

# 第 8 章

---

## Bangladesh の 現状と証券投資

## 第1節

# バングラデシュ人民共和国の現状

## I バングラデシュの概要

---

### 1. 面積ほか

面積：147,570km<sup>2</sup>（日本の約4割）

人口：1億5,940万人（2015年10月）、年平均人口増加率1.4%（2011年）

民族：ベンガル人、仏教徒系少数民族

言語：ベンガル語（国語）、成人（15歳以上）識字率59.1%

宗教：イスラム教（国教）徒89.7%、ヒンズー教徒9.2%、仏教徒0.7%、キリスト教徒0.3%

元首：アブドル・ハミド大統領（大統領は象徴的存在で、政治的な実権は無い）

### 2. 歴史

1947年に英領インドが独立を達成したときに、宗教上ヒンドゥー地域はインド、イスラム教地域はインドを挟んで東西に分かれたパキスタンとして分離独立となり、宗教に基づき東パキスタンへの帰属を選択した。その後ベンガル語の東側とウルドゥー語を公用語とし政治の中心となった西側とが対立するなかで、ベンガル人としてのアイデンティティーを訴えた独立戦争を経て1971年にバングラデシュとしてパキスタンから独立することになった。

独立後は軍事政権（1975-1990）が続いたが、エルシャド大統領（退役陸軍中将）が政党及び国民の退陣要求に応じたことで穏健に民主化に移行し、議院内閣制へと体制変更した。5年ごとに総選挙を実施しているが、総選挙の度に政権が交代している。

現ハシナ政権は、独立50周年にあたる2021年までに中所得国になることを目標とする「ビジョン2021」政策を掲げている。

### 3. ビジョン2021

ハシナ氏が率いるアワミ連盟は2008年選挙時に独立50周年にあたる2021年までに中所得国になることを目標とする政策ビジョン2021を示した。

民主主義と効率的で分権的な議会運営、汚職防止等を掲げ、イスラム教を主たる宗教としつつ宗教に寛容な世俗主義などを標榜し、経済開発に取り組んでいる。また教育、健康、貧困撲滅を目指し、広範にコンピューターを導入しIT化を目指す「デジタルバングラデシュ」に取り組んでいる。

### 4. GDP ほか

GDP：1,738億ドル、前年比6.6%成長（2015年度）、一人当たりGDP  
1,235ドル

GDP内訳：サービス業（56.4%）、工業・建設業（28.0%）、農林水産業  
（15.6%）

労働人口市場：5,370万人 農業（48.1%）、サービス業（37.4%）、鉱工業  
（14.6%）

主要産業：衣料品・縫製品産業、農業

### 5. 貿易動向（2015年度、バングラデシュ中央銀行）

#### ① 総貿易額

輸出 308億ドル 輸入 407億ドル

#### ② 主要貿易品目

輸出：ニットウェア（46.8%）、既製品（ニットを除く）（36.2%）、革製品（3.7%）、ジュート製品（2.8%）、冷凍魚介類（2.1%）、ホーム・テキスタイル（1.9%）石油製品（0.2%）

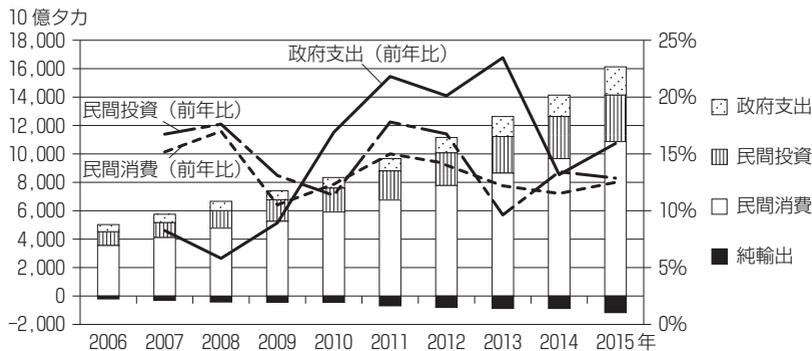
輸入：綿花・綿製品（14.4%）、鉱物・石油製品（11.8%）、機械設備（9.3%）、鉄鋼製品（5.7%）、機械機器（5.2%）、穀物類（4.5%）、食用油（4.3%）

#### ③ 主要貿易相手国

輸出：米国、ドイツ、英国、フランス、スペイン、イタリア、カナダ、ベルギー、オランダ、中国、日本

輸入：中国、インド、シンガポール、日本、インドネシア、マレーシア、韓国

図表 8-1 実質 GDP 及び成長率の推移



(出所) バングラデシュ統計局

## II バングラデシュの経済情勢等

2015年度（2014年7月－2015年6月）のバングラデシュ経済は6.55%の経済成長率となった。主要輸出品目である縫製品の輸出伸長や海外労働者送金の安定がみられ、比較的バランスの取れた産業構造、農業セクターの安定した成長状況が指摘できる。

一方で、その他の産業についてはいまだ構造的に脆弱であるため、今後の持続的発展に向けて、産業の多角化が課題となっている。また、海外からの投資促進にむけて電力・道路等基礎的インフラ施設の整備も課題であり、エネルギーの脆弱性や政治的安定性に欠ける点がカントリーリスクとして指摘される。

なお財政状況としては2013年度の財政赤字の対GDP比は4.4%、2014年度5.0%、2015年度5.0%、と赤字の状況が続いている。外国援助と国内銀行借入等で補填する構造となっているが、政府の徴税能力及び歳入基盤の脆弱性、また非効率な国有企業に対する財政による赤字補填が財政悪化の原因となっている。

予算は主に一般予算と開発予算とで構成されている。2016年度（2015年7

月－2016年6月）予算案ではそれぞれ16,457億タカ、9,700億タカとなり、全体として2兆844億タカの前年補正比27.6%増の拡張型予算となっている。2016年度予算案では全体の23.4%が社会開発、30.6%がインフラ構築事業に当てられ、社会開発分野においては、主に人間開発（20.4%）に、また、インフラ構築分野においては、農業・農村開発（13.9%）、運輸（8.9%）、電力・エネルギー（6.3%）に優先的に配分されている。開発予算の特徴はビジョン2021に沿ったものとなっている。

足元の経済は旺盛な内需と堅調な輸出に支えられて堅調に推移している。2016年初にはコモディティ価格の低下を受け、中央銀行は民間投資を刺激するために3年ぶりに政策金利を50bp引き下げ、6.75%とした。また、バングラデシュ経済特区庁は民間投資拡大に向け10ヶ所の経済特区を発足させている。

今後も高成長が持続するものと見込まれているが電力等インフラ整備が不可欠な状況である。電化率は55%と低く、電力需要の7－8割しか足りていない。発電燃料の約8割を占める天然ガスの開発も進んでいないため、不足分を輸入の液化天然ガスや石炭で補うことが急務である。政府は2018年までに発電容量を増強する目標を定めている。なお、燃料価格の動向は物価動向にも影響するが、国内物価動向は政府部門中心に見られる賃上げによるインフレ圧力とこの燃料価格動向とがカギとなっている。

### III 他国との協力関係等

---

#### 1. 他諸国との協力関係

##### ① 南アジア地域協力連合（SAARC）

南アジアにおける比較的緩やかな地域協力の枠組み。SAARCでは、南アジア諸国民の福祉の増進、経済社会開発及び文化面での協力、協調等の促進等を目的としています。加盟国は、南西アジアの8か国（インド、パキスタン、バングラデシュ、スリランカ、ネパール、ブータン、モルディブ、アフガニスタン）。

##### ② 非同盟グループ（NAM）

東西冷戦期以降に東側西側のいずれの陣営にも公式には加盟していない諸国による国際組織であり反帝国主義・反植民地主義の性格。

### ③ イスラム諸国会議機構

イスラム諸国の政治的協力と連帯のための機構。イスラム諸国の関係する政治問題について連帯し相互に支援し合う。

### ④ 英連邦

民族の共通の利益の中で、また国際的な理解と世界平和の促進の中で協議し、協力する自発的な独立の主権国の組織である（コモンウェルス原則の宣言前文）と再定義されるゆるやかな独立主権国家の連合。

## 2. 外交

国連、非同盟グループ（NAM）、イスラム諸国会議機構（OIC）等を通じ、穏健且つ民主的なイスラム国家として、またLDC（Least developed country）のスポークスマンの立場を自任し、活発な外交を展開しており、国連平和維持活動（PKO）にも積極的に貢献（PKO 要員派遣実績は世界第1位（2015年9月現在））。また、SAARC（南アジア地域協力連合）の設立は1980年にジアウル・ラーマン大統領が提唱、また南アジア地域で最初にCTBT（包括的核実験禁止条約）を批准（2000年3月）するなど、地域協力の強化及び地域の安定化に努めている。

また、サイクロン、洪水等の災害も多く、気候変動の影響を最も受けやすい国の一つと考えられており、気候変動問題に積極的に取り組んでいる。ハシナ首相は平成22年1月の気候変動枠組条約第15回締約国会議（COP15）に出席し、温室効果ガス削減のため法的枠組みの作成が必要との認識で、コペンハーゲン合意への支持を表明した他、途上国が気候変動対応に必要な歳出を補填するために、先進諸国・国際社会からの補償基金設立を求めている。

## 3. 他国との経済関係

他国との経済関係としては、近年貿易量の増加やインフラ支援の拡大において中国との関係が緊密化している。中国からの輸出額は7年で4・5倍に

増えた。インフラ整備の面でもバングラデシュ最大の港湾都市チッタゴンから首都ダッカに通じる幹線道路の拡幅工事は中国の支援の下、全長190キロの工事区間のうち70パーセントを中国企業が請け負っている。その他、発電所の建設や橋の整備等官民あげてバングラデシュへの関与を強めている。

バングラデシュは多くの難民を受け入れ、また送り出す国である。東パキスタンとして独立した時には両国内の非主流派の信徒がお互いに難民として流れ込み、またバングラデシュ独立時にもパキスタン軍の侵攻を逃れて100万人近いバングラデシュ人が難民となってインド領へと流れ込んだ。また、チッタゴン丘陵地帯では政治的緊張が続いており、この地域の仏教系先住民がインドへと多く難民として流出している。一方で、バングラデシュは南のミャンマーからムスリムのロヒンギャ人難民を多く受け入れている。

バングラデシュは貧困国であるため、世界各国から多額の経済援助を受け取っている。日本は最大の援助国の一つであるが、近年は援助額がやや減少気味である。他に、アジア開発銀行やアメリカ、イギリス、世界銀行、ヨーロッパ連合などからの援助が多い。

## IV 政治情勢

---

1991年の憲法改正によって大統領を国家元首とする議院内閣制政治体制が確立している。国家元首である大統領は減速儀礼的職務を行うだけの象徴的地位にあり国民議会において5年の任期をもって選出される。主張や最高裁判所長官の任命権を有するが、その他は首相の助言に従って行動する。

2014年1月5日の総選挙では与党アワミ連盟が憲法を改正して選挙管理内閣制度を廃止したことに反発し、最大野党のバングラデシュ民族主義党など野党陣営が総選挙をボイコットしたなかで実施され、与党アワミ連盟が圧勝した。同月12日にはハシナ首相（3期目）を首班とするアワミ政権が発足した。選挙直後は内外から新政権の正統性を疑問視する声が上がったが、その後野党勢力が弱体化する中で、国内世論は新政権是認に傾き国内情勢は比較的安定した。

2015年には野党ボイコット選挙1周年を機に野党連合が再び反政府運動を

行い、車両への放火、爆発事件等が多発し、2月～3月にかけて100数十人の死者が発生した。選挙は概ね公正なものとするが、各政党は灰化に政治組織を持ち、選挙後とに彼らを動員して選挙を繰り返しており、選挙終了後には敗北した政党はストや抗議行動に訴えることがほとんどで、時に暴動へ発展するなど問題が多い。与野党間に政治制度を巡る火種の存在から、世俗的な作家・ブロガーに対する襲撃事件、9月のイタリア人殺害事件、10月の邦人殺害事件や、イスラム教やヒンドゥー教宗教関連施設や治安当局が標的となるテロ事件が相次ぎ国内でのイスラム過激主義勢力の伸長を危惧する見方もある。

国内唯一の山岳地帯であるチッタゴン丘陵地帯においては、1997年の和平協定調印によって少数民族とベンガル人入植者との間での抗争が終結したものの、和平協定の実施が十分になされていないという少数民族側の不満があり、現在も問題解決に至っていない。

また、1970年代以降、ベンガル系ムスリムのロヒンギャ族がミャンマーからバングラデシュに難民として流入しており、ミャンマーと国境を接するコックスバザールにある公式難民キャンプで約2万9千人が生活をしているほか、数十万人のロヒンギャ族が合法的身分を持たずにコックスバザールなどのバングラデシュ国内で生活している。

図表 8-2 国会・党派別議席数

国会		党派別議席数	
種類	1院制	党派	議席数
設立	1973年4月	アワミ連盟 (AL)	273
定数	350 (うち50女性枠)	国民党	40
任期	5年 (解散あり)	無所属	19
選挙	小選挙区制	バングラデシュ労働者党	7
		国家社会主義党 (JSD)	6
		国民党 JP	2
		バングラデシュ・タリーカ連盟	2
		バングラデシュ民族主義戦線 (BNF)	1

## 第2節

# 証券投資

## I 外資に関する規制

各種規制は以下の通り。

### 1. 禁止業種（4業種）

①武器・弾薬・軍用機器②原子力③植林・森林保護地区の機械的方法による木材伐採④紙幣印刷・造幣

### 2. 規制業種（17業種）

①深海での漁業②銀行・金融業③保険業④電力関連⑤天然ガス・石油の調査・採掘・供給⑥石炭の調査・採掘・供給⑦その他鉱物資源関連⑧大規模インフラ事業⑨精油⑩ガス・鉱物資源を原材料として利用する中規模および大規模企業⑪通信サービス⑫衛星放送サービス⑬航空旅客・輸送業⑭海運業⑮港湾建設⑯ Voip/IP 電話サービス⑰沿海部で採取される重金属を利用する産業

※規制業種については主に政府による事業認可等が必要。

### 3. 出資比率等

原則、外資の100%出資が可能となっている。業種によっては出資金額、出資比率についての規制がある。外国資本の合弁は民間部門、公共部門とも可能である。また、原則金融業以外の業種であれば最低払込資本金の規制はない。金融業は政府からの特別許可を必要とする。国産化率や現地調達義務、輸出義務などに関する規制はない。2012年4月26日付で8業種に関して、外資系企業の会社設立の登記を差し止める商務省の通達が出ている。

金融業については下記のとおり資本金の最低額を設定している。

銀行：40億タカ、一般保険：4億タカ、生命保険：3億タカ、その他特殊

保険：1,500万タカ、上記以外の金融機関：10億タカ

また、金融業は政府からの特別許可を必要とする。

#### 4. 土地の所有

外国企業でも会社冬季をすれば土地を所有することが出来る。ただし外国人個人は不可。なお、土地を購入する際は以下の手続きが必要。

- ① 土地総額の3～5%相当の収入印紙の購入（所在地によって異なる）
- ② 土地総額の3～5%相当の税の納入
- ③ 土地総額の1～4%相当を登記手数料として預託

輸出加工区（EPZ）の場合は購入できないが、長期（30年間）使用権を獲得できる。

使用料は1平方メートル当たり

チッタゴン EPZ、ダッカ EPZ、コミラ EPZ、アダムジー EPZ、カルナフリ EPZ：2.2ドル／年

モングラ EPZ、イシュワルディ EPZ、ウットラ EPZ：1.25ドル／年  
（EPZ 内の賃貸工場は1平方メートル当たり1.60～2.75ドル／月）

国産化率や現地調達義務、輸出義務などに関する規制はない。

## II 市場動向

---

### 1. 為替相場

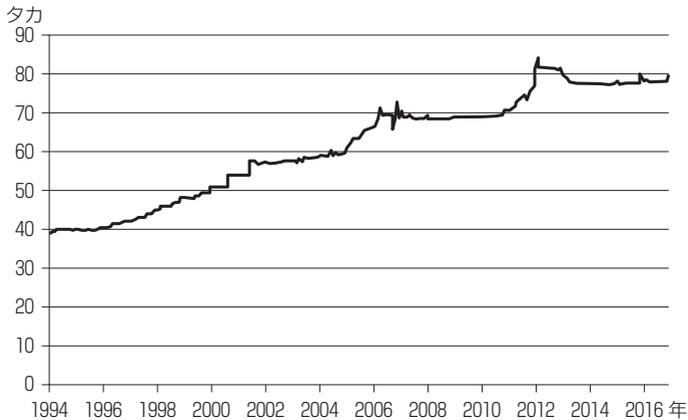
為替レートの推移は以下の通り。なお、2003年5月31日から変動相場制に移行している（中央銀行による統制あり）。

### 2. 対内・対外直接投資

対内・対外直接投資については一部の禁止業種への投資を除き、外国人が自己資金で投資を行う場合は、バングラデシュ中央銀行の許可を必要としない。ただし、政府が提供する優遇措置、サポートを享受するためには、投資庁に登録しなくてはならない。

一部の禁止業種は①武器、軍需品およびその他の防衛機器②核エネルギー

図表 8-3 為替レートの推移（対米ドル）



### ③植林および規制された森林での機械伐採④証書印刷・造幣

バングラデシュから国外への直接投資は管理下にある。外国為替政策に基づく海外送金指針に従うため、資本支出はバングラデシュ中央銀行に保全されるものとする。ただし、輸出者は海外に連絡事務所を設立し、輸出による収益の中から当該国の事務所に送金することが認められる。

## 3. 証券投資

証券投資については、外国人投資家は有価証券に投資することができ、自由に資金を引き揚げることができる。非居住バングラデシュ人投資家は外国人投資家と同様の利便性を享受できる。有価証券は、バングラデシュ中央銀行の許可なくバングラデシュからの輸出または国外に持ち出すことができない。外国有価証券の保有者で、売却や譲渡などのために当該有価証券を海外の銀行、証券会社または代理人に送付しようとするバングラデシュの居住者は、必要な輸出許可を得るために公認外国為替ディーラーを通じてバングラデシュ中央銀行に申請しなければならない。そのような有価証券の譲渡が認められるのは、当該有価証券が一定期間内にバングラデシュに戻ってくることに、あるいは、売却の場合には、外貨の売却代金がバングラデシュに送金されることを公認ディーラーが約束した場合である。

また、バングラデシュ中央銀行は、海外居住者が保有する外国株式および外国有価証券の交換の申請についても審査する。これらの申請は、公認ディーラーあるいは株式仲買人により行われなければならない。そのための申請が審査で認められるのは、海外から輸入されるバングラデシュの株式／有価証券と、輸出を望む外国の株式／有価証券がほぼ同一の時価である場合である。

居住者は一定の規則および規制の下で有価証券に投資することができる。居住投資家はダッカ証券取引所の登録代理業者に受益者口座を開設しなければならない。有価証券の買い注文は、その代理業者を通じて受益者口座に基づいて発注しなければならない。代理業者は、その受益者口座に基づいて執行される取引について、所定の手数料を差し引く。その受益者口座について、2週間に1度は口座残高報告書を提出しなければならない。

#### 4. 株式市場

バングラデシュの株式市場はその必要性が1952年から議論され、1954年には東パキスタン証券取引協会の一部となり、その後1956年から取引が開始されている。当初は東パキスタン証券取引所として運営されていたが、1964年からダッカ証券取引所となっている。1971年の独立戦争後には5年程度取引が中断されたが、1976年から再開され1986年からダッカ証券取引所での全ての株価の計算が行われている。

2015年の上場証券は555銘柄、うち株式は283、国債221、ミューチュアルファンド41、他に社債等が取り扱われている。

他には1995年からチッタゴン証券取引所が同国の第2の証券取引所として設立、運営されており、2015年時点で299銘柄が上場されている。

#### 5. 株価指数

代表的な株価指数として235銘柄からなるDSEブロードインデックスが公表されている。同株価指数の推移は以下の通り。また30の時価総額の大きい代表的な会社により構成されるDS30指数も公表されている。共にS&Pダウジョーンズインデックス社により開発された指数となっている。DSEブ

ロードインデックスは株式市場の時価97%をカバー、DS30指数は50%程度をカバーする指数である。

図表 8 - 4 DSE ブロードインデックス

