

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

2026年3月30日

カンボジアの成長とリスク

～トランプ関税・対中依存・タイ国境問題による経済的影響～

公益財団法人 国際通貨研究所
 経済調査部 主任研究員 福地 亜希
aki_fukuchi@iima.or.jp

(本稿は、2026年3月17日までの情報に基づき作成)

<目次>

はじめに.....	3
1. 米国の関税政策の影響.....	3
(1) 関税政策の概要.....	3
(2) 関税措置の影響は限られるが、迂回輸出に起因する高関税リスクには留意.....	4
2. 中国との経済関係.....	6
(1) 投資・輸入を通じた対中依存度は高い.....	6
(2) 不動産・金融セクターの脆弱性～中国マネー流入と停滞が一部影響.....	8
3. タイとの関係悪化の影響.....	8
(1) 対立の経緯.....	8
(2) 経済的影響.....	10
① 貿易面～取引先の多角化や代替策により影響は緩和.....	10
② 労働者送金と観光収入の減少は内需への下押し圧力に.....	12
4. 今後の展望と課題.....	14
主要参考文献.....	16

<要旨>

1. 2025年4月初め、米国のトランプ政権は「国際緊急経済権限法（IEEPA）」に基づき、一律10%の基本関税と「相互関税（Reciprocal Tariff）」の導入を公表した。カンボジアへの関税率は当初49%であったが、交渉を経て19%へ引き下げられた。さらに2026年2月に同政権は、連邦最高裁の違法判決を受けてIEEPAに基づく措置を終了し、「1974年通商法」122条に基づく150日間の10%輸入関税へ移行した。
2. カンボジアは、衣類・履物・旅行用品など労働集約的製品を中心に対米輸出依存度が高いものの、10%の新関税への移行かつ競合国（バングラデシュ、インド、ベトナム等）を含む全ての国に追加関税が賦課されていることもあり、経済への影響は限定的と考えられる。一方、中国由来の付加価値が高い輸出構造を背景に、迂回輸出と見なされることによる追加関税リスクは依然として残る。
3. カンボジアは投資・貿易の両面で中国への依存度が極めて高い。従来のインフラや不動産に加え、近年は製造業分野への投資も拡大しつつある。他方、中国経済減速や不動産不況の影響で関連投資が停滞し、金融セクターの脆弱性が顕在化しつつある。不動産価格下落に伴う担保価値の毀損や不良債権比率の上昇などにより、銀行貸出の伸びも鈍化しており、経済への下押し圧力となっている。
4. 2025年の国境問題を契機とするタイとの関係悪化は、国境閉鎖等を通じて経済に負の影響を及ぼしている。貿易面では輸入依存の高い燃料や農産物の供給制約が懸念されたが、ベトナム等からの代替調達や輸送ルートの多様化により影響は一定程度緩和されている。一方、タイで働く労働者の大量帰国により労働者送金が減少し、観光客の減少と合わせて内需および対外収支に下押し圧力が生じており、和平プロセスの進展を注視する必要がある。
5. カンボジア経済は、米国向けを中心とする輸出の拡大を支えに回復基調を辿ってきたものの、不動産・金融セクターにおけるバランスシート調整が下押し圧力となりつつある。当面、米国の関税政策や中国依存の高さ、タイとの関係悪化の長期化など外部環境の不確実性は下振れリスクとしてみる必要がある。持続的な成長に向けては、ガバナンス改革を含む投資環境の改善による投資元の多角化および産業高度化が求められる。

はじめに

米国の大手格付け会社 Moody's は、2025 年 4 月にカンボジアの格付け (B2) の見通しをこれまでの「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。背景としては、米国の貿易政策を巡る不確実性による同国の成長見通しに対する潜在的なリスクを指摘している。米国のトランプ政権によるカンボジアに対する関税率は、当初の 49% から足元では 10% まで低下したものの、同政権の関税政策を巡る不確実性は残っている。加えて、タイとの国境を巡る関係悪化による経済への下振れリスクも懸念される。

本稿では、カンボジア経済を取り巻く主なリスクとして、米国の関税政策や中国と経済関係、タイとの関係悪化による経済面での影響を中心にポイントを整理し、今後の展望および持続的成長に向けた課題について検討する。

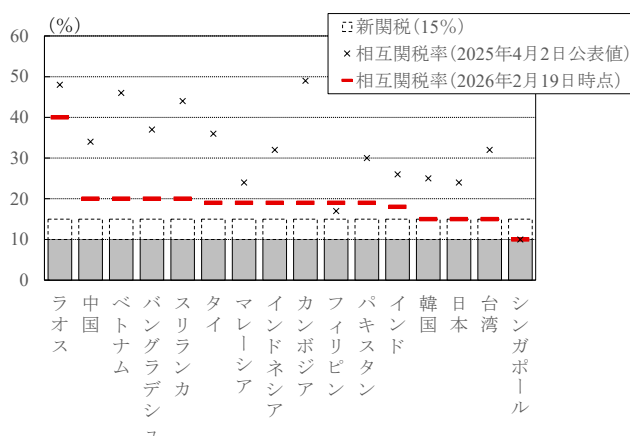
1. 米国の関税政策の影響

(1) 関税政策の概要

2025 年 4 月初めに米国のトランプ政権は、「国際緊急経済権限法 (IEEPA)」に基づき全ての国・地域を対象とする一律 10% の基本関税と、「相互関税 (Reciprocal Tariff)」として、基本関税率をそれぞれ設定した水準まで引き上げる大統領令に署名した。

カンボジアに対する相互関税率は、当初 49% と、ラオス (48%)、ベトナム (46%)、タイ (36%) など周辺国に比べて高い水準に設定された (第 1 図)。その後、関税引き上げの一時停止や交渉などを経て、カンボジアに対する相互関税率は 19% まで引き下げられた。交渉の過程でカンボジア側は、迂回輸出の取り締まり強化のため、米国向け原産地証明書の発行手続きを厳格化したほか、8 月には米国からの輸入品 (中古品を除く全て) に対する関税を撤廃した。

第 1 図: アジア主要国に対する米国の追加関税率



(注)『相互関税率(2月19日時点)』のうち、中国は基本関税10%およびフェンタニル関税10%の合計のみ。

(資料)米White House資料より国際通貨研究所作成

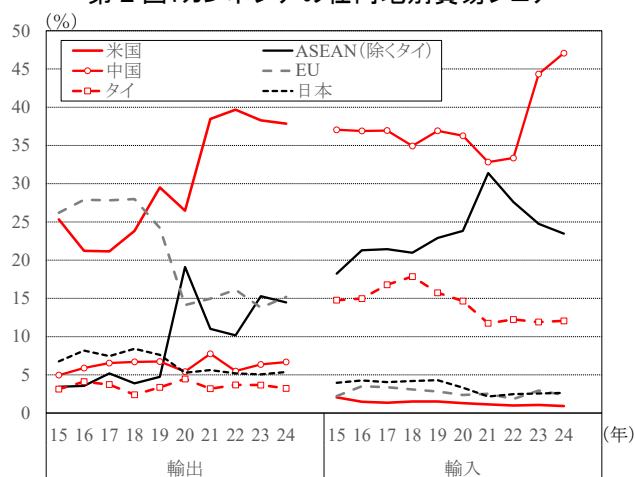
10月26日にカンボジアは米国との間で「相互貿易協定」¹に署名した。同協定は、2006年に締結した「米カンボジア貿易投資枠組み協定」を基盤としつつ、米国からの輸入品に対する関税・非関税障壁の撤廃に加えて、米国からの購入拡大（航空機、半導体、液化天然ガスなど）や対米投資の拡大、知的財産権の保護強化なども盛り込まれた。カンボジアからの輸入品に対する関税率は、既に合意した19%で維持されたが、例外措置として、一部品目（航空機部品や医薬品など）は無税となった。

2026年2月にトランプ政権は、米国連邦最高裁判所による違法判決を受けて、IEEPAに基づく相互関税を終了し、代替措置として、新たに「1974年通商法」122条に基づく150日間10%の輸入関税措置を発動した。「122条」に基づく10%の新関税への移行に伴い、カンボジアからの輸入品に対する関税率の水準は、他のアジア主要国と同様、移行前の相互関税の水準を下回っている。

(2) 関税措置の影響は限られるが、迂回輸出に起因する高関税リスクには留意

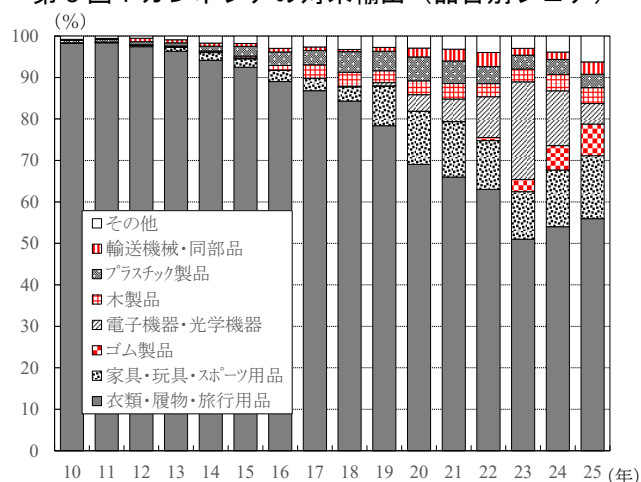
カンボジア経済は、輸出が名目GDP比約60%（2024年）、かつ米国向け輸出が約4割と対米輸出依存度が高い（第2図）。対米輸出を品目別にみると、過去10年間で多角化が進みつつあるものの、衣類・履物・旅行用品（輸出シェア56%）、家具・玩具・スポーツ用品（同15%）といった労働集約的かつ輸入先の切り替えが比較的容易な品目が大半を占める（第3図）。カンボジアの輸出に占める米国向けの割合は、衣類の約3割に対して、スーツケースといった旅行用品が約7割を占めるなど、品目によってはさらに対米依存度の高さが目立つ。

第2図：カンボジアの仕向地別貿易シェア



(資料)IMF統計より国際通貨研究所作成

第3図：カンボジアの対米輸出（品目別シェア）



(資料)ITC統計より国際通貨研究所作成

¹ <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/2025/10/agreement-between-the-united-states-of-america-and-the-kingdom-of-cambodia-on-reciprocal-trade/>; <https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/2025/10/joint-statement-on-united-states-cambodia-agreement-on-reciprocal-trade/>; <https://ustr.gov/about/policy-offices/press-office/fact-sheets/2025/october/fact-sheet-united-states-and-cambodia-reach-agreement-reciprocal-trade>

トランプ関税の影響については、バングラデシュ、インド、ベトナムといった競合国を含む全ての国に追加関税が賦課されていることもあり、中国からの代替輸出および投資の拡大といったプラスの影響は引き続き想定可能と考えられる。アジア開発銀行（ADB）の推計結果²によると、米国の関税率が10%や19%の場合はカンボジアの経済や雇用への影響は軽微となる（第1表）。背景には、米国が全ての国に対して追加関税を課していることや、競合国（バングラデシュ、中国、インド、ベトナム）に比べて、相対的にカンボジアの関税率が低いことなどが要因として挙げられる。

2025年の対米輸出は、米国景気の堅調もあり、前年比+21%と堅調を維持した（第4図）。なお、電子機器については、太陽光発電セル・モジュールに対する免税措置が2024年5月に終了し、2025年6月からアンチダンピング関税（AD）および補助金相殺関税（CVD）が発動³されたこともあり、低迷が続いている。

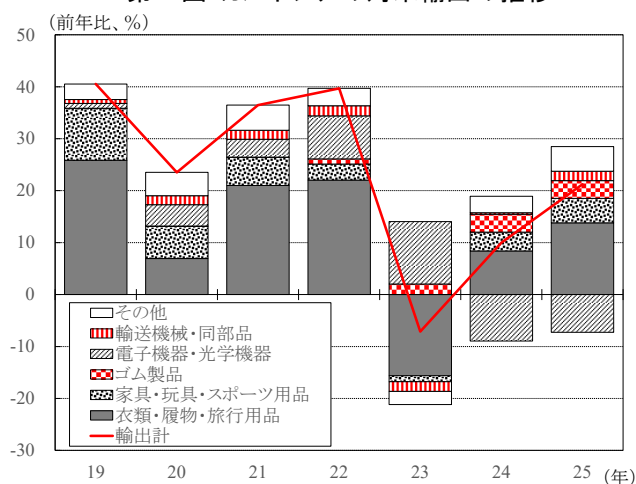
第1表：米国の関税措置によるカンボジア経済への影響

米国の関税率	短期(2025-2026年)			中長期(2030-2031年)		
	10%(現状)	19%(2026年2月19日まで)	36%(当初公表値)	10%(現状)	19%(2026年2月19日まで)	36%(当初公表値)
実質GDP	0.77	0.01	▲0.76	0.72	0.00	▲0.67
雇用	1.65	0.16	▲1.34	0.15	▲0.03	▲0.18
輸出	0.87	▲0.16	▲1.17	1.50	0.10	▲1.19

(注)一般均衡モデルを用いた推計。報復措置をとらない場合。

(資料)ADB(2025a)より国際通貨研究所作成

第4図：カンボジアの対米輸出の推移



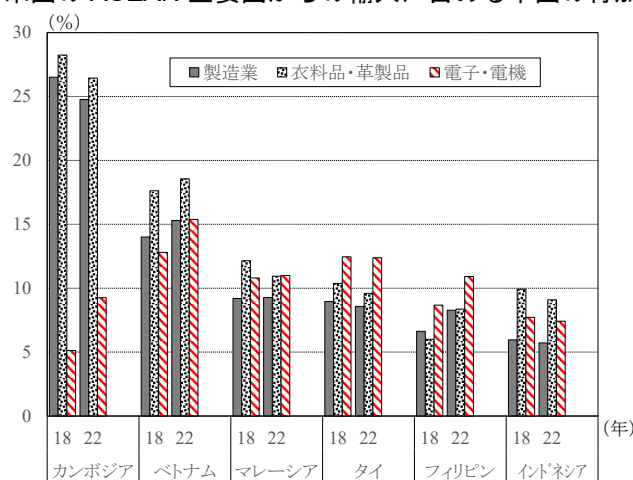
(資料)ITC統計より国際通貨研究所作成

² ADB (2025a、2025b)

³ カンボジアの太陽光発電セル・モジュールに対する米国のAD税率は125.37%、CVD税率は534.67%。特定企業の製品に対しては、個別に税率が設定されており、カンボジア企業4社の製品に対するCVD税率は3,403.96%となっている (<https://www.trade.gov/final-affirmative-determinations-antidumping-and-countervailing-duty-investigations-crystalline>)。

もつとも、後述する通り、カンボジアは、投資・貿易（輸入）を通じた中国への依存度が高いほか、カンボジアの輸出に占める国内の付加価値が低いことなどから、迂回輸出との判断に基づく高関税リスクは引き続き残っている。米国のアジア主要国からの輸入に占める中国の付加価値は、カンボジアの高さが目立つ（第5図）。

第5図：米国のASEAN主要国からの輸入に占める中国の付加価値比率



(資料)OECD統計より国際通貨研究所作成

2. 中国との経済関係

(1) 投資・輸入を通じた対中依存度は高い

カンボジアにおける投資は中国への依存度が高い。対内直接投資 (FDI) (実行額) は、2021年に施行された新投資法⁴による投資優遇措置の拡充や米中対立に伴う生産シフトなどを背景に流入ペースが加速し、2024年は44億ドルと過去最高を更新した(第6図)。主要国・地域別では中国が約6割を占める。2025年の投資認可額(カンボジア開発評議会(CDC)公表値)でも、中国を中心に前年比3倍の約100億ドルと大幅に増加した(第7図)。

中国からのFDIは、従来からの主力である電力・エネルギーやインフラ(鉄道・空港、道路)、建設・不動産に加えて、近年は縫製業のほか、自動車組立、タイヤ製造といった製造業分野での投資もやや活発化している(第8図)。2025年末には、南部シアヌークビルで中国の電気自動車(EV)大手BYDのEV組立工場が稼働した。なお、カンボジアでは、衣料品工場の約90%が中国(主に広東省からのシフト)、香港、台湾などの企業によって所有されているとみられるが、中国企業による同分野での投資の多くが中小規模であり、大型投資データには十分に反映されていない可能性がある⁵。他方、コロ

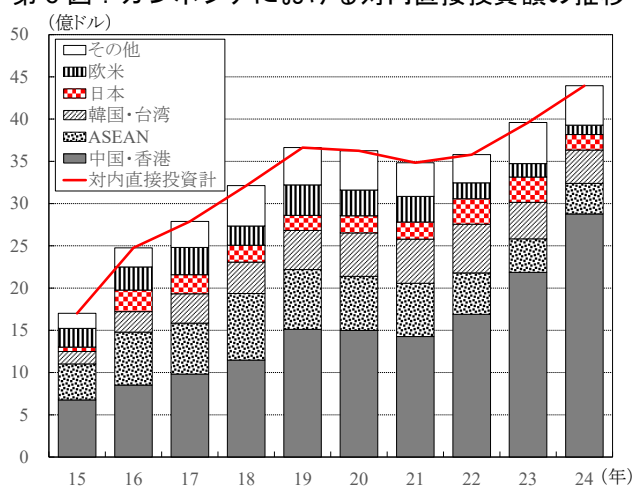
⁴ 2021年に施行された新投資法では、従来の主力である縫製産業などの労働集約型産業から、高付加価値の産業への転換を目指し、投資優遇措置の対象およびその内容を見直し、より高い技術を用いる投資プロジェクトほど手厚い税制上の優遇措置を享受できる内容とした。

⁵ ASEAN Secretariat (2025)

ナ禍以降、中国経済の減速・不動産不況などの影響で中国資本による観光・娯楽関連の建設・不動産投資は停滞が続いている。

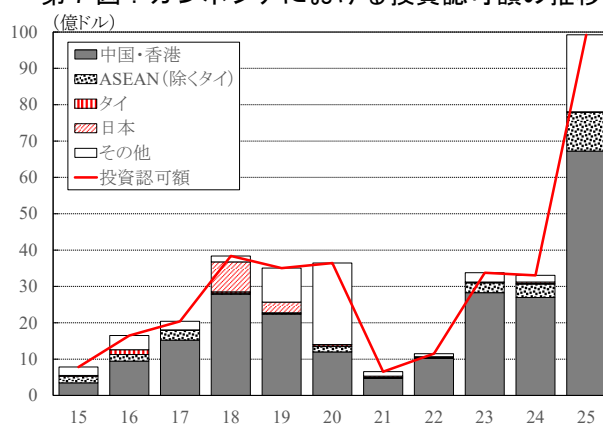
両国間の貿易関係も緊密化している。中国からの輸入は全体の47%（2024年）と最大の輸入相手国である（第2図）。中国から原材料を輸入し、加工した最終財を米欧諸国などの最終需要地へ輸出するサプライチェーンが構築されているため、輸出・輸入の両サイドで、履物・衣類・旅行用品や電子機器・同部品などの割合が大きい（第9図）。

第6図：カンボジアにおける対内直接投資額の推移



(資料) ASEANStats統計より国際通貨研究所作成

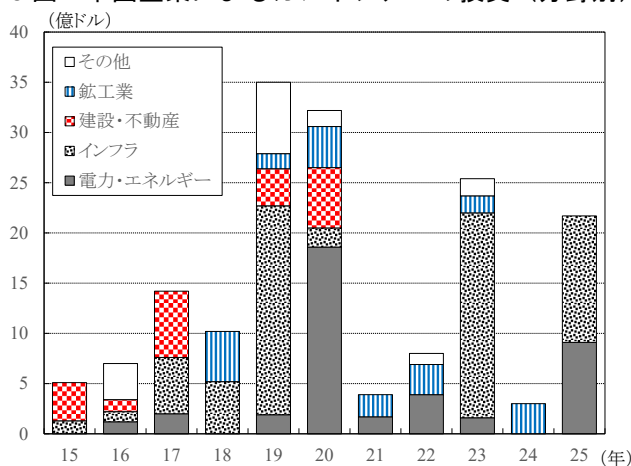
第7図：カンボジアにおける投資認可額の推移



(注)『投資認可額』は、カンボジア開発評議会(CDC)認可ベース。カンボジア企業の投資を除く。

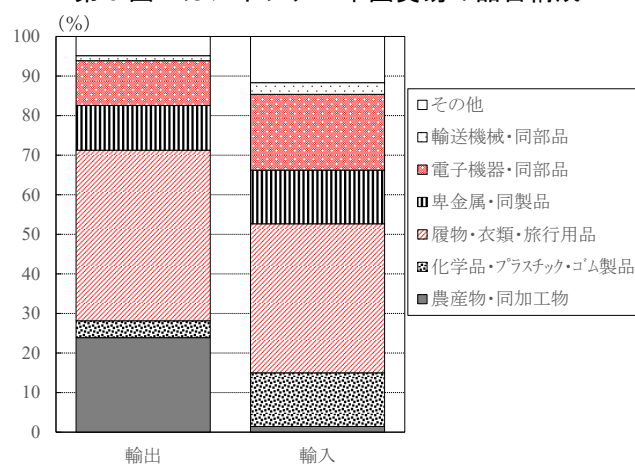
(資料)カンボジア国立銀行統計より国際通貨研究所作成

第8図：中国企業によるカンボジアへの投資（分野別）



(注)投資額1億ドル以上の案件。
(資料) AEI統計より国際研究所作成

第9図：カンボジア・中国貿易の品目構成



(注)2024年時点。
(資料) UN Comtradeより国際通貨研究所作成

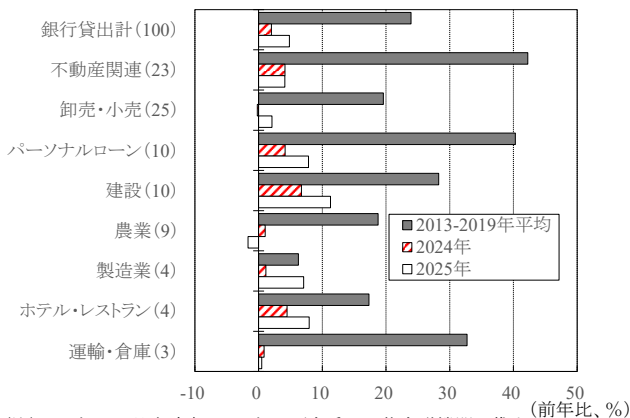
(2) 不動産・金融セクターの脆弱性～中国マネー流入と停滞が一部影響

コロナ禍前までの中国資本による建設・不動産関連分野への投資拡大とその後の停滞は、関連する消費や投資の伸び悩みを通じてカンボジア経済にマイナスの影響が顕在化しつつあると考えられる。

銀行貸出は、コロナ禍前の前年比二桁の伸びから急速に鈍化しており、2025年は前年比+5%にとどまった(第10図)。分野別にみると、不動産関連の伸び悩みが目立つ。銀行の不良債権(NPL)比率は、コロナ禍で導入された金融機関向け支援措置の終了もあり、2022年以降急上昇し、2025年7月末時点で7.8%となった(第11図)⁶。

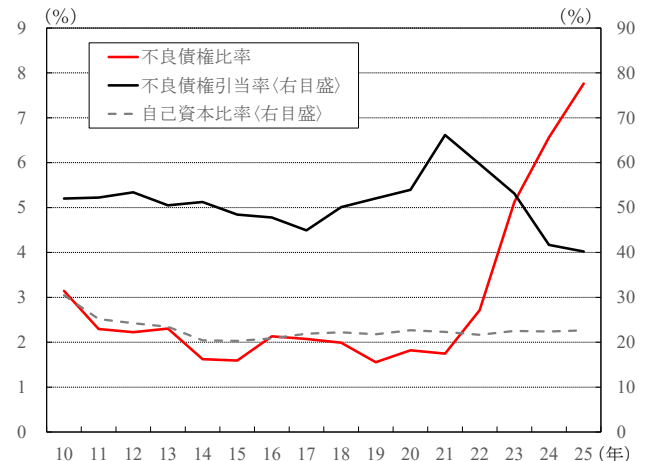
従来、同国における金融慣行として、事業計画に基づく与信判断は行われず、土地などの不動産を担保に融資を実行するケースが多く、不動産価格の下落による担保価値の棄損が、金融機関のバランスシートの悪化につながった。加えて、不動産市場における過剰在庫を背景に、不動産開発プロジェクトの採算悪化やデベロッパーなどの返済能力の低下が続いている。また、担保執行・倒産処理の弱さなどが、NPL処理が進まない要因として挙げられる。

第10図：銀行貸出の変化



(注)2024年は11月末時点。2025年は預金受入可能金融機関の貸出。
セクター名後の括弧内は2024年時点の全体に占めるシェア。
『不動産関連』は、モーゲージローン(居住目的)を含む。
(資料)カンボジア国立銀行統計より国際通貨研究所作成

第11図：銀行セクターの主要健全性指標の推移



(注)2025年は7月末時点。
(資料)IMF統計より国際通貨研究所作成

3. タイとの関係悪化の影響

(1) 対立の経緯

タイとカンボジアは陸上で約800kmにわたって国境を接するとともに、海上でも境界を共有しているが、複数の国境未画定地帯が存在する。国境を巡る対立の背景には、フランス植民地期(仏領インドシナ時代)に作成された国境地図と当時のタイとの合意、その後に作成された地図と実効支配との間の食い違いなどが複雑に関係している。

カンボジア内戦終結後の1990年代半ば以降、タイとの国境交渉が開始され、2000年

⁶ 詳細は福地亜希・小宮佳菜(2025)参照。

に両国は「陸上国境測量および確定に関する覚書」（通称 MOU43）に合意し、国境未画
定地帯での一方的な現状変更を禁止（現状維持）する一方、閣僚級協議体である合同国
境委員会（JBC）を通じ国境画定のための交渉が重ねられたが、具体的な解決には結び
ついていない（2012 年以降は休眠状態）。

他方、2001 年に当時のタイのタクシン首相が親密な関係にあったカンボジアのフン・
セン首相との間で「大陸棚重複領有権に関する覚書」（通称 MOU44）⁷に基づく海上で
の共同資源開発計画について合意するなど、経済関係の強化が図られたが、その後軍事
クーデターでタクシン氏が失脚するなど政治の混乱の影響で棚上げ⁸となった。

2024 年 2 月にタイのセーター首相（当時）とカンボジアのフン・マネット首相が合意
した、MOU44 に基づく共同開発計画の復活がタイ国内における政治対立の争点となっ
たほか、陸上の国境未画定地帯で小競り合いが始まり、2025 年 5 月末に両国軍の衝突
が発生した（第 2 表）。6 月に両国は 13 年ぶりに JBC を再開したが、並行してカンボジ
ア政府は、国境未画定 4 地域（タ・モアン・トム寺院、タ・モアン・トーチ寺院、タ・
クラベイ寺院、モム・ベイ地域）に関する領有権問題の解決を国際司法裁判所
（International Court of Justice: ICJ）に要請した。カンボジアは過去 2 回の ICJ 判決⁹によ
り領有権を勝ち取った経験があり、ICJ 提訴を切り札に交渉を有利に進めたい思惑が窺
われる一方、タイは ICJ での審理開始を阻止し、二国間での解決を主張している。

7 月末にマレーシアの仲介により停戦合意が成立、10 月には ASEAN 首脳会議の場で
停戦拡大合意に署名したが、その後も国境地帯での再衝突と再停戦を繰り返すなど予断
を許さない状態が続いている。今後は、12 月末の停戦合意に基づき、閉鎖中の国境の開
放を含めて和平プロセスが着実に進展するかが焦点となっている。

なお、2025 年 6 月に、カンボジアのフン・セン上院議長（元首相）とタイのペートン
ターン首相（当時）との電話会談の音声流出し、ペートンターン氏が失脚する事態と
なった。音声流出の背景については、様々な見方がある。カンボジアにとって、国境の
未確定部分を取り戻す好機と捉えたとする見方¹⁰や、愛国心を煽ることで 2023 年に権
力移譲した長男のフン・マネット首相の政権基盤を強化する狙いがあったとする見方も
ある。このほか、近年、タイ政府が対応を強化している国境地帯における特殊詐欺ビジ
ネスに、カンボジアの政治エリートや利権が密接に絡んでいる可能性が指摘されており
¹¹、タイ政府への抵抗を示す狙いがあったとみることもできる。

⁷ MOU44 は、シャム湾内にある国境未画定海域を北緯 11 度で南北に分け、北部を両国で分割しつつ、南部を共
同開発水域として天然ガスなどの資源開発を進めるもの。

⁸ 2009 年にアピシット政権が協定を一方的に破棄した。

⁹ カンボジアとタイの国境に位置するプリアヴィヒア寺院および周辺地域を巡り、ICJ は、1962 年に同寺院、2013
年には周辺地域もカンボジア領と認定する判決を示した。

¹⁰ カンボジアとタイの国境紛争において、フン・セン首相（当時）が 2020 年に提唱した「クメールはできる（Khmer
can do it）」というスローガンが大きな影響を与えている可能性も指摘されている（鈴木亨尚, 2025）。

¹¹ <https://www.csis.org/podcasts/southeast-asia-radio/border-war-scam-centers-and-cambodian-politics>

第2表：カンボジアとタイの国境を巡る対立の経緯（2025年5月以降）

時期	主な出来事
2025年5月	28日 × タイとカンボジアの軍が国境地域で衝突、カンボジア兵1名が死亡
6月	7-8日 ■ 両国が国境管理を強化。一部の国境検問所の開門時間を短縮(6:00-22:00 → 8:00-16:00) ■ 陸路入国者に対するビザ無し滞在期間を短縮 タイ: 旅券の場合60日/ 国境通行証の場合15日→7日、カンボジア: 旅券の場合14日/ 国境通行証の場合15日→7日
	9日 ■ タイがポイベト国際ゲートおよびストウンポット国境ゲートを閉鎖
	12日 ■ カンボジアがタイからのインターネット回線と電力の輸入を停止
	13日 ■ カンボジアがドゥン国際国境通過点でタイ製品の輸入を禁止。また、カンボジア情報省がタイのテレビ番組・映画の放送停止を通知
	14日 ・ ブノンベンで合同国境委員会(JBC)開催
	15日 ・ カンボジアが国境未画定4地域(タ・モアン・トム寺院、タ・モアン・トーチ寺院、タ・クラベイ寺院、モム・ベイ地域)をICJへ提訴
	17日 ■ カンボジアがタイからの野菜・果物の輸入を停止
	18日 ・ カンボジアのフン・セン上院議長(前首相)とタイのペートンターン首相(当時)の電話会談の内容が流出
	22日 ■ カンボジアがタイからの石油・ガスの輸入停止を発表
	23日 ■ タイ国軍が人道支援を除く全ての目的でのカンボジア国境の越境を禁止
	29日 ■ カンボジア、タイとの国境地帯にある全ての検問所からの貨物輸送を禁止
	7月
24日 × 国境各地で軍事衝突が発生	
28日 ○ マレーシアの仲介で停戦合意(同日深夜発効)	
8月	7日 ・ 国境問題を議論する臨時総合国境委員会(General Border Committee:GBC)会議で、二国間協議による解決方針で合意
9月	10日 ・ 第1回特別GBC開催、重火器の除去、オンライン詐欺撲滅に向けた協力、国境地帯の体系的な管理などで合意
10月	23日 ・ マレーシアで第2回GBC開催、停戦の実施状況確認と国境正常化措置の調整
	26日 ○ 第47回ASEAN首脳会議(クアラルンプール)で両国首相が停戦拡大合意(Kuala Lumpur Peace Accord)に署名。マレーシアのアンプル首相と米国のトランプ大統領が立ち会い
11月	上旬 × タイ軍の兵士が国境地帯の地雷爆発で負傷したことを受けて、タイが和平合意の一部を一時停止、国境地帯で両軍の衝突が発生
12月	7日 × 国境地帯で両国軍の戦闘が再発
	27日 ○ 第3回GBC会合開催、即時停戦で合意、捕虜の解放や挑発行為の禁止、フェイクニュースの抑制などを盛り込んだ共同声明に署名
	31日 ・ タイがカンボジア軍兵士の捕虜18名を釈放
2026年1月	6日 × カンボジア側が発射した迫撃砲弾がタイ領内に着弾し、タイ軍兵士1人が負傷
2月	2日 ・ 両国陸軍司令部による地域国境委員会(RBC)事務局の月例会合を国境検問所で開催。第3回GBC会合の共同声明に対する双方の関与を確認し、対立の平和的解決に向けた協力で合意

(注) ×: 軍事衝突、○: 停戦合意、■: 国境管理強化・輸入停止措置。

(資料) 各種報道等より国際通貨研究所作成

(2) 経済的影響

2025年6月以降、両国関係の悪化に伴い、国境検問所の閉鎖が続き、カンボジアは、タイからの電力や石油・ガス、野菜・果物など農産物の輸入停止やタイから出稼ぎ労働者の帰国などが継続しており、経済への影響が懸念される。

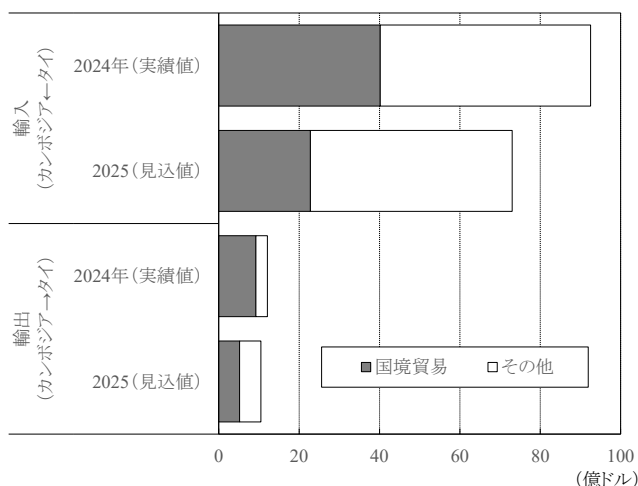
① 貿易面～取引先の多角化や代替策により影響は緩和

カンボジアからタイへの輸出は全体の3%と低水準にある一方、輸入は12%を占める(2024年時点)(第2図)。両国間の貿易取引のうち、カンボジアからタイ向けの輸出の多くが、陸路の国境貿易により行われている(第12図)。

品目別構成をみると、輸出は、農産物のほか、電子部品、卑金属(鉄鋼製品)などが多い。一方、輸入は、鉱物燃料(石油・ガス)が全体の3割を占め、このほか農産物、輸送機械・同部品、電子機器・部品などが多い(第13図)。特に、鉱物燃料輸入におけるタイのシェアは24%(2024年時点)と、エネルギー面でのタイへの依存度の高さが窺われる(第14図)。両国関係悪化に伴う農産物や燃料の輸入停止により、国内のインフレリスクが懸念されるほか、タイにおける人件費の上昇に伴い、電子機器・同部品や

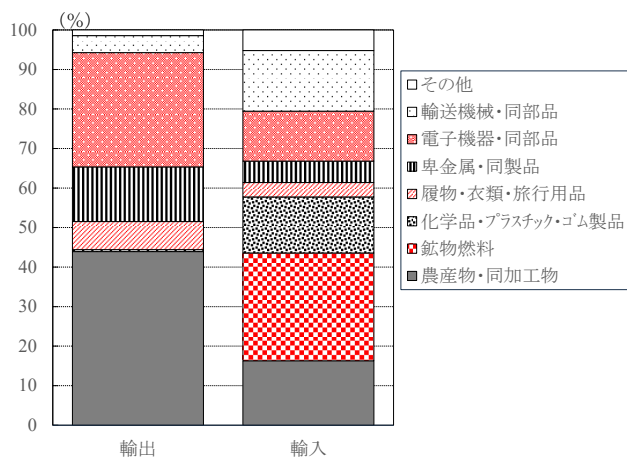
輸送機械・同部品などを中心にサプライチェーンへの一部をカンボジアへ分散する「タイ・プラス・ワン」を展開する企業の事業環境悪化も懸念される。

第 12 図： カンボジア・タイ間の貿易概要



(資料)タイ商務省統計より国際通貨研究所作成

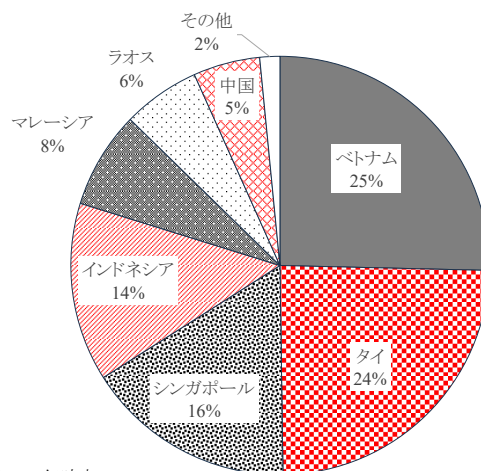
第 13 図： カンボジア・タイ貿易の品目構成



(注)2024年時点。

(資料)UN Comtradeより国際通貨研究所作成

第 14 図： カンボジアの鉱物燃料輸入の国別構成比



(注)2024年時点。

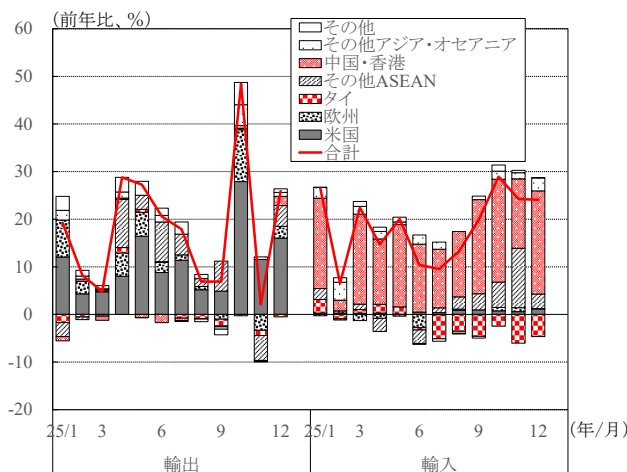
(資料)UN Comtrade統計より国際通貨研究所作成

両国関係が悪化した昨年半ば以降のカンボジアの貿易の推移を見ると、タイからの輸入の低迷が続く中、ベトナムやシンガポールなど近隣諸国からの輸入拡大が全体を押し上げている（第 15 図）。一方、タイ向け輸出については、国境貿易以外のルートが拡大する形で輸出全体の落ち込みは相対的に限られている。報道等によると、当面の対応として、海上や航空輸送、ラオスを経由した迂回陸送などの代替策がとられていることなどが背景にあるとみられる。

カンボジア政府は、タイとの関係悪化に伴う貿易や経済への負の影響を緩和するため、

貿易の多角化を進めている。2025年4月末にベトナムとの間で貿易促進協定を締結し、ベトナムがカンボジアから輸入する28品目（生鮮鶏肉・鴨肉、多くの種類の野菜・果物、コメ、たばこなど）に対する関税が2026年末まで免除されている。

第15図：カンボジアの貿易の推移



(資料)カンボジア税関総局統計より国際通貨研究所作成

② 労働者送金と観光収入の減少は内需への下押し圧力に

2024年時点の海外労働者は約138万人(労働力人口の約1割に相当)、このうち約120万人(約85%)がタイで就労し、最大の出稼ぎ先となっていた。海外労働者からの送金額は年間約30億ドル(GDP比6%、家計消費の約10%に相当)と重要な収入源であった。タイとの関係悪化を受けて、2025年7月以降、約90~100万人のカンボジア人労働者が帰国したとみられ、2025年の海外労働者の送金額は、前年比▲37%の18.6億ドルにとどまった。カンボジア国内で何らかの職に就いた場合¹²でも、タイとの賃金格差もあり、所得の減少は避けられず、国内経済への下押し圧力は残る。また、こうした労働者の多くは、フォーマル・インフォーマルを問わず何らかの負債を抱えているケースも少なくなく、貧困率の上昇や債務問題の増加なども懸念される。

カンボジア政府は、タイから帰国した労働者向けに国内での再就労支援や技能訓練等の対応を行っているほか、カンボジア銀行協会(ABC)およびカンボジア・マイクロファイナンス協会(CMA)も債務救済措置を提供する方針を示している。日本政府も国際労働機関(ILO)と連携して、タイとの国境紛争の影響で帰国した出稼ぎ労働者の再就労などを支援するため無償資金協力(1億5,600万円)を予定している¹³。

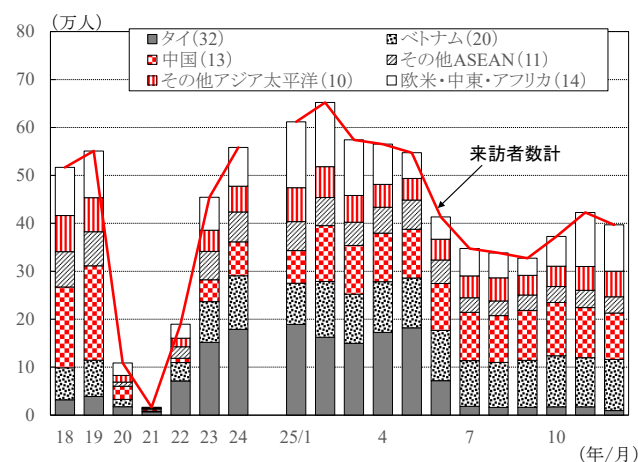
また、タイからカンボジアへの観光客数の減少も観光収入の減少を通じて経済への下押し圧力となる可能性がある。カンボジアへの来訪者数(月平均)を主要国・地域別に

¹² 報道ベースでは、タイから帰国した労働者のうち62万人(約65%)は、カンボジア国内の衣料品製造業のほか、建設・サービスなどの非正規部門などで就業したとされる。

¹³ https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/pressit_000001_03346.html

みると、タイやベトナム、その他 ASEAN 諸国を中心に拡大し、2025 年初には約 60 万人前後と、コロナ禍前（約 50 万人）を上回ったが、タイとの関係悪化以降、タイからの来訪者数の減少を背景に伸び悩みが続いている（第 16 図）。

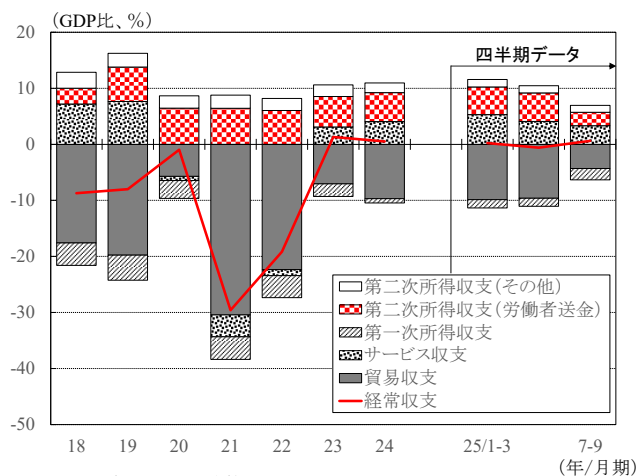
第 16 図：カンボジアへの来訪者数（月平均）の推移



(注) 国・地域名後の括弧内は2024年来訪者の全体に占めるシェア。
 (資料) カンボジア観光省統計より国際通貨研究所作成

海外労働者送金や観光収入の減少は対外バランスにとっても下押し圧力となる可能性がある。カンボジアの経常収支は、観光収入を中心とするサービス収支と海外労働者からの送金を中心とする第二次所得収支の黒字で、貿易赤字を一部相殺する構造となっている（第 17 図）。2025 年 7-9 月期には、輸出の好調による貿易赤字の縮小もあり経常収支は小幅の黒字を確保したものの、サービス収支と第二次所得収支（労働者送金）の黒字幅は大きく縮小しており、今後の輸出動向と併せて注視する必要がある。

第 17 図：カンボジアの経常収支の推移



(注) 四半期データは年率換算値。2025年のGDPはIMF予測値。
 (資料) カンボジア国立銀行、国立統計局、IMF統計より国際通貨研究所作成

4. 今後の展望と課題

カンボジア経済は、輸出や海外からの観光客の回復を支えに 2024 年の実質 GDP 成長率は前年比+6.1%と潜在成長率（6%）並みの水準を回復したが、不動産市場および金融セクターにおけるバランスシート調整などが成長の重石となっており、当面、成長ペースの伸び悩みが予想されている。

米国の大手格付け会社 Moody's は、2025 年 4 月にカンボジアの格付け（B2）の見通しをこれまでの「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。背景としては、米国の貿易政策を巡る不確実性による同国の成長見通しに対する潜在的なリスクを指摘している。関税の大幅な引き上げと世界経済の大幅かつ持続的な減速は、カンボジアの輸出や投資の減少を通じて長期的な成長性に悪影響を及ぼす可能性があるとした。加えて、米中対立の激化により、中国から米国を含む先進国への輸出を中継するカンボジアの役割が影響を受ける可能性についても言及している。

米国の関税措置によるカンボジア経済への影響は現時点では限られるものの、投資および貿易を通じた中国依存度の高さ、カンボジアの輸出に占める国内の付加価値の低さなどから、迂回輸出との判断に基づく高関税リスクは引き続き残っている。

中国との関係では、インフラや縫製業を中心とする製造業分野での投資は、同国の輸出拡大などを通じて成長の支えとなっているものの、投資の多角化や高付加価値化が課題と言える。また、コロナ禍前までの中国資本による観光・娯楽関連の投資拡大とその後の停滞は、金融面でのバランスシート調整と相俟って、当面、成長への下押しとなるとみられる。

タイとの関係悪化は、労働者送金と観光収入の減少を通じて成長の下振れリスクとなっており、2025 年 12 月末の停戦合意に基づく和平プロセスの進展を注視する必要がある。

2023 年のフン・マネット政権発足後も、与党・カンボジア人民党（CPP）による安定的な政治体制が継続している。対外関係では、中国との関係が極めて緊密であるものの、フン・マネット政権は、欧米での留学経験の長い新首相の経歴を活かしつつ、中国依存を相対的に緩和する観点から、投資元国の多角化を目指している。首相自らが日本、フランス、韓国など海外を訪問し、投資・経済協力を拡大する「経済外交」を進めている。各国政府や民間ビジネス界との対話は、従来より続いている日本に加えて、2024 年には欧州や米国などにも広がりつつある。もっとも、実際のグローバル企業の投資拡大に向けては、投資関連手続きの透明性向上やインフラ整備に加え、ガバナンスの改善、人的資本への投資などが重要な課題として挙げられる。特に汚職や腐敗の問題に関しては、世界各国の腐敗状況を評価する非政府組織（NGO）「トランスペアレンシー・インターナショナル（Transparency International: TI）」が公表した「2025 年腐敗認識指数（Corruption

Perceptions Index : CPI)」¹⁴によると、カンボジアのスコアは20点（100点満点）で、ランキングは世界182カ国中163位と前年の158位からさらに低下した。マレーシア（54位）、中国（76位）、ベトナム（81位）、インドネシア（109位）、フィリピン（120位）など周辺アジア諸国と比べて大きく見劣りする。カンボジアのCPI低迷の根底には、根深い縁故主義ネットワークや汚職防止制度の実効性の低さなどがあり、投資拡大の制約要因となっているとみられる。同政権は、各省庁および公的機関に対する倫理研修の拡充や監督メカニズムの強化などを指示しているものの、反汚職機関（Anti-Corruption Unit : ACU）や司法の独立性の強化、縁故主義からの脱却など、より踏み込んだガバナンス改革が求められている。

以上

¹⁴ 「2025年腐敗認識指数(Corruption Perceptions Index : CPI)」は、各国の公的部門の腐敗度について、賄賂、公的資金の流用、官僚における縁故主義的な任命、利益相反防止・情報開示などに向けた法制度の有無、少数の既得権益層による国家の掌握などの基準に基づき指数化したもの。各国のスコアは0(極めて腐敗)から100(非常にクリーン)の値で示され、腐敗・汚職が少ないほど順位が高い(<https://www.transparency.org/en/cpi/2025>)。

主要参考文献

- 青木（岡部）まき(2025)「タイ・カンボジア国境衝突—その背景と展望、タイ国内政治からの示唆」アジア経済研究所、IDE スクエア世界を見る眼、2025年6月24日 (https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2025/ISQ202520_017.html)
- 鈴木亨尚(2025)「フン・セン前カンボジア首相の対タイ外交観：「クメールはできる」」国際貿易投資研究所（ITI）、『世界経済評論 Impact』No.4006、2025年9月29日 (<http://www.world-economic-review.jp/impact/article4006.html>)
- 田中清泰(2026)「(世界はトランプ関税にどう対応したか) 第10回 カンボジア—関税交渉の変遷と雇用不安」アジア経済研究所、IDE スクエア世界を見る眼、2026年3月2日 (https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2026/ISQ202620_007.html#r2)
- 初鹿野直美(2011)「カンボジア・タイの対立—プレアヴィヒア寺院問題の行方」アジア経済研究所『アジ研ワールド・トレンド』188、トレンドリポート (<https://ir.ide.go.jp/records/46178>)
- (2025)「カンボジア・タイ国境問題—カンボジアの影響と対応」アジア経済研究所、IDE スクエア、世界を見る眼、2025年9月29日 (https://www.ide.go.jp/Japanese/IDEsquare/Eyes/2025/ISQ202520_024.html)
- 福地亜希・小宮佳菜(2025)「アジア主要国のリテール金融市場の現状と課題 ～東南アジア・インド～」国際通貨研究所、国際通貨研レポート nl2025.37、2025年8月19日 (<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2025/nl2025.37.pdf>)
- ASEAN Secretariat (2025) “ASEAN Investment Report 2025: Foreign Direct Investment and Supply Chain Development,” October 2025 (<https://asean.org/book/asean-investment-report-2025-foreign-direct-investment-and-supply-chain-development/>)
- Asian Development Bank (ADB) (2025a) “Cambodia and the United States Tariff: Modeling the Economic Impacts with GTAP-FIN,” ADB Economics Working Paper Series NO.810, October 2025 (<https://www.adb.org/publications/cambodia-united-states-tariff>)
- (2025b) “Economic Impacts of the United States Tariff on Cambodia,” ADB Briefs NO.360, November 2025 (<http://dx.doi.org/10.22617/BRF250433>)
- ASEAN+3 Macroeconomic Research Office (AMRO) (2025) “AMRO Annual Consultation Report Cambodia – 2025” AMRO Country Report ACR/25-06, August 2025 (<https://amro-asia.org/amros-2025-annual-consultation-report-on-cambodia>)
- Cambodia Development Resource Institute (CDRI) and Economic Research Institute for ASEAN and East Asia (ERIA) (2025) “Proposed Programme of Intervention to Integrate Cambodian Returnees into the Cambodian Economy”, Special Report No. 20, October 2025 (<https://doi.org/10.64202/sr.20.202510>)

- Chunyu Yang (2025) “Assessment of the Impact of Cambodia-Thailand Border Conflicts on Cambodia’s Economy,” AMRO Analytical Note, November 17, 2025 (<https://amro-asia.org/assessment-of-the-impact-of-cambodia-thailand-border-conflicts-on-cambodias-economy>)
- International Monetary Fund (IMF) (2025) “Cambodia: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Cambodia,” December 2, 2025 (<https://doi.org/10.5089/9798229027755.002>)
- National Bank of Cambodia (NBC) “Annual Reports 2024,” August 2025
- Punleu Thou, Sokkalyan Thau, Leakhena Thoeun (2023) “Remittance and Migrant Workers in Thailand: A Case Study of Parents in Sangke District of Battambang Province, Cambodia,” Cambodia Journal of Basic and Applied Research Vol. 5 No. 1 (2023): Volume 5 Issue 1 2023, June 30, 2023 (<https://doi.org/10.61945/cjbar.2023.5.1.3>)
- World Bank (2025) “Cambodia Economic Updates: Navigating Uncertainty - Strengthening Revenues for Cambodia’s Future,” June 2025 (<https://www.worldbank.org/en/country/cambodia/publication/cambodia-economic-monitor-reports>)

当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、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <https://www.iima.or.jp>