

# 2017年東南・南アジア主要国 経済の見通し

## 1 タイ 緩やかに回復

### (1) 経済成長率の見通し

タイ経済は緩やかながら回復基調にある。2016年の実質GDP成長率（経済成長率）は、第1四半期が前年同期比+3.2%、第2四半期同+3.5%、第3四半期同+3.2%と堅調に推移している（図表1）。外国人旅行客数の持ち直し、政府の景気刺激策を背景とした個人消費の拡大が成長率を下支えた。通年での経済成長率は前年比+3%台に回復すると見込まれる（図表2）。

2017年も緩やかな回復基調が続く。ただし、景気刺激策などの効果が一巡し、個人消費の大きな伸びは期待できないとともに、IMFの見通しでは世界景気の大幅な回復も見込まれていない中、外需も力強さを欠き、2017年の経済成長率は大きな伸びは期待できない。

### (2) 項目別見通し（図表1）

2016年の民間消費は、外国人旅行客数の持ち直しや政府の景気刺激策に支えられ増加している。外国人旅行客数は2015年8月

図表1 タイの主要経済指標

	2014年	2015年	2015年				2016年		
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
名目GDP(億ドル)	4,043	3,953							
1人あたり名目GDP(ドル)	5,889	5,742							
実質GDP成長率(%)	0.8	2.8	3.0	2.7	2.9	2.8	3.2	3.5	3.2
GDP需要項目別伸び率(%)									
民間最終消費支出	0.6	2.1	2.5	1.7	1.8	2.6	2.3	3.8	3.5
政府最終消費支出	2.1	2.2	0.7	1.0	2.3	4.8	8.0	1.5	▲ 5.8
総固定資本形成	▲ 2.4	4.7	10.3	2.6	▲ 2.6	9.4	4.9	3.2	1.4
GDP産業(供給項目)別伸び率(%)									
農林水産業	0.7	▲ 3.8	▲ 4.6	▲ 4.1	▲ 5.5	▲ 2.1	▲ 1.4	▲ 1.2	0.9
製造業	▲ 0.2	0.9	2.2	▲ 0.2	1.0	0.8	▲ 0.2	2.0	0.9
建設業	▲ 3.7	15.8	19.6	12.5	9.4	23.9	11.2	7.8	5.0
運輸通信業	3.4	7.4	8.1	9.7	6.7	5.2	5.6	4.4	6.4
貿易収支(億ドル)									
輸出(億ドル)	2,267	2,141	535	532	547	527	527	519	549
(伸び率%)	▲ 0.4	▲ 5.6	▲ 4.5	▲ 5.3	▲ 4.5	▲ 7.9	▲ 1.5	▲ 2.4	0.4
輸入(億ドル)	2,094	1,874	480	473	471	450	409	436	459
(伸び率%)	▲ 7.9	▲ 10.5	▲ 6.6	▲ 9.2	▲ 13.6	▲ 12.5	▲ 14.8	▲ 7.8	▲ 2.5
消費者物価指数(CPI,%)	1.9	▲ 0.9	▲ 0.5	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.5	0.3	0.3

出所:タイ国家経済社会開発委員会、国際通貨基金(IMF)およびトムソン・ロイターの資料よりOKB総研にて作成  
(注1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。  
(注2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表2 タイ実質GDP成長率の見通し

	2016年	2017年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	3.2	3.3
世界銀行 (10月発表)	3.1	3.1
アジア開発銀行 (9月発表)	3.2	3.5

出所:IMF "World Economic Outlook"(October 2016), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2016), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2016 Update" (September 2016) よりOKB総研にて作成

現地ではここに注目

2017年はプミポン国王崩御による買い控えが続き、消費は低迷すると見込まれる。特に耐久消費財の買い控えやイベント等の自粛などが大きな影響をもたらすだろう。しかし、2017年10月に服喪期間が終了すれば消費は回復し、さらには買い控えの反動から予想以上に伸びることも期待できる。また、最低賃金が引き上げられる予定であり、これも消費の伸びを後押しすると見込まれる。

一方、新国王即位後に行われる予定の民政移管が当初の予定から遅れたり、反政府勢力によるテロが起きたりなど、政治面における不安定化が懸念されている。

2017年はタイ社会が消費の低迷と政情不安をいかに乗り切れるかに注目したい。

(OKB大垣共立銀行バンコック駐在員事務所 所長 臼井 英樹)

のバンコク市内でのテロの影響がはく落し、持ち直していたが、2016年8月に再びタイ南部で連続テロが発生し、その影響が懸念されている。2017年の民間消費は、国王崩御による買い控えが続くことや観光客も大幅な増加は期待できず、伸びが低下すると見込まれる。

2016年の投資（総固定資本形成）は、企業業績の伸び悩みなどから民間投資が不振だった一方、堅調な公共投資に支えられ、全体として底堅く推移している。今後も大型インフラ整備など公共投資は堅調な推移が予想されるが、2017年の投資の伸びは緩やかに留まると見込まれる。

産業を見ると、製造業は輸送機器や一般機械などを中心に持ち直した。農林水産業は干ばつの影響が薄らぎプラスに転じた。外国人観光客数の増加による宿泊・飲食業を中心にサービス産業が好調だった。

2016年の輸出は、減少が続いたが後半持ち直している。ASEAN諸国や中国、日米など主要輸出先への輸出が総じて持ち直している。観光客の持ち直しを背景とするサービス輸出も増加した。エネルギー価格の大幅な下落や原材料や資本財、中間財への需要が減り、輸入も減少が続いたことから、貿易収支は黒字を維持し、横ばいとなった。

2017年の輸出は米国の景気は緩やかに回復するものの、世界全体では大幅な回復は見込めない中、

大きな伸びは期待できない。

2016年の物価は国内の景気回復などから前年比プラスに転じた。2017年もプラスで推移すると見込まれる。

## 2 インドネシア 緩やかな成長が続く

### (1) 経済成長率の見通し

2016年の実質GDP成長率（経済成長率）は第1四半期前年同期比+4.9%、第2四半期同+5.2%、第3四半期同+5.0%と、予算の前倒し執行などの政策に支えられ、5%台の伸びを維持した（図表3）。

年初来実施されてきた金融緩和により景気の腰折れは避けられたものの、2016年の経済成長率は同+5%前後と見込まれる（図表4）。

2017年は、外資規制の緩和や税制改革などの投資促進の政策効果から小幅に加速することが期待されている。一方、米国の利上げによる現地通貨（ルピア）の統落懸念と原油価格の持ち直しなどからインフレ率が押し上げられ、個人消費の伸びが抑えられる見通し。経済成長率の回復は僅かにとどまり、5%台前半となると見込まれる。

### (2) 項目別見通し（図表3）

2016年の民間消費は、自動車の頭金規制の緩和やインフレ率の低下などから、堅調に推移している。政府消費も順調な予算執行から大きく拡大していたが年後半にマイナスに転じている。2017年の消費の加速は見込みにくい。インフ

レ率の再上昇懸念が消費マインドの悪化を招く一方、米国の利上げ等からルピアの再下落が懸念され、金融緩和策など景気刺激策は取りにくいと、民間消費の大きな伸びは期待しにくい。

2016年の投資（総固定資本形成）は、減速が続いている。予算執行が進み公共投資が加速した一方、民間投資が振るわない。前倒しで予算が執行された反動から、年後半以降も投資の大きな伸びは期待できない見込みである。

産業を見ると、2016年の製造業は堅調な伸びを維持している。2017年にかけても内外需とも力強さは期待できず、製造業の伸びは緩やかにとどまると見込まれる。

2016年の輸出入は、ともに前年割れが続いているが減少幅は縮小傾向である。特に非石油・ガスは輸出入とも下げ止まりの兆しがうかがえた。貿易収支は黒字を維持した。2017年も、引き続き低調な海外経済の中、貿易収支の黒字が拡大することは期待しにくいと、黒字基調は続く見込まれる。

2016年の物価は、資源安に伴うガソリン価格の低下や食品価格の落ち着きから安定して推移した。米国の利上げによるルピア安と資源価格の持ち直しから2017年の物価は上昇すると見込まれる。

図表3 インドネシアの主要経済指標

	2014年	2015年	2015年				2016年		
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
名目GDP(億ドル)	8,906	8,590							
1人あたり名目GDP(ドル)	3,532	3,362							
実質GDP成長率(%)	5.0	4.8	4.7	4.7	4.7	5.0	4.9	5.2	5.0
GDP需要項目別伸び率(%)									
民間最終消費支出	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	5.0	5.1	5.0
政府最終消費支出	1.2	5.4	2.9	2.6	7.1	7.3	3.5	6.2	▲3.0
総固定資本形成	4.6	5.1	4.6	3.9	4.8	6.9	5.6	5.1	4.1
GDP産業(供給項目)別伸び率(%)									
農林水産業	4.2	4.0	4.0	6.9	3.3	1.6	1.8	3.4	2.8
製造業	4.6	4.2	4.0	4.1	4.5	4.4	4.6	4.6	4.6
建設業	7.0	6.6	6.0	5.4	6.8	8.2	7.9	6.2	5.7
運輸業	7.4	6.7	5.8	5.9	7.3	7.7	7.9	6.9	8.2
貿易収支(億ドル)	▲22	77	24	22	28	5	17	20	21
輸出(億ドル)	1,760	1,504	391	394	368	352	336	360	348
(伸び率%)	▲3.6	▲14.6	▲11.8	▲11.6	▲16.2	▲18.7	▲14.0	▲8.7	▲5.3
輸入(億ドル)	1,782	1,427	367	372	340	347	319	340	327
(伸び率%)	▲4.5	▲19.9	▲15.0	▲20.3	▲23.4	▲20.8	▲13.0	▲8.5	▲3.9
消費者物価指数(CPI,%)	6.4	6.4	6.5	7.1	7.1	4.8	4.3	3.5	3.0

出所:インドネシア中央統計庁および国際通貨基金(IMF)、トムソン・ロイターの資料よりOKB総研にて作成  
 (注1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。  
 (注2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表4 インドネシア実質GDP成長率の見通し

	2016年	2017年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	4.9	5.3
世界銀行 (10月発表)	5.1	5.3
アジア開発銀行 (9月発表)	5.0	5.1

出所:IMF "World Economic Outlook"(October 2016), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2016), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2016 Update" (September 2016) よりOKB総研にて作成

現地ではここに注目

2016年7月から租税特赦が実施された。インドネシアではこれまで国民の資産が十分に把握されておらず、税の徴収率が低かった。租税特赦は、期限内に課税対象となる国内外の資産を申告した人には追徴課税などを免除する措置で、富裕層の海外資産を国内に還流させることを目指すものである。同年9月末までの申告で、目標税額の2/3程度まで達した。海外資産の国内還流という本来のねらいは、今のところ達成できていないようだが、富裕層の国内資産を把握し、徴収を拡大することには成功しているようだ。

2017年はこうして確保した徴収をいかに活用していくかが注目される。特に2018年のアジア競技大会開催なども控え、競技場の整備や都市交通の整備などへの公共投資の拡大が見込まれる。

(バンク・メイバンク・インドネシア 大垣共立銀行研修生 間宮 誠)

3 ベトナム 成長は堅調に持続

(1) 経済成長率の見通し

2016年の実質GDP成長率(経済成長率)は第1四半期が前年同期比+5.5%、第2四半期同+5.8%、第3四半期同+6.4%と、前年の伸びは下回るものの徐々に加速した(図表5)。通年の経済成長率は+6%前後と堅調な伸びを維持すると見込まれる(図表6)。

2017年は横ばいもしくは小幅ながら加速し、経済成長率は前年比+6%台前半になると見込まれる。ただし、現地通貨(ドン)安が一段と進むことで外貨準備への懸念が高まり、金融緩和策の維持が困難になるリスクも考えられる。

(2) 項目別見通し(図表5)

2016年の民間消費は横ばいで推移した。干ばつの影響で農業生産が低迷しており、農家の所得環境が悪化していることから消費が下押しされた。2017年は農業生産減少の影響はく落することで、民間消費は上向くと見込まれるが、ドン安が進むリスクもあり不透明である。

2016年の投資は、海外からの直接投資が加速し、堅調を保っている。2017年も堅調な直接投資が持続すると期待される。

産業を見ると、農林水産業は干ばつの影響から低迷したが、製造業は堅調に推移した。2017年も引き続き緩やかに拡大する輸出に支え

図表5 ベトナムの主要経済指標

	2014年	2015年	2015年				2016年		
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
名目GDP(億ドル)	1,859	1,915							
1人あたり名目GDP(ドル)	2,049	2,088							
実質GDP成長率(%)	6.0	6.7	6.1	6.5	6.8	7.0	5.5	5.8	6.4

  

	2014年	2015年	2015年				2016年		
			1~3月	1~6月	1~9月	1~12月	1~3月	1~6月	1~9月
GDP需要項目別伸び率(%)									
民間最終消費支出	6.1	9.3	—	—	—	—	—	—	—
政府最終消費支出	7.0	7.0	—	—	—	—	—	—	—
総固定資本形成	9.3	9.4	—	—	—	—	—	—	—
名目小売売上高(伸び率%)	10.6	9.5	10.0	9.8	9.8	9.5	9.1	9.5	9.5
名目投資実行額(伸び率%)	11.5	12.0	9.1	9.4	8.5	12.0	10.7	11.7	9.6
名目公共投資実行額(伸び率%)	0.3	6.1	3.2	1.7	4.1	6.1	9.2	6.5	7.2
GDP産業(供給項目)別伸び率(%)									
農林水産業	3.4	2.4	2.1	2.4	2.1	2.4	▲1.2	▲0.2	0.7
製造業	7.4	10.6	9.5	10.0	10.2	10.6	7.9	10.1	11.2
建設業	6.9	10.8	4.4	6.6	9.0	10.8	9.9	8.8	9.1
運輸業	5.3	5.0	4.1	4.5	5.3	5.0	5.6	5.1	5.8
サービス業	6.2	6.3	5.8	5.9	6.2	6.3	6.1	6.4	6.7
貿易収支(億ドル)									
輸出(億ドル)	21	▲35	▲24	▲30	▲40	▲35	14	15	37
(伸び率%)	1,502	1,621	363	778	1,202	1,621	388	822	1,286
輸入(億ドル)	13.7	7.9	9.0	9.7	9.7	7.9	6.9	5.7	7.0
(伸び率%)	1,481	1,656	387	808	1,242	1,656	374	807	1,249
消費者物価指数(CPI,%)	12.1	11.8	19.8	16.1	15.9	11.8	▲3.4	▲0.1	0.6
消費者物価指数(CPI,%)	4.1	0.6	0.7	0.9	0.7	0.6	1.3	1.7	2.1

出所:ベトナム統計局および国際通貨基金(IMF)、トムソン・ロイターの資料よりOKB総研にて作成  
 (注1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。  
 (注2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表6 ベトナム実質GDP成長率の見通し

	2016年	2017年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	6.1	6.2
世界銀行 (10月発表)	6.0	6.3
アジア開発銀行 (9月発表)	6.0	6.3

出所:IMF "World Economic Outlook"(October 2016), World Bank "South Asia Economic Focus"(October 2016), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2016 Update"(September 2016) よりOKB総研にて作成

現地ではここに注目

ベトナムでは外資系企業による直接投資が続いており、同国経済の成長を支えている。日本企業からの直接投資も続いているが、件数や金額は以前に比べ落ち着いてきている。一方、ベトナムがTPP参加国であることから、TPPを見据えた、韓国や台湾、中国からの積極的な投資が続き、現地での存在感は日本企業より大きくなっている。

その中でも韓国のサムスは、スマートフォンの生産拠点として積極的に投資し、その生産の拡大に伴い、ベトナムの輸出入は拡大してきた。しかし、2016年に同社の一部機種が電池の不具合で生産停止となったことにより、輸出入にも大きな影響が出た。現地では、今後のサムスの動向が注目されている。

(OKB大垣共立銀行ホーチミン駐在員事務所 所長 大野 寿)

られて製造業は堅調を維持すると見込まれる。

2016年の輸出は年前半に減速したが持ち直している。干ばつの影響による農産物の輸出減少や、世界経済の減速によるスマートフォン関連の輸出が減少した。

輸入も減速した。スマートフォン部品などの中間財や鉄鋼製品の輸入減少に加えて、農家所得の減少から消費財の輸入も減少し、貿易収支は黒字幅が拡大した。2017年は、ドン安圧力が一層強まる一方、堅調な直接投資や欧米経済の緩やかな回復が輸出の下支えとなると見込まれる。

2016年の物価は上昇基調となったものの、政府の目標である5%以下の水準は維持している。2017年の物価も米国の利上げによるドン安などから上昇基調が続くと見込まれる。

4 インド 成長は足踏みも高水準

(1) 経済成長率の見通し

2016年のインド経済は投資が減速する一方、消費は底堅く推移し、実質GDP成長率(経済成長率)は第1四半期が前年同期比+7.9%、第2四半期は同+7.1%と減速したものの、高水準で推移した(図表7)。通年の経済成長率は+7%台半ばになると見込まれる(図表8)。

2017年も内需の大きな伸びは期待できないものの底固く推移し、実質GDP成長率の伸び率は引き続き、前年比+7%台半ばを維持すると

図表7 インドの主要経済指標

	2014年	2015年	2015年				2016年		
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
名目GDP(億ドル)	20,426	20,730							
1人あたり名目GDP(ドル)	1,601	1,604							
実質GDP成長率(%)	7.2	7.6	6.7	7.5	7.6	7.2	7.9	7.1	7.3
GDP需要項目別伸び率(%)									
民間最終消費支出	6.4	6.4	4.2	6.9	6.3	8.2	8.3	6.7	7.6
政府最終消費支出	11.0	▲1.3	▲12.9	▲0.2	3.3	3.0	2.9	18.8	15.2
総固定資本形成	3.1	7.0	10.0	7.1	9.7	1.2	▲1.9	▲3.1	▲5.6
GDP産業(供給項目)別伸び率(%)									
農林水産業	1.3	0.2	▲1.7	2.5	2.0	▲1.0	2.3	1.8	3.3
製造業	3.6	8.6	6.6	7.3	9.2	11.5	9.3	9.1	7.1
建設業	5.1	3.4	2.6	5.6	0.8	4.6	4.5	1.5	3.5
商業・ホテル・運輸・通信	8.2	9.7	13.1	10.0	6.7	9.2	9.9	8.1	7.1
貿易収支(億ドル)	▲1,402	▲1,249	▲260	▲322	▲354	▲311	▲193	▲192	▲238
輸出(億ドル)	3,227	2,671	704	667	663	638	645	653	661
(伸び率%)	2.5	▲17.2	▲14.8	▲16.7	▲18.7	▲18.7	▲8.4	▲2.1	▲0.3
輸入(億ドル)	4,629	3,920	964	989	1,017	949	838	845	899
(伸び率%)	▲0.7	▲15.3	▲13.4	▲12.6	▲15.9	▲19.2	▲13.1	▲14.6	▲11.6
消費者物価指数(CPI,%)	6.7	4.9	5.3	5.1	4.0	5.3	5.3	5.7	5.2

出所:インド中央統計庁および国際通貨基金(IMF)、トムソン・ロイターの資料よりOKB総研にて作成  
 (注1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。  
 (注2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表8 インド実質GDP成長率の見通し

		(%)	
		2016年	2017年
国際通貨基金(IMF)	(10月発表)	7.6	7.6
世界銀行	(10月発表)	7.6	7.7
アジア開発銀行	(9月発表)	7.4	7.8

出所:IMF "World Economic Outlook"(October 2016), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2016), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2016 Update" (September 2016) よりOKB総研にて作成

見込まれる。

## (2) 項目別見通し(図表7)

2016年の民間消費は伸び率が鈍化しつつも、自動車販売が堅調を維持するなど底堅く推移している。

年後半は公務員給与の大幅引き上げにより民間消費は押し上げられると見込まれる。ただし、2017年にはそうした押し上げ効果も一巡し、民間消費の伸びは一段落すると見込まれる。政府消費も2016年第二四

半期は経費支出が拡大し、高い伸びとなったが、2017年は落ち着くと見込まれる。

2016年の投資(総固定資本形成)は下振れした。設備稼働率が低水準にあることや、不良債権処理に伴う収益悪化から銀行の貸出姿勢が慎重化し、当面民間投資の持ち直しは見込めない。公共投資も前年に大幅に増加した反動もあり減速している。2017年も投資の不振が続くと見込まれている。

産業を見ると、農林水産業は干ばつの影響が薄れて三四半期連続で拡大した。製造業は鈍化したものの高い伸びを維持している。建設業は投資の不振から低調だった。商業・ホテル・運輸・通信も伸びは鈍化したものの、堅調な消費に支えられ好調を維持している。

2016年の輸出は前年比マイナスが続いたがマイナス幅は縮小している。輸入も資源安を受けて前年比マイナスが続いており、貿易収支の赤字が続いた。2017年の貿易収支も、IMFの見通しでは欧米景気が緩やかに回復するものの、世界全体では大幅な回復は見込まれておらず、顕著な改善は期待できない。

2016年の物価は公務員給与の引き上げや食料品の価格変動から上昇基調を強めた。2017年には米国の利上げに伴うルピー安が進み、上昇基調が続くと見込まれている。

(2016.12.15)  
OKB総研 調査部 市来 圭