

# Asia Indicators

発表日: 2025年3月7日(金)

中国の1-2月輸出は米中摩擦の動きが重石に(Asia Weekly(2/28~3/7))

~中国の1-2月輸入は輸出の不透明感に加えて内需の弱さが足かせとなっている可能性~

第一生命経済研究所 経済調査部

主席エコノミスト 西濱 徹(Tel:050-5474-7495)

## ○経済指標の振り返り

発表日	指標、イベントなど	結果	コンセンサス	前回
2/28(金)	(インド)10-12月実質 GDP(前年比)	+6.2%	+6.3%	+5.6%
3/1(土)	(韓国)2月輸出(前年比)	+1.0%	+3.8%	▲10.2%
	2月輸入(前年比)	+0.2%	+1.7%	▲6.4%
	(中国)2月製造業 PMI	50.2	49.9	49.1
	2月非製造業 PMI	50.4	--	50.2
3/3(月)	(中国)2月財新製造業 PMI	50.8	50.3	50.1
	(インドネシア)2月消費者物価(前年比)	▲0.09%	+0.60%	+0.76%
3/4(火)	(韓国)1月鉱工業生産(前年比)	▲4.1%	▲2.0%	+4.4%
3/5(水)	(韓国)10-12月実質 GDP(前年比・改定値)	+1.2%	--	+1.2%*
	(オーストラリア)10-12月実質 GDP(前年比)	+1.3%	+1.2%	+0.8%
	(フィリピン)2月消費者物価(前年比)	+2.1%	+2.6%	+2.9%
	(シンガポール)1月小売売上高(前年比)	+4.5%	--	▲2.9%
3/6(木)	(韓国)2月消費者物価(前年比)	+2.0%	+2.0%	+2.2%
	(オーストラリア)1月輸出(前月比・季調済)	▲0.3%	--	+5.9%
	1月輸入(前月比・季調済)	+1.3%	--	+1.2%
3/7(金)	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	3.00%	3.00%	3.00%
	(中国)2月輸出(年初来前年比)	+2.3%	+5.0%	+10.7%
	2月輸入(年初来前年比)	▲8.4%	+1.0%	+1.0%

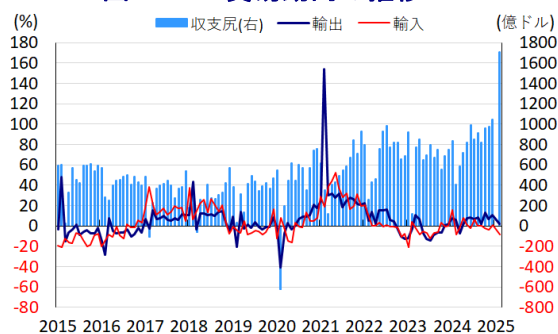
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。※は速報値

### [中国]~輸出に昨年末にかけての駆け込みの反動の一方、輸出の不透明感や内需の弱さは輸入の重石に~

7日に発表された2月の輸出額は年初来前年比+2.3%となり、昨年12月(前年比+10.7%)から伸びが鈍化している。昨年末にかけての輸出に米トランプ政権の発足を前にした『駆け込み』の動きを反映して底入れの動きを強めたことの反動が出たことが重石になっているとみられる。ただし、米トランプ政権は2月はじめに中国からのすべての輸入品に10%の追加関税を課す決定を行うなか、米国に代わる輸出先としてアジアや中南米、アフリカなど新興国向け輸出を活発化させる動きがみられるなか、輸出が大きく下振れする事態が回避されているとみられる。一方、2月の輸入額は年初来前年比▲8.4%となり、昨年12月(前年比+1.0%)から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じるなど、急速に頭打ち

の動きを強めている。輸出を取り巻く環境が厳しさを増すなかで素材・部材などに対する需要に下押し圧力が掛かることが懸念されるなか、当局による内需喚起策にも拘らず依然として個人消費をはじめとする内需が力強さを欠く推移をみせていることも輸入の重石になっている可能性がある。結果、貿易収支は+1705.15億ドルと昨年12月（+1048.38億ドル）から黒字幅が拡大するとともに、1-2月累計ベースでも2015年（+1197.77億ドル）以来の黒字幅となっている。

図1 CN 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

#### [韓国]～昨年の経済成長率は+2.0%に加速も、先行きは外需を中心に不透明要因が山積する状況に直面～

1日に発表された2月の輸出額は前年同月比+1.0%となり、前月（同▲10.2%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は減少傾向で推移する展開となるなど力強さを欠く状況が続いている。財別では、主力の輸出財である自動車など輸送用機械関連で堅調な動きがみられるものの、半導体は頭打ちの動きをみせるとともに、鉄鋼製品の輸出も頭打ちの動きが続くなど輸出全体の足を引っ張る動きをみせている。国・地域別では、米国向けに底堅い動きがみられるものの、最大の輸出相手である中国向けが力強さを欠く推移をみせているほか、EU向けは低迷が続いている。一方の輸入額は前年同月比+0.2%となり、前月（同▲6.4%）から2ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比も2ヶ月ぶりの拡大に転じるなど一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど輸出同様に力強さを欠く動きが続いている。輸出が力強さを欠くなかで素材や部材などの輸入に下押し圧力が掛かっているほか、商品市況の調整の動きも輸入額の重石となっている。結果、貿易収支は+43.00億ドルと前月（▲18.60億ドル）から2ヶ月ぶりの黒字となっている。

4日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比▲4.1%となり、前月（同+4.4%）から2ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。前月比も▲2.3%と前月（同+3.9%）から2ヶ月ぶりの減少に転じるとともに、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちの動きを強めている様子がうかがえる。分野別では、建設業や鉱業部門のみならず、製造業部門においても生産が下振れする動きが確認されており、今年は春節（旧正月）連休が前年から大きく前倒しされている影響を考慮する必要はあるものの、全般的に生産が頭打ちしている。財別では、主力の輸出財である半導体で底堅い動きがみられるものの、半導体以外の電子部品関連の生産に軒並み下押し圧力が掛かるとともに、電気機械関連や自動車をはじめとする輸送用機械関連のほか、鉄鋼関連や化学関連など素材、部材に関連する分野のほか、縫製品関連など幅広い分野で生産が下振れする動きがみられる。

5日に発表された昨年10-12月の実質GDP成長率(改定値)は前年同期比+1.2%となり、1月に発表された速報値(同+1.2%)と同じであった。ただし、前期比年率ベースでは+0.27%と速報値(同+0.45%)から下方修正されており、外需面ではサービス輸出を中心に輸出が上方修正されたことで純輸出の成長率寄与度はプラス幅が拡大している。一方、内需面では家計消費はほぼ横ばいであり、民間部門を中心とする固定資本投資は下方修正されるも、政府消費が上方修正されるなど公的需への依存度を強めており、全般的に力強さを欠いている様子がうかがえる。結果、昨年通年の経済成長率は+2.0%と前年(同+1.4%)から加速したものの、先行きは米トランプ政権の通商政策が外需の下押し要因となることが懸念されるなど、不透明要因が山積する状況が続くと見込まれる。

6日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.0%となり、前月(同+2.2%)から鈍化して中銀目標(2%)と一致している。前月比も+0.32%と前月(同+0.70%)から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格は一進一退の動きをみせる一方、生鮮品を中心とする食料品価格の上昇ペースは鈍化しており、生活必需品における物価上昇圧力が後退していることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率も前年同月比+1.77%と前月(同+1.94%)から伸びが鈍化しており、過去数ヶ月緩やかに底入れしてきた流れに一服感が出ている。前月比も+0.13%と前月(同+0.49%)から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格が落ち着いた推移をみせていることを反映して輸送コストも落ち着いた動きをみせている一方、国際金融市場におけるウォン安を受けた輸入インフレに伴い一部の財価格に押し上げ圧力が掛かる動きがみられるものの、幅広くサービス物価の上昇ペースが鈍化したことが物価の重石となっている。

図2 KR 貿易動向の推移

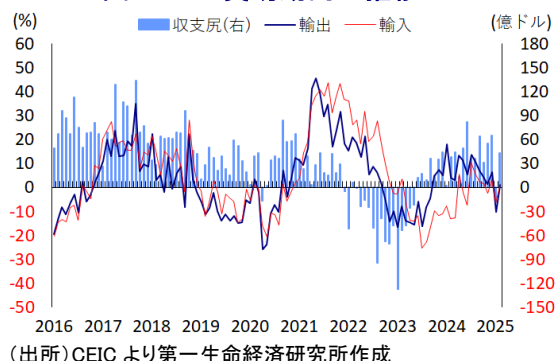


図3 KR 鉱工業生産の推移

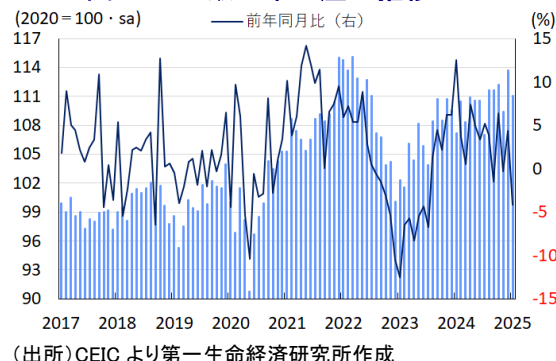


図4 KR 実質GDP成長率(前期比年率)の推移

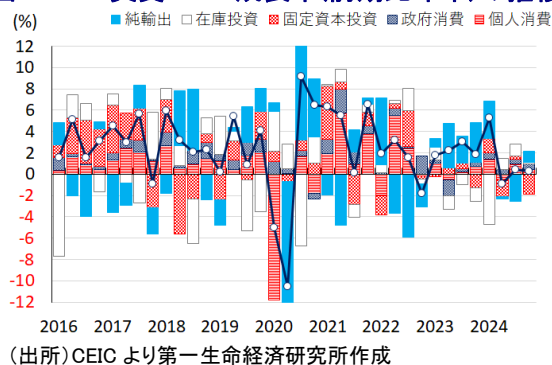
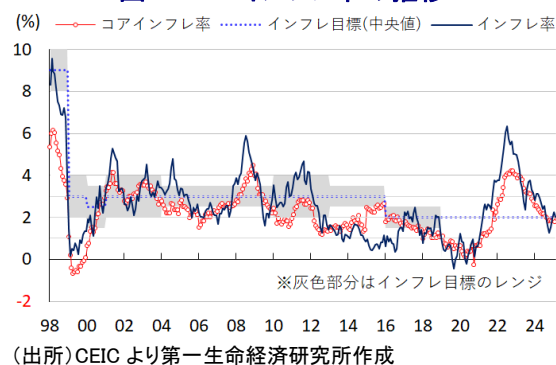


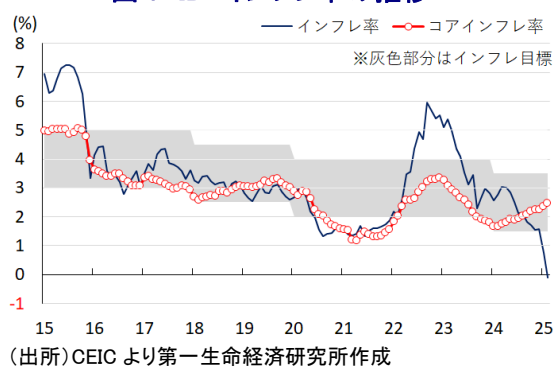
図5 KR インフレ率の推移



## [インドネシア]～プラボウォ政権による電気料金割引策を受けて、インフレ率は 25 年弱ぶりとなるマイナスに～

3日に発表された2月の消費者物価は前年同月比▲0.09%となり、前月（同+0.76%）から鈍化して2000年3月以来のマイナスとなっている。前月比も▲0.48%と前月（同▲0.76%）から2ヶ月連続で下落しており、生鮮品をはじめとする食料品価格が下落しているほか、プラボウォ政権が1月から実施している景気下支えを目的とする電気料金の割引措置を反映してエネルギー価格も調整しており、生活必需品の物価上昇圧力が後退していることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+2.48%となり、前月（同+2.36%）から加速して昨年半ばを境に緩やかに底入れする動きが続いている上、2023年6月以来の伸びとなっている。前月比も+0.25%と前月（同+0.30%）からわずかにペースは鈍化するも上昇が続いており、エネルギー価格に下押し圧力が掛かる動きを反映して輸送コストは下落する一方、国際金融市場における通貨ルピア安を受けた輸入物価の押し上げに伴い財価格に上昇圧力が及ぶるほか、幅広くサービスは上昇する動きが確認されるなど、緩やかにインフレ圧力が強まっている様子が見えてくる。

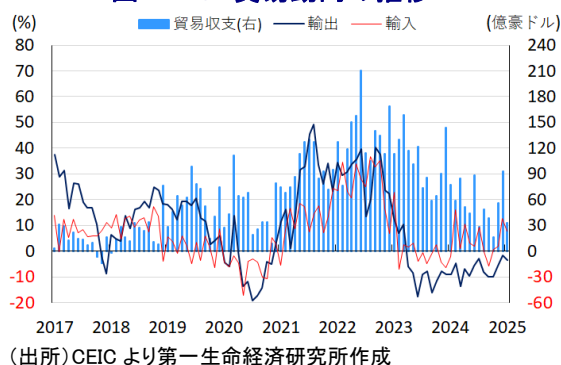
図 6 ID インフレ率の推移



## [オーストラリア]～輸出は底入れの動きに一服感の一方、「駆け込み」の影響で米国向け輸出が大きく底入れ～

6日に発表された1月の輸出額（季調済）は前月比▲0.3%となり、前月（同+5.9%）から4ヶ月ぶりの減少に転じるなど底入れの動きに一服感が出ているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅さが続いている。財別では、主力の輸出財である乳製品や食肉をはじめとする食料品のほか、原油や天然ガスなど鉱物資源、化学製品や工業製品など幅広い分野で輸出に下押し圧力が掛かっている。国・地域別では、米トランプ政権の発足を前にした駆け込みの動きを反映して米国向けは大きく底入れする動きをみせる一方、中国向けやASEANなどアジア新興国向け、日本向けや欧州向けなどは軒並み下振れして輸出全体の重石となっている。一方の輸入額は前月比+1.3%と前月（同+1.2%）から4ヶ月連続で拡大しており、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど輸出と対照的に底入れの動きを強めている。財別では、機械製品関連や原油などエネルギー資源関連の輸入に下押し圧力が掛かる一方、化学製品や鉄鋼製品などのほか、食料品や鉱物資源関連など幅広い分野で底入れの動きが続いている。結果、貿易収支は+33.17億豪ドルと前月（+92.84億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

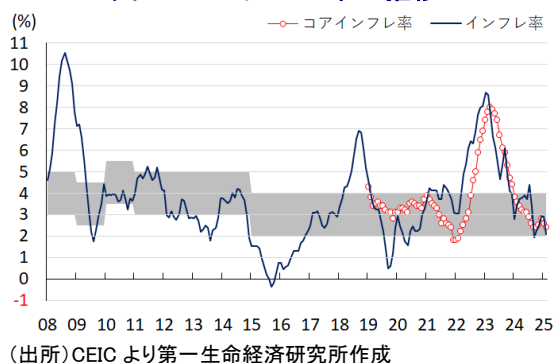
図7 AU 貿易動向の推移



### [フィリピン]～生活必需品を中心に物価に下押し圧力が掛かるとともに、コアインフレ率も中銀目標を下回る～

5日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.1%となり、前月（同+2.9%）から鈍化して5ヶ月ぶりの伸びとなるとともに、中銀目標（2～4%）の域内で推移している。前月比も▲0.23%と前月（同+0.55%）から5ヶ月ぶりの下落に転じており、穀物や生鮮品をはじめとする食料品価格が下落する一方、エネルギー価格も落ち着いた推移をみせるなど、生活必需品の物価上昇圧力が後退していることが影響している。なお、食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+1.90%となり、前月（同+2.87%）から一段と鈍化して5ヶ月ぶりの伸びとなるとともに、中銀目標の下限を下回っている。前月比も+0.16%と前月（同+0.24%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格が落ち着いた推移をみせるなかで輸送コストも安定している一方、国際金融市場における通貨ペソ相場の調整を受けた輸入物価の押し上げにも拘らず、幅広く財価格は落ち着いた推移をみせる一方、サービス物価は緩やかに上昇するなど対照的な動きをみせている。

図8 PH インフレ率の推移

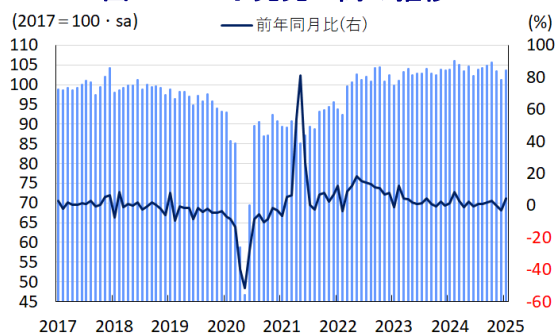


### [シンガポール]～春節も影響して耐久消費財や高額品に対する需要が底打ちする動きが小売全体を押し上げ～

5日に発表された小売売上高は前年同月比+4.5%となり、前月（同▲2.9%）から3ヶ月ぶりに前年を上回る伸びに転じている。前月比も+2.39%と前月（同▲2.02%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど頭打ちが続いた流れに変化の兆しがみられるものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど依然として力強さを欠く推移が続いている。同国では月ごとの自動車売上が上下に振れるとともに、小売売上全体の動向を左右するなか、当月の自動車売り上げは前月比+1.30%と前月（同+4.03%）から2ヶ月連続で拡大するなど底打ちする動きが確認されている。よって、自動車を除いたベースでも前月比+

2.56%と前月（同▲2.90%）から3ヶ月ぶりの拡大に転じるなど底打ちしているものの、中期的な基調は減少傾向で推移するなど勢いを欠く展開が続いている。食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要は下振れする一方、日用品や耐久消費財、高額品に対する需要は底打ちする対照的な動きがみられるなど、春節（旧正月）連休の時期が重なったことも影響して選択的需要の動きが強まったことが影響したとみられる。

図9 SG 小売売上高の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上

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。