

コロナ危機(COVID-19)に考える

低所得国の債務問題とコロナ後の中国のリーダーシップ

仲 浩史
教授

東京大学未来ビジョン研究センター

新型コロナウイルス感染症が世界的なパンデミックを起こす前、トランプのアメリカと習近平の中国は、貿易、テクノロジーを巡って鏖張り合いを繰り返していた。次の世代の米中の覇権争いが進んでいたのである。パンデミックの発生下においては、この新たな感染症の責任に関する激しい論戦が米中間に発生している。

コロナ後の世界では中国の国際的なリーダーシップはどのようなのであろうか。本稿では途上国の債務問題を例に考えてみた。

1. 新型コロナウイルスの低所得国へのインパクト

昨年 12 月に中国で最初に確認されて以降、変異を重ねてアジア、欧州、米国と感染が広まった新型コロナウイルスは、アフリカなど低所得国、最貧国にも少しずつ広がってきた。7 月 15 日時点で Johns Hopkins 大学の集計では、アフリカで 56 万人程度の感染者と、世界全体 (1356 万人) の 4%程度にとどまっているが、着実に増えてきている。検査体制の問題などを考慮すると実際の感染者はもっと多いかもしれない。

新型コロナ感染症による経済への影響には様々な側面があるが、ロックダウンやソーシャル・ディスタンスによる所得や消費の落ち込みがまず思い出される。インドのロックダウンでは、都市部で仕事にあぶれた貧しい人々が暮らせなくなり、大挙して出身地の農村部に移動する様子が報道された。こうして大きな需要の減少が発生した。同時に、生産の低迷、雇用の喪失など供給サイドにも大きな影響が及んでいる。伝統的に大きな経済ショックは通常、需要サイドか供給サイドのどちらかのショックであるが、伝染病によるショックはそれを超え、両サイドのショックが同時に起きる。このため既に言われているように、今回のコロナ・ショックは、2008 年のグローバル金融危機のみならず、1929 年の大恐慌をも上回る大規模なものになるとの見方も一部にはあり、IMF の 6 月の世界経済見通しでは、2020 年の世界の成長率はマイナス 4.9%、中国を除く新興市場国と途上国の成長率はマイナス 5.8%と予測されている。

2. 低所得国の債務問題の現状

このような大きな景気後退が発生して税収が落ち込む一方、感染症対策、景気対策に巨額の財政支出が必要となり、財政赤字の増大と政府債務の急拡大が生じる。2020 年の先進国の財政赤字は、IMF の予測 (6 月) では、対 GDP 比で前年の 3.3%から 16.6%に大幅に悪化するとされ、低所得国でも 4.1%から 6.1%へと財政赤字幅が拡大すると見

られている。この結果、このところ累増を続けてきた低所得国の一般政府の債務残高は、2020 年末には対 GDP 比で 48.2%へと危険水域に達すると予測されている。

特に低所得国の対外債務は問題となる。コロナ・ショックによる一次産品価格の低迷が発生し、輸出が大きく落ち込んでいる。4 月には、原油先物価格が、需要の大幅な低下に加え、産油国の減産への不協和音もあって、1 バレル当たりマイナス 30 ドルを一時的に記録した。原油を 1 バレル買って、買った人は支払うどころか 30 ドルもらえる珍妙な事態となった。

国境を越えた人の移動がストップする中で、観光に依存する低所得国が被った打撃も計り知れない。また、先進国の金融市場が混乱し、安全志向から新興市場国や途上国からの投資資金の引き揚げが生じており、対内直接投資にも暗い影が射すとともに、出稼ぎ労働者の本国への送金も大きく落ち込んでいると見られている。重要な外貨獲得源が軒並み悪影響を受けている現状では、低所得国の対外債務の支払いに赤信号が灯り始めた。

3. G20 合意

こうして対外債務支払いの負担が低所得国に重くのしかかる中、その債務を削減してほしいという声が、4 月の G20 財務大臣・中央銀行総裁会議の直前に、低所得国から聞こえ始めた。これに対して、どう債権国が対応するかに注目が集まり、G20 では最小限の解決策が示された¹。

この合意を最小限の解決策と評価したのは、低所得国の債務問題について、大規模なリスケジュールや債務削減といった抜本的な対策がなんら採られていないことによる。二国間の公的債務に関し、5 月 1 日から今年の年末までに到来する元本・利息の支払いを単に猶予するにとどまっている。しかも猶予された部分は、この支払猶予に先立ち合意されたパリクラブの Term Sheet²によれば、1 年の猶予期間の後、3 年間にわたって、現在価値ベースで同等のものを支払う（あるいはリファイナンスを受ける）こととされている（現在価値ニュートラル）。その上、この支払猶予を受けるには、IMF の緊急フ

¹ 【G20 財務大臣・中央銀行総裁会議声明（2020 年 4 月 15 日）抜粋】

「我々は、猶予を求める最貧国のための債務返済の時限的な猶予を支持する。我々は、パリクラブでも合意されている、債務返済猶予イニシアティブの主要点を提供する共通の条件概要と、協調的なアプローチに合意した。全ての二国間の公的債権者は、各国の国内法及び内部手続きと整合的なかたちで、このイニシアティブに参加する。我々は、国際金融協会を通して、民間債権者に対し、同等の条件でこのイニシアティブに参加することを要請する。我々は、国際開発金融機関に、現在の格付及び低い資金調達コストを維持しながら、猶予期間中の債務返済猶予にかかるオプションを更に模索することを求める。我々は、債権者に対し、このイニシアティブの実施段階において、緊密に調整を続けることを要請する。」

https://www.mof.go.jp/international_policy/convention/g20/g20_200415.htm

² <http://www.clubdeparis.org/en/communications/press-release/debt-suspension-initiative-for-the-poorest-countries-addendum-15-04>

アシリティなどによる救済を受けることが前提になっており、場合によっては緊縮的なマクロ経済運営を行うことなど、IMF のコンディショナリティーに従わなければならない。

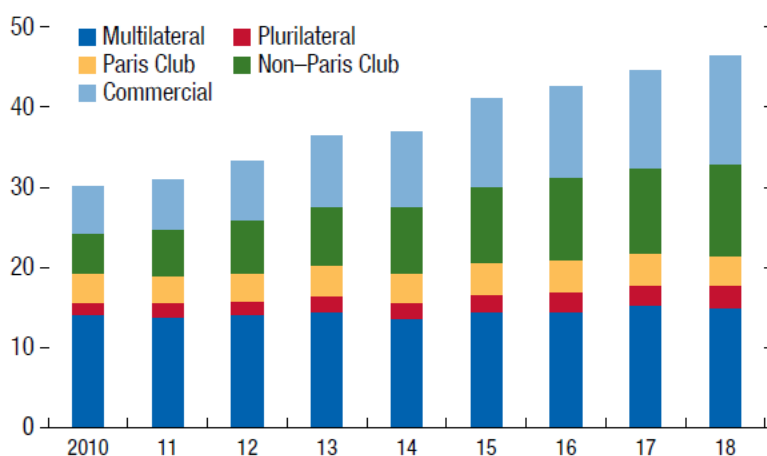
一方で、この G20 の合意には、公的債務問題処理に関して、後に述べるように、一定の成果と呼べるものも含まれていた。

4. その先—中国の出方と日米

先に記したパリクラブは、先進国の援助機関や国際金融機関などの公的債権者の集まりである。途上国などが公的機関からの対外借り入れの返済に困ると、パリクラブに駆け込む。ホストのフランス国庫省が各国の公的債権者を招集し、救済を求めた国とリスクやリストラについて話し合う。すべての債権者を平等に扱うように債務救済策が決定される。その結果は、民間債権者にも同じように求めるとともに、パリクラブ以外の公的債権者にも平等な参加を促す。

これが長い間に確立された債権処理の枠組みであるが、中国はそのパリクラブの正式なメンバーになっていない。中国はここ 20 年くらいの間にインフラ開発を中心に途上国への援助を強化してきた。アフリカをも視野に入れた広域経済圏構想「一帯一路」の推進がこれに拍車をかけている。先進国が債務削減をして負担が軽くなった国に貸し出すようなこともある。このため、パリクラブ加盟国は中国の参加をずっと声をかけてきたが、未だ参加に至っていないのである。

中国の低所得国への融資額は相当大きな割合を占めるに至っていると見られる。世銀と IMF のデータでは、2010 年～18 年の間、低所得国全体の公的債務の GDP 比で見て、国際金融機関向け債務は 13% 台後半から少し上昇して 15% 台の前半程度、パリクラブ



Sources: World Bank Debt Reporting System; and IMF staff estimates.

(図) 低所得国の債権者別対外債務 (2010-18 年)

向け債務はほぼ一貫して 3% 台後半と安定している。これに対し、その大半が中国向けと見られる非パリクラブ向け債務は、5% 程度から 11.4% にまで拡大してきている (民間向け債務も同様に拡大し、6% 台から 13.7% に拡大) (図参照)。シェアで見ると、非パリクラブ向け債務は 2010 年の 16.3% から 2018 年には 24.7% にまで大きくな

っており、中国の債権国としての地位は非常に重くなっていることは間違いない。

中国は債務問題処理では従来から二国間交渉を重視してきた。例えば、スリランカでは債務問題救済の代わりに港湾の 99 年租借権を得ている。「債務の罫」とまで称するのが妥当かどうかは分からないが、パリクラブに加わる形では実現できない処理策である。

その中国が今回の G20 では、パリクラブの合意をエンドースしている。中国としては、パリクラブに入らないとのスタンスを維持したまま、G20 の枠組みで国際協調に踏み出したわけである。これは、今後の債務処理の良き前例として、4 月の G20 があげた「一定の成果」と言えよう。

年末に向けて、新型コロナウイルス感染症が低所得国の対外債務問題をさらに悪化させたとき、何が起きるのであろうか。当然、4 月の G20 の前のときのように途上国からは債務削減などの要求が出るはずである³。これに対して、債権国がどう対応するか。

一つのシナリオは、パリクラブ主導で対応策が協議されていくというもの。これに非メンバーの中国がどう関与していくか。パリクラブの議論に直接関与しなくても G20 の枠組みで中国が加わる可能性は今回と同様、あるのではないか。もちろん、中国は加わらず、二国間交渉に固執する可能性もあろう。

しかし、もう一つのシナリオの可能性も頭に置いておく必要がある。中国が他の債権国に先んじてマルチの場で債務削減交渉をしようとするイニシアティブを採る可能性だ。どうせ不良債権化が避けられないとするならば、債務削減の言い出しっぺになり、国際社会のリーダーの地位を目指す方が得策と中国が判断する可能性はある。中国の近隣海域での力を誇示する活動を目にする人々にはあり得ないシナリオだと思われるかもしれないが、一方で中国が国際社会の中でのレピュテーションに気を遣い始めていることも想起すれば、ハードな力と同時にソフトな力を示すこのイニシアティブはあり得ないとは言いきれないシナリオだ。

仮にこのシナリオが現実になったとき、アメリカと日本は AIIB（アジアインフラ投資銀行）の設立を中国が提案し、欧州各国が最終的に雪崩を打って創設メンバーに走ったときと同じ苦悩を味わうことになるはずである。表立って反対しにくい債務削減イニシアティブ。中国に良いところを取られ、リーダーシップを失いかねない状況。これを防ぐには、日米が先に債務削減を言い出すことが必要であろう。それができるか・・・コロナ後の世界のリーダーシップを占うポイントの一つになりそうだ。

³ 債務削減などの規模がどの程度になるかは、交渉事であり現時点では予断できないが、HIPC（重債務貧困国債務削減）イニシアティブでは、500 億ドル超の債務削減が行われた。