

世界が進むチカラになる。



ASEAN5 景気概況 (2024年9月)

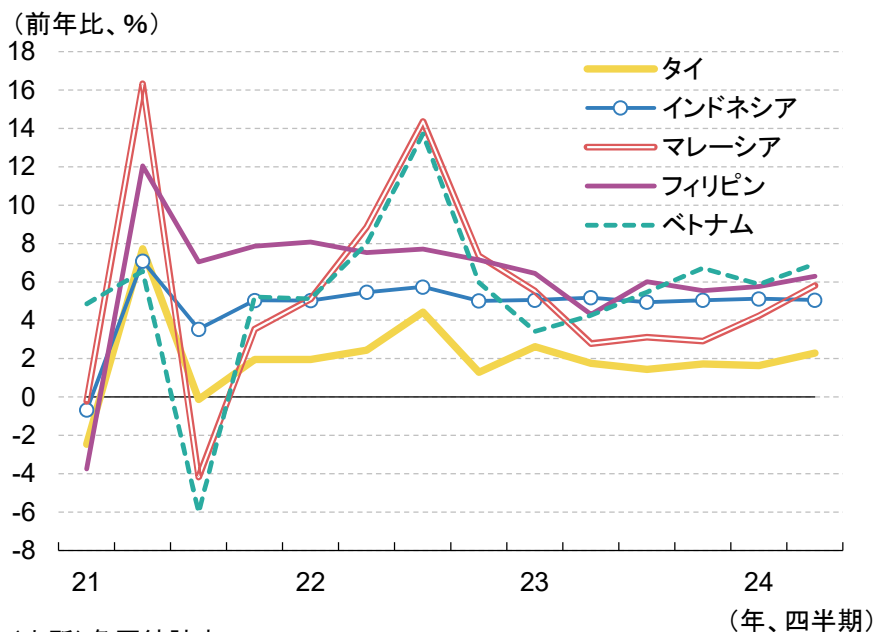
2024年9月5日

調査部 研究員 井口るり子

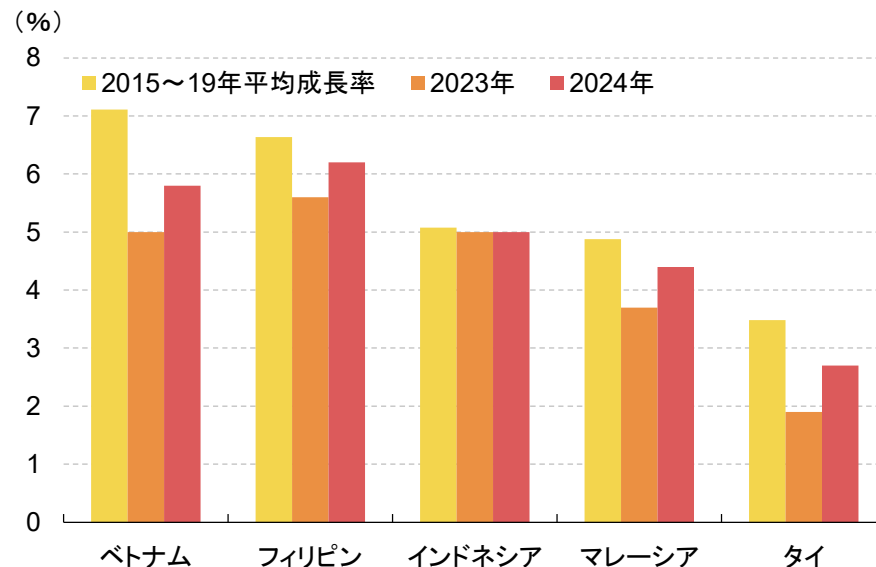
【ASEAN5】景気は総じて堅調

- ASEAN5の4～6月期の実質GDP成長率は、インドネシアを除く4カ国で1～3月期から加速、インドネシアも高水準でほぼ横ばいであった。輸出の回復が全体を押し上げたほか、内需も総じて底堅い。先行き、景気はおおむね堅調を維持すると期待されるが、足元で減速しつつある米国の景気動向がASEANの景気下振れリスクである。
- 7月のIMF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カ国で23年から加速が見込まれている。引き続き内需が景気のけん引役となることに加え、輸出の一段の回復が見込まれる。もっとも、コロナ禍前の平均成長率は下回る見通しとなっている。

実質GDP成長率



実質GDP成長率 (IMF見通し)

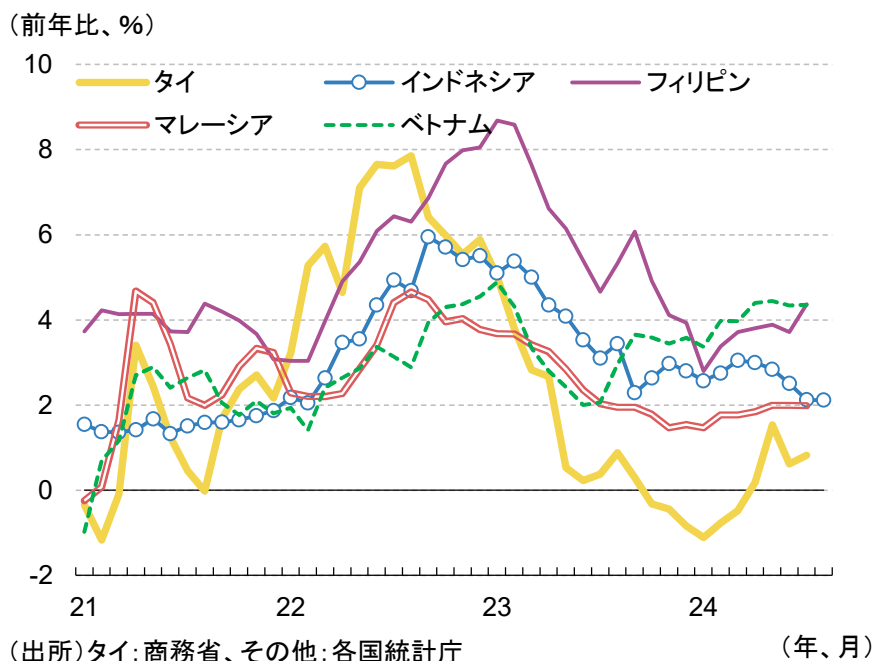


(注)2024年はIMFによる予測値
(出所)各国統計庁

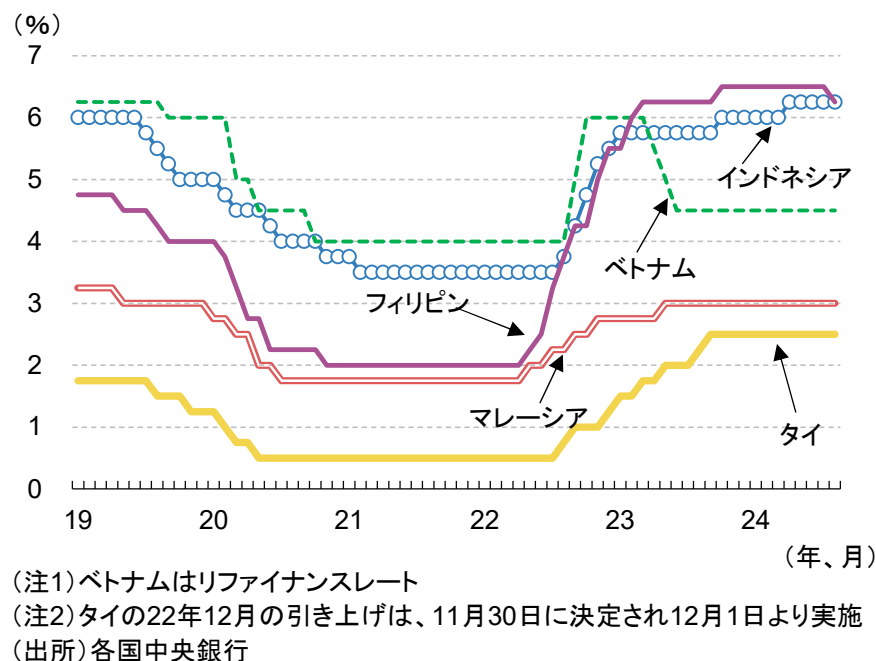
【ASEAN5】物価上昇率は3ヶ国で加速、政策金利はフィリピンで引き下げ

- 7月の消費者物価上昇率は、インドネシアで減速、マレーシアでは横ばい、タイ、フィリピン、ベトナムでは加速した。食品価格上昇のほか、原油価格高騰の際に実施した補助金政策の縮小により、各国で燃油や電気料金が上昇している。なお、8月のインドネシアの消費者物価上昇率は7月から横ばいであった。
- 各国の金融政策をみると、8月はフィリピンで利下げが実施された。米国で利下げの可能性が高まり、ペソ安に歯止めがかかり始めていることがフィリピン中銀の利下げ判断を後押ししたとみられる。レモロナ総裁は年内に1回の追加利下げを示唆しているが、足元ではインフレが再加速しており、金融政策運営は綱渡りの状況にある。

消費者物価指数(総合)



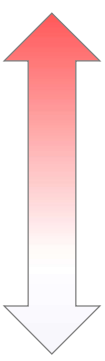
政策金利



【ASEAN5】フィリピンは年内に追加利下げの見通し

- 各国の金融政策の見通しを整理すると、フィリピンでは年内の追加利下げが示唆されており、10月と12月のいずれかの金融政策会合で実施される公算が大きい。ただし、7月のインフレ率は中銀のターゲットを上回っており、利下げがさらなるインフレ加速につながる懸念がある。
- マレーシアとベトナムでは、政策金利は当面据え置かれる見通しである。マレーシアは今回の利上げ局面での利上げ幅が比較的小さかったこと、ベトナムでは景気が減速した2023年にすでに引き下げを実施していることが背景にある。

各国の政策金利と物価の状況

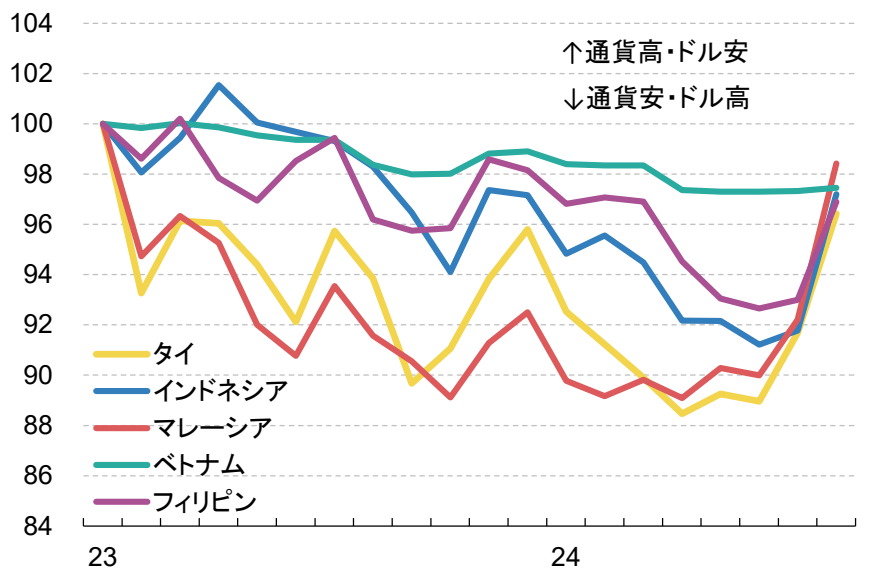
利下げ 実施見込み	国	政策金利	物価目標	7月の物価上昇率 (前月から ↗・↘)	目標レンジ内 →○	利下げ見込み
 早期に実施 据え置き 継続	フィリピン	6.25%	2.0～4.0%	4.4% (↗)	× (上回る)	年内の追加利下げ示唆。 インフレ再燃が懸念
	インドネシア	6.25%	1.5～3.5%	2.1% (↘)	○	物価は安定。年内利下げ の可能性も
	タイ	2.50%	1.0～3.0%	0.8% (↗)	× (下回る)	当面据え置きの見通し。 新政権で利下げ圧力後退
	マレーシア	3.00%	—	2.0% (→)	—	当面据え置きの見通し
	ベトナム	4.50%	4.0～4.5%	4.4% (↗)	○	23年に利下げ実施済み。 当面据え置きの見通し

【ASEAN5】為替は大幅上昇、株価は上昇

- 8月の各国通貨の対ドルレートは管理フロート制を採用しているベトナムを除き、大幅な自国通貨高・ドル安となった。米国の9月利下げが濃厚となる中、月間を通してドル安が進んだ。フィリピンでは、8月15日に0.25ポイントの利下げが決まり、わずかにペソ安となる場面があったものの、19日に経常収支の改善が判明するとペソ高傾向で推移した。
- 8月の株価は上昇した。月初は米国の景気後退懸念から下落したが、米国の9月利下げ期待が高まる中、月中は各国で上昇した。セター元首相の失職で政治が混乱していたタイでも、ペートンタン氏が新首相に決まると株価は上昇した。

為替相場

(2023年1月=100)

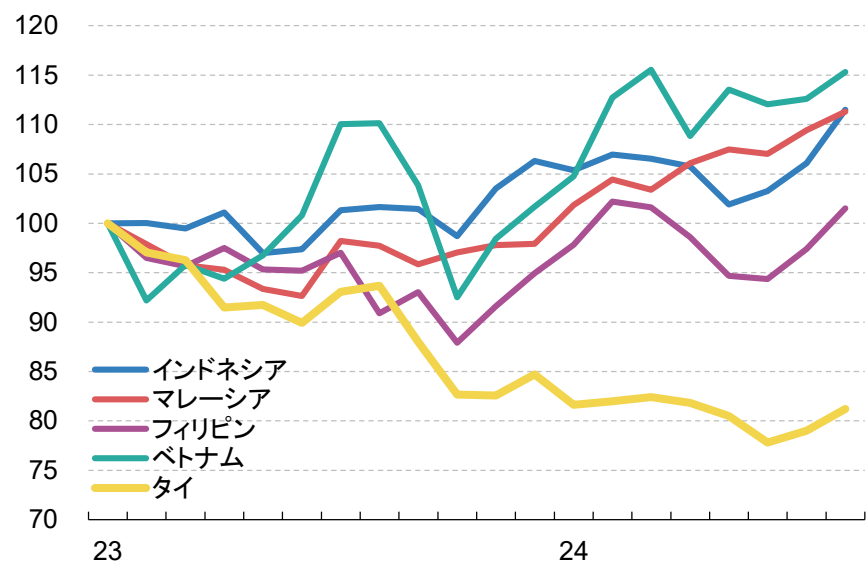


(出所)IMF

(年、月)

株価

(2022年1月=100)



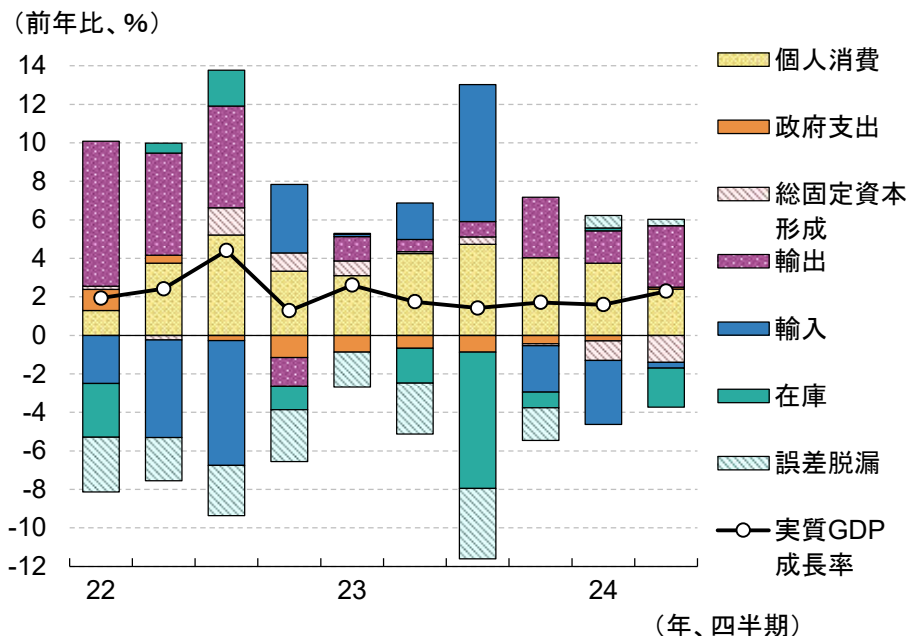
(出所)各国証券取引所

(年、月)

【タイ】実質GDP成長率は加速、輸出は7月に大幅増加

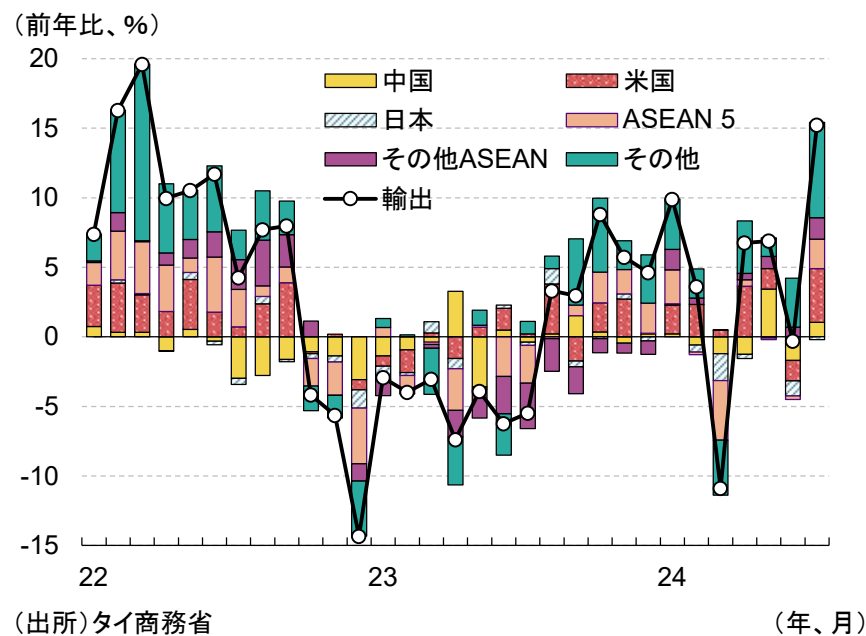
- 4～6月期の実質GDP成長率は、+2.3%（前年比、以下同じ）と5四半期ぶりの高い伸びとなった。輸出（+4.8%）は財輸出（+1.9%）が回復したことに加え、サービス輸出（+19.8%）も堅調を維持した。一方、個人消費（+4.0%）は耐久財消費の低迷などもあり、伸びが一段と縮小した。
- 貿易統計によると、7月の財の輸出金額は+15.2%と大幅増加した。PC向けハードディスクの輸出が拡大し、全体を押し上げた。国別では米国向けがウェアラブル端末の好調もあり+26.3%と大きな伸びとなった。

実質GDP成長率



(出所)タイ国家経済社会開発委員会

貿易統計 輸出金額



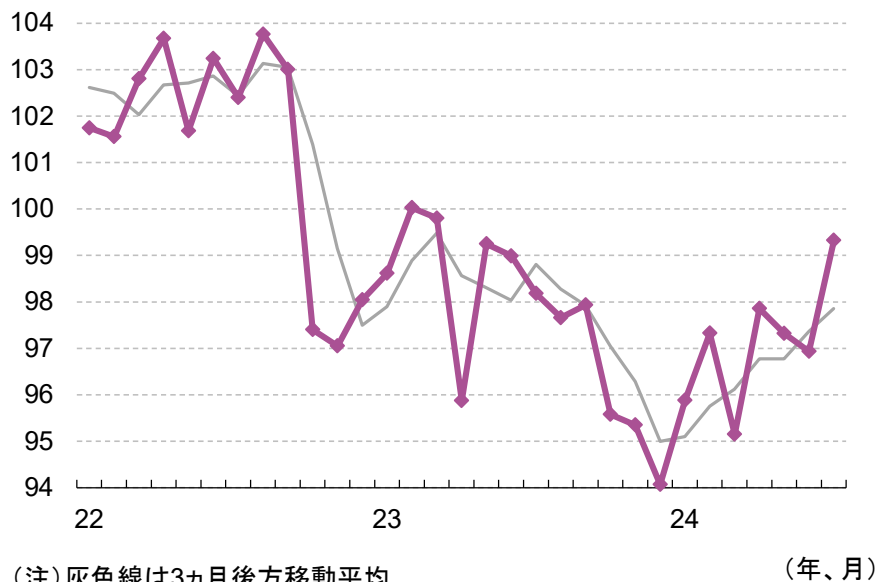
(年、月)

【タイ】7月の生産は回復、消費は横ばい

- 7月の鉱工業生産指数(VAPI)は前月比+2.5%と上昇し、生産活動は回復している。品目別には「化学・化学製品」や「食品加工」が堅調なほか、「コンピューター・電子部品」に持ち直しの兆しがみられる。
- 7月の民間消費指数(PCI)は前月比+0.3%と、おおむね横ばい圏で推移している。財別ではサービスの堅調が続く一方、耐久財消費は低調となっている。

鉱工業生産指数(VAPI)

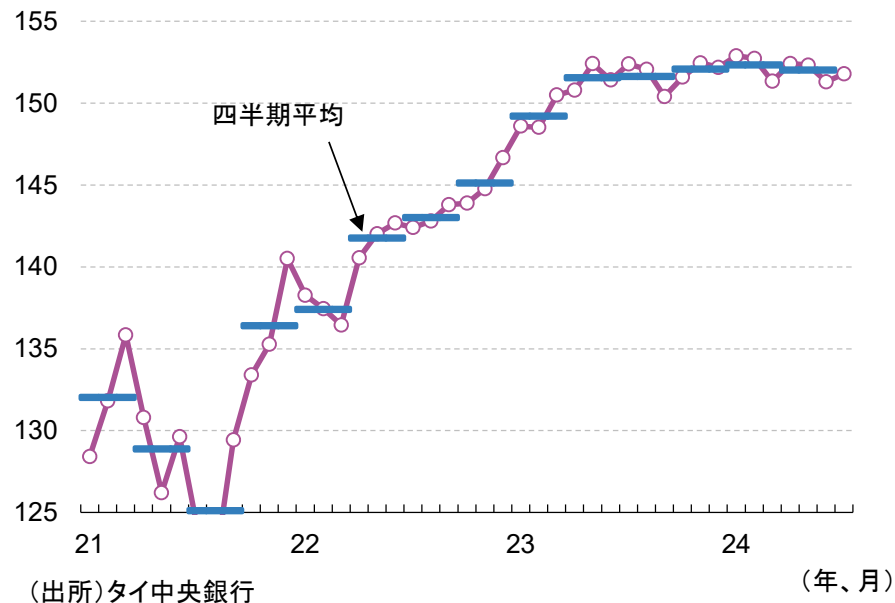
(2021年=100、季節調整値)



(注) 灰色線は3ヵ月後方移動平均
(出所) タイ工業省工業経済事務局

民間消費指数(PCI)

(2010年=100、季節調整値)



(出所) タイ中央銀行

【タイ】ペートンタン政権発足、連立与党内の調和が課題

- 8月16日、タイの新首相にタクシン元首相の次女のペートンタン氏を選出された。政治経験の浅さから政治手腕を不安視する声はあるが、前政権からの大きな政策転換はなく、当面は政権運営において大きな混乱は生じないとみられる。
- 今回の首相交代は、親軍派の元議員がセター前首相の解任を求めて憲法裁判所に訴えたことが発端であった。また、世論調査では、新政権にタクシン氏がアドバイスをすべきだという回答の割合が過半数となっているが、与党保守派はタクシン氏の影響力を警戒している。このため、安定的な政権運営のためには連立与党内の調和が重要課題となる。

ペートンタン首相

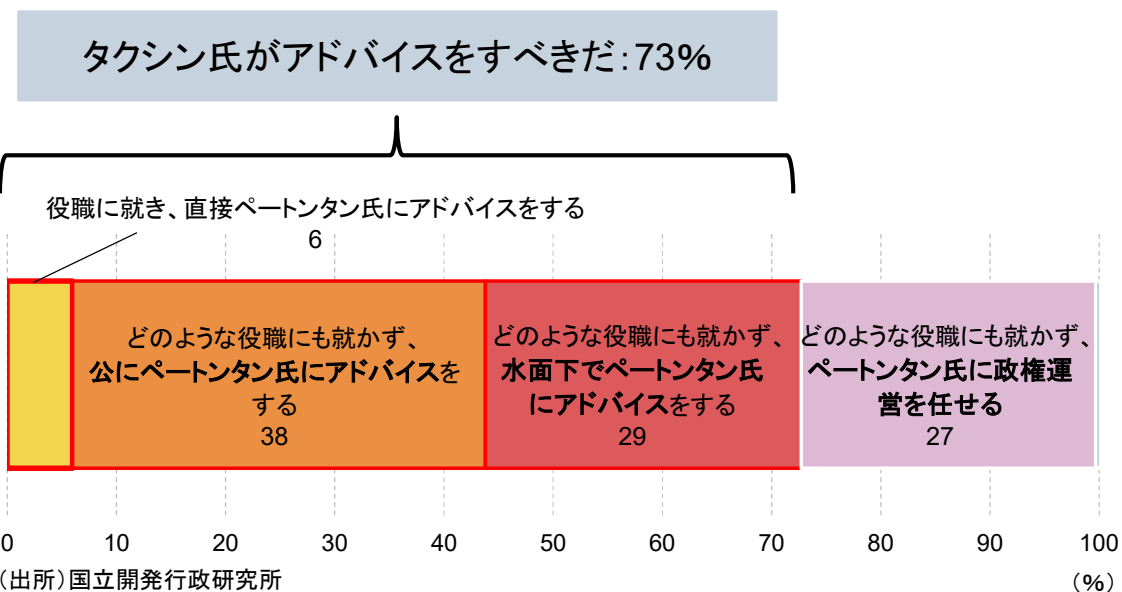
- タクシン氏次女、閣僚経験なし
- 前政権の政策をおおむね引き継ぐ方針
- 与党保守派はタクシン氏の影響力を警戒

当面の争点

- 閣僚人事
⇒ 与党は11政党の連立。各党が納得する配置ができるか
- デジタル給付金政策
⇒ 前政権の目玉政策。給付方法見直して実施の予定。

(出所)各種報道よりMURC作成

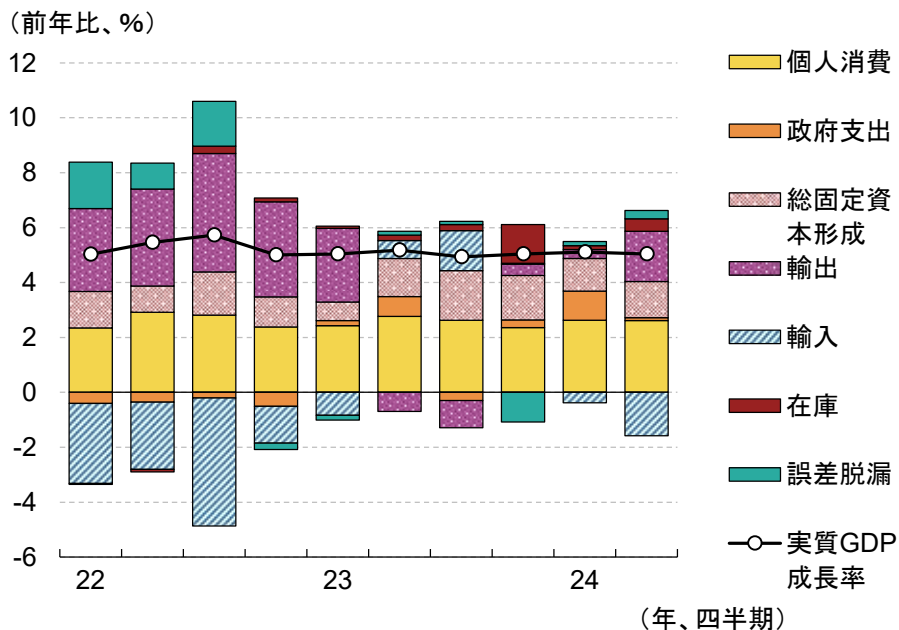
世論調査～タクシン氏は新政権でどのような役割を持つべきか



【インドネシア】景気は堅調、輸出は持ち直しの動き

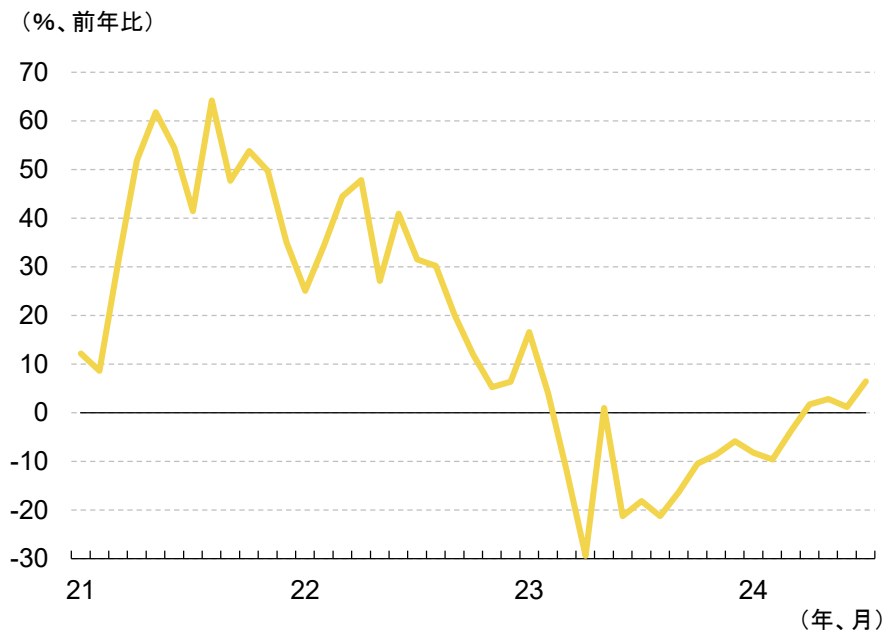
- インドネシアの4～6月期の実質GDP成長率は+5.0%（前年比、以下同じ）と堅調が続いている。個人消費（+4.9%）と総固定資本形成（+4.4%）が底堅く推移したほか、輸出（+8.3%）の回復が全体を押し上げた。一方、1～3月期に大統領選挙の実施により大幅増加した政府支出（+1.4%）は減速した。
- 貿易統計によると、7月の輸出金額は前年比+6.5%と4ヵ月連続で増加し、輸出には持ち直しの動きがみられる。中国景気の弱さが引き続き輸出回復の重石となっているものの、米国向けの堅調さが全体を押し上げている。

実質GDP成長率



(出所)インドネシア中央統計局

貿易統計 輸出金額

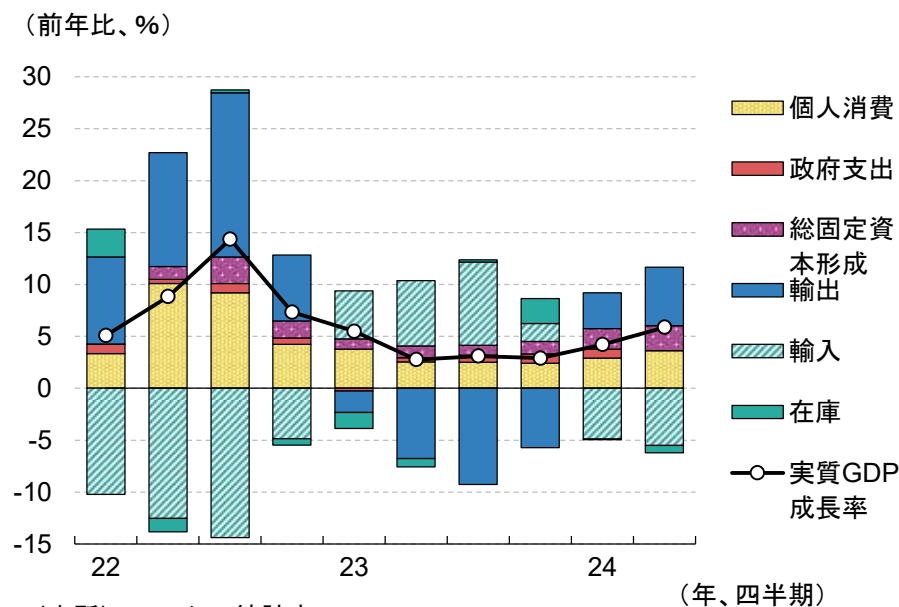


(出所)インドネシア中央統計庁

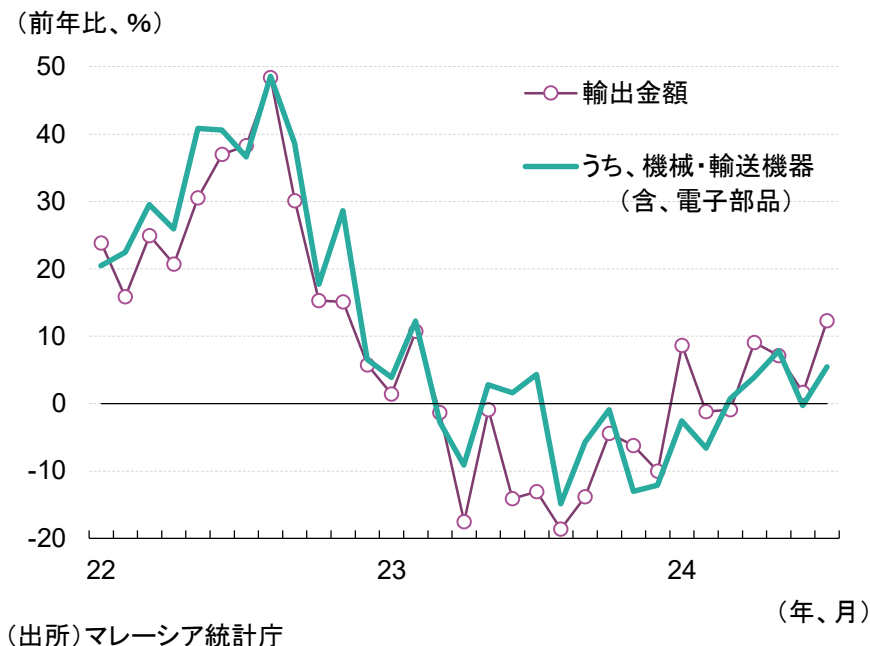
【マレーシア】景気は堅調、輸出は持ち直し

- マレーシアの4~6月期の実質GDP成長率は+5.9%(前年比、以下同じ)と1~3月期から加速し、景気は堅調が続いている。個人消費(+6.0%)は雇用環境の改善を背景に底堅く推移した。また、輸出(+8.4%)は財輸出が回復し、伸びが拡大した。産業別にはGDP全体の25%を占める製造業は+4.7%、建設業は+17.3%といずれも加速した。
- 貿易統計によると、7月の財の輸出金額は前年比+12.3%と4ヵ月連続で増加し、輸出は持ち直している。品目別にはオフィス機械・パソコンを中心に機械・輸送機器(+5.5%)が堅調に推移した。

実質GDP成長率



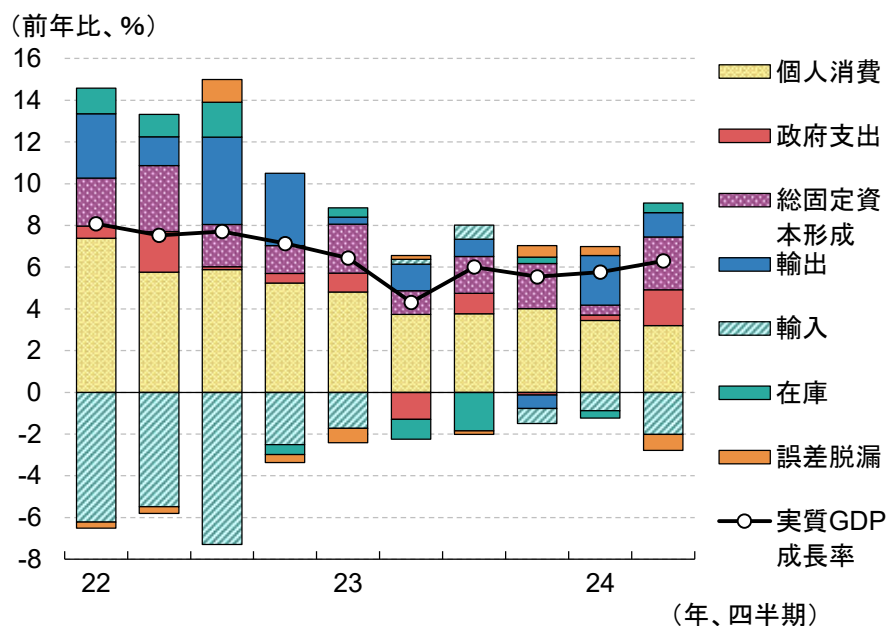
貿易統計 輸出金額



【フィリピン】景気は堅調、輸出は2カ月連続で減少

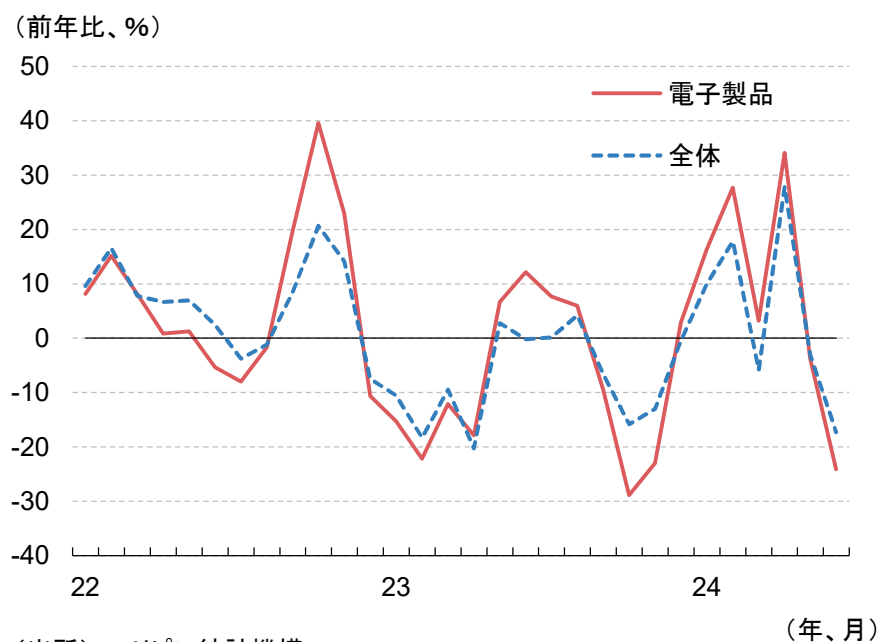
- フィリピンの4～6月期の実質GDP成長率は+6.3%（前年比、以下同じ）と1～3月期から加速した。個人消費が+4.6%と堅調を維持したほか、固定資本形成が+9.5%と加速し全体を押し上げた。一方、輸出は+4.2%と減速した。
- 貿易統計によると、6月の財の輸出金額は前年比-17.3%と2カ月連続で減少した。輸出全体の56%を占める主力の電子製品は-24.2%と大幅減少した。輸出相手国別でも主要な輸出先の日本、中国、米国向けはいずれも前年比減少した。もっとも、生産活動は堅調であり、現時点で輸出の低調が国内の生産活動を下押ししている様子はみられない。

実質GDP成長率



(出所)フィリピン統計機構

貿易統計 輸出金額



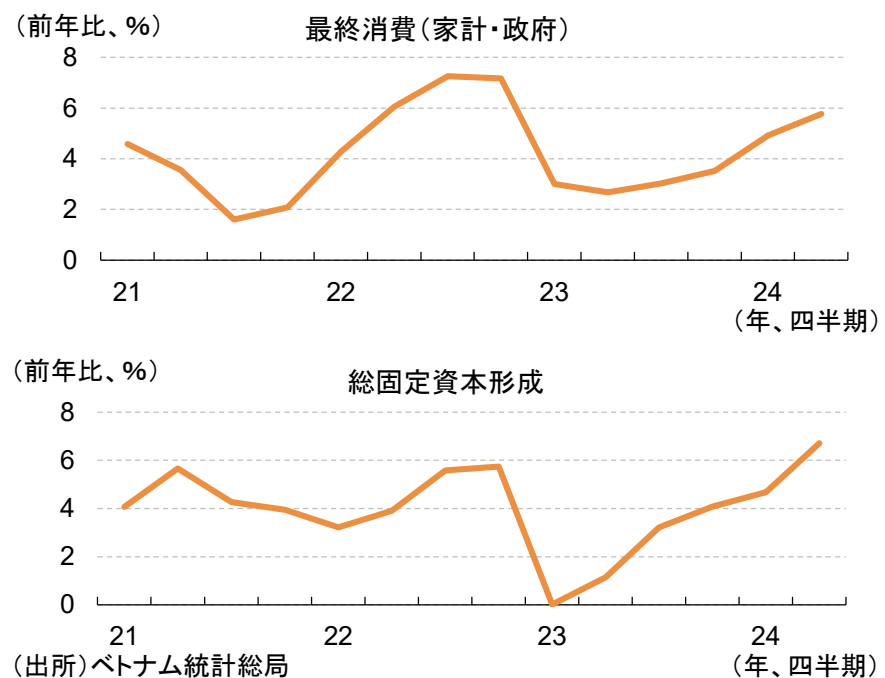
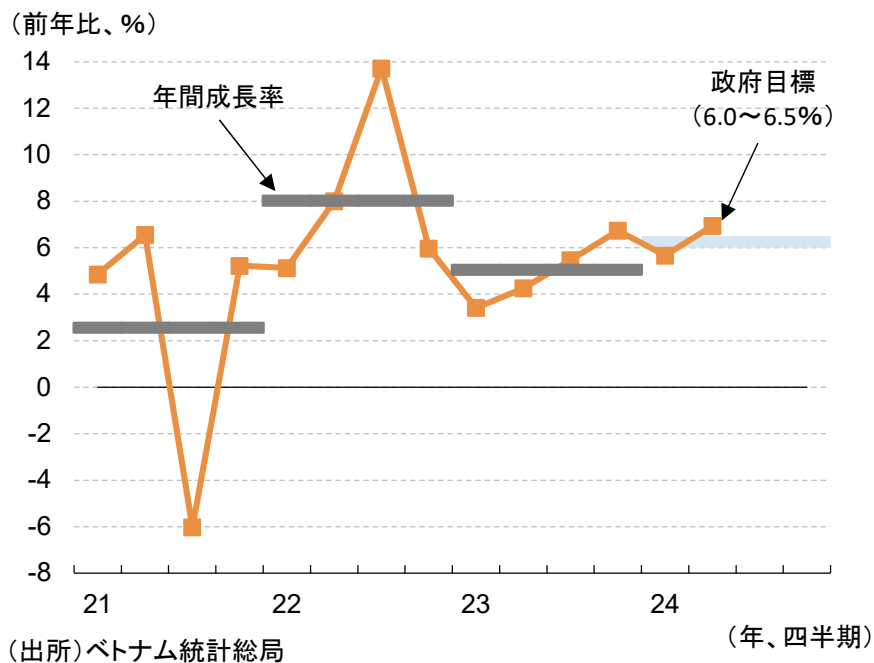
(出所)フィリピン統計機構

【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4～6月期の実質GDP成長率は+6.9%（前年比、以下同じ）と1～3月期から加速した。内需、外需とも拡大基調が続いており、先行き、景気は堅調が続こう。
- 需要項目別には、GDPの7割弱を占める最終消費（+5.8%）が堅調に推移したほか、4割弱を占める総固定資本形成（+6.7%）も拡大が続き、内需は底堅い。他方、輸出（+16.9%）は2四半期連続で大幅増加となったが、同時に輸入（+17.0%）も大きな伸びが続いたため、純輸出（輸出－輸入）でみるとGDP成長率への寄与は限定的であった。

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