

第1章 対外開放後ミャンマーの資本蓄積

著者	三重野 文晴
権利	Copyrights 日本貿易振興機構（ジェトロ）アジア 経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) http://www.ide.go.jp
シリーズタイトル	研究双書
シリーズ番号	546
雑誌名	ミャンマー移行経済の変容：市場と統制のはざま で
ページ	25-69
発行年	2005
出版者	日本貿易振興機構アジア経済研究所
URL	http://hdl.handle.net/2344/00011965

第1章

対外開放後ミャンマーの資本蓄積

三重野 文晴

はじめに

本章の目的は、対外開放以後のミャンマー経済の構造について、資本蓄積過程で形成されたマクロ経済、産業構造、金融システムの特徴とそれらの相互関係についての構図を描写し、それを踏まえて現在のミャンマー経済が直面している経済困難の本質を考察してみることにある。基本的な着目点は、対外開放政策によって本格始動した経済成長＝資本蓄積の過程が、政策によって規定された経済環境のもとで、いかなる産業や企業によって進められてきたか、そのなかで資本蓄積過程の効率化の役割を金融仲介によって担うべき金融システムがどのように形成されてきたか、さらに蓄積過程の特質が最近の不安定なマクロ経済とどのように関係しているか、という点にある。具体的な作業としては、1989年以降直近までのマクロ経済、産業構造、企業の形成、銀行業、企業金融などの経済の各側面の特徴を整理し、全体としての構造的特徴が、2000年以降の経済環境、とりわけマクロ経済面における不安定化と、どのような関係にあるかを考察する。

対外開放以後の15年の間に、ミャンマー経済には何度かの転機があった。本章では、観察対象の時期を便宜的に三つに区分して理解したい。第一は、対外開放政策が開始され、経済成長が比較的順調に進んだ1989～96年の時期である。1988年9月に政権を握った国家法秩序回復評議会（State Law and

Order Restriction Council: SLORC。1997年に国家平和発展評議会（State Peace and Development Council: SPDC）に移行、以下「軍政」と呼ぶ）は、経済政策面では、ビルマ式の閉鎖経済と決別する改革を速やかに実行した。政権の樹立後、民間輸出入業務の自由化が宣言され、国境貿易や外貨の保有・取引の公認が進められた。投資・企業面でも、民間投資、外国投資のための法整備が進められ、金融面では中央銀行と預金銀行からなる二層システムへの移行、民間銀行の参入認可などの制度整備が進められた。一連の政策環境の整備によって、ミャンマー経済は1990年代前半にはかなりの高成長を実現している。海外直接投資は、1993年頃から建設、観光、鉱物開発などを中心に急拡大し、貿易も資本財輸入の拡大を反映して赤字基調ではあるものの、堅調に拡大してきた。

第二は、アジア金融危機の影響をうけて対外経済面で変調が生じながらも、成長がある程度持続した1997～2000年の時期である。金融危機の影響によって、主要輸出先であったタイ、シンガポールなど東南アジア諸国への輸出が鈍化し、海外からの直接投資も減少した。他方、資本財を中心とする輸入は増加傾向が続き、貿易赤字が拡大した。政府はこうした事態への対応として、海外送金の停止、外貨管理の強化など貿易面に関わる開放政策を徐々に修正してきた。一方、対外経済環境の悪化にもかかわらず、国内経済は建設、金融などを中心に一定程度の成長が持続してきたとみられている。

第三は、マクロ経済が不安定化する2000年もしくは2001年以降の時期である。2000年代に入ると、マクロ経済の不安定性が顕在化する。2001年以降はインフレが昂進し、実勢為替レートが大幅に下落する。他方、国内の資産市場は2002年頃まで過熱気味に推移した後、2003年初頭には民間銀行への取付けが発生し、その後経済は急速に収縮しているとみられる。この時期になると公式統計において非現実的な高水準のGDP推計値が公表されたり、マネーサプライや財政に関する統計の公表が停止されたりするなど公表情報の質が低下し、マクロ経済の全体像の把握が難しくなっている。

このようなミャンマー経済の15年間の変化、なかんずく近年の経済不安定

化をもたらした構造についての、本章の基本的認識は、要約すれば以下のとおりである。すなわち、ミャンマー経済は、1988年以降の対外開放路線によって大きな歪みを抱え、それを深刻化させながらも、ごく最近まで民間部門の成長を持続させてきた。確かに、国有企業の民営化を中心とする財政部門改革はほとんど進捗をみせず、為替管理制度は抜本的な改革を避けながら対症療法を繰り返している。その結果、インフレと為替レートの下落という不安定なマクロ経済環境と、移行経済にほぼ共通してみられる財政赤字、国有企業部門の非効率性、金融部門の未発達などの構造的問題が相乗的に深刻化している。しかし他方で、この15年間、国境貿易を含む貿易の拡大や、さまざまな形態での資本流入によって、民間部門では初期的な資本蓄積とかなりの経済成長があったことも事実である。成長は、初期には開放された貿易の利益によって進んだのち、価格体系の歪みを反映して国内セクター、非製造業に偏りをもちながら持続し、建設、金融、不動産部門では2002年半ば頃まではある種の活況を呈してきた。また、不利な環境下におかれている輸出製造業も、1990年代末から縫製の委託加工が一時的な成長をみせるなど、工業化への萌芽がみられていた。2003年初め頃から、こうした国内経済も深刻な収縮過程を経験しているとみられるが、それも中国および中国人経由の直接投資や、天然ガス輸出の拡大により、比較的短期に収束する気配をみせている。

ミャンマー経済は移行の過程で抜本的な問題のほとんどが先送りされ、強い歪みとマクロ経済面での不安定性を内包している。そして、そこには長期的な成長を牽引すべき工業化の兆候は限られている。しかし他面、豊かな天然資源やフォーマル、インフォーマルな対外経済関係などの諸要因が断続的に影響し、本来ならもっと深刻であってもおかしくない移行経済的問題が部分的に緩和されて続けている、とみることができる。それは長期的な経済成長にとって肯定的な状況とはいえ、全国レベルでの貧困状況の改善を意味するものではないが、他方で、時にささやかれるようにミャンマーが経済の全面的な崩壊の危機に直面している、といった状況にあるわけでもないこと

も意味している。

ミャンマー経済の実態についての情報，研究は限られている。包括的な既存研究としては西澤 [2000]，高橋 [1999]，Myat Thein [2004] が本章の対象と同じ時期における経済政策と経済環境の事実関係を詳細にフォローしている。また，Mya Than and Myat Thein eds. [2000] は，1990年代のミャンマー金融システムの特徴を分析している。本章の特徴は，こうした詳細な事実関係の研究業績に依拠して，ミャンマーの経済成長＝資本蓄積のメカニズムの総体的構造を描いてみることにある。ここでは，上の既存研究のほかに，マクロ経済の公表統計，2度の聞き取り調査，および企業アンケート調査の結果がエビディエンスとして引用される。これらのエビディエンスの信頼性，説得性はそれぞれ異なるが，本章では，それらを利用可能な範囲で組み合わせて記述するスタイルをとる。そのため，厳密な証拠づけとしては限界があり，その意味で，本章の議論は仮説的提示の域を出ないものである。しかし，当該問題については入手できる情報が限られ，また調査・研究においてこうした総体的理解への取り組みがきわめて少ないという現状に鑑みれば，本章の内容は，少なくともたたき台として十分な意義をもつであろう。

本章の構成は以下のとおりである。第1節では，ミャンマー経済における資本蓄積過程とマクロ経済の相互関係についての本章の視点を提示する。第2節では，成長率，産業構成，直接投資，貿易，財政，貨幣といったマクロ経済，産業構造の各側面をより詳しく観察し，併せて対外開放政策における規制の特徴を整理する。第3節では，視点を民間企業と民間銀行のミクロ的な問題に移し，歪んだマクロ経済環境下の資本蓄積過程で形成された民間企業の特徴を検討し，また民間銀行部門との関係を観察することで，資本蓄積過程の金融的側面の把握を行う。まとめでは，議論を総括するとともに，それを踏まえた，近年の経済環境の解釈を試みたい。

第1節 基本的構造

1. 対外開放政策の特徴

1988年9月に政権を握った軍政は、1990年代半ばまでに対外経済開放を中心としたさまざまな経済改革を試みる。それらは、基本的には移行経済型の改革であるといえることができる。第一に、金融システムが財政から分離されるとともに、機能別の再編、多層化が図られた。すなわち、1990年に中央銀行法、金融機関法、農業・農村開発銀行法の3法の施行により、中央銀行と外為、農業などの専門銀行および国有商業銀行からなる金融部門に整備された。また、民間銀行の参入が認められ、1992～97年の間に多くの民間銀行が設立された。

第二に、対外経済関係の大幅な自由化が行われた。「鎖国」下で原則禁止されていた貿易が開放され、輸入ライセンスのもとでの輸入も拡大した。長く密輸と同義とされてきた国境貿易も1990年代半ばまでに順次公認・開放された⁽¹⁾。直接投資については、1988年の外国投資法、1990年の民間工業企業法によって公認と枠組み整備が進められ、内国人投資⁽²⁾を対象としたミャンマー国民投資法の施行（1994年）や工業団地への投資を管轄するミャンマー工業開発委員会の設置（1995年）によって、誘致が積極的に進められた。その結果、1992年頃から1996年にかけて、建設、観光、資源開発を中心に海外直接投資が拡大した。

これに対し、移行経済の経済改革として遅れが目立つ分野もある。第一に、財政部門では国有企業の改革はほとんど進んでこなかった。対外経済開放以降、国家基金勘定の制度が導入され（1990年）、国有企業の勘定はすべてここに統合され、支出、売上計画などすべてが政府の予算執行下におかれるなど、改革前より個々の国有企業の自由度はむしろ低くなっている。また、国有企業の民営化は方針としては示されたものの、現実には映画館や商業省、

第1, 第2工業省傘下の一部の消費財生産工場が民営化されたにすぎず, 実質的にはほとんど進展していない(西澤[2000:第6章])。

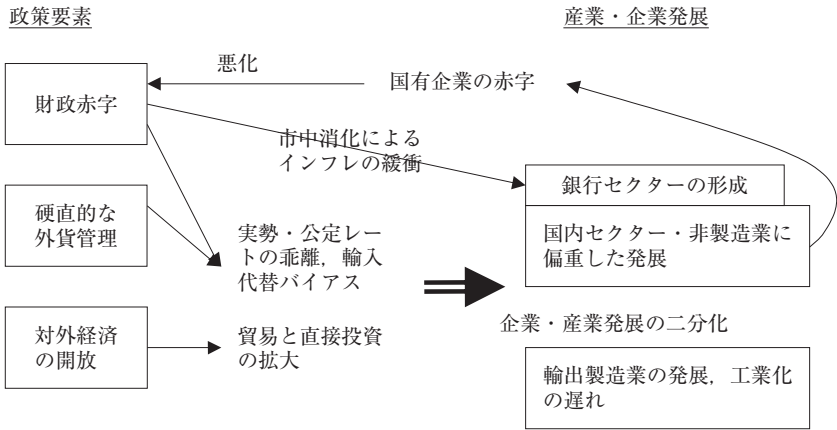
第二に, 外貨管理制度は, 対外経済関係の進展とともに必要性が高まってきたにもかかわらず, 抜本的な改革がなされていない。むしろ対症療法的な対応の繰り返しによって, 国内経済の攪乱要因となっている。すなわち, 貿易, 直接投資の拡大によって, 外貨の流入が急増するなか, 政府は民間の外貨の保有を著しく制限し, 外貨はすべて外為銀行であるミャンマー投資商業銀行(Myanmar Investment and Commercial Bank: MICB)とミャンマー外国貿易銀行(Myanmar Foreign Trade Bank: MFTB)の口座に保有する形が堅持されている。1993年には外貨兌換券(Foreign Exchange Certificate: FEC)が発行され, 公式にはこの保有, 取引のみが認められている。一方, 為替レートは, SDRへ固定された公定レートがとられ, 1ドル=6チャット(kyat)強という非現実的な水準が現在でも建前上維持されている。政府は, FECの交換レート(一般に公認両替センターのレートという意味で, センター・レートと呼ばれる。以下これに従う)を事実上の公定レートとして, 民間の貿易取引での利用を義務づけている³⁾。後述されるように, センター・レートも実勢レートの下落によって大幅な過大評価となっており, 現実には国内でFECおよび米ドルのヤミ市場が著しく拡大している。こうした複数為替レートの並立と実勢レートとの乖離, それにともなう歪みは解消されず, むしろ悪化して推移してきた。対外経済関係の進展にともなって拡大する外貨の流出入に, 外貨の管理制度, 為替制度は対応できていない状況にある。

2. 基本的視点: 政策要素とその相互関係

上のような政策枠組みが, この15年の間に経済発展・資本蓄積の過程をどのように形作り, また相互に影響を与えあってきたのか。本章の見方を, 図1の模式にしたがって, 示しておこう。

第一に, 財政赤字の深刻化は慢性的なインフレを招き, これが実勢為替レ

図1 基本的視点



(出所) 筆者作成。

ート下落の要因となっている。財政赤字の拡大の主要因は、中央政府の歳出超過にあるというよりは、国有企業改革の挫折と自由化の進捗のもとで国有企業の競争力が低下し、赤字が拡大していることにある。インフレ率は時期により高下するが、1994～2002年の平均では消費者物価指数上昇率は30.5%であり、この原因は主に財政赤字の貨幣化にあると考えられる。インフレの昂進にともなって、実勢レートは大きく低下しており、とくに2001～02年以降には年率60%弱という水準で下落している⁽⁴⁾。この結果、固定的なセンター・レートとの間に大きな乖離が生じている。

第二に、貿易の自由化と直接投資の開放は、為替レートの実勢・公定（センター・レート）間の乖離という環境のもとで、資本財を輸入する国内セクター、非製造業の成長をもたらした。為替レートの乖離は、固定為替レートが適用される国内企業にとって増価を意味し、輸出に対して輸入に相対的に有利な環境、「輸入代替バイアス」をもたらす。貿易の自由化のなかで、資本財を輸入し、製品・サービスを国内マーケットへ供給する建設、ホテルなどの非製造業にとって、輸出製造業と比較してより有利な環境が実現されて

いたと考えられる⁽⁵⁾。

第三に、このような環境下で、海外直接投資はもっぱら建設、観光、ホテル（および鉱物開発）に向かい、国内企業でもこうした部門を中心に急速な発展がみられた。当然ながら、実勢・固定為替レートの乖離下で外貨は需要超過であり、外貨割当は国有企業への優先配分と民間企業への「輸入ライセンス」の割当という形で行われた。割当を獲得できた一部企業はそうした部門において急速に成長し、不動産、金融などの非製造業のなかで多角化した。そして、主要な民間銀行は、そうした企業グループの発展と同時並行的に、設立され、発展してくる。

第四に、こうした形式での民間企業の成長によって、国有企業は競争力を低下させ、国内経済における比重を相対的に停滞させて、これが財政赤字をより悪化させる結果をもたらしている。また、民間企業部門にあっても、非製造業部門と輸出製造業部門、あるいは輸入ライセンスというレントにアクセスできる一部企業と、そうでない企業の間大きな格差を生み出した。

第五に、非製造業部門企業の多角化による民間銀行の設立によって、金融部門は規模のうえでは1990年代半ばに急拡大した。しかし、新しく形成された金融システムは、金利規制、銀行業務規制とインフレによるマイナスの実質金利、および形成の初期的な段階における情報生産能力の欠如から、十分な金融仲介機能を果たすには至っていない。その結果、金融システムによって動員された資金は、設立母体である国内セクター、非製造業を中心とする一部のグループ関連企業に供給されるにとどまり、設立母体から比較的疎遠な輸出製造業部門などにとって資金へのアクセスは限られている。他方で、1990年代末から政府による国債の事実上の割当によって、急拡大する銀行経由の資金が財政赤字ファイナンスを部分的に支える関係が形成された。これは1999～2000年頃には、財政赤字の拡大にもかかわらずインフレを比較的低位に抑える一要因となるが、他面、預金拡大の鈍化が、インフレの再燃に繋がるという、不安定構造をもたらした。

本章は、1990年代末までに形成された以上のような構造が、2000年代の為

替レートの急速な下落、資産市場の過熱とその後の銀行取付けの発生といったマクロ、金融経済の不安定化や、2003年以降の経済の収縮を規定していると考える。その点については、まとめて触れたい。

第2節 規制の諸相とマクロ経済、産業構造

1. 経済成長

以下、上の五つのメカニズムを複数の角度からみていこう。最初に成長率を概観しておきたい。ミャンマー経済の成長率を把握することは、それ自体必ずしも容易な作業ではない。表1にあるように、公式統計によると1990年代半ば以降ミャンマー経済はかなりの成長を維持してきた。1994～96年の年平均成長率は6.9%であり、アジア金融危機後の1997年、1998年も成長率は5%台後半とそれなりの成長を遂げている。問題は、1999年以降の数値について、公式統計の信頼性への疑問が指摘されていることである。2001年までの3年間、実質で10%を超える成長率が報告されており、それに対してGDP構成要素の成長率との不整合や経済実感と異なるとの指摘が数多くなされている。また、2004年末時点で、2002年以降の成長率が公表されていないなど、公表の遅れも目立っている。

2001年以降、いくつかの経済情報誌は、成長率について政府公表値を引用することをやめ、独自の推計値を掲載するようになってきている。2000年代の大まかな傾向を理解するためには、このような二次情報に依拠するのがひとつの方法であろう。表2にあるように、The Economic Intelligence Unit (EIU) の *Country Report* は、2001～02年の平均実質成長率を4.6～5.3%と推計しており、一方、シンガポール、東南アジア研究所 (Institute of Southeast Asian Studies: ISEAS) の *Regional Outlook 2005* も同時期の成長率を5%程度とみている。そして、両者とも2003年から2004年にかけて成長率が低下する点、

表1 国

	1993/94	1994/95	1995/96	1996/97
名目 GDP (100万チャット)	360,321	472,774	604,729	791,980
名目 GDP 成長率 (%)		31.2	27.9	31.0
実質 GDP (100万チャット)	58,064	62,406	66,742	71,042
実質 GDP 成長率 (%)		7.5	6.9	6.4

(注) * 実質 GDP は、2001/02年については基準年は1995/96年、その他については1985/86年。

(出所) 1993～94年: Asian Development Bank (ADB) [2003] (インターネット版)。

1995年～: Central Statistical Organization [2002]。

表2 国内総生産の推定値

実質 GDP 成長率	1999/00	2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06
EIU 2002/11	10.9	13.6	5.4	4.6			
EIU 2003/11	10.9	13.6	5.3	5.3	2.5		
EIU 2004/9				5.3	-1.0	-1.1	1.1
Regional Outlook		5.5	5.0	4.5	3.2	3.0	3.7

(注) イタリック文字は予測値。

(出所) EIU: Economic Intelligent Unit。

Regional Outlook: ISEAS [2005: 114]。

2005年には小さな回復を見込んでいる点で、共通している⁽⁶⁾⁽⁷⁾。

ミャンマー経済は、1990年代半ばまでかなりの実質成長率を維持し、アジア金融危機以降、その影響を受けつつも、2002年頃までは一定の成長を維持していたとみるのが妥当であろう。景気が目に見えて悪化したのは2003年から2004年にかけてであり、その水準については見解が分かれるが、比較的短期に回復する見込みがあると考えられている。

2. 財政と物価、貨幣⁽⁸⁾

次に、前節の第一と第五のメカニズムに関わる問題として、財政とインフレの関係をみよう。財政赤字の悪化はその貨幣化を通じて恒常的にインフレを悪化させているが、このメカニズムは1990年代後半には、金融システムの形成による国債の市中引受けの開始という形で部分的、一時的に緩和されて

内総生産

1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02
1,119,509	1,609,776	2,190,320	2,552,733	3,523,515
41.4	43.8	36.1	16.5	38.0
75,123	79,460	88,157	100,275	992,400*
5.7	5.8	10.9	13.7	10.5

きた。

表3は、財政収支とそのファイナンス方法を公表統計から整理したものである。財政収支は1999/2000年度分までしか得ることができない。国有企業勘定は、中央政府勘定の2～3倍の規模であり、1997年以降、中央政府勘定の赤字幅はGDP比でみて縮小している一方で、国有企業勘定の赤字は拡大する傾向にある。

公表統計は財政赤字のファイナンスについての情報はほとんど与えていない。ファイナンス方法を示す情報としては財政収支の収入側に「対外借入」、「対内借入」の項目が散見されるが、それらは財政赤字の5%程度を占めるにすぎない。残る大部分は、中央銀行引受けによる貨幣化によって処理されてきたと考えられる。国債の発行額は1997年以前には非常に限られている。1998年以降、発行額は拡大するが、国債と銀行資産負債表の統計によると、民間銀行による市中消化が年々増え、2000年には財政赤字の30%程度がそれによって引き受けられる形になっていることがわかる。

こうした国債の市中消化は、物価上昇率を低く抑える形で機能したと考えられる。図2は、1999～2003年の消費者物価上昇率の推移を図示したものである。物価上昇率は平均で36.5%と傾向的に高いが、国債の市中引受けが相対的に拡大した1998～2000年頃には、比較的落ち着いていることが理解できよう⁹⁾。このような市中の財政赤字の消化能力は、この時期に民間銀行業が勃興するという金融システムの形成過程に対応するものである。この点について、マクロ集計量的な側面をみてみよう。表4によってマネーサプライの動きをみると、民間銀行の新規設立が相次ぐ1996年、1997年を別にしても、

表3 財政収支

(1) 財政収支

	1980/81	1985/86	1990/91
中央政府			
歳入	6,498.4	7,716.2	14,203.1
(対 GDP 比)			
税・関税	3,710.6	4,621.9	9,416.7
国有企業納付金	1,712.3	1,936.2	3,433.8
その他収入	515.8	742.6	1,239.2
移転 ¹⁾	278.3	84.8	1.7
贈与・援助	281.4	330.7	111.7
歳出	5,830.9	8,014.3	21,708.2
(対 GDP 比)			
経常支出	3,999.7	5,547.3	15,381.6
資本支出	1,218.7	2,051.9	6,050.1
債務返済	524.5	354.4	180.3
その他	88.0	60.7	96.2
財政収支	667.5	-298.1	-7,505.1
(対 GDP 比)			
財政収支 ²⁾	-1,044.8	-2,234.3	-10,938.9
(対 GDP 比)			
国有企業			
収入	18,323.2	22,719.2	31,414.9
(対 GDP 比)			
支出	22,674.1	28,044.1	36,361.4
(対 GDP 比)			
うち中央政府への納付金	1,712.3	1,936.2	3,433.8
国有企業収支	-4,350.9	-5,324.9	-4,946.5
(対 GDP 比)			
国有企業収支 ²⁾	-2,639	-3,389	-1,513
(対 GDP 比)			
一般政府			
歳入	23,109.3	28,499.2	42,184.2
(対 GDP 比)			
歳出	26,792.7	34,122.2	54,635.8
(対 GDP 比)			
財政収支	-3,683.4	-5,623.0	-12,451.6
(対 GDP 比)			

(注) 1) 原文は "Investment"。

2) 中央政府の歳入における「国有企業納付金」を、国有企業に帰属するものとみなし、中央財政勘定にはほかに開発委員会、Development Committees の勘定があるが、少額であるた勘定である。

とファイナンス

(単位：100万チャット)

1994/95	1995/96	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00
32,340.3	40,077.2	55,012.1	88,181.3	117,293.5	107,312.1
6.8%	6.6%	6.9%	7.9%	7.3%	4.9%
20,101.2	22,643.7	31,357.0	49,429.2	56,653.0	49,919.8
8,194.8	10,508.6	16,642.4	26,864.2	43,689.2	44,417.6
3,611.1	6,145.6	6,580.5	10,238.7	15,551.6	12,493.1
3.8	34.5	10.9	38.1	875.7	4.1
429.4	744.8	421.3	1,611.1	524.0	477.5
48,493.2	65,527.5	80,439.6	98,462.0	124,751.9	145,403.3
10.3%	10.8%	10.2%	8.8%	7.7%	6.6%
27,654.0	32,875.3	37,009.9	47,836.7	62,953.2	84,523.4
20,145.4	31,820.9	42,919.6	50,365.0	60,918.7	60,396.1
615.3	818.5	510.1	260.3	878.7	383.8
78.5	12.8	0.0	0.0	1.3	100.0
-16,152.9	-25,450.3	-25,427.5	-10,280.7	-7,458.4	-38,091.2
-3.4%	-4.2%	-3.2%	-0.9%	-0.5%	-1.7%
-24,347.7	-35,958.9	-42,069.9	-37,144.9	-51,147.6	-82,508.8
-5.1%	-5.9%	-5.3%	-3.3%	-3.2%	-3.8%
72,719.0	87,221.3	108,608.2	185,004.6	242,244.3	315,553.7
15.4%	14.4%	13.7%	16.5%	15.0%	14.4%
87,373.3	101,853.6	135,578.9	233,248.8	328,948.3	388,163.2
18.5%	16.8%	17.1%	20.8%	20.4%	17.7%
8,194.8	10,508.6	16,642.4	26,864.2	43,689.2	44,417.6
-14,654.3	-14,632.3	-26,970.7	-48,244.2	-86,704.0	-72,609.5
-3.1%	-2.4%	-3.4%	-4.3%	-5.4%	-3.3%
-6,460	-4,124	-10,328	-21,380	-43,015	-28,192
-1.4%	-0.7%	-1.3%	-1.9%	-2.7%	-1.3%
96,864.5	116,789.9	146,977.9	246,321.7	315,848.6	378,448.2
20.5%	19.3%	18.6%	22.0%	19.6%	17.3%
127,671.7	156,872.5	199,376.1	304,846.6	410,011.0	489,148.9
27.0%	25.9%	25.2%	27.2%	25.5%	22.3%
-30,807.2	-40,082.6	-52,398.2	-58,524.9	-94,162.4	-110,700.7
-6.5%	-6.6%	-6.6%	-5.2%	-5.8%	-5.1%

中央政府勘定から国有企業勘定に戻したケース。

めここでは財政収支には含んでいない。したがって、一般政府の定義は中央政府と国有企業の連結

(2) 財政赤字のファイナンス

	1980/81	1985/86	1990/91	1994/95
①：財政統計に明記される借入	1,745.1	2,645.6	1,260.7	1,151.2
対内借入	56.1	344.5	505.0	556.8
対外借入	1,689.0	2,301.1	755.7	594.4
②：財政赤字－①	-1,938.3	-2,977.4	-11,190.9	-29,656.0
③：国債発行額				54.7
④：②－③	-1,938.3	-2,977.4	-11,190.9	-29,601.3
対 GDP 比				
①：財政統計に明記される借入	47.4%	47.0%	10.1%	3.7%
対内借入	1.5%	6.1%	4.1%	1.8%
対外借入	45.9%	40.9%	6.1%	1.9%
②：財政赤字－①	52.6%	53.0%	89.9%	96.3%
③：国債発行額	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
④：②－③	52.6%	53.0%	89.9%	96.1%

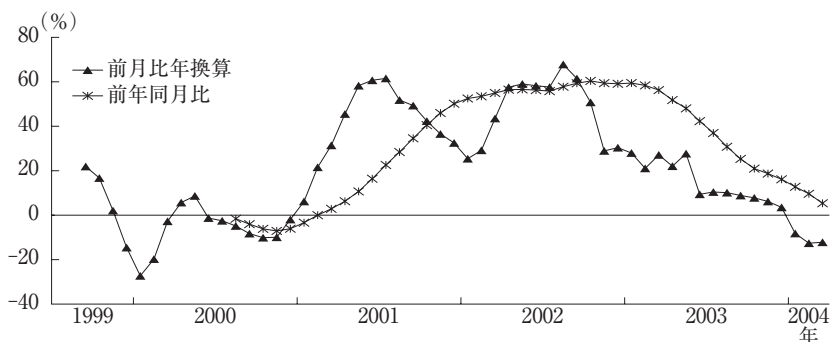
(注) ①は、財政収支の歳入面の項目として記載されている借入。③の出所は、「国債の発行」表。

(3) 国債残高と保有主体別構成

	1980/81	1985/86	1990/91	1994/95
国債残高 (100万チャット)				97.5
主体別保有構成 1				
公衆 (Public) 保有				89.7%
民間企業保有				10.3%
主体別保有構成 2				
民間銀行				41.0%
その他				59.0%

(注) 主体別保有構成 1 の出所は、「国債の発行」表。主体別保有構成 2 は、国債発行残高と民 (出所) ① Central Statistical Organization [2002: 326-327] (財政収支), ② Central Statistical 産負債表)。

図 2 消費者物価指数上昇



(単位：100万チャット)

1995/96	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02
1,235.3	656.8	1,290.5	2,295.9	981.6	n.a.	n.a.
560.8	306.0	224.5	294.4	174.9	n.a.	n.a.
674.5	350.8	1,066.0	2,001.5	806.7	n.a.	n.a.
-38,847.3	-51,741.4	-57,234.4	-91,866.5	-109,719.1	n.a.	n.a.
872.4	2,390.5	4,213.5	25,653.1	42,195.5	60,295.7	n.a.
-37,974.9	-49,350.9	-53,020.9	-66,213.5	-67,523.6	n.a.	n.a.
3.1%	1.3%	2.2%	2.4%	0.9%		
1.4%	0.6%	0.4%	0.3%	0.2%		
1.7%	0.7%	1.8%	2.1%	0.7%		
96.9%	98.7%	97.8%	97.6%	99.1%		
2.2%	4.6%	7.2%	27.2%	38.1%		
94.7%	94.2%	90.6%	70.3%	61.0%		

1995/96	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02
969.9	3,324.4	7,490.6	32,313.1	72,602.8	130,424.5	131,918.5
10.6%	5.3%	3.4%	1.2%	0.6%	0.4%	0.4%
89.4%	94.7%	96.6%	98.8%	99.4%	99.6%	99.6%
51.0%	34.2%	59.5%	28.6%	81.4%	77.5%	81.1%
49.0%	65.8%	40.5%	71.4%	18.6%	22.5%	18.9%

間銀行バランスシートにおける銀行の保有残高の差によって計算。

Organization [2002: 318] (国債の発行), ③ Central Statistical Organization [2002: 321] (民間銀行資

率 (1997年7月～2004年3月)

消費者物価指数 (基準年1997年)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998
年平均	42.71	52.98	66.31	77.12	102.63	133.51
前年比		24.1%	25.2%	16.3%	33.1%	30.1%
年末月値 前年同期比						
	1999	2000	2001	2002	2003	
年平均	154.40	151.74	204.09	403.14		
前年比	15.6%	-1.7%	34.5%	97.5%		
年末月値 前年同期比	158.29	148.25	223.78	351.74	412.8	17.4%

(出所) Central Statistical Organization [March-April 2002] [February 2003] [March 2004]。

表4 貨幣供給量

(1) 貨幣供給量 (ミャンマー政府公表資料) (単位: 100万チャット)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
現金通貨	68,663	90,659	119,207	159,786	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
要求払い預金	6,319	7,664	12,593	17,079	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
国有銀行	5,560	6,358	8,907	11,374	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
民間銀行	759	1,306	3,686	5,705	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
準通貨	n.a.	n.a.	105,568	161,649	197,710	288,537	420,098	648,606	449,815
貯蓄預金	n.a.	n.a.	53,730	82,617	100,858	151,158	216,956	335,653	412,936
定期性預金	n.a.	n.a.	51,838	79,032	96,852	137,379	203,142	312,953	36,879
M1	74,982	98,323	131,800	176,865	205,577	272,672	325,637	409,654	n.a.
M2	n.a.	n.a.	237,368	338,514	403,287	561,209	745,735	1,058,260	n.a.
M1*	n.a.	n.a.	185,530	259,482	306,435	423,830	542,593	745,307	n.a.
年平均増加率									
現金通貨		32.0%	31.5%	34.0%					
要求払い預金		21.3%	64.3%	35.6%					
準通貨				53.1%	22.3%	45.9%	45.6%	54.4%	-30.6%
貯蓄預金				53.8%	22.1%	49.9%	43.5%	54.7%	23.0%
定期性預金				52.5%	22.5%	41.8%	47.9%	54.1%	-88.2%
M1		31.1%	34.0%	34.2%	16.2%	32.6%	19.4%	25.8%	
M2				42.6%	19.1%	39.2%	32.9%	41.9%	
M1*				39.9%	18.1%	38.3%	28.0%	37.4%	
対GDP比率									
現金通貨	1.5%	1.3%	1.5%	1.4%					
要求払い預金	0.2%	0.3%	0.6%	0.7%					
準通貨			17.5%	20.4%	17.7%	17.9%	19.2%	25.4%	12.8%
貯蓄預金			8.9%	10.4%	9.0%	9.4%	9.9%	13.1%	11.7%
定期性預金			8.6%	10.0%	8.7%	8.5%	9.3%	12.3%	1.0%
M1	20.8%	20.8%	21.8%	22.3%	18.4%	16.9%	14.9%	16.0%	
M2			39.3%	42.7%	36.0%	34.9%	34.0%	41.5%	
M1*			30.7%	32.8%	27.4%	26.3%	24.8%	29.2%	

(注) 原資料の計算では、M1の定義は現金通貨+要求払い預金であるが、後者は貯蓄預金、定期性預金と比較して額が不自然に小さい。ここでは、「要求払い預金」が当座預金、「貯蓄預金」が普通預金にあたる性格と見なしてM1に貯蓄預金を加えたM1*を併記している。

(出所) 準通貨を除く1993~96年の数値は、Central Statistical Organization [2001: 317]。準通貨は、Central Statistical Organization [2002: 317]。1997~2000年のM1はミャンマー政府提供資料。

2000年頃まで預金通貨(要求払い預金、定期性預金)の拡大は急速である。これは、銀行という金融インフラの形成によって、潜在的に存在した預金保有の需要が顕在化したという、勃興期的事情によるものと考えられる。すなわ

(2) 貨幣供給量 (アジア開発銀行資料) (単位: 100万チャット)

	1995	1998	1999	2000	2001	2002	2003
現金通貨	119,207	256,605	296,471	378,000	551,343	793,275	1,163,953
要求払い預金	12,593	45,672	74,007	121,663	208,792	292,806	83,545
準通貨	53,730	151,158	216,956	335,653	449,815	538,082	380,012
貯蓄預金	46,419	127,759	191,811	300,704	399,534	456,556	354,434
定期性預金	7,311	23,399	25,145	34,949	50,281	81,526	25,578
預金	66,323	196,830	290,963	457,316	658,607	830,888	463,557
M1	131,800	302,277	370,478	499,663	760,135	1,086,081	1,247,498
M2	185,530	453,435	587,434	835,316	1,209,950	1,624,163	1,627,510
年平均増加率							
現金通貨			15.5%	27.5%	45.9%	43.9%	46.7%
要求払い預金			62.0%	64.4%	71.6%	40.2%	-71.5%
準通貨			43.5%	54.7%	34.0%	19.6%	-29.4%
貯蓄預金			50.1%	56.8%	32.9%	14.3%	-22.4%
定期性預金			7.5%	39.0%	43.9%	62.1%	-68.6%
預金			47.8%	57.2%	44.0%	26.2%	-44.2%
M1			22.6%	34.9%	52.1%	42.9%	14.9%
M2			29.6%	42.2%	44.8%	34.2%	0.2%
CPI			17.6%	-6.3%	50.9%	57.2%	17.4%
対 GDP 比率							
現金通貨	19.7%	15.9%	13.5%	14.8%	15.6%	20.5%	27.3%
要求払い預金	2.1%	2.8%	3.4%	4.8%	5.9%	7.6%	2.0%
準通貨	8.9%	9.4%	9.9%	13.1%	12.8%	13.9%	8.9%
貯蓄預金	7.7%	7.9%	8.8%	11.8%	11.3%	11.8%	8.3%
定期性預金	1.2%	1.5%	1.1%	1.4%	1.4%	2.1%	0.6%
預金	11.0%	12.2%	13.3%	17.9%	18.7%	21.4%	10.9%
M1	21.8%	18.8%	16.9%	19.6%	21.6%	28.0%	29.3%
M2	30.7%	28.2%	26.8%	32.7%	34.3%	41.9%	38.2%

(注) 2002、2003年の対 GDP は両年の成長率を10%と仮定した場合の試算。

(出所) ADB [2004] (インターネット版)。

ち流動資産の民間銀行への集約を背景に、財政赤字を市中消化によってファイナンスする経路が整備されたと考えられるのである。そして、このメカニズムが一時的なものにすぎなかったことは、2001年以降には預金の拡大が早くも鈍化し、マネーサプライのなかで現金通貨の増加率が上昇することによって示されている。また、M2の増加率が低下し、M1の増加率が上昇していることにも表れている。これに対応するように、2001年からインフレ率も上昇に転じているのである。

3. 為替レートの歪み

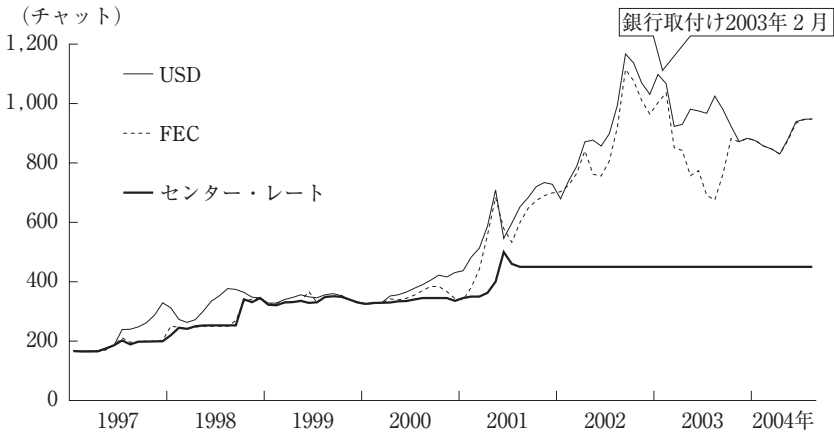
こうした財政赤字の貨幣化にともなう物価上昇は、実勢の為替レートを継続的に下落させ、固定的な公定レート、センター・レートを相対的に増価させている。そしてそれが、国内の価格体系において輸入財の相対価格を低くするという輸入代替バイアスを生じさせていると考えられる。この点について、詳しくみていきたい。

前述のように、ミャンマーの為替制度は、建前上は公定レートのSDRへの固定制が維持されているが、現実には複数為替制度のレートとヤミ市場の実勢レートが複雑に並立しているのが実態である。すなわち、1993年のFECの導入にともなって、公認両替窓口や輸出外貨取引でこれに適用するセンター・レートが設定されるようになった。ヤミ市場では、ドル現金とFECの別に実勢レートが形成され、これらとセンター・レートとの乖離も大きい。

図3は、1997年1月～2004年5月までの実勢レートおよびセンター・レートの推移を示したものである。公定レートは、1ドル＝6チャット台であり、民間の取引では適用されることはない。実勢レートは、1997年前半には1ドル＝180チャット程度であったが、アジア通貨危機の影響を受けて年末には300チャット台に下落し2000年半ばまでその水準で推移した。その後2000年末頃から再び継続的な下落局面に入り、2002年半ばには1ドル＝1100チャットに達している。2003年2月の銀行取付けの後はチャット現金への需要を背景にしてか、900チャット程度に回復している⁴⁰。

センター・レートは、1997年半ばには1ドル＝200チャットであったが、実勢レートの下落に対応して、1998年末までに300チャット半ばに減価された。その後2000年半ばまでは実勢レートも相対的に安定していたが、2000年末からの下落によって再び大きな乖離が生じると、2001年7月頃までに450チャットに調整された。しかし、その時点でも乖離は完全には解消されてい

図3 為替レート（実勢レート，センター・レート）の推移



年平均値

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
USD	219.7	326.4	344.6	375.0	615.8	925.8	968.8	890.4
FEC	185.8	273.1	338.8	350.6	568.6	870.3	835.6	889.1
センター・レート	184.1	269.8	334.9	336.5	418.1	450.0	450.0	450.0

(出所) 各種資料。年平均値（2004年は8月までの平均）。

なかったことに加え、その後の下落に対する調整は行われず、乖離は大きく拡大している。

公定レート，センター・レートおよびFEC，ドル現金の実勢レートという少なくとも4種類の為替レートの併存とそれらの水準の乖離は，経済に複雑な歪みをもたらしていると考えられる。輸出業者は，外貨の決済を，センター・レートが適用されるMICBまたはMFTBで行うよう義務づけられている。輸出に対しては10%（縫製業は8%）の輸出税が課されており，これが実効レートをより高くしている。一方，輸入業者は，輸入ライセンスのもとでの外貨の割当，あるいはヤミ市場での外貨の調達を行っていると考えられる。割高な固定為替レートがもたらす輸入代替バイアスは，実勢レートの急落のなかで，強まっているといえよう。

4. 産業構造の概要

こうした輸入代替バイアスを背景に、国内の産業構造がどのように形成されているかを、概観してみたい。

表5によって生産部門別実質 GDP 構成比についてみると、1990年代を通じて農業の比率が徐々に低下している。それに対して、建設、貿易、その他サービスがそれぞれシェアを上昇させている。これらは、この時期に直接投資によるホテル、高層ビルなどの建設ブームがあったこと、貿易業の自由化によって農産物輸出を中心とする輸出業の拡大がみられたことに対応するものであると考えられる。一方、製造業の比率は2000年まで6%半ばから7%強の間ではほぼ横這いである¹¹⁾。自由化が進捗し、一時的にせよ高成長がみられたこの時期にも、主要輸出品たるべき製造業による工業化の過程はほとんど進捗していないのが実態である。

表5 国内総生産の構成

	(%)								
	1993/94	1994/95	1995/96	1996/97	1997/98	1998/99	1999/00	2000/01	2001/02
実質 GDP 生産別 構成比									
農業	63.0	63.0	60.0	60.1	58.9	59.1	59.9	57.2	57.2
鉱業・エネルギー	0.7	0.8	0.8	0.9	0.7	0.6	0.6	0.7	0.5
製造業	6.8	6.2	6.9	7.1	7.1	7.0	6.5	7.2	7.8
建設	1.4	1.6	2.2	2.4	2.4	2.3	1.8	1.8	2.2
貿易	21.5	21.5	23.2	22.6	23.0	23.5	24.0	24.0	24.3
その他サービス	6.5	6.9	6.9	6.8	7.9	7.6	7.1	9.0	8.1
名目 GDE 構成比									
総消費	88.6	88.3	86.6	88.5	88.2	88.2	87.0	87.7	88.7
総投資	12.4	12.4	14.2	14.7	12.5	12.4	13.2	11.8	11.7
貿易収支	-1.0	-0.6	-0.9	-0.8	-0.7	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2
輸出	1.2	1.1	0.8	0.7	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
輸入	2.2	1.8	1.7	1.5	1.3	1.1	0.7	0.6	0.5

(出所) 実質 GDP 生産別構成比：Central Statistical Organization [2002: 307, 309]。

名目 GDE 構成比：Central Statistical Organization [2002: 308]。

このことは、支出の側面からもみることができる。すなわち、支出項目別名目 GDE 構成比によると、GDE に占める総投資の比率（投資率）は直接投資による資金流入が本格化した1995年、1996年に14%台になったものの、その後低下して、全体としては1990年初めから11~12%で大きく変化はしていない。成長過程において投資率が急激に高まり、産業構造の変化とともに継続的に高成長に入る局面、いわゆるロストウのなテイクオフの段階を、開放期のミャンマー経済は迎えてはいないことになる。

5. 貿易、直接投資と産業構造

対外経済開放後のミャンマー経済のもっとも大きな変化は、直接投資と貿易の環境である。その両要素からも、ミャンマー経済の国内セクターへの偏りを観察することができる¹²⁾。本書第4章にあるように、直接投資は認可ベースでみた場合、1993年頃から増加し、1996年にピークを迎える。しかし、アジア危機の1997年以降は激減し、開放政策当初の水準に停滞している。業種の内訳をみると、1990年代前半はホテル・観光、建設、石油・ガスなど非製造業部門への投資が大宗であり、製造業への投資は停滞に陥る1996年頃に目立ちはじめる程度である。また、国別にみると危機以前にはシンガポール、タイなど東南アジア近隣諸国からの投資が目立つ一方、欧米からの投資¹³⁾も多い。1990年代後半になると、前者はアジア危機による景気後退によって、後者は政治的理由から投資を著しく縮小している。

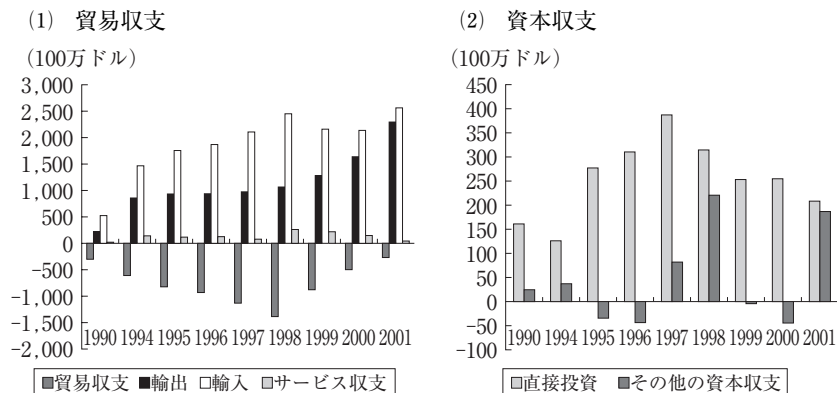
実態の把握が難しいのは、1997年以降の資本流入についてである。本書第4章で言及されているように直接投資がこの時期以降認可ベースで激減しているが、このことは実態としての資本流入が激減したことを必ずしも意味しない。国際収支表における直接投資の流入額（図4の(2)）は、1998年以降、微減傾向にあるだけで、2001年までは依然として維持されている。これは、直接投資が、外国投資法に基づく投資という比較的狭い範囲で捉えられていることや、1990年代末以降成長した委託加工方式の資本財輸入の取り扱いな

どについて、定義が両統計で異なっていることが原因と考えられる⁽⁴⁾。資本流入は、少なくとも2001年までは、1990年代半ばと比較してそれほど遜色ない水準で維持されていたとみることができる。

貿易面では、対外開放以降、輸出、輸入とも拡大が続けている。しかし、1999年まで輸入の拡大が輸出のそれを上回っており、貿易収支は傾向的に赤字幅を拡大してきた（図4の(1)）。さらに、図5にあるように輸出の対GDP比をみると、GDPに占める輸出の比率（すなわち総支出に占める海外需要の割合）は、1994年以降一貫して低下している。このことは、1990年代の経済成長の過程では、海外需要の成長よりも、国内需要の成長が上回ってきたことを意味しており、この時期の成長が国内セクター、非製造業部門を中心としたものであったことを裏づけている。

興味深いのは、貿易構造には2000年頃から変化がみられることである。貿易赤字の抑制を目的として、輸入ライセンスの厳格な管理や直接統制が導入されたことにより、2000年、2001年の輸入の拡大は相対的に抑えられている。他方、輸出は実額（チャット）でも、対GDP比でも、大きく増加に転じており、その結果、貿易赤字が縮小する傾向にある。図6にあるよう

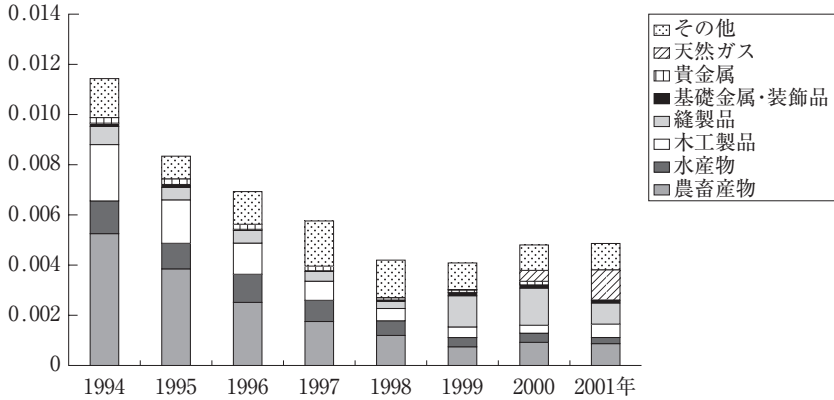
図4 国際収支表に基づく貿易収支、資本流入



(出所) IMF [various years]。

に、1990年代には輸出の大宗は農畜産物、水産物および木工製品で占められていたが、この時期には、輸出品目では農畜産物の伸びが鈍化しており、一次産品に代わって、1999年、2000年には縫製品が伸びている。2001年には縫

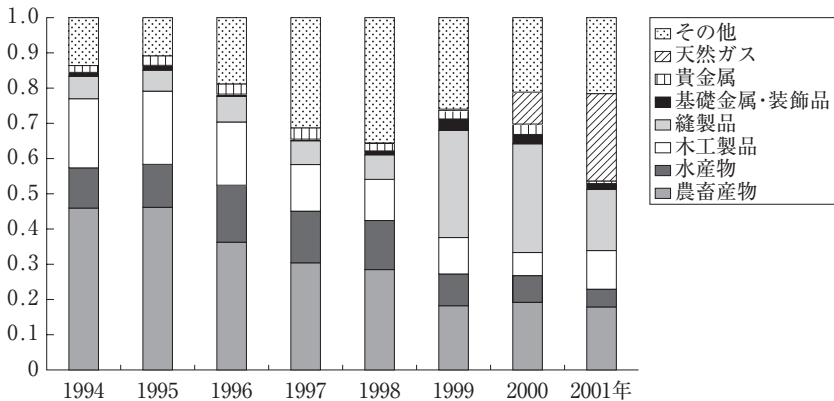
図5 輸出の対GDP比と構成



(注) GDP は名目値 (表1 参照)。

(出所) Central Statistical Organization [2002: 194] より筆者作成。

図6 輸出品の構成比



(注) GDP は名目値 (表1 参照)。

(出所) Central Statistical Organization [2002: 194] より筆者作成。

製品に代わって、天然ガス輸出が拡大している¹⁵⁾。すなわち、輸出構造の面では、1999年以降の縫製品の一時的輸出拡大、その後の、開発した天然ガスの輸出開始といった断続的な要因が、貿易収支の好転に寄与している¹⁶⁾。

6. 国有企業の停滞

最後に、前節の4番目の論点、すなわち国有企業の停滞について確認しておこう。西澤 [2000: 123-124] によると、1998年段階でミャンマーでは58社の国有企業が28万人程度を雇用している。国有企業は重工業部門、輸入代替部門がその多くを占めている。これらの企業のうち、1995年1月の民営化対象リストで計画にのぼったものは、映画館、縫製品・日用品の一部の工場（西澤 [2000: 143]）のみであり、重工業部門は相変わらず国有企業として保持されている。

表6は、所有構造別の付加価値比率の推移をまとめたものである。国有のシェアは、1980年代半ばにおいても38.4%であり、民間の56.8%と比較して必ずしも高くはない¹⁷⁾。このことは、同じアジアの移行経済で国有部門が高いシェアを占める中国、ベトナムと対照的な特徴である。国有のシェアは、対外経済関係の開放下で民間企業が成長するなかで、1995～96年には22.5%の水準にまで低下している。1990年代半ばに商業・貿易、金融など、民間企業の活動が著しく拡大した部門で国有のシェアは著しく低下しているが、他方、国有企業が重工業部門を中心に多数を占める製造業でも落ち込みが著しいことは、国有企業が、民間企業あるいは輸入品との競争に直面し、敗退していることを示唆している。

ミャンマーにおける企業構造の特徴は、多くの移行経済諸国と異なり、国有企業自体の改革がほとんど手つかずで、経営裁量権の拡大や民営化によって競争市場に参入がなされることがないまま、民間企業が新規に生成して独自に成長している点にある。新規に生成した民間企業による競争市場において民間企業が国内セクターを中心に急速に成長している一方で、国有企業は

表6 所有形態別付加価値シェア

(%)

	1984/85			1992/93			1995/96		
	国有	協同 組合	民間	国有	協同 組合	民間	国有	協同 組合	民間
農業	0.3	4.5	95.2	0.2	1.9	97.9	0.2	1.6	98.2
畜産・水産	1.8	1.4	96.8	0.8	1.3	97.9	0.4	1.3	98.3
林業	31.0	4.6	64.4	44.9	0.6	54.5	40.7	0.9	58.4
鉱業	88.5	2.5	9.0	56.9	1.0	42.1	59.0	0.8	40.2
製造業	55.2	2.8	42.0	28.4	2.4	69.2	27.4	0.8	71.8
電力	99.9	0.1	0.0	99.9	0.1	0.0	99.9	0.1	0.0
建設	80.7	1.2	18.2	83.8	0.1	15.2	85.7	0.2	14.1
運輸	36.6	5.3	58.1	41.4	1.8	56.8	36.2	0.0	62.4
通信	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0	100.0	0.0	0.0
金融	98.8	1.2	0.0	88.3	9.6	2.1	72.8	11.8	15.4
社会行政サービス	98.8	1.2	0.0	91.3	0.9	7.9	90.2	0.4	9.5
賃貸料ほか	13.3	5.5	81.2	6.6	2.2	91.2	5.7	1.9	92.4
商業貿易	46.5	10.4	43.1	23.3	6.0	70.8	23.0	2.4	74.5
合計	38.4	4.8	56.8	22.1	2.7	75.2	22.5	1.6	75.9

(出所) 西澤 [2000: 121], 高橋 [1999: 310] より転載。原資料は, *Review of the Financial, Economic and Social Conditions* 各年版。

そうした市場に参加することがないまま、生産主体としての存在感を失いつつある。これが一方で、財政赤字拡大の重要な要因となっていると考えられる。

第3節 民間企業、金融部門の形成と特徴

1. 為替レート of 過大評価と民間企業の生成

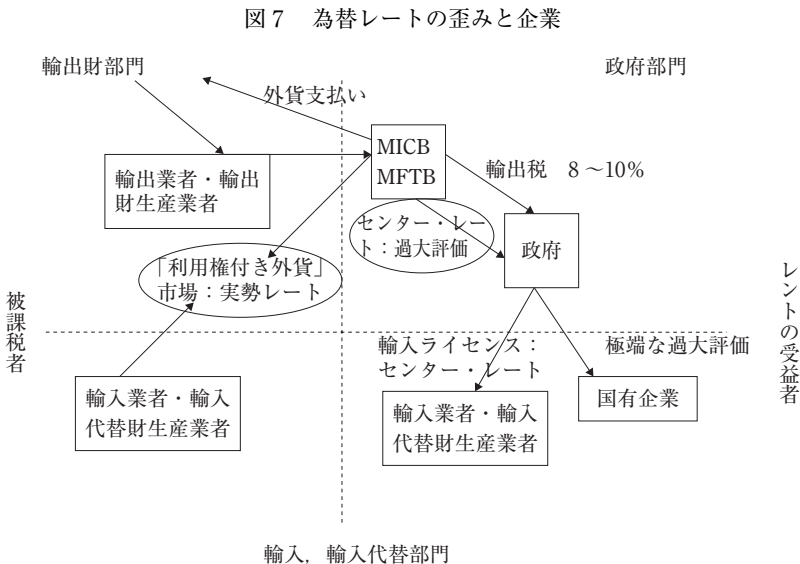
本節では、以上のようなマクロ経済・産業構造における特徴を、企業・ミクロレベルから観察・考察してみたい。ここではマクロ・セクターレベルに対応した興味深い特徴を見つけることができる。

もっとも基本的な構造としてあげられるのは、複雑な為替・外貨管理制度

が、全体として輸入代替バイアスを生み出すなかで、国内セクター・非製造業と輸出品製造業・国内最終財の二つの産業間で、企業成長の格差が生じている、という点である。

図7は、為替レートの増価というマクロ経済環境と外貨の保有に関するさまざまな規制が、国有企業を含む企業部門にどのように影響を与えているかを、整理したものである。現在の制度のもとでは、輸出業者・輸出品製造業者・国内最終財生産者は、明らかに強い課税下にある。その制度的源泉は、為替レートの過大評価と、輸出税の2種類であり、両者とも民間経済活動の外貨の管理が政府系外為銀行に厳しく一括管理されていることによって、実効性が担保されている。獲得されたレントは、第一に国有企業に、第二に輸入ライセンスを獲得し外為銀行から過大評価のレートでの外貨を利用できる輸入・輸入代替関連企業、に移転されているとみることができる。

2004年9月の聞き取り調査によると、輸出企業は、その実績額までの外貨



を輸入に当てることができるが、そうした外貨の利用権は輸出業者と輸入業者の間で、事実上の市場取引が行われている。このことは、正規の輸入ライセンスの獲得が難しい輸入業者、輸入代替業者も、このような市場における輸出業者の価格転嫁をつうじて間接的に課税を受ける構造になっていることを意味している¹⁸⁾。輸入代替バイアスの実態は、このような課税対象者とレント獲得者の二分化によって形作られていると考えられる。

チャット過大評価のもとで外貨にアクセスできる企業と、過大評価と課税によって収奪の対象となるセクターの企業では、当然ながら成長率に大きな格差が生じる。また、それゆえに輸入ライセンスの獲得やその他の外貨割当手段をめぐるレント・シーキングが苛烈になっていることは想像に難くない。こうした環境下の資本蓄積の過程で、国内セクター・非製造業部門においてレントにアクセスできる少数の大規模な事業体が形成される一方、強い課税下にある輸出製造業・国内最終財供給業者の企業成長が抑圧されるという形で、民間企業において二重構造的状況が形成されてきたと考えられるのである。

2. 大規模企業グループと民間銀行

重要な点は、1990年代に急速に成長し金融システムの中核となった民間銀行業の主要部分が、上のような二重構造のもとで国内セクター・非製造業を中心に急成長した企業グループの一部門として形成され発展してきた、という点である。この点のエビディエンスとして、アジア・ウェルス銀行 (Asia Wealth Bank: AWB)、ヨーマ銀行 (Yoma Bank) の例を、2003年9月の聞き取り調査と Wang [2004] の情報から示してみたい。

表7は、1990年代末時点での民間銀行の一覧である。1990年に施行された金融機関法のもとで、1992年から、年2～5行のペースで民間銀行が新設され、1997年に20行に達し、そこで新規参入は停止している¹⁹⁾。観察対象となるAWBは、1999年末時点では、総資産、預金とも民間銀行の最大行であり、

表7 ミャンマーの民間銀行

(単位：100万チャット)

	総資産 (1999年3月)	預金 (1998年3月)		設立年	支店数(店) (2002年)
			シェア(%)		
1. Asia Wealth Bank Ltd.	52,051	12,698	27.32	1995	39
2. Myanmar May Flower Bank Ltd.	14,937	8,261	17.78	1994	24
3. Myanmar Oriental Bank Ltd.	11,180	3,559	7.66	1993	14
4. Myawaddy Bank Ltd.	14,671	3,257	7.01	1993	6
5. First Private Bank Ltd.	6,112	1,750	3.77	1992	15
6. Myanmar Citizens Bank Ltd.	2,899	1,509	3.25	1992	1
7. Myanmar Industrial Development Bank Ltd.	3,545	990	2.13	1996	2
8. Co-operative Bank Ltd.	1,543	656	1.41	1992	8
9. Yangon City Bank Ltd.	n.a.	4,302	9.26	1993	1
10. Yoma Bank Ltd.	n.a.	4,551	9.79	1993	42
11. Myanmar Livestock and Fisheries Bank Ltd.	n.a.	1,793	3.86	1996	7
12. Innwa Bank Ltd.	n.a.	817	1.76	1997	8
13. The Myanmar Universal Bank Ltd.	n.a.	815	1.75	1995	25
14. Tun Foundation Bank Ltd.	n.a.	813	1.75	1994	5
15. Sibin Tharyar Yay Bank Ltd.	n.a.	244	0.52	1996	1
16. Asian Yangon International Bank Ltd.	n.a.	144	0.31	1994	n.a.
17. Kanbawza Bank Ltd.	n.a.	136	0.29	1994	22
18. Co-operative Promoters Bank Ltd.	n.a.	122	0.26	1996	n.a.
19. Yadanabon Bank Ltd. (Mandalay)	n.a.	33	0.07	1992	n.a.
20. Co-operative Farmers Bank Ltd.	n.a.	20	0.04	1996	2
民間銀行合計	n.a.	46,471			

(注) 銀行5.については、総資産は2000年末の値。銀行8., 18., 20.は2004年に合併して、新規にCo-operative Bank Ltd.となった。

(出所) 総資産：各銀行の資産負債表。預金：Mya Than and Myat Thein [2000: 89] のTable A4.1, A4.2。ただし、原表にある総計の計算ミスを修正した。設立年、支店数についてはWang [2004]。ただし、2000年3月末、8.については1998年3月末の数値。

ヨーマ銀行も1998年末の預金では第3位の銀行である。

AWBは、1994年に設立された。1990年代末には民間銀行最大行となったが、2003年2月の銀行取付けの主要な発生源となり、2004年半ば時点では中央銀行の指導により業務はきわめて制限され、預金の流出が続いている。AWBの創業者家族は、1989年の対外開放後、東南アジア、南アジア向けの農産物の貿易を始め、さらに国境貿易を含む農産物、水産物貿易に拡大した。1992年には現在のグループ中核会社となるオリンピック社(Olympic

Corporation) を設立して建設業に進出し、不動産開発にも手を広げている。AWB の設立にあたっては、同社を中心に宝石商など90人程度の出資によって持株会社が設立されている。設立の目的としてはグループの主要部門である貿易、建設業にとっての必要性があげられており、1995年には損益分岐点をすでに超えたという。Wang [2004] によると2003年現在で、AWB の8人の取締役のうち4人がオリンピック社の取締役を兼ねており、両者は企業グループとして一体性が強い。また、同グループは、傘下に少なくとも15のグループ企業を抱えており、企業名から判断するかぎりその産業内訳は建設・不動産関連（建設資材生産含む）7社、貿易業関連2社、農業関係2社、加工業、病院、各1社、不明2社である。このうち製造業関係の企業と明らかにわかるものは、国内向けとみられる肥料生産と加工業の2社のみすぎない。

ヨーマ銀行は、ミャンマーの有力持株会社であり、公開会社であるファースト・ミャンマー・インベストメント (First Myanmar Investment: FMI)、と外国法人格をもつ資産管理会社のサージ・パン・アンド・アソシエーツ (Serge Pun and Associates: SPA) の子会社として1993年に設立された。FMI=SPA グループの創業者は、ミャンマー国籍をもつ中国人で、香港、バンコクでビジネスを拡大したのち、1993年に SPA を設立してミャンマーに進出した。ミャンマーでは当初、化粧品輸入業務など貿易業から事業を開始した。同グループは2003年現在、40社以上²⁰⁾のグループ企業をもち、FMI および SPA = FMI 本社の幹部社員による株式保有とグループ間の株式持ち合いによって、経営の一体性を維持している²¹⁾。企業名 (Wang [2004]) から判断するかぎり、グループ企業51社の中核的企業は金融、不動産開発、サービス (ホテル、ゴルフ場、病院) および商業であり、製造業企業は、建築資材と国内向け自動車生産・販売の企業など、少数に限られている。そのなかで、ヨーマ銀行は、同グループの中核的企業に位置し、その株式は、FMI によって100%保有されている。同行の主要な貸出先は、当初は貿易業、後に不動産開発であるとしている。

これらの二つの例から看取されることは、貿易の自由化にともなって1990

年代初期に貿易業で資本を蓄積した企業が、1990年代半ば以降、建設、不動産、金融などの国内セクターに進出してきたという構図である。観察は限定的なものであるが、金融システムの中核となっている銀行業の主要部分がこうした国内セクターの資本蓄積の進展のなかで形成されてきていることは、概ね了解できよう。また、貿易業によって初期の資本蓄積をなした企業家が、次段階での再投資を国内セクター・非製造業部門に向けてきたことは、輸入代替バイアスのなかでは自然な選択であろう。

3. 銀行業の発展と経営構造

次に、このように形成されてきた銀行業の成長を、経営構造に配慮しつつ、統合資産負債表(表8)によって観察してみよう。先にマクロ・貨幣面でもみたように、1990年代半ばには銀行預金が急拡大する。このことは銀行の資産負債表側からも明らかである。すなわち、銀行預金は新規設立が続く1993～96年の間に年100%を超える高率で増加し、1997年を例外として、2000年までかなりの水準を維持している。設立時の極端な増加は、参入元母体の資産が預金に転換されるなどの要因もあるかと考えられるが、設立後もしばらく預金拡大が続いたことは、家計、企業にとって預金需要が非常に高く、金融インフラの初期的な整備によってそれが顕在化した結果であるとみることができよう。

一方、資産面では貸出は預金ほどには急速に拡大していない。それは第一に、流動資産の比重が相対的に高いことに起因している。これは、銀行間での取引が基本的に禁じられるなど、短期金融市場が未整備であることから、流動性確保のために手元現金と中銀預け金かなりの比重を占めることが理由のひとつと考えられる。また、新設された銀行が、速やかに貸出先顧客をみつけることが預金拡大ほどには容易ではない状況にある、と解釈することもできる。

第二に、1999年頃からは国債の保有残高、およびその対資産比率が急上昇

しており、資産運用先として国債の比重が増していることに対応している。すなわち、1997年には6.6%であった国債・総資産比率は、1999年以降18～26%の水準に達している。この動きは、先にみたとおり、1999年以降財政赤字のファイナンスの27～38%程度が、国債の市中引受けとなっていることに対応するものであり、さらにこれは、1999～2000年のインフレの一時的な収束にも対応している。

銀行の経営構造に目を向けると、高インフレのもとでの規制金利下で銀行業は実質でプラスの収益となる構造にはなっていない。すなわち、預金金利は10%、貸出金利は15%²²⁾に規制されている一方、インフレ率は1997～99年の平均で26.2%であり、実質では収益はマイナスである。銀行業が経営持続可能なのは、預金拡大により総資産が高率で増加しているため名目の利潤の伸び率が、インフレ率を上回ってきたことにある²³⁾。このことは、預金の伸びの持続が、銀行の収益にとって不可欠な要素であることを意味している。

このような経営構造のもとで、1999年頃から銀行による国債の保有が進んできた。国債の利率は年8%であり、流通市場がほとんど存在しないため利回りもほぼ同等である。高インフレ下、国債利回りは預金金利より低く、国債は銀行にとってきわめて不利な資産である。銀行は短期金融市場の未整備から、中央銀行貸出に流動性供給を強く依存する状況にあるが、この時期から中央銀行貸出は各民間銀行の国債保有額を上限とされるようになり、各民間銀行にとってはこれが国債保有の動機となってきた²⁴⁾。すなわち、国債保有は事実上、準備率規制の一環として強制されており、そのようなかたちで財政赤字の市中消化メカニズムが成立しているのである。

以上のように、銀行の収益性にとっても、財政赤字の市中消化にとっても、預金の持続的拡大は重要な要素であり、実際、1993年頃から2000年頃までは、預金は勃興期的な急拡大を示していた。そしてその預金の増加率は、2001年以降明らかに鈍化している。2003年の銀行取付けに至る過程で、一時的に収束していたインフレ率が2001年半ば頃から急上昇する背景には、こうした預金増加率の鈍化があったと考えられる。

表 8 民間銀行の資産負債表

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
資産 (100万チャット)										
総資産	522	2,400	6,676	20,231	48,966	85,062	139,849	230,588	384,101	597,174
流動資産	273	881	2,188	6,884	13,810	17,655	33,190	36,246	52,725	82,290
手元現金	114	322	581	3,339	4,599	8,913	15,838	19,691	31,358	54,101
中央銀行預け金	154	547	1,584	2,397	8,093	6,258	11,027	8,233	10,616	16,297
運用資産	194	1,347	3,591	10,434	29,156	56,862	89,960	157,150	262,351	418,700
貸出	180	1,294	3,516	9,719	26,223	50,488	60,866	97,066	159,807	309,561
証券投資	14	14	35	220	1,799	1,920	19,864	973	1,466	2,089
国債	0	39	40	495	1,135	4,454	9,230	59,110	101,078	107,051
固定資産	4	34	72	236	1,086	1,886	2,408	4,120	6,760	9,781
その他	51	139	825	2,678	4,914	8,660	14,291	33,072	62,266	86,403
資産構成比 (%)										
流動資産	52.3	36.7	32.8	34.0	28.2	20.8	23.7	15.7	13.7	13.8
手元現金	21.8	13.4	8.7	16.5	9.4	10.5	11.3	8.5	8.2	9.1
中央銀行預け金	29.5	22.8	23.7	11.8	16.5	7.4	7.9	3.6	2.8	2.7
運用資産	37.1	56.1	53.8	51.6	59.5	66.8	64.3	68.2	68.3	70.1
貸出	34.4	53.9	52.7	48.0	53.6	59.4	43.5	42.1	41.6	51.8
証券投資	2.7	0.6	0.5	1.1	3.7	2.3	14.2	0.4	0.4	0.3
国債	0.0	1.6	0.6	2.4	2.3	5.2	6.6	25.6	26.3	17.9
固定資産	0.8	1.4	1.1	1.2	2.2	2.2	1.7	1.8	1.8	1.6
その他	9.8	5.8	12.4	13.2	10.0	10.2	10.2	14.3	16.2	14.5
負債・資本 (100万チャット)										
中銀借入	0.0	63.9	0.0	0.0	275.0	4,713.5	564.2	715.4	922.9	9,108.0
支払い、手形	134.0	118.0	200.2	174.7	278.0	564.9	848.7	624.1	922.9	1,342.9
預金	230.0	1,577.5	4,839.6	15,705.1	37,013.6	58,156.4	110,783.8	186,168.5	324,580.2	487,100.8
要求払い預金	93.8	758.8	1,305.8	3,722.3	5,698.3	14,279.3	32,382.4	58,409.1	102,477.1	187,699.6
定期性預金	136.2	818.7	3,533.8	11,982.8	31,315.3	43,877.1	78,401.4	127,759.4	222,103.1	299,401.2

4. 輸出製造業・最終財供給業者の資金調達構造

民間部門に二重構造的状況があるもとの、新興の銀行業が国内セクター・非製造業の成長のなかで形成されてきた事実は、他方で輸出製造業部門と銀行業の疎遠さを示唆するものでもある。研究プロジェクトの一環として、われわれはヤンゴンにおける製造業企業を中心とする主要企業に対し、企業沿革、生産、資金調達に関するアンケート調査を行った。ここでは調査結果から、強い課税下にある産業グループである輸出製造業・国内最終財供給者の企業が、どのような特徴をもち、また金融システムとどのような関係にあるか観察していきたい。

(1) 調査対象の概要

アンケート調査は、当方で調査表を作成し、聞き取りを現地民間調査会社に委託する形で行われた。サンプルは委託先調査会社の作成した企業ダイレクトリーから業種別に無作為抽出した企業でアンケートに応じる意思のあったものであり、委託先調査会社の担当者による聞き取り・書き込みの他記式で行われた。対象企業は167社、実施期間は2003年10～12月である。これらのサンプルのうち、データの整合性などの理由から、集計に利用できるサンプル数は89社分に限られた。

われわれのアンケート調査には、上述の二つのグループのうち、チャットの過大評価のもとのレントにアクセスできる大規模企業グループの企業はほとんど含まれていない。これは、アンケートの中心的な調査対象が製造業であったことに加え、業種別無作為抽出のサンプル選択の過程で、大規模グループに属する企業がアンケートに応じる意思を示さなかったことが主な理由である。結果としてアンケート調査は、マクロ経済環境のもとで収奪に直面している輸出製造業・国内最終財供給者を対象としたものとなっている。

(2) 民間企業の設立と新規参入

最初に、1990年代初期からのミャンマーにおける民間企業形成の特徴を観察してみよう。表9は、企業の設立時期とその母体についての調査結果の集計である。ここでは時期を、1988年以前、1989～96年、1997～2003年の三つに分けて整理している。起業の時期については、無作為抽出のサンプルにおいて1989年以降に起業した企業が圧倒的に多い事実は、民間企業活動が活発化したのが対外開放後であることを示している。1996年の以前と以降では年当たりの起業数に大きな差はない。設立母体については、対外開放以前には自営（個人・家族経営）からの設立が多く、ついで商業者からの設立が多い。開放後は、1996年までの間は商業者からの設立が多くなっているが、1997年以降には個人経営からの参入が再び増加している。このことは、当初の参入者が対外開放後の貿易の拡大で資本を蓄積し、アジア金融危機後の対外経済関係の変調後は、そのようにして生成・成長した既存企業によって次段階の起業が進んでいると、みることができよう。

AWB やヨーマ銀行を擁する有力ビジネス・グループの沿革には、経済の対外開放に対応して1990年代初めに貿易業によって初期的な資本を蓄積し、そののち国内セクターに進出するという企業発展の特徴がみられた。対外経済開放の後、初期に貿易業によって資本蓄積を進め、その後、1997年頃から

表9 企業の新規設立と参入の母体

(単位：件、かつこ内%)

	1988年以前	1989～96年	1997年以降
政府機関・国有企業職員	1 (6.3)	10 (22.7)	2 (6.9)
商業者	4 (25.0)	16 (36.4)	6 (20.7)
自営（個人・家族経営）	8 (50.0)	11 (25.0)	18 (62.1)
在外ミャンマー人	0 (0.0)	2 (4.5)	3 (10.3)
船員	0 (0.0)	2 (4.5)	0 (0.0)
その他・不明	3 (18.8)	3 (6.8)	0 (0.0)
総数	16	44	29

(出所) 2003年10～12月のアンケート調査により筆者作成。

新しい事業への参入が進むという構造は、ここからも見いだされる。

(3) 資本構成

これらの企業の資金調達についてみてみよう。観察対象は、資産負債構造、設立時の資金調達、設備投資および運転資金の調達である。

最初に表10は、サンプル企業の資産負債表の負債・資本側の構成の概要である。業種分類は、ミャンマーの一般的な分類である。輸出業、製造業およびサービス業の3種類であり、それぞれは3～4種類のサブセクターから構成されている。業種構成では製造業が過半を占める。規模別観察のために、ここでは暫定的に企業規模を、総資産で「大規模」=1000万チャット以上、「中規模」=100万チャット以上、「小規模」=100万チャット未満の3種類に分類している。企業別には中規模(48社)が多く、次いで小規模(30社)、大規模は11社だけとなっている。また、どの業種でも規模の偏りは少なく、同

表10 企業

	企業規模別分類			輸出業			
	全サンプル	大規模	中規模	小規模	全輸出業	衣料品輸出	農産物輸出
企業数(社)	89	11	48	30	12	5	5
負債比率	15.9	10.3	18.6	13.8	21.5	16.7	24.6
L1 買掛金、支払い手形	4.1	1.8	4.0	5.2	3.9	4.9	1.4
L2 銀行借入	6.0	5.6	8.1	2.7	11.1	5.1	17.0
銀行借入のある企業数(社)	33	4	11	4	8	2	4
その比率	37.1	36.4	22.9	13.3	66.7	40.0	80.0
L3 関連企業からの借入	0.8	1.0	0.6	1.0	1.8	2.7	0.0
L4 所有者・経営者からの借入	0.9	0.0	1.2	0.6	2.3	1.3	4.3
L5 その他業者からの借入	1.2	0.2	1.2	1.5	0.3	0.0	0.3
L6 その他負債	3.0	1.7	3.4	2.8	2.1	2.7	1.7
資本勘定	83.1	87.5	80.1	86.2	78.5	83.3	75.4
C1 払込み資本金	37.2	46.7	35.5	36.5	42.2	52.1	32.3
C2 内部留保	27.8	31.3	24.3	32.0	25.6	20.6	28.1
C3 資本剰余金・その他	18.1	9.4	20.3	17.7	10.7	10.6	15.0

(注) データの不整合が一部残り、必ずしも合計が100%となっていないものもある。

(出所) 2003年10～12月のアンケート調査により筆者作成。

様の分布となっている。

全サンプル平均から基本構造を確認すると、負債比率は16%弱と著しく低く、これらの企業が自己資本に強く依存して資金調達を行っていることがわかる。負債項目のなかでは、もっとも比率の高い銀行借入で6%であり、しかも銀行借入が正である企業の数全体の3分の1にすぎない。ついで買掛金が4%強であり、負債のなかでは比較的高い比重を占めている。

業種別にみると、負債比率および銀行借入比率は製造業（銀行借入4.7%）においてとくに低く、輸出業（同11.1%）において相対的に高い。とりわけ銀行借入についてはこの傾向は強い。サンプル数が限られるが、サブセクターでは輸出業者のなかでは農産物（同17.0%）、畜産物（同11.5%）の輸出業で高く、衣料品の輸出業ではむしろ低い。また、製造業でも農産物加工業（同16.7%）ではかなり高い水準であるように見受けられる。試みに製造業のなかから衣料品製造を抽出して計算したところ、銀行借入4.0%とかなり低

の資本構成

(%)

畜産物 輸出	製造業					サービス業				
	全製造業	農産物製 品製造	工業製 品製造	消費財 製造	衣料品	全サー ビス業	サービ ス一般	建設	消費財 流通	小売
2	47	3	11	33	6	30	6	7	8	9
26.0	13.7	20.0	10.9	14.1	14.0	17.2	7.4	13.8	13.7	29.6
7.6	3.2	0.0	4.0	3.2	4.1	5.7	4.3	5.0	1.6	10.9
11.5	4.7	16.7	3.0	4.2	4.0	6.0	0.0	2.5	8.6	10.4
2	16	1	13	2	3	9	0	3	3	3
100.0	34.0	33.3	118.2	6.1	50.0	30.0	0.0	42.9	37.5	33.3
4.3	0.6	0.0	0.0	0.8	2.4	0.7	0.0	0.8	1.2	0.7
0.0	0.5	0.0	0.8	0.4	1.1	0.8	0.0	2.7	0.8	0.0
1.1	1.5	3.3	1.6	1.3	0.1	1.0	0.4	0.7	0.8	1.9
1.5	3.3	0.0	1.5	4.2	2.3	2.9	2.7	2.1	0.8	5.7
74.0	85.8	79.9	86.8	86.0	86.0	80.7	92.6	86.2	86.3	63.4
42.5	41.4	30.6	46.3	40.7	53.2	28.8	23.1	45.2	31.2	17.6
31.5	26.4	19.3	25.7	27.3	17.1	30.8	49.1	22.5	25.0	30.3
0.0	18.0	30.1	14.8	18.0	15.8	21.1	20.4	18.6	30.1	15.5

い水準であった²⁵⁾。サービス業については、消費財流通業、小売業では相対的に高いが、建設業（同2.5%）はむしろ低い数値が得られている。

規模による分類では、ひとつの特徴が明らかになっている。すなわち、銀行借入比率は、大規模企業（8.1%）ではなく、中規模企業（10.3%）がもっとも高い。さらに、負債比率でみると中規模、小規模、大規模の順に高い。総じて、大規模企業はそれほど銀行借入を利用しておらず、規模と銀行借入比率には線形の関係はないことが示されている。

(4) 設備投資、運転資金における資金調達

企業アンケートでは、設備投資と運転資金に別の、銀行からのフローの資金調達状況も調査対象としている。表11はその集計表である。設備投資については、過去5年間に相当規模の設備投資を1回以上行った企業は89社中28

表11 設備投資資金、運転資金の調達方法

(1) 設備投資時の資金調達先 (%)

	全産業	輸出業	製造業	サービス業
企業数(社)	28	4	18	6
自己資金－関連企業からの出資	8.9	0.0	13.9	0.0
自己資金－所有者からの出資	60.2	52.8	62.5	58.3
銀行借入	22.8	33.3	14.2	41.7
家族・親類・友人	0.0	0.0	0.0	0.0
その他	8.1	13.9	9.4	0.0

(注) 過去5年間に設備投資のあった28社について。このうち銀行借入が正である企業は9社。

(2) 運転資金の資金調達先 (%)

	全産業	輸出業	製造業	サービス業
企業数(社)	89	12	47	30
自己資金	78.1	63.6	82.8	76.7
銀行借入	13.5	29.2	12.3	9.2
家族・親類・友人	4.2	2.5	2.8	7.2
外国カウンターパートからの借入	0.0	0.0	0.0	0.0
その他	3.7	4.8	2.1	5.7

(注) 銀行借入が正である企業は32社。

(出所) 2003年10～12月のアンケート調査により筆者作成。

社であり、その28ケースのうちで銀行からの借入を行ったのは9件にすぎなかった。協調融資は皆無で、すべて一つの銀行からの借入である。表によると設備投資時の資金調達に銀行借入が22.8%を占め、資産負債表と比較して、相対的に比重は高い。業種別にはサンプル数が少ないため解釈には慎重でなければならないが、輸出業、サービス業においてその比率が高く、製造業では低いことが一応指摘できよう。

運転資金については、その資金調達に関して銀行借入を行っていると言った企業は89社中32社にすぎなかった。資金調達に占める銀行借入の比率は全体平均で13.5%であり、業種別には輸出業で高く、製造業、サービス業で低いことが見いだされている。

銀行の資金仲介は、商業者に対する運転資金のチャンネルという商業銀行としてもっとも基本的な形を維持する一方で、部分的には設備投資資金に広がっている。ただし、全体的に輸出業、サービス業に対して広く、製造業への資金チャンネルは狭いものとなっている。

(5) 含意

以上のように、強い課税に直面している輸出製造業者・最終財生産業者は、資金調達のほとんどを自己資金によってファイナンスしており、民間銀行業からの借入はきわめて不活発である。先にみたように、民間銀行の総資産は1990年代半ばから急拡大しており、その一部は貸出となって現れている。したがって観察結果は、このような企業が拡大する銀行貸出の供給先とはなっていないことを示しており、民間銀行の貸出がおそらくは銀行の設立母体のグループ企業か、それらにきわめて親密な企業に集中していることを示唆している²⁶⁾。これは銀行の機能面からいえば、設立から間もない状況下で、金融仲介の能力の蓄積が低く、社会的に効率的な資金配分が実現されていない状況にあると表現することもできよう。銀行の資金仲介はおそらくは二つのグループの間で分断されているのである。

金融システムの形成に深く関与したのは、明らかに国内セクター・非製

産業のグループであり、強い輸入代替化バイアスに直面している輸出製造業者・国内最終財供給者は、それゆえに金融システムの発展からも疎外されていることになる。対外開放以降の成長と資本蓄積の過程で、ミャンマー経済には、このように工業化に逆行するような企業構造が形成されていると考えられる。

まとめ——2000年代のミャンマー経済をどうみるか

ここまで、ミャンマーの資本蓄積とその過程で形成された構造について検討してきた。第1節で先取的に示し、第2節、第3節で詳細にみてきたように、そこでは、財政赤字体質、為替レートの歪み、国内セクターの成長、国有企業部門の不振、金融システムの偏りといった複数の要素が、互いに影響しあい、マクロ経済としては緩やかに成長を維持しながら、他面で不安定構造を形作ってきたことが述べられた。本節では、こうした視点にそって、2000年以降に生じた経済変化について解釈を試みよう。

2002年頃までのミャンマー経済は、財政の一段の悪化を背景とする高インフレと為替レートの急落という不安定要素を抱える一方で、貿易構造は比較的堅調で、国内の資産市場が活況を呈する²⁷⁾という、奇妙なバランスの上にあった。そして、2003年初頭に銀行取付けが発生し、これを契機に資産市場と国内経済全体が収縮し調整過程に入った。この収縮は2004年も持続しているが、前述のように2005年には小さな回復過程に入るとみられている。

資産市場の活況は、1990年代末までに形成された金融システムの構造的特徴を反映しているものと考えられる。民間銀行が形成される1990年代半ばから2000年にかけて、預金は急拡大してきた。しかし、2001年以降、預金の伸びは明らかに鈍化している。この時期、後にその破綻が銀行取付けの引き金のひとつとなる、総合金融サービス会社（General Service Companies: GSCs）と呼ばれる非正規の金融会社²⁸⁾への預け金が急増し、また、ヤンゴン市内の

不動産価格が高騰する。こうした状況は、民間銀行という金融インフラの整備によって預金の急拡大という形で顕在化した資産需要が、この時期には銀行預金を越えてより収益性の高い資産にまで多様化してきたことを示している。ここには、再燃したインフレによる資産シフトが生じていた可能性もある。

すでにみたように、銀行の収益構造は、預金の吸収による資産規模の恒常的な拡大にかなり依存していた。したがって、預金の増加率の鈍化は、銀行の経営を行き詰まらせる要因として働いたと考えられる。他方、1999年頃には財政赤字の市中消化の経路が形成され、当期のフローでみて30%前後を銀行への国債割当に依存する構造となっていた。銀行預金の増加率が低下し収益基盤が弱まるなかで、さらに拡大する財政赤字の市中消化には、はやくも限界が生じてきていた。インフレの再燃はこうした市中消化の限界も反映しているとみることができよう。民間銀行の生成を背景に形成された金融システムと財政の新しい経路は、銀行の経営状況の悪化がインフレに結びつくという関係も生み出していたのである²⁹⁾。2003年2月に生じた銀行取付けには、直接原因としては複数の噂が取りざたされているが、それらの真偽はともかく、より構造的な要因として、このような銀行預金の増加率低下と銀行の経営基盤の劣化、それに依存する財政赤字の吸収メカニズムの限界を指摘することができよう。

銀行取付け以降、インフレの高騰と実勢為替レートの下落がいったん終息するとともに、経済の収縮が国内の実物経済全体に広がっているように見受けられる³⁰⁾。しかし他方で、対外経済関係は2000年以降、こうした国内経済とはほぼ独立に比較的安定している。輸出構造に目を向けると、前述のように、1999～2001年の間にはヤンゴンを中心に縫製の委託加工工場が群生し、農産物に代わる主要産品として輸出を拡大してきた。2002年以降、民主化問題に関連するアメリカの禁輸措置により縫製業は大きな打撃を受けるが、これに代わって開発の成果を結んだ天然ガスが主要輸出品として輸出の拡大に貢献しはじめている。その結果、全体として輸出は拡大しており、政策的

な輸入の抑制³¹⁾と相まって、貿易収支は好転の兆しをみせている。さらに、2003年から2004年にかけて中国からの直接投資が拡大しているといわれている。銀行取付けによって、金融部門とそれに深く結びついている国内セクター、非製造業部門は不況下にあると考えられるが、マクロ経済の不安定性の一時的な沈静化と対外経済部門の拡大によって、経済は全体としてある種の小康状態に至りつつあると考えられる³²⁾。

重要なことは、こうした民間部門の変化と対照的に、政府部門の問題は2000年代をつうじて一貫して悪化していると考えられることである。2000年以降のインフレの高騰、財政収支の公表停止などは、国有企業部門を主因として財政赤字がより悪化していることの傍証とみることができよう。また、センター・レートは、2001年9月に実勢レートが1ドル=約600チャットの時点で1ドル=450チャットに切り上げられてから、調整は一度も行われず、現在の実勢レート、1ドル=800~1100チャットの水準のなかで、レートの乖離はますます広がっている。経済は全体として小康状態に向いつつあるが、こうした財政面の問題はまったく手つかずのまま、悪化の一途をたどっている。この国有企業問題と為替管理制度の抜本的な解決がなされないかぎり、これらがマクロ経済の不安定要因や工業化戦略のボトルネックとして、深刻な形で再び顕在化する可能性は常に存在すると考えられる。

〔注〕

- (1) ただし、国境貿易の規模については公表されておらず、はっきりしない。
- (2) ミャンマー籍をもつ中国人の一部は、海外の経済活動への広いネットワークをもっており、資本流入・直接投資のかかなりの部分が国内投資の形態をとるといわれている（2004年9月聞き取り調査）。また、水野〔2004〕は、中国とミャンマーの経済関係のなかで、この点について詳細に分析している。
- (3) この公定レートが実際にどのような場所で適用されているかについては、公表もされておらず、はっきりしない。国有企業の輸入に対し適用されて補助金となっているという見方がある一方で、現在は形骸化し国有企業の収支表などの公式表記上使われているだけで、帳尻あわせの混乱の原因となっている、ともいわれる。ただ、このレートの裁量的な適用によって特定の部門に事実上の補助金が供給されている可能性は排除できない。

- (4) 本書第2章を参照。
- (5) こうした環境は、輸入代替部門が多くを占める国有企業にとっても、好ましい環境であったと考えられる。
- (6) ただし、2003年、2004年の落ち込みの規模については、前者がマイナス成長と、より深刻にとらえているのに対し、後者は3%程度と循環的景気後退程度のものともみている点で、見解が異なっている。
- (7) 2004年9月聞き取り調査では、2005年に景気の回復が見込まれる要因として、中国、中国人経由の直接投資と天然ガス輸出の拡大の見通しが、複数の専門家からあげられた。
- (8) 貨幣供給と物価上昇および為替レートの決定のメカニズムについては、本書第2章でより詳細な検討がなされている。
- (9) この時期の物価の安定（一時的には下落）の直接的な要因については、消費者物価指数の算出で高いウエイトを占める米価が豊作により下落した点も指摘されている。
- (10) 2000年以降は、為替レートは政治的ニュースにも敏感に反応し、乱高下するようになっている。
- (11) こうした問題に加え、この傾向が特徴的であることは、他のインドシナ諸国と比較すれば明らかである。たとえば、カンボジアは、1994年には15.1%であった第二次産業のシェアが2000年には24.1%にまで拡大している。その主因は製造業の代表格である繊維製品が2.0%から9.5%にまで伸びたことにある。
- (12) 直接投資と貿易に関する詳しい議論は本書第4章を参照されたい。
- (13) 主に、石油・天然ガスなどへの投資である。
- (14) こうした問題に加え、ミャンマー籍中国人を中心とする海外からの投資が、内国人投資として扱われることを考慮すると、資本流入額は国際収支表においても現実を過小に評価している可能性もある。
- (15) 縫製品輸出は、2003年以降のアメリカの禁輸措置により大きな打撃を受け、輸出品としての成長が停滞している。
- (16) ただ、この傾向が特定のリーディング・セクターの形成・成長によって実現したものではなく、したがって持続性が必ずしも見込めない性質のものであることには留意が必要であろう。
- (17) もっとも、ここでいう民間には農家も含まれていることに注意されたい。
- (18) 当然のことながら、こうした環境下で、企業は現実にはヤミ市場での外貨調達や、貨幣による決済を経ない原材料・物的資本の取引（海外のパートナーと事実上のリース契約を結ぶなど）などによって、課税を免れる行動を選択する傾向がある。また、海外にネットワークをもつ有力業者は、輸出業に従事していても、海外に決算拠点を置くことで課税を逃れていると考えられる。

- (19) 銀行業としては、これらとは別に国有銀行5行が存在し、かなりの資産規模を占めている。しかし、民間企業との取引はきわめて限られている。また、2003年の銀行取付け後に民間銀行の合併があり、銀行数は若干減っている。
- (20) 傘下企業数は2003年9月聞き取り調査では38社、Wang [2004] では51社、2001年発行のSPAパンフレットによると37社である。
- (21) たとえば、不動産開発会社であるYangon Landは、FMIが37%、ヨーマ銀行が37%を保有しており、残りの26%はSPAの複数の幹部社員 (director) が保有しているとのことである (2003年9月聞き取り調査)。なお、SPAは外国企業であるためミャンマー企業の株式を保有することはできない。
- (22) 2004年9月現在。
- (23) 2004年9月聞き取り調査。
- (24) 注(22)と同じ。
- (25) 衣料品製造の定義は、Tシャツ、布地、繊維の生産と縫製関係事務を主要活動としてあげた企業である。
- (26) 国有企業は民間、国有銀行との取引が認められていないので、国有企業が供給先でないことも明らかである。
- (27) 不動産価格の近似値として、Wang [2004] は現地経済誌の *Living Color* に記載された類似立地、同面積のアパート家賃を整理している。それによると下記の表のように、1997～2002年半ばまで、ほぼ横這いであったレンタル料が、2002年の後半から2003年初めにかけて高騰していることがわかる。

アパート (625平方フィート) のレンタル価格

(単位: 100万チャット)

	1997	2000	2002/6	2003/2	2003/8
Sanchaung	5	4	0.8	25	15
Kyaukmyaung	4.5	3.5	5	20	10

(出所) Wang [2004]。ただし、原資料は *Living Color*, September 2003。

- (28) GSCsは2000年代に、月利5%以上の「預金」金利を支払うなどの高収益性によって、急成長したといわれる。GSMの破綻が2003年2月の銀行取付けの契機のひとつとなったといわれる。Wang [2004]によると、このようなGSMは主要なものだけで14社にのぼる。詳しくは本書第3章を参照。
- (29) 当然ながら、国債の割当が銀行の経営基盤を浸食した可能性も否定できない。
- (30) なお、預金はカンボウザ銀行 (Kanbawza Bank)、ミヤワディ銀行 (Myawaddy Bank) など銀行取付けに無縁だった一部の銀行を中心に回復しており、2004年には全体で増加に転じている (本書第3章参照)。
- (31) この時期、輸入は「輸入ライセンス」適用の厳格化や直接統制により強く抑制されてきた。

- (32) もっとも、これが、不況下にある国内セクターに代わって、対外経済に関連するセクターの比重が長期的に高まるような構造変化を意味するのだろうか、といった点は現段階では判断できない。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 水野敦子 [2004] 「ミャンマーと中国の経済協力関係」(『季刊経済研究』第27巻第1-2号)。
西澤信善 [2000] 『ミャンマーの経済改革と開放政策—軍政10年の総括—』神戸大学経済学叢書, 勁草書房。
高橋昭雄 [1999] 「ミャンマー—市場経済への困難な移行」(原洋之介編『アジア経済論』NTT出版)。

〈英語文献〉

- Asian Development Bank (ADB) [various years] *Key Indicators*, Manila: Asian Development Bank.
Central Statistical Organization [various years] *Statistical Yearbook*, Yangon.
—— [various issues (monthly)] *Selected Monthly Indicators*, Yangon.
IMF [various years] *International Financial Statistics*.
ISEAS [2005] *The Regional Outlook: Southeast Asia 2005-2006*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies.
Mya Than and Myat Thein eds. [2000] *Financial Resources for Development in Myanmar: Lessons from Asia*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies.
Myat Thein [2004] *Economic Development of Myanmar*, Singapore: Institute of Southeast Asian Studies.
Wang, Sandra [2004] “Private Banks in Myanmar (1990-2003)” (藤田幸一編『市場経済移行下のミャンマー—その発展過程および現状—』アジア経済研究所)。