



低所得資源国のマクロ経済運営の課題と展望

出町, 一恵
金京, 拓司

(Citation)

国民経済雑誌, 210(3):55-67

(Issue Date)

2014-09

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/81009000>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/81009000>



低所得資源国のマクロ経済運営の課題と展望

出 町 一 恵
金 京 拓 司

国民経済雑誌 第210巻 第3号 抜刷

平成26年9月

低所得資源国のマクロ経済運営の課題と展望

出 町 一 恵
金 京 拓 司

脆弱な制度を抱えながらも経済発展を目指す低所得資源国では、資源収入の管理とマクロ経済安定化は大きな課題となる。特に(1)国際資源価格の変動による資源収入変化の緩衝と財政・経済への悪影響の予防、(2)天然資源から得た資産の持続的な運用と世代間公正の実現、の2点がマクロ経済運営の焦点となる。国際社会による低所得資源国へ向けたアドバイスや支援がある一方で、政策ツールの有効性の限界、資源収入管理と政府の透明性の向上や債務など課題も残る。資源ブームとその後の経済停滞という過去の経験を繰り返さないためにも、マクロ経済安定化に向けた制度確立への取り組みが望まれる。

キーワード 天然資源, マクロ経済, 低所得国, 資源の呪い, 包括的な成長

1 はじめに

2000年代に入り、資源価格高騰と資源開発を目的とした海外直接投資の流入に牽引され、長く停滞してきたアフリカ経済が成長しはじめたと指摘されるようになった。さらに近年では、アジアの低開発国でも天然ガスなどの資源開発により経済が急成長する事例が相次いで見られる。しかし資源国内経済における資源ブームは消費爆発を引き起こす一方で、天然資源と直接投資に依存した経済成長は国内における高失業を解消せず、また経済活動のための基礎的インフラなどへの投資が過小にとどまるなど問題点が多い。特に、国際資源価格の変動から受ける影響により資源国の経済安定化はさらに難しくなっている。本稿では、脆弱な制度を抱えながらも経済発展を目指す低所得資源国における資源収入の管理とマクロ経済安定化に関する状況をまとめ、問題点を考察する。

2 低所得資源国が直面する問題

2.1 資源の呪い

資本が稀少な発展途上国において、天然資源の発見、そしてその国際価格の上昇は本来、天然資源の輸出による収入を通じて潤沢な外貨をもたらし、脆弱な税基盤に起因する財源不

足と外貨不足を補ってくれる「恵み」(blessing)であると考えられる。しかし大量で不安定な外貨の流入は様々なメカニズムを通じて、また特に低所得国内の制度の脆弱性や政府の管理能力の弱さと相まって、数々の問題をもたらす。実際、天然資源輸出への依存度が高い国ほど長期的な経済成長率は低く、国内のマクロ経済は不安定となり、また紛争などのリスクにさらされている。このような資源国経済にまつわる逆説的状况は「資源の呪い」(resource curse)として幅広く議論されてきた。

「資源の呪い」に関する経済分析は多岐にわたる。Gelb et al. (1988) は1970年代の石油価格高騰時期以降の産油国経済に関し、資源収入が経済に与える影響を包括的に分析し、外貨の大量流入 (windfall) がもたらす問題点やブームと停滞 (boom and bust) の経済サイクルなど、様々な問題点を指摘している。また、Auty (1990) は低所得国が資源収入をもとに経済開発、特に工業化を行うことの難しさとリスクを指摘している。クロスカントリー・データに基づく計量分析では、天然資源輸出への依存度が高い国の経済成長率はそうでない国と比べて低いという点が Sachs and Warner (2001) によって指摘された。他方で、天然資源収入の獲得可能性が国内の紛争のリスクを高め、長引かせるといった議論 (Collier and Hoeffler 2000) や、突然の価格上昇による資源収入の存在によって、資源収入へのアクセスを持つ政府役人や政治家の汚職を引き起こすといった議論 (Karl 1997)、天然資源、特に原油収入に依存する社会は非民主的であり女性の地位が低いという議論 (Ross 2012) などがある。また、資源収入としての外貨流入により為替が影響を受けることで天然資源以外の輸出セクターの国際競争力が落ち、また国内における労働配分に構造変化をもたらすというオランダ病の議論 (Corden and Neary 1982, Corden 1984, Cuddington 1989, Van der Ploeg and Venables 2013) も「資源の呪い」の一つと考えられる。加えて、近年特に注目を集めている議論に国際資源価格のボラティリティに着目したものがある。国際市場において経済的、地理的および政治的な様々のファクターからの影響を受けて大きく変動する資源価格のボラティリティと不確実性の高さが、資源国の財政と国内経済に悪影響を与えるとする議論である。資源輸出に経済を依存する低所得国政府の資源収入管理とマクロ経済運営について考えるとき、このような価格変動リスクをいかに緩衝し経済を安定化させるかが特に重要となる。

2.2 国際資源価格のボラティリティと不確実性

国際資源価格の変動は激しい。特に、天然資源の代表ともいえる原油の価格は国際経済における多様な要因を反映して変動するが、原油価格の変動が原油消費国、および原油輸出国に与える影響もまた非常に大きい (Apergis and Miller 2009, Hamilton 1983; 1996; 2003; 2008, Kilian 2009, Kim and Roubini 2000, Chen et al. 2014)。

天然資源に国家収入、あるいは財政収入の多くを依存する国では、価格変動にともなう財

政収入の変動の大きさとその予測の難しさが経常赤字や累積債務、為替変動などの問題を引き起こす。制度が脆弱な低所得資源国においては、国際資源価格の変動サイクルに対し財政政策が従循環性（procyclicality）を持つことが問題の根幹にある。すなわち、資源価格高騰によるブーム期における財政収入の拡大を背景とした財政拡張と、価格下落時における財政緊縮が、経済への資源価格変化の影響をさらに増幅させている。途上国において資源価格下落時の財政縮小は、公務員給与削減の難しさやプロジェクトへの投資が複数年にわたるものであるといった理由から困難な場合が多い（Frankel 2011a）。政府による異時点間の消費平準化を考えれば、国際資源価格の低下によって政府収入が減少したときには借入れで財政赤字を賄い、価格高騰時に返済する、といった行動が合理的であるように考えられる。しかし実際には、多くの資源国政府が「一時的」と考えられた財政赤字を借入れで補ったことは1980年代の累積債務問題を顕在化させる一因となった。

このような従循環性を断ち切り、反循環的（countercyclical）なマクロ運営を行う上で有効と考えられる政策ツールの一つが天然資源基金（natural resource fund）などという名称で呼ばれる基金である。これについては以下で論じることとする。

3 Inclusive Growth のための財政の役割

低所得資源国に賦存する資源の種類や埋蔵量は様々である。しかし再生不可能な天然資源は有限であり、いつかは枯渇する。この有限な資源をどのようなタイミングとペースで採取すべきかという経済学上の命題は、古くは Hotelling (1931) らによって議論され、それ以降では特に1970年代の石油危機に際して Solow (1974) や Stiglitz (1974) らを含め多くの経済学者たちの関心を集めてきた。また、2000年代の国際的な天然資源需要の拡大と国際資源価格の上昇により、天然資源から得られる収入管理にまつわる課題や問題は、再び多くの経済学者の議論的となっている。

一方で近年では、経済成長は「包括的な成長」（inclusive growth）であるべきだという声が強まっており、低所得資源国でも資源収入が国内における格差や不均衡の是正に役立つことが望ましいと考えられる¹⁾。そのためには雇用の創出につながる民間セクター発展の促進、農村部におけるインフラへの投資を通じた農業の促進、あるいは保健医療・衛生などの基礎的社会サービスにも資源収入が有効に配分されることが望まれる。特に雇用創出を通じた貧困削減が重要であるのに対し、天然資源採取産業は資本集約的であり現地雇用を生み出さないことから、資源依存を脱し経済の多角化を目指すことも低所得資源国の大きな課題である（Auty 2001）。

政府による社会・経済政策を可能にするためにも、天然資源収入の管理はきわめて重要な課題となる。このための政策ツールとして特に低所得資源国に対し IMF や世界銀行によっ

て推奨され、多くの国で設立されているのが天然資源基金である。

3.1 天然資源基金

天然資源基金は、国ごとに設立目的が異なり名称も様々であるが（表1）、主な機能として(1)価格変動に対する経済安定化、(2)将来世代のための貯蓄、(3)経済・社会開発のための基金、といった3つが挙げられる（IMF 2012）。このうち(1)は価格変化による資源収入の増減を緩衝し財政や経済を安定させることを主眼としており、天然資源からの収入を現世代（の政府）が使うことが前提にある。一方で、(2)と(3)は天然資源から得た資産を金融資産、あるいは社会・経済インフラなどの形の資産として長期的に維持することを主眼としており、世代間の公正によりウェイトを置き、広い意味で資産価値を減らさないことを重視するという違いがあり、これに応じて天然資源ファンドの運用アプローチも異なってくる。

なお、このような天然資源基金は、政府（中央、地方）が保有し国際的・戦略的に運用している限り政府系ファンド（sovereign wealth fund: SWF）とみなすことができる。²⁾資源国に

表1 各国の天然資源基金の名称と主な目的例

国	基金名称	資源	目的	設立時期
カナダ （アルバータ州）	Alberta Heritage Savings Trust Fund	石油, 天然 ガス	貯蓄, 社会経済開発	1976
アメリカ合衆国 （アラスカ）	Alaska Permanent Fund	石油	貯蓄	1976
チリ ¹	Copper Stabilization Fund* Economic and Social Stabilization Fund*	銅	貯蓄	1985 (1987より運用) 2007
クウェート	General Reserve Fund	石油	安定化, 貯蓄	1960
	Future Generation Fund		貯蓄	1976
キリバス	Revenue Equalization Reserve Fund	リン酸塩	安定化, 貯蓄	1956 (資源は1979枯渇)
ノルウェー	State Petroleum Fund	石油	安定化, 貯蓄	1990 (1995より運用)
	State General Reserve Fund		貯蓄	1980
オマーン ²	Oil Fund*	石油	石油セクター投資 国内外投資	1993
	Oman Investment Fund*			2006
バブアニューギニア	Mineral Resources Stabilization Fund	鉱物	安定化	1974 (2001資産枯渇)
アゼルバイジャン	State Oil Fund	石油, 天然 ガス	貯蓄	1999
ボツワナ	Pula Fund	ダイヤモンド	貯蓄	1993

註：1. チリ財務省 HP による（<http://www.hacienda.cl/english/sovereign-wealth-funds/economic-and-social-stabilization-fund.html>, 2014年5月27日最終アクセス）。

2. Sovereign Wealth Fund Institute HP による（<http://www.swfinstitute.org/swfs/oif/>, 2014年5月27日最終アクセス）。

* 名称、目的や関連法の変更にともない後継基金に改変。

データ出所：Davis et al. (2001) Table 3.1. と IWG (2008) をもとに作成。ただしチリとオマーンに関しては上記註の通り。

限らず世界各国で SWF が設立される中、2008年には SWF を擁する国々の間で国際的なワーキンググループである International Working Group of Sovereign Wealth Funds (IWG) が設立され、Santiago Principles と呼ばれる原則的合意がまとめられた (IWG 2008)。IWG はその後2009年に International Forum of Sovereign Wealth Fund (IFSFW) を設立し、現時点で25カ国がこのフォーラムに加盟している。天然資源基金を持つ資源国の中でも一部の国々はこれらの国際的協議に加わっている。ただし、資源国のうち実際に戦略的な投資を行っているのは、政府の行政能力が比較的高い国（ノルウェー、クウェート、オマーン、ボツワナ、チリなど）に限られるともいえる。

天然資源基金をマクロ経済運営のための政策的ツールとして考える場合、低所得資源国の天然資源収入管理にまつわる課題は、国際資源価格の変動による短・中期的な経済のボラティリティの高さをいかに管理しマクロ経済の安定化を実現するか、加えて、将来枯渇する資源からの財政収入をいかに長期的に持続させるか、という時間的視野の異なる2点に集約される。以下ではこれら2点にそれぞれ焦点を当て、有効性を検討する。

3.2 短・中期的な資源価格変動への対処

1970年から80年代にかけて多くの資源国が経験した資源ブームと、その後の国際価格の下落と低迷による急激な経済減速により、財政状況を悪化させ債務を累積させた経験を繰り返さないための議論が国際社会において重ねられている。資源国の資源収入管理に関し、当初 IMF によって提唱された政策ツールは、価格変動のショックと不確実性の緩和を目的とした天然資源基金（以下、安定化基金）を設けることに重点が置かれてきた (Davis et al. 2001)。このような安定化基金は、資源価格がベンチマーク価格よりも高いときに基金への積み立てを行い、逆に資源価格が下落した際には基金を取り崩して政策財源とするというものである。産油国の中にはクウェートなど古くからこのような基金を設立している国も見られるが、特にこの成功例として挙げられるのが表1にも掲載されているチリの銅安定化基金 (Copper Stabilization Fund) とチリ政府による反循環的財政政策である。

チリでは2つの専門家パネルが設立され、財政バランス化をターゲットとする構造的かつ柔軟な政策が採られており、政府による銅価格好況時の支出抑制と経済停滞時における財政支出を可能にしている (Frankel 2011b, IMF 2012)。ただし多くの低所得資源国にとって、チリのように政治的プレッシャーから独立した専門家パネルを擁することは難しい。また、チリの成功の大きな要因は政府による健全な財政運営への自発的なコミットメントにあるとも考えられる。安定化基金の設立は、汚職など資源収入の不法収奪による散逸も予防すると考えられていたが、実際には基金の設立自体は政府の支出管理行動や決定に直接影響を及ぼすことはできない。例えば資金管理能力や制度に問題を抱える産油国ナイジェリアでは、資

源収入基金を設立したものの政府による違法な資金利用が見られる。加えて、このような大規模な基金が資源国内で運用された場合には経済に価格変動の影響が及ぶため、基金は国外で運用される必要がある。したがって、厳格な基金運用を行えば資源からの収入の大部分は、投資を必要としている低所得資源国の国内経済には投下されないことになる。

このように、「資源の呪い」に直面している制度の脆弱な低所得資源国にとっては、安定化基金の設立自体が万能薬ではないことは明らかである。制度が脆弱な経済ほど安定化基金の設立が必要である一方で、政府の管理能力が未熟な国では基金の健全運用が難しいというジレンマは、近年国際社会でも認識されるようになり、低所得資源国への援助に際しては政府の管理能力と制度の質の向上に焦点が集まるようになっていく。また2011年より低所得資源国の基金管理のためのキャパシティ・ビルディングがIMFの技術援助によって実施されるようになっていく（IMF 2012）。

3.3 長期的な財政の持続可能性

現在では、枯渇性天然資源の輸出により収入を得るという行為は、地下資源という形で埋蔵されていた天然の国家資産を人工の資産に形を変えることと捉えるのが一般的になっている。枯渇性の天然資源は現在世代のみならず将来世代をも利するように運用されなければならない。したがって、この国家資産である資源収入をどのように運用し維持するかが資源管理に関する議論の焦点であるが、ここで基本となるのがフリードマンの恒常所得仮説に基づくアプローチである（Barnett and Ossowski 2002, IMF 2012）。すなわち、資源収入は変動所得であり、資源国の政府や国民は長期的には資源以外の所得である恒常所得に基づく消費を行う必要がある。また、変動所得である資源収入はまず貯蓄され、資源が枯渇した後の将来世代を含め長期間にわたって消費されるべき、という考え方である。

このような政策が推奨される背景にも、低所得資源国の1970年代から80年代にかけての経験に基づく反省がある。当時の資源国政府には十分な財政管理能力や投資先選択とプロジェクト評価の能力が備わっておらず、資本吸収能力（absorption capacity）が低い国内経済へ一度に非効率な投資が行われた。その結果、資源収入の多くが完成しないプロジェクトで浪費され、不適切な消費や汚職などで散逸した。したがって、現在の低所得資源国は国内経済の資本吸収能力が高まるまでは資源収入を国内で用いることなく、資産を海外に外貨準備として積み立てるべきであるとされる。また、将来世代にも十分な資産が残されるためには、現在世代は資源収入を金融資産として運用し、利子分のみを消費あるいは投資するべきとも考えられる。これに従いIMFも資源国政府に対し、資源収入を他の財源とは区別して管理するよう推奨してきた（Leigh and Olters 2006）。基金として積み立てた資源収入から現在確実に得られる運用益のみを消費するという、持続可能な資産運用（bird-in-hand）アプローチの

成功例とされるのが産油国ノルウェーである。ノルウェーは原油収入を国民年金基金として運用し運用益を政府財源に組み込んでいるが、原油収入がない場合の政府会計を区別して管理し、その財政赤字は国民年金基金の運用益で補填できる程度に抑制されている（Norwegian Ministry of Finance 2014）。

資源収入がない状態を想定して財政運営を行うべきという考え方は、ノルウェーのように制度や政府の行政能力がすでに整い透明性も高く、また国内経済も発達している国では合理的である。しかし、「資源の呪い」に陥っている貧困国にとっては、富を目前にしながらも将来世代の利益のために現在の貧困削減や生活の向上を諦めることを意味しており、現実的ではない。また、恒常所得仮説はあくまでも消費の理論であり、開発の途上にある資源国では投資についても考慮に入れる必要がある（IMF 2012）。これを受けて、恒常所得仮説に即するのではなく、資源収入を用いて現在世代がより大規模な消費や投資を行うことの妥当性を検討する分析も見られるようになった。Takizawa et al. (2004) は、資源収入を消費する時点によってその経済の定常状態における消費水準が変化することを指摘している。彼らの分析によれば、政府が公共投資を現在行えば民間投資も増加し、現世代の消費水準は上昇する。ただし、その経済における資本の収益性は時間とともに低下するため、将来世代（定常状態）の消費水準は恒常所得仮説に則って資源収入を将来まで配分した場合と比べると低くなるとする。また Sachs (2007) は、低所得資源国は資源収入を現在の国内投資へ向けるべきであるとし、その際に懸念されるオランダ病は、資源収入が消費ではなく公共投資に向けられるのであれば問題にならないとする。Collier et al. (2010) も同様に、資源収入を国外に積み立てて資源から得られる利益を遠い将来まで先送りにするよりは、今、資本が稀少な資源国内に投資すべき、あるいは現在の債務返済に充てるべきであるとする。彼らは特に、低所得資源国における現在の公共投資を高水準に維持することが必要だと主張する。

これらの指摘を反映し、サハラ以南アフリカ諸国など資源国の中でも特に政府の管理能力が脆弱で外国からの信用制約に直面している一部の国には、天然資源から得た資産を持続的に運用する政策よりも、むしろ経常収支の安定化を目的とした政策が推奨されるようになっている。このアプローチでは安定化基金などと組み合わせながら、経常収支をバランスさせることに重点が置かれ、資源価格が高騰した場合などには資源収入を消費や投資に回すことが可能になる（IMF 2012）。ただし、このような政策は短・中期的な経済安定化を目標としたツールであり、究極的にはより長期的な経済の安定性を視野に入れた政策の実施が望ましいと考えられる。また、ここでも政府がどのような分野に投資を行い経済開発を遂行するか、という政府の決定と行動の問題が再び浮上してくる。公共投資に関する評価や、どのような規模の投資を行うかを決定するにあたり、IMF は様々な指標やルールを提示しているが、長期的な財政管理に関してもやはり政府の能力と制度の質の向上が重要な課題となる。

なお、上記の議論は主に天然資源としての資産を金融資産に変換し運用することを念頭においているが、資産は金融資産に限らず人的資源などを含めた他の形の資産でもよいはずである。Collier は、低所得資源国は資源収入管理に際してノルウェーのような先進国を手本とするのではなく、インドネシアやマレーシアなどの中所得国の経験から学ぶべきだとする (Collier 2010)。実際、経済発展の初期段階で比較的豊かな天然資源を持ちながら、資源の呪いに陥ることなく工業化や農業発展を促進し経済成長を実現したインドネシアやマレーシアは、当時の資源収入の投資が持続的な経済成長につながっている成功例と考えられる。

インドネシアでは1970年代、緑の革命と相まって灌漑設備の整備や農村開発へ資源収入が配分された (Auty 1990)。また、1973-1974年と1978-1979年の2回にわたり、原油収入を利用した大規模な学校建設プロジェクトが行われ、61,000校の小学校が建設されている。Duflo (2001) はこのプロジェクトが就学率とその後の労働者の賃金の上昇に正の効果を与えたことを計量分析によって示しているが、このような教育プロジェクトは学校という社会的インフラへの投資であるとともに、人的資源への投資であるとも捉えることができる。また、それまで未就学であった児童、すなわち貧困層もこのプロジェクトによって初等教育を受けることが可能になったという点では、資源収入の社会的インフラへの投資は長期的な貧困削減へ向けた資産配分であると考えることができる。

一方、マレーシアでは政府が資源収入を重工業への投資に向けることで「資源依存型工業化」を実現させた例と捉えることができる (Auty 1990)。特に電子産業などの製造業部門が発展したことは、国内における雇用創出という面でも評価される。なお、マレーシアでは現在でも国営石油企業であるペトロナスからの各種税や配当が政府収入の約3割を占めている。ただし、1970年代にはペトロナスから政府へ納入される金額のうち約80%を原油販売に賦課される税が占めていたが、1990年以降は純利益から再投資分などを除いた納入金が占める割合が増加し、2007年にはこのような純利益・配当が政府への納入額の45%を占めている。また、国際資源価格の高騰が見られた2008年には180億ドル分の特別配当も納付されている (Yusof 2011)。ペトロナスはノルウェーの国営企業などと同様に国外での操業も行っており、自国内の資源開発のみにとらわれない形へ移行しつつあるとも考えられる (坂本 2008)。すなわちマレーシアの場合には、地下資源であった石油・天然ガスを、持続的に利益を生み出す企業という資産に形を変えたと考えることもできる。

4 終わりに：残された問題

上で見た政策ツールは、安定化基金にしても資産運用にしても、究極的には政府に十分な管理能力があることを前提としている。貧困削減や雇用創出といった包括的な成長へ資源収入を効率的に配分するためにも、低所得資源国の制度と政府の能力の向上が必要なことは明

らかである。また、資源収入に関する透明性を高め、資源管理について政府が国民への説明責任を果たすことは資源国政府および市民社会の課題である。国際的な取り組みである採掘産業透明性イニシアチブ (Extractive Industry Transparency Initiative: EITI) は、現在は世界銀行も加わった形で、特に低所得資源国における資源収入と支出に関する透明性向上の支援を行っている。現在 EITI に参加している国の中には、政府が自国内の天然資源による実際の収入規模を把握するために EITI のスキームを利用する例も見られ、例えばミャンマーなどは、国内において天然資源レントを実質的に掌握している国営企業関連の政治勢力と対峙するための中立的ツールとして、政府が EITI へのコミットメントを進めている。

他方、低所得資源国の債務問題は、資源国のみならず国際社会にとっても重大な問題であるが、これについては気になる兆候が顕れている。上で見たように、1970年代の資源ブームには多くの資源国が資源価格の低下による財政収入の減少を国際的借入れによって補うという方策を採り、その結果1980年以降の累積債務と経済停滞につながった。2000年代以降の資源ブームと資源収入に大きく依存して比較的急速な経済成長をはじめた国々を見てみると、現在すでに（あるいは再び）債務残高が膨らんでいるのが目立つ。表2は、2012年の時点での資源依存度（GDP に占める資源レントの割合）が10%以上の国のうち、2003年から2012年の10年間で年率の経済成長率が平均で6%を超える国の債務残高を示している。

表2に示した国のうち、カザフスタンは典型的なオランダ病経済に金融危機が重なり、国内不動産向けの金融サービスが膨らんでいたものが不良債権化しているが、債務の大半が国際金融市場で調達されたものと考えられる。またラオスは近年に入って天然ガスの採掘によっ

表2 天然資源産出国の債務状況

	資源レント (2012年) ¹	2003-2012年 GDP 成長率 (%)	債務ストック (輸出 シェア, 2012年) ²	債務ストック (GNI 比)	うち譲許的債務 の割合
アンゴラ	42.62	10.81	30.74	21.60	19.92
アゼルバイジャン	39.77	13.47	25.67	16.31	27.32
ブルキナファソ	14.86	6.18	109.72*	23.97	87.04
コンゴ民主共和国	27.66	6.23	63.93	35.76	49.86
ガーナ	13.95	7.29	73.77	32.25	47.10
カザフスタン	29.51	7.25	138.54	78.98	0.80
ラオス	13.56	7.58	218.43	73.44	40.73
モーリタニア	47.15	6.01	114.90	82.34	69.59
モンゴル	14.07	8.75	94.05	52.96	34.18
ナイジェリア	28.68	9.50	10.17	4.21	59.19
ペルー	10.99	6.52	105.73	29.36	7.08
ザンビア	20.12	6.21	54.44	27.56	39.95

註：1. 原油、天然ガス、鉱物資源レントの合計。資源レントの算出方法は（国際資源価格－産出コスト）×産出量である。詳細な定義については *World Development Indicators* の natural resource rent のメタデータを参照のこと。

2. External debt stocks (% of exports of goods, services and primary income)

* 2010年のデータ

データ出所：World Bank (2014) *World Development Indicators*.

て急速な経済成長を見せているが、債務も非常に大きく膨らんでいる。コンゴ民主共和国、ザンビアなども2000年代の初めまで非常に多額の債務を抱えていた。コンゴ民主共和国では2010年に、ザンビアでは2003年から2006年にかけて大規模な債務削減が行われており、2012年の時点では債務規模は比較的落ち着いてきている。ただし両国における債務削減は、重債務貧困国向けの債務削減イニシアチブでの援助ドナーによる債務免除が大部分を占めており、財政や経常収支の健全化の結果として債務が返済されたわけではない (IMF 2005, World Bank 2010)。

これらに加えて、現時点では天然資源レントの割合はまだ小さいものの、資源開発が進んでおり近い将来に資源への依存度を急速に高める可能性のある「資源国予備軍」が、タンザニア、ケニア、エチオピアなどアフリカには多く見られる他、データが整備されておらず統計には表れないが天然ガス輸出が急速に伸びているミャンマーのような国もある。これらの経済に関しても同様に、債務の累積が懸念される。

制度が脆弱であるがゆえに貧困問題を抱える国では、資源国でなくともマクロ経済運営には困難がともなう。天然資源を産出する低所得国は、天然資源収入とその管理に関連する問題点を正しく把握し、かつて多くの低所得資源国が経験した経済停滞という失敗を繰り返さないことが重要である。近年の国際資源価格高は低所得資源国において資源ブームの様相を呈しており、ブーム下では制度の脆弱性や不健全な財政運営といった問題点は覆い隠されてしまう。しかし、ひとたび資源価格が下落すればマクロ経済運営に関する「資源の呪い」は顕在化し、そのコストは莫大である。資源価格が高い今のうちにこそ、健全な資源運営の制度化と包括的成長や経済の多角化に向けた投資が望まれる。

註

- 1) Inclusive Growth の定義に関しては、世界銀行によってブリーフィング・ペーパーが作成されている (PRMED 2009)。また2015年が最終目標年となっている国連のミレニアム開発目標 (Millennium Development Goals) 後の開発理念として Inclusive Growth を論じているものに UN System Task Team (2012) などがある。
- 2) IWG による SWF の定義は、政府によって保有されていること、外国金融資産への投資を行っていること、特定の財政的目的のために設立され中長期的に戦略的な投資を行うこと、などとされている。特に、鉱物資源などコモディティからの収入管理のためのファンドが含まれるとされる (IWG 2008: 27)。
- 3) EITI ウェブサイト, <http://eiti.org/> (2014年5月30日最終アクセス)。

参 考 文 献

- Apergis, Nicholas and Stephen M. Miller (2009) "Do Structural Oil-market Shocks Affect Stock Prices?" *Energy Economics* 31: 169-171.

- Auty, Richard M. (1990) *Resource-Based Industrialization*, Clarendon Press: Oxford.
- Auty, Richard M. (2001) "The Political Economy of Resource-driven Growth," *European Economic Review* 45: 839-846.
- Barnet, Steven and Rolando Ossowski (2002) "Operational Aspects of Fiscal Policy in Oil-Producing Countries," *IMF Working Paper* WP/02/177.
- Chen, Wang, Shigeyuki Hamori, and Takuji Kinkyo (2014) "Macroeconomic Impacts of Oil Prices and Underlying Financial Shocks," *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money* 29: 1-12.
- Collier, Paul (2010) *Plundered Planet*, Oxford University Press: New York.
- Collier, Paul and Anke Hoeffler (2000) "Greed and Grievance in Civil War," *Policy Research Working Paper* 2355, The World Bank.
- Collier, Paul, Rick Van Der Ploeg, Michael Spence, and Anthony J. Venables (2010) "Managing Resource Revenues in Developing Economies," *IMF Staff Papers* 57(1): 84-118.
- Corden, Max W. (1984) "Booming Sector and Dutch Disease Economics: Survey and Consolidation," *Oxford Economic Papers*, New Series 36(3): 359-380.
- Corden, Max W. and J. Peter Neary (1982) "Booming Sector and De-Industrialisation in a Small Open Economy," *The Economic Journal* 92: 825-848.
- Cuddington, John T. (1989) "Commodity Export Booms in Developing Countries," *The World Bank Research Observer* 4(2): 143-165.
- Davis, Jeffrey, Rolando Ossowski, James Daniel, and Steven Barnett (2001) "Stabilization and Saving Funds for Nonrenewable Resources: Experience and Fiscal Policy Implications," *IMF Occasional Paper* 205, International Monetary Fund.
- Duflo, Esther (2001) "Schooling and Labor Market Consequences of School Construction in Indonesia: Evidence from an Unusual Policy Experiment," *The American Economic Review* 91(4): 795-813.
- Frankel, Jeffrey A. (2011a) "The Natural Resource Curse: A Survey," *NBER Working Paper* No. 15836.
- Frankel, Jeffrey A. (2011b) "A Solution to Fiscal Procyclicality: The Structural Budget Institutions Pioneered by Chile," *NBER Working Paper* No. 16945.
- Gelb, Alan and associates (1988) *Oil Windfalls: Blessing or Curse?* Oxford University Press: New York.
- Hamilton, James D. (1983) "Oil and the Macroeconomy since World War II," *Journal of Political Economy* 91(2): 228-248.
- Hamilton, James D. (1996) "This is What Happened to the Oil Price-Macroeconomy Relationship," *Journal of Monetary Economics* 38: 215-220.
- Hamilton, James D. (2003) "What is an Oil Shock?" *Journal of Econometrics* 113: 363-398.
- Hamilton, James D. (2008) "Understanding Crude Oil Price," *NBER Working Paper* No. 14492.
- Hotelling, Harold (1931) "The Economics of Exhaustible Resources," *The Journal of Political Economy* 39(2): 137-175.
- IMF (2005) "IMF and World Bank Support US\$3.90 Billion in Debt Service Relief for Zambia," *Press Release No. 05/80*, April 8, 2005, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2005/pr0580.htm> (last accessed on May 27, 2014).

- IMF (2012) “Macroeconomic Policy Frameworks for Resource-Rich Developing Countries, International Monetary Fund,” <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/082412.pdf> (last accessed on May 19, 2014).
- IWG (2008) *Sovereign Wealth Funds: Generally Accepted Principles and Practices, “Santiago Principles”*, International Working Group of Sovereign Wealth Funds, <http://www.iwg-swf.org/pubs/gapplist.htm> (last accessed on May 23, 2014).
- Karl, Terry L. (1997) *Paradox of Plenty*, University of California Press: Berkeley and Los Angeles.
- Kilian, Lutz (2009) “Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market,” *The American Economic Review* 99(3): 1053–1069.
- Kim, Soyoung and Nouriel Roubini (2000) “Exchange Rate Anomalies in the Industrial Countries: A solution with a Structural VAR Approach,” *Journal of Monetary Economics* 45: 561–586.
- Leigh, Daniel and Jan-Peter Olters (2006) “Natural-Resource Depletion, Habit Formation, and Sustainable Fiscal Policy: Lessons from Gabon,” *IMF Working Paper* WP/06/193.
- Norwegian Ministry of Finance (2014) *The National Budget 2014: A Summary*, Det Kongelige Finansdepartement, <http://www.statsbudsjettet.no/Statsbudsjettet-2014/English/> (last accessed on May 20, 2014).
- PRMED (2009) “What is Inclusive Growth?” *PRMED Knowledge Brief*, The Economic Policy and Debt Department, The World Bank, <http://go.worldbank.org/677R9R65J0> (last accessed on May 30, 2014).
- Ross, Michael (2012) *The Oil Curse*, Princeton University Press: Princeton.
- Sachs, Jeffrey D. (2007) “How to Handle the Macroeconomics of Oil Wealth,” in Macartan Humphreys, Jeffrey D. Sachs, and Joseph E. Stiglitz Eds., *Escaping the Resource Curse*, Columbia University Press: New York, 173–193.
- Sachs, Jeffrey D. and Andrew W. Warner (2001) “The Curse of Natural Resources,” *European Economic Review* 45: 827–838.
- Solow, Robert M. (1974) “The Economics of Resources or the Resources of Economics,” *The American Economic Review* 64(2): 1–14.
- Stiglitz, Joseph E. (1974) “Growth with Exhaustible Natural Resources: Efficient and Optimal Growth Paths,” *Review of Economic Studies* 42: 123–137.
- Takizawa, Hajime, Edward H. Gardner, and Kenichi Ueda (2004) “Are Developing Countries Better Off Spending Their Oil Wealth Upfront?” *IMF Working Paper* WP/04/141.
- UN System Task Team (2012) “UN System Task Team on the Post-2015 UN Development Agenda,” UN System Task Team, http://www.un.org/millenniumgoals/pdf/Think%20Pieces/12_macroconomics.pdf (last accessed on May 30, 2014).
- Van der Ploeg, Frederick and Anthony J. Venables (2013) “Absorbing a Windfall of Foreign Exchange: Dutch Disease Dynamics,” *OxCarre Research Paper* 52, Oxford Center for the Analysis of Resource Rich Economies.
- World Bank (2010) *Congo—Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiatives and the Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)*, World Bank, <http://documents.worldbank.org/curated/en/2010/01/11636800/congo-enhanced-heavily-indebted-poor-countries-hipc-initiatives-multilateral-debt-relief->

initiative-mdri (last accessed on May 27, 2014).

World Bank (2014) *World Development Indicators*, web database, <http://databank.worldbank.org/data/databases.aspx> (last accessed on May 23, 2014).

Yusof, Zainal Aznam (2011) “The Developmental State: Malaysia,” in Paul Collier and Anthony J. Venables Eds., *Plundered Nations? Successes and Failures in Natural Resource Extraction*, Palgrave Macmillan: Hampshire and New York, 188-230.

坂本茂樹「国際化のトップランナー：ペトロナス」JOGMEC 編『台頭する国営石油会社』エネルギーフォーラム，2008年，165-180頁。