

コロンビア経済の更なる発展には政治のリーダーシップが必要

2012 年上期は輸出低迷と金融引き締めで減速も、安定的な消費と資金流入に支えられた投資拡大を背景に 10~12 月期から持ち直しへ。2012 年 4.3%、2013 年 4.5%と潜在成長ペースでの成長を予想。金融・財政政策は保守的に運営されており、短期的な景気下振れリスクは小さい。一方、長期的に安定的な成長を目指すためには、ボトルネック解消を目指した政治のリーダーシップ発揮が不可欠。

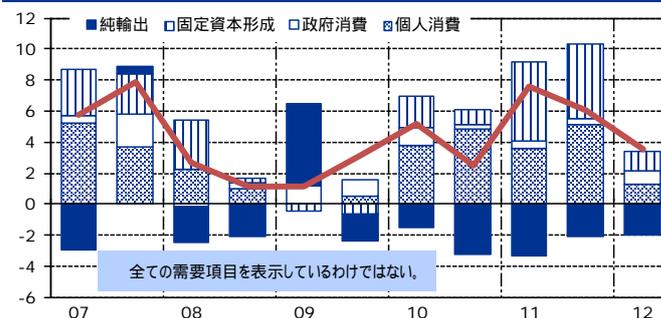
2012 年前半の中南米では、最大の経済規模を誇り BRICs の一角を占めるブラジルが急失速を余儀なくされた。7~9 月期に入り、持ち直しの動きも見られるが未だ輝きを取り戻したとは言い難い。その一方で、中米諸国は、世界経済の減速と無縁ではないが、比較的底堅い成長を確保している。自動車産業の集積が進んでいることもあり、メキシコが日本においてはクローズアップされることが多いが、コロンビアも順調な経済拡大を続けている。本稿では、第一部でコロンビアの現在の経済動向及び見通しを示し、第二部では長期的な観点からコロンビア経済が抱えるポテンシャルとボトルネックについて触れる。

1. コロンビア経済の現状と見通し

2012 年上期は潜在成長をやや下回る

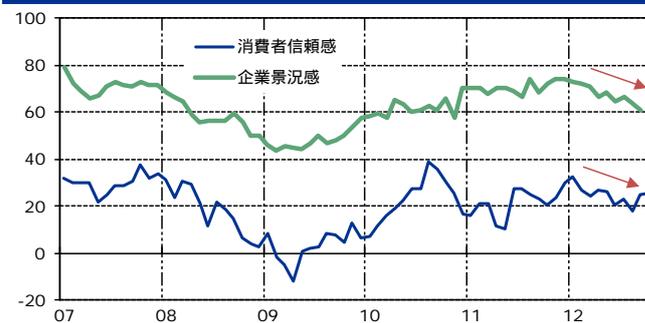
2012 年上期（1~6 月期）のコロンビア経済は前期比年率 3.5%成長となり、2011 暦年の 5.9%や 2011 年後半の前期比年率 6.0%から減速した¹。減速したのみならず、成長率は、潜在成長ペースと考えられる 4.5%も下回っている。需要項目別に見ると、固定資本形成が 2011 年下期の前期比年率 19.4%から 2012 年上期は 4.5%へ失速、個人消費も 7.8%から 2.0%へ減速した。また、輸出は 1.4%（2011 年下期 7.3%）とほぼ横ばいまで鈍化している²。こうした潜在成長ペースを下回る低成長を映じて、企業や家計の景況感は

実質GDP成長率の半期推移（前期比年率、%）



(出所)CEIC Data

企業と家計の景況感推移



(出所)CEIC Data

2012 年上期に低下傾向を辿った。

特殊要因も響き輸出低迷

コロンビア経済が 2012 年上期に減速した背景には、海外経済の減速及び特殊要因を映じた輸出の低迷と引き締めの国内金融環境による内需の鈍化がある。

輸出は既に述べたように大幅に減速し、ドル建ての買

¹ 2011 年上期は前期比年率 7.6%成長だった。なお、前年比では 2012 年上期は 4.8%成長であるが、これは 2011 年下期の高成長で経済水準が押し上げられたためである。

² 2012 年上期でも、1~3 月期と 4~6 月期で絵姿は大きく異なる。実質 GDP 成長率は 1~3 月期に前期比年率 0.9%へ失速したのち、4~6 月期は 6.7%へ急反発した。内訳を見ると固定資本形成が 49.3%（4~6 月期 12.4%）と急増したほか、個人消費も 7.6%（4~6 月期 2.9%）と持ち直している。設備投資の実施が 4~6 月期に集中した可能性はあるが、前年比で見るとそれほど大きなアップダウンは見られないため、季節調整のアーヤによる部分が大きいと考えられる。

易統計ベースでは、6月に前年比 1.7%とついに前年割れへ転じた。他の資源国と同様に、世界的な景気減速による需要鈍化がボディーブローのように影響したほか、コロンビア独自の特殊要因も押し下げに寄与している。コロンビア革命軍ゲリラ（FARC）によるパイプライン攻撃を受けて、主たる輸出品である石油輸出が低調に推移したことに加え、天候不順によるコーヒー生産の落ち込みも、輸出の減少に繋がった。

金融引き締めで内需も減速

対して内需については、2011年2月からの政策金利引き上げなどを受けて、国内貸出金利が2011年前半の10%台から2011年後半には11%台後半、2012年前半には12%台後半へ急上昇し、自動車など耐久財消費の購入抑制に繋がった。代表的な耐久財である自動車の販売は4～6月期に前年比 0.7%と金融危機以来の前年割れに陥っている。

上期に続き、7～9月期も低成長にとどまる

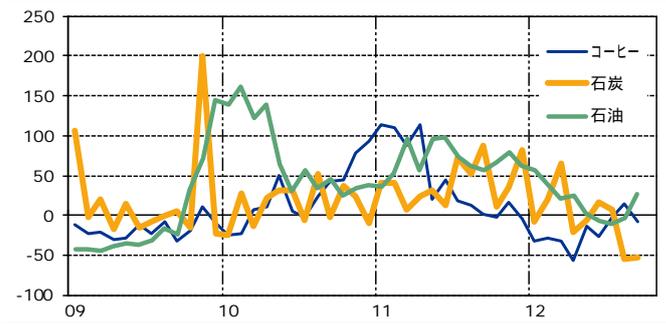
こうした2012年上期の景気減速を踏まえ、コロンビア中央銀行は2012年2月の利上げを最後に、金融引き締めを休止し、夏場からは金融緩和へ転じた。7月30日に政策金利を5.25%から5.00%へ、8月27日にも4.75%へと二度の利下げを行っている。こうした政策金利の引き下げを受けて貸出金利は低下しつつあり、また消費者信頼感指数が9月以降に反転の動きを示すなど内需には下げ止まりの動きが見え始めている。ただ、自動車販売は9月に前年比 22.1%まで減少幅が拡大するなど、7～9月期時点では金融緩和の効果が内需へ浸透するには至らなかった。加えて、8～9月には鉄道労働者スト³による輸送不能のため石炭輸出が大きく落ち込んでおり（6月前年比15.6%、7月6.6%、8月55.3%、9月51.9%）、7～9月期のコロンビア経済は上期同様に、前期比で見れば潜在成長ペースを下回る低成長を余儀なくされた可能性が高いと判断される。

10～12月期に下げ止まり、持ち直しへ

10～12月期にコロンビア経済は下げ止まり、持ち直しに向けた動きが見えてくる可能性が高い。

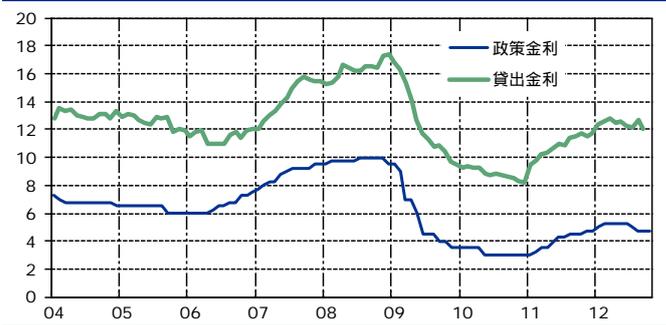
まず、輸出については、世界経済減速の悪影響こそ残存するものの、特殊要因が剥落し、また米国やブラジルなどの主要な貿易相手国の経済が底堅く推移するため、下げ止まりから回復へ向かうと見込まれる。米国との5月にFTAが発効し、輸出拡大の環境が整ったこともプラス材料である⁴。実際、9月の輸出は、

主要な輸出品目の推移（前年比）



(出所)CEIC Data

政策金利と貸出金利の推移（%）



(出所)CEIC Data

小売売上高と自動車販売の推移（前年比、%）



(出所)CEIC Data

³ ストは7月後半から始まり8月前半に終息しており、10～12月期には回復が見込まれる。

⁴ 繊維関連を中心に見本市は盛況であり、定性的ではあるが、商談も増えている模様である。

石油輸出の持ち直しを受けて前年比 6.1% (8月 7.6%) と回復に転じている。なお、コロンビアはチリやメキシコ、ペルーと共に自由貿易を推進する太平洋同盟を6月に発足させ、アジア太平洋地域との経済交流を推進しており、保護主義的な色彩を強めるブラジルやアルゼンチンが属するメルコスル(南米南部共同市場)とは貿易に関する方針を異にしている。コロンビアは韓国とFTAを締結済みであり批准に向けた国内手続き中、日本とはFTA交渉開始で合意、中国とは交渉開始に向けた研究開始で合意している。

内需にも底入れの動き

内需については、これまでの二回の利下げの効果が徐々に波及し、拡大をサポートすると考えられる。10月の自動車販売は前年比 3.1%と未だ水面下ではあるが、減少幅は9月の 22.1%から大幅に縮小し、底入れが見えつつある。また、後述するように対内直接投資は拡大基調を維持しており、設備投資も増加が期待できる。

金融政策については、当面据え置きを予想する。但し、内需が再び下振れの動きを示す場合には、中央銀行がもう一段の利下げに踏み切るというオプションもあるだろう。インフレ率を示す消費者物価指数(CPI)のヘッドラインは、2012年前半の 3.4~3.5%程度が10月に3.1%まで低下、インフレ目標である 3%±1% Pt の中央値へ接近しており、更なる利下げが可能な情勢にある。但し、トレンド指標である刈り込み平均CPIやコアCPI(除く食料及び管理品目)はヘッドラインのように低下していないため、追加利下げが促されるほどの状況にはない。

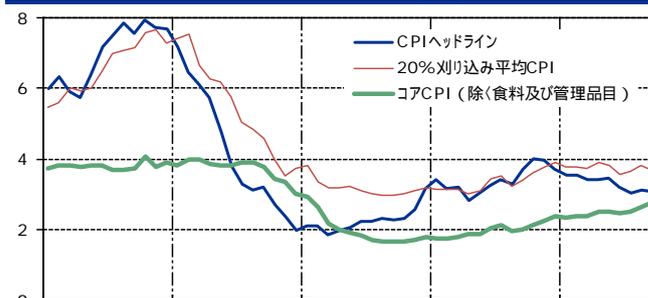
対内直接投資は増勢を維持

新興国の設備投資を考える上で重要な対内直接投資は、2012年上期に78億ドルへ達し、半期ベースで過去最高を更新した。コロンビアへの資金流入は細どころか寧ろ加速している。分野としては、最大のウェイトを占める石油と石炭など鉱業が更に伸びたほか、ユーティリティ(電力・ガス・水道)や商業、運輸、金融などへの投資が拡大している。他の中南米諸国と同様に、母国市場の低迷に苦しむ欧州企業が撤退する動きは散見されるが、チリやブラジルなど他の中南米諸国や米国からの資金流入が、それを補って余りある。

2012年 4.3%、2013年 4.5%成長を予想

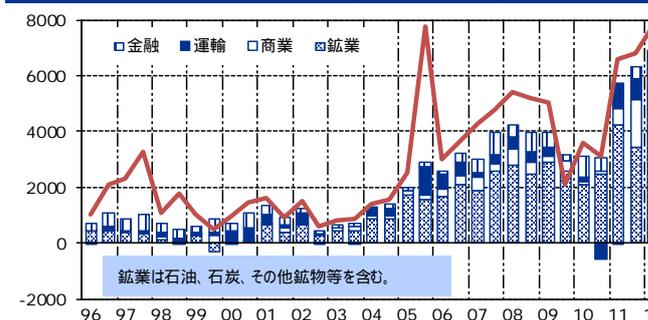
2012年下期以降も、世界経済の停滞が輸出に対して逆風となる懸念はあるが、コロンビア独自の輸出下押し要因が剥落し、また輸出比率の高い仕向け地である米国経済やブラジル経済が持ち直しへ向かうため、コロンビアの輸出について更なる下振れリスクは限定的であろう。内需については、良好な雇用・所得環境や金利低下に支えられるかたちで個人消費が底堅く推移する一方、対内直接投資の拡大を背景に設備投資が増加基調を辿ると見込まれる。そのため、コロンビア経済は2011年の5.9%成長からは減速するもの、2012年 4.3%、2013年 4.5%と2年連続で概ね潜在成長ペースでの拡大を続ける見込みである。潜在成長

インフレ率の推移 (%)



(出所)CEIC Data

対内直接投資 (100万ドル)



(出所)CEIC Data

ペースの拡大となるためインフレ圧力は高まらず、既に述べたように、中央銀行は金融政策の現状維持を続ける可能性が高いだろう。

2. コロンビア経済のポテンシャルとボトルネック

第一部で示したように、当面、良好なパフォーマンスを維持するというのがコロンビア経済に関するメインシナリオである。しかし、当然に上振れリスクと下振れリスクが存在する。以下では、リスクシナリオの提示に替えて、コロンビア経済が抱えるポテンシャルとボトルネックについて、コロンビア現地の声を踏まえつつ示したい。

残存するテロリスク

コロンビアについて多くが思い起こすのは、FARC (コロンビア革命軍、Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia) と呼ばれる反政府左翼ゲリラの存在であろう。しかし、ウリベ前大統領とサントス現大統領による掃討作戦が奏功し、FARC の人員は 10 年前の半分以下に縮小、一般人を狙った人的テロ活動も大幅に減少している。実際、首都ボゴタでは、少なくともビジネス街において治安面でのリスクを感じることはなく、欧米からの観光客も増加している。但し、コロンビアにおけるテロリスクがゼロとなった訳ではない。FARC は標的を経済施設へと移行しており、既に述べたように最近では石油パイプラインなどの輸送設備が被害を受け、輸出に悪影響を及ぼしている。

こうした事態を踏まえ、サントス大統領が主導するかたちでFARCとの和平交渉が開始されている。同交渉は第一回がノルウェー・オスロで開催され、「安定的かつ永続的な平和の構築」を目指すとする共同宣言が公表された。なお、和平に向けた本格的な話し合いが予想される第二回交渉は 11 月 19 日からキューバ・ハバナで開催されている。同交渉は、人気低迷に悩むサントス大統領⁵の支持率対策との批判も多いが、和平交渉が実現すれば、リスク要因の払しょくや治安コストの低減を通じてコロンビア経済にプラスの効果を及ぼすと考えられる。和平交渉の開始が公表された後に、サントス大統領の支持率が上昇したことは、コロンビア国民がFARC問題の解決に寄せる期待が大きいことの現れでもあるだろう。和平交渉の先行きを楽観視する声は少ないが、和平実現を期待する声は多い。

未開発の天然資源と輸送インフラの不足

FARC問題により開発が遅れていたこともあり、他の中南米諸国以上に、コロンビアには未だ未開発の天然資源が、多く眠っている。主たる輸出品である原油や一般炭、フェロニッケルに加え、天然ガス⁶や原料炭も多く埋蔵されている。治安面でのリスクが一層低下すれば、資源開発が更に活性化することが期待できる。

そうした資源開発を進める上で、環境面での政府認可手続き⁷の遅れと並んで大きなボトルネックとなっているのが、輸送インフラの未整備である。原油はコロンビア東部に多くが埋蔵されており、カリブ海に面した積出港まで長距離を輸送する必要があるが、そのためのパイプラインが未だ十分に整備されていない⁸。従って、車両による輸送を行わざるを得ず、非効率となっている。また、大量輸送に適した鉄道網

⁵ 人気低迷に苦しむサントス大統領は 9 月に閣僚 6 名を入れ替える内閣改造を実施した。

⁶ 現在は国内消費が過半である。

⁷ コロンビア政府は認可の迅速化に向けて新組織を設立したが、その成果は現時点で明確とは言い難い。

⁸ 整備は行われているが、建設計画は遅延している。

や道路網も不足している。特に、今後、大きなボトルネックとなりかねないのが、アジア・太平洋諸国に向けて輸出する際の国内輸送及び太平洋に面した港湾インフラの不足である。

コロンビア政府は、インフラ整備の必要性を認識し、鉄道や道路の整備計画を公表済である。最近も、サントス大統領が「最も意欲的な道路整備計画」と自賛する第四次道路整備計画が示された。同計画には、アジア・太平洋地域との貿易振興を図る上で重要な鍵を握る首都圏と太平洋港湾を結ぶ道路整備も含まれている。

コロンビア政府が示しているインフラ整備計画は、極めて意欲的なものと言えるだろう。問題は、コロンビア政府が、道路整備のために必要となる投資額のうち公共事業として行うのは三分の一にとどめ、残り三分の二は入札方式により民間の事業体に担わせるとの方針を示している点である。道路整備でも相対的にリスクの小さな事業であれば、民間事業体がインフラを建設し、通行料により投資資金を回収することも十分に可能である。しかし、コロンビアは中央部に三つの山脈が横たわっており、道路整備のためにはトンネル建設などのリスクの高い工事が不可欠である。こうしたリスクを民間が抱え込むのは難しい。道路整備以外でも、コロンビア政府はインフラ整備の多くを民間資金に任せるスタンスを基本としている。そのため、インフラ整備が、政府の計画から遅延するリスクは高い。

政府のリーダーシップ不足と保守的な国民性

インフラ整備の問題が明らかとしているように、コロンビアにおいては政府のリーダーシップがボトルネックになっていると判断される。コロンビア政府は、将来の発展に向けて、自らリスクをとってインフラ整備を進めていくという発想に乏しい。これは、地方自治レベルでも同様である。人口 800 万の首都ボゴタに地下鉄がないなど、公共交通網が脆弱なことが、その一例として挙げられる。コロンビア在住者から多く聞かれるのは、コロンビア人の保守的な国民性である。それが安定的な経済成長の礎となっている可能性は高いが、同時に十分なリーダーシップを示さない政府の在り方を容認しているのかも知れない。

第一部で示したように、当社では、コロンビア経済が 2012 年・2013 年ともに 4%台半ばの潜在成長ペースでの成長を続けると予想している。世界経済が下振れリスクを抱える下で、潜在成長ペースを確保することは、十分に賞賛に値する。また、世界銀行が毎年行っているビジネス環境評価（Doing Business）の 2013 年版データにおいて、コロンビアは 185 ヶ国中 45 位⁹と、中南米の中でチリ 37 位やペルー 43 位に次ぐ高い順位を確保しており、投資資金の受け入れ環境も整っている。保守的な財政・金融政策の運営を行っていることもあり、短期的な観点から見ると、コロンビア経済について、下振れリスクを強く意識する必要性は乏しいと判断される。

一方、第二部で示したように、コロンビア経済が長期的に安定的な拡大を目指すために、解決すべきボトルネックは多い。FARC との和平交渉がまとまり、インフラ整備が進めば、資源開発が活性化し、前述のビジネス環境評価における更なる順位上昇も実現可能である。しかし、そうしたポテンシャルの実現のためには、コロンビア政府がリーダーシップを発揮していく必要がある。

⁹ 他の中南米諸国はメキシコ 48 位、アルゼンチン 124 位、ブラジル 130 位である。なお中国は 91 位。