

BTMU ASEAN TOPICS (No.2015-4)Minako Kemmochi 劍持 未来子
kemmochi@sg.mufg.jp

May 18, 2015

**マレーシア経済：2015年1-3月期実質GDP成長率
～個人消費に牽引され前年比+5.6%と底堅い成長が継続～**

2015年1-3月期の実質GDP成長率は、前年比+5.6%と2014年10-12月期の同+5.7%から僅かに鈍化したものの、底堅さを保った。資源安を受けて純輸出のマイナス寄与が拡大する一方で、個人消費を中心とする民間部門が引き続き景気拡大を牽引した。

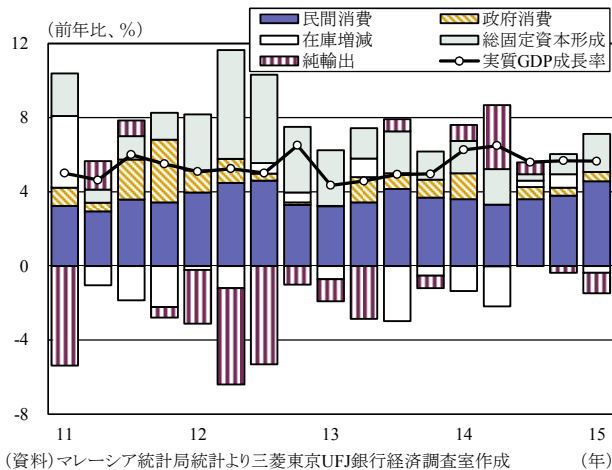
1. 資源安による外需低迷を民間部門を中心とした内需拡大がカバー

2015年1-3月期の実質GDP成長率は、前年比+5.6%と2014年10-12月期の同+5.7%から僅かに鈍化した（第1図）。もっとも、資源価格が低迷するなかで景気減速懸念が強まっていたことを踏まえれば、引き続き底堅さを維持したと評価できる。

需要項目別の内訳をみると、外需は資源安と海外での一次産品需要の伸び悩みが重石となり振るわなかった。輸出が同▲0.6%と減少に転じた一方、輸入が同+1.0%と小幅鈍化にとどまったことから、純輸出のマイナス寄与が拡大した。一方、内需は、民間部門が引き続き好調だったほか、政府部門も前期から持ち直した。このうち、名目GDPの半分を占める個人消費が同+8.8%と10-12月期の同+7.6%から一段と加速。良好な雇用・所得環境が継続するなか、4月の物品・サービス税（GST）導入前の駆け込み需要や昨年末から今年初めにかけて発生した洪水の復旧にかかる一時的な需要増といった要因もあり、高めの伸びとなった。加えて、民間投資も同+11.7%と前期の同+11.1%に続き、二桁増を示した。政府部門は、財政再建に伴う支出抑制により低めの伸びが続いているが、政府消費が同+4.1%へ加速したほか、連邦政府の支出増加を受けて政府投資も同+0.5%とプラスを回復した。

産業別では、サービス業が消費関連部門を中心に同+6.4%と底堅さを維持したほか、製造業が電機・電子等の外需関連産業に牽引され同+5.6%へ小幅加速した（第1表）。また、建設業が同+9.7%高い伸びを示した。他方、洪水の影響によるパーム油生産の減少を受け、農業は同▲4.7%と前期からマイナス幅が拡大した。

第1図:実質 GDP 成長率(需要項目別)



第1表:実質 GDP 成長率(産業別)

(前年比、%)

	構成比 (%)	2014年				2015年	
		1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	
実質GDP	100	6.3	6.5	5.6	5.7	6.0	5.6
農林水産業	9.2	2.6	6.7	3.4	▲3.7	2.1	▲4.7
鉱業	9.0	▲0.1	2.1	1.4	9.5	3.3	9.6
製造業	23.0	7.0	7.3	5.3	5.4	6.2	5.6
建設業	4.3	19.3	10.0	9.7	8.8	11.8	9.7
サービス業	53.3	6.7	6.4	6.5	6.6	6.5	6.4

(注) 構成比は2014年。
(資料) マレーシア統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

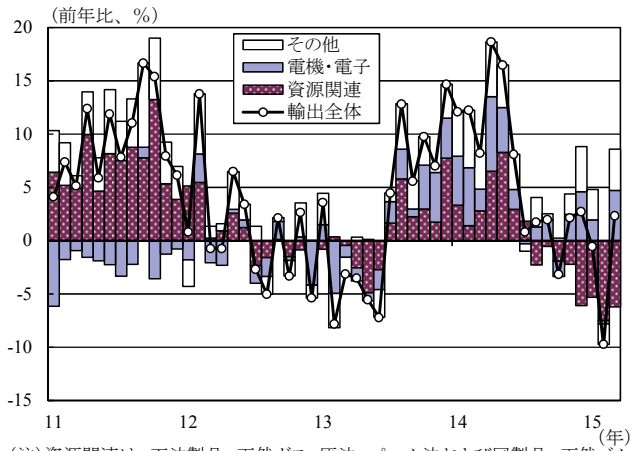
2. 貿易黒字が小幅縮小するなか、経常収支の黒字幅が拡大

貿易面では、資源関連品目の価格下落が下押しとなり、1-3月期の輸出額（名目通関ベース）は前年比▲2.5%とマイナスに転じた（第2図）。もっとも、輸出全体の3割強を占める電機・電子が同+6.9%へ加速したほか、その他の製造業輸出も堅調だったこと、さらに鉱物資源の生産量の拡大が資源安の影響を一部相殺したことで輸出の落ち込みは限られ、貿易黒字は76.1億ドルと前期の87.3億ドルから小幅減少にとどまった。

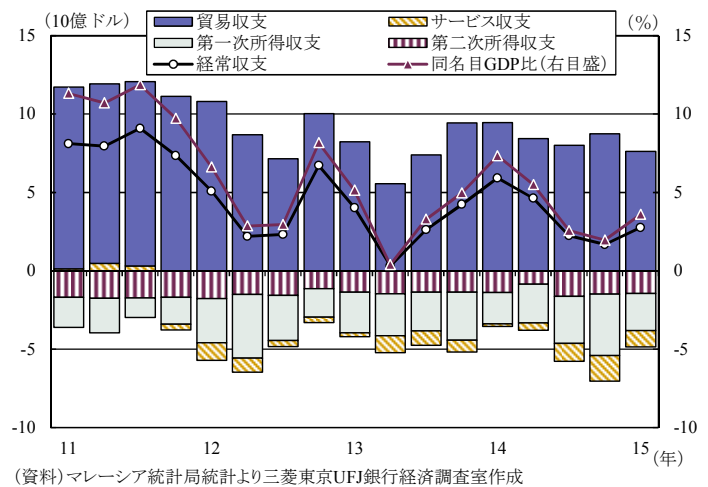
一方、1-3月期の経常収支は、27.5億ドル（名目GDP比3.6%）と昨年10-12月期の16.8億ドル（同2.0%）から黒字幅が拡大した（第3図）。貿易黒字が小幅縮小したものの、第一次所得収支の赤字幅が▲23.6億ドル（昨年10-12月期：▲39.1億ドル）へ縮小したことが背景にある。第一次所得収支の内訳をみると、マレーシア企業の海外投資収益が小幅ながら改善したことに加え、直接投資収益に係る海外への配当・利息払いが縮小した。一方、サービス収支は、建設サービス収支の赤字幅縮小と、貿易取引縮小に伴う輸送関連支出の減少を受け、赤字が縮小した。

今後の経常収支は、資源安の影響などから2014年の水準（名目GDP比4.3%）から黒字幅が縮小するとみられるが、電機・電子セクターを中心とした製造業輸出の拡大やGST導入後の消費材輸入の鈍化などを背景に、2015年を通じて黒字は確保される見込みだ。

第2図:輸出金額(品目別)



第3図:経常収支

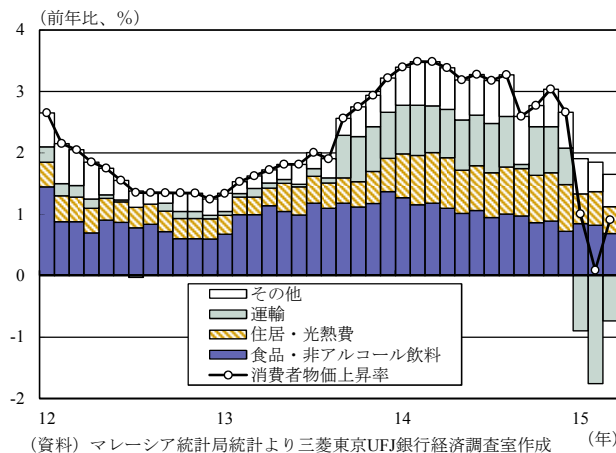


3. GST 導入に伴うインフレ率加速は限定的、中銀は当面金利を据え置く見込み

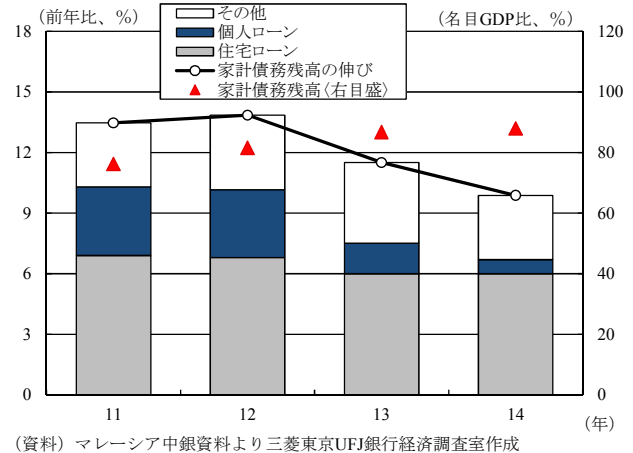
消費者物価上昇率は、原油価格の低迷を受けて1月以降運輸のマイナス寄与が続いていることを主因に、1-3月期は前年比+0.7%と低水準での推移となった(第4図)。政府は、2014年12月に燃料補助金制度を廃止し管理フロート制を導入、これにより1月以降、毎月の市場価格の平均値をもとに翌月の燃料小売価格が設定されている。原油価格は足元で小幅反発しているものの、前年の水準を大きく下回っている状況には変わりなく、当面は原油安が物価の下押し要因として作用し続けよう。一方、4月1日からの物品・サービス税(GST、課税率6%)導入を受けて、4月以降のインフレ率の加速は確実だが、ゼティ中銀総裁は2015年通年のインフレ率の見通しについて2~3%(2014年:前年比+3.2%)とし、現時点では物価上昇を懸念する状況にはないと述べている。

金融政策面では、景気が底堅さを保ち物価上昇圧力が後退するなか、中銀は政策金利を2014年7月に引き上げて以降、5回連続で据え置いている。昨年7月の利上げの際に懸念された家計債務残高についても、依然高水準ながら伸びが鈍化に転じていることもあり、中銀の警戒姿勢は和らいでいる(第5図)。中銀は、2014年11月の声明文ではこうした金融面の不均衡から生じるリスクについて「今後も警戒していく」と述べていたが、直近5月の声明文では「リスクは抑制されている」との認識を示した。物価上昇と家計債務への懸念が和らぐなか、中銀は内需を中心に景気は底堅さを保つと見ており(中銀による2015年の実質GDP成長率予想:前年比+4.5~5.5%)、今後も成長ペースの大幅減速などが無い限り、金利は当面据え置きが予想される。

第4図:消費者物価上昇率



第5図:家計債務残高



4. 今後の展望～ 資源安等により成長ペース鈍化も、非資源セクターが下支え

今後のマレーシア経済を展望すると、短期的には、資源価格の低迷が輸出と投資への下押しとなることに加え、GST 導入に伴う個人消費の鈍化もあり、成長ペースは4-6 月期以降、減速を余儀なくされよう。GDP 統計で見ると、1-3 月期まで鉱業は高い伸びを示しているが、価格下落を受けて実際の収益環境は大きく損なわれているとみられる。今後は資源関連部門の収益悪化の影響が、投資見直しや雇用・賃金抑制として次第に顕在化してくると予想される。さらに、GST 導入を背景に直近1-3 月期の消費者信頼感指数は72.6 ポイント(前期比▲10.4 ポイント)と、悲観と楽観の境となる100 を大きく下回り、2008 年10-12 月期以来、約6 年ぶりの水準まで低下している(第6 図)。今後は駆け込み需要の反動減や実質可処分所得の低下を受けて個人消費の伸びは鈍化に転じる見込みだ。

一方、非資源部門、特に通貨安や米国・中国以外のアジア諸国の景気持ち直しの恩恵を受ける製造業の輸出や堅調な観光業が、同国経済を下支えしよう。実際、1-3 月期の米国向け輸出は前年比+14.9%と前期に続き高い伸びを維持し、同▲12.6%と大幅減が続く中国向け輸出の落ち込みをカバーしている。供給サイドからは、製造業投資認可額が2014 年に719 億リンギ(前年比+37.9%)と過去最高に達したことも先々の製造業の生産活動のプラス要因となろう。また、名目GDP の1 割強を占める観光業も通貨安の恩恵を受ける見込みだ。2014 年の外国人訪問者数の伸びは、隣国のタイやシンガポールが前年割れとなるなか、前年比+6.7%(2013 年:同+2.7%)と比較的好調だったほか(第7 図)、観光収入も同+10.0%と堅調に拡大した。今後も、政府の中国人観光客の誘致強化策^(注1)や域内通貨に対するリンギ安が進んでいることも追い風となり、観光業は拡大基調を辿るとみられる。

こうしたことから、当面のマレーシア経済は資源安や GST 導入に伴う消費の落ち込みの影響が顕在化しつつも、製造業や観光業といった非資源セクターの拡大が支えとなり、景気の底割れは回避する公算だ。

一方、中期的な成長を展望するうえで注目されるのが、5月21日に国会に提出される中期開発計画「第11次5ヵ年計画」だ。2020年までの先進国入りに向け最後となる5ヵ年計画の焦点のひとつは、労働者の技能向上である。政府は、技能労働者の割合を2015年までに33%、2020年までに50%までに引き上げる方針を掲げているが、現時点では3割に到達していない。2015年末のASEAN経済共同体（AEC）発足も控えるなか、マレーシアが域内外で競争力を維持していくためには、産業の高度化とそれを支える技能労働者の拡大が不可欠であり、今後5ヵ年計画で示される施策も含め、政府の取り組みとその成果に注目したい。

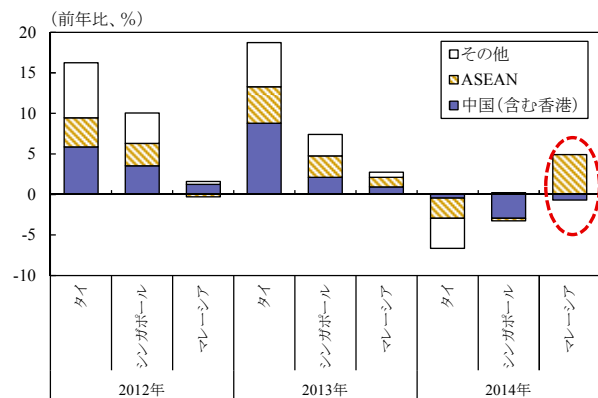
(注1) 2014年のマレーシアへの中国人観光客は、3月のマレーシア航空機消息不明や4月のサバ州での中国人観光客誘拐事件などを背景に前年比▲9.9%と落ち込んだ。こうした状況を受けて政府は、中国人観光客の誘致を強化。具体的には、2014年11月から新たにシンガポールから陸路で入国する中国人（及びインド人）の到着ビザの発行を開始したほか、2015年2月15日から12月31日までビザ取得費用（80元）の免除を決定した。さらに、ナジブ首相は2015年3月の中国訪問の際に、2015年に南寧市と西安市に新たに領事館を開設し、旅行者向けビザの発行に対応する計画も明らかにした。

第6図 消費者信頼感指数



(資料) マレーシア経済研究所統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第7図 タイ・シンガポール・マレーシアの外国人訪問者数



(資料) タイ政府観光庁、マレーシア政府観光局、シンガポール政府観光局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。