

《2020～22年アジア経済見通し》

アジア景気は回復も、ペースにはばらつき ～ASEAN・インド経済復活のカギとなる供給網再編～

調査部 マクロ経済研究センター

2020年11月30日
No.2020-029

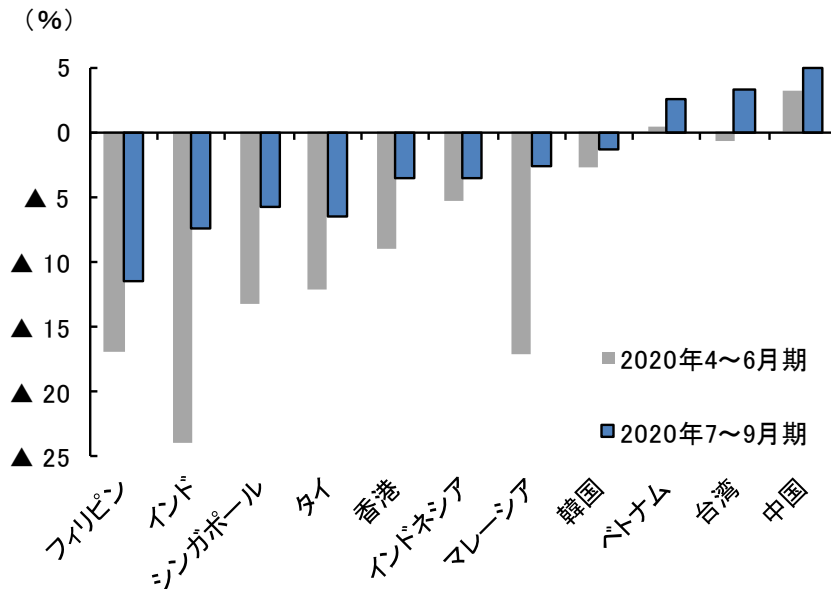
- ◆ アジア各国・地域の景気は活動制限の緩和・解除、コロナ禍での特需などにより、回復局面入り。しかし、そのペースにはばらつき。特に、ベトナムを除くASEANとインドは苦しい展開。2020年はアジア経済全体で▲1.4%のマイナス成長に。2021年は比較的高い成長率が見込まれるものの、本年の落ち込みの反動に過ぎず、本格的な回復とはいえない状況。本年7～9月期時点で中国、台湾、ベトナムのGDPは既にコロナ前の水準を超えた一方、その他がコロナ前の水準に戻るのは2021年以降と二極化。
- ◆ 低迷するASEAN・インドで期待されるのが、サプライチェーン再編による企業の生産拠点移転。しかし、コロナ禍での①中国生産の巻き返し、②直接投資の先送り、③地域経済の低迷や社会の混乱、などがサプライチェーン再編に大きな逆風。そうしたなかでも、ASEAN・インド各国では、ビジネス誘致のための魅力を上げる政策、自由貿易協定の推進などに注力。加えて、米国の対中強硬姿勢に変化なしと予想され、日韓台政府はASEAN・インドにおける自国企業の事業拡大をサポートする意向。中国からの生産移転先がベトナム以外に広がるか否かは2021年のアジア経済を見るうえで大きな注目点。
- ◆ **中国**：①政府による早期の経済活動再開、②積極的な景気対策、③外需の持ち直し、を背景に、景気は日米欧に先駆けて回復。けん引役は投資から消費に広がりつつ、今後も景気回復が持続。新たな経済発展モデル「双循環」の下で、政府によるハイテク分野への手厚い支援が続く見込み。2021年は前年からの反動を主因に+8.2%と高成長を予想。年ベースの成長率は大きく上下するものの、四半期ベースの成長率は、景気刺激策を通じた政策誘導もあり、潜在成長ペース（5%程度）近辺に回帰する見通し。
- ◆ **インド**：段階的な経済活動再開に伴い景気は底打ちしたものの、「封じ込めゾーン」に指定された地域での活動制限や州政府による独自のロックダウンが残り、全体の回復ペースは緩慢。足元ではスタグフレーションに対する懸念も。2021年度は本年度の反動で+11.0%と高い成長を見込むものの、様々な下振れリスクが残存。先行き、持続的な高成長路線に復帰できるかは、土地収用円滑化、解雇規制緩和、国営銀行の経営効率化といった、これまで停滞していた改革の成否がカギ。

1. アジア経済

(1) 総じて回復も、ペースにはばらつき

- 2020年7～9月期のGDP成長率は、中国、台湾、ベトナムでプラス。GDPは既にコロナ前の水準超に。
- 2020年成長率はアジア全体で▲1.4%と予想。2021年は高めとなるが、本年の落ち込みの反動。
- ベトナムを除くASEAN とインドの経済で回復に遅れ。GDPがコロナ前の水準に戻るのは2021年以降。

アジア各国の実質GDP成長率(前年同期比)



(資料)CEICを基に日本総研作成

アジア経済の成長率予測値

	2019年	2020年 (予測)	2021年 (予測)	2022年 (予測)
アジア計	5.2	▲ 1.4	7.4	4.8
北東アジア	5.5	1.5	7.5	4.7
中国	6.1	1.8	8.2	5.1
韓国	2.0	▲ 1.0	3.0	2.1
台湾	2.7	2.0	3.9	2.1
香港	▲ 1.2	▲ 6.0	2.7	2.2
東南・南アジア	4.9	▲ 6.1	7.2	4.9
ASEAN	4.8	▲ 3.3	5.7	5.0
タイ	2.4	▲ 6.3	3.4	2.9
マレーシア	4.3	▲ 5.2	6.4	4.5
インドネシア	5.0	▲ 1.4	5.4	5.2
フィリピン	6.0	▲ 9.4	8.1	6.1
ベトナム	7.0	2.7	7.2	6.6
インド(年度)	4.2	▲ 10.6	11.0	5.5

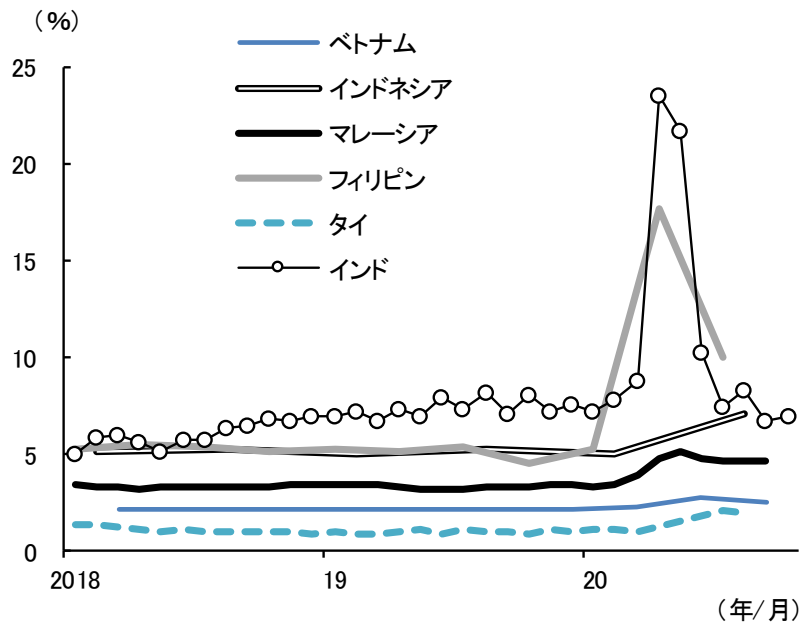
(資料)日本総研作成

1. アジア経済

(2) ベトナムを除くASEANとインドは苦しい展開

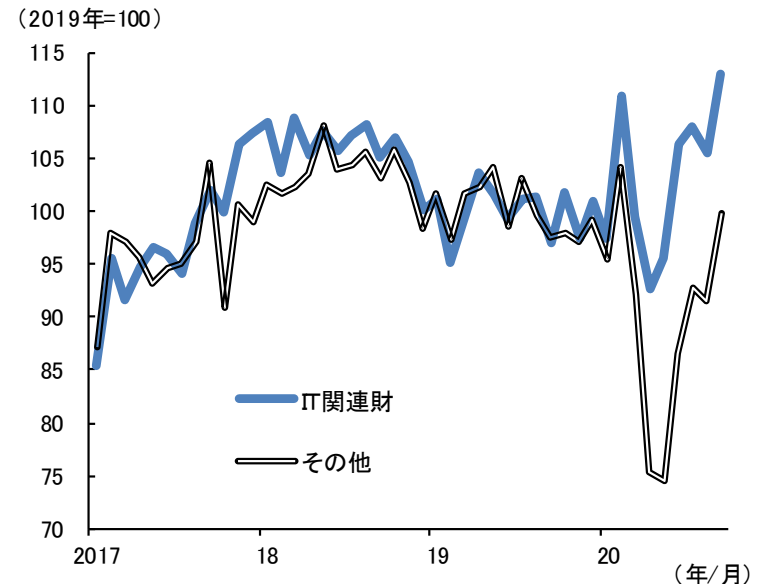
- ベトナムを除くASEAN とインドでは、失業率の下げ渋りなど「活動規制の後遺症」が残存。
- これらの国は台湾やベトナムに比べIT産業比率が低く、「IT関連以外の外需低迷」も打撃。
- タイやインドネシアのデモ、マレーシアの政治混乱など「社会情勢の不安定化」も間接的に経済を下押し。

ASEAN・インドの失業率



(資料) CEIC、CMIEを基に日本総研作成

アジア(除く中国)の輸出額(ドルベース、季調済)



(資料) CEICを基に日本総研作成

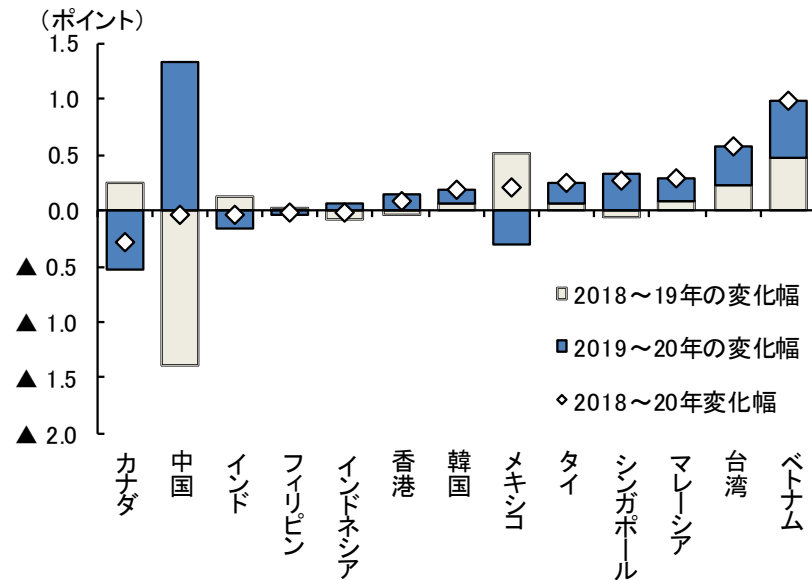
(注) IT関連財は台湾、韓国、香港、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、シンガポール、インドの輸出における半導体・電子・電気機器が含まれる項目を抽出。

1. アジア経済

(3) サプライチェーン再編がASEAN・インド経済復活のカギに

- ASEAN・インドは中国からの生産移転による輸出増に期待。ベトナムは既に恩恵享受で先行。
- しかし、コロナ禍で中国生産が巻き返し。マスクやノートパソコンの生産増で先進国への輸出シェアを拡大。
- また、直接投資の先送り、経済低迷や社会混乱も、ASEAN・インドへの生産移転に対する逆風に。

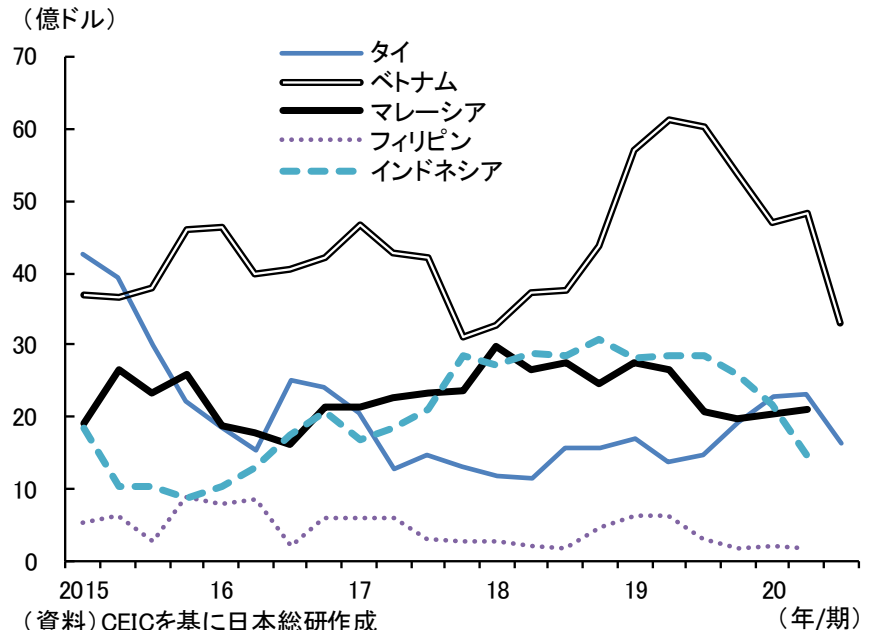
日米欧の輸入国別シェア変化幅(対2018年平均)



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 日本、米国、ユーロ圏の輸入の国別シェアが2018年比でどれだけ変化したかを計算。2020年は1~8月平均におけるシェア。

ASEANにおける製造業対内直接投資



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) 3四半期後方移動平均。マレーシアとインドネシアは国際収支統計(BPM6)ベース、その他は登録、承認ベース。

1. アジア経済

(4) 中国からの生産移転先がベトナム以外にも広がるか

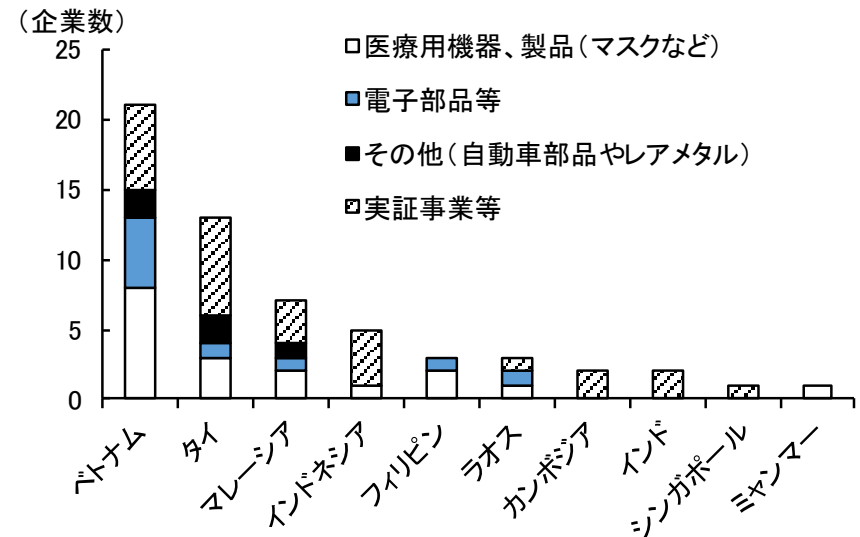
- ベトナムを除くASEANとインドは、ビジネス誘致、FTAの推進などの積極推進が求められる状況。
- 足元では、インドネシアの雇用創出オムニバス法成立や、RCEPへの各国合意など重要なイベントも。
- サプライチェーン再編の影響がベトナム以外に広がるか否かは、今後のアジア経済を見るうえでの注目点。

サプライチェーン再編に関連した主要国の政策

日本	海外サプライチェーン多元化等支援事業
	生産拠点見直し支援のために予算235億円を計上、日本企業のASEAN、インドなどでの事業展開を後押し。
韓国	新南方政策
	2017年にASEAN・インドとの関係強化を打ち出す。2019年には貿易額の増加目標や水資源管理やスマートシティ建設で協力する方針が示された。
台湾	新南向政策
	2016年から中国偏重を是正しASEAN、インドなどへの交流発展と協力を促進を目指す。経済貿易協力、人材交流、資源の共有、地域の連携の4つが政策の軸となる。
米国	半導体産業などの企業を国内誘致する政策の議論は進むものの、ASEANやインドでの企業への支援策はなし。しかし、政府による対中強硬姿勢に変化はなく、特にハイテク分野での米中対立が続くことで企業の生産拠点を中国外に移す動きは続く見込み。

(資料) 各種報道等より日本総研作成

日本のサプライチェーン多元化支援採択企業数



(資料) ジェトロを基に日本総研作成

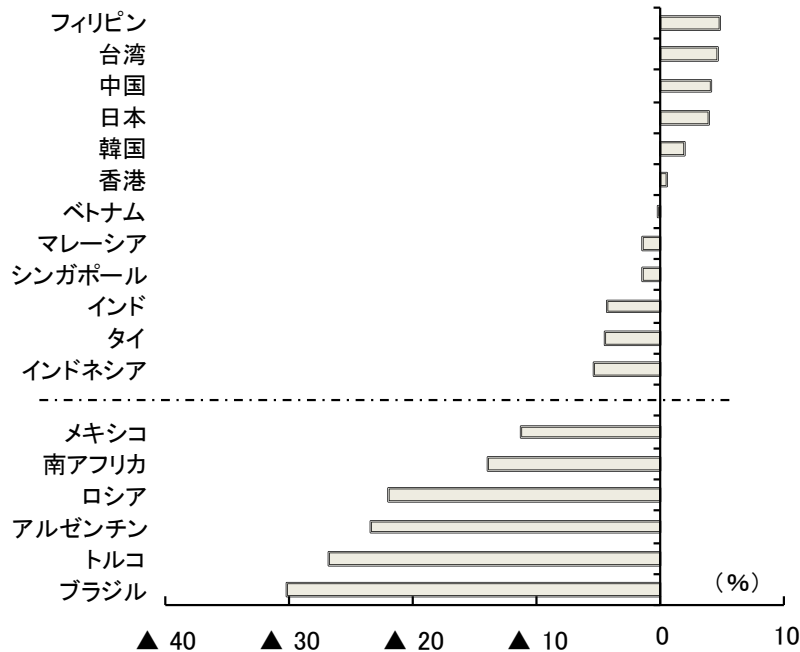
(注) 第1回と第2回公募における採択事業者の合計(1企業で2カ国の場合はそれぞれの国でカウント)。実証事業等は製品開発や流通・生産プロセスの実地検証などを含む。

1. アジア経済

(5) 財政・金融引き締めの中東アジア、緩和のASEAN・インド

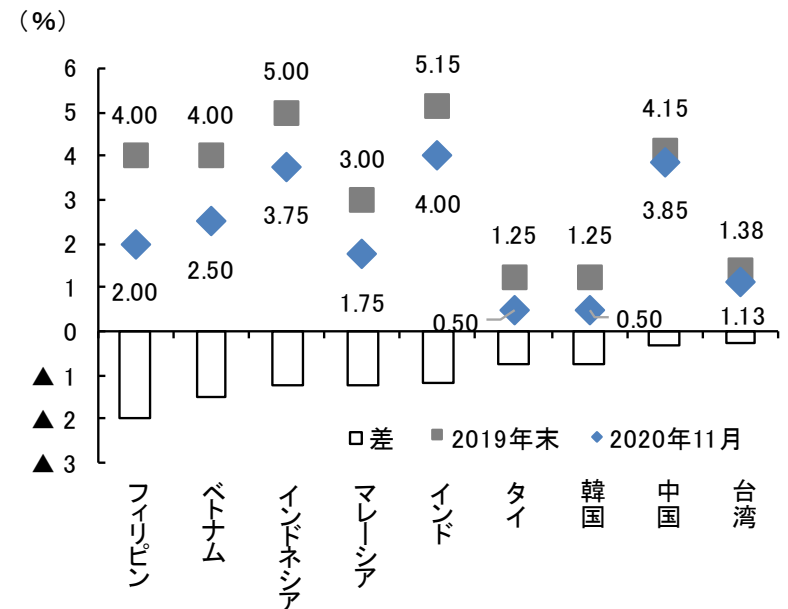
- 北東アジアとASEAN・インドで景気格差に応じて財政・金融政策スタンスに違い。
- 通貨下落リスク低下のなか、ASEANやインドは財政・金融の緩和基調を維持するなど、景気配慮を継続。
- 先行き、米国の金融政策正常化が意識される局面では、資本流出リスクが高まるリスクあり。

通貨騰落率(対米ドル、2020年年初来)



(資料) CEICを基に日本総研作成
 (注) 10月末時点。

アジア政策金利の変化



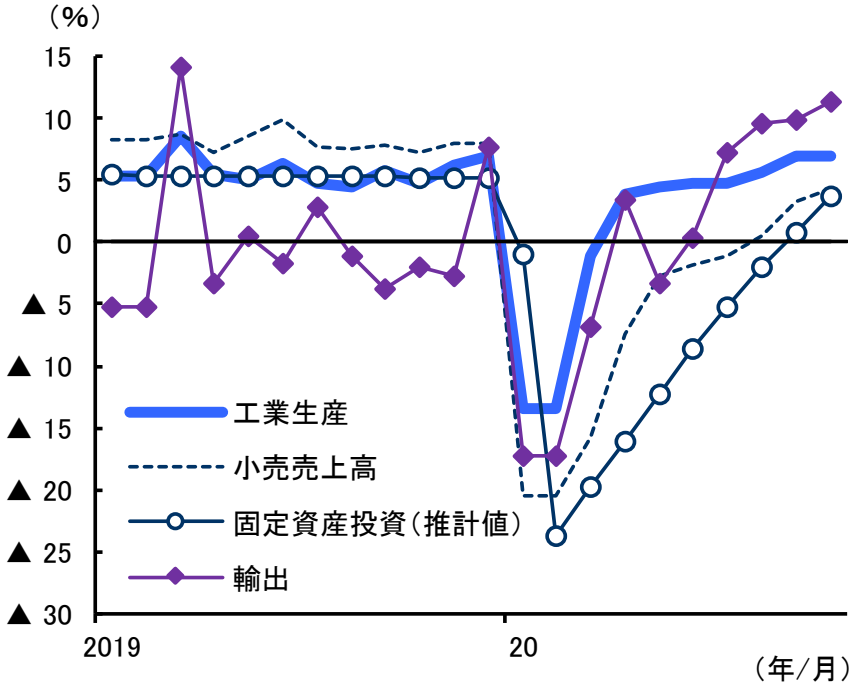
(資料) CEICを基に日本総研作成

2. 中国経済

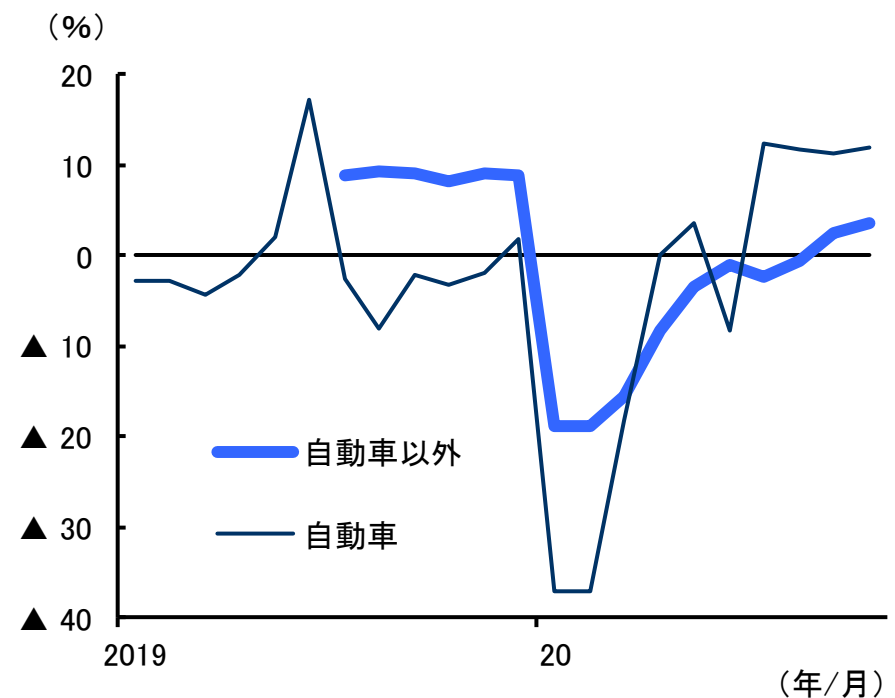
(1) 景気は世界に先駆けて回復

- 中国政府は、感染状況管理を徹底したうえで、世界に先駆け2020年2月に経済活動の再開を指示。
- 財政出動と金融緩和により、自動車販売やインフラや5G・新エネルギー関連投資が拡大。輸出も回復。

中国の主要統計(前年比)



中国の小売売上高(前年比)



(資料) 国家統計局「規模以上工業増加値」「社会消費品零售総額」
 「全国固定資産投資」、海関総署「貿易統計」

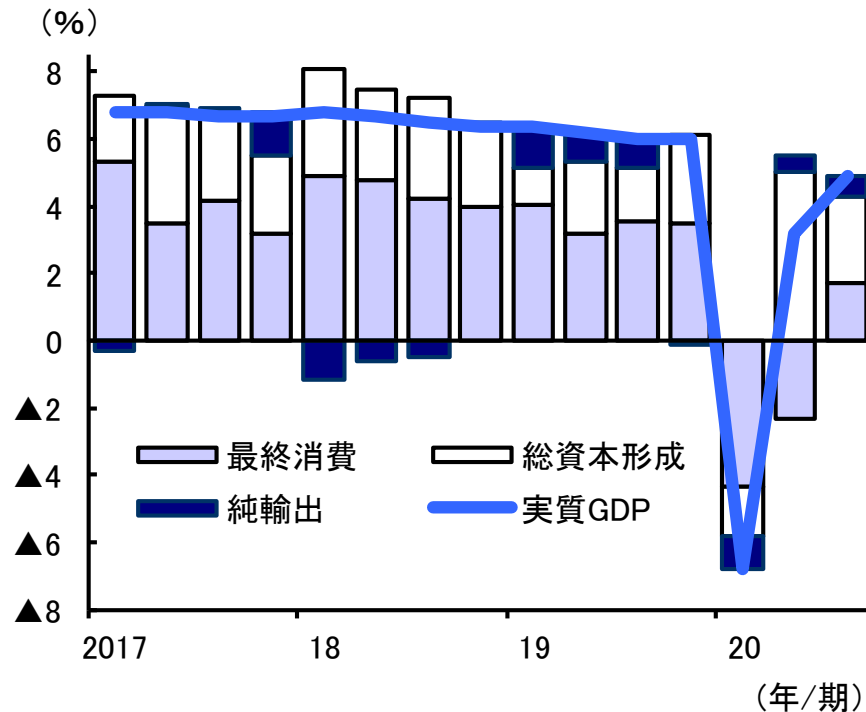
(資料) 国家統計局「社会消費品零售総額」
 (注) 1月と2月は1~2月の平均。

2. 中国経済

(2) 正常化の動きが続く見通し

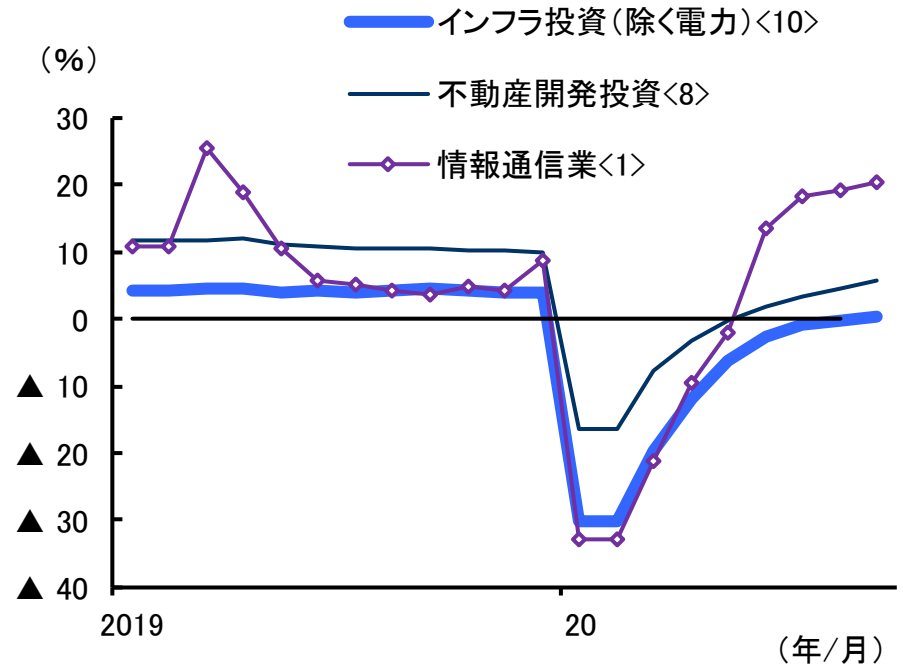
- 今後、ワクチン開発の推進・外出抑制の緩和により、中国の最終消費は一段と回復へ。
- 政府の強力な支援を受けた5G・新エネルギー関連投資も引き続き景気を下支え。

中国の実質成長率の寄与度分解(前年比)



(資料) CEIC、国家統計局「国民経済計算」

中国の固定資産投資(年初来累計、前年比)



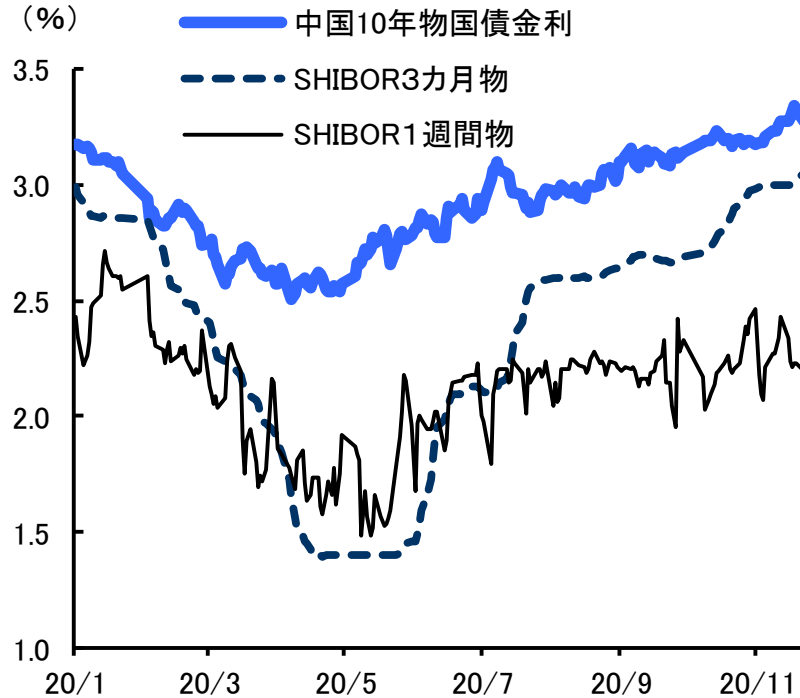
(資料) 国家統計局「全国固定資産投資」「全国房地產開発投資和銷售情況」
 (注) <>内はGDPに占めるシェア

2. 中国経済

(3) 四半期ベースでは潜在成長ペースへ

- 人民銀行による金融政策は5月から引き締め気味の運営、国有企業の社債デフォルトなど懸念材料も。
- 政策誘導もあって、ほぼ潜在成長ペースへ。この結果、2020年+1.8%成長、21年+8.2%成長に。

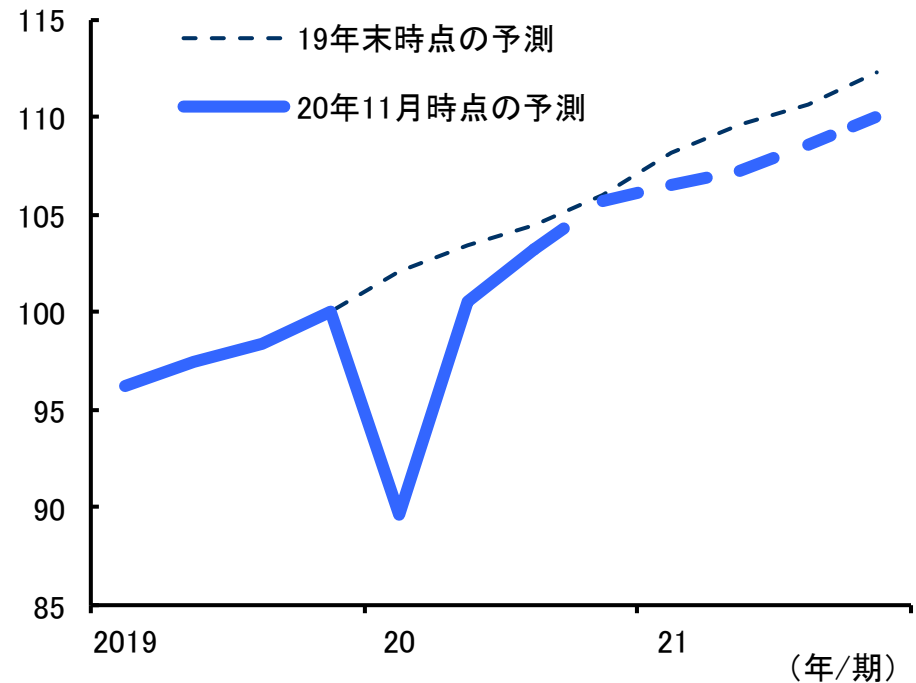
中国の主要市場金利



(資料) 全国銀行間同业拆借中心

中国の実質成長率の予測(季調値)

(2019年Q4=100)



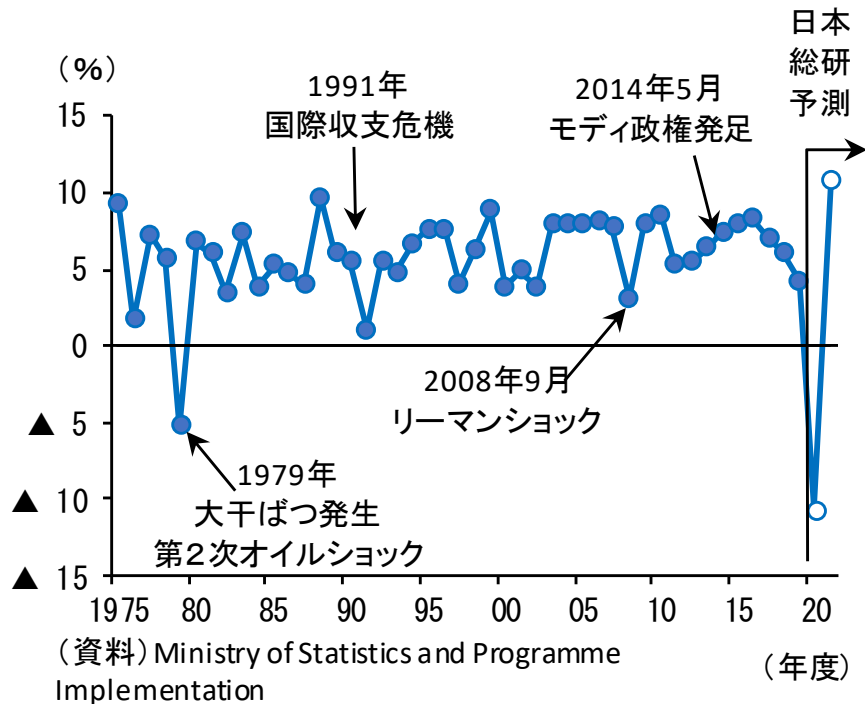
(資料) 国家統計局「国民経済計算」を基に日本総研作成
 (注) 実線は実績値。

3. インド経済

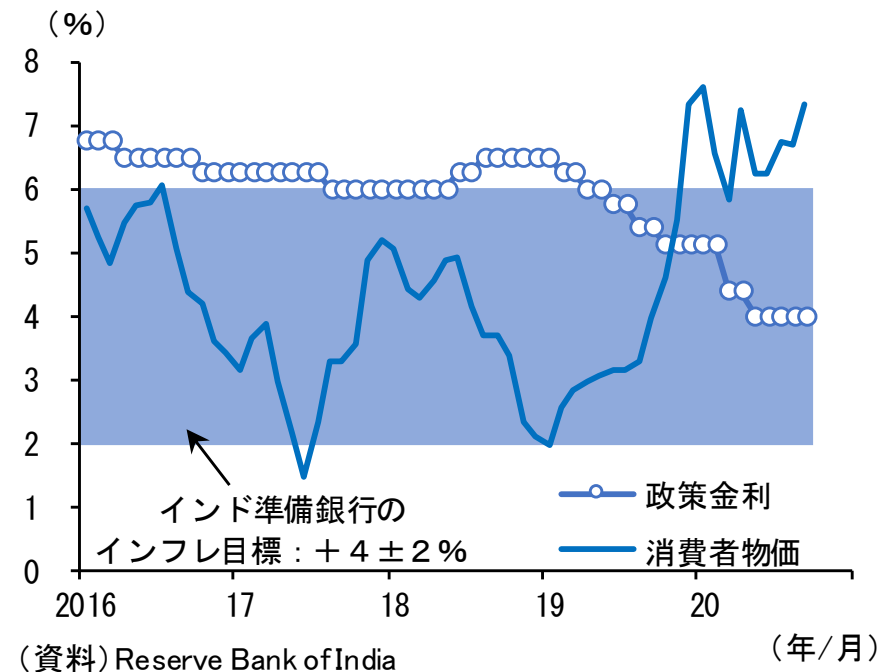
(1) 2020年度は過去最大のマイナス成長に

- 段階的なロックダウンの緩和に伴い景気回復が続いているものの、回復ペースは緩慢。
- インド準備銀行の金融政策は、景気浮揚とインフレ抑制の間で難しいかじ取りを迫られる状況。

実質GDP(前年比)



消費者物価(前年同月比)と政策金利(レポレート)

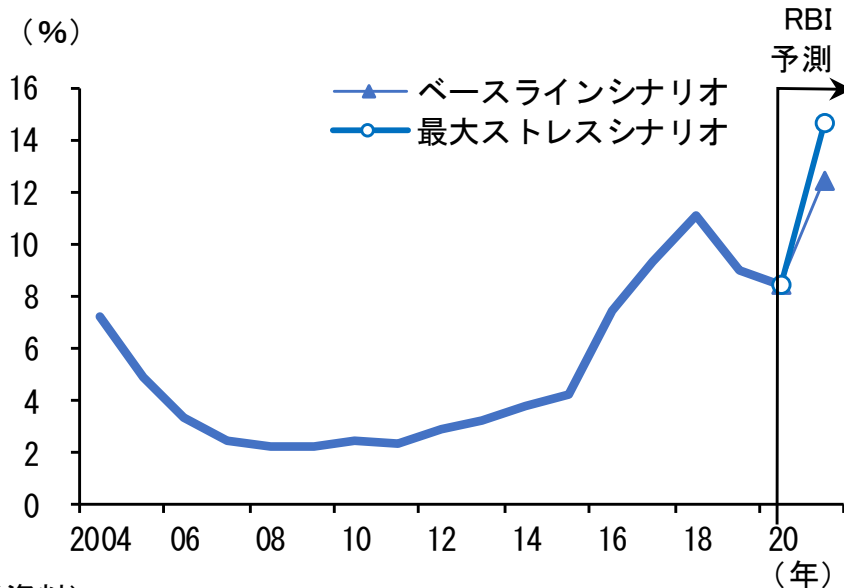


3. インド経済

(2) 2021年度も景気回復基調が継続。ただし、下振れリスクに注意。

- 2021年度は活動規制緩和などを受けて緩やかな持ち直し基調が続く見込み。
- ただし、新型コロナの再拡大、不良債権問題、財政赤字の急拡大など、景気下振れの火種は山積。

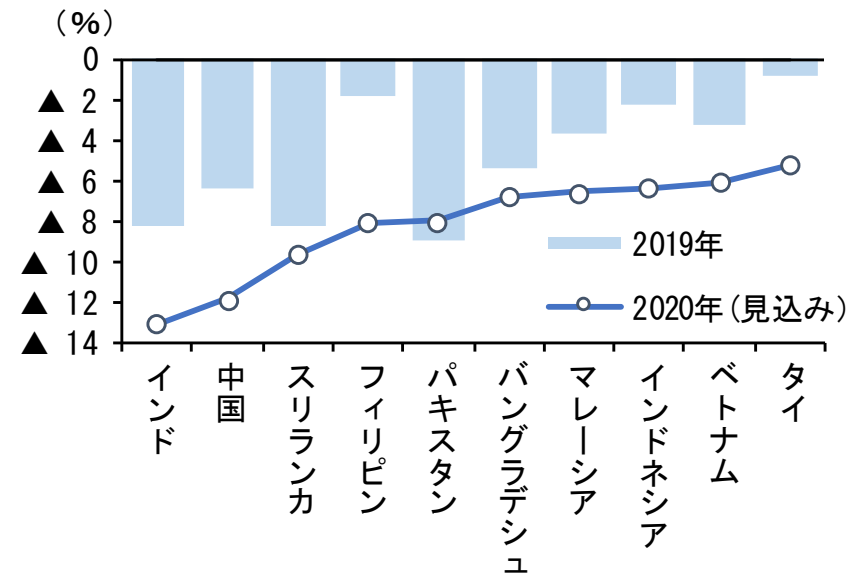
不良債権比率



(資料) Reserve Bank of India

(注) 各年3月値。ベースラインシナリオ・最大ストレスシナリオの2020年度の実質GDP成長率はそれぞれ▲4.4%と▲8.9%。

各国の一般政府の財政収支(対名目GDP比)



(資料) IMF "World Economic Outlook 2020 October"

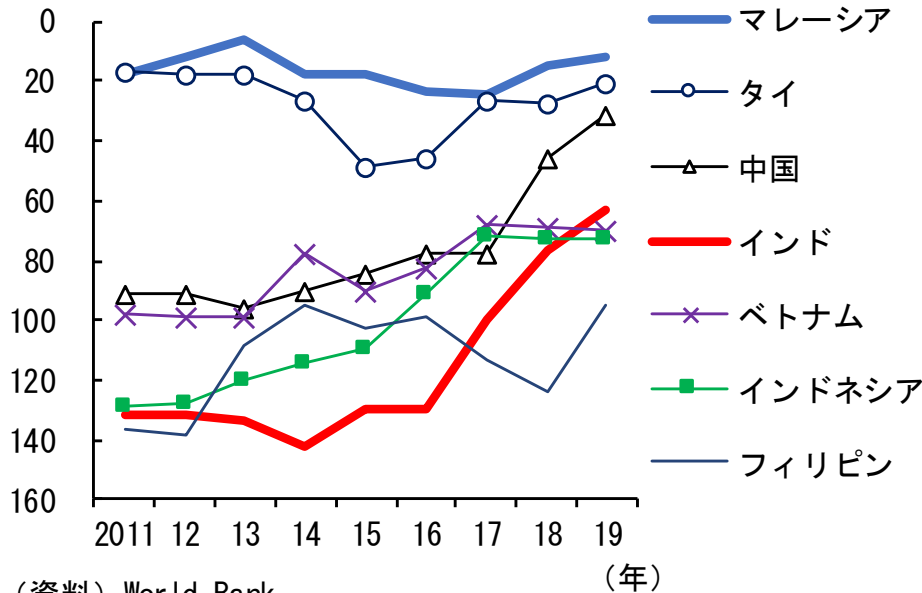
3. インド経済

(3) 高成長路線に復帰できるか否かは構造改革が進展するかがカギ

- モディ政権下でビジネス環境は大きく改善したものの、規制改革が進まないなど様々な課題が残存。
- 金融・財政リスクを抱えるなか、高成長路線に復帰するには一段の構造改革が不可欠。

アジア新興国の事業環境ランキング

(ランキング)



(資料) World Bank

インド経済に求められる取り組み

土地収用の円滑化	重要インフラの整備に関わる土地収用の最低合意率の引き下げ (現在は民間プロジェクトでは所有者の80%、PPP(官民連携方式)では70%) 土地収用時の補償額見直し (現在は都市部では市場価格の2倍、農村部では4倍)
解雇規制緩和	従業員の解雇に際して州政府の許可が必要な工場の基準緩和 (現在は一部の州を除き100人以上の雇用者を有する工場の閉鎖や従業員の解雇には州政府の許可が必要)
サービス業の規制緩和	外資規制緩和(現在は総合小売の出資上限は51%) 投資付随条件の緩和(総合小売りの最低投資額は1億ドルで、3割を国内の小規模企業からの調達)
知的財産保護の強化	特許種出願要件の緩和、国際標準との整合性向上 農業、バイオ医薬関連の知的財産権の法整備
労働法制の簡素化	州ごとに異なる労働関連規則の標準化
国営銀行改革	小規模銀行の合併、民営化、サービスのデジタル化による経営効率化を通じた不良債権抑制
ノンバンク改革	流動性規制の厳格化、インド準備銀行の監督体制の強化
電力改革	発電市場への民間参入促進による発電効率化 送電インフラの高度化や盗電対策を通じた送電ロス率の引き下げ
農業改革	農業器具やITの活用を通じた農業生産性の向上 (現在は、最低買取価格引き上げや債務免除などによる農家支援が中心)

(資料) 日本総研作成

【ご照会先】

調査部 アジア経済グループ長

野木森 稔 (nogimori.minoru@jri.co.jp, 070-3103-4090)

主任研究員

関 辰一

副主任研究員

熊谷 章太郎

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。