

ASEAN 2016年の成長率は+4.9%

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部
 研究員 塚田 雄太
 E-mail : tsukada.yuta@jri.co.jp

2015年のASEAN景気は横ばい

2015年のASEAN5(インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム)の実質GDP成長率は、前年比+4.6%と2014年と同水準になると見込まれる(右上表)。国別では、内需を中心に堅調なベトナムや政治混乱が落ち着きはじめたタイが持ち直す一方、資源安・通貨安・中国の成長鈍化などの影響を受けるインドネシア、マレーシアが減速すると見込まれる。

< ASEAN各国の成長率見通し >

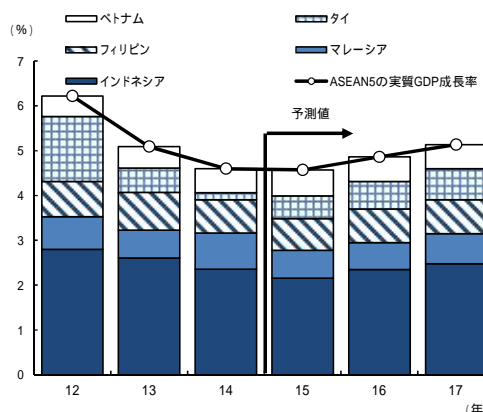
	2012 (実績)	2013 (実績)	2014 (実績)	2015 (予測)	2016 (予測)	2017 (予測)
ASEAN5	6.2	5.1	4.6	4.6	4.9	5.1
インドネシア	6.0	5.6	5.0	4.7	5.1	5.4
マレーシア	5.5	4.7	6.0	4.7	4.5	5.1
フィリピン	6.7	7.1	6.1	6.0	6.3	6.4
タイ	7.3	2.8	0.9	2.5	3.0	3.4
ベトナム	5.3	5.4	6.0	6.6	6.3	6.1

(注) ASEAN5は加重平均、
 (出所) 各国統計局、IMFを基に日本総研作成

2016年以降、景気は底打ちし、緩やかに回復へ

2016年は、内需がけん引役となり成長率が上昇に転じると予想される。国別でみると、域内のGDPの半分弱を占めるインドネシアがインフラ開発の本格化などを背景に持ち直しに向かうことが期待される(右下図)。また、景気対策の効果が発現するタイは成長が加速すると見込まれる。17年もインドネシア、マレーシアで景気対策の効果が現れてくること、また、各国でインフラ開発が本格化することから成長が加速すると予想される。

< ASEAN5の実質GDP成長率と国別寄与度 >



(出所) 各国統計局、IMFを基に日本総研作成

一方、外需の低迷が引き続き景気下押し要因になると見込まれる。中国景気の減速持続や先進国景気の回復ペースが緩慢にとどまることを勘案すれば、輸出は力強さを欠く展開となろう。加えて、資源や一次産品価格も低迷が続くと予想され、関連産業の投資低迷や従事者の所得環境悪化に伴う消費の伸び悩みが景気回復の足かせになろう。さらに、ASEAN5の中には財政赤字や経常収支赤字を抱えるなど資金流出にさらされやすい国が少なくない。米国の利上げ観測が高まるなか、各国通貨の一段の減価と、それに伴う輸入インフレによって消費や投資が下押しされる懸念もある。

こうした要因を踏まえれば、16年以降、ASEAN5の景気持ち直しは、緩やかなものにとどまり、成長率は+4.9%(16年)、+5.1%(17年)と予想される。

強まる域内外の経済連携

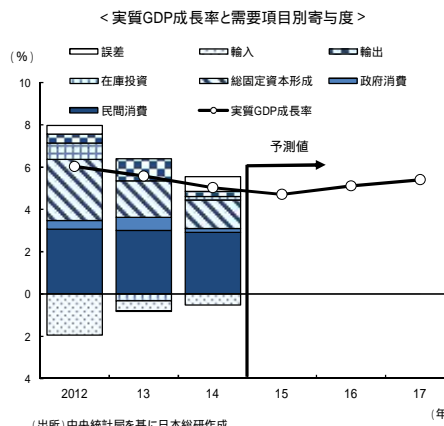
2015年は、ASEAN地域にとって中長期的な観点から節目の年になっている。15年末にAEC(ASEAN経済共同体)が発足するほか、16年以降の経済連携の方向性について「ポスト2015ビジョン」が正式に公表される。また、15年10月にはTPP(環太平洋経済連携協定)が大筋合意された。TPPにはASEANではブルネイ、マレーシア、シンガポール、ベトナムが参加しており、インドネシア、タイ、フィリピンも参加の検討を始めている。こうした域内外の経済連携が加速すれば、サプライチェーンの再構築や各国をつなぐインフラ投資、規制緩和による外国直接投資が誘発されることから、ASEAN全体の中長期的な安定成長に寄与すると期待される。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

1. インドネシア 2016年の成長率は+5.1%

2015年は+4.7%成長と減速持続

2015年の実質GDPは、前年比+4.7%とリーマン・ショック時(2009年)以来の低い伸びとなる見込みである(右図)。この背景には、中国をはじめアジア新興国の景気悪化を受けた輸出の低迷、資源安および一次産品価格の下落に伴う所得環境悪化とインフレ高進による消費の減速、金融引き締めとインフラ関連の予算執行の遅れに伴う投資の伸び悩み、などがある。



2016、17年と景気は回復へ

景気が厳しさを増すと同時に、米国の利上げ観測の高まりに伴いルピア安が進んだことから、政府・中銀は15年9月以降、経済対策およびルピア安対策を相次いで発表した(下表)。この効果と呼び水に、16年以降、景気は緩やかに持ち直していくと予想される。まず指摘できるのが、公共投資の増加である。政府は2016年度予算でインフラ向け予算を前年度比+8.0%積み増した。15年に実行予定であった各種プロジェクトが16年に本格化することも好材料となる。また、インフレ率の低下に伴う中銀の金融緩和も民間投資の伸長等を通じて景気押し上げに作用しよう。インフレ率は、16年入り以降、燃料補助金削減に伴う物価押し上げの影響が一巡するため、中銀の目標水準付近への低下が見込まれている。これを受け中銀は、双子の赤字(経常収支赤字と財政赤字)やルピア相場の動向に配慮しながら、慎重なペースで利下げに踏み切ると見込まれる。このほか、インフレ率の低下は消費者マインドの改善などを通じて、民間消費の押し上げにも作用する。

もっとも、景気の下押し要因も存在する。中国経済の成長鈍化やASEAN諸国の緩慢な景気回復を勘案すれば、輸出は引き続き軟調な展開を余儀なくされよう。さらに、資源価格の低迷に伴う関連産業従事者の所得の伸び悩みも予想され、消費の拡大ペースは緩慢にとどまるだろう。

以上から、16、17年の成長率は、+5.1%、+5.4%になると予想する。なお、国際通貨基金(IMF)は+5.1%、+5.5%、世界銀行は+5.3%、+5.5%、アジア開発銀行(ADB)は+5.4%(17年は未公表)としている。いずれも同国の雇用の安定を維持するのに必要とされる成長率(+6.0%)を下回っている。また、米国の利上げによりルピア安が大幅に進行する事態になれば、輸入インフレが生じ、消費や投資が抑制されるリスクもある。ジョコ政権は引き続き難しい政権運営を余儀なくされそうである。

＜2015年9月以降の経済対策およびルピア安対策＞

第1弾経済政策パッケージ(2015年9月9日公表) ・ 重複規制の廃止と官僚主義脱却による産業競争力強化 ・ インフラ開発プロジェクトの加速 ・ 低所得者向け住宅開発など不動産部門への投資促進 ・ インドネシア輸出入銀行による中小企業向け低利融資の実施 など	・ 農業保険制度の設立 ・ 創造的産業向けのベンチャーキャピタルの創設 ・ 土地利用に関する各種手続きの短縮化 など 第4弾経済政策パッケージ(2015年10月15日公表) ・ 最低賃金算出方式の変更(原則、インフレ率と成長率のみを勘案) ・ 労働集約型中小輸出企業への金融支援 など
第2弾経済政策パッケージ(2015年9月27日公表) ・ 工業団地投資に関する許認可の迅速化 ・ 輸出業者の預金利息所得に対する減税措置 ・ 航空部品等の輸入に関する税率優遇措置 など 中銀によるルピア安定化対策(2015年9月9日、30日公表) ・ インフレ率のコントロールと供給サイドからの実体経済への刺激 ・ 先物市場での為替介入の実施などルピア相場の安定 ・ ルピアの流動性強化 ・ 外貨需給のコントロール ・ 金利スワップ取引機能の拡充 など	第5弾経済政策パッケージ(2015年10月22日公表) ・ 財務状況改善を目的とした長期保有固定資産の時価評価替えに伴う固定資産減税措置 ・ イスラム金融に関わる規制の緩和 ・ REITなど不動産投資に関わる二重課税の廃止 など 第6弾経済政策パッケージ(2015年11月5日公表) ・ 経済特区への投資企業に対する法人減税措置 ・ 食料・医薬品生産、食料輸入に関する手続きのオンライン化 など 金融緩和(2015年11月17日公表) ・ 預金準備率を8.0%から7.5%に引き下げ
第3弾経済政策パッケージ(2015年10月7日公表) ・ エネルギー料金(補助金付ディーゼル燃料価格、産業向け夜間電気代など)の引き下げ ・ 政府資本による小口融資制度の拡充 など	

(出所)インドネシア中央銀行、各種報道等を基に日本総研作成

2. マレーシア 2016年の成長率は+4.5%

2015年は+4.7%成長に大幅減速

2015年の実質GDPは、主要貿易相手国の減速に伴う輸出の減少や、15年4月の物品・サービス税(GST)導入による駆け込み需要の反動減と消費者マインドの冷え込み等を背景とした消費の減速、資源安と輸出不振などを受けた投資の伸び鈍化などが影響し、前年比+4.7%と大幅減速が見込まれる(右図)。

2016年は減速持続も、17年にかけて持ち直しへ

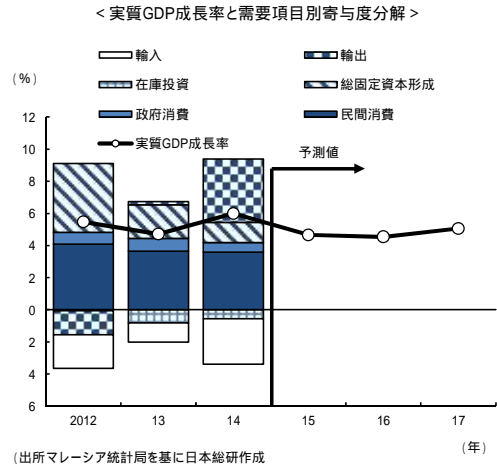
景気減速やリンギ安進行を受け、15年9月にマレーシア政府は金融市場の安定化や企業活動支援などを骨子とした景気対策を発表した(下表)。こうした対策の効果は16年半ば以降顕在化し、同国の景気を一定程度下支えするとみられるものの、16年前半は引き続き軟調な展開を余儀なくされよう。

民間消費は16年1~3月期にかけてGST導入の駆け込み需要の反動減が残存すると見込まれるほか、資源価格の低迷を受けた関連産業での雇用・所得環境の悪化が影響し、弱い伸びが続くと予想される。また、輸出も、資源輸出が全体の3割を占めるなか、27.9%(2014年)を占めるASEAN諸国の景気が力強さを欠くことや12.1%を占める中国の景気減速基調など厳しい外需環境が続くことから、回復は期待しづらいであろう。

16年後半以降は、個人消費ではGST導入に伴うマイナス影響が一巡するほか、資源価格の下落ペースが鈍化するのに伴い、輸出の悪化にも歯止めがかかってくると見込まれる。加えて、景気対策の効果顕在化や政府のインフラ投資などから景気は持ち直しに転じると見込まれる。

以上から、16、17年の成長率は+4.5%、+5.1%と予想する。なお、IMFは+4.5%、+5.0%、世界銀行は+4.7%、+5.0%、ADBは+4.9%(17年の数値は未公表)としている。

もっとも、一段の景気不振リスクがあることに注意が必要である。同国の政府債務残高は対名目GDP比で法定上限(55%)に近づいている一方、資源価格の低迷により歳入には下振れ圧力がかかっており、財政面で大きな問題を抱えている。加えて、足元では、ナジブ首相に関連する汚職疑惑や党内での政権批判など、政治リスクも高まりつつある。こうした財政や政治に対する懸念が強まれば、リンギ安が加速し、インフレ高進などを通じて、景気を大きく下押しする事態にもなりかねず、注意を払っておく必要があるだろう。



< 政府によるリンギット安対策および景気対策 >

分野	政策内容	効果/対象
金融市場の安定化	・政府関連企業(GLCs)やマレーシア企業に対する、海外で稼いだ利益の国内還元・国内投資の促進 ・政府系ファンド(Value Cap)への資金注入(200億リンギット)	国民福祉の改善
企業活動支援	・中小企業向け運転資金保証スキームの強化(サービス業:50億リンギット、その他業種:20億リンギット) ・輸入関税の免除(マレーシアでは生産されないスベアパーツ、消耗品、研究装置など90品目) ・中小企業の借入返済の猶予 ・対内直接投資や国内投資の促進を目的に、国内戦略投資ファンド(DISF)への資金注入(10億リンギット)	
観光	・ASEAN、中国、インドなどからの観光客誘致活動の強化(80億リンギットを割り当て) ・中国人団体の観光ビザの免除(2015年10月~16年3月) ・ビザ発給の電子化による業務効率化 ・観光地の整備(クアラルンプールと観光名所とのアクセスの改善など) ・マレーシア医療ツーリズム産業の強化	その他

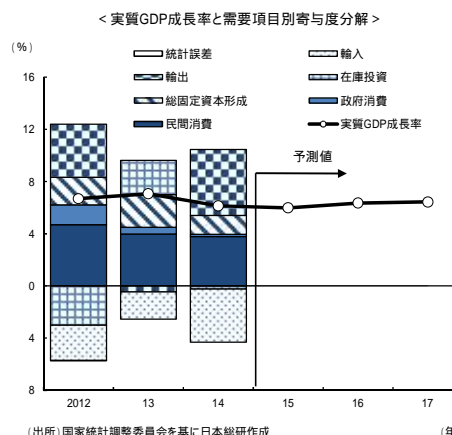
(出所) マレーシア首相府を基に日本総研作成

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

3. フィリピン 2016年の成長率は+6.3%

2015年は+6.0%に減速

2015年の実質GDPは、インフレ率低下と堅調な海外労働者送金の伸びを背景に好調を維持する個人消費や、春以降に拡大した政府支出が下支えするものの、中国・ASEAN諸国の景気減速による輸出の鈍化や1~3月期の政府支出の遅れが影響し、前年比+6.0%と2年連続で減速すると見込まれる(右上図)。政府は予算案で2015年の成長率目標を+7.0~8.0%に設定していたものの、達成はほぼ不可能とみられる。



2016、17年、景気は緩やかな持ち直しへ

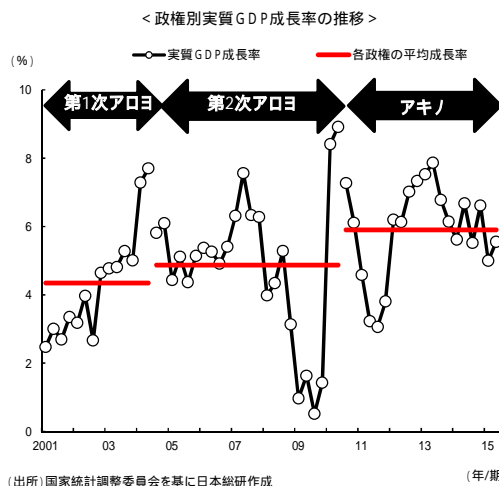
2016年は、堅調な内需がけん引役となり、成長率は+6.3%に上昇すると予想される。もっとも、輸出の持ち直しが緩やかなペースにとどまることを勘案すれば、政府が予算案で設定した2016年の成長率目標(+7.0~8.0%)の達成は困難と考えられる。

民間消費は、資源価格の低迷を受けて低インフレが持続すること、米国を中心とした先進国景気の持ち直しや米国の利上げに伴うペソ安ドル高の進行がペソ建ての海外労働送金額を押し上げるなどから、引き続き底堅く推移するであろう。また、16年5月に予定されている大統領・上院議員選挙の関連費用が、政府消費の押し上げに寄与すると予想される。加えて、政府によるインフラ関連支出の増加やPPP事業の本格化に伴う民間投資の拡大により、総固定資本形成も伸びが加速すると見込まれる。ちなみに、2016年度政府予算では、インフラ関連支出を含む資本性支出は2015年度見通し(5,467億ペソ)対比+42.8%増加する。一方、輸出は、最大の相手国である日本(2014年の輸出シェア:22.4%)や米国(同:14.0%)の景気回復基調、並びにASEAN諸国(同:14.8%)やNIEs諸国(同:17.0%)の景気持ち直しを背景に加速すると見込まれる。もっとも、中国(同:13.6%)の成長鈍化など、世界的に景気回復ペースが緩やかなものにとどまることを勘案すれば、拡大ペースは緩やかとみておくべきであろう。

17年も、堅調な内需と世界景気の回復による輸出の加速から景気は回復基調を維持し、成長率は+6.4%と見込まれる。なお、16年、17年の成長率をIMFは+6.3%、+6.5%、世界銀行は+6.4%、+6.2%、ADBは+6.3%(17年の数値は未発表)と予想している。

注目される次期政権の経済政策

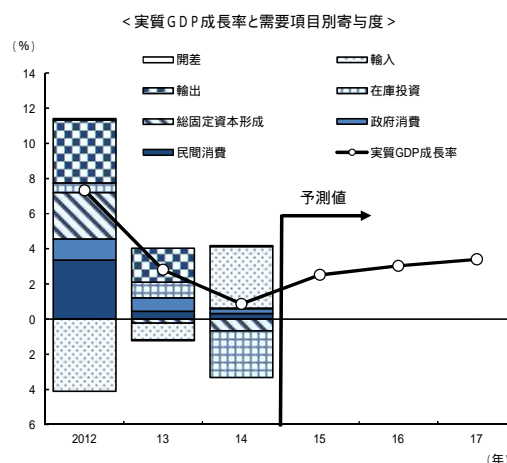
16年は政治面でも目が離せない。5月に大統領・上院議員選挙が予定されており、現アキノ政権下での高い経済成長をいかに維持していくかが重要な争点になると思われる(右下図)。今後本格化する選挙活動において、各候補の経済政策運営方針が注目される。



4. タイ 2016年の成長率は+3.0%

2015年は+2.5%成長

2015年のタイ経済は、公共投資や政府消費の拡大、外国人観光客によるサービス輸出の増加がけん引役となり回復基調を維持すると見込まれる。もっとも、消費者マインドの回復の遅れや早魃等を受けた農業部門の所得伸び悩みなどに伴う民間消費の伸び悩みや、景気の先行き不透明感の高まりによる民間投資の減少、中国・ASEAN 諸国の景気減速を受けた輸出の低迷などが足かせとなり、成長率は+2.5%にとどまると予想される(右図)。



(出所) 国家経済社会開発庁を基に日本総研作成

2016、17年も景気は回復も、ペースは緩慢

景気の回復ペースが政府の想定を下回るなか、プラユット首相は15年8月に内閣改造を実施し、97年のアジア通貨危機以降低迷が続いたタイ経済を回復に導いたソムキット氏を経済担当副首相に据えた。ソムキット氏は就任直後の9月以降、内需による景気の早期回復や同国の競争力強化を目的とした施策を矢継ぎ早に発表している(下表)。16年以降のタイ経済は、こうした経済対策の効果から回復基調を維持すると見込まれる。内需では、鉄道関連プロジェクトなどインフラ開発を中心とした公共投資が拡大するほか、恩典制度の拡充や投資減税、住宅購入支援策を受け民間投資も持ち直しに転じると考えられる。また、民間消費も資源価格の低迷による低インフレ持続が追い風となり、景気対策の恩恵を受けやすい農村地域を中心に堅調に推移すると予想される。外需も、先進国を中心に世界景気が回復するにつれて、拡大が期待できる。

もっとも、家計債務残高が依然高水準であることなどを踏まえれば、消費の力強い回復は期待しにくい。また、輸出についても、全体の4分の1程度を占めるASEAN諸国の景気持ち直しが緩慢であることや中国の成長鈍化が続くことなどから、回復ペースは緩やかにとどまるだろう。以上を勘案すると、16、17年の成長率は+3.0%、+3.4%と見込まれる。なお、IMFは、+3.2%、+3.6%、世界銀行は+2.0%、+2.4%、ADBは+3.8%(17年は未公表)としている。

また、16、17年は政治面でも注目度が高まると予想される。15年9月に新憲法草案が否決されたため、民政移管は17年半ば以降にずれ込むこととなった。いかに混乱なく民政移管へのプロセスを進めることができるか、引き続き今後の動向を注視する必要があるだろう。

<内閣改造後の主な景気対策および競争力強化策>

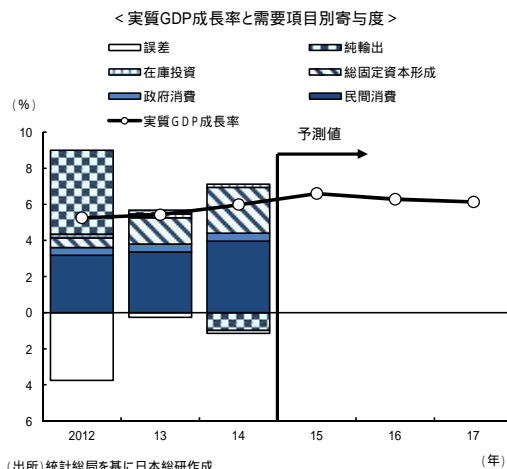
月	目的	内容	月	目的	内容
9月	景気刺激	・ 村落基金を通じ、村民に対する100万バツを限度とした資金貸付	10月	景気刺激	・ 旱魃被害を受けた農民向けの低利金融等の金融支援や、営農指導、雇用対策等の追加支援
		・ 公共設備の改善等を目的として、タムボン毎に500万バツの予算割り当て			・ 300万バツ/戸以下の住宅を対象とした各種手数料の引き下げ
		・ 政府による小規模投資の活性化			・ 住宅ローン特別プログラムの導入
		・ 中小企業向け低利融資			・ 初めて住宅購入者を対象とした個人所得税の控除
		・ タイ信用保証公社による信用保証枠の拡大と保証要件の緩和			・ 法人減税(20%)の恒久化
		・ 中小企業向け法人所得税の引き下げ			・ 国際事業本部(IHQ)設立事業者の特別事業税の免税
9月	競争力強化	・ 新設中小企業に対する法人所得税の免除	11月	景気刺激	・ 16年末までに投資した投資経費の倍額計上措置など国内投資刺激のための税制措置
		・ 政府系金融機関によるベンチャーキャピタルファンドの設立			・ 鉄道プロジェクトの審査期間の短縮などPPPプロジェクトの早期実施促進措置
		・ 16年末までに申請、17年末までに実行した投資に対する法人税免除期間の追加			・ 9月に導入した法人所得税免除に関する拡充
9月	競争力強化	・ 投資企業の法人所得税の最大免税期間の延長等、投資奨励法の改正に関する閣議認可	11月	競争力強化	・ 経済特区借地権の引き下げ
		・ クラスタ形態での経済特区開発に向けた投資優遇措置の追加			

(注) タムボンは地方行政単位の一つで、郡と村の間に相当。
(出所) タイ首相府、各種報道などを基に日本総研作成

5.ベトナム 2016年の成長率は+6.3%

2015年は+6.6%成長

2015年の実質GDPは、資源安に伴うインフレ率の低下などを背景に民間消費が高い伸びを示したほか、企業法・投資法・住宅法の改正を受けた投資環境の改善を背景に総固定資本形成が加速したことから、前年比+6.6%と2007年(+7.1%)以来の高成長となる見込みである(右上図)。



2016年以降も+6.0%台の成長を維持

2016年以降を展望すると、民間消費は、資源価格の低迷を受けた低インフレ持続、インフレ率を上回る最低賃金の引き上げ(前年比+11.6~12.9%)などを反映し、高い伸びが続くと見込まれる。総固定資本形成も、政府によるインフラ整備、投資環境の整備やFTA締結加速による外国直接投資の増加を受け拡大基調を維持すると考えられる。輸出も、中国景気の減速持続など下押し要因はあるものの、同国最大の輸出先である米国(2014年の輸出シェア:20.2%)をはじめ、EU(同:19.7%)、日本(同:10.4%)など先進国景気が緩やかに回復することや、ドン切り下げによる価格競争力向上、FTA締結国との貿易拡大などが追い風となり、小幅増加すると見込まれる。

しかしながら、同国は、多くの資本財や中間財を輸入に依存しているため、内需の拡大によって輸入も増加する傾向がある。輸入の伸び率が輸出を上回ることから、純輸出の寄与度はマイナス幅が拡大すると見込まれる。さらに、法改正による投資押し上げ効果も16年半ば以降、徐々に落していくと考えられる。

以上を勘案し、16、17年の成長率は+6.3%、+6.1%と緩やかに減速すると予想される。もっとも、+6%台を維持することから、総じてみれば景気は底堅く推移するとみることができる。ちなみに、IMFは+6.4%、+6.0%、世界銀行は+6.3%、+6.3%、ADBは+6.6%(17年は未公表)としている。

成長率が比較的高水準を維持すると見込まれるなか、政府には各種改革の実行が期待される。今のところ、その進捗は芳しくない。不良債権比率は景気回復の恩恵もあり15年末の目標(3%以下)達成が見込めるものの(右下図)、資産管理会社が買い取った不良債権の処理にかかわる法律・規則が十分に整備されておらず、抜本的解決への道のりは遠い。国有企業改革をみても、政府は15年中に289社を株式会社化するとしていたものの、実施されたのはわずか94社(9月末時点)にとどまる。これらの改革に果敢に取り組み、目に見える成果を出すことができるか、ズン首相の手腕が試される。

