

債務危機の発生と歴史的変遷

田 辺 義 喜

- <目 次>〔I〕 まえがき
〔II〕 債務問題の歴史
〔III〕 債務危機の発生
〔IV〕 金融恐慌以後
〔V〕 むすび

〔I〕 まえがき

発展途上国の累積債務の問題は、しばしば特定国の債務危機となって現われる。かつての時代から現在までを比較してみると、いまやより大きな差異を示し続けている。

本質的には、米国および OECD 諸国と発展途上国との間の政治的關係に係わる問題である。これは、何十年あるいは何世紀もの将来を見通すと、歴史的にきわめて重要な問題である。とくに、銀行は直接政治に絡み、金融システムを通じて行動しているため、実質的には、OECD 諸国の手中に握られているから、債務問題を背負い込まされたのである。

OECD の主要な国々にあつては、最悪の場合、銀行を支援する能力を十分にもっており、必要があれば、米国の連邦準備制度がドル資金を供給したり、国際的スワップのネットワークを発動させることができるようになっている。

本稿では、累積債務問題の歴史を振り返りつつ、対象国の実践上の諸問題を理論的に整理・分析し、定期的に見直ししていくつもりである。

〔II〕 債務問題の歴史

これまで深刻化してきた発展途上国の債務問題を理解するにあたって少なくとも単なる一時的流動性の問題ではなくて長期間にわたる諸要因を観察しながら、歴史的に検討してみよう。累積債務問題は短期的な危機状況を脱し、今や長期的解決への地点に立たされている。累積債務の問題は、すでに 150 年以上の歴史がある。とくに、中南米の債務不履行は 19 世紀前半から断続的に発生してきている。従来、カントリーリスク問題を理論的に分析するためには、いわゆる支払能力 (Solvency) と流動性 (Liquidity) の概念を根拠として論理が展開されることが多かった。こうした枠組みに焦点をあてて債権国側と債務国側の両者の諸要因を考慮した多面的アプローチが必要であろう。しかし、この問題が多面的であればあるほど、その本質を見失う可能性もある。このような

点について、J. サックスは、まず、⁽¹⁾「不確実性」の概念を分析の中心に置き、ゲームの理論のフレームワークで問題をとらえようとしている。つまり、貸手にとっては、主として借手が債務を履行しないかもしれない不確実性、借手にとっては、貸手がリスクスケジュールあるいは新規融資に応じてくれない不確実性がある、ここに借手と貸手のゲームの世界が現われるわけである。ゲームがいわゆる非協力ではなく、協力的ゲームとして進行するために重要な役割を果たすのが国際機関であり各国政府である。

したがって、カントリーリスク評価にとって重要なのは、けっして支払能力あるいは流動性などの客観的指標のみでなく、不確実性の尺度になる政治や社会情勢の安定度、あるいはマーケットにおける当該国についてのパーセプション・コンフィデンスなどであることが、このゲームの理論の枠組みから論理的に明確である。

J. サックスは、1820年から1932年までの債務不履行の例を表1にまとめている。とくに、この期間中、ソブリン・デフォルトは非常に多い。たとえば、メキシコやベネズエラでは、113年の総期間中に、それぞれ63年間および48年間デフォルト状態にあったのである。19世紀から第一次大戦前までの間は、デフォルトはとどめなく起こり、むしろ、マーケットもこうした状態を前提に機能していたために、かえって大きな国際金融危機を引き起こすこともなかったし、また数年後にはデフォルトした当該国と債権者の相互間でデフォルトの整理ができて、当該国が再びマーケットに戻るというのが通例であった。

表1を一見してわかるように、デフォルトが1830年代、1870年代および1890年代に集中していることは、かなりはっきりしており、いわば、ソブリン・デフォルトは景気後退の時期に必ず集中して起こっている。したがって、先進国の景気後退、一次産品の価格の低下、発展途上国の輸出不振が債務累積問題の要因であった。表1の国々のなかでも、メキシコが1914年のデフォルト以来、どの国も1930年までは起こしていない。

1960年代から1970年代の世界的な高度成長にあっても、よく似た状況が存在したが、戦前と戦後が基本的に異なっている点は、戦後はIMF、世界銀行

などの国際機関、パリ・クラブ、G 5、G 10 など先進国政府間の協議機関が存在し、危機管理体制が世界的な枠組みとして成立したことである。国際資本移動がほとんど規制されていないし、また、民間資本の投機的な動きにシステムが揺れ動く可能性があるという意味でも 1930 年代と 1980 年代とはよく似ている。

1929 年の世界的大恐慌、1931 年 1 月には、ボリビアを初め、相次いでペルー、チリ、ブラジルなどの中南米諸国が次々とデフォルトに陥った。さらに、中欧諸国、ドイツなどにも債務不履行が波及し、よって 1933 年から 1935 年には、米英両国は国債の 30~40% 程度の元利金が未収となった。同年末には、引き続き 15 の中南米諸国、また、13 のヨーロッパ諸国およびカナダが債務不履行の状態に陥ったのである。

1931 年から 1932 年にかけてのデフォルトの原因は、まず、第一に、一次産品価格が暴落し、世界貿易の縮小のなかで債務国の国際収支が悪化した。とくに、生産過剰傾向にあった農産物は 1929 年秋をピークに価格が急落し、なかでもコーヒー、綿花、ゴム、小麦などは 1930 年末までに 50% 以上も価格低下となった。世界貿易額は、各国の鉱工業生産の落込み、関税引上げ、平価切上げを反映して、1933 年までの 4 年間に、実に 3 分の 1 に縮小している。他方、世界的価格低下は債務の実質価値を増大させたのである。

第二には、債権国からの長期資本流出が急減し、その後、逆流に転じたことである。米国市場は 1922 年頃から盛況となり、英国市場での起債の一部禁止があった 1924 年以降は、年平均 11 億ドルの国際貸付を続けた。1927 年にとられた低金利政策により、株価が急上昇したため、米国投資家の選好は外債から国内株式に向かい、フェデラル・ファンズ・レートの上昇が資金の長期運用を不利化させるに至った。こうした状況を背景に、まず、1928 年から 1929 年にカナダや中南米への新規貸付が減少するに至ったのである⁽²⁾。

債務国にとってのデフォルトのコストは、主に、国際資本市場へのアクセスを失うこと、および国際貿易のネットワークから除外されることであると考えられるが、1930 年から 1931 年の場合には、デフォルト以前にすでにかなりの部分、こうした状況が作りだされていたため、デフォルトがきわめて

表1 借入国によるソブリン・デフォルト(1820～1932年のいくつかの例)

メキシコ	1827～1870, 1914～1932
ペルー	1825～1849, 1876～1889, 1931～1932
ベネズエラ	1834～1841, 1847～1859, 1864～1876, 1878～1880, 1892～1893, 1897～1905
ギリシャ	1827～1878, 1893～1898, 1931～1932
ポルトガル	1837～1856, 1892～1902
トルコ	1875～1881, 1930～1932
エジプト	1876～1881

(出所) Jeffrey Sachs, "LDC Debt in the 1980 is Risk and Reform", in P. Wachel (ed.), *Crises in Economic and Financial Structure*, Lexington Books, 1982, Table 6.

容易に行われる環境ができていたということができよう。

〔Ⅲ〕 債務危機の発生

発展途上国の累積債務の問題は、米国のベーカー元財務長官が1985年に、ソウルで開かれたIMF総会の際に発表した「ベーカー提案」に基づき、ブレイディ新財務長官が債務国に対して成長重視の構造調整計画を打出している。この構想は、既存の債務の負担を軽減する新しいアプローチで、ほぼ宮沢構想と基本的に一致している。1989年4月の7カ国蔵相会議を経て、同年7月のパリ・サミットを目指して国際的に議論されるであろう。一般に債務危機の本質はインフレにあるといわれるが、しかし、今日まで経済問題のみならず政治問題も絡んでいるのである。債務危機問題を引き起こした国々を検討してみると、それぞれの債務国がその国の固有の事情や特徴を備えており、かならずしも同じではない。なんといっても商業取引上の資金の支払につき、処理不能であると最初に宣言したのはポーランドであった。この場合、インフレによる総需要の超過ではないし、むしろコメコンの特殊な決済機構と西側銀行の制裁的なクレジット制限が危機発生の原因であった。そのようにケース・スタディは理論と実務の両面から重要な意味をもっている。したがって、この場合の債務危機は銀行の取り立ての危険性があるから、累積債務危機といっても異状の債務である。また、たとえば、韓国の場合はインフレによってアルゼンチ

ンなみの負債を負いながら、その後は経済調整の奏効と国際環境などの好転に恵まれ、経常収支の黒字を維持したために債務危機には至っていない。ポーランドは、かなり前から西ドイツの東方政策もあって、近代化を推進するために投資財や技術やその他の中間製品の輸入を同時に借款も受けながら積極的に進めていたのであったが、しかし、労働者対策については不十分であったので政治不安が起こり、工業化の発展に支障がでたのである。

その上、さらに石油危機による輸入物価の上昇などがあって国際収支を悪化させ、東西からの金融支援がないままに、ついに1981年には債務の支払に困窮した。

先進国が石油インフレを克服するためにとった総需要の抑制は、一方では1981年をピークとしてかつてない高金利を実現するとともに、他方では発展途上国から先進国への輸出を縮小させた。その上、非産油輸出国の原油の開発や世界的な省エネルギーの進展および代替エネルギーの転換から、1982年には石油需給のバランスが崩れ、原油市況が頭打ちとなった。このように債務国は高金利で債務が膨張する一方、輸出収入が減って来たために、メキシコのような産油国やブラジルのような今後野心的な開発計画の可能性をもった国などが債務支払に困窮したのである。

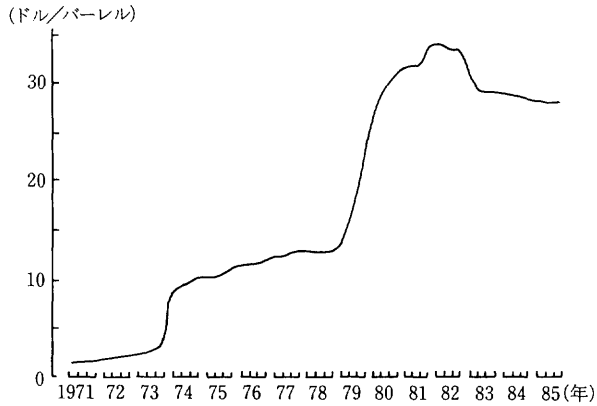
1983年～1985年にかけて、先進国はインフレなき成長を達成した年で、その間の発展途上国は一時はその影響に支えられて輸出の方は順調であったが、しかし、次第に一次産品の方は市況の崩壊となって、発展途上国の交易条件の悪化を招いた。

1986年には、さらに原油価格の暴落もあって、産油国を含む多くの発展途上国の経常収支が悪化し、債務支払のできなくなる国々が増大した。したがって、ポーランドは別として、1982年のメキシコの債務危機から今日に至るまで、かなり多くの国々が以上の要因によって債務危機となったのである。⁽³⁾

〔IV〕 金融恐慌以後

19世紀後半から続いた金融に関するレッセ・フェールの時代は1930年を

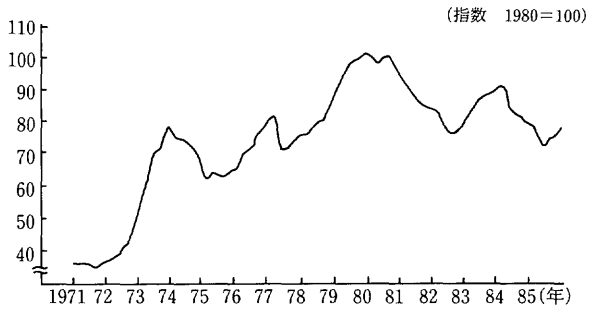
表2 原油市況の推移



(注) 原油価格はアラビアンライト、ネット・バック・ベース。

(資料) 三井銀行：調査月報。

表3 1次産品市況の推移



(注) 全商品指数(アルミニウム、銅、鉄鉱石、鉛、ニッケル、錫、バナナ、牛肉、羊肉、魚粉、カカオ豆、コーヒー、紅茶、とうもろこし、米、小麦、大豆、落花生、砂糖、獣皮、麻、羊毛、綿、ジュート、コブラ、ゴム、パーム油)

(資料) 三井銀行：調査月報。

もって終止し、第二次世界大戦を経て、規制あるいは管理の時代へと展開していくのである。米国では、1933年のグラス・スティーガル法の制定、日本では、1928年の銀行法、1932年の日本銀行法の制定などにみられるように、世界は中央銀行を軸とする管理化の金融の時代へ大きく変化していった。国際的レベルでも、こうした動きと並行して、1945年に世界銀行・IMFが設立され、いわゆるブレトン・ウッズ体制が確立されたのである債務問題に焦点をしぼるならば、世界銀行・IMFや他の地域開発金融機関と並んで、非公式なメカニズムであるものの、ハーグ・クラブおよびパリ・クラブが設立されたことも、きわめて重要である。⁽⁴⁾

1945年以降の流れは、基本的には二つのフェーズに分けることができる。すなわち、1945年から1970年中頃までのブレトン・ウッズ体制下の管理・規制の時代と、1970年代後半以降の規制緩和の時代である。1970年中頃までの戦後第1期にあっては、民間ベースでの国際資本移動は限られたものであった。この間、発展途上国への資金は公的援助、国際機関を通じて、貸出および輸出金融に集中し、1930年代以前の典型的なパターンであった。途上国による多債の発行はほとんどみられなくなった。⁽⁵⁾

1930年以前のデフォルトを前提としたメカニズムとは異なって、この時期には、IMF、パリ・クラブなどを中心にしたいわゆるリスケジュールिंगがなされ、IMFの融資条件を軸に債務国の経済再建が行われたのである。表4に1945年から76年までの多国間債務救済の一覧表が掲げているが、この間のリスケジュールはわずか11カ国31ケースにすぎず、新しいシステムのもとで債務問題が局地化され、目立ったデフォルトも起こさず、事態はきわめて順調に推移したといえる。⁽⁶⁾

1973年のオイル・ショックを経て1970年代後半に入ると、事態は大きく変化する。いわゆるオイル・マネーの滞留、ユーロ・ダラー市場を中心とする規制の大幅な緩和を背景に、民間の発展途上国に対する資金供与が大幅に増加したのである。これは、ある意味では、国際資本市場が、1930年代以前のレッセ・フェールの時代に近い状況にもどったことを意味している。

表3によれば、1973年から1982年までの十年間、公的資金は510億ドルか

ら 3.8 倍の 1932 億ドルに増加しているにすぎないが、他方民間資金は 1973 年の 608 億ドルから 1982 年には 5 倍の 3064 億ドルへ増加している。長期債務中に占める民間資金の割合も、1973 年の 54% から 1982 年には 61% に増加している。とくに民間金融機関貸出は急速に伸長し、1973 年の 173 億ドルから 1982 年には実に 9.2 倍の 1595 億ドルに達しているのである。したがって、総民間資金に金融機関貸出の占める割合も、1973 年の 28% から 1982 年には 52% にまで増加するに至っている。こうした民間金融機関の貸出は、債務の特定国への集中という事態が生じることとなった。1982 年時点で、発展途上国債務残高に占める上位 10 カ国の比率は 53.5%、上位 67 カ国で 41.2%、ブラジル、アルゼンチン、メキシコ 3 カ国のみでも 29.6% にのぼっている⁽⁷⁾。

国際資本移動が基本的に自由になったという意味では、1970 年代後半から 1980 年代の状況は 1930 年代以前のそれと似かよっていたが、いくつかきわめて重要な点で差異が存在していた。まず第一に債務の形態からいうと、1930 年代以前は債務が圧倒的であったが、戦後は銀行貸出が主流を占め、かつ、主要な債権者の数は比較的限られていた。このことは、リスケジュールの際の調整作業を容易にし、また債権者全体の利害を一つにまとめることを可能にした。

第二に、戦後は、IMF、世界銀行、パリクラブ、G 5、G 10 などの各国の総合調整メカニズムが存在し、民間資本移動が自由に行われる状況においても、こうした調整メカニズムを作動させることが可能であったことである。サックス流にいうならば戦後において協力ゲームを可能にし、戦前の非協力ゲーム下におけるよりも確実に、よりよい結果を生む原因となった⁽⁸⁾。

1982 年から 1984 年の債務危機については、一般によく知られている最近の事態でもあり、かつ、種々の機関でしっかりした事実分析がなされているので⁽⁹⁾、詳細についての叙述は差し控える。基本的には貸手サイドで政府・民間・国際機関の三極体制、および貸手と借手の間の継続的かつ、ねばり強い交渉によって、協力ゲームの環境がきわめて有効につくられたことが、1930 年代との数々の類似点にもかかわらず、難局を回避できた原因であろうと考えられる。1930 年代以前には、貸手と借手の接触が通常の場合、デフォルト後

表4 多国間債務救済措置 (1945～1976年)

対象国名	債権国合意年月	金額 (百万ドル)	備 考
アルゼンチン	1956. 6 1962.10 1965. 6	500 270 274(小計)1,044	5～9年間の繰延べ
ブラジル	1961. 5 1964. 7	300 270(小計) 570	ともに5年間の繰延べ
チリ	1965. 2 1972. 4 1974. 3	90 258 460(小計) 808	5～7.5年間の繰延べ
ペルー	1968. 9 1969.11	120 100(小計) 220	ともに4年間の繰延べ
トルコ	1959. 5 1965. 3	440 220(小計) 660	1965年は1959年の対象分を再繰延べ
ザール	1976. 6	350(小計) 350	政府借款は10年間(据置3年)の繰延べ
インドネシア	1966.12 1967.10 1968.10 1970. 4	310 110 180 2,090(小計)2,690	1970年は1～3回対象分を含めて繰延べ、元本30年、利息元化分は15年間据置後15年
ガーナ	1966.12 1963.10 1970. 7 1974. 3	170 100 18 190(小計) 478	1974年は1～3回対象分を含めて繰延べ、10年11ヵ月据置後7年6ヵ月
インド	1968. 3 1971. 6 1973. 2 1974.10 1975. 7	100 100 340 194 248(小計) 982	1960～62%のグラントエレメントに相当する条件
パキスタン	1972. 5 1973. 7 1974. 6	236 107 650(小計) 993	1974年は10年据置後20年の繰延べ
カンボジア	1972. 1 1972.10	2 2(小計) 4	5～8年間の繰延べ
11カ国	31ケース	8,799	

(出所) 久米五朗太・伊藤邦明「開発途上国の債務問題」日本輸出入銀行海外投資研究所報, 1977年5月.

表5 非産油発展途上国の対外債務状況

(単位：億ドル)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 (推定)
対外債務残高	1,301	1,608	1,908	2,280	2,785	3,363	3,969	4,740	5,550	6,124	6,643
うち短期債務	184	227	273	332	425	497	588	855	1,022	1,127	924
長期債務	1,118	1,381	1,635	1,949	2,359	2,866	3,381	3,885	4,528	4,996	5,716
(与信者内訳)											
公的与信者	510	601	703	824	987	1,175	1,330	1,529	1,724	1,932	2,187
政 府	373	434	503	579	676	791	872	987	1,086	1,204	1,353
国際機関	137	166	203	248	310	384	458	542	638	728	833
民間与信者	608	779	951	1,148	1,373	1,691	2,051	2,356	2,804	3,064	3,530
非保証債務	293	360	408	459	514	564	673	775	967	1,039	1,137
保証債務	315	420	524	666	859	1,127	1,378	1,581	1,837	2,022	2,393
金融機関	173	256	367	490	591	795	1,029	1,216	1,445	1,595	1,938
その他民間部門	142	163	176	198	268	332	349	365	392	427	455

(出所) IMF: World Economic Outlook, 1982 & 1983.

表6 1982年以降の金融支援措置一覧表

(特記ない限り 単位：百万ドル)

国 名	債務残高 1983年末	IMF	BIS	G-Gベ- ス、特記な い限りリス ケジュール	民 間 銀 行	備 考
(ア ジ ア) フィリピン	<83年末> 総債務 24,816 (うち短期 9,404) ・公的債務 16,700 (うち短期 4,344) ・民間債務 8,086 (うち短期 5,060) <84年6月 末> 総債務 24,848	84年12月理 事会決定 スタンドバ イ 615百万 SDR (期間18ヵ 月)	……	84年12月パ リ・クラブ にてリスケ 合意(期間 10年)	84年11月アドバイ-リ コミッティ、救済パ ッケージ合意 12月 債権銀行の 90%以上が同意 ①新規融資 925百万ドル ②リスケジュール 約58億ドル(83/10 ~86/12) 期間10年(据置5年) ③貿易信用 約30億ドル (83/10の水準維持) 債務返済猶予(83.10. 17より実施)	ニューマネ- ーの調印は 3月頃の見 込み。

		SDR 81/6 設 定済みの スタンド バイ 1,102百 万 SDR の第2回 引出し分 (81/11以 降 IMF が引出し 拒否して いたもの)		日到来元 本分の80 %	分と82年中期日到来 分の80% 83/6 572 83年中期日到来元本 分の70%	
ユーゴスラビア	18,942 うち中長期 債務 17,801 短期債務 1,141 (出所：中銀)	83/3 500百万 SDR 81年承認 済のスタ ンドバイ の83年引 出し分 84/4 370百万 SDR スタンド バイ	83/3 500 実行は 83/4 (300) と 83/9 (200)	83/1 1,360 貿易信用 供与 84/5 800 84年中期 日到来元 本(7年)	83/9 1,020 83.1.18~83.12.31 期日到来中長期債務 元本のリファイナンス 83/9 785 83.1.18~83.12.31 期日到来短期債務の ロールオーバー(85 /1まで) 83/9 600 82.11.30現在の各行 エクスポージャーの 8.75%相当額のニュ ーマネー 84/5 1,200 84年中期日到来中長 期債務元本のリファ イナンス	・83年 300 SAL (世銀) ・85年以降 については、G-Gベ ース、民間 銀行とも多 年度リスク の方向で交 渉中。その 条件となる IMF から バイ・クレ ジットにつ いても、現 在交渉中 である。
(中 東) トルコ	16,771 うち中長期 債務 13,882 短期債務 2,889 (出所：中銀)	84/1 225百万 SDR スタンド バイ (84/4か ら期間1	……	83年 OECD コンソー シアム緊 急援助 Pledge 額 578	……	・83年 世 銀プロジェ クトローン 369 SLA 300

		年)		Disburse 610		
(アフリカ) コートジボアール	<82年末> 4,537 (出所:世銀) <83/11末> 5,137 (中長期 債務) (出所:政府) (注:換算 レートは83 年末を使 用。以下同 様)	84/1 90百万 SDK スタンド バイ (84 /2 期限 切れとな った 485 百万SDK に代わる もの)	.....	84/5 200 83/12~84 /12期日到 来元本の 100%,利息 の50%(中 長期のみ)	<ul style="list-style-type: none"> • 84/7 263 (Tranche A) 83/12~84/12期日 到来元本の100% • 84/7 248 (Tranche B) 85/1~85/12期日 到来元本の90%。た だし IMF のコンデ ィションナリティ遵守 が条件となる。 • 84/11 120 ニューマネー (利息 の50%に相当) 	85年期日到 来分につい ても、パリ ・クラブに リスケ要請 する模様。
ガーナ	1,100 (出所:世銀)	83/8 258.5 百 万 SDR スタンド バイ (期 間12ヵ月) 84/8 180 百万 SDR ス タンドバ イ (期間 16ヵ月) 84/12 58.2百万 SDR CFF	.....	.....	.....	.....
リベリア	<82年末> 641 (出所:世銀)	83/9 55百万 SDR ス タンドバ イ (期間 1年) 84/12 42.78百 万 SDR	.....	81/12 30 82.1.1~ 83.6.30 期日到来 元利の90 % 84/12 15~20 84.7.1~	82/12 27 81.7.1~83.6.30 期日到来分 (95%) のリスケジュール 交渉中 14 83/7~84.6.1 期 日到来分 (95%) の リスケジュール	パリ・クラ ブでリスケ 対象期間を 2年間にす るよう求め たが、実現 せず。

		スタン バイ(期 間18ヵ月)		85.6.30 期日到来 の元利の 90%		
マダガスカル	<82年末> 1,565 (出所:世銀)	82/7 72.8百万 SDRスタ ンドバイ 84/3 33百万 SDRスタ ンドバイ (期間1 年) 84/6 14.4百万 SDR CFF	.....	82/7 107 84/3 1,400	83/9 82年末現在の総債務 残高(含短期)のリ スケジュール 84/4 170(短期 110, 中期60)ロンド ン・クラブにてリス ケジュール(1990年 までの期日到来分元 本)	81年 公的 債務のリス ケ (140)
マラウイ	<82年末> 692 (出所:世銀)	83/9 100百万 SDR EFF (3年) 84/8 13.8百万 SDR CFF	.....	82/9 25 83/10 46	83/3 82/9~84/8期日到 来中長期債務(85%) のリスケジュール	IMFの拡 大信用供与 1億SDR により状況 は好転, 84 年は新たな リスケジュ ールなし。
モロッコ	<82年末> 9,030 (出所:世銀)	83/11 300百万 SDR	.....	83/10 980 83/9~ 84/12期 日到来元 利の85% 83/11 300 アラブ諸 国に対す る債務の うち84年 末までに 期日到来 元利の85 %	84/1 83/9~84/12期日 到来元本のリスケジ ュールにつき基本合 意済み(未調印)	83/11 150 世銀ロー ン。

モザンビーク	1,400 (出所：政府)	……	……	84/10 約200 84/6～85 /7期日 到来元利 分の95%	……	……
ニジェール	<82年末> 603 (出所：世銀) <84年8月 末> 766 (出所：世銀)	42百万 SDR うちスタン ドバイ 18 CFF 24	……	83/11 金額未公 表(期間 9年, 据 置4.5年) 84/12約25 84/10～ 85/9期 日到来分 の元本の 90%, 利 息の60%	……	……
ナイジェリア	16,348 うち中長期 9,657 短期 6,691 (出所：中銀)	……	……	……	83/7 1,350 83/3までに期日到 来の貿易債務元本の リスケジュール 83/9 480 83/7までに期日到 来の貿易債務元本の リスケジュール	IMFとの 融資交渉 は、通貨切 下げと国内 石油補助金 の削減等で 意見対立の ため難航し ている。
セネガル	<82年末> 1,341 (出所：中銀) <83年末推 計値> 1,500 (出所：世銀)	83/9 63百万 SDR ス タンドバ イ	……	83/12 75 83/7～ 84/6期 日到来分 85/1 75 85/1～ 86/6末 期日到来 分の元利 金の95%	84/1 90 81/6～84/6期日 到来元利のリスケジ ュール	……
シェラレオーネ	<82年末> 303 (出所：世銀)	83/12 50.2百万 SDR	……	84/2 リスケ合 意	……	……

スーダン	<p><82年末> 5,094 (出所:世銀)</p>	<p>スタン ド バイ (期 日 21カ 月)</p> <p>84/6 90百万 SDRスタ ンドバイ (期間1年)</p>	.....	<p>83/2 約500 82年の遅 延分及び 83年中期 日到来元 利分</p> <p>84/5 約300 84年中期 日到来元 利及び遅 延分</p>	<p>83/4 646 83/4までの遅延分 と期日到来元利のリ スケジュール</p> <p>84/4上記協定を85年 4月まで適用拡大</p>	<p>IMFのスタ ンドバイ については 20百万SD Rの引出し の後、同基 金への返済 遅延問題の ため引出し 停止状態。</p>
トーゴ	<p><82年末> 819 (出所:世銀) <83/4末> 836 (出所:政府)</p>	<p>21百万 SDRスタ ンドバイ</p>	.....	<p>83/4 26,300百万 CFAFR 83年中期 日到来元 利</p> <p>84/6 金額末公 表 84/1~ 85/4 期日到来 分</p>	<p>83/10 58 82年までの遅延分の リスケジュール</p> <p>83/10 26 83, 84年中期日到来 公的債務元本のリス ケジュール</p>	.....
ウガンダ	<p><82年末> 594 (出所:世銀)</p>	.....	.....	82/12 19	.....	.....
ザイール	<p>4,100 (出所:政府)</p>	<p>83/12 343百万 SDRスタ ンドバイ (期間15カ 月)</p>	.....	<p>83/12 1,200 83, 84年 期日到来 元本の95 %</p>	<p>交渉中 26 82, 83, 84年期日到 来元本のリスケジュ ール</p>	.....

ザンビア	3,752 (うち短期 450) (出所：中銀)	83/4 212百万 SDRスタ ンドバイ 83/5 97百万 SDR CFF 84/7 225百万 SDRスタ ンドバイ	……	83/5 375 84/7 200	84/12 推定55~60 ロンドン・クラブで 83~85年期日到来分 についてリスク調 印。次の三つのトラ ンシュに分割 A. 83/3~84/2 期日到来元本 B. 84/3~85/2 期日到来元本 C. 85/3~85/12 期日到来元本の 90%	83/2まで の期日到来 元本支払遅 延分につい ては別途調 印予定。
(中 米) コスタリカ	総債務 4,000 うち公的中 長期債務 3,466 (出所：中銀) <84年末> 総債務 4,100 うち公的中 長期債務 3,555 (出所：中銀)	82/12 92百万 SDRスタ ンドバイ 84/12 55百万 SDRスタ ンドバイ	……	83/9 190 82/7か ら83年末 までに期 日到来 する元本 の85%	83/9 リスケー 615 うち 369 (82年以前 の元本返済延滞分) 110 (83年末までに 期日到来する元本) 136 (84年末までに 期日到来する元本) 83/9 ニューマネー 225 (回転信用) 84/6期日到来元本の 一部 140 の90日間返 済期限延長	84年の公的 対外債務返 済は元本 514、利息 348。 輸出不振に より外貨繰 りは依然苦 しく、今後 も債務増、 金利負担増 が見込ま れ、金融支 援が必要と されよう。
キューバ	2,862百万 キューバペ ーソ (出所：中銀) <84/6末> 2,947百万 キューバペ ーソ (出所：中銀)	……	……	83/3 410 82/9~ 83年末期 日到来元 本の95% 84/7 250 84年期日 到来分	83/12 550 82/9~83/12末期 限到来分元本 (中長 期140, 短期410) リ スケジュール (当初 83/8 調印予定を延 期) 84/12 中長期 100 短期 490 84年中の期日到来分 元本のリスク正式調 印 (84/7 基本合意分)	85年期日到 来分中長期 債務230、 短期債務 900 のリス ケジュール が必要と考 えられてい る。

ドミニカ	2,900 (含短期) (出所: 政府)	84/10 83年以降 3年間に わたる450 百万SDR のクレジット ラインの2年目 の renewal につ いてIMF の提示す る経済再 建策に国民 の反発が 強く、年 初からの 交渉は中 止	.....	.....	83/9 568 リファイナンス(82, 83年期日到来の短期 ・中期債務の返済に 充当)	主要輸出品 目の砂糖相 場は依然低 迷しており、国際収 支の改善は 見込めない 状況で、ニ ューマネー は必須。し かしIMF との交渉成 立がニュー マネーの前 提条件。
ホンジュラス	1,980 (公的債務) (出所: 政府)	.....	.....	.....	83/10 52 81, 82年期日到来元 本のリスケジュール 83/10 68 83, 84年期日到来元 本のリスケジュール 83/10 40 回転信用	.....
ジャマイカ	<83年6月 末> 2,700 (総債務) <84年4月 末> 1,631 (政府債務) (出所: 中銀 等)	84/6 143 うち スタンド バイ 66 CFF 76	.....	84/7 135 ①83年中期 日到来分 の7年間 繰り延べ (1年据 置) ②84/1~ 85/3期 日到来分 の7年間 繰り延べ (4年据 置)	83/6 65 83/7~84/3期日 到来元本のリスケジ ュール 83/6 101 84/4~85/3期 日到来元本のリスケ ジュール	.....

メキシコ	90,617 (含短期) (出所：中銀)	(82/12) 3,900 83年以降 3年間に わたるス タンドバ イ	(82/8) 1,850 (83/8返 済済み)	(82/8) 2,000 ①米エネ ルギー省 による戦 略備蓄用 石油輸入 前払 (1,000) ②CCC農 産物輸入 用追加の 保証枠 (1,000) (83/6) 2,000 輸出信用 の16カ 国による 繰り延べ	(83/3) 23,000 82/8～84/12期日 到来公的債務元本の リスケジュール (83 年末でほぼ完了) (83/3) 5,000 83年のニューマネー (84/4) 3,800 84年のニューマネー (84/9) 顧問団とメ キシコ政府との間で 多年度一括リスケジ ュールの基本合意成立 ①85～90年期日到来 公的債務元本のリ スケジュール 43,700 ②83年のニューマネ ー50億ドルにつ き、10～15億ドル の期限前償還を条 件に、残額は84年 のニューマネーと 同条件に変更	現在、メキシコ政府は各債権銀行との交渉に入っているが、通貨スワップにかかわる融資条件等で若干難航しており、調印は85年に持ち越されている。
ニカラグア	3,950 (公的債務) (出所：政府)	.....	.....	.....	83/3 55 国有企業債務のうち 82/3以降期日到来 元利のリスケジ ュール	83/6～84/6期日到来元利のリスケジュール150のニューマネーの交渉中。
パナマ	3,405 (出所：政府)	83/6 210百万 SDR うち スタ ンド バイ 150 CFF 60	.....	.....	83/9 180 83/～84/12期日 到来分のリスケジ ュール 83/9 98 ニューマネー 83/12 85年期日到来分につ いて85/3まで90日 間の繰り延べ合意	84/11銀行団に対し85、86両年に期日到来分600のリスケおよび50～100のニューマネーを要請、IMFスタン

							ドバイ取極め合意を条件として基本合意成立。しかし現在、IMFとの交渉は難航中。84/12に、とりあえず85/3まで繰り延べ合意。
(南米) アルゼンチン	43,600 (含短期) (出所：中銀) <84年末> 48,470 (含短期) (出所：中銀)	83/1 2,020百万 SDR うち スタンド バイ 1,500 CFF 520 (スタン ドバイの うち600 百万SDR のみ実 行、残額 は放棄)	83/1 500 (返済済み)	84/3 400 うちメキシ コ 100 ベネズエラ 100 ブラジル50 コロンビア 50 84/7 上記 返済 84/12 上記4カ国 合計 100 米財務省 500	82/12 つなぎ融資 83/8 ニューマネー (83/ 11 500 引出し後中 止) 84/3 ニューマネー (利払 いに充当) 84/6 ニューマネー (利払 いに充当)	1,100 1,500 100 100 125	83年央以来 中断されて いたリスケ 交渉は、84 年12月より 再開。 リスケ対象 は82~85年 期日到来元 本分約 150 億米ドル。
ボリビア	3,176 (公的債務) (出所：中銀)	..... IMF 理 事会承認 1,694百万 SDR うち スタンド バイ 1,419 CFF 275	.....	.....	83/3 83/4~10期日到来 元利のリスケジュール	205	

					83/3 417 81年リスケジュール の期間延長(非公式) 83/5 225 83~85年期日到来元 本のリスケジュール	.....
ブラジル	91,693 うち中長期 債務 79,012 短期債務 12,602 (出所:IDB) <84/12末 総債務残高 推定> 100,228 うち短期債 務 7,903 (出所:中銀)	83/2 5,780百万 SDR うち RT 260 FCT 250 EFF 4,240 CFF 970 BFF 60 84/5 250百万 SDRCCF *第1クレ ジットト ランシュ	1,450 (83/11ま でに返済済 み)	1,880 米国財務 省(83/ 3までに 返済済 み) 83/10 2,500 各国政府 機関によ る輸出信 用供与 83/11 3,800	83/2 PHASE I ① 4,000 83年中期日到来元 本のリスケジュー ル ② 4,000 ニューマネー(83 /3~83/12に実 行) ③ 10,000 トレードファシリ ティー(84/6~82 /12のいずれか高 い水準の維持) ④ 9,300 インターバンクフ ァシリティー 83/9 PHASE II ① 4,500 84年中期日到来元 本のリスケジュール ② 6,500 ニューマネー (うち4,750実行済) ③ 10,000 トレードファシリ ティー ④ 6,000 インターバンクフ ァシリティー	85年以降期 日到来元本 の債務交渉 は,84年11 月に開始さ れ,現在続 行中。
チリ	17,454 (含短期) (出所:中銀) <84年6月 末>	83/1 795百万 SDR うち スタンド	(枠) 400 うち 250 使 用後返済	.....	83/7 3,400 83,84年期日到来元 本のリスケジュール 83/7 1,300 短期クレジットライ	84年 末 現 在, IMF に対し新ス タンドバイ を要請中。

	20,570 (含短期) (出所：中銀)	パイ 500 CFF 295 84/12 スタンド パイ実施 完了			ンの維持 83/7 1,300 ニューマネー 84/1 1,650 84年中に期限到来分 元本のリスケジュ ール 84/6 780 ニューマネー (うち 実行済み390)	並行して民 間銀行とも 85年以降の リスク交渉 中。
エクアドル	6,689 うち公的資 金 5,165 民間資金 1,524 (出所：中銀)	83/7 158百万 SDR ス タンドパ イ 85百万 SDR CFF	.....	83/7 2,400 83/6~ 84/5期 日到来元 利の85% 相当額	83/9 1,052 82/11~83/11期日 到来分のリスケジュ ール 84/4 350 84年中期日到来公的 債務元本のリファイ ナンス 84/4 200 84年中期日到来元本 (輸入金融に係るも の)の90日間のリス ケジュール 84/4 271 84年中期日到来民間 債務元本のリファイ ナンス	84年12月, 外国の民間 銀行団と多 年度一括債 務繰り延べ の基本合意 に達し, 現 在具体的条 件につき交 渉中。
ガイアナ	833 (出所：IDB)	.....	.....	.....	83/7 24 82/3~84/1期日 到来元本のリスケジ ュール	.....
ペルー	11,592 うち中長期 債務 10,417 短期債務 1,175 (出所：IDB)	82/6 850百万 SDR うち CFF 200 EFF 650 84/4 325百万 SDR うち	.....	82/7 75 82年期日 到来分 82/7 1,444 83/5~ 85/2期 日到来元 利 84/6	83/6 450 ニューマネー 83/7 380 83/3~84/3期日 到来元本のリスケジ ュール 83/7 1,900 短期クレジットライ ンの維持 84/2 610	84年9月, 財政赤字幅 の圧縮目標 が達成困難 な見通しと なったこと から, IMF はスタンド パイの供与 を中止。

		スタン バイ 250 CFB 75		1,046 84/5～ 85/7期日 到来元利	84/3～85/7期日 到来元本のリスケジ ュール 84/2 945 短期資金の長期への 振替 84/2 880 貿易関連クレジット ラインの期限延長 84.5.31→85.11.3	現在、政府 当局と歳入 強化策等に つき協議 中。
ウルグアイ	4,330 うち 公的 3,043 民間 1,287 (出所：中銀)	83/4 378百万 SDR(大 半が未実 行)	.....	.....	83/7 629 83, 84年中期日到来 元本分のリスケジ ュール 82/7 240 ニューマネー (83/12までに実行 済み)	85年3月の 新大統領就 任を待って 新たなリス ケ交渉開始 の予定。85 年分の一部 はすでにリ スケ済み。
ベネズエラ	32,804 (含短期) (出所：IDB)	IMFのスタ ンバイ融 資不要と し、IMFの 管理下に入 らず、民間 銀行団とリ スケ交渉へ	.....	.....	84年9月21日、①経済 パフォーマンスのモニ ター方法、②民間債務 の利払遅延解消等を前 提として次のとおり暫 定合意に達した。 対象金額：20,750百万 ドル 金利：LIBOR+ 1.125% リスケ実行日：85年第 2四半期の早い時期 対象債務：83～88年 期日到来分の元本 支払方法：85年第2 四半期に750百万米ド ル 85年第3四半期～97 年第2四半期まで48 回分割支払。ただし 89年までの返済額は	リスケの前 提条件であ る民間債務 の利払遅延 (1,000)の 解消がはか どらず、当 国の希望す る時期にリ スケが完了 するか否か 疑問。

					リスク対象外の債務の返済分を含め5,500百万米ドルとする。 通貨スイッチ：各行の残高の45～50%かつ総額3,000百万米ドル相当以下の範囲で認める。 保証：ベネズエラ政府
--	--	--	--	--	---

(出所) 国際金融情報センター, *JCIF Report No. 16.*

だったことを考えると、IMF コンサルテーション、パリ・クラブでの会議、民間アドバイザー・グループとの協議などで積み重ねられている会議と交渉の繰り返しは、まことに驚くべきものである。表6では、1982年から1984年のリスケジュール、リファイナンスを国別、機関別に詳細に記してあるので、参考にされたい。

[V] むすび

発展途上国に債務危機が迫ったとき、戦前であれば、外債引き受けが主であったから、不特定多数のボンド・ホルダーが主な債権者であったから、抵抗なくデフォルトの措置がとられた。戦後は少数の民間銀行が主な債権者であるので、デフォルトは貸付銀行の破産あるいは金融不安を呼びかねず、あくまでも避けなければならなかった。債権者としての民間銀行は、IMFの後ろにあって、債務国に対するIMFの経済政策の調整を担保として、金融支援をすることとなったのである。

先進国は、人道的見地からのみならず、発展途上国の開発が先進国の輸出へ撥ね返ることを十分に計算して、これにきてきた。このように、援助には、先進国が自国の輸出促進なり経済成長のために、途上国で開発事業をする側面があったことは否定できない。

石油危機の発生は、多くの非産油発展途上国に、輸入している原油や工業製品の値上がりとなり、国際収支の破綻を招いた。その穴埋めもあり、発展途上国から先進国への資金要請は一段と強くなった。このような資金需要に対し、先進国は公的資金には制限があったので、民間資金の供給をして応えた。その結果、借入期間は投資期間に比べて短くなり、金利はインフレを背景に高水準となった。発展途上国は資金繰りのあてもないまま、膨大な債務を負い、返せないからまた借りるということで、今日の累積債務問題をみることになったのである。

現在、世界経済の成長が鈍化するに伴い債務国の経済は低成長とインフレ、経常収支の赤字という三重苦に悩まされ改善の兆しはみられない。したがって、債務問題の解決には、今後十年以上の歳月を要するとの見方が強い。1982年から今日までの間に、債務問題の今後の展望を考えると次の三つの変化が生じていることに注目する必要がある。

- (1)債務国のなかで経済運営が困難に陥る国々は中南米に絞られてきた。
- (2)ブラジル、アルゼンチン、ペルー、ベネズエラなど政治や社会情勢が不安定で、インフレによる国民の不満も高まっている。
- (3)日本に対する期待が高まっており、このため、債務問題についても、日本が官民ともにより主導的な役割を果たすと共に資金的な支援を続けるよう期待する声強い。

いずれにせよ、カントリーリスクの決定的な要因は、なんといっても、当該国の政治家たちの考え方によるものであるから、すなわち、今回のプレイディ構想による債務削減は債務問題の将来を大きく左右するものと考えられるであろう。

〔注〕

- (1) Jeffrey Sachs, "LDC Debt in the 1980 is Risk and Reform", in P. Wachel (ed), *Crisis in Economic and Financial Structure*, Lexington Books, 1982, Table 6.
- (2) 渡辺喜一編『カントリーリスク——主要36カ国の債務予測とレーティング

——」(金融財政事情研究会, 昭和 60 年, 10~11 頁).

- (3) 熊田浩「国際金融からみた累積債務問題」(マネジメント社, 1987 年) 15~16 頁.
- (4) 渡辺喜一前掲書, 13 頁.
- (5) 同上, 同頁.
- (6) 同上, 15 頁.
- (7) 国際金融情報センター「開発途上国の債務累積問題の現状と展望」1984 年 3 月.
- (8) Jeffrey Sachs, *op. cit.*
- (9) たとえば, International Bank for Reconstruction and Development, *1984-85 World Debt Tables*, March, 1985. Group of Thirty, *Commercial Banks and the Restructuring of Cross Border Debts*, June, 1983. “World Financial Markets,” 1983, 1984, November, 1984, Morgan Guaranty Trust Co. of New York を参照されたい.

なお, 上記の文献については, すべて国際金融情報センターで邦訳されている。

(1989 年 6 月 14 日 受理)