

ASEAN5	日本総合研究所 調査部
2021年のASEAN経済はベトナムがけん引	副主任研究員 松本 充弘(タイ、ベトナム以外)
SMBC Asia Monthly	副主任研究員 熊谷 章太郎(タイ)
	主任研究員 野木森 稔(ベトナム)

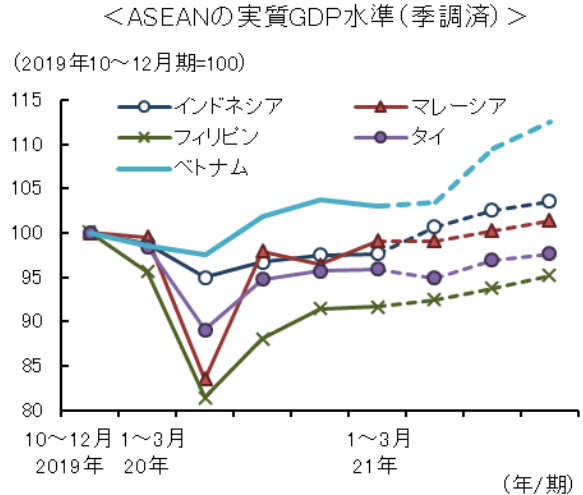
■ASEANの景気は2021年に持ち直すも、新型コロナ感染収束は不透明

2021年1~3月期の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、前年同期比▲0.9%となった。国別にみると、活動制限の影響により多くの国がマイナス成長となった一方、活動制限が相対的に緩く、輸出比率の高いベトナムが世界経済の回復を背景に前年同期比でプラス成長を維持した(右上図)。

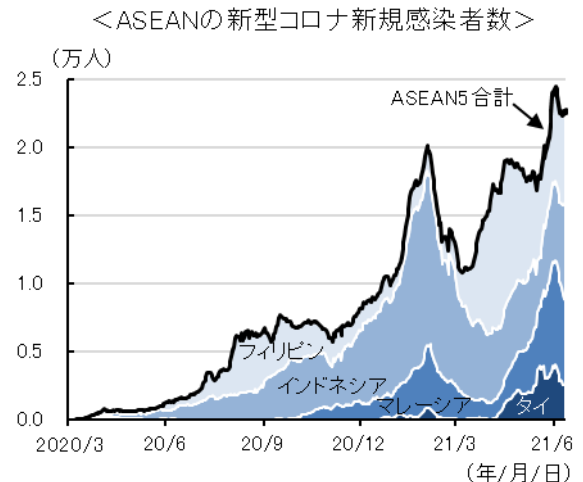
4月以降、ASEAN各国では、新型コロナの感染が再拡大している(右下図)。4~6月期も活動制限等により内需を下押しするとみられ、多くの国で経済活動全体の回復ペースが鈍くなる見通しである。一方、米国を中心に世界経済が回復しており、各国の輸出増加が景気を下支えすると見込まれる。ベトナムでは、5月からの活動制限により一部工場で操業が停止したものの、同月の鉱工業生産指数は4月並みの高水準を維持し、全体への影響は軽微にとどまった。ASEAN全体でも、活動制限が製造業の操業に及ぼす影響は限定的と考えられる。

2021年後半、ASEANの景気は外需・内需ともに持ち直し傾向を強める見込みである。好調な輸出が企業収益を改善させるほか、金融緩和が続くことを背景に、設備投資も上向く見込みである。多くの国でインフラ投資の拡張傾向が続いていることも景気を上押しする要因となるだろう。さらに、ワクチン接種の進捗とともに感染が収束に向かえば、活動制限が緩和されるほか、政府の需要喚起策も効果を発揮し、個人消費が回復に転じると見込まれる。総じて、ASEANの実質GDPは、2021年に前年比+4.4%、さらに2022年には同+5.3%と加速していく見通しである。

メインシナリオに対するリスクとしては、ワクチン接種の遅れや急激な資本流出が挙げられる。ASEANでは、6月10日時点のワクチン接種率(1回以上)は高い国(マレーシア)でも12.7%にとどまっている。接種が進まない場合、感染拡大が収まらず、活動制限が再強化される可能性がある。また、米国の金融政策正常化が強く意識されれば、資本が急激に流出する恐れがある。そうした事態に直面した場合、資本流出を抑制するために、各国で財政・金融政策が引き締められ、景気が大きく下押しされるリスクが高まろう。



(出所) 各国統計を基に日本総研作成
(注) 2021年4~6月期以降は日本総研予測値



(出所) CEIC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。

1. インドネシア 政府のインフラ投資が景気を押し上げ

■2021 年前半は内需喚起策を背景に持ち直し傾向に

インドネシアの2021年1~3月期の実質GDPは前年同期比▲0.7%、昨年10~12月期の同▲2.2%からマイナス幅が縮小した。総固定資本形成が同▲0.2%（前期は同▲6.2%）、民間消費が同▲2.3%（前期は同▲3.6%）と内需のマイナス幅が縮小したことが寄与した（右上図）。

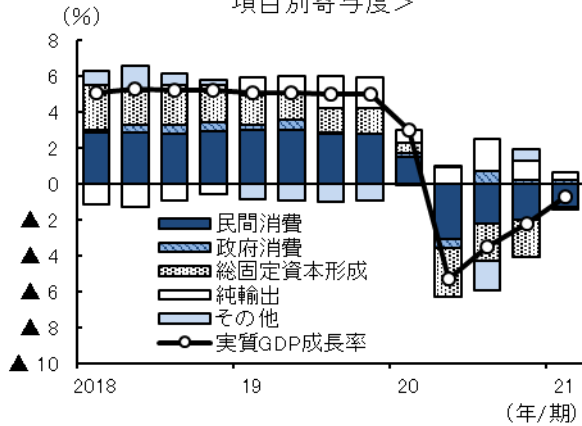
4月以降も、持ち直しの動きが続いている。需要面では、新車販売台数が3月に実施された奢侈税減免措置の効果もあり増加している。今年に入り緩やかに改善していた消費者信頼感指数は、5月に104.4と4月に続き100を超え、小売売上高指数も急速に回復している（右下図）。生産面では、5月の製造業PMIは55.3と4月に続き過去最高水準を更新する等、製造業の活動も好調である。一方で、新型コロナの新規感染者数が1日5,000人台で下げ止まっていたため、5月には帰省禁止を含む1ヵ月の移動制限が実施されたが、影響は限定的にとどまっている。

■2021 年後半はインフラ投資が押し上げ

2021年後半は、インフラ投資の拡大が内需を押し上げ、成長率を高めていく見通しである。2021年度のインフラ整備向け予算は、前年度比+47%増の414兆ルピア（約3兆円）へと大幅に増額している。「2020~24年の国家中期開発計画」では、総額2,085兆ルピア（年平均でGDP比約2.7%）のインフラ投資が計上されており、2022年以降も多くの公共事業が実施される可能性がある。インフラ投資は雇用対策にもなり、所得環境の改善が消費の持ち直しにも波及していくことも期待されよう。総じて、インドネシアの2021年の経済成長率は+4.3%、2022年は+5.5%と、新型コロナ発生前の成長率（2010~19年平均：+5.4%）に漸進的に復帰する見通しである。

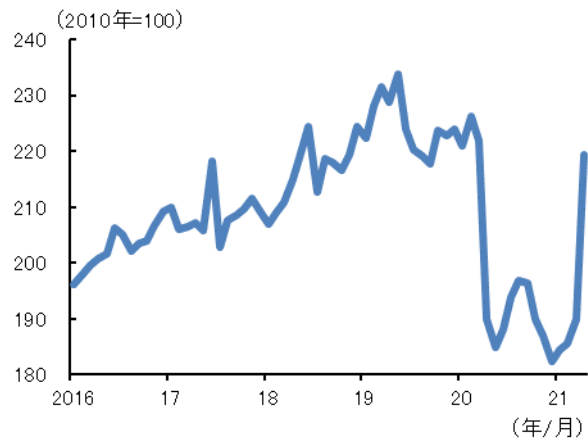
今後のリスクとして、政府は7月に1日100万回のワクチン接種を目指しているものの、多くの島々への輸送等が課題となっている。感染が収束せず活動規制が再強化される場合、インフラ投資による景気押し上げ効果が削がれる可能性がある。また、米国の金融政策の正常化が市場で意識されているほか、インドネシアでは、昨年からの財政赤字額をGDP比3%以内に抑える財政ルールが一時的に撤廃されたことで財政規律の弛緩も懸念され、資本流出等の混乱が生じるリスクにも注意が必要である。

＜実質GDP成長率（前年同期比）と
項目別寄与度＞



（出所）CEICを基に日本総研作成

＜インドネシア小売売上高指数（季調値）＞



（出所）CEICを基に日本総研作成

2. マレーシア 2021年後半も輸出が景気回復を主導

■2021年前半は外需好調も感染再拡大による活動規制が重しに

マレーシアでは、2021年1~3月期の実質GDPが前年同期比▲0.5%と、昨年10~12月期の同▲3.4%からマイナス幅が縮小した(右上図)。輸出は同+11.9%とプラスに転じ(前期は同▲2.1%)、民間消費も同▲1.5%と減少幅が縮小した(前期は同▲3.5%)。好調な外需に加え、景気刺激策による内需の下支えにより景気は持ち直している。

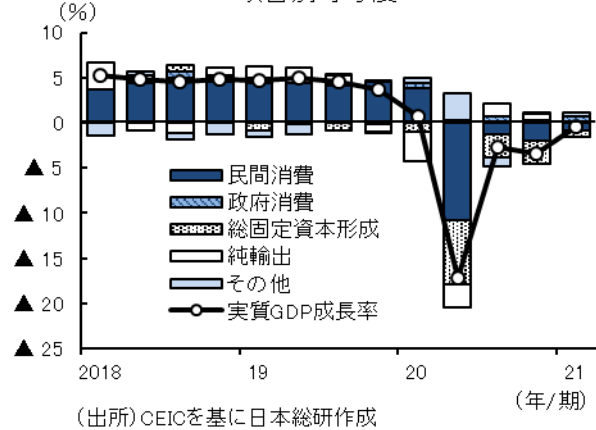
春先から米国向けを中心に輸出が加速しており、4月は過去最高額を更新している(右下図)。製造業PMIも5月は51.3と2ヵ月連続で50を超える水準を維持しており、製造業の活動も堅調である。もっとも、新型コロナの感染が拡大しており、5月上旬に活動制限令が導入されたことに続き、6月には全国でロックダウンが実施され、サービス業等で営業が制限されたため、家計消費の低迷は避けられない情勢にある。また、5月下旬からは、製造業の生産現場も含めて出社人数が制限されており、これが長引けば輸出に支障をきたす可能性がある。

■2021年通年では+5.9%の成長に

先行きは、政府の施策による感染拡大の早期収束を前提に、生産、輸出への影響は限定的にとどまると予想される。特に、米国では1.9兆米ドルの米国救済計画法による景気刺激策が実行段階となり、同国向け輸出はさらに伸び率を高める可能性が高い。IT関連需要も引き続き好調が見込まれ、2021年後半以降の経済成長をけん引すると想定される。内需面では、年後半にかけてワクチン接種率が進展することで新型コロナ感染者数が減少に向かい、活動規制が緩和され、新車の売上税減免措置の延長や給与補助金制度の再導入といった追加対策とともに、今後の個人消費の追い風となろう。公共投資等に割り当てられる2021年度の開発支出予算は前年度補正予算対比+39%の増加が予定されており、インフラ投資が景気の押し上げに寄与すると見込まれる。総じて、マレーシアの成長率は2021年に前年比+5.9%、2022年も同+5.9%とコロナ前の巡航ペースを取り戻す見込みである。

景気下振れリスクとして、政情不安化が挙げられる。非常事態宣言の期限を迎える8月以降に総選挙が実施されるとみられるが、与党連合の一角である統一マレー国民組織はムヒディン現首相が属するマレーシア統一プリブミ党と共闘しない方針であり、政治的混乱が景気回復に水を差す可能性に注意を要する。

＜実質GDP成長率(前年同期比)と
項目別寄与度＞



＜輸出入(季調値)＞



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 景気は持ち直すが回復ペースは鈍い

■2021 年前半も内需の持ち直しは弱い

フィリピンの2021年1~3月期の実質GDPは前年同期比▲4.2%、昨年10~12月期の同▲8.3%からマイナス幅が縮小したが、民間消費と総固定資本形成の回復が遅れている(右上図)。最悪期は脱しているものの、他のASEAN諸国に比べると回復ペースは鈍い。活動制限による内需低迷が続いているほか、家計の主要な所得源のひとつである在外フィリピン人からの送金は、米ドル安ペソ高を背景にペソ建受取額が1~3月期に減少(前年同期比▲2.7%)したことも、民間消費を下押ししたとみられる。

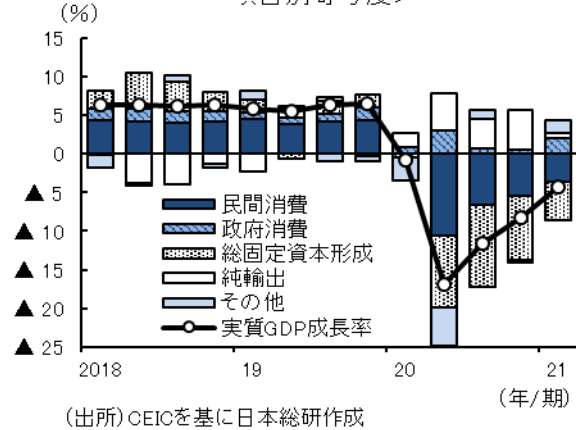
フィリピン中銀は、政策金利を過去最低の2.0%で据え置いているものの、4月の銀行貸出残高は前年同月比▲5.0%と5ヵ月連続で前年同月を下回る状況が続いており、明確な景気刺激効果は見受けられない。さらに、春先から新型コロナの感染再拡大により活動制限が厳格化され、4月の失業率は8.7%と雇用情勢が再び悪化している。このため、4~6月期の内需は低迷が続く見通しである。

■2021年の成長率は+4.8%にとどまる見込み

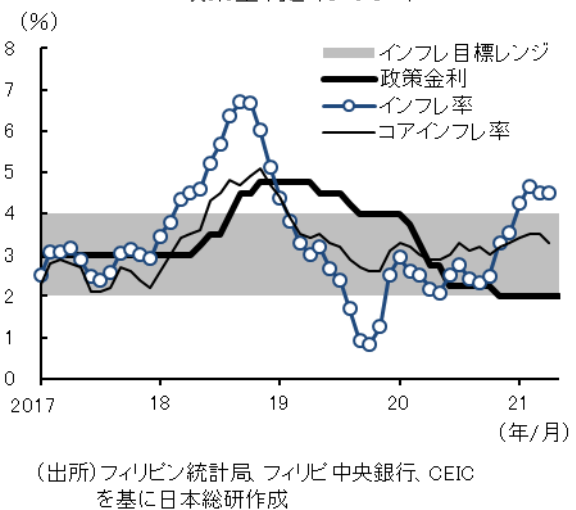
フィリピン経済は、外需依存度が低い分、今後の景気けん引役は公共投資が中心となる見込みである。2021年度のインフラ整備計画は、前年度補正予算対比+41%の予算が割り当てられており、インフラ投資の拡大で内需を押し上げていくと考えられる。これが、雇用・所得環境の改善につながり、消費に波及していく展開が予想される。2022年5月には大統領選挙が控えていることもあり、先行きも財政拡大による景気刺激策が続くと見込まれる。総じて、フィリピンの成長率は弱めながらも、徐々に伸びを高め、2021年に同+4.8%、2022年が同+5.2%となる見通しである。

ただし、6月10日時点のワクチン接種率(1回以上)は5.8%の低水準にとどまっている。接種が顕著に進まない場合、感染が一段と拡大し、活動制限が再び強化されるリスクがある。さらに、フィリピン中銀は低調な経済成長を背景にできる限り低い政策金利を維持したい考えであるが、今年に入ってからインフレ率は中銀の目標を超えていることも懸念材料である(右下図)。こうした状況下、米国の金融政策正常化等を契機に通貨に大きな下落圧力がかかれれば、さらにインフレが加速し、金融引き締めを余儀なくされる可能性には注意を要する。

<実質GDP成長率(前年同期比)と
項目別寄与度>



<政策金利とインフレ率>



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。

4. タ イ 景気の回復傾向が強まるのは2022年以降

■景気の持ち直しペースは2021年前半にかけて鈍化

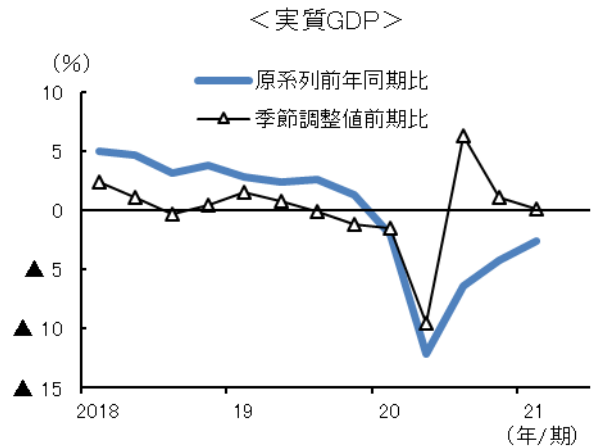
2020年半ば以降、タイ経済はロックダウンの段階的な緩和を受けて持ち直し局面にある。しかし、コロナ前にGDPの1割強を占めていた観光サービス輸出が消失した状態にあることに加え、感染拡大の防止に向けた活動規制の継続等を背景に、持ち直しのペースは緩慢である。2021年1~3月期の実質GDPは、前年同期比▲2.6%と、マイナス幅が前期(同▲4.2%)から縮小したものの、5四半期連続のマイナス成長となった(右上図)。前期比も+0.2%と小幅な伸びにとどまった。

タイ国内では新型コロナの感染が収まっておらず、2021年4月以降も景気は低迷が続いている。政府は感染拡大防止に向けて、ソンクラーン(タイの旧正月)を含む2週間にわたって娯楽施設の営業を禁止するとともに、同期間中の実家への帰省や旅行を自粛するように国民に呼びかけた。しかし、感染拡大に歯止めはかかっておらず、日次の新規感染者数は5月17日に過去最高の9,635人に達した。これらを受けて、消費マインドが低迷していることに加え、コロナ禍で深刻化した家計債務問題が消費の重しとなっている(右下図)。

■2021年後半も景気の持ち直しペースは緩やかなものにとどまる見込み

国内外で新型コロナのワクチン接種が進み、国内の活動制限が緩和され、外国人観光客の受け入れが本格的に再開するまでには相当の時間が必要である。タイの2021年6月上旬時点の累計ワクチン接種回数は500万回に達しておらず、年内に国民の大半がワクチン接種を完了する目途は立っていない。そのため、2021年後半も景気の回復ペースは緩慢な状況が続き、2021年通年の実質GDPは前年比+1.8%と、前年(同▲6.1%)からの反動を加味すると、かなり低い伸び率にとどまると見込まれる。

コロナ禍が収束に向かうと見込まれる2022年は観光サービス輸出の持ち直しを受けて、景気の回復基調が強まると予想される。ただし、景気の回復傾向が明確になれば、タイ中銀は景気浮揚から家計債務抑制に政策スタンスをシフトさせると予想され、耐久財消費や住宅投資が下押しされると見込まれる。その結果、2022年の実質GDPは前年比+3.5%と2021年よりは高まるものの、コロナ前(2019年)の水準には達しないだろう。



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。

5. ベトナム 米景気対策がさらなる加速要因に

■2021 年前半、外需に支えられ安定成長を維持

ベトナムの2021年1~3月期実質GDPは前年同期比+4.5%と、前期と同じ伸び率となった(右上図)。製造業が同+9.5%と前期の同+8.6%から加速し、力強い輸出を背景に好調を維持している。一方、サービス業は同+3.3%と前期の同+6.1%からスローダウンした。サービス業は2020年4~6月に外出等の需要が急減したことで前年同期比▲1.9%と落ち込んだ後、緩やかな回復が続いていたが、足元で回復ペースが鈍化している。また、建設・不動産業も同+4.3%と前期の同+6.1%から減速し、投資も勢いを欠いている。

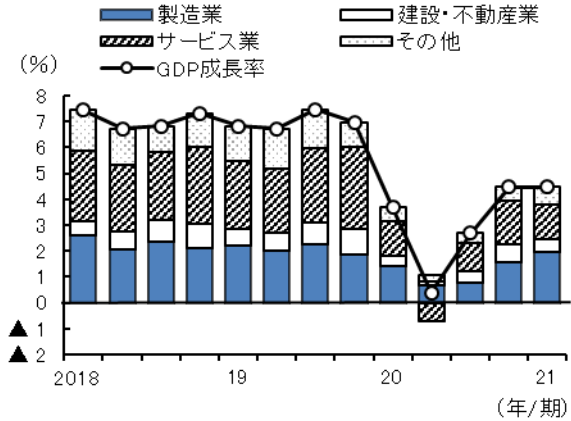
ベトナム国内では、感染拡大が深刻化した本年5月以降、活動規制が急速に強化されており、一部工場の操業停止等の措置がとられている。6月6日時点の公共交通機関における人出は、新型コロナ前と比べ、▲50%にまで減った。一方、輸出は5月も2桁増を続け、製造業PMIも53.1と高水準を維持している。1~3月期に続き、4~6月期も、内需の低迷を好調な外需がカバーする形で景気をけん引することになる。

■2021 年通年では+6.9%と高成長に

昨年来、ベトナムでは厳格な活動規制を実施することで感染を抑制しており、今次局面においても、早晚、活動規制の効果が現れるとみられる。加えて、2月の英国製、3月のロシア製に続き、6月4日に中国製のワクチンを承認したことや、国産ワクチンの大量生産の準備も進んでいる。6月8日時点でのワクチン接種率(1回以上)は1.4%だが、年後半にはワクチンの大量供給が始まり、ペースが加速する公算が大きい。感染抑制が成功裏に進めば内需も持ち直すと見込まれる。

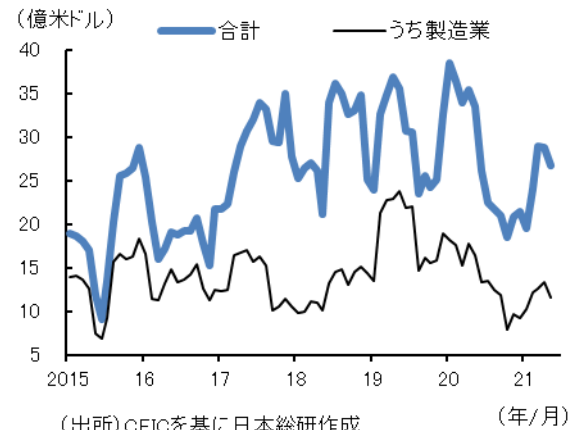
ベトナム経済のドライバーである輸出は、今後も好調を維持する見込みである。特に、主たる輸出先である米国が1.9兆米ドルの追加経済対策によって成長加速することで、同国向け輸出は一段と伸び率を高める可能性が高い。それを受けて、設備投資も力強さを取り戻すだろう。さらに、新型コロナ禍で冷え込んだ対内直接投資が足元で回復の動きを見せており、年後半にかけてさらに加速することが見込まれる(右下図)。外需が加速するなかで内需が安定することで、2021年、2022年ともにベトナムの経済成長率は+6.9%と、他のASEAN諸国よりも力強い経済回復が予想される。

<ベトナムの実質GDP成長率(前年同期比)>



(出所)CEICを基に日本総研作成

<ベトナムへの直接投資>



(出所)CEICを基に日本総研作成
(注)後方6ヵ月移動平均

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。