

低所得国の債務問題

ポイント

- ✓ 低所得国の債務問題は厳しさを増している
- ✓ 債権者の多様化が債務問題への対処を困難に
- ✓ G20 とパリクラブは、DSSI 及び共通枠組みを立ち上げ
- ✓ 債権者の更なる協調や、低所得国の歳出歳入の構造改革が不可欠

低所得国の債務問題は厳しさを増している

低所得国の債務問題（※1）が懸念されている。世界銀行によると、2019 年時点で既に低所得国（※2）の半数以上が債務破綻状態あるいは債務破綻に陥るリスクが高いとされていた。2020 年には新型コロナの感染拡大を受けた財政支出の拡大によって債務残高は一段と増大し、エクアドルやザンビアなどが債務不履行に陥った。

足元では、ロシアのウクライナ侵攻による影響に加え、記録的なインフレなどを背景に欧米を中心として金融環境が引き締まっている。新興国国債の利回りと米国債の利回り格差が 2020 年の新型コロナの感染拡大初期の水準まで拡大するなど、低所得国の債務を取り巻く環境は一段と厳しさを増している。

債権者の多様化が債務問題への対処を困難に

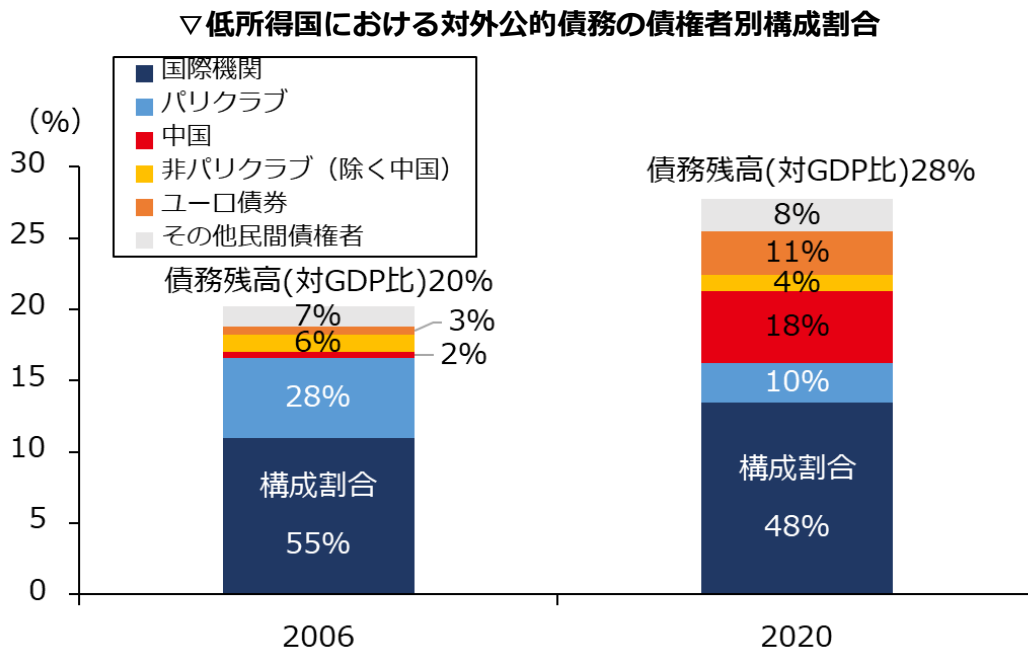
低所得国の債務問題に対処するには、債務の全容を把握し再編や削減を行うことが不可欠である。しかし、近年は債権者の多様化を主因に債務の再編などが困難になっている。

2000 年代後半までの低所得国への融資は、世界銀行などの国際金融機関によるもののほか、パリクラブメンバー国が政府開発援助（ODA）の一環で行うものが大半であった。しかし、近年は一帯一路構想の下で海外でのインフラ開発を進める中国が著しく台頭している。

具体的には、2006 年における低所得国の対外公的債務の債権者別の割合は、国際機関が 55%、パリクラブメンバー国が 28%、中国が 2%であったのに対し、2020 年には国際機関が 48%、パリクラブメンバー国が 10%に低下し、中国が 18%に上昇している。

中国などの新たに台頭した債権国は、融資契約に広範な機密保持条項を設けている場合が多く、他の債権者による債務の全容把握を難しくしている。

また、かつては金融機関によるシンジケートローンが中心であった民間部門からの融資も、近年は低所得国でも国債発行の制度的条件が整備され、高利回りを求める資金が流入したことで、国債が中心となっている。国債の保有者は分散しているため、債務再編時の調整を難しくする。



(注)「債務支払猶予イニシアティブ (DSSI)」の対象の73カ国。

「ユーロ債券」とは、発行通貨の母国市場以外で発行される債券のこと。

(出所) IMF から丸紅経済研究所作成

G20 とパリクラブは、DSSI 及び共通枠組みを立ち上げ

このように債権者の構成が大きく変化しているなかで、2020年4月にG20とパリクラブは共同で、「債務支払猶予イニシアティブ (DSSI : Debt Service Suspension Initiative)」を立ち上げた。DSSIは低所得国73カ国を対象とし、対象国の要請に応じて2020年5月から2021年末までに支払期限が到来する公的債務の元利金の支払いを最大で6年間猶予する枠組みである。対象債権者はすべての公的な二国間債権者で、債権者の負担を平等にするという観点から、民間債権者も参加を要請された。2021年末までに48カ国が支払猶予を要請し、129億ドル（うち、パリクラブメンバー国が46億ドル）が猶予された。

DSSIは非パリクラブメンバー国を巻き込んだ初めての枠組みという点で画期的であった。しかし、民間債権者の参加は1社に止まるなど（注3）、課題も残した。また、格付会社が、民間債権へのDSSIの適用は実質的なデフォルトに相当するという見解を示したこと、債務国側としても民間資金へのアクセスを失うことを懸念して、民間債権者にDSSIの適用を要請しなかったという点も指摘されている。

DSSIに続く措置として、2020年11月に「DSSI後の債務措置に係る共通枠組み (Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI)」が導入された。DSSIが支払猶予によって一時的な流動性を供給するものであったのに対し、共通枠組みは構造的な債務問題や長期化する流動性問題への対処を企図するものである。しかし、DSSIと同様の懸念から、足元ではチャド、エチオピア、ザンビアの3カ国からの申請に止まっている。また、債権者間の調整も難航しており、2022年11月に漸くチャドで債務減免の合意に至ったものの、エチオピアとザンビアでは合意に至っていない。

債権者の更なる協調や、低所得国の歳出歳入の構造改革が不可欠

DSSI が終了し低所得国の債務支払の負担が新型コロナの感染拡大前の水準まで戻るなか、低所得国の債務危機を回避するためには、二国間債権者が協調して債務救済の取り組みを促進させるとともに、民間債権者による同等の貢献を確保することが不可欠である。

また、低所得国でのインフラ投資の質の向上や産業発展の支援など、歳出歳入の構造を改革し、債務問題を引き起こす根本的な原因を含めて解決していく必要がある。

(※1) 債務は公的か民間か、国内か対外かという組み合わせで 4 つに分類できるが、本稿は対外公的債務に焦点を当てる。

(※2) ここでの低所得国は、「債務支払猶予イニシアティブ (DSSI)」の対象となる 73 カ国を指す。

(※3) 民間債権者の参加は、中国政府が民間金融機関と主張する中国国家開発銀行のみである。

担当	丸紅経済研究所 シニア・アナリスト 伊勢 友理	E-mail: ISE-Y@jpn.marubeni.com
住所	〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目 4 番 2 号	
WEB	https://www.marubeni.com/jp/research/	

(注記)

- ・本資料は丸紅グループ内での利用を目的としたものであり、対外的な利用に関しては担当までご連絡願います。
- ・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正当性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- ・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- ・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- ・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用及び引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。