



新型コロナウイルス感染拡大に伴う マレーシア経済への影響と見通し

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 研究員
川嶋 真奈
mana_kawashima@iima.or.jp

<要旨>

1. マレーシアの新型コロナウイルス感染拡大は、足元において小康状態にある。政府は、活動制限令を施行し、軍隊・警察も動員してその徹底を図った。その後、感染拡大ペースの抑制に応じて段階的に制限解除を行い、足元では大部分の経済活動が再開されている。
2. 経済情勢は、4-6 月期の GDP 成長率が前年比▲17.1%と ASEAN 諸国の中で最も大きな落ち込みとなった。感染拡大防止対策による個人消費の落ち込み、輸出と設備投資の減少、観光客の激減による影響が大きい。足元では、国内外における制限緩和により製造業を中心に回復がみられ、6 月の製造業生産は同+4.7%となった。輸出も電子・電気産業の牽引により回復基調にある。一方、観光業は市民の国内観光に限定した再開となり、回復にはしばらく時間を要す見込み。
3. 財政政策では、累計 2,950 億リンギット (696 億ドル)、対 GDP 比 20.8%の大規模景気刺激策を実施した。金融政策では、年初より累計 4 回の利下げを行い、足元の政策金利は 1.75%となった。コアインフレは+1.2%前後で安定して推移しており、足元の為替相場もコロナ禍前の水準に戻っている。
4. 経常収支は黒字を維持。観光業の落ち込みはあるものの、IT 需要の高まりが追い風となっている。政府債務残高は、大規模財政出動により 6 月 8,541 億リンギット

(2,014 億ドル、GDP 比 57.7%) まで悪化。2018 年の GST 廃止による税収減を補う財源確保を含め、コロナ禍後の財政再建が課題だ。外貨準備高は 2019 年末時点の ARA が 116%と適正水準を有しており、7 月末時点の金額は 1,066 億ドルとコロナ禍以前と同水準を維持している。

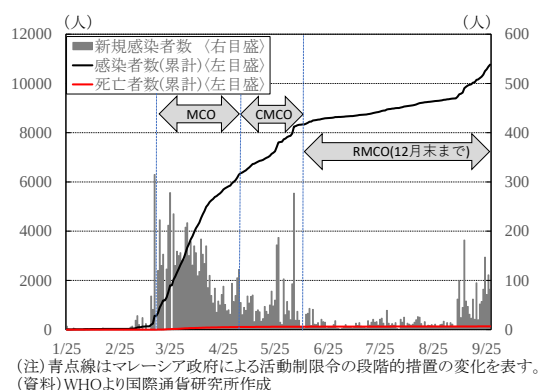
5. IMF は、マレーシアの財政・金融政策を適切な措置であったと評価。短期的には、原油価格下落・観光業の落ち込みの影響が大きいものの、輸出の 4 割を占める電子・電気産業に牽引され、外需の持ち直しとともに緩やかに回復していく見込み。対外債務面のリスクもその中身も踏まえると総じて限定的とみられる。中長期的には、人口ボーナス期にあることから内需の伸びが期待でき、グローバルサプライチェーンの維持・強化、投資促進が経済成長の肝となってくる。
6. 内政面では、2020 年 2 月に政権交代が起き、新政権の基盤も盤石ではない点に注意を要するものの、足元においてコロナ禍への対応は国民の高い支持を得ており、経済面へ大きな悪影響を及ぼすほどの懸念は不要と考えられる。

1. マレーシアの新型コロナウイルス感染状況

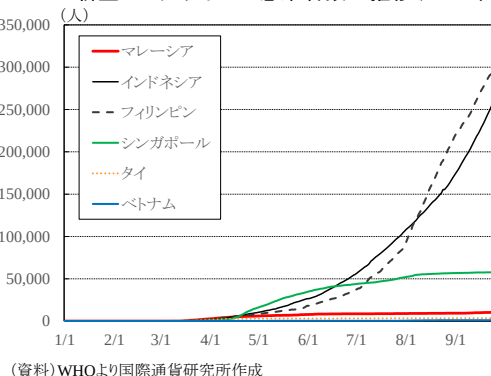
(1) 足元までの経緯：3月中旬にピーク、現在は小康状態

8月末時点でのマレーシアにおける新型コロナウイルス感染状況は、累計感染者 9.3 千人、死者 126 人、1 日あたりの新規感染者数¹10 人となっている。検査数を感染者数で割った数値¹は、1,060 件で十分な検査体制を維持。国内感染拡大は小康状態にある。

図表1: マレーシアにおける
新型コロナウイルス感染者数の推移(2020年)



図表2: ASEANにおける
新型コロナウイルス感染者数の推移(2020年)



足元までの感染拡大経緯を確認すると、まず、2020年1月25日に国内最初の新型コロナウイルス感染者が確認された。当初、感染者は外国人（中国人）が主であり、ビザの発給停止や旅行客の一時帰国などの水際対策を行っていたが、2月上旬からマレーシア人感染者が徐々に確認されるようになった。3月16日、新規感染者が315人を記録するなど感染拡大を受け、政府は活動制限令（Movement Control Order：MCO）を公表した（図表1）。活動制限レベルを2週間おきに調整、感染発生地域には地域・建物単位で該当地域を隔離・封鎖する、強化された活動制限令（Enhanced Movement Control Order：EMCO）を発出する等、厳格な制限管理下に置いた。

新規感染者数は、MCOが発表された3月中旬が感染拡大のピークとなり、活動制限令が奏功し5月初旬にかけて感染拡大は収束に向かった。ASEAN諸国では、タイ・ベトナム・マレーシアなど感染拡大を抑制している国とフィリピン・インドネシアなど未だ感染拡大傾向にある国に二分される（図表2）。足元での10万人あたりの感染者数はフィリピン275人、インドネシア99人、マレーシア33人となっている。9月に入り新規感染者が若干増加傾向にあるが、外国人感染者が半数を占めることから政府は感染者数15万人超の国から入国を制限するなど対策を講じている。次項では、マレーシアにおける活動制限令の具体的内容を確認していく。

¹ 7日間移動平均データ。

(2) 活動制限：4 月が最厳格期、6 月に大部分が制限解除

マレーシアでは新内閣発足直後（内政面は後述）の 3 月 16 日、活動制限令（MCO）を発表した。以後、政府は厳格な活動制限措置を発表し、警察・軍隊を導入し違反者に罰則（罰金・禁錮）を課す徹底的な感染予防措置を実施した。活動制限令は、3 段階—①活動制限令（MCO）、②条件付き活動制限令（CMCO）、③回復のための活動制限令（RMCO）—に大別することができる。

現在は、12 月 31 日まで③RMCO が継続されており、感染地域を対象とした EMCO の適用も継続されている。しかし、現在、制限令で規定されている禁止行為は極めて限定的（観客ありのスポーツイベント・大会、国際観光〈市民の国内観光は可〉、パブ・ナイトクラブ等）であり、大部分の経済・社会活動が可能となっている。時系列に基づく大まかな制限措置内容は図表 3 の通りである。

図表3: マレーシアにおける新型コロナウイルス対策上の活動制限令(2020年)

No	期間	法令名称	傾向	移動	操業	活動制限措置の概要	厳格性指数
1	3月18日 3月31日	活動制限令 ※3/27~EMCO導入	強化	×	×	移動・集会の完全な制限。 必要不可欠なサービスを除く全ての施設の封鎖。	73.15
2	4月1日 4月14日	活動制限令 第2段階	強化	×	×	現行に加え、時間とセクターに基づいた制限の導入 (移動半径10km以内、交通機関時間帯限定運行) 強化した活動制限令(EMCO)の導入。	73.15
3	4月15日 4月28日	活動制限令 第3段階	維持	×	×	現行に加え、検問時の証明書の提示。	73.15
4	4月29日 5月3日	活動制限令 第4段階	維持 緩和	×	△	現行に加え、操業認可セクターのフル稼働を許可。 標準運用手順書(SOP)の遵守徹底。	73.15
5	5月4日 5月12日	条件付き活動制限令	緩和	△	△	大部分の経済活動・社会活動を条件付きで許可。 ただし、緩和の有無については州政府で判断。	69.44
6	5月13日 6月9日		維持	△	△	大部分の経済活動・社会活動を条件付きで許可。 医師技監の指示の下、礼拝所での祈りを許可。 禁止行為から観光サービスが削除。	73.01
7	6月10日 8月31日	回復のための 活動制限令	緩和	○	○	禁止行為が一部削除され、限定的制限に。 EMCOは継続。	53.05
8	9月1日 12月31日		緩和	○	○	禁止行為は限定的。 EMCOは継続。	54.63
※	感染状況に 応じて発令 (3/27~現在)	強化した活動制限令	強化	×××	×××	感染地域・建物のへの一切の出入りを禁止。 期間:約2週間	***

(注)傾向は直近の制限令からの比較で表記。

(注)移動・操業は「×××:一切の外出禁止。×:必要最低限のサービスのみ可。△:最厳格期から緩和。○:限定的制限。」

(注)厳格性指数はCOVID-19:Government Response Stringency Index に基づき、9月20日時点における対象期間の平均値を算出。

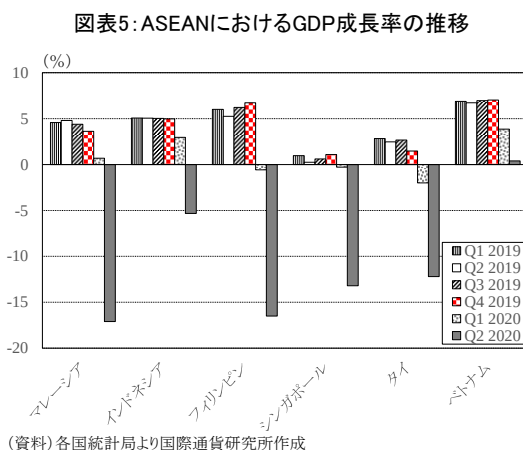
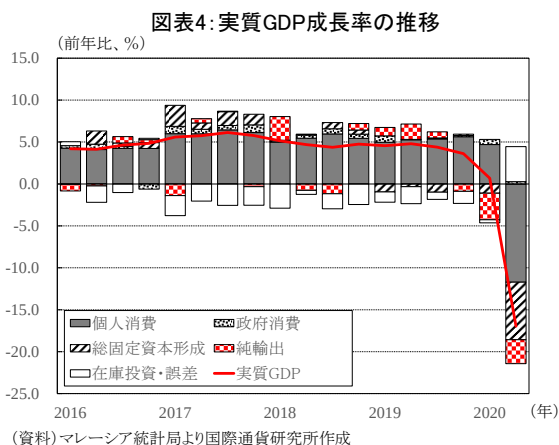
(資料)政府発表、在マレーシア日本国大使館、オックスフォード大学(Thomas Hale, Sam Webster, Anna Petherick, Toby Phillips,

and Beatriz Kira (2020). Oxford COVID-19 Government Response Tracker, Blavatnik School of Government)より国際通貨研究所作成

2. コロナ禍におけるマレーシア経済の現状と見通し

(1) 足元の経済情勢

近年のマレーシア経済は、安定した個人消費に牽引され概ね順調に成長してきたが、1-3 月期は短期間ながら MCO の影響を受け実質 GDP 成長率は前年同期比+0.7%と、前期（2019 年 10-12 月）の同+3.6%から急速に鈍化した。MCO が厳格化された 4-6 月期においては、同▲17.1%と大幅なマイナス成長に転じた（図表 4）。



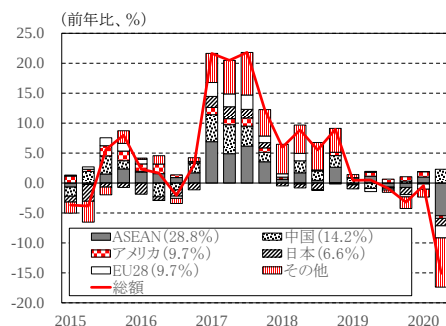
4-6 月期の需要項目別の寄与度をみると、個人消費が同▲11.7%ポイント（以下 pt）、総固定資本形成が同▲6.9%pt、純輸出が同▲2.9%pt とマイナス寄与となった。ここ数年の GDP 成長率は 4~5%前後²で推移していたが厳格な活動制限令が内需を抑制した結果、大幅な景気後退となった。ASEAN 諸国の第 2 四半期 GDP 成長率は、インドネシア同▲5.3%、フィリピン同▲16.5%、シンガポール同▲13.2%、タイ同▲12.2%、ベトナム+0.4%となっている（図表 5）。感染抑え込みに成功したものの落ち込み幅は ASEAN 諸国の中でも大きく、マレーシアの成長率（四半期ベース）が前年比でマイナスに転じたのは世界金融危機（2009 年第 3 四半期同▲1.1%）以降初めてとなる。

貿易面をみると、輸出は 4-6 月期前年同期比▲15.1%と大幅なマイナスとなった。地域・国別でみると中国向けが+2.3%pt と唯一プラス寄与となったものの、ASEAN 向けや、インドなどを含む「その他」向けが大幅に減少した（図表 6）。但し、輸出を月次でみると、5 月の同▲26%が底となり、電気・電子製品の牽引により 6 月以降は前年比プラスにまで改善してきている（図表 7）。また、マレーシアの輸出入合計額は対 GDP 比 128%と大きく、世界的な貿易収縮はマレーシア経済に大きく作用するが、貿易黒字は維持されている。中身をみると、石油・ガスが小幅ながら黒字を維持しているほか、非石油・ガス以外も電機・電子製品等の伸びや全般的な輸入減少を反映して黒字額はむしろ拡大している（同図）。

² 2019 年の GDP 成長率は前年同期比 4.3%と 2009 年の金融危機以来の低水準となったが、安定した賃金上昇と低いインフレ率に支えられ個人消費は堅調に推移した。

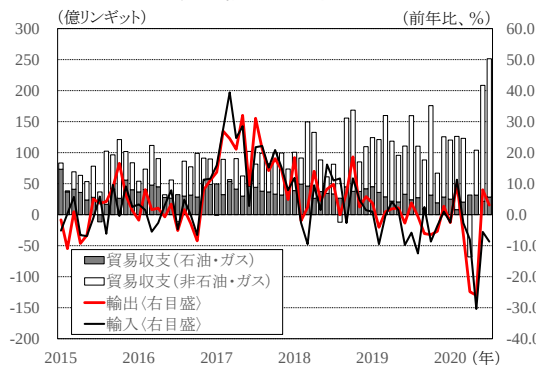
こうしたなか、製造業生産も4月に前年同期比▲37.2%まで落ち込んだが、6月は同+4.7%まで回復している。内需の回復を映じて、7月の自動車販売台数も前年同期比+12.8%（6月は+6.3%）と2カ月連続のプラス成長となっている。

図表6: 地域・国別にみた輸出の推移



(注) 凡例括弧内は2019年における地域・国の構成比。
(資料) マレーシア統計局より国際通貨研究所作成

図表7: 輸出入の推移



(資料) マレーシア統計局より国際通貨研究所作成

図表8: マレーシアの主要品目別輸出入(2020年1-7月)

(単位: 100万リンギット、%)

輸出 (FOB)					輸入 (CIF)				
品目	2019年1-7月	2020年1-7月	シェア	前年同期比	品目	2019年1-7月	2020年1-7月	シェア	前年同期比
電気・電子製品	218,090	205,910	38.0	▲ 5.6	電気・電子製品	140,305	140,939	31.2	0.5
パーム油・パーム製品	39,684	39,453	7.3	▲ 0.6	化学・化学製品	47,709	41,475	9.2	▲ 13.1
石油製品	41,641	39,172	7.2	▲ 5.9	石油製品	43,299	36,418	8.1	▲ 15.9
化学・化学製品	33,691	29,060	5.4	▲ 13.7	機械・設備部品	40,591	33,149	7.3	▲ 18.3
光学・科学機器	21,814	22,342	4.1	2.4	金属製造	25,836	25,146	5.6	▲ 2.7
機械・設備部品	24,262	22,244	4.1	▲ 8.3	輸送用機器	23,759	23,230	5.1	▲ 2.2
その他製造	17,187	21,808	4.0	26.9	その他農業関連	16,337	17,820	3.9	9.1
金属製造	24,069	20,228	3.7	▲ 16.0	鉄鋼製品	17,305	14,427	3.2	▲ 16.6
ゴム製品	14,540	19,616	3.6	34.9	原油	16,266	13,845	3.1	▲ 14.9
液化天然ガス (LNG)	25,712	19,595	3.6	▲ 23.8	光学・化学機器	13,578	12,608	2.8	▲ 7.1
合計 (その他含む)	577,063	541,471	100.0	▲ 6.2	合計 (その他含む)	488,082	451,751	100.0	▲ 7.4

(出所) マレーシア統計局より国際通貨研究所作成

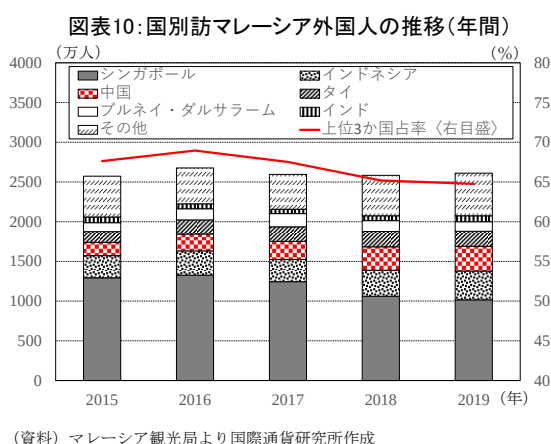
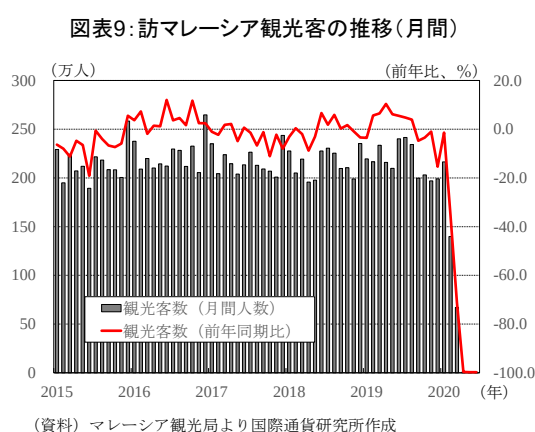
一方、観光業については厳しい状況にある。1-3月期の訪マレーシア観光客数は約420万人、前年同期比▲36.8%（▲約250万人）となった。1-3月期の観光収入は約125億リンギット（約29億ドル）、前年同期比▲41.5%（▲約90億ドル）となっている。4-6月期は活動制限令の影響により約2万人、同▲99.7%（▲約664万人）となっている（図表9）。

観光客数を国別でみると、シンガポール、インドネシア、中国が上位3カ国となっており、観光客全体の65%を占める（図表10）。マレーシア・シンガポール間では、8月10日からビジネス目的での往来が緩和され、徐々に経済再開への動きが見られるものの、マレーシア国内は現在もRMCO下に置かれている。外国人観光客による国内旅行向け活動は禁止事項（一部例外あり）とされており、本制限は12月末まで継続される。

一方、マレーシア人による国内観光については6月10日から制限緩和対象となり、州間の往来も許可された。2019年の国内観光による観光収入は約926億リンギット（218

億ドル) とインバウンド 894 億リングgit (211 億ドル) と同程度の水準である。近年、国内観光は拡大傾向にあり、2019 年に調査開始以降初めて国内観光収入 (50.9%) がインバウンド (49.1%) を上回った。

UNWTO によれば、世界全体での旅行制限は緩和傾向にあるものの、9 月 1 日時点で 43% の目的地が観光での入国を完全に制限している。マレーシアの観光産業は 2,402 億リングgit (567 億ドル)、GDP の 15.9% (2019 年) を占める。9 月に入り外国人新規感染者の確認や ASEAN 圏内でも一部の国で感染拡大が続いていることからインバウンドの回復は弱い見通しだ。一方で、国内観光については近年 10% 前後の成長率 (2019 年: 926 億リングgit、前年同期比 +12.0%) となっており、観光産業への景気刺激策も後押しして一定程度の回復が期待される。



(2) 財政政策・金融政策、為替相場

① 財政政策

初の国内感染者が確認された直後の 2 月上旬から政府は景気刺激策の検討を始め、2 月 27 日に景気刺激策パッケージ第 1 弾を発表した。規模は 200 億リングgit (47 億ドル)、GDP 比 1.4% であり、観光産業を対象とした低金利融資・納税期限延長や、グローバルサプライチェーン混乱に伴う外需の減速に対応する形での国内消費促進策などを中心とした内容となった。当時、内政は突然の首相辞任で混乱していたが、マハティール前首相が暫定首相として景気刺激策を発表した。

3 月に入り感染拡大スピードが加速したことを受け、3 月 27 日、政府は景気刺激策パッケージ第 2 弾として 2,300 億リングgit (542 億ドル)、GDP 比 16.2% の大規模支援策を発表した。その後、4 月に景気刺激策パッケージ第 3 弾 (100 億リングgit (24 億ドル)、GDP 比 0.7%)、6 月に短期経済回復計画 (PENJANA) (350 億リングgit (83 億ドル)、GDP 比 2.5%) を発表した (図表 11)。ここでは、コロナ禍最悪期への短期緊急対策として実施された景気刺激策パッケージ第 1~3 弾と 2020 年末までの経済回復を目

的とした短期経済回復計画（PENJANA）に分けてその内容を確認していく。

図表11: マレーシア政府による経済対策 概略

発表日	法令名称	財政出動規模	対GDP比
2020/2/27	景気刺激策 パッケージ第1弾	200億リンギット (47億ドル)	1.4%
2020/3/27	景気刺激策 パッケージ第2弾	2,300億リンギット (542億ドル)	16.2%
2020/4/6	景気刺激策 パッケージ第3弾	100億リンギット (24億ドル)	0.7%
2020/6/5	短期経済回復計画(PENJANA)	350億リンギット (83億ドル)	2.5%

(資料) マレーシア政府発表より国際通貨研究所作成

前項で触れたように、マレーシアは厳格な活動制限令を国内全土に課した。多数の逮捕者が発生していることから、違反者への取り締まりとその徹底度の高さが推察できるがそれは同時に経済の急減速を意味している。政府発表の中でも、喫緊の優先事項は新型コロナウイルス感染拡大防止である旨を指摘しており、国内感染収束と経済回復を分け、段階的に対策措置を講じようとした意図が伺える。ASEAN 諸国の中でも支援額は最大規模で 2,950 億リンギット (696 億ドル)、対 GDP 比 20.8%となった。その大部分を占める景気刺激策パッケージ第2弾では、社会福祉に 1,280 億リンギット (302 億ドル、56%)、企業支援に 1,000 億リンギット (236 億ドル、43%)、経済強化に 20 億リンギット (5 億ドル、1%) が割り当てられている。

福祉予算の内訳は、低中所得者層向け現金給付に 100 億リンギット (24 億ドル)、医療機器・サービスの導入に 10 億リンギット (2 億ドル)、そのほか感染拡大防止のため保健省予算の拡充、食料安全基金、電気通信・マルチメディア産業支援、インフラ拡充、ローン延長等に予算が割かれた (図表 12)。また、医療従事者に 600 リンギット/月、公務員 (軍・警察等) に 200 リンギット/月が特別手当として、4 月から感染収束まで毎月支払われている。

図表12: 低中所得者層向け現金給付 (景気刺激策パッケージ 第2弾)

所得(リンギット)	年齢	世帯形態	合計支給額(リンギット)			対象世帯数	合計額 (億リンギット)
				4月	5月		
4,000未満	—	世帯	1,600	1,000	600	4,000,000	64
4,000～8,000	—	世帯	1,000	500	500	1,100,000	11
2,000未満	21歳以上	独身	800	500	300	3,000,000	24
2,000～4,000	21歳以上	独身	500	250	250	400,000	2

(資料) マレーシア政府発表より国際通貨研究所作成

企業支援では、賃金補助制度に 138 億リンギット (33 億ドル)、電気代の割引に 5 億リンギット (1 億ドル)、人的資源開発基金 (HRDF) 拠出金の 6 カ月間免除、ローン保

証等が打ち出された。また、中小企業向けには運転資金支援策として 118 億リンギット (28 億ドル) 相当の低金利 (3.5%) ローンの利用が可能となっている³。

6 月 5 日には、短期経済回復計画 (PENJANA) が発表された。政府は、コロナ禍における経済回復計画を 6 段階⁴に大別しており、本計画は 4 段階目の回復期 (Recovery) に該当する。規模は 350 億リンギット (83 億ドル、GDP 比 2.5%) で、3 つの推進軸—① 国民への活力付与、② ビジネス推進、③ 景気刺激—と 40 の施策から構成される。対象期間は 2020 年 6 月～12 月 (一部 2021 年も継続) であり、主な施策は図表 13 の通りである。PENJANA はマレー語で発電機の意味であり、感染がコントロール可能な段階になった今、人為的に止めていた経済を強力な推進力をもって回復させようとする意図が伺える。

図表 13: 短期経済回復計画 (PENJANA) の主な施策

施策No.	施策内容 (全40施策／350億リンギット)	規模 (億リンギット)
国民への活力付与 (Empower People) ／ 全11施策		
1	賃金助成制度	53
11	インターネットコネクティビティ向上	30
4	再教育、アップスキルプログラム	20
3	採用トレーニング支援	15
	他	15
ビジネス推進 (Propel Business) ／ 全14施策		
23	企業の財政圧迫への支援	24
16	PENJANA 中小企業向けローン	20
20	中小建設業向け流動支援	16
17	PENJANA 観光業ファイナンス	10
	他	27
景気刺激 (Stimulate the Economy) ／ 全15施策		
35	観光業支援	18
26	スタートアップ、国内ベンチャーキャピタル向け投資ファンド設立	12
31	不動産分野へのインセンティブ (home Ownership Campaign)	10
32	乗用車へのインセンティブ	9
	他	22

(注) 一部施策で財政規模が明記されていないものがある為、合計額は350億リンギットにはならない。

(資料) マレーシア財務省、JETROより国際通貨研究所作成。

³ 金額は 2～100 万リンギット (0.5～23.6 万ドル) で、無担保で 5.5 年まで利用可能である。ただし、51%以上がマレーシア資本であることが条件となっている。中小支援はその他にも、雇用主アドバイザーサービスプログラム、法人税の分割納付の繰延、ローン返済猶予、賃料の免除・割引などがある。

⁴ 6 key steps: Resolve, Resilience, Restart, Recovery, Revitalize, Reform
Ministry of Finance Malaysia, 5th June 2020 “penjana ”

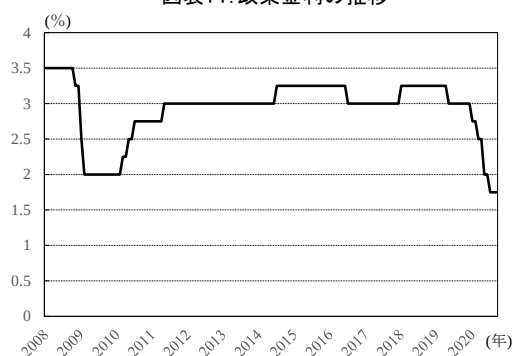
<https://penjana.treasury.gov.my/pdf/PENJANA-Booklet-En.pdf>

②金融政策

マレーシア中央銀行は今年に入り、合計 4 回、計 125 ベーシスポイントの利下げを行い、足元では 1.75%となっている（図表 14）。2019 年第 3 四半期より GDP 成長率の鈍化がみられたことによる予防的措置として今年初より利下げを実施していたが、感染拡大に伴う景気の急激な悪化を受けて、3 月、5 月、7 月に追加利下げを行った。

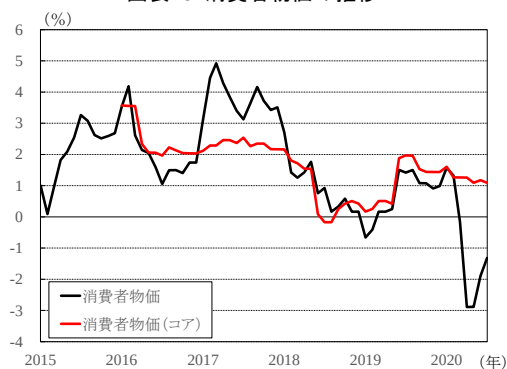
この間、消費者物価上昇率は4月に前年比▲2.9%まで低下した後、7月に同▲1.3%まで改善した（図表15）。消費者物価下落は主に原油価格下落による影響であり、消費者物価（コア）に着目すると大きな変動はなく+1.2%前後で安定的に推移している。5月以降の活動制限令の緩和により、経済活動に回復傾向が見られことも踏まえ、中央銀行は、9月会合での追加利下げを行わず政策金利は1.75%に維持した。成長とインフレの見通しを踏まえ、現状の金融政策を適切と評価している。

図表14: 政策金利の推移



(資料)マレーシア中央銀行統計より国際通貨研究所作成

図表15: 消費者物価の推移



(資料) マレーシア統計局より国際通貨研究所作成

③為替相場

マレーシアリングgitは、原油価格下落や中国の景気減速の影響への懸念等から2014年後半から2017年前半にかけリングgit安が進行したが、その後は概ね1ドル=4.2リングgitを中心とするレンジでの推移となっている。なお、2019年の実質実効為替レートは、2013年のピーク時と比べ12%程度減価しており、輸出にとってはプラス要因と言える。

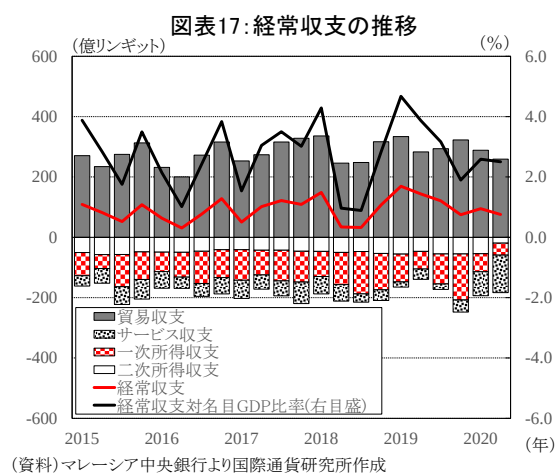
マレーシアリングットの対ドル相場は、コロナ禍以前（2019 年末）は 4.15 リンギット後の水準であったのに対し、3 月 18 日の活動制限令（MCO）の施行、3 月 23 日のアメリカにおける大規模量的緩和の影響を受け、一時リングット安（最安値：3 月 23 日 4.45 リンギット／ドル）が進んだが徐々に落ち着きを取り戻し、足元では 4.13 リンギットまで回復している（図表 16）。



(3) 経常収支・財政収支・対外債務

①経常収支

4-6 月期の経常収支は 76 億リンギット (18 億ドル、対名目 GDP 比 2.5%) の黒字となった (図表 17)。これは、コロナ禍前水準である 2019 年 10-12 月期 (同+76 億リンギット、同 1.9%) と同水準である。サービス収支は、感染拡大予防を目的とした世界的な移動制限により観光産業 (及び、関連産業) が大幅に落ち込み、前期から同▲45 億リンギット (▲11 億ドル) のマイナス幅拡大となったが、一次所得・二次所得収支の合計は同▲59 億リンギット (▲14 億ドル) となり前期からマイナス幅が約 55 億リンギット (13 億ドル) 縮小した。サービス収支の赤字拡大と一次所得・二次所得収支の赤字縮小が相殺され、記述の通り貿易黒字が続くなかで経常収支は維持されている。貿易収支は +259 億リンギット (+61 億ドル) で前期から小幅の減少にとどまっている。



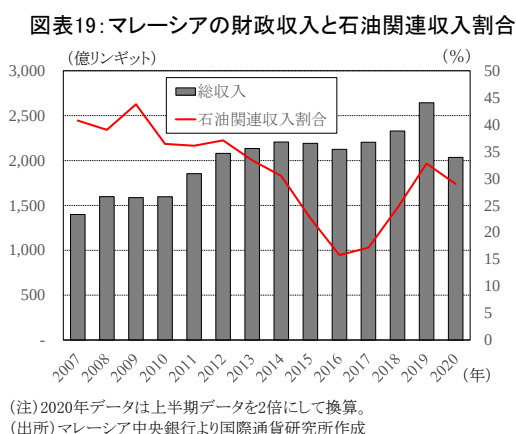
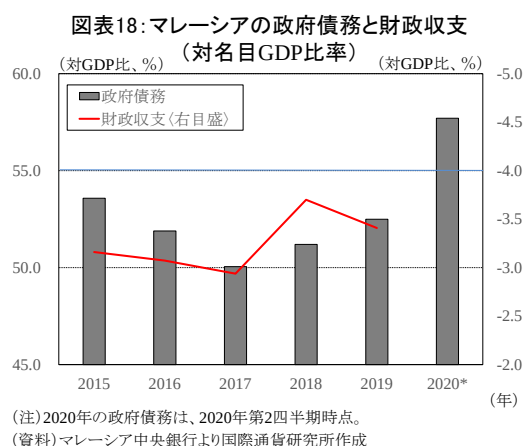
②財政収支

財政収支は 2018 年に名目 GDP 比▲3.7%、2019 年に同▲3.4%とそれ以前と比べて悪化した (図表 18)。これは 2018 年 5 月に希望連盟 (PH) が初の政権交代を果たし、選

挙公約であった物品・サービス税（GST）を廃止したことが影響している。GST は 2015 年に導入され、2017 年の歳入における GST の比率は 20%（443 億リンギット＜105 億ドル＞）であった。GST 廃止に伴い 2018 年 9 月より売上・サービス税（SST）を再導入したが、生活必需品等が非課税となり課税対象品目も大幅に減少したことから GST と比べると税収減少要因となっている。

2019 年の歳入は 2,644 億リンギット（624 億ドル）と過去最高額になっているが、これは税制改革に伴う減収を補うため国有石油会社ペトロナスから 300 億リンギット（71 億ドル）の特別配当収入があったためである。なお、元々 GST は財政の原油依存軽減を企図して導入された。GST 導入後、歳入における石油関連収入割合は 2016 年に 16%まで低減したが、GST 廃止と SST 再導入により 2019 年は 33%まで上昇しており再び原油依存は高まった形となっている（図表 19）。

コロナ禍前に出された政府の見通しでは、今年の財政収支は名目 GDP 比▲3.2%へ改善する計画だったが、6 月マレーシア財務相は 2020 年の財政収支は同▲5.8~▲6.0%に悪化する⁵と発言した旨を現地メディアが報じている。なお、6 月末時点の政府債務残高は、8,541 億リンギット（2,014 億ドル）であり、2019 年末と比較すると 611 億リンギット（144 億ドル）増加している。増加の主因は、新型コロナウイルスに伴う一連の景気刺激策による影響であり、短期債務がコロナ禍前の 5 倍となる 200 億リンギット（47 億ドル）となっている。政府は、2020 年までに政府債務の対名目 GDP 比率を 45%とすることを目標としてきたが 2020 年 6 月末時点で 57.7%と財政規律の上限である 55%を超過する形となった（図表 18）。今後の資金調達余地拡大の為、政府債務上限を 60%に引き上げることを 8 月マレーシア議会は承認した（当該措置は、2022 年末までの一時的措置）。



⁵ 2020 年 6 月に発表された世界銀行のレポートによれば、同年の財政収支は同▲7.0%まで悪化する可能性があり、中期的な財政政策強化の必要性を強調している。

World Bank “Malaysia Economic Monitor, June 2020: Surviving the Storm”

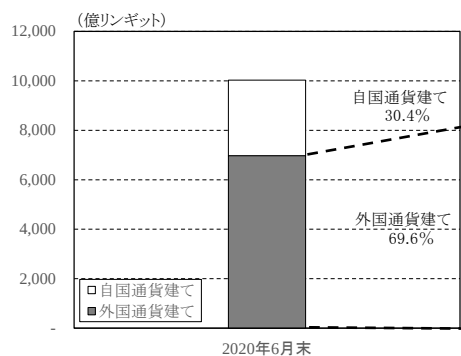
<https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/33960>

③対外債務

6月末におけるマレーシアの対外債務は1兆30億リンギット(2,366億ドル)であり、対名目GDP比率69.3%となった。第1四半期と比較して約270億リンギットの増加となったが、主な増加要因は景気刺激策の資金確保を目的とした国債発行によるものであり、以下の理由から概ね管理可能な水準範囲内に収まっているといえる。

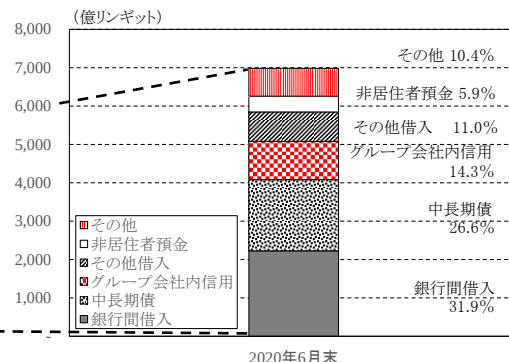
通貨別に対外債務をみると、自国通貨建てが3,052億リンギット(720億ドル)、外国通貨建てが6,978億リンギット(1,646億ドル)であり、それぞれ対外債務全体の30.4%、69.6%となっている(図表20)。自国建て債務については、上述した通り為替レート変動による影響は大きくない。また、外国通貨建て債務について、その内訳を考慮するとリスクは限定的である(図表21)。これは、(1)グループ会社内信用14.3%はその性質上、リスクが総じて小さいほか、(2)銀行間借入(31.9%)と非居住者預金(5.9%)の合計が外国通貨建て債務全体の37.7%であり、銀行間借入のうち82.1%が安定的なグループ内借入であることからロールオーバーリスクは限定的であるとみられる⁶為である。

図表20: 対外債務の内訳(通貨建て)



(資料) マレーシア中央銀行 "Quarterly Bulletin" より国際通貨研究所作成

図表21: 外貨建て対外債務の内訳(項目別)



(資料) マレーシア中央銀行 "Quarterly Bulletin" より国際通貨研究所作成

満期年数別にみると、概ね短期債務が4割、中長期債務が6割となっており、足元においても大きな変化は見られない。2020年第2四半期末時点の外貨準備高の短期債務比率は約1.1倍となっており、支払い余力を維持している。

外貨準備高は安定しており、7月末時点で1,066億ドルとコロナ禍以前と同水準を維持、輸入の8.4か月分を賄える水準である(図表22)。IMFは、複合準備の適正性指標(ARA⁷)に基づき、準備高は概ね適正な水準にあると評価している(図表23)。

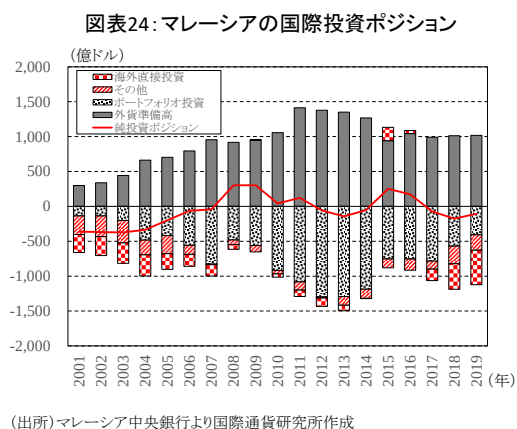
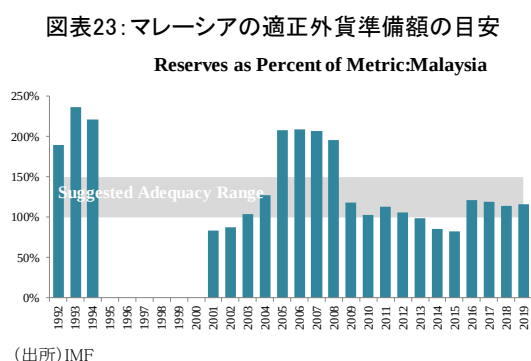
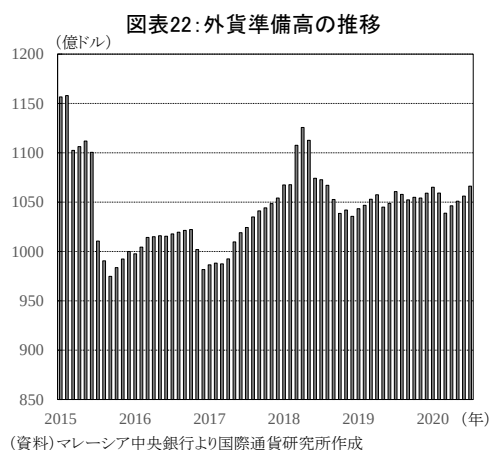
なお、オフショア市場における借入は対外負債の約6割を占めているが、これはマレ

⁶ マレーシア中央銀行 "Economic and Financial Developments in the Malaysian Economy in the Second Quarter of 2020" https://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication&pg=en_qb&ac=193&en&year=2020

⁷ ARA (Assessing Reserve Adequacy) はIMFが公表する適正外貨準備高の目安であり、"100~150%が適正水準"とされている。2019年末、マレーシアはグロス、ネットそれぞれ116%、101%となっている。ARAの詳細については「Newsletter『外貨準備の実態、適正規模の把握に向けて〜DT・ARAMを活用した支払い能力の確認〜』(<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2019/nl2019.18.pdf>)を併せて参照されたい。

ーシア政府がラブアン国際ビジネス金融センター（LIBFC）を、グローバルな金融機関の資金調達市場として長年整備してきたことが背景にある。マレーシア中銀も、こうした金融機関の調達額のうち多くが非居住者向け貸出（外-外取引）やインターバンク市場関係取引となっていることから、エクスポージャーに関連するリスクは高くはないと評価している⁸。

近年における国際投資ポジションは概ね均衡状態にあり、足元 4-6 月期においては 573 億リンギット（132 億ドル）となっている。



(4) 今後の見通し

IMFはコロナ禍でストレス下にさらされた企業や家計の救済を企図した最近の財政政策・金融政策を、適切な措置であったと評価している⁹。2020年のマイナス成長予

⁸ マレーシア中央銀行”Bank Negara Malaysia Annual Report 2018”。

⁹ “The recent fiscal stimulus and monetary easing were appropriate, and need to be kept under review as the crisis unfolds.”

IMF (2020) “EXTERNAL SECTOR REPORT Global imbalances and the COVID-19 Crisis”

具体的には、2020年2月～6月にかけて公表された景気刺激策・短期経済回復計画、及び政策金利の緩和等を指すと思われる。

測に対し、マレーシア政府は一連の経済対策が+2.8%の景気押し上げに貢献すると指摘している。

今後の経済回復は新型コロナウイルスの感染拡大状況に大きく左右されるが、マレーシアでは前述の通り厳格な活動制限令を施行し、経済再開後の現在も政府が定めたセクターごとの標準運用手順（SOP）の遵守を要請している。検査体制も十分な水準にあると言え、マレーシアは新型コロナウイルスをコントロール出来ているのはプラス材料と言える。

4－6 月期は個人消費や輸出・設備投資の減少、観光客急減の悪影響等により落ち込んだものの、記述の通り IT 需要には底堅さがあるほか、6 月以降の月次指標も持ち直してきている。GDP に対する輸出入比率が高いことから、感染拡大予防措置から落ち込んだ外需が持ち直せば、大規模景気刺激策による下支え効果もあって、緩やかながらも回復軌道に入っていくとみられる。主要国際機関によると、今年は 4～5%程度のマイナス成長を余儀なくされた後、2021 年成長率予想は 6%台と、反動増もあって若干高めの成長が予想されている。なお、世界的な感染再拡大の下振れリスクには当面注意する必要があるほか、国内では 12 月末まで活動制限令（RMCO）が継続される影響が残存する点にも留意が必要である。

図表25: 主要国際機関による経済見通し

(前年比、%)

	2019年 (実績)	2020年(見通し)				2021年 (見通し)
		(当初)	(4月)	(6月)	(9月)	
IMF	4.3	4.4	▲1.7	▲3.8		6.3 (9.0)
世界銀行		4.5		▲3.1		6.9 (4.5)
ADB		4.7	0.5	▲4.0	▲5.0	6.5 (6.5)

(注)2021年見通しは最新データ、及び前回データ(括弧内)を表記。

(資料)IMF、世界銀行、ADBより国際通貨研究所作成。

中期的には、人口動態もボーナス期にあり、労働力人口は 2050 年頃まで増加基調が見込まれている。世界的な IT 需要の高まりが追い風となっていることもあり、地理的優位性を活用したグローバルサプライチェーンにおける立ち位置の維持・強化、投資促進が競争力強化の鍵となる。

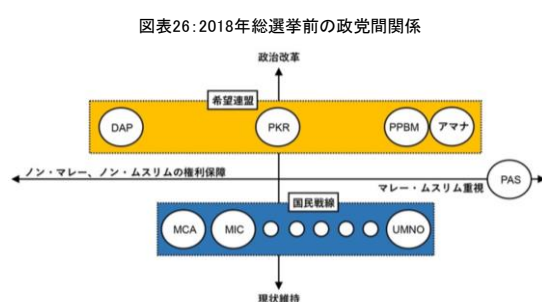
3. 内政問題

2018 年 5 月の同国初の政権交代から 2 年経たずして政党連盟—希望連盟（PH）—は瓦解した。コロナ禍と同時に起きた国内政争の結果、「選挙なき政権交代」によりムヒディン新政権が誕生した。2020 年 2 月のマレーシア政変の概要及び政変発生の背景について確認していく。

(1) 政変の経緯

2月1日、統一マレー人国民組織（UMNO）の最高評議会委員ロクマン・アダムが同党総裁のザヒド・ハミティとマハティール首相の共闘画策に関する疑念を内部告発した。同総裁への批判が告発の目的であったが、メディアはこの事実をマハティール首相の新たな連立政権結成の可能性として報道するようになる。この憶測はやがて政界全体に広まり、各党で政界再編の動きが活発化する。2月23日、与野党の造反勢力（5党1派）が国王に対して連立政権組換えの申立てを行った。下院議員定数222人に対し、この時の造反勢力に属する下院議員は過半数を上回る130人程であった。

翌24日、マハティール首相が国王に辞表を提出した。同日夕方、国王はマハティール首相を暫定首相に任命するもその正当性を疑問視する声が挙がり、ここから政界では多数派獲得の為の勢力組換え¹⁰が行われることとなる。国王による下院議員・各党党首との会談を経て、2月29日マレーシア統一プリブミ党（PPBM）ナンバー2のムヒディン・ヤシン氏が首相に任命され、3月1日、同氏が第8代首相に就任した¹¹。



(出所)JETRO アジア経済研究所

図表27: 2020年2月 マレーシア政変概略

日付	内容
2月1日	UMNO党員が党総裁とマハティール首相の共闘に関する内部告発を行う
2月23日	与野党5党1派（含む、PPBM）の造反勢力が国王に連立政権組換えを申立て
2月24日	マハティール首相が国王に辞表を提出 国王がマハティール氏を暫定首相に任命
2月25日 2月26日	国王が下院議員全員に面会事情聴取
2月28日	国王代理人が各党党首に事情聴取
2月29日	国王が各党党首と面会のうえ、ムヒディン氏を首相に任命
3月1日	ムヒディン氏が第8代首相に就任

(資料) JETRO アジア経済研究所より国際通貨研究所作成

(2) 政変の背景

政変の背景には、マレーシア政界特有の「多党制に基づく二大政党連合制」という構造的問題が影響している。1990年代に代表される第1期マハティール政権時代の経済成長は2000年代に入り徐々に一服の様相を見せ始めた。開発主義による躍進を遂げてきたマレーシア経済は外需から内需に照準を移し、民族・宗教・所得格差を意識した再分配政策を実施するようになる。こうした政策を巡る利害関係の存在と多党制に基づく政党連合という構図が政治不安定化の背景である。

¹⁰ マレーシア憲法では、「国王は自己の判断において、下院議員の過半数の信任を得そうな議員を、内閣を主催する首相に任命する [43条 (2) (a)]」と定められている。

¹¹ 2020年2月マレーシア政変の詳細については、下記を参照のこと。

JETRO アジア経済研究所「マハティール首相辞任で流動化するマレーシアの政治情勢」

https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2020/ISQ202020_007.html

——、「ドキュメント『マレーシア2020年2月政変』」

https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2020/ISQ202020_009.html

本政変にて瓦解した希望連盟（PH）は、1MDB 事件に連なる UMNO（当時の与党）の汚職一掃を共通アジェンダに掲げ、前回選挙（2018 年）で政権交代を果たした。しかし、希望連盟自体が与党となることで汚職批判・政権批判という目的が曖昧になり、国民からも不満の声が挙がるようになった。共通目的の消失は、次第に各政党のアイデンティティである民族・宗教の対立軸を再び浮かび上がらせる形となったのである。また、与党第 1 党であった PPBM は UMNO から政権闘争によって派生的に結成された経緯があり、同じマレー系政党である為、民族を基盤とした政策方針は共通するところも多い。それ故、希望連盟の不安定化に伴って生まれた連盟内の造反勢力と UMNO を中心とした野党が結束する形となった。

（3）今後の政治リスク

第一に、今回の政権交代で 95 歳のマハティール前首相が下りたことにより、首相の健康面を理由とした不測の事態が発生するリスクは下がった。また、野党のキーマンであるマハティール前首相と人民公正党（PKR）のアンワル前副首相は対立を深めており、野党連立勢力による政権打倒リスクは現時点では低いと推察される。

3 月に発足したムヒディン新政権に対する評価であるが、突然の政権交代はコロナ禍において 3 週間弱の指導者不在を招いたものの、3 月 27 日景気刺激策パッケージ第 2 弾（GDP の約 17%）の大規模経済対策を講じており、一連の対応を評価して政権支持率が高水準（2020 年 8 月：69%¹²）にある点はプラスである。

一方、UMNO や汎マレーシア・イスラーム政党（PAS）の協力を得て政権交代を果たした連立政権—国民同盟（PN）—内において早くも不和が生じている。ムヒディン首相が総裁を務める PPBM と、UMNO・PAS は、多数派であるマレー系国民を支持母体とする共通点がある一方、PPBM は UMNO の汚職批判から結成された政党である。足元では、前政権時より裁判を行っていた政府系ファンド 1MDB をめぐる汚職事件において、ナジブ元首相に有罪判決が下り、現在も 1MDB 事件に関連した汚職政治への追及が続いているが、ムヒディン首相による汚職追及は UMNO の心象を損ない連立政権の不安定化に繋がる可能性がある点には注意が必要¹³である。UMNO は、初の政権交代があった 2018 年総選挙以前は、建国以来続いた与党（連合）であったことから政党基盤も強く、現政権は UMNO の議席数なくしては議会で過半数を確保できない状況にあるためである。

総合的な評価としては、ムヒディン新政権の基盤は盤石ではない点に注意を要するものの、足元においてコロナ禍への対応は国民の高い支持を得ており、各党も景気回復を

¹² Merdeka Center “Perceptions towards Economy, Leadership & Current Issues 15 July – 10 August 2020”
<https://merdeka.org/v2/download/perceptions-towards-economy-leadership-current-issues/>
<https://merdeka.org/v2/download/majority-of-malaysians-satisfied-with-pm/>

¹³ 日本経済新聞、2020 年 8 月 3 日「マレーシア、連立政権に亀裂 ナジブ氏の有罪判決が波紋」
<https://r.nikkei.com/article/DGXMZO62236140T00C20A8FF2000?type=my&s=2#JQAUAgAAMjAyMDA4MDEwOTQwNTg2MzAxODYyMjY>

優先するとみられることから、経済面へ大きな悪影響を及ぼすほどの懸念は不要と考えられる。

4. おわりに

このように、マレーシアでは新型コロナウイルス感染拡大の初期段階で政府対応に若干遅れがあったものの、集中的な移動制限令を実施し、感染拡大を概ねコントロールしている。厳しい移動制限令の影響により実質 GDP 成長率が大幅な落ち込みとなるなか、経済対策では GDP 比約 20%規模の景気刺激策や、政策金利の引き下げや中小企業への資金供給策により景気を下支えしている。観光産業の落ち込みは大きい一方で、足元では IT 関連製造業で回復の動きがみられるほか、貿易黒字・経常黒字が持続、外貨準備の水準も維持されている。感染再拡大による景気下振れリスクには注視が必要なものの、マレーシアは経済の開放度が高いことから外需が持ち直していけば緩やかな回復局面に入っていくと期待される。

当面は景気回復軌道への復帰を優先させつつ、中期的には人口ボーナスを活かしながら投資促進等により成長余地を高めるとともに、コロナ禍への対応で GDP 比 60%程度へ拡大した政府債務残高を抑制していくことや、内政面での安定化が図れるかが問われよう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2020 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051
〒103-0027 東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
電話 : 03-3510-0882 (代) ファックス : 03-3273-8051
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <https://www.iima.or.jp>