



2020年4月2日

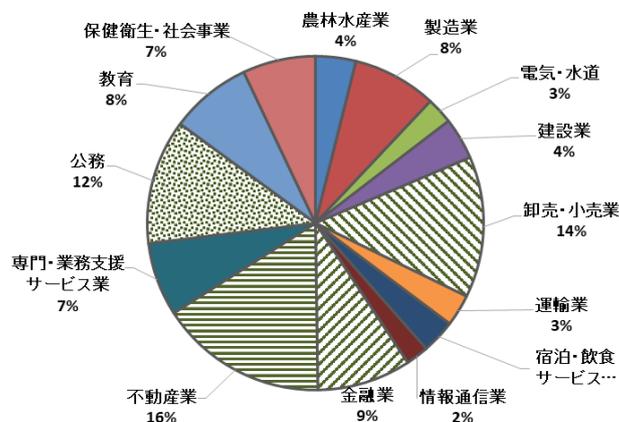
## 中東経済シリーズ ～レバノンの金融情勢～

公益財団法人 国際通貨研究所  
開発経済調査部 主任研究員 九門康之

レバノン政府は3月9日に償還期限を迎えた12億ドルの国債の元本支払を実行せずデフォルトに陥った。かつて中東経済の中心であった同国が、現在の状況に至った背景を経済構造と財政面から考える。

レバノンは経済活動が分散した非産油国である。GDPを生産面からみると不動産業が16%と最も大きく、卸売・小売業14%、公務12%と続く<sup>1</sup>。かつて同国の中心産業であった金融業は9%に留まる（図表1）。GDPを支出面からみると、輸出産業がほとんどないことから、純輸出のマイナスを民間・政府支出で支える構造になっている。

図表1：名目 GDP 構成比率（経済活動別、2018年）

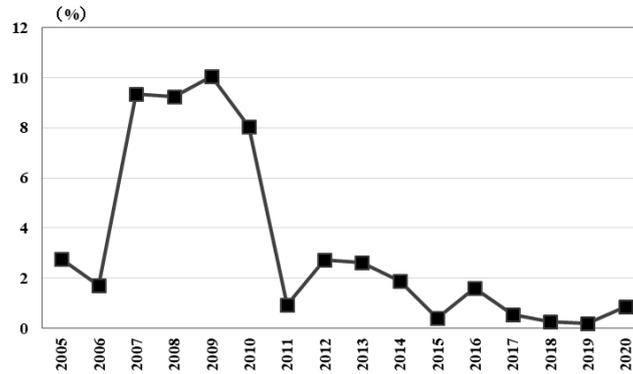


（資料）レバノン統計局データより作成

経済が海外からの投資と民間企業の活動に依存しているため、周辺国を含めた海外経済の影響を受ける。2007～2010年は8%超の高成長をみたが、2011年の「アラブの春」の影響で減速し、更に2015年は原油価格の低下による投資流入の減少によりほぼゼロ成長となった。その後も、隣国シリアの内戦の影響を受けて経済は低迷している（図表2）。

<sup>1</sup> 2018年の同国名目GDPは564億ドルで一人当たりGDPは9,257ドル。

図表 2：実質 GDP 成長率（前年比）

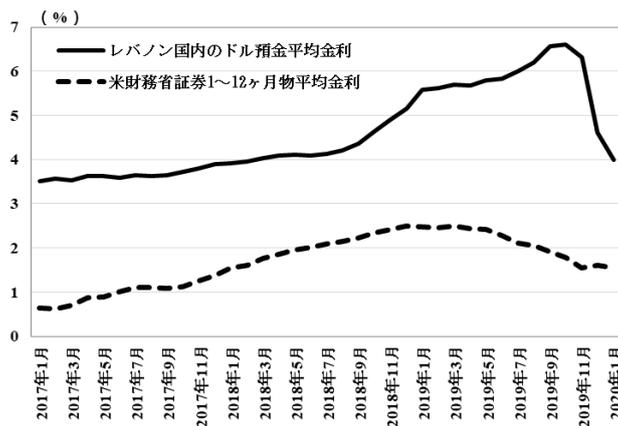


(資料) IMF データより作成

2011 年以降、政府は景気を維持するため財政支出を拡大した。資金調達は通常の財政資金調達に加え、「特殊金融」<sup>2</sup>と呼ばれる以下の手法を用いた。

レバノン政府は、自国通貨（レバノン・ポンド）を米ドルにペッグすると、同時にドル預金金利を市場より高めに設定することでドル資金を集めた（図表 3）。預金者は、為替リスクがないうえに高い利回りを期待できるレバノンでのドル預金を選んだ。同資金は中央銀行経由で財政資金に充当された<sup>3</sup>。しかし、2019 年秋以降の政治不安によりドル預金の引き出しが拡大すると、国内のドル資金が不足した。中央銀行と政府は不足を補うためのドル資金の調達手段を有していなかったため、ドルの資金繰りが行き詰まった。このように政府が市場実勢から乖離した金利を提示して無理なドル資金調達を行ったことが、デフォルトの引き金になった可能性がある。

図表 3：レバノン国内のドル預金金利推移

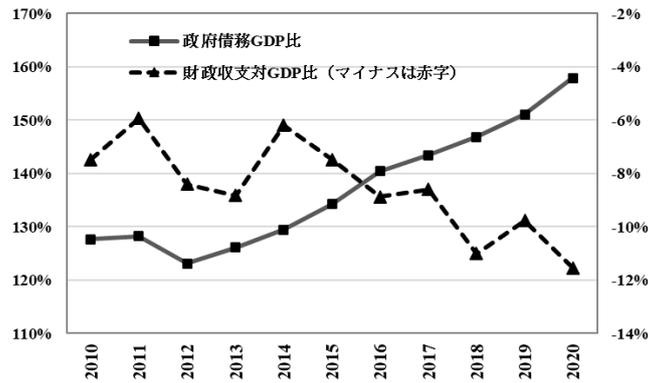


(資料) レバノン中央銀行データ等より作成

<sup>2</sup> IMF が 4 条報告 2019 年版で指摘している。

<sup>3</sup> 2018 年現在、地場銀行の政府・中央銀行向けエクスポージャーは総資産の 64%を占めていた。

図表4：レバノンの政府債務と財政赤字



(注) 2019年以降はIMF推計  
 (資料) IMFデータより作成

現在、レバノンの政府債務はGDP比150%を超えており、財政赤字はGDPの12%近くに達している(図表4)。その経済は、湾岸産油国の余剰資金や在外レバノン人の郷里送金により支えられているため、連鎖的な金融不安を誘発する可能性は低い。しかしながら、同国はシリア・イスラエルに隣接する要衝にあり、経済が不安定になることは中東全体にマイナスの影響を与える。レバノンの経済動向を注視する必要がある。

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。