

成長が見込まれる東南アジア経済に注目する投資家は増えていきます。フィリップ証券の庵原浩樹リサーチ部長に解説してもらいます。

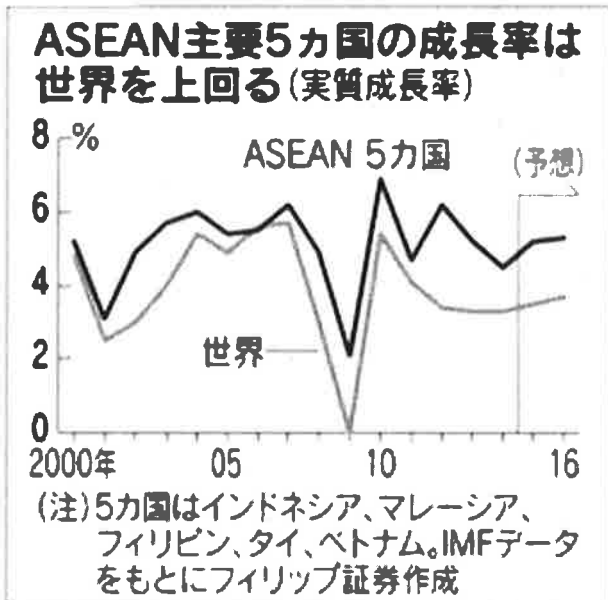
◇

1967年にインドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの5カ国で発足した東南アジア諸国連合（ASEAN）は、ブルネイ、ベトナム、ラオス、ミャンマー、カンボジアが加わり現在10カ国に拡大しています。2015年末には10カ国の緩やかな経済統合であるASEAN経済共同体が発足します。通貨統合を実現した欧州連合（EU）と比べると各国の独立性は重んじつつ、モノの移動を促すなど域内の経済活性化を目指しています。

「メコン地域」ではカンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナムにインフラ整備の選

## 点検 東南アジア経済 ①

### 共同体発足で経済活性化へ



れや税関手続きの煩雑さなど改善余地があります。ただ、加盟国間ではすでに関税撤廃が進んでいます。輸出入を合わせた13年の域内貿易額は2兆5115億ドルに達し、域外向け輸出入を含めたASEAN全体の貿易額のうち域内は24%を占めています。共同体発足は域内貿易にさらに弾みをつけるでしょう。

ASEANは、持続的な経済成長が魅力です。強みは豊富で相対的には安価な労働

（いはら・ひろき）1992年に岡三証券入社。アナリストとして化学、小売業界を担当。三菱UFJモルガン・スタンレー証券で米国株ストラテジストなどを経て、2011年から現職。

力、識字率が高く勤勉な国民性、治安の良さなどです。域内人口は13年で6億2500万人と28カ国が加盟するEUを上回っており、中間所得層が拡大しています。

日本など域外からの直接投資、訪問者数はいずれも増加

が続きます。これも経済を押し上げています。域内の経済成長率は14年に鈍化したもようですが、それでも00年以降の世界平均を上回る成長は続いています。今後5%程度の成長が継続すると期待されます。

# なるほど投資講座

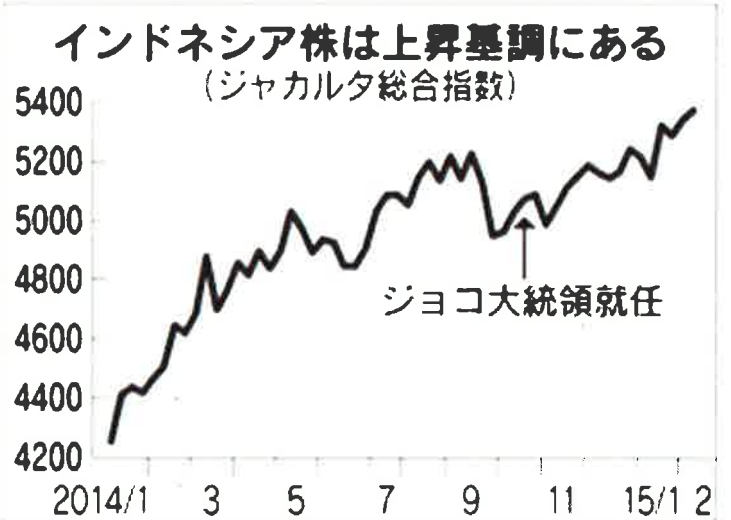
東南アジア最大の経済規模を誇るインドネシアは、内需を中心に今後も成長が期待されます。2014年10月に国民の人気の高いジョコ・ウィドド大統領が就任しました。新政権はガソリン補助金の撤廃による財政健全化への道筋をつけるなど経済改革を推進しています。

世界一深刻とされるジャカルタの渋滞に対し、政府は道路などインフラ整備に着手すると発表しました。併せて電力や海洋開発にも動く方針です。昨年後半からの原油安で、現地のガソリン価格は下落しています。価格を安く抑えるため設けていた補助金の撤廃前の水準をすでに下回っています。個人消費の下支えになるでしょう。

新政権の誕生後、同国の代表的株価指数、ジャカルタ総合指数は上昇基調です。自動

## 点検 東南アジア経済 ②

### インドネシア、ジョコ改革に期待



国の金融緩和の出口が意識され始めると、インドネシアからの資金流出懸念で同国の通貨ルピアの下落が加速しました。通貨安や原油高で物価上昇率は13年半ばから14年初めまで8%前後で推移するなど高インフレに悩まされてきました。

インドネシア中央銀行は13年に複数回の利上げを実施するとともに通貨

防衛のためにルピア買い介入に踏み切りました。この結果、外貨準備高は急減しました。

経常収支は12年に1997年以来の赤字に陥りました。ただ、利上げの効果やその後の原油安で、経常赤字は縮小傾向にあり通貨や物価は徐々に落ち着いていくとみられます。

車中心の複合企業アストラ・インターナショナルや大手銀行のバンク・セントラル・アジアなどの株価が大幅に上昇しています。2億4880万人と世界4位の人口を抱えるインドネシアの経済成長に期待が集まっています。

14年の経済成長率は5.02%と13年の5.78%から鈍化しました。物価上昇や通貨安が響きました。13年以降に米

長  
(フィリップ証券リサーチ部長  
庵原浩樹)

# なるほど投資講座

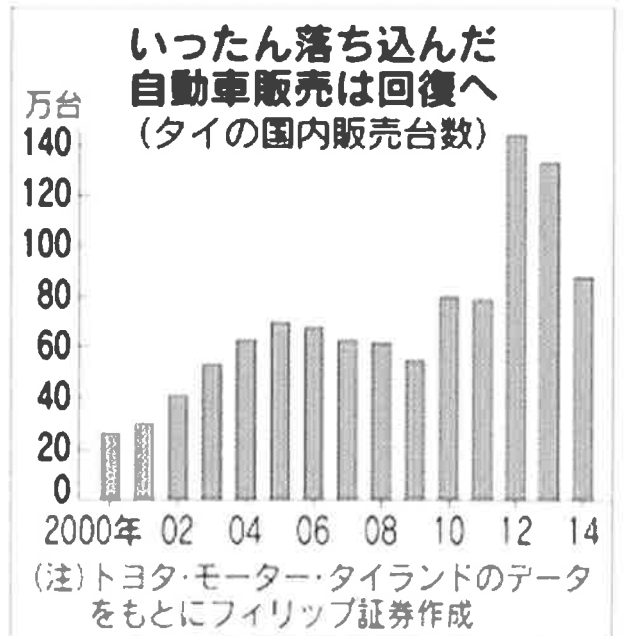
東南アジアでインドネシアに次ぐ経済規模のタイは、カンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナムと形づくる「メコン地域」の経済成長のけん引役として重要度が増しています。政情不安で経済が停滞していましたが、2014年半ば以降、景気は緩やかに回復しています。

13年の反タクシン派によるデモを機にインラック政権が崩壊し、軍部のクーデターを経て14年8月にプラユット陸軍総司令官が暫定首相に就任しました。政治的混乱で、タイの国内総生産（GDP）の実質成長率は失速が続き、14年1～3月期はマイナス成長となりました。

しかし、政情が安定するにつれ14年4～6月期以降、景気は回復に転じています。失業率は1%を切り、ほぼ完全雇用の状況です。補助金の打

## 点検 東南アジア経済 ③

### タイ、メコン地域のけん引役



ち切りで大幅に減少した自動車販売台数も14年1月を底に再び増加しています。

15年は輸出増や消費拡大で4%程度の成長が見込まれます。最大の輸出国である日本向けを中心に、全体の約11%を占める自動車・関連部品は輸出回復が期待されます。官民の投資に加え、海外からの訪問客増加も景気を押し上げる見通しです。原油安が企業収益の改善につながる期待もあります。日本をはじめとす

る海外からの直接投資も戻り始めています。

1950年代にトヨタ自動車が進出するなど、タイ政府は早くから外資へ製造業の市場開放を進めてきました。最近も三菱UFJフィナンシ

ヤル・グループによるアユタヤ銀行買収、伊藤忠商事とタイ財閥大手チャロン・ポカパングループの資本提携と日本企業はタイを軸にしたアジア展開が目立ちます。

代表的株価指数のタイSET指数は、今年に入り7%程度上昇しています。13年末と比べると約23%上昇しました。景気回復を背景に今後とも上昇基調が予想されます。(フィリップ証券リサーチ部長 庵原浩樹)

1965年にマレーシアから独立したシンガポールは、東南アジア随一の発展を遂げました。英語の公用語化、低い法人税率などで国際競争力を高め、海外企業を誘致してきました。金融や物流でアジアのハブとなった同国の1人あたりの国内総生産(GDP)は、2013年で5万5182ぶと日本を上回ります。

シンガポールは東京23区程度の国土に多くの移民を受け入れてきました。人口急増に伴い高騰してきた不動産価格ですが、足元は変動がみられません。過去4年間で平均7%上昇していた工業用不動産の賃料は14年10、12月期に前年同期比マイナスに転じ、5年間値上がりが続いた集合住宅の賃料も下落しています。14年の住宅価格は民間、公営とも13年ぶりに下落しました。消費者物価は14年の終

## 点検 東南アジア経済 ④

### マレーシア、高速鉄道で活性化へ



インフラ整備が進むクアラルンプール (庵原氏提供)

ます。政府は補正予算を組んで景気を支える方針を発表しました。4月に物品・サービス税を導入する予定ですが、産業用ガス料金の値上げは延期します。

インフラ整備では20年開業を目指

盤にマイナスに転じ、13年に4・4%だった実質GDP成長率は、14年は2・9%に減速しました。政府による移民規制の強化が景気を弱めた一因と考えられます。

一方、マレーシアの実質成長率は14年が6・0%と13年の4・7%から加速しました。同国は14年に原油の純輸入国に転じたもようですが、原油安が景気を下押し経済構造は残り、15年は成長率が再び5%を下回るとの見方が出てい

すクアラルンプールシンガポール間の高速鉄道が注目です。シンガポールに隣接するマレーシアの都市ジョホールバルは住宅開発などが進み、シンガポールから人口が流入しています。人の流れは一段と活発になり経済を活性化しそうです。歴史的経緯は複雑な両国ですが、共存共栄を模索し始めています。

(フィリップ証券リサーチ部長 庵原浩樹)

|| この項おわり