

Newsletter



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

ラオスの経済情勢と今後の見通しについて ～新型コロナによる国内経済への影響と今後の見通し～

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
梅原直樹

umehara@iima.or.jp

<要旨>

- ▶ ラオスは東南アジア唯一の内陸国で、中国、ミャンマー、タイ、ベトナム、カンボジアの5カ国と国境を接し、人口は約700万人と少ない。
- ▶ メコン川とその支流により水資源は豊富なため、ダム・水力発電所の建設による開発が積極的に進められてきた。2020年までの後発開発途上国からの脱却を目指してきたが、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて2026年の脱却実現を目指すことになった。
- ▶ 実質国内総生産（GDP）成長率は2013年頃までは年平均8%の高い成長速度を保ってきたが、その後、緩やかな減速傾向を辿り、2018年は6.2%に、2019年は5%台に減速した。新型コロナウイルス感染症の影響を受けた2020年は、IMFは0.2%への減速を予想している。
- ▶ 貿易収支、経常収支とも赤字基調であり、外貨準備高は2019年末に輸入の1.7カ月分に落ち込んだ。さらに2020年の新型コロナウイルス感染症で経済が急減速し、海外からの投資の減少により、今後の対外債務の返済が重荷となる可能性が高まっている。ムーディーズは2020年8月にはソブリン格付をB3からCaa2に2ノッチ

引き下げた。

- ラオス経済を牽引してきたダム建設や水力発電所建設だが、2018年に建設中のダムが決壊する事故が起こり、社会や環境に対する意識も高まる中で、政府は今後の投資認可をより選別的にしていく可能性がある。
- 今後、ラオスが、債務返済の問題で苦境に陥った際は、ラオスはIMFではなく中国やタイに対して返済繰り延べ等の支援を求める可能性が高い。中国の反応は見えていないが、友好国であるラオスとの良好な関係や影響力を維持・強化しながら、債務返済条件の緩和を含む様々な協力案を模索していくと見られる。
- ラオスは2016年の党大会で「ビジョン2030」を決議し、2016―2020年の第8次5カ年計画では年平均7.5%の高い成長率目標を掲げた。しかし、結果は5.8%程度に終わったと見られる。2021年1月に開かれた党大会では、2021―2025年の第9次経済・社会開発5カ年計画案が提示され、成長率目標は年平均4%以上と大きく引き下げられ、高度成長から持続可能な成長へ目標が転換されたと見られる。当面は、新型コロナウイルス感染症による打撃からの回復と、投資、対外債務、財政管理の強化を最優先課題として取り組むことになると思われる。
- ラオスは、世界銀行やアジア開発銀行、欧米や日本の支援を受けながら社会経済の発展を目指してきたが、近年、中国依存が深まっている。債務の危機を乗り越えるためには、まずはラオス政府自身が強いリーダーシップを発揮することが重要であるが、友好関係を維持している中国から適切な支援を引き出すことも必要である。加えて、国際社会からの支援により債務問題を乗り切ることができれば、今後の経済回復の可能性はあると考えられる。

<本文>

1. 経済・財政状況

(1) 概観

ラオスは東南アジア唯一の内陸国で、中国、ミャンマー、タイ、ベトナム、カンボジアの5カ国と国境を接する。面積は236,800平方キロメートルで、日本の本州とほぼ同じである。人口は約700万人で所謂「陸のASEAN」5カ国中、最も少ない（図表1）。

国土はメコン川に沿ってその東側に北西―南東方向に延び、東側はベトナムとの長い国境線となっている。北部や東部ベトナム国境沿い等、国土の約7割が山地と丘陵とな

っており、平野部はタイ国境付近を流れるメコン川沿いとその有力な支流沿い地域に限られる。首都ビエンチャンとその他地域、北・中部と南部、平野部と山間部などで経済発展に不均衡が見られる。行政は首都ビエンチャンと 17 の県があり、首都ビエンチャンに全人口の 13%が居住する。人口が最も多いのは南部のサバナケット県となっている。

メコン川とその支流により水資源は豊富なため、ダム・水力発電所の建設による開発が積極的に進められてきており、電力輸出は輸出全体の 3 割を占める。インフラ建設にも注力してきており、中国国境に近いポーテンと首都ビエンチャンを結ぶ高速鉄道（単線）の建設が 2013 年より始まり、2021 年 12 月には開通が見込まれる。しかし、後述の通り、資源開発やインフラ建設は対外債務の懸念すべき水準への急増にも繋がっている。

(図表1)「陸のASEAN5カ国」と中国雲南省の概況

	タイ	ベトナム	ミャンマー	カンボジア	ラオス	雲南省
面積(万平方キロ)	51.3	33.1	67.7	18.1	23.7	39.4
名目GDP(2019年、億米ドル)	5,436	2,619	761	271	182	3,366
人口(2019年、万人)	6,963	9,646	5,405	1,649	717	4,858
1人当りGDP(2019年、米ドル)	7,808	2,715	1,408	1,643	2,535	6,949

(出所) 世界銀行、中国国家統計局

ラオスは第二次世界大戦後、ラオス王国としてフランスから独立したが、その後、内戦や東西冷戦などで不安定な状況が続き、1975 年にはラオス人民革命党によるラオス人民民主共和国が建国され、王制は廃止となった。ラオス人民革命党は当初、社会主義路線を採用したが、経済停滞を招いたことから、1986 年以降、政治体制を維持したまま市場メカニズムを導入する改革路線を採用して、現在に至っている。外国投資を活用した鉱山開発や電力開発を進めるなかで経済成長を図り、1997 年には東南アジア諸国連合 (ASEAN) に加盟、2013 年には世界貿易機関 (WTO) にも加盟した¹。他方、国連は、1971 年よりラオスを開発途上国の中でも特に開発が遅れている国である後発開発途上国 (Least Developed Country: LDC) に認定している。ラオス政府は 2001 年に、2020 年までに同ステータスから脱却することを目標に掲げた。2018 年には必要条件が初めてクリアでき、2024 年の脱却が視野に入ったが、2021 年 2 月の定期審査で国連は新型コロナウイルス感染症の影響も考慮し 2026 年脱却に向けて準備を進めることを提案、ラオス政府もこれに合意した。今後の経済運営と準備作業の進捗が注目される²。

¹ 隣の社会主義国であるベトナムと比べて ASEAN 加盟は 2 年遅れ、WTO 加盟は 6 年遅れとなっている。

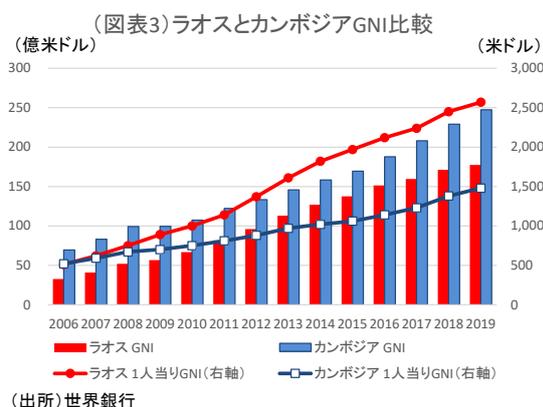
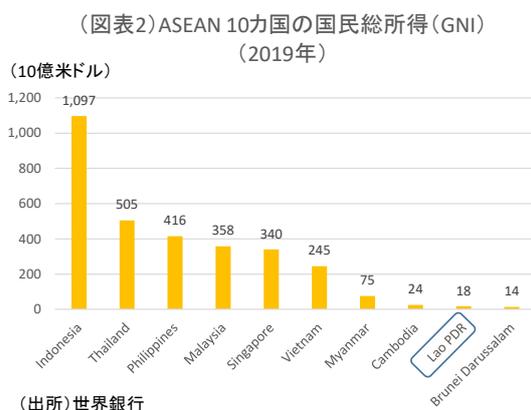
² LDC は「最貧国」とも呼ばれ、そこから脱却することは国のステータス向上につながる。他方、先進

ラオスは一党独裁の社会主義国で、2015年の国民議会（国会）の機能強化や地方議会の整備は、地方や民衆の声を政治に反映させ、統治能力の強化や政治の安定を図るものであった。こうしたなかで、隣国のタイやミャンマーのように軍主導で政治体制が急激に不安定化することは考えにくい。一方、ラオスも、ベトナムや中国のように治安・警察当局による管理指向が強いとみられるほか、一党独裁体制は汚職がはびこりやすい。このため、経済運営に失敗すれば党や政府の権威は失墜しかねず、党・政府による汚職防止と経済政策的確な実行が政治・経済の安定には不可欠である。

(2) 経済概況

① GDP、産業別 GDP、インフレ率

ラオスの国民総所得（GNI）は177億米ドルで、ASEANの中でブルネイに次いで経済規模が小さい（図表2）。人口が少ないことからGNIは過去10年の平均で隣国のカンボジアの7.5割程度となっているが、天然資源を生かした経済開発により、1人当たりGNIは同1.7倍程度となっている（図表3）。

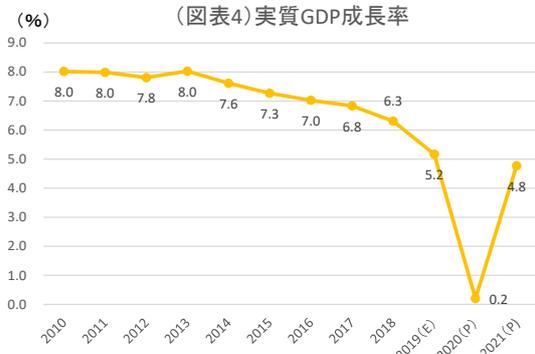


実質国内総生産（GDP）成長率は2013年頃までは年平均8%の高い成長速度を保っていたが、その後は緩やかな減速傾向を辿っている（図表4）。2018年には大規模な水害が発生し、成長率は6.2%に減速した。国際通貨基金（IMF）の推定値では2019年はさらに5.2%に減速し、2020年は新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響から経済が急失速し、成長率は0.2%へ減速、その後、2021年は4.8%に回復するものと予想されている³。なお、需要項目別実質GDPは2016年までしか公表されていないほか、統計上

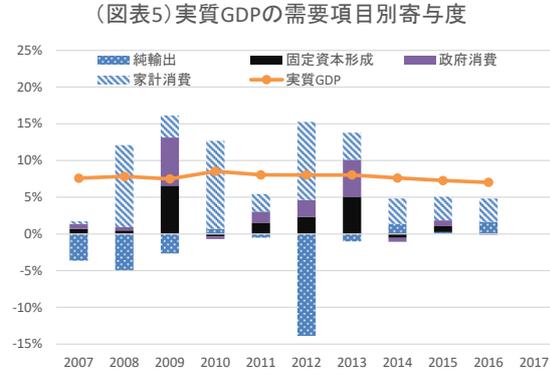
国から得られている特惠関税制度のメリットを失う側面もある。国連開発政策委員会（CDP）は3年に1度の審査を行っている。

³ 国際通貨基金（IMF）が2020年10月に公表した世界経済見通しデータベースによる。ラオス政府が発表した実質GDP成長率は、2016年が7.0%、2017年が6.9%、2018年が6.3%、2019年が5.5%となっ

の需要サイドと供給サイドの整合性も取れていないが、個人消費が総じて安定して増えてきていること、2014年頃から外需がプラスに寄与してきていること、が見てとれる（図表5）。



(注) 2019年以降は推定および見通し
(出所) IMF, World Economic Outlook (2020年10月) より

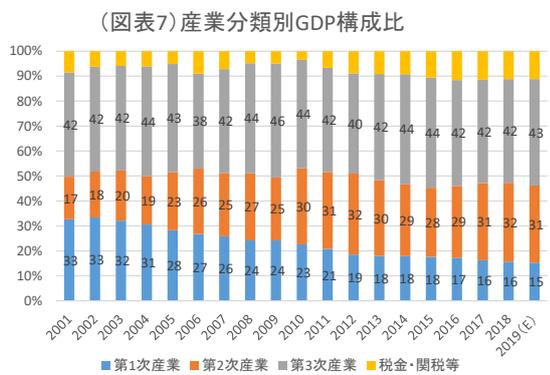


(出所) 世界銀行 (2017年以降、データなし)

産業別 GDP を見ると（図表 6、7）、第 1 次産業は、2001 年には 33% を占めていたが 2019 年には 15% に縮小した。ただし、2019 年時点でも第 1 次産業の従事者は全人口の 62% を占めており、ラオスの基幹産業であることは変わらない。同期間、第 2 次産業は 17% から 31% に拡大しているが、ここには鉱業と電力発電が含まれる。2016 年と 2017 年に高い伸びを示したのは北部ホンサにある褐炭火力発電所や複数の水力発電所が稼働したこと、および製造業が好調だったことによる。第 3 次産業は 40% 強を占めており、その 3 分の 1 は卸売小売業となっており、不動産業は 7 分の 1 程度である。なお、第 2 次産業の構成比を 2014 年と 2018 年で比較すると、電気・電力業のシェアが 15% から 34% に急拡大した一方、鉱業・採石業が 38% から 19% に縮小しており、この間に主力産業が入れ替わったことが見て取れる（図表 8）。



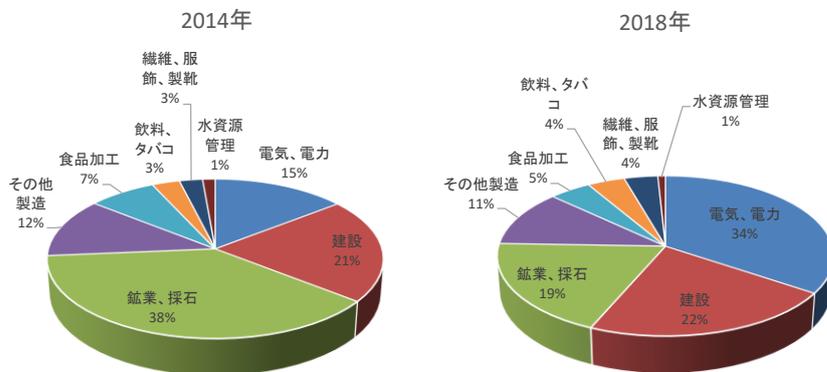
(出所) 世界銀行



(出所) 世界銀行

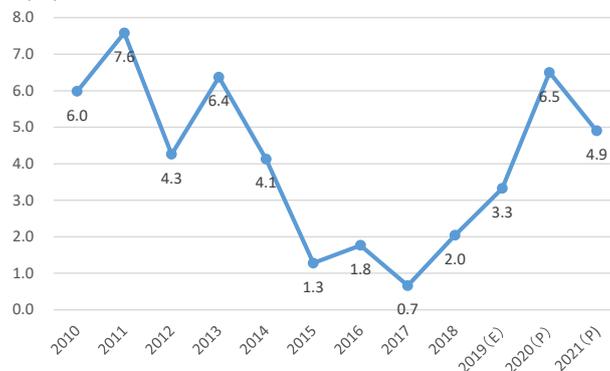
ており、2020年の成長率は3.3%を予想、2021年は4-4.5%への回復を見込んでおり、IMFの見通しとはズレが見られる。https://www.vientianetimes.org.la/freeContent/FreeContent_Govt_219.php

(図表8) 第2次産業における産業構成比



消費者物価上昇率は、2010年代の前半は7%台から4%台で推移していたが、2015年に化石燃料など輸入資源価格の下落から1.3%に低下し、2016年も1.8%、2017年も0.7%の小幅な上昇にとどまった(図表9)。その後、2018年は2%、2019年は3.3%に加速し、2020年は通貨安等を背景に一時的に加速すると見込まれている。

(図表9) 消費者物価上昇率



(注) 2019年以降は推定および見通し

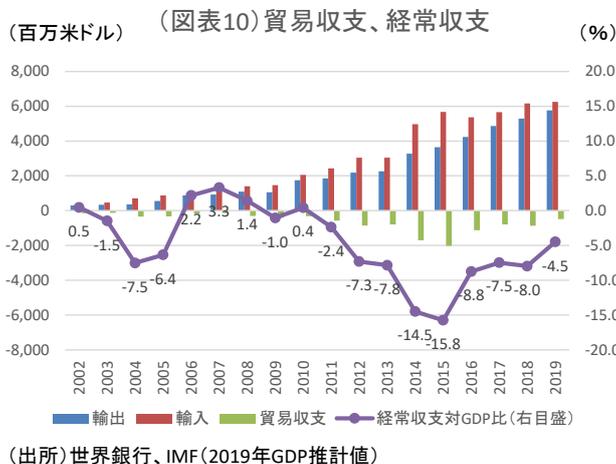
(出所) IMF, World Economic Outlook (2020年10月) より

② 貿易・経常収支

貿易収支、経常収支とも赤字基調となっている(図表10)。

主な輸出品目は鉱物・電力であり、2018年の全輸出の53%を占める(図表11、12)。輸出相手国はタイが49%、中国が30%、ベトナムが8%、EUが6%となっており、タイと中国への依存度が突出して高い。なお、電力については、8割がタイ向けに輸出され、残りはベトナム、カンボジア向けとなっている。主な輸入品目は資本・生産財である機械・部品が22%、エネルギーが15%となっている。輸入相手国はタイが62%と過

半を占め、中国が21%、ベトナムが9%となっている。内陸国であることから、輸出入の相手国は国境を接するタイ、中国、ベトナムが9割を占めている。



(図表11) ラオスの主要貿易品目

(単位: 百万ドル)

	輸出 (CIF)					輸入 (FOB)			
	2017年		2018年			2017年		2018年	
	金額	金額	構成比	伸び率		金額	金額	構成比	伸び率
鉱物・電力	2,363	2,869	52.95%	21.41%	機械・部品	1,617	1,477	22.3%	-8.7%
農産物・家畜・食品	414	437	8.07%	5.56%	化石燃料・電力	805	1,018	15.4%	26.5%
木材・木製品	308	425	7.84%	37.99%	農産物・家畜・食品	813	874	13.2%	7.5%
縫製品	290	320	5.91%	10.34%	車両および部品	848	681	10.3%	-19.7%
その他	1,109	1,367	25.23%	23.26%	鉄鋼	604	616	9.3%	2.0%
合計	4,484	5,418	100.00%	20.83%	合計	6,389	6,612	100.0%	3.5%

(注) グローバル・トレード・アトラスの40カ国・地域の対ラオス輸出入統計よりジェトロ作成。通関ベース。
(出所) ジェトロ (貿易投資動向シリーズ)

(図表12) ラオスの主要国・地域別輸出入

(単位: 百万ドル)

	輸出 (CIF)				輸入 (FOB)			
	2017年		2018年		2017年		2018年	
	金額	金額	構成比	伸び率	金額	金額	構成比	伸び率
日本	149	156	2.9%	4.3%	116	134	2.0%	14.9%
中国	1,218	1,633	30.1%	34.1%	1,357	1,394	21.1%	2.7%
香港	28	41	0.8%	45.7%	22	25	0.4%	16.5%
台湾	16	14	0.3%	-7.0%	7	6	0.1%	-12.6%
韓国	27	30	0.6%	10.2%	92	84	1.3%	-8.9%
タイ	2,244	2,627	48.5%	17.1%	3,944	4,095	61.9%	3.8%
ベトナム	369	437	8.1%	18.4%	520	595	9.0%	14.4%
シンガポール	7	9	0.2%	30.0%	32	44	0.7%	36.6%
マレーシア	6	6	0.1%	7.6%	14	10	0.2%	-29.6%
フィリピン	1	10	0.2%	606.3%	1	3	0.0%	101.4%
オーストラリア	12	17	0.3%	42.1%	18	20	0.3%	9.1%
EU(28)	311	297	5.5%	-4.5%	239	188	2.8%	-21.4%
米国	96	142	2.6%	47.3%	26	15	0.2%	-41.4%
合計	4,484	5,418	100.0%	20.8%	6,389	6,612	100.0%	3.5%

(注) グローバル・トレード・アトラスの40カ国・地域の対ラオス輸出入統計よりジェトロ作成。通関ベース。
(出所) ジェトロ (貿易投資動向シリーズ)

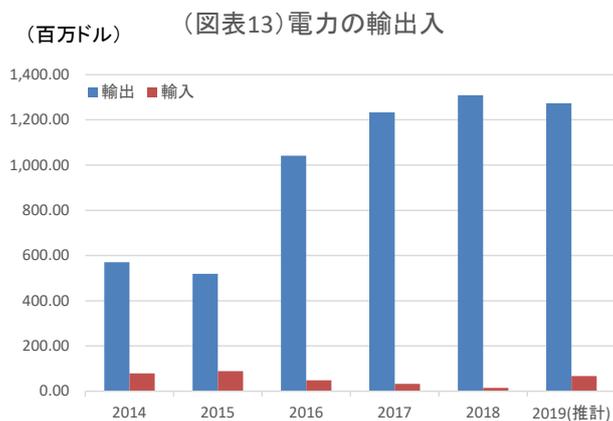
③ 水力発電プロジェクトと銅鉱山の状況

ラオスでは2019年3月末時点で、1MW以上で61発電所が商業運転しており、総発電容量は7,207MWとなっている。そのうち水力発電所が53カ所で発電容量の72%を占め⁴、残る約27%がホンサの石炭火力発電所となっている。太陽光発電所（5カ所）やバイオマスエネルギー発電所（2カ所）もあるがシェアはほぼゼロである。

総発電容量のうち、現状、9割弱が独立発電事業者（IPP）によるもので、残る1割強がラオス電力公社グループによるものとなっており、発電された電力は8割がタイに輸出されている。2016年には水力発電所所の新規稼働とホンサ褐炭火力発電所の本格稼働により電力輸出が急拡大している（図表13）。

発電所は大規模な建設を伴うことから経済波及効果が高く、発電セクターは国の経済成長を牽引する戦略セクターと位置付けられてきた⁵。世界銀行は過去10年程度において年間6～8%の高度経済成長の維持に貢献したと評価している⁶。

ダム建設は現在も続いており、今後も発電能力の向上が見込まれる。2020年には発電容量は1万1,000MW、2021年には1万2,200MW（100カ所超の発電所）に達し、その後も、計画中の発電事業約260の開発が全て順調に進めば、2030年には2万5,000MW超になると見られる。しかし、2018年には建設中ダムが決壊する事故が起こったことから、政府は2019年3月にダム建設の新規投資認可を2020年末まで棚上げすることを決め、この間に国内外の電力需要を改めて調査する方針としている⁷。



(出所)CEIC、ラオス中央銀行

⁴ JETRO、地域分析レポート（2019年6月20日）参照。

<https://www.jetro.go.jp/biz/areareports/2019/c313ab8812ea7e2e.html>

⁵ ラオス政府は「東南アジアのバッテリー」を目指してきた。

⁶ JETRO、地域分析レポート（2019年6月20日）。

<https://www.jetro.go.jp/biz/areareports/2019/c313ab8812ea7e2e.html>

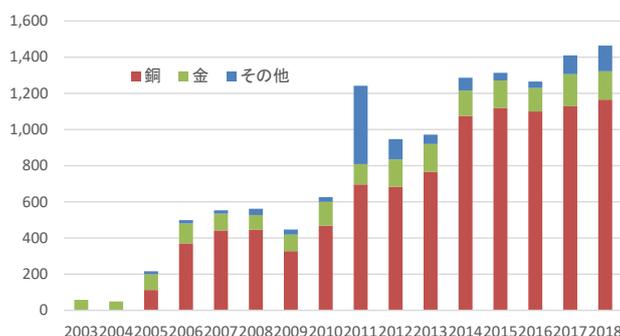
⁷ 2020年2月には日本政府ODAにより「ラオス国電力系統マスタープラン策定プロジェクト報告書」が完成しており、ラオス政府はこれらを参考にして今後の計画を見直していると思われる。

https://openjicareport.jica.go.jp/644/644_112.html

鉱業に関しては、2000年代に行われたサワンナケート県にあるセポン鉱山（金・銅を産出）がラオスにおける鉱山開発の先駆けとなった。豪州企業が露天掘りによる金採掘を2003年に開始し、2005年には銅の採掘も始まった⁸。金属鉱山はこの他にビエンチャン県北部のプーカム鉱山などがあり、2007年より金、銅の採掘が行われている。

鉱業はラオスの輸出の2割から3割程度を占める重要産業であり、緩やかな増加傾向にある（図表14）。2014年以降、伸びが鈍化したのは国際資源価格が軟調に推移したことが背景にあると見られる。鉱山は採掘により資源が枯渇することに加え、環境への配慮も必要となる。一党独裁下にあつて鉱山利権が汚職の温床にならぬよう鉱山開発に関する党や国家の指導層による適切な管理が欠かせない。

（百万ドル）（図表14）銅・金等の鉱山資源輸出額



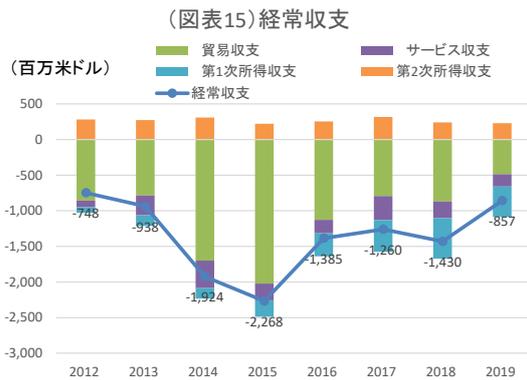
（出所）CEIC、ラオス中央銀行

④ 直接投資、証券投資

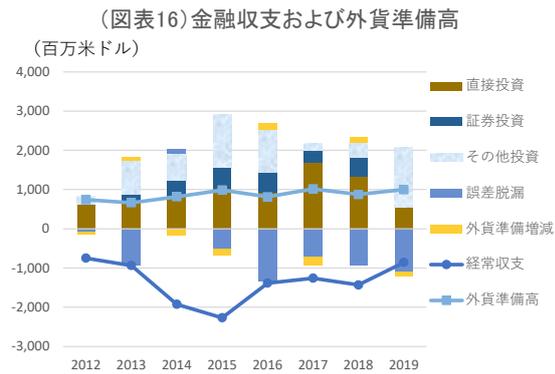
ラオスでは、赤字基調である経常収支を対内直接投資と借入等でファイナンスする形となっている（図表15、16）。そうした中で、外貨準備高はほぼ横ばいで推移しており、その水準は決して十分とは言えない⁹。IMFは2017年頃より対外ショックに対する脆弱性を指摘してきたが、2020年に新型コロナの問題が発生して経済成長が急減速するなか、脆弱性の顕現化が懸念されている。

⁸ セポン鉱山での金の生産は2013年末に一旦停止したが、2020年には坑道堀による採掘の再開が予定されていると報じられている。

⁹ ラオス中央銀行の2019年の年報では、2019年の外貨準備金は輸入額の3.6カ月分だったとしているが、これは資本財を除外して計算されている。輸入額全体を対象として計算すると1.7カ月分であった。



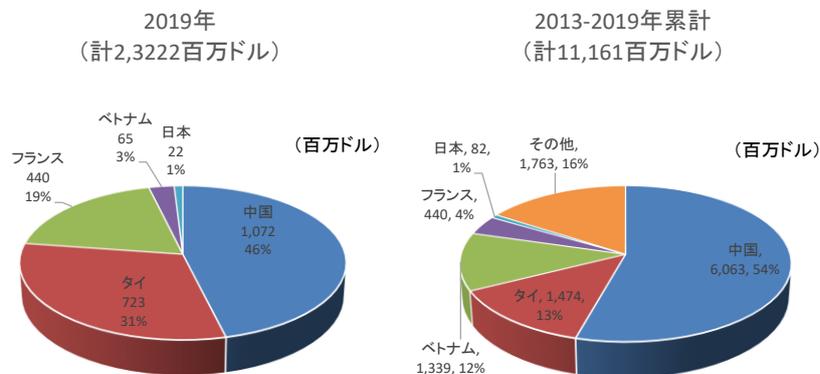
(出所)ラオス中央銀行



(注) 投資受入・外貨準備増をプラス表示。(出所) ラオス中央銀行

対内直接投資（ラオス政府認可ベース）を国別に見ると、2019年は中国が約46%、タイが31%であり、この2カ国が約8割を占める（図表17）。2013-2019年の累計で中国が5割を超えているのは、中国との国境からラオスの首都ビエンチャンまでの高速鉄道建設が2013年に始まったことが影響している。発電や電力輸出ではタイとの関係が最も深くなっているが、2010年代以降は中国の存在感も高まりつつある。農業分野でも中国企業による天然ゴムやバナナ農園などへの投資が盛んであり、同国との関係は着実に深まりつつある。

(図表17) 直接投資受入(許可取得ベース)



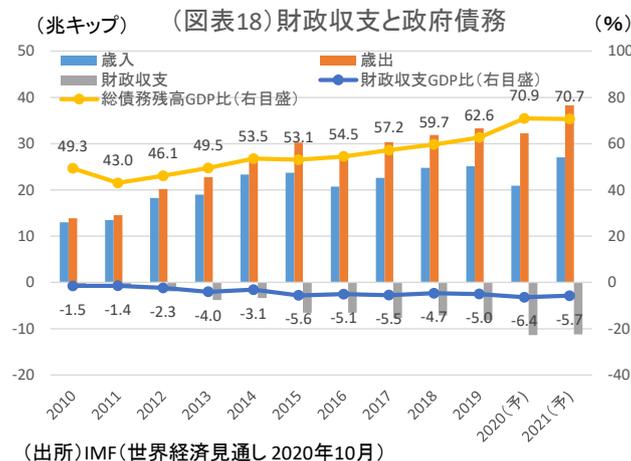
(出所)ラオス計画投資省

(出所)ラオス計画投資省

⑤ 財政収支、公的対外債務

財政収支は経常収支と同様、赤字基調となっている（図表18）。財政赤字幅は2015年以降、対GDP比5%前後で推移している。IMFは新型コロナで歳入の減少が見込まれることから、2020年は6.4%に拡大すると予想している。

総債務残高は2019年に対GDP比で63%に達し、IMFは2020年には71%に達すると予測している。政府はICTの活用や、徴税強化、歳出および債務管理の強化により2025年までに財政赤字をGDP比3%以下に抑え込む方針を表明しているが、新型コロナ対策も必要であるなかで、これが実現できるかどうかは予断を許さない。



ラオスの対外債務残高（政府および政府保証債務）は、2019年末は104億ドルで、対GDP比で前年から5ポイント増加し55%に達した（図表19）。世界銀行のデータベースでは元本・利子の支払いスケジュールは2020年が10.1億ドル、2021年が9.7億ドル、2022年が7.8億ドルで、以後も毎年7～9億ドル程度の水準と見込まれている。しかし、2019年末の外貨準備高は10.7億ドルと輸入の1.7カ月分にまで低下しており、2020年6月にはさらに9.3億ドルと10億ドルを下回った（図表20）。今後の対外債務返済がスケジュール通り実施出来るか、外貨繰りの懸念が増している。

G20財務大臣・中央銀行総裁会議は2020年4月以降、新型コロナウイルス感染症の拡大を受けて低所得国の債務返済猶予の方針を打ち出し、ラオスもその候補国に含まれていた¹⁰。ラオス政府は対外債務の管理について高い危機感を示しているが、これまでのところ、IMFへの支援要請は行っていない¹¹（理由については後述）。

ラオスの対外債務の主要調達先を見ると、中国が52億ドルで50%を占め、国際開発金融機関からの調達（18億ドル、17%）の3倍に上る（図表21）。また、外債発行残高

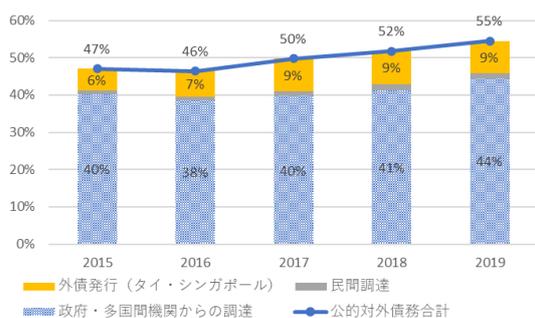
¹⁰ 2020年4月のG20の財務大臣・中央銀行総裁会議に先立ち、3月、世銀・IMFは世銀グループの国際開発協会（IDA）の融資対象国の70数カ国を債務返済の猶予対象候補としており、ラオスはそのに含まれた。<https://www.imf.org/ja/News/Articles/2020/03/25/pr20103-joint-statement-world-bank-group-and-imf-call-to-action-on-debt-of-ida-countries>

G20の財務大臣・中央銀行総裁会議の合意内容の概要は以下の通り。
https://www.mof.go.jp/international_policy/convention/g20/g20_20200415_01.pdf

¹¹ <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker>

も 18 億ドルと 17%を占めている。外債は隣国タイでのターバーツおよび米ドル建て債券と、2019 年 12 月にシンガポールで初めて発行された債券がある¹²。米国格付機関のムーディーズおよびフィッチは、2020 年 8 月、9 月にラオスのソブリン格付を相次いで引き下げており（後述）、今後の外債発行による資金調達には条件悪化が見込まれる。

(図表19) 公的対外債務残高 (対GDP比)



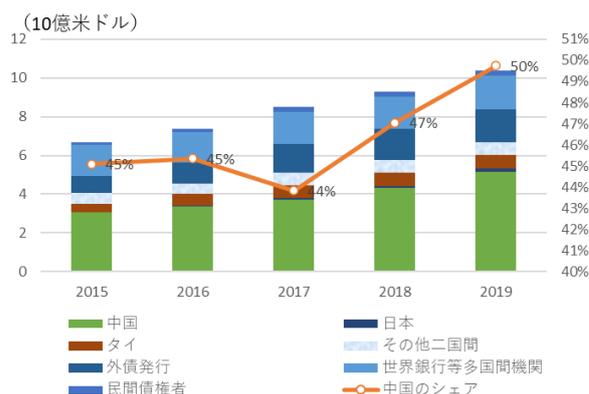
(出所) 世界銀行 (2021年国際債務統計)、IMF

(図表20) 外貨準備高 (百万米ドル) (カ月)



(出所) ラオス中銀、IMF

(図表21) 主要債権者別対外債務残高



(出所) 世界銀行 (2021年国際債務統計)

⑥ 財政・対外バランスの近隣諸国との比較

IMF や世界銀行のデータを用いて、ラオス・カンボジア・ミャンマー・パキスタンの財政・対外収支バランスを比較した (図表 22)。ラオスの財政収支は新型コロナ前 (IMF データで 2012 年から 2019 年の平均) と新型コロナ後 (同 2020 年から 2025 年の平均) を比較すると、0.4 ポイント悪化 (▲4.8%) する見込みである。悪化の程度はカンボジア・ミャンマーより緩やかではあるが楽観はできない。プライマリーバランスは 1 ポイントの改善が予想されるが、これは政府が計画していた歳入増加策の効果を見込んでみるとみられる。税収はカンボジアと比べ見劣りし、課税ベースの拡大など歳入拡大の余地があることを示すが、これが実現できるかは予断を許さない。

¹² 金額は 1.5 億米ドルで、クーポンは 6.875%。期間 1 年半で 2021 年 6 月には満期を迎える。

公的債務残高はカンボジアやミャンマーに比べ見劣りし、財政基盤が脆弱であることを示す。対外債務残高も突出して悪く、外貨準備高が輸入の2カ月分を一時割り込むなど対外債務の支払いに課題がある状態となっている。

小国であるラオスの経済成長は、債務拡大を伴う直接投資により実現してきた。この過程では、日本や欧米諸国など国際社会による手厚い援助も受けてきた。しかし、新型コロナの衝撃は大きく、今後数年間はラオス政府にとって対外債務管理が重要な課題となると見られる。財政が赤字基調で公的債務残高も高い中で IMF への支援要請をあくまで避けるのであれば、近隣の大口債権国と個別に債務返済猶予に向けた交渉の余地を探っていく必要が出てきそうだ。その過程で、ラオス政府は電力関連企業の株式持ち分や鉱山の開発権、商業施設や農地など、国家資産の売却に迫られる可能性もあり、国際社会はその動向を注視することになりそうだ。

(図表22) 財政・対外バランス比較(ラオス、カンボジア、ミャンマー、パキスタン)

	財政収支		プライマリーバランス		税収	公的債務残高	対外債務残高		外貨準備高(除く金)	
	コロナ前 (12-19年 平均) (GDP比、 %)	コロナ後 (20-25年 平均) (GDP比、 %)	コロナ前 (12-19年 平均) (GDP比、 %)	コロナ後 (20-25年 平均) (GDP比、 %)	2019年 (GDP比、 %)	2019年 (GDP比、 %)	2019年 (GNI比、%)	うち短期対外 債務 (%)	2019年12月 時点 (億ドル)	輸入比 (カ月)
ラオス	▲ 4.4	▲ 4.8	▲ 3.5	▲ 2.5	11.5	62.6	94.0	3.5	10.7	1.7
カンボジア	▲ 0.8	▲ 3.4	▲ 0.5	▲ 3.1	19.7	28.6	61.9	22.3	170.3	9.6
ミャンマー	▲ 2.8	▲ 5.3	▲ 1.5	▲ 3.5	7.0	38.8	15.2	0.6	54.7	3.3
パキスタン (参考)	▲ 6.6	▲ 5.1	▲ 2.0	0.6	11.8	85.6	34.0	9.4	134.2	3.4

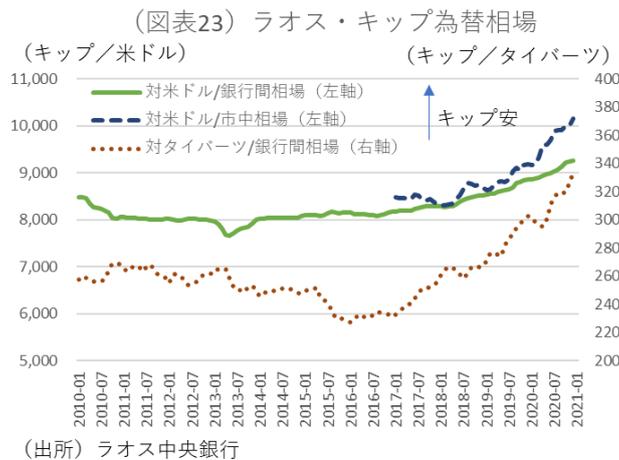
(注)ラオスの税収は2018年時点。

(出所、資料)IMF、ADB、世界銀行、各国統計より国際通貨研究所作成

⑦ 為替相場

ラオス・キップの対米ドルの為替相場は、中央銀行が公表した値を市中銀行が参照して決定される仕組みになっている。2010年後半から2016年頃までは1米ドル8,000キップ前後で安定的に管理されていたが、2017年半ばからは年間1-2%程度の下落が容認されるようになり、2018年後半からは下落幅が年間3-5%程度に拡大されている。2017年より、並行市場という市中相場も公表されており、両相場の乖離は、2020年の始め頃までは1-4%程度であったが、同年後半には8-10%に拡大している。2020年、キップは対米ドルの銀行間相場は4.6%下落したが、市中相場は10.7%下落している。対タイバーツでも、キップは2020年には10.1%下落した。

足元でキップは売り圧力を受けており、市中相場と参照相場との乖離が一段と広がれば、マクロ経済運営上のリスクも高まっていく可能性があるため、外貨準備高の推移と共に相場動向を注意して見ていく必要がある。



⑧ ラオス国内の外貨流通状況

ラオス国内での外貨流通状況に関しては、ラオスにおける銀行預金のうちキップ建ての比率は2014年には50%で、外貨建てと拮抗していたが、2018年はキップ建てが46%、外貨建てが54%となっている。外貨の通貨種類は米ドル、タイバーツ、人民元が考えられるがラオス中央銀行はその詳細を発表していない。

ラオスは、外為管理法により国内決済は基本的にキップで行うことが定められており、カンボジアのような、90%の預金が米ドル建てで、市中でもドルが流通するといった深い「ドル化」は起きていない。しかし、近年はキップ安傾向が見られており、国民にも外国通貨で預金を保有したいとの選好が高まっていると見られる。キップが国民から信認を得続けるには、財政や債務管理など、政府のマクロ経済運営の強化やその安定化が不可欠であり、政府も安定実現のため努力を重ねている。

2. 顕在化しているリスク要因の評価

(1) ラオスの新型コロナへの対応

ラオスは新型コロナに対しては、基本的に隔離政策で対応し、感染拡大を抑え込んできた。2020年3月下旬に最初の感染者が出ており、4月に入って国民の外出禁止や工場操業の停止を伴う強いロックダウンを行った。この対策が奏功し6月末の累計感染者数は20件未満、死者数はゼロにとどまったことから、政府は6月に勝利宣言を行った。その後、感染者は散発的に出たが、9月末までの累計感染者数は23件、12月まででは41件にとどまり、死者数ゼロが維持されている。

ラオスは医療体制が脆弱で検査件数も簡単に増やせない中で、中国からの支援を受け

つつ隔離政策を実施した。また、世界銀行からの 18 百万ドル、アジア開発銀行からの 20 百万ドルの公衆衛生に関する資金援助も活用したと見られる。しかし、このような隔離政策による感染抑え込みは、ラオス経済には強い逆風となった。工場停止や国境封鎖により、サプライチェーンの混乱や輸出減が起こった。なかでも観光業は大きく落ち込み、回復の目処が立たない状況が続いている¹³。2020 年は税収減による財政赤字の拡大が見込まれ、対外債務残高も大きいことから、ラオス経済の脆弱性が表面化している。

(2) 高い海外資金・援助への依存度

ラオスは 1975 年より社会主義国として出発し、隣国のベトナムと並んでソ連からの支援を受けながら国家運営を進めた。しかし、社会主義化に伴う計画経済の導入は経済を停滞させた。そこで 1980 年代半ば以降は市場メカニズムを導入した新しい経済運営を始めた。IMF はラオスを体制移行国と見なして、1989 年より構造調整ファシリティ（SAF）や拡大構造調整ファシリティ（ESAF）を供与して、これを支援した。

その後、ラオスは世界銀行やアジア開発銀行などの国際開発金融機関、そして日本を始めとする 2 国間ドナーからの借款や無償資金援助、技術援助を得ながら、鉱物資源開発や水力資源開発を進め、経済発展を図ってきた。

そうした中、近年は中国からの投資や借入が急増している。2013 年には中国が「一帯一路」構想を打ち出し、内陸国のラオスにとって念願である、中国雲南省との国境都市と首都ビエンチャンを結ぶ鉄道建設が始まった¹⁴。中国の資金および技術援助を受けて建設が進む鉄道は、2021 年 12 月には開通が予定され、これに伴う沿線地区での商業開発も期待される。これらが順調に進めば、ラオス経済には大きな恩恵があると期待される。しかし、こうした大型インフラ建設はラオスの対外債務を拡大させている。対外債務において中国のシェアは全体の 5 割に達し（前掲図表 21）、日本や、世界銀行、アジア開発銀行の相対的な存在感の低下も懸念される。

(3) 中国からの支援状況、依存度、それにより懸念すべき問題

ラオスは歴史的、地理的にベトナムおよびタイとの関係が深い。しかし、既述の通り 2010 年以降、中国の存在感が急速に高まっている。

新型コロナでは中国が公衆衛生面での支援を打ち出し、ラオスもこれに大きな期待を

¹³ 10 月以降、近隣諸国の感染抑え込みの状況をみながら入国制限の緩和に向けて動き始めた。

¹⁴ この鉄道はタイ、マレーシアを経由してシンガポールまでつながることも将来的な青写真として描かれている。

寄せたと見られる。他方、新型コロナにより、2020年4月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議などで、途上国の債務返済繰り延べについての国際的な議論が開始されている。IMFは緊急融資枠を用意したが、ラオスは、IMFに対する支援要請を行っていない。この理由は、もし、IMFの支援を求めれば、緊縮財政を含む厳しい措置を受け入れざるを得なくなる可能性があるからだろう。これまで進めてきた自立的な経済運営は断念せざるを得なくなり、ラオス人民革命党による統治への信頼も傷つけるおそれがある。また、IMFからの支援を受け入れれば中国による経済協力についてその条件の細部までIMFや世銀に開示することになりかねない。中国政府がこれを嫌うことはラオス政府も理解しており、隣国への配慮も働く可能性がある。

こうした事情を勘案すれば、ラオス政府が今後、債務返済の問題で苦境に陥った際は、IMFではなく、中国やタイに対して返済繰り延べ等の支援を求める可能性が高い¹⁵。中国の反応は見えていないが、「一帯一路」や「人類運命共同体」などを掲げて、ユーラシア大陸の国々との関係強化を図ってきたなかで、スリランカのハンバントタ港の開発プロジェクトでは「債務のワナ」との批判を国際社会から受けるに至った。中国は同様の批判がラオスを巡って再演されることは望まないと見られ、友好国であるラオスとの良好な関係や影響力を維持・強化しながら、債務返済条件の緩和を含む様々な協力案を模索していく可能性がある。

2020年10月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議の結果、二国間債務は2021年6月までは支払いを猶予することで合意が出来ているが、その先の扱いは未定である。各国間で議論が一致していない点もある。2021年2月以降のG20財務大臣・中央銀行総裁会議での協議動向、特に中国の動向が注目される。

(4) Moody'sによるCaa2(N)への格下げの背景と見直し

Moody'sが初めてラオスにソブリン格付を付与したのは2020年1月であった。Moody'sはラオス経済の脆弱性やガバナンスの弱さを踏まえて、投機的格付であるB3（ポジティブ）を与えた。中国との間を結ぶ鉄道建設や沿線の商業開発が順調に進み、ラオス経済が中期的に発展を続けることを織り込んだものである。しかし、新型コロナウイルスがラオスにも打撃を与えるなかで、同社は6月にはラオスのソブリン格付の見直しを決め、8月にはCaa2（ネガティブ）へ2ノッチの引き下げを実施した。

ラオスでは国内の公社債市場は未熟であり、ラオス政府や政府機関は隣国タイの債券

¹⁵ 2020年9月3日の英Financial Timesはラオス政府が中国に対して支援要請を行ったと報じている。
<https://www.ft.com/content/dc3f5981-4fd9-4e3a-9824-5b9ddf70735e>

市場において現地格付機関から格付を取得して、公社債の発行を実現してきた¹⁶。そして、2019年12月、ラオス政府はシンガポール証券取引所において初の米ドル建て債を発行した¹⁷。ラオス政府としてはグローバル市場で知名度を上げ、投資家層を広げ、調達金額の拡大を図る狙いがあったと見られる。そして、フィッチに加え、Moody'sからも格付を取得し、今後の継続的な外債発行に向けた準備を進めていた。

しかし、新型コロナの世界的大流行を受けて、ラオスは経済成長の見通しを引き下げざるを得ない状況に見舞われた。ラオスの外貨準備高は2020年6月に9.3億ドルと10億ドルを下回り、対外債務の大きさや財政の脆弱性が注目を浴びることとなった。Moody'sは、2021年から2024年までの年間約10億ドルの対外元利返済がスケジュール通りに実施できなくなるリスクや、国外発行の米ドル債のデフォルト・リスクが高まったとみて、格付を引き下げた。これはラオスの外貨資金調達の道を狭め、経済運営において逆風となっている。

Moody'sがラオスの債務問題に注目したのは、世界銀行が昨年4月に公表した公的債権・債務データにおいて、中国の有力な政府系金融機関の債権が含まれていなかったことも影響したと見られる。中国政府が定義する政府債権と民間債権の区別はG20の他の先進国メンバーとの間でギャップが生じた。Moody'sから見れば、世界銀行の公表データは実態を過小評価している可能性が考えられたと見られる。

ラオスは、国際収支構造上、直接投資など海外からの資金の流入が途絶えると外貨不足に陥る懸念が元々あった。新型コロナによる景気悪化は、そのリスクを高めた。格付引き下げはそれへの警鐘を鳴らす役割を果たした。足元では通貨キップが下落し、マクロ経済が不安定になるリスクもある。ラオス政府にとっては当面の危機を如何に乗り切るかが大きな課題となっている。

(5) 新型コロナによる金融セクターへの影響

ラオスの金融セクターは銀行貸出が中心である。2018年末の銀行数は外国銀行支店19を含めて53行ある。銀行貸出はGDPの45%を占める。ラオスにもマイクロファイナンス機関は存在するがGDPの1%程度と規模が小さい。社会主義を掲げる国であり、隣国のカンボジアやタイとは基本的な国情が異なっている。

¹⁶ 発行体はラオス財務省、ラオス電力公社の子会社（EDL-GENERATION PUBLIC COMPANY）、タイ向けに電力輸出を行う独立発電事業会社（NAM NGUM 2 POWER COMPANY LIMITED）の3者のみである。2020年10月末の発行残高はそれぞれ10億ドル相当、7億ドル相当、4億ドル相当で、債券の額面通貨はタイバーツ建てと米ドル建てがある。

¹⁷ 期間は1年半。調達額は1.5億米ドル。

政府は新型コロナ対策で経済が落ち込んだことによる、不良債権の増大を警戒している。2020年末は、3%以下に抑えることが目標とされる。個人向け融資も経済全体の落ち込みに沿って一部不良債権化はあり得るが、際立った悪化は今のところ想定されておらず、銀行およびノンバンクの業績悪化懸念は当面は限定的と見られる。

3. ラオスの財政管理の強化に向けた取り組み

ラオスは、国際社会の援助を受けて経済発展を模索する途上国であり、また社会主義国である。政府は財政管理強化の必要性を認識し、2000年代以降に世銀やADBの支援を受けて改革プログラムを作成している¹⁸。改革計画は5年ごとに段階を踏む形になっている。2010年代においては2012年に行政権限移譲を伴った地方経済の開発が進められたが、この過程で汚職や政府から民間企業への支払い延滞の問題が発生するなどの混乱が生じた。その後の2013年から2015年にかけてラオス国内では人民革命党内の幹部人事がからんだ内政の季節に入り、財政強化に向けた改革プログラムは一時中断の状態に陥ったが、そうした時期を経て、ラオスでは2015年12月に憲法改正が行われ、国会の役割の強化や地方分権を含む政治改革も進展した。

2016年1月には人民革命党の第10回党大会が開かれ、10年開発戦略（2016～2025年）と「ビジョン2030」（2016～2030年）が決議された。「ビジョン2030」では15年間で所得を4倍にする野心的な目標が掲げられ、同年4月に発足したトンルン首相が率いる新政府は年間7.5%の成長実現を目指すことになった。他方、新政府は改革志向も強く持っており財政強化に向けた動きも再始動した。2016年には首相が訪日した際、財政安定化のための専門家による支援を要請し、日本政府もこれに応じている¹⁹。

しかし、「ビジョン2030」が策定された時点でラオスの成長は既に鈍化を始めていた。高い目標は債務の増大を招き、マクロ経済の脆弱性を増すことにつながっていたが、そこに2020年に新型コロナウイルス感染症による打撃が加わった。同年10月に開かれた国会で政府は対外債務の返済に関して高い危機感を示し、その後、ラオスでは債務管理

¹⁸ 例えば2019年3月“Public Expenditure and Financial Accountability (PEFA) Assessment 2018”を参照。

<https://www.pefa.org/sites/pefa/files/2020-01/LA-Mar19-PFMPR-Public%20with%20PEFA%20Check.pdf>

¹⁹ JICA「ラオス財政安定化共同政策研究・対話プログラム」

<https://www.jica.go.jp/laos/office/information/event/20200122.html>

日本政府はこの他にも「公共投資計画管理改善プロジェクト」などラオス政府への支援を行っている。

https://www2.jica.go.jp/ja/evaluation/pdf/2018_1700446_1_s.pdf

<https://libopac.jica.go.jp/images/report/12343919.pdf>

問題が最優先課題として認識されている。

2021年1月に開かれた人民革命党の第11回党大会では、国民からの人気が高いトンルン首相が党中央書記長に選出された。トンルン氏は、前任のブンニャン氏より8歳若い75歳である。ラオスの政治では長老を含めた合意形成により重要事項が決定されており、今般、段階的な世代交代が選択されたのは政治局内の安定を最重視した結果と見られる。なお、約70人で構成される党中央執行委員会は中堅・若手が多数登用され世代交代が進んできている²⁰。この党大会では第9次経済・社会開発5カ年計画案(2021-2025年)が報告された²¹。GDPの年率成長目標は4%台へと大きく引き下げられ、高度成長から持続可能な成長に目標が転換され、所得4倍増計画は実質的に取り下げとなった²²。新首相は3月に招集される国会を経て選出されると見られるが、大きな混乱は無いとみられる。当面は新型コロナウイルス感染症による打撃からの回復と、投資、対外債務、財政管理の強化を最優先課題として取り組むことになると見られる。

4. 今後の見通し

ラオスは、新型コロナによる打撃を受け、財政及び国際収支の脆弱性が顕在化した。2020年夏のMoody'sによる2ノッチの格下げは、それを象徴する動きとなった。ラオス政府は債務管理を強化する努力を続け、国際社会の協力を得てデフォルトの回避を目指すが見られるが、当面は2021年半ばを乗り越えることが重要で、その後も正念場が続くと見られる。

実体経済に関しては、農業、電力輸出、鉱業輸出については新型コロナの影響は限定的と見られるが、観光業や加工業が新型コロナから大きく影響を受けた。タイへの出稼ぎ労働者が帰国を余儀なくされ送金の受取りが減ったことも問題となっている模様である。今後はワクチンが行き渡るなどして、2021年内に地域一帯で新型コロナの危機が去り、経済の回復が進むことが期待されるが、予断を許さない。ラオス政府は中長期的にも改革に取り組んでいく必要がある。歳入強化、投資管理、歳出の管理など公共部門での財務管理の強化が必須と見られる。

ラオスは、世界銀行やアジア開発銀行、欧米や日本の支援を受けながら社会経済の発展を目指してきたが、近年、中国依存が深まっている。債務の危機を乗り越えるために

²⁰ https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2021/ISQ202120_003.html

²¹ https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2021/ISQ202120_006.html

²² https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2021/ISQ202120_006.html

は、まずはラオス政府自身が強いリーダーシップを発揮することが重要であるが、友好関係を維持している中国から適切な支援を引き出すことも必要である。加えて、国際社会からの支援により債務問題を乗り切ることができれば、今後の経済回復の可能性はありと考えられる。

以上

<主な参考資料>

国際通貨基金、4条協議レポート（2019年8月）

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/08/08/Lao-Peoples-Democratic-Republic-2019-Article-IV-Consultation-Press-Release-Staff-Report-48577>

世界銀行 ラオス経済モニター（2020年6月、2021年1月）

<https://www.worldbank.org/en/country/lao/publication/lao-pdr-economic-updates>

山田紀彦、2018年、「ラオスの基礎知識」、めこん

山田紀彦編、2017年、「ラオス人民革命党第10回党大会と『ビジョン2030』」、アジア経済研究所

ビエンチャン・タイムズ

<https://www.vientianetimes.org.la/index.php>

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 2021 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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話：03-3510-0882（代）

e-mail: admin@iima.or.jp

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