

国内外経済の動向

政権交代を経たマレーシア経済の今後の動向について

【ポイント】

1. マレーシアでは 2018 年 5 月に初の政権交代が起こり、92 歳（当時）で首相に再登板となったマハティール政権が誕生した。同政権は GST（物品・サービス税）の廃止及び SST（売上・サービス税）の再導入など、選挙公約を実施し始めている。
2. 現在の経済状況については、個人消費は概ね堅調さを維持しているものの、パーム油や液化天然ガス（LNG）の生産低迷による輸出の減速などで、足元では緩やかな減速傾向となっている。
3. このような環境下、政府は中期計画の見直しを発表し、新たな予算案を策定した。経済成長率を下方修正し、財政赤字は拡大した状況が続く計画となっている。歳入を石油関連収入に頼る実態に変化はなく、世界経済減速に伴う輸出の下振れなど、景気減速が更に進む可能性に注意が必要である。

2018 年 5 月に行われた総選挙によって、同国初となる政権交代が起きたマレーシアは、多くの市場参加者の予想に反する結果だったこともあり、株式市場や通貨マレーシアリングなどが急落する場面はあったものの、特段の政治的混乱に陥ることはなかった。経済状況については、概ね堅調な成長が続いているものの、足元では減速傾向となっている。経済政策では、前政権が導入した GST の廃止及び SST の再導入や、中国とのインフラプロジェクトを急遽中止にするなど、前政権の政策を修正する動きを続けている。

このような環境のなか、マレーシアでは 2019 年予算案を策定しており、その内容を踏まえた上で、今後の経済成長について考察したい。

1. 政権交代後の経済政策について

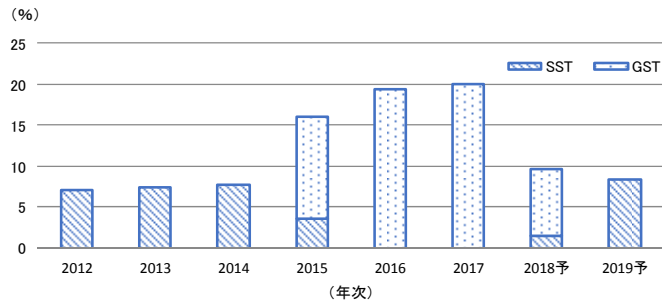
2018 年 5 月に行われた総選挙は、マハティール元首相が率いる野党の希望連盟（Pakatan Harapan : PH）が、優勢とされていたナジブ首相率いる国民戦線（Barisan Nasional : BN）を破り単独過半数を獲得する予想外の結果となった。マーケットでは、ナジブ首相の勝利が織り込まれており政策の不透明感が広がったことなどから、株式市場やマレーシアリングが急落する場面があった。

新たに首相に就任したマハティール首相は、選挙戦を戦う中で選挙公約「100 日間で注力する 10 の公約」を掲げていた。主な公約としては、①GST の廃止及び SST の再導入、②外国企業が受注した大型インフラプロジェクトの包括的な見直し、③最低賃金の全国的な平準化と最低賃金引上げへのプロセスの開始、④政府系投資会社のワン・マレーシア・デベロップメント（1MDB）などの国営機関への調査を行う王立委員会の設置、⑤ガソリンに対する補助金の導入、⑥従業員積立基金への主婦向け積立制度導入などが挙げられる。

マハティール政権は、就任後まもなく選挙公約の一つである GST の廃止及び SST の再

導入を決定した。GSTについては、6月1日に税率が6%から0%に変更され、SSTは9月1日に売上税が10%、サービス税が6%とGST導入以前の水準となっている。GSTは2017年の歳入の約20%を占めている一方、GST導入前年の2014年のSSTは歳入の8%程度に過ぎず、SSTを再導入することで歳入は減少することが見込まれる(図表1)。政策の移行に伴い、6月から8月までは一時的に免税期間となったことから、個人消費の活性化がみられた一方、歳入の減少から政府の財政赤字が拡大すると懸念される。格付機関からも財源の確保に関する懸念が表明されており、政府は財源確保への対応が必要とされている。また、マハティール政権は、政府の公的債務が前政権下の公表値を大幅に上回ることを発表しており、公的債務残高の対名目GDP比は2017年末時点で80.3%に達するとしている(図表2)。マハティール政権は財政赤字拡大を踏まえ、財政再建に取り組む考えも示している。

図表1. SST、GSTが歳入に占める比率



(資料) マレーシア財務省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表2. 2017年末の政府債務残高

	金額(10億リンギ)	対名目GDP比
名目GDP	1,353.4	-
政府債務	686.8	50.8%
保証債務	199.1	14.6%
官民合同プロジェクトへのリース料支払い	201.4	14.9%
政府債務合計	1,087.3	80.3%

(資料) マレーシア財務省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

外国企業が受注した大型インフラプロジェクトの見直しについては、マハティール政権は中国に依存するプロジェクトには前政権に関連する汚職疑惑があることや、総工費の高騰、マレーシアの国益にならないことを理由に、中国企業が受注していた「東海岸鉄道(ECRL)」「マルチ・プロダクト・パイプライン(MPP)」「トランス・サバ・ガス・パイプライン(TSGP)」の3つのプロジェクトについて中止を決定している。また、クアラルンプールとシンガポールを結ぶ高速鉄道(HSR)についても、2018年末を期限とする国際入札を実施していたが、2020年5月末までの建設計画の延期で合意している。

その他には、最低賃金を全国一律で月額1,100リンギに引き上げることを発表しており、他の公約についても実現に向けて着手している。

2. マレーシア経済の現状

ここで、足元のマレーシア経済の状況について確認しておきたい。実質GDP成長率を見ると、経済状況については概ね堅調な成長を遂げているものの、足元では減速傾向となっている。2018年第3四半期(7~9月期)の実質GDP成長率は前年同期比+4.4%となった(図表3)。内需を中心に経済成長は継続しているものの、前期より0.1ポイント減速した。

需要項目別に見ると、GST廃止の一時的な恩恵や堅調な雇用市場を受けて個人消費が経済成長をけん引しており、政府消費支出もプラス要因となっている。一方、天候不順によるパーム油の生産減少や一部パイプラインの損傷によるLNGの生産減少により輸出が低迷したことで、純輸出は▲0.7%のマイナス寄与となった。

供給項目別では、主に鉱業（前年比▲0.36%）、農林水産業（同▲0.12%）がマイナス寄与となり成長を押し下げたものの、GDPの約55%を占めるサービス業（同+3.94%）や製造業（同+1.15%）は底堅い推移となった。サービス業の内訳を見ると、卸売、小売（同+3.14%）や金融、保険、不動産（同+1.04%）、運輸、情報・通信（同+1.38%）が堅調に推移する一方、電力・ガス、水道（同+0.24%）、政府サービス（同+0.46%）が振るわなかった。

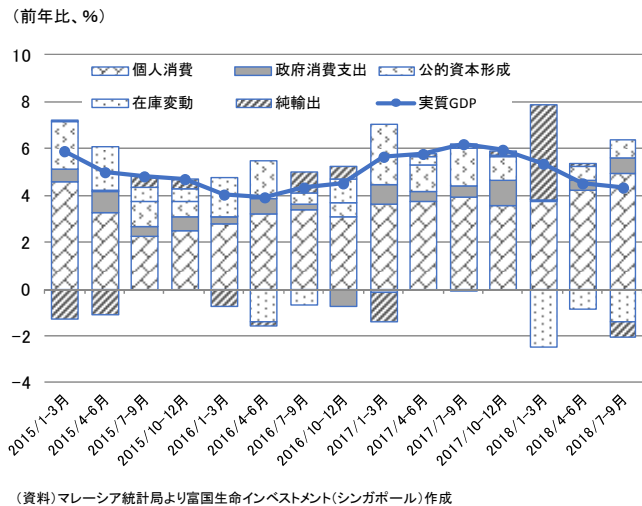
今後については、最低賃金引き上げに伴う堅調な個人消費は継続すると見込まれるものの、米中貿易戦争の影響から中国向け輸出の更なる減速等も予想されることから、緩やかな減速傾向が続く可能性が高いと思われる。

3. 国家5カ年計画の改定及び2019年予算案

このような環境下、マハティール政権は昨年10月に現行の国家5カ年計画である「第11次マレーシア計画（2016～2020年）」の中間評価及び改定版を発表した。2015年に発表されたこの計画は、2020年まで平均で5.0～6.0%のGDP成長率を実現することや、2020年の一人当たり国民総所得を1万5,000米ドル超へ引き上げ高所得国入りを目指すものであったが、それぞれ目標とする水準を引き下げた。GDP成長率については、2016～2017年のGDP成長率の実績は5.1%と目標を達成したものの、2018～2020年のGDP成長率見通しは4.5～5.5%に下方修正し、2016～2020年までのGDP成長率見通しも4.5～5.5%と当初計画から0.5%ポイントずつ下方修正している（図表4）。また、一人当たり国民総所得についても、2020年までの高所得国入りを断念し、2020年の目標値は1万1,700米ドルへと引き下げた。世界銀行による高所得国の基準である1万2,235米ドル超の達成時期は2024年へ先送りした。

また、上記計画の改定を踏まえ、11月に2019年度予算案を発表した（図表5）。この予算案は「再起するマレーシア、ダイナミックな経済、豊かな社会」をテーマとし、①制度改革の実施、

図表3. 実質GDP成長率の推移



図表4. 第11次マレーシア計画の中間評価

	2016～2020年 当初計画	2016～2017年 実績	2018～2020年 目標	2016～2020年 改定計画
個人消費	6.4	6.5	7.0	6.8
民間投資	9.4	6.8	5.7	6.1
政府消費	3.7	3.2	0.3	1.4
公共投資	2.7	▲0.2	▲0.8	▲0.6
純輸出	0.4	▲0.1	1.7	1.0
輸出	2.1	5.3	2.2	3.4
輸入	2.3	6.0	2.3	3.7
GDP成長率	5.0～6.0	5.1	4.5～5.5	4.5～5.5

(資料) マレーシア経済省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表5. 2019年予算案

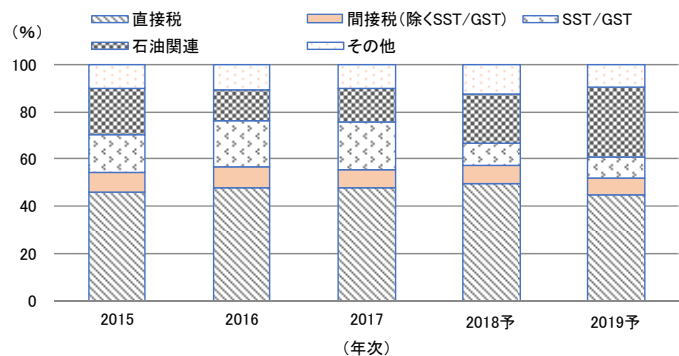
	2015年	2016年	2017年	2018年予	2019年予
歳入	219,089	212,421	220,406	236,460	261,814
一般歳出	216,998	210,173	217,695	235,450	259,850
開発支出	39,285	40,649	43,032	54,337	54,044
財政収支	▲37,194	▲38,401	▲40,321	▲53,327	▲52,080
名目GDP	1,158,513	1,231,020	1,353,380	1,431,392	1,530,315
財政赤字対名目GDP比	▲3.21	▲3.12	▲2.98	▲3.73	▲3.40
実質GDP成長率	5.1	4.2	5.9	4.8	4.9

(資料) マレーシア経済省より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

②マレーシア国民の社会的経済的福利厚生を保証、③起業家精神の育成を3つの重点分野として掲げている。①制度改革の実施については、1MDB問題に表されているように、財政について管理できていなかったことから、財政規律のみならず全体的なマクロ経済の安定性も確保しつつ、透明性を促進する制度改革を実施することを謳っている。②マレーシア国民の社会的経済的福利厚生を保証については、以下の5つの戦略を通して達成を目指すとしている。具体的には、(i)福祉と生活の質の改善、(ii)雇用環境の向上、(iii)健康と社会福祉の保護の強化、(iv)実質可処分所得の引き上げ、(v)より良い未来への教育の5つであり、生活に困窮する低所得者への現金給付や、ガソリン代への補助金の給付、最低賃金の月額1,100リンギへの引き上げ等が戦略として掲げられている。③起業家精神の育成については、持続可能でダイナミックな経済を実現するには新しい経済及びデジタル経済を受け入れる必要があると述べられている。

主要な数値目標としては、2018年及び2019年の実質GDP成長率をそれぞれ4.8%、4.9%としており、10月に行われた中間評価において修正した2018～2020年目標である4.5～5.5%の範囲内となっている。また、歳入については、内訳を見ると石油関連収入が国営石油会社からの特別配当などで前年を大きく上回り、歳入全体の約3割を占める形となっている(図表6)。2019年予算の原油価格の前提はブレント原油1バレル70米ドルで編成されており、足元の原油価格を大きく上回っていることから、歳入の下振れが懸念されている。一方、歳出については、開発支出は公共事業の抑制等で前年比横ばいとなっているが、一般歳出は債務返済等により2018年より増加する見込みとなった。財政赤字対名目GDP比率は2018年予想の▲3.7%から2019年は▲3.4%に赤字幅が縮小するものの、2017年からは悪化した水準が続くことになる。

図表6. 歳入の内訳



4. まとめ

初の政権交代を経たマレーシアでは、財政再建を図る意向は示していたものの、大規模な増税等の緊縮財政への転換は見送られたことから、消費主導の緩やかな経済成長が続くと見込まれる。一方、輸出は米中貿易戦争の影響から中国向け輸出を中心に今後減速が予想されることから、経済成長には下振れリスクがあると思われる。また、財政面においても、歳入の多くを石油関連収入に依存していることから、原油価格動向次第では、歳入の減少を通じて財政赤字の更なる悪化も懸念される。財政赤字の一段の悪化がソブリンの格下げにつながれば、資本流出懸念から国債金利の上昇等が経済成長への更なる重しとなる可能性もあり、財政再建と経済成長を両立させる難しい舵取りが求められることとなろう。