

Newsletter



Institute for International Monetary Affairs

公益財団法人 国際通貨研究所

カンボジア経済 ～今後も7%の成長か？～

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 上席研究員
阿南 鉄朗

anan_tetsurou@iima.or.jp

(要 旨)

- ▶ カンボジア経済は、2011年から実質GDP成長率で7%台を維持、2014年は7.0%となった。ただ、2014年のGDPは約165億ドル（国際通貨基金（IMF）統計186カ国中115位）、一人当たりのGDPは1,080ドル（IMF統計186カ国中158位）、世界平均の10%に満たない水準であり、国連の基準では後発開発途上国として位置付けられている。主要産業は農業、漁業、林業などの第一次産業である。近年は縫製産業が成長し、最貧国ではあるものの外国からの投資も大きな伸びを示している。
- ▶ かつての中国、タイのような低賃金の国々は「世界の工場」と言われていたが、これらの国々が発展し賃金が上昇すると「世界の工場」は、次の低賃金、低コストの国を求めて移動する。その国の一つがカンボジアであり、同国は1993年の樹立当初は、その前に起きた大内戦による被害が甚大で復興に時間を要したため、2010年頃から「世界の工場」として大きく成長した。
- ▶ 今後の成長率予想は7%前後が大半であるが、懸念事項はある。賃金上昇による「世界の工場」としての魅力の低下、カンボジアの輸出相手国、特に欧州の経済の動向、そしてドル化経済である。

1. カンボジアの概要

現カンボジア（正式名、カンボジア王国）は1993年5月に、国際連合カンボジア暫定統治機構の統治下で、最初の民主選挙を実施し、制憲議会が発足された。同年9月には新憲法が発布、立憲君主制が採択され、今のカンボジアが樹立した。

インドシナ半島のほぼ中央に位置するカンボジア



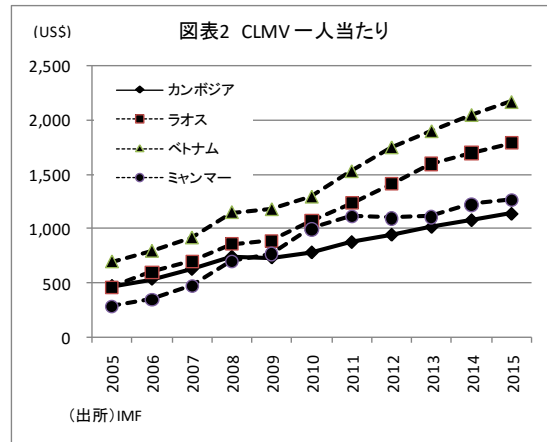
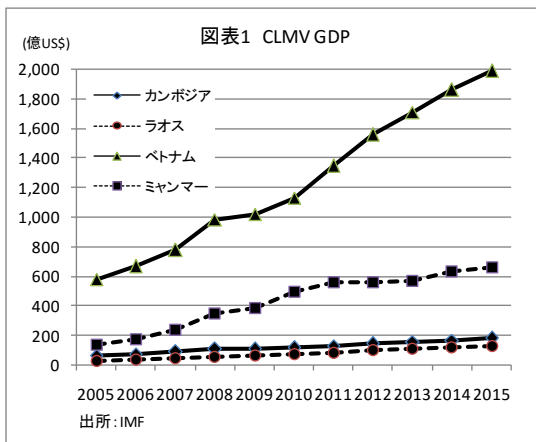
(出所) Google Map

一般的事項

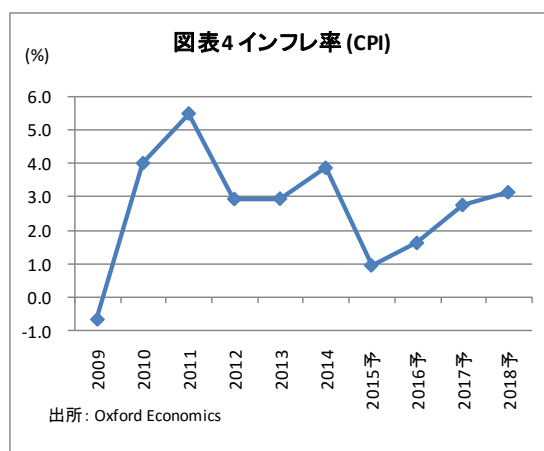
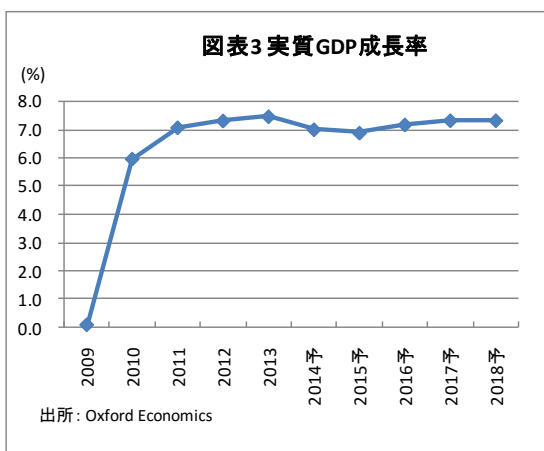
面積:	18.1万平方キロメートル(日本の約0.5倍)
人口:	1,514万人(2013年)
首都:	プノンペン(人口168.8万人)
言語:	クメール語(公用語)
宗教:	仏教(国教)97.9%、その他 2.1%
通貨:	リエル(KHR)
政体:	立憲君主制
首相:	フン・セン
議会概要:	上院・下院の二院制
教育	成人識字率: 全体79.7%、男性86.4%、女性73.6%(2013年統計) 就学率: 初等 98%、中等前期 59%、中等後期 35%(2011年UNESCO調査)

2. 経済現況

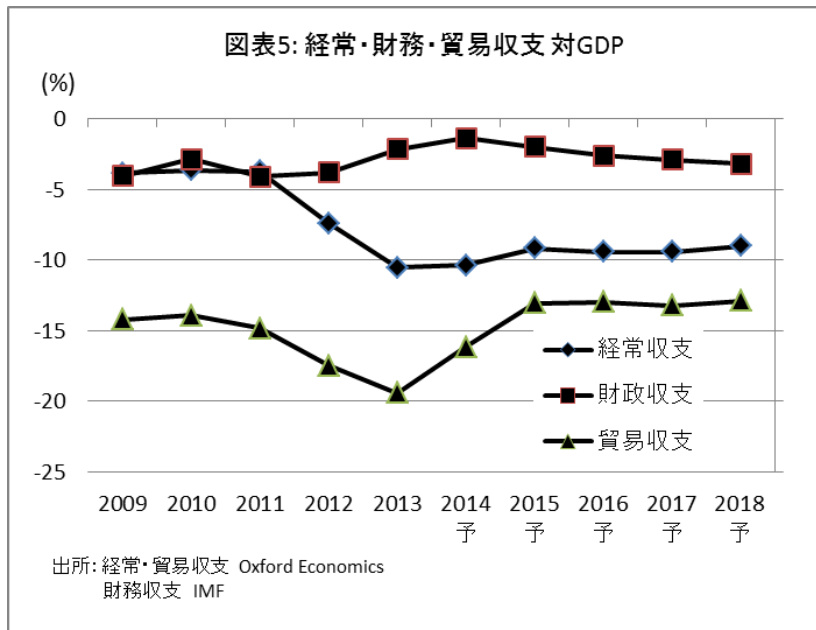
2014年のGDPは約165億ドル(IMFの186カ国中115位)、一人当たりのGDPは1,080ドル(IMFの統計は186カ国中158位)、世界平均の10%に満たない水準であり、国連の基準では後発開発途上国として位置付けられている。年々成長はしているものの、インドシナ半島のCLMV4カ国(カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム)の中でもGDPでは3位、一人当たりGDPでは、2008年から最下位になってしまった。



カンボジア経済は建設、不動産と衣料輸出が牽引力となり 2011 年から 2013 年まで GDP 成長率 7% 台を維持してきており、2014 年も 7% と推定されている。2015 年は原油価格を始めとする資源価格の下落により、7% 台を下回る予想も出ているが、2016 年以降はまた 7% 台に戻る予想が多い（図表 3）。カンボジアは輸入依存度が高く、経済が著しく成長するにつれ、インフレ率も 2014 年までは 2% から 3% であった。2014 年後半から、主に原油のエネルギーの国際価格が下落するにつれ、2015 年は 0.95% まで下げた（図表 4）。今後については、徐々に上昇し、2017 年頃には再び 2% となる予想である。



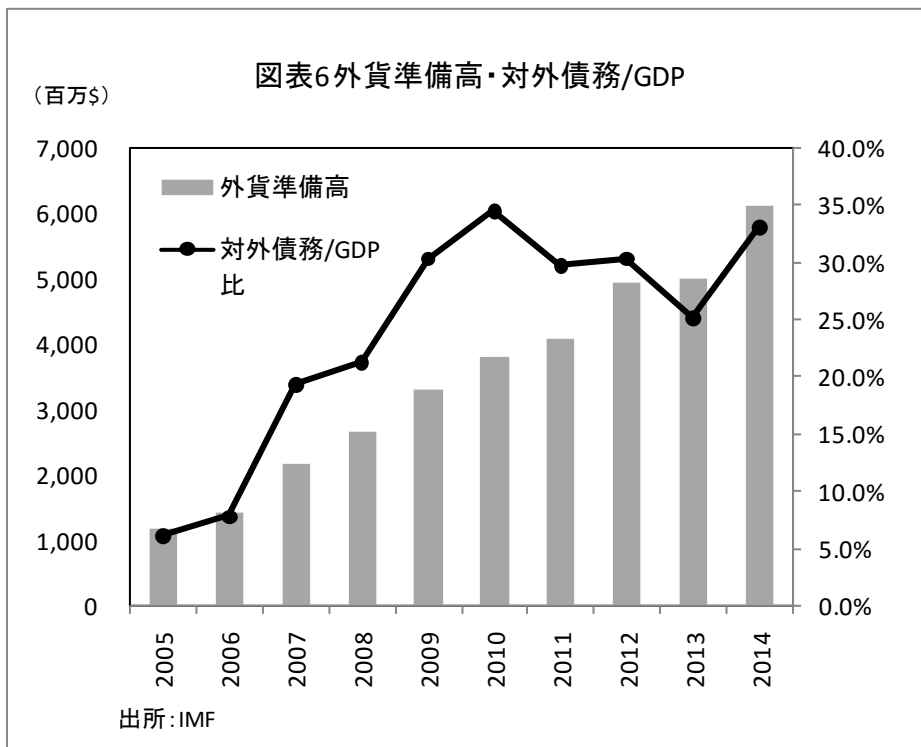
カンボジアの財政収支は、赤字幅が従来から GDP 比 5% 以下を保っており、2011 年、2012 年頃、拡大の兆しにあったが、政府による財政管理改革施策（Public Financial Management Reform Program (PEMRP)）の効果により、税金等の歳入が増え、2014 年は GDP 比 ▲1.34% まで縮小するとの予想である。また、政府は 2014 年から 2018 年まで歳入動員施策（Revenue Mobilization Strategy (RMD)）を発表、引続き安定した歳入の確保に向けた施策であり、IMF は 2017 年までは財政収支の赤字は GDP 比 1% から 2% 台にて止まることを予想している。



経常収支については、2013年にGDP比▲10%となり、その後も▲9～▲10%となった。縫製業などを中心とした輸出、および、アンコールワット遺跡などへ外国人観光客の増加はあったものの、これらを上回る外資系企業の進出に伴う資本財輸入や中国を含む海外からの支援によるインフラ関連プロジェクトの建設資材輸入が拡大したことが主たる要因であった。貿易収支も同じ要因により、赤字幅が拡大した（図表5）。

収支の赤字は、海外からの支援などの対外債務により補っている。対外債務はここ数年増加傾向にあるが、GDP比35%以下に止まっている。

外貨準備高は順調に増えており、2014年末には61億ドルとなり、これは輸入の4ヵ月分に匹敵し適正な水準である（図表6）。何らかの外的要因のためドル（外貨）調達に難しくなった場合の備えとして適当な水準でもある。一方で、近隣発展国に比べれば、まだ低い水準なので（図表7）、今後も積み上げは必要であり、特に、ドル化経済が進行しているため、更なる積み上げが必要であるといえよう。



図表7 外貨準備高/輸入何ヵ月分 (2013年と2014年) (出所: IMF)

	タイ	インドネシア	マレーシア	ベトナム	ラオス
外貨準備高(億ドル)	2,166	1,119	1,161	38	7.5
輸入何ヵ月分	9.2	7.2	5.6	2.6	1.1

3. 今後の経済見通し

今後の経済見通しについては、後述するが、2017年までGDP成長率7%というのが大方の予想である。ただ、懸念事項もあり、多く言われているのが、賃金の上昇、主要輸出相手国である欧州経済の減速、そしてドル化経済である。

1) 月額賃金の上昇

カンボジアの月額賃金は、昨今ストライキなど上昇圧力が増している。ここ数年では、2012年61ドルから2013年80ドル(31.1%増)、2014年100ドル(25.0%増)、2015年128ドル(28.0%増)と、急激なものがあつた。2016年の初めには、140ドルで決着したが、上昇率は9%と一桁台におさまつた。

隣国などと比較した場合に競争に負ける場合もある(2016年現在、ベトナム: \$106.00 ~ \$155.00、ラオス: \$111.00、ミャンマー: \$76.00)が、かつての「世界の工場」と呼

ばれた他の東アジアの国々（2016年現在、インドネシア：\$135.00～\$231.00、フィリピン：\$182.00～\$261.00、中国：約\$320.00（2015年））と比較すれば、まだ十分に競争力はある。

また、カンボジアは北にタイ、南にベトナムと隣接しており、2015年4月にベトナムのホーチミン、カンボジアのプノンベンとタイのバンコクを結ぶ南部経済回廊が全線開通し、メコン川流域の産業大動脈となる。主に日系の製造業などは、3カ国を跨ぐこの大動脈を一つのサプライチェーンと考えている。比較的人件費等の製造コストが高いバンコクやホーチミンに製造拠点を持っている企業は、労働集約的な部品製造を人件費の低いカンボジアで行い、部品をタイやベトナムの工業に納品させようとしている。実際に南部経済回廊が開通する時期に合わせて多数の日系企業がカンボジアに進出、または進出を考えている。

2) 欧州経済の影響

カンボジアの輸出産品のうち、衣料が大きなウェイトを占めており、同国の縫製産業を支えている。図表9にあるように欧米向けが約半分を占めている。

一般的に、現在、中国経済の減速が世界にどの程度の影響をもたらすかが、懸念となっている。図表9にあるように、カンボジアの輸出相手国として中国は他国に比べ少ない割合となっている。一方、輸入相手国としては大きな割合を占めている（図表10）。中国からの輸入は、同国からの投資に伴う資本財・建設資材輸入が主である。

図表9

2014年カンボジア国別輸出額		
(百万ドル)	金額	%
米国	2,588.0	24.1%
英国	934.4	8.7%
ドイツ	869.2	8.1%
オランダ	491.3	4.6%
スペイン	339.8	3.2%
カナダ	749.7	7.0%
日本	701.2	6.5%
ベトナム	568.4	5.3%
タイ	536.4	5.0%
中国	437.5	4.1%
香港	111.0	1.0%
合計	10,740.8	

(出所:ADB)

図表10

2014年カンボジア国別輸入額		
(百万ドル)	金額	%
タイ	4,924.6	28.1%
中国	3,603.9	20.6%
ベトナム	2,933.2	16.8%
香港	995.7	5.7%
米国	360.7	2.1%
日本	279.4	1.6%
ドイツ	97.7	0.6%
オランダ	24.7	0.1%
英国	17.8	0.1%
スペイン	11.9	0.1%
カナダ	1.7	0.0%
合計	17,510.1	

(出所:ADB)

図表 11 にあるカンボジアへの直接投資では中国がトップであり、許認可ベースでは全体の約 3 割を占めている。中国の対外直接投資額合計（2014 年 約 1,116 億ドル）と比べれば、カンボジアへの投資額（2014 年 約 7 億ドル）は少額であるが、IMF の推計では、中国の GDP が 1%低くなると、カンボジアの GDP は 0.5%下がるとしている。

図表11

カンボジア国別対内直接投資<認可ベース>					
経済特区内外合算 (百万ドル)					
	2013		2014		2015*
中国	494	33.6%	668	53.8%	322
香港	111	7.5%	94	7.6%	109
韓国	84	5.7%	109	8.8%	10
英国	92	6.3%	87	7.0%	115
シンガポール	97	6.6%	39	3.1%	27
台湾	103	7.0%	9	0.7%	47
タイ	55	3.7%	5	0.4%	26
マレーシア	6	0.4%	24	1.9%	62
ベトナム	265	18.0%	15	1.2%	89
日本	93	6.3%	47	3.8%	57
合計	1,471	100.0%	1,242	100.0%	N.A.

[出所] 2013, 2014はJETROが推計、2015はJICAが推計

* 2015年合計が不明のため割合は算出せず。

3) ドル化経済

カンボジアでは、国が把握できている国内での決済において、2007 年以降 80%以上が外貨、主にドルで行われるようになった。また、過去 20 年間で総預金に占めるドルの割合が 92~98%、2014 年末に金額にして約 86 億ドルとなり、これはカンボジア経済の半分以上に匹敵すると言われている。また、実際にどれだけのドルキャッシュが流通しているか政府は把握できていない。

国が発展する初期の段階で、国の通貨が信用できない、支払いの仕組み（決済）が出来上がっていない、または、銀行が信用できない、提供しているサービスが十分でない、等々の時には、世界的に信用がある通貨、ドルを国内で使用するの、やむを得ないかもしれない。そして、国の発展に大きく貢献する海外からの投資において、ドル化した経済は外資にとっては投資しやすい環境にはなる。

しかし、国がある程度発展し終えたら、国が、特に中央銀行が、国の金融や経済を調整できないのは正常ではなく、場合によっては国の経済に混乱を招く恐れがある。カン

ボジアでは 2014 年末時点で民間の銀行での外貨預金残高は、政府の外貨準備高を超えており、中央銀行の金融危機などにおける Lender of Last Resort（最後の貸し手）の地位を危うくしている。今のところ、中央銀行はカンボジアの民間銀行に対して、中央銀行に預ける外貨預金の制限を変えながら、調整などを行うとしている。

前に述べたように、今後 2～3 年間の成長率予想は 7% である。今はカンボジアの経済規模がさほど大きくないため、民間銀行の中央銀行での外貨預金を調整するだけでコントロールできているように見えるが、好成長率が続くと、気付かないうちに完全な Lender of Last Resort でないとコントロールできない規模になっている可能性は十分にある。

4) 成長率予想

以上の懸念材料に加え、隣国タイ・ベトナムの成長、新たな競争相手となり着実に力をつけているミャンマーの台頭もあるが、逆にこれらの国々がカンボジア近辺にあるという立地を考慮すると、南部経済回廊の中でカンボジアも同様に発展するであろう。これらのことも勘案して、世界銀行・IMF・アジア開発銀行（ADB）が、カンボジアの 7% 前後の成長率を予想している。調査機関によっては、2016 年には成長率が 7.4% となる予想を出しているところもある。

図表12: 各機関 成長率予想

機関(発表月)	2014(推定)	2015(予測)	2016(予測)	2017(予測)
世銀(2015/4月)	7.0%	7.2%	7.2%	7.2%
IMF(2015/11月)	7.0%	6.9%	6.9%	6.8%
ADB(2015/12月)	7.1%	7.0%	7.2%	N.A.
Oxford Economics(2016/2月)	7.0%	6.9%	7.2%	7.3%
FocusEconomics(2015/7月)	7.1%	7.3%	7.4%	N.A.

4. アセアン経済共同体の影響

2015 年末に発足したアセアン経済共同体の影響について、未だ不確定要素があるとはいえ、カンボジアにとっては有利になると思われる。前述のとおり、同国に進出している、また進出しようとしている日系企業の多くは、主に輸出志向型製造業である。このような企業にとっては、共同体の中での関税の引下げは、カンボジア国内にある製造拠点にとってコストダウンとなる。これは南部経済回廊を利用した、いわゆるタイ+1 構想などにマッチし、カンボジアの製造拠点としての有利性が増す。JETRO の調査で

も、カンボジアに進出している日系企業のアセアン経済共同体への期待が高いのは、1) 通関手続きの簡素化、2) 輸入関税の撤廃、3) CLMV のインフラとなっている。

一方、カンボジアに不利になるものとして、関税の引下げは、地場産業、特に輸入代替品となる商品を取扱う企業にとっては、国際競争に晒されることとなる。これは、カンボジアの国内向けを主としている企業などの発展を難しくするかもしれない。

5. 総括

カンボジアの今後2～3年は基本、成長率7%を維持していくというのが大方の予想である。ただ、同国の経済の大きな牽引力となった輸出型産業によっては、賃金の上昇と輸出相手国、特に欧州の経済の低迷が懸念となる可能性がある。

しかし、好材料もある。南部経済回廊の全線開通とアセアン経済共同体の発足により、カンボジアの製造拠点としての地位が向上し、成長に大きく寄与する可能性もある。

ただ、ドル経済の問題がある。具体的な影響についての説明は難しいことだが、やはり、国の政府や中央銀行が、国の自国通貨を利用して国の経済を調整できない状態はあまり好ましいものではない。

また、前に述べているように、カンボジアは今後2～3年、成長率7%を維持するとされている。もし、ドル化経済が解消しないまま、カンボジアの経済規模が大きくなった場合には、非ドル化が逆に経済の混乱もしくは減速をもたらすであろう。ゆえに、早い段階、経済規模がまだ管理できる段階で解消を図るべきである。

以上

参考文献

World Bank Group Cambodia Economic Update – Maintaining High Growth

IMF - IMF Country Report No. 15/307: Cambodia 2015 Article IV Consultation

IMF - Direction of Trade Statistics Yearbook 2015

ADB – Key Indicators for Asia and the Pacific 2015

カンボジア総合研究所 – カンボジア経済レポート「カンボジアとアセアン経済共同体」
2015/2/17

カンボジア総合研究所 - カンボジア経済レポート「国際機関の経済予測出そろう、カンボ
ジア経済の好調続く」2015/11/16

季刊「国際貿易と投資」Spring 2016/No.103 増田耕太郎「カンボジアのアパレル縫製業と輸
出産業の多様化 ～“タイ+1”、“チャイナ+1”の機会を生かせるか～」

三菱東京UFJ銀行 BTMU Global Business Insight 臨時増刊号 AREA Report 417 アジアの最
低貸金動向（2015年12月）

JETRO 世界貿易投資報告 カンボジア 2015年版

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2016 Institute for International Monetary Affairs（公益財団法人 国際通貨研究所）

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>