

アフリカ 経済 見通し 2021

ハイライト

債務整理から成長へ：
アフリカの進む道



AFRICAN DEVELOPMENT BANK GROUP

本資料に表明されている見解および採用されている主張は、必ずしもアフリカ開発銀行、その理事会またはそれらが代表する国々の公式見解を反映したものではありません。本資料並びに本資料に含まれるデータ及び地図は、いかなる領域の地位または主権、国際的な国境や境界に関する決定、および領域、都市または地域の名称を害するものでもありません。

ISBN 978-9973-9854-4-6 (印刷版)

ISBN 978-9973-9854-5-3 (電子版)

© African Development Bank 2021

アフリカ開発銀行が提供元かつ著作権所有者であることが適切に認識されている限りにおいて、個人使用を目的として本資料を複写、ダウンロードまたは印刷すること及び本刊行物からの抜粋を利用者の文書、プレゼンテーション、ブログ、ウェブサイト及び教材に使用することを許可します。

ハイライト

2021年版の「アフリカ経済見通し」は、アフリカの債務整理、ガバナンス、成長に焦点を当てています。第1章では、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックが猛威を振るう中でのアフリカの成長動向と今後の見通しを考察し、パンデミックによる短期、中期、長期的な影響を軽減するための政策の選択肢に注目します。第2章では、債務構造及び債務構成の変化がいかんして脆弱性を生み出すかを示すことにより、アフリカの債務動向の原因と結果を探ります。第3章では、債務整理のための現在のグローバル・アーキテクチャーにおける課題を検討し、債務整理、ガバナンス、持続可能な成長のプロセスを改善するために提案されている改革に重点を置いて、ガバナンスと成長の結びつきを考察します。

第1章 コロナ禍におけるアフリカの成長動向と今後の見通し

アフリカは2021年に過去50年で最悪の景気後退から回復する見込み

アフリカにおける2020年の経済活動は、COVID-19が引き起こした前例のない世界的パンデミックによって抑制されました。アフリカの実質GDP成長率は、2020年にマイナス2.1%となった後、2021年にはプラス3.4%になると予想されています。過去50年以上で最悪の景気後退からの、この予想される回復は、観光業の再開、コモディティ価格の持ち直し、パンデミックがもたらした制約の解消によってもたらされるでしょう。ただし、この見通しは域内外双方のリスクに起因する大きな不確実性に左右されます。

パンデミックによる経済的インパクトは経済的特徴や地域毎に異なるが、予想される回復は広範囲に及ぶ

すべてのアフリカ諸国がパンデミックの影響を受けていますが、観光依存国、石油輸出国、その他の資源集約国が最も大きな打撃を受けました。観光依存国のGDP成長率は2020年のマイナス11.5%から2021年にはプラス6.2%に、石油輸出国ではマイナス1.5%からプラス3.1%に、その他の資源集約国ではマイナス4.7%からプラス3.1%に回復すると予想されています。2020年にマイナス0.9%となった非資源集約国のGDP成長率は、2021年にはプラス4.1%になる見込みです。

アフリカの成長見通しを巡る不確実性は高いが、リスクは上方修正側に傾く

景気回復を頓挫させかねない下振れ要因としては、COVID-19感染の再拡大、過剰債務、資本フローを阻害する金融市場のボラティリティ、コモディティ価格の低迷、観光や送金の低迷、異常気象、社会的緊張などが挙げられます。アフリカにおいて予想を上回る成長をもたらし得る

上振れ要因としては、特にアフリカ諸国におけるCOVID-19治療薬やワクチンの効果的な展開、アフリカ大陸自由貿易協定(AfCFTA)の完全実施、デジタル化や在宅勤務制度を含む構造改革の継続的な進展等が挙げられます。

パンデミックを受けてマクロ経済のファンダメンタルズが悪化

2020年の平均ヘッドライン・インフレ率(総合インフレ率)は、相反する要因が相殺し合った結果、10.4%とほぼ横ばいでしたが、(食品価格とエネルギー価格を除いた)コア・インフレ率は多くの国で上昇しました。アフリカ、特にフロンティア市場国では、送金、海外直接投資、ポートフォリオ投資、政府開発援助などの対外資金フローが急減した結果を部分的な要因として、通貨が大幅に下落しました。財政収支赤字は2020年に倍増して過去最高の対GDP比8.4%に達したと推定され、債務負担の増加につながっているものの、2021年以降には段階的に財政再建がなされると予想されます。景気対策としての金融緩和政策と財政刺激策が、アフリカの景気回復を下支えする見込みです。投資意欲はパンデミック前の水準と比べてなお低調で、2020年3～6月のパンデミックのピーク時に起きた開発途上国からの資本逃避のごく一部しか戻っていません。

COVID-19の悪影響により、アフリカが苦勞して勝ち取った貧困削減の成果は後退する見込み

パンデミックの結果、2020年には約3,000万人のアフリカの人々が極度の貧困に追い込まれ、2021年には約3,900万人のアフリカの人々が極度の貧困に陥ると推定されています。最も影響を受けているのは、教育水準が低く、資産が少なく、インフォーマルな仕事に就いている人々です。パンデミックは女性、若者、インフォーマルセクターの未熟練労働者といった脆弱な人々にとりわけ大きな打撃を与えているため、格差も拡大する見通しです。これらの人々は対人接触の多い仕事に就いていることが多く、ソーシャルディスタンスを保つ機会や在宅勤務の機会が少ないことから、特に影響を受けやすい状況にあります。新たな貧困層の

大部分を占めるのは、女性や女性世帯主家計となるでしょう。新たに極度の貧困に陥った人々を1日1.90ドルの貧困ラインに引き上げるための財政コストは、2021年に45億ドル、1カ国当たり平均約9,070万ドルと推定されています。

ロックダウンはアフリカにおけるCOVID-19の拡大抑制に有効であったが、その経済的影響は深刻

より厳しいロックダウン規制を導入しているアフリカ諸国では、規制の少ない政策をとった諸国と比べて、COVID-19感染者数が少ないことが証明されています。しかし、インフォーマル雇用が多いアフリカにおいてはそのような制限を課すことが本質的に困難であるため、アフリカにおけるロックダウンの効果は他の地域と比べて小さいと推定されます。職場、公共交通機関、学校閉鎖や公的行事の中止は、COVID-19の感染を抑制する上で、他の種類のロックダウン規制よりも効果的でした。しかし、厳格なロックダウンに伴い、より深刻な景気後退がもたらされています。

景気回復を支え、レジリエンス(強靱性)を構築するための政策提言：

- パンデミックとの戦いにおける成果を確固たるものにするための継続的な保健セクターへの支援。政策立案者は、ウイルスとの戦いにおいてまだ気を緩めてはなりません。世界の複数の地域でパンデミックの第二波が発生しています。各国はコロナウイルスやその他の予防可能な病気に対処するために、医療システムに資源を配分し続ける必要があります。COVID-19のパンデミックに重点を置くあまり、子どもへのポリオやはしかの予防接種、マラリアの治療、妊産婦ケア、その他の慢性疾患の治療といった日常的な公衆衛生キャンペーンを疎かにすべきではありません。
- 景気回復を支えるための金融・財政支援の維持。まだ財政的余裕がある場合もしくは流動性へのアクセスが可能な場合、政策立案者は予想される景気回復が完全に実現するまで、財政及び金融支援を維持しなければなりません。景気回復が達成された暁には、政府は債務及び財

政の持続可能性を取り戻すために、財政再建に向けた信頼できる方針にコミットする必要があります。財政的余裕がない場合には、景気回復を支えるために無償援助や譲許的融資を通じて国際支援を求めるべきです。

- **社会的セーフティネットの拡充及びより公平な経済成長による貧困拡大問題への取り組み。** 20年以上にわたる貧困削減の成果を後退させないように、政策立案者は極度の貧困から人々を救い出し、新たに貧困に陥った人々を支援するための社会保護の対象や範囲を拡大する努力を強化しなければなりません。デジタル化の進展を利用することで、無料のフードバンク、医療品、無料の住居などの現物支援を用いた社会保護プログラムの効果を高め、コストを削減し、対象範囲を拡大することができます。
- **パンデミックが人的資本の蓄積に及ぼす長期的影響の最小化。** 対面学習が現実的に可能である限り、政策立案者は直ちに学校を再開し、適切な安全手順を整備しなければなりません。対面授業が現実的でない場合には、印刷物、ラジオ、テレビなどの伝統的手段や、スマートフォンやコンピューターなどのデジタル技術を用いて、学習を継続すべきです。
- **未来の雇用に向けて労働力を再編成するための積極的な労働市場政策。** 政策立案者は、労働者が生産性の低い時代遅れの業種や職種から、新たに生まれてくる業種や職種への就労移行を促進するために、労働者の再教育や新技能習得のための取り組みを可能な限り迅速かつ広範囲に推進しなければなりません。求人検索や就職マッチング支援政策を通じて労働力の再配分を促し、新たなデジタル経済のための研修や職業経験を提供するために公的雇用を行う必要があります。その他の積極的な労働市場政策としては、就職マッチング支援政策を通じて労働力再配分のプロセスを支援することが挙げられます。
- **デジタル化、工業化、経済多様化を通じた構造改革の加速。** 世界が引き続きCOVID-19の危機に立ち向かう中、アフリカの政策立案者は将来を見据え、よりレジリエントな（強靱性のある）未来を構築しなければなりません。アフリ

カ諸国のレジリエンス（強靱性）を向上させるためには、各国が構造改革を深化させ、生産基盤を多様化させる必要があります。レジリエンスを伸長させるには、経済の柔軟性を高めるような、迅速な変化と改革を実現する余地を生み出す政策を採用することも必要です。政策立案者は、人材開発、生産性の高いセクターにおける雇用の促進、投資環境の改善に向けた改革の強化、デジタル化の推進などを通じて、経済の生産基盤の多様化を加速させなければなりません。マクロ経済の安定性を高め、市場の柔軟性を向上させ、政治・社会・環境ガバナンスを強化することで経済の柔軟性を促進する政策を採用することが求められます。

- **持続可能な景気回復を共有できるようにするための地域および多国間連帯の強化。** アフリカの政策立案者は、コロナウイルスとの戦いにおいて、かつ流動性及び債務問題に見舞われている諸国に資金援助を行う上で、各国間のより緊密な協調を引き続き呼びかける必要があります。

アフリカ各国政府が危機に対応するために、2020年及び2021年に総額で約1540億ドルの追加的な資金調達が必要

第2章 債務動向とその影響

COVID-19パンデミックによるアフリカ各国政府の資金調達ニーズの急増

2020年初のCOVID-19パンデミック発生以降、各国政府は財政刺激策を発表しており、そのコストは南スーダンの対GDP比約0.02%から、南アフリカの対GDP比約10.4%まで幅があります。アフリカ開発銀行の推定では、アフリカ各国政府が危機に対応するために、2020年及び2021年に総額で約1,540億ドルの追加的な資金調達が必要です。これらの財政刺激策は主として財政収支バランス、借入ニーズ、債務水準に迅速かつ直接的な影響を与えています。

アフリカの平均公的債務比率（対GDP比）は短期・中期的に大幅上昇の見込み

COVID-19を背景とする歳出の急増と歳入の縮小は、短期・中期的に急激な債務残高の増加につながるでしょう。債務持続可能性を示す標準的な指標である平均公的債務比率（対GDP比）は、

COVID-19の結果、
平均債務比率
(対GDP比)は2021年
に10~15パーセント
ポイント上昇する
見込み

2017年から2019年まではGDPの60%程度で安定していましたが、COVID-19の結果、2021年には10~15パーセントポイント上昇すると予想されます。アフリカ全体の平均債務水準を最も大きく押し上げる要因になると予想されるのは、観光依存国とその他の資源（石油以外）集約国です。

為替レートの下落、利払費の増加、高水準の基礎的財政収支赤字により、直近の債務残高が増加

アフリカの債務動向の内訳をみると、債務残高増加の要因となっているのは、為替レートの下落、利払費の増加、高水準の基礎的財政収支赤字、貧弱なガバナンス、脆弱な制度、野心的な公共投資プログラム及び国防関連支出の増加です。しかし、パンデミック発生前に記録した力強い経済成長が、債務比率（対GDP比）の上昇ペースを抑制する助けとなっています。もっとも、その状況は各国の経済の特徴によって異なります。石油輸出国やその他の資源集約国の債務動向を主に左右しているのは、コモディティ価格の変動を主な背景とする為替レートの下落と基礎的財政収支赤字です。非資源集約国では、利払費が主な要因となっています。

アフリカの債務は引き続き、伝統的貸し手から民間及び商業債務にシフト

アフリカ諸国の債務の債権者は、伝統的な多国間及び二国間のパリクラブ債権者から、商業債権者やパリクラブ以外の公的債権者へとシフトし続けています。アフリカの対外債務残高に占める商業債権者の割合は、2000年の17%から2019年末には40%となり、過去20年間で2倍以上になりました。2000年から2020年までの間に、少なくともアフリカ21カ国が国際資本市場を通じて資金を調達しました。国際資本市場にアクセスできない非フロンティア市場国や低所得国は、引き続き二国間や多国間の譲許的融資に依存しているものの、伝統的なパリクラブの貸し手から、とりわけ中国をはじめとするパリクラブ以外の貸し手へとシフトしています。

アフリカの債務状況が変化した結果、重大な脆弱性が浮上

2020年12月時点で、債務の持続可能性分析が可能な38カ国のうち14カ国は債務危機のリスクが高いと評価され、更に6カ国は既に債務危機に陥っていると評価されました。16カ国は債務危機のリスクが中程度であり、2カ国はリスクが低いとみなされています。しかし、COVID-19による歳入増加と歳入減少に伴い、返済余裕は縮小しています。また、短期、中期的には、多くの国の信用格付が引き下げられる可能性が高いでしょう。この他に浮上している脆弱性としては、債務持続可能性評価の悪化による国際資本市場へのアクセスの喪失、歳入に占める利払費比率の急増、債務返済期限の短期化による借換リスク、実質（インフレ調整後）金利と成長率との差の縮小、偶発債務の拡大、債務担保の限定的な透明性などが挙げられます。

健全な国内政策に支えられた良好な外部環境が、債券市場危機の短期化に寄与することが証拠により示唆される

本報告書では、債務危機からの回復を促進する上で政策が果たす役割を評価するために流通市場の情報を用いつつ、国内政策と良好な外部環境との相互作用が、債務危機からの回復を加速させるのに役立つことを示しています。具体的には、貿易開放性の向上が債券市場危機の早期回復を支え、国際金融機関の支援を受けた経済プログラムの存在が債務危機の発生を減少させます。政治的権利の強化も、債務危機からの回復スピードと正の相関関係があります。しかし、米国10年債金利が上昇すると、債務危機は長期化する傾向にあります。

アフリカの債務持続可能性にとって、債務による資金調達と成長によるリターンとの結びつきを強化することが重要

持続可能な形で債務から脱却するには、各国が債務によって資金調達した投資の効率を向上させる必要があります。その最善の方法は、最も生産性の高いプロジェクト、つまり将来の債務返済のために十分な成長を生み出すプロジェクトを賄うために債務を活用することです。政策立案者には、現在の世界的な低金利を利用して、成長を加速さ

せるようなリターンの大きな公共投資のために、比較的割安な資金を借り入れることが求められます。

第3章 債務整理及びガバナンスと成長の結びつき

しばしば無秩序かつ長期化し、多大な経済的影響を伴うアフリカにおける債務整理

ソブリン債務再編の経済的影響は、先手を打って協調的に行動する国々や経済ガバナンスがより強力な国々ではさほど深刻ではありません。しかし、重債務貧困国イニシアティブ (HIPC) の実施には10年以上を要し、最近のアフリカにおける債務整理は、官民の債権者との長期にわたる訴訟によって遅れています。特に民間債権者を相手とする秩序あるソブリン債務整理が上手くいっていないことから、アフリカ諸国にとって債務危機の見通しは懸念すべきものとなっています。

現在の国際金融アーキテクチャーが、秩序あるソブリン債務再編の達成を複雑化

ソブリン債務の根本的な問題は、企業倒産のような正式な破産手続きが存在しないことです。ほとんどの新興市場では債務再編が比較的円滑に先手を打って行われ、多くの債権者が参加していますが、特にアフリカでは再編が長引き、不完全なものにとどまり、不透明なものになる場合があります。

現在のグローバル・アーキテクチャーは、透明性の欠如や優先弁済権を得るための継続的な競争を背景に、さらなる困難に直面しています。国家による担保付借入や資源担保借入の利用増加、及びそれらの融資における透明性の欠如は、公平な負担分担をより困難なものにし、将来の債務再編が円滑に進む可能性を低下させます。この問題が最も蔓延しているのは、国有企業が非開示債務、リーケージ (価値の漏出)、腐敗の温床となっている国です。

高い債務整理コストを回避し、債務危機が再発する可能性を抑制するためには、国際社会によるグローバルな連携強化の取り組みが必要

低所得国及び低位中所得国のためのG20債務返済猶予イニシアティブ (DSSI) は、前向きで歓迎すべき動きです。非伝統的な公的債権者を参加させることは、グローバルな協調に向けた重要な一歩です。しかし、DSSIは民間債権者に対し、要請がある場合には同様の条件を提示することに同意するよう求めましたが、DSSIには民間債権者が含まれていません。すべての関係者が参加しなければ、債務救済を巡る合意の範囲は限定的となります。

債務整理を促進するためのグローバルな協調は、パリクラブの平等性確保条項の強化版を通じて公的セクターを利用することで改善することが可能です。この条項は、債権者の居住地にかかわらず、公的救済が民間救済にも適用されることを保証するものです。

また、国際金融機関のツールキットを深化させることは、債務再編の遅れや不十分さによる悪影響を軽減することに役立ちます。再編プロセスを支援するための制度 (アフリカ法的支援ファシリティ等) や政策 (部分保証の提供等) の更なる改善は、債務者と債権者の懸念を払拭し、より迅速かつ円滑な債務再編を促進する助けとなるでしょう。

アフリカ諸国は、債務再編を促進する法的イノベーションや金融イノベーションを採用、または遅れずついてゆく必要がある

債権者と渡り合う各国の能力を高め、訴訟を厭わないホールドアウト (不同意) 債権者による負のコストを回避するために、集団行動条項や集団化条項といった様々な法改正を検討することができます。

債務危機の再発に対処するために、将来的に持続不可能な債務状況に陥る可能性を最小限に抑えるための手段として、債務返済額を国の支払い能力に連動させる状態依存債 (SCDIs) を広く活用できるかどうかを再検討する時期に来ているのかもしれない。最近のいくつかの債務再編では、改革の実施を条件に債務救済をする条項も盛り込まれ、責任ある財政政策を追求するインセンティブ

政策立案者は、現在の世界的な低金利を利用して、リターンの大きな公共投資のために比較的割安な資金を借り入れる必要がある

を提供しています。このような手段は、アフリカ諸国にとって有用なものになる可能性があります。

国際金融機関は、このイニシアティブを利用するインセンティブを債務国に与えることで、この取り組みのパートナーとなる立場にあります。

アフリカにとってガバナンスと成長の結びつきは、COVID-19危機から脱却し、迫り来る債務危機を回避するための適切なパラダイム

債務再編は危機の永続的な解決にはつながっておらず、それどころか債務国では改革も行われず、成長もできないまま取り残されるという事例が見られます。このことは、現在の枠組みにおける2つの互いに絡み合った問題を浮き彫りにしています。第一に、この枠組みは早期の再編や公平な負担分担を促進することができていません。第二に、成長を再び活性化させるための経済ガバナンスの真の改革をもたらすこともできていません。

アフリカ諸国は、公的な資源管理におけるあらゆる形態の「リーケージ（価値の漏出）」を根絶しなければならない

変革が確実に望ましい目標に達するようにリーケージ（価値の漏出）を根絶するためには、天然資源セクターを含め、慎重な財政決定、信頼できる予算、信頼可能で効率的な資源の流れと取引、透明性と説明責任の制度化という4つの基本的な側面に焦点を当てた公的財政管理（PFM）の強化が求

められます。また、特に重要なのは、PFMの3つの主要要素である債務管理、国内資源動員、予算編成です。

デジタル化と公正な競争が成長を再び活性化させるための基本的な手段

COVID-19とその余波を受けて、アフリカ諸国にとっては、レジリエンス（例えば、保健セクターの不備への対処等）を確保するだけでなく、経済変革の道筋を描くことの緊急性も高まっています。アフリカ経済を活性化させるためのプログラムの根底には、2つの重要な課題があると考えられます。

- デジタル・ムーンショット（デジタル技術を活用する全面的な取り組み）を開始し、アフリカにおける第4次産業革命を促進し、雇用を創出する。
- 自由で公正な競争を推進し、生産効率を高めるために透明性の向上に投資する。国家レベルでは、競争を後押しし、成長を促進するための3つの政策措置、すなわち、徹底的な透明性、競争の中立性、競争および規制当局の独立性と説明責任を検討することができます。

グローバルレベルでのより有用な債務整理アーキテクチャーは、アフリカにおける大胆なガバナンス制度改革と相まって、アフリカにおいて債務を持続可能な軌道に乗せ、成長を再び活性化させるのに大いに役立つでしょう。

アフリカの実質GDP成長率は、2020年にマイナス2.1%となった後、2021年にはプラス3.4%になると予想されています。過去50年以上で最悪の景気後退からの、この予想される回復は、観光業の再開、コモディティ価格の持ち直し、パンデミックがもたらした制約の解消によってもたらされるでしょう。

パンデミックを受けてマクロ経済のファンダメンタルズは悪化しています。2020年の平均ヘッドライン・インフレ率（総合インフレ率）は、相反する要因が相殺し合った結果、10.4%とほぼ横ばいでしたが、コア・インフレ率は多くの国で上昇しました。財政収支赤字は2020年に倍増して過去最高のGDP比8.4%に達したと推定され、債務負担の増加につながっています。2021年以降には段階的に財政が再建されると予想されます。

COVID-19の悪影響により、アフリカが苦労して勝ち取った貧困削減の成果は後退する見込みです。2020年には約3,000万人のアフリカの人々が極度の貧困に追い込まれ、2021年には更に約3,900万人のアフリカの人々が極度の貧困に陥る可能性があります。新たに極度の貧困に陥った人々を1日1.90ドルの貧困ラインに引き上げるための財政コストは、2021年に45億ドル、1カ国当たり平均約9,070万ドルと推定されています。

ロックダウンはアフリカにおけるCOVID-19の拡大抑制に有効でしたが、その経済的影響は深刻です。より厳しいロックダウン規制を導入しているアフリカ諸国では、規制の少ない政策をとった諸国と比べてCOVID-19感染者数が少ないことが証明されています。

景気回復を支え、レジリエンス（強靱性）を構築するための政策の優先事項としては、パンデミックとの戦いにおける成果を確固たるものにするために保健セクターへの支援を継続すること、金融・財政支援を維持すること、社会的セーフティネットを拡充して経済成長をより公平なものにすること、パンデミックが人的資本の蓄積に及ぼす長期的影響を最小限に抑えること、デジタル化、工業化、経済多様化を通じて構造改革を加速すること、地域および多国間の連帯を強化することが挙げられます。

パンデミック対策としてのアフリカ各国政府による財政刺激策は、公的債務水準に直接的な影響を及ぼしています。アフリカの平均公的債務比率（対GDP比）は2021年に10～15パーセントポイント上昇すると予想されています。また、アフリカの債務は伝統的な貸し手から民間・商業債務へとシフトし続けており、重大な脆弱性をはらんでいます。

アフリカにおいて債務整理は多大な経済的影響を伴い、しばしば無秩序で長期にわたるものとなります。現在の国際金融アーキテクチャーが、秩序あるソブリン債務再編の達成を複雑にしています。高い債務整理コストを回避し、債務危機が再発する可能性を抑制するためには、国際社会によるグローバルな連携強化の取り組みが必要です。アフリカ諸国は、債務再編を促進する法的イノベーションや金融イノベーションを採用する必要があります。

COVID-19危機から脱却し、迫り来る債務危機を回避するために、ガバナンスと成長の結びつきを強化することが求められています。アフリカ諸国は公的資源管理におけるあらゆる形態の「リーケージ（価値の漏出）」を根絶するとともに、経済成長を再び活性化するためにデジタル化と公正な競争を追求しなければなりません。

アフリカ経済を活性化させる2つの重要な戦略は、デジタル・ムーンショット（デジタル技術を活用する全面的な取り組み）を開始し、アフリカにおける第4次産業革命を促進し、雇用創出を後押しすること、そして、自由で公正な競争を推進し、生産効率を高めるために透明性向上に投資することです。

アフリカ開発銀行グループ
Avenue Joseph Anoma
01 BP 1387 Abidjan 01
Côte d'Ivoire
www.afdb.org