

令和 6 年 6 月 3 日現在

機関番号：34504

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2018～2023

課題番号：18K11799

研究課題名（和文）ミャンマーにおける中国元取引の外国為替市場への影響についての実証的分析

研究課題名（英文）Empirical analysis of the impacts of Chinese yuan deals on the foreign exchange market in Myanmar

研究代表者

国宗 浩三（Kunimune, Kozo）

関西学院大学・国際学部・教授

研究者番号：50450490

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,700,000円

研究成果の概要（和文）：ミャンマーは2012年4月に固定相場制度を廃止して二重為替レート状態を解消したが、中国元の非公式な外為市場と米ドルの公式市場が並立している。本研究は、二つの為替市場が分断された非効率な状態にあるのかを検証した。日次為替レートの時系列分析からは、ミャンマーにおける中国元と米ドルの市場間で裁定条件が概ね成立し、市場の分断がないことが示唆された。一方、2021年の軍事クーデター以降、ミャンマーは再び制限的な貿易・為替制度を再導入するため、本研究では同国の過去の経済政策と経済成長の関係についての記述的分析と成長会計分析を行い、そうした制限的な政策が経済の展望を悪化させるとの見方を示した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

しばしばアジア最後のフロンティアと称され、社会的関心が寄せられているにもかかわらず、既存の研究が限られているミャンマーについて、本研究は外国為替・貿易管理制度に焦点をあてながら経済の動向を整理して研究成果にまとめた。

研究成果の概要（英文）：Although Myanmar abolished its fixed exchange rate system in April 2012, eliminating dual exchange rate conditions, the unofficial currency market for the Chinese yuan and the official market for the U.S. dollar have stood side by side. This study examines whether these two currency markets have been fragmented, causing inefficiencies in the economy. A time-series analysis of daily exchange rates suggests that the arbitrage condition between the country's two currency markets have generally been maintained, suggesting market fragmentation did not occur. On the other hand, Myanmar's reimposition of restrictive trade and exchange controls after the 2021 military coup motivated us to perform a descriptive analysis of the relationship between the country's past economic policies and economic growth, as well as a growth accounting analysis. These analyses reconfirm that restrictive policies have worsened the country's economic outlook.

研究分野：国際マクロ経済学

キーワード：ミャンマー 中国元の国際化 経済成長

1. 研究開始当初の背景

ミャンマーは2012年4月に固定相場制度を廃止して管理フロート制に移行し、それまでの二重為替レート状態を解消した。しかし、この改革後も、中国元を自国通貨チャットで売買する非公式な外為市場が、米ドルを取引する公式な外為市場と並立する、特異な状態にある。中国元の取引は、中国との国境の街ムセで活発だ。ミャンマーでも通常の貿易決済は外国為替銀行経由であり、かつ決済通貨もほぼ米ドルであるのに対して、中国との陸路の国境貿易には、中国元建ての決済が認められている。その結果、輸出代金の支払いを中国元で受け取った企業と、輸入代金の支払いに中国元が必要な企業のあいだで、ブローカーを介して中国元が盛んに取引されている。2016年度の民間部門の輸出総額81.2億ドルのうち、国境貿易は40パーセントを占め、その大部分が中国元で決済されていた。経常勘定取引が中心のミャンマーの外為替市場では、こうした中国元の取引は見過ごせない水準にある。

この中国元の非公式な外為市場が、仮にミャンマーからみて次のような一種のオフショア市場となっている場合、米ドルを取引する公式な外為市場から分断されている可能性がある。すなわち、ミャンマー居住者が保有する中国元資産が、中国国内の銀行口座で保有され、中国側の規制によりドルへの両替および国外への送金が制限されている場合である。中国国内に中国元口座を持つミャンマーの輸出入企業のあいだでは、(中国国内の)口座振替で中国元を売買したり中国居住者との決済に用いたりすることができるが、その残高をドルに両替して国外に送金できるかどうかは定かではない。仮にミャンマー居住者が保有する中国元資産の兌換性に何らかの制限が課されている場合、ムセの中国元市場とヤンゴンの公式なドル市場のあいだで裁定取引ができなくなるため、外国為替市場に非効率が生じる。

2. 研究の目的

米ドルと中国元の二つの通貨の市場が並立する特異な状況について、中国元と米ドルの市場のあいだに裁定が働いて互いの需給が調整される効率的な状態にあるのか、それとも裁定が働いていないのかを検証することを、本研究では一義的な目標に据えた。

しかし、2021年2月の軍事クーデターを経て、外貨需給がひっ迫して通貨チャットの減価が続くなか、裁量的な規制が次々と導入され、ミャンマーは再び二重(多重)為替レート状態に陥った。規制が流動的に変更される不透明な状況下で、同国の経済政策の特徴を整理する必要性が高まったため、そうした検証も研究の目的にくわえた。

3. 研究の方法

ミャンマーにおける中国元と米ドルの二つの外為市場の関係について、本研究は為替レートの日次データを用いて、この二つの市場のあいだの裁定条件を検証した。データに関して、ミャンマーにおける中国元の非公式市場の為替レートは、ミャンマー国内のマーケット情報会社(E-trade Myanmar社)が公開する2010年10月から2019年4月までの約10年分のデータを用いた。米ドルの対ミャンマーチャット為替レートも、同じマーケット情報会社のデータを用いた。中国元の対米ドル為替レートは香港市場のデータを米国連邦準備銀行のウェブサイトから入手した。これらの為替レートのデータをもとに、ミャンマーチャットから中国元を介して米ドルに換算するクロスレートと、ミャンマー国内のチャット/米ドル為替レートを比較した。さらに、ミャンマーの流動性の低い外為市場で、為替レートが大きく変動する際にビッド・アスク・スプレッドも変動するという特性をいかして、中国元市場と米ドル市場のあいだでショックがどのように波及するかをベクトル自己回帰モデルで検証した。

ただし、以上の時系列データ分析は、ミャンマーにおける中国元市場と米ドル市場の分断を外形的に検証するのに留まるため、本研究は、フィールド調査で中国元取引について実態を確認する予定であった。しかし、2020年3月からのCOVID-19感染症拡大と、2021年2月に起きた軍事クーデターによる治安状況の悪化で、予定していた調査が実施できなくなった。

他方、ミャンマーの軍事クーデター以降の流動的な経済情勢に関連して、世界銀行のレポート

など入手可能な情報をもとに、経済政策と経済成長の関係を記述的分析で検証した。さらに、ミャンマーの外国為替管理制度改革をふくむ経済改革と同国の経済成長の関係を再検証するため、Penn World Table の長期データを用いてミャンマーの成長会計分析を行った。

4 . 研究成果

まず Kubo(2019)の為替レートの時系列分析からは、ミャンマーチャットを直接米ドルに交換する為替レートと、中国元を介して米ドルに換算するクロスレートのあいだで、乖離が限定的であり、概ね裁定条件が成立していることが示された。チャット/米ドル為替レートとクロスレートの乖離が3%以上に達したのは、約2000日の取引中で23日のみであり、かつ乖離が拡大したのは為替レートの日中の変動が大きい日であったことから、レートを見積もるタイミングのタイムラグが乖離の原因とも考えられる。また、ベクトル自己回帰モデルによる検証では、二つの為替相場のあいだのショックの波及が統計的に有意であることが示された。以上の結果は、ミャンマーにおける中国元市場と米ドル市場が分断していないとの見方と整合的である。しかし、仮に二つの市場が分断していても、価格形成が相互の市場を参照しながら行われれば、裁定条件が成立したり、ショックが市場間を波及したりする可能性がある。そのため、フィールド調査で、ミャンマーにおける中国元の取引実態を検証することが、引き続き課題として残っている。

次に、2021年2月の軍事クーデター後に大きく変容しているミャンマー経済について、国宗(2023)はマクロ経済の推移と経済政策の特徴を整理し、経済政策と経済成長の関係を考察した。2010年代の経済改革以前のミャンマーは、内向きで閉鎖的な経済政策が取られ、長期にわたる経済停滞をもたらした。2010年代の経済改革では、輸出志向・外資導入・経済構造改革などの政策により、持続的な経済成長が起こった。しかし、軍事クーデター以降は、貿易制限措置の再導入・強化、制限的な為替制度の再導入、政府財政の急速な悪化とマネタイゼーションなど、改革以前の閉鎖的で経済合理性に欠けた経済政策に回帰しており、ミャンマー経済の展望は悪化している。

さらに国宗(2024)では、2021年軍事クーデターを契機にそれまでの経済成長経路から逸脱したミャンマーについて、クーデター以前の経済成長経路を再確認するために、1970年から2019年までのデータを用いて経済成長の要因分解の分析を行った。分析の結果、ミャンマーの過去半世紀近くにわたる成長過程では、他のアジア諸国と同様に物的資本蓄積の貢献度が大きく、人的資本蓄積は貢献度が小さいものの安定的にプラスに作用していたことが明らかになった。他方、TFP(全要素生産性)はばらつきが大きく、また時期によってはマイナスになるなど、成長への寄与度は限定的であり、アメリカとの差も趨勢的に拡大傾向にある。とはいえ、ミャンマーのTFPは過去に経済改革が進んだ時期には伸びを示していたことから、同国においても開放的な経済政策が取られればTFPの変化をとおして経済成長にプラスの効果をもたらすことが、分析結果から示唆された。

引用文献

- Kubo, Koji Internationalization of Chinese yuan in Myanmar 日本国際経済学会第78回全国大会報告論文 2019年9月
国宗幸三 ミャンマーのマクロ経済分析: 経済成長の展望に関する一考察 『国際学研究』、12巻、2023、87 - 100
国宗幸三 ミャンマー経済成長の要因分解: Development Accounting と Growth Accounting の視点より 『国際学研究』、13巻、2024、49 - 66

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計4件（うち査読付論文 2件/うち国際共著 1件/うちオープンアクセス 2件）

| | |
|---|-----------------------|
| 1. 著者名 国宗浩三 | 4. 巻 13(1) |
| 2. 論文標題 ミャンマー経済成長の要因分解：Development AccountingとGrowth Accountingの視点より | 5. 発行年 2024年 |
| 3. 雑誌名 関西学院大学国際学研究 | 6. 最初と最後の頁 49-66 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし | 査読の有無 無 |
| オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である） | 国際共著 - |
| 1. 著者名 国宗浩三 | 4. 巻 12(1) |
| 2. 論文標題 ミャンマーのマクロ経済分析：経済成長の展望に関する一考察 | 5. 発行年 2023年 |
| 3. 雑誌名 関西学院大学国際学研究 | 6. 最初と最後の頁 87-100 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし | 査読の有無 無 |
| オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である） | 国際共著 - |
| 1. 著者名 Kubo Koji、Sam Vichet、Chea Yuthan | 4. 巻 28 |
| 2. 論文標題 Currency exchange under payments dollarization: converting a source of efficiency loss into a catalyst for financial development in Cambodia | 5. 発行年 2021年 |
| 3. 雑誌名 Journal of the Asia Pacific Economy | 6. 最初と最後の頁 216～241 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1080/13547860.2021.1879351 | 査読の有無 有 |
| オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難 | 国際共著 該当する |
| 1. 著者名 国宗浩三 | 4. 巻 56 |
| 2. 論文標題 国際経済環境の変化とASEANのマクロ経済動向 | 5. 発行年 2020年 |
| 3. 雑誌名 変容するASEANの商業銀行（アジ研選書） | 6. 最初と最後の頁 23 - 51 |
| 掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし | 査読の有無 有 |
| オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難 | 国際共著 - |

〔学会発表〕 計2件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 1件）

| |
|---|
| 1. 発表者名 久保公二 |
| 2. 発表標題 ミャンマーにおける中国元の国際化 (Internationalization of Chinese yuan in Myanmar) |
| 3. 学会等名 日本国際経済学会第78回全国大会 |
| 4. 発表年 2019年 |

| |
|---|
| 1. 発表者名 久保公二 |
| 2. 発表標題 Implications of melon boom in Myanmar-China cross-border trade on smallholders |
| 3. 学会等名 European Association for Southeast Asian Studies 2019 Conference (国際学会) |
| 4. 発表年 2019年 |

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

| | 氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号) | 所属研究機関・部局・職 (機関番号) | 備考 |
|-------|--|---|----|
| 研究分担者 | 久保 公二 (Kubo Koji) (00450528) | 学習院大学・国際社会科学部・教授 (32606) | |

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

| | |
|---------|---------|
| 共同研究相手国 | 相手方研究機関 |
|---------|---------|