

アジア・マンスリー

(ASIA MONTHLY)

特集：2026 年アジア経済見通し

アジア経済は足元の好調から一転し、内外需とも大幅に減速する見通しである。さらに、米国による迂回輸出対策の強化や、通貨安による金融システムの不安定化といった下振れリスクにも警戒が必要である。・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・1

各国・地域の経済見通し

- | | |
|----------------|----|
| 1. N I E s | 5 |
| 2. A S E A N 5 | 9 |
| 3. イ ン ド | 15 |
| 4. 中 国 | 18 |

アジア諸国・地域の主要経済指標 21

「経済・政策情報メールマガジン」、「X(旧 Twitter)」、「YouTube」でも情報を発信しています。

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

https://mobile.twitter.com/jri_eco

<https://www.youtube.com/@user-il6bd9bp5y>



内憂外患に直面するアジア経済

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

アジア経済は足元の好調から一転し、内外需とも大幅に減速する見通しである。さらに、米国による迂回輸出対策の強化や、通貨安による金融システムの不安定化といった下振れリスクにも警戒が必要である。

1. アジア経済は減速へ

(1) 2025 年の景気は予想外に好調

2025 年のアジア景気は、持ち直し基調で推移した。米国による相互関税や半導体関税の発動が年後半以降にずれこんだ結果、対米駆け込み輸出が外需をけん引した(右上図)。とくに電子機器を主力輸出品とする台湾やベトナムの伸びが顕著であった。

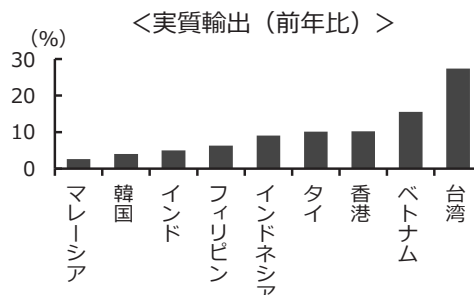
他方、外需に比べると内需は勢いに欠ける展開となった。2025 年の消費の伸び率をコロナ禍前後(2016~19年、2022~24年)の平均と比較すると、ほとんどの国・地域で低下しており、輸出が好調な台湾とタイでも低調であった(右中図)。失業率が低位で推移するなど雇用環境は総じて良好であった一方、一部の国・地域で消費者マインドが低迷しており、消費を押し下げた模様である(右下図)。米国の保護主義的な対外政策により、経済の先行きへの不透明感が高まったことが一因とみられる。また、駆け込み輸出の恩恵は一部の業種に限られ、幅広い所得改善につながっていない可能性もある。実際、台湾では、2025 年(1~10 月累計)における対米輸出の伸び(+63.5%)のうち、62.1%が電子機器・部品によるものであった。

2025 年のアジア全体の成長率は+5.2%と、7 月時点の前回予想+4.8%から上方修正した。とくに、対米輸出の大幅増加が継続している台湾とベトナムの成長率をそれぞれ+6.9%(前回+3.1%)、+7.7%(同+6.6%)と大きく引き上げた。インドも、9 月実施の大幅減税が消費を押し上げ、2025 年度の成長率は前年度を上回る+6.7%と予想する。中国は、政策効果のはく落により年後半から減速局面に入ったものの、2025 年通年の成長率は+4.9%と政府目標(+5%)をほぼ達成する見通しである。

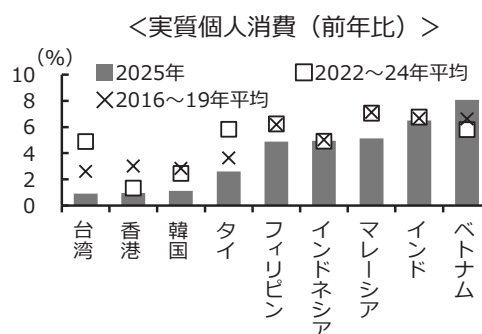
(2) 2026 年は三つの要因が景気を下押し

2026 年のアジア景気は、2025 年の持ち直し基調から一転し、明確に減速する見通しである。理由は、以下の 3 点が内外需を下押しするためである。

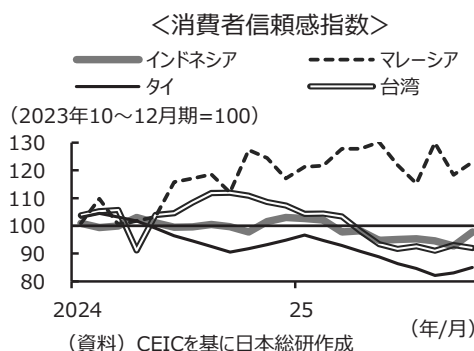
第 1 に、中国経済の減速である。中国の 2026 年の成長率は+4.2%と、2025 年から 0.7%ポイント



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) 2025年は年初から統計が公表されている最新期までの累計。



(資料) CEICを基に日本総研作成
(注) ベトナムは総消費。2025年は年初から統計が公表されている最新期までの累計。



ント低下すると予想する。減速の主因は内需の悪化である。耐久消費財の買い替えに対する政策効果は、はく落する一方、雇用・所得や不動産市場の低迷持続が消費を下押しする。中国の家計資産の 5 割を占める住宅価格は、販売低迷により 2026 年いっぱい低下が続く見込みであり、これにより中国の実質個人消費は▲0.2%程度押し下げられる見込みである。また投資についても、設備更新補助金の効果逡減や、政府の過剰生産能力解消に向けた産業界への指導を背景に、製造業の設備投資が抑制される見通しである。なお、先般公表された第 15 次 5 カ年計画（2026～30 年の経済・社会の発展計画）の草案には、具体的な消費・投資喚起策への言及がなく、現時点で 2026 年の成長率を高める政策要因は想定されない。

また、中国の成長率低下は、輸入の減少を通じてその他アジア経済にマイナス影響を及ぼす。中国の成長率が 0.7%ポイント低下した場合、対中輸出の GDP 比が 1 割超と大きいベトナムを中心に、成長率が下押しされることとなる（右上図）。

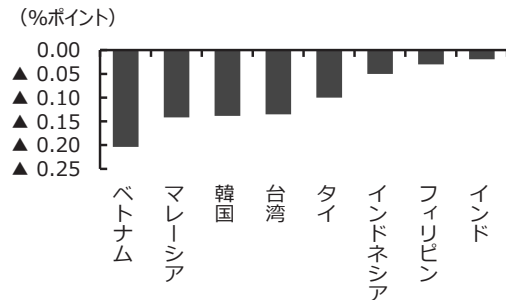
第 2 に、米国関税による悪影響の本格化である。8 月に発動した相互関税の影響が駆け込み輸出の反動を伴って顕在化し、アジアの対米輸出を 2026 年前半頃まで押し下げると考えられる。また、トランプ政権が再三発動を示唆している半導体関税についても、通商拡大法に基づく調査が完了する 2026 年初頭までの発動が見込まれる。報道によれば、半導体チップに 100%の関税が課されるのみならず、それを搭載する電子製品にも関税がかかる可能性が高い。この場合、米国向け半導体関連製品輸出への直接・間接の依存度が大きい台湾、ベトナム、マレーシア、タイの経済に大きな打撃となる（右中図）。

第 3 に、不確実性の持続と保護主義の台頭である。

世界の景気や経済政策の先行きに対する不確実性を表す指標は、米国が全世界に対して高率の関税を発表した今年前半からは低下したものの、さらなる関税の発動や米中対立の再燃に対する懸念から、平時より高い状態が続いている。これにより、アジア各国・地域の消費者マインドは、先行きも下押しされる構図が続くと考える。加えて、台湾、ベトナム、マレーシア、タイなど外需依存度の高い国・地域では、輸出企業の業績悪化が雇用・賃金を抑制し、消費をさらに冷え込ませる見込みである。

世界的な保護主義の台頭も、アジアの投資を下押しすると見込まれる。ASEAN や NIEs の対内直接投資は、コロナ禍明けから堅調に推移してきた（右下図）。この背景には、米中対立の激化

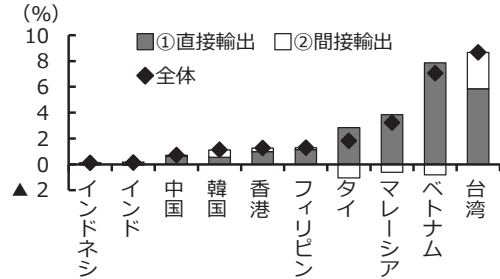
＜中国経済減速によるGDP成長率への影響＞



（資料）ADBを基に日本総研作成

（注）中国の実質GDP成長率が0.7%ポイント低下した場合の各国のGDP成長率の変化分を2023年および2024年の国際産業連関表を用いて試算。

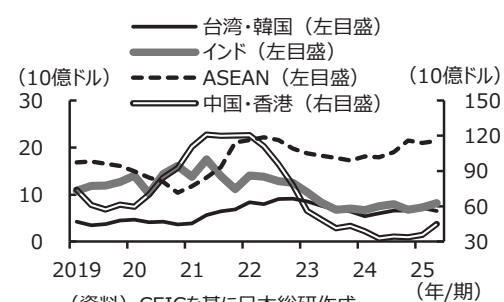
＜半導体関連製品の対米輸出（GDP比）＞



（資料）室元翔太〔2025〕を基に日本総研作成

（注）①は、各国・地域の半導体関連製品（半導体チップや電子製品の合計）の対米直接輸出需要。②は①が誘発する間接需要。

＜対内直接投資（ネット）＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）後方 4 四半期移動平均値。

を受け、グローバル企業が中国から生産拠点を移転する動きがあった。こうしたサプライチェーンの再編は、今後停滞すると予想する。理由は、第二次トランプ政権において、中国のみならずその他アジアにも高関税が課されたことや、米国の関税政策に対する不透明感が先行きも続くためである。

以上を踏まえ、2026 年のアジア経済全体の成長率は前年比+4.6%と、2025 年から大幅に減速すると予想する（右上表）。とくに NIEs の成長率が+2.0%と、前年の+3.3%から大きく低下する。駆け込み輸出の反動や

関税影響の本格化により、台湾の成長率が急減速する影響が大きい。また ASEAN も、外需依存度の大きいベトナム、マレーシア、タイの成長率鈍化により減速する。インドは、米国の 50%追加関税による外需の悪化を主因に減速するものの、+6%台の安定成長を維持する見通しである。政府支援が消費と投資を下支えし、内需は堅調に推移すると予想する。

2027 年のアジア景気は回復に向かう見込みである。米国の関税影響の一巡により外需が持ち直しに転じることや、住宅市場の底打ちなどにより中国の成長率が上向くことが要因である。

＜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)	2027年 (予測)
アジア計	5.8	5.2	5.2	4.6	4.9
北東アジア	4.9	4.7	4.7	3.9	4.2
中国	5.4	5.0	4.9	4.2	4.5
韓国	1.6	2.0	1.1	2.0	1.8
台湾	1.1	4.8	6.9	2.1	2.2
香港	3.2	2.5	3.3	1.9	2.2
ASEAN 5	4.4	5.0	4.9	4.6	4.8
インドネシア	5.0	5.0	4.9	4.8	4.9
マレーシア	3.5	5.1	4.8	4.3	4.5
フィリピン	5.5	5.7	4.8	5.1	5.4
タイ	2.0	2.5	2.1	1.7	1.9
ベトナム	5.1	7.1	7.7	6.8	7.2
インド(年度)	9.2	6.5	6.7	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. 米国の迂回輸出対策や通貨安に要警戒

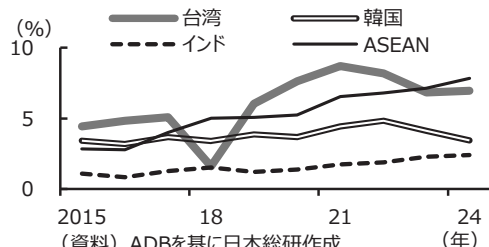
2026 年のアジア経済は、減速をメインシナリオとしているが、さらなる下振れリスクとして、米国による迂回輸出の取り締まり強化や、通貨安による金融システムの不安定化に留意が必要である。

(1) 米国の迂回輸出対策強化

米国は 8 月の相互関税発動時、関税の回避を目的とした迂回輸出に対して 40%の追加関税を課す方針を表明した。現在までのところ迂回輸出の認定基準は不明であるが、中国で生産された原材料・部品を多く使用する製品が対象となる場合、とくに ASEAN 経済への打撃が懸念される。

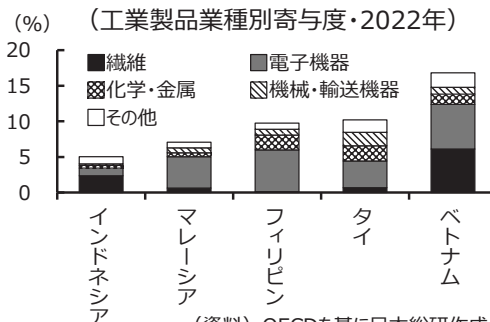
ASEAN では、工業生産に占める中国からの中間財調達割合が一貫して上昇しており、これに伴い、対米輸出に占める中国で生み出された付加価値の割合も上昇している（右中図）。これまでの米中対立激化を背景に、電子機器など最終製品の生産拠点が中国から ASEAN に移り、生産に必要な中間財が中国から ASEAN に供給されるサプライチェーンが構築された。このため、ASEAN はベトナムを筆頭に電子機器分野で中国の原材料・部品に大きく依存している（右下図）。もし、この分野が迂回輸出関税のターゲットとなれば、半導体関税の影響も相まって、ASEAN 各国の輸出にさらなる打撃となる。

＜中国由来の中間投入割合（工業製品）＞



(資料) ADBを基に日本総研作成
(注) 国際産業連関表の工業部門を集計。

＜対米輸出に占める中国由来の付加価値＞
(工業製品業種別寄与度・2022年)



(資料) OECDを基に日本総研作成

(2) 金融システムの不安定化

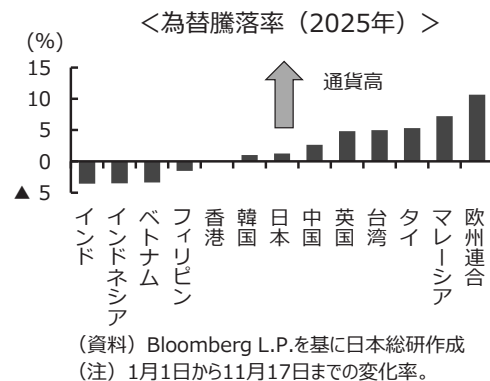
アジア通貨市場の変調が実体経済に悪影響を及ぼすリスクにも注意が必要である。米国の関税政策による混乱を受けて、一部で通貨安が進んでいる(右上図)。経常収支赤字と対外純債務を抱えるインド、インドネシア、フィリピンは市場での売り圧力の高まりから緩やかな通貨安傾向にある(下表)。これらの国々の通貨・金融システムの安定性についてみると、いずれも十分な水準の外貨準備があるほか、銀行貸し出しに対する不良債権比率も低位にある

ため、基本的には急激な通貨安やそれに伴う金融不安定化に陥るリスクは小さい。ベトナムも通貨安が進行しているが、政府が輸出競争力維持に向けて通貨安誘導を行っていること、経常黒字国であるため市場の売り圧力が小さいことから、リスクは限定的である。

ただし、当局のコントロール可能な範囲を超えて通貨安が進展する場合には、対外債務や不良債権の拡大を通じて金融の安定性が損なわれる可能性があり、以下の2点に警戒が必要である。

第1に、経常収支の急激な悪化である。例えば、世界で保護主義的な貿易政策が強化されたり、AIブームが予期せず終焉したりするなどで輸出が急減すれば、経常収支の悪化につながる。また、欧米諸国を中心に進む移民規制の強化により海外就労が困難となり、外貨流入の減少を通じてアジア諸国の経常収支が悪化するリスクもある。後者はとくに、GDPに占める海外からの個人送金の割合が大きいフィリピン(2024年:6.7%)やインド(同3.2%)において警戒を要する。

第2に、積極的な財政拡大・金融緩和の副作用である。インドネシア、マレーシア、タイなどは景気下支えのために2025年に大規模な財政支出を行っており、財政の健全性に対する市場の警戒感を高める可能性がある。また、年初来から累計1%の利下げを行ったインドやフィリピンをはじめとして、各中央銀行は金融緩和スタンスをとっている。先行き本格的な景気減速が見込まれるなかで、追加的な利下げにより米国との金利差が拡大する場合には、資本流出を通じた通貨安を招来する可能性も否定できない。



＜通貨と金融システムの安定性を示す指標＞

	経常収支 (GDP比、%)			対外純資産 (GDP比、%)		外貨準備の充足状況の評価 (%)			不良債権比率 (%)	
	2019年	2024年	2025年 (IMF予測)	2019年	2024年	2019年	2024年	2025年 (IMF予測)	2019年	直近
中国	0.7	2.3	3.3	15.8	17.6	135.8	103.4	104.9	1.9	1.5
香港	5.9	13.0	12.5	434.9	502.4				0.5	2.1
台湾	10.7	14.1	13.8	224.1	195.2				0.2	0.2
韓国	3.4	5.3	4.8	29.6	58.8				0.6	0.5
インド	▲ 0.9	▲ 0.6	▲ 1.0	▲ 15.2	▲ 9.5	171.2	110.5	111.2	8.2	2.8
インドネシア	▲ 2.7	▲ 0.6	▲ 1.1	▲ 30.2	▲ 17.6	115.4	125.1	124.4	2.5	2.2
マレーシア	3.5	1.4	1.5	▲ 2.6	▲ 0.4	114.1	106.7	104.1	1.5	1.4
フィリピン	▲ 0.8	▲ 4.0	▲ 3.8	▲ 10.3	▲ 12.3	200.9	194.4	185.5	2.0	3.3
タイ	7.0	2.5	1.7	▲ 4.3	8.5	218.2	212.4	219.4	3.0	2.8
ベトナム	3.8	6.6	4.0						1.6	4.8

(資料) IMF、CEICを基に日本総研作成

(注) 外貨準備の充足状況の評価(ARA Metric、最新値は10月29日時点)は輸出、広義流動性、短期対外債務、その他負債を基に外貨準備の適正水準をIMFが推計しており、実際の外貨準備がそれをどれだけ満たしているかの比率を示す。100～150が適正値。中国は、資本規制を有する固定相場制であるとの前提での値。不良債権比率の直近値は、インドが2023年度、ベトナムが24年1～3月期の値であり、他は2025年の統計が公表されている最新期の値。

NIEs 2026 年の景気は米国半導体関税の導入が重しに

■2025 年の経済成長は国・地域ごとに明暗

2025 年の NIEs（韓国、台湾、香港）の実質 GDP 成長率は前年比+3.3%と、好調であった昨年（同+3.0%）を上回る伸びになったと見込まれる（右上表）。もっとも、国・地域やセクターによって好不調のばらつきがみられる。

本年、域内で圧倒的な高成長を遂げたと見込まれる台湾では、米国による電子機器調達などの中国からの切り替えや、半導体関税の発動を前にした駆け込み、AI ブームの盛り

上がりなどを受けて高性能な半導体、電子機器の輸出が急拡大している。香港では、中国企業による大口 IPO や市中金利の急激な低下などが景気にプラスの影響を及ぼした。一方、韓国では、本年央まで内需の不振が続いたことに加え、米国によって自動車への一律関税が導入されたこと、輸出競合先である日本・欧州が対米交渉によって低税率を勝ち取ったことなどから外需も冴えず、前年比+1%程度の低成長となったと見込まれる。なお、高成長を遂げた台湾でも内需は低迷しているほか、半導体、情報通信機器以外の輸出は低調となっている。

■半導体関税の導入が直接・間接的に景気を下押し

先行きの NIEs 景気は、韓国が最悪期を脱するものの、全体としては減速すると見込まれる。韓国では、政府による消費クーポン配布を受けた消費の持ち直しに加え、長期低迷が続いてきた建設投資の底打ち、自動車関税率引き下げによる競争条件の改善を背景に、巡航速度並みの成長ペースへ回復する見込みである。一方、台湾では、電子製品の駆け込み輸出のはく落、香港では、大口 IPO や金利低下などの特殊要因のはく落から、本年のような高成長は見込み難い。

また、半導体関税の発動も景気を下押しする見込みである。米国による半導体および関連製品の輸入に関する安全保障上の調査は、来年初頭に期限を迎え、これら製品にも追加関税が賦課されることが見込まれる。韓国は半導体、台湾は半導体に加えてコンピューターなどの最終製品を米国へ輸出しているほか、韓国・台湾は ASEAN が生産している米国向け最終製品に使用する半導体なども供給している。実際、韓国で創出される付加価値の 1.7%、台湾では同 3.9%が直接・間接の米国向け電気機器輸出に誘発されており、他セクターと比べて間接輸出の割合も大きい（右下図）。このため、最終製品まで対象に含む半導体関税の導入は、直接・間接的に NIEs 経済を下押しすることとなる。これらを踏まえると、2026 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.0%と、大幅に減速すると見込まれる。

＜NIEs（韓国・台湾・香港）の成長率見通し＞

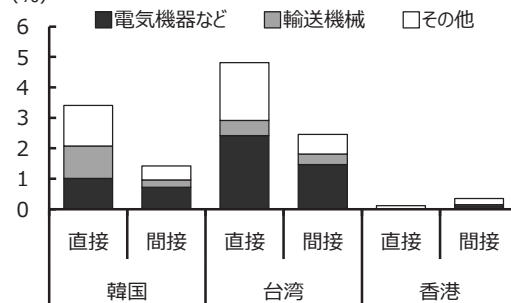
(%)

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
NIEs	1.6	3.0	3.3	2.0	2.0
韓国	1.6	2.0	1.1	2.0	1.8
台湾	1.1	4.8	6.9	2.1	2.2
香港	3.2	2.5	3.3	1.9	2.2

（資料）各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

＜米国向け付加価値輸出（総付加価値比）＞

(%)



（資料）OECDを基に日本総研作成

（注）計数は2022年。間接輸出分は、他国・地域からの米国向け輸出に含まれる当該国・地域の付加価値。

1. 韓 国 景気は最悪期を脱却

■足元の景気は内需を中心に復調

韓国の 2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+1.2%と、2024 年初以来の高成長となった（右上図）。内訳をみると、内外需ともに回復している。民間消費は前期比+1.3%と、政府による期限付きの民生消費回復クーポンの配布によって大幅に改善した。投資は、2022 年以来続く建設投資の停滞が足を引っ張ったものの、半導体関連企業の旺盛な設備投資により、固定資本形成が 6 期ぶりのプラス成長となった。外需は、米国による関税政策の影響から自動車

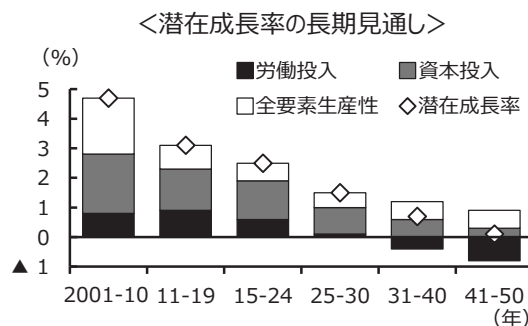
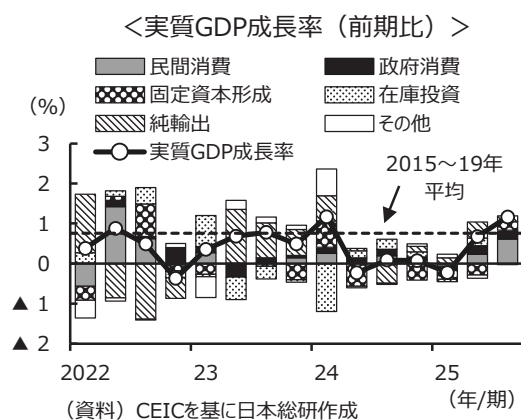
などの対米輸出が弱含んでいるものの、AI ブームに起因する高性能半導体への旺盛な需要や米国による半導体関税発動前の駆け込み輸出によって、とくにコンピューターなどの最終製品の生産を行う台湾や ASEAN への半導体輸出が増加している。また、本年 10 月には、中南米に大型海洋プラントが輸出されたことなども、外需を押し上げている。このように、足元の韓国経済には復調の兆しがみられるものの、前半の景気低迷の影響から、2025 年の実質 GDP 成長率は前年比+1.1%と、通貨危機、世界金融危機、コロナ禍に次ぐ低成長となることが見込まれる。

■2026 年の経済成長率は巡航速度並み

2026 年の韓国景気は、回復が続くものの、外需に好悪材料が併存するため回復ペースは緩慢にとどまると見込まれる。外需は、米国によって本年に賦課された追加関税の影響が一巡するほか、10 月末の韓米首脳会談を経て、韓国も日本や欧州と同様の関税率まで自動車関税の税率が引き下げられたことによる輸出競争力の改善が追い風となる。一方で、来年初頭にも導入されるとみられる半導体関税の影響により、半導体輸出の減速が見込まれる。消費は、民生消費回復クーポンの配布による一時的な押し上げ効果がはく落することで、緩やかな拡大ペースに

回帰する見通しである。投資については、足元までの受注の持ち直しを映じて、建設投資の底打ちが期待されるものの、外需の不透明感が続くなかでの急拡大は見込み難い。この結果、2026 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.0%と、潜在成長率近辺の水準にとどまる見通しである。

なお、韓国経済は、人口減少・高齢化による潜在成長率の低下が差し迫っている。2020 年には、生産年齢人口の趨勢的な減少局面に入り、2025～30 年にかけて生産年齢人口が▲5%ほど減少すると予想されている。この結果、労働投入による成長寄与が消失し、同時期の潜在成長率は年平均+1.5%へ低下すると見込まれる（右下図）。足元、韓国経済は最悪期を脱却したとは言え、今後は人口動態の側面から、趨勢的に経済成長率が切り下がっていくことに留意する必要がある。



2. 台湾 半導体・情報通信機器セクター依存の高成長

■好調な半導体・電子製品輸出を背景に景気は急拡大

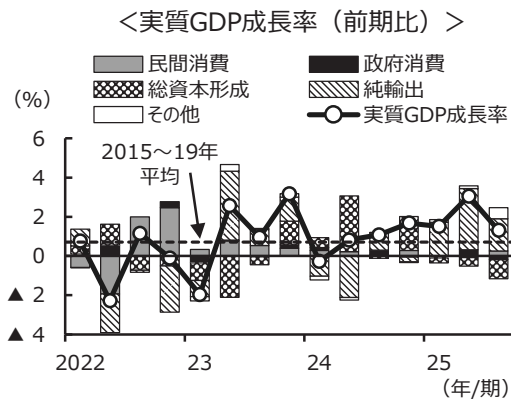
台湾の2025年7～9月期の実質GDP成長率は前期比+1.3%と、前期（同+3.1%）から減速したものの、6期連続で過去の平均的な成長率を上回る高成長が続いている（右上図）。

とくに好調なのは外需である。米国は、自動車などへの個別品目関税に加えて、各国・地域個別の相互関税を導入するなど、各種関税措置を推進してきた。しかし、現状では、台湾の主要輸出品目である半導体や半導体を搭載したコンピューターなどの電子製品への追加関税賦課は見送られている。このため、台湾の対米輸出品の約6割には追加関税が課されておらず、2025年10月時点で、半導体などの電子部品輸出は前年比+2割強、コンピューターなどの情報通信機器輸出は前年同時期と比べて2倍超の推移となっている（右下図）。具体的には、①米中関係の不透明感により米国が電子製品などの調達先を台湾やASEANなどへ切り替えていること、②半導体・電子製品へのグローバル一律関税の導入を警戒した前倒し輸出が生じていること、③主要OSのサポート切れからコンピューターの買い替え需要が生じていること、④AIブームによって高性能な半導体やコンピューターへの需要が盛り上がっていることが追い風となった。

一方、米国による追加関税の賦課や通貨高を受けて、その他品目の輸出は低調である。加えて、小売販売や総資本形成のマイナス成長にみられるように、内需の不振は継続している。これらを踏まえると、2025年の実質GDP成長率は前年比+6.9%の高成長を遂げたと思込まれるものの、半導体・電子製品輸出への依存が顕著となっている。

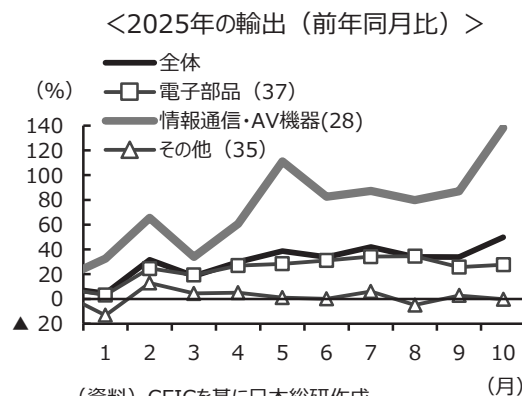
■トランプ関税の影響は来年に本格化

2026年の台湾景気は、外需を中心に減速することが見込まれる。現在、追加関税が見送られている半導体・電子製品に対しても、来年には追加関税が課されることが想定され、トランプ関税の影響が本格化することになる。直接的な対米輸出に加え、台湾製の半導体を用いたASEANから米国への電子製品輸出が下振れることによって、台湾からアジア域内への半導体輸出にも間接的な悪影響が生じると考えられる。また、これら製品に対する前倒し需要や買い替え需要のはく落が見込まれることから、本年の景気拡大をけん引した要因の多くが消失することになる。この結果、2026年の実質GDP成長率は前年比+2.1%と、3年ぶりの低成長となる見込みである。



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）直近の寄与度は前年比の数字を基に日本総研推計。



（資料）CEICを基に日本総研作成

（注）凡例のカッコ内の数字は、2024年の輸出に占めるシェア。

3. 香 港 2026 年は景気への追い風が消失

■内需の持ち直しに加え、年前半は一時的要因で外需が拡大

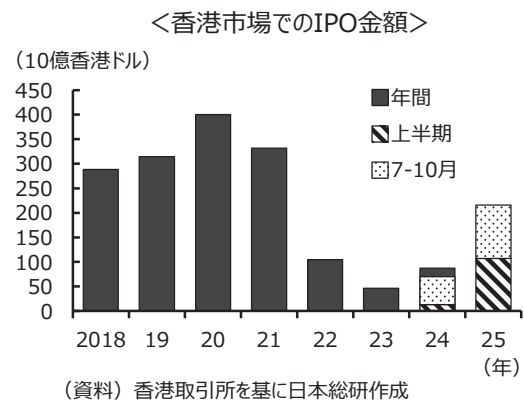
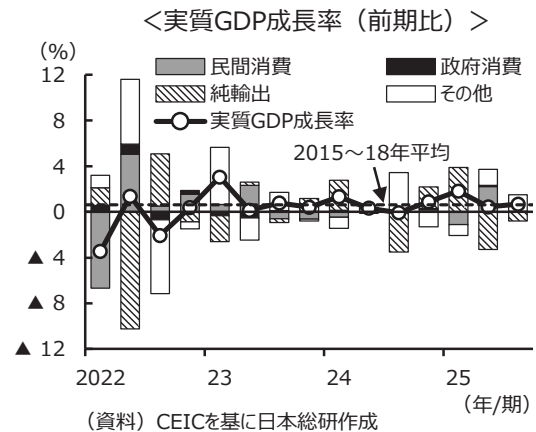
香港の 2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比+0.7%と、巡航速度並みの成長となり、約 1 年にわたって緩やかな景気拡大が続いている（右上図）。

内訳をみると、内需に持ち直しの動きがみられる。消費は、深センなどの中国本土へ出向いて消費を行う「北上消費」の拡大が一巡したことで復調している。また、トランプ政権と各国・地域との通商交渉において米ドル安への誘導が行われるとの観測や、香港市場での大口 IPO により香港への大規模な資金流入が生じたことを受けて、本年 5 月以降に大規模な香港ドル売り介入が行われた結果、香港銀行間取引金利が数カ月にわたって大幅に低下したことも、住宅需要の拡大やそれに伴う住宅価格の上昇、消費マインドの改善に作用した。一方、外需は一進一退の状況にある。年前半には、中国本土景気の拡大と米関税前の駆け込みによって財輸出が好調に推移したほか、香港市場における中国本土企業の大型上場などによって本年上期の IPO 金額が前年同時期と比べて 8 倍になるなど、金融サービスの好調も外需の改善に影響した（右下図）。その後、年後半には、中国本土景気の減速や駆け込み需要のはく落、金融サービスの特殊要因による影響一巡から、外需の寄与は低下している。

このように、年後半の外需に減速感がみられるものの、内需の持ち直しと年前半の外需の高成長から、2025 年の実質 GDP 成長率は前年比+3.3%と、高めの成長を遂げたと見込まれる。

■本年の景気拡大要因は一時的、来年の景気は減速

2026 年の景気は、内外需ともに減速に向かう見込みである。本年の内需の押し上げ要因になった市中金利の急低下は、すでに本年 8 月半ば以降解消している。また、米国は 2025 年中に 3 度の利下げを行うとみられ、香港でもそれに合わせて政策金利が引き下げられてきたが、来年以降は米国による利下げペースの緩和が見込まれる。このため、来年以降は金利低下の恩恵が低減することが見込まれる。外需も本年と比べて減速すると予想される。理由は、中国本土の景気減速が見込まれ、本土経済の影響を色濃く受ける香港の外需に影響が及ぶほか、米国関税政策に関連する前倒し輸出がはく落すること、現時点で大型の IPO などの追い風要因が見当たらないことである。この結果、2026 年の実質 GDP 成長率は前年比+1.9%と、4 年ぶりに同+2%を下回る低成長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 先行きは半導体関税で減速へ

■2025 年の景気は総じて好調

2025 年 7～9 月期の ASEAN5 の実質 GDP 成長率は前年同期比+4.8%（加重平均値）と、前期（同+5.2%）から小幅に減速した。米国の半導体関税発動を前にした IT 関連財の駆け込み輸出を背景に、輸出全体が回復基調を維持した。他方、内需は外需ほどの勢いが見られず、とくにインドネシア、フィリピン、タイの 3 カ国では、政治不安やデモの影響が内需の重しとなった。

足元の景気も外需主導で堅調に推移している。IT 関連財の輸出には頭打ちの兆しが見えるものの、依然として高い水準を維持しており、輸出全体の下支えとなっている。マレーシア、ベトナム、タイは、米国との通商交渉が進展し、相互関税率は維持されつつも、一部品目については関税免除で合意した。インドネシアは、EU との包括的経済連携協定（CEPA）の交渉を妥結し、フィリピンも、環太平洋経済連携協定（TPP）への加盟申請を行うなど、自国製品の販路拡大に向けた施策も強化されている。

内需の面では、各国政府による景気刺激策が奏功し、当面の個人消費は持ち直しが見込まれる（右上表）。また、ASEAN5 全体としてインフレ率が安定的に推移しており、各国中銀の追加利下げによる景気の下支えも見込まれる。

以上を勘案し、2025 の実質 GDP 成長率は+4.9%と、24 年の+5.0%からほぼ横ばいで着地する見通しである（右下表）。

■2026 年の景気は減速

2026 年の実質 GDP 成長率は、ASEAN5 全体で前年比+4.6%と、2025 年から減速する見通しである。各国景気刺激策の効果のはく落や、半導体関連品目に対する米国の関税発動などにより、景気は全体として減速に転じると予想される。とくに、米国の半導体需要への依存度が高いベトナム、マレーシア、タイでは、輸出の減少が顕著となる見込みである。

もっとも、景気の強弱は各国間でばらつきが生じると予想する。例えば、政治汚職問題が経済の重しとなっていたフィリピンでは、調査の進展により国民の不安が徐々に和らぐことで、内需が緩やかに回復すると見込まれる。また、フィリピンやインドネシアは外需依存度が相対的に低いと、米国の関税発動による経済への打撃は限定的にとどまると考えられる。

今後の下方リスクとしては、①中国からの安価な製品流入による ASEAN 企業の収益悪化、②一部加盟国の政治面の不安定化、③通貨安、の 3 点が挙げられる。とくに、中国経済が一段と悪化し、中国企業が余剰生産分を輸出に振り向ける動きを強めれば、ASEAN 企業は厳しい価格競争に直面し、景気が大きく下振れする可能性がある。

<各国の景気刺激策>

国・地域	実施月	内容
マレーシア	8月	現金給付や燃料価格引き下げなどの景気刺激策を実施。
インドネシア	10月	現金直接支援や食糧支援などを含む約10億米ドル規模の景気刺激策を実施。年末年始に向けて新たな支援策も検討。
タイ	10月	食料品や日用品の購入費用の半額を補助する消費刺激策を実施。12月に第2弾を実施する予定。

（資料）各種報道を基に日本総研作成

<ASEAN5の成長率見通し>

(%)

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (予測)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
ASEAN5	4.4	5.0	4.9	4.6	4.8
インドネシア	5.0	5.0	4.9	4.8	4.9
マレーシア	3.5	5.1	4.8	4.3	4.5
フィリピン	5.5	5.7	4.8	5.1	5.4
タイ	2.0	2.5	2.1	1.7	1.9
ベトナム	5.1	7.1	7.7	6.8	7.2

（資料）各国統計を基に日本総研作成

1. インドネシア 景気刺激策を発表するも、本格回復は遠く

■2025 年の景気は減速

インドネシア景気は減速傾向にある。2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年同期比+5.0%と、前期（同+5.1%）からわずかに鈍化した（右上図）。

内需は鈍化している。個人消費は同+4.9%と、前期の同+5.0%から減速した。8 月末から 9 月上旬にかけて全国で発生した反政府デモの影響で、国民が外出や消費を控えたことが背景にある。総固定資本形成も同+5.0%と、前期の同+7.0%から大幅に減速した。

一方、外需は堅調である。関税発動前の対米駆け込み輸出が継続していることや、粗パームオイル（CPO）価格や石炭指標価格（HBA）の持ち直しが輸出全体を押し上げた。輸入は減少し、純輸出の寄与が拡大した。

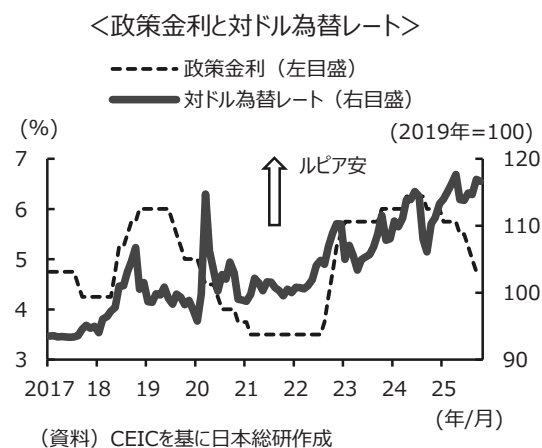
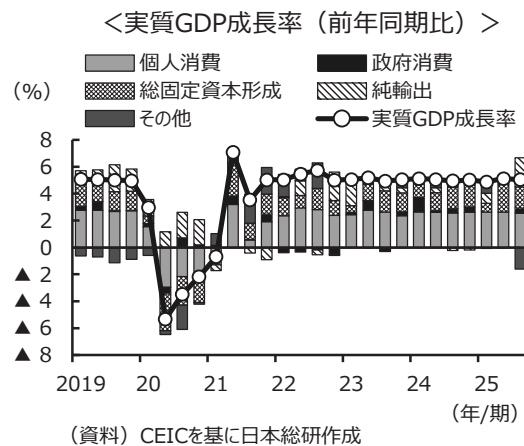
足元では、内需に持ち直しの動きがみられる。10 月の消費者信頼感指数は 121.2 と前月の 115 から大幅に上昇し、小売売上高も前年同月比+3.7%と、前月の同+3.5%から加速した。背景には、インドネシア政府が 9 月に発表した食糧支援を含む約 10 億ドル規模の景気刺激策に加え、さらなる追加措置の検討が進められていることがある。

この結果、2025 年通年の実質 GDP 成長率は前年比+4.9%と、前年（+5.0%）をわずかに下回る水準で着地する見込みである。

■財政赤字が景気対策を制約

2026 年の実質 GDP 成長率は前年比+4.8%と、2025 年から減速する見通しである。内需の冴えない動きが続く一方で、外需の勢いも弱まる展開が予想される。景気刺激策の効果が一巡することに加えて、通貨安懸念が強いもとの利下げは難しく、金利の高止まりが内需の足かせになると見込まれる。外需の面では、相互関税の影響が早晚本格化し、対米輸出を押し下げる見通しである。ただし、インドネシアの外需依存度は比較的低いため、関税による経済全体への悪影響は限定的とみられる。

さらなる景気後退リスクとしては、財政収支の悪化が挙げられる。プラボウォ政権による景気刺激策は、短期的には景気を押し上げる反面、財政赤字の急拡大を招く可能性が高い。財政運営に対する市場の警戒感が強まれば、通貨安が加速し、輸入物価の高騰が内需失速を招くリスクに注意が必要であろう（右下図）。



2. マレーシア 半導体関税の発動が 2026 年の成長率を押し下げ

■2025 年の景気は、内需主導で堅調

マレーシア景気は回復傾向にある。2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+5.2%と、前期 (同+4.4%) から持ち直した (右上図)。需要項目別では、個人消費が同+5.4%と堅調であり、背景として、利下げの実施や、政府による 1 人当たり 100 リングの現金給付策が拡大を後押しした。外需の面では、通貨高によりリングベースの輸出は弱含んだものの、輸入の大幅な減少により、純輸出は成長率の押し上げ要因となった。

10～12 月期についても、景気の持ち直しが続く見込みである。相互関税の影響により一部の対米輸出品目は減少が予想されるものの、ゴム製品やパーム油など、対米輸出全体の 1 割超を占める品目が関税対象外となったことから、景気の深刻な腰折れは回避される見込みである。加えて、半導体関税の発動を前にした駆け込みが輸出全体を押し上げており、外需は堅調な推移が続くとみられる。

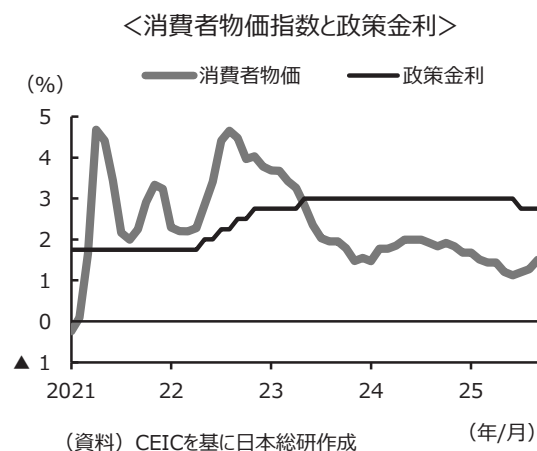
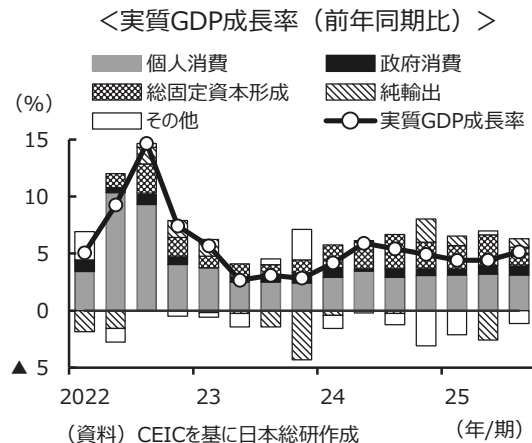
また、マレーシアでは、①米中対立を受けて中国から生産拠点を移す動きが強まっていること、②電力供給が安定していること、③IT 産業が発達しているシンガポールと地理的に近いこと、などを背景に、海外からの投資が継続的に拡大していく見通しである。

内需についても、堅調に回復する見込みである。マレーシア中央銀行は 11 月 6 日の金融政策決定会合で、政策金利を 2 会合連続で据え置いた (右下図)。物価の安定に加え、現行のガソリン補助金制度に続いて、食料品などに対する段階的な補助金制度の導入計画が進められており、これらの政策が今後の消費を下支えすると予想される。これらを踏まえ、2025 年通年の成長率は前年比+4.8%となると見込まれる。

■半導体関税の発動が 2026 年の景気を押し下げ

ただし、2026 年には景気が減速に転じる見込みである。外需については、2025 年にみられた駆け込み輸出の反動が顕在化するほか、半導体や電子機器に対する個別品目関税が発動されることにより、対米輸出が大きく落ち込むと予想される。内需も減速する見通しである。追加利下げは消費や投資を一定程度下支えするものの、輸出関連企業の業績悪化によって雇用や賃金の伸びが抑制され、それが消費全体を下押しする要因となる見込みである。

このような外需、内需双方の下押し圧力を背景に、2026 年の実質 GDP 成長率は+4.3%と、2025 年から減速する見通しである。



3. フィリピン 政治不安や汚職問題が内需を押し下げ

■2025 年の成長率は政府目標未達の見込み

フィリピンの 2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+4.0%と、前期（同+5.5%）から大幅に鈍化した（右上図）。外需は回復基調を維持したものの、内需が年前半の好調から一転失速し、全体の成長を押し下げた。

需要項目別にみると、個人消費は同+4.0%と、前期の同+5.3%から大きく減速した。現マルコス大統領派と前ドゥテルテ大統領派の政治対立激化や、洪水対策を巡る汚職疑惑の表面化による国民の将来不安の高まりが背景にある。また、台風災害や汚職問題の影響を受けて公共事業が減少したことで、総固定資本形成も公共部門を中心に大幅に減速した。

一方、輸出は好調である。駆け込み輸出の継続を背景に、最大の輸出先である米国向け出荷が増加し、輸出全体を下支えした。

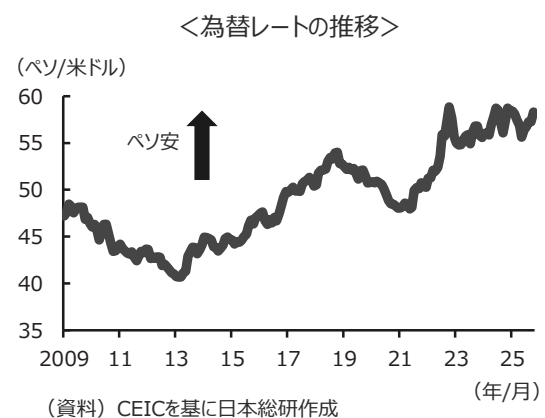
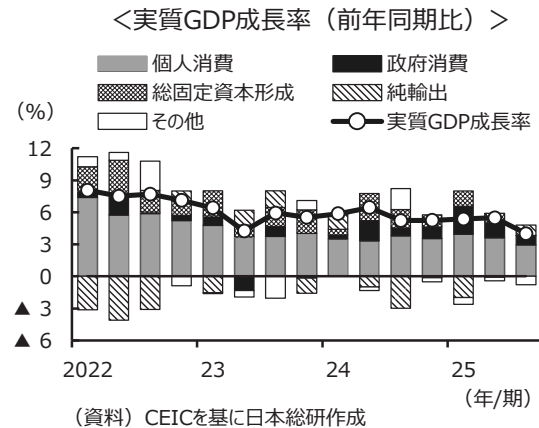
先行き、政策金利の追加引き下げや、10～12 月期における災害被災地への復興予算の増額、さらには貧困家庭向けの条件付き現金給付プログラムの実施などが、景気の下支え要因となる見込みである。ただし、政治不安や汚職問題の長期化により、企業や消費者のマインド回復には時間を要する見通しである。

こうした状況を踏まえると、政府が掲げる 2025 年の成長率目標の下限である+5.5%の達成は困難とみられ、通年の実質 GDP 成長率は前年比+4.8%と、前年（同+5.7%）から減速する見込みである。

■2026 年は外需減速も、内需が緩やかに持ち直し

2026 年の実質 GDP 成長率は+5.1%と、2025 年の+4.8%から持ち直すと予想される。対米駆け込み輸出の反動減や、相互関税の影響が本格化することで輸出は弱含むものの、相互関税率は 19%と ASEAN5 のなかで最も低く、外需依存度も 27%と相対的に低いため、関税による経済全体への悪影響は限定的と見込まれる。内需については、追加利下げや汚職問題に対する調査の進展によって消費者マインドが徐々に改善し、個人消費も緩やかに回復する見通しである。

景気の下振れリスクとしては、新旧大統領陣営による政治対立の激化が挙げられる。米国の関税問題など外部環境の先行き不透明感が続くなか、不測の事態に機動的な政策対応がとれないリスクには注意を要する。また、通貨安にも警戒が必要である（右下図）。ペソ安は経常赤字を拡大させ、それが通貨を一段と下落させる悪循環を招く恐れがある。



4. タイ 内需不振により、厳しい経済環境が継続

■2025 年は内需中心に減速

タイ景気は、内需の不振を主因に減速している。2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+1.2%と、前期（同+2.8%）から大きく減速した（右上図）。消費者マインドの低迷を反映し、民間消費は前期に続く低成長となった。また、カンボジアとの国境地帯で武力衝突が発生したことに加え、ペートンタン前首相の解任を受けて政局が不安定化したことで、政府消費は同▲3.9%と、前期の同+2.2%からマイナス成長に転じた。総固定資本形成も同+1.1%と、前期（同+5.8%）から大幅に減速した。

外需の面では、米国の相互関税発動や駆け込みの反動、通貨高による輸出競争力の低下などの要因が重なり、輸出全体の伸びが鈍化した。ただし、輸入も大幅に減少したため、純輸出の寄与度は拡大し、成長率を下支えした。

10～12 月期については、政策効果で内需が持ち直す見通しである。9 月にアヌティン新首相が選出されたことにより、先行きに対する不透明感がやや和らぎ、企業・消費者のマインドには持ち直しの兆しがみられる（右下図）。政府は、

食料品や日用品の購入費用の半額を補助する消費刺激策を承認しており、これが個人消費の下支えになると見込まれる。実際、補助金制度の登録申請は初日で上限の 2,000 万人に達し、利用開始日には 785 万人が利用したと報じられている。12 月には第 2 弾の申請受付が再開される。

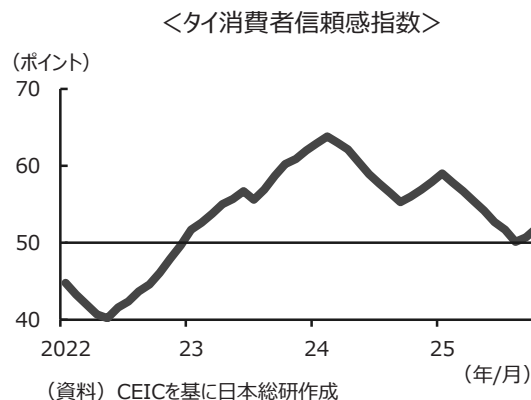
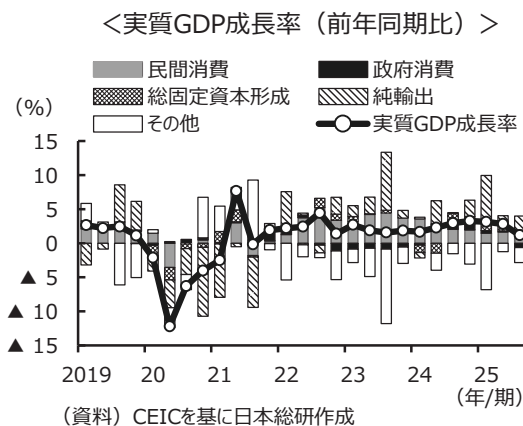
一方で、10 月のシリキット王太后の逝去に伴い、タイ国内では服喪期間が設けられ、イベントの中止・変更が相次いでおり、観光業への悪影響が懸念される。加えて、一時的に沈静化していたカンボジアとの国境紛争も再燃しており、社会不安を高める要因となっている。

これらを踏まえ、10～12 月期の景気持ち直しは秋口までの減速基調を覆すまでには至らず、2025 年通年の成長率は前年比+2.1%と前年（同+2.5%）から減速する見込みである。

■2026 年の景気はさらに減速

2026 年の実質 GDP 成長率は+1.7%と、2025 年からさらに減速する見通しである。

外需の面では、2025 年の駆け込みの反動に加え、相互関税の影響が本格化することで、輸出は大きく減速すると予想される。内需の面では、家計債務水準の高止まりなどの脆弱性を抱えるなか、消費刺激策の効果が次第にはく落し、個人消費は再び減速に向かう見通しである。加えて、アヌティン新首相は最大野党「国民党」の支持を取り付ける見返りとして、26 年初頭までに議会解散を行うことを表明しており、適時適切な追加景気対策を主導する余裕はないとみられる。政権基盤の不安定さは政策遂行能力を制約し、内需の本格的な回復も見込みにくい状況である。



5. ベトナム 2026 年は外需への逆風が強まり減速へ

■2025 年の景気は、内外需に支えられ好調

ベトナム景気は好調に推移している。2025 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比＋8.2%と、前期（同＋8.2%）に並ぶ高い伸びを維持した（右上図）。産業別では、電気・ガス業や鉱業の好調が、全体をけん引した。サービス業はやや伸びが鈍化したものの、依然として安定した成長トレンドを維持している。治安問題や通貨高の影響で隣国タイへの外国人観光客が減少した反面、ベトナムへの観光客が増加したことが追い風となった（右下図）。

10～12 月期については、外需が総じて好調を維持する一方、内需の勢いに一服感がみられる。10 月の小売売上高は前年同月比＋7.2%と、前月（同＋11.3%）から減速した。観光関連は引き続き好調である一方で、個人消費には頭打ちの兆しが見られる。

外需は引き続き景気のけん引役となっている。10 月の対米電子機器輸出は前年比＋78.5%と、9 月の同＋96.6%から伸びがやや鈍化しているものの、依然として高い水準を維持している。また、米国との貿易拡大に関する合意を受けて、一部製品にかかる相互関税の撤廃が見込まれている。海外直接投資 (FDI) の順調な流入も継続しており、景気を下支えしている。

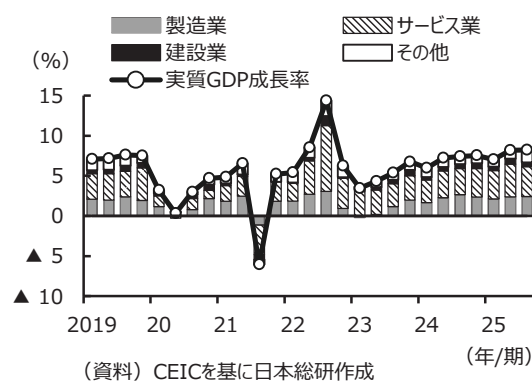
これらを踏まえ、2025 年通年の実質 GDP 成長率は＋7.7%と、2024 年の＋7.1%から加速する見通しである。

■2026 年は景気減速へ

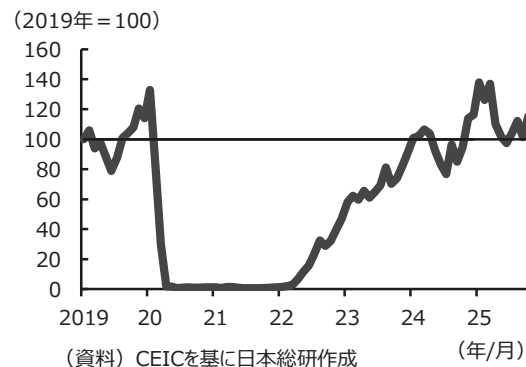
2026 年は、外需中心に減速局面に入る見通しである。2025 年の駆け込み輸出の反動や、相互関税影響の顕在化により、対米輸出の減速が見込まれる。とりわけ、半導体関税の発動は、年間を通じて対米輸出を押し下げるとみられる。2026 年の実質 GDP 成長率は＋6.8%と、本年から低下する見通しである。

景気の下振れリスクとしては、通貨安と外部環境の不確実性、の 2 点が挙げられる。通貨ドルの適度な減価は、輸出競争力の向上に寄与するものの、当局のコントロール可能な範囲を超えて下落が進行する場合には、インフレ圧力の高まりやドル建て債務の増加を招き、景気に悪影響を及ぼす。外部環境面については、主要輸出先である米国・中国経済が失速すれば、輸出の下押し圧力がさらに増大する。輸出企業の業績悪化が顕著になり、雇用・賃金が抑制される場合、内需にも大きな打撃をもたらす展開が見込まれる。

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



＜ベトナムへの外国人訪問客数＞



研究員 呉 子婧 (wu.zijing@jri.co.jp)

インド 内需主導の成長が継続するも、デジタル産業に暗雲

■2025 年度の景気は底堅く推移

2025 年度前半（2025 年 4～9 月）のインド景気は緩やかに回復した。けん引役は内需であり、消費・投資ともにバランスよく成長した。

消費は、物価の安定が追い風となった。インフレ率は食料品価格の下落を受けて大きく低下しており、インド準備銀行（中央銀行）の積極的な利下げも相まって、人々の購買力を高めている（右上図）。投資は、2025 年度中央政府支出の 2 割を超える約 11 兆ルピー（約 20 兆円）もの積極的なインフラ整備支出がけん引役となり、総固定資本形成の高い伸びにつながった。

2025 年度後半を展望すると、内外需で明暗が分かれるものの、景気は持ち直し基調を維持すると予想する。年度前半の高成長が奏功し、2025 年度の実質成長率は、前年度を上回る +6.7% となる見通しである（右中図）。

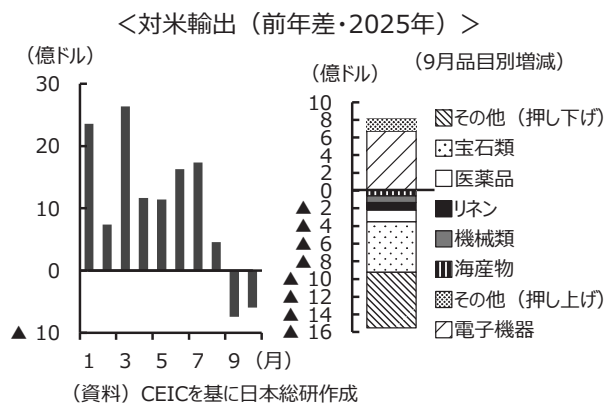
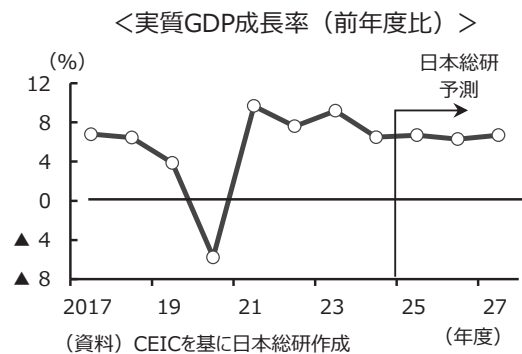
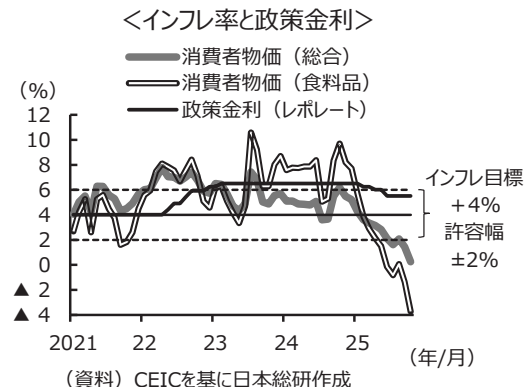
外需は、財輸出全体の 2 割を占める対米輸出の減少により減速が避けられない見通しである。すでに 9、10 月の対米輸出は合計で前年比 ▲10.2% と、大幅なマイナスとなった（右下図）。米国が 8 月に発動した 50% 追加関税（相互関税とロシア産石油輸入に対する制裁関税の合計）の影響で、主力輸出品の宝石類、リネン製品、機械類、海産物などが大幅減となった。また、現在は関税がかかっていない携帯電話などの電子機器も、今後の関税発動で大幅減となる見込みである。

内需は、対照的に回復が継続する見通しである。低インフレ・低金利の継続に加え、政策効果が個人消費を押し上げるためである。インド政府は、日本の消費税に当たる物品・サービス税（GST）について、約 400 品目の大幅引き下げを 9 月に実施した。その効果を試算すると、税率の低下が販売価格に 100% 反映されるケースでは、個人消費と GDP を実質ベースでそれぞれ +1.1%、+0.6% 程度押し上げる見込みである（次頁右上図）。

■先行きも農村部の需要拡大が安定成長をけん引

2026 年度の成長率は前年度から低下するものの、+6.3% と主要国のなかでも高い成長を維持すると予想する。

需要サイドでは、外需が対米輸出の減少により悪化する一方、内需は回復基調を堅持する。



消費は、人口の 6 割が居住する農村部がけん引役となり、高い伸びが続く見通しである。農村部では所得・雇用環境の改善が進んでいる。就労人口の 4 割を占める農林水産業の賃金上昇率が高い伸びを見せているほか（右中図）、農村部の失業率（15 歳以上）も 4～6 月平均の 4.8%から 7～9 月平均の 4.4%に低下した。これは、天候の安定による農業生産の拡大や、政府による積極的な政策支援が要因である。政府は、2025 年度の農業・農村部振興関連予算を前年度比+32%の約 4.4 兆ルピー（約 7.7 兆円）に拡大し、農業生産力の強化や農村部の雇用・事業創出に向けたプログラムを強化した。こうした施策の背景には、昨年の総選挙において、モディ首相率いる与党が農村部の議席を大幅に減らしたことがある。

先行きも農村部の所得・雇用環境は改善を続け、GST 引き下げも相まって、インド全体の消費を押し上げる見通しである。理由は、今年のモンスーン期（6～9 月）における平年を上回る雨量により、来年も農業生産の拡大が見込まれること、モディ政権の農業・農村重視の政策運営が今後も続く予想されることである。

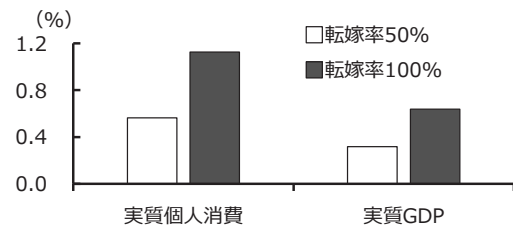
投資も、官民の産業・インフラ投資がけん引し、高い伸びを続ける見通しである。とりわけ造船・海運セクターが存在感を高めると予想する。インド政府は 9 月、今後 22 年間で、港湾、造船、船舶修理を含む海事産業に 80 兆ルピー（約 140 兆円）の投資を誘致する方針を表明するとともに、7 千億ルピー（約 1.2 兆円）規模の造船支援施策を打ち出した。こうした動きに呼応して、11 月には、UAE 企業がインドの海運システムに 50 億ドルを投資する方針を示しており、今後も国内外の企業による同セクターへの投資が拡大していくと見込まれる。

供給サイドでは、サービス業がけん引役を務めると予想される。インド経済におけるサービス業のプレゼンスは年々拡大しており、4～6 月期の GDP 成長率への寄与率は 7 割に達した（右下図）。好調な IT・AI 需要や住宅市況を背景に、専門サービスや不動産などの業種が成長を主導している。先行き、これらの業種に加え、農村部の購買力拡大を背景にサービス需要が高まることで、小売、運輸、通信など、幅広い分野の生産拡大が見込まれる。

■対米関係の変化がリスク要因

インド経済の先行きには、上振れ・下振れ両面のリスクが想定され、いずれも米国の政策変更

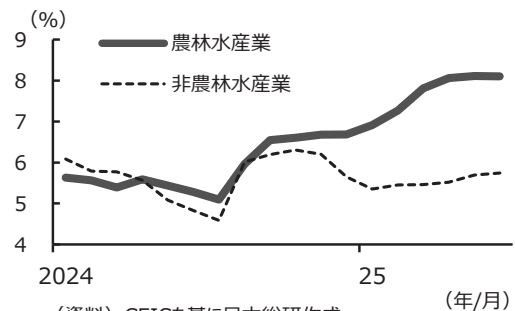
＜GST引き下げによるインド経済への影響＞



(資料) インド準備銀行 (RBI)、Kumar, P., Kumar, A., Parappurathu, S. & Raju, S. S.[2011]. "Estimation of Demand Elasticity for Food Commodities in India". *Agricultural Economics Research Review*, Vol. 24 January-June 2011, pp.1-14.を基に日本総研作成

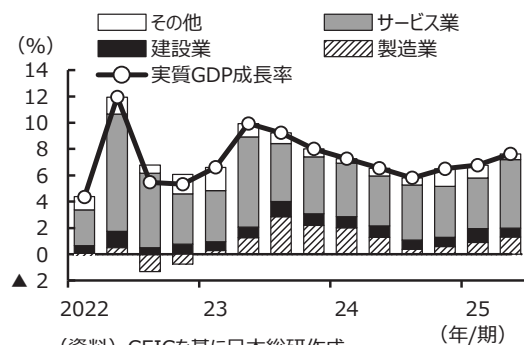
(注) 影響を受けるCPI構成品目のウェイトはRBI、価格弾性値はKumar et.al[2011]の値を使用。

＜農村部の賃金伸び率＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

にかかわるものである。

まず上振れリスクは、米国との関係改善による制裁関税の引き下げである。インドは、ウクライナ戦争を機に値下がりしたロシア産原油の輸入を大幅に拡大しており、それが米国による 25% 制裁関税の引き金となった（右上図）。インド政府は、安全保障の観点から同原油を購入し続ける方針を示しているが、足元では、インドの大手石油精製企業がロシア産原油の購入削減や代替調達先の確保に動いている、との報道もある。同原油の購入削減と引き換えに米国の制裁関税引き下げが実現すれば、インドの対米輸出への下押し圧力は相当程度軽減される見込みである。また、トランプ関税によるインド経済の下振れ懸念などを背景とした通貨安も緩和され、中央銀行がさらなる金融緩和を推し進める可能性もある。この場合、内外需ともにメインシナリオから上振れ、2026 年度の GDP 成長率は +6% 台後半となる見込みである。

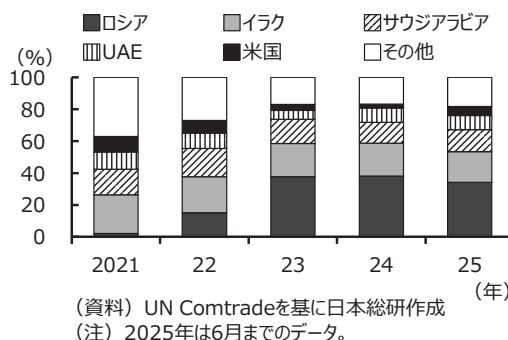
次に、下振れリスクとしては、デジタル産業の成長停滞が考えられる。インドのサービス輸出は 2025 年 1～10 月の累計で前年比 +11.1% と高い伸びを見せているが、その 6 割を占める IT・BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）産業が、米国の規制強化により悪影響を受ける恐れがある。インドの IT・BPO 輸出の 5 割超は米国向けである（右中図）。

米国は、海外 IT 企業の経営に影響を及ぼす次のような規制強化を 10 月に相次いで実施・表明した。第 1 に、トランプ政権が H-1B ビザ（IT エンジニアを含む専門職向けの一時就労ビザ）の取得手数料を大幅に引き上げた。第 2 に、共和党上院議員が、外国のサービスプロバイダーへのアウトソーシングに 25% の物品税を課す法案を上院に提出した。

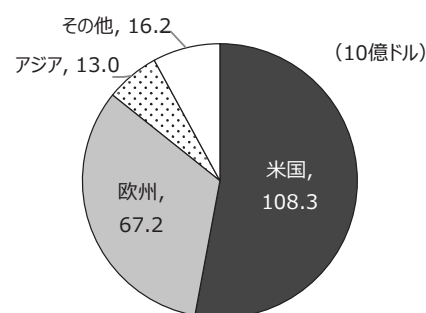
インドの IT・BPO 輸出のほとんどは、エンジニアを輸出先に派遣せず、国内から供給を行うオフサイト形態である。このため、ビザ規制強化の影響は限定的である一方、サービスの提供形態にかかわらず対象となるアウトソーシング課税の影響は大きい。現時点で法案成立のめどは立っていないものの、仮に 25% 課税が発動すれば、対米輸出への打撃は避けられない見通しである。また、米国内で海外アウトソーシングが割高となることで、米国からインドへの IT・BPO 投資が減少する恐れもある。IT・BPO 分野はインドの対内直接投資全体の 2 割程度を占めるため、米国からの投資減少は、中長期的なインド経済の成長力低下につながる可能性がある（右下図）。

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

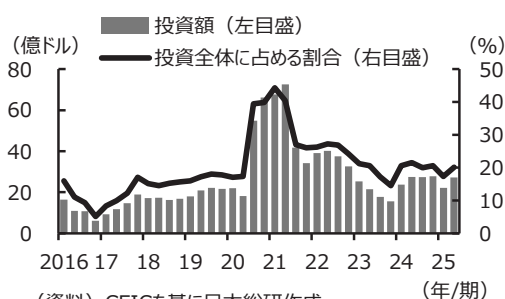
＜インドの原油輸入先（数量ベース）＞



＜インドのIT・BPO輸出先（2024年度）＞



＜インドIT・BPO産業の対内直接投資＞



中国 2026年の成長率は+4%台前半に低下

■年後半は景気減速

中国景気は、2025 年前半は堅調に推移したものの、年後半は減速に転じた。1～6 月期の実質 GDP 成長率は前年同期比+5%超の高い伸びを記録したものの、7～9 月期は同+4.8%と、4 四半期ぶりに+5%を下回った（右上図）。

需要項目別にみると、内需関連が政策効果で年前半は高めの伸びになったものの、後半は同効果が次第にはく落し、景気減速の主因となった。

消費は、耐久消費財の買い替え補助金による押し上げ効果が発現し、自動車関連や家電を中心に、年前半の小売売上高を押し上げた。補助金の増額（2024 年：1,500 億元→2025 年：3,000 億元）と対象品目の拡大（スマートフォンなど）が奏功した。しかし年後半は、補助金の交付額が年前半の 1,620 億元から 1,380 億元に縮小したことや、昨年から補助金の対象となっている冷蔵庫、テレビ、エアコンなどの家電製品の買い替えが一巡したことから、消費の増勢が鈍化した。

固定資産投資は、設備更新支援補助金の増額（2024 年：1,500 億元→2025 年：2,000 億元）

による製造業設備投資の増加や、重点プロジェクトによるインフラ投資の増加を背景に、年前半に拡大した。しかし、年後半はそうした政策効果のはく落により減衰傾向をたどった。

一方、外需は増勢を維持した。地域別にみると、対米輸出はトランプ関税の影響で、4 月以降前年同月比▲30%程度の減少が続くようになった。しかし、ASEAN・NIEs、EU など、他地域向けの輸出がおおむね順調に伸長したため、輸出全体では拡大が続いた（右下図）。

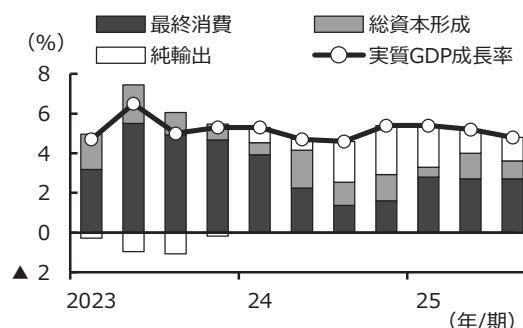
10～12 月期も内需の減速が響き、成長率の低下が続くと見込まれる。もっとも、年前半の高成長により、2025 年通年では+4.9%成長と、政府目標（+5%）をほぼ達成する見通しである。

■2026 年はさらに成長鈍化

2026 年入り後は、内外需とも減速し、成長はさらに鈍化すると予想される。まず、内需減速の背景として、次の三つの要因が挙げられる。

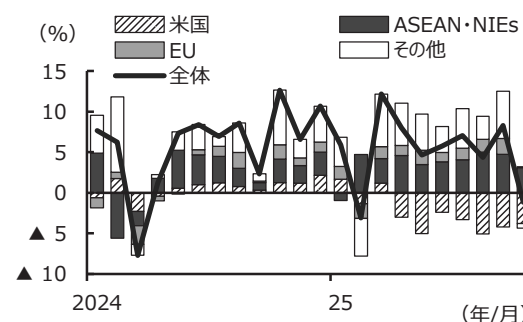
第 1 に、政策による消費押し上げ効果のさらなる減衰である。すでに買い替え効果が一巡している家電製品に加えて、新たに補助金の対象に加わったスマートフォンなどのデジタル製品や、補助対象（使用年数、排ガス基準）が拡大された自動車についても、年明け以降反動減に直面する。すでに主な耐久消費財が補助対象となっているため、仮に政府が補助金の規模や対象品目を今後拡大したとしても、その押し上げ効果は限定的にとどまると予想される。雇用・所得環境の低迷や先行きへの改善期待の弱さを背景に、消費者マインドの自律的回復が見込み薄であることも、こうした傾向に拍車をかけるだろう（次頁右上図）。

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



（資料）国家統計局、CEICを基に日本総研作成

＜中国の輸出（前年同月比）＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

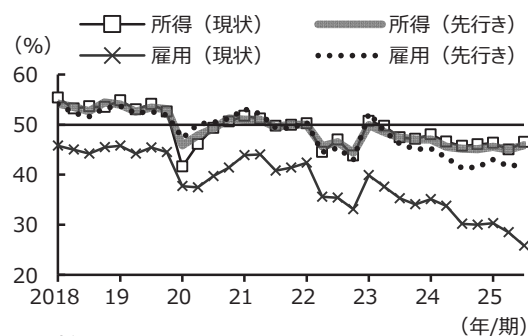
第 2 に、不動産不況による逆資産効果である。2024 年秋以降、政府が住宅ローン金利の引き下げや住宅購入に関する税金の減免といった不動産市場対策を講じた結果、一部の都市では住宅販売が持ち直すなど、一定の効果がみられた。ところが、こうした政策効果は足元で薄れつつあり、住宅の需給悪化と価格下落が深刻化している（右中図）。中国の家計資産の 5 割は住宅資産であることから、住宅市場の低迷による逆資産効果が個人消費を下押しする見込みである。

第 3 に、固定資産投資の伸び悩みである。設備更新補助金の効果が一巡し、今後は反動が現れることや、政府や企業が過剰生産能力を解消する方針を相次いで打ち出していることから、製造業の設備投資は軟調に推移すると予想する。また、不動産投資も住宅市場の低迷により回復は望めない。残るインフラ投資については、政府が 9 月に発表した 5,000 億元規模の新型政策金融ツールにより、今後持ち直しに転じる見通しである（右下表）。もっとも、設備投資と不動産投資のマイナス分を打ち消すほどの回復は見込み薄であり、固定資産投資は総じて停滞すると予想する。

外需も減速が見込まれる。2025 年前半に発動した違法薬物対策関税と相互関税（累計 20%）による対米輸出へのマイナス影響が継続することに加えて、米国が今後発動する見込みの半導体関税が輸出全体を下押しする。2025 年の輸出が増勢を維持した主因は、半導体関税の発動を前にした、①ASEAN・NIEs から米国への電子機器（スマートフォン、コンピューターなど）と半導体の駆け込み輸出、②中国から ASEAN・NIEs への中間財の輸出、が増えたためである。米国は、半導体と電子機器両方への関税引き上げを検討しており、それが発動されれば、ASEAN・NIEs の対米輸出減少が生じ、中国からこれら地域向けの輸出も減速が避けられない。

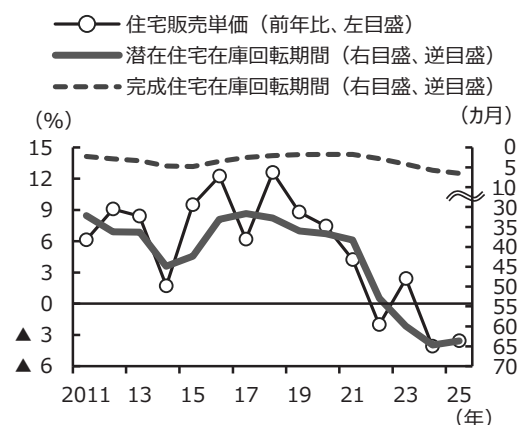
これらを総合すると、2026 年の実質 GDP 成長率は +4.2% と、前年実績を大きく下回る見通しである（次頁右上図）。年後半以降は、米国の 20% 関税の影響が一巡することで外需を中心に経済へのマイナス影響の一部が緩和されるものの、景気を上向かせるには至らないと考えられる。

＜消費者心理（中国人民銀行）＞



（資料）CEICを基に日本総研作成

＜住宅在庫と住宅価格（前年比）＞



（資料）室元・細井 [2025] を基に作成

（注）2025年は同年 1～9 月の実績を基に当社推計。
潜在住宅在庫 = 完成在庫 + 建設中の未売約住宅。

＜新型政策金融ツール＞

実施金融機関	・ 三つの政策銀行：国家開発銀行、中国農業発展銀行、中国輸出入銀行
手法	・ 各政策銀行子会社が調達した資金を重要プロジェクトを実施する企業に投入（出資） ・ これを呼び水として、企業は追加の銀行融資などで資金を調達
資金投入総額	・ 5,000億元
投入プロジェクト	・ 都市インフラ（交通、地下管網など） ・ デジタル経済、AI ・ 商業モール
プロジェクト総投資額	・ 7兆元

（資料）国家発展改革委員会、各種報道を基に日本総研作成

（注）プロジェクト総投資額は、国家発展改革委員会が言及した額。

2027 年については、住宅市場の底打ちによる消費者マインドの改善などを背景に内需が持ち直し、実質 GDP 成長率は+4.5%に上向くと予想される。

なお、2025 年 10 月に発表された第 15 次 5 年計画草案には、経済成長率の数値目標が盛り込まれなかったが、1 人当たり GDP を「中レベルの先進国」に到達させるという目標が設定された。これに関連して、2025 年 11 月 5 日付『South China Morning Post』紙は、共産党が第 15 次 5 年計画草案のガイドブックのなかで、人口減なども勘案して、2026～35 年は年平均+4.17%の経済成長が必要と指摘した、と報じている。これを踏まえれば、2026～35 年の 10 年間については、年平均+4%台前半の経済成長の達成を念頭に政策運営が行われる見込みである。

■二つの景気下振れリスク

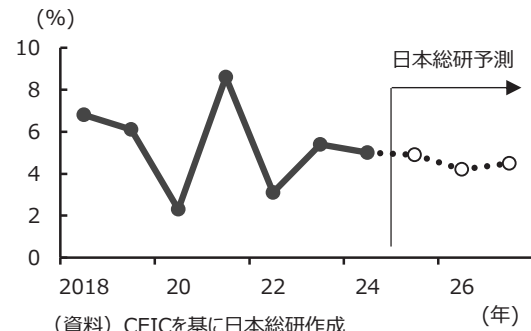
中国経済は、さまざまな景気下振れリスクを抱えており、成長率が想定以上に下振れた場合、政府は補助金・投融資の拡大などに軸足を置いた景気対策を実施すると予想する（右中表）。景気対策発動のトリガーとして想定される下振れリスクとしては、次の 2 点が指摘できる。

一つ目は、米中貿易戦争の再燃リスクである。2025 年 10 月の首脳会談および二国間交渉の合意により、対立の先鋭化は回避されたものの、あくまで一時的な「休戦」という位置付けであるため、再び対立激化に向かう可能性は小さくない。例えば中国は、レアアースの対米輸出規制などの発動を 1 年間延期したにすぎない。このため、何らか

のきっかけで中国がレアアース規制を発動し、米国が制裁関税で対抗、中国がさらなる関税で報復する、といった展開となつて、世界貿易が急速に冷え込む可能性も否定できない。

二つ目は、習近平政権の政策に起因する経済活動停滞のリスクである。とりわけ、腐敗対策の強化と不透明な法運用が挙げられる。習近平政権は、党や政府幹部などの腐敗取り締まりを強化しているが、2025 年 5 月に宴席や会食を抑制する「儉約令」を強化したところ、会食などの全面禁止と解釈され、レストランなどの売上が失速する事態を招いた（右下図）。習近平一強体制の下では、トップの指示を付度・拡大解釈する動きが生まれやすく、自由な経済活動が抑制されるリスクがある。また、政府調達における国産品優遇や安全保障関連での曖昧な法運用が続けば、外資企業の中国内での事業縮小を引き起こす恐れもある。

＜実質GDP成長率（前年比）＞

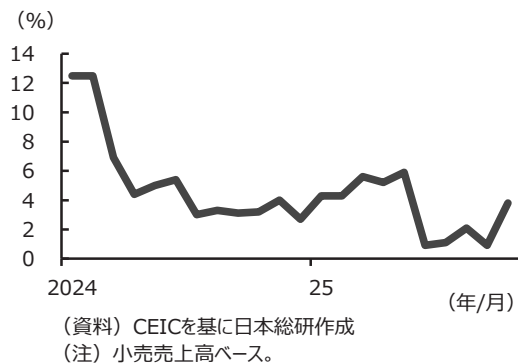


＜4中全会での採択事項（景気関連）＞

当面の経済運営方針	・2025年の年間経済・社会目標の達成に注力
	・「消費促進特別行動計画」などの着実な実施
第15次5年計画（2026～30年）の草案	・合理的な範囲での経済成長の維持
	・内需主導の経済成長とけん引力の強化
	・科学技術の自立自強を通じた新質生産力の発展
	・内巻（過剰生産・過当競争）式競争の是正

(資料)「中国共産党新聞網」、各種報道を基に日本総研作成

＜中国の飲食売上高（前年同月比）＞



主任研究員 佐野 淳也 (sano.junya@jri.co.jp)

アジア諸国・地域の主要経済指標

1. 経済規模と所得水準 (2024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)	18,752	7,969	4,069	5,474	5,267	4,224	13,963	4,616	187,481	39,108	4,763
人口 (百万人)	51.7	23.3	7.4	5.8	71.7	35.3	282.4	115.4	1,420.9	1,444.4	100.7
1人当たりGDP (米ドル)	36,235	34,055	54,251	90,668	7,987	12,406	4,958	4,095	13,313	2,778	4,700

(注1) インドの表2~10は年度、表1、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	1.1	3.2	1.8	2.0	3.5	5.0	5.5	5.4	9.2	5.1
2024年	2.0	4.8	2.5	4.4	2.5	5.1	5.0	5.7	5.0	6.5	7.1
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	3.0	4.1	3.2	4.4	4.9	5.4	5.4	7.4	7.0
4~6月	0.6	8.0	3.1	4.5	2.8	4.4	5.1	5.5	5.2	7.8	8.2
7~9月	1.7	7.6	4.1	2.9	1.2	5.2	5.0	4.0	4.8		8.2

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
2024年2月	4.1	-1.2		5.0	-2.1	1.2	3.3	1.8	7.0	4.9	-6.5
3月	0.4	4.8	1.8	-8.5	-3.7	1.3	0.6	-6.2	4.5	5.9	4.6
4月	7.6	15.3		-1.1	3.3	4.9	7.2	6.5	6.7	4.2	7.0
5月	5.1	16.5		2.8	-1.2	4.6	2.0	3.3	5.6	5.1	10.6
6月	3.3	13.6	0.6	-3.3	-1.2	5.2	0.1	3.6	5.3	3.5	12.6
7月	5.1	13.8		3.0	2.0	7.7	1.9	6.6	5.1	4.7	13.3
8月	3.6	13.5		22.8	-1.2	6.5	-0.6	0.0	4.5	1.2	9.1
9月	-1.7	12.4	-0.1	9.2	-3.0	3.2	1.5	-7.0	5.4	4.0	10.4
10月	6.6	9.4		1.2	-0.1	3.3	4.8	-1.6	5.3	4.4	8.6
11月	-0.1	11.0		10.8	-3.3	4.6	3.1	-4.1	5.4	5.5	10.0
12月	4.9	20.7	0.9	5.0	-1.8	5.8	3.8	0.1	6.2	3.7	10.2
2025年1月	-5.0	5.3		5.3	-1.1	3.7	-2.8	2.9	5.9	5.8	0.5
2月	6.5	19.3		1.2	-3.9	4.8	3.5	-0.9	5.9	2.8	20.0
3月	4.8	13.6	0.7	7.7	0.0	4.0	-3.2	-0.2	7.7	4.0	11.7
4月	5.4	25.2		4.1	1.9	5.6		0.5	6.1	3.1	12.3
5月	-0.4	23.4		3.6	1.9	2.8		2.1	5.8	3.2	11.5
6月	1.9	19.9	0.9	7.7	0.4	3.6		2.0	6.8	3.7	9.2
7月	5.1	20.2		7.8	-3.8	4.4		-1.8	5.7	6.0	7.6
8月	0.9	14.8		-9.0	-4.4	2.8		1.6	5.2	3.8	9.9
9月	12.1	16.9		16.1	1.0	5.0		2.4	6.5	4.8	12.5
10月									4.9		11.4

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
2024年2月	3.1	3.1	2.1	3.6	-0.8	1.8	2.8	3.4	0.7	5.1	4.0
3月	3.1	2.1	2.0	3.0	-0.5	1.8	3.0	3.7	0.1	4.9	4.0
4月	2.9	1.9	1.1	2.6	0.2	1.8	3.0	3.8	0.3	4.8	4.4
5月	2.7	2.2	1.1	3.1	1.5	2.0	2.8	3.9	0.3	4.8	4.4
6月	2.4	2.4	1.4	2.5	0.6	2.0	2.5	3.7	0.2	5.1	4.3
7月	2.6	2.5	2.5	2.5	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	0.5	3.7	3.4
9月	1.6	1.8	2.2	1.9	0.6	1.8	1.8	1.9	0.4	5.5	2.6
10月	1.3	1.7	1.3	1.2	0.8	1.9	1.7	2.3	0.5	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	1.5	1.2	1.7	1.6	2.9	0.4	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	1.9	0.8	-0.6	1.2	1.6	1.3	-0.1	2.8	3.2
6月	2.2	1.4	1.5	0.8	-0.2	1.1	1.9	1.4	0.1	2.1	3.6
7月	2.1	1.5	1.0	0.6	-0.7	1.2	2.4	0.9	0.0	1.6	3.2
8月	1.7	1.6	1.1	0.5	-0.8	1.3	2.3	1.5	-0.4	2.1	3.2
9月	2.1	1.3	1.1	0.7	-0.7	1.5	2.7	1.7	-0.3	1.4	3.4
10月	2.4	1.5			-0.8		2.9	1.7	0.2	0.3	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	3.2	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
2024年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	3.1		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	1.8	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	6.5	
5月	2.8	3.3	3.6		0.8	3.0		3.9	5.0	6.9	
6月	2.8	3.4	3.6	2.5	0.8	3.0		3.7	5.0	7.1	2.2
7月	2.4	3.4	3.8		0.7	3.0		5.3	5.2	7.2	
8月	2.0	3.5	3.9		0.7	3.0	4.9	3.9	5.3	6.7	
9月	2.1	3.4	4.1	1.9	0.8	3.0		3.8	5.2	6.8	2.2
10月	2.2		3.9					5.1		7	

(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	474,925	9.8	583,133	9.1	504,806	6.2	300,740	5.5
2024年2月	52,076	4.2	31,418	1.2	36,315	-0.4	38,010	0.7	23,411	3.7
3月	56,518	3.0	41,790	18.8	49,149	5.1	42,544	-3.5	25,081	-10.4
4月	56,148	13.6	37,443	4.2	48,367	12.2	41,143	11.1	23,258	6.7
5月	58,021	11.5	37,318	3.3	48,125	15.1	42,056	11.0	26,234	7.0
6月	57,342	5.6	39,880	23.4	47,823	11.0	38,476	-2.4	24,804	-0.3
7月	57,459	13.9	39,921	3.1	49,993	13.2	44,016	12.2	25,744	15.3
8月	57,643	10.9	43,623	16.8	48,904	6.8	42,397	6.9	26,225	7.2
9月	58,545	7.1	40,548	4.5	51,102	5.2	42,019	5.3	26,026	1.3
10月	57,500	4.6	41,282	8.4	50,576	4.2	42,800	0.9	27,290	14.9
11月	56,289	1.3	41,065	9.6	50,733	2.4	43,631	5.8	25,638	8.3
12月	61,359	6.6	43,556	9.1	52,316	5.7	44,537	13.1	24,765	8.7
2025年1月	49,185	-10.1	38,707	4.4	49,985	0.5	43,706	1.2	25,277	13.5
2月	52,294	0.4	41,297	31.4	42,137	16.0	40,088	5.5	26,707	14.1
3月	58,063	2.7	49,547	18.6	58,606	19.2	43,680	2.7	29,548	17.8
4月	58,103	3.5	48,644	29.9	55,965	15.7	51,488	25.1	25,625	10.2
5月	57,260	-1.3	51,739	38.6	55,641	15.6	44,988	7.0	31,045	18.3
6月	59,831	4.3	53,329	33.7	53,235	11.3	44,744	16.3	28,650	15.5
7月	60,726	5.7	56,678	42.0	56,856	13.7	50,120	13.9	28,581	11.0
8月	58,271	1.1	58,451	34.0	55,787	14.1	44,186	4.2	27,743	5.8
9月	65,923	12.6	54,244	33.8	59,391	16.2	48,520	15.5	30,971	19.0
10月	59,510	3.5	61,802	49.7			54,237	26.7		

	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	330,761	5.7	266,529	3.0	73,269	-0.5	3,575,795	5.8	437,701	0.1	405,896	14.4
2024年2月	23,386	-9.4	19,349	-9.3	6,016	17.9	221,659	6.2	41,406	11.9	24,756	-5.2
3月	27,354	-5.9	22,620	-3.4	6,225	-5.9	279,138	-7.7	41,693	-0.6	33,640	12.9
4月	24,167	1.7	19,693	2.1	6,305	28.2	291,717	1.3	39,802	15.0	31,270	11.0
5月	27,164	2.6	22,442	3.4	6,335	-3.0	301,603	7.4	38,781	10.9	33,850	19.5
6月	26,772	0.0	21,058	2.2	5,569	-17.3	307,236	8.4	35,446	3.3	33,913	13.3
7月	28,125	10.4	22,527	8.0	6,252	0.1	300,224	6.9	32,680	-5.2	36,451	20.9
8月	29,260	17.1	23,599	7.3	6,753	0.4	308,242	8.6	32,890	-14.1	37,894	15.5
9月	29,050	9.4	22,151	6.8	6,260	-7.6	303,372	2.3	34,079	-1.0	34,209	11.2
10月	29,833	12.2	24,809	12.0	6,191	-5.0	308,855	12.6	38,980	16.6	35,792	10.7
11月	28,439	9.6	24,113	9.6	5,697	-8.6	311,877	6.6	31,943	-5.3	33,934	8.8
12月	31,092	22.3	23,600	5.4	5,673	-1.9	335,646	10.7	37,804	-1.5	35,562	13.0
2025年1月	27,524	5.4	21,428	4.2	6,571	9.6	324,291	5.9	36,339	-2.6	33,307	-3.8
2月	26,626	13.9	21,944	13.4	6,787	12.8	214,800	-3.1	36,911	-10.9	31,263	26.3
3月	30,977	13.2	23,247	2.8	6,768	8.7	313,126	12.2	42,048	0.9	38,662	14.9
4月	30,268	25.2	20,744	5.3	6,783	7.6	315,120	8.0	38,291	-3.8	37,573	20.2
5月	29,684	9.3	24,614	9.7	7,315	15.5	315,623	4.6	38,304	-1.2	39,756	17.4
6月	28,681	7.1	23,437	11.3	7,064	26.9	324,977	5.8	34,971	-1.3	39,658	16.9
7月	33,076	17.6	24,749	9.9	7,350	17.6	321,420	7.1	37,042	13.3	42,288	16.0
8月	31,081	6.2	24,963	5.8	7,126	5.5	321,539	4.3	34,904	6.1	43,386	14.5
9月	33,027	13.7	24,679	11.4	7,253	15.9	328,457	8.3	36,380	6.8	42,670	24.7
10月	35,201	18.0					305,353	-1.1	34,380	-11.8	42,049	17.5

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	394,350	12.1	631,619	6.4	457,490	8.3	305,523	5.9
2024年2月	48,222	-12.9	23,516	-17.9	41,640	-1.5	33,471	4.3	23,777	2.5
3月	52,113	-12.6	33,117	7.1	54,902	5.7	38,293	-0.5	25,937	4.9
4月	54,821	5.5	31,040	6.6	49,669	4.0	38,990	15.5	24,936	8.5
5月	53,133	-2.1	31,347	0.7	49,679	10.0	38,997	14.7	25,367	-2.3
6月	49,090	-7.5	35,208	34.0	54,960	9.3	36,137	4.1	24,393	-0.4
7月	53,839	10.5	35,137	16.1	52,790	10.0	39,362	12.7	26,878	12.2
8月	54,055	6.0	32,172	11.8	53,154	8.4	37,978	4.1	25,647	7.8
9月	52,103	2.2	33,452	17.3	57,931	1.9	37,870	5.5	25,345	8.8
10月	54,332	1.7	34,224	5.9	54,566	5.3	39,219	3.5	27,761	14.8
11月	50,719	-2.5	33,092	19.6	56,309	6.0	38,748	5.7	25,661	0.2
12月	54,866	3.3	37,458	30.2	56,754	-0.7	41,570	22.4	24,638	14.2
2025年1月	51,058	-6.3	28,643	-17.2	49,718	0.9	39,963	8.4	27,157	7.8
2月	48,299	0.2	34,665	47.4	46,804	12.4	34,499	3.1	24,719	4.0
3月	53,290	2.3	42,617	28.7	64,442	17.4	39,990	4.4	28,575	10.2
4月	53,211	-2.9	41,246	32.9	58,027	16.8	42,642	9.4	28,946	16.1
5月	50,310	-5.3	39,120	24.8	59,143	19.0	40,446	3.7	29,928	18.0
6月	50,743	3.4	41,252	17.2	60,742	10.5	37,997	5.1	27,588	13.1
7月	54,171	0.6	42,351	20.5	61,203	15.9	44,575	13.2	28,259	5.1
8月	51,847	-4.1	41,655	29.5	59,035	11.1	40,445	6.5	29,708	15.8
9月	56,388	8.2	41,853	25.1	65,836	13.6	43,833	15.7	29,696	17.2
10月	53,514	-1.5	39,224	14.6			48,040	22.5		

	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	673,992	-5.9	326,358	-9.2
2024年	300,216	13.0	235,199	6.0	127,597	1.1	2,583,218	1.0	720,382	6.9	380,991	16.7
2024年2月	21,009	-1.1	18,508	16.3	9,579	6.6	180,675	-8.1	59,824	11.7	23,287	0.0
3月	24,571	5.0	18,018	-12.5	9,579	-17.6	220,560	-2.1	56,639	-7.0	31,010	9.5
4月	22,474	6.0	16,994	10.7	11,031	13.2	219,838	8.3	54,488	11.1	30,013	18.9
5月	25,040	8.5	19,505	-8.3	11,065	1.2	220,207	2.1	61,675	7.3	34,212	31.4
6月	23,727	15.8	18,539	8.1	9,904	-7.2	208,198	-2.6	55,997	5.3	30,511	14.5
7月	26,674	23.0	21,856	11.7	11,130	7.3	214,744	6.6	59,474	11.9	33,963	25.3
8月	27,820	31.0	20,842	10.4	11,149	2.9	216,690	0.0	68,510	10.4	33,702	14.6
9月	26,033	22.0	18,974	9.4	11,362	10.1	221,615	0.1	58,720	8.3	31,890	11.5
10月	27,052	13.4	22,098	18.3	12,006	11.6	213,139	-2.4	65,210	3.4	33,764	14.1
11月	25,093	7.4	19,768	0.9	10,633	-3.3	214,551	-4.0	63,929	16.8	32,734	10.0
12月	26,771	16.9	21,509	12.6	9,819	-1.4	230,470	0.8	58,479	2.7	34,996	19.2
2025年1月	26,704	11.5	17,936	-3.5	11,498	11.2	186,255	-16.3	59,430	10.7	30,140	-2.5
2月	23,785	13.2	18,849	1.8	9,761	1.9	183,666	1.7	50,964	-14.8	32,666	40.3
3月	25,389	3.3	18,920	5.0	11,280	17.8	211,141	-4.3	63,507	12.1	36,855	18.8
4月	29,105	29.5	20,585	21.1	10,755	-2.5	219,184	-0.3	65,382	20.0	36,823	22.7
5月	29,506	17.8	20,312	4.1	10,947	-1.1	212,779	-3.4	60,855	-1.3	38,975	13.9
6月	26,698	12.5	19,333	4.3	11,461	15.7	210,619	1.2	54,087	-3.4	36,809	20.6
7月	29,627	11.1	20,575	-5.9	11,773	5.8	223,608	4.1	64,576	8.6	39,999	17.8
8月	27,330	-1.8	19,475	-6.6	11,112	-0.3	219,429	1.3	61,589	-10.1	39,669	17.7
9月	28,221	8.4	20,335	7.2	11,605	2.1	237,928	7.4	68,530	16.7	39,824	24.9
10月	30,693	13.5					215,279	1.0	76,060	16.6	39,445	16.8

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	-236,920	28,363
2024年	51,842	80,576	-48,486	47,316	-4,783	30,544	31,331	-54,328	992,577	-282,680	24,906
2024年2月	3,855	7,902	-5,325	4,539	-366	2,377	841	-3,563	40,984	-18,418	1,469
3月	4,405	8,673	-5,754	4,251	-856	2,783	4,602	-3,354	58,578	-14,946	2,630
4月	1,327	6,402	-1,302	2,154	-1,678	1,693	2,700	-4,726	71,879	-14,686	1,258
5月	4,888	5,971	-1,555	3,058	867	2,124	2,937	-4,730	81,396	-22,894	-361
6月	8,251	4,672	-7,137	2,340	411	3,046	2,519	-4,336	99,037	-20,551	3,402
7月	3,620	4,784	-2,797	4,654	-1,134	1,452	671	-4,878	85,479	-26,794	2,488
8月	3,588	11,451	-4,250	4,419	579	1,440	2,756	-4,395	91,553	-35,620	4,192
9月	6,442	7,097	-6,829	4,149	681	3,017	3,177	-5,103	81,757	-24,640	2,320
10月	3,169	7,058	-3,990	3,581	-471	2,781	2,711	-5,815	95,717	-26,230	2,029
11月	5,570	7,972	-5,576	4,883	-22	3,346	4,344	-4,936	97,326	-31,986	1,201
12月	6,493	6,098	-4,438	2,967	127	4,320	2,090	-4,146	105,176	-20,675	566
2025年1月	-1,873	10,064	267	3,743	-1,880	820	3,492	-4,926	138,036	-23,092	3,168
2月	3,995	6,631	-4,667	5,589	1,988	2,841	3,095	-2,974	31,134	-14,053	-1,403
3月	4,773	6,930	-5,835	3,691	973	5,588	4,327	-4,513	101,985	-21,460	1,807
4月	4,892	7,397	-2,062	8,846	-3,321	1,163	159	-3,973	95,936	-27,091	750
5月	6,950	12,619	-3,503	4,542	1,116	178	4,302	-3,632	102,844	-22,552	781
6月	9,088	12,077	-7,508	6,747	1,062	1,983	4,104	-4,396	114,358	-19,116	2,849
7月	6,555	14,327	-4,347	5,545	322	3,449	4,174	-4,423	97,812	-27,534	2,289
8月	6,424	16,796	-3,247	3,741	-1,964	3,751	5,488	-3,986	102,110	-26,685	3,717
9月	9,535	12,391	-6,445	4,687	1,275	4,806	4,344	-4,352	90,529	-32,150	2,846
10月	5,995	22,578		6,198		4,508			90,074	-41,680	2,604

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	8,479	4,400	-2,042	-12,387	263,382	-26,033	25,793
2024年	99,043	112,735	52,552	96,009	11,619	6,059	-8,681	-18,262	423,919	-23,258	30,508
2024年1月	3,048				849			-1,516			
2月	6,444				2,833			-8			
3月	6,989	30,551	12,182	25,006	506	1,850	-2,427	-662	47,248	4,586	7,354
4月	1,486				-757			-2,211			
5月	9,095				-506			-2,550			
6月	13,096	23,162	12,601	23,699	1,112	903	-3,008	-1,131	55,459	-8,646	5,483
7月	9,051				-83			-1,553			
8月	6,730				1,518			-1,652			
9月	11,288	25,213	15,435	25,701	1,065	405	-2,038	-2,053	157,437	-16,768	9,494
10月	9,401				913			-2,518			
11月	10,046				1,546			-1,791			
12月	12,368	33,809	12,335	21,620	2,622	2,936	-1,208	-617	163,776	-11,321	8,177
2025年1月	2,940				3,445			-2,182			
2月	7,178				6,164			70			
3月	9,145	29,756	16,314	27,165	1,549	3,756	-228	-2,105	165,449	13,477	3,959
4月	5,702				-1,606			-1,763			
5月	10,142				-561			-1,517			
6月	14,265	36,229	12,276	26,765	3,108	62	-3,014	-1,679	128,677	-2,351	8,723
7月	10,779				2,397						
8月	9,149				-1,521						
9月	13,467				1,873	2,898			195,600		

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	584,312	83,082
2024年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	584,312	
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	612,091	
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	559,715	
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	82,553
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	430,841	401,730	232,741	115,796	144,099	91,451	3,285,255	607,891	
6月	405,408	598,432	431,779	404,963	237,487	116,532	144,247	92,197	3,317,422	614,810	83,067
7月	406,540	597,869	425,174	397,336	237,067	117,201	143,640	91,635	3,292,235	605,972	
8月	411,491	597,430	421,405	391,267	241,345	118,602	141,889	92,575	3,322,154	608,042	
9月	417,221	602,943	418,846	393,135	244,170	118,834	138,797	92,675	3,338,658	602,624	
10月	424,024	600,197	426,000	392,198	241,830	119,000	139,052	92,818	3,343,343		

(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	3.50	2.00	5.75		2.50	3.00	6.00	6.50	3.45	6.50	4.50
2024年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
6月	2.50	2.00	4.75		1.75	3.00	5.50	5.25	3.00	5.50	4.50
7月	2.50	2.00	4.75		1.75	2.75	5.25	5.25	3.00	5.50	4.50
8月	2.50	2.00	4.75		1.50	2.75	5.00	5.00	3.00	5.50	4.50
9月	2.50	2.00	4.50		1.50	2.75	4.75	5.00	3.00	5.50	4.50
10月	2.50	2.00	4.25		1.50	2.75	4.75	4.75	3.00	5.50	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 国際連合	Monthly Statistical Bulletin IFS World Population Prospects 2024 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 国際連合	台湾経済論衡 中華民國統計月報 金融統計月報 World Population Prospects 2024 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 国際連合	香港統計月刊 香港對外貿易 World Population Prospects 2024 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 国際連合	Monthly Digest of Statistics IFS World Population Prospects 2024 CEICデータベース	政策金利：なし
タイ	Bank of Thailand IMF 国際連合 National Statistical Office	Monthly Bulletin IFS World Population Prospects 2024 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 国際連合	Monthly Statistical Bulletin IFS World Population Prospects 2024 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 国際連合 ISI Emerging Market	Indicateo Ekonomi Laporan Mingguan IFS World Population Prospects 2024 CEICデータベース	政策金利：BIレート
フィリピン	National Statistical Office IMF 国際連合	各種月次統計 IFS World Population Prospects 2024 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総署 国際連合	中国統計年鑑 中国海関統計 World Population Prospects 2024 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 国際連合 IMF	RBI Bulletin Monthly Review World Population Prospects 2024 CEICデータベース	政策金利：レポレート
ベトナム	統計総局 国家銀行 IMF 国際連合 ISI Emerging Market	各種月次統計 各種月次統計 IFS World Population Prospects 2024 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11月19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。