

2024年11月

アジア・パシフィック経済マンスリー

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 阿原 健一郎（TEL：050-5470-4868）



株式会社 **第一生命経済研究所**



Dai-ichi Life Group

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。



中国

■ PMIは景気刺激策から拡大

景気刺激策の影響からか、財新製造業PMIは50.3と節目の50を上回り、拡大に転じた。サービス業は52.0と前月からは拡大ペースが加速。

■ インフレ率は低水準で推移

10月の総合CPIは前年比+0.3%と、前月（同+0.4%）から伸びが鈍化。燃料価格の低下から輸送費が大きくマイナス寄与した。コアCPIは同+0.2%と前月（同+0.1%）から伸びが加速するも、引き続き低水準で推移。

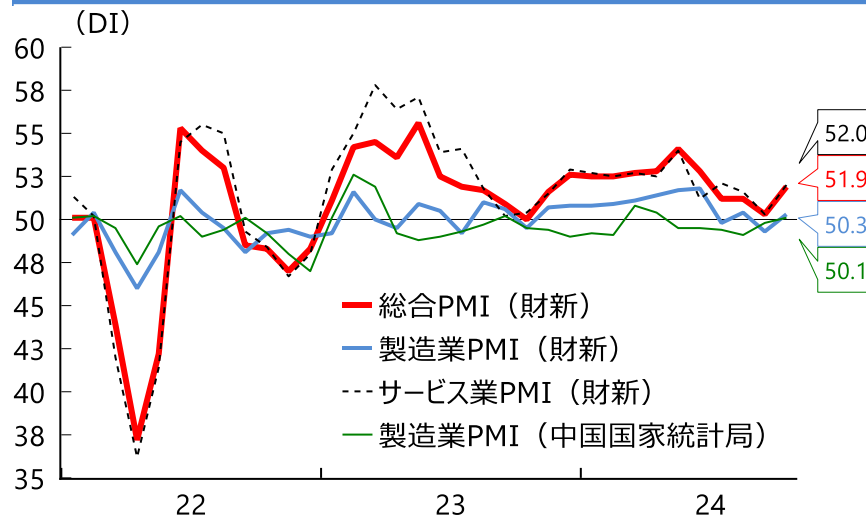
■ 消費は低迷、不動産は回復の兆し見えず
実質小売売上高は横ばいで推移、消費者コンフィデンスは引き続き低迷。不動産販売も減少傾向が続く。

■ 輸出は増加、貿易黒字が拡大

10月の輸出は前年比+12.7%と前月（同+2.4%）から伸びが加速。ASEAN諸国やEU向けの輸出を中心に増加した。一方の輸入は、同▲2.3%と前月（同+0.3%）からマイナスに転じ、貿易黒字は957億米ドルと前年比+71.3%で拡大。

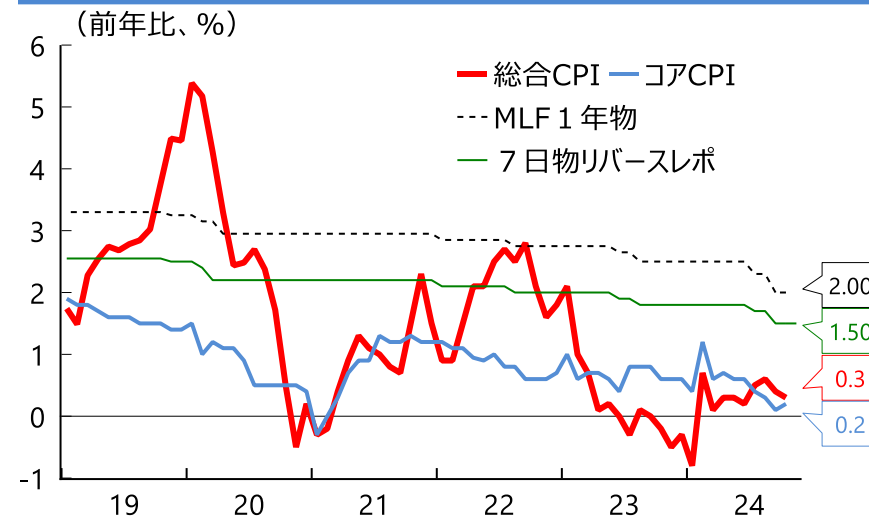
（出所）Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



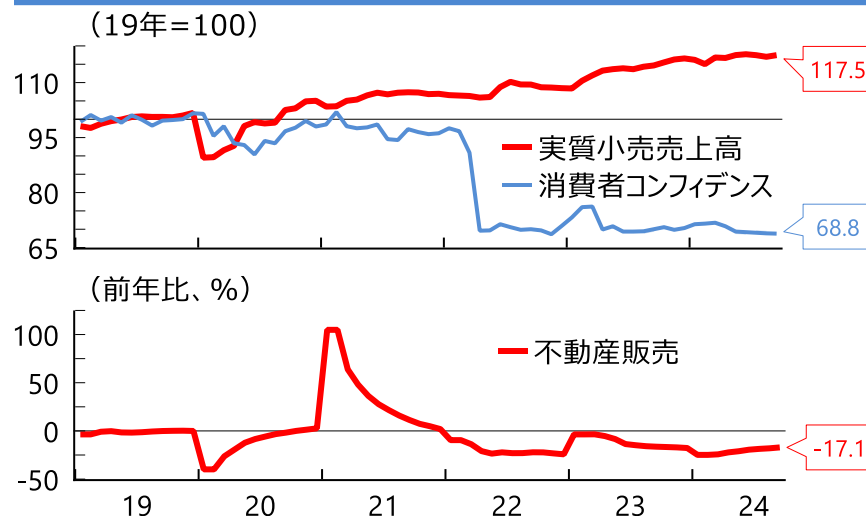
（注）直近は10月。

インフレ率と主要政策金利



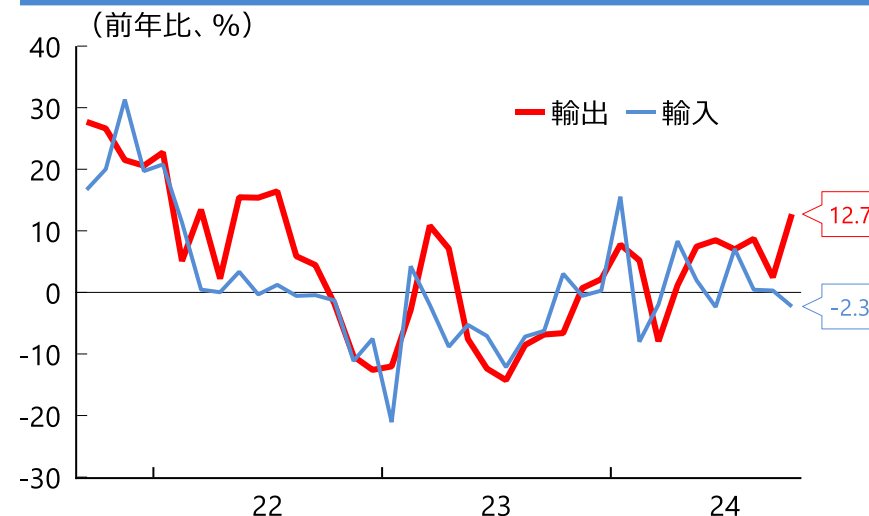
（注）直近は7日物リバースレポが11/14日、その他が10月。

消費



（注）直近は消費者コンフィデンスが10月、その他が9月。不動産販売は面積ベース。

輸出入



（注）直近は10月。米ドル建ての輸出入額。



インド

■ PMIは引き続き拡大

新規受注指数、生産指数の上昇を中心に総合PMIは、59.1と引き続き拡大。製造業PMIは57.5、サービス業PMIは58.5と、いずれも前月（それぞれ、56.5、57.7）から拡大ペースが加速した。

■ インフレ率は食料価格を中心に上昇

10月の総合CPIは前年比+6.2%と、前月（同+5.5%）に続き伸びが加速。玉ねぎやトマト等、野菜の価格上昇が総合CPIを押し上げた。コアCPIは同+3.7%と、中銀目標の+4%を下回るものの、前月（同+3.5%）から伸びが小幅に上昇。

■ 消費は堅調に推移

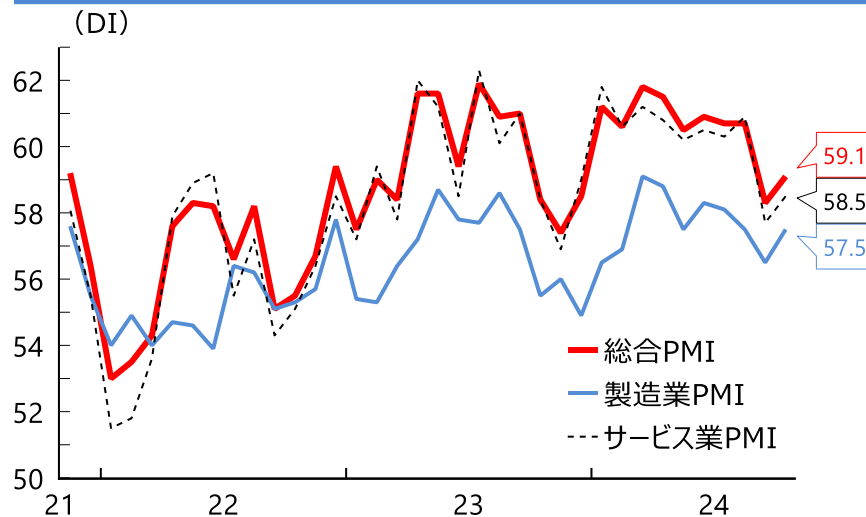
前年と比較してダシュラ祭、ディワリが10月中心の日程となっていたため、消費者需要が増加。乗用車販売台数は前年比+32.1%と大きく増加した。消費者コンフィデンスも高い水準で推移。

■ 鉱工業生産はマイナス転化

8月の鉱工業生産は前年比▲0.1%とマイナスに転じた。前年8月が同+10.9%と大幅に増加していた裏要因に加え、一部地域での降雨等が影響した模様。次月以降、再び増加に転じる可能性がある。

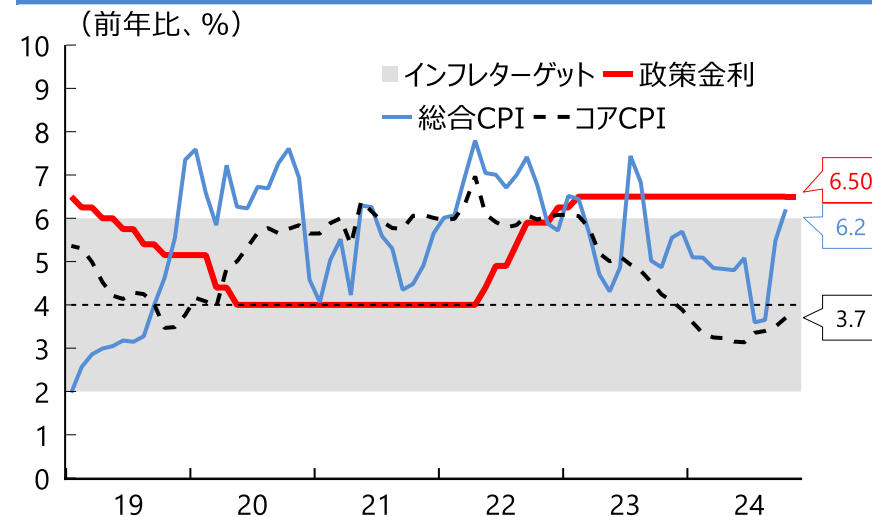
（出所）Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



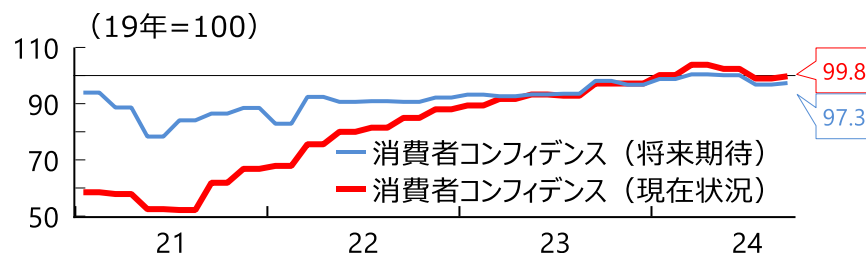
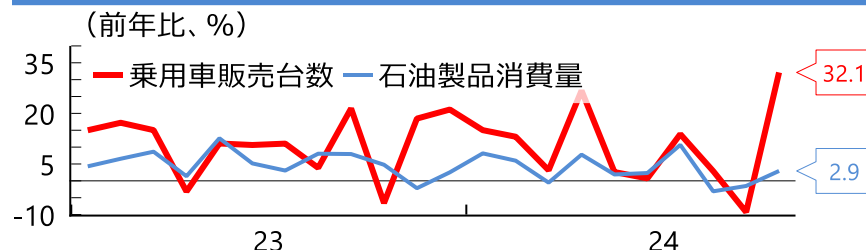
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



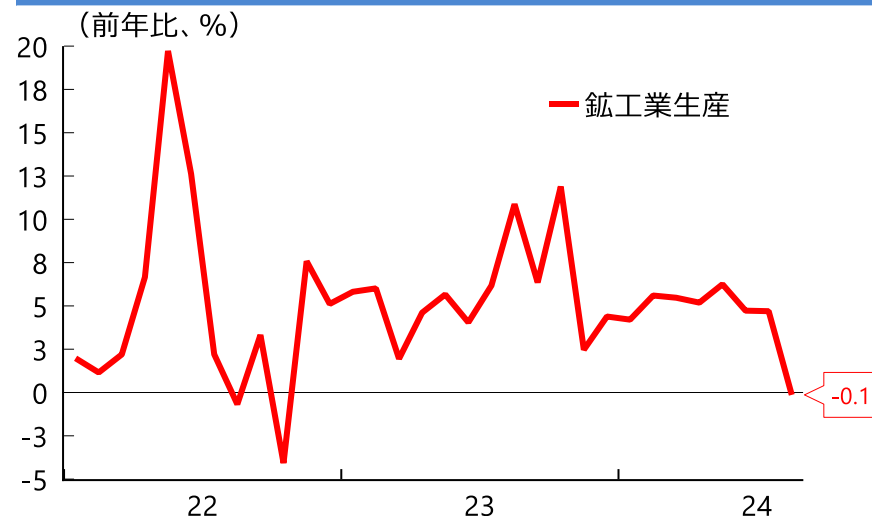
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が9月。

消費



（注）直近は石油消費量が10月、その他が9月。

鉱工業生産



（注）直近は8月。



韓国

■ PMIは引き続き縮小

10月の製造業PMIは、48.3と前月から横ばいで推移。生産と新規受注の減少を背景に、9月に節目の50を大きく下回って以降、状況は変わらず。

■ インフレ率は引き続き目標を下回り推移

10月の総合CPIは前年比+1.3%と、前月（同+1.6%）から伸びが縮小。引き続き、インフレ目標の+2%を下回って推移。コアCPIも同+1.8%と緩やかに低下。

■ 消費は緩やかに減少

小売売上高は、引き続き緩やかに減少。利上げ開始以降、国内需要の縮小が続く。サービス業売上高、消費者コンフィデンスは足もと横ばいで推移。

■ 輸出は増加幅が縮小

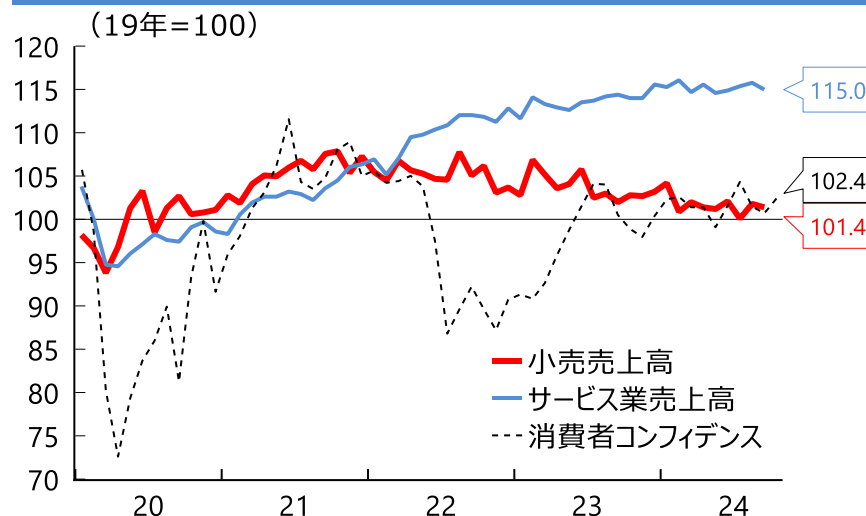
10月の輸出は前年比+4.6%と引き続き増加したものの、伸びが鈍化。半導体が輸出を牽引した一方で、機械や石油製品等の輸出が前年比で減少した。輸出先では、米国向けの輸出の伸びが鈍化するとともに、ASEAN諸国や日本向けの輸出が前年比で減少に転じた。

PMI



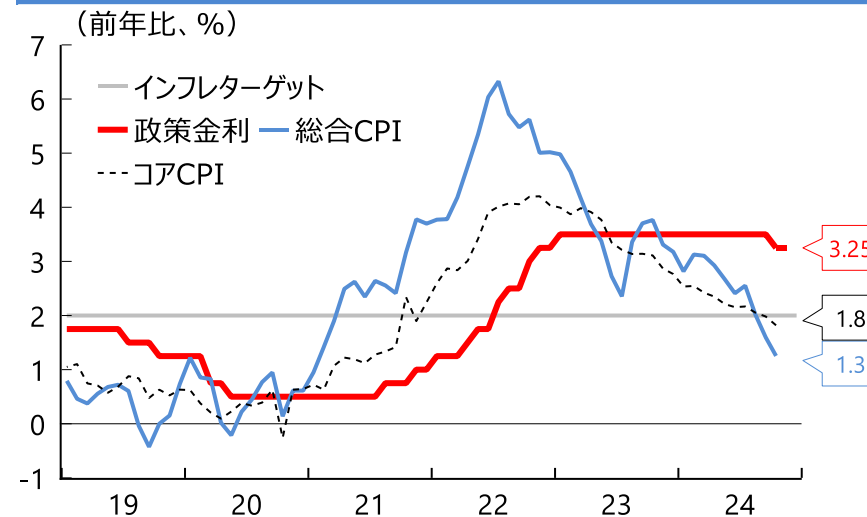
(注) 直近は10月。

消費



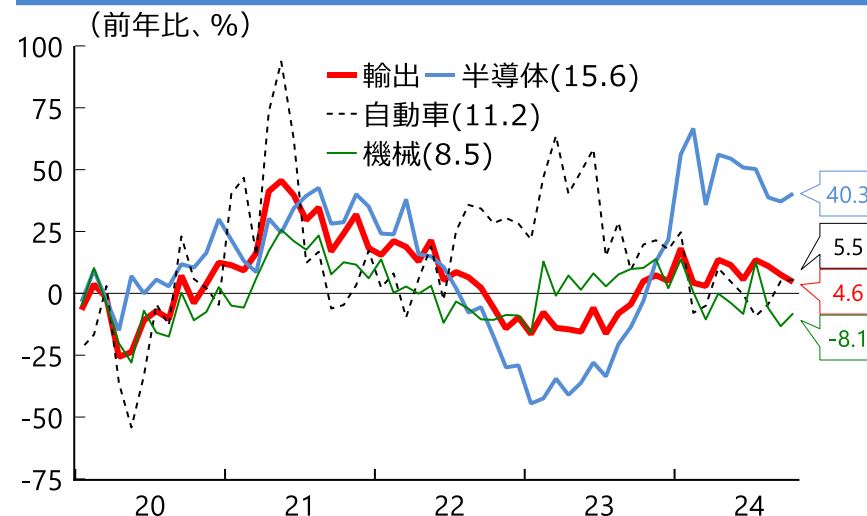
(注) 直近は消費者コンフィデンスが10月、その他は9月。

インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が11/14日、その他が10月。

輸出



(注) 直近は10月。米ドル建ての輸出額。()内は23年輸出額に占める割合。

■ PMIは縮小傾向に

10月の製造業PMIは50.0と、前月（49.2）から縮小ペースが鈍化したものの、拡大には至っていない。エレクトロニクス部門は48.2と縮小ペースがやや加速した。

■ インフレ率は緩やかに低下

10月の総合CPIは前年比+1.7%と、前月（同+1.8%）に続きわずかに伸びが鈍化。食料価格の伸びが鈍化するも、コアCPIも同+1.6%と前月（同+1.8%）から鈍化した。

■ 消費は堅調に推移

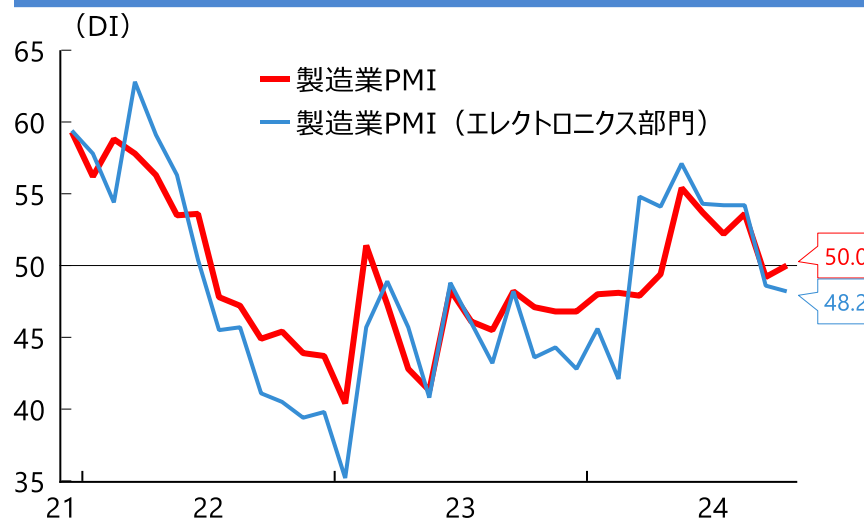
10月の実質小売売上高は前年比+1.8%と、マイナス転化した前月（同▲1.1%）から再びプラスに転じた。消費者コンフィデンスも、コロナ禍以降の最高値をつけた前月から幾分低下したものの、高い水準を維持している。

■ 景気対策信号は再び「過熱傾向」に

9月の景気対策信号は34と、前月（39、「過熱」）から一段階引き下がった。9月の輸出が前期比▲7.0%と減少した影響が大きい。ただ、10月輸出は同+1.8%と再び増加しており、景気対策信号も引き続き「過熱傾向」で推移する可能性がある。

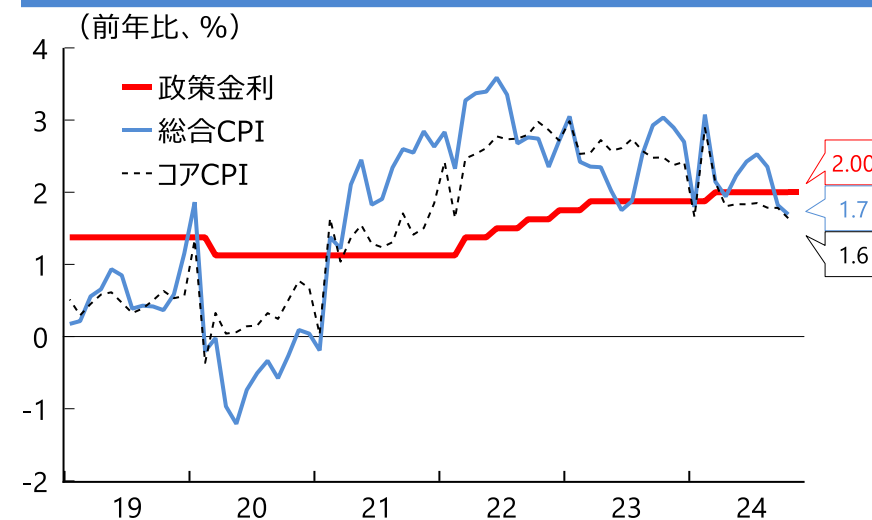
（出所）Macrobondより第一生命経済研究所作成

PMI



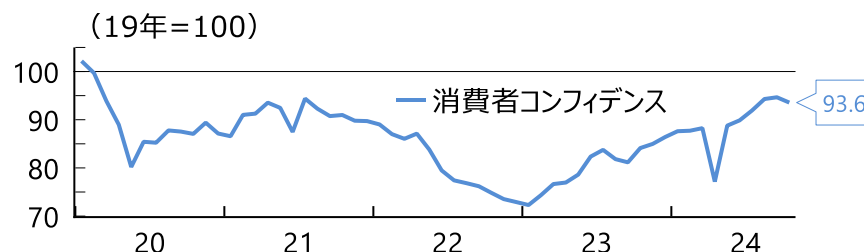
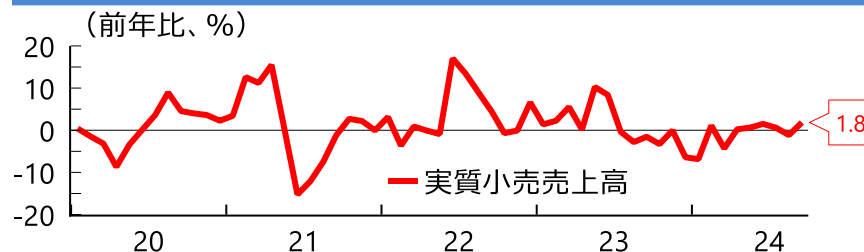
（注）直近は10月。国家発展委員会の公表値。

インフレ率と政策金利



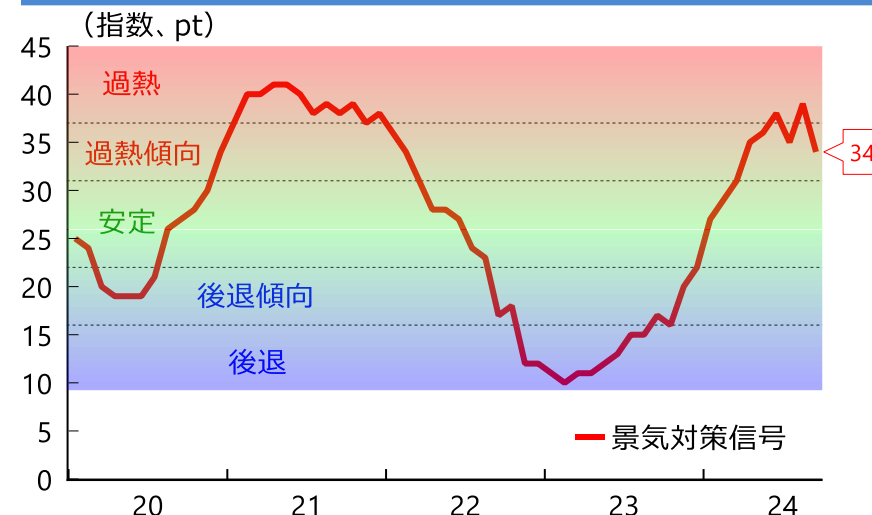
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が10月。

国内消費



（注）直近は小売売上高が9月、消費者コンフィデンスが10月。

景気対策信号



（注）直近は9月。

■ PMIは拡大ペースが加速

10月の総合PMIは52.2と、前月（50.0）から拡大ペースが加速。中国本土の景気刺激策に引っ張られる形で、企業の購買活動の活性化や在庫保有の増加がみられる。

■ インフレ率は小幅に低下、政策金利は引き下げ

9月の総合CPIは前年比+2.2%と、前月（同+2.5%）から小幅に低下。11/7日にFRBが▲25bpsの利下げを決めたことに伴い、香港金融管理局は11/8日、政策金利の引き下げを実施（▲25bps、5.25%→5.00%）。

■ 消費は減少傾向

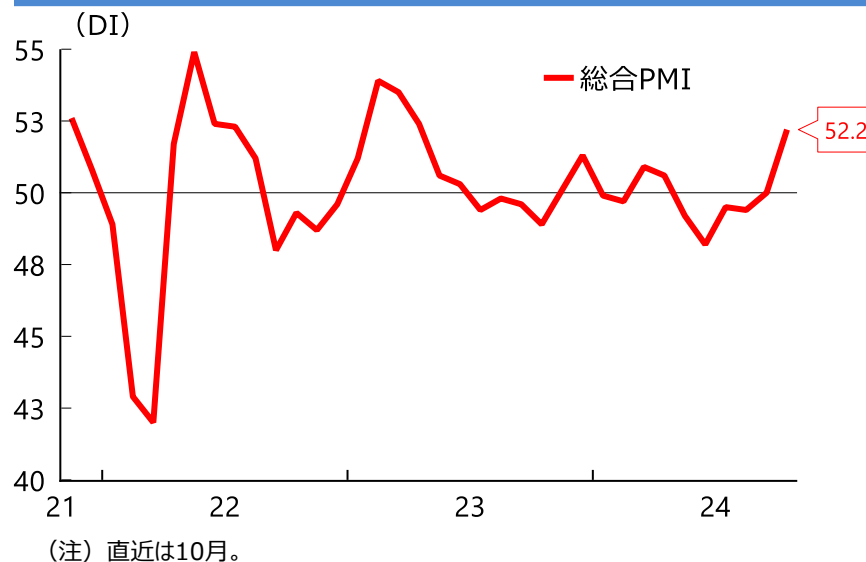
足もと9月の小売売上高は前期比+2.5%と増加したものの、23年以降は減少傾向にある。香港居住者の中国本土での消費が増加する等、消費者の行動様式の変化も影響しているとみられる。

■ 輸出は増加幅が縮小

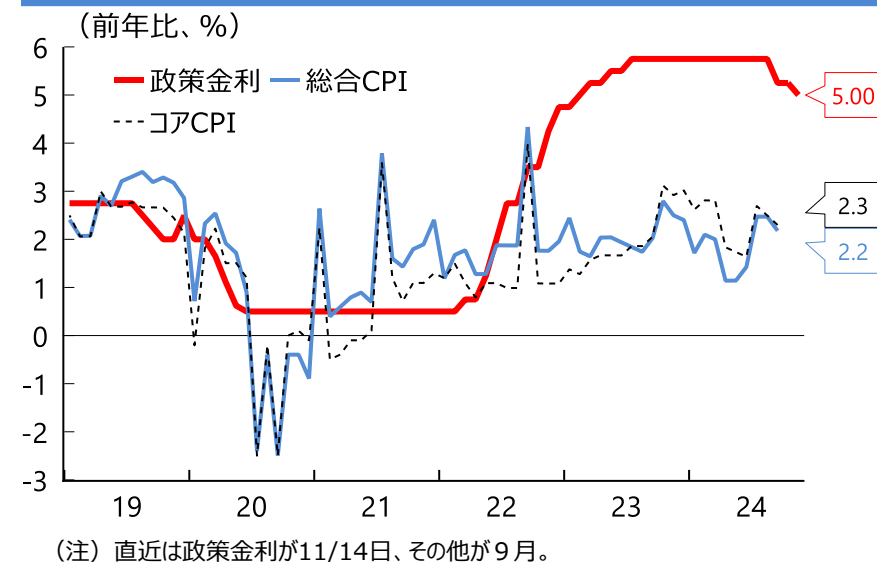
9月の輸出量は前年比+7.9%と、前月（同+8.5%）に続き増加幅が縮小。中国本土向けの輸出減少に加え、米国向けの輸出も減少した。

（出所）Macrobond,S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



インフレ率と政策金利



国内消費



輸出





シンガポール

■ PMIは引き続き拡大

10月の製造業PMIは50.8、エレクトロニクス部門は51.4と、引き続き拡大したものの、前月から拡大ペースは幾分鈍化。

■ 金融政策は据え置き

直近（10/14日）の金融政策では、政策為替レートバンド、傾斜、中央値のいずれも据え置き。足もとの政策為替レートS\$NEERは139.60で推移。

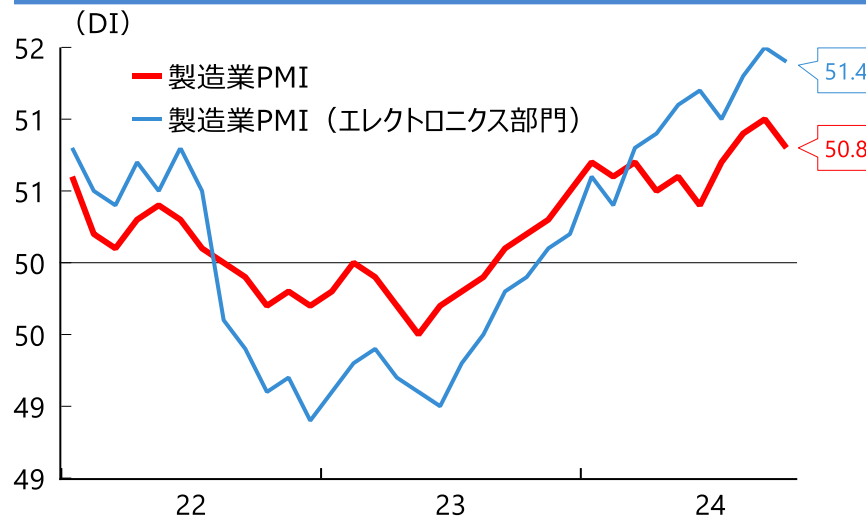
■ 消費は足もとで増加ペースが幾分鈍化

9月の実質小売売上高は前期比▲1.2%と減少。10月の自動車登録台数も前年比+36.5%と増加したものの、前月（同+70.4%）からは増加ペースが鈍化している。

■ 輸出も増加ペースが鈍化

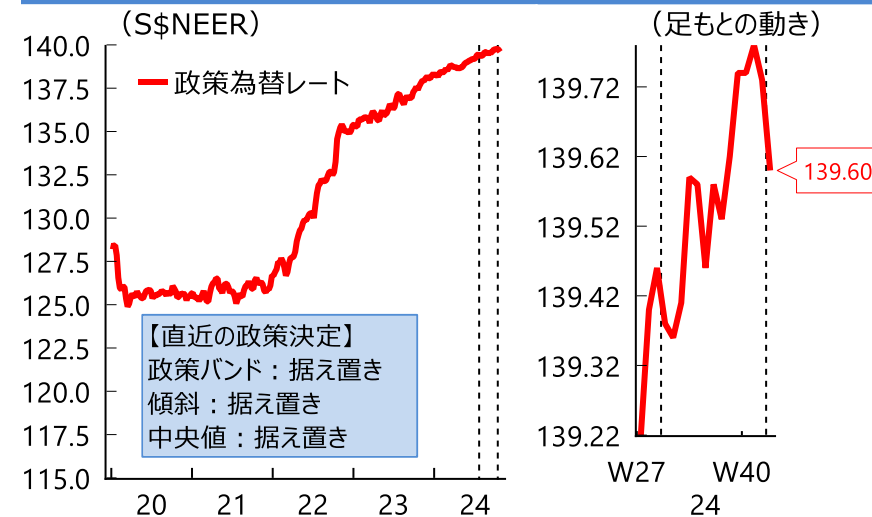
9月の輸出は前年比+9.8%と、前月（同+14.4%）に続き増加ペースが鈍化。機械類が同▲5.8%と前月（同+25.0%）からマイナス転化したほか、輸出先では香港、米国向けの輸出が大きく減少した。

PMI



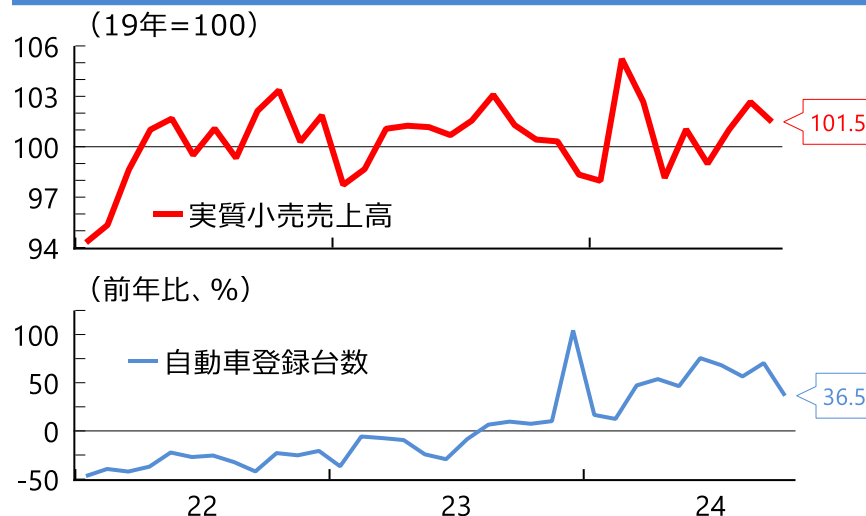
（注）直近は10月。シンガポール購買・原料管理研究所の公表値。

政策為替レート



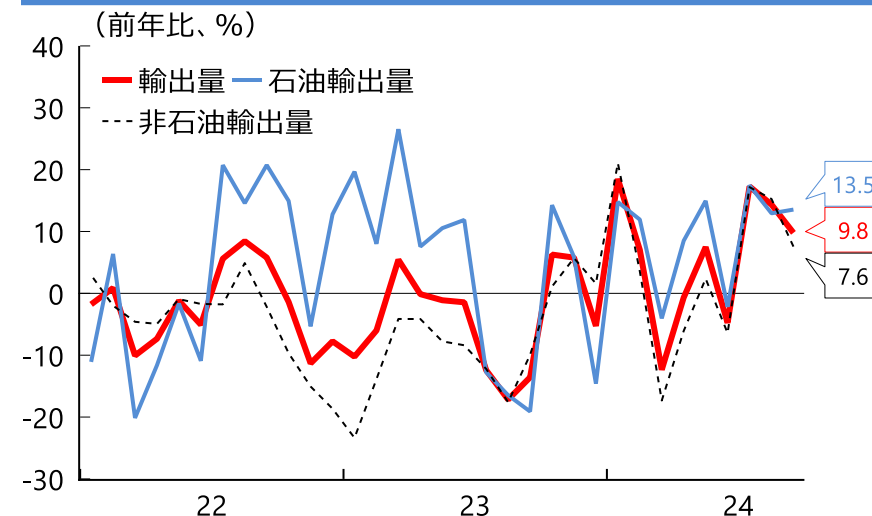
（注）直近は10/25日の週。破線は直近2回の政策決定タイミング。

国内消費



（注）直近は実質小売売上（SA系列）は9月、自動車登録台数は10月。

輸出



（注）直近は9月。再輸出を除いた地場輸出の実質輸出額。



インドネシア

■ PMIは縮小ペースが継続

10月の製造業PMIは49.2と、前月から横ばいで推移。7月以降、生産指数と新規受注指数を中心に縮小が続いている。

■ インフレ率は目標レンジ内で推移

10月の総合CPIは前年比+1.71%と、前月（同+1.8%）から伸びが幾分鈍化。食料や輸送費などがマイナス寄与した。コアCPIは教育サービス等を中心に同+2.2%と前月（同+2.1%）から伸びが幾分加速したものの、中銀の目標レンジ内で推移している。

■ 消費は足もと増加ペースが鈍化

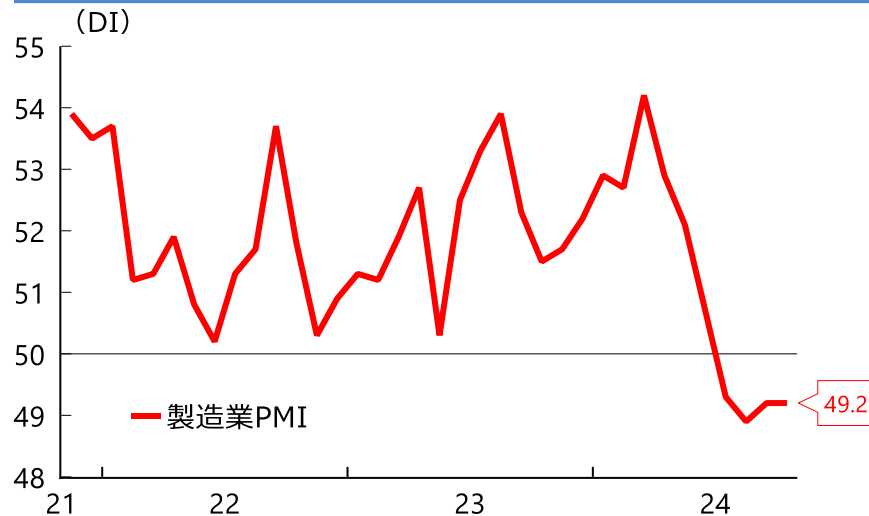
10月の小売売上高は前年比+1.0%と、前月（同+4.8%）から増加ペースが鈍化。8月に、前年の裏要因や独立記念日の各種割引による需要刺激により、同+5.8%と大きく増加したが、以降は徐々に消費活動が減速している。消費者コンフィデンスも足もとでは低下。

■ 輸出は引き続き増加

10月の輸出は前年比+6.3%と、前月（同+6.6%）に続き増加。主要品目である石炭が輸出の増加を牽引。

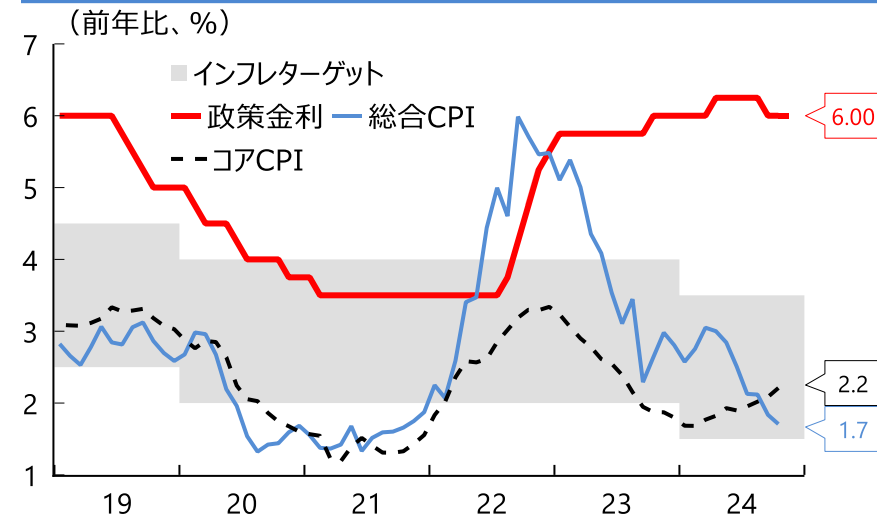
（出所）Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



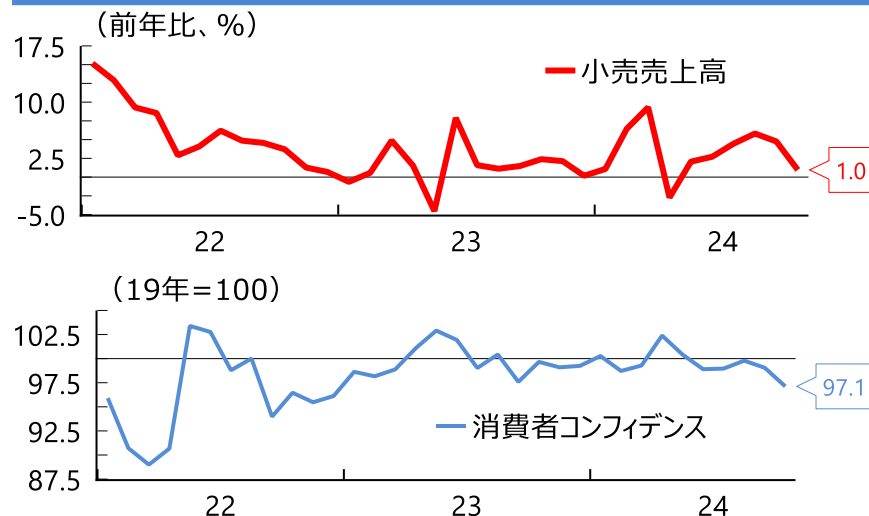
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



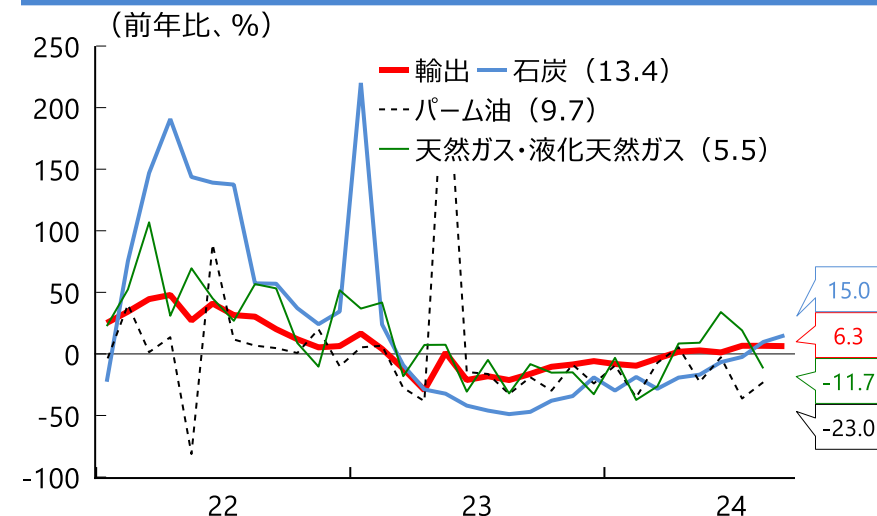
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が10月。

国内消費



（注）直近は10月。

輸出



（注）直近は輸出額と石炭が9月、その他は8月。（）内は23年輸出額に占める割合。



タイ

■ PMIは拡大ペースが鈍化

10月の製造業PMIは50.0と、前月（50.4）から拡大ペースが鈍化。新規受注指数が低下しており、次月以降に縮小に転じる可能性が高い。

■ インフレ率は目標レンジを下回り推移

10月の総合CPI、コアCPIはともに前年比+0.8%と、目標レンジを下回った。総合CPIは前月（同+0.6%）から伸びが加速。ガソリン価格の低下幅が前月から縮小したことで、総合CPIが押し上げられた。

■ 消費は増加も耐久財など一部で弱含み

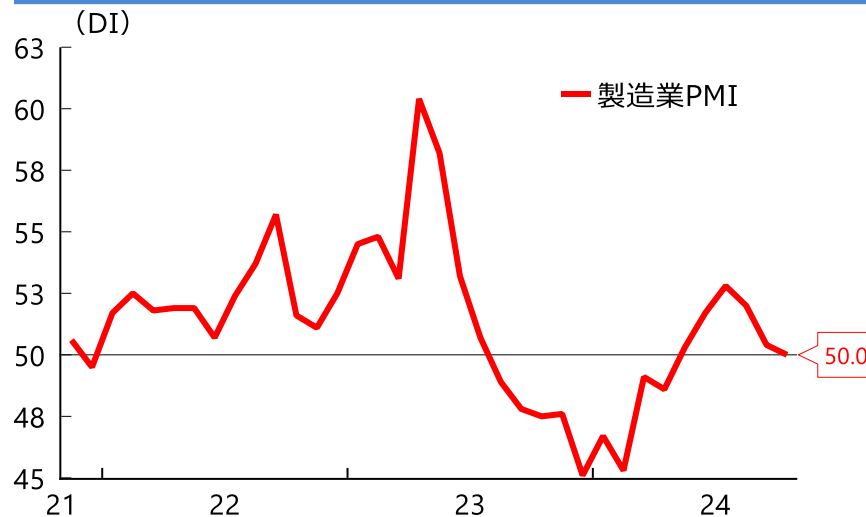
8月の小売売上高は前年比+31.4%と引き続き増加。もっとも、自動車ローンの審査厳格化等を背景に、自動車販売は減少が続いている。消費者コンフィデンスは、生活費の高騰や北部での洪水の影響等から引き続き低下。なお、9/25日にタイ政府が経済刺激策として現金給付を実施しており、短期的には消費が押し上げられる可能性がある。

■ 外国人観光客数は堅調に推移

9月時点の外国人観光客数は2,609万人。中国人を中心に、前年を上回るペースで増加。

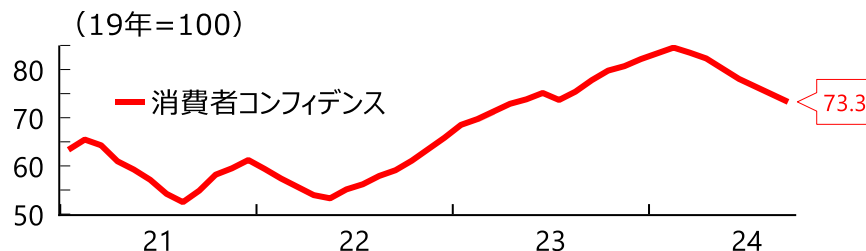
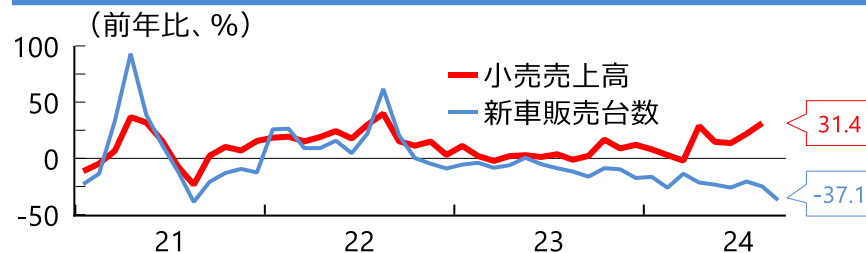
（出所）Macrobond,S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



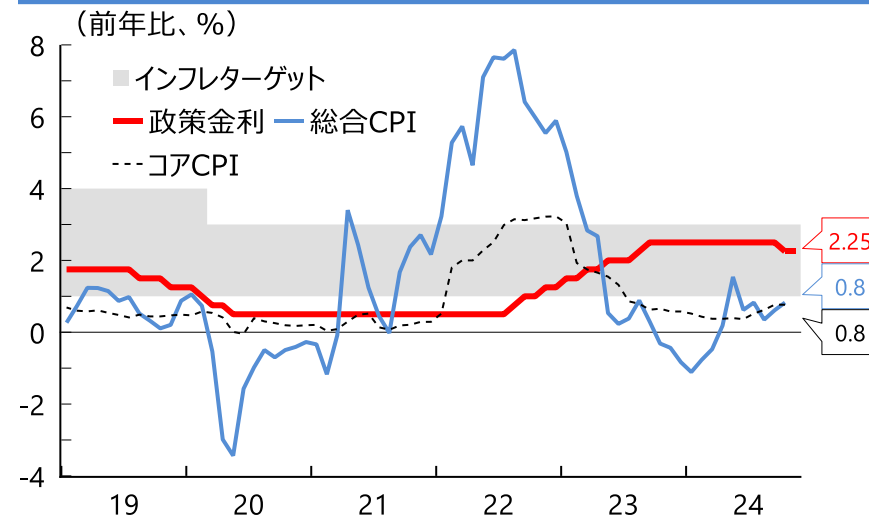
（注）直近は10月。

国内消費



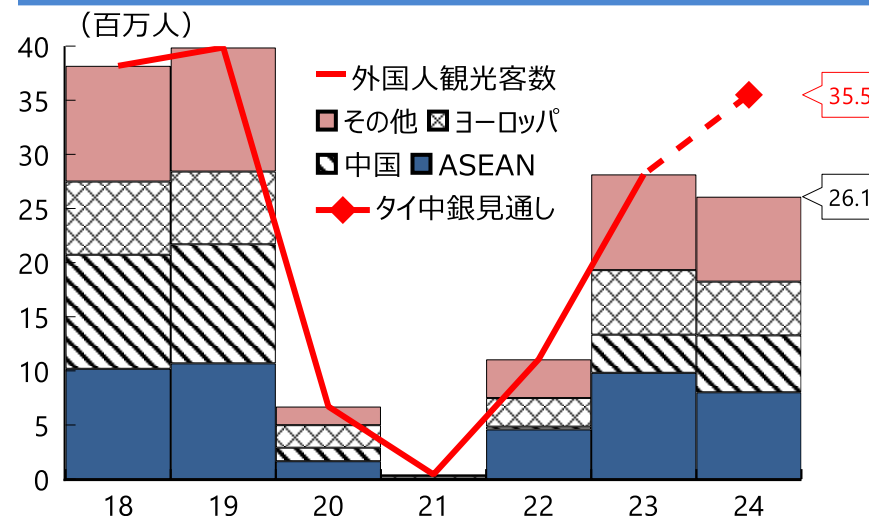
（注）直近は小売売上高が8月、その他が9月。

インフレ率と政策金利



（注）直近は政策金利が11/14日、その他が10月。

外国人観光客数



（注）24年は9月時点実績。



フィリピン

■ PMIは引き続き拡大

10月の製造業PMIは52.9と、引き続き拡大。新規受注指数と生産指数が幾分鈍化したものの、雇用指数が拡大した。

■ インフレ率は食料価格の上昇で再加速

10月の総合CPIは前年比+2.3%と、前月（同+1.9%）から伸びが再加速。米や野菜の価格上昇が、総合CPIを押し上げた。コアCPIは同+2.4%と前月から伸びが鈍化しており、総合CPIとともに目標レンジ内で推移している。インフレ率の落ち着きを背景に、フィリピン中銀は直近10/16日に、2会合連続の利下げを実施（▲25bps、6.25%→6.00%）。

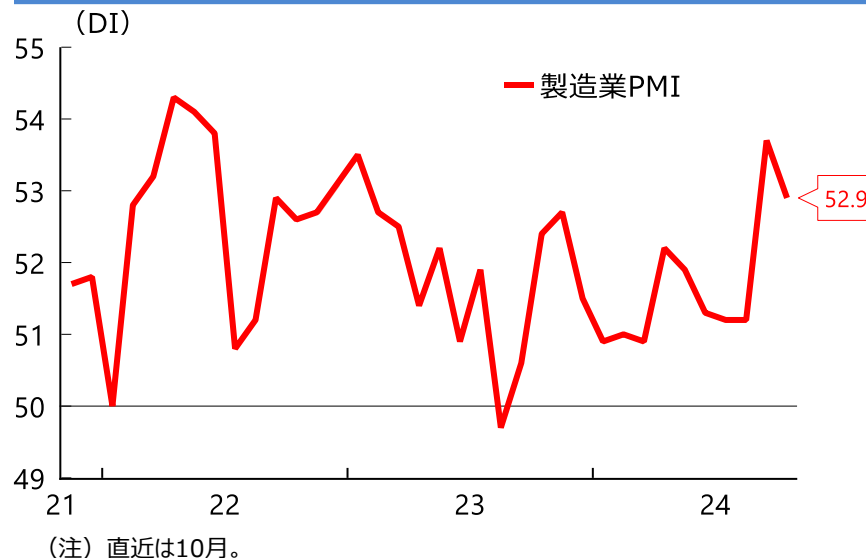
■ 新車販売台数は緩やかに増加

9月の新車販売台数は前年比+2.4%。前月（+6.6%）からは伸びが鈍化したものの、商用車を中心に販売台数は引き続き増加。

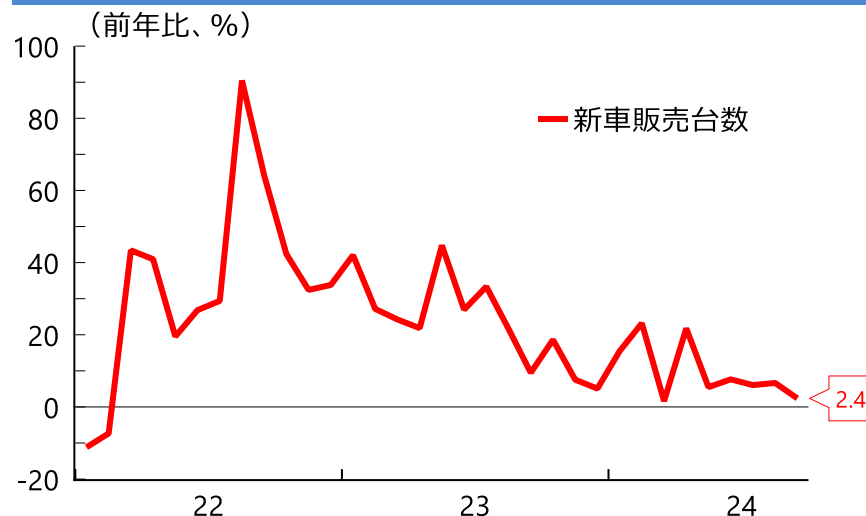
■ 輸出は前年比で減少

9月の輸出は前年比▲7.6%と、前月（同+0.3%）からマイナス転化。主要品目である電気・電子製品の減少が影響した。

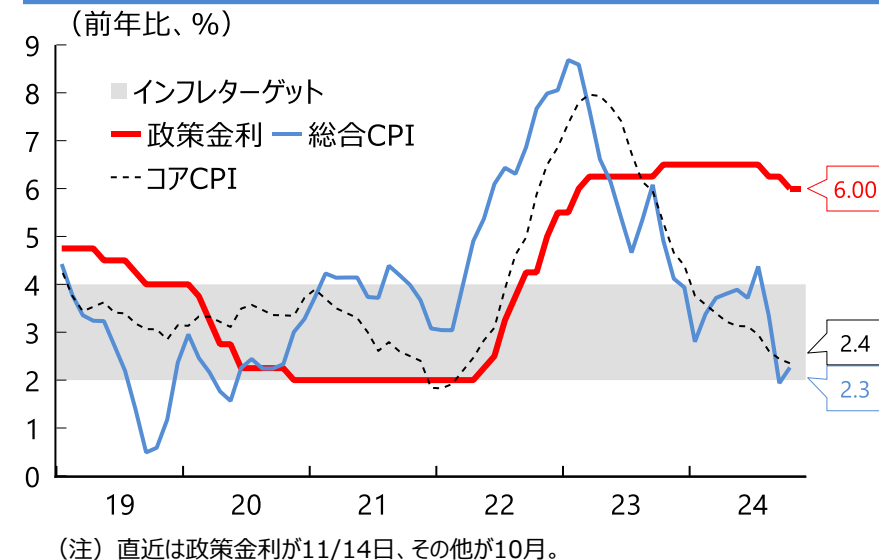
PMI



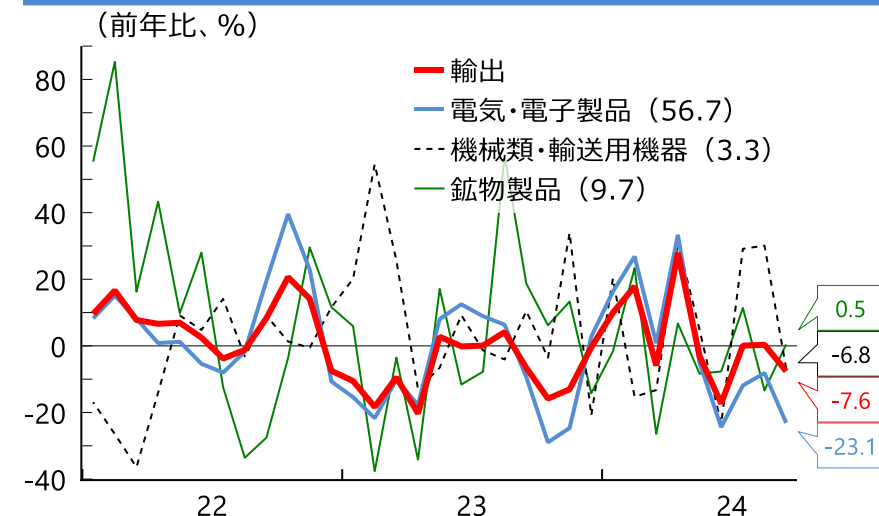
国内消費



インフレ率と政策金利



輸出





マレーシア

■ PMIは引き続き縮小

10月の製造業PMIは49.5と前月から横ばいで推移、引き続き縮小。新規受注指数が拡大したものの、生産指数が縮小した。

■ インフレ率は幾分伸びが鈍化

9月の総合CPI、コアCPIはともに前年比+1.8%と、前月（いずれも同+1.9%）から幾分伸びが鈍化。直近11/6日に、マレーシア中銀はインフレ率が予想通り推移しているとして、政策金利の据え置きを決定（3.00%）。

■ 消費は堅調に推移するも一部で弱含み

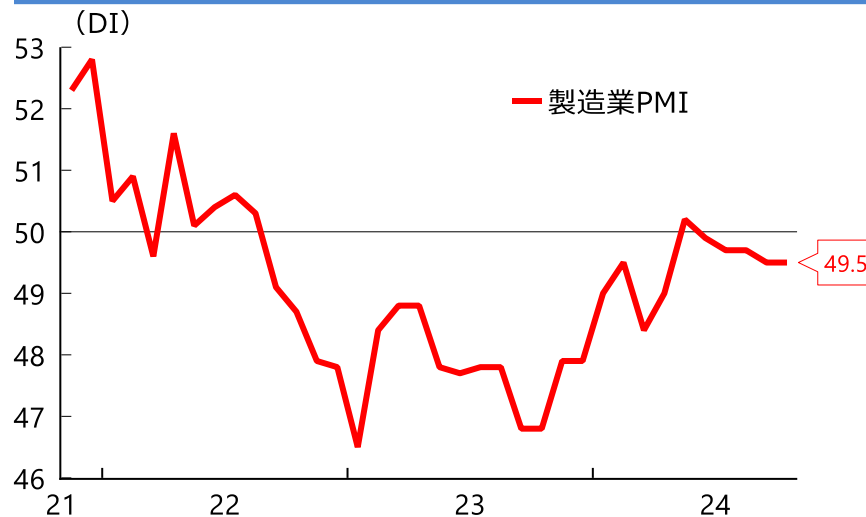
9月の小売売上高は前期比+0.6%と、高い水準で推移。一方、新車販売台数は前年比▲14.9%と前月（同▲2.3%）から減少幅が拡大。加えて、10月に提出された25年度予算案でガソリンの補助金縮小が示されており、先行きの新車販売に下押し圧力となる可能性がある。

■ 輸出は前年比で減少

9月の輸出は前年比▲0.3%と、前月（同+12.0%）からマイナス転化。主要品目である機械類・電気機器、パーム油の増加幅が縮小したほか、鉱物性燃料が減少した。

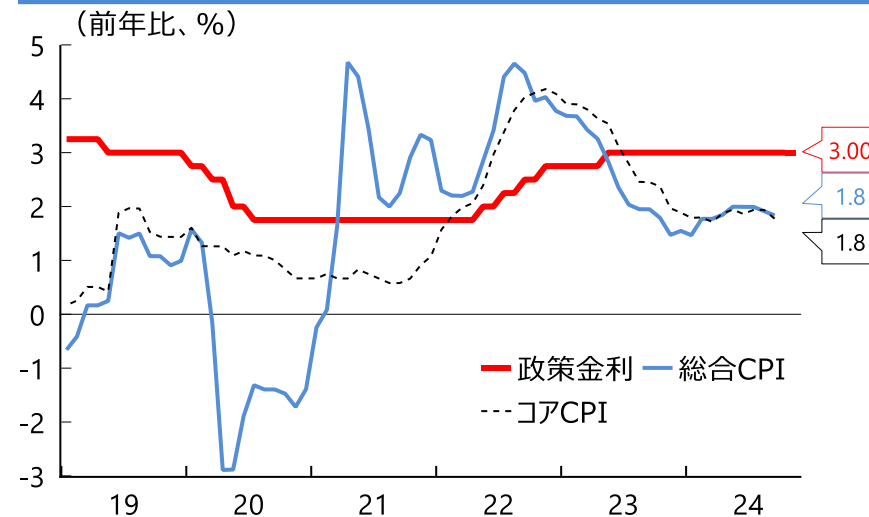
（出所）Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



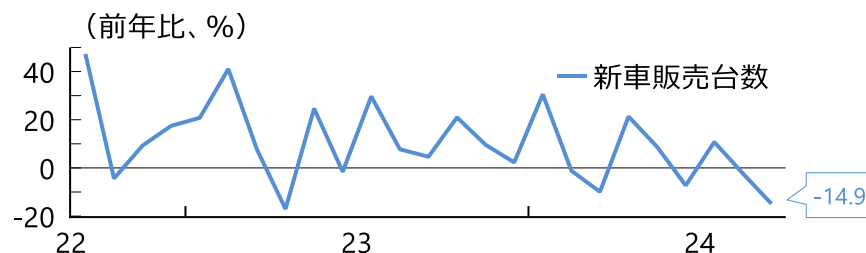
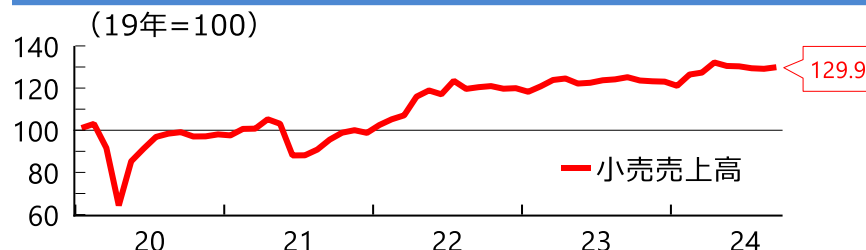
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



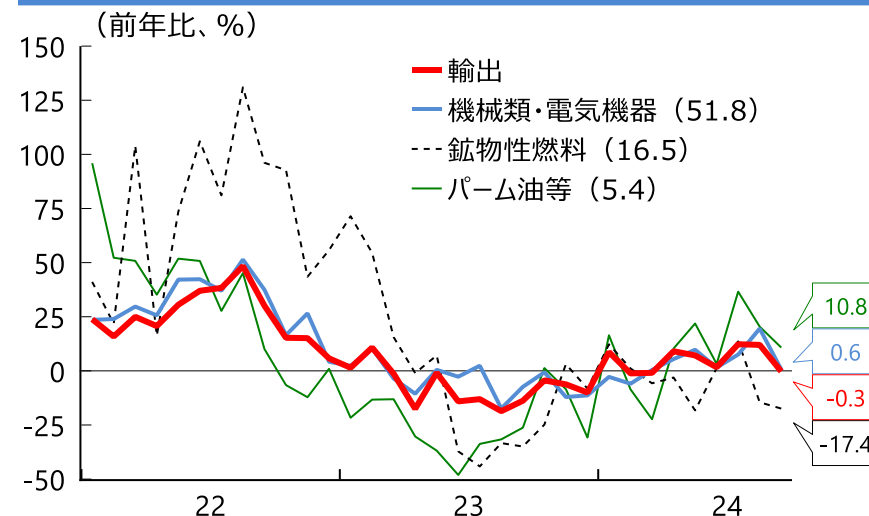
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が9月。

国内消費



（注）直近は9月。

輸出



（注）直近は9月。現地通貨建ての輸出額。（）内は23年輸出額に占める割合。



ベトナム

■ PMIは台風から回復し再拡大

10月の製造業PMIは51.2と、前月（47.3）から拡大に転じた。9月にベトナムを直撃した台風8号「ヤギ」から国内需要が回復、新規受注指数と生産指数が拡大し、ヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率は小幅に再加速

10月の総合CPIは前年比+2.9%と、前月（同+2.6%）から伸びが再加速。天候不順の影響で食料価格が上昇した。コアCPIも同+2.7%と、総合CPIと同様に中銀のインフレ目標を下回って推移している。

■ 消費は堅調に推移

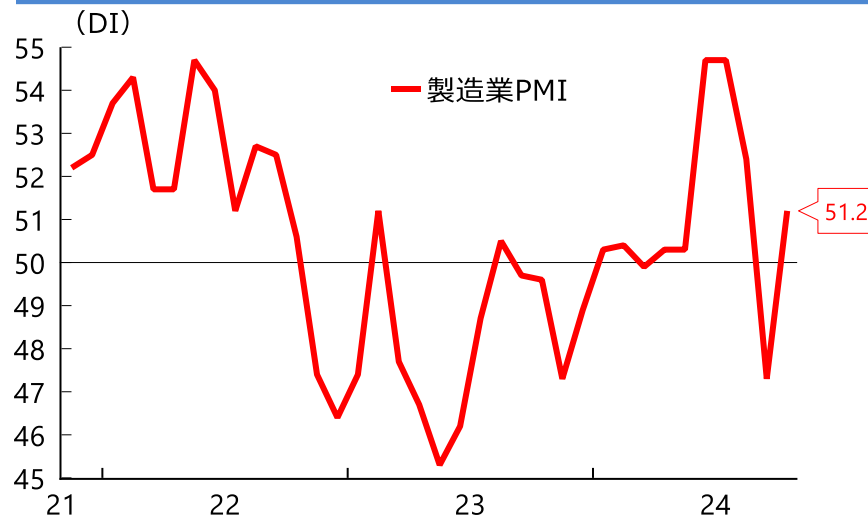
10月の小売売上高は前年比+7.1%と、引き続き増加。新車販売台数は同+49.7%と、前月（同+33.5%）からさらに加速。政府は、9/1日から11/30日までの期間、国内で生産・組み立てを行った自動車の登録料を半額にする需要刺激策を実施している。次月の販売台数も増加が見込まれる。

■ 輸出は足もと鈍化するも引き続き増加

10月の輸出は前年比+8.0%と、前月（同+8.5%）から鈍化。スマホ関連の減少を中心に、主要品目も伸びが鈍化。

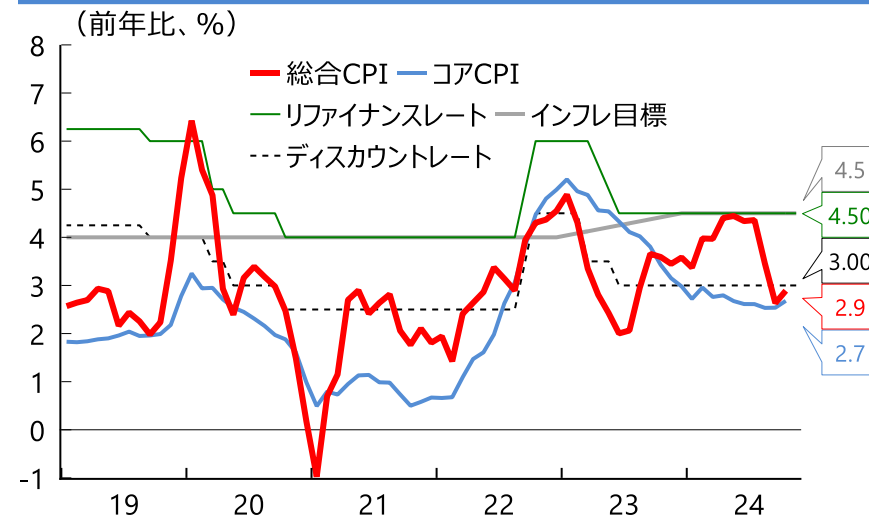
（出所）Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



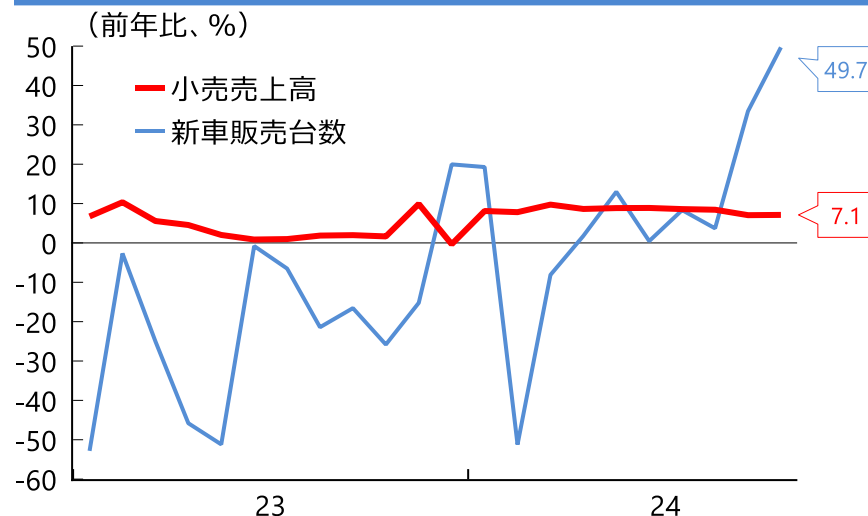
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



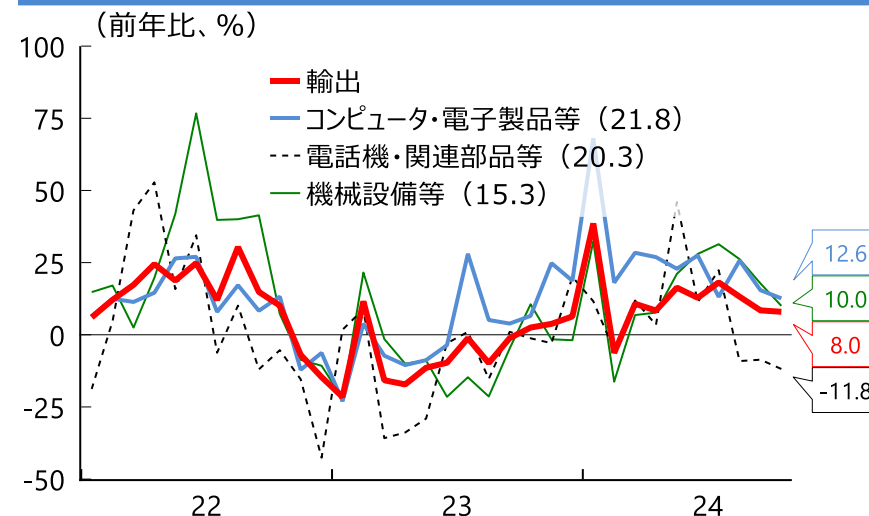
（注）直近はリファイナンスレート、ディスカウントレートが11/14日、その他が10月。

国内消費



（注）直近は10月。

輸出



（注）直近は10月。米ドル建ての輸出額。()内は23年輸出額に占める割合。



オーストラリア

■ PMIはわずかに50を上回り拡大

10月の総合PMIは50.2と前月（49.6）からわずかに改善し、拡大に転じた。サービス業PMIは拡大を続ける一方、製造業PMIは依然として縮小が続いている。

■ インフレ率は電気料金値下げにより鈍化

9月の総合CPIは前年比+2.1%と、前月（同+2.7%）から鈍化。もっとも、足もとの鈍化は、7月から連邦政府や一部の州政府が実施している電気料金の値下げに依るところが大きく、一時的なものである可能性が高い。

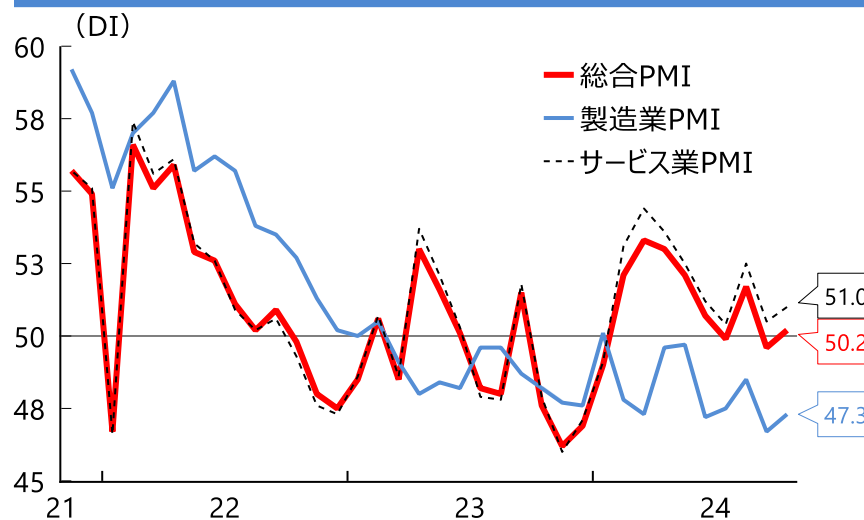
■ 消費は財政政策により持ち直しの動き

9月の実質小売売上高は横ばいで推移、住宅着工許可件数は増加傾向にある。消費者コンフィデンスも足もとでは上昇。7月からの電気料金引き下げや家賃補助、次年度の所得税減税等により、消費活動に持ち直しの動きが見られる。

■ 輸出は減少傾向

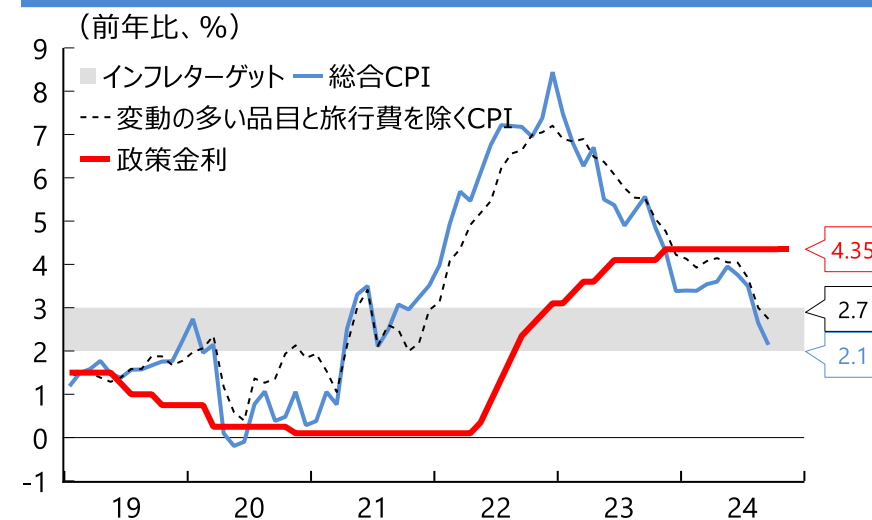
9月の輸出は前期比▲4.3%と、前月（同▲0.6%）から減少。中国経済の減速を背景に、鉄鉱石などの主要品目の輸出が減少傾向にある。

PMI



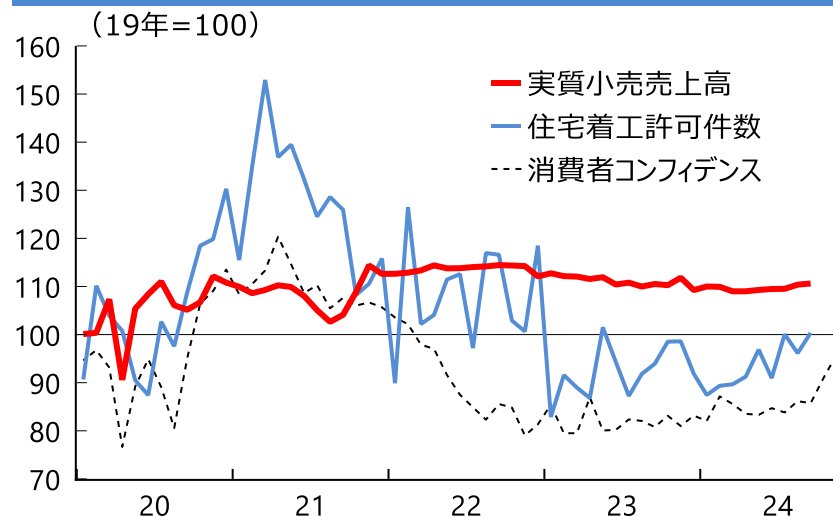
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



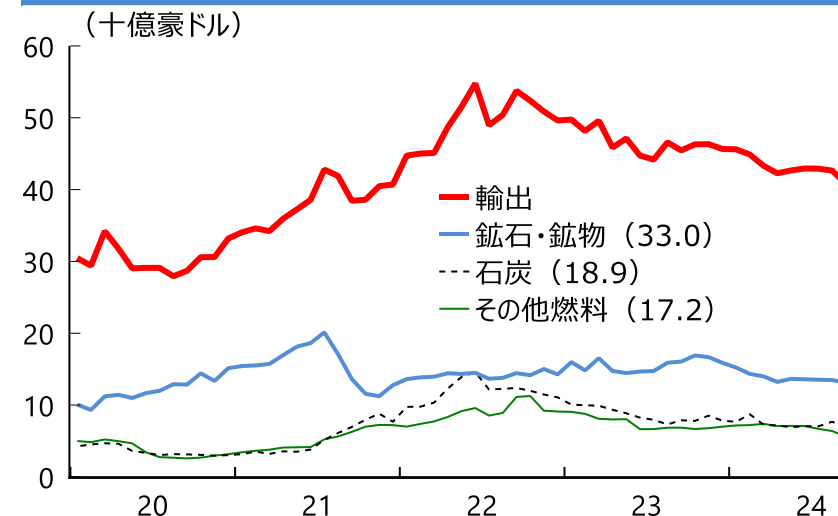
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が9月。

消費と住宅投資



（注）直近は消費者コンフィデンスが11月、その他が9月。SA系列。

輸出



（注）直近は9月。SA系列。（）内は23年輸出額に占める割合。



ニュージーランド

■ PMIは引き続き縮小

9月の総合PMIは46.0と引き続き縮小。製造業PMIは生産指数の上昇により、46.9と前月（46.1）から縮小ペースがわずかに鈍化。

■ インフレ率は目標レンジまで低下

直近3Qのインフレ率は、総合CPIが前年比+2.2%と、前期（同+3.3%）から伸びが鈍化し、目標レンジを捉えた。コアCPIについても同+3.1%まで低下しており、RBNZは直近10/9日に2会合連続となる利下げ（▲50bps、5.25%→4.75%）を決定している。

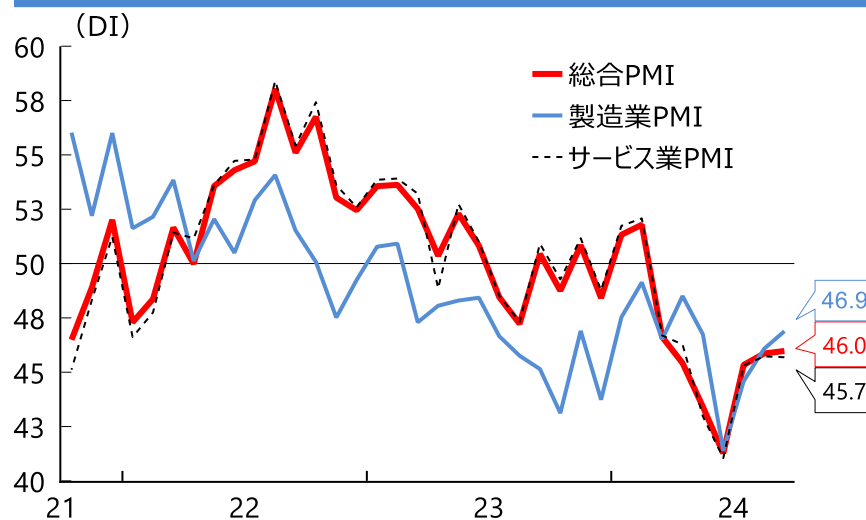
■ 消費は低い水準で推移

直近2Qの実質小売売上高は、既往の金融引き締めの影響から、前期比▲1.8%と緩やかに減少。足もとのクレジットカード等取引、消費者コンフィデンスも横ばいで推移。

■ 輸出は単月では増加

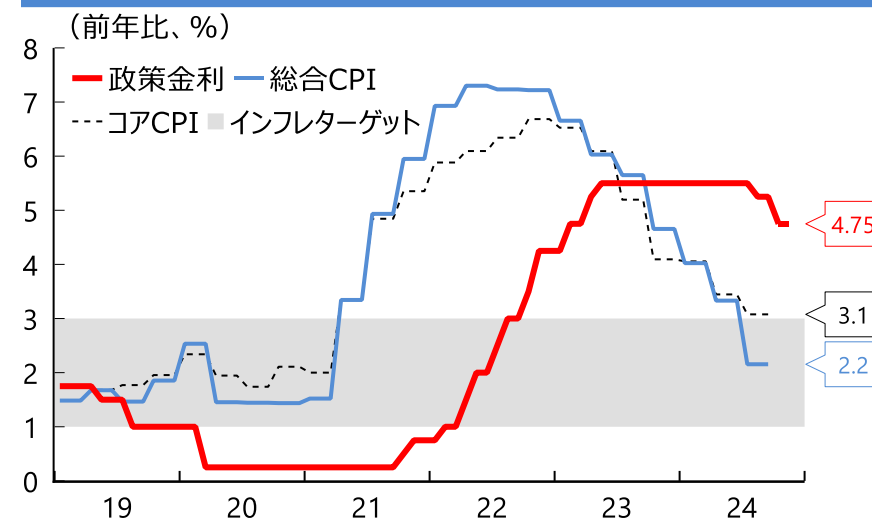
9月の輸出は前期比+3.5%と、前月（同▲2.4%）から増加に転じた。主要品目である、粉ミルク等の乳製品や食肉等が総じて増加。

PMI



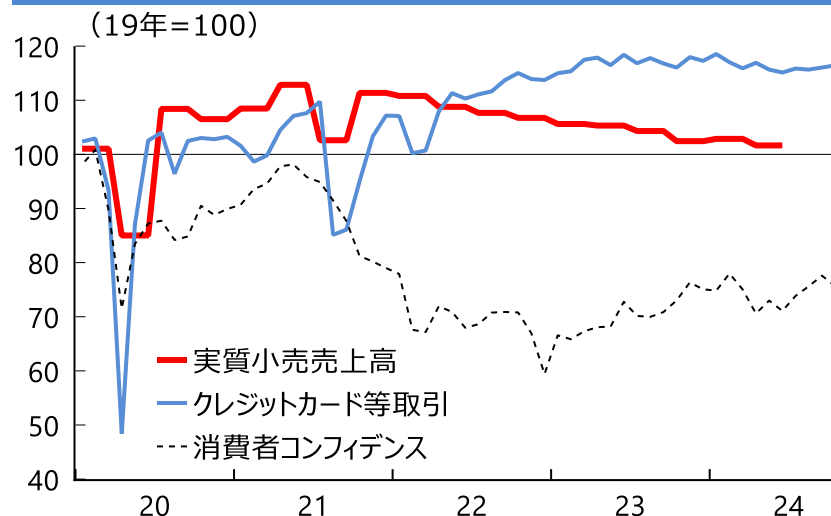
（注）直近は10月。

インフレ率と政策金利



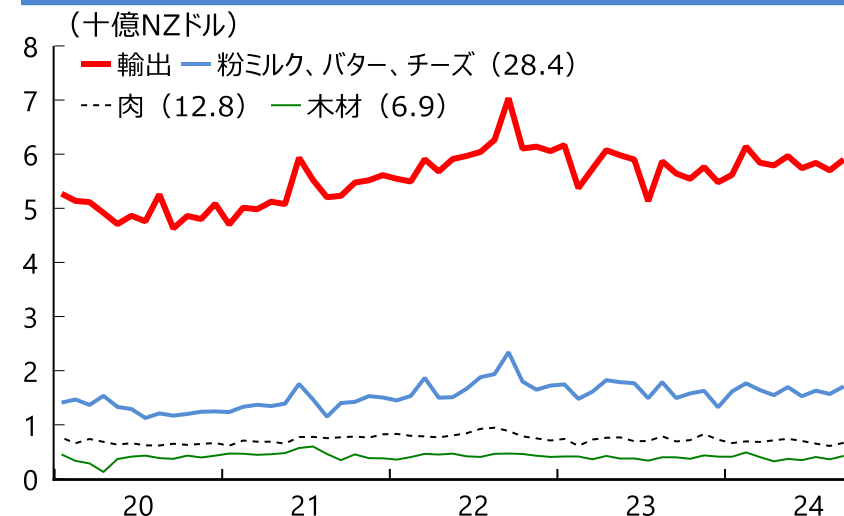
（注）直近は政策金利が11/14日、その他が24/3Q。

消費



（注）直近は小売売上高が24/2Q、その他が10月。SA系列。

輸出



（注）直近は9月。SA系列。（）内は23年輸出額に占める割合。