変わるアフリカ
― 経済機会を投資につなぐ開発金融

アフリカ開発銀行日本代表理事　中井　智己

1 「過去のアフリカ像」と現在

「TIA（This Is Africa）」。2006年に公開された映画『ブラッド・ダイヤモンド』で、レオナルド・ディカプリオ演じるダイヤモンドの闇商人ダニー・アーチャーが口にする言葉である*1。直訳すれば「これがアフリカだ」。この言葉は、アフリカにおいて、予期せぬ出来事や理不尽な状況、外部からは理解しにくい矛盾に直面したとき、それをある種の諦念や皮肉を込めて受け止めるために用いられることがある。同時に、予測困難性や複雑性を抱えたアフリカを象徴する言葉としても理解できる。

映画の舞台は、1990年代のシエラレオネである。同国では1991年から2002年まで内戦が続き、反政府武装勢力である革命統一戦線（RUF）がダイヤモンド鉱山を支配した。そこで採掘されたダイヤモンドは密輸され、その収益が武器の調達などに利用された。いわゆる「紛争ダイヤモンド」問題である。内戦の過程では、少年兵の動員、住民に対する虐殺、強制移住など、深刻な人道上の被害が発生した。

この映画が描いたシエラレオネの姿は、国際社会、とりわけアフリカ大陸の外側にいる人々が抱く「アフリカ」のイメージと重なる部分が少なくない。紛争、貧困、飢餓、難民、感染症、腐敗、脆弱な国家。これらは確かにアフリカの一部を構成する重要な現実であり、現在においても解決されていない課題は多い。

しかし問題は、そのイメージが誤りであることよりも、それがアフリカの全体像として固定され、変化や多様性を見えにくくしていることである。

内戦終結から20年以上が経過した現在のシエラレオネは、なお貧困、インフラ不足、雇用不足などの問題を抱えているが、少なくとも1990年代のような内戦状態にはない。鉱業に加えて農業などへの投資が進み、外国企業の進出も見られる。電力供給、道路網、行政能力、若年層の雇用創出といった課題は依然として深刻であるが、それらは紛争後の国家が経済社会の基盤を整備していく過程で直面する（より一般的な）開発課題として捉えることができる。

こうした「過去のアフリカ像」と「現在のアフリカ」の隔たりは、他の国々を見ても確認できる。

その一例がルワンダである。1994年、ルワンダではジェノサイドが発生し、80万人を超える人々が犠牲になったとされる*2。しかし、その惨状から30年余りしか経過していない現在のルワンダは、アフリカ諸国の中でも比較的良好なビジネス環境を整備した国の一つとして知られている。行政手続きのデジタル化、ICT分野への投資、国際会議の誘致、金融センターとしての機能強化などを通じて、経済発展と国際的な存在感の向上を目指している。その急速な変化は、しばしば「アフリカの奇跡」と表現される*3。

*1）Edward Zwick and Marshall Herskovitz, Blood Diamond, screenplay, 2005; Edward Zwick（dir.）, Blood Diamond, Warner Bros. Pictures, 2006.
*2）United Nations International Criminal Tribunal for Rwanda（ICTR）, "The Genocide."
*3）もちろん、ルワンダの発展を単純に成功物語として語ることには慎重である必要がある。政治的自由や人権をめぐる問題など、同国が抱える課題もまた存在する。それでも、わずか数十年という時間の中で、紛争と大量虐殺の記憶を抱える国家が、経済・社会の再建を進め、国際的なビジネス拠点を目指すまでに変化した事実は注目に値する。

筆者が現在暮らしている、アフリカ開発銀行（以下AfDB）の本部があるコートジボワールも、その変化を考える上で重要な事例である。コートジボワールでは、2000年代以降、大統領選挙後の政治的対立が武力衝突へと発展し、深刻な政治危機に陥った（当時、AfDBは安全上の懸念などを背景に、本部を一時的にチュニジアのチュニスへ移転していた）。

しかし現在、そのコートジボワールの経済的中心であるアビジャンは、西アフリカを代表する大都市の一つへと発展している。アビジャンでは、高層ビルが建設され、高速道路や高架道路、橋梁などの大規模なインフラ整備が進められている。大型ショッピングモールも存在し、金融、通信、物流、小売、建設などさまざまな分野で企業活動が展開され、都市としての姿は、少なくとも日本で抱かれがちな「アフリカ」のイメージとは大きく異なる。実際、日本からアビジャンを訪れる友人や知人からは、「アフリカにこんな都市があるとは思わなかった」という反応を聞くことが少なくない。この驚きは、アビジャンの変化だけでなく、日本におけるアフリカ認識の一端も映し出している。

もちろん、アビジャンの発展だけを見て、コートジボワールやアフリカ全体の発展を論じることはできない。都市部の成長の一方で、農村部の貧困、雇用、教育、医療、インフラなど、多くの課題が残されているからである。しかし重要なのは、こうした課題が存在することと、アフリカで変化が起きていないことは同義ではないという点である。

では、アフリカは実際にどのように変化してきたのか。そして、これほど大きな経済・社会の変化が生じているにもかかわらず、なぜ貧困や雇用、インフラ、公共サービスをめぐる課題は依然として残されているのだろうか。

本稿では、こうした視点から、近年のアフリカにおける経済・社会の変化を確認する。次に、成長がなぜ貧困の改善へ十分に結びついていないのかを検討した上で、アフリカ開発銀行が取り組む公的資金と民間資本を組み合わせる近年の開発金融手法が、こうした課題に果たせる役割について考えたい。



コートジボワールのアビジャンにて　筆者撮影

② 数字で見るアフリカの変化

大陸全体で見れば*4、アフリカ経済の規模は拡大している。2025年には21か国が実質5%を超える成長を記録すると見込まれ、世界で最も成長の速い20か国のうち13か国をアフリカ諸国が占めるとされた*5。一人当たりGDPも、2000年の約630ドルから2025年には約1,700ドルへと、約2.4倍に増加している*6。少なくとも、アフリカは経済成長から取り残された大陸ではない。

また、アフリカの変化を考える上で、経済成長と並んで不可欠なのが人口動態である。国連の人口推計によれば、アフリカの人口は2050年には約25億人に達し、世界人口のおよそ4分の1を占めると見込まれている*7。単に人口が増えるだけでなく、今後、世界の人口増加の中心がアフリカとなり、その多くを若年層が占めると見込まれていることが、この人口動態の大きな特徴である。これから数十年にわたり、膨大な数の若者が労働市場へ参入することになり*8、世界にとってアフリカはますます無視できない存在となっていく。

経済規模だけでなく、人々の生活を支える基盤にも

＊4）「アフリカ」と一口に言っても、大陸と島国で54か国から成り、政治制度、経済構造、歴史、文化、人口動態、資源賦存は国ごとに大きく異なる。現在は、ある程度発展が進んだ北アフリカと切り分け、サハラ以南を指す「サブサハラ・アフリカ」という区分も広く使われている。この区分だけで域内の多様性を捉えることはできないが、今回は全体の方向性を把握するために大陸あるいはサブサハラ地域平均の指標を活用した。
＊5）African Development Bank, *African Economic Outlook 2025*. これらの数字は中東情勢が悪化する前の予測であり、今後、中長期的にその影響を受ける可能性はあるが、ここではアフリカの顕著な成長を示すものとして引用した。
＊6）World Bank, *World Development Indicators*.
＊7）United Nations Economic Commission for Africa（UNECA）, "As Africa's Population Crosses 1.5 Billion," 12 July 2024.
＊8）この若年層の増加は、巨大な労働力と消費市場が形成される可能性を意味する。企業にとっては、新たな市場であると同時に、人材の供給源ともなり得る。一方で、それだけの若者に教育や技能習得の機会を提供し、安定した雇用へと結びつけていく必要がある。人口増加は、それ自体が経済成長を保証するものではなく、教育や技能形成、雇用創出と結びついて初めて、経済成長の原動力となり得る。

変化が見られる。サブサハラ・アフリカ（北アフリカを除く、サハラ以南のアフリカ地域）のインターネット利用率は、2000年代初頭には極めて低い水準であったが、2025年には36％に達した。電力へのアクセス率も26％から55％へ改善している*9。

モバイルマネーの拡大も続いている。2025年には、世界のモバイルマネー取引額が初めて2兆ドルを超え、わずか4年間で1兆ドルから倍増し、登録口座数は23億、過去30日以内に利用されたアクティブ口座も5億9,300万に達する中で*10、登録口座の増加分の大部分をサブサハラ・アフリカが占めたとされる*11。

こうした動きは、アフリカのデジタル化が、単にインターネットや携帯電話の普及にとどまらず、人々がお金を受け取り、送り、決済する金融インフラそのものに及んでいることを示している。

これは、アフリカのデジタル化を考える上で興味深い現象である。多くの地域では、固定通信網や銀行支店網が十分に整備される前に、携帯電話を通じた通信や決済が急速に普及した。既存のインフラを段階的に整備していくのではなく、一部の段階を飛び越えて新しい技術を導入する、いわゆる「リープフロッグ」である。モバイルマネーは、銀行口座を持つことが難しかった人々でも、携帯電話を通じて送金や決済などの金融サービスを利用できるようになったという点で、その典型例と言える。

保健面でも改善がみられる。サブサハラ・アフリカの5歳未満児死亡率は、2000年の出生1,000人当たり約150人から2024年には71人まで低下している。平均寿命も2000年の約52歳から2024年には63歳と長期的に上昇してきた*12。

もちろん、電力やインターネットへのアクセスには依然として地域差があり、都市と農村の格差も存在する。それでも、なお大きな課題を抱えながら、近年アフリカで起きている変化は注目に値する。

こうした変化を踏まえると、アフリカは「援助の受け手」としてだけでなく、企業や投資家にとっての「投資先」としても認識されるようになっており、その変化は、海外直接投資（FDI）にも表れている。2024年のアフリカへのFDI流入額は970億ドルに達し、前年比75％増と過去最高を記録した*13。世界全体のFDIに占める割合も、前年の4％から6％へ上昇した。スタートアップへの投資も拡大している。2025年にアフリカのテック企業が調達した資金は、株式と負債を合わせて41億ドルに達し、前年比25％増となった。負債による調達は16億ドルと過去最高を記録したことは注目に値する*14。

ここまで見てきた数字からも、アフリカをもはや「貧困と援助」だけで捉えることが難しくなっていることがわかる。人口は増加し、都市化が進み、インターネットやモバイルマネーが普及し、経済規模も拡大している。そして、海外からの資本も流入している*15。

では、なぜこれほどの変化が起きているにもかかわらず、アフリカでは依然として多くの人々が貧困の中で暮らしているのだろうか。

次に問うべきなのは、「成長しているかどうか」ではなく、「その成長がどのように人々の生活に結びついているのか」という問題である。経済規模が拡大し、投資が増加しても、その恩恵が雇用や所得、公共サービスの改善として広く行き渡るとは限らない。ここに、現在のアフリカを考える上で重要な論点がある。

3 成長の光と影 ― 拡大する機会と残る課題

前章で見たように、アフリカでは経済規模が拡大し、人口増加が進み、デジタル化によって新しいサービスや市場が生まれている。海外からの投資も広がりつつある。こうした変化は、アフリカに新しい経済機

＊9） World Bank, *World Development Indicator*
＊10） GSMA, *State of the Industry Report on Mobile Money 2026*. なお、登録口座数は実際の利用者数とは異なり、GSMAは過去30日以内に利用された口座を「active 30-day accounts」として別途集計している。
＊11） サブサハラ・アフリカは、2023年時点ですでに世界のモバイルマネー登録口座の48%を占め、2023年で世界で新たに増加したアクティブ口座の70%以上がサブサハラであった（GSMA, State of the Industry Report on Mobile Money 2024.）。
＊12） World Bank, *World Development Indicators*
＊13） United Nations Trade and Development（UNCTAD）, *World Investment Report 2025 : International Investment in the Digital Economy*, 2025. なお、この増加にはエジプトの大型都市開発案件による影響が大きいが、これを除いてもFDIは前年比12%増の約620億ドルとなった。
＊14） Partech, *2025 Africa Tech Venture Capital Report, 2026*
＊15） もっとも、投資が増えていることを、そのまま大陸全体の繁栄と同一視することには留意が必要。FDIやスタートアップ投資は一部の国（ビッグ4と呼ばれるケニア、南アフリカ、エジプト、ナイジェリア）、都市、産業、企業に集中している。

会が生まれていることを示している。

しかし、「機会が増えること」と「その機会を誰もが利用できること」は同じではない。経済成長がすべての人の所得や雇用の増加につながるとは限らず、経済発展の恩恵も農村部まで等しく届くわけではない。デジタルサービスについても、通信環境、所得、教育などの条件によって、利用できる人とできない人が生まれる。

現在のアフリカを理解する上では、この二つの動きを同時に見る必要がある。経済的な機会そのものは確実に広がっている一方で、その機会を実際の所得、雇用、公共サービス、投資へとつなげていくには、なお多くの課題が残されている。アフリカの課題は単に「成長しているか、していないか」ではなく、成長によって生まれる機会を、社会全体の豊かさへどのように広げていくかにある。

これらの課題は、単一の原因によって生じるものではない。人々が新しいサービスや市場にアクセスするための所得や移動手段、政府が限られた資金を活用してインフラや公共サービスを整備する能力、そして企業がリスクを適切に引き受けて投資できる制度や市場環境など、複数の制約が重なっている。以下では、この三つの側面から考えてみたい。

第一の課題は、拡大する経済機会へのアクセスをいかに確保するかである。

例えば電力であれば、電力網が村や住宅の近くまで整備されても、各家庭が接続費用を支払えなければ、物理的に接続が可能になっただけで、実際の利用にはつながらない。金融サービスやデジタルサービスについても同様である。サービスが市場に存在することと、人々がその価格を負担し、実際に利用できることとは別の問題である。

とりわけ、所得水準がなお低い国が多いアフリカでは、affordability、すなわち「払えるか」が、経済機会へのアクセスを左右する重要な問題となる。サービスの価格や初期費用を引き下げるだけでなく、所得創出（income generation）や雇用の機会を広げることも必要である。所得が低いために電力や金融、通信などのサービスを利用できず、それらを利用できないことが、さらに新たな経済活動への参加を難しくする。この循環をどこかで断ち切ることが、アフリカの開発における課題の一つである。

もう一つ、アフリカで特に重要なのが、mobility、すなわち「そこへ行けるか」という問題である。

アフリカでは、広大な国土に加え、内陸国も多く、道路網や国境を越える交通インフラ、航空ネットワークの制約が、人やモノの移動を難しくしている。ここで問題となるのは、移動に必要な「価格」だけではなく「時間」でもある。仮に同じ距離を移動するのに1時間で済む地域と5時間を要する地域とでは、後者においては、直接支払う交通費だけでなく、移動に費やす時間そのものが経済的な負担となる。

実際にアフリカで生活していると、このmobilityの制約は数字以上に実感する。隣国への移動であっても、道路や航空ネットワークの制約によって、地理的な距離から想像する以上の時間と費用を要することがある*16。それは、人やモノの移動だけでなく、経済機会へのアクセスそのものを制約する。例えば、農産物を消費地や物流拠点まで競争力のある条件で運べなければ、その生産を十分な所得につなげることは難しい。学校、病院、職場、市場への移動についても同様である*17。こうした制約は、民間企業の投資を難しくするだけでなく、人々が新たな経済機会を得ることを妨げる要因にもなっている。

従って、アフリカの開発を考える際には、発電所や道路、病院、学校といったインフラやサービスを単に「つくる」だけでは十分ではなく、人々がそれらを負担可能な価格と時間で実際に利用し、そこから所得や雇用といった新たな経済機会につなげられる（アクセスできる）ところまで、一体として考える必要がある。

第二の課題は、急速に拡大するインフラや公共サービスへの需要に、限られた資金でいかに応えるかである。

アフリカでは、人口増加と都市化に伴い、道路、電力、水道、公共交通、学校、病院などへの需要が急速

＊16）例えば、筆者が居住するコートジボワールのアビジャンから隣国ガーナの首都アクラへ移動する場合、飛行時間は約1時間であるにもかかわらず、往復航空運賃が500ドルを超えることもある。陸路では、道路事情などから15時間程度を要する。距離の近さが必ずしも移動の容易さを意味しない。こうした事例はアフリカの各地域で見られる。

＊17）本稿では詳しく扱わないが、mobilityの改善は、アフリカ域内のバリューチェーン形成という観点からは非常に重要な概念だ。生産地と都市、市場、港湾、さらには近隣国を効率的につなぐことで、農産物や製品の市場へのアクセスが改善し、経済活動の恩恵をより広い地域へ波及させることにもつながる。

に拡大している。今後2050年までに人口がさらに10億人近く増えると見込まれる中、その生活と経済活動を支える社会基盤を同時に整備していく必要がある。一方、多くの国では財政余力に制約があり、必要とされる投資を公共予算だけで賄うことは難しい。

従って、追加的な資金を確保するだけでなく、限られた公的資金をいかに効果的に使うかが重要になる。適切な案件を形成し、調達を行い、事業を実施し、完成したインフラを運営・維持していく能力が求められる。実際、アフリカでは、公共支出をより効率的に使うことで成果を高められる余地が39%に上ると推計されており、これはアジアの29%、欧州の17%を大幅に上回る。背景には、弱いガバナンスに加え、不十分な案件選定や案件形成、モニタリング・評価の不足、それに伴う事業の遅延やコスト超過などが指摘されている*18。

このように、公共支出の効率性に改善余地があり、同時にインフラや公共サービスへの需要が急速に拡大するアフリカでは、限られた資金をいかに効率よく「成長を生み出す資産」へ変えていくかがより問われていると言える。そのためには公共部門自身の案件形成、事業実施、運営能力を高めるとともに、民間部門の資金、技術、事業運営能力を活用することはより大きな意味を持つ。つまり膨大な開発需要に応えていくためには、公共部門だけでなく、民間部門を含めた社会全体の資源をいかに有効に活用するかという視点が必要になる。

第三の課題は、拡大する市場を、企業が公正に競争し、資本を実際に投入できる事業機会へいかにつなげるかである。

民間部門の資金や能力が必要であっても、需要のある市場に民間資本が自然に流れ込むわけではない。例えば電力需要が明らかに存在していても、誰が電力料金を支払うのか、料金はどのようなルールで決まるのか、政府や国営企業との契約は長期間にわたって履行されるのか、為替変動による損失を誰が負担するのかが分からなければ、民間企業や金融機関は長期の投資判断を行いにくい。

ここで問われるのは、需要の大きさだけでなく、その需要を投資可能な市場へ変える制度とガバナンスである。アフリカの政治・制度的な背景は複雑であるが、企業の投資判断を左右するのは、政治体制そのものだけでなく、ルールが透明かつ公平に適用され、政策の継続性をある程度見通すことができ、契約が履行されるという制度運用の予見可能性である。

例えば、アフリカの豊富な天然資源は、制度とガバナンスが密接に絡む一例である。アフリカは世界の鉱物埋蔵量の約30%を有するとされ、エネルギー転換に必要な鉱物資源にも恵まれている。しかし、豊富な資源を所得、雇用、財政収入、インフラなどの開発成果につなげるには、それを支える制度が必要となる。ここにおいて、制度とガバナンスは、天然資源や人的資本など、ある形態の資本を別の形態へ転換する効率を左右する要因（conversion factors）と位置づけられる。これらが十分に機能しなければ、天然資源から得られる価値が汚職などによって失われ、いわゆる「資源の呪い（resource curse）」につながるなど、豊富な資源が本来期待される開発効果とは逆方向に作用することさえあり得る*19。

こうした制度とガバナンスを改善するのは容易ではないが、筆者は制度整備と投資の関係は一方向ではないと考えている。制度が整うことで投資が促される一方、具体的な需要と投資案件が生まれることで、それを成立させるための制度整備が促されることもある。例えば、国境を越える人やモノの流れが小さい段階では、通関手続を効率化するための制度改正やシステムへの投資インセンティブも限られる。しかし、周辺インフラの整備によって交通量や物流量が拡大すれば、効率的な国境手続への需要も高まり、政府側も制度やシステムの改善を進め、必要に応じて民間企業の技術やサービスを活用せざるを得なくなる。需要を起点として民間資本を呼び込みながら、それと並行して市場を支える制度を育てていくという発想である。

そのための民間投資を呼び込む上で重要なのは、リスクをゼロにすることではなく、適切に分担することである。リスクを適切に配分することで、民間資本が参加できる余地は大きく広がる。政府が負担すべきリスク、民間企業や金融機関が引き受けられるリスクを見極め、それでも市場だけでは負担しにくい部分を、

＊18）African Development Bank Group, *African Economic Outlook 2025*
＊19）African Development Bank Group, *African Economic Outlook 2025*

公的機関や開発金融機関が保証、長期資金、譲許的資金などによって補完する。こうしたリスク分担によって、制度やガバナンス上の制約から「需要はあるが投資できない市場」を、「投資可能な市場」へ変えていくことができる。

このように、人々にはアクセスの壁があり、政府には限られた資金を開発成果へ変える能力が求められ、企業はさまざまなリスクに直面する。つまり、資金の不足だけでなく、資金やサービス、投資機会を必要なところへ結びつける「仕組み」の不足が問題となる。こうしたギャップを埋めるには、それぞれの制約に応じて支払い方、資金の流れ、リスクの負担を組み替え、「利用できないサービス」「活かしきれない資金」「投資できない市場」を、実際の経済活動へと「変換」していく必要がある。

では、開発金融はこうした「変換」をどのように可能にするのか。次章では、アフリカ開発銀行が支援する具体的なプロジェクトを通じて、その仕組みを見ていく。

4 開発需要を「投資」に変える——資金の流れを設計する

前章で見たように、アフリカでは需要や経済機会があっても、それが必ずしも投資につながるわけではない。政府財政には限界があり、民間資本もリスクが高ければ動かない。

開発金融の役割は、こうした制約の中で、開発需要を「投資可能な案件（Bankable）」に変えることにある。公的資金や保証、譲許的資金などを活用してリスクを調整し、民間資本が参加できる条件をつくる。

以下では、この「変換」が実際にどのように行われるのか、筆者が勤務するAfDBの具体的な事例から見ていきたい。AfDBは、アフリカの経済・社会開発を支える地域開発金融機関であり、日本も域外国として加盟している*20。ここで取り上げる事例に共通するのは、AfDBが自ら資金を供給するだけではなく、信用力、保証、長期資金、リスク分担などを活用し、より大きな資金の流れをつくろうとしている点である。

電気料金を「金融資産」に変える

コートジボワールでAfDBが支援する「Programme Électricité Pour Tous（PEPT）」プロジェクトは、低所得世帯にとっての電力接続の負担を軽減しながら、そのために必要な資金を金融市場から呼び込む仕組みを作った事例である。

電力網が住宅の近くまで整備されても、低所得世帯にとって接続費用の一括払いは大きな負担となる。そこでPEPTでは、利用者が接続費用を長期にわたって分割して支払えるようにしている。平均約15万CFAフラン（約4万円）の接続費用に対し、利用者の当初負担を原則1,000CFA（約260円）フランまで抑え、残額を長期にわたって支払う仕組みである。

このために必要となる最初の接続費用に掛かる資金は、将来に利用者から分割して支払われる接続費用を「債権」としてまとめ、それを裏付けにソーシャルボンドを発行することで、金融市場から調達する。調達した資金を新たな電力接続に充てることで、将来の支払いを、現在必要な資金へと変えている*21。

AfDBが果たす役割は、単なる融資にとどまらない。ソーシャルボンドは7年、10年、15年の三つのトランシェに分けられ、地域市場だけでは供給が難しい10年・15年の長期トランシェにAfDBが参加して長期資金を提供する一方、7年トランシェでは地域の投資家からの資金動員を図る。また、譲許的資金を組み合わせることで、現地通貨で長期資金を調達する際の負担（スワップコスト）を抑え、低所得世帯が利用できる（affordabilityを損なわない）資金調達条件との両立を図る。

つまりPEPTは、利用者にとっては「一括では払えない接続費用」を「長期にわたって払える費用」に変え、金融側にとっては「将来支払われる接続費用」を「今、投資できる金融資産」に変えている。AfDBは、自らすべての資金を供給するのではなく、長期資金や譲許的資金を組み合わせることで、他の投資家も参加できる金融構造を支えている。

＊20） アフリカ開発銀行は1964年に設立された地域開発金融機関。日本はアフリカ開発基金に1973年、アフリカ開発銀行に1983年に加盟し、現在は第4位のシェアを有する株主である。
＊21） 第2フェーズでは、約42万4,000件の新規接続を支援するとともに、既存・将来分を合わせて60万件を超える接続費用債権を証券化する計画である。

AfDBの信用力を「市場アクセス」に変える

開発金融による「変換」は、国内の資金を組み替えるだけではない。開発金融機関の信用力を梃子に、国際資本市場とアフリカ各国の政府をつなぎ、資金調達の選択肢そのものを広げることもできる。

その一例が、エジプトのサステナビリティ・サムライ債である。サムライ債とは、外国政府や企業などが日本市場で発行する円建て債券である。AfDBは通常の融資ではなく、部分信用保証（Partial Credit Guarantee）を用いることで、自らのAAAの信用力をエジプトの資金調達に活用する。

最大1,000億円のAfDBによる保証を活用し、エジプト政府は最大800億円、最長10年のサステナビリティ・サムライ債を通じて、日本市場から資金を調達することを計画している。保証は元本の最大100%に加え、利払いの最大70%、最大7年分をカバーする。調達資金は、再生可能エネルギー、交通、水・下水、医療、教育などのグリーン・社会関連の支出に充てられる。

エジプト政府にとっては、資金調達先や通貨を多様化し、より長期の資金へアクセスする機会となる。一方、日本の機関投資家にとっては、AfDBの信用補完を通じて、アフリカのソブリン債への投資機会が広がる。AfDBは資金の全額を自ら提供するのではなく、その信用力を梃子に、日本の資本とアフリカの開発需要を結びつける。

信用保証で肥料の「民間取引」を引き出す

「変換」の考え方は、インフラや政府の資金調達に限らず、民間企業の商取引にも応用できる。

アフリカの農業では、農家が肥料を必要としていても、肥料の生産、輸入、流通を担う企業の資金制約が、その普及を妨げる場合がある。AfDBが運営するAfrica Fertilizer Financing Mechanism（AFFM、アフリカ肥料金融メカニズム）は、肥料そのものへの補助だけではなく、信用保証によって民間企業とリスクを分担し、肥料のサプライチェーンに民間資金を呼び込んでいる。

例えばケニアでは、AFFMがApollo Agriculture社との事業において、部分的なTrade Credit Guarantee（取引信用保証）*22と技術支援を組み合わせ、民間企業が単独では引き受けにくい信用リスクの一部を分担している。公的資金で肥料を直接購入して農家に配るのではなく、信用リスクの一部をAfDB側が引き受けることで、肥料の仕入れや販売に必要な取引を大幅に増加させる仕組みだ。

2025年、AFFMは36万6,430人の小規模農家による4万1,164トンの肥料へのアクセスを促進した。また、1,230万ドルのTrade Credit Guaranteeを活用し、その2.33倍に相当する2,866万ドルの肥料販売につなげた*23。

資金を直接投入する代わりに、その一部を信用保証に使うことで、より大きな民間取引につなげる。ここでも、公的資金が民間資金を「代替」するのではなく、民間資金が動くための条件をつくっている。

再生可能エネルギーに「長期資本」を呼び込む

同じ考え方は、個別案件への資金供給だけでなく、新たな市場や資金の流れそのものをつくる場合にも応用できる。

アフリカでは、太陽光やミニグリッド*24などの分散型再生可能エネルギーへの需要が拡大する一方、こうした事業を担う企業には、成長に必要な長期のエクイティ資金が不足している。こうした課題に対応するため、AfDBは世界銀行グループなどとともに、Mission 300*25の旗艦イニシアティブとしてProject Zafiriを進めている。

Zafiriは、一つの発電所に融資するのではなく、分散型再生可能エネルギー企業そのものに長期のエクイティを供給する投資プラットフォームである。最終的に10億ドル規模を目指し、第1フェーズでは3億ドルを目標としている。特徴は、リスクの異なるsenior equityとjunior equity*26を組み合わせる点にある。より大きなリスクを負担する資金を組み込むことで、他の投資家が参加しやすい構造をつくる、いわゆるブレンデッド・ファ

＊22） 商品の仕入れや販売など企業間の信用取引において、買い手の支払いなどに関する信用リスクの一部を保証する仕組み。本件では、公的側がリスクの一部を引き受けることで、肥料のサプライチェーンにおける取引拡大を支援する。
＊23） African Development Bank Group, *Africa Fertilizer Financing Mechanism Annual Report 2025*.
＊24） 全国規模の電力網とは別に、特定の地域やコミュニティに電力を供給する小規模な電力網。太陽光発電や蓄電池などと組み合わせて利用される。
＊25） AfDBと世界銀行グループが共同で推進するイニシアティブで、2030年までにアフリカの3億人を新たに電力へ接続することを目標とする。
＊26） 損失を負担する順位などが異なるエクイティ資金。本件では、junior equityがより大きなリスクを負担することで、senior equityを含む他の投資家が参加しやすい構造をつくる。

イナンスの考え方である。個々の事業に公的資金を投入するのではなく、複数の企業へ長期資本が継続的に流れる投資基盤をつくることがZafiriの狙いである。

こうした資金の流れは、これまで十分に収益化されてこなかった価値を、新たな収入源に変えることでも生み出せる。その例が、AfDBが支援するP-REC Aggregation Facilityである。

この仕組みでは、再生可能エネルギーによる発電の環境価値を証書として取引するREC（Renewable Energy Certificate、再生可能エネルギー証書）*27を、アフリカの脆弱国や紛争影響地域の文脈に応用している。環境価値に、電力アクセスの改善など、こうした地域ならではの社会的価値を結びつけ、P-REC（Peace Renewable Energy Certificate）として企業などが購入できるようにする。P-REC Aggregation Facilityは、将来発行されるP-RECと引き換えに事業者へ前払いすることで、環境価値に社会的価値を重ねて新たな収入源に変え、企業などの民間資金を呼び込む仕組みである。AfDBは、譲許的資金を通じてこの仕組みの立ち上げを支え、民間資金が流れ込むための土台をつくっている。

ZafiriとP-RECはいずれも、個別案件への資金供給にとどまらず、民間資本が継続的に参加できる市場の基盤をつくろうとしている。

ここまで見てきた事例は、対象も金融手法も異なるが、共通しているのは、公的資金をそのまま投入する伝統的な手法ではなく、信用力、保証、譲許的資金、将来のキャッシュフローや環境価値などを組み合わせ、新たな資金の流れを生み出している革新性である。こうした仕組みを通じて、より幅広い人々が開発の恩恵にアクセスできるようにするとともに、限られた資金を「成長を生み出す資産」へ変え、開発需要を実際の投資や市場形成へとつなげている。公的資金を一度投入するだけで終わるのではなく、その資金を梃子に継続的な資金の流れを生み出すという点で、持続性の観点からも重要である。

このように、開発金融の役割は、「お金を出すこと」から、「お金が動く仕組みをつくること」へと広がっている。政治・制度・市場にさまざまなリスクを抱えながら、同時に膨大な開発需要を抱えるアフリカだからこそ、こうした「変換」の実現が不可欠だ。

5 結び――古い物語を超えて

本稿では、アフリカが過去20年ほどの間に、経済規模、人口、デジタル化、投資など、さまざまな面で大きく変化してきたことを見てきた。一方で、こうした変化が、そのまま人々の所得や雇用、インフラ、教育、医療の改善につながるわけではない。経済機会の拡大を、いかに社会全体の豊かさにつなげていくか。そこに現在のアフリカが直面する課題がある。

現在のアフリカを見る際に重要なのは、「成長しているか、いないか」だけではない。すでに存在する需要や経済的な価値を活かしながら、人々がその機会にアクセスするためのaffordabilityやmobilityを改善し、限られた資金をより効率的に開発成果につなげ、民間資本が参加できる市場や制度をつくっていく必要がある。

突き詰めれば、需要はシンプルであり新しいものではない。電気を使いたい、移動したい、農業の生産性を高めたい、事業を成長させたい。課題は、その需要に資金を流し、持続可能な事業として成立させる仕組みをつくることだ。開発金融の役割は、単に不足する資金を補うことではなく、こうした需要と資金を結びつけることにある。

日本にとっても、援助か投資かという二者択一ではなく、日本企業、金融機関、機関投資家が持つ技術、事業運営の知見、信用力、長期資金を、アフリカで実際に生まれている需要とどう結びつけるかという視点が求められる。成長機会とリスクの双方を見ながら、投資が成立する条件をつくっていく。そこには、日本がアフリカと関わる新たな可能性がある。

This Is New Africa。本稿が、その一言だけでは捉えきれない現在のアフリカに、少しでも関心を持っていただくきっかけとなれば幸いである。

＊27）再生可能エネルギーによる発電に伴う環境価値を証書化し、電力そのものとは切り離して取引できるようにしたもの。