

# アジア・マンスリー

## (ASIA MONTHLY)

### 特集：2026～27年アジア経済見通し

先行きのアジア経済は、中東危機によるインフレ高進を受けて内需を中心に減速する見通しである。さらに、短期的な供給制約の深刻化や、中長期的な成長力の低下といった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://mobile.twitter.com/jri_eco)

<https://www.youtube.com/@株式会社日本総合研究>

<メールマガ>



<X (旧Twitter) >



<YouTube>



主任研究員 細井 友洋  
 研究員 呉 子婧  
 研究員 今川 冬馬

## アジア経済は短期・長期両面のリスクに直面

先行きのアジア経済は、中東危機によるインフレ高進を受けて内需を中心に減速する見通しである。さらに、短期的な供給制約の深刻化や、中長期的な成長力の低下といったリスクにも警戒が必要である。

### 1. アジア経済は減速局面へ

#### (1) 2026年前半の景気は外需主導で持ち直し

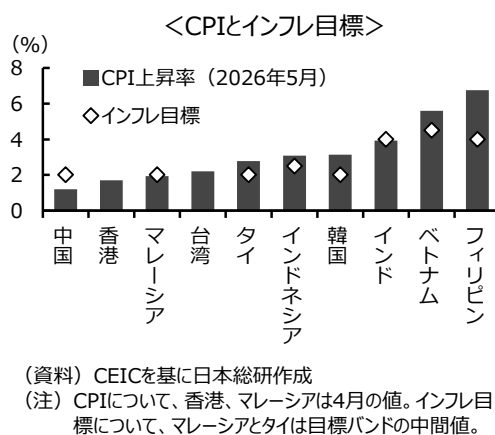
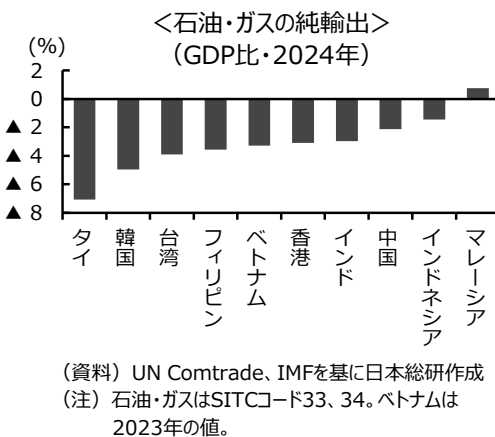
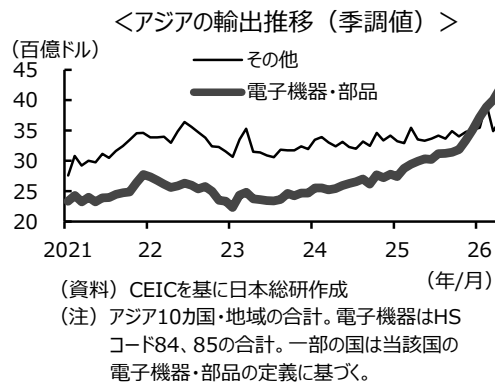
アジア景気は持ち直している。2026年1~3月期の実質GDP成長率は、各国・地域の加重平均値で前年同期比+5.9%と、コロナ禍以降(2022~25年)で最も成長率の高かった2025年(同+5.5%)を上回った。国・地域別にみると、台湾が同+14.5%と39年ぶりの高成長となったほか、インド、ベトナムも8%近い成長を維持した。近年成長率が低下傾向にあった韓国も同+3.8%と、1%台とされる潜在成長率を大幅に上回った。総じて、世界的なAIブームによる電子機器・部品の需要増加が各国の輸出を押し上げた(右上図)。外需主導の景気持ち直しは4月以降も続いている。

#### (2) 年後半はインフレ高進が内需を下押し

先行き、アジア景気は一転して減速する見通しである。石油・ガス純輸入国が大半を占めるアジアでは、エネルギー価格の上昇により交易損失が発生し、実質所得や企業収益の圧迫を通じて内需を下押しすると予想する(右中図)。足元のエネルギー価格上昇を受けて、アジアの生産者物価は軒並み上昇しており、今後消費者物価(CPI)への転嫁が進む見込みである。すでに多くの国・地域において、足元のインフレ率が中央銀行の目標を上回って推移している(右下図)。また、以下の2点から、インフレ圧力の高い状況は先行きも解消されず、内需が下押しされる状況は当面続くと考えられる。

第1に、エネルギー・食料品価格の高止まりである。本稿のメインシナリオでは、米・イラン間の戦闘終結後もホルムズ海峡の通行正常化には一定期間を要するため、2026年末にかけてエネルギー価格の高止まりが続くと想定している。また、本年夏までに大規模なエルニーニョ現象の発生が予想されており、アジアでは干ばつや高温による農業生産の停滞と食料価格の高騰が懸念される。

第2に、ドル高・アジア通貨安の進展である。足元では、経常赤字・対外純債務を抱えるなど対外収支構造が脆弱なインドネシア、フィリピン、インドや、石油・ガスの輸入依存度の高いタ



イ、韓国を中心に通貨安が進んでいる（右上図）。これらの国々では、輸入物価全般が押し上げられ、インフレ圧力が高止まりしやすい状況が続く。また、インドネシアとフィリピンでは通貨安を食い止めるために当局が断続的に為替介入を実施してきた結果、外貨準備が大きく減少している。このため、インドネシア、フィリピン両国の中央銀行はそれぞれ1%、0.5%の利上げを4月から6月にかけて実施しており、金利負担の増大による消費・投資のさらなる下押しが懸念される。

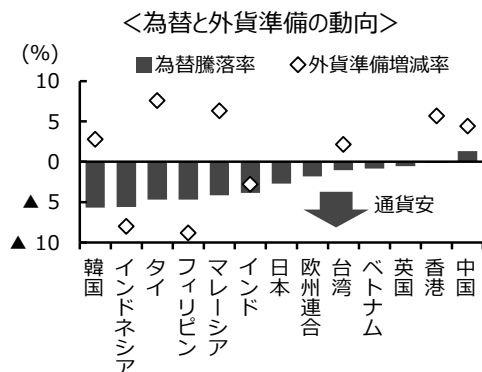
家計の負担緩和に向けて、各国政府はエネルギー価格の統制や低所得者向けの所得補てんなどの対策を実施している。もっとも、国際エネルギー価格の上昇は、企業による価格転嫁や通貨安など様々な経路を通じて国内物価に波及しており、政策による消費者の負担軽減には限界がある。さらにコロナ禍を経て、台湾やベトナム以外の多くの国において、対GDP比でみた債務残高が高止まりしていることから、こうした物価高対策を長期にわたって継続することは困難である（右中図）。

外需はアジア内でも明暗が分かると予想する。米国を中心に積極的なAI投資が当面継続すると見込まれるため、AI関連の電子機器・部品の製造国・地域では、先行きも輸出の高成長が継続し、内需の減速を一定程度カバーする見込みである。具体的には、データセンター向けの高性能サーバーや通信機器、それらに必要な半導体の生産に強みを持つ台湾、ベトナム、韓国、マレーシアなどが挙げられる。一方、これらの財の輸出競争力が低く、財輸出における中東依存度が約2割と大きいインドにおいては、中東経済の混乱により主力輸出品である宝石などの輸出停滞が避けられず、外需も弱い動きになると見込まれる（右下図）。

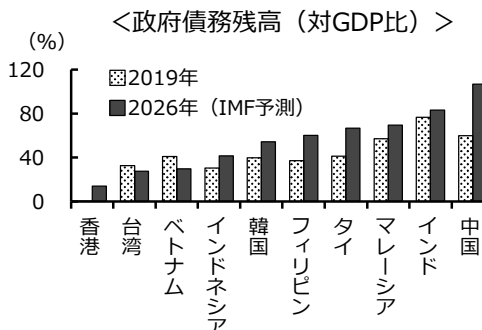
（3）供給制約は限定的ながら、一部で農業生産を下押し

ホルムズ海峡封鎖を受けて、アジア各国の中東からの原油・ガス輸入は足元で停滞しているが、この先各国が全面的な供給制約に直面する可能性は低いと予想する。①各国ともに米国やロシアなどからの代替調達に注力しているほか、ホルムズ海峡を迂回した中東諸国からの輸入にも着手していること、②ホルムズ海峡の通行が段階的に正常化すると予想されること、が理由である。

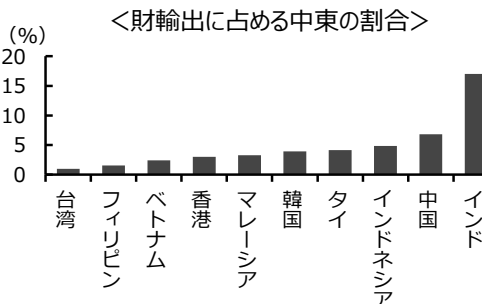
ただし、ASEAN・インドでは、中東からの肥料の輸入減少が、エルニーニョ現象による影響と相まって、農業生産を悪化させる可能性が高い点には留意が必要である。このことは、GDPに占める農林水産業の割合が大きいインドなどでは、経済成長の足かせとなるほか、農業従事者の所



(資料) Bloomberg L.P.を基に日本総研作成  
(注) 為替は2026年2月26日と6月15日の比較。外貨準備は2026年4月または5月と2025年平均の比較。



(資料) IMFを基に日本総研作成



(資料) UN Comtrade、CEICを基に日本総研作成  
(注) ベトナムは2023年、タイは2024年、その他は2025年。

得の伸びを鈍化させることで、消費をさらに下押しすると想定する（右上図）。

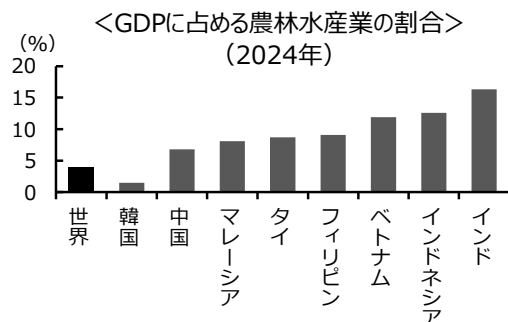
以上を踏まえ、2026年のアジア全体の成長率は+4.9%と、前年から減速すると予想する（右中表）。もっとも、各国の経済構造の違いにより、個別に見れば強弱が生じる見込みである。需給両面で中東危機による下押し要因の多いインドや、インフレによる内需への打撃が大きいフィリピンとタイでは、コロナ禍以降最も低い成長率となる見通しである。中国は、石油・ガスの純輸入が小さく、通貨も安定していることから、相対的に中東危機の影響が小さいものの、従来から抱える内需の構造的な弱さを背景に成長が鈍化すると予想する。対照的に台湾やベトナムは、高成長を継続する見込みである。いずれもAIブームによる輸出増加が経済をけん引し、健全な政府財政を背景に中東危機による内需への悪影響を緩和する政策発動余地も大きい。

2027年は、中国とその他アジアで明暗が分かると予想する。中国は、構造的な内需低迷が続き、少子高齢化の影響も相まって、成長率がさらに低下すると予想される。一方、インドをはじめとするその他アジアは、エネルギーや食料品価格の騰勢が鈍化するにつれて消費が回復するとともに、延期されていた投資も再開される見込みである。

## 2. 供給リスクの顕在化に要警戒

メインシナリオの想定に反して今後もホルムズ海峡の封鎖が続く場合、アジアは資源を海外に依存する国・地域を中心に深刻な景気後退に陥る恐れがある。とくに韓国、台湾、タイは一次エネルギー供給に占める石油やガスの割合が大きく、その大半をホルムズ海峡周辺国からの直接的な原油・ガス輸入に依存している（右下図）。このため、中東からの輸入が長期にわたって途絶した場合、経済全体が深刻な供給不足に陥るリスクが大きい（次頁右上図）。

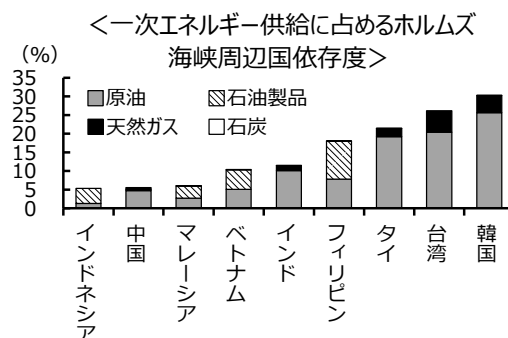
フィリピンとインドへの打撃も甚大である。フィリピンは直接的な原油輸入に加え、韓国から多くの石油製品を輸入するなど間接的にも中東に依存している。インドでは中東依存度は中程度だが、エネルギー効率が低いため、輸入が減少した際の生産への波及度合いが大きい。ホルムズ海峡の封鎖がさらに1年間続く場合、これらの国々を中心にアジアの実質GDPは▲2.3%押し下げられる恐れがある。景気後退の深刻な国・地域では急激な資本流出が発生し、通貨・債務危機を招くリスクも高まる。



(資料) 世界銀行を基に日本総研作成

	2024年 (実績)	2025年 (実績)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
<b>アジア計</b>	<b>5.3</b>	<b>5.5</b>	<b>4.9</b>	<b>5.0</b>
北東アジア	4.8	4.8	4.6	4.1
中国	5.0	5.0	4.5	4.3
韓国	2.0	1.0	2.6	2.0
台湾	5.3	8.8	9.4	3.6
香港	2.6	3.6	3.5	2.5
ASEAN 5	5.1	5.1	4.6	5.0
インドネシア	5.0	5.1	4.8	5.0
マレーシア	5.1	5.2	4.7	4.9
フィリピン	5.7	4.4	3.8	4.6
タイ	2.9	2.4	1.8	2.1
ベトナム	7.0	8.0	7.5	7.8
インド (年度)	7.1	7.7	6.0	7.5

(資料) 各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成



(資料) IEA, UNcomtradeを基に日本総研作成

(注) 一次エネルギー供給におけるそれぞれの化石燃料について、国外調達率と輸入額に占めるホルムズ海峡周辺国（イラン、イラク、UAE、カタール、クウェート、サウジアラビア）のシェアを乗算。2023年または2024年の値。

### 3. 中長期的な成長停滞の懸念も

国際秩序が変容するなかで地域間の対立や摩擦が常態化する場合、その経済への悪影響は一時的なものにとどまらない。各国・地域が適切な政策対応を講じなければ、経済活動に対する構造的な制約が強まり、アジア全体の中長期的な成長力の低下につながる恐れもある。

#### (1) 韓国・台湾

今回の危機が終息した後も中東地域は不安定な状態が続く可能性が高いため、とりわけ韓国と台湾はエネルギー供給リスクを低減する観点から、化石燃料の調達多角化や依存度低減を図る必要がある。とくに脱炭素化に向けた取り組みにおいては、いずれも再生可能エネルギーの導入が遅れているため、政策的対応が必要である（右中図）。

こうした政策が実施されず、供給リスクが大きい状態が続く場合、主力の半導体産業など電力・エネルギー集約型産業への投資縮小や海外流出につながり、輸出競争力の低下を招く恐れがある。台湾は半導体関連輸出がGDPの5割に上るほか、韓国も半導体に加えて鉄鋼、化学など多くのエネルギー多消費産業を抱える。これら産業の輸出競争力の低下は、少子高齢化による内需の停滞も相まって、韓国・台湾経済の長期停滞をもたらす可能性が高い。

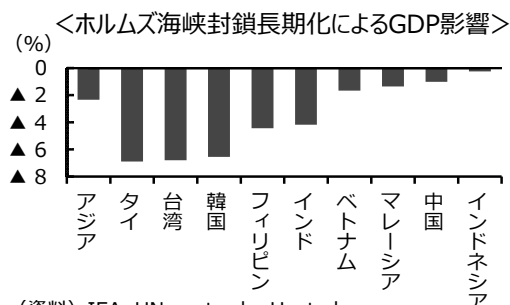
#### (2) ASEAN・インド

世界のパワーバランスの変化によって国際紛争が起こりやすくなることで、化石燃料の国際価格が高止まりしたり、急騰しやすくなったりする可能性もある。このことは、以下の2点から、ASEAN・インド経済の中長期的な成長停滞リスクを高める。

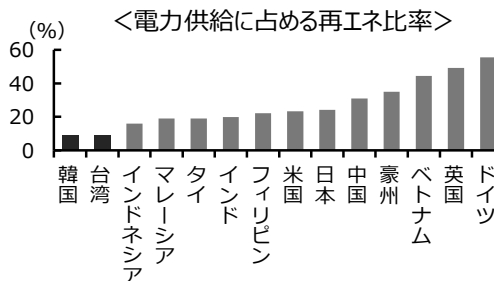
第1に、地域間摩擦の常態化はASEAN・インドの価格競争力を低下させ、輸出や対内直接投資を阻害する恐れがある。両地域はエネルギー供給に占める化石燃料の割合が大きく、国際的なエネルギー価格の上昇が物価全体に波及しやすい経済構造になっているためである（右下図）。

第2に、エネルギーコストの上昇は企業から研究開発投資の余力を奪い、産業高度化が一層停滞する可能性がある。ASEANとインドの研究開発投資がGDPに占める割合は軒並み1%以下であり、世界平均の2.6%を大きく下回る。このことは、ASEANとインドにおいて、製造業が国際分業のなかで専ら最終財の加工段階を担うにとどまり、結果として所得水準が伸び悩む「中所得国の罠」の一因となっている。

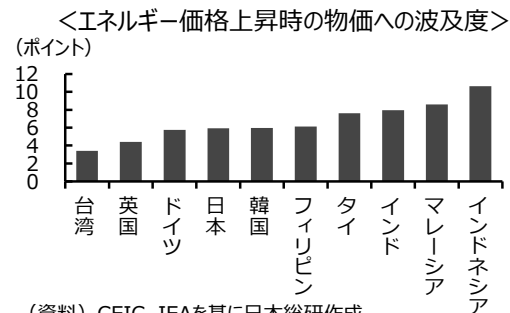
こうした中長期にわたる停滞リスクを回避する観点から、各国には目先の対症療法にとどまらない省エネルギー化や脱炭素化を通じた経済の効率化・強靱化が求められる。



(資料) IEA, UNcomtrade, Unctad, Our World in Dataを基に日本総研作成  
(注) 一次エネ減少率に対するGDP減少率の回帰係数と一次エネ供給のホルムズ海峡周辺国依存度を踏まえ、封鎖が1年間継続し、石油備蓄・ガス在庫が払底した場合の影響を試算。代替・迂回調達率は一律6割を想定。国内増産やエネ転は考慮せず。



(資料) IEAを基に日本総研作成  
(注) 2023年または2024年の値。



(資料) CEIC, IEAを基に日本総研作成  
(注) CPIに占める家庭用電気・ガス料金と自動車燃料代の割合（インドネシア、インド、タイは類似の項目）と一次エネ供給に占める化石燃料の割合を乗算。

## NIEs AI ブームが景気をけん引

### ■世界的な AI 関連需要で内外需の好循環に

NIEs（韓国、台湾、香港）の景気は、総じて拡大している。なかでも韓国と台湾では、半導体を中心とする電子部品・機器の輸出増加が景気を力強くけん引している（右上図）。世界的な生成 AI の普及に伴い、AI サーバーやその生産に必要な半導体、関連部材への需要が急拡大している。台湾はロジック半導体の生産、韓国はメモリー半導体などに強みを有しており、世界的な AI インフラ投資の恩恵を受けてこれらの輸出が大きく拡大している。

韓国と台湾では、輸出拡大を背景に企業収益が改善しており、内需にも好影響を及ぼしている。半導体関連企業を中心に、機械投資や工場建設を増やしているほか、採用や賃上げも積極的にやっている。こうした雇用・所得環境の改善を背景に、個人消費も回復している。

香港でも、電子部品を中心に財貿易が活発化しているほか、国際的な金融取引の回復や中国本土からのインバウンド需要の増加によりサービス輸出も堅調に推移している。また、内需も回復している。不動産開発投資が活発化しているほか、住宅価格の上昇による資産効果などを背景に消費が押し上げられている。

### ■物価高が景気を下押し

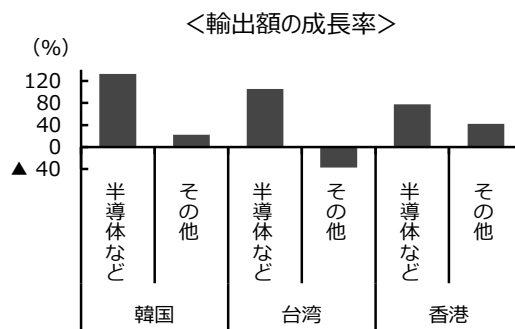
先行きの NIEs 経済を展望すると、景気拡大は続くものの、そのペースは鈍化する見通しである。2026年通年の NIEs の経済成長率は前年比 +5.0%と、前年（同 +3.9%）からは上昇するものの、2026年初にみられた高成長は次第に落ち着いたペースになっていくと予想する（右下表）。

当面は、AI 関連需要の拡大を背景とした

輸出・投資の拡大が景気をけん引すると見込まれる。とりわけ韓国や台湾では、半導体などの電子部品輸出の高成長が継続するほか、関連の設備投資も高水準で推移するとみられる。

もっとも、先行きは中東危機に伴うインフレ加速が消費を下押しするため、景気の拡大ペースは鈍化すると見込まれる。各国政府は家計の負担軽減に向けて燃料や電力価格の抑制策を講じているが、企業が直面する原材料・エネルギーのコスト上昇は、幅広い財・サービス価格に徐々に波及していくと考えられる。

一方、NIEs 経済の AI 関連需要への依存度の高さはリスク要因にもなり得る。仮に、AI 事業の収益性に対する懸念などから、世界の AI 関連投資が調整局面に入った場合、輸出や設備投資が予想を大きく下回る可能性がある。その場合、企業収益の悪化が雇用・所得環境を通じて個人消費にも波及する可能性がある。とくに、そうした産業への依存度が高い韓国、台湾では、景気が大幅に下振れるリスクがある点に注意が必要である。



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 2024年4月から2026年4月の成長率。半導体などは電子機器・電子部品（各国定義に基づく）。その他は輸出額から半導体等を除く。

＜NIEs（韓国・台湾・香港）の成長率見通し＞ (%)

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (実績)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
NIEs	1.6	3.1	3.9	5.0	2.6
韓国	1.6	2.0	1.0	2.6	2.0
台湾	1.1	5.3	8.8	9.4	3.6
香港	3.2	2.6	3.6	3.5	2.5

(資料) 各国統計局、中央銀行、IMFを基に日本総研作成

## 1. 韓国 AI ブームの恩恵で高成長も、先行きは鈍化

### ■景気は内外需に支えられ回復

韓国経済は回復している。2026年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+1.8%と、コロナ禍で経済が大きくリバウンドした2020年10~12月期以来の高成長を記録した(右上図)。

景気回復の背景には、外需の拡大がある。世界的なAIブームにより、半導体やその関連製品の輸出が大幅に増加した。こうした外需の好調は、企業収益の改善を通じて内需にも波及している。半導体産業の積極的な能力増強投資を受けて機械投資が回復しているほか、不況が続いていた建設投資も、工場の新設などを中心に底打ちの動きがみられる。個人消費も堅調に推移している。企業部門の好調を背景に雇用・所得環境が改善し、家計の購買力が高まっていることに加え、政府による支援策も消費を下支えしている。

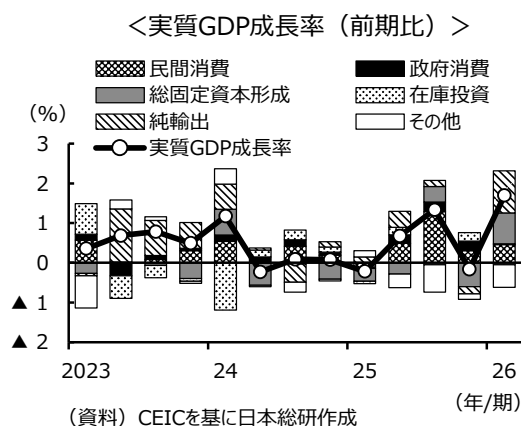
### ■先行きは物価高により成長が鈍化

先行きの韓国経済を展望すると、内外需で明暗が分かれるものの、総じてみれば緩やかな回復が続けるとみられる。外需は拡大が続く見込みである。世界的なAIブームにより、韓国が世界シェアの半分以上を占めるメモリー半導体の需要が引き続き伸びて、輸出全体を押し上げると見込まれる。

一方、個人消費の増勢は鈍化すると予想される。エネルギー価格の高騰が、次第に幅広い財やサービスの価格上昇へと波及し、家計の実質所得を下押しすると考えられる。もっとも、政府の各種施策の効果により、消費の底割れは回避される見込みである。政府は石油製品の販売価格に上限を設定する制度を導入したほか、低所得者向けの支援金を給付している。

上記のメインシナリオに対して、以下の下振れリスクには留意が必要である。第1に、AIの収益性への懸念などにより半導体需要に調整が入る可能性である。最近の輸出の大幅な伸びは、半導体などの電子部品がけん引しており、それ以外の財は停滞している(右下表)。仮に世界のAI投資に調整が入る場合、輸出額の5割を占める半導体関連輸出が伸び悩み、経済全体が下振れる可能性がある。

第2に、政策金利の引き上げである。年初には利下げが見込まれていたが、足元では物価高や通貨安が進行していることから、利上げ観測が高まっている。韓国では、家計、企業ともに変動金利の債務が多い。仮に金利が上昇した場合、利払い負担の増加を通じて、家計の消費や住宅投資、企業の設備投資を冷え込ませる可能性がある。とくに企業部門では、足元でようやく持ち直してきた建設投資が再び減速することが懸念される。



＜輸出額上位品目の成長率＞

品目	成長率 (%)	輸出額に占める割合 (%)
半導体 (*)	173	37
MCP (*)	187	10
自動車	▲ 6	7
石油製品	40	6
一般機械	▲ 3	5
石油化学	8	5
SSD (*)	714	4
鉄鋼製品	▲ 12	3

(資料) CEICを基に日本総研作成  
 (注1) (\*)は半導体やその関連製品。2025年4月から2026年4月の成長率。

## 2. 台湾 外需主導の景気拡大が継続

### ■景気は内外需にともに好調

台湾経済は拡大している。2026年1~3月期の実質GDP成長率は前期比+1.7%と、高成長が継続した(右上図)。なかでも、外需が経済全体をけん引している。輸出は同+6.1%と、前期(同+8.9%)に続き高い伸びとなった。世界的なAI需要の高まりを背景に、サーバーや半導体の輸出が大きく増加したほか、米国との交渉妥結に伴う関税引き下げも米国向け輸出の押し上げ要因となった。

こうした外需の好調は内需にも波及している。企業の設備投資は旺盛であり、総資本形成は同+4.7%と前期に続いて大きく増加した。AI関連分野の能力増強投資が拡大しているほか、工場を新設する動きも盛んである。家計の消費行動も積極化しており、個人消費は同+1.5%と引き続き増加した。好調な企業収益が家計の所得を押し上げているほか、株価上昇による資産効果も消費を下支えしている。

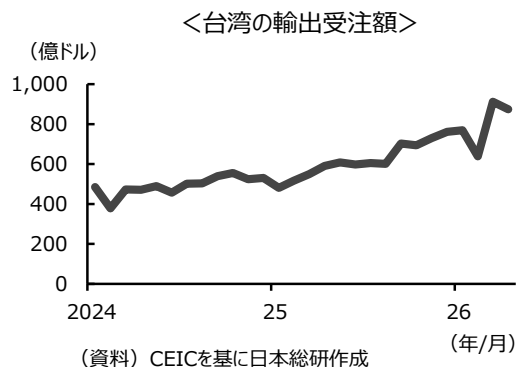
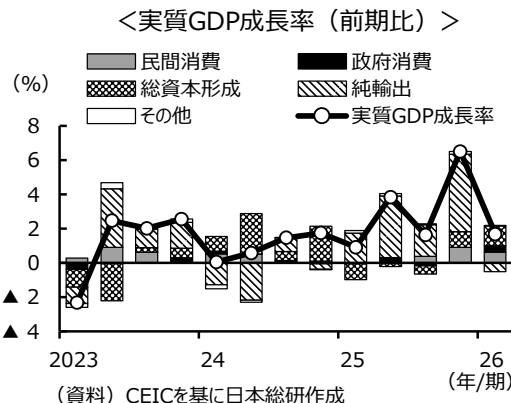
### ■先行きは外需主導で景気拡大

先行きは外需主導の景気拡大が続く見込みである。足元の輸出受注額は積み上がっており、今後の生産活動を押し上げると考えられる(右下図)。受注増加の背景として、世界的なAI関連需要の持続的拡大が挙げられる。

世界半導体貿易統計(WSTS)によると、2026年の世界半導体売上高は前年比+25%の増加が見込まれており、なかでも台湾が生産を得意とするロジック半導体の売上高は、前年から3割増となると予想されている。米国ではデータセンターの建設が急増していることも、台湾の追い風となる。台湾はAIサーバーの受託製造サービスにおける世界シェアの大部分を占めており、今後ともそうした需要の恩恵を受け続けると考えられる。

もっとも、中東情勢の先行きには注意が必要である。台湾では電力源の約5割を天然ガス火力が占めており、とりわけ中東産天然ガスへの依存が大きい。現在は米国などからの天然ガスの代替調達や、石炭火力発電の一時的活用などで電力をまかなっている。もっとも、戦争終結後もホルムズ海峡の封鎖が続く場合、電力が不足し、半導体などのハイテク産業の生産や輸出を阻害する恐れがある。

さらに、物価高騰による消費の落ち込みも景気を下押しする可能性がある。政府の指揮の下、石油や電力などの公営企業が、資源高によるコスト増の多くを自社で吸収しエネルギー価格の抑制に努めているが、建設に使われる鋼材や、半導体の製造や金属精錬に利用される硫酸など、徐々に価格転嫁が進みつつある。本年11月には統一地方選挙が予定されているため、政府主導の物価抑制策は今後も継続する見通しだが、資源価格の高止まりが長期化する場合、物価高騰により家計の実質購買力が低下し、個人消費が落ち込む恐れがある。



### 3. 香 港 2026 年は景気拡大が継続へ

#### ■AI 関連製品の貿易取引が活発化

香港経済は拡大している。2026年1~3月期の実質 GDP 成長率は前期比+2.9%と、これまでの緩やかな成長ペースから急加速した(右上図)。

外需が景気をけん引しており、財輸出は同+15.9%と大幅に増加した。韓国や台湾、マレーシア、ベトナムなどのアジア諸国と中国の間で、先端電子部品や AI 関連製品の取引が活発化しており、香港はその仲介貿易の増加による恩恵を受けている。加えて、サービス輸出も堅調に推移している。金融取引が拡大したほか、中国本土からのインバウンド需要も香港経済を押し上げた。

内需の面でも、個人消費が持ち直している。これまでのところ物価が比較的抑えられていることに加え、住宅価格や株価の上昇による資産効果が消費を押し上げている。投資も積極化しており、民間企業の機械・知的財産投資が堅調に推移したほか、政府主導で進められている大規模開発プロジェクトの建設投資が本格的に進捗している。

#### ■先行きは好調維持も、外部依存がリスク

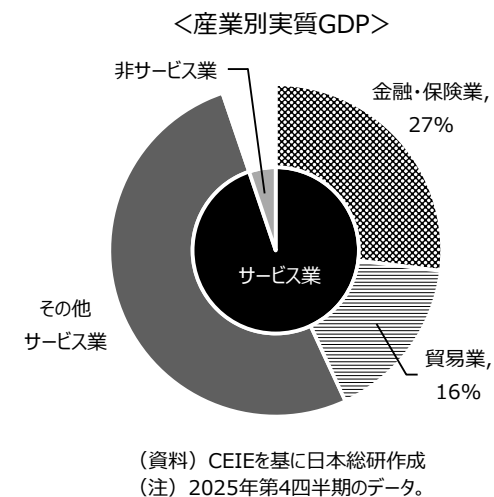
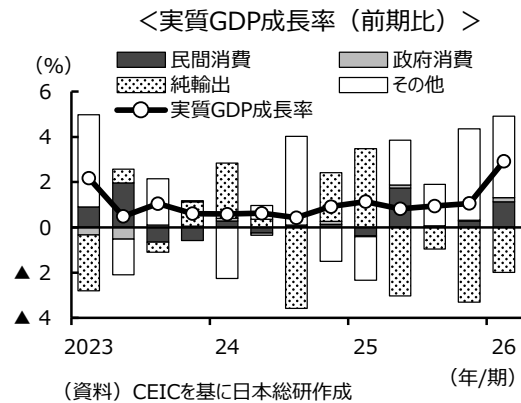
先行きを展望すると、香港経済は緩やかな景気拡大を続けるものの、成長ペースは徐々に鈍化する見通しである。電子部品を中心に AI 関連製品の貿易取引が引き続き活発に推移する一方、物価上昇が家計の購買力を下押しし、個人消費が伸び悩む見込みである。

香港経済は金融・貿易への依存度が高く、外部環境の変化に左右されやすい。今後を展望するうえでは、以下の2点のリスクにとくに注意が必要である。

第1に、米国の金利上昇である。香港は自国通貨を米ドルに連動させるペッグ制を採用しており、米国の金融政策の影響を受けやすい。米国では、エネルギー高を受けてインフレ圧力が高まっており、市場では利上げ観測も台頭しつつある。米金利が上昇する場合、連動して香港でも金利上昇圧力が強まり、企業の設備投資や家計の住宅投資の停滞を招く可能性がある。また、不動産価格が下押しされ、逆資産効果を通じて消費が弱含む可能性もある。

第2に、世界的な AI ブームの調整リスクである。香港経済は、貿易業と金融・保険業がそれぞれ GDP の約4割を占めており(右下図)、世界的な貿易・金融取引の動向に影響を受けやすい構造にある。仮に、AI 関連投資が一服した場合、関連製品の仲介貿易が減少するほか、半導体などのハイテク企業を中心とする資金需要や株式取引が縮小し、香港の金融サービスの停滞につながる可能性がある。これらは、香港経済全体の減速をもたらす恐れがある。

研究員 今川 冬馬 (imagawa.thoma@jri.co.jp)



## ASEAN5 年後半にかけて景気は減速へ

### ■ASEAN5 でインフレ再燃

2026年1～3月期のASEAN5の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%と、前期(同+5.2%)から横ばいとなった。世界的なAIブームを背景に、電子機器や関連部品の需要が拡大し、輸出は回復基調を維持した。一方、内需は勢いを欠き、とくにフィリピンでは通貨安や海外労働者からの送金の伸び悩みが消費・投資の重しとなった。

足元の景気は、内需主導の国々を中心に減速の兆しがみられる。外需の面では、マレーシア、ベトナム、タイを中心にIT関連財の輸出が高水準

を維持しており、財輸出全体をけん引している。ただし、タイでは、景気のけん引役であるインバウンド需要に陰りがみられる。中東空域の混乱や航空燃料費の上昇に伴う運賃高騰を背景に、欧州からの長距離観光客(全体の約25%を占める)が減少している。

内需面では、原油高と通貨安を受けてインフレ圧力が強まり、消費・投資を下押ししている。マレーシアを除くASEANでは、インフレ率がすでに各国中央銀行の目標レンジを上回る水準へ上昇している(右上図)。各国政府は燃料補助金の拡充などを通じて家計負担の軽減を図っているものの、それによる財政状況の悪化が懸念され、為替市場では通貨安が進行している。実際、インドネシア・ルピアとフィリピン・ペソは年初来それぞれ▲11.1%、▲6.4%下落しており、通貨安が輸入物価の上昇を通じてインフレ圧力を一段と高める構図となっている。こうしたなか、両国中銀は4～6月にかけて利上げを実施しており、金利負担の増加による内需下押し圧力も強まりつつある。

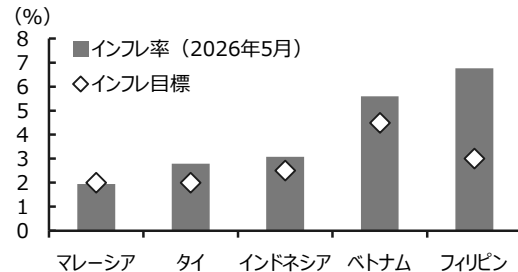
### ■2026年後半にかけて景気は減速傾向

先行きのASEAN景気は、各国間で強弱にばらつきがみられるものの、総じて減速する見通しである。マレーシア以外の各国では、エネルギー価格の上昇により交易損失が発生し、実質所得や企業収益の圧迫を通じて内需を下押しする公算が大きい。また、エルニーニョ現象に起因するインフレ高進も消費・投資の重しとなる見込みである。他方、AIブームによる電子機器・部品の需要増加が引き続きマレーシアとベトナムの輸出を押し上げ、

両国では外需の力強い拡大が内需の減速を相殺する見込みである。ASEAN5全体の2026年の実質GDP成長率は通年で前年比+4.6%と、前年の同+5.1%から減速すると予測する(右下表)。

今後の下方リスクとしては、①中東危機の再燃、②通貨のさらなる下落、③一部加盟国の政治不安定化、の3点が挙げられる。とくに、ホルムズ海峡の通行再開が遅れ、供給制約が長期化する事態となれば、ASEAN5は全体として深刻な景気後退に陥る恐れがある。

＜インフレ率とインフレ目標＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

(注) マレーシア4月のインフレ率。マレーシアとタイは目標バンドの中間値。

＜ASEAN5の成長率見通し＞

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (実績)	2026年 (予測)	2027年 (予測)
ASEAN5	4.4	5.1	5.1	4.6	5.0
インドネシア	5.0	5.0	5.1	4.8	5.0
マレーシア	3.5	5.1	5.2	4.7	4.9
フィリピン	5.5	5.7	4.4	3.8	4.6
タイ	2.2	2.9	2.4	1.8	2.1
ベトナム	5.1	7.0	8.0	7.5	7.8

(資料) 各国統計を基に日本総研作成

## 1. インドネシア ルピア防衛のため緊急利上げを実施

### ■2026 年前半の景気は持ち直し

足元のインドネシア経済は持ち直している。2026年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.6%と、前期(同+5.4%)から小幅に加速した(右上図)。需要項目別にみると、個人消費が底堅く推移している。ラマダンとレバラン休暇が例年より長期化したことが、家計の購買意欲を押し上げた。また、プラボウォ政権の看板政策である「無料給食プログラム」などを背景に、政府消費も大きく増加した。一方、中東危機を巡る外部環境の不確実性が企業マインド

を慎重化させたことから、総固定資本形成は小幅に減速した。加えて、政府がエネルギーの国内供給を優先する方針を採ったこともあり、輸出は弱含んだ。

4月以降は、景気に減速の兆しがみられる。物価は足元までおおむね安定しているものの、4月の小売売上高は▲3.7%と、前月の+3.4%から一気に悪化した。先行きの不確実性から家計の節約志向が高まっているほか、盛り上がった祝祭シーズン消費の反動減も下押し要因となった。

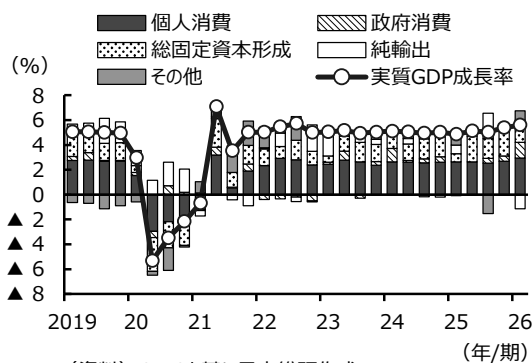
### ■インフレ再燃により年後半の景気は減速へ

先行きの景気は、GDPの大半を占める内需を中心に減速の度合いを強める見通しである。米・イラン間の戦闘終結後も、ホルムズ海峡の通行正常化には一定期間を要することに加え、エルニーニョ現象が農業生産に悪影響を及ぼすことなどを背景に、エネルギーや食料品価格の上昇が避けられないとみられる。こうしたインフレ再燃は家計の実質購買力を低下させ、個人消費の重しとなる公算が大きい。

また、ルピア安もインフレを加速すると見込まれる。5月時点の外貨準備高は2年ぶりの低水準に落ち込んでおり、今後、為替介入の発動余地が狭まるとみられる。また、インドネシア銀行(中央銀行)は通貨防衛を目的に金融引き締めへ転じており、5～6月にかけて合計100bpの利上げを実施し、政策金利を5.75%へ引き上げた。金利上昇による負担の増加は、家計の耐久財消費や住宅購入、企業の設備投資を一段と下押しすると見込まれる。

こうした景気減速に対応するため、政府は年後半に向けた景気刺激策として、総額7兆8,000億ルピアの追加支出を決定した(右下表)。公共交通機関の運賃割引、税制優遇、雇用創出策などを通じて、家計と企業を支援する方針である。もっとも、インドネシアの財政赤字は法定上限に近づいており、財政の持続可能性に対する懸念は強まりつつある。このため、ルピア安と輸入インフレが一段と加速し、景気対策の効果が一部相殺される公算が大きい。以上より、2026年の実質GDP成長率は前年比+4.8%と、政府目標の+5%を下回る見通しである。

＜実質GDP成長率（前年同期比）＞



(資料) CEICを基に日本総研作成

＜主な景気刺激策の内容＞

学校休暇期間向けに、300万人超を対象とした交通費補助・運賃割引を実施。
年末年始向けに、280万人超を対象とした交通費補助・運賃割引を実施。
国内線の航空旅客(約370万人)を対象に付加価値税(VAT)を補助。
約15万人を対象とし、7月から全国インターンシップ制度の第4期を実施。
職業高校卒業生22万人と解雇労働者5万人を対象に、職業訓練・再訓練を実施。

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

## 2. マレーシア 内外需で明暗が分かれる見通し

### ■前半は5%台の伸びを維持

マレーシアの2026年1~3月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.4%と、前期(同+6.2%)からは減速したものの、なお堅調な伸びを維持している(右上図)。

需要項目別にみると、内需の勢いには一服感がみられる。個人消費は同+4.7%と前期(同+5.6%)から減速したほか、総固定資本形成も同+7.3%と、前期(同+9.3%)から伸びが鈍化している。一方、外需は底堅く推移している。世界的なAIブームなどを背景に、電子機器や関連部品の輸出が引き続き堅調であり、輸出の伸びが輸入を上回ったことで、純輸出は成長率を小幅に押し上げている。

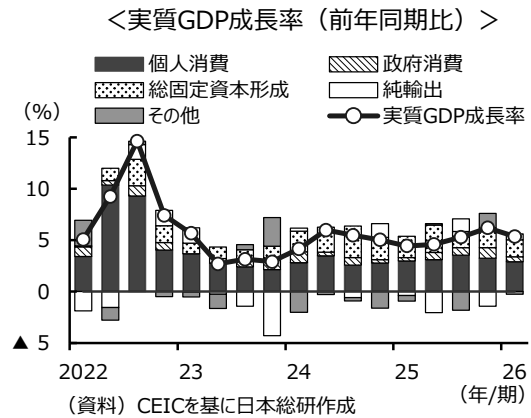
マレーシア中央銀行は、5月の金融政策決定会合で、政策金利を5会合連続で据え置いた。中東情勢の緊迫化や関税政策を巡る不確実性が世界経済に及ぼす影響を警戒しつつ、物価と通貨の安定を巡るリスクを慎重に見極める構えである。

### ■政局の不安定化がリスク要因

先行きのマレーシア経済は、外需主導で持ち直し基調を維持するものの、成長ペースは鈍化する見通しである。2026年通年の実質GDP成長率は+4.7%と予想する。

内需については、インフレ圧力の高まりが個人消費や設備投資の重しとなる公算が大きい。マレーシアはエネルギー純輸出国であるため、経済全体でみれば中東危機の影響は限定的であるものの、エネルギー価格の上昇は家計と企業の負担となる。足元では、マレーシア政府は燃油補助金政策を実施しているものの、対GDP比でみた債務残高が高止まりしていることから、こうした対策を長期にわたって継続するのは困難とみられる。他方、外需については、世界的な半導体需要の拡大が続くなか、電機・電子製品輸出の好調が引き続き景気を下支えするとみられる。

景気の下振れリスクとしては、政局の不安定化が挙げられる。足元では、与党連合内の対立が表面化している(右下表)。アンワル首相は、連立内の分裂が政権運営の支障となる場合、国会を解散し、本来2028年に予定されている総選挙を前倒しする可能性に言及している。その背景には、与党を構成する「国民戦線(BN)」が次期ジョホール州選挙で、権力分担や政策理念の相違からアンワル首相率いる「希望連盟(PH)」と共闘せず、単独で候補を擁立する方針を示したことがある。こうした政局の不安定化は、先行きの不透明感を高めて消費者マインドの冷え込みを招くほか、景気対策の推進も阻害する恐れがある。



### ＜マレーシア政局を巡る主な動き＞

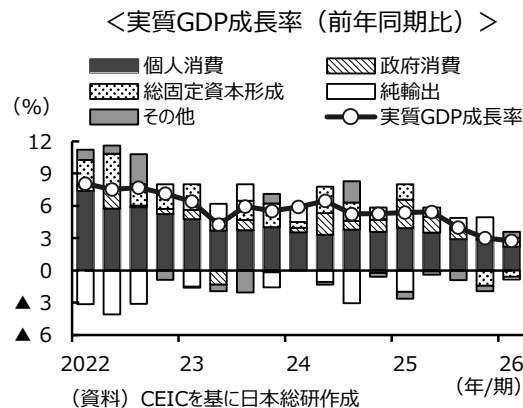
4月	与党・人民正義党「PKR」の党内選で、アンワル首相の長女が副党首に当選。同選挙の結果を受け、ラフィジ・ラムリ経済相ら主要閣僚(当時)が辞意表明。
5月	国民戦線(BN)が希望連盟(PH)との選挙協力を拒否、ジョホール州選への単独出馬を表明。
	アンワル首相は、連立政権内の緊張が高まれば早期の総選挙実施を検討する可能性に言及。 マレーシア政府の報道官を兼務するファミ・ファジル通信相が、「各政党から任期満了まで支持するとの確約を得ている」と主張。
6月	ジョホール州とヌグリスビラン州の議会が相次いで早期解散され、60日以内に州選挙が実施される見通し。
	最大野党の全マレーシア・イスラム党(PAS)はマレーシア統一プリム党との政治協定終了を発表。

(資料) 各種報道を基に日本総研作成

### 3. フィリピン 景気低迷が一層深刻化へ

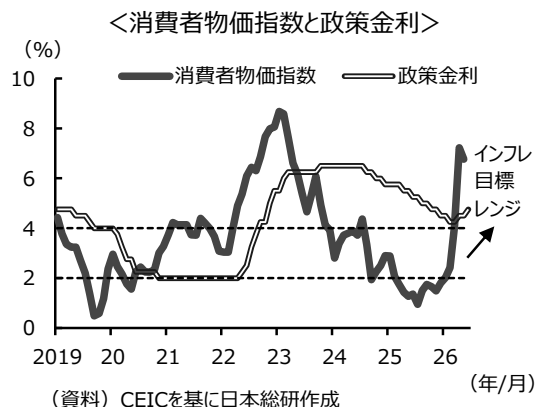
#### ■2026年前半の景気は大幅に減速

足元のフィリピン景気は大幅に減速している。2026年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.8%と、前期(同+3.0%)をさらに下回った(右上図)。需要項目別にみると、内需は総じて低迷している。政府消費の拡大が景気を下支えた一方、個人消費(同+3.0%)と総固定資本形成(同▲2.7%)は前期に続き低調に推移した。家計の主要な所得源である海外労働者(OFW)からの送金の伸び悩みが、家計の購買意欲を押し下げている。また、ペソ安に伴うインフレ再燃も家計の実質購買力を圧迫している。



外需については、AIブームを背景に、電子機器や関連部品の輸出が好調に推移したことから、財輸出は同+13.3%と2桁成長を維持した。一方、サービス輸出は同+3.0%と緩やかな増加にとどまり、BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)や観光関連サービスの回復力は力強さを欠く状況にある。

4月以降は、中東危機による悪影響が顕在化し、景気減速感が一層強まりつつある。4月の企業景況感指数は▲35.8と、前月(▲24.3)から一段と悪化した。エネルギー価格上昇やペソ安に伴うコスト増への警戒感が背景にある。金融引き締めによる景気下押し圧力も懸念材料として浮上している。4月と5月の消費者物価指数はそれぞれ前年同月比+7.2%、+6.8%と、フィリピン中央銀行のインフレ目標レンジ(+2.0～4.0%)を大きく超えた(右下図)。こうした状況に先手を打つ形で、中央銀行は4～6月にかけて、政策金利を4.75%へ引き上げた。



#### ■政府の投資計画も効果は限定的か

先行きのフィリピン景気は、一段と減速すると見込まれる。フィリピン政府は、インフラ整備を含めた歳出執行を加速させる方針を示しているものの、民間部門の消費・投資意欲が回復しない限り、景気の押し上げ効果は限定的にとどまる公算が大きい。とりわけ、物価高による実質所得の低下や利上げに伴う借入コストの増加が家計や企業のマインドを下押ししており、内需の本格回復にはなお時間を要するとみられる。また、6月に発生した南部地震による被害や、エルニーニョ現象による食料品価格の上昇も、景気の下押し圧力を強めるとみられる。2026年通年の実質GDP成長率は+3.8%と、2025年の+4.4%からさらに減速すると予想する。米・イラン間の戦闘が終結した後も、OFW送金の正常化までには時間を要するため、経常収支の悪化を通じてペソ安や輸入インフレに拍車がかかり、成長率がさらに下押しされるリスクに注意が必要である。

## 4. タイ 年後半の景気は減速に転じる見通し

### ■景気の勢いに陰り

タイの2026年1~3月期の実質GDP成長率は、前年同期比+2.8%と、前期(同+2.5%)から小幅に加速した(右上図)。

需要項目別にみると、内需は総じて底堅さを維持している。個人消費は+3.2%(前期同+3.3%)と安定的な伸びを維持したほか、民間投資などの活発化を背景に総固定資本形成が+9.9%と前期(同+8.1%)から加速した。

外需の面では、輸出が前年同期比+12.6%(前期同+5.9%)と大幅に拡大した。世界的なAI需要の高まりによる半導体などの財輸出増に加え、中国人観光客の回復に伴うサービス輸出の持ち直しが背景にある。他方、設備投資の拡大や生産用原材料・中間財の需要増から輸入も急増したため、純輸出の成長寄与はマイナスとなった。

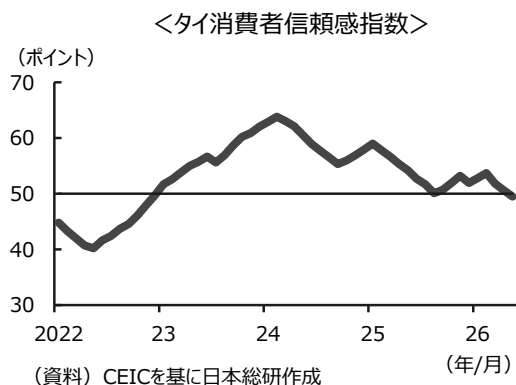
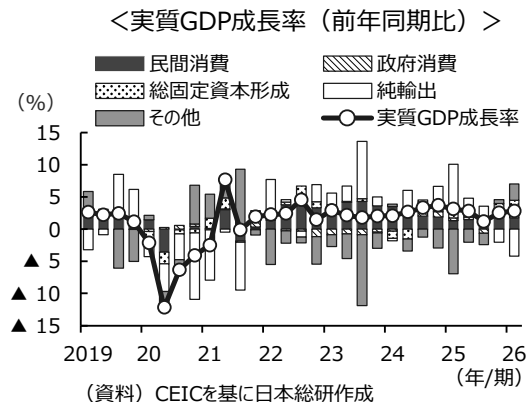
4月以降、景気の勢いには陰りがみられる。中東危機に伴う燃料輸入額の急増などを背景に、貿易収支は2002年1月以降で最大の赤字を記録した。この結果、足元ではパーツ安が一段と進行しており、インフレ圧力が高まっている。景気の先行きに対する不安から、5月の消費者信頼感指数は49.5と、4年ぶりの低水準へ急落した(右下図)。

インバウンド需要も減少している。4月の外国人観光客数は前年同月比▲7.0%と前年割れになった。なかでも、主要市場である英国からの観光客数は同▲22.8%と大幅に落ち込んだ。国際航空路のハブである中東空域の閉鎖と、航空燃料費の上昇に伴う運賃高騰が背景にある。

### ■年後半は一段と減速へ

年後半にかけて、タイ景気は減速に転じる見通しである。内需の面では、米・イラン間の戦闘が終結した後も当面はエネルギー価格の高止まりが予想されるほか、エルニーニョ現象の影響を受け食料品の価格も上昇するとみられる。インフレの加速が家計の実質購買力の低下を通じて個人消費を下押しするほか、企業の設備投資意欲も押し下げる見込みである。政府は景気刺激策を計画しているものの、財政赤字の拡大が懸念材料となる。

外需については、財とサービスで明暗が分かれる見通しである。財輸出は、世界のAI投資をけん引する米国向けを中心に、データセンター向け半導体や通信機器などが引き続き下支え要因となると見込まれる。一方、サービス輸出はインバウンド需要の停滞を受けて鈍化する見込みである。欧州からの観光客の回復には時間を要するなか、インド政府による旅行自粛命令を受けて、観光客全体の約1割を占めるインド人観光客も減少に転じるとみられる。総じて、2026年の実質GDP成長率は+1.8%と、2025年の+2.4%から減速すると予想する。



## 5. ベトナム 外需主導の高成長が続く見通し

### ■内外需の好調で高成長を維持

ベトナム景気は拡大している。2026年1~3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%と、前期(同+8.4%)からやや減速したものの、ASEAN主要国のなかでは突出した高成長を維持している(右上図)。製造業、建設業、サービス業がいずれもプラス成長を記録しており、成長の裾野は広い。

4月以降も、内外需はそろって景気を押し上げている。消費は5月の小売売上高が前年同月比+11.8%と、3カ月連続の2桁成長となった。雇用・所得環境の改善を背景に、飲食や観光分野を中心に消費意欲が旺盛である。投資も高い伸びが続いている。国際的な生産拠点としての重要性の高まりを背景に、外国直接投資(FDI)の流入が継続している(右下図)。1~5月のFDI認可額は過去5年間の同期間で最大を記録した。

外需も力強く推移している。AIブームによる電子機器や関連部品の需要の拡大を追い風に、5月の輸出は前年同月比+18%と高い伸びを維持している。インバウンド需要も拡大が続いており、5月の外国人旅行者数は、中国やインドからの観光客増加を背景に、燃料費上昇にもかかわらず同+16.5%と大幅に増加した。

こうした内外需の好調を背景に、企業の景況感も改善している。5月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は52.8と、前月(50.5)から上昇した。中東情勢の緊迫化に伴うサプライチェーンの遅延や価格高騰への懸念から、顧客側で在庫確保の動きが強まったことも一因となった。

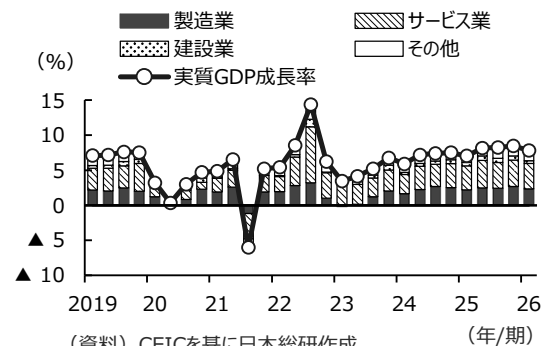
### ■インフレ圧力が高まるも、高成長を維持

先行きのベトナム経済は、中東危機による悪影響が当面解消されないものの、外需が経済全体をけん引することで、2026年通年の実質GDP成長率は+7.5%と高成長を維持する見通しである。

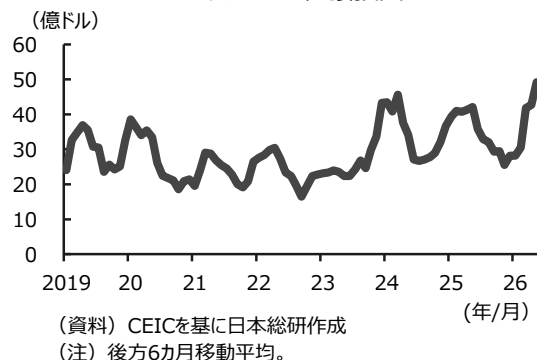
年後半にかけては、内需の拡大ペースが鈍化する見込みである。エネルギー価格の高止まりに加え、エルニーニョ現象に伴う食料品価格の上昇がインフレ圧力をさらに高める見通しである。こうした物価上昇は、これまで好調であった個人消費や設備投資の重しになる見込みである。また、エルニーニョ現象はGDPの12%を占める農林水産業にも悪影響を及ぼす。

対照的に、輸出は好調を維持し、景気を下支えすると見込まれる。世界のAI投資をけん引する米国向けを中心に、先行きも輸出の高成長が続く公算が大きい。ただし、AI事業の収益性に対する懸念などから、AIブームが急速に収縮するリスクには留意が必要である。この場合、ベトナムの電子機器・部品輸出は大きく減速するほか、輸出企業の収益の低下が内需にも波及し、経済成長が停滞する恐れがある。

<実質GDP成長率(前年同期比)>



<ベトナムへの直接投資>



研究員 呉子婧 (wu.zijing@jri.co.jp)

## インド 需給両面で苦境に直面、成長モデルの転換が必要

### ■3期連続で約8%の高成長が継続

インド経済は拡大を続けている。2026年1~3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.8%と、前期(同+8.0%)に続き高成長となった(右上図)。需要項目別では、個人消費が同+7.1%と前期(同+8.2%)に続き高い伸びを維持した。インド政府が2025年9月に実施した物品・サービス税(GST)の大幅引き下げを背景に、自動車などの耐久消費財の販売が伸びた(右中図)。また、総固定資本形成は同+10.8%と前期(同+8.2%)から加速した。2025年度中央政府支出の2割を超える約11兆ルピー(約19兆円)に上る積極的なインフラ整備支出が、投資全体をけん引した。

一方、外需は持ち直しに一服感が出ており、輸出は同+2.7%と前期(同+4.4%)から減速した。サービス輸出は同+8.9%と、前期(同+7.5%)に続き高成長を記録したものの、財輸出は同▲2.8%と、前期のプラス(同+1.4%)から減少に転じた。これは、財輸出の2割を占める中東諸国向けの輸出が、危機の勃発により同▲14.2%と大幅減になった影響が大きい。

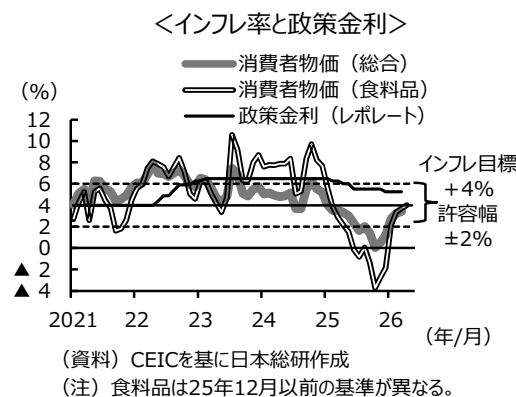
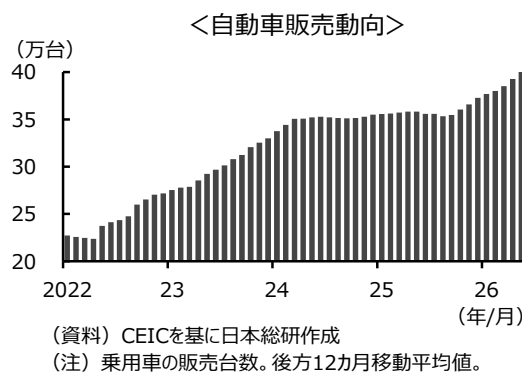
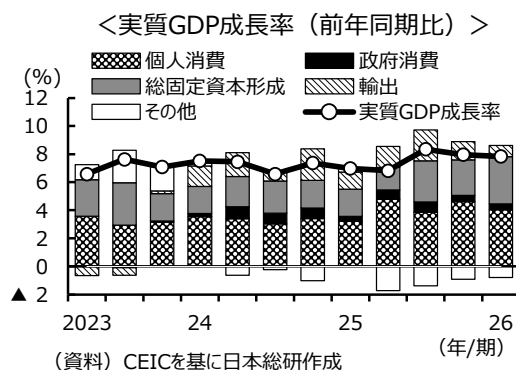
### ■景気下押し要因が需給両面で顕在化

先行き、インド経済は減速に向かう見通しである。2026年度(2026年4月~2027年3月)の実質GDP成長率は+6.0%と、前年度(+7.7%)から大きく低下すると予想する。中東危機やエルニーニョ現象が、需給両面から経済を下押しする見込みである。

需要サイドでは、中東危機に起因するインフレの加速が内需を下押しするほか、外需も低調に推移する見込みである。

これまで経済をけん引してきた消費は、インフレ高進による家計の購買力低下を背景に、大幅な減速を余儀なくされる見込みである。インドでは、5月のCPI上昇率が前年比+3.9%と4月(同+3.5%)から加速しており、国際的なエネルギー価格の高騰が国内に波及しつつある(右下図)。

①これまでガソリン価格や家庭用LPGの価格を据え置いてきたことで国営石油会社の損失が拡大したため、5月以降は値上げが行われていること、②通貨ルピー安の進展により輸入物価全般が押し上げられていることが背景にある。先行きもインフレ圧力は一層高まることが予想され、CPIは中央銀行のインフレ目標の許容上限である+6.0%を早晚上回る可能性が高い。その背景には、米・イラン間の戦闘が終結した後も当面はエネルギー価格の高止まりが予想されることや、



エルニーニョ現象により農産物の不作と食料品価格の高騰が見込まれることがある。足元ではすでに消費者マインドの顕著な低下がみられており、GST 引き下げによる消費押し上げ効果の低減も相まって、先行き自動車や家電製品などの耐久消費財を中心に消費の増勢は鈍化する見込みである（右上図）。

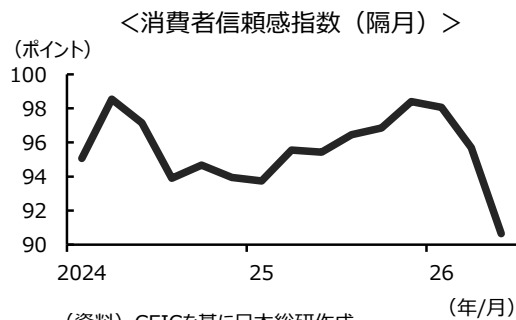
投資も減速が予想される。企業の原材料や資本財の調達価格も含む卸売物価指数は、3月の同+4.0%から5月は同+9.7%へ大きく上昇し、企業の投資余力を奪っている。また、政府のインフラ投資も停滞する見込みである。2026年度中央政府予算において、インフラ整備費として前年度比1割増の12兆ルピーが計上されているものの、エネルギーや原材料価格の高騰を背景に景気牽引力は削がれる可能性が高い。

外需は財とサービスで明暗が分かれるなか、総じて停滞感の強い状況が続く見通しである。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おり、先行きも安定的な伸びが続く見通しである（右中図）。一方、財輸出は中東経済の混乱による主力の宝石類の輸出減少が重しとなり、先行きは横ばいか若干のマイナス圏での動きが続く見込みである。

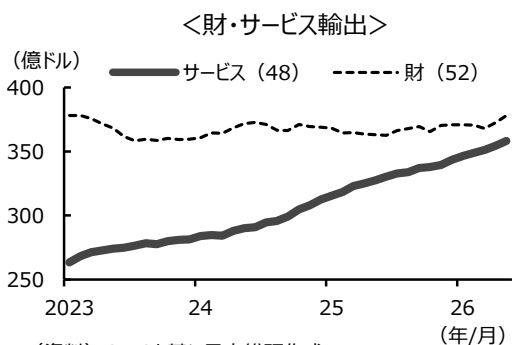
供給サイドでは、GDPの2割を占める農業生産の停滞が経済を下押しすると見込まれる。インド気象局は、エルニーニョ現象の発生により、モンスーン期（6～9月期）の降雨が長期平均の9割にとどまると予想しており、農業生産が減速する可能性が高い。実際にインドでは、エルニーニョ現象が発生した時期に農林水産業のGDP成長率が低下する傾向がみられる（右下図）。本年は、エネルギー価格の高騰や中東からの肥料輸入停滞による悪影響も相まって、過去のエルニーニョ現象時と比べて農業生産への打撃が大きくなる恐れもある。また、農業生産の停滞は、全体の4割を占める農林水産業従事者の雇用・所得環境を悪化させ、一層の消費減速をもたらす公算が大きい。

■製造業の高付加価値化が重要

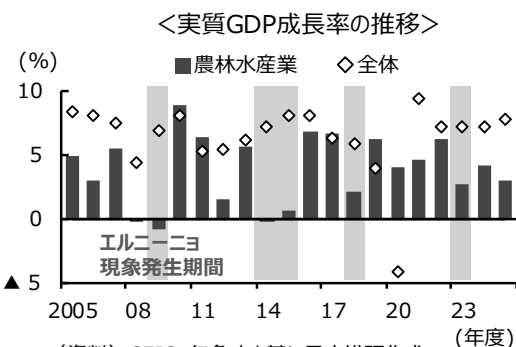
以上でみてきたように、インドは今回の危機の局面において、需給両面で下押し圧力に直面しており、成長率の押し下げ幅はエネルギー純輸入国が大半を占めるアジアのなかでも大きくなる見込みである。その根底には、インドが従来抱えてきた製造業の構造的な弱さを指摘できる。モディ政権は、2014年に「メイク・イン・インド」構想を掲げ、製造業の強化による経済成長



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 今後1年間の景気に対する家計の見方を示す。100が楽観と悲観の境界値。



(資料) CEICを基に日本総研作成  
(注) 後方12カ月移動平均。( )内は2025年のシェア。



(資料) CEIC、気象庁を基に日本総研作成  
(注) 2022年度以前はGDP統計基準が異なる。エルニーニョ現象は日本の気象庁が発表する発生期間をインドの年度におおむね対応させたもの。

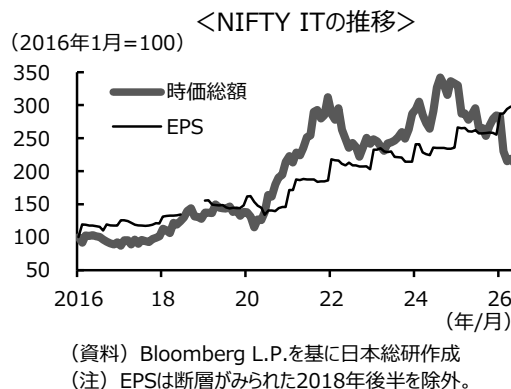
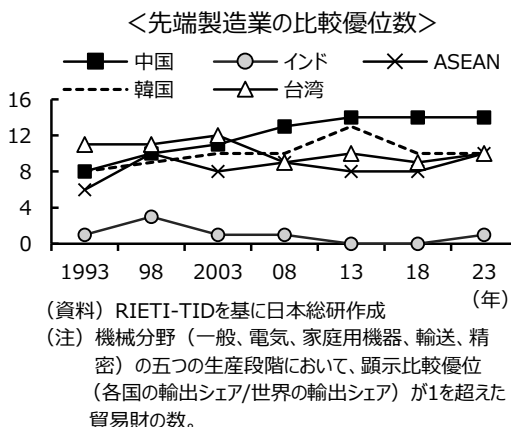
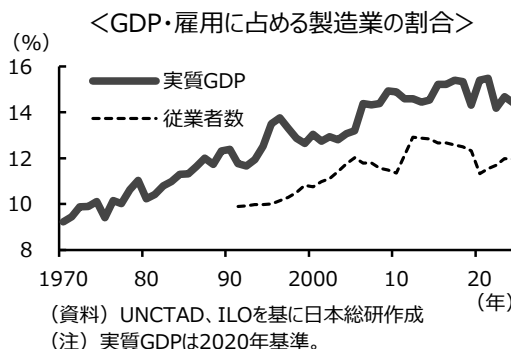
の加速や雇用機会の創出に取り組んできたが、GDP や雇用に占める製造業の割合は近年むしろ低下しつつあり、工業化停滞の兆しがみられる(右上図)。また、国内で製造業の裾野が広がらないなかで、製造業の国際競争力も停滞している。モディ政権は先端製造業の育成を目指しているが、実際にはスマートフォンの組立工程など一部の製造業でしか他国への優位性は見られない(右中図)。このため、インドは今回の中東危機において、台湾、韓国、中国のように、AI ブームの恩恵を受けて半導体や先端機器の輸出を伸ばし景気を支えるような展開が期待できない。また、一般に製造業は雇用吸収力が高いため、発展途上国では経済成長の過程では農業部門から製造業への労働移動が生じるが、インドでは製造業の雇用吸収力が高まらず、農業人口や GDP に占める農業の割合が高止まりしている。このことも、中東危機やエルニーニョ現象による経済への悪影響を増幅している。

今後 AI やロボティクスの普及に伴い、インドが比較優位を有する組立・加工工程が自動化され、工業化が一層後退する可能性がある。そうした事態を避けるため、インドは、対内直接投資の積極的な受け入れや国内における理系人材の育成、研究開発投資の促進などを通じて技術の導入や吸収に努め、製造業の高付加価値化を図っていく必要がある。

■サービス業も成長モデルの転換が必要

一方、これまでインド経済をけん引してきたサービス業、とりわけサービス輸出の6割を占めるIT・BPO産業も停滞のリスクを抱えている。TCS やインフォシスなど、インドの代表的なIT企業から構成されるNIFTY ITの時価総額は、足元までの堅調な利益計上に反して低迷している。これは、急速なAIの普及が、インドが得意とするソフトウェア開発・保守やコールセンターなどのバックオフィス業務への需要を先々低下させるとの懸念が高まっているためである。実際、2026年にZ47とOpenAIがインド企業100社を対象に実施した調査によれば、AI活用度の高い企業の4割が、IT・BPOへの支出を25%超カットした。主要輸出先である米国はインドよりもAIの活用が進んでおり、今後、米国企業で業務の内製化が急速に進み、IT・BPO需要が大きく縮小する恐れもある。インドにおいては、①AIを活用した顧客の課題解決支援など、IT・BPO輸出ビジネスの高度化を図る、②サービス従事者の大半を占める物流、金融、医療、教育、行政などの国内サービス業でもAIを積極的に導入し、生産性向上につなげるなど、環境変化に応じたサービス業のモデルチェンジが必要となる。

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



## 中国 構造問題が経済成長の足かせに

### ■足元で内需が減速

中国経済は再び減速局面に入った。内需の不振が景気全体の低迷を招いている。

項目別にみると、投資が大幅に減速している。5月の固定資産投資は前年同月比▲10.7%と、マイナス幅が拡大した(右上図)。セクター別では、年初来、投資全体を押し上げてきたインフラ投資が、大型プロジェクトの着工が一段落した影響などから、同▲9.5%と2カ月連続の前年割れとなった。製造業の投資も同▲4.2%と低迷が続いた。背景として、政府による設備更新補助金の効果が一巡したほか、生産財価格の上昇や不確実性の高まりが企業の設備投資意欲を下押しした。さらに、住宅販売の不振を背景に不動産開発投資もマイナス幅が拡大した。

消費も弱含んでいる。5月の小売売上高は前年同月比▲0.6%と、3年5カ月ぶりに前年割れとなった。サービス消費の増勢が弱まっているほか、財消費は2カ月連続の前年割れとなった。品目別にみると、耐久消費財の買い替え補助金の効果が

はく落し、家電や自動車の減少幅が拡大した。堅調に推移していた通信機器も、半導体価格の急騰によるスマートフォンの値上げなどを受けて減速した。さらに、世界的な金利上昇を受けて金価格が下落し、買い控えが発生したことで宝飾品の売上が大幅な前年割れとなった。

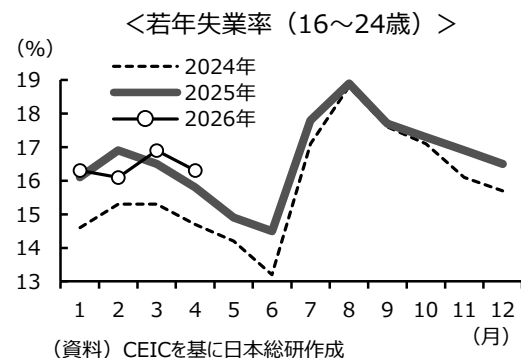
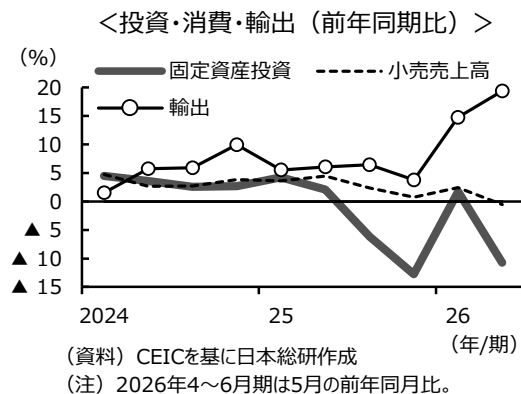
一方、輸出は好調に推移している。5月の輸出は前年同月比+19.4%と、1~3月期(前年同期比+14.7%)より伸びが加速した。国・地域別にみると、主要仕向け先であるASEAN、EU向けで高い伸びが続いているほか、対米輸出に底打ちの兆しがみられる。品目別では、EVをはじめとする自動車、電子部品などの中間財が拡大のけん引役となった。

### ■中東危機の悪影響が顕在化し、経済成長率は前年より低下

先行きは、年後半にかけて中東危機の悪影響が顕在化し、景気減速が一段と鮮明になる見通しである。中国経済に対する中東危機の影響は、供給面よりも専ら需要面に現れる。中国は他のアジア諸国に比べてエネルギー供給に占める石油・ガスの割合が小さく、備蓄も潤沢であるため、それらの供給制約が経済成長の足かせとなる可能性は低い。一方、内需は構造的な弱さを抱えているうえ、中東危機によるエネルギー価格の高止まりが以下の二つの経路を通じて消費と投資を一層下押しする。

第1に、消費者の購買力低下である。不動産不況による逆資産効果や若年失業率の高止まりなどを背景に消費が構造的に脆弱ななか、ガソリンなどエネルギー価格の高止まりが家計の購買力や消費マインドをさらに低下させる見込みである(右下図)。

第2に、企業収益の悪化である。中東危機によるエネルギー高などで生産財価格が上昇し、企



業の負担が増大しているため、投資が一段と減速する見通しである。また、雇用環境がさらに悪化し、消費を一段と下押しする可能性がある。

このように内需のさらなる冷え込みが予想される一方で、政策による押し上げ効果も限られる見込みである。政府は今後、景気減速を受けた追加の経済対策を講じると見込まれるものの、以下の2点から有効打とならない公算が大きい。

まず、習近平政権の政策の発想である。政府は「供強需弱（供給過多と需要不足）」に危機感を覚え、安定成長に向けて消費の喚起が必要との認識を強めているものの、実際の政策内容は家計の購買力を直接高めるものではなく、供給力の強化で需要を掘り起こすものになっている。実際、「消費促進特別行動計画（2025年）」では、「良質な供給によって有効需要を創出する」ことが消費喚起の基本方針となっている。供給が需要を生み出すという「セイの法則」的な発想では、商品・サービスの供給量が増える一方で家計の購買意欲は冷え込んだ状態が続き、過剰供給と需要不足が併存する構造が解消されない可能性が高い。

次に、消費・投資の押し上げ余地の縮小である。買い替え補助金による消費喚起策は、効果が一巡していることに加えて、主要な耐久消費財をすでに対象に含めているため、さらなる制度拡張の余地が小さい。設備更新補助金も2024年から実施しており、需要の先食いが相当程度進んでいる。このため、3月に成立した2026年当初予算では、これらの対策規模は総じて前年並みにとどまった（右上表）。続く4月末の共産党中央政治局会議においても、当面の経済運営が主要議題となったものの、会議後の声明文に追加対策を予期させるような文言は入らなかった。

残された消費喚起策として、先進国がコロナ禍で実施したような、国民への現金給付により直接的に消費者の購買力を押し上げる方法もあるが、中国の財政状況に鑑みると、そうした大規模な財政出動は困難である。IMFが2026年4月に公表した世界経済見通しによると、中国の一般政府債務（対GDP比）は、1990年代半ばから2000年代にかけてはおおむね20%台であったが、2020年には70%台に上昇しており、2026年には100%を上回る水準に達すると予想されている（右下図）。2008年のリーマンショックや2020年の新型コロナの経済対策、LGFV（地方政府系の投資会社）の債務膨張などが国全体の債務の急増をもたらし、財政支出を拡大する余力を低下させている。

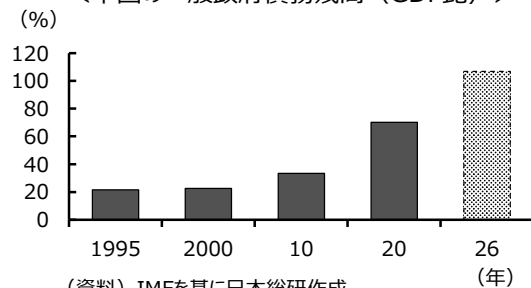
以上から、内需は減速すると見込まれるが、一方で外需は以下の三つの要因により好調を維持する見通しである。第1に、対米輸出の底打ちである。本年5月の米中首脳会談において、両国は貿易委員会・投資委員会の設置、農作物などの輸出入の拡大や非関税障壁の撤廃、中国による米国の航空機購入などで合意した。これによって米中貿易摩擦は当面緩和され、対米輸出の緩やかな回復が期待される。第2に、EV輸出の拡大である。中東危機による原油供給懸念を背景に、

<当初予算における主な経済対策>

	2025年	2026年
財政赤字（GDP比）	4%前後	4%前後
超長期特別国債発行額	1.3兆円	1.3兆円
耐久消費財の買い替え補助金	0.3兆円	0.25兆円
設備更新補助金	0.2兆円	0.2兆円
重要戦略・重点分野プロジェクト	0.8兆円	0.8兆円
地方特別債発行規模	4.4兆円	4.4兆円
政策金融支援	0.5兆円	0.8兆円
内需促進特別資金（利子補給など）	---	0.1兆円
国有銀への資本注入（特別国債）	0.5兆円	0.3兆円

（資料）政府活動報告、各種報道を基に日本総研作成

<中国の一般政府債務残高（GDP比）>



（資料）IMFを基に日本総研作成

（注）2026年はIMFの予測。

アジアを中心に内燃機関車からEVへのシフト加速が見込まれ、EV輸出の拡大が期待できる(右上図)。第3に、ASEAN・NIEs向け中間財輸出の増加である。昨年来のトランプ関税にまつわる駆け込み輸出の反動で増勢がやや鈍化する可能性はあるものの、世界的なAIブームによってこれら輸出は底堅さを維持すると見込まれる。

総じて、外需は好調を維持するものの、内需の減速を補いきれず、2026年の経済成長率は前年

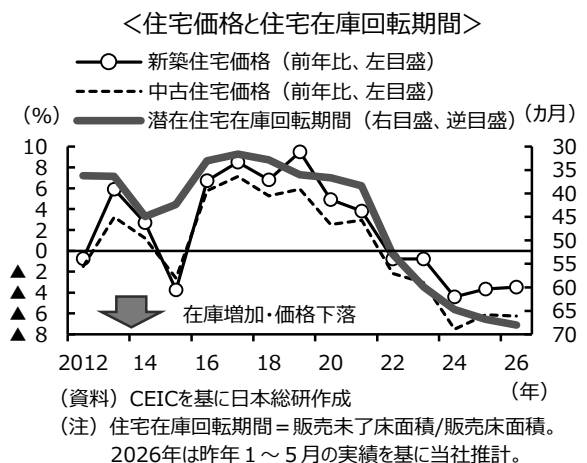
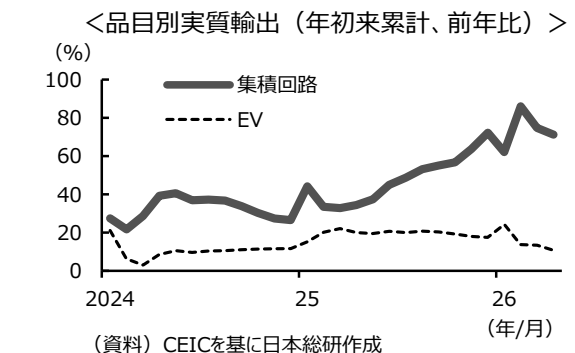
比+4.5%と、2025年(同+5.0%)を下回る見通しである。少子高齢化の進展などで潜在成長率の低下が続くなか、2027年も成長率は鈍化し、同+4.3%と予想する。

■過剰供給体質の改善が進まず、成長率が大幅低下するリスクも

このように中国では、製造業や不動産を中心とする過剰生産能力という構造問題が景気停滞を招いている。需要喚起への慎重姿勢や供給力の拡大を重視する政策運営が続く場合、構造調整が遅れることが避けられない。具体的には、不採算セクター・企業への雇用の滞留、資本の非効率的な配分の継続が挙げられる。「内巻」と呼ばれる過当競争や地方政府の過度な産業保護政策により、製造業全体が過剰生産設備を抱えることとなり、経営が圧迫されている。不動産の供給過剰も深刻である。住宅市場は販売不振が長期化する一方で供給調整が進まず、在庫が積みあがっている(右下図)。こうした状況を踏まえ、政府は製造業における内巻の是正や住宅購入規制の緩和、経営に行き詰った不動産デベロッパーの破綻処理といった取り組みを漸進的に進めているものの、痛みを伴う抜本的な構造改革には踏み切れておらず、その効果は限定的である。このため、過剰生産体質が固定化して成長セクターへの効率的な資源配分が阻害され、潜在成長率が一段と低下する恐れがある。

加えて、財政・社会保障改革の遅れも懸念される。習近平政権は消費の持続的拡大に向け、年金や医療保険の給付増、育児手当への拠出額の拡大を進めているものの、財源不足から小規模な対応にとどまっており、消費者の将来不安を払拭するような効果は期待できない状況である。

中国政府が需要不足の解消と過剰供給の調整に向けた適切な政策対応を講じられなければ、デフレ圧力の強まりや対外不均衡の拡大を招き、国際的な摩擦が強まる恐れもある。過剰生産体質を抱え、国内消費も低迷するなか、活路を求めて海外への輸出攻勢を強める中国企業は少なくない。こうした動きに対し、EUは域内企業保護の観点から対中輸入規制を強化する方針を5月に表明した。また、首脳会談後は一時休戦状態にある米国との対立が再燃し、関税率の引き上げなどの対中制裁が再び強化される可能性もある。そうした事態に至れば、好調な外需の伸びも腰折れする恐れがある。



主任研究員 佐野 淳也 (sano.junya@jri.co.jp)  
研究員 古宮 大夢 (komiya.hiromu@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)	18,806	8,015	4,084	5,728	5,296	4,226	13,963	4,617	187,340	37,617	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)	36,339	34,253	54,446	94,891	8,030	12,412	4,958	4,095	13,303	2,519	4,699

(注1) インドの表I~10は年度、表II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
2024年	2.0	5.3	2.5	5.3	2.9	5.1	5.0	5.7	5.0	7.1	7.0
2025年	1.0	8.8	3.6	5.0	2.4	5.2	5.1	4.4	5.0	7.7	8.0
2024年7~9月	1.6	1.6	4.1	1.6	1.8	3.1	4.9	6.0	5.0	7.6	5.2
10~12月	2.5	4.7	4.3	3.1	2.0	2.9	5.0	5.5	5.3	7.1	6.8
2024年1~3月	3.6	7.2	2.9	4.3	2.1	4.2	5.1	5.9	5.3	7.5	5.9
4~6月	2.6	5.3	3.0	4.8	2.7	6.0	5.0	6.5	4.7	7.5	7.2
7~9月	1.6	4.7	2.1	7.0	3.3	5.5	4.9	5.3	4.6	6.6	7.4
10~12月	1.1	4.1	2.5	5.3	3.7	5.0	5.0	5.3	5.4	7.4	7.5
2025年1~3月	0.2	5.5	3.2	4.5	3.1	4.4	4.9	5.4	5.4	7.0	7.0
4~6月	0.7	7.7	3.3	5.4	2.8	4.6	5.1	5.4	5.2	6.8	8.2
7~9月	2.1	8.4	3.8	4.5	1.2	5.3	5.0	4.0	4.8	8.3	8.3
10~12月	1.6	13.0	4.0	5.7	2.5	6.2	5.4	3.0	4.5	8.0	8.5
2026年1~3月	3.8	14.5	5.9	6.0	2.8	5.4	5.6	2.8	5.0	7.8	7.8

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
2024年	4.2	12.2	0.8	3.8	-0.5	4.3	2.6	0.0	5.8	4.1	9.6
2025年	3.0	19.5	3.3	8.7	-0.4	4.5	2.1	0.8	5.9		10.5
2024年9月	-1.7	12.4	-0.1	9.2	-2.1	3.2	1.5	-7.0	5.4	4.0	10.4
10月	6.9	9.4		1.2	1.0	3.3	4.8	-1.6	5.3	4.4	8.6
11月	0.3	11.0		10.8	-1.6	4.6	3.1	-4.1	5.4	5.5	10.0
12月	5.4	20.7	0.9	5.0	-0.3	5.8	3.8	0.1	6.2	3.7	10.2
2025年1月	-4.1	6.1		10.2	-0.3	3.7	-4.3	3.1	5.9	5.8	0.5
2月	6.6	19.6		4.2	-3.4	4.8	5.6	-1.2	5.9	2.8	20.0
3月	6.0	14.9	0.7	11.1	0.9	4.0	2.5	-0.1	7.7	4.0	11.7
4月	5.5	26.7		9.2	2.0	5.6	4.1	-2.2	6.1	3.1	12.3
5月	1.0	26.1		8.1	2.0	2.8	-3.2	0.6	5.8	3.2	11.5
6月	4.3	22.3	0.9	14.1	0.3	3.6	1.1	2.8	6.8	3.7	9.2
7月	7.0	21.8		12.8	-3.6	4.4	2.2	0.5	5.7	6.0	7.6
8月	2.3	16.4		-4.9	-3.7	2.8	0.9	2.5	5.2	3.8	9.9
9月	15.2	19.6	5.4	6.0	1.6	5.0	5.1	0.3	6.5	5.6	12.5
10月	-7.7	16.8		15.0	0.5	6.5	3.3	2.2	4.9	2.0	11.0
11月	0.1	19.3		8.2	-3.7	4.9	2.3	-0.5	4.8	8.5	10.5
12月	1.7	24.5	5.8	10.9	2.6	6.7	6.1	1.0	5.2	8.4	10.9
2026年1月	6.8	29.7		9.9	1.6	7.3	13.2	2.6	6.3	5.3	20.3
2月	-2.0	18.3		3.6	-0.2	4.2	5.9	5.1	6.3	5.9	1.2
3月	4.2	28.0	3.1	9.2	1.3	5.5	-1.7	13.1	5.7	4.3	7.5
4月	1.6	15.1		17.6	-0.4	8.3		14.7	4.1	4.9	9.1
5月									4.5		9.0

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
2024年	2.3	3.5	1.7	2.4	0.4	1.8	3.5	3.2	0.2	4.6	3.6
2025年	2.1	4.5	1.4	0.9	-0.1	1.4	3.3	1.7	0.0	2.0	3.3
2024年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	6.3	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	4.1	3.6
2月	2.0	1.6	1.4	0.9	1.1	1.5	-0.1	2.1	-0.7	3.5	2.9
3月	2.1	2.3	1.4	0.9	0.8	1.4	1.0	1.8	-0.1	3.6	3.1
4月	2.1	2.0	2.0	0.9	-0.2	1.4	1.9	1.4	-0.1	3.3	3.1
5月	1.9	1.5	1.9	0.8	-0.6	1.2	1.6	1.3	-0.1	3.0	3.2
6月	2.2	1.4	1.5	0.8	-0.2	1.1	1.9	1.4	0.1	2.3	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	2.0	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	1.2	1.2	-0.8	1.3	2.9	1.7	0.2	0.0	3.2
11月	2.4	1.2	1.2	1.2	-0.5	1.4	2.7	1.5	0.7	0.5	3.6
12月	2.3	1.3	1.5	1.2	-0.3	1.6	2.9	1.8	0.8	1.2	3.5
2026年1月	2.0	0.7	1.2	1.4	-0.7	1.6	3.5	2.0	0.2	2.7	2.5
2月	2.0	1.8	1.7	1.2	-0.9	1.4	4.8	2.4	1.3	3.2	3.4
3月	2.2	1.2	1.7	1.8	-0.1	1.7	3.5	4.1	1.0	3.4	4.7
4月	2.6	1.7	1.8	1.8	2.9	1.9	2.4	7.2	1.2	3.5	5.5
5月	3.1	2.2			2.8		3.1	6.8	1.2	3.9	5.6

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
2024年	2.8	3.4	3.0	2.0	1.0	3.2	4.9	3.8	5.1	6.5	2.2
2025年	2.8	3.3	3.6	2.0	0.8	3.0	4.9	4.2	5.2	6.9	2.2
2024年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	2.4	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	3.4	3.9		0.7	3.0		5.0	5.1	7.0	
11月	2.2	3.3	3.8		0.7	2.9		4.4	5.1	6.5	
12月	4.1	3.3	3.6	1.8	0.7	2.9		4.4	5.1	6.7	2.2
2026年1月	4.1	3.3	3.6		0.9	2.9		5.8	5.2	7.0	
2月	3.4	3.3	3.5		0.9	2.9	4.7	5.1	5.3	6.6	
3月	3.0	3.3	3.6	1.9	1.0	2.9		5.0	5.4	6.8	2.2
4月	2.9	3.3	3.7		1.0	3.0		4.7	5.2	6.6	
5月	2.9	3.7	3.7						5.1	6.4	

(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
2024年	683,609	8.1	474,925	9.8	583,133	9.1	504,806	6.2	300,740	5.5
2025年	709,330	3.8	639,983	34.8	673,191	15.4	566,277	12.2	339,635	12.9
2024年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	49,177	-10.1	38,703	4.4	49,985	0.5	43,696	1.2	25,372	14.0
2月	52,292	0.4	41,292	31.4	42,137	16.0	40,088	5.5	26,795	14.5
3月	58,065	2.7	49,542	18.6	58,606	19.2	43,680	2.7	29,626	18.1
4月	58,036	3.4	48,647	29.9	55,965	15.7	51,487	25.1	25,653	10.3
5月	57,261	-1.3	51,738	38.6	55,641	15.6	44,951	6.9	31,045	18.3
6月	59,834	4.3	53,326	33.7	53,235	11.3	44,739	16.3	28,641	15.5
7月	60,724	5.7	56,676	42.0	56,856	13.7	50,103	13.8	28,581	11.0
8月	58,259	1.1	58,430	33.9	55,787	14.1	44,184	4.2	27,743	5.8
9月	65,904	12.6	54,229	33.7	59,391	16.2	48,510	15.4	30,971	19.0
10月	59,512	3.5	60,889	47.5	59,397	17.4	54,096	26.4	28,836	5.7
11月	60,753	7.9	64,046	56.0	60,286	18.8	49,219	12.8	27,446	7.1
12月	69,514	13.3	62,466	43.4	65,905	26.0	51,523	15.7	28,928	16.8
2026年1月	65,835	33.9	65,758	69.9	66,769	33.6	60,552	38.6	31,573	24.4
2月	67,654	29.4	49,789	20.6	52,300	24.1	47,320	18.0	29,440	9.9
3月	87,321	50.4	80,181	61.8	79,011	34.8	64,264	47.1	35,157	18.7
4月	85,830	47.9	67,619	39.0	79,261	41.6	70,340	36.6	31,583	23.1
5月	87,821	53.4	78,479	51.7			62,147	38.3		

	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
2024年	330,761	5.7	266,529	3.0	73,269	-0.5	3,576,961	5.9	437,705	0.1	405,896	14.4
2025年	375,998	13.7	282,909	6.1	84,480	15.3	3,770,544	5.4	445,011	1.7	474,998	17.0
2024年9月	29,050	9.4	22,151	6.8	6,260	-7.6	303,439	2.4	34,079	-1.0	34,209	11.2
10月	29,833	12.2	24,809	12.0	6,191	-5.0	308,972	12.7	38,983	16.6	35,792	10.7
11月	28,439	9.6	24,113	9.6	5,697	-8.6	311,986	6.6	31,943	-5.3	33,934	8.8
12月	31,092	22.3	23,600	5.4	5,673	-1.9	335,510	10.6	37,804	-1.5	35,562	13.0
2025年1月	27,524	5.4	21,428	4.2	6,574	9.7	324,280	5.9	36,339	-2.6	33,260	-3.9
2月	26,626	13.9	21,944	13.4	6,787	12.8	214,776	-3.1	36,911	-10.9	31,249	26.2
3月	30,977	13.2	23,247	2.8	6,783	9.0	313,085	12.0	42,048	0.9	38,609	14.8
4月	30,268	25.2	20,744	5.3	6,783	7.6	315,121	7.9	38,284	-3.8	37,635	20.4
5月	29,684	9.3	24,614	9.7	7,318	15.5	315,634	4.6	38,300	-1.2	39,779	17.5
6月	28,681	7.1	23,437	11.3	7,066	26.9	324,689	5.6	34,979	-1.3	39,651	16.9
7月	33,076	17.6	24,749	9.9	7,357	17.7	321,229	7.0	37,018	13.3	42,472	16.5
8月	31,081	6.2	24,963	5.8	7,128	5.5	321,313	4.2	34,770	5.7	43,483	14.8
9月	33,027	13.7	24,679	11.4	7,282	16.3	328,175	8.2	36,134	6.0	42,763	25.0
10月	35,203	18.0	24,236	-2.3	7,449	20.3	304,923	-1.3	34,111	-12.5	42,708	19.3
11月	32,482	14.2	22,521	-6.6	6,927	21.6	330,002	5.8	37,880	18.6	39,313	15.8
12月	37,370	20.2	26,347	11.6	7,026	23.9	357,317	6.5	38,238	1.1	44,078	23.9
2026年1月	36,499	32.6	22,156	3.4	7,143	8.7	356,577	10.0	36,474	0.4	43,190	29.9
2月	33,483	25.8	22,167	1.0	7,389	8.9	299,819	39.6	36,620	-0.8	33,057	5.8
3月	37,672	21.6	22,527	-3.1	8,191	20.8	321,045	2.5	38,919	-7.4	46,436	20.3
4月	45,985	51.9	25,303	22.0	7,208	6.3	359,442	14.1	43,560	13.8	45,986	22.2
5月							376,783	19.4	45,200	18.0	46,929	18.0

7. 輸入 (通関ベース、100万米ドル、%)

	韓国		台湾		香港		シンガポール		タイ	
	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	
2024年	631,767	-1.7	394,350	12.1	631,619	6.4	457,490	8.3	305,523	5.9
2025年	631,895	0.0	483,543	22.6	730,043	15.6	504,151	10.2	344,943	12.9
2024年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	51,172	-6.1	28,644	-17.2	49,718	0.9	39,943	8.4	26,963	7.1
2月	48,329	0.2	34,661	47.4	46,804	12.4	34,499	3.1	24,487	3.0
3月	53,341	2.4	42,608	28.7	64,442	17.4	39,990	4.4	28,363	9.4
4月	53,233	-2.9	41,238	32.9	58,027	16.8	42,641	9.4	28,688	15.0
5月	50,345	-5.2	39,111	24.8	59,143	19.0	40,369	3.5	29,639	16.8
6月	50,826	3.5	41,262	17.2	60,742	10.5	37,800	4.6	27,417	12.4
7月	54,210	0.7	42,319	20.4	61,203	15.9	44,486	13.0	28,259	5.1
8月	51,857	-4.1	41,656	29.5	59,035	11.1	40,352	6.3	29,708	15.8
9月	56,420	8.3	41,851	25.1	65,836	13.6	43,790	15.6	29,696	17.2
10月	53,511	-1.5	39,201	14.5	64,535	18.3	47,964	22.3	32,272	16.3
11月	51,285	1.1	47,963	44.9	66,524	18.1	42,669	10.1	30,172	17.6
12月	57,368	4.6	43,029	14.9	74,035	30.4	49,649	19.4	29,280	18.8
2026年1月	57,098	11.6	46,840	63.5	68,577	37.9	49,480	23.9	34,876	29.4
2月	51,881	7.3	37,034	6.8	60,508	29.3	42,736	23.9	32,273	31.8
3月	60,437	13.3	58,909	38.3	90,393	40.3	56,521	41.3	38,497	35.7
4月	62,089	16.6	53,264	29.2	83,025	43.1	59,490	39.5	41,604	45.0
5月	60,785	20.7	60,573	54.9			58,879	45.9		

	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	
	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	
2024年	300,216	13.0	235,200	6.0	127,597	1.1	2,585,148	1.1	720,241	6.9	380,991	16.7
2025年	339,710	13.2	241,857	2.8	134,201	5.2	2,587,779	0.1	754,360	4.7	454,926	19.4
2024年9月	26,033	22.0	18,974	9.4	11,362	10.1	221,720	0.2	58,720	8.3	31,890	11.5
10月	27,052	13.4	22,098	18.3	12,006	11.6	213,214	-2.3	65,070	3.2	33,764	14.1
11月	25,093	7.4	19,768	0.9	10,633	-3.3	214,764	-3.9	63,929	16.8	32,734	10.0
12月	26,771	16.9	21,509	12.6	9,819	-1.4	230,872	1.0	58,479	2.7	34,996	19.2
2025年1月	26,704	11.5	17,936	-3.5	11,528	11.5	186,364	-16.3	59,430	10.7	30,126	-2.5
2月	23,785	13.2	18,849	1.8	9,779	2.1	183,586	1.5	50,964	-14.8	32,661	40.3
3月	25,389	3.3	18,920	5.0	11,292	17.9	211,184	-4.4	63,507	12.1	36,848	18.8
4月	29,105	29.5	20,585	21.1	10,766	-2.4	219,249	-0.3	65,381	20.0	36,821	22.7
5月	29,506	17.8	20,312	4.1	10,960	-0.9	212,900	-3.4	60,860	-1.3	38,971	13.9
6月	26,698	12.5	19,333	4.3	11,465	15.8	210,846	1.2	54,076	-3.4	36,802	20.6
7月	29,627	11.1	20,575	-5.9	11,786	5.9	223,821	4.2	64,885	9.1	40,070	18.0
8月	27,330	-1.8	19,475	-6.6	11,117	-0.3	220,168	1.6	61,976	-9.5	39,817	18.1
9月	28,221	8.4	20,335	7.2	11,954	5.2	239,271	7.9	69,095	17.7	39,909	25.1
10月	30,357	12.2	21,843	-1.2	11,647	-3.0	216,613	1.6	76,728	17.9	40,089	18.7
11月	31,017	23.6	19,858	0.5	10,889	2.4	219,622	2.3	62,981	-1.5	38,180	16.6
12月	31,972	19.4	23,834	10.8	11,019	12.2	244,154	5.8	64,476	10.3	44,632	27.5
2026年1月	31,040	16.2	21,201	18.2	11,421	-0.9	234,751	26.0	71,227	19.8	44,974	49.3
2月	29,211	22.8	20,894	10.8	11,404	16.6	209,336	14.0	63,709	25.0	34,102	4.4
3月	31,469	24.0	19,206	1.5	13,217	17.0	270,480	28.1	59,589	-6.2	47,113	27.9
4月	38,750	33.1	25,214	22.5	13,173	22.4	274,618	25.3	71,940	10.0	49,980	35.7
5月							271,349	27.5	73,410	20.6	52,141	33.8

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
2024年	51,842	80,576	-48,486	47,316	-4,783	30,544	31,330	-54,328	991,813	-282,537	24,906
2025年	77,435	156,440	-56,852	62,126	-5,308	36,288	41,052	-49,722	1,182,765	-309,349	20,071
2024年9月	6,442	7,097	-6,829	4,149	681	3,017	3,177	-5,103	81,719	-24,640	2,320
10月	3,169	7,058	-3,990	3,581	-471	2,781	2,711	-5,815	95,758	-26,086	2,029
11月	5,570	7,972	-5,576	4,883	-22	3,346	4,344	-4,936	97,222	-31,986	1,201
12月	6,493	6,098	-4,438	2,967	127	4,320	2,090	-4,146	104,638	-20,675	566
2025年1月	-1,995	10,059	267	3,753	-1,591	820	3,492	-4,955	137,916	-23,092	3,133
2月	3,964	6,631	-4,667	5,589	2,308	2,841	3,095	-2,991	31,190	-14,053	-1,412
3月	4,724	6,934	-5,835	3,691	1,263	5,588	4,327	-4,509	101,901	-21,460	1,761
4月	4,803	7,409	-2,062	8,847	-3,035	1,163	159	-3,983	95,872	-27,098	814
5月	6,916	12,627	-3,503	4,582	1,406	178	4,302	-3,642	102,733	-22,560	807
6月	9,008	12,064	-7,508	6,940	1,224	1,983	4,104	-4,398	113,842	-19,097	2,849
7月	6,514	14,356	-4,347	5,617	322	3,449	4,174	-4,428	97,408	-27,868	2,402
8月	6,403	16,774	-3,247	3,831	-1,964	3,751	5,488	-3,989	101,145	-27,205	3,666
9月	9,485	12,378	-6,445	4,719	1,275	4,806	4,344	-4,673	88,904	-32,961	2,854
10月	6,001	21,688	-5,138	6,133	-3,437	4,846	2,393	-4,198	88,311	-42,616	2,619
11月	9,468	16,083	-6,238	6,550	-2,727	1,465	2,662	-3,962	110,380	-25,101	1,133
12月	12,146	19,437	-8,129	1,874	-352	5,398	2,513	-3,993	113,163	-26,238	-554
2026年1月	8,737	18,918	-1,808	11,073	-3,303	5,459	954	-4,278	121,826	-34,752	-1,784
2月	15,773	12,755	-8,207	4,584	-2,834	4,272	1,273	-4,015	90,484	-27,089	-1,045
3月	26,884	21,273	-11,382	7,744	-3,340	6,202	3,321	-5,025	50,565	-20,670	-677
4月	23,741	14,354	-3,764	10,850	-10,021	7,235	89	-5,965	84,824	-28,380	-3,993
5月	27,036	17,906		3,268					105,434	-28,210	-5,212

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
2024年	99,974	112,709	53,647	98,535	11,619	5,980	-8,583	-18,565	462,283	-22,947	30,508
2025年	123,054	179,767	52,328	100,971	15,942	7,663	-1,522	-16,291	735,022		33,135
2024年8月	5,900				1,518			-1,662			
9月	11,369	25,069	14,186	26,308	1,065	270	-2,023	-2,155	170,698	-20,832	9,494
10月	9,862				913			-2,578			
11月	9,457				1,546			-1,796			
12月	12,741	33,910	14,264	25,477	2,622	2,258	-1,142	-520	173,058	-11,315	8,177
2025年1月	2,678				3,739			-2,178			
2月	7,225				6,493			144			
3月	9,583	29,686	16,027	24,281	1,847	3,115	-149	-2,166	163,605	13,654	4,828
4月	4,511				-1,344			-1,782			
5月	9,907				-321			-1,793			
6月	13,969	36,350	11,933	23,477	3,212	628	-2,863	-1,970	125,125	-2,862	7,494
7月	11,945				989			-1,381			
8月	9,848				-418			-1,096			
9月	14,220	45,319	12,161	22,185	2,174	3,198	3,969	-1,599	202,470	-13,970	13,159
10月	7,568				-1,914			-1,207			
11月	12,898				-1,609			-884			
12月	18,703	68,412	12,215	31,042	3,094	662	-2,478	-379	243,821	-15,490	7,654
2026年1月	13,259				533						
2月	23,193				2,116						
3月	37,928	62,529		32,226	582	3,826	-4,008		184,100	7,081	
4月	28,292				-7,591						

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
2024年	410,809	576,677	421,329	371,433	217,253	112,971	149,118	95,251	3,202,357	590,150	83,082
2025年	423,260	602,553	427,645	409,276	249,326	120,165	144,539	92,256	3,357,869	575,713	85,580
2024年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	418,837	393,135	244,170	118,834	138,797	92,675	3,338,658	602,624	84,173
10月	424,024	600,197	425,786	392,198	241,830	118,997	139,052	93,359	3,343,343	588,007	
11月	425,864	599,791	429,071	400,020	242,771	119,358	138,657	93,228	3,346,372	581,190	
12月	423,260	602,553	427,645	409,276	249,326	120,165	144,539	92,256	3,357,869	576,472	85,580
2026年1月	421,111	604,457	435,296	416,969	252,905	120,990	140,118	91,947	3,399,078	584,644	
2月	422,830	605,487	438,903	416,058	254,080	122,192	137,403	90,207	3,427,807	596,864	
3月	418,862	596,886	430,477	419,880	245,250	120,201	135,374	86,460	3,342,123	575,713	
4月	423,081	602,488	441,816	427,257	252,082	123,329	133,329	84,549	3,410,547	575,477	
5月	422,199	605,074	446,500	430,140	253,228	124,200	132,239	84,494	3,442,238		

(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
2024年	3.00	2.00	4.75		2.25	3.00	6.00	5.75	3.10	6.50	4.50
2025年	2.50	2.00	4.00		1.25	2.75	4.75	4.50	3.00	5.25	4.50
2024年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
11月	2.50	2.00	4.25		1.50	2.75	4.75	4.75	3.00	5.50	4.50
12月	2.50	2.00	4.00		1.25	2.75	4.75	4.50	3.00	5.25	4.50
2026年1月	2.50	2.00	4.00		1.25	2.75	4.75	4.50	3.00	5.25	4.50
2月	2.50	2.00	4.00		1.00	2.75	4.75	4.25	3.00	5.25	4.50
3月	2.50	2.00	4.00		1.00	2.75	4.75	4.25	3.00	5.25	4.50
4月	2.50	2.00	4.00		1.00	2.75	4.75	4.50	3.00	5.25	4.50
5月	2.50	2.00	4.00		1.00	2.75	5.25	4.50	3.00	5.25	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 中華民国統計月報 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 香港対外貿易 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	Indicatioe 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 中華人民共和国海関総署 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：最優貸出金利
インド	Reserve Bank of India CME 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、2026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。