

2020年東南アジア主要国 経済の見通し

1 タイ 成長率は伸び悩む

(1) 経済成長率の見通し

タイの2019年実質国内総生産(GDP)成長率は、1～3月期前年同期比+2.8%、4～6月期同+2.3%、7～9月期同+2.4%と減速傾向が続いている。米中貿易摩擦に伴う世界経済の減速による輸出の不振とともに、2018年に経済成長を下支えしていた民間消費などの内需がやや下振れしているため、2019年の成長率は3%弱と予測する。

今後、世界経済は持ち直すもののその勢いは弱く、輸出の回復は緩やかにとどまり、国内投資も伸び悩むと見込む。インフレ率が落ち着いていることなど国内消費には好材料がある

ものの、2020年も成長率は3%前後にとどまると予測する。

(2) 項目別見通し

これまでけん引役となってきた自動車の買い替え需要がピークアウトしたことなどから、民間消費の伸びは低下している。また、公共投資は新規のインフラプロジェクトが少なく停滞しており、民間投資も輸出の不振などで企業が投資を控えていることから減速している。

一方、外需も精彩を欠いている。米中貿易摩擦の激化などに伴う世界経済の減速を受けて、輸出は振るわない。電子製品など中間財の輸出が落ち込んだほか、現地通貨パーツ高に伴い価格競争力が低下したコメなど農産物の輸出も低下した。また、民

間投資が控えられているため、輸入も資本財や中間財を中心に減少した。

2020年には、民間消費は落ち着いたインフレ率など下支え要因もあるものの、輸出関連産業を中心に雇用・所得環境の悪化が懸念されることから伸び悩むとみる。民間投資も引き続き輸出環境の回復の遅れから手控えられるだろう。一方、政府部門は低いインフレ率を背景に金融緩和や財政出動などの余地が残されており、2019年8月に発表された景気刺激策では低所得者や中小企業、農家などへの支援策を盛り込んだ。また、現在計画されている東部経済回廊などの開発プロジェクトが動きだす見込みであり、政府支出、公共投資ともに増加するとみるが、民間消費・投資の落ち込みをどこまでカバーできるか注視する必要がある。

図表1 タイの主要経済指標

	2017年	2018年	2018年				2019年			
			1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	
名目GDP(億ドル)	4,553	5,049								
1人あたり名目GDP(ドル)	6,731	7,448								
実質GDP成長率(%)	4.0	4.1	5.0	4.7	3.2	3.6	2.8	2.3	2.4	
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	3.0	4.6	3.8	4.1	5.2	5.4	4.9	4.6	4.2
	政府最終消費支出	0.1	1.8	1.8	2.3	1.9	1.4	3.4	1.1	1.8
	総固定資本形成	1.8	3.8	3.3	3.6	3.9	4.2	3.2	1.9	2.8
貿易収支(億ドル)		151	48	26	22	▲2	2	20	20	34
	輸出(億ドル)	2,366	2,530	633	634	639	624	620	610	636
	(伸び率%)	9.9	6.9	12.2	11.2	3.0	2.0	▲2.1	▲3.8	▲0.5
	輸入(億ドル)	2,215	2,482	607	612	641	622	600	590	602
(伸び率%)	14.1	12.0	16.6	13.9	13.6	4.8	▲1.2	▲3.6	▲6.1	
消費者物価指数(CPI、%)	0.7	1.1	0.6	1.3	1.5	0.8	0.7	1.1	0.6	
政策金利(期末値)(%)	1.50	1.75	1.50	1.50	1.50	1.75	1.75	1.75	1.50	
対米ドル為替レート(期中平均値)(パーツ)	33.9	32.3	31.6	31.9	33.0	32.8	31.6	31.6	30.7	

出所:タイ国家経済社会開発庁、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
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(※2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表2 タイの実質GDP成長率見通し

	2019年	2020年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	2.9	3.0
世界銀行 (10月発表)	2.7	2.9
アジア開発銀行 (9月発表)	3.0	3.2

出所:
IMF "World Economic Outlook" (October 2019), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2019), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2019 Update" (September 2019) よりOKB総研にて作成

2 フィリピン 一時的に減速するも 持ち直す

(1) 経済成長率の見通し

フィリピンの2019年実質GDP成長率は、1～3月期前年同期比+5.6%、4～6月期同+5.5%と5%台まで低下した。2019年政府予算の成立が4月にずれ込んだこと、ならびに5月の中間選挙の影響により、公共投資および政府消費が減少したことが内需に関連する要因として挙げられる。また、外需に関連する要因としては、世界経済の減速から輸出が減速したことが挙げられる。2019年7～9月期は同+6.2%と持ち直しており、2019年の成長率は6%弱と予測する。

今後は、2019年前半の一時的な理由で落ち込んだ公共投資や政府消費が2020年にかけて回復するとともに、民間投資や消費も持ち直すとともに、世界経済は持ち直すもののその勢いは

は弱く、外需の大幅な回復は期待できないだろう。2020年の成長率は6%超と小幅な持ち直しにとどまるとみる。

(2) 項目別見通し

政府消費、公共投資とも2019年前半は予算成立の遅延や中間選挙に伴う公共事業の停止など一時的要因により伸びが鈍化した。民間投資も選挙結果が確定するまで控えられたことから、4～6月期の国内投資（総固定資本形成）は前年同期比で7年半ぶりのマイナスとなった。

一方、輸出も米中貿易摩擦の影響

による世界経済の減速や主力の電子部品などの需要停滞の影響で減速した。輸出の不振から中間財や原材料を中心に輸入は停滞しており、また、投資の低迷が輸入を下押しした。

2020年には、前述した一時的要因も解消し、政府消費、公共投資は回復に向かうとみる。民間消費も海外からの送金の底堅さと、インフレ率の落ち着いた推移に支えられ持ち直すだろう。一方、世界経済は持ち直すもののその勢いは弱く、輸出の回復は今後も緩やかなペースにとどまるだろう。これに伴って民間投資も小幅な

2020年はここに注目

ドゥテルテ政権の政治基盤は2019年5月の中間選挙での圧勝により強化されており、任期5年目を迎える2020年も安定した政権運営が見込まれる。

2018年から国会で審議が続く「法人所得税の減税」と「優遇税制の合理化」を柱とする税制改革関連法案は、政権が推進する重要施策の一つである。同法案には外資企業への優遇措置の大幅な縮小が盛り込まれており、今後の海外からの投資判断に影響を及ぼすものとしてその動向が注目される。

(OKB大垣共立銀行 マニラ駐在員事務所 所長 石田 修平)

図表3 フィリピンの主要経済指標

	2017年	2018年	2018年				2019年			
			1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	
名目GDP(億ドル)	3,136	3,309								
1人あたり名目GDP(ドル)	2,989	3,104								
実質GDP成長率(%)	6.7	6.2	6.5	6.2	6.0	6.3	5.6	5.5	6.2	
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	5.9	5.6	5.6	6.0	5.3	5.3	6.1	5.5	5.9
	政府最終消費支出	6.2	13.0	13.6	11.9	14.3	12.6	7.4	7.3	9.6
	総固定資本形成	9.4	12.9	8.2	19.3	16.6	8.5	6.4	▲4.6	2.1
貿易収支(億ドル)	▲274	▲435	▲81	▲111	▲116	▲127	▲98	▲91	▲92	
	輸出(億ドル)	687	693	169	175	182	167	164	178	183
	(伸び率%)	19.7	0.9	0.9	1.2	2.5	▲1.2	▲2.9	1.8	0.6
	輸入(億ドル)	961	1,128	250	286	299	293	262	269	275
(伸び率%)	14.2	17.4	9.4	24.9	26.6	9.8	4.7	▲5.9	▲7.8	
消費者物価指数(CPI、%)	2.9	5.2	3.9	4.8	6.2	5.9	3.8	3.0	1.7	
政策金利(期末値)(%)	3.0	4.8	3.0	3.5	4.5	4.8	4.8	4.5	4.0	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ペソ)	50.4	52.6	51.5	52.4	53.5	53.1	52.3	52.0	51.8	

出所：フィリピン国家統計局、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
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(※2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表4 フィリピンの実質GDP成長率見通し

	2019年	2020年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	5.7	6.2
世界銀行 (10月発表)	5.8	6.1
アジア開発銀行 (9月発表)	6.0	6.2

出所：
IMF "World Economic Outlook" (October 2019), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2019), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2019 Update" (September 2019) よりOKB総研にて作成

拡大と予想する。

なお、物価はインフレ目標(2~4%)以下に落ち着いており、政策金利が昨年の引き締め基調から緩和基調に転換している。

3 ベトナム 堅調ながら先行きは減速

(1) 経済成長率の見通し

世界経済の減速から東南アジアの多くの国々が影響を受けている中で、ベトナム経済の2019年実質GDP成長率は、1~3月期前年同期比+6.8%、4~6月期同+6.7%、7~9月期同+7.3%と堅調に推移した。その要因の1つはアメリカ離脱後に残り11カ国で再度交渉・合意されたTPP11が発効したこと、もう1つは米中貿易摩擦により、中国の米国向け輸出をベトナムが代替する動き(代替輸出)が発生したことである。2019年の成長率は6%台後半と予測する。

今後、世界経済は持ち直すもののその勢いは弱く、輸出は伸び悩むとみる。雇用・所得環境にも波及し、個人消費は下押しされるだろう。2020年の成長率は6%台半ばにやや減速するとみる。

(2) 項目別見通し

好調な輸出や海外からの直接投資を背景とした良好な雇用環境に押し上げられ、民間消費が好調である。また、インフレ率も落ち着いて推移しており、民間消費を押し上げた。公共投資は財政難の影響もあり減速したが、

民間投資はTPP11の発効や代替輸出により、ベトナムでの生産能力増強のため海外からの直接投資が増加した。

輸出は、世界経済が減速する中で伸び幅は縮小したものの、代替輸出の効果で引き続き増加した。輸入も輸出と同じく伸び幅は縮小したものの増加した。

2020年に入っても、輸出の伸びは鈍化したままとみられ、企業収益は振るわず、雇用・所得環境にも影響が及ぶため、民間消費の伸びは鈍化するとみる。公共投資はベトナム政府の財政難から引き続き回復は難しく、

2020年はここに注目

米中貿易摩擦により、中国からの生産拠点の移管が進んでいる。2020年この流れが続くと予想され、海外投資家からの注目度は引き続き高いだろう。ただ、先日発表された2020年の最低賃金は前年比+5.5%と東南アジア諸国中でも比較的高い引き上げ率となったこと、工場用地代も南部のホーチミン近郊では特に高騰していること、さらに、インフラ整備が遅れがちなこと等が課題である。増加する海外からの直接投資を活かすため、投資環境の改善に向けた政府の取り組み強化を期待したい。(OKB大垣共立銀行 ホーチミン駐在員事務所 所長 大野 寿)

図表5 ベトナムの主要経済指標

	2017年	2018年	2018年				2019年			
			1~3月期	4~6月期	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期	
名目GDP(億ドル)	2,204	2,413								
1人あたり名目GDP(ドル)	2,353	2,551								
実質GDP成長率(%)	6.8	7.1	7.4	6.7	6.8	7.3	6.8	6.7	7.3	
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	7.4	7.3	-	-	-	-	-	-	
	政府最終消費支出	4.9	6.3	-	-	-	-	-	-	
	総固定資本形成	9.4	8.2	-	-	-	-	-	-	
名目小売売上高(伸び率%)	10.9	12.4	10.9	11.7	13.3	13.7	13.3	11.4	13.2	
名目投資実行額(伸び率%)	12.1	11.2	10.4	9.7	11.6	12.5	9.1	10.9	10.5	
名目公共投資実行額(伸び率%)	7.2	12.5	9.2	9.2	14.8	14.0	3.8	3.0	6.9	
貿易収支(億ドル)	貿易収支	27	58	13	7	30	9	14	2	43
	輸出(億ドル)	2,138	2,435	543	586	653	653	589	637	718
	(伸び率%)	21.5	13.9	22.0	10.0	15.0	8.6	8.4	8.6	9.9
	輸入(億ドル)	2,111	2,376	530	580	623	644	574	635	675
	(伸び率%)	21.8	12.6	13.6	7.0	15.0	11.2	8.4	9.6	8.3
消費者物価指数(CPI,%)	3.5	3.5	2.8	3.3	4.1	3.4	2.6	2.6	2.2	
政策金利(期末値)(%)	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.25	6.00	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ドン)	22,705	23,022	22,730	22,803	23,232	23,318	23,200	23,300	23,210	

出所:ベトナム統計総局、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
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(*2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表6 ベトナムの実質GDP成長率見通し

		(%)	
		2019年	2020年
国際通貨基金(IMF)	(10月発表)	6.5	6.5
世界銀行	(10月発表)	6.6	6.5
アジア開発銀行	(9月発表)	6.8	6.7

出所:
IMF "World Economic Outlook" (October 2019), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2019), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2019 Update" (September 2019) よりOKB総研にて作成

海外からの直接投資は世界経済の回復が緩やかにとどまるため大きな伸びは期待できないだろう。

物価は低位で安定しており、政策金利は2019年9月に0.25%引き下げられた。国内経済は堅調だが、世界経済見通しの悪化や欧米の金融緩和が引き下げ理由とされている。

4 インドネシア 成長率は横ばいで推移

(1) 経済成長率の見通し

インドネシアの2019年実質GDP成長率は、1～3月期前年同期比+5.1%、4～6月期同+5.1%、7～9月期同+5.0%と極めて緩やかながら減速した。要因の1つは米中貿易摩擦などによる世界経済の減速である。また、4月の大統領選挙およびその結果確定まで投資が控えられたことも要因として挙げられる。2019年の成長率は5.0%程度と予測する。

今後、世界経済は回復に向かうがその勢いは弱く、輸出は伸び悩むだろう。一方で、ジョコ大統領の再選確定により、インフラ整備の推進など公共投資が回復するとともに、選挙前には控えられていた民間投資が再び拡大するとみている。また、民間消費も底堅く推移するとみられ、これまでもインドネシア経済を下支えしてきた内需に支えられ、2020年の成長率は5.0%程度と横ばいで推移すると予測する。

(2) 項目別見通し

民間消費は2019年前半には飲食料品や医療・教育などの支出拡大により勢いを維持していたが、7～9月期は緩やかに減速した。選挙関連支出の押し上げ効果が剥落したことで、政府消費は7～9月期に急減した。国内投資も大統領選挙の影響で手控えられ鈍化した。

一方、外需も冴えなかった。米中貿易摩擦の影響で国際貿易全体が

萎縮する動きがある上に、中国景気の減速が資源関連を中心に中国向け輸出の下押し圧力となった。加えて原油など国際商品市場の調整を受け、原油やその他の鉱物資源関連の輸出の伸びも鈍化した。さらに農産物や製造業関連など幅広い分野で輸出が振るわなかった。輸入も選挙の影響で控えられた投資や弱含む国内消費にともない減速した。

2020年は、安定したインフレ率と順調な雇用・所得環境に支えられ、民間消費は底堅く推移するとみる。政府による金融緩和や財政出動なども国内需要を下支えすると期待している。一方、世界経済の緩やかな持ち直しの中、輸出、輸入とも大幅な回復は期待できない。インフレ率は落ち着いており、民間消費の下支えとなるだろう。

(2019.11.26)

OKB総研 調査部 市来 圭

図表7 インドネシアの主要経済指標

	2017年	2018年	2018年				2019年			
			1～3月期	4～6月期	7～9月期	10～12月期	1～3月期	4～6月期	7～9月期	
名目GDP(億ドル)	10,153	10,225								
1人あたり名目GDP(ドル)	3,885	3,871								
実質GDP成長率(%)	5.1	5.2	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.1	5.0	
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	4.9	5.0	4.9	5.2	5.0	5.1	5.0	5.0	
	政府最終消費支出	2.1	4.8	2.7	5.2	6.3	4.6	5.2	8.3	
	総固定資本形成	6.2	6.7	7.9	5.9	7.0	6.0	5.0	4.2	
貿易収支(億ドル)		118	▲ 87	3	▲ 15	▲ 26	▲ 49	▲ 1	▲ 18	▲ 1
	輸出(億ドル)	1,688	1,800	442	436	471	451	406	397	438
	(伸び率%)	16.3	6.6	8.6	11.1	8.6	▲ 0.9	▲ 8.2	▲ 8.9	▲ 6.9
	輸入(億ドル)	1,570	1,887	440	451	497	499	407	415	440
(伸び率%)	15.7	20.2	20.1	26.3	23.7	12.3	▲ 7.5	▲ 8.0	▲ 11.6	
消費者物価指数(CPI、%)	3.8	3.2	3.3	3.3	3.1	3.2	2.6	3.1	3.4	
政策金利(期末値)(%)	4.25	6.00	4.25	5.25	5.75	6.00	6.00	6.00	5.25	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ルピア)	13,380	13,381	13,576	13,950	14,600	14,783	14,131	14,247	14,116	

出所：インドネシア中央統計庁、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
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(※2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表8 インドネシアの実質GDP成長率見通し

	2019年	2020年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	5.0	5.1
世界銀行 (10月発表)	5.0	5.1
アジア開発銀行 (9月発表)	5.1	5.2

出所：
IMF "World Economic Outlook" (October 2019), World Bank "East Asia and Pacific Economic Update" (October 2019), Asian Development Bank "Asian Development Outlook 2019 Update" (September 2019) よりOKB総研にて作成