

マレーシアは政治闘争に興じている余裕があるのか

～政府が機能不全のなか中銀は新型肺炎を警戒して追加利下げ、国民の政治不信は一層強まろう～

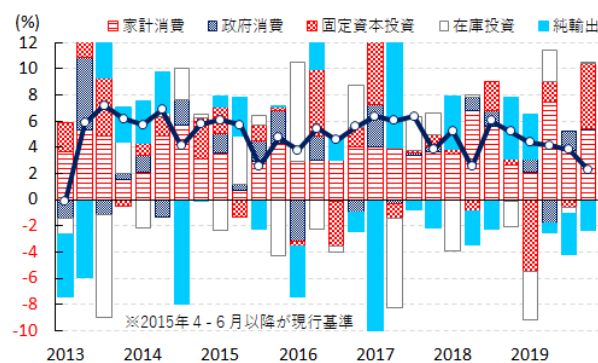
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL:03-5221-4522)

(要旨)

- マレーシアでは先月、マハティール氏の後継を巡る対立で与党連立が分裂し、マハティール氏が辞表を提出する事態となった。その後政党間での合従連衡を経て、今日1日にムヒディン元首相が新首相に就任した。ただし、マハティール氏は返り咲きの意向を崩さないなど政治混乱の長期化が懸念される。他方、足下の同国経済は頭打ちの様相を強め、新型肺炎の影響も懸念されるにも拘らず国民を置き去りにした政治闘争が続く。「中所得国の罨」が意識されるなかでの政治停滞は、同国経済を更なる困難に直面させる懸念もある。
- こうしたなか、中銀は1月の新型肺炎流行前に景気下振れリスクに先制する形で利下げに動いたが、3日の定例会合で2会合連続の利下げを実施した。同行は新型肺炎流行による景気下振れ懸念に対応したとすがるが、政治が機能不全に陥るなかで対応を強化したのが実情であろう。その上で、先行きの追加緩和にも含みを持たせた。国民を置き去りにした政治闘争の長期化は国民の政治不信を一段と増幅させるほか、中所得国の罨からの脱却への取り組みを難しくさせるなど、同国の埋没感が一層強まることも懸念されよう。

マレーシアでは先月24日、一昨年の総選挙により独立後初の政権交代を経て首相の座に返り咲いたマハティール (Mahathir) 氏の後継を巡る与党連立の希望連合 (PH) 内での分裂騒動を理由にマハティール氏が国王に辞表を提出する事態となるなど (詳細は2月25日付レポート「[マハティール、首相やめるってよ](#)」をご参照下さい)、政治的混乱が表面化している。その後は各政党間で新たな合従連衡を模索する動きが活発化したものの、最終的にマハティール氏の腹心として政権交代の立役者となったムヒディン (Muhyiddin) 元副首相を首班とする形で、マレーシア統一プリブミ党 (PPBM) を軸にナジブ元首相を中心とする最大野党の統一マレー国民組織 (UMNO) などの野党連合 (国民戦線 (PN)) やイスラム主義政党の全マレーシア・イスラム党、地方政党が結集する動きが強まった。結果、今日1日にアブドラ (Abdullah) 国王はムヒディン氏を新首相に指名して正式に第8代首相に就任した (詳細は2日付レポート「[マレーシア、ムヒディン新首相誕生も政治混乱は必至の情勢](#)」をご参照下さい)。ただし、首班指名を行う議会下院 (代議院:総議席数222) においては、依然として与野党双方で切り崩し工作が繰り広げられており、マハティール氏を支えるPHは9日に開会が予定される次期国会の開会直後の不信任決議提出で同氏の首相への返り咲きを模索する姿勢を崩さないなど、政治的混乱

図1 実質 GDP 成長率(前期比年率)の推移

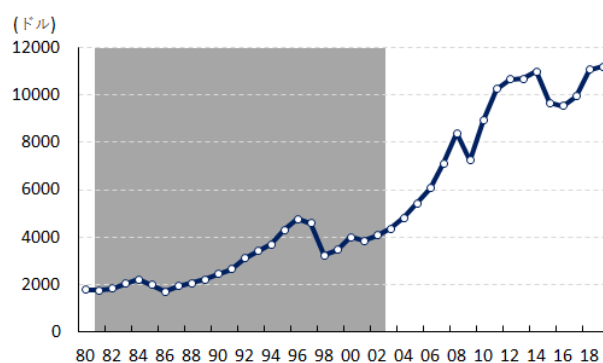


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

の長期化が懸念される。なお、足下の同国経済は昨年10-12月の実質GDP成長率が前期比年率+2.23%と6四半期ぶりの伸びに鈍化している上、中期的な基調を示す前年比ベースでは+3.59%と約10年ぶりの低成長となるなど、米中摩擦の激化などを背景とする世界貿易の萎縮を受けた外需低迷を受けて頭打ちの様相を強めている。その後も、昨年末に中国で発生して年明け以降大流行している新型コロナウイルス（COVID-19）を理由に中国景気の下振れの悪影響が懸念されるなか、足下では中国以外で感染者数が拡大するなど流行が広がりを見せるなど、世界経済の新たなリスク要因となる可能性が高まっている。マレーシアはASEAN（東南アジア諸国連合）内でも経済構造上輸出依存度が相対的に高いなど世界貿易の動向に左右されやすい上、近年は中国を中心とするサプライチェーンに組み込まれるなど中国国内における生産及び景気の動向に左右されやすい傾向がある。他方、家計消費など内需を巡っては、一昨年に誕生したマハティール前政権によるGST（財・サービス税）廃止などに伴うインフレ率の鈍化で家計部門の実質購買力は押し上げられる一方、ナジブ元政権下での汚職などを背景とする放漫財政を理由に公的債務残高は高水準で推移している。結果、マハティール前政権下では上述のGST廃止など一部の政権公約を実現する一方、財政負担の軽減を図る観点から多くの政権公約の実現を断念せざるを得ない状況に直面するなど、景気の重石となる展開が続いている。他方、ナジブ前政権下ではTPP（環太平洋パートナーシップ協定）への参加などを通じた対外開放路線を強めることで、国有企業改革

などに取り組む姿勢がみられたものの、政権交代後は離脱こそ回避するも意欲は大きく後退しており、足下の対内直接投資は頭打ちの様相を強めている。なお、マレーシアの1人当たりGDPは昨年時点で11,198米ドルといわゆる『中所得国の罫』が意識されやすい水準に達しており、1980年代から20年以上に亘ってマハティール氏が首相を務めた頃とは様相が大きく変わっており、同じ成長モデルによる経済成長の実現のハードルは高まっている。こうした状況にも拘らず、マハティール前政

図2 1人当たりGDPの推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所、灰色は前回マハティール政権

権下では『第3の国民車構想』をはじめとする内向き姿勢の強い政策を成長戦略に掲げるなど、中所得国の罫からの脱却を難しくさせる展開が続いた。さらに、足下では一段の景気下振れが懸念される状況にも拘らず、上述のように政治闘争に明け暮れる展開が続いており、その中心が経済政策を担うべきアズミン・アリ (Azmin Ali) 前経済相であったことは、国民の政治に対する不満を一段と増幅させることに繋がっていると言えよう。

こうしたなか、中銀は1月末に開催した定例会合において、中国国内での新型コロナウイルス流行による中国経済の減速が意識される前の段階で利下げを実施するなど、その後のアジアをはじめとする新興国で『利下げドミノ』とも呼べる流れの先鞭を付ける動きを見せた。なお、その際に同行は利下げ実施の理由として「景気回復と物価安定を旨とした先制的手段」との考えを示すなど、景気の下振れリスクがくすぶるなかで先んじる形で金融緩和に動く姿勢を示したとみられた。しかし、上述のように足下では新型コロナウイルスの流行が中国のみならず世界経済の下振れリスクを招いている一方、政治闘争

を理由に政府は機能不全状態に陥るなど早期に有効な手立ても打たれる可能性が低いなか、中銀は3日に開催した定例会合において2会合連続となる利下げを決定し、これに伴い政策金利は2.50%と9年半ぶりの低水準となる。会合後に公表された声明文

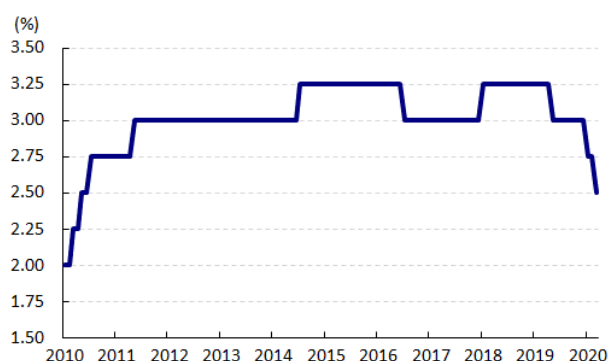
では、世界経済について「足下で弱含んでおり、新型コロナウイルスの流行は域内の生産及び観光関連産業に打撃を与えるほか、リスク回避姿勢の強まりは金融市場のボラティリティ拡大を招いている」とした上で、「短期的な景気の下振れリスクが高まっており、すでに幾つかの国が政策対応に取り組んでいるが、さらなる広がりを見れば影響の軽減が期待される」との見通しを示した。なお、同国経済については「第1四半期は観光及び製造

業関連で新型コロナウイルス流行の影響が直撃する」としたほか、「農業関連での生産の弱含みも景気の重石になる」との見方を示した。その一方、「家計消費は雇用及び所得の伸び悩みが重石となり緩やかな拡大に留まる」としつつ、「官民双方による新規計画の進捗などを背景に投資は拡大傾向を強める」としたほか、「景気刺激策も景気の押し上げに資する」との見通しを示した。その上で、「気候変動などの自然問題や新型コロナウイルスの流行、資源関連分野の弱含みなどによる下振れリスクはあるものの、今年の後半にかけて緩やかに回復感を強める」としている。今回の利下げ実施については「景気回復と物価安定を図る観点からさらなる緩和的な環境の醸成を目的としたもの」との認識を示しつつ、先行きについて「景気及び物価を取り巻くリスクを注視する」としており、新型コロナウイルスを巡る状況如何ではさらなる利下げ実施の可能性に含みを持たせたものと捉えられる。

新型コロナウイルスの流行による経済への影響軽減を巡っては、本来であれば政府が財政出動などを通じた対応を強化すべきところであるが、上述のように足下では政治闘争に明け暮れるなど政府は機能不全状態に陥るなど機動的な対応を期待することは難しくなっている。他方、ナジブ元政権下での放漫財政を理由に公的債務残高が積み上がるなど財政面での対応余地は限られており、仮に政治が機能している場合においても機動的な財政出動には動きにくい可能性は残る。ただし、そうした状況を度外視して政治家が国民を置き去りにする格好で政治闘争に興じている様子は、同国経済が置かれている状況を見逃したものである上、その被害は幅広く国民に及ぶことを頭に入れる必要がある。一昨年の総選挙での政権交代は、ナジブ元政権下での政治腐敗などに嫌気した多くの国民があくまで少ない選択肢のなかから消極的にマハティール氏を選ばざるを得なかったのが実情と言えるが、国民を見逃した政治闘争の長期化は国民の政治に対する関心を一段と低下させかねない。上述したように足下の同国経済は中所得国の罣が意識されやすいなか、対外開放などを通じた対内直接投資の積極的な受け入れなどを通じた生産性向上への取り組みが不可欠になるが、国民からの信任の低い政府にはそうした青写真を描くことも難しいであろう。ここ数年の同国はASEAN内における埋没感が強まっており、今年はAPEC（アジア太平洋経済協力）のホスト国として存在感の回帰が期待されたものの、そうした期待も難しくなるなど宙ぶらりん状態がこれまで以上に強まることも予想されよう。 以上

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。

図3 政策金利の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成