

2018年5月11日

通貨ニュース

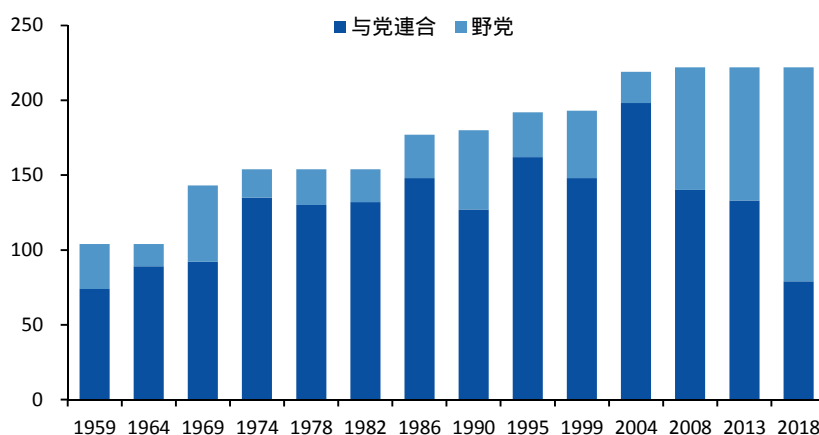
マレーシア：野党連合の歴史的勝利で高まる財政不安

5月9日投開票のマレーシア連邦下院選挙(定数 222)では、マハティール元首相率いる野党連合パカタン・ハラパン(希望連盟、PH)が予想外の歴史的勝利を収めた。1957年の独立以来、61年にわたり続いてきた与党連合による支配が続いたマレーシアで初の政権交代が実現することになる。マハティール氏は2003年に引退して以来、15年ぶりに政界に復帰し、10日に世界最高齢の首相として政権のトップに返り咲いた。選挙管理委員会によると、PHが113議席を獲得し、単独過半数を制した。ナジブ現首相率いる与党連合・国民戦線(BN)は79議席にとどまり、全マレーシア・イスラム党(PAS)が18議席、その他の政党が12議席を得た(図表1)。なお、登録有権者1,430万人のうち76%超が投票したが、投票率は2013年選挙の85%には及ばなかった。

選挙前の世論調査では、野党連合の勝利はほとんど予想されていなかったが、BNは今回争われた12の州議会選挙のうち9州で敗れた(図表2)。従来、マレー系を優遇する「ブミプトラ政策」などで恩恵を受けてきた農村部がBNの票田となってきたが、BNの牙城とみられた南部ジョホール州などでもPHが議席を伸ばした。選挙戦で野党連合は、ナジブ氏による政府系投資会社「1MDB」の資金流用疑惑など政権側の腐敗を追及したほか、ナジブ政権が3年前に導入した物品・サービス税(GST)の廃止も掲げて政権交代を訴えた。長年、BNは人口の大半を占めるイスラム教徒のマレー系民族の支持を集めてきたが、不正疑惑への不信やGSTによる生活費高騰への国民の不満は根強く、かつてBNを率いた実績のあるマハティール元首相が野党連合の顔として先頭に立ったこともあり、マレー系民族のBN離れが進んだ格好だ。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
多田 健太
03-3242-7065
kenta.tadaide@mizuho-bk.co.jp

図表1: マレーシア下院選挙における与野党の議席数



注: 野党は国民戦線以外の議席数。

出所: マレーシア選挙管理委員会、日本貿易振興機構(ジェトロ)、各種資料、みずほ銀行

今回の選挙結果は、特に同国の財政見通しの不確実性を高めることとなった。PH は政権公約（マニフェスト）で、既存のインフラ事業の見直しとともに、GST の撤廃と売上げ・サービス税（SST）の再導入、燃料補助金の復活などを掲げている。もっとも、慢性的な赤字に苦しむマレーシア政府は、財政の健全化に向けた増税が避けられない状況であり、新政権は公約の実現と財政赤字圧縮の双方で難しいかじ取りを迫られることになる。選挙後に米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、選挙公約の一部が何の調整もなく実施されれば、マレーシアのソブリン格付けをネガティブウォッチとする可能性を示唆している。

マレーシア政府は選挙における野党勝利を受けて 10 日と 11 日を休日としたため、同国の金融市場は休場となったが、週明け以降、マレーシアの金融資産には下落圧力が強まることになりそうだ。オンショア市場は休場であったが、オフショア市場で MYR の 1 か月物 NDF は対ドルで下落したほか（図表 3）、i シェアーズ MSCI マレーシア ETF も一時 9.5% 急落する動きがみられている。マレーシアといえば、2016 年 11 月 8 日の米大統領選の結果を受けて資金流出に見舞われ、通貨安圧力が強まったことは記憶に新しい。マレーシアは国内債券市場における海外投資家のプレゼンスが大きく、新興国の中でも海外投資家による投資フローの影響を受けやすい（図表 4）。

もっとも、上述した 2016 年 11 月以降の通貨安を受けて、マレーシア中央銀行は 2016 年 12 月に為替管理制度を導入しており、輸出企業は輸出代金の一部を強制的に MYR 転することを義務付けられたほか、実需以外の為替リスクヘッジ取引金額の上限を設けるなど、MYR が一方的に売られることのないように規制がなされている。また、2014 年以降の大幅な通貨安を背景に MYR は割安となっていることや（図表 5）、WTI 原油価格が 70 ドル/バレルを上回るなど商品価格の上昇に伴いマレーシアの交易条件が改善していることなどから、MYR が急落するリスクは小さいだろう。今後の財政政策の不透明感が強まったことで、MYR は積極的に買い難い通貨になり、当面は新政権の政策運営の動向を睨みながらの取引が続きそうだ。

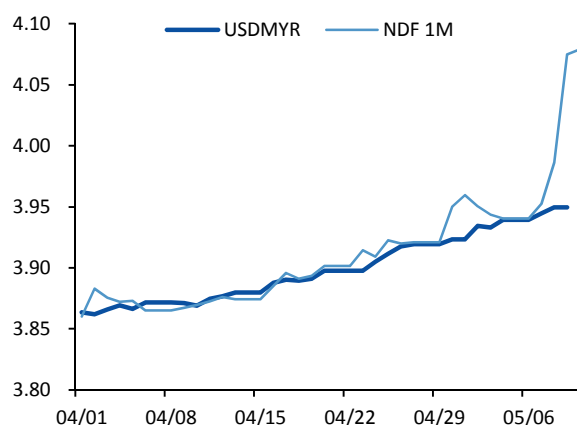
図表 2: マレーシア下院選の州別・政党別獲得議席数

州	定数	BN	PH	PAS	その他
連邦直轄区	13	2	10	0	1
ジョホール	26	8	18	0	0
クダ	15	2	10	3	0
クランタン	14	5	0	9	0
マラッカ	6	2	4	0	0
ヌグリスンピラン	8	3	5	0	0
パハン	14	9	5	0	0
ペナン	13	2	11	0	0
ペラ	24	11	13	0	0
ブリリス	3	2	1	0	0
サバ	25	10	6	0	9
サラワク	31	19	10	0	2
スランゴール	22	2	20	0	0
トレンガヌ	8	2	0	6	0
合計	222	79	113	18	12

注: BN: 国民戦線、PH: パカタン・ハラパン、PAS: 全マレーシア・イスラム党。

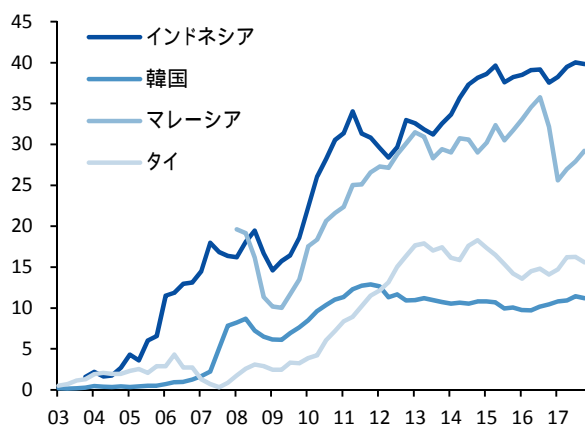
出所: マレーシア選挙管理委員会、各種資料、みずほ銀行

図表 3: マレーシアリングgit相場の推移



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 海外投資家による国債保有割合(%)



出所: Asian Bond Online、みずほ銀行

図表 5: マレーシア実質実効為替レート(REER)の推移



出所: 国際決済銀行 (BIS)、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。