

経済・金融 フラッシュ

【マレーシア 10-12 月期GDP】

前年同期比+5.8%

— 景気は堅調も、原油安を受けて減速へ

経済研究部 研究員 齊藤 誠

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

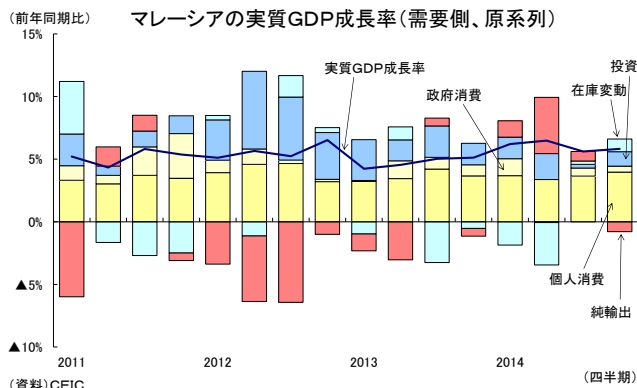
1. 10-12 月期は前年同期比+5.8%

マレーシア統計庁(DOSM)は2月12日に2014年10-12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)+5.8%と、前期(同:+5.6%)とBloomberg調査の市場予想(同+5.0%)を上回った。前期比(季節調整済)で見ると+2.0%と前期(同:+0.9%)から改善した。また、2014年通年の成長率は前年比+6.0%と、前年の同+4.7%を上回った。

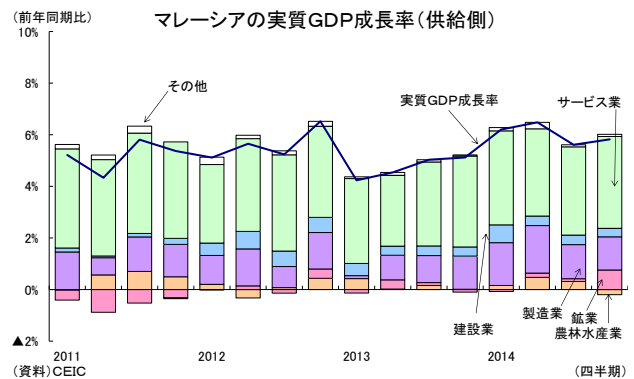
需要項目別に見ると、個人消費と投資が成長率を押し上げたことが分かる(図表1)。民間部門は、個人消費が前年同期比+7.8%(前期:同+6.7%)と、安定した雇用環境と賃金上昇を受けて2期連続で伸び率が拡大した。また、民間投資は前年同期比+11.2%(前期:同+6.8%)と、製造業・サービス業の設備投資が牽引して二桁増となった。政府部門は、政府消費が前年同期比+2.7%(前期:同+5.2%)と鈍化し、公共投資が前年同期比▲2.1%(前期:同▲8.9%)と7期連続のマイナスとなった。輸出入については、輸出が前年同期比+1.5%(前期:同+2.8%)と鈍化した。財の輸出が緩やかに拡大した一方、サービス輸出が大幅に縮小した。また、輸入は内需の拡大によって前年同期比+2.6%(前期:同+2.2%)と増加した。結果として、純輸出の成長への寄与度は▲0.8%ポイント(前期:同+0.8%ポイント)と悪化した。

供給側を見ると、鉱業とサービス業が成長率を押し上げたことが分かる(図表2)。鉱業は前年同期比+9.6%(前期:同+1.4%)と原油や天然ガスの産出量の増加を受けて大幅に上昇し、サービス業は前年同期比+6.4%(前期:同+6.2%)と卸売・小売業を中心に改善した。一方、製造業は前年同期比+5.2%(前期:同+5.4%)と、輸送用機器や食品関係を中心に鈍化した。また、農林水産業は前年同期比▲2.8%(前期:同+4.0%)と洪水被害でパーム油などがマイナスに転じ、建設業は

(図表 1)



(図表 2)



前年同期比+8.7%（前期：同+9.7%）と伸び率が鈍化した。

2. 原油安を受けて景気減速へ

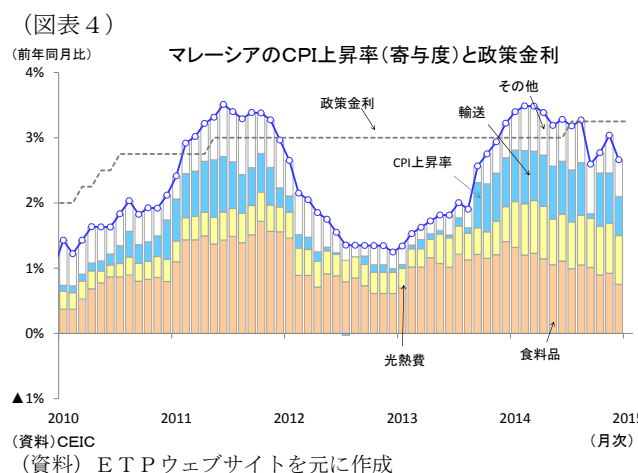
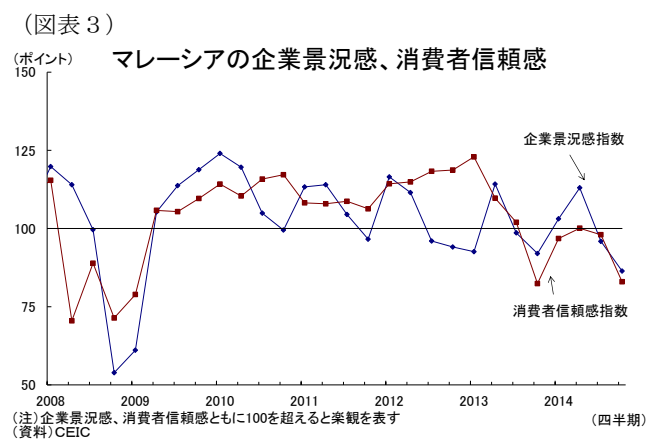
10-12月期の実質GDP成長率は市場予想を上回り良い意味でのサプライズとなったが、先行きは原油を始めとする資源価格の下落の影響が徐々に顕在化することから、成長率はやや下振れしそうだ。

原油価格の下落は、インフレ率の低下を通じた実質所得の増加や、サプライチェーンの川下に位置する製造業の調達コストの減少という景気のプラス要因はある。しかし、経済全体で見ると原油・天然ガスなどの出荷価格の減価によってサプライチェーンの川上に位置する鉱業の業績悪化というマイナスの影響の方が大きい。その結果、雇用環境の悪化や設備投資の鈍化を通じて成長率は減速すると見られる。既に消費者信頼感指数と企業景況感指数のマインド指標は悪化しており、先行きの消費・投資の鈍化が懸念される（図表3）。

また、財政緊縮による景気への悪影響も懸念される。1月20日、政府は原油安による石油関連収入の減少を見込み、2015年度予算を見直した。歳入の減少に対しては経常支出（歳出）を55億リンギ削減するとし、金融市場が懸念していた開発予算（歳出）の減額は回避された。しかし、財政支出の縮小は景気を下押しすることには変わりはない。同日、政府は2015年の実質GDP成長率の見通しを従来の5～6%から4.5～5.5%に下方修正している。

しかし、景気の腰折れまでは見込みにくい。消費は今年4月の物品・サービス税の導入で鈍化するだろうが、政府はゼロ税率品目の拡大や所得税・法人税の減税、一時金の支給などの対策を実施する予定である。また最低賃金については消費者負担増への配慮から引き上げが見込まれ、消費の下支えが期待される。さらに、輸出はリンギ安の追い風と世界経済が徐々に回復するなかで製造業を中心に拡大するだろう。金融政策については、景気減速と低インフレの環境下で当面は現行の緩和的水準が維持されることとなりそうだ（図表4）。

今年5月には第11次マレーシア計画（11MP、対象期間2016～20年）の公表が予定される。原油価格の回復が遅れると、11MPの予算枠（初案）は小規模とならざるを得ない。中期的な成長期待が剥落すると、これまで安定成長を支えてきた投資が大きく鈍化しかねないだけに、原油を巡る動向には引き続き注意深く見ていく必要があるようだ。



(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。