



RIETI Discussion Paper Series 17-J-055

# ブミプトラ政策の文脈からみたマレーシアの政府系企業(GLC)改革

熊谷 聡  
アジア経済研究所



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

## ブミプトラ政策の文脈からみたマレーシアの政府系企業（GLC）改革\*

熊谷 聡<sup>†</sup>（アジア経済研究所）

## 要 旨

本稿では、マレーシアにおけるブミプトラ政策の歴史を振り返り、政府系企業（GLC）を中核とした現在の政策実施形態がなぜ選択されたのかを、企業統治の観点から明らかにしていく。マレーシア政府は TPP 交渉においてブミプトラ政策を守る姿勢を当初より明確にし、結果的にも関連規定の例外扱いとすることに成功した。こうした同国の振る舞いを理解するためには、経済政策の範囲を超えて、憲法上にも規定があるブミプトラ政策について歴史的背景を知るとともに、GLC を中心とした現在の形態は、試行錯誤の末にたどり着いた結論であることを理解する必要がある。本稿で詳しく述べるように、ブミプトラ政策の実施を前提とするとき、政府・民間を問わずブミプトラ企業には「ソフトな予算制約」が生じる。これを克服することは難しく、国有企業のままで専門経営者を契約で規律付ける現在の GLC の形態は最善策のひとつであると言える。したがって、近い将来、GLC が積極的に民営化される可能性は低く、マレーシアが近い将来の通商交渉において、GLC およびブミプトラ政策について妥協できる余地は極めて限定的であると考えられる。

キーワード：マレーシア、国有企業、TPP、ブミプトラ政策

JEL classification: (1 個以上) L33, O53

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

\*本稿は、独立行政法人経済産業研究所におけるプロジェクト「現代国際通商・投資システムの総合的研究（第 III 期）」の成果の一部である。本また、本稿の原案に対して、川瀬剛志ファカルティフェロー（上智大学）、プロジェクト・メンバーの方々ならびに経済産業研究所ディスカッション・ペーパー検討会の方々から多くの有益なコメントを頂いた。ここに記して、感謝の意を表したい。

<sup>†</sup>日本貿易振興機構アジア経済研究所開発研究センター経済地理研究グループ長  
(satoru\_kumagai@ide.go.jp)

## はじめに

マレーシアにとって、2015年10月の環太平洋パートナーシップ協定（TPP）の大筋合意は、「10年越しの決着」といえるものだった。マレーシアはTPPに先だって、2006年から米国との二国間FTAの交渉を続けてきた。消費財の最大の輸出先である米国とのFTAは、マレーシア政府にとって優先順位が高いものであった<sup>1</sup>。

一方で、マレーシアでは、人口の多数を占めるマレー人等先住民族に対するアファーマティブ・アクションである「ブミプトラ政策」が数十年にわたって実施されており、国内規制にも踏み込むとされたTPP交渉は困難なものになることが予想された。しかし、マレーシア政府はブミプトラ政策を守る姿勢を当初より明確にし、実際にも、ブミプトラ政策の大部分をTPPの例外扱いとして守ることに成功した。

今後も、マレーシアが国内の制度改革にまで踏み込んだFTA/RTAを結ぼうとするとき、ブミプトラ政策は大きな争点になると考えられる。ブミプトラ政策は憲法内にも関連する規定があり、マレーシアにおける民族融和の根幹をなす「立憲的契約」の中心である。したがって、通商交渉において譲歩できる範囲も自ずと限られてくる。また、国有企業規制との関連で問題となる政府系企業（Government Linked Companies: GLCs）を中核に据えたブミプトラ政策の実施は、マレーシア政府が歴史的な試行錯誤の末に選択した形態であり、再び大規模な民営化が行われることは考えにくい。こうした点に対する理解がなければ、通商交渉でのマレーシア政府の振る舞いを理解することは難しい。

本論では、マレーシアにおけるブミプトラ政策の歴史を振り返り、GLCを中核とした同政策の実施という現在の形態がなぜ選択されたのかを明らかにしていく。本論ではさらに、TPPのもとでブミプトラ政策やGLCがどのように扱われたかを確認し、今後のブミプトラ政策やGLC改革の方向性についての見通しを示す。

本論は以下のように構成される。第1節ではブミプトラ政策の背景と目的について、マレーシアの歴史を振り返りつつ整理する。第2節では、ブミプトラ政策の実施形態が歴史的にどのように移り変わってきたのか、またその背景にはどのような要因があったのかを明らかにする。第3節では、現在のGLCを中核に据えたブミプトラ政策の合理性について確認する。第4節では、TPPのもとでブミプトラ政策がどのような影響を受けるとみられていたかについて確認する。第5節では、今後、マレーシアでブミプトラ政策がどのような

---

<sup>1</sup> マレーシアは、主要貿易相手のうちシンガポールとはAFTA（2003年1月発効）のメンバー国同士で、日本とは日本・マレーシア経済連携協定（2006年7月発効）が、中国とはASEAN－中国FTA（2010年1月発効）を結んでいる。

方向に進んでいく可能性があるのか、そのなかで GLC はどのような役割を果たすのかを展望を示し、本論のまとめとする。

## 1. ブミプトラ政策の背景と目的

マレー系等先住民族を様々な面から優遇する「ブミプトラ政策」は、多民族国家マレーシアにおける民族融和の根幹をなす政策である。ブミプトラ政策は、経済面にとどまらず教育や言語、宗教など多様な側面がある。また、ブミプトラ政策の範囲をブミプトラの経済活動への参加に絞っても、資本家、経営者、労働者の3つの側面があり、関連する政策は多岐にわたる。本論ではまず、ブミプトラ政策をマレー系・先住民族に対する広範な優遇政策と広く捉えてその背景について述べ、その後、GLC との関連において、ブミプトラの資本保有と経営参加に絞って詳しく論じることとする。

### 1.1 ブミプトラ政策の背景

マレーシアは多民族国家である。加えて、その多民族性が時間差を持って形成されてきたため、民族間に「先住民族」と「それ以外」の区別が生じている。マレー系やボルネオ島のサバ・サラワク両州の先住民族などが「ブミプトラ」と総称され優遇される一方で、華人系やインド系のマレーシア人は「非ブミプトラ」となる。

現在も貿易依存度が高いマレーシアは、歴史的にみても通商国家であり、15 世紀のマラッカ王朝の時代には中国とインド・中東を結ぶ交易の要衝として繁栄していた<sup>2</sup>。当時から多民族性の萌芽はあったが、現在のマレーシアの多民族性が本格的に形作られたのは 1824 年の英蘭条約および 1874 年のパンコール条約によって英国がマレー半島を本格的に植民地化した時期と重なる。19 世紀後半に錫鉱山の労働者として主に中国南部から華人が移住してくるとともに、20 世紀初頭にゴムのプランテーション労働者としてインド人が多く流入したことで、マレーシアの現在の民族構成が形作られた。1921 年の時点で、人口に占める各民族の比率はマレー人が 54%、華人が 29.3%、インド系が 15.1%となっており、現在のマレーシアの民族構成の原型ができあがっている (Fernandez et.al 1975)<sup>3</sup>。

---

<sup>2</sup> このとき既に華人がマレーシアに居住し始めているし、その後、マラッカをポルトガルやオランダが統治していた痕跡として、マラッカ周辺には現在もポルトガル系マレーシア人の集落がある。

<sup>3</sup> 1931 年の時点でマレー人の性比（女性 100 人に対する男性の比率）が 102.6 であったのに対

このようにして形成された多民族性は、第二次世界大戦後にマレーシアが独立を目指す際、誰に市民権を付与するかという問題に繋がっていく。日本占領期（1941年12月—1945年8月）を経て英領マラヤに戻った英国は、シンガポールを除くマレー半島11州による「マラヤ連合（Malayan Union）」を1946年4月1日に結成させる。マラヤ連合では出生地主義をとり、民族によらず市民権が与えられることになっており、マレー人は現在の与党である統一マレー国民組織（United Malays National Organisation: UMNO）の前身組織を結成して反対運動を展開した。UMNOはマラヤ連合を阻止することができなかったものの、激しいデモなどにより、同年7月までにはマラヤ連合にかわる新しい体制の必要性を英国に認めさせる事に成功した（ザイナル・アビディン 1983:204-205）。

これを受けて、1948年2月1日にマラヤ連邦（Federation of Malaya）が成立したが、先立つ1月21日に英国と諸州のスルタンの間で結ばれたマラヤ連邦協定（Federation of Malaya Agreement）では、マレー人には自動的に市民権が与えられる一方で、華人やインド系については、一定の居住年数を条件として市民権が与えられることになった。このマラヤ連邦協定内に、マレー人の「特別な地位」や「他民族の合理的な利権」を認めることが書き込まれており、今日のブミプトラ政策の原型が認められる。

マラヤ連邦は英国の保護国であったため、完全な独立にむけて民族融和の姿勢を英国に示すためのマレー人と非マレー人の間で調整が行われた。その過程で民族融和に関する立憲的ルール、すなわち、マレー人には先住民としての「特別な地位」が認められ、様々な優遇が与えられる一方、その見返りとして、非マレー人の市民権については、独立以降にマラヤ連邦で出生したものには民族を問わず認められる、という妥協が成立した。

1957年の独立に際して定められた憲法には、マレー人等先住民族（以下、ブミプトラ）の特別な地位について明記されている。第153条では、ブミプトラの特別な地位を守るのは国王の義務であるとされ、ブミプトラのために公務員枠や奨学金、ビジネスライセンスや許可、高等教育枠が留保されることが定められた。また、第10条4項では言論・表現の自由の例外として、マレー語の国語としての地位（152条）、ブミプトラの特別な地位（153条）およびスルタンの地位（181条）について疑問を呈する（questioning）ことを禁止する法律を定めることができるとされた。

## 1.2 新経済政策以前

---

し、華人が205.9、インド系が193.8となっていた。これは、華人・インド系はともに男性の労働者が大量に流入していたことの証左となる。

このように、憲法上はブミプトラの特別な地位が保証され、雇用や教育面での優遇が定められたものの、独立後も経済面では華人と英国系資本による独占的な状態が続いていた。マレーシア政府にとって、人口の過半を占めるブミプトラと経済活動の中心を占めてきた華人の融和を図ることは、常に優先順位の高い課題であったが、初代首相ラーマン（Tunku Abdul Rahman）のもとでは民族融和を優先して自由放任主義的な経済政策を採用したため、この課題に対して十分に対処できなかった（小野沢 2012:9）。

この間、1965年と1967年にブミプトラ経済会議が開催され、ブミプトラの経済活動への参加にむけた討議が行われた。1965年に開催された第1回ブミプトラ経済会議では「ブミプトラによる企業部門への参加とはブミプトラの役員が非ブミプトラ会社に送り込まれることや多数のブミプトラ労働者が非ブミプトラ会社にいることを意味するのではなく、ブミプトラが会社の資本所有と経営に参加することではじめて意味を持つ」（小野沢 1989:143）と指摘されており、ブミプトラによる実質的な資本所有と経営参加が、独立後の早い時期から重要な課題として認識されていたことが分かる。

さらに、同会議では「政府による直接的な支援を行うべきである。それはブミプトラ育成のための後者を設立しかつ既存の公営企業を通じて新規工業に着手し、それがうまく軌道に乗ったらブミプトラに払い下げるという方式である」（小野沢 1989:143）との決議がなされており、その後の公企業の民営化・払い下げを通じたブミプトラ企業家育成政策のアイデアが既に見てとれる。

### 1.3 民族間の経済格差と 5.13 事件

この時代の民族間の経済的な格差はどのようなものであったのだろうか。1970年時点での世帯別平均月収（半島部のみ）は、マレー人が172リンギ、華人が394リンギとなっており、両者の間には2.3倍の格差があった。さらに、民族と職業、居住地の結びつきも強固であった。1970年時点で、農民の81%をマレー人が占める一方で、製造業従事者の65.3%、商業従事者の65.5%を華人が占めていた。また、マレー人の都市居住比率が27.7%である一方、華人の58.6%が都市に居住していた（Fernandez et al. 1975）。マレー人=農村居住・農業従事・低所得、華人=都市居住・商工業従事・高所得という状況が固定化されていたのである。

こうしたなか、1969年5月13日、クアラルンプールでマレー人と華人の衝突が発生、200名以上の死者を出した（5.13事件）。その直接的な原因は、直前に行われた総選挙および州議会議員選挙で華人系野党が躍進したことで、双方の政治的行進が衝突したためとされる。しかし、その背景には、人口の多数を占めるマレー人が華人に対して経済的に劣位に

置かれて続けているという状況があった。この事件によって民族間格差に対して自由放任的な経済政策をとってきたラーマン首相が事実上辞任に追い込まれ、より積極的な格差是正を掲げる第2代首相アブドゥル・ラザク（Tun Abdul Razak Hussein）が実権を握ることになる。

#### 1.4 新経済政策と資本保有比率

1971年、ラザク首相は民族間の経済格差に対する抜本的な対策として新経済政策（New Economic Policy: NEP）を発表する。NEPの目標は、①民族を問わない貧困撲滅、②特定の民族と特定の経済活動の結びつきを解消することを目指した社会の再編、の2点であった。

NEPの特徴のひとつは、民族間の所得格差のみならず、「資本保有比率」の民族間格差を問題視し、その解消を目標として明示した点にある。1969年の時点でマレー人はマレー半島部の株式会社の資本の1.5%を保有しているにすぎず、華人の22.8%、外国人の26.4%に大きく劣っていた（Malaysia 1971:40）。当時の人口比率を見ると、マレー人が50.1%を占め、華人は36.2%であったから、人口あたりで見れば、マレー人は華人の20分の1以下の資本しか保有していなかったことになる。

NEPでいう社会の再編とは、具体的には、1990年までにブミプトラの資本保有比率を30%にまで高めることや、各職業の民族構成を、全人口の民族構成に従ったものに再編することなどを指す。これ以降、ブミプトラの経済活動への参加をいかにして実現するかがマレーシア政府にとって最大の課題となった。

## 2. ブミプトラ政策の実施形態の変遷

ブミプトラの経済活動への参加というとき、その役割には資本家、経営者、労働者の3つの側面がある。それぞれについて、ブミプトラの参加を促す政策が必要とされたが、より困難であったのは資本家・経営者としてのブミプトラの経済への参加である。本論では、以降、ブミプトラ政策を「ブミプトラの資本保有や経営参加を促進するための政策」に絞って議論を進める。

ブミプトラの資本保有と経営参加について、第二次マレーシア計画のなかで、「政府は、今後20年以内にマレー系とその他先住民が全ての分野・規模の全商工業活動の少なくとも

30%を経営・保有するという目標を定める」(Malaysia 1971:41) とされた。しかし、特定の民族の資本保有比率を大幅に増加させることは、市場経済体制においては容易ではない。経営への参加についても、それまでビジネスにほとんど関わってこなかったブミプトラを会社経営に強制的に参画させることは難しい。NEP 以降のブミプトラ政策では、ブミプトラの資本保有と経営参加をどのような形で実現するかについて、様々な「方式」が試みられてきた。

## 2.1 華人資本・外資との合併

ラザク政権では、ブミプトラの資本保有と経営参加を実現する直接的な方法として、1975年工業調整法 (Industrial Coordination Act: ICA) を制定した。ICA のもとでは製造業の実施には国からライセンスの発給を受ける必要があり、ライセンスは「国家の経済政策に沿う」ことを条件に発給されることになっていた。ICA にはより詳細なガイドラインが付随しており、企業活動へのブミプトラの参加を、資本・雇用・経営のすべての面で、個別企業レベルで要求するものであった。例えば、ICA のガイドラインには、1)資本は原則 100%マレーシア人所有で、うち 30%をブミプトラが保有する必要がある、2)取締役会は資本持ち分に従った民族比率で構成される必要がある、3)人口の民族比率に従った雇用を行うこと、が各職位で求められた (アジア経済研究所 1976:414-416)。

ICA を個別企業レベルで確実に執行できれば、早晩ブミプトラによる 30%の資本保有を達成出来る。しかし、既存および新設される企業の株式の 30%を特定の民族に必ず割り当てるという政策を、市場経済体制のもとで実施することは容易ではない。実際、華人系企業や外資系企業は ICA 制定に強く反対した。こうした反対意見をくむかたちで、ICA が適用される最低資本金基準の引き上げなどの修正が加えられ、ICA の適用範囲やガイドラインの要求が緩和されていった (アジア経済研究所 1978: 396-397)。

また、この方式では、各企業においてはブミプトラの資本保有比率が過半を下回るため、経営の実権を握ることは難しい。実際にも、ICA への華人側の対応として、ブミプトラが形式的に資本を保有する一方で経営にはほとんど関与しないとか、ブミプトラ向けに優先的に発給される各種ライセンスを華人が買い取るといった、いわゆる「アリ・ババ」ビジネスが横行した。

## 2.2 政府による既存企業の買収

マレーシア政府は ICA による合併推進と平行して、政府資本による既存企業の買収を行った。国営企業公社プルナス (Perbadanan Nasional:PERNAS) は、1969 年に財務相持ち株



会社 (MoF Inc.) やバンク・ネガラ (Bank Negara Malaysia)、バンク・ブミプトラ (Bank Bumiputera Malaysia Bhd) を出資者として設立され、英国系や華人系の優良企業を買収するとともに、買収した企業の経営にブミプトラを参加させていった。プルナスに買収された企業には、マレーシア鉱業公社 (Malaysia Mining Corp: MMC) やサイム・ダービー (Sime Darby) などがある。また、プルナス社が買収した企業は後に PNB 社に譲渡され、ブミプトラ向けの国営投資信託スキーム ASN (Amanah Saham Nasional) などを通じて幅広い層のブミプトラによる資本の所有が実現された。問題は買収の原資であるが、PNB 社については、必要に応じて無利子、無担保などの条件で政府からの資金をえることができた (堀井 1990:139-140)。

次節で述べる経営上の問題を除いても、企業買収方式のブミプトラ政策にはいくつか問題がある。まず、市場経済体制において、優良企業を数多く買収することは難しい点である。優良企業の数に限られており、そうした優良企業の株式には相応の価格が付いている。買収の意図が明らかになれば株価が急騰することもあるし、既存の株主の協力が得られない場合もある。1981年9月7日、プルナス社は英国系プランテーション企業ガスリー (Guthrie) に対し、ロンドン市場で「Dawn Raid」と呼ばれる敵対的な買収を成功させているが、これは同時に、優良企業を買収が容易ではないことの証左となっている。

この方式のもうひとつの限界は、買収した株式の分配に伴うもので、投資信託が任意のスキームである以上、投資に見合う配当を実現できなければブミプトラはそれを購入しない。NEP の目標をプルナス方式のみで達成しようとする、全企業の株式の 30% という極めて大規模な投資信託となり、市場平均を上回るリターンを挙げることが難しくなる。一方で、仮にこの投資信託が市場平均を上回るリターンを実現しても、それをブミプトラしか購入できないという状況では、社会的な不公平感を生むだろう<sup>4</sup>。

このようにみえてくると、国の資本による優良企業を買収と経営陣のブミプトラ化、投資信託によるブミプトラへの払い下げという方式は、一定の成功は収めたものの、この方式だけで NEP の目標であるブミプトラによる 30% の資本保有を達成することは現実的でないことが分かる。

### 2.3 公企業の設立

ブミプトラの企業の資本保有比率を高めるより直接的な方式としては、政府による公企業の設立がある。こうした直接的な政府のビジネスへの関与は、ブミプトラの資本保有比率

---

<sup>4</sup> 実際、PNB 社による投資信託には、非ブミプトラにも購入できる商品がその後設定されている。

引き上げには一定の成果を挙げる一方で、1970年代末から1980年代初頭にかけて公企業の経営不振や倒産が相次いだ（原 1980）。

1980年代初頭にマハティール政権下で行われた重工業化政策は、この公企業型ブミプトラ政策の流れを組む。マレーシア政府は1983年にマレーシア重工業公社（Heavy Industries Corporation of Malaysia Berhad: HICOM）を設立し、傘下に国民車メーカー・プロトン（Perusahaan Otomobil Nasional: Proton）、製鉄会社プルワジャ製鉄（Perwaja Terengannu Steel）、セメント会社のクダセメント（Kedah Cement）などの重工業企業を設立し、主に日系企業を技術的なパートナーとして事業が推進された。しかし、こうした重工業プロジェクトは、手厚い保護政策によって一時は乗用車市場の7割を超えるシェアを誇ったプロトン社を除いて、いずれもその後の業績は振るわなかった。

Jomo and Tan(2011:335)は公企業を通じた政府による経済活動への直接的な関与が全体として失敗した理由として、不明確・相反する目的、業績に関する基準の不在、「社会的」目的、官庁間・連邦と州の間の調整不足などをあげている。また、1980年代を通じて45-50%の政府系企業が赤字で運営されており、また赤字企業の半数が債務超過の状態になっていたことが示されている。

1980年代中盤、政府系企業の業績が振るわない中で、一次産品価格の下落などからマレーシア経済は不況に突入する。これに対して、マハティール政権は民営化政策と輸出指向の外資誘致へと舵を切り、政府が公企業を設立してブミプトラの商工業への進出を支援する方式は、事実上頓挫する。

## 2.4 公企業の民営化・払い下げ

1980年代にはイギリスをモデルとして世界各国で国有企業の民営化が行われたが、マレーシアで民営化政策が開始されたのは1983年で、世界的にも早い部類に入る。マレーシアの民営化政策は当初、経営効率化・財政赤字解消を民営化の主目的としており、積極的にブミプトラ企業家を育成する意図を持ったものでなかった。

しかし、1991年の「民営化マスタープラン（Privatization Master Plan）」発表以降は企業グループ育成へと明確に重点が移っていった（熊谷 2006）。民営化企業・プロジェクトの受け皿としては、主にマハティール首相（1981年～2003年）、アンワール・イブラヒム副首相（1993年～98年）・蔵相（1991年～98年）、ダイム・ザイヌディン蔵相（1984年～91年）の3者に近いとされる企業家が選定され、1990年代前半から中盤にかけて企業グループを急拡大させた。

1990年代前半の年率10%に迫る経済成長の中で、こうしたブミプトラ企業グループの育

成は一定の成功を納めたように見えた。例えば、国民車メーカー・プロトン社を傘下に持つ DRB-HICOM グループは 1996 年にイギリスの名門スポーツカーメーカーのロータス社を傘下に納め世界を驚かせた。

一方で、公企業の払い下げを通じたブミプトラ企業家育成と政治家・政党との関係については、縁故資本主義 (crony capitalism) であるとして、しばしば批判されてきた (Gomez and Jomo 1999)。しかし、ブミプトラ政策の実施を前提とすれば、このような方式にも一定の合理性が認められる。1988 年に行われた UMNO 党大会の場で、マハティール首相は「ブミプトラ政策の推進にもかかわらず経営能力を備えたブミプトラ企業家はきわめて少数しか育っていないと指摘した上で、…今後は経営能力の有無を基準とする選別的なブミプトラ企業家の育成に重点を移す (木村[1990: 360])」と述べている。つまり、ブミプトラの経営資源が限られているため、少数のブミプトラ企業家に対して民営化企業の払い下げを行う、というロジックである。

また、同時期、マレーシア政府は、民営化企業の株式に占めるブミプトラの保有比率が長期的に低下していることに危惧を抱いていた。公企業の払い下げが証券市場を通じて無数の個人に対して行われた場合、政府がその売買を監視・規制することは非常に難しい。一方で、民営化プロジェクト受注企業の株式を、ごく少数の企業家に保有させることができれば、転売を監視・規制することは容易になる。さらに、その企業家が政府に近い企業家であれば、監視はさらに実効性を増す。

## 2.5 アジア通貨危機と再国有化

1997 年 7 月のタイ・バーツ切り下げに端を発したアジア通貨危機はマレーシア経済にも大きな影響を与え、1998 年の経済危機へとつながった。この時期、民営化された公企業の払い下げを受けた主要なブミプトラ企業グループは、株式を担保とした借入で企業規模を拡大する手法を採用しており、経済危機によって株価が下落し、同時に金融引き締めによって金利が上昇すると苦境に直面し、経営破綻の危機に直面する企業があらわれた。

このときに、民営化方式のブミプトラ政策の問題点が露呈する。それは、経営に失敗した企業の経営者が企業オーナーを兼ねているために容易に交代させられないというものである。もし、経営者が退任してもなお筆頭株主にとどまるのなら、依然として経営に強い影響を与えることができる。したがって、経営者を交代させようとするれば、同時に、経営者が持つ企業の株式についても何らかの方法で売却させる必要がある。

例えば、民営化プロジェクトを数多く受注していたレノン・グループは解体され、傘下の UEM 社 (United Engineers Malaysia Bhd.: UEM) がカザナ・ナショナルによって再国有化

されたが、後にこの過程が公正でなかったとして、オーナー経営者であったハリム・サアドが政府に対して訴訟を起こしている（The Sun Daily 2014年8月27日付）。また、同じく民営化されナルリ・グループに払い下げられたマレーシア航空（Malaysia Airlines System Bhd.: MAS）も財務大臣持株会社（Ministry of Finance Inc.: MoF Inc.）によって再国有化されたが、価格が下落した株式を民営化時の売却価格と同額で買い取ったことで、世論の強い批判を浴びた（熊谷 2001:335-336）。

### 3. GLC改革の位置づけ

マレーシア政府は、アジア通貨危機に際して「再国有化」した企業群を含む国有企業について、その後、積極的な「再民営化」を行うことはせず、国有のまま企業の経営を改革していく GLC改革プログラム（GLC Transformation Programme）を2004年から2015年にかけて実施した。本節では、この GLC改革プログラムについて状況を確認し、その意義を明らかにする。

#### 3.1 マレーシアにおける GLC

マレーシアの GLC は連邦・州レベルを含めて445社存在するとされる（NEAC 2010: 18）。また2005年の時点で、GLC はマレーシアの雇用者数の5%を占め、KL証券取引所（Bursa Malaysia）の時価総額の36%を占めていた（PCG 2015:16）。GLC改革プログラムの中核機関となった GLCの好業績のためのプトラジャヤ委員会（Putrajaya Committee on GLC High Performance: PCG）による GLCの定義は次の通りである。1) GLCは一義的に商業目的を持ちマレーシア政府が直接の支配権（Control Stake）を持つ企業と定義される、2) 支配権とは、直接または GLICを通じて取締役や経営幹部の任命、GLCにとっての主要な意思決定（例：契約付与、戦略、リストラや資金調達、買収や売却）を行う政府の能力（単なる持ち分比率ではなく）をさす、3) カザナ社や MoF Inc.、公務員年金基金（KWAP）やバンク・ネガラを通じてマレーシア政府が直接支配する GLCが含まれる。また、GLICや他の連邦政府機関が共同で支配権を持つ GLCが含まれる、4) 子会社や系列会社など GLC自身が支配権を持つ GLCが含まれる。

GLC改革プログラムでは、5つの GLIC と20社の GLC（G20）を選択して改革プログラムを実施した。以下に、それぞれの概要を示す。

- ・ 雇用者年金基金 (Employees Provident Fund: EPF) : 1951 年設立。総資産額は 6845 億リンギ (2015 年末時点)。マレーシアの年金制度の中核を担う。679 万人が積立を行っている。
- ・ PNB 社 (Permodalan Nasional Bhd.:PNB) : 1978 年設立。資産額は約 2000 億リンギ (2015 年末)。1100 万人が口座を持つ。主にブミプトラが購入できる国営投資信託の運営を行う会社で、NEP の目標であるブミプトラの資本保有比率 30% の達成を支援する機関として設立された。
- ・ カザナ社(Khazanah Nasional Bhd.) : 1993 年設立。資産総額は 1451 億リンギ (2016 年末時点)。純粋に経済的な利益を最大化する政府投資ファンド (Sovereign Wealth Fund: SWF) ではなく、マレーシア国家にとっての戦略性を意識した投資を行っている。
- ・ 巡礼基金(Lembaga Tabung Haji:LTH) : 1962 年設立。資産総額は 594.62 億リンギ (2015 年末時点)。ムスリムがメッカに巡礼するための積立基金で、資金の運用はイスラムの教義にそって行われ、885 万人が積立を行っている。
- ・ 軍人年金基金 (Lembaga Tabung Angkatan Tentara: LTAT) : 1972 年設立。資産総額は 94 億リンギ(2015 年末)。士官以外の軍人のための年金基金。

表 1 は G20 のそれぞれについて 5 つの GLIC の関係を整理したものである。GLC 改革プログラム開始当初は G15 と呼ばれ 15 社であったが、その後、新規の指定・合併や分社化・売却などにより、2016 年 12 月末時点で 17 社となっている。業種別では、金融や不動産、インフラ関連企業が多くなっている。

表 1 G20 (主要 GLC20 社) 一覧

企業名	図5-2~4 での略称	業種	株式保有比率 (%)					時価総額 (100万リンギ)
			PNB	カザナ	EPF	LTH	LTAT	
Malayan Banking Bhd.	MYBK	金融	47		16			86,612
Tenaga Nasional Bhd.	TNB	電力	11	29	15	1		69,078
Axiata Group Bhd.	TMAX	通信	17	38	15	2		54,826
Sime Darby Bhd.	SMDB	複合企業	52		11			52,857
CIMB Group Holding Bhd.	CIMB	金融		29	15			45,251
Telekom Malaysia Bhd.	TMAX	通信	12	26	15			24,614
UMW Hodidngs Bhd.	UMW	複合企業	56		16		0.3	11,660
Malaysia Airports Holdings Bhd.	MAPT	空港運営	18	37	12		1	9,773
BIMB Holdings Bhd.	BIMB	金融	7		13	53		6,416
Affin Holdings Bhd.	AFIN	金融			7		48	4,993
Malaysian Building Society Bhd.	MBSB	金融・不動産			65			4,854
Malaysian Airline System Bhd.	MAS	航空		100				4,428
Boustead Holdings Bhd.	BSTD	複合企業					60	4,137
Malaysian Resources Corporation Bhd.	MRCB	建設・不動産			35	10		1,965
TH Plantations Bhd.	THPB	プランテーション			8	73		1,282
Chemical Company Malaysia Bhd.	CCMB	化学	70			5		477
UEM Group Bhd.	UEM	建設・不動産		100				NA
Golden Hope Plantations Bhd.		プランテーション	£2007年にSime Darby社に統合)					
Kumpulan Guthrie Bhd.		プランテーション	£2007年にSime Darby社に統合)					
Pos Malaysia Bhd.		郵便事業	£2011年に売却され除外)					
Proton Holdings Bhd.		自動車	£2012年に売却で除外)					

(出所) 熊谷(2017)、表 7-1。

(注) 株式保有比率は 2015~16 年において入手可能な最新時点のもの。時価総額は 2015 年 7 月 28 日時点、ただし Malaysian Airline のみ 2014 年 12 月 19 日時点

GLIC との関係では、カザナ社が筆頭株主となっている企業が 7 社、PNB 社が 4 社、EPF、LTAT、LTH がそれぞれ 2 社となっている。カザナ社は株式を保有する企業の全てについて筆頭株主となっており、GLC の経営に関与する姿勢が明確である。一方で、EPF は G20 のうち 13 社に投資しているものの筆頭株主は 2 社に限られ、投資ファンドとしての性格が強い。PNB は両者の中間的な性格を持っており、LTAT と LTH は投資規模が小さい一方で、それぞれ特定の 2 社について株式持ち分が高い。

GLC 改革プログラムでは、数こそ少ないもののマレーシアの主要な GLIC/GLC の多くがカバーされている。一方で、いくつかの主要な GLIC/GLC がこの改革の対象外となっており、その最大のもは国有石油会社ペトロナスである。これについて、カザナ社のアズマン・モクター社長は、ペトロナスはマレーシアで唯一の Fortune Global 500 企業であり、GLC 改革のベスト・プラクティスを策定する際に支援を受けたと述べている (PCG 2015b: 10)。

その他、改革プログラムの対象外になっている GLIC として、MoF Inc.や公務員年金基

金、後に経営問題が発覚する 1MBD 社がある。MoF Inc.傘下の企業はインフラ関連の公共性の強い企業が中心となっているため、改革の対象外となることには一定の理由がある。一方で、公務員年金基金が対象外となった理由は不明である。1MDB については、設立が 2009 年であり、改革プログラムの実施とタイミングが合わなかったとも言えるが、真相は不明である。

### 3.2 GLC 改革プログラム

GLC 改革プログラムの最大のポイントは、GLC が持つ「公的機関」としての役割を限定し、基本的には民間企業として利益を追求する体制を確立する点にある。GLC 改革プログラムでは、以下の 3 つの原則が打ち出された。すなわち、1) GLC は何よりもまず業績 (Performance) に集中すべきである、2) 業績と結果によってのみ、GLC は国の発展に資する「解決策の一部」になることができる、3) 上記 2 つを実行するにあたり、GLC は明確なガバナンス構造のなかで経営され利害関係者の利益のために奉仕することが求められる。(PCG 2015a:7)

より具体的には、GLC 改革のために、以下の 4 つの手段が用いられた。すなわち、1) 重要業績評価指標 (KPI) と業績連動報酬 (PLC)、2) 上級幹部に対する業績に基づく契約、3) 取締役会の構成を改革、4) カザナ社の強化、である (PCG 2015a:26)。

同プログラム以前の国有企業、または民営化企業は、政府や政治家から「国家の発展への貢献」を明示的・暗黙のうちに求められ、利益追求との相反に苦しむケースがみられた。GLC 改革プログラムによって、GLC の経営の第一の目標は民間企業としての利益追求に定まり、両者の間の優先順位が明確になった。

また、GLC 改革プログラムでは企業統治を重視している。マハティール時代の民営化企業は、オーナー経営者の影響力が大きすぎ、それ以前の公企業はビジネス経験のない官僚や政治家が取締役会のポストを占めることが多かった。GLC 改革プログラムによって、取締役会の役割、人選、評価指標などが定められたことは、経営パフォーマンスの改善に大きく貢献すると考えられた。

2004 年から 10 年間にわたり実施された GLC 改革プログラムは、マレーシア政府によって大きな成功として位置づけられている。G20 の時価総額は 2004 年 5 月 14 日から 2015 年 7 月 28 日の間に 3860 億リングと約 3 倍に増加した。株主の収益は同時期に年率 11.1% で増加、G20 の純利益は 2014 年に 262 億リングに達し、2004 年から 2014 年にかけて年平均成長率 10.2% で成長した。G20 は 42 カ国で事業を展開しており、総収入に占める海外の比率は 2004 年の 28% から 34% に、資産に占める海外資産の比率は 2004 年の 11% から

26%に増加している。G20 の個別企業について業績をみると、大企業ほど経営が改善した傾向が見て取れる（熊谷 2017）

改革プログラムによって競争力を向上させた GLC の中には ASEAN 地域を中心に海外展開をする企業も増えている。一方で、企業規模も大きい GLC が、マレーシア国内で競合する民間企業をクラウド・アウトしているかどうかについては、見方が分かれている。Menon and Ng(2013)は、マレーシアでは GLC が支配的な産業では民間投資が負の影響を受けることを計量分析によって示した。これに対し、PCG(2015)はマレーシア南部のイスカンダル開発におけるカザナ社の役割を例に「GLIC と GLC は改革プログラムのもとで、その役割を投資家から投資促進者へとシフトさせており、初期の投資を担ったりリスクをとることで、「クラウドイン」投資を行うことを目指している（p.214）」と述べている。

### 3.3 「ソフトな予算制約」とブミプトラ政策

マレーシア政府が行ってきたブミプトラの資本保有・経営参加についての各方式には、それぞれの利点・問題点がある。それらを分析する際には、国有企業の分析で一般的に用いられる「ソフトな予算制約（Kornai 1986）」の概念が役に立つ。「ソフトな予算制約」とは、国有企業が非効率な経営などによって赤字を計上していたとしても、補助金などのかたちでそれが補填されることで、企業が存続していく状況をさす。

こうした状況が生じる構造はゲーム理論の枠組みでは、次のように説明できる。まず、政府にとって政治的に重要で、破たんさせることができない国有企業があると想定する。政府は、この国有企業の経営者に対して、「事業に失敗し、企業が破たんの危機に直面しても救済しない」と事前に宣言することで、規律ある経営を求めよう。しかし、実際に国有企業が破たんに直面した場合、政府は国民からの批判などの政治的コストを考慮すると、「事後的には」国有企業を救済せざるを得ない。このことを経営者は「事前に」見抜いているから、政府の宣言は「信用できない脅し（incredible threat）」となり、経営者を規律付けることはできない（Sheshinski and López-Calva 1998; Kornai et. al 2003）。

一見、ブミプトラ政策の問題は、通常国有企業に生じる「ソフトな予算制約」とは別の文脈で生じているように思われるかもしれない。しかし、ブミプトラ企業は通常国有企業よりも明確に、破たん時に政治コストが発生する。ブミプトラ政策では資本保有比率について明確な達成時期と数値目標が掲げられているから、ブミプトラ企業が経済におけるシェアを拡大することは、政府の責務となる。ブミプトラ企業が破たんすることは、資本保有比率の低下＝ブミプトラ政策の後退を意味するため、政府はその責任を問われる。ここに、政府が資本保有比率についての目標を強く打ち出すほど、ブミプトラ企業の経営の規律が効



かなくなるというジレンマがある<sup>5</sup>。70年代から80年代前半までに行われた公企業方式のブミプトラ政策が多くの赤字企業を生み出した事実は、ソフトな予算制約の典型的な例として考えることができる。

公企業方式のブミプトラ政策の失敗を受けて、マハティール政権下では公企業の民営化・払い下げによるブミプトラ企業家育成政策が実施された。企業統治の観点からは、オーナー経営者による経営は、株主—経営者間のエージェンシー問題を回避することができる。また、民営化を行えば、企業破たん時の政治コストは通常小さくなるから、「ソフトな予算制約」の問題は改善すると考えられる。

しかし実際には、マハティール政権下の民営化政策では、政権与党に近い企業家に民営化企業が払い下げられたために、破たん時の政治コストは公企業時代と比べても低下しなかったと考えられる。この場合、民営化企業の経営者は事業のリスクを考慮しない過大投資を行う可能性が高いことになる。実際、この時期のブミプトラ系民営化企業グループはM&Aや債券発行、銀行からの借入によって拡張的な経営を行っていたため、アジア通貨危機によって経営破たんに直面する企業が相次いだ。

こうした「ソフトな予算制約」に起因すると考えられる経営破たんを経験したにも関わらず、GLC改革プログラムの中でも、GLCが破たんした場合には政府による救済を行わないとする方針は示されていない。実際、経営が悪化したマレーシア航空は2014年8月からカザナ社の100%子会社となって、政府主導で再建を目指している。

結局、マレーシアがブミプトラ政策を実施している限りにおいて、国有企業やブミプトラ系の民営化企業を政府が破たん時に救済しない状況を作り出すことは難しいと言わざるを得ない。GLCの資本が多数の民間の主体に分有されて、政府との関係も希薄になれば、ソフトな予算制約は解消されるかも知れない。しかし、このような場合、ブミプトラが資本を他民族や海外資本に転売するのを防ぐことは難しく、ブミプトラの資本保有比率30%以上というNEP以来の目標は実効性を失ってしまう。つまり、ブミプトラ政策の実施を前提とするならば、国有企業やブミプトラ系民営化企業の「ソフトな予算制約」もまた所与とせざるを得ないのである。

### 3.4 GLC改革プログラムの意義

これに対して、GLC改革プログラムでは、直接的に経営者が規律ある経営を行うように適切なインセンティブ付けを行おうとしているように思われる。具体的には、経営者に対

---

<sup>5</sup> マレーシアの国有企業の「ソフトな予算制約」についてのより具体的なゲーム論を用いた分析については、熊谷（2017）を参照。

する業績連動報酬の導入という指針が示されている。事業の成功時と失敗時の報酬に差を付けることによって、経営者を規律付けていることになる。実際に、GLCの業績と経営者の報酬の間には、一定の相関がみられる（熊谷 2017）。

つまり、GLC改革プログラムでは、政府は株主として企業を保有し、プロフェッショナル経営者を雇用して所有と経営を分離し、業績連動報酬のような契約によって経営の規律付けを行う試みとして理解できる。「業績」の内容についてあいまいにならないようにKPIが設定され、経営者はKPIに基づく目標の達成度で評価される。

ブミプトラ政策を実施している以上、政府やブミプトラ企業家が保有する企業について「破たん時に救済しない」という政府の宣言は、信用できない脅しにすぎない。一方で、経営者との関係においては、政府は事前に契約を定めて、業績悪化時に経営者が不利益を負うことを事前に確定できる。政府は、業績不振が続けば経営者を解雇することも可能である。

このようにみえてくると、政府が資本を保有し、ブミプトラのプロフェッショナル経営者を雇用してKPIで規律付けるという現在の方式は、ブミプトラ政策の実施を前提とすれば、概ね最善の方式であるように思われる。

## 4. TPP下のブミプトラ政策

ブミプトラ政策はマレーシア政府のあらゆる政策の根本にある大方針であり、憲法内にも規定があるために一朝一夕に改革することが難しい。また、前述のように、現在のマレーシアでは、政府系企業がブミプトラ政策の核となっている。したがって、TPP交渉においてブミプトラ政策の扱いが難しくなることは事前に十分予想された。

TPPのもとでもブミプトラ優遇政策を維持するというがマレーシア政府の当初からの主張であった。実際、2015年10月の大筋合意を受けてTPPの全文が公開されると、「民族融和に配慮」というような婉曲的な表現ではなく、「ブミプトラ優遇政策（Bumiputera Affirmative Action）」と明記した上で、マレーシア政府は様々な分野で例外扱いを獲得したことが判明した。

### 4.1 TPPにおけるマレーシアの譲歩

マレーシア側の譲歩の一例としては、自動車市場の一部開放があげられる。これまで、マ

レーシアが FTA 交渉を行う際には、国民車メーカーが高いシェアを占める自動車市場の開放が常に焦点となってきた。AFTA が 2003 年に発効した際には、国民車保護のためマレーシアの自動車市場の開放が 2005 年まで遅れたし、日・マレーシア経済連携協定でも自動車市場の開放は交渉の重要なポイントであった。

TPP では、現在 10～30%の完成車に対する輸入関税が、協定締結後 3～13 年かけて引き下げられることになった。ただし、マレーシアは AFTA 以降、国民車優遇政策を高率の関税ではなく、高率の物品税（Excise Duty）を課し、国民車が有利になる国産化率などに応じた払い戻しを行う形で実施している。したがって、TPP 発効後も、マレーシア政府が物品税を用いた調整を行えば、国民車優遇政策を継続できることになる。

しかし、米国は TPP に付随するマレーシアとの二国間レターの中で、マレーシアが新たな物品税の体系を導入する際には透明性があり WTO 準拠のものにすることや、最終的な公表の前に新たな体系を精査し、コメントする機会を確保するよう求めた。さらに、2021 年以降は輸出実績や現地調達率、現地付加価値に基づいて物品税を課すことを許さず、現在輸入許可証（AP）に基づいて実質的に数量制限されている輸入車について、TPP 発効以降は米国生産車について輸入数量制限を禁止した。

## 4.2 TPP におけるマレーシアの留保

TPP におけるマレーシアの留保は、1) ブミプトラ優遇政策についての留保、2) ペトロナスに関連する留保、が中心となっている。ブミプトラ政策についてはマレーシア政府が繰り返し述べてきたように、できる限り留保する姿勢が顕著である。投資・サービスに関する留保（附属書 II）や国有企業等に関する留保（附属書 IV）、政府調達に関する附属書 15A、国有企業及び指定独占企業に関する附属書 17F などにそれが現れている。

ブミプトラ企業に対する政府及び国有企業からの物品・サービス調達における優遇は、ブミプトラ政策の重要な手段となってきた。政府調達については、TPP のもとで一定金額以上の公共事業については自由化されることになった。ただし、附属書 15A 第 G 節では「マレーシアは、援助を受けるに相応しいブミプトラのための新規・追加のライセンスや許可を通じてマレーシア市場へのブミプトラの参加を支援する目的で、ブミプトラを援助する施策を採用し維持する権利を留保する」と記され、建設サービスの 30%が留保され、またブミプトラへの価格優遇措置が与えられることになった。

国有企業の財やサービス調達に関する無差別・商業的な判断の原則からの例外リスト（附属書 IV）には、「マレーシアは国営企業・指定独占企業に対して、マレーシア国内での商業

活動に利用する財やサービスを購入する際に以下のもの（ブミプトラ企業等）が販売する財・サービスの優遇を要求する可能性がある」と記された。ここで、ブミプトラ政策について「ブミプトラ優遇政策は、ブミプトラ企業に授与、保護、優遇、支援、利益、その他権利や関与を与える施策である。マレーシアはブミプトラのステータスを相応しい企業に認めたり与えたりする権利を留保する」と注釈している。

前述のように、マレーシアの連邦政府は主に7つの政府関連投資会社（GLIC）を通じて政府関連企業を保有している。GLC改革プログラムの対象となった5つのGLIC、カザナ社、巡礼基金、PNB社、雇用者年金基金（EPF）、軍人年金基金（LTAT）、に加え、財務大臣持ち株式会社（MoF Inc.）と公務員年金基金（KAWP）がある。TPPにおいては、EPFとLTAT、KAWPは独立年金基金に相当するため除外される（17.2条6）。

また、附属書17Fではマレーシア政府からの投資の指示を受けないことを条件にPNB社と巡礼基金が例外とされている（所有・支配する企業については非商業的な援助の規制対象となる）。加えて、17.2条5注でカザナ社傘下の企業については、国有企業改革中であるため協定発効から2年間、紛争解決手続の対象としないとされている。さらに、GLIC以外が保有する政府関連企業で例外的に大きい企業規模をもつフェルダ・グローバルベンチャーズ（FELDA Global Ventures: FGV）社や、バンク・ネガラ（マレーシア中央銀行）が出資する開発金融機関が例外とされているため、TPPの対象となりうる政府関連企業はさらに限定される。

こうした様々な規定による例外扱いに加え、国有企業等の規定（第17章）は、当初は事業収入5億SDR以上（≒30億リンギ）の企業にのみ適用されるとされている。結局、TPPの対象となるGLCは主にMoF Inc.とカザナ社傘下の大企業に限定され、ブミプトラ政策への影響は相当程度小さくなったと考えられる。

ペトロナスについては、同社が持つマレーシア国内の石油・ガス資源についての独占的地位を守ることと引き替えに、調達に関するいくつかの分野で自由化が行われたといえる。ペトロナスは、他の国有企業と比較して売上高や利益の規模が突出して大きい。同社は政府に対しても一定の独立性を有しており、国有企業の中では別格の存在である。ペトロナスは国際的に成功を取めている数少ないマレーシア企業であり、同社との取引を通じてマレーシアの石油・ガス開発関連企業が成長してきた。附属書17Fによってペトロナスの調達において上流部門の12分野が無差別待遇の対象とされ、かつ附属書Iによって開放される一方、開放は段階的なものになっている。ペトロナスが持つマレーシアの領土・領海内の石油・ガス資源に関する排他的権利は投資・サービスに関する留保（附属書II）内で定められるように、これまでどおり維持されている。

## 5. 今後の展望と課題

### 5.1 ブミプトラ政策・GLC改革の今後

ナジブ首相が就任した直後の 2010 年に発表した新経済モデル (NEM) はブミプトラ政策の改革を予感させるものであった。NEM では次のようにブミプトラ政策に対して踏み込んだ批判を加えている。「新経済政策は貧困を削減し、民族間の経済不均衡に大きく貢献してきた。しかし、その実施においては、レントシーキングや縁故主義、不透明な政府調達によって、気付かないうちにますます、ビジネスコストを増加させた。これは、真剣に対処せねばならない、広範な汚職を発生させてきた」(NEOC 2010:61)。具体的には、民族を問わず所得階層下位 40% (B40) をターゲットとした補助を行うなど、市場整合的な方向にブミプトラ政策を改革することが提唱され、実際にも B40 を主なターゲットとした現金給付スキーム (BR1M) が導入された。

この流れが変わったのが、2013 年 5 月の第 13 回総選挙である。与党連合に対する華人の支持が野党にシフトし、「中国系の津波 (Chinese Tsunami)」と呼ばれた。マレーシア政府は信賞必罰の形で与党を支持したブミプトラへの優遇政策を再強化する方向にシフトした。2013 年 9 月には「ブミプトラ経済活性化アジェンダ」をナジブ首相が発表し、1) 人的資本開発、2) 企業部門での持ち株政策強化、3) ブミプトラの非金融アセット保有強化、4) ブミプトラ企業家・商業を強化、5) 実施体制の強化 (各省にブミプトラ開発局を設置) など、ブミプトラへの支援を拡大する意向を示した。

ナジブ政権下ではまた、財政赤字に対応するために、GLC に対する雇用や調達面でのブミプトラ政策への協力や、インフラ投資などへの協力要請が強まっている。また、GLC の取締役会に政治家や政治家に近い人材を任命するケースも散見される。財務上のスキャンダルが発生した 1MDB 社や、経営が混乱している FGV 社などは、GLC 改革プログラムの対象外であった点も示唆的である。

マレーシアの GLC については、今後も政府が相当程度資本を保有した状態が続くとみられ、政府持ち分を大幅に減らす方向での改革は考えにくい。その最大の理由は、これまでに実施された他の方式と比較して、GLC を中核としたブミプトラ政策の実施がある程度成功をおさめているためである。

加えて、カザナ社のアズマン・モクタル社長の発言などをみると、現在の国際環境において、政府系企業には純粋な民間企業に比べて利点が多いと考えているふしがある。実際、

マレーシアの GLC が国際的に展開している主な業種は、金融や通信・電力などで、各国政府の規制と密接に関連している。

さらに、現在のナジブ政権は、発足時のブミプトラ政策に対する改革者としての性格は失われ、逆にブミプトラ政策をより拡充する方向に動いている。この点でも GLC の民営化が進む可能性は低く、企業統治の強化によって GLC の振る舞いがより市場適合的になる保証もない。

## 5.2 TPP11 とマレーシア

マレーシアは TPP 交渉において、ブミプトラ政策の維持を最優先に交渉を行ってきた。政府関係者は常に、ブミプトラ政策は問題とならない、という発言を繰り返し、実際に TPP ではブミプトラ政策の概ね例外扱いとして守ることに成功した。前述のように、マレーシアは現状で対米の FTA を持っていない。米国市場へのアクセスを獲得し、ブミプトラ政策を守った TPP の成果はマレーシア政府にとってはベストに近いものであった。従って、米国の TPP からの離脱はその価値を大きく損なうものであり、TPP についての再交渉はブミプトラ政策についてのさらなる譲歩に繋がりにかねず、マレーシア政府にとっては気が進まないことのように思われる。

ナジブ首相は 2016 年 11 月に日経新聞のインタビューに対して「米国抜きの TPP はありえない」とコメントしている<sup>6</sup>。ムスタパ通産大臣は、2017 年 3 月 23 日に「マレーシアは TPP についてオープンである」と述べたが、同時に「最大の関心は米国市場へのアクセスをいかにして得るかだ」とも述べており、やはり米国抜きの TPP については後ろ向きに見える (Malay Mail Online 2017 年 3 月 23 日付)。4 月 3 日、ナジブ首相はニューデリーで開かれた「インド＝マレーシアビジネスフォーラム」において、「以前にも増して RCEP をまとめることが重要だ。TPP なき現在、この地域の FTA として RCEP が重要だ」とコメントし、2017 年末または 2018 年中に RCEP をまとめる必要があるとの見方を示した (The Economic Times 2017 年 4 月 3 日付)。

マレーシアが TPP11 に加わるシナリオがあるとするれば、TPP11 が「米国を待つ」姿勢を明確にして、米国の復帰までを助走期間と位置づけるケースである。米国との二国間交渉になれば、マレーシアは TPP よりも厳しい条件を突きつけられることは目に見えているから、米国との FTA をマルチラテラルな枠組みで締結したいとマレーシア政府も考えているはずである。マレーシアの TPP への淡白な態度は、TPP11 に「請われて」参加するための戦略

---

<sup>6</sup> ただし、これはトランプ大統領誕生以前で、米国抜きの TPP が「仮定」の段階であった。

にも見える。

Nambiar (2017)はマレーシア政府が TPP11 に意義を見いだす可能性がいくつかあるとし、日本・オーストラリア・ニュージーランドが TPP11 に米国を再び招き入れること期待しているのならば、マレーシアも米国を待つことに同意する可能性があることや、マレーシアはカナダ・メキシコ・ペルーとの 2 国間 FTA を持っていないため TPP11 が代替案となることをあげている。一方で、マレーシアが TPP11 に加わる最も強い誘因は、有力国との「同盟」の一部であるという「慣性」であると指摘している。さらに、それでもなおマレーシアは米国の不参加に見合う TPP の修正を求める可能性があるとの見方を示している。

## まとめ

本論では、マレーシアにおけるブミプトラ政策実施の背景と、ブミプトラの資本保有と経営参加を促進するうえで、どのような政策が歴史的に実施されてきたのかを整理した。また、GLC を政府が保有し、プロフェッショナル経営者を雇用して KPI で規律付けるという現在の方式は、ブミプトラ政策の実施を大前提とするかぎりにおいて、概ね最善の方式であることを述べた。

その上で、マレーシア政府は TPP 交渉においてブミプトラ政策の維持を最優先課題として交渉を進め、実際にもブミプトラ政策は TPP において概ね例外扱いを獲得することに成功した。マレーシアは米国との 2 国間 FTA を持っておらず、その交渉が TPP に統合された経緯もあり、TPP では米国市場へのアクセスを得る一方で、ブミプトラ政策はほとんど守ることに成功するという、最善に近い結果を得たと言える。逆に言えば、米国抜きの TPP はマレーシアにとって魅力に欠ける。一方で、米国との 2 国間 FTA では TPP より厳しい条件を突きつけられることは十分想定されるため、マレーシア政府も TPP11 に加わって米国を待つ、という選択肢は排除しないはずである。

ナジブ政権下ではブミプトラ政策は再強化の方向に動いており、ブミプトラ政策が根本的な改革が近い将来行われる可能性は低い。また、マレーシアの GLC は、改革プログラムのもとで業績を改善させ、国際的な展開を推進してきた。GLIC の中核であるカザナ社は、GLC について政府保有であることの強みを認識しているように思われる。これをブミプトラ政策が早期に放棄される可能性がないことと合わせると、マレーシア政府が GLC に対する株式の持ち分を積極的に売却して再度民営化にむけて進むシナリオは、近い将来ほとん

ど考えられないと言って良い。ブミプトラ政策や GLC をめぐる状況は、さらなる改革よりも揺り戻しの方向にあり、これらが通商交渉のような外的な要因によって大きく動かされる可能性は以前にも増して低くなっているように思われる。

## 参考文献

### <英語文献>

Jomo, K. S., and Tan, J. (2011). *Lessons from Privatization. Malaysia: Policies and Issues in Economic Development*. 329-364.

Hng, H. Y. (2004). *5 Men and 5 Ideas: Building National Identity*. Pelanduk Publications Sdn Bhd.

Fernandez, D. Z., Hawley, A. H., and Pridaza, S. (1975). *The population of Malaysia*. Kertas Penyelidikan.

Gomez E. D. and Jomo K. S.(1999). *Malaysia's Political Economy: Politics, Patronage and Profits, Second Edition*. Camdrige University Press.

Kornai, J. (1986). "The soft budget constraint." *Kyklos*. 39(1): 3-30.

Kornai, J., Maskin E. and G. Roland. (2003). "Understanding the Soft Budget Constraint." *Journal of Economic Literature*. 41(4) : 1095-1136.

Kowalski, P., Büge M., Sztajerowska M. and M. Egeland. (2013). "State-Owned Enterprises: Trade Effects and Policy Implications." *OECD Trade Policy Paper* 147. OECD Publishing.

Nambiar, Shankaran. (2017). "Where will Malaysia's trade policy go post-TPP?" *East Asian Forum*. 10 August 2017. <http://www.eastasiaforum.org/2017/08/10/where-will-malysias-trade-policy-go-post-tpp/>. (2017.8.12 アクセス)

Putrajaya Committee of GLC High Performance(PCG). (2015). *GLC Transformation Programme Graduation Report Vol. 1*.

The Economic Times. (2017). "With TPP gone, RCEP is now more urgent: Malaysian PM Najib Razak." 3 April 2017. <http://economictimes.indiatimes.com/news/economy/foreign-trade/with-tpp-gone-rcep-is-now-more-urgent-malaysian-pm-najib-razak/articleshow/57990669.cms> (2017.7.1 アクセス)

The Sun Daily. (2014). "Halim Saad fails in appeal to reinstate RM1.8 bil suit." 27 August 2014 <http://www.thesundaily.my/news/1152946> (2017.2.13 アクセス)



Malay Mail Online. (2017). “Mustapa: Malaysia remains open on TPP” 23 March 2017  
<http://www.themalaymailonline.com/malaysia/article/mustapa-malaysia-remains-open-on-tpp#hg1yxwI0vpFYV72P.97> (2017.7.1 アクセス)

Malaysia. (1971). *Second Malaysia Plan, 1971–1975*. Government Printers, Kuala Lumpur.

Mahatir Mohamad. (1984), “Malaysia Incorporated and Privatisation: Its Rationale and Purpose” In Mohd. Nor Abdul Ghani, Bernard T.H. Wang, Ian K.M. Chia and Gale Bruce ed., *Malaysia Incorporated and Privatisation: Towards National Unity*, Pelanduk Publications.

Menon, J., and Ng, T. H. (2013). “Are Government-Linked Corporations Crowding out Private Investment in Malaysia?” *ADB Economic Working Paper Series No. 345*. Asian Development Bank.

National Economic Advisory Council(NEAC). (2010). *New Economic Mechanism for Malaysia, Part 1*. Percetakan Nasional Malaysia Berhad.

#### <日本語文献>

アジア経済研究所. (1977). 「1976年のマレーシア：路線確定に苦慮するフセイン政権」『アジア動向年報 1976』アジア経済研究所

小野沢純. (1989). 「マレーシアの新経済政策（1971～1990年）形成の背景とエスニシティ問題」『東京外国語大学論集』(39) 139-158.

小野沢純. (2012). 「ブミプトラ政策：多民族国家マレーシアの開発ジレンマ」『マレーシア研究』(1) 2-36.

木村陸男. (1992). 「マレーシアにおける「民活」政策の展開」木村陸男編『アジア諸国における民活政策の展開』アジア経済研究所.

熊谷聡. (2000a). 「マレーシアの金融危機への対応」国宗浩三編『金融と企業の再構築—アジアの経験—』アジア経済研究所.

-----, (2000b). 「1999年のマレーシア：景気回復するもマレー人内部に亀裂」『アジア動向年報 1999』アジア経済研究所.

-----, (2001). 「2000年のマレーシア：ソフトランディングへの苦闘」『アジア動向年報 2000』アジア経済研究所.

-----, (2006). 「民営化政策と主要企業グループへのインパクト」鳥居 高編『マハティール政権下のマレーシア—「イスラーム先進国」をめざした22年』アジア経済研究所

-----, (2016). 「17.2 国有企業留保表（附属書IV）マレーシア」『独立行政法人経済産業研究所 Web 解説 TPP 協定』 ver.1.1 : 1-7.

[http://www.rieti.go.jp/jp/projects/tpp/pdf/17.2\\_soe\\_annex-iv\\_mal\\_v1.1.pdf](http://www.rieti.go.jp/jp/projects/tpp/pdf/17.2_soe_annex-iv_mal_v1.1.pdf) (2017. 1 . 1  
アクセス)

-----.(2017).「政府系企業（GLC）とブミプトラ政策：コーポレートガバナンスの視点  
から」中村正志編「ポスト・マハティール時代の政治経済分析」近日刊行予定. アジア経済  
研究所.

ザイナル・アビディン（野村亨訳）.(1983).『マレーシアの歴史』山川出版社

原不二雄.(1980).「公営企業に正念場—1979年のマレーシア—」『アジア動向年報』アジア  
経済研究所.

堀井健三.(1990).「公企業とブミプトラ」堀井健三編『マレーシアの工業化—他種族国家と  
工業化の展開』アジア経済研究所.