

リベリアの金融市場の特徴

高山 晃 郎

はじめに

サブサハラ・アフリカ地域において、各国経済の発展が顕著である。また、この地域の各国金融市場も大きく進展している⁽¹⁾。

アフリカ金融市場の特徴はどのようなものだろうか。サブサハラ・アフリカ地域の中で、西アフリカ地域は主に英語圏とフランス語圏に区分することができる。前者には、ガンビア、ガーナ、リベリア、ナイジェリア、シエラレオネがある。後者には、ベナン、ブルキナファソ、コートジボワール、ギニア、マリ、ニジェール、セネガル、トーゴがある。カーボベルデとギニアビサウはポルトガル語圏である。西アフリカ地域の国は、西アフリカ諸国経済共同体 (Economic Community of West African States: ECOWAS) に加盟している⁽²⁾。さらに、フランス語圏の国を中心に、西アフリカ諸国中央銀行 (Central Bank of West African States: フランス語の略記では BCEAO) がセネガルの首都ダカールに置かれている。西アフリカ諸国中央銀行のメンバーは、ベナン、ブルキナファソ、コートジボワール、ギニアビサウ、マリ、ニジェール、セネガル、トーゴである。

本稿は、リベリアの金融市場の構造を考察する。西アフリカ地域のリベリアはアフリカで最初の共和国であるが、1989年に内戦が勃発し、甚大な被害をもたらした⁽³⁾。結論を先取りすれば、リベリアの金融市場の特徴は、米ドルとリベリアドルの両方が流通していることである。また、国際収支や財政収支の構造が大きく変化していることである。リベリアの金融市場に関する先行研究の中で、Kamara and Titoe [2019] と Adnan, Titoe, Lewis and Collins [2021] では、それぞれ、金融市場の機能とインフレに対しての金融政策の効果について論じられており、Kamara and Titoe [2019] は以下のように述べている。「リベリアにおいて、金融市場は十分に発展していないし、また機能していない。金融市場は、重要となる私的な部門と一緒に、主として銀行部門により支配されている」⁽⁴⁾。また Adnan, Titoe, Lewis and Collins [2021] は次のように述べている。「リベリアの十分に発展していない金融市場に起因しているのだが、以下の事実は金融政策の弱い波及メカニズムを暗に意味している。その事実とは、金融政策のショックは政策金利の上昇を通じて金融の引

(1) 金融発展と経済発展との関係について、ロス・レヴィンやフランクリン・アレンなどの研究がある。リベリアについて、Worlobah [2017] は「一人当たり GDP の対数値によってあらわされた成長と、金融深化もしくは貨幣化の代理変数との間には、強い相関関係が存在する」と分析している (Worlobah [2017], p. 12)。

(2) ECOWAS は 1975 年に西アフリカ地域の経済の統合を目的に設立され、その後、政治の安定や安全保障の強化が行われている (外務省ウェブサイトを参照)。

(3) 小田・川田・伊谷・田中・米山 [2010], 687-691 頁を参照した。

(4) Kamara and Titoe [2019], p. 2.

き締めを誘導するが、インフレには影響を与えないということである」⁽⁵⁾。

簡単にリベリアの基本情報を整理しておこう⁽⁶⁾。面積は日本の約3分の1で、人口は530万人(2022年)であり、人口構成は0歳から14歳が40.8%、15歳から64歳が56.0%、65歳以上が3.3%となっている(2019年)。宗教については、キリスト教が85%、イスラム教が12%となっている。首都はモンロビアに置かれ、公用語は英語である。支出面から見た国内総生産では、個人消費が57.6%を占めている(2021年)。主要産業は農林業と鉱業である。輸出相手国はスイスやドイツなどである。輸入相手国は中国やシンガポールなどである。最大の援助国は米国である(2020年)。通貨はリベリアドルであり、銀行口座保有率は52%(2021年)である。

本稿の構成は以下の通りである。第1章は、リベリアの産業構造を概観し、さらに名目GDPの変化分に対する各産業の寄与度を計算する。第2章は、リベリアの金融システムについて、主に商業銀行に焦点を当てて考察する。リベリアの金融市場の特徴はどのようなものだろうか。どのような金融機関があるのだろうか。どのような商業銀行があるのだろうか。商業銀行の業務内容について、資産側では、各産業に十分な貸付を行っているかどうかを検証する。負債側では、要求払い預金と有期預金について、米ドルとリベリアドルの構成比に着目する。また、商業銀行の財務状況についても考察する。第3章は、国際収支と財政収支について、2007年と2021年を比較する形で変化の様子を見る。第1章で見るように産業構造は変化していないが、国際収支と財政収支は大きく変化している。最後はまとめと結論である。

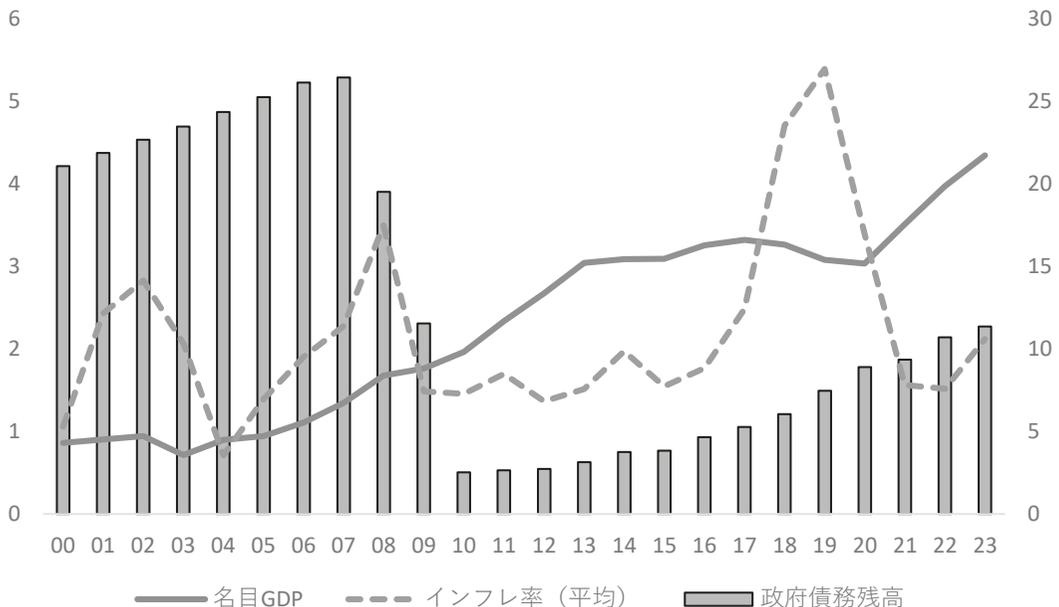
(5) Adnan, Titoe, Lewis and Collins [2021], p. 104.

(6) 基本情報について、面積、人口、宗教、首都、公用語、主要産業、輸出相手国、輸入相手国、援助国、通貨は、外務省ウェブサイト参照した。支出面から見た国内総生産は、国連貿易開発会議(United Nations Conference on Trade and Development: UNCTAD)のUNCTADstatを参照した。銀行口座保有率は、Demirguc-Kunt, Klapper, Singer and Ansar [2022], p. 177を参照した。人口構成は、Economic Commission for Africa, African development Bank Group and African Union Commission [2022], *African Statistical Year Book 2021*, p. 267を参照した。

第1章 リベリア経済の動向

ここでは、リベリア経済を概観する⁽⁷⁾。図1は、リベリアの名目GDP、インフレ率、政府債務残高の2000年以降における推移を示している。まず、名目GDPは他の多くのアフリカ諸国と同様に増大している。2000年は8億6,300万リベリアドルであったが、2023年には43億4,700万リベリアドルとなっている。次に、インフレ率は図から分かるように大きく変動している。2000年は5.3%であったが、2008年には17.5%となり、2019年に27.0%、そして2023年には10.6%となっ

図1 リベリアの名目GDP、インフレ率、政府債務残高の経年変化（単位：10億リベリアドル、%）



(注) 名目GDPと政府債務残高は左軸。インフレ率は右軸。インフレ率は年平均。2022年と2023年は推定値。
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2023より作成。

(7) リベリアは経済発展を支えるために、エネルギー部門を重視している。Yusuf, Kesselly, Nippae, Asumana, Kakulu, Sinneh, Gono and Mayango [2024] は、他の文献を根拠にして、以下のように記述している。「政府は民間投資をエネルギー部門へ引き付けるための政策を導入し、再生可能なエネルギーの発展を促進している」(Yusuf, Kesselly, Nippae, Asumana, Kakulu, Sinneh, Gono and Mayango [2024], p. 1)。Wesseh, Lin and Appiah [2013] は、とくに石油に言及して、以下のように考察している。「リベリア経済の産出高は、プラスで有意に、資本、労働、石油、電気に結び付いていることが明らかである」(Wesseh, Lin and Appiah [2013], p. 129)。Wesseh and Zoumara [2012] は次のように述べている。「例えばエネルギー補助金と低いエネルギー税金のようなエネルギー拡大政策が、リベリアの経済成長の結果として出現してきた需要に対処するために必要である」(Wesseh and Zoumara [2012], p. 526)。加えて、Gbatu, Wang, Wesseh and Tutdel [2017] は、石油価格と実質GDPの関係について考察し、以下のように述べている。「異なる石油ショックの程度は異なる効果を生み出している」(Gbatu, Wang, Wesseh and Tutdel [2017], p. 988)。そして、石油ショックの対称性と原因について「非対称性が存在している。非対称性は、金融市場の構造と厳重な金融政策のコントロールの欠如により説明できる」(Gbatu, Wang, Wesseh and Tutdel [2017], p. 988)。

ている。発展途上国の課題のひとつにインフレ率の高さを指摘できるが、インフレ率の高さはリベリアの課題といえる。最後に、政府債務残高は、2000年から2009年の間と2010年から2023年の間で時期区分ができる。具体的には、2000年は42億1,800万リベリアドルであったが2009年には23億1,100万リベリアドルとなった。そして2010年に5億300万リベリアドルとなり2023年に22億7,400万リベリアドルとなっている。政府債務残高の推移から、リベリアの財政構造は大きく変化していることが推測される。とくに、前半と後半では、大きく内容が変化しているが、詳細については今後の課題としたい。

それでは、リベリアの産業構造を概観しよう。図2は、リベリアの名目GDP全体に対する各産業の割合を示している。図の作成において、継続的に数値の入手が可能な産業に焦点を当てている。図から分かるように、主要産業は農業である⁽⁸⁾。農業の名目GDP全体に対する割合は下記のように推移している。2008年は70.0%であったが、2014年に70.3%となり、2019年には74.0%になっている。

リベリアでは、金とダイヤモンドと鉄鉱石が採掘できるが、鉱業の名目GDP全体に占める割合は高くはない⁽⁹⁾。具体的には、2008年の2.4%から、2014年に3.6%になり、2019年には2.7%となっている。さらに鉱業の生産について、リベリアの中央銀行の資料(2023年)では、3種類が列挙されている⁽¹⁰⁾。金とダイヤモンドと鉄鉱石である。2023年第二四半期の鉱業の生産状況は以下の通りである。金は115,235オンス、ダイヤモンドは10,841カラット、鉄鉱石は1,180,000メトリックトンである。

製造業の動向については、どのようになっているのだろうか。製造業の具体的な動きは下記のように推移している。2008年は6.1%であったが、2014年に5.7%となり、2019年には4.1%になっている。名目GDP全体に対する製造業の割合は高い水準にないといえる。さらに製造業の生産について、鉱業と同様にリベリアの中央銀行の資料(2023年)では、18種類が列挙されている⁽¹¹⁾。2023年第二四半期の製造業の生産状況は以下の通りである。いくつかの種類を列挙する。セメントは、79,748メトリックトンである。マットレスは、33,338個である。ビールと清涼飲料水とミネラルウォーターは、1,880,016リットル、557,766リットル、79,985リットルである。シンナーと消毒用アルコールは、4,065ガロンと155,381リットルである。石鹼とろうそくは、124,232キログラム、30,797キログラムである。油性ペンキと水性ペンキは、21,063ガロン、15,257ガロンである。

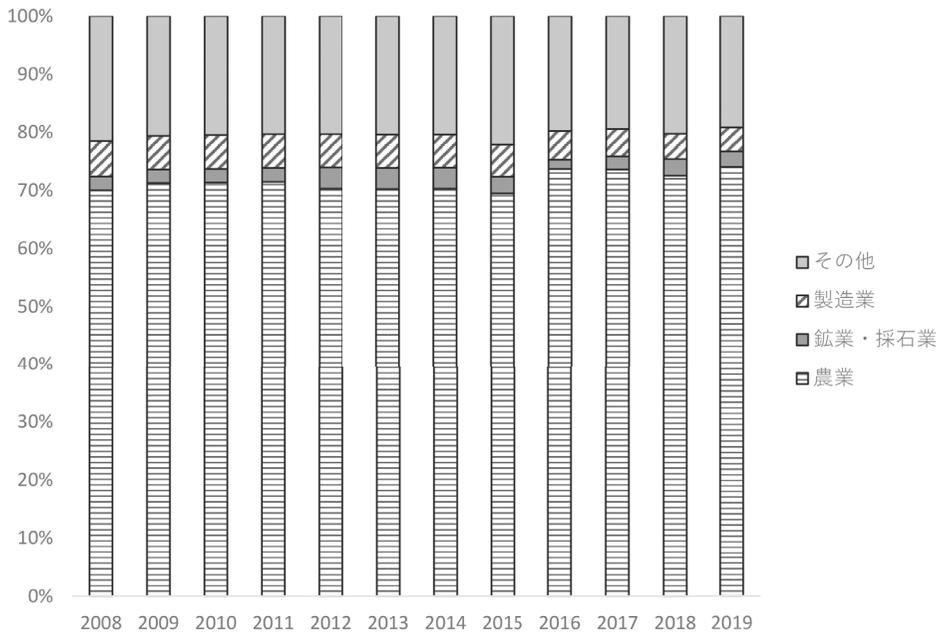
(8) 農業について、Sumo, Ritho and Irungu [2022] がある。林業について、Walker and Nautiyal [1982] がある。漁業について、Wuor and Mabon [2022] がある。

(9) 鉱業について、Bockstael [2014], Alfaro and Jones [2018], Gunn, Dorbor, Mankelow, Lusty, Deady, Shaw and Goodenough [2018], Bazillier Gibertini and Jackson [2023] がある。Gunn, Dorbor, Mankelow, Lusty, Deady, Shaw and Goodenough [2018] は、リベリアにおける鉱業の重要性について以下のように述べている。「鉱業、とくに鉄鉱石は長い間、リベリアの経済発展に重要な役割を持っている」(Gunn, Dorbor, Mankelow, Lusty, Deady, Shaw and Goodenough [2018], p. 413)。Alfaro and Jones [2018] は、石炭について考察し、「リベリアの石炭生産は、経済にとって重要な部分となっている」と述べている(Alfaro and Jones [2018], p. 131)。Bockstael [2014] はダイヤモンドについて考察している。

(10) Central Bank of Liberia [2023], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 24, No. 2, April-June, p. 11.

(11) Central Bank of Liberia [2023], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 24, No. 2, April-June, p. 11.

図2 産業構造の経年変化（単位：％）



(注) 農業と鉱業と製造業に焦点を当てて作成している。名目 GDP 全体に占める割合を示している。農業には狩猟業と林業が含まれており、漁業は含まれていない。

(出所) 2012年以降については、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2022], *African Statistical Yearbook 2021*, p. 268 より作成。2008年から2011年については、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2017], *African Statistical Yearbook 2017*, p. 219 より作成。

表1 名目 GDP の変化分に対する各産業の寄与度

産業	寄与度
農業	53.3
鉱業・採石業	2.0
製造業	2.3
建設業	1.1
卸売業・小売業	3.2
輸送業	3.6
行政・国防関連	6.0
名目 GDP	70.3

(注) 2008年と2019年を比較した場合の名目 GDP の変化分に対する寄与度。表の作成において、資料から継続的に数値の入手が可能な産業に焦点を当てている。農業には狩猟業と林業が含まれており、漁業は含まれていない。卸売業・小売業には飲食業と宿泊業が含まれている。輸送業には倉庫業とコミュニケーション関連が含まれている。

(出所) 2019年の数値は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2022], *African Statistical Yearbook 2021*, p. 268 より作成。2008年の数値は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2017], *African Statistical Yearbook 2017*, p. 219 より作成。

資金需要の存在の観点から産業構造を考察すれば、資金需要は農業と行政・国防関連に存在している。表1は2008年と2019年を比較して、名目GDPの変化分に対する各産業の寄与度を計算したものである。表から、リベリアの寄与度は、農業(53.3)、行政・国防関連(6.0)に存在していると考えられる(カッコ内の数値は寄与度)。

第2章 リベリアの金融システム

2.1 銀行部門⁽¹²⁾

表2は、2000年から2020年の中でのリベリアの金融市場について、商業銀行資産、中央銀行資産、ROA(税引前利益を利用)、預貸率、外国銀行資産の割合、国営銀行資産の割合を示している。リベリアの特徴を知るために、同じ西アフリカ地域のナイジェリアとガーナの数値も示している。商業銀行資産(対GDP比)については、2000年は3.19%、2010年は10.18%、そして2020年に16.81%と増大している。リベリアの平均は10.50であり、ナイジェリアは16.75、ガーナは25.94である。変動係数に着目すれば、リベリアは0.53であり、ナイジェリア(0.25)とガーナ(0.09)に比較して、大きく変動している。中央銀行資産(対GDP比)については、2000年は103.90%、2010年は15.84%、そして2020年に20.05%と傾向的に大きく減少している。標準偏差が42.04からも分かるように、リベリアの中央銀行資産は大きく変動している。リベリアのROAについて、プラスとマイナスを繰り返している。預貸率について、リベリアの平均は63.17であり、ナイジェリアは78.01、そしてガーナは64.50となっている。リベリアの変動係数(0.26)は、ナイジェリア(0.18)とガーナ(0.14)に比較して大きい。また、リベリアの預貸率は突如として大きく変化することがある(2017年と2018年)。2011年から2016年の間において、外国銀行資産の割合は80%であり、国営銀行資産の割合は20%と変化していない。ガーナは、外国銀行資産の割合に大きな変化はなく、国営銀行資産の割合は減少し、民間の商業銀行資産が増大している。ナイジェリアは、外国銀行資産の割合が増大し、国営銀行資産の割合が大きく減少している。

2.2 金融機関の種類

リベリアの金融機関について整理する⁽¹³⁾。2022年12月時点において、銀行部門の保有資産は金融部門全体の95.1%を占めている。リベリアの金融システムは商業銀行とノンバンクで構成されている。商業銀行について、支店は15の州のうち9の州で展開されており、2022年時点で87

(12) 本稿での商業銀行の表記については以下の内容を検討した。まず、リベリアの中央銀行の資料(Central Bank of Liberia, *Annual Report*)では、銀行とノンバンクに区別され、商業銀行は銀行に、預金を受け入れるマイクロファイナンスとコミュニティ金融機関はノンバンクに分類されている。次に、国際通貨基金の資料(International Monetary Fund, *IFS World and Country Notes*)では、中央銀行とその他預金金融機関に区別されているが、IFSのその他預金金融機関の定義において、預金を扱うマイクロファイナンスが除外されていることが記されている。最後に、世界銀行の資料(World Bank, *Global Financial Development Database*)では、本稿で使用した部分はIFSを基礎資料としている。表記に関する結論としては、本稿では統一して商業銀行と表記することが妥当であると判断した。

(13) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, pp. 62-71.

支店がある。大部分の支店はモンセラード州（Montserrado Country）に置かれている。モンセラード州には首都モンロビアがある。支店数の多い銀行は、Liberia Bank for Development and Investment (LBDI), Ecobank, Sapelle International Bank である。

一方、リベリアのノンバンクには、預金を扱わないマイクロファイナンス（Non-Bank Credit Only Microfinance Institutions: NBCOs）、預金を扱うマイクロファイナンス（Deposit-taking Microfinance Institutions: MDIs）、開発金融会社（Development Finance Company）、外国為替会社（Licensed Foreign Exchange Bureaus）、送金会社（Licensed Money Remittance Entities）、コミュニティ金融機関（Rural Community Finance Institutions）がある。預金を扱わないマイクロファイナンスの数は19であり、15州のうち9州で展開している。資産は34億9,000万里ベリアドル、貸付残高は30億1,000万里ベリアドル、取引件数は76,724である。預金を扱うマイクロファイナンスの数は2であり、資産は12億2,000万里ベリアドル、預金は7億65万里ベリアドルである。パフォーマンスの拡大の背景には、支店数の増大がある⁽¹⁴⁾。開発金融会社（Development Finance Company）の数は1である。資産は50億2,000万里ベリアドル、貸付残高は26億4,000万里ベリアドルである。2007年に設立され、モンセラード州等（Montserrado and leeward countries）での中小企業の主要な資金源となっている⁽¹⁵⁾。外国為替会社（Licensed Foreign Exchange Bureaus）の数は204である。これらのうち、129はカテゴリーAという区分にあり、75はカテゴリーBという区分にある⁽¹⁶⁾。送金会社（Licensed Money Remittance Entities）の数は49である。コミュニティ金融機関（Rural Community Finance Institutions）の数は12である。貸付残高は2億7,010万里ベリアドルであり、預金は3億4,695万里ベリアドルである。コミュニティ金融機関は、各州で給料を担保にした信用供与と公務員への給料の支払いを行っており、また送金やモバイルマネーサービスを行っている⁽¹⁷⁾。

2.3 商業銀行の財務状況について

リベリアの商業銀行の財務状況について、2022年12月時点の数値は以下のようである⁽¹⁸⁾。貸借対照表項目では、資産は2,068億4,000万里ベリアドルであり、貸出と預金は、それぞれ、776億万里ベリアドル、1,355億1,000万里ベリアドルである。資本は314億3,000万里ベリアドルである。損益計算書項目では、収入は177億7,000万里ベリアドルであり、その内訳は金利収入が89億1,000万里ベリアドル、そして非金利収入が88億6,000万里ベリアドルとなっている。一方、支出は、非金利費用は121億7,000万里ベリアドルとなっている。

収益性について考察してみよう。図3は、2020年から2022年の3年間について、リベリアの商業銀行のROA、純金利収入、非金利収入、非金利費用を比較している。全て分母の数値が資産なので、比較が容易である。2021年と2022年のROAはプラスであるが、2020年のROAはマイナ

(14) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, p. 71.

(15) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, pp. 70–71.

(16) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, p. 71.

(17) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, p. 70.

(18) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, pp. 63–64.

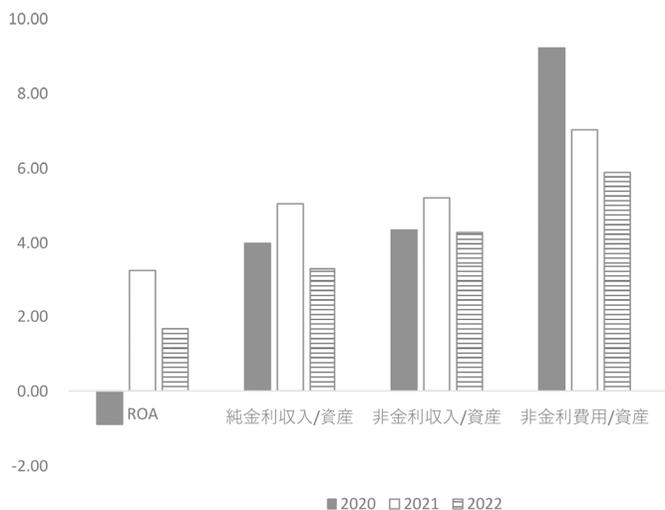
表2 銀行部門の指標の経年変化（単位：％）

国名	年	商業銀行資産 (対GDP)	中央銀行資産 (対GDP)	ROA (税引前)	預貸率	商業銀行資産 全体に占める 外国銀行資産 の割合	商業銀行資産 全体に占める 国営銀行資産 の割合	国名	年	商業銀行資産 (対GDP)	中央銀行資産 (対GDP)
Liberia	2000	3.19	103.90		51.40			Nigeria	2000	12.47	7.31
Liberia	2001	3.47	94.98		68.84			Nigeria	2001	12.80	9.02
Liberia	2002	3.66	102.49		60.75			Nigeria	2002	12.29	4.65
Liberia	2003	4.23	119.30		58.40			Nigeria	2003	11.84	4.38
Liberia	2004	4.86	115.73		52.89			Nigeria	2004	11.95	2.46
Liberia	2005	5.22	104.75		46.37			Nigeria	2005	11.39	1.48
Liberia	2006	5.95	98.25		48.45			Nigeria	2006	12.09	2.20
Liberia	2007	6.36	85.25		50.46			Nigeria	2007	21.56	3.76
Liberia	2008	6.79	68.08		49.14			Nigeria	2008	25.49	1.96
Liberia	2009	9.49	67.55		47.34			Nigeria	2009	24.66	0.99
Liberia	2010	10.18	15.84		50.92			Nigeria	2010	19.48	1.36
Liberia	2011	11.29	13.96		48.96	80.00	20.00	Nigeria	2011	19.21	1.10
Liberia	2012	11.35	12.92		54.94	80.00	20.00	Nigeria	2012	19.06	1.04
Liberia	2013	14.00	12.76		61.47	80.00	20.00	Nigeria	2013	17.98	0.88
Liberia	2014	13.87	13.07		66.49	80.00	20.00	Nigeria	2014	17.71	1.03
Liberia	2015	15.97	14.06	- 1.63	68.83	80.00	20.00	Nigeria	2015	18.40	3.17
Liberia	2016	16.52	15.71	0.83	72.54	80.00	20.00	Nigeria	2016	20.35	5.44
Liberia	2017	18.61	14.21	- 0.20	102.65			Nigeria	2017	17.22	5.56
Liberia	2018	19.74	17.40	1.70	100.25			Nigeria	2018	15.19	6.74
Liberia	2019	18.96	16.92	1.71	88.21			Nigeria	2019	15.16	9.31
Liberia	2020	16.81	20.05	- 1.54	77.19			Nigeria	2020	15.47	11.45
平均		10.50	53.68	0.14	63.17	80.00	20.00	平均		16.75	4.06
標準 偏差		5.58	42.04	1.38	16.51	0.00	0.00	標準 偏差		4.12	3.09
変動 係数		0.53	0.78	9.64	0.26	0.00	0.00	変動 係数		0.25	0.76

(注) ROA の平均、標準偏差、変動係数は、リベリアのデータに合わせて、2015年から2020年の期間で計算している。
(出所) World Bank, Global Financial Development Database, September 2022 Version より作成。

ROA (税引前)	預貸率	商業銀行資産 全体に占める 外国銀行資産 の割合	商業銀行資産 全体に占める 国営銀行資産 の割合	国名	年	商業銀行資産 (対 GDP)	中央銀行資産 (対 GDP)	ROA (税引前)	預貸率	商業銀行資産 全体に占める 外国銀行資産 の割合	商業銀行資産 全体に占める 国営銀行資産 の割合
2.87	78.08			Ghana	2000	29.06	89.67		84.27		
4.12	84.74			Ghana	2001	28.23	6.67		64.31		
3.39	79.67			Ghana	2002	25.31	64.05		56.72		
2.52	89.12			Ghana	2003	24.15	11.48		57.22		
2.37	91.60			Ghana	2004	24.70	15.86		59.01		
2.47	95.37			Ghana	2005	27.25	12.92		75.61		
2.53	86.33			Ghana	2006	19.29	8.21	7.40	69.56		
3.38	100.57			Ghana	2007	23.28	10.29	4.85	72.67		
2.89	103.36			Ghana	2008	24.95	11.64	3.03	55.46		
- 27.63	91.96			Ghana	2009	29.58	7.42	1.90	70.72		
4.22	73.29			Ghana	2010	28.84	6.95	3.81	61.80		
0.53	60.97	9.63	4.90	Ghana	2011	27.26	6.62	3.34	61.61	52.00	21.00
3.52	56.59	11.74	3.82	Ghana	2012	28.08	8.31	4.83	64.49	55.00	18.00
2.33	60.12	12.58	3.56	Ghana	2013	23.35	8.02	6.38	72.44	42.00	19.00
2.36	71.90	16.24	3.19	Ghana	2014	24.46	10.93	5.59	72.40	54.00	16.00
1.68	74.09	16.61	0.26	Ghana	2015	25.55	7.71	4.44	71.60	50.00	8.00
1.58	83.75	20.67	0.00	Ghana	2016	25.50	8.08	4.00	67.49	53.00	8.00
2.14	77.39			Ghana	2017	24.46	6.98	4.66	62.88		
2.40	62.04			Ghana	2018	25.58	7.15	4.26	54.42		
2.47	63.35			Ghana	2019	26.71	6.09	4.45	55.16		
1.85	53.89			Ghana	2020	29.13	12.07	4.60	44.72		
2.02	78.01	14.58	2.62	平均		25.94	15.58	4.40	64.50	51.00	15.00
0.34	14.31	3.66	1.84	標準 偏差		2.43	20.42	0.22	8.87	4.32	5.16
0.17	0.18	0.25	0.70	変動 係数		0.09	1.31	0.05	0.14	0.08	0.34

図3 商業銀行の収入と費用の構造



(注) 三重野 [2019] の内容を参考にして作成。三重野 [2019] ではラオスの金融市場を考察している。

(出所) Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, pp. 63-64.
 Central Bank of Liberia [2022], *Annual Report 2021*, p. 64.
 Central Bank of Liberia [2021], *Annual Report 2020*, p. 62 より作成。

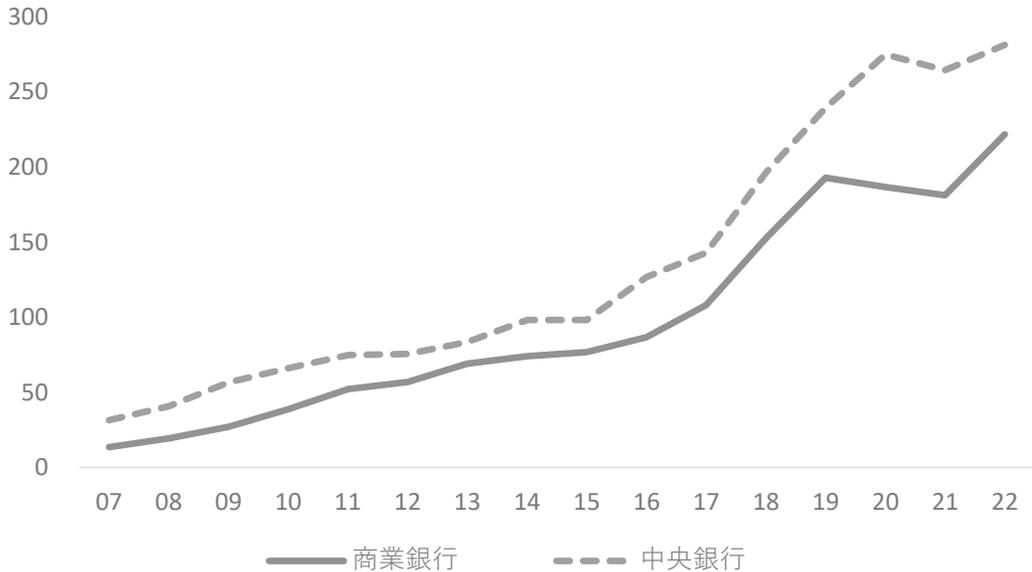
スである。すでに述べたように、リベリアの特徴のひとつに数値の大きな変動がある。2022年の数値から、商業銀行の収益性を検討する。銀行の主な業務内容は預金と貸出であるから、純金利収入に着目しよう。純金利収入とは、金利収入から金利費用を引いたものである。純金利収入(3.27)と非金利費用(5.88)との比較から、非金利費用の方が純金利収入よりも大きいことが分かる。純金利収入(3.27)と非金利収入(4.28)を比較すれば、非金利収入が純金利収入よりも大きいことが分かる。非金利収入の中身は、為替や送金であると考えられる⁽¹⁹⁾。収入と支出の両面から、すなわち純金利収入(3.27)、非金利収入(4.28)、非金利費用(5.88)となっているので、リベリアの商業銀行にとって非金利収入(為替と送金)は収益の源泉として重要な業務となる。

さらに、商業銀行の財務状況について、別の資料を用いて、追加的もしくは補完的な考察をしておこう⁽²⁰⁾。商業銀行の財務状況の特徴は、数年の間にもかかわらず、数値が大きく変化していることである。2016年から2021年間の数値を検討しよう。資産全体に占める流動資産の割合は、過去6年間において、最大70.7%、最小27.3%であり、大きく変化している。また、年々に減少している。短期負債に対する流動資産の比率は、過去6年間において、最大97.8%、最小41.7%であり、大きく変化している。このことは、商業銀行の短期の安定性に課題があることを示している。貸付全体に対する不良債権の割合は、過去6年間において、最大22.9%、最小14.0%である。収益の指標であるROAは、過去6年間において、最大3.1%、最小0.5%であり、大きく変化してい

(19) 三重野 [2019] の分析内容を参照。三重野 [2019] はラオスの金融市場を考察している。

(20) International Monetary Fund [2022], *IMF Country Report*, No. 22/296, p. 34. 12月の数値。

図4 資産規模の推移（単位：10億リベリアドル）



（出所）International Monetary Fund, International Financial Statistics Database より作成。

る。また、年々に増大の傾向にある。このことは、商業銀行の収益性が向上していることをあらわしている。同様に収益の指標であるROEは、過去6年間において、最大17.6%、最小2.5%であり、大きく変化している。また、年々に増大の傾向にある。リスク資産に対する自己資本の割合は、過去6年間において、最大35.0%、最小22.2%であり大きく変化しているが、商業銀行の長期の安定性は高いといえる。収入全体に対する純金利収入の割合は、過去6年間において、最大53.8%、最小48.9%であり、大きな変化はない。このことは、商業銀行の金利からの収益は安定していることをあらわしている。一方、収入全体に対する非金利費用の割合は、過去6年間において、最大81.2%、最小62.3%であり、大きな割合を占めている。商業銀行の貸付動向について、過去6年間において、非金融企業への貸付の割合が増大している。2016年は50.7%であったが、2021年には73.4%となっている。

ここで、商業銀行と中央銀行の資産規模を確認しておくことにする。保有資産の側面から商業銀行と中央銀行を比較する。資産規模では、商業銀行と中央銀行の規模は同じように増大している（図4参照）。中央銀行の資産の方が商業銀行のそれよりも大きい。商業銀行の資産は、2007年は134億7,146万リベリアドルであったが、2015年には766億4,118万リベリアドルとなり、2022年には2,216億2,028万リベリアドルとなっている。

2.4 商業銀行貸付について

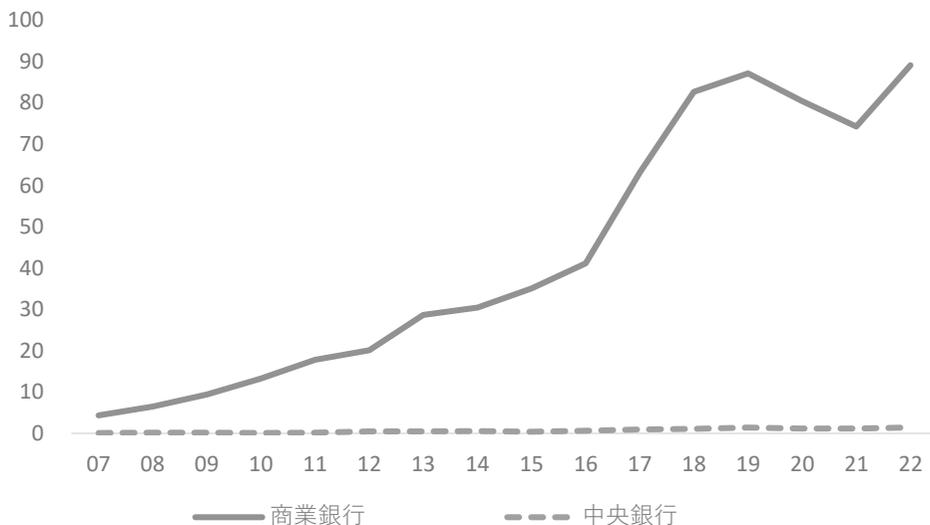
商業銀行貸付の動向を検証しよう。

まず、リベリア経済の資金需要について確認しよう。第1章での寄与度の観点から、リベリアの資金需要は農業と行政・国防関連に存在していると考えられる。

次に、商業銀行が各産業に対して十分に資金を供給しているかを考察しよう⁽²¹⁾。表3の下段部分は、商業銀行が各産業に十分に資金を供給しているかを検証したものである。表の作成方法に言及すれば、以下のようなものである。表の上段では、名目GDP全体に対する各産業の割合を示している。これを①とする。表の中段では、商業銀行貸付全体に対する各産業の割合を示している。これを②とする。表の下段では、②の数値が①よりも大きければマルを記入している。すなわち、マルは、商業銀行が該当する産業に十分に資金を供給していることを意味する。商業銀行貸付の検証結果から、主要産業である農業には十分に資金が供給されていないことになる。また、同様に、鉱業と製造業に対して商業銀行は十分な資金を供給していない⁽²²⁾。一方、商業と建設業に対して商業銀行は十分に資金を供給している。

ここで、民間部門への信用供与について、商業銀行と中央銀行の保有金額を確認しておくことにする。民間部門への信用供与では、商業銀行の方が中央銀行よりも大きい(図5参照)このことは、リベリアでは、民間経済主体の活動において、商業銀行に大きな役割があることをあらわしている。具体的に、民間部門への信用供与について、商業銀行は、2007年は43億4,095万里ベリアドルであったが、2015年に350億6,303万里ベリアドルとなり、2022年には890億7,439万里ベリアドルとなっている。

図5 民間部門への信用供与の推移(単位:10億リベリアドル)



(出所) International Monetary Fund, International Financial Statistics Database より作成。

(21) 高山 [2024] は同様な方法により、リベリアの隣国シエラレオネの商業銀行貸付の検証をしている。表の作成において、三重野 [2015] の東南アジアの内容から示唆を得た。

(22) 製造業への貸付について、2022年と2023年において、貸付全体に占める製造業の割合が大きく増大している。具体的には、2022年は6.4% (Central Bank of Liberia [2022], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 23, No. 2, pp. 23-24), 2023年は6.9% (Central Bank of Liberia [2023], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 24, No. 2, p. 26) となっている。

表3 商業銀行貸付の検証（単位：％）

名目 GDP	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
農業	70.0	71.2	71.3	71.4	70.3	70.2	70.3	69.5	73.7	73.6	72.5	74.0
鉱業・採石業	2.4	2.4	2.4	2.4	3.6	3.6	3.6	2.9	1.6	2.3	2.9	2.7
製造業	6.1	5.8	5.8	5.8	5.7	5.8	5.7	5.5	5.0	4.7	4.4	4.1
建設業	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.6	2.1	1.2	1.7	2.1	1.9
商業	5.4	5.2	5.1	5.1	4.9	5.0	5.0	5.6	5.2	5.0	5.1	4.8
名目 GDP 合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

貸付残高	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
農業	3.6	3.4	3.3	3.6	3.7	4.8	5.5	7.7	6.9	2.8	7.0	5.4
鉱業・採石業	0.0	0.2	0.2	0.3	0.7	0.7	0.4	0.7	2.0	0.4	0.7	0.6
製造業	2.6	2.2	3.7	2.1	2.3	1.6	1.9	2.7	3.1	1.1	3.2	1.7
建設業	12.1	10.0	9.0	11.1	8.3	9.6	15.3	17.5	15.9	10.8	7.0	7.8
商業	30.4	33.9	28.2	39.6	43.1	42.8	42.7	42.0	37.8	17.8	38.3	38.0
貸付合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

貸付検証	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
農業	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
鉱業・採石業	×	×	×	×	×	×	×	×	○	×	×	×
製造業	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
建設業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
商業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

（注）産業の名称はリベリアの中央銀行の表記に合わせた。商業には、宿泊業と飲食業が含まれている。貸付の数値は第二四半期。2017年の貸付の数値は暫定値。

（出所）名目 GDP については、以下の資料より作成した。2012年以降については、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2022], *African Statistical Yearbook 2021*, p. 268, 2008年から2011年については、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2017], *African Statistical Yearbook 2017*, p. 219. 貸付については、以下の資料より作成した。2016年の数値は2017年版を利用した。Central Bank of Liberia [2019], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 20, No. 2, p. 28. Central Bank of Liberia [2018], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 19, No. 2, p. 24. Central Bank of Liberia [2017], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 18, No. 2, p. 21. Central Bank of Liberia [2015], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 16, No. 2, p. 20. Central Bank of Liberia [2014], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 15, No. 2, p. 29. Central Bank of Liberia [2013], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 14, No. 2, p. 18. Central Bank of Liberia [2012], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 13, No. 2, p. 19. Central Bank of Liberia [2011], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 12, No. 2, p. 15. Central Bank of Liberia [2010], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 11, No. 2, p. 11. Central Bank of Liberia [2009], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 10, No. 2, p. 11. Central Bank of Liberia [2008], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 9, No. 2, p. 12.

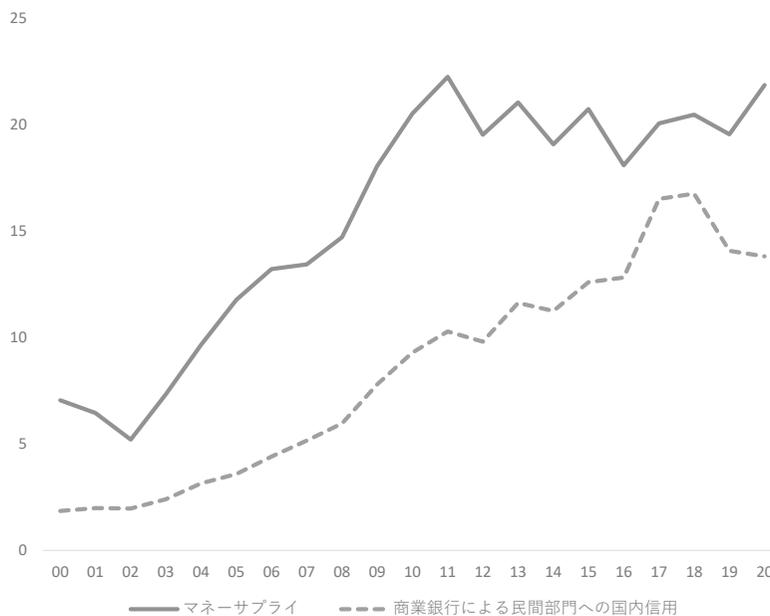
2.5 米ドルとリベリアドルの流通について

第2章はリベリアの金融市場の進展を考察しているが、第2章の考察内容はどのようにマネーサプライの数値にあらわれているのだろうか。このことを確認しておこう。図6はリベリアの2000年から2020年のマネーサプライの推移（対GDP比）を示している。2000年は7.1%だったが、2010年に20.5%となり、2020年には21.9%となっている。同様に、民間部門への国内信用について、2000年は1.9%だったが、2010年に9.3%となり、2020年には13.8%となっている。マネーサプライと民間部門への国内信用は同じような動きをしている。

ところで、マネーサプライの通貨の中身はどのようになっているのだろうか。結論を先取りすれば、米ドルとリベリアドルの流通については、国際収支や財政収支、商業銀行の財務状況とは違って、大きく変化していない⁽²³⁾。

米ドルとリベリアドルの流通について、2007年と2021年の数値を比較する。2007年については、国際通貨基金のカントリーレポートから入手できる⁽²⁴⁾。2021年については、リベリアの中央銀行の資料から入手できる⁽²⁵⁾。まず、預金の動向を見てみよう。要求払い預金については、リベリアドル預金は、2007年は5億2,400万リベリアドルであったが、2021年には111億4,632万リベ

図6 マネーサプライの推移（単位：％）



(注) 対GDP比。

(出所) World Bank, World Development Indicators より作成。

⁽²³⁾ 国際収支と財政収支の動向は第3章で考察する。

⁽²⁴⁾ International Monetary Fund [2009], *IMF Country Report*, No. 09/4, p. 32.

⁽²⁵⁾ 推定値もしくは予測値 (Central Bank of Liberia [2021], *Monthly Economic Review*, Vol. 7, No. 12, December)。12月の数値。米ドル預金の数値は、1ドルを142.63リベリアドルとして計算している。

リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、21.3倍となっている。同様に、米ドル預金は、2007年は50億1,800万リアドルであったが、2021年には511億1,574万リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、10.2倍となっている。米ドルとリアドルの構成比に着目すれば、2007年の要求払い預金の構成比は、リアドルが9.5%であり、米ドルが90.5%である。同様に2021年の要求払い預金の構成比は、リアドルが17.9%であり、米ドルが82.1%である。有期預金については、リアドル預金は、2007年は7億2,400万リアドルであったが、2021年には68億6,358万リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、9.5倍となっている。同様に、米ドル預金は、2007年は23億9,400万リアドルであったが、2021年には327億5,783万リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、13.7倍となっている。米ドルとリアドルの構成比に着目すれば、2007年の有期預金の構成比は、リアドルが23.2%であり、米ドルが76.8%である。同様に2021年の有期預金の構成比は、リアドルが17.3%であり、米ドルが82.7%である。次に、M2の動向を見てみよう。M2の中でリアドルは、2007年は45億6,600万リアドルであったが、2021年には399億5,361万リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、8.8倍となっている。同様に、M2の中で米ドルは、2007年は74億1,100万リアドルであったが、2021年には854億5,711万リアドルとなった。2007年と2021年を比較すれば、11.5倍となっている。米ドルとリアドルの構成比に着目すれば、2007年のM2の構成比は、リアドルが38.1%であり、米ドルが61.9%である。同様に2021年のM2の構成比は、リアドルが31.9%であり、米ドルが68.1%である。

第3章 大きく変化する国際収支と財政収支

第3章は2007年と2021年を比較して国際収支と財政収支が大きく変化していることを指摘する。変化の要因も重要であるが、何よりも、収支の構造自体が大きく変化していることに着目する。

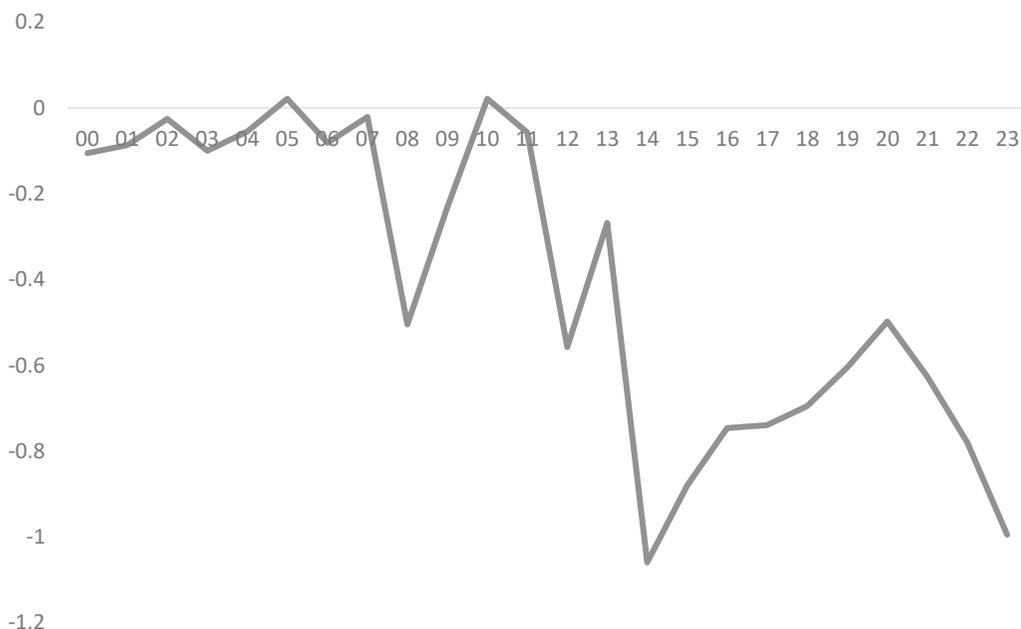
まず、国際収支の構造を見よう。図7はリベリアの経常収支の動向を示している。図から分かるように、2010年代以降に大きく赤字になっている。国際収支については、2007年と2021年では大きく異なっている。リベリアの特徴のひとつに国際収支の構造が大きく変化するという点を指摘できる。以下では2007年と2021年の数値を検討する。

2007年のリベリアの国際収支は以下の通りである⁽²⁶⁾。まず、経常収支の動向を確認する。経常収支は、貿易収支、サービス収支、所得収支、経常移転収支から構成される。経常収支は赤字であり、援助を除くと赤字はさらに拡大する。貿易収支は赤字であり、主要輸出品目はゴム、木材、鉄鉱石である。サービス収支は赤字である。サービス収支の大きさはUNMILに依っている。UNMILとは、United Nations Mission in Liberiaの略であり、国連安保理決議（第1509号）に関する内容のことである⁽²⁷⁾。所得収支は赤字であり、所得収支の大きさは公的部門の利子の支払いに依っている。経常移転収支は黒字であり、経常移転収支の大きさはDonor transfers（無償資金

⁽²⁶⁾ 2007年の数値は推定値（International Monetary Fund [2009], *IMF Country Report*, No. 09/4, p. 29）。為替相場について、Wesseh and Lin [2018]は、実質GDPに対しての石油価格の変動と為替相場の変化を分析している。

⁽²⁷⁾ UNMILの説明については、外務省ウェブサイトを参照。

図7 経常収支の動向（単位：10億ドル）



(注) 2023年は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2023より作成。

協力に関する内容)に依っている⁽²⁸⁾。それらの中でも UNMIL transfers が重要である。次に、資本収支の動向を確認する。資本収支は、投資収支とその他資本収支から構成されている。さらに投資収支は、直接投資、証券投資、その他投資から構成されている。資本収支は黒字であるが、投資収支は黒字である。その他資本収支は黒字である。その他資本収支の項目には HIPC（重債務貧困国）に関する債務の救済を含んでいる。投資収支のうち、直接投資は黒字である。2007年の数字は1億2,700万ドルである。証券投資はゼロと記載されている。その他投資は赤字(-1,100万ドル)となっているが、この中には国債の償還が含まれている。

2021年のリベリアの国際収支は以下の通りである⁽²⁹⁾。まず、経常収支の動向を見てみよう。経常収支は赤字であり、援助を除くと赤字はさらに拡大する。貿易収支は赤字である。主要輸出品目は鉄鉱石と金である。サービス収支は赤字である。第一次所得収支は赤字であり、第一次所得収支の大きさは外国からの投資に対する利子の支払いに依っている。第二次所得収支は黒字であり、第二次所得収支の大きさは外国からの送金に依っている⁽³⁰⁾。次に、資本収支の動向を見てみよう。資本収支は黒字である。投資収支は黒字であり、投資収支の大きさはその他投資に依っている⁽³¹⁾。2021年の直接投資は2億5,500万ドルである⁽³²⁾。証券投資はゼロと記載されている。その他投資は黒字であり、公的部門と民間部門に分ければ、公的部門の大きさが顕著である。2021年の数値では、公的部門は4億1,900万ドルであり、民間部門は5,700万ドルであった。民間部門の数値は

⁽²⁸⁾ 一般には、発展途上国では、経常移転収支の大きさは民間部門の外国送金に依っている。

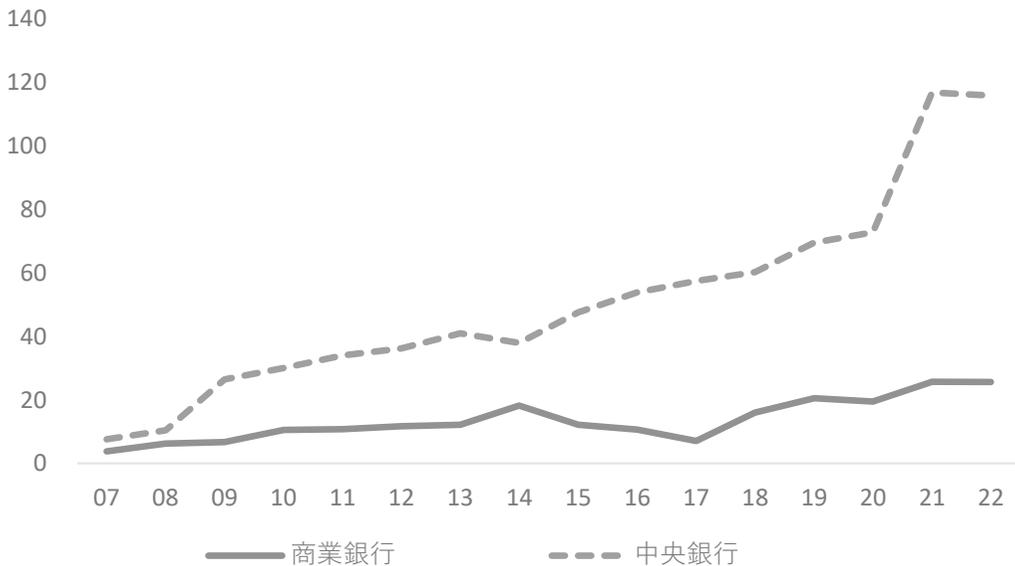
⁽²⁹⁾ 2021年の数値は推定値（International Monetary Fund [2022], *IMF Country Report*, No. 22/296, p. 28）。

一般に銀行の預金と貸出の数値が計上される。

ここで、外国資産について、商業銀行と中央銀行の保有金額を確認しておくことにする。外国資産の保有金額では、中央銀行の方が商業銀行のそれよりも大きい（図8参照）。外国資産の増大は外貨準備の増大になる。リベリアでは為替相場の動向がリベリア経済に重要な意味を持っていることをあらわしている⁽³³⁾。具体的に、商業銀行の外国資産の保有金額について、2007年は37億6,897万里ベリアドルであったが、2015年に121億5,047万里ベリアドルとなり、2022年には256億4,006万里ベリアドルとなっている。

次に、財政収支の構造を見てみよう。図9はリベリアの財政収支の動向を示している。図から分かるように、2010年代以降に大きく赤字になっている。ここでは、2007年と2021年の数値を比較

図8 外国資産の保有金額の推移（単位：10億リベリアドル）



(出所) International Monetary Fund, International Financial Statistics Database より作成。

³⁰ 外国からの送金について、Kruah [2017] は以下のように述べている。「実質 GDP、為替相場、国内投資の指標としての貸付金利、外貨準備、インフレは、1カ月のラグを伴って、外国から国内への送金の変化に反応する」(Kruah [2017], p. 24)。「リベリアの中央銀行は、外国から国内への送金の水準を直接に変化させることによって、為替相場とマネーサプライと外貨準備の水準に、直接に影響を与えるかもしれない」(Kruah [2017], p. 24)。

³¹ 通常では、リベリアの投資収支は直接投資に依っている。例えば、2019年や2020年などがそうである (International Monetary Fund [2022], *IMF Country Report*, No. 22/296, p. 28)。

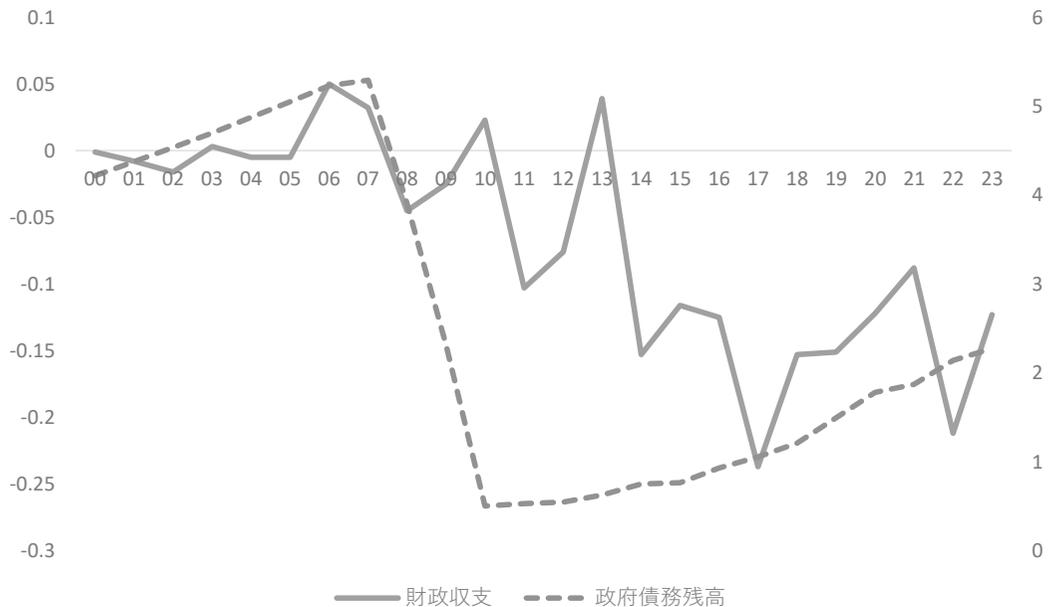
³² 外国からの直接投資について、Bunte, Desai, Gbala, Parks, Runfola [2018] は政府の戦略について以下のように述べている。他の文献を参考にしながら「いくつかの政府は、市場原理と自由化された FDI の流入に、彼らの信頼を置く」(Bunte, Desai, Gbala, Parks, Runfola [2018], p. 152)。「2番目の戦略は、地理的な制限を課すことである。外国の投資家は特別に計画された輸出促進エリアでのみ活動できる」(Bunte, Desai, Gbala, Parks, Runfola [2018], p. 152)。「3番目の戦略は、運営上の要求を課すことである。外国企業が国内企業と共同経営する。そして、外国企業は彼らの技術を国内企業と共有する」(Bunte, Desai, Gbala, Parks, Runfola [2018], p. 152)。

する。但し、注意点として、図9は一般政府の財政収支と債務残高をあわらしているが、以下の検討では、データの入手の都合上で中央政府の財政収支の数値を扱う⁽³⁴⁾。財政収支については、2007年と2021年では大きく異なっている。リベリアの財政収支の特徴は支出全体に占める資本支出の割合が小さいことである。

2007年のリベリアの財政収支は以下の通りである⁽³⁵⁾。2007年の財政収支は黒字である。

まず、収入の側面を見よう。2007年の収入は2億690万ドルである。収入は、税金、その他収入、援助から構成される。税金は2億80万ドルであり、その他収入は3,200万ドルであり、援助は610万ドルである。収入全体に占める税金の割合は97.1%である。税金は、国際取引に関する税、所得税、財サービスに関する税、その他税金から構成される。税金の金額は、国際取引に関する税が7,910万ドル、所得税が5,260万ドル、財サービスに関する税が3,490万ドル、その他税金が220万ドルとなっている。税金全体に占める割合は、国際取引に関する税が39.4%、所得税が26.2%、財サービスに関する税が17.4%、その他税金が1.1%となっている。次に、支出の側面を見よう。2007年の支出は1億9,710万ドルである。支出は経常支出と資本支出から構成される。経常支出

図9 財政収支の動向（単位：10億リベリアドル）



(注) 一般政府の財政収支。財政収支は左軸。政府債務残高は右軸。2022年と2023年は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2023 より作成。

33) 中央銀行の為替市場介入について、Siaplay, Kambo and Collins [2016] は「外国為替市場でのリベリアの中央銀行の為替市場介入は不胎化されている」としている (Siaplay, Kambo and Collins [2016], p. 16)。

34) 一般政府と中央政府では、財政構造に大きな違いが存在することが予想される。この点については、今後の課題としたい。中央政府の財政収支は、援助の動向によっても左右される。脚注 35 と 36 を参照。

35) 年度ベースである。米ドルの表記である (International Monetary Fund [2009], *IMF Country Report*, No. 09/4, p. 31)。2007年の財政収支は援助を除いても黒字である。

は1億7,320万ドルであり、資本支出は2,390万ドルである。支出全体に占める経常支出の割合は87.9%である。リベリアでは、支出全体に占める資本支出の割合が小さいといえる。経常支出は、人件費、財サービスへの支出、金利の支払い、補助金に関するものから構成される。経常支出の金額は、人件費が6,800万ドル、財サービスへの支出が6,120万ドル、金利の支払いが750万ドル、補助金に関するものが3,660万ドルとなっている。経常支出に占める割合は、人件費が39.3%、財サービスへの支出が35.3%、金利の支払いが4.3%、補助金に関するものが21.1%となっている。

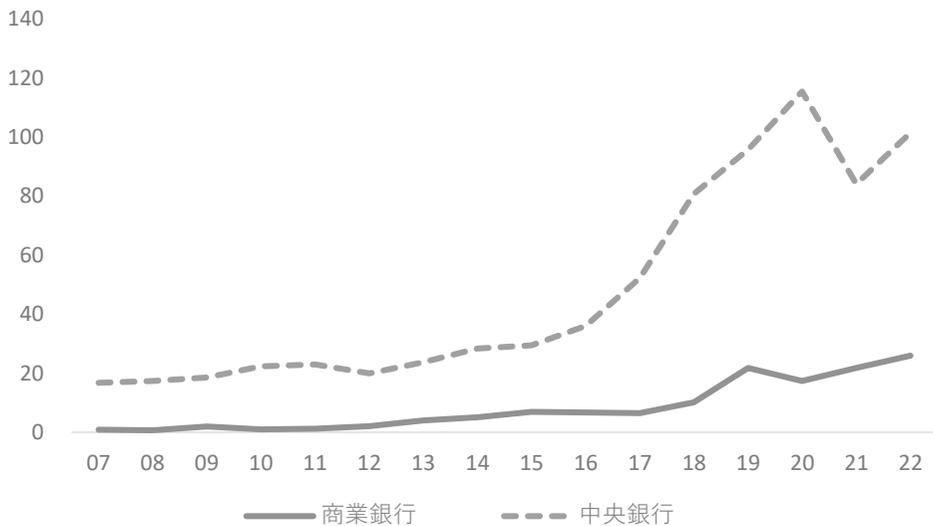
2021年のリベリアの財政収支は以下の通りである⁽³⁶⁾。2021年の財政収支は黒字である。

まず、収入の側面を見よう。2021年の収入は6億1,100万ドルである。収入は税収、その他収入、援助から構成される。税収は4億8,300万ドルであり、その他収入は9,300万ドル、援助は3,500万ドルである。収入に占める税収の割合は79.1%である。税収は、所得税と法人税、財サービスに関する税、国際取引に関する税、その他税収から構成される。税収の金額は、所得税と法人税の合計が1億9,600万ドル、財サービスに関する税が6,800万ドル、国際取引に関する税が2億900万ドル、その他税収が9,300万ドルとなっている。税収全体に占める割合は、所得税と法人税の合計が40.6%、財サービスに関する税が14.1%、国際取引に関する税が43.3%、その他税収が19.3%となっている。次に、支出の側面を見よう。2021年の支出は6億100万ドルである。支出は、人件費、財サービスへの支出、金利の支払い、補助金に関するもの、社会の便益に関するものから構成される。上記のうち、人件費、財サービスへの支出、金利の支払い、補助金に関するものが経常支出であると考えられる。また、社会の便益に関するものが資本支出であると考えられる。経常支出は5億9,500万ドルであり、資本支出は600万ドルである。支出全体に占める経常支出の割合は99.0%である。支出全体に占める資本支出の割合が、2007年と比較して、さらに小さくなっている。経常支出の金額は、人件費が2億9,800万ドル、財サービスへの支出が1億9,100万ドル、金利の支払いが3,100万ドル、補助金に関するものが7,500万ドルとなっている。経常支出に占める割合は、人件費が50.1%、財サービスへの支出が32.1%、金利の支払いが5.2%、補助金に関するものが12.6%となっている。特徴は、人件費の割合が2007年と比較しても高いことである。

ここで、中央政府への信用供与について、商業銀行と中央銀行の保有金額を確認しておくことにする。中央政府への信用供与では、中央銀行の方が商業銀行のそれよりも大きい（図10参照）。中央銀行の中央政府への信用供与は、リベリアでは財政ファイナンスが行われていることを意味する。周知のように、財政ファイナンスが行われている場合、一般にインフレ率が上昇する傾向にある。すでに図1で見たように実際にリベリアのインフレ率は高い傾向にある。具体的に、商業銀行の中央政府への信用供与について、2007年は8億6,745万里ベリアドルであったが、2015年に68億8,390万里ベリアドルとなり、2022年には259億5,111万里ベリアドルとなっている。

³⁶⁾ 年ベースである。2021年の数値は推定値（International Monetary Fund [2022], *IMF Country Report*, No. 22/296, p. 31）。2021年の財政収支は援助を除けば赤字である。

図10 中央政府への信用供与の推移（単位：10億リベリアドル）



(出所) International Monetary Fund, International Financial Statistics Database より作成。

結び

本稿はリベリアの金融市場の特徴を考察した。リベリアでは、米ドルとリベリアドルが流通している。

リベリアの特徴は、経済の数値が大きく変化することである。具体的には、本稿で考察したように、国際収支や財政収支、ROA などである。国際収支と財政収支では、中身の部分も大きく変化している。一方、産業構造に大きな変化はなく、農業が主である。

リベリアの金融市場では商業銀行が重要な柱となっている。商業銀行の多くの支店はモンセラード州に集中している。商業銀行の収益性について、一般に非金利費用が大きいことが特徴であり、非金利費用は純金利収入よりも大きい。また純金利収入と非金利収入は同程度である。商業銀行貸付について、商業と建設業に十分に資金を供給しているといえる。商業銀行の預金の構成比について、リベリアドルと米ドルの流通については、要求払い預金の構成比は、リベリアドル 17.9%、米ドル 82.1%である（2021年）。有期預金の構成比はリベリアドル 17.3%、米ドル 82.7%である（2021年）。マネーサプライの構成比はリベリアドル 31.9%、米ドル 68.1%である（2021年）。

参考文献

- 小田英郎・川田順造・伊谷純一郎・田中二郎・米山俊直 [2010] 『(新版) アフリカを知る辞典』 平凡社。
 酒井一夫・西村閑也編著 [1992] 『比較金融史研究 - 英・米・独・仏の通貨金融構造 1870～1914年』 ミネルヴァ書房。
 高山晃郎 [2022] 『サブサハラ・アフリカの金融市場の構造—ナイジェリア, 南アフリカ, ウガンダ, ルワンダ, ケニア, ガーナ, タンザニア, エチオピア, ナミビアを事例として』 同文館出版。
 高山晃郎 [2024] 「通貨レオンの動向とシエラレオネ金融市場」 『名城論叢』 第24巻第4号3月, 59-83頁。
 日本銀行国際収支統計研究会 [1996] 『国際収支のみかた』 日本信用調査株式会社。

- 三重野文晴 [2015] 『金融システム改革と東南アジア—長期趨勢と企業金融の実証分析』勁草書房。
- 三重野文晴 [2019] 「後発 ASEAN 諸国の金融システムの現状と支援の課題：ラオスの事例を中心に」（財務省財務総合政策研究所）ASEAN ワークショップ資料，6月。
- Allen, F., L. Bartiloro, X. Gu and O. Kowalewski [2018], “Does economic structure determine financial structure?” *Journal of International Economics*, 114, pp. 389–409.
- Allen, F., E. Carletti, R. Cull, J.Q. Qian, L. Senbet, and P. Valenzuela [2014], “The African financial development and financial inclusion gaps,” World Bank Group, *Policy Research Working Paper*, 7019, September.
- Adnan, R.R., M.D. Titoe, J.A. Lewis and J.M. Collins [2021], “Estimating dynamic stochastic general equilibrium models for monetary policy analysis in Liberia,” West African Institute for Financial and Economic Management, *West African Financial and Economic Review*, 21(2), pp. 93–112.
- Adnan, R.R., M.D. Titoe, J.A. Lewis and J.M. Colloms [2022], “Estimating dynamic stochastic general equilibrium models for monetary policy analysis in Liberia: An extension using Bayesian approach,” West African Institute for Financial and Economic Management, *West African Financial and Economic Review*, 22(1), pp. 243–269.
- Alfaro, J.F. and B. Jones [2018], “Social and environmental impacts of charcoal production in Liberia: Evidence from the field,” *Energy for Sustainable Development*, 47, pp. 124–132.
- Bazillier, R., B. Gibertini and S. Jackson [2023], “Gold and diamond artisanal mining in Liberia: Under the umbrella of (in) formality?” *Resources Policy*, 86, 104287.
- Bockstael, S.V. [2014], “The persistence of informality: Perspectives on the future of artisanal mining in Liberia,” *Futures*, 62, pp. 10–20.
- Bunte, J.B., H. Desai, K. Gbala, B. Parks and D.M. Runfola [2018], “Natural resource sector FDI, government policy and economic growth: Quasi-experimental evidence from Liberia,” *World Development*, 107, pp. 151–162.
- Central Bank of Liberia [2021], *Annual Report 2020*, Central Bank of Liberia.
- Central Bank of Liberia [2021], *Monthly Economic Review*, Vol. 7, No. 12, December.
- Central Bank of Liberia [2022], *Annual Report 2021*, Central Bank of Liberia.
- Central Bank of Liberia [2023], *Annual Report 2022*, Central Bank of Liberia.
- Central Bank of Liberia [2023], *Financial and Economic Bulletin*, Vol. 24, No. 2, April-June.
- Central Bank of Liberia [2024], *Annual Report 2023*, Central Bank of Liberia.
- Demircuc-Kunt, A., L. Klapper, D. Singer and S. Ansar [2022], *The Global Findex Database 2021: Financial Inclusion, Digital Payments and Resilience in the Age COVID-19*, World Bank Group.
- Gbatu, A.P., Z. Wang, P.K. Wesseh and I.Y.R. Tutdel [2017], “The impacts of oil price shocks on small oil-importing economies: Times series evidence for Liberia,” *Energy*, 139, pp. 975–990.
- Gunn, A.G., J.K. Dorbor, J.M. Mankelow, P.A.J. Lusty, E.A. Deady, R.A. Shaw and K.M. Goodenough [2018], “A review of the mineral potential of Liberia,” *Ore Geology Reviews*, 101, pp. 413–431.
- International Monetary Fund [2006], *IMF Country Report*, No. 06/166, May.
- International Monetary Fund [2009], *IMF Country Report*, No. 09/4, January.
- International Monetary Fund [2016], *IMF Country Report*, No. 16/238, July.
- International Monetary Fund [2019], *IMF Country Report*, No. 19/169, June.
- International Monetary Fund [2022], *IMF Country Report*, No. 22/296, September.
- International Monetary Fund [2024], *Regional Economic Outlook Sub-Saharan Africa: A Tepid and Pricey Recovery*, April.
- Kamara, M.A. and M.D. Titoe [2019], “Credit market development and economic growth in Liberia: An empirical investigation,” Central Bank of Liberia, *Working Paper Series*, No. 04/2019, December.

- Kambo, J.S.N. and F.M. Donzo and A.B. Bawn [2020], "The implications of COVID-19 on monetary policy in Liberia," Central Bank of Liberia, *Working Paper Series*, No. 05/2020, June.
- Kruah, P.M. [2017], "Remittance inflows, exchange rate and economic growth in Liberia," Central Bank Liberia, *Working Paper Series*, No. 03/2017, September.
- Levine, R. [1997], "Financial development and economic growth: Views and agenda," *Journal of Economic Literature*, 35, pp. 688-726.
- Levine, R. and D. Renelt [1992], "A sensitivity analysis of cross-country growth regressions," *The American Economic Review*, 82(4), pp. 942-963.
- Livingstone, O. and B.P. Anthony [2023], "Documenting fisheries co-management in action: Case of the Grand Cape Mount Country Co-Management Association, Liberia," *Marine Policy*, 157, 105844.
- Siaplay, M., J.S.N. Kambo and M. Collins [2016], "The impact of foreign exchange intervention on Liberian dollar money supply (2006-2015): An autoregressive distributed lag (ARDL) modeling approach," Central Bank of Liberia, *Working Paper Series*, No. 01/2016, November.
- Sumo, T.V., C. Ritho and P. Irungu [2022], "Effect of farmer socio-economic characteristics on extension services demand and its intensity of use in post-conflict Liberia," *Heliyon*, 8, e122268.
- Walker, E.W. and J.C. Nautiyal [1982], "Some possibilities in the economic development of Liberia through the forestry sector," *Forest Ecology and Management*, 4, pp. 179-189.
- Wesseh, P.K., and B. Lin [2018], "Exchange rate fluctuations, oil price shocks and economic growth in a small net-importing economy," *Energy*, 151, pp. 402-407.
- Wesseh, P.K., B. Lin and M.O. Appiah [2013], "Delving into Liberia's energy: Technical change, inter-factor and inter-fuel substitution," *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 24, pp. 122-130.
- Wesseh, P.K. and B. Zoumara [2012], "Causal independence between energy consumption and economic growth in Liberia: Evidence from a non-parametric bootstrapped causality test," *Energy Policy*, 50, pp. 518-527.
- Worlobah, J.S.W. [2017], "The finance-growth nexus in Liberia re-examined: A causality test," Central Bank of Liberia, *Working Paper Series*, No. 02/2017, August.
- Wuor, M. and L. Mabon [2022], "Development of Liberia's fisheries sectors: Current status and futures needs," *Marine Policy*, 146, 105325.
- Yusuf, A.A., H.F. Kesselly, A. Nippae, C. Asumana, M.O. Kakulu, I.S. Sinneh, S.Z. Gono and R.B. Mayango [2024], "A comprehensive review of Liberia's energy scenario: Advancing energy access, sustainability and policy implications," *Energy Strategy Reviews*, 51, 101295.

Characteristics of the financial market in Liberia

Akio Takayama