

財務総研による ミャンマー中小企業金融に 関する支援について

財務総合政策研究所 研究部 国際交流課 研究員 石崎 勇輝

財務総合政策研究所 研究部 国際交流課 研究員 笠原 慶宏

S
P
O
T

1. はじめに

2011年3月、同年1月の総選挙に基づき国会で選出された、テイン・セイン大統領の下、新政府が発足し、1988年以来永らく同国を掌握してきた軍事政権の最高決定機関であった、国家平和発展評議会から政権が新政府に委譲された。この民政移管から約4年が経過したが、同国経済は短期間のうちに成長ペースを速めており、テイン・セイン大統領就任直後の2011年度の実質GDP成長率は5.9%であったのが、2012年度7.3%、2013年度8.3%、2014年度7.8%と上昇している*1。2015年度についても8%台前半から中盤の成長率が予測されており*2、当面は同国経済の堅調な拡大が見込まれている。

また、こうした経済成長の加速や対外開放の流れに伴い、海外から同国への投資も拡大しており、対内直接投資額（認可ベース）は2010年度の約20億ドルから、2014年度には4-12月の9か月間で約

66億ドルに増加している*3。日系企業の進出も2014年10月末時点で280社に上り、民政移管後の約4年間で5.4倍に急増している*4。今夏にも部分開業予定のティラワ経済特区へ進出を表明している約40社のうち半数が日系企業とも報じられており*5、ここからも日系企業の強い進出意欲がうかがえる。

財務総合政策研究所（以下「財務総研」）は、技術支援の一環として、アジアを中心とした各国の財務職員を対象とした「財政経済セミナー」*6を実施している。同セミナーへのミャンマー人受講生の受け入れは1997年より続いており、同国との関係は長く、今般新たに中小企業金融支援という形で同国との関わりを深められることとなった。

本稿では、財務総研が本支援に着手した経緯と具体的な取り組みをご紹介しますとともに、ミャンマーにご関心をお持ちの方々に、同国の現状の一

*1) 2014年度のみIMF [2015]。その他はIMF [2014] (1)。

*2) 各機関の予測値は、IMF 8.5% (IMF [2014] (1))、世界銀行 8.5% (World Bank [2015])、アジア開発銀行 8.3% (ADB [2015])。

*3) Central Statistical Organization, *Selected Monthly Economic Indicators*, January 2015.

*4) 株式会社帝国データバンク「第3回ミャンマー進出企業の実態調査」(2014年11月27日)。

*5) 日本経済新聞「ミャンマー、外資の輸入販売を緩和 特区への誘致強化 将来は自由化の可能性」2015年2月27日付朝刊。

*6) 本セミナーは、我が国と社会的・経済的に関係の密接なアジア地域を中心とした開発途上国の財務省等の若手幹部候補生を対象として、我が国の財政・経済制度に関する知識の提供を通じて参加各国の人材育成に協力すること等を目的として、毎年開催しているものである。

端を知る機会を提供できればとの思いで拙筆をしたためた次第である。

なお、本稿における意見に係る部分は、全て筆者による個人的見解であり、財務省及び財務総研の見解ではないことをお断りさせて頂く。また、同国は日々刻々と発展、変革を遂げており、本稿掲載時点で既に古くなっている情報もあるかもしれないが、その点もご容赦頂きたい。

2. 金融セクターの現状と課題

ミャンマーでは1962年に軍によるクーデターが発生し、いわゆる「ビルマ式社会主義」の下、一時はすべての金融機関がビルマ連邦人民銀行 (People's Bank of Union of Burma) に統合された形の「モノバンク制」が採られた。しかしその後、「ビルマ式社会主義」の放棄と市場経済への移行に伴う金融制度改革等を経て、足元ではテイン・セイン大統領の下、銀行、証券、保険等の諸分野において金融セクターの改革が進められている。

銀行分野については、2015年3月現在、国営銀行4行*7、地場民間銀行23行、駐在員事務所を有する外国銀行43行が存在する。

同国では、2003年2月に発生した銀行取付け騒ぎ*8の影響もあり、国民の銀行部門に対する信頼が低く、依然として現金による決済が中心である*9。そのため、ミャンマーの預金残高 (GDP対比) はアジア各国と比較して、低水準に留まってい

る*10。

他方、貸出についても、後述する通り、借り手・貸し手の双方に課題があり、円滑・効率的な資金融通が行われているとは言い難い状況である*11。一般的な貸出条件としては、期間は1年以内の短期、金利は貸出金利規制の上限である年率13%程度で、有担保 (主に土地や建物等の不動産) かつ貸出額は担保価値の3~6割となっている*12。

また、インターバンク市場は確立しておらず、ほとんど機能していない状態である。その要因としては、銀行経営の透明性の低さから銀行間で信頼がないこと、銀行の資金需給がコングロマリット企業のグループ内で完結しているケースも多く必要性が広く認識されていないこと等が挙げられている*13。

勿論、悪い話ばかりではない。銀行分野における最近の目立った動きとして、2014年10月、邦銀3行 (三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行) を含む計9行が現地での支店開設の仮認可を得た。これにより、当該9行は、支店開設に加え、国内銀行やミャンマーに進出している海外企業に対する外貨建ての融資や貿易決済、海外送金等のサービス提供を行えるようになった*14。邦銀3行のうち、三菱東京UFJ銀行と三井住友銀行は、2015年4月下旬にヤンゴンで支店を開業する予定である*15。

証券分野のうち債券市場については、国債の発

*7) うち3行 (ミャンマー経済銀行 (MEB)、ミャンマー投資商業銀行 (MICB)、ミャンマー外国貿易銀行 (MFTB)) が財務省、残り1行 (ミャンマー農業開発銀行 (MADB)) は農業灌漑省の傘下である。

*8) 2002年後半から相次いだ、「総合金融サービス会社」 (General Service Companies) と呼ばれる、インフォーマル金融会社の破綻が預金者へ取付け行動を連想させたことを指摘する見方が多い (久保公二・福井龍・三重野文晴 [2005])。

*9) 外為審専門部会 [2014]。

*10) 2013年時点でミャンマーの預金残高対GDP比率は23%で、カンボジア46%、タイ84%、ベトナム118%等、アジア圏でも特に低い (IMF [2014] (2))。

*11) 預金同様、2013年時点でミャンマーの貸出残高対GDP比率は9%で、カンボジア44%、タイ82%、ベトナム104%に比して非常に低い (IMF [2014] (2))。

*12) GIZ [2013]。

*13) 外為審専門部会 [2014]。

*14) 現地通貨であるチャット建ての融資を行うには、国内銀行との連携が必要となるほか、個人向けのリテール事業については、国内銀行の保護のため、外国銀行には認められていない。

*15) 株式会社三菱東京UFJ銀行「ヤンゴン支店開設認可取得について」 (2015年4月2日付ニュースリリース)、株式会社三井住友銀行「ヤンゴン支店開設について」 (2015年4月2日付ニュースリリース)。

行は行われているものの、国債以外の公共債や社債等は発行されていない*16。国債は短期の3ヵ月物、長期の2年物、3年物、5年物が発行されており、長期金利は8.75%、9%、9.5%となっている*17。国債引受先の多くは民間銀行で、その他の主体による購入は極めて少なく（1%未満）*18、また、国債金利が預金金利よりも高いため、銀行は満期保有（バイ・アンド・ホールド）するのが通常であると言われている*19。

なお、2015年1月、短期国債についてミャンマー初となる入札が実施された。落札額は発行予定額の約4割ではあったが、同国においては画期的な取り組みとなった*20。

株式市場に関しては、目下、ミャンマー初*21となるヤンゴン証券取引所の開設（2015年秋を予定）に向け、日本の官民の協力の下*22、法令整備*23や関係機関の設立、人材育成等を進めている。証券分野の担当であるマウン・マウン・テイン財務副大臣によれば、当初上場候補となる企業数は最大5社程度となる見込みである。証券市場の改革は急速に進んでおり、海外投資家も同国の証券市場の発展に注目している。

保険分野については、従前は国営のミャンマー保険公社が保険事業を独占していたが、1993年の「Myanmar Insurance Law」制定、1996年の「The

Insurance Business Law」改定等を経て、2013年に民間保険会社の営業が認可された*24。現在では、ミャンマー保険公社を含め、10社程度が自動車保険などを販売しているという*25。また、現状、外資保険の国内営業は認められていないが、ミャンマー政府は今春にも経済特区限定で保険業を外資に解禁する方針で、日系損保3社（損害保険ジャパン日本興亜、東京海上日動火災保険、三井住友海上火災保険）が免許申請を行う意向であると報じられている*26。また、太陽生命とミャンマー財務省が医療保険の開発で協力するとの話も出ている*27。

為替市場については、過去、公定レートと市場実勢レート等が併存する複数為替相場であったが、公定レートと市場実勢レートの乖離が大幅に拡大する中、2012年4月に為替レートの一元化を行い、同時に固定相場制から管理変動相場制へと移行した。なお、管理変動相場制移行後の為替相場の動きとしては、同国の経常赤字の拡大や足元では世界的なドル高の動き等に伴い、チャット安が進んでいる*28。

以上の通り、現状でも課題は少なからず有るものの、ここ数年の内に様々な取り組みがなされている。

- *16) 2015年1月22日開催「ミャンマー経済・投資セミナー」（主催：日本経済新聞社、日本取引所グループ、大和証券グループ）におけるマウン・マウン・テイン財務副大臣の基調講演。
- *17) GIZ [2013]。
- *18) 大和総研 [2012]。
- *19) 外為審専門部会 [2014]。
- *20) Central Bank of Myanmar, *Government of the Union of Myanmar Treasury Bill Auction Results Summary*, January 28, 2015.
- *21) 店頭市場としては、1996年に大和総研、ミャンマー経済銀行の共同出資で設立された「ミャンマー証券取引センター」（Myanmar Securities Exchange Center、通称MSEC）が存在し、株式2銘柄や国債の取り扱いがあるものの、取引量は非常に少ない（大和総研 [2012]）。
- *22) 政府では財務省、金融庁、民間では日本取引所グループ、大和証券グループ本社・大和総研等がヤンゴン証券取引所の開設に向けた支援・協力等を行っている。
- *23) ミャンマー証券取引法は2013年制定。現在、下位法令の策定が進められている。
- *24) 大和総研 [2012]。
- *25) 日本経済新聞「ミャンマー、日系保険に免許交付へ 損保3社有力」2015年3月23日付朝刊。
- *26) 同上。
- *27) 日本経済新聞「太陽生命、ミャンマーで医療保険 現地政府と開発」2015年2月26日付朝刊。
- *28) 管理変動相場制移行直後のミャンマー中央銀行参照レート（2012年4月2日）は1米ドル818チャットであったが、2015年4月8日現在は1,060チャットと、約3年間で30%程度減価している。

3. ミャンマーにおける 中小企業金融

財務総研としては、ベトナム、マレーシア及びラオスへの中小企業金融支援の経験を踏まえ、ミャンマーの中小企業金融分野における支援のニーズを探ってきた。

ミャンマーでは現状、金融機関から中小企業への資金供給は必ずしも円滑に行われていない。経済協力開発機構（OECD）等がミャンマーの中小企業等3,000社超を調査対象として実施した「Myanmar Business Survey 2014」によると、調査企業の事業資金の大半は個人預金等の自己資金を原資としている。他方、金融機関から調達した資金が事業全体に必要な資金に占める割合は、わずか4%に過ぎない。金融機関からの資金調達が進まない理由として、「融資を受けるためには不動産担保が必須となる」、「融資の申し込み手続きが複雑である」、「金利が高く、返済期間が短い」等の事項が挙げられている。

ミャンマー政府は、国内企業の9割超を占めるといわれる中小企業の育成に関し、経済政策上の重要性を認識している。こうした観点からも、中小企業に対する円滑な資金供給は重点的に取り組むべき課題といえる。

中小企業向け金融支援として、工業省が管轄する中小企業振興銀行（SMIDB）^{*29}は、国営銀行であるMEBから資金を調達し、2012年11月及び2013年7月にそれぞれ50億チャットを中小企業向けの制度融資枠として設定している。同融資枠では、金利8.5%、返済期間3年と、ミャンマーにおける一般的な融資と比較して低金利かつ長期での条件が適用される^{*30}。

また、現在、議会において中小企業を振興するための法律の制定に向けて審議が進められている。同法案には業種毎の従業員数及び資本金による中小企業の定義付けが含まれており、法律が成立すれば、中小企業金融を含む支援策の対象が明確となる。

その他、国営のミャンマー保険公社による信用保証保険^{*34}サービスの開始等、不動産担保を一部不要とする融資の導入に向けた動きもみられる^{*32}。併せて、今後は信用調査機関の設立等といった分野での議論も進んでいくものと考えられる^{*33}。

4. 財務総研による 中小企業金融支援

2014年11月、財務総研がミャンマーに出張した際、多くのミャンマー政府高官より、日本の中小企業金融について関心が示された。

こうした関心に応え、財務総研は2015年1月、(株)日本政策金融公庫国民生活事業本部（以下「日本公庫」）の協力の下、中小企業金融分野に関係するミャンマー政府職員等に対して日本の中小企業金融、日本公庫の概要等を紹介するためのワークショップを開催した。概要は次のとおりである。

○中小企業金融ワークショップ概要

- ・日時：2015年1月27日 13:00-17:15
- ・場所：ミャンマー財務省（ネピドー）
- ・参加者：28名（財務省（予算局、国庫局、金融監督局）、中央銀行、工業省、MEB）
- ・内容：日本の中小企業金融、日本公庫の概要、

*29) 1996年に設立された中小企業向け融資専門の銀行。民間全額出資で、支店数11、従業員数373人（2013年3月現在）。

*30) SMIDB [2013]。

*31) 貸付金が回収不能となった場合、ミャンマー保険公社が債権者である金融機関に対し、損失額の60%を上限として保険金を支払うもの。

*32) The Global New Light of Myanmar 「Myanmar launches credit guarantee insurance service for SME development」 (2014年6月29日)

*33) NNA.ASIA 「信用機関設立でシンガポールと協力、銀行協会」 (2015年3月5日)

融資制度及び融資審査、財務総研の国際協力等



ワークショップの様子

参加者からは、「無担保融資の審査手法」、「不良債権の回収手法」等に関して多くの質問がなされ、予定していた時間を約1時間超過する等、中小企業金融分野に対する関心の高さがうかがわれた。また、ワークショップに参加したミャンマー財務省の幹部からは、中小企業の成長はミャンマーの経済発展に不可欠であり、あらゆる分野の改革を進めている中でも、中小企業金融は優先的に取り組む分野であると認識している。日本側には是非、継続的な協力をお願いしたい、といった旨の発言がなされた。

ワークショップの翌日、財務総研は日本公庫とともに、今後の支援検討にあたってのMEB幹部との意見交換を実施した。MEBは財務省が管轄する政府全額出資の国営銀行で、ミャンマー全国に328の支店を有する。また、SMIDBのような中小企業向け制度融資は行っていないものの、融資先の95%は中小企業にあたるとのことである。国内最大の支店網を持つ国営銀行として、将来的には中小企業に対する金融支援における中核的な役割を担う可能性も考えられるが、現状の融資審査の実務面に関し担当者は、融資審査においては不動産担保の評価を最も重視している、今後は決算書等の財務資料の検証方法を修得したい、と述べて

おり、融資先の企業実態の的確な把握が課題として挙げられる。こうした課題を踏まえ、MEB幹部からは、「我々は中小企業向け融資に関する知識が圧倒的に不足している。日本側から、融資審査ノウハウを伝授していただけると非常にありがたい」、との要望が提示された。



MEB幹部との意見交換の様子

ミャンマー財務省やMEBからの要望を受け、財務総研は日本公庫と共に2015年4月、MEBミャンマー中央銀行、関係政府職員等を対象として中小企業向け融資審査の具体的手法に関するセミナーを実施する予定である。

5. おわりに

中小企業は一般的に十分な不動産資産を有しておらず、財務資料も大企業と比較すると十分に揃っていないケースが多い。従って、過度に不動産担保に依存した融資審査を避け、決算書上の数字に捉われ過ぎることなく企業実態を的確に把握し、適切な融資判断を下さねばならない。そのためは、経営者の能力、商品・サービスの強み、企業の立地等といった決算書に表れない事項を分析し、評価できる融資審査担当者の育成が重要である。

中小企業に対する円滑な資金供給の実現に向けた制度面での改革が進む中、我々の支援が制度の適切な運用を支える人材育成の一助となり、ひいてはミャンマー経済の発展に貢献することを強く願っている。

参考文献

- ・関税・外国為替等審議会 外国為替等分科会 アジア諸国との金融協力等に関する専門部会（外為審専門部会）[2014] 報告書（2014年6月24日）
- ・株式会社大和総研
 - [2013] 『ミャンマーにおける金融インフラ整備支援のための基礎調査』
 - [2012] 『大和の事業投資ガイドシリーズ ミャンマー 2012年』
- ・久保公二・福井龍・三重野文晴 [2005] 「移行経済下ミャンマーの金融セクター」（藤田幸一編『ミャンマー移行経済の変容 -市場と統制のはざままで-』アジア経済研究所）
- ・鈴木正明 [1998] 「ミャンマーの銀行セクターに対するアジア通貨危機の影響」（大蔵省財政金融研究所ディスカッションペーパー98A-02）
- ・International Monetary Fund (IMF)
 - [2015] *Statement at the End of an IMF Staff Visit to Myanmar*, IMF Press Release 15/48, February 11
 - [2014] (1) *Myanmar: 2014 Article IV Consultation-Staff Report; Press Release; And Statement by the Executive Director for Myanmar*, IMF Country Report No. 14/307, October
 - [2014] (2) *Financial Access Survey 2014* (Database)
- ・Asia Development Bank (ADB) [2015] *Asian Development Outlook 2015 Financing Asia's Future Growth*, March 2015
- ・World Bank [2015] *Global Economic Prospects Having Fiscal Space and Using It*, January 2015
- ・Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit GmbH (GIZ) [2013] *Myanmar's Financial Sector A Challenging Environment for Banks*, November 2013
- ・Small & Medium Investment Development Bank (SMIDB) [2013] *Profile*

プロフィール

石崎 勇輝（いしざき ゆうき）

2005年4月 国民生活金融公庫（現：株式会社日本政策金融公庫）入庫。2014年8月から現職。

プロフィール

笠原 慶宏（かさハラ よしひろ）

2009年4月 大同生命保険株式会社入社。2014年4月から現職。

C O L U M N

新鮮な牛乳で乾杯

ミャンマーは農業大国であり、主要産品として豆類や米類が挙げられ、これらは輸出品目の上位にも入っている。その他、トウモロコシやタマネギ、お茶やコーヒー、ワイン等も特産品である。

農業大国ならではのエピソードであるが、筆者は、ネピドーの某省で、牛乳を出された経験がある。会議のためのミーティングスペースに通されると、円卓があり、その上に筆記用具が置かれており、そしてその隣に、牛乳瓶がちゃんと人数分は置かれてあった。これは会議の冒頭に、互いに牛乳で乾杯でもするかもしれない、と同僚と雑談しているところに、ミャンマー人のホストが入室して来た。ホストは、笑顔を浮かべ、手前に置いてある牛乳はミャンマー産で、皆さんの健康のためにこの牛乳で乾杯したい、と述べられた。筆者は大好物の牛乳を供して歓待してくれるホストの気遣いに感涙しつつ、半透明のプラスチックの蓋を一気に回して取り、牛乳を口内に流し込んだ。

ホスト側、隣席の同僚らも含め、みなその場で牛乳を一気飲みし、そのうまさゆえに、日本側の同席者の中には2本目も豪快に飲み干す者もいた。確かにうまい牛乳であったが、その時、筆者が気になったのは、牛乳瓶が人肌・常温であったことである。念のため、これはうまかったな、どういうブランドだろう、という体で、先方に失礼の無いよう瓶をさりげなく調べてみると、ラベルに何やらミャンマー語で書かれた説明文を見つけた。説明文のすぐ下に、2段の数字の列が並んでいる。1段目は「1~12」、2段目は「1~31」の数字が記載されている。どうも、1段目は「月」を示しているようで、2段目は「日」のようかもしれない。その両段の数字の1つずつに、ペン字で丸が付けられており、それらを日付と捉えると、ちょうどその日から4、5日先の未来を示していることから、これが賞味期限の表示であると確信した。なるほど確かに、新鮮でうまい牛乳であったのだ。