

マレーシア、2020年の成長率は▲5.6%と11年ぶりのマイナス成長

～マイナス幅はアジア通貨危機以来の水準に、今後の景気の行方は新型コロナの感染動向如何～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

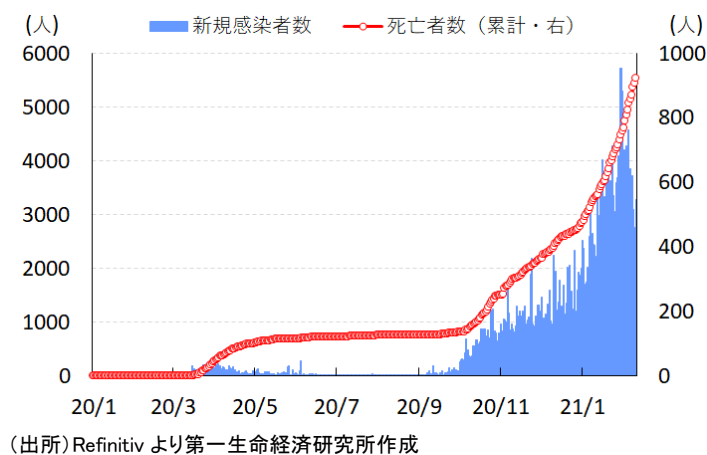
- マレーシアでは昨年、新型コロナウイルスのパンデミックによる世界経済の減速に加え、国内での感染拡大による行動制限に伴い景気に大きく下押し圧力が掛かった。その後は感染拡大一服による経済活動の再開や世界経済の回復も追い風に底入れが進んだが、昨秋以降は感染が再拡大する一方、政局争いの激化で有効策が打ち出されず景気悪化が懸念された。先月には感染対策強化を名目に半世紀以上ぶりの全土を対象とする非常事態宣言発令に動いたが、今後の景気のはたらきは感染動向がカギを握る展開が予想される。
- 感染再拡大に伴う部分的な行動制限再強化の動きに加え、世界経済の回復の動きの頭打ちを受け、10-12月の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.02%と2四半期ぶりのマイナス成長となるなど景気回復は一服している。内・外需双方で一服感が出ているほか、幅広い分野で生産拡大の動きが弱まるなど、景気回復の流れが一休止したと捉えられる。結果、昨年通年の経済成長率は▲5.6%と11年ぶりのマイナス成長となり、マイナス幅はアジア通貨危機以来の水準となるなど深刻な景気減速に直面したと捉えることが出来よう。
- 先行きの景気は新型コロナウイルスの感染動向がカギを握るなか、ワクチン接種計画など改善の兆候はうかがえる。他方、政府が追加景気対策を発表したことを受けて、金融市場では中銀が追加利下げに動くとの観測が出ているが、現状は静観する構えを崩していない。中銀は追加利下げの可能性に含みを持たせるが、財政状況が脆弱ななかでは将来的な政策の正常化も見据えた慎重な対応が求められることになろう。

マレーシアでは昨年、中国での新型コロナウイルス (SARS-CoV-19) の感染拡大や、その後のパンデミック (世界的大流行) に伴う世界経済の減速を受けて、経済構造上の輸出依存度が極めて高いことも影響して外需に大きく下押し圧力が掛かった。さらに、国内でも感染拡大の動きが広がったことから、ムヒディン政権は外出禁止をはじめとする強力な感染封じ込め策に動いたことも重なり、外需の低迷に伴う雇用環境の悪化も相俟って内需にも下押し圧力が掛かった。よって、昨年前半は前期比年率ベースで2四半期連続のマイナス成長となるリセッション (景気後退局面) に陥るとともに、4-6月のマイナス幅は▲51.43%と過去に遡って最大となるなど、深刻な景気減速に直面する事態となった。なお、その後は強力な感染対策が奏功する形で新規感染者数は鈍化したことで行動制限の緩和に動くとともに、政府はGDP比で2割弱に上る巨額の景気刺激策の実施を決定したほか、中銀も利下げ実施に動くなど財政及び金融政策を総動員して景気下支えを図る姿勢をみせた。さらに、中国での感染収束による経済活動の正常化に加え、欧米など主要国でも感染拡大が一服して経済活動が再開されるなど、世界経済の回復に向けた動きが進むなど、マレーシア経済にとって外需を取り巻く環境も大きく好転した。結果、7-9月の実質GDP成長率は内・外需双方で押し上げ圧力が掛かる動きがみられ、前期比年率+95.03%と倍増するペースで底入れが進むなど、マレーシア経済を巡る状況は一変した。その一方、昨秋以降は感

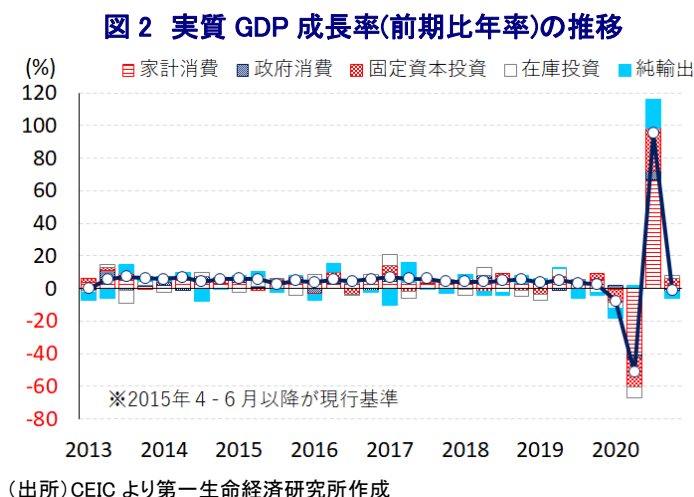
染が再拡大する『第2波』が顕在化する動きがみられたにも拘らず、政界ではアンワル元副首相がムヒディン政権の崩壊を主張するなど政局争いが激化したことで、政府の対応が後手に回る事態を余儀なくされた（詳細は昨年10月22日付レポート「[マレーシア、新型コロナウイルス「第2波」の裏で政局争いは深刻化](#)」をご参照下さい）。さらに、政府は事態収束を目指して国王に非常事態宣言の発令承認を求めたが、政局争いに巻き込まれることを懸念した国王が

これを拒否したことで政局を巡る混乱が激化する可能性が高まる一方、政府は事実上の『信任投票』となった今年度予算案を無理矢理可決、成立に持ち込むことで事態収束を図る姿勢を強めた（詳細は昨年11月27日付レポート「[マレーシア、政局争いは予算案可決で一旦収束も、事態は依然混沌](#)」をご参照下さい）。しかし、与党連立内で最大の議席を有するナジブ元政権下で最大与党であった統一マレー国民組織（UMNO）は年明け以降、ムヒディン首相が率いるマレーシア統一プリブミ党（PPBM）との協力関係の解消を決定するとともに、早期の議会解散及び総選挙の実施を要求するなど再び政局争いが激化する事態となる一方、新規感染者数は一段と拡大するなど感染動向が急速に悪化したため、ムヒディン首相は先月11日に国王と再度面談して改めて非常事態宣言の発令を要請した。結果、国王は翌12日付で8月1日までを対象とする非常事態宣言の発令を決定し、全土で州を跨ぐ移動が禁止されるなど、同国では半世紀以上に全土を対象とする非常事態宣言が発令された（詳細は1月13日付レポート「[マレーシア、非常事態宣言発令の一方でコロナ禍の政治利用懸念も](#)」をご参照下さい）。なお、ムヒディン首相は非常事態宣言について政治的意図はないとの考えを示しているが、非常事態宣言の発令により議会が停止されることで倒閣の動きを封じるほか、議会の解散及び総選挙の実施も先延ばしするなど、政局争いを抑えることが出来るなど政治利用的な側面は否めない。他方、非常事態宣言の発令に伴う行動制限の再強化を受けて、足下では新規感染者数が頭打ちする動きはみられるものの、死亡者数は緩やかに拡大傾向を強めるなど事態収束にはほど遠い展開が続くなど、依然として予断を許さない状況にある。また、政府は今月末から段階的にワクチン接種を開始する方針を明らかにしており、第1段階は医療従事者など50万人を対象に、第2段階は4月から高齢者や生活習慣病患者、障害者など重症化リスクが高い940万人を対象に、第3段階では5月から2022年2月までの期間で18歳以上の成人を対象に接種を進めるとしている。この計画では、すべての費用を政府が負担して国民の8割に相当する2,650万人を対象に2022年2月までにワクチン接種を完了させるとしており、米国及び英国の製薬企業との契約に加え、国際的な共同購入の枠組（COVAX）に関する予備協定にも署名するなど体制作りが進んでおり、今後は円滑な接種の進展如何がカギを握る展開になると予想される。

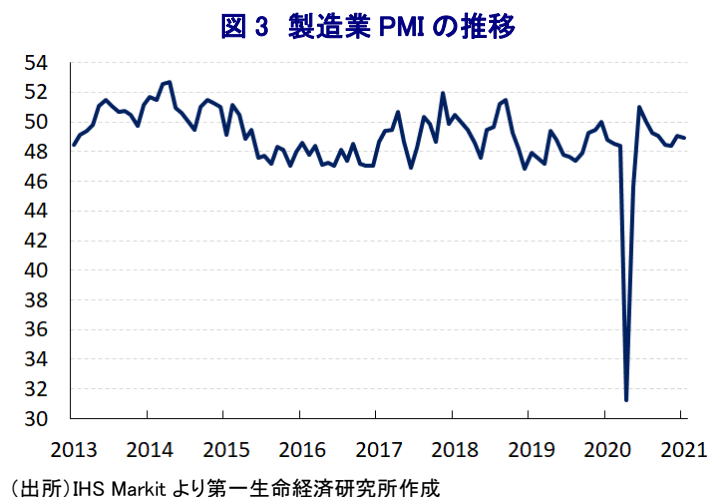
図1 新型コロナの新規感染者・死亡者(累計)の推移



なお、上述のように昨年7-9月の実質GDP成長率は内・外需双方で底入れの動きが強まったことを受けて大幅なプラス成長に転じる動きがみられたものの、昨年末にかけては国内での新型コロナウイルスの感染再拡大に伴い、地方レベルで部分的に行動制限が再強化される動きが広がりを見せたほか、欧米など主要国などでも感染が再拡大して行動制限が再強化される動きがみられるなど、内・外需双方で景気に下押し圧力が掛かることが懸念された。



こうした状況を反映して10-12月の実質GDP成長率は前期比年率▲1.02%と2四半期ぶりのマイナス成長に転じており、景気底入れの動きに早くも一服感が出るなど足踏みしている様子が見え始める。前期に大きく押し上げられた外需は財輸出を中心に堅調な動きが見え始める一方、世界的な人の移動制限に伴う外国人観光客の低迷を受けてサービス輸出は底這いの展開が続いており、全体的に拡大の動きが弱まる動きがみられた。さらに、前期は行動制限の緩和に伴うpent-up・デマンドの発現が家計消費を大きく押し上げる動きに繋がったものの、そうした動きが一巡したことに加え、部分的に行動制限が再強化されたことを受けて家計消費は力強さを欠く展開となっている。そして、外需の拡大ペースが鈍化していることを受けて製造業を中心とする企業マインドも頭打ちしており、設備投資意欲も弱含む展開が続く一方、政府によるインフラなど公共投資の拡充による景気刺激策の動きを反映して固定資本投資が押し上げられるなど、公的需要が景気を下支えする傾向が強まっている。分野別でも、前期に大きく上振れした製造業や鉱業、建設業など幅広い分野で生産拡大の動きに一服感が出ているほか、異常気象の影響などに伴い農林漁業の生産に一段と下押し圧力が掛かるなど、全般的に厳しい状況にある様子が見え始める。こうした結果、2020年通年の経済



成長率は▲5.6%と世界金融危機の影響が色濃く現れた2009年(▲1.5%)以来11年ぶりのマイナス成長となったほか、マイナス幅はアジア通貨危機の影響が色濃く現れた1998年(▲7.4%)以来の水準となるなど、同国景気は久々に厳しい状況に直面したものと判断出来る。

先行きの同国経済を巡っては、国内のみならず世界的な新型コロナウイルスの感染動向がカギを握ることが予想されるなか、国内では非常事態宣言による行動制限の再強化を受けて感染拡大の動きに頭打ちの兆候が出ているほか、世界的にもワクチン接種の動きが広がりをみせるなど事態打開に向けた兆候

が出ている。他方、短期的には行動制限の再強化に伴い景気に下押し圧力が掛かることが懸念されるなか、政府は先月に総額 150 億リンギ（GDP 比 1.1%）規模の追加景気対策を策定するなど景気下支えに動いているが、同国は公的債務残高の GDP 比がアジア新興国の中でも相対的に高いなど財政出動余地が限られるなかで、金融市場においては中銀が追加緩和の実施に追い込まれるとの見方が強まった。ただし、中銀は先月に開催した定例の金融政策委員会において将来的な政策対応余地を残す観点から政策金利を据え置く決定を行う一方、先行きの景気見通しについて下振れリスクを意識しつつも回復が進むとの見方を示した（詳細は 1 月 20 日付レポート「[マレーシア中銀、金融市場の期待に反して慎重姿勢を維持](#)」をご参照下さい）。なお、中銀のユヌス総裁は 10-12 月の GDP 統計の公表に際して「今年は世界的な需要の改善は国内における経済活動の正常化の動きを受けて景気は上向く」との見方を示した上で、「状況は色々と変化しており、新型コロナウィルスの感染が再拡大する一方でワクチンに関して進展もみられる。よって、依然として今年の景気回復を見込んでいる」

としつつ「物価が抑制された環境では金融政策は引き続き緩和的になる」との見方を示すなど、追加的な利下げ実施に含みを持たせる考えをみせた。財政出動余地が限られるなかで金融政策に対する『圧力』が強まることが予想される一方、同国経済は対外収支面では原油及び天然ガス市況の動向

に揺さぶられるなど外部環境の影響を受けやすく、自律的な政策運営のためには比較的早期に政策の『正常化』を図る必要性が迫られるなど慎重な対応が求められることも考えられる。その意味では、当局には新型コロナ禍という『非常事態』を過度に意識した対応からの卒業をも見据えた戦略が求められることになる。

以上

図 4 リンギ相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。