

経済・金融 フラッシュ

【マレーシア 4-6 月期GDP】

前年同期比+6.4%

～内需鈍化も輸出拡大で加速～

経済研究部 研究員 齊藤 誠

TEL:03-3512-1780 E-mail: msaitou@nli-research.co.jp

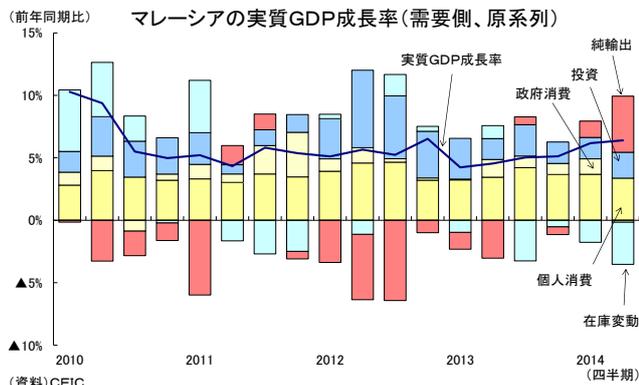
1. 4-6 月期は前年同期比+6.4%

マレーシア統計庁（DOSM）は8月15日に2014年4-6月期の国内総生産（GDP）を公表した。実質GDP成長率は前年同期比（原系列）+6.4%の増加となり、前期（同:+6.2%）および市場予想（Bloomberg）の同+5.8%を上回る高成長となった。また、前期比（季節調整済）で見ると+1.8%増と前期（同+0.8%）から加速した。

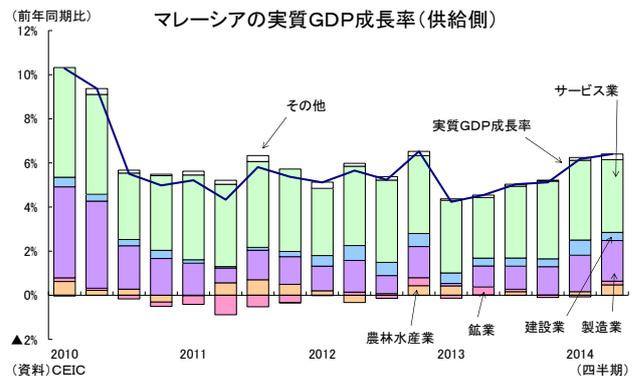
成長率の内訳を需要項目別に見ると、内需が減速したものの、外需の改善が成長の牽引役となった（図表1）。内需については、政府部門の低迷が目立っている。民間部門は個人消費が前年同期比+6.5%（前期：同+7.1%）、民間投資が前年同期比+12.1%（前期：同+14.1%）と高い伸び率を維持したものの、政府部門は政府消費が前年同期比▲1.3%（前期：同+11.2%）とマイナス転化、公共投資が前年同期比▲3.3%（前期：同▲6.4%）と低下を続けた。純輸出については、輸出が前年同期比+8.8%（前期：同+7.9%）と加速、輸入が前年同期比+3.9%（前期：同+7.1%）と減速した。結果として、純輸出の成長への寄与度は+4.5%ポイント（前期：同+1.3%ポイント）と大きく改善した。

供給側を見ると、4-6月期は主要産業である製造業が前年同期比+7.3%（前期：同+6.8%）と電気電子、輸送用機器などの輸出関連産業を中心に5四半期連続で加速したことが好感される（図表2）。一方、サービス業は前年同期比+6.0%（前期：同+6.6%）とやや減速した。その他の業種では、建設業が前年同期比+9.9%（前期：同+18.9%）と大きく減速したものの、農林水産業がパーム油の生産拡大によって前年同期比+7.1%（前期：同+2.3%）、鉱業は前年同期比+2.1%（前期：同▲0.8%）と改善した。

（図表1）



（図表2）



2. 財政健全化、金融正常化が景気の下押し圧力に

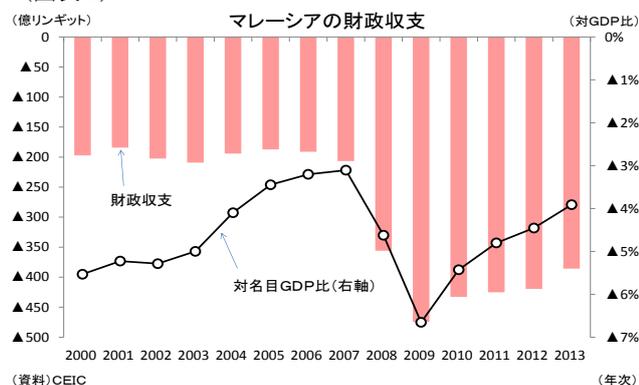
今回のGDP統計では、マレーシア経済は4四半期続けて加速し、6%台半ばの高成長を記録した。政府部門は低迷しているものの、堅調な民間部門と輸出の拡大が高成長を支えている。外需依存度の高いマレーシア経済では、今後も米国主導の緩やかな世界景気の回復を受け、輸出が増加傾向を続けると見込まれる。輸出拡大は製造業の設備投資や雇用の拡大、賃上げを促し、民間消費・投資は底堅く推移していくと見込まれる。結果、内外需ともに安定した成長を続けるだろう。ただし、当面は財政健全化と金融正常化により、内需には下押し圧力が働きやすい状況が続くために、注意が必要だ。

政府は財政目標として財政赤字（対GDP比）を2013年の▲3.9%から2015年には▲3.0%へと縮小させる方針を示しており、各種補助金の削減など財政再建に取り組んでいる（図表3）。昨年は燃料小売価格の引上げ（9月）、砂糖小売価格の引上げ（10月）を実施し、今年に入ってから電気・ガス料金の値上げ（1月、5月）を実施している。これらは財政再建に寄与するものの、インフレ率の上昇を招き、企業活動の圧迫や消費者の購買力低下に繋がっている（図表4）。さらに、政府は追加の燃料補助金の削減について現在も検討を進めるほか、来年4月には物品・サービス税の導入を予定するなど、今後も財政再建による消費・投資への下押し圧力がかかるものと見込まれる。

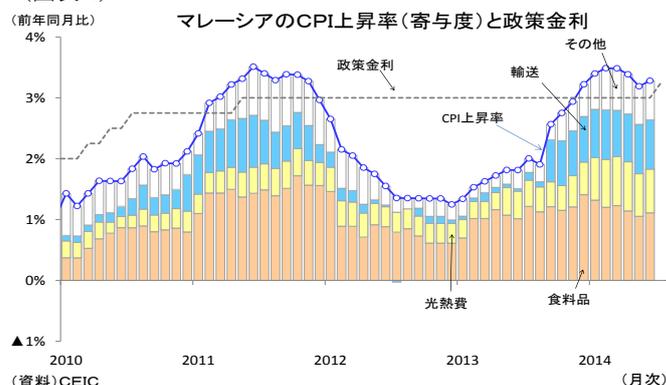
中央銀行は7月10日、政策金利を+0.25%引き上げ、3.25%とした。2011年5月以来、据え置いてきた政策金利を今回引き上げた背景には、各種補助金の削減や景気拡大によるインフレ率の上昇と家計債務残高の積み上がり（2013年は名目GDP比86.8%の過去最高水準に到達）がある。家計債務残高を抑制するには住宅価格を抑える必要があり、2010年以降、政府や中央銀行は住宅取引の課税強化やローン規制の強化などの施策を実施してきたものの、住宅価格は未だ実質GDP成長率を上回る伸びを維持している。従って、今回の利上げは、実質金利の上昇を通じて過熱する住宅市況を鎮静化し、家計債務残高を抑制することが期待される。しかし、今後も家計債務残高の改善が見られない場合や、追加の補助金削減やリングgit安による輸入インフレ圧力などで高めのインフレ率が続く場合には、年内にも追加利上げされる公算が高い。金融引締めは企業の設備投資の抑制、個人の消費意欲の減退など景気にブレーキがかかるだけに、今後の中央銀行の動きには注目が集まる。（次回の金融政策決定会合は9月18日の予定。）

財政再建や金融正常化は経済の持続可能性や市場の信認を高めるため、こうした一連の取り組みは好ましい動きである。しかし、改革ペースを誤れば成長率が大幅に減速するリスクもあるため、政府と中央銀行には慎重な判断が求められる。

（図表3）



（図表4）



（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。