

2025年3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)

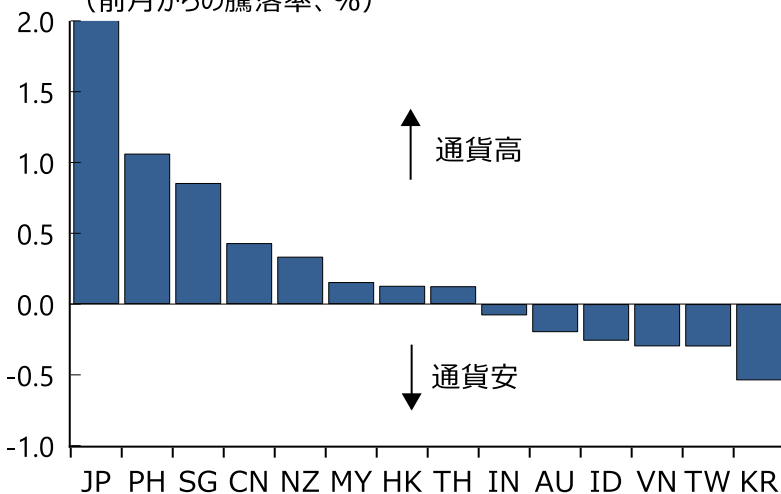


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

# 金融市場サマリー

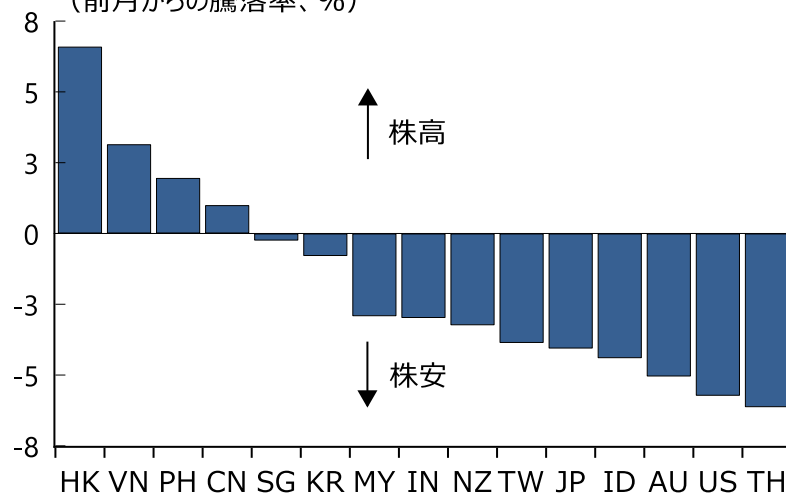
## 為替

(前月からの騰落率、%)



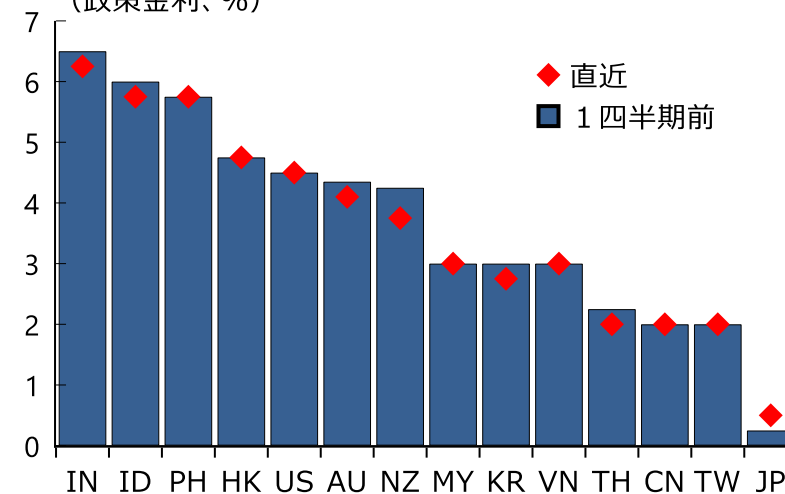
## 株価

(前月からの騰落率、%)



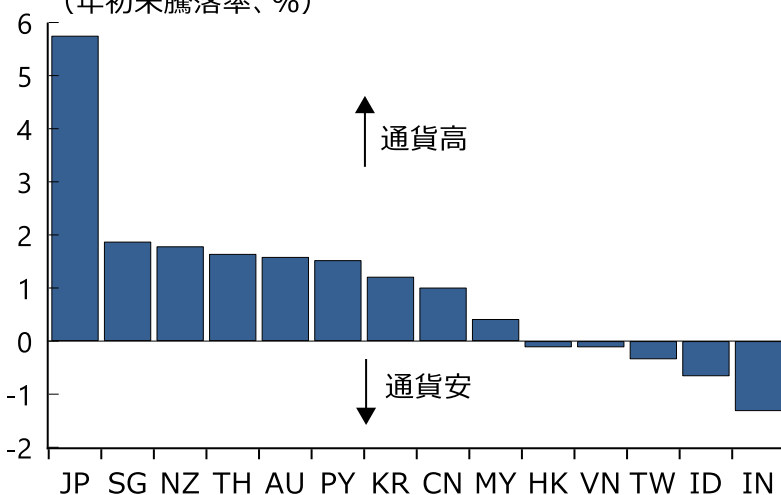
## 政策金利

(政策金利、%)

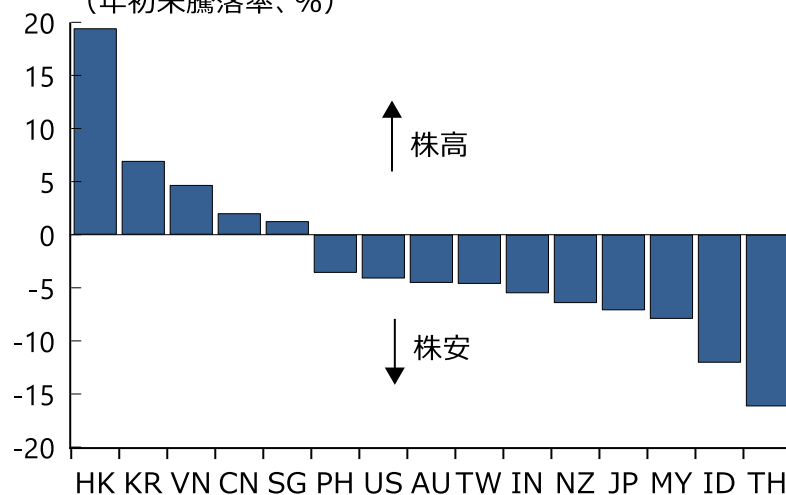


(注) 直近は3/16日時点。

(年初来騰落率、%)

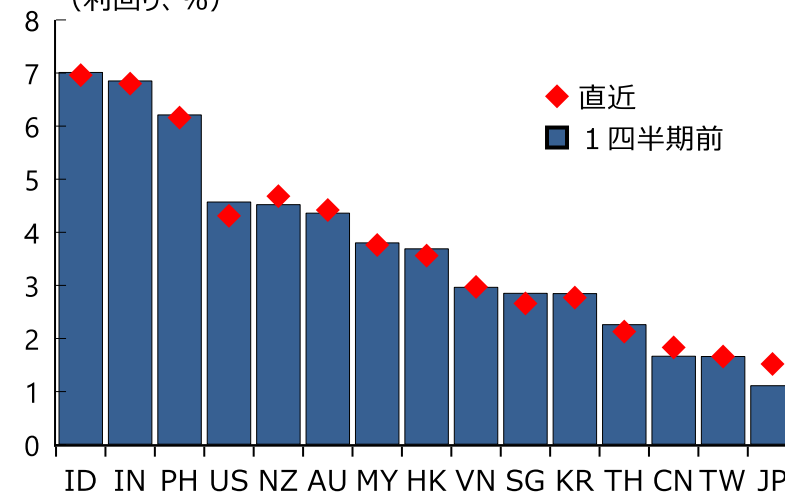


(年初来騰落率、%)



## 10年国債利回り

(利回り、%)

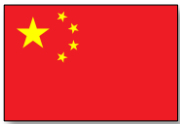


(注) 直近は3/16日時点。

(注) 前月からの騰落率は2月平均と3/16日までの3月平均との比較、年初来騰落率は2024年終値と3/16日終値との比較。

為替は対米ドルの名目為替レート、株価は各国の主要株価指数。各国コードは、AU=オーストラリア、CN=中国、HK=香港、IN=インド、ID=インドネシア、JP=日本、KR=韓国、MY=マレーシア、NZ=ニュージーランド、PH=フィリピン、SG=シンガポール、TW=台湾、TH=タイ、US=米国、VN=ベトナム。

(出所) Macrobondより第一生命経済研究所作成



# 中国

## ■ PMIは拡大ペースが幾分加速

2月の財新製造業PMIは50.8と、前月(50.1)から拡大ペースが幾分加速。生産指数、新規受注指数が引き続き拡大するも、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。サービス業PMIも51.4と、前月(51.0)からは拡大ペースがわずかに加速。

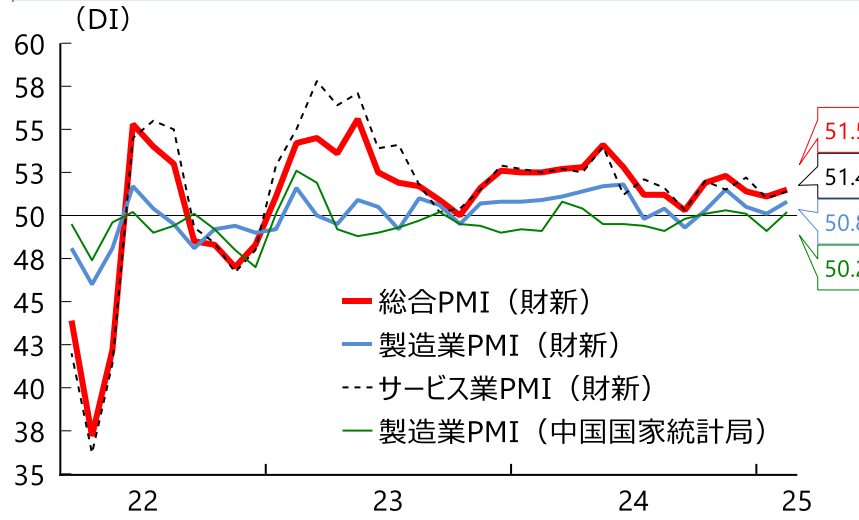
## ■ インフレ率は春節の終了でマイナス転化

2月の総合CPIは前年比▲0.7%と、前月(同+0.5%)からマイナス転化。食料価格、燃料等の輸送費が大きくマイナス寄与した。コアCPIも同▲0.1%と、前月(同+0.6%)からマイナスに転じた。前年は2月中心だった春節が前倒しとなり、今年は2月中旬で春節が終了、財・サービス需要が剥落したことが大きく影響した。

## ■ 輸出入は大きく減少

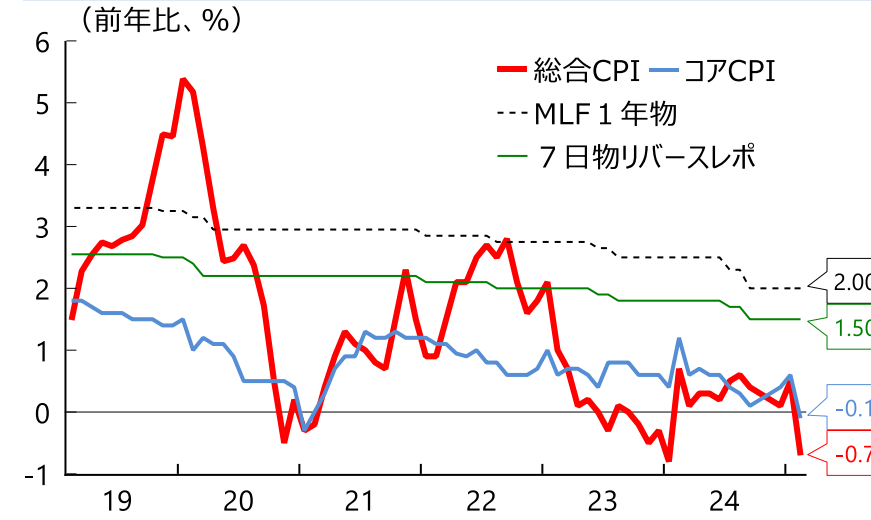
1～2月の輸出(速報値)は前年同期比+2.3%と、12月(同+10.7%)から大きく鈍化。2月4日から課された米国の追加関税が影響したとみられる。1～2月の輸入(速報値)も前年同期比▲8.3%と、12月(同+1.1%)から減少に転じた。

## PMI



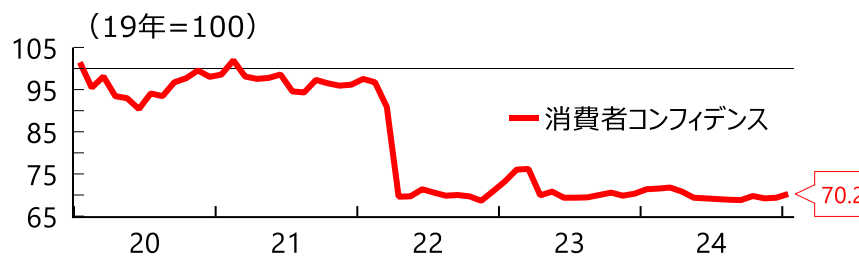
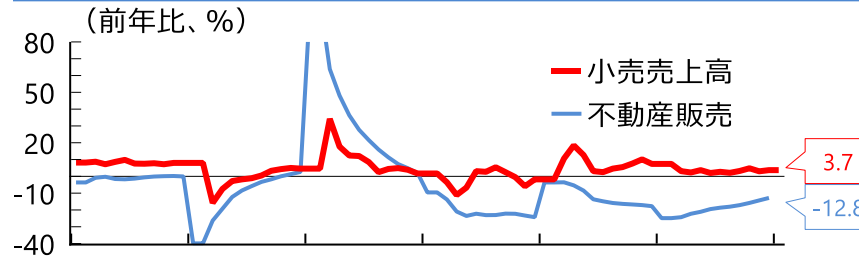
(注) 直近は2月。

## インフレ率と主要政策金利



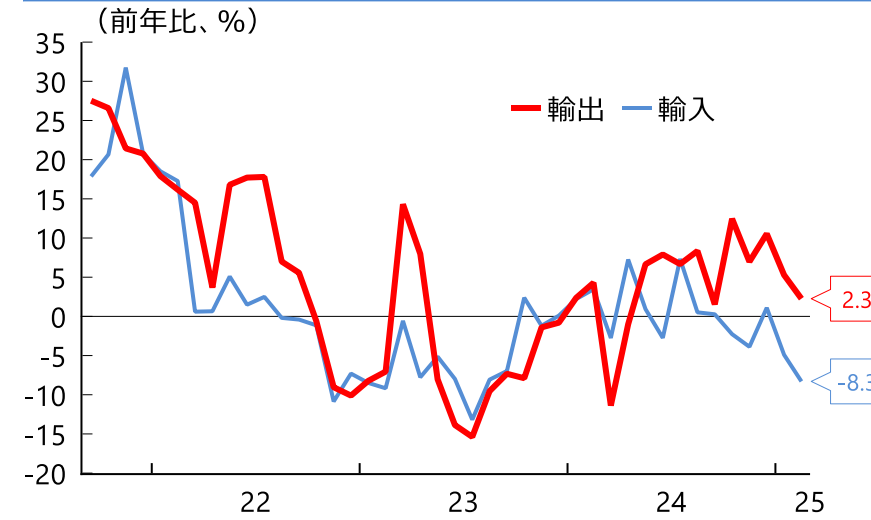
(注) 直近は7日物リバースレポが3/12日、その他が2月。

## 消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが1月、その他が24/12月。不動産販売は面積ベース。

## 輸出入



(注) 直近は1～2月期(速報値)。米ドル建ての輸出入額。



# インド

## ■ PMIは拡大ペースが加速

2月の総合PMIは58.8と、前月(57.7)から拡大ペースが再加速した。サービス業PMIが59.0と、前月(56.5)から拡大ペースが加速し、総合PMIを押し上げた。一方、製造業PMIは56.3と、前月(57.7)から拡大ペースが鈍化。生産指数、新規受注指数の鈍化がヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は前月に続き低下

2月の総合CPIは前年比+4.0%と、前月(同+4.3%)から引き続き鈍化。野菜、卵等の食料価格が低下し、ヘッドラインを押し下げた。コアCPIは同+3.6%と、前月(同+3.7%)から幾分鈍化。

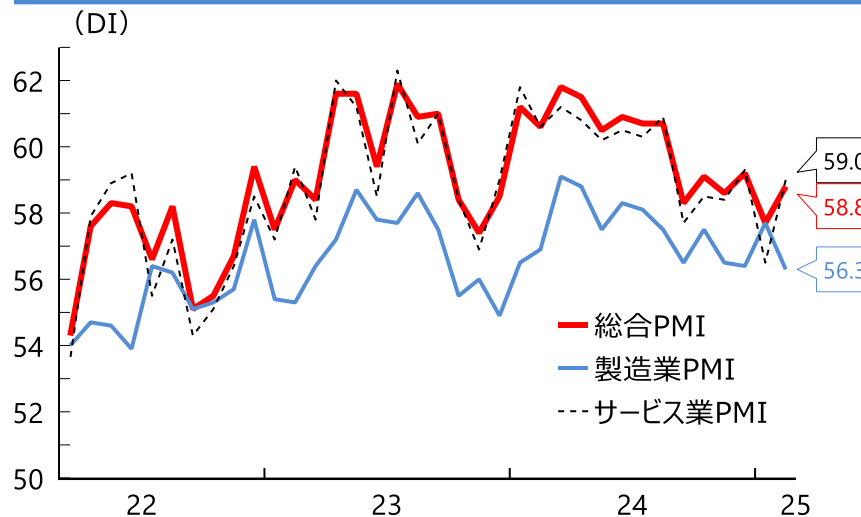
## ■ 消費は前月から減少に転じる

2月の自動車販売台数は前年比▲7.2%と、前月(同+6.6%)から再び減少に転じた。前月の旧モデルの割引等による需要増加が剥落した。石油製品消費量も同▲3.4%と、前月(同+2.2%)から減少に転じた。

## ■ 鉱工業生産は引き続き増加

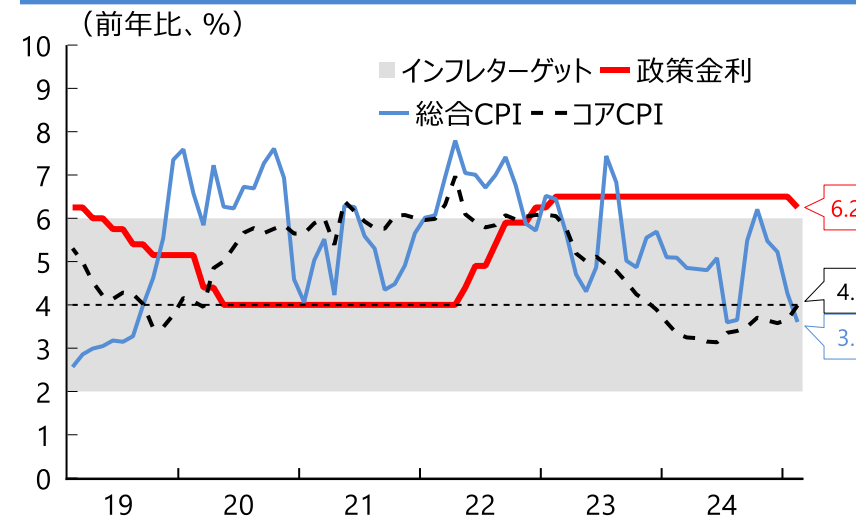
1月の鉱工業生産は前年比+5.0%と、前月(同+3.5%)から引き続き増加。

## PMI



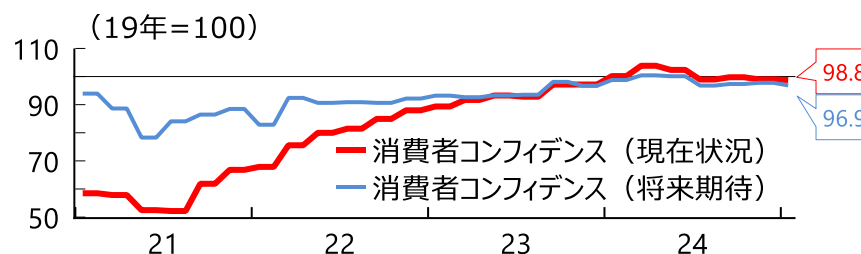
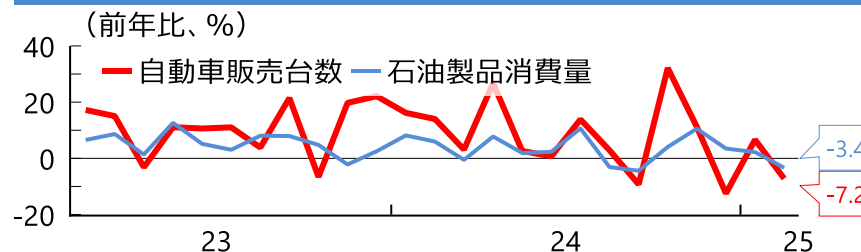
(注) 直近は2月。

## インフレ率と政策金利



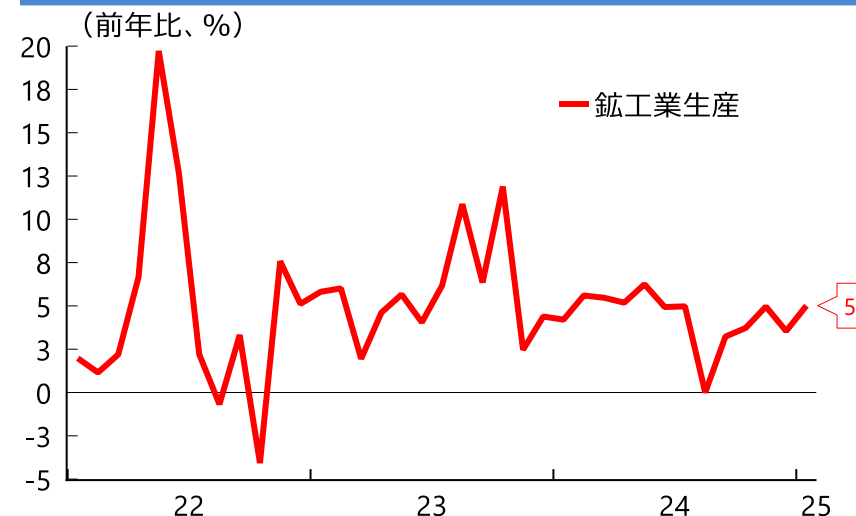
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が2月。

## 消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが1月、その他が2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1月。



# 韓国

## ■ PMIは縮小に転じる

2月の製造業PMIは49.9と、前月(50.3)から再び縮小に転じた。雇用指数が悪化するとともに、新規輸出受注指数の拡大ペースが鈍化し、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は低下

2月の総合CPIは前年比+2.0%と、前月(同+2.2%)から伸びが鈍化。ガソリンを中心とした輸送費の寄与が縮小、総合CPIを押し下げた。コアCPIも同+1.8%と、前月(同+1.9%)からわずかに鈍化。

2月25日、韓国中銀は利下げを決定(▲25bps、3.00%→2.75%)。利下げは市場予想通り。米国の関税政策の影響等を背景に、「成長率が大きく鈍化する見通しのため」とし、景気下支えの対応を取った。

## ■ 消費は前月からわずかに減少

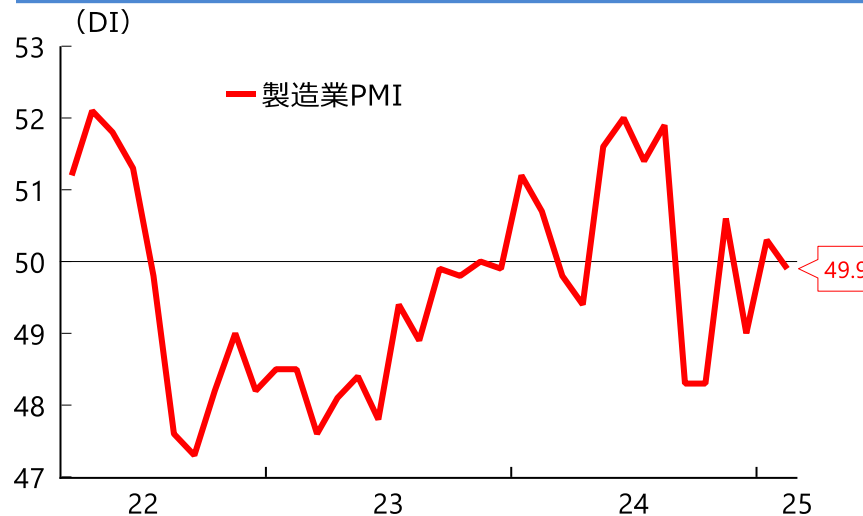
1月の小売売上高は前月から減少、サービス業売上高は横ばいで推移した。2月の消費者コンフィデンスは、米国の関税政策に対する一連の産業支援が策定されたこと等を背景に、前月に続き上昇。

## ■ 輸出はわずかに増加に転じる

2月の輸出は前年比+0.7%と、前月(同▲10.1%)から再び増加に転じた。自動車と同+17.8%と、前月(同▲19.6%)から大きく増加し、輸出を牽引した。

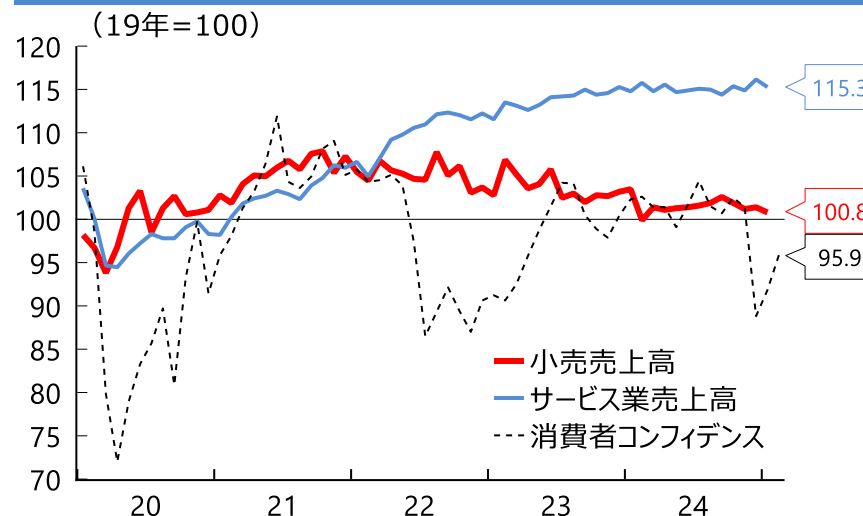
(出所) Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

## PMI



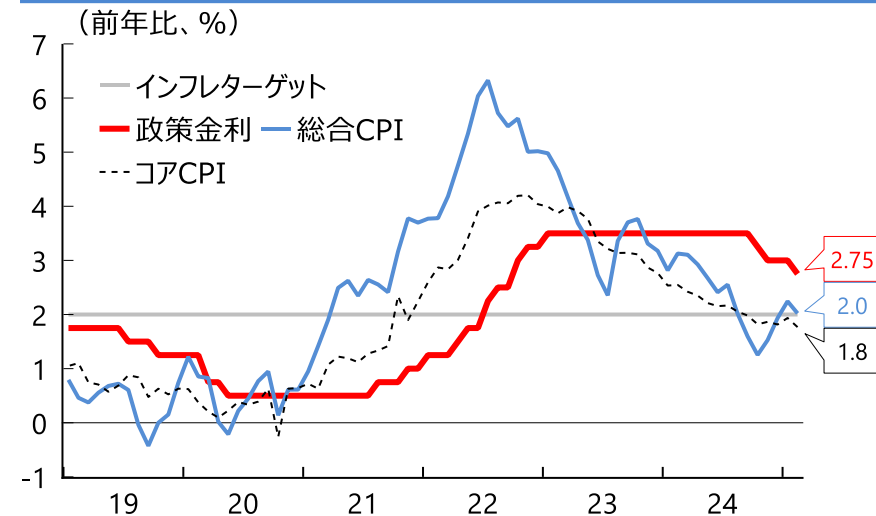
(注) 直近は2月。

## 消費



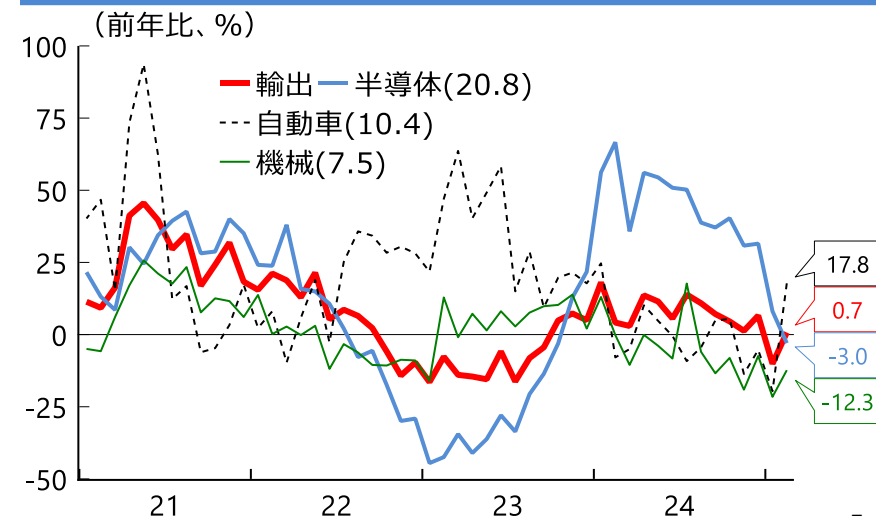
(注) 直近は消費者コンフィデンスが2月、その他は1月。

## インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が2月。

## 輸出



(注) 直近は2月。米ドル建ての輸出額。( )内は24年輸出額に占める割合。

## ■ PMIは拡大に転じる

2月の製造業PMIは54.0と、前月（48.7）から拡大に転じた。エレクトロニクス部門は52.5と、前月（46.4）から大きく改善。

## ■ インフレ率は春節の終了で大幅に鈍化

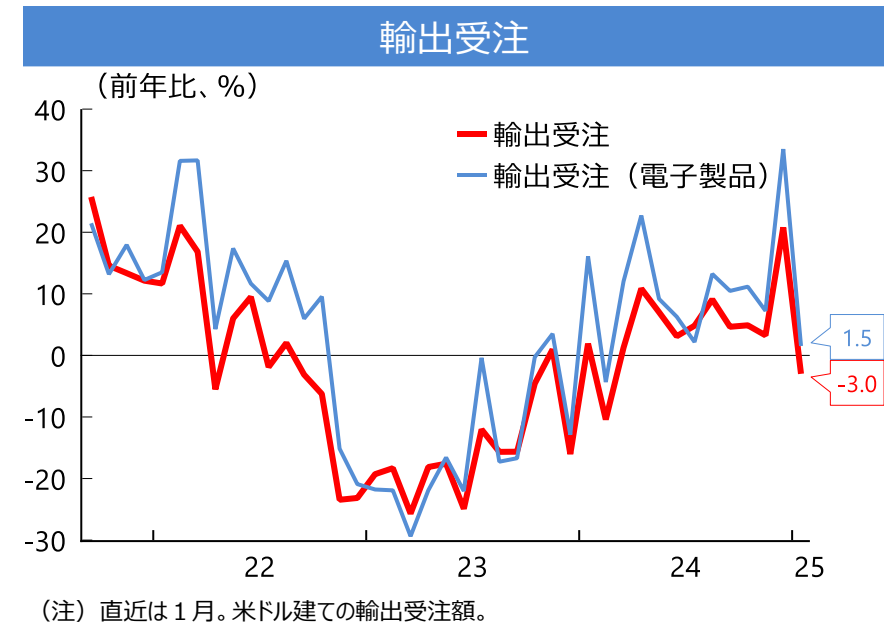
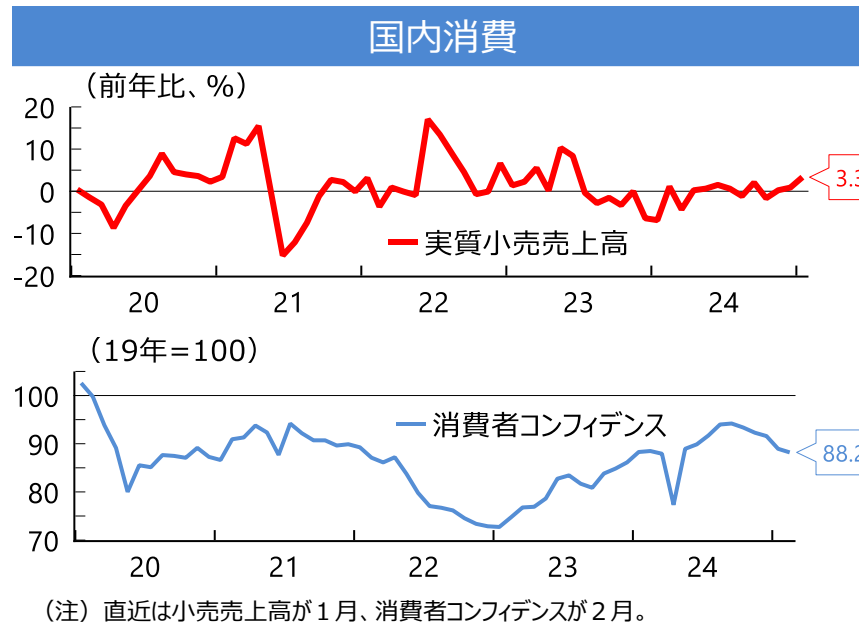
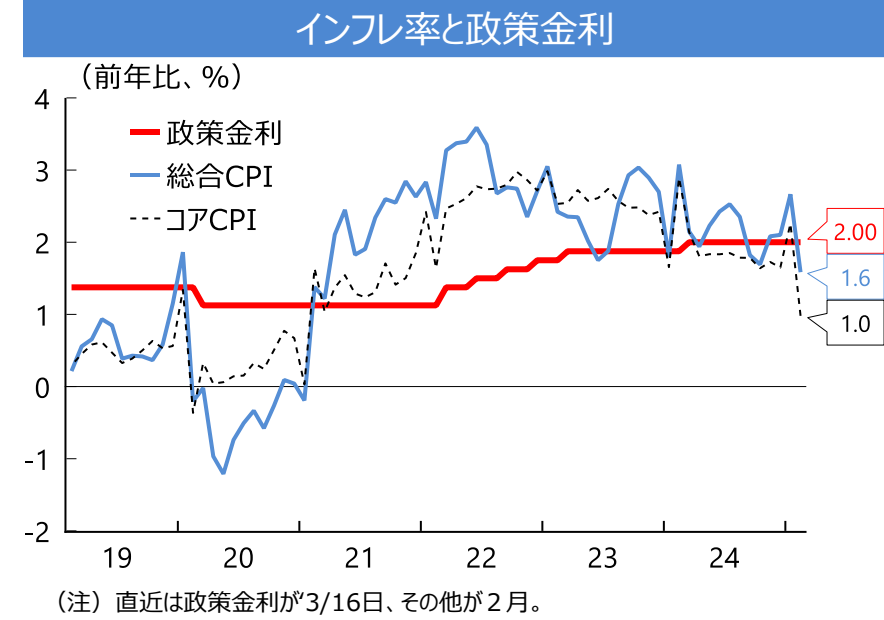
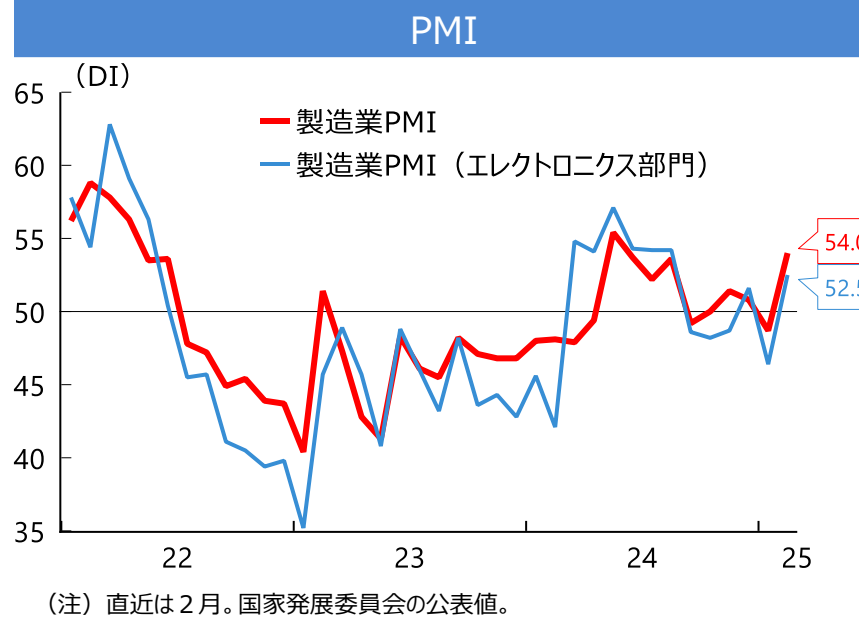
2月の総合CPIは前年比+1.6%と、前月（同+2.7%）から伸びが鈍化。コアCPIも同1.0%と、前月（同+2.3%）から伸びが大きく鈍化した。前年は2月中心だった春節が前倒しとなり、今年は2月中旬で、財・サービス需要が剥落したことが大きく影響した。

## ■ 消費は前月に続き増加

1月の実質小売売上高は前年比+3.3%と、前月（同+0.9%）に続き増加。前倒しとなった春節の影響で、前年比で財需要が増加した模様。消費者コンフィデンスは、足もとで幾分低下。

## ■ 輸出受注は減少に転じる

1月の輸出受注は前年比▲3.0%と、前月（同+20.8%）からマイナス転化。電子製品を中心に、輸出が減少した。1月最終週が春節の休暇と重なったことも、減少につながった。



## ■ PMIは縮小へ転じる

2月の総合PMIは49.0と、前月(51.0)から縮小に転じた。米国の関税政策の不透明性から、新規受注指数や新規輸出受注指数を中心に悪化し、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は上昇

1月の総合CPIは前年比+2.0%と、前月(同+1.4%)から伸びが加速。ウエイト変更の影響もあり、食料、住居費がマイナス寄与となった一方、電気・ガス・水道、ガソリン等の輸送費の寄与度が大きく拡大し、CPIを押し上げた。

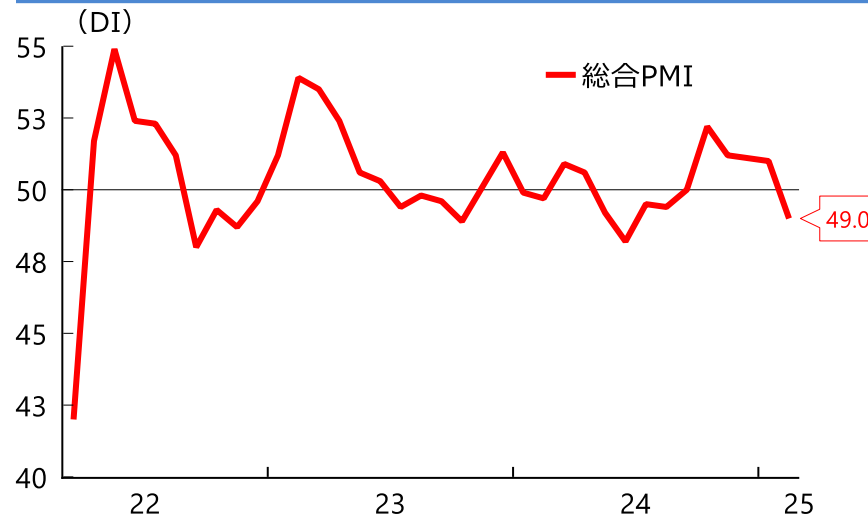
## ■ 消費は引き続き減少

1月の小売売上高は前年比▲5.2%と、前月(同▲11.3%)から前月に引き続き減少。前倒しとなった春節の影響で、1月の国内消費が相応に増加、減少幅が縮小した模様。

## ■ 輸出は増加に転じる

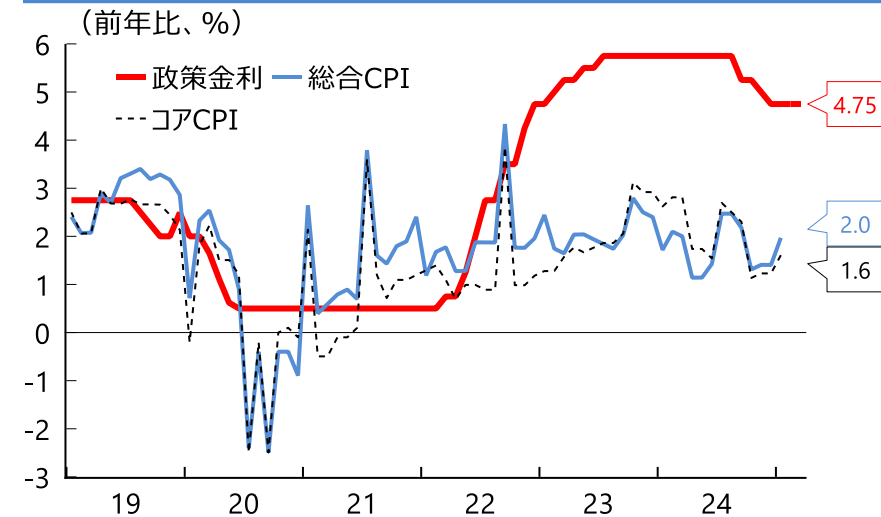
12月の輸出量は前年比+2.4%と、前月(同▲0.6%)から増加に転じた。中国向け輸出が同+11.2%と、前月(同+0.9%)から大きく増加。

### PMI



(注) 直近は2月。

### インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が1月。

### 国内消費



(注) 直近は1月。

### 輸出



(注) 直近は24/12月。再輸出を含む輸出量の指数。



# シンガポール

## ■ PMIは拡大ペースが鈍化

2月の製造業PMIは50.7と、前月（50.9）から拡大ペースが幾分鈍化。エレクトロニクス部門も51.0と、前月（51.1）からわずかに鈍化。

## ■ 政策為替レートは足もと増価

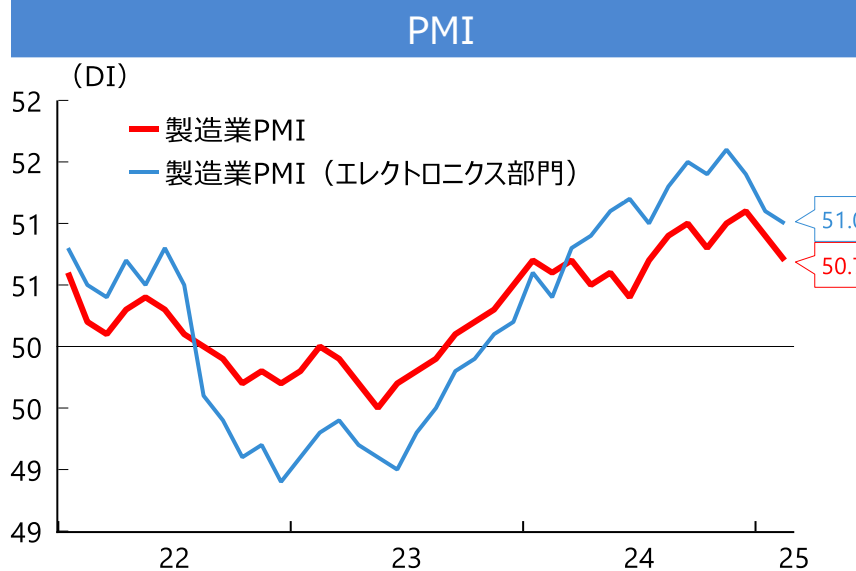
直近（1月24日）の金融政策では、政策為替レートS\$NEERの誘導目標について、傾斜を若干フラット化。金融緩和に踏み切ったものの、足もとでは米国の景気後退懸念から対ドル為替レートが増価、政策為替レートも139.79で推移。

## ■ 消費は増加に転じる

1月の実質小売売上高は前年比+4.5%と、前月（同▲3.3%）から増加に転じた。前倒しの春節で1月の財需要が増加したとみられる。2月の自動車登録台数は同+64.9%と、前月（同+24.6%）に続き増加。

## ■ 輸出は増加ペースが鈍化

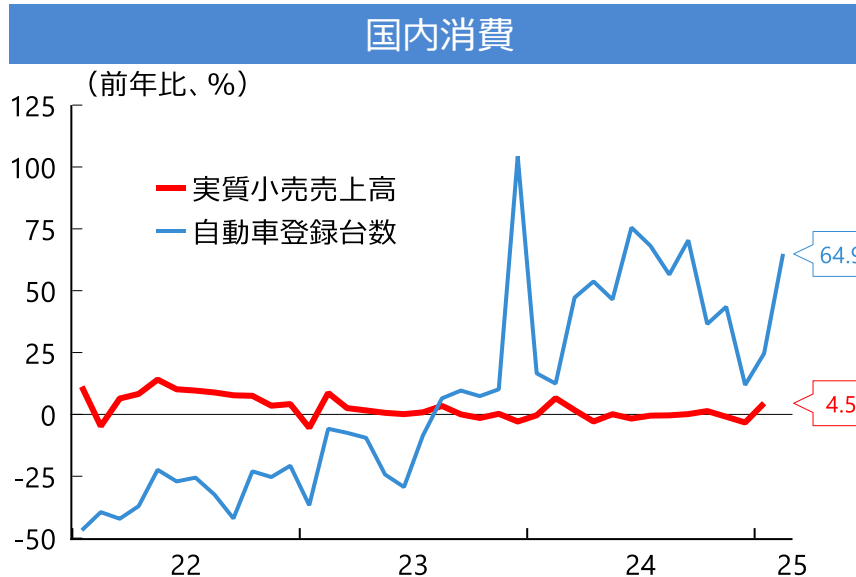
1月の輸出は前年比+0.2%と、前月（同+9.4%）に増加ペースが鈍化。中国向けの輸出が大きく減少し、輸出全体を下押しした。



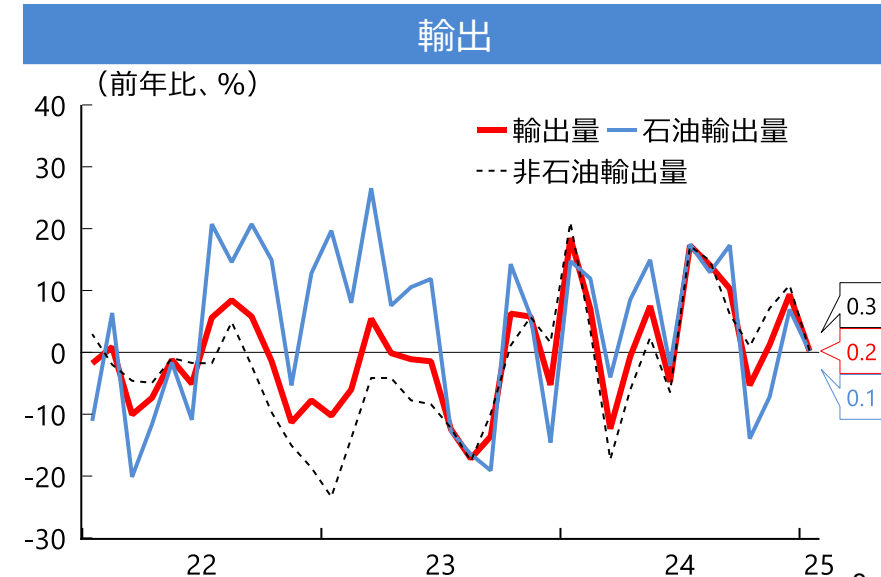
（注）直近は2月。シンガポール購買・原料管理研究所の公表値。



（注）直近は2/28日の週。破線は直近2回の政策決定タイミング。



（注）直近は自動車登録台数が2月、実質小売売上高が1月。



（注）直近は1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は引き続き拡大

2月の製造業PMIは53.6と、前月(51.9)から拡大ペースが加速。新規輸出受注指数等が縮小に転じたものの、生産指数、新規受注指数の拡大ペースが加速し、ヘッドラインを押し上げた。

## ■ インフレ率は電気料金割引でマイナス転化

2月の総合CPIは前年比▲0.1%と、前月(同+0.8%)からマイナス転化。食料価格の伸びが鈍化するもと、電気料金の50%割引により、電力価格が大きくマイナス寄与し、総合CPIを押し下げた。コアCPIは同+2.5%と、前月(同+2.4%)から加速。2月19日、インドネシア中銀は政策金利の据え置きを決定(5.75%)。据え置きは市場予想通り。

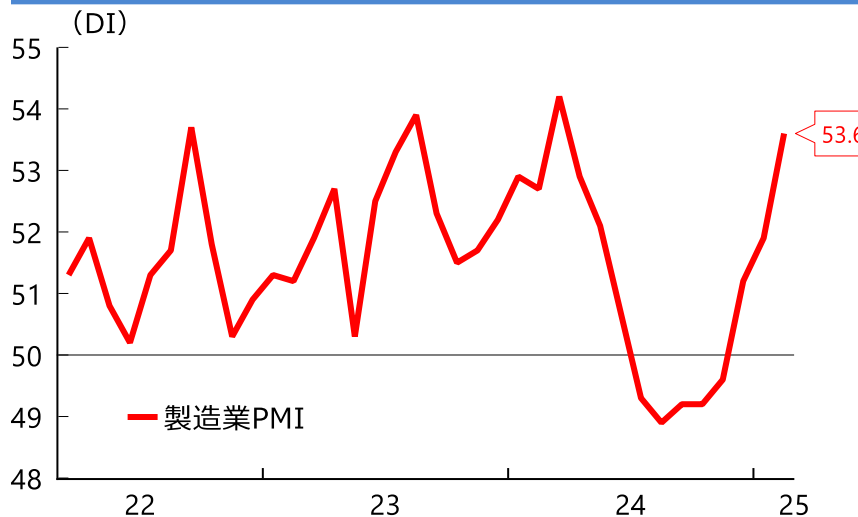
## ■ 消費は引き続き増加

1月の小売売上高は前年比+0.5%と、引き続き増加するも、前月(同+1.8%)から増加ペースが鈍化。2月の中銀予測値では、前年の裏要因もあり、同▲0.5%と減少に転じる見通し。

## ■ 輸出は増加ペースが鈍化

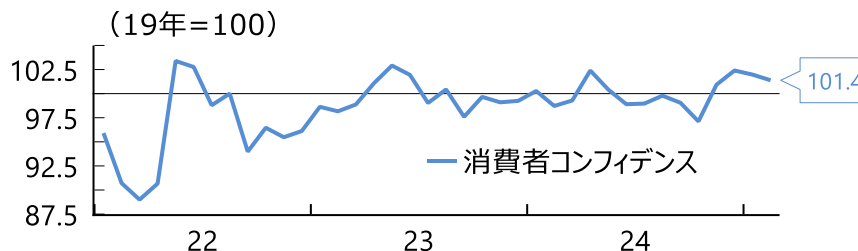
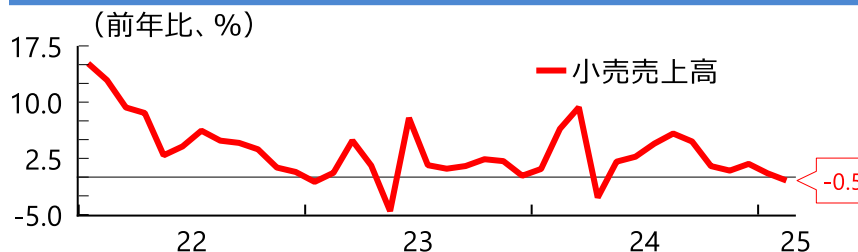
1月の輸出は前年比+4.6%と、前月(同+4.8%)から増加ペースがわずかに鈍化。主要品目の石炭が引き続き減少。

## PMI



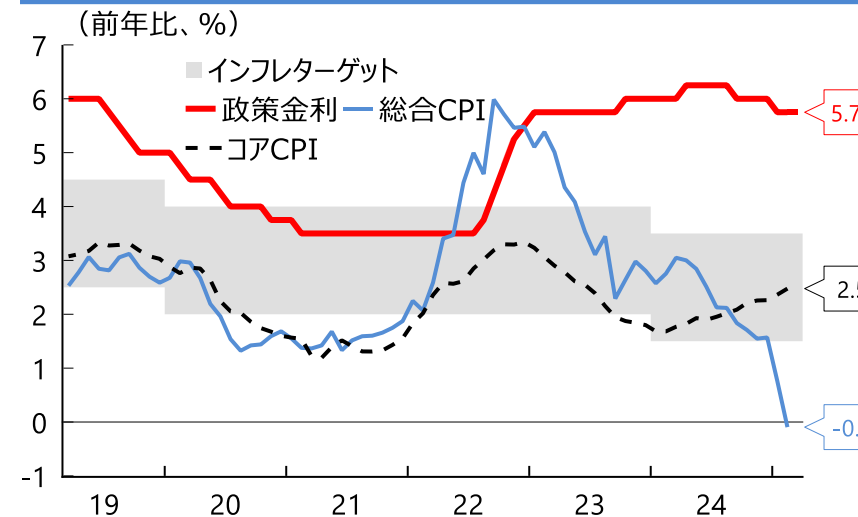
(注) 直近は2月。

## 国内消費



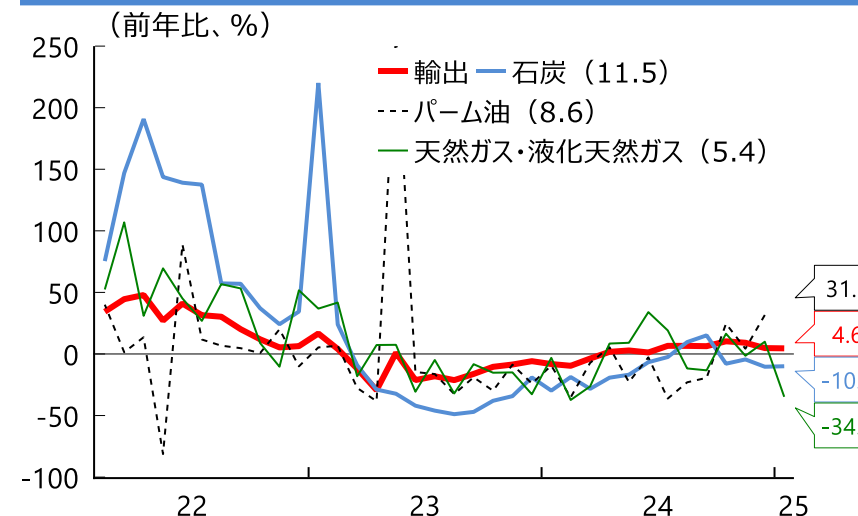
(注) 直近は2月。小売売上高の直近値は中銀予測値。

## インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が2月。

## 輸出



(注) 直近はパーム油が24/12月、その他は1月。( )内は24年輸出額に占める割合。



# タイ

## ■ PMIは再び拡大に転じる

2月の製造業PMIは50.6と、前月(49.6)から再び拡大に転じた。生産指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

## ■ インフレ率は目標レンジ内で推移

2月の総合CPIは前年比+1.1%と、前月(同+1.3%)からわずかに鈍化。ガソリン等の燃料価格が低下し、総合CPIを押し下げた。2月26日、タイ中銀は利下げを決定(▲25bps、2.25%→2.00%)。利下げはサプライズ。市場は政策余地を残すための据え置きを予想していたが、「経済の下振れリスクに対応するため」とし、景気下支えの対応を優先した。

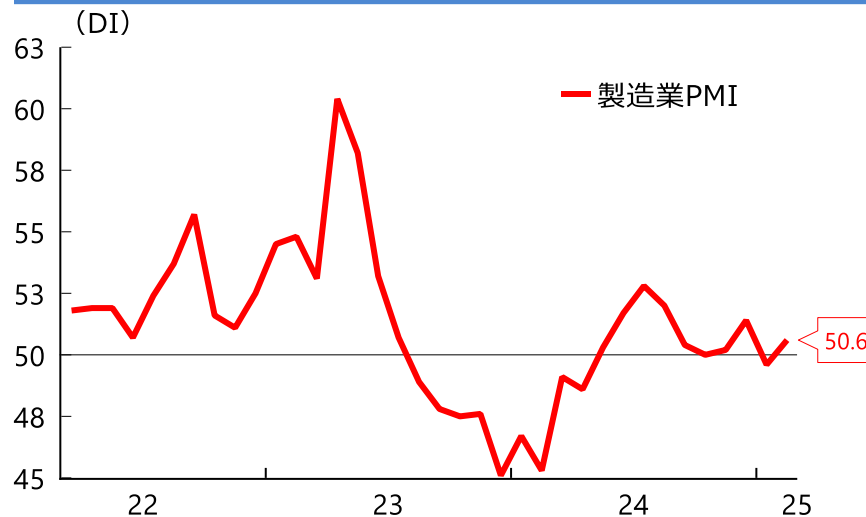
## ■ 消費は増加も耐久財などで弱含み

12月の小売売上高は前年比+4.0%と引き続き増加するも、前月(同+15.5%)からは伸びが鈍化。自動車販売は減少が続いている。

## ■ 外国人観光客数は単月で減少

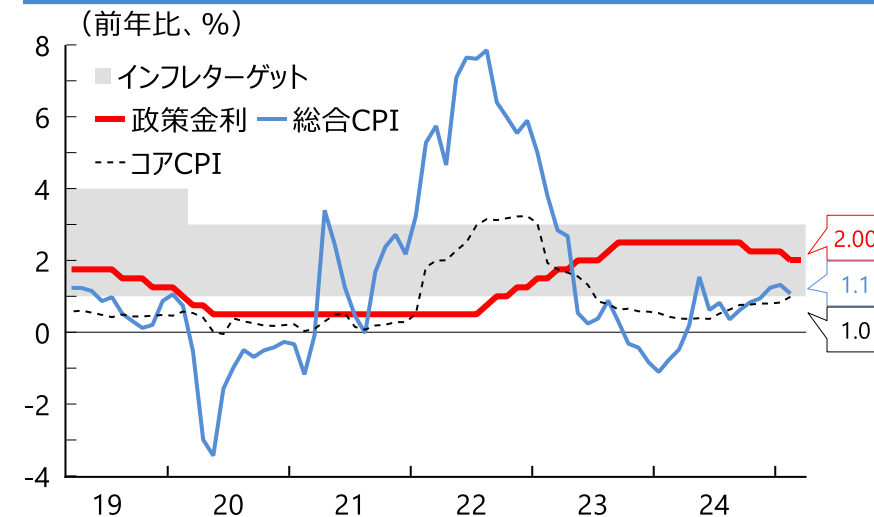
外国人観光客数は2月単月で約312万人、前年比▲6.9%の減少となった。今年は前倒しとなった春節が2月中旬に終了したことから、中国からの観光客数が同▲44.9%と大きく減少した。

### PMI



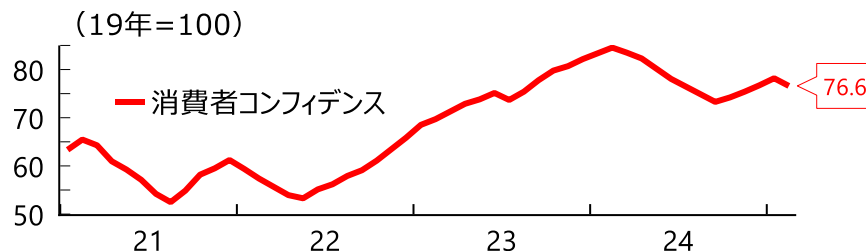
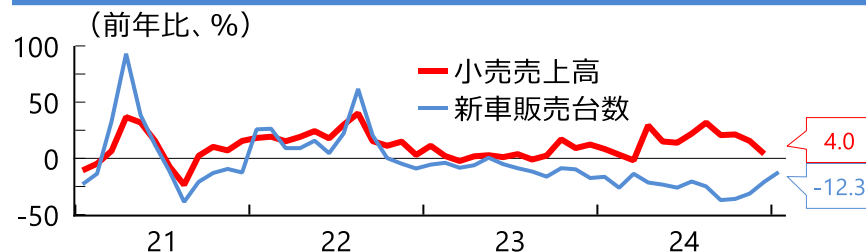
(注) 直近は2月。

### インフレ率と政策金利



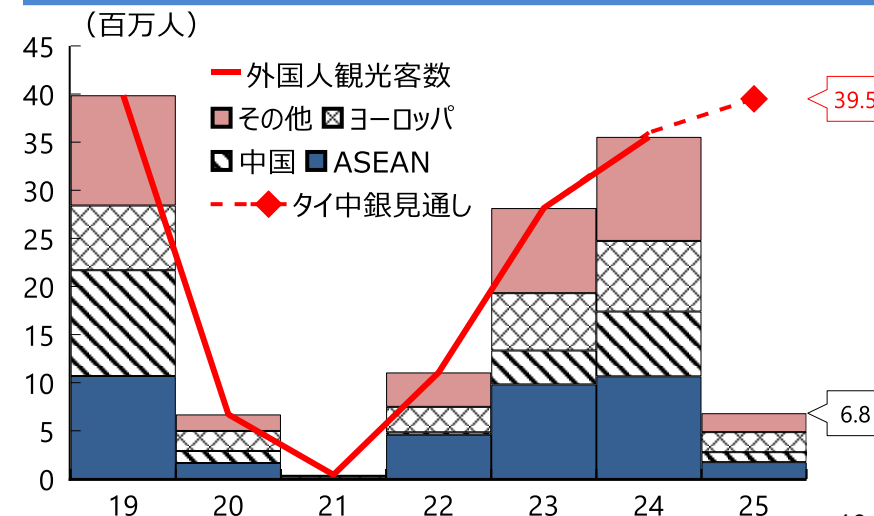
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が2月。

### 国内消費



(注) 直近は小売売上高が24/12月、新車販売台数が1月、消費者コンフィデンスが2月。

### 外国人観光客数



(注) 25年は2月時点実績。



# フィリピン

## ■ PMIは拡大ペースが鈍化

2月の総合PMIは51.0と引き続き拡大するも、前月（52.3）から拡大ペースは鈍化。生産指数はほぼ横ばいで推移したものの、新規受注指数、新規輸出受注指数の拡大ペースが鈍化し、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は低下

2月の総合CPIは前年比+2.4%と、前月（同+2.9%）から伸びが鈍化。食料価格の伸びが鈍化し、総合CPIを押し下げた。コアCPIも同+2.4%と、前月（同+2.6%）から伸びが幾分鈍化。

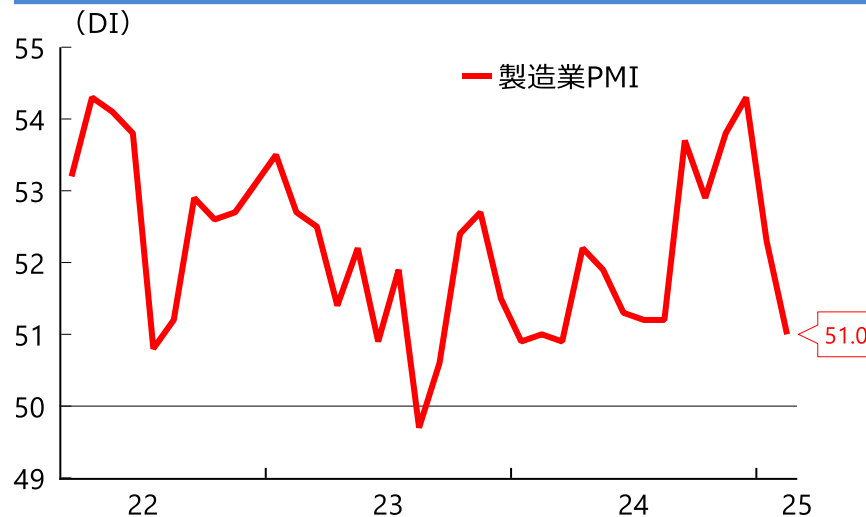
## ■ 新車販売台数は商用車を中心に増加

1月の新車販売台数は前年比+10.4%と、前月（同+7.4%）に続き増加。乗用車が同▲8.5%と減少したものの、商用車が同+16.6%と増加し、新車販売を牽引。

## ■ 輸出は増加に転じる

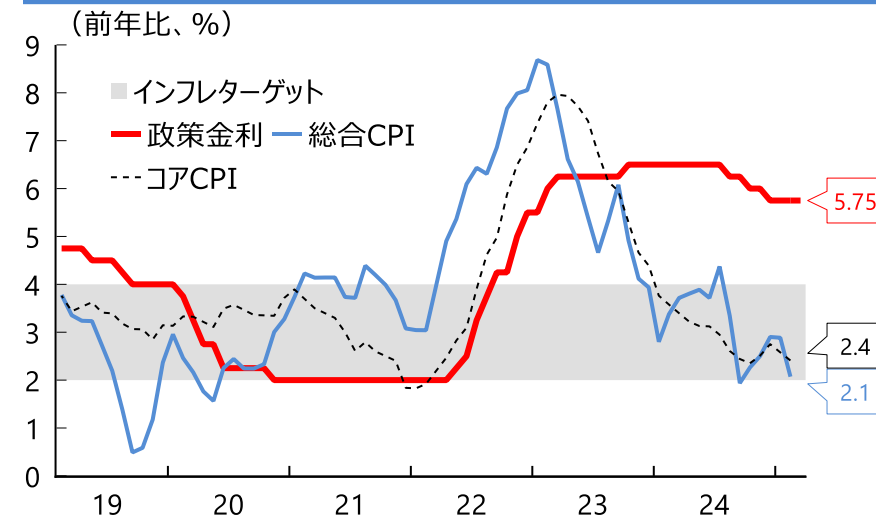
1月の輸出は前年比+6.3%と、前月（同▲2.2%）から増加に転じた。機械類・輸送用機器の増加ペースが大きく鈍化したものの、主要品目である電気・電子製品の減少ペースが鈍化し、輸出全体を押し上げた。

### PMI



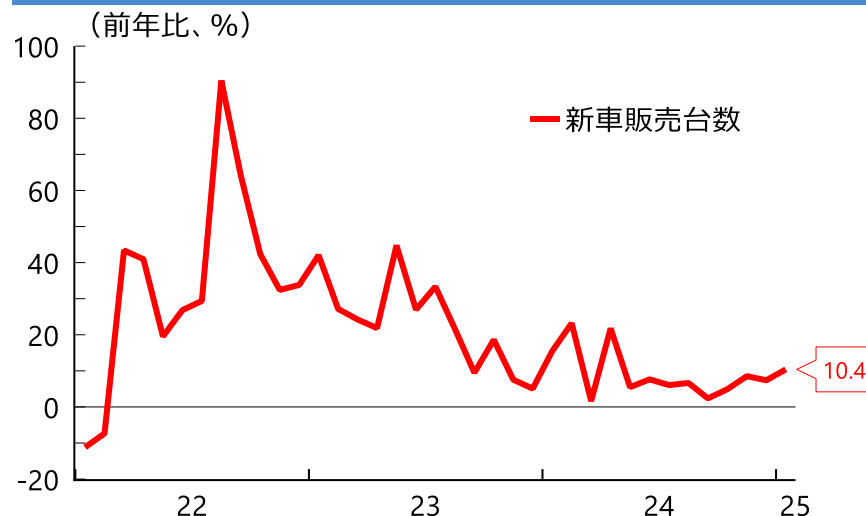
(注) 直近は2月。

### インフレ率と政策金利



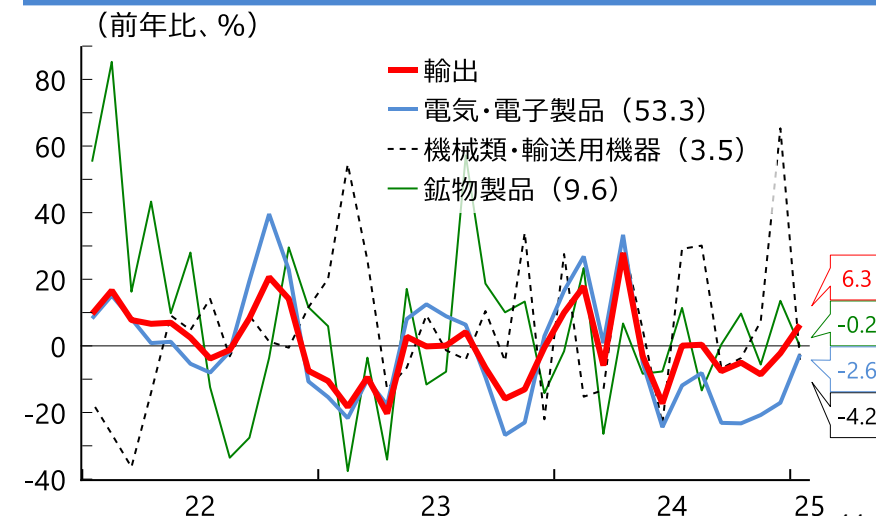
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が2月。

### 国内消費



(注) 直近は1月。

### 輸出



(注) 直近は1月。()内は24年輸出額に占める割合。



# マレーシア

## ■ PMIは縮小ペースが鈍化

2月の製造業PMIは49.7と、前月(48.7)に続き縮小したものの、縮小ペースが鈍化。生産指数の縮小ペースが鈍化するも、新規受注指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

## ■ インフレ率は横ばいで推移

1月の総合CPIは前年比+1.7%と、前月(同+1.7%)から横ばいで推移。食料価格の上昇は鈍化したものの、住宅・水道・電気・燃料の価格が上昇した。

3月6日、マレーシア中銀は政策金利の据え置き(3.00%)を決定。据え置きは市場予想通り。

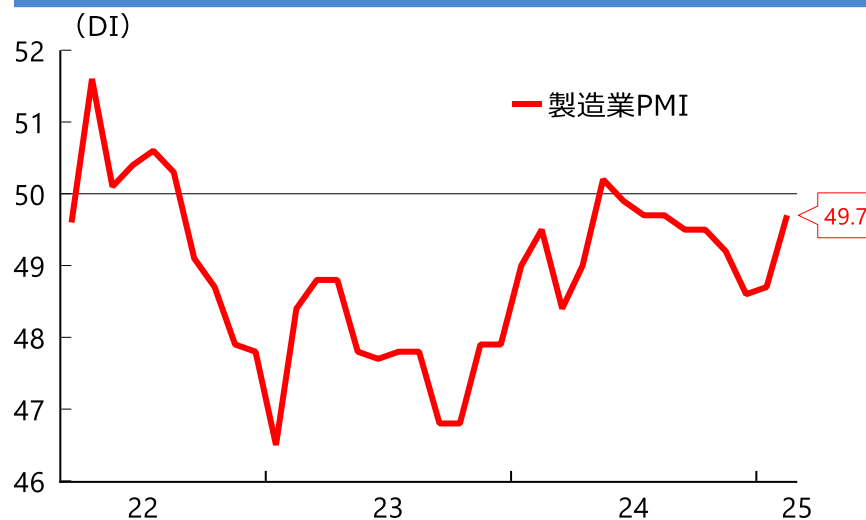
## ■ 消費は引き続き増加

1月の小売売上高は前年比+6.6%と、前月(同+3.6%)に引き続き増加。

## ■ 輸出は増加ペースが鈍化

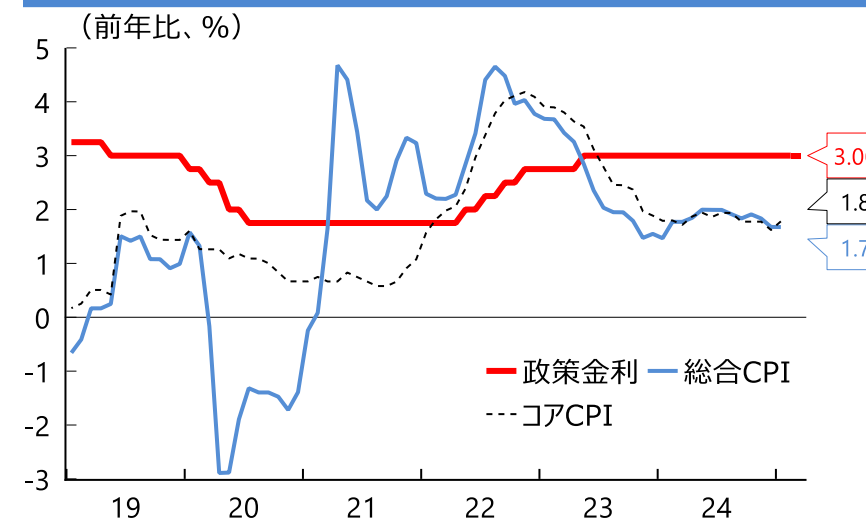
1月の輸出は前年比+0.3%と、前月(同+16.9%)から増加ペースが鈍化。主要品目である機械類・電気機器やパーム油等の増加ペースが鈍化したほか、鉱物性燃料も引き続き減少した。

### PMI



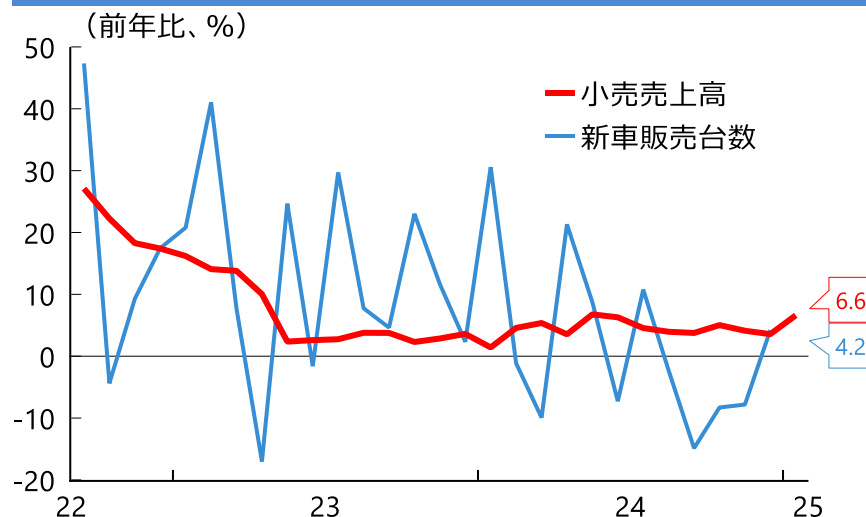
(注) 直近は2月。

### インフレ率と政策金利



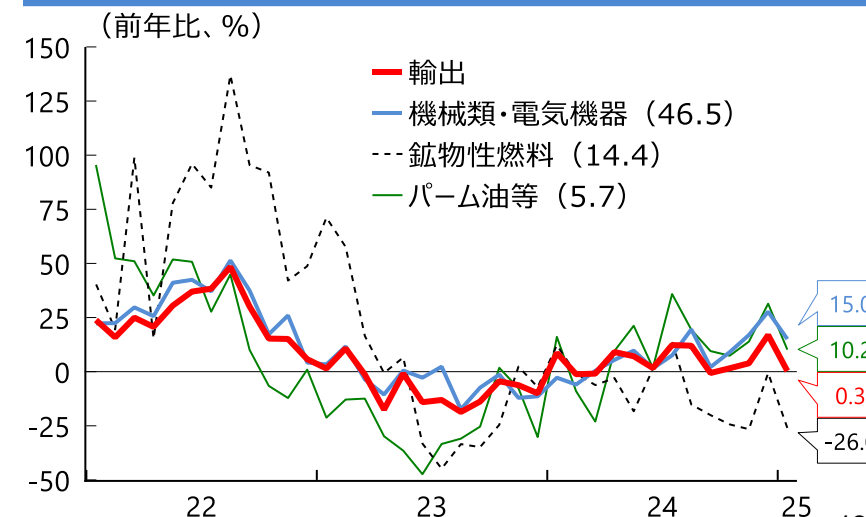
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が1月。

### 国内消費



(注) 直近は小売売上高が1月、新車販売台数が24/12月。

### 輸出



(注) 直近は1月。現地通貨建ての輸出額。( )内は24年輸出額に占める割合。



# ベトナム

## ■ PMIは縮小鈍化も業況感は改善せず

2月の製造業PMIは49.2と、前月(48.9)から縮小ペースは鈍化。もっとも、新規受注指数、生産指数が引き続き縮小するも、サプライヤー納期指数の縮小ペースが加速したことでヘッドラインを押し上げており、業況感が改善に向かっているわけではない。

## ■ インフレ率は低下

2月の総合CPIは前年比+2.9%と、前月(同+3.6%)から伸びが鈍化。前月に続き、一部地域の医療サービス価格の改定が大きくプラスに寄与したものの、食料価格の伸びの鈍化に加え、ガソリン価格等の輸送費の低下で、総合CPIが押し下げられた。

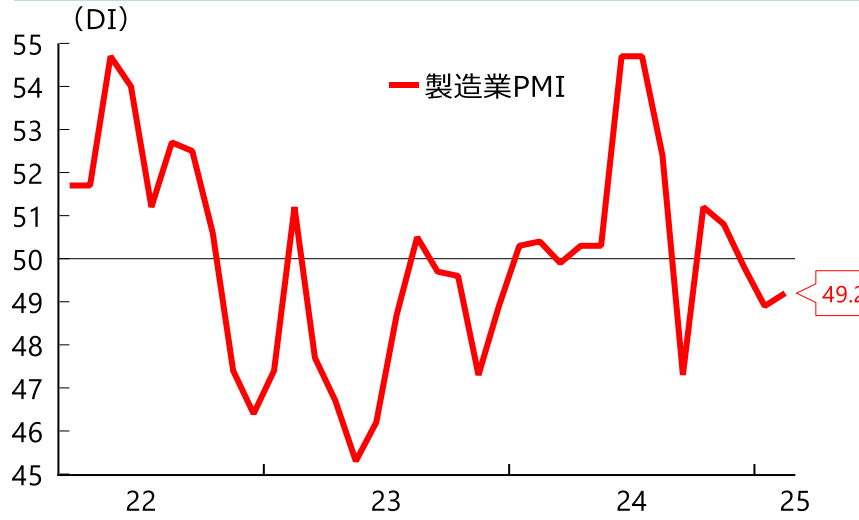
## ■ 消費は引き続き増加

1月の小売売上高は前年比+9.9%と、前月(同+7.0%)から伸びが加速。2月の当局予測値(同+10.9%)でも引き続き増加する見通し。2月の新車販売台数は同+71.5%と大幅に増加。前年2月に新車販売台数が大きく落ち込んでいた裏要因もあるため、2月の増加は多少割り引いて考える必要がある。

## ■ 輸出は再び増加

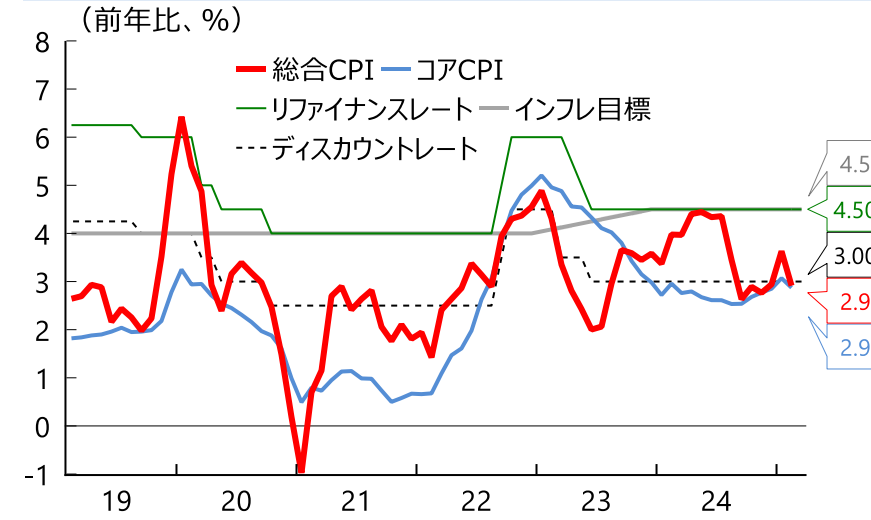
2月の輸出は前年比+24.3%と、前月(同▲5.6%)から増加に転じた。主要品目が総じて増加。

### PMI



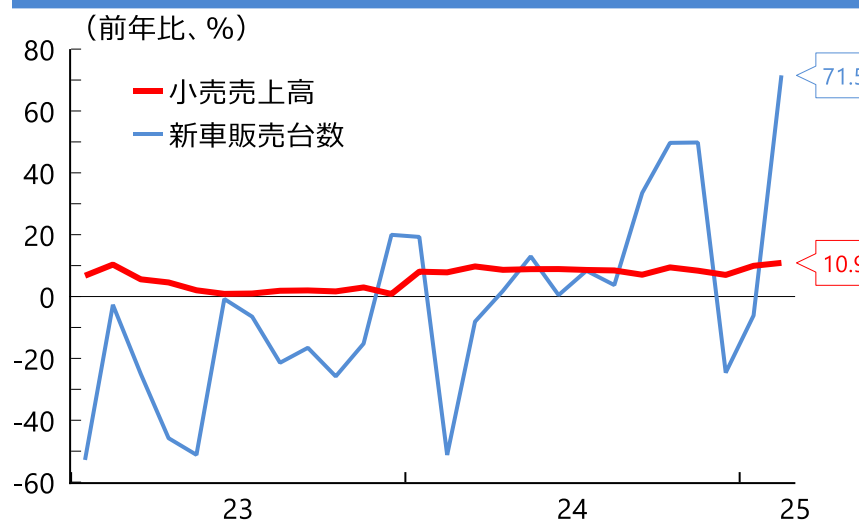
(注) 直近は2月。

### インフレ率と政策金利



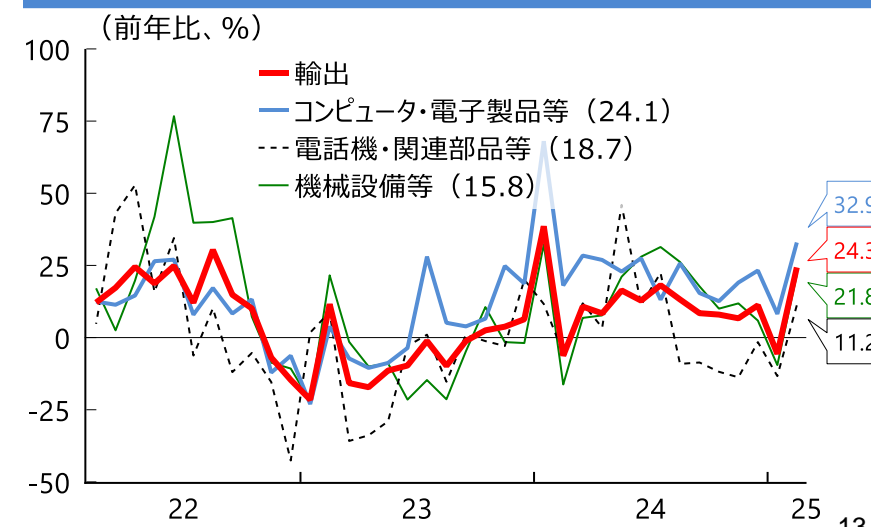
(注) 直近はリファイナンスレート、ディスカウントレートが3/16日、その他が2月。

### 国内消費



(注) 直近は2月。小売売上高の直近値は当局予測値。

### 輸出



(注) 直近は2月。米ドル建ての輸出額。( )内は24年輸出額に占める割合。



# オーストラリア

## ■ PMIは引き続き拡大

2月の総合PMIは50.6と、前月（51.1）から拡大ペースが鈍化。製造業PMIが50.4と、前月（50.2）から拡大ペースが加速したものの、サービス業PMIが50.8と、前月（51.2）から拡大ペースが鈍化した。

## ■ インフレ率は上昇

1月の総合CPIは前年比+2.5%と、前月（同+2.5%）から横ばいで推移。変動の多い品目と旅行費を除くCPIは同+2.9%と、前月（同+2.7%）から小幅に加速。

2月18日、RBAは4年3か月ぶりの利下げを決定（▲25bps、4.35%→4.10%）。利下げは市場予想通り。利下げの背景として、「インフレ率が目標レンジ

向かっているとの自信を深めた」としつつも、「さらなる金融緩和の見通しについては慎重」と、追加利下げには慎重な姿勢を示した。

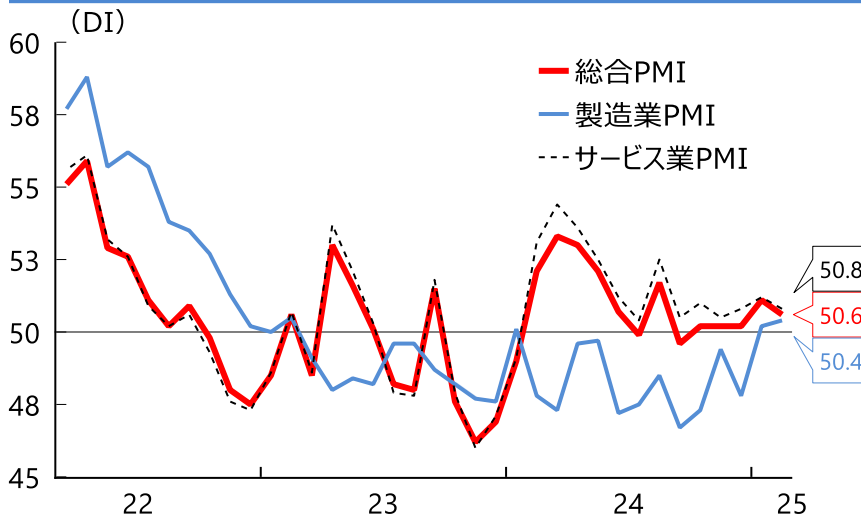
## ■ 消費は持ち直しの動き

1月の実質小売売上高は幾分増加、住宅着工許可件数は引き続き増加傾向にある。

## ■ 輸出は引き続き前月から増加

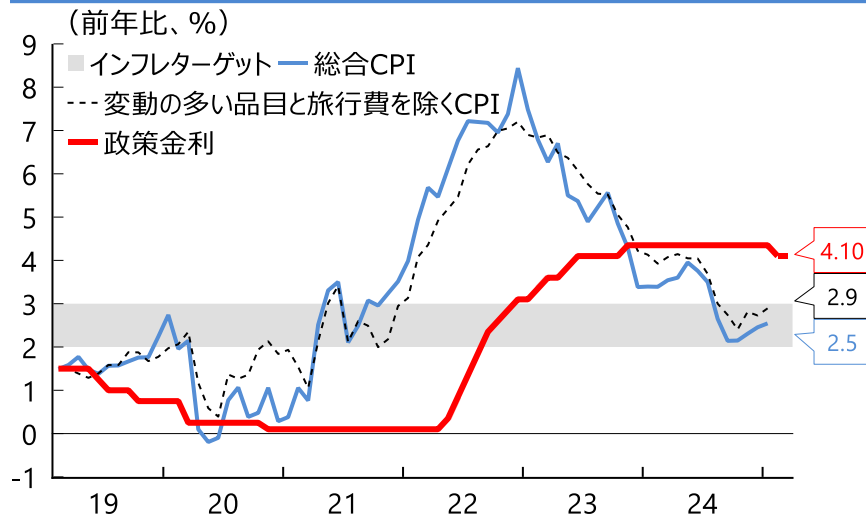
1月の輸出は前期比+1.3%と、前月（同+1.2%）から増加。非貨幣用金製品が大きく増加し、輸出を牽引した。

## PMI



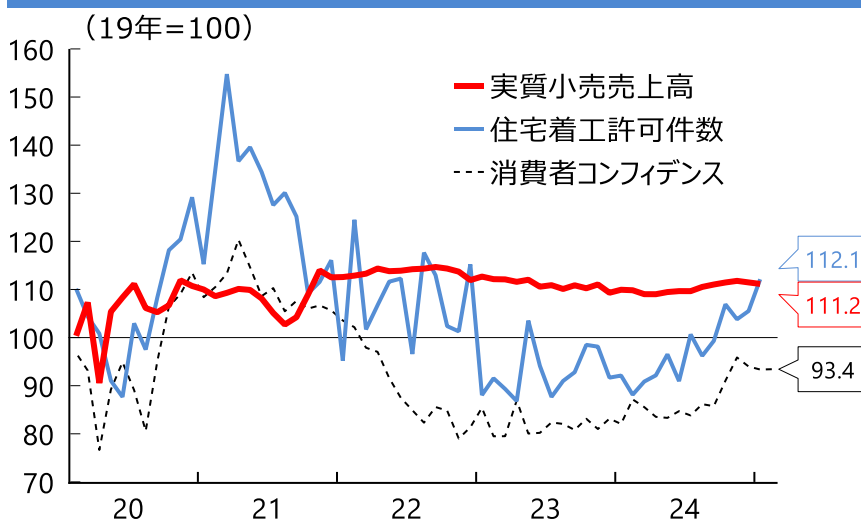
(注) 直近は2月。

## インフレ率と政策金利



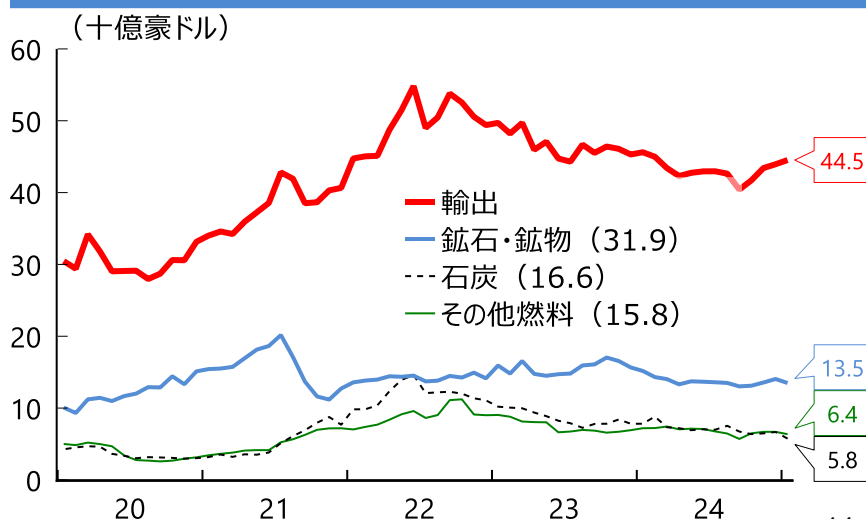
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が1月。

## 消費と住宅投資



(注) 直近は消費者コンフィデンスが3月、その他が1月。SA系列。

## 輸出



(注) 直近は1月。SA系列。()内は24年輸出額に占める割合。



# ニュージーランド

## ■ 製造業PMIは拡大ペースが加速

2月の製造業PMIは53.9と、前月(51.4)から拡大ペースが加速。生産指数や雇用指数が引き続き拡大し、ヘッドラインを押し上げた。

## ■ インフレ率は目標レンジ内で横ばいで推移

2月19日、RBNZは3会合連続の利下げを決定(▲50bps、4.25%→3.75%)。利下げは市場予想通り。利下げの背景について「不必要な不安定化を回避しつつ、低く安定したインフレを維持する」とし、先行きについて「2025年まで政策金利をさらに引き下げる余地がある」と、追加利下げを示唆した。

## ■ 消費は持ち直しの可能性

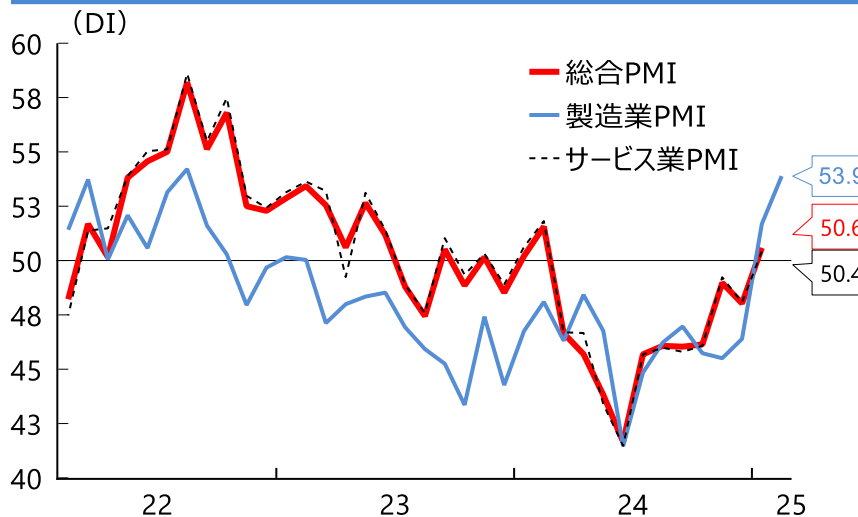
直近4Qの実質小売売上高は、前期比+0.9%と緩やかに増加。足もとのクレジットカード等取引も増加傾向にある。RBNZの積極的な利下げからか、消費者コンフィデンスは上昇傾向にあるが、足もとではペースが幾分鈍化。

## ■ 輸出は引き続き増加

1月の輸出は前期比+10.8%と、前月(同+2.0%)に引き続き増加。主要品目である、バター、チーズ等の乳製品が増加した。

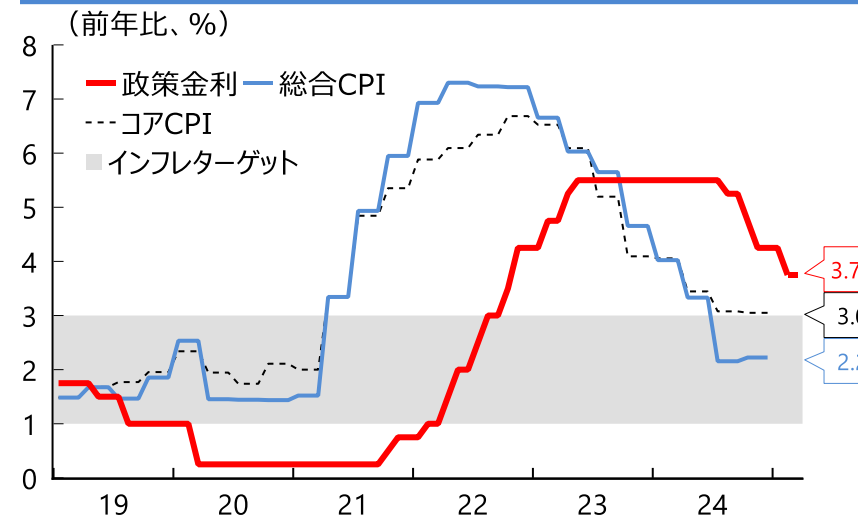
(出所) Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

## PMI



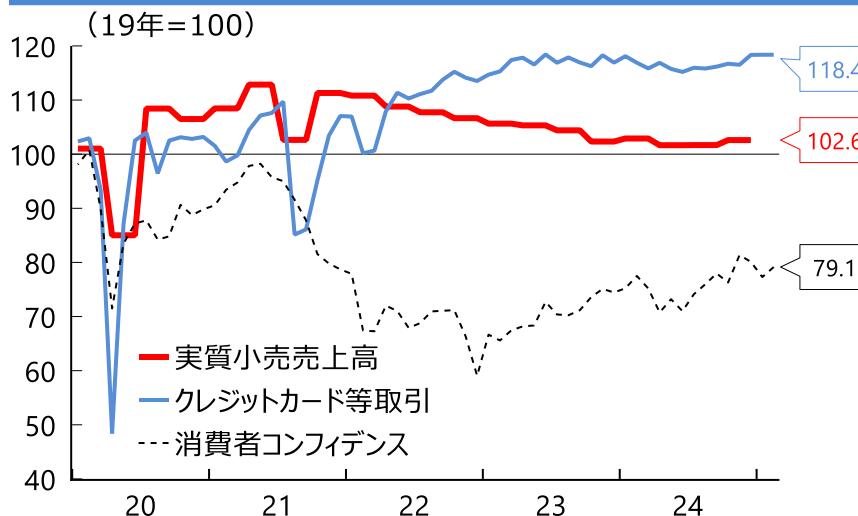
(注) 直近は製造業PMIが2月、その他が1月。

## インフレ率と政策金利



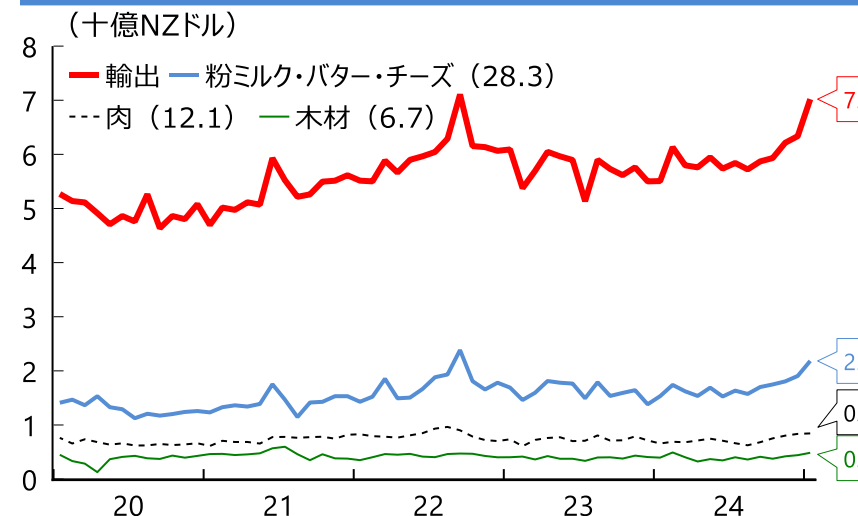
(注) 直近は政策金利が3/16日、その他が24/4Q。

## 消費



(注) 直近は小売売上高が24/4Q、その他が2月。SA系列。

## 輸出



(注) 直近は1月。SA系列。( )内は24年輸出額に占める割合。