

開発金融における民間金融の位置付け

布目 稔生

開発金融とは多くの場合、「産業開発金融」のことを指し、それは制度金融や国際開発金融機関からの公的融資と民間金融による産業構造の高度化のことを言う。しかし、研究者の間でも、オーソライズされた明確な定義は存在しない。そこで、本報告においては、インフラ整備を含む産業開発のために先進国から途上国へ流入する民間資金フローを指すこととする。

過去の資金フローを見てみると、先進国から途上国への資金の流れは、公的援助（1950 - 1960年代）、銀行融資（1970-1980年代）、そして1990年代以降は証券投資が増加している。

1970年代の特徴は、1972年にユーロ・シンジケートローンが登場し、1973-1974年以降、その残高が急増している。これは石油ショックにより生じた産油国のオイル・マネーの還流のためである。オイル・マネーは、先進国、特に米銀に預金され、米銀はその裏庭とされる中南米諸国にユーロ市場を通じて貸し込んだ。この時期は先進国から途上国への資金フローの時代である。

1980年代には、1970年代の中南米諸国への過剰融資が、累積債務問題として顕在化し、米国の双子の赤字とあいまって、先進国間の資金流入が中心となった。すなわち、米国の赤字のファイナンスのため、日本の機関投資家等による米国財務省証券の買い支えにより、途上国への資金はクラウドアウトされた。

1990年代は、直接投資の見直しとエマージング・マーケットへの資金の流れが顕著となる。この年代の具体的な民間の金融手法をみると、直接投資、エクイタイゼーション、プロジェクト・ファイナンスが挙げられる。このうち、中心的なのは直接投資であり、1980年代後半以降、特に東アジアへの流入が見られ、同地域の1990年代の経済成長の原因となった。このことは、従来の開発金融は公的融資が主体であり、民間金融はそれを補完するものであるという見方の修正を迫るものである。