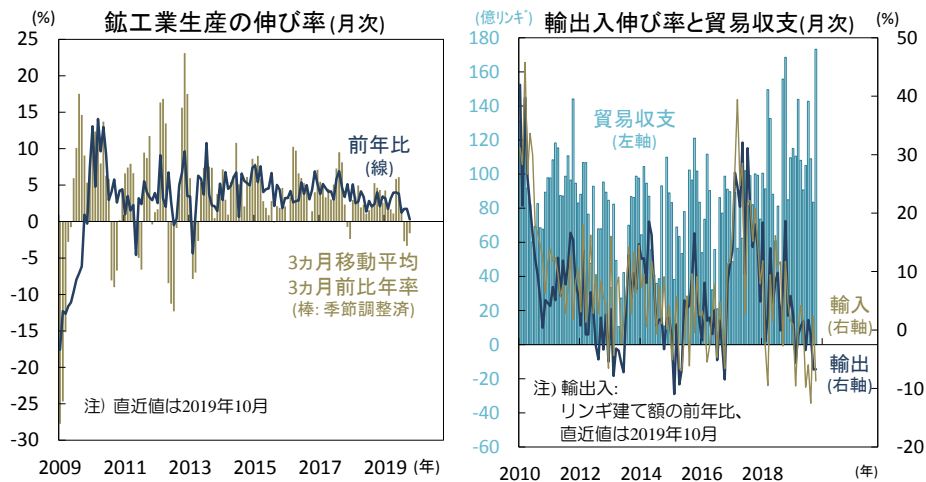


マレーシア: 外需と内需の鈍化に伴って減速する景気

【図1】 足元では鉱工業生産が落込み(左)、輸出が低迷(右)

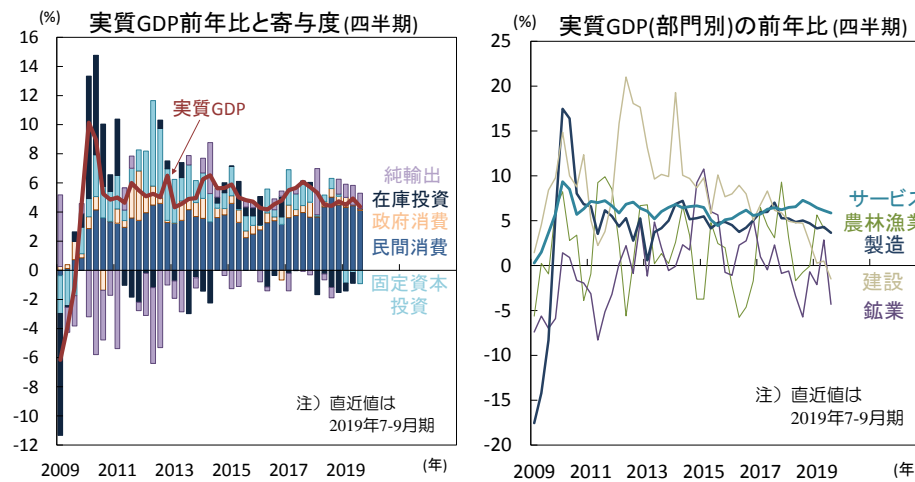


出所) マレーシア統計局、CEIC

マレーシアの景気が軟調です。先週12日、政府は10月の鉱工業生産が前年比+0.3%と前月の+1.7%より減速したことを公表(図1左)。輸出の低迷等に伴って製造業が同+2.2%と前月の+2.5%を下回り、鉱業も▲5.8%と前月の▲1.6%より下げ幅を拡大、原油生産の下げ幅が拡大し、天然ガス生産も反落した影響です。10月の財輸出(名目、リング建て)は前年比▲6.7%と前月の▲6.8%に続き軟調(図1右)。電子・電器、パーム油、石油製品、天然ガスなど主要輸出品の殆どがマイナスの伸びとなりました。

景気の鈍化は7-9月期に鮮明化しました。先月15日に公表された7-9月期の実質GDPは前年比+4.4%と前期の+4.9%より減速し(図2左)、季節調整済みの前期比年率も+3.8%と前期の+4.1%から鈍化。輸出と投資の低迷が背景です。固定資本投資の落込みや家計消費の鈍化に伴って、内需(在庫投資を除く)が+3.3ポイント(pt)と前期の+4.3ptを下回り、輸出の落込みに伴って純輸出も+1.0ptと前期の+1.4ptより低下。在庫投資の改善(▲0.7pt→+0.0pt)の影響を上回り、成長率を下押ししました。

【図2】 建設業や鉱業が落込み、製造業やサービス部門も鈍化(右)



出所) マレーシア統計局、CEIC

民間消費は前年比+7.0%と前期の+7.8%より鈍化しました。消費者物価の低迷に伴う家計の購買力の改善や、政府による低所得家計向け現金給付(BSH)などの押し上げ要因はあったものの、前年同期に現政権が行った消費税減税(財サービス税:GSTの廃止)による一時的な消費の押し上げのからの反動(ベース効果)が前年比を押下げました。

政府消費は同+1.0%と前期の+0.3%より加速。政府が歳出の合理化を図るとともに財サービス購入が落込んだ一方、公務員給与等が伸びました。固定資本投資は同▲3.7%と前期の▲0.6%より下げ幅が拡大しました。分野別では建設投資が同▲2.4%と前期の+1.2%より反落し、設備投資も▲7.4%と前期の▲4.2%より下げ幅を拡大。主体別では公的投資が同▲14.1%と前期の▲9.0%より下げ幅を広げ、民間投資も同+0.3%と前期の+1.8%より鈍化しました。世界景気の低迷や国際通商摩擦等を受けて製造業の設備投資が冷え込み、国内不動産市況の悪化を受けて民間建設投資も低迷。また、財政健全化を図る連邦政府の資本歳出が鈍化するとともに、国有企業の投資も低迷しました。

● 生産側では、製造、建設、鉱業など幅広い部門が悪化

外需では、総輸出が同▲1.4%と前期の+0.1%より反落しました。運輸機器や機械設備や鉄鋼などが加速したものの、世界的な半導体需要の落込みを受けて電子・電器の下げ幅が拡大。また、主要油田の定期点検による原油生産の急減に伴って一次産品輸出も反落しました。内需の鈍化に伴って総輸入も同▲3.3%と前期の▲2.1%より下げ幅が拡大。この結果、純輸出の寄与度は+1.0%ptと前期の+1.4%ptより低下しました。

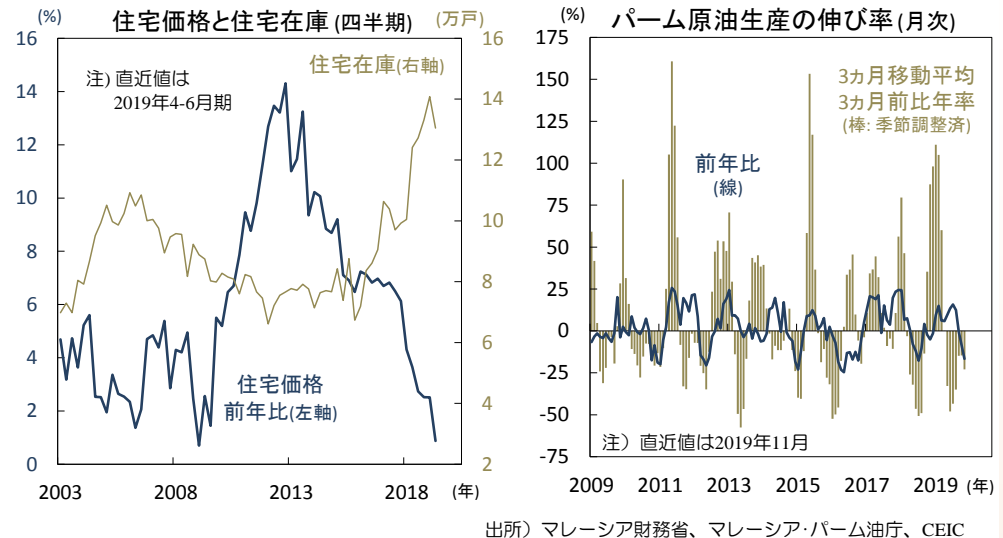
生産側では幅広い部門が悪化。外需の低迷から製造業が鈍化し、不動産市況の低迷で建設業も反落し、原油生産の落込みに伴って鉱業も落込みました(図2右)。農林漁業は同+3.7%と前期の+4.2%より鈍化。天然ゴムや漁業が加速した一方、油やしが同+8.4%と前期の+9.5%より鈍化し、林業の下げ幅も拡大しました。鉱業は同▲4.3%と前期の+2.9%より反落。天然ガスの伸びが加速したものの、主要油田の定期点検に伴って原油生産が急落した影響です。製造業は同+3.6%と前期の+4.3%より鈍化。油やしの不作に伴って動植物油(パーム油等)が▲8.4%と前期の+1.1%より反落し、輸出の不振から電子・部品も同+2.3%と前期の+4.1%より鈍化しました。運輸機器も同+6.8%と前期の+7.2%より鈍化。前年同様の減税期間に国内自動車販売が伸びた反動です。

● 家計消費も今後は鈍化し景気は来年にかけて更に減速か

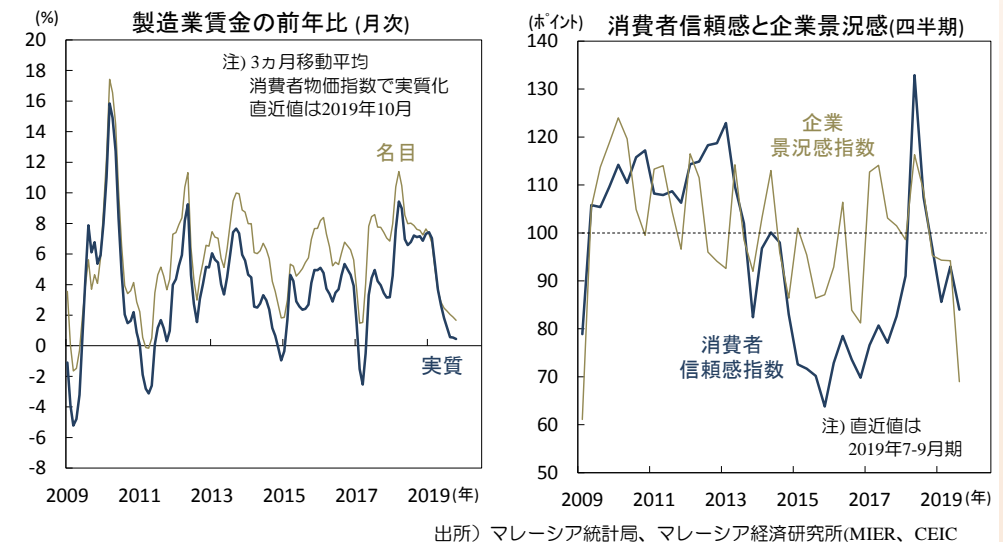
建設業は同▲1.5%と前期の+0.5%より反落しました。非住宅建設が同▲12.0%(前期▲9.1%)と下げ幅を広げ、住宅建設も▲3.2%(同▲1.1%)と下げ幅を拡大。商業施設の過剰供給や住宅在庫の増加が背景です(図3左)。土木建設も同+4.7%(同+5.4%)と鈍化。大型石油化学施設や高速道路建設が完成に近づいた影響です。サービス部門は同+5.9%(同+6.1%)に鈍化。家計消費が減速するとともに小売が同+8.1%(同+9.2%)へと鈍化し、輸出入の低迷に伴って運輸・倉庫も同+6.8%(同+7.0%)へ減速しました。

今後も輸出の低迷が製造業を下押しするでしょう。鉱業生産は10月以降も鈍化し、パーム油生産も低迷(図3右)。政治的な対立を背景にインド向けパーム油輸出が低迷するなど同部門は逆風に晒されています。また、輸出の落込みとともに製造業の賃金は低下し(図4左)、家計向け大規模減税や税還付の効果もはく落。落ち着いた物価などの支援材料はあるものの、景気を支えてきた家計消費は今後緩やかに鈍化するでしょう。住宅市況が厳しく外需の低迷等から企業の景況感も悪化する中(図4右)、建設投資と設備投資の早期回復も見込めません。今年通年の経済成長率は+4.4%前後と昨年の+4.7%より鈍化し、来年は+4.1%前後と更に減速すると予想されます。(入村)

【図3】住宅在庫が増し価格は低迷(左)、落込むパーム原油生産(右)



【図4】製造業の賃金が鈍化し(左)、企業の景況感は悪化(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のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、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に基づき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。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。
- 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三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・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。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会