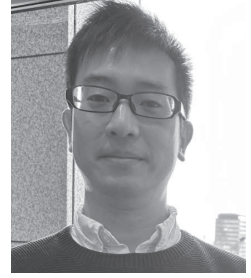


# バングラデシュ： 「いぶし銀」の経済運営

— IMFと連携しつつ経済課題の解決に挑む —

土田 慧

国際協力銀行 外国審査部第1ユニット 副調査役



インドとミャンマーの間に位置し、インド洋北東のベンガル湾に面するバングラデシュ。かつては英領インド帝国の一部であったが、1947年に東パキスタンとして独立。その後は西パキスタン（現パキスタン）との独立戦争を経て1971年に独立した。国土面積は北海道の約2倍、地理的にはガンジス川・ブラフマプトラ川・メグナ川の3大河川により形成されたデルタ地帯に立地していることもあり、国土の約5割が標高7m以下の低地となっている。雨期（6～9月）にはモンスーンが到来し高温多雨となるほか、沿岸部ではサイクロンが頻発する。人口は1.7億人、国民の約9割はイスラム教徒であり、世界で5本の指に入るムスリム大国である。また英国の植民地であった名残もあり、クリケットが国内で人気の高いスポーツとなっている。日本ではマイクロファイナンスの草分け的な立場であるグラミン銀行について広く知られていることに加え、アパレル製品のタグにMade in Bangladeshという表記を目にすることが多いため、「途上国」、「縫製業の盛んな国」というイメージをもたれる方が多いのではなかろうか。

本稿では、バングラデシュの過去の経済運営や近年直面している経済危機に関して振り返るとともに、中長期的な経済的課題やそれらの解消に向けた当局による取り組み内容等に関して述べたい。

## マクロ経済運営の「優等生」として高成長を実現

過去を振り返ると、2011年度<sup>注1</sup>以降、同国は安定した経済状況を維持しつつ目覚ましい成長を遂げてきた。（図1）。実質GDP成長率は2022年度までの10年間で平均約6.5%と高水準で推移したほか、インフレ率も2021年度までの10年間で概ね5～6%程度で安定推移した。財政赤字も財政法上の目標値であるGDP比5%以内に抑制できている。

高成長の背景には、低コストの労働力を最大限活用

し①既製服（以下「RMG」）製造業を著しく発展させることができたこと、②出稼ぎ労働者の海外派遣を振興したこと、の2点により安定した外貨獲得手段・経済成長のドライバーを確保できたことがあげられる。同国の人口の約6割は農村部で暮らしており、主に米作など農業に従事している。彼らは家計を支えるため、女性はダッカ・チッタゴンなど都市部に移り、手工芸や刺繍等の経験も活かし欧米の外資アパレルブランドの委託生産などのRMG産業に従事する。一方で男性は主に中東の湾岸諸国や欧米諸国に渡りプラントの建設事業やその他サービス業に従事する傾向にある。人件費の低さも魅力となり委託が増加し、現在同国は中国に次ぐ世界第2位のRMG生産国となっている。またRMGは同国の輸出額全体の約8割を占める主力輸出品となっているほか（主要輸出先国はEU諸国・アメリカ合衆国）、GDPの約1割を占める一大産業となっている。

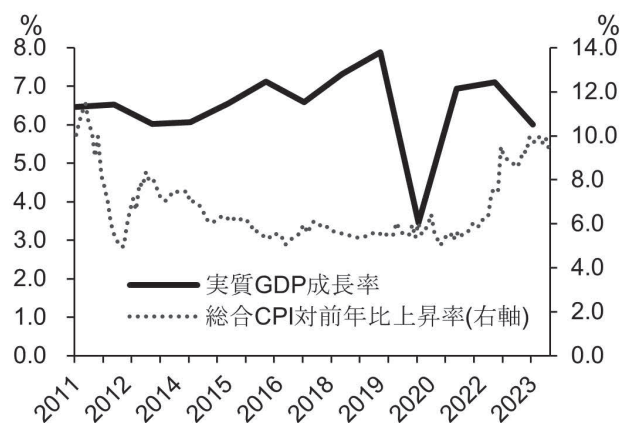
天然ガスなどのコモディティや資本財は輸入に依存するため貿易収支自体は近年恒常的な赤字となっているが、出稼ぎ労働者による海外送金が安定的に推移していることから、経常収支は小幅な赤字に留まる。加えて送金により家計の可処分所得が下支えされ、民間消費は堅調に推移している。

なおRMGは人件費の低さに加え所得水準が低いことゆえの恩恵も被ることができている。同国は国際連合が規定する後発開発途上国に該当する。EU諸国は同カテゴリーに該当する国からの輸出品に対して優遇関税を課していることもあり、同国の輸出品は他国の製品に対し価格競争力を保てている<sup>注2</sup>。

注1：同国の財政年度は、前年7月～当年6月（2011年度は2010年7月～2011年6月）。

注2：所得水準が向上したこと等を踏まえ、2026年に同国は後発開発途上国を卒業予定。

図1 実質GDP成長率及びインフレ率の推移



出所：Haver, CEIC

## 直近では外貨繰りが悪化中。インフレも加速

そんな同国も、2022年以降はウクライナ侵攻等に起因する資源価格高騰による影響を大きく受けている。ガソリンなどの石油製品・主食である米の生産に必要な肥料等の一次産品や、綿花・繊維などRMGの原材料価格高騰を受け、2022年度に経常収支は大幅に悪化した。

通貨タカへの対ドル公定為替レートは過去より1ドル85タカ前後にて安定していたが、上記を踏まえて減価圧力が上昇。これに対して中銀が為替介入を実施したことで、外貨準備高（以下「外準」）が大幅に減少した。外準枯渇を防ぐべく、中銀は通貨の切り下げを実施している。

加えて主要エネルギー源である天然ガス等の価格高騰、通貨切り下げによる輸入品価格の上昇が国内のモノ・サービス価格高騰に結びつき、インフレ率は2022年後半に8～9%程度まで上昇した。

経常赤字縮小を図るべく、政府・中銀は信用状の発行基準を厳格化するなど輸入抑制策を実施した。これにより経常赤字は2023年度以降縮小している。他方でタカの公定レートが（闇レートから観測できる）実勢レートよりも過大評価されている一方、中銀は公定レートを小幅に切り下げ続けていることから、タカの先安観が残っている（世界銀行, 2023）。高インフレの中で国内銀行の預金利率に上限が設定されていたこともあり、RMGの輸出業者はドル建て輸出代金の国内銀行口座への還流・タカへの兌換を渋っている（世界銀行, 2023）。出稼ぎ労働者も、得た収入を公定レートよりも条件がよく、（現金手渡しなど）銀行を介さずに国内の家族に送金できる闇レートにてタカに交換するようになっているため、国内銀行はドル不足に陥ってい

る。中銀は外準を銀行に売却することでこれに対応しており、外準の減少に拍車がかかっている状況である。

インフレに関しても、中銀は2022年から政策金利を引き上げているが、2020年以来国内銀行に対し貸出金利に上限を設けられていたことから、利上げが貸出金利上昇に十分につながらず、需要を十分に抑制できなかった。これらも踏まえ、2023年以降も9～10%にて高止まりしている。

## 対外債務危機に陥るリスクは限定的の模様

このような状況を受け、直近では国内外メディア等にて同国がスリランカ・パキスタンなど近隣諸国と同様に外貨繰りが大幅に悪化し対外債務返済が困難な状況に陥るのではないかと懸念も取り沙汰されている。他方で、以下の要因からこのようなリスクは大きくはないと考えられる。①民間海外投資家への借入の依存度が低いこと、②外貨獲得手段であるRMG輸出・海外送金自体は堅調に推移していること、の2点である。

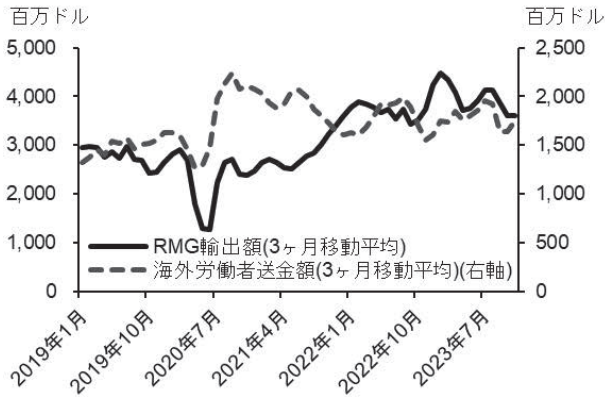
1点目に関し、同国は対外借入を主にADBなどの国際機関やJICAなどの援助機関に依存している。そのため、外債など流動性の高い資本に依存している場合と異なり、マクロ経済状況悪化や投資家の同国経済に対する信認低下により新規借入が急に困難となり、金利が急上昇するといった可能性は決して高くはないと考えられる。

2点目につき、輸出代金こそ国内に十分に還流できていないものの、欧米諸国の名目民間消費が堅調に推移していることもあり輸出額自体は安定推移している。海外送金も絶対額自体は安定推移している（図2）。中銀は今後も通貨切り下げを実施する予定であるため（IMF, 2023[1]）、徐々に公定レートが実勢レートに近づくと考えられる。これによりタカの先安観が消えた場合は輸出代金・海外送金の銀行への還流が進み、同国の外貨繰りも徐々に改善すると考えられる（IMF, 2023[1]）。

インフレに関しても、中銀が2023年7月に上限を撤廃したことから今後貸出金利が上昇することも踏まえると、加速度的に上昇し続けるリスクは限られると考えられる（世銀2023）。

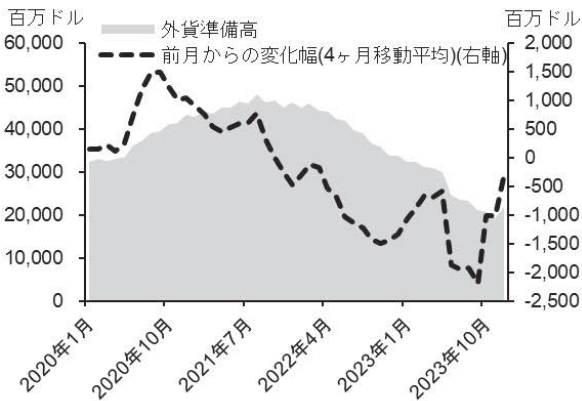
なおお方が2023年8～9月に同国に出張し現地シンクタンク等にヒアリングを実施した際に、「経済状況は底を打った」と指摘する機関が大宗を占めていた。実際に10月以降も外貨準備高の減少幅は減り続けている

図2 RMG輸出・海外労働者送金額の推移



出所：Haver, CEIC

図3 外貨準備高及び増減幅の推移



出所：CEIC

ほか（図3）、インフレ率も10%弱にて横ばいで推移しており、大幅な上昇は確認できない。

### IMFプログラムをテコに長期的な課題を解決へ

外貨繰り悪化を踏まえ、同国政府は2022年にIMFに対して支援を要請。23年1月に、IMF理事会は42カ月間にわたり計47億ドルを供与することを承認した。

通常IMFプログラムの実施は（政府の歳出削減・金融引き締め強化など）政治的に不人気な政策を伴うことが多いためネガティブな観点でみられることが多いが、同国についてはむしろ、政府が本プログラムを「外圧」として活用し、今まで政治的な反対を受けて十分に対処できなかった 이슈を解消しようとする狙いがあると考えられる。

なかでも政府は歳入拡大策の実施にコミットしている様子である。同国の歳入の規模は、所得水準やソブリン信用力が同等の国々と比較し相当小さい。労働人

口の8～9割が露天商など課税対象とならないインフォーマルセクターに属していること、RMG産業にかかる法人税が一部免税・減税されていることもあり課税ベースが小さいことや徴税体制が未整備であることが主因である(Mansur, 2020)。これによりインフラ・教育など経済成長に必要な予算を十分に計上できていない。過去も政府は歳入拡大策実施を試みてきたが、RMG産業にかかる権益を保有する等産業界とのつながりが強い国会議員が多数存在するなど政治的反対を踏まえ達成できなかったという経緯がある(Mansur, 2020)。今後政府はIMFプログラムも活用し歳入規模拡大を推し進めると考える。

またプログラムの一環であるThe Resiliency and Sustainability Facilityにて気候変動リスクへの対処も進める予定である。同国は地理的な要因もあり、過去より洪水・サイクロンなど自然災害により経済的な被害・損失を被ってきた。今後気候変動由来の災害の頻度・深刻度が増加・上昇し続けることが懸念される。一方で歳入規模の小ささも足枷となり適応策に十分に予算を計上できていない。政府は今後、歳入規模拡大やグリーンボンドの発行等により本ギャップを埋め合わせることを目指す(IMF, 2023[2])。

### 対外借入への慎重姿勢は経済成長の機会損失にも

政府は財政・経常赤字を一定程度に抑制し続けていることもあり、公的債務・対外債務GDP比はともに所得水準・信用力が同等の国々と比較しても相当程度低い水準を維持できている。公的債務は近年上昇傾向にあるが、依然としてGDP比40%以下を保っている。この背景には政府が借入に慎重な姿勢を維持していることがあげられる。このような姿勢は外貨繰り悪化を踏まえて近年顕著になっており、我々の現地実査でも政府が対外債務の増加に慎重である様子は見て取れた。

本点は債務を返済する能力を維持するという面では評価できる。他方で同国のように所得水準が低くインフラが未整備の国は、積極的に借入を実施しインフラ整備・産業育成に充てることで経済発展を推進し所得水準を引き上げることがセオリーとなっているため、借入の抑制は経済成長の機会損失を生みかねないとの指摘もある。

## インフラの質が外資誘致のボトルネックに

政府はRMG産業への過度な依存を減らすべく、今後産業多角化を進める予定である。特に、ミシンを使用した縫製工程を含むなどRMGとの親和性が高い皮革製品製造や、理工系大学にてコンピュータサイエンスを専攻している学生など優秀な人材も活かしたソフトウェア開発などのITサービス等(村山・山形, 2014)、雇用創出効果の大きい産業を重点的に育成する予定である。

これらを進めるに当たり外資誘致が重要となるが、対内直接投資流入額の規模は他国と比較し低位に留まる。加えて投資の内訳をみると、内部留保の積み上げ(再投資)が大宗を占めており、新規投資は低迷している。この背景として、電力不足や交通渋滞など投資環境の悪さが課題として指摘されている。特に前者は、高成長に伴う電力需要拡大に供給が追いついていないことや送配電網の未整備・設備の老朽化等が要因となっており、慢性的な停電が発生している。実際に現地に出張した際に、ダッカの街中の至るところで電柱のケーブルが複雑に絡み合っている光景を目にした(写真)。また車での移動時に、Google Maps上では1時間と表記されていたものの実際には2時間近く所要したり、逆に10分程度で到着するなど、渋滞の影響を全く読めずに苦心したことも思い出される。

写真 ダッカ街中の電柱の様子



筆者撮影

## 今後の見通し

今後の注目ポイントとしては以下の2点が挙げられる。

1 つめは今年1月に実施された総選挙の経済への

影響である。本選挙ではアワミ連盟のハシナ首相が4期目の続投を決めたが、前回2018年の総選挙では不正の可能性が野党より指摘されており、大規模な暴動が発生していた。今回も選挙結果に反対する有権者が暴動を起こした場合、政府は警察を動員し強権的に鎮圧しようとする可能性もある。他方でこれを踏まえて欧州諸国が人権問題への懸念から優遇関税措置を停止した場合はRMGの価格競争力が低下してしまうことが懸念される。

2 つめはIMFプログラムの進捗である。本プログラムでは当局・IMF間で合意した複数の達成目標を半年に1回のペースでレビューし、到達度合いに問題ないと判断できた場合、その都度資金を拠出するという流れとなる。IMFは昨年12月に第1回レビューを実施、目標が十分達成されていることも踏まえ承認された。今後もレビュー承認を得られるかがカギとなる。

これまで高成長を実現してきたバングラデシュ。外準枯渇や高インフレなど目下の課題を解消しつつ、“外圧”も利用しさらなる高成長を実現するための取り組みを進められるかどうか注目が集まる。

### (参考文献)

世界銀行(2023) “October 2023 Bangladesh Development Update”.

IMF (2023)[1] “Bangladesh: 2023 Article IV Consultation, First Reviews Under the Extended Credit Facility Arrangement, Arrangement Under the Extended Fund Facility, and the Resilience and Sustainability Facility Arrangement”.

IMF (2023)[2] “Bangladesh: Requests for an Arrangement Under the Extended Fund Facility, Request for Arrangement Under the Extended Credit Facility, and Request for an Arrangement Under the Resilience and Sustainability Facility-Press Release; Staff Report”.

Ahsan H. Mansur (2020) “Bangladesh: Impediments to Enhanced Revenue Mobilization and Equitable and Efficient Spending”.

村山真弓・山形辰史 (2014) 『知られざる工業国バングラデシュ』アジア経済研究所

大橋正明・村山真弓・日下部尚徳・安達淳哉 (2017) 『バングラデシュを知るための66章【第3版】』明石書店

### (執筆者略歴)

慶應義塾大学経済学部卒業後、2019年に国際協力銀行入行。PE・インフラファンド案件業務に従事後、2021年より外国審査部にてインドネシアやベトナム等、主にASEAN諸国のソブリン審査に従事。