

2020年7月3日 全13頁

# ミャンマーの主な財閥概要

## 経済に多大な影響力あり

リサーチ業務部 主席研究員 佐藤清一郎

### [要約]

- ミャンマー経済は、財閥を抜きにして語ることはできない。その多くが1990年代に創設され歴史はそれほど古くないが、様々な分野でビジネス展開しており、ミャンマー経済に多大な影響力を持っている。
- 財閥は、国防省傘下で創設されたものと民間部門で創設されたものの大きく2種類に分けられる。国防省傘下で創設されたものは、Union of Myanmar Economic Holdings (UMEHL) と Myanmar Economic Corporation (MEC) である。民間部門で創設されたものは、Htoo Group、Kanbawza Group、Shwe Taung Group、Max Myanmar Group、Asia World Group、IGE Group、SPA Group、Capital Diamond Star Group 等が主なものである。
- グループ内に銀行を抱えている財閥も多い。国防省傘下の2財閥が、各々、系列銀行を持っている他、民間財閥でも、Htoo Group、Kanbawza Group、Max Myanmar Group、Eden Group、SPA Group 等は、系列銀行を持っている。ミャンマーでは、財務諸表を作成していない企業や情報公開に消極的な企業が多く、銀行借入れが難しいケースがあるため、グループ内に銀行を抱えることは、自然の流れともいえる。
- 財閥の経済への貢献は評価できるものの、ミャンマー経済の更なる活性化には、財閥以外の新たな企業がどのくらい参入し、より競争的な市場構造が生まれるかが、大きなポイントになる。財閥と新興企業が一緒になって、ミャンマー経済を盛り上げていく日が来ることを期待したい。

## はじめに

2020年3月20日より、ミャンマーのヤンゴン証券取引所に上場する企業への外国人による株式取引が解禁され、外国人は、現地に口座を開設することで株式取引が可能となった。2015年12月にヤンゴン証券取引所が創設されて以来、やや時間は要したが、ミャンマーは本格的な投資対象国の仲間入りに向けて、また一つ、ステージを上げたことになる。今回の外国人投資家への株式売買解禁は、新型コロナウイルス感染拡大の時期と重なってしまうという、やや不幸な面もあったが、今後、事態が収拾に向かえば、外国人投資家の注目を浴びるであろう。

株式取引等を含め、ミャンマーへの投資を考える際に、どうしても理解しておくべきことが一つある。それは、財閥の存在である。主要な財閥は、その多くが1990年代に創設され歴史はそれほど古くないが、農業、鉱業、製造業、サービス業などの様々な分野でビジネス展開しており、経済に多大な影響力を持っている。2016年からのNLD（国民民主連盟）政権になってからも、その状況に大きな変化はみられない。

## 1. 主な財閥の概要

財閥は、国防省傘下で創設されたものと民間部門で創設されたものの大きく2種類に分けられる。国防省傘下で創設されたものは、1990年創設のUnion of Myanmar Economic Holdings (UMEHL) と1997年創設のMyanmar Economic Corporation (MEC) がある。民間部門で創設されたものは、Htoo Group (1990年創設)、Kanbawza Group (1988年創設)、Shwe Taung Group (1990年創設)、Max Myanmar Group (1993年創設)、Asia World Group (1992年創設)、IGE Group (1994年創設)、SPA Group (1983年創設)、Capital Diamond Star Group (1960年代創設) 等が代表的なものである。

民間部門で創設された財閥は、軍事政権下、軍との関係も利用しながら、ビジネス展開してきた。代表的なものは、木材、米等の輸出、宝石、石油・ガス等の採掘及び輸出等である。こうしたビジネスは許認可制であることが多く、新規参入が難しく、結果として、市場は、寡占的もしくは独占的な構造となった。ここでは、民間部門で創設されたミャンマーの主な財閥の概要について記述する。

**(1) Htoo Group** は、1990年1月、Htoo Trading Company を設立したことに始まる。ミャンマー最大規模の財閥で、代表者はテイザ氏である。最初のビジネスは、チーク材輸出を中心とした木材分野で、その後、米、豆輸出等の農業分野へと取扱品目を広げた。ビジネスが順調に拡大したことを受けて、2000年以降、積極的な多角化へと乗り出し、現在は、農業、食品・飲料、家具・インテリア、建設、セメント、IT、ホテル、航空・運輸、国際物流、生損保、ガソリンスタンド等の分野でビジネス展開している。総合的にみたとときに、Htoo Group が手掛けるビジネスは、その多くが富裕層をターゲットにしたもので、このことが、他の財閥とは区別される大き

な特徴である。

主なビジネスの概要は、農業では、マンゴー、オレンジ、パームオイル等のプランテーション事業を大規模に行っている。食品・飲料では、2005年、ヤンゴン国際空港内に Espace Café を出店して、自社のコーヒーや食事の提供を始めた。これまで、ヤンゴン空港の他では、マンダレー、バガンの空港に出店済である。Espace Café は、将来的に、ミャンマーのすべての空港で出店することを目標としており、今後、更に拡大していくであろう。カフェ以外のとしては、Apex F&B を設立して、ヤンゴン市内で、アメリカブランドのレストランである Tony Roma' s やシンガポールスタイルのバーである Harry' s 等を通じて、自社の食品・飲料の他、輸入した食品・飲料を提供している。これらのレストランやバーは、値段はやや高めだが、店の作りがおしゃれで雰囲気も良いため、若者を中心に人気がある。家具・インテリア関係では、Htoo Wood Products が、高級家具を中心に製造及び販売、インテリアコーディネーター等を手掛けている。建設では、Htoo Construction Development Group が、様々な建物現場に携わっている。代表的なものは、ネピドーでは、Mani Yadana Jade Hall、政府庁舎、副大統領のマンション、ゲストハウス、ヤンゴンでは、国際空港近くにあるミンダマレジデンス等である。ミンダマレジデンスは、ミャンマーコンベンションセンターの道を挟んだ真向かいに位置し、ビジネス街として開発が進んでいるマヤンゴン地区にある。敷地内に建設されている一戸建て及びコンドミニウムは、高級感溢れる雰囲気でも、富裕層を中心に投資物件として購入しサブリースしている家主も多い。IT 関係では、Elite Tech IT Services がある。この企業は、ミャンマーの携帯電話の急速な普及を追い風に、SIM カードや Top-Up カードで収益を上げている。航空分野では、2004年、ミャンマーで初めての民間航空会社である Air Bagan を設立、これに加えて、2011年には国際線も含む Asian Wings Airways を設立している。長距離バスでは、Elite Express を設立して運営を行っている。ミャンマーでは、国内航空券が高額なことや鉄道インフラが脆弱なことで、長距離移動手段としては、高速バスが利用されることが多い。Elite Express は、値段としては他のバス会社よりやや高めだが、スウェーデン製のバスを使用し、性能が良く乗り心地も快適で、ミャンマー人だけでなく外国人観光客にも人気がある。ホテル分野では、Aureum Palace Hotels and Resorts、Myanmar Treasure Hotels というブランドで、主にリゾート地に展開している。値段はかなり高めだが、5つ星ランクの設備を有しラグジャリーな雰囲気であることで、外国人や現地の富裕層を中心に利用されている。保険では、2013年、国の認可を受けて First National Insurance を設立して、生損保ビジネスに参入している。200人以上の専門スタッフを抱えるミャンマー大手の生損保の一つとなっている。Htoo Group は、スポーツにも関心を持っており、Yangon United サッカークラブのオーナーでもある。

**(2) Kanbawza Group** は、シャン州に起源を持っている。代表のアウン・コ・ウィン氏は、学校の教師であったが、1998年、シャン州の州都であるタウンジーにて衣料品の小売ビジネスを始め、これが、企業グループの起源である。その後、シャン州の代表のサポート等も受ける形で、1990年代に、サファイアやルビー等の宝石ビジネスに参入して大きな富を得た。その後、多角化へと踏み切り、現在は、農業、鉱業、製造業、通信、航空、不動産、銀行、保険、証券、ヘルスケア、ガソリンスタンド等でビジネス展開している。主な企業としては、Myanmar Billion

Group、Inlay Shoes Manufacturing、KBZ Gateway、KBZ International Hospital、Air KBZ、Kanbawza bank、IKBZ Insurance、KBZSC 等がある。

Kanbawza Group の一番の強みは、銀行、保険、証券等の金融分野である。Kanbawza bank は、2003 年の金融危機が生じるまでは総資産規模で 4 番目、かつ、上位行との総資産規模格差も大きかったため、ビジネス展開も相対的には小規模であった。このため、2003 年に金融危機が生じた際には、上位 3 行の内、Asia Wealth Bank と Myanmar Mayflower Bank が破綻、Yoma Bank が苦境に追い込まれた一方で、Kanbawza bank は、金融危機の影響が相対的に小さく破綻も免れた。結果、現在では、全国に支店網を展開して商業銀行預金全体の約 4 割を占めるミャンマー最大の商業銀行となっている。2 番目に大きな銀行の預金量は、商業銀行全体の 1 割強であるので、Kanbawza bank が、いかに大きな存在であるかがわかる。証券分野では、KBZSC という証券会社を立ち上げている。6 社ある証券会社の中でも、日々の取扱高は上位に位置している。保険分野では、IKBZ Insurance が三井住友海上火災保険株式会社と合弁企業を設立している。

金融分野以外では、不動産分野でダウントウンに Strand Square というオフィスビルを開発して、主に、グループ企業が入居している。ヘルスケア分野では、KBZ International Hospital を経営している。

**(3) Shwe Taung Group** は、1990 年に設立され、不動産、ショッピングセンター、セメント、建設、建設資材、エンジニアリング、エネルギー、ホテル、トレーディング、保険、ガソリンスタンド等の分野にビジネス展開し、グループ全体で、6,000 人を超える雇用を生み出している。主な企業としては、Golden Tri Star、Shwe Taung Energy、Octagon International Services、High Tech Concrete Technology、Shwe Taung Cement、Future Energy、Grand Guardian Insurance 等がある。Shwe Taung Group の強みは、建設、デザイン部門にある。これらの分野では、20 年以上の長きにわたりシンガポールを中心に外国の建設・設計会社と連携しながら様々な技術・ノウハウを蓄積してきており、高い競争力を有している。

主な事業実績として、建設関係では、ネピドーでは、ルビーホール（2014 年のアセアンサミットが開催された場所）、ヤンゴンでは、オフィスビルとして、Union Business Centre (UBC) や Union Financial Centre (UFC) があり、日本企業も多く入居している。ショッピングセンター開発については、ジャンクシオンセンターグループが手掛けており、名前にジャンクシオンがついているのが特徴である。地区ごとに名前が異なり、ヤンゴンのダウントウンにあるのは、ジャンクシオンシティである。この物件は、ジャンクシオンセンターグループが開発した中で最大規模であり、ショッピングセンター内のブランドショップやレストランは観光名所にもなっている。ヤンゴンの中部に位置するカマーユ地区にあるのは、ジャンクシオンスクエアである。敷地内には、ショッピングセンターの他に Crystal Tower というグレードの高いオフィス及びコンドミニアム棟があり入居状況は良好である。カマーユ地区は、ジャンクシオンスクエアの真向かいに Times City という大規模複合施設が出現する等、大々的な開発が進んでおり、将来的には一大ビジネス地区になるとみられている。その中で、ジャンクシオンスクエアは中心的な役割を担っていくであろう。ヤンゴン北部の国際空港近くの 8 マイルにあるのは、ジャ

ンクションエイトという名前である。これは、他の物件と比較すると規模が小さめであるが、この地区にあるものとしては存在感があり、オフィス、レジデンス、ショッピングの需要を満たしている。首都ネピドーにあるのは、ジャンクションセンターという名前で、娯楽施設等が少ないネピドーで重要な存在となっている。ジャンクションセンターグループが開発を手掛ける施設は、いずれも、映画館、ゲームセンター等の娯楽施設も含むショッピングセンターに、オフィスと住居を隣接する複合型施設となっている。ショッピングセンター内のテナントは、有名ブランド店やミャンマーの人に新たな消費スタイルを提案するようなものも多くある。代表的なものとしては、シンガポールブランドのベーカリーである Bread Talk、室内でのプレーグラウンドである Kidzon、ミャンマー及びインターナショナルなメニューを提供する Food Street 等である。インフラ整備関係では、ミャンマーの電力不足解消に向けた水力発電開発プロジェクトが代表的である。このプロジェクトは、Shwe Taung Group が、日本の関西電力、オーストリアの水力発電機メーカーである Andritz Hydro と共同で開発しているもので、場所は、ディードックというところである。ディードックは、ミャンマー第二の都市であるマンダレーから南東に 30 キロメートル程の場所にある。トレーディングに関しては、建設用トラックやスウェーデン製のバス Scania、ドイツの乗用車 BMW の輸入を手掛けている。ホテルでは、ネピドーにパークロイヤルホテル及びジャンクションホテル、ビーチリゾートのグエサンに Eskala Hotels & Resorts を経営している。ガソリンスタンドとしては、ST OIL という名前で店舗展開している。

Shwe Taung Group は、外国企業との提携や合弁にも積極的で、主な提携企業としては、建設関係で、東急建設（日本）、K-water（韓国）、Tiong Seng（シンガポール）、合弁では、損害保険分野で東京海上日動火災保険株式会社と生命保険分野で日本生命保険相互会社と、それぞれ、合弁企業を設立している。

**（４）Max Myanmar Group** は、1993 年に Max Myanmar を設立したことに始まる。2017 年度のグループ全体の売上は 3 億ドルを超え、従業員は約 4,500 人となっている。グループを率いるのはゾー・ゾー氏である。彼は、ミャンマーサッカー協会の会長を務め、ワールドカップ予選等を含め試合が開催される際には競技場に足を運んで応援している。Max Myanmar Group の設立当初のビジネスは、日本からのバスの輸入、ジェネレータ等の機械輸入であったが、その後、多角化に踏み切り、現在では、農業、セメント、製造業、エネルギー、トレーディング、建設、銀行、保険、ホテル、物流、高速道路の管理運営等の分野でビジネス展開している。この中で、エネルギー部門が全体収益の概ね 6 割を占めており、コアのビジネスとなっている。ゾー・ゾー氏は経営手腕にたけた人物であり、ミャンマーでは勢いのある財閥の一つとみられている。

分野別の動きでは、農業では、2005 年、タイヤ製造を目指して、5,000 エーカーのゴムプランテーションを立ち上げた。エネルギーでは、2010 年 6 月、エネルギー取扱が民間に開放されたことを受けて、ガソリンスタンド経営に乗り出している。ガソリンスタンドには、収益面を考慮し、日本でも見られるように、コンビニエンスストアが併設されているところも多い。トレーディングでは、ブルドーザーやショベルカー等の重機械の販売やリース、建設資材の輸出入等を行っている。建設資材に関しては専門的知識のレベルが高く、コンクリート、金属、ガラス、構造用鋼、亜鉛メッキパイプ、ステールフェンス、鉄筋ワイヤー等の商品に関して、建設従事者に

様々なアドバイスをを行っている。建設では、サッカー協会の会長であることもあり、ネピドーやマンダレーのスポーツスタジアムや、サッカーアカデミー施設の建設を請け負った。その他では、ヤンゴンにオープンしたフランス系ホテルの Novotel Yangon Max を建設した。このホテルは、ロケーションの良さから、企業創設記念イベント、各種セミナー、結婚式等様々な催しで利用されており、ヤンゴンでは人気があるホテルの一つとなっている。Novotel Yangon Max 以外のホテルとしては、ネピドーにある MGallery by Sofitel 及び Hotel Max がある。高速道路の管理・運営では、料金所にソーラーパネルを設置する等して環境に優しいビジネス展開を心がけている。2017 年には、経済拡大に伴う貨物輸送量の増加に鑑み、トラックを所有して、物流会社を設立し、非効率なミャンマーの物流システムの改善に向けて、日々努力している。保険では、AYA Myanmar Insurance が、日本の SOMPO ホールディングス株式会社と合弁企業を設立し営業を行っている。

**(5) Asia World Group** は、1992 年に Asia World を設立したことに始まり、Htoo Group と並んで、ミャンマーでは大規模ゼネコンの一つである。グループ内に、Ahlone Wharves、Asia Light、Asia World Company、Asia World Industries、Asia World Port Management、Leo Express Bus、Global World Insurance 等の会社を持っている。主なビジネス分野としては、インフラ、建設、陸運、小売、保険、不動産等がある。

Asia World Group の最大の強みは、空港と港湾を管理・運営していることである。空港としては、ヤンゴン国際空港とネピドー国際空港である。港湾としては、ヤンゴン港の 3 つの埠頭である。2011 年からの国の開放政策により、世界へと扉が開かれたことで、国際空港の利用者が増加するとともに物流関係の動きも活発となっている。また、ヤンゴン港は、工場から比較的近い場所にあるため、他の港と比較して輸送費が安く、原材料や完成品の輸送に頻繁に利用されている。こうしたことで、このビジネス分野は、今後も、安定した収益源となっていくと予想される。

その他の分野では、建設では、ヤンゴン及びネピドーの国際空港建設、オフィスとコンドミニウム併用のレーダンセンター建設、Thaukyegat における水力発電プラント建設、ヤンゴンのストランド通りの延長工事の請負等を行っている。小売では、Asia Light という名前でスーパーマーケットを展開しているが、ミャンマーの代表的スーパーマーケットである City Mart と比較すると、売り場面積が狭く、品揃えも少ないため、顧客サイドからすると、やや中途半端な印象を受ける。保険では、Global World Insurance という会社を設立して、生損保事業を行っている。ホテルとしては、ネピドーに Horizon Lake View Resort を経営している。

Asia World Group は、シンガポールに関係会社があるため、空港やオフィス建設などの様々な案件を処理するにあたり、シンガポールからミャンマーへの直接投資という形で実施しているケースが多く、シンガポールからの直接投資の多くは、Asia World Group 関連によるものと言われている。

**(6) Eden Group** は、その成り立ちが小規模な建設請負業者であった。建設部門でのビジネス拡大が順調に進んだ後は、農業、エネルギー、建設、配電・分電盤設置、トレーディング、ホテ

ル、銀行、ガソリンスタンド等の分野へとビジネス展開してきている。

Eden Group の大きな強みは農業部門にある。Eden Group 代表の Chit Khine 氏は、ミャンマー米穀協会の代表を務めていることからしても、Eden Group は、この分野に大きな影響力を持っていることがわかる。企業として代表的なものは、2012 年に設立されたミャンマー最大の米集荷・販売団体である Myanmar Agribusiness Public Corporation (略して MAPCO) である。MAPCO は、2013 年、三井物産との合弁で Myanmar Japan Rice Industry を設立して、日本への米輸出を手掛けている。また、三井物産、シンガポールの BEHN MEYER と合弁で Agri First という会社を立ち上げ、米の生産及び販売、肥料の販売等を手掛けている。MAPCO 以外では、Gold Delta が、農業が盛んな Ayeyarwaddy 地域を中心に、米の生産、精米、流通、農業機械のレンタル、良品種の苗の育成・販売等を行っている。Peacock Banner が、豆類の生産及び流通を行っている。MAPCO、Gold Delta、Peacock Banner は、それぞれ、ミャンマー米穀協会のメンバーとなっている。

建設では、学校、病院、ホテル、軍事施設、大統領宮殿、ゲストハウス等を含め多数の案件に携わってきた実績がある。配電・分電盤設置については、国の電化計画に沿ってプロジェクトが進められており、ミャンマーの様々な場所での設置を行っている。トレーディング分野では、Denko Trading という会社が、石油化学製品やディーゼルを扱っている。Denko というブランドのガソリンスタンドは、ヤンゴンでは一番人気のガソリンスタンドとなっている。ホテル分野では、Thingaha Hotel という独自ブランドで、ネピドーで経営をしている他、2014 年 6 月、ヒルトンホテルと業務提携契約を締結したことを受けて、ネピドー、ガパリ、バガン、インレー湖、マンダレー、ヤンゴンでヒルトンホテルを展開している。その他では、シャン州にある Ayetharyar Golf Resort、ヤンゴンのサービスアパートメントであるマリーナレジデンスを所有・運営している。レストランでは、Fuji Coffee House、Signature Restaurant を経営しており、いずれも人気がある。

**(7) IGE Group** は、ネ・アウン氏が代表を務め、グループ内に、約 2,000 人の雇用を抱える企業グループである。企業の基本理念としては、ガバナンスを徹底して透明性の高い会社を構築していくことを目指している。グループの成り立ちは、1994 年に Aung Yee Phyo Co., Ltd (AYP) を設立したことに始まる。その後、AYP を吸収する形で、1999 年に International Group of Entrepreneurs (IGE) を設立した。2001 年には、米の輸出に乗り出し、その後、木材や農産品へと取扱品目を増やした。高成長が見込まれる分野を中心にビジネスを拡大してきており、現在の主なビジネス分野は、農業、石油・ガス、建設、不動産、卸小売、通信、ホテル、銀行等である。

主な実績としては、米・農産品等の輸出、道路や橋の建設、水力発電プラント建設、建設及び電設資材販売、石油・ガス会社向けの機械設備の販売、鉄塔、ケーブル等の通信インフラの設置及びメンテナンス、ブロードバンドプロバイダー等である。その他では、中国との国境貿易が盛んに行われている国境都市 MUSE において、25,000 エーカーに及び工業団地の開発に携わっている。この地域は、将来的には、物流の拠点として大きな役割を果たしていくことが期待されてい

る。首都ネピドーでは、Hotel Amara と Grand Amara の2つのホテルを経営している他、動物園、プラネタリウム、サファリガーデンの建設にも携わった。

図表1 ミャンマーの主な財閥と取扱業種

財閥名	設立年	代表者名	主な取扱業種
UMEHL (Union of Myanmar Economic Holdings)	1990	*	ビール(ミャンマービール)、たばこ、宝石、翡翠、鉄、化学、ホテル、生損保、旅行
MEC (Myanmar Economic Corporation)	1997	*	ビール(ダゴンビール)、タイヤ、ボルト、ナット、通信(Mytel)、生保
Htoo Group	1990	Tay Za	農業、食品・飲料、家具・インテリア、建設、セメント、IT、ホテル(Kandawgyi palace、Aureum palace hotels、Myanmar treasure hotels等)、航空・運輸(Air Bagan、Elight Express)、国際物流、生損保(First National Insurance)、ガソリンスタンド
Kanbawza Group	1988	Aung Ko Win	農業、鉱業(翡翠、ルビー)、製造業、通信、航空(Air KBZ、Myanmar Airways International)、不動産(Strand Square)、ヘルスケア、生損保(1KBZ)、証券(KBZSC)
Shwe Taung Group	1990	Aung Zaw Naing	不動産(Junction Centre Group、Union Business Centre、Union Financial Centre)、セメント、建設・建設資材、生損保(Grand Guardian Insurance)、ホテル、ガソリンスタンド(ST OIL)、SCANIA、BMW公認取扱店
Max Myanmar Group	1993	Zaw Zaw	ゴム、セメント、エネルギー、建設、高速道路運営、生損保(AYA Myanmar Insurance)、証券(AYA Trust)、ホテル(Novotel Yangon Max)、ガソリンスタンド(MAX)
Asia World Group	1992	Htun Myint Naing	小売(Asia light Supermarket)、建設、不動産(レーダンセンター)、ホテル(Horizon Lake View Resort)、港湾(ヤンゴン港)、空港(ヤンゴン、ネピドー)、生損保(Global World Insurance)
Eden Group	1990	Chit Khine	農業(MAPCO、Gold Delta、Peacock Banner)、建設、不動産、ガソリンスタンド(DENKO)、ホテル(Hilton)、レストラン(Fuji Coffee House、Signature Restaurant)、ゴルフ場
IGE Group	1994	Ne Aung	通信、電力、エネルギー、建設、不動産、証券(UAB Securites)、ホテル(Grand Amara Hotel、Hotel Amara)
Dagon Group	1990	Win Aung	農業、食品加工、木材、ゴム、建設・不動産(Dagon Centre、Thuwanna Housing Project、テイラワSEZ)、ホテル、ガソリンスタンド
A1 Group	1990	Yan Win	石油・ガス開発、セメント、光ファイバー、衣料品、建設、通信、金融、ホテル・リゾート開発
SPA Group	1983	Serge Pun	プランテーション、金融、不動産、ヘルスケア、自動車販売、旅行
Capital Diamond Star Group	1960年代	Ko Ko Gyi	食品、小売、建設、不動産、生保、ヘルスケア、車・農業機械販売

出所：各社ウェブサイト等より大和総研作成

(8) **Dagon Group** は、代表がウィン・アウン氏で、1990年に設立されている。設立時は5名からのスタートであったが、現在では、約4,500人の雇用を抱えている。ビジネス分野としては、農業、食品加工、木材、ゴム、建設、不動産、小売、ホテル、ショッピングセンター等を手掛けている。

農業関係では、種の開発や苗の生育、ゴムのプランテーションを行っている。また、Dagon Food



を設立して、マンダレー地域から、果物及び果物ジュースの生産・販売を行っている。不動産開発関連では、ヤンゴンにある複合施設である Dagon Centre、Grand Golden View Hotel、ビーチリゾートにあるホテルである Palm Beach Resort、首都ネピドーにある The Oasis Hotel 等が代表的なものである。また、日本がミャンマーと共同で開発を行っているティラワ経済特別区の工業団地について、ミャンマー側企業として出資を行うと同時に、道路整備や商業エリア部分の開発等を手掛けている。小売に関しては、Dagon Centre（Dagon Centre I と Dagon Centre II の 2ヶ所あり）内にて、Star Mart Super Market という名前でスーパーマーケットを運営している。このスーパーマーケットは、陳列されている商品の種類が比較的多い。エネルギー関係では、Thyuriy Energy Company を設立して、ガソリンスタンド経営を行っている。

**(9) A1 Group** は、1990 年に建設会社を設立したことに始まる。代表は、ヤン・ウィン氏である。ヤン・ウィン氏は、ミャンマーツーリズム協会の会長を務めており、ミャンマーの観光産業振興に尽力している。建設業では、専門知識を備えたスタッフと蓄積された技術を下に、事業拡大を積み重ねて、ミャンマーの大手に属する会社となった。都市開発、土壌基礎工事、エンジニアリング等も行っている。主な実績としては、ダウンタウンのランドマークとなっているサクラタワー建設、大使公邸の建設、5つ星ホテル建設等である。建設業での順調な業務拡大を受けて、事業多角化へと踏み切り、石油・ガス開発、セメント、光ファイバー製造、縫製、貿易、通信、金融、ホテル&リゾート開発等を手掛ける複合企業となった。グループ企業としては、A1 Mining、KBZI、A1 Garment、Yadanarbon Fiber、A1 Trading、Terabit Wave、パノラマホテル、モナリザホテル、A1 Capital 等がある。金融会社である A1 Capital は、2016 年、ミャンマー中央銀行からライセンス認可を受けて、建設の下請け会社やホテル事業関係の会社等を中心に融資を行っている。将来的には、投資アドバイスや株式ブローカー等を含む総合的金融サービスを提供できる会社を目指している。外国企業との関係では、建設関連で、安藤ハザマや鴻池組等と事業協力、通信分野では、ベトナムとの合弁で、2014 年に Com&Com を設立している。

**(10) SPA Group** は、サージ・パン氏が 1983 年に香港でビジネスを立ち上げたことに始まる。その後、中国、タイ、シンガポールへと地域を広げ、ミャンマーでは、1991 年、Serge Pun & Associate (Myanmar) を設立した。ビジネス分野としては、金融、不動産、病院、自動車販売、小売、農業等となっている。主に海外との企業とのつながり等を重視しながらビジネス展開を行ってきており、会社の主要な部署にはスキルを持った外国人をリクルートして業務を行っているケースが多い。SPA Group の関連会社としては、ヤンゴン証券取引所に上場している First Myanmar Investment (以下 FMI) とシンガポール証券取引所に上場している Yoma Strategic Holdings がある。

証券取引所への上場を果たしていることからわかるように、SPA Group は、他の財閥と比べて、企業の情報公開が進んでおり、透明性の高い企業グループと考えられている。実際に、SPA Group や関連会社である FMI は、企業の社会的責任の観点から、(1) 腐敗対策、(2) 組織の透明性、(3) 人権・健康・安全・環境の 3 つに分けて調査を実施している Myanmar Centre for Responsible Business (略して MCRB) が発表しているランキングで、常に上位に位置している。

SPA Group が一番注力しているビジネスは不動産開発である。具体的な開発事例としては、FMI Centre、FMI City、Pun Hlaing Golf Estate、Thanlyin Star City 等がある。いずれの開発も洗練されたデザインとなっており、あまりミャンマーらしくない雰囲気である。代表的な開発物件としては、Thanlyin Star City がある。Thanlyin Star City はヤンゴン南部の Thanlyin 橋を渡ってすぐのところであり、バゴー川、ヤンゴン川を眺めることができる美しい景観の中にある。日本が中心となって開発が進んでいるティラワ経済特別区まで近いので、住居部分には、ティラワ経済特別区で勤務する人たちも多く住んでいる。ティラワ経済特別区の開発は、ゾーン A、ゾーン B というような形で順次進んできており、今後も、ゾーン C、ゾーン D と更に拡大していくことが見込まれているため、入居者数は更に増加していくことが期待される。Thanlyin Star City の開発コンセプトは、住居、商業施設、そして学校など総合的な施設を備えた都市環境の構築である。住居に関しては、開発当初、比較的所得の高い層をターゲットにコンドミニアム建設を行っていたが、2019 年初からは、City Loft というブランドで、低所得者向けにコンドミニアムの販売を開始している。売れ行きは好調であり、今後も順次開発が進んでいく予定である。商業関連施設に関しては、スーパーマーケットである City Mart がある他、日本食レストラン、中華レストラン、フィットネスクラブ、ゴルフクラブ、クリーニング店などがあり、住民が快適に暮らせる工夫をしている。学校に関しては、敷地内にインターナショナルスクールも開校している。このように、Thanlyin Star City のプロジェクトは、SPA Group にとって、大規模プロジェクトの一つとあってよいだろう。もう一つは、現在開発中の、Yoma Central と名付けられたプロジェクトである。これは、ヤンゴンのダウンタウンにある国鉄駅舎跡地を利用した複合施設開発で、オフィス 2 棟、分譲住宅 1 棟、ホテル・サービスアパート 1 棟を建設し、各棟の低層部分には商業施設を作る予定である。このプロジェクトには、Yoma Strategic Holdings、FMI の他、三菱商事、三菱地所、アジア開発銀行、国際金融公社等が出資をしている。立地に恵まれており、将来的には、ビジネス街の一役を担うことになるであろう。不動産開発関連ということでは、フィリピンの代表的ビジネス街であるマカティ地区の開発を手掛けた現地財閥であるアヤラグループから、FMI が出資を受けており、今後の不動産開発ノウハウ等の業務協力への期待が高まる。

不動産開発以外では、自動車販売を手掛けて、日産やスズキ等を中心に輸入や販売を行っている。農業では、まだ収益が安定的に期待できる状況にはないが、コーヒー農園を経営している。広告関係では、ヤンゴン市内のバス停に広告を掲載する事業を展開している。これに関しても、バス停設置などの投資が先行する形となっており、投資コストを広告収入で賄い切れていない状態である。病院については、FMI とインドネシアの Lippo ホールディングスが共同出資（FMI が 60%、Lippo が 40%）して、Yoma Siloam Hospitals Hlaing., Ltd を設立して、Pun Hlaing Siloam Hospital という名前で病院経営を行っている。この病院の医療設備及び医師の技術レベルは高く、外国人やミャンマーの富裕層を中心に利用されている。

**(1.1) Capital Diamond Star Group** は、1960 年代に北中部マンダレーにて農産物取扱業者としてビジネスを開始した。他の多くの財閥が 1990 年代に創設されたことと比較すると、成り立ちは、かなり古い。代表は、創業者の息子であるコ・コ・ジー氏が務める。SAP Group のサー

ジ・パン氏と同様に、軍関係とのつながりは薄い人物とみられており、日本で、ミャンマー投資セミナーが開催された際には、プレゼンターとして登壇したりしている。ビジネス分野としては、農業、食品、建設、不動産、金融、保険、ヘルスケア、車販売等を手掛けている。グループ全体の従業員数は9,000人を超えており、2014年5月のワールドエコノミックフォーラムにて、グローバルに成長する企業に選ばれている。

このグループの一番の強みは食品ビジネスである。具体的には、小麦粉、コーヒー、インスタントラーメン等の製造及び販売である。小麦粉については、1980年にマンダレーに最初の製粉所を建設した後、2003年にはヤンゴンの東ダゴン工業団地内に工場を建設した。2015年からは、三菱商事からの出資を受け入れ、業務拡大に注力して、ミャンマー国内におけるマーケットシェアを約50%にまで伸ばしている。コーヒーに関しては、Premier Coffeeというブランドが有名である。このブランドを普及させることを目的に、三菱商事と合弁でLuviaという会社を設立した。またLuviaは、インスタントラーメンの普及を目的に、日清食品Holdingsと、Sar Ta Kal Nissinという合弁企業も設立した。

食品ビジネス以外としては、農業では、良品の種、肥料の販売、小売では、Capitalという名前でショッピングセンターを運営している他、コンビニエンスストアとしてGrab & Goを展開している。ヘルスケア部門としては、JDSという会社が、医薬品の製造・販売を手掛け、700種類以上の医薬品の販売を行っている。コンドミニアムとしては、ヤンゴンにあるThe Gems garden Condominiumが有名である。これは、600室を有する大規模なコンドミニアムで、遠くからでも、その存在を確認できる。埠頭の整備については、大型貨物の入港を可能とすることを目的に、ティラワ経済特別区の近くに、日本の上組等と共同出資で開発を行っている。金融関係では、マイクロファイナンス分野で、シンガポール政府系投資会社Temasek Holdingsの資産運用部門子会社であるFullerton Financial Holdingsと合弁でFullerton Finance (Myanmar) Companyを設立、保険分野では、Capital Life Insuranceが、日本の太陽生命保険株式会社と合弁で、Capital Taiyo Life Insuranceを設立している。自動車販売では、タイの米フォード車販売会社RMAと合弁会社を設立して、フォード、ランドローバー、ジャガーの販売を手掛けている。

## 2. 財閥と銀行・金融会社の関係

日本でもみられるように、財閥は、そのグループ内に銀行・金融会社を保有しているケースが多い。一般的に、銀行の融資にあたっては、資金使途、金額、返済能力等に関して、様々な資料に基づいて検討が行われるが、ミャンマーの場合、財務諸表を作成していない企業や情報公開に消極的な企業が多いため、銀行サイドとして融資に関する審査が難しく、實際上、企業に融資できないケースが多い。しかし、グループ内であれば、企業活動の状況等に関する情報が得られやすい可能性は高く、より融資しやすい条件が整う。これは、銀行と企業の両サイドにとってメリットであり、グループ内に銀行・金融会社を抱えるというのは、自然の流れともいえる。

財閥と銀行・金融会社の関係を見ると、国防省傘下の Union of Myanmar Economic Holdings (UMEHL) は Myawaddy Bank を持っている。もう一つの Myanmar Economic Corporation (MEC) は Innwa Bank を持っている。それぞれの銀行の業績は、財閥企業のパフォーマンスに影響されており、納税ランキングを見ると、グループ企業の納税額が上位にあると銀行の納税額も上位にあることが多い。

民間部門の財閥では、Htoo Group が Asia Green Development Bank、Kanbawza Group が Kanbawza Bank、Max Myanmar Group が Ayeyarwady Bank、Eden Group が Myanma Apex bank、IGE Group が United Amara Bank、A1 Group が金融会社 A1 Capital、SPA Group が Yoma Bank、Capital Diamond Star Group が Myanmar Citizens Bank 等となっている。

**図表 2 主な財閥と銀行・金融会社の関係**

財閥名	系列銀行・金融会社
UMEHL (Union of Myanmar Economic Holdings)	Myawaddy Bank
MEC (Myanmar Economic Corporation)	Innwa Bank
Htoo Group	Asia Green Development Bank
Kanbawza Group	Kanbawza Bank
Max Myanmar Group	Ayeyarwady Bank
Eden Group	Myanma Apex Bank
IGE Group	United Amara Bank
A1 Group	A1 Capital
SPA Group	Yoma Bank
Capital Diamond Star Group	Myanmar Citizens Bank

出所:財閥グループのウェブサイト等より大和総研作成

Yoma Bank は、2003 年の金融危機で大きなダメージを負ったが、2011 年のミャンマーの民主化以降は、世銀からの専門家受け入れ、外国人スタッフの積極的雇用、外国から帰ったミャンマー人雇用等を行いながら業務能力の質的向上及び拡大に乗り出しており、SPA Group の収益に貢献している。Myanmar Citizens Bank は、1992 年 5 月に、ミャンマーで最初に認可された銀行の一つで、ヤンゴン証券取引所に上場しており、透明性の高い銀行と認識されている。この銀行は、世銀グループの一機関である国際金融公社 (International Finance Corporation、略して IFC) と 2 年間のコンサル契約を締結して業務の効率化を目指すと同時に、外国人の CEO を登用

して、急速な業務拡大を狙っており、将来的には、グループの収益に貢献していく存在となるであろう。

一方で、Htoo Group、Max Myanmar Group、Eden Group、IGE Group の系列銀行は、2010年に、新たに認可が認められたもので、歴史は新しく、経営が軌道に乗っていくかを見極めるには、もう少し時間が必要ではないかと思われる。ただ、とりあえず認可申請を行って銀行を設立したということは、財閥がグループ内に銀行を保有したいという強い意向が感じられる。

財閥系銀行のいくつかは、日本の商業銀行と提携関係を結んでいる。Kanbawza Bank は、三井住友銀行、Ayeyarwady Bank は、みずほ銀行、Myanma Apex Bank は、りそな銀行である。これらの銀行には、日本から駐在員を派遣して現地に進出している日本企業やこれから進出を考えている日本企業向けに情報提供等を実施しているケースもある。また、ミャンマーへの投資を促進する目的で、在日ミャンマー大使館関係者や現地企業を招いて、日本で、ミャンマー投資セミナー等を開催しているケースもみられる。

## おわりに

様々な分野でビジネス展開している財閥は、ミャンマー経済を支える重要な存在として評価されるが、一方で、新規参入が難しいという市場構造の下で、多かれ少なかれ、寡占もしくは独占的な構造が維持されて、経営が非効率となっている面も多い。経済体質を強化し、更なる成長へと導くためには、新たなビジネス展開への参入障壁を低くして、競争を促すような市場構造へと変質させていく必要がある。参入や退出が自由な競争的市場が構築されれば、企業間競争が促され、経済効率性が高まるであろう。こうなれば、海外投資家のミャンマーへの見方も、よりポジティブとなり、投資主導による成長促進へと弾みがつくことになる。今後、財閥と新興企業が一緒になって、ミャンマー経済を盛り上げていく日が来ることを期待したい。