



スリランカ経済の現状とリスク要因について ～産業の高度化による輸出品目の多様化は進むか～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 副部長
中村 明
akira.nakamura@iima.or.jp

<要旨>

1. スリランカ経済は、2010年から2012年の間、3年連続で実質GDP成長率が8%を上回る高成長を遂げ、その後2013年から2015年の3年間は、成長率が4%前後の水準で安定的に推移した。失業率は、経済の好調を主因に低下を続け、2012年に4.0%の低水準に達したが、その後は景気拡大ペースの鈍化とともに幾分上昇した。
2. 一方、消費者物価上昇率は、原油価格の下落や金融引き締めの効果などから落ち着いた動きを続け、2015年は1%程度にまで低下した。ただし、2016年に入ると干ばつに伴う食品価格の上昇や、付加価値税（VAT）の増税の影響などから、上昇率は再度高まり、年平均では3.7%と比較的高水準となった。
3. 対外収支の不均衡にも目立った改善はみられない。経常収支は、巨額の貿易赤字を主因に赤字を続けている。外貨準備残高は2015年以降減少に転じ、2017年2月末の残高は56.4億ドルと、輸入の3.5カ月分にまで減少した。外貨準備の減少および短期対外債務残高の増加により、対外的なショックに対して脆弱な状況が続く見通しである。
4. 2016年4月、スリランカ政府は国際通貨基金（IMF）との間で、期間3年、総枠15

億ドルの拡大信用供与措置（Extended Fund Facility、EFF）に合意した。スリランカ政府は手続きに則り構造改革プログラムを受け入れ、これに従って各種の経済政策の遂行に着手した。構造改革プログラムの中心は、歳入増加による財政基盤の強化である。

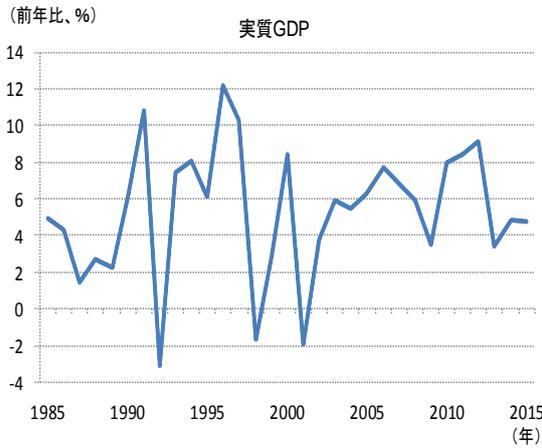
5. 構造改革プログラム実施後のスリランカ経済の基礎的な状況は、小康状態にあるとみられる。IMFの信用供与による支援を受けたスリランカの構造改革は、概ね順調に進んでいる。マクロ経済の状況は、経済成長、物価、財政収支がいずれも比較的良好に推移するなど安定に向かっており、外貨準備残高の水準の低さに懸念はあるものの、先行きについて短期的なリスクは低下していると考えられる。
6. 中長期の視点では、スリランカ経済の評価が高まり信用リスクが低下に向かうためには、経常収支を黒字化させ、対外債務の縮小や外貨準備の増加を促進することにより、対外部門の不安要因を減らす必要がある。ただし、それに必要な輸出の拡大をもたらす産業の多角化・高度化は、成長産業や政策の具体像がみえないため、実現は難しい。したがって、特定の産業への大きな依存とそれに起因する対外不均衡の持続という中長期的なリスクは今後も不変と判断される。

1. 経済は内戦終了後に高成長を達成し、その後は安定成長路線へ

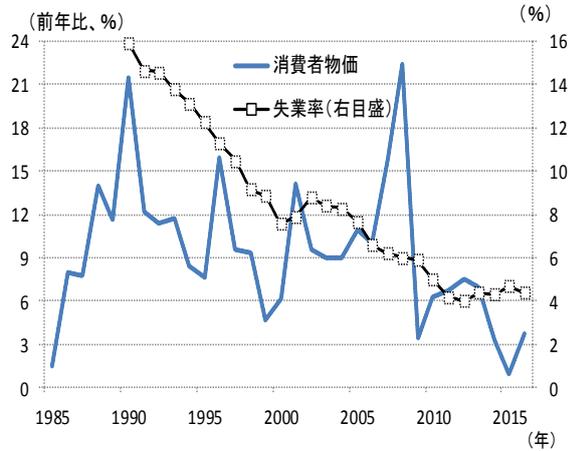
スリランカ経済は、内戦終結後の復興需要や経済活動の活性化などを主因に、2010年から2012年にかけて、3年連続で実質GDP成長率が8%を上回る高成長を遂げた。成長率は2012年に過去最高となる9.1%を記録したあと低下したが、それでも、2013年から2015年の3年間は、4%前後の水準で安定的に推移した。また、失業率は、経済の好調を主因に低下を続け、2012年に4.0%の低水準に達した。その後は景気拡大ペースが鈍化するなかで下げ止まっている。

一方、消費者物価上昇率は、原油価格の下落や金融引き締めの効果などから落ち着いた動きを続け、2015年は1%程度にまで低下した。ただし、2016年に入ると干ばつに伴う食品価格の上昇や、付加価値税（VAT）の増税の影響などから、上昇率は再度高まり、年平均では3.7%と比較的高水準となった。

図表 1：スリランカの実質 GDP



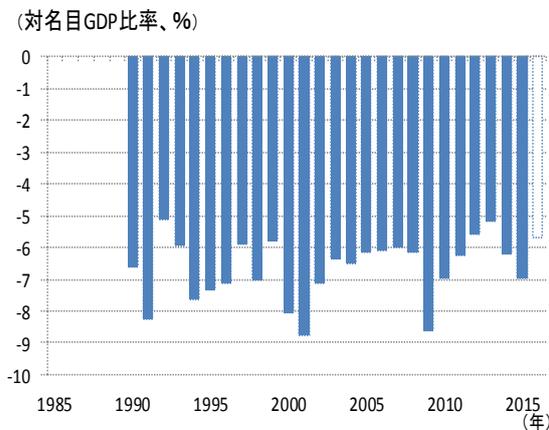
図表 2：スリランカの消費者物価、失業率



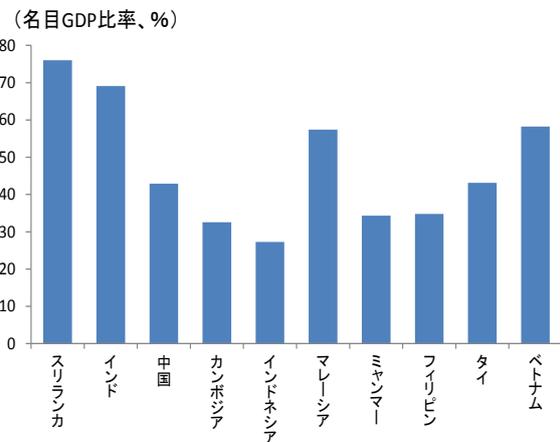
(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

財政収支は、経済規模との対比でみて比較的大きい赤字を計上してきた。背景には、スリランカが社会主義国であり、長い間にわたり成長や効率よりも分配と社会厚生を重視する経済政策を実施してきたことがある。同国は、航空、ガス、銀行など民営化した企業を再度国有化するなど、国家による経済への積極的な介入を是としてきたため、政府の肥大化を招きやすい体質にあった。財政赤字は 2013 年を底に再び増えており、対名目 GDP 比率は 2015 年に 7%に達した。同年の公的債務残高も対名目 GDP 比率で 76%と、アジアにおける他の途上国との比較でみても高水準にある。

図表 3：スリランカの財政収支
(対名目 GDP 比率)



図表 4：スリランカの公的債務残高
(対名目 GDP 比率、2015 年末)



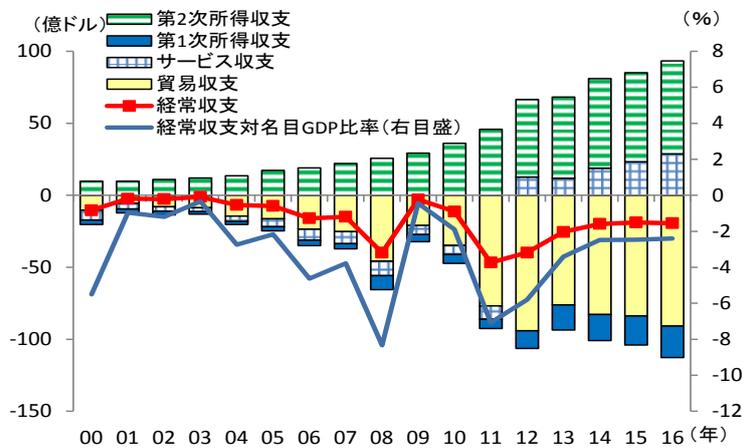
(注) 2016 年の財政収支の対名目 GDP 比率は IMF の見込値。

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

2. 経常赤字が続くなか拡大する対外債務

対外収支の不均衡にも目立った改善はみられない。経常収支は、巨額の貿易赤字を主因に赤字を続けている。2012年以降は、貿易赤字が拡大する一方で、旅行収支などサービス収支の黒字と、海外労働者送金を中心とする第2次所得収支の黒字が増加傾向で推移したため、経常収支の赤字拡大には幾分歯止めがかかっているが、収支が目立って好転する様子はいかたがえな。

図表5：スリランカの経常収支の推移

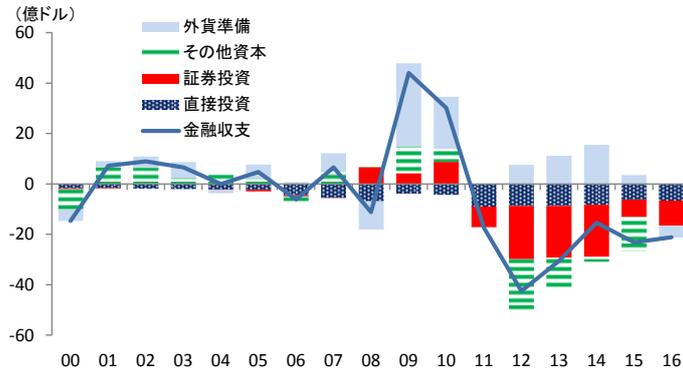


(注) 2016年の経常収支の対名目GDP比率はIMFによる名目GDPの見込値を使用。

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

一方、金融収支は経常赤字が続くなか、2011年以降、外国資本によるスリランカ資産の取得（資金は流入）がスリランカによる外国資産の取得（資金は流出）を上回る状況が続いてきた。（図表6）。直接投資は流入超過を維持しているが、2012年以降は証券投資の流入超過が目立ち、その金融収支全体に占める割合が拡大している。経常赤字のファイナンスにおける証券投資の役割が高まっている。

図表 6：スリランカの金融収支の推移



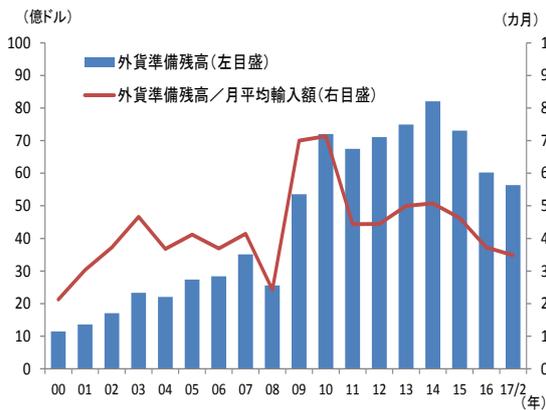
(注) 金融収支のプラスはスリランカによる外国資産の取得超過（資金は流出）、金融収支のマイナスは外国によるスリランカ資産の取得超過（資金は流入）

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

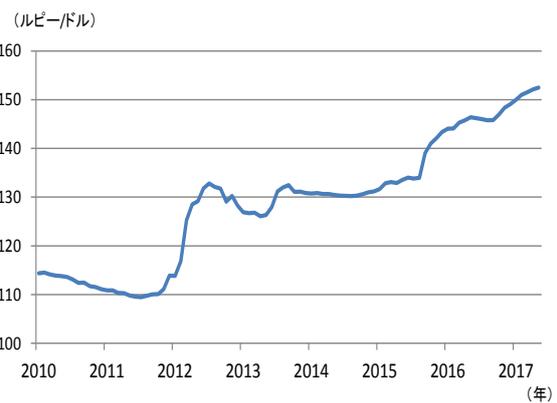
こうしたなか、増加を続けてきた外貨準備残高は 2015 年以降減少に転じ、2017 年 2 月末の残高は 56.4 億ドルと、輸入の 3.5 カ月分にまで減少した（図表 7）。スリランカ中銀が、通貨スリランカルピー相場下落に歯止めをかけるべく、ルピー買い・ドル売り介入を続けてきたことが主因とみられる。

経常赤字の持続に伴い短期の対外債務残高も増加し、外貨準備残高に対する比率は 2015 年末時点で 103.9%に達し（図表 9）、世界の新興国のなかでも高水準にある。

図表 7：スリランカの外貨準備残高の推移

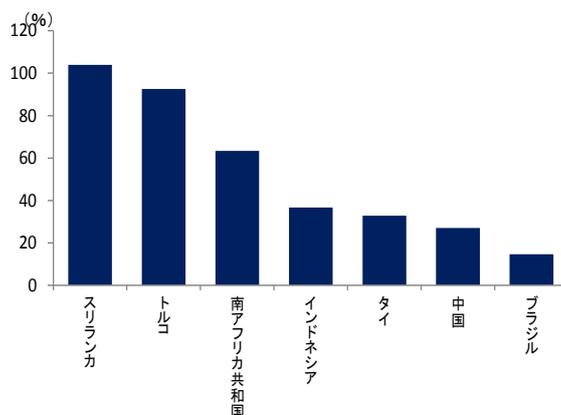


図表 8：スリランカルピーの推移



(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

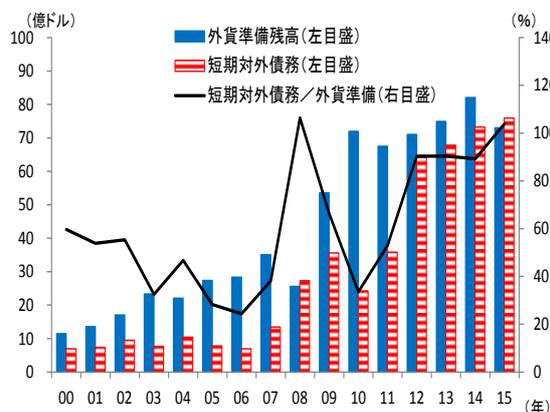
図表 9：スリランカの短期対外債務残高の外貨準備残高に対する比率（2015 年末）



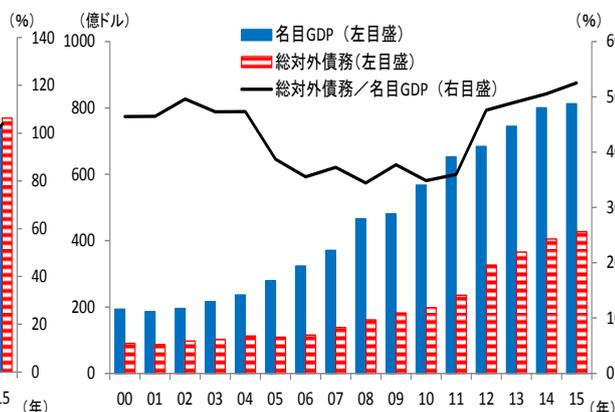
(資料) 世界銀行データより作成。

なお、短期対外債務残高は過去 10 年の間に比較的早いペースで増加し、2015 年には外貨準備残高と同規模に達したが、長期対外債務残高を加えた総対外債務残高は、この間の増加の度合いが落ち着いており、その対名目 GDP 比率も上昇傾向にはあるものの 2015 年時点で 50%程度にとどまっている（図表 10、図表 11）。

図表 10：スリランカの短期対外債務残高と外貨準備残高および両者の比率



図表 11：スリランカの総対外債務残高と名目 GDP および両者の比率



(資料) 世界銀行データより作成

以上の通り、フロー面では、経常赤字の持続とそのファイナンスにおける証券投資の流入への依存、ストック面では外貨準備の減少および短期対外債務残高の増加により、対外的なショックに対して脆弱性な状況が続いているといえる。

3. IMFによる支援と条件として課された構造改革

(1) IMFによる支援の合意と構造改革プログラム

財政赤字の拡大や、貿易赤字の拡大とそれに伴う経常赤字の持続、および外貨準備残高の減少など、基礎的条件が悪化し経済の不安定性が高まるなか、2016年4月、スリランカ政府は国際通貨基金（IMF）との間で、期間3年、総枠15億ドルの拡大信用供与措置（Extended Fund Facility、EFF）に合意した。その後6月のIMF理事会で承認のうえ正式合意がなされ、6月および11月に供与を受けた。EFFは、加盟国が抜本的な経済改革を必要とするような大きな歪みにより、中長期的な国際収支上の問題を抱えている際に、その問題解決に取り組むよう支援するための制度融資である¹。したがって、スリランカ経済は、対処に時間を要する比較的大きな問題を抱えていると、IMFにより判定されたことになる。

IMFのEFFを通じた支援に伴い、スリランカ政府は手続きに則り構造改革プログラムを受け入れ、これに従って各種の経済政策の遂行に着手した。2016年6月にスリランカ政府が受け入れた構造改革プログラムの中心は、歳入増加による財政基盤の強化である。また、その他の項目も併せると、IMFの支援に伴う構造改革の目標は以下の6点にまとめられる（図表12）。

図表12： IMFの支援に伴うスリランカの構造改革の目標

① 財政状況の改善	公的債務残高を減らすために、政府の財政赤字を確実に削減
② 歳入基盤の強化	税制を簡素化し税収基盤を増強。透明で公平な税体系を確保。インフラと人的資本への支出余地を拡大
③ 公的支出の管理強化	目標に見合う出費の維持と無駄の排除により、支出管理を強化
④ 国有企業の改革	国有企業の監督と財政規律を強化。政府の国有企業に対する財政支援は規則に基づいて実施
⑤ 金融政策の高度化	インフレの低位安定を維持。より柔軟な為替相場制度とインフレターゲット政策への移行
⑥ 貿易・投資の促進	輸出の機会、競争力拡大のために規制を緩和。世界的なサプライチェーンと結合し直接投資の流入を促進

（資料）IMFウェブサイトより作成

¹ IMFウェブサイトより。

(2) 付加価値税 (VAT) の税率引き上げと新しい内国歳入法

構造改革プログラムの中心である、歳入基盤強化の要となる手段は、付加価値税 (VAT) の税率引き上げである。VAT に関する変更は 2016 年 5 月に実施された。主な内容は、①基本税率を一部品目を除き 11%から 15%へ引き上げ、②通信・ヘルスケア関連品目への免除措置を撤廃、③卸売・小売業の課税対象売上高を引き下げ、である。

なお、VAT の改正は、議会での必要な手続きを経ていないとの理由により、最高裁判所により無効とする決定が下され、2016 年 7 月から 10 月まで 11%に引き戻された。その後、増税法案が議会で可決承認され、11 月より再度 15%に引き上げられた。このように、VAT の引き上げは紆余曲折を経て実現に至った。

また、財政運営において歳入処分の法的根拠となる内国歳入法 (Inland Revenue Act, IRA) は、2017 年に入り修正された。従来の内国歳入法は、現代の産業構造や商取引を対象とするには時代遅れであり、税インセンティブが非効率かつ不十分なため、投資の損失が生じていた。また、徴税範囲が狭く、徴税権も弱かった。新しい内国歳入法の制定は、これらの問題への対処であり、歳入基盤の強化を通じて財政状況の改善につながる道筋をつけるものとして IMF により前向きに評価されている。

(3) 構造改革プログラムの評価

2016 年 11 月、IMF は、融資後初のレビュー (First Review under the Extended Arrangement under the EFF) を完成し、12 月に公表した。その過程で、執行委員会の副専務理事クラスから「与信供与のもとで、経済のパフォーマンスは広く満足いく内容である」、「経済・財政の状況は安定し始め、物価上昇は落ち着き、国際収支は改善してきた」、「一方、外貨準備残高は望ましい水準を依然として下回っている」との見方が表明された。同時に、「財政面での成果は希望を持たせる内容である。VAT の修正は歳入の増加に役立つ。2017 年度の予算申請は歳入の動員を通じて政府財政を強化することが目的となる。2017 年の初めに立法上の手続きが予定されている新しい内国歳入法は、より効率的で、より透明で、より広い徴税対象をもつ税システムに寄与する」とされた。

その後、2017 年 3 月時点での IMF スタッフによる評価によれば、マクロ経済の動向は、景気の緩やかな拡大と物価上昇の加速のなかで、総じて良好である。また、同評価は、スリランカ当局は、IMF 支援のもとでの経済改革プログラムの実行に鋭意対応しており、とくに最大の関心事項である、2020 年までに赤字幅を名目 GDP 比率で 3.5%まで縮小させるという財政収支目標に向けた歳入基盤の強化については、着実に進捗して

いると前向きな判断をしている。一方で、外貨準備残高は目標に達しておらず、回復に向けた取り組みの進捗も一様でないと懸念が表明されている。

このように、構造改革プログラム実施後のスリランカ経済の基礎的な状況は、小康状態にあるとみられる。2016年の実質GDPは四半期ごとの振れを伴いながら、平均で前年比4%を上回る成長を示した。IMFは、2017年と2018年の実質GDP成長率の予想をそれぞれ4.5%と4.8%としており、向こう2年間4%台の底固い景気展開が見込まれている。一方、消費者物価上昇率は高まったものの、これは構造改革の一環であるVATの増税も影響している。IMFは、金融引き締めと国際商品市況の落ち着いたのもとで、2017年まで消費者物価の上昇は5%程度と、広範に落ち着いた基調が続くと予想している。また、財政収支の状況も、歳入基盤の強化により目標に向かい改善する兆候がみられるとの好判断がなされてきた。

一方、IMFは、外貨準備の水準に対し引き続き懸念を表明している。実際、外貨準備残高は、統計で確認できる2017年2月時点まで依然として減少を続けている（前掲図表7）。経常赤字が続いていることなどから、外貨準備の減少にはいまだ歯止めがかかっておらず、外貨資金繰りに対する不安は解消されていない。IMFは、外貨準備の状況を悪化させる可能性が大きい経常赤字の拡大を警戒しており、その要因としてスリランカの主な貿易相手国・地域である米国および欧州の景気悪化にともなう輸出の停滞をあげている（図表13）。また、サービス収支の黒字をもたらしている旅行収支の黒字に大きく寄与している中国経済の減速も同様にリスクと指摘している。

図表13：地域別にみたスリランカの輸出（2015年）

	（百万ドル、%）	
	金額	構成比
米国	2,810	26.8
英国	1,029	9.8
インド	643	6.1
ドイツ	476	4.5
イタリア	434	4.1
中国	308	2.9
日本	216	2.1
EU	3,024	28.8
SAARC （南アジア地域協力連合）	891	8.5
その他	669	6.4
合計	10,500	100.0

（資料）スリランカ中央銀行データより作成

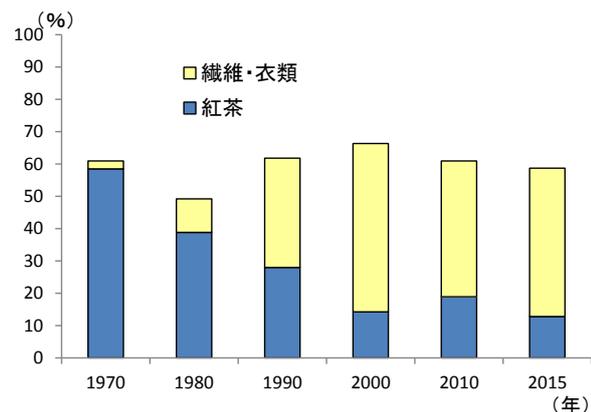
4. 中長期の課題～産業多角化による輸出品目の多様化は進むか

中長期的視点に立った場合、スリランカ経済の評価が高まり信用リスクが低下に向かうためには、産業の多角化・高度化を成し遂げることが必要であろう。スリランカの産業は、農業では紅茶、製造業では繊維・衣類に大きく依存している。輸出における紅茶と繊維・衣類の割合は約60%に達しており、この特徴は1970年から40年以上の間変わっていない（図表14、15）。輸出品目が限られることは、内戦勃発前の1980年代初頭以降、経常収支が一度も黒字化することなく長期にわたり赤字を続けていることの主因と考えられる。

図表14：品目別にみたスリランカの輸出
(2015年)

	(百万ドル、%)	
	金額	構成比
鉱業品	28	0.3
農産品		
紅茶	1,341	12.8
香辛料	377	3.6
ココナッツ	352	3.4
工業品		
食品・飲料	265	2.5
繊維・衣類	4,820	45.9
ゴム製品	761	7.2
石油製品	374	3.6
宝飾品	332	3.2
機械類	294	2.8
輸送機械	244	2.3
その他	1,312	12.5
合計	10,500	100.0

図表15：輸出に占める紅茶と繊維・衣類の割合



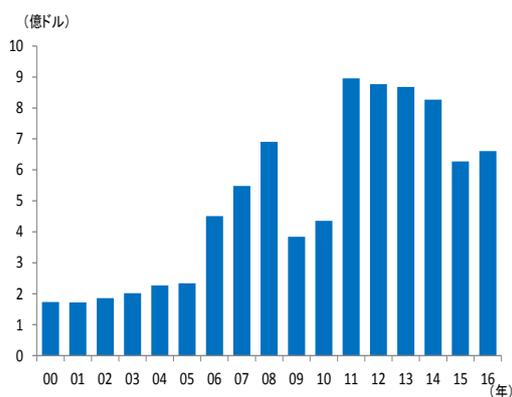
(資料) スリランカ中央銀行データより作成

産業多角化の必要性は従来から指摘されており、良質な観光資源や人材の質にも支えられ、すでに観光やITなど一部のサービス産業は発展を遂げてきた。ただし、スリランカは、国土面積が小さく、天然資源にも恵まれていない。一人当たりGDPが4,000ドル程度と所得水準は比較的高いものの、人口規模が約2,000万人とインドやバングラデシュなど周辺の南アジア諸国と比較して小さく、また、周囲を海に囲まれ他の国々との物資の輸送手段が限られている。

したがって、ここからの前途は多難であろう。対内直接投資のフローは、内戦終結直後の2011年を境に減少傾向をたどっており、ピークアウトが心配されるような姿とな

っている（図表 16）。政府は、世界的なサプライチェーンに組み込まれることで直接投資の流入を促進する方針を掲げているが、どのような業種の振興を目指すのか具体像は示せていない。今後の流入促進には海外投資家を引き付けるような成長産業や魅力的な政策が必要だが、そうした産業は浮かび上がらず、政策も具体化されていない状況を踏まえると、産業の多角化は容易でないと考えられる。

図表 16: スリランカの対内直接投資の推移



図表 17: 業種別にみたスリランカの対内直接投資

	(百万ドル)	
	2014年	2015年
農業	6	4
製造業	334	257
化学・鉱物・ゴム等	92	75
金属加工・機械類	7	46
繊維・衣類	83	45
食品・飲料	45	43
その他	107	47
サービス業	506	255
ホテル・飲食	68	182
IT等	25	14
その他	413	60
インフラ関連	682	453
住宅・店舗・オフィス	339	212
通信	152	139
その他	191	103
合計	1,528	970

(資料) スリランカ投資庁データより作成

5. 総括

以上みた通り、IMFの信用供与による支援を受けたスリランカの構造改革は、概ね順調に進んでいる。マクロ経済の状況は、経済成長、物価、財政収支がいずれも比較的良好に推移するなど安定に向かっており、外貨準備残高の水準の低さに懸念はあるものの、短期的な視点でみる限り、先行きのリスクは低下していると考えられる。

一方、中長期の視点では、スリランカ経済の評価が高まり、信用リスクが低下に向かうためには、経常収支を黒字化させ、対外債務の縮小や外貨準備の増加を促進することにより、対外部門の不安要因を減らす必要がある。ただし、それに必要な輸出の拡大につながりうる産業の多角化・高度化は、成長産業や政策の具体像がみえないため、実現は難しい。したがって、特定の産業への大きな依存とそれに起因する対外不均衡の持続という中長期的なリスクは不変と判断される。

以上

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 2017 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>