

2026年東南アジア主要国 経済の見通し

1 タイ 景気減速が 鮮明に

(1) 2025年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1~3月期に前年同期比3.2%、4~6月期同2.8%、7~9月期同1.2%と減速が続いた。国内の政治的混乱とインバウンド需要の低迷が影響し、2025年通年では2%程度にとどまる見込みである。

民間消費は1~3月期前年同期比2.5%、4~6月期同2.6%、7~9月期同2.6%と横ばいで推移した。政府は給付金事業や消費振興策を実施した

が、高水準の家計債務、観光業の低迷、農業所得の伸び悩みが消費を下押しした。耐久消費財の販売も伸び悩み、製造業の国内需要は限定的であった。

政府消費は1~3月期前年同期比3.4%から4~6月期同2.2%へ鈍化し、7~9月期には同▲3.9%とマイナスに転じた。主因は2025年7月の前首相職務停止から9月の新政権発足まで続いた政治的混乱により予算執行が遅れたことである。公共事業の停滞は建設関連や資材需要にも影響を及ぼした。

投資の動向を示す総固定資本形成の伸び率は、1~3月期前年同期

比4.7%、4~6月期同5.8%と加速したが、7~9月期には同1.1%と大きく減速した。民間投資は自動車や産業機械などへの設備投資が増加し堅調を維持した一方、公共投資はインフラ事業の進捗が鈍化し、7~9月期にはマイナスに転じた。

輸出は1~3月期前年同期比15.2%、4~6月期同14.8%と米国の関税政策を見越した駆け込み需要で高い伸びを示したが、7~9月期には同11.9%と米国の相互関税の本格発動を受けて減速した。電子部品や自動車関連の輸出は堅調だったが、繊維や食品など一部の分野では減速が顕著である。

図表1 タイの主要経済指標

	2023年	2024年	2025年		
			1~3月期	4~6月期	7~9月期
名目GDP(億ドル)	5,159	5,265			
1人あたり名目GDP(ドル)	7,351	7,493			
実質GDP成長率(%)	2.0	2.5	3.2	2.8	1.2
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	6.9	4.4	2.5	2.6
	政府最終消費支出	▲4.7	2.5	3.4	2.2
	総固定資本形成	1.2	▲0.0	4.7	5.8
貿易収支(億ドル)		▲34	▲48	11	▲11
	輸出(億ドル)	2,851	3,007	815	853
	(伸び率%)	▲0.8	5.5	15.2	14.8
	輸入(億ドル)	2,885	3,055	805	865
	(伸び率%)	▲4.2	5.9	7.4	15.8
外国人旅行者数(千人)	33,615	35,546	9,549	7,136	7,430
消費者物価指数(CPI、%)	1.2	0.4	1.1	▲0.3	▲0.7
政策金利(翌日物レポレート、期末値)(%)	2.50	2.25	2.00	1.75	1.50
対米ドル為替レート(期中平均値)(バーツ)	34.8	35.3	33.9	33.1	32.3

出所：タイ国家経済社会開発庁、国際通貨基金(IMF)およびLSEGの資料よりOKB総研にて作成
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(*2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表2 タイの実質GDP成長率見通し

	2025年	2026年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	2.0	1.6
世界銀行 (10月発表)	2.0	1.8
アジア開発銀行 (9月発表)	2.0	1.6

出所：
IMF "World Economic Outlook" (October 2025), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update" (October 2025), Asian Development Bank "Asian Development Outlook" (September 2025) よりOKB総研にて作成

インバウンド需要は1～3月期には955万人とコロナ禍前の2019年四半期平均(約1千万人)に近づいたが、中国人俳優の拉致事件やカンボジアとの国境紛争などから安全面への不安が広がったことで、4～6月期714万人、7～9月期743万人と大きく減少した。特にこれまで外国人旅行客の中でも大きな割合を占めていた中国人旅行客の減少が安全面への不安と中国国内の景気減速の影響で顕著である。

インフレ率は1～3月期前年同期比1.1%、4～6月期同▲0.3%、7～9月期同▲0.7%とマイナスで推移し、消費者マインドの冷え込みを反映した。中央銀行は、景気低迷と低インフレを受け、2024年10月以降段階的に金融緩和を実施し、2025年9月末時点での政策金利は1.5%まで引き下げられた。為替は現地通貨バーツ安傾向となり、輸入コスト上昇が企業収益を圧迫している。

(2) 2026年見通し

2026年の実質GDP成長率は1%台半ばまで減速すると予想される。今後は、駆け込み需要の反動、米国の関税政策、世界経済の減速により輸出と投資の伸びが鈍化する可能性が高い。

民間消費は、2025年9月に成立した新政権による、16歳以上の国民約2,000万人を対象に、2,000バーツを上限に食料品や日用品の購入費などの半額を政府が補助する消費刺激策が下支えになり、2025年末以降に持ち直すことが期待される。

投資は総選挙の結果次第ではあるが、政権が安定すれば回復に向かう見込みである。公共投資の再開やインフラ事業の進展が期待される一方、民間投資は外需の不透明感から慎重姿勢が続く可能性がある。

輸出は、中国経済の減速や米国の相互関税の影響から大幅な増加は見込みにくく、伸びは鈍化するとみられる。電子部品や自動車関連は一

定の需要が見込まれるが、繊維や食品などは厳しい環境が続く。

金融政策については、中央銀行が追加緩和の余地ありと判断すれば、2026年末にかけて金利は1.0%まで引き下げられる可能性がある。為替は引き続き現地通貨バーツ安傾向が予想され、輸入コスト上昇が企業収益に影響を与える一方、輸出競争力の下支え要因となる。

2

フィリピン 金融緩和とインフラ投資に 支えられ底堅く推移する

(1) 2025年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1～3月期前年同期比5.4%、4～6月期同5.5%と横ばいで推移したが、7～9月期には同4.0%と鈍化した。2024年(同5.7%)から一転、頭打ちの様相を強めており、2025年通年では5%前後程度にとどまる見込みである。

民間消費は1～3月期前年同期比5.3%、4～6月期同5.3%と堅調だったが、7～9月期には同4.1%へ鈍化した。低インフレと利下げ継続、海外労働者送金の安定的流入などに下支えされて来たが、台風や洪水被害などで消費が控えられた。

政府消費は1～3月期に前年同期比18.7%と大幅に上昇した後、4～6月期同8.7%、7～9月期同5.8%と鈍化したものの堅調な伸びを維持している。主に5月の中間選挙に関連した支出が進んだ。

投資の動向を示す総固定資本形成の伸び率は、1～3月期は前年同

2026年はここに注目〈タイ〉

社会問題化している家計債務は、2024年の融資審査厳格化でも解決せず、2025年も課題として残った。こうした中、政府は2026年1月より債務再編に乗り出す。返済不能に陥った低額債務者を対象に利息を免除する債務再編プログラムが始まる。元本のみ完済すれば信用情報から支払い延滞などの履歴を削除することで新たな融資を受けやすくし、消費拡大につなげる狙いがあるとみられている。

この政策には、2026年前半に予定されている総選挙で支持層を広げ、政権基盤を固める思惑もある。ただし、2025年の政治的混乱を経て誕生した現政権が、国軍・王党派の支持も維持しつつ、革新派が多い下院でどこまで勢力を伸ばせるかは未知数である。

米国の関税政策で輸出が伸び悩み、中国人観光客の減少でインバウンド需要も低迷する中、家計債務問題への取り組みや追加の景気対策で政府がどこまで景気を下支えできるか、その鍵を握る総選挙の結果に注目している。

(OKBタイサポートデスク Sompo Insurance (Thailand) PCL. 竹内 康之氏)

2026年はここに注目（フィリピン）

2025年、公共事業をめぐる大規模な汚職が発覚した。予算が執行されながら工事が行われていない「幽霊事業」が多数確認され、洪水対策事業を中心に不正が広がっていた。抗議デモが全国で発生し、マルコス大統領は公共工事の停止と独立調査委員会の設置を指示し、刑事告発の準備も進んでいる。

2026年、疑惑解明がどこまで進展し、公共工事がいつ再開されるのか、現地では大きく注目されている。政府はインフラ整備計画「ビルド・ベター・モア」に巨額の予算を当てており、公共投資を今後の景気下支えの柱とする方針だが、停滞が長引けば経済への影響は大きい。

さらに、洪水対策事業の不正は災害リスクを高めかねない。台風被害が毎年深刻なフィリピンでは、事業の遅れが被害拡大につながる恐れがあり、早期の正常化が強く求められる。

（OKB大垣共立銀行 マニラ駐在員事務所 所長 若井 智則）

定的であった。

インバウンド需要は伸び悩んでおり、7～9月期の外国人旅行者数は121万人とコロナ禍前の2019年四半期平均（205万人）の6割程度にとどまり、期待されたほど増加しなかった。

インフレ率は1～3月期前年同期比2.2%、4～6月期同1.4%、7～9月期同1.4%と、中央銀行の目標圏内（2.0～4.0%）を下回って推移した。政策金利は、2024年8月以降6.5%から段階的に引き下げられ、2025年10月には4.75%まで引き下げられた。

（2）2026年見通し

2026年の実質GDP成長率は横ばいで推移し、5%台半ばとなると予想される。インフレは2～3%台に戻る見込みで落ち着いた動きになると見込まれる中、政府支出の拡大などに

期比6.5%と加速した後、4～6月期同3.1%と減速、7～9月期は同0.1%とさらに鈍化した。政府はインフラ開発を加速させた一方、中間選挙に伴う公共工事の一時停止などが影響した。

輸出は1～3月期前年同期比10.4%、4～6月期同16.2%と大幅に

伸び、7～9月期も同12.8%と高い伸びを維持した。米国の関税政策を見越した駆け込み需要が押し上げ要因となった。米国の相互関税は8月に19%へ引き上げられたが、他のASEAN主要国と同水準であったことから影響は予想されたよりも限

図表3 フィリピンの主要経済指標

	2023年	2024年	2025年		
			1～3月期	4～6月期	7～9月期
名目GDP（億ドル）	4,371	4,616			
1人あたり名目GDP（ドル）	3,905	4,079			
実質GDP成長率（%）	5.5	5.7	5.4	5.5	4.0
GDP需要項目別伸び率（%）	民間最終消費支出	5.5	4.9	5.3	5.3
	政府最終消費支出	0.3	7.3	18.7	8.7
	総固定資本形成	8.2	6.3	6.5	3.1
貿易収支（億ドル）	▲526	▲543	▲124	▲120	▲128
	輸出（億ドル）	736	733	201	212
	(伸び率%)	▲7.5	▲0.5	10.4	16.2
	輸入（億ドル）	1,262	1,276	325	332
	(伸び率%)	▲8.0	1.1	10.3	3.6
外国人旅行者数（千人）	5,003	5,439	1,530	1,200	1,210
消費者物価指数（CPI、%）	6.0	3.2	2.2	1.4	1.4
政策金利（翌日物借入金利、期末値）（%）	6.50	5.75	5.75	5.25	5.00
対米ドル為替レート（期中平均値）（ペソ）	55.6	57.3	57.9	56.2	57.0

出所：フィリピン国家統計局、国際通貨基金（IMF）およびLSEGの資料よりOKB総研にて作成
（*1）成長率、伸び率、CPIは前年同期比。（*2）四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表4 フィリピンの実質GDP成長率見通し

	2025年	2026年
国際通貨基金（IMF）（10月発表）	5.4	5.7
世界銀行（10月発表）	5.3	5.4
アジア開発銀行（9月発表）	5.6	5.7

出所：IMF “World Economic Outlook”（October 2025）、World Bank “World Bank East Asia and The Pacific Economic Update”（October 2025）、Asian Development Bank “Asian Development Outlook”（September 2025）よりOKB総研にて作成



下支えされ、消費は底堅く推移すると予想する。投資は、インフラ整備やDX関連の投資が継続し、景気回復のけん引役となる見込みである。一方、輸出は米国の関税政策の影響で伸び率が鈍化するが、内需主導型の経済構造により周辺国より相対的に堅調な成長が期待される。金融政策は、インフレ率の低下を背景に緩和的スタンスが続く見込みで、政策金利は2026年末にかけて4.5%前後まで引き下げられる可能性がある。

3 ベトナム 堅調な内外需により 景気は加速

(1) 2025年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1~3月期に前年同期比7.0%、

4~6月期同8.2%、7~9月期同8.2%と、2024年(同7.1%)から加速した。2025年通年でのGDP成長率は7%台になると見込む。加速の主な要因は、輸出の増加と内需の堅調な推移である。

民間消費は雇用・所得環境の改善を背景に堅調に推移し、名目小売売上高は1~3月期前年同期比9.5%から4~6月期同9.0%、7~9月期同10.1%と高い伸びを維持した。

投資も好調で、中国や台湾、韓国など海外企業による生産移転が進み、名目投資実行額は1~3月期前年同期比8.9%から4~6月期同11.4%、7~9月期同13.3%と加速した。公共投資も加速し、名目公共投資実行額は1~3月期同19.8%、4~6月期同25.9%、7~9月期同32.5%と高い伸びを示した。

輸出は増加基調を維持した。上半期は米国の関税政策を見越した駆け込み需要から大幅に増加し、7~9月期にも東アジア向けが伸び、増加が続いた。米国との交渉も早期に合意でき、相互関税は当初示された46%から20%へ引き下げられたことで不確実性が払拭された。また、駆け込み需要の反動減や相互関税の影響は予想されたほど大きくでていない。

インバウンド需要も回復基調にあり、タイを回避した観光客や欧州12カ国へのビザ免除措置などにより、外国人旅行者数は1~3月期602万人、4~6月期465万人、7~9月期477万人といずれもコロナ禍前の2019年四半期平均(450万人)を上回って推移した。

インフレ率は現地通貨ドン安による

図表5 ベトナムの主要経済指標

	2023年	2024年	2025年		
			1~3月期	4~6月期	7~9月期
名目GDP(億ドル)	4,337	4,595			
1人あたり名目GDP(ドル)	4,324	4,536			
実質GDP成長率(%)	5.1	7.1	7.0	8.2	8.2
GDP需要項目別伸び率(%)					
最終消費支出	3.5	6.6	7.5	未公表	7.8
総固定資本形成	4.1	7.2	7.2	未公表	9.0
名目小売売上高(伸び率%)	9.6	9.0	9.5	9.0	10.1
名目投資実行額(伸び率%)	6.2	7.5	8.9	11.4	13.3
名目公共投資実行額(伸び率%)	21.2	3.3	19.8	25.9	32.5
貿易収支(億ドル)	262	248	32	47	89
輸出(億ドル)	3,498	4,055	1,029	1,173	1,286
(伸び率%)	4.6	9.1	10.8	19.5	18.4
輸入(億ドル)	3,236	3,808	997	1,126	1,197
(伸び率%)	1.7	5.6	17.2	19.7	20.0
外国人旅行者数(千人)	12,602	17,584	6,019	4,646	4,771
消費者物価指数(CPI、%)	3.3	3.6	3.2	3.3	3.3
政策金利(リファイナンスレート、期末値)(%)	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
対米ドル為替レート(期中平均値)(ドン)	23,828	25,046	25,401	25,961	26,259

出所：ベトナム統計総局、国際通貨基金(IMF)およびLSEGの資料よりOKB総研にて作成

(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(*2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。(*3)2025年4~6月期の最終消費支出および総固定資本形成の伸び率は公表されていない。

図表6 ベトナムの実質GDP成長率見通し

	2025年	2026年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	6.5	5.6
世界銀行 (10月発表)	6.6	6.1
アジア開発銀行 (9月発表)	6.7	6.0

出所：IMF "World Economic Outlook"(October 2025), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update"(October 2025), Asian Development Bank "Asian Development Outlook"(September 2025) よりOKB総研にて作成

輸入インフレ圧力があったものの、前年同期比3%台前半で落ち着いていた。中央銀行は政策金利を据え置いている。

(2) 2026年見通し

2026年の実質GDP成長率は、主要な国際金融機関の見通しを上回り、7%台の高い伸びを維持すると予想する。米国の関税政策の影響で対米輸出は減少するが、相互関税率

(20%)が他の東南アジア諸国(19%)とほぼ同水準であるため、影響は限定的とみられる。一方、インバウンド需要の回復やインフレ率の鈍化による家計購買力の改善、政府の積極的な財政・金融政策が景気を下支えする。インフレ率は3%前後で安定し、また、為替相場もドン安傾向が続く見込みである。2025年も米国の利下げが続ければ、ベトナムも追加的な金融緩和に踏み切る可能性がある。

2026年はここに注目 〈ベトナム〉

〈ハノイ〉

5年に1度開かれる共産党全国大会が2026年1月に開催される。大会では共産党中央執行委員会の人事が決定され、トーラム書記長の再任を含む現体制の継続が見込まれる。同大会を皮切りに、国会議員選挙をはじめ、地方での各種選挙が実施され、5月ぐらいまでは新体制が固まる予定だ。

経済面では、2045年の先進国入りを目指し、2025年に民間セクターを経済の中核とする方針を打ち出している。科学技術、イノベーション、DXを柱とする改革が始まっている。2026年はGDP成長率10%以上、一人当たりGDP5,400ドル超とする目標を政府は掲げている。

一方、2025年に始まった省庁再編や地方行政再編の行政改革は短期的には混乱をまねいている。2026年には政権基盤のさらなる安定とともに、行政改革の本来の目的である行政の効率化が進むことを期待し、経済・行政両改革の進展に注目したい。

(OKB Consulting Vietnam Co., Ltd. 社長 藤内一夫)

〈ホーチミン〉

2025年、ホーチミン市に国際金融センター(IFC)を設置する計画がベトナムの国会で決議された。ベトナムの商業の中心地であるホーチミン市は資本市場、銀行、フィンテックの中心として、シンガポールや香港に並ぶ国際金融の拠点を目指す。

計画には為替取引の自由化、銀行や資本市場への規制緩和、税制優遇などの案が盛り込まれている。取引商品は金融デリバティブ、コモディティ、炭素クレジットなど多岐にわたる予定である。

建設予定地は、新都心の建設が計画されているトゥーティエムで、サイゴン川の東岸、ホーチミン市中心部の対岸に位置する。通信・デジタルインフラ整備も進み、5Gや光ファイバー網の導入が計画されている。仲裁センターの設置も予定されており、透明性を持った国際基準に基づく運営が目指されている。

2026年、制度の整備、インフラおよびセンターの建設、外資の誘致がどのように進むのか、ベトナムの金融市場を大きく変える可能性があるこの計画の動向に注目したい。

(OKB Consulting Vietnam Co., Ltd. ホーチミン支社 支社長 今枝大輔)

4 インドネシア 景気は堅調を維持する

(1) 2025年振り返り

実質国内総生産(GDP)成長率は、1~3月期前年同期比4.9%、4~6月期同5.1%、7~9月期には同5.0%と、2024年(同5.0%)からほぼ横ばいで推移し、2025年通年では5%前後と見込まれる。

民間消費は1~3月期前年同期比5.0%、4~6月期同5.0%、7~9月期同4.9%と横ばいで推移した。インフレの緩和、イスラム教の断食月明け大祭、政府の景気刺激策が下支えし、民間消費は底堅さを維持した。政府消費は、前年の選挙関連支出の反動で1~3月期前年同期比▲1.4%、4~6月期▲0.3%とマイナスが続いたが、7~9月期には同5.5%と持ち直した。

投資の動向を示す総固定資本形成の伸び率は1~3月期前年同期比2.1%から4~6月期同7.0%と加速したが、7~9月期には同5.0%と鈍化した。輸送機器分野での設備投資減少や公共投資の停滞が影響した。

輸出は米国向け駆け込み需要に支えられ、1~3月期前年同期比6.5%、4~6月期同8.9%、7~9月期同9.0%と堅調だった。米国の相互関税は最終的に19%とASEAN主要国と同水準となり、影響は限定的だった。

インバウンド需要も順調に回復し、外国人旅行者数は7~9月期に438万人と、コロナ禍前の2019年四半期平均(403万人)を上回った。

インフレ率は1~3月期前年同期比0.6%、4~6月期同1.8%、7~9月期同2.4%と上昇したが、2025年通年で



は1.7%程度と安定的に推移した。

政策金利は2024年4月には6.25%まで引き上げられた後、同年9月に金融緩和に転じ、2025年9月には4.75%まで引き下げられた。

(2) 2026年見通し

2026年のGDP成長率は5%弱の伸びを維持すると予想する。2025年9月に導入された政府の経済対策(現金給付、インフラ投資、観光支援)が2025年末から2026年前半にかけて本格化し、消費と投資を下支えする見込みである。

輸出は米国の関税政策の影響で反動減が懸念されるが、関税率がASEAN主要国と同水準であること、EU(欧州連合)との自由貿易協定(FTA)締結、中国とASEANとのFTA更新などにより、輸出減への懸

2026年はここに注目〈インドネシア〉

インドネシア政府は電気自動車(EV)の普及を国家戦略に位置づけ、付加価値税の減免や、奢侈品(ぜいたく)税(ぜいたく)、輸入関税の免除などの優遇策を導入してきた。ジャカルタで渋滞緩和策としてナンバープレートによって課される通行規制についてもEVには課されていない。こうした政策によりEV販売は急増した。中国メーカーはEV市場でリードしている一方、日本メーカーは依然ガソリン車やハイブリッド車中心で、EVは限定的である。

ただし、完成車輸入優遇措置は2025年末で終了し、2026年から国内生産義務が課される。これを受け、BYDは西ジャワ州スバンに工場を建設中で2026年稼働予定である。同時に、電池や部品を供給する中国企業の進出も加速している。

背景には、米国の関税政策があり、中国メーカーは東南アジア諸国への生産移転を急いでいる。インドネシアはニッケル資源を活用したEVバッテリー産業育成を進めており、2026年は日本企業と中国企業の競争激化が予想される。EV市場の主導権争いと、現地生産体制の構築が注目ポイントだ。

(OKBインドネシアサポートデスク PT Sompo Insurance Indonesia 西田 覚氏)

念は和らいでいる。

インフレ率は2026年度は2.0%程度と予想されているが、現地通貨ルピア安が物価を押し上げる可能性がある。通貨安懸念が残る中、さらな

る利下げ余地は限られるが、景気刺激策や金融緩和策により成長ペースを維持できるかが焦点となる。

(2025.11.26)

OKB総研 調査部 市來圭

図表7 インドネシアの主要経済指標

	2023年	2024年	2025年		
			1~3月期	4~6月期	7~9月期
名目GDP(億ドル)	13,712	13,963			
1人あたり名目GDP(ドル)	4,920	4,958			
実質GDP成長率(%)	5.0	5.0	4.9	5.1	5.0
GDP需要項目別伸び率(%)	民間最終消費支出	4.8	4.9	5.0	5.0
	政府最終消費支出	3.0	6.6	▲1.4	▲0.3
	総固定資本形成	3.8	4.6	2.1	7.0
貿易収支(億ドル)		369	313	109	86
	輸出(億ドル)	2,588	2,665	666	688
	(伸び率%)	▲11.4	3.0	6.5	8.9
	輸入(億ドル)	2,219	2,352	557	602
	(伸び率%)	▲6.6	6.0	1.1	9.4
外国人旅行者数(千人)	11,678	13,887	3,164	3,887	4,381
消費者物価指数(CPI、%)		3.7	2.3	0.6	1.8
政策金利(7日物リバースレポレート、期末値)(%)	6.00	6.00	5.75	5.50	4.75
対米ドル為替レート(期中平均値)(ルピア)	15,227	15,840	16,337	16,491	16,358

出所：インドネシア中央統計庁、国際通貨基金(IMF)およびLSEGの資料よりOKB総研にて作成
(*1)成長率、伸び率、CPIは前年同期比。(*2)四捨五入の関係で数値が合わない場合がある。

図表8 インドネシアの実質GDP成長率見通し

	2025年	2026年
国際通貨基金(IMF) (10月発表)	4.9	4.9
世界銀行 (10月発表)	4.8	4.8
アジア開発銀行 (9月発表)	4.9	5.0

出所：IMF "World Economic Outlook"(October 2025), World Bank "World Bank East Asia and The Pacific Economic Update"(October 2025), Asian Development Bank "Asian Development Outlook"(September 2025) よりOKB総研にて作成