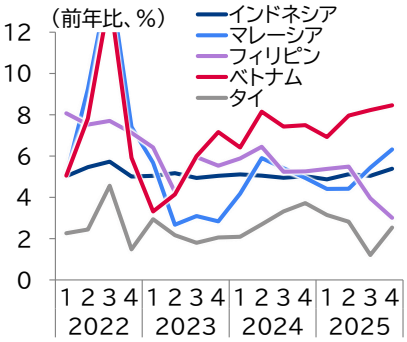
政策・経済センター 田中 嵩大 金成 大介

(1) ASEAN経済の現況

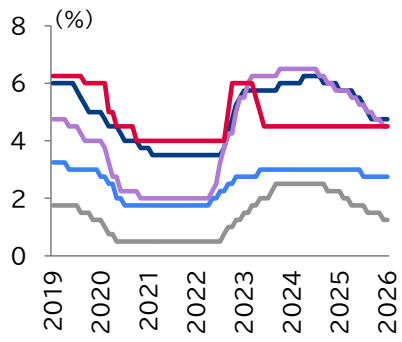
ASEAN5経済は、総じてみれば堅調を維持している(図表6-1)。もっとも、景気回復度合いは国によって濃淡がある。ベトナムやマレーシアでは、外需・内需ともに堅調であり、成長率が前期から加速した。内需が鈍化していたインドネシアも、政府支出の拡大から、成長率が持ち直した。

一方で、汚職問題から公共投資の執行が遅れているフィリピンでは成長率が鈍化した。タイは前期から持ち直したが、緩慢な回復にとどまり、利下げを継続して景気を下支えする構図となっている(図表6-2)。

図表 6-1 実質 GDP 成長率



図表 6-2 政策金利水準



注:出所・凡例は図表6-1、6-2で共通。 出所:各国統計を基に三菱総合研究所作成

(2) ASEAN経済の先行き

ASEAN5の実質GDP成長率は、26年前年比+4.8%(前回11月時点同+4.6%から上方修正)、27年同+4.8%と予測する。先行きの注目点は、①経済成長のけん引役、②産業高度化の動向、の2点である。

注目点① 経済成長のけん引役 ―― 26・27年は内需が経済成長を主導

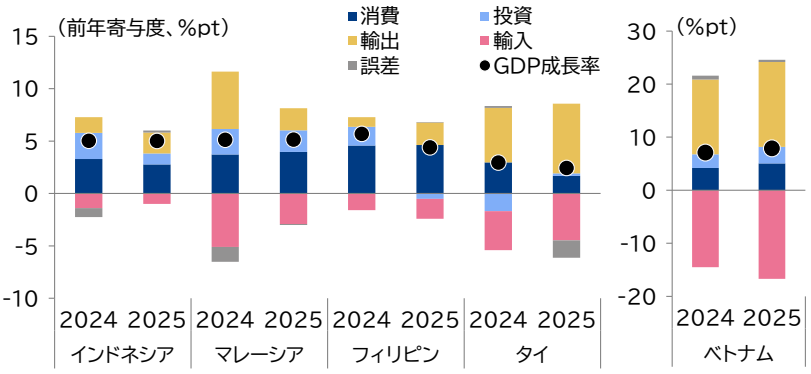
先行きのASEAN経済は、輸出による景気押し上げ効果が剥落する一方で、政策支援を受けた内需が主導する形で堅調な成長が続くとみる。

25年10~12月時点でも対米輸出が底堅く推移するなど、関税の逆風下でも輸出が25年のGDPを押し上げた(図表6-3)。世界経済の堅調さやAIブームを背景に、先行きも輸出は底堅さを維持するとみるが、対米駆け込み需要の反動により、輸出のGDP押し上げ効果は徐々に縮小する見通しだ。

一方、26・27年は内需が成長をけん引するとみる。堅調な雇用・所得環境に加え、インフレ率が物価目標を下回るなか個人消費は安定的に推移するだろう。さらに、各国の拡張的な財政政策が景気を下支えすると見込む。

特にタイについて、25年は消費の弱さが目立ったが、政策支援による下支えが期待される。2月8日の下院総選挙で与党「タイの誇り党」が議席数を伸ばし、最大議席を獲得した。単独過半数には届かなかったが、第三党「タイ貢献党」らとの連立合意が公表されており、アヌティン首相の再選が見込まれる。同党は、食料品・日用品の購入補助の再実施といった短期刺激策に加え、4カ年の経済政策「エコノミー10プラス」を掲げ、包摂性向上と競争力強化による3%成長を目指している(図表6-4)。

図表 6-3 実質 GDP 寄与度(需要項目別)



注:消費は「民間消費+政府消費」、投資は「総資本形成+在庫」。ベトナムは24・25年通年の需要項目別GDPは正式に公表されていないが、政府文書の数値から算出。
出所:各国統計を基に三菱総合研究所作成

図表 6-4 「タイの誇り党」が掲げる「エコノミー10プラス」

	項目	概要
包摂性向上	生活者プラス	電気代補助金などによる生活費削減
	シニアプラス	高齢者の就労支援・税優遇・ケア体制を充実
	コミュニティプラス	地域経済の活性化、人口流出の抑制
	教育平等プラス	無償学習機会の拡充、スキルと就労の橋渡し
	メイドインタイ中小企業プラス	低金利融資や公共調達優遇等による国内中小支援
競争力強化	投資プラス	タイフューチャーファンドを通じたインフラ投資拡大
	グリーン経済プラス	2050年ネットゼロに向けグリーン産業を推進
	AIプラス	AIスキル習得支援、所得・産業競争力の向上
	貿易プラス	戦略的パートナーシップによる新市場開拓・輸出強化
	タイプラス	許認可審査の迅速化によるFDI加速(BOIファストパス)

出所:「タイの誇り党」公式HP、各種資料を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

金融政策では、追加利下げは小幅にとどまるだろう。インドネシア・フィリピン・タイは26年に1-2回の利下げ、マレーシア・ベトナムは金利据え置きを見込む。インドネシア・フィリピンは実質金利が高いものの、自国通貨安傾向が続いている。タイについては、通貨高が逆風となっているが、既に政策金利水準が他国と比べて低位にあり、利下げ余地は小さい。景気刺激策は金融政策ではなく、財政政策が中心となるだろう。

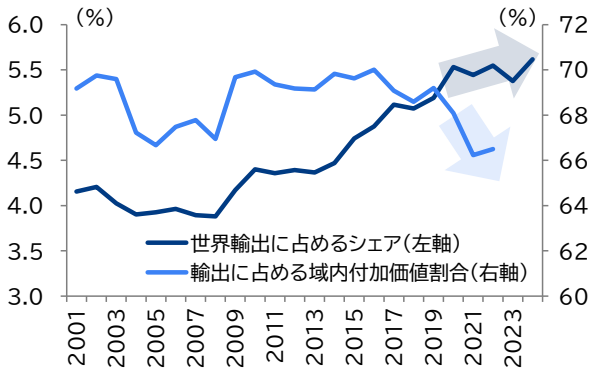
注目点② 産業高度化の動向 —— 半導体分野などで一部成果、日本企業にも連携余地あり

27年にかけてASEAN5は堅調な成長を維持し、ASEAN加盟11カ国合計の名目GDPは27年にも日本を上回る見通しである。しかし、ASEANの持続的成長のためには域内産業の高度化が欠かせない。

中国の労働コスト上昇や米中対立の激化を受けて、ASEANは輸出生産拠点として存在感を高めてきた。一方で、輸出に占める自国付加価値割合は低下しており、依然として輸入中間財を用いた組み立て加工が中心となっている(図表6-5)。ASEAN自身の労働コスト上昇や米国の保護主義化に加えて、インドも新たな輸出生産拠点として台頭しており、投資誘致における強力な競合相手となっていること(詳細はP.36インド経済、注目点①)も踏まえると、「中所得国の罠」に陥らないためには、従来の輸出主導型モデルからの脱却が必要だ。

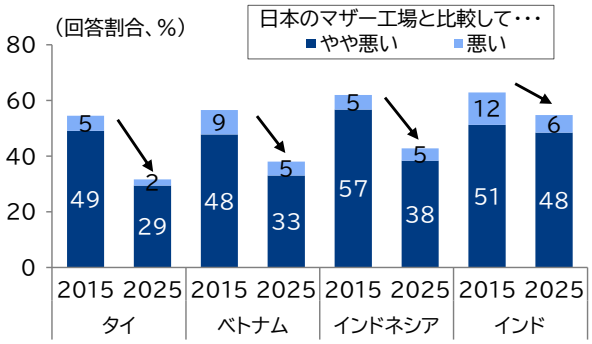
こうした認識のもと、ASEANは半導体や電気自動車(EV)など高付加価値分野への産業高度化を急いでいる。インドと比べると、ASEANには既に製造基盤が蓄積されている点が強みである。国際協力銀行(JBIC)「わが国企業の海外事業展開に関する調査報告」によれば、高付加価値産業において重要な指標の一つである工程内不良率について、日系企業のASEAN工場では近年、改善が進んでいる(図表6-6)。

図表 6-5 ASEAN5の輸出プレゼンス



注:直近は輸出シェアが24年、付加価値割合が22年。輸出シェアは財輸出。
出所:WTO、OECD TiVAを基に三菱総合研究所作成

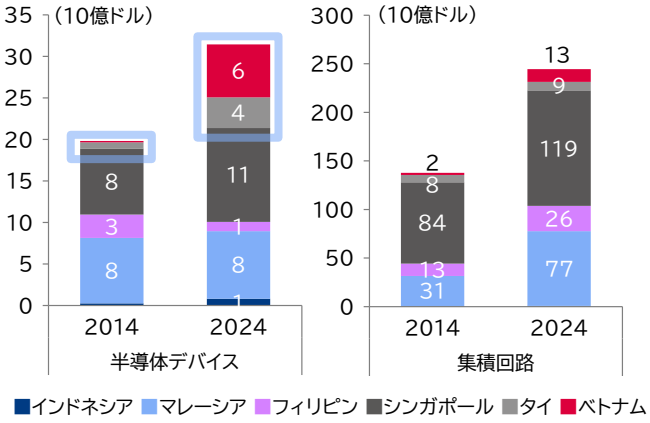
図表 6-6 海外工場の工程内不良率
(日系製造業企業調査)



注:日本のマザー工場と同種の製品を生産する海外工場を評価。
出所:国際協力銀行(JBIC)「わが国企業の海外事業展開に関する調査報告2025年度」を基に三菱総合研究所作成

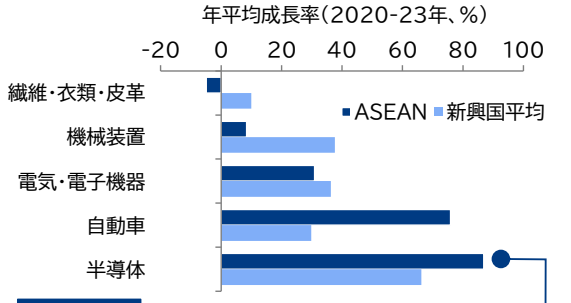
例えば、半導体分野においては、従来から競争力を有するシンガポールやマレーシアに加え、ベトナムやタイも半導体デバイス輸出で存在感を強めている(図表6-7)。各国の政策支援の後押しもあり、中国・台湾に代わるアジアの新たなR&D・生産拠点として、近年投資が急増していることが背景にある(図表6-8)。主たる担い手は外資企業であるが、投資による技術移転を経て、国産チップの生産を計画している。さらに、25年には「ASEAN半導体サプライチェーン統合枠組み(AFISS)」が公表された。各国が個別の投資誘致で競合するのではなく、各国の比較優位を活かし、域内で半導体の供給網を構築する方針が示されている。

図表 6-7 半導体輸出(ASEAN6)



注:HSコード8541、8542を対象に集計。
出所:ASEANstatsを基に三菱総合研究所作成

図表 6-8 分野別グリーンフィールド投資額



投資計画事例
・米Amkor社:ベトナムに先端組み立て・検査施設(16億ドル)
・独Infineon社:
タイに先進パワーモジュール向けの半導体工場(17億ドル)

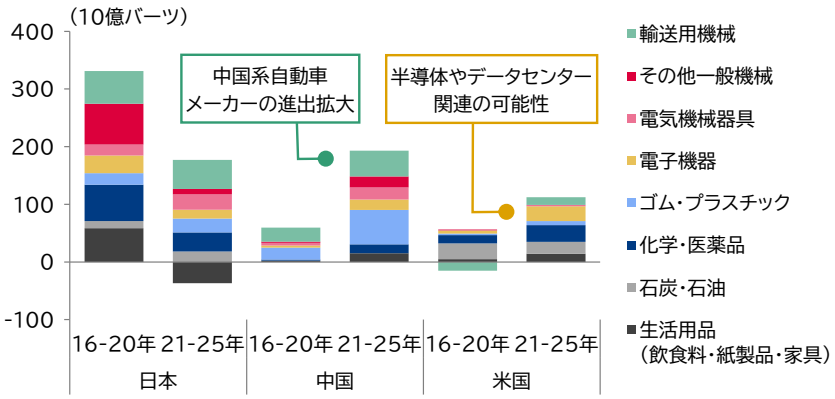
出所:ASEAN事務局・UNCTAD「ASEAN投資レポート2025年版」を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

このように新たなダイナミズムが生まれつつあるASEANだが、前述のJBIC調査によれば、「中期的な有望事業展開先」としてASEAN各国を挙げる日系製造業企業の割合は伸び悩んでいる。背景には、労働コストの上昇に加え、中国企業の参入を中心とした競争激化がある。

例えば、日本企業が早くから進出してきたタイについて累積FDIフロー額を見ると、日本の製造業投資額は16-20年から21-25年にかけて大きく減少し、中国に追い抜かれた（図表6-9）。とりわけ自動車（■）分野への中国自動車メーカー進出が加速、既存日系メーカーの競合となっている。また、米国からは電子機器（■）分野への投資増が目立ち、半導体やAI関連投資の拡大を示唆している。

図表 6-9 タイ製造業向けの累積 FDI フロー額



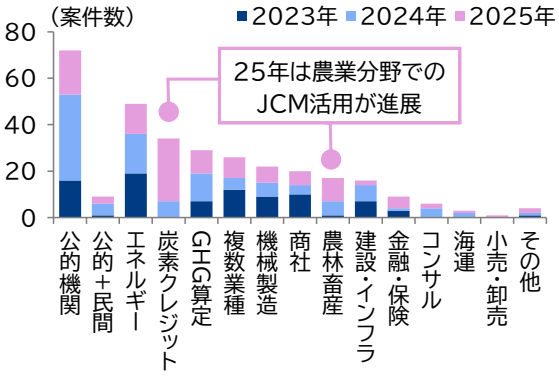
注：各期間における四半期FDIフローの累積額（25年は7-9月期まで）。
出所：タイ中央銀行を基に三菱総合研究所作成

重要なのは、中国や米国が投資を増やしているこれらの分野は、タイをはじめASEAN各国が誘致を進めている分野だという点だ。日本企業にとっても、ASEANの産業高度化の動きを捉え、これらの分野で関係強化を図る視点が求められる。具体的には、ASEAN域内での半導体生産拡大を見据え、日本が強みを持つ材料・素材や製造装置分野でのサプライチェーンに参入することが考えられる。

また、脱炭素関連分野も、日本企業の技術力発揮が期待される分野である。経済成長が続くASEANでは、今後エネルギー需要の拡大が見込まれる。一方で、25年11月にインドネシアやフィリピンで豪雨・洪水により多数の死者が発生するなど、気候変動による悪影響も無視できなくなっており、各国は野心的な脱炭素目標を掲げている。

こうしたなか、経済成長・エネルギー安全保障・気候変動対策の「トリプルブレイクスルー」を掲げ、22年に日本主導で開始された「アジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）」を通じた日・ASEANの連携余地は大きい。25年10月に開催された第3回AZEC首脳会談では、120を超える新規案件の創出が発表された。二国間クレジット制度（JCM）[8]を活用した農業・インフラ分野での協力深化が強調されるなど、参画する日本企業の業種も年々広がりを見せている（図表6-10）。

図表 6-10 AZEC 案件数（日本側業種別）



注：公表されているMOU・協力案件のうち実施がASEAN域内の案件を対象に集計。重複案件は年次が早い方で集計。業種分類はClimate Integrate（2025）を参考とした。
出所：経済産業省資料を基に三菱総合研究所作成

（3）ASEAN経済の先行きリスク

ASEAN経済は下振れリスクが大きい。第一に米国の自国第一主義政策の先鋭化が挙げられる。昨年10月のASEAN首脳会談では、マレーシアとカンボジアが米国との二国間貿易協定で合意に至ったが、同協定には安全保障上の理由から第三国との経済関係を制約する内容が含まれる。今後、ベトナムなど他の国との協定にも同様の条項が盛り込まれる可能性が高く、その実効性次第では、ASEAN諸国が米中間で板挟みとなるリスクをはらむ。

第二に、中国経済の失速だ。中国内需が低迷すれば、ASEANからの輸出が減少するだけでなく、過剰生産となった安価な中国製品がASEAN市場に流入し、価格競争にさらされた国内産業が打撃を受けかねない。

第三に、タイ経済の低迷だ。近年、中国製品をはじめ他国との競争激化による製造業の低迷、高水準の家計債務による節約志向の高まり、バーツ高による観光・輸出の下押しなど、複合的要因によって、タイ経済は伸び悩んでいる。短期的な景気刺激に加えて産業の高度化が求められ、早期の新政権発足によって公共投資の執行や来年度予算の成立を加速できるかが焦点となる。

[8] 日本が新興国などと協力して温室効果ガス（GHG）削減プロジェクトを実施し、その削減分（クレジット）を日本と相手国で分け合う仕組み。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.