

## 2024年東南アジア主要国 経済の見通し

### 1 タイ 景気回復ペースは 緩やかにとどまる

#### (1) 2023年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1～3月期に前年同期比2.6%、4～6月期同1.8%、7～9月期同1.5%と、2022年(同2.6%)から鈍化した。2023年のGDP成長率は通年で2%台前半になると見込む。世界経済の減速から輸出が低迷したことが景気が鈍化した主な要因だが、一方でインバウンド需要の回復やインフレ圧力の後退が景気を下支えた。

内需のうち、民間消費は、観光関連産業の回復に伴う雇用情勢の改善や、インフレが落ち着いたことで家計の購買力が向上し、1～3月期前年同期比5.8%、4～6月期同7.8%、7～9月期同8.1%と、堅調に伸びた。一方、政府消費は、主にコロナ関連の支出削減と、5月の下院選挙後の政治的混乱による支出遅延のため低迷した。

投資は、輸出が低迷したことや5月の選挙後の政治的混乱から、鈍化した。投資の動向を反映する総固定資本形成の伸び率は、1～3月期前年同期比3.1%、4～6月期同0.4%、7～9月期同1.5%と鈍化した。

外需のうち、輸出は世界経済の減速による海外需要の鈍化や一次産品価格の下落により、1～3月期前年同期比▲4.5%、4～6月期同▲6.2%、

7～9月期同▲0.5%と、減少傾向で推移した。もう一つの外需であるインバウンド需要は、外国人旅行者数が7～9月期には2019年四半期平均の約7割まで回復したことで、景気を下支えた。

インフレ圧力は、生活必需品を中心に後退している。政策金利は、インフレの鎮静化と家計債務の高止まりを考慮して引き上げが停止され、据え置かれた。

#### (2) 2024年見通し

観光関連産業の回復と民間消費が牽引役となり、緩やかなペースながら回復が続き、実質GDP成長率は3%台前半になると予想する。

民間消費は、観光関連産業の回復に伴う雇用・所得環境の安定や高

インフレ率の沈静化、新政権の経済対策により堅調に推移するだろう。経済対策としては、エネルギー価格の引き下げや中国人観光客へのビザ免除、16歳以上の全国民へのデジタル通貨による給付金支給などが2024年2月までに実施される予定である。政府消費も、政治的不透明感が解消するとともに、政府予算の執行も加速し、回復に向かうだろう。

輸出は、主要貿易相手国である米国、欧州、中国の景気減速により今後も停滞するだろう。

2024年には国内経済の回復や最低賃金の引上げにより物価が再び上昇する可能性もあり、政策金利はしばらく現行水準で維持されると予想する。

#### 2024年はこちらに注目〈タイ〉

2023年9月に誕生したタイ貢献党のセター政権は、5月の選挙後の政治的混乱のため、政権発足まで4カ月近くかかった。政権発足後、国民の支持をつなぎとめるため、矢継ぎ早に国民向けの経済対策を打ち出している。主なものでは、①農家や中小企業に対する3年間の債務返済猶予、②電力や燃料価格の引き下げ、③インバウンド需要の促進に向けた中国人等の観光ビザ取得義務の免除や国際会議等への参加者への特別ビザ導入、④最低賃金の引き上げ、⑤16歳以上の全国民に一人1万バーツのデジタル通貨による給付金支給などがある。これらの経済対策はすぐには実施されたものもある一方、最低賃金の引き上げ額や給付金の財源などは未定で、実施に向けてまだいくつも障害が残っており、2024年初めに実施できるのか見通せていないものもある。

2024年はこれらの経済対策がどれくらいの規模で実施されるのか、また実施されたとしてどれ程の効果をもたらすか、景気を下支えてくれるのか注目される。ただし、新政権の経済対策で財政悪化が進むことも懸念されており、中長期的な影響にも注意が必要である。

(OKBタイサポートデスク 浅井 勲)

## 2

### フィリピン 堅調な内需に支えられ 景気回復が続く

#### (1) 2023年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1~3月期前年同期比6.4%、4~6月期同4.3%、7~9月期同5.9%と、2022年(同7.6%)と比べて鈍化したものの、概ね堅調に推移した。2023年のGDP成長率は通年で5%台半ばになると見込む。世界経済が減速したことにより輸出が低迷したが、民間消費や投資など内需に支えられた。

内需のうち、民間消費は、物価高と金融引き締め策に加え、コロナ禍収束後に増加した消費需要が一巡しつつあることで、1~3月期前年同期比6.4%、4~6月期同5.5%、7~9月期同5.0%と、2022年同8.3%に比べれば伸びは鈍化した。それでも、現地通貨ペソ安による、海外就労者の送金額の増加などに支えられ、底堅く推移した。

一方、政府消費は2023年1~3月期は前年同期比6.2%、4~6月期同▲7.1%、7~9月期同6.7%と、2022年5月の大統領選挙にともなう政府支出増加の反動で4~6月期は前年同期比ではマイナスだったが、堅調に推移した。

投資は金融引き締め策により設備投資が鈍化する一方で、政府の大型インフラプロジェクトの推進により建設投資が増加した。総固定資本形成の伸び率は2023年1~3月期は前年同期比10.9%、4~6月期同4.0%、7~9月期同7.9%と勢いを維持した。

外需のうち、輸出は世界経済の減

速により電子部品や農産品など主要輸出品の出荷が低調で、1~3月期前年同期比▲13.2%、4~6月期同▲5.4%、7~9月期同▲1.2%と前年比減が続いた。もう一つの外需であるインバウンド需要は、外国人旅行者数が7~9月期には2019年四半期平均の6割程度にとどまったため、期待されたほど増加しなかった。

インフレ率は2023年1~3月期前年同期比8.3%、4~6月期同6.0%、7~9月期同5.4%と低下傾向にあるものの、食品価格の高騰やペソ安に伴う輸入物価の高騰などにより高水準で推移した。政策金利は、2022年5月から過去最低の2.0%から6.25%まで引き上げられてきた。2023年3月より据え置かれていたが、インフレ再燃の兆しが見られたことから、10月には6.5%へ引き上げられた。

#### (2) 2024年見通し

内需の回復は緩やかなペースながら堅調に進み、実質GDP成長率は6%前後になると予想する。

民間消費は、インフレ鈍化や観光関連産業の持続的な回復による安定した雇用環境により下支えされることが予想される。投資もマルコス政権の重点政策であるインフラ整備計画「ビルド・ベター・モア(よりよくもっと造ろう)」が建設投資を押し上げるとみる。

輸出は、世界経済の減速により低調に推移すると思われる。

政策金利は現行水準で据え置かれ、これまでの利上げ効果を見極めるものと予想される。ただし、インフレ率が再び高騰する場合、再度引き上げられる可能性もある。

#### 2024年はここに注目〈フィリピン〉

マルコス政権は、ドゥテルテ前政権から引き継いだインフラ整備に力を入れている。

議会に提出した2024年予算でも、5兆7千億ペソの2割ほど、1兆4千億ペソを「ビルド・ベター・モア」と名付けられたインフラ整備計画に割いている。

現在進行している大型インフラ整備事業は、マニラと郊外を結ぶ南北鉄道の延長工事、マニラ市内の地下鉄工事、マニラ郊外に予定されている新国際空港の建設などがある。中でも、マニラ市内の地下鉄工事は、日本からの円借款による資金援助に加えて、JICA(国際協力機構)による技術的支援も受けている。加えて、実際の工事は日本企業と現地企業との共同事業体によって行われており、日本が官民挙げて後押しする事業である。2023年11月にはフィリピンを訪問した岸田首相も同国の運輸大臣とともに地下鉄の工事現場を視察した。2028年開通を目指して工事が進められているが、なかなか計画通りとは行かないのが通例である。

2024年は地下鉄工事をはじめ、大型インフラ整備がどこまで進捗するのか、また、それによって景気が下支えされるのか注目したい。

(OKB大垣共立銀行 マニラ駐在員事務所 所長 若井 智則)

### 3

## ベトナム 財政・金融政策に支えられ 景気は緩やかに回復

### (1) 2023年振り返り

2023年の実質国内総生産(GDP)成長率は、1～3月期に前年同期比3.3%、4～6月期同4.1%、7～9月期同5.3%と、2022年(同8.0%)と比べて鈍化したものの、徐々に回復した。2023年通年でのGDP成長率は5%弱となると見込む。鈍化の主な要因は、世界経済の減速による輸出低迷である。

内需のうち、民間消費は、5月に電力料金が引き上げられた影響などから、夏以降インフレ率が再度高まったため、頭打ちとなっている。政府は消費喚起を目的に、7月から年末まで付加価値税(VAT)の引き下げと国産車の登録料半減などを実施した。

投資は、中国から生産を移管する外資系企業による直接投資が続き、堅調に推移した。また、景気刺激策の一つとして、政府は公共投資の実行を増やした。

外需のうち、輸出は1～3月期前年同期比▲9.1%、4～6月期同▲11.5%、7～9月期同▲1.8%と減少傾向で推移した。主要製品である電子・電気機器、繊維製品などが低迷した。もう一つの外需であるインバウンド需要は堅調に回復してきた。8月には、インバウンド需要のさらなる増加のため日本や欧州などのビザ免除国を対象にビザなしでの滞在可能日数を15日から45日に緩和した。

インフレ圧力の緩和と為替レートの安定を背景に、ベトナム国家銀行(中

央銀行)は3月から4カ月連続で政策金利を引き下げた。

### (2) 2024年見通し

GDP成長率は、5%台後半になると予想する。2024年も世界経済は低調に推移し、輸出の大幅な回復は見込めないものの、インバウンド需要の増加による観光関連産業の回復やインフレ鈍化に伴う家計の実質購買力の向上、政府による積極的な財政・金融政策を受けて、緩やかな回復を予想する。

ただし、国際商品市況では穀物や燃料価格が押し上げられている。ベトナムにおいても食料品やエネルギーなど生活必需品を中心にインフレの再燃が懸念されている。

### 4

## インドネシア 堅調な内需が 景気回復を下支え

### (1) 2023年振り返り

2023年の実質国内総生産(GDP)成長率は、1～3月期に前年同期比5.0%、4～6月期同5.2%、7～9月期同4.9%と、2022年(同5.3%)と同程度の伸びを維持している。2023年通年でのGDP成長率も5%前後と見込む。

内需のうち、民間消費はコロナ禍前(2019年前年比5.0%)と同程度の伸びまで回復し、1～3月期前年同期比4.5%、4～6月期同5.2%、7～9月期同5.1%と、堅調な伸びが続いている。

投資の動向を反映する総固定資

#### 2024年はここに注目〈ベトナム〉

##### 〈ハノイ〉

現在、日系企業にとってはドル高円安の影響で進出コストが高騰しており、ベトナムへの直接投資はなかなか進めにくい状況である。一方、米中貿易摩擦が続く中、生産拠点の中国からベトナムへの移転の流れは続いており、世界からの直接投資は増加が続く。

中でも半導体生産工場の誘致をベトナム政府は積極的に進めている。スマートフォンの部品や組立関連の大規模な工場をベトナム北部に持つサムスンなどが直接投資に前向きと言われ、その動向が注目される。

ベトナムでの半導体生産にとって課題は技術者不足と指摘されており、ベトナム政府も技術者育成に力を入れている。今後、こうした課題が克服されさらに半導体生産への直接投資が増えるのか注目したい。

(OKB Consulting Vietnam Co., Ltd. 社長 藪内 一夫)

##### 〈ホーチミン〉

長年、工事が続いてきた都市鉄道がいよいよ2024年7月に営業運転を開始する予定である。2023年中に工事が完了し、2024年の年初から試験運転が始まる予定だが、これまでも事業は遅れに遅れており、営業開始までまだ時間がかかるかもしれない。

2年前にハノイで開業した都市鉄道は、中心部から外れた地区を走っているため当初はあまり利用されないのではと言われたが、開業してみると、バイクとは違って渋滞で遅れることがなく、雨の日も快適かつ安全ということで予想以上に利用客が多いようだ。

ホーチミン市でも都市鉄道が開通することで、これまでバイク中心だった交通の在り方が変わるのではないかと期待や、大気汚染の緩和などへの期待もある。実際にどんな効果をもたらしてくれるのか注目したい。

(OKB Consulting Vietnam Co., Ltd. ホーチミン支社 支社長 長田 光裕)

本形成の伸び率は1～3月期前年同期比2.1%、4～6月期同4.6%、7～9月期同5.8%となり、拡大傾向にある。新首都に予定されているヌサンタラでは民間企業の開発事業が始まっており、投資を押し上げている。ただし、2022年からの金融引き締めによる政策金利の高止まりなどから、慎重な姿勢を維持する企業もある。

外需のうち、輸出は世界経済の減速やパーム油、石炭などの主要商品価格の下落により、1～3月期前年同期比1.4%、4～6月期同▲17.9%、7～9月期同▲18.6%と、前年を下回る傾向が続いた。もう一つの外需であるインバウンド需要は順調に回復しており、2023年7～9月期の外国人旅行者数は2019年四半期平均の8割超となった。

インフレ率は7～9月期前年同期比2.9%と、インドネシア中央銀行の物価目標圏内(2～4%)まで低下した。政策金利は2022年8月から断続的に引き上げられ、2023年1月からは据え置かれていた。秋以降、世界的に燃料価格や穀物価格に再び上昇の動きが出てきたため、10月に6.0%へ引き上げられた。

## (2) 2024年見通し

民間消費に下支えされ、GDP成長率は5%前後の伸びを維持すると予想する。政府の2024年予算では新首都への移転準備などインフラ整備費は過去最大規模となっており、投資も堅調な伸びが期待される。2024年2月には大統領選挙が予定されており、関連した政府支出の増加が期待される。また、順調に回復したインバウンド需要が

引き続き、堅調に推移すると予想する。

一方、国際商品市況の高騰や現地通貨ルピア安などによるインフレ再燃が民間消費の重石となる下振れリスクが懸念される。また、中国経済の低迷や欧米経済の金融引き締めによる減速などにより、輸出は引き続き低調な推移が続くと予想する。

(2023.11.30)

OKB総研 調査部 市来 圭

### 2024年はここに注目 (インドネシア)

2024年は5年に1度の大統領選挙が行われる。現職のジョコ大統領は2期目であり、憲法で3選が禁止されているため、今回は新大統領が誕生する選挙となる。インドネシアでは大統領によって政策も大きく変わるため、新大統領がどのような政策を打ち出すのかが注目が集まっている。

立候補の届け出をしたのは3氏。現地の調査機関によれば、2023年10月下旬時点で支持率が最も高い候補はプラボウォ国防相の37.0%、次いでガンジャル前中部ジャワ州知事34.5%、アニス前ジャカルタ特別州知事21.9%である。

プラボウォ氏とガンジャル氏はジョコ大統領の路線を継承すると表明している。プラボウォ氏は副大統領候補にジョコ大統領の長男を擁立している一方、ガンジャル氏はジョコ大統領が所属する与党・闘争民主党的の推薦候補である。2氏のいずれが当選しても、ジョコ大統領が推進してきた都市高速鉄道や新首都移転などの大規模インフラ事業はあまり影響を受けないと見られている。ただ、通常の年でも公共事業は遅れがちであり、選挙の年で多くの民間投資が様子見すると予想される中、公共事業がどれだけ進み、景気を下支えするのか注目したい。

(OKBインドネシアサポートデスク PT Sampo Insurance Indonesia 田口 智之氏)

図表1 タイの主要経済指標

	2021年	2022年	2023年			
			1～3月期	4～6月期	7～9月期	
名目GDP(億ドル)	5,056	5,122				
1人あたり名目GDP(ドル)	7,227	7,298				
実質GDP成長率(%)	1.5	2.6	2.6	1.8	1.5	
GDP需要項目別 伸び率(%)	民間最終消費支出	0.6	6.3	5.8	7.8	8.1
	政府最終消費支出	3.7	0.2	▲6.3	▲4.3	▲4.9
	総固定資本形成	3.1	2.3	3.1	0.4	1.5
貿易収支(億ドル)		213	▲136	▲30	▲33	5
	輸出(億ドル)	2,720	2,874	703	709	719
	(伸び率%)	17.4	5.7	▲4.5	▲6.2	▲0.5
	輸入(億ドル)	2,507	3,010	733	742	714
(伸び率%)	21.6	20.1	0.2	▲6.9	▲10.7	
外国人旅行者数(千人)	428	11,153	6,478	6,437	7,089	
消費者物価指数(CPI,%)	1.2	6.1	3.9	1.1	0.5	
政策金利(翌日物レポレート、期末値)(%)	0.50	1.25	1.75	2.00	2.50	
対米ドル為替レート(期中平均値)(バーツ)	32.0	35.0	33.9	34.4	35.1	

出所：タイ国家経済社会開発庁、国際通貨基金(IMF)およびフィニティブの資料より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

(%)

	2023年	2024年
国際通貨基金(IMF)(10月発表)	2.7	3.2
世界銀行(10月発表)	3.4	3.5
アジア開発銀行(9月発表)	3.5	3.7

出所：

IMF "World Economic Outlook" (October 2023), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update" (October 2023), Asian Development Bank "Asian Development Outlook September 2023" (September 2023) よりOKB総研にて作成

図表3 フィリピンの主要経済指標

	2021年	2022年	2023年			
			1~3月期	4~6月期	7~9月期	
名目GDP(億ドル)	3,941	4,043				
1人あたり名目GDP(ドル)	3,576	3,624				
実質GDP成長率(%)	5.7	7.6	6.4	4.3	5.9	
GDP需要項目別 伸び率(%)	民間最終消費支出	4.2	8.3	6.4	5.5	5.0
	政府最終消費支出	7.2	4.9	6.2	▲7.1	6.7
	総固定資本形成	9.8	9.7	10.9	4.0	7.9
貿易収支(億ドル)		▲422	▲582	▲147	▲132	▲118
	輸出(億ドル)	747	790	169	181	196
	(伸び率%)	5.3	5.8	▲13.2	▲5.4	▲1.2
	輸入(億ドル)	1,169	1,372	316	313	314
(伸び率%)	4.7	17.4	▲2.8	▲12.7	▲14.3	
外国人旅行者数(千人)	146	2,025	1,293	1,178	1,228	
消費者物価指数(CPI,%)	3.9	5.8	8.3	6.0	5.4	
政策金利(翌日物借入金利、期末値)(%)	2.00	5.50	6.25	6.25	6.25	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ペソ)	49.3	54.5	54.8	55.6	56.0	

出所：フィリピン国家統計局、国際通貨基金(IMF)およびリフィニティブの資料より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5 ベトナムの主要経済指標

	2021年	2022年	2023年			
			1~3月期	4~6月期	7~9月期	
名目GDP(億ドル)	3,697	4,065				
1人あたり名目GDP(ドル)	3,753	4,087				
実質GDP成長率(%)	2.6	8.0	3.3	4.1	5.3	
GDP需要項目別 伸び率(%)	最終消費支出	2.1	7.2	3.0	未公表	3.8
	総固定資本形成	4.0	5.8	0.0	未公表	6.6
名目小売売上高(伸び率%)	▲3.8	19.8	13.2	8.8	7.3	
名目投資実行額(伸び率%)	3.2	11.2	3.6	5.6	7.6	
名目公共投資実行額(伸び率%)	▲9.6	18.8	18.5	22.0	27.3	
貿易収支(億ドル)		161	112	48	83	86
	輸出(億ドル)	3,344	3,719	810	857	946
	(伸び率%)	18.8	11.2	▲9.1	▲11.5	▲1.8
	輸入(億ドル)	3,183	3,607	762	775	860
(伸び率%)	21.2	13.3	▲13.1	▲20.7	▲4.7	
外国人旅行者数(千人)	157	3,661	2,700	2,875	3,310	
消費者物価指数(CPI,%)	1.8	3.2	4.2	2.4	2.9	
政策金利(リファイナンスレート、期末値)(%)	4.00	6.00	6.00	4.50	4.50	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ドン)	22,933	23,402	23,557	23,478	23,919	

出所：ベトナム統計総局、国際通貨基金(IMF)およびリフィニティブの資料より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。  
 (\*3)2023年4~6月期の最終消費支出および総固定資本形成の伸び率は公表されていない。

図表7 インドネシアの主要経済指標

	2021年	2022年	2023年			
			1~3月期	4~6月期	7~9月期	
名目GDP(億ドル)	11,877	13,188				
1人あたり名目GDP(ドル)	4,363	4,798				
実質GDP成長率(%)	3.7	5.3	5.0	5.2	4.9	
GDP需要項目別 伸び率(%)	民間最終消費支出	2.0	4.9	4.5	5.2	5.1
	政府最終消費支出	4.2	▲4.5	3.5	10.6	▲3.8
	総固定資本形成	3.8	3.9	2.1	4.6	5.8
貿易収支(億ドル)		354	545	121	78	78
	輸出(億ドル)	2,316	2,920	671	616	636
	(伸び率%)	41.9	26.1	1.4	▲17.9	▲18.6
	輸入(億ドル)	1,962	2,374	550	538	558
(伸び率%)	38.6	21.0	▲3.3	▲9.4	▲11.9	
外国人旅行者数(千人)	1,558	5,889	2,307	2,882	3,324	
消費者物価指数(CPI,%)	1.6	4.2	5.2	3.9	2.9	
政策金利(7日物リバースレポレート、期末値)(%)	3.50	5.50	5.75	5.75	5.75	
対米ドル為替レート(期中平均値)(ルピア)	14,290	14,851	15,220	14,862	15,212	

出所：インドネシア中央統計庁、国際通貨基金(IMF)およびリフィニティブの資料より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

	2023年	2024年
国際通貨基金(IMF)(10月発表)	5.3	5.9
世界銀行(10月発表)	5.6	5.8
アジア開発銀行(9月発表)	5.7	6.2

出所：  
 IMF "World Economic Outlook" (October 2023), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update" (October 2023), Asian Development Bank "Asian Development Outlook September 2023" (September 2023) よりOKB総研にて作成

図表6 ベトナムの実質GDP成長率見通し

	2023年	2024年
国際通貨基金(IMF)(10月発表)	4.7	5.8
世界銀行(10月発表)	4.7	5.5
アジア開発銀行(9月発表)	5.8	6.0

出所：  
 IMF "World Economic Outlook" (October 2023), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update" (October 2023), Asian Development Bank "Asian Development Outlook September 2023" (September 2023) よりOKB総研にて作成

図表8 インドネシアの実質GDP成長率見通し

	2023年	2024年
国際通貨基金(IMF)(10月発表)	5.0	5.0
世界銀行(10月発表)	5.0	4.9
アジア開発銀行(9月発表)	5.0	5.0

出所：  
 IMF "World Economic Outlook" (October 2023), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update" (October 2023), Asian Development Bank "Asian Development Outlook September 2023" (September 2023) よりOKB総研にて作成