

## 2019 年 ASEAN+3 地域の経済見通し

### ASEAN+3 Regional Economic Outlook (AREO) 2019

#### 概要

#### マクロ経済見通しと課題

1. ASEAN+3 地域の経済は依然として頑健であり、良好な内需によって支えられている。テクノロジーおよび設備投資の後退による世界景気の減速、また、米中貿易交渉に起因する長引く不確実性を考慮すると、地域の経済成長率は主に輸出の鈍化によって、今年はわずかながら低下して 5.1%、2020 年は 5.0%と見込まれる。
2. 当地域が短期的に直面するリスクは主に域外のものである。AMRO の「グローバル・リスク・マップ」によれば、最大のリスクは今もなお米国による追加関税に起因する、貿易をめぐる国際的な緊張の高まりであり、中程度の発現可能性でインパクトは高いとみなされている。こうした事態に対する不安は、グローバルな経済成長に重くのしかかる可能性があり、その経済成長は、設備投資やテクノロジーの循環の減速によって悪化する恐れがあり、より急激な減速が見込まれる。期待の突然の変化を考慮すると、当地域は、動揺した金融市場に起因するボラティリティショックによっても打撃を受ける可能性がある。
3. 当地域の経済は外需の減速という逆風を切り抜ける好位置にある。短期的なリスクに対処しつつ成長を続けるため、地域の政策当局者は、景気循環 (business cycle) および信用循環 (credit cycle) におけるそれぞれの国の循環的局面、ならびに当該国の対外的なポジションや金融市場の脆弱性を考慮にいれたポリシー・ミックスを採用すべきである。AMRO の分析によれば、ほとんどの ASEAN+3 各国には十分な外準や財政上の余力 (buffer) がある。また、そうした国々の多くは、景気循環の中盤 (mid-phase of the business cycle) に位置し、経済成長は長期のトレンドの範囲にあり需給ギャップはゼロに近い。インフレも政策目標圏内もしくはほぼ長期トレンドの中にある。当地域各国の信用循環は回復基調あるいは減速局面にあり、信用成長 (credit growth) はトレンドに近い状況である。
4. 現状の政策スタンスは適切だが、当地域の当局は金融システムの安定を維持する一方で、成長を支えるため、ポリシー・ミックスを再調整する用意をすべきである。そのためには、必要に応じて金融政策を緩和し、構造調整の促進するなかで、目標を絞った財政措置と構造政策とを組み合わせつつ、財政政策でも景気をサポートすることが必要である。そして金融の脆弱性の高まりを警戒するために、マクロプルーデンス政策の引き締めを維持することが望まれる。弱含みの経済見通しにもかかわらず、当地域の経済の成長性は依然として損なわれておらず、中間層の増加、急激な都市化、そしてデジタル技術が導入される中、堅調な消費や拡大する域内貿易によって支えられている。生産キャパシティー (productive capacity) の増強や連結性の構築、国内資本市場の深化などの長期的な政策の優先事項を推し進めるべきである。

#### テーマ別分析: ニューエコミーに向けた成長力と連結性の構築

5. 過去 20 年間、「輸出のための製造業 (manufacturing for exports)」とも言うべき戦略を大きな柱として繁栄してきた当地域は、「ニューエコミー」に向けて成功裏に移行するために、テクノロジーや地域統

合、多国間主義をうまく活用する必要がある。経済発展を次の局面に転換させるべく、当地域は生産キャパシティーと国を越えた連結性を強化する努力を推進させる必要がある。

- 3 つの重要な要因により当地域の生産キャパシティーと連結性における中長期的な優先事項が明確化される。その要因は、第一に、第 4 次産業革命、またはより広く見ればニューエコノミーへのグローバルな移行に起因する新たな需要、第二に、中間層の拡大を伴う東アジアの成熟と裕福層の増加、第三に、急成長する域内需要と貿易やテクノロジーにおける保護主義的な傾向からの逆風との間で起こる緊張などである。
- 当地域内の途上国は引き続き、成長に向けての 3 つの主要な課題に直面している。その課題とはすなわち、資金調達ギャップ、外国為替ギャップ、要素ギャップである。資金調達ギャップとは、低所得経済における少ない国内貯蓄から大きな投資ニーズを差し引いた不足分である。一方、外国為替ギャップは、突然の資本流出に関連したリスクを軽減するために外貨準備金を積み立てる必要性に起因した、新興国における金融制約と関わりがある。要素ギャップは、非金融制限について捉えており、そこには人的資本、専門技術、技術力、ガバナンス・フレームワークの開発の必要性が含まれる。
- こうした課題に取り組むために、ASEAN+3 の国々には域内の貯蓄や投資を活用し、チェンマイ・イニシアティブ・マルチ化契約 (CMIM) などの地域の金融セーフティネットを強化し、ASEAN+3 の技術力や様々な分野における専門技術を開発、また、成長やガバナンスのための機関をさらに強化する努力を倍増する必要性が大いにある。

## 添付

### 2019 年～2020 年 GDP 成長率およびインフレに関する AMRO 予測

	実質 GDP 成長率 (対前年比 %)			消費者物価指数 (対前年比 %)		
	2018	2019 p/	2020 p/	2018	2019 p/	2020 p/
<b>ASEAN+3 地域</b>	5.3	5.1	5.0	2.0	2.1	1.9
ブルネイ・ダルサラーム	0.1	2.1	2.0	0.1	0.4	0.5
カンボジア	7.2	7.1	7.0	2.5	2.8	3.0
中国	6.6	6.3	6.2	2.1	2.2	1.8
香港	3.0	2.7	2.7	2.4	2.5	2.3
インドネシア	5.2	5.1	5.1	3.1	3.5	3.5
日本 (会計年度)	0.6	0.6	0.5	0.8	0.8	0.7
韓国	2.7	2.6	2.6	1.5	1.0	1.4
ラオス	6.5	6.6	6.9	2.0	2.2	2.5
マレーシア	4.7	4.6	4.7	1.0	1.6	2.2
ミャンマー (会計年度)	7.3	7.3	7.4	5.0	4.5	4.5
フィリピン	6.2	6.4	6.6	5.2	3.0	3.0
シンガポール	3.2	2.5	2.6	0.4	1.1	1.5
タイ	4.1	3.8	3.7	1.1	1.0	1.0
ベトナム	7.1	6.6	6.7	3.5	3.8	3.7

情報源：各国の当局者ならびに AMRO 職員による推算。

注釈：日本の 2018 年、2019 年、2020 年の実質 GDP 成長率データは、それぞれ 2019 年、2020 年、2021 年 3 月末までの会計年度のもの指す。

ミャンマーについては、2018 年より、実質 GDP 成長率データは 10 月期に始まる新たな会計年度のもの指す。

2018 年のデータが入りできなかった国々については、記載されているデータは AMRO の推算によるものである。

インドネシアの消費者物価指数のデータは、年度末の数値である。

免責事項：本日本語版は、原文である英語版（参照先）の仮訳です。仮訳にあたっては正確を期しましたが、不一致がある場合には、原文の英語版が優先します。

