

Newsletter



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

ガーナ経済の現状と課題

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 藤井 陽介
yousuke_fujii@iima.or.jp

<要旨>

- ガーナは国内産業の乏しさから、長年インフレや外貨不足に悩まされており、近年では 2013-14 年に危機的状況に陥った。2013 年の経常赤字は GDP 比 11.7%に拡大し、財政赤字も同 10.4%まで拡大した。そのため 2014 年末には政策金利を 21.0%に引き上げたが、それでも消費者物価の上昇に歯止めがかからなかった。
- これを是正するためガーナは、2015 年 3 月、9.6 億ドルの IMF 拡大信用ファシリティ (ECF、期間 3 年) を受け入れた。2018 年 3 月には IMF から最後の支払いが行われ、12 月に終了した。最終的な資金供与額は 7.6 億ドルであった。
- この間 IMF との協議で、インフレターゲットを設定し物価安定に努めた。そして、2010 年末から開始した原油商業生産が軌道に乗り輸出増に貢献したことで 2017 年の経常赤字は GDP 比 4.5%まで縮小した。また、歳出抑制策も奏功しプライマリーバランスが 15 年ぶりに黒字化、財政赤字も同 6.0%まで縮小した。このほか、外貨準備高は増加傾向となり、公的対外債務も 2017 年は GDP 対比で減少した。IMF は 2020 年には外貨需給ギャップが解消するとしている。
- 公的部門の延滞債務残高は 2017 年 12 月時点で 39 億ガーナセディ (約 8 億ドル) あったが、2018 年 5 月の IMF4 条報告の返済計画では、1 年あたり 10 億セディを

返済し 2021 年に完済予定である。2016 年には 24.4 億セディ、2017 年には 14.6 億セディの返済実績があることから、世界経済の大きな落ち込みがないとして、1 年あたり 10 億セディの返済は可能であると考えられる。

- ただし、ガーナ経済の一次産品依存体質は残っており、特に近年は石油産業への依存度を高めている。その結果、原油価格が低迷した場合、経常赤字は再度拡大する可能性があることも認識すべきである。
- 加えて、中国からの資金の減少リスクも考慮する必要がある。対中依存を高めたガーナも、IMF との関係を深め、中国以外の国際社会との関係を築くことで対内投資を呼び込むといった努力が必要となろう。

<本文>

1. 経済動向～経済危機を乗り越え、原油・金を増産中

ガーナは大統領を国家元首とする一院制の共和国である。1980 年代までは軍のクーデターにより頻繁に政権交代が繰り返されてきたが、1992 年以降は、平和裏に選挙で大統領が選出されている。2016 年 12 月の大統領総選挙では新愛国党（NPP）党首のアクフォ＝アド氏が大統領に就任、同時に議会選挙では NPP が過半数を取得し、現在に至るまで政治的な安定を見ている。

ガーナ経済は、農業・鉱業などを主体とした一次産品依存経済である。主要輸出品目は金、原油、カカオ豆の 3 つであり、国際市況や天候の影響を受けやすい。石油の商業生産が開始される前は、もともと金とカカオ豆のみが主な品目であった。政府は、石油生産量を拡大することで経済拡大を図っている。また、自国での金の精製能力を獲得することで国際市況の影響を受けにくい経済を目指している。

農業は GDP の約 20%、雇用の約半数を占める。1990 年代には金やカカオ豆の国際価格の低迷により経済が悪化し、重債務国に陥った。そのため 2001 年、世銀および IMF に債務救済を求め、拡大重債務貧困国（HIPC）イニシアティブ¹適用を申請した経緯がある。

¹ 1996 年に世界銀行・IMF により初めて提唱された、重債務貧困国（一人当たり所得が低く、かつ債務負担が大きいと認められた国）を対象とした債務救済措置。1999 年のケルンサミットでは対象国を広げ、債務救済額を増やした「拡大 HIPC イニシアティブ」が打ち出された。さらに、2005 年には「マルチ債務救済イニシアティブ（MDRI）」と名称を変え、その機能を拡充した。2018 年 1 月現在、重債務貧困国は 36 カ国が認定されており、そのうち 30 カ国がアフリカ諸国である。

その後、2007年にガーナの西海岸沖で油田が発見され、2010年12月には原油の商業生産が開始された。この結果、2011年の石油部門を含めた実質GDP成長率は14.0%を記録した²。そして、2017年には、石油産業は輸出全体の22.5%を占めるまでに成長した。

主要輸出品である金およびカカオ豆の価格が2013年～2014年にかけて低下したことなどから経常赤字が拡大し、2013年頃からガーナ経済は悪化した、2015年3月、9.6億ドルのIMF拡大信用ファシリティ（ECF、期間3年）を受け入れた。

ECF開始に当たり、IMFはガーナにおける石油産業の重要性を認めつつ、非石油部門の育成を促している。その非石油部門の成長率は緊縮財政の影響により減速したものの、現政権の舵取りのもとで、2017年は前年比4.0%を達成した。この要因としては、非石油産業の中でも特に金の生産量の増加が挙げられる。金の生産量は、2015年～2017年の3年間の平均で373万オンスと、2010年までの3年間の平均70万オンスの5倍以上となった2001年からの重債務問題を解決し、2012年のマハマ前政権以降が金鉱山の開発を進めたことから、生産量は増加した。2013年から金の価格が低下し、輸出金額としては伸び悩んだが、2016年以降は価格が回復したことから、ガーナ経済の非石油産業の成長に寄与した。2018年も、これまでのところIMFプログラムにより双子の赤字を抑制しつつも、持続可能と思われるスピードで成長を実現している。

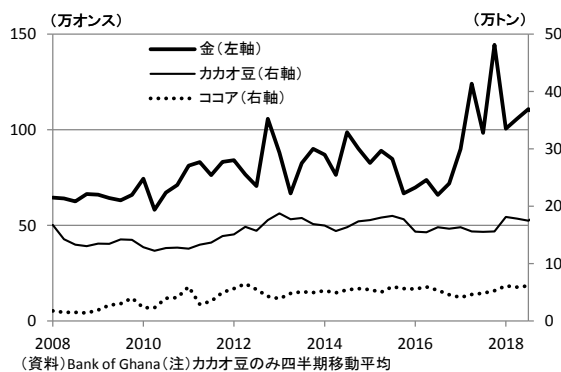
（表1）主要経済指標

	2016	2017	2018予測	2019予測	2020予測
実体経済					
実質成長率(%)	3.7	8.4	8.9	7.6	5.5
石油部門を除いた成長率(%)	5.0	4.0	5.0	6.0	6.0
消費者物価上昇率(%)	17.5	12.4	9.0	8.0	8.0
財政					
財政収支(除く援助、GDP比%)	-8.2	-6.0	-3.8	-4.5	-4.5
基礎的収支(GDP比、%)	-2.4	0.7	2.2	2.0	1.9
公的債務(GDP比、%)	73.4	71.8	66.1	67.0	65.0
対外公的債務(GDP比、%)	41.3	37.0	35.3	32.6	29.8
同(対外貨準備比、倍)	3.4	3.0	n.a.	n.a.	n.a.
税収(GDP比、%)	17.2	18.9	18.6	17.9	17.8
対外取引					
商品輸出(前年比、%)	8.4	9.7	n.a.	n.a.	n.a.
商品輸入(前年比、%)	9.7	8.9	n.a.	n.a.	n.a.
経常収支(GDP比、%)	-6.7	-4.5	-5.4	-4.1	-3.9
外貨準備高(億ドル)	48.6	57.8	63.2	63.7	69.6
金融					
民間向け与信(前年比、%)					
不良債権比率(%)	17.3	22.7	n.a.	n.a.	n.a.
自己資本比率(%)	17.8	15	n.a.	n.a.	n.a.

(資料)IMF

² 同年の非石油部門の実質成長率は8.4%であった。

(図 1) 非石油産業の輸出量推移

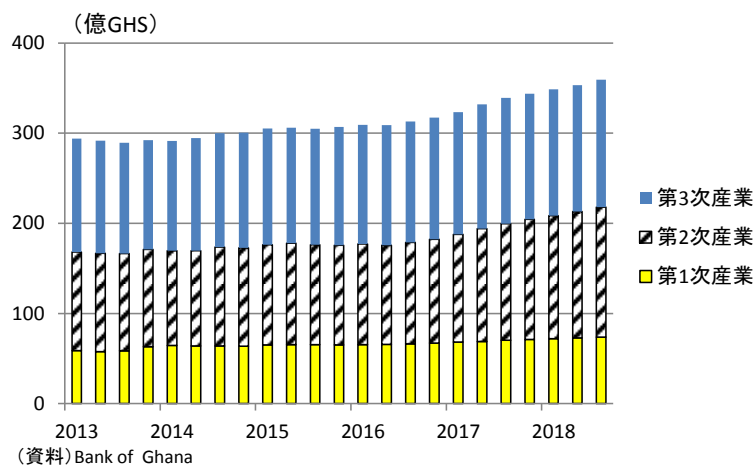


2018 年以降も、非石油産業の堅調な経済成長が続くと見込まれる。成長を支えると期待される要因として中国との共同プロジェクト (Ghana-China joint venture³) がある。これは 2018 年 7 月に両国間で合意された総額 150 億ドルの引き出し枠で、2018 年は枠のうち 20 億ドルの資金が供与され、ガーナのインフラ投資に充てられた。年間の実質 GDP が 300 億ドル程度のガーナ経済にとって、この金額は大きな影響を与えると考えられる。なお、すでに融資枠は合意されているため、この共同プロジェクトについては中国経済減速による影響は甚大ではないと考えられる。しかし、パキスタン、スリランカ、アンゴラなど中国による「債務の罠」に陥る国が散見される中で、対中依存を高めたガーナもこのようなリスクとは無縁ではない。中国との関係は今後も注視が必要であろう。

石油および金産業が含まれる第 2 次産業については、2014 年から 2017 年にかけての GDP 伸び率が 18.0% と、第 1、3 次産業のそれよりも高い伸び率となった。原油価格の堅調で高収入が期待でき、採掘量が順調に増加したためである (後述)。一方、雇用の約半数を占める第 1 次産業の GDP の 2014 年から 2017 年にかけての伸び率は 8.7% であった。ガーナ政府は当面石油産業に力点を置く姿勢を打ち出しており、今後も第 2 次産業の高い伸びは続くと考えられる。

³ ガーナには約 9.6 億トン (約 4,600 億ドル) のボーキサイトが埋蔵されている。2018 年 7 月、ガーナは中国から 150 億ドルに及ぶインフラ投資資金の引き出し枠の設定を受けた。融資を受けるたびに、その後 12 年間、融資額に見合うボーキサイトを中国へ輸出して返済する。

(図2) 産業別四半期 GDP 推移



2. 石油産業の成長

ガーナ西岸の油田は3つの鉱区に区分される。Jubilee 油田、TEN 油田、そして2018年5月から採掘が開始された Sankofa Gye Nyame 油田である。政府は、3つの油田における2018年の生産量の目標を日量17万バレルと定めている。原油埋蔵量は少なくとも15億バレル程度と推計されており、現在のペースで採掘を続けると残り18年以上の寿命があると考えられる。

3つの鉱区はガーナとコートジボワールの間に位置していたため、これまでコートジボワールもその権利を主張してきた。しかし、2017年9月、国際海事裁判所 (TIDM) はガーナの主権を全面的に認める判決を下した。この結果、政府はそれまで約11万バレル/日程度であった生産量を引き上げ中である。

2018年1-9月までの原油生産量(4490万バレル)から平均日量を算出すると約16万バレルと、政府目標である17万バレルをやや下回っているが、昨年 Sakofa 油田が稼働したことなどから、生産日量は今後も引き上げられ、早晚目標に到達すると期待できる。

生産量の増加と原油価格の上昇に伴い、外資からのロイヤルティ料なども増加している。2018年には Sankofa 油田の採掘が開始したこともあり、1-9月のロイヤルティ料は2.1億ドルと前年の0.9億ドルから大きく増加した。全体として石油関連収入は増加しており、2018年1-9月の同収入は前年同期間の2倍程度に増加した。

(表 2) 原油生産量と石油関連収入

(百万バレル、億ドル)

	2017(1-9月)			2018(1-9月)		
	生産量		石油関連収入(注2)	生産量		石油関連収入
	GNPC	外資		GNPC	外資	
Jubilee	3.8	16.5	1.9	2.9	17.7	2.7
TEN	2.0	8.9	1.5	3.0	14.5	2.7
Sankofa	-	1.0	-	1.0	5.8	0.6
合計(注1)	32.3		3.6	44.9		7.2

(資料)MOF, "2018 Annual Report on the Petroleum Funds", November 15, 2018

(注1)石油関連収入の合計には法人税などその他収益も含む。

(注2)ロイヤルティ料率は、JubileeとTENでは生産金額の5%、Sankofaは同7.5%。

石油産業は、2011年に施行された Petroleum Revenue Management Act, 2011 (PRMA) 法により政府部門の一つとして運営され、原油生産量については四半期毎、関連予算については年次で財務省への報告を義務付けられている。本法により石油事業のうち調査・掘削と輸送から得られる全ての収入(法人税、各種手数料を含む)は、まず Petroleum Holding Fund (PHF) に集められた後、財務省の承認を経て、権益を持ち採掘を行う GNPC、剰余金を管理する Ghana Petroleum Funds (GPF)、毎年の国家予算を策定する Annual Budget Funding Amount (ABFA) に配分される仕組みになっている。

原油価格の変動などから各組織への予算配分は毎年増減しているものの、石油関連収入はガーナ政府にとってすでに主要な財源の一つであり、このように厳格に運営方法が定められている。

(表 3) エネルギー収入の配分

(億ドル)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
GNPC	2.1	2.3	2.2	1.8	1.3	0.9	1.8	2.2
ABFA	1.7	2.9	2.7	4.1	2.4	1.0	1.7	1.8
GPF	0.7	0.2	3.5	3.9	0.2	0.4	2.0	3.2
PHF (Total)	4.4	5.4	8.5	9.8	3.9	2.3	5.6	7.2

(資料)MOF, "2018 Annual Report on the Petroleum Funds", November 15, 2018

3. 財政赤字、経常赤字ともに改善

ガーナは2015年4月、3年間に及ぶ総額9.6億ドルのIMF拡大信用ファシリティ(ECF)⁴を受け入れた。2018年3月にはIMFから最後の支払いが行われ、最終的な資金供与額

⁴ マクロ経済を安定させ経済成長を促進することを目的とした、期間3年のプログラムである。財政の透明化や効果的な金融政策の実行を支援し、財政再建と債務圧縮をするのが主な手段である。以下の4つが ECF の主な目的である。

は7.6億ドルとなった。今回のプログラムでは、IMFの予測よりも早く財政赤字、経常赤字、インフレ率といった各種指標が改善したため、1.9億ドルの融資枠を残して、資金供与は終了した（プログラムとしては2018年12月に終了）。

ガーナの2017年の財政赤字はGDP比6.0%と、目標である同6.3%を下回り、プライマリーバランスも15年ぶりに黒字化した。ECFのもと、カカオ豆栽培の助成金削減や公務員の賃金カットといった歳出抑制策が奏功した。ただし歳入については、少額消費税（nuisance tax）が廃止されたことなどによりGDP比で低下している。政府は今後、所得やぜいたく品の課税強化改革を行い、歳入面からも赤字抑制につなげたい考えである。

（表4）財政収支および経常収支の状況

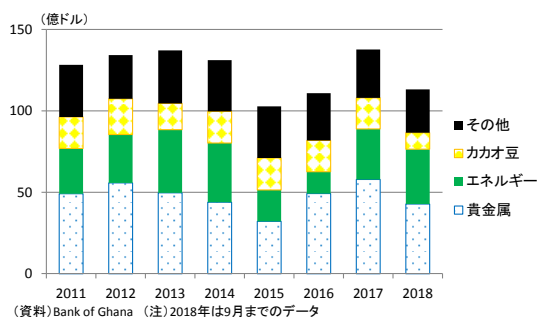
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
財政							
財政収支(除く援助、GDP比%)	-4.0	-11.6	-10.4	-10.1	-7.1	-8.2	-6.0
歳入(GDP比、%)	17.6	18.5	16.5	18.4	19.6	17.2	17.5
歳出(GDP比、%)	20.1	30.1	26.8	28.5	26.6	26.6	23.4
対外取引							
経常収支(GDP比、%)	-9.0	-11.7	-11.7	-9.5	-7.7	-6.7	-5.8
公的債務(GDP比、%)	42.6	49.1	55.1	70.2	72.2	73.4	71.8
対外公的債務(GDP比、%)	19.8	21.8	23.3	39.1	43.7	41.3	37.0
対内公的債務(GDP比、%)	22.8	27.2	31.7	31.1	28.5	32.1	34.8
外貨準備高(億ドル)	53.8	53.5	45.9	43.5	44.0	48.6	57.8

(資料)IMF

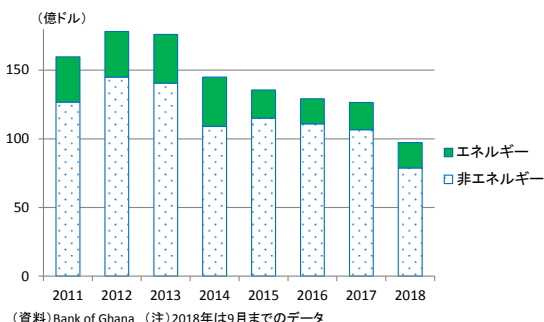
対外収支も改善している。2017年は、金価格が堅調であったことに加え、主要輸出品となった原油の価格上昇により輸出総額が前年比30億ドル増加した。これにより、これまで赤字が続いてきた貿易収支は、2017年に12億ドル（GDP比3.8%）の黒字に転じた。経常赤字もIMFプログラムより速いペースで縮小した。同年の経常赤字はGDP比4.5%（20億ドル）と、目標値の同5.8%を下回った。

-
- ①財政収支を改善し、債務を圧縮する。
 - ②外貨準備高を積み増す。
 - ③政府主導による金融政策を改める。
 - ④金融セクターを安定化させる。

(図3) 主要輸出品目

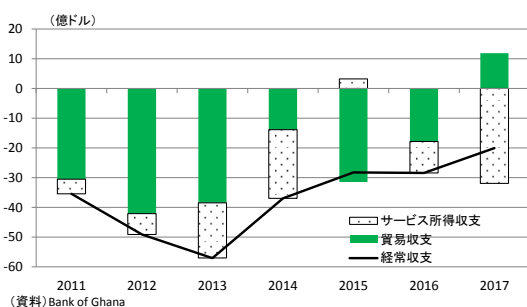


(図4) 輸入内訳

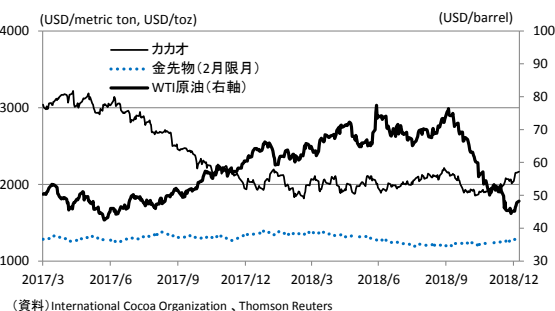


2018年に入ってから、貿易収支は好調な原油輸出により9月時点までに16億ドルの黒字となった。1-3月期の経常収支は、政策金利の引き上げによるインフレ抑制効果もあり、GDP比1.5%の黒字となった。ただし、原油価格がピークアウトしたことから、年後半の経常収支は黒字減少が見込まれる。

(図5) 経常収支の内訳



(図6) コモディティ価格推移

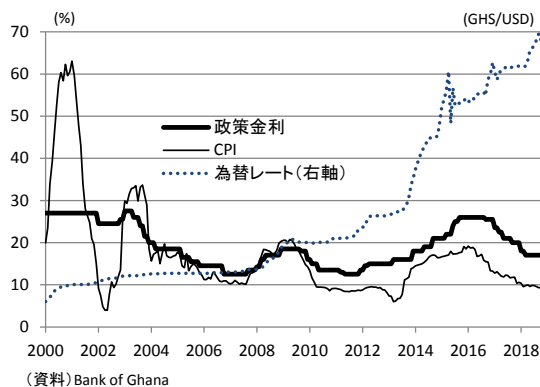


2018年の年間のインフレ率は前年比9.8%と前年より2.5ポイント低下した。2018年4月以降は毎月、インフレターゲット（前年比8±2%）の範囲に収束している。2012年から続いた段階的な政策金利の引き上げが奏功し、2016年以降は特に食料以外のインフレ率が抑制されている。政策金利は2018年5月以降、最も高かった2016年（26%）よりも9ポイント低い17%である。

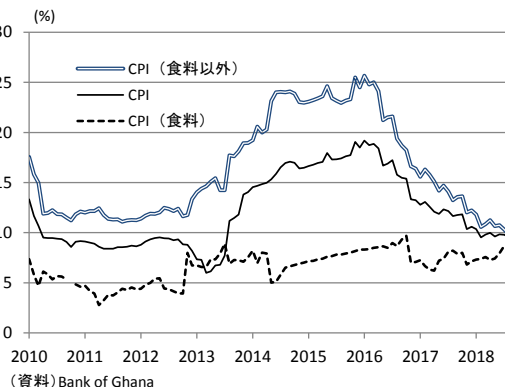
一方、米国の利上げやガーナ中銀による市中への資金供給などにより、通貨（ガーナセディ）の減価は続いている。2017年末から2018年末にかけて米ドルに対し約10%下落した。中央銀行（中銀）は通貨下落を許容する一方、国債の買い入れを2020年末まで停止することとし、金融引き締めで対処した。これにより、市場ではインフレターゲット達成期待が高まり、一時的な輸入インフレはあっても、インフレの二次的波及を避

けることができた。

(図7) 政策金利とCPI、対米ドル為替



(図8) CPI内訳



4. 外貨準備高は増加傾向、公的対外債務はGDP比ではわずかに減少

対外不均衡の改善により外貨準備高も増加傾向にある。2018年9月末は68億ドルであった（IMFからの借入7.6億ドルを含む）。

公的部門の延滞債務残高は2017年12月時点で39億ガーナセディある。延滞債権の再評価方法の改定に時間がかかったため、2017年は当初の返済予定より14.6億セディ少ない17.6億セディの返済にとどまった。一方、2018年5月のIMF4条報告によると、2018年にはまず8.58億セディを返済し、その後2021年までの3年間で30億セディを完済する予定である。2016年には24.4億セディ、2017年には14.6億セディの返済実績があることから、世界経済の大きな落ち込みがない限り、1年あたり10億セディの返済は可能であると考えられる。

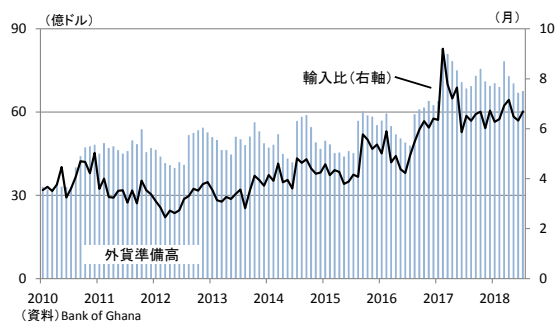
一方、官民を合わせた対外債務は増加傾向にある。2017、2018両年には、クレディ・アグリコル S.A.などが入る21行による、それぞれ13億ドルのシンジケートローン「Cocoa Loan⁵」で外貨を調達した。こうしたことから、2016年12月末に165億ドルであった対外債務は、2018年9月末には183億ドルに増加した（ただしGDP比では56.0%から55.5%へわずかに低下）。なお、このローンについては返済面に注意する必要がある（注釈参照）。

⁵ カカオ生産農家からカカオ豆を買い、ココア製造業者および輸出業者に卸売を行う仲介業者向けの融資。仲介業者が農家からカカオ豆を購入するために利用される。なお、2018年に入りココアの市場価格が下落したため、仲介業者は1トンの取引を行うと約600ドル損失するようになったと言われている。ガーナは2018年10月から収穫が始まる今シーズンのカカオ豆の年間生産量の目標を85万トンと定めているため、仲介業者には年間で約5.1億ドルの損失が発生する可能性がある。仲介業者が「Cocoa Loan」返済能力を保持できるのか、注視が必要である。

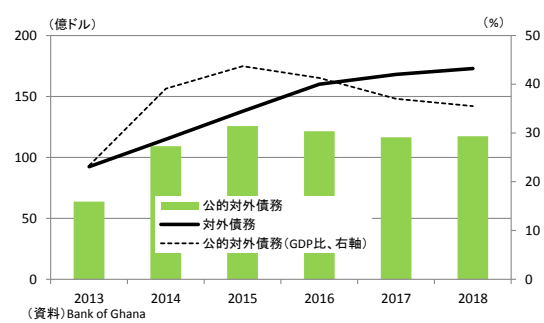
公的部門のみの対外債務は、2017年12月末にはGDP対比で37.0%と前年同月末より4.3ポイント低下した。IMFの見込みでは2018年12月末には同35.5%まで低下するとされている。また、ガーナは2006年、IMFにより特に債務負担の重い貧困国としてMDRI（Multilateral Debt Relief Initiative）が適用され、3.8億ドルの債務返済が免除となった過去がある⁶。支援を受けて以降、2009年5月には、「支援の完了基準に達した国」に分類され、2018年1月現在でも引き続きその基準を満たしている。

民間の対外債務金額は増加しつつあるが、公的部門は概ね横ばい、かつGDP比では減少している。したがって、当面の債務返済能力は維持できると考えられる。

（図9）外貨準備高



（図10）対外債務残高



今後の外貨繰りについては、IMFの見通し（2018年5月発表）によると、2020年まで毎年50億ドル強の外貨が必要になる。IMFは毎年50億ドル程度の外貨流入が期待できるとみており、要調達額はせいぜい数億ドルに留まると楽観している。外貨準備高の積み増しが進んでいることから、深刻な外貨不足には陥らないと考えられるが、原油価格の下落に伴う経常赤字の拡大には注意する必要がある。

⁶ この時、IMFはガーナを含む19か国を対象に総額33億ドルの債務免除を実施した。

(表 5) 外貨要調達額

	2017	2018	2019	2020
外貨需要額(億ドル)	<u>-71.8</u>	<u>-53.0</u>	<u>-52.1</u>	<u>-52.2</u>
經常赤字	-21.3	-21.7	-23.5	-23.7
公的債務返済額	-11.8	-11.0	-10.3	-10.3
民間債務返済額	-20.9	-12.1	-13.9	-8.9
その他	-17.8	-8.2	-4.5	-9.4
外貨流入額(億ドル)	<u>67.3</u>	<u>50.5</u>	<u>49.2</u>	<u>52.2</u>
対内直接投資(ネット)	29.6	29.5	28.4	27.3
対内証券投資(ネット)	25.4	12.6	11.7	18.6
その他	12.4	8.4	9.1	6.3
要調達額	<u>-4.45</u>	<u>-2.45</u>	<u>-2.96</u>	<u>0.0</u>

(資料)IMF

5. 今後の展望

石油依存を高めつつあるガーナは、原油価格変動の影響を強く受ける体質になってきている。2018 年は、年終盤になって原油価格が大きく下落したがそれまでは高かったことから、年間生産量が 16 万バレル/日とすると、年間売上高は 39 億ドル程度（前年比+8 億ドル）となった見込みである（筆者の試算）。石油以外の要因を一定と仮定すると、2018 年の貿易黒字は、約 20 億ドルになったと思われる（なお 9 月までの黒字実績は約 16 億ドル）。したがって、2018 年については經常赤字も縮小していると考えられる。

しかし、2019 年については、これまでのような対外収支の改善は期待できない。2019 年の原油価格を 2018 年 12 月末時点と同水準の 1 バレル=45.15 ドルとし、生産量を 2018 年の生産日量の目標値と同じ 17.1 万バレルと仮定すると、1 年間の売上高は 27.8 億ドルとなり 2017 年以下の水準に減少する。貿易黒字の増加は止まり、經常赤字は拡大する可能性が高いだろう。そのため対外債務も増加が予想され、動向を注視する必要がある。

次に、財政赤字のさらなる抑制のために、徴税方法を中心に改革を推し進める必要がある。IMF は、ガーナの財政収支を安定させるために、以下の 4 点を実施するよう推奨している。

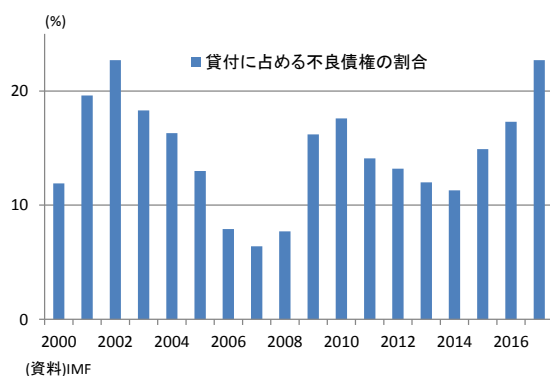
第 1 に、新たな財政計画を策定し、限られた歳入の有効利用に取り組むことにより、債務の圧縮を目指すことである。ガーナでは歳入に関する構造改革がうまく進んでおらず、今後の努力が必要である。

第 2 に、中銀は適切なインフレーターゲットを継続し、インフレ抑制に努めることが必

要である。現在は ECF の結果、インフレ率がインフレターゲットの範囲内で推移している。また、中銀が国債の買入れを 2020 年末まで停止しマネーサプライの増加を抑制している点は評価できる。これら施策の継続が望ましい。

第 3 は、強固な金融システムを確立し、長期的な金融の安定を目指すことである。銀行資産の評価を厳格化させたことから、国内金融セクターにおける不良債権比率は 20% を越えて増加中である。IMF は 2018 年 6 月のガーナへの訪問で、不良債権問題の再燃がガーナの信用を低下させ、直接投資の減少につながることを警告している。ガーナ中銀は対応策の検討に入った模様であるが、銀行セクターの信用度を上げることがガーナへの信頼醸成のために重要であろう。なお、2017 年 12 月時点の不良債権に対する引当率は 77.0%、リスク資産に対する自己資本比率は 15.0%と、比較的良好である⁷。

(図 11) 金融セクターの不良債権比率



最後に、対内直接投資の一層の促進が必要である。例えば、中国の 12 億ドルの投資によるボーキサイト精製工場が、ガーナ国内に 2019 年末までに建設完了する見通しである。建設資材の輸入増加に伴い一時的に貿易収支が悪化する可能性はあるものの、2010 年から投資は始まっており、投資額の単年度平均は 1.2 億ドルであることから、貿易収支悪化への影響は大きくないと考えられる。今後の税収増加が期待される。ECF は 2018 年 12 月に終了したが、ガーナは今後もこうした政策を続けていくことが重要であろう。

なお、ガーナと中国との結びつきは強まっている。2016 年までのデータであるが、輸出、輸入とも、全体に占める中国の割合は拡大傾向にある。輸入に関しては携帯電話、

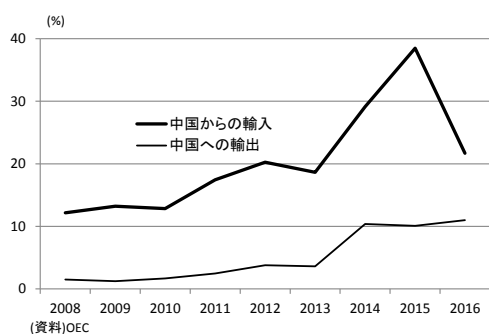
7

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/05/02/Ghana-Fifth-and-Sixth-Reviews-Under-the-Extended-Credit-Facility-Request-for-Waivers-for-45841>

殺虫剤、トラックといった品目が上位となっている。2012 年以降、ガーナの全輸入は一貫して減少しているが、中国からの輸入については 2014 年と 2015 年のみ増加した。詳細は把握できないが、携帯電話、殺虫剤、トラックなどの輸入が増加した可能性がある。一方、輸出品目は原油や金が主である。なお、現時点では輸出全体に占めるボーキサイトの金額は 0.5 億ドル程度と少ないが、Ghana-China joint venture により、今後増加することが予想される。

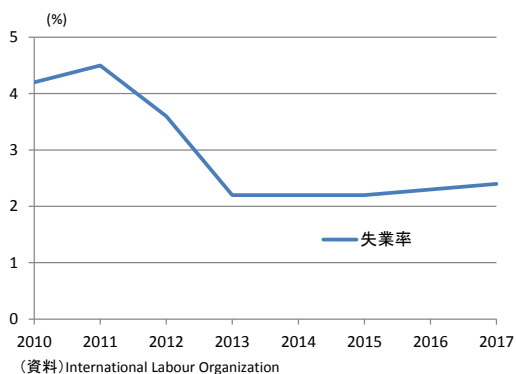
このプロジェクトは中国からの融資（引き出し枠は総額 150 億ドル）に対する返済として、ボーキサイトを輸出するものであるため、現在のところ大きな対外債務の増加にはつながらないと考えられる。しかし、天然資源が豊富なガーナに対して、中国が今後どのように投資を行うのかを注視する必要がある。

(図 12) 中国との貿易量（全輸出、輸入対比）



失業率は、石油の商業生産開始に伴い 2% 台前半まで低下し、その後は横ばいで推移している。石油生産は政府管理のもと順調に推移していることから、今後も失業率が大幅に悪化する懸念は少ないとみられる。

(図 13) ガーナの失業率



ガーナ経済の主要なリスクファクターには、原油、金、カカオ豆の国際価格の変化が挙げられる。そこで政府は、例えば 2019 年までに金の精製能力を獲得し、付加価値をつけることで国際市況の影響を大きく受けたくないような対策を進めている。

もう一つ、中国からの資金の減少というリスクも考慮する必要がある。2007 年以降、「一带一路」構想に伴う中国からの投資は 19.6 億ドル、中国が出資比率の大半を占めると推測される 21 の建設プロジェクトの費用は 72.2 億ドルに上る。これはガーナの GDP の規模（約 300 億ドル）を考えれば非常に大きな金額である。パキスタン、スリランカ、アンゴラなど中国による「債務の罠」に陥る国の中には、対中傾斜を改め、IMF に緊急融資を求めるものも出てきた。対中依存を高めたガーナも、IMF との関係を深めること、中国以外の国際社会との関係を築き対内投資を呼び込むといった努力が必要となろう。

以上

<参考文献>

[1] Bloomberg, “Ghana May Struggle to Repay Lenders' \$1.3 Billion Cocoa Loan”, March 13, 2018

(<https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-12/ghana-may-struggle-to-repay-lenders-for-1-3-billion-cocoa-loan>)

[2] CITI NEWSROOM, “COCOBOD seals \$1.3bn cocoa syndicated loan agreement”, September 21, 2018

(<https://citinewsroom.com/2018/09/21/cocobod-seals-1-3bn-cocoa-syndicated-loan-agreement/>)

[3] Reuters, “Ghana opposition seeks IMF view on \$2 billion Chinese Bauxite deal”, August 24, 2018

(<https://www.reuters.com/article/us-ghana-bauxite-china-idUSKCN1L829W>)

[4] Ghana Web, “Ghana parliament approves USD 2 billion tranche of Bawumia’s China joint venture”, July 29, 2018

(<https://www.ghanaweb.com/GhanaHomePage/NewsArchive/Parliament-approves-2b-tranche-of-Bawumia-s-China-joint-venture-672712>)

[5] Ghana Web, “Parliament approves US\$1.5 billion loan for education infrastructure”, November 23, 2018

<https://www.ghanaweb.com/GhanaHomePage/education/Parliament-approves-US-1-5-billion-loan-for-education-infrastructure-703137>)

[6] IMF, “Ghana : Fifth and Sixth Reviews Under the Extended Credit Facility, Request for Waivers for Nonobservance of Performance Criteria, and Request for Modification of Performance Criteria-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Ghana”, May 2, 2018

[7] Africa Centre for Energy Policy, “2019Budget: Jubilee, TEN, Sankofa gave Ghana GHS2.72bn”, November 16, 2018

<http://www.acepghana.com/news/1866/>)

[8] Africa Centre for Energy Policy, “ACEP’S REVIEW OF THE 2017 RECONCILIATION REPORT ON THE PETROLEUM FUNDS”, May 31, 2018

<https://s3.amazonaws.com/new-acep-static1/publications/Press+Conference.pdf>)

[9] Business & Financial Times Online, “Leave the Heritage Fund intact”, December 4, 2018

<https://thebftonline.com/2018/editors-pick/leave-the-heritage-fund-intact-2/>)

[10] Business & Financial Times Online, “GH¢400m oil cash ‘missing’”, August 13, 2018

<https://economistresource.com/gh%c2%a2400m-oil-cash-missing/>)

[11] Ministry of Finance, “Annual Report on the Petroleum Funds”, November 15, 2018

<http://mofep.gov.gh/sites/default/files/reports/petroleum/2018-Petroleum-Annual-Report.pdf>)

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。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 2019 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 Hongokuchō 1-chōme, Chūō-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>