨化は失敗だと回答した者が65.5%、政府はビットコインに投資し続けるべきかという問いには、77.1%が「いいえ」と回答するなど、国民のビットコインに対する抵抗感は強い⁷。更に言えば、2021年9月の法定通貨化から2022年10月の間で海外労働者送金にビットコインが使われた額は送金額全体に対し平均1.67%⁸と、極僅かだ。ビットコインの利用は広がらない一方で、マネーロンダリング等の制度や運用面での懸念からIMFは法定通貨化の取り止めを求めており、2021年3月に開始したIMFとの新規融資プログラム交渉の足枷となっている。

³ ドル化への移行前はコロンを米ドルにペッグする形を採用。

⁴ 出所: 2021年IMF4条協議レポート(2022年1月)

⁵ 出所: 2021年IMF4条協議レポート(2022年1月)

⁶ 出所: [Encuesta sobre covuntura nacional | Iudop \(uca.edu.sv\)](https://www.iudop.uca.edu.sv/encuesta-sobre-covuntura-nacional)

⁷ 現金文化の同国では過去にもデジタル決済の導入により金融包摂を試みたものの、利用は広がらなかった。(出所: 2021年IMF4条協議レポート)

⁸ エルサルバドル中央銀行公表データより算出。

2. 政治

(1) 圧倒的な国内支持

前例のない政策で世界を驚かすブケレ大統領であるが、国民からの支持は厚い。ホセ・シメオン・カーニャス中米大学が2022年7月に公開したブケレ政権3年間の評価に関する世論調査結果⁹によれば、2022年5月時点での支持率は86.7%と高く、就任直後の2019年8月～9月の93.4%からは幾分低下したものの、その人気は健在だ。内戦終結後、長年続いた2大政党制のもとで硬直し、汚職が蔓延した政治に不満を募らせた国民の期待が既成概念にとらわれないブケレ大統領へ向いている。ブケレ大統領が公約としていた汚職対策や治安改善への積極的な取り組み等に対して、前述の世論調査における「大統領は公約を果たしているか」という問いに67.9%が「果たしている」、19%が「一部果たしている」と回答した。その実行力に対する評価は合わせて86.9%と高い。

(2) 強まる権威主義

公約実行の裏でブケレ大統領の強権化に対する懸念は募る。図3は世銀が公表している世界ガバナンス指標¹⁰の6項目について、エルサルバドル及びラテンアメリカ・カリブ諸国平均の2021年スコアを图示したものである。同スコアは数値が100に近いほどガバナンスの評価が高いことを示しているが、エルサルバドルはいずれの項目においても平均を下回っている。特に法の支配の項目に至っては、スコア21.6と低さが際立つ。2021年2月の議会選挙でブケレ

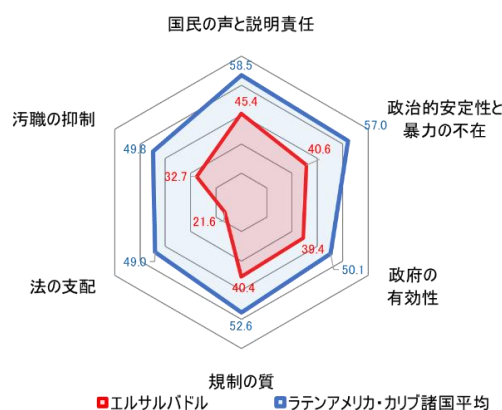


図3(出所:世銀・世界ガバナンス指標をもとに筆者作成)

大統領が創設した政党・新思想党¹¹が議席の過半数を獲得し、立法府での支持基盤を整えた。更に、同年5月の国会で最高裁判所憲法法廷の判事5名を罷免、ブケレ大統領に近い新判事を任命し、司法へもその影響力を拡大した。そして同年9月には、ブケレ大統領の影響下となった最高裁判所が、憲法で定められている大統領の連続再選禁止の過去判断を覆し、連続再選を認めた。これにより2024年大統領選挙への現職の出馬が可能となり、2022年9月15日にはブケレ大統領が出馬を表明している。立法府と司法を手中に収め、強権化するブケレ大統領は長期政権樹立が狙える状況だ。

3. 財政

ブケレ大統領就任後の財政状況は芳しくない。就任翌年の2020年に新型コロナウイルス感染症拡大に見舞われ、ユーロ債の発行や国際機関の融資を受けてGDP比にして5%規模のコロナ対策¹²を実施。結

⁹ 出所: [Evaluación de Gobierno – 3º año – Navib Bukele | Iudop \(uca.edu.sv\)](https://www.uca.edu.sv/evaluacion-de-gobierno-3o-ano-navib-bukele)

¹⁰ 出所: [WGI 2022 Interactive > Home \(worldbank.org\)](https://www.worldbank.org/wgi/2022/interactive)

¹¹ 2019年の大統領選挙時は新思想党の政党登録が間に合わず、ブケレ大統領は当時の議会第3勢力国民統合のための大連合(GANA)より出馬した。2021年2月の議会選挙までは議会において野党が多数派を占める構図であったところ、2020年2月には治安対策に関わる借入の議会審議が滞っていたことに不満を持ったブケレ大統領が軍を引き連れて議会に乗り込み、借入の承認を迫る事件が発生していた。

¹² 実際は総額30億ドル、GDP比12%相当のプログラムが発表されたが、GDP5%相当のみ実施。(出所:2021年IMF4条協議レポート)

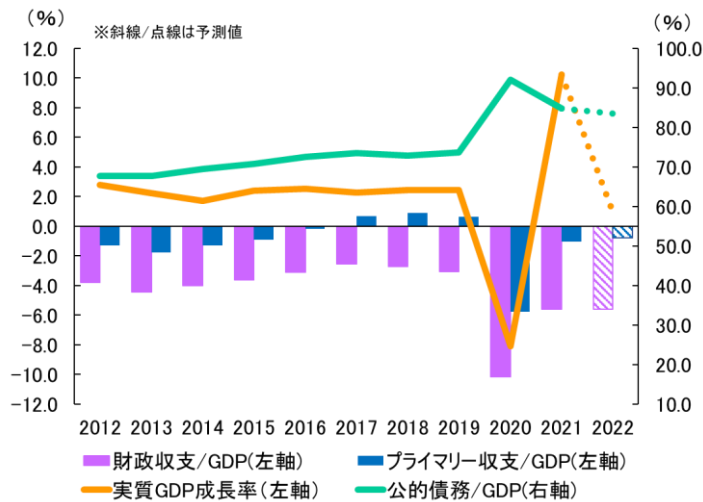


図4 エルサルバドルの財政状況(出所: EIU データをもとに筆者作成)

料・燃料価格が高騰する中、免税や燃料補助金の支給を実施。経済回復による増収増がある一方で、コロナ前水準に戻る程の大幅な財政緊縮とはならない見通しだ。

こうした厳しい財政状況に追い打ちをかけるのが、ビットコイン法定通貨化以降のユーロ債市場でのリスクプレミアムの上昇だ。ブケレ政権での政策予見可能性の悪化に加え、2023年と2025年に償還が迫るユーロ債のデフォルト懸念の高まりもあって、外部格付機関は同国のソブリン格付けを相次いで格下げ。ユーロ債の償還については、政府も償還資金があることを強調し、一部について買戻しを実施するなど、債務履行の意思を示しているものの、リスクプレミアムは高止まりの状態だ。ユーロ債市場で調達できない中、目下、新たな資金調達方法としてブケレ大統領が検討しているのがビットコイン債の発行だ。2022年11月23日にデジタル債券法案が議会に提出され、発行に向けた法整備が進められている。ビットコイン債はビットコイン・シティ建設資金やビットコインの更なる購入資金となる予定と発表されているが、資金調達先が限られている現状、ビットコイン債が新たな資金調達方法として確立できれば、財政資金調達先及び手段の多様化にも生かせる可能性はある。

4. 最後に

就任以降、その特異な政策に注目が集まるブケレ政権であるが、エルサルバドルが抱える課題に向き合う姿勢は窺え、国民からの評価は高い。未知の政策を推進し続けることへの国際的な懸念をよそに、前例がない中で成功例となることをブケレ大統領は信じてやまない。まずは、2024年の選挙を前に財政面での難局をどう乗り越えるのか、ブケレ政権とエルサルバドルの今後を注視していきたい。

(2022年11月25日記)