

アジア通貨危機後のマレーシア経済

東アジア地域研究会 2004 年 3 月例会

三重大学 櫻谷勝美

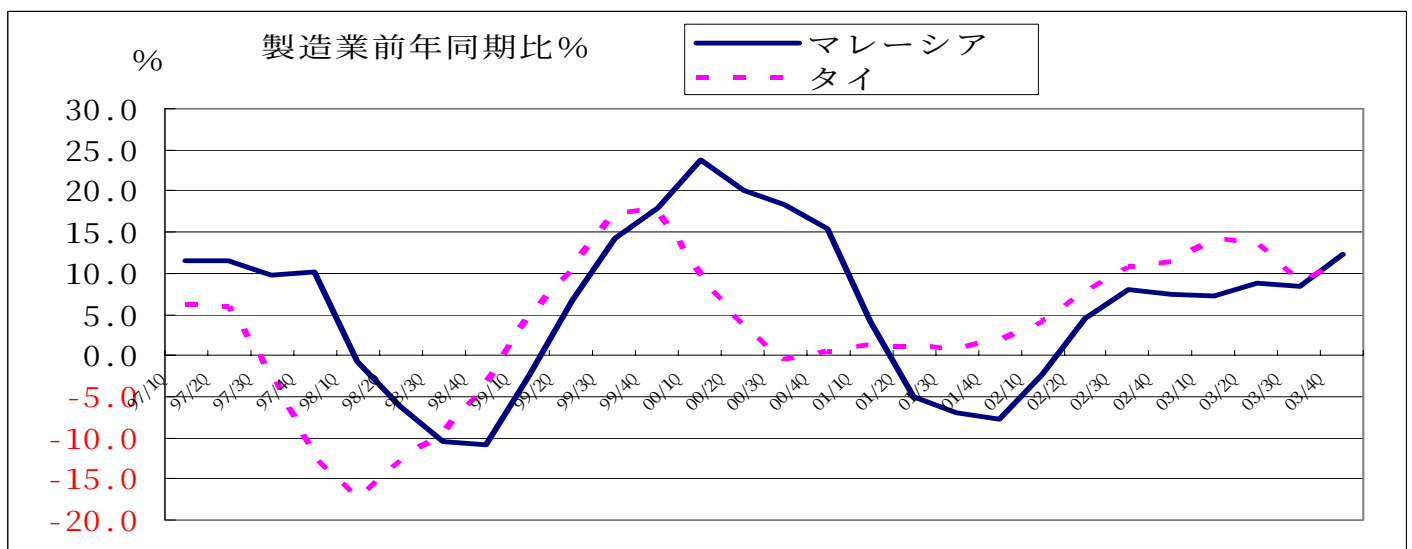
2004 年 3 月 13 日

於京都大学経済研究所

問題の所在

- 1 マレーシアは、アジア通貨危機の際、IMF の支援を受けなかったばかりか、むしろ IMF が強く推奨した緊縮財政、金融引締め、規制緩和、金融機関のドラスティックな整理とは全く反対の施策をとった。
(積極財政、金融緩和、外国資本の流出入規制、金融機関の漸進的な再編)をおこなった。
その結果 IMF の処方箋にしたがった諸国(タイ、インドネシア、韓国)に比し、恐慌を軽微に終わらせることができた。本報告の目的は IMF の不適切な処方箋に対するマレーシアの政策の妥当性をのべるのではなく、その政策を可能にした諸要因を分析することである。
- 2 報告は、
 - (1) 通貨危機から最近までの景気循環を指標にした段階区分
 - (2) 不況の際に講じられた手段、
 - (3) マレーシアの固有の有利な点と不利な点を整理する

図 1 製造業前年同期比増加率



I 通貨危機から最近までの景気循環を指標にした段階区分

第1段階 IMF 準拠型対策

通貨防衛のために緊縮政策

97/7/1 タイバーツ崩落 8 月初旬マレーシア・リングが売られる。(1 ドル 2.57 リンギ→3.0)

97/8 外国人労働者の新規雇用抑制 (海外送金が国際収支を悪化させる)

97/8 投機行動に対し国内治安法の適用言明 →9/3 2 銀行と 3 証券会社を調査中と言明

97/9/3 政府は株・為替下落対策として 60 億リングを用意と発表

97/9/20-21 マハティール首相、ジョージ・ソロスと公開論争

97/10 98 年政府予算案は前年比 18%削減、景気対策よりも経常赤字対策優先

大型プロジェクトの延期、軍装備の購入延期、商用車の関税引き上げ、不良債権の分類厳格化 (3ヶ月延滞を不良債権)、金融機関のディスクロージャー、中銀の検査強化、金融機関の合併促進、公務員の昇給凍結、留学生削減、自動車ローンの限度引き下げ、返済期間短縮

Anwar が主導したこの 10 月、11 月の IMF 型的政策は、不況を一層深刻にした。

97 年末に、為替相場は 3.87 リンギ、株価は 597 (96 年末は 1231)

98/1/7 4.88 リンギ

98/1 NEAC (国家経済行動評議会) 設立、議長にマハティール、副議長にアンワール、事務局長にダイム経済顧問 (前蔵相)

98/2 自動車販売前年同月比▲68.5%

98/3 中銀不良債権比率の高い金融会社の合併促進表明 39 社→10 社以下にする

98/4 中銀、金融引締め維持表明、IMF さらなる引締め必要と言明

→マハティール首相「既に十分な引き締めを実施している」と反発、インターバンク 3M で 11%

98/4 不良債券比率は 10.4% (昨年末 6.8%)

98/6 ダイム経済顧問が特別相に任命される。

マハティールとダイムは、景気刺激のために利下げ必要

アンワールと中銀は、通貨防衛のために金融引締め必要 と対立

Anwar 蔵相の影響力が薄まる。Anwar は、ネポティズム批判を強める

第2段階 景気浮揚政策に転換

景気対策最優先

98/7/1 金融緩和 (法定準備率 10%→8%)、70 億リングの追加的公共投資

98/7/14 UMNO の保護で成長してきたレノングループの通信会社が負債総額 40 億リングで会社更生

法を申請 救済

98/8 国家経済行動評議会が『国民経済再生計画 (National Economic Recovery Plan)』を出す。ダ
イム特別相が中心になってまとめた。

- ①リング相場の安定:米ドル偏重を改め、貿易取引ウェイトから算出される通貨バスケット制とする。
- ②市場の信認の回復:公平な株式取引、政府による企業救済の際の情報開示
- ③金融市場の安定:急激な信用拡大の監視、資本市場の育成
- ④経済基盤の強化:輸出を拡大するために裾野産業育成、景気回復まで賃金はゼロベア
- ⑤社会的平等重視
- ⑥産業の活性化

市場原理から乖離した不透明な慣行、クローニズム、ネポティズム批判していた
資本取引規制については、言及がなかった。

この『Recovery Plan』は両派の折衷。これが出る1ヶ月前から政策の基調は徐々に変化。

98/8 不良債権買取り機関「ダナハルタ」設置、不良債権を平均して額面の 54%で買取り
(タイで同じような機関が出来たのは 2001 年)

98/8 インターバンクレート を 2 回にわたり計 1%下げる (11%→10%)

外資規制緩和:2000 年末まで製造業分野の外資投資に対し輸出比率にかかわらず 100%出資認
可方針

商業銀行の貸し渋り対策として、昨年比 15%貸出増の指導

98/8 格付け会社「S & P」マレーシア債を不適格とする→外債が発行できない→新宮沢構想に感謝

98/9/1 為替・資本取引規制 (後 99/2 微修正)

- ① 国外でマレーシア通貨・株式の取引禁止、10 月 1 日から国外リング預金無効、シンガポールのマ
レーシア株式取引禁止 (投機の対象となるので、外国人にはリングを持たせない:シンガポール市場の 3 割
はリング取引だった)
- ②非居住者のリング保有・取引禁止、非居住者である外銀、証券会社へのリング建て与信禁止
- ③非居住者による取得 1 年未満の国債、株式、不動産などリング建て資産売却代金は、外貨への交換・
国外送金不可、98 年 9 月 1 日以前取得のリング資産は同日取得とみなす
- ④経常取引決済は外貨のみ使用可、配当、利息、賃貸料、手数料、利益金の送金は銀行へ証拠書類提
出を要す
- ⑤リング現金の持出し、持込みは 1000 リングを上限
- ⑥ただし MSC 関連企業はこの規制を受けない

98/9/2 1ドル=3.8 リング水準でドルペッグ制採用 (ドル本位制をしきりに問題視していたが、皮肉にも)、
同日 Anwar 副首相・蔵相解任

効果

①固定相場制の採用で国内金融政策の自由度が高まり、景気刺激策容易に

②既存の外資系企業はほとんど影響なし

マイナス面

①事前ではなく事後に規則を制定してそれを遡及させる→外資のマレーシア不信感醸成、

②資本規制の解除後に大量の資本が流出する可能性

IMF に果敢に挑戦

98/9/20 Anwar 逮捕。理由は外国に秘密を漏らしたこと & Sodom、逮捕後暴行

98/10 98 年の財政赤字を GDP 比 3.6%、99 年度は 6.1%まで容認

97 年の連邦財政収支は 66.3 億リンギ黒字、98 年は 95.9 億リンギの赤字、99 年の見通しは 161.4 億リンギの赤字

98/10 インターバンクレート 7%台に下げる

98/2Q 短期金利(3M) 11.20% (消費者物価を差し引くと 5.4%)

98/3Q 短期金利(3M) 7.48% (消費者物価を差し引くと 1.88%)

98/11 ○99 年度予算案、99 年の所得税無税に

○ 政府は金融機関 11 社から不良債権買取り合意、政府公表不良債権の 36%

○ 11 月の輸出前年同月比 5%増

99/1 ○ 1 月の輸出前年同月比 15.1%増 2 月は 23.2%上昇 (世界的な IT 関連需要)

99/2 98/9 の資本規制の緩和修正 → 軟着陸を計画

資本流失の禁止から税によるコントロール (証券投資資本流出課税の導入)

① 99/2/14 以前の投資資金については、国外へ送金するときに 7 ヶ月以下:30%、7~9 ヶ月 20%、9~12 ヶ月:10%課税、12 ヶ月越える:無税、売却益は 12 ヶ月以下 10%、12 ヶ月以上無税→99 年 9 月以降元本送金が非課税となり、資本の流出が続くかも知れない。

② 99/2/15 以降の投資資金については、投資元本の送金時課税なし、売却益は 12 ヶ月以下 30%課税、12 ヶ月以上 10%課税

タイとの違いは、タイの場合はバーツ収入をドルで返済しなければならないが、マレーシアは外貨での借

り入れは許可が必要だったので、少ない。

99/5 外債 10 億ドル起債 (発行利回り 8.862%) (国際金融市場への復帰を PR)

99/7 中銀、銀行を 6 行に再編集約する案を発表

99/2Q、3Q 実質金利 1%以下

99/9/1 資本規制満期日、規制凍結していた外資 100 億～150 億ドル

この日流出したのは 3.28 億ドル

外貨準備 320 億ドルまで回復、(98 年 1 月 202 億ドル)

1 ドル 3.8 リンギは、リンギ割安レートで固定 → 輸出に有利、固定レートの有利さ

99/1-9 月 自動車販売台数 20 万 7 千台、前年同期比 97.1%増

国内の雇用削減軽減 (外国人労働者を減首優先)

政府の住宅取得促進政策

99/1Q 失業率 4.5% → 99/3Q 失業率 2.9%

→ 個人消費が景気を引っ張る

99/11 総選挙で与党 UMNO 勝利 定員 193 のうち与党 148 議席獲得、得票率は 50%台

野党は 40%台を越える。マレー人若者の UMNO 支持離れ

00/2 中銀、銀行集約を 6 行→10 行に緩和

00/1Q 製造業:生産・輸出とも好調 アメリカの好況

00/2 マレーシアの株式市場の割安が注目され海外から株式市場に資金流入 (1000 ポイントに上昇)

00/1-7 海外からの製造業投資低迷

00/7 自動車販売回復、97/11 の 4 万台にたいして、98/2 7 千台 00/7 3 万 1 千台

国民車 (プロトン、プロドゥア) の占める割合 90%

00/4Q 輸出がアメリカの IT 不況によって減少

輸出は減少したが、個人消費と固定資本形成などの内需で 4Q は 6.5%成長

01/2 1 年以上保有資産の売却代金の送金税無税、1 年未満はこれまで通り 10%の送金税

01/3 中銀が今後 10 年間の金融マスタープラン

① 国内金融機関の再編強化

② 既進出外国金融機関の規制緩和

③ 新規外国金融機関の段階的導入

01/5 送金税廃止:98年9月以来の資本流出規制撤廃、

成長率鈍化(輸出・内需とも不振)

01/10 2002年度の予算発表、各所得階層の税率引き下げ、公務員給与10%引上げ

従業員積立基金(EPF)の負担率軽減、観光業の免税措置5年延長

農村部・都市部の小規模開発プロジェクト

01/12 失業率増加 3.7% (前年同期は3.0%)

02/01 インドネシア労働者暴動(ニライ)→インドネシア労働者抑制→ベトナム人労働者を増やす

表1 在マレーシア日系企業の外国人労働者(2003年9月末、JACTIM賃金実態調査)

11. 外国人社員の有無(日本人を除く)

業種	項目	外国人雇用		有りの場合の国名および人数								合計
	有り	無し	インドネシア	パプアニューギニア	フィリピン	タイ	ベトナム	ミャンマー	シンガポール	その他		
貿易・小売			24									
金融・保険・リース			7									
運輸・流通		1	5		1						1	
建設・エンジニアリング		4	12			3			1	2	6	
製造業	電気・電子	20	22	2,482		1		42	57	11	64	2,657
	その他	33	39	3,956			1	203	99	40	670	5,146
	製造業小計	53	61	6,438		1	1	245	156	51	734	7,803
その他		2	3							2	1	3
合計		60	112	6,438		4	1	245	156	54	737	7,813

02/1Q 政府支出、個人消費堅調 → 3四半期ぶりのプラス成長

02/05 マハティール首相、「中国の台頭は投資や観光客が増えるのでASEANにとって脅威ではなく利益、ニッチ市場やIT産業の差別化で中国との棲み分け可能」

02 上半期 海外からの投資認可額が前年同期比81.8%減

02/6 マハティール首相 03/10 に退任決定

02/8 大学の入学定員の民族別割当一部緩和(段階的にブミプトラ政策縮小を目指す)

入学定員枠と言語のために中国系は海外の大学に留学

02/09 2003年度予算 6年連続の赤字予算、外資に優遇税制

(IT・自動車関連投資の税に減免)

表2 マレーシアとタイの財政収支比較(対GDP比)

年	1991	92	334	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
マレーシア	-2.0	-0.8	0.2	2.3	0.8	0.7	2.4	-1.8	-3.2	-5.8	-5.5	-5.6
タイ	4.0	2.5	1.8	2.8	3.2	0.9	-0.3	-2.8	-3.3	-2.2	-2.4	-1.4

02/4Q 自動車販売低調 03/1のAFTA発効後関税下落を予想して

03/01 電子関連産業投資振るわない → 中国シフト

表 3 日本からの直接投資 (億円) (届出ベース、フロー)

年度	マレーシア	タイ	インドネシ	フィリピン	シンガポー	中国
1986	253	198	399	33	483	160
1987	226	346	755	100	684	313
1988	497	1,102	751	172	958	162
1989	902	1,703	840	269	2,573	587
1990	1,067	1,696	1,615	383	1,232	511
1991	1,202	1,107	1,628	277	837	787
1992	919	849	2,142	210	875	1,381
1993	892	680	952	236	735	1,954
1994	772	749	1,808	683	1,101	2,683
1995	555	1,196	1,548	692	1,143	4,319
1996	644	1,581	2,720	630	1,256	2,828
1997	971	2,291	3,085	642	2,238	2,438
1998	658	1,755	1,378	485	815	1,363
1999	588	924	1,024	689	1,102	849
2000	256	1,030	464	514	505	1,112
2001	320	1,105	622	951	1,433	1,808
2002	98	614	509	500	915	2,152

03/01 政府系投資会社が株式投資 (事実上の買い支え)

03/6/17 製造業については輸出比率と関係なく 100%外資の資本保有を認める。

03 下半期 SARS 対策としてホテルの電気料金優遇、ホテル・レストランのサービス税半年間免税
農産物価格の上昇により農業部門好調

03/10/31 マハティール首相引退

03/12 ベトナム人労働者のマレーシア派遣に関する覚書に調印。すでに 2002 年以来、6 万 7000 人のベトナム人労働者を受け入れ、今後半年内に 10 万人まで増加予定。

04/1/1 自動車新税率

表 4 AFTA 発足とマレーシアの自動車税

	完成車 AFTA CEPT スキーム	一般税率	物品税	CKD CEPT スキーム	一般税率	物品税
旧	60～300%	60～300%	0%	5～80%	5～80%	～60%
新	40～190%	60～200%	30～100%	0～25%	5～35%	～60%

→ 国営 (国策) 自動車会社プロトンやプルドゥアの将来

3 マレーシア固有の優位点

財政赤字の補填 → 一次産品の輸出

表 5 主要一次産品

	パーム油	原油	液化天然ガス
生産量	1000t	1000B/D	1000t
1996	8386	715	12908
1997	9062	714	15309
1998	8320	725	15450
1999	10554	690	15390
2000	10839	680	15169
2001	11804	666	15241
2002	11910	698	
2003	12450	716	
輸出量	1000t	1000t	1000t
1996	7324	17494	12908
1997	7609	15872	15309
1998	7521	18071	14627
1999	8964	17725	15088
2000	8863	16672	15430
2001	10600	15118	15423
2002	10979	16192	15025
2003	11200	16620	15115
単価	RM/t	US\$/barrel	RM/t
1996	1192	21.82	368
1997	1392	21.02	441
1998	2378	13.82	407
1999	1451	18.56	421
2000	993	30.18	740
2001	897	24.92	721
2002	1364	25.83	661
2003	1450	27.30	804

まとめ

マレーシアの問題点

立地コスト

表 6 人件費格差 (2001 年月額賃金:ドル)

	マレーシア	タイ	シンガポール	フィリピン	インドネシア	上海	北京
一般工	198	141	421	119	67	235	152
技術者	712	302	1,249	279	138	374	1,132
中間管理職	1,510	622	2,087	572	337	671	1,750

(出所) ジェトロ「アジア主要都市・地域の投資関連コスト比較」(2003 年 3 月)

表 7 投資先の将来展望

	マレーシア	タイ	シンガポール	フィリピン	インドネシア	上海
2002 年営業利益黒字見込み企業	69.7	82.8	73.1	60.0	67.9	74.0
2003 年営業利益見込み改善企業	37.7	52.8	34.7	42.3	47.5	54.9
コスト削減が限界に近づきつつある企業	58.5	41.6	76.3	46.3	45.2	38.8
雇用面の問題が賃金上昇	46.8	32.0	60.3	59.7	86.8	54.9
雇用面の問題が労働者の質	77.8	71.1	40.5	61.7	72.3	46.7
今後 1~2 年後規模拡大予定	30.3	73.4	31.1	45.6	49.1	73.6

(出所) ジェトロ「在アジア日系製造業の経営実態—2002 年度調査—」(2003 年 3 月)

○マハティール首相の事績

外資誘致 (外資コントロール)、マレーシア重工業公社創設、国営自動車企業プロトン社創設、アジア通貨危機対策、情報通信など産業の高度化、日本を軸にした EAEC (東アジア経済協議体) 構想

○外資参入を国益に沿って管理・利用してきた経済政策 →中国の台頭と AFTA の発足により、外資参入自体が 90 年代のように期待できなくなった段階

政府主導型 & 外資導入型 マレーシアが、外的環境の変化にどう対応するか？

Kエコノミー (MSC 構想)

大企業と中小企業の日本的連携モデル

○日系企業の対策

中国から部材を輸入

中国集中に対する保険として拠点維持、しかしタイとの競合