



マレーシア、今年度予算による内需喚起策が景気を下支え

～「中所得国の罠」の回避には抜本的な構造改革が望まれる～

発表日：2012年5月25日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- マレーシアは外需依存度が高く世界経済の減速による悪影響が懸念されてきたが、今年度予算による低所得者給付など内需喚起策の効果が現れ、1-3月期の実質GDP成長率は前年比+4.7%と底堅く推移している。内需関連産業は堅調であり、足下ではイスラム金融の取り込みも景気を押し上げている。欧州問題による外部環境への悪影響は続こうが、中国経済の底離れ期待もあり、外需は緩やかに回復しよう。一方、年末にかけて内需喚起策の剥落が見込まれ、先行きの景気拡大は過去数年に比べて緩やかなものに留まると予想する。よって、通年の経済成長率見通しは前年比+4.6%に据え置く。
- 足下では食料品価格の安定によりインフレ率は低下しているが、同国は食料品の輸入依存度が高く、周辺国で価格上昇リスクが煽っている。金融当局は通貨安定のため慎重な金融政策を志向しており、金融市場からの信認は高い。政府は内需喚起策として最低賃金引き上げを図る方針を明らかにしたが、これは周辺国との外資誘致競争を悪化させる可能性がある。一方、「中所得国の罠」が懸念される同国では場当たりの対策ではなく、抜本的改革を通じて生産性向上を図ることが必要である。外資誘致面での環境改善は、同国を東南アジアの「ハブ」と位置付けているわが国企業にとってもプラスになろう。

《外需を取り巻く状況は厳しさを増すが、今年度予算での内需喚起策は景気を大きく押し上げている》

- ASEAN（東南アジア諸国連合）の中では輸出依存度が比較的高く、世界経済の影響を受けやすいマレーシア経済だが、足下では景気対策などによる内需拡大が景気を下支えしている。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+4.7%と前期（同+5.2%）から減速、当研究所が試算した季節調整値に基づく前期比年率でも+5.1%と前期（同+5.7%）から減速した。欧州債務問題による世界経済への悪影響が懸念される中、堅調が続いてきた中国経済も減速しており、輸出の伸びは鈍化して外需の成長率寄与度は大幅に縮小している。一方、足下の物価安定に加えて、今年度予算による低所得者給付や補助金などの景気対策の効果で個人消費は大幅に加速しており、住宅購入補助政策により住宅需要も底打ちするなど内需は活発化している。さらに、日本をはじめとするアジアのエネルギー資源需要の堅調によって輸出価格は高止まりしており、交易条件の改善に伴い国民所得は増加していることも内需を押し上げている。
- 産業別では、アジアの底堅い資源需要を背景に鉱業部門で拡大が続いており、隣国タイにおける洪水復旧による部材供給網の回復もあり製造業は底堅く推移している。さらに、政府による住宅購入支援策や対内直接投資の流入が後押しして建設部門は大きく加速するなど、内需関連産業に堅調さが窺える。昨年後半は欧州債務問題の再燃により海外資金に流出圧力が強まり、金融や不動産、ビジネス関連を中心とするサービス部門で減速感が強まったものの、こうした状況は昨年末を底に改善しており、サービス部門全般に持ち直しの動きがみられる。また、足下では原油高を背景に中東のオイルマネーの動きが再び活発化する中、同国はアジア有数のイスラム金融市場であることから旺盛な資金流入が続いており、これも景気を押し上げている。他方、昨年後半にかけては世界経済の不透明感を背景に在庫圧縮の動きが進展したが、足下ではこうした動きに一服感が出ていることも景気を下支えしている。
- 輸出を取り巻く状況はエネルギー関連こそ底堅いものの、世界経済の減速を反映して工業製品や鉱物資源などでは伸び悩んでいる。足下ではギリシャの混乱を発端に欧州債務問題に再び注目が集まっており、世界的にリスクマネーの動きが再び変化してアジア新興国経済に悪影響が出る懸念がある。輸出に占めるEU向け

の割合は約 10%と必ずしも高くはないものの、同国の先進国向け輸出は機械製品を中心とする高額品が多くを占めることから、景気の不透明感が強い中ではこれらの輸出回復は見込みにくい。中国向けは輸出全体の約 2 割に達しているが、中国においては金融緩和や財政出動などによる景気刺激策が打ち出されており、今後はこの効果発現も期待されることから、外需は緩やかに拡大しよう。一方、政府による内需喚起策は一時的な給付金の付与が中心であるなど継続的な押し上げ効果が見込みにくいことから、年後半にかけて効果の剥落も予想される。1-3 月期の GDP 統計は当研究所の予想を上回ったものの、この上振れは年後半にかけて相殺されるとみており、今年通年の経済成長率の見通しを前年比+4.6%に据え置く。

図 1 実質 GDP 成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

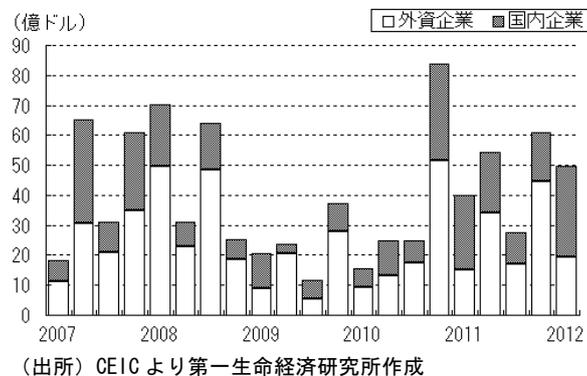
《金融緩和への慎重な姿勢で国際的な信認は高い。「中所得国の罠」回避には抜本的な構造改革が望まれる》

- 緩やかな景気拡大と海外資金の流入、原油市況の高止まりなどを背景に昨年半ばにかけてはインフレ圧力が高まり、金融当局は一昨年春にアジア新興国の中でも早期に金融引き締めへ舵を切り、その後は一貫して引き締め姿勢を続けている。新興国の中には、欧州債務問題の再燃により景気に悪影響が出る可能性を懸念して、足下のインフレ率のピークアウトも後押しして金融緩和に転じる国が多いにも拘らず、同国は原油高が燦ることを理由に慎重姿勢を崩していない。4月の消費者物価は前年同月比+1.85%と17ヶ月ぶりに2%を下回る水準に低下しており、物価を押し上げてきた食料品価格も落ち着きを取り戻すなど物価上昇圧力は後退している。一方で景気対策を追い風に内需は堅調であり、輸入は大幅に拡大している。同国はASEANの中でも食料自給率が低く、その多くを周辺国からの輸入に依存しており、主食のコメの自給率は70%程度に低下している中、隣国タイでは政府によるコメの買い取り価格引き上げ策の影響でアジアのコメ価格の上昇が懸念されている。中銀による慎重な金融政策に対する金融市場からの信認は厚く、足下では金融市場の混乱によりアジア通貨に売り圧力が強まっているにも拘らず通貨リングの下値を支えている。こうしたことから、中銀は政策金利を年内いっぱい現行水準で据え置く可能性は高いと見込まれる。
- 同国では、来年3月に国会議員の任期満了を控えており、年内にも総選挙が予定されている。政府は先月、法定最低賃金制度を導入する方針を発表し、マレー半島では月900ルピア、サバ・サラワク州（ボルネオ島北部）で月800ルピアにそれぞれ引き上げられる。これにより最低賃金は最低でも1.5倍、高いところでは2倍近くになる。4月には隣国タイでも最低賃金の大幅引き上げが実施されていることから、他のアジア新興国でも賃上げ圧力が強まる可能性はあろう。なお、同国は周辺国に比べて平均賃金が高く、マレー人優遇政策（ブミプトラ）による障壁も影響して、外資企業の誘致競争は厳しさを増すことが予想される。同国は元々、長期開発計画（『ビジョン2020』）において2020年に高所得国になる目標を掲げており、昨年からは第10次マレーシア計画においても、2015年の1人当たりGDPを12140ドルに引き上げるとしている（昨年は9700ドル）。政府が今年度予算で実施している低所得者に対する一時金給付や公務員賃金の引き上げ、前述の最低賃金の引き上げといった対策は「国家戦略」の達成を促すと期待される一方、総選挙を意識

した場当たりの対応はコスト上昇による競争力低下を招いて中長期的な潜在成長率の低下を招くのみならず、物価上昇を引き起こす可能性もある。

- こうした政府の対応は、同国の1人当たりのGDPが1万ドルに近付く中で、所謂「中所得国の罠」により経済成長の勢いが低下しつつあることへの対応策という側面もある。しかし、同国の根本的な問題は民族に依拠した規制及び制度による労働市場の歪みにより労働生産性が低下していることが影響している。さらに、公的部門の肥大化により経済の効率性は損なわれていることから、規制改革による海外資本の受け入れなども通じた民間投資の拡充を図ることが不可欠である。特に、海外資本の受け入れを通じた雇用機会の拡大は若年層を中心に広がる労働需給のミスマッチ解消に資するのみならず、雇用の裾野拡大に繋がると期待される。政府は第10次マレーシア計画において、民族にかかわらず持続的な経済成長を目指す「新経済モデル」の構築を戦略の柱に据え、市場経済を通じた民間部門の活性化を図る方針を掲げており、今年度はサービス部門を中心に外資開放を進める取り組みもみられる。しかし、これまでの改革は国内の反発を恐れてブミプトラを温存させたままの漸進的なものに留まる。同国はTPPへの参加を通じて構造改革を前進させる方針を示しているが、この実現性は未だに不透明であるなど今後の展開には注意が必要だ。
- なお、同国はASEANの周辺国に比べて人口規模こそ小さいものの、中長期的に生産年齢人口の増加が見込まれるなど可能性は小さくない。1人当たりGDPは高く、教育レベルも周辺国に比べて高いことから、外資企業を中心とする製造業は高付加価値の生産に特化するなど特異な構造を有しているが、硬直的な法制度や規制はこうした取り組みを妨げる可能性がある。こうした問題への取り組みは「中所得国の罠」に陥るリスクを回避できるとともに、ASEAN内で同国を電気製品、精密機器などの「ハブ」と位置付けているわが国企業などにとっても追い風になることと期待される。

図2 分野別直接投資承認額の推移



以上