

Weekly エコノミスト・ レター

【アジア・新興国】

東南アジア経済の見通し

～20年は輸出の底入れと公共投資の拡大により
景気下げ止まりへ

経済研究部 准主任研究員 齊藤 誠

(03)3512-1780 msaitou@nli-research.co.jp

1. 東南アジア経済は、米中対立の激化を背景とする世界経済の減速や半導体不況の継続で輸出停滞が続き、内需に悪影響が波及している。内需は物価と雇用環境の安定で民間消費が底堅さを保ち、経済政策による支援もあるが、外需の悪化を相殺できず、景気の減速傾向が続いている。
2. 消費者物価上昇率は、食品インフレで短期的に上昇する国があるものの、成長モメンタム鈍化や国際商品市況の落ち着きなどが物価押下げ要因となり、安定推移が続くと予想する。
3. 金融政策は各国中銀が緩和的な政策スタンスを続けるものと予想する。国別に見ると、20年前半にかけてフィリピンとインドネシアがそれぞれ2回の利下げ、マレーシアとベトナムがそれぞれ1回の利下げを実施すると予想する。
4. 経済の先行きは、輸出が来年初に底入れ、内需が2020年度政府予算で積み増しとなった公共投資の実行や財政・金融政策の効果により底堅さを保つことで景気が下げ止まり、2020年の成長率は横ばい圏で推移すると予想する。

東南アジア5カ国の成長率とインフレ率の見通し

実質GDP (前年比,%)	2017年 (実)	2018年 (実)	2019年 (予)	2020年 (予)	2021年 (予)
マレーシア	5.7	4.7	4.5	4.5	4.6
タイ	4.0	4.1	2.6	3.1	3.4
インドネシア	5.1	5.2	5.0	5.1	5.2
フィリピン	6.7	6.2	5.9	6.2	6.3
ベトナム	6.8	7.1	6.7	6.6	6.6

(資料) CEIC、ニッセイ基礎研究所

消費者物価 (前年比,%)	2017年 (実)	2018年 (実)	2019年 (予)	2020年 (予)	2021年 (予)
マレーシア	3.8	1.0	0.7	1.5	1.6
タイ	0.7	1.1	0.8	1.0	1.1
インドネシア	3.8	3.2	3.0	3.3	3.5
フィリピン	2.9	5.2	2.6	3.0	3.3
ベトナム	2.7	3.5	2.7	3.4	3.5

(資料) CEIC、ニッセイ基礎研究所

1. 東南アジア経済の概況と見通し

(経済概況：輸出低迷で景気減速傾向が続く)

東南アジア 5 カ国の経済は厳しい貿易環境が続くなかで内需に悪影響が波及しており、総じて景気の減速傾向が続いている (図表 1)。

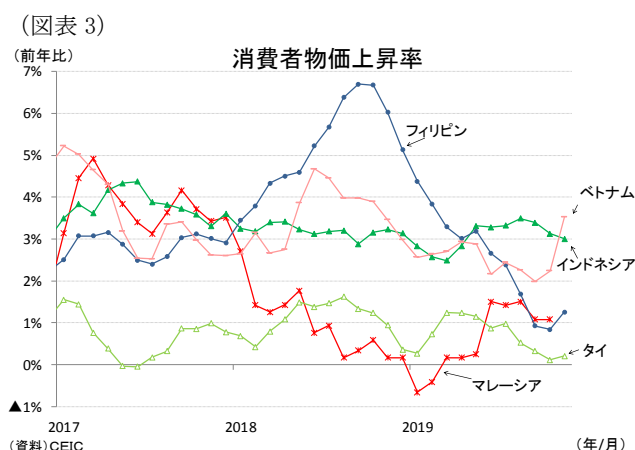
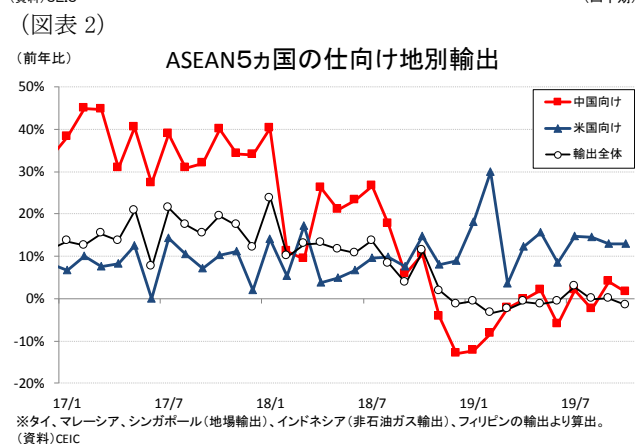
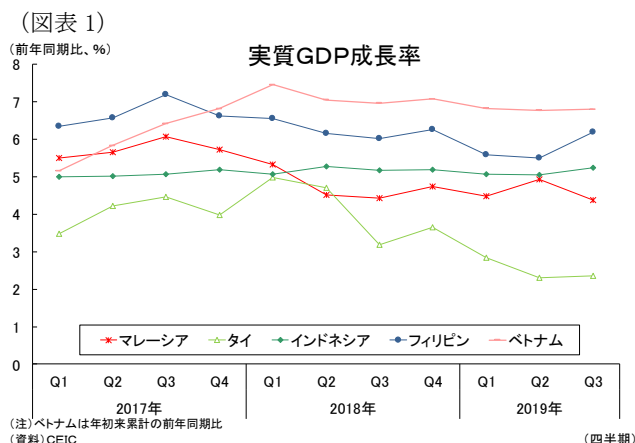
米中対立の激化を背景とする世界経済の減速や半導体不況の継続により、総じて各国の輸出が主力の電気電子製品や資源関連を中心に落ち込んだままとなっている。なお、ベトナムにおいては、米中貿易摩擦は中国からの生産移管が進むというプラスの影響が大きく、唯一輸出の好調が続いている。一方、ベトナム以外の 4 カ国にとって米中貿易摩擦はマイナスの影響が大きいが、少なからず中国からの輸出代替は生じているものとみられる。通関ベースの貿易統計から東南アジア 5 カ国の仕向け地別輸出の動向を見ると、中国向け輸出が昨年から落ち込んでいるのに対して、米国向け輸出はやや加速していることが分かる (図表 2)。これは米国経済が堅調であるためだけではなく、米政府の対中制裁関税により中国からの輸出代替が生じていることも一因とみられる。

内需については、財政・金融政策が下支えとなっているが、輸出停滞の悪影響が波及して弱含んでいる。物価と雇用環境は引き続き安定しているものの、輸出主導国であるタイとマレーシアでは特に製造業の賃金上昇率が鈍化するなど、民間消費が減速傾向にある。また投資は、世界経済の先行き不透明感や資源価格の停滞を背景に企業の投資マインドが悪化して伸び悩んでいる。特にインドネシアやマレーシアのような資源輸出国の投資が減速している。一方、タイは政府のインフラプロジェクトの進展、フィリピンは年前半の予算執行の遅れと中間選挙前の公共事業の禁止による落ち込みから投資が 7-9 月期に回復した。

(物価：食品価格上昇後も安定推移を予想)

消費者物価上昇率 (以下、インフレ率) は、年初から油価下落が物価の押し下げ要因となり、低位安定した推移が続いている (図表 3)。

主だった動きとしては、まずフィリピンは昨年、物品税増税などから一時+7%近くまで物価上昇したが、当局がインフレ抑制策を実施し、年明けに増税の影響が一巡するとインフレ圧力が急速に後退、足元では中銀の物価目標 (+2-4%) を下回っている。またマレーシアは



昨年6月に実施した物品・サービス税（G S T）の廃止を受けてインフレ率が停滞していたが、今年6月に減税効果が一巡すると+1%台前半まで上昇した。このほか、ベトナムは安定した物価動向が続いていたが、足元では干ばつによる農作物被害やアフリカ豚コレラの影響を受けてインフレ率が+3%台半ばまで上昇している。

先行きのインフレ率は、一部食品インフレで短期的に上昇する国があるものの、来年末にかけては安定した推移を予想する。特に干ばつの影響で農業被害が出ているタイとベトナム、コメ輸入の数量制限撤廃を一時停止したフィリピンでは食品価格の値上がりが当面インフレ上昇圧力となるだろう。もっとも各国の成長モメンタムは鈍化しており、また国際商品市況の落ち着き、電子商取引の拡大などが物価押下げ要因となるため、物価上昇は来年前半に頭打ちすると予想する。

（金融政策：来年前半にかけて緩和局面が続く）

東南アジア5カ国の金融政策は昨年、米国の金融引締めを背景とする通貨安や先行きのインフレ懸念が強まり、引き締め方向に舵を切る動きがみられた（図表4）。しかし、今年米連邦準備理事会（F R B）のハト派化を受けて新興国通貨が改善、米中貿易戦争の激化によって世界経済の減速懸念が高まると、各国中銀は緩和姿勢に転換した。

国別に見ると、フィリピンが今年5月から段階的な利下げ（計▲0.75%）と銀行の預金準備率の引下げ（計▲4%）を実施した。またインドネシアが7月から4ヵ月連続の利下げ（計▲1.0%）を実施、預金準備率の引下げを2回（計▲1.0%）打ち出した。このほか、タイが8月と11月にそれぞれ▲0.25%の利下げ、マレーシアが5月に1回の利下げ（▲0.25%）、ベトナムが9月に1回の利下げ（▲0.25%）といったように、世界的な金融緩和競争の色彩が強まるなか、東南アジア5カ国がそれぞれ金融緩和を打ち出していった。

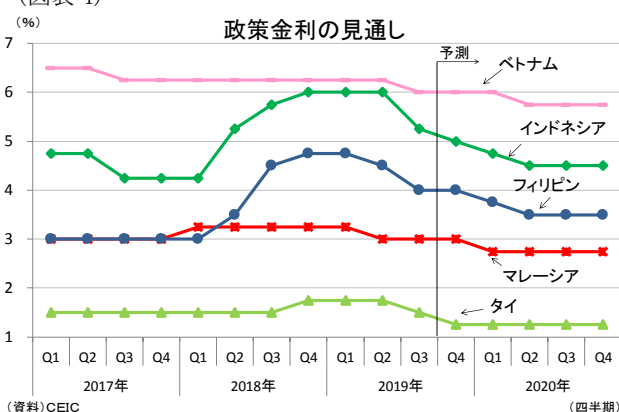
先行きについては、各国中銀が緩和的な政策スタンスを続けるものと予想する。米金融政策は一旦利下げ打ち止め、20年にかけて政策金利が据え置かれると弊社は予想している。また米中貿易協議が第一段階の合意に達した現在のように金融市場が落ち着いた状況が続くなかでは、東南アジア各国は自国の経済状況に合わせて金融政策を選択できる余地が生まれる。国別に見ると、20年前半にかけてフィリピンとインドネシアがそれぞれ2回の利下げ、マレーシアとベトナムがそれぞれ1回の利下げを実施すると予想する。

（経済見通し：輸出底入れと公共投資の拡大により景気下げ止まりへ）

東南アジア経済の先行きは、輸出が来年初に底入れ、内需が2020年度政府予算で積み増しとなった公共投資の実行や財政・金融政策の効果により底堅さを保つことで景気が下げ止まり、2020年の成長率が横ばい圏で推移すると予想する。

輸出は下げ止まりの兆しがみられる。名目ベースの輸出額は19年2月を底に増加傾向にあり、来年の輸出の伸び率は発射台の低さを反映してプラスに転じるだろう。またITサイクルが最悪期から回復局面に入りつつあり、来年は電気電子製品の輸出が増加するとみられる。もっとも海外経済は米国と中国を中心に減速局面が続く見通しであり、輸出の増加ペースは緩やかなものに止まる

（図表4）

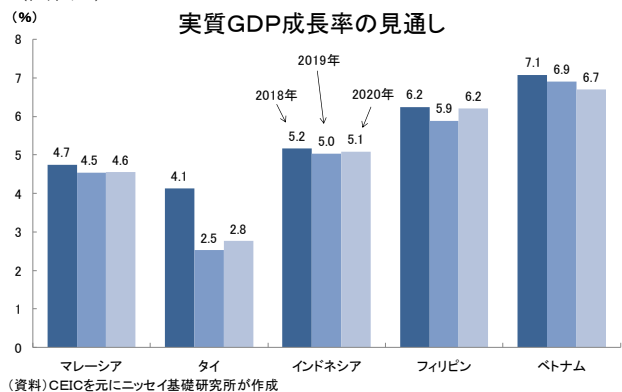


だろう。

内需については、まず投資が緩やかに回復すると予想する。インドネシアとタイ、フィリピンは今年国政選挙が終わり、選挙対策のために抑制されていたインフラ開発予算が来年度に拡充される。またマレーシアは大型開発プロジェクトを再開、ベトナムではGDP改訂によって公的債務残高(GDP比)が低下しており、今後公共投資は活発化するだろう。民間投資は輸出の伸び悩みにより力強さを欠いた状況が続くものの、企業の在庫調整が進むなかで徐々に上向いていくだろう。また米中貿易戦争を背景に中国から東南アジアに生産拠点をシフトする企業の動きも続くとみられる。民間消費は賃金上昇ペースが鈍化する一方、物価と雇用環境の安定が続くことから底堅さを保つと予想する。このほか、各国中銀が今年利下げを実施し、来年も緩和的な政策を継続することによって貸出金利が低下することも、耐久財消費や投資活動を活性化させるとみられる。

国別にみると、タイとインドネシア、フィリピンは国政選挙のあった19年に対してインフラ開発予算が増額されること、政策の先行き不透明感の払拭により民間投資も拡大するとみられることから20年の成長率が小幅に上昇しよう。マレーシアは民間部門の回復の遅れを政府部門が下支えることにより20年が横ばいの成長を予想する。ベトナムは米国経済の減速による輸出停滞の影響が大きく、20年の成長率が低下すると予想する(図表5)。

(図表5)



2. 各国経済の見通し

2-1. マレーシア

マレーシア経済は新政権が発足した昨年4-6月期から概ね+4%台半ばの成長が続いている（図表6）。今年4-6月期は成長率が同4.9%増まで上昇したが、これは前年同期が天然ガスの供給ショックによって落ち込んでいたことによるベース効果に起因するものとみられ、7-9月期も天然ガスの増加は成長をサポートしたが、油田のメンテナンスによって原油採掘量が急減したため、成長率は再び+4%台半ばまで低下した。また住宅部門と非住宅部門の建設工事の縮小も成長鈍化に繋がったほか、輸出が3年ぶりのマイナス成長を記録するなかで内需に悪影響が波及している。

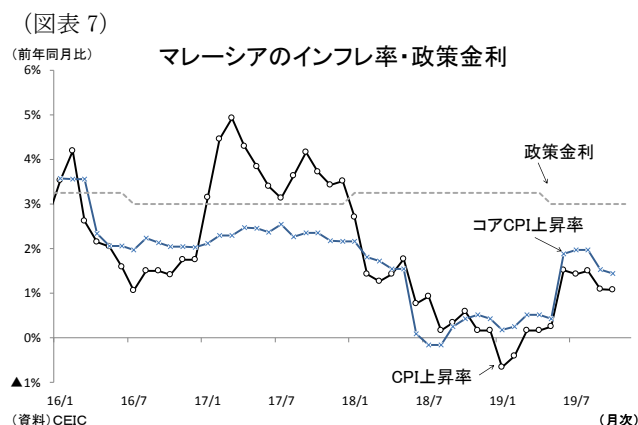
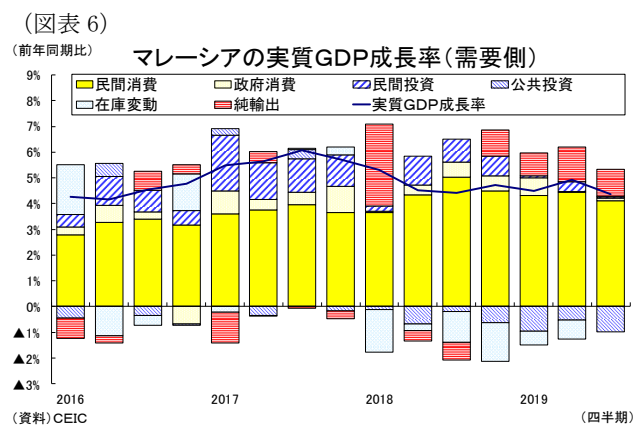
先行きのマレーシア経済は+4%台半ばの緩やかな成長ペースが続くと予想する。足元では米中貿易協議は第一段階の合意に達したほか、ITサイクルが最悪期を脱しつつある。主力の電気・電子製品の輸出が底打ちすれば、製造業部門の落ち込みは幾分和らぐだろう。もっとも米中貿易摩擦は来年以降も不確実性が残るほか、米中経済の減速が予想される。輸出は来年底入れした後も資源関連を中心に伸び悩むだろう。

内需は民間部門の回復が遅れる一方、政府部門が景気の下支え役となるだろう。民間投資はITサイクルの改善や米中摩擦を背景に米国製造業の生産移管が続くなど回復の兆しが出てこよう。しかし、輸出と資源価格が停滞して、国内企業は様子見姿勢を維持するものとみられ、民間投資の回復は順調には進まないと予想する。また旺盛な民間消費は物価と雇用の安定から引き続き景気の牽引役となるものの、GST廃止¹による押し上げ効果の一巡や賃金上昇ペースの鈍化を受けて若干減速するだろう。

政府部門は、景気への配慮から来年度予算は開発支出が4.3%増と拡大、低所得者支援策にも手厚く配分するなど、やや拡張的な内容となっており、景気下支えに寄与するだろう。マハティール政権下で一旦停止していたマレーシア東海岸鉄道計画やバンダル・マレーシア計画などの大型事業が再開したことが好材料となる。

金融政策は、中央銀行が昨年年初に金融正常化を目的に利上げを実施したが、今年5月には世界経済見通しの悪化を受けて政策金利が0.25%引き下げ、その後は据え置かれている（図表7）。先行きの物価は1%台で安定して推移するだろう。景気伸び悩みや金融政策余地が大きいことを背景に20年前半に1回の追加利下げを予想する。

実質GDP成長率は19年が輸出と投資の停滞により+4.5%（18年：+4.7%）と低下するが、20年が民間部門の回復の遅れを政府部門が下支えることによって+4.6%の小幅上昇を予想する。



¹ 新政府は18年6月1日よりGSTの廃止（ゼロ税率化）を実施し、同年9月にSSTを再導入（売上税10%、サービス税6%）した。この間の3カ月はタックス・ホリデー（免税措置期間）となった。

2-2. タイ

タイ経済は昨年、内需を中心に+3%台の成長が続いたが、今年に入ると輸出が落ち込むなかで成長率が+2%台まで低下、4-6月期には約5年ぶりの前年比2.3%増を記録した(図表8)。7-9月期は3期ぶりに景気が上向いたものの、+2.4%成長の小幅上昇となり、緩慢な経済成長が続いた。輸出は世界経済の減速や米中貿易戦争の長期化、パーツ高に伴う輸出競争力の低下などを背景に3期連続で縮小した。民間消費は低インフレ環境や農業所得の増加、政府の福祉カード保有者への給付金などが下支えとなって+4%台の堅調な伸びを維持しているが、輸出が縮小するなかで製造業の雇用・所得環境が悪化して消費の勢いが失われつつあり、また民間投資も4月の住宅ローン規制の導入の影響が加わって2期連続で+2%台前半の成長に留まった。一方、公共投資はスワンナプーム空港拡張計画や上水道整備計画等の大型プロジェクトの進展でやや持ち直したほか、香港政情不安を背景に訪タイ外客数が増加して観光関連産業が回復した。

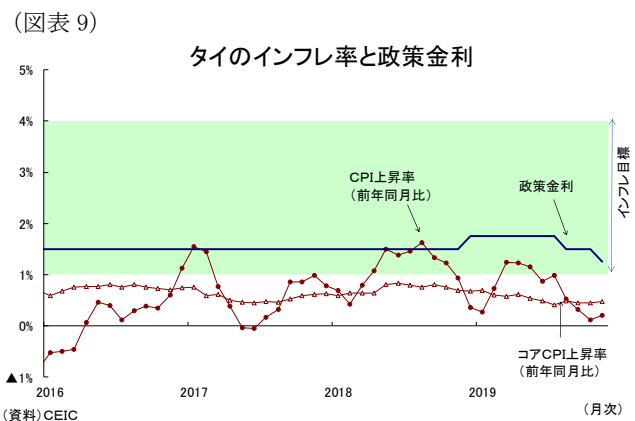
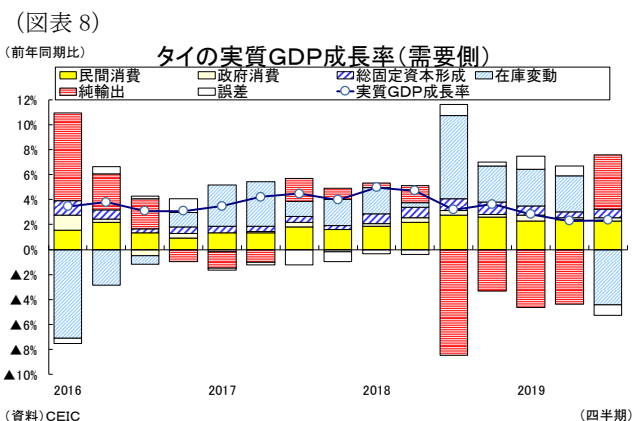
先行きのタイ経済は引き続き厳しい輸出環境に晒されるものの、政府・中銀の政策対応によって一段の悪化は回避されると予想する。まず輸出は今後底入れした後も、海外経済の減速と米中貿易摩擦の長期化、パーツ高の影響を受けて伸び悩むだろう。来年4月に控える米政府による一般特惠関税制度(GSP)の一部停止措置は輸出への影響こそ軽微にとどまる。ただし、貿易協議がまとまらなければGSPの停止範囲の拡大が懸念され、輸出企業の投資マインドが一段と悪化する恐れがある。

民間消費は物価の安定と政府による農家・低所得者支援策、国内観光促進策を背景に底堅い伸びを続けるだろうが、製造業の雇用・所得環境の悪化や干ばつに伴う農業所得の悪化、住宅ローン規制による住宅購入の停滞が重石となって増勢が鈍化しよう。一方、民間投資は緩やかに回復しよう。タイ政府が9月に従来の投資優遇策に5年の法人減税を追加する「タイランド・プラス」を打ち出すなど、米中貿易摩擦を背景に生産移管を検討する外資系企業の投資拡大が期待できる。

政府部門は拡張的な財政政策により景気を下支えるだろう。20年度予算案(19年10月~20年9月)では、歳出が前年比6.7%増の3.2兆バーツと大きく拡大しており、東部経済回廊(EEC)などの政府主導の開発プロジェクトが再び加速していくこととなりそうだ。

金融政策は、昨年に金融正常化のための利上げ(+0.25%)が実施されたが、今年は8月と11月に景気下支えやパーツ高の抑制を目的に政策金利が計▲0.5%引き下げられた(図表9)。先行きの物価は引き続き食品価格が押し上げ要因となるが、緩慢な成長と景況感の回復の遅れを背景に現行の中銀目標(1~4%)の下限を下回って推移する見通しである。しかしながら、米中貿易摩擦の緩和でパーツ高圧力が後退、引き続き為替介入で対応するものとみられ、政策金利は据え置かれると予想する。

実質GDP成長率は19年が輸出の低迷により+2.5%(18年:+4.1%)と低下し、20年が政府支出の拡大によって+2.8%と小幅上昇に止まると予想する。



2-3. インドネシア

インドネシア経済は+5%成長が続いているが、ごく緩やかな景気減速傾向にある（図表10）。7-9月期の実質GDP成長率は前年比5.02%増と、年前半の同5.06%増から低下し、過去2年間で最も低い成長ペースとなった。7-9月期の景気減速の主因は内需の鈍化である。内需は引き続き底堅さを保っているものの、年前半の消費を押し上げた選挙関連支出が剥落すると共に、輸出停滞とコモディティ価格下落を受けて景況感が悪化、10月の第2期ジョコ政権発足を控えて企業が設備投資を見合わせたことが投資の鈍化に繋がったものとみられる。純輸出の成長率寄与度は前期に続いてプラスとなったが、これは内需の落ち込みを反映して輸入が大幅に減少したためであり、ポジティブなプラス寄与とは言えない結果であった。

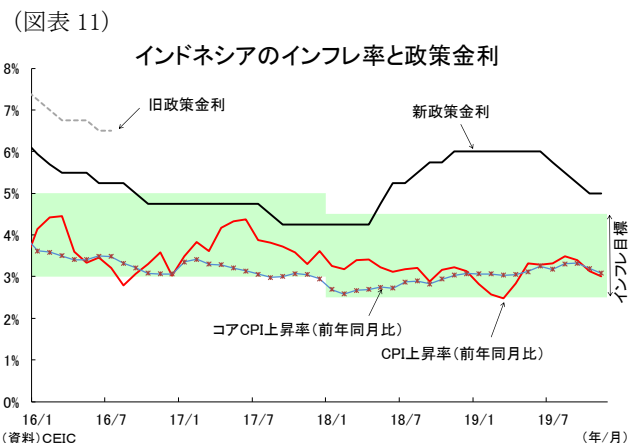
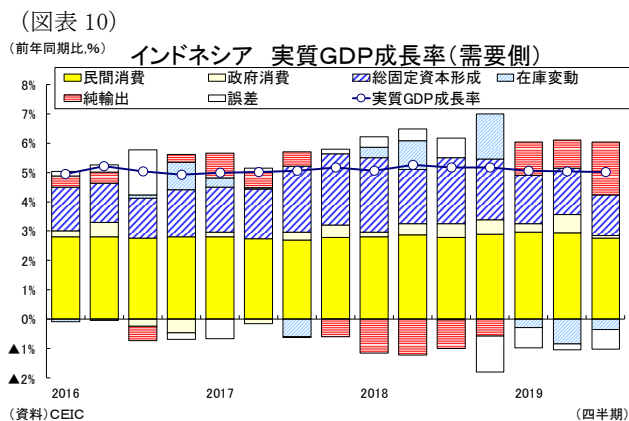
先行きのインドネシア経済は、当面+5%程度の成長で停滞するが、来年は投資主導で緩やかな回復基調に転じると予想する。まず輸出は米中貿易摩擦の緩和や中国のインフラ投資の拡大を受けて資源関連を中心に増加傾向を続けるだろう。もっとも海外経済が低成長を続けること、ニッケル・鉱石の禁輸措置が実施されることから輸出の伸び率は小幅の増加に止まると予想する。

また投資は、来年度のインフラ予算が拡充され、来年半ばに始まる首都移転に向けたインフラ開発を含む新規プロジェクトの着工ペースが早まることから今後底入れに向かうだろう。また中銀の段階的な利下げやオーストラリアとの自由貿易協定、投資優先リストの導入、人的資本の質的向上に向けた政府の取り組みなども投資の追い風になっていくとみられる。もっとも今年は原油と石炭の価格が下落しており、資源関連企業の投資が回復するまでには暫く時間がかかりそうだ。

一方、民間消費は選挙関連支出の押し上げ効果の剥落や貧困層への給付金の支給が一服したことから来年前半まで伸び悩むだろう。その後は物価の安定と金融緩和の継続、投資の持ち直しによる雇用所得環境の改善などから、民間消費が回復に向かうと予想する。また政府消費は抑制気味の財政政策を背景に低調に推移すると予想する。

金融政策は昨年、中銀が通貨安への対応として政策金利を計1.75%上げたほか、ルピア建てノンデリバブルフォワード（DNDF）を導入するなど引き締め姿勢を強めていたが、今年に入って米金融政策のハト派化が強まり、通貨ルピアが安定化すると政策スタンスが一転した（図表11）。中銀は7月から4ヵ月連続の利下げ（計1.0%）を実施し、預金準備率の0.5%引下げを2回打ち出した。先行きのインフレ率は来年の中銀の物価目標（+2~4%）の範囲内で推移するとみられ、中銀は物価と通貨の安定を確認しながら、昨年の利上げを解消するように段階的な利下げを検討するだろう。2020年末にかけて2回の追加利下げを予想する。

実質GDP成長率は19年が+5.0%と、18年の+5.2%から低下し、20年が金融緩和と投資の持ち直しで+5.1%の小幅上昇を予想する。



2-4. フィリピン

フィリピン経済は昨年、物品増税の影響で消費が落ち込むなかでも+6.2%の高い成長を維持していたが、今年は政府予算の成立が4月までずれ込み、5月の中間選挙前45日間前の新規の公共工事の禁止によって政府支出が落ち込んだことで前半の成長率が+5.5%まで鈍化した(図表12)。しかし、7-9月期は成長率が3期ぶりに+6%台まで上昇し、足元では景気に明るさが出てきている。

7-9月期の景気回復は、前半にみられた予算執行上の妨害がなくなったため、政府支出が前年同期比17.0%増(4-6月期:同2.3%減)まで急増した。特に政府のインフラ支出が著しく増加し、7-9月期の公共建設投資が二桁成長まで加速したことが影響した。またインフレの沈静化や海外出稼ぎ労働者からの送金の堅調な拡大、消費者信頼感の回復などから民間消費が+6%弱まで持ち直した一方、世界的な景気減速に米中貿易摩擦の影響が加わり、投資と輸出は停滞した。

経済の先行きは、財政・金融政策が内需の支えとなり、当面+6%台の高めの成長が持続するだろう。政府支出は年内まで遅れていた予算執行が進み、年内の成立が見込まれる来年度政府予算は前半まで反動増が成長率を押し上げると予想される。また今年の金融緩和の効果が発現することも景気の追い風となるだろう。

投資は緩やかな回復を予想する。まず公共投資がドゥテルテ大統領の掲げるインフラ整備計画「ビルド・ビルド・ビルド」の再加速によって順調に回復するだろう。民間投資は民間消費と公共投資の回復を背景に上向きに転じるとみられるが、輸出の停滞により当面勢いを欠く展開となるだろう。また外資系企業への税制優遇制度の見直しを含む法人税改革の審議の遅れも企業の投資マインドの悪化に繋がるとみられる。

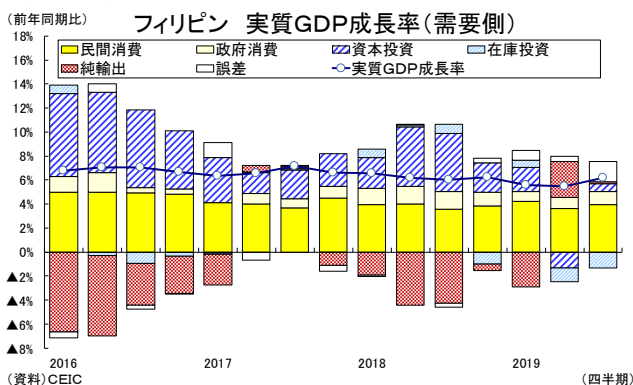
民間消費は公共事業の拡大を背景に良好な雇用環境が継続するほか、物価の安定、消費者マインドの回復を背景に持ち直しの動きを予想する。また11月末に開幕した東南アジア競技大会の開催に伴う関連需要は10-12月期の消費の押し上げに寄与するだろう。

輸出は今後ITサイクルの回復によって底打ちした後も海外経済の低成長が続くなかで伸び悩む一方、輸入は旺盛な消費需要を背景に順調に拡大するだろう。結果として、外需は来年にかけて再び成長率の押下げ要因となると予想する。

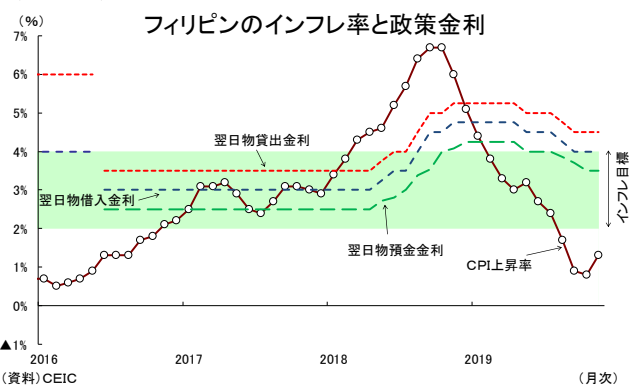
金融政策は、昨年中央銀行が高インフレを背景に段階的な利上げ(計+1.75%)を実施したが、今年前半に中銀目標圏内(+2-4%)まで物価が安定したことから、中銀は5月から段階的な利下げ(計▲0.75%)と預金準備率引下げ(計▲4%)実施した(図表13)。当面はインフレ率がコメ輸入の数量制限撤廃の一時停止などから中銀目標(+2~4%)の中央値付近まで上昇するが、その後はインフレ警戒感が高まらず、20年末にかけて年2回の利下げと更なる預金準備率引下げを予想する。

実質GDP成長率は、19年が輸出停滞と政府予算成立の遅れにより+5.9%に止まり、18年の+6.2%から低下するものの、20年が財政・金融政策の効果波及によって+6.2%まで回復すると予想する。

(図表12)



(図表13)



2-5. ベトナム

ベトナム経済は昨年の成長率が前年比 7.1%増を記録、今年も 1-9 月期が同 7.0%増となって高成長軌道を維持している（図表 14）。年前半は製造業が世界経済の減速やスマートフォン需要の鈍化、建設業が不動産融資の規制強化などの打撃を受けて増税が鈍化していたが、7-9 月期は米中貿易摩擦を背景とする中国からの生産移管が進んで軽工業品と電子部品の生産が拡大、8 月にサムスン電子が 5G 対応の新型スマートフォンを発売した影響で電話の生産も拡大した。また建設業が持ち直したほか、サービス業が雇用・所得の拡大や物価の低位安定（図表 15）、外国人観光客の増加を受けて堅調に推移した。一方、干ばつによる作物被害やアフリカ豚コレラの影響により、農業は減速傾向が続いた。

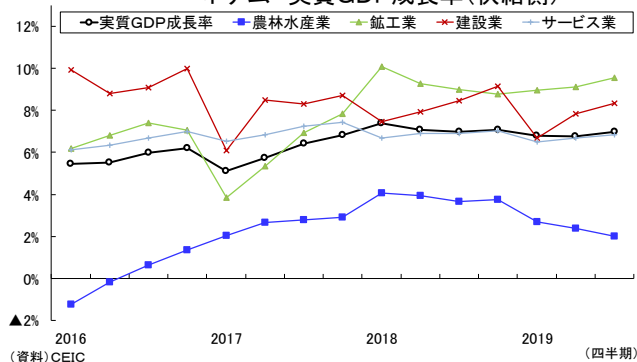
先行きのベトナム経済は若干鈍化するものの、製造業を牽引役として+6%台後半の力強い成長が続くだろう。「包括的及び先進的な環太平洋パートナーシップ協定（CPTPP）」の発効や「EU・ベトナム自由貿易協定（EVFTA）」の締結を背景にベトナムの生産能力を拡張しようとする企業の動きは旺盛だ。また米中貿易摩擦が長期化する可能性は高く、今後も中国からベトナムへの生産移管の動きが続くため、製造業の高成長は続くだろう。実際、1-11 月の外国直接投資（FDI）の認可額は昨年の大型投資の反動で前年比 3.1%増に止まっているが、件数ベースでは同 25.5%増と大幅な増加が続いている。もっとも足元では米中貿易協議が第一段階の合意に達したほか、台湾やタイが企業誘致を目的に新たな税制優遇策を打ち出している。そして今後は最大の輸出先である米国経済の減速が予想され、製造業が二桁成長を維持することは難しくなるだろう。また農業については干ばつの影響で来年も伸び悩むと予想する。

サービス業は一段の加速までは見込み難いが、今後も良好な雇用・所得環境と物価安定を背景に堅調な拡大が続くだろう。このほか、建設業の高成長も続きそうだ。2010~2017 年の GDP 改訂によって名目 GDP が上方修正されたため、公的債務の GDP 比が 56%から 45%に低下、政府債務の拡大余地が生まれたため、インフラ開発が加速する展開を予想する。

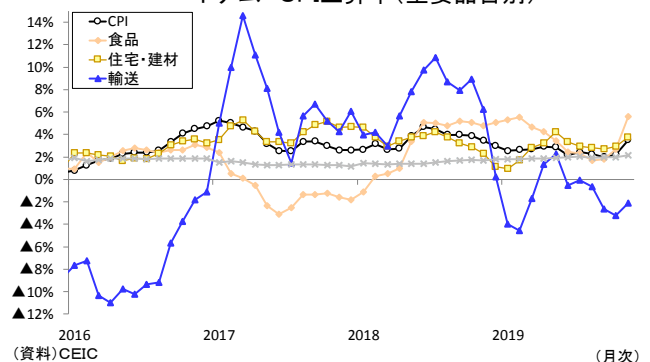
金融政策は、中央銀行が今年 9 月に政策金利を 0.25%引き下げた。経済は好調、物価も安定していたが、世界経済見通しの悪化や欧米の金融緩和が利下げの根拠となった。先行きの物価は食品インフレが当面の押上げ要因となるものの、政府の価格統制などにより来年半ばからは安定した推移となり、CPI 上昇率を 4%未満に抑える政府目標は達成されるだろう。中銀は政府の成長率目標の達成に向けて来年半ばに 1 回の利下げを実施すると予想する。

実質 GDP 成長率は 19 年が+6.9%、20 年が 6.7%となり、FDI の継続的な拡大により政府目標を達成するが、輸出が好調だった 18 年の+7.1%から減速すると予想する。

（図表 14）
（年初来累計・前年同期比） ベトナム 実質GDP成長率（供給側）



（図表 15）
（前年同月比） ベトナム CPI上昇率（主要品目別）



（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。