

2015年11月6日

調査レポート

コロンビア経済の現状と今後の展望 ～ 南米の「隠れた新興経済大国」コロンビア ～

コロンビアは、ブラジルに次ぐ南米大陸第2位の人口を有する地域大国であるが、長らく反政府武装勢力のテロ活動で治安が悪化していたため、外国投資家から敬遠され、日本企業の撤退も相次いだ。2000年代になると、反政府武装勢力の掃討が進んで治安は大きく改善し、外資企業の投資拡大により原油や石炭の生産・輸出が増加した。これらを追い風に、コロンビアでは、2002年以降、景気拡大傾向が鮮明になった。

コロンビアの経済運営で注目すべき点は、財政・金融政策の健全性である。コロンビアでは、1980～90年代に他の南米諸国で発生したようなハイパーインフレーションは発生していない。また、コロンビアの財政赤字や公的債務残高の対GDP比率を見ても、一定の範囲内に保たれ、財政規律が維持されている。さらに、コロンビアの銀行部門の経営指標を見ても、健全性が高く、破綻リスクは小さい。

コロンビアの輸出品目は、かつては2/3がコーヒー豆だったが、今では2/3が鉱物燃料(原油と石炭)である。最大の輸出相手国は米国であるが、米国内のシェールオイル増産の影響で対米輸出は減っている。最近増加が目立つのは中国向け輸出である。中国は第2位の輸出相手国となり、対中輸出の9割が原油である。

2014年秋以降、米国の金融緩和終焉観測が強まったことや、主力輸出品である原油の国際価格が急低下したことを受け、通貨ペソの下落が進んでいる。2014年10月からの1年間で、ペソの対米ドル為替相場は、1ドル=2,000ペソから1ドル=3,000ペソへと50%も減価した。為替相場急落は、インフレ圧力を高め、それを防ぐための利上げが景気鈍化につながるとして、市場では警戒感が高まっている。原油価格下落は、為替相場だけでなく株価も押し下げ、また、消費者のマインドも悪化させ、さらに、国有石油会社からの国庫納付金を減少させ政府に緊縮財政を余儀なくさせるなど、コロンビア経済にとってマイナス影響が大きい。

コロンビアへの外国からの直接投資(FDI)流入は、治安情勢好転を受けて2005年以降大幅に増加した。石油関連の投資が拡大したほか、最近では、市場としての将来性に注目した小売りやサービス部門への投資も増えている。投資先としてのコロンビアの問題点は、峻嶲なアンデス山脈に阻まれ輸送が不便で道路インフラ整備も遅れていること、APECに加盟しておらずアジアとの経済連携関係が希薄なことなどである。

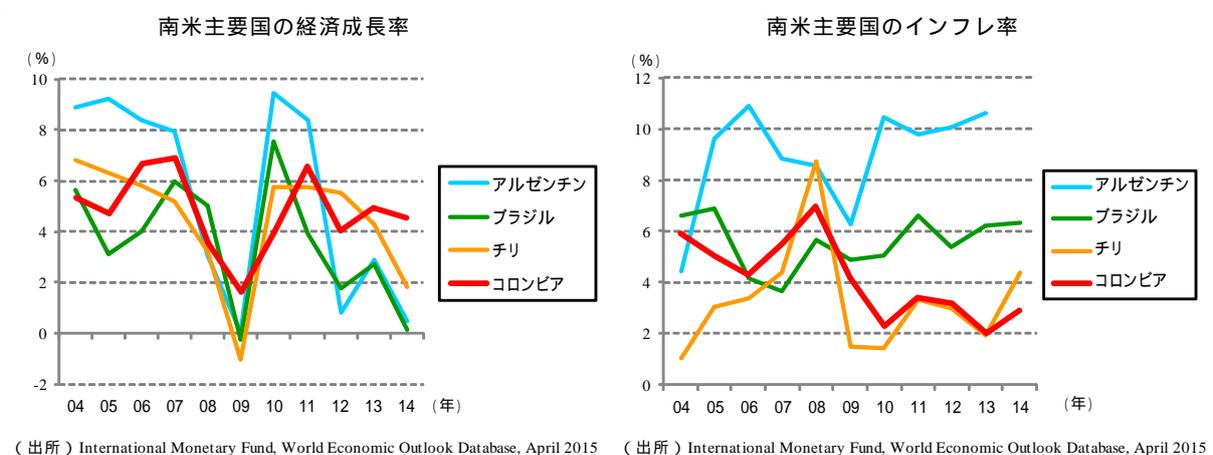
三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 堀江 正人
〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2
TEL: 03-6733-1070

はじめに ～ 南米随一の堅調さが注目されるコロンビア経済

最近、米国の金融緩和終焉観測が浮上する中、米国への資金回帰によって新興国経済が失速するとの懸念が高まっている。南米地域を見ても、ブラジルで、資金流出による為替相場下落を引き金とするインフレ率・金利の上昇で景気は大きく悪化しており、また、アルゼンチンやチリなどでも、同様の現象が発生し、インフレ加速や景気減速の兆候が見られる。そうした中、南米主要国の中で、2014年に経済成長率が最も高くインフレ率が最も低かったのがコロンビアであり、南米随一と言ってもよいコロンビア経済の堅調さに投資家の注目が集まっている。

図表 1 . 南米主要国の経済成長率とインフレ率



コロンビアは、ブラジルに次ぐ南米大陸第2位の人口を有する地域大国であるが、長らく反政府武装勢力のテロ活動で治安が悪化していたこともあり、外国投資家からは敬遠され、日本企業の撤退も相次いでいた。

しかし、2002年に発足したウリベ政権のもとで反政府武装勢力の掃討が進んだことから治安は大きく改善し、また、2010年に発足したサントス政権と反政府勢力との和平合意に向けた交渉にも進展が見られるなど、政治社会情勢安定化を背景にビジネス環境は好転している。さらに、2014年7月には、安倍総理がコロンビアを訪問し、2012年12月に開始した日本とコロンビアの経済連携協定(EPA)交渉の早期合意を目指す方針を確認するなど、日本とコロンビアとの経済関係が拡大・深化する動きを見せたことから、日本の経済界におけるコロンビアの存在感も徐々に高まりつつある。

こうした状況を受けて、本稿では、南米の「隠れた新興経済大国」であるコロンビアのマクロ経済の現状を分析するとともに、今後の見通しについて考察する。

1. コロンビア経済の動向

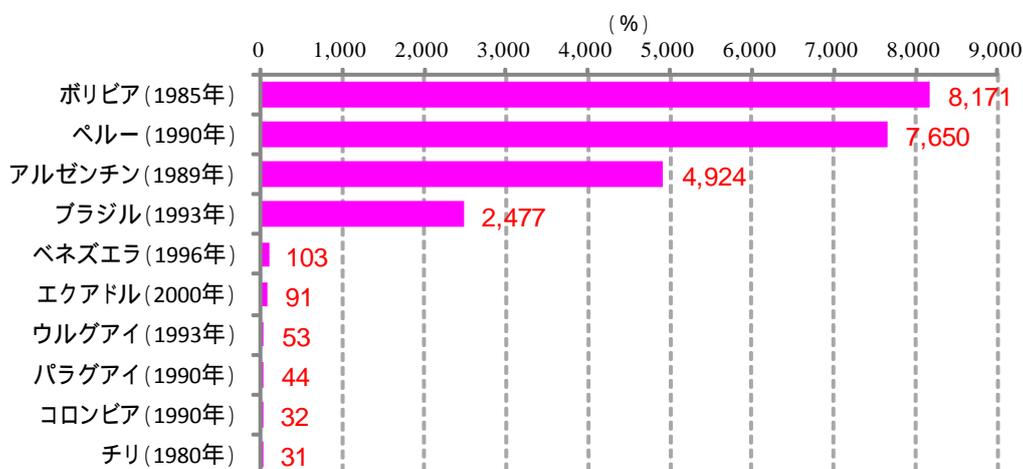
(1) 南米屈指の健全さが光るコロンビア経済

コロンビアの市場としての魅力を考える場合、市場規模もさることながら、マクロ経済が安定していることも重要なポイントである。例えば、物価を見ても、コロンビアは、近隣諸国に比べて非常に安定している。南米では、1980年以降、ブラジル、アルゼンチン、ペルー、ボリビアといった国々で、年率数千パーセントという猛烈なハイパーインフレーションが発生しているが、コロンビアでは、そのようなハイパーインフレーションが発生したことはない。

1980年以降のコロンビアで最も高かったインフレ率は32%(1990年)であり、これは、南米各国の最高インフレ率の中で比較すると、チリとともに、最も低い部類に入る。

また、南米では、1980年代にブラジル、ペルー、メキシコなどの国々が対外債務危機に陥ったが、コロンビアは、対外債務のリスケジュールを要請したことがない。このように、マクロ経済運営において、コロンビアは南米で例外的とも言える健全さを示している。

図表2. 1980年以降の南米各国におけるインフレ率(暦年ベース)の最高記録



(注) 国名右側()内は最もインフレ率が高かった年。図中の赤数字は当該年のインフレ率。
 (出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

(2) 悪化していた治安がウリベ政権の反政府武装ゲリラ掃討によって改善

南米第2位の人口を持つ有望市場でありマクロ経済も安定しているコロンビアが、今まで外国投資家に敬遠されてきた最大の理由は治安の悪さであった。

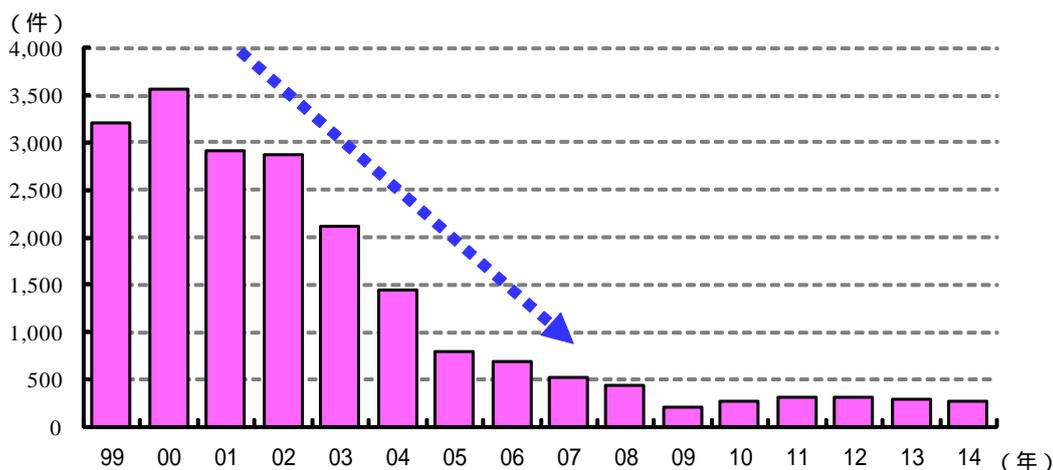
もともと、コロンビアは、他の南米諸国のような軍事政権や独裁政権がなく、安定した民主国家であった。そのコロンビアで、政治・社会情勢が混乱に陥った原因は、非合法武装ゲリラの勢力拡大による治安悪化であった。特に、最大の武装勢力であるFARC(コロンビア革命軍)は、最盛期には総兵力約2万人を有していた南米最大の左翼ゲリラ組織であ

る。FARC は、コカインなどの麻薬ビジネスや誘拐事件で得た身代金などを資金源として、破壊活動で猛威を振るい、政府軍との戦闘で、200 万人もの国内避難民が発生した。1998 年に発足したパストラナ政権は武装ゲリラとの対話路線を採ったが、FARC の暴力はおさまらず、治安悪化の影響で外資系企業は次々に撤退を余儀なくされた。その後、2002 年に発足したウリベ政権は、武装ゲリラとの対決姿勢を鮮明にし、大掛かりなゲリラ掃討作戦を遂行した。コロンビア政府の FARC 掃討にとって追い風になったのが、2001 年の 9.11 同時多発テロ事件以後の国際的な反テロの動きであった。米国や欧州諸国が FARC をテロ組織に指定し、コロンビアは、米国から数十億ドルの軍事支援を得て FARC 掃討作戦を実施した。

コロンビア政府の討伐作戦により、FARC はメンバーの投降が相次ぐなどして弱体化し、これによって治安情勢は大幅に改善された。例えば、誘拐事件発生件数を見ても、2000 年には年間 3500 件も発生していたのが、2009 年には 1/15 にまで減少した。

こうした治安情勢の改善が、近年のコロンビア経済の復活を支える大きな原動力になったと言える。

図表 3 . コロンビアにおける誘拐発生件数の推移



(出所) 在コロンビア日本大使館、外務省海外安全ホームページ

(3) 治安情勢改善を背景に堅調に推移するコロンビア経済

前述のようなウリベ政権の非合法武装ゲリラ掃討作戦により治安が回復したことを受け、コロンビアの消費者マインドは大きく改善し、下落傾向にあったペソの為替相場も治安情勢改善の動きに反応して上昇に転じた。こうした要因は、個人消費を大きく押し上げるのに貢献した。また、治安情勢好転を受けて石油や石炭の採掘事業を中心に外国からの直接投資の流入が増加したため、固定資本形成（投資）も拡大した。さらに、世界的な新興国投資ブームが盛り上がる中で、コロンビアへの資金流入が増加し、これも経済活動を押し上げた。こうした状況を背景に、2002 年以降、コロンビアの景気拡大傾向は鮮明となり、個人消費、投資ともに大きく増加し、経済成長率は、2006 年には 28 年ぶりに 6 % を超え、2007 年も 6 % 台の成長率を維持した。

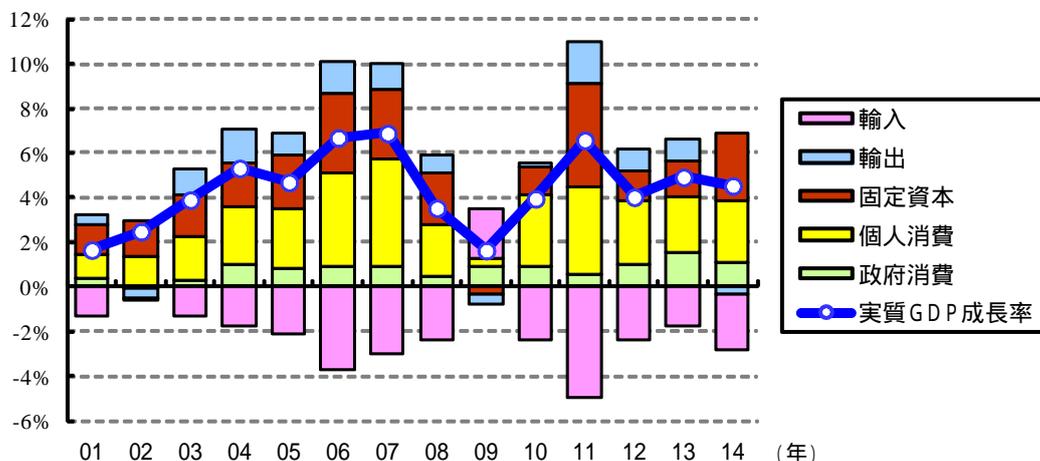
2008年のリーマンショックの影響で、コロンビアの景気は急減速したが、2009年はマイナス成長にはならず、底堅く推移した。これは、政府の財政出動やIMFの対コロンビア金融支援供与発表などによる効果で景気底割れが食い止められたためと考えられる。

2010年には、中銀による景気テコ入れのための利下げの効果もあって個人消費が盛り上がったことなどにより、景気は回復し、経済成長率は4%台まで上昇した。2011年には、個人消費が引き続き好調だったことに加え、投資（固定資本形成）も大きく拡大した。これは、主力輸出品目である石油・ガスや石炭といった一次産品の採掘能力増強投資が大幅に伸びたことによるものであった。こうした要因に支えられ、2011年の経済成長率は6.6%まで上昇した。しかし、景気拡大の副作用としてインフレ率が上昇する兆候が見えたため、これを警戒した中銀が2011年末に利上げを実施、さらに、公共投資が前年比減少したことも影響し、景気は2012年に減速し、経済成長率は4%台に鈍化した。

2013年は、政府による公共投資増額や年初の利下げといった景気刺激策を受けて、インフラ・住宅・商業施設などへの投資が増加したことなどから、景気は拡大し、成長率は5%近くまで上昇した。

2014年は、個人消費が引き続き好調であったことに加え、企業のビル建設等が増加した影響で投資も拡大し、成長率は4.6%と堅調さを維持した。

図表4．コロンビアの実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(出所) CEIC

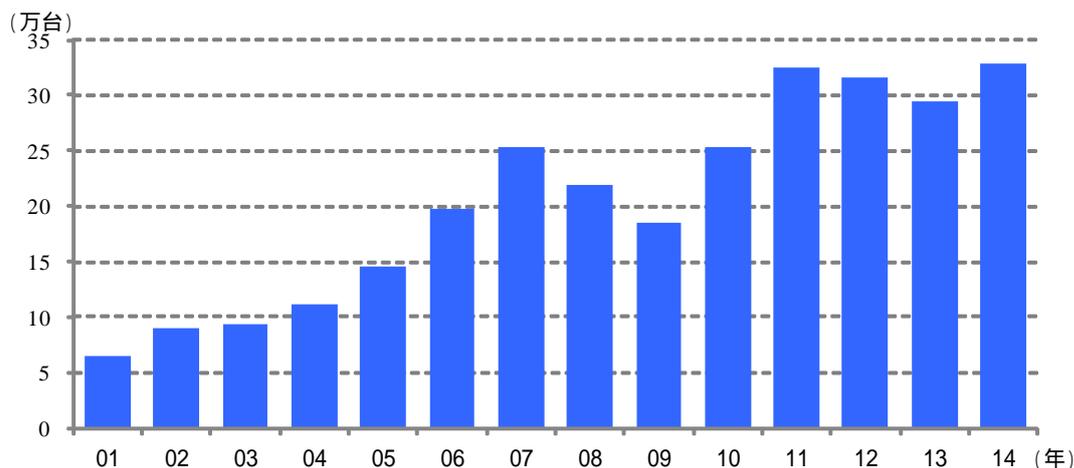
2015年以降については、主力輸出品である原油の価格が急落した影響を受け、景気は鈍化する公算が高まっている。原油価格低下が消費マインドを悪化させ、耐久消費財の販売が減少すると見られており、また、政府も、原油価格低下で国営石油会社エコペトルールからの国庫納付金が減少することを踏まえ、緊縮財政を実施することを表明している。

景気を牽引してきた個人消費に関して、バロメーターである自動車販売台数の動きを確認してみよう。2002年のウリベ政権発足以降の治安情勢改善を受けて、消費者マインドが急速に好転したことを追い風に、自動車販売台数は、2005年頃から急増し、2007年には、

2001年の4倍にまで増加した。その後、リーマンショックによって、2008年、2009年と連続して販売台数は減少したが、2010年には前年比37%増、2011年も前年比28%増と急拡大した。これは、中銀による景気テコ入れのための利下げや、資源輸出が好調で通貨ペソの為替相場が増価したこと、さらには、メキシコとの自由貿易協定を活用して外資系自動車メーカーが割安なメキシコ製自動車を輸入しコロンビア市場に投入したことなどを背景とするものであった。2012年以降は、自動車販売台数は30万台前後で一進一退の状況である。自動車業界関係者の間では、3~4年前から、コロンビアの自動車販売台数が間もなく年間50万台に達するとの観測も出ていたが、実際の市場規模は頭打ち状態である。

自動車販売市場が横這いとなっている理由については、自動車販売金融の整備が遅れていることや、道路インフラへの投資不足のため、首都ボゴタを中心に慢性的な渋滞が発生していることなど、自動車購買意欲を阻害するような構造的要因の存在が影響しているとの見方もある。

図表5．コロンビアの自動車販売台数の推移



(出所) CEIC

(4) 金融政策 ~ ペソ安によるインフレ率上昇が懸念要因に

コロンビア通貨ペソの為替相場は、1967年以降、為替相場を小刻みに変更するクローリングベッグ制であったが、1994年に、中心レートの上下に設定された変動幅に為替相場を誘導する管理フロート制に変更された。しかし、1997~1999年にアジア、ロシア、ブラジルなどで世界的規模の通貨危機が発生し新興国からの資金引揚げの動きが加速した余波でペソ売り圧力が急速に高まったため、急激かつ大規模な資本移動が発生する中で為替相場を硬直的に保つのは困難と判断した当局は、為替相場制度を1999年に完全フロート制に移行した。完全フロート制移行直後には、ペソ急落のショックで実体経済が不振に陥り、その対応としての景気対策で財政収支が悪化したことから、ペソの下落はさらに続いた。2002年には、反政府武装ゲリラの活動活発化で国内治安が悪化し、2002年8月に国家非常事態

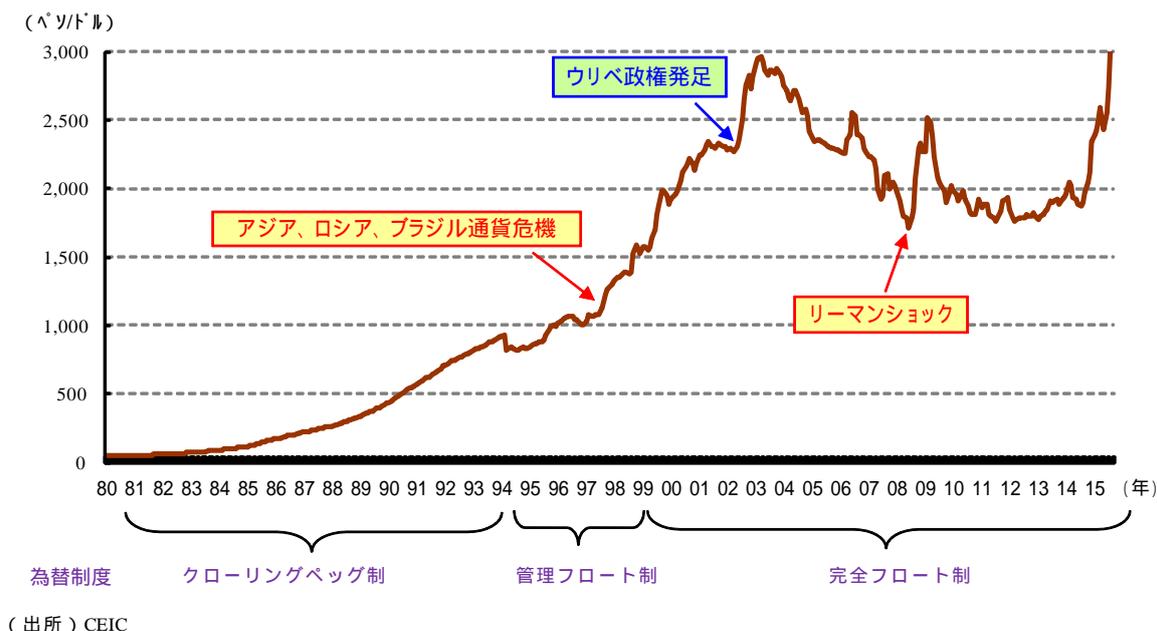
宣言が発出されると、ペソ売りが加速した。

しかし、2002年8月に就任したウリベ大統領による強力な治安対策が奏効し、2003年に武装ゲリラの投降が増加し治安回復への兆しが見えたことから、為替相場は上昇に転じた。その後、コロンビア経済が復調し、また、世界的な新興国ブームを追い風にコロンビアへの資金流入が増加したこともあって、為替市場でのペソ高傾向が続いた。

2008年のリーマンショック直後に、ペソは一旦大きく下落したが、实体经济、財政、金融が健全で、資源輸出も好調なコロンビア経済への信認が高まり、2010年以降の為替相場は強含みで安定的に推移してきた。

しかし、2014年の秋以降、米国景気回復による金融緩和終焉観測が一段と強まったことや、コロンビアの主力輸出品である原油の国際価格が急低下したことを受け、ペソの為替相場は急落に転じた。2014年10月からの1年間で、ペソの対米ドル為替相場は、1ドル=2,000ペソから1ドル=3,000ペソへと50%も減価している。

図表6．コロンビア・ペソの対ドル為替相場の推移



コロンビアの輸出の主力は、原油や石炭などの一次産品であるが、これらの国際取引価格はそもそもドル建てで決められてしまうため、本国通貨安の影響でドル・ベースの国際取引価格が下がり輸出増につながるような恩恵は期待しづらい。このため、ペソ急落は、輸出・生産を押し上げるのではなく、むしろ、輸入物価の上昇を通じて国内金利を上昇させ、内需を押し下げてしまう効果が大きいと懸念されている。

コロンビアは、1999年に為替相場を完全フロート制に移行した際に、インフレーターゲティング制を導入しており、これが、現在の金融政策の柱になっている。

2001年初頭には、インフレ率(前年同月比CPI上昇率)は8%台であり、政策金利も12%

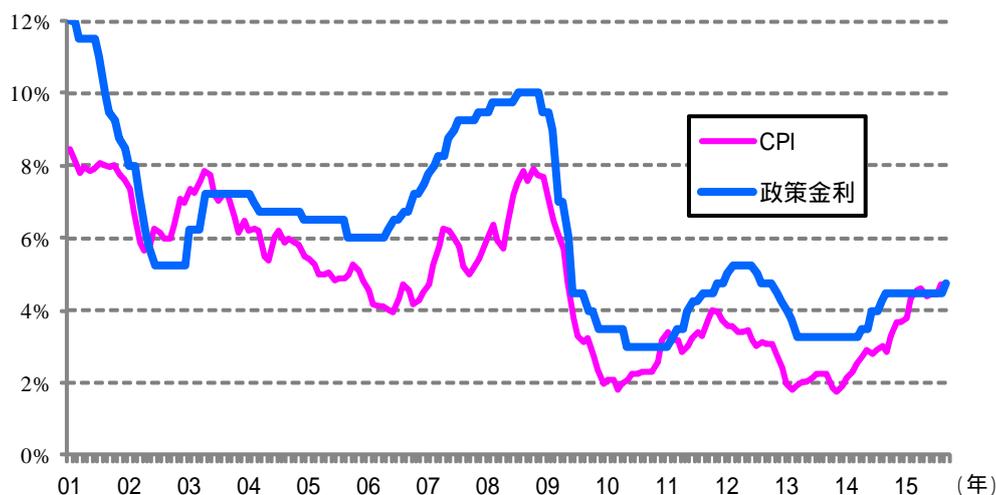
と、物価・金利ともに高水準であったが、2010年頃には、インフレ率は2%台、政策金利も3%台と、10年前に比べて大幅に低下した。2010～2013年頃にかけて物価・金利が比較的低位で安定していたことは、リーマンショック後のコロンビア経済の個人消費主導の回復に大きく貢献したと言えるだろう。

コロンビア金融当局は、インフレ率（ヘッドラインCPI上昇率）の中期的な目標レンジを3%±1%に定めており、2009年夏以降、インフレ率は目標レンジに収まっていたが、2015年2月以降は、インフレ率がターゲット上限である4.0%を超える状態が続いている。

このインフレ率上昇は、エルニーニョ現象の影響による農業生産不振で生鮮食料品価格が上昇したことや、通貨ペソの為替相場下落の影響で輸入物価が上昇したことなどが主な原因と見られている。

インフレ圧力の高まりを警戒する中銀は、2015年9月に政策金利を0.25%ポイント引上げ4.75%とすることを決定した。これにより、2015年10～12月期の経済成長率は一段と鈍化するとの見方が強まっている。

図表7．インフレ率と政策金利



(出所) CEIC

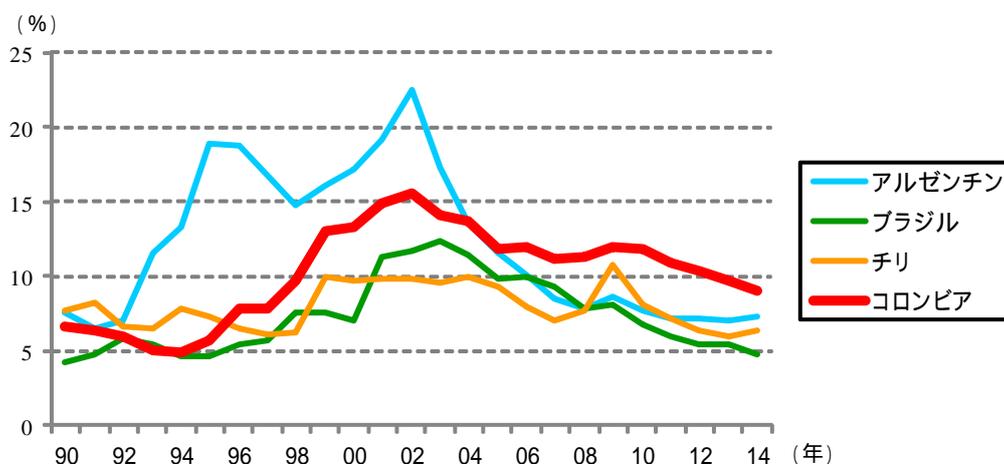
(5) 雇用・所得環境の改善

2000年代のコロンビア経済の復活を支えた要因の一つとして、治安情勢改善を背景とする雇用所得環境好転があげられる。南米主要国の1990年以降の失業率の推移を見ると、通貨危機がブラジルやアルゼンチンで相次いで発生した1999～2002年頃をピークに、その後は低下傾向が続き、全体として雇用環境の改善が進んでいることがうかがえる。コロンビアの失業率は、反政府武装勢力によるテロの活発化で経済活動が機能不全に陥った1990年代後半に大きく上昇し、1999年には、ブラジル通貨危機の余波などで景気が大きく悪化したため10%台半ばまで上昇した。その後、コロンビア経済が復調したことを受け、コロン

ビアの失業率はトレンドとして低下傾向にあり、雇用環境は改善している。ただ、足元の失業率は9%前後と南米主要国中で最も高水準である。このような失業率の高さは、後述のように貧富の格差を拡大する要因にもなりかねないと懸念される。

コロンビアの失業率が他の南米主要国より高い主な理由として、正規雇用が避けられインフォーマルな就労形態が拡大しているためだとの指摘がある。こうした傾向が生じるのは、雇用に伴う企業側の各種税金等支払い負担が高すぎるのが一因であると見られている。

図表8．南米主要国の失業率の推移



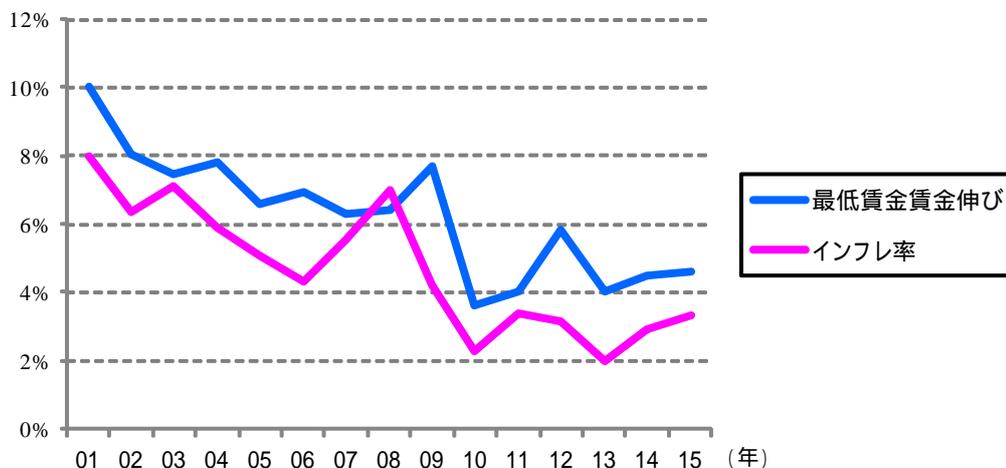
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

コロンビア経済の2000年代の内需回復を支えた要因として、賃金面の要因も見逃せないだろう。例えば、最低賃金の動きを見ると、最近15年間は、ほぼインフレ率を上回っており、実質賃金がコンスタントに上昇してきたことがうかがえる。これが、実質所得を増加させ個人消費を押し上げる要因になったと言えるだろう。

実質賃金がコンスタントに増加した背景を考えた場合に、2つの要因が注目される。

ひとつは、インフレ率が低く維持されてきたことであり、これは、コロンビア当局の堅実な金融政策の成果と言える。もうひとつは、賃上げ率が法外に高くなることがなかったことである。賃金を著しく大幅に引き上げた場合、インフレを加速し、かえって実質購買力が減るなどマクロ経済の均衡を崩す結果を招きかねない。その点、コロンビアは、南米諸国の中でもポピュリズムの悪弊に染まっていない国の一つであり、当局が人気取りのために野放図な賃上げを促すようなことをしなかったのが幸いしたと言えるだろう。

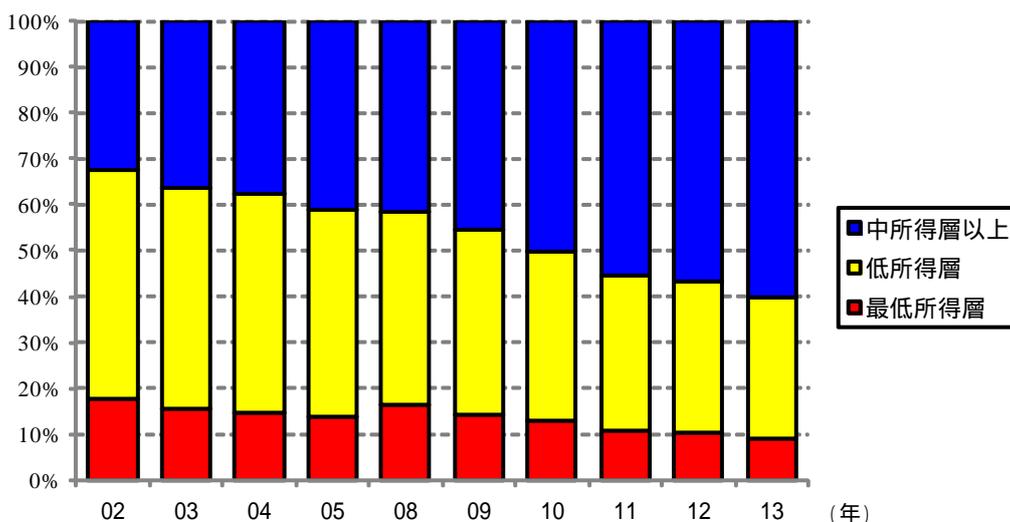
図表9．最低賃金伸び率とインフレ率（CPI上昇率）の推移



（出所）最低賃金伸び率 = 社会保障省、インフレ率 = IMF

治安情勢好転による経済の再生、堅調な景気を背景とする賃金の上昇といった要因に後押しされて、コロンビアでは、所得の高い階層の比率が高まりつつある。中所得層以上の比率は、2002年には3割程度であったが、10年後の2012年には6割にまで増加している。つまり、コロンビアの消費者の購買力が上昇してきたということを意味する。こうした動きが今後も続けば、高額商品の需要拡大も期待できるようになり、消費市場としてのコロンビアの存在感が一層高まり、外国企業のコロンビアに対する注目度も上昇すると予想される。

図表10．所得階層別比率の推移

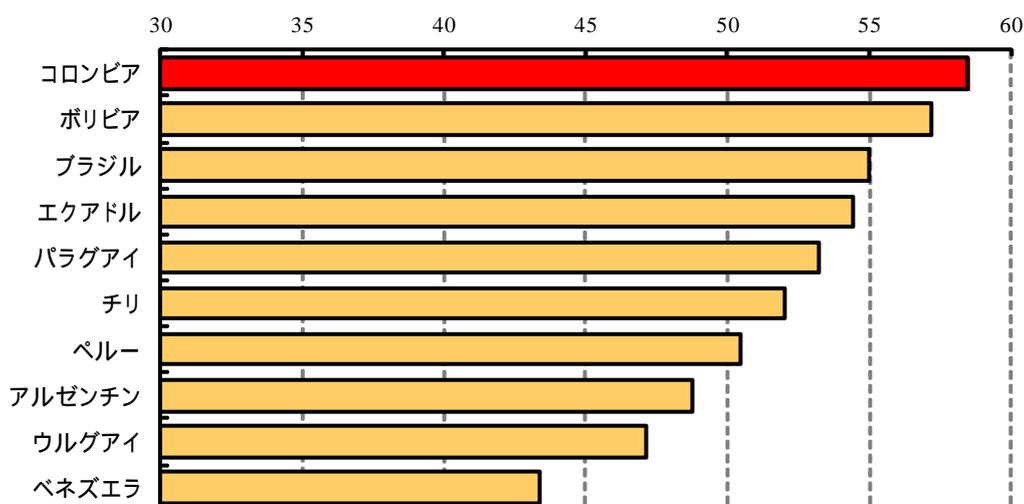


（注1）所得階層の分類基準は、各カテゴリーの世帯月額所得が下記レンジであること
 最低所得層は183ドル相当未満、低所得層は183～412ドル未満、中所得層は412ドル以上
 （注2）2006年と2007年はデータが開示されていない
 （出所）JETROボゴタ事務所「コロンビア-発展に向けアジアとの好機を求め」(2015年6月)

前述のように、コロンビアでは、雇用所得環境が改善する方向にあり、所得水準は全体として向上している。しかし、その一方で、コロンビアでは、貧富の格差がかなり大きく、ジニ係数を見ても、コロンビアは、南米 10 カ国の中で最大である。

大きな貧富の格差は、コロンビアで強力な反政府武装ゲリラが生まれる温床にもなっていたことは否定できず、社会の安定を確保する意味でも、今後、こうした所得格差を是正していくことが、コロンビア政府にとって大きな課題であると言える。

図表 1 1 . 南米各国における所得のジニ係数 (2000 ~ 2010 年平均)

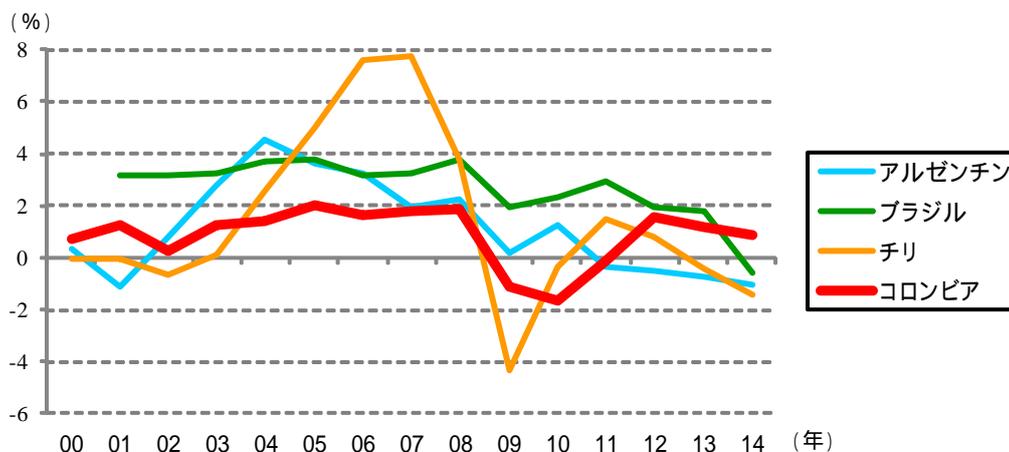


(出所) HumanDevelopment Report 2010

(6) 財政の健全性は南米屈指

南米主要 4 カ国における過去 15 年間のプライマリーバランスの動きを見ると、コロンビアは、リーマンショック後の景気テコ入れのため 2009 年に赤字に転落し、2010 ~ 2011 年も、ラニーニャ現象による 100 年に一度とされる歴史的な大雨被害への対策費が増加したため赤字になったが、それ以外の年は、黒字であり、アルゼンチンやチリに比べて黒字の年が多いことがわかる。すなわち、コロンビア政府は、例外的な事態に直面した場合を除き、公的債務が増えないようプライマリーバランスの黒字を維持し、財政規律を保つ努力を続けてきたことが示されている。

図表 1 2 . 南米主要国のプライマリーバランス対 GDP 比率の動き

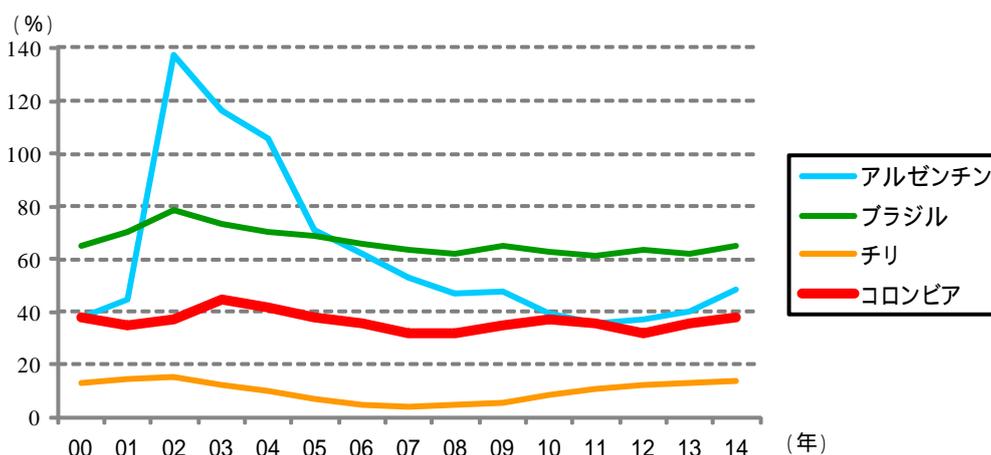


(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

コロンビアの公的債務残高の対 GDP 比の推移を見ると、最近 15 年間、安定的な動きを見せている。IMF のデータによると、公的債務残高の対 GDP 比率の新興国平均は 41% (2014 年) であり、コロンビアは、38% (2014 年) で新興国平均とほぼ同じである。

南米主要国の中で、公的債務残高の対 GDP 比率を比較すると、コロンビアは、新自由主義的な経済運営のもとで「小さな政府」を推進してきたチリに比べれば高い。しかし、ブラジルに比べればかなり低く、アルゼンチンとほぼ同じである。

図表 1 3 . 南米主要国の公的債務残高対 GDP 比率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

ただし、アルゼンチンについては、2002 年の通貨危機でペソが暴落したため膨れ上がった対外債務残高を、デフォルトという非常手段によって切り捨てることで、公的債務残高の対 GDP 比率を大幅に下げたという経緯がある。つまり、本来なら、まず自国が痛みを伴う緊縮財政を実施し対外債務を返済するのが筋であるところを、対外債務を返済せず外国

債権者を犠牲にして自国は痛みを伴わずに経済再生を果たすという強引なやり方である。この点に関して、アルゼンチンは海外の多くの債権者から非難を浴び、アルゼンチンの国際金融市場での信用は失墜し、信用格付けは投資適格には程遠い低水準となって、事実上、国際金融市場から締め出されている。

一方、コロンビアは、今まで、アルゼンチンのような一方的なデフォルトを行ったことはなく、国際金融市場での信認はアルゼンチンよりもはるかに高い。

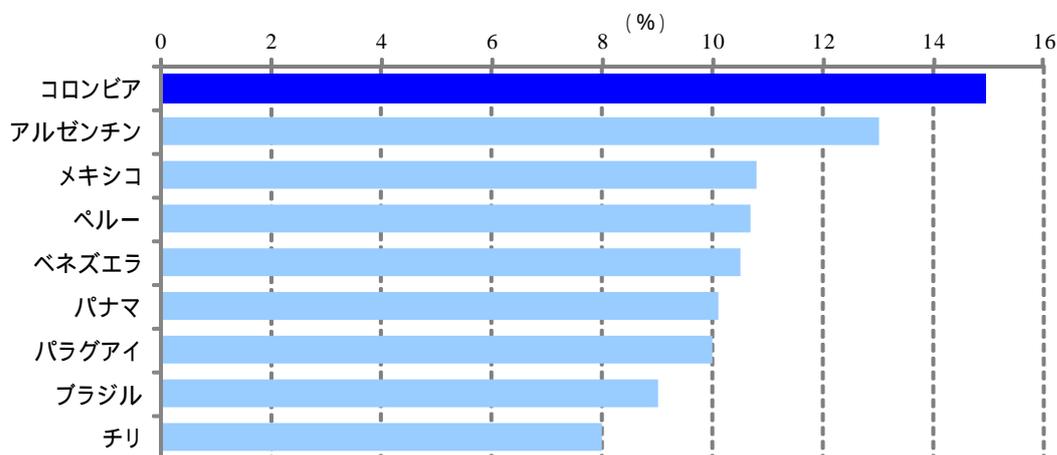
(7) 銀行部門の安定性は南米トップクラス

コロンビア経済の堅調さを支えている要因のひとつが金融セクターの健全性である。

南米各国における銀行部門の自己資本比率を比較すると、コロンビアが最も高い。また、金融機関の収益性を示す指標（ROA、ROE）も南米諸国の中でコロンビアは最高水準にあるとされている。つまり、コロンビアの銀行部門の財務的安定性は、南米でもトップクラスと言える。

銀行部門の健全性が高いということは、リーマンショックのような金融危機が発生した際の銀行破綻リスクが低いことを意味する。銀行破綻リスクが低いということは、危機発生時の財政による銀行への資本注入の可能性も低いということであり、すなわち財政が悪化するリスクも低いことを意味するものである。

図表 1 4 . 南米主要国における銀行部門の自己資本比率



(出所) <http://data.worldbank.org/indicator/FB.BNK.CAPA.ZS>

(8) 原油価格動向に左右されるコロンビア経済

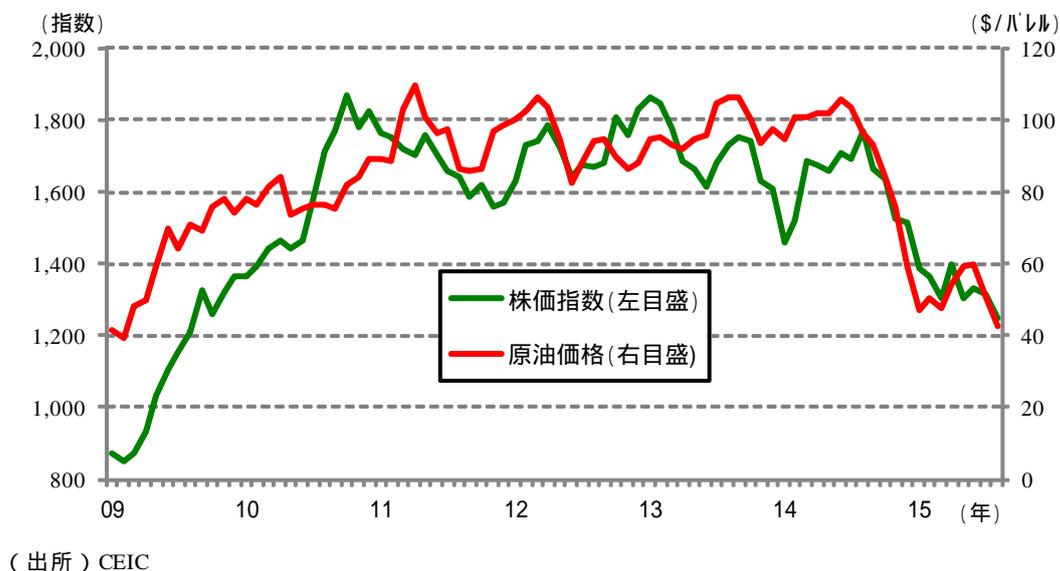
コロンビア経済は、主力輸出品が原油であるため、原油価格動向の影響を受けやすい体質であると言える。例えば、通貨ペソの対米ドル為替相場を見ても、原油価格が上昇するとペソ高、下落するとペソ安となる傾向がうかがえる。特に、2014年夏以降の1年間では、原油価格の急激な下落を受けて、ペソの為替相場が50%も下落している。

図表 1 5 . ペソの対米ドル為替相場と原油価格の推移



コロンビアの株価についても、原油価格動向とほぼ連動して動く傾向がうかがえる。代表的な株価指数 (COLCAP) の動きを見ると、原油価格上昇局面で株価も上がり、原油価格下落局面では株価も下がっている。コロンビア経済の動きは原油価格によって左右されてしまうと市場が認識していることが読み取れよう。

図表 1 6 . 株価指数 (COLCAP) と原油価格の推移

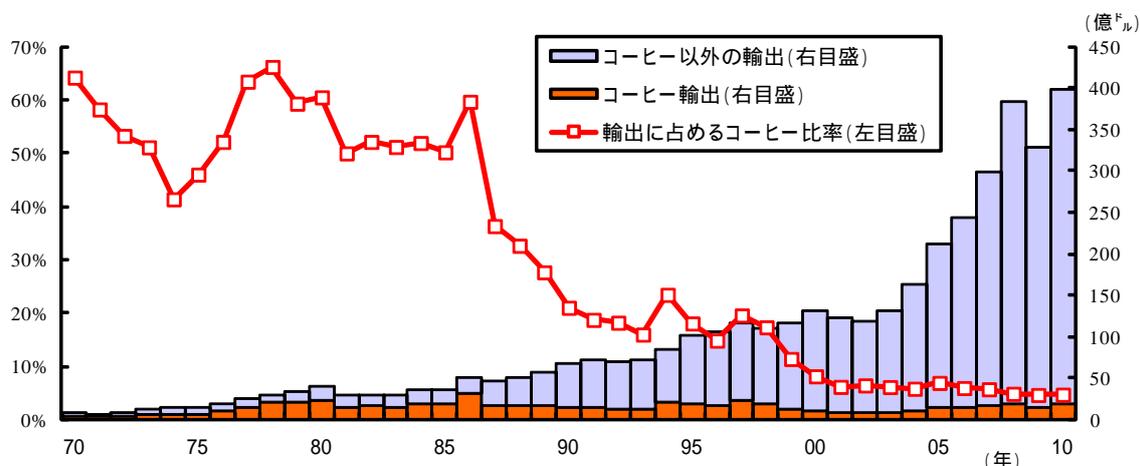


2. 輸出入と国際収支

(1) 輸出入動向 ~ 主力輸出品目は、かつてはコーヒー、現在は原油

かつて、コロンビアの最大の輸出品目はコーヒー豆であった。1970年代には輸出の2/3をコーヒーが占めていたこともある。しかし、1980年代後半以降、輸出に占めるコーヒーの比重は低下し、今では輸出の5%を占めるに過ぎない。コーヒーに代わってコロンビアの主力輸出品目となったのは、後述の石油と石炭である。

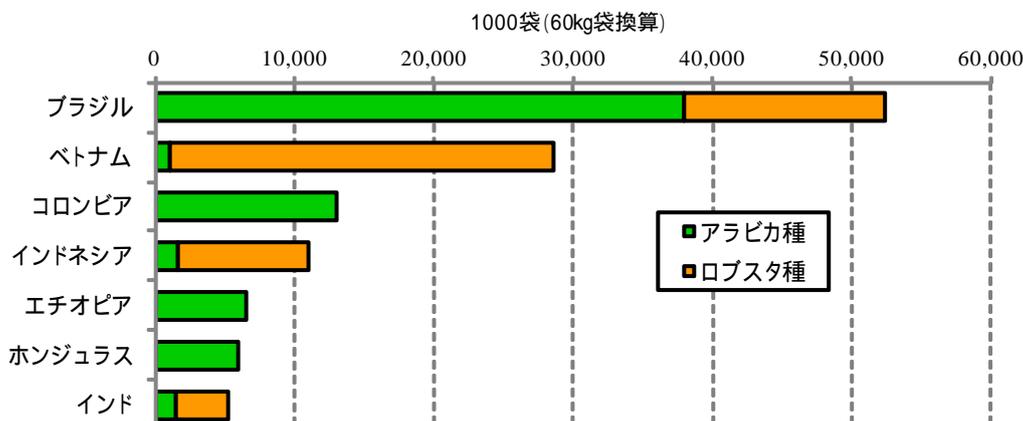
図表17. コロンビアの輸出に占めるコーヒーの比率



(出所) IMF, International Financial Statistics

コロンビアは、ブラジル、ベトナムに次ぐ世界第3位(2015年)のコーヒー豆生産国である。以前は、ブラジルに次ぐ第2位であったが、近年、ベトナム、インドネシアなどアジア勢の生産拡大に押され気味である。ただ、栽培品種を見ると、コロンビアは、高級品種のアラビカ種が100%であるのに対し、ベトナムやインドネシアは、安価なロブスタ種が大半であり、アラビカ種だけの生産量で見ると、コロンビアは世界第2位である。

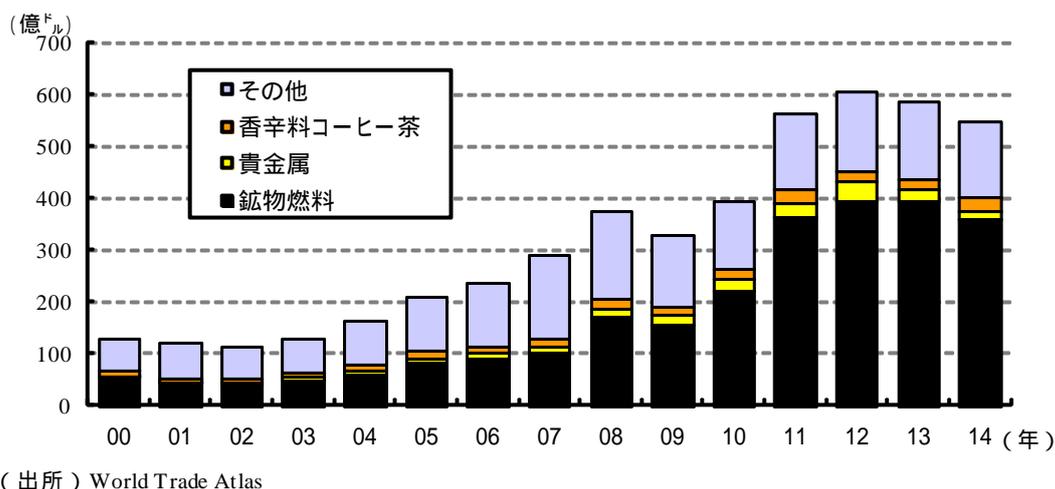
図表18. 世界のコーヒー豆生産量(2015年)上位7カ国



(出所) United States Department of Agriculture

かつてはコーヒー豆など農産物が中心であったコロンビアの輸出構造は、近年では、鉱物資源を主力とする形へと変貌を遂げた。現在では、コロンビアの最大の輸出品目は、鉱物燃料であり、輸出全体の2/3を占めている。第2位の輸出品目はコーヒー、第3位は金を中心とする貴金属であるが、いずれも輸出全体に占めるウェイトは1割以下である。

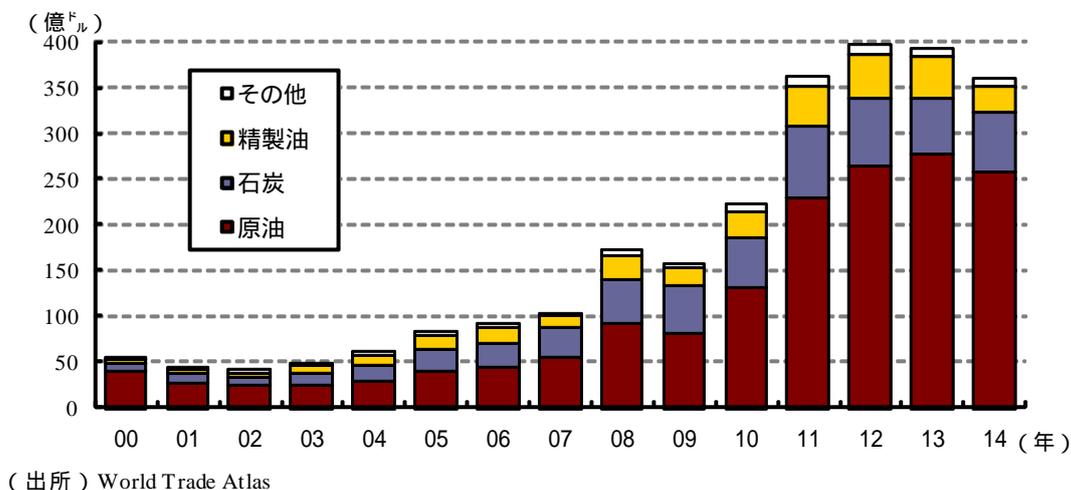
図表19．輸出の主な品目別内訳（HSコード2桁ベースの大分類）



最大の輸出品目である鉱物燃料の内訳は、7割が原油、2割弱が石炭である。原油採掘は、1980年代に始まり、主な産地は東部平原地帯である。原油採掘量は、2004年には日産50万バレルであったが、2013年には日産100万バレルまで増加している。

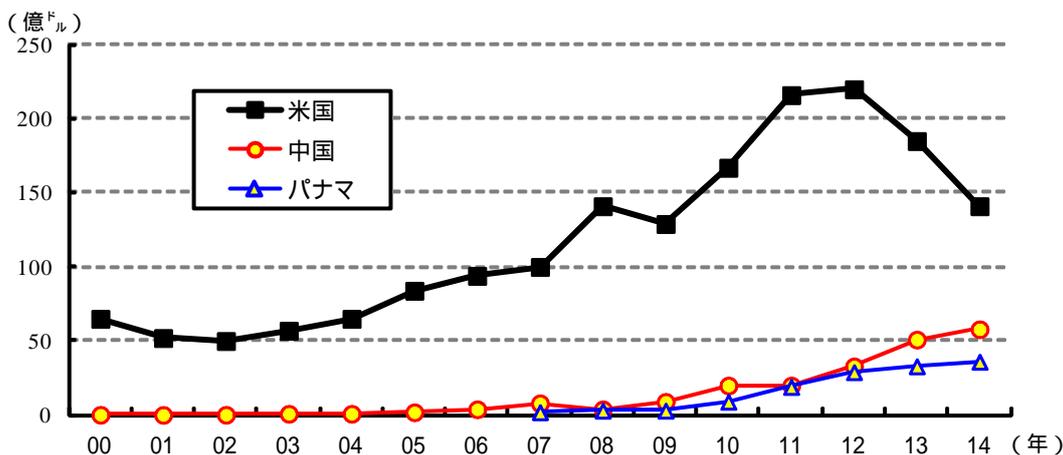
一方、石炭については、主な産地は、コロンビア北部のグアヒラ県とセサル県の2カ所である。コロンビアの石炭は高品位（高カロリー、低硫黄）であり、主に発電所の燃料炭として利用される。米国エネルギー情報局（EIA）の2012年データによると、コロンビアは南米最大の石炭輸出国であり、世界でも第5位の石炭輸出国である。

図表20．輸出における「鉱物燃料」の品目別内訳



コロンビアの最大の輸出相手国は米国であり、2000年代には、第2位の中国をはるかに上回っていた。しかし、最近では、米国向け輸出が減少しているのに対して、中国向け輸出が拡大しており、中国のプレゼンスが高まっている。中国向け輸出の9割が原油であり、中国の「資源爆食」の影響がコロンビアにも波及してきたことがうかがえる。

図表 2 1 . コロンビアの主な輸出相手国 (上位 3 カ国)

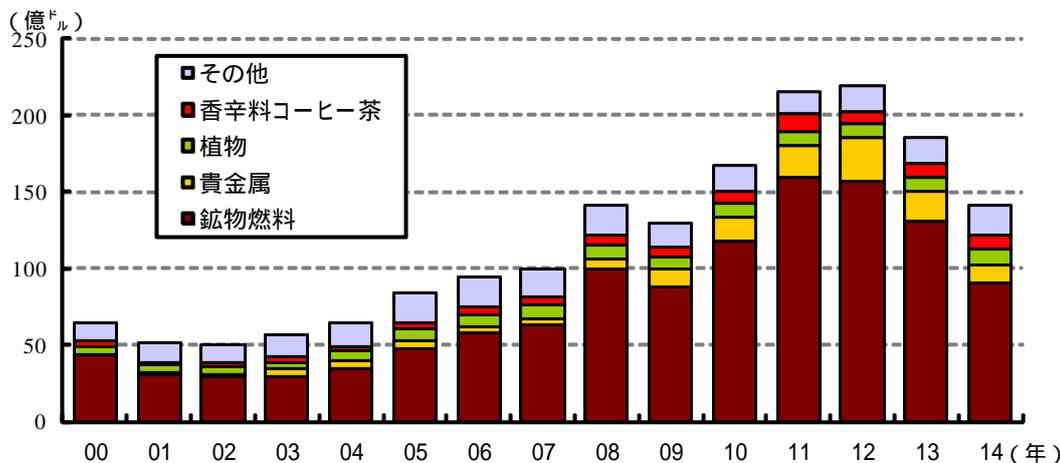


(出所) World Trade Atlas

コロンビアの対米輸出の品目別内訳を見ると、6割が原油を主体とする鉱物燃料であり、次いで、貴金属、植物(切花)、コーヒーがそれぞれ1割ずつを占める。

対米輸出のここ数年の減少の主因は、原油輸出の減少であるが、これは、シェールオイル増産の影響で米国の原油輸入が減ったことが影響したものと見られる。

図表 2 2 . コロンビアの対米輸出の品目別内訳



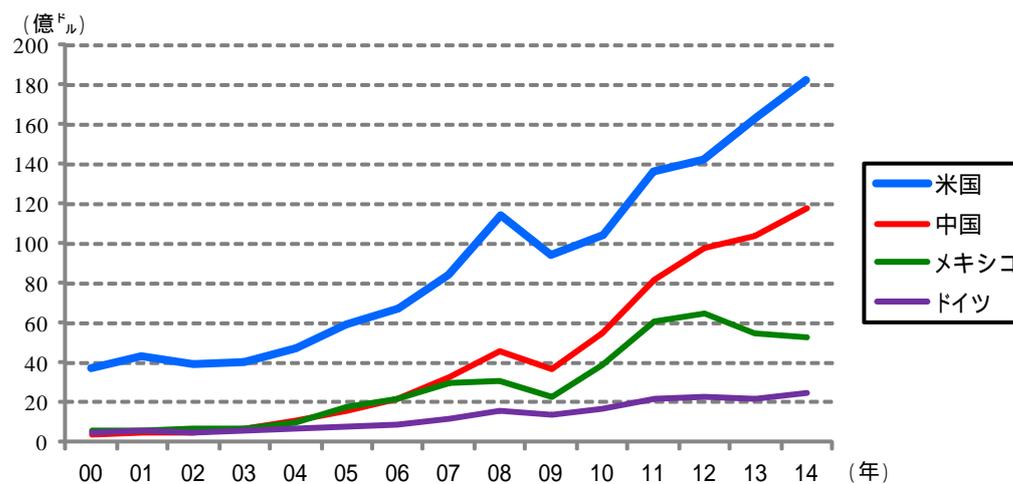
(出所) World Trade Atlas

一方、コロンビアの輸入について見ると、最大の輸入相手国は米国である。前述のように米国は最大の輸出相手国でもあり、コロンビアと米国との経済関係が緊密であることが示されている。最近の米国からの輸入増加の主因は石油製品の輸入増加である。これは、

コロンビアが産油国であるにもかかわらず石油精製能力が十分でないことから、国内用のガソリンや軽油などの不足を米国からの輸入で補っているという事情によるものである。

第2位の輸入相手国が中国である。中国からの輸入は、携帯電話や電子部品などを中心に、2010年以降、急拡大している。第3位の輸入相手国はメキシコである。メキシコとのFTAにより、2011年以降、自動車の関税が撤廃され自動車輸入が急増したことが、メキシコからの輸入増加の主因である。

図表 2 3 . コロンビアの主な輸入相手国（上位 4 カ国）



(出所) World trade Atlas

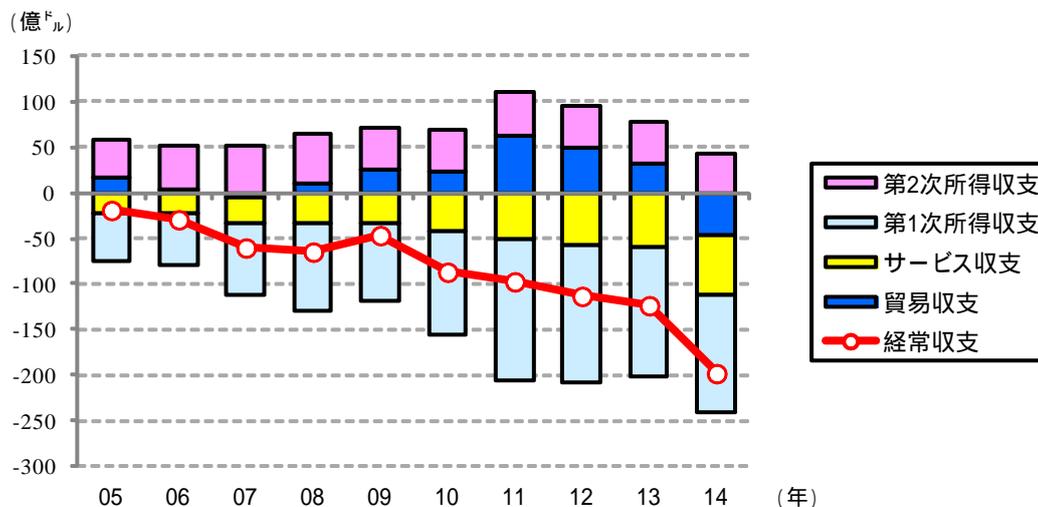
(2) 国際収支・外貨準備動向 ~ 大幅な経常赤字だが外貨準備は潤沢

コロンビアの経常収支は、近年、赤字が拡大傾向にある。

コロンビアの経常収支の内訳を主な収支項目別に見ると、原油・石炭等の資源輸出によって貿易収支は黒字、外国（主に米国とスペイン）に居住する海外コロンビア系移民からの送金によって第2次所得収支も黒字基調であるが、コロンビアに進出している外資系企業の国外への投資収益送金によって第一次所得収支が大幅な赤字となっているため、経常収支全体としては赤字という構造になっている。

2014年には、主力輸出品である原油の国際価格が急落したことにより、貿易収支が赤字に転落し、それによって経常赤字も拡大した。

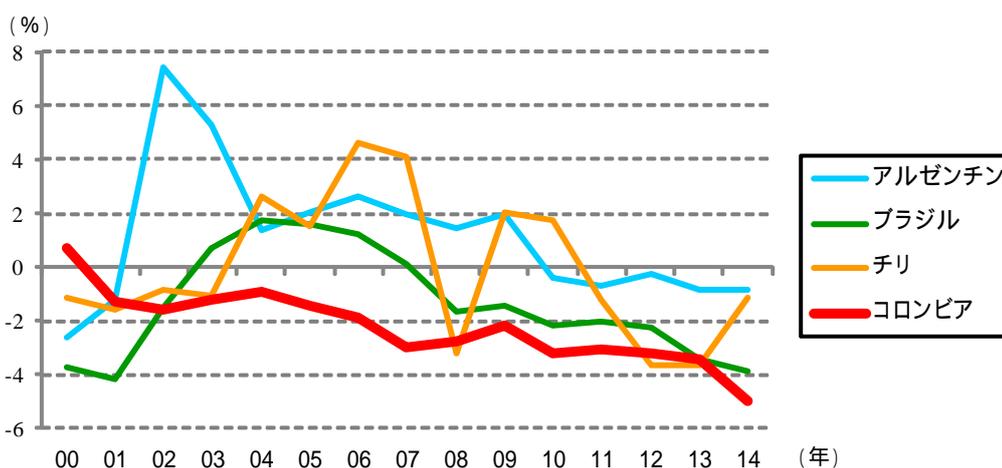
図表 2 4 . コロンビアの経常収支と主要な収支項目の推移



(出所) IMF, International Financial Statistics

経常収支の対 GDP 比率を見ると、コロンビアは経常赤字対 GDP 比率が 5% (2014 年) と、足元の数字は南米主要国中で最大となっており、国際金融市場において対外部門が脆弱であると警戒されている「フラジャイル・ファイブ」に含まれるブラジルよりも大きい。恒常的な経常赤字国で、しかも経常赤字幅がかなり大きいという点は、コロンビア経済の懸念要因のひとつであると言えよう。

図表 2 5 . 南米主要国の経常収支対 GDP 比率の推移



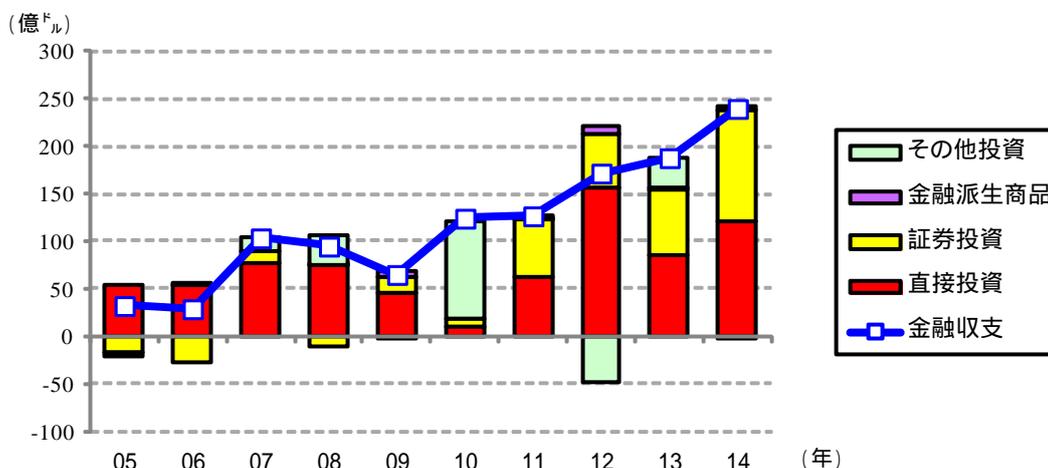
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

一方、コロンビアへのネット資本流入（金融収支ベース）の動きを見ると、近年、黒字が急拡大している。これは、石油や石炭などの資源開発を狙った直接投資資金の流入が 2005 年以降増加したことによる影響が大きい。2010 年には、直接投資の純流入額が大きく減少しているが、これは、コロンビア企業が中米のエルサルバドルやグアテマラ等への対外直

接投資を増やしたためと見られる。同年には、銀行部門の海外資金調達や企業の対外借入れ（図上では「その他投資」に計上）が急増したため、ネット資本流入額は、120億ドルの黒字となった。

2011～2014年には、外国からの直接投資が資源部門だけでなくサービス部門へも広がったことで直接投資の純流入が拡大した。2013～2014年には、証券投資の純流入額増加が目立ったが、これは、コロンビアの財政金融運営の健全性と国債市場の透明性が外国投資家に評価され、コロンビア国債の人気が高まったためである。特に、2014年3月に米大手金融機関JPモルガンが新興国債券指数の算出におけるコロンビア国債の比重を高めると発表したことが、コロンビア国債を買う動きに拍車をかけた。

図表26．コロンビアへのネット資本流入（金融収支ベース）の推移



（出所）IMF, *International Financial Statistics*

コロンビアは、前述のように経常赤字国であるが、経常赤字国であっても経常赤字を上回る資本流入があれば、国際収支危機に陥ることはない。実際、コロンビアでは、経常赤字を上回る資本流入に支えられて、外貨準備は2005年頃から増加し続けてきた。足元の外貨準備は約450億ドルで過去最高水準となっている。しかし、原油価格の下落が加速した2014年後半以降、貿易収支・経常収支の赤字が拡大していると考えられ、その影響もあって、外貨準備は、増勢が止まって横這い状態となっている。

ただ、現在の外貨準備は、輸入の7カ月分、短期対外債務（120億ドル）の3倍以上に相当する金額であり、対外経済活動の円滑さを維持する上で特段の問題が生じることはない。

3. 外国からの直接投資（FDI）の動向

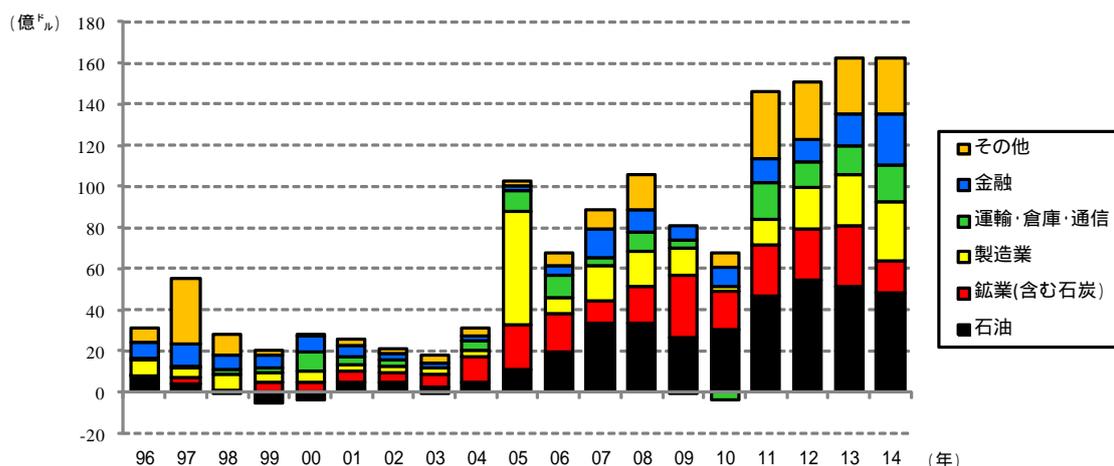
（1）2005年以降急拡大したコロンビアへのFDI

コロンビアへの外国からの直接投資（FDI）の動きを見ると、公共企業の大規模な民営化によって1997年に電気・ガス・水道事業への投資が大きく増加して以降は、アジア・ロシア・ブラジルで発生した通貨危機による国際金融市場の動揺や、コロンビア国内治安悪化等の影響を受けて、低迷していた。

しかし、2002年に発足したウリベ政権による反政府ゲリラ討伐により治安情勢が徐々に好転してきたことを受け、2005年以降、FDI流入は増加した。FDIは、2005年に100億ドルを超え、前年の3倍以上と大幅に拡大した。業種別に見ると、同年は、製造業への投資が55億ドルと急増したために全体が押し上げられたことがわかる。これは、英国の大手飲料企業SABミラーが、コロンビア最大のビール・飲料会社ババリアを47億ドルで買収した大型投資案件の影響である。また、2004年からは、石油・鉱業（含む石炭）への投資が拡大してきており、2009～2010年には、石油・鉱業（含む石炭）が全体の2/3を占めるまでになった。

2011年以降は、コロンビアへのFDI流入が一段と増加している。石油関連の投資が拡大したほか、国内治安情勢好転を背景に、南米の「隠れた新興経済大国」であるコロンビアの市場としての将来性に着目し、小売などサービス部門を中心に投資流入が増えるといった動きが目立った。

図表27. 海外からコロンビアへの直接投資額の主要業種別推移



(出所) CEIC

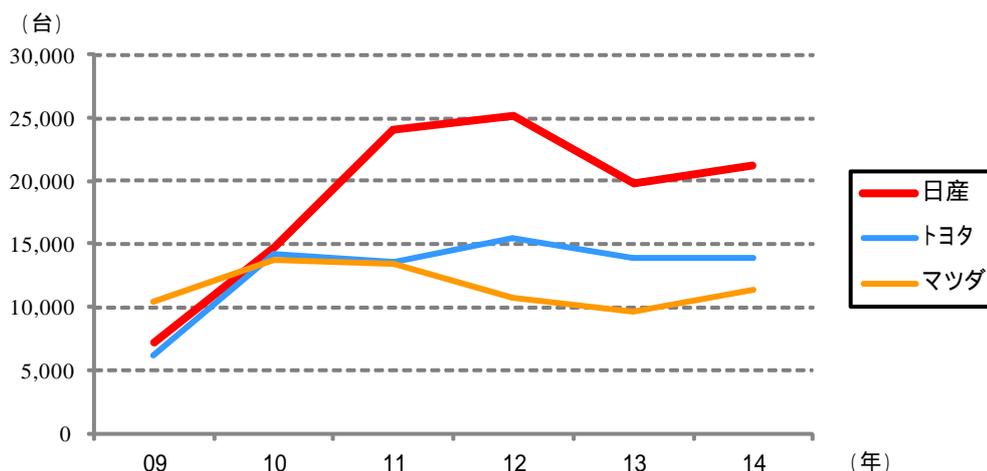
コロンビア市場攻略において重要なカギとなるのが「メキシコからの輸入」である。

例えば、日系ブランド自動車のコロンビアでの販売台数の推移を見ると、日産車の販売台数が2010～2011年に急増しているのが目立つ。これは、メキシコとコロンビアのFTAを利用してメキシコで安く生産した車を輸入しコロンビア市場に投入したためである。コロ

ンビアにおける完成車への一般税率は35%であるが、メキシコからの輸入については、FTAにより2011年以降0%となっている。日産は50年以上前からメキシコへ進出しており、大規模かつ低コストで車を製造する体制を整えている。そのメキシコ拠点で生産した安い車を無税で輸入することにより、コロンビア国内で生産した車に対して価格面で優位に立つことができた。このように、FTAを利用して生産コストの安いメキシコから輸入した製品を国内市場に投入することが、コロンビア市場の攻略において大きな力を発揮するのである。

ただし、他方で、このようなFTAの存在は、コロンビア国内で生産するインセンティブを低下させ、製造業のコロンビアへの直接投資にブレーキをかけることにもなりかねないと懸念する見方もある。実際、2014年5月には、マツダが、コロンビアでの自動車生産から撤退し、メキシコで同年稼働した新工場などから輸入した車をコロンビア国内で販売することを明らかにした。

図表28. 日本の自動車ブランド別販売台数推移（上位3社）



（出所）JETROボゴタ事務所「コロンビア-発展に向けアジアとの好機を求め」(2015年6月)

（2）投資先としてのコロンビアの魅力と課題

投資先としてのコロンビアの大きな魅力のひとつに、「ビジネスのしやすさ」があげられる。世界銀行の「Doing Business 2015」におけるビジネスのしやすさランキングを見ても、コロンビアの順位は中南米で最高ランクであり、日本、フランス、スペインといった先進国と比べても遜色ないほどである。すなわち、投資関連法制度における、規制の少なさ、法律の透明性・安定性、投資家保護といった面において、コロンビアは、中南米で最も良好なビジネス環境を提供していることが示されていると言えよう。一方、南米の有力国であるブラジルやアルゼンチンのランキングは、コロンビアよりもはるかに低く、ビジネス環境が劣悪であることがうかがえる。こうした点からも、今後、南米におけるビジネス展開先としてコロンビアへの注目度が高まる余地はおおいにあると言えそうだ。

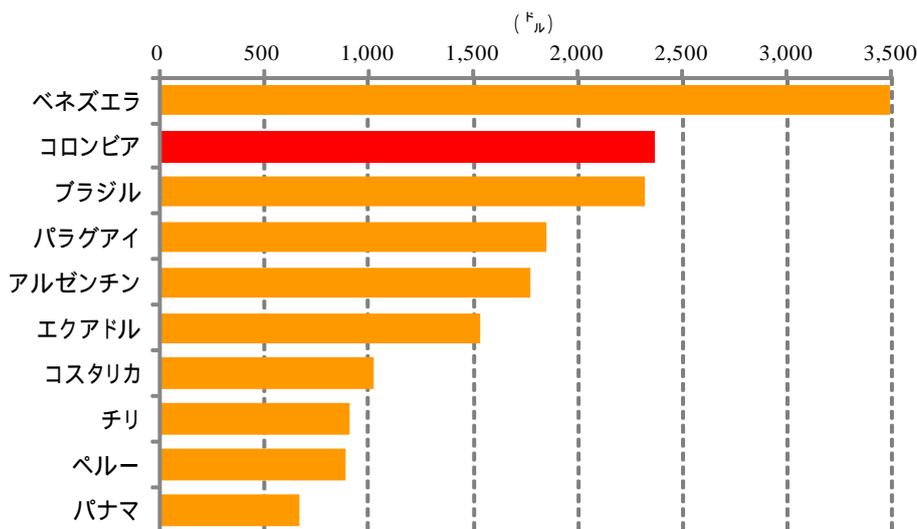
図表 29 . ビジネスのしやすさ世界ランキング

29位	日本
31位	フランス
33位	スペイン
34位	コロンビア
35位	ペルー
39位	メキシコ
41位	チリ
82位	ウルグアイ
92位	パラグアイ
120位	ブラジル
124位	アルゼンチン
182位	ベネズエラ

(出所) World Bank, *Doing Business 2015*

一方、投資先としてのコロンビアには課題も存在する。例えば、他の南米諸国と比べて、輸出コストがかなり高いため、輸出拠点として競争力を発揮するのが難しいという点である。

図表 30 . 南米諸国の輸出コスト（コンテナ個当たり）の比較



(出所) <http://data.worldbank.org/indicator/IC.EXP.COST.CD>

コロンビアの輸出コストが高い最大の理由は、輸送面にあると言える。すなわち、コロンビアは、峻嶒なアンデス山脈が3つの山系に分かれる形で国土を縦断しているため、それらを越える道路輸送に時間がかかり、また、そもそも地形の峻嶒さが障害となって輸送インフラの整備が困難である。実際、コロンビアは、他の中南米諸国と比べて、道路・鉄道インフラの質が低いとされている。陸上輸送コストの高さという難点を避けるため海岸地帯に輸出向け生産拠点を設けるといった選択肢も考えられるが、海岸部は、厳しい炎暑の熱帯性気候でマラリヤ・デング熱などのリスクもあり、しかも治安も全般的に良くないため、実現はかなり困難であると見られる。

図表 3 1 . 中南米諸国の道路・鉄道インフラの質における世界ランキング

道路インフラの質		鉄道インフラの質	
国名	順位	国名	順位
チリ	31	パナマ	35
パナマ	44	メキシコ	64
メキシコ	52	ボリビア	70
ボリビア	95	チリ	73
ペルー	102	ペルー	90
アルゼンチン	110	コスタリカ	91
コスタリカ	119	ブラジル	95
ブラジル	122	アルゼンチン	96
コロンビア	126	ベネズエラ	99
ベネズエラ	127	コロンビア	102
パラグアイ	133	ウルグアイ	103

(出所) World Economic Forum

4. コロンビア経済の今後の展望・課題

(1) コロンビアの魅力 ~ 南米第2位の人口と堅実な経済運営

コロンビアは市場としてのポテンシャルに富んでいる。コロンビアの人口は、南米大陸第2位であり、G20のメンバーであるアルゼンチンや南アフリカよりも多い。また、財政規律を維持し対外債務のデフォルトを経験したことがないなど、コロンビアのマクロ経済運営は堅実であり、この点では、チリと並んで「南米らしくない」健全な体質を示している。一方、1990年代に悪化していたコロンビアの治安情勢は改善しており、また、ビジネスに関する法規制が少ないなど、ビジネス環境は良好である。こうしたことから、今後、コロンビアは、南米の「隠れた新興経済大国」として注目度が高まると予想される。

(2) コロンビアの課題 ~ インフラ整備とアジアとの関係強化

コロンビアは、アンデス山脈が3つの山系に分かれて国土を縦断しているという地勢的要因から陸上輸送が不便であり、道路インフラ整備も遅れているため、物流面に難点がある。また、コロンビアは、南米大陸諸国の中で唯一、太平洋と大西洋の両方に面している強みがありながら、太平洋側に大規模港湾がないため、そのメリットを活かしきれていない。今後、こうした問題を克服するためのインフラ整備が大きな課題であろう。一方、メキシコとのFTAが存在するため、メキシコ製品をコロンビアに持ちこむ方がコスト的に安いことから、コロンビアで現地生産する外資企業がなかなか増えてこないという点が、コロンビアにとって悩みのたねである。さらに、コロンビアは、伝統的に欧米志向が強かったため、世界の成長センターと期待されるアジア太平洋地域との経済関係が希薄であり、APECにも未加入である。今後、アジアとの関係強化が課題となろう。

(3) 今後の見通し ~ 原油価格低迷の影響を受けるコロンビア経済

新興国全体で資金流出による経済失速の懸念が高まっているが、コロンビアのように経済運営が堅実な国は、ロシアやブラジルのように大崩れするリスクは低いと考えられる。リーマンショック後にIMFが創設した新しい融資制度(FCL)のもとでコロンビアに提供された特別融資枠の存在が市場の信認を高めている点も見逃せないだろう。実際、コロンビアでは、為替相場の下落率はブラジルやアルゼンチンほど大きくはなく、そのため、物価と金利も比較的安く安定している。

一方、輸出の多くを原油に依存するコロンビアは、マクロ経済が原油価格動向の影響を受けやすいため、最近の原油価格低迷が所得や財政支出の伸びを鈍化させるのは避けられない。原油価格低迷が続く限り、コロンビアの経済成長率も低い状態で推移する可能性が高いと考えられる。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。