

# CFA フランの導入とギニアビサウ金融市場

高山 晃 郎

## はじめに

西アフリカ地域は、主に英語圏とフランス語圏に区分できるが、フランス語圏の国々を中心に経済通貨同盟を結んでいる。西アフリカ経済通貨同盟（West African Economic and Monetary Union: WAEMU）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、トーゴの8カ国で構成されている<sup>(1)</sup>。経済規模は大きい順に、コートジボワール（789億ドル）、セネガル（309億ドル）、ブルキナファソ（203億ドル）、マリ（202億ドル）、ベナン（197億ドル）、ニジェール（168億ドル）、トーゴ（91億ドル）、ギニアビサウ（20億ドル）である<sup>(2)</sup>。経済規模では、ギニアビサウは西アフリカ経済通貨同盟8カ国の中で8番目に位置している。政府債務残高（対GDP比）は大きい順に、セネガル（81.2%）、ギニアビサウ（79.4%）、トーゴ（68.0%）、コートジボワール（58.1%）、ニジェール（56.6%）、ブルキナファソ（55.9%）、マリ（55.9%）、ベナン（54.5%）である<sup>(3)</sup>。政府債務残高（対GDP比）では、ギニアビサウは西アフリカ経済通貨同盟8カ国の中で2番目に位置している。上記8カ国は共通通貨CFAフランを導入し、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）が金融政策を運営している<sup>(4)</sup>。

本稿はギニアビサウの金融市場の構造を考察する<sup>(5)</sup>。1973年9月、ギニアビサウはポルトガルからの独立を宣言した。1973年11月、国際連合は国連総会において、ギニアビサウの独立を承認

---

(1) ギニアビサウはポルトガル語圏である。その他の7カ国はフランス語圏である。

(2) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2024. 2023年の数値。ブルキナファソ、コートジボワール、ギニアビサウ、マリ、セネガルの数値は推定値。

(3) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2024. 2023年の数値。ギニアビサウ、マリ、セネガルの数値は推定値。

(4) ユーロとの固定相場制度である。1ユーロは655.957CFAフランである。

(5) ギニアビサウの金融市場の先行研究は皆無に近い。アフリカ金融市場の議論では、銀行部門に着目した研究が多い。Fosu [2013] は、金融市場の構造改革について、以下のように述べている。「アフリカでの最近の構造改革は、銀行部門の競争に懸念がある限り、重要な効果を持っている（Fosu [2013], p. 252）。Obiora, Zeng, Li, Liu, Adjei and Csordas [2022] は、銀行部門について、以下のように記述している。「全体として、サブサハラ・アフリカ地域は、銀行システムにおいて、よい方向に前進している」（Obiora, Zeng, Li, Liu, Adjei and Csordas [2022], p. 18）。Balcilar, Gupta, Lee and Olasehinde-Williams [2018] は、銀行と保険会社との関係について、次のように述べている。「保険部門と銀行部門は、統計的に有意にプラスに経済成長に影響を与えている。さらに、以下の相互作用が確認されている。保険部門と銀行部門の活動は、補完的な相互作用を経済成長に対して果たしている」（Balcilar, Gupta, Lee and Olasehinde-Williams [2018], p. 646）。

し、ギニアビサウは1974年に国際連合に加盟した。1974年4月、ポルトガルでは、軍事革命が起こり、1974年9月に新政権はギニアビサウの独立を承認した<sup>(6)</sup>。ギニアビサウの先行研究は数少ないが、Ferreira and Cateia [2023] は以下のように述べている。「企業の法人税の規模の増大は所得の不平等の削減に貢献する」<sup>(7)</sup>。「いくつかの主要な部門での、公的及び民間投資をサポートするために、直接に農業の生産性を促進することと、天然資源の利益を使用することを含めて、構造改革と貧困削減を促進するための様々な戦略が考案されている」<sup>(8)</sup>。

簡単にギニアビサウの基本情報を整理しておこう<sup>(9)</sup>。人口は192万900人(2019年)であり、人口構成(2019年)は0歳から14歳が42.2%、15歳から64歳が55.0%、65歳以上が2.9%である。面積は36,125平方キロメートルである。首都はビサウに置かれ、公用語はポルトガル語である。政治体制は共和制であり、宗教は原始宗教とイスラム教とキリスト教である。識字率は53.2%(2015年)である。主要産業は農林業であり、落花生やカシューナッツなどである。主要貿易相手国は、輸出ではインドやチリなどであり、輸入ではポルトガルや中国などである。主要輸出品目はカシューナッツなどであり、主要輸入品目は食品や石油製品などである。

図1は西アフリカ諸国中央銀行加盟8カ国のインフレ率の推移を示している。図から、1980年代から1990年代において、ギニアビサウのインフレ率が非常に高いことが分かる。しかし、1998年以降の数値が急速に小さくなっている。1997年5月、ギニアビサウは西アフリカ経済通貨同盟に加盟した(通貨CFAフランを導入)<sup>(10)</sup>。ギニアビサウがCFAフランを導入し、西アフリカ諸国中央銀行による金融政策の運営が、ギニアビサウのインフレ率の低下に大きく影響していることが容易に予想される。

本稿の構成は以下の通りである。第1章は、ギニアビサウ経済の動向を概観する。主に、1997年以降の動向に着目する。1997年、ギニアビサウは自国通貨にCFAフランを導入している。名目GDPと政府債務残高に着目し、貯蓄・投資バランスと産業構造を考察する。第2章は、ギニアビサウの通貨と金融市場を考察する。まず、西アフリカ諸国中央銀行の資料から、マネーサプライの動向を把握する。その際に、M1とM2の差に着目する。また現金の動向や信用乗数にも注目したい。次に、世界銀行の資料から、ギニアビサウの金融市場の特徴を把握する。商業銀行の資産規模の推移はどのようになっているのだろうか。また、預貸率はどのようになっているのだろうか。その際に、時期区分にも着目し、とくに2004年以降にギニアビサウの経済が拡大しているのので、この時期から金融市場にどのような変化が生じたのかを考察する。第3章は、商業銀行の業務内容に着目する。商業銀行の保有資産のうち、中央政府への信用供与と民間部門への信用供与とでは、どちらが大きいのだろうか。さらに、商業銀行の預金のうち、要求払い預金と有期預金とでは、どちらが大きい

(6) 上記の歴史に関する記述は、小田・川田・伊谷・田中・米山 [2010], 477頁を参照。

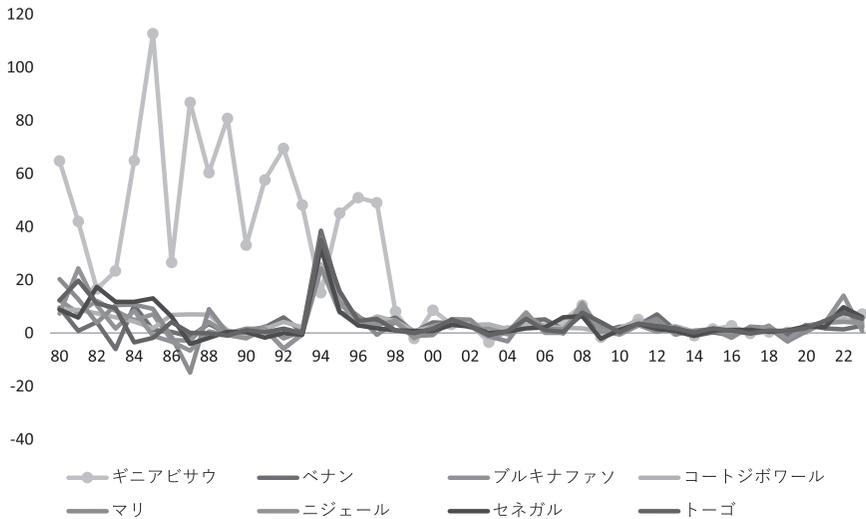
(7) Ferreira and Cateia [2023], p. 14.

(8) Ferreira and Cateia [2023], p. 14.

(9) 面積、首都、公用語、政治体制、宗教、主要産業、主要貿易相手国、主要輸出相手国、主要輸入相手国は外務省ウェブサイトを利用した。主要輸出品目と主要輸入品目は、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 22/196, p. 32を利用した。人口と人口構成と識字率は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission, *African Statistical Yearbook 2021*, p. 249を利用した。

(10) 小田・川田・伊谷・田中・米山 [2010], 479頁を参照。

図1 西アフリカ経済通貨同盟に加盟国している国のインフレ率（単位：％）



(注) 図の作成において、ギニアビサウのインフレ率に着目している。ギニアビサウとトーゴの2023年の数値は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2024 より作成。

のだろうか。加えて、商業銀行貸付の内容を検証する。商業銀行はどのような産業に資金を十分に供給しているのだろうか。また、製造業への資金供給はどのようになっているのだろうか。最後はまとめと結論である。

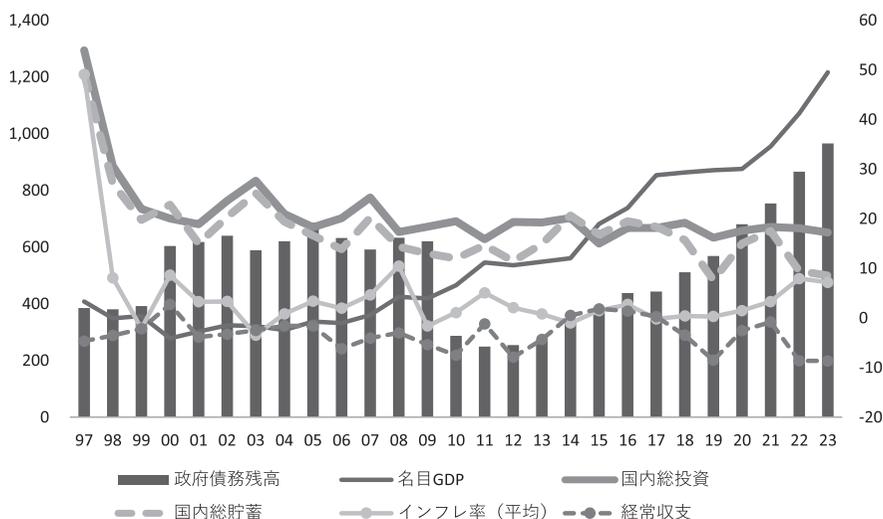
## 第1章 ギニアビサウ経済の特徴

ギニアビサウ経済の特徴はどのようなものだろうか。結論を先取りすれば、CFA フランを導入した1997年以降のギニアビサウ経済の特徴は、名目GDPが増大していること、政府債務残高が増大していること、インフレ率が比較的低位で安定していること、国内総貯蓄と国内総投資の差があまりないこと、産業構造は変化していないことである<sup>(11)</sup>。

図2は、ギニアビサウの各種経済指標の推移を示している。インフレ率は低位で安定している。インフレ率について、1997年は49.1%であったが、2010年に1.1%となり、2022年は7.9%である。また、名目GDPが増大している。名目GDPについて、1997年は4,074億6,400万CFAフランであったが、2010年に4,561億6,200万CFAフランとなり、2022年は1兆713億2,000万CFAフランである。そして、政府債務残高が増大している。政府債務残高について、1997年は3,843億7,100万CFAフランであったが、2010年に2,871億2,600万CFAフランとなり、2022年は8,660億1,800万CFAフランである。2010年代以降、名目GDPと政府債務残高は同じような動きをしている。

(11) Fazio, Eble, Lumsdaine, Boone, Bouy, Hsieh, Jayanty, Johnson and Silva [2021] はギニアビサウの教育について考察している。

図2 各種経済指標の推移（単位：10億CFAフラン，%）



(注) 2023年は推定値。名目GDPと政府債務残高は左軸。インフレ率、国内総投資、国内総貯蓄、経常収支は右軸。国内総投資と国内総貯蓄と経常収支は対GDP比。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2024より作成。

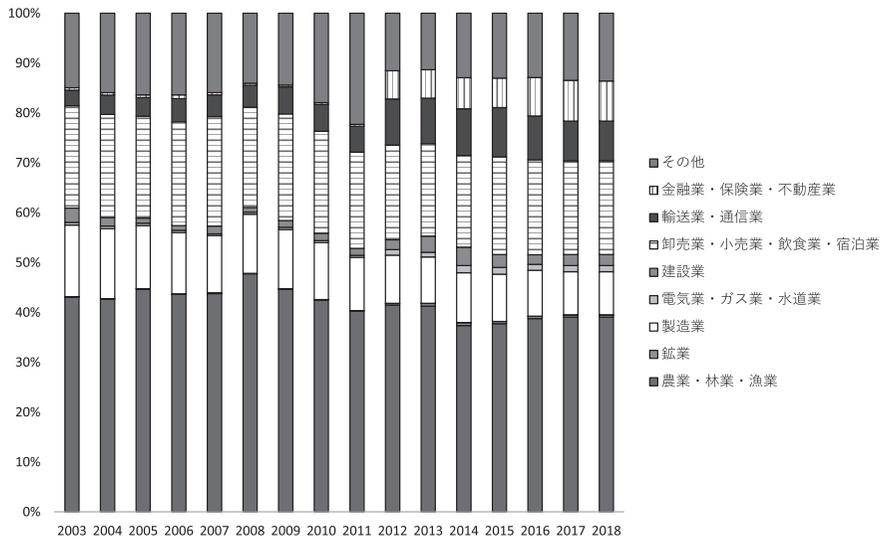
一方、貯蓄・投資バランスに着目すれば、国内総貯蓄と国内総投資の大きさが同程度である。傾向的には、国内総貯蓄よりも国内総投資の方が大きい。理論的には、国内総貯蓄と国内総投資の差は、経常収支の大きさに等しくなる。また対外純資産の増減に等しくなる<sup>(12)</sup>。ギニアビサウは継続的に、国内総投資の数値が国内総貯蓄の数値を若干に上回る程度であるので、外国からの資本の流入をあまり必要としないということになる。このことは、ギニアビサウは外国からの影響をあまり受けていない可能性を示唆している<sup>(13)</sup>。

産業構造としては、農業・林業・漁業、卸売業・小売業・飲食業・宿泊業が大きい。農業・林業・漁業の割合は39.0%となっており、卸売業・小売業・飲食業・宿泊業の割合は18.8%であり、製造業の割合は8.7%となっている（2018年）。金融業・保険業・不動産業の割合が若干増大しているが、産業構造は変化していないといえる。

(12) 貯蓄・投資バランスの理論については、日本銀行国際収支統計研究会 [2000] を参照。

(13) 国際収支について、2020年の数値を見てみよう（International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 22/196, p. 32）。経常収支は-234億CFAフランの赤字である。経常収支の構成項目では、貿易・サービス収支は-1,201億CFAフランであり、さらに貿易・サービス収支の内訳としては、貿易収支が-548億CFAフランであり、サービス収支が-653億CFAフランとなっている。所得収支は145億CFAフランである。経常移転収支は822億CFAフランである。経常移転収支のうち、民間部門の送金は518億CFAフランである。資本収支は67億CFAフランの黒字である。資本収支の構成項目のうち、投資収支は7億CFAフランであり、さらに投資収支の内訳としては、直接投資が-119億CFAフランであり、その他投資が126億CFAフランとなっている。その他資本収支は822億CFAフランである。ギニアビサウの国際収支の特徴は、直接投資の数値がマイナスであることである。このことは、外国からの直接投資が十分に流入していないことを示していると考えられる。

図3 産業構造（単位：％）



（出所）2003年から2011年の名目GDPの数値は、African Development Bank Group, African Union Commission and Economic Commission for Africa, *African Statistical Yearbook 2012*, p. 198より作成。2012年以降の名目GDPの数値は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission, *African Statistical Yearbook 2021*, p. 250より作成。

## 第2章 通貨と金融市場

まず、マネーサプライの動向を確認しておこう。

表1はギニアビサウのマネーサプライの動向を示している。M1について、2004年は426億CFAフランであったが、2010年には1,041億CFAフランとなり、2023年に4,172億CFAフランとなっている。M2について、2004年は430億CFAフランであったが、2010年には1,121億CFAフランとなり、2023年に4,941億CFAフランとなっている。ギニアビサウのM1とM2の差は小さいといえるであろう。M1とM2の差は有期預金に相当するので、ギニアビサウの金融市場は大きく進展していないことが示唆される。

ここで、ギニアビサウの金融市場の特徴を知るために、同じ西アフリカ経済通貨同盟のコートジボワールとブルキナファソの数値と比較しながら、数値を概観しよう<sup>(14)</sup>。M1の中身は現金と要求払い預金であるが、ギニアビサウでは、現金の方が要求払い預金よりも大きいのである。具体的には、2023年12月において、現金は2,877億CFAフランであり、要求払い預金は1,295億CFAフランである。一方、西アフリカ経済通貨同盟の各国では、要求払い預金の方が現金よりも大きいのである。例えば、2023年12月において、ブルキナファソでは、現金が9,861億CFAフランであり、要求払い預金が2兆4,918億CFAフランである。同様に、コートジボワールでは、現金が4

(14) Central Bank of West African States (BCEAO), *Monthly Statistical Bulletin*, July 2023.

表1 マネーサプライの状況 (単位: 10億 CFA フラン)

	2004	2010	2016	2023
M1	42.6	104.1	304.4	417.2
M2	43.0	112.1	335.1	494.1

(出所) 2004年から2016年までは Central Bank of West African States (BCEAO), *Statistics Yearbook 2016*, p. 89 より作成。2023年は Central Bank of West African States (BCEAO), *Monthly Statistical Bulletin*, January 2024, p. 12 より作成。

兆 190 億 CFA フランであり、要求払い預金が 8 兆 3,341 億 CFA フランである。また、M2 に占める M1 の割合では、数値の大きい順に、ギニアビサウ、コートジボワール、ブルキナファソである。有期預金の増大は金融市場の進展の程度を示していると考えられるので、上記 3 カ国の中では、ギニアビサウの金融市場の進展があまり見られないことを示しているといえる。さらに、中央政府への信用供与の数値から、ギニアビサウはコートジボワールとブルキナファソよりも、財政ファイナンスに依存した構造であることが示唆される。具体的には、ギニアビサウの中央政府への信用供与は、BCEAO が 783 億 CFA フラン、商業銀行が 662 億 CFA フランである。同様に、ブルキナファソの中央政府への信用供与は、BCEAO が 3,332 億 CFA フラン、商業銀行が 1 兆 1,547 億 CFA フランである。コートジボワールの中央政府への信用供与は、BCEAO が 2 兆 5,117 億 CFA フラン、商業銀行が 5 兆 4,153 億 CFA フランである。

ところで、ハイパワードマネーとマネーサプライ (M2) の関係はどのようになっているだろうか。信用乗数の数値は、2023 年 12 月において、ギニアビサウは 1.59 であり、ブルキナファソとコートジボワールは、それぞれ 4.02 と 3.14 である。信用乗数の大きさは商業銀行の貸付動向に大きく依存しているため、上記の数値はギニアビサウの商業銀行貸付が相対的に十分ではないということを示しているといえる。

ギニアビサウは 2004 年以降に名目 GDP の増大が顕著であるが、2004 年以降における金融市場の構造変化には、どのようなことが見られるだろうか。このことは、金融市場の発展と経済発展との関係を明らかにすることにつながる。

表 2 は、1990 年からのギニアビサウ金融市場の特徴を示している。加えて、「商業銀行の銀行口座」、「銀行資産/GDP」、「銀行信用 (民間部門)/GDP」、「銀行の預貸率」については、特徴を明確にするために、図 4 でグラフにしている。表 2 と図 4 から、結論を先取りすれば、2004 年以降において、ギニアビサウの金融市場に大きな変化が生じている。銀行の資産規模は増大し、民間部門への銀行信用や銀行の預貸率が大きくなっている。また、商業銀行の銀行口座の数が増大している。具体的に数値を見よう。銀行の規模については、「銀行資産/GDP」から確認できる。銀行資産/GDP は、2004 年には 1.07 だったが、2020 年には 21.16 となっている。銀行の業務内容については、「銀行信用 (民間部門)/GDP」と「銀行の預貸率」から考察できる。民間部門への銀行信用は、2004 年には 0.73 だったが、2020 年には 15.67 となっている。預貸率は、2004 年には 20.74 だったが、2020 年には 84.68 となっている。また、「商業銀行の銀行口座」の数は、2004 年には 9.51 だったが、2020 年には 155.81 となっている。上記の内容から、商業銀行の活動と経済発展との間には、密接な関係があると考えられる。

表2 金融市場の各種指標（単位：数，％）

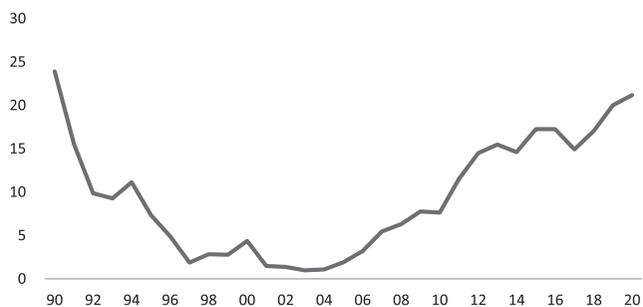
	商業銀行 の銀行口座	商業銀行 の支店	ATM	銀行資産 /GDP	銀行信用 (民間部 門)/GDP	銀行の 預貸率	国営銀行 資産/ 全ての 銀行資産	広義流動 性/GDP	外国から の送金/ GDP	BIS 報告 銀行によ る外国債 権/GDP
90				23.90	18.50	192.17		68.87	0.41	19.27
91				15.52	12.34	180.44		12.75	0.45	11.67
92				9.84	7.25	76.62		16.12	0.59	9.28
93				9.26	7.78	83.82		14.88	0.63	6.75
94				11.11	9.88	91.21		17.37	0.71	2.97
95				7.33	6.53	63.40		16.44	0.72	2.36
96				4.91	4.84	49.00		15.69	0.74	4.81
97				1.88	1.88	43.56		9.27	0.74	3.35
98				2.83	2.83	62.28		9.62	1.94	2.42
99				2.77	2.76	62.28		11.43	2.68	15.15
00				4.36	4.36	57.66		23.58	2.16	5.66
01				1.47	1.47	26.01		23.27	2.55	4.08
02				1.38	1.30	26.47		26.67	4.22	4.07
03				0.97	0.83	29.84		9.50	4.84	2.93
04	9.51	0.14		1.07	0.73	20.74		14.18	5.21	1.69
05	13.79	0.27		1.89	1.00	28.83		15.53	3.39	0.68
06	25.84	0.39		3.20	1.91	41.29		16.63	4.31	0.84
07	34.88	0.50		5.45	2.90	41.35		19.11	6.17	1.58
08	44.44	1.22		6.31	4.31	51.35		20.99	5.70	0.81
09	61.33	1.90		7.77	5.20	56.29		22.76	5.88	1.45
10	48.04	1.96	1.50	7.64	5.54	47.66		25.48	5.40	0.94
11	63.09	2.36	1.46	11.49	9.92	55.62	7.30	33.89	4.74	0.45
12	76.04	2.51	2.08	14.48	11.99	81.08	6.40	30.38	4.61	0.81
13	63.86	2.76	4.04	15.47	12.14	69.52	6.10	34.11	6.10	0.86
14	79.03	2.69	4.34	14.59	10.90	66.18	5.80	43.58	8.76	0.73
15	97.75	3.31	4.22	17.25	9.19	54.47	7.20	45.46	8.10	7.48
16	94.89	3.23	4.98	17.26	6.60	44.10	4.70	45.37	4.79	7.34
17	118.43	3.14	4.85	14.93	11.33	82.75		40.33	7.79	8.38
18	142.11	3.05	4.72	17.02	13.82	88.90		43.66	8.51	4.61
19	147.12	3.78	5.58	20.02	14.25	92.08		43.39	10.50	1.46
20	155.81	4.11	6.12	21.16	15.67	84.68		48.45	12.22	1.19

(注) 商業銀行の銀行口座は、大人1,000人あたりの数であり、商業銀行の支店とATMは大人100,000人あたりの数である。表2の「銀行」の用語には、商業銀行と開発銀行の両方が含まれると考えられる。というのは、IMFの資料 (IFS, *World and Country Notes*) に、ギニアビサウの金融機関に関する定義があり、そのように考えた。加えて、表2の原資料において、銀行資産と銀行預金の数値に整合性を欠く部分があったが、この点については今後の課題としたい。

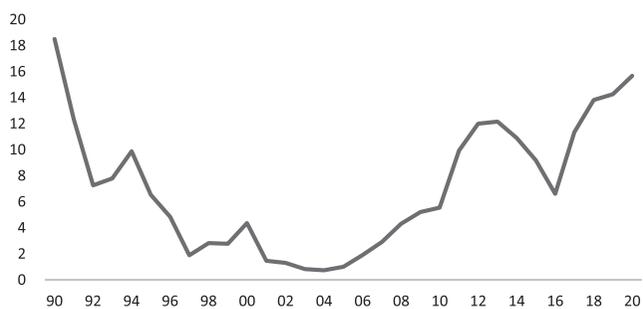
(出所) World Bank, Global Financial Development Database, August 2022 より作成。

図4 各種指標のグラフ (単位: %, 数)

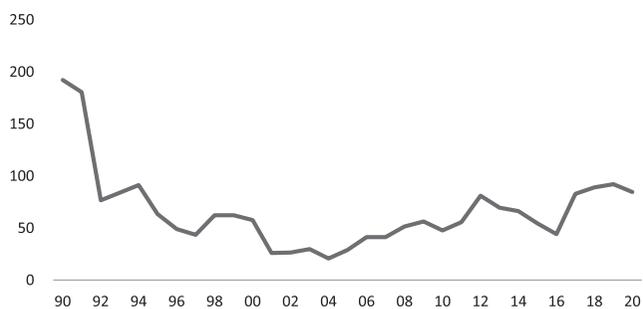
銀行資産/GDP



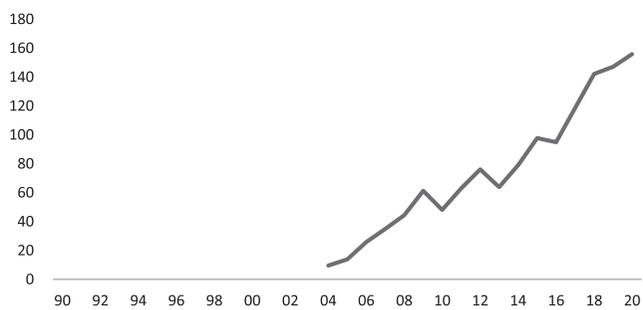
銀行信用 (民間部門) /GDP



銀行の預貸率



商業銀行の銀行口座



(出所) 表2に同じ。

### 第3章 商業銀行の業務内容

ここまでの議論で、ギニアビサウでは、2004年以降に経済が拡大していること、2004年以降に商業銀行を中心にして金融市場が変化していることを見てきた。この章では、商業銀行の業務内容に焦点を当てることにしたい<sup>(15)</sup>。具体的には、銀行の資産構成、預金構成、貸付の動向を考察する<sup>(16)</sup>。

表3の上段は、商業銀行の銀行資産のうち、外国資産、中央銀行預金、中央政府への信用供与、国営企業への信用供与、民間部門への信用供与の経年変化を示している。表3の上段から、2004年以降、外国資産と中央政府への信用供与と民間部門への供与が大きく増大している。とくに、民間部門への信用供与が大きくなっている。外国資産について、2004年は65億CFAフランであるが、2010年には405億CFAフランとなり、2023年に1,476億CFAフランとなっている。中央政府への信用供与について、2004年は33億CFAフランであるが、2010年には91億CFAフランとなり、2023年に662億CFAフランとなっている。民間部門の信用供与について、2004年は20億CFAフランであるが、2010年には268億CFAフランとなり、2023年に1,708億CFAフランとなっている<sup>(17)</sup>。

表3の下段は、商業銀行の預金のうち、要求払い預金、有期預金、その他預金の経年変化を示している。表から、要求払い預金だけでなく、有期預金の増大が見てとれる。第2章において、マネーサプライ（M2）に占める有期預金の大きさは相対的に小さいことを指摘したが、有期預金そのものの大きさは増大している。要求払い預金について、2004年は100億CFAフランであるが、2010年には400億CFAフランとなり、2023年に1,293億CFAフランとなっている。有期預金について、2004年は4億CFAフランであるが、2010年には80億CFAフランとなり、2023年に769億CFAフランとなっている。その他預金について、2004年は2億CFAフランであるが、2010年には57億CFAフランとなり、2023年に202億CFAフランとなっている。ギニアビサウの金融市場において、預金の役割は重要である。とくに、有期預金の増大がない場合、ギニアビサウ国内の貯蓄が、何らかの商品購入に向かうことにより、インフレが進行すると考えられる<sup>(18)</sup>。

(15) 2021年のギニアビサウの銀行は6行であり、そのうち活動的な銀行は5行となっており、5行の資産残高は、西アフリカ経済通貨同盟全体の0.7%を占めている Central Bank of West African States (BCEAO), *2021 Annual Report of the WAMU Banking Commission*, pp. 38-39)。

(16) 繰り返しになるが、ギニアビサウの金融市場の先行研究は少ない。アフリカ金融市場での議論のうち、主に情報の非対称性に着目した研究として、Asongu [2017] と Asongu and Biekpe [2018] がある。Asongu [2017] は、「公的な信用情報登録は貸出価格を低下させる」としている (Asongu [2017], p. 194)。Asongu and Biekpe [2018] は以下のように述べている。「インターネットの普及と公的信用情報登録の相互作用は市場支配力を弱める」(Asongu and Biekpe [2018], p. 523)。「携帯電話の普及と民間の信用情報機関の相互作用は、市場支配力を増大させる」(Asongu and Biekpe [2018], p. 523)。

(17) 銀行の競争について、Kouki and Al-Nasser [2017] は次のように述べている。「パフォーマンスにおける競争と安定性の効果は、発展途上国とくにアフリカでは、あまり調査されていない」(Kouki and Al-Nasser [2017], p. 893)。「市場支配力の高さは、効率性と安定性の高い水準に関連している」(Kouki and Al-Nasser [2017], p. 893)。

(18) Keynes [1971b] は「有期預金のこれほどの大きな増加がなかったならば、銀行信用が、物価の上昇を伴うことなしにそれほど大きな膨張をするというようなことは、起こりえなかったであろう」としている (Keynes [1971b], p. 13, 長澤権恭訳 [1980], 13-14頁)。川合 [1981] は、インフレについて、「それぞれの発展段階に応じてインフレの発現形態に種々の特徴をあたえる」と述べている (川合 [1981], 40頁)。

表3 商業銀行の貸借対照表項目（単位：10億 CFA フラン）

	2004	2010	2016	2023
主な資産項目				
外国資産	6.5	40.5	65.1	147.6
中央銀行預金	4.0	8.5	7.1	12.3
中央政府への信用供与	3.3	9.1	40.1	66.2
国営企業への信用供与	0.0	1.1	4.5	9.4
民間部門への信用供与	2.0	26.8	79.9	170.8
主な負債・資本項目				
要求払い預金	10.0	40.0	80.0	129.3
有期預金	0.4	8.0	30.7	76.9
その他預金	0.2	5.7	2.9	20.2
資本金など	2.2	17.5	25.5	45.6

(注) その他預金は、金融機関保有分。

(出所) 2004年から2016年までは Central Bank of West African States (BCEAO), *Statistics Yearbook 2016*, p. 91 より作成。2023年は Central Bank of West African States (BCEAO), *Monthly Statistical Bulletin*, January 2024, p. 18 より作成。

表4はギニアビサウの商業銀行貸付の検証結果を示している<sup>(19)</sup>。表の上段は、名目GDP全体に占める各産業の割合を示している。これを①とする。表の中段は、貸付残高全体に占める各産業の割合を示している。これを②とする。表の下段は、②の数値が①よりも大きい場合に「○」を記入している。商業銀行がその産業に十分に資金を供給していることを意味している。下段の表から、ギニアビサウの商業銀行は、卸売業には十分に資金を供給している。また、電気業にも資金を供給している。第2章において、ギニアビサウの信用乗数の数値が西アフリカ経済通貨同盟の中で相対的に小さいことを指摘したが、ギニアビサウの商業銀行貸付には、どのような課題があるのだろうか。中段の表から、とくに製造業への貸付の数値が大きく変化している<sup>(20)</sup>。具体的には、2011年に9.4%、2014年には44.0%であるが、2015年に4.3%、2017年には0.4%となり、そして2020年は15.7%になっている<sup>(21)</sup>。ギニアビサウの商業銀行貸付の構造は安定していないと考えられる。

ギニアビサウの商業銀行の財務状況はどのようになっているのだろうか<sup>(22)</sup>。国際通貨基金の資

(19) 高山 [2022] はアフリカ9カ国（ナイジェリアやガーナなど）について同様な検証をしている。

(20) 三重野 [2015] は東南アジアを対象に以下のように述べている。「この地域では商業銀行部門の形成が相対的に早く、金融資産の高度な蓄積が工業化に先立って進んでいた。それにもかかわらず、商業銀行部門は工業化に際して主導的な役割を果たしてこなかった」（三重野 [2015], 52頁）。

(21) 直接投資による製造業への資金供給については、今後の課題としたい。アフリカでの直接投資に関する議論には Agbloyor, Abor, Adjasi and Yawson [2013] と Mignamissi and Audrey [2021] の研究がある。Agbloyor, Abor, Adjasi and Yawson [2013] は以下のように説明している。「多くのアフリカの国々は、最近FDIの増大を求めている。FDIを引き付ける政策が、アフリカでなされている」(Agbloyor, Abor, Adjasi and Yawson [2013], p. 132)。

(22) International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 22/196, p. 36.

表 4 商業銀行貸付の検証（単位：％）

名目 GDP	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
農業・林業・漁業	40.3	41.4	41.2	37.3	37.7	38.8	39.0	39.0
鉱業・採石業	0.0	0.3	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
製造業	10.7	9.7	9.3	10.0	9.5	9.2	8.7	8.7
電気業・ガス業・水道業	0.4	1.1	1.0	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2
建設業	1.4	2.0	3.2	3.7	2.6	2.0	2.2	2.2
卸売業・小売業・飲食業・宿泊業	19.3	19.0	18.5	18.4	19.6	19.0	18.8	18.8
輸送業・通信業	5.2	9.2	9.1	9.3	9.9	8.8	8.0	8.0
金融業・保険業・不動産業	0.4	5.7	5.7	6.2	5.9	7.7	8.2	8.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

貸付残高	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
農業・漁業	4.1	7.0	1.9	0.0	0.3	3.3	0.9	0.5	0.5	0.8
鉱業	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	1.2
製造業	9.4	18.5	25.3	44.0	4.3	3.7	0.4	0.7	0.7	15.7
電気業・水道業・ガス業	11.5	7.6	9.1	0.2	10.2	3.1	1.1	0.7	0.7	10.5
建設業	4.0	3.2	2.3	0.7	3.3	5.9	1.7	1.7	1.7	7.7
小売業・卸売業・飲食業・宿泊業	52.9	42.3	38.8	14.2	53.0	55.0	29.7	29.4	29.4	25.5
輸送業・通信業	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	3.1	1.1	1.1	1.1	7.1
保険業・不動産業・ビジネスサービス	0.6	0.5	0.3	0.0	3.0	5.5	8.4	8.2	8.2	1.1
その他	17.4	20.9	22.2	40.8	25.8	17.4	56.7	57.8	57.8	30.7

貸付検証	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
農業	×	×	×	×	×	×	×	×
鉱業	×	×	×	×	×	○	×	×
製造業	×	○	○	○	×	×	×	×
電気業	○	○	○	×	○	○	×	×
建設業	○	○	×	×	○	○	×	×
卸売業	○	○	○	○	○	○	○	○
輸送業	×	×	×	×	×	×	×	×
金融業	○	×	×	×	×	×	○	○

(注) 産業の表記について、名目 GDP は下記注のアフリカ開発銀行（2021 年版）により、貸付残高は下記注の国際通貨基金（2022 年版）によっている。なお、貸付検証においては、上記の名目 GDP と貸付残高の表記をそれぞれに対応させている。

(出所) 2011 年の名目 GDP の数値は、African Development Bank Group, African Union Commission and Economic Commission for Africa, *African Statistical Yearbook 2012*, p. 198 より作成。2012 年以降の名目 GDP の数値は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission, *African Statistical Yearbook 2021*, p. 250 より作成。2011 年から 2016 年までの貸付の数値は、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 17/380, p. 35 より作成。2017 年以降の貸付の数値は、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 22/196, p. 36 より作成。

料によれば、2017年から2020年間の財務状況の数値は以下の通りである。安全性において、自己資本比率は、最大値が1.0、最小値が-2.0である。収益性において、ROAは、最大値が4.2、最小値が-0.4である<sup>(23)</sup>。流動性において、流動資産比率は、最大値が19.6、最小値が15.0である。また、貸付において、不良債権比率は、最大値が37.4、最小値が21.8である。預貸率は、最大値が106.5、最小値が83.6である。

## 結び

本稿の考察で得られた結論は以下の通りである。

第1に、1997年のCFAフラン導入後、名目GDPと政府債務残高の両方が増大している。貯蓄・投資バランスと産業構造に大きな変化はない。一方、インフレ率は明らかに低下している。

第2に、名目GDPの増大が顕著な2004年以降、マネーサプライは大きく増えている。しかしながら、M1とM2の差が小さいことから、有期預金の十分な拡大という形にはなっていない。また、M1の約70%は現金という構成になっており、また信用乗数は1.59と小さい(2023年12月)。名目GDPの増大が顕著な2004年以降、金融市場に変化が生じている。具体的には以下の指標に大きな変化が見られた。「商業銀行の銀行口座」、「商業銀行資産/GDP」、「銀行信用(民間部門)/GDP」、「銀行の預貸率」である。金融市場の発展と経済発展の間には関係があると考えられる。

第3に、商業銀行の業務内容について、資産構成、預金構成、貸付の動向の3つの点から考察した結果、民間部門への信用供与が増大していること、国債などの取得が大きいこと、有期預金の数値そのものは増大していること、卸売業に十分な資金を供給していることが明らかになった。一方、製造業への資金供給は大きく変動している。これはギニアビサウの一つの特徴といえる。

## 参考文献

- 奥田英信・三重野文晴・生島靖久 [2010]『(新版) 開発金融論』日本評論社。
- 小田英郎・川田順造・伊谷純一郎・田中二郎・米山俊直 [2010]『(新版) アフリカを知る事典』平凡社。
- 川合一郎 [1981]『川合一郎著作集第5巻 信用制度とインフレーション』有斐閣。
- 杉本喜美子 [2007]「西アフリカの通貨統合—是非と展望」『アフリカレポート』No. 45, 9-14頁。
- 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。
- 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。
- 日本銀行国際収支統計研究会 [2000]『入門 国際収支—統計の見方・使い方と実践的活用法』東洋経済新報社。
- 正木響 [2009]「西アフリカの地域経済統合の成り立ちと現状」『金沢大学経済論集』第29巻第2号, 3月, 325-361頁。
- 正木響 [2019]「CFAフランからECOへ? 西アフリカの共通通貨をめぐる動向と展望」『アフリカレポート』No. 57, 87-92頁。
- 正木響 [2024]「CFAフランの静かなる終焉と二つのECO—混迷を極める世界政治経済情勢下の西アフリカと通貨を巡る攻防」『アフリカレポート』No. 62, 15-22頁。
- 松島吉洋 [1995]「西アフリカ・フランゾーン体制の動揺」(伊東和久編)『発展途上国の金融改革と国際化』アジア経済研究所。

(23) ROAは税引後の数値。

- 三重野文晴 [2015] 『金融システム改革と東南アジア—長期趨勢の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17日。
- Agbloyor, E. K., J. Abor, C. K. D. Adjasi and A. Yawson [2013], “Exploring the causality links between financial markets and foreign direct investment in Africa,” *Research in International Business and Finance*, 28, pp. 118–134.
- Ahmed, A. D., [2016] “Integration of financial markets, financial development and growth: Is Africa different?” *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 42, pp. 43–59.
- Aluko, O. A. and M. A. Ajayi [2018] “Determinants of banking sector development: Evidence from Sub-Saharan African countries,” *Borsa Istanbul Review*, 18(2), pp. 122–139.
- Asongu, S. A. [2017], “The effect of reducing information asymmetry on loan price and quality in the African banking industry,” *Research in International Business and Finance*, 41, pp. 185–197.
- Asongu, S., E. Batuo, J. Nwachukwu and V. Tchamyou [2018], “Is information diffusion a threat to market power for financial access? Insights from the African banking industry,” *Journal of Multinational Financial Management*, 45, pp. 88–104.
- Asongu, S. A. and N. Biekpe [2018], “ICT, information asymmetry and market power in African banking industry,” *Research in International Business and Finance*, 44, pp. 518–531.
- Balcilar, M., R. Gupta, C. C. Lee and G. Olasehinde-Williams [2018], “The synergistic effect of insurance and banking sector activities on economic growth in Africa,” *Economic Systems*, 42, pp. 637–648.
- Bhusal, B. P. [2011], “Developments and the current state of financial system in Nepal,” *THE KEIZAI RONKYU*, 139, pp. 121–143.
- Bhusal, B. P. [2012], “Post liberalization policy reforms of financial sector in Nepal: Development and challenges of commercial banking,” *THE KEIZAI RONKYU*, 143, pp. 77–98.
- Boateng, A., S. Asongu, R. Akamavi and V. Tchamyou [2018], “Information asymmetry and market power in the African banking industry,” *Journal of Multinational Financial Management*, 44, pp. 69–83.
- Borauzima, L. M. and A. Muller [2023], “Bank risk-taking and competition in developing banking markets: Does efficiency level matter? Evidence from Africa,” *Emerging Markets Review*, 55, 100963.
- Boungou, W., P. Gupta and B. Wahyono [2024], “Coup d’état in Africa and stock market returns: The case of French companies,” *Economic Letters*, 237, 111654.
- Fosu, S. [2013], “Banking competition in Africa: Subregional comparative studies,” *Emerging Markets Review*, 15, pp. 233–254.
- Ferreira, S. B. and J. V. Cateia [2023], “Trade reform, infrastructure investment and structural transformation in Africa: Evidence from Guinea-Bissau,” *Emerging Markets Review*, 55, 101027.
- Fazzio, I. A., Eble, R. L., Lumsdaine, P., Boone, B., Bouy, P., T. J. Hsieh, C. Jayanty, S. Johnson and A. F. Silva [2021], “Large learning gains in pockets of extreme poverty: Experimental evidence from Guinea-Bissau,” *Journal of Public Economics*, 199, 104385.
- Keynes, J. M. [1971a], *A Treatise on Money, 1 The Pure Theory of Money*, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume V, Macmillan ST Martin’s Press (小泉明・長澤惟恭訳 [1979] 『貨幣論 I 貨幣の純粋理論 (ケインズ全集第 5 卷)』 東洋経済新報社)。
- Keynes, J. M. [1971b], *A Treatise on Money, 2 The Applied Theory of Money*, The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume VI, Macmillan ST Martin’s Press (長澤惟恭訳 [1980] 『貨幣論 II 貨幣の応用理論 (ケインズ全集第 6 卷)』 東洋経済新報社)。
- Kouki, I. and A. Al-Nasser [2017], “The implication of banking competition: Evidence from African countries,”

*Research in International Business and Finance*, 39, pp. 878–895.

Loaba, S. [2022], “The impact of mobile banking services on saving behavior in West Africa,” *Global Finance Journal*, 53, 100620.

Mignamissi, D. and J. D. T. Audrey [2021], “Digital divide and financial development in Africa,” *Telecommunications Policy*, 45, 102199.

Obiora, S. C., Y. Zeng, Q. Li, H. Liu, P. D. Adjei and T. Csordas [2022], “The effect of economic growth on banking system performance: An international and comparative study of Sub-Saharan Africa and developed economies,” *Economics Systems*, 46, 100939.

Olaniyi, C. O. and N. M. Odhiambo [2023], “Does institutional quality matter in the financial Development-Economic complexity Nexus? Empirical insights from Africa,” *Research in Globalization*, 7, 100173.

Ouédraogo, R., R. Sawadogo and H. Sawadogo [2021], “Access to the banking sector and employment in Africa,” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 82, pp. 260–269.

Tamini, A. and J. Petey, [2021], “Hoarding of reserves in the banking industry: Explaining the African paradox,” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 81, pp. 214–225.

Tony-Okeke, U., J. Ahmadu-Bello, J. Niklewski and T. Rodgers [2018], “Financial contagion and capital asset pricing in Africa: The impact of the 2007–09 and Euro-Zone crises on natural resources sector Beta in African emerging markets,” *Research in International Business and Finance*, 45, pp. 54–61.

## Introduction of the CFA Franc and the Financial Market in Guinea-Bissau

Akio Takayama