



パキスタン経済の現状と課題

～迫る外貨不足、内需抑制と外貨獲得能力の向上が必要～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員
森川 央
morikawa@iima.or.jp

経済調査部 研究員
藤井陽介
yousuke_fujii@iima.or.jp

<要旨>

- パキスタンは、IMF による拡大信用ファシリティ（EFF）および中国・パキスタン経済回廊（China Pakistan Economic Corridor、以下 CPEC）の投資により、2016/17 年度の実質経済成長率が 5.3%と足元まで景気は好調である。
- CPEC 投資の一環として原子力発電能力の向上に力を入れるなどし、長年の課題であった電力不足は解消されつつある。また、治安も改善傾向にある。
- 与党パキスタン・ムスリム連盟ナワズ派（PML-N）はこれまで高い支持を得てきた。しかし今年 7 月に行われた総選挙では、パナマ文書による与党のスキャンダル以降、軍の支援を受けて急速に人気を集めた野党のパキスタン正義運動（PTI）に

敗北し、第一党の座を譲った。

- しかし、景気好調の副作用で対外不均衡が累積し、経常赤字は拡大している。外貨準備は輸入の2か月分を下回り、総選挙を見据えたばらまき政策が実行されてきたことから財政赤字も拡大している。経常赤字と財政赤字はどちらも GDP 比 5%前後に膨らんできており、新政権の経済運営の重荷になるであろう。
- このようなことから、選挙後は緊縮が必要である。双子の赤字の圧縮に失敗すれば、IMF および中国への返済が困難になるだけでなく、再度 IMF への支援要請が必要となる事態を覚悟しなければならない。米国がパキスタン支援に対し消極的という報道もあるが、IMF の支援が得られない場合は、パキスタン経済は破綻もしくは中国への一層の依存に走ることになるだろう。米国含め国際社会は、隣国にアフガニスタンという不安定な地域があり、核保有国でもあるパキスタンを安易に見放すことはできないだろう。
- 中期的にも難問が山積している。CPEC は経済性に大いに疑問がある。CPEC により電力問題は改善したが、外貨獲得能力は依然向上していない。援助頼みは今後も続き、中国への依存度をさらに高めざるを得ないことが予想される。国内には中国への従属を警戒する意見もあり、パキスタンの政治対立を深めることになるだろう。

＜本文＞

1. パキスタン経済

(1) 直近の経済動向

パキスタンは、2008～2013年のパキスタン人民党（PPP）政権のもとで2012/13¹年度まで成長率が2～3%台にとどまり、他の途上国に比べて低成長に陥っていた。2008/09年度にIMF²による総額76億ドルの融資が決定するも（翌年32億ドルの追加融資）、2011年の大洪水や融資条件であったエネルギー及び税制改革の遅れにより、40億ドルの支払いがされないまま2011年9月に終了した。2011/12年度からはIMFへの返済が始まったことから、2012/13年度には外貨準備高が60億ドルに落ち込み、国際収支危機を危

¹ パキスタンの会計年度は7月～翌年6月で、例えば2012年7月～2013年6月は2012/13年度と表記される。経済見通し等もこの年度ベースで表記されることが多い。

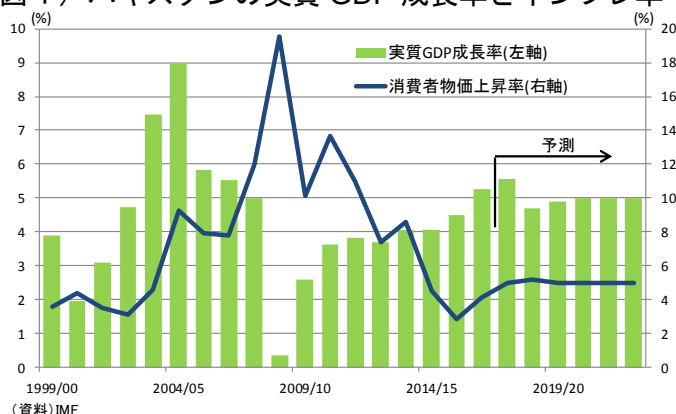
² パキスタンは2018年までの過去28年間で12回ものIMFプログラムを受けている。

ぶむ声も上がった。このように、PPP 政権のもとで経済危機は深刻化した。ルピーの減価、財政赤字の拡大が起こり、改善されなかった電力不足は経済活動の深刻な足かせとなった。

PPP 政権が経済運営を失敗したことにより、シャリフ氏が率いるパキスタン・ムスリム連盟ナワズ派（PML-N）が 2013 年 5 月の下院選で過半数を獲得し、同氏は首相に就任。シャリフ首相は直ちに IMF に拡大信用ファシリティ（EFF）の供与を申し入れ、2013 年 9 月に 3 年間で 66 億ドルの融資が承認された。パキスタンは IMF が提示した財政赤字削減、中央銀行の独立性強化、歳入増加、国営企業改革（電力、航空、鉄鋼）などの条件³を概ね満たし、2016 年 8 月にプログラムは完結した。

パキスタン政府の努力の結果、EFF 開始後の同国経済は順調に拡大を続け、2016/17 年度の実質 GDP 成長率は 5.3%という高成長を遂げた。景気回復による需要の増加やエネルギー価格の上昇により、2016/17 年度の消費者物価上昇率は 4.1%と 2015/16 年度より幾分上昇したものの、同国としては比較的低水準を維持した。

（図 1）パキスタンの実質 GDP 成長率とインフレ率



（2）IMF4 条協議の結果

2016 年 8 月の最終レビューをもって EFF は終了した。2017 年 6 月、IMF は対パキスタン 4 条協議の結果を公表した。この時点で IMF は、実質 GDP 成長率は改善し中期的には 6%台に上昇するとともに、消費者物価も緩やかに上昇するが安定するだろうと予測していた。一方、EFF による支援で縮小した財政赤字は改善スピードが遅くなり、2016/17 年度予算の GDP 比 4.2%を達成できない可能性を指摘するとともに、資本財や

³ 数値目標としては、2015/16 年度までに経済成長率を 5.0%以上に改善、インフレ率を 7.0%以下に抑制、外貨準備高を輸入比 3.5 か月分以上保有、財政赤字を GDP 比 3.5%以下に削減。

エネルギー輸入の増加により 2016/17 年度の経常赤字は同 3.0%と悪化するだろうとみていた。

そして IMF は、パキスタン当局がマクロ経済の改善に取り組んできたことを評価しつつも、構造改革の必要性を強調していた。まず、①財政再建が進められるべきとし、課税基盤の拡大、租税管理強化、公務員給与抑制、電力部門への補助金の削減などが推奨された。次に、②金融政策が重要であるとし、中央銀行の独立性を高め、政府が中央銀行からの借入れから脱却すること、および為替レートの柔軟性を高めることを推奨していた。さらに、③エネルギー部門では、電気料金の未払い解消に対応することも強調された。

(表 1) IMF4 条報告におけるパキスタン経済見通し
(2016/17 年度以降は予測値)

	2015/16	2016/17	2017/18
実質GDP成長率(%)	4.5	5.3	5.5
消費者物価上昇率(%)	2.9	4.3	5.0
経常収支(GDP比、%)	-1.2	-3.0	-3.2
外貨準備高(億ドル)	181	185	188
同(財サ輸入対比、ヵ月)	4.0	3.8	3.6

(資料)IMF

パキスタンは EFF により比較的安定した 3 年間を過ごすことができたが、2016/17 年度の結果は、次の通り特に財政面において IMF4 条報告における予測よりも思わしくないものとなった。いわば、EFF が終わった途端にタガが緩んだ形である。

(3) 財政収支改善は足踏み

表 2 は EFF 供与後のパキスタンの主要経済指標を示している。PPP 政権下で悪化した財政赤字は、一度は改善したものの、2016/17 年度は前年より悪化し GDP 比 5.8%となった。この数字は同年度予算における財政赤字見込みと比べ同 1.6%ポイント、昨年度の IMF4 条報告書の見込みと比べて同 1.3%ポイント悪化していた。原因は、州開発支出が GDP 比 0.7%増加したほか、税収が同 0.3%減ったことなどが挙げられる。州開発費は、特に PML-N の基盤であるパンジャブ州向けであり、PML-N 政権は 2018 年 7 月の総選挙に向けて相応のばらまき政策を実施したとみられる。2017/18 年度については、11 か月間の赤字累積が GDP 比で 6.1%に達しており、IMF の予測を更に上回る赤字になった模様である。

なお、政府は IMF の要請に基づき税制改革を進めており、富裕層からの徴税強化（ファーストクラスやビジネスクラス航空券購入者への課税、不動産購入への課税）、これまで売上税が課せられていなかった小売業者に対する売上税の課税などの政策を進めてきた。また、2017年8月には法人税についても31%から37.5%に引き上げ、2018年4月には所得税率を改正した⁴。

(表2) 主要経済指標 (2017/18年度は予測値)

	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
実体経済						
実質成長率(%)	3.7	4.1	4.0	4.7	5.3	5.6
消費者物価上昇率(%)	7.4	8.6	4.5	2.9	4.1	5.0
財政						
財政収支(除く援助、GDP比%)	-8.5	-5.7	-5.4	-4.6	-5.8	-5.5
基礎的収支(GDP比、%)	-4.1	-1.1	-0.7	-0.3	-1.6	-1.5
公的債務(GDP比、%)	62.3	62.5	62.0	64.8	67.2	67.2
対外公的債務(GDP比、%)	19.6	19.2	17.7	18.7	20.6	
同(対外貨準備比、倍)	7.5	5.0	3.6	2.9	4.0	
税収(GDP比、%)	10.0	10.5	11.0	12.4	12.5	12.9
対外取引						
商品輸出(前年比、%)	0.4	1.1	-3.9	-8.6	0.1	7.6
商品輸入(前年比、%)	-0.6	3.8	-0.9	-2.0	17.5	
経常収支(GDP比、%)	-1.1	-1.3	-1.0	-0.9	-4.1	-4.8
外貨準備高(億ドル)	60	91	135	181	161	121
同(EFF除く、億ドル)	60			120		
同(財サ輸入対比、ヵ月)	1.5	2.2	3.4	4.2	3.0	2.2
金融						
民間向け与信(前年比、%)	-0.6	12.5	5.9	11.1	16.6	
不良債権比率(%)	14.8	12.8	12.4	11.1	9.3	
自己資本比率(%)	15.5	15.1	17.2	16.1	15.6	

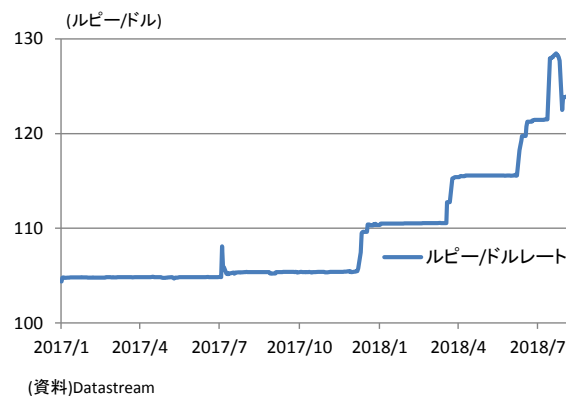
(資料)IMF

(4) 対外収支も大きく悪化。原油高および CPEC が主要因

2016/17年度の経常赤字はGDP比4.1%と前年度の同0.9%から大きく悪化した。中国・パキスタン経済回廊(China Pakistan Economic Corridor、以下CPEC)の投資に伴う部材輸入増加、景気回復に伴う個人需要の増加、ルピーの減価など多くの要因により輸入金額が増加したためである。同年の輸出金額194億ドルに対し、輸入金額500億ドルとなり、貿易赤字は304億ドルに拡大した政府は輸入品支払いに対する現金担保の義務化や、ぜいたく品の輸入に対する税率の引き上げなどにより輸入を抑えようとしているが、これを嫌ってルピー安になっている面もあり、十分な成果をあげていない。特に2017年12月の1か月間で、ルピーはドルに対して5%も減価した。

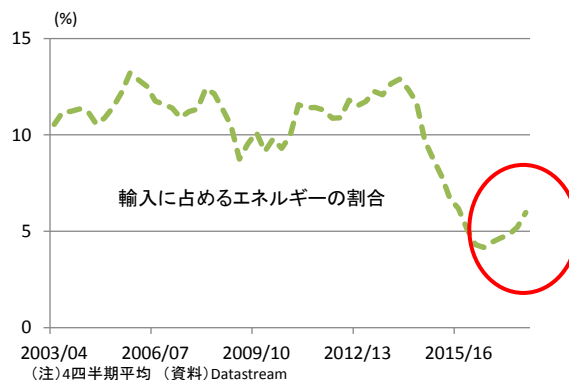
⁴ 最高税率を35%から15%に引き下げたほか、課税対象所得額を40万ルピーから120万ルピーへ引き上げた。

(図2) ルピー/ドルレートの推移



さらに、昨年低下していた原油価格が上昇し、経常赤字の悪化に追い打ちをかけている。輸入金額全体に占めるエネルギーの割合は、以前の10%台から2015~16年に4%弱まで低下したが、足元2017年10-12月期には6%近くまで戻っている。

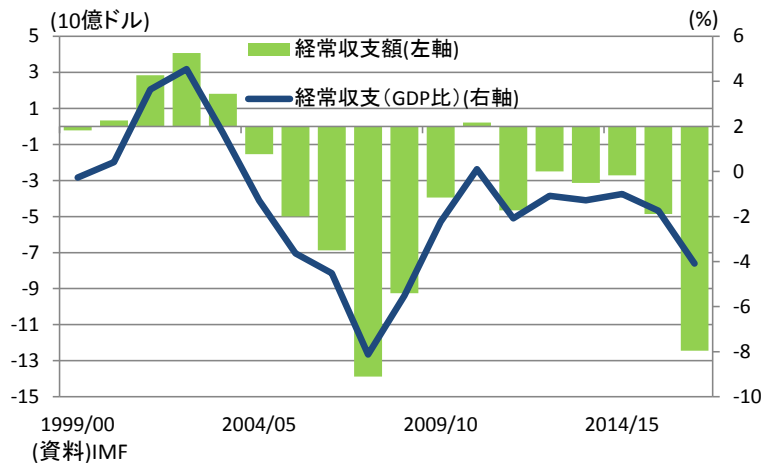
(図3) 輸入に占めるエネルギーの割合



2017/18年度は貿易赤字がさらに拡大する見込みである。最終月を除く11か月間で、ルピーの減価により輸出が前年比15.2%増加したものの、輸入も同14.3%増加。貿易収支は年度目標である257億ドルの赤字をすでに超過し、330億ドルの赤字となっている。

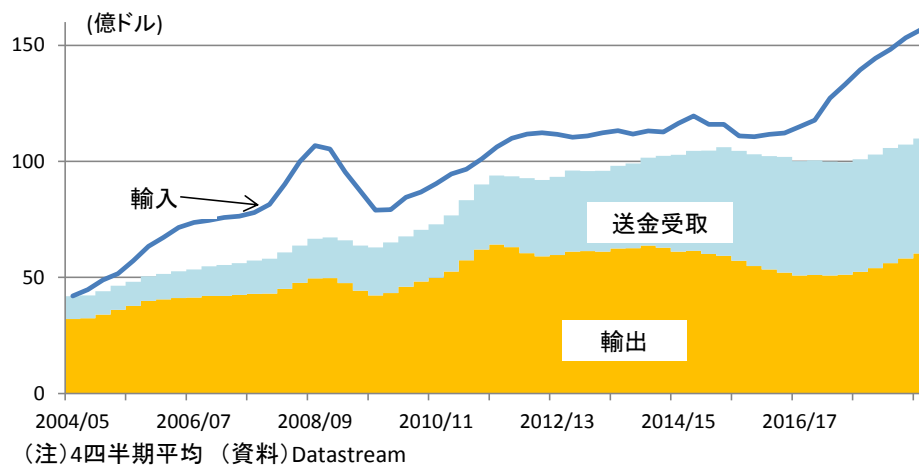
(3) および(4)では財政赤字や経常赤字について述べたが、これらの拡大を抑えるためには、租税管理強化、電力部門への補助金の削減、貿易赤字の是正といった課題を克服する必要があるといえよう。そして、こうしたミクロ的施策に加え、マクロの緊縮政策は当然必要であろう。

(図4) 経常収支推移



パキスタンの主たる外貨獲得源として、出稼ぎ労働者の郷里送金がある。2009年に導入された Pakistan Remittances Initiative (PRI)や、原油価格の上昇による湾岸諸国の建設ラッシュをうけ、パキスタンから多くの労働者が出稼ぎに出ている。このため郷里送金は増加傾向にあり、2009/10年度の80億ドルから2016/17年度は194億ドルとなった⁵。国別ではサウジアラビアが最も多く、次いでアラブ首長国連邦（特にドバイ）となっている。ただし、送金受取と輸出を合計しても、輸入金額を下回っている。

(図5) 輸出入と郷里送金



経常赤字拡大や EFF の返済により、2017年6月末の外貨準備高は前年より減少し 161

⁵ 公式の銀行ルートによる送金へのインセンティブが付与されたことも、郷里送金を促進した。2012/13年度には銀行を通じた送金が全体の90%まで拡大した。

億ドルとなった。さらに、ルピー安が進んだことから 2018 年 2 月時点で 127 億ドルまで減少し、輸入金額の 2.2 か月分となった。ルピー防衛のための市場介入も外貨減少に拍車をかけた。前掲表 1 に示した IMF の予測を上回る悪化ぶりである。また、公的対外債務も増加している。IMF 予測では 2017/18 年度末の公的対外債務残高は 713 億ドルあったが⁶、現地では 922 億ドル（GDP 比 72.0%）で着地したとの報道もみられる。したがって、対外貨準備比も IMF 予測の 5.9 倍より悪化し、9.6 倍と悪化の一途を辿っている。なお、エマージング諸国の公的債務は GDP 対比 70%が危険とされる目安という見方がある⁷、パキスタンはそれを上回りつつある。

（表 3）外貨準備・対外債務

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18 IMF予測値	2017/18 現地報道
外貨準備高(億ドル)	135	181	161	121	96
同(財サ輸入対比、ヵ月)	3.4	4.2	3.0	2.2	n.a.
公的債務(GDP比、%)	62.0	64.8	67.2	67.2	72.0
公的対外債務(億ドル)	519	590	637	713	922
同(対外貨準備比、倍)	3.6	2.9	4.0	5.9	9.6
対外債務総額(億ドル)	650.8	730.6	829.8	932.8	n.a.

(資料)IMF、現地報道

（5）治安の改善はパキスタン経済に朗報

グローバルテロ指数（GTI）によると、パキスタンは世界で 4 番目にテロの危険が高い国であり、2015 年には 1,086 人、2000 年から 2015 年までの累計では 15,908 人がテロの犠牲者となった。テロの経済的コストは直接的な破壊にとどまらない。警察や軍事予算の増加を招き、金融市場の不透明感を高めるとともに、外国投資の減少、貿易の迂回という悪影響を及ぼす。

著しく悪化していたパキスタンの治安は改善してきている。前シャリフ政権がテロ対策に力を入れたのは、パキスタン・タリバン運動⁸が 2014 年 12 月に小学校を襲撃し 132 人の子供達が亡くなったテロがきっかけである。この事件を契機に政府は National Action Plan を策定し、National Counter Terrorism Authority（NACTA）の権限を強めた。同政策により、2017 年 1 月までの 2 年間の時限立法として反テロ法廷が成立し、軍に

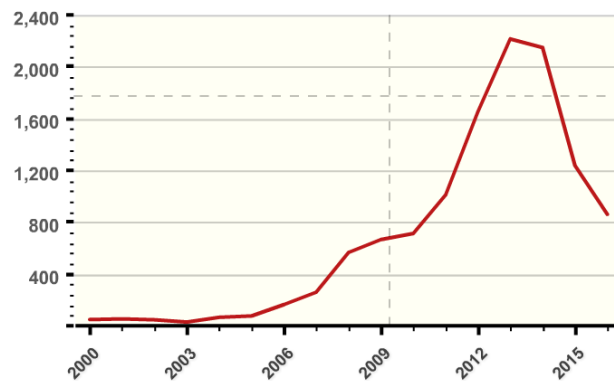
⁶ なお、公的債務の総額に占める短期債務の割合は 2016/17 年度末時点で 54%。

⁷ IMF「Fiscal Monitor 2018 April」、6 ページ（注釈 15）。70%という目安は IMF が経験上設定しているものであり、通貨危機、国際収支危機への警戒が必要とされる。

⁸ Tehreek-e-Taliban Pakisutan (TTP)。パキスタン政府の打倒を目指すイスラム教スンニ派過激派組織。

よる西部山岳地帯のテロリスト拠点の摘発、および都市部でのテロ掃討作戦を実施してきた。また、その結果、一時は年間 2,000 件を超えていたテロ発生件数は、2016 年には 800 件強まで減少した。

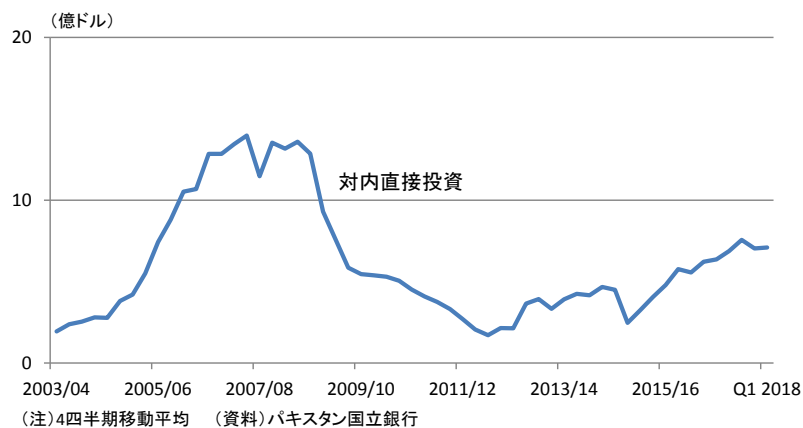
(図 6) テロ発生件数



(資料) Global Terrorism Database

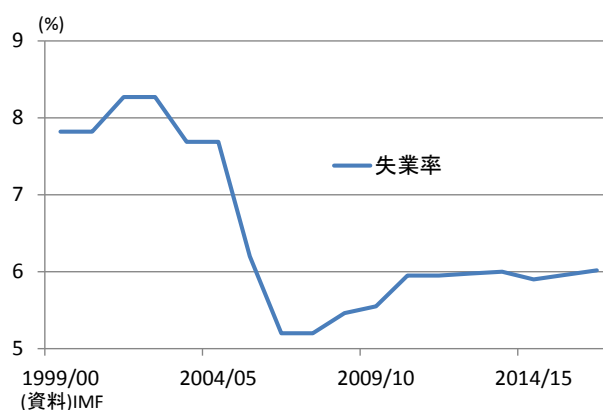
2009/10 年度ごろから低下していた対内直接投資も、最近では回復し始めた。治安の回復は対内投資増加のポジティブな要因となろう。CPEC の投資も引き続き行われる見込みである。足元では選挙前の様子見のせいでやや流入に陰りがみられるが、対内投資は今後も堅調に推移するものと考えられる。

(図 7) 対内直接投資推移



失業中の若者はテロ組織に接近しやすいが、失業率は横ばいで推移している。今後経済の拡大が続けば雇用機会も増え、さらなる治安改善を期待できる。

(図8) 失業率



2. 「循環債務」問題は残るが、電力不足は改善

パキスタンのインフラの劣悪さは道路、港湾、衛生面などあらゆる分野で見られるが、特に問題となっていたのが電力である。2011/12年度当時、パキスタンの年間電力生産量は953億KWh（日本は10,427億KWh）であり、電化率は62%（同100%）であった。実際の電力生産能力は1,400万KWに過ぎず、ピーク時の需要（2,000万KW）と比べて600万KWもの不足になっていた。

赤字続きの国有企業の中でも電力部門は特に深刻で、盗電・漏電などによる長時間の停電は産業部門に打撃を与え、経済成長率を約2%押し下げるとともに、循環債務（Circular Debt）⁹の問題も深刻であった。パキスタンの電力業界は発電、送電、小売がそれぞれ別会社となっている。政府が電気料金を低く抑えていたことから、もともと小売業者が赤字に陥っており、金融危機後に小売業者に対する政府の補助金が削減されたことを発端として、循環債務問題が発生した。この循環債務は2009年から増加し始め、2012年6月時点で8,724億ルピー（約86.6億ドル）になったが、一部報道ではIMFによる66億ドルのEFFにより2013年7月頃に一旦解消したとされた。その後、循環債務問題は徐々に再燃し、Power Holding Private Limited (PHPL)¹⁰も含めると2018年5

⁹ 「電気利用者による電気料金の未払い及び送電ロスや盗電」→「送電・小売会社から発電会社への支払いの滞り」→「発電会社から燃料供給会社（石油精製会社など）への支払いの滞り」と債務が付け回される問題。これにより、「燃料供給会社が燃料を輸入できない」→「発電会社の発電量低下」→「停電の頻発」という事態になっていた。

¹⁰ 民間銀行からの借入れ業務を目的に設立された、電力セクターの一機関。

月には約 1 兆ルピー（約 86 億ドル）に膨らんでいると報道されており、これをいかに圧縮していくかが課題である。

もともと、これまで深刻だった電力不足は改善している。今年は、電力の改革のために取り組みられてきた「国家電力政策 2013-18」の最終年である。これまで、電力生産能力の拡大、より安価な燃料（ガス、石炭、水力）への移行、発電効率の改善、送配電の改善、料金徴収の強化などに取り組んできた¹¹。電力料金収入は 2014/15 年度当時は 56 億ドルであったのに対し、2017/18 年度は 6 月初め時点で 67 億ドルまで増加した。そして、2016/17 年度までに需給ギャップを解消、送配電ロスを 16%以下に削減、電気料金の徴収率を 95%に改善するなど一定の成果を挙げた。

電力源の転換も進んでいる。中国の協力のもと水力・風力・原子力発電施設を建設。特に、2000 年以降の生産能力の年間平均成長率は火力発電が 2.1%であったのに対し、原子力発電は 13.8%を記録した。この結果、2015/16 年度には電力生産能力が 2,600 万 KW を超えた。同国のピーク時の需要が 2,000 万 KW 強であるのでこの年には需給ギャップは改善していた。

（表 4）発電能力推移

		1989/90	1999/00	2009/10	2014/15	2015/16	2000年以降の 平均成長率(%)
電力生産能力 (万KW)	火力	483	1244	1332	1554	1732	2.1
	水力	290	483	656	703	712	2.5
	その他再生可能エネルギー	-	-	-	44	81	-
	原子力	14	14	46	75	109	13.8
	合計	787	1741	2034	2376	2634	2.6
電力生産量 (億kWh)	火力	2072	4606	6437	6789	7849	3.4
	水力	1693	1929	2851	3247	3247	3.7
	その他再生可能エネルギー	-	-	-	80	99	15.9
	原子力	29	40	289	580	421	3.7
	合計	3794	6575	9577	10696	11616	4.3

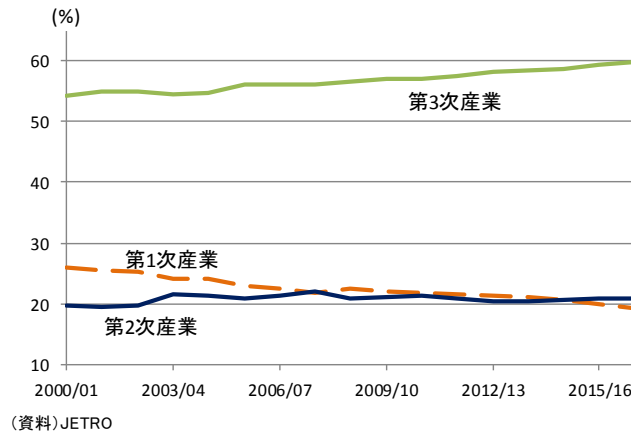
(資料)IAEA

3. 政情安定のために必要な農業の状況

このような電力不足の改善などが寄与し、第 2 次産業の GDP が第 1 次産業を 2014/15 年度に初めて上回った。第 1 次産業の GDP 構成比は毎年徐々に減少している。ただし、もともと建国前、すなわちイギリス統治下にあった時代に、パキスタンは食糧供給地としての役割を担っていた。人口が増加傾向にあり 2016/17 年度に 1 億 9,911 万人となったパキスタンでは、雇用の確保が政府にとっての重要課題であることから、雇用吸収力のある農業は重要な産業であると認識されている。

¹¹ 巻末の補論 1 も参照。

(図9) GDP 構成比



そもそも途上国では飢餓や食料価格の暴騰が政権交代につながることもあり、パキスタンにおいても農業は無視することができない。同国では保管や輸送設備の技術の低さから、収穫作物の30~40%を失っている。特にインダス川からもたらされた肥沃な土地を有するパンジャブ地方には、イギリス統治時代に灌漑（かんがい）設備や用水路が整えられたが、現在は老朽化が著しい。自然環境に対し弱い地域が多く、生産量は天候に左右されるため農業の生産性は低い。日本との比較でも、パキスタンの農用地の広さが日本の8倍もあるのに対し、第一次産業のGDPは日本より低い。

パキスタン政府は農業に市場経済を導入し競争力を向上させようとしている。農業分野の政策を地方政府に権限委譲し、水管理などの技術の遅れ、農業金融の欠如、害虫などの問題解決に取り組んでいる。しかし、現在でも米や綿花は課税される一方、肥料には未だに補助金があるなど、農業体系の整理が進んでおらず、農業の競争力の向上には相応の時間を要するものと考えられる。

(表5) 日本との農業規模比較 (2015年)

	パキスタン	日本
実質GDP (億ドル)	1,130	48,454
うち第1次産業 (億ドル)	213 (GDP比18.9%)	388 (GDP比0.8%)
国土全体 (万ha)	7,961	3,780
うち農用地 (万ha)	3,625 (45.5%)	452 (12.0%)

(資料)農林水産省

また、綿糸や綿製品はパキスタンの重要な輸出商品である。現在は、原料である綿糸の市場価格の下落が国際的に激しく、輸出環境は芳しくない。政府は、原料の綿糸では

なく付加価値の高い既製服の輸出を推し進めているが、それでも繊維製品全体の輸出の減少に歯止めはかかっておらず、より一層の改革が必要である。

(表 6) 繊維製品輸出状況

(単位) 100万ドル、%

		2014/15		2015/16		2016/17	
		金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率
繊維製品 輸出	合計	11,319	-0.4	10,652	-5.7	10,286	-3.2
	綿布	2,080	-8.8	1,952	-6.2	1,779	-8.3
	綿糸	1,507	-13.2	1,098	-27.2	939	-14.5
	既製服	1,698	11.9	1,791	5.4	1,886	5.6

(資料) JETRO

4. 中国・パキスタン経済回廊 (CPEC)

(1) CPEC の概要

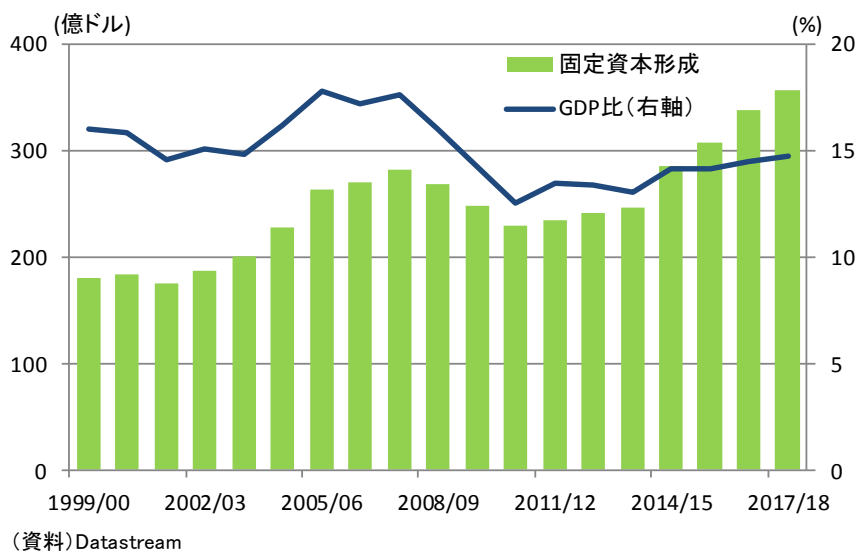
CPEC はパキスタンと中国が 2000 年代から推進しており、2013 年に打ち出された中国の「一帯一路」構想の一部となっている。中国西端の内陸部に位置する新疆 (しんきょう) ウイグル自治区のカシュガルから、パキスタン全土を横断する陸路 (約 2,000km) を建設し、アラビア海沿岸のグワダル港までを 2030 年までに結ぶ計画である。交通路の整備と電力への投資を中心としたもので、これによりパキスタンのエネルギー不足解消が実現する見込みである。予算総額は発足時に予定していた 460 億ドルから増額され、現在は 620 億ドルである。パキスタン政府によると、CPEC はパキスタンの実質 GDP 成長率を毎年相応に押し上げており、2014/15 年度から 2016/17 年度の 3 年間で約 6 万人の新規雇用を創出したとされる。さらに、2029/30 年度までに新たに 80 万人の雇用を生み出すとも見積もられている。

パキスタンと中国は共に、インドとの関係が良好ではない。パキスタンと中国は、これまで経済的な結びつきは希薄であったが、政治的には友好関係にあった。21 世紀に入り米国とインドの接近が始まると、対抗するようにパキスタン=中国関係も緊密度が高まり、その結果 CPEC が生まれた。

CPEC により道路建設、鉄道改修、ガス・パイプライン建設、発電所開発、送電網改修といったさまざまなインフラ投資が実行された。例えば、パキスタンを南北につなぐ Burhan-Havelian 高速道路建設によりパキスタンの大動脈が完成した。また、前掲表 4 のとおり 1999/00 年度から 2015/16 年度にかけて電力生産能力は 900 万 kW 増加した¹²。

¹² CPEC 発表当初の中国政府の試算では 2018 年 3 月までに 1040 万 kW 増加する見込みであることから、

(図 10) 固定資本形成の推移



(2) 中国にとっての CPEC

CPEC を推進する中国には政治・軍事面や治安維持などにも関連した目的がある。

グワダル港の利用は最も重要である。アラビア海に接するグワダル港はペルシャ湾の喉元に位置し、アフリカ・ヨーロッパとアジア・太平洋地域をつなぐ海上航路の要衝の地にある。1958 年にオマーンからパキスタンに売却されて以降、米国やシンガポールなどが管理したが、2013 年に中国がパキスタンから 43 年間租借することとなった。CPEC の終着点であるグアダル港は中国にとって念願だったインド洋とアラビア海への玄関口であり、「一带一路」構想の陸と海との結節点となる。近年は、アフリカへの中国企業の進出も増加しており、グアダル港は商品や人員の輸送拠点、および緊急時の中国海軍の拠点として重要とされる。

新疆ウイグル自治区の独立運動の牽制およびイスラム過激派の浸透の抑制も大きな目的である。中国は、同自治区の独立運動組織「東トルキスタン・イスラム運動¹³」を警戒している。また、アフガン戦争後はパキスタンとアフガニスタンの国境地帯が過激派の隠れ場所になっている。この地域から過激派勢力がカシュガルに浸透してくることは中国にとって脅威である。トランプ大統領はアフガニスタンへの追加派兵を検討しているが、この地域の紛争は未だ解決される見込みがなく、中国は自国の安定のためにパキスタンの政治的・軍事的安定を支援している。

電力開発は順調に進捗しているものと思われる。

¹³ 新疆ウイグル自治区におけるイスラム過激派。タリバンやアルカイダとも関係があり、2011 年 7 月にカシュガルで起きた警察官襲撃事件などに関与している。

CPEC をとおし、パキスタンは軍事面でも中国との結びつきが強くなっている。中国は、多くの武器をパキスタンへ輸出している。米国のパキスタン向け武器輸出は減少を続け、2017 年は 2100 万ドルであったのに対し、中国は 5 億 1400 万ドルであった。

(3) CPEC の問題点～経済性は疑問、将来の返済負担が重荷となる可能性～

CPEC の問題点として、まずパキスタンの輸入量の増加があげられる。CPEC にともない中国企業からの機械類、輸送機器、資材の輸入が大きく増加している。中国との貿易量は年間約 100 億ドルで、そのうち 8 割弱がパキスタンの輸入である。中国との貿易赤字はパキスタンの貿易赤字全体の 3 割を占めており、中国への経済依存の高さが経常収支赤字の大きな要因になっている¹⁴。

(表 7) 中国との貿易量

(単位) 100万ドル、%

	2014/15		2015/16		2016/17	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率
中国への輸出	1,903	-15.4	1,590	-16.5	1,364	-14.3
中国からの輸入	5,729	17.3	6,496	13.4	7,875	20.3
中国との貿易量	7,632		8,086		9,239	

(資料) JETRO

グアダル港にも弱点がある。最も近い都市であるカラチから 623km も離れているとともに水不足も深刻で、特に乾期には水の盗難が横行する。また、パキスタン人は雇用されないにもかかわらず、中国人労働者の安全確保のため、湾岸に 25,000 人の軍が配備されており費用がかさんでいる。

さらに、パキスタン政府はグアダル港への投資を奨励するために、進出企業に対して 20 年間の免税を実施している。港の運営についても、当初はシンガポール企業が、現在は中国企業が担っている。結局、恩恵を受けるのは、中国政府の後押しを受けた中国企業であり、パキスタンにとっては収入増加にはつながらないとの見方が強い。

CPEC は警備コストのみならず、輸送コストも上がる。例えばペルシャ湾から上海に商品を輸送する場合、海運では 20 日を要するが、CPEC が開通すれば 5 日で到着する。しかし、輸送コストは 4～5 倍になると推測されている。

経済合理性のない CPEC によるパキスタンの税収増加は見込みにくい中、今後は中国

¹⁴ CPEC は「一帯一路」構想の一環として実施されているものであるため、多少の景気鈍化では続行されると思われるが、仮に中国の成長率が大きく低下することがあれば、プロジェクトが停滞する可能性も否定できない。

への返済が始まっていく。このことから、パキスタンは返済のために再び外貨準備高を取り崩し、財政悪化や成長率のさらなる低下を招く恐れがある¹⁵。

5. 2018年7月の総選挙の結果とその背景

(1) 2013年下院総選挙結果の振り返り

パキスタンは1947年の建国以来、30年近い期間が軍事政権下にあった。しかし、2013年に200人以上の死者を出しながら行われた下院総選挙の結果、シャリフ政権が発足したことで、史上初めて2期連続で文民政権が続くことになった。シャリフ首相にとっては1999年以来の政権返り咲きとであった。獲得議席数は342議席中、パキスタン・ムスリム連盟ナワズ派(PML-N)が過半数の190議席、パキスタン人民党(PPP)が45議席、パキスタン正義運動(PTI)が35議席であった¹⁶。

(2) パナマ文書がパキスタンの政界に与えた影響

2016年4月、パナマ文書の公表により、シャリフ首相の子供3人が英領バージン諸島にあるペーパーカンパニーを通じて不動産を所有しているなどの不正蓄財疑惑が発覚した。パキスタン最高裁は2017年7月、同首相が憲法に定める国会議員資格要件に不適格と判断した。そして2018年4月、最高裁はシャリフ前首相を公職から永久追放する判決を下した¹⁷。

(3) 2018年上院選および下院総選挙の結果

PML-Nが政権を務めたこの5年間で、パキスタンの経済状況は改善した。IMFによるEFFプログラムやCPECへの中国からの投資受入れが大きく寄与した。ビル建設、交通網整備といったインフラ建設を実施し、治安も改善させ、PML-Nの基盤であるパンジャブ州では農地の整備も実施した。

2018年3月に総選挙の前哨戦である上院選(定数104の半数改選)が実施され、PML-Nが勝利し引き続き第1党となった。シャリフ首相の弾劾によりPML-Nの勢いが低下す

¹⁵ CPECの返済スケジュールは非開示だが、IMFはすでに返済が始まっているだろうと推測している。

¹⁶ パキスタンは4州(パンジャブ州、シンド州、ハイバル・パフトゥーンハー州、バロチスタン州)およびイスラマバード首都圏、連邦直轄部族地域から構成される。2010年に憲法第18条が改正され、国防、外交、通貨などを除く権限が州の管轄となったことで、各4州は大きな裁量を与えられている。

南部のシンド州は従来からPPPが基盤としており、2013年の総選挙でも勝利した。他方、人口の半分以上が集中する北東部のパンジャブ州ではPML-Nが大勝しており、シャリフ首相の弟であるシャバス・シャリフ氏が州主席大臣を務めている。PTIは最北部のハイバル・パフトゥーンハー州で圧勝した。

¹⁷ 詳細については巻末の補論2を参照。

るとみられていたが、非改選と合わせ 33 議席数を確保した。一方、PPP が 20 議席と低迷、PTI が 12 議席となった。

2018 年 7 月の下院総選挙前の議席数は前述のとおりであったが、選挙の結果、PTI が 115 議席、PML-N が 64 議席、PPP が 43 議席となり、PTI が下院第一党に躍進した。今回の PTI の勝利は、①政治面で支配的地位を強めようとする軍の支援と、②PML-N の政権運営の失敗を主張した PTI 候補者の演説によるところが大きい。軍はこれまでもインドとの関係改善に動く PML-N に反発し、パナマ文書問題では最高裁にシャリフ氏の罷免を指示するなど、PTI を支援してきた経緯がある。また PTI は、CPEC によってパキスタンが債務危機に陥りつつあるとし、CPEC の詳細を国民に公表すると約束する等、PML-N に対する批判を強めてきた。その結果、PTI は下院で第一党となった。

PPP は 2013 年の選挙以降、劣勢を強いられている。近年の PPP の不人気ぶりには、過去に IMF による EFF プログラムの貸付け条件を厳格に履行するため国民に過剰な負担を求めていたことなど、いくつかの原因がある。2008 年の PPP 政権時代、IMF の指示に従って様々なサービスの価格を引き上げたが、国民の賃金上昇は高い物価上昇に全く追いつかなかった。さらに、電力問題の改善も怠り、政権内では腐敗がはびこり、基盤であるシンド州へのばらまきに終始した。このような背景があり、2013 年の大敗以降現在でも人気低迷している。

一方、PML-N は EFF や CPEC による投資資金をうまく活用し、国民に負担を強いることなくインフラや電力の改革を着実にこなしてきた。この結果、シャリフ首相の罷免にもかかわらず 3 月の上院選までは強固な政治基盤を築いてきた。しかし、これらの改革は今年の選挙戦を見据えたばらまき政策であったこと、経済合理性のない CPEC を推進し債務危機寸前まで財政を悪化させたこと等から PTI の批判を受け、7 月以降は人気急落し下院選に敗北した。実際、2017/18 年の財政赤字は前年度に続き 2 期連続で GDP 比 5% 台まで悪化する見込みである。

6. 対外債務の見通しと注意点

パキスタンは EFF 終了後の財務悪化が強く懸念される。現地報道では、2017/18 年度が 11 か月終了した 5 月末時点で、財政赤字が GDP 比 6.1% と IMF 予測（同 5.5%）より悪化し、6 月末には公的債務は同 72% に到達したとされている。特に中国への債務返済が重く、中国主導で実施してきた電力への投資が、今やリスクの種となりつつある。また、ルピー安が止まらず 2017/18 年度の経常赤字は GDP 比 6.0%（160 億ドル）の着地

となる予想で、想定以上のスピードで危険水域に入りつつあると報じられている。

IMFによると、今後、徐々に外貨建て借入金の支払いが増加する。パキスタン中央銀行によると、今後1年間に契約により決まっている外貨の支払いは95億ドル（GDP比3.1%）ある。IMFによると返済額はその後増加し、2019/20年度にはGDP比6%、2021/22年度には同7%となる見込みである。

（表8）2018年3月時点での1年以内の債務返済予定額¹⁸

	合計	1か月以内	1か月以上3か月以内	3か月以上1年以内
外貨建て借入れの返済額(億ドル)	-94.6	-16.1	-15.3	-63.2
元本	-76.6	-13.6	-13.2	-49.8
金利	-18.1	-2.5	-2.1	-13.5
通貨スワップ想定元本(億ドル)	-66.8	-34.7	-30.8	-1.3
ショート	-67.0	-34.7	-30.8	-1.5
ロング	0.2	-	-	0.2

（資料）パキスタン中央銀行

官民を合わせた対外債務は、今後も増加していくとみられている。IMFによると、外貨需要額¹⁹は毎年増加しており、2017/18年度に245億ドル（GDP比7.5%）となる模様だが、今後CPECの返済が本格化することから2022/23年度には450億ドル（同9.9%）に膨れ上がると予測されている²⁰。また、2017/18年度の利払い費は25億ドルとなっておりパキスタンにとっては大きな負担である。外貨建て債務返済のために、今後もさらなる外貨の調達避けられないことから、2017/18年度に933億ドル（GDP比28.5%）となる対外債務は今後も増加しよう。

（表9）パキスタンの外貨需要①

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
外貨需要額(億ドル)	90.9	114.2	214.9	244.6
経常赤字	27.1	48.7	124.4	157.0
うち利払い費	19.3	21.5	24.4	25.2
中長期債務返済額	36.9	32.1	44.6	32.0
短期債務返済額	26.9	33.5	45.9	55.7
外貨需要額(GDP比,%)	3.4	4.1	7.1	7.5
対外債務(GDP比,%)	24.1	26.2	27.3	28.5

（資料）IMF

¹⁸ なお、2018年2月時点で元建てスワップの枠残は10.3億ドルであったが、5月に中国とのスワップ枠が31.3億ドルに拡大されている。

¹⁹ 債務返済額と経常赤字額の合計とする。

²⁰ 中国からの債務総額は非開示のため不明。

下表を見ると、EFF 終了と入れ替わるように中国からの借入れ残高が増加していることがわかる。公的部門だけでみると中国は 20 億ドルだが、海外民間企業の多くは中国企業であり、官民を合算すると毎年相応の借入れが積み上がっていると考えられる。また、最近は短期債務のロール（借換え）の残高も増加しており、資金繰りがタイトになってきていることがうかがえる。

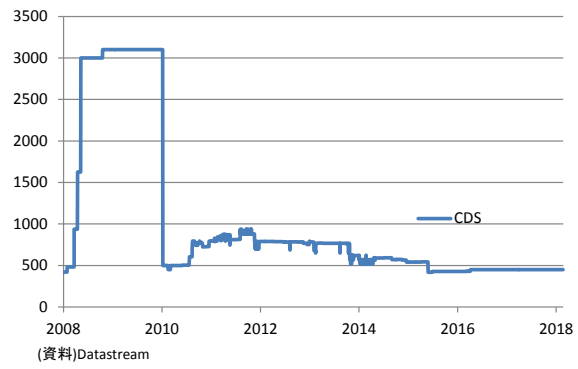
(表 10) パキスタンの外貨需要②

	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18
外貨需要額(億ドル)	90.9	114.2	214.9	244.6
総借入額	64.8	120.7	192.3	207.4
対内投資	8.5	22.9	26.3	32.3
中長期債務	54.8	70.9	117.3	115.3
うち海外民間企業からの借入れ	23.9	25.9	36.1	53.9
うち海外公的機関からの借入れ	30.9	45.0	81.2	61.4
うち世界銀行	12.1	17.0	9.7	6.5
うち中国	5.5	11.8	29.0	20.8
短期債務ロール	13.1	33.7	41.2	54.8
外貨準備高(減少すると+)	-26.5	-26.5	19.5	37.3
EFF	26.1	20.1	1.0	-

(資料)IMF

PTI が今後も安定的に政権運営をできるかは、2013 年から 16 年にかけて改善させた各経済指標が再び悪化することを止められるかにかかっている。財政赤字の拡大が続くと PPP 政権のようにいずれ国民の負担が避けられなくなるし、貿易赤字の拡大を許せば、ルピー安となりインフレが再燃する可能性もある。さらに、このまま外貨準備高が減少し続ければ、IMF への EFF の返済が困難になるだけでなく、再度 IMF への支援要請が必要となろう。なお現在、CDS は比較的低位で推移している。少なくともマーケットは、米国含め国際社会が核保有国でもあるパキスタンを安易に見放すことはできないだろうと考えていると思われる。国民にどの程度の負担を強いて財政を安定化させるのか、それと同時に外貨獲得能力を高めることができるのか、PTI 政権の今後の政権運営が注目されよう。

(図 1 1) パキスタンの CDS



以上

(補論 1) 原子力発電能力の向上

発電能力の向上は CPEC の電力開発プロジェクトによるところが大きい。現在、チャシュマ原子力発電所 1~4 号機とカラチ原子力発電所 1 号機が稼働中である。カラチ原子力発電所には新たに 2 つの原子炉を建設している。建設中のものも含め、7 基中 6 基は CPEC プロジェクトにより中国核工業集団 (CNNC) から総額 150 億ドルで購入したものである。生産能力は 7 基合計で 366.7 万 KW あり、政府は 2030 年までにさらに 880 万 KW の原子炉設備を追加する予定である。アバシ首相は一連の原子力エネルギー開発プロジェクトにより輪番停電問題が克服されることを期待している。1 日 8~10 時間あった輪番停電は、これまでに 70% の地域で解消した。

(表 1 1) 原子力発電所の状況

	原子炉	生産能力(万KW)	稼働開始(予定)年	運営体
チャシュマ	1	32.5	2000	PAEC
	2	32.5	2011	
	3	34	2016	
	4	34	2017	
カラチ	1	13.7	1972	
	2	110	2021	
	3	110	2022	
合計		366.7		

(資料) IAEA

(注) PAEC: Pakistan Atomic Energy Commission

電力分野の改善は GDP 統計でも認められる。電力・ガス部門の GDP は 4 年連続で前年比プラス成長している。電力生産量の増加は他産業の生産にもポジティブな効果をもたらしている。第 3 次産業では、リーマンショック以後初の 6% 台の成長が 2015/16 年度から 2 年連続で実現した。

(表 1 2) 産業別実質 GDP

(前年度比%)	第1次	第2次	第3次			卸・小売	金融・保険	政府	GDP	
			製造業	電力・ガス	建設					
2000/01	0.8	1.3	4.1	-15.5	-0.5	3.5	2.4	2.9	6.9	2.4
2001/02	4.4	7.0	7.3	2.5	4.1	5.7	6.7	7.0	7.8	5.6
2002/03	2.8	17.4	16.4	40.2	-6.9	6.4	10.7	13.1	3.3	7.7
2003/04	7.0	6.5	16.0	-8.1	16.8	8.1	14.0	16.2	0.8	7.5
2004/05	1.3	3.6	9.4	-39.1	17.0	8.2	9.5	16.2	10.2	5.6
2005/06	3.4	7.7	9.0	-12.8	12.9	5.6	5.8	9.1	2.7	5.5
2006/07	1.8	8.5	6.1	37.2	15.4	4.9	5.7	6.3	0.2	5.0
2007/08	3.5	-5.2	-4.2	-12.1	-9.9	1.3	-3.0	-9.6	5.6	0.4
2008/09	0.2	3.4	1.4	16.7	8.3	3.2	1.8	-3.3	8.0	2.6
2009/10	2.0	4.5	2.5	63.9	-8.6	3.9	2.1	-4.2	14.1	3.6
2010/11	3.6	2.5	2.1	1.4	3.1	4.4	1.7	1.6	11.1	3.8
2011/12	2.7	0.8	4.8	-26.4	1.1	5.1	3.5	8.3	11.3	3.7
2012/13	2.5	4.5	5.6	-0.7	6.0	4.5	4.8	4.3	2.9	4.1
2013/14	2.1	5.2	3.9	13.5	7.3	4.4	2.6	6.3	4.8	4.1
2014/15	0.2	5.7	3.7	9.4	13.7	5.7	4.7	6.4	9.7	4.6
2015/16	2.1	5.4	5.8	5.8	9.8	6.5	7.5	10.8	5.9	5.4
2016/17	3.8	5.8	6.2	1.8	9.1	6.4	7.5	6.1	11.4	5.8

(資料) Datastream

（補論2）パキスタンにおけるパナマ文書の概要と軍の影響力

2016年4月、国際調査報道ジャーナリスト連合（ICIJ）が租税回避地に設立された21万余りの法人に関する文書（パナマ文書）を公表した。この文章により、シャリフ首相の子供3人が英領バージン諸島にあるペーパーカンパニーを通じて不動産を所有しているなどの不正蓄財疑惑が発覚した。これを受け、パキスタン正義運動（PTI）は首相の議員資格はく奪を求めに訴訟を起こした。パキスタン最高裁は最初の判決で、PTIの主張を退けつつも、この判決で特別法廷の設置を命じた。この特別法廷により軍も関与する捜査チーム（JIT）が立ち上げられ、シャリフ首相の不正蓄財が最高裁に報告された²¹。これを受け、最高裁は2017年7月、同首相が憲法に定める国会議員資格要件に不適格と判断した²²。

同首相は辞任したものの、側近であるシャヒド・カカーン・アバシ前石油・天然資源相を下院与党（パキスタン・ムスリム連盟ナワズ派：PML-N）の暫定首相に据え、いずれは自身の弟であるシャバス・シャリフ氏を後継首相にすることで影響力の保持を狙っていた。しかし2018年4月、パキスタン最高裁はシャリフ前首相を公職から永久追放する判決を下した。

最高裁による前首相の永久追放という判決には、軍の影響が大きいとみられる。パキスタンではこれまで3度の軍によるクーデターが起き、独立以降多くの期間を軍が統治してきた。シャリフ前首相も軍と長らく対立してきた。1990年に誕生した第1次シャリフ政権では、シャリフ首相が実現を目指した大統領の権限縮小をめぐる政局が混乱した。そこで、軍が介入し、1993年に大統領と首相がともに辞任する結果となった（シャリフ氏はその後、首相に復帰）。

1993年に発足したパキスタン人民党（PPP）の第1次ブットー政権も軍によって解任されると、1997年に第2次シャリフ政権が誕生した。この時は、インドに対して融和的なシャリフ首相がカシミール地方から軍を撤退させ、当時のムシャラフ陸軍参謀総長を更迭しようとしたことから、ムシャラフ氏によるクーデターが発生し首相はサウジアラビアへ国外退去処分となった（シャリフ氏はその後国内に帰還）。その後は、2008年の総選挙ではPPPが勝利し、初めて議会の力で軍人政府が倒された。

今回の判決に際しては、JITのメンバー6名のうち1名は軍情報統制局（ISI）、1名は

²¹ その一つとして、前首相が会長を務め息子が経営するUAEのオフショア企業からの給与を開示していなかったことが新たに発覚した。一連の調査で300名以上の政治家の関与が暴かれた。

²² 「議員は賢明で、公正で、品行方正で、信頼に足り、誠実で、裁判所でそれが否定されていないこと」としている。

軍情報部（MIS）のメンバーであったことから、裁判所の判決に軍の承認（支持）が必要であったと考えられる。ただし、これまでであればこのような事態の時は軍によるクーデターが起こっていたが、今回、軍は憲法に則った司法判断により首相を弾劾した。この点が、これまでと違うところである。

<参考文献>

- [1] カラチ日本商工会、「パキスタン 政治・経済・産業の手引き」2014年版
- [2] 広瀬崇子、山根聡、小田尚也、「パキスタンを知るための60章」明石書店、2003年
- [3] JETRO、「世界貿易投資報告」、2017年
- [4] IAEA, “Country Nuclear Power Profits”, 2017
- [5] IIF, “Country Report: Pakistan Walking Slow Road to Reform”, February 2018
- [6] The Express Tribune, April 19, 2018
- [7] Pakistan Observer, April 19, 2018
- [8] DAWN, Jun 19, 2018
- [9] DAWN, Jun 25, 2018
- [10] The News International, July 12, 2018
- [11] The Nation, July 19, 2018
- [12] IMF, “MENAP Oil-Importing Countries: Risks to the Recovery Persist”, May 2018
- [13] IMF, “PAKISTAN FIRST PSOT-PROGRAM MONITORING DISCUSSIONS - PRESS RELEASE; STAFF REPORT; STATEMENT BY STAFF; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR PAKISTAN”, March 2018
- [14] IMF, “PAKISTAN 2017 ARTICLE IV CONSULTATION - PRESS RELEASE; STAFF REPORT; INFORMATIONAL ANNEX; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR PAKISTAN”, July 2017
- [15] 農林水産省、「パキスタンの農林水産業概況」、2017年

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、金融商品の売買や投資など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、当室は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 2018 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: <https://www.iima.or.jp>