

みずほインサイト

アジア

2025 年 11 月 14 日

関税下でも粘り腰のアジア経済

輸出はなお堅調も中国製品流入が日系企業の脅威に

調査部
シニアアジア経済エコノミスト

江頭 勇太
080-1069-4757
yuta.egashira@mizuho-rt.co.jp

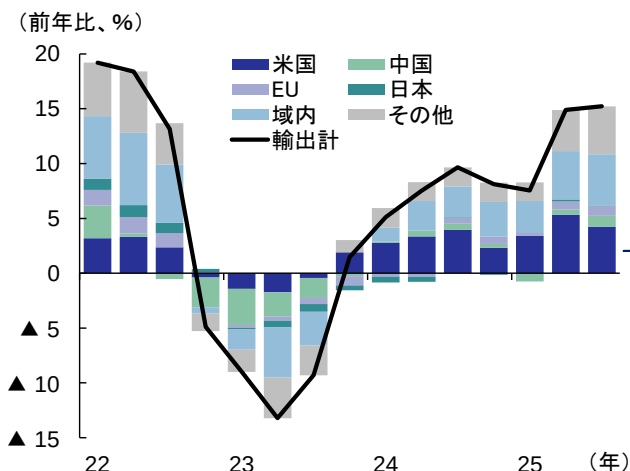
- 第二次トランプ政権による関税政策の下でもアジアの輸出は堅調が継続。AI ブームによる電子機器需要の拡大や中国からの対米輸出代替が押し上げ。FDI も「チャイナ+1」のもと引き続き堅調
- 一方、対中関税引き上げに伴う中国製品のASEANへの流入加速は地場・日系企業にとって脅威に。中国製品は品質面でも日本製品に徐々にキャッチアップ
- 関税による米国景気悪化を懸念した「ドル離れ」の動きからアジア各国の通貨には増価圧力。特にマレーシアやタイで通貨高が進行しており、日系企業の現地通貨建て収益を圧迫

1. トランプ 2.0 の下でも輸出や FDI は堅調が継続

アジア（NIEs+ASEAN）の輸出はトランプ関税による逆風にもかかわらず堅調が続いている。2025年7～9月期の輸出は前年比+15.2%と前期（同：+14.9%）から若干加速した。米国向けの輸出は8月の相互関税発動を受け前期からやや減速するも、依然として高い伸びを維持（図表1）。対米輸出の内訳を見ると、特に台湾やベトナムの押し上げ寄与が顕著となっている（図表2）。

このうち台湾の対米輸出を品目別に見ると、PC本体・同部品やサーバーなどの「自動データ処理機及び構成ユニット」による押し上げ寄与が大半を占めており、足元の輸出はこれらコンピュータ関連品目にけん引された“一本足打法”の様相となっている（図表3）。コンピュータ関連品目の輸出が急

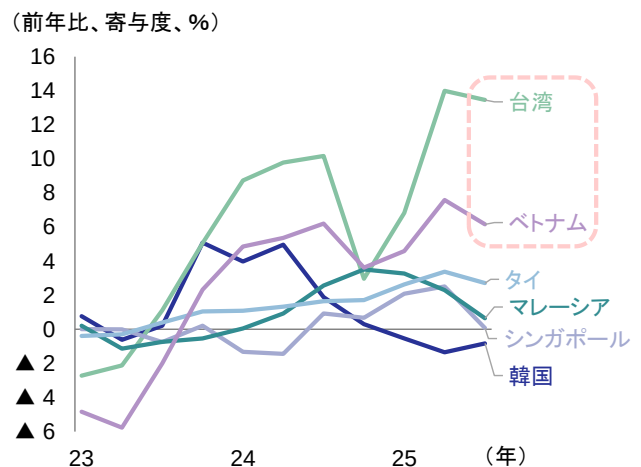
図表1 NIEs+ASEAN：通関輸出



（注）NIEs+ASEANは韓国・台湾・シンガポール・インドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナム

（出所）各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表2 対米輸出の内訳（国・地域別）



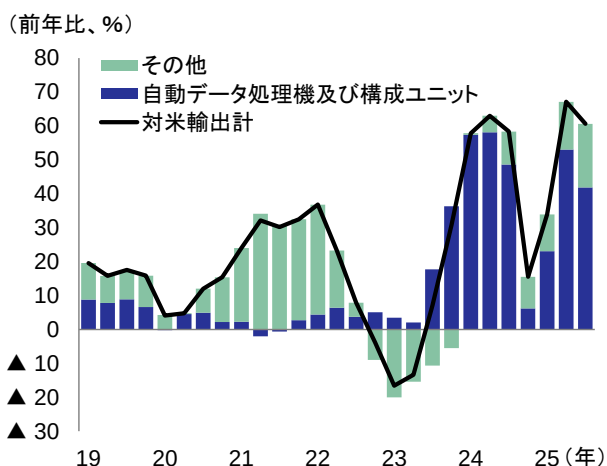
（注）インドネシアとフィリピンは対米輸出規模が小さいため割愛した

（出所）各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

急している背景には、AI・データセンター向け電子機器の需要拡大に加え、トランプ政権による半導体関税を警戒した駆け込み輸出があるとみられる。他方、ベトナムの対米輸出の増加には、中国からの輸出代替が寄与しているだろう。2025年入り後の米国の品目別の輸入動向を見ると、対中輸入と対ベトナム輸入は強く逆相関しており、中国からの輸入減少分の多くがベトナムからの輸入増で代替されている様子がうかがえる（図表4）。中国からベトナムへの対米輸出代替は第一次トランプ政権期からの潮流であるが、今回ベトナムに対する相互関税が20%と対中関税（30%）よりも低位にとどまった¹ことを受け、こうした輸出代替の動きが依然として続いている模様である（なお、ベトナムを介した対米輸出にはいわゆる「迂回輸出」も一部含まれているとみられる）。

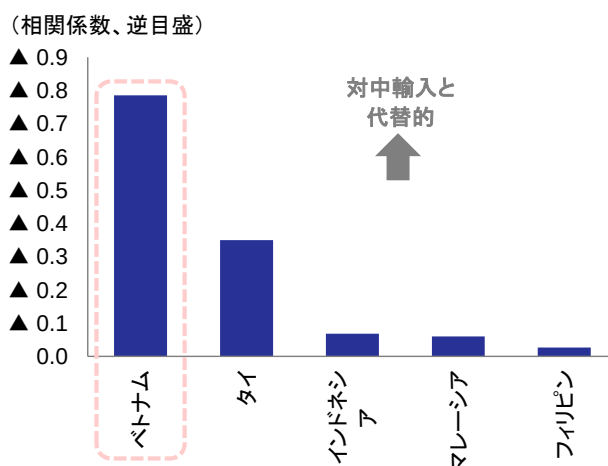
輸出に加え、海外からの直接投資（FDI）もこれまでのところ堅調に推移している（図表5）。2025

図表3 台湾：対米輸出の内訳（品目別）



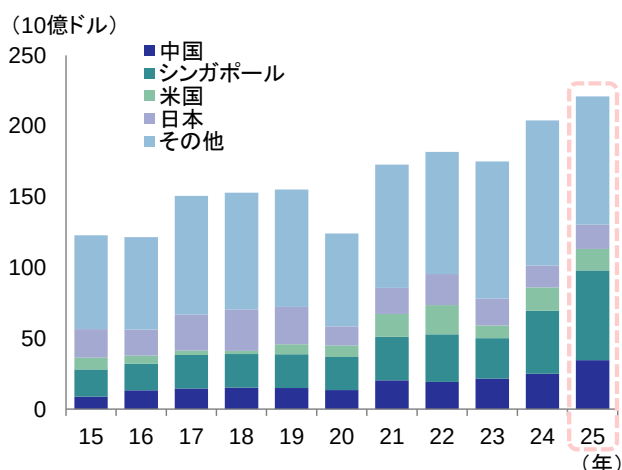
（注）「自動データ処理機及び構成ユニット」はHS8471（出所）台湾経済部より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表4 米国：対中輸入との相関（2025年1～7月）



（注）品目別（HS6桁ベース）の輸入額の前年差について中国と各国の相関係数を算出した（出所）UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

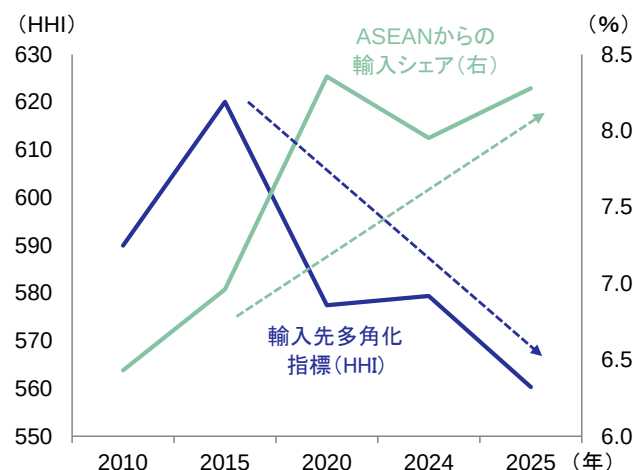
図表5 ASEAN：FDIの推移



（注）ベトナムは登録ベース、その他は国際収支統計ベース。2025年は1～6月累計（ベトナムは1～3月期）の前年同期比より推計

（出所）各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表6 日米欧：中間財の輸入動向



（注）HHI（ハーフィンダール指数）は数値が小さいほど輸入先が分散していることを表す。2025年は7月分までのデータに基づく

（出所）UN Comtrade、経済産業省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

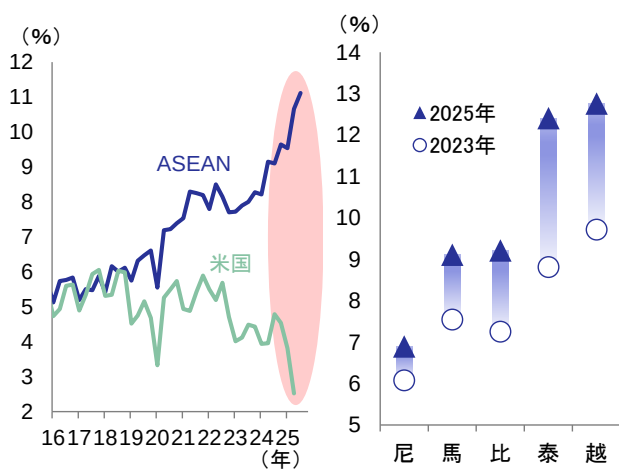
年上期のASEANへのFDIを投資国別に見ると、中国や投資経由地であるシンガポールからの投資が前年同期比で増加しているほか、米国や日本からの投資も底堅く推移している。米中対立の激化や地政学リスクの高まりを背景に、日米欧各国では部材など中間財の調達先を多角化する動きが広がっており、こうした「チャイナ+1」ニーズがASEANへのFDIを引き続き押し上げている模様である（図表6）。なお、中国からの投資は近年、データセンター建設などテック関連の投資が増えており、足元では自動車やエネルギー関連の投資を凌ぐ勢いとなっている。今後は自動車セクターなどに加え、こうしたデジタル分野においてもASEANでの中国企業の存在感が高まっていく可能性がある。

2. 中国製品との競合は一段と激化

上述の通り輸出やFDIは堅調が続いているものの、一方で、トランプ関税は輸入の面からアジア経済に下押し影響をもたらしている。具体的には、中国からの輸入の増加である。図表7の通りASEANにおける中国製品の輸入浸透度（域内生産+輸入に占める中国製品のシェア）は既に第一次トランプ政権期から上昇傾向にあったが、今般の対中関税引き上げを受け、米国市場から溢れた中国製品がASEANへ流入する動きが一段と強まっている。国別では特に、タイやベトナムにおいて中国製品の流入が顕著となっている。また、こうした輸入規模の拡大に加え、価格の面でも中国製品との競合圧力が強まっている。中国では内需の低迷が長期化するなか輸出を促すため値段を切り下げる動き（「輸出ドライブ」）が広がっており、ASEAN向けの輸出品単価を見ても2023年～足元にかけ下落傾向が続いている（図表8）。中国製品との競合は量・価格の両面から激化しているのである（中国による「デフレ輸出」の詳細については河田ほか（2025）を参照）。

中国製品の流入は日系企業にとっても脅威となる。日中のASEAN向け輸出品の単価を比較すると、いずれの品目においても中国製品の方が割安であるが、足元では価格差がさらに拡大しており、日系企業と中国企業との間で価格競争圧力が一段と強まっている（図表9）。加えて、近年は製品の“品質”の面でも中国が日本にキャッチアップしつつある。ASEANの日中からの輸入シェアを「製品高度性」

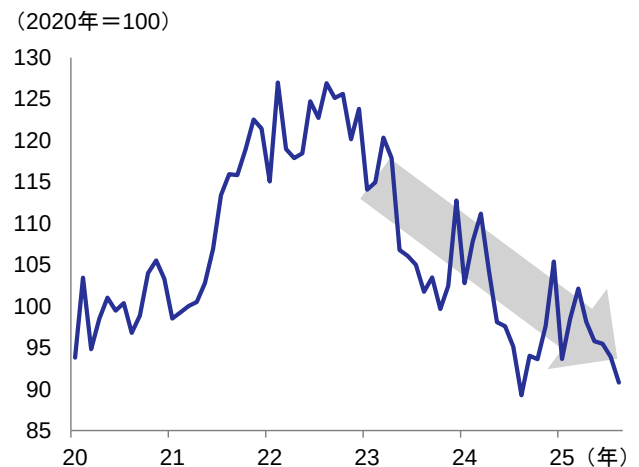
図表7 中国製品の輸入浸透度



（注）中国製品の輸入浸透度＝中国からの輸入額／（鉱工業生産額＋輸入総額）。2025年は9月分までのデータに基づく

（出所）オランダ経済分析局、各国統計、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジー作成

図表8 中国：ASEAN向け輸出単価



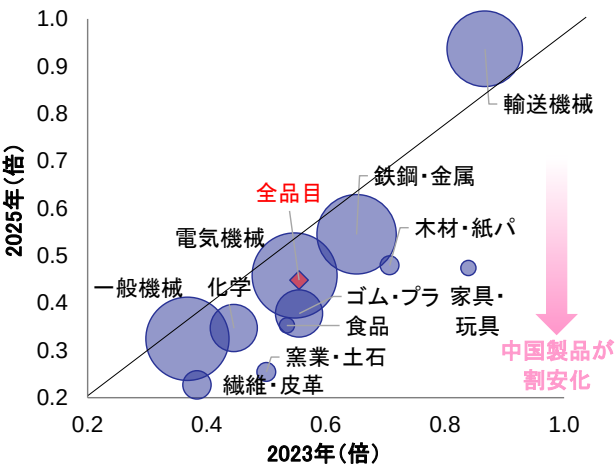
（出所）中国税関総署より、みずほリサーチ&テクノロジー作成

(Product Complexity Index、PCI) 別に見ると、近年の中国のシェア拡大（日本のシェア低下）は高度性が中程度以上の製品群において生じている（図表10）。量・価格の両面で中国製品の攻勢が強まっている点は上述した通りであるが、それらに加え、日系企業にとっては品質の面でも中国との競合が激化しているのである（中国におけるイノベーションの動向については月岡（2025）を参照）。

3. 一部の国では通貨高も日系企業にとって逆風に

このほか、トランプ関税は意外な経路からもASEANの日系企業に影響を与えている。すなわち、為替である。今年4月のトランプ政権による相互関税の公表以降、関税による米国景気の悪化を嫌気した資金が欧州やアジアへと流入しており、こうした「ドル離れ」の動きがASEAN各国の通貨に増価圧力をもたらしている。特にマレーシアやタイでは、中銀の慎重な利下げスタンスや追加的な利下げ余地の乏しさなどから、通貨高傾向が顕著となっている（図表11）。こうした通貨高は、日系企業にとっては現地通貨建ての収益を下押しする要因となる。実際、在ASEAN日系企業の2025年上期の売上高を見ると、米ドル建ての売上高はいずれの国も前年比プラスであるものの、現地通貨建ての売上高はマレーシアやタイではマイナスとなっている（図表12）。現地の従業員の給与などは当然、現地通貨で支払う必要があるため、こうした通貨高による収益の目減りは現地の日系企業にとっては死活問題である。

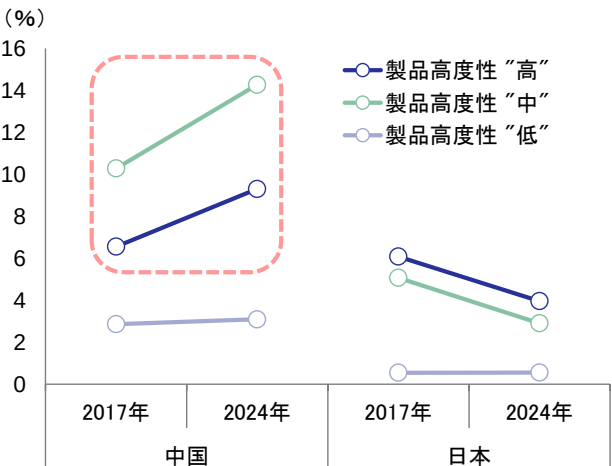
図表9 日中のASEAN向け輸出単価比



（注）輸出単価比＝中国の輸出単価／日本の輸出単価。2025年は8月分までのデータに基づく。円の大きさは日本の輸出額を表す

（出所）UN Comtrade、中国税関総署より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表10 ASEAN：輸入シェア（製品高度性別）



（注1）製品高度性指標（PCI）は、製品ごとの生産工程の複雑性を数値化したもの

（注2）PCI下位25%の品目を「低」、上位25%を「高」、その他を「中」とした

（出所）OEC、UN Comtradeより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

以上の通り、トランプ関税は中国製品の流入増を通じてASEAN経済や日系企業に下押し影響をもたらしているが、輸出やFDIにはまだ大きな影響はみられていない。もっとも、アジアの輸出を押し上げる一因となっているAIブームに関しては、トランプ政権による半導体関税の行方がまだ不透明なほか、テック関連株のバリュエーションの高さを懸念する声もあり、その持続性についてはなお見極めが必要である（米国のAIブームについては松浦ほか（2025）が詳しく分析している）。また、トランプ政権はいわゆる「迂回輸出」に40%関税を課す方針も示しており、ベトナムなどで見られる中国からの対米輸出代替についても今後何らかの課税措置が講じられるリスクは残っている。引き続き、AIセクターを中心とした米国景気の動向やトランプ政権による関税政策、さらにはこうした実体経済の裏側にある国際的な資金フローとその為替への影響を注視していく必要がある。

図表11 ASEAN：為替レート（対米ドル）

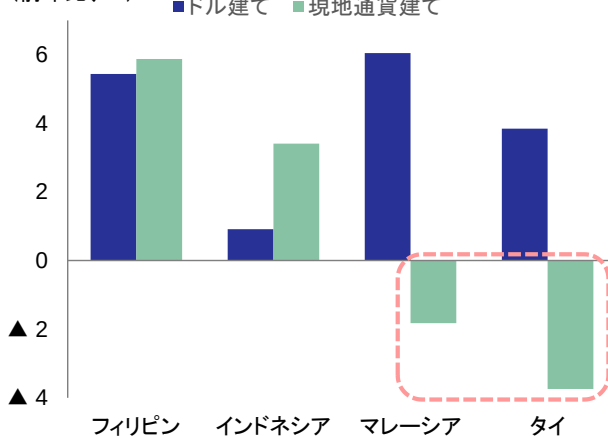
（2024年=100、逆目盛）



（出所）CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表12 日系企業の売上高（2025年1～6月）

（前年比、%）



（注）ベトナムはデータの制約により割愛した

（出所）経済産業省、CEICより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

【参考文献】

河田皓史・月岡直樹・鎌田晃輔（2025）「中国経済のデフレ圧力の再評価～中国経済、日本企業、そしてグローバル経済への影響～」、2025年3月27日

月岡直樹（2025）「『中国式イノベーション』は持続可能か？～カギは市場創造型への回帰と民間の活力維持～」、2025年11月5日

松浦大将・白井斗京・馬場美緒・中信達彦（2025）「AIブーム終焉なら米経済に何が起きるか？～当面は逆資産効果を介した消費低迷リスクに留意～」、2025年11月7日

¹ 対中関税は11月10日に20%に引き下げられた

【PR】 各種 調査レポート（無料）を配信中！

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/others/0015.html>



お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

（QRコードはデンソーウェーブの登録商標です）

[\(chousa-mag@mizuho-rt.co.jp\)](mailto:chousa-mag@mizuho-rt.co.jp)

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。