

2022年4月28日

通貨ニュース

東南アジア:IMF 春季世界経済見通しを踏 まえた経済・物価見通しの要点整理

4月下旬にIMFから春季世界経済見通し(WEO)が公表された。本欄ではASEAN地域に関する概要とそれを踏まえた為替相場の動きにつき展望する。

WEOのタイトルにもある通り、ウクライナ危機の長期化が世界経済全体の回復を妨げることを最大のリスク要因となる。世界全体の成長率は前年比+3.6%と前回発表(1月)から▲0.8%ポイントと大きく引き下げられ、ASEAN-5に関しては同+5.3%で、こちらは前回予想から▲0.3%ポイントの下方修正となった。なお23年については、同+5.9%で▲0.1%ポイント引き下げられている。国別にみると昨年のデルタ株拡大による景気回復を取り戻すとの予想から比較的強い数字となっているが、半数以上の国で下方修正が施されている(図表1)。

ASEAN地域の経済予想においては中国経済の動向も考慮すべきだ。WEOにおいても指摘された様に、中国政府のゼロコロナを志向した行動制限措置の強化は景気の減速に繋がりがねず、自ずと中国を主要な貿易相手国とするASEAN地域にも影響が及ぶ。WEO公表後も主要都市の上海や北京でのコロナ規制強化に関するヘッドラインを巡り金融市場も揺れ動く状況となっている。戦争の経過とともに年後半以降の景気の本格的な回復を見据えるASEAN経済にとっては無視できないリスクの芽となりつつある点は把握しておきたい。

一方で、物価見通しに関しては各国でまとまった幅で予想が引き上げられている(図表2)。日々の報道で幾度と報道されているようにエネルギー価格の上昇と供給制約が長期化している影響がそのまま予想に反映された格好となった。インフレ率見通しの引き上げ幅はタイやフィリピンなど非資源国で目立っている。足許において商品価格は原油に関しては高騰が落ち着きつつあるものの、概ね高止まりしている印象がある。今月下旬に世界最大のパーム油輸出国であるインドネシアが自国分を確保する観点から輸出を禁止する方針を示しており、資源国からの供給量削減に関する報道も今後の商品相場を左右する要因として注視する必要があるようだ。

足許のインフレ情勢については各国ともインフレの主要因は食料品価格やエネルギー価格の上昇であり、それらを除いたコアベースで見れば概ね大きな上振れは見られない。これがASEAN諸国で金融緩和継続をサポートする材料となっている。しかし現状、タイでは既に中央銀行が目標とするレンジを大きく超えている(図表3)。この他にも今後各国で景気が回復されれば労働需要は高まって賃金水準上昇へ繋がりが、それが二次的なインフレ要因となることが想定される。この動きが確認できたタイミングにおいて各国中銀の金融政策の姿勢に転換の動きが出ると考えておきたい。

最後に年初来の各国の為替動向を見ると、地政学リスクの顕在化、米国における金融政策のタカ派傾斜が重しとなって軒並み軟調な動きとなっている(図表4)。この他にも、ASEAN地域に限った話ではないが年初以降、商品価格の高

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀 堯大
03-3242-7065
takahiro.hori@mizuho-bk.co.jp

止まりによって非資源国通貨は売られやすい状況は続いている。また、直近においては THB と MYR が年初来安値を更新するなど一段と値を下げている。これは従前より堅調な貿易黒字を計上してきたものの、その源泉である中国の景気減速懸念が一段と強まり、これが織り込まれたものと考えたい。なお、同じ域内でも内需主導国の通貨は軟調ながらも小幅な下落に留まっている。

一方、年後半は FRB のタカ派傾斜を織り込んだ米金利上昇に一服感が出ると共に ASEAN 地域の本格的な景気回復を想定する。これ付随して ASEAN 通貨も値を戻す展開を予想するが、引き続き本欄で指摘したリスク要因は景気回復を遅らせ、ASEAN 通貨の持ち直しも阻むこととなる。当面は ASEAN 通貨にとっては下方向のリスクが強い相場展開であることに変わりはない。

図表 1: ASEAN-5 の予想成長率

	2022年予想成長率 (前年比%)	21年10月予想との差 (%pt)
インドネシア	5.41	▲ 0.35
マレーシア	5.61	▲ 0.20
フィリピン	6.45	▲ 0.67
タイ	3.33	0.26
ベトナム	6.05	0.45

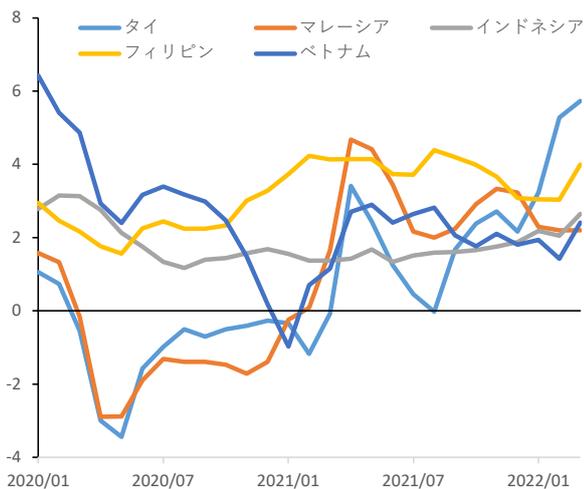
出所: IMF、みずほ銀行

図表 2: ASEAN-5 の予想インフレ率

	2022年予想インフレ率 (前年比%)	21年10月予想との差 (%pt)
インドネシア	3.29	0.45
マレーシア	3.05	1.05
フィリピン	4.26	1.28
タイ	3.51	2.18
ベトナム	3.85	1.53

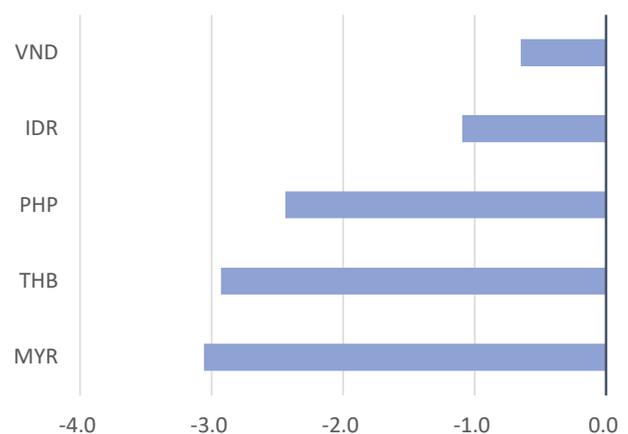
出所: IMF、みずほ銀行

図表 3: ASEAN5 の消費者物価動向 (前年比%)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: ASEAN-5 通貨騰落率(対ドル、年初来%)



出所: Bloomberg、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。