

アジア・新興国 ～マレーシアは「第2のギリシャ」になるか～

経済調査部 主席エコノミスト 西濱 徹(にしはま とおる)

初の政権交代後、前政権下での財政粉飾が発覚

今年5月のマレーシアの総選挙では、1957年の独立後初の政権交代が行われた。結果、野党連合を率いたマハティール氏は15年ぶりに首相に返り咲いた。新政権は、発足直後からナジブ前政権下で設立された政府系ファンド(1MDB)など、前政権による財政運営の精査を実施した。マレーシアでは財政法上、公的債務残高はGDP比55%以下に収めることが定められている。しかし、新政権は前政権による財政の「悪用」で、昨年末時点の連邦政府の債務残高がGDP比80%に達すると発表した。新政権は選挙期間中、バラ撒き政策を公約に掲げたが、財政健全化に向けて見直しを迫られている。

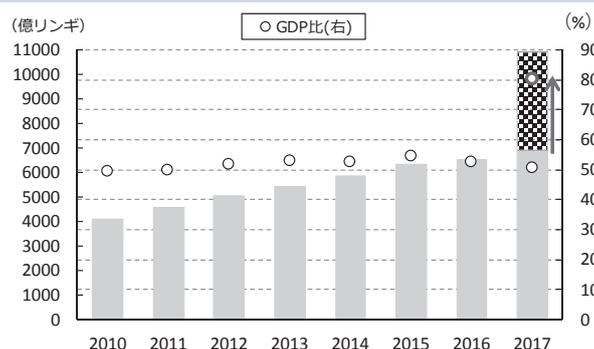
政権交代を期に前政権による財政粉飾が明らかになった例に2009年のギリシャがある。当時のギリシャはEUの統一通貨ユーロ加盟に向けて財政粉飾に手を染めた。ギリシャの公的債務残高はGDP比120%を超え、債務再編に向けて欧州委員会やIMFに支援を仰いだ。他方、マレーシアの債務水準は相対的に低く、国債保有者に占める外国人投資家の割合も低く、影響は限定的である。外貨準備高は比較的少ないが、足下の原油高は追い風になりやすい特徴もある。資金流出による通貨安は輸出を押し上げるメリットもある。よって、マレーシアがギリシャのような事態に陥るリスクは必ずしも高くない。

「成功体験」に嵌らない新たな軸が必要になる

他方、マハティール政権の誕生で国際金融市場が警戒するのは、同氏が「開発独裁」を絵に描いたような政権運営を行ったことであろう。アジア通貨危機後は、一旦大きく切り下がった通貨リング相場を米ドルに再びペッグ(固定)させ、周辺国と逆行する政策を採った。また、IMFの支援を拒否して資本規制を実施し、国際金融市場に背を向けた。最終的には一連の対応で同国経済は早期の景気回復を果たしたが、現在は当時と同国の経済構造も大きく異なるため、その副作用に対する配慮も不可欠である。

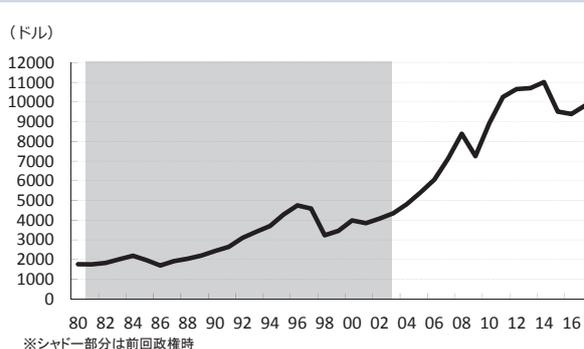
マハティール氏は過去の「成功体験」を元に政権運営を行う可能性が高いが、現在の同国は「中所得国の罠」に嵌りつつある。さらなる経済成長実現には産業の高度化や生産性向上など新たな軸が必要である。しかし、政権が打ち出す政策は生活レベル底上げなど短期的志向が強い内容が並び、事態打開に向けた根本的な動きに乏しい。マハティール氏はナジブ前政権下で参加表明したTPPIに反対しており、CPTPP(包括的及び先進的な環太平洋パートナーシップ協定:TPP11)の批准に動く望みは低い。さらに、政権は少数民族政党の集合体だが、現時点では少数民族色を隠して国民の大宗を占めるマレー人の支持を集めるなど不透明感が残る。政権が直面する課題は山積している。

資料1 連邦政府の債務残高及びGDP比の推移



(出所)CEIC、政府公表資料などより第一生命経済研究所作成

資料2 マレーシアの1人当たりGDPの推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成