

2018年8月30日 全8頁

# ミャンマー経済の現状

## チャット減価圧力続く

リサーチ業務部  
主席研究員 佐藤 清一郎

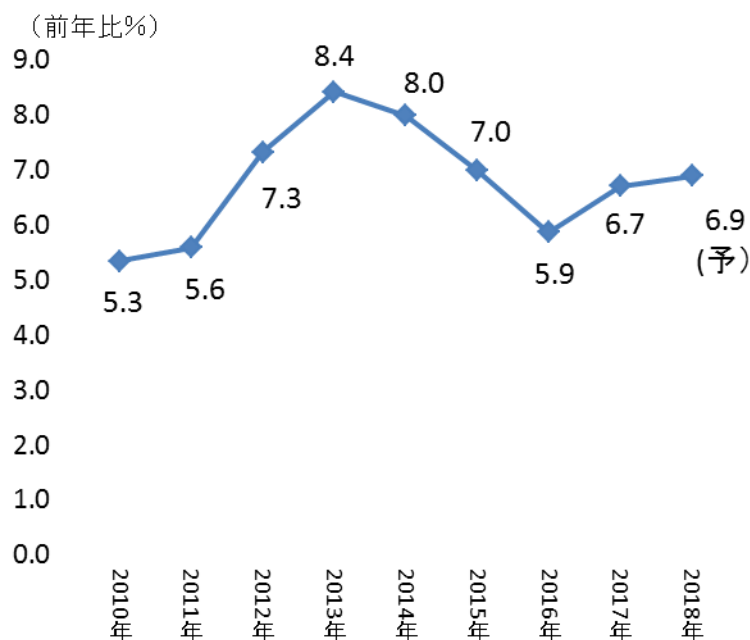
### [要約]

- ミャンマーは、2011年の軍事政権からの民政移管後、概ね順調な経済拡大を続けている。特に、2013年、2014年は、石油ガス田開発、通信インフラ整備、国際空港ターミナル新設等の大型案件による大規模な設備投資に支えられ、年8%を超える高成長を達成した。
- その後、これらの大型案件は一段落したが、オフィス、レジデンス、ショッピングセンター、ホテルなどでの建設需要、輸出向け衣料品、靴などを製造する軽工業等に支えられ、年6~7%程度の成長となっている。今後についても、ヤンゴン駅国鉄駅舎跡地開発、軍事博物館跡地開発、ティラワ経済特別区開発等を中心に、経済は順調な拡大が継続すると見込まれる。
- 概ね順調な成長の裏側で、自国通貨であるチャットは減価方向を辿っている。その背景には、(1) 成長に必要な原材料や資本財を国内で調達することが難しく、ほとんどを輸入に頼っていることによる貿易赤字拡大、(2) 海外企業を中心に生産性に見合わない賃金引き上げを行った結果としてのコストプッシュインフレ、(3) 成長スピードに相応な国内の供給力が不足していることによるディマンドプルインフレ等がある。
- 為替価値の安定には、競争力向上に裏付けされたマクロインバランスの是正が求められるが、現状のミャンマー経済を考えた場合、時間を要する課題となるため、通貨チャットの減価圧力は継続することになる。

## 1. ミャンマー経済の動き

ミャンマー経済は2011年の軍事政権からの民政移管後、概ね順調な拡大を続けている。2011年に5.6%だった成長率は、2012年に7.3%となった後、2013年、2014年は8%を超える高成長を達成した。こうした背景には、海外の技術やノウハウを利用して経済を立て直そうとしたミャンマー政府の戦略がある。すなわち、この時期、ミャンマー政府は、(1)石油・ガス鉱区の探鉱開発を強化するため、陸上鉱区と海洋鉱区の入札実施、(2)通信免許に関する入札実施、を行ったのである。これらを落札した外国企業による大規模設備投資が行われ、結果、成長に大きく寄与した。また、この時期には、ヤンゴン国際空港の第一ターミナル建設工事の入札も行われており、落札した地元財閥アジアワールドによる大規模設備投資による成長への寄与も大きかったとみられる。2015年以降は、これらの大型プロジェクトは一段落したが、民政移管後に計画されたオフィス、レジデンス、ショッピングセンター、ホテルなどが次々に着工して成長を牽引し、年6~7%程度の成長となっている。建設された物件の中で、地元財閥シュエタングループによるジャンクションシティや韓国企業との合弁によるロッテホテル・レジデンスなどは代表的なものと言える。今後についても、日本の建設会社が施工を請け負っているヤンゴン駅国鉄駅舎跡地開発や軍事博物館跡地開発が着工に移されており、これらプロジェクトは、継続的に成長を支えていくものと見込まれる。

図表1：実質 GDP 成長率の推移



注：2018年はIMF予想値  
出所：IMFより大和総研作成

石油ガス田開発、通信インフラ整備、空港ターミナル建設以外の分野で活動が目立つのは、衣料品や鞆の製造を行う軽工業企業の進出増加である。この分野には、ヤンゴン周辺の工業団地を中心に、日本、中国、韓国からの進出が多い。こうした背景には、ミャンマーの人件費の安さや最恵国待遇による関税の免税措置等がある。これら企業の特徴としては、労働集約型作

業の多さがあり、現地の雇用創出に大きく貢献している。また、完成品の輸出も、日本向けを中心に増加が続いている。以前と比較して、日本のデパートやスーパーなどの衣料品売り場で、ミャンマー製のワイシャツや洋服を見かける機会が多くなったのではないだろうか。ミャンマーの輸出品は、これまで工業品が少なく、天然ガス、豆類、翡翠、米などが多かったが、これら軽工業企業の貢献で、縫製品が、天然ガス、豆類に次いで3番目に多い品目となってきている。進出企業の中には、賃金引き上げ要求等による労働者のストライキが行われ業務に支障をきたしているケースもあるが、全体として縫製品輸出が順調に伸びていることからすると、現地でのオペレーションは、概ね順調であると推察できる。軽工業品を中心とした輸出の増加に伴い、コンテナ輸送を手掛ける企業の進出も増えてきている。輸送量増加に対応するべく港湾の拡張工事が行われ、また、通関業務の効率化を目指して、JICA（国際協力機構）の支援の下、新たな税関システムが導入されている。

工業団地開発を通じた成長への寄与も着実に進んでいる。特に目立つのは、日本が主導して進められているティラワ経済特別区の開発である。ティラワ経済特別区は、2014年1月にミャンマーと日本が合弁で開発会社を設立してから本格的に開発が始まった。開発にあたっては、企業向け敷地開発と同時に周辺インフラ整備が行われており、電力供給、下水処理、産業廃棄物処理等に関する問題もほとんどなく企業活動を行うことができる環境となっているため、進出企業の業種は、建材関連、包装・容器、縫製、食品・飲料、農業関連、自動車関連、電力関連、医療関連、靴、物流、冷凍冷蔵倉庫、産業用ガス、工作機械、カメラ部品、木工製品、飼料、ゴム製品、産業廃棄物処理、職業訓練、レンタルと多岐にわたっている。これは、インフラ未整備で電力供給等をはじめ様々な問題を抱えるミャンマーの他の工業団地とは大きく異なる点である。ティラワ経済特別区は、当初、輸出をメインとする企業の誘致を狙っていたが、実際には、ミャンマー国内の供給力不足を反映して、国内市場への供給を図る企業が全体の約6割を占める状況となっている。国籍別では、日本が主導して開発していることもあり、約半分は日本国籍の企業である。ティラワ経済特別区は、ゾーンA、ゾーンBというような形で、段階的に開発が進められており、まだ、未開発の土地も多く残っている。今後、周辺道路が整備され、ヤンゴンのダウンタウンや空港へのアクセスが改善してくれば、工業団地としての利便性が増し、開発のペースが加速していく可能性もあるであろう。

一般的に、経済発展を順調に進め、かつ、高付加価値体質へと構造変換していくためには、やはり、農業国から工業国への移行が必要となる。ミャンマーの場合、肥沃な土地が多いことで、農業には比較優位がある。このため、産業政策は主に農業分野を中心に行われてきた経緯があり、製造業育成等工業化への取り組みは、どちらかと言えば遅れている状況にある。また、交通インフラが未整備のため、地方から都市部へのアクセスが悪いことも農村部からの労働移動を妨げており、都市部を中心とした工業化の阻害要因になっている。

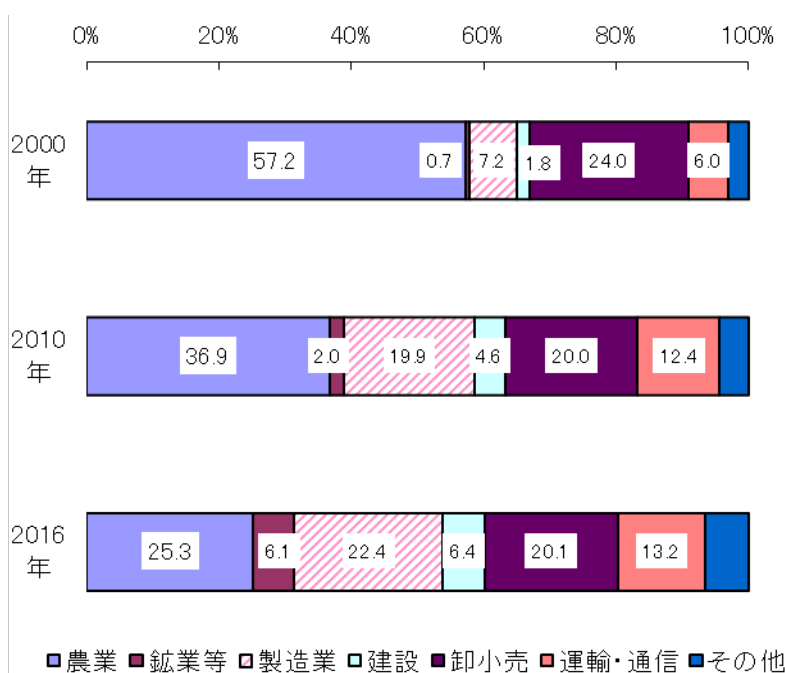
こうした状況ではあるが、外国からの直接投資を利用しながら、技術やノウハウを取り込み、徐々に工業化への道を歩もうとしているのも事実である。しかし現状では、ティラワ経済特別区内は別にして、エネルギー不足やインフラ整備が不十分ということもあり、これらの影響をあまり受けない企業、すなわち、衣料品や靴の製造とその輸出を事業主体とするような企業の進出が多い。これらの企業は、輸出には貢献するが、企業間取引が少なく国内産業への波及度合いは小さいのが一般的である。また、労働集約型であるため人件費の水準に強い関心を持っており、仮に賃金水準がかなり高くなった場合には、活動拠点を、より賃金の安い外国に移転

する可能性が高い。このような事情のため、こうした企業は、ミャンマーの国内産業育成の観点では、それほど望ましいとは言えない。海外の技術やノウハウを導入して、それを国内に根付かせ、国内供給力および輸出競争力の向上を図っていくには、やはり、企業間取引が多く生産に伴う波及効果が大きい電子部品や輸送機器関連企業の進出が望まれる。ミャンマーの投資責任者は、この点を認識はしているものの、これらの企業が本格的に進出するには、やはりエネルギー供給の安定や道路・港湾など基礎的インフラ整備が不十分と言わざるを得ない。政府は、この点を最優先分野として地道な取り組みを継続するべきである。

2011年の民政移管後、ミャンマーの産業構造は、着実に変化してきている。2010年と2016年における産業別付加価値割合を比較すると、農業の割合が36.9%から25.3%に低下してきている。こうした一方で、割合が上昇している分野は、鉱業（2.0%→6.1%）、製造業（19.9%→22.4%）、建設（4.6%→6.4%）、運輸・通信（12.4%→13.2%）等である。鉱業が上昇した背景には、政府が国際入札を実施した石油ガス田開発がある。製造業が上昇した背景には、衣料品や鞆の製造を中心とした海外からの企業進出がある。建設が上昇した背景には、道路、港湾等基礎的インフラ整備が行われていることや慢性的に不足しているオフィスやレジデンス建設が行われていることがある。運輸・通信が上昇した背景には、政府が外国企業2社に通信免許を与えたことをきっかけとした通信インフラ整備がある。

農業の割合が低下して、製造業の割合が上昇してくるのは、工業化の観点から望ましいが、製造業の中味が軽工業中心に留まっていることは問題である。今後については、（1）製造業の割合をさらに高めること、（2）製造業の中味を軽工業から重工業へとシフトしていくことを通じて、資本蓄積を深化させ競争力ある産業基盤を構築し、更なる工業化へと産業構造を転換していくことが求められる。

図表2：産業別付加価値割合の推移（%）



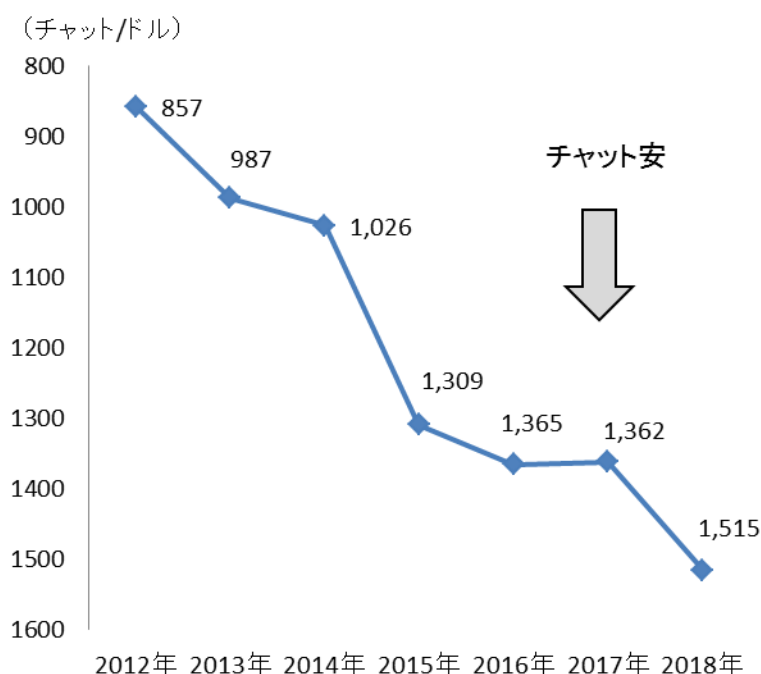
出所：国連統計より大和総研作成

## 2. ミャンマーチャット減価の背景

2011年の軍事政権による民政移管後、概ね順調な経済拡大が続いている裏側で、自国通貨であるチャットは減価方向にある。こうした背景には、ミャンマー経済が、インフレになりやすく、かつ、貿易赤字になりやすい体質であることを指摘できる。こうした体質を生み出している主な理由は、(1) 成長に必要な原材料や資本財を国内で調達することが難しく、ほとんどを輸入に頼らざるを得ないこと、(2) 海外企業を中心に生産性に見合わない賃金引き上げを行った結果としてのコストプッシュインフレが起きていること、(3) 成長スピードに相応な国内の供給力が不足していることによるディマンドプルインフレが起きていることなどである。

チャットの対ドルレート（ミャンマー中央銀行公表のレファレンスレート）は、2012年は1ドル=850チャット程度で概ね推移していたが、その後、年を経るごとに概ね減価方向となっており、2017年末には1ドル=1,362チャットとなった。特に、2014年末から2015年末の変化は大幅で、1ドル=1,026チャットから1,309チャットへと減価した。この時期、マクロ的には、インフレ率の急上昇や貿易赤字拡大が生じており、大幅チャット安はこうした状況を反映したものと考えられる。

図表3：チャットの対ドルレート  
(ミャンマー中央銀行公表のレファレンスレート)

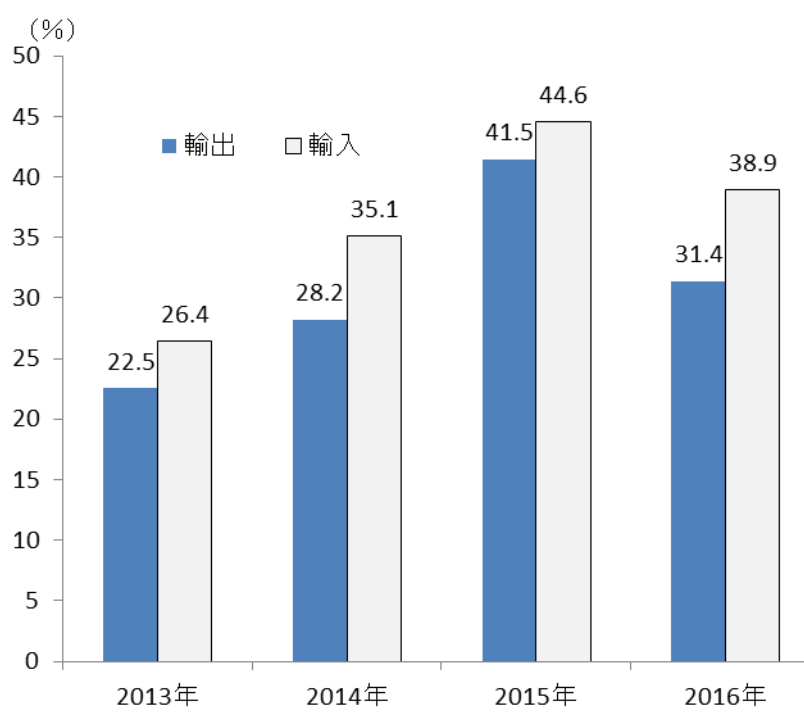


注：数値は、年末値。2018年は8月29日の数値  
出所：ミャンマー中央銀行より大和総研作成

チャットの対ドルレートは、2018年に入って、5月頃までは比較的安定した動きとなっていたが、中国の元安等の影響も受けて、6月以降、再度、減価方向となってきた。ミャンマー

は、軍事政権時代から中国との取引関係が深く、民政移管後もその流れに大きな変化はない。ミャンマーは、中国に天然ガス、米、翡翠などを輸出する一方、日用品、設備機械などを輸入している。2016年、主要商品における輸出入に関して、中国との割合を見ると、輸出 31.4%、輸入 38.9%と大きな割合を占めている。こうした状況にあるため、ミャンマーは中国経済圏との見方もでき、結果として、ミャンマーチャットは、人民元の動きに連動しやすい構造となっている。

図表4：主要商品におけるミャンマーの中国との輸出入割合



注：主要輸出品は、天然ガス、縫製品、豆類、米、翡翠、魚類、エビ、カニ等。主要輸入品は、一般・輸送機械、卑金属・同製品、石油製品、電気機器等。

出所：ミャンマー中央統計局より大和総研作成

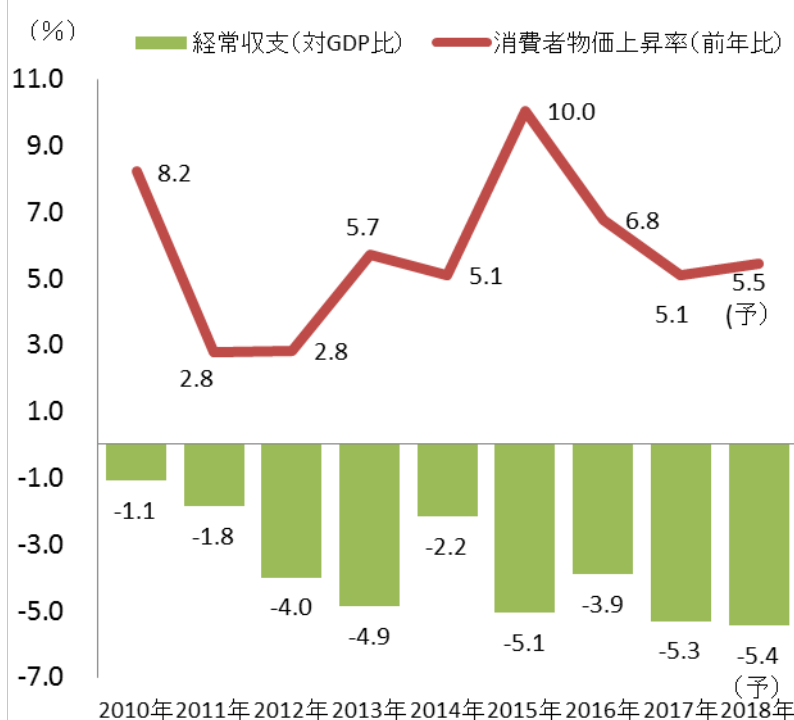
貿易赤字拡大とインフレ率上昇というバランスの悪い現象が是正されない限りチャットの価値が安定することは難しい。現状起きているマクロインバランスを修正するには、いくつか施策が考えられる。第一に、経済活動の流れを大きく変えた原因が海外直接投資にある点に着目して、海外直接投資の認可スピードを遅くして、これら投資による輸入を減少させ、貿易赤字拡大を回避することである。第二には、輸入代替および輸出振興策を打ち出して、輸入額の減少および輸出額の増加により貿易収支を改善させることである。第三には、金融・財政を引き締め気味にして、国内需要を抑制して輸入を減少させ、貿易収支改善、インフレ率抑制を行うことである。

しかし、いずれの措置に関しても難しさが伴う。一番目と三番目の政策を実施した場合には、景気がスローダウンする可能性が高いことに加え、海外からの技術移転が遅れてしまい自国経



済の成長にマイナスとなってしまうリスクがある。二番目の政策は、産業政策に関わる時間を要する問題であるため、短期的に成果を生み出すのは難しい。このように考えると、抜本的な対策を打ち出せないまま、現状程度の動きが継続し、為替も減価圧力が続く可能性が高い。

図表5：消費者物価上昇率、経常収支の推移



注：2018年はIMF予想値

出所：IMFより大和総研作成

新興国の場合、通貨価値の問題は、ある意味、経済体質と大きく関係してくるため、長期的な視点での取り組みが求められる。例えば、貿易赤字の問題は、自国の輸出競争力との関係で考えるべきである。すなわち、貿易赤字が続いている限りにおいては、為替レートの水準が自国の輸出競争力に見合っていない可能性が高いので、競争力を回復できる水準まで為替調整が行われるのはある意味正常なことで、為替レートの減価が継続しているからと言って必ずしも悲観的になる必要はない。時間をかけて経済体質を改善して競争力を高めていけばよいわけである。この作業は、努力と忍耐が求められるが、国内供給力が改善し輸出競争力も向上してくれば、それに伴って、為替は増価方向へと方向転換する時期は訪れる。

マクロインバランスに関しての一つの重要な問題は、極端に悪化すると瞬間的に大きなショックが生じ国内経済に大きなダメージを与えることがあるということである。例えば、ベトナムの場合、2011年頃、インフレ率が前年比20%を超える水準にまで達して、金融引き締めで経済が耐えられなくなり、結果として、景気失速へと向かった、インドネシアの場合、1990年代、対内直接投資増加や経常収支赤字が継続していたにもかかわらず、為替レートが割高な状態に保たれていたことで、経常収支赤字ファイナンスの問題が発生して、1997年以降、大幅な為替

調整を余儀なくされることになった。このような事態を回避するためには、インバランス拡大の程度に関して常に注視し、大きく崩れる前兆が見えた場合には、緊縮政策等適切な政策対応が求められる。