みずほ新興国クォータリー

みずほリサーチ&テクノロジーズ

2026年3月27日

ともに挑む。ともに実る。
MIZUHO

© 2026 Mizuho Research & Technologies, Ltd.

《目　次》

概況	P 2	ブラジル	P 15
中国	P 3	メキシコ	P 16
韓国	P 4	担当者一覧	P 17
台湾	P 5		
香港	P 6		
シンガポール	P 7		
インドネシア	P 8		
タイ	P 9		
マレーシア	P 10		
フィリピン	P 11		
ベトナム	P 12		
インド	P 13		
オーストラリア	P 14		

概況～中国は内需停滞が継続。その他アジアはAIブームのソフトランディングなどで減速

■ 中国は、2026年の成長率を4.1%、2027年を3.6%と予測
— 2026～27年は、不動産不況のもと内需が停滞。外需による下支えのハードルも高まり、成長は減速が続く見通し

■ その他アジアは、AIブームによる押し上げが徐々に弱まるほか、中国製品流入が内需の下押し要因となり、成長は減速
— 2026～27年は、AIブームのソフトランディングに伴い輸出が減速する見込み。中国製品の流入増も内需を下押し
— 中東情勢の不安定化に伴う資源価格上昇およびサプライチェーンの混乱が景気を下押すリスクにも要注意

新興国見通し総括表

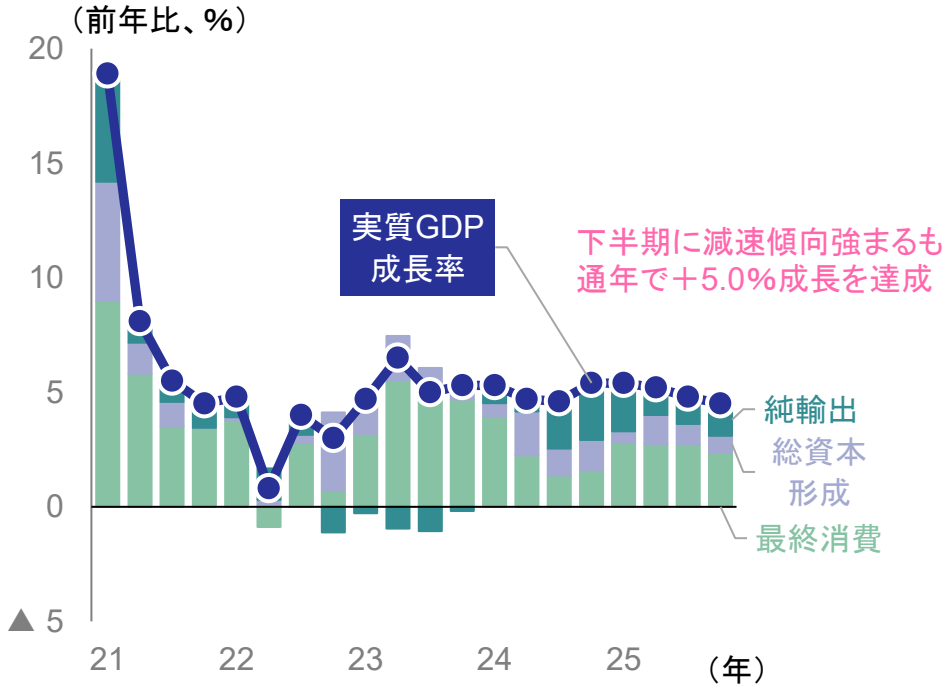
	2025年	2026年	2027年	2024年				2025年			
		（見通し）		1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
アジア	5.5	4.7	4.3	5.6	5.3	5.0	5.5	5.4	5.4	5.6	5.5
中国	5.0	4.1	3.6	5.3	4.7	4.6	5.4	5.4	5.2	4.8	4.5
NIEs	4.0	3.0	2.2	4.5	3.5	3.2	2.7	2.4	3.5	4.3	5.8
韓　国	1.0	1.8	2.0	3.4	2.2	1.4	1.1	▲ 0.0	0.6	1.8	1.6
台　湾	8.7	5.6	3.0	7.2	5.3	4.7	4.1	5.5	7.7	8.4	12.7
香　港	3.5	2.1	1.5	2.9	3.0	2.1	2.5	3.1	3.2	3.7	3.8
シンガポール	5.0	2.2	2.0	4.3	4.8	7.0	5.3	3.9	4.6	4.6	6.9
ASEAN5	5.1	4.6	4.8	4.7	5.3	5.2	5.2	4.9	5.2	4.8	5.2
インドネシア	5.1	4.9	5.0	5.1	5.0	4.9	5.0	4.9	5.1	5.0	5.4
タ　イ	2.4	1.9	2.1	2.1	2.7	3.3	3.7	3.1	2.8	1.2	2.5
マレーシア	5.2	4.3	4.2	4.2	5.9	5.4	4.9	4.4	4.4	5.4	6.3
フィリピン	4.4	4.5	5.2	5.9	6.5	5.2	5.3	5.4	5.5	3.9	3.0
ベトナム	8.0	6.8	6.5	5.9	7.2	7.4	7.5	7.0	8.2	8.3	8.5
インド	7.5	6.7	6.5	7.5	7.5	6.6	7.4	7.0	6.7	8.4	7.8
オーストラリア	2.0	1.7	1.8	1.3	1.0	0.9	1.1	1.4	1.9	2.0	2.6
（参考）NIEs＋ASEAN5	4.7	4.0	3.8	4.7	4.6	4.4	4.2	4.0	4.5	4.7	5.4
（参考）中国を除くアジア	6.2	5.4	5.2	6.1	6.0	5.5	5.8	5.5	5.7	6.6	6.7

（注）実質GDP成長率（%）、網掛け（青）は予測値。平均値はIMFによるGDPシェア（購買力平価ベース）により計算。四半期数値は前年比（%）
（出所）各国統計、IMF等より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成（各数値は3月25日時点）

中国【2025年＋5.0%、2026年＋4.1%（予）、2027年＋3.6%（予）】

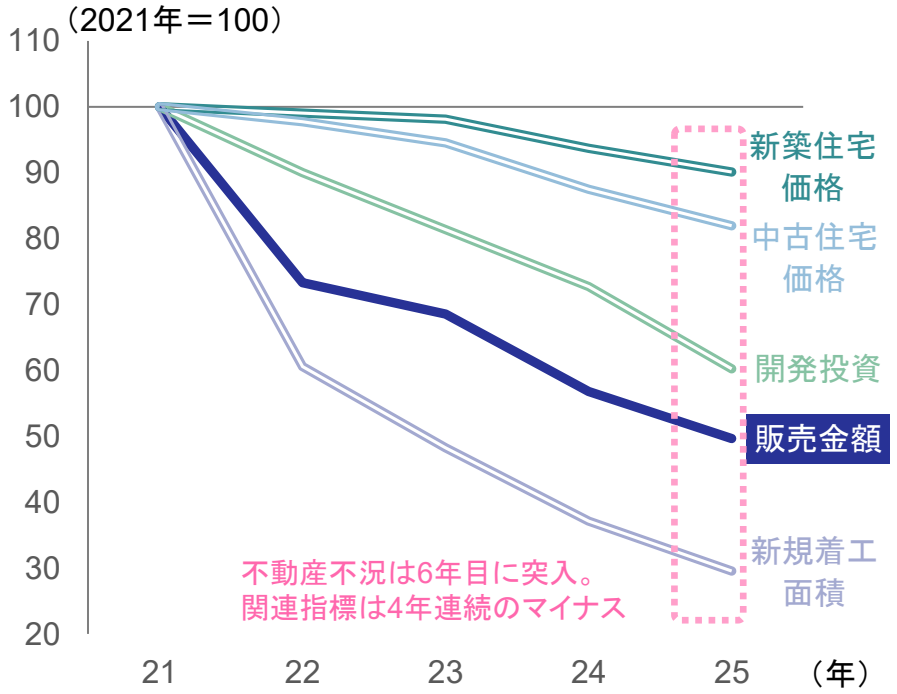
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋4.5%と、前期（同＋4.8%）から減速も、通年で同＋5.0%を達成
  - 消費は、補助金効果で寄与度拡大（2024年＋2.2%Pt→2025年＋2.6%Pt）。純輸出も、トランプ関税下で成長押し上げ
  - ただ、10～12月期の名目GDP成長率は前年比＋3.8%と、11四半期連続の「名実逆転」。デフレ圧力は根強い
- 2026～27年の景気は、不動産不況のもと内需の成長が鈍化。輸出拡大のハードルも高まる中、減速が続く見通し
  - ポイントは不況が長引く不動産部門。販売ボトムは2027年と予想。逆資産効果による消費下押し圧力が当面残存
  - 輸出は価格抑制で数量拡大を図る「輸出ドライブ」により堅調。ただし、貿易摩擦が強まる中での輸出拡大には限界も

実質GDP成長率



（出所）中国国家統計局、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

不動産関連指標

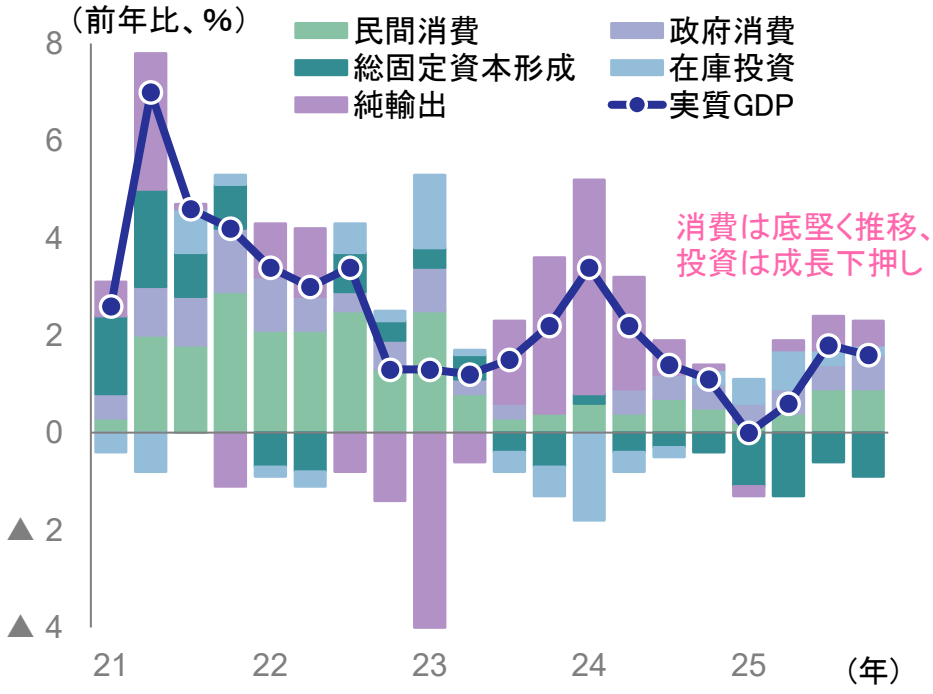


（注）新築住宅価格、中古住宅価格はいずれも主要70都市平均
（出所）中国国家統計局、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

韓国【2025年＋1.0%、2026年＋1.8%（予）、2027年＋2.0%（予）】

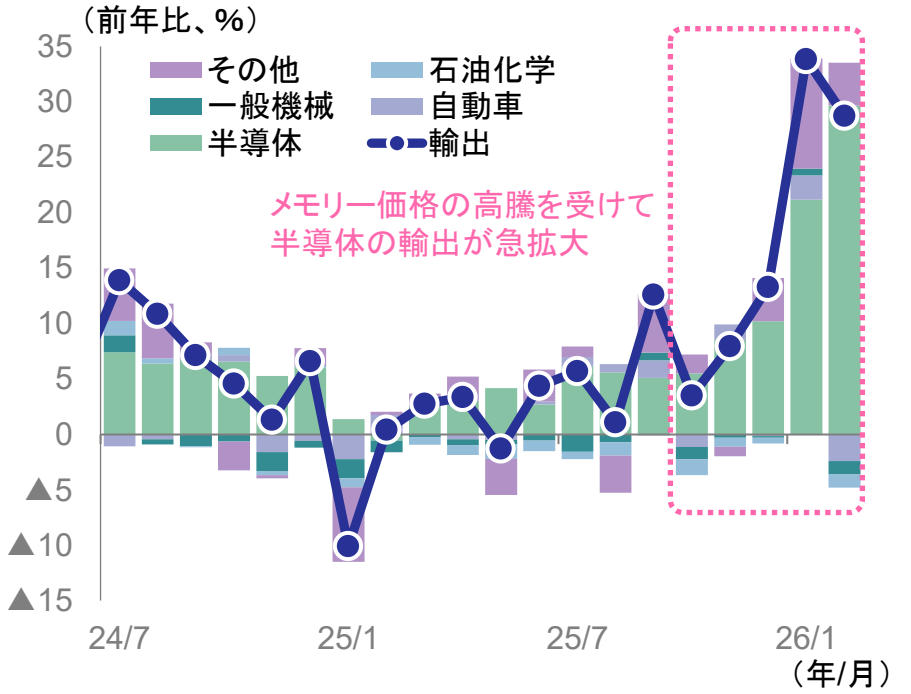
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋1.6%と、前期（同＋1.8%）から減速。通年は同＋1.0%で着地
  - 民間消費は、現金給付の効果が持続し底堅く推移。一方、建設投資は落ち込みが続き、機械投資も振るわず
  - 輸出は同＋8.4%で、AIブームを背景に半導体が好調ながら、米関税の影響もあり自動車が伸びず
- 2026年の景気は、実質所得の増加や拡張的な財政政策を背景に、消費主導型の回復基調が続く見通し
  - 半導体を除く機械投資は弱含むとみられるほか、建設投資は反動増が見込まれるものの緩慢な回復に
  - 輸出は、メモリー価格の高騰で半導体が急拡大も、その他が伸び悩み。実質純輸出は2025年と比べて鈍化へ

実質GDP成長率



（出所）韓国銀行、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

輸出金額（ドル建て）

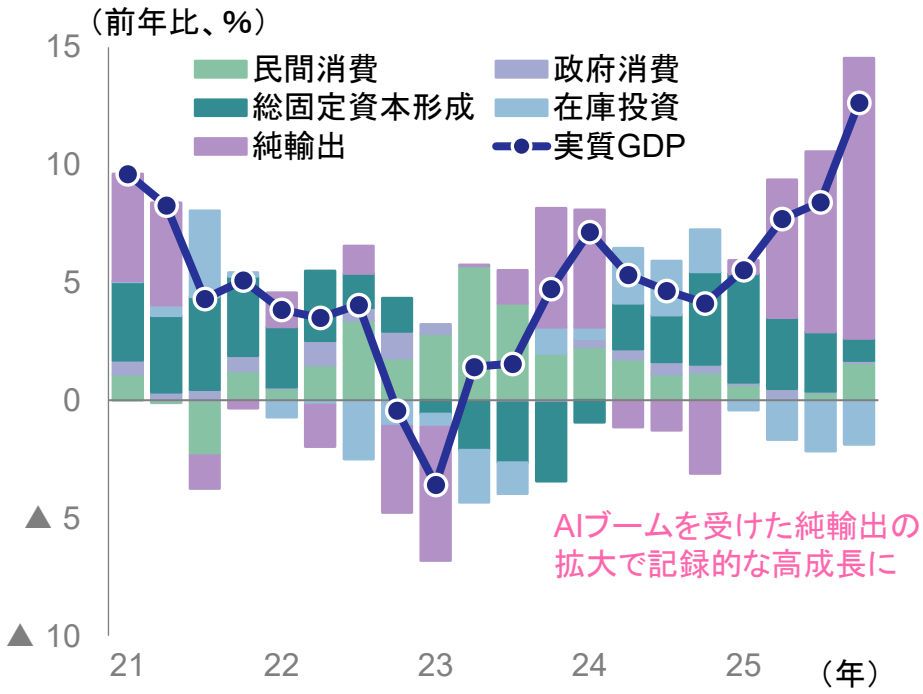


（出所）韓国産業通信資源部、関税庁、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

台湾【2025年＋8.7%、2026年＋5.6%（予）、2027年＋3.0%（予）】

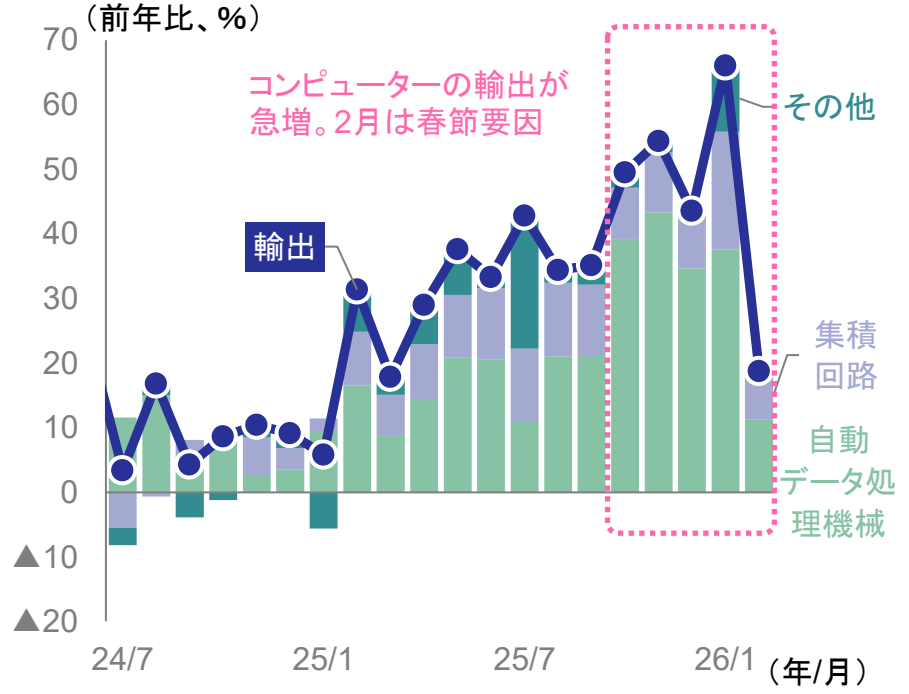
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋12.7%と、前期（同＋8.4%）から一段と加速
  - AIブームを受けてコンピューターの輸出が同＋223%と急増。純輸出の拡大で、2010年以来の高成長を記録
  - 民間消費は持ち直し。1万台湾ドル（約5万円）の現金給付や株式市場の活況などが追い風に
- 2026年は、AIブームが減速しつつも当面続くとみられることから、引き続き外需がけん引する形での高成長を見込む
  - 輸出受注が高水準を維持しており、米国との関税協議も妥結したことから、輸出は堅調に推移する見通し
  - 民間消費は実質所得の伸びを受けて底堅く推移。AIに関連する設備投資は2025年の高い伸びが一服へ

実質GDP成長率



（出所）台湾行政院主計総処、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

輸出金額（ドル建て）

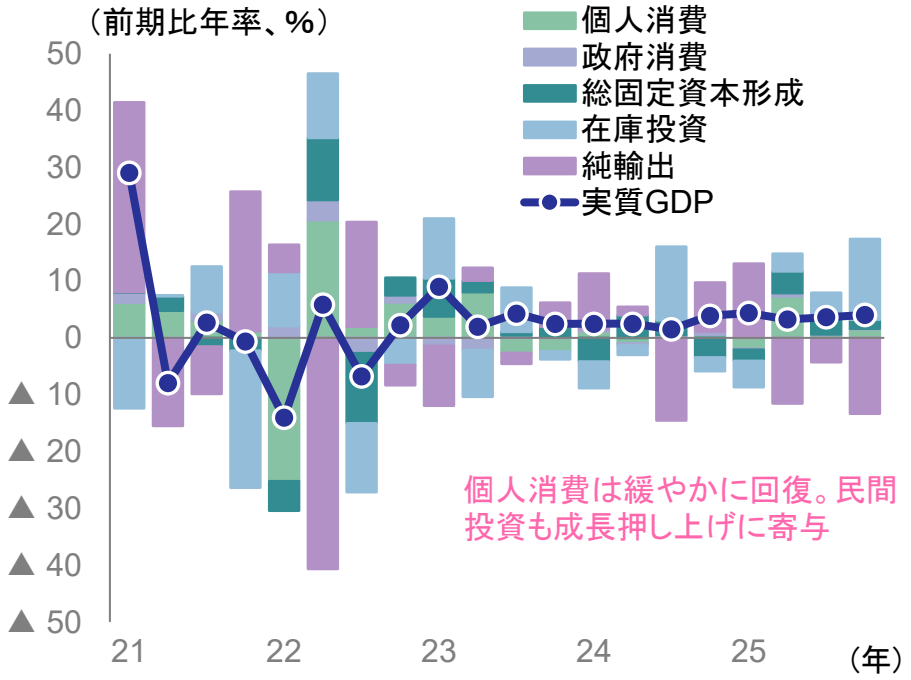


（出所）台湾財政部、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

香港【2025年＋3.5%、2026年＋2.1%（予）、2027年＋1.5%（予）】

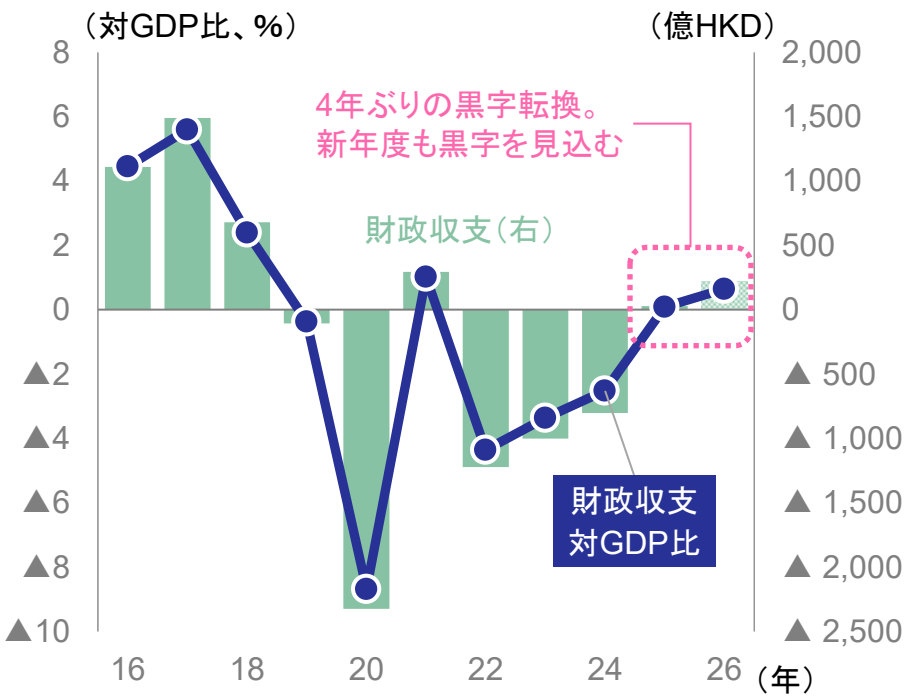
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率＋4.0%と、前期（同＋3.7%）から小幅加速
  - 個人消費は緩やかな回復が継続。民間投資は、不動産取引の活発化に伴う所有権移転費用の伸びが押し上げ
  - 2025～26年度の財政は、株式市場の活況による税収増で黒字転換（29億HKドル）。2026～27年度も黒字を見込む
- 2026年の景気は、個人消費と民間投資の緩やかな回復により、安定的な成長が継続する見通し
  - 黒字化を踏まえ、政府は積極財政へ。所得税などの減税を行うほか、新都心「北部都会区」の建設を加速させる方針
  - 米中関税合意を受け貿易活動は再び活発化。これに伴い、運輸や金融などのサービス輸出が伸びると考えられる

実質GDP成長率



（注）総固定資本形成はみずほリサーチ＆テクノロジーズにて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で合算。在庫投資は総資本形成から総固定資本形成を減じた残差
（出所）香港政府統計処、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

財政収支

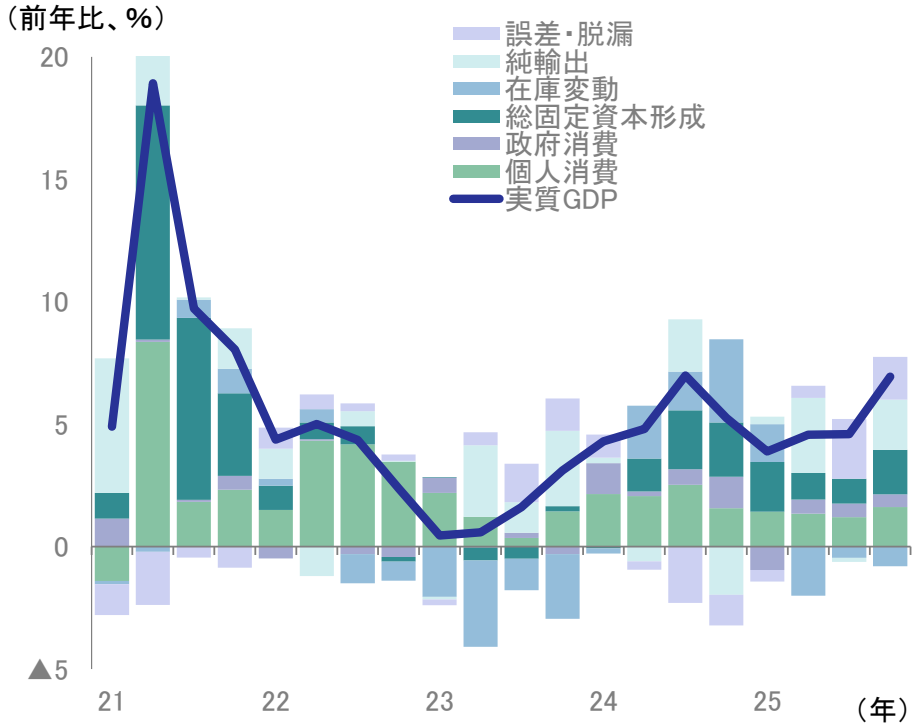


（注）2026年度の財政収支対GDP比は、政府予測の中央値をGDP成長率として算出
（出所）香港政府、香港庫務署、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

シンガポール【2025年＋5.0%、2026年＋2.2%（予）、2027年＋2.0%（予）】

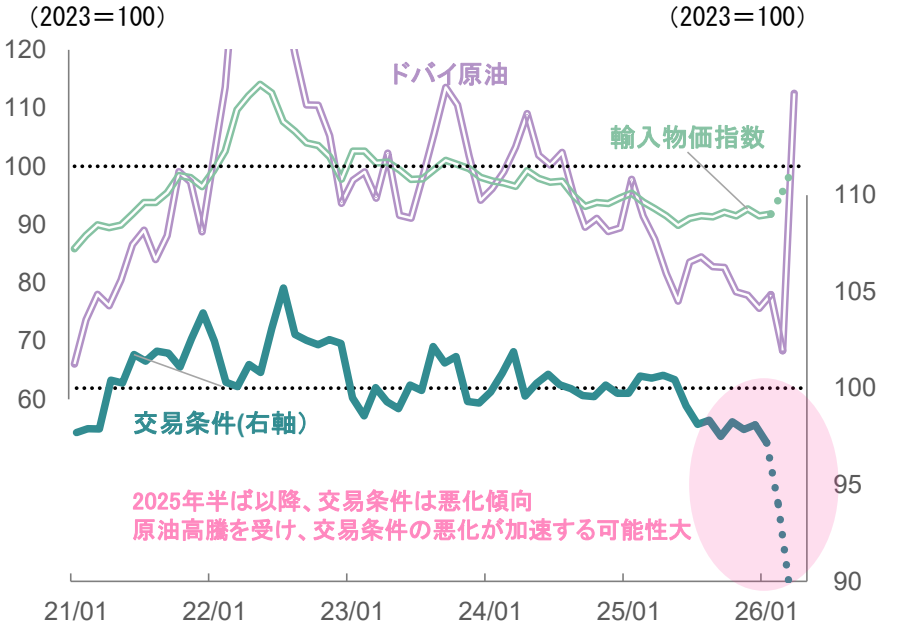
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比＋6.9%と前期（7～9月期：同＋4.6%）から大きく加速
  - 旺盛なAI関連需要をうけ純輸出寄与が大きく拡大。内需（個人消費、総固定資本形成）も堅調に推移し成長を押し上げ
  - 総固定資本形成の寄与度は＋1.8%Ptと前期（＋1.0%Pt）から拡大。半導体関連を中心に設備投資が好調
- 2026年は、資源価格高騰による交易条件の悪化が経済成長の重石となる可能性
  - 中東からの原油輸入割合は約7割と高水準。足元の原油価格急騰は輸入インフレを大幅に加速させる可能性が高い
  - 輸入インフレの加速は既に弱含んでいる交易条件を一段と悪化させる要因に。インフレが内需を下押しするおそれ

実質GDP成長率



（出所）シンガポール統計局、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

交易条件とドバイ原油価格の動向

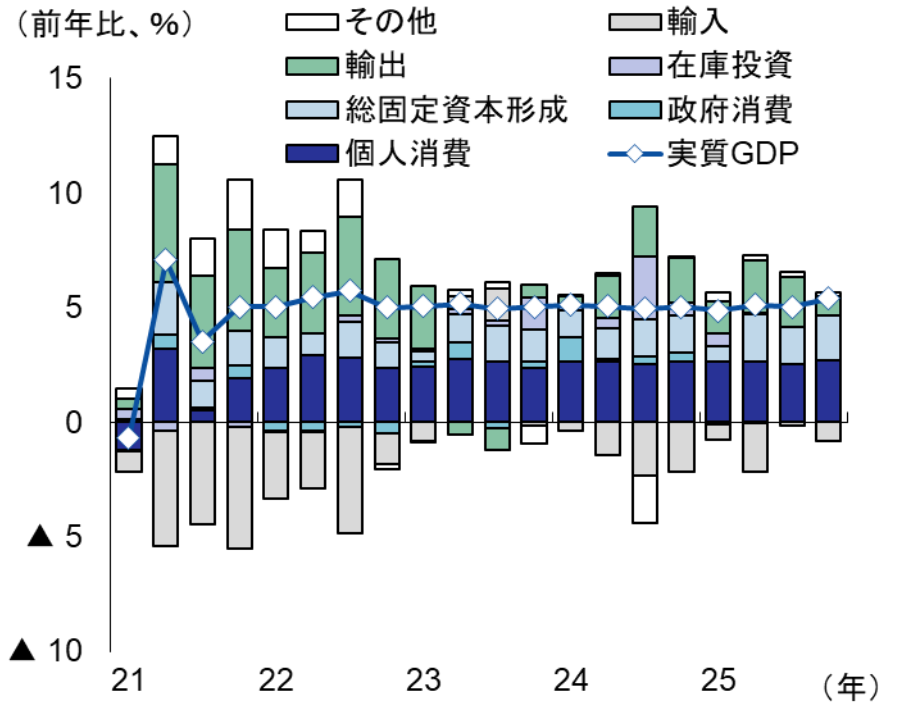


（注1）交易条件＝輸出物価/輸入物価
（注2）交易条件の実績値は26年1月。2～3月の交易条件は推計値。輸出物価は、25年6月～26年1月平均での横ばいを仮定。輸入物価はドバイ原油価格を用いた推計値
（注3）ドバイ原油価格の3月の値は、3月1～16日の平均値
（出所）世界銀行、シンガポール統計局、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

インドネシア【2025年＋5.1%、2026年＋4.9%（予）、2027年＋5.0%（予）】

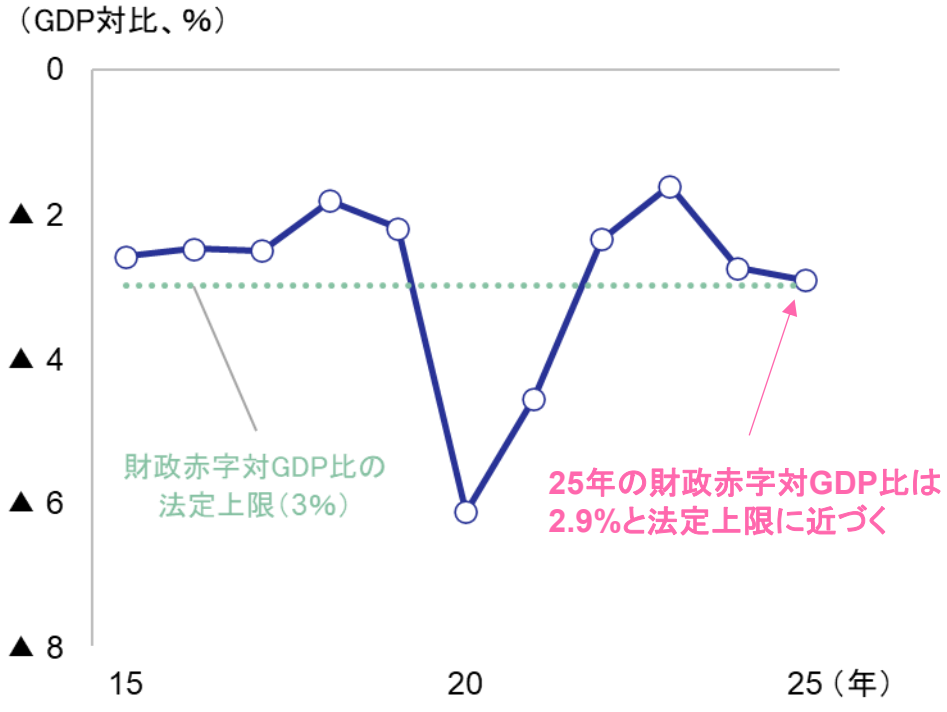
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は個人消費など内需がけん引し、前年比＋5.4%と伸びが加速
  - ― 輸出は米国の相互関税発動前の駆け込みの反動もあり、対米輸出中心に伸びが鈍化
  - ― 一方、公共交通運賃の引き下げなどの消費喚起策もあって、消費などの内需は前期から加速
- 2026年は、財政懸念などを受けた通貨安が利下げ継続の制約となり成長が伸び悩む可能性。中東情勢悪化もリスク要因
  - ― 財政懸念などを受けてルピア安が進行すれば利下げの制約に。インドネシアは原油純輸入国であり、中東情勢の悪化に伴う原油価格上昇が国内でのエネルギー補助金の拡大を通じて財政懸念を高め、ルピア安圧力につながる懸念も

GDP成長率



（出所）CEIC、インドネシア中央統計局より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

インドネシアの財政収支対GDP比



（出所）インドネシア財務総局より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

タイ【2025年＋2.4%、2026年＋1.9%（予）、2027年＋2.1%（予）】

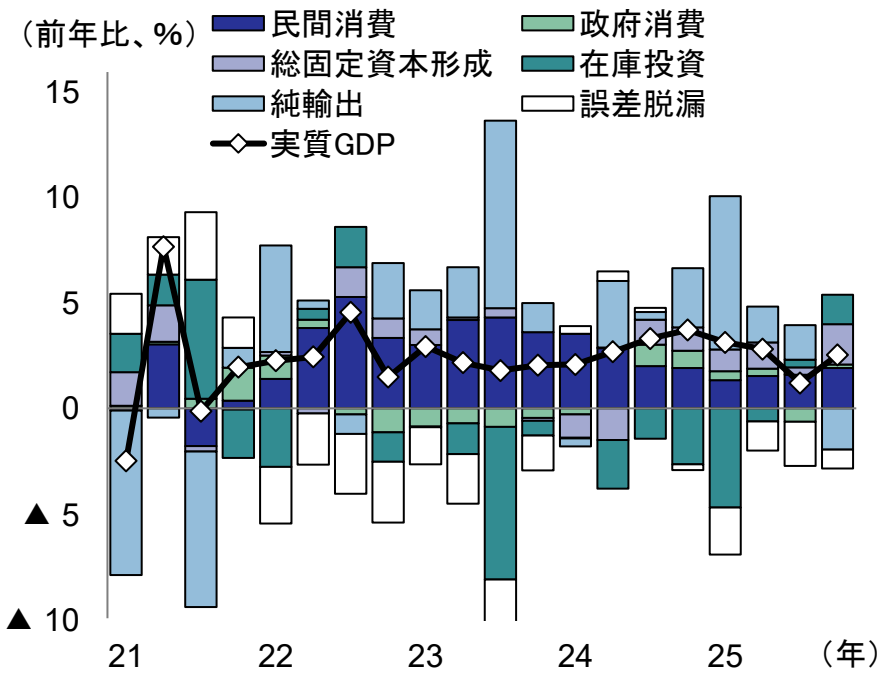
■ 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋2.5%と、前期（同＋1.2%）から伸びを拡大

― 内需は、政府の消費喚起策や中銀の利下げ継続を受けて消費・投資が持ち直し。外需は、AI関連需要で電子部品輸出が堅調に推移したが、国境紛争による観光サービスの低調や内需回復に伴う輸入増から、純輸出はマイナスに転じた

■ 2026年は内需の持ち直しが続くものの、輸出減速と観光業の低迷が成長の重石となり、全体では低成長にとどまる見通し

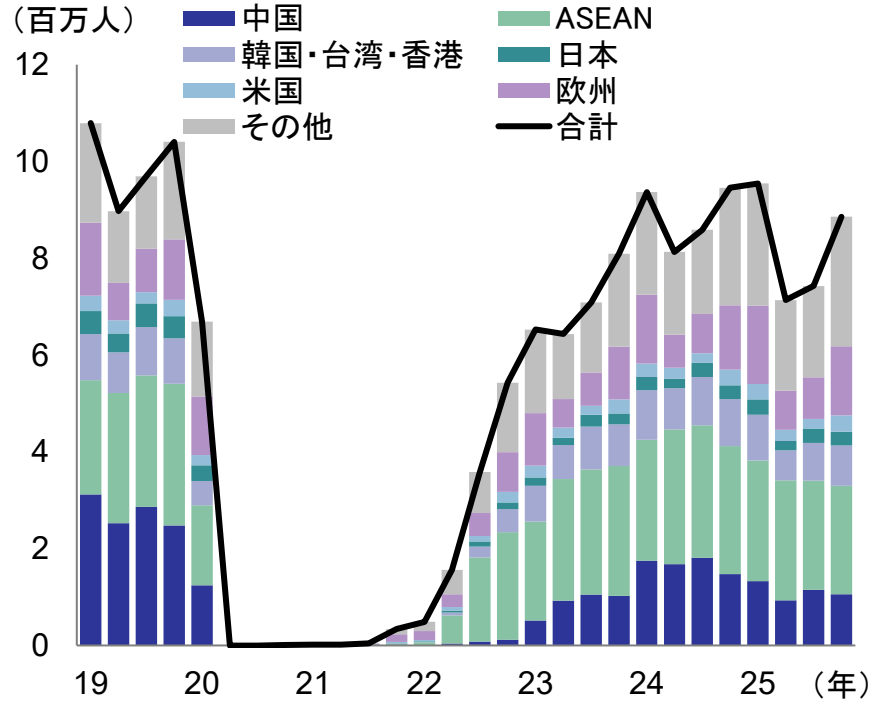
― 政府の消費喚起・債務整理策が内需を下支え。一方、外需はAIブーム減速で財輸出の伸びが鈍化するほか、中東情勢の悪化を受けた中東発の訪客減や航空ハブ機能の低下を通じた欧州客減が観光の下押し要因となり、緩慢な成長に

実質GDP成長率



（出所）タイ国家経済社会開発委員会より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

インバウンド客数（国・地域別）

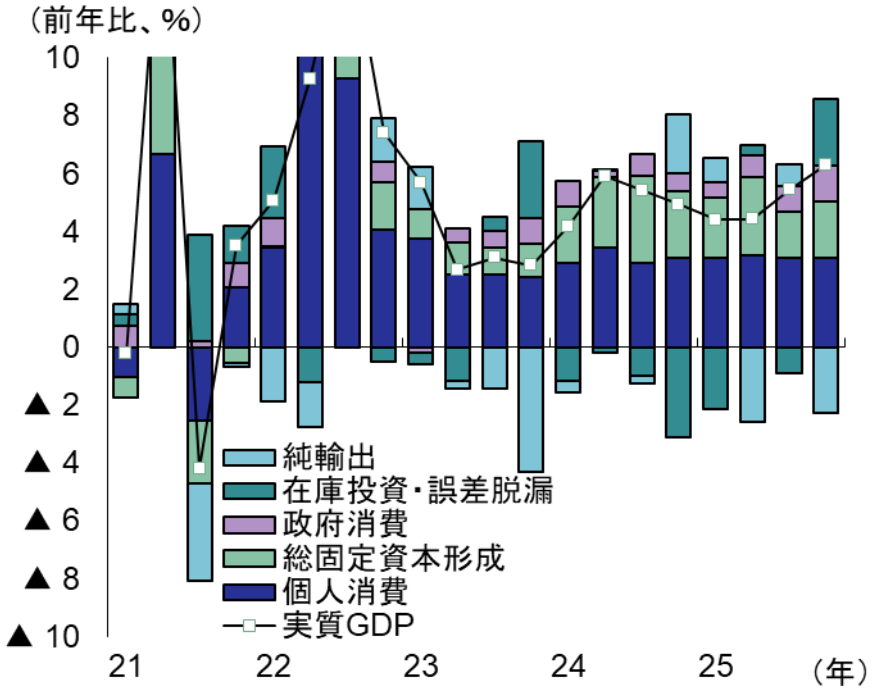


（出所）CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

マレーシア【2025年＋5.2%、2026年＋4.3%（予）、2027年＋4.2%（予）】

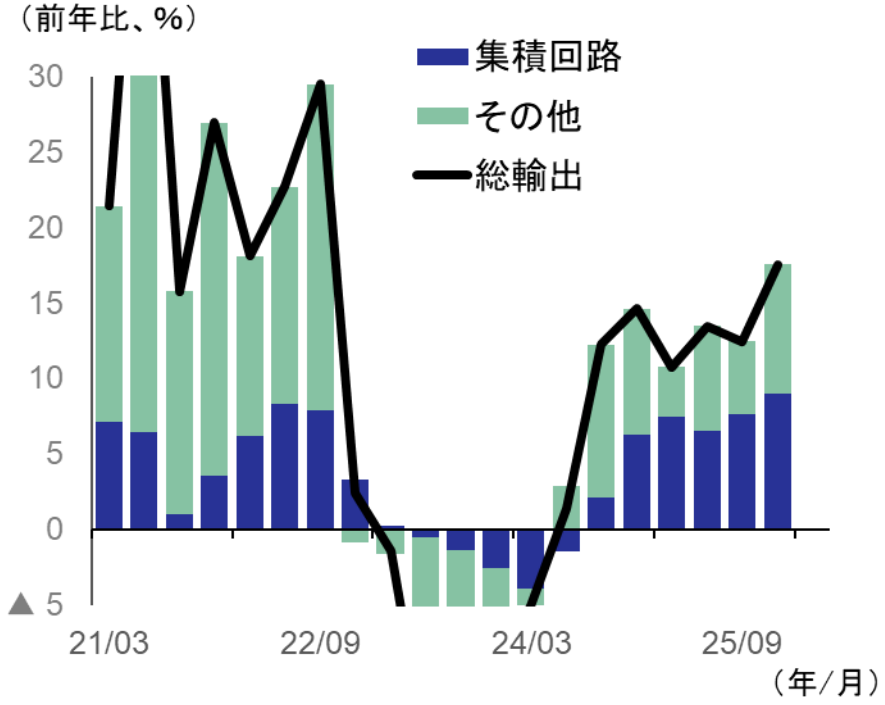
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋6.3%と、前期（同＋5.4%）から加速
  - 良好な雇用所得環境とAI関連データセンターなどの外資誘致を背景に、個人消費や総固定資本形成が堅調に推移
  - AI関連需要を背景に集積回路の輸出が堅調に推移し、輸出は高い伸びに（輸入増で純輸出はマイナス寄与）
- 2026年は内需が堅調に推移する見込みだが、AIブームの一巡による輸出の減速を受けて成長率は鈍化すると予想
  - 内需は堅調な個人消費やデータセンター建設を中心としたFDIの増加によって堅調に推移する見込み
  - 輸出はAIブームの一巡により高水準ながら徐々に減速する見通し

実質GDP成長率



（出所）CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

財別輸出（名目）

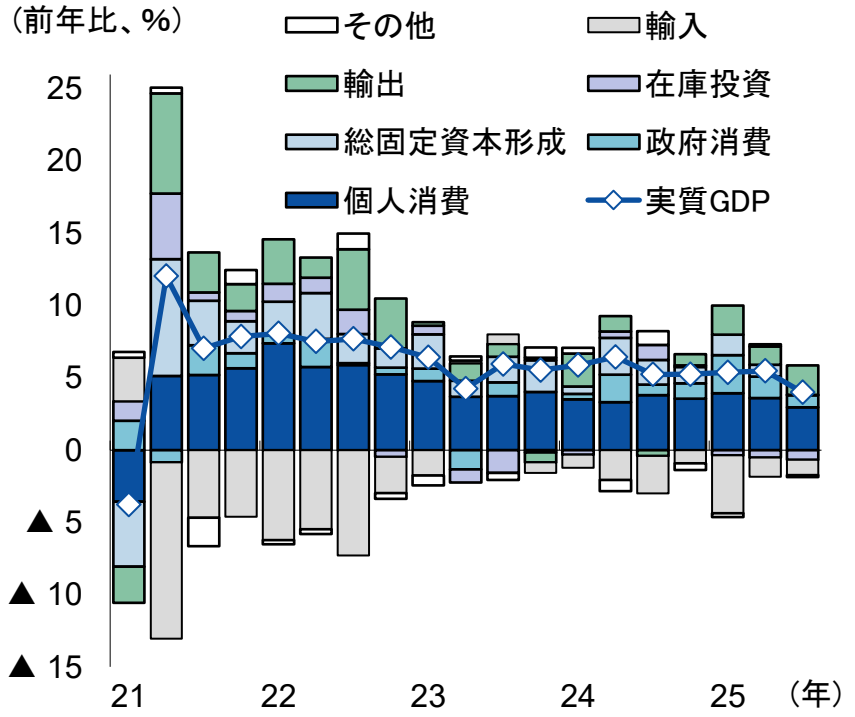


（出所）CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

フィリピン【2025年＋4.4%、2026年＋4.5%（予）、2027年＋5.2%（予）】

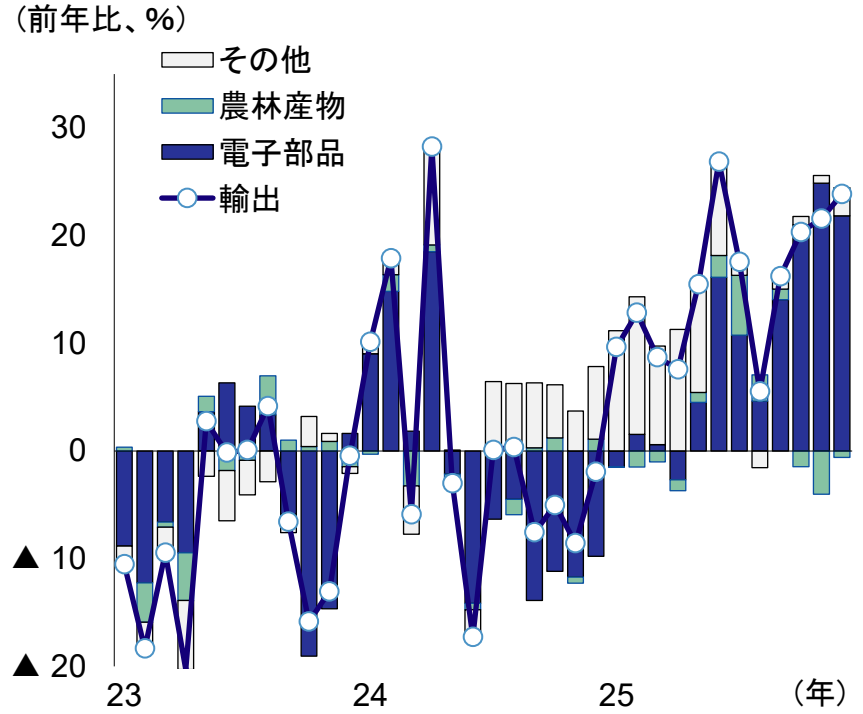
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋3.0%と前期から減速。通年も同＋4.4%とコロナ禍後で最も低い伸び
  - 内需は中銀の利下げ継続を背景に個人消費が底堅く推移したが、汚職問題の解決が見えないなか公共事業が停滞し、政府消費や総固定資本形成が成長を下押した。一方、外需は、AI関連需要を背景に電子部品輸出が堅調に推移
- 2026年は内需の持ち直しが続く一方、AI関連需要の一巡により輸出が減速するため、成長率は前年並みにとどまる見通し
  - 内需は公共事業の正常化が徐々に進むことから持ち直しが期待される。ただし、中東情勢の悪化は、エネルギー価格の上昇を通じてインフレ圧力を高める可能性が高い。影響が長期化し中銀が利上げを迫られれば、内需を下押す要因に

実質GDP成長率



（出所）フィリピン統計機構より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

財輸出

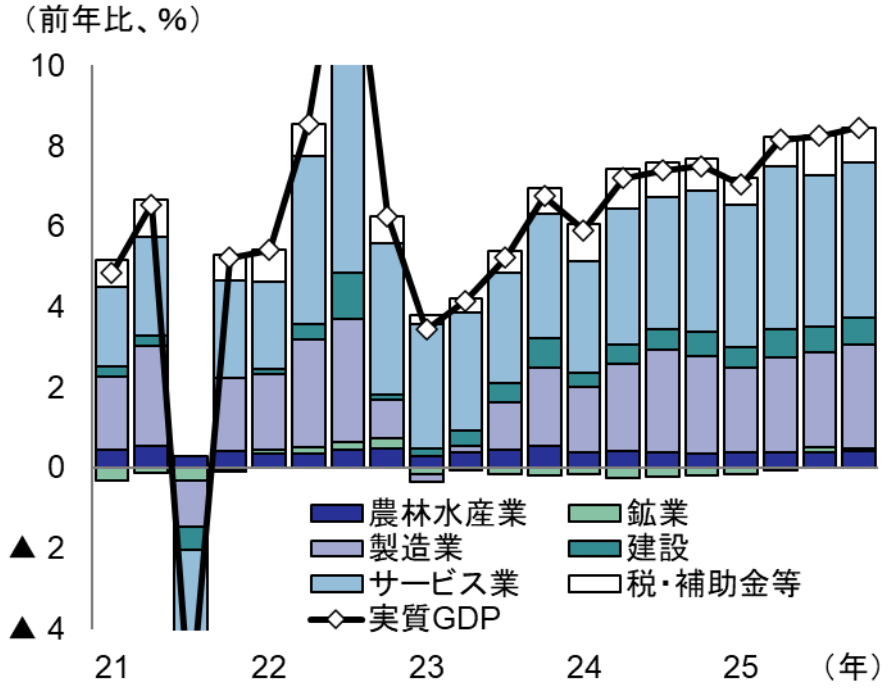


（出所）フィリピン統計機構より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ベトナム【2025年＋8.0%、2026年＋6.8%（予）、2027年＋6.5%（予）】

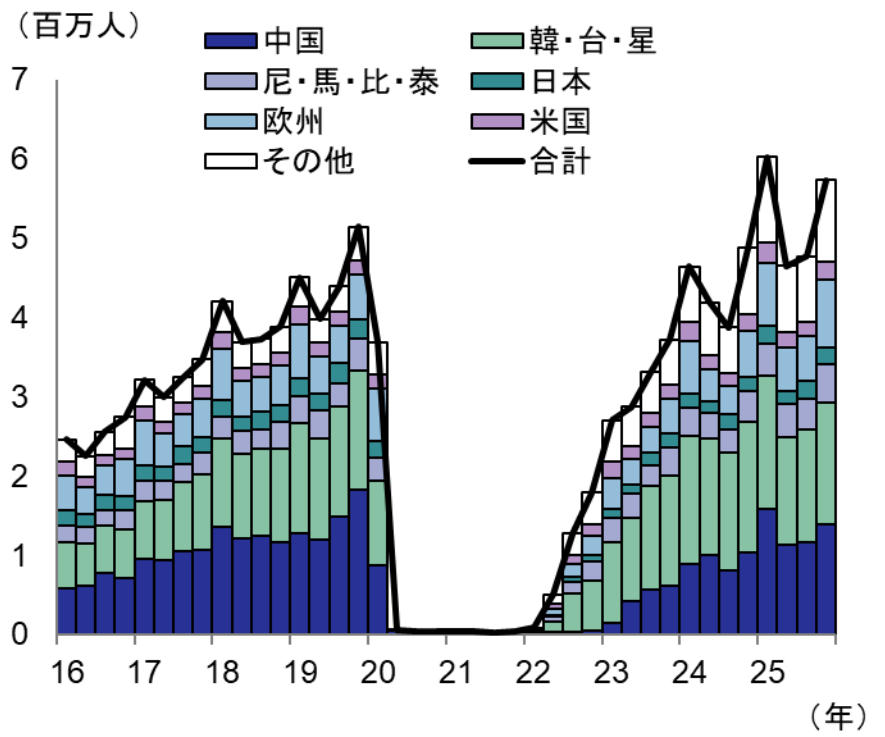
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋8.5%と、前期（同＋8.3%）から加速
  - ― 電子機器輸出が好調に推移するもとで製造業が堅調
  - ― 中国や欧州からの観光客を中心にインバウンド客数が増加し、サービス業のうち宿泊・飲食業が力強く推移
- 2026年は、中東情勢悪化がインフレ・生産調整などを通じて景気を下押しするリスクが高まる
  - ― ベトナムは原油輸入の大半を中東に依存しており、備蓄も少ないことから中東情勢の悪化に伴う原油の供給制約がインフレや生産の減少につながることが懸念される

実質GDP成長率



（出所）CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

インバウンド客数（国・地域別）



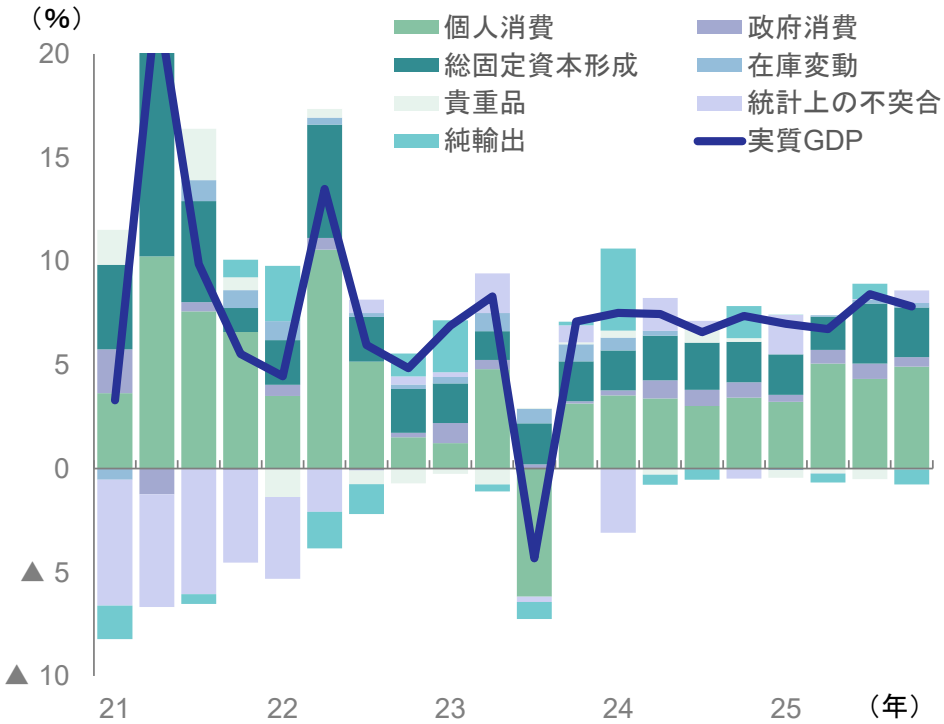
（出所）CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

インド【2025年＋7.5%、2026年＋6.7%（予）、2027年＋6.5%（予）】

■ 2025年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比＋7.8%と前期から減速（7～9月期：同＋8.4%）も堅調に推移
— 内需（個人消費、総固定資本形成）が堅調に推移し、巡航速度とされる7%近傍を上回るペースの成長を継続
— 他方、米関税による輸出減をうけ、純輸出寄与度は同▲0.7%Ptとマイナス転化

■ 2026年は中東情勢不安定化によるインフレ再燃、エネルギー供給不足による生産減・内需減速に要警戒
— エネルギー資源の中東依存は大。供給制約と資源価格高騰がインフレを押し上げ。消費の逆風に
— 多くのセクターで天然ガス供給が不足する恐れ。生産減やコスト上昇が企業収益を圧迫し投資意欲の減退を招く可能性

実質GDP成長率



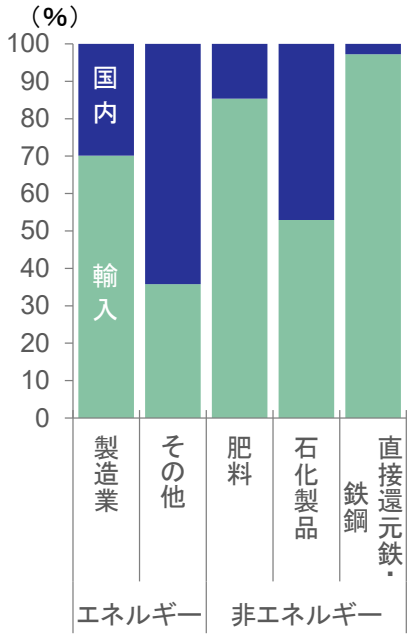
（注）2023年2Q以降は、新基準（2022－23年）に基づく値
（出所）インド統計・事業実施省、CEICより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

エネルギー資源輸入とセクター別天然ガス需要

【エネルギー資源輸入】

順位	国名	エネルギー輸入比率（%）
1	ロシア	32.3
2	イラク	17.2
3	サウジアラビア	12.6
4	UAE	11.0
5	カタール	5.5
6	米国	4.0
・	・	・
9	クウェート	2.6
・	・	・
14	オマーン	0.9
・	・	・
32	バーレーン	0.1
	GCC計	32.8

【セクター別天然ガス調達割合】



（注）左図のシャドーはGCC参加国。エネルギー輸入比率は、原油（HS270900）、天然ガス（同271111）、LPG（同271112）について、各国からの輸入額/全世界からの輸入額をみたもの
（出所）UN Comtrade、インド政府石油計画分析室より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

オーストラリア【2025年＋2.0%、2026年＋1.7%（予）、2027年＋1.8%（予）】

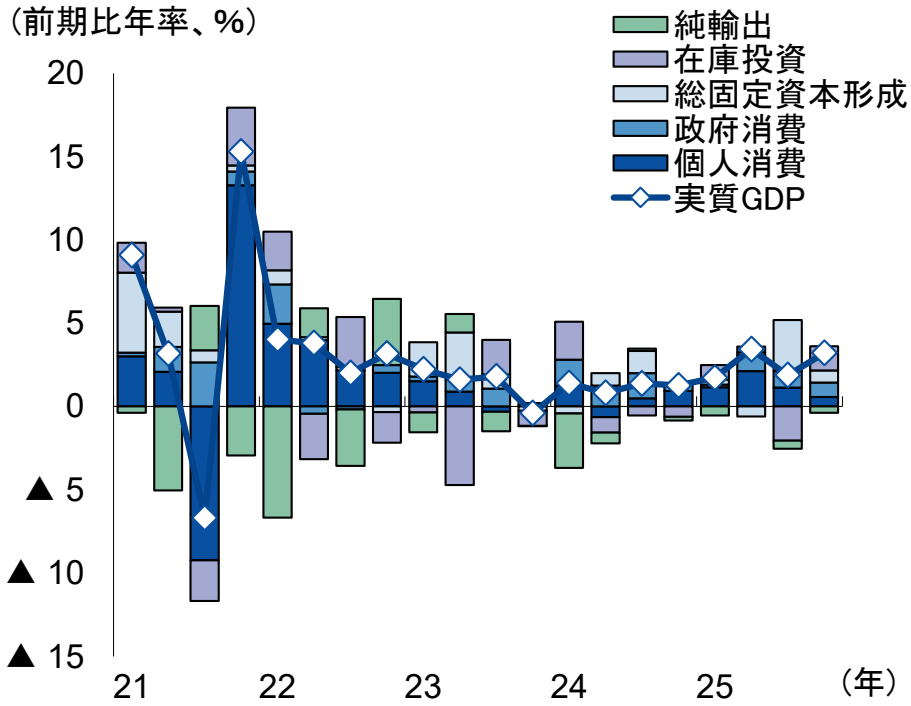
■ 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率＋3.2%と前期（同＋1.9%）から伸びを拡大

― 労働市場の引き締まりを背景に所得が増加する中、娯楽・イベント関連を中心に消費は底堅く推移した。インフラ整備など公共事業の拡大やデータセンター建設需要を受けて投資は堅調を維持したほか、在庫積み増しも成長を押し上げた

■ 2026年は、根強いインフレ圧力を背景に高金利環境が続くもとで内需の伸びが鈍化し、成長率は前年をやや下回る見通し

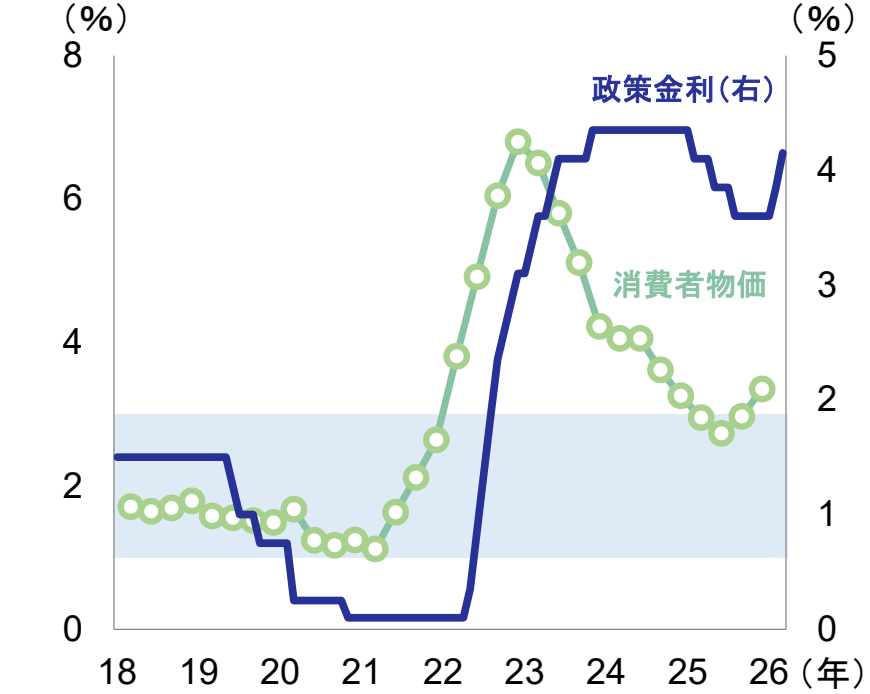
― 賃金上昇を受けてインフレは再加速しており、豪州準備銀行は26年2月、3月会合で利上げを実施。中東情勢の緊迫化が原油高を通じてインフレの押し上げ要因となる中、高金利環境が長期化すれば内需の下振れリスクが高まる可能性

GDP成長率



（出所）オーストラリア統計局より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

政策金利・インフレ率

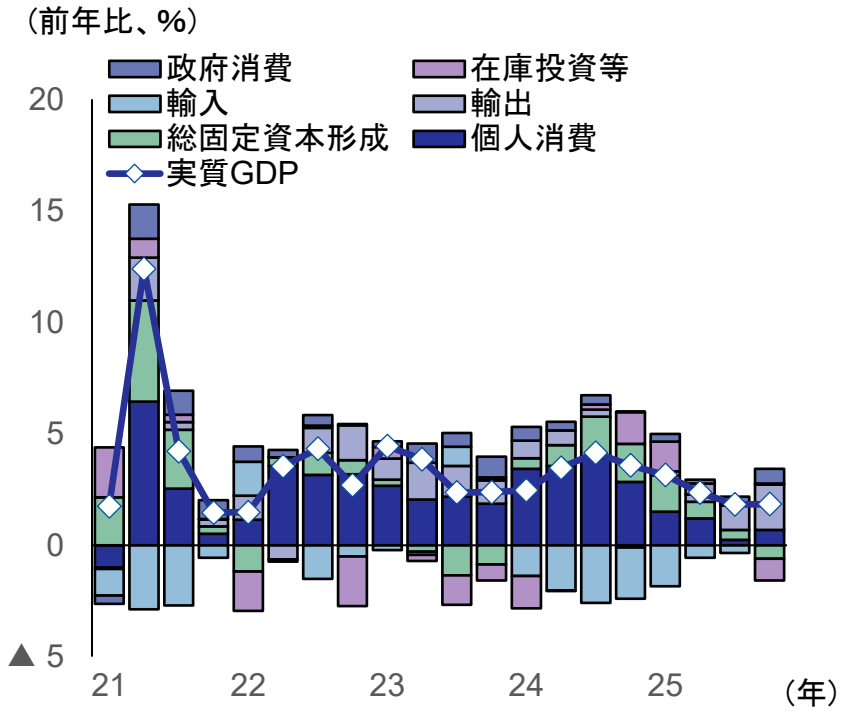


（注）消費者物価は、Trimmed平均値、四半期ベースを使用。最新値は2025年10～12月
（出所）オーストラリア統計局、同準備銀行より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

ブラジル～2025年は内需減速で低成長。2026年は中銀の利下げ開始で緩やかな回復を見込む

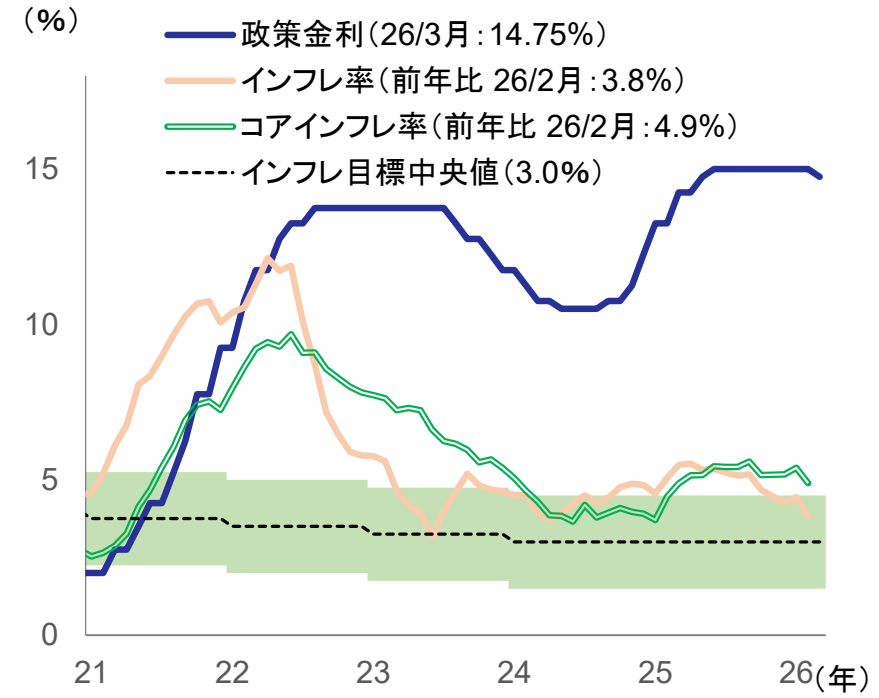
- 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋1.8%と前期並み。通年は同＋2.3%とコロナ禍後で最も低い伸び
  - 高金利環境の長期化を背景に消費や投資の減速が続く。一方、外需は中国向け農産品輸出が堅調で景気を下支え
- 2026年の景気は、中銀の利下げ開始を受けて内需を中心に緩やかに持ち直す見込み
  - 内需はインフレ減速と中銀の利下げを背景に緩やかに回復し、外需も米国の関税引き下げを背景に対米輸出の持ち直しが期待される。ただし、中東情勢の悪化に伴うエネルギー高は、燃料・肥料価格の上昇を通じてインフレの再加速要因となる。これにより中銀が追加利下げに慎重となれば、消費・投資の回復が緩慢にとどまる可能性がある

実質GDP成長率



（出所）ブラジル地理統計院より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

政策金利・インフレ率



（注）網掛け部分はインフレ目標の上限・下限
（出所）ブラジル地理統計院、ブラジル中銀より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

メキシコ～通商政策を巡る不確実性で投資回復が遅れ2026年も低成長が続く見込み

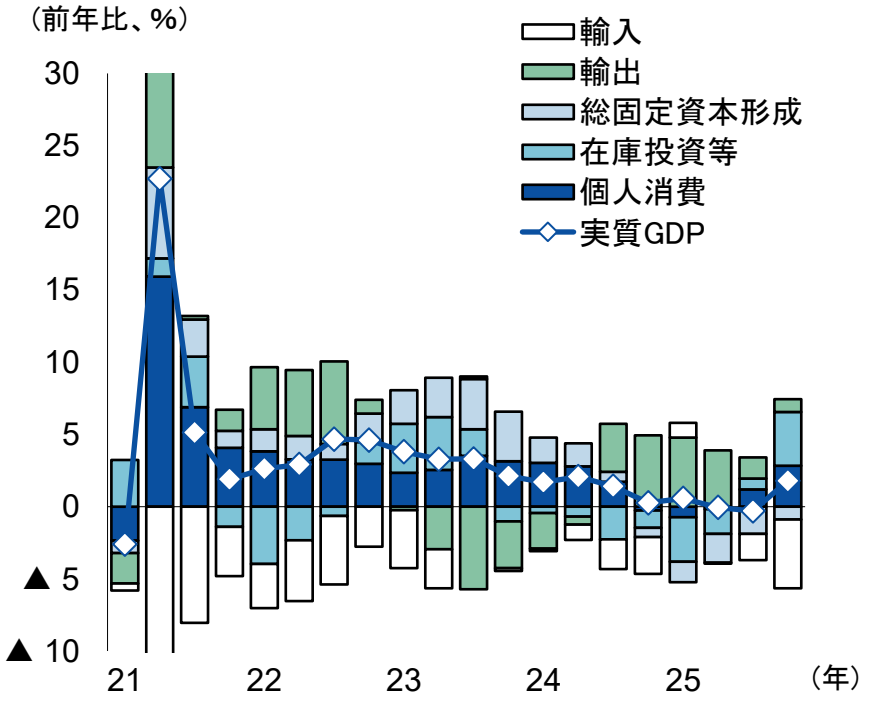
■ 2025年10～12月期の実質GDP成長率は前年比＋1.8%となり前期（同▲0.1%）から持ち直した

— 最低賃金引上げやインフレ減速傾向を背景に実質所得が改善し、個人消費が伸び率を拡大。一方、高金利長期化を背景に企業の設備投資が抑制され投資は低調。外需は、AI関連需要の高まりを受けた電子機器輸出の伸びが下支え

■ 2026年は、通商政策を巡る不確実性が企業の投資や生産の重石となり、低成長が続く見込み

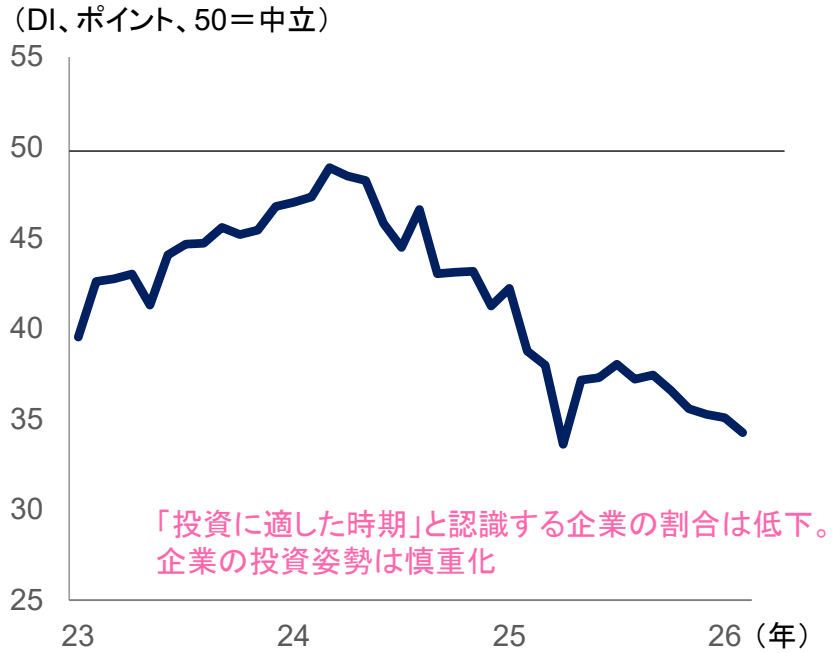
— 大型イベント（サッカーW杯）開催もあって個人消費は回復を見込むが、原産地規制の厳格化などUSMCA見直しに伴う通商リスクが意識される中、新規FDIや設備投資の先送りを背景に景気回復は緩慢にとどまる公算が大きい

実質GDP成長率



（出所）国立統計地理情報院より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

投資マインド



（注）「ビジネス信頼感指数」の構成項目である「Right Time to Invest（投資に適した時期）」（季節調整値）を使用

（出所）国立統計地理情報院より、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

【執筆担当】

概況	亀卦川　緋菜	080-1069-4688	hina.kikegawa@mizuho-rt.co.jp
中国・韓国・台湾・香港	月岡　直樹	080-1069-6684	naoki.tsukioka@mizuho-rt.co.jp
シンガポール・インド	西野　洋平	+65-6805-3991	yohei.nishino@mizuho-cb.com
インドネシア・マレーシア・ベトナム	今井　大輔	090-1732-4801	daisuke.imai@mizuho-rt.co.jp
タイ・フィリピン・オーストラリア・ブラジル・メキシコ	亀卦川　緋菜	080-1069-4688	hina.kikegawa@mizuho-rt.co.jp

本資料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。