



Trust

Venture Partners

最近のミャンマー投資動向

2019年6月27日

Trust Venture Partners Co., Ltd.

Shinsuke GOTO (後藤 信介)

TVP Group CEO

2002 3月 名古屋大学教育学部卒業

4月 大和証券エスエムビーシー(株) (現：大和証券(株)) 入社、コーポレートファイナンス部

2004 8月 同社公開引受部

2009 4月 同社経営企画部

2010 2月 同社アジア戦略室

2012 6月 (株) 大和証券グループ本社 経営企画部 ミャンマービジネス企画室

2014 4月 Myanmar Corporate Strategic Advisory Co., Ltd. (同社100%子会社) 社長

2016 8月 大和証券退職

2016 8月 TVP Group CEO就任

<その他>

2018・2019年度JETRO中小企業海外展開支援プラットフォームコーディネーター

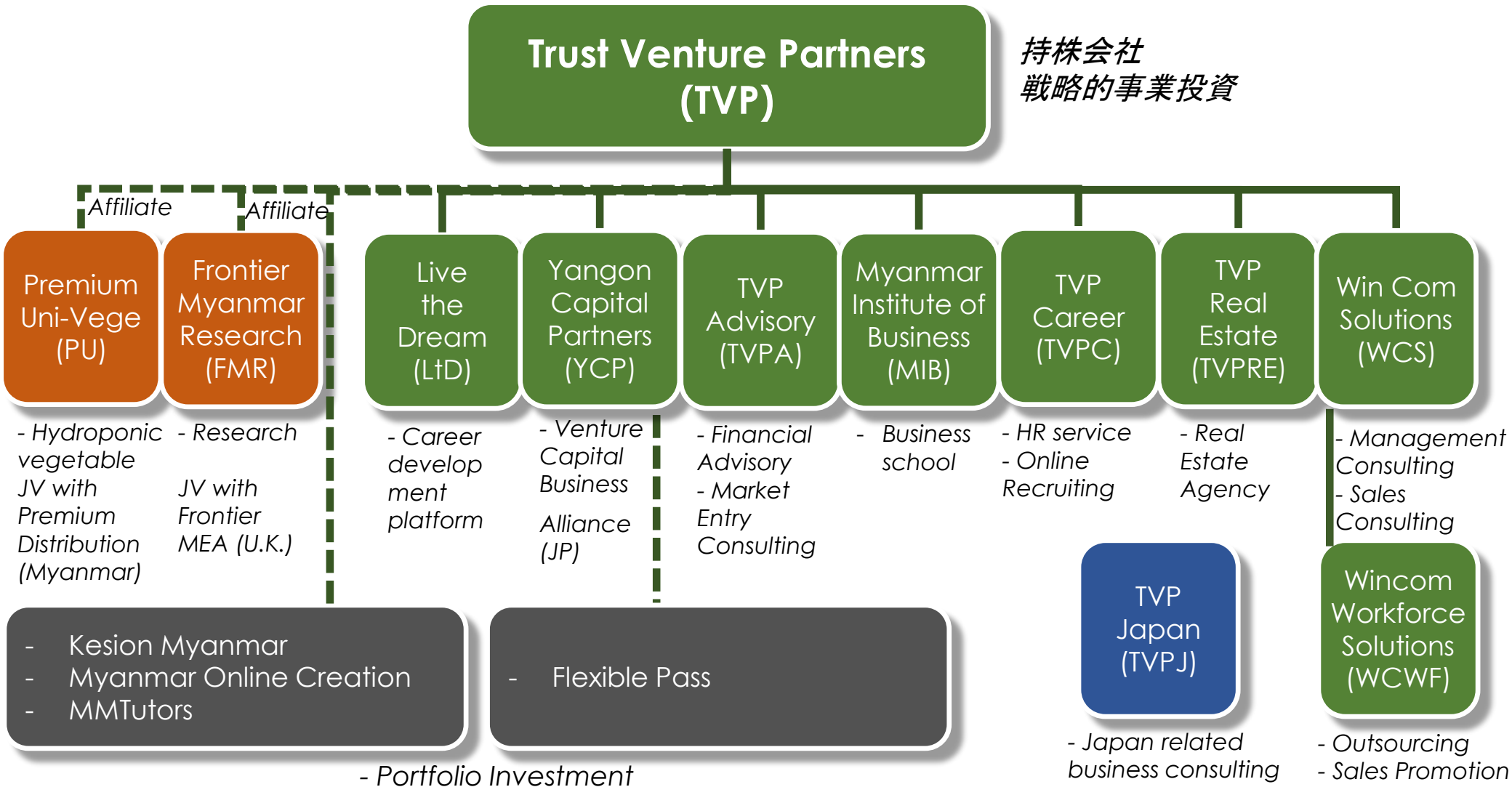
日本公認会計士協会ミャンマープロジェクトコンサルタント

2011-2012 Harvard Business School, Executive Education (PLD修了) 2013年11月 HBS卒業生資格受領

国際公認投資アナリスト Certified International Investment Analyst, CFP (Certified Financial Planner)



社名	トラストベンチャーパートナーズ Trust Venture Partners Co., Ltd.
代表	後藤 信介 (Group CEO)
事業開始	2016年7月
本社	ヤンゴン市アローン地区
役職員数	約100名 (連結・正社員ベース)
資本金	14億7250万Ks (約1億2000万円)
事業内容	総合進出コンサルティング 財務アドバイザー 人材紹介・派遣 セールスプロモーション等
主要連結子会社	TVP Career Co., Ltd. WinCom Solutions Co., Ltd. TVP Advisory Co., Ltd. Yangon Capital Partners Co., Ltd. Myanmar Institute of Business
主要関連会社	Premium Univege Co., Ltd. Frontier Myanmar Research Ltd.



1

ミャンマー経済の概況

足元の市場センチメントは低調な推移だが、マクロ環境には異常なし
日系進出数は伸び悩むも高い関心は継続。長期で見れば今が仕込み時

2

現地ビジネス環境の変化

来年の総選挙に向けた市場開放の動きが加速。外資開放が進展
トヨタ自動車による工場新設など、日系企業の進出本格化が期待

3

ミャンマービジネスの実際

長期コミットメントが進出意思決定上重要に
法改正により現地パートナーとの提携戦略が柔軟化



ミャンマーの一般概況

国名	ミャンマー連邦共和国
面積	67.7万平方キロメートル（日本の約1.8倍）
人口	5,148万人（2015年5月公表）
首都	ネピドー（Nay Pyi Taw）
宗教	仏教（87%）、キリスト教（6%）、イスラム教（5%）
GDP(名目)	662億ドル（2018）
一人当たりGDP	1,254ドル
通貨	チャット（Kyat）
為替レート	1米ドル=1,532チャット（2019年5月末）
政治体制	大統領制、共和制
元首	ウィン・ミン大統領（Win Myint）
議会制度	二院制
在留邦人数	2,370人（2017年10月現在） 参考（タイ：72,754人）

1886年	コンバウン朝滅亡。英国領インドに編入
1914年	旧会社法施行
1948年	ビルマ連邦として独立
1962年	ネ・ウィンによる軍事クーデター。ビルマ式社会主義体制開始
1988年	民主化デモにより社会主義政権が崩壊
1990年5月	総選挙でアウンサンスーチー率いるNLDが圧勝。しかし政府は政権移譲を拒否
1997年7月	アジア通貨危機
2003年2月	ミャンマー金融危機
2003年7月	米国による追加経済制裁（対緬貿易中止等）
2008年5月	国民投票により新憲法が成立
2010年11月	新憲法に基づく総選挙を実施
2011年3月	USDP政権発足（経済改革へ）
2016年3月	NLD政権発足
2018年8月	新会社法施行

	タイ	インドネシア	フィリピン	ラオス	ベトナム	カンボジア	ミャンマー
人口(万人) (2018年推計)	6,779	26,416	10,660	678	9,458	1,625	5,283
平均年齢 (歳) (2018年推計)	38.1	30.5	23.7	23.4	30.9	25.7	28.5
国土面積 (万km ²)	51.3	190.5	30.0	23.7	33.1	18.1	67.7
実質GDP成長率 (%) (2018年)	4.1	5.2	6.2	6.5	7.1	7.3	6.2
名目GDP (億ドル) (2018年)	4,872	10,225	3,308	184	2,413	245	662
1人当たりGDP (ドル) (2018年度推計)	7,187	3,871	3,104	2,720	2,551	1,509	1,254
外貨準備高 (億ドル) (2017年推計)	2,026	1,302	816	13	495	122	49
インフレ率 (%) (2018年)	1.1	3.2	5.2	2.0	3.5	2.4	3.5
失業率 (%) (2018年推計)	1.2	5.3	5.3	9.4	2.2	0.7	4.0
貿易収支 (億ドル) (2018年)	681	109	▲322	▲10	72	▲17	▲60
経常収支 (億ドル) (2018年)	377	▲311	▲85	▲32	73	▲26	▲29
株式市場時価総額 (円) (2019年3月)	58.4兆	57.1兆	35.9兆	1255億	20.9兆	590億	371億

Source: IMF・CIAデータよりTVP作成

- 世界銀行による事業環境調査では、周辺国に比較し大きく劣後
- 2016年の政権交代以降は低空飛行を継続
- 与信環境や納税にかかる項目ではむしろ悪化の傾向も見られる

	Myanmar						Thailand	Vietnam	Cambodia
	2014 (rank1-189)	2015 (rank1-189)	2016 (rank1-189)	2017 (rank1-190)	2018 (rank1-190)	2019 (rank1-190)	2019 (rank1-190)	2019 (rank1-190)	2019 (rank1-190)
Ease of doing business rank	182	177	167	170	171	171	27	69	138
Starting a business	189	189	160	146	155	152	39	104	185
Dealing with construction permits	150	130	74	66	73	81	67	21	179
Getting electricity	126	121	148	149	151	144	6	27	141
Registering property	154	151	145	143	134	136	66	60	124
Getting credit	170	171	174	175	177	178	44	32	22
Protecting minority investors	182	178	184	179	183	185	15	89	110
Paying taxes	107	116	84	119	125	126	59	131	137
Trading across borders	113	103	140	159	163	168	59	100	115
Enforcing contracts	188	185	187	188	188	188	35	62	182
Resolving insolvency	155	160	162	164	164	164	24	133	79

Soucr : World Bank資料よりTVP作成

大型のプロジェクトにより変動するエネルギー分野が金額面で影響大。
但し、2013年度以降、製造業、物流、不動産等に安定的に外国資本の流入が継続。

Million USD

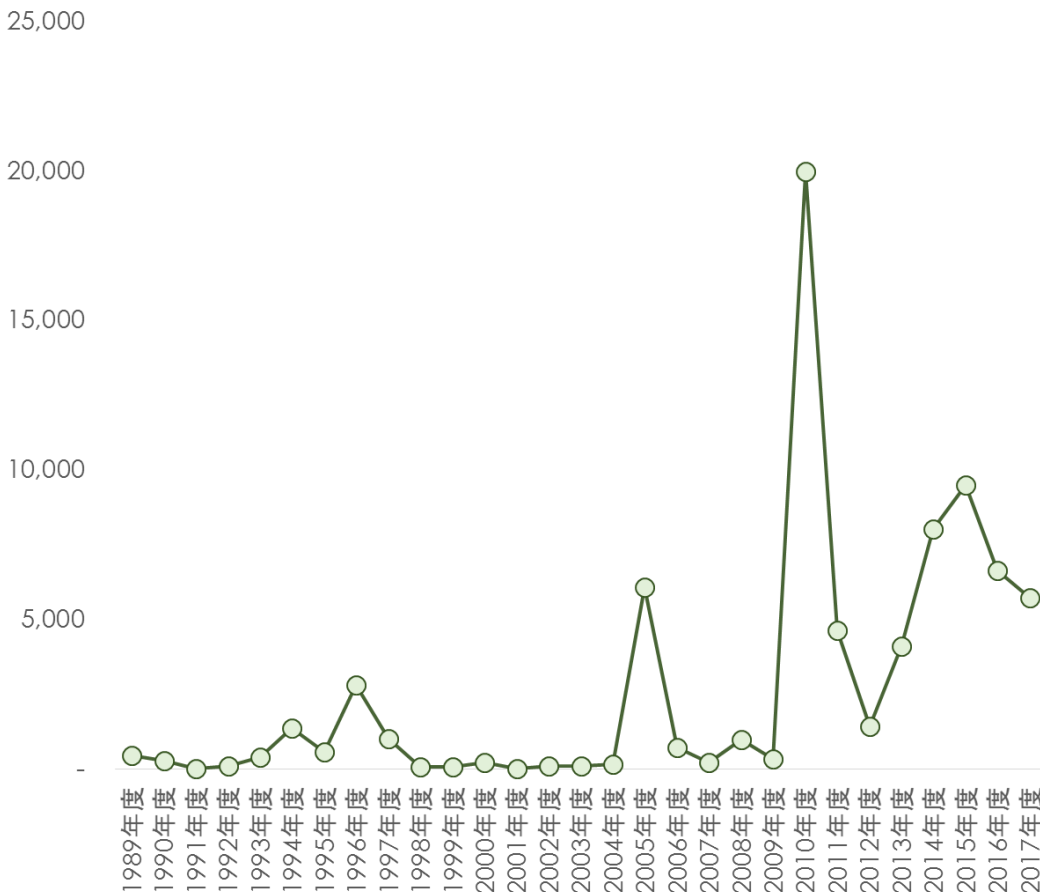
Industry	2000 -01	2001 -02	2002 -03	2003 -04	2004 -05	2005 -06	2006 -07	2007 -08	2008 -09	2009 -10	2010 -11	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2016 -17	2017 -18	
Oil and Gas	48	3	44	54	143	35	439	170	114	279	10,179	248	309		3,220	4,818			
Power						6,030	281	-			8,219	4,344	364	47	40	360	910	406	
Manufacturing	77	16	13	3	4			19	0	33	66	32	401	1,827	1,502	1,069	1,180	1,769	
Transport & Communication	8			30									1	1,190	1,679	1,931	3,081	902	
Real Estate	28				3									441	781	729	748	1,262	
Hotel and Tourism	5				4				15	15			300	435	358	288	404	177	
Mining	1		3	1	6	1		5	856	3	1,396	20	15	33	6	29		1	
Other Services	10													15	19	357	236	231	1,005
Livestock & Fisheries			26	3										6	96	27	8	97	28
Agriculture	20										139		10	20	40	7			134
Industrial Estate																	10		34
Construction	21																		
TOTAL	218	19	87	91	158	6,066	720	206	985	330	19,999	4,644	1,419	4,107	8,011	9,486	6,650	5,718	

Source : DICA資料よりTVP作成

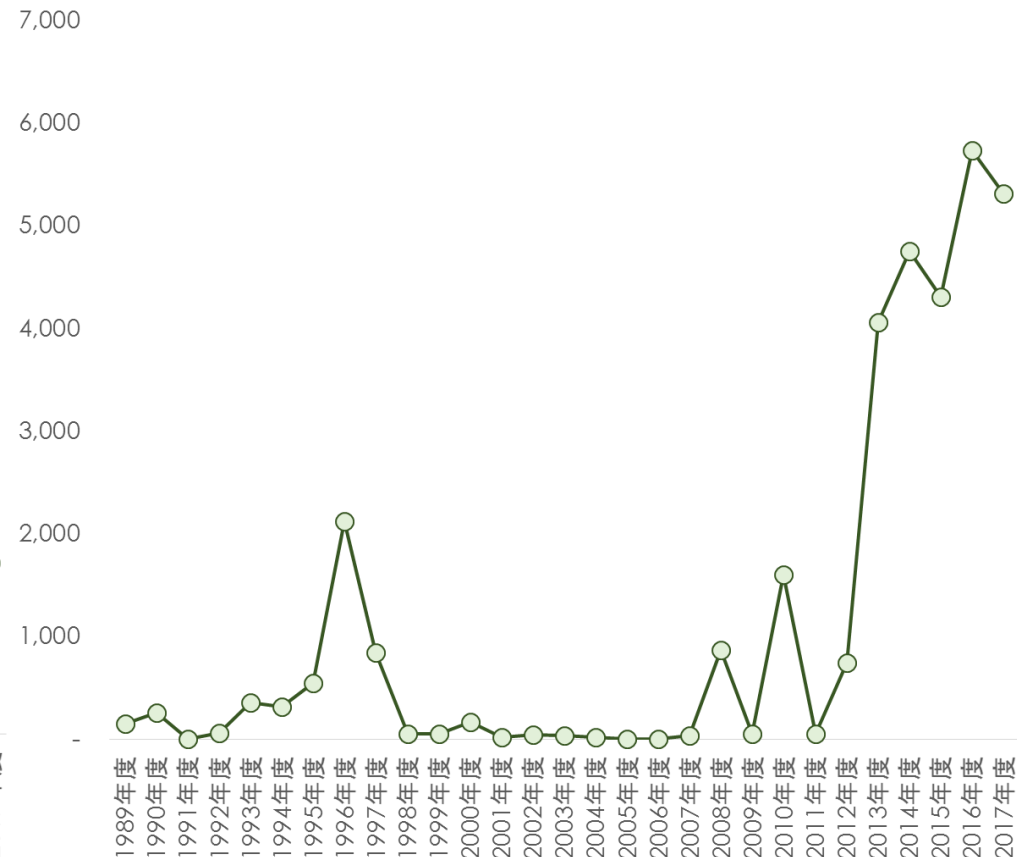
非エネルギー部門の投資状況

外国投資認可額のうち、オイル・ガス・電力を除いた推移で見ると、比較的堅調に推移

外国投資認可額総計

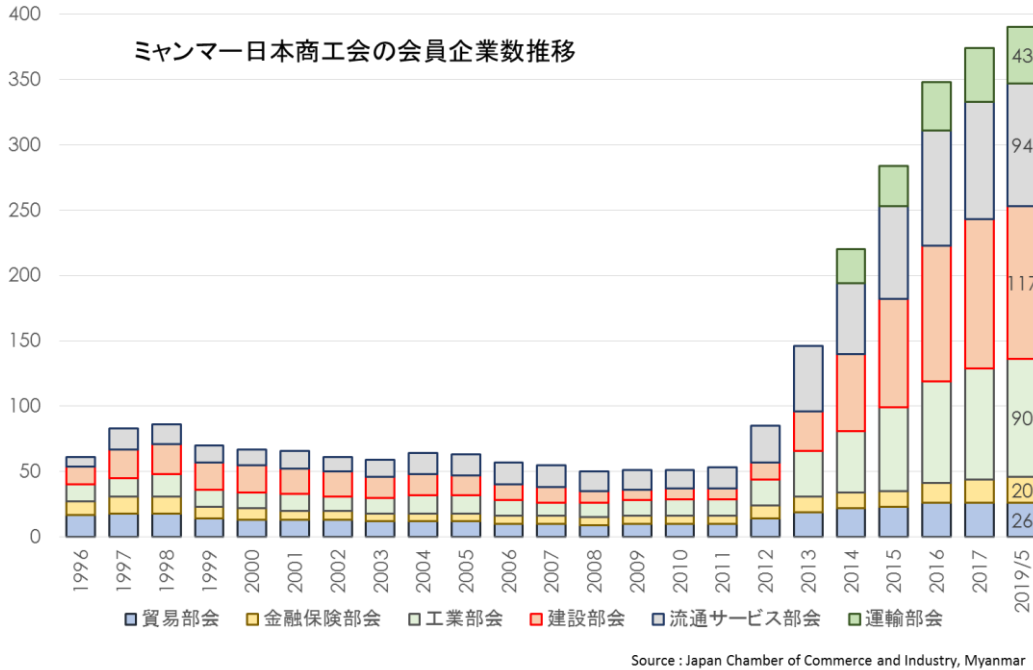


非エネルギー投資認可額

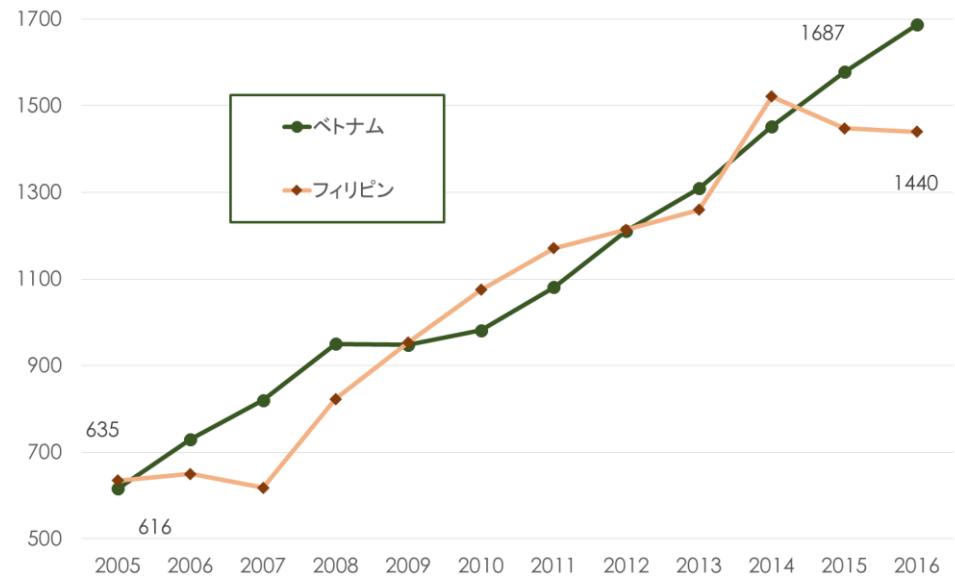


日系企業の進出状況

日系企業数（JCCM登録数ベース）の増加は、2014年において74社増とピークを向かえ、その後直近では上昇スピードが軟化。但し、長期トレンド的には軽微な変動か。



ベトナム・フィリピンの日系企業数推移



Source : 外務省「海外在留邦人数統計調査」よりTVP作成

日系企業の進出対象注目国

進出意向は2011年の民主化後増加しており、長期視点ではより高い注目度が見られる
 中期的（今後3年程度）有望事業展開先

	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
1位	中国	中国	中国	インドネシア	インド	インド	インド	中国	中国
2位	インド	インド	インド	インド	インドネシア	インドネシア	中国	インド	インド
3位	ベトナム	タイ	インドネシア	タイ	中国	中国	インドネシア	ベトナム	タイ
4位	タイ	ベトナム	タイ	中国	タイ	タイ	ベトナム	タイ	ベトナム
5位	ブラジル	ブラジル	ベトナム	ベトナム	ベトナム	ベトナム	タイ	インドネシア	インドネシア
6位	インドネシア	インドネシア	ブラジル	ブラジル	メキシコ	メキシコ	メキシコ	米国	米国
7位	ロシア	ロシア	メキシコ	メキシコ	ブラジル	米国	米国	メキシコ	メキシコ
8位	米国	米国	ロシア	ミャンマー	米国	フィリピン	フィリピン	フィリピン	フィリピン
9位	韓国	マレーシア	米国	ロシア	ロシア	ブラジル	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー
10位	マレーシア	台湾	ミャンマー	米国	ミャンマー	ミャンマー	ブラジル	ブラジル	マレーシア

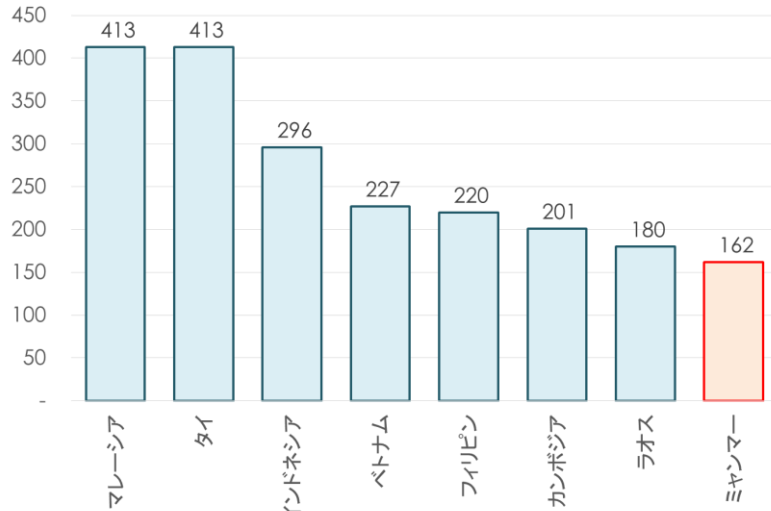
長期的（今後10年程度）有望事業展開先

	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度
1位	インド	インド	インド	インド	インド	インド	インド	インド	インド
2位	中国	中国	中国	中国	インドネシア	インドネシア	中国	中国	中国
3位	ブラジル	ブラジル	インドネシア	インドネシア	中国	中国	インドネシア	ベトナム	ベトナム
4位	ベトナム	インドネシア	ブラジル	ブラジル	ベトナム	ベトナム	ベトナム	インドネシア	インドネシア
5位	ロシア	ベトナム	ベトナム	タイ	タイ	タイ	タイ	タイ	タイ
6位	インドネシア	タイ	タイ	ベトナム	ブラジル	ブラジル	メキシコ	米国	米国
7位	タイ	ロシア	ロシア	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー	ミャンマー
8位	米国	米国	ミャンマー	ロシア	ロシア	メキシコ	米国	メキシコ	メキシコ
9位	マレーシア	メキシコ	メキシコ	メキシコ	メキシコ	米国	ブラジル	ブラジル	ブラジル
10位	台湾	マレーシア	米国	米国	米国	ロシア	フィリピン	フィリピン	フィリピン

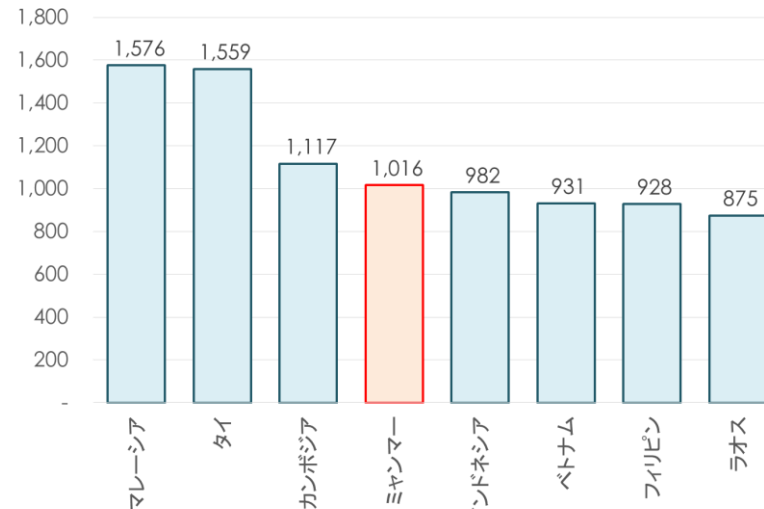
Source : JBIC（わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告）2010-2018年度よりTVP作成

ASEAN各国人件費比較(2018年度)

製造業・作業員月収

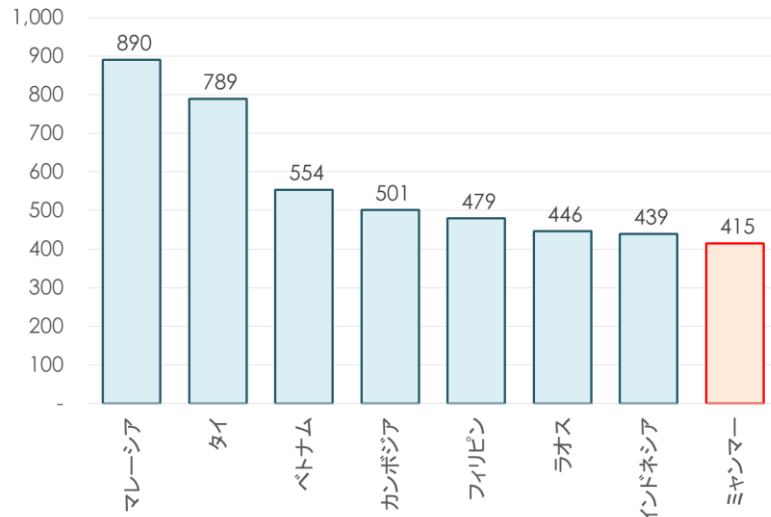


製造業マネージャー月収

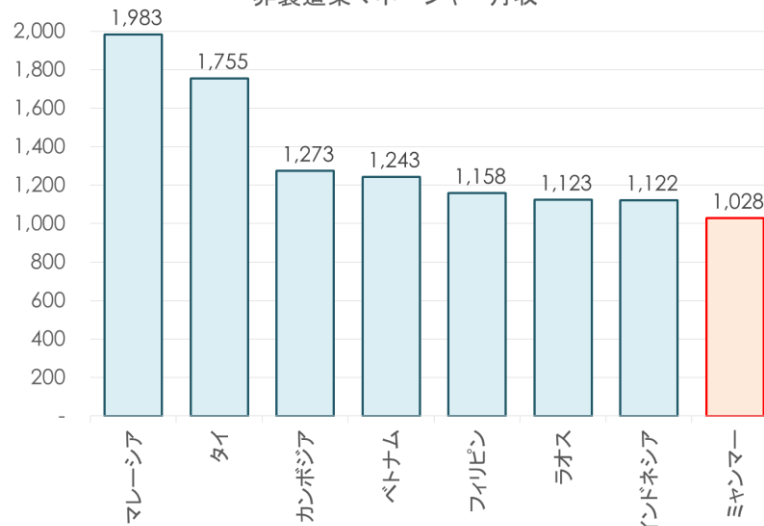


単位は全て米ドル

非製造業スタッフ月収



非製造業マネージャー月収



Source : JETRO 2018年度
(アジア・オセアニア進
出日系企業実態調査)
よりTVP作成

人的費の安さが注目されるミャンマーであるが、近年その上昇は加速傾向。特に過去3年間で見ると製造業の人的費の上昇には留意。

単位：米ドル

		2016年度	2017年度	2018年度	CAGR
製造業	作業員	124	135	162	14.3%
	エンジニア	272	279	349	13.3%
	マネージャー	694	772	1,016	21.0%
非製造業	スタッフ	350	392	415	8.9%
	マネージャー	1,069	1,027	1,028	-1.9%

Source : JETRO 2018年度
 (アジア・オセアニア進出日系企業実態調査) よりTVP作成

ミャンマーの人口ボーナス期

ミャンマーの現在の平均年齢は28歳と社会全体が高い活力を有す。
生産年齢人口比率の上昇は、長期にわたって継続する見通し。

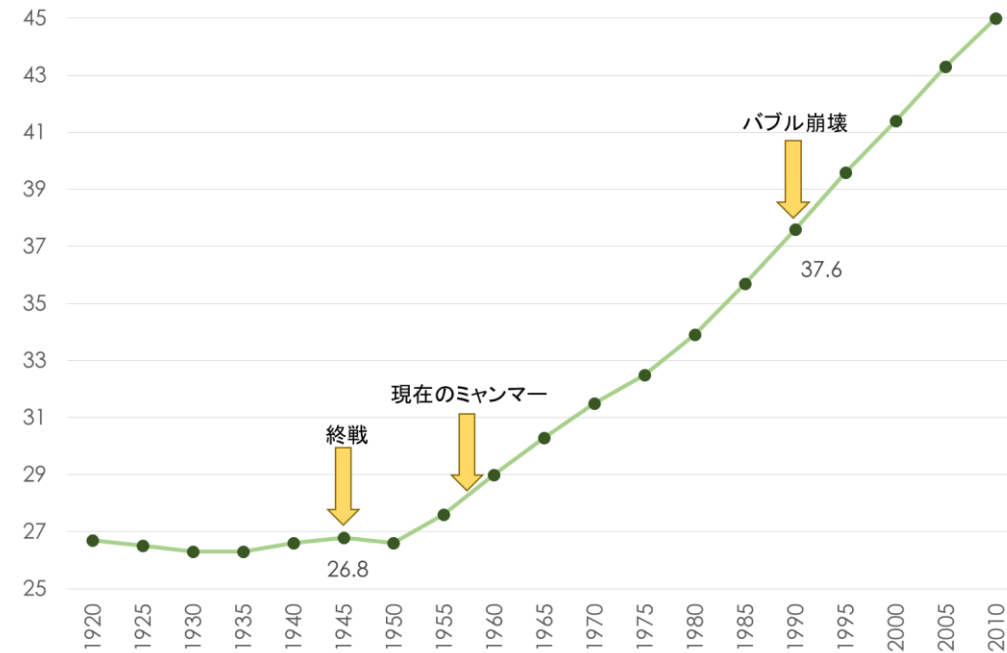
各国の人口動態比較

		日本	タイ	ベトナム	ミャンマー
人口ボーナス期 (Jetro)	生産年齢人口比率が上昇	1992年迄	2014年迄	2016年迄	2029年迄
	生産年齢人口／従属人口が2以上	2005年迄	2031年迄	2041年迄	2053年迄
人口構成 (CIA World Factbook)	人口中間値	47.3歳	37.7歳	30.5歳	28.2歳
	人口増加率	-0.21%	0.30%	0.93%	0.91%
	都市人口率	94.3%	52.7%	34.9%	35.2%
GDP成長率 (IMF)	2012年～2016年までの5年間平均実績	1.2%	3.4%	5.9%	7.4%
	2017年推計	1.5%	3.7%	6.3%	7.2%
	2018年～2022年までの5年間平均推計	0.6%	3.2%	6.2%	7.5%

※ 生産年齢人口は、15歳以上65歳未満を指す

Source : JETRO, CIA, IMFの各公表資料よりTVP作成

日本の平均年齢の長期推移



Source : 総務省統計局データを基にTVP作成



ミャンマーの政治情勢

前回総選挙の総括

- 2015年11月8日に開催。下院440議席中323議席、及び上院224議席中168議席にかかる議員を選出。
- 91政党によって争われ、上下両院で2,600名余りが立候補（無所属含む）。有権者数は約3,200万人。投票率は80%程度。
- NLDが改選議席中、下院で79%、上院で80%と圧勝。結果、全議席中に占めるNLDの割合は、下院で59%、上院で60%。
- 政権移行プロセスは、特段の障害も無く穏健に進展。

	全議席		民選議席				
	国軍議席		NLD	USDP	その他	中止	計
下院	440	110	255	30	38	7	330
上院	224	56	135	11	22	-	168
計	664	166	390	41	60	7	498

Source: UEC発表よりTVP作成

- 下院の改選議席数330は、7管区7州にまたがる計330のタウンシップ数に応じて配分。人口比に基本的に応じているが、地区によっては一票の格差が生じている。
- 上院の改選議席数168は、7管区7州が平等にそれぞれ12の議席を有している。必然的に一票の格差は下院よりも大きくなる。

単位：千人

下院議席数の州・管区内訳

管区		州	
Ayeyawady	26	Chin	9
Bago	28	Kachin	18
Magway	25	Kayah	7
Mandalay	36	Kayin	7
Sagaing	37	Mon	10
Tanintharyi	10	Rakhine	17
Yangon	45	Shan	55
Total	207	Total	123

Source : TVP作成

人口(2014年3月の国勢調査結果)

管区		州	
Ayeyawady	6,185	Chin	479
Bago	4,867	Kachin	1,689
Magway	3,917	Kayah	287
Mandalay	7,326	Kayin	1,574
Sagaing	5,325	Mon	2,054
Tanintharyi	1,408	Rakhine	3,189
Yangon	7,361	Shan	5,824
Total	36,389	Total	15,096

Source : TVP作成

緊急事態対応(憲法40条C項)

If there arises a state of emergency that could cause disintegration of the Union, disintegration of national solidarity and loss of sovereign power or attempts therefore by wrongful forcible means such as insurgency or violence, **the Commander-in-Chief of the Defence Services has the right to take over and exercise State sovereign power** in accord with the provisions of this Constitution.

緊急事態宣言(憲法410条)

If the President learns that or if the respective local administrative body submits that the administrative functions cannot be carried out in accord with the Constitution in a Region or a State or a Union territory or a Self-Administered Area, he may, **after coordinating with the National Defence and Security Council**, promulgate an ordinance and declare a state of emergency.

国防・治安評議会の構成

	評議会メンバー (憲法201条)	国軍の 指名権限
1	大統領	
2	副大統領	●
3	副大統領	
4	上院議長	
5	下院議長	
6	国軍司令官	●
7	国軍副司令官	●
8	国防大臣	●
9	外務大臣	
10	内務大臣	●
11	国境大臣	●

前政権（USDP政権）の主な軌跡

2011年9月	中古輸入車規制緩和
2011年10月	民間の外国為替業務開放
2012年4月	固定相場制から管理フロート制へ移行
2012年8月	外国為替管理法が成立
2012年11月	新外国投資法が成立
	米国が一部品目を除くミャンマー製品の禁輸措置を解除
2013年4月	EUが武器禁輸措置を除く対ミャンマー経済制裁を解除
2013年6月	Telenor及びOoredooに通信事業免許交付
2013年7月	中央銀行法が成立（中銀が財務省より独立）
	証券取引法が成立
2013年10月	電気通信法が成立
2013年12月	SEA Games 開催（44年ぶりにミャンマーで開催）
2014年1月	改正SEZ法が成立
2014年10月	邦銀3行を含む外銀9行に営業許可
2014年11月	議長国としてASEAN首脳会議を開催
2015年9月	ティラワSEZ開所
2015年10月	大和証券の現地合併会社を含む10社に仮証券ライセンスを付与
2015年12月	ヤンゴン証券取引所開設

Source: 各種報道資料よりTVP作成

現政権（NLD政権）の主な軌跡

2016年3月	NLD政権発足（テイン・チョー大統領就任） 省庁統合（30省1府36大臣から21省2府23大臣へ）
2016年7月	経済政策12項目を公表
2016年10月	米国による経済制裁が全面解除 ミャンマー投資法が施行
2016年11月	投資政策を公表
2017年4月	補欠選挙実施。NLDは上下両院の12議席中8議席を獲得するも、少数民族地域で議席を失う ミャンマー投資委員会が投資奨励分野（20分野192項目）を公表
2017年8月	アラカン・ロヒンギャ救世軍（ARSA）による政府軍襲撃が発生
2017年10月	財政年度を2018年10月以降、9月期に変更することを決定
2017年11月	新会社法が連邦議会を通過
2018年3月	ウィン・ミン大統領就任（前下院議長）
2018年5月	卸売業及び小売業について外資開放範囲が公表 最低賃金引き上げ実施（3,600Ksから4,800Ksへ）
2018年8月	新会社法施行
2018年10月	投資・対外経済関係省（Ministry of Investment and Foreign Economic Relations）を設立
2019年1月	保険会社の外資開放を公表 ミャンマー中央銀行が地場銀行への外資受入れ容認を決定
2019年5月	トヨタ自動車がミャンマーで初の完成車工場を建設すると発表

Source: 各種報道資料よりTVP作成

1. 公共財政管理を通じた堅実な財政政策
2. 国営企業改革・民営化、雇用と成長の原動力としての中小企業の育成
3. 学術・職業教育の改善を通じた、近代経済を支える人材の育成
4. 電力、道路、港湾等の経済基盤インフラの迅速な整備、e-Governmentの促進
5. 雇用機会の創出、高付加価値な就業機会を産み出すビジネスの優先
6. 農業・畜産・工業分野を支える均衡の取れた工業・農業経済モデルの策定
7. 民間セクター/市場主義、経済機会の自由、外国投資の促進、知財・法の支配
8. 民間ビジネス等への持続的な金融システム構築、金融・通貨の安定化
9. 環境配慮型都市開発、公共サービス向上、公共用地再活用、文化遺産保存
10. 公平・効率的な徴税システムによる政府歳入増、国民の権利・所有権の保護
11. 技術革新と先端技術の開発、必要な知的財産権保護の規則・手続き策定
12. ASEAN内外でのビジネスリンケージの強化と基盤構築

Source : JICA資料

1. 相互に利益をもたらす責任ある外国投資は歓迎
2. 投資委員会(MIC)と関係政府機関は透明・明確・迅速な手続で外国投資を促進
3. マクロ経済安定・法の支配・紛争解決手段・銀行等の投資環境を整備
4. 外資は国家開発に極めて重要と認識しており、そのために連邦政府は：(a) 内外不差別で予見可能な規制枠組みを確立、(b) 差押えから事業を保護、(c) 税引き後の利益等の送金権を保護、(d) 長期土地リースを提供
5. 内外投資家は、環境・天然資源対応等責任ある事業行動原則を遵守
6. 外国人には、国家安全保障、文化・社会関連の特定事業を許可せず、ただしこれら制限業種は公開
7. 以下の投資は特に歓迎・奨励：
 - (a) 農業関連産業（域内・国際供給網にリンクし、生産性向上・高付加価値を果たす事業）
 - (b) 技術移転・国内生産高付加価値化を可能とする事業
 - (c) 中小企業振興支援事業
 - (d) 迅速なインフラ開発投資
 - (e) 雇用機会を創出し、人的能力開発支援職業教育を提供する投資
 - (f) 経済的に開発の遅れた地域への投資
 - (g) 産業都市や特別経済集積の開発への投資
 - (h) 観光関連投資

Source : JICA資料

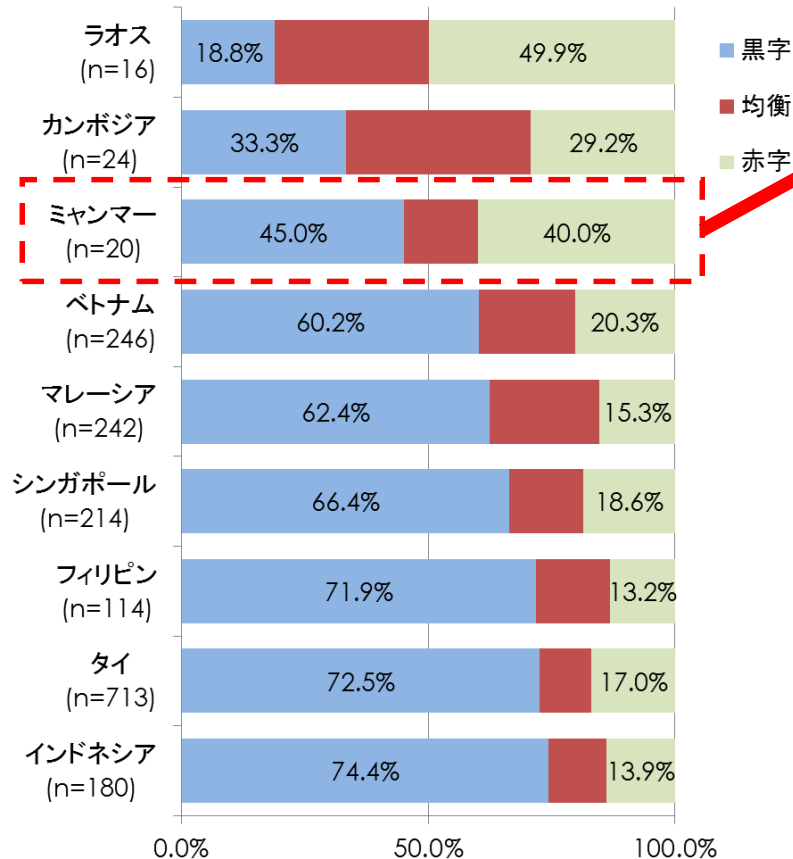


最近の現地動向

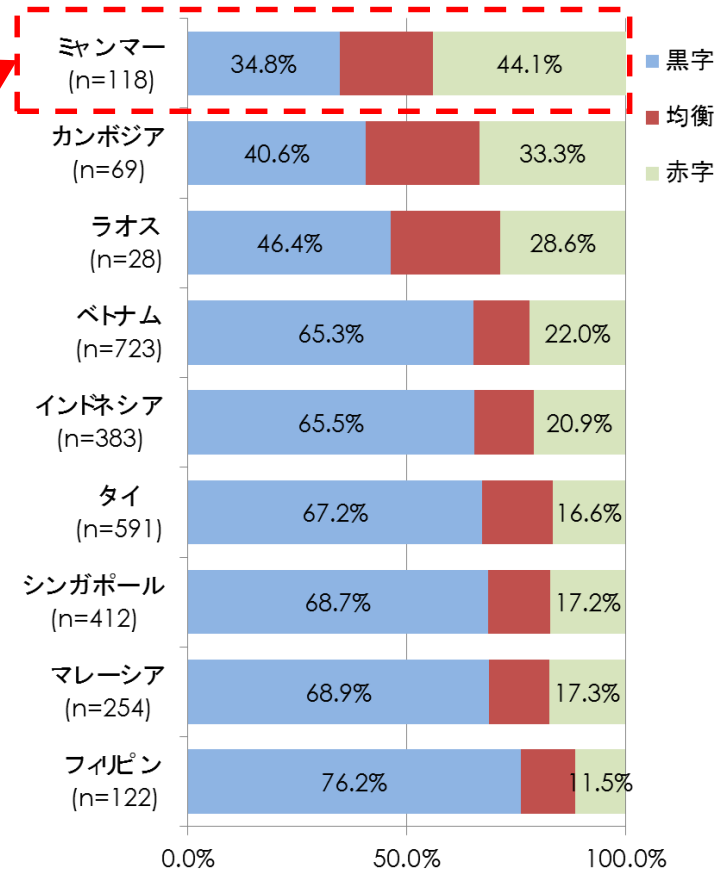
日系企業の各国営業利益見通し

日系企業の収益見通しは厳しく、ミャンマーブーム前よりも悪化傾向に。

2012年調査



2018年調査



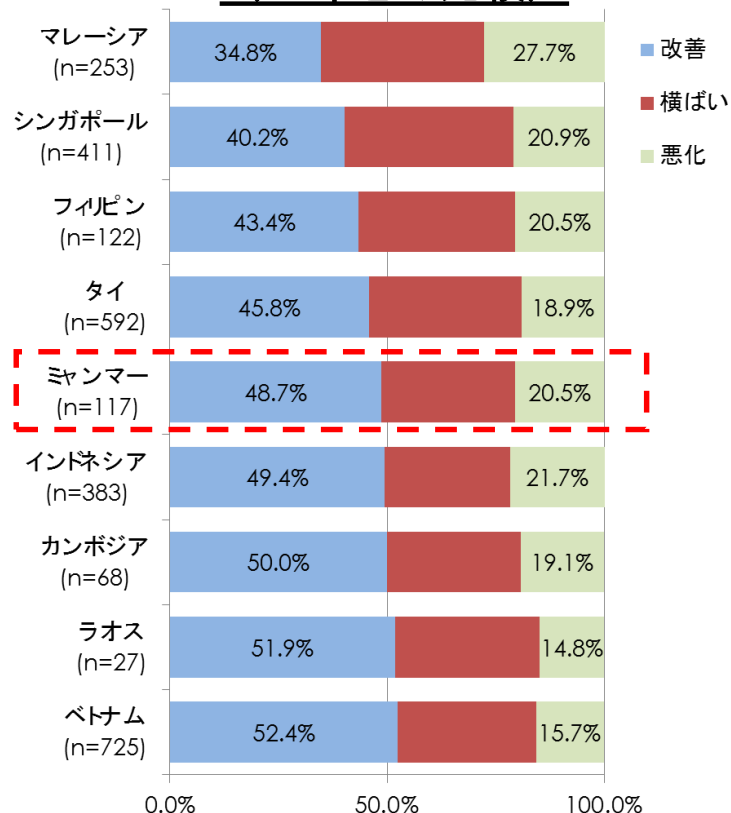
Source : JETRO 2012年度
(在アジア・オセアニア進出日系企業活動調査)

Source : JETRO 2018年度
(アジア・オセアニア進出日系企業実態調査)

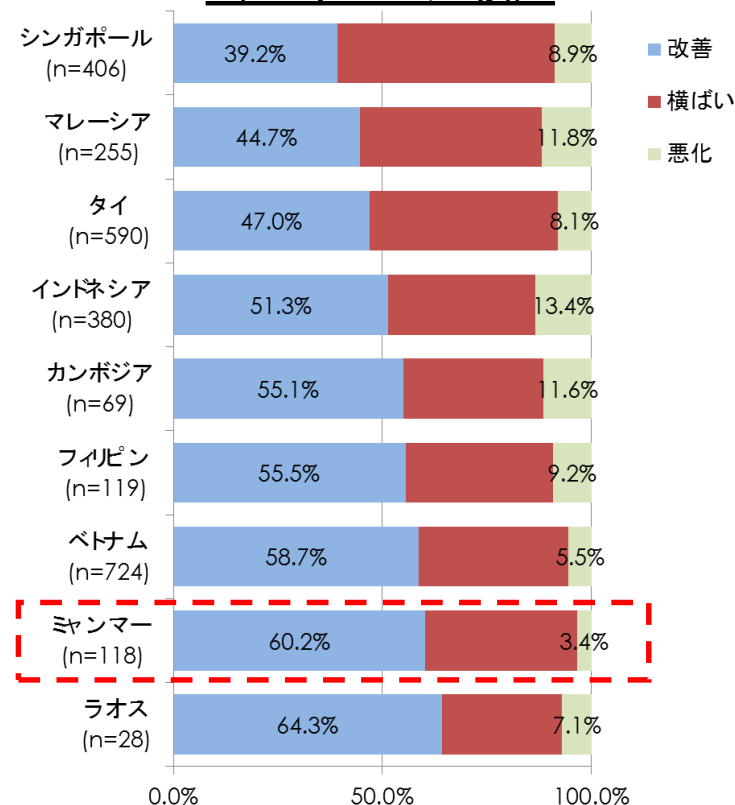
営業利益見通しに改善の兆し

2019年の利益見通しは、前年に比較して6割超の企業が改善を予測

2018年の利益見込み (17年との比較)



2019年の利益見込み (18年との比較)



Source : JETRO 2018年度
(アジア・オセアニア進出日系企業実態調査)

卸売り/小売り開放（今回）

2018年5月9日、ミャンマー商業省（Ministry of Commerce）は、卸売（Wholesale）、小売（Retail）にかかる条件付きの100%外資開放を公表（2018年25号告示）。

背景

- ✓ 2016年10月18日成立のミャンマー投資法（Myanmar Investment Law）では、卸売業及び小売業の開始には商業省の認可が必要と規定。但し、外資が実際に承認を得ることは事実上困難な状況が継続

今般の告示の位置付け

- ✓ 外資に対しても一定の条件（投資金額・売場面積等）のもと卸売業および小売業を認めることを明確化
- ✓ 対象商品は、国内製商品のみならず、輸入商品も含まれる（原則、品目制限無し）
- ✓ 輸入規制の解禁は明文化されてはいないものの、原則可能

投資金額条件		卸売業	小売業
外資比率	80%以下	200万米ドル	70万米ドル
	80%超	500万米ドル	300万米ドル

※ 外資による小規模小売りは禁止（店舗面積929㎡未満）

※ 小売りについては一店舗単位の投資を指し家賃は含めない

約1世紀ぶり（前会社法は1914年施行）に、会社法が抜本改正され2018年8月1日より施行。

新会社法のポイント

<定款>

旧法では基本定款（MOA：Memorandum of Association）と付属定款（AOA：Article of Associate）の2種類を作成。**新法ではConstitution**に一本化。旧法では外国会社の事業目的について設立時の許認可の対象となっており、会社設立を認めないことで実質的な外資規制の役割を果たしてきたが、本改正により不透明な運用が排除。

<ミャンマー内資企業の定義>

外資比率が35%までの企業はミャンマー企業と定義（宝石の採掘を除く全ての分野）。比率算定は、議決権および株式数の双方について適用され、**直接だけでなく間接保有も含まれる**点に留意。

<取締役>

旧法では取締役の人数要件として2名以上（非公開会社:Private Company）とされてきたが、新法では1名で可。但し、旧法には無かった取締役の居住要件が追加され、**最低1名の取締役はミャンマー国内に年間183日は滞在していることが必要**。

<株式>

旧法に規定されていた授権資本制度及び額面株式制度が廃止。またこれまで是非が不透明であった権利内容の異なる**種類株式（優先配当株式、無議決権株式等）の発行が明文化**。

- 2019年4月5日、ミャンマー計画財務省は、外資系生命保険会社5社（第一生命保険、AIA、Chubb Tempest、Manu-Life、Prudential）に対して、生命保険事業を100%外資で行うライセンスの付与を公表
- 4月22日、東京センチュリーはYoma Strategic（SGX上場）傘下のYoma Fleetに26.6百万米ドルを出資し20%の株式を取得することを公表。Yoma Fleetは2014年設立の自動車リース・レンタル事業を行う企業。
- IMFは、ラカイン問題や金融機能の未整備により経済全体のモメンタムが低下していることを警告。IMFは2018-19年度（2018/10-2019/9）のGDP成長率を6.4%と予測しており、2017-18年度（2017/4-2018/3）の6.8%より鈍化すると見ている。
- 中国電力と四国電力は、タイのエンジニアリング上場企業であるTTCLが保有するミャンマーの火力発電事業へそれぞれ28.5%出資することを公表。TTCLは引き続き残りの43%を保有。取得額は85百万ドル。

- 2019年5月17日、ミャンマー中央銀行は、外資系銀行に対してリテールサービスを提供することを認可する方針であることを公表。
- 5月24日、著作権法が成立し知財4法が成立。早ければ1年半後を目処に「知的財産庁」が発足される見通し。
- 投資企業管理局（DICA）は、2018年8月1日の新会社法施行以降、9ヶ月間（8月から4月末まで）に、新規に14,000社が設立、既存会社の再登記が46,000社完了したことを公表。
- 5月30日、トヨタ自動車は、2021年2月よりピックアップトラックのハイラックスを現地生産することを発表。52.6百万ドルを投資する見通し。2021年の稼働当初はセミノックダウン方式でハイラックスを年間約2,500台生産する予定。
- 投資・対外経済協力省は、OECDと共に今年中にコーポレートガバナンス・コードを公表する予定。

- 2019年5月15日、計画財務省は、全ての企業に対して会計年度を2019年10月から始まる年度より9月決算に変更することを決定。2019年4月-9月については6ヶ月決算とし、2019年10月以降に適用。昨年より政府の財政年度及び金融機関等については10-9月の年度を適用、一般企業は適用外とされてきたが、これを改めて官民の決算期を合わせる計画。

Apr 2017 Oct 2017 Apr 2018 Oct 2018 Apr 2019 Oct 2019 Apr 2020 Oct 2020

	Apr 2017	Oct 2017	Apr 2018	Oct 2018	Apr 2019	Oct 2019	Apr 2020	Oct 2020
政府部門 (一部金融機関含む)		FY 2017-18	半期決算		FY 2018-19			FY 2019-20
民間部門		FY 2017-18		FY 2018-19		半期決算		FY 2019-20

Source : TVP作成



ミャンマービジネスの実際

1

本社による長期コミットメント

いつかは花開くが、いつかはわからない

2

シナリオ設計のコンサバ化

目標値との過度な乖離は現場のモチベーション低下へ

3

市場エコシステムへの理解

市場関係者の相互関係を踏まえた自社のポジショニング・必要性

4

高コストとなる駐在員の役割の明確化

現地経営・本業へ集中出来る為の仕組み作り

5

現地オペレーションのローカライズ

Think Globally, Act Locally. ローカルスタンダードを甘く見ない

現地パートナー（資本提携先）に求めるものの明確化が重要。

1

政治力（行政への影響力）

より公平性が意識される中、持続性・実効性を検証

2

現地経営管理能力（ミドルバック）

多くの場合おそらく望み薄

3

土地・リース権・ライセンス（ローカル資本固有の物）

固有性を元にプレミアムを検証

4

販売ネットワーク・店舗開発力（営業力）

事業展開の基盤。外資が最も手の届きにくい部分

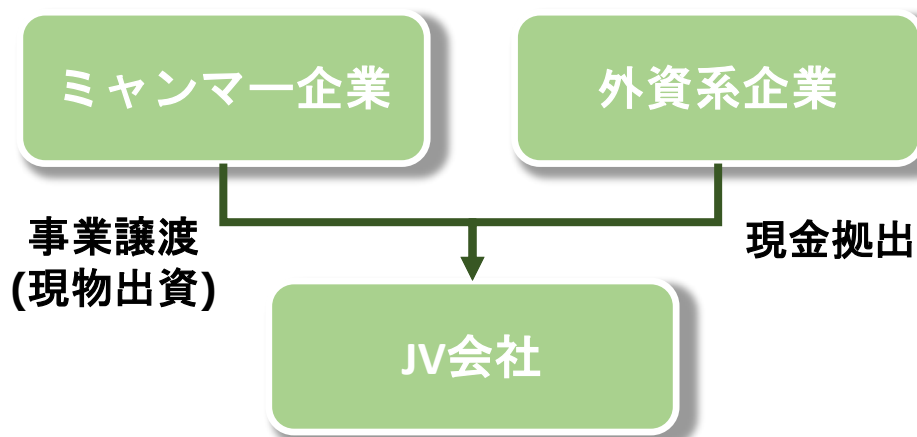
5

オーナー・経営者の将来性

純投資に近い

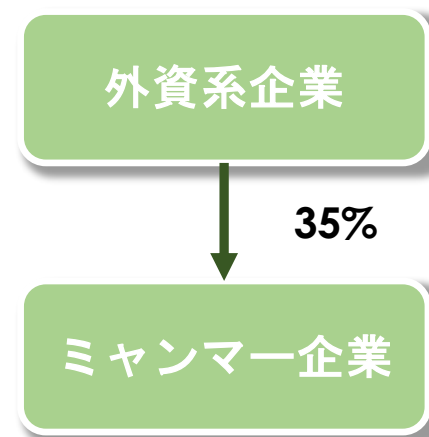
新会社法施行により、ミャンマー企業に対するM&Aのストラクチャーが柔軟に。一方、対象企業に対するDDの必要性がより一層高まっている。

旧行会社法



- ・ ミャンマー企業への直接出資は原則困難。
- ・ ミャンマー企業（法人格）自体に対するDDは原則不要。
- ・ 信用調査や合弁契約の履行可能性を精査。

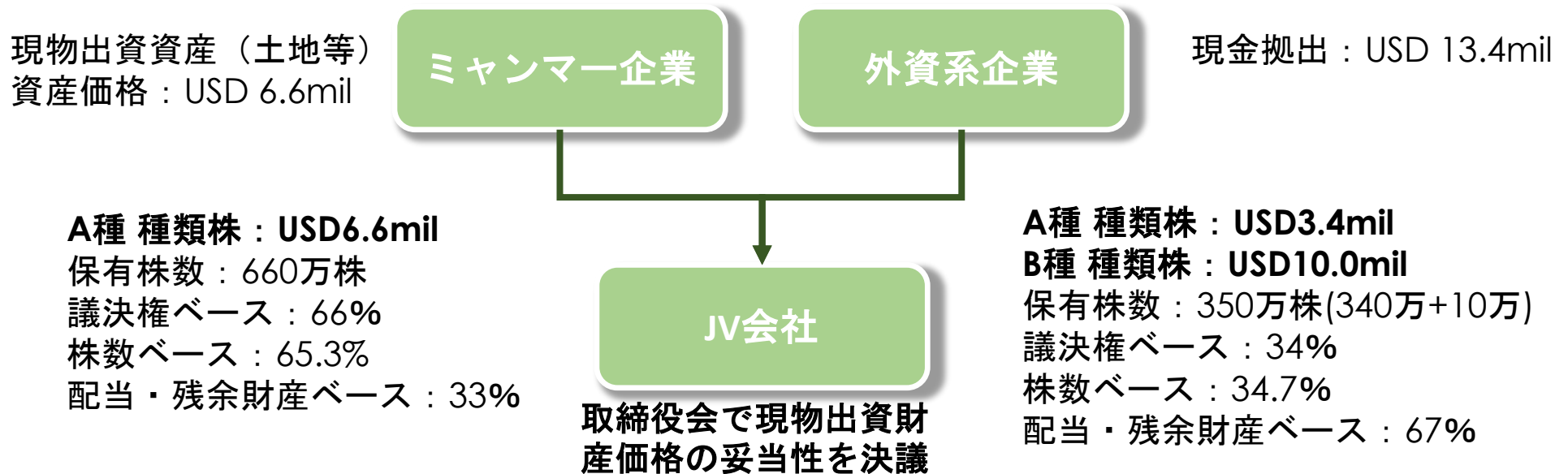
新会社法



- ・ 社内体制が未整備なミャンマー企業に対するDDをどこまで行えるかが課題。
- ・ 特に財務諸表の信憑性、過年度の税務負担等の観点からJVの新設が継続する可能性も。

新会社法により、種類株を用いた合併スキームが柔軟化。ミャンマー企業側の現金拠出が出来ない問題に対するソリューションとして機能。

想定される種類株によるJV（例）



<前提>

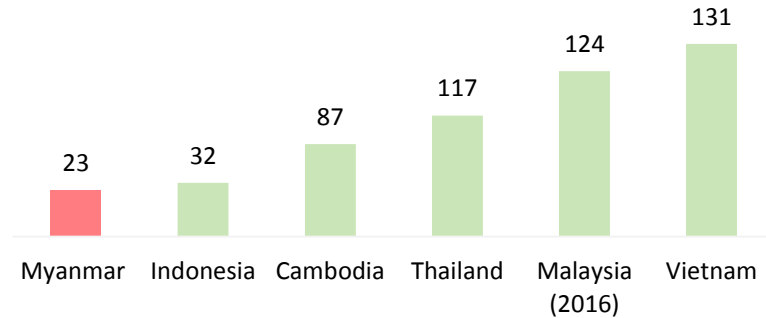
- A種 種類株・・・議決権有り。1株当たり発行価格USD 1
- B種 種類株・・・議決権無し。1株当たり発行価格USD 100
- ※ 配当・残余財産の分配等は、両種類株とも同等



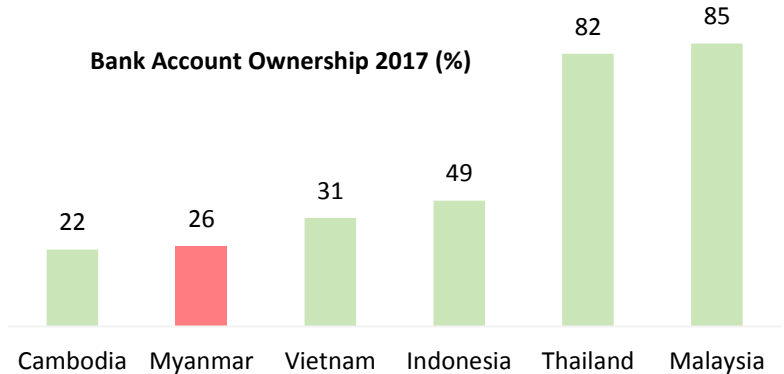
ミャンマーの金融概況

・ ミャンマーは東南アジアにおいて金融後進国

Domestic Credit-to-Private Sector By Banks 2017 (%)

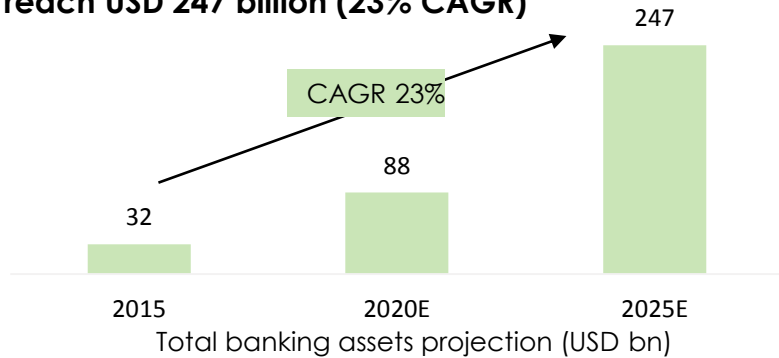


Bank Account Ownership 2017 (%)

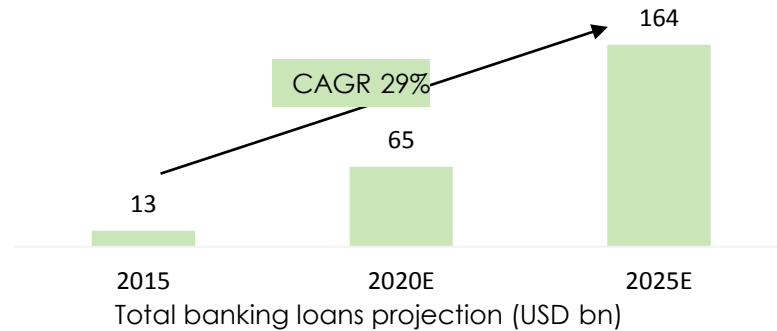


・ 一方で今後10年で貸出金が10倍増加すると予想されている

Banking assets will have multiplied by a factor of 8 to reach USD 247 billion (23% CAGR)



Banking loans will have increased more than tenfold to USD 164 billion (29% CAGR)



World Bank: World Bank Open Data,
World Bank: Global Findex Database 2017
Roland Berger: Myanmar Banking Sector 2025: The Way Forward

金融制度改革と日系金融機関動向

- 2012年の米国制裁一部緩和後、金融制度の近代化/金融市場の外資開放が進行
- 2019年には1)銀行貸出金利上限を13%から16%に変更（無担保）、2)外資企業による現地銀行の株式保有を最大35%許可、3)外資5社に対して生命保険ライセンス付与、がされており、今後も証券取引所への外資参加等さらなる外資への開放/規制緩和が期待されている。

2013	2016	2016	2018	2019	2019	2019
Central Bank of Myanmar Law 中央銀行の独立性を明記	Financial Institution Law 金融機関についての包括的な規定並びに中銀の権限を明記	Regulation on Mobile Finance Services モバイル金融事業についての規定並びに中銀の権限を明記	Directive (6/2018) 外資銀行による現地企業への貸出を許可	Directive (1/2019) 銀行貸出金利上限を16%（無担保）に変更	Regulation (1/2019) 現地銀行の35%の株式を外資企業が取得可能	Announcement by Ministry of Planning and Finance 生命保険ライセンスを外資5社（第一生命含）に付与

- 経済成長並びに制度改革期待を背景に日系金融機関の進出が進む

1996	2015	2015	2017	2019	2019
MSEC（大和証券と現地国営銀行の合弁証券会社）	メガバンク3行が外資銀行として営業開始	損保3社がThilawa SEZでの営業開始	大和PIが現地企業に初出資	第一生命が生命保険ライセンスを取得	東京センチュリーリースが現地レンタル企業Yoma Fleetの株式20%取得
	  	  		一生涯のパートナー 	

年	法律	詳細
2012	Foreign Exchange Management Law	多重為替レートの廃止及び中央銀行と銀行間でのオークションを元の為替参照レート（対顧客との為替取引レートを為替参照レートの±0.8%にする）を決定する管理フロートシステムへの移行を規定
2013	Central Bank of Myanmar Law	1990年に制定された旧法のアップデート。中央銀行の基本事項並びに独立性を明記。
2013	Security and Exchange Law	証券事業に関する基本事項が記載された初めての法律
2014	Special Economic Zone Law	SEZ内に限り外資損害保険会社の営業許可するもの。これに伴い2015年には東京海上日動、三井住友海上、損保ジャパン日本興亜がティラワSEZで営業を開始。
2016	Financial Institution Law	1990年に制定された金融機関法をアップデートするもの。金融事業者（銀行、ノンバンク）に対する包括的な規定及びCBMの役割を規定。
2016	Regulation on Mobile Finance Services	モバイル金融事業に関しての包括的な規定及びCBMの役割を規定
2017	Notifications(16/2017)	銀行の自己資本比率8%、TIER1比率4%以上維持を規定
2017	Notification(17/2017)	1)銀行の不良債権を返済遅延状況により分類し、引当金を計上することを規定(引当金0%:Standard(遅延30日以内),引当金5%:Watch(遅延31-60日),引当金25%:Sub-Standard(遅延61-90日),引当金50%:Doubtful(遅延91-180日),引当金100%:Loss(遅延180-日))。 2)当座貸越残高のを一年の間に2週連続で0にすることを規定
2017	Notification(18/2017)	1)銀行の一先に対しての最大貸出を自己資本の20%までに制限、2)銀行間与信（無担保）を自己資本100%までに制限、3)銀行の総貸出を自己資本の8倍までに制限。
2017	Notification(19/2017)	銀行の流動性比率20%以上維持を規定
2018	Memorandum dated 13 August	上述参照為替レート±0.8%ルールの廃止
2018	Directive(6/2018)	外資銀行の現地企業への貸出業務許可（預金は不可）
2019	Directive(1/2019)	銀行の無担保チャット貸出に関して金利上限を16%に引上
2019	Regulation(1/2019)	外資企業による現地銀行株式の保有を最大35%まで許可
2019	Announcement by Ministry of Planning and Finance on 5 August	生命保険事業ライセンスを外資5社（第一生命含む）に付与

	Bank	Non-Bank Financial Institution (NBFI)	Microfinance Institution (MFI)
資本金	MMK200b (現地行) \$75m (外資行)	MMK 3b	預金事業を行う場合: MMK 300m 預金事業を行わない場合: MMK 100m
貸出金利 (最高)	16% (担保無), 13% (担保有)	制限なし	30% (2019年6月1日より28%へ)
調達コスト	8%(最低預金金利)	16%/13% (現地行貸出金利)、海外からの調達	10% (預金金利) 16%/13% (現地行調達金利)、海外からの調達
ローン金額	制限なし	制限なし	最大 MMK 10m
地理的カバレッジ	ミャンマー全域	制限なし (現状ヤンゴン中心)	ミャンマー全域
担保取得	Yes/No	Yes	No
関連法律	Financial Institution Law	Financial Institutions Law	Microfinance Institutions Law
監督省庁	Central Bank of Myanmar	Central Bank of Myanmar	Ministry of Finance
企業数	29(現地行)、13(外資行)	25	~160
認可業務	<ul style="list-style-type: none"> Acceptance of deposits; Lending Leasing; Factoring; Money services Issuing credit cards, travellers' cheques and bankers' drafts; Issuing of guarantees and commitments; trading for own account or for account of customers in, money market instruments such as cheques, bills and certificates of deposit; Foreign exchange; currency forward and spot contracts, swaps and exchange and interest-rate instruments; and transferable securities Providing corporate advise; Trustee services Credit reference services e- banking, mobile banking Mortgage financing Others 	<ul style="list-style-type: none"> Financing goods and services Leasing services Factoring Credit card business Money Services Payment instrument Others 	<ul style="list-style-type: none"> Extending micro-credit Accepting the deposit Carrying out remittance Carrying out the insurance business Borrowing from the local and abroad Carrying out other financial activities Others

- ・ Kanbawza BankはSMBC、Ayeyarwady Bankはみずほ、Co-Operation BankはBTMU、Myanmar Apex Bankはりそなと提携関係
- ・ Yoma BankはIFCより資本を受け入れている

#	MFI Companies	Year of Est.	No. of Branch	Group	Asset (In Mio MMK)
1	Kanbawza Bank	1994	430	Kanbawza	11,309,440.96
2	Ayeyarwady Bank	2010	206	Max Myanmar	4,173,888.62
3	Co-Operation Bank	1992	183	CB	2,713,104.21
4	Myawaddy Bank	1993	49	Union of Myanmar Economic Holdings	1,664,990.68
5	Myanmar Apex Bank	2010	86	Eden	1,592,427.20
6	Yoma Bank	1993	69	SPA	1,535,028.55
7	United Amara Bank	2010	74	IGE	866,604.46
8	Global Treasure Bank	1996	130		706,194.06
9	Asia Green Development Bank	2010	56	Htoo	560,216.38
10	Nay Pyi Taw Sinbin Bank	2013	6		445,487.32

Contact

会社名 : Trust Venture Partners Co., Ltd.

住所 : No. 43/44 Strand Road, Office 7A, MMM
Building, Alone Township, Yangon

電話 : 09-7799-87878 09-9644-87878
09-9643-87878(日本語対応)

Website : www.tvpmyanmar.com

Email : info@tvpmyanmar.com