

マリ金融市場の構造と特徴

——商業銀行と西アフリカ諸国中央銀行——

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⁽¹⁾。金融論からみた場合にフランス語圏の特徴は西アフリカ諸国中央銀行が存在していることである。フランス語圏の中で、マリは内陸国であり、アルジェリア、ニジェール、ブルキナファソ、コートジボワール、ギニア、セネガル、モーリタニアに囲まれている。長流のニジェール川が国土を横断するように流れている。マリの自然条件は非常に多岐にわたり、北の大部分にサハラ砂漠があり、南にはサバンナ樹林がある。このため、北部の降水量は非常に少ないが、南部とくに南西部の降水量は多い⁽²⁾。首都バマコはギニア近くの南西部に位置している。

本稿はマリの金融市場の構造を検討する。考察の対象期間は主に1992年から2019年の間とする⁽³⁾。というのは、マリ経済の不確実性は高いといえるからである。1960年の独立からこれまで複数回の騒乱もしくは政変が発生し、2020年8月に騒乱が発生している⁽⁴⁾。加えて、2025年1月には、マリは西アフリカ諸国経済共同体 (Economic Community of West African States: ECOWAS) から脱退し、マリ国債の金利は上昇している⁽⁵⁾。

アフリカの金融市場の考察において、植民地時代の旧宗主国がイギリスであったのか、それともフランスであったのかという点は、現在の商業銀行の動向を考察するうえで有益な内容を提供するのではないだろうか。正木 [2015] はイギリスについて以下のように述べている。「英国が (中略)、発券業務以外の銀行業務は、英領西アフリカ銀行 (Bank of British West Africa) やコロニアル銀行 (Colonial Bank) のような民間銀行に委ねたことから、ローカルな銀行の発展が促された」⁽⁶⁾。また、正木 [2015] はフランスについて次のように述べている。「フランスの植民地銀行は、発券業務と銀行業務の双方を担ったため、ローカルな民間銀行が育たず、現在においても、フランスの大銀行の子会社が現地で大きな影響力を維持しているという実態を物語っている」⁽⁷⁾。法的な起源 (Legal origin) については、La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny [1998] の研究が重要

(1) 西アフリカ地域の中で、例えばギニアビサウやカーボベルデはポルトガル語圏である。

(2) 自然条件については、小田・川田・伊谷・田中・米山 [2010], 643頁を参照。

(3) 但し、各図表は入手可能な範囲で直近までの数値を掲載している。

(4) International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 23/209, p. 36 と外務省ウェブサイトのマリの「基礎データ」をそれぞれ参照。

(5) 金利については、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 25/256, p. 4 を参照。ECOWAS については、外務省ウェブサイトを参照。

(6) 正木 [2015], 42頁。

である。La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny [1998] は、研究の目的について以下のように述べている。「私達の目標は以下の内容を説明することである。投資家保護に関係する法律が国ごとに異なっているか。そして、これらの違いが企業金融に影響を与えているか」⁽⁸⁾。また、La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny [1997] は次のように述べている。「私達の結果は以下のことを示している。大陸法 (Civil law) の国々 (とくにフランスの法律) は、とくに英米法 (Common law) の国々に比較して、投資家保護が弱く、資本市場が十分に発展していない」⁽⁹⁾。

本稿の構成は以下の通りである。第1章は、国際収支の構造を把握する。発展途上国において、国際収支の構造は重要である。第2章は、産業構造の動向を考察する。どのような産業構造になっているのだろうか。また、どのような産業が大きく進展しているのだろうか。第3章は、商業銀行の業務内容について、主に資金の調達と運用の側面から考察し、加えて貸付の内容を検証する。第4章は、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) のマリに関する金融政策の内容を検討する。というのは、詳しくは第4章で説明するが、マリにはマリ中央銀行は存在しない。マリは西アフリカ通貨同盟 (West African Monetary Union: WAMU) に加盟していて、西アフリカ諸国中央銀行がマリの金融政策を実施しており、第4章はその金融政策の内容を検討する。第5章は、金融市場の構造がマリ経済にどのような影響を与えているのかを確認する。

第1章 国際収支構造

マリの国際収支の動向を確認しよう⁽¹⁰⁾。2019年において、マリの国際収支は以下の通りである。

経常収支について、公的な資本移転を考慮した数値は-7,550億 CFA フランであるが、公的な資本移転を除外した数値は-1兆1,970億 CFA フランである。貿易収支は赤字であり、輸出の中心は綿花と金となっている。輸入の中心は石油と食料品となっている。サービス収支と所得収支が赤字となっており、それぞれ、-8,670億 CFA フランと-4,070億 CFA フランである。経常移転収支は黒字であり、民間部門の移転が4,510億 CFA フランであり、公的部門の移転が4,420億 CFA フランである。民間部門の移転の多くが送金であるが、マリの外国からの送金の研究には Generoso [2015] と Coulibaly and Dembélé [2024] がある。Coulibaly and Dembélé [2024] は以下のように述べている。「貧困と不平等における送金の効果は著しく改良されている。実に、データは以下のことを示している。送金は本質的に、消費支出 (送金の40.02%) と、その他の私的な家族のための支出を含め、現在の支出のためのものである」⁽¹¹⁾。

資本収支について、投資収支は黒字であり、投資収支の中で直接投資収支は5,030億 CFA フランと相対的に大きな数値となっている。一方、投資収支の中で公的部門への証券投資は1,520億

(7) 正木 [2015], 43頁。

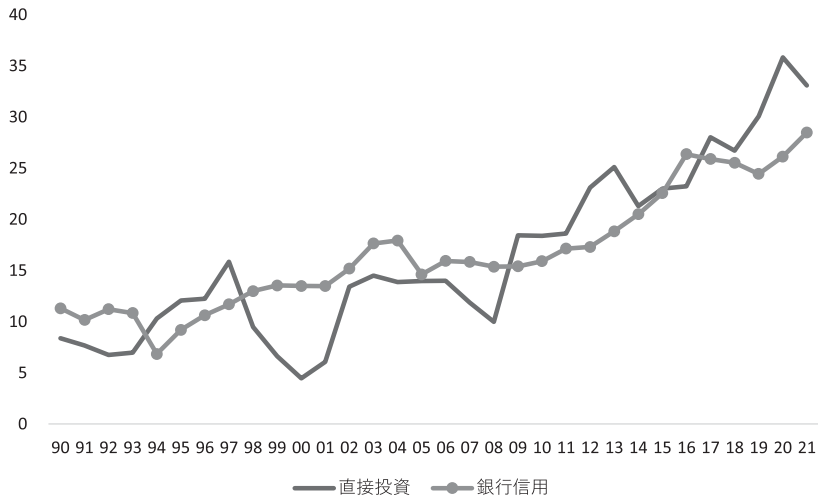
(8) La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny [1998], p. 1121.

(9) La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer and Vishny [1997], p. 1149.

(10) International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 23/209, p. 29.

(11) Coulibaly and Dembélé [2024], p. 14.

図1 外国資金と国内資金の推移（単位：％）



(注) 対 GDP 比。

(出所) 直接投資は UN trade and development, UNCTADstat Data centre より作成。

銀行信用は World Bank, Global Financial Development Database, August 2022
より作成。

CFA フランとなっており、相対的に大きな数値となっている。その他資本収支は 1,140 億 CFA フランとなっている。ここで、国際収支の均衡式を考えれば、経常収支 = 資本収支 + 外貨準備増減となるので、理論的には、マリの外貨準備が大きく変動することになる。上記の場合では外貨準備が大きく減少することになる⁽¹²⁾。

ところで、マリでは、外国からの資金と国内の資金とでは、どちらの資金が多いのだろうか。このことを確認しておこう。図1は、マリの外国資金と国内資金の比較をみたものである。外国資金の内容は、外国からマリへの直接投資残高である。一方、国内資金の内容は、民間部門向けの銀行信用残高である。図から分かるように、外国資金と国内資金は同程度といえる。外国資金については、その多くが鉱業（主に金）への直接投資であると考えられる。国内資金については、主に第3章で考察する。

第2章 産業構造の動向

図2はマリの産業構造の経年変化を示している。農業の割合が高いことが分かる⁽¹³⁾。2019年において、農業の割合は40.1%である。また同様に、鉱業は11.1%、卸売業・小売業は11.4%となっている。主要産業は、農業や鉱業であり、農業では綿花の生産が多くなっており、鉱業では金の生

(12) 国際収支の均衡式については、日本銀行国際収支統計研究会 [2000], 76 頁を参照。

(13) 産業の名称について、アフリカ開発銀行の資料では、例えば農業は農業・狩猟業・林業となっているが、端的な名称として農業という用語を使用している。他の産業においても同様に端的な名称を使用している。

産が多くなっている⁽¹⁴⁾。

鉱業について、Masurel, Miller, Hein, Hanssen, Thebaud, Ulrich, Kaisin and Tessougue [2016] と Wilde, Otto and McCracken [2021] と Coulibaly, Foltz, Parker, Olurotimi and Traore [2024] は、マリの金について考察している。Wilde, Otto and McCracken [2021] は、金の地理的な特徴について考察している⁽¹⁵⁾。Masurel, Miller, Hein, Hanssen, Thebaud, Ulrich, Kaisin and Tessougue [2016] は、金生産を世界的な企業との関係から検討している⁽¹⁶⁾。Coulibaly, Foltz, Parker, Olurotimi and Traoré [2024] は、金生産と貧困削減との関係について検証し、金生産は貧困削減には影響を与えていないことが述べられている⁽¹⁷⁾。

農業について、Sanogo, Touré, Arinloye, Dossou-Yovo and Bayala [2023] は他の文献を参照する形で以下のように述べている。「マリにおいて、農業は経済に重要な役割を持っている。具体的には、GDPの約30%、雇用の80%、外貨収入の40%以上を占めている」⁽¹⁸⁾。Ruben and van Ruijven [2001] は農業と政府の政策について次のように述べている。「発展途上国の政策担当者は、異なる種類の介入に対して最も適した農家の反応を評価するために、政策決定のサポートシステムを求めている。そのシステムは政策担当者を支援することのできるものである」⁽¹⁹⁾。一方、Sanga, Sidibé and Olabisi [2021] は、農家の個々の内容を捉えることの難しさを指摘している⁽²⁰⁾。Dissa, Slingerland, Giller and Descheemaeker [2024] は、農業が雨に依存していることを指摘している⁽²¹⁾。具体的な品種について、Kristensen, Birch-Thomsen, Rasmussen, Rasmussen and Traoré [2014] と Dossou-Yovo, Arouna, Benfica, Mujawamariya and Yossa [2024] があり、それぞれ、キャッサバと米について考察している。米について、Dossou-Yovo, Arouna, Benfica, Mujawamariya and Yossa [2024] は他の文献を参照する形で以下のように述べている。「1人当たりの米の消費量は、世界の他の地域よりもサブサハラ・アフリカで、とくに都市部において速く増大している。理由には、人口成長、家計所得の増大、消費者の米への選好がある」⁽²²⁾。キャッサバについて、Kristensen, Birch-Thomsen, Rasmussen, Rasmussen and Traoré [2014] は「キャッサバ生産の拡大の潜在性は、土地の利用可能性と農家の利益の点で約束されている」と述べている⁽²³⁾。

2003年から2019年の間において、マリの産業構造に大きな変化はない。産業構造と貿易取引との関連では、国際通貨基金のマリのカンントリー・レポートでは、主要輸出品目に綿花と金が計上されており、主要輸入品目に石油と食料品が計上されている。また、外務省のマリのウェブサイトでは、主要輸出品目に金と綿花などが記載され、主要輸入品目に石油製品や機械類などが記載されて

(14) 外務省ウェブサイトのマリの「基礎データ」と小田・川田・伊谷・田中・米山 [2010] の647頁を参照。

(15) Wilde, Otto and McCracken [2021], p. 1.

(16) Masurel, Miller, Hein, Hanssen, Thebaud, Ulrich, Kaisin and Tessougue [2016], p. 86.

(17) Coulibaly, Foltz, Parker, Olurotimi and Traoré [2024], pp. 8-9.

(18) Sanogo, Touré, Arinloye, Dossou-Yovo and Bayala [2023], p. 2.

(19) Ruben and van Ruijven [2001], p. 428.

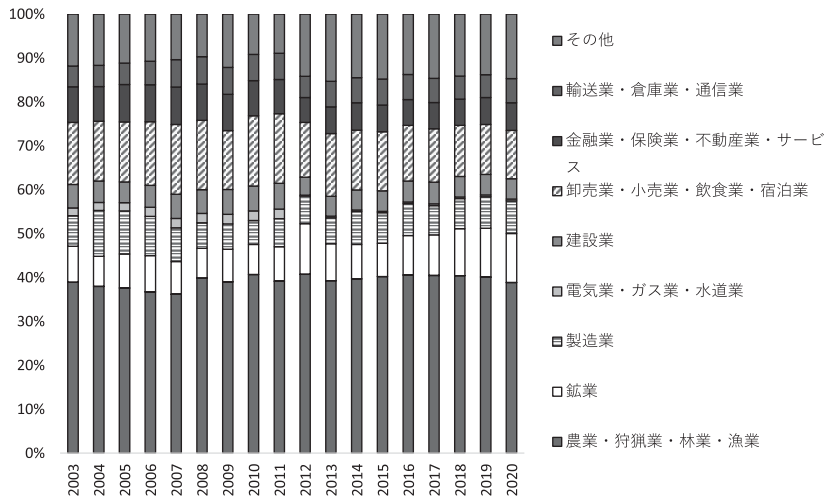
(20) Sanga, Sidibé and Olabisi [2021], p. 12.

(21) Dissa, Slingerland, Giller and Descheemaeker [2024], p. 2.

(22) Dossou-Yovo, Arouna, Benfica, Mujawamariya and Yossa [2024], p. 1.

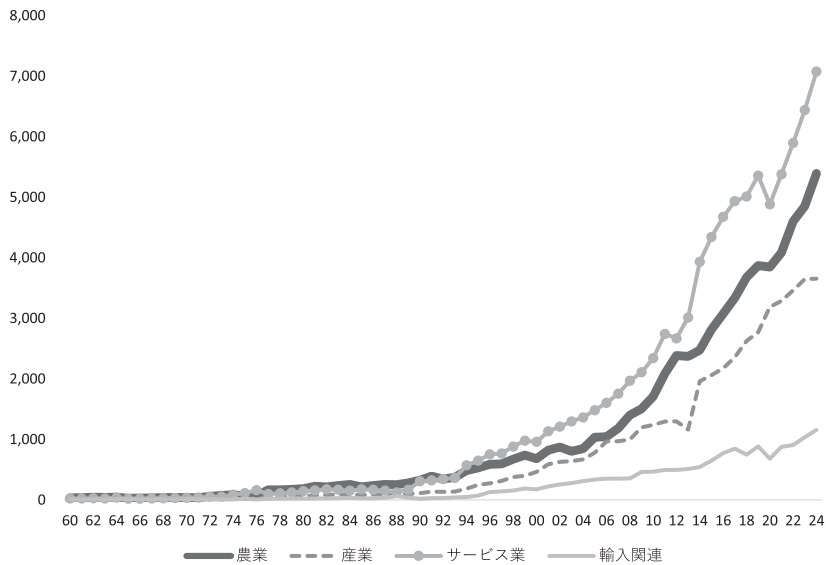
(23) Kristensen, Birch-Thomsen, Rasmussen, Rasmussen and Traoré [2014], p. 389.

図2 産業構造（単位：％）



(注) アフリカ開発銀行の2021年版の産業区分表記は、詳細には下記のようになっている。農業は、農業と狩猟業と林業である。図の作成では農業に漁業を加えている。
 (出所) 2003年から2011年の間の数値は African Development Bank Group, African Union Commission and Economic Commission for Africa, *African Statistical Year Book 2012*, p. 233 より作成。2012年以降の数値は Economic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission, *African Statistical Year Book 2021*, p. 292 より作成。

図3 長期産業構造の推移（単位：10億 CFA フラン）



(注) 「産業」は製造業や鉱業などを意味していると考えられる。
 (出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), *Economic and Financial Data* より作成。

いる⁽²⁴⁾。さらに、貿易相手国について、外務省のウェブサイトでは、南アフリカ共和国とスイスとオーストラリアが主要輸出相手国として記載され、輸入ではセネガルとコートジボワールと中国が主要輸入相手国として記載されている⁽²⁵⁾。

図3は図2とは異なり大きな区分での表記になっている。大きな区分である一方、1960年からの変化を知ることができる。図3から分かるように、農業だけでなく、サービス業と産業(Industry)が大きく増大している。このことは、マリの経済発展の程度を示しているといえる。

次の章では、マリの産業と金融の関係を考察しよう。

第3章 商業銀行の動向と業務内容

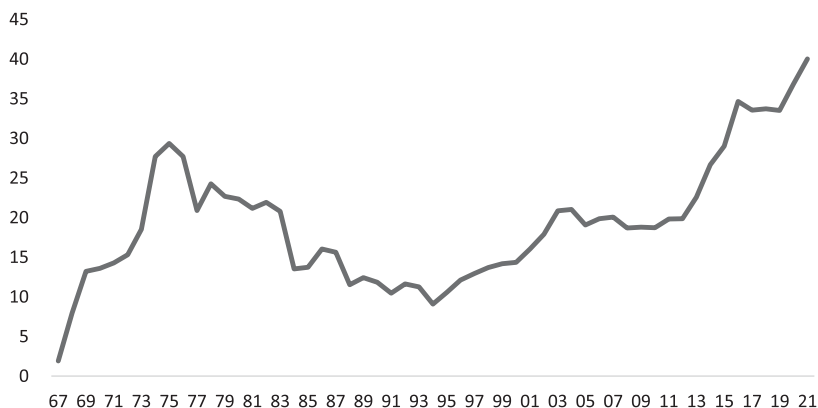
(1) 商業銀行の動向

第3章は主に商業銀行の動向と業務内容を検討する⁽²⁶⁾。

CFAフランとマリ経済は密接な関係にある。というのは、マリは1994年に平価切り下げを実施しているが、その効果は大きいものであった。

図4と図5は、マリの銀行資産と民間部門向け銀行信用の経年変化を示している。図から、マリでは、1994年以降、銀行資産と銀行信用が大きく増大している。銀行資産について、1994年は9.1%であったが、2010年には18.7%となり、2019年に33.5%となっている。銀行信用について、1994

図4 銀行資産の推移 (単位：%)



(注) 対 GDP 比。

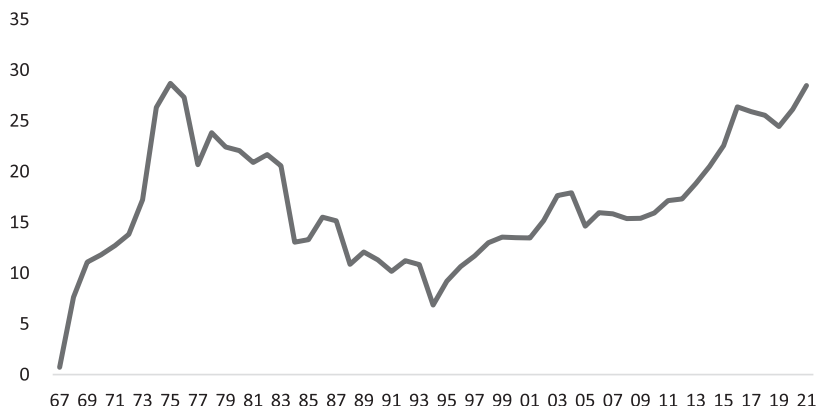
(出所) World Bank, Global Financial Development Database, August 2022 より作成。

⁽²⁴⁾ 外務省ウェブサイト (マリの「基礎データ」) を参照。

⁽²⁵⁾ 外務省ウェブサイト (マリの「基礎データ」) を参照。

⁽²⁶⁾ 「銀行」の表記について、各機関で様々な用語が使用されている。具体的には本稿で使用する資料において、国際通貨基金は Banking sector であり、世界銀行は Deposit money banks となっており、西アフリカ諸国中央銀行は Other depository corporations である。基本的には要求払預金の受入の有無が重要になっていると考えられる。すなわち正確には要求払預金を扱う金融機関の全てを意味するが、本稿は商業銀行という用語を使用する。

図5 銀行信用の推移（単位：％）



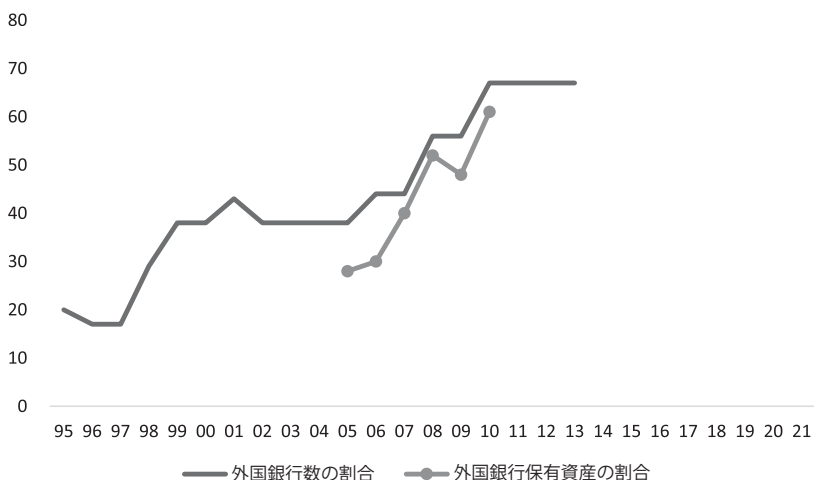
(注) 対 GDP 比。

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

年は 6.8%であったが、2010 年には 15.9%となり、2019 年に 24.4%となっている。このことから、マリの銀行資産の大部分は銀行信用であることが分かる。1994 年に CFA フランの平価の切り下げ (50%) が実施されている⁽²⁷⁾。このことがマリ銀行部門の変化の要因になったと考えられる。

外国銀行の動向を確認しておきたい。マリにおいて、外国銀行に大きな役割があることが予想される。図 6 は外国銀行の動向を示している。具体的には、銀行数全体に占める外国銀行の割合と銀行保有資産全体に占める外国銀行をそれぞれ示している。しかしながら、1995 年以降の動向を知

図6 外国銀行の動向（単位：％）



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

⁽²⁷⁾ 小田・川田・伊谷・田中・米山[2010], 647 頁。

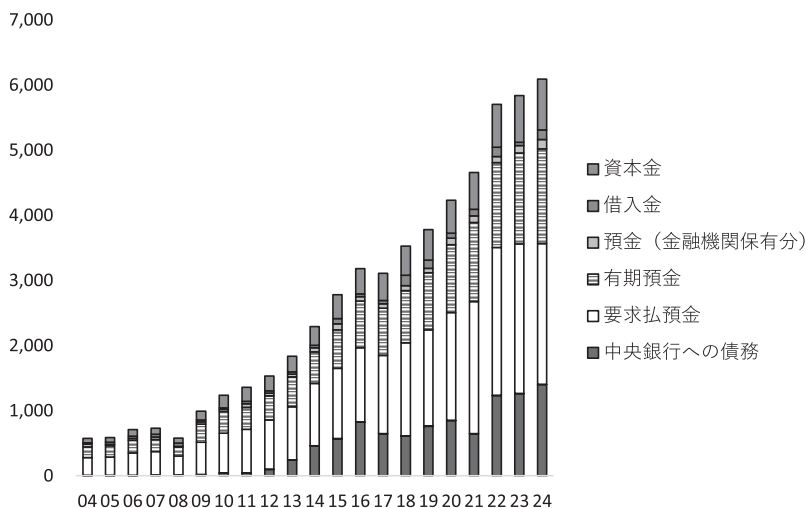
することはできるものの、データの制約上から直近の動向は分からない。ここでは、参考として外国銀行の動向を確認することにしよう。図から、1994年のCFAフランの平価切り下げ以降に外国銀行数の割合が増大したことが分かる。おそらくフランスの銀行と考えられる。外国銀行保有資産の割合についても、図から増大していることが分かる。

(2) 業務内容

商業銀行の業務内容について、主に資金の調達と運用の点から考察する⁽²⁸⁾。図7と図8は、商業銀行の負債・資本構造の動向を示している。これは商業銀行の資金調達面である。図7は金額を示し、図8は構成比を示している。図7から、各項目の金額が増加している。具体的には以下のようである。

中央銀行への債務は、主に中央銀行からの借入金（資金供給）を示していると考えられる。その数値は、2004年は11億CFAフランであったが、2014年に4,612億CFAフランとなり、2019年には7,605億CFAフランとなっている。要求払預金は、2004年は2,758億CFAフランであったが、2014年に9,559億CFAフランとなり、2019年には1兆4,781億CFAフランとなっている。

図7 商業銀行の負債・資本構造（単位：10億CFAフラン）

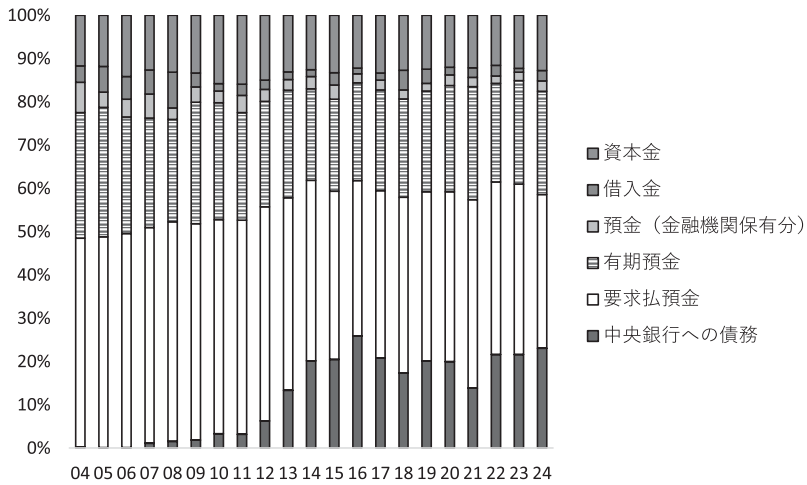


(注) 外国負債については、除外している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

⁽²⁸⁾ 外国資産と外国負債については、今回の考察の対象外とした。というのは、西アフリカ諸国中央銀行の資料 (Statutes of the Central Bank of West African States, Section 3, Article 17 の前半部分) に、「西アフリカ諸国中央銀行は、WAMU の管轄区域の公的機関と民間機関に対して、通貨発行高に応じて、保有外国資産を西アフリカ諸国中央銀行に委ねることを要求するかもしれない」という記載があるからである。外国資産と外国負債の詳細については、中央銀行の外国資産と外国負債も含め、今後の課題としたい。

図8 商業銀行の負債・資本構造の構成比（単位：％）



（注）外国負債については、除外している。

（出所）Central Bank of West African States（フランス語の略記は BCEAO）, Economic and Financial Data より作成。

有期預金は、2004年は1,659億CFAフランであったが、2014年に4,840億CFAフランとなり、2019年には8,794億CFAフランとなっている。その他預金（金融機関保有分）は、2004年は400億CFAフランであったが、2014年に653億CFAフランとなり、2019年には680億CFAフランとなっている。借入金は、2004年は218億CFAフランであったが、2014年に365億CFAフランとなり、2019年には1,232億CFAフランとなっている。資本金は、2004年は668億CFAフランであったが、2014年に2,882億CFAフランとなり、2019年には4,716億CFAフランとなっている。

2019年時点では、要求払預金と有期預金の数値が大きいいといえる。加えて、図8から、2004年から2019年の間では、とくに中央銀行への債務の割合が増大している。

図9と図10は、商業銀行の資産構造の動向を示している。これは商業銀行の資金運用面である。図9は金額を示し、図10は構成比を示している。図9から、各項目の金額が増加している。図9と図10は3つの資産に区分しているが、さらに小さな区分に分類できる。具体的には以下のようである。

中央銀行への債権のうち「現金」と「中央銀行への預金（要求払預金）」について、現金は、2004年は313億CFAフランであったが、2014年に701億CFAフランとなり、2019年には1,089億CFAフランとなっている。中央銀行への預金（要求払預金）は、2004年は836億CFAフランであったが、2014年に1,821億CFAフランとなり、2019年には2,297億CFAフランとなっている。中央政府への債権について、主に国債の取得と考えられるが、2004年は92億CFAフランであったが、2014年に3,410億CFAフランとなり、2019年には7,740億CFAフランとなっている。その他部門への債権のうち「国営企業（非金融）への債権」と「民間部門への債権」について、国営企業（非金融）への債権は、2004年は736億CFAフランであったが、2014年に1,106億CFAフランとなり、2019年には1,387億CFAフランとなっている。民間部門への債権は、2004年は4,859

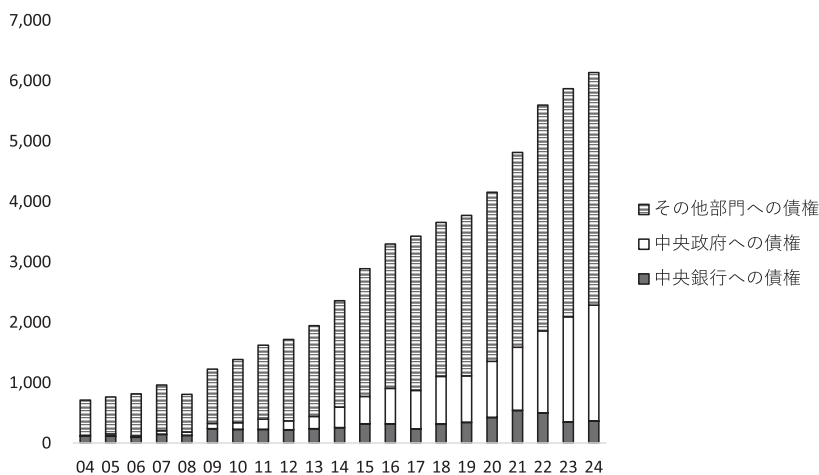
億 CFA フランであったが、2014 年に 1 兆 5,606 億 CFA フランとなり、2019 年には 2 兆 4,748 億 CFA フランとなっている。

図 9 から、その他部門への債権が中央政府への債権よりも大きい。その他部門への債権の大部分は民間部門への債権である。2019 年時点では、その他部門への債権と中央政府への債権の数値が大きいといえる。加えて、図 10 から、2004 年から 2019 年の間では、とくに中央政府への債権の割合が増大している。

端的に商業銀行の資金調達と資金運用についてまとめれば、以下のようになる。大きさという点では、商業銀行は要求払預金に有期預金を加えて、その他部門への債権（主に民間部門への貸付）と中央政府への債権（主に国債の取得）を増大させている。変化という点では、商業銀行は、中央銀行への債務（中央銀行からの借入金）を増大させ、中央政府への債権（主に国債を取得）を増大させている。

ここで、商業銀行の銀行経営の観点から財務状況を確認しておこう⁽²⁹⁾。2015 年から 2019 年の 5 年間に於いて、各数値の平均値に着目しよう。銀行の本質は預金と貸付であるが、預貸率について、平均値が 93.8%となっている。次に、安定性と収益性について、それぞれの数値はどのようになっているのだろうか。安定性については、自己資本比率と不良債権比率と流動資産比率で確認する。自己資本比率の平均値は 7.9%である。同様に不良債権比率の平均値は 14.9%である。流動資産比率の平均値は 42.7%である。収益性については、ROA と ROE で確認する。ROA の平均値は

図 9 商業銀行の資産構造（単位：10 億 CFA フラン）

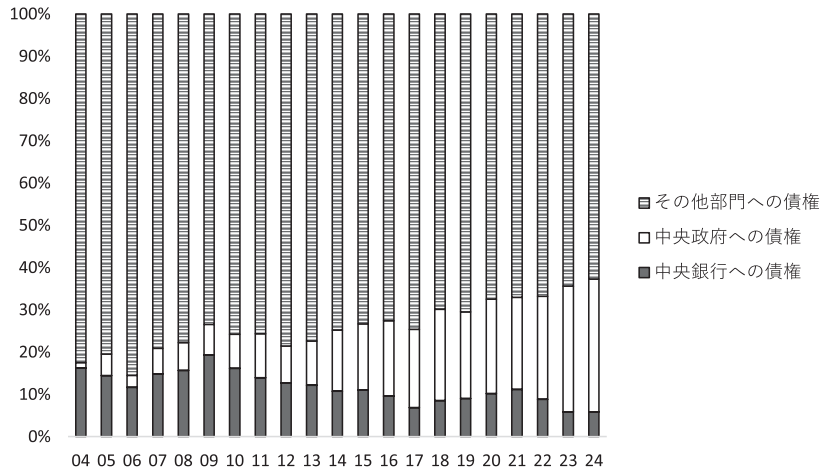


(注) 外国資産については、除外して作成している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

⁽²⁹⁾ 2018 年と 2019 年の数値 (12 月) は、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 23/209, p. 32, 2015 年と 2016 年の数値と 2017 年の数値 (12 月) は、International Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 20/8, p. 27.

図 10 商業銀行の資産構造の構成比（単位：％）



（注）外国資産については、除外して作成している。

（出所）Central Bank of West African States（フランス語の略記は BCEAO）、Economic and Financial Data より作成。

1.1%である。同様に ROE の平均値は 14.1%である。

（3）貸付の検証

表 1 はマリの商業銀行貸付の検証結果を示している。表の作成方法に言及しよう。表の上段は、名目 GDP 全体に対する各産業の割合を示している。表の中段は、貸付残高全体に対する各産業の割合を示している。表の下段は、表の上段と中段の数値を比較して、中段の数値が大きければマルを記入している。マルの意味は、商業銀行がその産業に対して十分に資金を供給していることをあらわしている。表の検証結果を総合的に考えて、農業と鉱業を除く産業に対して、商業銀行は十分に資金を供給している⁽³⁰⁾。一方、農業と鉱業に対して、商業銀行は十分に資金を供給していないといえる。農業と鉱業は主要産業と考えられる。すなわち、マリにおいては、主要産業と商業銀行との間に大きな隔りが生じている。これはマリの金融市場の大きな特徴のひとつである。

⁽³⁰⁾ 製造業について、商業銀行貸付との関連の考察ではないが、Boire and Nell [2021] は「この論文の主要な結果は以下のである。マリにおいて、金産業から製造業部門への重要かつ永続的な後ろ向きの結び付きがある」としている（Boire and Nell [2021], p. 11）。

表1 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	2020
農業・狩猟業・林業・漁業	39.8	39.0	40.7	39.2	40.7	39.3	39.7	40.2	40.6	40.5	40.4	40.1	38.9
鉱業・採石業	6.8	7.5	6.9	7.8	11.6	8.4	7.9	7.6	9.0	9.3	10.7	11.1	11.2
製造業	5.8	5.7	5.4	6.4	6.3	5.9	7.5	6.9	7.2	6.7	6.9	7.2	7.4
電気業・ガス業・水道業	2.1	2.2	2.2	2.2	0.2	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
建設業	5.4	5.7	5.7	5.9	4.1	4.5	4.6	4.7	4.8	5.0	4.7	4.7	4.6
卸売業・小売業・飲食業・宿泊業	15.8	13.4	16.0	15.9	12.4	14.3	13.6	13.4	12.7	12.2	11.6	11.4	11.0
輸送業・倉庫業・通信業	6.2	6.1	6.0	6.0	4.9	5.8	5.7	5.9	5.7	5.5	5.3	5.2	5.5
金融業・保険業・不動産業・サービス	8.3	8.3	8.0	7.8	5.6	6.1	6.2	6.1	5.9	6.0	6.0	6.2	6.3

貸付残高	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
農業	12.8	7.9	1.6	11.7	10.9	6.5	5.5	4.3	3.8	3.6	4.1	3.2	3.0
鉱業	0.2	0.2	0.1	0.1	3.8	4.7	3.4	2.6	2.2	2.1	3.3	2.3	2.4
製造業	7.4	5.9	7.3	8.0	9.6	11.1	12.7	12.1	13.2	13.6	14.5	15.4	11.3
電気業・水道業・ガス業	3.9	4.3	11.1	10.0	6.4	9.6	11.9	9.6	7.5	6.8	5.2	5.2	2.0
建設業	1.6	1.6	4.3	4.4	5.0	3.8	4.9	7.0	6.8	6.8	6.6	7.0	9.6
小売業・卸売業・飲食業・宿泊業	38.7	37.4	44.4	43.3	44.6	45.2	40.9	45.5	43.2	41.6	42.6	39.8	44.7
輸送業・通信業	14.1	11.3	8.8	7.1	5.6	9.3	10.1	8.8	9.6	11.9	11.8	11.5	12.2
保険業・不動産業・サービス	14.1	18.8	14.9	9.8	8.2	5.7	6.9	6.3	7.8	7.7	6.4	9.2	10.3

検証	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
農業	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
鉱業	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×
製造業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
電気業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
建設業	×	×	×	×	○	×	○	○	○	○	○	○	○
卸売業・小売業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
輸送業・通信業	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
金融業	○	○	○	○	○	×	○	○	○	○	○	○	○

(注) 産業の区分は、2019年の数値の表記を使用し、名目GDPはアフリカ開発銀行により、貸付残高は国際通貨基金によっている。貸付検証の区分表記は端的な内容にしている。

(出所) 名目GDPについて、2003年から2011年の間の数値はAfrican Development Bank Group, African Union Commission and Economic Commission for Africa, *African Statistical Year Book 2012*, p. 233より作成。2012年以降の数値はEconomic Commission for Africa, African Development Bank Group and African Union Commission, *African Statistical Year Book 2021*, p. 292より作成。貸付について、2008年の数値はInternational Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 15/339, p. 30より作成。2009年から2017年の間の数値はInternational Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 18/141, p. 48より作成。2018年以降の数値はInternational Monetary Fund, *IMF Country Report*, No. 23/209, p. 32より作成。

第4章 中央銀行（西アフリカ諸国中央銀行）の役割⁽³¹⁾

マリの通貨はCFAフランであるが、CFAフランは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）により発行されている。西アフリカ地域には西アフリカ通貨同盟（West African Monetary Union: WAMU）というものがあり、西アフリカ通貨同盟は現在8カ国（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）で構成されている⁽³²⁾。つまり、CFAフランの共通通貨圏を形成しているのである。そして、西アフリカ諸国中央銀行は西アフリカ通貨同盟国を対象に金融政策を実施している。本部はセネガルの首都ダカールに置かれている。8カ国には、個別の中央銀行は存在せず、西アフリカ諸国中央銀行の支店が置かれている。西アフリカ諸国中央銀行は物価の安定を主な目的とし、金利や準備預金を変更することにより金融政策を実施している。

中央銀行（マリ部門）の負債構造について、図11は金額を示し、図12は構成比を示している⁽³³⁾。負債構造の具体的な金額は以下の通りである。

現金は、2004年は3,135億CFAフランであったが、2014年には5,212億CFAフランとなり、2019年は7,499億CFAフランとなっている。銀行部門からの預金は、2004年は956億CFAフランであったが、2014年には2,011億CFAフランとなり、2019年は2,413億CFAフランとなっている。その他部門からの預金は、2004年は1億CFAフランであったが、2014年には3億CFAフランとなり、2019年は12億CFAフランとなっている。負債構造は現金の割合が大きい。変化という点でも現金の金額と割合が大きく、とくに変化はない。

中央銀行（マリ部門）の資産構造について、図13は金額を示し、図14は構成比を示している。資産構造の具体的な金額は以下の通りである。

銀行部門への債権は、2004年は統計上0億CFAフランであったが、2014年には4,595億CFAフランとなり、2019年は7,944億CFAフランとなっている。中央政府への債権は、2004年は997億CFAフランであったが、2014年には1,065億CFAフランとなり、2019年は1,869億CFAフランとなっている。民間部門への債権は、2004年は32億CFAフランであったが、2014年には47億CFAフランとなり、2019年は55億CFAフランとなっている。加えて、図14から、2004年から2019年の間では、中央政府への債権の割合が減少し、銀行部門への債権の割合が増大している。

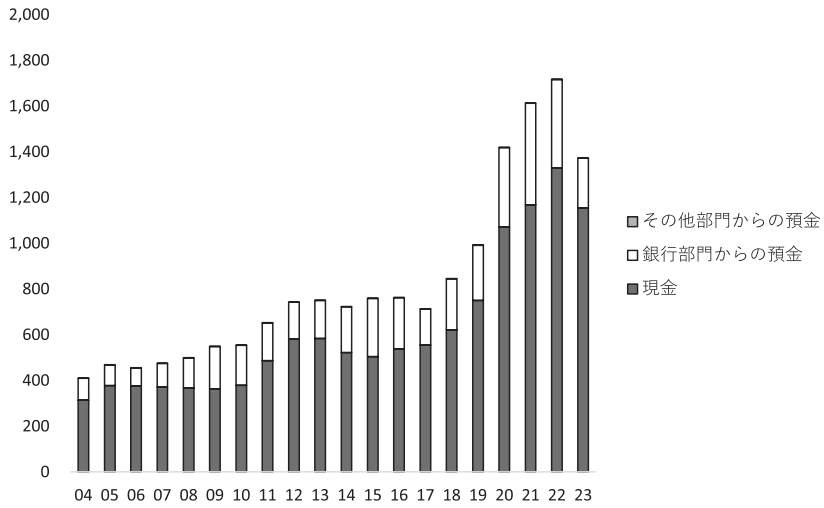
端的に中央銀行（マリ部門）の資金調達と資金運用についてまとめれば、以下のようになる。負債構造には変化がみられないが、資産構造は顕著に変化している。

(31) 第4章の前半部分については、BCEAO ウェブサイトを参照。

(32) 西アフリカ通貨同盟は1962年5月12日に設立された。

(33) 数値は西アフリカ諸国中央銀行のマリ部門のものである。西アフリカ諸国中央銀行のマリに関する内容を、本稿は「マリ部門」と表記している。

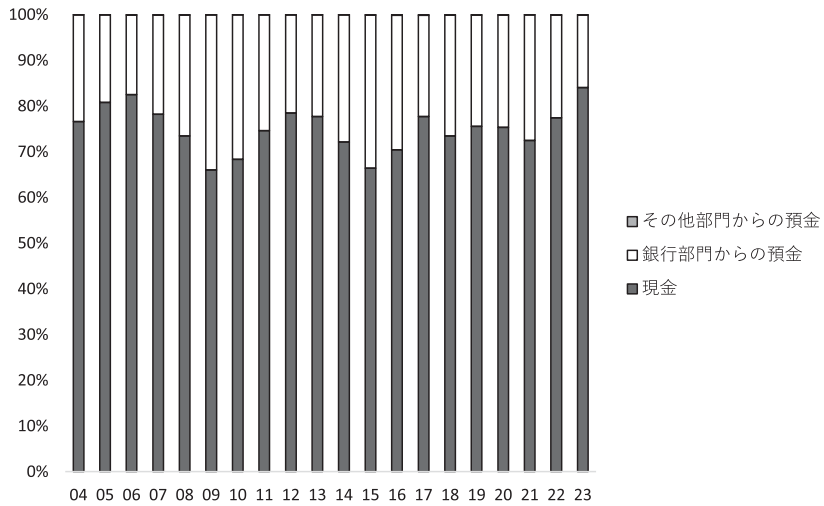
図11 中央銀行（マリ部門）の負債構造（単位：10億CFAフラン）



(注) 外国負債については、除外している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

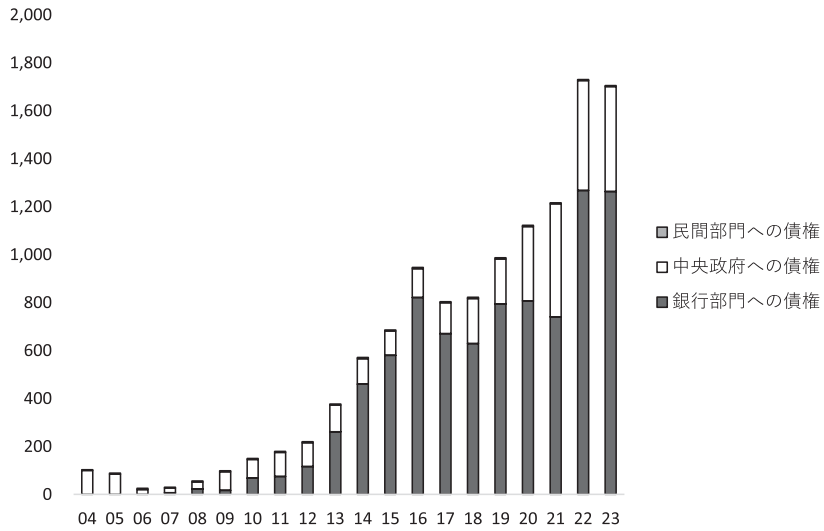
図12 中央銀行（マリ部門）の負債構造の構成比（単位：%）



(注) 外国負債については、除外している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

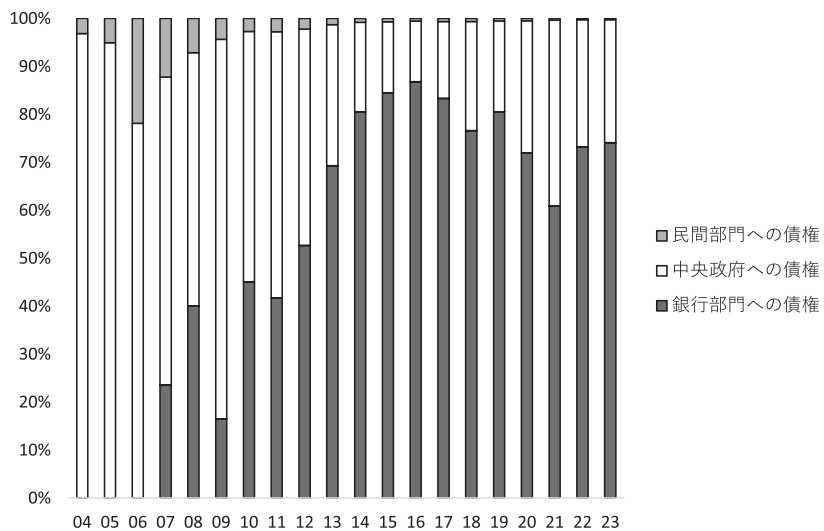
図 13 中央銀行（マリ部門）の資産構造（単位：10 億 CFA フラン）



(注) 外国資産については、除外している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

図 14 中央銀行（マリ部門）の資産構造の構成比（単位：%）



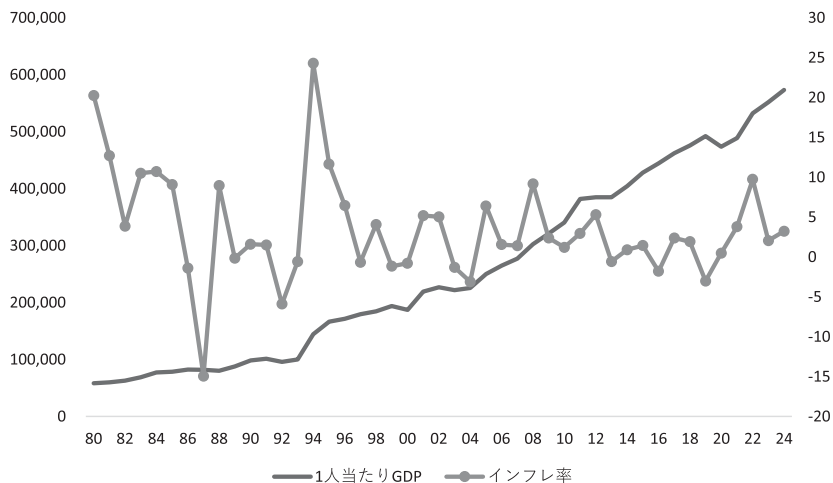
(注) 外国資産については、除外している。

(出所) Central Bank of West African States (フランス語の略記は BCEAO), Economic and Financial Data より作成。

第5章 経済構造

本稿はマリの金融市場の構造と特徴について考察した。それでは、上記の内容は、経済のファンダメンタルズに、結果としてどのような影響を与えているのだろうか⁽³⁴⁾。とくに発展途上国の課題であるインフレーションに着目したい。図15は、インフレ率の経年変化を示している。1980年は20.1%であり、1994年には24.3%となっているが、近年のインフレは収束しているといえる。このことは、西アフリカ諸国中央銀行の金融政策の効果といえるだろう。また同様に図15から1人当たりGDPの経年変化では、1人当たりGDPは一貫して増大している⁽³⁵⁾。1980年から2019年の間、基本的に国内総投資が国内総貯蓄を上回っているものの、大きく乖離はしていない(図16)。理論的に国内総貯蓄と国内総投資の差が経常収支になるので、基本的に経常収支は赤字となっている。2000年から2019年の間、政府債務残高は増大しているものの、政府収入と政府支出は大きく乖離していない(図17)。このことは、貯蓄投資バランスでの、国内総貯蓄と国内総投資が大きく乖離していないことの一因となっている。

図15 1人当たりGDPとインフレ率の推移(単位:CFAフラン, %)



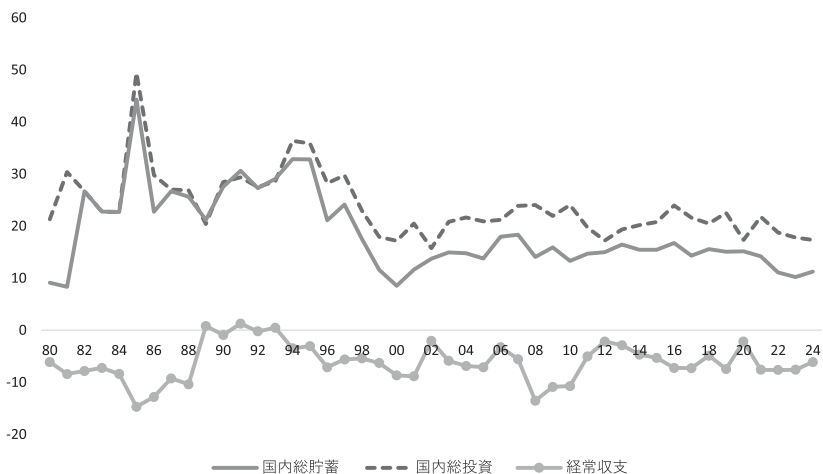
(注) 1人当たりGDPは左軸。インフレ率は右軸。インフレ率は期中平均。2024年の1人当たりGDPとインフレ率の数値は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025より作成。

⁽³⁴⁾ 『経済セミナー』(2025年10・11月号の特集)では、国際収支構造の考察や政策効果としてのインフレの収束などについて、国際機関職員のアフリカでの経験などが語られている。本稿の第1章と第5章の構成を考えるうえで参考になった。

⁽³⁵⁾ 国家の現金給付プログラムなどの実施について、Sessou, Hidrobo, Roy and Huybregts [2024]の研究がある。Sessou, Hidrobo, Roy and Huybregts [2024]は以下のように述べている。「サブサハラ・アフリカの他の研究と同様に、私達の研究は以下のことを示している。現金給付プログラムは、子供達の学校への登校を高めることに効果的である」(Sessou, Hidrobo, Roy and Huybregts [2024], p. 13)。

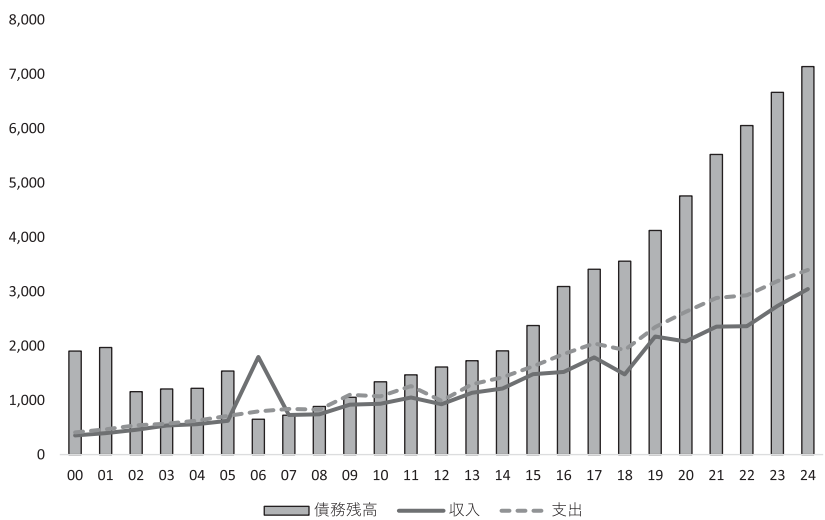
図 16 貯蓄投資バランスの推移（単位：％）



(注) 対 GDP 比。2024 年の数値は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025
より作成。

図 17 政府債務残高の推移（単位：10 億 CFA フラン）



(注) 政府は一般政府。2024 年の数値は推定値。

(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2025
より作成。

結び

本稿はマリの金融市場の構造を考察した。冒頭に述べたように、マリ経済の不確実性は高いため、主な考察の対象期間は1992年から2019年の間とした。とくに、商業銀行と西アフリカ諸国中央銀行の動向を中心に考察した。得られた結論は以下の通りである。

第1に、1994年のCFAフランの平価切り下げは、銀行に大きな変化をもたらした。

第2に、商業銀行の資産構造において、その他部門への債権（大部分は民間部門への債権）が大きい。

第3に、マリの主要産業（農業と鉱業）と商業銀行貸付との間に大きな隔りがある。具体的には、農業と鉱業において、商業銀行は十分な資金を供給していないといえる。

第4に、2010年代以降の変化として、商業銀行は中央銀行（マリ部門）への債務（主に中央銀行からの借入金）を増大させている。一方、中央銀行（マリ部門）の資産構造では銀行部門への債権（商業銀行への資金供給）が資産全体の中で、金額的には割合的にも非常に大きくなっている。このことは、西アフリカ諸国中央銀行がマリの銀行部門を通じてマリ経済に大きな影響を与えていることを意味している。

第5に、産業構造に大きな変化はないものの、1994年頃から、農業だけでなく、産業（製造業や鉱業など）やサービス業の進展がみられる。

第6に、インフレの収束において、西アフリカ諸国中央銀行の役割の大きさが示唆されるといえる。

参考文献

- 小田英郎 [1971] 『現代アフリカの政治とイデオロギー』 新泉社。
- 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 第五巻 信用制度とインフレーション』 有斐閣。
- 川合一郎 [1982] 『川合一郎著作集 第六巻 管理通貨と金融資本』 有斐閣。
- 高橋基樹・福西隆弘・山崎泉・井手上和代・松原加奈編著 [2025] 『アフリカ経済開発論』 ミネルヴァ書房。
- 内藤陽介 [2013] 『マリ近現代史』 彩流社。
- 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。
- 前田真一郎 [2023] 『アメリカの金融制度と銀行業』 有斐閣。
- 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) 『金沢大学経済論集』 第29巻第2号, 325-361頁。
- 正木響 [2014a] 「西アフリカ(経済)通貨同盟の成り立ちと近年の動向(前編): 旧宗主国フランスとの関係を中心に」 『アフリカ』 第54巻第3号, 40-49頁。
- 正木響 [2014b] 「西アフリカ(経済)通貨同盟の成り立ちと近年の動向(後編): 1994年のCFAフラン切り下げ以降の展開」 『アフリカ』 第54巻第4号, 38-47頁。
- 正木響 [2015] 「セネガル銀行(1853-1901)設立の背景とその実態」(神戸大学) 『国民経済雑誌』 第211巻第1号, 39-57頁。
- 松下俊平 [2024] 「世界金融危機・ユーロ危機以降のEU銀行業」(熊本学園大学) 『熊本学園商学論集』 第29巻第1号, 5-37頁。

- 茂木創・吉野文雄・鈞雅雄 [2024] 『東アジア長期経済統計 第1巻 経済成長と産業構造』 勁草書房。
- Bertrand, M. [2019], “A cadastre for Mali? The production of land titles and the challenge of property data on the periphery of Bamako,” *Land Use Policy*, 81, pp. 371–381.
- Boire, S. and K. S. Nell [2021], “The enclave hypothesis and Dutch disease effect: A critical appraisal of Mali’s gold mining industry,” *Resources Policy*, 74, 102398.
- Brockhaus, M., H. Djoudi and B. Locatelli [2013], “Envisioning the future and learning from the past: Adapting to a changing environment in northern Mali,” *Environmental Science and Policy*, 25, pp. 94–106.
- Coulibaly, I. and M. Dembélé [2024], “Impacts of remittances from internal and international migrants on poverty and inequality in Mali,” *International Economics*, 177, 100482.
- Coulibaly, M., J. Foltz, D. Parker, O. Olurotimi and N. Traoré [2024], “The effects of mining on local poverty in developing countries: Evidence from Mali,” *World Development*, 180, 106605.
- Dissa, A., M. Slingerland, K. E. Giller and K. Descheemaeker [2024], “Navigating seasonality in cotton-based farming systems in southern Mali,” *Climate Risk Management*, 46, 100649.
- Dossou-Yovo, E. R., A. Arouna, R. Benfica, G. Mujawamariya and R. Yossa [2024], “A participatory framework for prioritizing climate-smart agriculture innovations in rice-based systems: A case study of Mali,” *Smart Agricultural Technology*, 7, 100392.
- Fofana, M., J. Adoukpe, I. Larbi, J. Hounkpe, H. D. Koubodana, A. Toure, H. Bokar, S. Q. Dotse and A. M. Limantol [2022], “Urban flash flood and extreme rainfall events trend analysis in Bamako, Mali,” *Environmental Challenges*, 6, 100449.
- Gazull, L. D. Gautier and P. Montagne [2019], “Household energy transition in Sahelian cities: An analysis of the failure of 30 years of energy policies in Bamako, Mali,” *Energy Policy*, 129, pp. 1080–1089.
- Gelli, A., E. Masset, A. S. Diallo, A. Assima, J. Hombrados, K. Watkins and L. Drake [2014], “Agriculture, nutrition and education: On the status and determinants of primary schooling in rural Mali before the crises of 2012,” *International Journal of Educational Development*, 39, pp. 215–225.
- Generoso, R. [2015], “How do rainfall variability, food security and remittances interact? The case of rural Mali,” *Ecological Economics*, 114, pp. 188–198.
- Huet, E. K., M. Adam, K. E. Giller and K. Descheemaeker [2020], “Diversity in perception and management of farming risks in southern Mali,” *Agricultural Systems*, 184, 102905.
- Huet, E. K., M. Adam, B. Traore, K. E. Giller and K. Descheemaeker [2022], “Coping with cereal production risks due to the vagaries of weather, labour shortages and input markets through management in southern Mali,” *European Journal of Agronomy*, 140, 126587.
- Jimenez, P. A. J., E. M. de Oliveira, B. M. Medeiros, E. J. A. Borghi, Y. L. Zinn, J. C. Avanzi, A. V. Inda, M. A. Cirillo, J. J. Marques, A. Cisse, M. Diakite, N. Curi and M. L. N. Silva [2025], “Factors governing crusting formation in soils in Southern Mali, West Africa: Evaluation of susceptibility indices,” *Catena*, 248, 108581.
- Kanté, M., S. Deng, Y. Li, M. Kanté and S. Coulibaly [2023], “Long-term optimization of hydro and electricity generation in the Taoussa area of Mali using the MESSAGE model,” *Energy Reports*, 9, pp. 252–265.
- Kristensen, S. B. P., T. Birch-Thomsen, K. Rasmussen, L. V. Rasmussen and O. Traoré [2014], “Cassava as an energy crop: A case study of the potential for an expansion of cassava cultivation for bioethanol production in Southern Mali,” *Renewable Energy*, 66, pp. 381–390.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny [1997], “Legal determinants of external finance,” *The Journal of Finance*, 52 (3), pp. 1131–1150.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. W. Vishny [1998], “Law and finance,” *Journal of Political Economy*, 106 (6), pp. 1113–1155.

- Masurel, Q., J. Miller, K. A. A. Hein, E. Hanssen, N. Thebaud, S. Ulrich, J. Kaisin and S. Tessougue [2016], "The Yatela gold deposit in Mali, West Africa: The final product of a long-lived history of hydrothermal alteration and weathering," *Journal of African Earth Sciences*, 113, pp. 73–87.
- Michalscheck, M., S. Ekpe, B. Z. Birhanu, T. Mabhaudhi and M. T. Thai [2024], "An evaluative framework for inclusive agricultural value chain policies and interventions: Case Mali," *Global Food Security*, 42, 100769.
- Nchare, K., M. Vitouley and R. Mbih [2024], "Sustainable land management in Mali," *Geography and Sustainability*, 5, pp. 382–391.
- Nygaard, I., F. Dembelé, I. Daou, A. Mariko, F. Kamissoko, N. Coulibaly, R. L. Borgström and T. B. Bruun [2016], "Lignocellulosic residues for production of electricity, biogas or second generation biofuel: A case study of technical and sustainable potential of rice straw in Mali," *Renewable and Sustainable Energy and Reviews*, 61, pp. 202–212.
- Ruben, R. and A. van Ruijven [2001], "Technical coefficients for bio-economic farm household models: A meta-modeling approach with applications for Southern Mali," *Ecological Economics*, 36, pp. 427–441.
- Sanga, U., A. Sidibé and L. S. Olabisi [2021], "Dynamic pathways of barriers and opportunities for food security and climate adaptation in Southern Mali," *World Development*, 148, 105663.
- Sanogo, K., I. Touré, D. D. A. A. Arinloye, E. R. Dossou-Yovo and J. Bayala [2023], "Factors affecting the adoption of climate-smart agriculture technologies in rice farming systems in Mali, West Africa," *Smart Agricultural Technology*, 5, 100283.
- Santos, T. E. D., F. H. Gomes, M. Mancini, G. N. Nóbrega, J. C. Avanzi, J. J. Marques, V. S. de Souza Júnior, A. V. Inda, M. L. N. Silva and N. Curi [2023], "Detailed characterization of plinthic soils in Southern Mali, Sub-Saharan Africa, as a secure basis for specific soil management and food security," *Catena*, 226, 107088.
- Sessou, F. E., M. Hidrobo, S. Roy and L. Huybregts [2024], "Educational impacts of an unconditional cash transfer program in Mali," *Economics of Education Review*, 101, 102547.
- Singbo, A., F. Badolo, J. Lokossou and H. Affognon [2021], "Market participation and technology adoption: An application of a triple-hurdle model approach to improved sorghum varieties in Mali," *Scientific African*, 13, e00859.
- Therriault, V. and M. Smale [2021], "The unintended consequences of the fertilizer subsidy program on crop species diversity in Mali," *Food Policy*, 102, 102121.
- Totin, E., A. Segnon, C. Roncoli, M. Thompson-Hall, A. Sidibé and E. R. Carr [2021], "Property rights and wrongs: Land reforms for sustainable food production in rural Mali," *Land Use Policy*, 109, 105610.
- Totin, E., M. Thompson-Hall, C. Roncoli, A. Sidibé, L. S. Olabisi and R. B. Zougmore [2021], "Achieving sustainable future objectives under uncertain conditions: Application of a learning framework to adaptation pathways in rural Mali," *Environmental Science and Policy*, 116, pp. 196–203.
- Wilde, A., A. Otto, and S. McCracken [2021], "Geology of the Goulamina spodumene pegmatite field, Mali," *Ore Geology Review*, 134, 104162.

The Structure and Features of the Financial Market in Mali: Commercial Banks and Central Bank of West African States

Akio Takayama