

コラム 1

1980年代の中南米の累積債務問題²⁹

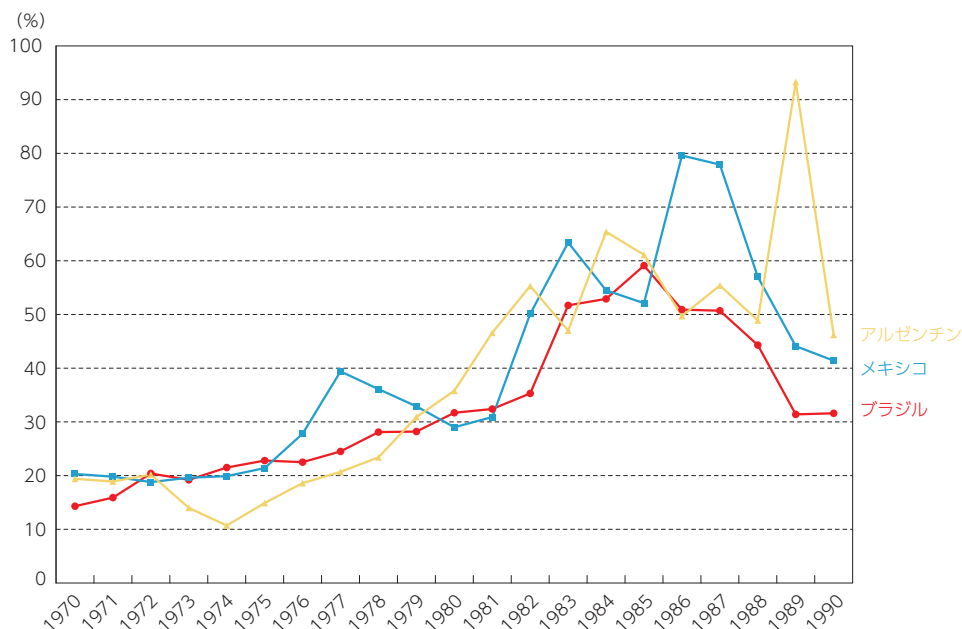
グローバル化の進展により、様々な領域で世界との結びつきが強まり、世界経済は著しく成長を遂げた。一方で、世界金融危機や新型コロナウイルス感染症拡大のように、ひとたび大きなショックが起きると短期間で国を超えてその影響が伝播することから、ぜい弱な新興国にとっては、世界的な潮流に翻弄されやすくなるという負の側面も強まった。

このコラムでは、経済規模が大きい国の動向が新興国に波及して深刻な事態をもたらした事例として、1980年代の中南米における累積債務問題について取り上げたい。

まずは、中南米で債務が累積した過程を振り返ると、1970年代におきた二度の石油危機が発端となっている。1973年の第1次石油危機では、それまで1バレル2ドル前後で推移していた石油価格が10ドル台へと約5倍上昇し、1978年の第2次石油危機では、さらにそこから1バレル30ドル台へと急騰した。石油価格急騰により、中東の産油国では石油輸出額が増加して「オイル・マネー」と呼ばれる巨額の投資用資金を獲得した。「オイル・マネー」は、高利回りが見込める投資先として、当時高い経済成長率が続いていた中南米諸国へと流入した。中南米諸国では、将来の経済成長の原動力となる資金を求めており、多額のオイル・マネーは国内インフラ建設や経済開発政策へと投資された³⁰。実際1970年代当時の中南米の対外債務残高は対GNI³¹比で20%程度と低位であったものの、その後急激に増加して1980年代にピークに達し、メキシコは約80%、ブラジルでも約60%にまで膨張した³²（コラム第1-1図）。

このように累積した対外債務は、どのように顕在化し経済や金融市場が混乱に陥ったのか。背景には複数の要因があるが³³、ここでは大きく寄与した二つを掘り下げる。

コラム第1-1図 中南米3か国の対外債務残高（対GNI比）の推移



資料：世界銀行から作成。

²⁹ 経済企画庁（1984-1986）『昭和59-61年 年次世界経済報告』、通商産業省（現経済産業省）（1983-1988）『昭和58-63年版 通商白書』、アジア経済研究所 堀内昭義（1991）『累積債務と財政金融』。

³⁰ 内閣府（1986）『昭和61年 年次世界経済報告』。

³¹ GNI（国民総所得）は、GDP（国内総生産）＋海外からの所得純受取（海外出稼ぎ労働者（1年未満）からの収入含）世界銀行ではGDP比ではなく、GNI比を掲載。

³² メキシコで1986年に79.6%、ブラジルで1985年に59.1%に達した。

³³ 中南米の累積債務問題の主因としては、この他に、過去の経済政策を反映した輸入志向型・消費志向型の国内経済構造であるという指摘もある。

① 米国での急速な利上げによる返済負担増

米国では、1979年頃から続いていた10%台³⁴の高インフレに対処するため、1977年初に約5%であった政策金利を、1981年には19%まで引き上げた。中南米の対外債務は、ドル建ての変動金利によるものが多かったことから、この米国の利上げに連動して中南米の対外債務の金利も上昇し、債務返済負担が急速に増加した。

さらに米国での利上げにより中南米諸国との金利差が縮小したことで、より高い利回り、より高い安定性を有する米国への投資需要が高まり、投資資金は米国へと流出した。この資金流出により、対米ドルでの中南米諸国の通貨の下落が進行することで、中南米諸国において自国通貨に換算したときの外貨建ての債務返済負担が一層強まったほか、輸入価格の上昇を通じてインフレが加速し、中南米諸国の経済の下押し圧力が高まった。

② 中南米諸国の輸出不振による獲得外貨の減少

前述の米国の利上げに加え、中南米諸国の輸出の落ち込みと一次産品価格の低下により、債務返済の原資となる収入が減少したことが累積債務問題の顕在化の要因の一つとなった³⁵。

具体的には、石油危機を発端として世界経済が減速し、保護主義の台頭により貿易が抑制されたことで、中南米からの輸出量が落ち込んだほか、主要輸出品目である一次産品の価格が1980年から低落したことにより、輸出により獲得できる外貨が減少した。中南米は、農産品や鉱物等一次産品の輸出に依存するぜい弱な経済構造の国が多く、輸出先の景気動向や一次産品価格に影響を受けやすい。実際メキシコでは、1980年をピークに輸出額の伸びが大幅に鈍化し1985年、1986年はマイナスに転じた。ブラジルの輸出額もほぼ同様の動きを示し、前年割れが続いた。さらに一次産品価格は、1980年を境にすう勢的に下落し、前年比で2桁の減少が続いた。この輸出不振により外貨獲得能力が低下し、債務の支払いが厳しい状況へとつながった。

こうした中、メキシコは1982年8月、デフォルト宣言を行い、これをきっかけに、アルゼンチンやペルー等の中南米諸国が対外債務の利払いが困難な状態に陥っていることが次々と判明した。ブラジルでも1987年2月、対外債務の利払いを一方的に中止するモラトリアム宣言が行われた。対外債務残高は、メキシコで977億ドル（1985年）、ブラジルで1,020億ドル（1984年）³⁶におよび、1980年代の中南米経済は、累積債務問題により著しく停滞したことから「失われた80年代」と呼ばれ、債権者となっていた先進国の金融機関を含め世界の金融市場にも大きな打撃を与えた。

現在、世界経済を取り巻く状況は、新興国における対外債務の増大や米国の急速な利上げ等の点で1980年代の累積債務問題と類似している。だが、新興国がこれまでの教訓を活かし、自国の物価動向や米国等の金融政策の動向に注視しつつ、自国経済の基礎的条件の改善に取り組んできたことから、大規模な資金流出は抑制され、影響は限定的なものとなっている。しかしながら、現在も債務膨張が続く国や過剰債務に陥っている国があり、2022年にはスリランカやガーナが債務不履行に陥った。次なる世界規模の危機に発展しないよう注視していく必要がある。

34 ピーク時の1980年6月には13.6%に達した。

35 通商産業省（現経済産業省）（1988）『昭和63年版 通商白書』。

36 丸谷吉男（1987）『ラテンアメリカの経済開発と産業政策—累積債務危機下の戦略産業』、アジア経済研究所、経済企画庁（1984）『昭和59年 年次世界経済報告』。