

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs
公益財団法人 国際通貨研究所

投資適格国として更なる飛躍を目指す コロンビアの課題

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 上席研究員
(政策・メディア博士)
松井 謙一郎
matsui@iima.or.jp

(要 約)

最近のコロンビアは、中南米地域における投資適格国として安定した評価を固めつつある。本稿では同国経済の現状と、投資適格国として更なる飛躍を目指すにあたっての課題と取り組みの方向性を整理した。

1. コロンビア経済の現状

- コロンビアには、近年中南米地域の投資適格国として資金流入が継続しており、通貨高への対応が足元の大きな課題になっている。
- 近年は経常収支赤字基調が定着しているものの、郷里送金や対内直接投資などの安定した資金でファイナンスされており、当面の懸念は無い。
- 財政再建問題についても、現政権の赤字削減に向けた本格的な取り組みが評価されている。

2. 課題と取り組みの方向性

- 反政府組織はウリベ前政権の重点的な取り組みもあり弱体化、同国の治安は

大きく改善した。但し、反政府勢力の中心である FARC の活動や、背景にある経済格差の改善状況には引き続き留意が必要。

- 政治・経済面で過度の米国依存が見られてきた。このような状況を改善し、域内での孤立緩和や貿易多角化を図るため、最近はアジア太平洋地域との関係強化に注力しており、今後の具体的な成果が注目される。

(本文)

1. コロンビア経済の現状

コロンビアの経済状況について、最近の資金流入の動向、国際収支、財政面から整理すると以下の通りである。

(1) 投資適格国としての信認の安定と資金流入

中南米地域の 5 か国（ブラジル・チリ・メキシコ・ペルー・コロンビア）は、金融市場の相応の厚み（図表 1）を背景に現在は資金流入が定着している。これらの国々は、資源価格の変動についても一定の耐力があり、中期的な安定を期待できる投資適格の水準に達していることが資金流入継続の背景にある。

図表 1：中南米の投資適格級の国々の金融市場の比較

	外部格付け			政府債券市場規模 (億ドル)	株式市場時価 (億ドル)	外貨準備高 (億ドル)
	S&P	Moody	Fitch			
ブラジル	BBB-	Baa2	BBB	6,848	14,676	3,523
チリ	A+	Aa3	A+	476	3,295	345
メキシコ	BBB	Baa1	BBB	4,627	4,423	1,365
ペルー	BBB-	Baa3	BBB-	284	925	436
コロンビア	BBB-	Baa3	BBB-	731	2,094	298

(注) 外部格付、債券市場、株式市場のデータは 2011 年 8 月下旬時、外貨準備高は各国毎の直近データ

(出所) Bloomberg のデータより作成

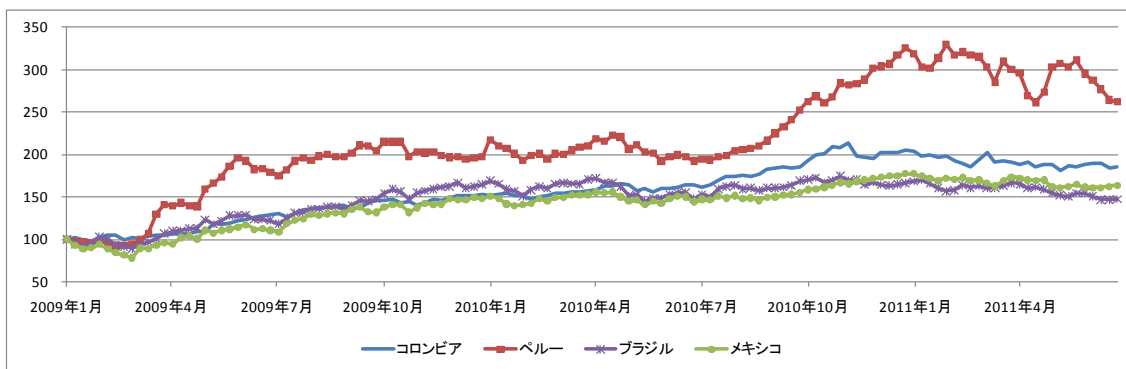
例えば、2009 年以降の株価の上昇幅（図表 2）では、ペルーに次いでコロンビアが大きくなっているが、このような株価の大幅な上昇の背景には、最近の海外からの資金流入の持続がある。

一方で、各国共に通貨高への対応が足元の大きな課題となっている。グローバル金融危機の影響が落ち着いてきた 2009 年半ば以降は、中南米主要国では通貨高の傾向が見られるが、ブラジル・チリの通貨上昇率が最も高く、コロンビ

アがそれに続く形となっている（図表3）。

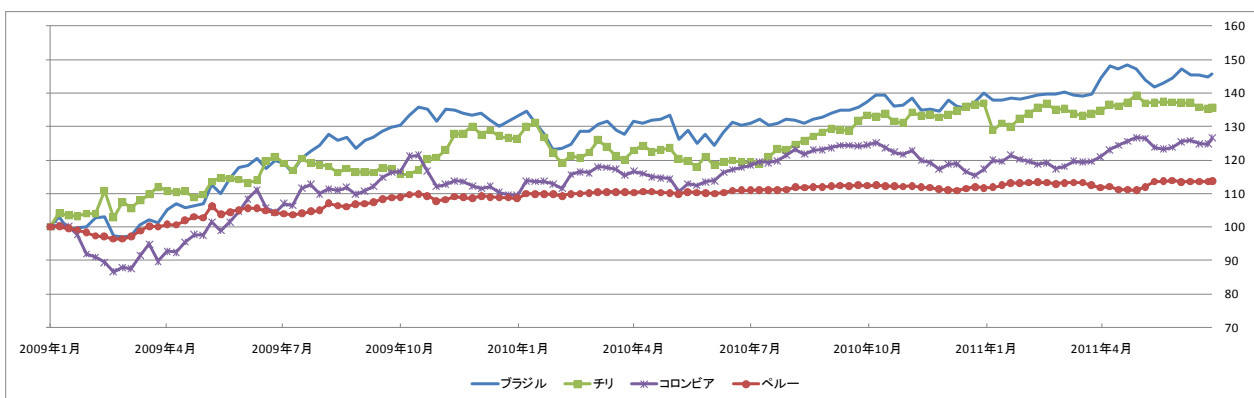
コロンビアは資金流入や通貨高には為替介入などを行って対応してきたが、今のところ強い規制措置は取っていない。

図表2：投資適格級の国々の株価の推移（2009年初を100とした指数）



（出所）Bloomberg のデータより作成

図表3：中南米主要国の最近の通貨高（2009年初を100とした指数）



（出所）Bloomberg のデータより作成

(2) 経常収支の赤字は、直接投資・郷里送金などの安定した資金でファイナンス

同国の国際収支（図表4）を見ると、財収支は2000年代以降黒字を続けているが、サービス収支が恒常的に赤字（運賃支払が大きな項目）を計上している。更に、最近では投資収支の赤字が大きく増加しており、経常収支の赤字が続いている最大の要因となっている。投資収支がマイナスとなっているのは、企業の直接投資の配当が高い水準で推移していることが大きく影響している。

このような形で拡大している赤字を補填しているのが、移転収支の大幅な黒字であり、この殆どは郷里送金の受け取りである。同国からは隣国のベネズエラや米国に多数の出稼ぎ・移民が行われており、これらの国々から本国宛ての

郷里送金が国際収支の赤字を埋める役割を果たしている。

2000年代半ば以降は、同国への直接投資は安定して推移し、郷里送金と同様に国際収支の赤字を安定的にファイナンスする役割を果たしている。一方、証券投資は年毎に流入・流出の変動が大きく、安定的なファイナンス源にはなっていない。

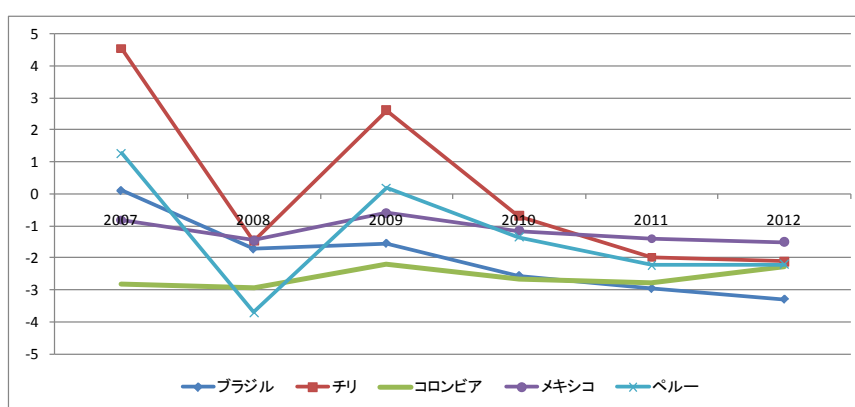
図表 4: コロンビアの国際収支の推移 (単位:百万ドル)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
経常収支	-979	-910	-1,886	-2,989	-5,977	-6,901	-5,033
財収支	556	1,346	1,595	322	-596	971	2,546
サービス収支	-1,439	-1,680	-2,102	-2,119	-2,607	-3,051	-2,694
投資収支	-3,404	-4,301	-5,461	-5,935	-8,002	-10,333	-9,503
(内直投の配当)	-1,515	-2,433	-3,565	-4,591	-6,598	-8,706	-7,555
移転収支	3,309	3,724	4,082	4,743	5,228	5,512	4,619
(内、郷里送金)	3,060	3,170	3,314	3,890	4,493	4,842	4,145
金融収支	840	665	1,508	2,869	5,633	6,852	5,137
ネット直接投資	783	2,873	5,590	5,558	8,136	8,342	4,236
(内、対内直投)	1,720	3,016	10,252	6,656	9,049	10,596	7,260
証券投資流入	130	1,306	-53	902	1,884	-1,195	4,668
証券投資流出	-1,753	-1,565	-1,689	-3,333	-993	188	-2,802

(出所) IMF の BOP (Balance of Payment Statistics) より作成

前述したような要因を背景に、同国の経常収支赤字の基調が近年定着している。他の投資適格国も国内需要の増加に伴う輸入の増加と進出企業の本国への配当が高い水準で推移していることを背景に経常収支の赤字が定着しつつある中で、コロンビアの経常収支赤字の水準が突出している訳ではない(図表 5)。また、GDP 比の経常赤字の水準は当面の間 3%程度で推移することが予想されているが、IMF の予想によれば 2010 年代を通じて赤字は徐々に縮小していく見込みとなっている。

図表 5 : 対 GDP 比の経常収支赤字の比較 (単位:%)



(注) 2010 年までは実績値、2011 年以降は IMF の予測値

(出所) IMF (World Economic Outlook) のデータベースより作成

財政面では、コロンビアの政府債務の残高は今後 GDP 比で 30% 台の水準で推移することが予想されており、この水準自体は他の投資適格級の国々と比較して突出している訳ではない。チリが 1 桁台、ペルーも 20% 以下に抑えられているのと比較すると高いが、ブラジル（60% 台）やメキシコ（40% 台）よりは低い水準にある（図表 6）。

但し、サントス政権が発足する以前は財政赤字が当面の間は縮小しないことが予想されており、同国が投資適格の評価を定着させる上での 1 つのネックになってきた。

図表 6：政府債務残高（グロス、GDP 比率）の比較（単位：％）

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ブラジル	67.9	66.1	65.7	65.0	63.8	62.1	60.3	58.6
チリ	6.2	8.8	10.9	10.2	9.6	9.1	8.5	8.0
コロンビア	36.2	36.5	36.3	35.4	34.0	32.7	31.5	29.9
メキシコ	44.6	42.7	42.3	42.1	42.0	41.9	41.6	41.4
ペルー	26.6	24.3	22.5	20.7	19.3	18.1	17.0	16.1

（注）2008 年は実績値、2009 年以降は IMF の予測値

（出所）IMF（World Economic Outlook）のデータベースより作成

同国の政府債務の問題は、2010 年の大統領選挙の際にも 1 つの争点となってきた。現大統領のサントス氏は、財政赤字削減を重点課題として取り組む姿勢を打ち出してきたが、7 月には財政改革法案が議会で可決された。

今後は、2010 年代以降は単年の財政赤字が縮小し、2010 年代半ばにはほぼ均衡する一方、グロスの政務残高も GDP 比で 30% を切る水準に達することが予想されている（図表 7）。

このようにサントス政権になって財政赤字改善に向けた基本的な道筋が明確になったことが、同国の投資適格国としての信認の定着に大きく貢献することになった。

図表 7：コロンビアの財政状況の予想（単位：％）

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
歳入	26.8	24.7	25.1	25.8	25.8	25.6	25.2	25.0
歳出	29.4	27.5	28.5	26.9	26.8	26.5	25.8	25.2
ネット収支	▲ 2.6	▲ 2.8	▲ 3.5	▲ 1.1	▲ 1.0	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 0.2
プライマリー収支	▲ 0.5	▲ 1.0	▲ 1.5	0.7	0.9	1.0	1.6	1.7
ネット債務残高	27.2	28.5	29.6	28.8	27.8	26.8	26.0	24.7
グロス債務残高	36.2	36.5	36.3	35.4	34.0	32.7	31.5	29.9

（出所）IMF（World Economic Outlook）のデータベースより作成

2. 同国の今後の課題

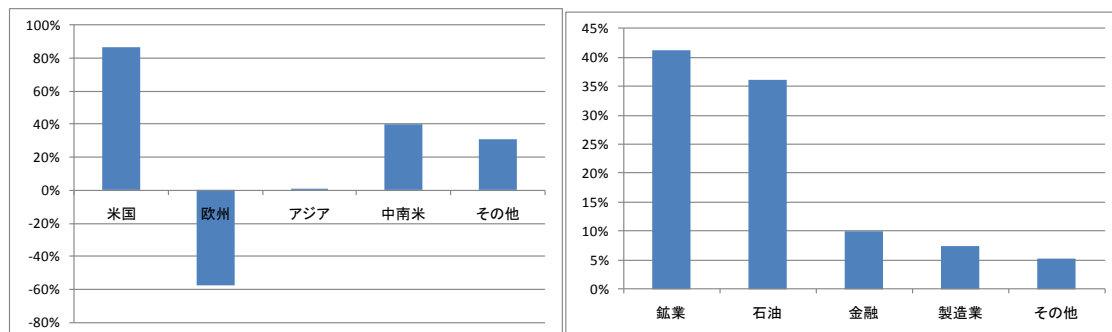
これまでに見てきたように、同国のマクロ経済指標は改善、政策運営への信頼も高まっている。その一方で、以下に述べる 2 つの大きな課題（①反政府勢力である FARC の活動とその背景に依然存在する経済格差をどのように是正していくか、②米国への強い依存からいかに脱却していくか）を抱えており、今後の取り組みを引き続き注視する必要がある。

(1) 依然として大きい経済格差是正の必要性

2000 年代に入って、ウリベ政権（2002～2010 年の 2 期 8 年）は治安改善を最優先の政策として取り組み、相応の効果を挙げたことは評価されて同国の信頼を改善させてきた¹。最近の金融市場への資金流入だけでなく、直接投資も 2000 年代半ば以降顕著に増加している。但し、直接投資は石油・石炭を含む鉱業と石油で大半を占めており、製造業は全体の 1 割にも満たない。

製造業への投資が伸びない背景として、道路網の整備が遅れており、港湾・空港と工場間の輸送に時間・コストがかかるという同国のインフラ上の問題点がある²。

図表 8：同国への直接投資（投資先と業種別のシェア）（2009 年）



(注) 欧州のシェアがマイナスになっているのは投資引き揚げが発生したため

(出所) JETRO の資料を参考に作成

直接投資は 2000 年代半ば以降増加しているが、直接投資が増えた背景にはウリベ政権が進めた石油分野での外資導入策の影響が大きい³。同国の治安は改善しているものの、石油インフラへの攻撃がいまだに見られるなど、投資する側

¹ 本稿の参考文献の他、同国に係る文献の殆どは、ウリベ政権（2002～2010 年の 2 期 8 年）の治安改善の取り組みが相応の効果を挙げたことを評価している。例えば、幡谷（2006）は殺人事件・年間誘拐件数・コカ栽培地面積の減少を 2000 年代の治安改善の例として挙げている。岸本・本橋（2010）は、左翼ゲリラなどによる石油関連施設インフラへの年間攻撃件数は 2001 年の 261 件から 2009 年には 32 件に減少するなど同国の治安情勢が大きく改善し、これが石油生産量回復など好影響をもたらしている点を指摘している。

² 日本貿易保険（2010）

³ ウリベ政権の外資導入策の詳細は、岸本・本橋（2010）を参照。

の潜在的なリスクへの警戒もあって資源分野以外での直接投資は伸び悩んでいると思われる。

現在では反政府活動勢力の中心はFARC（コロンビア革命軍、スペイン語の名称 Fuerzas Armadas Revolucionarias de Columbiaを略してFARCと一般的に呼ばれている）となり、その他の反政府勢力は弱体化が顕著になっている⁴。しかしながら反政府勢力のFARCの活動は、近年も隣国のベネズエラやエクアドルとの関係における攪乱要因になってきた（図表 9）こともあり、FARCの活動の動向には今後も十分留意する必要がある。

図表 9：FARC の近年の活動

時期	内容
2008年3月	コロンビア軍がFARCを攻撃するためにエクアドル領内に越境、攻撃の際に幹部のPCを押収し、ベネズエラによるFARCの支援の証左として公表
2008年7月	コロンビア軍はFARCに約6年間拘束されていた元大統領候補のベタンクールらの救出作戦を実行
2009年7月	コロンビアはベネズエラによるFARCへの武器売却を非難、ベネズエラ側はコロンビアの非難を捏造として反発し、コロンビアとの外交関係凍結を発表
2010年5月	スペイン政府が、国内の独立運動過激派（バスク地方を拠点とするETA）に対してベネズエラやFARCが支援を行っているとして非難
2010年10月	コロンビア軍がFARCの幹部（Jojoy）を殺害したと公表

（出所）各種報道より作成

コロンビアのジニ係数（図表 10）は1980年代から0.5台の後半で推移してきた。ジニ係数の水準自体は、他の中南米の投資適格国と比較して特段突出している訳ではない。しかしながら、他の国では若干であるが改善の傾向にあるのに対して、同国ではジニ係数の水準は殆ど変わっていない。

同国の経済格差は域内他国との比較で突出して高い訳ではないが、経済格差の大きさが左派によるFARCの支持や富裕層によるパラミタリー（右翼の準軍事組織）の組成といった形で同国の治安改善を難しくしてきた。反政府勢力の活動は低下しつつあるが、今後は経済格差の問題是正と共に反政府勢力の社会復帰や加害者・被害者間の調停などにも時間をかけて取り組んでいく必要がある。

⁴ 外務省の海外安全ホームページによれば、同国のテロ事件の8割はFARCによるものと見られている。

図表 10：中南米主要国のジニ係数

国	コロンビア						ブラジル		
	1980	1989	1996	2000	2003	2006	1990	1999	2008
ジニ係数	0.5913	0.5359	0.5606	0.5750	0.5883	0.5849	0.627	0.640	0.594
国	メキシコ			ペルー		アルゼンチン		パナマ	
	1989	1998	2008	2002	2008	1999	2006	2002	2008
ジニ係数	0.536	0.539	0.515	0.567	0.524	0.539	0.519	0.567	0.524

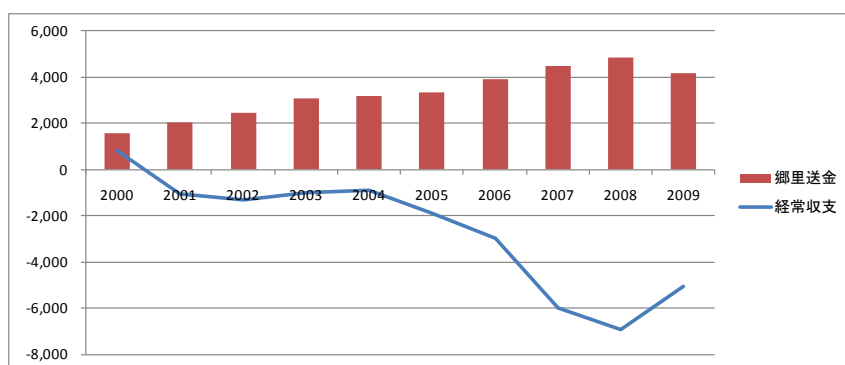
(注) ジニ係数は 0~1 の間の数値で、1 に近づく程格差が大きい状態であることを示す。

国毎にデータ入手可能な年が異なっているため、適宜抽出の上で比較

(出所) ECLAC のデータより作成

また、同国の恒常的な経常収支赤字の中で、直接投資と共に郷里送金がファイナンスに重要な役割を果たしている。この郷里送金は、米国や隣国ベネズエラなど海外への出稼ぎ労働者や移民からの同国向け送金であるが、国内の治安が悪化していたことも海外への出稼ぎ・移民を促進する大きな要因となっていた。今後の同国の長期的な経済発展のためには、国内の労働機会を拡大しながら郷里送金への依存を減らしていくことが大きな課題と言える。

図表 11：経常収支と郷里送金の推移

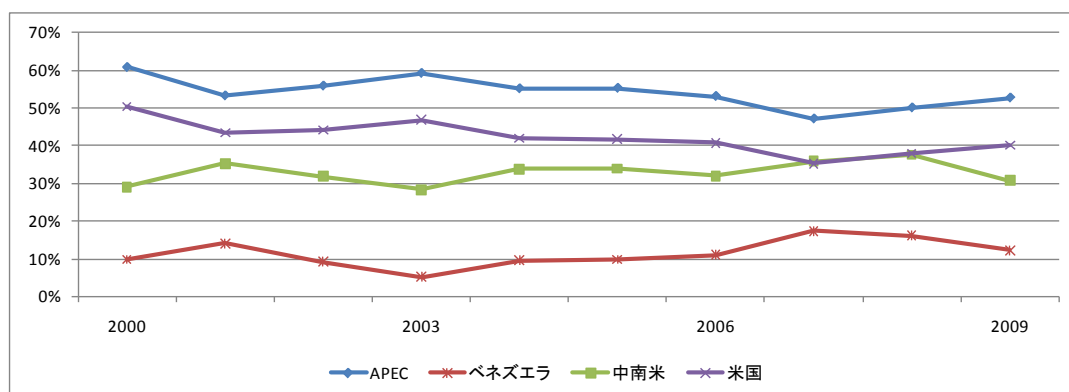


(出所) IMF の BOP (Balance of Payment Statistics) より作成

(2) 米国への強い依存からの脱却

同国は、政治・経済面で米国に強く依存してきた。例えば、輸出先のシェアを見ても、米国のシェアは低下しつつあるもののまだ 4 割以上を占めている (図表 12)。直接投資においても、米国からの投資は他国を大きく上回っている (前掲図表 8)。

図表 12：コロンビアの主要な輸出先シェアの推移



(出所) IMF の DOT (Direction of Trade Statistics) のデータベースより作成

米国との密接な関係のために、中南米地域で左派政権が多く見られるようになった 2000 年代以降は、南米域内での同国の孤立が特に目立ってきた。同国も過度の米国依存を改善し、域内での孤立緩和や貿易多角化を目指すために、APEC への加盟希望 (現在はオブザーバー) などアジア太平洋地域に活路を見出している。2011 年 4 月には、中南米地域の太平洋岸諸国であるメキシコ、チリ、ペルーと経済統合の深化を進める「太平洋同盟」の創設に合意するなど、太平洋岸重視の姿勢を積極的に打ち出している。

特に注目すべきなのは、最近の中国との関係強化の動きである。2011 年 2 月には、コロンビアと中国が、パナマ運河に対抗する輸送ルートとして国内の鉄道建設計画を進めていることが明らかになった。建設した鉄道を利用した中国からコロンビアへの輸入品運送や、コロンビアから中国への輸出品の運搬など、両国の関係強化に資することが見込まれている (図表 13)。仮に実現したとしてもパナマ運河に対抗できるような輸送ルートにまで発展するのは困難と見られているが、今後の計画の動向が注目されている。

図表 13：コロンビアにおける新たな輸送ルートとしての鉄道建設計画

	コロンビア	中国
メリット	太平洋岸とカリブ海岸を結ぶ新たな輸送ルート (約 800 キロ) の確立 中国との関係強化	新たな資源 (特に石炭) 供給先の確保 大型鉄道建設 (約 76 億ドル) に伴う様々なビジネス (車両供給・資金貸与など) コロンビアとの関係強化
デメリット	船舶輸送 (運河利用) と比して 1 回当たりの運送量が限定的	

(出所) 各種報道より作成

反政府勢力への対応のために、米国が同国を全面的に支援し、それを背景に同国の米国との関係は南米地域で最も深いものとなってきた。経済面でも有事の際の米国からの支援が期待できることが、同国の大きな強みとなってきた(図表 14)。一方で、2000 年代以降は南米地域の中での同国の政治的な孤立が特に目立ってきた。

このように同国にとっては、米国との強い関係がプラスとマイナスの両方に作用してきた。米国からの依存脱却には相応の時間を要するが、投資適格国として更なる飛躍を目指す同国の取り組みを引き続き見守ってゆきたい。

図表 14 : コロンビアの強みと弱み

強み	弱み
豊富な資源（鉱物、食糧）	インフラ不足、貧困と所得格差
統治能力の高さ、マクロ経済政策運営の安定性、金融セクターの強さ	資金流入の継続と通貨高による対外競争力の低下
FTA の活用による対外関係の強化や、米国による特惠措置（ATPDEA）	貿易取引国の偏り（米国・ベネズエラで輸出の半分）、品目も一次産品が半分以上
反政府勢力対策における米国からの重点的な支援（特に軍事面）	弱体化しているが、FARC に代表される中南米地域最大のゲリラ組織の存在と治安の問題

(出所) COFACE の資料を参考に作成

(主要参考資料)

外務省のサイト (海外安全ホームページ)

ジ) <http://www.anzen.mofa.go.jp/travel/index.html>

岸本道弘・本橋貴行 「注目される中南米産油国の動向 —メキシコ・ベネズエラ・ブラジル・コロンビア・エクアドルの石油開発の行方—」、石油・天然ガスレビュー

Vol.44 No.5、石油・天然ガス・金属鉱物資源機構、2010年9月。

日本貿易保険、「コロンビア」、NEXI-CRG Country Review、2010年9月号。

日本貿易振興機構、「日本・コロンビア経済連携協定 (EPA) 研究会 報告書」、ジェトロ、2011年9月。

幡谷則子 「コロンビア —第2期ウリベ政権の課題—」、ラテンアメリカレポート Vol.23 No.2、アジア経済研究所、2006年。

Bloomberg のデータベース

Coface (フランスの貿易保険機関) の資料

IMF の各種データのデータベース

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2011 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>