

2024年5月10日

## 通貨ニュース

# マレーシア:5月金融政策会合～FRBの動向に制約される政策運営

マレーシア中銀(BNM)は9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23年7月以降、6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は全員が現状維持を予想していた。

声明文では世界経済について、貿易取引の活性化や主要国における堅調な労働市場に裏打ちされた成長が続いている点を指摘。先行きについて、FRBのタカ派維持に伴う米金利の高止まりや地政学リスクの高まりなどを景気減速要因に挙げたが、今後大きく景気が腰折れする可能性は限定的としている。マレーシア経済について、民間・政府における投資の活性化、貿易取引の持ち直し、観光業の本格化も相まって、成長が加速するとの見方を示した。先月公表の1～3月期実質GDP成長率(速報値)は前年同期比+3.9%を記録し、前四半期の同+3.0%から加速した(図表2)。サービス業が同+4.4%と成長をけん引したほか、建設業も同+9.8%と伸びが目立った。また、製造業は同+1.9%と3四半期ぶりにプラスに転じた。先行きについて、BNMは世界的なIT関連産業の持ち直しに言及しながら、こうした動きが電子機器産業をはじめ製造業にも波及していくことに期待感を示した。なお、年間の成長予想は前回会合時の前年比+4.0～+5.0%に据えられている。

物価動向に関して、3月消費者物価指数(CPI)は前年比+1.8%、生鮮食品と政府による価格統制品を除くコアベースも同+1.7%といずれも安定的に推移した(図表3)。先行きのインフレは政府の補助金支出の動向や資源価格など変動要因が多いため、24年のインフレ予想については、前年比+2.0～+3.5%と足許の水準からやや高いレンジを示した。もっとも、足許における高水準の金利下で、インフレが再燃する可能性は今のところ限定的と考えたい。

かかる中、BNMは前回会合における見解を維持し、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。また、BNMは前回会合に続いて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安の要因は米金利の高止まりや人民元や円の落ち込みに伴うアジア通貨全般の下げなど外部要因に押されたものと整理している。

先月には周辺国で通貨安が意識された中で利上げを実施した国もあり、BNMの判断も注目されていたが、月初のFOMCにおける情報発信や米4月雇用統計の結果などを受けて米金利の騰勢が一段落したことで、今回は追加の利上げには至らなかった。声明文では政府・中銀が政府系企業や投資機関と連携して為替相場への警戒を強めている旨の文言が見られたが、MYR相場は安値圏を脱したものの個別の買い要素に乏しい状況にあり、先述の外部要因に左右される時間帯が続くものと考えられる(図表4)。その間、BNMもFRBの政

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](mailto:takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp)

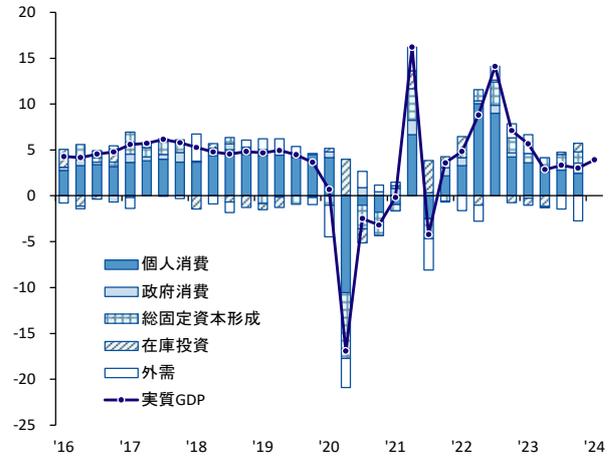
策指針を考慮した運営が求められることとなろう。引き続き本欄では BNM の政策転換のタイミングを早くとも年後半以降と予想する。

図表 1: 政策金利とインフレ率



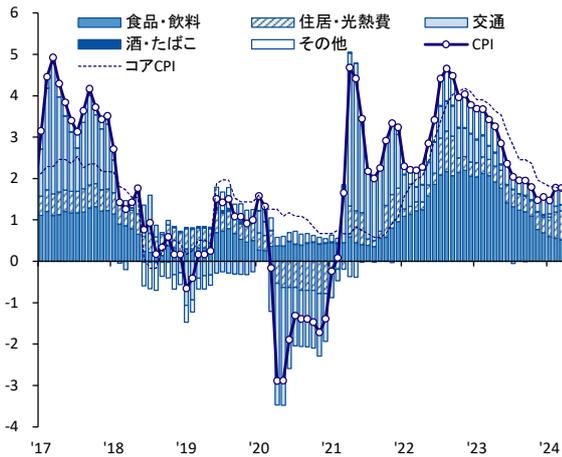
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 実質 GDP 成長率の推移 (前年比%、%ポイント)



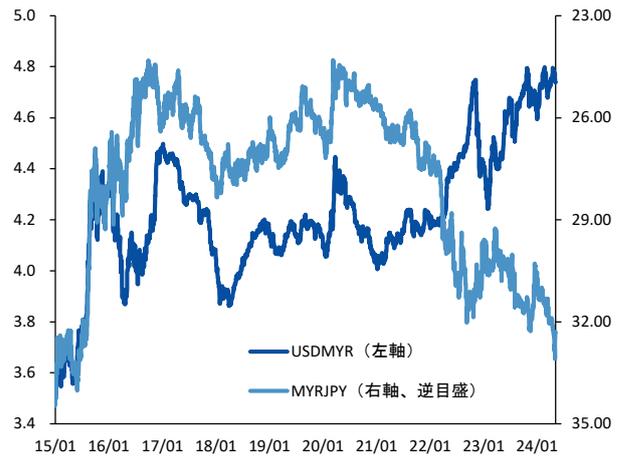
出所: CEIC、みずほ銀行 ※24年1~3月期は成長率のみ

図表 3: CPIの動向 (前年比%、%ポイント)



出所: CEIC、みずほ銀行

図表 4: MYRの動向



出所: ブルームバーグ、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。