

2024年12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は引き続き拡大

財新製造業PMIは51.5と、引き続き拡大。新規輸出受注指数が前月から拡大に転じ、ヘッドラインを底上げした。サービス業PMIは51.5と前月（52.0）からは拡大ペースが鈍化。

■ インフレ率は低水準で推移

11月の総合CPIは前年比+0.2%と、前月（同+0.3%）から伸びが鈍化。引き続き、前年比で輸送費の価格が低下するとともに、食料価格の伸びが鈍化した。コアCPIは同+0.3%と前月（同+0.2%）から伸びが加速するも、引き続き低水準で推移。

■ 消費は増加ペースが減速、不動産は低調

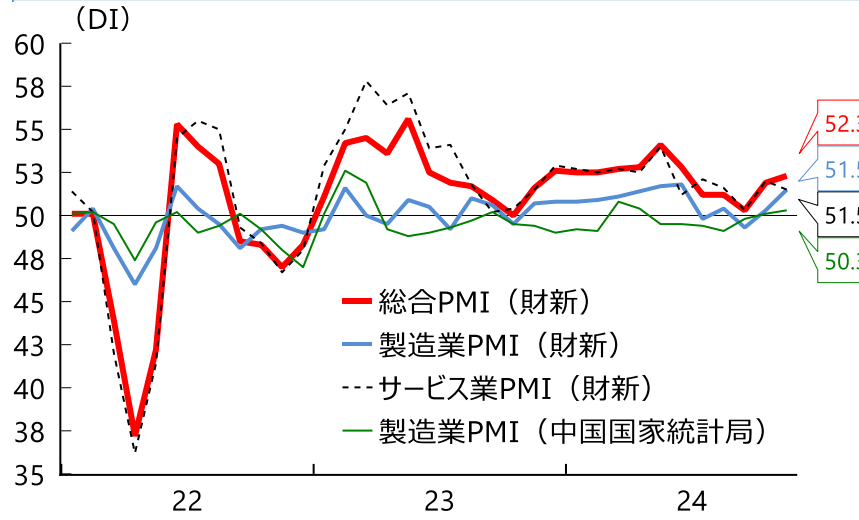
小売売上高は前年比+3.0%と、前月（同+4.8%）から減速。不動産販売は減少傾向が続く。消費者コンフィデンスは引き続き低位で推移。

■ 輸出は増加ペースが鈍化、輸入は減少

11月の輸出は前年比+6.7%と前月（同+12.7%）から伸びが鈍化。ASEAN諸国やEU向けの輸出が鈍化した一方、関税引き上げ前の駆け込みからか、米国向けは輸出は横ばいで推移。輸入は、同▲3.9%と前月（同▲2.3%）から減少幅が拡大。

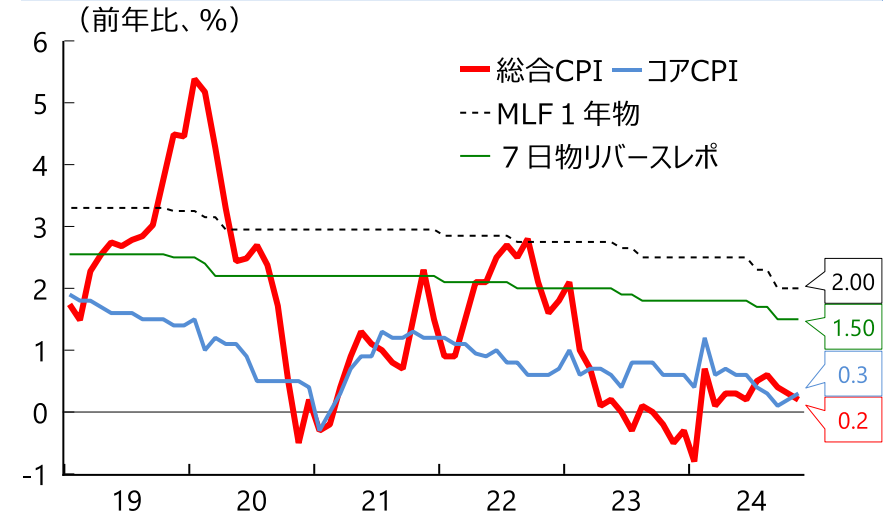
（出所） Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



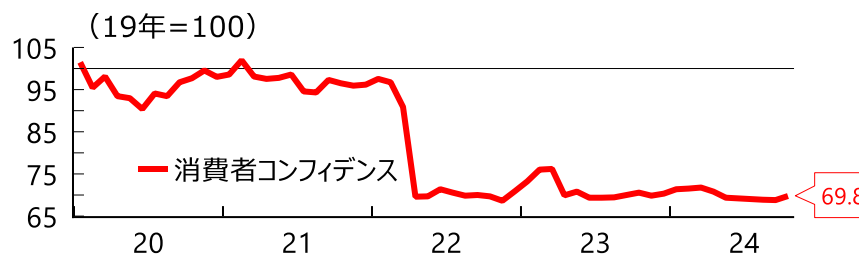
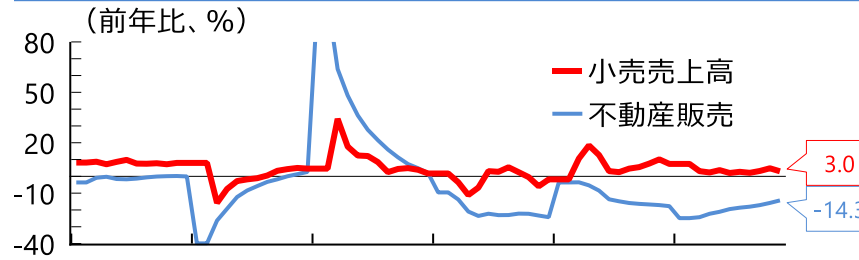
（注）直近は11月。

インフレ率と主要政策金利



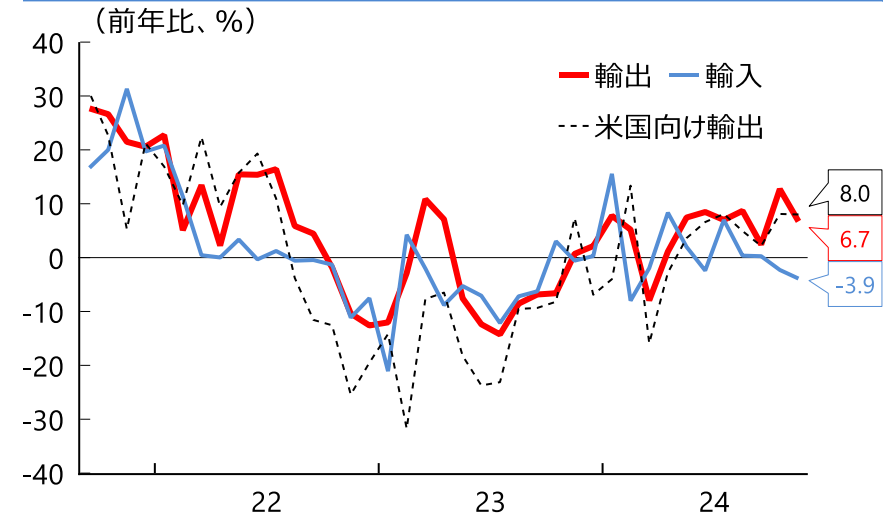
（注）直近は7日物リバースレポが12/15日、その他が11月。

消費



（注）直近は消費者コンフィデンスが10月、その他が11月。不動産販売は面積ベース。

輸出入



（注）直近は11月。米ドル建ての輸出入額。



インド

■ PMIは引き続き拡大

11月の総合PMIは58.6と引き続き拡大。製造業PMIは56.5と、前月（57.5）からは拡大ペースが鈍化。投入財価格の上昇により生産指数が小幅に低下した。サービス業PMIは58.4と、前月（58.5）から横ばいで推移。

■ インフレ率は食料価格を中心に上昇

11月の総合CPIは前年比+5.5%と、前月（同+6.2%）から伸びが鈍化。野菜価格の上昇が同+29.3%と前月（同+42.3%）から鈍化したことが主因。コアCPIは同+3.6%と、中銀目標の+4%を下回って推移。なお、12/6日、インド準備銀行は政策金利を据え置いたものの、流動性を高めて景気を下支えするため、預金準備率の引き下げを決定（▲50bps、4.5%→4.0%）。

■ 消費は引き続き増加

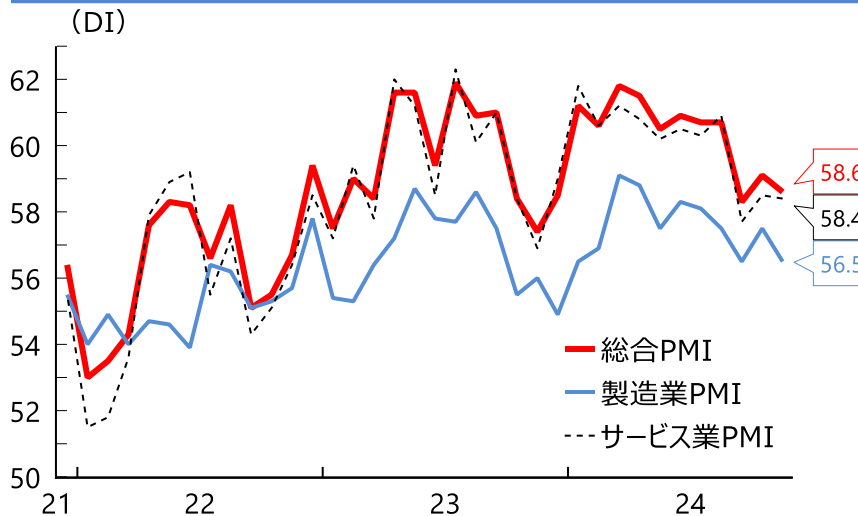
11月の自動車販売台数は前年比+11.2%と引き続き増加するも、前月から伸びが鈍化。特に、乗用車販売台数が同▲13.7%と前年から減少に転じた。前年と比較して祝祭が10月に前倒しとなっていたため、11月は前年の裏要因で消費者需要が減少した。

■ 鉱工業生産は再び増加

10月の鉱工業生産は前年比+3.5%と引き続き増加。8月（同▲0.1%）は降雨等の影響により減少に転じたものの、9月（同+3.1%）以降は、祝祭に向けた在庫積み増し等により再び増加した。

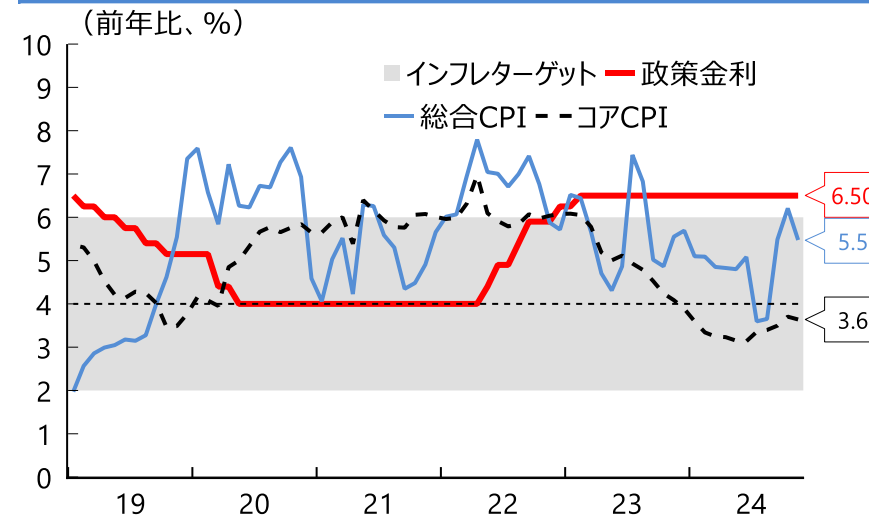
（出所）Macrobond,S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



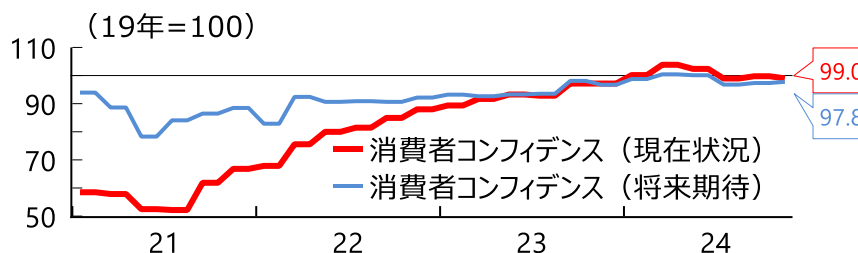
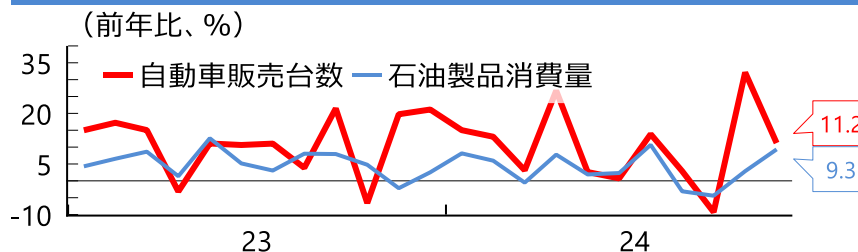
（注）直近は11月。

インフレ率と政策金利



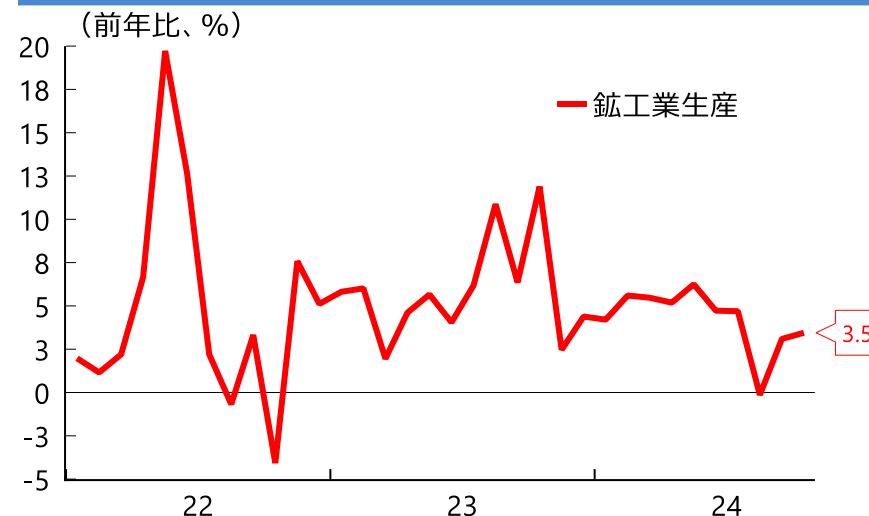
（注）直近は政策金利が12/15日、その他が11月。

消費



（注）直近は11月。自動車販売台数は二輪車などを含む。

鉱工業生産



（注）直近は10月。



韓国

■ PMIは拡大へ転化

11月の製造業PMIは50.6と、前月(48.3)から拡大に転じた。新規受注指数、新規輸出受注指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率は引き続き目標を下回り推移

11月の総合CPIは前年比+1.5%と、前月(同+1.3%)からは伸びが加速したものの、引き続きインフレ目標の+2%を下回って推移。コアCPIも同+1.9%と幾分加速。11/28日、韓国銀行は政策金利を引き下げ(▲25bps、3.25%→3.00%)。

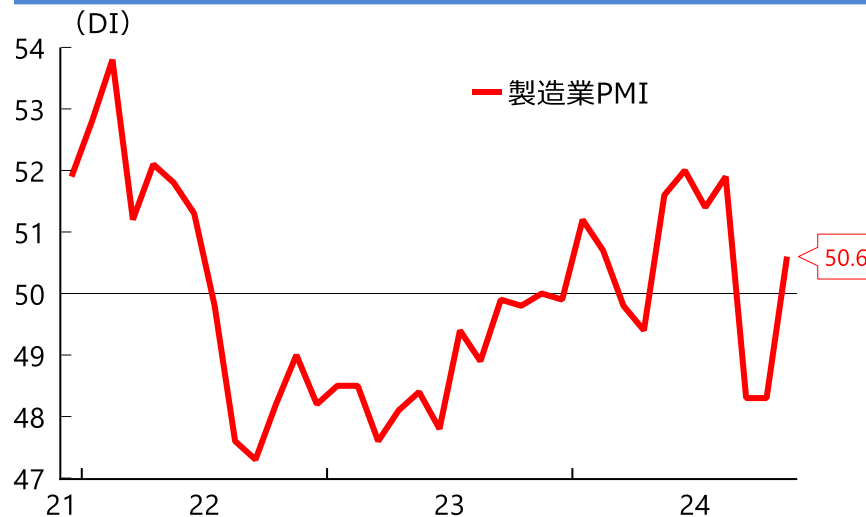
■ 消費は緩やかに減少

小売売上高、消費者コンフィデンスは横ばいで推移。利上げ開始以降、国内需要の縮小が続く。

■ 輸出は増加幅が縮小

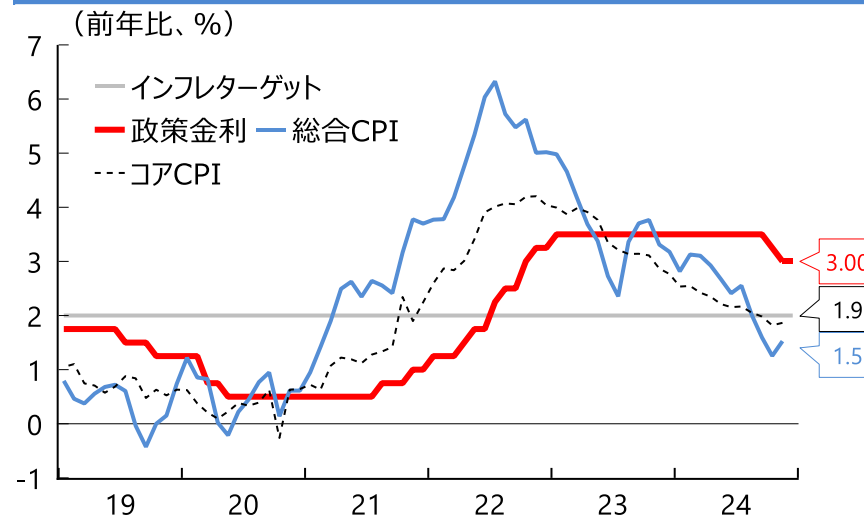
11月の輸出は前年比+1.4%と引き続き増加したものの、伸びが鈍化。半導体の輸出が鈍化するとともに、自動車や機械、石油製品等の輸出が前年比で減少した。輸出先では、米国向けの輸出が前年比で減少に転じた。

PMI



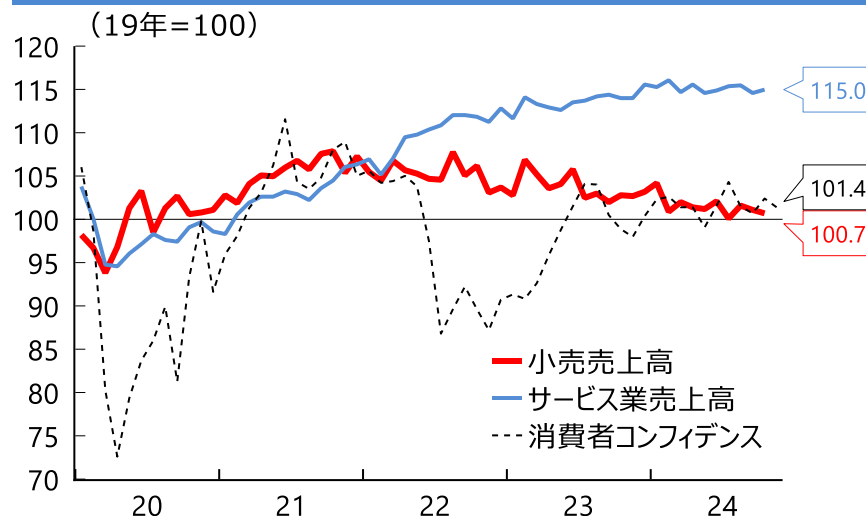
(注) 直近は11月。

インフレ率と政策金利



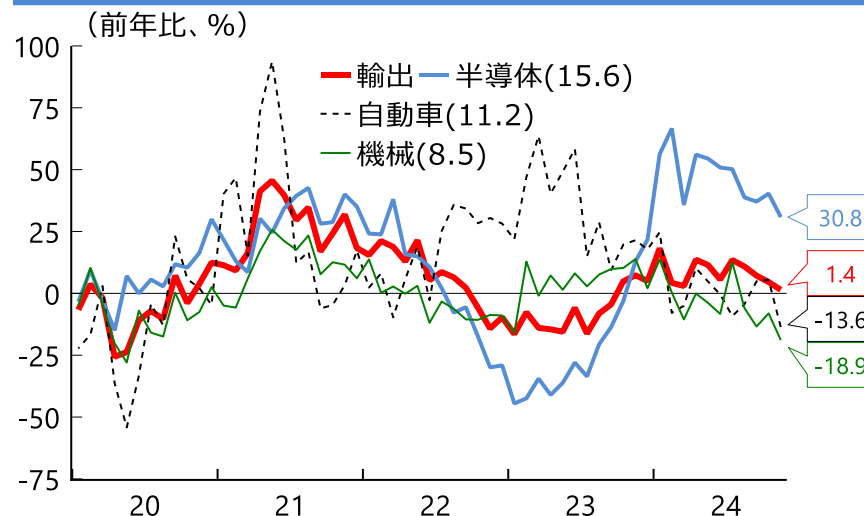
(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が11月。

消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが11月、その他は10月。

輸出



(注) 直近は11月。米ドル建ての輸出額。()内は23年輸出額に占める割合。

■ PMIは拡大へ転化

11月の製造業PMIは51.4と、前月（50.0）から明確に拡大方向へ。エレクトロニクス部門は48.7と、前月（48.2）から縮小ペースがやや鈍化した。

■ インフレ率は緩やかに低下

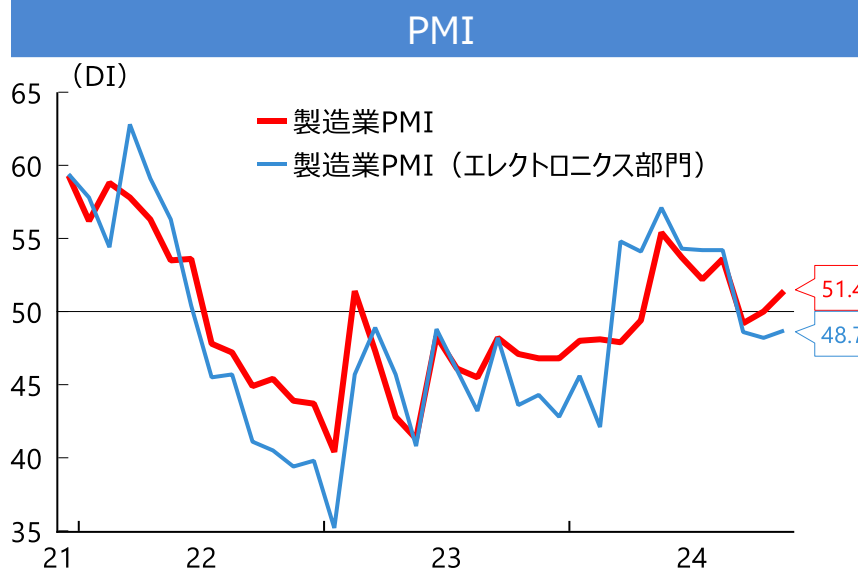
11月の総合CPIは前年比+2.1%と、前月（同+1.7%）から伸びが再加速。天候不順の影響から、野菜や果物を中心に、食料価格が上昇した。コアCPIは同+1.7%と、前月（同+1.6%）からほぼ横ばいで推移。

■ 消費は増加も一部に弱さが見られる

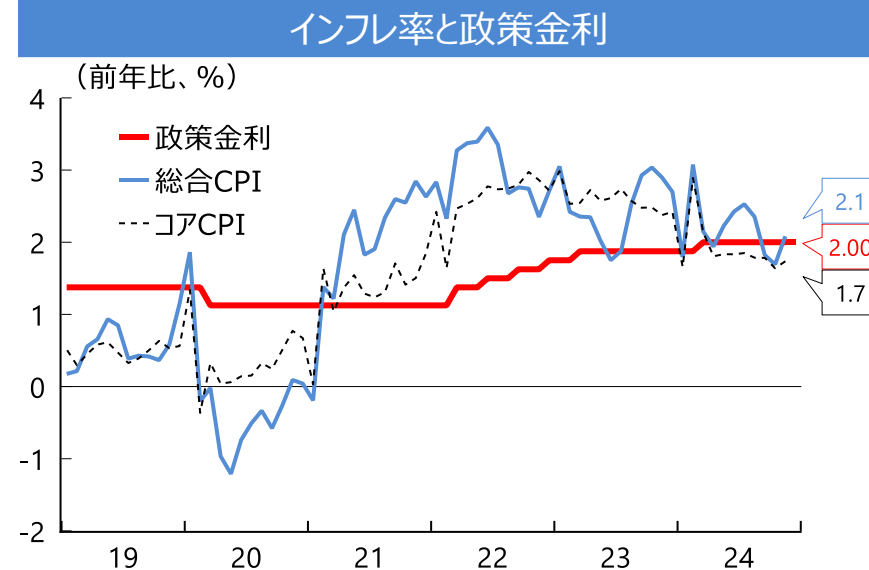
10月の実質小売売上高は前年比▲1.7%と、前月（同+2.0%）から再びマイナス転化。消費者コンフィデンスは、足もとで幾分低下傾向にあるものの、高い水準で推移。

■ 輸出受注は引き続き増加

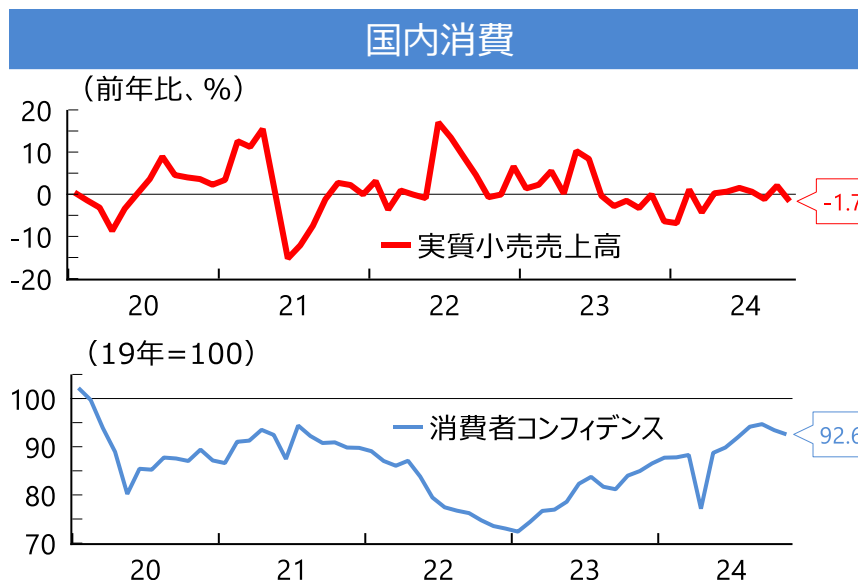
10月の輸出受注は前年比+4.9%と、前月（同+4.7%）から幾分増加ペースが加速。電子製品の受注が同+11.2%と、前月（同+10.5%）から加速し、輸出受注全体の伸びを牽引した。



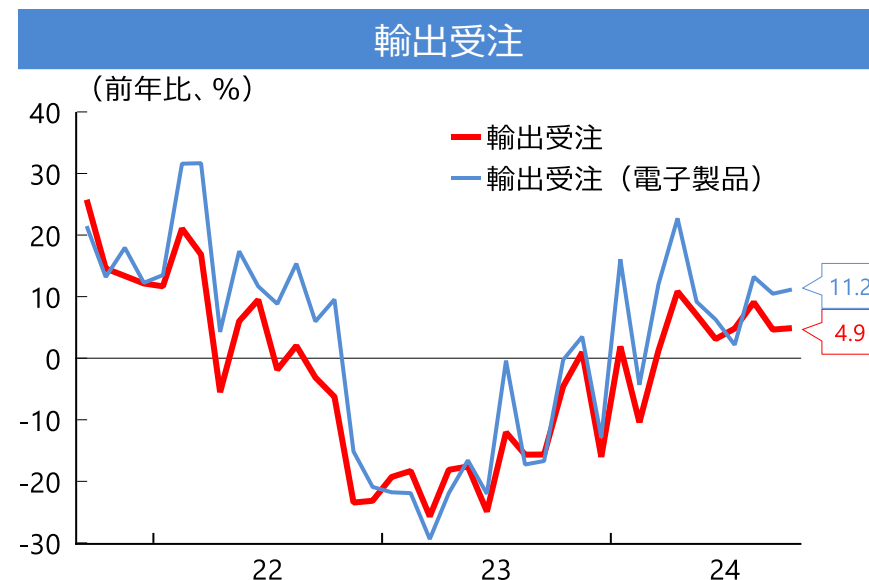
（注）直近は11月。国家発展委員会の公表値。



（注）直近は政策金利が12/15日、その他が11月。



（注）直近は小売売上高が10月、消費者コンフィデンスが11月。



（注）直近は10月。米ドル建ての輸出受注額。

■ PMIは拡大ペースが鈍化

11月の総合PMIは51.2と、引き続き拡大が続くも、前月（52.2）からは拡大ペースが鈍化。生産指数や新規輸出受注指数の伸びが鈍化した。

■ インフレ率は大きく低下

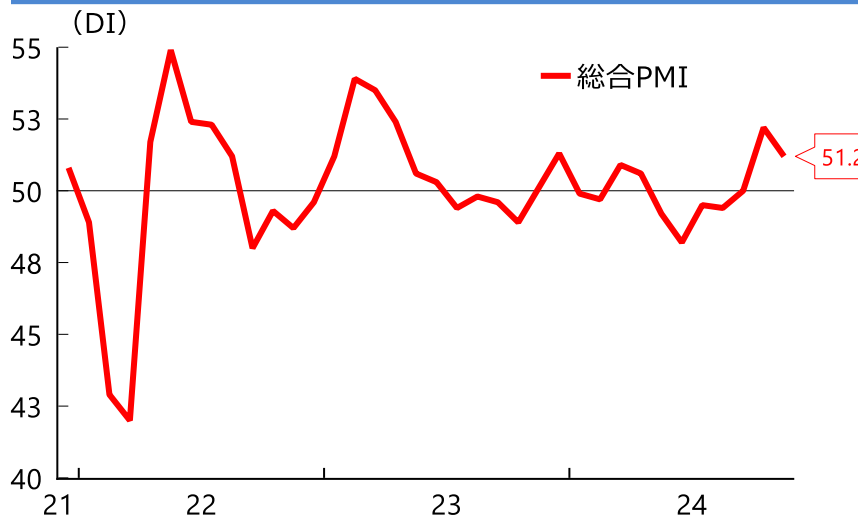
10月の総合CPIは前年比+1.3%と、前月（同+2.2%）から大きく伸びが鈍化。前年10月からの住居費の上昇が一巡し、総合CPIを押し下げる形となった（23年9月で住宅に係る減税や公営住宅の賃料免除が終了しており、23年10月から住居費が上昇していた）。コアCPIも同1.1%と、前月（同+2.3%）から鈍化。

■ 消費は単月で増加

足もと10月の小売売上高は前期比+3.0%と単月では増加。香港居住者の中国本土での消費増加など、消費者行動の変化により国内消費は減少傾向にあるが、10月は中国本土の景気刺激策により中国人観光客が増加した模様。

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

PMI



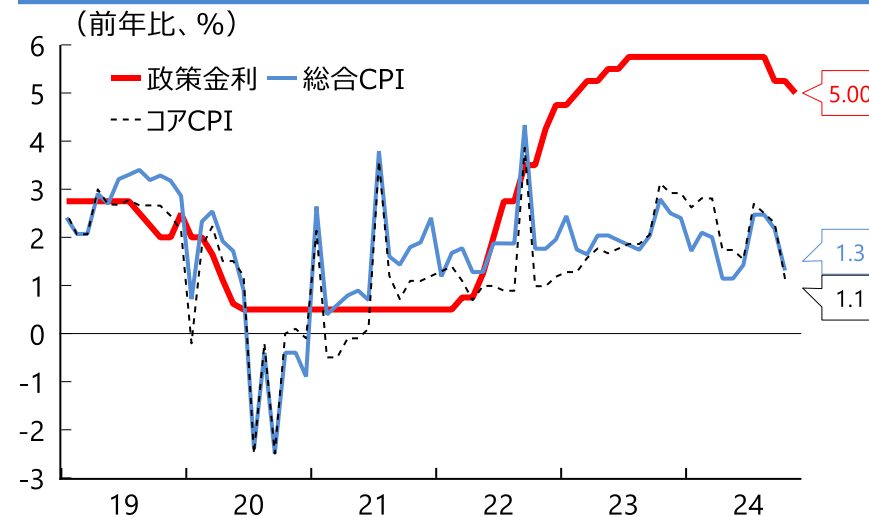
(注) 直近は11月。

国内消費



(注) 直近は10月。SA系列。

インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が10月。

輸出



(注) 直近は9月。再輸出を含む輸出量の指数。



シンガポール

■ PMIは引き続き拡大

11月の製造業PMIは51.0、エレクトロニクス部門は51.6と、前月から拡大ペースが再加速。

■ 政策為替レートは足もと減価傾向

直近（10/14日）の金融政策では、政策為替レートのバンド、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138.94で推移。

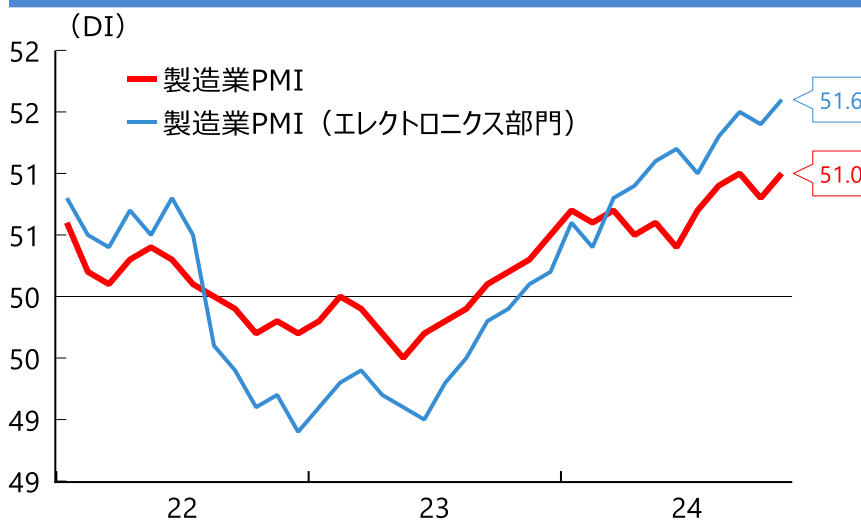
■ 消費は足もと横ばいで推移

10月の実質小売売上高は前期比▲0.2%と幾分減少。11月の自動車登録台数は前年比+43.5%と、前月（同+36.5%）からは増加ペースが幾分加速。

■ 輸出は単月で大きく減少

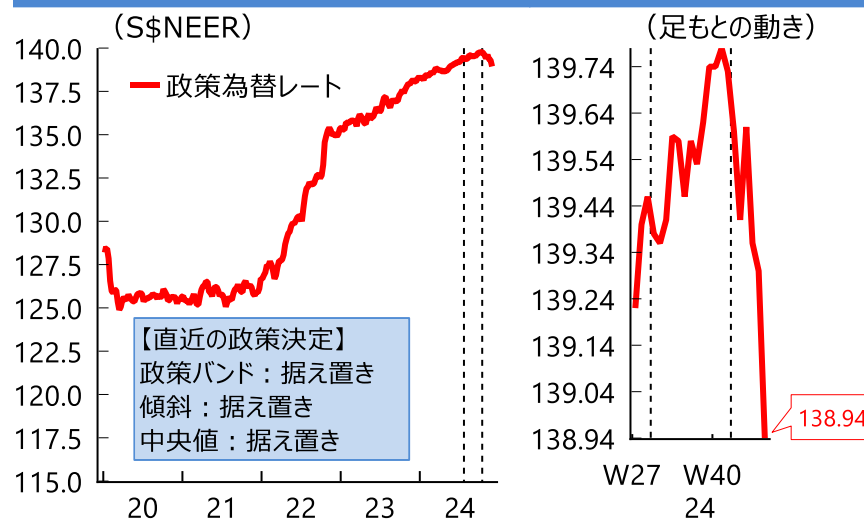
10月の輸出は前年比▲5.1%と、前月（同+10.3%）からマイナス転化。インドネシア、オーストラリア向けを中心に、石油輸出量が同▲13.1%と、前月（同+17.3%）から伸びが大きく鈍化したため、輸出全体を押し下げた。

PMI



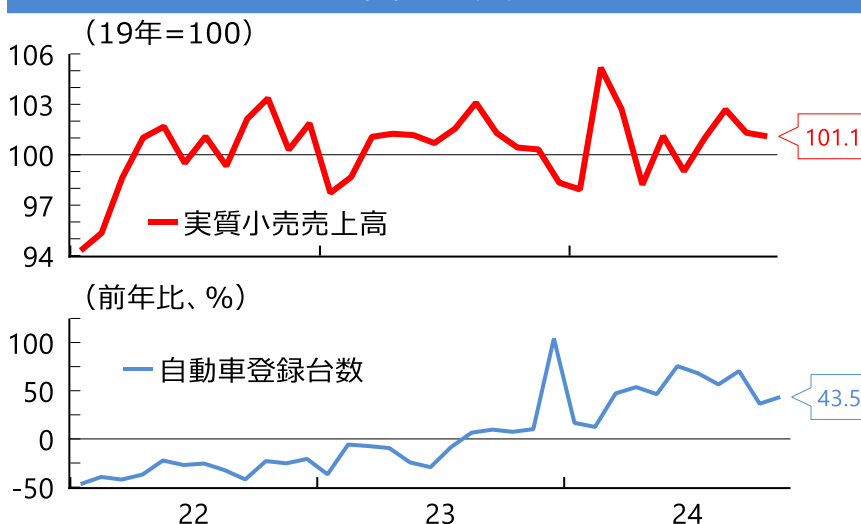
(注) 直近は11月。シンガポール購買・原料管理研究所の公表値。

政策為替レート



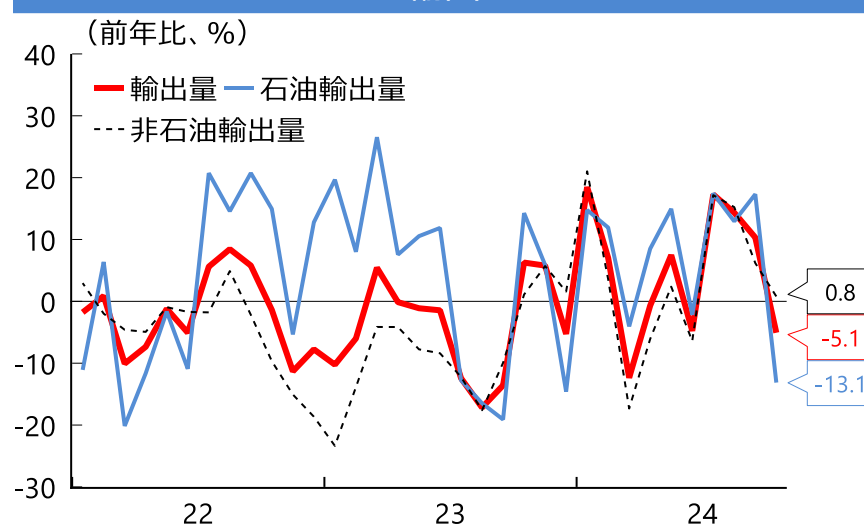
(注) 直近は11/29日の週。破線は直近2回の政策決定タイミング。

国内消費



(注) 直近は実質小売売上（SA系列）は10月、自動車登録台数は11月。

輸出



(注) 直近は10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は縮小ペースが小幅に鈍化

11月の製造業PMIは49.6と、前月(49.2)から縮小ペースが小幅に鈍化。引き続き、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

11月の総合CPIは前年比+1.5%と、前月(同+1.7%)から伸びが幾分鈍化。食料価格の伸びが鈍化し、ヘッドラインを総合CPIを押し下げた。コアCPIは同+2.3%と前月(同+2.2%)から伸びが小幅に加速したものの、中銀の目標レンジ内で推移している。11/20日、インドネシア中銀は政策金利を据え置き。

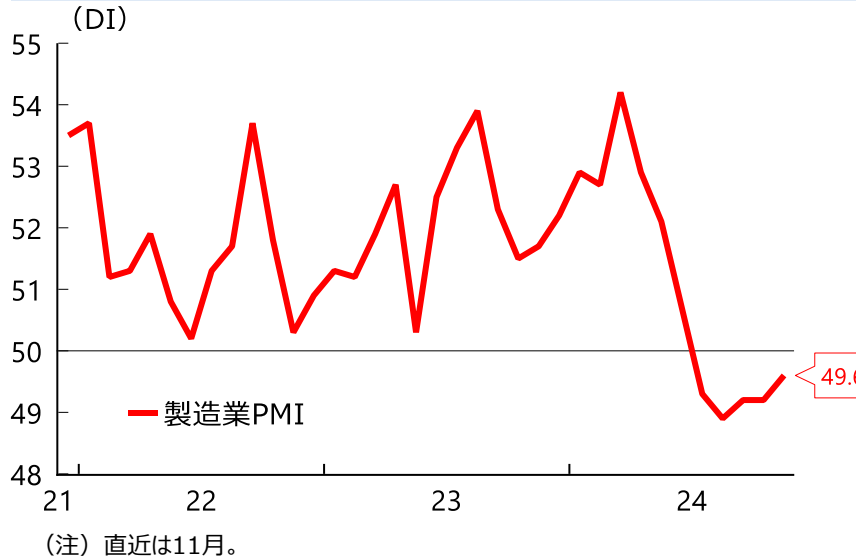
■ 消費は足もと増加ペースが鈍化

11月の小売売上高は前年比+1.7%と、前月(同+1.0%)から増加ペースが加速。消費者コンフィデンスも足もとでは上昇。インフレ率の鈍化からか、自動車燃料、アクセサリ、衣料品等を中心に消費が増加。

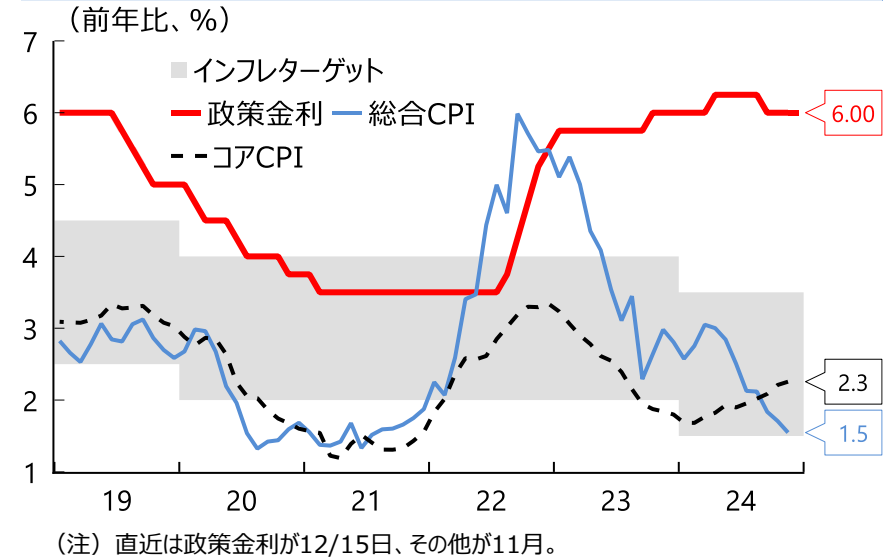
■ 輸出は引き続き増加

10月の輸出は前年比+10.3%と、前月(同+6.3%)から増加ペースが加速。石炭が減少に転じたものの、天然ガス・液化天然ガスが同+16.5%と大きく増加し、輸出を牽引。

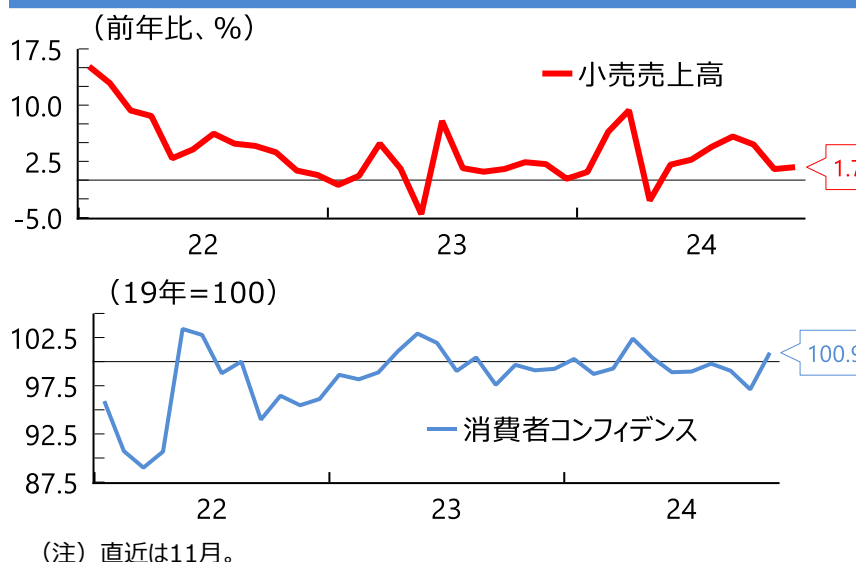
PMI



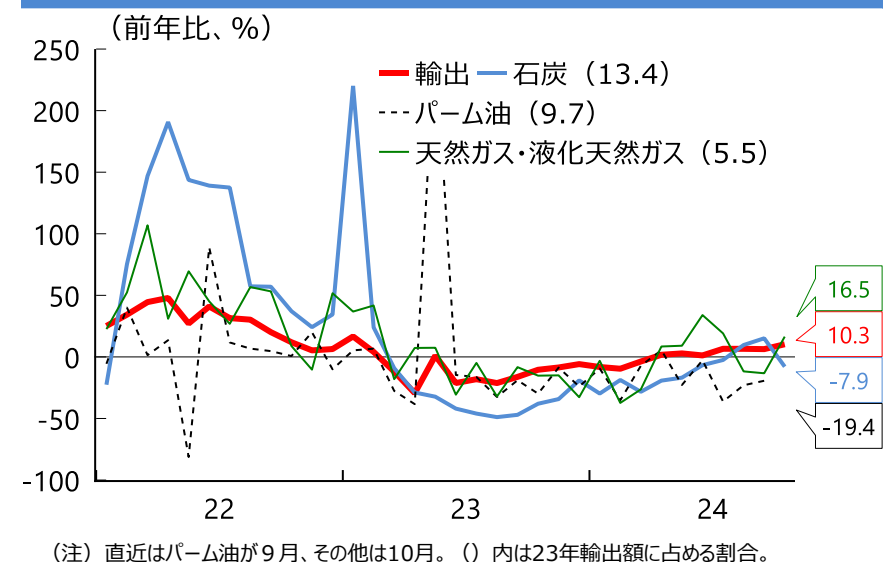
インフレ率と政策金利



国内消費



輸出





タイ

■ PMIは拡大ペースが小幅に加速

11月の製造業PMIは50.2と、前月(50.0)から拡大ペースが小幅に加速。新規受注指数の低下に歯止めがかかるとともに、生産指数が小幅に拡大した。

■ インフレ率は目標レンジを下回り推移

11月の総合CPIは前年比+0.9%と、前月(同+0.8%)から小幅に加速。食料価格のプラス寄与が縮小した一方、前年の裏要因でガソリン価格を中心に輸送費がプラス寄与に転じた。コアCPIは同+0.8%と、横ばいで推移。引き続き目標レンジを下回って推移。

■ 消費は増加も耐久財などで弱含み

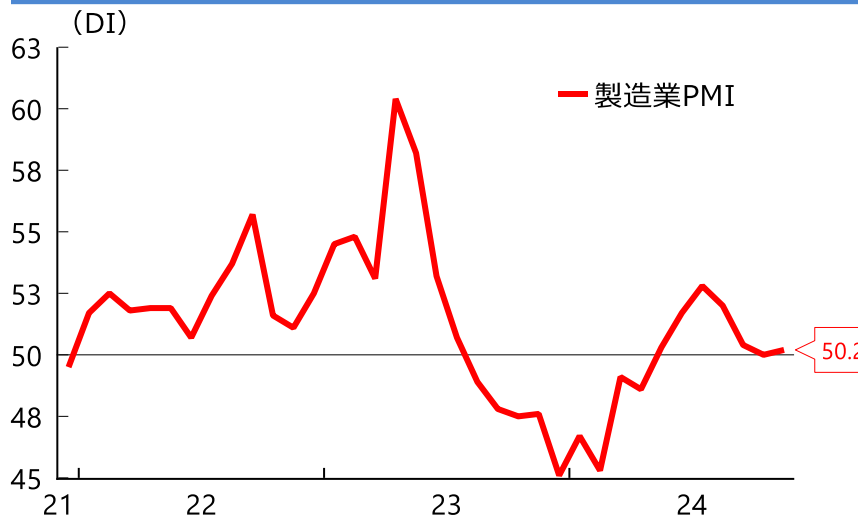
9月の小売売上高は前年比+20.6%と引き続き増加。もっとも、自動車ローンの審査厳格化等を背景に、自動車販売は減少が続いている。なお、9/25日にタイ政府が経済刺激策として現金給付を実施しており、消費者コンフィデンスは10月に底打ち、11月も引き続き上昇している。

■ 外国人観光客数は堅調に推移

10月時点の外国人観光客数は2,876万人。単月では前年比+21.9%増加し、10月末で昨年の観光客数を上回った。

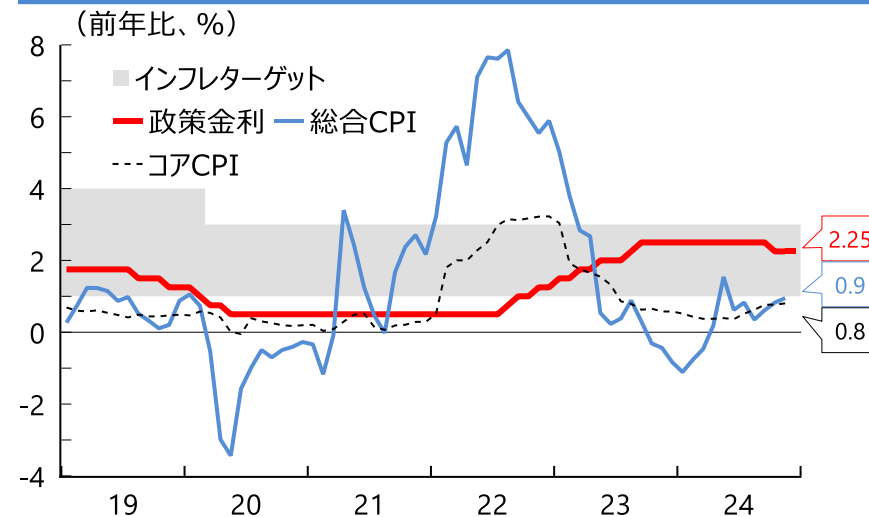
(出所) Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



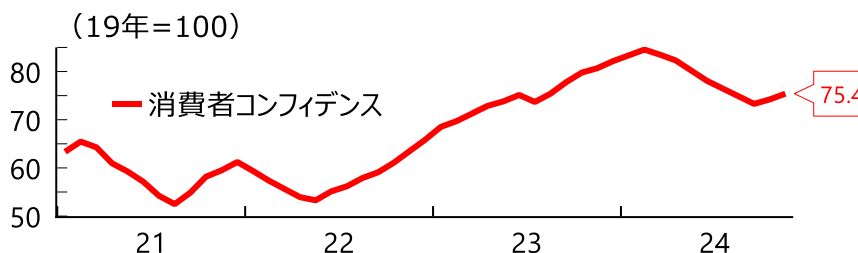
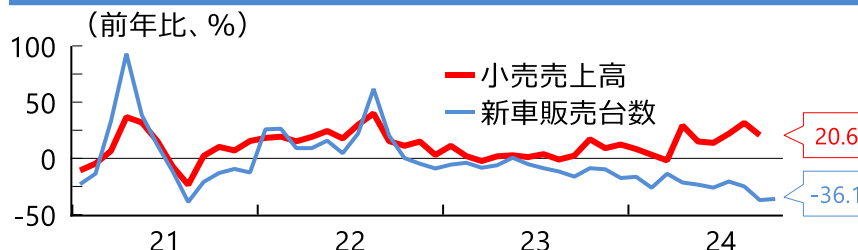
(注) 直近は11月。

インフレ率と政策金利



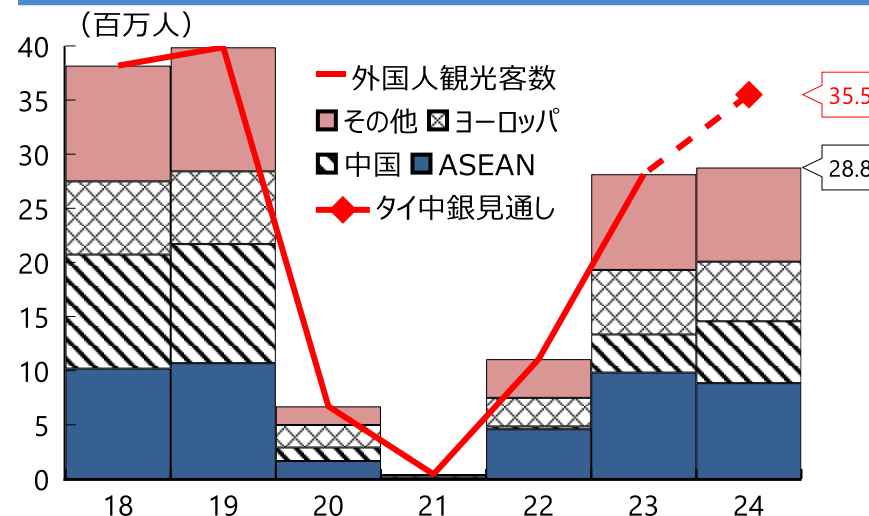
(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が11月。

国内消費



(注) 直近は小売売上高が9月、新車販売台数が10月、消費者コンフィデンスが11月。

外国人観光客数



(注) 24年は10月時点実績。



フィリピン

■ PMIは引き続き拡大

11月の製造業PMIは53.8と、引き続き拡大。生産指数、新規輸出受注指数の拡大ペースが加速するとともに、サプライヤー納期指数が悪化した。

■ インフレ率は食料価格の上昇で加速

11月の総合CPIは前年比+2.5%と、前月（同+2.3%）から伸びが加速。引き続き、食料価格の上昇が総合CPIを押し上げた。コアCPIは同+2.5%と、前月（同+2.4%）から小幅に伸びが加速するも、総合CPIとともに目標レンジ内で推移。

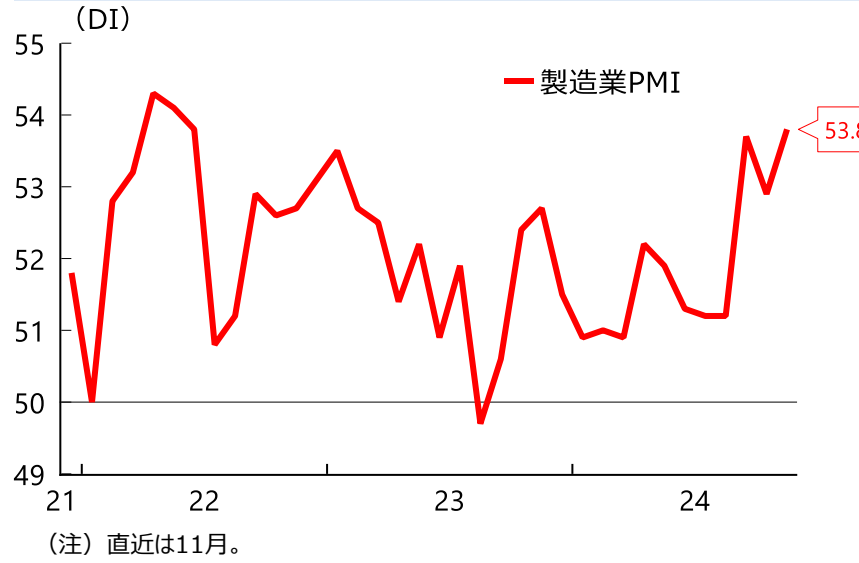
■ 新車販売台数は緩やかに増加

10月の新車販売台数は前年比+4.9%と、前月（+2.4%）からは伸びが再加速した。

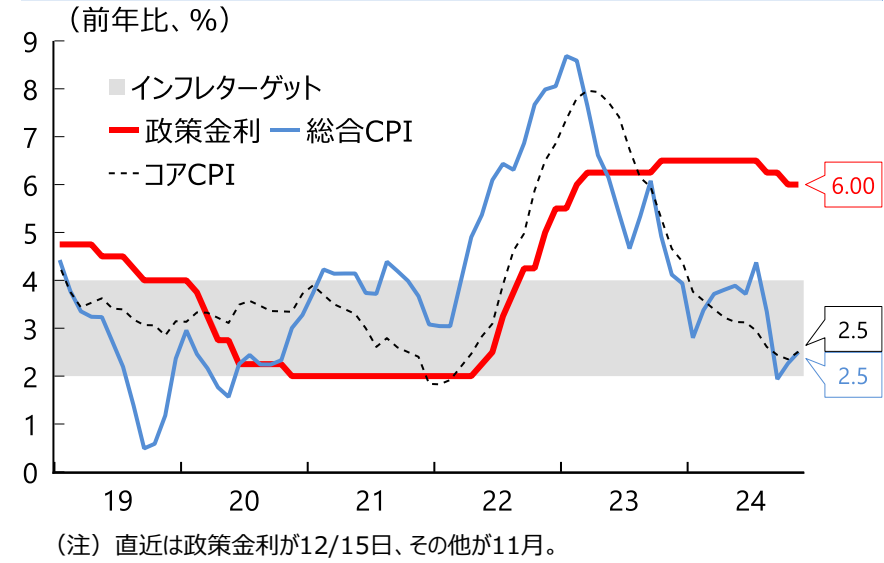
■ 輸出は引き続き減少

10月の輸出は前年比▲5.5%と、前月（同▲7.6%）に続き減少。鉱物製品が同+9.7%と増加したものの、主要品目である電気・電子製品が同▲23.3%と減少した。

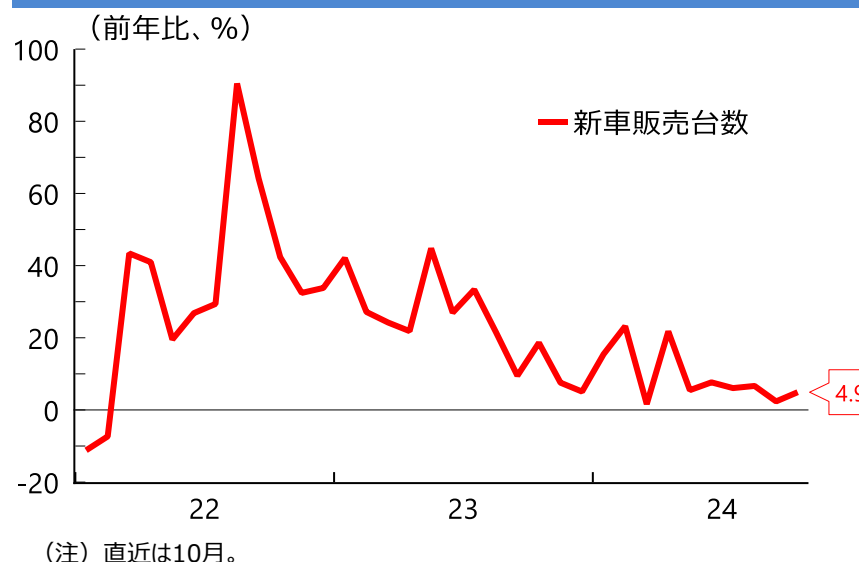
PMI



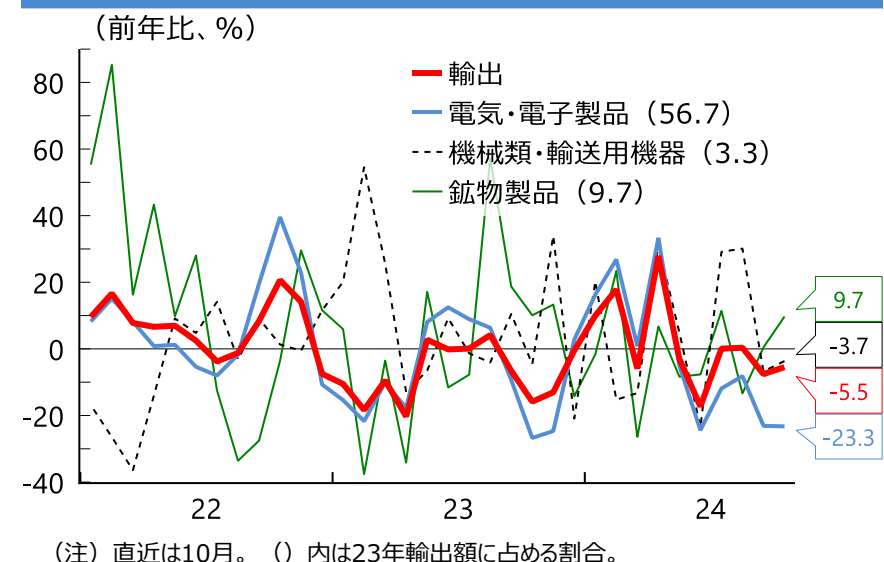
インフレ率と政策金利



国内消費



輸出





マレーシア

■ PMIは引き続き縮小

11月の製造業PMIは49.2と、前月(49.5)から縮小ペースが小幅に加速。生産指数が引き続き縮小するも、新規受注指数が縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

■ インフレ率は小幅に伸びが加速

10月の総合CPIは前年比+1.9%と、前月(同+1.8%)から小幅に伸びが加速。食料価格の上昇が総合CPIを押し上げた。

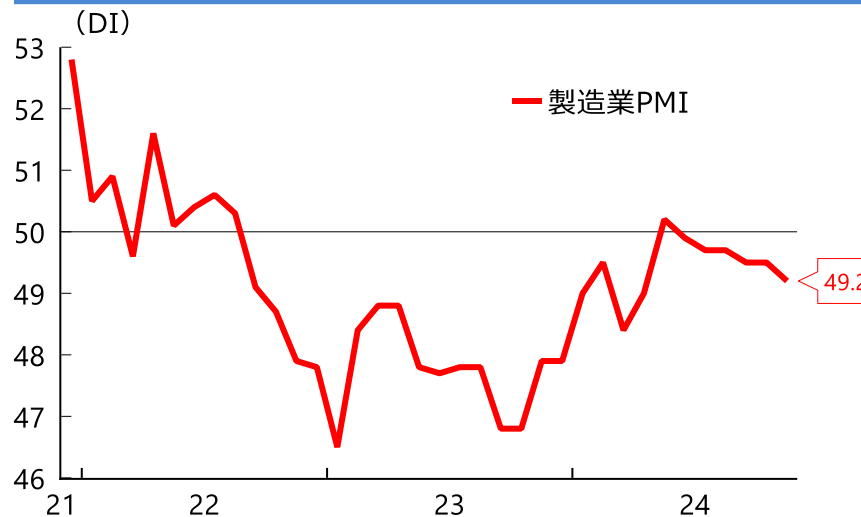
■ 消費は堅調に推移するも一部で弱含み

10月の小売売上高は前期比▲0.1%と、ほぼ横ばいで推移。新車販売台数は前年比▲8.3%と前月(同▲14.9%)から減少ペースが鈍化。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は下押し圧力となる可能性がある。

■ 輸出は前年比で増加に転じる

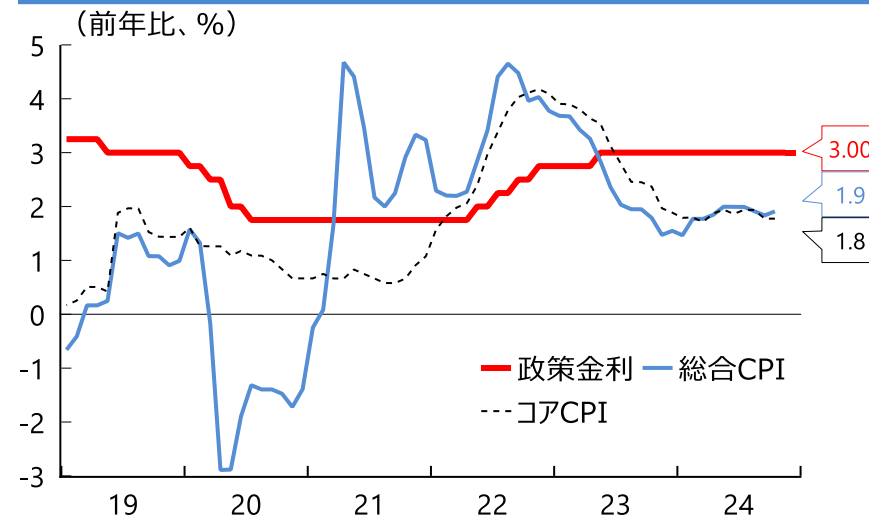
10月の輸出は前年比+1.6%と、前月(同▲0.3%)からプラス転化。鉱物性燃料が同▲24.3%と大きく減少したものの、主要品目である機械類・電気機器が同+7.4%と増加し、輸出を牽引した。

PMI



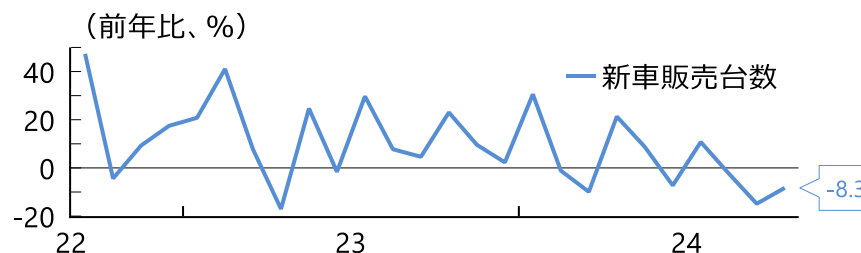
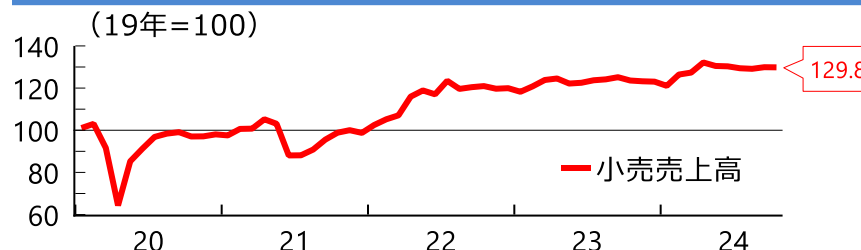
(注) 直近は11月。

インフレ率と政策金利



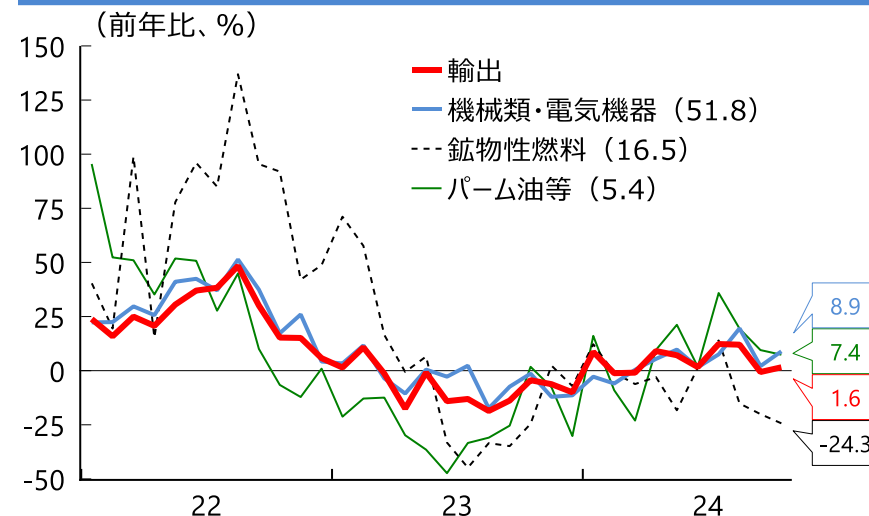
(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が10月。

国内消費



(注) 直近は10月。

輸出



(注) 直近は10月。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

11月の製造業PMIは50.8と、前月(51.2)から拡大ペースが小幅に鈍化。9月にベトナムを直撃した台風8号「ヤギ」から国内経済が回復し、新規受注指数、生産指数は引き続き拡大したものの、海外経済の弱さを受けて、新規輸出受注指数が縮小に転化した。

■ インフレ率は小幅に鈍化

11月の総合CPIは前年比+2.8%と、前月(同+2.9%)から伸びが小幅に鈍化。コアCPIも同+2.7%と横ばいで推移し、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。

■ 消費は引き続き増加

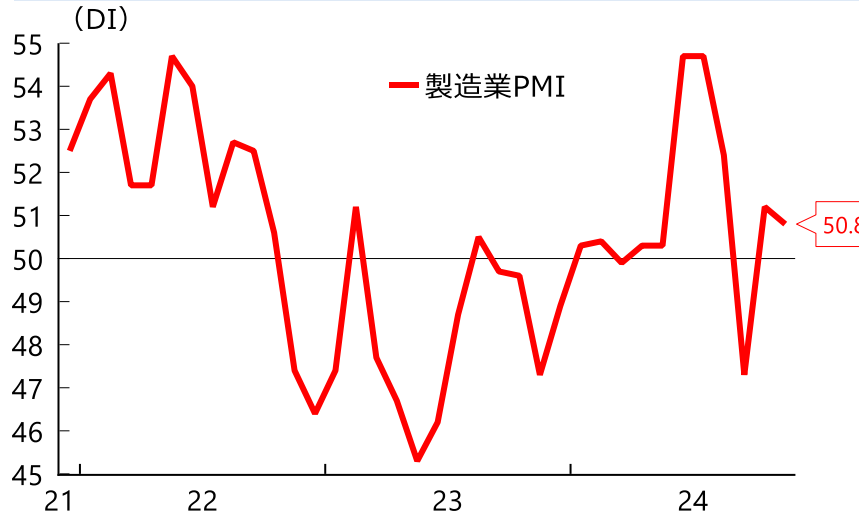
11月の小売売上高は前年比+1.9%と、前月(同+9.4%)から鈍化したものの、引き続き増加。新車販売台数は、政府の需要刺激策(9/1日~11/30日までの期間、国内生産・組み立ての自動車登録料が半額になる)により、11月も同+49.8%と大幅に増加。

■ 輸出は引き続き増加

11月の輸出は前年比+6.7%と、前月(同+8.0%)に引き続き増加。

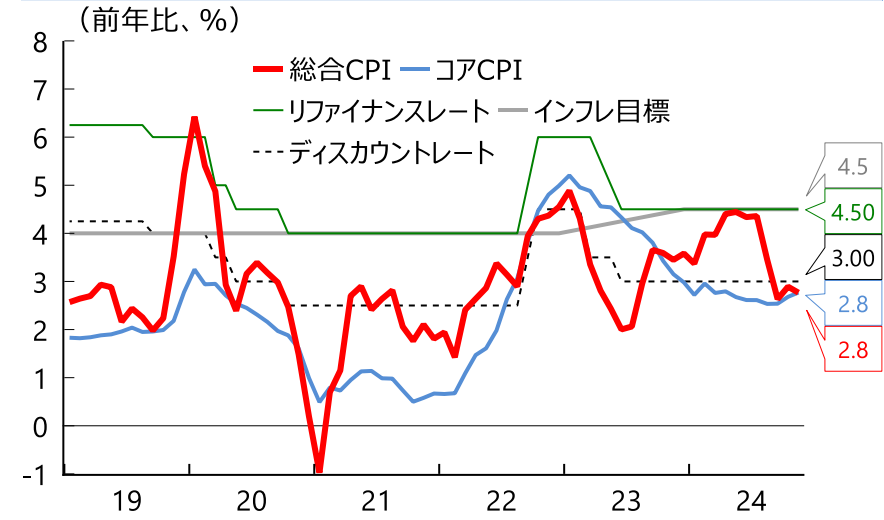
(出所) Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



(注) 直近は11月。

インフレ率と政策金利



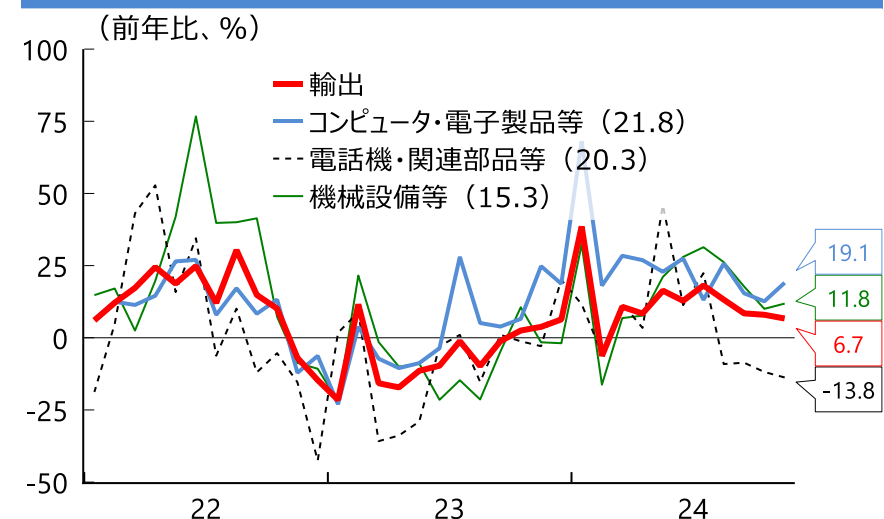
(注) 直近はリファイナンスレート、ディスカウントレートが12/15日、その他が11月。

国内消費



(注) 直近は11月。

輸出



(注) 直近は11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

11月の総合PMIは50.2と、前月(50.2)から横ばいで推移。サービス業PMIは50.5と拡大ペースが鈍化した一方、製造業PMIは49.4と、前月(47.3)から縮小ペースが大きく鈍化した。

■ インフレ率は電気料金値下げにより鈍化

10月の総合CPIは前年比+2.1%と、前月(同+2.1%)から横ばいで推移。7月からの電気料金の値下げに加え、ガソリン価格の低下が総合CPIを下押しした一方、旅行費を中心としたレクリエーションの価格上昇が下押しを相殺した。12/10日、RBAは政策金利を据え置いたものの、声明文などタカ派的なスタンスを幾分和らげた。

■ 消費は財政政策により持ち直しの動き

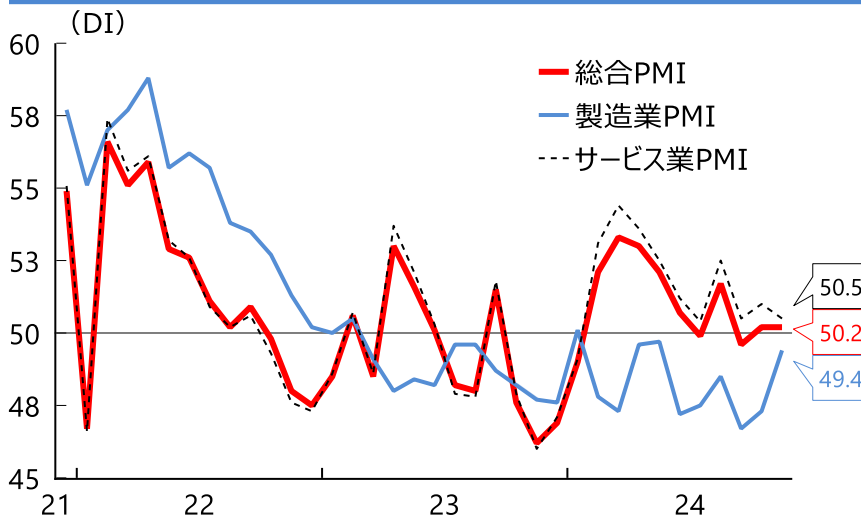
10月の実質小売売上高は小幅に増加、住宅着工許可件数は引き続き増加傾向にある。電気料金引き下げや家賃補助、次年度の所得税減税等により、消費者コンフィデンスは足もとでは上昇。

■ 輸出は単月で増加

10月の輸出は前期比+3.6%と、前月(同▲4.7%)から増加。鉄鉱石などの主要品目が小幅に増加した。

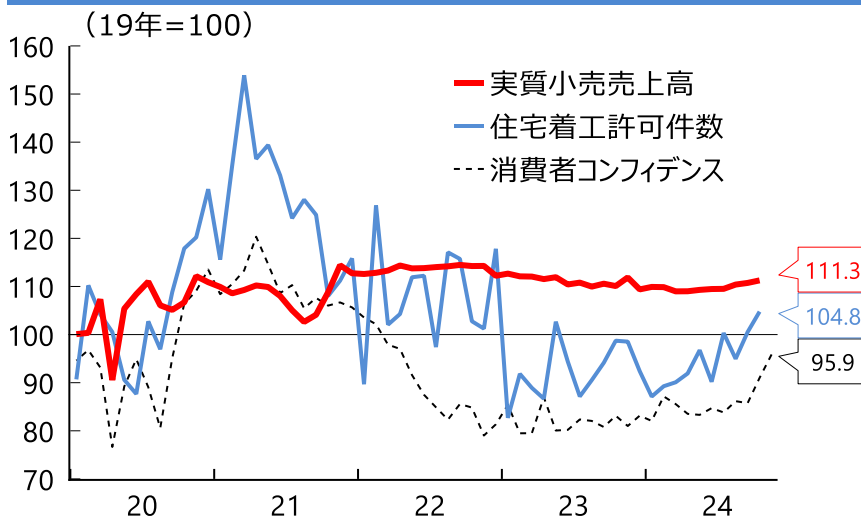
(出所) Macrobond, S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



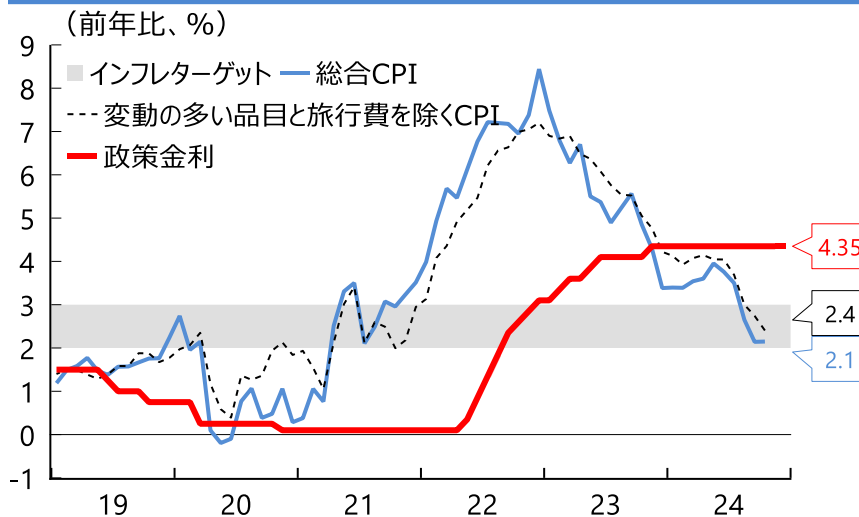
(注) 直近は11月。

消費と住宅投資



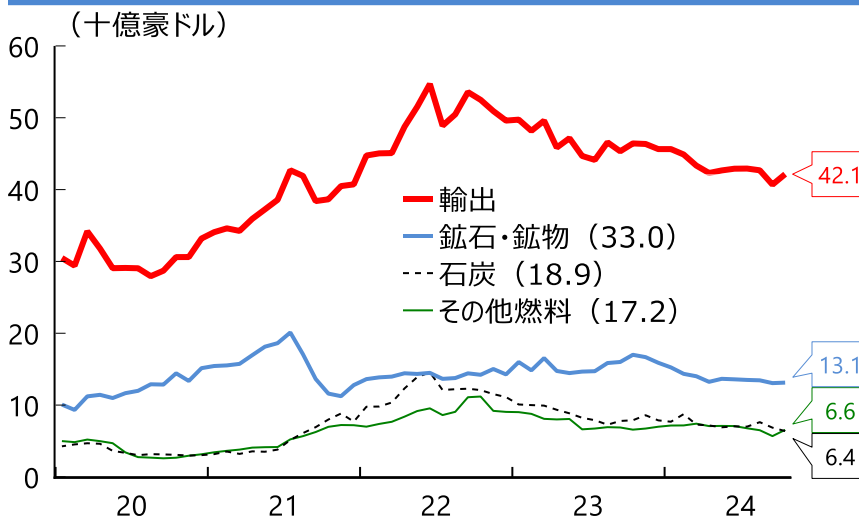
(注) 直近は消費者コンフィデンスが11月、その他が10月。SA系列。

インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が10月。

輸出



(注) 直近は10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

11月の総合PMIは49.2と、引き続き縮小するも前月（46.2）からは縮小ペースが鈍化。一方、製造業PMIは生産指数と新規受注指数が悪化、45.5と前月（45.7）から縮小ペースがわずかに加速した。

■ インフレ率は目標レンジまで低下

直近3Qの総合CPIは前年比+2.2%と、前期（同+3.3%）から伸びが鈍化、目標レンジ内で推移。コアCPIについても同+3.1%まで低下している。11/27日、RBNZは3会合連続となる利下げ（▲50bps、4.75%→4.25%）を決定。

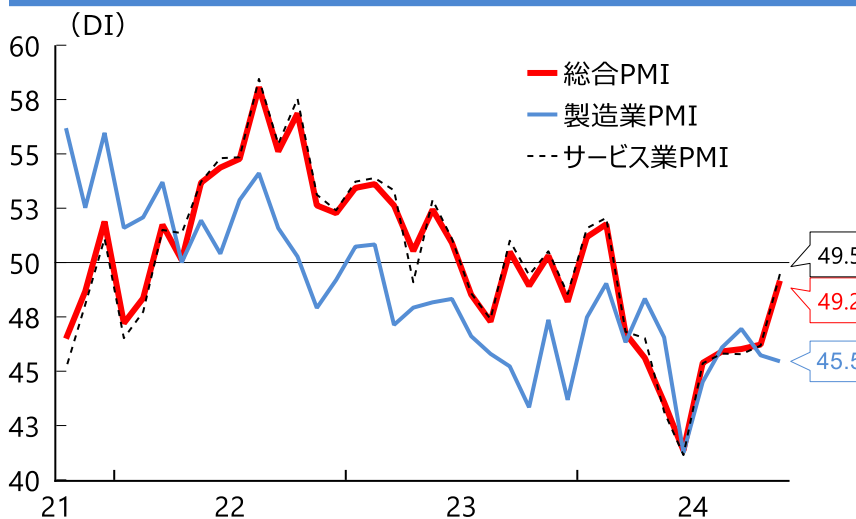
■ 消費は低い水準で推移

直近3Qの実質小売売上高は、前期比▲0.1%と緩やかに減少。足もとのクレジットカード等取引は横ばいで推移。RBNZの積極的な利下げからか、消費者コンフィデンスは足もと上昇傾向にある。

■ 輸出は引き続き増加

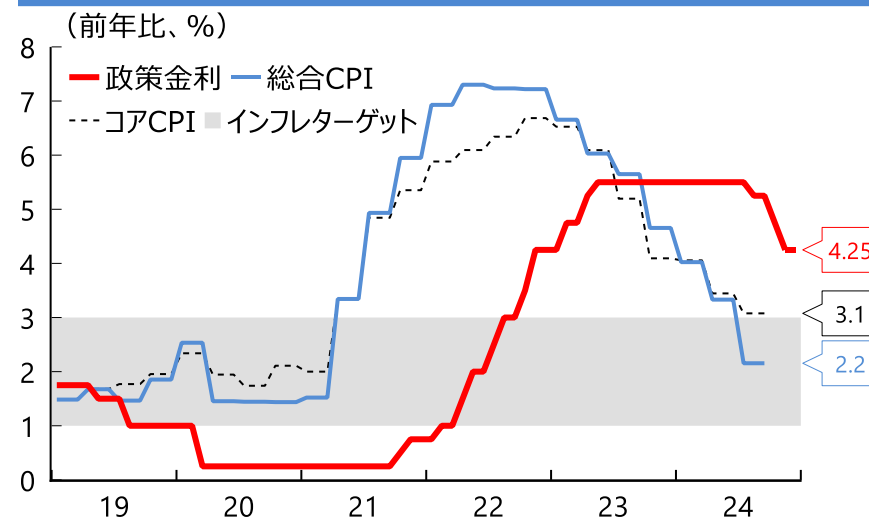
10月の輸出は前期比+2.4%と、前月（同+2.4%）に引き続き増加。主要品目である、粉ミルク等の乳製品や食肉等が増加した。

PMI



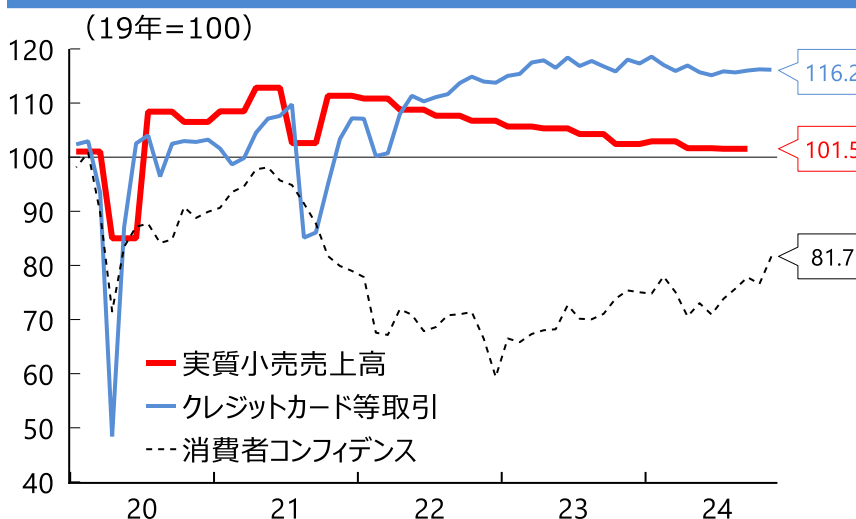
(注) 直近は11月。

インフレ率と政策金利



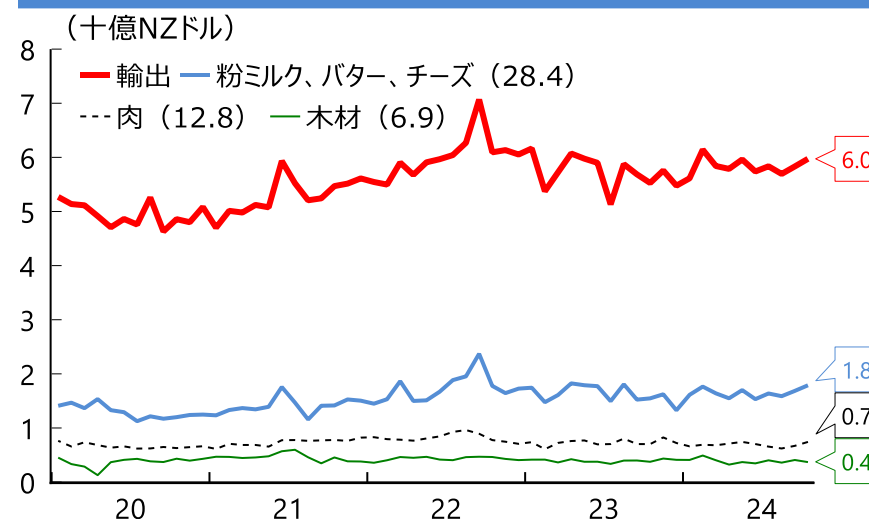
(注) 直近は政策金利が12/15日、その他が24/3Q。

消費



(注) 直近は小売売上高が24/3Q、その他が11月。SA系列。

輸出



(注) 直近は10月。SA系列。()内は23年輸出額に占める割合。