

世界が進むチカラになる。



経済調査

# ASEAN5 景気概況 (2025年6月)

2025年6月9日

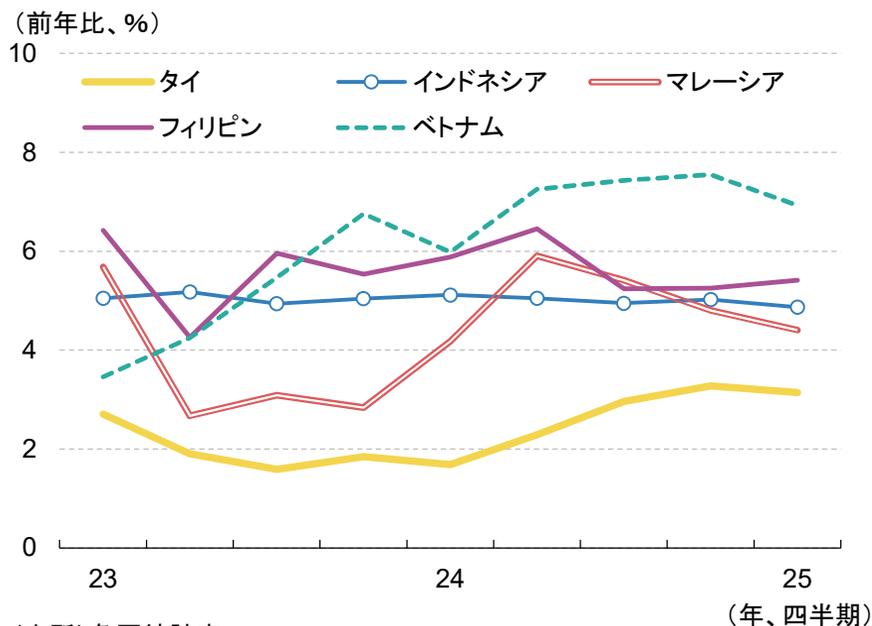
調査部 研究員

井口 るり子

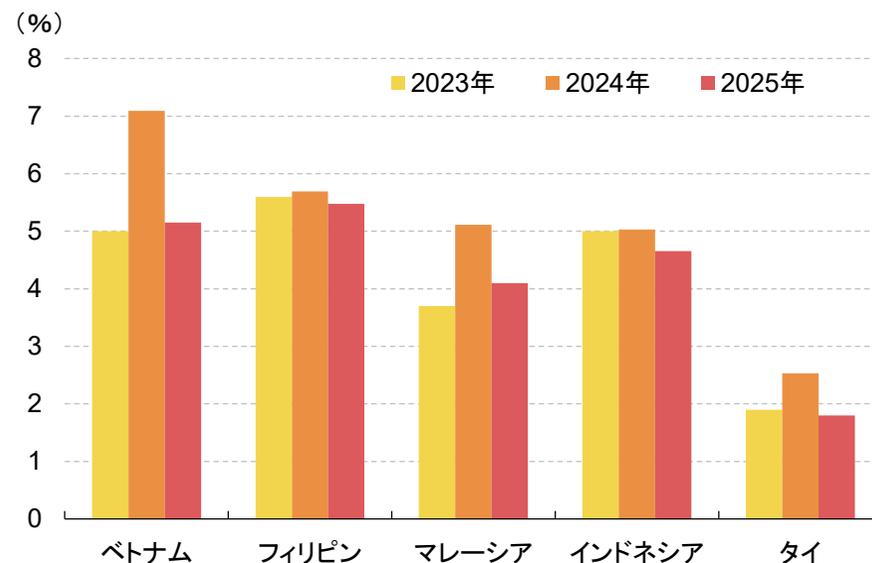
# 【ASEAN5】景気は総じて堅調も一部に弱さがみられる

- ASEAN5の2025年1～3月期の実質GDP成長率は、フィリピンを除く4カ国で2024年10～12月期から減速した。内需が堅調だった一方、輸出の伸びが縮小した。
- 4月に公表されたIMFの世界経済見通しでは、2025年の実質GDP成長率が5カ国とも下方修正され、2024年から減速の見通しとなった。米国の関税政策の影響で米国や中国といった主要輸出先の需要が低迷し、ASEAN各国の輸出が減速するリスクが高まっている。

## 実質GDP成長率



## 実質GDP成長率 (IMF見通し)

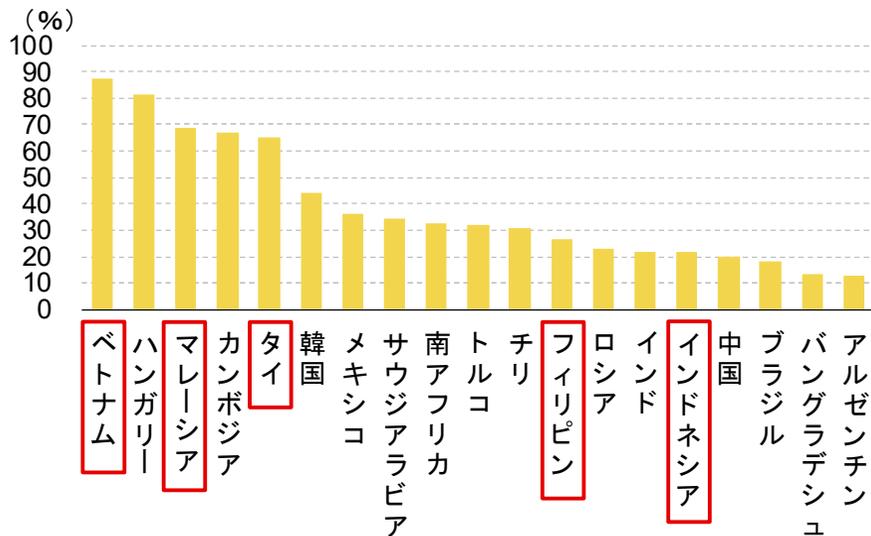


(注) 2025年はIMFによる予測値  
(出所)各国統計庁

# 【ASEAN5】ASEAN各国は米国との関税を巡る交渉を継続

- ASEAN各国は他の新興国と比較してGDPに占める輸出の比率が高い傾向にある。財に限っても、タイやマレーシアでは対GDP比50%を越え、米国の関税政策や、それに伴う世界需要の減速により国内経済が影響を受けやすい。
- 米国の関税政策に対し、ASEAN各国は報復措置をとらず、米国との協議を進めている。輸入拡大や非関税障壁での譲歩を交渉の軸としており、相互関税の完全撤廃ではなく、引き下げでの妥結となる可能性がある。

## GDP統計 輸出の比率（2024年）



(注) バングラデシュは2023年の値  
(出所) 世界銀行、各国統計庁

## 各国の米国との交渉状況

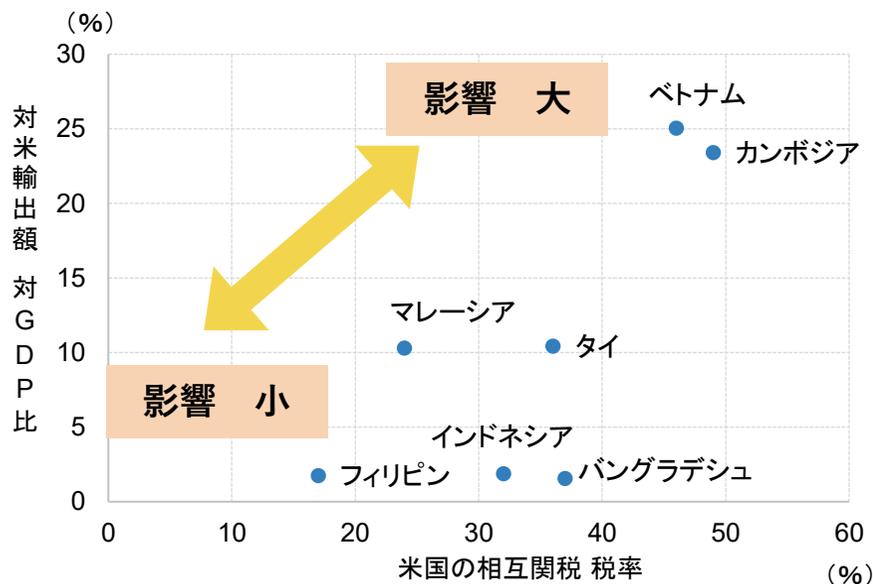
	交渉の進捗	各国の提案
ベトナム	事前協議で議論の方向性に合意	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ LNGの<b>輸入拡大</b></li> <li>■ <b>模造品製造・密輸・迂回輸出</b>への対処</li> </ul>
マレーシア	6月に代表団が訪米予定	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 対米<b>貿易黒字の削減</b></li> <li>■ <b>非関税障壁</b>の是正</li> <li>■ 迂回輸出の監視強化</li> <li>■ <b>二国間貿易協定</b>の締結</li> </ul>
タイ	5月8日に提案書再提出 協議継続中	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 農産品・航空部材の<b>輸入拡大</b></li> <li>■ エネルギー分野での相互投資促進</li> <li>■ 農業分野の市場開放</li> </ul>
インドネシア	6月中旬に2度目の協議を予定	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ LNG・農産品の<b>輸入拡大</b></li> <li>■ <b>現地調達率基準</b>の緩和</li> <li>■ <b>重要鉱物</b>サプライチェーンに関する協力</li> </ul>
フィリピン	5月2日に1度目の協議終了	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 自動車・農産品の<b>輸入拡大</b></li> </ul>

(出所) 各種報道をもとにMURC作成

# 【ASEAN5】相互関税の影響は海外からの投資や国内財政にも

- 相互関税の各国経済への影響は、GDPに対する対米輸出額の比率が高く、また、相互関税の税率が高いほど大きくなると考えられる。ベトナムやカンボジアの対米輸出額の対GDP比は約25%、相互関税税率は45%超といずれも高く、米国が提示した関税率が適用されれば国内経済への影響は大きい。
- 米国の相互関税によるASEANへの影響は、対米輸出の減少という直接的なもの以外に、世界的な需要低迷による輸出減少や、国内産業への打撃が懸念される。投資についても、特に関税率の高い国では、生産移管先としての魅力が低下することで、これまで拡大してきた外資からの投資が減速する恐れがある。

## 対米輸出額(対GDP比)と相互関税比率の関係



(出所) 各国統計庁、米国国勢調査局、IMF

## 米国相互関税による影響

### 直接的

【マイナス影響】 対米輸出の減少

### 間接的

#### 輸出

【マイナス影響】 世界需要の低迷  
⇒ **米国以外向け輸出の低迷**

#### 投資

【マイナス影響】 関税率の**高い**国:  
生産移管先としての魅力低下→**投資減速**  
【プラス影響】 関税率の**低い**国:  
脱中国の恩恵→**投資拡大**

#### 国内産業

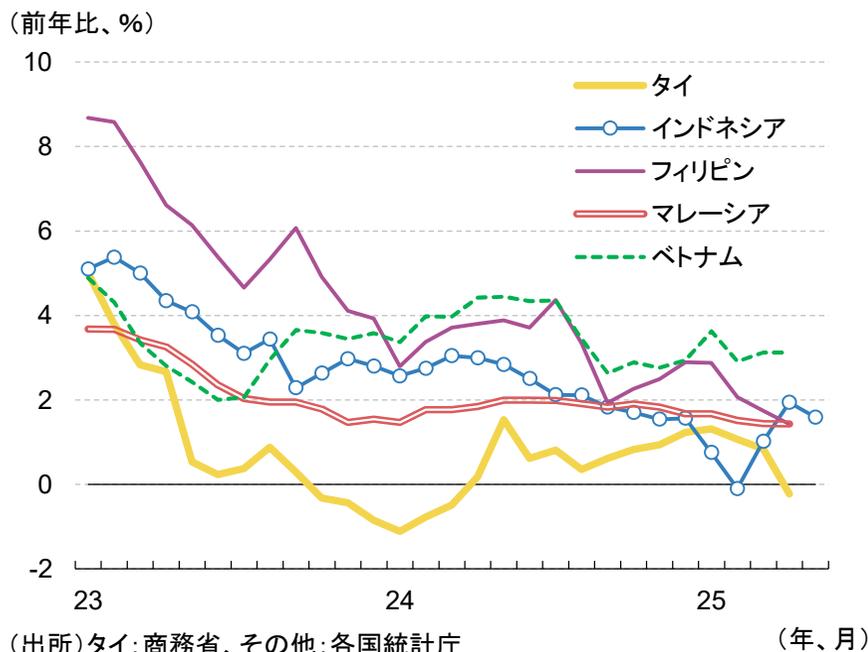
【マイナス影響】 **規制緩和**・米国からの輸入増加  
⇒ **国内産業に打撃**  
⇒ 補償のために**財政悪化**  
【マイナス影響】 **中国**からの製品流入  
⇒ **国内産業に打撃**

(出所) MURC作成

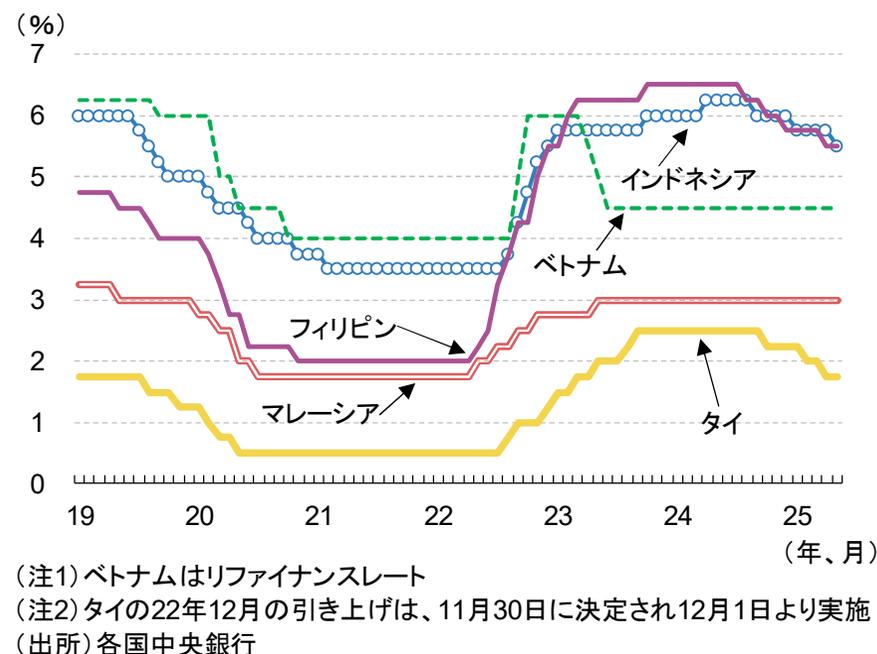
## 【ASEAN5】消費者物価上昇率は安定、5月はインドネシアで利下げ

- 4月の消費者物価上昇率はフィリピンで鈍化、タイは下落、ベトナムとマレーシアでは横ばいだった。タイではガソリン価格や食品価格の下落が全体を押し下げた。一方、インドネシアでは電気料金の割引制度終了の影響により4月は加速したものの、5月は横ばいとなっており、今後は安定して推移すると見込まれる。
- 各国の金融政策をみると、4月はフィリピンとタイで、5月はインドネシアで政策金利が引き下げられた。ASEAN各国では米国の関税政策による景気減速懸念が高まっており、各国中銀はさらなる利下げに動くと思われる。

### 消費者物価指数(総合)



### 政策金利



## 【ASEAN5】フィリピン、タイ、インドネシアでは追加利下げの見通し

- 各国の金融政策の状況を整理すると、年明け以降、インドネシアで2回、タイで2回、フィリピンで1回政策金利が引き下げられた。フィリピンでは中銀のレモロナ総裁が追加利下げを明言しているほか、インドネシア中銀のペリー総裁もマクロ経済指標の状況次第で追加利下げを実施する考えを示している。
- マレーシアでは2025年7月以降のガソリン補助金制度の見直しにより、インフレが加速すると予想されるが、米国の関税政策によって景気が減速すれば利下げが実施される可能性がある。

### 各国の政策金利と物価の状況

利下げ 実施見込み	国	政策金利	物価目標	4月の物価上昇率 前月から△・%	目標レンジ レンジ内:○、下回る:↓	金融政策の見通し
早期に実施 ↑	フィリピン	5.50%	2.0~4.0%	+1.4%(↘)	↓	4月に利下げ。中銀総裁が <b>追加利下げ</b> を明言
	タイ	1.75%	1.0~3.0%	-0.2%(↘)	↓	2月と4月に利下げ。 <b>追加利下げ</b> 示唆
	インドネシア	5.75%	1.5~3.5%	+1.9%(↗)	○	1月と5月に利下げ。 <b>追加利下げ</b> 示唆。為替安定にも注力
	マレーシア	3.00%	—	+1.4%(→)	—	<b>米国関税政策の行方によって</b> は利下げの見込み
据え置き 継続 ↓	ベトナム	4.50%	4.0~4.5%	+3.1%(→)	↓	<b>当面据え置き</b> の見通し

(出所)各国中央銀行、各種報道もとにMURC作成

# 【ベトナム】通貨防衛のため政策金利は維持、貸出金利引き下げで内需押し上げ

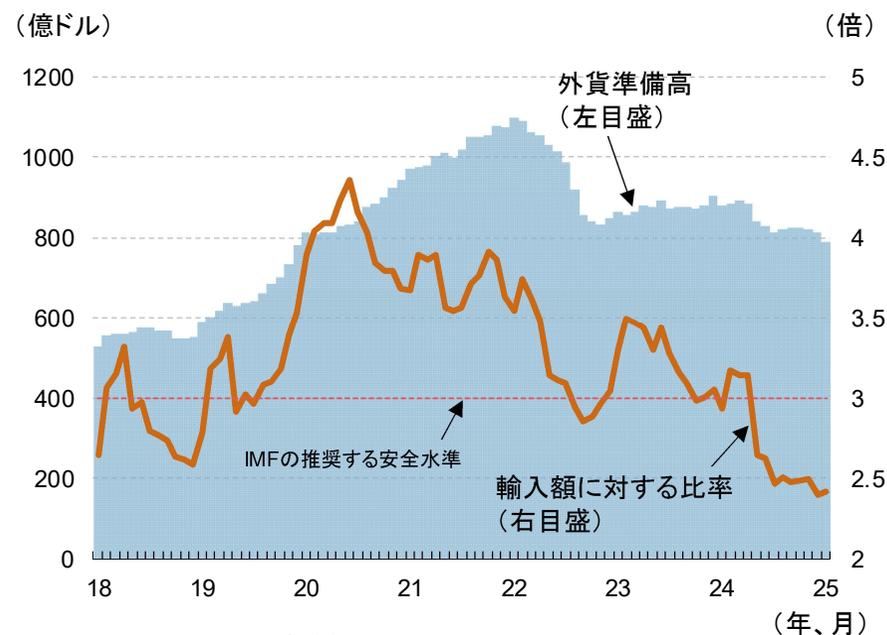
- 近隣諸国で利下げが相次ぐ中、ベトナムでは政策金利の据え置きが続いている。一方、2025年2月以降、政府の要請により市中銀行は貸出金利を引き下げ、政府はこれを景気浮揚策としている。
- インフレ率が安定推移する中で実質GDP成長率が減速し、政策金利の引き下げで内需喚起を目指しても不思議ではないが、通貨ドン下落が続く中、外貨準備がIMFの推奨する安全水準（輸入金額の3倍）を下回っており、通貨防衛の観点から政策金利ではなく貸出金利の調整で対応しているとみられる。もっとも、貸出金利のみを引き下げる政策は市中銀行の経営圧迫につながるため、いずれ政策金利が引き下げられる可能性もある。

## ベトナムドンの対ドルレート



(出所)ベトナム国家銀行

## 外貨準備高



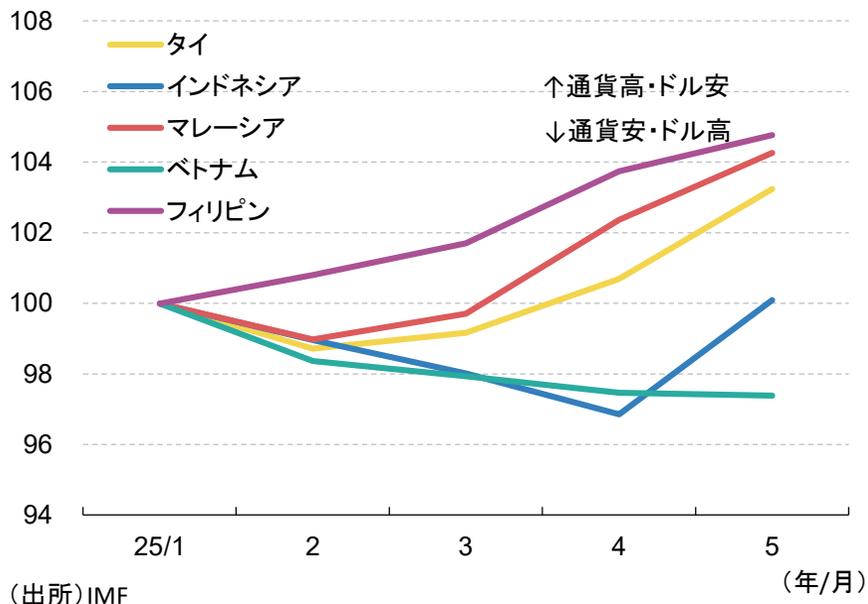
(出所)CEIC、ベトナム統計総局

# 【ASEAN5】為替はベトナムを除き上昇、株価はインドネシアとベトナムで上昇

- 5月の各国通貨の対ドルレートは、4月末と比べてベトナムを除く4カ国で上昇した。米国の関税政策による景気減速懸念から世界的にはドル安基調が続いたが、ベトナムでは対米輸出依存度の大きさから国内経済への影響が懸念されており、ドン安・ドル高基調が続いた。一方、インドネシアでは政策運営への不透明感からルピアが下落していたが、5月22日の金融政策会合で中銀が利下げを決定すると、景気浮揚への期待感からルピア高・ドル安が進んだ。
- 5月の株価はインドネシアとベトナムで上昇、タイ、マレーシア、フィリピンで下落した。月前半は各国で米株に連れ高したが、月後半は経済指標の公表や金融政策の決定、米国との関税交渉の動向を受け、まちまちの展開となった。

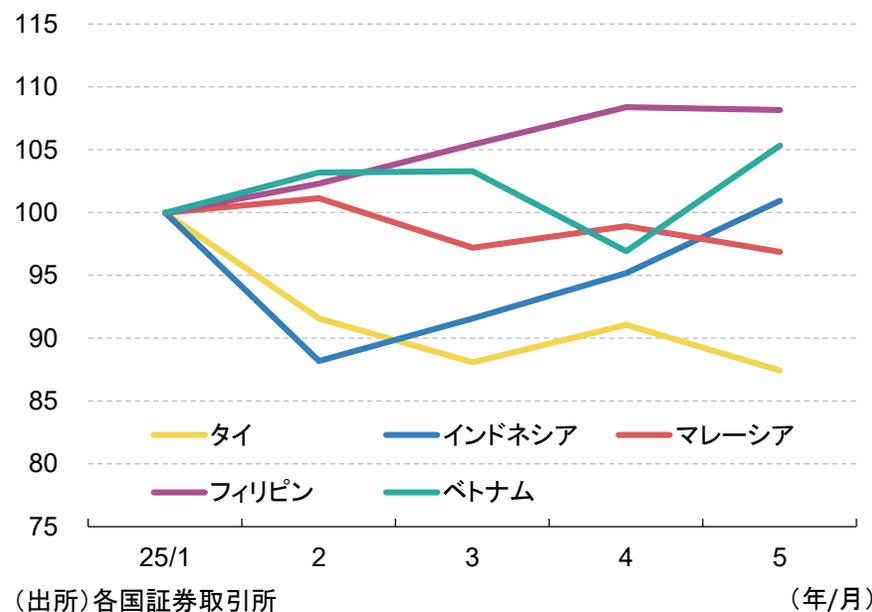
## 為替相場

(2025年1月=100)



## 株価

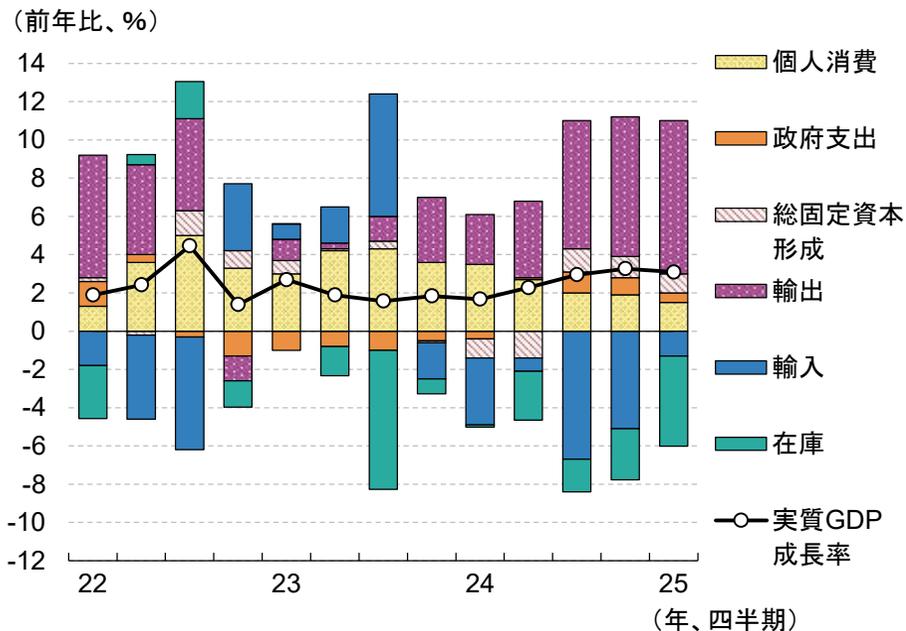
(2025年1月=100)



# 【タイ】実質GDP成長率は高い伸び、輸出は好調維持

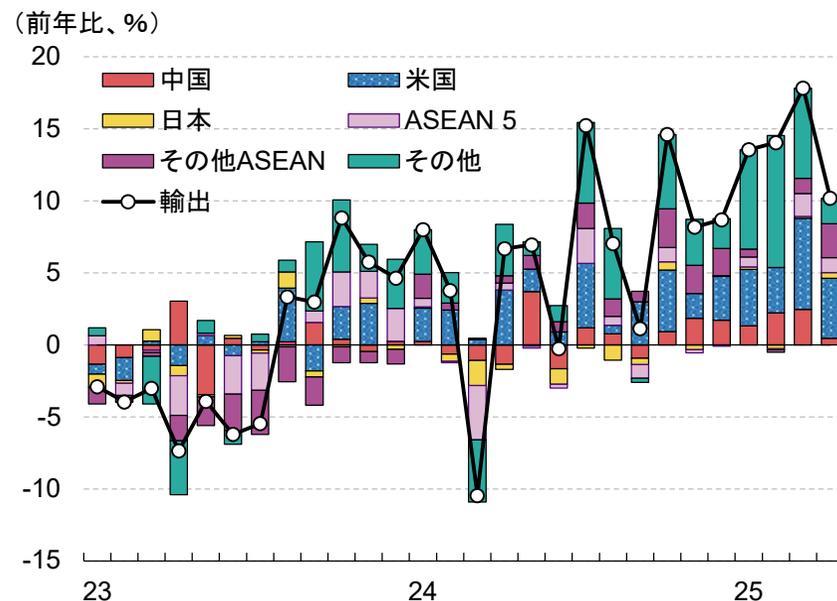
- 1～3月期の実質GDP成長率は+3.1%（前年比、以下同じ）と、2024年10～12月期からは減速したものの、3四半期連続で3.0%を超える伸びとなった。輸出（+12.3%）の好調が続いたほか、総固定資本形成（+4.7%）は前年に減少した反動もあり増加ペースを維持した。一方、個人消費（+2.6%）は耐久財消費の低迷が続く中、非耐久財や半耐久財消費も減速し、2022年1～3月期以来の低い伸びとなった。
- 貿易統計によると、4月の財の輸出金額は+10.2%と好調が続いた。輸出相手国別では、米国向けが+23.8%と高い伸びを維持しており、引き続き相互関税発効前の駆け込み出荷があったものとみられる。

## 実質GDP成長率



(出所)タイ国家経済社会開発委員会

## 貿易統計 輸出金額 (相手国別、前年比)



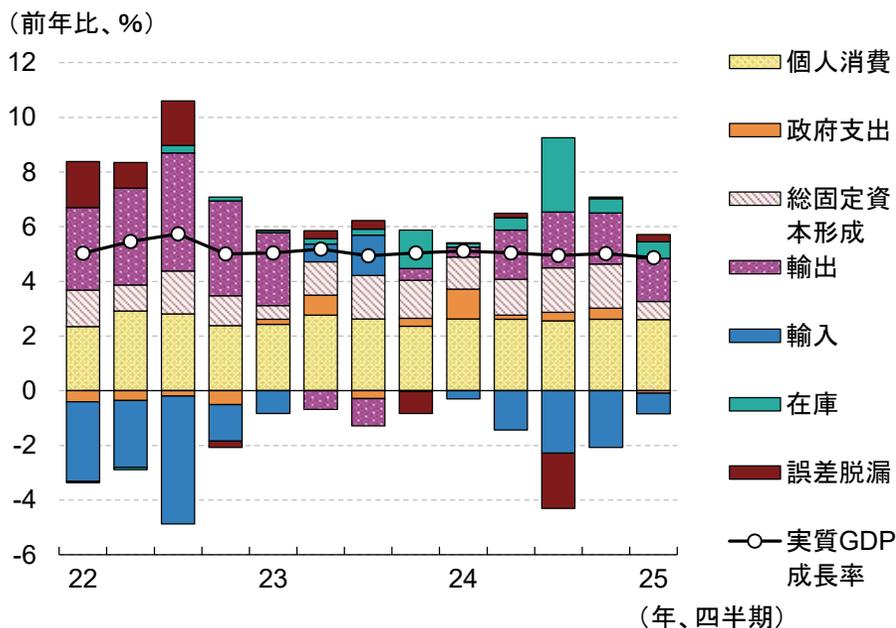
(出所)タイ商務省

(年、月)

# 【インドネシア】実質GDP成長率は減速も内需は堅調、新車販売は低水準が続く

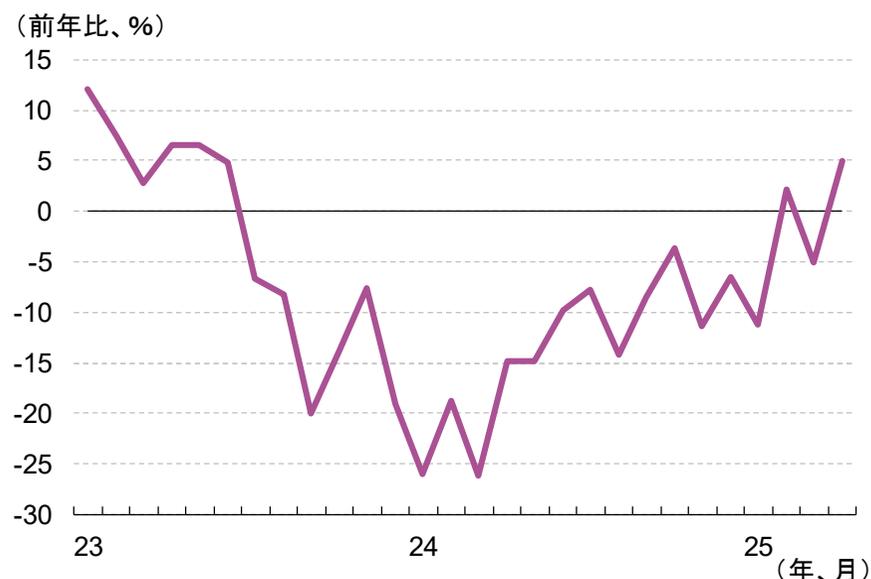
- インドネシアの1～3月期の実質GDP成長率は+4.9%（前年比、以下同じ）と、2024年10～12月期からわずかに減速したものの、堅調を維持した。内需は個人消費（+4.9%）が底堅く推移した一方、政府予算の削減・組み替えの影響で政府支出（-1.4%）が減少したほか、インフラ建設の遅滞により総固定資本形成（+2.1%）も減速した。輸出（+6.8%）は減速したが、同時に輸入（+4.0%）も減速したため、純輸出（輸出－輸入）は増加に転じた。
- 4月の新車販売台数は5.1万台（前年比+5.0%）と前年からは増加したものの、低水準が続いた。ローン審査の厳格化などから販売は低調となっている。

## 実質GDP成長率



（出所）インドネシア中央統計局

## 新車販売台数(前年比)

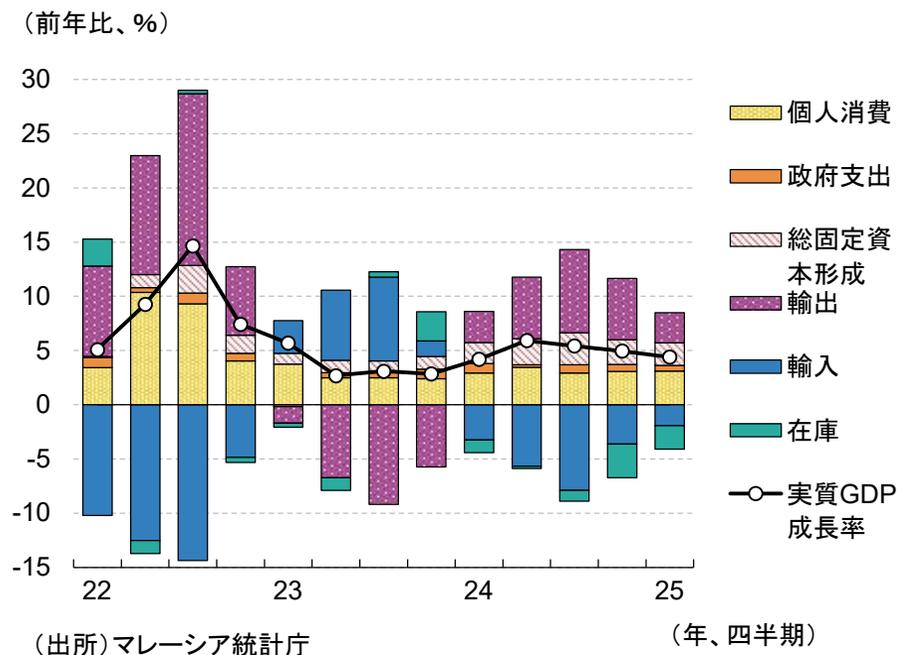


（注）2023年・24年の4～5月は断食月の影響を除くため均した水準の前年比  
（出所）インドネシア自動車工業連盟

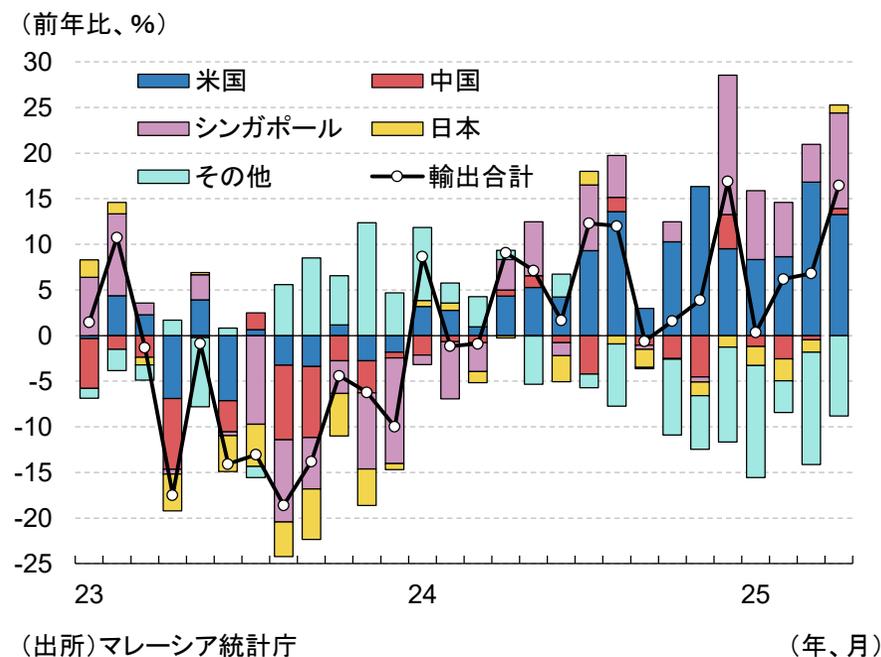
# 【マレーシア】実質GDP成長率は減速も内需は堅調、4月の輸出は対米が好調

- マレーシアの1～3月期の実質GDP成長率は+4.4%（前年比、以下同じ）と3四半期連続で減速した。内需は個人消費（+5.0%）が底堅く推移した一方、総固定資本形成（+9.7%）が減速した。外需は輸出（+4.1%）の伸びが縮小し、全体を押し下げた。
- 貿易統計によると、4月の財の輸出金額は前年比+16.4%と大幅増加した。全体の45%を占める「機械・輸送機器」（+34.9%）の増加が全体を押し上げた。輸出相手国別では、米国向け（+45.6%）の高い伸びが続いた。

## 実質GDP成長率



## 貿易統計 輸出金額（相手国別、前年比）



# 【マレーシア】労働需給はタイト、外国人雇用に関する制度変更が予定される

- 3月の失業率は3.0%と前月から低下し、極めて低い水準が続いている。人手不足感は高まっているが、マレーシア政府は外国人よりも自国民の就労を優先するため、新たな外国人労働者の入国に対する制限を続けている。
- マレーシアでは現在約200万人の外国人が雇用されているが、年内に外国人雇用制度が変更される。足元で施行が凍結されている、製造業の地元人材と外国人の割合を8対2とする「8対2採用規定」に替わり、雇用主が外国人の雇用人数に応じて税金を支払う人頭税が導入されるほか、外国人従業員のEPF(年金基金)への加入が義務化される。政府は外国人の雇用コスト上昇により地元人材の雇用確保を狙うが、企業の負担増加やインフレへの影響が懸念される。

## 雇用者数・失業率



## 雇用に関する制度変更

### 外国人労働者雇用の規定変更 (いずれも年内)

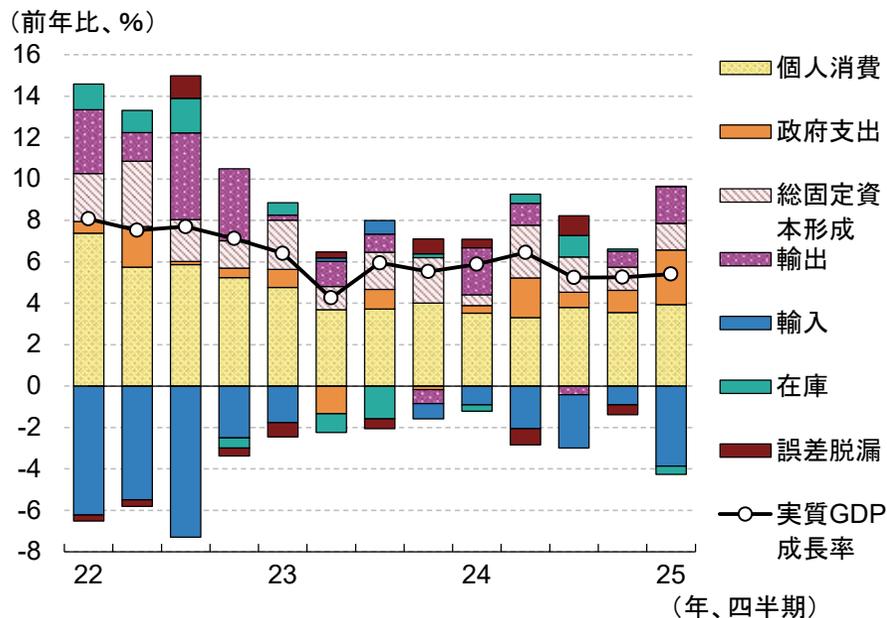
- 凍結中の「8対2採用規定」を撤廃
- 「多層課税方式に基づく賦課金(人頭税)」を導入
  - 雇用する外国人の人数に応じて雇用主が納税
- 外国人従業員の積立基金(EPF)加入義務化
  - 負担率は労使それぞれ月給の2%
  - マレーシア人の負担率は労働者11%、雇用主が12~13%

(出所)各種報道をもとにMURC作成

# 【フィリピン】景気は堅調、輸出は持ち直し

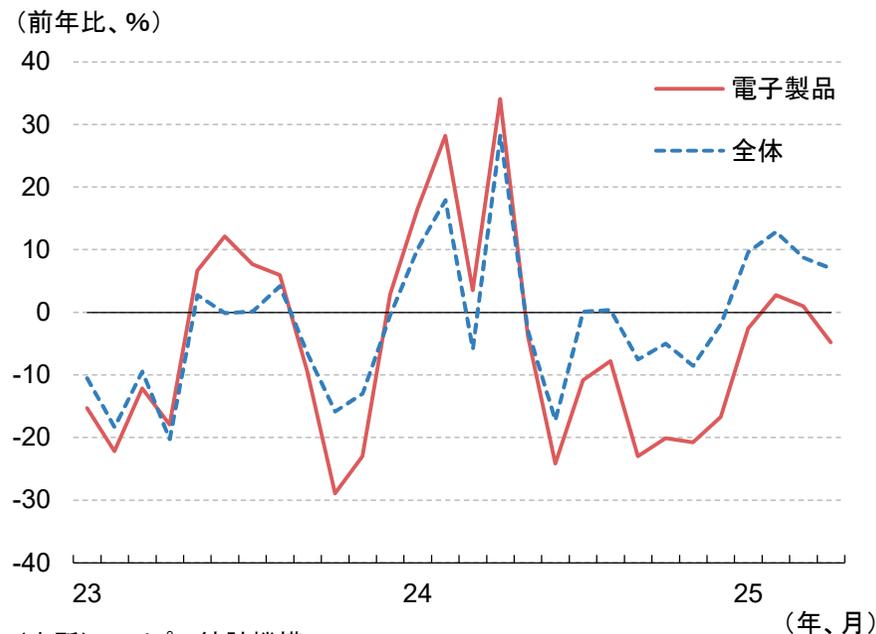
- フィリピンの1～3月期の実質GDP成長率は+5.4%(前年比、以下同じ)と2024年10～12月期から加速した。2024年後半に台風の襲来で減速した個人消費(+5.3%)が回復したほか、中間選挙前の歳出前倒しで政府支出(+18.7%)も大幅増加した。また、輸出は好調だったが、同時に輸入が急増し、純輸出(輸出-輸入)では減少した。
- 貿易統計によると、4月の財の輸出金額は前年比+7.0%と4ヵ月連続で増加し、持ち直しが続いている。輸出全体の53%を占める主力の電子製品は減少に転じたが、その他の製造業品目が大幅増加し、全体を押し上げた。国別では特にカナダ向けが前年同月の10倍に急増した。

## 実質GDP成長率



(出所)フィリピン統計機構

## 貿易統計 輸出金額

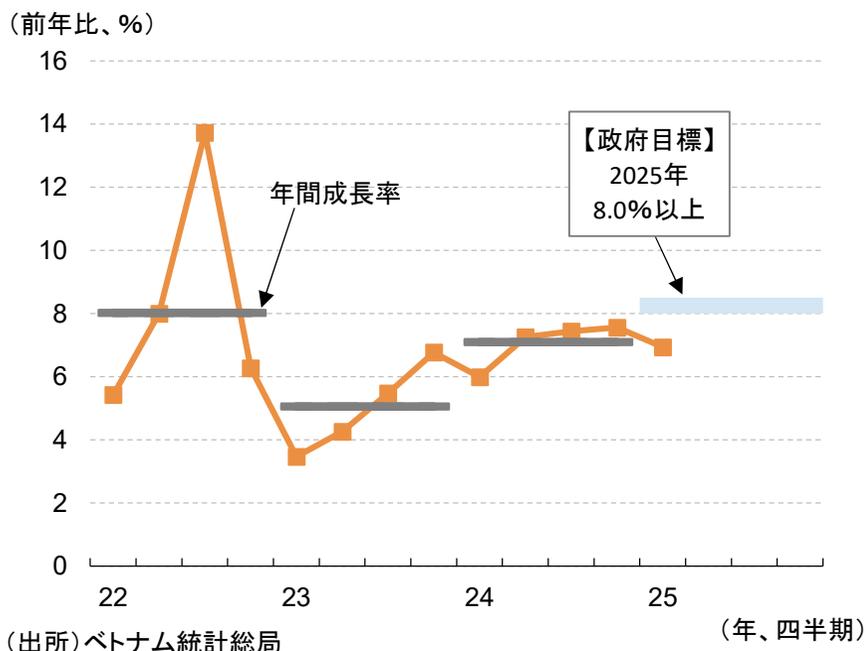


(出所)フィリピン統計機構

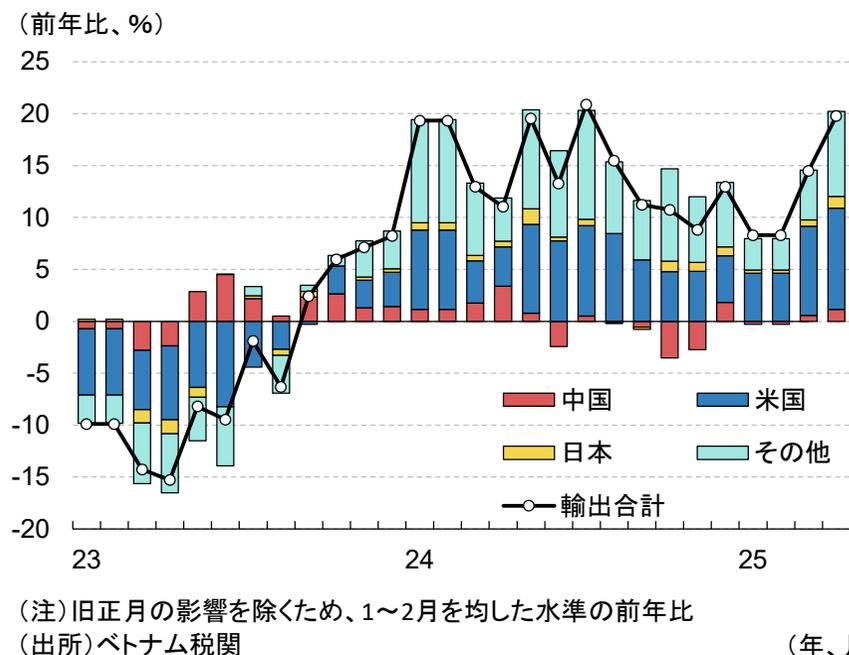
# 【ベトナム】実質GDP成長率は減速、4月の輸出は対米が好調

- ベトナムの1～3月期の実質GDP成長率は+6.9%（前年比、以下同じ）と2024年10～12月期から減速した。最終消費（+7.5%）の伸びが拡大したほか、総固定資本形成（+7.2%）も高い伸びを維持した。一方、前期まで4四半期連続で15%以上の伸びが続いた輸出（+9.7%）は減速した。政府が目指す8%成長の達成には4～6月期以降、平均で約8.4%の成長が必要であり、米国関税政策の影響が懸念される中、目標達成は厳しい状況となっている。
- 貿易統計によると、4月の財の輸出は+19.7%と増加が続いた。国別では米国向けが+34.0%と3月に続き好調だった。米国関税政策の本格的な発動を前に駆け込みでの出荷が増加しているとみられる。

## 実質GDP成長率



## 貿易統計 輸出金額（相手国別、前年比）



## ご利用に際して

---

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず、出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。

(お問い合わせ)

調査部 井口 るり子

TEL: 03-6733-1628 E-mail: [chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp)

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー