

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

～コロナ禍からの経済回復が続くものの、物価上昇と金融引き締めが逆風に

経済研究部 准主任研究員 齊藤 誠

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

- 2021年10-12月期は東南アジア地域でオミクロン株の感染拡大が生じた。各国政府は短期的に水際対策を強化したものの、都市封鎖など厳しい活動制限措置までは実施しなかったため、経済活動への影響は限定的であり、景気は回復傾向を維持した。
- 消費者物価上昇率は、コロナ禍からの経済回復により供給面からの物価上昇圧力が働くことや、国際商品市況の高騰の影響を受けて仕入価格上昇の一定割合を販売価格に転嫁する動きが広がり、当面は上昇傾向が続くだろう。
- 金融政策は、当面物価上昇が見込まれることや米国の金融引き締めに伴い資金流出圧力が強まること、コロナ禍からの経済の回復傾向が続くことから各国中銀は政策金利を段階的に引き上げていくと予想する。
- 経済の先行きは、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるが、ワクチンの普及などにより大規模な都市封鎖を実施するまでには至らず、22年はコロナ禍からの経済の正常化が進み、景気の回復傾向が続くと予想する。もっとも足元で加速するインフレや金融引き締めは今後の経済回復に水を差すことになるだろう。

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,%)	2019年 (実)	2020年 (実)	2021年 (実)	2022年 (予)	2023年 (予)
マレーシア	4.4	▲5.5	3.1	5.7	5.2
タイ	2.2	▲6.2	1.5	3.1	4.3
インドネシア	5.0	▲2.1	3.7	5.1	5.1
フィリピン	6.1	▲9.5	5.7	6.4	6.3
ベトナム	7.0	2.9	2.6	6.2	7.0

(資料) CEIC、ニッセイ基礎研究所

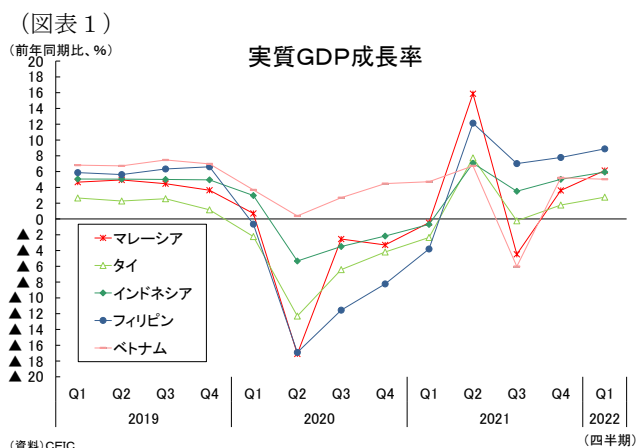
消費者物価 (前年比,%)	2019年 (実)	2020年 (実)	2021年 (実)	2022年 (予)	2023年 (予)
マレーシア	0.7	▲1.1	2.5	2.7	2.2
タイ	0.7	▲0.8	1.2	4.9	1.5
インドネシア	2.8	2.0	1.6	3.6	3.4
フィリピン	2.4	2.4	3.9	4.7	3.4
ベトナム	3.5	2.8	3.2	3.7	3.6

(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：オミクロン株の感染が拡大するも景気の回復傾向を維持)

東南アジア5カ国の経済は2020年に新型コロナウイルス感染拡大と各国の活動制限措置の影響が直撃して経済が低迷し、ベトナムを除く4カ国（マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン）がマイナス成長に落ち込んだ（図表1）。21年は6月頃に東南アジア地域でデルタ株による感染拡大が生じ、各国政府が活動制限を再び厳しくしたため、7-9月期の成長率が大きく低下した。しかし、21年後半から各国で新型コロナウイルスワクチン接種が加速するに従って感染状況が改善し、活動制限措置が緩和されて経済活動の再開が進んだため、10-12月期は景気回復に転じた。

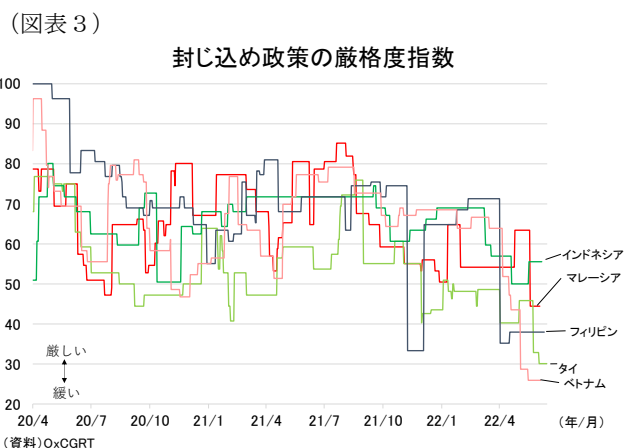
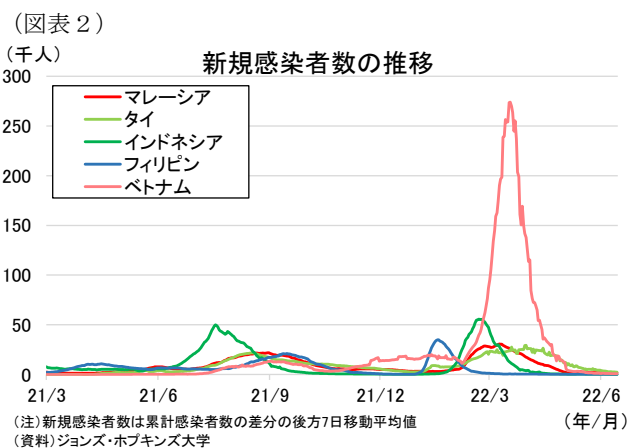


22年1-3月期はオミクロン株の感染拡大が生じたが、オミクロン株の重症化率は低く、医療体制が逼迫する事態とはならなかった。このため、各国政府は短期的に水際対策を強化したものの、都市封鎖など厳しい活動制限措置までは実施せず、経済は回復傾向を維持した。22年1-3月期の実質GDP成長率（前年同期比）はフィリピン（同+8.3%）とインドネシア（同+5.0%）、マレーシア（同+5.0%）、タイ（同+2.2%）の4カ国で上昇した。ベトナム（同+5.0%）は10-12月期の同+5.2%から若干低下したものの、底堅い成長を保った。

(新型コロナ感染状況：オミクロン株の感染が沈静化)

東南アジア地域の新型コロナ感染動向は、昨年半ばにデルタ株による感染拡大が生じたが、各国で厳しい活動制限措置が実施されたことにより新規感染者数がピークアウト、年後半は新型コロナウイルスワクチンの接種が加速して感染状況の改善傾向が続いた（図表2、3）。また各国政府はこの頃から活動制限措置による経済活動への影響、ワクチン接種の進展、医療体制の改善など様々な要因を考慮してウィズコロナ（新型コロナウイルスとの共存）を前提とする柔軟な感染対策をとるようになった。

今年1-3月期は昨年末に出現したオミクロン株が流行し、再び感染拡大の波が生じた。オミクロン株は感染力が高いが、重症化率が低かったため、各国の新規感染者数はデルタ株の流行時と比べ

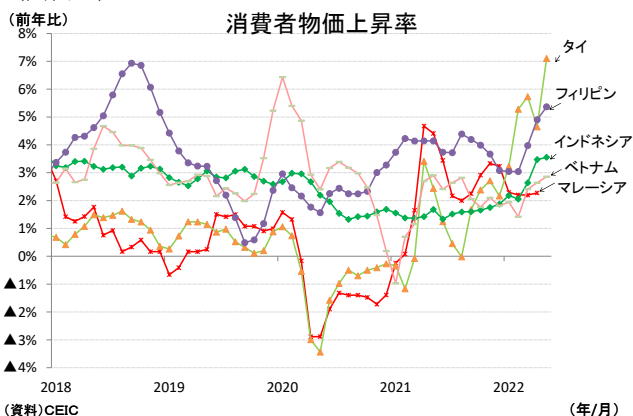


て増えたものの、医療体制が逼迫する事態とはならなかった。このため各国政府の行動規制は水際対策の強化にとどまり、都市封鎖など厳しい制限措置の実施には至らなかった。各国の感染状況は3～4月に大きく改善し、現在は概ね落ち着いた水準で推移している。各国政府は感染状況の改善に伴い外国人観光客の受け入れを再開しており、引き続きワクチン接種に注力しながら経済の正常化を進めている。

（物価：一次産品価格の高騰と国内経済の回復により上昇後、高止まり）

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21年は前年の落ち込みからの反動増や国際商品価格の高騰により上昇したが、コロナ禍でサービス消費が抑制されるなど物価上昇は限定的だった(図表4)。しかし、22年は国内経済の正常化が進むなか、国際商品市況の上昇や世界的なサプライチェーンの混乱影響が広がり物価上昇が続いている。また2月以降はウクライナ情勢の悪化を受けて燃料や食品、金属などより幅広い商品で値上げが進んでおり、また3月には米国が金融引き締めを開始したことで東南アジア通貨が減価傾向にあり、輸入インフレが物価押し上げ要因となっている。特にタイとフィリピンのインフレ率は中銀の物価目標の上限である+4%を上回る水準まで上昇している。

(図表4)

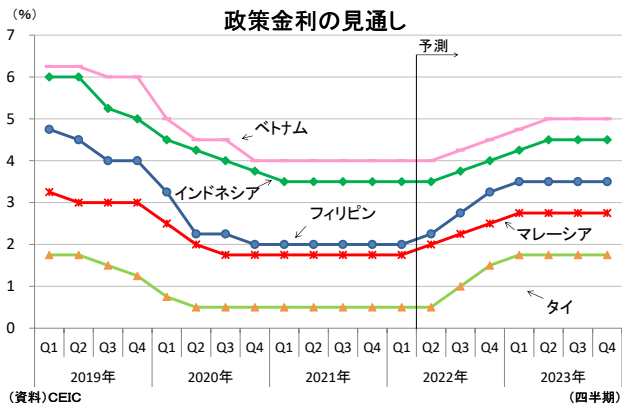


先行きのインフレ率は、コロナ禍からの経済活動の回復が続いて供給面からの物価上昇圧力が働くことや、国際商品市況の高騰を背景に仕入価格上昇の一定割合を販売価格に転嫁する動きが広がり、当面はインフレ率が上昇しよう。なお、マレーシアとインドネシアは燃料補助金制度があるため、インフレ率の急上昇は避けられるだろう。その後は国際商品市況の上昇一服や各国中銀の物価安定を目的とした金融引き締めによりインフレ圧力が低下、年内は高めの水準で推移するが、23年に入って落ち着きを取り戻すようになると予想する。

（金融政策：22年後半は金融引き締め姿勢が強まる）

東南アジア5カ国の金融政策はコロナ禍の下、各国中銀が20年に段階的に利下げを実施、その後も金融緩和策を維持してきたが、足元では物価上昇と国内経済の回復に伴い金融引き締めに転じつつある(図表5)。マレーシア中銀とフィリピン中銀は22年5月にそれぞれ0.25%の利上げを実施した。

(図表5)



金融政策の先行きは、当面物価上昇が見込まれることや米国の金融引き締めに伴い資金流出圧力が強まること、コロナ禍からの景気回復が続く

ことから各国の政策金利が段階的に引き上げられるだろう。国別にみると、足元でインフレが加速しているタイとフィリピンでは相対的に速いペースで利上げが進む一方、資源純輸出国であるインドネシアとマレーシア、政府が価格統制を実施しているベトナムの利上げペースは緩やかなものと

なると予想する。

(経済見通し：22年はコロナ禍からの経済回復が進むものの、物価上昇と金融引き締めが逆風に)

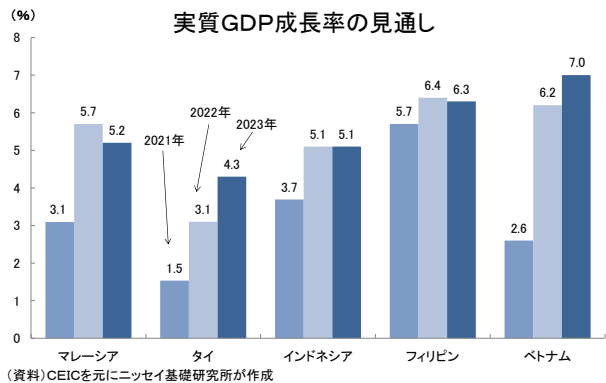
東南アジア5カ国の経済は、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるが、各国政府はワクチンや治療薬の普及が進むなかでウィズコロナを目指した柔軟な感染対策と経済活動の両立を図っており、大規模な都市封鎖を実施するまでには至らず、経済活動の正常化が進むと予想する。

足元ではオミクロン株の感染が沈静化しており、各国政府はコロナ規制の緩和を進めている。当面は人の移動が改善するなかで、民間消費が堅調に推移するだろう。企業のマインドは良好であり、底堅い設備投資需要が期待できるほか、各国政府は財政赤字拡大を時限的に許容して拡張的な財政政策を続けており、22年はインフラ投資の拡大が見込まれる。このため投資は回復傾向を維持するだろう。東南アジア各国は足元で外国人観光客の受け入れを本格的に再開しており、コロナ禍で低迷が続いた観光業が回復に向かい始めている。東南アジアはタイをはじめとして経済に占める観光業の割合が大きい国が多いため、観光業の回復が労働市場や消費者・企業マインドの改善に繋がり、内需への波及が期待される。

しかしながら、ウクライナ情勢の悪化を背景に一次産品価格が上昇して足元のインフレが加速しており、各国中銀は金融引き締め姿勢を強めつつある。インフレの高進や金融引き締めは今後の景気の足枷となることが懸念されるほか、世界的な金融引き締めの動きにより外需を取り巻く環境が悪化して輸出の増勢は21年と比べて鈍化しそうだ。このほか、中国のゼロコロナ政策の徹底による物流の混乱は東南アジア地域のサプライチェーンに影響が及んでいる。物流の混乱を嫌って中国から東南アジアに取引先を切り替える動きもあるが、短期的には製造業の生産や輸出の押し下げ要因となりそうだ。

以上の結果、21年はデルタ株による感染再拡大と厳しい活動制限措置の実施により経済回復は限定的となったが、22年はワクチンの普及拡大に伴い経済正常化が進むことから成長率は上昇すると予想する（図表6）。

(図表6)



2. 各国経済の見通し

2-1. マレーシア

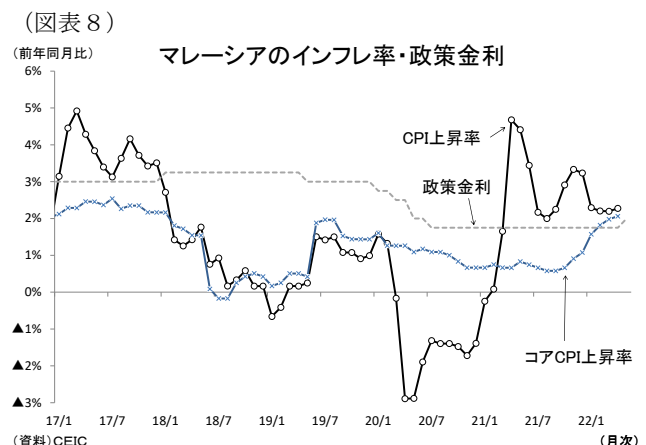
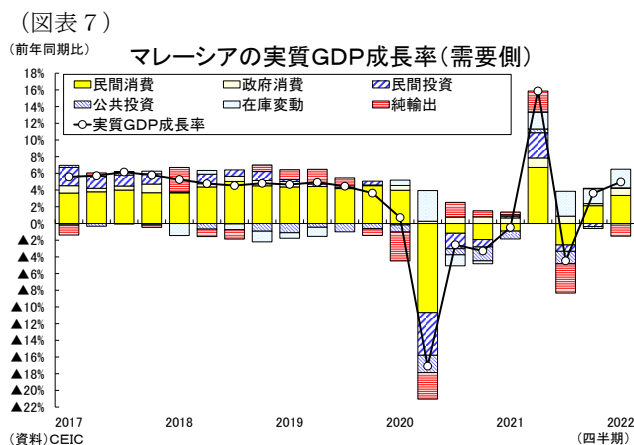
マレーシア経済は昨年、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に急速に景気が悪化、2020年の実質GDP成長率が前年比▲5.6%に落ち込んだ。また21年はデルタ株の出現に伴う感染再拡大が生じて、政府が6月に全国規模の都市封鎖を実施したため、4-6月期の実質GDPが再び落ち込んだ（成長率はベース効果により前年同期比+15.9%に上昇）。しかし、その後は経済が回復して21年通年の成長率が同+3.1%と、プラスに転じた。そして22年1-3月期の成長率は前年同期比+5.0%となり、21年10-12月期の同3.6%増から加速した（図表7）。

1-3月期はオミクロン株による感染再拡大が生じたが、経済への影響は限定的だった。新規感染者数は3月上旬には1日3万人台まで増加したが、軽症者が大半を占め、医療体制が逼迫せず、昨年のような厳しい活動制限措置は実施されなかった。従って、1-3月期の小売・娯楽施設への人流は落ち込まず、コロナ前と比べて約1割減（10-12月期：同▲15%）とやや改善した。こうして経済活動の回復傾向が続くなか、雇用環境が改善して民間消費は前年同期比+5.5%（前期：同+3.7%）と伸びが加速、総固定資本形成は同+0.1%（前期：同▲3.0%）と若干のプラスに転じた。また海外経済の回復により輸出（同8.0%増）は堅調に拡大した。

先行きのマレーシア経済は、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるが、ワクチンや治療薬の普及に伴う経済活動の正常化により景気の回復傾向が続くと予想する。足元の感染状況は落ち着いた水準にある。4月に入国制限が緩和され、5月には入国時の検査を廃止、屋外のマスク着用義務を撤廃するなど更なる規制緩和が進んでいる。今後は観光やビジネス目的の旅行者の受け入れが本格的に再開するため、観光業の持ち直しが見込まれる。対面型サービス業など一部で厳しさが残るが、全体的には経済活動が活性化して雇用情勢や企業・消費者マインドが上向いて内需が回復するだろう。また世界的なコモディティ需要の拡大や政府の拡張的な財政政策（22年度の開発支出が前年度比+22.5%）の継続は、投資や輸出の追い風となるとだろう。

金融政策は、22年5月にマレーシア中銀が18年1月以来となる利上げ（+0.25%）を実施した（図表8）。4月の消費者物価上昇率は前年同月比+2.3%と、燃料補助金の恩恵で緩やかな伸びが続いているが、国内経済が回復基調にあることや、ウクライナ情勢悪化により食品価格が全体的に値上がりしているため、先行きのインフレ率は年末にかけて緩やかに上昇しよう。マレーシア中銀は物価の安定と金融緩和の程度を正常化するため年後半に1回の利上げを実施すると予想する。

実質GDP成長率は22年が+5.7%（21年：+3.1%）、23年が+5.2%と堅調に拡大すると予想する。



2-2. タイ

タイ経済は昨年、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に急速に景気が悪化、2020年に経済が停滞して、実質GDP成長率が前年比▲6.2%と減少した。タイは比較的早期のウイルス封じ込めに成功したが、本格的な経済活動の再開が遅れた。21年7-9月期はデルタ株の感染再拡大に伴う活動制限措置の影響により再びマイナス成長（前年同期比▲0.3%）となったが、その後は活動制限の緩和により景気の回復傾向が続いており、22年1-3月期の成長率は同2.2%増（21年10-12月期：同1.8%増）と上昇し、2期連続のプラス成長となった（図表9）。

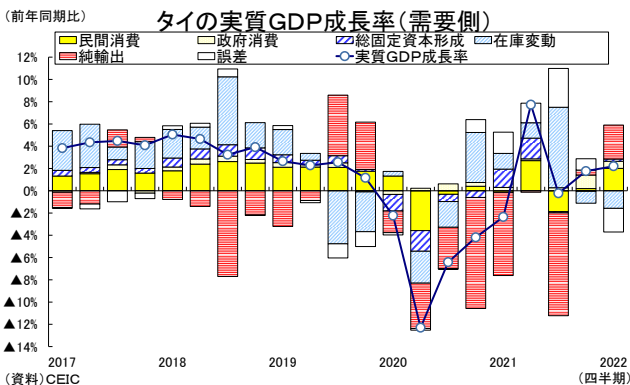
1-3月期はオミクロン株による感染再拡大が生じたが、経済への影響は限定的で消費と財・サービス輸出を中心に回復した。新規感染者数は2月下旬から3月末にかけて1日2万人台の高水準で推移したが、タイ政府はワクチンの普及拡大や重症化率の低さから厳格な活動制限措置を実施しなかったため、1-3月期の小売・娯楽施設への人流はコロナ前と比較して約+0.8%（10-12月期：同+5.5%）と小幅の鈍化にとどまった（図表4）。またタイ政府が2月に生活必需品の半額を補助する「コーペイメント」などの景気刺激策を開始したことやベース効果の影響もあり、民間消費は前年同期比+3.9%（前期：同+0.4%）と伸びが加速した。またコロナ禍からの世界経済の回復や半導体需要の増加により財貨輸出（同10.2%増）が好調だったほか、政府が2月にワクチン接種者に対する隔離なし入国制度「テスト・アンド・ゴー」を再開したため外国人旅行者が回復して、サービス輸出（同+30.7%）の大幅な増加が続いた。

タイ経済の先行きは、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるが、ワクチンや治療薬の普及や外国人観光客の受け入れ再開などによって景気の回復傾向が続くと予想する。4-6月期は総じて感染リスクの高い状況が続いて消費者心理が冷え込んだことや、先行きのインフレ高進による実質所得の低下が消費の重石となるものの、7月からマスクの着用義務や入国制限の一部撤廃、飲食店の営業時間延長など一層の制限緩和が進むため、これまで回復が遅れていた観光業や飲食業の持ち直しが見込まれる。特にGDPの約12%を占める観光業の持ち直しは、国内経済への波及効果も大きいだけに景気回復の牽引役となりそうだ。他方、コロナ関連の財政支援策は縮小するため、公共部門の景気の押し上げは期待できないだろう。

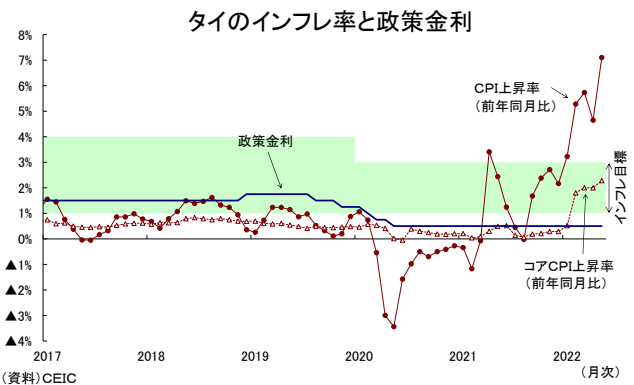
金融政策は、タイ銀行（中央銀行）が20年5月から過去最低の政策金利を0.5%で据え置いている（図表10）。5月の消費者物価上昇率は前年同月比+7.1%と、コロナ禍からの世界的な回復やサプライチェーンの混乱、ウクライナ情勢悪化の長期化などから一次産品価格を中心に値上がりしており、中銀の物価目標（+1～3%）を大幅に上回っている。タイ経済の回復傾向が続くため当面は物価の高止まりが予想され、タイ中銀は年後半に段階的な利上げを実施すると予想する。

実質GDP成長率は22年が+3.1%（21年：+1.5%）、23年が+4.3%と上昇すると予想する。

（図表9）



（図表10）



2-3. インドネシア

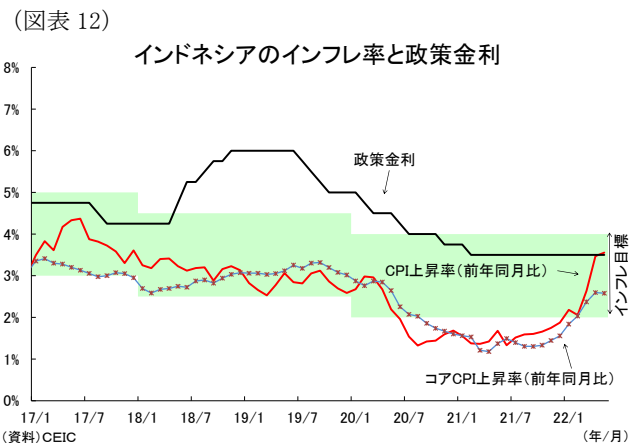
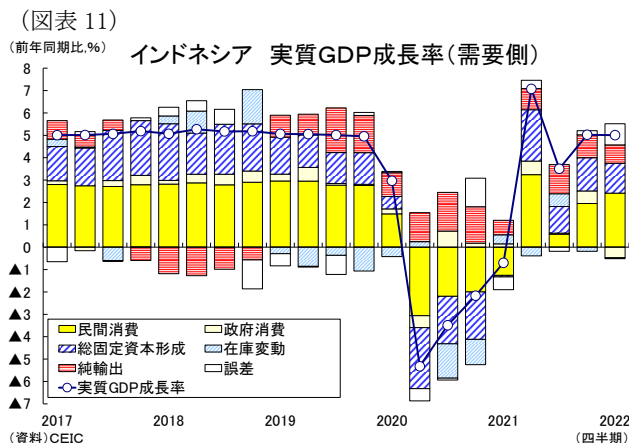
インドネシア経済は新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景に2020年に経済が停滞して、実質 GDP 成長率が前年比▲2.07%と減少したが、昨年4-6月期以降は前年同期の落ち込みからの反動増（ベース効果）や経済活動の再開によってプラス成長が続き、21年の成長率が前年比+3.69%と上昇した。そして、22年1-3月期の成長率は前年同期比+5.01%となり、前期（同+5.02%）に続いて堅調な伸びを維持した（図表11）。

1-3月期はオミクロン株到来による感染第3波が生じたが、経済は順調に回復した。新規感染者数は今年2月に一時5万人台まで増加したが、その後は感染状況が急速に改善した。政府は1月と2月に首都圏の活動制限（PPKM）のリスク区分を1段階ずつ引き上げたが、オミクロン株の症状の大半は軽症か無症状であったため、厳格な制限措置には踏み切らず、小売・娯楽施設への人流はほとんど減少しなかった。このため、民間消費は前年同期比+4.38%、総固定資本形成は同+4.09%となり、それぞれ順調に回復した。また海外経済の回復により輸出（同+11.0%）は引き続き好調だった。

先行きのインドネシア経済は、引き続き感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される可能性はあるものの、ワクチンや治療薬の普及に伴う経済活動の正常化により景気回復が進むと予想する。足元の感染状況は落ち着いた水準にあるが、再拡大の兆しもみられる。今後、新たな変異株が出現した場合、政府が実施する活動制限措置のリスク区分が再び引き上げられ、対面型サービス業を中心に内需が押し下げられる可能性はあるが、全体としては経済活動の正常化が進むため、企業・消費者マインドや雇用情勢の改善を通じて内需は回復傾向を辿るだろう。また2022年度まで継続する国家経済復興（PEN）プログラムによる政府支出は景気の下支えとなるほか、世界的なコモディティ需要の拡大も資源関連の輸出や投資の追い風となるため、インドネシア経済にはプラスに働くとみられる。もっとも、インドネシア政府は4月下旬から約1カ月間、パーム原油の輸出を禁止するなど、禁輸措置を実施する動きもある。禁輸措置が度々実施される展開となれば、輸出拡大ペースの鈍化は避けられないだろう。

金融政策は、インドネシア中銀が政策金利を13カ月連続で3.5%に据え置いている（図表12）。5月の消費者物価上昇率は前年同月比+3.6%まで上昇している。今後は燃料補助金の増額がインフレ圧力を抑えるものの、内需回復と一次産品価格の値上がりが続くなかで、インフレ率が中銀の物価目標（+2~4%）の上限を上回るようになるだろう。中銀は物価と通貨の安定を理由に22年後半から利上げを進めていくものと予想する。

実質 GDP 成長率は22年が+5.1%（21年：+3.7%）、23年が+5.1%との堅調な拡大を予想する。



2-4. フィリピン

フィリピン経済は新型コロナウイルスの感染拡大を背景に2020年に景気が悪化して実質GDP成長率が前年比▲9.5%と減少したが、昨年4-6月期以降は前年同期の落ち込みからの反動増（ベース効果）や経済活動の再開によってプラス成長が続き、21年の成長率は前年比+5.7%と上昇した。そして22年1-3月期の成長率は前年同期比+8.3%となり、前期の同+7.7%から更に上昇、4カ月連続のプラス成長となった（図表13）。

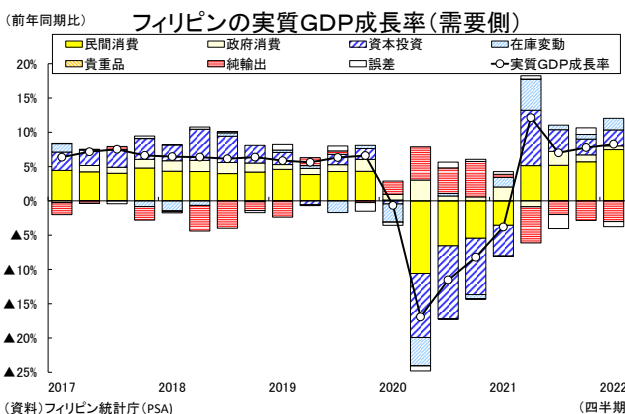
1-3月期はオミクロン株の感染拡大がフィリピン経済の打撃となる恐れがあったが、軽症者が大半を占めるなどデルタ株が流行した時期とは状況が異なり医療提供体制が逼迫しなかった。また政府は今年1月から首都圏の外出・移動制限措置の警戒レベルを5段階中3番目に厳しい水準に引き上げたが、感染状況の改善に伴い首都圏の活動制限措置は2月と3月に段階的に引き下げ、警戒レベルを最も緩い水準とした。このため1-3月の小売・娯楽施設への人流はほとんど減少せず、生産活動の停滞が回避された。結果として、民間消費（同+10.1%）と投資（同+10.3%）がそれぞれ順調に回復した。また海外経済の回復により輸出（同+11.0%）は引き続き好調だった。

先行きのフィリピン経済は、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるが、ワクチンや治療薬の普及に伴う経済活動の正常化により景気の回復傾向が続くと予想する。足元の感染状況は落ち着いた水準にあるが、再拡大の兆しがみられており、政府は外出・移動制限の警戒レベルを1段階引き上げる可能性を示唆している。今後も新たな変異株が出現した場合、警戒レベルが引き上げられ、対面型サービス業を中心に内需が押し下げられる可能性があるが、全体としては経済活動の正常化により企業・消費者マインドや雇用情勢の改善を通じて景気が回復しよう。また内需は海外出稼ぎ労働者の本国送金の増加や大型インフラ整備計画の継続が追い風となるほか、4-6月期については統一国政・地方選挙関連の支出増が消費の押し上げ要因となるだろう。一方、先行きのインフレの加速や物価安定のための金融引き締めが内需回復の重石となるほか、世界的な金融引き締めの動きにより輸出の増勢が鈍化するために外需の成長率寄与度はマイナス圏で推移するだろう。

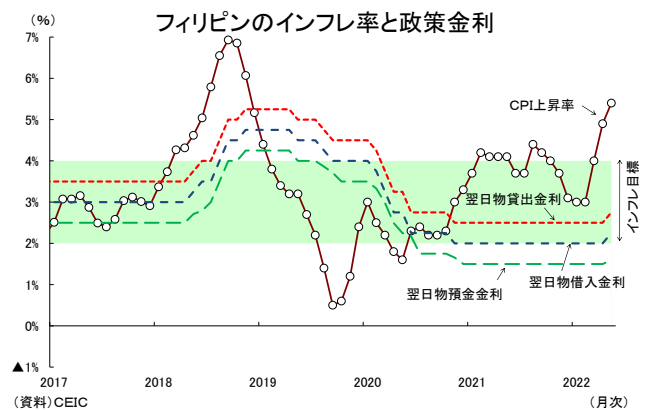
金融政策は、フィリピン中銀が政策金利を1年以上にわたって過去最低の2.0%で据え置いている（図表14）。5月の消費者物価上昇率は前年同月比+5.4%と、中銀の物価目標圏（+2～4%）を2カ月連続で上回って推移している。今後も内需の回復が続くなか、最低賃金の引上げやウクライナ情勢悪化による一次産品価格の高騰などの影響を受けてインフレ率が高止まりするだろう。中銀は足元のインフレ圧力の高まりや減価傾向にある通貨ペソの安定化、景気回復の進展などを理由に政策金利の段階的な引上げに舵を切ると予想する。

実質GDP成長率は22年が+6.4%（21年：+5.7%）、23年が+6.3%と、6%台の成長を予想する。

（図表13）



（図表14）



2-5. ベトナム

ベトナムは2020年の世界的な新型コロナウイルスの感染拡大に対し、政府が早期の水際対策の徹底と全国的な社会隔離措置の実施したため早期にウイルスの抑え込みに成功し、2020年の成長率は前年比+2.9%とプラス成長を確保した(図表15)。しかし、21年は7-9月期にデルタ株の感染拡大に伴い国内各地で社会隔離措置が導入され、工場労働者の「労・食・住」を1カ所に集約する「工場隔離」が操業継続の条件となるなど厳しい行動制限が課されたため、経済活動が混乱して21年通年の成長率が前年比+2.6%に鈍化した。

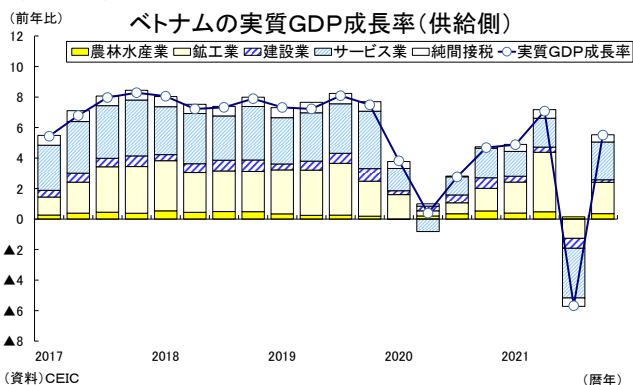
22年1-3月期は前年同期比+5.0%(21年10-12月期:同+5.2%)と底堅い成長が続いた。1-3月期はオミクロン株の感染拡大が生じたものの、政府が従来のゼロコロナ政策からウィズコロナ政策に転換したことや、新型コロナウイルスワクチンの接種が急速に進んだため、厳しい活動制限措置は実施されず、経済の混乱は回避された。1-3月期は製造業が同+7.8%(前期:同+8.0%)と堅調に拡大した一方、サービス業が同+4.6%(前期:同+5.4%)と緩やかな伸びにとどまった。

先行きのベトナム経済は、感染動向と活動制限措置によって経済活動が抑制される展開が度々起きる可能性があるがワクチンや治療薬の普及に伴う経済活動の正常化により景気の回復傾向が続くと予想する。今後も新たな変異株が出現した場合、活動制限が強化されて対面型サービス業を中心に内需が押し下げられる可能性があるが、政府は今年2月から付加価値税を10%から8%に引き下げるなど新型コロナからの経済回復策を打ち出しており、雇用情勢や消費者・企業マインドが改善して、製造業とサービス業がそれぞれ回復しよう。また製造業はゼロコロナ政策を続ける中国からの原材料調達の遅れが生産の制約となりかねないが、海外経済の回復や米中貿易戦争を背景とする生産移転、複数の貿易協定が追い風となり、外資系メーカーの投資が拡大して生産が堅調に拡大するだろう。サービス業は先行きの物価上昇や金融引き締めが逆風となるものの、3月に外国人旅行者の入国が全面再開され、5月には陰性証明書の提示や医療申告義務が廃止されるなど観光業を中心に回復傾向が続くと予想する。

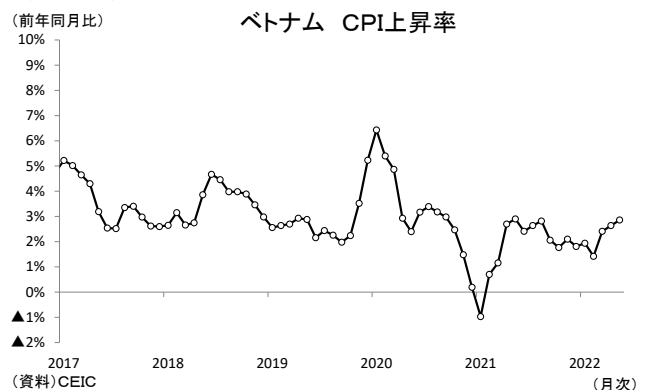
金融政策は、ベトナム中銀が政策金利をおよそ1年半の間4.0%の緩和的な水準に据え置いている。5月の消費者物価上昇率は前年同月比+2.9%と、2月の同+1.4%から上昇しており、燃料価格の上昇が幅広い品目に波及し始めている(図表16)。今後も一次産品価格の高騰や経済活動の回復によりインフレが加速し、政府の物価目標である+4%を上回るようになるだろう。政策金利は経済回復を優先して短期的に据え置かれるが、物価上昇に伴い利上げを開始すると予想する。

実質GDP成長率は22年が+6.2%(21年:+2.6%)とウィズコロナ政策下の行動制限の緩和により上昇し、23年が+7.0%と上昇すると予想する。

(図表15)



(図表16)



(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。