

世界が進むチカラになる。



ASEAN5 景気概況 (2024年3月)

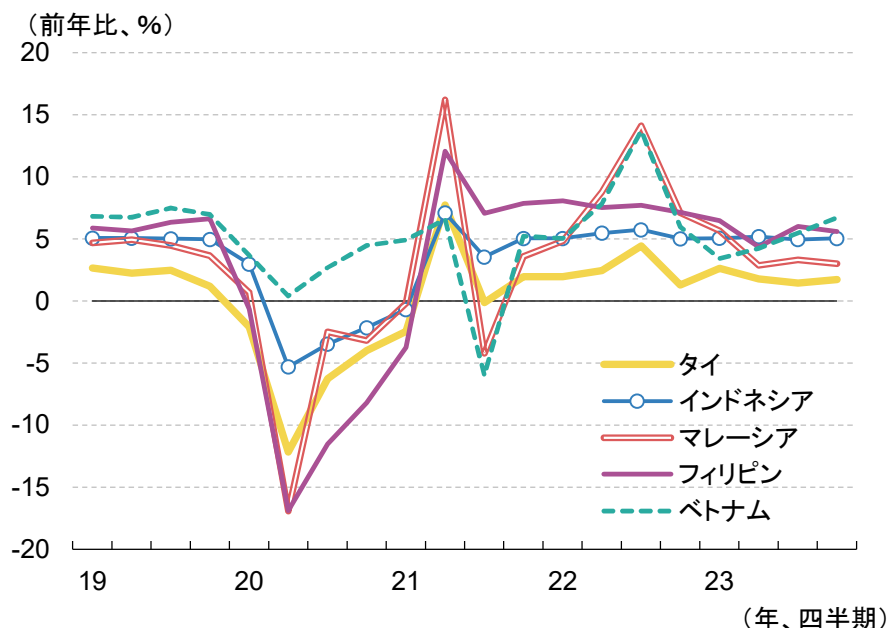
2024年3月6日

調査部 研究員 井口るり子

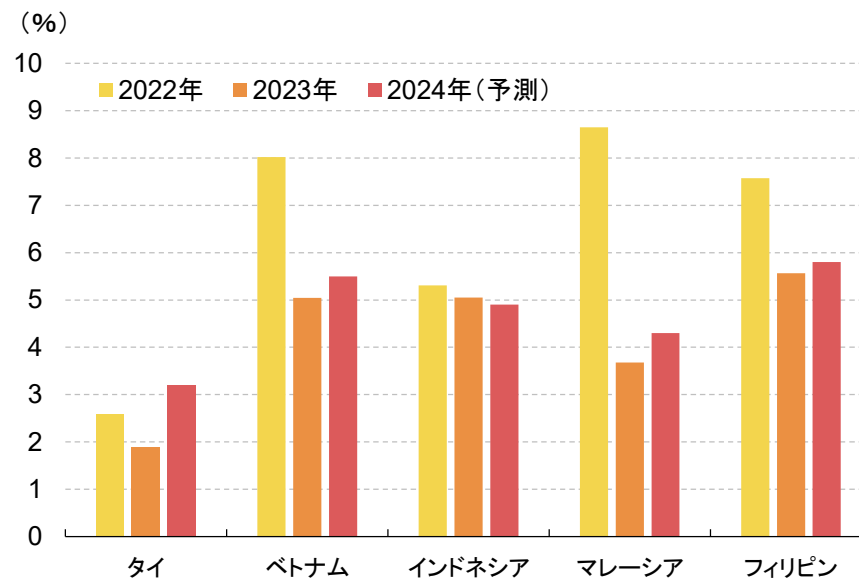
【ASEAN5】総じて景気は堅調も、タイ、マレーシアの成長率はやや低い

- ASEAN5の10～12月期の実質GDP成長率は、フィリピンを除く4ヶ国で7～9月期から加速した。財需要の持ち直しや旅行者数の回復により輸出が底入れしているほか、内需は総じて底堅い。もっとも、タイとマレーシアの成長率は、コロナ禍前の平均成長率を下回る伸びが続き、景気の回復ペースは鈍い。先行き、景気はおおむね堅調を維持し、低成長の2ヶ国も含め回復が期待されるが、中国経済の低迷はASEAN5各国の景気下振れ要因となろう。
- 1月の世界銀行の見通しによれば、2024年のASEAN5の成長率はインドネシアを除く4ヶ国で23年から加速が予想される。引き続き内需が景気のけん引役となることに加え、輸出の回復が見込まれている。

実質GDP成長率



実質GDP成長率 (世界銀行見通し)

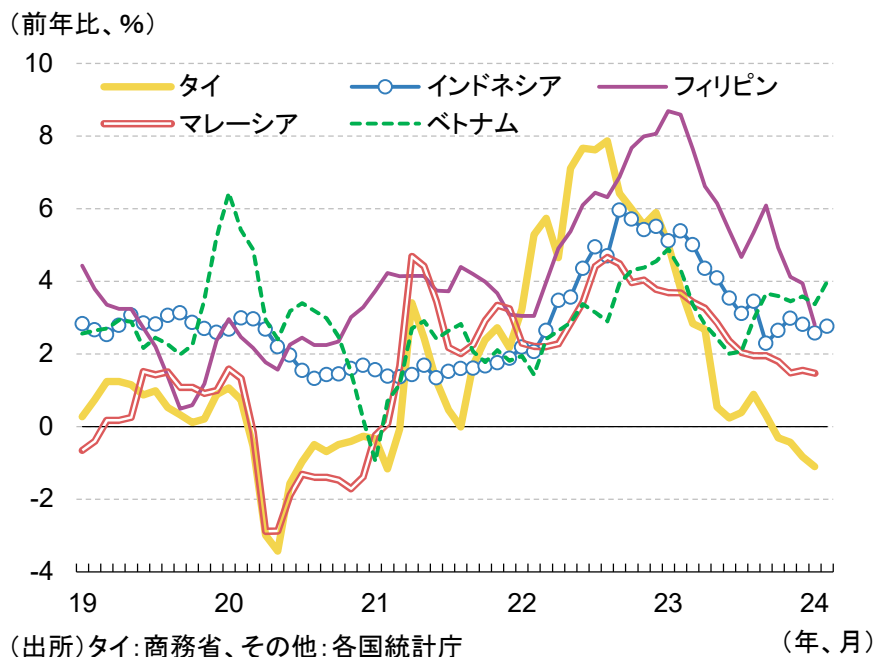


(注) 2024年は世界銀行による予測値
(出所) 各国統計庁

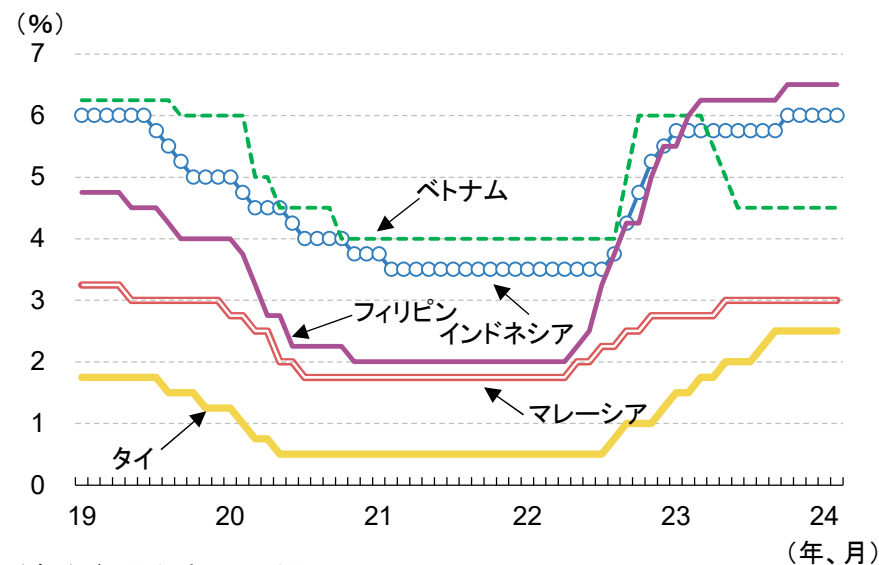
【ASEAN5】物価上昇率は鈍化傾向、政策金利は据え置き

- 消費者物価上昇率は、1月分まで公表されているフィリピン、マレーシアで鈍化し、タイでは下落幅が拡大した。一方、2月分が公表されているインドネシアとベトナムでは食品価格の上昇により物価全体も加速した。先行き、天候要因による農作物の不作や、紅海での商船攻撃による海運市況高騰がASEAN5各国のインフレの押し上げ要因となろう。
- 各国の金融政策をみると、2月はタイ、フィリピン、インドネシアで金融政策会合が開かれ、いずれも政策金利は据え置かれた。為替相場の安定とインフレ鈍化傾向から、政策金利は据え置き判断が相次いでいる。タイでは首相が中銀に対する利下げ要請を繰り返しているが、中銀側は利下げに慎重なスタンスを維持している。

消費者物価指数(総合)



政策金利

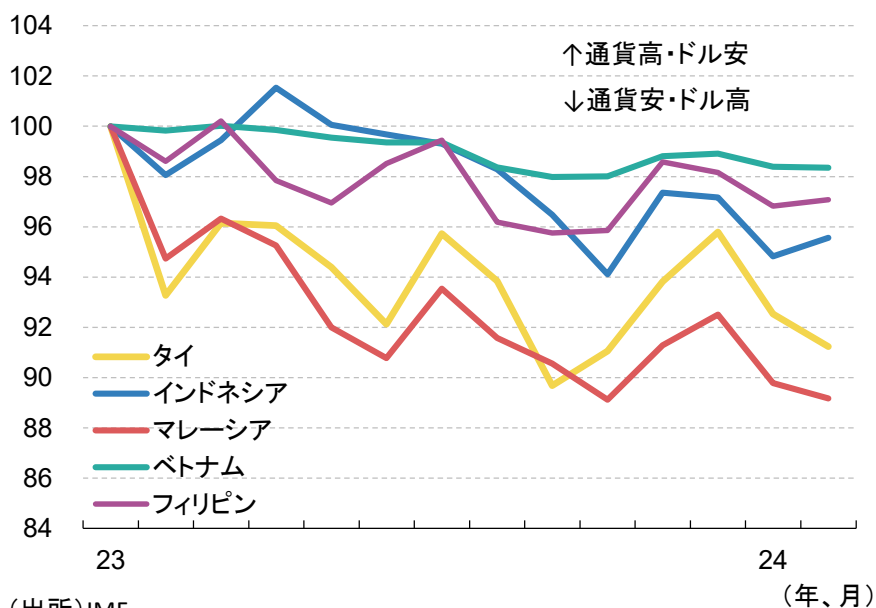


【ASEAN5】為替はルピアとペソが上昇、株価は米中に連れ高

- 2月の各国通貨の対ドルレートは、マレーシア、タイ、ベトナムで自国通貨安・ドル高となった。米国の早期利下げ観測の後退によりドル高基調が続いたことによる。特に、マレーシアリングは2月20日に1998年以来およそ25年ぶりの安値をつけた。経済の低成長や財政再建の遅れがリングの下押し材料となっている。一方、インドネシアでは決選投票にもつれ込む可能性のあった大統領選挙が1回の選挙で決着がつき、ルピア相場を押し上げた。
- 2月の株価は1月末と比べ全5ヶ国で上昇した。米企業の好決算による米株高や、中国政府の株価下支え策による中国株上昇に連れ高した。

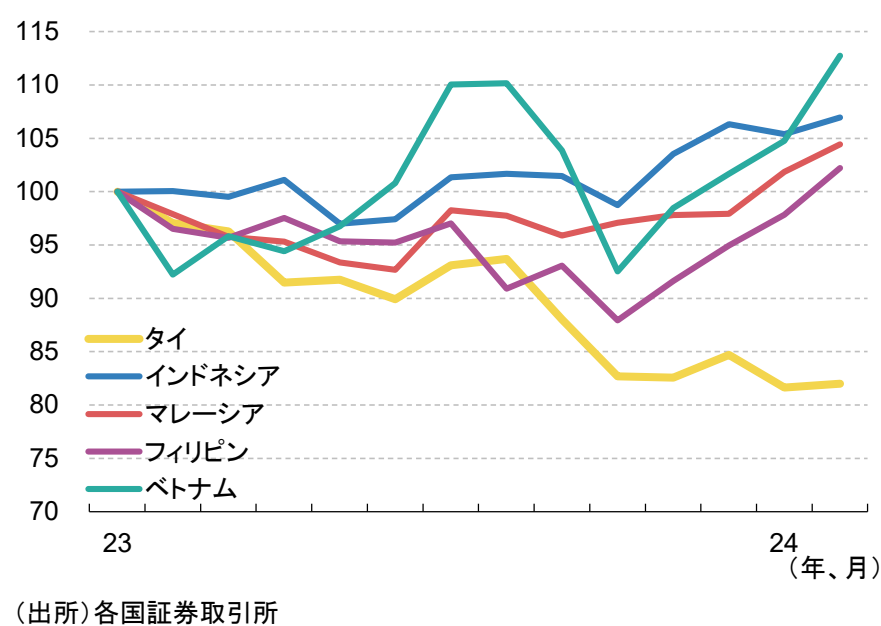
為替相場

(2023年1月=100)



株価

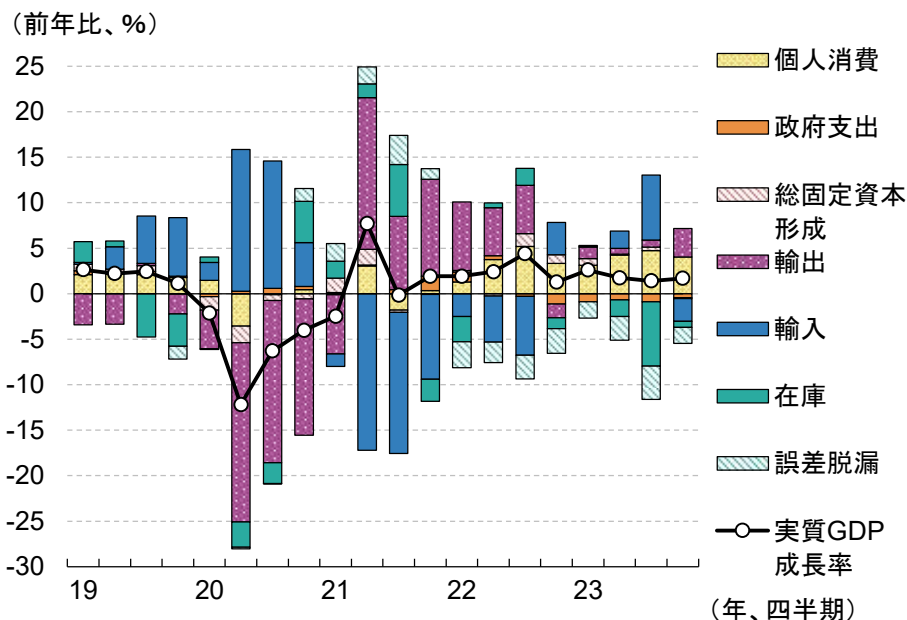
(2023年1月=100)



【タイ】実質GDPは低成長続く、輸出は増加

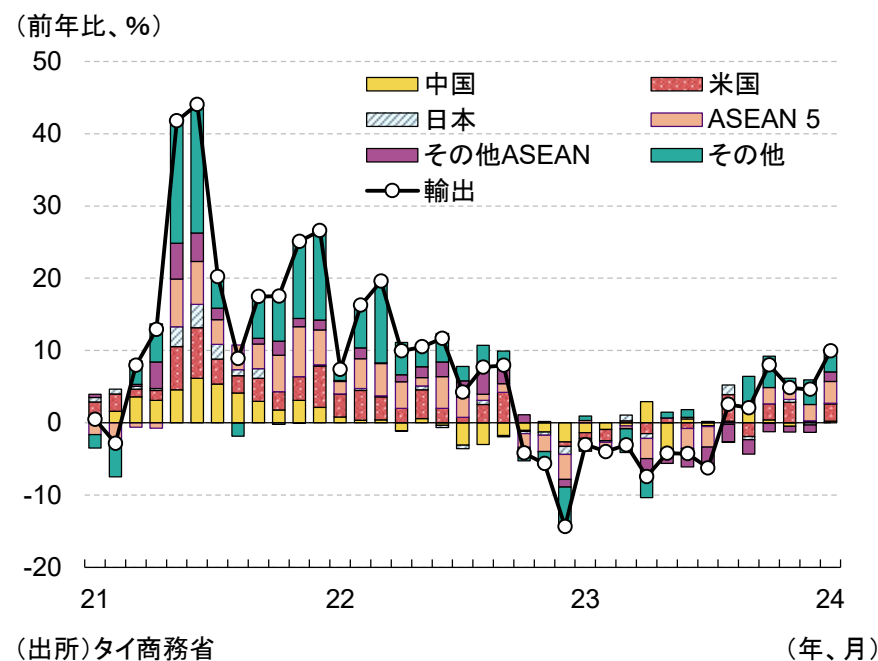
- 2023年10～12月期の実質GDP成長率は、+1.7%（前年比、以下同じ）と3四半期ぶりに加速したものの、コロナ禍前の平均成長率が3～4%程度であったのと比べると、投資や政府支出の低迷により低い伸びが続いている。また、個人消費（+7.4%）は物価上昇などの影響から伸びが小幅に縮小した。一方、輸出（+4.9%）は財輸出（+3.4%）の回復を受けて加速した。
- 貿易統計によると、1月の輸出金額は+10.0%と6ヶ月連続で増加した。半導体の輸出が好調な米国向けのほか、ASEAN域内、香港向けが輸出回復をけん引している。また、欧州向けも8ヶ月ぶりに増加に転じた。

実質GDP成長率



(出所)タイ国家経済社会開発委員会

輸出金額(国別)



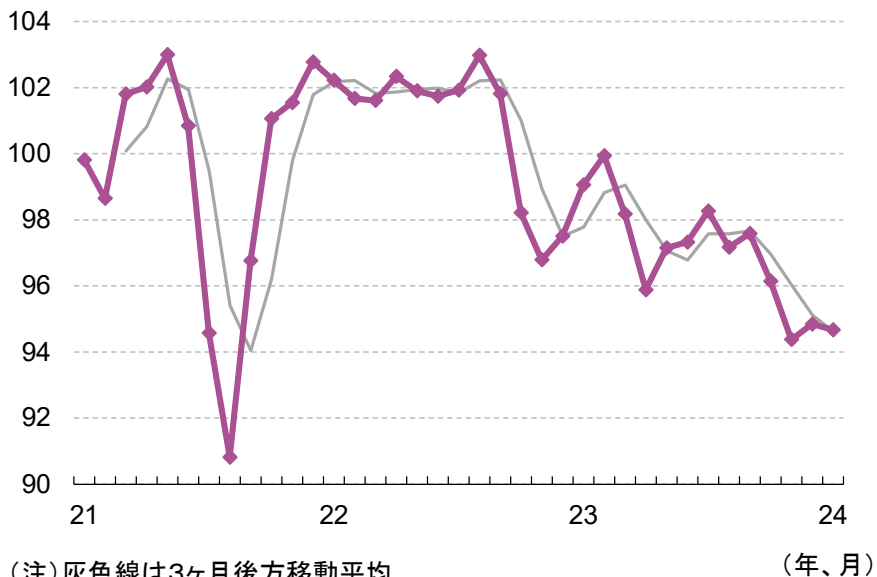
(出所)タイ商務省

【タイ】生産は低調が続く、ビジネス景況感は悪化傾向

- 1月の鉱工業生産指数(VAPI)は前月比-0.2%と低下し、弱い動きが続いている。前年比ベースでは16ヶ月連続の低下となった。車両やコンピューター・電子部品の生産の低調が続いている。
- タイ中央銀行が集計するビジネス景況感(BSI)の現状判断は、2023年3月をピークに悪化が続いている。内訳をみると、雇用判断は足元で「減らす/減らした」の割合が高まっており、先行きの雇用情勢に不透明感がでている。

鉱工業生産指数(VAPI)

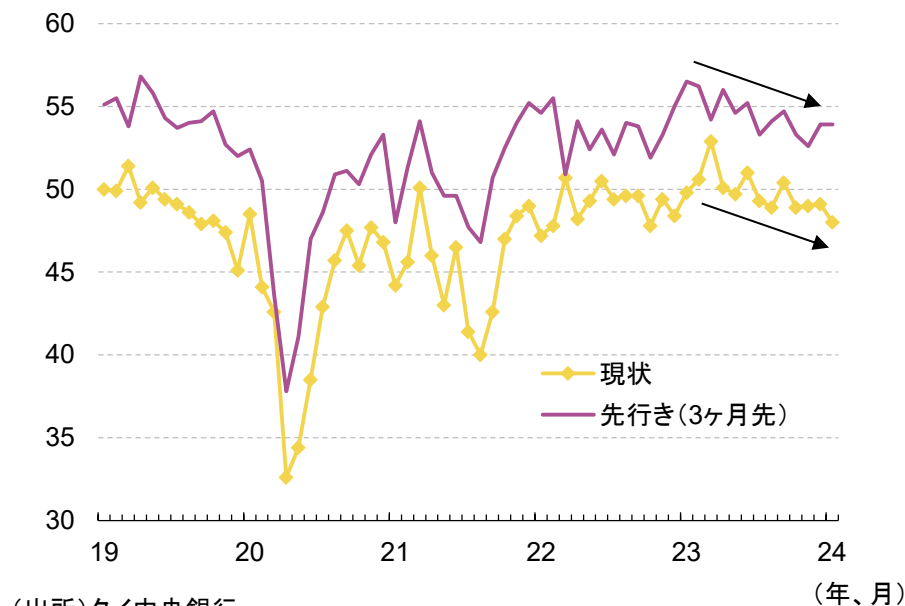
(2021年=100、季節調整値)



(注) 灰色線は3ヶ月後方移動平均
(出所) タイ工業省工業経済事務局

ビジネス景況感(BSI)

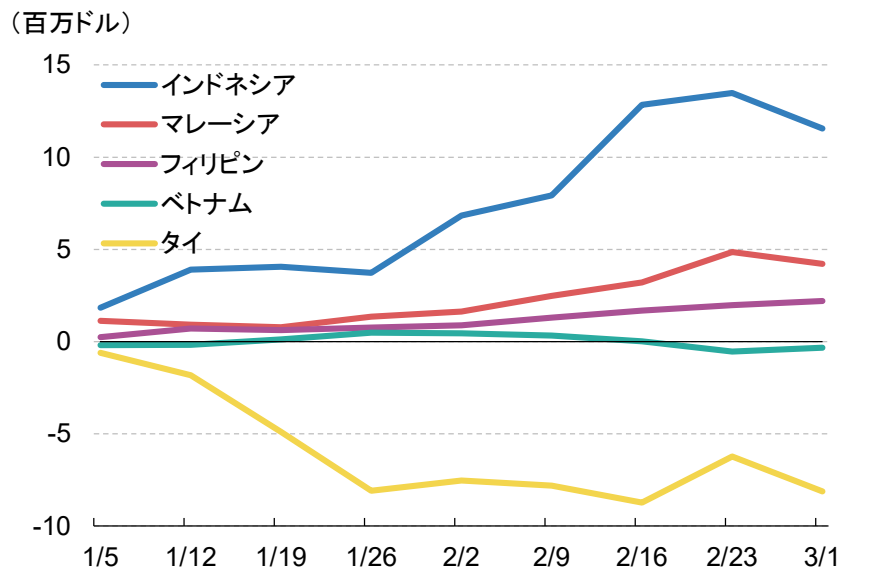
(2000年=100)



【タイ】政治リスクによる株安

- 上述(P.3)の通り、ASEAN5の中でタイの株価の低迷が目立つ。その背景には外国人投資家がタイの株式の売りを強めていることがあり、証券投資の純流出入の動向をみると、年明け以降、タイから資金を引き揚げる動きが顕著となっている。24年5月に実施予定の、国民に1万バーツを支給する政策への懸念や、23年の総選挙をめぐる混乱が続いていることなど、このところタイ政治への不信感が高まっており、外国人投資家のタイ売りの大きな要因となっている。

証券投資(流入・流出、2024年1月1週目からの累積)



(注) マレーシアは債券を含む
(出所) 国際金融協会

(月/日、週次)

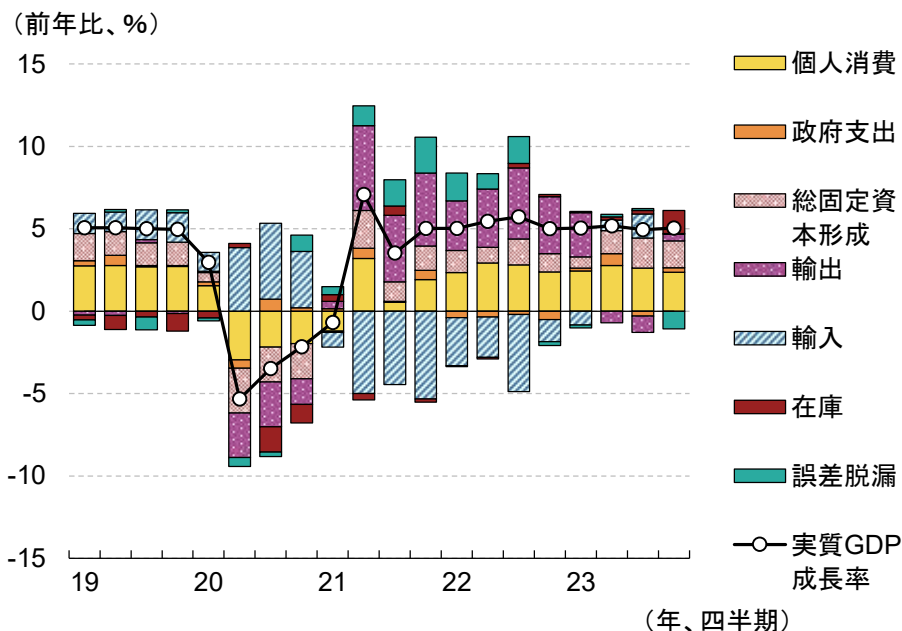
タイの政治リスク

- 消費喚起策による財政悪化懸念
- 前進党の不敬罪改正の公約をめぐる問題
 - 解党処分や党幹部の政治追放の可能性
 - 王室に批判的な人々の運動活発化懸念
- 中銀に対するたびたびの利下げ要請

【インドネシア】景気は堅調、輸出は回復の兆しがみられる

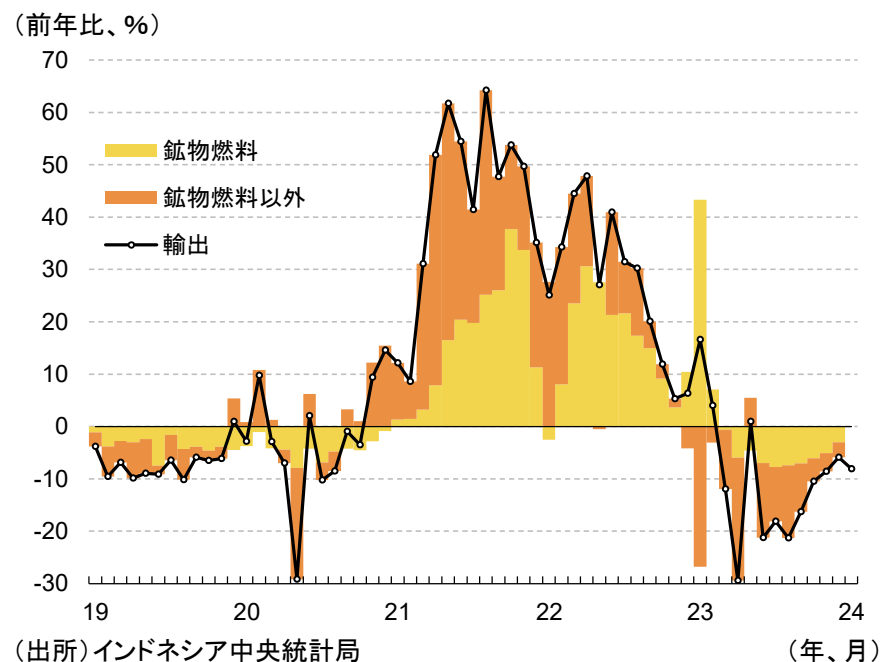
- インドネシアの10～12月期の実質GDP成長率は+5.0%（前年比、以下同じ）と堅調が続いている。個人消費（+4.5%）、総固定資本形成（+5.0%）が堅調に推移したほか、政府支出（+2.8%）は増加に転じた。また、石油ガスの需要回復により輸出（+0.4%）が増加に転じ、全体を押し上げた。
- 1月の財の輸出金額は前年比-8.1%と減少が続いたが、2023年後半以降、マイナス幅は縮小傾向が続いており、輸出には回復の兆しがみられる。また、「非石油ガス」を国別にみると米国向けとインド向けが増加している。

実質GDP成長率



(出所)インドネシア中央統計局

輸出金額



(出所)インドネシア中央統計局

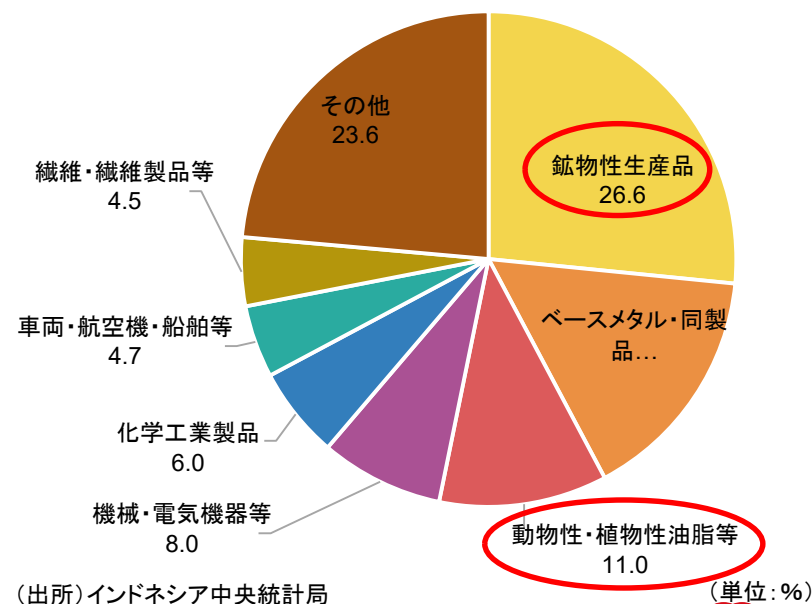
【インドネシア】大統領選挙～プラボウォ氏が次期大統領に就任の見通し

- 2月14日に行われたインドネシア大統領選挙の結果、プラボウォ氏が次期大統領に就任する見通しとなった。副大統領にはジョコ氏の長男、ギブラン氏が就任し、新政権はジョコ大統領の政策をほぼ引き継ぐとみられる。
- プラボウォ氏が今回の選挙で過半数の票を獲得したことから、決選投票の実施が回避された。政治経済の先行き不透明感が払しょくされたことから、高水準の直接投資の継続など、インドネシア経済の追い風となることが期待される。
- インドネシアでは2045年までに一人当たりGDPを2万ドルに引き上げ、先進国入りすることを目標としており、輸出における一次産品比率の高い経済構造からの脱却が課題となっている。プラボウォ氏が最大任期の10年を務めることも考えられ、新政権下での経済構造改革の成否が、インドネシアが45年までに先進国の仲間入りできるかの分かれ目となる。

主な政策方針

- 首都移転計画の推進
- 製造業の高付加価値化
- 外資誘致の促進
- 事業認可プロセスの簡素化
- 鉱物禁輸措置を他の鉱物にも拡大
- AIや仮想通貨の専門家の育成

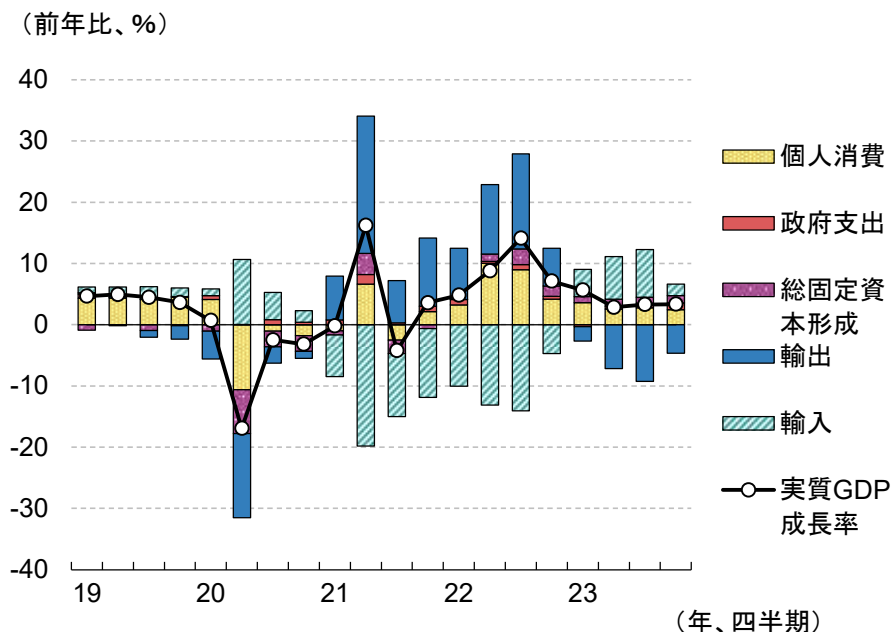
輸出品目構成(2023年、金額ベース)



【マレーシア】実質GDPは低成長が続く、政府債務残高は増加が続く

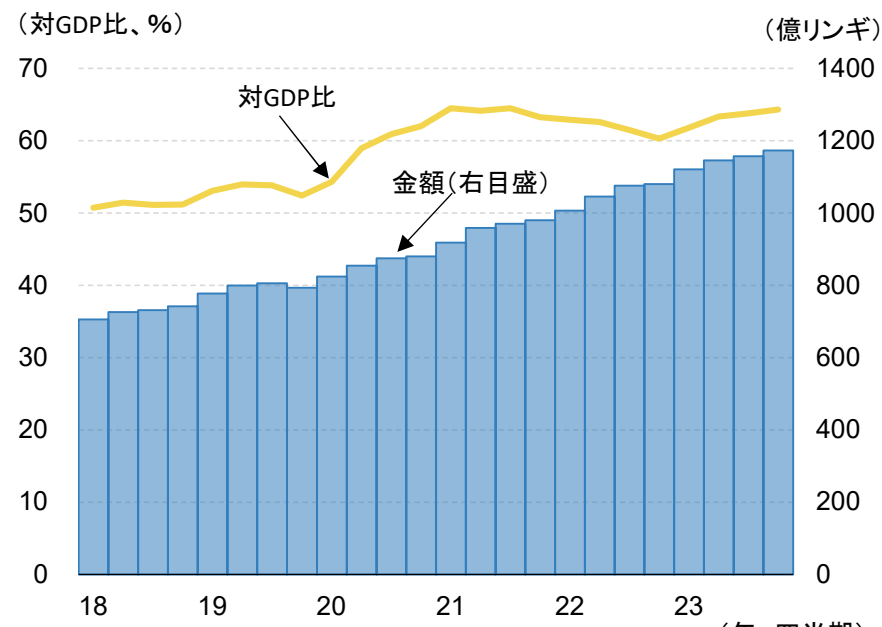
- マレーシアの2023年10～12月期の実質GDP成長率は+3.4%(前年比、以下同じ)と7～9月期からわずかに加速したが、コロナ禍前の平均成長率の5%と比べると低成長が続いている。雇用環境の改善を背景に個人消費(+4.2%)が底堅く推移した一方、財輸出(-12.3%)の低迷が続き、輸出全体(-6.3%)は4四半期連続でマイナスとなった。
- 政府債務残高は2023年12月末時点で1,172億リンギと増加が続き、対GDP比でも64.3%と上昇している。マレーシアでは21年にコロナ禍への対応として債務上限を対GDP比60%から65%に引き上げた。23年10月には、今後3～5年以内に再び60%に戻すことを決めたが、財政再建の遅れが足元のリンギ安につながっていることが指摘されている。

実質GDP成長率



(出所) マレーシア統計庁

政府債務残高

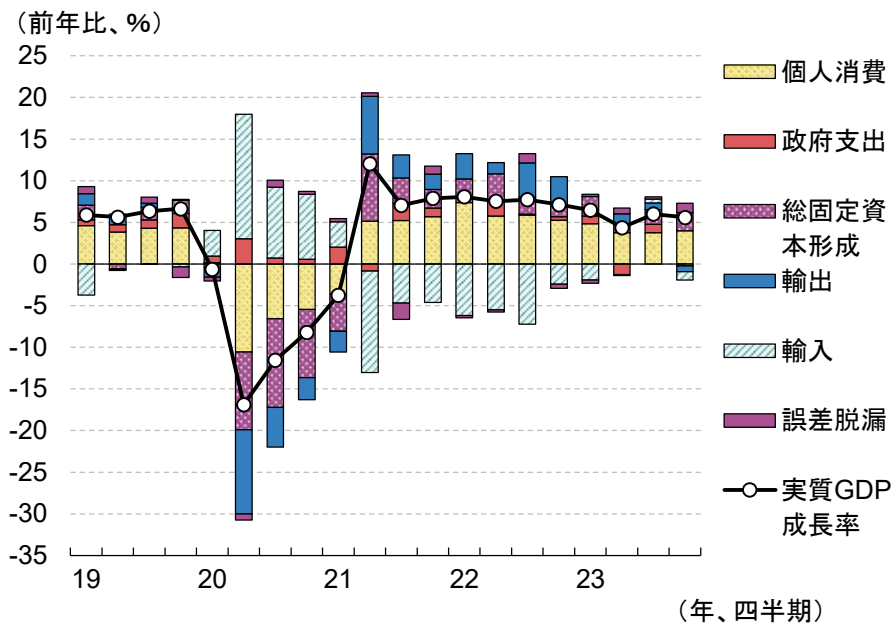


(出所) マレーシア統計庁、マレーシア中央銀行

【フィリピン】実質GDP成長率は減速、輸出は4ヶ月ぶりに増加

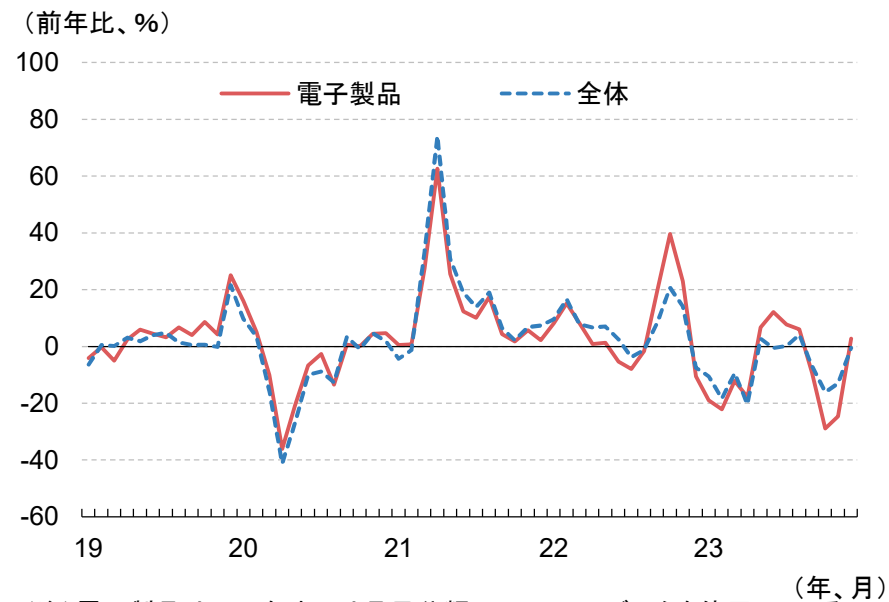
- フィリピンの2023年10～12月期の実質GDP成長率は+5.6%（前年比、以下同じ）と7～9月期から減速した。輸出（+0.8%）が世界的な半導体需要減速の影響から11四半期ぶりに減少に転じたほか、政府支出（-1.8%）も減少したが、個人消費（+5.3%）と固定資本形成（+10.2%）の加速が下支えとなるなど、内需は堅調が続いている。
- 12月の輸出金額は前年比-0.5%と小幅ながら増加した。輸出金額の56%を占める電子製品が、+2.7%と4ヶ月ぶりに増加した。

実質GDP成長率



(出所)フィリピン統計機構

輸出



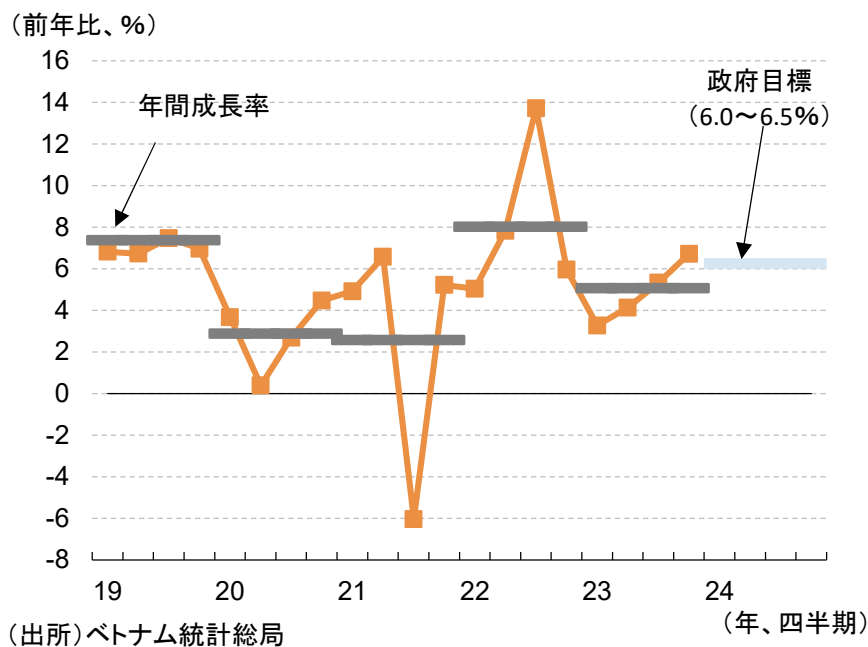
(注)電子製品は2020年までは品目分類PSCC2015のデータを使用している

(出所)フィリピン統計機構

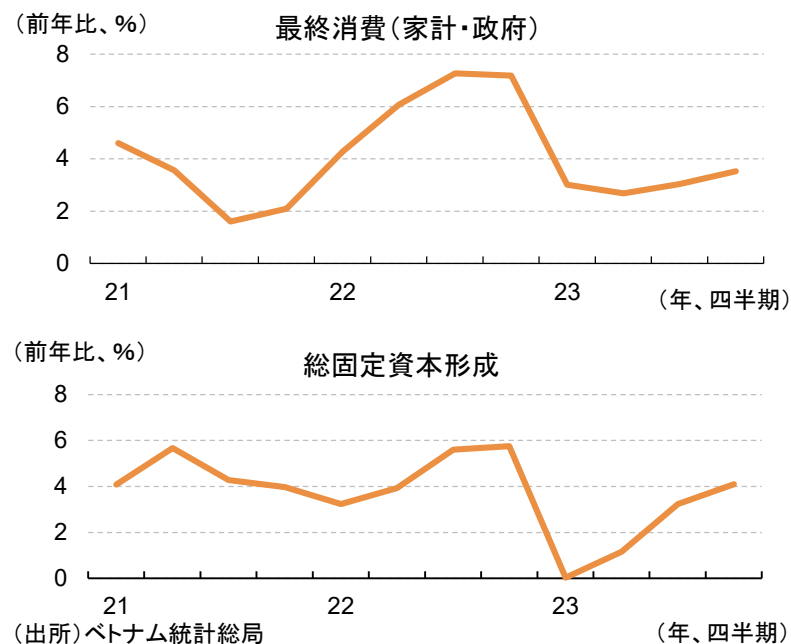
【ベトナム】実質GDP成長率は加速、内需堅調が続く

- ベトナムの2023年10～12月期の実質GDP成長率は+6.7%（前年比、以下同じ）と7～9月期から加速した。2023年通年の成長率は+5.0%と、政府目標の6.5%には届かなかったが、内需、外需とも年後半にかけて回復しており、先行き、景気は回復基調を維持する公算が大きい。
- 需要項目別には、GDPの7割弱を占める最終消費（+3.5%）が堅調に推移したほか、4割弱を占める総固定資本形成（+4.1%）の回復が続くなど、内需の堅調が続いた。他方、輸出（-2.5%）は4四半期連続で減少したものの、マイナス幅は縮小が続いており、回復の兆しがみられる。

実質GDP成長率



最終消費・総固定資本形成(GDPベース)



ご利用に際して

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)調査部 井口 るり子

TEL:03-6733-1628 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー