

ラオス: 債務負担の増加とその背景

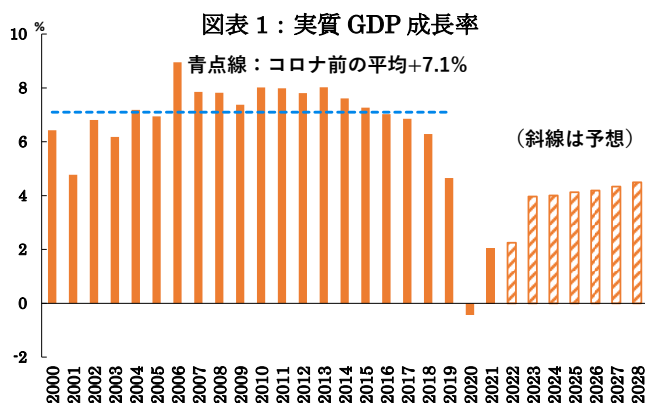
審査部カントリーリスクグループ 西田 晴子¹

ラオス経済は 2000 年以降、水力発電や交通インフラ、鉱物資源等の旺盛な開発に牽引されて目覚ましい成長を遂げた。ただそれは同時に債務を膨ませ、特にここ数年は債務負担が急速に増している。本稿では積み上がる債務とその周辺状況をマクロの観点から俯瞰し、債務負担が増加した背景・要因を探る。

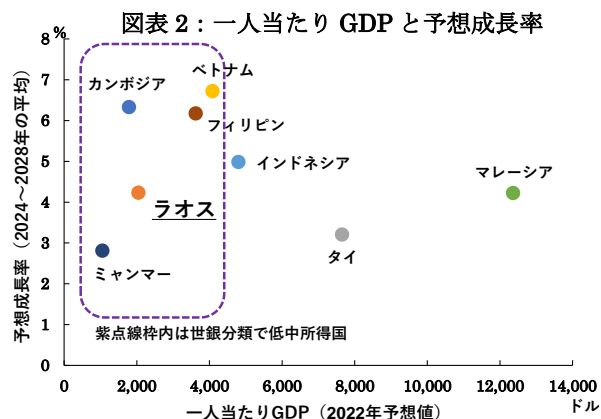
1. 足元の状況

① 経済は回復途上

コロナ禍で 2020 年は景気後退に陥るも、2021 年には輸出の戻り等でプラス成長に復帰した(図表 1)。その後 2022 年 6 月に国境が全面開放され、2023 年 4 月には中国・ラオス鉄道が直通運行を開始。観光と物流の回復が経済に寄与している。一方、周辺アジア諸国との比較では一人当たり GDP は 2022 年で 2 千ドル程度と未だ低く、且つ予想成長率はかつての高成長には戻らず精彩を欠いている(図表 2)。



(出典): IMF のデータをもとに筆者作成

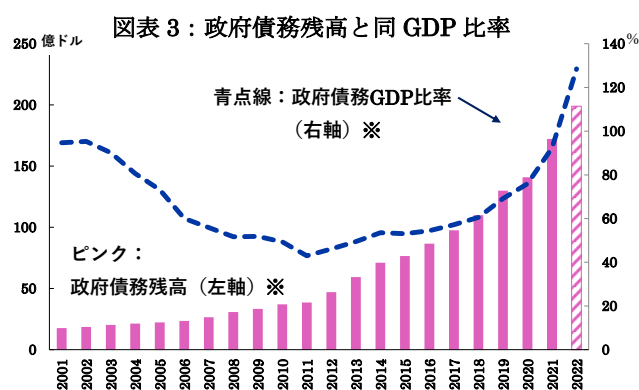


② 政府債務の積み上がり

政府債務の増加は顕著で 2022 年は 200 億ドル近くに達し(図表 3)、且つその約 8 割は対外債務となっている。足元の成長鈍化もあって、2022 年の政府債務 GDP 比率は約 130%まで上昇し、債務の負担感が増している。

IMF・世銀の債務持続可能性分析(2023 年 4 月)では公的債務と対外債務のいずれも「in debt distress(過剰債務)」の評価で²、2020~2022 年には中国から返済猶予を受ける等、債務は持続不可能な状況にある。

財政面では、歳出削減等が奏功し基礎的財政収支は 2022 年に均衡見込みであるが、債務負担が今後も大きいことから財政赤字は当分の間続く見通し。



(出典): IMF のデータをもとに筆者作成、※2022 年は推定値

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。

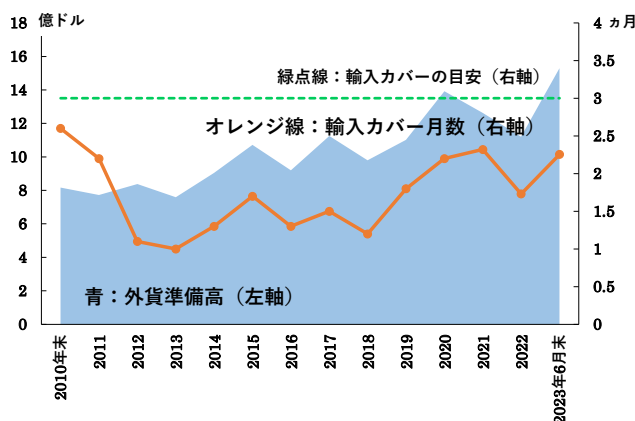
² 同評価は low risk(低リスク)、medium risk(中程度のリスク)、high risk(高リスク)、in debt distress(過剰債務)の 4 段階からなる。

③ 外貨の不足

外貨不足は慢性的で、輸入カバー月数は目安の3ヵ月を下回る(図表4)。一方、足元で急増した対外債務返済額は今後5年に亘り年平均14億ドルと、2023年6月の外貨水準にほぼ匹敵する。

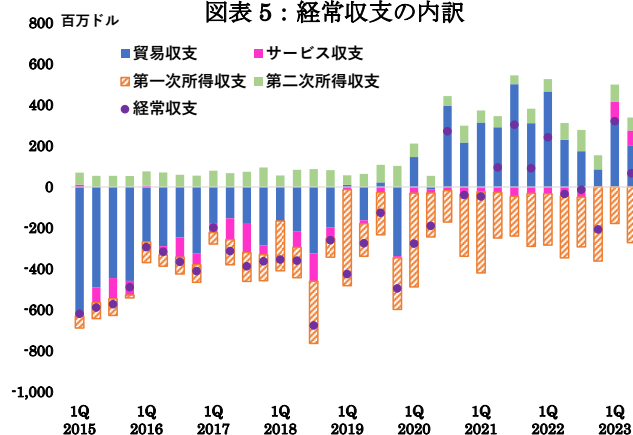
経常収支上も、対外債務の利払い等による第一次所得収支の赤字が重荷となっている(図表5)。貿易収支は、燃料等の輸入価格上昇を輸出の伸びが上回る形で2020年以降は黒字で推移したが、これも2023年7月からは赤字に転じた模様で、外貨準備高はさらに目減りしている可能性がある。

図表4：外貨準備高と輸入カバー月数



(出典)：IMF・ラオス中央銀行のデータをもとに筆者作成

図表5：経常収支の内訳



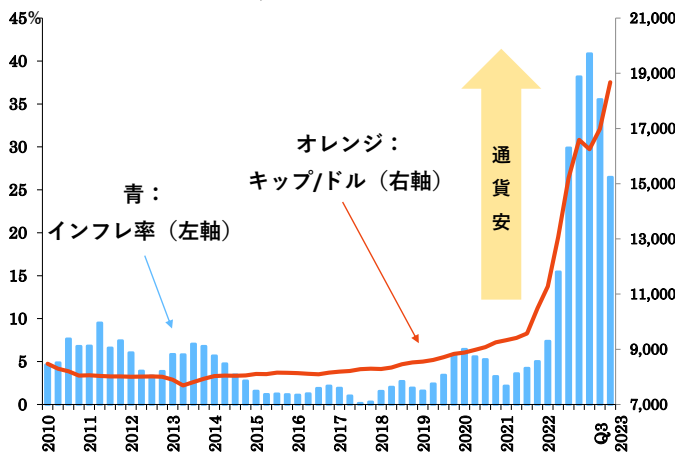
(出典)：ラオス中央銀行のデータをもとに筆者作成

2. 債務負担増加の主な背景・要因

① 急激な通貨安

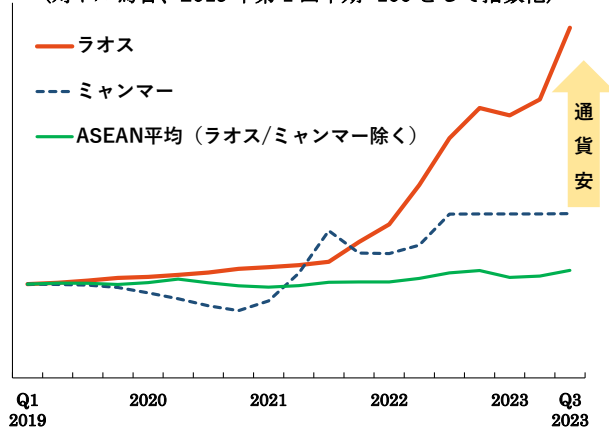
通貨キップは2022年初めから急落。2023年半ばに中銀の利上げで一服も再び安値を探り(図表6)、約4分の3が外貨建てとされる政府債務の負担を増幅させる最大の要因となっている。交易条件の悪化や世界的な金融引締めだけでなく、過剰債務や外貨選好の強さといった同国固有の事情が作用していることは、ASEAN諸国との比較で明らかだ(図表7)。過剰債務が通貨安を呼び、それが債務負担を強めるという悪循環に陥り、さらには通貨安に伴う高インフレも経済への不安を高めている。

図表6：通貨キップとインフレ率



図表7：為替動向～ASEAN諸国との比較

(対ドル為替、2019年第1四半期=100として指数化)



(出典)：IMFのデータをもとに筆者作成

② 開発の副産物

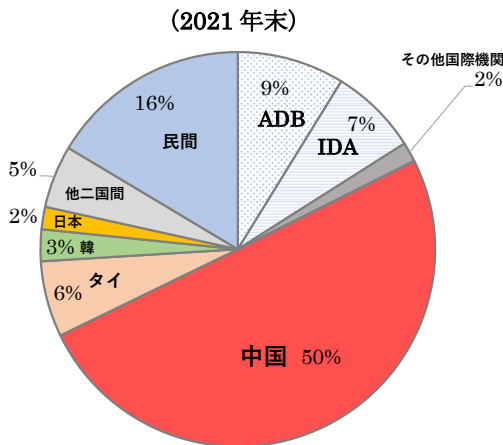
政府債務残高自体が増加した背景には、豊富な水資源を活かしたダムや水力発電所等の開発があり、2021 年末の政府債務残高の 4 割近くをエネルギーセクターが占めている。中国の「一帯一路」の一環で進めた中国・ラオス鉄道等のインフラ開発も、債務を増加させる一因となっている。

一方、公共投資の未払金や政府支出の滞納も債務の一角を占める。国内債の発行で一部を賄うも、2022 年末で GDP の 10% 程度の政府未払金を抱える。こうした中で財政管理の一段の強化が急務となっており、併せて開発計画に関しては一層慎重な姿勢が求められている。

③ 中国のプレゼンス

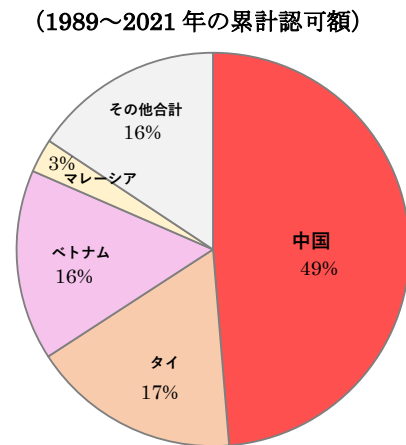
中国は、最大の債権国として政府対外債務の半分を占め、且つ対内直接投資の累計認可額でもほぼ半分を占める圧倒的な存在感(図表 8 及び 9)。現在進行中とされる中国との二国間債務交渉において、債務再編で合意できればデフォルト等の最悪の事態はひとまず免れよう。ただ一方で、インフラ使用権を譲り渡すような「債務の罠」への不安も払拭できない。

図表 8：政府対外債務の貸出元別内訳



(出典)：世銀のデータをもとに筆者作成

図表 9：対内直接投資の国別内訳



(出典)：ラオス計画投資省のデータをもとに筆者作成

3. 終わりに

コロナ禍を経て、ラオス経済は息を吹き返したかに見える。しかしながら、国内では通貨安やインフレ、国外では金融引締めや国際情勢の緊迫化といった内憂外患の様相を呈している。最大の焦点は、現下の債務問題をいかに乗り切り、過剰債務と通貨安の負のスパイラルを断ち切ることができるかだ。そのためには二国間の債務交渉を進め、併せて一層の歳出の抑制及び効率性の改善、歳入基盤の強化等、公的債務問題への具体的な取り組みを続けていくことが不可欠となる³。

我が国の東アジア地域との経済連携強化に向けた取組の一環として、2008 年に日・ラオス投資協定が締結(同年 8 月発効)された。ラオスは 2024 年に ASEAN 議長国を務める予定であり、国際社会における一層の活躍が期待される。目下の債務危機を乗り越えたその先で「タイ・プラスワン」として再び日系企業からの注目を集めることができるのか。期待を込めつつ、今後の展開を注視していきたい。

(2023 年 10 月 26 日 記)

³ 世銀の Lao Economic Monitor(2023 年 5 月)は、同国のマクロ経済の安定性を回復する為に改革が必要な重要政策分野として、①教育、医療、及び社会保障への支出を保護すべく公的歳入を増やす、②支出の分配及び効率性の改善、③債務交渉の促進、④金融セクターの安定性の強化、⑤投資及び輸出促進に向けたビジネス環境の改善、の 5 分野を挙げている。