

平成30年6月11日現在

機関番号：82512

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2014～2017

課題番号：26380352

研究課題名(和文) ミャンマーの脱ドル化

研究課題名(英文) De-dollarization in Myanmar

研究代表者

久保 公二 (Kubo, Koji)

独立行政法人日本貿易振興機構アジア経済研究所・研究企画部・海外研究員

研究者番号：00450528

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,600,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、ミャンマーにおけるドル化の実態を調べ、同国がドル化を解消するための課題を明らかにすることを目的とした。第一に、外貨預金残高の時系列データを中央銀行から入手し、2000年代はじめの同国で、少なくとも指標上はドル化が進んでいたことを明らかにした。第二に、輸出入企業240社をサンプルとする企業調査を行い、企業が外貨預金を保有する動機について考察した。この調査から、企業間で非公式な外貨預金の売買を続けるために外貨預金が保有されていることが明らかになった。したがって、公式な外国為替市場を整備することがミャンマーにおけるドル化の解消につながると考えられる。

研究成果の概要(英文)：This study aimed at investigating the conditions of dollarization in Myanmar and to clarify issues to resolve the dollarization. First, we obtained time series data on the foreign currency deposits (FCDs) which indicated a considerable degree of dollarization in the country at least in the early 2000s. Second, we conducted a survey of 240 import/export firms as samples and examined their motivation for holding FCDs. The survey data indicated that FCDs were held for the purpose of unofficial currency trading among firms. Therefore, it is thought that improving the banks' official customer dealing is conducive to the elimination of the dollarization in Myanmar.

研究分野：ミャンマー経済

キーワード：ドル化 外貨預金 外国為替市場 ミャンマー

1. 研究開始当初の背景

マクロ経済が不安定な開発途上国や移行経済諸国で、外貨および外貨資産が広く保有されて、勘定単位や支払い手段(通貨代替)あるいは価値の保存手段(資産代替)として用いられる現象は、ドル化と呼ばれる。既存研究では、ドル化が、中央銀行の最後の貸し手機能を損ない、さらに銀行のバランスシート上の通貨ミスマッチを引き起こすために、マクロ経済運営を難しくすることが指摘されている。このドル化をいかに解消できるか、脱ドル化は当該国にとって重要な政策課題である。ドル化は、高インフレなど不安定なマクロ経済環境をきっかけに生じるが、マクロ経済が安定したあとも高水準のドル化が続いている国があり、大きな謎とされてきた。

この脱ドル化に関する謎について、近年、研究が活発化しており、一連の研究の結果、脱ドル化には、マクロ経済の安定化に加えて、各国の外貨資産の保有動機に則した金融政策・規制が有効なことが分かった。例えば、資産代替の動機で外貨資産が保有されている場合、為替レートの変動幅を増すことで、外貨資産が過剰に保有されるインセンティブを削ぐのに有効であるとの実証研究の結果が示されている。一方で、通貨代替の動機で外貨預金が保有されている場合、ドル化の解消には、現地通貨建て資産の利用を促す、より強いインセンティブ付けが必要だと考えられている。このように、ある国の脱ドル化政策を議論するに当たっては、外貨資産がどのような動機で保有されているのかを把握することが欠かせない。

2. 研究の目的

ミャンマーでは、2012年からの経済開放に伴い、ドル化がマクロ経済運営を難しくする懸念が高まっている。しかし、これまで同国におけるドル化を扱った研究がないばかりか、ドル化の一般的な指標となる国内の外貨預金残高も公表されておらず、同国のドル化の実態は定かではない。

そこで、本研究では、ミャンマーの外貨預金残高を推計するとともに、外貨資産の保有動機を明らかにし、同国の脱ドル化に有効な政策の策定に寄与することを目的とする。

3. 研究の方法

ミャンマーで保有される外貨建て資産には、外貨の現金、ミャンマー国内の銀行の外貨預金、およびミャンマー国外の銀行預金・金融資産が含まれる。このうち、外貨の現金とミャンマー国外の銀行預金・外貨資産は非公式に保有されているため、計測が難しい。そこで、本研究ではミャンマー国内の外貨預金に焦点を絞る。ドル化の分析で、国内の外貨預金に着目するのは、他国を

対象とした既存研究でも一般的である。

まず本研究では、ミャンマーにおけるドル化の進展についての指標を得るため、マクロ経済統計から外貨預金残高を推計する。これをもとに、同国におけるドル化の推移を考察し、さらに他国と比較分析して、ミャンマーのドル化の特徴を描く。

また、ミャンマーの規制では、国内で外貨預金の保有が認められているのは輸出入企業に限られてきたため、本研究では、輸出入企業を対象としたアンケート調査を実施し、企業の外貨預金の保有動機を分析する。ミャンマーの経済環境において輸出入企業が外貨預金を保有する動機について、次の二つの仮説が考えられる。第一に、ミャンマーでは過去に厳しい外国為替規制のもとで外貨が容易に入手できなかったため、企業が予備的動機で外貨預金を保有しているという仮説である。この場合、おもに輸入企業が外貨預金を保有することが想定される。第二に、ミャンマーではインフレーションが高く、自国通貨チャットが外貨に対して減価することを考慮して、外貨預金が選ばれるという仮説である。この場合、輸入の有無にかかわらず、外貨預金が保有されると想定される。本研究では、企業の資産に占める外貨預金の割合と企業の属性の関係について計量分析を行い、外貨預金が予備的動機から保有されているのか、あるいは資産ポートフォリオとして保有されているのか判別することを目指した。

4. 研究成果

第一に、本研究では、これまで非公開であったミャンマー国内の外貨預金残高の時系列データをミャンマー中央銀行から入手し、同国のドル化の概況を Kubo and Set Aung (2017)の国際共著論文に記した。この分析では、ミャンマーにおける外貨預金残高が、2002年時点で全預金(現地通貨建て預金+外貨預金)残高の45.5%、2001年時点で広義の通貨残高の24.5%に達し、ベトナム並みにドル化が進展していたことを確認した。しかしドル化指標でみたミャンマーのドル化は減退傾向にあり、2014年時点で外貨預金残高が全預金残高に占める割合は18.7%、広義の預金残高に占める割合は13.2%まで下がっている。

さらに、この研究では、金融当局および外国為替市場関係者へのインタビューを含むフィールド調査をとおして、ミャンマーにおける外貨預金の保有が、独特の外国為替管理制度に根ざしていることを確認した。まず、外貨預金の過半は政府部門が保有しており、本来なら中央銀行の外貨準備にあたる資産が外貨預金に計上されていた。実際、2012年に政府が外貨預金の一部を中央銀行の外貨準備に移管したことで、外貨預金残高は大きく減少した。また、民間部門について、ミャンマーでは企業間の外貨売買が容認されて

いたため、輸出企業の獲得外貨が銀行に売却されずに外貨預金として売り手または買い手の口座に残ることが、外貨預金残高を積み上げてきた。そのうえ 2000 年代初頭に発生した大規模な銀行危機により現地通貨建て預金が急落したことも、見かけ上のドル化指標の値を高めていた。以上から、ミャンマーでは資産代替や通貨代替のドル化が限定的であることが明らかになった。

第二に、ミャンマーの輸出入企業の外貨預金保有に関するアンケート調査では、民間の輸出入企業 240 社から個票データを集計できたものの、企業ごとの外貨保有についての正確なデータは得られなかった。アンケート調査を実施する直前の 2015 年 6 月から 7 月にかけて、現地通貨チャットがドルに対して大幅に減価し、輸出企業の外貨売り惜しみが批判されていたため、アンケート調査の対象企業が外貨預金についての定量的な情報の開示に非協力的であった。ただし、輸出入企業とも、一般的に外貨預金を含む金融資産よりも、商品在庫や売掛金が資産に占める割合が高いことが、アンケート調査で定性的に確認された。これは、高成長を続けるミャンマー経済で、事業の収益性が金融資産の利回りを上回っていたためだと考えられる。

同じくアンケート調査から、輸出入企業の外貨両替手段としての銀行の利用が依然として限定的であることが確認された。アンケート調査のサンプルのうち、59%の輸出企業および 53%の輸入企業が、銀行での外貨の両替の経験がなく、企業間での外貨預金の売買を続けていることが確認された。これは、企業が資産ポートフォリオとしてではなく、外貨両替の過程で外貨預金を保有していることを示唆している。ここから、ミャンマーにおける脱ドル化には、外国為替市場の整備が有効であると考えられる。以上のアンケート調査の知見は、Kubo(2018)として公刊した。

参考文献

Kubo, Koji (2018) *Myanmar's Foreign Exchange Market: Controls, Reforms, and Informal Market*. SpringerBriefs in Economics, forthcoming.

Kubo, Koji and Set Aung (2017) "Dollarization in Myanmar?" In Kubo, Koji(ed) *Dollarization and De-dollarization in Transitional Economies of Southeast Asia*. Cham, Switzerland: Palgrave Macmillan.

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文](計 3 件)

Kubo, Koji (2017) "Evolving Informal Remittance Methods among Myanmar

Migrant Workers in Thailand" *Journal of the Asia Pacific Economy* 22(3), pp.396-413.

Kubo, Koji (2017) "Impacts of Foreign Exchange Auctions on the Informal Market Rate in Myanmar." *Global Economic Review* 46(2), pp.189-202.

Kubo, Koji (2014) Foreign Exchange Market Reform in Myanmar: Achievements and Challenges. *Journal of Southeast Asian Economies* 31(2), pp.210-224.

[学会発表](計 8 件)

Kubo, Koji "Why does informal trading of foreign exchange persist in Myanmar?: Evidence from a survey of exporters and importers" 15th International Convention of the East Asian Economic Association, Bandung, Indonesia 2016 年 11 月

久保公二 "Why don't Myanmar firms use banks for currency exchange?: Evidence from a survey of exporters and importers" 日本金融学会 2016 年秋季大会(関西大学)2016 年 10 月

Kubo, Koji "Why does informal trading of foreign exchange persist in Myanmar?: Evidence from a survey of exporters and importers" 12th International Burma Studies Conference, Northern Illinois University, IL., USA 2016 年 10 月

久保公二 "Evolving informal remittance methods of Myanmar migrant workers in Thailand" 日本金融学会 2015 年秋季大会(東北大学)2015 年 10 月

Kubo, Koji "Impacts of foreign exchange auctions on the informal market rate in Myanmar" Vietnam International Conference in Finance 2015, Vietnam Finance Association International and University of Economics and Law, Ho Chi Minh City, Vietnam 2015 年 6 月

Kubo, Koji "Impacts of foreign exchange intervention on the parallel exchange rate in a developing country: a case study of Myanmar" 2nd International Conference on Economics and Finance, Nepal Rastra Bank (Central Bank), Kathmandu, Nepal

2015年2月

Kubo, Koji “Transition from informal to formal foreign exchange transactions in Myanmar: Evidence from a survey of export firms” 14th International Convention of the East Asian Economic Association, Chulalongkorn University, Bangkok, Thailand 2014年11月

久保公二 “Dollarization in Myanmar” 日本国際経済学会第73回全国大会(京都産業大学)2014年10月

[図書](計 2件)

Kubo, Koji (2018) *Myanmar's Foreign Exchange Market: Controls, Reforms, and Informal Market*. SpringerBriefs in Economics, forthcoming.

Kubo, Koji (ed.) (2017) *Dollarization and De-dollarization in Transitional Economies of Southeast Asia*. Cham, Switzerland: Palgrave Macmillan.

6. 研究組織

(1) 研究代表者 久保公二

(KUBO, Koji)

日本貿易振興機構アジア経済研究所 海外研究員

研究者番号: 00450528