



ASEAN後発国の対中債務 カンボジア編

水野兼悟

カンボジアにとって中国は、公的債務の残高や返済先の約5割を占める。対中債務の大半は道路や橋梁、灌漑といった公共事業による。

一帯一路構想を追い風に、電力や空港、高速道路や都市リゾート開発といった官民連携事業に、中国から巨額な投融資が行われている。しかし、電力以外にはカンボジア政府は保証を提供していない。政府財政は健全であり、いわゆる「債務の罠」には陥っていない。

公的債務

世界銀行と国際通貨基金(IMF)は、カンボジアの債務持続性を低リスクと分析している^{注1}。公的債務残高の対GDP比(現在価値)は、20年末で23%にとどまる(図1)。これは、経済財政省(MEF)が設定する上限55%の約半分にはすぎない^{注2}。なお、国債を発行しておらず、公的債務はすべて対外債務である。

公的債務の残高および返済先の約5割は中国である(図2、

偶発債務

偶発債務としては、カンボジア電力公団(EDC)の電力・サービス購入契約に、政府保証が付いているものがある(表1)。電力分野の官民連携(PPP)事業には、中国から積極的な投融資が行われている。ただし、EDCの財務は健全であり、MEFは保証を履行する可能性を僅少と分析している^{注4}。

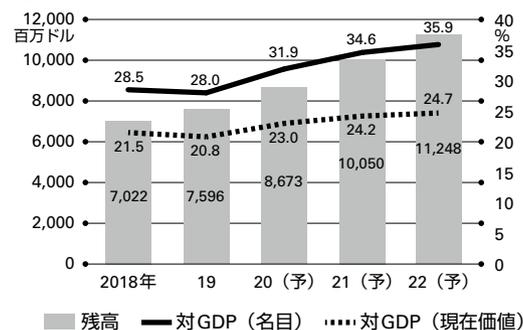
債務持続性の感度分析では、PPP事業のうち35%で政府保証が履行されると、対GDP比で8.8%に該当すると試算している^{注5}。これは、カンボジアの健全な財政と多額の政府預金からして、十分に吸収できる水準であろう^{注6}。

空港・高速道路・都市開発

一帯一路構想を追い風に、プンペンやシェムリアップの新空港、高速道路、都市リゾート開発

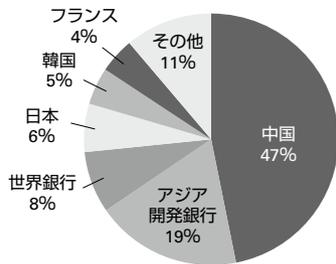
3)。対中債務の大半は道路や橋梁、灌漑といった公共事業による。公共事業運輸相によれば、中国から累計30億ドル強の借款で、3000km以上の道路と8カ所の橋梁が整備されている^{注3}。

図1 公的債務残高と対GDP比



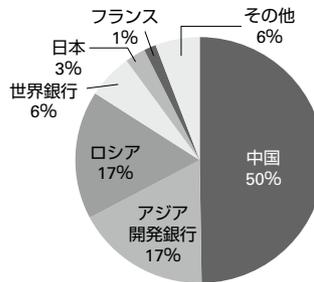
出所) MEF「Cambodia Public Debt Statistical Bulletin (Vol. 10)」Sep 2020より作成

図2 公的債務の債権者（20年上期末）



注) 出所統計ではロシアはその他に含まれている
出所) MEF 「Cambodia Public Debt Statistical Bulletin (Vol. 10)」 Sep 2020より作成

図3 公的債務の元利返済先（21年）



注) ロシアとは旧ソ連からの借款条項につき交渉中
出所) World Bank 「International Debt Statistics」 Oct 2020より作成

表1 政府支払保証付きの電力事業（件数）

事業	15年	19年	
独立発電事業体	水力	7	8
	石炭火力	3	6
	太陽光		3
送電事業	2	5	
近隣国からの買電	1		
計	13	22	

出所) MEF 「Public Debt Management Strategy 2015-2018」 Aug 2015および「同2019-2023」 Oct 2019より作成

表2 中国からの巨額なインフラ投融资

	プノンベン新空港	シェムリアップ新空港	シハヌークビル高速道路	ダラサコール開発
事業概要	空港700ha 周辺1,900ha 滑走路4,000m (一期)	空港700ha 周辺1,000ha 滑走路3,300m (一期)	プノンベン～シハヌークビル間 190km	シヤム湾沿い 360 kmに都市、リゾート、空港や港湾などを複合開発。計画人口130万人
事業費	1,500百万ドル	880百万ドル	2,000百万ドル	3,800百万ドル
着工	19年	19年	19年	08年
開業予定	23年	23年	23年	21年（空港）
事業方式	建設所有運営	建設運営譲渡 55年間	建設運営譲渡 50年間	土地使用権 99年間
事業主体	Cambodia Airport Investment	Angkor International Airport Investment	Cambodian PPSHV Expressway	(注)
出資者	OCIC（地元財閥）：90%（280百万ドル） カンボジア政府 航空局：10%	雲南省投資控股集团 雲南省海外投資有限公司 雲南省機場集団	中国路桥工程有限公司（中国交通建設集団）	天津優聯投資発展集団
借入金融	中国国家開発銀行：1,100百万ドル	中国国家開発銀行、中国進出口銀行、中国3商業銀行による協調融資	（中国進出口銀行を含むと目されるが不明）	（不明）

注) 優聯集団はダラサコール開発にかかわる不適切な法人・不動産登記などの理由で20年9月から米国財政省の制裁対象。また、中国交通建設集団5子会社も同年8月から米国商務省の制裁対象
出所) Khmer Times、Phnom Penh Post、新華網など報道より作成

にも、中国が巨額に投融资している（表2）。

これらの事業主体の借入に、カンボジア政府は債務保証を提供し

ていない。利用料など収入に対する政府保証もない。よって、公的債務にも偶発債務にも該当しない。

カンボジアは公的債務の対中

シェアの高さから、いわゆる「債務の罠」が懸念される国々によく含まれる。政治経済において中国の影響力は大きく、中国借款による公共工事もそれに寄与しているであろう。しかし、カンボジア政府は公的・偶発債務の返済余力と管理能力を維持しており、「債務の罠」からはほど遠い。

注

- 1 Joint World Bank - IMF 「Cambodia: Debt Sustainability Analysis」 Dec 2019
- 2 MEF 「Public Debt Management Strategy 2019-2023」 Oct 2019
- 3 Phnom Penh Post 「Over 3,000km of roads funded by China loans, says minister」 6 Dec 2020
- 4 注2に同じ
- 5 注1に同じ
- 6 拙稿「カンボジア財政」『知的資産創造』2020年7月号

水野兼悟（みずのけんご）

野村総合研究所（NRI）グローバルインフラコンサルティング部 首席コンサルタント