

# Newsletter



Institute for International Monetary Affairs  
公益財団法人 国際通貨研究所

## 投資適格国としてのパナマの現状と今後の課題

公益財団法人 国際通貨研究所  
開発経済調査部 上席研究員  
(政策・メディア博士)  
松井 謙一郎  
[matsui@iima.or.jp](mailto:matsui@iima.or.jp)

### (要 約)

2010 年になって大手格付け会社 3 社が相次いでパナマの格付けを投資適格に引き上げた。本稿では、投資適格国としての評価が定着しているパナマについて、域内の他の投資適格国の中での同国の特異性をパナマ運河とドル化政策（米ドルのみを法定通貨とする政策）を中心に現状を分析した上で、今後の課題を整理した。

#### 1. 域内の投資適格国の中での同国の特異性

中南米地域の投資適格国の多くは資源に恵まれた大中規模の国々だが、パナマは地域の物流・金融のハブとしてこれらの国々とは異なる形で経済発展してきた。この過程で、パナマ運河とドル化政策が重要な役割を果たしてきた。

#### 2. 今後の課題

パナマは物流のハブとしての優位性を強めるために運河拡張に取り組んでおり、計画は順調に進んでいる。また、同国は 100 年以上にわたってドル化を維持してきたが、同国のドル化政策は成功例としての評価が定着しているなど、同国への信認は安定している。

一方で、同国は米国への過度の依存からの脱却、地域の物流・金融のハブの優位への挑戦、経済格差の存在などの課題に今後時間をかけて取り組んでいく必要がある。

## (本文)

本稿では、先ず 1.では域内の他の投資適格国と異なるパナマの特異性を概観する。これを踏まえた上で、2.ではパナマ運河について拡張計画を中心に、3.では同国のドル化政策の意義を分析する。これらを踏まえた上で、4.で同国にとっての今後の課題を整理する。

### 1. パナマの特異性

中南米地域の投資適格国の多くは豊富な資源を有する大・中規模の国々であるが、この中においてパナマは目立った資源を有しない小国として特異な存在となっている（図表 1）。

図表 1：中南米地域の投資適格国の比較

	外部格付け			政府債券市場規模 (億ドル)	株式市場時価 (億ドル)	外貨準備高 (億ドル)
	S&P	Moody's	Fitch			
ブラジル	BBB-	Baa2	BBB	6,848	14,676	3,523
チリ	A+	Aa3	A+	476	3,295	345
メキシコ	BBB	Baa1	BBB	4,627	4,423	1,365
ペルー	BBB-	Baa3	BBB-	284	925	436
コロンビア	BBB-	Baa3	BBB-	731	2,094	298
パナマ	BBB-	Baa3	BBB	102	---	27

(注) 外部格付、債券市場、株式市場のデータは 8 月下旬時、外貨準備高は各国毎の直近データ

(出所) Bloomberg のデータより作成

中南米地域には、一次産品以外に見るべき輸出品がなく、外貨獲得源を郷里送金（主として米国への移民の本国宛て送金）に依存している国が多い（図表 2）。特に中米地域にはエルサルバドル、グアテマラなど郷里送金への依存度が高い国々が多い中で、パナマの郷里送金への依存度は低い。

同国は、地域での物流・金融ハブとしての地位を固める中で、サービス産業関連の収入で財収支の赤字を補うという形で国際収支のバランスを取ってきた（図表 3）。

また、同国では 100 年以上の超長期間にわたってドル化が維持されてきた。

ドル化は同国の独立や運河建設の際の米国からの支援への見返りとして実施されたとされるが、同国のドル化は成功例としての評価が定着している。

運河とドル化は米国とパナマの関係における重要な要素となってきた（図表4）が、本稿では同国の特異性の象徴としてこの2点（パナマ運河とドル化政策）に着目して分析する。

図表2：米州諸国の郷里送金（受取額）と輸出額の比較

（単位:百万ドル）

地域	国	輸出	郷里送金	郷里送金/ 輸出
北米地域	メキシコ	229,783	21,953	9.6%
中米地域	グアテマラ	7,331	4,019	54.8%
	エルサルバドル	3,861	3,482	90.2%
カリブ地域	ドミニカ共和国	5,519	3,467	62.8%
	ハイチ	551	1,376	249.7%
	ジャマイカ	1,388	2,181	157.1%
南米地域	エクアドル	14,347	2,502	17.4%
	ペルー	26,885	2,378	8.8%

（出所）郷里送金は世銀データ、輸出額はIMFのBPS（いずれも2009年のデータ）

図表3：パナマの国際収支の推移（単位:百万ドル）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
経常収支	▲ 673	▲ 170	▲ 96	▲ 537	▲ 1,003	▲ 1,022	▲ 448	▲ 1,407	▲ 2,677	▲ 4
財収支	▲ 1,143	▲ 696	▲ 1,035	▲ 1,202	▲ 1,537	▲ 1,558	▲ 1,715	▲ 3,190	▲ 4,546	▲ 2,026
受取	5,839	5,992	5,315	5,072	6,080	7,375	8,475	9,334	10,323	10,904
支払	▲ 6,981	▲ 6,689	▲ 6,350	▲ 6,274	▲ 7,617	▲ 8,933	▲ 10,190	▲ 12,524	▲ 14,869	▲ 12,931
サービス収支	854	890	968	1,240	1,337	1,420	2,273	2,836	3,205	3,272
受取	1,994	1,993	2,278	2,540	2,794	3,231	4,000	4,958	5,826	5,438
支払	▲ 1,141	▲ 1,103	▲ 1,310	▲ 1,300	▲ 1,457	▲ 1,811	▲ 1,728	▲ 2,122	▲ 2,621	▲ 2,166
所得収支	▲ 560	▲ 590	▲ 272	▲ 809	▲ 1,020	▲ 1,126	▲ 1,258	▲ 1,306	▲ 1,574	▲ 1,460
受取	1,575	1,384	953	805	791	1,055	1,403	1,864	1,892	1,505
支払	▲ 2,136	▲ 1,974	▲ 1,226	▲ 1,614	▲ 1,811	▲ 2,180	▲ 2,661	▲ 3,171	▲ 3,466	▲ 2,965
移転収支	177	226	244	234	217	242	253	253	238	210

（出所）IMFのIFS（International Financial Statistics）のデータより作成

図表 4：米国との関係を中心に見たパナマの歴史

年	出来事
1821	スペインから独立、グランコロンビアの1州となる
1903	コロンビアから独立
1914	パナマ運河開通
1968	トリホス将軍が大統領に就任、自国の権利を強く主張する外交に転換
1977	パナマ・米国の両国が新運河条約に調印、1999年末の運河返還と返還までの運河の共同管理を取極め
1989	米国がパナマに侵攻、ノリエガ将軍を逮捕
1999	米国がパナマ運河をパナマに返還

(出所) 各種資料より作成

## 2. パナマ運河拡張計画の概要

### (1) 運河拡張に至るまでの経緯

運河は1999年に米国からパナマに返還されたが、従来から課題となっていた運河の通航量の限界に対応するために、2000年代には運河拡張のプロジェクトが活発に議論されるようになった。2006年の国民投票において賛成多数で拡張工事が決まり、2007年から拡張工事が始まった<sup>1</sup>。

工事開始後の2008年秋にはグローバル金融危機といった想定外の事態が発生した。グローバル金融危機の影響で、通航料の引き上げの時期は当初の予定より遅れたが、工事に必要な資材価格が下落して工事のコストが予定を下回るといったことも起きた。総体的に見れば、拡張工事については、予定通り行われており、特段大きな問題は生じていない(図表5)。

運河拡張工事は、経済の柱である運河の超長期的な限界に対応すると同時に収入増加をもたらすための長期的な投資であり、決定に際しても2006年に国民投票の実施という民主的なプロセスを踏んでいる点も評価できる。

<sup>1</sup> 従来の2つの水路に並行してより大きい水路を設け、拡張工事終了後も継続使用が予定されている従来の2つの水路と併せて、通航許容量を拡大するのが運河拡張工事の目的である。

図表 5：パナマ運河の拡張を巡る動き

時期	出来事
1999年12月	運河のパナマへの完全返還実施
2006年4月	パナマ運河管理庁が運河拡張計画（総額52.5億ドル）を発表
2006年10月	運河拡張計画の是非を問う国民投票実施、賛成多数
2007年9月	拡張工事の起工式
2009年7月	閘門建設事業の入札実施、31億ドルで西・伊連合が落札
2011年1月	通航料の段階的引き上げを開始予定
2014年8月	竣工予定

（出所）各種資料より作成

運河の物流については、アジアと米国東岸の間の物流が約4割を占めて、これに南米西岸と米国東岸の間の物流が続いている（図表6）。

国別の利用シェアを見ると、米国と中国の合計でほぼ半分を占めて、これにアジア地域（日本、韓国）、中南米地域（チリ、コロンビア、エクアドル、ペルーなど）の国々が続いている（図表7）。

図表 6: 運河を経由する航路の内訳

航 路	2009	2008	2007	2006	1999
アジア－米国東岸	40.1%	43.3%	44.9%	45.4%	28.2%
南米西岸－欧州	6.9%	7.3%	7.7%	7.8%	7.2%
南米西岸－米国東岸	10.3%	8.4%	6.3%	7.3%	8.8%
北米西岸－欧州	2.3%	2.7%	3.7%	3.6%	4.0%
中米西岸－米国東岸	3.5%	3.3%	3.2%	3.2%	3.8%
米国西岸－米国東岸	4.7%	4.2%	4.4%	2.8%	2.5%
中米西岸－西印諸島	4.7%	4.0%	3.6%	2.7%	2.9%
南米西岸－南米東岸	2.6%	2.7%	3.2%	2.6%	2.8%
合 計	75.1%	75.9%	77.0%	75.4%	60.2%

（出所）在パナマ日本国大使館の資料より作成

図表 7: パナマ運河利用国の国別シェア

順位	2009年度		2008年度	
	国名	シェア	国名	シェア
1	米国	33.5%	米国	32.3%
2	中国	11.8%	中国	10.5%
3	チリ	6.4%	チリ	6.4%
4	日本	5.2%	日本	5.9%
5	韓国	4.2%	韓国	4.2%
6	コロンビア	3.2%	ペルー	3.4%
7	エクアドル	3.2%	コロンビア	3.3%
8	ペルー	3.2%	エクアドル	3.3%
9	メキシコ	2.9%	パナマ	3.1%
10	パナマ	2.8%	メキシコ	2.9%

(出所) 在パナマ日本国大使館の資料より作成

## (2) 拡張工事の目標とリスク

運河拡張工事前後の状況の比較は、パナマ運河庁によれば以下の通り（図表 8）となっている。拡張工事によって大型船舶の通航が可能となって通航量が大きく増加することで、収入も飛躍的に増加して、政府にとっても大きな財源（パナマ運河庁から国庫への納付）となることを想定している。

パナマ運河庁は、拡張工事のリスクとして工事費用の増大、工事の遅れのリスク、運河収入の伸び悩みを 3 つの大きなリスクとして指摘している。工事費用の増大と工事の遅れのリスクは、現時点で懸念すべき状況ではない<sup>2</sup>ため、運河収入が伸び悩んで返済困難になることが最大のリスクになっている。

<sup>2</sup> 運河拡張工事の状況については、運河庁がサイト上で定期的にレポートを公表している。（報告書のリンクは、<http://www.pancanal.com/eng/expansion/rpts/informes-de-avance/avance.html>、またウェブカメラで映像も公開している。<http://www.pancanal.com/eng/photo/camera-java.html?cam=Expansion>）

図表 8：運河拡張工事前後の比較

	拡張工事前	拡張工事後	比較
通航船舶数	2005年度は12,700隻	2025年度は15,100隻	通航船舶数は約2割程度増加の見通し
通航量	2005年度は約2.2億トン	2025年度は約6.7億トン	大型船舶の通航によって通航量は3倍に増加
通航料収入	2005年度は約11億ドル	2025年度は約61億ドル	通航量の増加（約3倍）と値上げ（約2倍）で収入は約6倍にまで増加
操業費用	2005年度は約4億ドル	2025年度は約10億ドル	操業コストは2倍以上に増加
工事期間前後比較	工事期間中（2007～2014年）の合計で、約60億ドルの通航料収入	工事終了後（2015～2025年）の11年間で約307億ドルの通航料収入	工事によって収入が飛躍的に増加して国家にとって大きな財政源となる

（出所）パナマ運河庁の資料より作成

世界的貿易量の減少で運河収入が減少するリスクについては、2008年秋のグローバル金融危機にかかわらず2009年の運河の通航量を2008年と比較した際の減少幅は限定的であった（約5%程度）という実績<sup>3</sup>を勘案すると、リスクは限定されていると言える。

このようなパナマ運河庁の計画については収入見通しが甘いという指摘もしばしば見られる。20年間で通航料金を約2倍に値上げ（年平均3.5%）しながら、通航量が大きく増加（約3倍）するというのは強気の見通しとも言えるが、それ以外にも例えば以下のようなものがある<sup>4</sup>。

- ①海運貿易成長の前提となる先進国経済成長の見込み（先進国について今後2%程度を前提としているが、昨今の状況を踏まえると下方リスクが無視できない）
- ②西海岸港湾の競合（アジア向けの輸出で競合する西海岸港湾は、米国内の貨物鉄道を利用して対抗策を講じると思われ、これによるシェア減少の可能性がある）
- ③スエズ運河の競合（アジア・米国東海岸の間の輸送の内、スエズ運河を経由する物流のシェアを1%のまま不変としているのは楽観的）

<sup>3</sup> 総通行貨物量は、2008年の数量（209,704,902ロングトン）に対して2009年の数量（198,004,921ロングトン）と落ち込み幅は5%程度となっている。

<sup>4</sup> 以下の説明は、（社）日本中小型造船工業会に拠った。

このように拡張工事による通航量と収入の増加見通しには楽観的・強気な側面もあるが、その背景には、同国が運河返還後の 2000 年代に着実に収入を増加させてきた（図表 9）という実績がある。2000 年代に入ってから通航料金の値上げや通航量の増大によって、運河の通航料収入は大きく増加した（2001 年の 5.8 億ドルから 2008 年の 13.1 億ドルと 2 倍以上になっている）。

これに伴って、運河収入による国庫納付金額も大きく増加した（図表 10）。2000 年から 2008 年までの累計の納付金額は、約 39.4 億ドルに達しているが、これは米国が運河を統治していた時代（1914～1999 年の約 86 年間）にパナマ政府に納入された金額の 18.8 億ドルの倍以上となっている<sup>5</sup>。

アメリカがパナマ運河を統治していた時代は、アメリカの公共財という位置付けで運河からの収益を増やそうというインセンティブはなかった<sup>6</sup>。これに対して、運河返還後は企業経営体としてのパナマ運河庁がパナマ経済の根幹として通航料の大幅な引き上げを弾力的に行って収入の増加を図ってきたことが、運河収入・政府への国庫納入が大幅に増加した背景にある。

---

<sup>5</sup> 在パナマ日本国大使館のサイトの中の「パナマ運河の現況」の項目を参考に記述。

<sup>6</sup> 国本・小林・小澤（2004）P.197



図表 9：パナマ運河の収支実績 (単位：百万ドル)

	2008	2007	2006	2005	2008/2005 比率
収入	2,007	1,760	1,495	1,063	188.7%
通航収入	1,746	1,538	1,345	996	175.2%
通航料金収入	1,317	1,184	1,026	758	173.9%
通航支援サービス	428	354	318	239	179.4%
その他事業収入	191	145	100	58	328.2%
売電	143	96	74	35	409.5%
売水	20	20	19	17	114.8%
その他	28	30	7	6	466.2%
利子収入	71	77	50	9	780.8%
銀行預金利子収入	71	77	50	9	780.8%
支出	2,007	1,760	1,495	1,063	188.7%
運営経費(重複額除き)	553	524	488	420	131.7%
投資計画費との重複額	▲ 56	▲ 35	▲ 48	▲ 52	
運営経費	609	559	536	472	129.0%
人件費	404	392	374	353	114.5%
資機材費	41	41	36	35	118.4%
燃料費	100	65	63	26	388.9%
旅費・交通費	1	2	1	1	100.7%
契約支出	41	35	37	33	123.8%
保険料	10	10	10	6	159.1%
海上災害予備費	1	3	3	6	11.4%
処分在庫	1	1	3	1	59.9%
その他運営費	9	12	9	10	85.8%
投資計画等準備金	685	320	361	197	348.2%
運河拡張計画準備金	56	▲ 85	120	0	
投資計画準備金	579	349	77	102	568.1%
その他準備金	50	56	164	95	52.3%
国庫納付	701	847	570	386	181.5%
通航トン税	355	359	253	173	204.6%
公共サービス料金	2	2	2	29	6.5%
剰余金	344	486	315	184	187.2%
減価償却	69	69	76	61	112.7%
減価償却	69	69	76	61	112.7%

(出所) 在パナマ日本国大使館の資料より作成

図表 10：パナマ運河の国庫納付の実績推移 (単位：百万ドル)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	累計
通航トン税	112	150	153	158	173	191	253	253	355	1,798
公共サービス 料金	24	29	29	29	29	29	2	2	2	174
剰余金	31	36	89	107	184	269	315	315	344	1,689
計	167	215	271	294	386	489	570	570	701	3,661

(出所) 在パナマ日本国大使館の資料より作成

### (3) 運河拡張工事のファイナンス

拡張工事に必要な資金は当初は71億ドル程度が計画されていたが、借入部分を減らしコストを抑制して最終的には資金総額は52.5億ドルとなった。この内、23億ドルが借入による調達となるが、借入部分は全体の4割に抑えられている。

実際の借入については2008年12月には、JBIC（8億ドル）、欧州投資銀行（5億ドル）、米州開発銀行（4億ドル）、国際金融公社（3億ドル）及びアデス開発公社（3億ドル）との間で融資契約が結ばれている。

万が一、資金返済計画に変更の必要が生じた場合でも、同国の運河の世界的な物流における重要性や貸手が国際機関・主要国の公的機関であることを勘案すると、何らかの形での支援が期待される。

残りの資金は、段階的な通航料の引き上げによる収入増加によって賄われる前提となっている。通航料の引き上げについては、グローバル金融危機の影響で値上げの時期が予定より多少遅れるといったことも見られたが、今のところは計画で想定した形での通航料の引き上げが行われてきている<sup>7</sup>。

運河拡張工事にはリスク要素は存在するものの、同国の運河運営の実績、世界的な物流における運河の重要性、大きな下振れでも借入金返済が滞るリスクは限定的などの要素を総合的に勘案すると、長期的に見ても同国にとっての大きなリスク要因にはならないと考えられる。

## 3. ドル化政策の意義

### (1) ドル化政策の概要

「ドル化」とは、自国通貨を廃止してドルのみを法定通貨とする通貨制度を指す。途上国の多くでは国内でドルが広く流通する現象が見られるが、国内でドルが流通するにとどまらず、自国通貨が廃止されドルのみが公式な法定通貨になるという意味で「公式ドル化政策」とも呼ばれるが、本稿では「ドル化」の用語を使用する。

パナマは1903年の独立時からドルを法定通貨として維持してきている。100年以上の超長期間にわたってドル化が維持されてきている国は、他に事例が無い。中南米地域では、他に2000年にエクアドルとエルサルバドルがドル化の採用を決定しており、現在も維持されている。

ドル化政策の導入は、インフレ率の抑制、通貨切り下げリスクが無くなるなど安定効果をもたらすメリットがある。一方で、自国通貨の放棄による国家主

---

<sup>7</sup> 三井住友海上（2010）

権・アイデンティティの喪失、金融政策の自立性の放棄というデメリットがあり、国内景気後退時に拡張金融政策を機動的に取れないこともあり、デフレ的な状況が持続する傾向がある（図表 11）。

図表 11：ドル化政策の主なメリット・デメリット

	メリット	デメリット
インフレ率	米国のインフレ率に近い水準で安定する	国内景気後退時に機動的に対応できず、デフレ的な状況が持続する傾向
金融政策	政権交代に左右されない形で、金融政策が安定する	金融政策の独立性喪失
貿易面	通貨安定によって貿易が活性化される	自国通貨を持たないため、通貨切下げによる調整手段が無くなる
政治面	米国との関係強化	自国通貨という通貨主権のシンボルの喪失

（出所）各種資料より作成

## (2) 他のドル化国との比較

中南米地域では、2000年にエクアドル、エルサルバドルがドル化を決定した。ドル化の大きな効果としてインフレ率の低下が挙げられるが、エクアドルでは1998年以降2000年まで混乱が続いたが、ドル化を行った2000年代以降、インフレ率は大きく低下した。また、エルサルバドルは1990年代後半にドルペッグを行ってきたことを背景に、1990年代後半以降インフレ率は安定してきている。ドル化を続けてきたパナマについても、インフレ率は安定して推移している（図表 12）。

図表 12：ドル化3か国のインフレ率の推移（単位：%）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
エルサルバドル	3.8	1.9	2.1	4.5	4.7	4.0	4.6	6.7	1.0
エクアドル	37.7	12.5	7.9	2.7	2.4	3.0	2.3	8.4	5.2
パナマ	0.3	1.0	0.4	0.2	3.2	2.1	4.2	8.8	2.4

（出所）IMFのIFS（International Financial Statistics）のデータより作成

但し、ドル化を行うことでマクロ経済が安定して信用が高くなるとは一概には言えない。パナマが投資適格国となったのに対して、エクアドルの外部格付けは2000年代を通じて改善していない。また、エクアドルとエルサルバドルの場合には、ドル化の導入から10年近く経過して体制が定着している一方で、国内には依然としてドル化は貧困層に不利に作用する体制であるとして左派を中

心に体制の逆戻りを求める声も根強く残っている。

このように、エクアドルとエルサルバドルのドル化に対する評価は見極めが難しいが、パナマの場合には成功例としての評価が定着している。

### (3) パナマにとってのドル化の意義

同国経済ではサービス産業が GDP の 8 割を占めており、中でも金融センター、自由貿易地区（コロン・フリーゾーン）、運河関係のビジネスが核となっている（図表 13）。サービス産業を中心とする同国のビジネスでドル化していることは大きなプラス材料となってきた。

更に、パナマにとっては、ドル化しているために、米国との強い対立を回避せざるを得なくなるとも言える。実際に、過去の反米色の強かったノリエガ將軍の時代に、米国から資産・預金凍結などの制裁措置を受けるといった事態に直面したが、いずれにしてもドル化は様々な形で同国の信用安定に貢献してきた。

以上のように、同国では国家主権・シンボルとしての通貨や金融政策の自立性の放棄というデメリットを大きく上回るドル化のメリットを享受し、それが 100 年以上の超長期にわたるドル化の維持につながってきたと言える。

図表 13: パナマのサービス産業

	主要サービス部門	関連・支援産業
金融センター・税制優遇 関連	国際金融センター	保険・再保険、不動産
	コロン・フリーゾーン	卸・小売業
運河関連	運河	船舶メンテナンス
	港湾サービス	鉄道、トラック輸送
	弁護士サービス	船籍登録
	観光	外国人観光客関連のサービス業

（出所）丸谷（2006）P.139 の図を基に作成

## 4. 今後のパナマの課題

以上を踏まえた上で、同国の今後の課題を整理すると以下の通りである。

### (1) 米国への過度の依存からの脱却

中南米ではドル化している国は現状複数あり、ドル化していることでントリーリスクが軽減されていると一概には言えないが、パナマの場合はドル化していることが金融センター・物流拠点としての地位の確保に大きく貢献し、同

国の存立にとって不可欠な要素になっている。また、運河を通じた物流も米国経済に大きく依存しているため、米国に過度に依存することとなっている。

運河返還後は運河通航料の値上げを着実に実施し、通航料の値上げや国庫納付が抑制されてきた運河返還前の状況と比較すると米国からの独立性を高めている点は評価できる。しかしながら、近年の米国経済における不透明感などを勘案すると、今後はこのような米国経済への依存を少しでも下げていくことが求められる。

## (2) 地域・金融ハブの優位性への挑戦と対応の必要性

パナマは物流のハブとしての優位性を高めるために運河拡張に取り組んでおり、計画は順調に進んでいる。運河の拡張によって、同国の地域の物流ハブとしての優位性は一層強まっていくことが予想される。

但し、パナマ運河への代替輸送手段という競合する動きには今後留意が必要と考えられる。特に注目すべきなのは、コロンビアと中国が、パナマ運河に対抗する輸送ルートとして想定している鉄道建設計画である。2011年2月に明らかになった計画では、建設した鉄道を利用した中国からコロンビアへの輸入品運送や、コロンビアから中国への輸出品の運搬など、両国の関係強化に資することが見込まれている（図表14）。

仮に実現したとしてもパナマ運河に対抗できるような輸送ルートにまで発展するのは困難と見られているが、今後の計画の動向が注目される。

図表 14：コロンビアにおける新たな輸送ルートとしての鉄道建設計画

	コロンビア	中国
メリット	太平洋岸とカリブ海岸を結ぶ新たな輸送ルート（約800キロ）の確立 中国との関係強化	新たな資源（特に石炭）供給先の確保 大型鉄道建設（約76億ドル）に伴う様々なビジネス（車両供給・資金貸与など） コロンビアとの関係強化
デメリット	船舶輸送（運河利用）と比して1回当たりの運送量が限定的	

（出所）各種報道より作成

地域の金融センターとしての優位性も総体的に見れば確保されている。但し、タックスヘイブンの在り方については2000年代以降見直しが行われてきている点には留意すべきである。

今後タックスヘイブンの税制や顧客情報の守秘といった特権が見直される中で金融センターとしての優位性が多少揺らいでいく可能性はある。運河の拡張工事は、タックスヘイブンやフリーゾーンといった特惠付与によるビジネスへ

の依存を減らすための、将来への投資とも位置付けられる。

### (3) 経済格差の是正の必要性

同国については貧富格差が課題としてしばしば言及される。

ジニ係数は 0.5 台であり、投資適格級の中南米他国と比較してもそれ程高い訳ではない（図表 15）が、経済格差の是正は従来から同国の開発上の課題となってきた。同国では都市部や運河周辺地域は、第 3 次産業を中心に雇用が確保され、平均所得も高い。その一方で、人口の 6 割以上が居住する農村部では保健・衛生などのインフラの整備も十分でなく、都市部との格差の是正が従来からの課題となっている。

経済格差の問題は、政治体制が揺らぐような形での不安定要因にはなっていないが、2000 年代を通じて経済格差の大きな是正は見られず、今後も時間をかけて取り組むべき課題となっている。

図表 15：中南米主要国のジニ係数

国	コロンビア						ブラジル		
	1980	1989	1996	2000	2003	2006	1990	1999	2008
ジニ係数	0.5913	0.5359	0.5606	0.5750	0.5883	0.5849	0.627	0.640	0.594
国	メキシコ			ペルー		アルゼンチン		パナマ	
	1989	1998	2008	2002	2008	1999	2006	2002	2008
ジニ係数	0.536	0.539	0.515	0.567	0.524	0.539	0.519	0.567	0.524

（注）ジニ係数は 0~1 の間の数値で、1 に近づく程格差が大きい状態であることを示す。

国毎にデータ入手可能な年が異なっているため、適宜抽出の上で比較

（出所）ECLAC のデータより作成

### (4) 同国の強みと弱み

以上を踏まえて、同国の強みと弱みを整理すると以下の通りである（図表 16）。前述したような課題（弱み）を抱えているが、総体として見れば同国の優位性（強み）は中南米地域においてまだまだ強いものと考えられる。

図表 16: パナマの強みと弱み

強み	弱み
運河の存在 (GDP の 5 分の 1 に相当)	米国への過度の依存 (経済・金融面)
経済のドル化	経済格差の存在 (人口の半数近くが貧困層)
マクロ政策運営の安定性	司法組織の弱さと腐敗の蔓延
地域の金融センター	タックスヘイブンとしての地位

(出所) COFACE の資料を参考に作成

### (主要参考文献)

在パナマ日本国大使館のサイト

社団法人 日本中小型造船工業会 「パナマ運河拡張が世界の海運・造船産業に与える影響に関する調査」、2009 年 3 月。

国本伊代・小林志郎・小澤卓也 「パナマを知るための 55 章」、明石書店、2004 年。

丸谷雄一郎 「ラテンアメリカ経済成長と広がる貧困格差」、創成社、2009 年。

三井住友海上 「MIS Marine News」、2010 年 7 月 21 日。

Autoridad del Canal de Panamá の資料

Bloomberg のデータベース

Coface (フランスの貿易保険機関) の資料

IMF の各種データのデータベース

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2011 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話: 03-3245-6934 (代) ファックス: 03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>