

経済・金融 フラッシュ

【マレーシア 1-3 月期GDP】 前年同期比+5.6% — 駆け込み消費で底堅い成長

経済研究部 研究員 齊藤 誠

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

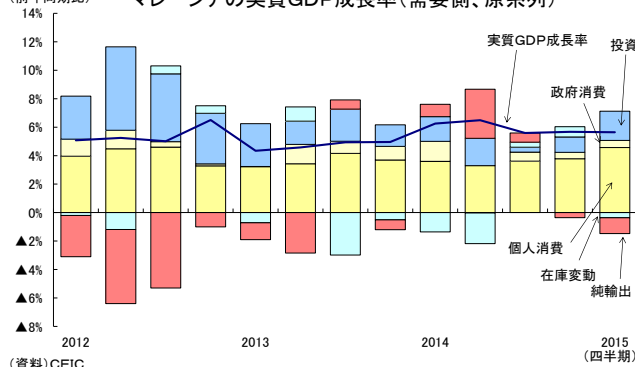
1. 1-3 月期は前年同期比+5.6%

マレーシア統計庁は5月15日に2015年1-3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+5.6%と、前期（同:+5.7）を下回ったが、Bloomberg調査の市場予想（同+5.5%）を上回った。前期比（季節調整済）で見ると+1.2%と前期（同:+1.8%）から鈍化した。

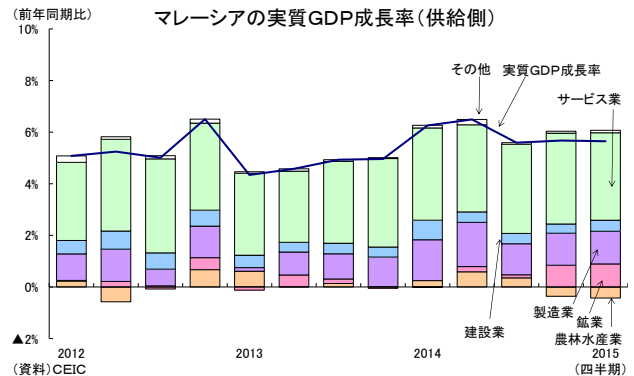
需要項目別に見ると、輸出の低迷が成長率低下の主因となった（図表1）。民間部門については、個人消費が前年同期比+8.8%（前期：同+7.6%）と、GST（物品・サービス税）導入前の駆け込み需要が追い風となって増加した。また民間投資は前年同期比+11.7%（前期：同+11.1%）と、設備投資が改善して2期連続の二桁増となった。政府部門については、政府消費が前年同期比+4.1%（前期：同+2.5%）と昨年末の洪水被害を受けた復興支援の支出によって拡大した。また公共投資が前年同期比+0.4%（前期：同+▲1.9%）と、7期ぶりにプラスに転化した。輸出入については、輸出が前年同期比▲0.6%（前期：同+1.9%）と、サービス輸出の不調によって7期ぶりのマイナスに転じた。また、輸入は前年同期比+1.0%（前期：同+2.6%）と鈍化した。結果として、純輸出の成長への寄与度は▲1.1%ポイント（前期：同▲0.4%ポイント）と悪化した。

供給側を見ると、農林水産業の悪化が成長率の低下に繋がったことが分かる（図表2）。農林水産業は前年同期比▲4.7%（前期：同▲3.7%）と、洪水被害や輸出が低調なパーム油の生産減が響いてマイナス幅が拡大した。また、サービス業は前年同期比+6.4%（前期：同+6.6%）と金融業や政府サービスを中心にやや鈍化した。一方、製造業は前年同期比+5.5%（前期：同+5.4%）と輸送用機器や石油・化学製品を中心に改善し、建設業は前年同期比+9.6%（前期：同+8.8%）と4期ぶりに改善した。資源価格下落が懸念された鉱業は前年同期比+9.6%（前期：同+9.5%）と、原油や

（図表1）
マレーシアの実質GDP成長率（需要側、原系列）



（図表2）
マレーシアの実質GDP成長率（供給側）



天然ガスの産出量の増加によって2期連続して10%近い上昇率となった。

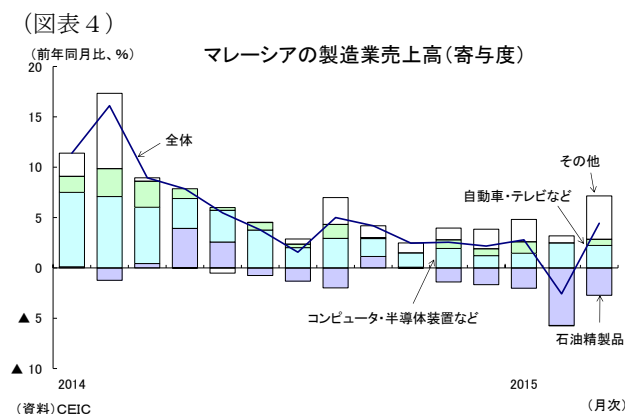
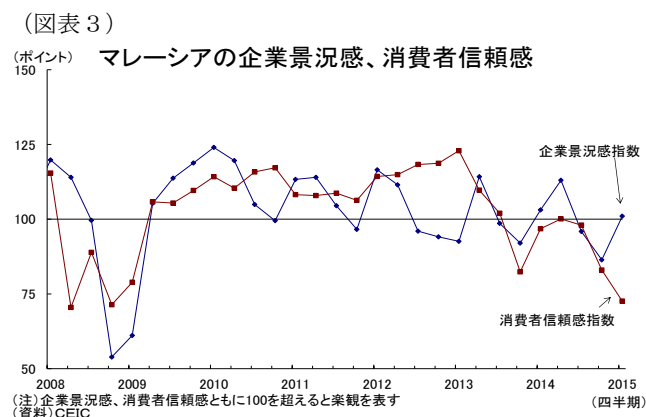
2. GST 導入と原油安を受けて景気減速へ

マレーシア経済は良好な雇用・所得環境の下で個人消費が堅調を維持し、インフラや商業施設などの開発が活況を呈する建設投資を中心に民間投資も好調で、1-3月期は民需中心の底堅い成長を記録したが、GST 導入前の駆け込み需要がなければ成長率の低下幅はさらに大きかったとも言える。さらに今後は駆け込み需要の反動や原油安の悪影響が顕在化するなかで、これまで景気を牽引してきた堅調な民需はやや鈍化する可能性が高い。

4月に導入されたGST（税率6%）は、従来の売上税（税率5-20%）とサービス税（税率6%）の廃止や非課税・ゼロ税率の適用を考慮しても税収は56億リンギ増加するとされる。企業はコスト増加分の価格転嫁を迫られることから、GST 導入前に駆け込み消費が起きた。従って、1-3月期の個人消費の加速は、こうした駆け込み需要のほか、低インフレに伴う家計の実質所得の増加などの押し上げ要因が寄与したと見られる。しかし、先行きの消費については、年内に実施される最低賃金の引き上げは見込まれるものの、駆け込み需要の反動や石油関連企業の業績悪化による雇用・所得環境の悪影響が下押し圧力となりそうだ。実際に3月の消費者信頼感指数（CSI）は中立値である100を大きく下回っており、先行きの消費の悪化が懸念される（図表3）。

民間投資は、好調な建設投資に加えて設備投資も改善して2期連続の二桁増となった。設備投資の改善は、金融政策が緩和的水準を維持していることやリンギ安によって電気・電子製品などの製造業が回復していることも後押しとなったと見られる（図表4）。3月の企業景況感指数（BCI）は中立値である100を小幅に上回った水準に止まるが（図表3）、先行きを示す期待指数は131.6ポイントと大きく上振れていることから、民間投資は今後も堅調に推移すると見られる。しかし、石油関連産業が原油価格下落を受けて投資を抑制するために二桁増を維持することは難しいだろう。

また、原油価格は足元で1バレル=60ドル前後（WTI原油先物）まで回復している。政府が1月の当初予算の見直しで示した想定価格1バレル=55ドルを上回る状況が続けば、財政収支悪化への懸念は縮小する。原油価格の先行きは不透明ながらも、米大手格付会社による格下げの可能性²も残るだけに原油価格の底入れは好材料と言えるだろう。



¹ 消費者負担の軽減措置としては、非課税・ゼロ税率の適用のほか、個人所得税と法人税の税率引下げ、一時金の支給による低所得者対策を合わせて実施しており、GSTによる実質的な増収分は6.9億リンギとさらに小さくなる。

² フィッチ・レーティングスは、3月に政府が政府系投資会社1MDBに対して信用供与（9.5億リンギ）を行ったことや、貿易黒字の縮小などを理由にトリプルBへ引下げする可能性を示した。

(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。