

国内外経済の動向

マレーシア経済の現状と今後

【ポイント】

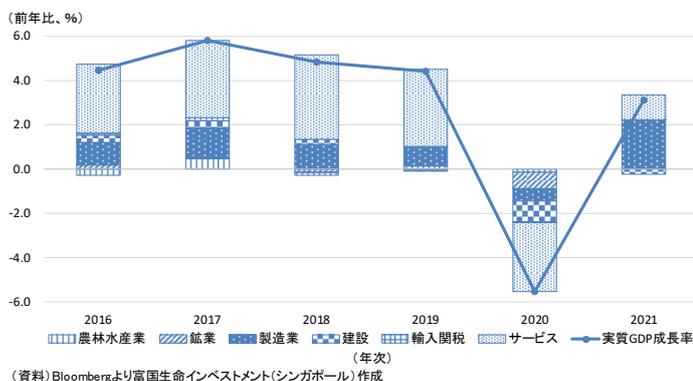
1. 電気・電子産業の競争力が高いマレーシアは、世界的な半導体不足の恩恵から製造業が支えとなり 2021 年の実質 GDP 成長率は +3.1% となった。
2. 2022 年第 2 四半期も製造業が引き続き貢献する一方で、経済のリオープン需要が重なり消費が回復した結果、前年比 +8.9% の成長を見せた。
3. 2023 年以降は半導体需要の減少や世界的な景気減速が経済の重しとなる一方で、デジタル経済発展の推進による情報通信セクターの発展と各産業の生産性向上、および製造業の高付加価値化がマレーシア経済を左右する。そのためには海外直接投資が不可欠であり、引き続きその動向を注視する必要があるだろう。

2021 年、コロナ禍のマレーシア経済は半導体需要の高まりと資源高の恩恵が下支えになったものの、消費の戻りは鈍かった。2022 年第 2 四半期は堅調な輸出と経済のリオープンによる消費の回復がサポートとなり、アジアでもトップクラスの回復力を見せている。2020 年のパンデミックによる経済活動の落ち込みからマレーシアがどのように持ち直したのか確認し、今後の経済動向を、政府が示している開発計画を基に考察する。

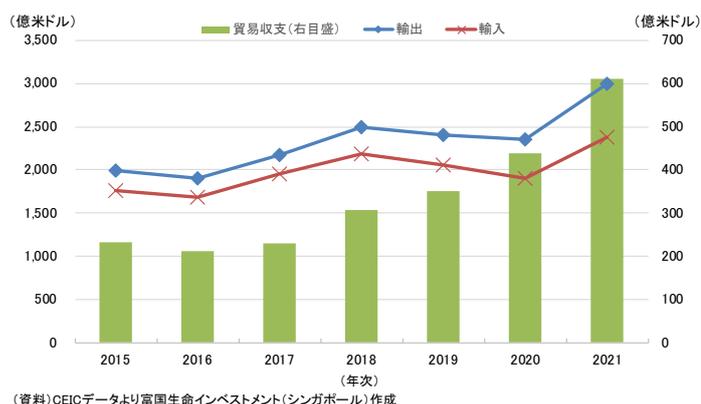
1. 2021 年のマレーシア経済

マレーシアの実質 GDP 成長率は 2021 年通期で +3.1% となり、政府予想のレンジ 3.0%~4.0% の下限付近で着地した。産業別では、GDP の約 58% を占めるサービス業が +1.1 ポイント寄与したものの、厳しいコロナ規制が影響しパンデミック前と比較して寄与度は低かった。一方、GDP の約 25% を占める製造業は 2020 年の落ち込みからいち早く回復し、+2.2 ポイントの寄与となった（図表 1）。2021 年の輸出額は約 2,990 億米ドル（前年比 +27.5%）、貿易収支は 611 億米ドルの黒字となり年次ベースで過去最高を記録した（図表 2）。資源の純輸出国であるマレーシアは資源高の恩恵を受け、パーム油の輸出が前年比 +41.5%、オイル・ガスは同 +41.2% となった。加え

図表 1. 実質 GDP 成長率（産業別寄与度）



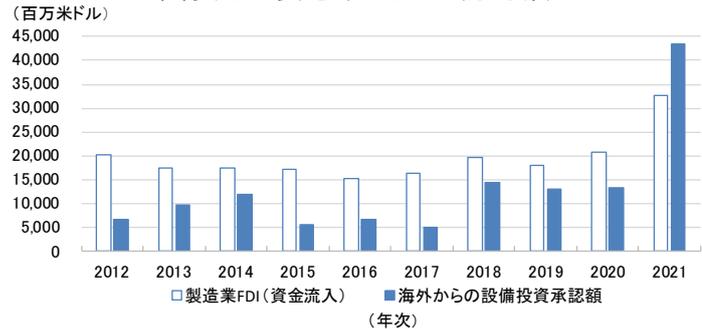
図表 2. 貿易統計（年間ベース）



て、半導体（集積回路）を中心とした電気・電子（E&E）製品の輸出も非常に好調だった。2021年の輸出に占める割合はE&E製品が36.7%で、そのうち50%は集積回路である。世界的な半導体需要の高まりを受けてE&E製品の輸出額は前年比18%の伸びを見せた。

マレーシアはASEAN5（インドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナム）の中でも半導体を中心としたE&E産業の競争力が高い。マレーシアは2021年時点で世界第6位の半導体輸出国であり、半導体の輸出額はASEAN5の中でトップを維持している。半導体（集積回路）の製造はシリコンウェハ上に電子回路を形成する前工程と、ウェハの上に形成された集積回路を1つ1つのチップに切り分けるダイシングやパッケージング、テストといった後工程に分かれるが、マレーシアは後工程に強みを持つ。半導体産業の重要性から、ロックダウンが行われる中でも政府が一定の制限の下で操業を認めたため、生産に深刻な遅延は見られなかった。サプライチェーンの混乱による半導体需要からマレーシアの重要性がさらに高まる中、外資系企業は生産能力の増強を図ったとみられ、2021年の製造業関連の海外直接投資（FDI）と投資認可額は大きく増加した（図表3）。

図表3. 製造業 FDI と認可額



(資料)CEIGより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

2. 2022年のマレーシア経済

2022年第2四半期の実質GDPは前期比+3.5%、前年比では+8.9%の伸びとなり、ASEAN5でもトップクラスの成長を見せた。需要項目別（図表4）では個人消費が前年比+18.3%で+10.1ポイントの寄与度となり、成長に大きく貢献した。輸出は同+10.4%と堅調だったものの、輸入が同+14.0%の伸びを示したため、純輸出は▲1.7ポイントの寄与度となった。総固定資本形成は+1.2ポイントの寄与度となった。堅調なFDI流入によって機械設備投資がコロナ禍前の水準を回復している一方で、公共インフラ整備の遅れが構造物投資の足を引っ張った。産業別（図表5）では製造業が+2.2ポイントの寄与度となり、主に半導体の強い需要から堅調であった。2022年の輸出も順調に推移しており、1-6月の半導体輸出額は前年比+36.6%となった。

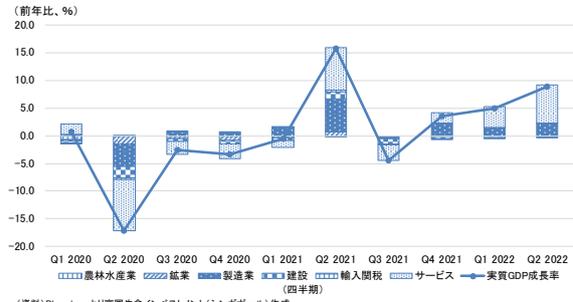
サービス業のGDPに占める割合は年々高まっており、2010年第1四半期の50.7%か

図表4. 実質GDP（需要項目別寄与度）



(資料)Bloomberg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. 実質GDP（産業別寄与度）

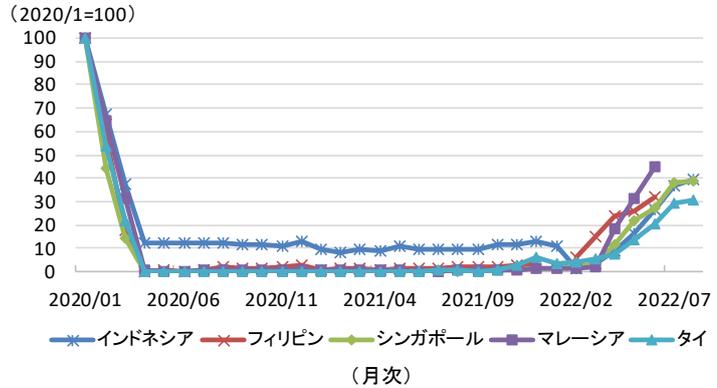


(資料)Bloombergより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

ら2022年第2四半期には58.1%まで増加している。第2四半期では6.8ポイントの寄与度となり、最も貢献したセクターとなった。これは経済のリオープンの影響によるものである。政府は4月1日に入国規制の大幅緩和を行うと共に、シンガポールとの陸路往来を

可能とした。それによる観光客の増加や事業活動の改善によってサービス業は力強く回復した。サブセクターの2022年第2四半期の成長率を見ると、小売(+21.6%)、食品・飲料(+24.5%)、輸送・保管(+35.8%)といった業種の伸びが加速していることからオープン需要が経済の新たな推進力になっていることが見て取れる。ASEAN5各国にとって重要な外国人旅行者の数はマレーシアを含め増加傾向にある(図表6)。一方でその水準は依然としてパンデミック前を下回っており、今後さらなる回復の余地が残されていると言えるだろう。2021年から足元までの経済動向を見ると、政府の規制に左右されながらも、コロナ禍で生じた半導体需要の高まりや資源高の問題が、マレーシアの輸出依存的な経済構造に偶然にもプラスに働いたと言えるだろう。

図表6. 外国人旅行者指数 (%)



(資料)CEICデータより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

3. 中期的な視点から見るマレーシア経済

マレーシアの長期開発計画として、地域や民族間などの格差是正に焦点を当てた「シェアード・プロスペリティ・ビジョン 2030 (SPV2030)」があり、その前半である2021~2025年を担う5ヵ年計画が「第12次マレーシア計画(12MP)」である。12MPでは「豊かで、包括的で、持続可能なマレーシア」というテーマのもと、持続可能性に配慮しながら経済成長を続けていくことを目指している。12MPでは実質GDP成長率の目標は5年平均4.5%~5.5%に設定されており、コロナ禍前の2018年10月に第11次計画中間報告で下方修正した目標値を引き継いだ(図表7)。所得面では一人当たり国民総所得(GNI)目標を57,882リンギット(14,842米ドル)とし、2025年までの高所得国入りを目指す。

図表7. 第12次マレーシア計画定量目標

指標	第11次計画 結果	第12次計画 目標
GDP成長率/年率	2.7%	4.5%~5.5%
一人当たりGNI/期末	42,503リンギット	57,882リンギット
労働生産性伸び率/年率	1.1%	3.6%
従業員報酬/期末(%GDP)	37.2%	40.0%
平均世帯月収/期末	7,160リンギット	10,065リンギット
幸福指数伸び率/年率	0.5%	1.2%

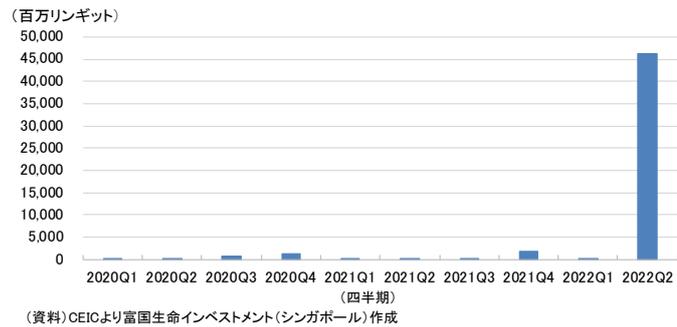
(資料)第12次マレーシア計画より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

しかし、当面の外部環境は厳しいものとなりそうである。マレーシアの中央銀行は2022年の成長率を5.3%~6.3%の上限付近と予想する一方で、財務省は2023年の成長率が4.0%~5.0%に鈍化するとみている。現在、世界的なインフレによって各国の中央銀行が利上げを行っており、景気の低迷によって海外需要が冷え込む可能性が高い。マレーシアは輸出依存度が高く、世界の景気サイクルと強く結びついているため、今後は半導体などの需要減が経済の重しとなるだろう。また、世界的な景気減速により原油を始めとしたエネルギー価格上昇の恩恵も剥落すると思われる。重要なのは消費の動向だが、中国のゼロコロナ政策と景気減速がサービス業に悪影響を及ぼしている。人口3,200万人あまりのマレーシアにとって、観光需要は非常に重要である。前述のASEAN各国の旅行者数が伸び悩んでいる背景には中国の厳格なゼロコロナ政策とそれに伴う景気減速によって、中国人観光客の回復が遅れていることも影響している。金融市場では今年10月に行われた第20回中国共産党大会で経済対策や住宅市場への支援、ゼロコロナ政策の緩和が打ち出される

と期待されていたが、本稿執筆時点（10月末）でそのような動きは見られていない。

一方で国内に目を向けると、製造業・サービス業共に成長の余地がある。12MPにおいて労働生産性の成長率は年率 3.6%とかなりの改善を見込んでいる。マレーシアはデジタル経済の発展に力を入れており、5G やデータセンターなど通信インフラの環境整備を加速させるとともに、AI やビッグデータ分析を導入することでこの目標を達成しようとしている。デジタル化の指針となる「マレーシア・デジタル・エコノミー・ブループリント」は、3つのフェーズに分かれており、フェーズ1である2021～2022年はデジタル利用の基盤を強化するフェーズに設定されている。実際に2022年第2四半期における外国企業の情報通信技術（ICT）分野への投資許可額は、データセンターの建設案件増加などから急増した（図表8）。この動きには米国も注目しており、米商務省国際貿易局（ITA）は2022年8月3日、マレーシアのICTが成長中であり、有望なセクターであるというコメントを掲載している。ICT分野へのFDI流入は情報通信セクターを発展させるとともに、電子決済やeコマース、デジタルバンキングといった技術をより浸透させ、広範な業種の生産性向上に繋がるだろう。

図表8. ICT分野への投資許可額



また、マレーシアにとって、製造業の高付加価値化による生産性向上は、長年の課題である。マレーシアでは経済発展に伴い賃金の上昇が起きていることから、特に製造業でコスト面での競争力を維持できなくなる可能性があり、すでに労働集約的な産業は賃金の安いベトナムに移りつつある。半導体製造の後工程に強みを持つマレーシアにとっての朗報は、近年、最新パッケージ技術に注目が集まっていることである。半導体の性能は電子回路を微細化することによって進化してきたが、近年では微細化に限界が来ていることが指摘されており、集積度を平面でなく縦方向に高めるチップレット（それぞれの機能を搭載した複数の小さなチップを組み合わせる手法）や3次元実装など最先端パッケージ技術が重要視されている。このような最先端技術を導入した製造拠点を誘致することで、マレーシアが持つ強みである後工程をさらに高付加価値化できるだろう。また、マレーシア投資開発庁によればマレーシアのE&E製造拠点であるペナン州では半導体設計および前工程に関する機器製造のハブとなることを目指すとしており、市場規模の大きい前工程に裾野を広げようとする動きもみられている。いずれにしても非常に大きな資本と技術力が必要になるため、引き続き外資系企業のFDI動向を注視することが重要である。

4.まとめ

2022年は好調な経済成長を維持するとみられるマレーシアだが、2023年以降は世界経済、半導体サイクル、中国の動向など様々な外部環境に左右されるだろう。デジタル経済発展の推進は2023年にフェーズ2へ移行し、AIやビッグデータ等を用いた製品・サービスの改善とそれらテクノロジーを全国民が活用できる社会を目指す。情報通信セクターの発展と各産業の生産性向上の観点から、その効果と影響を注視する必要がある。また、マレーシアの産業発展には引き続きFDIが非常に重要であり、その動向が今後もマレーシア経済のカギとなるだろう。

（富国生命インベストメント（シンガポール）田窪 祐規）