

アフリカ経済 見通し 2026

分断された世界において
アフリカの開発資金を大規模に動員する



AFRICAN DEVELOPMENT BANK GROUP

目次

序文	i
謝辞	iii
ハイライト	1
概要	1
第1章：アフリカの経済パフォーマンスと見通し	2
第2章：アフリカにおける加速的かつ強靱な成長に向けた大規模な資本動員	9
第3章：変化する世界におけるアフリカの金融システムと主体性の強化および統合	17
脚注	24
参考文献	25
図	
1 2023～27年のアフリカの各地域における実質 GDP 成長率（%）	3
表	
1 2026年および2027年のアフリカの主要なマクロ経済指標の見通し	5

序文

アフリカはその発展の道のりにおいて極めて重要な岐路に立っています。アフリカの経済は、貿易摩擦の激化、気候変動の影響の深刻化、COVID-19 パンデミックの影響、国際援助および海外直接投資の減少、世界および地域的な紛争の増加、さらに昨年2月に勃発した中東紛争の波及的影響を含む継続的な地政学的分断など、同時発生する数多くの課題にもかかわらず、引き続き目覚ましい強靱性を示しています。

2025年、アフリカ経済は貿易摩擦が高まる中で拡大し、実質GDPの平均成長率は4.4%に上昇し、前年を約1%ポイント上回りました。これにより、アフリカは世界で最も成長の速い地域のひとつとなりました。

世界および地域で繰り返し生じるショックにもかかわらず、アフリカ大陸は強靱性と強い意思を示し続けています。しかし、この強靱性は、サプライチェーンの混乱、金融引き締め、不確実性の高まりを特徴とする分断された世界環境によって、ますます大きな試練にさらされています。経済成長に改善が見られる一方で、根深い構造的制約が依然として残っています。変革の歩みは遅すぎ、ショックに対する脆弱性は依然として高く、開発ニーズは利用可能な資金を上回っています。その結果、格差は根強く残っています。

「アフリカ経済見通し2026」(AEO 2026)では、アフリカの開発資金の調達と政策管理の根本的な見直しを求めています。そのテーマである「分断された世界においてアフリカの開発資金を大規模に動員する」は、断片的な政策対応から、アフリカ大陸の財政、金融、天然資源、そして人的資源を解き放つ協調的な戦略への転換が急務であることを強調しています。

持続可能かつ包摂的成長を達成するには、投資の大幅な増加が不可欠です。大規模な雇用創出と貧困削減の加速を実現するために、アフリカは年間成長率を7%以上に引き上げ、数十年にわたって維持しなければなりません。これには、資本ストックの伸び率を現在の年間約3.3%から2030年までに約8.7%へと大幅に引き上げることが求められます。資源の動員と利用における非効率性に対処することで、アフリカは年間最大1兆4,300億米ドルの追加資金を確保できる可能性があります。これは、推定される年間の開発資金不足額である1兆3,000億米ドルを上回る規模です。

国内資源の動員は、この取り組みの中心となります。税務コンプライアンスの低さ、徴税管理や政策設計の不備により、約4,690億米ドルが未活用のままとなっています。

同様に重要なのが、公共支出の効率性を高めることです。現在、公共投資の40%以上が非効率性によって失われており、これに対処することで、成長促進投資のために毎年最大2,990億米ドルを捻出できる可能性があります。

資金調達の制約の根本原因は、アフリカの金融システムの構造にもあります。厚みのない分断された市場が、国内貯蓄の動員とその生産的投資への配分を制限しているのです。AEO 2026では、資本市場の深化、規制の改善、およびより結束力のある汎アフリカ金融エコシステムを支える統合された資本市場や決済システムなどの地域統合の拡大を通じて、金融アーキテクチャを強化するための優先事項を提示します。

本報告書はまた、譲許的融資の減少や貿易および資本フローの変化といった、急速に進展する世界情勢の中に、これらの優先事項を位置づけています。リスクが高まる一方で、特に重要鉱物、気候ファイナンス、およびグローバルな機関投資において新たな機会も生まれています。こうした機会を捉えるには、信頼できる政策枠組み、強固な制度、そして民間資本を呼び込む革新的な手段が必要です。

結局のところ、アフリカの課題は資金ギャップを埋めることだけでなく、金融システムを変革して大規模な資本を動員し、それを効率的に配分し、金融上の主体性を強化することにあります。これこそが、強靱性を高め、包摂的成長を加速させるための道筋なのです。

アフリカ開発銀行グループ (AfDB) は、低金利の開発資金の提供、アフリカ大陸の社会経済的發展に関する重要な情報を含むナレッジ製品の作成と普及、および地域的・世界的な結集力を通じて、引き続きこのアジェンダに取り組んでいきます。アフリカ大陸全体で自らの資金を大規模に動員し、配分する枠組みである「開発のための新アフリカ金融アーキテクチャ」などの革新的な戦略を通じて、当行はアフリカ全土における分断の解消、リスク配分の適正化、および協調の強化を支援します。

アフリカ開発銀行グループ総裁
シディ・ウルド・タハ博士

謝辞

「アフリカ経済見通し（AEO）2026」は、経済ガバナンス・知識管理副総裁（ECVP）部門において、ECVP 部門のチーフエコノミスト兼副総裁である Kevin Chika Urama 教授の全般的な指揮および監督の下、Ferdinand Bakoup、Alexandre Kopoin、Adamon Mukasa、Jasma Salim Ahmed、Amah Koffi、および Michael Abah の支援を受けて作成されました。

本報告書の作成は、本報告書の制作責任者であるマクロ経済政策・予測・研究（ECMR）局長、Anthony Simpasa が主導しました。コアチームは、Paul Mpuga（ECMR.1 部門マネージャー）、Hammed Amusa、Francis Leni Anguyo、Lacina Balma、Martin Wafula Nandelenga、Assi Okara、および Kebba Jammeh（いずれも ECMR.1 所属）で構成されました。第1章の起草は Hammed Amusa と Martin Wafula Nandelenga が共同で主導し、第2章は Lacina Balma と Kebba Jammeh が、第3章の作成は Francis Leni Anguyo と Assi Okara が共同で主導しました。George A. Kararach、Michael Machokoto、Josephine Gatua、Omolola Chiazor Amoussou、Blaise Gnimassoun、Richard Dutu、Mohamed Traore、Zackary Seogo、および Toko Tonisha（いずれも ECMR 所属）、Cedric Achille Mbeng（マリ担当カントリーマネージャー）、Fred Kabanda、Julius Tieguhong、および Innocent Onah（いずれも ECNR 所属）が、本報告書の各セクションに貢献しました。本報告書の事務的支援は、Félicie Zongo Kaboré、Hamida Riahi、および Marie Thérèse N'zi が提供しました。

また、3つの章に対して、当行外部の専門家からも貴重な貢献をいただきました。第2章の

情報は、Michael Danquah（ガーナ経営行政研究所）から提供されました。第3章では、Steve Kayizzi-Mugerwa 教授（Zziyika and Associates LLC）および Afees A. Salisu 教授（イバダン計量経済学・応用研究センター）からの貢献を受けました。

本報告書の統計情報は、Babatunde Samson Omotosho（統計局長）の指揮の下、Louis Kouakou、Anouar Chaouch、Soumaila Karambiri、Stephane Regis Hauhouot、Slim Jerbi、および Beejaye Kokil（いずれも経済・社会統計部門所属）の支援を受けて、統計局が編纂しました。

本報告書は、当行スタッフおよび外部専門家からのレビューコメントによってさらに充実したものとなりました。当行内からは、Babatunde Samson Omotosho、Hervé Lohoues、Seedwell Hove、Sanni Yaya、Audrey Verdier-Chouchane、Ferdinand Bakoup、Iyad Dhaoui、Salma Ettouhami、Amal Phleem、Alexandre Kopoin、Adamon Mukasa、Jasma Salim Ahmed、Alain Niyubahwe、Stefan Muller、Bumi Camara、Nadia Hamel、Anouar Chaouch、Shittu Ibrahim、Dintle Monyai、Ibrahim Adegoke Adeleke、および Patrick Chileshe からコメントや提案を受け取りました。外部の査読者には、Christopher Adam 教授（オックスフォード大学）、Léonce Ndikumana 教授（マサチューセッツ大学アマースト校）、Gerard Caprio 教授（ウィリアムズ大学）、Dramane Coulibaly 教授（リュミエール・リヨン第2大学）、Abbi Kedir 博士（アフリカ経済研究コンソーシアム）、および Elias Ayuk 博士（ステレンボッシュ大学サステナビリティ・トランジション・センター）が含まれます。

本報告書の表紙は、当行コミュニケーション・対外関係局の Laetitia Yattien-Amiguët、Justin Kabasele、および Milé Bérenger による基本デザインに基づいています。

編集、翻訳、およびレイアウトは、Bruce Ross-Larson が率い、Joe Caponio、

Mike Crumplar、Christopher Trott、Elaine Wilson 擁する Communications Development Incorporated のチームによって行われ、JPD Systems および Industry Arabic から翻訳の支援を受けました。

ハイライト

概要

過去 20 年間にわたり年平均 3.8% の実質 GDP 成長率を記録し、世界で最も成長の速い地域のひとつであるにもかかわらず、アフリカは依然として、持続可能な開発目標（SDGs）を達成するための開発資金ギャップの拡大に直面しており、その額は年間 1 兆 3,000 億米ドル以上と推定されています¹。このギャップの要因の一部は、国内資源の動員水準の低さ、分断された脆弱な金融システム、および地政学的な分断が深まる中で外部資金流入の持続的な低迷にあります。アフリカの歳入対 GDP 比は、2000 年代の約 23 ~ 30% から 2024 年には 16.2% へと低下しました。これは、歳入徴収が経済成長のペースに追いついていないことを反映しています。歳入徴収水準が低い原因の一部は、狭い課税基盤、不十分なコンプライアンス、免税措置、および納税者の捕捉率の低さにあります。過去 20 年間でわずかな改善が見られたものの、アフリカにおける民間セクターへの国内信用供与の対 GDP 比も低く、2020 ~ 24 年の平均は 23.7% であり、中南米・カリブ地域の 51.9% の半分にも満たない水準です。過去 20 年間でアフリカの株式市場は飛躍的に成長し、時価総額は 2024 年に約 6 倍の 1 兆 2,000 億米ドル（2024 年の GDP の約 40%）に達しましたが、取引はエジプト、モロッコ、ナイジェリア、南アフリカなど一部の国に大きく偏っています²。

長年にわたり、アフリカは戦争、金融危機、コモディティ価格の暴落、貿易摩擦、パンデミックなど、世界的な大きな悪影響をもたらすショックに何度も直面してきました。また、内戦、国境を越えた武力侵攻、脆弱なガバナンスの枠組みといった内部の課題にも直面してきました。アフリカは歴史的に、あらゆる大きなショックから迅速に回復してきましたが、ショックが頻発したため、アフリカ大陸は経済変革を促進し、貧困を削減できるような、途切れることのない持続的な成長期間を享受できませんでした。世界的な大きなショックが起きるたびに、1 人当たり実質 GDP は長期的な低成長局面に入りました。例えば、1991 年から 1994 年にかけて、1 人当たり実質 GDP 成長率は 4 年連続でマイナスとなり、この傾向の背景には湾岸戦争がありました。

戦争、紛争、貿易摩擦によって引き起こされた世界的な大きなショックにより、国際関係が緊張し、世界的な地政学的分断が深まりました。アフリカにとって、地政学的な分断およびそれに伴う世界の政策方向性の変化は、開発資金調達に重大な影響を及ぼしています。

こうした状況において、アフリカが自らの開発アジェンダを主導するためには、開発資金を大規模に動員することが不可欠です。「アフリカ経済見通し 2026」では、アフリカ大陸の最近の経済パフォーマンスと中期的な見通しを検証します。本報告書では、加速的かつ強靱な成長のために資本を大規模に動員する実践的な政策オプションを提示しています。また、ますます分断化する世界においてアフリカ大陸が主体性を発揮できるよう、アフリカの金融アーキテクチャを強化・統合するための改革を提言しています。

第1章：アフリカの経済パフォーマンスと見通し

成長パフォーマンスと中期的見通しに影響を与える要因

過去 50 年間にわたり、アフリカ経済は、コモディティ価格の変動拡大、COVID-19 の発生、地政学的緊張、経済の分断、金融状況の変動、気候リスクなど、数多くの要因に翻弄されてきました。このようなショックにもかかわらず、アフリカ経済は多くの場合予想を上回り、より力強く回復する傾向を示してきました。とりわけ、COVID-19 危機からの迅速な回復は、アフリカ大陸の強靱性を浮き彫りにしました。しかし、この強靱性は、中東における地政学的緊張の高まりがもたらす影響によって、新たな試練に直面しています。

2025 年、貿易・地政学的緊張が高まる中でも、アフリカの経済成長は改善しました。2025 年の平均実質国内総生産（GDP）成長率は推定 4.4% へと加速し、2024 年の 3.5% から上昇しました。これにより、アフリカ大陸はアジアと並び、欧州や中南米・カリブ地域を上回る世界で最も優れたパフォーマンスを示す地域のひとつとなりました。この成長は、農業生産高の改善、支援的なマクロ経済政策、およびコモディティ価格の高騰によって牽引されました。さらに、米ドル安は、援助削減や貿易政策の緊張がアフリカ経済に与える成長への悪影響を緩和するのに役立ちました。貿易摩擦が高まる中での 2025 年の力強い成長は、度重なる複合的ショックに対するアフリカ大陸の強靱性を裏付けています。重要なのは、2025 年の成長が広範囲に及んだことであり、アフリカ 54 カ国中 36 カ国が 2024 年を上回る成長率を記録し、そのうち 22 カ国は 5% を超える成長を遂げました。

実質 GDP 成長率は、2026 年には 4.2% に減速するものの、2027 年には 2025 年と同じ 4.4% に回復すると予測されています。2026 年の GDP 成長率のわずかな低下予測は、主に現在進行中の中東紛争により予想される影響に起因しています。このショックが成長とマクロ経済の安定性に与える影響は、サプライチェーンの混乱の期間と、それが世界のエネルギーおよび肥料価格に及ぼす影響によって左右されます。2026 年と 2027 年の成長予測は、現在の

世界的ショックが 2 ～ 3 か月程度にとどまることを前提としています。これにより、2026 年の実質生産成長率は 2025 年と比べて 0.2% ポイント低下し、1 月の「マクロ経済パフォーマンスと展望」の予測と比べて 0.3% ポイント低下する可能性があります。紛争が 3 ～ 6 か月続き、その後徐々に緊張が緩和すると想定した場合、2026 年の実質 GDP 成長率は 0.4% ポイント低下し 4% になると予測されています。

2025 年のアフリカにおける 1 人当たり実質 GDP の平均成長率は 2.1% となり、2024 年の 1.1% から上昇しました。しかし、経済成長の鈍化により 2026 年には 1.9% にわずかに低下し、その後 2027 年には 2.2% に上昇すると予測されています。この水準では、包摂的成長を促進するために最低限必要な 3.5% を下回ったままです。アフリカでは所得の格差と富の集中が高水準になっています。ジニ係数の中央値は 38.5 と推定され、アルジェリアの 27.6 から南アフリカの 63.0 まで幅があります。最も裕福な 10% の人口が総所得の 40% から 65% を占める一方で、下位 50% の人口はわずか 10% から 15% しか受け取っていません。

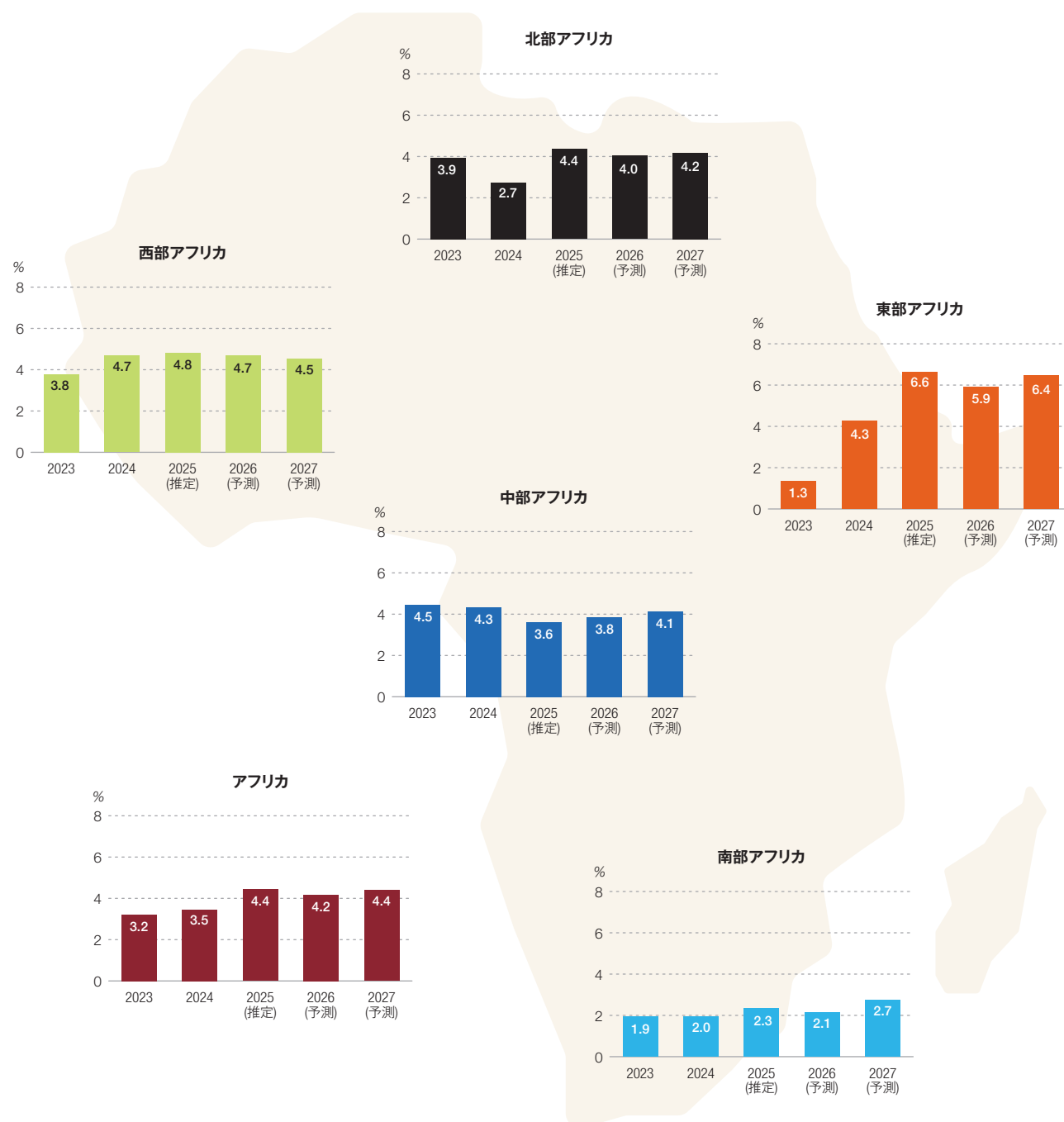
アフリカの各地域間において、中東紛争が成長に与える影響は均一ではない

中部アフリカの成長率は、2025 年の推定 3.6% から 2026 年には 3.8%、2027 年には 4.1% へと改善すると予測されています（図 1）。この地域における諸国の成長は、特に原油をはじめとする持続的なコモディティ価格の高止まりから恩恵を受け、2026 年に同地域の 7 カ国中 3 カ国でより高い成長率が予想されます。

東部アフリカの成長率は、2025 年の推定 6.6% から 2026 年には 5.9% へと低下すると予測されています。これは主に中東における地政学的緊張によるサプライチェーンの混乱の影響を反映したものであり、これがエネルギーおよび輸入コストの上昇、食料安全保障の脆弱性の悪化につながっています。サプライチェーンのショックの影響が薄れ、マクロ経済政策や主要な公共インフラへの投資の効果が現れ始めることに加え、経済の多様化に向けた継続的な取り組みの成果も相まって、成長率は 2027 年に 6.4% へ回復すると予測されています。

2025年、貿易・
地政学的緊張が
高まる中でも、
アフリカの
経済成長は
改善しました

図 1 2023～27年のアフリカの各地域における実質 GDP 成長率 (%)



出典：アフリカ開発銀行統計。

世界的な原油・ガス
価格の急騰は、
アフリカ全土で
インフレ圧力を
高めています

北部アフリカの成長率は2025年には4.4%と推定されましたが、2026年には4.0%に減速すると予測されています。ホルムズ海峡を経由する海運の混乱は、同地域の中東向け輸出に影響を及ぼし、エジプト、モロッコ、チュニジアなどの石油製品の純輸入国にとって、肥料およびエネルギーのコストを押し上げることになります。同地域の観光セクターも、湾岸諸国からの旅行者減少により打撃を受ける可能性があります。サプライチェーンの混乱の緩和を前提として、成長率は2027年に4.2%になると予測されています。

西部アフリカの成長率は2025年には4.8%と推定されましたが、2026年には4.7%とほぼ横ばいで推移し、2027年には4.5%に減速すると予測されています。2026年の同地域における比較的安定した成長は、堅調な農業生産、農産物加工のバリューチェーンの深化、およびエネルギー、物流、交通インフラへの持続的な公共投資に起因しています。鉱業および炭化水素生産の拡大、および特に建設セクターにおける民間投資支出の改善が、同地域の成長見通しをさらに後押しするでしょう。

南部アフリカの2025年の成長率は、鉱業活動と農業生産の回復に牽引され、2.3%と推定されました。2026年には、現在のサプライチェーンのショックおよび中東紛争に伴う国内経済活動の混乱により、成長率は2.1%に低下すると予測されています。2027年には、公共セクターの資本支出、農業生産、および輸出の増加または増加見込みを反映して、成長率は2.7%へ回復すると見込まれています。

その他のマクロ経済指標のパフォーマンスと見通し

世界的な原油・ガス価格の急騰は、アフリカ全土でインフレ圧力を高めています。インフレ率は2026年には平均10.4%（2026年1月のMEO報告書から0.9%ポイント上昇）となり、その後2027年には8.9%に低下すると予測されています。2026年の平均インフレ率は依然として高い水準にとどまるものの、この予測値は2025年の13.7%から大幅な低下を示しており、その要因は農業生産の増加と過去数カ月間の金融引き締め政策の効果にあります。

それでも、2026年のインフレ率は26カ国で5%未満にとどまると予測されています。2026年4月28日現在、27カ国の通貨が、2月27日の基準値と比較して、米ドルに対して下落しています。

2025年にアフリカの中央銀行が利下げを実施したことは、中期的なインフレ見通しがより広範に改善することを示唆しています。2025年1月から2026年3月の間に、政策金利は平均1.33%ポイント引き下げられました。これにより、インフレ調整後の政策金利は実質平均2.8%となりました。中東紛争の開始時点において、アフリカのほとんどの国はすでに比較的引き締め気味の金融政策スタンスで運営されていたため、現在のインフレ圧力が収束した際には、金融緩和の余地がさらに広がる可能性があります。

2025年の全体的な財政赤字の平均は、支出が高水準にある中で歳入が伸び悩んだことを反映し、2024年のGDP比4.8%から4.9%へとわずかに拡大しました。2025年の世界的な原油価格の14%の下落により、原油輸出国の財政赤字は2024年のGDP比5.7%から6.4%へと拡大しました。この結果は、財政状況が原油価格の動きに連動しやすいという性質を反映しています。こうした対称的な関係から言えば、現在の原油価格高騰の波は純輸出国の歳入を押し上げ、2026年の平均財政状況をGDP比5.6%に改善させる見通しです。その純効果として、全体的な平均財政赤字は2026年にはGDP比4.8%に、2027年には4.6%に縮小すると見込まれます。

しかし、原油の純輸入国は、原油高により輸入費用が急増する事態に直面しかねません。その他の資源集約国や非資源集約国で構成される原油の純輸入国では、財政赤字が拡大する可能性があります。その他の資源集約国では、財政赤字は2025年のGDP比3.7%から2026年には4.0%に達すると予想され、非資源集約国では2025年の4.2%から2026年には4.6%へと拡大すると予測されています。このような動向により、原油の純輸入国では、エネルギーコストの上昇の影響を受ける低所得世帯に支援を提供する余力が制限される可能性があります。

アフリカ諸国の対外収支は短期的な安定化の兆しを見せていますが、依然として世界的なショックや貿易不均衡に対して脆弱です。平均経常赤

表 1 2026 年および 2027 年のアフリカの主要なマクロ経済指標の見通し

国	実質 GDP 成長率		インフレ率		経常収支		財政収支		国	実質 GDP 成長率		インフレ率		経常収支		財政収支	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027		2026	2027	2026	2027	2026	2027	2026	2027
アルジェリア	4.1	4.2	3.3	2.6	-1.4	-3.4	-13.3	-14.3	レソト	0.5	1.8	5.7	4.3	-8.7	-4.5	2.1	3.1
アンゴラ	2.9	3.3	17.7	15.3	3.4	1.0	-1.1	-2.1	リベリア	5.0	5.3	8.2	6.7	-14.8	-13.2	-2.7	-2.4
ベナン	6.6	7.1	2.5	2.1	-5.8	-5.2	-2.7	-2.4	リビア	6.5	4.3	2.5	2.2	6.1	3.5	2.2	1.6
ボツワナ	1.2	3.5	6.3	4.7	-6.7	-4.4	-8.9	-8.0	マダガスカル	3.0	4.5	9.0	6.5	-7.5	-6.0	-4.4	-3.8
ブルキナファソ	5.4	5.8	2.1	1.7	-3.0	-2.4	-4.2	-3.8	マラウイ	2.3	3.3	24.6	18.7	-17.5	-15.3	-10.7	-10.0
ブルンジ	4.3	4.6	22.1	13.7	-6.3	-5.4	-3.6	-3.1	マリ	6.0	5.9	3.1	2.5	-5.8	-5.0	-3.2	-2.9
カーボベルデ	4.7	5.0	2.6	2.3	1.1	-1.8	-1.3	-1.0	モーリタニア	4.4	4.7	2.5	2.6	-8.6	-6.7	-0.9	-0.5
カメルーン	4.0	4.1	3.5	2.7	-4.1	-3.9	-1.9	-0.7	モーリシャス	2.8	3.8	6.0	3.9	-7.0	-4.3	-7.3	-5.4
中央アフリカ共和国	2.9	3.9	3.9	2.9	-6.6	-5.1	-4.0	-3.4	モロッコ	4.2	4.3	2.4	2.3	-3.5	-3.4	-3.7	-3.2
チャド	3.6	3.5	4.0	3.3	-3.0	-3.9	-2.2	-2.8	モザンビーク	2.1	3.5	6.2	5.2	-28.8	-32.7	-6.4	-7.0
コモロ	3.4	4.0	3.7	2.6	-5.9	-5.0	-2.7	-2.4	ナミビア	2.0	3.5	6.1	4.5	-16.4	-12.6	-6.0	-4.8
コンゴ共和国	3.3	3.4	3.4	3.1	2.9	2.6	4.3	3.9	ニジェール	6.6	6.4	3.8	2.3	-6.3	-5.7	-3.6	-2.7
コンゴ民主共和国	5.0	5.6	6.4	5.4	-4.2	-2.8	-3.4	-2.1	ナイジェリア	4.1	3.7	16.2	13.0	5.8	4.1	-2.3	-2.5
コートジボワール	6.2	6.5	2.6	2.0	-2.0	-2.5	-3.0	-3.0	ルワンダ	7.0	7.4	5.6	4.8	-14.9	-14.2	-6.0	-5.6
ジブチ	6.5	6.8	2.4	1.7	14.1	14.6	-1.9	-1.0	サントメ・プリンシペ	2.4	3.2	11.5	8.6	-6.4	-5.0	-1.4	-1.6
エジプト	4.0	4.3	14.7	14.6	-4.6	-4.5	-7.0	-6.4	セネガル	5.2	5.9	2.3	1.2	-8.9	-5.7	-8.1	-7.2
赤道ギニア	-1.7	-1.4	3.1	2.9	-2.4	-3.3	-2.1	-3.4	セーシェル	3.1	3.4	1.8	1.9	-5.6	-4.6	-1.2	-0.7
エリトリア	2.8	3.2	5.1	4.9	10.1	12.4	-3.3	-2.9	シエラレオネ	4.2	4.8	9.2	7.2	-5.9	-4.6	-4.3	-2.8
エスワティニ	4.0	3.5	4.0	3.5	-1.0	-1.2	-6.4	-5.4	ソマリア	3.1	3.4	5.2	4.1	-9.9	-8.8	1.1	-0.7
エチオピア	7.8	8.5	14.1	8.8	-1.1	-0.9	-2.4	-1.9	南アフリカ	1.2	1.6	3.9	3.6	-1.4	-1.6	-5.1	-4.7
ガボン	2.7	3.1	3.1	2.3	1.1	-2.4	-4.4	-5.7	南スーダン	22.0	6.8	21.8	16.8	-0.4	-1.5	1.6	3.0
ガンビア	4.9	5.0	5.2	4.9	-5.6	-4.5	-1.7	-1.2	スーダン	2.1	3.2	78.3	51.3	-5.1	-4.4	-2.9	-2.4
ガーナ	5.0	5.4	9.0	7.2	3.0	2.7	-2.6	-2.2	タンザニア	5.4	6.1	3.8	3.7	-3.0	-2.2	-3.4	-3.5
ギニア	9.3	9.8	4.2	3.6	9.6	9.2	-3.5	-3.7	トーゴ	5.9	6.2	2.1	1.6	-3.2	-2.5	-2.9	-2.6
ギニアビサウ	4.9	5.1	2.5	2.2	-5.2	-3.4	-3.6	-3.2	チュニジア	2.1	2.8	5.7	5.4	-5.3	-4.7	-6.1	-5.6
ケニア	4.6	4.7	5.4	4.8	-2.8	-2.2	-6.1	-5.8	ウガンダ	6.2	8.0	6.0	4.5	-5.6	-3.7	-6.9	-5.9
									ザンビア	5.0	6.3	9.3	7.2	0.8	3.1	-2.7	-1.9
									ジンバブエ	4.3	4.5	14.7	10.1	-0.2	1.3	-0.7	-0.5

出典：アフリカ開発銀行統計

注：GDP 成長率とインフレ率はパーセント、経常収支と財政収支は GDP 比（パーセント）で示されています。このヒートマップは、選択された主要なマクロ経済指標に関する各国の見通しを示しています。各国は、「緑」が良好なパフォーマンス、「黄」が中程度のパフォーマンス、「赤」が低調なパフォーマンスという 3 つの基準でランク付けされています。実質 GDP 成長率は、5% 以上が緑、0 ~ 4.99% が黄、マイナスが赤で色分けされています。インフレ率は、5% 未満が緑、5 ~ 9.9% が黄、2 桁が赤で色分けされています。経常収支は、黒字が緑、5% 未満の赤字が黄、5% 以上の赤字が赤で色分けされています。財政赤字は、3% 未満が緑、3 ~ 5% が黄、5% 超が赤で色分けされています。

字は、米ドル安と国内需要の低迷に支えられて輸入額が抑えられたことから、2024 年の GDP 比 1.7% から 2025 年には 1.2% に縮小しました。しかし、エネルギーおよび肥料価格の上昇

が輸入コストを押し上げ、輸出収入の増加分を相殺するため、経常赤字は 2026 年には GDP 比 1.7% に、2027 年には 1.9% へと再び拡大すると予測されています。

アフリカの
中央銀行は、
長期的な
インフレ期待を
安定させるように
調整された、
慎重な金融政策
および
為替政策を
実施する必要
があります

地政学的緊張の高まりは、アフリカへの政府開発援助のフローを減少させ、全体的な外部資金調達に関する短期的なリスクを高める可能性があります。2024年の送金額は、2023年の916億米ドルから1,046億米ドルに増加しました。対外直接投資（FDI）は554億米ドルから970億米ドルに増加し、純ポートフォリオ投資は16億米ドルの流出から229億米ドルの流入へと転じました。政府開発援助も同様に617億米ドルから659億米ドルに増加しましたが、これは主に、主要な二国間援助国による援助削減を相殺した多国間援助の増加によるものです。援助国が資源を国内および戦略的外交政策の優先事項に再配分しているため、二国間援助の減少は続く可能性が高く、こうした優先順位の変化が多国間機関への拠出を減らす可能性があるため、多国間援助も圧力にさらされるおそれがあります。激化する地政学的分断は、世界のコモディティ市場および金融市場のボラティリティを煽り、財政状況を圧迫し、債務の脆弱性を悪化させ、ポートフォリオ投資フローが反転するリスクを高めています。現在の世界的なサプライチェーンのショックは、アフリカからの移民の14%を占める中東における労働市場の状況を悪化させる可能性があります。これはアフリカへの送金に対するリスクをもたらし、こうした傾向は、アフリカ諸国が外部財源への依存を減らし、開発資金を賄うために国内の資源を動員する機会を模索すべきであるという主張を裏付けています。

アフリカの中期的なマクロ経済見通しは、国内要因と外部要因の動向に応じて今後も変化していきます。原油・肥料価格の高止まりは、世界経済の減速の可能性を高め、アフリカ経済に重くのしかかるおそれがあります。インフレ圧力が強まると、金融引き締め政策が必要となると同時に、家計の購買力が低下する可能性があります。世界的なマクロ経済環境の弱体化とアフリカ大陸全土にわたる国内の構造的な硬直性により、債務の脆弱性が悪化し、財政余力が圧迫されることになりかねません。

変化する世界の金融環境の中で、アフリカは引き続き高まる債務圧力に直面しています。大規模な公共支出ニーズに牽引され、公的債務残高の総額は2020年から2024年にかけて年約4.4%のペースで増加し、2020年の1兆6,000億米ドルから2024年には1兆9,000億米ドルに達しました。

明るい材料としては、公的債務対GDP比が2023～2024年の平均63.9%から2025年には62%に低下し、2026年には61.4%になると予測されていることが挙げられます。公的債務対GDP比の低下は、経済成長の回復と、複数の国で実施された財政健全化によるものです。それにもかかわらず、公的債務の構造変化により脆弱性は残っています。この変化は債務返済コストを押し上げ、財政余力をさらに制約し、重要なインフラや社会サービスへの政府支出を圧迫しています。対外債務の返済に充てられる政府歳入の割合は、2017年の23.7%から2024年には31%に増加しました。

短期的な政策提言

複合的なショックの影響を緩和するために、戦略的な金融政策および外国為替政策の管理運営を強化すること。アフリカの中央銀行は、長期的なインフレ期待を安定させるように調整された、慎重な金融政策および為替政策を実施する必要があります。財務省と連携し、食料やエネルギー価格の高騰による二次的影響の蓄積に対して断固たる措置を講じるべきです。市場の需給に基づく為替政策により、現行の経済・構造的ファンダメンタルズを反映した秩序ある調整が可能になります。これは、物価および為替レートの安定と国家の成長目標とのバランスを取るのに役立ちます。

エネルギーおよび食料価格上昇の影響を緩和し、事業コストを削減して、貧困層やその他の脆弱な世帯への圧力を軽減するための慎重な財政政策を実施すること。政府が最も脆弱な世帯や小規模企業に対する食料およびエネルギー価格高騰の悪影響を緩和できるようにするためには、各国固有の状況において、金融政策スタンスを財政政策措置と戦略的に協調しなければなりません。アフリカ各国政府は、後から撤回することが困難になり、結果的に中長期的な経済の強靱性を損なう恐れのある高額な補助金や全面的な燃料免税に頼るべきではありません。財政余力が許す限り、進行中の世界的ショックから最も脆弱な人々を保護するために、一時的かつ的を絞った社会的保護措置を講じるべきです。そのような措置は一時的なものとし、各国の状況に応じて慎重に調整されるべきです。また、広範な価格抑制や、長期的な財政リスクを深めか

ねない高額な補助金による放漫財政を避けるよう、戦略的に実施する必要があります。

石油とガスの予期せぬ増収をショックの緩和に活用すること。現在の世界的なサプライチェーンのショックはアフリカに大きな圧力をかけていますが、石油・ガス産出国にとっては、世界的な価格上昇の恩恵を受ける機会ともなっています。こうした国々は、予想される戦後の価格調整の影響を緩和するために、価格高騰による予期せぬ増収をソブリン・ウェルス・ファンドやその他の景気循環対抗バッファに振り向けるべきです。景気循環対抗的な財政政策は、危機によって引き起こされる混乱を管理するのに役立ち、不況時における深刻なマクロ経済の不安定化を防ぎます。莫大なエネルギー（特に石油・ガス）の潜在力を持つ国は、将来のショックに対する強靱化のための適切な能力を構築すべきです。これは、資産ポートフォリオを多様化し、人的および物的資本に投資し、輸出を拡大して非石油収入を増やすことで、達成することができます。

外部資金流入を惹きつけ、維持する能力を強化すること。グローバルな投資資金のより大きなシェアを確保するには、特にデータセンターや再生可能エネルギーなどの新興セクターの資金吸収能力をさらに高める必要があります。投資を惹きつけるようなアフリカ経済の環境を整備するには、インフラを改善し、より強力で安定した規制枠組みを制定し、デジタルエコシステムを育成することが求められます。マクロ経済の安定を維持しながら国内金融市場を深化させ、拡大することで、投資家の信頼を維持し、中期的にはポートフォリオ投資フローを定着させ、多大なコストを伴う資金流出を回避することができます。海外送金の流入が圧迫される中、各国はディアスポラボンド（国外移住者向け国債）などの的を絞った手段を講じ、送金コストを削減する必要があります。

財政余力を拡大し、外的ショックに対する脆弱性を軽減するために、国内資源の動員を向上すること。危機に弱い成長構造の下では、課税基盤の拡大と歳入徴収の効率改善を優先すべきです。とりわけ、税務行政のデジタル化は、歳入徴収を強化し、透明性を高め、税務職員と納税者の直接的なやり取りに伴う汚職リスクを軽減することができます。

自主的な納税コンプライアンスを向上させるために、国内の財政的な社会契約を強化すること。

パートナーの優先順位の変化や、自国重視の開発政策アプローチによって国際的な援助フローが減少している環境において、アフリカ諸国は開発資金の基盤を再考する必要があります。開発資金を国内の資金源でより確実に賄えるようにするためには、財政および金融の自律性を強化することが不可欠です。このためには、公的資源の効率的、透明、かつ公平な利用に基づく、国家と国民間のより強力な財政的社会契約により、国民が納税義務を自発的に遵守するよう促すべきです。

予防的な危機対応措置を講じること。繰り返される世界的ショックがアフリカ諸国に与える影響を緩和するには、国、地域、および大陸規模で予防的な危機対応措置を実施すべきです。各国は、特惠的な共同燃料調達や緊急時における食糧の輸送回廊を通じて、不測の事態に備えた資金調達手段を整える必要があります。また、物的に可能な場合は、燃料、食料、肥料の調達先を多様化する必要もあります。さらに、可能な限り、苦境に陥っている企業に一時的な流動性のための与信枠を提供する必要があります。多国間開発銀行（MDBs）、アフリカの開発金融機関、およびその他の開発パートナーは、緊急財政支援、原油輸入国における重要な輸入資金（食料、燃料、肥料）を賄うための貿易金融枠、および補完的な流動性バッファを提供するためのIMFプログラム実施国向けの緊急時信用枠など、景気循環対抗的な手段を迅速に講じることが求められます。COVID-19のパンデミックは、危機対応措置を適時に展開することで、ショック発生時に財政バッファが生まれ、中長期的な影響を相殺して経済を強靱化できることを示しました。

グローバルガバナンスにおけるアフリカの主権を強化すること。アフリカ連合の枠組みの下で、各国は普遍的人権、平和と安全保障、国際法といった地政学的な課題について、声をひとつにして発信する必要があります。アフリカ大陸が直面する課題を解決するには、グローバルガバナンスにおけるアフリカの政治的および経済的主体性を強化するための目的の共有と戦略的パートナーシップが必要です。

グローバルな投資資金のより大きなシェアを確保するには、特にデータセンターや再生可能エネルギーなどの新興セクターの資金吸収能力をさらに高める必要があります

再生可能エネルギー源およびガスなどの移行燃料への国内投資の拡大は、エネルギーミックスのバランスを取り、石油輸入への依存を減らし、アフリカ大陸の発展に向けた代替的なグリーンエネルギー源を提供するのに役立ちます

政策を連携すること。各国は、財務、農業、エネルギー、貿易などの関連省庁・機関にまたがる実施施策とともに、金融政策と財政政策の両面で、部局間の円滑な連携を確保すべきです。さらに、開発パートナーは、アフリカ諸国に合わせた政策対応を行い、実施上の課題を軽減するために、協調的な技術支援および政策助言を提供する必要があります。

中長期的な政策提言

マクロ経済のバッファーを強化し、対外的な強靱性を高めること。アフリカ諸国は、少なくとも輸入額の3～4か月分に相当する十分な外貨準備を確保し、慎重なマクロ経済政策を維持し、対外借入への過度な依存を制限する必要があります。これにより、経常赤字が拡大し、地経学的な不確実性が高まる中で、為替レートの圧力を緩和し、リスクプレミアムを抑制し、債務の持続可能性を保つことが可能になります。

国家安全保障を強化するため、再生可能エネルギーとガスへの投資を加速させ、アフリカのエネルギーミックスとエネルギー市場を拡大すること。再生可能エネルギー源およびガスなどの移行燃料への国内投資の拡大は、エネルギーミックスのバランスを取り、石油輸入への依存を減らし、アフリカ大陸の発展に向けた代替的なグリーンエネルギー源を提供するのに役立ちます。アフリカは、大陸のエネルギー安全保障を強化するために、アフリカ・インフラ開発プログラム(PIDA)の下で特定されたエネルギープロジェクトの全面的な実施を迅速に進めるべきです。これには、インガダムのような水力発電ダムの建設、デザート・トゥ・パワー(Desert to Power) イニシアティブやミッション300(Mission 300)といった主要イニシアティブの実施加速、そして地域の製油所や液化天然ガス施設を通じたアフリカ域内のエネルギー市場の強化が含まれます。国境を越えた送電線、大規模な太陽光発電設備、ガスパイプラインへの投資によって、アフリカ大陸のエネルギー安全保障がさらに強化されます。また、電気自動車など、都市の公共インフラ向けのグリーンエネルギー技術を開発することで、燃料輸入コストを削減できます。

繰り返される世界的ショックを緩和するために、地域統合と貿易を深化させること。的を絞った産業政策、人・モノ・サービスの移動を促進する統一された税関規則、アフリカ大陸自由貿易圏(AfCFTA)の全面的な実施、および戦略的な輸出振興はすべて、あらゆるセクターで輸出の多様化と付加価値を拡大し、地域のバリューチェーンとアフリカ域内貿易を強化するために必要です。戦略的な二国間および多国間パートナーとの協力を深めることは、資金調達源の多様化と外部市場の拡大に役立ちます。これにより、外部の脆弱性へのエクスポージャーが軽減され、グローバル資本へのアクセスが改善されます。

輸入依存を減らし、貿易競争力を高めること。アフリカ諸国は、石油・ガスおよび肥料の地域・域内貿易を強化するため、国内生産を拡大し、特恵的な調達政策を通じてエネルギーおよび肥料の供給源を多様化すべきです。また、特にエネルギー、食料、主要な中間財について、域外からの輸入への依存を減らすために、戦略的備蓄を構築する必要があります。並行して、貿易物流、輸送回廊、港湾の効率改善、およびコスト削減のためのデジタル貿易の円滑化に投資することによって、競争力が高まり、特に小規模企業の輸出能力が強化されます。

制度の効率性と貿易の成果を改善するために、一歩踏み込んだ政策改革を推進すること。アフリカ諸国は、非効率な免税措置を段階的に廃止し、行政能力に見合った税收効果の高い手法を導入する税制改革を通じて、課税基盤を拡大すべきです。多重/二重課税を減らすために、AfCFTAに沿った政策と手続きの調和を図ることで、財政および税関の枠組みを地域アジェンダと整合させる必要があります。また、リーダーシップ、人的資源の近代化、パフォーマンス管理、サービス文化、および説明責任に投資することで、高パフォーマンスな歳入行政を制度化すべきです。さらに、不正な資金フロー、汚職、リスク誤評価、そして非生産的なインフラへの投資などを抑制することで、財政資金の流出を減らす必要があります。また、生産的投資を確保し、公的資源を有効に活用すべきです。

アフリカの開発に向けた国内資本の動員を拡大し、ショックを吸収する能力を強化するため、アフリカの金融システムを強化・統合すること。アフリカ開発銀行グループは、世界の金融市場におけるアフリカの主体性を強化するため、「開発のための新アフリカ金融アーキテクチャ」の実施を加速すべきです。2026年4月にコートジボワールのアビジャンで立ち上げられたこのアーキテクチャは、外部資金への依存を減らし、持続可能な経済成長をより適切に支援するために、アフリカにおいてより強靱で自律的、かつ開発志向の金融システムを構築することを目指しています。これは、アフリカの開発資金調達を支援するために、アフリカの金融エコシステムにおいて運用されている4兆米ドルを超える資産を活用するのに役立ちます。アフリカ連合は、高まる債務借り換えリスクに対処するためのアフリカ金融安定メカニズムや、アフリカ中央銀行を設立するためのアフリカ通貨研究所、そしてアフリカ各国のソブリンリスク格付けにおける情報の偏りを是正するためのアフリカ信用格付け機関の本格的稼働を急ぐべきです。

平和と安全を維持すること。アフリカ連合と地域経済共同体は、早期警戒システム、情報共有、重要な貿易回廊沿いのサプライチェーンを保護するための海上安全保障協力と、地域の安全のための平和構築を強化すべきです。地域社会と国における持続的な平和と安全なしに、持続可能な開発はあり得ません。ますます分断が進む世界において、地域経済の統合と貿易を深化させ、政治的な結束と平和を促進することは、マクロ経済政策の安定性と強靱性の重要な側面です。

第2章：アフリカにおける加速的かつ強靱な成長に向けた大規模な資本動員

COVID-19からの強力な経済回復により、アフリカの開発において戦略的主体性が発揮される新たな時代が到来しました。過去20年間における実質GDPの平均成長率が3.8%であるアフリカは、世界で最も成長の速い地域のひとつです。急速に拡大する若い生産年齢人口、銀

行や金融を形成するデジタル化の進展、マクロ経済管理の改善、および継続的な地域統合が、その成長の勢いにさらなる弾みをつけています。経済成長は比較的堅調であるものの、ばらつきがあります。また、それが構造的変革に結び付き、増加する若年層に十分で適切な雇用を創出するまでには至っていません。アフリカは依然として世界で最も工業化が遅れている地域であり、広範な繁栄をもたらすために必要な7～10%の成長の達成には程遠い状態です³。こうした課題の核心には、開発資金ギャップの拡大があります。つまり、高まる開発ニーズの資金を賄うために動員される資源を、支出圧力が上回っているのです。資本を大規模に動員するには、資金調達量の増加、効率性の改善、制度の強化、そして包摂的成長を促進するためのアフリカの膨大な資源の活用が求められます。

このアジェンダの緊急性を高めているのは、厳しさを増す財政制約です。増大する債務返済負担、減少する譲許的融資に加え、インフラ、気候適応、エネルギー転換、社会的保護、人口拡大への投資に関する支出圧力の高まりが、いずれも財政余力を圧迫しています。2024年の債務返済額は政府歳入の約3分の1と推定されており、多くの国で社会セクターの支出を上回っています。また、世界的な流動性の逼迫、リスク回避姿勢の高まり、および高止まりするソブリン・リスク・プレミアムの中で、国際資本市場での資金調達はコストが上昇し、かつ不安定な状況となっています。

同時に、世界の分断と多極化により資金調達環境が変化しています。貿易政策の不確実性の高まり、サプライチェーンの再編、分断された援助・資本フロー、エスカレートする地政学的緊張、さらには先進国における防衛費の増加により、生産、貿易、金融の世界的なパターンが再構築されています。貿易摩擦はサプライチェーンを混乱させ、輸入コストを押し上げ、海外直接投資（FDI）を減少させました。アフリカは強靱性を示し、2024年および2025年に輸出の改善を記録したものの、FDI流入を巡る不確実性、政府開発援助の減少、複合的ショックの影響、および世界的な流動性条件の逼迫が、外部資金調達の見通しにリスクをもたらしています。

資本を大規模に動員するには、資金調達量の増加、効率性の改善、制度の強化、そして包摂的成長を促進するためのアフリカの膨大な資源の活用が求められます

この環境の変化によって、新たな機会も生じています。グローバルなサプライチェーンの変革、グリーン鉱物および重要鉱物への需要の高まり、炭素および生物多様性クレジット市場、グローバルな機関投資家の資本は、代替的かつ革新的な資金調達手段を提供しています。ブレンデッド・ファイナンス、ディアスポラ・ファイナンス、保証メカニズムなどのリスク低減手法、およびインフラ資産のリサイクルにおけるイノベーションは、資金調達コストを削減し、民間資本を呼び込むのに役立ちます。分断された世界においてアフリカの金融面での主体性を高めるためにこれらの機会を活用するには、強固な制度と、厚みがあり、適切に規制され、統合された金融システムが必要です。

アフリカは、法定税率を引き上げるのではなく徴収の効率を改善することで、国内資源の動員における未活用の潜在力を実現することができます

アフリカの開発課題は、国内資本をいかに動員・保持し、かつ生産的に配分するかに、ますます集約されています。高成長の経験から、継続的な資本深化、人的資本の高度化、および生産性の向上による支えがあれば、持続的な構造転換、大規模な雇用創出、および急速な貧困削減が可能であることが分かります。しかし、公共支出の非効率性、脆弱なガバナンスおよび公共投資管理によって、動員された資源の開発効果が低下しています。こうしたギャップに対処することで、アフリカの開発のために年間最大 1 兆 4,300 億米ドルの追加資金を確保できる可能性があります⁴。

大規模な資本動員と利用効率の改善

資本を大規模に動員するには、アフリカの国内資源の潜在力を解き放つ必要があります。名目税収は増加しているものの、過去数十年にわたり数力国で徴税努力（徴税能力に対する実際の税収額の割合）が低下しています。もし各国が、より高い実績を上げている同規模の国々の水準に近づくことができれば、アフリカにおける未活用の潜在的な国内歳入は年間約 4,690 億米ドル（GDP の 14.4%）に上ると推定されています⁵。潜在的な追加歳入の最も大きな財源は付加価値税（VAT）であり、約 1,408 億米ドルを占めます。年金基金、保険会社、およびソブリン・ウェルス・ファンドを含む、国内機関投資家の潜在力も同

様に多大了。これらの機関は推定 4 兆米ドルという大規模かつ着実に拡大する資産プールを運用していますが、アフリカのインフラやその他の生産的プロジェクトに投資されているのは、そのうちの 3% 未満にすぎません⁶。ディアスポラからの送金もまた、大規模でありながら十分に活用されていない資金源です。こうした資源を解き放つには、より強力なプロジェクト・パイプラインに加え、機関資本とディアスポラの貯蓄の両方を吸収できる投資可能な金融商品が必要です。

税制、コンプライアンス、および税務行政における構造的弱点に対処することで、高い税率の必要性は低下します。アフリカは、法定税率を引き上げるのではなく徴収の効率を改善することで、国内資源の動員における未活用の潜在力を実現することができます。こうした潜在的な利益は、税制の構造的弱点に取り組み、コンプライアンスと税務行政を改善することからもたらされます。国内歳入を増やす機会には、VAT コンプライアンスの強化、物品税や滞納の管理、固定資産税の拡大、法人所得税（特に採掘産業）の執行強化、および成長するデジタル経済への対応などが含まれます。VAT は追加歳入の最大の財源となる可能性があり、その額は約 1,408 億米ドル、つまりアフリカにおける現在の VAT 徴収額の 2 倍以上に達すると推定されています⁷。

直接税にも増収の余地があり、法人所得税および個人所得税からそれぞれ約 833 億米ドルの追加税収が見込まれています。こうした改善のためには、コンプライアンスのギャップを縮小し、税源浸食と利益移転（BEPS）に対処し、高所得主体（富裕層および大企業を含む）への課税を強化することが必要です。さらに、輸入関税（481 億米ドル）や物品税（399 億米ドル）、その他の国内税（505 億米ドル）、その他の税関収入（235 億米ドル）といった、貿易や消費関連の税からも補完的な増収を実現できる可能性があります⁸。このような潜在的増収は、間接税の強化、直接税のパフォーマンス向上、税務行政全体の効率改善を同時に進める広範かつ均衡の取れた歳入戦略の必要性を示しています。

潜在的な歳入を持続的な財政能力へと変えるには、適切な順序で実施される一貫した政策手段の組み合わせが必要です。効果的な歳入動員は、相互補完的な税制措置と非税制措置によって実現可能ですが、その際には、税負担の偏り、生活必需品・サービスの価格上昇、不可欠な公共サービスへのアクセス低下など、追加的な歳入措置による悪影響から脆弱層を守るための安全策を講じることが求められます。税制措置には、VAT、物品税、法人所得税、固定資産税の改革とともに、デジタル経済や通信セクターへの課税拡大措置、そして税関および国内税務行政の近代化が含まれます。非税制措置では、国有企業からの配当の増加、鉱物ロイヤルティ制度の改善、利用料の合理化、および天然資源収入の管理強化に焦点を当てるべきです。的を絞った補助金や社会的保護メカニズムなどの公平性を担保するセーフガードによって、歳入動員改革を社会的に持続可能で政治的に受け入れ可能なものに保つとともに、包摂的成長を支えることができます。

国内歳入の動員を強化するには、課税基盤の拡大が不可欠です。これは、非効率で対象が不適切な免税措置やインセンティブを削減し、VATの設計を改善し、デジタル経済のような新興の活動に課税対象を拡大することで達成できます。過去 20 年間にわたり、アフリカの総税収は、2000 年代初頭の約 1,000 億米ドルから 2020 年代初頭の 4,500 億米ドル近くへと 4 倍以上に増加しました⁹。しかし、広範な免税措置とインセンティブ、狭い課税基盤、コンプライアンスの低さ、インフォーマルセクターの規模の大きさ、および行政の非効率性を含む構造的制約が、歳入のパフォーマンスを制限しています。的を絞った改革は、より広範な政策目標を支えつつ、追加歳入を引き出すのに役立ちます。例えば、アルコールとたばこに対する物品税の強化は、公衆衛生上のメリットとともに歳入増の余地をもたらします。物品税は国内歳入の動員において重要な役割を果たしており、その内訳は燃料税が徴収額の約 40.2% を占め、次いでアルコール飲料 (29.6%)、たばこ製品 (15.8%) となっています。GDP 比 0.8% 未満にとどまるアフリカの固定資産税は、成長に資する未活用の歳入源です。土地登記、資産評価、および地方行政能力の向上を通じて固定資産税制度を強化することにより、国内歳入が増大する可能性があります¹⁰。

税務コンプライアンスの向上は、アフリカ諸国全体において歳入動員を高めるための中心的な課題です。主な措置には、リスクベース監査システムの導入、大口納税者担当部署の合理化による徴収効率の向上、特に付加価値税と法人所得税の申告、納付、報告を改善するための電子サービスの拡充などが含まれます¹¹。しかし、行政能力の制約は依然として大きな課題です。2023 年には、監査担当者 1 人当たりの平均納税者数が 2022 年比で 2.4% 増加して 11,173 人となり、多くの管轄区域において業務負担が過重であることを示しています。これは、自動化され、よりのを絞ったリスクベースの監査対象選定を優先する必要性を浮き彫りにしています。さらに、監査パフォーマンスの向上は、執行体制を強化する余地が大きいことを示唆しています。アフリカ税務行政フォーラム (ATAF) 加盟 47 カ国における、査定額に対する徴収額の割合として測定される平均監査回収率は、2022 年の 52% から 2023 年には 55% に上昇しました。特に、ボツワナ、コートジボワール、モーリシャスは 100% 以上の監査回収率を記録しており、これは査定後の徴収体制が強力であることを反映しています¹²。

アフリカにおける国内歳入の動員は、税金の枠を超え、手数料や利用料、国有企業を含む公的資産、および天然資源レントからの税外収入 (NTR) も活用するよう拡大しなければなりません。名目ベースでは、税外収入 (助成金を除く) は、好調なコモディティ価格、資源レントの徴収改善、および利用料の引き上げに牽引され、2000 年の約 451 億米ドルから 2012 年にはピークとなる 1,617 億米ドルに増加しました。しかし、その後のコモディティ価格の下落局面と COVID-19 ショックの間に減少し、2024 年には 929 億米ドルとなりました。税外収入を強化するには、特にエネルギー、水道、交通、都市自治体における公共サービスの料金設定と徴収を改善する必要があります。明確なパフォーマンス目標を設定し、財務監督を強化し、国有企業 (SOE) のインセンティブを財政目標と整合させることで、説明責任と効率性を高めつつ歳入を拡大することができます。エネルギー、鉱業、通信分野におけるロイヤルティおよび利益配分の取り決めは、市場環境に見合った公的収益が継続的に確保されるよう定期的に見直すべきです。

土地登記、資産評価、および地方行政能力の向上を通じて固定資産税制度を強化することにより、国内歳入が増大する可能性があります

アフリカの決定的な制約要因は、投資の「量」と実行の「質」の双方にあります。2023年のデータセットに基づく推計で約41%とされる公共投資の非効率性は、支出の大部分が生産的資本に転換されていないことを示しています¹³。さらに資金吸収能力の制約が急速な拡大を難しくしています。公共投資がGDPの7～10%に近づくと、コスト上昇圧力や計画と実際の実行状況の乖離が深刻化する傾向があります¹⁴。したがって、成長リターンを最大化するためには、プロジェクト選定、調達、維持管理、複数年にわたる財政計画、および監督体制の改善が不可欠です。資金吸収能力が制約となる低効率な環境においては、公共投資を段階的に拡大することで、コスト超過を抑えることができます。割り当てられた資源のより多くの割合が、効果的なインフラや生産的資産へと確実に転換されるようにすることで、既存の支出枠内でもリターンを大幅に高めることができます。推計によれば、非効率性を解消することで年間約2,990億米ドルの財政節減効果が生じ、この資源を再配分することで、資金制約を緩和しつつ成長を増幅させることが可能になります。この財政節減額は、構造転換を加速させるために必要と推定される年間4,020億米ドルの資金ギャップの約75%に相当し、現在の教育支出約1,060億米ドルの2倍以上にのぼります¹⁵。

PPP資金調達に向けたアジェンダの拡大

限られた財政余力に直面する中、民間セクターは官民連携（PPP）を通じて投資に貢献することができます。アフリカで適切に選定された公共投資は、民間資本を呼び込む傾向があります。すなわち、公共投資が1米ドル追加されるごとに、約1.40米ドルの民間投資が誘発されます。2024年、アフリカはインフラ分野への民間参加において約60億米ドルを動員しましたが、これは東アジア・太平洋地域（EAP）の566億米ドル、中南米・カリブ海地域（LAC）の213億米ドルと比べると小規模でした¹⁶。アフリカの投資水準は依然として南アジアを上回り、欧州・中央アジア地域と概ね同等ですが、EACやLACとの格差は、民間インフラ資金の規模を拡大するうえでアフリカ大陸に未開拓の潜在力があることを浮き彫りにしています。

アフリカ諸国はPPPの導入において進展を見せており、2015年以降は改革の機運が加速しています。アフリカ法的支援ファシリティ（ALSF）による2024年の調査では、54カ国中42カ国がPPP専用法を制定しているものの、約43%の国では依然として、専用のPPP法ではなく公共調達制度を通じてPPPを管理していることが判明しました。このアプローチでは、効果的なプロジェクトの実施が損なわれます¹⁷。アフリカでPPPを拡大するためには、プロジェクトに対して強固な実現可能性分析、リスクの特定、バリュー・フォー・マネー（VFM）の検証、および財政的負担能力の確認が必要です。

インフォーマルセクターのフォーマル化

アフリカ経済におけるインフォーマルセクターの規模の大きさは、資源動員の制約となっています。平均すると、インフォーマルセクターはアフリカのGDPの40%近くを占めており、一部の国では50～60%に達している場合があります。推計によれば、インフォーマルセクターで生み出されるGDPが1パーセントポイント増加するごとに、GDP比で0.17～0.41パーセントポイントの税収の損失が生じます¹⁸。また、インフォーマルな状態では所得が銀行セクターの枠外にとどまり、記録が限定的であるか、または存在せず、担保の検証が困難になるため、金融深化にも悪影響を及ぼします。対照的に、フォーマル化はかなりの成長と財政的な恩恵をもたらすことができます。世界的なエビデンスに基づき、アフリカ開発銀行（AfDB）は、インフォーマルセクターの規模が10パーセントポイント縮小すれば年間GDP成長率が約1～2%上昇し、インフォーマルな活動をフォーマルセクターへと移行させることで年間最大1,250億米ドルの追加歳入が生じる可能性があるとして推計しています¹⁹。

地域および機関投資家からの長期資本の動員

銀行、年金基金、ソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）を含むアフリカの国内金融機関は、最大4兆米ドルと推計される大規模かつ拡大中の資産プールを運用しています。

しかし、機関投資家のバランスシートにおける資産のうち、国内市場の長期的な生産的インフラに投入されているのは2.7%未満です²⁰。規

アフリカで適切に
選定された公共
投資は、民間資本
を呼び込む傾向
があります。
すなわち、公共
投資が1米ドル
追加されるごと
に、約1.40米ド
ルの民間投資が
誘発されます

制、市場、およびプロジェクト・パイプラインのボトルネックに対処することで、こうした資源をインフラ資金調達へと動員し、誘導することができます。アフリカの年金基金や SWF を活用し、地域の資本市場と金融統合を深化させることは、長期資本を大規模に動員するのに役立ちます。

年金基金は、その長期的な負債、比較的安定した拠出金、および予測可能な給付プロファイルを考慮すると、構造的に長期投資（忍耐強い資本）に非常に適しています。アフリカの年金基金の資産は依然として先進地域を下回っており、その配分パターンが変革の潜在力を制限しています。年金基金の規模には極めて大きなばらつきがありますが、総年金資産が 2,000 億米ドルを超える大規模な制度であっても、ポートフォリオ配分は保守的です²¹。国債や短期銀行預金への投資に集中しており、企業向け信用へのエクスポージャーは控えめで、インフラへの配分はごくわずかです。一部のアフリカ市場におけるオルタナティブ投資への年金基金の配分は、運用資産残高の 0 ～ 約 2.7% の範囲にとどまりました（2020 年末時点）²²。

アフリカにおける年金基金の投資は、強固なブルーデンス（健全性）保護の枠組みの中で行われれば、たとえその資産のわずかな再配分によっても、大きな成果となり得ます。アフリカの主要年金市場 6 カ国全体で、年金資産の 1% を追加的に国内の長期投資（インフラ、住宅、気候プロジェクト）に毎年再配分すれば、2050 年までに累計約 1 兆 7,000 億米ドルを動員できる可能性があります²³。各国の経験は、制度設計上の 2 つの教訓を示しています。第一に、許容される資産クラスを拡大する改革は必要ですが、それだけでは不十分です。つまり、バンカブルなプロジェクト、標準化された金融商品、信用補完メカニズム、そして透明性の高いプロジェクト・パイプラインがなければ、規制緩和によって生じた余裕は活用されません。第二に、受託者責任およびリスク管理の要件を満たす、投資可能な国内資産の不足が主要な制約となっています。アフリカの長期資本動員に向けて年金基金を解放するためには、規制およびブルーデンスの枠組み、資本市場、プロジェクトの準備、およびガバナンス基準を強化することが不可欠です。

ソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）は、対外偏重から戦略的投資枠へと移行できる可能性があります。SWF は長期資本の主要な世界的プールであり、世界で 180 以上のファンドにわたり 15 兆米ドルの資産を運用しています。このため、SWF は長期投資を支援し、民間資金を呼び込むための強力なピークルとして位置づけられます。多くのアフリカ SWF は、先進市場の慣行を基準とする伝統的な 60 対 40 のポートフォリオ配分に沿って、オフショアの株式や債券により多く投資しています²⁴。この対外偏重は、分散投資の動機に加え、国内プロジェクト・パイプラインの脆弱さ、未発達な資本市場、マクロ経済のボラティリティを反映しています²⁵。しかし、進展も生じ始めています。2022 年には、調査対象となったアフリカの SWF の 73% 以上（15 ファンド中 11 ファンド）が、国内投資を通じて開発使命の要素を達成していると報告しました²⁶。

政策改革では、強固なガバナンスの枠組み、資金使途が限定された開発融資枠、明確な投資ルールを維持しつつ、国内の機会を拡大する必要があります。適切に構築されたバンカブルなプロジェクトと信頼できる投資プラットフォームを持つ国では、新興市場や国内投資への SWF の配分が大きくなっています。インフラファンド、適切に管理された PPP、共同投資プラットフォーム、専門的に運用される地域ピークルなど、投資可能な手段が存在する場合、国内への配分は増加する傾向にあります。

このように、信頼できるプロジェクト・パイプラインと制度的アーキテクチャがあれば、アフリカの SWF は長期資本の動員においてより大きな役割を果たし、民間資金を補完し、財政的制約がありショックを受けやすい経済の強靱性を高めることができます。年金基金や SWF を含む大規模な国内機関投資家のバランスシートを、国家開発の優先事項と整合させるには、規制および市場の改革が必要です。インフラを投資資産クラスとして認める法定枠組みの確立や、ブルーデンス規範と整合する形で国内への最低配分基準の設定は、この取り組みの中核となります。

ディアスポラ資本の活用

2000 年以降の平均的な傾向が続くと仮定すると、アフリカへの送金流入額は 2030 年に 1,790 億米ドル、2040 年に 4,330 億米ドル、2050 年には 1 兆 510 億米ドルに達する可能性があります。

アフリカの年金基金の資産は依然として先進地域を下回っており、その配分パターンが変革の潜在力を制限しています

アフリカの豊富な自然資本は、経済統計において依然として大部分が可視化されておらず、公共政策や投資の意思決定にも十分に反映されていません

アフリカへの資金流入は比較的安定しており、FDI に比べてボラティリティが約 3 分の 1 です²⁷。フォーマルなチャネルを通じた送金を促進する、透明性が高く安全な制度的枠組みは、成長を促進するセクターへの投資に向けてディアスポラ資本を惹きつける鍵となります。各国の経験は、金融手法の明確性、法的な確実性、摩擦の軽減、および絞った公的インセンティブの存在が、ディアスポラの資金動員の主要な決定要因であることを示しています。例えばナイジェリアは、専任の委員会であるナイジェリアディアスポラ委員会を通じて国家とディアスポラとの関係を制度化しており、専用に設計された金融商品が公式チャネルへの信頼を高めるのに役立っています。もしアフリカのほとんどの国が、ディアスポラからの送金受入額で上位 5 力国の平均的なパフォーマンス水準に到達できれば、アフリカはこの潜在力から年間さらに 921 億米ドルを生み出すことができるでしょう²⁸。

アフリカの天然資源資産の活用

アフリカの豊富な自然資本は、経済統計において依然として大部分が可視化されておらず、公共政策や投資の意思決定にも十分に反映されていません²⁹。多くの国において、自然資本は総資産の 30 ~ 50% を占めており³⁰、2020 年の推定価値は約 7 兆 6,000 億米ドル、すなわち年間 GDP の約 2.5 倍にのぼります³¹。炭素市場、バイオクレジット、およびバイオデジタル経済の台頭は、天然資源会計の改善と相まって、新たな資金源の動員に貢献し、持続可能な成長を支えることができます。そして、環境配慮型社会への移行と環境の持続可能性に向けたグローバル市場の中心にアフリカを位置づけることにつながります。自然資本を国民経済計算体系に統合することは、天然資源開発における採取型モデルを脱却するための基盤となります。現地での付加価値向上、下流加工、および生態系に基づく生産システムを重視することで、バリューチェーンを強化し、雇用を創出し、環境悪化を抑制することができます。

分断された世界におけるグローバルな民間資本の呼び込み

グローバルな分断化と多極化の台頭によって、国際金融の状況が再構築されています。先進国

における防衛費の増加に加え、相次ぐ複合的なリスクとショックにより、生産、貿易、金融の世界的なパターンが再編されています。こうした課題に直面する中、アフリカ諸国はグローバルな民間資本やブレンデッド・ファイナンスの流入を惹きつけ、それを経済の主要セクター（エネルギー、運輸、デジタルインフラ、産業）に振り向けるためのリスク低減メカニズムを設計する必要があります。リスク低減は、その有効性を高めるために、政策とセクターの信頼性、予測可能なルール、執行可能な契約、そして信頼できる料金体系や利用料を起点として、段階的に実施しなければなりません。

政策提言

財政資源の大規模な動員とその利用の改善

信頼性と持続可能な成果を得るために、財政改革を適切な順序で進めること。財政改革には、政治的なトレードオフ、能力の制約、そして政策の導入から歳入の実現までのタイムラグが伴います。改革の設計と実施に対する段階的なアプローチにより、政府は制度的能力や資金吸収能力を高め、社会的・政治的支持を得るための早期の成果を確保することができます。改革の初期段階にある国々では、第一段階として、大幅な法改正や政策の抜本的見直しを伴わずに歳入を増加させる措置に焦点を当て、さらなる改革への機運を高めることができます。第二段階では、政策および制度改革を通じて歳入増を深化・拡大させます。これには、課税基盤の拡大と免税措置の合理化、物品税の再編、および固定資産税の導入が含まれます。大口納税者担当部署の強化、監査やリスクの管理、そして税務・税関データシステムの統合により、執行体制を改善し、徴税漏れを減らすことができます。最終段階では、納税者の信頼を高め、歳入改革を中期的な財政枠組みに組み込むために、課税の制度的・社会的基盤、透明性、および紛争解決を強化することによって、歳入パフォーマンスを維持することに重点を置きます。

歳入パフォーマンスを改善し、それを維持するため、政府と国民間の財政的・社会的契約を強化すること。多くのアフリカ諸国において、公共サービスの改善につながる場合には、より高い税金を支払う意思があると表明する国民が大

きな割合を占めています。国内資源の動員を強化するには、優れた税務政策と税務行政、サービス提供、説明責任、透明性、および財政ガバナンスを含む多面的な戦略が必要です。

国内歳入の動員を拡大するための改革を補完するために、国際協力およびパートナーの支援を獲得すること。グローバル化、デジタル化、および資本の移動性の高まりにより、税源浸食と利益移転（BEPS）、行き過ぎた節税対策、移転価格操作など、国境を越えた税務上の課題が深刻化しています。こうした課題に対処するためには、政策および行政の改革、共通基準、および持続的な能力構築が必要です。開発パートナーには、不正な資金流出を削減するため情報交換や資産回収への支援を行うことが求められます。

国内資本を効果的に動員、保持し、生産的に配分するために、公共財政管理（PFM）を強化すること。効果的な公共財政管理システムは、動員された資源を生産的資本へと確実に転換し、サービス提供を改善することに役立ちます。プロジェクトの選定、調達、維持管理、複数年にわたる財政計画、および監督体制を改善することが極めて重要です。投資効率や吸収能力が低い状況下において、政府はコスト超過を回避するために、公共投資の拡大において段階的なアプローチを取る必要があります。

説明責任を強化し、公共財政の有効性を向上させること。政府は、市民参加の拡大、財政報告書の適時公表、および最高会計検査機関と議会による監視体制の強化を通じて、予算の信頼性と執行の改善を維持する必要があります。財政システムのデジタル化、調達管理の厳格化、および公的資源の漏出削減によって、動員された資源が効果的に利用されるようになります。

効率化改革は、ガバナンス上の優先事項であるだけでなく、極めて重要な資金調達戦略でもあります。支出を生産的資産へと転換する割合を改善することで、各国は既存の資源枠内で成長リターンを高めることができます。非効率性を解消することで年間約 2,990 億米ドルの財政節減効果が生じ、この資源を再配分することで、資金制約を緩和しつつ投資拡大による成長を増幅させることが可能になります。

事業登録を奨励するインセンティブを通じて、フォーマル化を漸進的かつ経済的に魅力的なものにすること。政府は、税制を簡素化し、事業登録手続きを合理化することで、フォーマル化に伴うコストと複雑さを軽減することを優先すべきです。フォーマル化は、簡素化されたみなし課税制度、ワンストップ登録センター、デジタル化された手続き、および中間的な法的地位によって支えられた、段階的な統合プロセスとして設計すべきです。登録およびコンプライアンスのコストが低下すれば、インフォーマルなままにいるインセンティブは減少します。税務当局と社会サービス提供者の間で連携した取り組みを行うことは、持続可能性を確保するのに役立ちます。

地域および機関投資家からの長期資本の動員と、PPPおよび民間資本参入の拡大

財政資源と民間資本の動員を相互補完的な手段として強化すること。国内歳入動員（DRM）および公共財政管理（PFM）の強化は、プロジェクト組成や的を絞ったリスク軽減のための財政余力を拡大します。同時に、信頼性の高いガバナンスはソブリン・リスク・プレミアムを低下させ、投資を呼び込みます。透明性、費用対効果の評価、および統合されたプロジェクト・パイプラインを基盤とする適切に設計された官民連携（PPP）の枠組みは、長期的な機関投資家の資金を呼び込むことができます。エジプト、モーリシャス、南アフリカなどの国々は、より強固な事業環境が、どのように海外直接投資（FDI）、プロジェクトの迅速な実行、およびより充実した PPP パイプラインを支えるかを示しています。

保険加入率と資金のプールを拡大するために、資産担保型年金への加入を促進すること。一般に制度的年金プランの対象外となっているインフォーマル労働者に焦点を当てることで、加入義務化や自動加入を通じて保険加入率を高めることができます。ケニア、ウガンダ、ザンビアは、インフォーマルセクターの労働者を取り込むためのマイクロ年金プログラムや改革を実施しています。これらの事例は、他国にも、保険の適用範囲と機関投資家資金のプールを拡大しつつ、インフォーマル労働者のリスクエクスポージャーを低減する機会があることを示しています。

政府は、税制を簡素化し、事業登録手続きを合理化することで、フォーマル化に伴うコストと複雑さを軽減することを優先すべきです

インフラ向けに機関投資家の資金を動員すること。保証やブレンデッド・ファイナンスといったリスク低減手段に支えられたプロジェクト債やインフラファンドは、資本動員の拡大に寄与する可能性があります。資本市場規制と開示基準を強化することで、長期インフラ証券の発行が促進されます。西アフリカ地域証券取引所（BRVM）と Africa50 の連携は、協調的な改革が年金基金の資本を呼び込み、国内資本市場を深化させ得ることを示しています。モロッコでは、巨額の年金・社会保障資産を運用する長期貯蓄機関が、インフラ投資の支援における機関ファンドの役割を示しています。

資本動員を拡大するために、資本市場、保険会社、資産運用会社を含む、より広範な機関投資家エコシステムを強化すること。大規模な民間企業に対しては、的を絞った税制優遇や、新規株式公開（IPO）、国有企業の部分民営化、上場企業による二次売出しの手続き簡素化を通じて、証券取引所への上場を奨励すべきです。当局は、金融リテラシー向上プログラムを通じて、さまざまな保険商品への理解を深め、新たな販売チャネルを構築することで、保険市場の成長を支援できます。

民間投資を呼び込むため、リスク低減メカニズムと国際開発金融機関（MDBs）による部分信用保証を導入すること。民間セクター、国家開発銀行（NDBs）、および MDBs のより強力な連携により、利用可能なリスク低減ツールを活用できます。部分信用保証、政治リスク保険、ファーストロス・トランシェ、バイアビリティ・ギャップ・ファンディング、為替リスクの緩和などを組み込むことで、プロジェクトのリスク・リターン・プロファイルが向上し、機関投資家の選好に合致しやすくなります。しかし、リスク低減の枠組みを深化させるには、プロジェクトの質、市場の厚み、およびリスク緩和の改善が必要です³²。

各国の年金基金、SWF、およびその他の投資家からの資金を呼び込むため、インフラプロジェクトの質とバンカビリティを向上させること。政府は、民間資本と機関投資家を呼び込むため、プロジェクト組成の改善、PPP の枠組みの標準化、法的枠組みおよび調達枠組みの強化に継続して取り組む必要があります。取引可能な金融商品の拡充、流通市場の育成、機関投資家基盤の拡大によって市場の厚みと流動性を高めることは、価格形成機能の改善、取引コストの削減、リスク調整後リターンの向上に役立ちます。

ディアスポラ資本の活用

ディアスポラ資本の動員を国家開発資金の調達戦略に組み込むこと。ディアスポラから資本を動員する潜在力が高い国にとって、定期的な発行、投資家保護、および資本の移転可能性を確保するための明確な規制枠組みを備えた、国内のディアスポラ向け金融市場および投資ファンドは、送金拡大の鍵となります。送金受取額の多い国は、家族支援として受け取った資金の一定割合を徐々に投資へとシフトさせるべきです。金融機関は、オプトアウト方式による部分的な配分を通じて、送金の一部を自動的に貯蓄や投資へ振り向ける商品を開発することができます。また、地方のインフラ整備に資金を充てる自治体やコミュニティ型のディアスポラ債券は、ディアスポラの人々に母国への投資を促すでしょう。

ディアスポラ資本の流入を促進するための戦略を段階的に進めること。短期的には、送金コストの削減、正規の送金チャネルの信頼性向上、および新たな貯蓄商品の導入に注力すべきです。中期的には、特化型投資ファンド、ディアスポラ債券、公的部門とディアスポラの共同融資メカニズムの仕組みに送金を組み込み、的を絞った税制優遇と部分保証を通じて信頼を深め、参加を促進することを優先すべきです。長期的には、資本の移転可能性を確保し、ディアスポラ向けの金融商品を国家開発戦略に統合できるようなディアスポラ金融エコシステムを構築すべきです。

保証やブレンデッド・ファイナンスといったリスク低減手段に支えられたプロジェクト債やインフラファンドは、資本動員の拡大に寄与します

アフリカの天然資源資産の活用

自然資本に基づく開発への移行に向け、価値創造と資産管理主導型の成長を促進すること。そのためには、インフラ、技術、計測、および能力構築への投資に対する戦略的アプローチを通じて、持続可能な収益のために自然の富を活用する必要があります。第一のステップは、自然資本の価値を適切に測定し、GDP の算出に組み込むことです。第二のステップは、資源計画、執行、および回復プログラムの改善を通じて、資産基盤を保護することです。第三のステップは、環境市場、炭素市場、生物多様性市場を活用することで、自然資本の価値を収益化することです。各国政府は、開発パートナーや民間セクターの参加による支援を受けて、炭素登録簿（カーボンレジストリ）、生物多様性の検証、およびブルーファイナンスの枠組みを強化すべきです。

分断された世界におけるグローバルな民間資本の呼び込み

資金調達完了に至るパイプライン・プロジェクトの割合を高めるため、プロジェクト組成を強化すること。グローバルな民間資本フローを大規模に呼び込むため、各国政府は、予測可能なセクター別枠組み、執行可能な契約、透明な調達および料金体系を確保し、競争力を高めてプロジェクト収益の予測可能性を向上させる必要があります。民間企業はプロジェクト組成能力を強化する必要があり、そのためには、より充実した取引支援、文書の標準化、小規模プロジェクトを束ねてバンクابلな大規模ポートフォリオに統合することが求められます。MDBs や開発金融機関 (DFIs) は、リスク保証やその他の金融商品を通じて情報の格差を縮小し、各国当局を支援できます。

雇用創出と輸出の多様化を拡大するために、製造業、農産物加工、運輸、およびビジネスサービスにおける投資パイプラインの数と規模を増やすこと。実行可能なプロジェクトが償還期限の制約に直面している場合、信用補完、リファイナンス、および資本リサイクルの仕組みが、期間の延長、リスク配分の改善、国内機関資本の呼び込みに役立つ可能性があります。MDBs、汎アフリカ銀行、および地域 DFIs 間のパートナーシップを強化することで、協調融資や保証を通じてグローバルな民間資本を動員しやすくなります。

第3章：変化する世界におけるアフリカの金融システムと主体性の強化および統合

世界の金融を取り巻く新たな現実により、開発資金の状況には、かつてないほど明白な影響が生じています。政府開発援助（ODA）はますます不安定になり、圧力を受けています。さらに、外国直接投資（FDI）、送金、商業ローン、およびその他の外部資金流入は、近年一時的な増加が見られるものの、アフリカの開発資金ニーズを満たすには依然として低すぎます。持続可能な開発目標（SDGs）の「2030 アジェンダ」および「アジェンダ 2063」を達成するための資金需要は、ポスト COVID-19 時代において増加しています。これに、地政学的・貿易上の緊張や内向き志向の政策を伴う急速に変化する世界経済および金融環境が重なり、アフリカは、自らの金融システムの潜在力を解放し、開発のための資本を動員する必要に迫られています。

アフリカの開発のための資本動員能力は、厚みに欠け、未発達で、銀行主体の金融システムによって制約されています。標準的な指標で測ると、アフリカの金融システムは世界の他の地域に比べて規模が小さくなっています。例えば、過去 20 年間でわずかな改善は見られたものの、2020～24 年のアフリカにおける民間セクターへの国内信用供与の平均は GDP の 34.6% であり、中南米・カリブ海地域の 52.0% を大きく下回っています。ケニア（31.6%）、エジプト（28.3%）、コートジボワール（21.4%）、ナイジェリア（9.4%）といった比較的規模の大きなアフリカ経済国であっても、民間セクターへの信用供与の GDP 比率は依然として低い水準にあります。これをベトナム（121.6%）、マレーシア（121.5%）、チリ（111.8%）といった新興市場経済国と比較すると、その差は明らかです³³。

同様に、アフリカの株式市場の時価総額は GDP の 44.6% と低く、南アジアの 100.1% と比較して低水準です。金利スプレッドも依然として高く、中南米・カリブ海地域の 5.9% に対し、2023 年の平均は 14.7% です³⁴。こうした弱点は、アフリカが長期資本へのアクセスにおいて、その金融的潜在力や機会を十分に活用できていないことを浮き彫りにしています。したがって、アフリカの金融システムを強化し、統合す

アフリカの開発のための資本動員能力は、厚みに欠け、未発達で、銀行主体の金融システムによって制約されています。

ることは、アフリカ大陸の開発資金を動員するための重要かつ持続可能な道筋となります。

アフリカの金融システムの強化：ボトルネックへの対処と、裾野および影響力の拡大

アフリカの金融セクターを深化させ、金融へのアクセスを拡大するためには、規制枠組みとリスク管理システムを強化することが不可欠です。規制の弱さと高い信用リスクは相互に結び付いています。不十分な監督によって市場の規律と引受基準が損なわれる一方で、不良債権の多さによって金融仲介が制約を受けます。こうした制約に対処するには、中央銀行、証券取引委員会、年金・保険当局、その他の金融監督機関といった規制当局の独立性と執行能力を強化することが求められます。同時に国際基準とベストプラクティスに沿ってブルーデンスの枠組みと監督ツールを近代化する必要があります。また、革新的な金融商品やリスク共有ツールの開発を促進するため、信用リスク管理の強化、データ品質と透明性の向上、および規制当局と各国および地域の開発金融機関（DFIs）間のより強力な連携が求められます。

資本市場を強化し、投資家を惹きつけるため、アフリカ諸国はマクロ経済の安定性を維持しなければなりません。アフリカの資本市場は南アフリカ市場を中心とした少数の取引所に集中している一方で、アフリカ大陸の大部分における流通市場での取引は不活発です。このことは、2024年にアフリカで取引された株式の金額がGDPの約4.4%にすぎず、世界全体の120%と比較して小さいことから分かります。アフリカの証券取引所における資本動員の低さは、少ない上場企業、流動性の不足、および機関投資家の参加不足など、マクロ経済の不安定さと構造的制約を反映しています。低く安定したインフレ、為替レート安定、および財政規律は、国内貯蓄のプールを拡大し、投資家にプラスの実質リターンを確保するうえで鍵となります。

アフリカの膨大な国内資本は、その金融市場を発展させ、開発資本を拡大する機会を提供しています。アフリカ諸国は、年金、SWFs、保険会社における運用資産のプールを含め、未活用の国内資本を大量に保有しています。また、アフリカ大陸には、豊富な天然資源の富と、銀行口座を持たない大勢の人々や小規模ビジネスが繁栄する規制の及ばないインフォーマル経済に隠された資本もあります。こうした国内資源は、地域の条件や状況に適した金融商品の導入と仲介機能の向上を通じて、開発のための資本を拡大する余地をもたらします。これを達成するには、より適切に構築された金融システムが必要です。これによって、アフリカ諸国が国内資源を大規模に動員しつつ、より効果的にグローバル市場に関与し、持続可能な開発のための投資を呼び込むことが可能になります。

アフリカの金融システムの統合：結束力があり統合された金融アーキテクチャに向けて

強固で厚みのある国家および地域の金融システムに支えられ、機動的で統合された汎アフリカ金融機関のネットワークを確立することは、アフリカの金融アーキテクチャを統合するうえで不可欠です。汎アフリカ銀行（PABs）の拡大は、多くのアフリカ経済国においてイノベーションと競争を生み出しています。2025年現在、少なくとも5カ国に子会社を持つ14のPABsの総資産額は6,570億米ドルに達しました³⁵。PABsは、その巨大なバランスシートを、管理能力や専門知識、イノベーション、および国境を越えた広範なネットワークと組み合わせることで、貿易金融、決済システム、送金フロー、および民間セクターへの信用供与を拡大しています。これにより、金融仲介機能と地域的な金融統合の強化が図られています。拡大しているPABsの役割を活用するために、当局は、規制協力の強化とともに国境を越えた銀行監督体制を強化し、地域経済共同体全体でブルーデンス基準を調和させる必要があります。DFIsやNDBsとのパートナーシップは、インフラやその他の生産部門への民間投資を呼び込むのに役立ちます。こうした措置により、PABsは国内貯蓄の動員を拡大し、民間セクターに信用を供与し、金融統合と地域のバリューチェーン開発を強化することが可能になります。

アフリカ大陸には、豊富な天然資源の富と、銀行口座を持たない大勢の人々や小規模ビジネスが繁栄する規制の及ばないインフォーマル経済に隠された資本もあります

アフリカの株式市場は過去 20 年間で拡大し、時価総額はほぼ 6 倍に増加して、2024 年には 1 兆 2,000 億米ドルに達しました。しかし、取引活動は南アフリカ、エジプト、ナイジェリア、モロッコなどの少数の国に集中しています。アフリカの証券取引所における資本動員の低さは、構造的制約を反映しています。地域基準の調和は、こうした制約に対処し、アフリカの金融市場をさらに深化させるのに役立ちます。西アフリカ資本市場統合評議会、汎アフリカ決済・清算システム（PAPSS）、およびアフリカ証券取引所連携プロジェクトといった主要なイニシアティブは、活用されるべきアフリカの資本市場の強化における重要なステップです。

連携を強化し、気候ファイナンスやイスラム金融といった新たな資金調達プラットフォームを活用することは、アフリカの金融システムの裾野と開発効果を拡大するのに役立ちます。アフリカにおける初期段階の気候ファイナンス手段は、強靱なインフラに資金を提供するための有望で革新的なメカニズムとして台頭しています。アフリカへの気候ファイナンスフローは現在、国が決定する貢献（NDC）を実施し、2030 年の気候目標を達成するために必要とされる推定年間資金の約 23% しか満たしていません³⁶。革新的な気候ファイナンス手段や関連資産クラスを活用することで、国内金融市場の深化を進め、従来は高リスクで民間投資を惹きつけられないとみなされてきた気候変動に強靱なインフラプロジェクトへの資本動員を促進できます³⁷。2024 年に世界で約 6 兆米ドルと推定されるイスラム金融資産は、アフリカの開発資金の追加的な財源となります。複数のアフリカ諸国は、シャリア（イスラム法）に準拠した金融を既存の金融システムに組み込むための法律や監督指針を導入しています³⁸。しかし、アフリカにおけるイスラム銀行の資産は銀行資産総額の 10% 未満を占めるにすぎず、少数の国に限られています。シャリア準拠の貯蓄、信用、マイクロファイナンス商品、およびその他の形態のイスラム金融を拡大することで、利子を伴う金融を避ける家計や中小企業をフォーマルな金融システムに取り込める可能性があります。

保険会社を活用することで、資本の動員や他の種類の資金の大規模な展開を通じて、アフリカの金融システムを強化できます。アフリカの保険市場が 2023 年に生み出した保険料はわずか 640 億米ドルで、世界の保険市場における保険料収入の 1% 未満であり、G7 諸国の 4 兆 8,000 米ドル（世界全体の 67.1%）と比較して非常に小規模です。アフリカにおける保険市場の浸透率は GDP の 2% 未満です。保険資産はモリシャス、ナミビア、南アフリカなどの数カ国に集中しており、これら 3 カ国における平均浸透率は GDP の 41.2% に達しています³⁹。アフリカの保険セクターは、長期投資のために資本を大規模に動員することが可能です。経済活動の活発化に伴い、保険市場が開発のための資金を生み出す潜在力は、しばしば過小評価されています。保険市場を拡大し統合することで、バランスシートを強化し、アフリカの金融システムを深化させ、高いインパクトを持つ資本プロジェクト向けの長期的な機関投資家の資産の動員を強化することができます。アフリカの分断された保険市場全体から保険料を集約し、調整された統合システムに組み込むことで、機関投資家の資産プールを拡大して債券、株式、およびインフラ資産へと振り向け、市場の流動性、イールドカーブの形成、および満期の長期化を支援できます。

不動産は、長期投資向けの資本を動員する機会を提供します。アフリカは世界で最も急速に都市化が進んでいる地域であり、都市人口は 2050 年までに全体の 60 ~ 65% に達すると予想されています⁴⁰。アフリカにおける都市化は、拡大する中間層を開発に活かす好機でもあります。住宅や商業用不動産に対して増大する需要に応える不動産開発は、長期機関投資家にとって理にかなった資産クラスとなります。なぜなら、長期機関投資家の負債構造は、不動産資産の持つ長期性およびインフレヘッジ特性と合致するためです。アフリカの優良不動産の平均利回りは 8 ~ 12% であり、世界の他の地域よりも高い水準にあります⁴¹。したがって、流動性の低い土地や未登記の不動産をバンクアブルな担保資産へと転換することで、拡大する不動産市場は家計や中小企業向けの資金調達を変革し、それにより金融包摂を支援し、長期貯蓄の動員を刺激する可能性があります⁴²。

保険市場を拡大し統合することで、バランスシートを強化し、アフリカの金融システムを深化させ、高いインパクトを持つ資本プロジェクト向けの長期的な機関投資家の資産の動員を強化することができます

汎アフリカ金融
機関のネットワ
ークにより、地域統
合を強化するた
めの協調の枠組み
が提供されます

国境を越えた効率的な資本フローを解き放つためには、より大規模な地域金融統合が不可欠です。アフリカの金融システムは非常に細分化され、地理的にも偏りがあり、金融活動と市場の厚みは南アフリカやエジプトなどの少数の大規模経済国に集中しています。市場の分断は、国境を越えた効率的な金融フローを制限し、システム全体の一貫性を低下させ、仲介能力を弱めます。監督基準の相違、法的な不一致、および不均一な制度的能力が、国境を越えた経済参加とインフラ開発を制限しています。こうした障壁はコンプライアンスコストと取引コストを押し上げ、投資家の信頼を損ないます。国境を越えた金融インフラの強化、決済・清算システムの相互運用性の促進、および地域資本市場の連携支援によって、接続性が向上するでしょう。市場開発に対する協調的なアプローチによって、孤立した国内システムは、より広範な経済参加を支える統合された機関の地域ネットワークへと変革される可能性があります。

汎アフリカ金融機関のネットワークにより、地域統合を強化するための協調の枠組みが提供されます。決済の近代化、監督上の協力、および市場インフラにおける既存のイニシアティブは、アフリカ大陸の経済・金融連携に向けた勢いが高まっていることを示しています。一貫性と拡張性を確保するためには、基準、ガバナンス慣行、および運用システムを整合させる正式な協調構造が必要です。決済システム、監督メカニズム、流動性に関する取り決め、および資本市場を連携させることで、そのような枠組みは、結束力のあるアーキテクチャの構築と長期的な統合の発展を促進するでしょう。より相互接続された金融システムは、資本配分を改善し、資金調達へのアクセスを拡大し、投資を支援する市場の能力を深めます。また、経済的圧力に対する集団的な対応を可能にし、より円滑な資本フローを促すことで、強靱性を高めます。

地域および国家の DFIs 間の適切に調整されたエコシステムにより、金融統合が促進されます。資本が国境を越えて効率的に配分される機能的に調整されたアーキテクチャは、アフリカの金融統合における鍵となります。AfDB のような多国間開発銀行が、国家開発銀行 (NDBs) や地域 DFIs を通じて融資を行うか、あるいは技術支援を提供するという、補完性 (サブシディアリティ) の原則に基づく枠組みは、成功に向け

た実践的なロードマップを提供します。このモデルの下では、国家開発銀行が国レベルのプロジェクトを起案・構築することができます。地域機関は、リスク共有、技術的監督、制度的能力、および国境を越えた調整を提供できます。そして大陸規模のプラットフォームは、グローバル資本を大規模に呼び込み、マクロ金融の安定性を支えることができます。このアーキテクチャによって、アフリカ域内でアフリカの貯蓄の循環を促進させる統合システムが生じます。

金融の主体性と主権に向けて

金融の主体性が、十分な影響力を持ち持続可能なものとなるためには、金融包摂の範囲を拡大させていく必要があります。アフリカの金融包摂を妨げている主要な要因は、契約執行能力の低さと市場競争力の弱さです。複数の国で、貸し手と借り手間の情報の非対称性を排除するために、信用情報機関が導入されています。しかし、こうした仕組みが金融市場のアーキテクチャに与える影響は、3つの理由から限定的なものにとどまっています。第一に、住民登録や住所登録がないため、借り手の信用力を把握することが困難です。第二に、多くの国において、データ不足のため担保登録簿に欠陥があるか、不完全です。第三に、債務不履行の借り手や担保価値が損なわれた借り手に対して制裁を加えるプロセスが長期化し、費用がかかります。金融主体性の確立には、国境を越えて大規模に資本を動員・再配分できる深く統合された汎アフリカ金融システムの構築が必要です。このようなシステムは、アフリカの金融アーキテクチャ強化をするために取り組む、自律的でありながら協調された大陸および地域の金融機関のネットワークで構成されます。

短期的な政策提言

アフリカの金融システムの効果的な機能を制約する構造的および制度的ボトルネックに対処すること。金融ストレスの早期発見を促進し、予防策を講じるために、マクロ金融の監視を強化することが極めて重要になります。モーリシャスと南アフリカは、強固なマクロ金融監視システムを構築する方法について教訓を示しています。

国内債務管理のための制度的枠組みを強化すること。公的債務政策のより緊密な調整と債務残高の透明な開示は、説明責任、債務持続可能性の評価、および投資家の信頼を向上させるのに役立ちます。債務管理庁を財務省から分離することは、説明責任の強化につながる可能性があります。エジプト、モーリシャス、モロッコ、ナミビア、南アフリカといった、透明性の高い国内債務管理慣行を有する国々は、他国にとって有益な相互学習の先行事例となり得ます。

現地通貨建て債務市場を発展させることで、強固な国内資本市場を構築すること。これには、信用保証、ブレンデッド・ファイナンス、政治リスク保険の拡充、および新たな債務管理技術やリスクダッシュボードの導入が含まれます。ボツワナ、エジプト、ケニア、モーリシャス、モロッコ、ナミビア、ナイジェリア、南アフリカ、ウガンダなどの国々は、国内資本市場を強化し、満期が10年から20年以上の現地通貨建て債券を提供しており、現地通貨建て債券市場の発展を目指す他の国々の参考となり得ます。

ソブリンリスクおよび全体的な信用リスクの管理を強化し、現在の格付けの欠点に対処すること。デジタル化の推進などを通じた、不良債権やデフォルトのリスクを軽減するためのより優れた借り手審査システムは、金利スプレッドを縮小し、資本コストを下げるのに役立ちます。2026年1月のアフリカ信用格付け機関の立ち上げは、情報の非対称性を緩和する第一歩です。しかし各国は、公正な格付けを支えるための入手しやすく質の高いデータを確保しつつ、自国の信用リスクや債務危機の補足的な分析を実施する必要があります。これにより、市場の信頼と主体性が高まるでしょう⁴³。

国内および地域の金融市場を深化・統合すること。規模の経済を創出し、取引コストや金融危機波及のリスクを軽減しながら、円滑な国境を越えた資本フローを促進する汎アフリカの金融エコシステムを運用可能にするには、規制枠組み、ブルーデンス基準、決済システム、証券取引所での相互上場、越境保険の適用、および年

金基金の地域的なプーリングを調和させ、アフリカの金融市場をさらに深化させることが必要になります。地域の金融統合は、脆弱性の悪影響を緩和するのに役立ちます。エコバンク、ユナイテッド・バンク・オブ・アフリカ (UBA)、スタンダード・バンク・グループ、アッティジャリ・ワファ銀行、バンク・オブ・アフリカ、バンク・ミスルといった汎アフリカ銀行の拡大は、イノベーションを通じて多くのアフリカ経済にダイナミズムを生み出し、国家・地域のプロジェクト資金調達や貿易金融における地域競争を高めるとともに、金融包摂を促進しています。

中期的な政策提言

規制枠組みとリスク管理システムを強化すること。アフリカの金融市場では情報の非対称性が悪影響を及ぼしており、契約の執行とインセンティブ構造を損なっています。こうした制約に対応するには、規制当局の独立性と執行力を強化しつつ、国際基準とベストプラクティスに沿ってブルーデンスの枠組みと監督ツールを近代化することが必要です。また、より強固な信用リスク管理（信用情報機関および担保登録簿）と、データ品質および透明性の向上も求められます。

国家開発銀行および地域開発金融機関を改革し、権限を付与すること。NDBs、RDBs（地域開発銀行）、および DFIs の改革と資本増強は、アフリカの金融アーキテクチャを強化し、金融包摂と開発資金供給を拡大するうえで役立ちます。債券発行、シンジケートローン、および私募への NDBs や DFIs の参加により、市場活動を広げることができます。革新的な金融商品の開発を促進するには、規制当局と国家・地域 DFIs との間の連携強化が不可欠です。

資本市場の厚みと流動性を高める主要手段として、年金、保険、SWFs、および社会福祉基金の資産を組み込むこと。年金、保険、社会福祉基金の資産配分の枠組みを改正し、アフリカにおける国内投資をより重視することで、アフリカの開発向け機関資金のプールを拡大できます。

デジタル化の推進などを通じた、不良債権やデフォルトのリスクを軽減するためのより優れた借り手審査システムは、金利スプレッドを縮小し、資本コストを下げるのに役立ちます

アフリカの
気候ファイナンス
ピークルは、投資
家に大きなリター
ンを提供し、資源
を動員できるとと
もに、環境面・社
会面でのメリット
ももたらします

主流の金融アーキテクチャの主要な構成要素として気候ファイナンスを組み込むこと。アフリカの膨大な再生可能エネルギー資源（太陽光、風力、水力）、重要な炭素吸収能力（森林、湿地）、およびグリーンテクノロジーに不可欠な重要鉱物は、アフリカを持続可能なソリューションへの投資先として極めて有望なものにしています。アフリカの気候ファイナンスピークルは、投資家に大きなリターンを提供し、資源を動員できるとともに、環境面・社会面でのメリットももたらします。地域および多国間開発銀行、ならびに二国間開発パートナーは、その譲許的資金を利用して気候関連投資のリスクを低減させることができます。

非伝統的な資金源から価値を見出すこと。リスク分担、資産担保型融資、過度な投機の禁止、倫理的投資、および社会的責任の原則に根ざしたイスラム金融は、アフリカにとって代替的な資金源となり得ます。不動産についても同じことが言えます。アフリカでは、年間 6,500 億米ドル超と推計される住宅資金ギャップに直面しています。アフリカの優良不動産の平均利回りは 8 ~ 12% ですが、このセクターはまだ大規模な投資に結び付いていません。不動産セクターを金融システムに全面的に統合するための改革が必要であり、例えば、不動産投資信託（REIT）などの不動産担保型金融商品の開発を促進する規制枠組みが求められます。

長期的な政策提言

金融の主体性と主権を発揮するために信頼性の高い政策・制度戦略を策定すること。金融の主体性と主権とは、資金調達の技術的な論点が決定される場に参加することを意味します。このためには、リスク管理、債務調達、および返済に関するハイレベルな交渉能力を強化しなければなりません。提案されている汎アフリカ・エコシステムは、カスタマイズされた能力構築および交流プログラムを通じて、アフリカの金融システム内における管理能力や技術的スキルを強化するのに役立つはずです。

新たに出現しつつある金融アーキテクチャにおける国際開発パートナーやその他の国際機関の役割を検討すること。金融の主体性と主権の追求においては、国際協力のあり方の見直しが求められます。アフリカ開発銀行（AfDB）などの多国間開発銀行（MDBs）が、国家開発銀行（NDBs）や地域開発金融機関（DFIs）を通じて融資を行うか、または制度的・技術的能力を提供するという補完性の原則に基づく枠組みが、実践的なロードマップを示します。このモデルの下では、国家 DFIs が現場の近くでプロジェクトを起案・構築し、地域機関がリスク共有、技術的監督、制度的能力の提供、および国境を越えた連携を行い、大陸プラットフォームが大規模に資金を動員し、グローバル資本を呼び込み、マクロ金融の安定を支えることができます。アフリカが国際的な規制要件やブルーデンス基準に対応していくには、強固なパートナーシップが必要です。

金融の主体性と主権の究極の目標として、金融包摂を推進すること。信頼できる最新の人口・住所登録簿や担保記録を備え、複数の国で勢いを増している信用情報機関を強化します。

国境を越えた効率的な資本動員、包摂的な参加、および長期的な開発のための資金調達を支援する大陸規模の金融エコシステムを構築すること。そのためには、共有のデジタル・決済インフラ、相互運用可能なプラットフォーム、および調和された規制基準とデータガバナンスが必要です。

グローバル金融市場におけるアフリカの主体性を強化するために、アフリカの金融アーキテクチャの改革を加速させること。「開発のための新アフリカ金融アーキテクチャ」を実施することで、アフリカの開発を促進する資本動員が強化されます。「アフリカ金融安定化メカニズム」の導入は、資金をプールするために役立ちます。これにより、流動性不足に直面しているアフリカ諸国に対し、低コストでの債務借り換えを支援できるようになります。最近発足したアフリカ信用格付け機関（CRA）と「開発のための新

「アフリカ金融アーキテクチャ（NAFAD）」も、アフリカの金融主体性の追求を前進させ、アフリカ大陸自由貿易圏（AfCFTA）の目標の達成に向けた重要な一歩です。また、アフリカの富裕層、慈善家、およびアフリカ・ディアスポラ・ネットワークとの連携を深めることは、運輸、エネルギー、農業、産業における主要なプロジェクトに資金を供給するための資本動員を拡大し、アフリカの成長を加速させるのに役立つでしょう。

* * *

持続可能な開発目標（SDGs）を達成するために極めて重要な、1兆3,000億米ドルを超える資金ギャップが解消されれば、アフリカの経済的な強靱性はさらに強固なものとなるでしょう。この資金ギャップを埋めるには、国内外の資本の動員を拡大し、金融市場を強化・統合し、民間投資を支援するための金融仲介の効率性を高める必要があります。またアフリカは、開発目標に向けたより強靱で持続可能な資金調達を確保するために、より強固な国内金融システムと、多様化したグローバルなパートナーシップおよび積極的な経済外交を組み合わせた実践的な戦略を通じて、金融の主体性を一段と高めなければなりません。

脚注

1. AfDB 2025a.
2. OECD 2025a.
3. AUC and AfDB 2024.
4. AfDB 2025a, 2025b.
5. AfDB 2025a.
6. AFC 2025.
7. IMF 2022; OECD 2021.
8. African Development Bank staff calculations based on data from the African Tax Administration Forum (2024) and the African Development Bank statistics.
9. IMF 2022; OECD 2021.
10. Property taxes account for roughly 2.5–3 percent of GDP in North America and about 1.0–1.3 percent in Europe and Central Asia.
11. IMF 2022.
12. African Development Bank staff estimates based on data from World Bank (2025).
13. The efficiency gap of 41 percent means that of each \$100 spent in public investment, \$41 is wasted or does not translate into productive capital. In the 2024 *African Economic Outlook*, the inefficiency score was estimated at 39 percent, based on data for 2019. The updated data show that inefficiency has increased, calling for concerted policy measures—as highlighted in this report—to address challenges related to public investment spending.
14. Berg et al. 2013.
15. AfDB 2024b.
16. Francois, Konte, and Ruch 2024.
17. ALSF 2024.
18. African Development Bank staff estimates.
19. AfDB 2025a.
20. AFC 2025.
21. OECD 2025a.
22. AfDB, IFC, and Making Finance Work for Africa 2022.
23. AfDB 2025a.
24. OECD 2011.
25. Sovereign Wealth Fund Institute 2026.
26. Konfidants 2022.
27. Volatility is measured by the standard deviation of the growth rate of financial flows over 2000–24.
28. Top five countries are Egypt, The Gambia, Kenya, Nigeria, and Senegal.
29. AfDB 2024a.
30. UNEP 2023.
31. AfDB 2024a.
32. Global Center on Adaptation 2022.
33. African Development Bank staff calculations based on data from World Bank (2025).
34. African Development Bank staff calculations based on data from World Bank (2025).
35. Such as Ecobank, United Bank of Africa, Standard Bank Group, Attijariwafa Bank, Bank of Africa, and Banque Misr.
36. Meattle et al. 2024.
37. Such as green bonds, carbon markets, blended finance, and climate risk insurances and guarantee schemes.
38. CFC Africa Insights 2019.
39. African Development Bank staff computation based on data from Swiss Re Institute (2026).
40. OECD 2025a.
41. The Exchange 2025.
42. IFC 2024.
43. APRM 2025.

参考文献

- AFC (Africa Finance Corporation). 2025. *The State of Africa's Infrastructure Report 2025: Mobilizing Domestic Capital*. Africa Finance Corporation, Lagos. <https://www.africafc.org/our-impact/our-publications/state-of-africa-infrastructure-report-2025>.
- AfDB (African Development Bank). 2024a. *Measuring the Green Wealth of Nations: Natural Capital and Economic Productivity in Africa*. Report presented at COP29, Baku, Azerbaijan, November 14. AfDB.
- AfDB (African Development Bank). 2024b. *African Economic Outlook 2024: Driving Africa's Transformation: The Reform of the Global Financial Architecture*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank). 2025a. *African Economic Outlook 2025*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank). 2025b. *Africa's Macroeconomic Performance and Outlook 2025*. AfDB, Abidjan, Côte d'Ivoire.
- AfDB (African Development Bank), IFC (International Finance Corporation), and Making Finance Work for Africa. 2022. "Gauging Appetite of African Institutional Investors for New Asset Class." AfDB, IFC, and Making Finance Work for Africa. <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/gauging-appetite-of-african-institutional-investors-for-new-asset-classes-published.pdf>.
- ALSF (African Legal Support Facility). 2024. *Public-Private Partnerships: Legal and Institutional Frameworks in Africa—A Comparative Analysis*.
- APRM (African Peer Review Mechanism). 2025. *An Africa Credit Rating Agency (AfCRA): Key to Shaping the New Global Financial Architecture*. APRM, Johannesburg. <https://au.int/en/documents/20250221/africa-credit-rating-agency-afcra-key-shaping-new-global-financial-architecture>.
- ATAF (African Tax Administration Forum). 2024. *African Tax Outlook 2024*. <https://ataftax.org/library/african-tax-outlook-2024/>.
- AUC (African Union Commission) and AfDB (African Development Bank). 2024. "Strategic Framework on Key Actions to Achieve Inclusive Growth and Sustainable Development in Africa." https://www.afdb.org/sites/default/files/afdb24-04_igs_standalone_highlights_english_0127.pdf.
- Berg, A., R. Portillo, S. Yang, and F. Zanna. 2013. "Public Investment in Resource-Abundant Developing Countries." *IMF Economic Review* 61 (1): 92–129.
- CFC Africa Insights. 2019. *Islamic Finance in Africa: The Upcoming Frontier*. <https://islamicbankers.center/wp-content/uploads/2019/02/islamic-finance-in-africa.pdf>.
- Francois, J. N., M. Konte, and F. U. Ruch. 2024. "Crowding In Effect of Public Investment on Private Investment Revisited." Policy Research Working Paper 10881, World Bank, Washington, DC. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/a78dca5c-dfc1-4d0c-b6bc-9f961fbe8e8e>.
- Global Center on Adaptation. 2022. *State and Trends in Adaptation 2022: Adaptation Finance Flows in Africa*. https://gca.org/wp-content/uploads/2023/01/GCA_State-and-Trends-in-Adaptation-2022_Adaptation-Finance-Flows-in-Africa.pdf.
- IFC (International Finance Corporation). 2024. "Scaling Housing Finance in Africa." IFC, Washington, DC. <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/2024/scaling-housing-finance-in-africa-factsheet.pdf>.
- IMF (International Monetary Fund). 2022. *Tax Administration Diagnostic Assessment Tool (TADAT) Field Guide*. IMF, Washington, DC.
- Konfidants. 2022. *2022 African Sovereign Wealth Fund Index: A Story of Progress*. https://www.sovereignwealthafrica.com/wp-content/uploads/2023/06/Konfidants_2022_African_Sovereign_Wealth_Funds_Index_Report_.pdf.
- Meattle, C., A. Balm, J. E. Diaz, G. Miao, S. Stout, I. Gupta, S. Abraham, A. Sloley, and D. Wignarajah. 2024. *Landscape of Climate Finance in Africa 2024*. <https://www.climatepolicyinitiative.org/publication/landscape-of-climate-finance-in-africa-2024>.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2011. "Sovereign Wealth Funds as Investors in Africa: Opportunities and Barriers." Working Paper 303, OECD Publishing, Paris. https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2011/09/sovereign-wealth-funds-as-investors-in-africa_g17a201a/5kg52k4s0jbx-en.pdf.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2021. *Infrastructure Governance and Asset Recycling: Unlocking Capital for New Investment*. OECD Publishing, Paris.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2025a. *Africa Capital Markets Report 2025*. OECD, Paris. https://www.oecd.org/en/publications/africa-capital-markets-report-2025_7d26e1d3-en.html.

- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2025b. *Cuts in Official Development Assistance: OECD Projections for 2025 and the Near Term*. OECD, Paris. <https://www.oecd.org/en/publications/cuts-in-official-development-assistance-8c530629-en/full-report.html>.
- Sovereign Wealth Fund Institute. 2026. *Sovereign Wealth Funds Profiles*. Sovereign Wealth Fund Institute. <https://www.swfinstitute.org/profiles/sovereign-wealth-fund>.
- Swiss Re Institute. 2026. *Global Insurance Markets*. <https://beinsure.com/top-ranking-the-worlds-largest-insurance-markets/>.
- The Exchange. 2025. "Why Global Capital Is Moving to Africa's Urban Property Markets." <https://theexchange.africa/africas-real-estate-capital/>.
- UNEP (United Nations Environment Programme). 2023. "Our Work in Africa." <https://www.unep.org/regions/africa/our-work-africa>.
- World Bank. 2025. *World Development Indicators*. World Bank, Washington, DC. <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.

日本語版は、読者への便宜を図る目的で、正文の英語版より和訳しています。適宜、英語版をご参照いただくようお願いいたします。

複数のショックや限られた財政余力にもかかわらず、アフリカの経済パフォーマンスは引き続き強靱です。世界的および国内的な逆風にもかかわらず、アフリカの成長率は2024年の3.5%から2025年には4.4%へと上昇軌道を維持し、アジアと並んで、欧州や中南米・カリブ海地域を上回る世界で最も優れたパフォーマンスを示す地域のひとつとなっています。2025年の力強いパフォーマンスは広範囲に及び、アフリカ大陸の54カ国中36カ国が2024年と比較して高い成長率を記録しました。これは、農業生産の改善、支援的なマクロ経済政策、鉱物・金属価格の上昇、および米ドル安に後押しされたものです。米ドル安は、援助削減や貿易政策上の緊張がアフリカ経済の成長を鈍化させる影響を和らげるのに役立ちました。

今後の見通しは、2026年に4.2%へと減速するものの2027年には4.4%へと回復し、引き続き良好な状態が続くと予測されています。2026年には少なくとも19カ国、2027年には21カ国が、5%を超えるGDP成長率を記録すると予想されています。2026年の成長率のわずかな低下予測は、主に中東紛争の影響によるものであり、同紛争は重要なグローバル・サプライチェーンを混乱させ、コモディティ市場や国際貿易に広範な影響を及ぼしています。サプライチェーンのショックが成長とマクロ経済の安定に与える影響の深刻さは、現在の世界的な混乱の継続期間と、それがエネルギーおよび肥料価格に及ぼす影響によって左右されます。2026～2027年の成長見通しは、現在の世界的なショックが2～3カ月続くという想定に基づいています。これにより、2026年の実質生産成長率は2025年比で0.2%ポイント低下し、前回の予測と比較しても0.3%ポイント低下する可能性があります。

アフリカの経済的な強靱性の陰には、より高い成長を持続する能力を脅かす根強い構造的な脆弱性が潜んでいます。国内資源の動員力の弱さ、厚みに欠ける金融システム、高い外部借入コストによって生じたアフリカの開発資金ギャップは、開発援助の減少と地政学的な優先順位の変化を特徴とする分断された世界情勢によってさらに悪化しています。したがって優先課題は、アフリカの人口動態のダイナミズム、統合の勢い、拡大する経済空間を、持続的成長へと転換することです。これを達成するには、国内、地域、および戦略的な外部資金源から大規模に資本を動員しつつ、資源配分の効率性、ガバナンス、開発効果を強化する包括的な資金調達戦略が必要です。これが効果的に実施されれば、このアジェンダは持続的な変革の新たなフェーズをもたらす可能性があります。

2兆5,000億米ドルの商業銀行資産、1兆2,000億米ドルを超える株式時価総額、3,200億米ドルの保険資産、および大規模で成長を続ける資本プールを管理する年金基金、国有企業、およびソブリン・ウェルス・ファンドの1兆米ドルを超える運用資産など、アフリカの国内機関投資家が有する膨大な潜在的な資源を解き放つには、インフラ、工業化、およびグリーン移行を支援するために、機関資本とディアスポラの貯蓄の両方を吸収できるより強力なプロジェクト・パイプラインと標準化された投資可能な金融商品が必要となります。

資本市場を強化し、投資家を呼び込むには、アフリカ諸国はマクロ経済の安定性を維持しなければならず、そのためには政治・経済における政策の不確実性を回避することが求められます。財政の健全性、為替レート安定、および低く安定したインフレといった要因に裏打ちされた安定したマクロ経済環境は、国内貯蓄の大きなプールを蓄積し、投資家にプラスの実質リターンを保証するのに役立ちます。政策の信頼性を確保することは、資本の長期的な価格形成を支え、投資家全体の信頼を高めることにつながります。アフリカが金融資源やその他の資産クラスを活用して、加速的かつ変革的で強靱な成長を資金面で支援するには、マクロ経済の安定を確保する戦略に加え、国内歳入動員と公共財政管理を強化し、公共投資支出から生産的資産への転換を促進する包括的改革と協調行動が必要です。

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

