

Debt Overhang and Economic Growth in Latin America Countries

国際協力銀行 大重 斉

中南米諸国の債務危機を遡ると、中南米諸国は一次産品価格の高騰による交易条件が改善したため、積極的な国内開発・高度成長等を背景に海外から多額の外貨による借り入れを行った一方で、外貨による借入が増加し続けた。80年代の中頃には、世界的な景気停滞と商品価格低下に加えて、アメリカの高金利政策などの影響を受けて、増加した金利負担で対外債務の返済が困難となり、累積債務問題が発生したと考えられている。

1970年から1980年にかけて中南米諸国が高金利や景気低迷などの影響で対外債務の返済が困難になったため、債務の削減や繰り延べ、ブレイディ債などの救済策がとられた。債務問題の根本的な原因として、国営企業の多さや非効率性が指摘されており、民営化が進められるが、民営化は債務の株式化という方式で行われることが多く、債権銀行にメリットがあったものの、債務国においては、株式に変換されたため、民間企業の多くは外資の手中となり、国内経済の成長を促す企業の設備投資が実行に移されにくい状態となった。デット・オーバーハングが経常的な現象として中南米諸国の経済構造を特徴づけたが、こうした現象の実証およびメカニズムについての先行研究は少ない。

本稿では、中南米諸国を対象に過剰債務状態が経済成長を低下させたかどうか、すなわち、デット・オーバーハングが確認されたかどうかについて、World Development Indicators (WDI)のデータに基づき実証的に検証を行った。ここでは、公的債務と対外債務のふたつのケースに対して検証を実施し、中南米において過剰債務状態が確認される期間においては、公的債務および対外債務の両方において実質GDP成長率が低下していることを確認した。本実証分析を踏まえ、過剰債務状態がなぜ経済成長を低下させるのかというメカニズムについて先行研究を中心に論点整理の下、理論的な考察を行い、政策的な含意を提示する。