

ガンビア金融市場の構造と特徴

高山 晃 郎

はじめに

近年、サブサハラ・アフリカ地域の各国金融市場が進展している。また、各国経済が発展している。このような現象は、南アフリカ地域、東アフリカ地域、西アフリカ地域に、共通して見られている。金融市場の進展と経済発展との間には密接な関係があると考えられる。金融市場の進展と経済発展との間に関する研究は蓄積されているが、サブサハラ・アフリカ地域の各国金融市場の構造に言及した研究は少ないといえる。サブサハラ・アフリカ地域の各国金融市場の構造は大きく異なっている。なぜ、各国の構造は異なっているのだろうか。原因は、どのようなものだろうか。各国金融市場の構造の違いに着目して、金融市場の進展と経済発展との間の関係を研究することが重要であると考えている⁽¹⁾。

本稿はガンビアの金融市場の構造を考察する⁽²⁾。

ガンビアは西アフリカ地域の西側に位置している。面積は11,300平方キロメートルと小さく、国土を横断するような形でガンビア川が流れている。また地理的には国土の外縁にセネガルが位置している。セネガルはフランス語圏である。歴史的には、ポルトガルが進出し、その後、英国とフランスが対立した。英国の植民地となったが、1965年にガンビアは独立した。首都はバンジュールに置かれ、公用語は英語である。宗教は、イスラム教が90%を占め、キリスト教と伝統宗教が合計で10%となっている。人口は増大しており、1980年は60万1,000人であったが、2023年には264万4,000人となっている。人口構成は、0歳から14歳が44.1%、15歳から64歳が53.3%、65歳以上が2.6%となっている(2019年時点)。識字率は62.5%である(2013年時点)。通貨はダラシである。

本稿の構成は以下の通りである。第1章は、ガンビアの経済状況を概観する。経済規模、インフレ率、政府債務残高、産業構造、国際収支の様子を概観する。第2章は、通貨の動向について、

(1) アフリカの金融市場の構造は多様かつ複雑である。Damette and Kouki [2022] は、「アフリカの政治家は、彼らの選挙において、金融政策もしくは銀行規制を優先事項にしていないように見える」としている (Damette and Kouki [2022], p. 206)。Steel, Aryeetey, Hettige and Nissanke [1997] は以下のように述べている。「インフォーマルな金融制度は、アフリカ金融市場の特徴である情報と費用とリスクの問題への取り組みに効果的である」(Steel, Aryeetey, Hettige and Nissanke [1997], p. 828)。

(2) ガンビアの基本情報について、歴史、地形は、小田・川田・伊谷・田中・米山[2010], 467-470頁を参照した。面積、首都、公用語、宗教、通貨は、外務省ウェブサイトを参照した。人口は、International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2024を参照した。人口構成、識字率は、Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission [2022], *African Statistics Yearbook 2021*, p. 231を参照した。

M1 と M2 の動向、要求払い預金や有期預金の保有構成などを考察し、ガンビアの通貨の特徴を検討する。第3章は、金融市場の構造について、商業銀行の業務内容の点から考察し、資産構造や負債・資本構造、貸付の動向から、ガンビアの金融システムの特徴を検討する。第4章は、政府債務残高について、国際通貨基金の資料から政府債務残高の現状について把握し、さらに、ガンビアの中央銀行の資料を使用して国債の保有者構造と財務省証券の保有者構造の経年変化を考察する。最後はまとめと結論である。

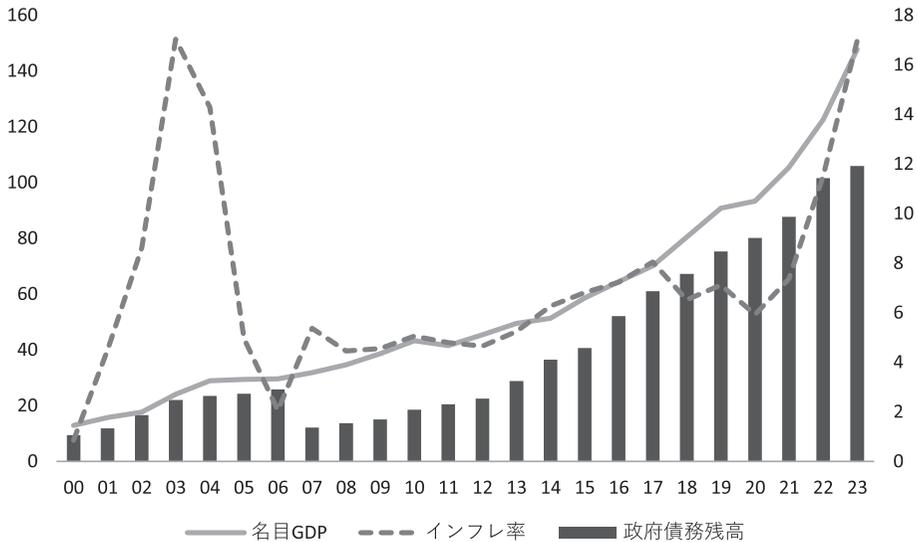
第1章 ガンビアの経済状況

ガンビアの経済状況を概観する⁽³⁾。まず、マクロ経済変数の動向を確認しておこう。図1は、ガンビアの名目GDP、インフレ率、政府債務残高の推移を示している⁽⁴⁾。名目GDPは増大しており、2000年は129億ダラシだったが、2010年には432億ダラシとなり、2023年に1,478億ダラシとなっている。そして、ガンビアでは、政府債務残高も同じように増大し、2000年は96億ダラシだったが、2010年には186億ダラシとなり、2023年に1,060億ダラシとなっている。インフレ率は2003年に17.0%を記録し、その後低下傾向が見られたものの、2023年には17.0%となっており、インフレ対策はガンビアの重要な課題となっている⁽⁵⁾。

次に、産業構造の動向を確認しておこう⁽⁶⁾。図2は、ガンビアの産業構造の推移について、農業、製造業、建設業、商業、金融業に着目して示している。結論として、2004年から2022年の間、ガンビアの産業構造に大きな変化は見られない。産業構造の特徴は、商業の割合が高いことである。

- (3) ガンビア経済に関連する先行研究は以下の通りである。Ceesay and Ndiaye [2022] は、「本論文は、気候変動、食の安全、経済成長、人口増加率、農業の付加価値額、ひとりあたりGDPの関連を調査している」とし、幅広い検証をしている (Ceesay and Ndiaye [2022], p. 9)。Beck and Bjerger [2017] は以下のように述べている。「土地の移動の所得効果は村の特徴に依存している」 (Beck and Bjerger [2017], p. 135)。1993年に発表されたRadelet [1993] は次のように記述している。「モデルからは、経済の改良を示す要因を検出することはできなかった」 (Radelet [1993], p. 269)。またRadelet [1992] は、政治の観点から経済改革を考察し、「ガンビアの経験において、経済改革プログラムでの経済と政治の成功の間のシナジー効果が強調できる」としている (Radelet [1992], p. 1097)。Fyvie and Ager [1999] は次のように述べている。「明らかに、多くのNGOが大規模なサービス関連 (service delivery) に組み込まれるにつれて、彼らは、ますます、彼らの構築されたモデルを変更せざるを得ない。また、彼らの構造を複雑に官僚的にせざるを得ない」 (Fyvie and Ager [1999], p. 1394)。
- (4) 高山 [2024a] と高山 [2024b] は、同様な点から、西アフリカ地域のシエラレオネとリベリアの様子を、それぞれ考察している。
- (5) IMF カントリーレポートは次のように記述している。「金融政策は、インフレ圧力に対応するために、さらに引き締められるでしょう」 (International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 24/15, p. 13)。
- (6) Dieke [1993] は、観光業について考察し、次のように述べている。「より注意深く、より柔軟な政策へのシフトがガンビアの観光部門に便益をもたらす」 (Dieke [1993], p. 287)。Eble, Frost, Camara, Bouy, Bah, Sivaraman, Hsieh, Jayanty, Brady, Gawron, Vansteelandt, Boone and Elbourne [2021] は教育について考察している。Eble, Frost, Camara, Bouy, Bah, Sivaraman, Hsieh, Jayanty, Brady, Gawron, Vansteelandt, Boone and Elbourne [2021] は次のように述べている。「改良されたカリキュラムで、頻繁な監視に結び付いた補助的な教師の介入が、(中略) ガンビアの地方での子供の間で、書くことと計算することにおいて大きな効果を示した」 (Eble, Frost, Camara, Bouy, Bah, Sivaraman, Hsieh, Jayanty, Brady, Gawron, Vansteelandt, Boone and Elbourne [2021], p. 16)。

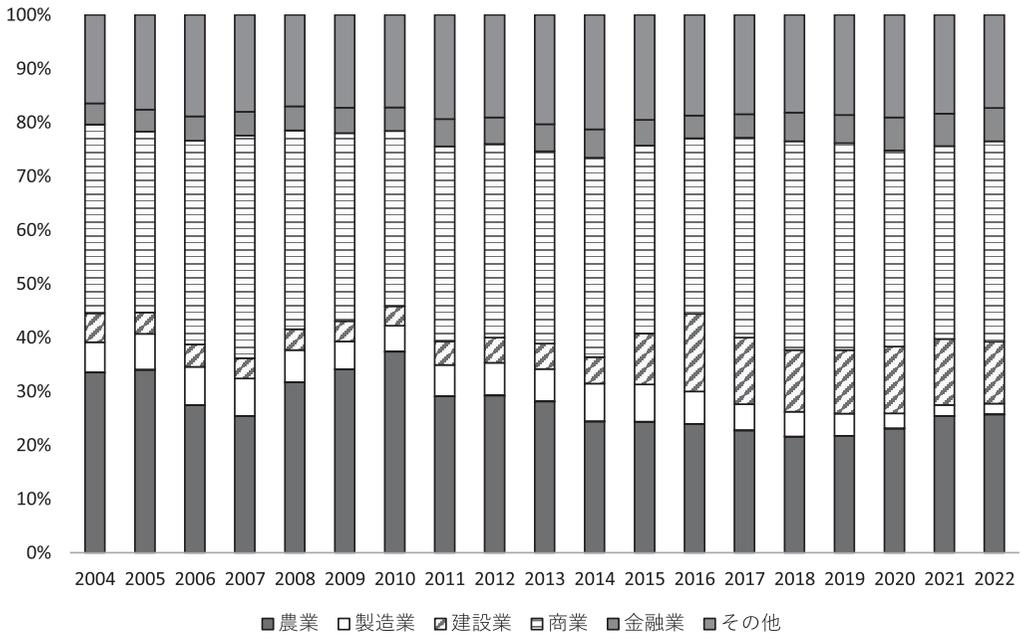
図1 名目GDP，インフレ率，政府債務残高の推移（単位：10億ダラシ，％）



(注) 名目GDPと政府債務残高は左軸。インフレ率（平均）は右軸。インフレ率の2023年の数値は推定値。

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

図2 産業構造の推移（単位：％）



(注) 農業は、穀物業、家畜業、漁業、森林業の合計である。商業は、卸売業、小売業、宿泊業、飲食業の合計である。金融業は、金融業、保険業、不動産業の合計である。

(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

農業の割合も高い。一方、製造業の割合は小さいままである。近年では建設業の割合が上昇している。

最後に、国際収支の動向を確認しておこう。ガンビアは小国であるため、外国から大きな影響を受ける。国際収支の構造は以下の通りである⁽⁷⁾。経常収支は赤字で-8,690万ドルであり外貨準備は53,040万ドルである。ガンビアは多くの外貨準備を保有していると考えられる。経常収支のうち、貿易収支とサービス収支は赤字で、それぞれ、-57,460万ドルと-1,050万ドルである。とくに貿易収支において、輸入(-6億700万ドル)が輸出(3,240万ドル)を大きく上回っている。外国からの輸入がガンビア経済に重要な役割を持っていることを示している。輸出の相手国はマリヤ中国などであり、輸入の相手国はトーゴやコートジボワールなどである(2021年時点)⁽⁸⁾。輸出品目は「鉱物性燃料及び鉱物油等」、「穀物類」、「油用種子及び油性果実」であり、輸入品目は「鉱物性燃料及び鉱物油等」、「車両(鉄道・路面電車以外)」、「穀物類」である(2021年時点)⁽⁹⁾。また最大の援助国は英国である。次に、日本である⁽¹⁰⁾。所得収支は赤字で、外国への利子などの支払い(-5,490万ドル)が受け取り(400万ドル)よりも大きくなっている。このことは、資本収支の直接投資の項目に対応していると考えられる。経常移転収支は黒字(5億4,930万ドル)で、外国からの送金(5億2,700万ドル)が大部分を占めている。資本収支は2億4,400万ドルである。資本収支は、投資収支とその他資本収支から構成される。投資収支は1億9,040万ドルであり、その他資本収支は5,360万ドルである。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る。直接投資は9,930万ドル、証券投資は390万ドル、その他投資は8,720万ドルである。直接投資とその他投資の項目の数値が大きいことから、ガンビア経済は直接投資から影響を受け、さらに間接金融が主の金融市場であると考えられる。その他投資の主な内容は銀行の預金と貸付である。

第2章 通貨ダラシの動向

第2章はガンビアの通貨ダラシの動向を考察する。

図3は、マネーサプライの動向を示している。M1とM2の差が有期預金になる。有期預金が増大していることから、近年のガンビアの金融市場が進展していることが示唆される。具体的なM1とM2の動向は以下の通りである。M1は、1998年は5億7,540万ダラシであったが、2024年には477億8,190万ダラシとなっており、83.0倍となっている。M2は、1998年は11億7,660万ダラシであったが、2024年には775億9,530万ダラシとなっており、65.9倍となっている。

まず、M1について考察しよう。M1は現金と要求払い預金から構成される。現金については、1998年は2億8,220万ダラシであったが、2010年に19億2,110万ダラシとなり、2024年には150億3,460万ダラシとなっている。1998年から2024年の間、現金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、4,187、4,332、1.03である。要求払い預金については、1998年は2億9,320万ダラシで

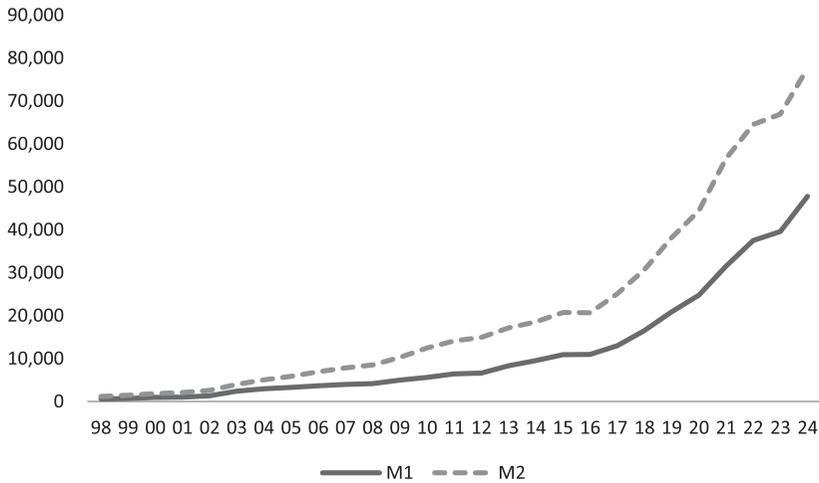
(7) 2021年の数値(暫定値)。International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 24/15, p. 40.

(8) 外務省ウェブサイトを参照。

(9) 外務省ウェブサイトの表記を引用した。

(10) 外務省ウェブサイトを参照。

図3 マネーサプライの推移（単位：100万ダラシ）



（注）6月の数値。

（出所）Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

あったが、2010年に37億1,450万ダラシとなり、2024年には327億4,730万ダラシとなっている。1998年から2024年の間、要求払い預金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、7,654, 8,698, 1.14である。上記内容から、M1について、M1の変化の要因は相対的に要求払い預金に依っている⁽¹¹⁾。要求払い預金の保有者について、民間部門と公的部門に区分すれば、図4のようになる。図4から分かるように、民間部門の保有が大部分を占めている。しかしながら、2005年と2009年と2018年は、公的部門の保有が大きくなっている。

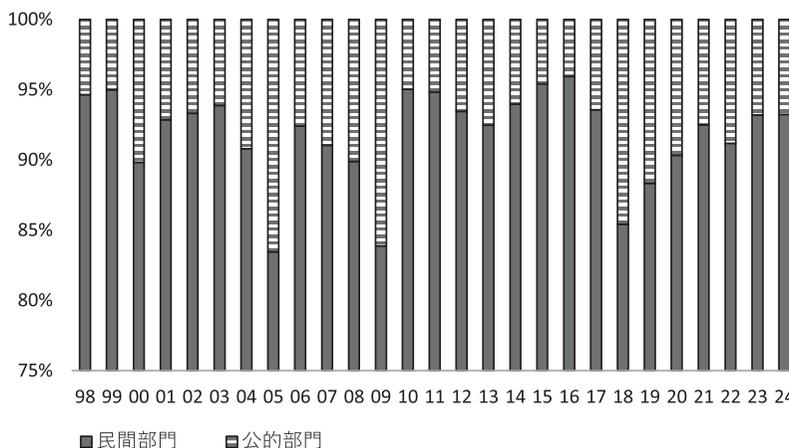
次に、M2について考察しよう。M2はM1に有期預金を加えたものである。有期預金について、ガンビアでは貯蓄預金と定期預金の2つが存在する。貯蓄預金は、1998年は4億1,900万ダラシであったが、2010年に34億150万ダラシとなり、2024年には252億5,900万ダラシとなっている。1998年から2024年の間、貯蓄預金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、7,239, 7,519, 1.04である。一方、定期預金は、1998年は1億8,220万ダラシであったが、2010年に34億2,090万ダラシとなり、2024年には45億5,430万ダラシとなっている。定期預金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、2,401, 1,623, 0.68である。それぞれの預金の変動係数に着目すれば、要求払い預金が1.14であり、貯蓄預金は1.04となっており、定期預金は0.68である。要求払い預金の変化が相対的に大きくなっており、定期預金の変化は相対的に小さくなっている⁽¹²⁾。補足的に、定期預金の保有者について、民間部門と公的部門に区分すれば、図5のようになる。図5から分かるように、民間部門の保有が大部

(11) 変動係数の大きさに着目している。

(12) ケインズの貨幣論 (Keynes [1971a], Keynes [1971b]) では、所得預金、営業預金、貯蓄預金の3つに区別されている。ケインズ貨幣論の貯蓄預金の流通速度はゼロと考えられている。

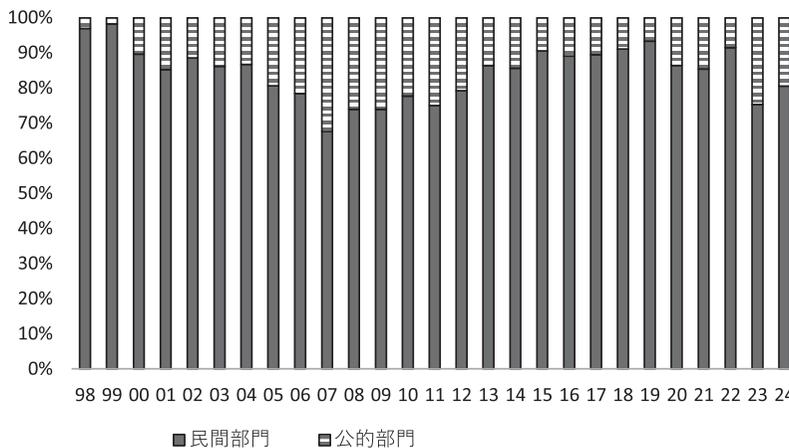
(13) 貯蓄預金の保有構造についても、定期預金と同様に、民間部門の保有の割合が大部分を占めている。

図4 要求払い預金の保有構造 (単位：%)



(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

図5 定期預金の保有構造 (単位：%)



(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

分を占めている⁽¹³⁾。

最後に、マネタリーベースの動向を確認しておこう⁽¹⁴⁾。マネタリーベースは、現金と商業銀行の中央銀行預け金の合計である。具体的に、現金と商業銀行の中央銀行預け金の動向は以下の通り

(14) マネタリーベースとマネーサプライの間には乗数的な関係があることが知られている。ガンビアの信用乗数は、1998年は2.81であったが、2010年には3.59となり、2024年は3.07である。このように、大きく上昇もしていないが、大きく下降もしていない。この時期に、ガンビア経済は大きく進展しているが、信用乗数はあまり変化していないということになる。マネタリーベースの数値の出所は図3と同じである。

である。現金は、1998年は3億530万ダラシであったが、2024年には164億3,520万ダラシとなっており、55.8倍となっている。中央銀行預け金は、1998年は1億1,370万ダラシであったが、2024年には88億6,320万ダラシとなっており、78.0倍となっている。1998年から2024年の間、現金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、4,597, 4,740, 1.03である。中央銀行預け金の平均、標準偏差、変動係数は、それぞれ、2,584, 2,779, 1.08である。上記内容から、マネタリーベースについて、マネタリーベースの変化の要因は相対的に商業銀行の中央銀行預け金に依っている⁽¹⁵⁾。

第3章 商業銀行と金融システム

ガンビアの金融システムの特徴は、商業銀行が中心となっており、政府債務残高が大きく増大していることである。

間接金融と直接金融の観点からは、ガンビアの金融市場は間接金融ということになる。ガンビアの金融システムはどのようになっているのだろうか⁽¹⁶⁾。ガンビアの金融システムは、商業銀行、預金を扱うノンバンク金融機関、保険会社、年金基金から構成される⁽¹⁷⁾。商業銀行は金融システム全体の資産の95%を保有している（2022年）⁽¹⁸⁾。商業銀行は12行で、大規模な商業銀行が商業銀行全体の資産の22.3%を保有しており、中規模な商業銀行が同様に39.1%を保有し、小規模な商業銀行が38.6%を保有している（2022年）。保険会社は金融システム全体の資産の1%を保有している（2022年）。保険会社は14社で、国内の企業が7社、国内と外国の合同企業が7社である。保険会社は中央銀行が監督している。

商業銀行の業務内容はどのようになっているだろうか⁽¹⁹⁾。一般に、商業銀行の業務内容は預金と貸出である⁽²⁰⁾。

まず、負債・資本構造を見ていこう。図6は商業銀行の負債・資本構造を示している。図6から、預金の割合が大きい。預金について、2015年は165億3,790万ダラシであるが、2019年に350億3,150万ダラシ、2022年には540億2,700万ダラシとなっている。2015年と2022年とを比較すれば、32.7倍である。資本について、2015年は44億8,190万ダラシであるが、2019年に62億1,470万ダラシ、2022年には85億8,620万ダラシとなっている。2015年と2022年とを比較すれば、1.9倍である。上記内容から、商業銀行の負債・資本構造において、預金が重要な役割を持っている⁽²¹⁾。

次に、資産構造を見ていこう。図7は商業銀行の資産構造を示している。図7から、貸付よりも政府部門への投資が大きな割合を占めている。現金について、2015年は12億9,910万ダラシであるが、2019年に32億1,090万ダラシ、2022年には35億9,836万ダラシとなっている。2015年と

(15) 変動係数の大きさに着目している。

(16) Central Bank of Gambia, *Annual Report 2022* を利用。

(17) Central Bank of Gambia, *Annual Report 2022*, p. 32.

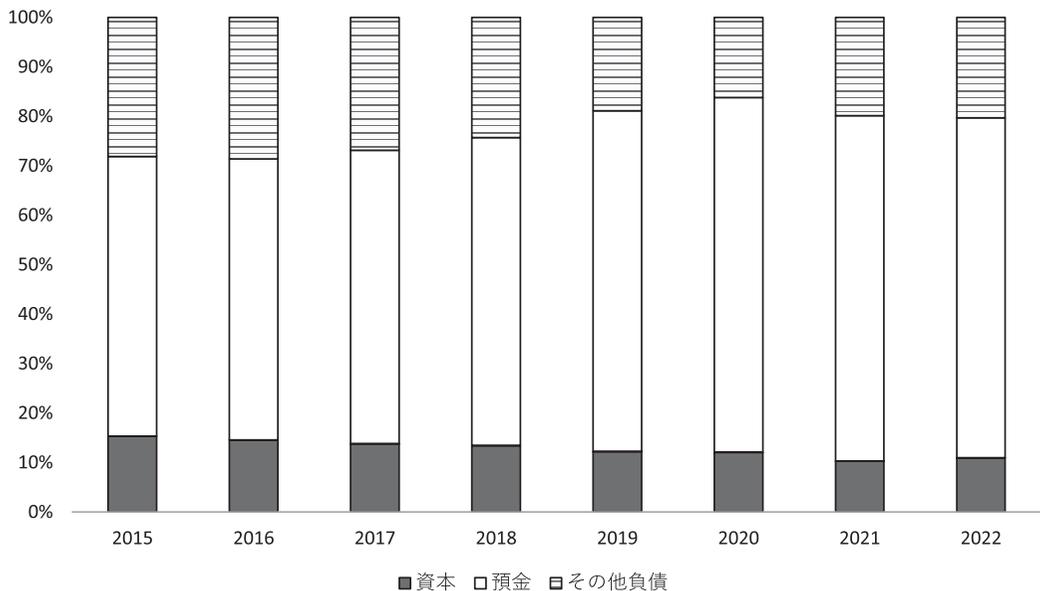
(18) 但し、金融システム全体の資産には年金基金とGAMPOST（ガンビアの郵便局）が除かれている。年金基金とGAMPOST（post office financial services）は中央銀行による監督の対象外となっている。

(19) 国債や財務省証券の保有については、第4章で考察する。

(20) 為替業務を加えることがある。

(21) 預金（要求払い預金、貯蓄預金、定期預金）の動向については、すでに第2章で考察している。

図6 商業銀行の負債・資本構造 (単位：%)



(注) 原資料は、7項目に区分している。「資本」、「長期借入」、「他の銀行」、「預金」、「その他借入」、「保証関連」、「その他負債」である。原資料には負債・資本合計の数値が記載されているので、「資本」と「預金」以外の項目を、(新たな)その他負債として表記している。

(出所) 2019年以降は、Central Bank of The Gambia, *Annual Report 2022*, p. 33より作成。2015年から2018年の間は、Central Bank of The Gambia, *Annual Report 2018*, p. 63より作成。なお、2018年の数値について、資産側の数値に誤植があると考えられるので、2021年のアニュアルレポートを利用した。

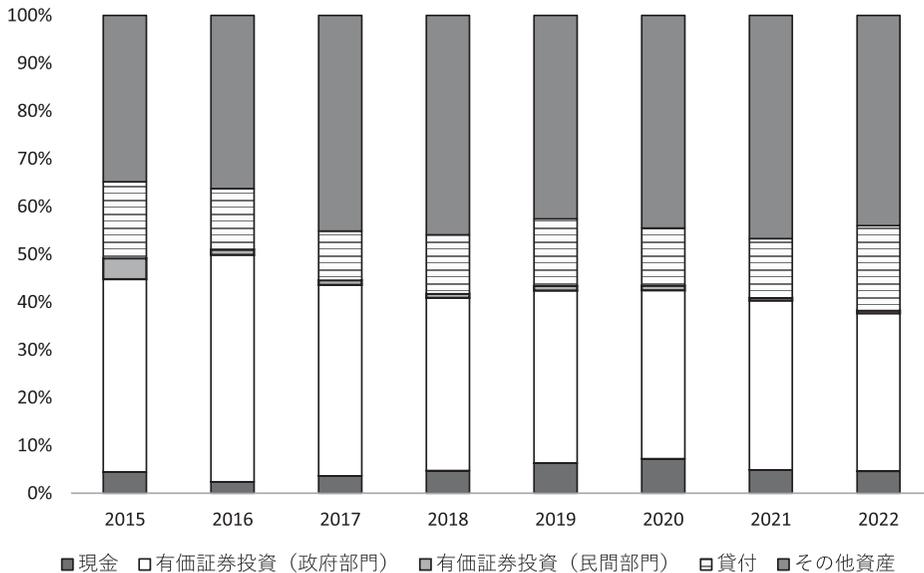
2022年とを比較すれば、2.5倍である。貸付について、2015年は46億9,150万ダラシであるが、2019年に71億5,150万ダラシ、2022年には139億7,990万ダラシとなっている。2015年と2022年とを比較すれば、3.0倍である。政府部門への有価証券投資について、2015年は117億9,320万ダラシであるが、2019年に183億5,150万ダラシ、2022年には259億9,860万ダラシとなっている。2015年と2022年とを比較すれば、2.2倍である。民間部門への有価証券投資について、2015年は12億7,400万ダラシであるが、2019年に4億8,370万ダラシ、2022年には4億3,730万ダラシとなっている。2015年と2022年とを比較すれば、0.3倍である。上記内容から、商業銀行の資産構造において、政府部門への有価証券投資が重要な役割を持っている。

最後に、商業銀行の資産構造の中で、貸付に着目しよう。銀行貸付の増大は、経済発展に大きく寄与していると考えられる⁽²²⁾。図8は、商業銀行貸付の推移を、農業、製造業、建設業、商業、金融業に焦点を当てて、示したものである⁽²³⁾。データの制約上、図8の商業銀行貸付は民間部門への貸付に限定されている。図8から、商業の割合が高いことと、製造業の割合が小さいことと、直近では建設業の割合が高くなっていることを指摘できる。

ところで、商業銀行は各産業に対して、十分に貸付を行っているのだろうか。表1は、商業銀行

⁽²²⁾ 山根・筒井 [2009] は日本を対象に検証している。

図7 商業銀行の資産構造（単位：％）



(注) 原資料は、10項目に区分している。「現金」、「他の銀行」、「小切手関連」、「有価証券投資（政府部門）」、「有価証券投資（民間部門）」、「手形関連」、「貸付」、「固定資産」、「保証関連」、「その他資産」である。2021年の「小切手関連」の数値が唯一マイナスとなっているので、下記のように計算した。原資料には資産合計の数値が記載されているので、「現金」、「貸付」、「有価証券投資（民間部門）」、「有価証券投資（政府部門）」以外の項目を、（新たな）その他資産として計算した。つまり、2021年の「小切手関連」の数値は（新たな）その他資産の中に計上されることになる。なお、2018年の数値について、とくに有価証券投資（民間部門）の数値に誤植があると考えられるので、2021年のアニュアルレポートを利用した。

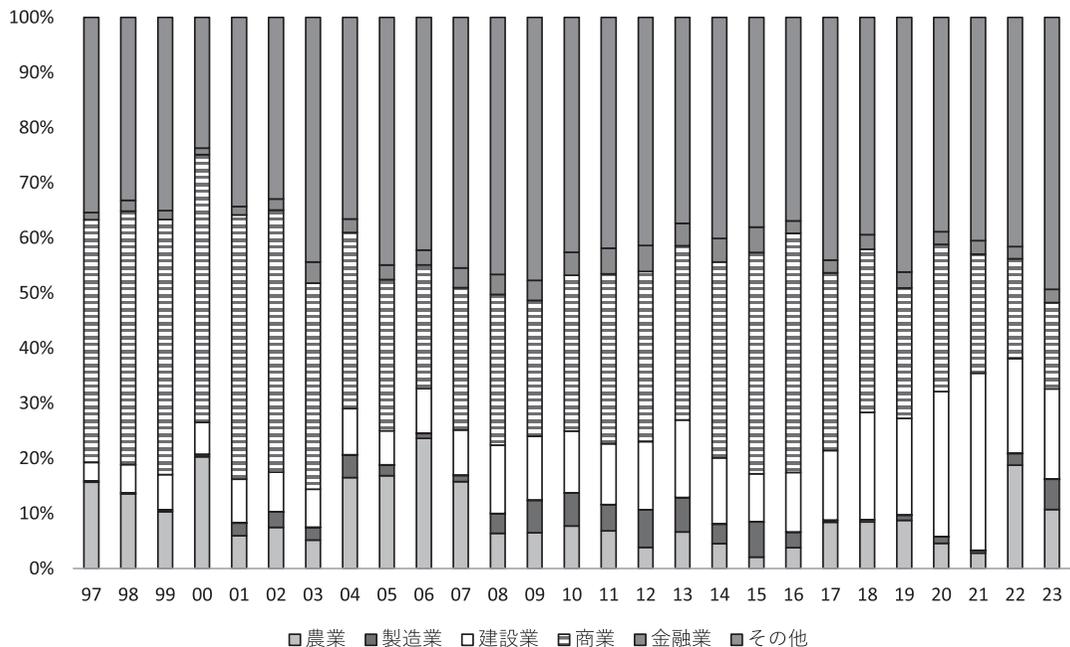
(出所) 2019年以降は、Central Bank of The Gambia, *Annual Report 2022*, p. 33より作成。2018年は、Central Bank of The Gambia, *Annual Report 2021*, p. 35より作成。2015年から2017年の間は、Central Bank of The Gambia, *Annual Report 2018*, p. 62より作成。

貸付の検証結果を示している⁽²⁴⁾。簡単に表の作成方法を説明しよう。表の上段は、各産業への貸付残高の割合を示している。表の中段は、各産業の名目GDPの割合を示している。表の下段は、農業、製造業、建設業、商業、金融業について、商業銀行が十分に資金を供給しているかを記号により示している。表の上段の貸付残高の数値が、表の中段の名目GDPの数値よりも大きければ、表の下段に「○」を記入している。表1の結果から、商業銀行は建設業に十分に資金を供給してい

⁽²³⁾ ガンビアの商業銀行は以下の通りである（ガンビアの中央銀行のウェブサイトを参照 [アクセス日：2024年9月8日]）。Access Bank (Gambia) Limited, Agib Bank Gambia Limited, Banque Sahelo-Saherienne Pour L'Investissement et Commerce (Gambia), Bloom Bank Africa (Gambia) Limited, Ecobank (Gambia) Limited, First Bank Gambia Limited, Guaranty Trust Bank (Gambia) Limited, Mega Bank (Gambia) Limited, Standard Chartered Bank (Gambia) Limited, Trust Bank Limited, Vista Bank (Gambia) Limited, Zenith Bank Gambia である。

⁽²⁴⁾ 高山[2024a]と高山[2024b]は、同様な方法で、西アフリカ地域のシエラレオネとリベリアの検証をしている。

図8 商業銀行貸付の推移（単位：％）



(注) 民間部門への貸付残高のみ。6月の数値。農業と漁業を合計して農業と表記している。

(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

るといえる。一方、製造業や商業には十分に資金が供給されていないといえる。

第4章 政府債務残高

すでに指摘したように、ガンビアの政府債務残高は増大している。

まず、政府債務残高の内容を説明しよう。ガンビアの政府債務残高は、外国債権者への債務と国内債権者への債務に区分できる。国際通貨基金の資料によれば、外国債権者への債務残高と国内債権者への債務残高とは、前者の方が大きい(2022年)⁽²⁵⁾。具体的には、外国債権者への債務残高は10億2,930万ドル、国内債権者への債務残高は6億4,000万ドルである。政府債務残高全体に占める割合は、それぞれ、61.7%、38.3%である。政府債務残高全体はGDP比で82.8%となっている。外国債権者への債務残高について、さらに5つに区分できる。多国間の債権者(Multilateral creditors)、二国間の債権者(Bilateral creditors)、債券(Bonds)、商業銀行(Commercial creditors)、その他(Other international creditors)である⁽²⁶⁾。これらの金額は、多国間の債権者が7億150万ドルであり、二国間の債権者が3億ドル、そして債券は0、商業銀行は2,770万ドル、その他が0である(2022年時点)。これらの金額が政府債務残高全体に占める割合は、多国間の債権者が42.0%であり、二国間の債権者18.0%が、そして債券は0%、商業銀行は1.7%、その他が0%

(25) International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 24/15, p. 43.

表1 商業銀行貸付の検証（単位：％）

貸付残高	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
農業	3.6	6.5	8.5	1.7	2.0	3.8	0.3	13.3
製造業	3.4	0.7	0.7	0.4	1.2	1.0	1.0	3.4
建設業	8.5	9.9	13.7	19.7	27.3	27.6	32.8	21.0
商業	39.4	31.2	31.1	31.2	22.9	23.4	20.9	15.5
金融業	4.2	2.1	3.0	3.2	1.2	2.6	2.8	1.9
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

名目 GDP	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
農業	24.3	23.9	22.7	21.6	21.7	23.1	25.4	25.7
製造業	7.0	6.1	4.8	4.6	4.1	2.8	2.0	2.0
建設業	9.4	14.5	12.4	11.5	11.8	12.4	12.3	11.5
商業	35.0	32.6	37.2	38.8	38.5	36.4	35.9	37.3
金融業	4.8	4.2	4.4	5.3	5.2	6.1	6.0	6.2
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

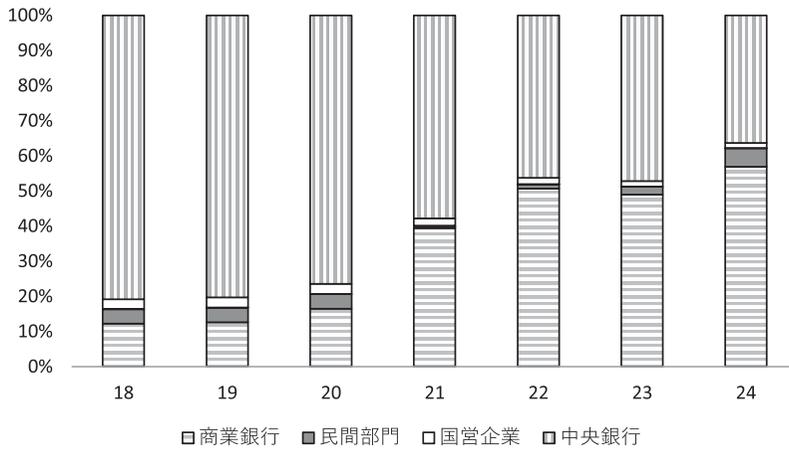
検証	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
農業	×	×	×	×	×	×	×	×
製造業	×	×	×	×	×	×	×	○
建設業	×	×	○	○	○	○	○	○
商業	○	×	×	×	×	×	×	×
金融業	×	×	×	×	×	×	×	×

(注) 名目 GDP の区分表記の主な内容は以下の通りである。農業は、穀物業、家畜業、漁業、森林業の合計である。金融業は、金融業、保険業、不動産業の合計である。商業は、卸売業、小売業、宿泊業、飲食業の合計である。貸付の区分表記の主な内容は以下の通りである。農業は、農業と漁業の合計である。貸付は12月の数値。貸付について、図8とは異なり、貸付全体の数値である。すなわち、民間部門への貸付の数値だけではない。この点に関しては、国際通貨基金の資料（IMF カントリーレポート）の数値と中央銀行（ガンビア）のデータベースの数値を比較検討した。

(出所) 名目 GDP については、Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。貸付については、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 24/15, p. 44 より作成。

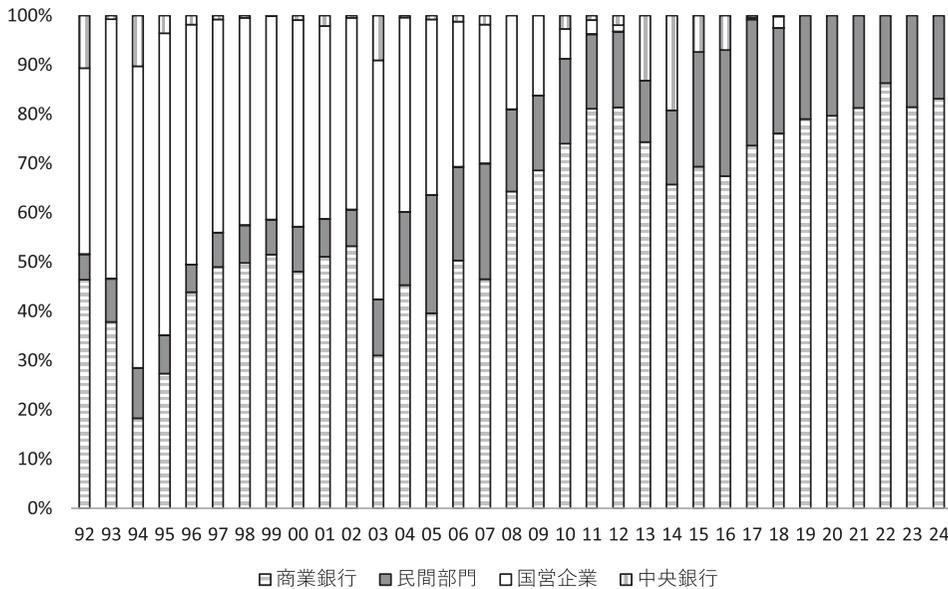
②6 多国間の債権者は、国際通貨基金（6,050 万ドル）、世界銀行（1 億 2,780 万ドル）、アフリカ開発銀行等（6,240 万ドル）、その他（3 億 4,660 万ドル）に区分される（カッコ内は金額）。二国間の債権者は、パリクラブ（290 万ドル）と非パリクラブ（2 億 6,340 万ドル）に区分されている（カッコ内は金額）。非パリクラブには、ING 銀行やベルギー政府などが列挙されている。財務省のウェブサイトによれば、パリクラブとは、主要国債権国会合のことであり、債務返済が困難な国に対しての債務救済措置などを議論している。フランスのパリで年に 10 回ほど開かれている。パリクラブの 22 カ国は以下の通りである（財務省のウェブサイトを参照）。日本、アメリカ、フランス、ドイツ、イギリス、イタリア、カナダ、ロシア、アイルランド、オーストラリア、オーストリア、オランダ、スイス、スウェーデン、スペイン、デンマーク、ノルウェー、フィンランド、ベルギー、イスラエル、韓国、ブラジルである。

図9 国債の保有構造 (単位：%)



(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

図10 財務省証券の保有構造 (単位：%)



(出所) Central Bank of The Gambia, The Central Bank of the Gambia Macroeconomic Data Warehouse より作成。

である。国内債権者への債務残高について、さらに3つに区分できる。財務省証券 (T-Bills), 国債 (Bonds), 貸付 (Loans) である。これらの金額は、財務省証券が2億8,880万ドルであり、国債は3億5,120万ドル、そして貸付が0である (2022年時点)。これらの金額が政府債務残高全体に占める割合は、財務省証券が17.3%であり、国債21.0%は、そして貸付が0%である。

次に、国債の保有構造の変化を見てみよう。図9は、ガンビアの国債の保有構造である。国債の金額自体は増大しており、2018年は126億7,057万ダラシだったが、2021年には158億6,148万ダラシとなり、2024年には222億6,503万ダラシとなっている。保有者は4つに区分されており、商業銀行、民間部門、国営企業、中央銀行となっている。図から分かるように、2018年では中央銀行が多くの国債を保有していたが、2024年では商業銀行が中央銀行よりも多くの国債を保有している。わずか6年間で大きな変化があらわれている。国債保有の構造が中央銀行から商業銀行に変化した。このことは、ガンビアの課題であるインフレ対策の必要性と整合的である。

最後に、財務省証券の保有構造の変化を見てみよう。図10は、ガンビアの財務省証券の保有構造である。財務省証券の金額自体は増大しており、1992年は4億506万ダラシだったが、2000年には13億1,393万ダラシとなり、2010年に48億4,147万ダラシとなり、2024年には182億5,862万ダラシとなっている。保有者は4つに区分されており、商業銀行、民間部門、国営企業、中央銀行となっている。図9の国債の保有構造との違いは、国営企業の保有の多さである。図10から分かるように、1990年代から2000年代初めにかけて、国営企業が多くの財務省証券を保有している。ところが、2020年代に入ると、商業銀行と民間部門が財務省証券を保有する構造に変化している。

結び

本稿はガンビアの金融市場の構造を考察した。端的な特徴は、金融システムは商業銀行が主であり、政府債務残高が増大していることである。ガンビアの金融市場の具体的な特徴は以下の通りである。

第1に、名目GDPは増大しているが、政府債務残高も同程度に増大している。産業構造について、農業と商業の割合が高く、近年では建設業の割合が上昇している。一方、製造業の割合は小さいままとまっている。

第2に、通貨ダラシの動向について、M1とM2の差（有期預金）が増大している。このことから、金融市場の進展が予測される。M1の変動要因は、相対的に要求払い預金に依っている。一方、M2のうち、有期預金については、定期預金の変動は相対的に小さい。加えて、預金の保有者は民間部門が主である。

第3に、金融システムについて、商業銀行の役割が大きい。商業銀行の業務内容の特徴は、資産側では貸付よりも政府への投資が大きいこと、負債・資本側では、預金の割合が大きいことである。また、商業銀行は建設業に対して十分に資金を供給している。

第4に、要求払い預金について、2005年と2009年と2018年において、要求払い預金の保有構造に変化が生じている。

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) アフリカを知る事典』 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 [2024a] 「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。
- 高山晃郎 [2024b] 「リベリアの金融市場の特徴」『名城論叢』第25巻第2号, 12月, 27-48頁。
- 西川俊作 (編), 浅子和美・池尾和人・大村敬一・須田美矢子 [1995] 『経済学とファイナンス』東洋経済新報社。
- 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。
- 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。
- 山根智沙子・筒井義郎 [2009] 「銀行部門と地域の経済発展—金融深化と収束仮説」『金融経済研究』第28号, 4月, 68-90頁。
- Bah, T. L., C. Batista, F. Gubert and D. McKenzie [2023], “Can information and alternatives to irregular migration reduce ‘backway’ migration from The Gambia?” *Journal of Development Economics*, 165, 103153.
- Beck, U. and B. Bjerge [2017], “Pro-poor land transfers and the importance of land abundance and ethnicity in The Gambia,” *World Development*, 99, pp. 122-140.
- Ceesay, E. K. and M. B. O. Ndiaye [2022], “Climate change, food security and economic growth nexus in the Gambia: Evidence from an econometrics analysis,” *Research in Globalization*, 5, 100089.
- Damette, O. and I. Kouki [2022], “Political influence and banking performance: Evidence from the African countries,” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, pp. 200-207.
- Dey, J. [1982], “Development planning in The Gambia: The gap between planners’ and farmers’ perceptions, expectations and objectives,” *World Development*, 10(5), pp. 377-396.
- Dieke, P. C. [1993], “Tourism in The Gambia: Some issues in development policy,” *World Development*, 21(2), pp. 277-289.
- Eble, A., C. Frost, A. Camara, B. Bouy, M. Bah, M. Sivaraman, P. T. J. Hsieh, C. Jayanty, T. Brady, P. Gawron, S. Vansteelandt, P. Boone and D. Elbourne [2021], “How much can we remedy very low learning levels in rural parts of low-income countries? Impact and generalizability of a multi-pronged para-teacher intervention from a cluster-randomized trial in the Gambia,” *Journal of Development Economics*, 148, 102539.
- Fyvie, C. and A. Ager [1999], “NGOs and innovation: Organizational characteristics and constraints in development assistance work in The Gambia,” *World Development*, 27(8), pp. 1383-1395.
- Gaibazzi, P. [2004], “Indirect migration management: Entangled histories of (externalized) repatriation in and beyond the Gambia’s colonial legacy,” *Geoforum*, 155, 103707.
- Golub, S. S. and A. A. Mbaye [2009], “National trade policies and smuggling in Africa: The case of The Gambia and Senegal,” *World Development*, 37(3), pp. 595-606.
- Jaimovich, D. [2015], “Missing links, missing markets: Evidence of the transformation process in the economic networks of Gambian villages,” *World Development*, 66, pp. 645-664.
- Jones, G. A. and S. Chant [2009], “Globalising initiatives for gender equality and poverty reduction: Exploring ‘failure’ with reference to education and work among urban youth in The Gambia and Ghana,” *Geoforum*, 40, pp. 184-196.
- 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巻)』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巻)』東洋経済新報社)。
- Lau, J. D. and I. R. Scales [2016], “Identity subjectivity and natural resource use: How ethnicity, gender and class intersect to influence mangrove oyster harvesting in The Gambia,” *Geoforum*, 69, pp. 136-146.

- McNamara, P. [1992], "Welfare effects of groundnut pricing in The Gambia," *Food Policy*, August, pp. 287–295.
- Nagarajan, G. and R. Meyer [1995], "Incorporating finance into a modified subsector framework: The fertilizer subsector in The Gambia," *World Development*, 23(7), pp. 1115–1127.
- Radelet, S. [1992], "Reform without revolt: The political economy of economic reform in The Gambia," *World Development*, 20(8), pp. 1087–1099.
- Radelet, S. [1993], "The Gambia's economic recovery: Policy reforms, foreign aid or rain?" *Journal of Policy Modeling*, 15(3), pp. 251–276.
- Steel, W. F., E. Aryeetey, H. Hettige and M. Nissanke [1997], "Informal financial markets under liberalization in four African countries," *World Development*, 25(5), pp. 817–830.
- Sun, W., Z. Wei and S. Zou [2024], "Exploring the impact of religious diversity on market performance and financial growth in developed economies," *Research in International Business and Finance*, 71, 102440.
- Trommlerová, S. K., S. Klasen, O. Lebmann [2015], "Determinants of empowerment in a capability-based poverty approach: Evidence from The Gambia," *World Development*, 66, pp. 1–15.
- von Braun, J. and D. Puetz [1987], "An African fertilizer crisis: Origin and economic effects in the Gambia," *Food Policy*, November, pp. 337–348.

The Structure and Characteristics of the Financial Market in The Gambia

Akio Takayama