

Back Number

本論文は

世界経済評論 2020年3/4月号

(2020年3月発行)

掲載の記事です



世界経済評論

定期購読のご案内

年間購読料

1,320円×6冊=7,920円

6,600円

税込

17%

送料無料

OFF

富士山マガジンサービス限定特典

※通巻682号以降

定期購読
期間中

デジタル版バックナンバー読み放題!!



世界経済評論 定期購読



☎0120-223-223

[24時間・年中無休]

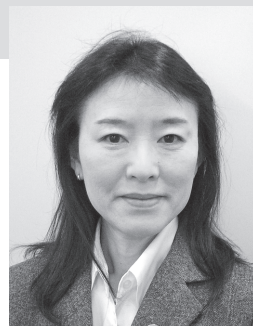
お支払い方法

Webでお申込みの場合はクレジットカード・銀行振込・コンビニ払いからお選びいただけます。
お電話でお申込みの場合は銀行振込・コンビニ払いのみとなります。

Fujisan.co.jp

雑誌のオンライン販売

新地平を模索する中南米



公益財団法人国際金融情報センター中南米部長 **桑原 小百合**

くわばら さゆり 東京外国語大学スペイン語学科卒。ジョージタウン大学大学院修士。公益財団法人国際金融情報センターにおいて、新興国の債務問題・カントリーリスク、中南米のマクロ経済、投資環境などの調査・研究に従事。2005年より現職。

中南米地域にとって2019年は騒乱の年であった。世界各地で発生した政府への抗議運動の影響は中南米にも波及し、優等生と言われるチリでも抗議デモが過激化したことは関係者に衝撃を与えた。中南米の騒乱の背景には、経済の長期低迷のほか、成長の果実の多くを一部のグループが享受する社会のシステムがある。

資源ブームの終焉とともに中南米は長期低迷の時期に入り、第2の「失われた十年」を迎えている。左派ポピュリスト政権も市場志向の政権も経済運営に苦慮し、国民の期待と市場の圧力の狭間で最適解を模索している。中南米諸国は、世界の政治が多極化するなかで変容する地域協定、米中覇権争いの激化への対応にも迫られている。一段と不安定化する中南米とのビジネスには、柔軟な発想と厳格なリスク管理が必要とされている。

はじめに

中南米地域にとって2019年は騒乱の年であった。各国で政府への抗議行動が広がり、一部の国では政府が政策の転換を迫られ、また一部の国では政権が交代した。近年、世界各地で進行する政治の分極化、伝統政党や経済エリートに対する怨嗟の発露が中南米でも見られ、不安定なこの地域の混迷は深まった。これらの変化を受けて、日本の経済界にはどのような対応が求められているのだろうか。

以下ではまず、中南米で拡大した抗議運動の波を概観し（第I節）、その背景にある経済状

況を確認する（第II節）。続いて、政治の分極化を反映する開発政策（第III節）、地域協定（第IV節）、米中摩擦の影響（第V節）を通じて、先行きの不確実性とリスクが高まっていることを示す。最後に、中南米諸国が採るべき対応、日本と中南米の経済関係について若干の提言を行いたい。

中南米は33か国から構成される。メキシコ・中米・カリブ諸国は、貿易・投資、移民送金を通じて米国との結びつきが強い。南米は、一次産品（資源）に依存し、南に行くほど中国や欧州との経済関係が深い。経済規模の上位3か国、ブラジル、メキシコ、アルゼンチンの合計で、地域経済の7割を占める。本稿ではこれ

らの国を中心に論ずることとする。

I 抗議運動の津波～爆発する市民の 不満

2019年、中南米では、政治・社会・経済の混迷が拡大・深刻化した。最も安定し優等生と言われてきたチリで、10月初めの地下鉄運賃引き上げに端を発した抗議デモが過激化したことは中南米関係者に衝撃を与え、国際的な注目を集めた。周知のとおり、この1年余りの間にフランス、香港、レバノン、イラク、スーダン、アルジェリアなど、ほぼ全ての大陸で都市が炎に包まれ、街頭は抗議運動の参加者で溢れた。これらの出来事が、深刻な社会問題を抱える中南米諸国に影響を及ぼしたであろうことは想像に難くない。

中南米での社会騒乱を北から南へと順を追って見ていくと、域内最貧国のハイチでは、19年2月、緊縮政策を進めるモイーズ大統領の退陣を求める反政府デモが暴動に発展し、その後も混乱が続いている。中米ホンジュラスでは6月、オランダ大統領の政策に抗議し辞任を要求する大規模なデモが行われ、一部が暴徒化した。ニカラグアでは長期・強権化するオルテガ政権の反政府派弾圧により経済の落ち込みと市民の国外流出が続いている。南米ベネズエラでは14年に始まった政府と反政府勢力の対立が政治・社会・経済危機へと発展し、危機脱却の糸口は見えない。コロンビアでは11月下旬に、年金改革や労働市場改革に反対する労組や教育予算の増額を求める学生らによるデモが拡大した。エクアドルでは、モレノ政権がIMFからの金融支援を受け、経済プログラムに取り組んでいる。その一環として19年10月に実施した

図表1 社会・政治情勢が不安定化する中南米諸国



出所：筆者作成

燃料補助金の廃止に抗議するデモが全国に拡大した。チリと並ぶ経済の優等国ペルーでは、汚職撲滅を目指すビスカラ大統領と野党が支配する議会の対立が深まり政局が混迷している。ボリビアでは10月の大統領選挙で4選を目指したモラレス大統領が選挙不正疑惑から辞任、メキシコに亡命した。

政府への不満が政権交代につながった国もある。エルサルバドルでは2月の大統領選挙で汚職撲滅を掲げて出馬したブケレ前サンサルバドル市長が当選、2大政党に属さない大統領が30年ぶりに誕生した。アルゼンチンではIMFと合意した緊縮政策への不満が高まり、10月の大統領選挙で改革派のマクリ大統領が左派のフェルナンデス元首相に敗れた。

世界規模で発生している抗議運動のきっかけ

は各国特有のものだが、その根底には人々を街頭へと駆り立てる共通した要因——経済停滞、格差、腐敗、政治・表現の自由侵害への不満・怒り——がある。中南米では次の2点が重要である。1点目は経済の長期低迷である¹⁾。債務危機に見舞われた1980年代は、実質GDP成長率（以下、成長率）が年平均1.5%と低迷し、1人当たり成長率はマイナス（-0.5%）となったため「失われた十年」と呼ばれている。その後の調整期を経て資源ブームの10年間（2004～13年）に成長率は年平均4.0%へ回復した。この時期、資源国を中心に貧困削減と再分配を重視する政策がとられ、低所得層から中間層へ底上げされた新中間層が増加し、消費は拡大した。しかし、インフラ整備や教育など、成長ポテンシャルを高めるための投資は進まず、資源ブームが終わると国民所得の伸びは停滞した。IMFの予測によれば²⁾、中南米の2014～23年の年平均成長率は80年代を下回る1.3%へ低下する見通しで、「第2の失われた十年」と呼

ぶ向きもある³⁾。また、国連ラテンアメリカ・カリブ経済委員会は、中南米地域の貧困人口が15年以降増加を続け19年には1.9億人に達した（総人口の約3割）と推計している⁴⁾。

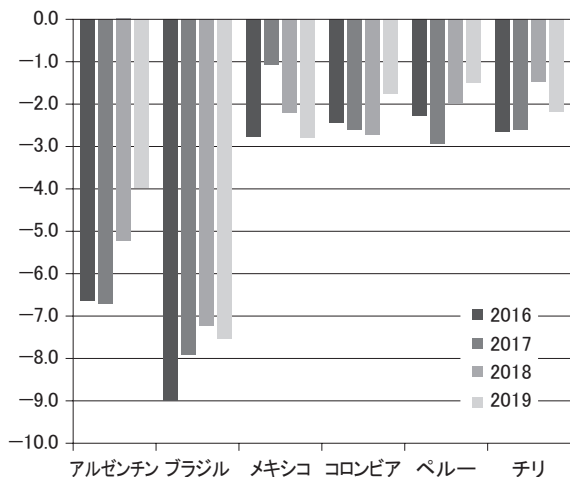
2点目は、成長の果実を一部のグループが享受する社会のシステムである。ソーシャルメディアの普及などによって人々は不平等の痛みを感じやすくなっている。例えば、チリの抗議運動は、民政移管後30年間、エリート層が既得権を守るため政治、経済を支配し、社会構造が硬直化していることが原因との指摘が多い⁵⁾。

II 長期化する経済低迷： 第2の「失われた十年」

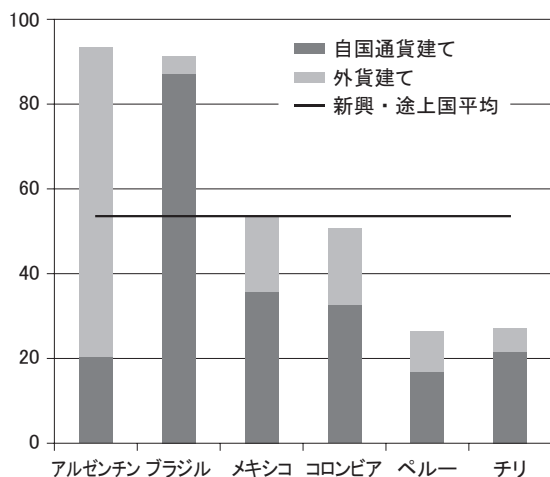
中南米地域の成長率は16年に7年振りのマイナスに落ち込んだ。17年以降も低迷し、19年はほぼゼロ成長となる見通しである（IMF）。回復の時期は逃げ水のように遠のいている。外

図表2 中南米主要国の財政指標（GDP比%）

1. 一般政府財政収支



2. 一般政府総債務、2019年

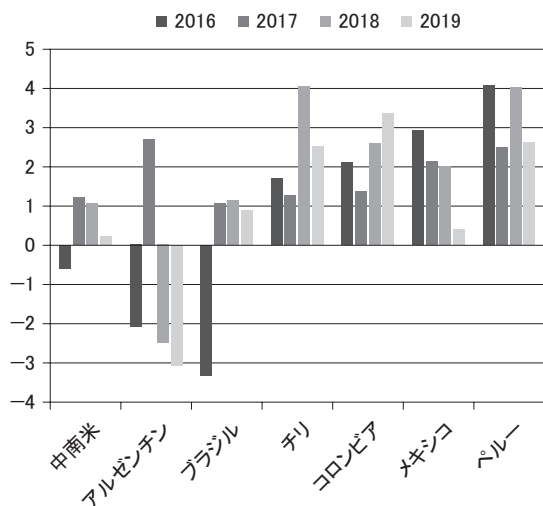


注：19年の数値は予測

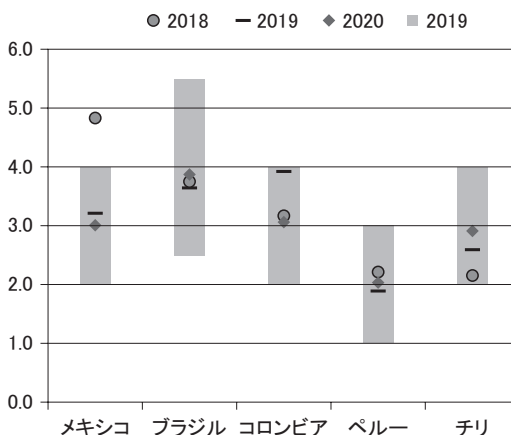
出所：IMF Regional Economic Outlook, Western Hemisphere, Oct. 19.

図表3 中南米主要国の経済指標 (%)

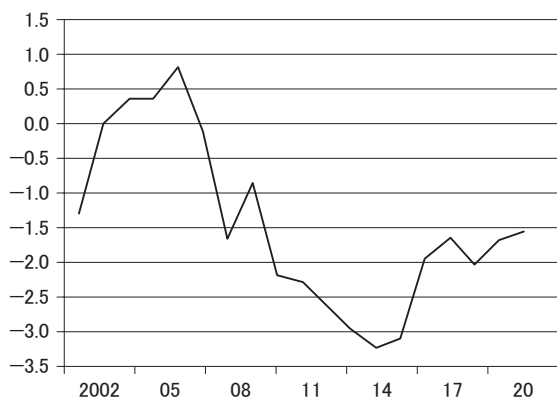
1. 実質 GDP 成長率



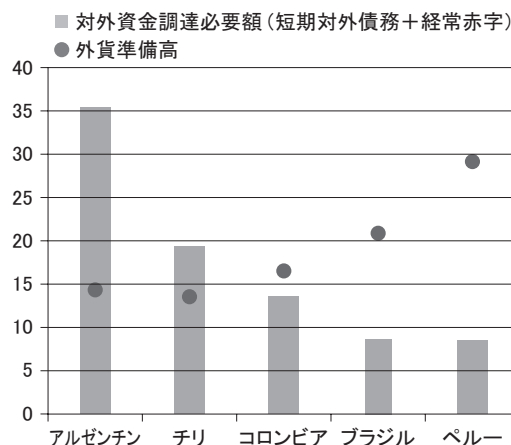
2. 消費者物価指数上昇率 (各年12月の前年同月比)



3. 中南米の経常収支 (GDP比, ベネズエラを除く)



4. 対外資金調達必要額と外貨準備高, 2019年 (GDP比)



注：19年以降の数値は予測

出所：IMF Regional Economic Outlook, Western Hemisphere, Oct. 19.

的要因（世界経済・貿易の減速，米中摩擦，一次産品価格の下落）のほか，域内・各国内の特殊事情も成長率を押し下げた。チリ，ペルーでは上期に天候不順，労働ストにより農業生産や鉱工業生産が低迷し，回復が期待されていた下期も抗議運動や政局の混迷で下振れしている。ブラジルでは年初に発生した鉱滓ダム決壊事故により関連産業が影響を受けたほか，社会保障

制度改革案審議の遅れから改革への期待が後退し投資の伸びが鈍化した。メキシコでは政権交代に伴う予算執行の遅れや政策の不確実性を背景に投資が落ち込んだ。アルゼンチンでは8月の予備選挙で左派の大統領候補が当選となったことを受けて，政府の支払い能力に対する懐疑的な見方が広がり，金融市場が混乱，消費と投資が低迷した。6年目となるベネズエラ経済の

落ち込み（-35%、IMFの予測）も地域経済の下押し要因となっている。

中南米経済は20年に緩やかに回復するとの見方が多く、IMFは成長率を1.8%と予測している（図表3.1）。しかし、世界経済や一次産品価格、各国の政治・社会情勢の不確実性が払拭されないため引き続き下振れリスクが強い。また、各国とも財政出動の余地は小さい。とくにアルゼンチンとブラジルの財政赤字、政府債務は高水準で（図表2）、緊縮政策を続けざるを得ない。財政状況が比較的良好なチリ、ペルーでも景気減速と一次産品価格の低迷に伴う歳入減から赤字の削減が進まず、政府債務のGDP比率は上昇傾向にある。中南米主要国のインフレ率は概ね中央銀行の目標範囲内にあり（図表3.2）、金融政策は緩和方向にあるが、先行きの不確実性が利下げによる効果を減殺してしまっている。

なお、国際収支面のリスクはアルゼンチンを除き抑制されている。輸出・輸入の伸びが鈍化するなか、経常赤字は続いているものの、外貨準備高は資金調達必要額を概ねカバーしている（図表3.3、3.4）。

Ⅲ 開発モデル～最適解を求めて

格差是正を優先課題に掲げた左派ポピュリスト政権⁶⁾の経済運営は資源ブームの終焉ともに行き詰まり、市場化、グローバル化を志向する政権も経済再建を果たせていない。各国政府は、国民の期待と市場の圧力の狭間で最適解を模索している。

メキシコのロペス＝オブラドール大統領（18年12月就任）は、36年続いた2大政党による新自由主義政策、政治・経済エリートの腐敗を

批判し、格差是正、汚職撲滅、エネルギー主権の回復を目指す開発政策を追求している。ロペス＝オブラドール大統領は有権者から支持されているが、政策の経済合理性や予見性が低く、投資家からは厳しい評価を受けている。ただし、マクロ経済政策に関しては規律ある財政政策にコミットし中銀の独立性を尊重し、通商政策面では自由貿易体制を維持するなど、左派ポピュリストの政治家像に合わない面もある。

ブラジルでは右派のボルソナロ大統領が19年1月1日に就任した。当初泡沫候補とみられていた同氏の当選の背景には、14年にわたって政権を担った左派の労働者党政権が汚職と経済失政により国民の信頼を失ったことがあった。ボルソナロ政権は、社会保障制度や財政制度改革を通じた財政再建、民営化や規制緩和による経済活性化を目指している。発足前は福祉が切り捨てられるとの懸念の声が聞かれたが、労働者党政権が拡充した公的扶助などの福祉政策は継続している。

一方、アルゼンチンでは、経済の自由化と開放政策を進めてきたマクリ大統領が、長引く金融不安と景気後退により19年10月の大統領選挙で敗れ、革新主義を掲げるフェルナンデス大統領が12月に就任した。フェルナンデス大統領は、景気浮揚を最優先し、財政・金融政策を緩めると断言している。産業政策については、国内市場向けの産業を保護し、輸出向けの農業などには課税を強化する方針を示している。フェルナンデス大統領は現実主義者と言われているが、国内経済がさらに悪化する、あるいは、IMFや民間債権者との債務交渉が進まない場合、経済への介入を強め急進的政策へと舵を切る可能性がある。

IV 政治情勢に翻弄される地域統合

通商政策では多国間主義の行き詰まりが明らかになっている。米中貿易摩擦は報復合戦に発展し、経済の減速とあいまって、世界貿易は縮小している。このような状況下、中南米では政治情勢が地域協定に影響を及ぼしている。

トランプ政権の提案により17年8月に開始された北米自由貿易協定（NAFTA）の再交渉は18年9月末に妥結し、米国・メキシコ・カナダ3か国は11月末に新たな協定「米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA）」に署名した。米国が交渉から離脱した「環太平洋パートナーシップ協定（TPP, TPP11）」⁷⁾に含まれていた内容を中心にNAFTAの刷新が図られた⁸⁾。一方、自動車等の原産地規則が強化されたほか、いわゆる為替条項（為替介入や競争的な通貨切り下げの自制）や中国条項（非市場経済国との自由貿易協定制限）が盛り込まれるなど、トランプ政権の意向を反映した保護主義的色彩の強いものとなった。

USMCAの各国議会での批准手続きは、メキシコのみで終了している。米国では、20年11月の米大統領選挙が近づくなか、功績としてアピールしたいトランプ政権と下院の過半数議席を持つ民主党との駆け引きが続き不確実性が高まっている。カナダ議会は米国の進捗に足並みを揃える方針を示し、審議は進んでいない。メキシコではUSMCA発効に係る不確実性が投資低迷の一因となっており、ロペス＝オブラドール政権は、早期批准に向けて米議会民主党に働きかけている。

もう一つの主要地域協定である南米南部共同市場（メルコスール、正式加盟国はアルゼンチ

ン、ブラジル、ウルグアイ、パラグアイ）は、ブラジルのテメル政権（16年8月～18年12月）、アルゼンチンのマクリ政権（15年12月～19年12月）の下で、貿易交渉を活発化させ、EUとの貿易協定が19年6月に、欧州自由貿易連合（EFTA）との自由貿易協定は8月に政治合意に達した。メルコスールは現在、カナダ、韓国、シンガポールとの貿易交渉を進めている。ブラジルはまた、対外共通関税の引き下げ等の改革を通じ、開かれたメルコスールの実現を目指している。

しかし、フェルナンデス政権の発足によりアルゼンチンとブラジルの軋轢が表面化し、メルコスールの先行きは不透明になっている。フェルナンデス大統領は、保護主義的な政策を志向し、メルコスールの貿易自由化やEUとの貿易協定を批判している。一方、ボルソナーロ政権は、アルゼンチンが貿易自由化の障害になる場合、ブラジルのメルコスール脱退の可能性がある」と表明している。

V 米中摩擦の影響

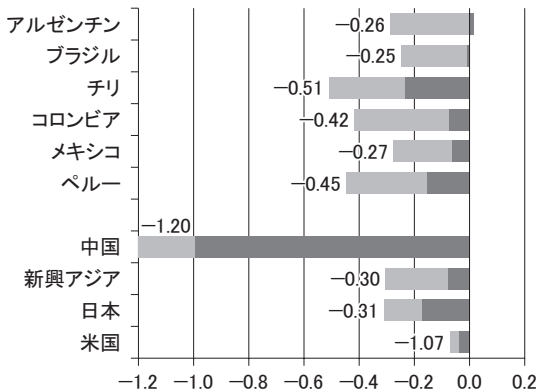
米中貿易摩擦の背景には、テクノロジーの覇権、安全保障などを巡る国益をかけた対立があり、その影響は世界各地域に波及している。中南米諸国にとっては、とくに貿易と直接投資に関して米国と中国の重要性が高いことから、米中対立への慎重な対応を迫られている。

短期的には、米中間の報復関税措置の応酬に伴う貿易転換効果により第三国が恩恵を受ける。19年上期に米国の対中関税措置による対米輸出増加額が大きかった国は、台湾、メキシコ、ベトナム等（品目は電子機器、通信機器、事務機器等）であった⁹⁾。一方、中国の対米関

図表4 中国と米国の影響 (%ポイント, 1年間の影響)

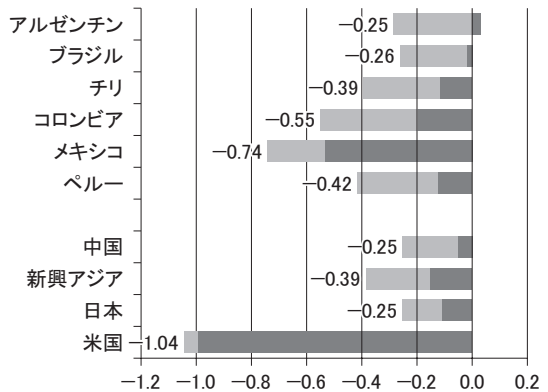
1. 中国の成長率下振れとソブリン・スプレッド拡大の影響

■ 中国の成長率下振れ(1%ポイント)
 ■ ソブリン・スプレッド拡大(100ベースポイント)



2. 米国の成長率下振れとソブリン・スプレッド拡大の影響

■ 米国の成長率下振れ(1%ポイント)
 ■ ソブリン・スプレッド拡大(100ベースポイント)



出所：IMF Regional Economic Outlook, Western Hemisphere, Oct. 19.

税措置による恩恵が大きい国としてはチリ、マレーシア、アルゼンチン、ブラジル等（品目は主に一次産品）が挙げられている¹⁰⁾。

しかし、中長期では、世界経済と貿易の減速、投資家のリスク回避姿勢の強まりから、新興国を含む全ての国が負の影響を受けるとみられている。貿易摩擦により米国および中国の景気が減速し、それが新興国のソブリン・スプレッドの上昇をもたらせば、新興国が受ける影響は非常に大きくなる。米中から第三国への影響を通じた二次効果もある。影響の度合いは、各新興国の貿易、一次産品価格、金融フローを通じた米国、中国への依存度に応じて変わってくる。IMF スタッフの分析によると、中国の成長率が1%ポイント低下し、ソブリン・スプレッドが100ベースポイント拡大した場合、ペルーとチリの成長率は約0.5%ポイント低下する（図表4.1）。一方、中国を米国に置き替えると、メキシコの成長率が約0.7%ポイント低下する（図表4.2）。さらに、IMF スタッフは米中の成長率がそれぞれ1%ポイント低下

し、同時に金融環境が引き締まる（新興国への資本フローが減少し、ソブリン・スプレッドが拡大する）と、中南米主要国の成長率は0.5～1.0%ポイント低下すると推計している。

こうした現実を前にした中南米各国政府は実利的外交を展開している。ボルソナーロ大統領は思想的傾向（右派、キリスト教福音派）、経歴（軍出身）もあり、就任前・直後には親米、親イスラエルの姿勢を強く打ち出し、中国からの投資に対する警戒感を表明していた。しかし、中国はブラジルにとって最大の貿易相手国であり、中国の経済動向は大豆や鉄鉱石等主要輸出品の価格に影響を及ぼす。ボルソナーロ大統領は、最近では中国に対する批判的発言を封印し、19年10月の中国訪問では両国間貿易やブラジルへの投資の拡大を呼び掛けた。また、ブラジル政府は、トランプ政権が求めている次世代通信規格「5G」でのファーウェイ（HUAWEI）製品の排除を受け入れない姿勢を示している。

メキシコは米国への依存度が最も高い国であり、輸出の8割、輸入および対内直接投資の5

割弱を米国が占めている。両国間には通商のほか、移民、麻薬、治安の問題がある。ロペス＝オブラドール大統領は内政を重視し外交への関心が低い。国境地帯の壁建設や不法移民の問題に関してトランプ大統領の挑発には乗らず低姿勢で臨み、両国関係が悪化しないよう、うまくコントロールしている。

おわりに

中南米は次の資源ブームが到来するまで停滞を続けるのであろうか。経済のダイナミズムを取り戻すには、これまでのように税制改革、規制緩和、FTA 網の構築などを通じビジネス環境の改善を目指すだけでは不十分である。医療制度、教育制度、治安、インフラの欠陥が人々の不満の原因であり、同時に経済発展の阻害要因となっている。これらの要因を取り除くための広範で大胆な改革を政府のみの力で一度に進めることは不可能である。各国・地域で最も優先される課題——たとえばメキシコ、ブラジルでは治安の改善、コロンビアではインフラ整備、チリでは社会福祉の拡充——に絞って政府、経済界、市民社会が一致協力して取り組む必要がある。放置すれば、経済の悪化、政治・社会の分極化、強権政治の台頭という悪循環が続くことになりかねない。

一段と不安定化する中南米だが、今後も食料、金属、エネルギーの供給地としての重要性は変わらないであろう。最近では日本から同地域向けの先端技術を利用した資源関連のビジネスや、スタートアップ企業への投資など、新分野を開拓する動きもみられる¹¹⁾。柔軟な発想と厳格なリスク管理、官民協働により、資源分野、防災・環境保全、インフラ開発など、中南

米と日本それぞれの強みを生かした分野での協力関係強化が望まれる。

* 本稿は12月10日時点の情報をもとに執筆した。また、本稿で示された見解は著者個人のものであり、筆者が所属する団体のものではない。

[注]

- 1) Moisés Naim and Brian Winter, "Why Latin America Was Primed to Explode," *Foreign Affairs*, October 29, 2019. (<https://www.foreignaffairs.com/articles/central-america-caribbean/2019-10-29/why-latin-america-was-primed-explode>)
- 2) World Economic Outlook Database, October 2019.
- 3) Michael Stott "Latin America faces a second 'lost decade'," *Financial Times* November 16, 2019. (<https://www.ft.com/content/07f0e09e-0795-11ea-9afa-d9e2401fa7ca>)
- 4) Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC), *Social Panorama of Latin America 2019*, November 2019. (https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/44969/4/S1900908_es.pdf)
- 5) チリ出身の政治学者パトリシオ・ナビアは、「新中間層は特権と機会に満ちた約束の地へ足を踏み入れることを夢見た。しかし、それを脅威に感じたエリート層は、貧困削減に強くコミットしてきたにもかかわらず、約束の地を新中間層と共有することを拒んだ」と断じている。(Patricio Navia, "La clase media chilena vio la tierra prometida y quiere entrar," *La Nación*, 22 de octubre de 2019. (<https://www.lanacion.com.ar/el-mundo/la-clase-media-chilena-vio-tierra-prometida-nid2299410>))
- 6) 2000年代半ばから2010年代の中南米の左派ポピュリスト政権は、資源輸出により増えた国民所得を元手に貧困対策や社会福祉政策を拡充し、国家主導の開発政策推し進めた。その過程で財政、国際収支の赤字が拡大し、汚職の問題が深刻化した。
- 7) 交渉は当初、オーストラリア、ブルネイ、カナダ、チリ、日本、マレーシア、メキシコ、ニュージーランド、ペルー、シンガポール、米国、ベトナムの12か国により進められたが、17年1月に米国が離脱したあと11か国により継続、18年3月に「環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定 (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership: CPTPP/TPP11)」への署名が行われた。18年10月末に発効に必要な過半数の6か国(日本、オーストラリア、メキシコ、シンガポール、ニュージーランド、カナダ)が国内手続きを終え、12月30日に6か国で発効、その後ベトナムも手続きを終え19年1月14日に発効した。残り4か国(ブルネイ、チリ、ペルー、マレーシア)は国内手続きを進めている。
- 8) 電子商取引、中小企業、貿易円滑化、腐敗防止等が新たに盛り込まれ、附属書で規定されていた労働、環境は協定本体へ編入された。
- 9) Nicita, Alessandro (2019). "Trade and trade diversion effects of United States tariffs on China." UNCTAD Research Paper No. 37, UNCTAD/SER.RP/2019/9. (https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/ser-rp-2019d9_en.pdf)

10) Subbaraman, Rob, Sonal Varma, and Michael Loo (2019). "US-China trade diversion: Who benefits?" FOCUSED THINKING, JUNE. <<https://www.nomuraconnects.com/focused-thinking-posts/us-china-trade-diversion-who-benefits/>>, 「米中摩擦、モノの流れ一変 大豆輸出はブラジルが米しのぐ」日本経済新聞 2019/3/30<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO43151210Q9A330C1EA3000/?n_cid=SPTMG002>, <https://www.bizlatinhub.com/trumps-taxes-on-china-sign>

al-opportunity-for-latam-exporters/

11) ソフトバンクグループ (SBG) は19年3月、中南米のテクノロジー企業に特化した50億ドルのファンドを設立し、コロンビアのデリバリーサービス Rappi に10億ドル出資したことが注目を集めた。ブラジルでは、フィンテック、不動産賃貸仲介、電子商取引などのスタートアップ企業に投資してきた。

シリーズ 統計は語る5

2,000億ドルを超えるマイナスになったオランダの対内外直接投資 (2018年)

2018年のオランダの対内外直接投資総額(フロー、国際収支第6版基準)は2,000億ドルを超えている。対内直接投資は、2490.47億ドルのマイナスである(図)。単年の投資額がマイナスで2,000億ドルを超える例は珍しい。

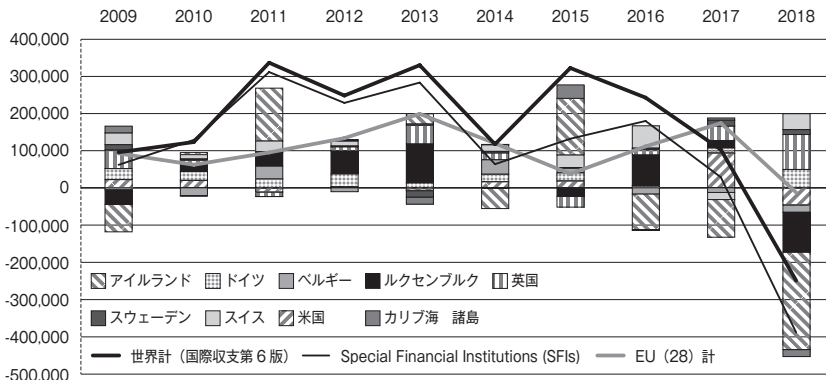
国・地域別にみると、米国からの対内投資額がマイナス2,627.78億ドルが最大である。ルクセンブルグからのそれがマイナス1,070.12億ドルなので、この2か国だけでマイナス約3,700億ドルに達する。

対内投資総額のマイナスの要因に、多国籍企業が設立した Special Financial Institutions (SFIs) による投資額(マイナス3,883.25億ドル)が指摘できる。SFIsは、オランダにある外国系多国籍企業(多国籍金融機関を含む)の子会社である。主に、海外から資金を調達し、再びそれを海外に投資するグループ内金融に従事する法人を指す。オランダに登録しているSFIsの数は、約15,000機関(Letterboxを含む)で、オランダの最大の金融セクターである。このため、オランダ中央銀行は、オランダ経済に与える影響は限定的であるとしている。

対外直接投資額(2018年)も大幅なマイナスである。対内直接投資と同様にSFIsによる投資がマイナスである。国・地域別ではルクセンブルグ、カリブ海のタックスヘイブン地域の巨額なマイナスの数値が目立つ。

なお、2019年の四半期別国際収支統計(第2四半期まで)をみると、オランダの対内外直接投資は、いずれも第2四半期までの合計額が250億ドルを超えるマイナスである。おそらく、SFIsによる投資減少が続いている可能性が高い。

図 オランダの対内直接投資の推移



出所：「世界主要国の直接投資統計集」掲載データをもとに作成(原資料はオランダ中央銀行)