

2015年6月1日

調査レポート

## ミャンマー経済の現状と今後の展望 ～ 動き出したアジアのラスト・フロンティア ～

ミャンマーは、かつてのビルマ式社会主義による事実上の鎖国状態と、その後の軍事政権の民主化抑圧に対する国際社会からの制裁のため、約50年にもわたって世界経済からほとんど隔絶されたような状態にあった。しかし、文民政権成立(2011年)後に、欧米諸国の対ミャンマー制裁が緩和されたことを契機に、ミャンマーは、一躍、アジアのラスト・フロンティアとして脚光を浴びるようになった。

文民政権のもとでの経済開放・自由化や外国企業の対ミャンマー投資拡大などを追い風に、ミャンマー経済は高成長を続けており、足元の成長率は中国を上回りアジアでもトップクラスの高さである。

対外関係正常化と経済自由化を受けて、ミャンマーの消費者心理が高揚しており、日本製中古車の販売が急増し、スマートフォンの普及も急速に進むなど、個人消費が急拡大している。また、外資系企業のミャンマー進出増加を受けて、ヤンゴン市内では新たなオフィスビルやホテルの建設投資も盛んである。

ミャンマーは、50年間も国際社会から隔絶していたため、経済は疲弊・窮乏化し、国民の生活水準はアジアでも最低レベルまで落ち込んだ。ただ、その裏返しとして、ミャンマーの人件費は東アジア地域では最も低い。これは、労働集約型産業にとって、ミャンマー進出の大きなインセンティブとなっている。

ミャンマーは、長期間におよぶ国際社会からの経済制裁によってODA支援を受けられなかったため、タイなど近隣国に比べて道路・電力といったインフラの整備が著しく遅れている。老朽化しキャパシティーの低いインフラが、外国企業の対ミャンマー投資を拡大する上での大きなボトルネックとなっている。

劣悪なインフラを改善することは、ミャンマーにとって喫緊の課題であるが、円借款による道路、電力、鉄道などの基幹インフラ整備事業が既に始動しており、また、円借款による周辺インフラ整備支援を受けた日系工業団地も本格稼働する。こうしたインフラ整備プロジェクトが、今後もさらに増加するかどうか、また、実際の工事が順調に進展するかどうか、今後のミャンマーの経済発展のスピードに大きく影響する。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 堀江 正人

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

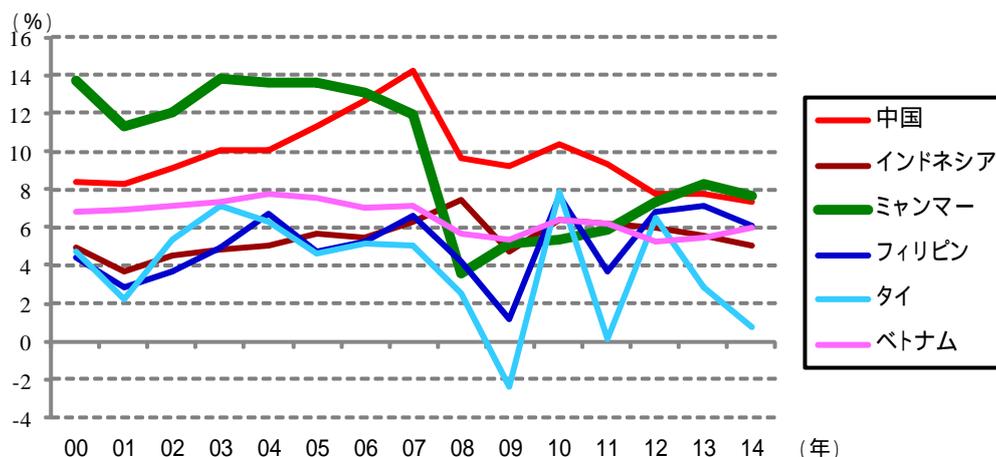
はじめに ~ アジアのラスト・フロンティアとして脚光を浴びるミャンマー

ミャンマーは、約 50 年にわたり国際経済界からほとんど隔絶されたような状態にあったが、文民政権成立(2011年)後に欧米諸国の対ミャンマー制裁が緩和され、それを契機に、一躍、アジアに唯一残された有望投資先として脚光を浴びるようになった。

ここ数年、外国投資家のミャンマーへの関心は急速に高まっており、海外から、ヒト、モノ、カネがミャンマーに押し寄せ、ミャンマー・ブームの様相を見せている。

こうしたことを背景に、最近のミャンマー経済の躍進ぶりは顕著であり、例えば、最大の都市ヤンゴンでも、新しいオフィスビルが次々に建設され、自動車の数が急激に増え、スマートフォンが急速に普及するなど、数年前とは様変わりしている。ミャンマー経済は、2000年代前半に天然ガス輸出を背景として高成長を遂げたが、リーマンショック後にいったん鈍化した。しかし、欧米諸国による対ミャンマー制裁が緩和された2012年には再びミャンマーの景気拡大が加速し、2014年のミャンマーの経済成長率は中国や近隣ASEAN諸国を上回る7.7%とアジア域内随一の高成長となった。

図表1. 東アジア諸国の経済成長率



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, April 2015

他方で、ミャンマーは、長らく国際社会から締め出され外国からの支援を得られなかった後遺症で、タイなどの近隣諸国に比べて、インフラ整備が著しく遅れているという弱点も抱えている。例えば、道路・港湾・鉄道・電力といったインフラが著しく老朽化しておりキャパシティが低い。また、法制度も古く、人材の育成も遅れているなど、外国からの投資を阻害しかねない深刻な問題が存在する。

本稿では、アジア最後の未開拓市場とされるミャンマーの最近の経済動向について分析し、今後の課題と方向性を探る。

## 1. ミャンマー経済の最近の動向

### (1) なぜミャンマーは50年も国際経済界から隔絶状態にあったのか？

ミャンマーは、1962年のクーデターで発足した軍事政権による「ビルマ式社会主義」のもとで、企業の国有化や貿易・投資・金融の制限が実施され、経済的には、ほとんど鎖国に近いような状態に置かれた。その結果、経済活動が行き詰まり、1988年には全土で反政府暴動が激化した。この暴動を鎮圧した軍部は社会主義の放棄を宣言し、ミャンマーは26年ぶりに市場経済に復帰した。これを受けて、ミャンマーの経済開放・自由化が進むことを期待した外国企業の「ミャンマー視察ラッシュ」も発生した。

しかし、1990年に実施された総選挙で軍事政権側が大敗してしまい、それにもかかわらず、軍事政権側は、選挙に圧勝したアウンサンスーチー氏率いるNLD（国民民主連盟）への政権移譲を拒否した。このため、ミャンマーは、民主化を抑圧しているとして、諸外国からの経済制裁に遭い、それによって、外国企業のミャンマー・ブームは委縮し、結局、ミャンマーが貿易・投資・金融の面で世界からほぼ隔絶された状態は2011年まで続いた。

図表2. ミャンマーの政治体制と諸外国の対ミャンマー制裁

1948年	ビルマ連邦共和国として英国から独立（議会制民主主義・市場経済国家）
1962年	ネ・ウィン国軍最高司令官が軍事クーデターを決行以後、閉鎖的な「ビルマ式社会主義」を推進し、経済が疲弊
1988年	経済停滞への不満等から全国的な反政府デモ発生 国軍がクーデターで事態を収拾、社会主義を放棄し市場経済に復帰
1989年	クーデターに反発した日本が対ミャンマー新規ODAを原則として停止（1995年に民生分野についてのODAを再開）
1990年	複数政党制の総選挙が実施され、NLDが圧勝 大敗した軍事政権側は政権移譲を拒否
1996年	軍事政権がNLD党员を大量逮捕 米国が対ミャンマー経済制裁を段階的に強化
2003年	軍事政権がアウン・サン・スー・チー氏を拘束 米国が、ミャンマー製品全面禁輸等を含む対ミャンマー経済制裁法を制定 日本が、一部の人道案件を除き、新規のODAを基本的に停止
2004年	EUがミャンマー国営企業への借款禁止等の制裁措置強化

（出所）各種資料をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング(MURC)調査部作成

### (2) なぜミャンマーは国際経済界に復帰できたのか？

上述の1990年の総選挙で大敗した軍事政権側は、民政移管には新憲法が必要であると主張していた。その新憲法が2008年の国民投票で承認されると、2010年には新憲法のもとでの総選挙（NLDはボイコット）が実施され、選挙結果に基づいて開催された国会で2011年に文民政権が成立し、翌2012年には、議会補欠選挙でNLDも議席を獲得した。こうした動きを受けて、ミャンマーの政治民主化に一

定の進展があったと判断した欧米諸国が、2012年以降、対ミャンマー制裁緩和を実施し、それを契機に、ミャンマーは、一躍、新たな有望投資先として注目を浴びるようになった。

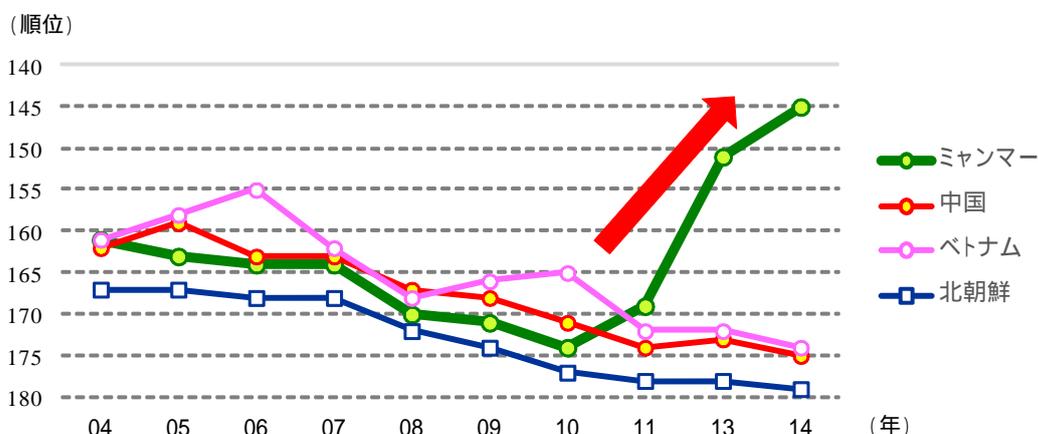
図表3 . ミャンマーの民主化と諸外国の対ミャンマー制裁解除の動き

2008年	新憲法草案採択のための国民投票を実施し、新憲法を承認
2010年	新憲法のもとで総選挙実施
2011年	テイン・セイン大統領による文民政権発足
2012年	議会補欠選挙が実施され、アウンサンスーチー氏の率いるNLDが議席獲得 日本が対ミャンマー円借款を再開 米国が宝石など一部品目を除くミャンマー製品の禁輸措置を解除
2013年	テイン・セイン大統領は全ての政治犯に恩赦を与えたことを発表 EUが武器禁輸措置を除く対ミャンマー経済制裁を解除

(出所) 各種資料をもとにMURC調査部作成

軍事政権時代のミャンマーは、厳しい報道統制が敷かれ、各国から報道の自由に関して懸念の声が上がっていた。例えば、国境なき記者団 (Reporters without Borders) による報道自由指数 (World Press Freedom Index) を見ると、軍事政権時代のミャンマーの順位は、中国、ベトナム、北朝鮮などと同程度の低さであった。しかし、文民政権発足後の2012年の「ミャンマーの春」を境に、大きな変化が訪れた。文民政権は、2012年に、新聞の事前検閲を廃止し、旧政権で投獄されていたジャーナリストやインターネット反体制派を釈放、さらに、かつて国外追放された報道機関の復帰も認めた。こうした動きが報道の自由に向けた大きな前進と判断され、2013年度のミャンマーの報道自由指数の順位は一気に18位も上昇した。このように、文民政権発足後のミャンマーの政治的な変化が国際社会から肯定的に評価されたことが、対ミャンマー経済制裁解除につながり、ミャンマーの国際経済界への復帰を後押しする大きな要因になったと言える。

図表4 . World Press Freedom Index の順位 (順位が低いほど自由度が低い)



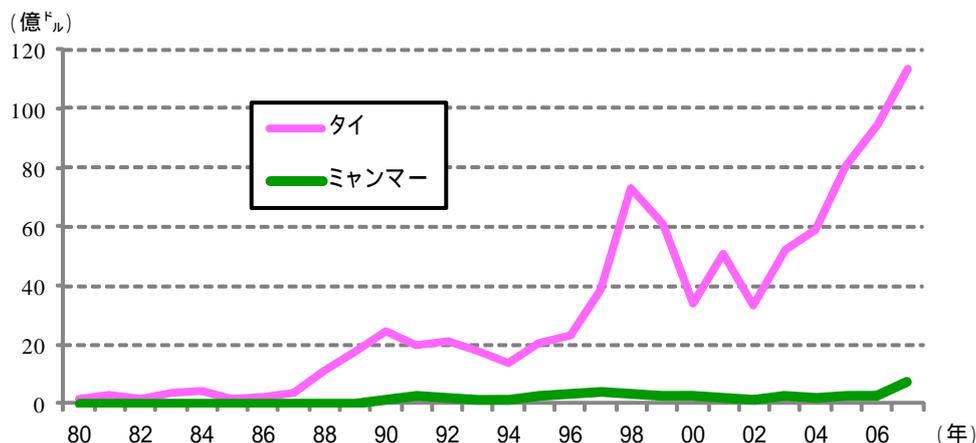
(注) 2012年の調査結果は、2013年に「2012-2013年」としてまとめて発表された

(出所) Reporters Without Borders

### (3) 国際社会からの隔絶状態のもとで窮乏化していたミャンマー経済

ミャンマー経済が、かつて、閉鎖的な「ビルマ式社会主義」のもとで疲弊し行き詰っていた頃、隣国のタイでは、外資導入をテコにして工業化・経済成長を図る戦略が採られていた。タイでは、1980年代半ば以降、日本企業を中心とする外資系企業がさかんに進出したため、外国からの直接投資額が急速に拡大し、これが、タイ経済を高成長させる原動力となった。一方、ミャンマーでは、ビルマ式社会主義のもとで、外資を拒絶し、国有企業を中心とする閉鎖的な経済運営を続け、しかも、社会主義経済放棄（1988年）後も、前述のように軍部による圧政を国際社会から非難され経済制裁を受けてしまったため、ミャンマーへの外国からの直接投資は極めて少なく、それがミャンマー経済を長期低迷させる大きな原因となった。

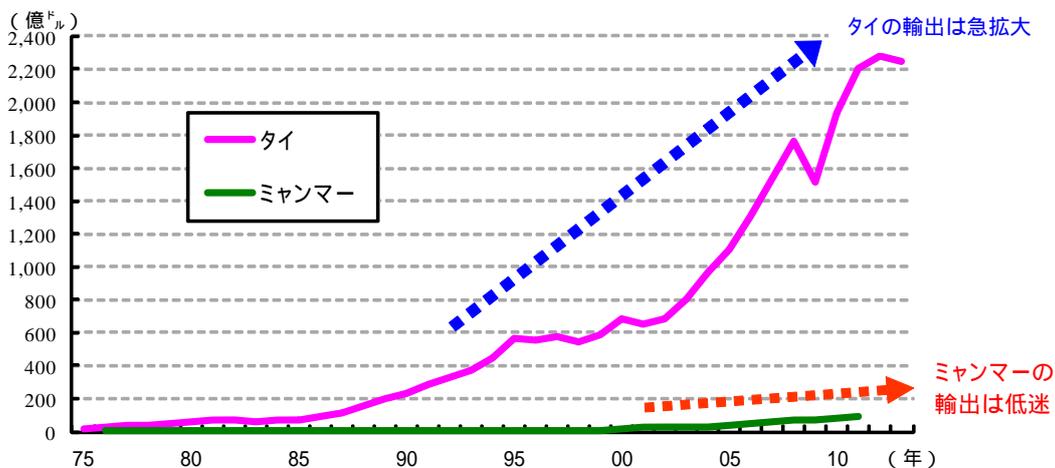
図表5 . タイとミャンマーへの海外からの直接投資流入額（国際収支ベース）の推移



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

タイは、特に、輸出向け製造業関連の外資系企業をさかんに誘致し、それによって工業化と輸出拡大を進め、目覚ましい経済発展を遂げた。これに対して、ミャンマーは、ビルマ式社会主義時代に閉鎖的な社会主義経済体制を続けたため、工業化は進まず輸出も伸びなかった。また、1988年の市場経済復帰後も、国際社会からの制裁措置がボトルネックとなって、輸出向け製造業の本格進出はなかった。このため、ミャンマーは、タイのような輸出拡大を梃子にした経済発展ができず、東アジアにおける経済開発の波に完全に乗り遅れてしまった。ミャンマーの輸出額は、開放政策のもとで輸出主導の経済発展を進めたタイと比較すると、極めて低い水準にとどまっていた。

図表 6 . タイとミャンマーの輸出額の推移

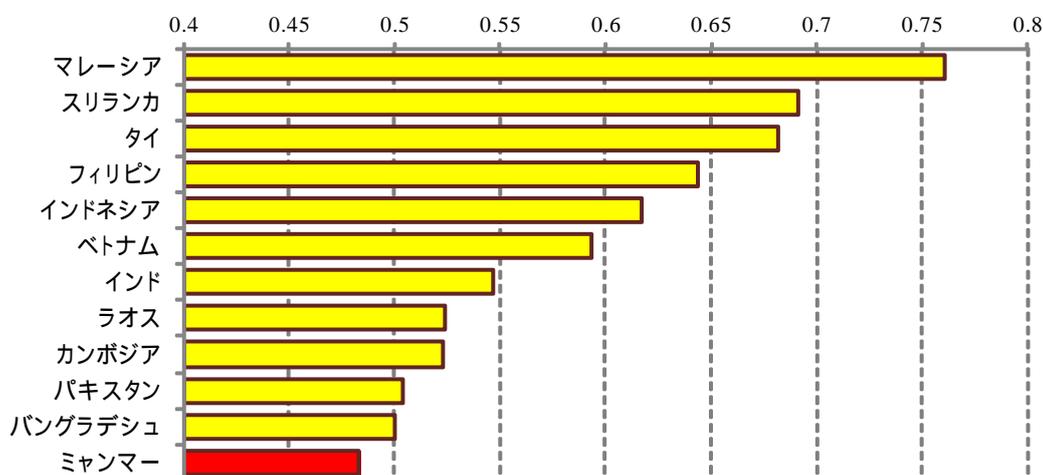


(出所) Datastream

ミャンマーは、英国からの独立当初、アジアでも有数の発展可能性を備えた国と見做されていた。その理由は、ミャンマーが、英国式の法律・制度を備え、英国企業が多数進出し英語の普及度も高く、天然資源は豊富で、世界トップクラスのコメ輸出量を誇る農業大国でもあったからである。1960年頃のヤンゴンには、インドシナ半島でも有数の都会で物資が豊富であり、バンコク在住日本人が買い出しに来るほどであった。

しかし、ビルマ式社会主義による閉鎖的な経済運営やその後の諸外国による経済制裁によって、ミャンマーは、通算約50年間も国際経済から事実上締め出されてしまい、ミャンマー経済は窮乏化していった。こうしたことから、ミャンマー国民の生活水準は近隣国を大きく下回るようになった。例えば、文民政権発足時(2011年)におけるUNDPによるHuman Development Index(開発について総合的に評価する指標)を見ると、ミャンマーはアジア諸国の中でも最低レベルであり、50年間の経済低迷の結果、国民の生活水準が劣化し、アジアで最も開発が遅れた国の一つになってしまったことが示されている。

図表 7 . アジア各国の Human Development Index (2011年)



(出所) UNDP, Human Development Report 2011

#### (4) 文民政権発足後のミャンマー政府の経済改革

2010年に実施された総選挙の後に発足した文民政権は、経済改革のため各種の施策を相次いで打ち出した。これにより、ミャンマーの経済環境は、ここ数年で短期間のうちに劇的な変化を遂げた。

まず、2011年1月には、外資進出を促すため経済特区法が制定された。同年9月には、中古車輸入規制が緩和され、日本からの中古車輸入が急増し、ヤンゴン市内では、従来よりも年式の新しい車が大幅に増えた。同年10月には、政府公認両替所が発足し、それまで政府系銀行に限定されていた外国為替業務への民間銀行の参入が認められた。

2012年4月には、公定レートと市場レートに分かれていた為替レートが一本化され、管理変動相場制が導入された。同年6月には、輸入規制が緩和され、従来は輸出で得た外貨を保有していなければ輸入が許されなかったが、その規制が撤廃された。同年8月には、新しい外国為替管理法が成立し、それまで禁止されていた外貨現金保有が許されるようになった。2012年11月には、24年ぶりに外国投資法を改正、翌年1月には同法の施行細則を発表し、外資参入可能分野の定義など、それまで曖昧だった投資認可基準に一定の方向性が示され、外国投資家の注目を集めた。

2013年には、金融制度面での新たな改革の動きが見られ、同年7月には、中央銀行法が改正され、中央銀行が財務省から独立した。また、同月、証券取引法が制定され、2015年内の証券取引所開設に向けた準備が加速した。

2014年1月には、経済特区法が改正され、特区進出企業に外国投資法を上回る優遇策が提示された。同年8月には、外国投資法の施行細則が公表され、外資規制分野が削減され、投資機会の拡大が図られた。また、同年10月には、邦銀メガバンク3行を含む外銀9行に営業許可が通知され、外資企業向け金融サービスの利便性向上が図られた。

図表8. 文民政権発足後にミャンマー政府が打ち出した主な経済改革

2011年	1月	経済特区法を制定
	9月	一部中古車の買い替えのための輸入規制緩和
	10月	政府公認両替所発足(民間に外国為替業務を開放)
2012年	4月	管理変動相場制に移行
	6月	輸入自由化(従来は輸出の範囲内ではしか輸入不可)
	8月	新しい外国為替管理法が成立(外貨保有規制撤廃)
	11月	外国投資法改正
2013年	7月	新中央銀行法の制定(中銀の独立性確保) 証券取引法が成立
2014年	1月	改正経済特区法が成立
	8月	外国投資法施行細則を公表(外資参入規制を緩和)
	10月	邦銀メガバンク3行を含む外銀9行に営業許可 (2015年4月に、邦銀2行が支店開設)

(出所) 各種資料より三菱UFJリサーチ & コンサルティング調査部作成

(5) 日本の対ミャンマーODA支援再開 ~ 貧弱なインフラの解消へ

日本政府が対ミャンマー円借款再開を決めた2012年時点で、ミャンマー政府は、巨額の対日延滞債務(約5,000億円)を抱えており、これを円借款供与再開前に処理する必要があった。ミャンマー政府は、まず、延滞債務のうち1989億円分を邦銀からのブリッジローンを使って一旦返済し、これと同額の借款が日本政府から供与され、それが邦銀ブリッジローンの返済に充当された。つまり、延滞債務1989億円分について、新規円借款への借り換えが実施されたことになる。また、対日延滞債務の残額約3,000億円については、債務免除が適用された。

さらに、ミャンマーは世界銀行とアジア開発銀行に対しても延滞債務を抱えていたが、これを解消する際にも日本が貢献した。すなわち、国際協力銀行(JBIC)がミャンマー政府にブリッジローンを供与し、それが世界銀行とアジア開発銀行への延滞債務返済に充当され、世界銀行は5.1億ドル、アジア開発銀行は4.3億ドルの新規融資をミャンマー政府に供与した。つまり、ここでも延滞債務の新規借款への借り換えが行われたことになる。

日本政府のミャンマー向けプロジェクト円借款は、2013年に再開され、2015年3月末時点で、約1,500億円分の円借款契約を調印済みである。

図表9. 対ミャンマー円借款案件の概要(プロジェクト借款のみ表示)

契約調印時期	案件名(概要)	借款金額(億円)	完成予定
2013年6月調印	貧困削減地方開発 (全国7地域・7州で生活基盤インフラの新設・改修)	170	2016年6月
	インフラ緊急復旧改善事業 (ヤンゴン地域の火力発電所および変電所の改修)	141	2018年1月
	ティラワ地区インフラ開発事業フェーズ (港湾ターミナル・電力関連施設整備)	200	2017年12月
2014年9月調印	ヤンゴン・マンガレー鉄道整備事業フェーズ (最も重要な鉄道幹線の軌道・設備更新)	200	2020年9月
	ヤンゴン都市圏上水整備事業 (急増する水需要に対応し上水道サービス改善)	237	2020年11月
	ティラワ地区インフラ開発事業フェーズ (ヤンゴン・ティラワ間のアクセス道路改善・整備)	46	2018年7月
	バゴー地域西部灌漑開発事業 (灌漑率の低い地域での灌漑施設整備)	149	2018年12月
2015年3月調印	全国基幹送変電設備整備事業フェーズ (電力需要の高い南部への送電容量の増加)	247	2019年9月
	通信網改善事業 (通信網改善により通信需要への対応能力向上)	105	2019年8月

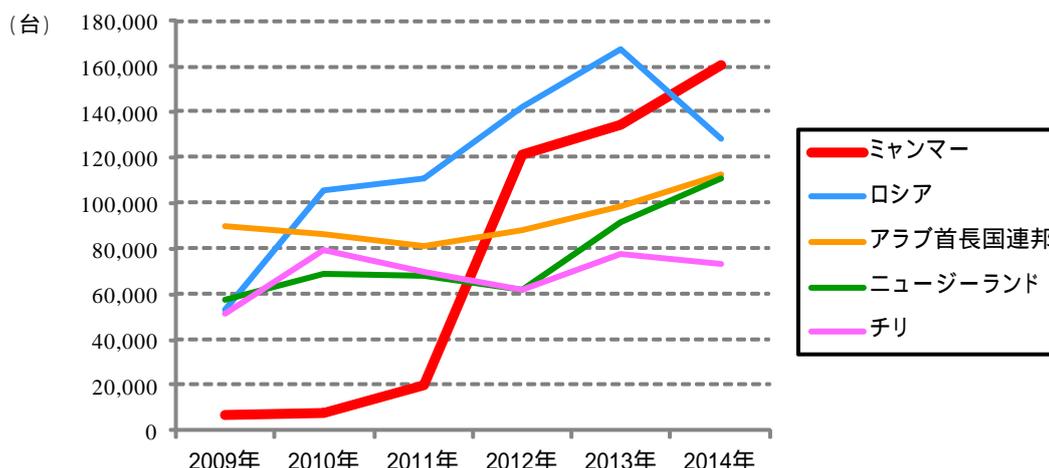
(出所) JICAホームページ掲載情報をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

円借款供与が決まったのは、日系企業進出の受け皿になると期待されるヤンゴン郊外のティラワ工業団地周辺のインフラ整備、幹線鉄道の設備更新、電力供給体制の整備、といったプロジェクトであり、こうしたインフラプロジェクトへの円借款が今後も着実に増えていけば、「貧弱なインフラ」という投資のボトルネックが解消されていくと期待される。

(6) 内需の急拡大が続くミャンマー ~ 日本のミャンマー向け中古車輸出が激増  
 文民政権発足後のミャンマーでは、経済改革・自由化を追い風に内需の急拡大が続いており、特に、個人消費が非常に堅調に拡大している。最近のミャンマーにおける個人消費拡大を象徴するのが、輸入中古車販売台数の急増である。ミャンマー政府による2011年の中古車輸入規制緩和にとともに、ミャンマーで人気の高い日本製中古車への需要が激増し、日本からミャンマーへの中古車輸出台数は、2012年に前年の6倍に達した。従来、日本の中古車の主要輸出先は、ロシア、アラブ首長国連邦、ニュージーランド、チリであったが、2014年には、ミャンマーがロシアを抜いて最大の中古車輸出先となった。

ヤンゴン市内では、もともと、日本車が圧倒的に多かったが、最近の中古車輸入急増によって、今までとは見違えるような年式の新しい日本製中古車が増加している。また、そうした車の急激な増加によって、ヤンゴン市内では、交通渋滞が深刻化している。

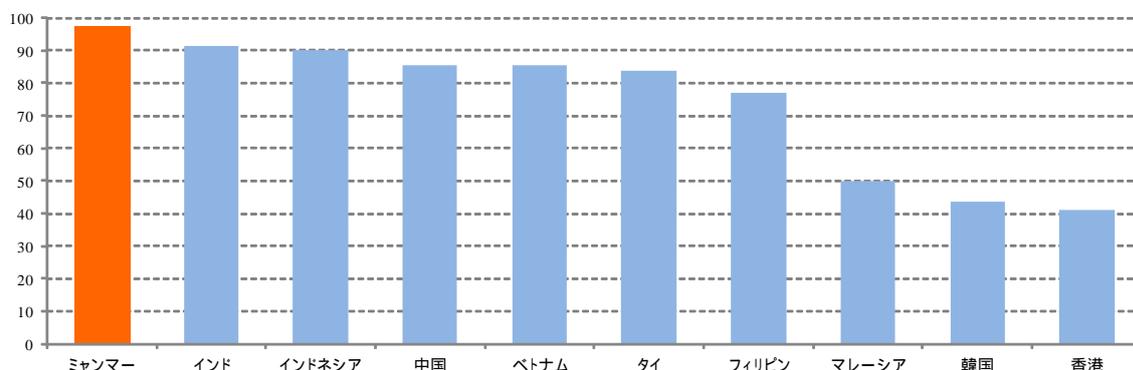
図表10. 日本の中古車輸出台数の主要輸出相手国別推移



(出所) [http://u-car-guide.com/index.php/data-library/u-car\\_export](http://u-car-guide.com/index.php/data-library/u-car_export)

ミャンマーの個人消費の好調さを裏付ける要因として、消費者マインドが非常に強いことがあげられる。例えば、マスターカード社は、アジア各国における半年後の経済状況改善への期待度を表す消費者信頼感指数を発表しているが、2014年下半期の同指数をみると、ミャンマーはアジア地域で最も高くなっている。これは、今後のミャンマーの経済成長と所得水準上昇などを見越して、消費意欲が非常に高まっていることを示すものと考えられる。実際、ミャンマーでは、民政移管後の欧米諸国による対ミャンマー経済制裁緩和を受けて外資企業進出が増え、雇用情勢が好転、給与水準も向上している。他方、民政移管後の規制緩和によって自動車など消費財の税率が切り下げられ輸入自動車の価格が下落し、さらに、外資系企業の参入によって携帯電話利用料金も下がっている。こうした規制緩和による価格下落も、消費マインドを高める一因になったと見られる。

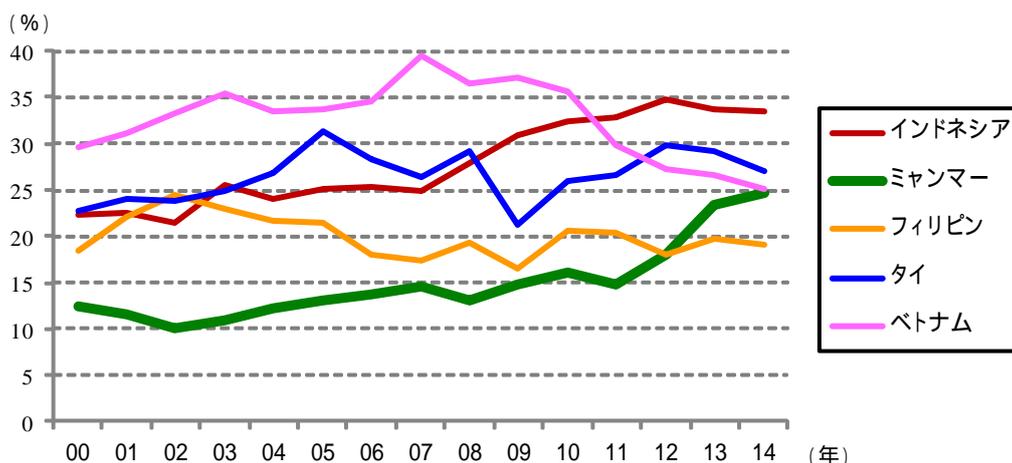
図表 1 1 . マスターカード社の調査によるアジア各国の消費者信頼感指数（2014 年下半期）



(注) 指数が100だと最も楽観的、指数が50だと中立的、指数が0だと最も悲観的であることを示す。  
 (出所) <http://www.masterintelligence.com/content/intelligence/en/research/press-release/2015/consumer-confidence-in-asia-pacific-inches-down.html>

一方、投資も好調である。ミャンマーは、1988年の市場経済復帰後も、投資が盛り上がり、投資率（固定資本形成 / GDP）を見ても、近隣諸国を大きく下回っていた。近隣諸国で ODA 受入れによるインフラ建設や外国からの直接投資流入による生産設備増強などによって投資が拡大していたのに対し、ミャンマーでは、国際社会からの経済制裁により、ODA も直接投資も来なかった。これが、ミャンマーと近隣諸国の投資率の差となって表れていた。しかし、文民政権発足後のミャンマーでは、ODA が再開され外国企業による直接投資が拡大しており、これを背景に投資が盛り上がっている。足元のミャンマーの投資率は 25% と、タイやベトナムと遜色ない水準まで上昇している。

図表 1 2 . A S E A N 諸国の投資率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

これは、ミャンマー経済が、投資の本格的な拡大によって、成長が加速する局面に入っていることをうかがわせるものと言える。

## (7) 経済を歪めていた二重為替レートの解消

軍政時代の二重為替相場制 ~ 大幅に乖離した公定レートと実勢レート

文民政権成立以前のミャンマー通貨チャットの為替相場は、公定レートがSDRに対して固定(1SDR=8.5085チャット)され、対米ドルレートは、ドルとSDRの交換レートに応じて決まっていた。一方、公定レートとは別に、実勢レートが広範に使われ、事実上の二重為替相場制となっていた。チャットの対ドル公定レートは、概ね1ドル=5.5チャット前後であったのに対して、チャットの対ドル実勢レートは、文民政権発足直前には1ドル=約1000チャットであった。つまり、公定レートは、市場の実勢から著しく乖離したチャット高に設定されていた。公定レートで外貨を入手できるのは政府系機関に限られ、民間部門が外貨を必要とする場合には、非公式な相対取引を通じて調達せざるを得ず、こうした非公式市場で外貨を購入する際の為替相場が、上述の実勢レートであった。

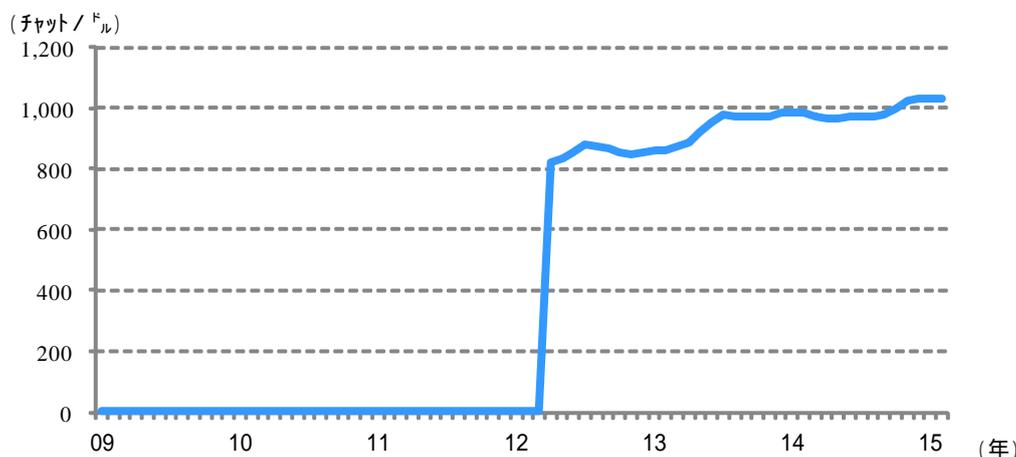
このような二重為替相場制度は、民間部門が不当に高くドルを買わされて不利益を蒙る一方、不当に安くドルを入手できた政府機関が大きな利益を得ていたことを意味するものであった。

文民政権発足後に二重為替相場制度は解消

文民政権発足後、外国為替と貿易に関する規制が大幅に緩和され、外国為替業務が民間に開放され、輸入も自由化された。為替相場は、2012年に従来の公定レートが廃止され、取引レートは中銀が発表する(従来の実勢レートに近い)レートから上下それぞれ0.3%の範囲内で取引することが定められた。中銀が発表するチャットの対ドル為替相場は、輸入需要の高まりなどを受けて、最近3年間で約2割下落している。

地場銀行での個人向けドル売りには取引限度額が設定されており、一日あたり1万ドル程度までしか交換してもらえない。このため、大量にドルを必要とする個人顧客は、街角の為替ブローカーから購入せざるを得ないが、こうした為替ブローカーの呈示する為替相場は、中銀指定レンジを逸脱したドル高になっていることが多い。

図表13. チャットの対米ドル為替相場(中銀発表レート)の推移



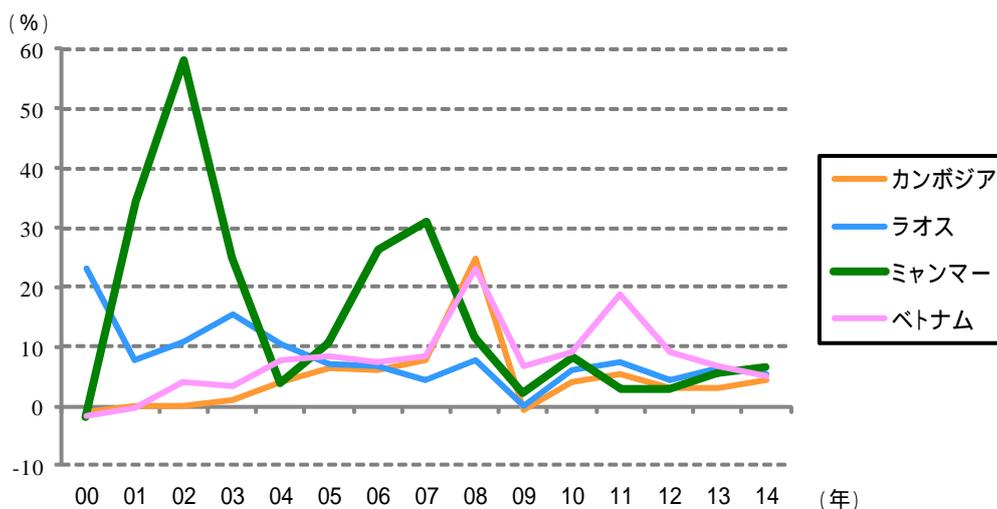
(出所) CEIC

( 8 ) 比較的安定している物価 ~ 今後はインフレ上昇圧力が高まる可能性も

ミャンマーは、1988年の市場経済復帰後、政府が価格統制を緩和したことや、紙幣増刷により国有企業赤字をファイナンスし続けたことなどを背景に、物価上昇になかなか歯止めがかからず、インフレ率は2桁台で推移してきた。最近15年間の年間インフレ率を見ると、2002年頃には、インフレ率が60%近くまで跳ね上がっているが、これは、外貨不足に起因する輸入規制のためモノ不足に陥ったことなどが原因であった。しかし、2004年には、米取引の自由化を停止し輸出向けであった米が国内市場に出回り米価が下落したため、インフレ率は低下した。2007年には、軍事政権が、ガソリンなどの燃料価格を突然上げたため、インフレ率は30%にまで上昇し、これに対する不満を爆発させた市民による大規模な反政府デモが発生した。

2008年も政府の紙幣増刷等によって、インフレ率は2桁台で推移したが、2009年には政府が紙幣増刷をやめ、以後、年間インフレ率は一桁台であり、他のインドシナ開発途上国とほぼ同じレベルとなっている。

図表14 . インドシナ諸国のインフレ率の推移



( 出所 ) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2014

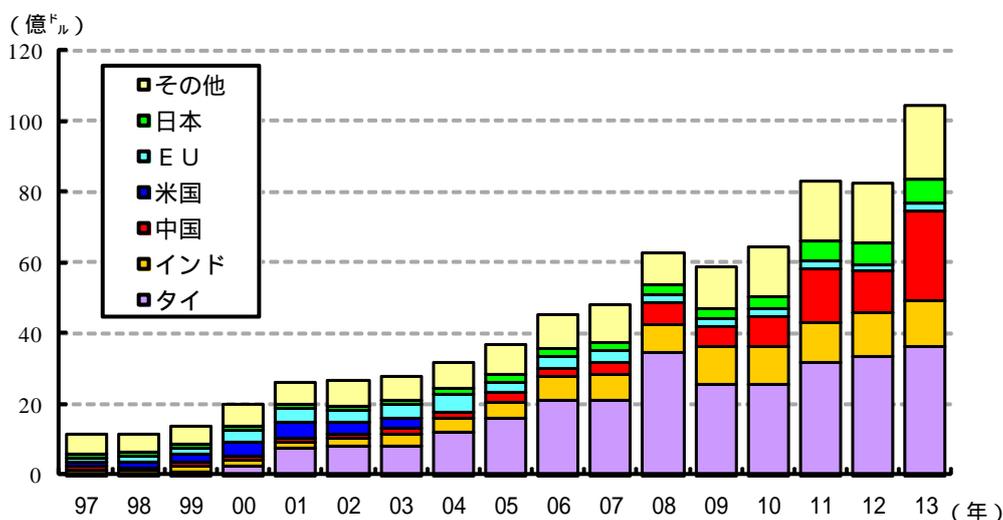
ただ、今後も物価が安定的に推移するかどうかは予断を許さない。その理由は、まず、ミャンマー中銀が、物価をコントロールする手段を持たないことである。また、米国の金融緩和終焉によって為替市場でドル高・新興国通貨安のトレンドが強まる見込みであることから、通貨チャットの下落による輸入インフレ加速の可能性もある。さらに、政府が、2015年度予算で、公務員給与の引上げを実施したこともインフレ圧力を高める可能性があると考えられる。

( 9 ) 国際収支 ~ 輸入自由化を背景に足元で経常収支が赤字に転落

輸出の増加 ~ タイ向け火力発電燃料として天然ガスの輸出が拡大

ミャンマーの輸出規模はタイなど近隣国には遠く及ばないが、それでも、輸出額自体は増加しており、1998年から2013年までの15年間で9倍に伸びた。輸出を大きく押し上げた最大の原因は、タイ向けの輸出が急増したことにあった。タイ向け輸出は、1999年には1億ドルにすぎなかったが、2008年には34億ドルと、輸出の半分を占めるまでに拡大し、その後も最大の輸出先の座を占めている。タイに次いで多いのが中国向け輸出であり、1998年から2013年までの15年間で46倍に増えた。

図表15 . ミャンマーの輸出 主要相手国別内訳



( 出所 ) IMF, Direction of Trade Statistics

タイ側の輸入統計によれば、タイのミャンマーからの輸入のおよそ9割が「石油・ガス」であり、そのほとんどが天然ガスである。ミャンマー沖のベンガル湾で採掘されている天然ガスが、タイの火力発電用燃料として輸出されており、タイの天然ガス需要急増が、ミャンマーの輸出拡大の原動力となったのである。いわば、タイの経済発展が、タイ向け資源輸出という形でミャンマー経済にも恩恵をもたらしたと言える。

ミャンマー領海の海底天然ガス資源は、バングラデシュ国境方面でも存在が確認されており、これにインドが強い関心を持ち開発を進めている。したがって、長期的には、インド向け天然ガス輸出が拡大することによって、ミャンマーの輸出が増加する可能性がある。

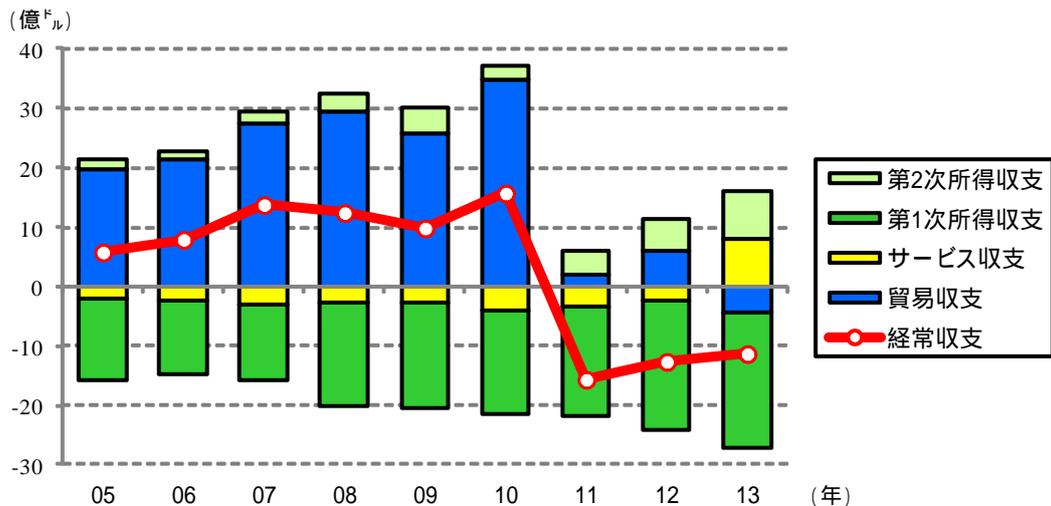
なお、中国のミャンマーからの輸入については、従来、材木が最大の輸入品目であったが、最近では宝石類（ほとんどが翡翠）の輸入が急激に増加して最大の輸入品目となり、次いで石油・ガスの輸入が多くなっている。

経常収支 ～ 輸入自由化によって貿易黒字が縮小し経常収支が赤字に

ミャンマーの経常収支は、2000年代は黒字で推移していた。この経常黒字の最大の原因は、ミャンマー沖で採掘される天然ガスのタイ向け輸出増加による貿易黒字であった。しかし、貿易黒字は2011年以降大幅に縮小した。これは、2011年に中古車輸入規制が緩和され、さらに2012年には輸入そのものが自由化されたことで、輸入額が急激に増加したことが原因である。この影響で、黒字基調であった経常収支は、2011年に赤字に転落し、2013年には貿易収支も赤字化した。他方、ミャンマー沖の天然ガス採掘・輸出で利益を得た外資系企業による利益本国送金により、第一次所得収支はずっと赤字になっている。

経常収支の赤字基調は、当面続く見込みである。その理由は、天然ガス以外の有力な輸出産品がないため輸出急拡大が見込めない一方で、外資系企業のミャンマー進出増加にともなう資本財等の輸入が今後大幅に増えると予想されるため、貿易赤字拡大が不可避と見られているからである。

図表16 . ミャンマーの経常収支と主な収支項目



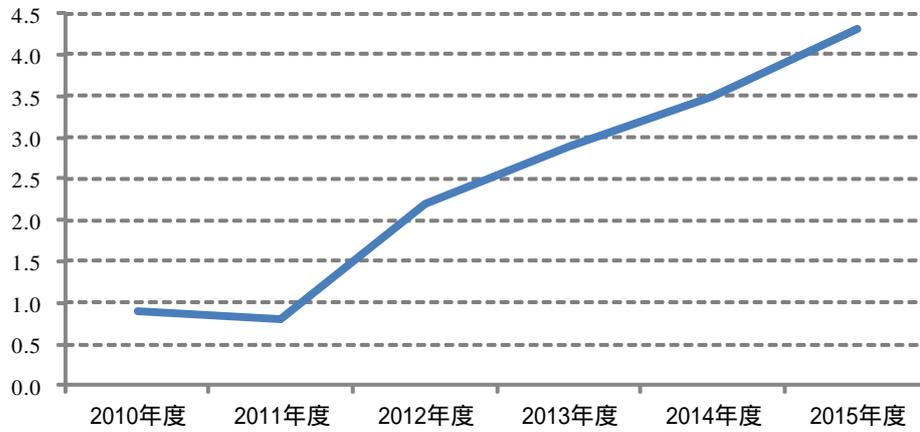
(出所) IMF, International Financial Statistics

外貨準備 ～ 国際金融支援再開や外国からの投資流入で外貨準備が増加

ミャンマーの外貨準備は、軍事政権末期の2010年頃には輸入の1カ月分にも満たないという危機的水準であった。しかし、文民政権発足後の2012年に国際社会の対ミャンマー経済制裁が緩和されたことを受け、海外からの投資流入が拡大し、また、ミャンマーの対外延滞債務解消のための救済処理が実施されたことを受け、国際金融支援も再開された。こうした状況を背景に、ミャンマーの外貨準備は増加を続け、IMFの推計によれば、2014年度末には、外貨準備の輸入月数は一般的に警戒ラインの目安とされる3カ月分を上回ったと見られている。ただ、今後、景気拡大が加速すれば、輸入が急増することによって、外貨準備の一時的な急減という局面もありうると考えられることから、外貨準備の動きに

は注意を要する。

図表17. ミャンマーの外貨準備（輸入月数で表示）



（注）2013年度はIMF推定値、2014・2015年度はIMF予測値  
（出所）IMF, MYANMAR 2014 Article IV Consultation - Staff Report

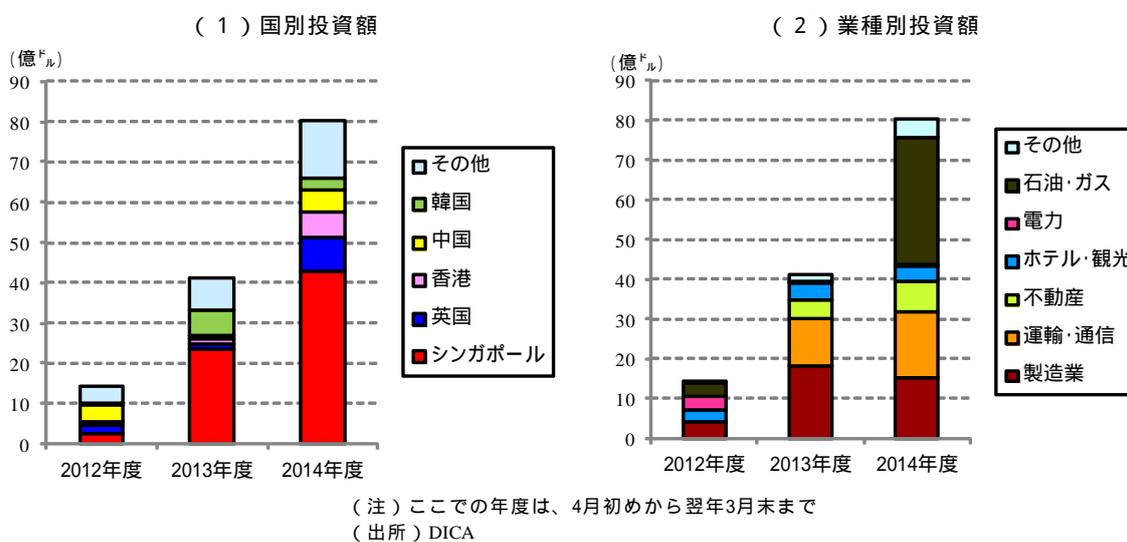
## 2. ミャンマーの投資環境

### (1) 激増する海外からの直接投資 ~ 最近2年間で5倍以上に増加

ミャンマー文民政権発足後の国際社会の対ミャンマー制裁緩和を受け、外国からミャンマーへの直接投資が足元で急拡大している。投資認可額は、2012年度には14億ドルにすぎなかったが、2014年度には80億ドルとなり、2年間で5倍以上に増加した。最も投資額の多い国は、シンガポールであるが、これは、シンガポールがミャンマーと租税条約を締結していることから、多くの外資系企業が、節税を狙って、シンガポール法人経由でミャンマーに投資しているためと見られる。

一方、業種別に見ると、足元で最も多いのは、「石油・ガス」であるが、これは、ミャンマー沖の石油・天然ガス採掘プロジェクト関連と見られる。また、製造業も、2012年度から2013年度にかけて急増しているが、インフラ整備が不十分で進出が容易でないという事情もあって、投資額は足踏み状態となっている。一方、2013~2014年度には、「運輸・通信」の投資額が増加しているが、これは、ノルウェーとカタールの通信企業がミャンマー国内の携帯電話事業に参入したことなどによるものと見られる。

図表18. ミャンマーへの外国からの直接投資認可額



### (2) 日本企業から見た投資先としてのミャンマーの魅力

日本企業のミャンマーへの関心度も最近高まりつつある。例えば、国際協力銀行(JBIC)が毎年実施している「海外直接投資アンケート調査」における有望国ランキングを見ても、日本の製造業の対ミャンマー投資への関心度が高まっていることがうかがえる。特に、今後10年程度の長期的スパンで見た場合の有望国のランキングにおいて、ミャンマーの順位は、2011年以前はベストテンに入っていなかったが、文民政権発足後の2012年に8位となり、2013~2014年の調査では7位とさらに順位を上げている。ミャンマーの順位が短期

間のうちにロシアやメキシコといった新興経済大国を抜いて上昇しているのは、ミャンマーの将来性に対する日本の製造業の期待感がそれだけ高まっていることの証左と言えよう。

図表19. 日本の製造業が今後の事業展開先として有望と考える国・地域  
(今後10年程度の長期的スパン)

順位	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
1位	インド	中国	インド	インド	インド	インド	インド
2位	中国	インド	中国	中国	中国	中国	インドネシア
3位	ロシア	ロシア	ブラジル	ブラジル	インドネシア	インドネシア	中国
4位	ブラジル	ブラジル	ベトナム	インドネシア	ブラジル	ブラジル	ベトナム
5位	ベトナム	ベトナム	ロシア	ベトナム	ベトナム	タイ	タイ
6位	タイ	タイ	インドネシア	タイ	タイ	ベトナム	ブラジル
7位	米国	インドネシア	タイ	ロシア	ロシア	<b>ミャンマー</b>	<b>ミャンマー</b>
8位	インドネシア	米国	米国	米国	<b>ミャンマー</b>	ロシア	ロシア
9位	南アフリカ	南アフリカ	マレーシア	メキシコ	メキシコ	メキシコ	メキシコ
10位	メキシコ	マレーシア	台湾	マレーシア	米国	米国	米国

(出所) 国際協力銀行「海外直接投資アンケート調査結果」(各年版)

事業展開先としてのミャンマーの魅力はどこにあるのか? 前述のJBICアンケートにおける各国の有望理由に関する回答結果を見ると、ミャンマーで回答率が最も高い項目は「安価な労働力」と「今後の現地市場の成長性」であり、低賃金労働力と市場としての将来性が大きな魅力であることがうかがえる。

図表20. 事業展開先として有望と考えられる理由(アジア主要5カ国とミャンマー)

項目	インド	インドネシア	中国	タイ	ベトナム	ミャンマー
生						
優秀な人材	13.6	4.5	8.4	11.6	19.9	9.4
安価な労働力	33.6	28.6	17.8	28.3	53.0	69.8
安価な部材・原材料	6.4	5.9	8.9	9.8	9.9	9.4
組立メーカーへの供給拠点	20.9	25.5	23.4	27.7	14.6	7.5
産業集積がある	11.4	9.5	21.0	35.3	7.9	0.0
他国のリスク分散の受け皿	4.1	10.0	1.4	11.0	19.2	13.2
対日輸出拠点	2.3	4.5	8.9	8.1	12.6	5.7
第三国輸出拠点	12.3	13.6	14.0	27.7	15.2	11.3
原材料調達に有利	1.8	3.2	5.6	5.2	4.0	0.0
販売						
現在の現地市場規模	31.8	37.3	57.0	42.2	17.9	11.3
今後の現地市場の成長性	85.0	85.5	68.2	54.3	69.5	69.8
現地市場の収益性	7.3	9.5	9.3	11.6	8.6	7.5
現地向け商品開発拠点	1.4	0.5	4.7	2.3	0.7	0.0
イン						
フラが整備されている	0.9	3.2	14.5	27.7	4.0	0.0
物流サービスが発達	0.9	0.9	5.1	13.3	1.3	0.0
フ						
投資にかかる優遇税制	0.0	2.3	0.9	19.1	5.3	9.4
ラ						
外資誘致政策が安定	0.0	1.8	0.9	11.6	3.3	3.8
等						
政治・社会情勢が安定	2.7	4.5	1.9	1.2	11.3	5.7

(注1) 数字は回答した企業数の比率(%)

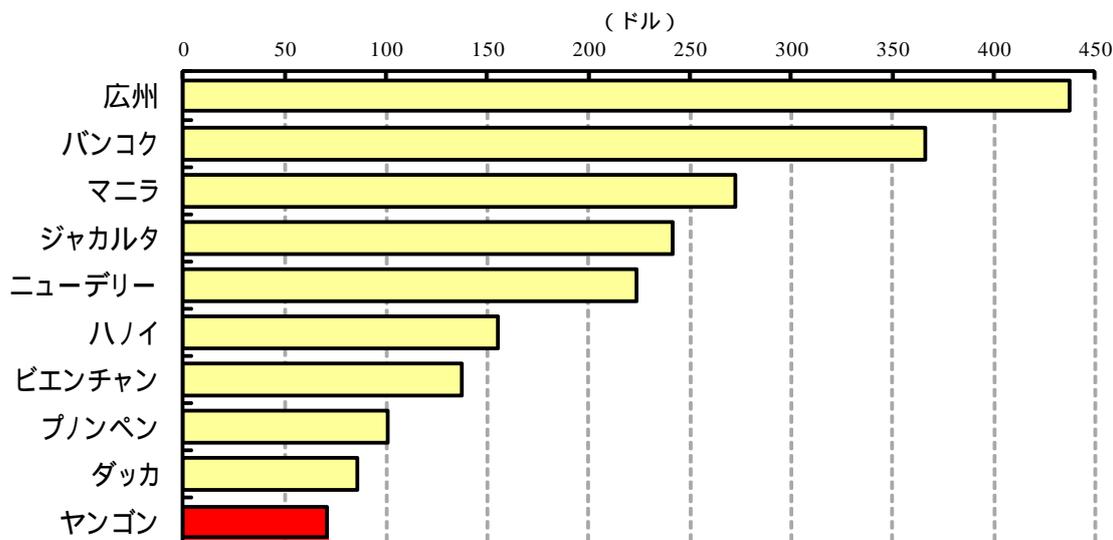
(注2) 太字の数字は、各国で最も回答率が高い項目。で囲んだ数字は、各項目で最も回答率が高い国。

(出所) 国際協力銀行「2014年度海外直接投資アンケート調査結果」

他方、上記アンケートの項目別の回答率について、ミャンマーとアジア主要5カ国を横断的に比較してみると、ミャンマーが他の5カ国より回答率の高い項目は「安価な労働力」しかない。ちなみに、他の項目について、ミャンマーの回答率を他国と比べてみると、生産面に関してはタイを大幅に下回り、人材面に関してはベトナムを大きく下回る。また、インフラ面ではタイに大きく引き離されている。つまり、現時点のミャンマーは、人材、立地、インフラといった投資環境の面では、近隣諸国よりも優れた強みがなく、ミャンマーの魅力は、専ら低賃金労働力にあることが示されている。

上述の議論からも明らかなように、投資先としてのミャンマーの最大の魅力は、やはり人件費の安さということになる。JETROの調査によれば、製造業ワーカーの賃金は、アジア主要都市の中でミャンマーのヤンゴンが最も安く、広州（中国）の1/6、バンコク（タイ）の1/5という非常に低い水準である。また、アジア域内において、所得水準が極めて低い後発途上国の中で比較してみても、ヤンゴンの人件費は、プノンペン（カンボジア）の2/3であり、ダッカ（バングラデシュ）よりも安い。労働集約型製造業にとって、ミャンマーのこのような低廉な人件費は大きな魅力と言えよう。

図表 2 1 . ワーカー(一般工)の月額基本給



(出所) JETRO 「アジア・オセアニア主要都市・地域の投資関連コスト比較 (2014年5月)」

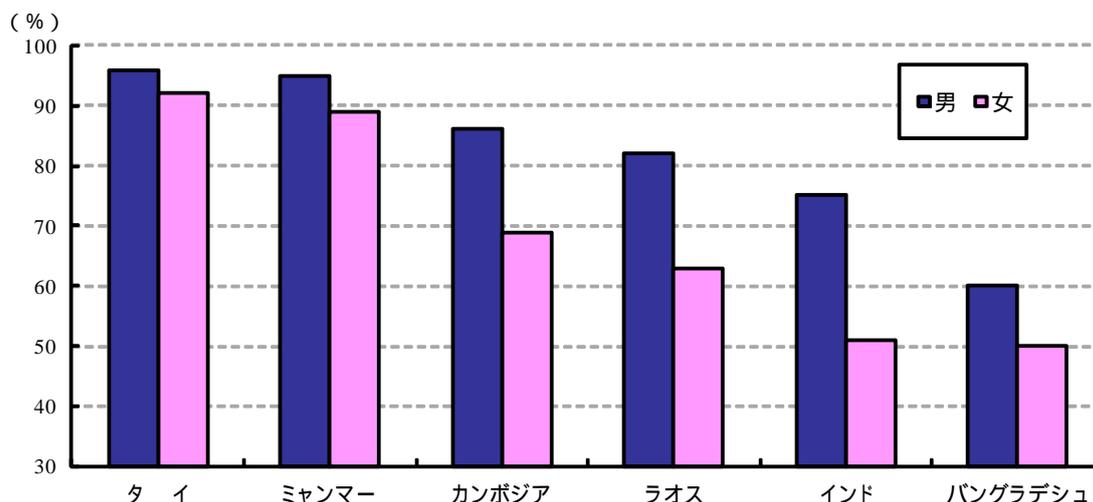
ミャンマーの投資先としての魅力を考える場合、単に労働コストが安いだけでなく、労働者の質が比較的高いという点も見逃せないだろう。例えば、ミャンマーは、所得水準が非常に低く貧しい国であるにもかかわらず、識字率がかなり高い。ミャンマーの成人識字率は、男性が95%、女性が89%と、タイとほぼ同じであり、周辺地域の後発開発途上国と比べてもかなり高くなっている。

ミャンマーでは、伝統的に、公教育以外に、寺院に付属した僧院学校で子供向けの基礎教育がかなり普及しており、そうした影響もあって、識字率が比較的高くなっているもの

と見られる。

Bangladesh は、人件費はミャンマーと同じくらい安いですが、識字率がミャンマーよりもかなり低い。このため、労働者の技能習得能力という点では、外資企業側は Bangladesh に不安を抱く可能性もあるだろう。

図表 2 2 . アジア諸国の識字率



(出所) The World Bank, World Development Indicators 2010

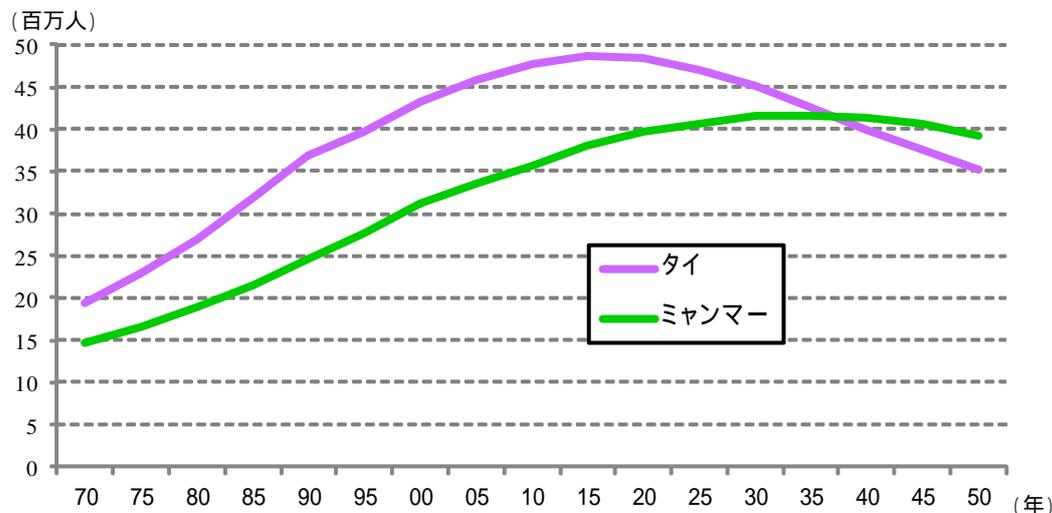
一方、労働力人口の今後の増加という点においてもミャンマーに優位性がある。国連の人口推計によれば、タイの生産年齢人口は 2015 年をピークに減少に転じ、2040 年には 2015 年の 3/4 まで低下する見込みである。実際、タイでは、現時点でも、人手不足が顕在化しており、失業率を見ても、2010 年ころからほぼずっと 1% 前後という非常に低い水準で推移しており、労働市場の需給が極めてタイトであることが示されている。

これに対して、ミャンマーの生産年齢人口は、2035 年頃まで増え続け、2040 年にはタイを上回る見込みである。実際、現在のタイ国内の労働力不足を補完する役割を担っているのはミャンマー人出稼ぎ労働者であり、農業、建設、水産といった低賃金・労働集約型の業種を中心に、合法・非合法合わせて 300 万人のミャンマー人労働者とその家族がタイ国内に滞在していると見られている。

今後、ミャンマーでインフラや法制度の整備が進み、外資系企業の進出が加速すれば、タイのミャンマー人労働者がミャンマーに就労のため帰国し、それによって、タイの労働力不足が今よりもさらに深刻化する可能性がある。

もし、そのような事態になれば、タイ経済は、労働供給ボトルネックによって潜在成長率が押し下げられ、インフレ圧力が高まることにもなりかねない。したがって、ミャンマー経済の台頭は、タイにおいて、労働生産性・技術力を向上させるための構造改革への圧力を強めるという副次的な影響をおよぼす可能性もあるだろう。

図表 2 3 . ミャンマーとタイの生産年齢人口 ( 15-64 歳 ) の予測

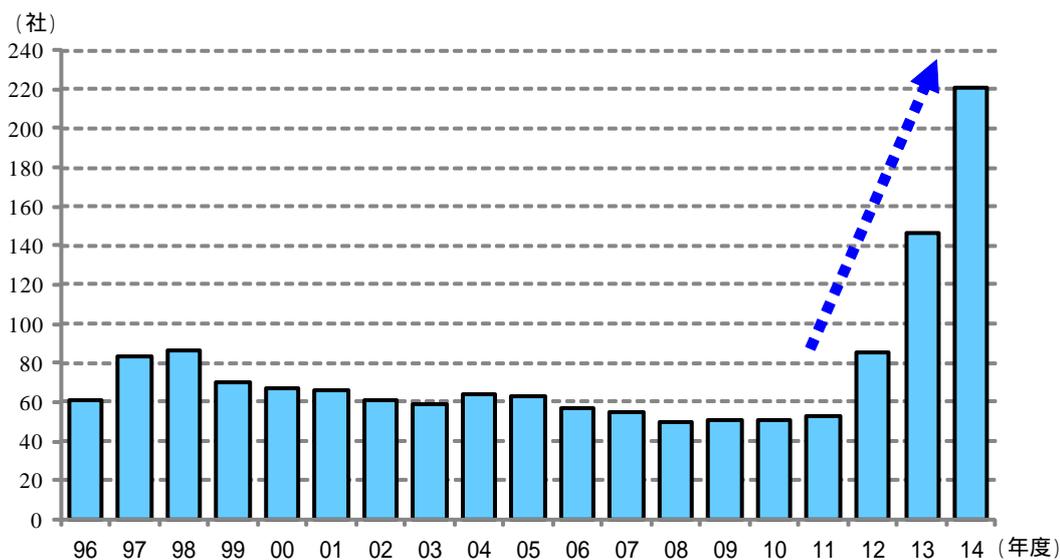


( 出所 ) United Nations Secretariat, World Population Prospects: The 2012 Revision

( 3 ) 日本企業のミャンマー進出 ~ 足元では進出サポート関連業種が目立つ

ミャンマーが欧米諸国等の経済制裁を受けていた 2011 年以前は、ミャンマーに進出する日本企業数は極めて少なく、例えば、ヤンゴン日本人商工会議所の会員数を見ても、1996 ~ 2011 年は、50 ~ 60 社程度にとどまっていた。しかし、2012 年に国際社会による対ミャンマー経済制裁が緩和されると、にわかに「ミャンマー・ブーム」が沸き起こり、日本企業のミャンマー進出が相次いだことから、ヤンゴン日本人商工会の会員数は、2011 年度から 2014 年度にかけての 3 年間で 4 倍に急増した。

図表 2 4 . ヤンゴン日本人商工会議所会員数の推移

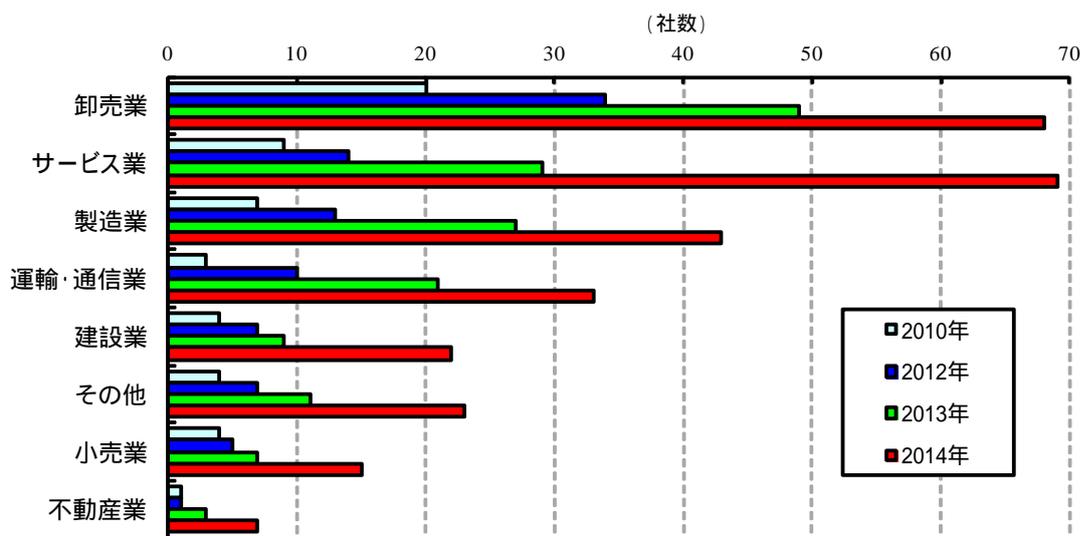


( 出所 ) ヤンゴン日本人商工会議所

ミャンマーに進出している日本企業の業種別内訳を見ると、製造業も増えてはいるが、それよりも、むしろ、卸売り、資機材輸送、倉庫業、中小企業向け進出コンサルティングといった、日系製造業のミャンマー進出をサポートするような業種の方が多いことがうかがえる。前述のように、ミャンマーは、現段階では、インフラの未整備などの問題があるため、製造業が大学進出できるような状況にはなっていないが、今後、インフラ整備が進展すれば日系製造業の進出が増えるのはほぼ間違いない。このため、製造業進出サポートというビジネスチャンスを狙う各社は、早いうちに先行して進出しておき、製造業が本格進出する前に態勢を整えておこうという思惑があるものと見られる。

一方、日本政府がミャンマーへの円借款支援を再開したことを受け、円借款によるインフラ建設案件の受注を狙って、建設関連業種のミャンマー進出も増えている。さらに、5000万人もの人口を擁するミャンマーの消費市場を狙って、居酒屋、ラーメンといった外食産業や即席麺などのフードビジネス関連の進出も目立っている。

図表 25 . ミャンマー進出日本企業数（業種別）



（出所）帝国データバンク「ミャンマー進出企業の実態調査」

#### （4）インフラの未整備 ～ 投資を妨げる最大の要因

対ミャンマー直接投資を妨げる大きな要因となっているのが、インフラの未整備である。

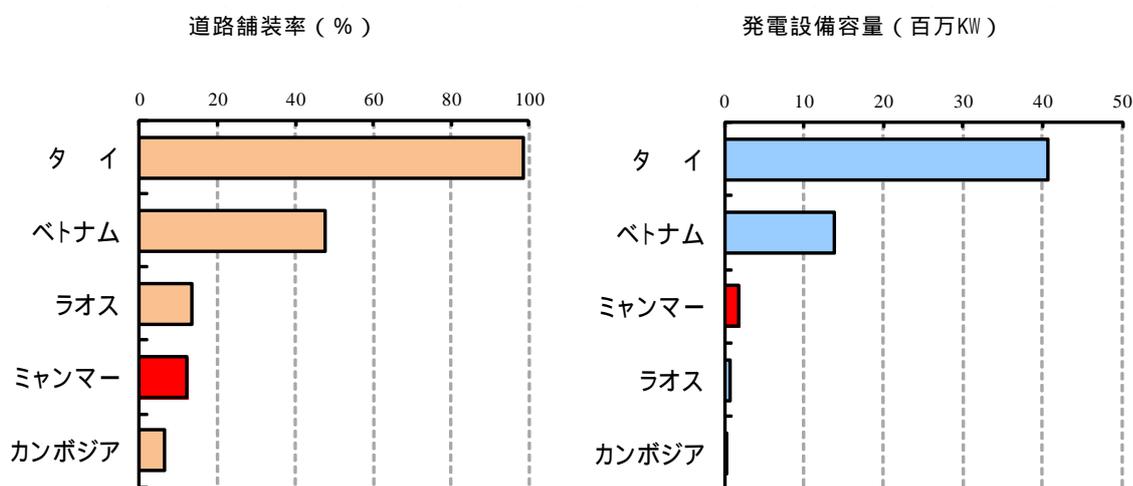
近年、日本企業の投資先として注目度が高いベトナムでは、中国やタイと比べてインフラの整備が非常に遅れており、投資環境における最大の問題となっている。しかし、ミャンマーは、そのベトナムよりもはるかにインフラ整備状態が劣悪である。

例えば、輸送インフラの現状を見ると、ミャンマーの道路舗装率はベトナムの 1/5 である。エネルギーインフラに関しては、ミャンマーの発電設備容量はベトナムの 1/7 に過ぎず、また、ミャンマーの電気普及率は、全世帯の半分程度で、ベトナムやタイの半分以下にとどまる。ただ、電力に関しては、ミャンマーには、エイヤワディー川やタンルウィン

川などの水量豊富な大河があり、これらを利用した水力発電のポテンシャルは高いと見られる。しかし、水力発電ダム建設に適した山間地域の一部は、少数民族反政府勢力の根拠地となっていることもあり、水力発電所の建設が本格的に進展する見通しは立っていない。

一方、港湾についても、ミャンマーの既存の港湾は水深が浅く荷役能力が低いといった問題があり、深水港の建設が急務となっている。これに関しては、前述のティラワ港周辺のインフラ整備が円借款の支援を受けながら進められており、また、ミャンマー南部でも、タイ企業を中心に、大規模港湾およびそれに隣接する工業団地の開発プロジェクトが進行中である。こうしたことから、インフラのキャパシティー不足の問題は、中長期的に見れば、円借款などの支援によって改善に向かうものと見られる。

図表 26 . 東南アジア諸国のインフラ整備状況



(出所) ADB, Key Indicators for Asia and the Pacific 2010

(出所) U.S. Energy Information Administration

ミャンマーにおけるインフラのボトルネック問題は、ハード・インフラだけにとどまらず、法制度や金融といったソフト・インフラについてもあてはまる。例えば、外資系企業のミャンマー進出に際して、ミャンマー国内における金融サービスが不十分であることが大きな問題とされていた。そもそも、ミャンマーでは、26年間ものビルマ式社会主義の期間中、外国銀行は締め出されており、市場経済復帰後も20年以上に及んだ国際社会からの経済制裁によって、経済的な停滞を余儀なくされ、金融業の発達も遅れていた。

外資企業の進出を阻害するボトルネックにもなりかねない金融サービスの貧弱さに対処するため、ミャンマー政府は、2014年に日本のメガバンク3行を含む外資系銀行9行に支店開設の仮認可を付与し、2015年4月には外銀9行の先陣を切って三菱東京UFJ銀行がヤンゴン支店を開業した。こうした動きによって、ミャンマー進出外資系企業に対する金融サービスの質が向上し、ビジネス環境が改善することが期待されている。

### 3. ミャンマー経済の今後の展望・課題

#### (1) 当面のミャンマー経済の見通し

文民政権発足後の経済開放・自由化と外資流入・ODA 増加を背景に、ミャンマーでは、個人消費、投資ともに盛り上がっており、当面は 8%前後の高い経済成長率を維持する公算が高いと見られる。ただ、外資進出増加によって、ヤンゴン市内では、不動産価格と人件費が高騰するなど、インフレ上昇圧力が高まっていることには注意を要する。

#### (2) ミャンマーのリスク・ファクターは？

当面のリスク・ファクターとして、国内政治要因があげられる。特に、今年秋に実施予定の総選挙で現政権が勝利するかどうか不透明であり、もしアウンサンスーチー氏の率いる野党 NLD が勝利した場合には、現行憲法の規定でスーチー氏が大統領に就任できないことの是非をめぐり紛糾する可能性もあると見られる。

ただ、こうした要因が引き金となって、欧米諸国の対ミャンマー経済制裁が再強化されるような事態に陥る可能性は低いと見られている。というのは、そもそも日米欧が対ミャンマー経済制裁を緩和した最大の理由は、ミャンマー封じ込めを続ければミャンマーが中国からの援助・投資に依存し「中国化」するリスクがあったためと見られるからである。

#### (3) 今後の経済発展の見通し・課題

ミャンマーが周辺諸国のように外資導入を梃子に経済発展を加速させるには、投資環境の改善が必須条件であり、そのためには、インフラ整備、法制度の整備、人材育成など取り組むべき課題は山積している。ただ、大規模な円借款による基幹インフラのリハビリ・増強工事などによって、ヤンゴンなど大都市周辺のビジネス環境に関しては 2020 年頃までにはかなり改善される見込みであり、そうなれば、日本企業のミャンマー進出が今よりも大幅に増える可能性が高い。その意味では、円借款を中心とする海外からのインフラ整備支援プロジェクトの今後の増加と事業進捗が、ミャンマーへの企業進出増加のカギを握っており、それによって、当面のミャンマーの経済発展の動きが大きく左右されると言っても過言ではないだろう。

以上

#### - ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。