

経済レポート

ミャンマー経済の現状と今後の展望

～ アジアのラストフロンティアとして注目されるミャンマー ～

調査部 主任研究員 堀江 正人

- ミャンマーは、約 50 年にもわたり、国際経済界から隔離されたような状態に置かれていた。しかし、2011 年の民政移管を受けて欧米諸国からの経済制裁が解除されたことを契機に、一躍、「アジアのラストフロンティア」として世界から注目される存在になった。海外からの開発援助や直接投資が流入し、また、ミャンマー政府が経済自由化に大きく舵を切ったこともあって、国内経済は活況を呈している。
- 民政移管後のミャンマー国内消費市場は、軍政時代とは大きく様変わりしている。民政移管後の輸入規制緩和を受けて、中古車輸入が急増し、その後、中古車輸入規制が強化されたことで、新車の販売台数が増えてきた。一方、スマートフォンが急速に普及しており、ネットバンキングの普及ぶりは日本を上回るほどである。
- 民政移管後、ヤンゴン市内では、オフィスや外資系高級ホテルなどの建設ラッシュとなった。また、ODAも再開され、ヤンゴン近郊の工業団地のインフラが円借款によって整備されたほか、鉄道や配電などの基幹インフラ整備も円借款によって進められている。こうした状況を背景に、ミャンマーの投資率が急上昇しており、近隣 ASEAN 諸国を上回るほどになった。投資拡大がミャンマーの経済成長を後押しするという形が出来つつある。
- ミャンマー通貨チャットの為替相場は、2012 年に管理変動相場制へ移行後、8年間で半分に減価した。輸入需要が強いためドル買い圧力が高いことから、当面はチャット安基調が続くと見られる。チャット安によって輸入インフレ圧力が持続するため、今後、インフレ率が加速する局面もありうるだろう。
- ミャンマーは、約 50 年にもわたって、外国からの開発援助や直接投資から遠ざけられていた後遺症で、インフラが未整備であり、タイやマレーシアのような輸出型工業も育っていない。輸出の多くが付加価値の低い一次産品であるため、貿易収支は赤字であり、経常収支も赤字である。
- 日本企業のミャンマーへの関心は高まっており、例えば、JBIC 海外直接投資アンケートの有望事業展開先ランキングを見ると、ミャンマーは、民政移管後、ずっとベストテン入りしている。同アンケートにおける有望理由について検証してみると、ミャンマーが有望な理由として、「安価な労働力」が第 1 位であり、現時点では、専ら、労働集約型製造業の低コスト生産拠点として注目されていることがうかがえる。
- 投資先としてのミャンマーの課題は、脆弱なインフラである。これを改善しなければ、直接投資流入拡大を通じた工業化推進による経済発展というシナリオが見込めない。特に問題となっているのが、電力不足であり、外資系企業のミャンマー進出のボトルネックになっている。
- インフラについては、円借款によって、鉄道、配電、都市開発などのセクターで整備が進行中であるが、そうした案件が一通り完成するのは、2020 年代後半になる見込みであり、ミャンマーのインフラが、現在よりも一段とグレードアップした状態になるのは 2030 年頃になりそうである。こうしたインフラ整備状況を考慮すると、外資系企業が工場進出を本格化させ、ミャンマーが輸出型工業主導で経済発展を加速する段階に入るまで、あと 10 年ほどかかるものと見られる。

1. はじめに ～ アジアのラストフロンティアとして注目されるミャンマー

今、ミャンマーが「アジアのラストフロンティア」として、注目されている。

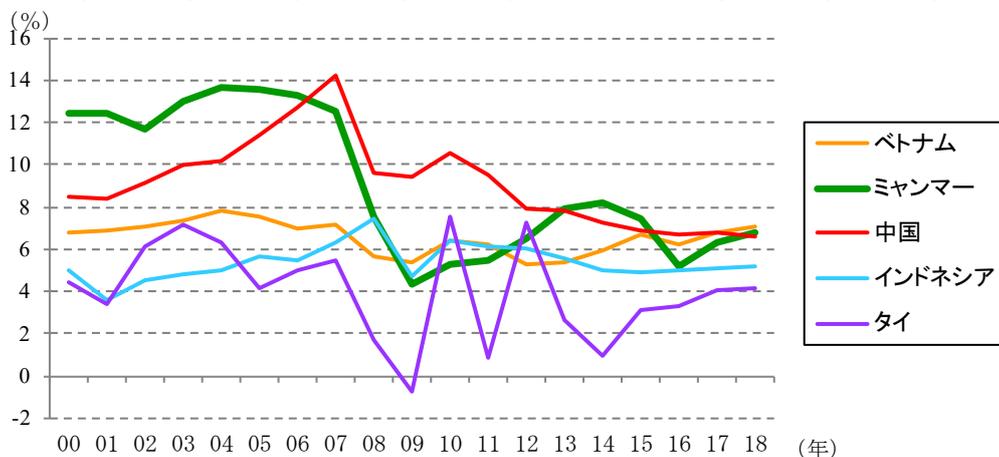
ミャンマーは、1962年に始まった極端に閉鎖的な社会主義体制が26年間も続いたことに加え、その後、1990年の選挙結果を無視した軍事政権が20年間も政権に居座ったため国際社会からの経済制裁を受けた。こうした状況が災いし、ミャンマーは、約50年もの長きにわたり、国際経済界から事実上締め出されてきたのであった。しかし、文民政権成立（2011年）後に欧米諸国の対ミャンマー制裁が解除され、ミャンマー政府も経済自由化政策を推進、そうした状況を受け、ミャンマーは、一躍、アジアに唯一残された有望投資先として脚光を浴びるようになった。外国投資家のミャンマーへの関心が高まり、世界中から、ヒト、モノ、カネがミャンマーに押し寄せ、「ミャンマー・ファン」が多い日本企業の間でも、ミャンマー・ブームが大きく盛り上がった。

こうした状況を背景に、最近のミャンマー経済の変貌ぶりは顕著であり、最大の都市ヤンゴンでも、新しいオフィスビルや外資系高級ホテ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、軍事政権時代とは様変わりしている。ミャンマーの経済成長率は、2000年代前半に天然ガス輸出を背景として高まったが、リーマンショック後にいったん鈍化した。しかし、文民政権成立後の2012年からは再び成長率が高まり、2014年には、中国や近隣ASEAN諸国を上回る8.5%とアジア域内随一の高成長率となった。2016年には、前年の洪水発生の影響で農業生産が低調だったことなどから、経済成長率は大きく鈍化した。2017年以降、再び盛り返しており、2018年の成長率は、中国やベトナムと競うほどの高い伸びとなった。

他方で、ミャンマーは、長らく国際経済界から締め出され外国からの投資や開発援助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を抱えている。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問題は数多い。

本稿では、アジア最後の未開拓市場であるミャンマーの経済状況についてマクロ面を中心に分析し、今後の課題と方向性を探る。

図表 1. 東アジア諸国の経済成長率の推移（2000～2018年）



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2019

2. ミャンマー経済の現状 ～ 民主化を転機に経済発展へテイクオフするミャンマー

(1) 世界経済から遮断されていたミャンマー

ミャンマーは、1948年に英国から独立した当時は、議会制民主主義で市場経済の国であった。しかし、1962年のクーデターで実権を握った軍事政権が始めた「ビルマ式社会主義」のもとで、企業の国有化や外国との貿易・投資・金融の制限などが実施され、26年間も経済的な鎖国に近い状態に置かれた。その結果、経済活動が行き詰まり、1988年には反政府暴動が激化、これを鎮圧した軍部は社会主義の放棄を宣言し、ようやく市場経済に復帰した。しかし、1990年の総選挙で敗れた軍事政権側が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とで、ミャンマーは欧米からの経済制裁を受け、外国企業のミャンマー・ブームは委縮し、ミャンマーが貿易・投資・金融の面で世界から締め出された状態が2011年まで続いた。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して、新憲法制定までは政権移譲できないとの姿勢を取っていた。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が議席を獲得した。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年に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、新たな投資先として注目を浴びるようになった。

図表2. ミャンマーの主な政治動向

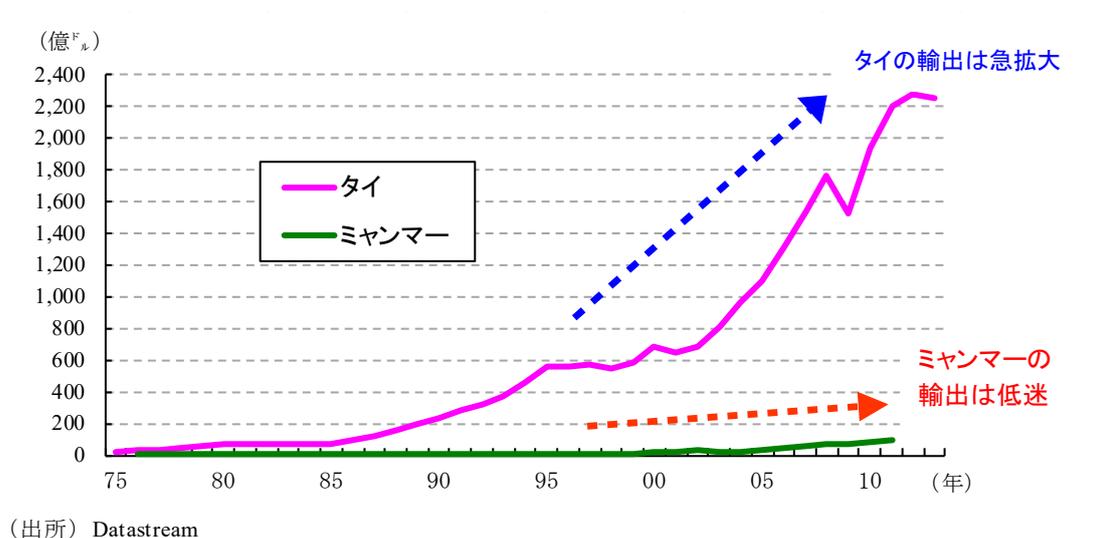
1948年	ビルマ連邦共和国として英国から独立（議会制民主主義・市場経済国家）
1962年	ネ・ウィン国軍最高司令官が軍事クーデターを執行 以後、閉鎖的な「ビルマ式社会主義」を推進し、経済が疲弊
1988年	経済停滞への不満等から全国的な反政府デモ発生 国軍がクーデターで事態を収拾、社会主義を放棄し市場経済に復帰
1990年	複数政党制の総選挙実施NLDが圧勝、軍事政権側は政権移譲拒否
1996年	軍事政権がNLD党員を大量逮捕 米国が対ミャンマー経済制裁を段階的に強化
2003年	軍事政権がアウン・サン・スーチー氏を拘束 米国が、ミャンマー製品全面禁輸を含む対ミャンマー経済制裁法を制定 日本が、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
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	議会補欠選挙実施、アウン・サン・スーチー氏率いる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
2015年	総選挙を実施、NLDが大勝
2016年	NLDのテイン・チョウ氏を大統領とする新政権発足
2018年	ラカイン州北部で70万人以上の避難民がバングラデシュに流出

（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

ミャンマーは、国際経済界から長期間締め出されたことで大きな痛手を負った。すなわち、周辺アジア諸国のような輸出立国化を通じた経済発展の機会を逃してしまったのである。

ミャンマーの隣国タイは、1980年代に、ODAによって企業進出の受け皿となるインフラ整備を推進し、それをベースに、輸出向け製造業を中心とする外資系企業の誘致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、1962年以降、閉鎖的な社会主義経済体制を続けたため、直接投資が流入せず、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、ミャンマーにはODAも直接投資も流入せず、輸出型製造業の進出もなかった。このため、ミャンマーは、タイのような輸出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、タイと比べてはるかに低水準で推移した。

図表3. ミャンマーとタイの輸出額の推移



(2) 好調に推移するミャンマー経済

民政移管に伴う対外関係改善や政府の経済開放・自由化の進展によって、ミャンマー経済は転機を迎え、長かった低迷の時代は漸く終焉、本格的経済発展への胎動が始まった。

2010年の総選挙後に発足した文民政権は、経済改革のため各種の施策を次々に打ち出しており、それによって、この10年ほどの間に、ミャンマーの経済環境は、大きな変化を遂げた。主要な施策の動きをレビューしてみよう。

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、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通貨チャットの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。また、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。さらに、同年11月には24年ぶりに外国投資法を改正、翌年1月発表の同法施行細則で、外資参入可能分野の定義など、それまで曖昧だった認可基準に一定の方向性が示され、外国投資家の注目を浴びた。

2013年には、金融制度面で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

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12月に証券取引所が開設された。

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。また、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。さらに、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。

2015年1月には、短期国債が初めて市中発行され、中銀による財政赤字ファイナンス削減への道が開かれた。

2016年1月には、中央銀行にチャットの決済システムが導入され、チャット送金の利便性が大きく向上した。また、同年10月には、従来の内国投資法と外国投資法を統合する形で新たな投資法が成立し、それまで全ての外資企業直接投資案件で必要とされたミャンマー投資委員会（MIC）の認可が一部不要となった。

2017年12月には、会社法が改正され、従来は外資が1株でも所有すれば外資企業と扱われていたところを、外資比率35%以下の企業は内資企業として扱われることになり、外資規制の適用対象外となった。

2018年5月には、商業省通達により、従来禁止されていた卸・小売り分野への外資による100%投資が認められた。

2019年4月には、保険分野への外資参入規制が緩和され、外資100%による生命保険5社が認可され、次いで、同年7月には、合併（現地企業への出資）で生命保険・損害保険6社が認可された。

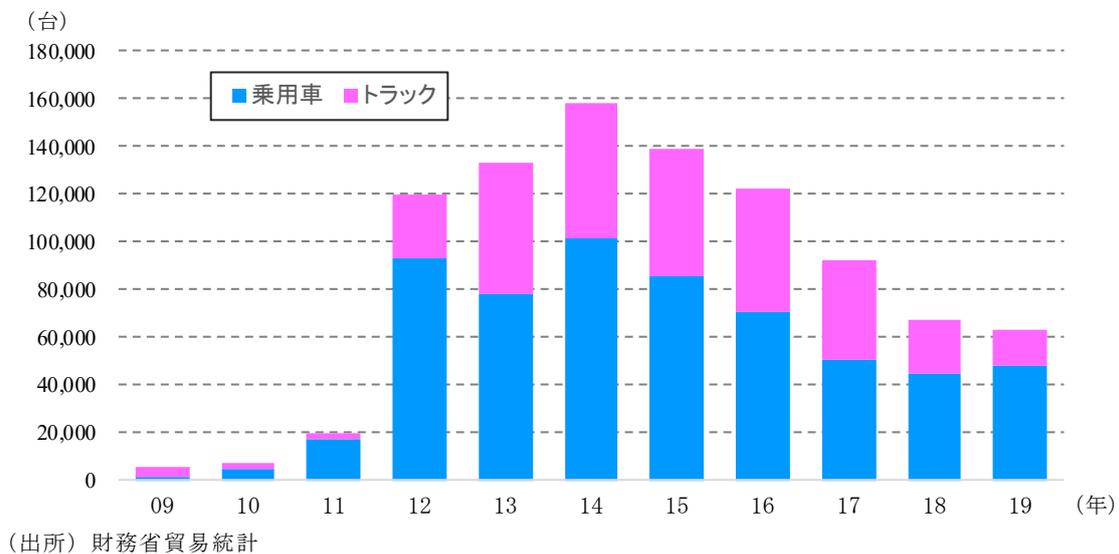
図表4. 文民政権発足以降のミャンマー政府の経済改革

2011年	1月	経済特区法を制定
	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
	1月	改正経済特区法が成立
2014年	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）
	1月	短期国債を初めて市中発行
2015年	12月	ヤンゴン証券取引所を開設
	1月	金融機関法制定、中央銀行決済システム稼働開始
2016年	10月	新投資法成立（2017年4月施行）
	12月	新会社法成立（2018年8月施行）
2017年	12月	新会社法成立（2018年8月施行）
2018年	5月	外国企業に対する卸小売り事業参入規制緩和
2019年	4月	外国企業に対する保険事業参入規制緩和

（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

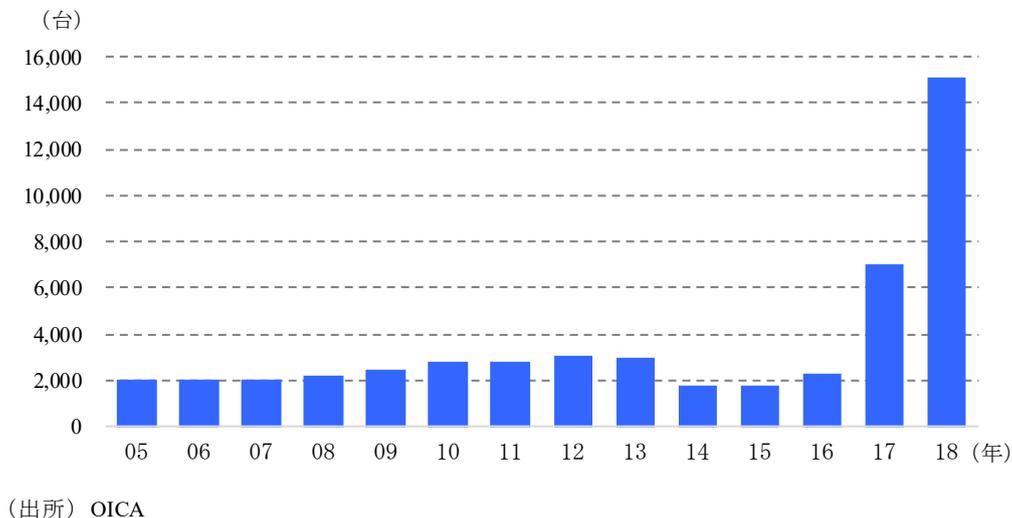
民政移管後のミャンマーにおける個人消費拡大を象徴するのが、輸入中古車販売台数の急増であった。文民政権が発足した2011年に、ミャンマー政府は、それまでの厳格な中古車輸入規制を緩和し、「40年以上前の年式の車」の買い替えを認めた。これにともない、ミャンマーで人気の高かった日本製中古車への需要が激増し、日本からミャンマーへの中古車輸出台数が2012年には前年の6倍に急増した。ヤンゴン市内を走る車は、もともと日本の中古車が圧倒的に多かったが、上記の中古車輸入規制緩和によって、それまでとは見違えるような年式の新しい日本製中古車が増加した。しかし、その後、2017年に、ミャンマー政府は、右ハンドル車の輸入規制を強め、2018年には、重機を除く車輛は左ハンドルに限られ、また年式の古い車の輸入は認められなくなった。こうした規制は、ミャンマー国内市場で主流だった日本製右ハンドル中古車の輸入に打撃を与え、日本からミャンマーへの中古車輸出は減少した。

図表5. 日本のミャンマー向け中古車輸出台数の推移



前述の中古車輸入規制強化を受けて、ミャンマーでは新車の販売台数が大きく増加し、2016年から2018年にかけて、僅か2年間で7倍以上に増えた。

図表6. ミャンマーの新車販売台数の推移

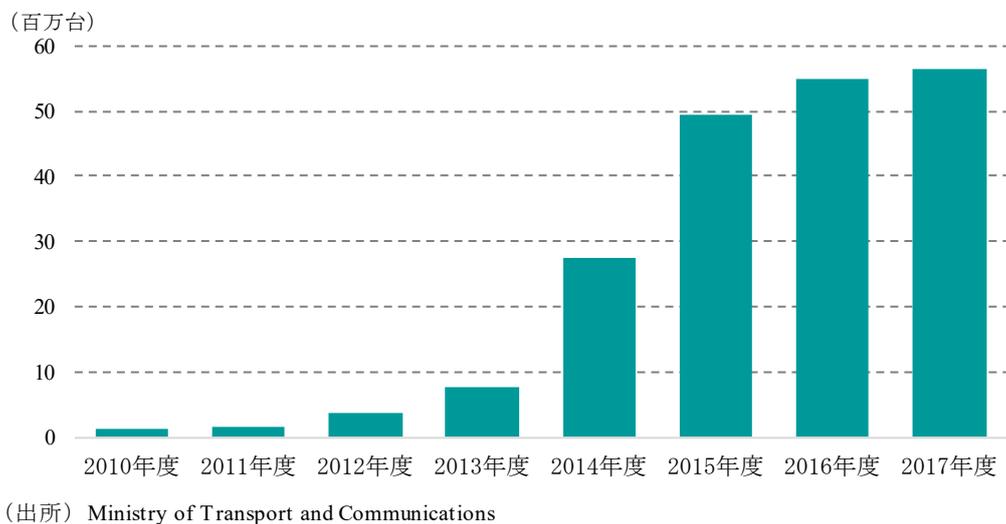


新車販売市場でのシェア第1位は、2013年にミャンマーでの現地生産を開始したスズキであり、第2位は、インドネシア工場からの輸入車を市場に投入しているトヨタである。

新車は、税制面やナンバープレート付与などの面で輸入車よりも優遇されており、これは、前述の輸入中古車規制と合わせて、ミャンマー国内生産を行う自動車産業への支援策となっている。

ミャンマーで最近注目されているのが、携帯電話の急速な普及である。ミャンマーにおける携帯電話の台数は約5,600万台であり、単純計算すると、国民1人当たり1台保有ということになり、低所得国としては驚くべき保有率の高さである。これほど携帯電話が普及した大きな原因は、外資系通信会社4社の参入による競争激化でSIMカードやスマートフォン端末の価格が急落したためである。銀行の提供するスマートフォン用インターネットアプリが便利で広範に利用されており、電子マネー決済や為替取引、振込などを全てスマートフォンで行っている人が多い。ミャンマーでは、クレジットカードや通帳を使わず、インターネットバンキングだけで済ませてしまうというのが一般的であり、ネットバンキングの普及という点では、日本より先行している。

図表7. ミャンマーの携帯電話普及台数の推移

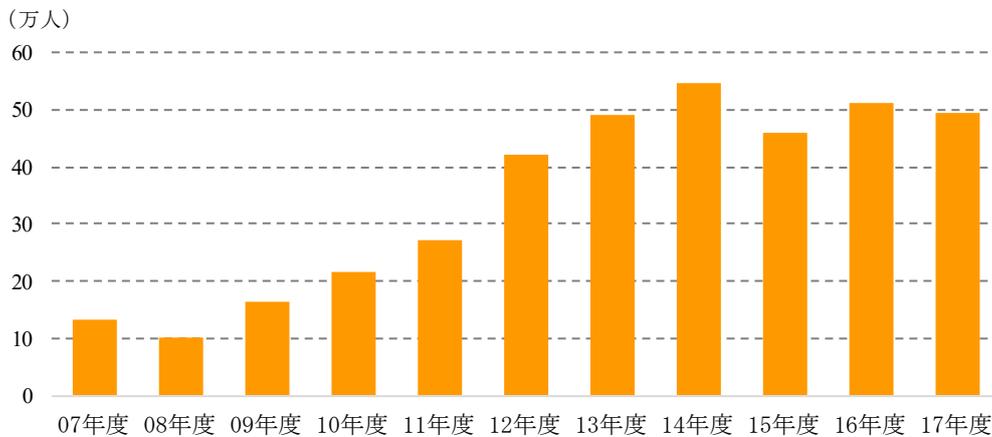


ミャンマーの文民政権成立後の景気拡大に寄与したファクターとして見逃せないのが、外国人入国者増加である。観光ビザによる外国人入国者数を見ると、民政移管（2011年）後に大きく増加している。この外国人入国者数増加は、観光収入増加をもたらすとともに、外国人観光客向けホテルの建設ラッシュを誘発し、建設部門の拡大を通じてミャンマー経済を押し上げるのに貢献した。

その後、観光客入国者数は、2015年に洪水発生の影響で減少し、2016年以降は、やや伸び悩んでいるが、これについては、ロヒンギャ難民事件が影響しているとの見方がある。すなわち、2017年と2018年に、西北部ラカイン州でイスラム教徒少数民族ロヒンギャの武装勢力が治安部隊を襲撃、これに対して治安部隊側が反撃し、多数のロヒンギャ難民がバングラデシュに避難するという事件が発生、それが欧米諸国でのミャンマーに対するイメージ低下につながったというものである。

ミャンマー政府は、2018年10月に、日本、韓国、中国などからの観光客に対するビザ免除措置を打ち出すなどして、観光客数増加に努めている。

図表 8. ヤンゴン、マンダレー、ネピドー国際空港への入国者数（観光ビザベース）

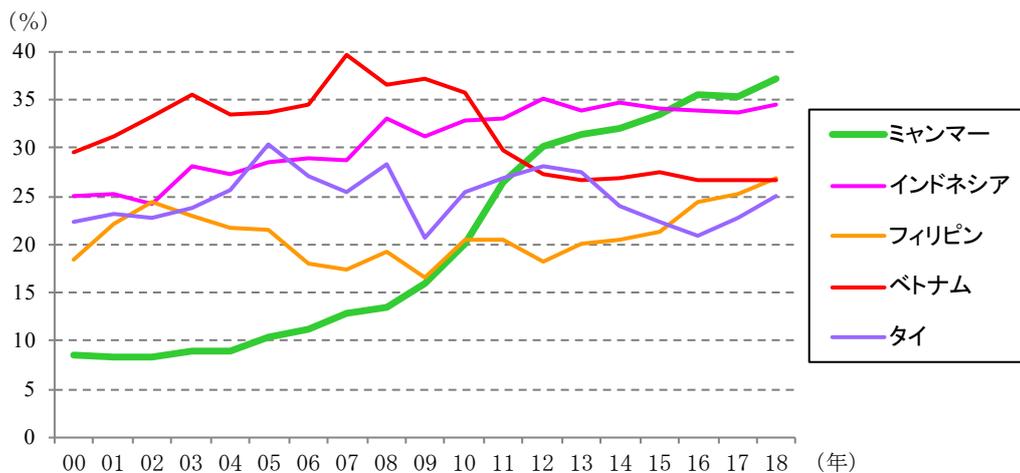


(出所) Central Statistical Organization

最近のミャンマー経済の動きで注目されるのが、投資の急速な盛り上がりである。

ミャンマーは、2000年代には、投資率（固定資本形成/GDP）が10～15%と低迷し、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って投資が拡大していた頃、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に表れていた。しかし、文民政権発足後のミャンマーでは、先進国・国際機関からの開発援助や外国からの直接投資流入が拡大しており、これを背景に投資が盛り上がっている。ミャンマーの投資率は、文民政権成立後に急上昇し、2016年以降は35%を超え、近隣ASEAN諸国を上回る高さとなった。こうした動きは、ミャンマー経済が、投資拡大に支えられた成長加速局面に入っていることを示唆するものと言える。

図表 9. ASEAN諸国の投資率の推移



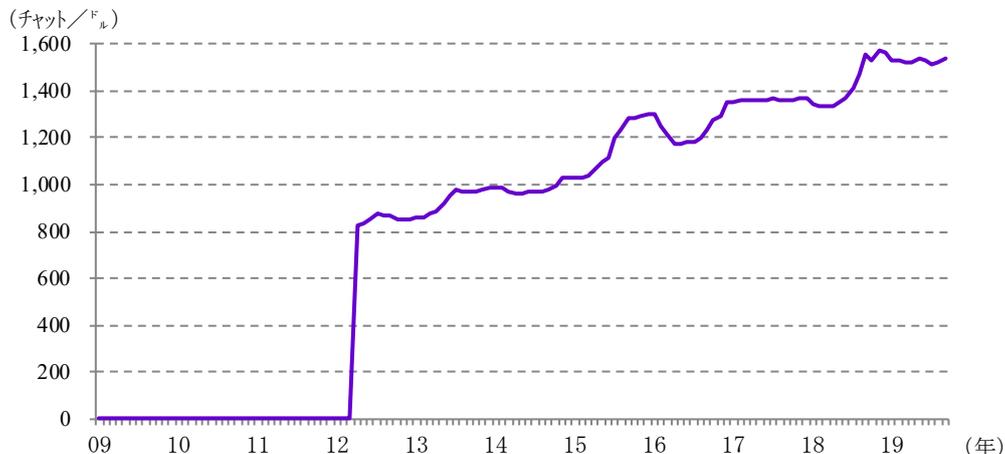
(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2019

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、対米ドル相場は、ドルとSDRの交換レートに応じて変動していた。一方、

公定レートとは別に、実勢レート（いわゆる闇レート）が広範に使われ、事実上の二重為替相場制が成立していた。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チャットであり、公定レートに比べて180倍もチャット安であった。つまり、公定レートは、市場の実勢から見て非現実的な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、また、外資企業もミャンマーへの投資額が不当に低く評価されることを意味した。一方、二重為替相場制度によって利益を得たのは、不当に安くドルを入手できた政府機関であった。

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、管理変動相場制に移行、取引レートは中銀が発表する（従来の実勢レートに近い）レートから一定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、管理変動為替相場制導入以降、8年間で半分に減価している。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、顧客の需要に応えられないケースも多い。大量にドルを必要とする個人や事業者からの外貨需要は強く、チャット安圧力が高いことから、チャットの対ドル為替相場は、当面、下落基調で推移せざるを得ないと考えられる。

図表10. チャットの対米ドル為替相場（中銀発表レート）の推移



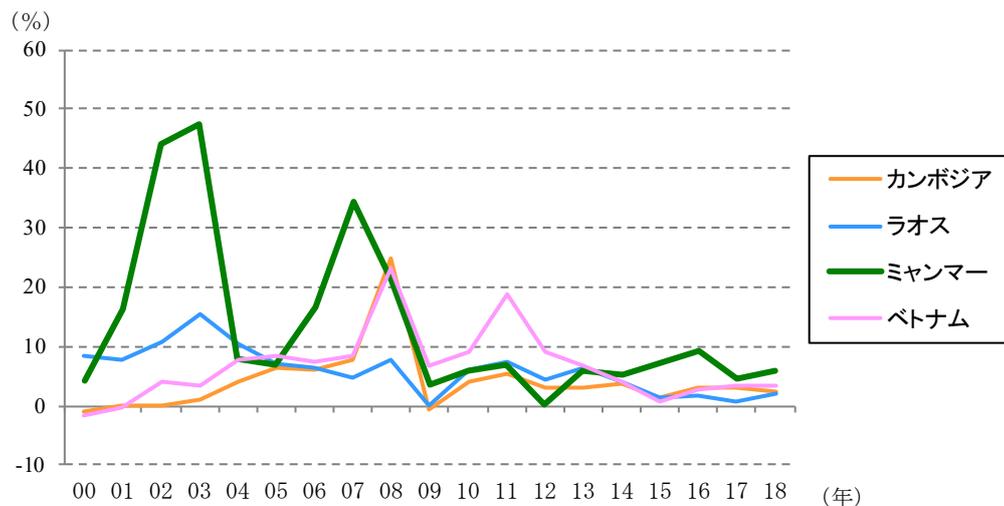
(出所) CEIC

ミャンマーは、1988年に「ビルマ式社会主義」を放棄し市場経済に復帰した後、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が原因で、物価上昇になかなか歯止めがかからず、年間インフレ率が2桁台に達することが多かった。2002～03年には、インフレ率が40%を超えるまで跳ね上がったが、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が主因であった。しかし、2004年には、コメ取引の自由化を停止し輸出向けであったコメ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%を超え、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、周辺インドシナ後

発開発途上国よりは高いものの、一桁台に収まっている。2015年1月には短期国債が初めて市中発行され、インフレの元凶であった「中銀による財政赤字ファイナンス」を解消する取り組みが強化された。

ただ、今後、物価が安定的に推移するかどうかは不確実である。その理由は、まず、ミャンマー中銀が、金融調節を通じて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、財政赤字解消のため、公共料金の値上げが予想されており、それがインフレ率を押し上げる可能性がある。さらに、通貨チャットが下落基調で推移し、当面そのトレンドが変わる見込みがないため、輸入インフレが進む可能性もある。

図表 11. インドシナ後発開発途上国のインフレ率の推移



(出所) International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2019

(3) 国際収支・外貨準備 ～ 経済開放・自由化を背景に貿易赤字・経常赤字が拡大

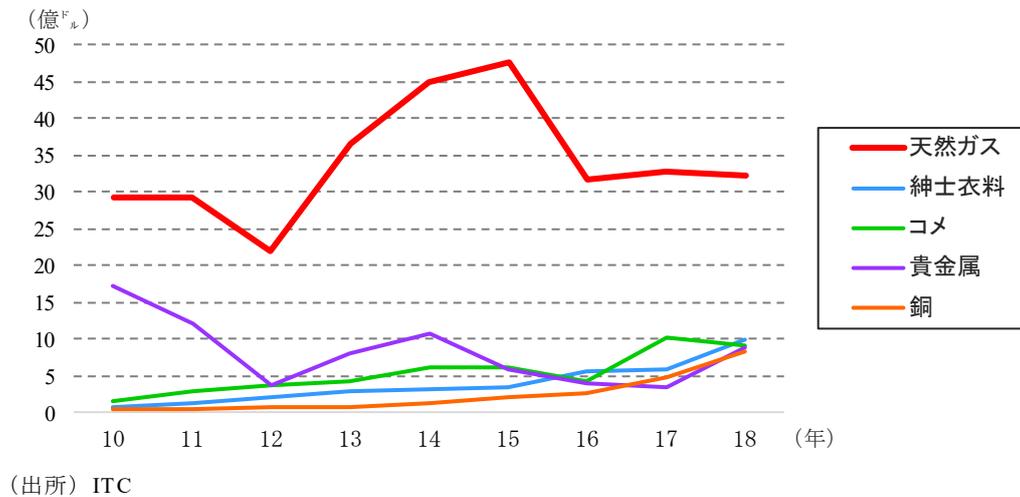
ミャンマー経済が低開発であることは、輸出構造によく表れている。すなわち、輸出の主力が基本的に一次産品であり、工業製品の輸出が主力のタイやマレーシアとは大きく異なる。

HSコード4桁ベースでミャンマーの上位輸出品目を調べてみると、第1位は天然ガスであり、次いで、紳士衣料、コメ(米)、貴金属、銅、の順となっている。天然ガスは、もともと、タイの火力発電所向けの燃料として、仏企業等が中心となり、1990年代からミャンマー沖で海底ガス田開発を行っていたものであったが、近年は中国向け輸出も増えている。2016年の天然ガス輸出額は前年比3割減少となったが、これは、原油価格急落を受けて天然ガス価格も下落したことが影響したと見られる。

また、第2位の輸出品目である紳士衣料は、ミャンマーの人件費が安く労働集約型製品の低コスト生産に有利なことに着目した外資系縫製工場の進出によって増加してきた。さらに、ミャンマーを含む後発開発途上国からの輸入に対して、先進国側が特惠関税制度を適用し、輸入関税を低減もしくは無税としていることも追い風となっている。

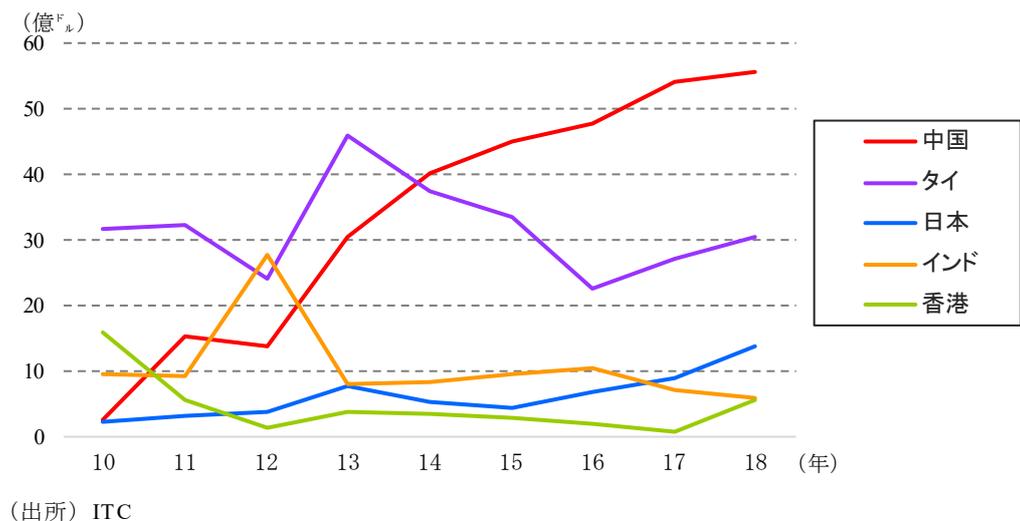
第3位の輸出品目はコメ(米)である。第2次世界大戦前のミャンマーは「アジアの米櫃」と言われるほどコメの輸出が盛んであり、コメの作況がミャンマー経済を左右するともいわれた。これは、ミャンマーを支配していた英国が英領インドへの米供給拠点としてミャンマーを位置づけ、水田開発を進めたことが背景となっている。

図表 1 2. ミャンマーの上位輸出品目 (HSコード 4桁ベース)



ミャンマーの輸出相手国を見ると、最大の輸出先は中国であり、次いで、タイ、日本の順となっている。ミャンマーの対中輸出は、2013年以降急増しており、2014年には、それまで最大の輸出相手国であったタイを抜いて首位となった。ミャンマーの中国との経済的なつながりが強まっていることが示されている。中国向け輸出品目は、天然ガスで最も多く、次いで、砂糖、穀物（米や玉蜀黍）などの農産物が多い。また、タイ向け輸出は、7割が天然ガスである。これは、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、タイ国内の主に火力発電用燃料として使用されているものである。一方、日本向け輸出は、7割が衣料品である。日本国内の量販店等で売られている、いわゆる「激安」衣料品にはミャンマーで縫製されたものが多い。

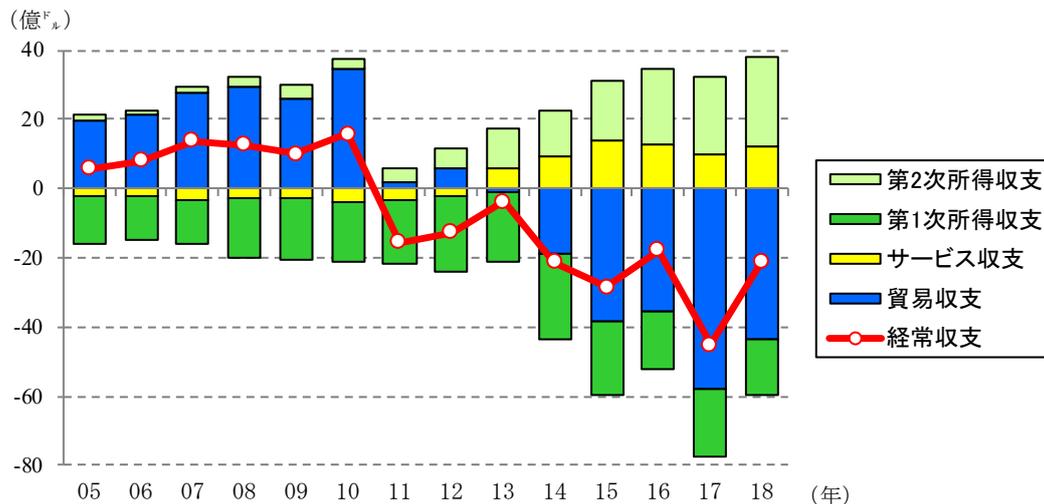
図表 1 3. ミャンマーの輸出先 上位 5 カ国



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年以降、輸入規制が緩和されたために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、その後、貿易赤字と経常赤字がともに拡大した。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。

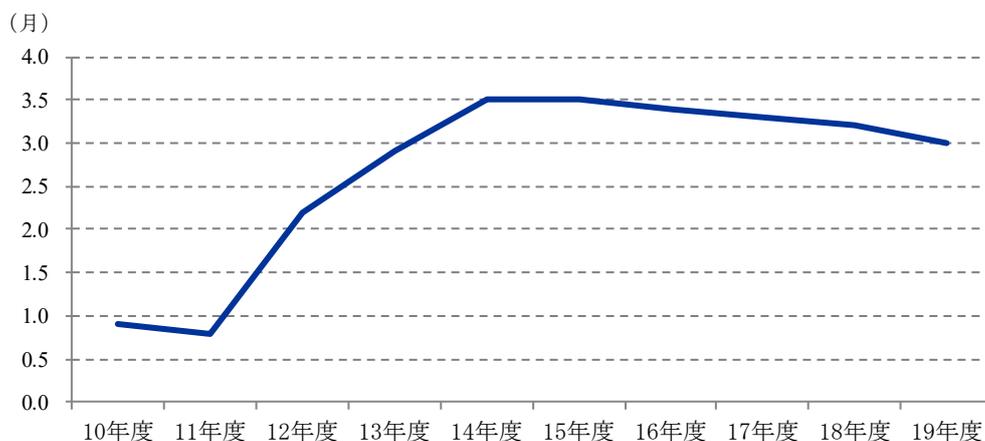
図表 1 4. ミャンマーの経常収支の推移



(出所) IMF, *International Financial Statistics*

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、また、ミャンマーの対外延滞債務の救済措置が実施されたことを受けて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によれば、2014年度末には、外貨準備の輸入月数は警戒ラインの目安とされる3カ月分を上回り、その後も、3カ月分を上回る状態を維持している。ただ、今後、景気拡大が加速した場合、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 1 5. ミャンマーの外貨準備 (輸入月数で表示)



(注) 17年度はIMF推定値、18・19年度はIMF予測値

(出所) IMF, *MYANMAR 2014 & 2019 Article IV Consultation - Staff Report*

3. 投資環境 ～ 盛り上がる日本企業のミャンマーへの関心

(1) 文民政権発足後に急増した海外からの直接投資

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は急激に拡大した。投資認可額は、2012年度には14億ドルにすぎなかったが、2015年度には94億ドルとなり、僅か3年で約7倍に増加した。しかし、2016年度以降は投資認可額が減少に転じ、2018年度は40億ドル程度にとどまった。

投資認可額の業種別内訳を見ると、石油・ガス以外の業種の合計額は、2013年度以降、あまり変動していないことから、足元の投資認可額減少は、エネルギー関連の投資が一段落したことが大きく影響したと言えよう。

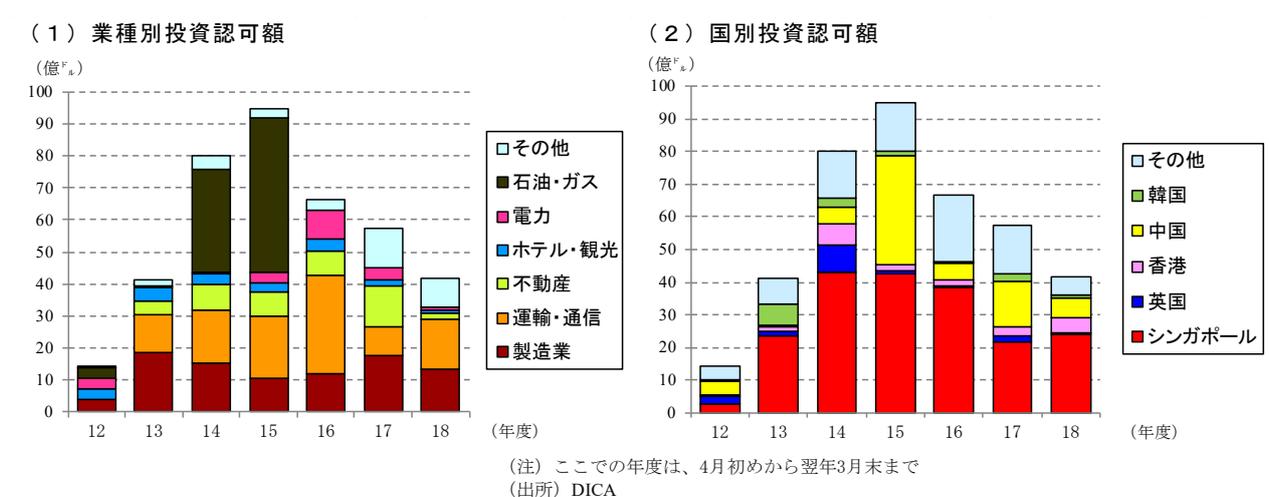
製造業に関しては、近年、中国の件費上昇に伴い、中国企業のシャツ・手袋・バッグ等の生産拠点のミャンマーへのシフトが目立つと言われているが、そうした軽工業関連の投資は、大規模な機械装置調達を伴う重工業と異なり、金額的には少なくなりがちである。

投資規模の大きい自動車や電機などの重工業関連の直接投資については、輸送やエネルギーといったインフラが一定の水準に整備されるまで、本格的な拡大は見込めないであろう。

一方、投資認可額の最も多い国は、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おり節税効果が見込めることから、多くの外国企業が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。

日本企業が多数ミャンマーに進出しているのにもかかわらず、日本からの投資の認可額が少ないのは、多くの日本企業がシンガポール現地法人経由でミャンマーに投資しており、それが日本ではなくシンガポールからの投資として計上されているケースが多いためと見られる。多くの日本企業は、アジア事業の統括拠点をシンガポールに置いており、また、前述の節税メリットが見込めることから、シンガポール現地法人経由でミャンマーに投資することが多いようである。

図表16. 外国からミャンマーへの直接投資認可額



(2) 日本企業から見たミャンマー ～ 低賃金を活かした労働集約型生産拠点として注目

日本企業は、投資先としてのミャンマーをどのように見ているのだろうか？それを探る手掛かりとして、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結果」を参照してみよう。

JBIC アンケート調査における今後の事業展開先として有望と考える国・地域のランキングを見ると、ミャンマーで民政移管が実現し、国際社会からの対ミャンマー経済制裁が緩んだ2012年に、中期的有望事業展開先の第10位にミャンマーがランクインし、それ以降、ずっと、ベストテンに入っていることがわかる。また、長期的有望事業展開先としてのミャンマーのランキングを見ると、2012年に8位にランクインした後、2013年以降は、ずっと7位をキープしている。中期的有望事業展開先よりも長期的有望事業展開先としてのランキングが高いことから、日本の製造業は、ミャンマーの長期的なポテンシャルに期待していることがうかがえる。

図表17. 日本の製造業が有望事業展開先と考える国・地域

中期的(今後3年程度)有望事業展開先国・地域

順位	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
1位	中国	中国	インドネシア	インド	インドネシア	インド	中国	中国	インド
2位	インド	インド	インド	インドネシア	インド	インドネシア	インド	インド	中国
3位	タイ	インドネシア	タイ	中国	中国	ベトナム	ベトナム	タイ	ベトナム
4位	ベトナム	タイ	中国	タイ	ベトナム	中国	タイ	ベトナム	タイ
5位	インドネシア	ベトナム	ベトナム	ベトナム	メキシコ	タイ	インドネシア	インドネシア	インドネシア
6位	ブラジル	ブラジル	ブラジル	メキシコ	タイ	メキシコ	米国	米国	米国
7位	ロシア	メキシコ	メキシコ	ブラジル	フィリピン	米国	メキシコ	メキシコ	フィリピン
8位	米国	ロシア	ミャンマー	米国	米国	フィリピン	フィリピン	フィリピン	メキシコ
9位	マレーシア	米国	ロシア	ロシア	ブラジル	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー
10位	台湾	ミャンマー	米国	ミャンマー	ミャンマー	マレーシア	韓国/ブラジル	マレーシア	マレーシア

長期的(今後10年程度)有望事業展開先国・地域

順位	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
1位	インド								
2位	中国	中国	中国	インドネシア	インドネシア	中国	中国	中国	中国
3位	ブラジル	インドネシア	インドネシア	中国	中国	インドネシア	ベトナム	ベトナム	ベトナム
4位	インドネシア	ブラジル	ブラジル	ベトナム	ベトナム	ベトナム	インドネシア	インドネシア	インドネシア
5位	ベトナム	ベトナム	タイ						
6位	タイ	タイ	ベトナム	ブラジル	ブラジル	メキシコ	米国	米国	米国
7位	ロシア	ロシア	ミャンマー						
8位	米国	ミャンマー	ロシア	ロシア	メキシコ	米国	メキシコ	メキシコ	メキシコ
9位	メキシコ	メキシコ	メキシコ	メキシコ	米国	ブラジル	ブラジル	ブラジル	フィリピン
10位	マレーシア	米国	米国	米国	ロシア	フィリピン	フィリピン	フィリピン	マレーシア

(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？この点について、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もとに探ってみよう。有望理由の項目別に、ミャンマーと有望国・地域ランキング上位5カ国の計6カ国を横断的に比較し、ミャンマーが6カ国中で最も回答率の高い項目をピックアップしてみると、ミャンマーが当該6カ国中で最も高い項目は、「安価

な労働力」であり、しかも、ミャンマーの回答率が他の5カ国に比べて飛び抜けて高いことがわかる。これは、日本の製造企業が、労働集約型工業製品の低コスト生産拠点として、人件費の安いミャンマーに大きな魅力を感じていることを示唆している。

他方、「安価な労働力」以外の項目を見ると、他の国々に比べて、ミャンマーの回答率がかなり低いのが目立つ。例えば、「インフラが整備されている」、「物流サービスが発達」といった項目では、ミャンマーの回答率はゼロである。

こうした点を踏まえれば、ミャンマーは、現時点では、例えば隣国のタイなどに比べてインフラなど投資環境がかなり劣悪であるため、資本集約型産業の立地としては適さず、労働集約型生産の拠点として、もっぱら人件費の安さが注目されている、というのが実態と言えるだろう。

図表18. 事業展開先として中期的に有望と考える理由（上位5カ国とミャンマーの比較）

項目	インド	中国	ベトナム	タイ	インドネシア	ミャンマー	
生産面	優秀な人材	18.7	9.7	26.6	21.4	6.1	15.0
	安価な労働力	31.0	7.4	43.4	18.3	26.3	60.0
	安価な部材・原材料	12.8	8.5	8.4	6.1	5.1	2.5
	組立メーカーへの供給拠点	21.9	23.9	17.5	22.1	16.2	2.5
	産業集積がある	12.8	20.5	9.8	28.2	10.1	5.0
	他国のリスク分散の受け皿	6.4	1.7	18.9	11.5	8.1	10.0
	対日輸出拠点	2.7	7.4	10.5	7.6	8.1	7.5
	第三国輸出拠点	14.4	10.2	14.0	26.7	15.2	17.5
販売面	原材料調達に有利	3.2	4.5	0.7	4.6	3.0	0.0
	現在の現地市場規模	36.9	60.8	18.9	40.5	42.4	10.0
	今後の現地市場の成長性	74.3	56.3	63.6	42.7	60.6	55.0
	現地市場の収益性	3.2	11.9	9.1	14.5	7.1	2.5
インフラ等	現地向け商品開発拠点	5.9	5.7	0.7	5.3	0.0	0.0
	インフラが整備されている	2.7	14.2	9.1	22.1	2.0	0.0
	物流サービスが発達	1.1	7.4	4.2	9.2	0.0	0.0
	投資にかかる優遇税制	0.5	3.4	6.3	11.5	2.0	2.5
	外資誘致政策が安定	2.1	1.7	4.9	3.8	5.1	2.5
	政治・社会情勢が安定	3.7	2.8	16.1	8.4	5.1	0.0

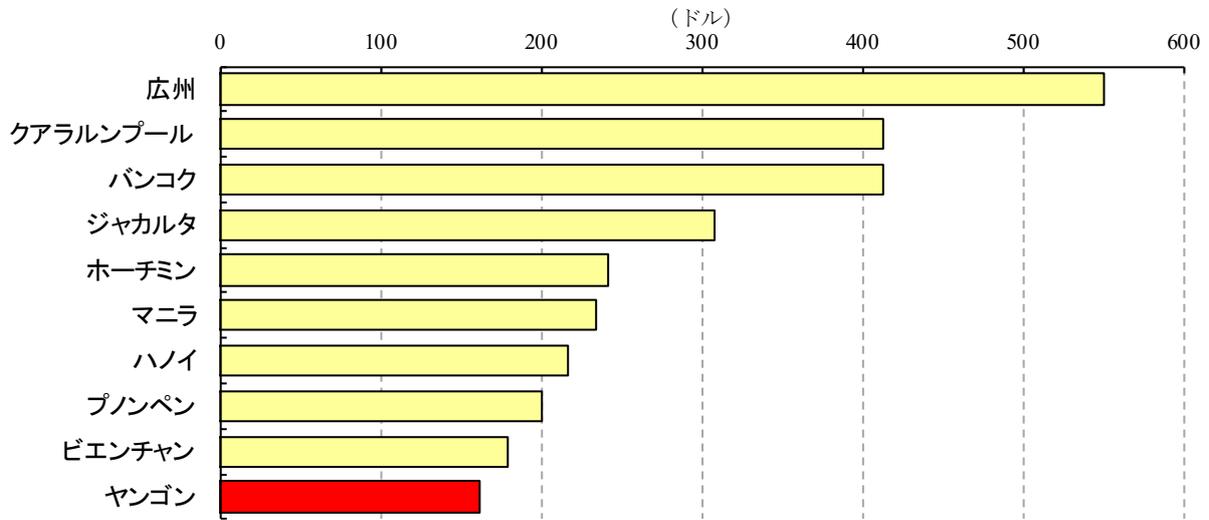
(注1) 数字は回答した企業数の比率 (%)

(注2) 太字の数字は当該国で最も回答率が高い項目。○で囲んだ数字は、当該項目の回答率が6カ国の中で最も高いことを示す。

(出所) 国際協力銀行「2019年度海外直接投資アンケート調査結果」

前述のJBICアンケート結果が示すように、投資先としてのミャンマーの最大の魅力は、人件費の安さにある。実際、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1/3、バンコク（タイ）の1/2という低い水準である。また、所得水準が極めて低いインドシナ後発開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）よりも安く、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が大きな利点であることがうかがえよう。

図表 19. ワーカー（一般工）の月額基本給

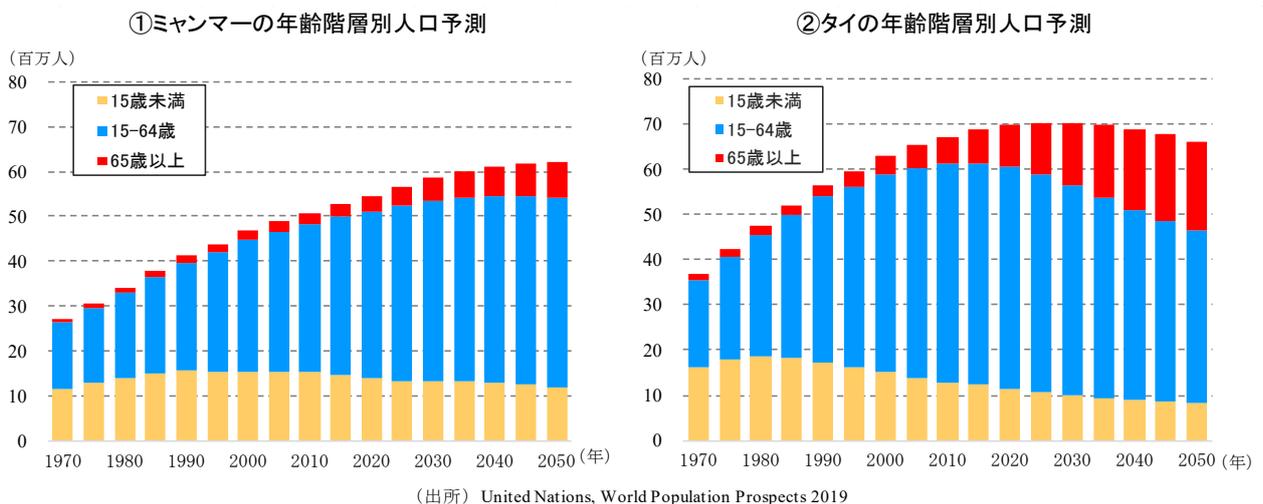


(出所) JETROウェブサイト：投資関連コスト比較（2019年1月）

生産年齢人口（15～64歳）が増えているという点も、ミャンマーの大きな強みである。

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のままで推移している。これに対して、ミャンマーの生産年齢人口は増え続け、2040年にはタイを上回る見込みである。

図表 20. ミャンマーとタイにおける年齢階層別人口の推移（国連推計）



実際、前述のようなタイにおける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。

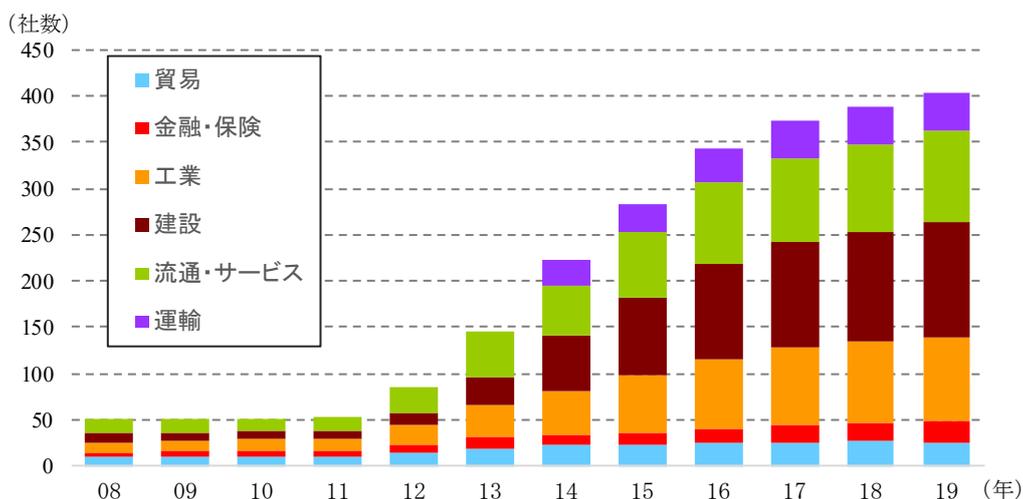
今後、ミャンマーでインフラや法制度の整備が進み、外資系企業の進出が加速すれば、タイ在住のミャンマー人労働者が就労のためミャンマーに帰国し、タイの労働力不足が今よりもさらに深刻化する可能性がある。もし、そのような事態になれば、労働力不足という供給サイドのボトルネックによ

って経済成長率が押し下げられ、インフレ圧力も高まるという事態もなりかねない。そうなれば、タイでは、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が一層強まるであろう。

（3）日本企業のミャンマー進出状況 ～ 民政移管に伴う欧米の経済制裁解除を契機に急増

ミャンマーが諸外国から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少なく、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年に欧米の対ミャンマー経済制裁が緩和されると、「ミャンマー・ブーム」が沸き起こって日本企業のミャンマー進出が相次ぎ、ヤンゴン日本人商工会の会員数は、2011年から2019年の8年間で8倍に増加した。進出日系企業の中で業種別で最も多いのは、建設業であるが、これは、円借款関連の建設工事案件や、ヤンゴン市内での不動産開発プロジェクト始動に呼応したものと見られる。工業については、進出企業数が意外に少ないが、これは、インフラが劣悪なため生産拠点を構えるには時期尚早と考える企業が多いためと見られる。今後、インフラ整備が進むにつれて、工業関係の日系企業進出も増えてくると予想される。

図表 2 1. ミャンマー日本商工会議所業種別会員数の推移



(出所) ミャンマー日本商工会議所

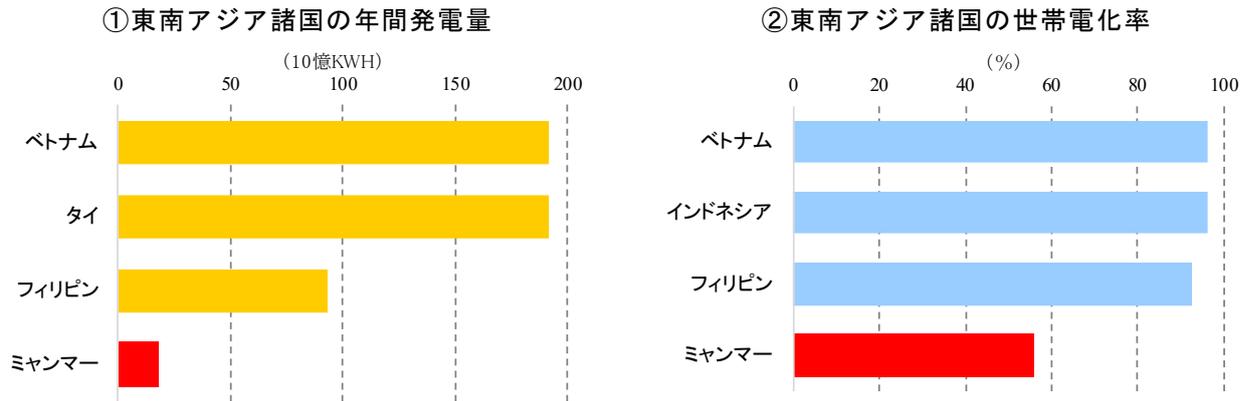
日本企業の対ミャンマー投資における最大のネックは劣悪なインフラであり、中でも、電力不足がかなり深刻である。

ミャンマーの年間発電量は、ベトナムの1/10以下にすぎない。また、ミャンマーの世帯電化率は50%程度と、ASEAN諸国と比較して極端に低く、国民の半数が電気のない生活をしている。

電力供給体制が脆弱なため、ミャンマーでは停電が頻発しており、これが、外資企業のミャンマーでの工場建設を躊躇させる大きな原因となっている。

電力供給体制の整備は喫緊の課題であるが、ミャンマー政府は、発電所建設を民間資金で行うことを基本方針としているため、円借款を利用して発電所建設を進めるのが難しい状況になっており、これが、電力セクター整備を遅らせ、電力不足問題に拍車をかけている。

図表 2 2. 東南アジア諸国の発電量・世帯電化率

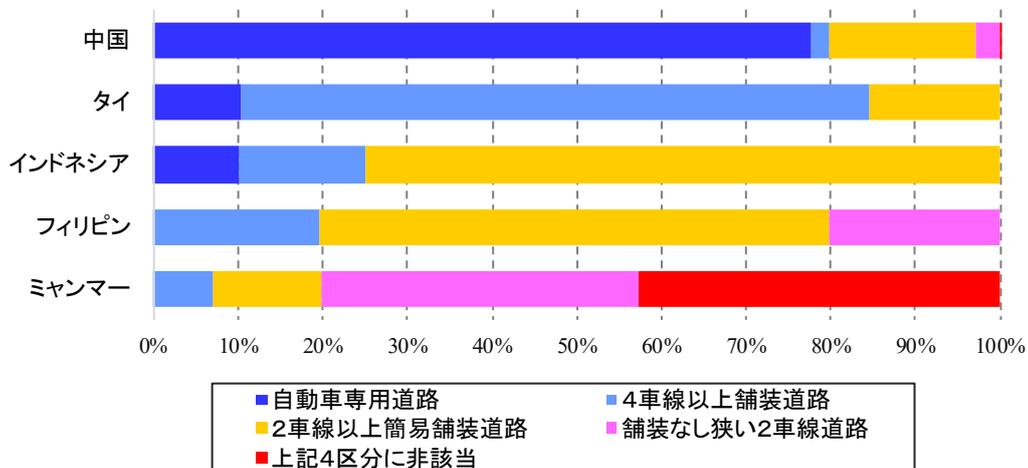


(出所) ADB, KEY INDICATORS FOR ASIA AND THE PACIFIC 2019

ミャンマーは、輸送インフラにも大きな問題があり、道路状態がかなり劣悪である。

例えば、国連が提唱するアジア・ハイウェイの各国別の整備状況を見ても、ミャンマーの劣悪さが際立っている。中国では、自国内アジア・ハイウェイの8割近い区間が自動車専用道路となっており、タイでも、8割近い区間が、自動車専用道路または4車線以上の舗装道路であり、両国とも、かなり整備が進んでいることがわかる。一方、ミャンマーでは、アジア・ハイウェイの国内区間の8割が未舗装である。

図表 2 3. 各国のアジア・ハイウェイの道路状態 (各国総延長に占める道路状態別の比率)



(出所) ADB, KEY INDICATORS FOR ASIA AND THE PACIFIC 2019

4. 今後の展望 ～ インフラ整備に時間がかかり、外資工場進出本格化は10年後に

(1) ミャンマー経済の見通し

近年のミャンマー政府の経済開放・自由化政策や ODA 支援によるインフラ整備事業の進展を追い風に、ミャンマーでは、投資が盛り上がり、個人消費も好調に推移している。ミャンマーは、「アジアのラストフロンティア」として今後の開発の余地は非常に大きく、中長期的に見て経済成長ポテンシャルが高い。インフラ未整備が経済成長のボトルネックとなっているが、それでも、ミャンマー経済は、個人消費、投資ともに勢いがあり、当面、タイ、インドネシアなどを上回る6%台の高い経済成長率を維持できる可能性が高い。

(2) ミャンマー経済のリスクファクター

マクロ経済面に関して言えば、経常赤字と財政赤字が慢性化しており、インフレが加速するリスクがある。インフラに関しては、日本の ODA などにより整備が進んでいるが、前述のように、電力不足が深刻化しており、それが外資企業の進出意欲を低下させる恐れがある。

ロヒンギャ難民問題は、特に欧米諸国のミャンマーへのイメージを低下させ、ミャンマーへの観光客数や投資を減少させる要因になりうるだろう。ただ、日本企業は、同問題をラカイン州限定の紛争と捉えているため、これによって日本の対ミャンマー投資全体が減るとは考えにくい。

(3) 今後の経済発展の見通し・課題

ミャンマーの経済発展には外国からの直接投資拡大が不可欠であり、そのためには、投資環境の整備、とりわけインフラ整備が重要である。この点に関しては、円借款により、ヤンゴン郊外のティラワ工業団地周辺のインフラがかなり整備されてきた。しかし、その他の基幹インフラ整備プロジェクトは現在工事が進行中であり、それらが一通り完成してインフラが一段階グレードアップするのは2030年頃になると見られる。従って、国内のインフラが改善したことを見届けた外資系工場進出が本格化するまで、あと10年はかかることになり、タイやマレーシアが経験したような輸出向け工業の主導する経済発展へのテイクオフが始まるのは、まだまだ先のことであると言えよう。

以上

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思わ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、著作物であり、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、当社までご連絡ください。