

カンボジアのマクロ経済と生産関数の分析

—— 市場経済化及び工業化への挑戦と経済成長の歩み ——

永 田 智 章*

目 次

- I. 課題
- II. 市場経済化及び工業化への挑戦
- III. マクロ経済の動向
- IV. マクロ市場のバランスと生産関数
- V. 結語

I. 課題

本稿の課題は、市場経済化及び工業化に挑戦するカンボジアのマクロ経済動向を概観し、同国の経済成長の歩みについて、マクロ市場（生産物市場と貨幣市場）のバランス及びマクロ生産関数という視点から分析することである。

カンボジアは、長い植民地支配と激動の内戦時代という苦悩を乗り越え、国際社会からの支援や投資を頼りに、市場経済化及び工業化を目指し歩み始めた。その挑戦が始まった1993年から2005年までの期間において、カンボジアの主要マクロ経済指標を概観すると、同国の挑戦が実を結び始めているように感じられる。しかし、市場経済化及び工業化という目標を達成させるまでには、克服しなければならないいくつもの課題が存在することも確かである。

そこで、マクロ経済の動向に焦点を絞り、主要なマクロ市場である生産物市場と貨幣市場におけるバランスの分析、さらに、生産関数を用いた分析から、新しく生まれ変わったカンボジアの挑戦について考察しよう。本稿の流れは、まずIIでは、カンボジアが市場経済化及び工業化への挑戦を始めた背景と、挑戦がスタートした当時の状況を整理する。次にIIIでは、カンボジアのマクロ経済動向を概観する。続

* 広島経済大学経済学部准教授

いてIVでは、マクロ市場のバランスについて分析し、さらに、同国のマクロ生産関数について分析を行う。最後にVで、本稿の分析結果をまとめる。

II. 市場経済化及び工業化への挑戦

1. この挑戦の背景

カンボジアの歴史を繙くと、紀元1世紀頃には扶南（フナン）王国が建国され、商業国家として繁栄した。中国とインドを結ぶ海路の要衝であるという地理的優位性を活かし、一説によると、東は中国から西は欧州まで、広範囲な海洋貿易の拠点を形成していたという議論もある。古代から国際交易で栄えたこの国は、その後、チェンラ時代、アンコール王朝時代、中世カンボジア時代、そして、フランス領インドシナ時代を経て、1954年にカンボジア王国として生まれ変わった。

しかし、周知のように、それは今日のカンボジア王国が誕生したという意味ではなく、激動の長い内戦時代の幕開けに過ぎなかった。内戦に続く内戦により、クメール共和国(70～75年)、民主カンプチア(75～79年)、カンボジア人民共和国(79～89年)、カンボジア国(89～91年)、カンボジア最高国民評議会(91～93年)、国際連合カンボジア暫定統治機構(92～93年)のように、政権が目まぐるしく交代し続けた。そんな激動の各時代を乗り越え、93年に、民主主義、立憲君主制、市場経済を原則とする新憲法のもと、現在のカンボジア王国（以下カンボジア）が誕生した。^(注1)

内戦時代には、都市から農村への強制移住を伴う農業を主軸とした中央集権的計画経済、貨幣を廃止した閉鎖経済等、極端な事態を経験したが、新生カンボジアは、市場経済化及び工業化に向け意欲的に挑戦し、伝統的な米作中心の農業経済から、労働集約型で輸出志向型の工業化に向け歩み始めた。

2. 海外からの援助と投資に依存する経済

内戦終結直後のカンボジア経済は、国際連合カンボジア暫定統治機構(UNTAC)をはじめ、国際援助機関やNGOによる国際援助に大きく依存していた。植民地支配に続く長い内戦により、多くの傷跡が残るカンボジアにおいて、UNTACをはじめとする国際機関及び諸外国に依存せざるをえないという事情は、自然なことかもしれない。

カンボジアの市場経済化及び工業化への挑戦が本格的に始動したのは、94年8月に施行された「カンボジア王国投資法」がきっかけであった。^(注2)その後、復興と開発のために必要不可欠な海外からの支援、及び直接投資を呼び寄せるねらいで、カンボジアの復興開発国家計画が練り上げられ、急速な経済環境の整備が行われている。

市場経済化及び工業化に挑戦するためにカンボジアが掲げた方針は、政府が戦略を立て、民間とよきパートナーとなって行動するという姿勢である。そして、いずれも持続可能な、経済成長、人材開発、天然資源の活用という、経済開発計画の3本柱が示されている。^(注3)

一方、当時国際社会には、カンボジアの復興と開発に対し、積極的な支援を実行する姿勢がみられた。この時期カンボジアが海外から受け入れた援助は、93年から01年の平均で、同国名目 GDP の約13%であった。^(注4) また、海外から直接投資を受け入れ、特に縫製業への直接投資により、この分野が同国マクロ経済を牽引する輸出産業になっている。^(注5) そして、海外からの援助や投資に依存する経済事情は、今日もお継続している。

III. マクロ経済の動向

1. 生産拡大と所得増加

市場経済化及び工業化への挑戦を始めた93年以降、カンボジアのマクロ経済は、生産の拡大、所得の増加、物価及び雇用の安定を実現させ、確かな成長を遂げている。第1表には、同国のマクロ経済動向を知る手掛かりとなる、GDP、インフレ率、失業率の推移がまとめられている。

まず、名目及び実質 GDP の推移をみると、名目値では、93年の6兆7,935億 Riels から05年には25兆3,501億 Riels になり、約3.73倍に拡大している（カンボジアの通貨である Riels の対 USD レートについては第6表を参照）。また、2000年価格により計算された実質値でも、93年には8兆4,956億 Riels であったが、05年には21兆8,124億 Riels を記録し、約2.57倍に拡大した。

次に、94年から05年の期間における実質 GDP 成長率の推移をみると、最も低い値でも98年の5.0%であり、99年の12.6%、04年10.0%、05年の13.4%のように、2桁の成長率を達成した。また、平均成長率は、94年から99年では7.4%、2000年から05年では9.1%、94年から05年の12年間では8.2%を記録している。

このように、マクロ経済が順調に成長を遂げる中、カンボジア国民1人当たりの GDP も拡大を続けている。93年には228USD であったが、01年には308USD と300USD 台に拡大し、05年には448USD を記録し、93年から05年の13年間に、約1.96倍に増加している。

以上のように、市場経済化及び工業化に挑戦しているカンボジアのマクロ経済は、順調に生産を拡大させ、所得が増加していることがわかる。

第1表：カンボジアのマクロ経済動向
(1993～2005年)

	名目 GDP (10億 Riels)	実質 GDP	実質 GDP 成長率 (%)	1人当たり の GDP (USD)	GDP デフレーター	失業率 (%)
1993	6,793.5	8,495.6	-	228	0.80	-
1994	7,092.3	9,277.3	9.2	247	0.76	2.5
1995	8,437.7	9,882.5	6.5	297	0.85	2.5
1996	9,190.7	10,411.1	5.3	295	0.88	0.9
1997	10,129.5	10,999.4	5.7	281	0.92	0.7
1998	11,718.8	11,544.9	5.0	253	1.02	5.3
1999	13,407.5	12,993.8	12.6	282	1.03	0.6
2000	14,089.3	14,089.3	8.4	288	1.00	2.5
2001	15,578.7	15,168.9	7.7	308	1.03	1.8
2002	16,768.2	16,108.5	6.2	326	1.04	2.1
2003	18,250.1	17,492.5	8.6	345	1.04	-
2004	21,140.6	19,234.4	10.0	389	1.10	-
2005	25,350.1	21,812.4	13.4	448	1.16	-

注：実質 GDP は2000年価格により計算。

GDP デフレーター = 名目 GDP / 実質 GDP。

失業率は、93年、03年から05年における失業者数が不明なため計算できない。

資料：National Institute of Statistics of Cambodia のホームページ、及び、Asian Development Bank, "Key Indicators 2006"より作成。

2. 物価と雇用の安定

カンボジアのマクロ経済は、物価及び雇用の動きでも安定している。同国のインフレ率の動向をみるため、GDP デフレーター (名目 GDP / 実質 GDP) を計算した結果が、第1表にまとめられている。その GDP デフレターの推移をみると、93年には0.80、94年は0.76、95年は0.85、96年は0.88、97年は0.92と、5年連続して1を下回っていることから、デフレが継続していることがわかる。しかしながら、その後98年から05年にかけての8年間は、基準年である2000年は別として、いずれも1を上回り、インフレ傾向に転じている。これらの数値をみる限り、93年以降急激な物価変動があるとは思われないが、04年の1.10、翌05年の1.16の値が目をつくる。

次に、雇用の安定についてみてみよう。失業率を計算するデータが利用可能な94年から02年の期間において、最も低い値を記録しているのは99年の0.6%であり、反対に最も高い値であったのは、その前年である98年の5.3%である。そして、当該9年間の平均値は2.1%を記録している。失業率の数値には多少のばらつきがみられる

ため、雇用に関して一定の傾向を読みとることは難しい。

そこで、カンボジアにおける就労者数の推移をみると、就労者人口は増加し、全体に占める農業従事者の割合が低下していることがわかる。93年には、就労者総数が394万1千2百人であったが、04年においては749万5千6百人であり、この11年間に約1.9倍に増加している。また、93年における農業従事者人口は、319万2千4百人で、就労者人口全体の約81.0%を占めていたが、04年には451万9千8百人に増加し、就労人口に占める割合は約60.3%で、20.7ポイント低下している。^(注6)

このように、カンボジアは市場経済化及び工業化に向けて挑戦を始め、全体的に雇用が増加し、特に農業分野以外の分野で、雇用創出が活発であることがわかる。

3. 工業化の進展

前述のように、カンボジア経済が成長し、雇用に占める農業従事者の割合が低下していることから、同国の市場経済化及び工業化に向けての挑戦による成果が、徐々に現れ始めているように思われる。そこで、同国における産業別生産構造の推移をみると、農林水産業部門のシェアが低下する一方で、製造業部門がシェアを延ばし、工業化へ向けての歩みが示唆される。

第2表には、カンボジアにおける産業別生産構造の推移をみるため、農林水産業、製造業、サービス業の各3部門における実質生産額が同国の実質GDPに占める割合が計算されている。^(注7)まず、農林水産業部門の生産額がGDPに占める割合は、93年には45.60%であったが、05年には31.42%になり、14.18ポイント低下している。一方製造業部門の生産額は、同じく、93年には12.96%であったが、05年には26.99%になり、14.03ポイント拡大している。農林水産業部門がシェアを低下させ、製造業部門がシェアを拡大させる傾向がみられる中、サービス業部門は35%から38%台を横這いで推移している。

また、各部門における生産額の対前年増加率をみると、製造業部門の成長率が他の2部門と比べ高い(第2表)。農林水産業部門では、2000年にマイナス1.15%、02年にマイナス2.15%のように低下する年もあれば、03年に12.15%、05年に16.58%のように2桁の成長率を記録する年もあり、数値にばらつきがみられるが、94年から05年の平均は5.0%の成長を遂げている。一方、製造業部門では、96年と98年を除けば2桁台の成長率を記録し、94年から05年の平均は15.19%の成長を達成している。残るサービス業部門でも、毎年プラスの成長率を維持し、94年から05年の平均成長率は7.73%を記録している。

このように、工業生産が経済全体に占めるウェイトを高めている。しかし、カン

第2表：カンボジアにおける産業別生産構造の推移
(1993～2005年)

	対実質 GDP シェア (%)			実質成長率 (%)		
	農林水産業	製造業	サービス業	農林水産業	製造業	サービス業
1993	45.60	12.96	38.40	-	-	-
1994	45.91	13.55	35.38	9.95	14.21	0.62
1995	44.61	15.13	35.96	3.49	18.91	8.28
1996	42.83	14.99	37.27	1.15	4.39	9.19
1997	42.76	16.57	36.32	5.49	16.81	2.95
1998	42.81	16.77	36.32	5.07	6.21	4.96
1999	39.43	18.06	36.97	3.68	21.18	14.58
2000	35.95	21.85	37.13	▲1.15	31.19	8.88
2001	34.90	22.61	37.49	4.52	11.44	8.73
2002	32.16	24.99	37.53	▲2.15	17.34	6.29
2003	33.21	25.79	36.07	12.15	12.09	4.38
2004	30.57	27.31	36.65	1.21	16.42	11.74
2005	31.42	26.99	36.24	16.58	12.10	12.13
94-05	-	-	-	5.00	15.19	7.73

注：農林水産業、製造業、サービス業各部門の実質生産額が実質 GDP に占めるシェア（2000年価格）。利用可能な統計値では、これら3部門の合計額が、必ずしも実質 GDP に一致しない。また、実質生産額の対前年成長率、▲印はマイナスを示す。94-05は期間の平均値。

資料：National Institute of Statistics of Cambodia のホームページより作成。

ボジアの製造業は、労働集約型が中心で、生産規模は低く、原材料の調達が容易ではない等の課題を抱えている。また、密輸品を含む海外からの輸入品に対し、勝ち残れるだけの競争力を持っていると言い難いという厳しい現実が指摘されている。そして、資本集約型で高い付加価値を持った商品を生産できる製造業を育成するためには、資金や技術の調達に加え、カンボジア国内の市場が小さすぎるなどの制約も大きい。^(注8)さらに、カンボジア経済にとって農業は、いまなお、紛れもなく主力産業であることに変わりはない。同国政府は、農村開発を充実させることで、就労者人口の約60.3%を占める農業従事者から、市場経済化への支持を取り付けたいとしている。

IV. マクロ市場のバランスと生産関数

1. 生産物市場：超過投資，財政赤字，貿易赤字

(1) 貯蓄と投資

カンボジアにおける国内貯蓄と国内投資のバランスをみると、一貫して超過投資の状態が継続している。長期間の内戦により十分な国内貯蓄を持たない同国は、海外からの援助や直接投資を積極的に受け入れ、活発に投資を行うことで、市場経済化及び工業化を進めている。

第3表には、カンボジアの国内貯蓄（貯蓄）、国内投資（投資）、及び、貯蓄マイナス投資について、それぞれ対GDP比の推移がまとめられている。まず、国内貯蓄の対GDP比をみると、93年から96年にかけての4年間はマイナスの値を示している。内戦終結と新生カンボジア誕生の直後、同国では、国内消費を下回る国内総生産しか実現できなかった。そのため、国内貯蓄がマイナスの値を記録し、当時カンボジアが、海外からの支援に強く依存していたことがわかる。しかし、97年以降は

第3表：カンボジアにおける貯蓄・投資バランスの推移
(1993～2003年)

	国内貯蓄／GDP	国内投資／GDP	(貯蓄－投資)／GDP
1993	▲ 6.02	11.04	▲17.06
1994	▲ 2.12	11.74	▲13.86
1995	▲ 0.90	14.35	▲15.24
1996	▲ 3.58	14.47	▲18.05
1997	3.89	14.79	▲10.90
1998	0.51	11.78	▲11.27
1999	6.57	16.65	▲10.08
2000	8.66	16.93	▲ 8.27
2001	10.88	19.81	▲ 8.93
2002	13.24	20.76	▲ 7.52
2003	13.19	20.41	▲ 7.22
2004	-	-	-
2005	-	-	-

注：国内総貯蓄、国内総投資、及び(国内総貯蓄－国内総投資)が、それぞれ、GDPに占める割合、単位は%。▲印はマイナスを示す。

資料：National Institute of Statistics of Cambodia のホームページ、及び、Asian Development Bank, "Key Indicators 2006" より作成。

プラスの値に転じ、01年からは2桁台を記録し続けるように、貯蓄の増加傾向が見られる。

次に、国内投資の対 GDP 比の推移をみると、93年には11.04%であったが、おおむね上昇傾向にあり、02年には20.76%、翌03年には20.41%と20%台を記録している。投資が活発に行われ、増加傾向がみられることから、カンボジアのマクロ経済が成長を続ける原動力になっていることが示唆される。

続いて、国内貯蓄と国内投資の差(貯蓄-投資)の対 GDP 比の推移をみると、一貫してマイナスの値を示し、投資超過の状態が続いている。93年にはマイナス17.06%であったが、03年にはマイナス7.22%になり、投資超過の対 GDP 比が縮小する傾向がみられる。その背景には、カンボジア国内における生産の拡大により、国内貯蓄が増加していることの影響があると考えられる。

(2) 財政収支

マクロ経済を安定させ、近隣アジア諸国との経済交流を強固なものとする目的で、カンボジア政府は、94年以降、会計基準の整備、租税体系の整備、行政機関の整備等、意欲的に財政改革に取り組んできた。同国における財政収支の動きをみると、それぞれ GDP に対し、歳入は増加傾向にあるが、歳出は横這いで、財政赤字が継続しているが、その大きさは縮小している。

第4表には、カンボジア政府の歳入、歳出、及び財政収支(歳入-歳出)、それぞれの対 GDP 比の推移がまとめられている。はじめに、歳入の対 GDP 比は93年に4.28%であったが、05年には11.54%になり、7.26ポイント上昇している。次に、歳出の対 GDP 比は、93年に8.95%であったが、翌94年には14.07%となり、その後一進一退の様相をみせ、05年には14.48%になった。観測期間の最初と最後を比較すれば、5.53ポイントの上昇がみられるが、全体的には、ほぼ横這いに推移していると思われる。さらに、財政収支の対 GDP 比をみると、観測期間全体でマイナスの値を示しており、財政赤字が継続している。しかしながら、財政赤字の規模は、対 GDP 比で、毎年ばらつきがみられるものの、95年のマイナス7.17%を頂点に低下する傾向がみられ、05年にはマイナス0.06%を記録し、おおむね縮小していると考えられる。

このように、カンボジアの財政収支は、赤字が継続しているものの、それを改善させていることが示唆される。同国のように、工業化を目指す開発途上国のマクロ経済においては、一般に拡張的な財政政策による経済成長への期待は大きい。しかし、その有効性については、多種多様な見解があり、議論に事欠かないことはい

第4表：カンボジアにおける財政収支の推移
(1993～2005年)

	歳入／GDP	歳出／GDP	財政収支／GDP
1993	4.28	8.95	▲4.67
1994	8.32	14.07	▲5.74
1995	7.62	14.79	▲7.17
1996	8.15	14.36	▲6.21
1997	8.70	12.44	▲0.87
1998	8.04	13.41	▲2.44
1999	9.82	13.61	▲1.24
2000	9.99	14.80	▲2.08
2001	10.29	16.94	▲3.29
2002	10.91	18.53	▲3.62
2003	10.24	17.02	▲4.58
2004	10.83	15.12	▲2.24
2005	11.54	14.48	▲0.06

注：カンボジア政府の歳入、歳出、及び財政収支が、それぞれ、GDP に占める割合、単位は%。▲印はマイナスを示す。

資料：Asian Development Bank, "Key Indicators 2006" より作成。

までもない。カンボジアにおいても、財政赤字の膨張が、経済成長を阻害するのではないかという危惧がある。

同国の公共投資において、特に注目されている分野として、インフラ整備と農村開発の2分野があげられる。交通網、通信網、用水路、農業用地、工業用地、発電所等の整備が緊急の課題となっている。その大きな障害として、内戦時代にばらまかれた地雷の存在がある。一説では、カンボジアにいまも放置されている地雷の数は、同国の人口に匹敵するともいわれる。政府及び国際支援団体による、この問題の解決が急務である。

(3) 輸出と輸入

カンボジアのマクロ経済が市場経済化と工業化を達成するためには、周辺の東南アジア諸国が経験したのと同様に、海外との貿易を活発化させることが不可欠だと考えられる。そして同国は、輸出、輸入の両方で、貿易依存度を高めている。

第5表には、カンボジアにおける貿易の対前年成長率及び対GDP比の推移がまとめてある。まず、貿易の対前年成長率をみると、輸出では96年と98年にマイナスの値を記録しているが、その他の年では高い成長率を達成し続け、93年から05年の

第5表：カンボジアにおける貿易の推移
(1993～2005年)

	成長率(%)		対 GDP 比(%)		
	輸出	輸入	輸出	輸入	貿易収支
1993	6.99	6.22	11.20	18.64	▲ 7.44
1994	73.07	58.05	17.58	26.71	▲ 9.14
1995	74.34	59.46	24.80	34.48	▲ 9.68
1996	▲24.63	▲ 9.72	18.38	30.60	▲12.22
1997	33.87	1.94	25.06	31.77	▲ 6.71
1998	▲ 6.92	6.72	25.63	37.25	▲11.62
1999	40.94	36.55	32.10	45.21	▲13.11
2000	23.60	21.60	38.09	52.77	▲14.68
2001	12.46	8.18	41.41	55.19	▲13.78
2002	11.70	10.70	42.93	56.70	▲13.77
2003	15.51	10.44	46.53	58.76	▲12.23
2004	22.12	24.74	50.65	65.34	▲14.69
2005	8.88	15.19	50.00	68.23	▲18.24

注：輸出と輸入の対前年成長率、及び、輸出、輸入、貿易収支の対 GDP 比。

▲印はマイナスを示す。

資料：Asian Development Bank, "Key Indicators 2006" より作成。

平均成長率は22.46%である。輸入では、96年にマイナス9.72%であったが、その他の年ではプラスの値を示し、97年の1.94%が最小値、95年の59.46%が最大値と、年によって数値にばらつきが見られるが、確実に成長を続け、93年から05年の平均成長率は19.24%である。

次に、貿易の対 GDP 比の推移をみると、輸出では93年の11.20%から上昇の一途を辿り、04年には50.65%、05年には50.00%と、輸出依存度が高くなっている。輸入でも、93年の18.64%からほぼ毎年上昇を続け、04年には65.34%、05年には68.23%と、やはり、輸入依存度を高めている。貿易収支は一貫して赤字を記録し、その大きさは93年のマイナス7.44%から05年のマイナス18.24%へ上昇している。

カンボジアが経済成長を持続させるためには、自由貿易を推進することが重要である。今後予定されている ASEAN 地域との統合を成功させ、農業分野、工業分野ともに輸出を伸ばすこと、工業化に必要な中間財や資本財の輸入を円滑に行えるようにすることなどが期待されている。

2. 貨幣市場：マネーサプライの増加，Riels の減価

(1) マネーサプライと利子率

カンボジアの貨幣市場では、93年以降マネーサプライは増加の一途を辿り、GDP に対する比も上昇する傾向がみられる。また、金利は一貫して低下しており、同国では金融緩和が進んでいる。

第6表には、カンボジアにおけるマネーサプライ（M2）の対前年成長率及び対GDP比の推移がまとめられている。まずM2の成長率は一貫してプラスの値を示し、93年から05年の観測期間における最小値は03年の15.25%、最大値は95年の44.27%、そして、平均成長率は26.41%を記録している。また、M2の対GDP比は、93年には4.91%であるが、その後増加傾向で推移し、04年は22.05%、05年は20.80%と増加している。

次に、同じく第6表には、カンボジアにおける金利（預金レートの期間平均）の動向がまとめられ、それをみると、95年の7.25%から低下する傾向が続き、05年には2.08%になり、当該10年間で5.17ポイント低下している。市場経済化及び工業化

第6表：カンボジアにおける貨幣市場の動向
(1993～2005年)

	マネーサプライ(M2)		金利 (%)	為替レート (Riels / USD)
	成長率(%)	対GDP比(%)		
1993	34.39	4.91	-	2,747
1994	34.92	6.34	-	2,570
1995	44.27	7.69	7.25	2,467
1996	40.44	9.92	7.09	2,640
1997	16.59	10.49	6.56	2,991
1998	15.73	10.50	6.61	3,774
1999	17.27	10.76	6.40	3,814
2000	26.90	12.99	6.13	3,859
2001	20.40	14.83	3.00	3,924
2002	31.06	18.06	2.41	3,921
2003	15.25	19.23	2.19	3,975
2004	30.05	22.05	2.13	4,016
2005	16.10	20.80	2.08	4,092

注：金利は預金レートの期間平均。Riels / USD レートは期間平均。
資料：National Institute of Statistics of Cambodia のホームページ、及び、Asian Development Bank, "Key Indicators 2006"より作成。

への挑戦が本格的に始動し、経済活動が活発になり、マネーサプライが増加、金利が低下していることが示唆される。

マネーサプライの増加傾向と利率の低下傾向により、カンボジアでは、今後さらに投資が誘発されることが期待される。また、市場経済化及び工業化を確実に進めるためには、金融市場の成長が必要である。その意味で、カンボジアの金融市場が、今後どのように成長するのか注目したい。

(2) 為替レート

長引く内戦により経済が混乱する中、カンボジア経済は、USDやタイ通貨 Baht が自国通貨のごとく流通するという経験を持つ。今日でも、カンボジア国内における USD の流動性は高く、タイとの国境に近い地域では、Baht が流通しているエリアがある。ところが、同国のマクロ経済が安定する中、カンボジア通貨 Riels は安定してきている。

先述の通り、マネーサプライの増加と金利の低下の影響を受け、カンボジア通貨 Riels は USD に対し減価を続けている。第6表にまとめられている Riels / USD レートの動きをみると、93年には期間平均で 1 USD=2,747Riels であったが、98年には同じく3,774Riels と3,000Riels 台に減価し、04年には4,016Riels、05年には4,092 Riels と、4,000Riels 台を推移している。

93年から05年にかけて、カンボジアでは、生産拡大、所得増加、物価及び雇用の安定が進み、マクロ経済は順調に成長を続けている。一方で、カンボジア通貨 Riels の対 USD レートは、マクロ経済が好調であるにも関わらず約33%減価している。その背景には、市場経済化による外国為替市場の効率化があると考えられる。先述の通り、マネーサプライの増加、金利の低下という状況に加え、超過投資、財政赤字、貿易赤字というカンボジアのマクロ経済のバランスを反映する形で、Riels / USD の適正レートが決まり、同国の輸出にとって有利な環境が作られている。勿論、中間財や資本財はもとより、消費財の輸入依存度も高いカンボジアでは、自国通貨の減価による不利益は無視できない。

3. 海外からの資本受入と累積債務

市場経済化と工業化を同時に目指すに当たり、カンボジアは海外からの援助と直接投資に強く依存し続けている。海外からの対カンボジア直接投資は、労働集約型の縫製業を中心に増加し、同国の経済成長を牽引する役目を担っている^(注9)。その一方、同国の対外債務残高は膨張を続け、対 GDP 比で70%から80%の間で推移し、その債

第7表：カンボジアにおける国際資本移動の推移
(1993～2005年)

	海外直接投資 (百万 USD)	対外債務残高 (百万 USD)	対外債務／GDP (%)	債務返済比率 (%)
1993	54.1	1,820.5	72.5	9.6
1994	69.0	1,908.6	69.7	0.3
1995	150.7	2,283.5	67.4	0.7
1996	293.7	2,353.7	68.9	1.1
1997	168.1	2,382.8	70.2	1.0
1998	223.1	2,464.6	80.5	0.4
1999	221.2	2,517.4	73.5	1.8
2000	141.9	2,627.9	74.4	1.2
2001	142.1	2,696.5	73.9	0.7
2002	139.1	2,900.3	74.1	0.9
2003	74.3	3,139.2	75.3	0.9
2004	121.1	3,376.9	72.5	0.8
2005	449.5	-	-	-

注：海外直接投資は国際収支ベース。対外債務残高は各期末値。対外債務／GDPは、対外債務残高がGDPに対する比。債務返済比率は、対外債務残高が輸出に対する比。

資料：Asian Development Bank, "Key Indicators 2006"より作成。

債務返済が同国の輸出に対する比率（債務返済比率）は低下している。

第7表には、カンボジアにおける海外直接投資、対外債務残高、対外債務の対GDP比、債務返済比率（デッド・サービス・レシオ）の推移がまとめられている。はじめに、カンボジアにおける海外直接投資の受入状況（国際収支ベース）の推移をみると、93年には54.1百万USDであったが、95年には150.7百万USDと増加し、その後は年によって多少の上昇、下降を繰り返し、03年に74.3百万USDに低下するが、05年には449.5百万USDと拡大している。同国国内における投資環境が整備されてきたことと、同国国内で生産された製品を欧米や近隣アジア諸国へ輸出する条件が整えられてきたことで、海外からの直接投資が活発になり、カンボジアのマクロ経済を牽引する原動力のひとつとなっている。

次に、カンボジアの対外債務残高は、93年に1,820.5百万USDであったが、その後毎年増加を続け、04年には3,376.9百万USDになり、約1.85倍に膨らんでいる。しかしながら、先述通り、この間カンボジアのGDPも成長を続けているため、対外債務の対GDP比（USD建てで比較）は、観測期間当初の93年と期末の04年でともに

72.5%であり、最小値は95年の67.4%、最大値は98年の80.5%、期間平均値は72.7%で推移している。

このように、対外債務残高が膨張を続けているが、GDPも増加し続けているため、対外債務の対GDP比はほぼ横這いで推移している。一方、その債務返済は、同国の輸出と比べ、やや低下している。債務返済比率（対輸出）の推移をみると、93年に9.6%であったが、翌94年には0.3%に下がり、その後04年まで、0.4%から1.8%の間で上昇、下降を繰り返し、期間平均では、1.6%であった。

第6表でみたように、当該期間においてカンボジアの輸出は拡大しているのに、対外債務の返済が深刻な問題となっていると考える必要はないと思われるが、長期的な視野で、将来に渡り持続的な成長を達成するため、海外からの援助と投資にどこまで依存を続けるべきなのかを、真剣に議論しなければならないであろう。^(注10)

4. 1人当たりのGDPと主要マクロ変数

カンボジアは、市場経済化及び工業化に向け挑戦を続け、そのマクロ経済は、生産拡大、所得増加、物価と雇用の安定を達成しつつある。そのような状況下で、超過投資、財政赤字、貿易赤字、マネーサプライの増加、金利の低下、通貨 Riels の減価、対外債務の累積が続いている。そこで、同国の所得と、マクロ経済を考えるために重要な主要マクロ変数、投資、政府支出、輸出、マネーサプライの関係をみてみよう。

1人当たりのGDPを、 Y/N とし、その自然対数値、 $\ln(Y/N)$ を主要マクロ指標の対GDP比、 X/Y で変数説明する回帰モデルを、

$$\ln(Y/N) = \alpha + \beta(X/Y) + u, \quad 【1】$$

と定義しよう。ただし、 Y はGDP（名目値）、 N は人口、 X は主要マクロ変数（投資、政府支出、輸出、マネーサプライ）、 α 、 β は未知のパラメータ、そして、 u は誤差項である。^(注11)【1】式のマクロ変数 X に、 I ：国内総固定資本形成、 G ：政府支出、 EX ：輸出、そして、 M ：マネーサプライ（M2）を、それぞれ当てはめ、 α 、 β を推定した結果が第8表にまとめられている。^(注12)

これらの検証結果から、カンボジアのマクロ経済において、投資、政府支出、輸出、そして、マネーサプライともに、同国の所得に対し正の相関を持つことが認められる。したがって、93年以降カンボジアが挑戦を続けている市場経済化及び工業化への歩みは、マクロ経済の視点からみる限り、投資の優遇及び促進政策、拡張的

第8表：カンボジアにおける1人当たりのGDPとマクロ変数の相関

■投資／GDP

$$\ln(Y/N) = 6.009 + 5.468 (I/Y)$$

(41.218) (6.022)

決定係数=0.985
標準誤差=0.047
サンプル期間：1993～2003年

■政府支出／GDP

$$\ln(Y/N) = 5.956 + 0.065 (G/Y)$$

(18.042) (2.902)

決定係数=0.457
標準誤差=0.183
サンプル期間：1993～2004年

■輸出／GDP

$$\ln(Y/N) = 6.334 + 0.018 (EX/Y)$$

(138.336) (13.303)

決定係数=0.946
標準誤差=0.057
サンプル期間：1993～2004年

■マネーサプライ／GDP

$$\ln(Y/N) = 6.377 + 0.004 (M/Y)$$

(113.443) (10.102)

決定係数=0.910
標準誤差=0.074
サンプル期間：1993～2004年

Y：GDP(名目値)

I：国内総固定資本形成

G：政府支出

EX：輸出

N：人口

M：マネーサプライ(M2)

注：()内はt統計値。

データ：Asian Development Bank, "Key Indicators 2006"。

な財政政策，輸出を促進する貿易政策，そして，緩和的な金融政策の全てが，バランスよく効果を持っていると考えることができる。

5. マクロ生産関数の推計

投資，政府支出，輸出，そして，マネーサプライ，それぞれの拡大に呼応するように，カンボジアの所得は増加し続けている。そこで，同国のマクロ経済における生産関数を推計しよう。

いまマクロ生産関数 (Aggregate Production Function) を，

$$Y = F(K, L), \quad \partial Y / \partial K > 0, \quad \partial Y / \partial L > 0,$$

と定義しよう。ただし，Yはマクロ経済全体で集計された産出量(GDP)，Kは資本ストック(グロスの国内投資累計)，Lは労働(就労者数)である。そして，この生

産関数を推計するための回帰モデルを、

$$\ln Y = \alpha + \beta \ln K + \gamma \ln L + u, \quad 【2】$$

とする。ただし、 $\ln Y$ 、 $\ln K$ 、 $\ln L$ は、それぞれ、カンボジアのGDP、資本ストック、就労者数の自然対数值、 α 、 β 、 γ は未知のパラメータ、そして、 u は誤差項である。^(注13)

【2】式を推計した結果が第9表にまとめられている。カンボジアのマクロ経済においては、資本ストック、就労者数ともに、GDPに対し正の有意な相関が認められる。前述の通り、カンボジアでは国内投資が拡大を続けている。また、93年から05年の平均人口増加率は3.4%であり、労働力人口も増加を続けている。^(注14)このような状況が続く限りにおいて、カンボジアのマクロ経済は成長を続けることが可能であると考えられる。

ただし、国内投資に必要な資金を、海外からの援助や直接投資に大きく依存していることにより、外生的なショックの影響を受けやすいこと。さらに、内戦の影響が残り、20歳から50歳代の労働力が少なく、しかも、小学校卒業レベルの教育しか受けていない労働者が多くを占めていること等、安定した経済成長を期待するために解決しなければならない課題は簡単とは言えない。カンボジアによる市場経済化及び工業化への挑戦は、ようやくスタートした段階だと言ってよく、これからも目が離せない。

V. 結語

生産、所得、物価、雇用のいずれからみても、カンボジアのマクロ経済は安定し、成長を続けている。生産物市場では、超過投資、財政赤字、貿易赤字が定着し、貨

第9表：カンボジアにおけるマクロ生産関数の推計

$\ln Y = 3.334 + 0.279 \ln K + 0.416 \ln L$	決定係数 = 0.985
(2.351) (6.779) (2.037)	標準偏差 = 0.047

Y：GDP(名目値)

K：資本ストック(1991年からの国内総固定資本形成累計値)

L：労働投入(就労者人口)

サンプル期間：1993年～2003年

注：()内は t 統計値。

データ：Asian Development Bank, "Key Indicators 2006"。

幣市場では、マネーサプライの増加、金利の低下、自国通貨 Riels の減価傾向が続いている。そして、投資、政府支出、輸出、マネーサプライともに、カンボジアの所得増加に有意であり、資本ストックと就労者人口がともに拡大を続ける中、同国の生産関数の推計から、これらの2つの生産要素ともに、生産拡大に有意であることが確かめられた。

また、カンボジア経済は、海外からの援助と直接投資に依存する体質が強く、対外債務残高が拡大を続けているが、経済成長を続けている限り、深刻な事態とは考えにくい。ただし、今後とも成長を持続させるためには、海外からの援助と投資に依存しすぎない経済構造への変革が望ましいことは確かである。

市場経済化及び工業化へ向けてのカンボジアの挑戦は、スタートしたばかりだと考えることもでき、これからもダイナミックに続いていくことと思われる。その様子を見つめ続けることは、大変興味深いことである。

注

- (1) カンボジア王国憲法 (The Constitution of the Kingdom of Cambodia), 1993年9月施行。この憲法におけるカンボジアの復興・開発の理念や、市場経済化へ向けての法整備については、天川 (2001) 第3章 (四本健二「カンボジアの復興・開発と法制度」) を参照。
- (2) カンボジア王国投資法 (Law of Investment of the Kingdom of Cambodia), 1994年8月施行。
- (3) 94年にカンボジア政府から発表された「National Programme to Rehabilitate and Develop Cambodia (カンボジアの復興と開発に関する国家計画)」を参照。また、当時の事情については、大橋 (1998) 第4章「カンボジア経済復興の現状」を参照。
- (4) カンボジアのマクロ経済が、海外からの援助に依存する体質が強いという議論については、天川 (2004) 序章「ASEAN 加盟下のカンボジア」、廣畑 (2004) 第2章「市場経済化を進めるカンボジア」を参照。
- (5) 天川 (2004) 第1章 (山形辰史「カンボジアの縫製業：輸出と女性雇用の原動力」) を参照。
- (6) Asian Development Bank, "Key Indicators 2006" を参照。
- (7) これらの実質値は、いずれも2000年価格を利用して計算されている。
- (8) 大橋 (1998) 第4章、天川 (2004) 序章、廣畑 (2004) 第2章・第9章「貿易の自由化と拡大」を参照。
- (9) 天川 (2004) 序章・第1章、廣畑 (2004) 第8章「急増する海外直接投資」を参照。
- (10) 対カンボジア直接投資のガイドとして、The United Nations Conference on Trade and Development (2003), 及び The Cambodian Investment Board (CIB) のホームページを参照。また、カンボジアにおける海外協力の資料として、外務省のホームページを参照。

- (11) 確率変数である誤差項 u に関して、 $E(u) = 0$ 、 $E(u^2) = \sigma^2$ 、 $E(u_t u_s) = 0$ 、 $t \neq s$ 、を仮定する。当然、 u の系列相関等も含め、その性質を検証することが重要であるが、利用可能なデータのサンプル数が限られているため、今回はこれら仮定の範囲名で分析を行っている。
- (12) 本稿の分析で利用しているようなマクロ指標の時系列データが、非定常過程の確率変数であると考えられることは広く知られている通りである。したがって、その可能性を受け入れる手法で分析を進めることが重要ではあるが、注記(11)での説明と同じ理由で、ここでは考えに入れず分析を行っている。
- (13) 注記(11)及び(12)を参照。
- (14) 労働力事情については、National Institute of Statistics (NIS) of Cambodia のホームページに掲載されている”Cambodia Demographic and Health Survey 2005”、及び、”Cambodia Socio-Economic Survey 2004” を参照。

参 考 文 献

- 天川直子編 (2001), 『カンボジアの復興と開発』アジア経済研究所 (IED-JETRO 研究双書 No.518).
- 天川直子編 (2004), 『カンボジア新時代』アジア経済研究所 (IED-JETRO 研究双書 No. 539).
- 大橋久利編 (1998), 『カンボジア：社会と文化のダイナミックス』古今書院.
- 廣畑伸雄 (2004), 『カンボジア経済入門：市場経済化と貧困削減』日本評論社.
- The National Institute of Statistics (2005) ”Cambodia Socio-Economic Survey 2004”, The National Institute of Statistics (NIS) of Cambodia, www.nis.gov.kh.
- The National Institute of Statistics of Ministry of Planning and the National Institute of Public Health of Ministry of Health (2005), ”Cambodia Demographic and Health Survey 2005” NIS of Cambodia, www.nis.gov.kh.
- The United Nations Conference on Trade and Development (2003), ”An Investment Guide to Cambodia”, UNITED NATIONS, New York & Geneva.