

ミャンマー経済：2021年度はコロナ第2波による落ち込みから始まる

ミャンマーは、2020年8月下旬に新型コロナウイルスの感染第2波が到来。活動・移動制限の再強化が、企業の生産制約と雇用・所得環境の悪化につながり、内外需ともに減少している。こうした中、大規模な追加経済対策の実施には不確実性が残る状況。景気持ち直しは緩やかなペースに止まるとみられ、2021年度（2020年10月～2021年9月）の成長率は、ミャンマー経済の実力である+6%台半ばを大幅に下回る見込みである。その後は、安価な労働力を背景に、輸出関連の成長とそれを支えるインフラ投資需要が成長を押し上げ、2022年度には+6%超の成長率に戻るだろう。中長期的には、東アジアのサプライチェーンに組み込まれて世界の工場の地位を確立するために、RCEP参加国との経済関係を深化させつつ、バランスの取れた外交政策により先進国市場へのアクセスを維持することが重要となろう。

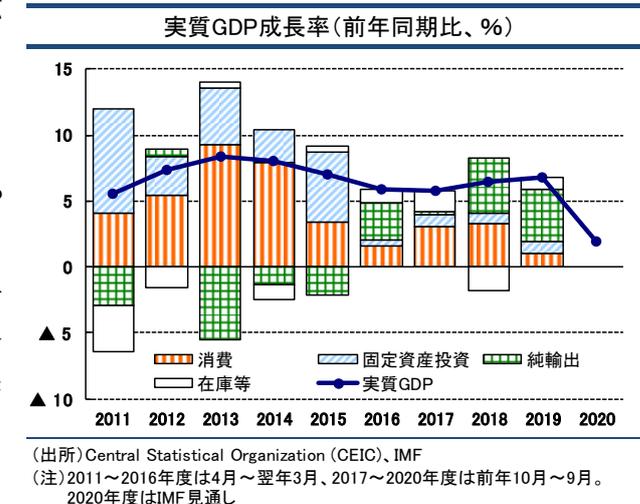
新型コロナ状況：8月下旬にコロナ感染第2波到来、活動・移動制限再強化

ミャンマーでは、新型コロナウイルスの初感染者は2020年3月下旬に発見された。その後、既に実施済みであった入国制限に加え、4月上旬からは感染地域のロックダウンや夜間外出の禁止等の厳格な活動・移動制限を開始。5月中旬には市中感染が収束したことから、6月以降は制限を段階的に緩和した。

しかしながら、8月下旬には、コロナ感染第2波が到来し、その後全域で広がることとなった。特に最大の商業都市のヤンゴンでは感染者数が急拡大したため、9月21日からヤンゴン管区のほぼ全域にわたって自宅待機を命じ、ほぼ全ての業種で通勤も禁止する措置を発動した（10月以降段階的に緩和）。その結果、感染者の拡大は、12月をピークに減少傾向にある。

景気の現状：2021年度も経済活動の抑制が続く

2020年度（2019年10月～2020年9月）の実質GDP成長率は、プラス成長を維持したとみられる。もっとも、2020年4月～5月のコロナ感染第1波とそれに伴う活動・移動制限と入国制限により、個人消費と外国人旅行者によるインバウンド需要は大きく落ち込み、海外経済の減速から、財（モノ）の輸出も減少した。その結果、国際機関の推計では2020年度は前年比+2.0%程度¹の

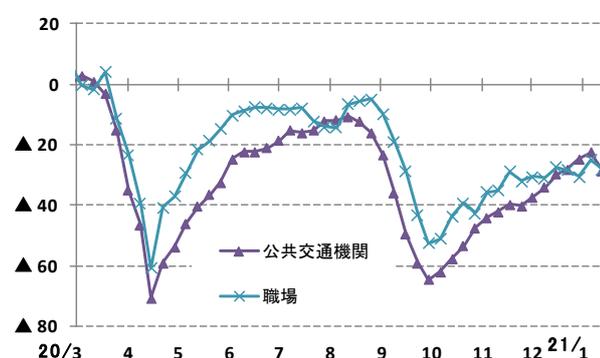


¹ ミャンマー政府は2020年度の実質GDPを公表していないが、IMFの世界経済見通し（2020年10月）では+2.0%、世界銀行本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

プラス成長と、2019年度の+6.8%から大幅に減速したと見込まれている。

2021年度（2020年10月～2021年9月）入り後は、コロナ感染第2波の到来により、経済活動が再び抑制されている。Googleが地図アプリの使用状況などから算出したデータを見ると、職場への訪問数や公共交通機関の利用数は、10月にかけてコロナ前の半分程度まで落ち込んだ後、足元でも3割程度減少したままと、企業の活動が抑制されている姿が窺える。また、世界銀行の調査によると、コロナによる悪影響を受けている企業の割合は、売り上げ減を主要因に、8月の75%から10月には87%と拡大。こうした事業環境の悪化を背景に、製造業の企業マインドを表すPMI（Purchasing Manager's Index、購買担当者景気指数）²は、10月に大幅に低下し、足元でも景況改善・悪化の分岐点となる50を下回っている。

職場と公共交通機関への訪問数(平時からの増減率、%)



(出所) Googleのデータをもとに伊藤忠総研作成

(注) 2020/1/3～2020/2/6の中央値を平時の訪問数としている。□

製造業PMI(ポイント)



(出所) CEIC、IHSマークイットをもとに伊藤忠総研作成

(注) PMIは50を超えると前月より改善、50未満で前月より悪化

輸出: インバウンド需要消滅に加え、生産制約でモノの輸出も減少

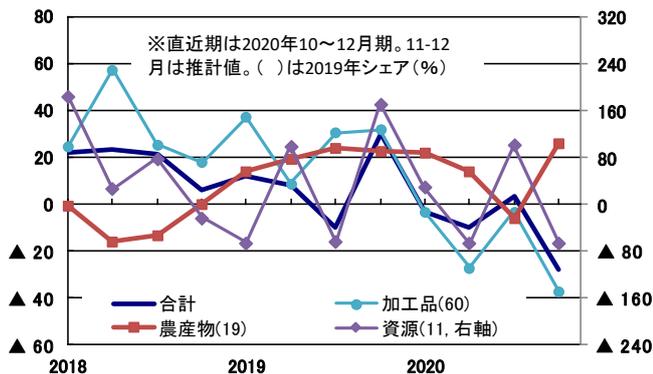
ここ数年景気のけん引役となってきた、財（モノ）の輸出とサービス輸出は、足元ではいずれも大幅に減少している。財の輸出を通関ベース（ドル建て、名目）（2020年7～9月期前年同期比+3.7%→10～12月▲27.6%）で見ると、主要輸出品目である縫製品などの加工品（2019年シェア60%、▲3.0%→▲37.4%）のマイナス幅が拡大したことから、全体で減少に転じた。加工業は、コロナ感染第2波を受けた活動制限により、10月下旬まで多くの工場が操業禁止とされており（その後、感染予防策徹底を条件に稼働再開が許可）、こうした生産制約が輸出減少につながったとみられる。他方、農産品（シェア19%、▲5.9%→+25.8%）と天然ガス等の資源（シェア11%、+100.3%→▲66.2%）は、天候や市況に左右されて振れ幅の大きい不安定な状況が続く。

また、同国のサービス輸出の4割を占めるインバウンド需要も、2020年3月以降の入国制限により、ほぼ消滅している状況である。中国人を中心とした外国人旅行客の増加により、インバウンド需要は拡大を続け、財・サービス輸出全体15%程度を占めるまで成長していただけない限り、その消滅が景気に及ぼす悪影響は大きい。

行の経済モニター（2020年12月）では+1.7%と推計されている。

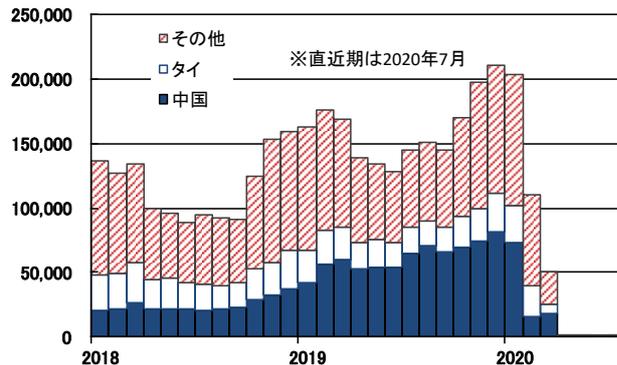
² 購買担当者を対象にアンケート調査や聞き取りなどを行い、新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。調査対象業種の景況感を正確に映し出しやすい特徴があるとされる。

財別の輸出动向(前年同期比、%)



(出所)CEIC

外国人入国者数(人)



(出所)CEIC
(注)ビザ取得ベース

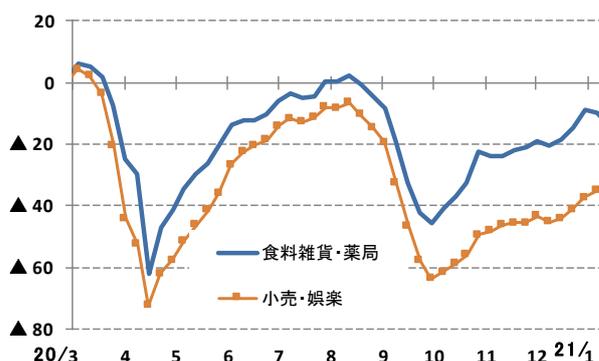
個人消費：雇用・所得環境悪化が生活必需品の消費にまで波及

個人消費は、2020年8月下旬以降のコロナ感染第2波で大幅に減少し、その後の持ち直しは緩慢である。グーグル算出のデータを見ると、小売店や娯楽施設への訪問数は足元でもコロナ前から3割程度の減少が続く。また、生活必需品を扱う食料雑貨や薬局でさえも訪問数減少が続き、活動・移動制限や外出への警戒感が、幅広い品目の消費を押し下げている姿が窺われる。

消費者マインドが販売動向に大きく影響する耐久財について、代表品目である四輪車の新車販売が9月以降大きく減少した。また、中古車の輸入³⁾についても、その多くを占める日本からの輸入は4月以降落ち込んだままである。いずれも、販売店や車両登録施設の休止などが影響している面があるが、消費者マインドが減退していることは間違いないであろう。

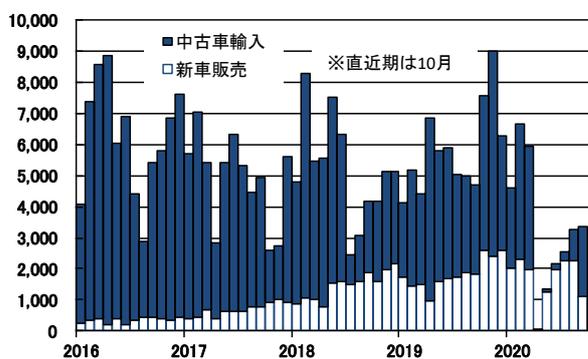
消費者マインド冷え込みの背景には、雇用・所得環境が再び悪化していることがある。4~5月のコロナ感染第1波で悪化した雇用・所得環境は、その後の活動制限緩和を受けて夏場にかけて一旦は改善傾向にあった。しかしながら、コロナ感染第2波に伴う活動制限により、企業の経営状況が再び悪化している。世界銀行の調査では、世帯主の失業割合は10月には30%超に上り、有職者でも50%程度が給与減少と回答するなど、雇用・所得環境は非常に厳しい状況にある。

小売店等への訪問数(平時からの増減率、%)



(出所)Googleのデータをもとに伊藤忠総研作成
(注)2020/1/3~2020/2/6の中央値を平時の訪問数としている。□

四輪車販売状況(台)



(出所)CEIC
(注)中古車輸入は日本からの輸出台数を用いている。

³ GDP統計上は、個人消費ではなく財輸入として換算される。

固定資産投資: 堅調に推移してきた海外直投も急減

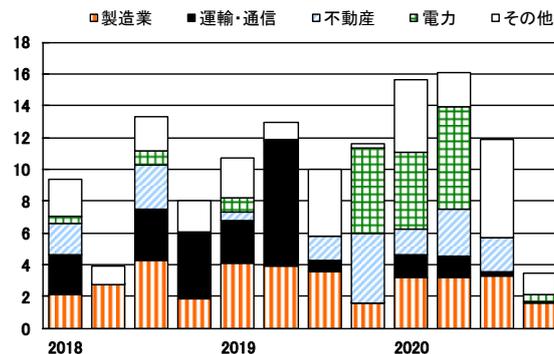
海外からの直接投資は、2020年1~9月までは、製造業やそれを支えるインフラなどを中心に堅調に推移していた。香港の火力発電事業やシンガポールの工業団地開発、日本の不動産事業等などの大型案件があり、ミャンマー経済の将来への期待を背景に、近隣からの投資はむしろ積極化していたといえる。しかしながら、10~12月期は、製造業への投資や中国からの投資は比較的底堅いものの、その他の多くの業種や国からの投資が大幅に減少。コロナ感染第2波が経済活動を押し下げていることへの警戒感が強く出る形となった。

また、ミャンマーの地場企業による国内投資（認可額ベース）も、2020年10~12月期は約2,000億チャット（1.5億ドル）と1~9月期平均から半減した。地場企業による投資規模は、海外企業による直接投資と比べてまだ大きくはないが、製造業やホテル・観光、不動産など幅広い業種で安定して推移してきた。投資意欲の減退が長期化することで、将来の経済成長の芽が損なわれることがないか注意が必要である。

財政・金融政策: 追加の財政出動には不確実性あり

ミャンマー政府は、コロナに対する経済対策として、2020年4月にCERP（COVID-19 Economic Relief Plan）を打ち出し、企業向けローンや家計支援、医療・インフラ対策などを実施してきた。ただ、CERPは総額で2.9~3.7兆チャット（GDP比2.5~3.2%）と、他のASEAN諸国と比較して規模が大きいものでなく、コロナ感染第2波に見舞われている現状では力不足といえる。政府は新たな経済政策であるMERRP（Myanmar Economic Resilience and Relief Plan）を策定中とされるが、MERRPはマクロ経済環境強化や長期の経済成長促進を企図したものとの見方があり、足元の景気下支え策としては不確実性が残る。

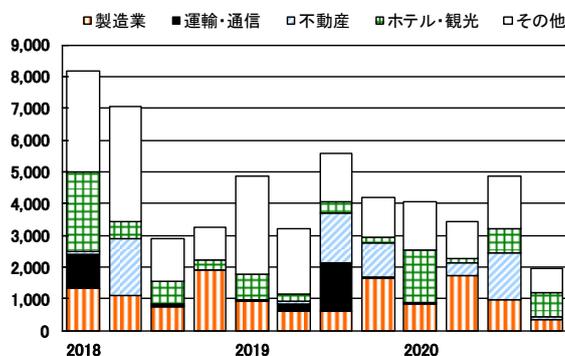
対内直接投資(業種別、認可額、億ドル)



(出所) Ministry of Planning and Finance (CEIC)

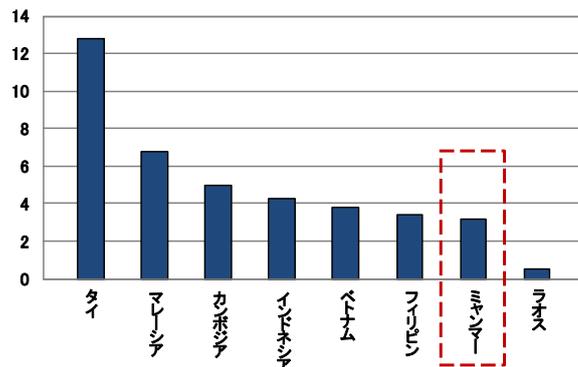
(注) ティラワSEZやミャンマー投資委員会認可不要の投資を含まないベース

国内投資(業種別、認可額、億チャット)



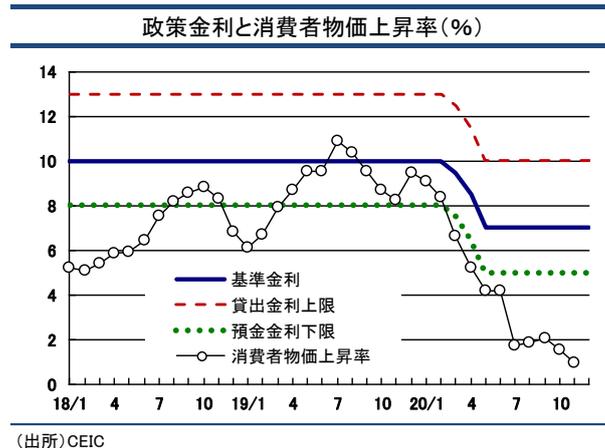
(出所) Ministry of Planning and Finance (CEIC)

新型コロナを受けた景気対策規模(対GDP比、%)



(出所) 世界銀行

他方、中央銀行は、消費者物価上昇率の低下も背景に、2020年に3回の利下げを実施した。その結果、2012年以来10%に据え置かれていた政策金利は7%まで低下、銀行の貸出金利の上限も同様に下げられたことから、企業の借り入れ負担は軽減された。また、中央銀行は、不良債権増加への懸念から銀行に対して自己資本比率等の基準達成を求めてきたが、足元の景気悪化を受けて、達成期限を延長することで貸し出し促進を図っている。ただし、ミャンマーは短期金融市場や銀行システムが未成熟で、中央銀行のマクロ経済政策の実施には難しさが付きまとう。一方、通貨チャットは、2020年度半ばまでの堅調な輸出や直接投資を受けた経済への期待感が残る形で、足元も堅調に推移し続けている。ただし、景気悪化が長引きそうな現在、金融緩和や金融機関健全化の先送りが改めて材料視されることで通貨高の流れが崩れ⁴、政策の巻き戻しを迫られる可能性があることには注意が必要である。



景気見通し: 内需持ち直しに時間を要し、2021年度も実力を下回る成長続く

今後は、新型コロナの新規感染者数が徐々に減少し、活動・移動制限の緩和が進むことが期待される。2021年前半には企業活動に対する制約も払しょくされることで、財(モノ)の輸出が中国向けなどを中心に持ち直し、製造業分野に対する海外からの直接投資も正常化するとみられる。一方、ミャンマーの現時点でのコロナワクチンの確保状況は最大でも人口の4割程度⁵に止まり、今後のワクチン接種計画も長期に渡る可能性が高い⁶ことから、海外旅行客の正常化の条件となる集団免疫の到達には時間がかかるだろう。また、雇用・所得環境の悪化とそれに伴う消費者マインドの冷え込みから、個人消費の回復はやや遅れる可能性が高い。国内需要の落ち込みが長期化することへの懸念から、サービス関連などへの投資が活発化するには時間を要することが見込まれる。さらに、2020年11月の総選挙で圧勝した現政権から、大規模な追加経済対策が出された上で、滞りなく実施されることには不確実性が残る。以上を踏まえると、2021年度(2020年10月~2021年9月)の成長率は、2020年度同様、ミャンマーの潜在成長率(実力ベースの成長率)と考えられる+6%台半ばを大幅に下回る水準になると予想する。

2022年度は、安価な労働力を背景に、輸出関連を中心に製造業が成長を続け、それを支えるインフラ投資需要も本格化することから、+6%を超える成長に回帰することが見込まれる。中長期的には、海外市場へのアクセスと資本蓄積が進むもとの、東アジアのサプライチェーンに組み込まれる形で、世界の工場としての地位を確立できるかがカギとなろう。この点、2020年11月に合意・署名したRCEP(地域的な包括的経済連携)⁷の枠組みを十分に活かすこと、中国や先進国とのバランスの取れた外交関係を保つことが

⁴ ミャンマーの外貨準備高(2019年度)は約57億ドルで、他国対比極端に少ない短期対外債務見合いでは十分といえるが、財・サービス輸入比では3.5か月分と小さく、通貨急落への耐性は高いとは言えない。

⁵ ミャンマーのコロナワクチン確保状況は、WHOが主導する「COVAX」(ワクチン配分計画)による配分、現在交渉を進めるインド製のワクチン、中国による無償提供などを合計すると現時点で人口の4割程度とみられる。

⁶ 政府は2021年2月頃~2022年6月の期間にワクチン接種を実施する見通しとしている。

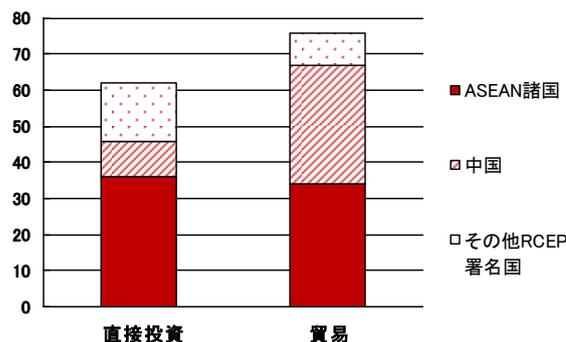
⁷ 2020年11月に、ASEAN10か国、日本、中国、韓国、豪州、ニュージーランドの15か国で合意・署名した自由貿易協定。世界のGDP、貿易総額、人口の3割を占める。また、2019年まで交渉に参加していたインドは、いつでも加入できると特別に規定。

重要となる。

RCEP では、後発開発途上国であるミャンマーに対し、即時関税撤廃率や関税の引き下げ期間の面で優遇措置⁸が取られている。ミャンマーにとって、RCEP 署名国は投資や貿易の相手として既に深い関係が築かれており、RCEP における優遇措置などを見込んだ各国企業の直接投資の活発化が期待できるだろう。特に、日本や韓国、豪州など先進国の企業や市場との結びつきが一層強まれば、先行きの産業高度化の足掛かりとなる。

外交関係について、ミャンマーにとって、中国は、最大の貿易相手というだけでなく、景気回復のためのインフラ整備資金⁹やコロナワクチン等の医療援助の供与元として重要度が増している。ただ、中国がミャンマーの公的対外債務に占める割合は 2019 年度には全体の 34%¹⁰に達しており、一段と依存度を高めることは、「債務の罠」と言われるように中国の政治的影響を受けやすくなる。また、中国との関係強化は、対中警戒感を強める先進国との関係に溝が生じかねない。特に米欧との間では、ミャンマー国内のロヒンギャ問題も関係悪化の火種となり得る。すなわち、ミャンマーがロヒンギャ問題¹¹で国際的に批判を浴びる中で、EU はロヒンギャ迫害に関与したとして 2018 年に軍関係者の資産凍結などを進め、一般特惠関税制度（GSP）の見直しなどの経済制裁も検討しているとされる。他方、米国のトランプ前政権は、EU と同様に軍関係者への制裁を実施しつつ、ミャンマーが中国寄りに傾くことを懸念して、ミャンマーへの投資を呼びかけるなどして中国に対抗しようとする動きもみせてきた。しかしながら、米国で人権を重視するバイデン政権が誕生したことで、ロヒンギャ問題への非難を一段と強め、EU と歩調を合わせる形で経済制裁¹²に発展する可能性もゼロではない。先進国市場へのアクセスが阻害され、産業高度化の遅れにつながる危険性があることには十分注意が必要であろう。

ミャンマーの直接投資・貿易に占めるRCEP署名国の割合（%）



(出所)世界銀行
(注)2019年度(2019年10月～2020年9月)における実績

⁸ RCEP 署名国には 65%の物品を即時関税撤廃することが求められるが、ミャンマー、カンボジア、ラオスは 30%とすることが認められた。また、関税撤廃比率を 80%に引き下げる期間も、3 か国はその他の国より 5 年長い 15 年とされた。

⁹ 中国は、2013 年にはミャンマー国内にガス・パイプラインを整備、現在は両国間を高速道路や鉄道でつなぐ経済回廊のプロジェクトも進めている。

¹⁰ IMF による調査では、ミャンマーの公的対外債務は対 GDP 比で 15%程度と比較的低位であることから、デフォルトリスクは低いとされている。ただ、近年、中国（全体の 34%）に対する債務残高が急増しており、数年前に日本（全体の 28%程度）を抜いて首位となっている。

¹¹ ミャンマー政府は、バングラデシュとの国境付近に住むイスラム教徒「ロヒンギャ」に対して、移動制限、強制労働などの弾圧をしてきたとの疑惑が持たれている。2020 年 1 月には、国際司法裁判所（ICJ）からミャンマー政府に対して、ジェノサイド防止措置を求める仮処分命令が発せられたものの、判決が出るまで数年近くかかる可能性が高い。

¹² 米国は当時の軍事政権による人権侵害等を理由に、1997 年から 2016 年までミャンマーに対する経済制裁を実施。同制裁によりミャンマーの経済発展は大幅に遅れることとなった。