

カンボジア: 荒波を行く同国の経済の現状と課題

審査部カントリーリスクグループ 西田 晴子¹

コロナ禍からの回復が比較的早かったカンボジア。しかしウクライナ危機やそれに伴う原油高、あるいは主要国の金融引締め等により外部環境は目まぐるしく変化し、直近 7 月 23 日の総選挙では有力野党が参加できない中で与党人民党が圧勝となり、国際社会からの風当たりも強い。荒波を行く同国を俯瞰しつつ、本稿では主に経済面に焦点を当てて現状と課題を考察する。

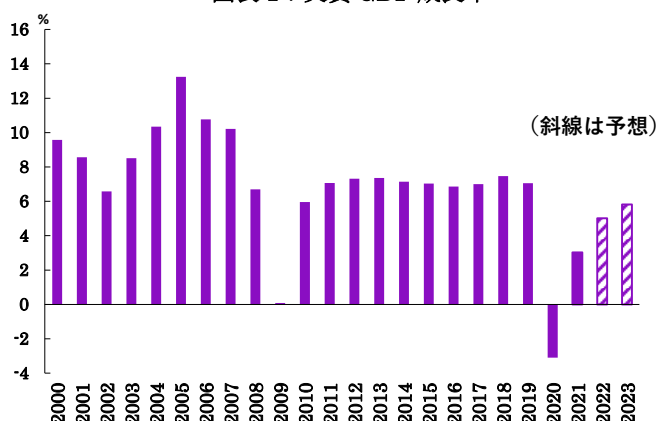
1. 現状

① 経済は回復へ

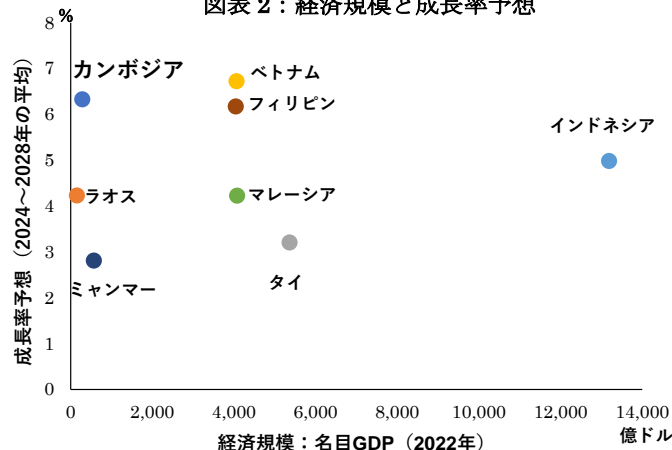
コロナ禍が観光業を直撃、縫製品他の輸出も減少し 2020 年は景気後退に陥った(図表 1)。2021 年は輸出の戻りはあったものの建設や不動産の回復が鈍く、+3%の成長に留まった。2022 年は 3 月の入国制限撤廃で観光業に追い風が吹き、輸出も伸びる形で成長率は+5%程度になったと見られている。

周辺国と比較すると、経済規模は未だかなり小さいものの、成長率予想は高い部類に入る(図表 2)。世界景気の冷え込み等で欧米の縫製品の需要が減退するリスクはあるが、現時点での見通しは明るい。

図表 1: 実質 GDP 成長率



図表 2: 経済規模と成長率予想



(出典): IMF のデータをもとに筆者作成

② 外貨準備高は一定水準を維持

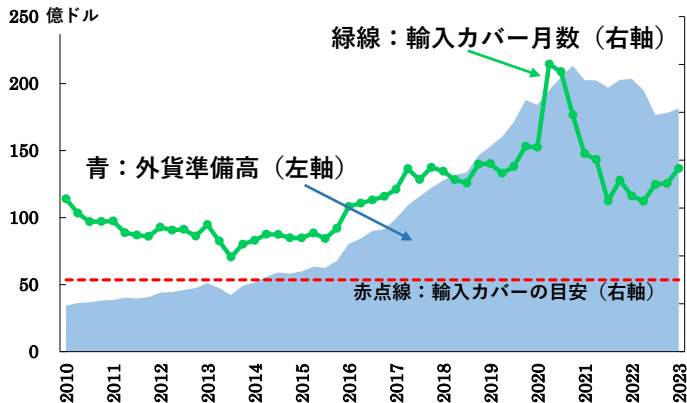
外貨準備高は 2023 年 3 月末で 181 億ドル、輸入の約 7.7 ヶ月分と通常の日安である 3 ヶ月を大きく上回る(図表 3)。ただ同国は高度なドル化経済かつ管理変動相場制であるため、厚めの外貨は必須。

国際収支上は、貿易赤字を観光収入や海外労働者送金で埋めきれず経常赤字が続くが、これを上回る直接投資や短期資金の流入、国際援助等で外貨準備高は一定水準を保っている。

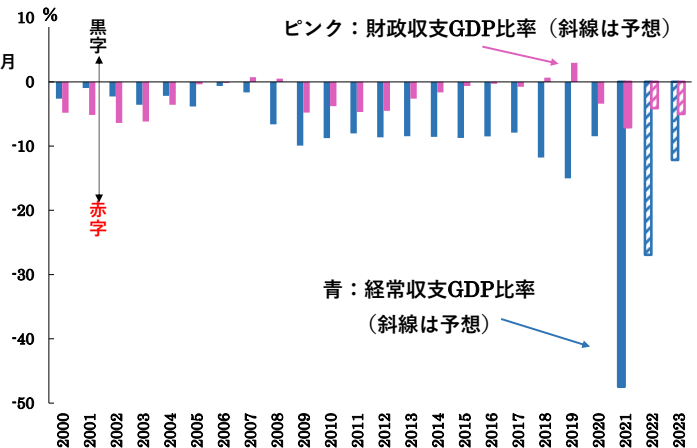
尚、経常収支の動きを見ると、2020 年に減少した赤字幅が 2021 年で急拡大している。これは 2020 年に金価格の上昇を受けた金の売却が輸出を増加させ、翌年には金価格の戻りから金購入が急増し、輸入を押し上げたことが関係したとされ、一過性の事象として捉えられている(図表 4)。

¹ 本カントリーレビューの中の意見や考え方に関する部分は筆者個人としての見解を示すものであり、日本貿易保険(NEXI)としての公式見解を示すものではありません。なお、信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、その正確性・確実性を保証するものではありません。

図表 3：外貨準備高と輸入カバー月数



図表 4：経常収支と財政収支

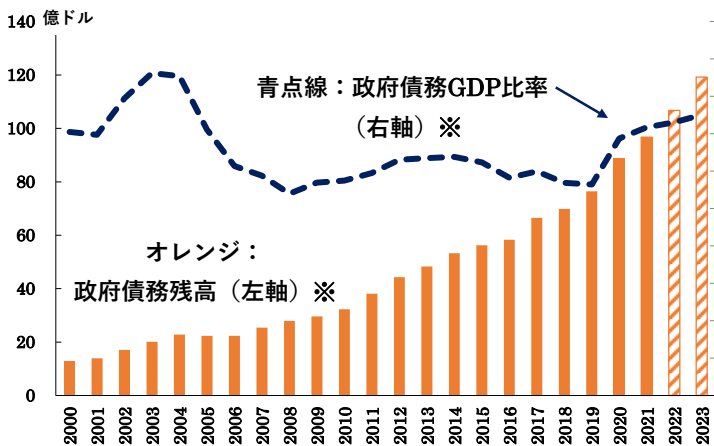


(出典)：IMF・カンボジア国立銀行のデータをもとに筆者作成

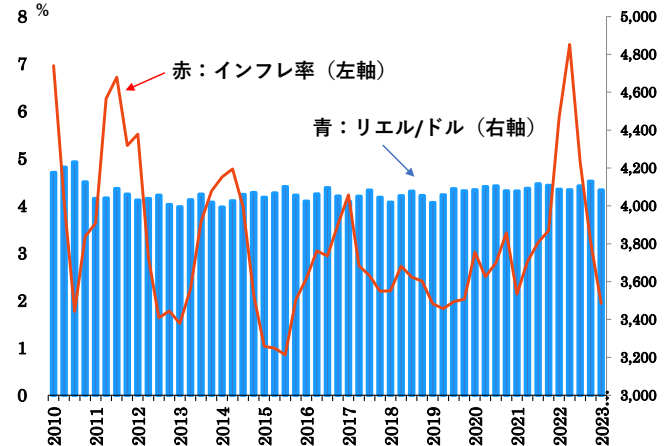
③ 債務危機のリスクは高くない

政府債務 GDP 比率は 40%弱と懸念される水準ではない(図表 5)。IMF・世銀が 2022 年 12 月に行った債務持続可能性分析においては、債務リスクへの評価は「Low」となっていることから、現時点では債務危機に陥るリスクは高くないと思われる。ただ政府債務残高は一貫して積み上がっており(図表 5)、財政収支が赤字基調であることも勘案すると(図表 4)、今後の動向を注視していく必要があるだろう。

図表 5：政府債務残高と同 GDP 比率



図表 6：自国通貨リエルとインフレ率



(出典)：IMF のデータをもとに筆者作成、※2022 年以降は IMF 予想

2. 課題

① ドル化経済の功罪

同国では流通現金の 9 割超が米ドルで、自国通貨リエルへの信頼は残念ながら低い。このため景気や物価を調整するための政策も限られ、政府はリエル普及の必要性を認識するも、抜本的な取り組みには至っていない。一方でリエルの流通量の少なさ故に、中銀は介入による為替の安定を図り易く、海外投資等においては為替の安定は一つの安心材料となる(図表 6)。また同国は輸入に占める燃料の割合が 10%超と高く原油高は痛手だが、ドル化経済においては輸入インフレがある程度抑制されることもあり、極端なインフレが続く状況にはない(図表 6)。

② 民主主義の後退

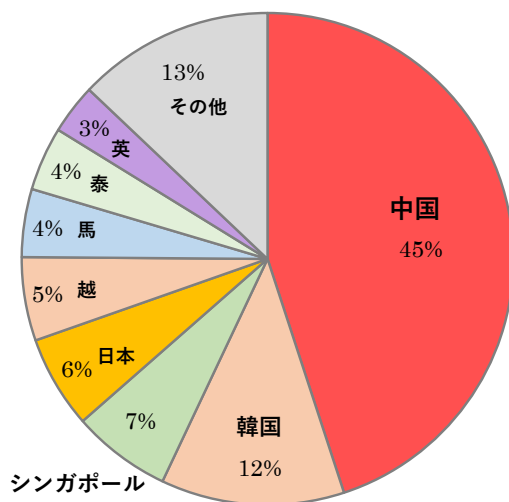
足元 7 月の総選挙では与党人民党が圧勝し、フン・セン首相は同月 26 日に辞任の意向を表明、長男のフン・マネット氏に首相職を譲ることを明らかにした。こうした動きに国際社会からは懸念の声が上がっており、これが経済にも逆風となる恐れがある。最大の輸出先である EU は同国での人権侵害を問題視し、2020 年に貿易優遇措置や特惠関税の一部を停止するという部分制裁を発動した。国内的に見てもこのまま強権的な傾向が強まれば、いずれ国民の不満が噴き出し、内戦の記憶から人々が求める安定とそれに基づく経済発展を阻むことになり兼ねない。

③ 中国への傾倒

中国は同国の経済発展を後押しする最大の支援国であり、「一帯一路」の流れもあって海外直接投資総額 458 億ドルの 45%を担い、その存在感は圧倒的だ(図表 7)。政府の対外債務残高(総額 98 億ドル)においても中国が 4 割を占めており、国別で第 2 位の日本を大きく引き離す(図表 8)。

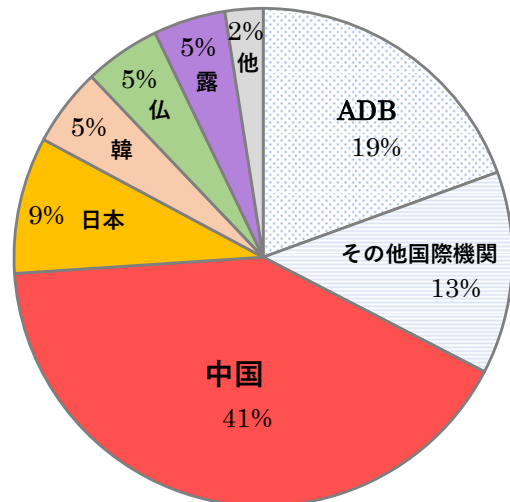
中国とは人権問題で不協和音が生じる不安は少なく、今後ますます傾倒していく可能性がある。ただコロナ禍で中国人観光客の波が引いたように、こうした支援が将来的に細ることも全くの想定外とは言えず、或いはいわゆる債務の罠に陥らないとも限らない。安定した成長に向けては、二国間関係でのバランス感覚や、開発事業での採算性への冷静な目も求められよう。

図表 7：海外直接投資の国別内訳
(2023 年 3 月末ストックベース)



(出典)：カンボジア国立銀行のデータをもとに筆者作成

図表 8：政府対外債務の貸出国別内訳
(2021 年末)



(出典)：世銀のデータをもとに筆者作成

3. まとめ

カンボジア経済はコロナ禍前の水準へと戻りつつある。しかし外部環境は引き続き厳しく、世界景気の先行きも不透明で、小規模な経済はいつ大波に襲われるかも知れない。総選挙は当然の帰結となったものの、このままフン・セン首相の思惑通りに権力が世襲されるのか。いずれにしても、休むことなく漕ぎ続け巡航速度を保たなければ、人々が望む豊かさは実現できず、くすぶる不満にフタをしておくことも限界となろう。

今年、日本とカンボジアは外交樹立 70 周年を迎え、同じく今年、65 周年を迎える中国・カンボジア間の外交関係より長い。今、チャイナ・プラスワンの候補として、或いは高成長が生み出す新たな市場として、本邦企業からカンボジアへの視線は熱い。さらなる発展に向けてカンボジア政府の舵取りが試される中、荒波を行く同国の行方をこれからも注意深く見守っていきたい。

(2023 年 7 月 28 日 記)