

# 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

～経済再開で景気持ち直しも、防疫措置の再強化や外需低迷により回復ペースは緩やかに

経済研究部 准主任研究員 齊藤 誠

(03)3512-1780 [msaitou@nli-research.co.jp](mailto:msaitou@nli-research.co.jp)

1. 東南アジア経済は、4月に入って新型コロナウイルスの感染拡大による経済への影響が本格化、景気が急速に悪化した。4-6月期の成長率はマレーシアとフィリピン、タイ、インドネシアがマイナス成長に陥った。早期のコロナ封じ込めに成功したベトナムは僅かながらプラス成長を確保した。
2. 消費者物価上昇率は、短期的には経済活動の再開によって物価の下押し圧力が後退するが、その後は景気回復の遅れなど需給面からの下落圧力が物価上昇を抑えるため、当面鈍い動きが続くだろう。
3. 金融政策は、現在の緩和的な政策スタンスを維持するだろう。医療崩壊リスクの警戒から活動制限措置の再強化を迫られたインドネシアとフィリピンは、それぞれ年内に0.25%の追加利下げを実施すると予想する。
4. 経済の先行きは、4-6月期を景気の底に回復局面が続く。もっとも防疫措置の再強化や雇用・所得環境の悪化が今後の消費回復に水を差すほか、外国人観光客の減少などで外需は低迷するとみられ、今後の回復ペースは緩やかなものとなるだろう。20年はマレーシアとタイ、フィリピン、インドネシアがマイナス成長になる見通し。

### 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 (実)	2020年 (予)	2021年 (予)
マレーシア	5.8	4.8	4.3	▲5.1	6.0
タイ	4.1	4.2	2.4	▲7.5	4.7
インドネシア	5.1	5.2	5.0	▲1.1	5.4
フィリピン	6.9	6.3	6.0	▲7.2	7.7
ベトナム	6.8	7.1	7.0	2.6	6.8

(資料) CEIC、ニッセイ基礎研究所

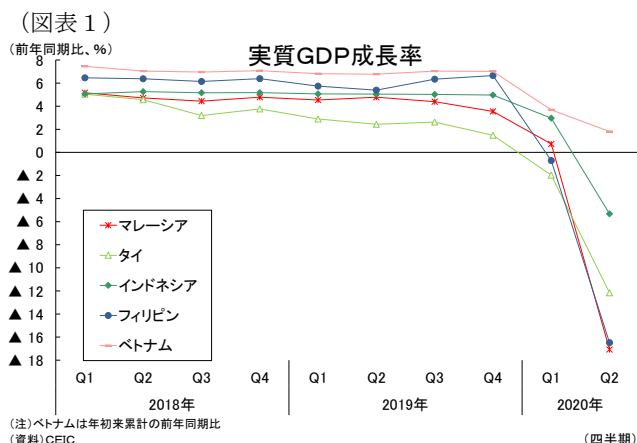
消費者物価 (前年比,%)	2017年 (実)	2018年 (実)	2019年 (実)	2020年 (予)	2020年 (予)
マレーシア	3.8	1.0	0.7	▲1.2	1.6
タイ	0.7	1.1	0.7	▲1.3	1.0
インドネシア	3.2	3.0	2.8	2.1	2.7
フィリピン	2.9	5.2	2.5	2.3	3.0
ベトナム	3.5	3.5	2.8	3.5	3.2

(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：新型コロナ感染拡大の影響が本格化)

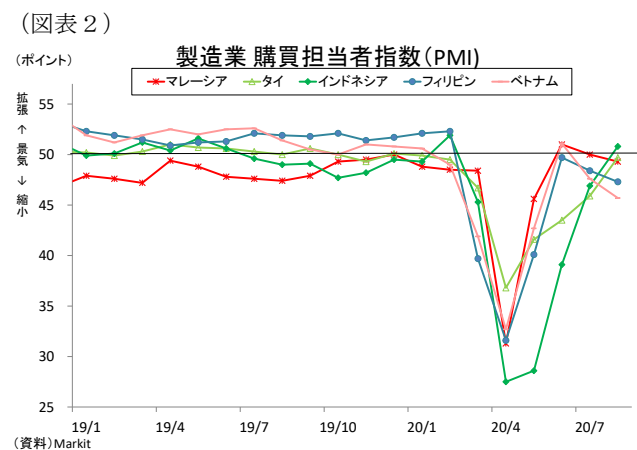
東南アジア5カ国の経済は、今年2月頃から新型コロナウイルスの感染拡大による影響が現れ始め、4月に入って本格化、景気が急速に悪化した(図表1)。4-6月期の実質GDP成長率はマレーシア(前年同期比17.1%減)とフィリピン(同16.5%減)、タイ(同12.2%減)が二桁マイナス成長となり、インドネシア(同5.3%減)も減少した。一方、早期のコロナ封じ込めに成功したベトナムは僅かながらプラス成長(同0.4%増)を確保した。



外需は、まず財輸出が新型コロナ感染拡大に伴うサプライチェーンの乱れや3月中旬頃から世界各地で実施された大規模な都市封鎖の影響を受けて低迷した。またサービス輸出も各国の厳しい出入国規制によって外国人旅行者が大幅に減少して落ち込んだ。

内需は、国内の活動制限措置の影響を受けて消費・投資が圧迫された。特に投資は世界経済の先行き不透明感や原油価格の低迷なども加わり、民間消費以上に落ち込んだ。一方、政府部門は公共工事の遅れが目立ったが、コロナ危機対応で支出が拡大したため、政府消費が景気を下支えた。

東南アジア5カ国の製造業購買担当者指数(PMI)を見ると、景況感は大きく改善している。各国の製造業PMIは、世界的に新型コロナウイルスの感染拡大が進んだ3月から急速に悪化、政府が厳格な活動制限措置を実施した4月に軒並み40を下回ったが、各国で制限措置を緩和する動きが進んだ5月から反転上昇した(図表2)。直近8月の製造業PMIをみると、インドネシア(50.8)とタイ(49.7)、マレーシア(49.3)の3カ国が好不況の判断の目安とされる50前後まで上昇、既にコロナ前(1月)の水準まで回復している。フィリピン(47.3)とベトナム(45.7)についても、一旦6月に50前後まで上昇したが、その後は新規感染者数の増加と制限措置の再強化が影響して弱含んでいる。



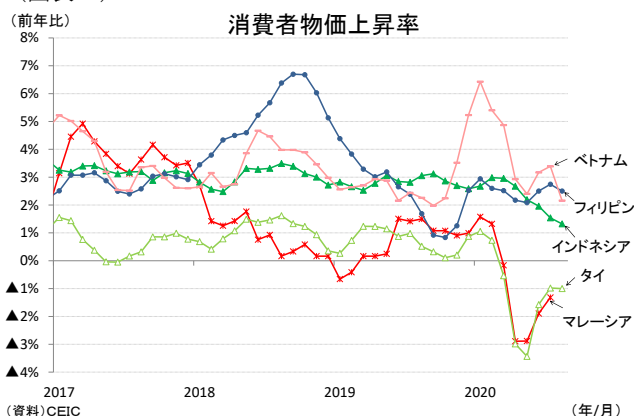
## (物価：経済再開でデフレ圧力が後退した後も低水準で推移)

東南アジア5カ国の消費者物価上昇率(以下、インフレ率)は、年初は食品価格を中心に上昇傾向にあったが、その後は油価下落によるエネルギー価格の低下や、新型コロナの感染拡大に伴う都市封鎖や外出自粛による需要消失がデフレ圧力となり、インフレ率が3~5月にかけて低下、その後は原油価格や経済再開に伴う需要回復によって物価押し下げ圧力は後退しつつある(図表3)。

主だった動きとして、マレーシアとタイ、ベトナムのインフレ率の低下が著しく、インドネシアとフィリピンは比較的大きな変動が生じていない。これは初めの活動制限措置が前者3カ国では全国的に実施された一方、後者2カ国では地域別に実施されたことによる影響が大きい。このほか、原油安に伴う公共料金の値下げや生活必需品の値下げの有無等も一因とみられる。

先行きは、経済活動の再開によって短期的に物価の下押し圧力が後退するが、その後は景気回復の遅れなどコロナ禍による需給面からの下落圧力が続くことが物価上昇を抑えるため、インフレ率は当面鈍い動きが続くだろう。また各国政府が継続する生活必需品の価格安定策や公共料金の据え置きなどの支援策も物価の安定に寄与すると予想する。

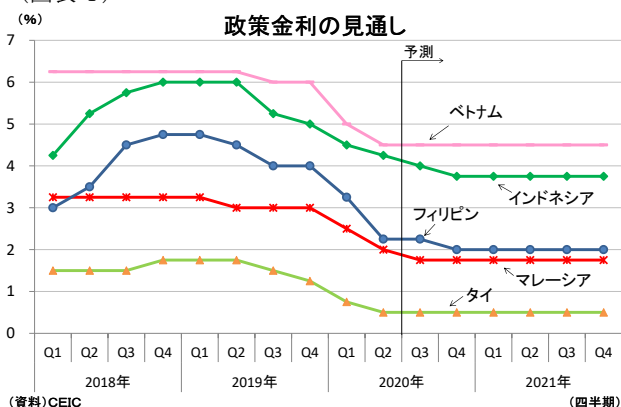
(図表3)



### (金融政策：緩和的な政策スタンスが続く)

東南アジア5カ国の金融政策は昨年、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り、各国中銀は金融緩和に舵を切った(図表4)。そして年明け後は新型コロナの世界的な感染拡大を受けて景気後退リスクが更に高まり、各国中銀は追加的な金融緩和を打ち出している。実際、今年に入って各国中銀が実施した利下げ幅をみると、マレーシアが1.25%、タイが0.75%、インドネシアが1.0%、フィリピンが1.75%、ベトナムが1.50%と、積極的な金融緩和を実施してきたことがわかる。

(図表4)



先行きは、現在の緩和的な政策スタンスを続けるだろう。防疫と経済のバランスが両立した状況が続くなかでは、景気回復ペースを見守りながら現在の金融政策を据え置くとみられる。しかし、新型コロナの感染が再拡大して活動制限の厳格化を迫られる国では、追加利下げを実施して景気下支えを図るとみられる。具体的には、インドネシアとフィリピンが年内にそれぞれ0.25%の追加利下げを実施すると予想する。

### (経済見通し：経済活動の再開で景気底入れも、回復力は乏しい)

東南アジア5カ国の経済は、引き続き新型コロナウイルスの感染と防疫措置の動向に左右される。5カ国の新型コロナの感染動向を見ると、感染拡大の封じ込めに成功している国(マレーシア、タイ、ベトナム)と失敗している国(インドネシア、フィリピン)に分けられる。本稿の経済見通しの前提として、前者は今後の第2波、第3波の感染拡大においても迅速かつ効果的な防疫措置を実施することにより、経済的なダメージを抑えつつ、市中感染を収束させることに成功して早期の経済再開を実現すると想定している。一方、後者は未だに第1波の流行の収束が見通せない状況が続いているため、感染拡大防止と経済活動のバランスをとるために短期的かつ局地的な活動制限措置

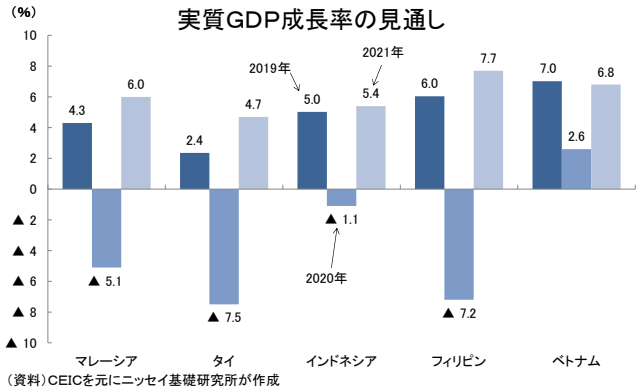
を度々繰り返すことを想定している。

この前提の下、東南アジア5カ国の経済の先行きは、4-6月期を景気の底に回復局面が続くと予想する。もっとも短期的な活動制限措置やソーシャルディスタンスの確保などの感染防止策の強化、対面型サービス業等での雇用・所得環境の悪化に伴う可処分所得の減少が今後の消費に水を差すだろう。また外需は世界経済の低迷や外国人観光客の減少を受けてしばらく低迷するとみられる。さらに、こうした国内外の需要低迷は投資の下押し圧力となるだろう。従って、7-9月期以降の景気回復ペースは緩やかなものとなるだろう。

一方、政府部門は引き続き景気の下支え役となる。各国政府は新型コロナの感染拡大を受けて矢継ぎ早に景気刺激策を公表、財政赤字拡大を許容して消費者の生活支援や企業の資金繰り支援を実施してきた。今後は徐々に国内観光促進策やインフラ投資の拡大などの需要喚起策に中身を切り替えながら、積極財政を続けるものと予想する。また各国中銀の緩和的な金融政策スタンスが続くことも、景気回復をサポートするだろう。

国別にみると、東南アジア5カ国はそれぞれ20年の成長率が大幅に低下、特に経済の輸出・観光依存度の高いタイとマレーシア、海外出稼ぎ労働者の送金が減少するフィリピンの成長率低下は著しく、通年で大幅なマイナス成長を予想する。また新型コロナの流行に収束の兆しがみえないインドネシアは活動制限措置の再実施などにより小幅のマイナス成長を予想する。一方、早期に新型コロナを収束させたベトナムは米中対立の長期化を背景に外国資本の生産移管が続くため、通年の成長率がプラスを確保すると予想する（図表5）。

(図表5)



## 2. 各国経済の見通し

### 2-1. マレーシア

マレーシア経済は昨年半ばまで+4%台の底堅い成長が続いていたが、今年に入ると新型コロナの感染拡大を受けて景気が減速した。4-6月期はコロナ封じ込めを目的に国内外で実施された活動制限措置の影響により、成長率が前年比▲17.1%と急減、アジア通貨危機以来となる二桁マイナス成長となった(図表6)。マレーシア政府は新型コロナの感染拡大に伴い、3月18日に活動制限令(MCO)を発令して全土の移動制限を開始、必需品の購入を除く外出を禁止する等、あらゆる経済活動を最小限にした。その後は5月4日から条件付き活動制限令(CMCO)に切り替えて感染対策順守を条件に大部分の経済活動・社会活動を許可、6月10日から回復活動制限令(RMCO)を実施して州間移動や国内観光、学校・宗教施設を再開するなど活動制限は一段と緩和されることとなった。4-6月期はこうした活動制限の影響を受けて、民間消費(同▲18.5%)と投資(同▲28.9%)が大きく落ち込んだ。また外需は世界経済の急減や物流の混乱、国内外の出入国規制による外国人観光客数の大幅減少が響いて財・サービス輸出(同▲23.3%)が落ち込んだ。

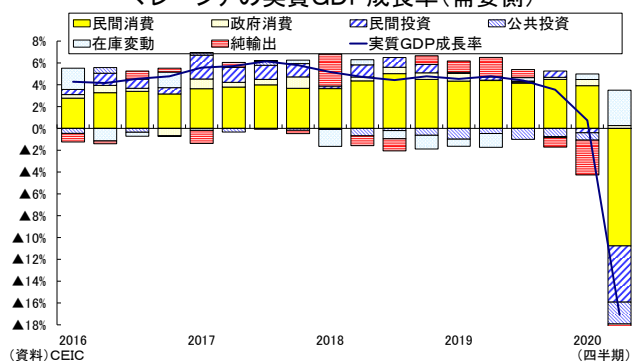
先行きのマレーシア経済は、4-6月期を景気の底に持ち直していくものの、その回復ペースは鈍く、年内までマイナス成長が続くと予想する。足元の新型コロナの新規感染者数は1日50人前後に増加、感染第2波への懸念がくすぶっており、政府は感染再拡大に備えて公共の場でのマスク着用義務化や局地的な移動制限の実施など警戒態勢を強化している。こうした防疫措置は内需の持ち直しの動きを弱めるだろう。またソーシャルディスタンスの確保など感染防止の取組みや対面型サービス業等での雇用・所得環境の悪化に伴う可処分所得の減少は消費の回復に水を差すほか、外需は世界経済の低迷や外国人観光客の減少を受けてしばらく低迷するとみられる。そして、こうした国内外の需要低迷は投資の下押し圧力となるだろう。

政府はこれまでに450億リンギの追加財政支出を含む、総額2,950億リンギ(GDP比20%)の景気刺激策を発表、貸金補助や低所得者向け給付、中小企業支援等を実施している。またマレーシア中央銀行は4月から融資返済猶予措置を適用して資金繰りに苦しむ企業を救済している。これらの支援策は失業や倒産の急増を抑え込み、足もとの景気回復を後押しするものとみられる。

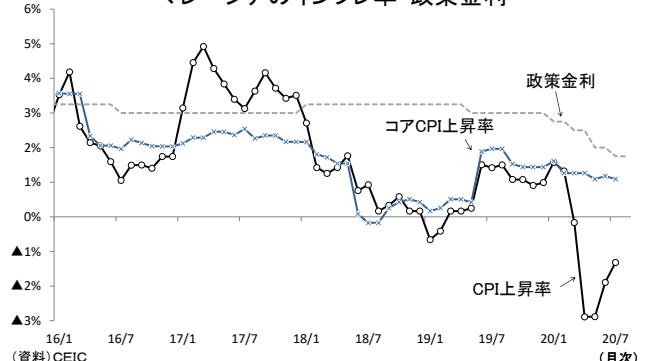
金融政策は、マレーシア中銀が景気の悪化を受けて年明けから4会合連続の利下げ(計▲1.25%)を実施、政策金利を過去最低の1.75%まで引き下げている(図表7)。足元のインフレ率はマイナス圏にあるが、中銀は景気回復の動向を見守りつつ、金融政策を当面据え置くものと予想する。

実質GDP成長率は20年が▲5.1%(19年:+4.3%)と低下、21年が+6.0%に上昇すると予想する。

(図表6) マレーシアの実質GDP成長率(需要側)  
(前年同期比)



(図表7) マレーシアのインフレ率・政策金利  
(前年同月比)





## 2-2. タイ

タイ経済は昨年、輸出低迷によって概ね+2%台の緩やかな成長となったが、今年に入ると新型コロナウイルスの感染拡大を受けて景気が悪化した。大打撃を受けた4-6月期は実質GDP成長率が▲12.2%と急減、アジア金融危機以来の低水準を記録した(図表8)。4-6月期の景気悪化は、国内外で実施された活動制限措置によって内外需が落ち込んだ影響が大きい。タイ政府は新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、3月18日から学校と娯楽施設を閉鎖、26日から非常事態宣言を発令して外出・移動制限を強化するなど経済活動を著しく抑制した。その後は、5月3日から段階的な制限緩和に舵を切り、7月1日の制限緩和第5弾でほぼ全ての商業施設が再開されるまでになった。こうした活動制限の影響を受けて民間消費(同▲6.6%)と民間投資(同▲15.0%)が落ち込んだ。また外需は世界経済の急減や物流の混乱、各国の出入国規制を受けて財・サービス輸出(同▲23.3%)が急減した。

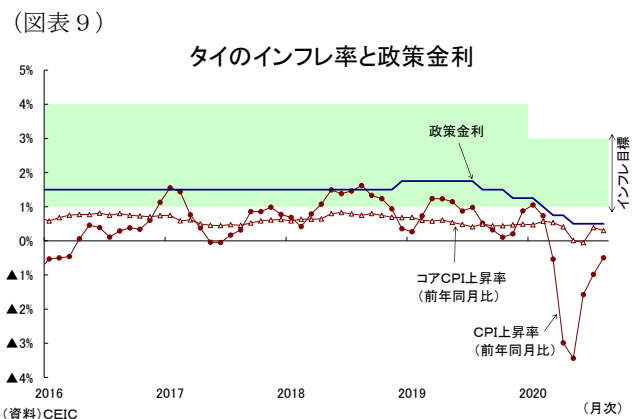
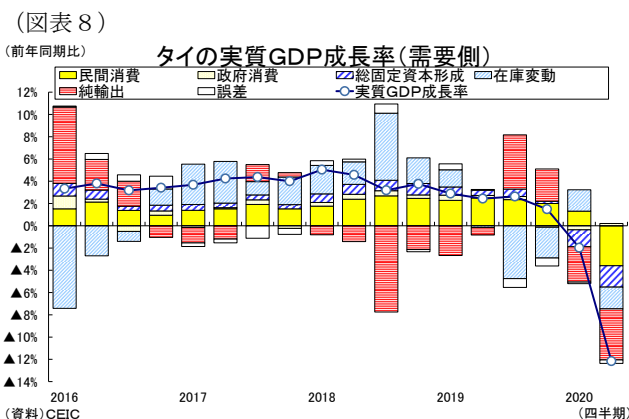
先行きのタイ経済は、4-6月期を景気の底に持ち直していくものの、その回復ペースは鈍く、年内までマイナス成長が続くと予想する。現在のところタイ政府はコロナ封じ込めに成功、ほぼ全ての経済活動が再開しており、内需の持ち直しが続くだろう。もっともソーシャルディスタンスの確保など感染防止策が継続されるほか、新型コロナウイルスの直撃を受けた対面型サービス業等での雇用・所得環境の悪化に伴う可処分所得の減少が消費の回復に水を差すだろう。また最近では、国内で反政府デモが勢いを増している。今後、デモが過激化して政情不安が収まらない状況が続けば、投資家信頼感が一段と冷え込む可能性がある。

一方、政府支出は内需の落ち込みを下支えるだろう。タイ政府が4月上旬までに打ち出した総額2.5兆バーツ(GDP比15%)の景気対策には、失業者向けの現金給付や中小企業向けの低利融資などが盛り込まれ、足元の内需の回復を後押ししている。その後もタイ政府は宿泊費や交通費を補助する国内旅行振興策「ウィー・トラベル・トゥギャザー」(224億バーツ)を7月に開始した。今後は政策効果剥落による景気悪化を抑えるために、追加的な経済対策が講じられると予想する。

外需は、世界経済の悪化や出入国規制の緩和の遅れなどから財・サービス輸出が低迷しよう。財貨輸出はコロナ禍からの立ち直りが早い中国向けが増加して小幅の減少に止まるだろうが、サービス輸出は外国人観光客の受け入れが遅れて大幅に減少しよう。タイの国際観光収入(GDP比、2018年)は12.5%と高く、観光業が基幹産業の1つとなっているだけに、インバウンド需要の消失が周辺国に比して大きな打撃となることは避けられない。

金融政策は、タイ銀行(中央銀行)が5月に今年3度目の利下げを実施し、政策金利を過去最低の0.5%まで引き下げている(図表9)。足元のインフレ率はマイナス圏にあるが、中銀は景気底入れ後の回復を見守りつつ、金融政策を当面据え置くものと予想する。

実質GDP成長率は、国内の活動制限措置と観光業の悪化が響いて20年が▲7.5%(19年:+2.4%)と低下するが、21年が+4.7%に上昇すると予想する。



## 2-3. インドネシア

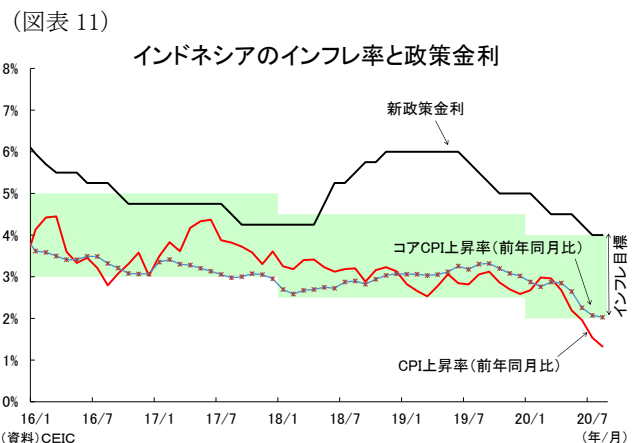
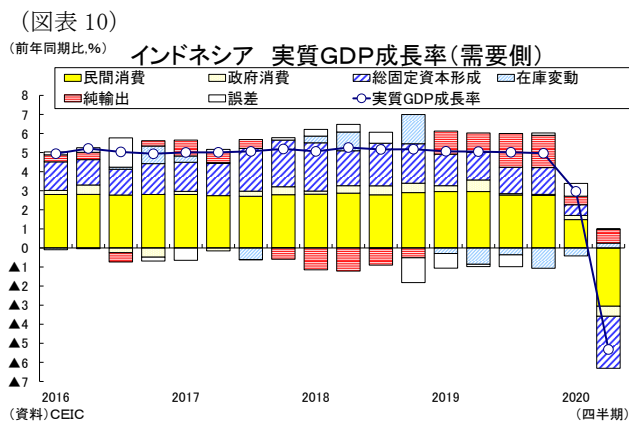
インドネシア経済は昨年まで概ね+5%の成長ペースが続いたが、今年に入ると首都圏の洪水被害に新型コロナウイルスの感染拡大の影響が追い打ちとなって景気が急減速した。4-6月期はコロナ封じ込めを目的に国内外で実施された活動制限措置の影響が本格的に現れて内外需が急減してマイナス成長(同▲5.3%)となった(図表10)。インドネシアは全国一律の活動制限ではなく、地方自治体毎に感染状況に応じた制限を実施している。4月3日に大規模な社会的制限(PSBB)が施行されると、ジャカルタ特別州や西ジャワ州などの地方自治体が順次PSBBを発動、学校や(国民生活に直結する分野を除く)職場での就労、公共交通機関を制限し、違反者には罰則を科す厳しい規制を実施した。その後は経済への影響を踏まえ、一部の自治体が6月からPSBB解除に向けた移行期間フェーズ1を開始したものの、4-6月期は商業施設の一時閉鎖・入店制限など経済の停滞期間が長かったため、民間消費(同▲5.5%)と投資(同▲8.6%)が落ち込んだ。また外需は世界経済の急減や物流の混乱、出入国規制を受けて財・サービス輸出(同▲11.7%)が急減した。

先行きのインドネシア経済は4-6月期を景気の底に持ち直し、10-12月期にプラス成長に戻ると予想する。インドネシアでは制限措置を緩和して以降、新型コロナの感染拡大が加速して足元の新規感染者数は1日3000人台で高止まりしている。未だ感染第1波を乗り越えることができない状況が続くなかでは更なる制限緩和が進まず、むしろ医療崩壊のリスクを警戒してPSBBを強化する動きもある(ジャカルタ特別州は9月14日からPSBBを再強化)。従って、当面はPSBBの緩和と強化を繰り返す展開が続くとみられ、7-9月期以降の内需の持ち直しの動きは緩慢となる公算が大きい。また労働市場の悪化による可処分所得の減少は消費に水を差すほか、外需は世界経済の低迷や出入国制限の緩和の遅れなどからサービス輸出を中心にしばらく低迷するとみられる。さらに、こうした需要低迷は投資の下押し圧力となるだろう。

一方、政府部門は景気下支え役となる。政府は今年3月に法人減税や財政赤字ルールの時限的緩和、更には中銀の国債直接購入を認めるなど積極財政で景気を支える姿勢を示している。また政府は省庁間の連携不足などから予算拠出が遅れる国家経済復興(PEN)プログラム(総額695兆ルピア、GDP比4.4%)に対し、組織再編や手続きの簡素化、予算再配分など執行を加速するため措置を講じた。貧困者や失業者、中小企業向けの支援策などは来年も継続される計画である。

金融政策は、インドネシア銀行(中央銀行)が7月に今年4度目の利下げを実施、政策金利を過去最低の4.0%に引き下げたほか、10月には自動車ローンの頭金規制を緩和する方針を示している(図表11)。先行きは内需の弱含みによりインフレ圧力の高まりにくい状況が続くなか、中銀は景気とコロナ感染と通貨の動向を注視しつつ、年内1回の追加利下げを実施すると予想する。

実質GDP成長率は20年が▲1.1%と19年の+5.0%から低下、21年が+5.4%に上昇を予想する。



## 2-4. フィリピン

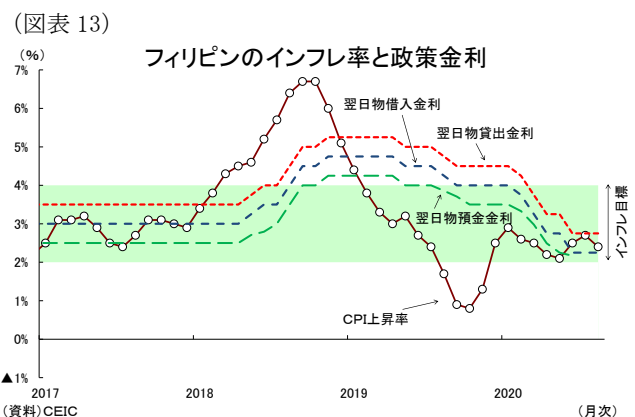
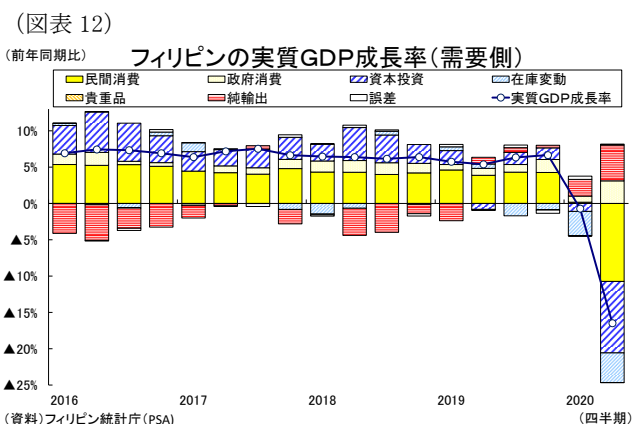
フィリピン経済は過去8年連続で年間+6%以上の高成長を続けてきたが、今年に入ると新型コロナウイルスの感染拡大を受けて景気が悪化した。4-6月期はコロナ封じ込めを目的に実施された活動制限措置の影響が直撃し、成長率が▲16.5%と急減、1984年の債務危機以来の二桁マイナス成長となった(図表12)。4-6月期の景気悪化は内外需の落ち込みによるものだ。フィリピン政府は新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、3月中旬からルソン島全域で広域隔離措置(ECQ)を実施し、外出の禁止や公共交通の停止、生活必需品を除く製造・サービス活動を制限した。その後、ECQを全国的に拡大して経済停止状態に陥ると、経済的な影響を考慮して6月1日からマニラ首都圏に比較的制限の少ない一般的隔離措置(GCQ)を適用、大半の企業活動を認めた。4-6月期はこうした隔離措置が続いたため、民間消費(同▲15.5%)と投資(同▲37.8%)が落ち込んだ。また海外労働者からの送金の減少も消費の落ち込みに繋がったとみられる。外需は世界経済の停滞や物流の混乱、世界各国の出入国規制を受けて財・サービス輸出(同▲37.0%)が急減した。

先行きのフィリピン経済は、4-6月期を景気の底に持ち直していくものの、その回復ペースは鈍く、年内までマイナス成長が続くと予想する。フィリピンでは6月に活動制限措置を緩和して以降、新型コロナウイルスの感染拡大が続いたため、政府は医療崩壊リスクを警戒して、やむ無く8月4日からマニラ首都圏と近隣州で2週間の外出・移動制限措置を実施した。しかし、足元の新規感染者数は1日3000人台で高止まりしており、未だ感染第1波を乗り越えることができていない。今後も経済活動と感染防止のバランスを取らざるを得ず、内需の持ち直しの動きは緩慢となる公算が大きい。また対面型サービス業等での雇用・所得環境の悪化に伴う可処分所得の減少や海外送金の減少は今後も民間消費と投資を圧迫するだろう。外需については、世界経済の悪化や出入国規制の緩和の遅れなどから財・サービス輸出が低迷しよう。

政府支出は引き続き景気を下支えるだろう。今年末にかけては8月に成立した新型コロナウイルス対策法第2弾(1,665億ペソ)の執行が続き、来年は大型の政府予算案(4.5兆ペソ、前年比9.9%増)の執行が見込まれる。政府は給付や低利融資などの緊急措置に加え、医療体制の強化、社会保障の充実、停滞したインフラ投資の再拡大、そして法人減税を通じてコロナショックで傷んだ国内経済を立て直す公算だ。

金融政策は、フィリピン中銀(BSP)が今年に入って4会合連続の利下げ(計▲1.75%)を実施、政策金利を過去最低の2.25%まで引き下げている(図表13)。また預金準備率の引き下げや3,000億ペソ規模の国債買い入れ、不動産に対する融資規制の緩和など、景気下支えに向けて政策を総動員している。先行きは内需の弱含みによりインフレ圧力の高まりにくい状況が続くなか、中銀は年内1回の追加利下げを実施すると予想する。

実質GDP成長率は20年が▲7.2%(19年:+6.0%)に低下、21年が+7.7%に上昇を予想する。





## 2-5. ベトナム

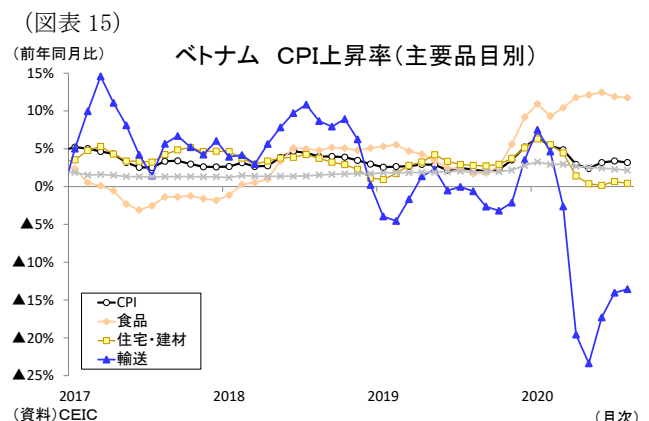
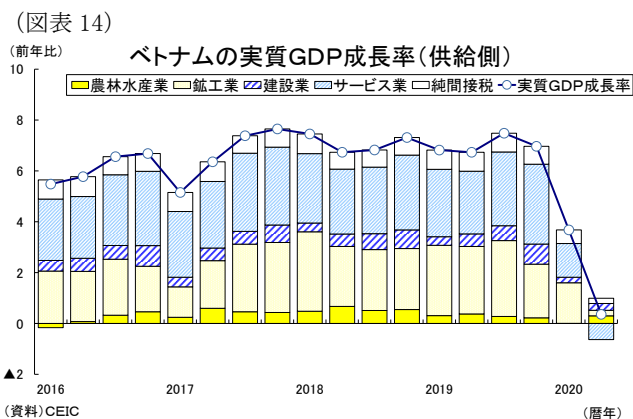
ベトナム経済は昨年、世界経済の減速傾向が続く中でも、米中貿易摩擦を背景とする中国からの生産移管が進んで+7%前後の高成長が続いたが、今年に入ると新型コロナの感染拡大を受けて景気が急減速した。4-6月期はコロナ封じ込めを目的に実施された活動制限措置の影響が直撃して成長率が前年同期比+0.4%と、1-3月期の同+3.7%から一層鈍化した(図表14)。4-6月期は周辺国が軒並みマイナス成長に陥るなか、ベトナムは小幅ながらプラス成長を確保、新型コロナの影響を免れることはできなかったものの、底堅さを印象付けた。ベトナム政府は中国における新型コロナの感染拡大を受けて、早期に入国者の隔離や感染者・接触者の追跡など感染防止策に注力、4月から全国的な社会隔離措置(不要不急の外出の禁止や旅客輸送サービスの制限など)を実施した。政府はコロナ封じ込めに成功して僅か3週間ほどで制限緩和に舵を切り、感染リスクの低い地域毎に順次経済活動を再開させていった。4-6月期は世界経済が急速に悪化、また国内では短期間ながらも厳格な制限措置が実施される厳しい経済環境が続いたため、サービス業(同▲1.8%)と工業・建設業(同+1.4%)が停滞した。サービス業の悪化はインバウンド需要の消失により観光業が打撃を受けた影響も大きい。

先行きのベトナム経済は、4-6月期を景気の底に持ち直しの動きが続くと予想する。ベトナムは7月に新型コロナの第2波が広がり、初の死亡例が出る事態となった。政府は感染源となった中部ダナン市で社会隔離措置を実施した結果、再びコロナ封じ込めに成功したものの、7-9月期も活動制限による景気の下押し圧力が続くこととなった。今後も第3波、第4波が発生する度に景気回復ペースが遅れるなど、ベトナム経済は楽観視出来ない状況が続くと予想される。

景気のけん引役は引き続き製造業が担う。米中対立の長期化やEU・ベトナム自由貿易協定(EVFTA、今年8月発効)を受けて、今後も外国資本のベトナム進出は続くだろう。もっとも短期的には世界経済が低迷し、外国人の入国制限が続くなかでは貿易・投資がコロナ禍前ほどに拡大するとは見込みにくい。またインバウンドの落ち込みも続くため、観光・製造部門を中心に雇用・所得環境の改善が遅れるだろう。結果として、サービス業の回復は製造業と同様に緩やかなものになると予想する。

金融政策は、新型コロナの感染拡大による経済の停滞を受けて、ベトナム国家銀行(中央銀行)が今年3月と5月に計1.5%の利下げを実施している。先行きのインフレ率は政府の価格統制や景気回復の遅れなどによりインフレ圧力の高まりにくい状況が続くものの(図表15)、中銀は当面は金融政策を据え置くと予想する。なお、第3波の発生など更なる景気の下振れリスクが高まった局面では追加的な利下げを実施するだろう。

実質GDP成長率は20年が+2.6%と19年の+7.0%から低下、21年が+6.8%に上昇を予想する。



(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證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。