



トランプ関税でアジア景気は減速へ

副主任研究員 細井 友洋
(hosoi.tomohiro@jri.co.jp)

トランプ関税の影響本格化により、アジア経済は外需依存度の高い国・地域を中心に減速する見通しである。さらに、相互関税の上乗せ分が発動することで景気が大幅悪化するリスクにも警戒が必要である。

1. 2025 年の景気は年後半から減速

(1) 年前半は輸出が景気をけん引

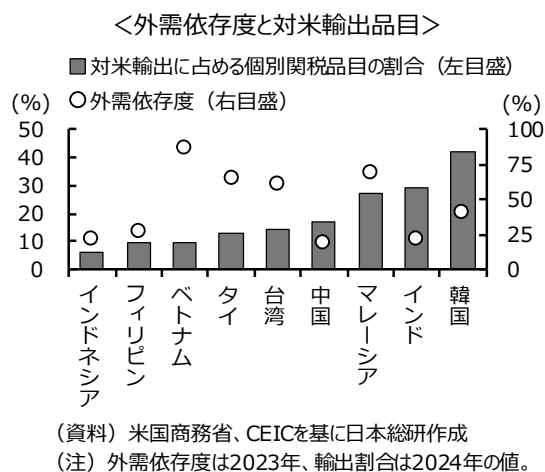
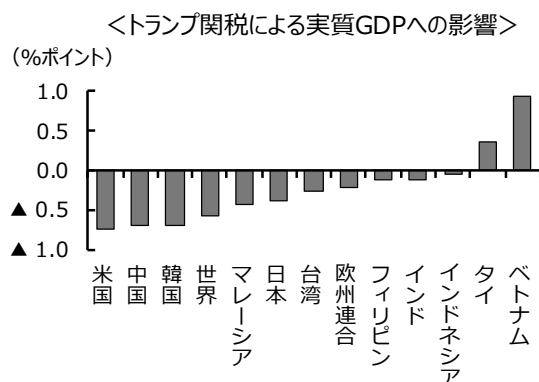
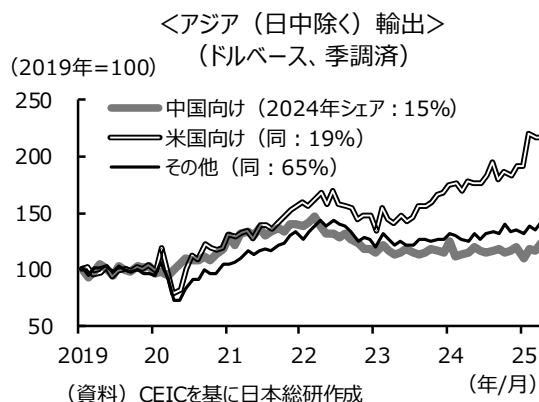
アジア景気は持ち直している。2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、各国・地域の加重平均値で前年同期比+5.5%と、コロナ禍以降(2022～24 年)の同+5.1%を上回った。総じて、トランプ関税発動前の駆け込み需要により、米国向けの輸出が大幅に増加した(右上図)。中国については、耐久消費財の買い替えや設備の更新を支援する政府補助金の強化が奏功し、内需も持ち直し基調で推移した。

4 月以降も、アジア景気は外需主導で持ち直しが続いている。米国の相互関税上乗せ分が発動が 90 日間停止されたことにより、台湾や ASEAN から米国への駆け込み輸出が継続していること、それに伴って中国からそれら地域への原材料・部品の輸出が増加していることが主な要因である。

(2) 先行きはトランプ関税の影響で減速

先行きについては、トランプ関税の影響本格化による外需の悪化で、アジア全体の景気は減速する見通しである。相互関税の上乗せ分は引き続き発動しないと予想されるものの、10%の基本税率の影響が駆け込み需要の反動を伴って顕在化すると考えられる。また、個別品目関税について、すでに引き上げが実行された鉄鋼、アルミニウム、自動車に加えて、今後、半導体、医薬品、銅、木材、航空機、スマートフォンにも 25%の関税が賦課されることで、アジア各国の対米輸出は大きな下押し圧力を受ける見込みである。さらに、貿易戦争の激化による米中経済の減速も、世界的な外需の減速をもたらすと思われる。

ただし、これらが経済に及ぼす影響の大きさについては、各国・地域の経済構造に応じて差異が生じる見込みである(右中図)。以下、その



3 要因を詳しく見る。

第 1 に、外需依存度の違いである。GDP に占める輸出の割合の大きい国・地域では、外需の悪化が経済全体の減速に直結する可能性が高い（前頁右下図）。とくに、自動車、半導体など、主力輸出品に高い税率が課される韓国、マレーシア、台湾では、関税による輸出減少が経済全体に及ぼす影響が大きくなる。対照的に、内需主導型のインド、インドネシア、フィリピンにおいては、影響は限定的となる見込みである。

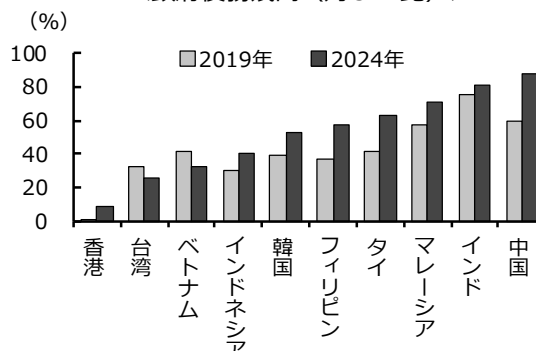
第 2 に、財政・金融政策による景気下支え余力の違いである。財政政策については、大半の国・地域でコロナ禍対応のために政府債務が大幅に拡大しており、さらなる財政拡大の余地は小さい（右上図）。ただし、ベトナムと台湾については、コロナ禍以降の高い経済成長により財政健全化が進んでおり、財政拡張による景気の下支えが一定程度可能であると見込まれる。

金融政策については、いずれの国・地域も足元のインフレ率が中央銀行の目標と同程度または下回る状況にあり、利下げによって消費と投資を下支えすることが可能と考えられる（右中図）。すでに、2 月以降 3 会合連続で利下げを実施したインドをはじめとして、アジアにおける 9 の中央銀行のうち 6 行が 4 月以降利下げを実施した。市場では、先行きも経済の減速に対応したアジアでの利下げ進行が見込まれている。もっとも、インドネシアについては、さらなる通貨安による金融不安定化のリスクが懸念されるため、利下げの余地は限られる見込みである。

第 3 に、代替輸出・生産移転を取り込むポテンシャルの違いである。①関税により中国が米国市場で価格競争力を喪失する品目、②サプライチェーンにおける中国集中リスクの高い品目については、中国の米国向け輸出の代替や中国からの生産移転が発生し、アジアの一部はその恩恵を受ける見込みである。以下、詳細を確認する。

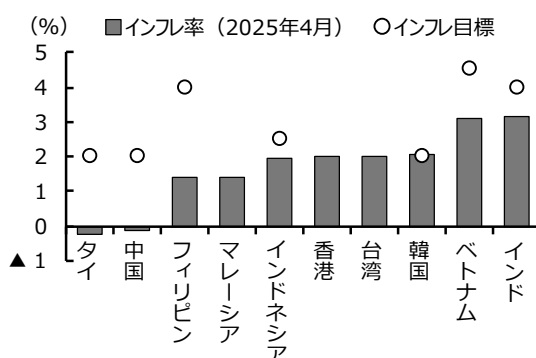
①について、米国輸出市場において中国が他国に比して価格競争力を有する品目の割合（輸出額ベース）を見ると、関税引き上げ前の 2024 年時点では約 8 割であったが（右下図）、本年 5 月の米中関税合意後の足元の関税率（30%）を前提にすると、この割合は 6 割に低下する。とくに、中国の対米輸出額上位を占めるスマートフォンや玩具（三輪車）の価格が割高になった影響が大きい。また、繊維、プラスチック製品、靴などの製品についても関税によって中国と他国の

＜政府債務残高（対GDP比）＞



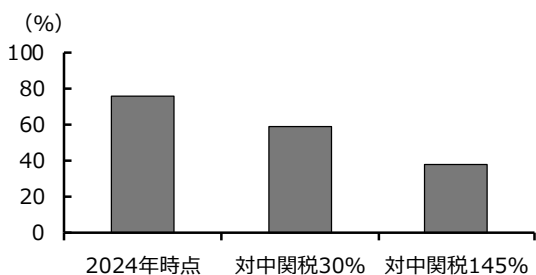
（資料）IMFを基に日本総研作成

＜インフレ率とインフレ目標＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

＜中国が価格競争力を持つ対米輸出品の割合＞



（資料）米国商務省を基に日本総研作成

（注）価格競争力=中国の対米輸出価格/その他世界の対米輸出価格。1未満の場合、中国は他国に対して価格競争力あり。2024年の輸出額を基に計算。

価格差が縮小しており、価格面での優位性をほぼ失いつつある（右上図）。このため、これら製品は、中国に次いで大きなシェアを有するベトナムやインドが、中国に代わり米国への輸出を増加させる可能性が大きい。

②については、中国の対米輸出額の大きな品目のうち、中国が高いシェアを有する品目について、グローバル企業が中国に生産拠点を集中させるリスクを忌避し、中国からその他アジアに生産移転を行うと見込まれる。中国の対米輸出上位 20 品目のうち、シェアが 5 割を超える品目は 12 品目存在する。今後、そのすべての品目でシェアが上位に入るベトナム、および 9 品目で上位に入るタイ

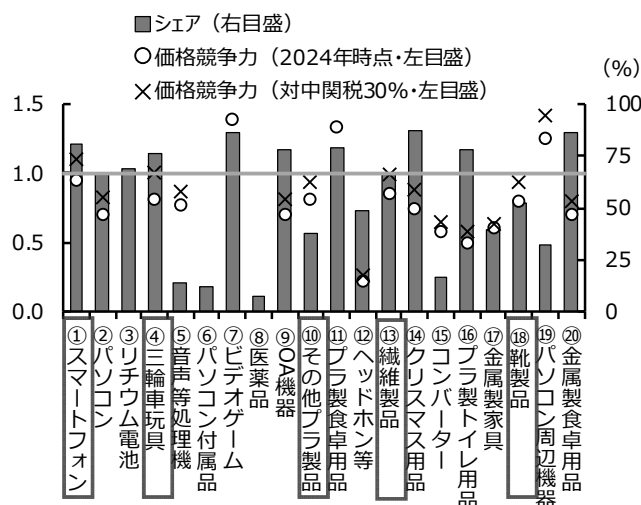
と台湾に活発な生産移転が生じる可能性が大きい。また、中国企業自身も生産拠点の分散に着手している。中国から ASEAN への対外直接投資は 2017 年から 2023 年にかけて 1.7 倍に増加しており、とくにベトナムへの投資は 3.4 倍に増加した。

なお、これらの代替輸出・生産移転の効果は、既存の生産設備の稼働率向上により短期で生じるケース、設備の移転・新設を要するために中長期的に発現するケースの両方が想定される。

以上を踏まえ、2025 年のアジア全体の成長率は +4.8% と、2024 年から減速し、近年では最も低い成長率にとどまると予想する（右下表）。中国は米中合意による関税引き下げや政府による景気対策により、景気の大幅減速は回避されるものの、成長率は +5% 台に届かない見通しである。その他アジアは、経済構造の差異によって明暗が分かると予想する。外需依存度の高い国・地域、とくに対米輸出に占める個別関税対象品目の割合が大きく、財政拡張余力も限られる韓国とマレーシアは成長率を大きく低下させる見込みである。一方、外需依存度が高くとも、個別品目関税による影響が小さく、代替輸出・生産移転の恩恵が見込まれるベトナムや、内需主導型のインドやフィリピンについては、減速しつつも比較的安定した経済成長を維持する見通しである。

2026 年については、中国とその他アジアで明暗が分かれる見通しである。中国は景気対策の効果のはく落により内需の脆弱性が顕在化することで、成長率が一段と低下する一方、その他アジアは関税影響の一巡や米国の景気回復により、年後半にかけて外需が持ち直すと予想する。

＜中国の対米輸出額上位 20 品目の価格競争力とシェア＞



(資料) 米国商務省を基に日本総研作成

(注) 価格競争力=中国の対米輸出価格/その他世界の対米輸出価格。1未満の場合、中国は他国に対して価格競争力あり。1.5超の場合は省略。2024年の輸出額を基に計算。

＜アジア経済成長率予測値＞

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)
アジア計	5.8	5.2	4.8	4.8
北東アジア	4.9	4.7	4.3	4.1
中国	5.4	5.0	4.7	4.4
韓国	1.6	2.0	0.6	2.1
台湾	1.1	4.8	3.1	2.4
香港	3.2	2.5	2.4	2.2
ASEAN 5	4.4	5.0	4.6	4.8
インドネシア	5.0	5.0	4.7	4.9
マレーシア	3.5	5.1	4.2	4.5
フィリピン	5.5	5.7	5.3	5.6
タイ	2.0	2.5	2.2	2.2
ベトナム	5.1	7.1	6.6	6.8
インド (年度)	9.2	6.5	6.3	6.7

(資料) 各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

2. リスクは相互関税上乘せ分の発動と中国の「デフレ輸出」の深刻化

(1) 上乗せ相互関税の発動はアジア経済に打撃

さらなる経済減速のリスクとして最も警戒すべきは、相互関税上乗せ分の再発動である。対米交渉の行方次第では、高い上乗せ関税率が再び課され、アジア各国・地域の輸出を大幅に減少させる恐れがある（右上図）。

上乗せ関税率を含めたトランプ関税のインパクトは、ベトナムの▲3.4%、中国の▲2.2%、台湾の▲1.9%を筆頭に甚大であり、外需の悪化が内需にも波及することで、アジア景気は大幅に悪化すると予想される。ただし、インドやフィリピンなど一部の国は、内需主導型経済であるために関税の悪影響が限られるとともに、上乗せ関税率が相対的に低いため、ベトナムやタイ、台湾に代わって代替輸出・生産移転の恩恵を受ける可能性がある。

（２）中国の「デフレ輸出」が深刻化

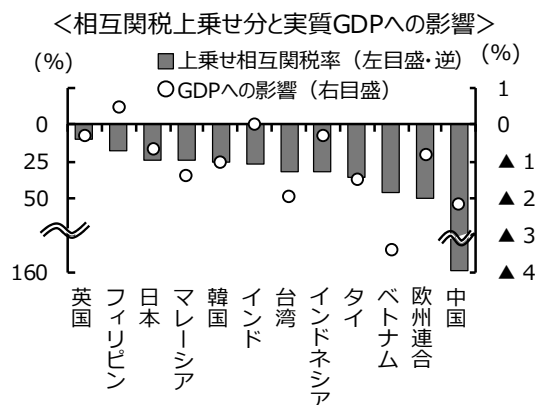
中国に再び 145%の相互関税が課される場合、中国は米国輸出市場において、約 6 割の品目で価格競争力を喪失し、対米輸出は 6 割程度減少する見込みである。これにより行き場を失った中国製品、とくに繊維・衣類、家具・玩具などの「デフレ輸出」が、以下の二つの経路を通じてアジア各国・地域の経済に悪影響を及ぼす恐れがある。

第 1 に、国内の価格競争激化による企業経営の悪化が想定される。米国市場を締め出された中国製品は、市場規模が大きい国々に押し寄せる見込みである。具体的には、インド、韓国、インドネシアなどに安価な中国製品が流入し、国内メーカーが厳しい価格競争に晒されることで、業況が悪化する恐れがある（右中図）。

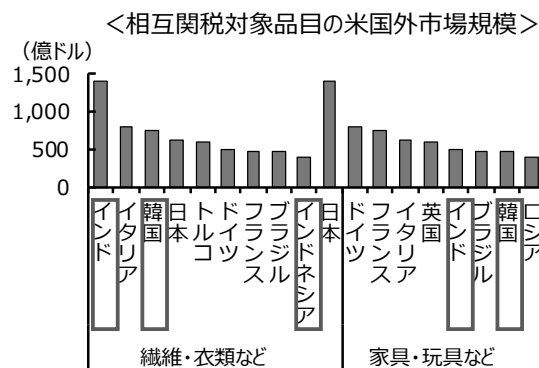
第 2 に、輸出先での価格競争激化による企業経営の悪化である。中国が米国市場で競争力を有する繊維・衣類、家具・玩具などを米国以外の市場に輸出しているアジアの国・地域は、その市場

に流入する安い中国製品との価格競争に直面することとなる。具体的には、ベトナムやタイは米国以外の市場への輸出額が大きく、悪影響を受ける可能性が高い（右下図）。

こうした企業経営の悪化は、雇用・賃金の下押しを通じて各国内需の悪化につながる恐れがあることから、中国の「デフレ輸出」加速による間接的な下押しリスクにも、警戒が必要である。

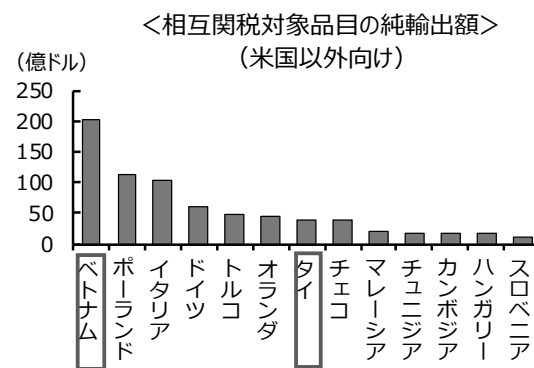


(資料) 米国商務省、IMFなどを基に日本総研作成



(資料) OECD、国際連合などを基に日本総研作成

(注) 2019年のOECDの国際産業連関表から作成。
市場規模=生産-輸出+輸入。



(資料) UN Comtradeなどを基に日本総研作成

(注) 2023年の値。

NIEs トランプ関税の悪影響で景気は減速へ

■2025 年はコロナ禍以来の低成長に

2025 年 1～3 月期の NIEs（韓国、台湾、香港）の実質 GDP 成長率は前期比+0.7%と、全体では緩やかな景気拡大が継続しているものの、個別にみると各国・地域で明暗が分かれている。

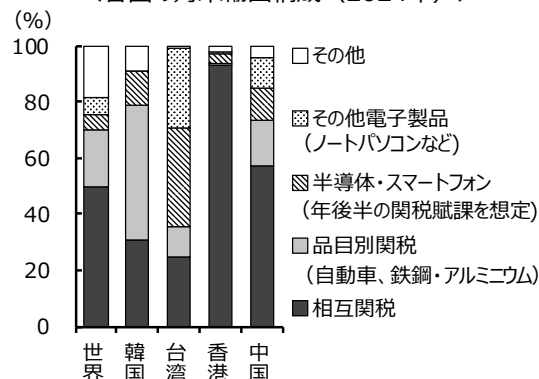
台湾では、半導体サイクルの好転やトランプ関税の発動を前にした駆け込み輸出、Windows10 のサポート切れを前にしたコンピュータの買い替え需要などを背景とした好調な外需に支えられ、景気が拡大している。香港でも、中国の景気持ち直しを背景に外需が拡大している。一方、韓国では内外需ともに低迷の度が増しており、1～3 月期の実質 GDP 成長率はマイナス成長に落ち込んだ。世界的な半導体需要の回復が追い風となつてはいるものの、米国の品目別関税による高税率が鉄鋼や自動車といった韓国の主要輸出品目に課されたことから、外需全体が悪化した（右上図）。さらに、政治面の混乱や大規模な山火事といった一時的な下押し要因、昨年来続く建設不況が重しとなり、内需も悪化している。

先行きの NIEs の景気は、トランプ関税の悪影響から、総じて減速に向かう見通しである。韓国では、一時的な混乱要因のはく落や建設受注の持ち直しにより、内需の底打ちが見込まれるものの、鉄鋼や自動車などの対米輸出の低迷が継続することに加え、年後半には米政権が警告する半導体やスマートフォンへの品目別関税の適用が見込まれることから、半導体の対米直接輸出やスマートフォン向けの部品輸出が減速し、

景気の低迷長期化が予想される。また、台湾や香港の景気も減速が見込まれる。台湾景気は、駆け込み的な外需のはく落や米国による半導体やスマートフォンへの関税賦課により、外需主導で悪化することが見込まれる。香港景気も、トランプ関税の影響の本格化による中国景気の減速につられて、減速に向かうことが見込まれる。この結果、NIEs の 2025 年の実質 GDP 成長率は前年比+1.6%と、コロナ禍以来の低成長となる見通しである（右下表）。

なお、トランプ関税の行方次第では、NIEs の景気がさらに下押しされるリスクがある。相互関税の上乗せ分が再発動される場合、とくに香港は、中国と同様に 100%超の高税率が課されるため、対米輸出が困難となる。また、中国への高税率が復活した場合には、中国経済の大幅な悪化や中国からの「デフレ輸出」の加速が、NIEs 経済に悪影響を与える見通しである。さらに、品目別関税についても、ノートパソコンなどの電子製品に対象が拡大する場合、主要輸出国である台湾への悪影響が懸念されることに加え、世界的な半導体需要を大きく下押すことが予想される。

＜各国の対米輸出構成（2024年）＞



（資料）米国センサス局などを基に日本総研作成

（注）大統領布告を基に分類。半導体、スマートフォン、その他電子製品は4月9日の大統領令の品目。

＜NIEs（韓国・台湾・香港）の成長率見通し＞ (%)

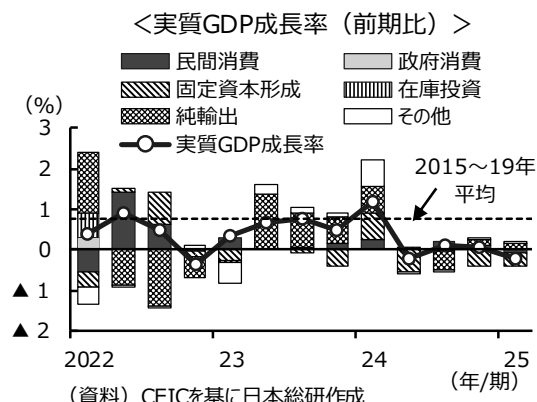
	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)
NIEs	2.1	1.6	3.0	1.6	2.2
韓国	2.7	1.6	2.0	0.6	2.1
台湾	2.7	1.1	4.8	3.1	2.4
香港	▲ 3.7	3.2	2.5	2.4	2.2

（資料）各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

1. 韓国 内外需とも不調、コロナ禍や通貨危機後に次ぐ低成長に

■足元の景気は内外需ともに悪化

韓国の 2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、内外需ともに悪化し、前期比▲0.2%とマイナス成長に落ち込んだ（右上図）。4 期連続で過去平均を大きく下回る伸びとなり、景気不振が長期化している。外需については、半導体需要の回復がプラスに作用しているものの、トランプ政権による自動車や鉄鋼などに対する高関税の適用の影響を受け、対米輸出が大きく減少しているほか、中国向けの輸出も減少している。内需については、消費、投資ともに不調が続いている。消費は、昨年 12 月以降の政治面の混乱や本年 3 月に発生した山火事などの一時的な要因も影響し、小幅な減少に転じた。投資は、高金利の影響や景気の先行き不透明感に加え、長引く建設不況の影響から減少が続いている。こうした状況を受けて、韓国銀行は本年 5 月、昨年 10 月以降 4 度目となる政策金利の引き下げを実施した。

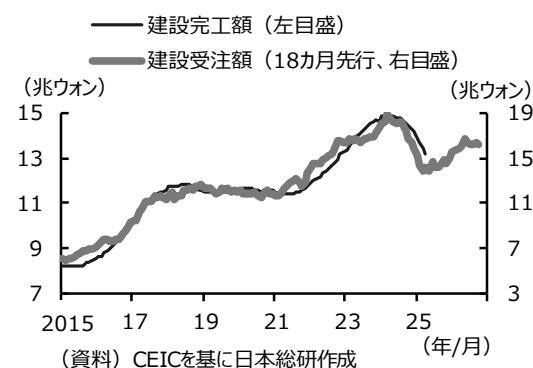


■景気は回復に向かうも足取りは緩慢

年後半以降、景気は回復に向かうものの、回復ペースは緩慢なものにとどまると見込まれる。外需の低迷は長期化する公算が大きい。すでに高関税が賦課されている自動車、鉄鋼・アルミニウムのほか、年後半には半導体やスマートフォンへの品目別関税の導入も見込まれており、韓国の主要輸出品目の対米輸出は軒並み悪化することが予想される。さらに、中国景気も年後半にかけて減速が見込まれることから、輸出の改善は総じて見込みがたい。

内需は、年後半に底打ちするものの、緩やかな回復にとどまる見通しである。消費については、一時的な混乱要因がはく落し、5 月の消費者心理指数が昨年 11 月以来の高水準となるなど、家計の消費意欲が持ち直している。加えて、インフレ率が+2%を割り込む水準に低下していることも家計の購買力の下支えとなる。投資については、金融緩和効果の浸透により、企業の投資下支えが見込まれる。不調の建設投資も、政府の住宅支援策により建設受注が持ち直していることから、年後半には底打ちする見込みである（右下図）。

＜建設関連統計（12カ月後方移動平均）＞



もっとも、トランプ関税による製造業の業況悪化が雇用・所得環境や企業の投資意欲の重しとなるため、内需の回復ペースは緩慢なものとなる見通しである。さらに、建築費の高止まりや本年 7 月の規制強化による住宅購入者のローン上限引き下げなどから、建設投資にも経済全体を浮揚させるほどの力強さは期待できない。この結果、韓国の 2025 年の実質 GDP 成長率は前年比+0.6%と、世界金融危機後の 2009 年を下回り、コロナ禍や通貨危機後に次ぐ低成長となることが見込まれる。

2. 台 湾 外需が景気回復をけん引、先行きはトランプ関税で減速へ

■内需停滞の一方、半導体、コンピュータなどの輸出が好調

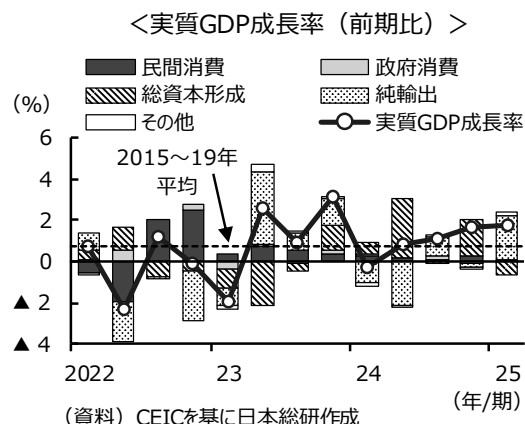
台湾景気は回復が継続している。2023 年以降、概ね過去平均を超える高成長が継続しており、2025 年 1～3 月期も前期比+1.8%と高い成長率を記録した（右上図）。外需は、米国の関税政策を前にした駆け込み需要などを背景に、米国向け輸出が好調に推移しているほか、ASEAN やインド向けも高い伸びとなっている。品目別では、AI やデータセンター向けの旺盛な需要や、本年秋の Windows10 のサポート切れを前にしたコンピュータの買い替え需要などにより、電子製品や情報通信機器の輸出の高い伸びが継続している。

内需については、消費の伸びが鈍化しているほか、総資本形成が足元で減少している。消費は、内外政治経済の先行き不透明感の高まりや軟調な株式相場を背景に、消費者心理が悪化しており、耐久消費財を中心に弱含んでいる。総資本形成は、好調な半導体企業の業績を背景に設備投資が高水準で推移しているものの、駆け込み輸出などの目的で在庫を取り崩す動きがみられたことから、総資本形成全体では減少となった。

景気が総じて好調に推移するなか、中央銀行は様子見姿勢を続け、政策金利を 2% に据え置いている。ただし、トランプ政策に起因する世界経済の不確実性の高まりに加え、米国での長期金利の上昇や台湾における急速な通貨高が金融市場の不安定化リスクを高めている（右下図）。台湾では生命保険会社が外貨建ての海外債券を保有する割合が大きく、金利高、通貨高で含み損が膨らむ構造となっている。こうしたなか、中央銀行は金融市場の安定確保を重視する姿勢を示しており、金利政策も緩和方向で調整が行われる可能性がある。

■半導体やスマートフォンへの関税賦課により、景気は減速へ

年後半以降の景気は、外需を中心に減速に向かうと見込まれる。米国の相互関税上乗せ分の発動延長期限を前にした駆け込み輸出や、コンピュータの買い替え需要などの一時的な外需の盛り上がりは、年後半には一巡すると予想される。さらに、現在は発動が見送られている米国の半導体やスマートフォンに対する関税が、年後半に導入されることが予想され、半導体の対米輸出や電子製品生産用途の各国向けの半導体輸出が減少に転じることが見込まれる。外需の悪化は、製造業企業の業況悪化を通じて、雇用・所得環境や企業の設備投資意欲の悪化につながり、消費、投資への下押し圧力が強まることになる。この結果、台湾の 2025 年の実質 GDP 成長率は前年比 +3.1% と高めの成長率となるものの、昨年（同+4.8%）からは減速すると見込まれる。



3. 香 港 先行きは中国景気につられて減速へ

■中国向け輸出の増加やサービス収支の改善により景気は回復

香港景気は回復が継続している。2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.9%と、2 年ぶりの高い伸びとなった（右上図）。外需は、中国政府の補助金政策などを背景に中国の内需が拡大したことを受け、全体の 5 割を占める中国向け輸出が高い伸びとなっている。また、香港における中国本土企業の上場が相次ぐなか、金融取引が活発化しており、サービス輸出を押し上げている。

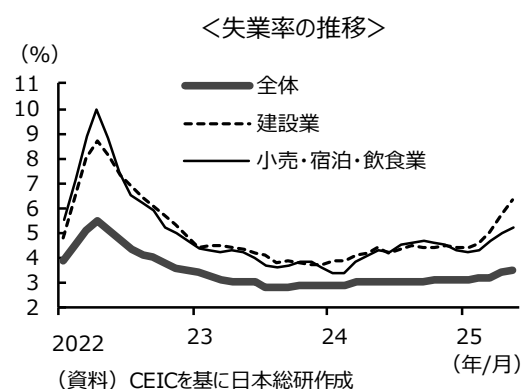
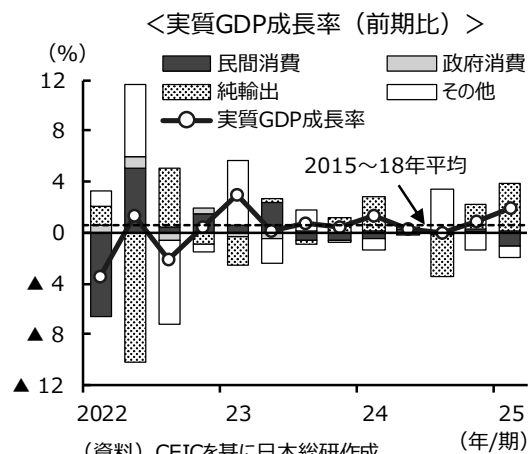
一方、内需は悪化している。中国人民元の下げ止まりを背景に、中国に渡航して安い商品・サービスを購入する「北上消費」の伸びは鈍化しているものの、香港内の消費好転にはつながっていない。不動産価格が軟調に推移するなかで、逆資産効果が消費者マインドを悪化させており、耐久消費財などを中心に消費が減少している。

■中国景気に合わせて香港景気も減速へ

年後半以降の香港景気は減速に向かうと見込まれる。外需は、最大の輸出先である中国景気が減速に向かうと見込まれるため、香港もつられる公算が大きい。理由は、米中合意による相互関税率の大幅な引き下げや中国政府の消費・投資喚起策により、中国景気は大幅な悪化に至らないとみられるほか、金融取引の活発化が引き続き香港のサービス輸出の追い風となるためである。

内需は、不動産価格の低迷や雇用・所得環境の減速が続くなかで、悪化が継続する見込みである。失業率は全体として低水準で推移しているものの、足元では上昇に転じており、とくに、不動産不況や国内消費低迷の影響を受ける建設業や小売業での悪化が目立つ（右下図）。年後半にかけては、外需の減速に伴い、輸出入業や運輸・倉庫業などの雇用環境も悪化する公算が大きい。不動産については、5 月入り後の米ドル安に対応した大規模な香港ドル売り介入に伴う香港銀行間取引金利の急低下を受けて住宅ローン金利が低下しており、新規に売り出された住宅が即完売したことなど、明るい動きが報じられている。もっとも、6 月上旬には香港ドルは変動レンジ上限に接近しており、金利は早晩上昇に転じると予想されるため、不動産取引を継続的に持ち直させるほどの緩和効果は見込み薄である。

これらを踏まえると、年後半の香港景気は減速すると予想されるが、年前半の高成長の効果もあり、2025 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.4%と、昨年（同+2.5%）から小幅な低下となる見込みである。



副主任研究員 室元 翔太 (muromoto.shotan7@jri.co.jp)

ASEAN5 駆け込み需要の反動で年後半の景気は減速へ

■2025 年後半にかけて景気は減速

2025 年 1～3 月期の ASEAN5（インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）の実質 GDP 成長率（加重平均：前年同期比+4.9%、前期同+5.1%）は、小幅に減速しつつも高めの伸びを維持した。米国による追加関税の発動を前に、駆け込み需要が輸出を押し上げたことや、それに伴う設備投資の拡大により、景気は概ね堅調を維持している。ただし、タイやインドネシアでは家計消費に弱さがあり、域内で回復の勢いにばらつきがみられる。

足元でも、輸出を中心とした外需主導の回復が続いている。とくに、相互関税上乗せ分の発動が延期されたことで、対米駆け込み需要が持続し、輸出が底堅く推移している。

年後半にかけては、景気減速感が強まる見通しである。ASEAN5 全体の 2025 年の実質 GDP 成長率は通年で前年比+4.6%と、2024 年の同+5.0%から減速することが予想される（右上表）。理由は、年前半に見られた駆け込み需要の反動減に加え、米国による個別品目への追加関税の段階的な発動、そして米

中両国の経済成長鈍化による財輸出の減速が見込まれるためである。とくに、半導体産業への依存度が高いマレーシアでは、輸出が大きく減少する見込みである。

もっとも、景気の急失速は避けられる見通しである。ASEAN5 全体でインフレ率が低下傾向にあるため、金融緩和による景気の下支えが見込まれる。すでに、6 月までに、タイとインドネシアではそれぞれ 2 回、フィリピンでは 1 回の利下げが実施された（右下図）。タイとインドネシアでは、インフレ率の低下や、内需の停滞といった国内要因が利下げの背景となっている。フィリピンでは、米国の通商政策に起因する先行き不透明感を背景に、予防的に利下げを実施した。

先行き、外需の悪化が見込まれるなか、本年末にかけて、各国で 1～2 回程度の追加利下げが行われ、内需を下支えすると予想する。もっとも、すでに政策金利が低水準にあるタイでは、追加的な緩和余地が限られている。また、インドネシアでは通貨ルピアの下落リスクが根強く、金融緩和にはより慎重な対応が求められる状況となっている。

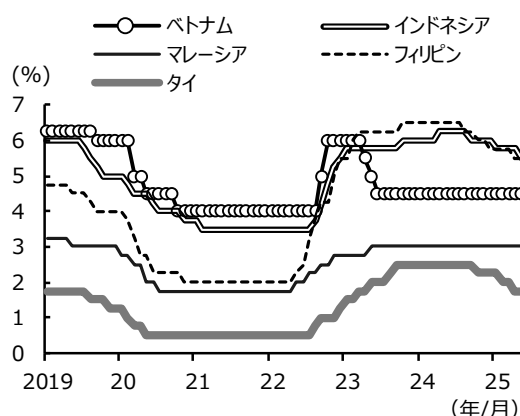
今後の下方リスクとしては、相互関税上乗せ分の再発動や、域内外の政治的不安定化が挙げられる。とくに、上乗せ関税が再発動される場合には、ベトナムの 46%を筆頭に、タイ（36%）、インドネシア（32%）、マレーシア（24%）、フィリピン（17%）と、現在の相互関税率（10%）から大幅な引き上げが見込まれるため、各国の輸出に深刻な下押し圧力が生じる恐れがある。

＜ASEAN5の成長率見通し＞

	2022年 (実績)	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)
ASEAN 5	6.1	4.4	5.0	4.6	4.8
インドネシア	5.3	5.0	5.0	4.7	4.9
マレーシア	9.0	3.5	5.1	4.2	4.5
フィリピン	7.6	5.5	5.7	5.3	5.6
タイ	2.6	2.0	2.5	2.2	2.2
ベトナム	8.5	5.1	7.1	6.6	6.8

（資料）各国統計を基に日本総研作成

＜ASEAN5の政策金利＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

1. インドネシア 内需の不振が続き、景気はさらに減速へ

■内需の不振が継続

インドネシア景気は減速傾向にある。2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比＋4.9%と、前期（同＋5.0%）からわずかに鈍化した（右上図）。主力輸出品の市況悪化が景気の重しとなったほか、個人消費や設備投資を中心とした内需の停滞も足かせとなった。

外需は鈍化している。石炭や卑金属などの主要輸出资源の価格が、世界的な需要減少を背景に下落傾向にある。また、内需も伸び悩んでいる。高金利が個人消費を圧迫したほか、米国の関税政策への不透明感を受けて企業の投資マインドが悪化し、総固定資本形成の伸びが大幅に鈍化した。さらに、2024 年の総選挙に伴って一時的に増加していた政府支出の反動減も、成長率を押し下げる一因となった。

足元でも減速が続いている。5 月の製造業 PMI は 47.4 と、前月（46.7）からやや改善したもの、依然として景況感の節目である 50 を大きく下回っている。4 月の小売売上高は前年比▲2.2%と、マイナス圏での推移が続いており、個人消費も回復には程遠い状況が続いている。

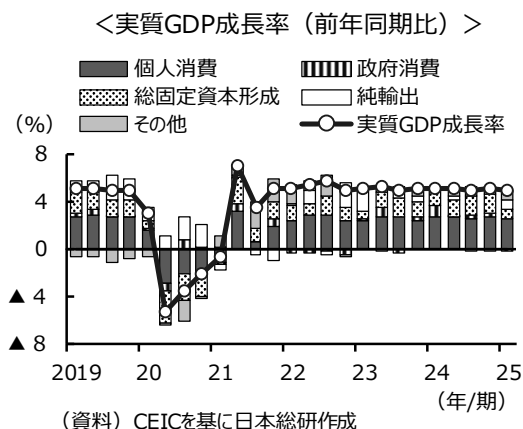
■財政赤字が景気対策を制約

このような状況を受けて、インドネシア政府は 6 月に約 15 億ドル規模の景気刺激策を発表した

（右下表）。6～7 月にかけて、公共交通機関の運賃割引、労災補償保険料の減額、社会支援プログラムの拡充などが段階的に行われる予定である。

もっとも、追加の景気対策を打つ余力は乏しい。プラボウォ政権の肝いりで 1 月に開始した「無償給食プログラム」に巨額の予算が必要である一方、すでに財政赤字は法律で規定された GDP 比 3%の上限に接近しており、財政拡大余地の制約が強まりつつある。これにより、既報の景気刺激策による下支え効果も一時的かつ限定的なものにとどまる可能性が高い。

こうした状況の下、年後半にかけて、インドネシア経済はさらに減速する見通しである。外需面では、石炭・鉱物資源価格の下落傾向が続くほか、米中経済の鈍化もあり、輸出が減速する見込みである。内需も低迷が続くと予想する。通貨ルピアに対する下落懸念が根強く、中央銀行は利下げに対して慎重姿勢を続けるとみられる。このため、財政刺激策の効果が夏場以降はく落する一方、高金利状態が持続することで、個人消費や設備投資への下押し圧力が残る構図となろう。これらを踏まえると、2025 年通年の実質 GDP 成長率は＋4.7%と、2024 年の＋5.0%から減速すると見込まれる。



＜インドネシアの景気刺激策＞

6～7月の 2カ月間	低所得者（約1,800万人）を対象に、月20万ルピア・米10キログラムを支給
	州別最低賃金未満の労働者（約1,730万人）および非常勤教師（約56万人）を対象に、月30万ルピアの賃金補助を支給
	労働集約型産業に従事する労働者（約270万人）を対象に、労災補償の保険料を半分減額
	公共交通機関の利用料を引き下げ（高速道路通行料金の20%引き下げ、鉄道運賃の30%引き下げ、海上輸送運賃の50%引き下げなど）

（資料）各種報道を基に日本総研作成

2. マレーシア 年後半、輸出減速が景気の重しに

■2025 年前半の景気は、内需主導で堅調

マレーシアの1～3月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+4.4%と、前期（同+4.9%）からやや減速したものの、内需が景気を支えることで持ち直し基調を維持している（右上図）。総固定資本形成は政府部門がけん引役となり、同+9.7%と前期（同+11.7%）に続き高成長を維持した。個人消費も同+4.9%と高い伸びとなった。失業率が約 10 年ぶりの最低水準（3.0%）まで低下するなど労働市場が改善しているほか、最低賃金や公務員給与の引き上げなどの所得関連政策も追い風となった。

一方、輸出は同+4.1%と、前期（同+8.7%）から減速した。IT 関連製品については、米国の関税措置を見越した駆け込み需要が下支えとなったが、鉱物性燃料の輸出が鈍化したことで、全体の輸出成長率は抑制された（右下図）。

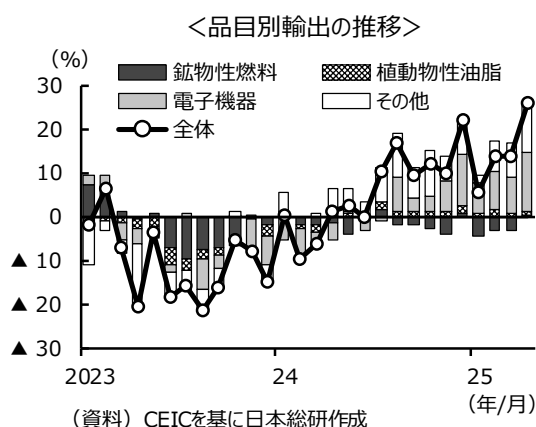
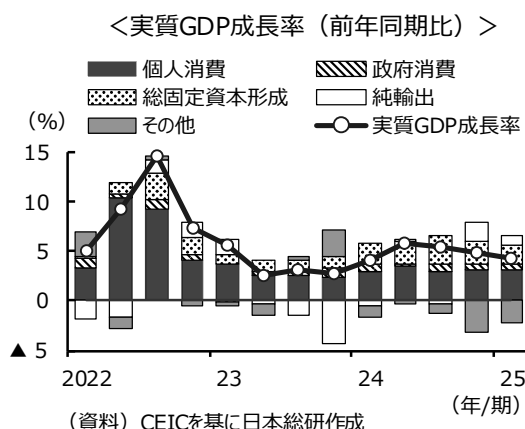
中央銀行は、5 月 8 日に開催された金融政策決定会合で、政策金利を 12 会合連続で据え置いた。一方で、5 年ぶりに預金準備率（SRR）を 2% から 1%へ引き下げる措置を発表した。市中銀行が中央銀行に預ける資金が削減され、貸し出しに回せる余力が増すことで、市場への流動性供給増加が期待される。また、過去の預金準備率の引き下げは利下げ開始の前兆となったことから、早ければ 7 月の会合において政策金利の引き下げが予想される。金融政策は、物価動向と為替相場の安定に配慮しつつ、徐々に緩和方向へと舵を切る見通しである。

■半導体関税の発動が景気を押し下げ

年後半のマレーシア経済は、内外需ともに減速に向かう見通しである。輸出は駆け込み需要の反動が表れるほか、同国の主力輸出品である半導体に対して米国から個別品目関税が課されることにより、大幅減少が見込まれる。

内需も減速する見通しである。金融緩和は消費や投資をある程度下支えするものの、輸出企業の業績悪化に起因する雇用・賃金の抑制が家計に悪影響を及ぼす可能性が高いとみられる。また、売上税の引き上げ（5～10%）や、サービス税の対象範囲の拡大が 7 月に予定されており、企業のコスト増加を受けた価格転嫁が進み、消費を圧迫する可能性が大きい。

以上を踏まえると、2025 年通年の実質 GDP 成長率は+4.2%と、2024 年の+5.1%から大きく減速する見通しである。



3. フィリピン 内外需は堅調ながら、政治不安が懸念材料

■2025 年前半は内外需ともに持ち直し

フィリピンの1～3月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.4%と、前期（同+5.2%）から加速した（右上図）。需要項目別では、中間選挙の選挙活動による支出拡大を背景に、政府支出が同+18.7%と大幅に増加した。5月12日の中間選挙に伴う45日間の支出禁止期間を前に、政府がインフラ支出を前倒ししたことを背景に、総固定資本形成も公共部門を中心に堅調な伸びを維持した。また、インフレ率の低下を受けて、個人消費も同+5.3%（前期同+4.7%）と増加した。

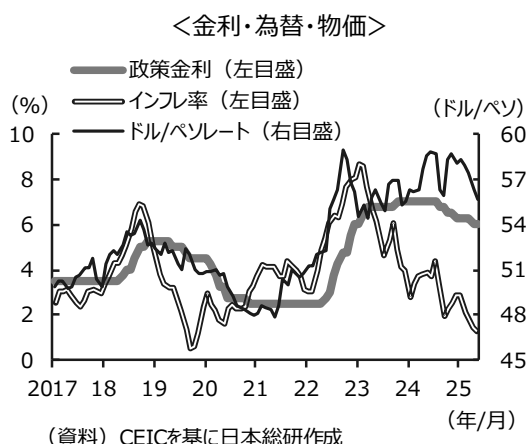
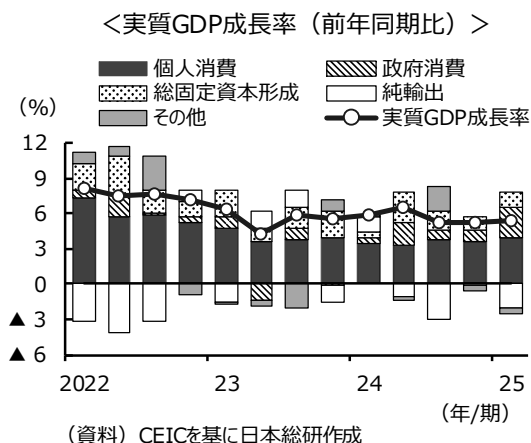
輸出も同+6.2%と、前期（同+3.2%）から加速した。昨年台風で打撃を受けた観光業の回復や情報通信サービスの好調によりサービス輸出が堅調に推移したほか、主要輸出品である電子部品の出荷が4四半期ぶりの増加に転じた。

4月以降も景気は総じて回復基調を維持している。4月の輸出は、米国の相互関税上乘せ分の発動延期による駆け込み需要を背景に、4カ月連続でプラス成長を維持した。米国以外の新たな輸出先の開拓も進んでおり、6月には、フィリピン産のマンゴーが初めてイタリアに輸出されるなど、農産品輸出先の多様化が進んでいる。また、米国の関税政策への先行き不透明感が高まるなか、中央銀行は景気下支えのため、4月に2会合ぶりの利下げを実施した（右下図）。

■中間選挙、マルコス陣営が予想外の苦戦

年後半にかけて、景気はわずかに減速に転じる見通しである。外需は駆け込み需要の反動減により、財輸出の弱含みが見込まれる一方、内需は持ち直しを続ける見込みである。今後想定される追加利下げが、消費や投資を下支えするとみられる。これらを踏まえ、2025年の実質 GDP 成長率は+5.3%と、2024年の+5.7%から減速しつつも、安定的な成長を維持すると予想される。

景気の下振れリスクとしては、国内政治の混乱が挙げられ、ドゥテルテ前大統領の娘であるサラ副大統領が政局の火種となっている。下院は機密費の不正使用疑惑を理由にサラ氏の弾劾訴追を行ったが、与党が5月の中間選挙において、上院での弾劾承認に必要な総議席数の3分の2（16議席）を確保できなかったため、6月10日に訴追案が下院に差し戻される事態となった。今後、サラ氏が無罪放免となる可能性が視野に入る一方で、これを巡るマルコス大統領陣営とドゥテルテ陣営の対立が一層激化し、政策実行が遅れる恐れもある。米国の関税政策を巡る先行きの不確実性が高まるなか、機動的な政策対応が困難となるリスクには警戒が必要であろう。



4. タイ 景気は一段と減速へ

■2025 年前半、内需不振が景気の重しに

タイの 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+3.1%と、前期（同+3.3%）から小幅に減速した（右上図）。外需が全体を支える一方で、内需は引き続き低迷した。外需面では、3 月の地震の影響で外国人観光客数が下振れしたことからサービス輸出が減少したものの、財輸出が好調に増加した。米国の関税引き上げ措置を見越した駆け込み需要が押し上げ要因となった。

内需は不振が継続している。個人消費は、銀行による融資審査の厳格化や、耐久財を中心とする支出意欲の低迷から、底打ちの気配が見られない。また、米国の関税政策を巡る不透明感が企業心理を冷やし、設備投資も伸び悩んだ。

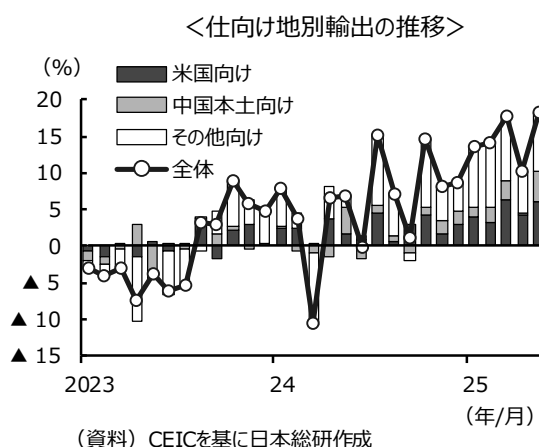
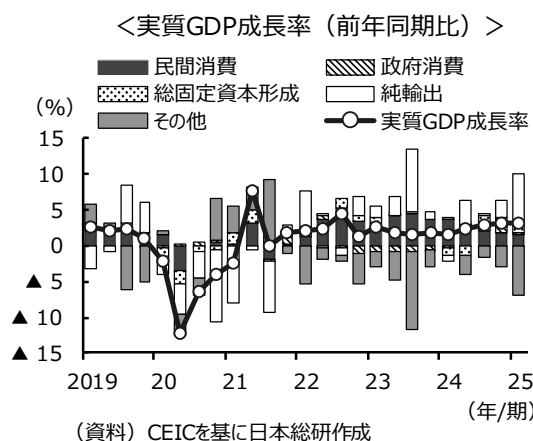
4 月以降も、外需は堅調ながら、内需は引き続き停滞している。5 月の輸出は前年同月比+18.4%と、前月（同+10.2%）から加速した（右下図）。米国の相互関税上乗せ分の発動が延期されたことにより、米国向けの駆け込み輸出が続いていると考えられる。

一方、内需面では、消費者マインドの弱さが続いている。5 月の消費者信頼感指数は 54.2 と、4 カ月連続で低下した。もともと 4～6 月期に予定されていた、タイ国民 1 人当たり 1 万バーツを給付する施策が延期されたことが、家計心理の冷え込みを強めたと考えられる。

■年後半は外需が減速、内需も限定的な回復にとどまる

年後半にかけては、景気の減速圧力がさらに強まる見込みである。対米駆け込み輸出の反動減や米中の景気減速により、輸出は全体として減少する見込みであり、外需依存度の高いタイ経済にとって大きな逆風となる。

内需については、政府の景気刺激策と中央銀行による利下げを受け、緩やかな回復が見込まれる。ただし、タイの政策金利はすでに低水準にあるため、利下げ余地は限られ、その効果は限定的とみられる。また、景気刺激策の内容次第では、財政赤字の拡大が懸念材料となる。コロナ禍以降、政府債務は急増しており、安易な給付金のバラマキを行うなどの対応をとる場合、財政健全性を一段と損ねる可能性がある。金融政策、財政政策ともに追加的な対応余地が狭まりつつあるなかで、外需の悪化を補うような内需の力強い拡大は期待しにくい。このため、2025 年の実質 GDP 成長率は+2.2%と、2024 年（+2.5%）から減速する見通しである。



5. ベトナム 安定成長は継続、関税再発動が懸念材料に

■2025 年前半は内外需に支えられ安定成長

ベトナム経済は内外需ともに回復している。1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比＋6.9%と、前期（同＋7.6%）に続き高い伸びを示した（右上図）。

産業別にみると、サービス業が全体をけん引した。旧正月期間中の需要が旺盛だったことに加え、付加価値税率の引き下げ措置が 6 月まで延長されたことが、個人消費を下支えした。また、入国規制の緩和や観光プロモーションの強化により、外国人観光客数が回復傾向にあり、流通・観光関連を中心としたサービス業全体の拡大を後押ししている。農業部門や製造業も好調を維持した。

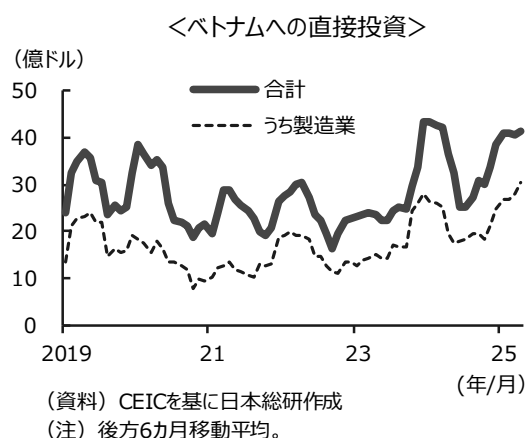
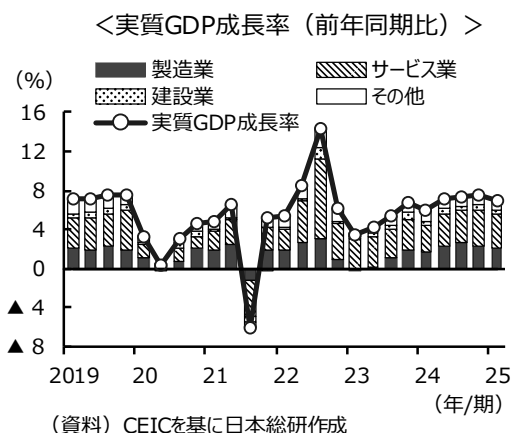
4 月以降も、内外需が揃って好調に推移している。小売売上高は高水準で推移しており、5 月の自動車販売台数は前年同月比＋21%と、前月（同＋16%）から加速している。5 月の製造業購買担当者景気指数（PMI）は 49.8 と、景況感の節目である 50 を下回ったものの、前月（45.6）からは大きく改善しており、生産活動の改善が進みつつある。外需についても、米国による相互関税の上乗せ分（46%）の発動が 90 日間延期されたことを契機に、駆け込み輸出が顕在化しており、5 月の輸出は同＋17%と増加した。また、ベトナムが国際的な生産拠点としての重要性を高めていることを背景に、外国からの直接投資（FDI）の増加が継続している（右下図）。

■上乗せ関税の再発動が景気のかく乱要因に

年後半にかけても、ベトナム経済は総じて高い成長を維持する見込みである。駆け込み需要の反動で輸出の伸びは鈍化するとみられるものの、内需が景気全体を下支えするとみられる。2025 年通年の実質 GDP 成長率は＋6.6%と、前年（＋7.1%）からやや減速するものの、依然として高成長を維持すると予想される。

下振れリスクとしては、米国による上乗せ関税の再発動が挙げられる。ベトナムはアジアのなかでもとくに高い上乗せ関税率（46%）が設定されており、それが課される場合、外需の大幅悪化が避けられない見通しである。また、輸出企業の業績悪化を通じて雇用・賃金が抑制され、内需に対する下押し圧力が強まる展開も想定される。ベトナムは積極的に米トランプ政権と交渉を行っているものの、そのなかで中国からの輸入削減の要求を受けているとの報道もあり、米中両国の板挟み状態にあるなかで、交渉の帰結はなお不透明である。

研究員 呉 子婧 (wu.zijing@jri.co.jp)



インド 内需主導の安定成長が継続

■農村部の経済回復が内需をけん引

インド経済は、緩やかな回復が続いている。2025 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比 +7.4%と、前期（同 +6.4%）から伸び率を高めた（右上図）。需要項目別では、個人消費が同 +6.0%と前期（同 +8.1%）に続き高い伸びを継続した。就労人口の約 4 割を占める農林水産業における堅調な賃金上昇を背景に、農村部の消費が拡大していることが主たる要因である（右中図）。また、総固定資本形成も同 +9.4%と前期（同 +5.2%）から加速した。

一方、外需は持ち直しに一服感が出ており、輸出は同 +3.9%と前期（同 +10.8%）から減速した。サービス輸出は同 +14.1%と、前期（同 +17.9%）に続き高成長を記録したものの、財輸出は同 ▲4.4%と、前期のプラス（同 +3.0%）から減少に転じた。財輸出の 2 割を占める石油製品の輸出が、世界的な需要低迷を受けて大幅減となった影響が大きい。

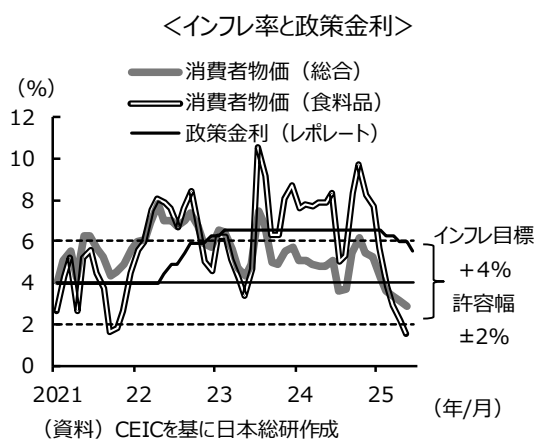
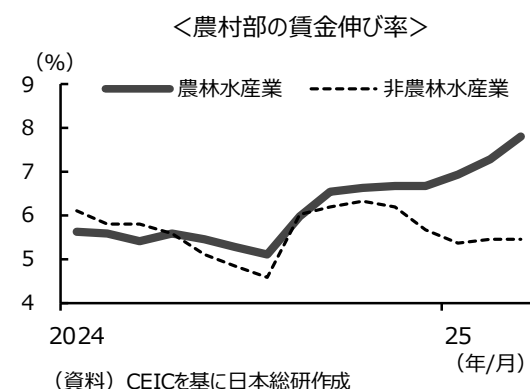
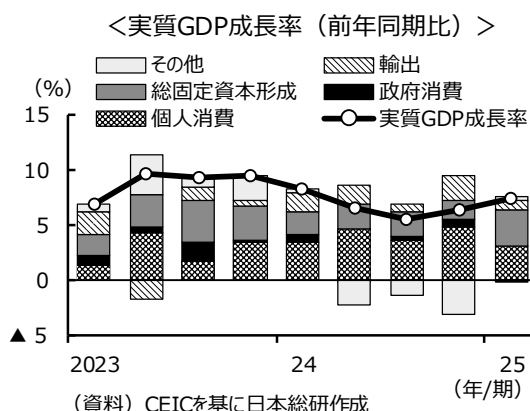
■今後も内需中心に回復、政策効果も追い風

本年後半にかけても内需主導の緩やかな回復が続く見通しである。食料品価格をはじめとするインフレ率の低下や財政・金融政策の効果浸透が、内需を押し上げると考えられる（右下図）。

財政政策の面では、本年 4 月から所得税免除となる年収の下限が 80 万ルピーから 120 万ルピーに引き上げられ、中低所得者層の税負担が軽減された。また、物流、電力、水道などのインフラ整備への政府支出も前年度から約 1 割増加する予定である。こうした政策は、消費の活性化や設備投資の促進につながる事が期待される。

金融政策の面でも、インド準備銀行（中央銀行）は、本年 2 月以降、政策金利を 3 会合連続で累計 1%引き下げた。こうした積極的な金融緩和も、内需を下支えすると見込まれる。

外需については、米国トランプ政権の関税政策により減速が見込まれるものの、失速は避けられる見通しである。まず、報道によれば、米印間の貿易交渉は順調に進んでおり、相互関税上乘せ分（26%）が相応に引き下げられる可能性がある。また、仮に 26%の税率が発動して財輸出が大きな下押し圧力を受けたとしても、サービス輸出が前年同期比 10%程度の伸びを継続すること



で、財輸出の減少を補う展開が予想される。サービス輸出は、IT・BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）の世界的な需要拡大を受けて、4月以降も高い成長が続いている（右上図）。

■リスクは米国トランプ政権の方針転換

ただし、米国の姿勢転換が、インド経済のけん引役である IT・BPO 産業に悪影響を及ぼすリスクには留意が必要である。

インドの対米 IT・BPO 輸出は 1,000 億ドルを超えており、サービス輸出の 2 割を占める。このため、米国の IT ビジネスが活発化することは、インド IT 産業の競争力強化につながる（右中図）。

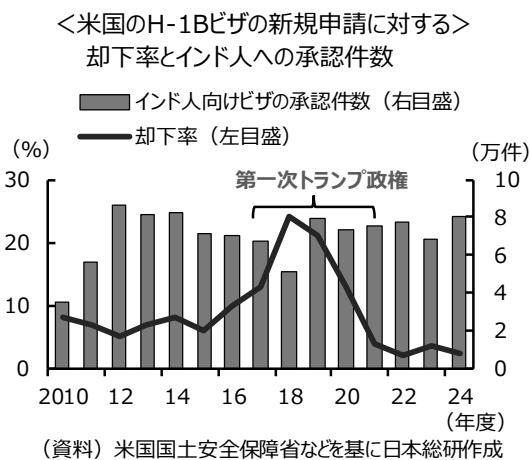
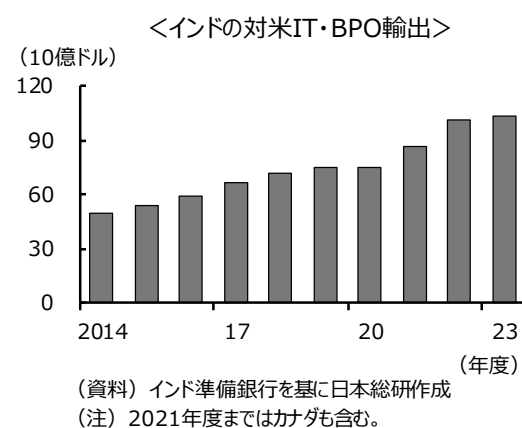
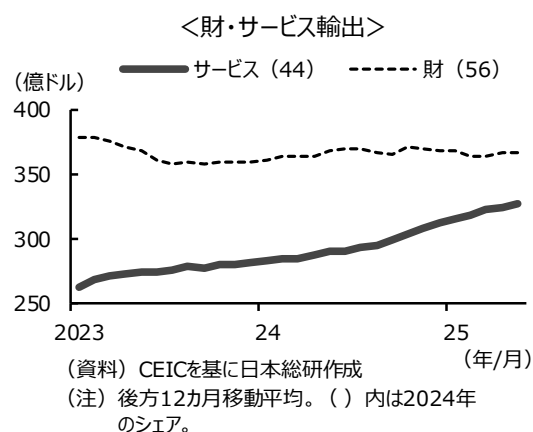
第二次トランプ政権はこれまで、IT ビジネスの活性化に向けた規制緩和に取り組んできた。例えば、政権発足後すぐに、バイデン前政権下で発動された AI 規制に関する大統領令を撤回するとともに、国際的なデジタル課税の枠組みから離脱することを表明した。こうした IT 重視の姿勢の背景として、実業家イーロン・マスク氏が、政権の意思決定に影響力を及ぼしてきたことが考えられる。

しかしながら、関税政策や減税をめぐる政権幹部との意見対立により、マスク氏は特別職員を退任し、政権から離脱することが決定的となった。こうした流れを受けて、今後、トランプ政権におけるテック企業支援の優先度は低下し、むしろ、インド企業の IT ビジネス展開に逆風となる政策方針に転換する恐れもある。例えば、米国の専門職向け一時就労ビザである H-1B ビザの発給厳格化が挙げられる。インドの IT 企業は、同ビザを用いて米国に多くの IT エンジニアを派遣し、米印間で IT・BPO ビジネスを展開している。第一次トランプ政権では、同ビザの申請却下が増えた結果、その大半を占めるインド人の渡航に支障が生じ、インドの IT 企業の業績悪化につながった（右下図）。

マスク氏の政権離脱後は、政権内での反移民政策派の影響力が強まり、ビザ厳格化のリスクが再び高まる可能性がある。移民を制限する動きが強まると、インドの IT 企業の業績が下押しされ、経済成長を阻害する恐れがある。

■製造業の競争力強化が急務

インド経済が高成長を中長期にわたって持続するためには、製造業とサービス業がバランスよ



く伸びていく経済構造の実現が重要である。しかしながら、現在の経済成長は、もっぱらサービス業がけん引しており、製造業はスマートフォンなどの一部業種を除き伸び悩んでいる。産業別の実質 GDP を見ると、サービス業は 2021 年から +33.4% 増加した一方、製造業は +18.3% の増加にとどまっており、経済全体におけるプレゼンスが低下している（右上図）。

また、モディ政権が「メイク・イン・インディア」を掲げて強化を目指している高付加価値製造業の国際競争力も高まっていない。輸出競争力の高低を示す貿易特化係数を見ると、2023 年は、スマートフォンを含む電気機械など一部業種を除き、中間財・最終財ともにゼロ未満となっており、輸出競争力は低い状況である。2013 年から 2023 年にかけての特化係数の変化を見ても、明確な改善が見られたのは、電気機械の最終財など一部にとどまる（右中図）。

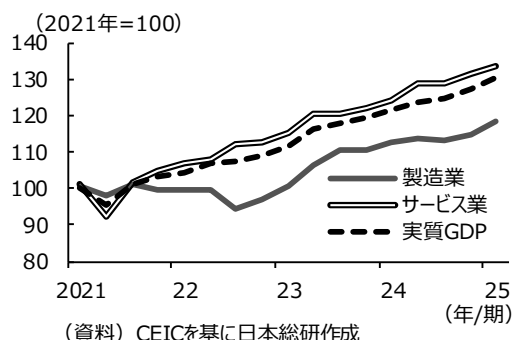
こうした製造業停滞の一因として、製造業への対内直接投資の伸び悩みが考えられる（右下図）。2024 年の対内投資額を 2016 年と比較すると、非製造業は +25.3% 増加したのに対して、製造業は ▲13.1% 減少した。また、投資額の規模も製造業と非製造業では大きな開きがある。

製造業の対内投資低迷の一因として考えられるのは、巨大な資本力と技術力を持つ中国からの投資の伸び悩みである。インド政府は、経済安全保障の観点から、国境を接する国からの投資に対する事前審査制を 2020 年から施行しており、中国・香港からの直接投資を事実上停止している。

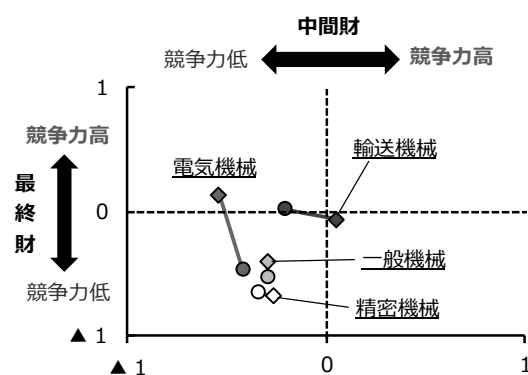
加えて、昨今のパキスタンとの関係緊迫化を受け、中国との関係も不透明化しているため、当面、中国からの投資拡大は見通せない状況である。他方、米国の保護主義政策でサプライチェーンのリスク分散が求められるなかで、日米欧などのグローバル企業はベトナムやタイに次ぐ製造拠点としてのインドに注目している。インドは安価で豊富な労働力を有し、他のアジア諸国に比べて相対的に低い相互関税率（上乗せ分）が設定されているためである。インドがそうした強みを生かして製造業を強化するためには、不透明な法制度の運用やインフラ整備の遅れといったビジネス上の課題の解決を加速させ、投資環境を改善する必要がある。

副主任研究員 細井 友洋 (hosoi.tomohiro@jri.co.jp)

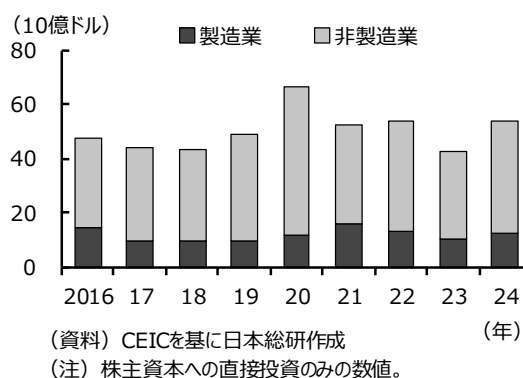
＜インド業種別実質GDP（季調値）＞



＜インドの貿易特化係数（2013年→23年）＞



＜インドの対内直接投資（実行額）＞



中国 景気は再び減速に向かうも、大幅悪化は回避

■2025 年前半の景気は持ち直し

2025 年前半の中国経済は持ち直した。1～3 月期は内外需ともに堅調で、実質 GDP 成長率は前年同期比+5.4%と、2025 年の政府目標（+5%）を上回る伸びとなった（右上図）。とりわけ、政策要因で内需が持ち直した影響が大きい。消費は、耐久消費財の買い替えに対する政府補助金の強化が奏功し、家電や自動車を中心に上振れた。投資は、設備更新を支援する政府補助金の増額やインフラ投資の増加が下支えとなった（右中図）。外需も、トランプ関税発動前の駆け込み需要により対米輸出が大きく伸びたほか、ASEAN など他地域向けの輸出も伸長した。

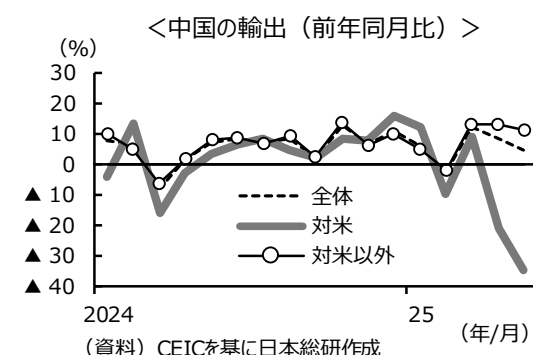
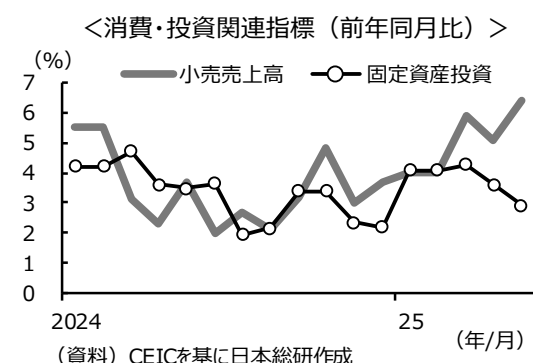
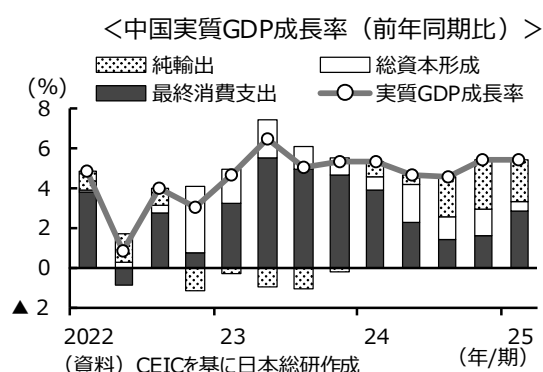
4～6 月期の成長率は、小幅減速する見通しである。内需は、政策の下支え効果が引き続き期待できるため、1～3 月期と同程度の改善ペースが見込まれる。対米輸出は、駆け込みの反動減が見込まれるものの、5 月の米中合意により米国の対中追加関税率が 145%から 30%へ大幅に引き下げられたため、6 月以降の深刻な落ち込みは回避される見通しである（右下図）。また、相互関税上乗せ分の発動延期により、中国から台湾や ASEAN への原材料・部品の駆け込み輸出は継続している。

■先行きは減速も、景気刺激策が下支え

年後半は、輸出のけん引力が低下するものの、政府の景気刺激策が内需を下支えし、成長率の大幅な低下は回避される見通しである。

まず、輸出をめぐる環境を展望すると、米国の対中輸入関税については、5 月の米中関税合意の内容が維持されると予想する。このため、年後半も対中関税率は 30%、800 ドル以下の小口輸入品に対する関税率は 54%の水準が続くと見込む。

この想定の下では、関税引き上げ前に比べて価格面で割高となるスマートフォンや一部の玩具を中心に、対米輸出は 2 割減少すると見込まれる。一方、米国以外の国・地域向けの輸出は、総じて拡大ペースが鈍化するものの、減少には至らない見通しである。中国政府は近年、米国への輸出依存を減らすため、自由貿易協定の締結とそのグレードアップなど、貿易面での環境整備を通じて、輸出市場の多角化を中国企業に推奨してきた。米大統領選挙が実施された 2024 年 11 月には、輸出信用保険の保証範囲の拡大や業者への融資拡充といった輸出支援策も発表した。さらに、中国製品は、EV、太陽光パネル、家電、繊維製品など、幅広い品目で技術水準が向上してい



るが、価格は性能の割に高くないため、高い輸出競争力を持つ。このため、EU やアフリカといった地域への輸出は、先行き拡大が期待できる。もっとも、ASEAN や台湾向けについては、年前半の駆け込み輸出の反動減の影響が大きく、横ばいか微減となる見通しである。以上のように、仕向け地によって好不調が異なるものの、米国向け輸出の大幅な減少は、米国以外の緩やかな増加である程度相殺され、輸出全体では横ばいか微減での推移が見込まれる。

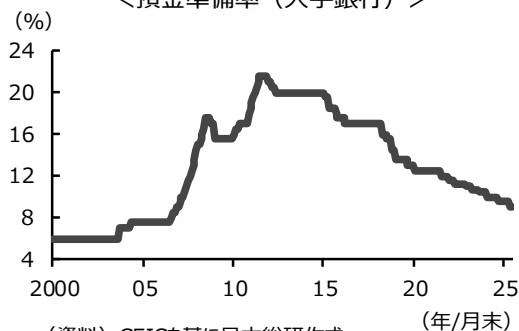
内需は、増勢が若干鈍化しつつも、年後半の景気を引き続き下支えすると予想される。具体的には、政府による次の三つの景気刺激策が、内需を刺激するとみられる。

第 1 に、金融緩和である。中国人民銀行（中央銀行）は本年 5 月、金融緩和、科学技術イノベーションへの金融支援の拡大などから構成される全 10 項目の金融政策パッケージを発表した。これを受けて、同月には、政策金利（7 日リバースレポ）と預金準備率に加え、企業向け融資の目安となる最優遇貸出金利 1 年物、住宅ローンの目安となる同金利 5 年物も引き下げられた。これら金融緩和効果が、年後半にかけて徐々に発現すると予想する。預金準備率についても引き下げ余地が大きいことから、今後も景気の状態に応じて引き下げが行われる見込みである（右上図）。

第 2 に、消費喚起である。中国経済は、不動産不況の長期化により、内需の回復力不足や成長けん引力の減退といった課題に直面している。さらに、第二次トランプ政権の発足により、その関税政策による輸出下振れリスクが高まった。こうした状況の下、政府は消費喚起に一段と力を入れるようになり、本年 3 月、消費喚起を狙った「消費促進特別行動計画」を公表した。この消費喚起パッケージには、耐久消費財の買い替えに対する政府補助金、社会保障の拡充、サービス消費の喚起など、8 分野 30 項目の施策が盛り込まれた。それらの効果により、年後半も消費の緩やかな増加が維持される見込みである（右中図）。

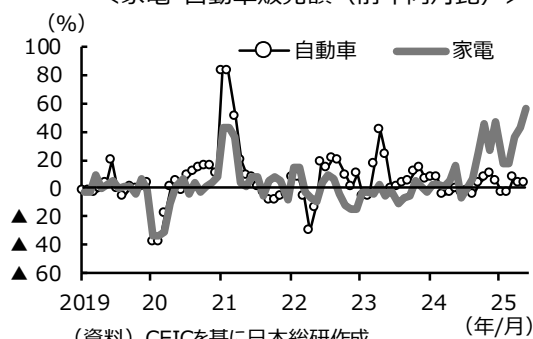
第 3 に、投資喚起である。政府は、地方特別債の前倒し発行で調達した資金を投入し、インフラ投資の拡大を進めている。また、製造業を国力強化の重点分野に位置付けていることもあり、設備更新に対する政府補助金を拡充し、製造業の投資振興にも取り組んでいる。これらの取り組みにより、公共事業や製造業の設備投資がけん引するかたちで、投資全体の緩やかな持ち直しは年後半も続く予想される（右下図）。

＜預金準備率（大手銀行）＞



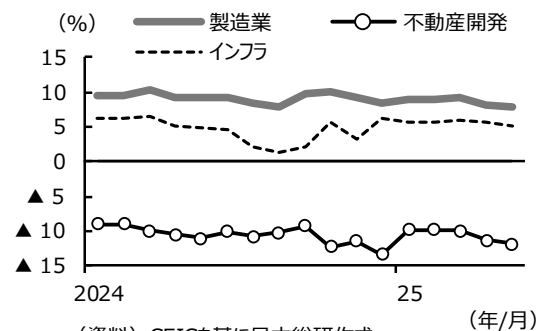
(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2025年6月は18日時点。

＜家電・自動車販売額（前年同月比）＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

＜固定資産投資（前年同月比）＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

ただし、中国経済は、依然として構造的な下押し要因を抱えているため、政府の一連の施策で景気が急回復する展開は期待薄である。まず、家計の根強い節約志向を背景とする消費マインドの低迷である。コロナ禍での厳しい活動制限を機に、家計は高額消費の購入抑制や貯蓄選好の動きを強めた状況が続き、消費者信頼感指数はコロナ禍前の水準を大きく下回っている。さらに、若年失業率は前年同月を上回る水準で推移するなど、雇用・所得環境も厳しい。そのため、消費の力強い回復は期待できそうにない。

また、不動産不況の持続も景気回復を妨げる要因である。住宅市場の冷え込みを受け、デベロッパーは事業拡大に慎重で、不動産開発投資は前年比▲10%超の減少が続いている。新規開発の停滞に伴い、地方政府の主要財源である土地販売収入が減少し、公共工事の進捗が遅れる事態も起きている。

以上を踏まえ、年後半の中国経済は、外需の減速が見込まれるものの、政策効果による内需の下支えが奏功し、+4%台前半～半ばの成長率を維持すると予想する。結果、通年では+4.7%と、政府目標の+5%を若干下回る成長率に着地する見通しである。2026 年については、景気刺激策の効果はく落を主因に、各種マイナス要因が改めて顕在化することから、通年の経済成長率は+4.4%と、前年を下回ると予想される。

■145%関税復活なら成長率は+4%割れ

リスクシナリオは、関税をめぐる米中交渉が決裂し、米国から再び 145%の相互関税が課され、輸出が大幅減となる可能性である。

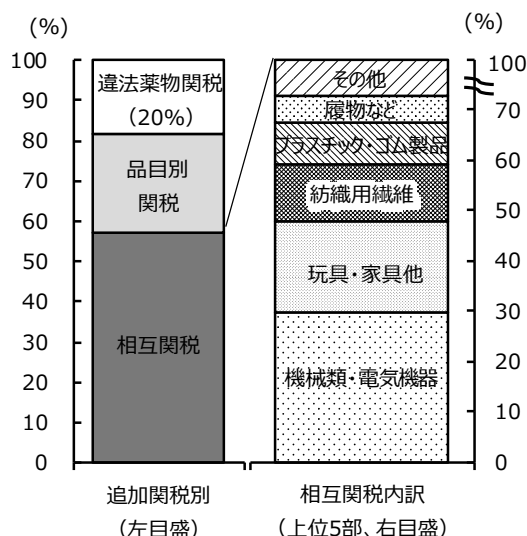
相互関税対象品目は、中国の対米輸出全体の 57.3%を占める（金額ベース、右図）。相互関税対象品目において 145%の高関税が復活した場合、玩具・家具や衣服など、他国による代替可能性が高い低廉な消費財を中心に中国の競争力が著しく低下し、対米輸出は 6 割減少すると予想される。さらに、今後、現時点では 20%の違法薬物対策関税のみが対象となっている品目への上乗せ関税が導入されれば、米国向け輸出の減少幅はさらに拡大する可能性が高い。

外需の悪化は、輸出企業の業績悪化を通じて、企業の設備投資意欲を減退させるほか、雇用・賃金を下押しするため、政府の消費刺激策の効果を打ち消して、消費が大きく落ち込む恐れがある。

試算によれば、リスクシナリオとして想定されるトランプ関税の復活は、2025 年の GDP を 1.1%ポイント押し下げ、通年の成長率は+4%割れとなる。中国政府は、リーマン・ショック時の大規模な景気対策が、政府債務の膨張や過剰生産など足元まで続く構造問題の原因とみており、財政支出の大幅な拡大には慎重な姿勢である。リスクシナリオのような状況に際してもなおそうした姿勢が続けば、内外需の加速度的な落ち込みによるデフレスパイラルに陥る可能性が高まろう。

主任研究員 佐野 淳也 (sano.junya@jri.co.jp)

＜中国の対米輸出構成（2024年）＞



(資料) 米国センサス局、ホワイトハウスなどを基に日本総研作成

(注) 除外規定設定などの影響で、追加関税別の内訳が米国政府の想定と乖離している可能性あり。機械類・電気機器は、半導体・スマートフォン・ノートPC等を含まず。

アジア諸国・地域の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2023年)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
名目GDP (億米ドル)	18,384	7,551	3,811	5,055	5,162	4,000	13,712	4,371	182,814	36,390	4,337
人口 (百万人)	51.7	23.4	7.5	5.9	66.1	33.4	278.7	112.9	1,409.7	1,395.0	100.3
1人当たりGDP (米ドル)	35,550	32,242	50,624	85,426	7,816	11,977	4,920	3,872	12,969	2,609	4,324

(注1) インドの表1~10は年度、表11は暦年。

2. 実質GDP成長率(前年比、前年同期比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	1.6	1.3	3.2	1.8	2.0	3.5	5.0	5.5	5.4	9.2	5.1
2024年	2.0	4.3	2.5	4.4	2.5	5.1	5.0	5.7	5.0	6.5	7.1
2022年7~9月	3.4	4.1	-4.9	4.5	4.5	14.6	5.7	7.7	4.0	6.0	13.7
10~12月	1.3	-0.4	-4.3	2.7	1.4	7.4	5.0	7.1	3.0	4.8	6.3
2023年1~3月	1.3	-3.5	2.9	1.0	2.7	5.7	5.0	6.4	4.7	6.9	3.5
4~6月	1.2	1.5	1.5	1.3	1.9	2.7	5.2	4.3	6.5	9.7	4.3
7~9月	1.5	1.6	4.1	1.9	1.6	3.1	4.9	6.0	5.0	9.3	5.5
10~12月	2.2	4.7	4.3	3.1	1.8	2.8	5.0	5.5	5.3	9.5	6.8
2024年1~3月	3.4	6.6	2.8	3.2	1.7	4.2	5.1	5.9	5.3	8.4	6.0
4~6月	2.2	4.9	3.1	3.4	2.3	5.9	5.0	6.5	4.7	6.5	7.3
7~9月	1.4	4.2	1.9	5.7	3.0	5.4	4.9	5.2	4.6	5.6	7.4
10~12月	1.1	3.8	2.4	5.0	3.3	4.9	5.0	5.3	5.4	6.4	7.6
2025年1~3月	0.0	5.5	3.1	3.9	3.1	4.4	4.9	5.4	5.4	7.4	6.9

3. 製造業生産指数(前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	-2.5	-12.7	3.8	-4.2	-3.6	0.7	2.4	6.3	4.6	5.5	1.6
2024年	4.2	12.2	0.8	3.8	-1.3	4.3	2.6	0.1	5.8	4.0	9.6
2023年9月	4.6	-7.0	4.4	-1.2	-5.5	0.4	0.7	9.2	4.5	5.1	3.8
10月	2.4	-2.1		6.8	-2.2	0.9	2.6	0.8	4.6	10.6	4.5
11月	6.3	-1.8		0.1	-0.8	-0.1	1.9	2.1	6.6	1.3	6.3
12月	6.7	-3.9	4.1	-1.6	-4.1	-1.4	1.6	3.7	6.8	4.6	7.6
2024年1月	13.7	16.5		1.3	-2.5	3.7	4.3	-1.4	7.0	3.6	19.3
2月	4.1	-1.2		5.0	-2.1	1.2	2.9	1.8	7.0	4.9	-6.5
3月	0.4	4.8	1.8	-8.5	-3.7	1.3	0.5	-6.2	4.5	5.9	4.6
4月	7.6	15.3		-1.1	3.3	4.9	7.3	6.5	6.7	4.2	7.0
5月	5.1	16.5		2.8	-1.2	4.6	2.1	3.3	5.6	5.1	10.6
6月	3.3	13.6	0.6	-3.3	-1.2	5.2	0.2	3.2	5.3	3.5	12.6
7月	5.1	13.8		3.0	2.0	7.7	2.5	7.1	5.1	4.7	13.3
8月	3.6	13.5		22.7	-1.2	6.5	-0.3	0.5	4.5	1.2	9.1
9月	-1.7	12.4	-0.1	9.2	-3.0	3.2	1.6	-7.1	5.4	4.0	10.4
10月	6.6	9.4		1.3	-0.1	3.3	4.4	-1.0	5.3	4.4	8.6
11月	-0.1	11.0		10.8	-3.3	4.6	3.1	-3.8	5.4	5.5	10.0
12月	4.9	20.7	0.9	5.9	-1.8	5.8	4.0	0.2	6.2	3.4	10.2
2025年1月	-5.0	5.3		5.1	-1.1	3.7		1.8	5.9	5.8	1.3
2月	6.5	19.3		0.9	-3.9	4.8		-1.5	5.9	2.8	21.8
3月	4.7	13.6	0.7	6.8	0.0	4.0	-2.8	-1.4	7.7	4.0	12.6
4月	5.2	23.7		5.9	2.2	5.6		4.3	6.1	3.4	14.0
5月									5.8		12.9

4. 消費者物価指数(前年比、前年同月比、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	3.6	2.5	2.1	4.8	1.2	2.5	3.7	6.0	0.2	5.4	3.3
2024年	2.3	2.2	1.7	2.4	0.4	1.8	2.3	3.2	0.2	4.6	3.6
2023年9月	3.7	2.9	2.0	4.1	0.3	1.9	2.3	6.1	0.0	5.0	3.7
10月	3.8	3.0	2.7	4.7	-0.3	1.8	2.6	4.9	-0.2	4.9	3.6
11月	3.3	2.9	2.6	3.6	-0.4	1.5	3.0	4.1	-0.5	5.6	3.4
12月	3.2	2.7	2.4	3.7	-0.8	1.5	2.8	3.9	-0.3	5.7	3.6
2024年1月	2.8	1.8	1.7	2.9	-1.1	1.5	2.6	2.8	-0.8	5.1	3.4
2月	3.1	3.1	2.1	3.4	-0.8	1.8	2.8	3.4	0.7	5.1	4.0
3月	3.1	2.1	2.0	2.7	-0.5	1.8	3.0	3.7	0.1	4.9	4.0
4月	2.9	1.9	1.1	2.7	0.2	1.8	3.0	3.8	0.3	4.8	4.4
5月	2.7	2.2	1.2	3.1	1.5	2.0	2.8	3.9	0.3	4.8	4.4
6月	2.4	2.4	1.5	2.4	0.6	2.0	2.5	3.7	0.2	5.1	4.3
7月	2.6	2.5	2.5	2.4	0.8	2.0	2.1	4.4	0.5	3.6	4.4
8月	2.0	2.4	2.5	2.2	0.4	1.9	2.1	3.3	0.6	3.7	3.5
9月	1.6	1.8	2.2	2.0	0.6	1.8	1.8	1.9	0.4	5.5	2.6
10月	1.3	1.7	1.4	1.4	0.8	1.9	1.7	2.3	0.3	6.2	2.9
11月	1.5	2.1	1.4	1.6	0.9	1.8	1.5	2.5	0.2	5.5	2.8
12月	1.9	2.1	1.4	1.6	1.2	1.7	1.6	2.9	0.1	5.2	2.9
2025年1月	2.2	2.7	2.0	1.2	1.3	1.7	0.8	2.9	0.5	4.3	3.6
2月	2.0	1.6	1.4	0.9	1.1	1.5	-0.1	2.1	-0.7	3.6	2.9
3月	2.1	2.3	1.4	0.9	0.8	1.4	1.0	1.8	-0.1	3.3	3.1
4月	2.1	2.0	2.0	0.9	-0.2	1.4	1.9	1.4	-0.1	3.2	3.1
5月	1.9	1.5			-0.6		1.6	1.3	-0.1	2.8	3.2

5. 失業率 (%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	2.7	3.5	3.0	1.9	1.0	3.4	5.3	4.4	5.2	6.6	2.3
2024年	2.8	3.6	4.2	2.0	1.0	3.7	4.9	5.1	5.6	6.5	2.2
2023年9月	2.3	3.5	3.0	1.9	0.9	3.4		4.5	5.0	6.6	2.3
10月	2.1	3.4	3.0		0.9	3.4		4.2	5.0		
11月	2.3	3.3	2.9		0.8	3.4		3.6	5.0		
12月	3.3	3.3	2.8	1.8	0.8	3.4		3.1	5.1	6.5	2.3
2024年1月	3.7	3.3	2.7		1.1	3.3		4.5	5.2		
2月	3.2	3.4	2.7		1.0	3.3	4.8	3.5	5.3		
3月	3.0	3.4	2.9	1.9	1.0	3.3		3.9	5.2	6.7	2.2
4月	3.0	3.4	3.0		1.1	3.3		4.0	5.0		
5月	3.0	3.3	3.0		1.2	3.3		4.1	5.0		
6月	2.9	3.4	3.0	2.4	0.9	3.2		3.1	5.0	6.6	2.3
7月	2.5	3.5	3.1		1.1	3.2		4.7	5.2		
8月	1.9	3.5	3.2		1.1	3.2	4.9	4.0	5.3		
9月	2.1	3.4	3.1	1.8	0.8	3.2		3.7	5.1	6.4	2.2
10月	2.3	3.4	3.2		1.0	3.2		3.9	5.0		
11月	2.2	3.4	3.1		0.9	3.2		3.2	5.0		
12月	3.8	3.3	3.0	1.7	0.8	3.1		3.1	5.1	6.4	2.2
2025年1月	3.7	3.3	2.9		0.9	3.1		4.3	5.2		
2月	3.2	3.3	2.9		0.8	3.1	4.8	3.8	5.4		
3月	3.1	3.4	3.2	1.9	0.9	3.1		3.9	5.2		2.2
4月	2.9	3.3	3.4		1.0	3.0		4.1	5.1		
5月	2.8		3.6					5.0			

(注2) インドネシアは8月、インドは年度平均のデータ。

6. 輸出 (通関ベース、100万米ドル、%)

	韓国	前年比	台湾	前年比	香港	前年比	シンガポール	前年比	タイ	前年比
2023年	632,226	-7.5	432,420	-9.8	534,503	-7.8	475,384	-7.7	285,074	-0.8
2024年	683,609	8.1	474,996	9.8	583,133	9.1	504,806	6.2	300,529	5.4
2023年9月	54,651	-4.4	38,805	3.4	48,584	-5.1	39,918	-9.7	25,694	3.0
10月	54,990	4.9	38,090	-4.6	48,551	1.7	42,424	6.7	23,753	8.8
11月	55,561	7.3	37,456	3.7	49,524	7.7	41,237	5.6	23,674	5.7
12月	57,573	5.0	39,920	11.7	49,480	10.7	39,394	-3.2	22,787	4.6
2024年1月	54,710	18.1	37,082	17.7	49,730	33.7	43,176	15.5	22,260	8.0
2月	52,076	4.2	31,418	1.2	36,315	-0.4	38,010	0.7	23,419	3.8
3月	56,518	3.0	41,796	18.8	49,149	5.1	42,544	-3.5	25,075	-10.5
4月	56,148	13.6	37,449	4.2	48,367	12.2	41,143	11.1	23,257	6.7
5月	58,021	11.5	37,325	3.4	48,125	15.1	42,056	11.0	26,230	6.9
6月	57,342	5.6	39,880	23.4	47,823	11.0	38,476	-2.4	24,806	-0.3
7月	57,459	13.9	39,924	3.1	49,993	13.2	44,016	12.2	25,721	15.2
8月	57,643	10.9	43,625	16.8	48,904	6.8	42,397	6.9	26,182	7.0
9月	58,545	7.1	40,555	4.5	51,102	5.2	42,019	5.3	25,983	1.1
10月	57,500	4.6	41,292	8.4	50,576	4.2	42,800	0.9	27,222	14.6
11月	56,289	1.3	41,083	9.7	50,733	2.4	43,631	5.8	25,608	8.2
12月	61,359	6.6	43,568	9.1	52,316	5.7	44,537	13.1	24,766	8.7
2025年1月	49,161	-10.1	38,707	4.4	49,985	0.5	43,706	1.2	25,277	13.6
2月	52,288	0.4	41,297	31.4	42,137	16.0	40,088	5.5	26,707	14.0
3月	58,090	2.8	49,547	18.5	58,606	19.2	43,692	2.7	29,548	17.8
4月	58,123	3.5	48,644	29.9	55,965	15.7	51,496	25.2	25,625	10.2
5月	57,254	-1.3	51,743	38.6			44,989	7.0		

	マレーシア	前年比	インドネシア	前年比	フィリピン	前年比	中国	前年比	インド	前年比	ベトナム	前年比
2023年	312,965	-11.1	258,785	-11.3	73,617	-7.5	3,379,044	-4.7	437,072	-3.1	354,721	-4.6
2024年	330,417	5.6	264,703	2.3	73,269	-0.5	3,576,543	5.8	437,415	0.1	405,896	14.4
2023年9月	26,552	-16.3	20,745	-16.2	6,772	-6.6	296,453	-6.8	34,408	-2.8	30,758	2.4
10月	26,582	-5.4	22,145	-10.4	6,518	-15.8	274,198	-6.6	33,434	5.8	32,325	5.9
11月	25,953	-7.7	21,996	-8.6	6,231	-13.0	292,629	0.7	33,746	-3.3	31,189	7.1
12月	25,429	-14.8	22,391	-5.9	5,784	-0.5	303,276	2.1	38,391	0.8	31,484	8.2
2024年1月	26,124	0.2	20,493	-8.2	5,993	10.1	306,281	7.7	37,324	4.3	34,623	46.4
2月	23,367	-9.5	19,273	-9.6	6,016	17.9	221,683	6.3	41,406	11.9	24,756	-5.2
3月	27,269	-6.2	22,538	-3.8	6,225	-5.9	279,208	-7.7	41,693	-0.6	33,640	12.9
4月	24,071	1.2	19,615	1.7	6,305	28.2	291,913	1.3	35,304	2.0	31,270	11.0
5月	27,151	2.5	22,326	2.9	6,335	-3.0	301,749	7.4	39,590	13.3	33,850	19.5
6月	26,758	0.0	20,845	1.2	5,569	-17.3	307,322	8.4	35,163	2.4	33,913	13.3
7月	28,043	10.1	22,237	6.6	6,252	0.1	300,232	6.9	34,707	0.6	36,451	20.9
8月	29,239	17.0	23,440	6.6	6,753	0.4	308,255	8.6	34,482	-9.9	37,894	15.5
9月	29,033	9.3	22,056	6.3	6,260	-7.6	303,405	2.3	34,303	-0.3	34,209	11.2
10月	29,814	12.2	24,422	10.3	6,191	-5.0	308,881	12.6	38,973	16.6	35,792	10.7
11月	28,485	9.8	23,998	9.1	5,697	-8.6	311,901	6.6	31,957	-5.3	33,934	8.8
12月	31,063	22.2	23,461	4.8	5,673	-1.9	335,715	10.7	37,803	-1.5	35,562	13.0
2025年1月	27,524	5.4	21,428	4.6	6,571	9.6	324,692	6.0	36,345	-2.6	33,189	-4.1
2月	26,626	13.9	21,944	13.9	6,787	12.8	215,020	-3.0	36,820	-11.1	31,109	25.7
3月	30,977	13.6	23,247	3.1	6,768	8.7	313,659	12.3	41,968	0.7	38,510	14.5
4月	30,282	25.8	20,744	5.8	6,746	7.0	315,692	8.1	38,490	9.0	37,445	19.7
5月							316,101	4.8	38,730	-2.2	39,595	17.0

7. 輸入（通関ベース、100万米ドル、%）

	韓国	前年比	台湾	前年比	香港	前年比	シンガポール	前年比	タイ	前年比
2023年	642,572	-12.1	351,632	-17.9	593,839	-5.7	422,425	-11.1	288,509	-4.2
2024年	631,767	-1.7	394,365	12.2	631,619	6.4	457,490	8.3	306,810	6.3
2023年9月	50,973	-16.5	28,509	-12.1	56,833	-0.1	35,902	-9.0	23,288	-8.6
10月	53,441	-9.7	32,319	-12.4	51,843	2.9	37,909	1.4	24,176	9.2
11月	51,998	-11.6	27,678	-14.8	53,100	7.4	36,665	0.4	25,609	9.0
12月	53,123	-10.9	28,767	-6.7	57,145	11.3	33,972	-7.9	21,566	-4.2
2024年1月	54,475	-7.7	34,582	18.4	49,264	21.8	36,856	10.0	25,174	1.7
2月	48,222	-12.9	23,508	-17.9	41,640	-1.5	33,471	4.3	23,778	2.5
3月	52,113	-12.6	33,097	7.1	54,902	5.7	38,293	-0.5	25,936	4.9
4月	54,821	5.5	31,180	7.1	49,669	4.0	38,990	15.5	24,935	8.5
5月	53,133	-2.1	31,296	0.5	49,679	10.0	38,997	14.7	25,373	-2.3
6月	49,090	-7.5	35,184	33.9	54,960	9.3	36,137	4.1	24,388	-0.5
7月	53,839	10.5	35,064	15.8	52,790	10.0	39,362	12.7	27,094	13.1
8月	54,055	6.0	32,124	11.6	53,154	8.4	37,978	4.1	25,917	8.9
9月	52,103	2.2	33,429	17.3	57,931	1.9	37,870	5.5	25,589	9.9
10月	54,332	1.7	34,251	6.0	54,566	5.3	39,219	3.5	28,016	15.9
11月	50,719	-2.5	33,142	19.7	56,309	6.0	38,748	5.7	25,833	0.9
12月	54,866	3.3	37,508	30.4	56,754	-0.7	41,570	22.4	24,777	14.9
2025年1月	51,013	-6.4	28,643	-17.2	49,718	0.9	40,124	8.9	27,157	7.9
2月	48,297	0.2	34,665	47.5	46,804	12.4	34,607	3.4	24,719	4.0
3月	53,287	2.3	42,617	28.8	64,442	17.4	40,140	4.8	28,575	10.2
4月	53,303	-2.8	41,246	32.3	58,027	16.8	42,738	9.6	28,946	16.1
5月	50,323	-5.3	39,128	25.0			40,472	3.8		

	マレーシア	前年比	インドネシア	前年比	フィリピン	前年比	中国	前年比	インド	前年比	ベトナム	前年比
2023年	265,667	-9.6	221,886	-6.6	126,209	-8.0	2,556,941	-5.5	678,215	-5.3	326,358	-9.2
2024年	300,355	13.1	233,660	5.3	127,597	1.1	2,585,135	1.1	720,246	6.2	380,991	16.7
2023年9月	21,342	-13.7	17,342	-12.5	10,320	-14.1	221,333	-6.3	54,485	-14.0	28,595	0.7
10月	23,850	-1.4	18,673	-2.4	10,759	-2.4	218,336	3.0	63,862	10.3	29,589	6.2
11月	23,370	-0.1	19,587	3.3	11,001	1.7	223,564	-0.6	55,062	-3.3	29,749	4.9
12月	22,892	-2.6	19,107	-3.8	9,963	-3.5	228,549	0.3	57,152	-6.6	29,358	7.6
2024年1月	23,953	9.5	18,495	0.3	10,341	-6.0	222,597	15.6	53,877	2.0	30,911	34.4
2月	21,009	-1.1	18,440	15.8	9,579	6.6	180,785	-8.1	60,919	13.7	23,287	0.0
3月	24,571	5.0	17,961	-12.8	9,579	-17.6	220,899	-2.0	57,027	-6.4	31,010	9.5
4月	22,446	5.8	16,896	10.1	11,031	13.2	219,926	8.3	54,488	11.1	30,013	18.9
5月	25,040	8.5	19,400	-8.8	11,065	1.2	220,383	2.1	61,680	7.3	34,212	31.4
6月	23,727	15.8	18,450	7.6	9,904	-7.2	208,366	-2.5	55,997	4.6	30,511	14.5
7月	26,674	23.0	21,736	11.1	11,130	7.3	214,821	6.7	59,474	11.2	33,963	25.3
8月	27,990	31.8	20,665	9.5	11,149	2.9	216,773	0.1	68,510	10.0	33,702	14.6
9月	26,033	22.0	18,825	8.6	11,362	10.1	221,698	0.2	58,720	7.8	31,890	11.5
10月	27,052	13.4	21,938	17.5	12,006	11.6	213,329	-2.3	65,070	1.9	33,764	14.1
11月	25,091	7.4	19,632	0.2	10,633	-3.3	214,884	-3.9	63,929	16.1	32,734	10.0
12月	26,771	16.9	21,222	11.1	9,819	-1.4	230,673	0.9	58,479	2.3	34,996	19.2
2025年1月	26,704	11.5	17,936	-3.0	11,498	11.2	186,128	-16.4	59,430	10.3	30,061	-2.8
2月	23,785	13.2	18,849	2.2	9,761	1.9	183,427	1.5	50,964	-16.3	32,659	40.2
3月	25,389	3.3	18,920	5.3	11,280	17.8	211,238	-4.4	63,507	11.4	36,875	18.9
4月	29,106	29.7	20,585	21.8	10,241	-7.2	219,512	-0.2	64,910	19.1	36,869	22.8
5月							212,881	-3.4	60,610	-1.7	39,045	14.1

8. 貿易収支（100万米ドル）

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	-10,346	80,788	-59,336	52,959	-3,435	47,298	36,899	-52,592	822,102	-241,143	28,363
2024年	51,842	80,630	-48,486	47,316	-6,280	30,061	31,044	-54,328	991,409	-282,831	24,906
2023年9月	3,678	10,296	-8,249	4,017	2,407	5,210	3,403	-3,548	75,120	-20,077	2,163
10月	1,549	5,771	-3,291	4,515	-423	2,732	3,472	-4,241	55,862	-30,429	2,736
11月	3,563	9,778	-3,576	4,572	-1,935	2,583	2,409	-4,769	69,065	-21,316	1,440
12月	4,450	11,153	-7,665	5,422	1,221	2,537	3,284	-4,178	74,727	-18,760	2,126
2024年1月	235	2,500	466	6,321	-2,914	2,171	1,999	-4,347	83,684	-16,553	3,712
2月	3,855	7,910	-5,325	4,539	-359	2,359	833	-3,563	40,897	-19,514	1,469
3月	4,405	8,699	-5,754	4,251	-861	2,698	4,577	-3,354	58,309	-15,334	2,630
4月	1,327	6,269	-1,302	2,154	-1,678	1,625	2,719	-4,726	71,987	-19,184	1,258
5月	4,888	6,030	-1,555	3,058	857	2,111	2,926	-4,730	81,366	-22,090	-361
6月	8,251	4,696	-7,137	2,340	418	3,031	2,395	-4,336	98,955	-20,834	3,402
7月	3,620	4,860	-2,797	4,654	-1,373	1,369	501	-4,878	85,411	-24,766	2,488
8月	3,588	11,501	-4,250	4,419	265	1,250	2,775	-4,395	91,482	-34,028	4,192
9月	6,442	7,126	-6,829	4,149	394	3,000	3,231	-5,103	81,707	-24,416	2,320
10月	3,169	7,040	-3,990	3,581	-794	2,762	2,483	-5,815	95,552	-26,096	2,029
11月	5,570	7,941	-5,576	4,883	-224	3,394	4,367	-4,936	97,017	-31,972	1,201
12月	6,493	6,060	-4,438	2,967	-11	4,292	2,239	-4,146	105,042	-20,676	566
2025年1月	-1,852	10,064	267	3,582	-1,880	820	3,492	-4,926	138,563	-23,085	3,128
2月	3,991	6,631	-4,667	5,481	1,988	2,841	3,095	-2,974	31,593	-14,144	-1,550
3月	4,803	6,930	-5,835	3,552	973	5,588	4,327	-4,513	102,421	-21,539	1,635
4月	4,820	7,397	-2,062	8,758	-3,321	1,176	159	-3,495	96,180	-26,420	577
5月	6,931	12,615		4,517					103,220	-21,880	551

9. 経常収支 (100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	32,822	105,810	32,329	89,418	7,412	4,400	-2,042	-12,387	263,382	-26,038	28,178
2024年	99,043	112,632		96,009	11,089	6,059	-8,470	-17,514	423,900		26,079
2023年8月	6,143				796			-1,232			
9月	7,296	26,146	14,173	22,358	2,961	1,541	-1,260	-443	68,490	-11,264	9,673
10月	8,233				1,216			-108			
11月	7,045				-512			-892			
12月	8,933	34,617	7,866	19,191	2,980	182	-1,381	-41	58,476	-10,416	6,375
2024年1月	3,048				610			-1,490			
2月	6,444				2,450			28			
3月	6,989	30,528	12,182	25,006	347	1,850	-2,438	-609	47,248	4,588	5,221
4月	1,486				-493			-2,178			
5月	9,095				-38			-2,510			
6月	13,096	23,138	12,601	23,699	1,652	903	-2,980	-1,073	55,459	-8,886	4,510
7月	9,051				-227			-1,503			
8月	6,730				1,349			-1,604			
9月	11,288	25,188	15,435	25,701	1,205	405	-1,925	-2,004	157,437	-16,674	8,838
10月	9,401				960			-2,423			
11月	10,046				1,229			-1,611			
12月	12,368	33,778	12,335	21,620	2,046	2,936	-1,127	-538	163,800	-11,457	7,510
2025年1月	2,940				2,657			-2,322			
2月	7,178				5,490			-360			
3月	9,145	30,230		25,683	2,328	3,756	-177	-1,565	165,600		
4月	5,702				-1,545						

10. 外貨準備 (年末値、月末値、金を除く、100万米ドル)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	415,353	570,595	425,416	351,031	208,291	110,889	141,149	93,196	3,237,977	593,744	92,238
2024年	410,809	576,677	421,329	371,433	217,253	112,971	149,118	95,251	3,202,357	584,313	
2023年9月	409,323	564,009	415,583	337,397	197,239	107,830	130,124	88,326	3,115,070	544,372	89,475
10月	408,079	561,079	415,874	338,242	195,359	106,222	128,098	90,465	3,101,224	542,012	
11月	412,285	567,517	424,435	345,464	203,104	109,985	132,935	91,904	3,171,807	556,576	
12月	415,353	570,595	425,416	351,031	208,291	110,889	141,149	93,196	3,237,977	574,496	92,238
2024年1月	410,964	569,540	422,956	357,793	205,634	112,259	139,907	92,971	3,219,320	571,996	
2月	410,944	569,422	425,017	357,346	206,394	111,688	138,894	91,657	3,225,817	577,117	
3月	414,457	568,100	423,357	368,682	206,526	111,007	134,848	93,536	3,245,657	593,744	90,956
4月	408,465	567,019	416,197	366,877	203,833	110,036	130,363	92,393	3,200,831	584,313	
5月	408,037	572,803	417,083	370,542	206,783	110,835	133,062	94,994	3,232,039	595,009	
6月	407,416	573,299	416,124	371,675	206,781	110,917	134,299	95,281	3,222,358	595,469	84,723
7月	408,712	571,740	418,946	378,619	212,160	111,760	139,308	96,426	3,256,372	612,090	
8月	411,122	579,058	423,310	384,587	216,807	113,877	143,878	97,637	3,288,215	620,489	
9月	415,175	577,929	422,653	389,812	223,138	116,422	143,223	101,847	3,316,367	640,033	84,286
10月	410,895	576,846	421,157	383,722	217,857	114,291	144,203	99,730	3,261,050	612,379	
11月	410,597	577,974	424,963	377,233	217,488	115,049	143,518	97,462	3,265,860	592,221	
12月	410,809	576,677	421,329	371,433	217,253	112,971	149,118	95,251	3,202,357	569,553	83,082
2025年1月	406,220	577,583	421,292	376,703	220,960	113,099	149,017	91,519	3,209,036	559,714	
2月	404,415	577,584	416,174	379,323	223,198	115,012	147,289	95,345	3,227,224	565,426	
3月	404,865	578,022	412,323	382,606	221,747	113,683	149,421	93,907	3,240,665	590,150	
4月	399,878	582,832	409,957	389,229	231,987	114,896	144,116	91,969	3,281,662	604,310	
5月	399,801	592,948	431,000	401,730	232,741	115,800	144,099	91,730	3,285,255	607,891	

(注3) シンガポールは金を含む。

11. 政策金利 (年末値、月末値、%)

	韓国	台湾	香港	シンガポール	タイ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	中国	インド	ベトナム
2023年	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2024年	3.00	2.00	4.75		2.25	3.00	6.00	5.75	3.10	6.50	4.50
2023年9月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	5.75	6.25	3.45	6.50	4.50
10月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
11月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
12月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2024年1月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2月	3.50	1.88	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
3月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
4月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.45	6.50	4.50
5月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.45	6.50	4.50
6月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.45	6.50	4.50
7月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.50	3.35	6.50	4.50
8月	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.25	6.25	3.35	6.50	4.50
9月	3.50	2.00	5.25		2.50	3.00	6.00	6.25	3.35	6.50	4.50
10月	3.25	2.00	5.25		2.25	3.00	6.00	6.00	3.10	6.50	4.50
11月	3.00	2.00	5.00		2.25	3.00	6.00	6.00	3.10	6.50	4.50
12月	3.00	2.00	4.75		2.25	3.00	6.00	5.75	3.10	6.50	4.50
2025年1月	3.00	2.00	4.75		2.25	3.00	5.75	5.75	3.10	6.50	4.50
2月	2.75	2.00	4.75		2.00	3.00	5.75	5.75	3.10	6.25	4.50
3月	2.75	2.00	4.75		2.00	3.00	5.75	5.75	3.10	6.25	4.50
4月	2.75	2.00	4.75		1.75	3.00	5.75	5.50	3.10	6.00	4.50
5月	2.50	2.00	4.75		1.75	3.00	5.50	5.50	3.00	6.00	4.50

資料出所一覧

国名	発行機関	資料名	備考
韓国	Bank of Korea IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：ベースレート
台湾	行政院 台湾中央銀行	台湾経済論衡 中華民國統計月報 金融統計月報 CEICデータベース	政策金利：公定歩合
香港	香港特別行政区政府統計処	香港統計月刊 香港對外貿易 CEICデータベース	政策金利：基準貸出金利
シンガポール	Departments of Statistics IMF	Monthly Digest of Statistics IFS CEICデータベース	政策金利：なし
タイ	Bank of Thailand IMF National Statistical Office	Monthly Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：翌日物レポレート
マレーシア	Bank Negara Malaysia IMF	Monthly Statistical Bulletin IFS CEICデータベース	政策金利：オーバーナイト政策金利
インドネシア	Biro Pusat Statistik Bank Indonesia IMF ISI Emerging Market	Indicatoe Ekonomi Laporan Mingguan IFS CEICデータベース	政策金利：BIレート
フィリピン	National Statistical Office IMF	各種月次統計 IFS CEICデータベース	政策金利：翌日物借入金利
中国	中国国家统计局 中華人民共和國海関總署	中国統計年鑑 中国海関統計 CEICデータベース	政策金利：最優遇貸出金利
インド	Reserve Bank of India CMIE IMF	RBI Bulletin Monthly Review CEICデータベース	政策金利：レポレート
ベトナム	統計總局 国家銀行 IMF ISI Emerging Market	各種月次統計 各種月次統計 IFS CEICデータベース	政策金利：リファイナンスレート

※主要経済指標は、2025年6月18日時点で入手したデータに基づいて作成。

本誌は、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。本誌は、作成日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。本資料の情報に基づき起因してご閲覧者様及び第三者に損害が発生したとしても執筆者、執筆にあたっての取材先及び弊社は一切責任を負わないものとします。