



IMF支援下で構造改革に取り組むスリランカ経済

中 村 明

公益財団法人 国際通貨研究所 経済調査部 副部長

はじめに

スリランカは、2015年に発足したシリセーナ大統領とウィクラマシンハ首相による現政権のもとで、ラージャパクサ前大統領時代に進んだ中国偏重と国内保護政策の転換が行われ、中国とインドのバランスを重視した外交と対外経済開放が進み出した。ただし、2017年に中国へ南部のハンバントタ港の使用権引き渡しを余儀なくされたほか^①、2018年2月に行われた地方選挙において、国内保護政策を重視するラージャパクサ前大統領らの勢力が勝利を取るなど、昨今その進捗に陰りがみられる。

一方、マクロ経済・金融に関しては、安定成長と物価の落ち着きが続く一方、2014年から財政赤字の拡大が顕著となり、また2015年には外貨準備残高が減少に転じるなど、経済の基礎的条件の悪化が目立ち始めた。こうした状況のもとで、スリランカ政府は、2016年に国際通貨基金（IMF）との間で、期間3年、総枠15億ドルの拡大信用供与措置（Extended Fund Facility、EFF）について正式な合意に至り、以後現在まで同措置の下で複数回にわたり融資を受けてきた。IMF融資を受ける際の条件である構造改革の実施の効果もあって、その後財政赤字の縮小や外貨準備の増加という面で経済のマイナス要因に改善の兆しがみられる。ただし、2017年は実質GDP成長率

が低下し、他方で物価上昇は加速したほか、巨額の公的債務や対外債務など不安要素は残る。以下では、難しい局面に差し掛かり、種々問題を抱えるスリランカ経済の現状を分析し先行きを展望してみたい。

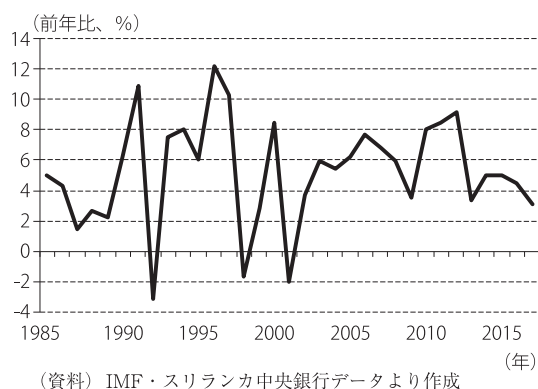
1. 経済は安定成長から景気減速へ

スリランカ経済は、内戦終結後の復興需要や経済活動の活性化などを主因に、2010年から2012年にかけて、3年連続で実質GDP成長率が8%以上の高成長を遂げた。成長率は2012年に過去最高となる9.1%を記録したあと低下したが、それでも、2014年から2016年の3年間は、4～5%程度の水準で安定的に推移した。2017年に入ると、天候不順やIMF融資に伴う経済構造改革の影響などから減速傾向が強まり、成長率は3.1%と過去10年で最低となった（図表1）。

一方、消費者物価上昇率は、原油価格の下落や金融引き締めの効果などから落ち着いた動きを続け、2015年は2%程度にまで低下した。ただし、2016年に入ると干ばつに伴う食品価格の上昇や、付加価値税（VAT）の増税の影響などから、上昇率は再度高まり、2017年も上昇傾向を続け年平均では6.5%と、2013年（6.9%）以来の高水準となった（図表2）。

財政収支は、経済規模との対比でみて比較的大きな赤字を計上してきた。背景には、ス

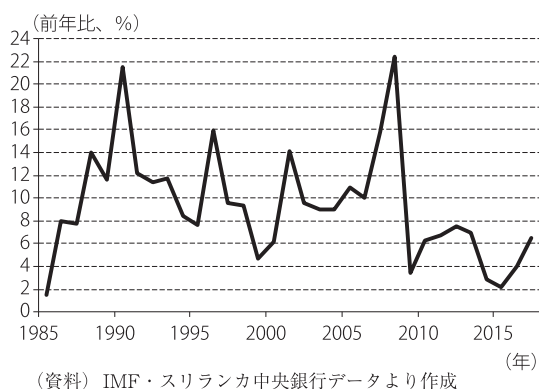
図表1 スリランカの実質 GDP



リランカが社会主義国であり、長い間にわたり成長や効率よりも分配と社会厚生を重視する経済政策を実施してきたことがある。同国は、航空、ガス、銀行など民営化した企業を再度国有化するなど、国家による経済への積極的な介入を是としてきたため、政府の肥大化を招きやすい体質にあった。財政赤字は2014年に増加に転じ、2015年には対名目GDP比率が7%に達した。

2016年は、増税や歳入基盤の拡大など、IMF融資受け入れに際し行った経済構造改革の影響などから、財政赤字は縮小に転じ（IMF融資と構造改革の詳細は第3章第1節参照）、その後2017年も赤字幅は小幅にとどまった。ただし、同年の公的債務残高は対名目GDP比

図表2 スリランカの消費者物価

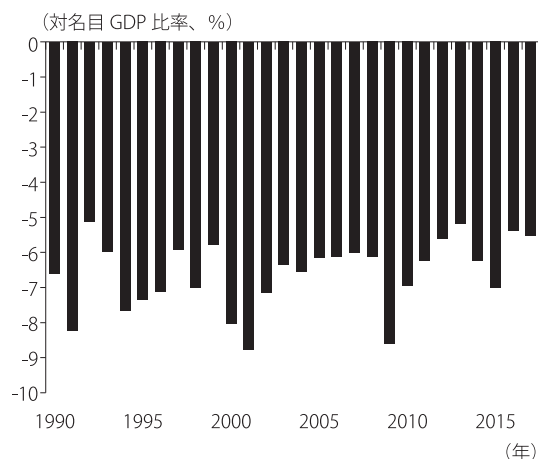


率で76%と、アジアにおける他の途上国との比較でみても高水準にある（図表3、4）。

2. 経常赤字が続くなか拡大する 対外債務

対外収支の不均衡にも目立った改善はみられない。経常収支は、巨額の貿易赤字を主因に赤字を続けている。2012年以降は、貿易赤字が拡大する一方で、旅行収支などサービス収支の黒字と、海外労働者送金を中心とする第2次所得収支の黒字が増加傾向で推移したため、経常収支の赤字拡大には幾分歯止めがかかっているが、収支が目立って好転する様子はいかぬ（図表5）。

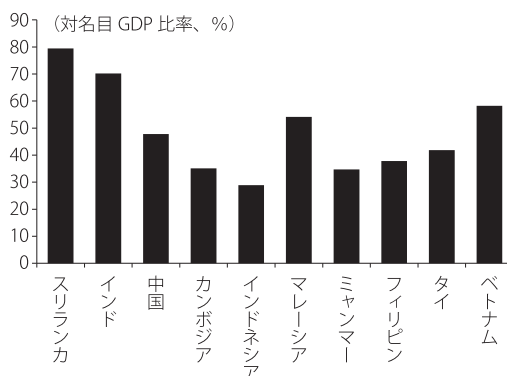
図表3 スリランカの財政収支（対名目GDP比率）



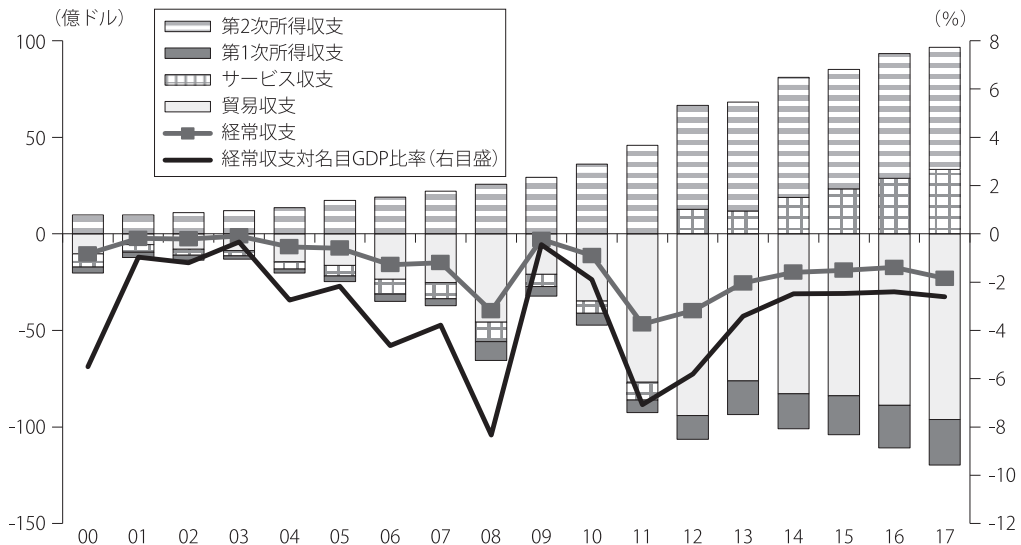
(注) 公的債務残高の対名目GDP比率のうち、カンボジア、インドネシア、マレーシア、ベトナムはIMFの推計値。

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

図表4 スリランカとアジア諸国の公的債務残高
（対名目GDP比率、2017年末）



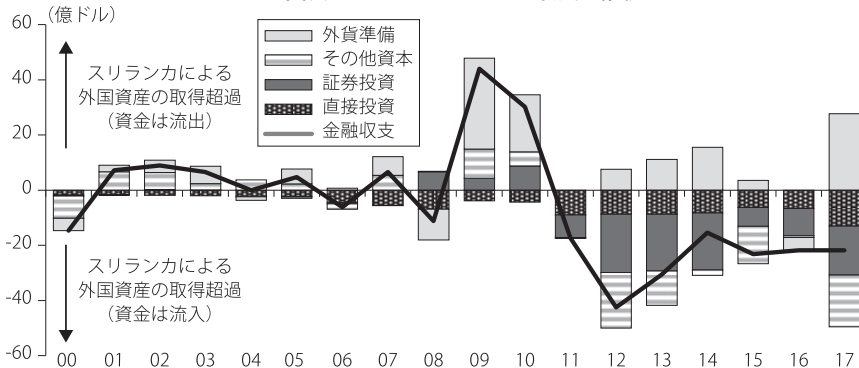
図表 5 スリランカの経常収支の推移



(注) 2016年の経常収支の対名目GDP比率はIMFによる名目GDPの見込み値を使用。

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

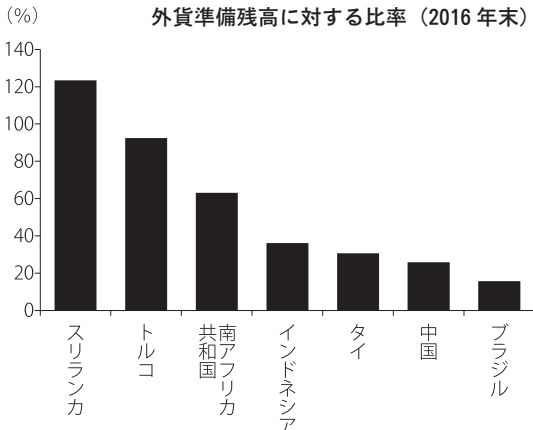
図表 6 スリランカの金融収支の推移



(注) 金融収支のプラスはスリランカによる外国資産の取得超過（資金は流出）、金融収支のマイナスは外国によるスリランカ資産の取得超過（資金は流入）

(資料) IMF・スリランカ中央銀行データより作成

図表 7 スリランカの短期対外債務残高の外貨準備残高に対する比率（2016 年末）

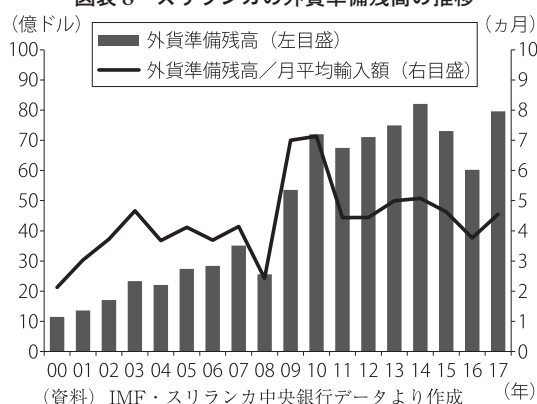


(資料) 世界銀行データより作成

一方、金融収支は経常赤字が続くなか、2011年以降、外国資本によるスリランカ資産の取得（資金は流入）がスリランカによる外国資産の取得（資金は流出）を上回る状況が続いてきた。直接投資は流入超過を維持しているが、2012年以降は証券投資の流入超過が目立ち、その金融収支全体に占める割合が拡大している。経常赤字のファイナンスにおける証券投資の役割が高まっている（図表6）。

経常赤字の持続に伴い対外債務も増加し、短期の対外債務残高の外貨準備残高に対する比率は2016年末時点で123.4%に達し、世界の新興国のなかでも高水準となった（図表7）。

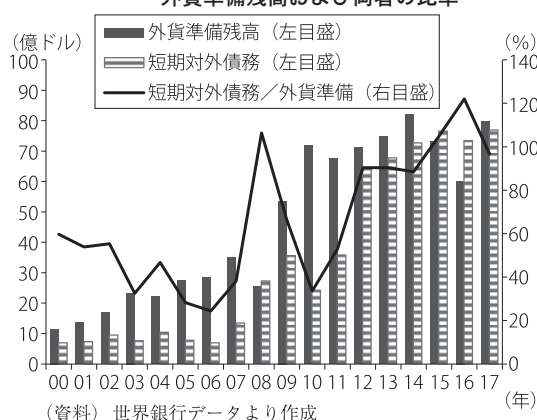
図表 8 スリランカの外貨準備残高の推移



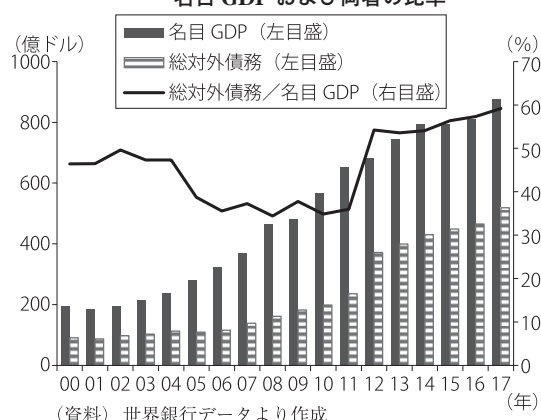
図表 9 スリランカルピーの推移



図表 10 スリランカの短期対外債務残高と外貨準備残高および両者の比率



図表 11 スリランカの総対外債務残高と名目 GDP および両者の比率



こうしたなか、長い間にわたり増加基調を続けてきた外貨準備残高は、2015年に減少に転じ、2016年末の残高は60.2億ドルと、輸入の3.8ヵ月分にまで減少した(図表8)。スリランカ中銀が、通貨スリランカルピー相場下落に歯止めをかけるべく、ルピー買い・ドル売り介入を続けたことが主因とみられる(図表9)。もっとも、外貨準備残高はその後2017年には増加に転じている。これは、IMF支援に伴い、構造改革の目標の一つとしてより柔軟な為替制度を掲げ、為替介入を控えた効果とみられる(構造改革の詳細は第3章第1節参照)。

なお、短期対外債務残高は、過去10年の間に比較的早いペースで増加し、2016年には外貨準備残高を大きく上回ったが、2017年には外貨準備が増加に転じたことから、再び同残高の範囲に収まった(図表10)。一方、短期対

外債務残高に長期対外債務残高を加えた総対外債務残高は増加傾向で推移し、その対名目GDP比率は緩やかに上昇して、2017年時点で60%程度にまで達した(図表11)。

以上の通り、外貨準備残高に改善の兆しがみられるものの、フロー面では、経常赤字の持続とそのファイナンスにおける証券投資の流入への依存、ストック面では対外債務残高の増加により、依然として対外的なショックに対して脆弱な状況が続いている。

3. IMFによる支援およびその条件として課された構造改革

(1) IMFによる支援の合意と構造改革プログラム

財政赤字の拡大や外貨準備残高の減少など、

図表 12 IMF の支援に伴うスリランカの構造改革の目標

① 財政状況の改善	公的債務残高を減らすために、政府の財政赤字を確実に削減
② 歳入基盤の強化	税制を簡素化し税収基盤を増強。透明で公平な税体系を確保。インフラと人的資本への支出余地を拡大
③ 公的支出の管理強化	目標に見合う出費の維持と無駄の排除により、支出管理を強化
④ 国有企業の改革	国有企業の監督と財政規律を強化。政府の国有企業に対する財政支援は規則に基づいて実施
⑤ 金融政策の高度化	インフレの低位安定を維持。より柔軟な為替相場制度とインフレターゲット政策への移行
⑥ 貿易・投資の促進	輸出の機会、競争力拡大のために規制を緩和。世界的なサプライチェーンと結合し直接投資の流入を促進

(資料) IMF ウェブサイトより作成

基礎的条件が悪化し経済の不安定性が高まるなか、2016年4月、スリランカ政府は国際通貨基金（IMF）との間で、期間3年、総枠15億ドルの拡大信用供与措置（Extended Fund Facility、EFF）に合意した。その後6月のIMF理事会で正式に承認され、同月より順次融資を受けてきた。EFFは、加盟国が抜本的な経済改革を必要とするような大きな歪みにより、中長期的な国際収支上の問題を抱えている際に、その問題解決に取り組むよう支援するための制度融資である⁽²⁾。したがって、スリランカ経済は、対処に時間を要する比較的大きな問題を抱えていると、IMFにより判定されたことを意味する。

IMFのEFFを通じた支援に伴い、スリランカ政府は手続きに則り構造改革プログラムを受け入れ、これに従って各種の経済政策の遂行に着手した。2016年6月にスリランカ政府が受け入れた構造改革プログラムの中心は、歳入増加による財政基盤の強化であった。その他の項目も含め、IMFの支援に伴う構造改革の目標は図表12のとおり6点にまとめられる。

(2) 付加価値税（VAT）の税率引き上げと新しい内国歳入法

構造改革プログラムの中心である、歳入基盤強化の要となる手段は、付加価値税（VAT）の税率引き上げである。VATに関する制度改

正は2016年5月に実施された。主な内容は、①基本税率を一部品目を除き11%から15%へ引き上げ、②通信・ヘルスケア関連品目への免除措置を撤廃、③卸売・小売業の課税対象売上高を引き下げ、である。

なお、VATの制度改革は、議会での必要な手続きを経ていないとの理由により、最高裁判所により無効とする決定が下され、基本税率は2016年7月から10月まで11%に引き戻された。その後、増税法案が議会で可決承認され、11月より再度15%に引き上げられるなど、VATの税率引き上げは紆余曲折を経て実現に至った。

また、財政運営において歳入処分の法的根拠となる内国歳入法（Inland Revenue Act、IRA）は、2017年に入り修正された。従来の内国歳入法は、現代の産業構造や商取引を対象とするには時代遅れであり、税インセンティブが非効率かつ不十分なため、投資の損失が生じていた。また、徴税範囲が狭く、徴税権も弱かった。新しい内国歳入法の制定は、これらの問題への対処であり、歳入基盤の強化を通じて財政状況の改善につながる道筋をつけるものとしてIMFにより前向きに評価されている。

(3) 構造改革プログラムの評価

2016年11月、IMFは、融資後初のレビュー（First Review under the Extended Arrange-

ment under the EFF) を完了し、12 月に公表した。その過程で、執行委員会の副専務理事クラスから「与信供与のもとで、経済のパフォーマンスは広く満足いく内容である」、「経済・財政の状況は安定し始め、物価上昇は落ち着き、国際収支は改善してきた」、「一方、外貨準備残高は望ましい水準を依然として下回っている」との見方が表明された。同時に、「財政面での成果は希望を持たせる内容である。VAT の制度改正は歳入の増加に役立つ。2017 年度の予算申請は歳入の動員を通じて政府財政を強化することが目的となる。2017 年の初めに立法上の手続きが予定されている新しい内国歳入法は、より効率的で、より透明で、より広い徴税対象をもつ税システムに寄与する」とされた。

その後、財政に関しては、2018 年 3 月の IMF 協定第 4 条に基づく協議の終了に際し、歳入増加に基礎を置く財政強化の進捗が、公共投資と社会的支出の余地を確保し、公的債務を削減する一助となったと高く評価された。他方で、2018 年の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の黒字化を達成し、2020 年までに財政赤字を対名目 GDP 比で 3.5% まで減らすためには、さらなる歳入の動員が必要であると課題も指摘された。

2018 年 4 月 20 日には、IMF スタッフによる融資に関する第 4 回目の評価（Fourth Review of Sri Lanka's EFF）の要旨が本編に先んじて公表された。IMF はその中で、①内国歳入法の円滑な運用、②国有企業のガバナンスの強化、③エネルギー価格設定の改革などによる、財政の負担とリスクの軽減に向けた努力を求めた。一方、経済は、農業部門の再拡大や輸出の持ち直しなどから、悪天候などの影響による 2017 年の低成長からの回復途上にあるとされ、2018 年の実質 GDP 成長率は 4% に達すると予想されている。また、物価は、食

品価格も落ち着いており、消費者物価上昇率は 2017 年の 6.5% から、2018 年には 5% を下回る水準まで低下すると見込まれている。

なお、IMF は、同月発表した世界経済見通しにおいて、スリランカの 2018 年と 2019 年の実質 GDP 成長率をそれぞれ 4.0% と 4.5% と予想し、向こう 2 年間の底固い景気展開を見込んでいる。消費者物価上昇率は、2018 年および 2019 年いずれも 4.8% と、落ち着いた基調が続くと予想している。このように、構造改革プログラム実施後のスリランカ経済の状況は徐々に上向くと評価されている。

ただし、IMF は、これらマクロ経済状況や財政の構造改革の成果について前向きな判断をする一方で、外貨準備に関しては慎重な見方を変えていない。外貨準備残高は増加しつつあるものの、輸入や短期対外債務との見合いでみると外的ショックへの備えとしては十分でなく、今後もさらに積み増しを続ける必要があるとしている。実際、経常赤字の拡大は一服しているが、再び拡大が勢いを増せば外貨準備の状況は悪化する可能性がある。この点について、スリランカの主な貿易相手国・地域である米国および欧州の景気悪化にともなう輸出の停滞や、旅行収支の黒字に対し大きく寄与している中国経済の減速はリスク要因である（図表 13）。

図表 13 相手先別にみたスリランカの輸出 (2016 年)
(百万ドル、%)

	金額	構成比
米国	2,810	26.8
英国	1,044	9.9
インド	554	5.3
ドイツ	500	4.8
イタリア	430	4.1
ベルギー	338	3.2
UAE	234	2.2
EU	3,101	29.5
SAARC (南アジア地域協力連合)	827	7.9
その他	662	6.3
合計	10,500	100.0

(資料) スリランカ中央銀行データより作成

図表 14 品目別にみたスリランカの輸出

(百万ドル、%)

	金額	構成比
鉱業品	29	0.3
農産品		
紅茶	1,269	12.1
ココナッツ	366	3.5
香辛料	317	3.0
工業品		
食品・飲料	324	3.1
繊維・衣類	4,884	46.5
ゴム製品	768	7.3
石油製品	287	2.7
宝飾品	274	2.6
機械類	318	3.0
輸送機械	132	1.3
その他	1,532	14.6
合計	10,500	100.0

(資料) スリランカ中央銀行データより作成

4. 経済開発における課題の克服に向けて

(1) スリランカの主な輸出産業

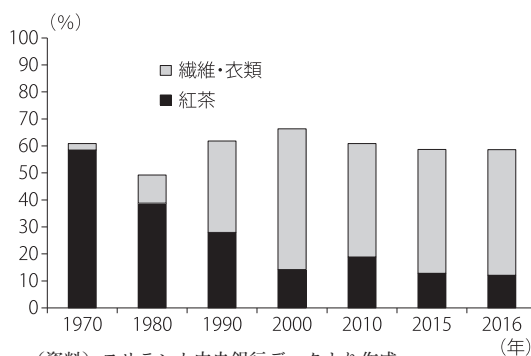
中長期的視点に立った場合、スリランカ経済の評価を高めるには、産業の多角化・高度化を成し遂げて輸出力を強化し、貿易・経常収支を赤字体質から脱却させる必要がある。

産業多角化の必要性は従来から指摘されており、良質な観光資源や人材の質にも支えられ、すでに観光や IT など一部のサービス産業は発展を遂げてきた。ただし、スリランカの輸出は、現時点では依然として農業では紅茶、製造業では繊維・衣類に大きく依存している。輸出における紅茶と繊維・衣類の割合は約 60% に達しており、この特徴は 1970 年から 40 年以上もの間変わっていない。輸出品目が限られることは、内戦勃発前の 1980 年代初頭以降、経常収支が一度も黒字化することなく長期にわたり赤字を続けていることの主因と考えられる (図表 14、15)。

(2) 経済開発計画 “Vision 2025”

政府は、これまで世界的なサプライチェーンに組み込まれることで直接投資の流入を促

図表 15 輸出に占める紅茶と繊維・衣類の割合



進し、輸出の拡大を目指す方針を掲げてきた。2017 年 9 月には、2025 年に向けた経済開発計画 “Vision 2025” が発表された。スリランカを、知識を基礎とした競争力の高いインド洋の輸出志向型ハブへ発展させることを目指すとし、2025 年までの、①一人当たり GDP の 5000 ドルへの上昇、② 100 万人の新規雇用の創出、③直接投資の年間 50 億ドルまでの増加、④輸出の年間 200 億ドルまでの増加を目標に掲げている。また、重点施策として、①土地・労働・資本市場の改革、②経済・社会インフラの整備、③技術・情報化の促進、④社会セーフティネットの拡大、⑤ガバナンスと説明責任の強化、などを取り上げている。ただし、従来と同様にこの “Vision 2025” においても、どのような業種の振興を目指すのか具体像は明示されていない。

(3) スリランカ投資庁が選定する製造業の有望業種

一方、スリランカ投資庁によれば、世界のサプライチェーンとつながり、輸出振興を目指すうえで有望視できる製造業は、図表 16 の 8 つの業種である⁽³⁾。

新興国であるスリランカが、輸出志向型ハブとなるべくサプライチェーンに組み込まれるためには、これら 8 業種が海外投資家を十分に引き付けるような具体策を、官民一体で打ち出

す必要があろう。投資庁に取り上げられた8業種のなかで、ゴム製品、自動車部品といった工業品、ココナッツ製品および香辛料といった農業関連製品は、図表 14 から、すでにある程度の輸出の実績がみて取れる。“Vision 2025”で宣言された施策に加え、これらの業種の経験を有効に活用することが、産業多角化・高度化の鍵となるのではなかろうか。

おわりに

以上みた通り、IMF の信用供与による支援を受けたスリランカの構造改革は、概ね順調に進んでいる。マクロ経済の状況は、経済成長、物価、財政収支がいずれも比較的良好に推移するなど安定に向かっており、外貨準備残高の水準の低さに懸念はあるものの、短期的な視点でみる限り、先行きのリスクは低下していると考えられる。

一方、中長期的に経済の評価を高めるには、経常収支を黒字化させ対外債務の縮小と外貨準備の増加を促進することにより、対外部門の不安要因を減らすことが必要である。そのためには、政府が目標として掲げている通り、世界的なサプライチェーンに組み込まれることで直接投資の流入を促進し、産業の多角化・高度化によって輸出力を高めることが求められる。投資庁が掲げる有望8業種が、海外投資家を十分に引き付けるような具体策が打ち出されることが期待される。

図表 16 輸出振興を目指すうえでの有望8業種

1	自動車用ゴム製品（タイヤ、チューブ、ベルト等）
2	電気および自動車部品
3	医療機器
4	高性能スポーツウェア
5	ココナッツ製品（活性炭を含む）
6	加工済の農産物、水産物、飲料
7	抽出・濃縮飲料および製薬
8	精油・機能的食品（香辛料、ハーブ）

（資料）スリランカ投資庁長官の発言を基に作成

なお、IMF は、サーベイランス活動を通じて、各国のマクロ経済運営や金融セクターについて協議し政策を助言することを機能の一つに掲げている。それならば、サーベイランス活動により、スリランカが、中国の資金を頼りに高収益が見込みにくいハンバントタ港を建設することを、見送るよう助言できたのではないかとの疑問が生じる。結果として、ハンバントタ港の不採算と政府の財政難により、スリランカの中国に対する債務返済が困難となったあとで、IMF は、支援要請に基づいて経済立て直しの資金を融資することとなった。中国が「一帯一路」政策を掲げ、金融面からスリランカをはじめ途上国への関与を高めるなか、サーベイランス活動や助言を通じた IMF の役割は高まっているように思われる。

《注》

- （1） 前大統領時代に中国政府の支援により建設され、2011 年に開港した南部のハンバントタ港が、稼働率の低迷から収益が上がらず債務返済が滞り、2017 年 12 月、10 億ドル超の支払い免除の見返りとして、中国企業に港を 99 年間貸し出す契約が交わされた。
- （2） 拡大信用供与措置（Extended Fund Facility、EFF）の目的と枠組みを、同じく IMF の主な制度融資であるスタンバイ取極（Stand-by Arrangements、SBA）と比較すると、以下の表の通りとなる。

	SBA（Stand-by Arrangements、スタンバイ取極）	EFF（Extended Fund Facility、拡大信用供与措置）
融資目的	短期的な国際収支困難に直面する加盟国の支援	構造面の問題から生じる長期的な国際収支困難に直面する加盟国の支援
プログラム期間	1～2 年（最長 3 年）	3 年（最長 4 年）
返済期間	5 年	10 年

- （3） 2018 年 3 月 13 日に東京で開催された、日本貿易振興機構（ジェトロ）主催の投資フォーラムにおいて、スリランカ投資庁のドゥミンドラ・ラトナヤカ長官が語ったもの（駐日スリランカ大使館、スリランカ投資庁などが共催）。スリランカの訓練の行き届いた人材とすぐれた流通、およびインド、パキスタン、中国の各市場へのアクセスの良さを利用した際の、世界的なサプライチェーンに組み込まれるための有望8業種として紹介された。