

2021年1月25日 全10頁

# 2021年のASEAN5 経済見通し

景気回復は年後半に加速。懸念が多いタイとフィリピン。

経済調査部 エコノミスト 増川 智咲

## [要約]

- 2020年のASEAN5（インドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナム）経済は、ベトナムを除く全ての国でマイナス成長となった模様。2021年は反動で大きくプラス成長となるが、前年同様、各国の回復ペースにはばらつきが見られるだろう。
- 新型コロナウイルスワクチン接種による経済の正常化へ向けた期待が高まる中、ASEANではワクチンの早期確保・接種に取り組んでいる国が多く、その点は安心材料となりそう。ワクチンの生産能力には限界があるため、人口の多くが接種を完了するには1年以上かかる見込みである。ただし、ワクチン接種率の上昇に伴い、各国で大規模な行動制限が実施されるリスクは低くなるだろう。
- ASEAN5で行動制限が解除され、景気回復が加速するのは2021年後半となるだろう。米国・中国向け輸出がドライバーとなり、ベトナム経済は最も回復が早いだろう。同じく輸出依存度の高いマレーシアも、年後半には持ち直す見込みだ。ワクチン接種に積極的であるインドネシアでは、接種率の上昇とともに行動制限の緩和が可能となり、年後半から加速するインフラ投資が景気を支えるだろう。他方、フィリピンにおけるワクチン接種スケジュールは現時点で不透明だ。2022年の大統領選挙に向けてインフラ投資を加速させる予定だが、感染拡大抑制の目途がつく前に行動制限を緩和することは、景気回復をさらに遅らせるリスクがある。タイは、主要産業である観光業の回復の遅れによる影響が大きい。国を跨いだ人の移動が回復するのは早くも2022年と予測されるため、2021年の経済の回復ペースは緩慢となるだろう。

## 2020年の成長率予測はベトナムを除き下方修正。2021年はプラス成長

2020年のASEAN5経済は、新型コロナウイルス感染拡大に伴う行動制限が解除・緩和された第3四半期に回復を始めたが、そのペースが最も速かったベトナムから、もたつきが目立つフィリピン・タイまで、回復スピードにはばらつきが見られた。そして2020年10月以降、ASEAN地域も感染の再拡大に直面し、多くの国々が行動制限の再実施を余儀なくされている。それにより、大半の国々で景気回復のスピードが秋ごろから鈍化している。世界銀行が2021年1月に発表した成長率予測では、ベトナムを除く全ての国々の2020年実質GDP成長率が前回予測（2020年6

月) から下方修正された。下方修正は、秋以降の感染再拡大の影響を反映しており、特にフィリピンの修正幅は▲6.2%pt と大きい (図表 1)。その一方で 2021 年の成長率は、2020 年の反動で全ての国々でプラスとなる予測で、6 月時点の予測からの下方修正はごく小幅にとどまっている。本稿では、2020 年の ASEAN5 経済の回復スピードにばらつきが見られた背景と 2021 年の各国経済の見通しについて、ワクチン確保の動向も踏まえながら見ていきたい。

図表 1 世界銀行の成長率予測 (前年比%)

	2019年	2020年 (予)		2021年 (予)	
			差 (%pt)		差 (%pt)
インドネシア	5.0	-2.2	-2.2	4.4	-0.4
マレーシア	4.3	-5.8	-2.7	6.7	-0.2
フィリピン	6.0	-8.1	-6.2	5.9	-0.3
タイ	2.4	-6.5	-1.5	4.0	-0.1
ベトナム	7.0	2.9	-0.1	6.7	-0.1

(注1) ベトナムのみ、2020年の数値は実績値。

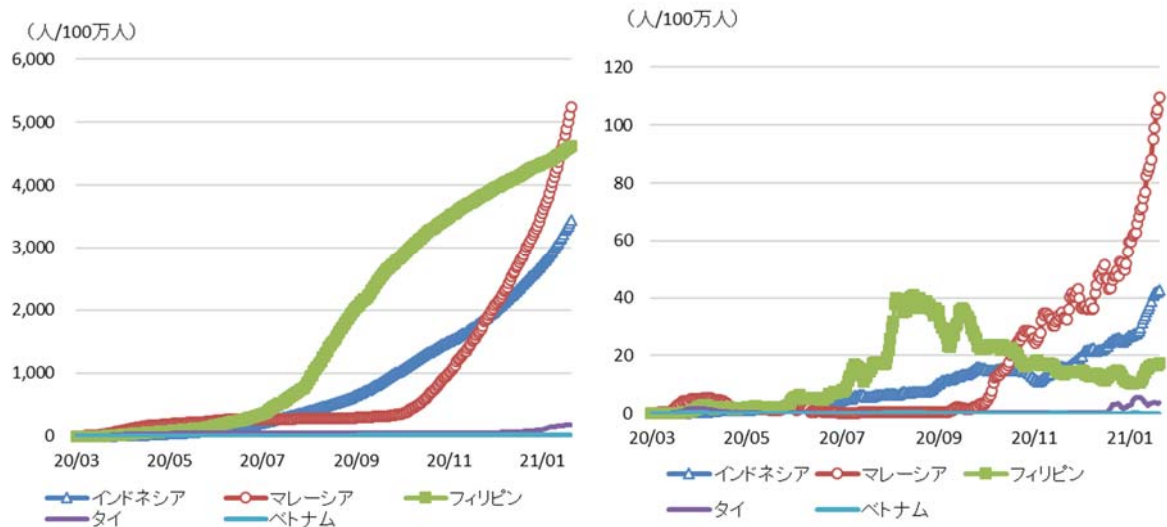
(注2) 図表中の「差」は、2020年6月時点の世界銀行予測との比較。

(出所) 世界銀行 “Global Economic Prospects, January 2021”より大和総研作成

## 感染抑制成功のベトナム、苦戦するフィリピン・インドネシア・マレーシア

図表 2 は、各国における 100 万人当たりの新型コロナウイルス感染者数と新規感染者数をグラフ化したものである。これによると、ASEAN5 における感染拡大状況は、以下の 3 つに分けられる。① 2020 年から 21 年初めにかけて感染が比較的抑制されてきたベトナム・タイ、② 春頃の「第 1 波」に対し、全国的なロックダウンを実施することで感染の抑制に成功したが、10 月以降に感染が再拡大し、11 月に厳格な行動制限の再実施を余儀なくされたマレーシア、③ 2020 年を通して感染拡大が続いたフィリピン・インドネシアである。③の 2 カ国は、「第 1 波」の感染拡大時に行動制限を実施したが、その経済的コストに耐えきれず、感染抑制に成功する前に経済活動を再開した経緯がある。その結果、初夏以降も感染拡大が続き、一部の行動制限を継続的に実施することを余儀なくされた。そして秋以降、さらなる感染拡大に直面している。

図表2 新型コロナウイルス感染者数（左）と新規感染者数（右、平滑化値）

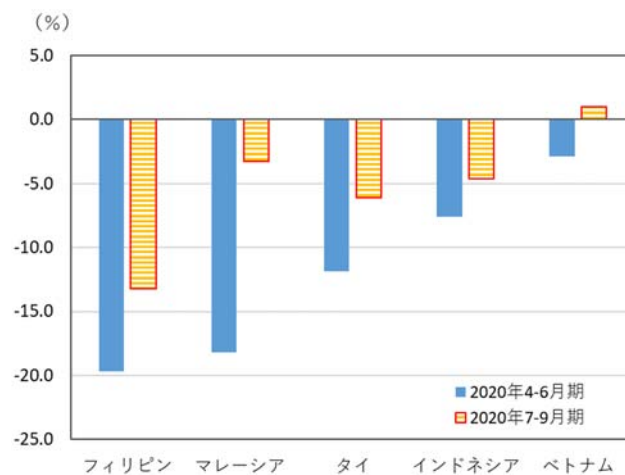


（出所）Our World in Data より大和総研作成

## 2020 年は回復ペースにばらつき

図表3は、コロナ禍直前の2019年第4四半期と比較した、2020年の第2・第3四半期の実質GDP成長率（季節調整済み）である。これによると、2020年第2四半期は、感染拡大の影響で各国が厳格な行動制限を実施したことにより、全ての国で成長率が大きく落ち込んだ。その後、第3四半期になると、各国で経済活動が再開したことから、多くの国で実質GDP成長率の下落幅も縮小した（ベトナムはプラス成長に転換）。ただし、回復ペースにはばらつきがあり、ベトナムとマレーシアの回復幅が大きかった一方、もたついたのがフィリピン・タイ・インドネシアであった。ベトナムの回復ペースは特に速く、第3四半期に2019年第4四半期比でプラスの成長率となった。マレーシアの第3四半期の回復も、第2四半期の落ち込みに対して目覚ましい。

図表3 ASEANの実質GDP成長率（対2019年第4四半期）



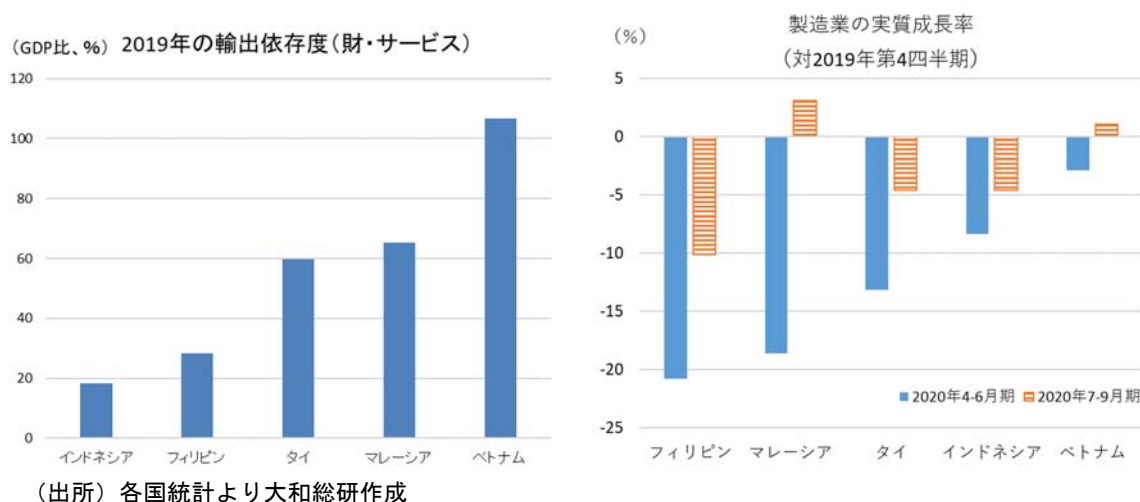
（出所）各国統計より大和総研作成

## 回復ペースの速かったベトナム・マレーシア

ベトナムとマレーシアの経済は、対米国・中国輸出の持ち直しと、行動制限の早期解除による国内消費・投資の回復がドライバーとなり、2020年第3四半期に大きく回復した。

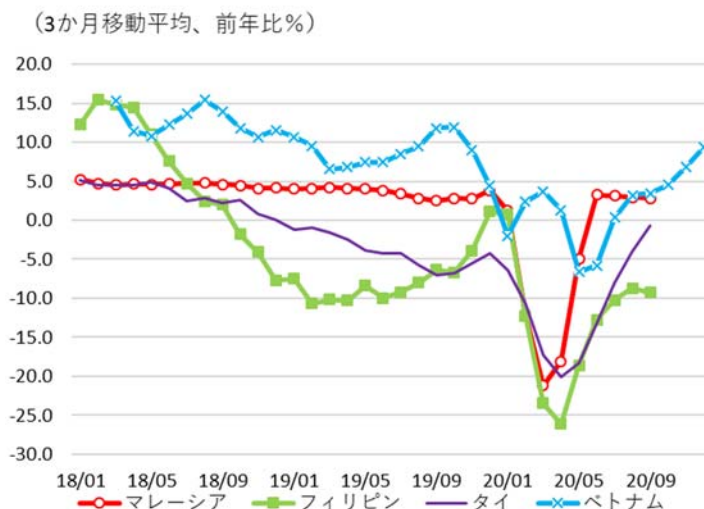
ベトナムとマレーシアはASEAN5の中でも輸出依存度が高い(図表4左)。特に、米国・中国向け輸出の割合は両国で高く、ベトナムの全輸出額(2020年)に占める米国・中国向け輸出の割合は約44%、マレーシア(2020年1-11月)は約27%に上る。コロナショックによる輸出の落ち込みは両国の2020年第2四半期の実質GDP成長率を大きく押し下げたが、その後の米国・中国経済の持ち直しによる輸出の回復が、第3四半期の実質GDP成長率を押し上げた。商品別で見ると、ベトナムは「繊維・縫製品」、「機械・周辺機器」、「コンピュータ・部品」、「携帯電話・部品」の増加が大きく、マレーシアは、在宅・医療機器を中心とした「電気・電子機器」や、「天然ゴム手袋」といった新型コロナウイルス感染症対策関連の輸出を伸ばした。2020年第2・3四半期の実質GDP成長率(対2019年第4四半期)を産業別(季節調整値)で見ても、ベトナムとマレーシアの製造業の回復が特に早かった(図表4右)。

図表4 ASEAN5における輸出依存度(左)と製造業の実質成長率比較



また、ベトナムとマレーシアは、徹底的な行動制限による感染拡大の抑制に成功し、行動制限の緩和後は、国内企業が早期に活動を再開することが可能となった。特に、輸出の増加を受けて、両国の鉱工業生産は行動制限が解除された2020年6月以降、他の3カ国と比較して大きく回復した(図表5)。さらに、人の移動の回復も早期に見られた。図表6(左)は、「小売・娯楽施設」の利用者がコロナ禍前と比較してどの程度増減したかを表している。感染抑制に苦戦し、行動制限の強化と緩和を繰り返したフィリピンとは対照的に、ベトナムでは行動制限が緩和された4月から、マレーシアでは6月から変化率のマイナス幅に縮小が見られる。人の動きの回復は、民間消費の回復につながった(図表6右)。

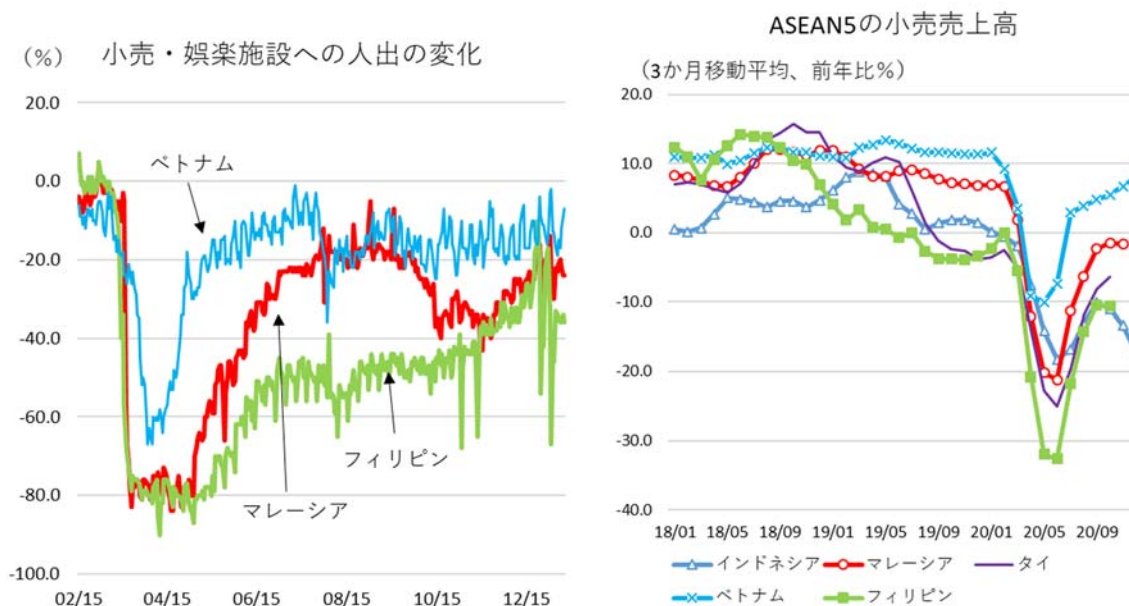
図表5 ASEAN4 力国の鉱工業生産



(注) インドネシアの鉱工業生産のデータは、新型コロナウイルス感染拡大の影響で2020年3月以降発表されていない。

(出所) 各国統計より大和総研作成

図表6 ASEAN3 力国の人出の変化(左)と、ASEAN5の小売売上高



(出所) Google (左)、各国統計 (右) より大和総研作成

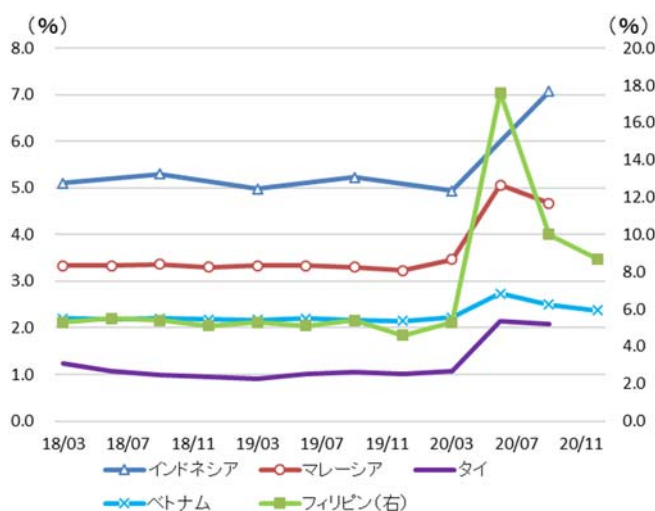
## 回復が遅れた、フィリピン・インドネシア・タイ

コロナショック「第1波」による落ち込みが大きく、かつそこからの回復のペースも遅かった国に、フィリピン・インドネシア・タイが挙げられる。

内需主導で高成長を遂げてきたフィリピンとインドネシアの回復のもたつきの共通点は、長引いた行動制限による消費・投資の回復の遅れである。その影響で、人の動きと企業活動の再開

が遅れ、両国では失業率が上昇した（図表 7）。特にフィリピンでは、出稼ぎで海外にいた人々が帰国したことによる影響で国内の労働需給の悪化に拍車がかかり、2020 年 4-6 月期の失業率は 17.6%にも達した（図表 7）。その結果、家計の所得は減少し、民間消費の回復をもたつかせた（図表 8 左）。また企業活動再開の遅れで、予定されていたインフラ投資が計画通りに実行されず、総固定資本形成も経済成長の下押し圧力となった（図表 8 右）。

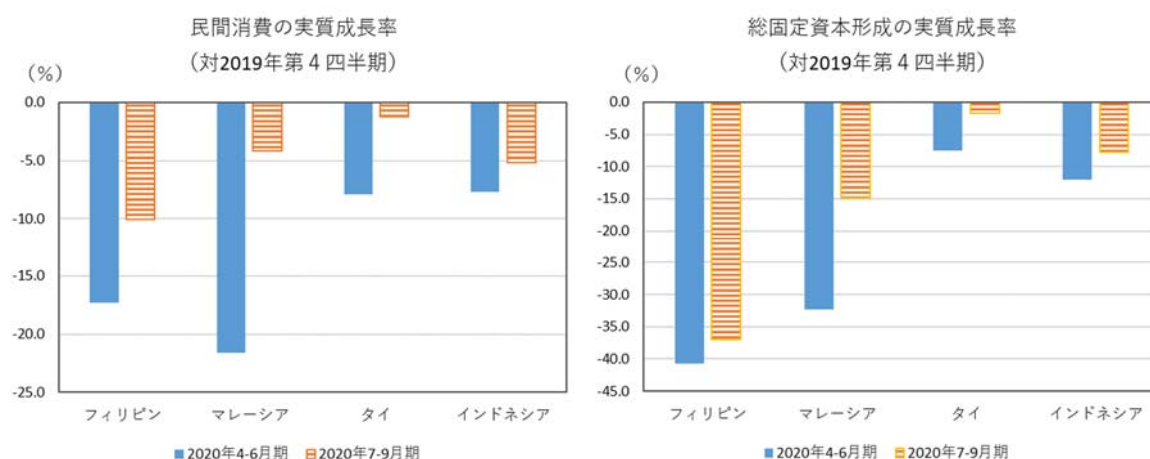
図表 7 ASEAN5 の失業率（四半期）



（注）2020 年のタイのデータは、欠落している月が多いため、4-6 月期の失業率には 7 月の数値、7-9 月期の失業率には 10 月の数値を使用。

（出所）各国統計より大和総研作成

図表 8 ASEAN4 各国の実質民間消費・実質総固定資本形成の比較



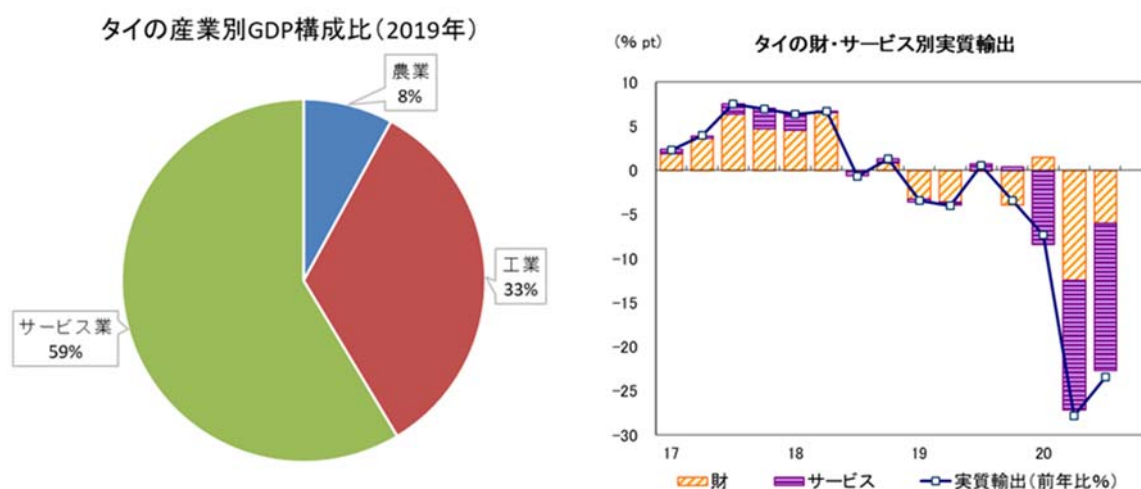
（注）ベトナムは、四半期ベースの需要項目別 GDP 統計が発表されていない。

（出所）各国統計より大和総研作成

他方、タイ経済の回復を遅らせた最大の要因は、サービス輸出の落ち込みである。タイは、1980 年代から外資を積極的に受け入れ、電子機器や自動車を中心とした製造業を発展させてきた。そして近年は、観光業を中心とするサービス産業の GDP におけるシェアが高まってきてい

る（図表 9 左）。感染拡大「第 1 波」による影響は、財・サービス輸出を減少させ、2020 年第 2 四半期の実質 GDP 成長率を大きく落ち込ませた。「第 1 波」の感染収束後は、電子機器や自動車といった財の輸出を中心に持ち直しが見られた。他方、観光を中心としたサービス輸出は、厳しい出入国管理が敷かれる中で大きく落ち込み（図表 9 右）、第 3 四半期の成長率の最大の下げ要因となった。また、タイにおける雇用者の約 46%がサービス産業に従事しているため、観光業の打撃は、家計所得の減少につながり、民間消費の回復の足かせとなった。

図表 9 タイの実質輸出伸び率（左）、タイの産業別 GDP 構成比



(出所) 世界銀行 (左)、タイ NESDB (右) より大和総研作成

## 2021 年の見通し

2021 年のスタートは、感染者の少ないベトナムを除き、フィリピン・インドネシア・マレーシアを中心に感染の再拡大が顕著となっている。また、11 月まで感染抑制に成功していたタイでも、12 月のクラスター発生を機に、感染の拡大が見られている。各国が行動制限を強化する中、感染拡大を収束させる手段として期待されているのが、ワクチンである。ASEAN におけるワクチンの確保状況と接種見通しを踏まえ、2021 年の ASEAN5 経済見通しをまとめたい。

### ワクチンの確保状況と接種の見通し

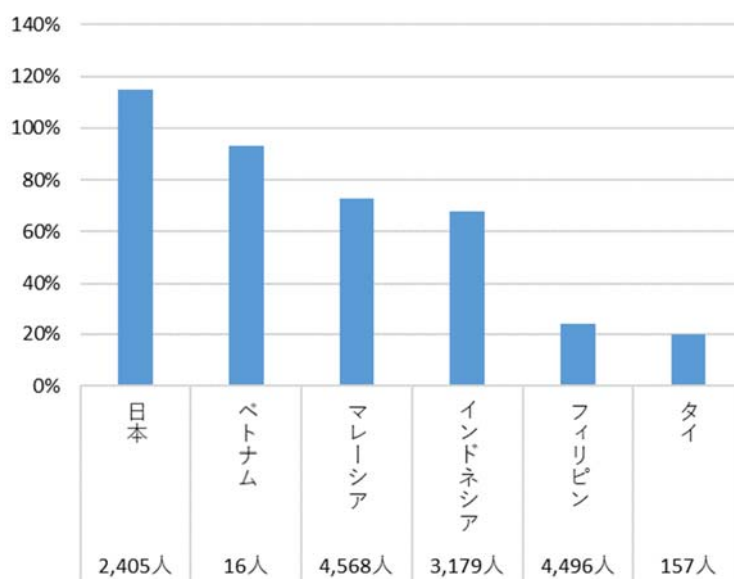
ワクチンについては、高所得国が人口の何倍もの数を購入（または予約）していることから、低・中所得国に行き渡るに時間がかかると指摘されることが多い。しかし、ASEAN5 においては、早期確保・接種に取り組んでいる国が多く、その点は安心材料となりそうだ。

図表 10 は、2021 年 1 月 9 日時点の ASEAN5 各国の人口に対するワクチン確保率（交渉中のものを含む）である。WHO や他の調査機関によると、集団免疫獲得のためのワクチン接種率につい

て、世界人口の60～70%以上と指摘するものが多い<sup>1</sup>。これをベースに考えると、ベトナム・マレーシア・インドネシアでは人口約60%以上のワクチン確保の目途がついている一方、フィリピンとタイの比率が低い。ただしタイに関しては、現地企業がアストラゼネカ・オックスフォード大学とワクチン技術移転に関して覚書を締結しており、今後国内でのワクチン生産を始める予定である。そのため、タイでは国内向けワクチンの調達の見通しも立ちやすいとみられる。他方、現時点でワクチン確保見通しが不透明であるのがフィリピンで、今後もその動向を注視したい。

インドネシアでは1月に接種が開始した。その他の国々でも、製薬会社からの緊急使用要請を受けて臨床試験を実施している段階である。各国で認可が下りれば、2月以降に接種が始まる国が多い。今後、各国におけるワクチン接種率は、徐々に上昇するものとみられ、それに伴い大規模な行動制限の可能性も大きく低下するだろう。他方で、ワクチンが広範囲に行き渡るには時間がかかる見通しだ。インドネシアでは、人口の7割弱に当たるワクチンを確保（予定）はしているが、接種完了には1年3か月かかるとしている。ワクチンの生産能力には限界があるため、他の国々においても、ワクチンの調達・接種完了には1年以上かかる可能性が高い。

図表 10 人口に対するワクチン確保予定率（2021/1/19 時点）



(注) 人数は、100万人当たりの感染者数（2021/1/19 時点）

(出所) Duke Global Health Innovation Center (2020), “Launch and Scale Speedometer,” Duke University,

<https://launchandscalefaster.org/covid-19> より大和総研作成

<sup>1</sup> 人口の一定割合以上の人々が免疫を持つと、感染者が出ても他の人に感染しにくくなり、感染症が流行しなくなる。しかし、感染症の種類によって集団免疫を得るために必要な免疫を持つ人の割合は異なるほか、ワクチンによっては感染を防ぐ効果が乏しいものもあるため、集団免疫に必要なとされる接種率は現時点ではっきりと分かっていない。



## 年後半に景気回復ペースが加速へ。好調なベトナム、懸念が多いタイ・フィリピン

2021年1月時点の感染拡大状況とワクチンの接種見通しを踏まえると、ASEAN5で行動制限が解除され、景気回復が加速するのは2021年後半となりそうだ。2021年も前年に引き続き、各国政府による景気下支え策が重要となるだろう。ASEAN5カ国の内、経済が好調であるベトナムを除いた4カ国では新型コロナウイルス感染症対策を中心に、前年度を上回る規模の2021年度予算を計上しており、「出口」を意識している国はない。2021年も財政出動による景気の下支えが期待できる。各国ごとの回復ペースには、2020年に引き続き、経済構造の違いからばらつきが生じる可能性が高い。

感染者が少ないベトナムの2021年の成長率は、6%程度と高くなるだろう。そのドライバーは、引き続き対米・中輸出となる見込みだ。特に、中国向け輸出は、世界的な感染再拡大が見られている2020年秋以降も堅調で、12月の対中輸出額は前年比+35%と前月から上昇幅が拡大した。中国国内での感染拡大が抑制されていることから、2021年前半もベトナムの対中輸出が大きく落ち込む可能性は低いだろう。年後半は、景気回復が予想される米国向け輸出も、成長率を押し上げるだろう。

ベトナムを除くASEAN4カ国の中では、輸出依存度の高いマレーシア経済の回復が比較的早いだろう。ASEAN各国で実施されている行動制限が前回と異なるのは、感染者数が2020年3月時点を上回る中でも、当時のように企業活動に一律に厳格な制限を課すことで、全ての生産活動を止める方向には動いていない点である。マレーシアでも、製造業・建設などの基幹産業を「操業停止産業」から除いた。工場の停止などによるサプライチェーンの寸断といったような事態に陥る可能性は低く、主要相手国である中国や米国・日本の内需収縮に歯止めがかかれば、輸出の回復は早いとみられる。

他方で、内需主導型のフィリピン・インドネシア経済は、早期の感染拡大抑制とそれに伴う行動制限の緩和が重要となる。ワクチンの確保と接種に積極的であるインドネシアでは、接種率の上昇とともに、行動制限の緩和に移行しやすいだろう。接種率が高まった年後半に、インフラ投資を加速させることが可能となり、雇用の改善が家計所得の増加につながり、民間消費を刺激する好循環が生まれやすいだろう。他方、フィリピンはワクチン接種のスケジュールが不透明だ。フィリピンでは、2022年に大統領選挙を控えており、早期にインフラ投資を推し進め、成長率を押し上げたいという大統領の意向があるとみられる。しかし、感染拡大抑制の目途がつく前に行動制限を緩和することは、2020年の二の舞いとなる可能性が高いため、注意が必要だ。

ワクチン接種の動向に最も左右されやすいのがタイである。中銀の12月の金融政策レポートによると、国境を越える旅行者の出入国管理には、ワクチン接種の証明書を必要とするなどの措置が採られる可能性がある、としている。旅行者の受け入れには、国内外でワクチン接種率が高まる必要性があるため、物の移動の回復以上に時間がかかりそうだ。国境を越える人の移動が解除されるのは、地域全体である程度の接種率が達成された時期となる可能性が高く、2022年央以降となりそうだ。タイでは、電子機器や自動車を中心とした製造業の回復が先立ち、サー

ビス産業の回復は遅れる可能性が高いことから、2021年の景気回復は緩慢なものとなるだろう。

## ASEAN 経済の本格的な回復は 2022 年以降へ

コロナショックは、ASEAN 諸国がこれまで遂げてきた成長モデルの前提を大きく揺るがすものであった。ASEAN 諸国は、直接投資を呼びこむことで輸出を促す成長を遂げた国々が多い。グローバル企業は各国の産業集積の水準の違いから、国を跨いで生産工程を分業化し、サプライチェーンを構築してきた。自由貿易協定(FTA)や経済連携協定(EPA)は、モノ・サービス・ヒト・投資などのフローの自由化・円滑化を可能とし、サプライチェーンをさらに強化した。ASEAN 地域の成長モデルの根底にあるのは、そのような「フロー」の存在である。ところが、コロナ禍はとりわけヒトのフローを止め、サプライチェーンを一時寸断することで、ASEAN 諸国がこれまで追求してきた成長の形に疑問符を投げかけた。ASEAN 地域が、これまでの成長モデルに代わる、新たな道を見出すのは非常に困難だと考えられる。その点で、ASEAN 地域がコロナ禍から本格的に回復できるのは、ヒトのフローが回復し、これまでの成長の形に戻るタイミングとなるとみられるが、それはワクチン接種率が十分に上昇すると予測される 2022 年以降となるだろう。それまでは、各国の経済回復のスピードに鮮明なばらつきが残る可能性が高い。