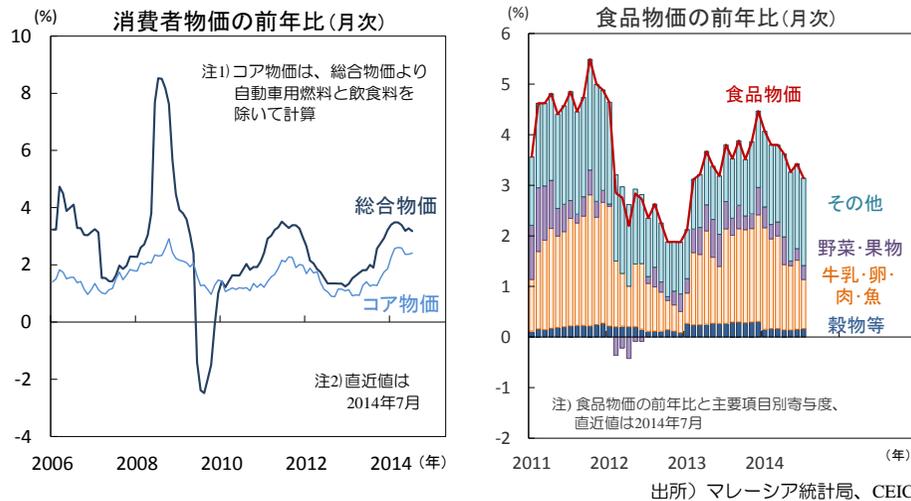


## マレーシア: 予想以上に加速した4-6月期の経済成長率は早期の追加利上げを促すのか

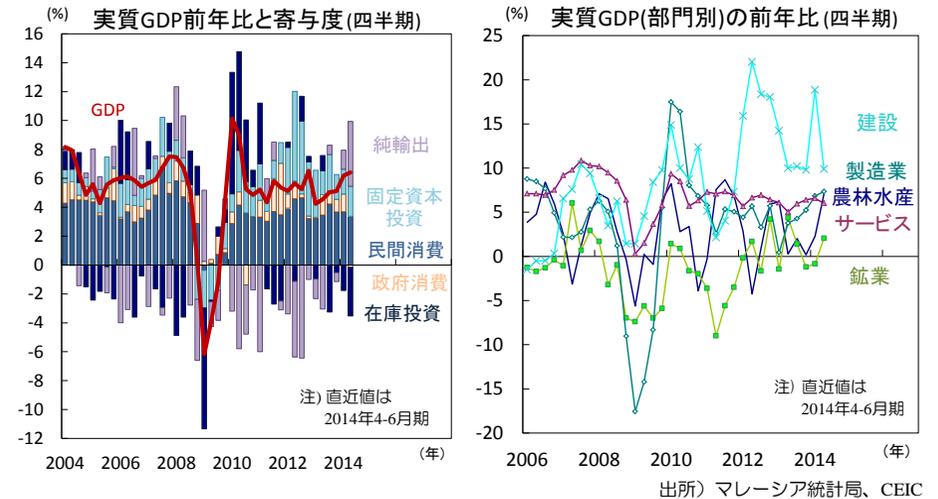
【図1】食品物価の低下に伴って7月の消費者物価はやや鈍化



先月、約3年ぶりに利上げが行われたマレーシアでは、高止まっていた物価が鈍化するとともに、4-6月期の経済が予想を上回って加速したことが明らかになりました。

先週20日に政府が公表した7月の総合消費者物価は前年比+3.2%と前月の+3.3%より低下(図1左)、市場予想(Bloomberg集計の中央値、以下同様)の+3.3%を下回りました。食品物価が前年比+3.1%と前月の+3.5%より低下し(図1右)、総合物価を押下げました。同物価の前月比(季節調整前)は+0.3%と前年同月の+0.7%より低下。イスラム暦に従って、断食(ラマダン)終了日が今年は7月最終週と昨年の昨年8月第2週より早まり、ラマダン期の食品物価上昇からの反落の時期が前倒しとなった影響とみられます。食品と燃料を除くコア物価の前年比は+2.4%と前月と同率でした。総合物価の前年比が8カ月連続で+3%台で高止まっているのは、昨年9月の燃料小売価格引上げの影響です。この影響(前年ベース効果)は10月にははく落し、同物価は+2%台前半まで低下するであろうものの、来年4月には財サービス税(GST)導入で+4%台まで上昇する見込みです。

【図2】市場予想以上に加速した4-6月期の実質GDP前年比(左)



一方、今月15日に政府が公表した4-6月期の実質GDPは、前年比+6.4%と前期の+6.2%より加速(図2左)、市場予想の+5.8%を上回りました。季節調整済みの前期比年率は+7.5%と前期の+3.4%から急伸するなど、足元の景気の勢いは強い模様です。

需要側では、輸出と民間投資が堅調に伸び、政府消費や公的投資などの落込みをカバーして成長率を加速させました。民間消費は前年比+6.5%と前期の+7.1%を下回りつつ堅調な伸び。良好な雇用と賃金環境などが背景です。政府消費は同▲1.3%と前期の+11.2%より反落、財政健全化への取組みの影響とみられます。固定資本投資は同+7.2%と前期の+6.3%より加速。公的投資が▲3.3%と前期の▲6.4%より改善しつつ5期連続のマイナスとなる一方、民間投資は+12.1%と前期の+14.1%に続く2桁台の伸びとなり、総投資を押し上げました。外需では、総輸出が前年比+8.8%と前期の+7.9%より加速した一方、総輸入は同+3.9%と前期の+7.1%より鈍化したため、純輸出の寄与度は+4.5%ポイントと前期の+1.3%ポイントより改善しました(図2左)。

## ● 年後半も底堅い景気拡大が継続する見込み

4-6月期のGDPの生産側では、外需の伸びに伴い製造業や農林水産業が加速する一方、内需への依存度の高い建設やサービス部門が鈍化(図2右)。農林水産業は前年比+7.1%と前期の+2.3%より改善、パーム油生産がけん引しました。鉱業は+2.1%と前期の▲0.8%より反転、天然ガスと原油生産の回復によります。製造業は+7.3%と前期の+6.8%より加速。外需の伸びを受けて半導体を中心とする電機・電子が+11.4%と前期の+11.9%に続き堅調に伸び、運輸機器等も同+18.1%と前期の+12.1%より急伸びしました。建設業は+9.9%と前期の+18.9%の急伸から鈍化しました。サービス部門は+6.0%と前期の+6.6%よりやや鈍化しつつ底堅い伸び。金融、不動産等が取引高の低下を受けてやや鈍化する一方、卸売などが加速し、小売や通信は引き続き堅調でした。

年後半にかけて、財政金融政策の引締めなどに伴って、民間消費と政府消費は緩やかに鈍化するとみられます。しかし、主要先進国の景気回復に伴って輸出の伸びが継続し、インフラ投資の加速が固定資本投資を押し上げる中で、年後半の景気は4-6月期よりはやや鈍化しつつ堅調な拡大を続けるでしょう。今年通年の成長率は+5%台後半と、昨年の+4.7%を上回る好調なものとなると予想されます。

## ● 年初より堅調なリンギ相場は今後も当面底堅く推移か

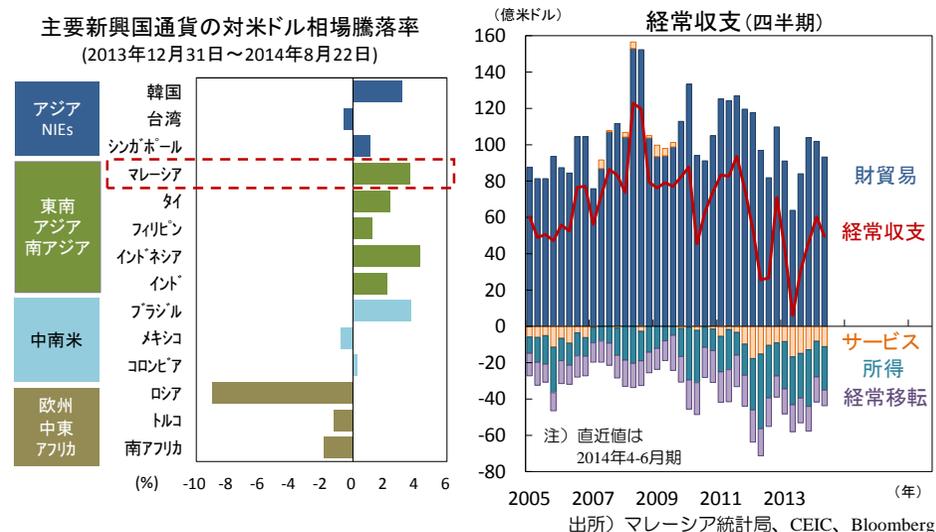
先月10日、バンク・ネガラ・マレーシア(BNM)は政策金利を3%から3.25%へと引上げ(図3左)。利上げは2011年5月以来3年2ヵ月ぶりです。Bloomberg集計ではエコノミスト21人中15人が同利上げを予想、ほぼ市場予想通りの決定でした。BNMの声明は、底堅い成長見通しと長期平均を上回るインフレ率の下で、金融緩和の度合いを調整するための利上げと説明。4-6月期のGDP成長率の予想以上の加速などを受け、次回9月18日の政策会合でも3.5%への追加利上げが行われる可能性が高いと思われます。

同国の通貨リンギは、年初より先週22日までに対米ドルで3.6%上昇と、主要アジア通貨ではインドネシア・ルピアに次ぐ上昇率でした(図4左)。今年2月より米国の早期利上げへの警戒感が和らぐ中で、同国にも多額の資本が流入。力強い景気回復、インフレ警戒的になったBNMの姿勢、緩やかに改善する経常収支(図4右)なども資本流入を促したと考えられます。市場は9月の利上げをほぼ織込み、リンギ買い持高も積み上がっている模様であり、今後も近隣通貨を上回る持続的な相場上昇が続く余地は小さいでしょう。しかし、拡大を続ける景気や安定的な経常黒字など同通貨を支える要因は健在であり、リンギ相場は当面、底堅く推移すると予想されます。(入村)

【図3】7月10日に3年2ヵ月ぶりの利上げを実施(左)



【図4】年初より堅調なリンギ相場(左)、多額の経常黒字(右)



### 本資料に関してご留意頂きたい事項

本資料は投資環境等に関する情報提供を目的として、国際投信投資顧問が作成したものです。本資料は投資勧誘を目的とするものではありません。なお、以下の点にもご留意ください。

- 本資料中のグラフ・数値等はあくまでも過去のデータであり、将来の経済、市況、その他の投資環境に係る動向等を保証するものではありません。
- 本資料の内容は作成基準日のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性等を保証するものではありません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の国際投信投資顧問投資情報部の見解です。また、国際投信投資顧問が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。