

第1章 マクロ経済の見通しと課題

2025年の世界経済は、数十年ぶりとなる大規模な貿易政策の転換の中で、激動の一年を乗り越えつつも安定した成長を維持した。4月に米国が発表した包括的な関税措置は、貿易政策の不確実性を歴史的な高水準へと押し上げたが、実際の関税の影響は当初懸念されたほど深刻ではなく、マクロ経済への影響も想定より限定的であった。米国経済は、堅調な国内需要と人工知能（AI）関連投資に支えられ、力強い成長を維持した。ユーロ圏の成長は、製造業における構造的な逆風と弱い外需の中で低調にとどまった。世界のインフレは引き続き鈍化し、商品価格の下落と需要の弱まりにより米国外では物価上昇圧力が緩和された一方で、関税の価格転嫁により米国のデysinフレはより緩やかとなった。

2025年のASEAN+3は、4.3%の成長を達成し、4月の関税発表直後に予測された3.8%を大きく上回った。この好調な結果は、AI主導の半導体需要が年間を通じて輸出の勢いを維持したこと、対米輸出が減速する中でも域内貿易が強化されたこと、そして適時の政策支援が国内活動を下支えたこと等が背景にある。民間消費は多くの国・地域で堅調に推移し、良好な労働市場と低インフレに支えられた。また、ASEANでは先端電子機器、電気自動車、デジタルサービスへの外国直接投資（FDI）の流入が続き、投資が顕著に拡大した。総合インフレ率は0.9%と低位で安定し、2014～2019年の長期平均を下回り、緩和的な金融政策の余地を残した。外貨準備の増加は、不安定な年における域内の対外バッファを強化した。

成長率は2026年および2027年に4.0%へと鈍化する見通しであり、主に米国の関税引き上げが外需を抑制することが要因である。国内需要は引き続き主要な支柱となり、投資活動の継続、FDI流入の持続、良好な労働市場に支えられた民間消費の底堅さにより支えられる見込みである。技術主導の輸出需要は重要な下支えとなり、AI関連投資を背景に半導体および電子機器の輸出は堅調を維持する見込みであるが、その伸びは2025年より緩やかになると予想される。総合インフレ率は、主に世界的なエネルギー価格の上昇や一部の国・地域における補助金を背景に、2026年に1.4%、2027年に1.5%へと上昇すると見込まれる。

見通しに対するリスクバランスは下方に傾いており、不確実性は依然として高い。技術需要と貿易政策の変化は、上振れ・下振れ双方のリスク要因である。AIの導入や設備投資が想定以上に強まれば成長を押し上げる一方、技術サイクルの停滞や関税の再引き上げは域内経済活動に大きな下押し圧力をもたらす可能性がある。さらに、高止まりする世界のエネルギー価格やエネルギー供給の持続的な混乱は、成長の下振れリスクとなると同時にインフレ圧力を高める要因となる。このほか、金融市場の不安定化や主要国の成長鈍化も引き続き下方リスクである。

ASEAN+3の政策当局にとって、当面の最大の課題は政策の柔軟性を維持することである。同地域は2026年を比較的強固な基盤のもとで迎えており、2025年の成長は予想を上回り、インフレは低位にとどまり、多くの国・地域が依然として十分な財政・金融余地を有している。この柔軟性を維持する必要性は、見通しを巡る高い不確実性と、想定され得る結果の幅の広さに起因する。明確なコミュニケーションと補完的な財政・金融政策に支えられた、データに基づく柔軟な対応が、成長モメンタムの維持とショック対応能力の確保に不可欠である。

第2章 より域内に根差した ASEAN+3：経済的結び付きの変容

ASEAN+3 を取り巻く世界的環境は大きく変化している。関税措置、より広範な地経学的再編、そして高まる政策不確実性は、域内の短期的な強靱性、深化する域内貿易の性質、さらには長期的な位置付けに関して切迫した問いを提起している。本章は、これらの問いを考察するために不可欠な構造的視点を提示する。過去 20 年間に域内の経済的結び付きがいかに変容したかを整理し、それが景気循環やマクロ経済運営に何を意味するのかを検討し、さらに各国・地域経済が長期的な強靱性と成長を確保するために重要な政策対応を考察する。

ASEAN+3 の経済的結び付きは、20 年前と比べて根本的な変容を遂げており、域内が主として外需に応える製造拠点であるという従来の見方に再考を迫っている。供給面では、域内の生産ネットワークは日本を中心とするハブ型構造から、中国を中核とする、より緊密で相互連関の強い構造へと進化してきた。貿易は、統合された生産ネットワークを支える中間財および資本財に集中している。需要面でも、再編は同様に大きい。ASEAN+3 は世界の最終需要の主要な源泉として台頭し、その規模は合計で米国を上回るまでになった。域内需要は 20 年前に比べて格段に重要性を増している。相互依存関係は包括的であり、中国にとっての域内、域内にとっての中国、そして ASEAN、プラス 3、中国の間での結び付きはいずれも一層強まっている。

こうした構造的変容により、域内は従来の構造下で想定されていたよりも、現在の貿易政策をめぐる不確実性に対して耐性を持つ立場にある。需要基盤はより域内に根差し、域外市場への依存度は低下している。供給面での統合は、国内付加価値が限定的な迂回貿易ではなく、複雑かつ結束度の高い域内バリューチェーンに組み込まれた実質的な生産連関を反映している。これは域外の逆風に対する完全な耐性を意味するものではないが、従来の見方では予測し得なかった一定の強靱性を示唆している。

結び付きの深化は、ASEAN+3 の景気循環をより近接させ、現在では世界的要因と同程度に域内要因が循環変動を説明するようになってきている。こうした域内への定着は、外需ショックに対する一定の緩衝効果をもたらしてきた。他方で、ひとたびショックが発生すれば、域内波及効果は今日ではより大きくなる可能性がある。そのため、健全な国内マクロ経済運営は、国内問題にとどまらず域内全体の関心事項となる。共有される脆弱性を事前に把握するうえで、域内対話とサーベイランスの重要性は一層高まっている。もっとも、世界的ショックへの備えは依然として不可欠であり、世界的要因は引き続き域内の循環動態に重要な影響を及ぼしている。

循環的側面を超えて、各国・地域はこうした変容した結び付きの中で、いかにして長期的な強靱性と成長を持続させることができるだろうか。多くの国にとって、バリューチェーンの上流工程への移行による利益は、集中リスクの高まりを伴ってきた。統合の恩恵を享受しつつ、その脆弱性を管理することが中心的な政策課題であり、優先的に対応すべき三つの課題が挙げられる。第一に、より高付加価値活動へ移行するための国内能力の高度化、第二に、集中リスクを低減するための多角化、第三に、統合の成果が広く共有されるための包摂的な参加の確保である。特に ASEAN にとっては、構造的制約を踏まえると、さらなる統合深化には単なる貿易自由化を超えた戦略が必要であり、より緊密な域内投資連関の促進などが求められる。

ASEAN+3 の統合を形作る環境は、今後も変容し続けるであろう。地経学的緊張は域内志向を強める可能性があり、人口動態の変化や経済のリバランスは需要を域内源泉へと傾けている。デジタル技術やグリーン移行は、新たな統合のフロンティアを創出している。こうした環境を乗り越えるには、適応能力の構築が不可欠であり、域内協力はとりわけ重要となる。各国・地域経済が近隣諸国の動向により敏感になる中で、政策対話と共同対応の必要性は一層高まっている。ASEAN+3 はアジア通貨危機後に構築された金融協力の枠組みにおいて、これまでもそのような適応能力を示してきた。過去 20 年間の域内成長は、対外的な開放性、統合、そして域内協力の上に築かれてきた。より不確実な世界において成長を維持するには、これら三つすべてを一層深化させることが求められる。