

2024 年 3 月 8 日

通貨ニュース

マレーシア:3 月金融政策会合～MYR 安に 言及も、持ち直しは外部要因次第

マレーシア中銀(BNM)は 7 日の金融政策委員会(MPC)で、政策金利を従来の 3.00%に据え置いた。政策金利の現状維持は 5 会合連続での決定となった(図表 1)。ブルームバーグの事前予想でも現状維持の予想が有力であった。

声明文では世界経済について、金融引き締め下でも、堅調な労働市場を背景に内需の拡大が成長を下支えしている点に言及。先行きについて、短期的には世界各国の金融引き締めが続くが、インフレの段階的な鈍化もあり、年後半にかけては緩和的な金融環境に転じることもサポート材料となるとの見方を示した。片や、前回同様にインフレ再燃や地政学リスクの高まりなどを景気減速要因として指摘した。

直近のマレーシア経済について、23 年 10～12 月期実質 GDP 成長率(改定値)の結果は前年同期比+3.0%と速報ベースの▲0.4%から大きく下方修正された。製造業の停滞のほか、内需が想定以上に減速基調にあることも影響した。この結果、23 年の年間経済成長率は前年比+3.7%と政府見通しの同+4.0%を下回った。これに対して、BNM は 24 年の成長率に関して、官民による投資や貿易収支の持ち直しに言及しながら、年間の成長予想を前年比+4.0～+5.0%に据え置き、成長幅は拡大するとの見方を示した。足許では既に半導体市況の持ち直しが確認されているが、マレーシアの主要産品である電子機器関連の需要の持ち直しはこうした動きに遅行することが予想される。中国をはじめ主要相手国の景気動向も影響するだろうが、本格的な持ち直しは年後半以降と考えたい。

物価動向に関して、1 月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.5%、生鮮食品と政府による価格統制品を除くコアベースでは同+1.8%となった(図表 2)。今年より CPI の構成項目に修正はあったものの、トレンドに大きな変化はなく、インフレは収束に向かっている。先行きについては、資源価格動向や政府によるインフレ統制のための補助金の動向に左右されると述べた。

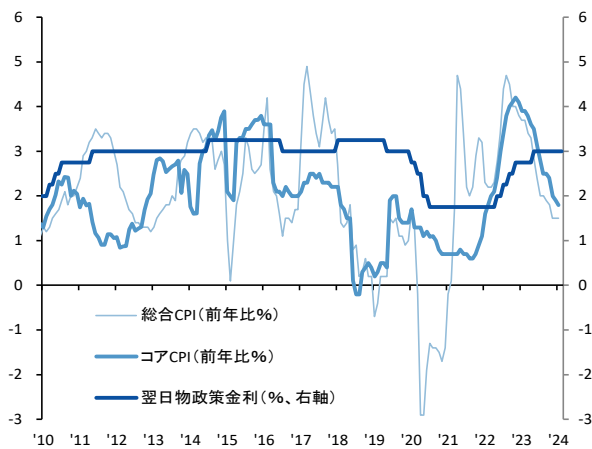
かかる中、BNM は現行の金融政策は景気支援的で足許のインフレ・経済成長評価と一致しているとした上で、政策金利を据え置いた。今後は一層景気支援を優先した姿勢に変わっていくことが予想されるが、利下げの決定はFRBのハト派化を確認した後の判断になると予想される。

また、BNM は MYR が過小評価されていると述べ、マレーシア経済のファンダメンタルズを十分に反映していないと主張した。MYR は足許においてアジア通貨危機以来の安値圏で推移しており(図表 3)、その要因は米金利高止まりに加えて、23 年経済成長に関する失望と先行きの不透明感に加えて、過年度比での貿易黒字の縮小をはじめ実需環境に歪みが生じていることが影響したと考えられる。直近公表の 10～12 月期の経常収支は+2.5 億リングを記録、黒字を維持したが四半期ベースでは統計で遡れる 05 年 3 月以来で最少額に落ち込んだ(図表 4)。貿易黒字が+308 億リングと前年同期比で▲46.6%縮小したほか、金利上昇や通貨安の影

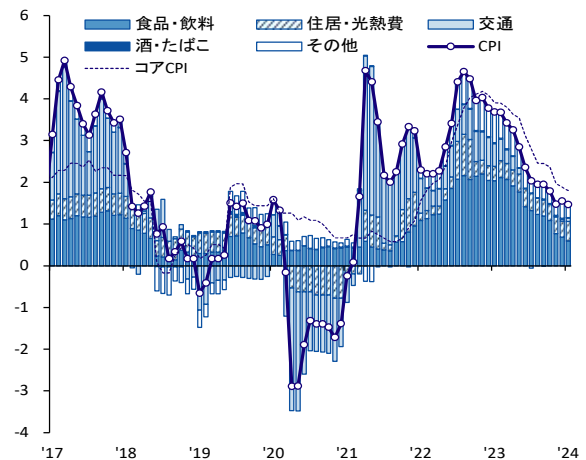
金融市場部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

響で第一次所得収支が▲208 億リンギとこちらは 05 年 3 月以来で最大の赤字額を計上した。22 年は資源価格の高騰もあって MYR の実需環境は好転していたが、23 年に入り、外需の減速も相まって状況が変化していることが確認された。中東情勢が不安定であることもあり原油価格の大崩れは考えにくいだが、それ以外の買い要素に乏しい印象にある。

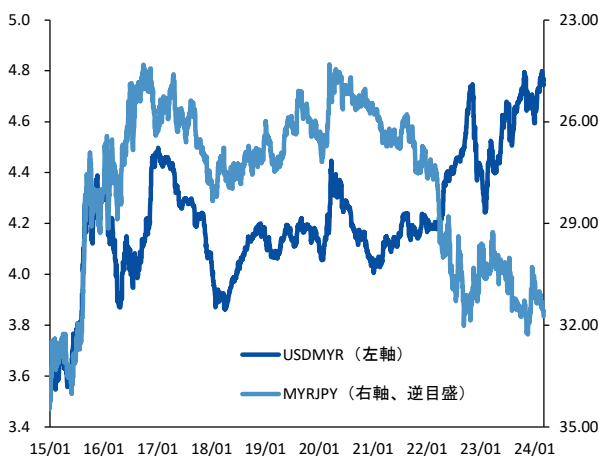
かかる中、今回の口先介入に加えて、国営企業を中心とした本国への資金還流（レパトリ）を奨励し、MYR の実需環境改善にも着手している。もともと、MYR 相場の変化には米国の金融政策の転換が必要条件となるように思われる。引き続きドルや外部環境の変化に相場が上下する展開は続きそうだ。

図表 1: 政策金利と消費者物価指数(CPI)


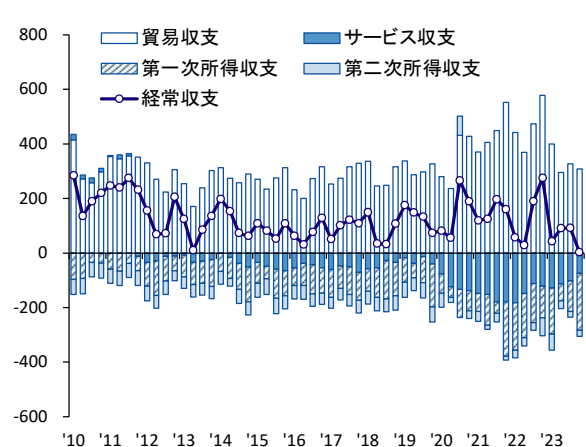
出所：マレーシア中央銀行、マレーシア統計局、CEIC、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: CPI の推移（前年比%、%ポイント）


出所：CEIC、みずほ銀行

図表 3: MYR の動向


出所：ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 経常収支の動向


出所：CEIC、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。