

マレーシア訪問記

ファンドマネージャーが見た新生マレーシア

～ ビジネスチャンスの拡大と個人消費の活性化が期待される ～

2018年9月20日

お伝えしたいポイント

＜ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ＞

- ① 新生マレーシア ～中堅・新興企業にとって飛躍するチャンス～
- ② 個人消費の活性化に期待 ～政権交代により消費者心理は大きく改善～
- ③ ペナン州訪問 ～世界を支えるテクノロジー産業国を目指して～

番外編：フライトのキャンセルとローカルコーヒー

＜ファンドマネージャーが注目する成長企業＞

成長企業インタビュー ～トップ・グローブ社～

企業訪問と政権交代後の現地の状況を視察することを目的に、マレーシアのペナンおよびクアラルンプールに出張してきました。今回の訪問で、政権交代に沸く人々の将来のマレーシア経済に対する期待や消費者心理の改善、世界を支えるテクノロジー産業の隆盛を実感しました。また、有望な成長企業の創業者と面談を実施し、成長戦略を語っていただきました。



クアラルンプール市内随一の繁華街Bukit Bintang。他の東南アジアの首都に比べて、洗練された印象です。



今回の総選挙の結果、主が交代した首相官邸。



渋滞が深刻なジャカルタやバンコク、マニラに比べると、クアラルンプール市内の交通事情は相対的に良好です。ただし夕方の帰宅時間はやはり渋滞します。



黄色のシャツの男女二人は買物代行サービスのスタッフ。オンラインからの注文品を代行して店舗で購入し、自宅に届ける新しい形のネット通販です。

※写真は大和投資信託撮影。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ① <新生マレーシア～中堅・新興企業にとって飛躍するチャンス～>

マレーシア滞在中に、企業の経営陣や投資家、アナリスト、運転手、ストアの店員さんなど現地の方々と接しました。彼らの声からマハティール新政権の改革による将来のマレーシア経済に対する大きな期待を感じました。とりわけ新政権で要職の財務大臣に就任したリム・グアンエン氏の手腕に期待する声が大きかったことが印象的でした。同氏はペナン州首相時代に公共事業の公開入札などを推進し改革者として名高く、ペナン州を産業集積地として一段と発展させた実績を持つため、連邦政府の改革の要となる見込みです。

新政権は前政権の負の遺産の一掃に取り組んでいるため、当面は政府事業の執行の遅れなどが見込まれます。一方で、企業経営陣や投資家は、短期的な混乱は避けられないものの、中長期的には政府の透明性の向上で国内の事業環境は改善するだろうと、ポジティブにみえています。また、前政権と距離を置き、汚職や縁故主義の壁に阻まれ苦しんできた中堅・新興企業にとって飛躍するチャンスとも考えている様子でした。

今回現地で感じたのは、政権交代を受けて中長期的な消費者心理が大きく改善している点です。人々の間では、新政権が透明性のある政治や未来につながる公共投資や政策を実行してくれるとの希望があふれていました。前政権と比較して相対的に良くなるとの確信が底流にあるようです。

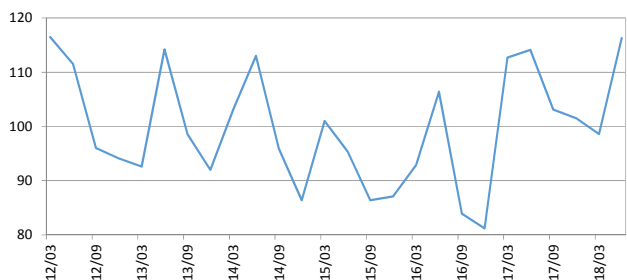
長期にわたる前与党の政権支配やマレー系国民を優遇するブミプトラ（土地の子）政策への失望、海外との賃金格差などを理由に、華人を中心に多くのマレーシア人がシンガポールなどの海外に流出してきました。今後はそうした頭脳流出の傾向に歯止めがかかり、優秀な若者が国内で活躍することが期待されます。



前政権の汚職問題の舞台となった政府系ファンド「1MDB」が推進する大型複合プロジェクトの「トゥン・ラザク・エクスチェンジ（TRX）」。資金不足に陥っていましたが、新政権が公的資金を投入して、同プロジェクトの完遂を支援する方向です。

図1：MIER製造業景況感指数の推移

(2012年第1四半期～2018年第2四半期)



出所：ブルームバーグ、マレーシア経済研究所



新政権の目玉公約の実行を受けて6月1日に物品・サービス税（GST）が0%となり、滞り期間中は免税中。9月からは売上・サービス税（SST）の再導入が予定されていますが、税負担は物品・サービス税より軽くなることが見込まれています。



夕方の帰宅ラッシュの際、渋滞緩和のため、警官が手信号で交通整理を行う場面に出くわしました。筆者が乗る車の進行方向は1ターンを終えても警官に無視され青にならず、5分以上待たされ続け、いら立った隣の車はクラクションで警官にブーイングを浴びせていました。新政権の下、交通事情の改善も期待されます。

※写真は大和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ②

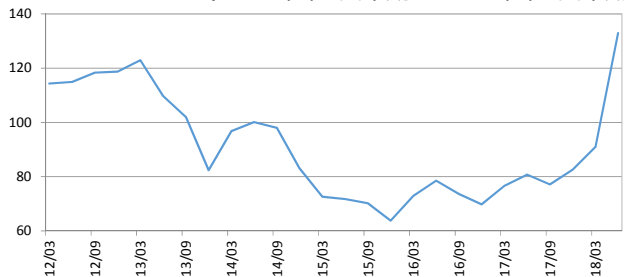
＜個人消費の活性化に期待～政権交代により消費者心理は大きく改善～＞

新政権の目玉公約の実行を受けて6月1日に物品・サービス税（GST）が廃止されました。9月からは売上・サービス税（SST）が再導入されることから、6月から8月にかけては免税中となり、現地では自動車などの高額品を中心に駆け込み需要が起きていました。こうした特需は9月以降の反動減が見込まれるため効果は一時的ですが、SSTの税負担はGSTより軽くなることが見込まれており、税負担の軽減は個人消費にポジティブです。

加えて前述の通り、政権交代により中長期的な消費者心理が大きく改善しています。一時的な税負担の減少よりも、人々の将来の見通しが明るくなっていることが印象的で、中長期的な個人消費の活性化に期待が持てました。

図2：MIER消費者心理指数の推移

（2012年第1四半期～2018年第2四半期）



出所：ブルームバーグ、マレーシア経済研究所



ペナン島のホンダのショールーム。免税期間の駆け込み需要から在庫は払底。納車可能な車種は手前の展示品のみで、写真奥は展示品も売れてしまっている状態です。



マレーシアで人気の国内ブランド「VINCCI」の店内。上場企業であるパティニ社が運営しています。オシャレで手頃な値段のため地元女性に大人気のようで、手前のベージュ色のサンダルは100リンギット強（2800円程度）でした。



国内有数のスーパーマーケットであるイオンの店内。上場企業であるイオン・マレーシア社が運営しています。当地でも「お客さま感謝デー」は大人気の様です。1984年にイオンの前身であるジャスコが、当時の首相で現首相でもあるマハティール氏から小売業の近代化を手助けしてほしいとの要請を受けて、進出しました。



上場企業カールスバーグ・マレーシアの本社内バー。メインブランドである「カールスバーグ」やフランス白ビールの「クローネンブルグ」に加え、ライセンス契約で「アサヒスーパードライ」も生産しています。

※写真は和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

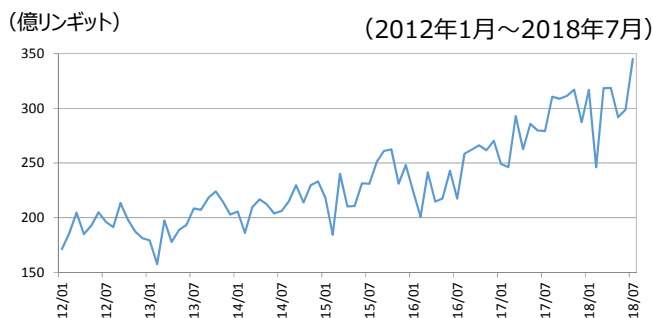
ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ③

＜ペナン州訪問 ～世界を支えるテクノロジー産業国を目指して～＞

ペナン島はアジアの代表的なリゾート地として有名ですが、世界を支えるテクノロジー産業の集積地の一面も持っています。ペナンは、自由貿易区が開設された1970年代以降、世界的な電気・電子メーカーなどが進出し、製造業が盛んな地です。ペナンにはそうした世界的企業で経験を積んだエンジニアが独立・起業して世界のテクノロジーを支える部品メーカーへと成長した会社が数多くあります。

今回の訪問ではスマートフォン向けの部品などを製造する上場企業のグローブトロンクス社など6社を訪問し、経営陣への取材や工場視察を行いました。全般的に好調な受注に対して生産能力の拡大を進めており、ペナンの電子部品メーカーの活況ぶりが印象的でした。

図3：マレーシア電気・電子製品の輸出額の推移



出所：ブルームバーグ、マレーシア統計局



ペナン島と半島本土をつなぐ第2大橋。交通渋滞を緩和するため海底トンネルや第3大橋などを含め、島と本土を結ぶ第3のルートが検討されています。今回の政権交代で連邦政府と州政府の与野党のねじれが解消、ペナン州ではインフラ（社会基盤）整備の進展が見込まれています。



ペナンには世界の名だたるメーカーが進出しています。写真は世界有数の自動車部品メーカーであるドイツのボッシュ社の工場。



スマートフォン向けのセンサーなどを生産する上場企業のグローブトロンクス社の本社。高い信頼性に定評があり世界各国から受注が増え続け、生産能力を拡大させています。



欧州の高級コーヒーマシン向けに制御装置などの部品の設計・開発から製造まで手掛ける上場企業のワチ・テクノロジー社。創業者は台湾人。中華圏のつながりからペナンと台湾の関係は深く、ペナンでは同社のように台湾出身の創業者が活躍する企業が目立ちます。

※写真は大和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

番外編

<フライトのキャンセルとローカルコーヒー>

今回の出張では、ペナン訪問後に国内線でクアラルンプールに向かいました。搭乗2日前に航空会社から当初予約分の夕方フライトのキャンセル、および2時間30分後の夜便に振り替えたとのEメールを受け取りました。搭乗日当日、振り替えられた夜便は空席だらけで、両便とも搭乗率が低いため航空会社が損益を勘案した結果、夕方の便をキャンセルしたと思われる事情が飲み込めました。採算割れを起こすから欠航という選択は先進国では考え難い発想ですが、航空会社にとって今回のフライト代金5000円程度を実現するために合理的な判断と考え、納得することにしました。

ペナンでは地元中華系食堂で朝食を取りました。マレーシアの華人の間では「Kopi (コピ)」という砂糖とコンデンスミルクがたっぷり入ったローカルコーヒーが愛飲されています。Kopiは非常に甘いため、今回は「Kopi O kosong (コピ・オー・コソン：1杯約30円)」という砂糖・ミルク抜きを注文し、濃厚なコーヒーを味わいました。東南アジアでは南国の暑さ故か、コーヒーでも緑茶でも砂糖入りが標準です。Kopi同様に人気が高いのはネスレ社のココアで有名な「ミロ (英語ではマイロと発音)」で、地元のコーヒーショップの大半で注文できます。現地のミロはネスレ社の子会社としてマレーシアに上場するネスレ・マレーシア社が手掛けています。



ペナン島の地元の食堂 (右隣の写真) での朝食。シンガポール同様に、当地でもコーヒーとトースト、半熟卵が定番のセットです。



ペナン島の中華系食堂の朝食風景。南国らしくオープンエアで開放的な雰囲気。



ペナン島のジョージタウンは古くから交易都市として栄え、歴史的な街並みはマラッカとともに世界遺産にも指定されています。現在は旧市街の建物に壁画を描くストリートアートでも知られています。リトアニア人のアーティストが描いた「自転車に乗る子供達」の作品は実に芸術的でした。



マレーシアの中華系デザート。右側のカラフルなデザートはニョニャ・クエと呼ばれる伝統菓子。同じ文化を共有するシンガポールでも伝統菓子として人気で、あっさりとして美味しいです。

※写真は和大投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが注目する成長企業 ＜成長企業インタビュー ～トップ・グローブ社～＞

成長企業インタビュー：トップ・グローブ社創業者のリム・ウィーチャイ会長（以降、リム会長）

会社概要：医療用ゴム手袋などを製造するゴム手袋メーカー。リム会長が1991年に創業、世界最大のゴム手袋メーカーで市場シェアは25%。手袋市場の成長や積極的な設備拡張によるシェア拡大を背景に、2017年度（2017年8月期）の売上高は約34億リンギット（約919億円）、純利益は約3.2億リンギット（約86億円）を達成。2001年の上場以降、過去17年の年率ベースの増益率は20%強を誇っています。

創業者であるリム会長を取材しました。（Q&A形式）

Q) 今後の成長戦略についてお聞かせください。

A) 当面の目標は2020年までに世界シェアを25%から30%に引き上げたい。生産能力増強に加えて、買収や他社との合併なども積極的に活用する方針だ。長期の目標としては2040年までに世界の代表的企業で構成される「フォーチュン・グローバル500」入りを目指している。世界トップ500社に仲間入りするためには現在の売上高10億米ドル弱を2040年までに300億米ドルまで伸ばす必要があると考えている。高い目標ではあるが、2040年時点でも私はまだ82歳、今後も現役で経営に携わり、ぜひ達成したいと考えている。

Q) 現在の取り組みをお聞かせください。

A) マレーシアを中心に約600億枚の生産能力を有しているが、現在の課題は外国人労働者への高い依存だ。賃金上昇圧力を和らげるため、生産ラインの自動化に注力している。また、世界のトップ企業を研究し、常により良い経営手法や現場運営を追求している。とりわけ最も気に入っているのがトヨタ自動車の「Kaizen（カイゼン）」だ。製造現場から社内食堂まで常日頃から改善できる点はないかを考え、「カイゼン」に努めている。

取材後の感想

リム会長は1991年にたった1つの工場（1生産ライン）から創業し、今では40工場を有する世界最大手のゴム手袋メーカーにまで育て上げた立志伝中の人物です。還暦を過ぎてはなお精力的で、2040年までに世界トップ500の企業を目指すとの会長のエネルギーに圧倒されました。会長のリーダーシップの下、積極的な投資による生産能力拡大とM&A（企業の合併・買収）などを背景に、今後も高い成長が見込まれます。

同社では企業倫理として「最高の誠実、高潔、透明性」を掲げており、訪問者には下記のバッジが配布され同社のスローガンを訪問者を含めた全員で斉唱することが恒例となっています。不正を許さない会長の高い倫理観が体現されています。



創業者のリム会長。御年60歳のリム会長は2040年までに世界トップ500社入りを目指すとの意気盛んでした。



産業団地にそびえ立つ23階建ての壮麗な本社ビル。

※写真は和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。