

外需主導で景気回復を遂げるマレーシアの死角

～「中所得国の罠」のリスク回避に向け、外資開放など大胆な取り組みが不可欠～ 発表日：2014年4月25日(金)

第一生命経済研究所 経済調査部

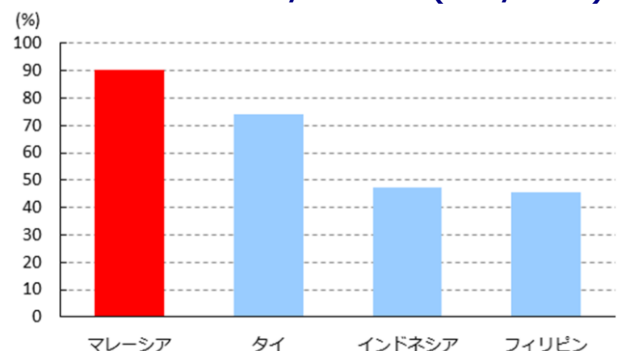
担当 主任エコノミスト 西濱 徹 (03-5221-4522)

(要旨)

- ASEANへの注目が集まるなか、インドネシアやタイが躓きをみせる一方、外需依存度が高いマレーシアは先進国の景気回復や通貨安も追い風に回復感を強めている。近年は中国依存を高めており、その景気減速の影響は懸念されるが、輸出構造を勘案すれば先進国の回復は景気拡大を促すと見込まれる。
- 外需改善に伴って足下では消費に底入れの動きがみられ、生産拡大は投資を促している。ただし、「ブミプトラ」などの硬直的な制度は外資参入の障壁となっており、この打開へTPP参加は大きな鍵を握る。ASEAN内の競争激化が予想されるなか、高付加価値な財への生産に向けた制度転換が不可欠である。
- 経済成長が比較的進んだ同国では「中所得国の罠」に陥るリスクが懸念される。財政健全化の取り組みに前進がみられるなか、今後は生産性向上に向けた外資開放の動向が注目を集める。今後は様々な分野での外資開放とともに、国内産業の強化に向けて民間資本の活用を積極化する取り組みも求められよう。

- 近年、ASEAN（東南アジア諸国連合）諸国は高い経済成長が期待出来るとして世界的にも注目を集めている。ただし、こうした議論の中心になってきたのは、域内最大の人口を擁しており、その旺盛な消費意欲が景気のけん引役となってきたインドネシア、域内で最も工業化が進んでおり、世界の製造業にとっても重要な生産拠点となっているタイである。事実、域内各国の経済規模を単純に比較すれば、両国だけでASEAN全体の4割以上を占めている上、人口も勘案すれば両国の景気動向がASEAN全体の動向を大きく左右する状況には変わりない。しかし、足下の両国経済を取り巻く環境は厳しさを増しており、インドネシアでは将来の世界的なリスクマネーの縮小を懸念して資金流入の勢いが細り、内需押し上げ圧力の後退に繋がることが懸念されている。一方のタイでは政治的混乱の長期化が実体経済に徐々に悪影響を与えており、景気のさらなる下振れリスクを招くとの見方が強まっている。これらの国々の景気が躓きをみせるなか、これらの隣国であるマレーシア経済は比較的堅調な景気拡大を続けており、その原動力として外需が拡大基調を強めていることが挙げられる。マレーシア経済はASEAN内でも外需依存度が極めて高く、外需の動向が経済成長に影響する度合いが高いため、足下で米国をはじめとする先進国経済の景気回復が進んでいることは輸出の追い風になっている。さらに、昨年半ば以降の国際金融市

図1 ASEANの輸出/GDP比較(実質/13年)



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 リンギの名目実効為替レートの推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

場の混乱に際しては新興国全般で資金流出圧力が強まった結果、マレーシア通貨リングも大幅に下落して輸出競争力の向上に繋がっていることも輸出を押し上げる一因になっている。なお、輸出に占める中国向けの割合が世界金融危機後に急速に高まった結果、昨年の輸出に占める中国向けの割合は 13.5% に上っており、中国の景気減速による悪影響は免れない。他方、同国は A S E A N 内でも先進国向け輸出の割合が相対的に高い上、輸出財の多くは電気製品や精密機械をはじめとする高付加価値財が占めており、先進国の景気回復による輸出押し上げ効果が生まれやすい。こうしたことも、足下におけるマレーシアの景気拡大を促す一因になっている。

- こうした外需の改善に伴い、個人消費をはじめとする内需を取り巻く状況も徐々に改善の兆しを強めつつある。同国では昨年 5 月に総選挙が実施されており、政府は総選挙前の対策として低所得者給付や年金給付の増額に踏み切ったことで一時的に個人消費が押し上げられたもの

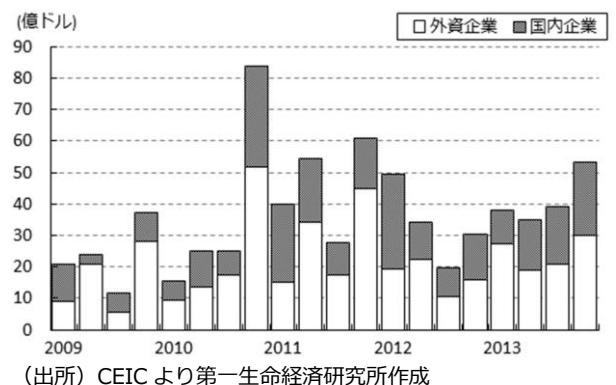
の、その後は効果が剥落したことで景気の足かせになることが懸念された。しかし、昨年半ば以降に外需に底入れの動きが出ていることに伴って雇用環境は緩やかに改善し、個人消費をはじめとする内需を下支えしており、底堅い景気に繋がっている。なお、同国は 1 人当たり GDP が A S E A N 内でも高水準である上、昨年から最低賃金制度が導入されていることもあり、労働コストは周辺国に比べても高いという問題を抱えている。さらに、同国は経済政策としてマレー人に対する優遇政策である「ブミプトラ」を長年実施しており、外資企業などでは様々な面で経済活動が制限されることが対内直接投資の流入を妨げる一因になってきた。世界金融危機前の水準には依然として及ばないものの、足下では対内直接投資の承認を求める動きが強まりつつあり、今後はこれに付随する形で設備投資の拡大に繋がると期待される。なお、今後のマレーシア経済を大きく左右すると考えられるのは、2010 年以降加盟交渉に参加している T P P（環太平洋パートナーシ

ップ協定）の交渉の行方であろう。同協定は、関税障壁の撤廃による貿易自由化のみならず、原産地規制や貿易救済措置、衛生植物防疫措置、貿易の技術的障壁、サービス貿易、知的財産保護、政府調達、競争政策など自由貿易協定の主要項目を網羅することを目指しているが、同国にとっては前述の「ブミプトラ」の存在が大きな障壁になっている。なお、このところの T P P 加盟交渉で同国政府は新興国側の意見を強硬に主張する姿勢をみせているが、この背景には同国内で T P P 参加への反対論が高まっており、その先頭に国内での影響力が大きいマハティール元首相が立っていることも関係している。T P P 加盟国の中で「小国」であり、これまで様々な分野で国産化を図るべく閉鎖的な市場環境を築いてきた同国にとって、急進的な改革によって生まれる弊害は少なくないと考えられる。一方、1 人当たり GDP が 1 万ドルを突破する水準にありながら、民族を中心に据えた政策運営を採ってきたことで格差の大きい歪な経済成長を遂げてきたことから、周辺国との競争を勝ち残りつつ経済成長を実現するには生産性の向上は不可欠である。それには「ブミプトラ」による閉鎖的な市場環境を徐々に開放するとともに、対内直接投資を通じてこれまでの過度な国産化志向で低迷する生産性

図 3 鉱工業生産の推移



図 4 国籍別投資承認額の推移



の向上を図ることが必要になろう。A S E A N経済共同体設立により域内のモノの移動が容易になることで、域内分業が進むことが期待されるなか、既に人件費が高い同国ではより付加価値の高い生産に特化することが不可欠であり、それに向けてあらゆる面で制度設計などをし直す必要があろう。

- 今後のマレーシア経済を巡っては、1人当たりGDPが高水準にあるなどA S E A N内において発展度合いは進んでいる一方、長年に亘る制度的な歪みに伴い経済格差は拡大を続けており、いわゆる「中所得国の罠」に陥ることが懸念されている。また、民族を中心に据えた経済政策は企業の資本構成のみならず、労働市場の硬直化を通じて労働生産性は低下しており、人件費の上昇と相俟って同国の競争力低下を招いている。さらに、同国は経済に占める公的部門の割合が高く、これも生産性の低下を引き起こす一因になっていることに加えて、公的債務残高は昨年末時点でGDP比 54.8%と主要なA S E A N諸国の中では最も高水準にある。同国財政は歳入の約 14%を国営石油公社（ペトロナス）からの税収に依存しているほか、税収以外の権利収入などを併せるとその割合は約 2割に達するなど、同社の業績に大きく依存している一方、歳出面ではエネルギーや砂糖などへの過大な補助金の存在が硬直的な財政状況を招く一因になってきた。政府は昨年、燃料や砂糖に対する補助金削減を行うとともに、2015 年 4月からは 6%のGST（消費税）を導入することを決定しており、財政健全化に向けた取り組みは前進しつつある。補助金削減やGST導入は個人消費の下押しに繋がる懸念があるものの、財政的な余裕は歳出構造の転換を促す契機になると期待される。経済政策面ではここ数年、同国政府は国内の華人系を中心とする民間資本の導入などにより生産性向上に取り組む姿勢をみせているほか、2010 年に発表した『新経済モデル』の実現に向けて段階的に一部のサービス業に対する外資開放の動きを進めているが、実質的には強制的な最低払込資本金を必要とするなど障壁は残る。足下における状況を勘案すれば一連の取り組みは依然として道半ばと考えられるものの、TPPの締結は進捗のスピードの加速に繋がると期待される。その意味ではA S E A N内で激化しつつある外資誘致の加速化が不可欠となるが、資本市場においては政府が首都クアラルンプールをアジアのイスラム金融センターとすべく制度面での整備が進められており、中東からのいわゆる「オイルマネー」を取り込む動きは活発化している。一方、産業面では5つの経済開発地域を指定して投資誘致に注力する姿勢をみせているが、特に注目を集めているのがシンガポールに隣接するジョホールバル州南部で進んでいるイスカンドル計画である。ここでは5つの地域に分かれてハイテクや物流関連の誘致を進めることにより、シンガポールと一体的に経済成長を実現することが期待される。その他の地域でも外資による経済活動の活発化を通じて、地域間格差の是正に繋がる経済成長の実現が見込まれるが、そのためにも公平で透明性の高い制度設計などによる外資開放とともに、民間資本主導による国内産業の強化が望まれる。

以 上