

# 2025年4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)

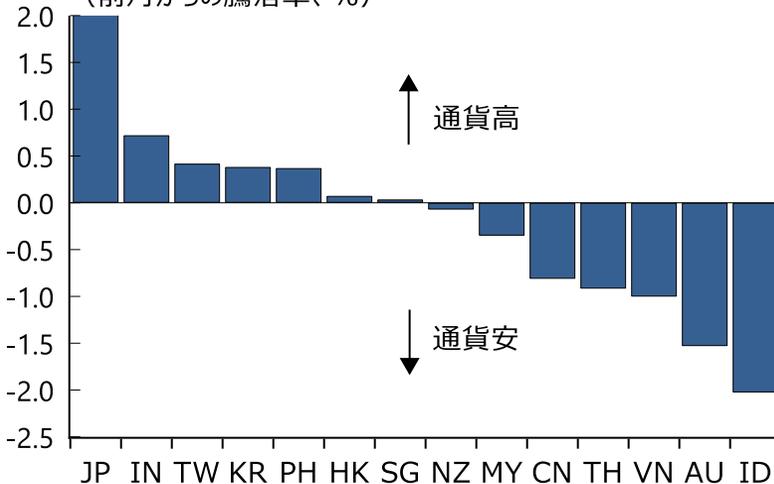


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

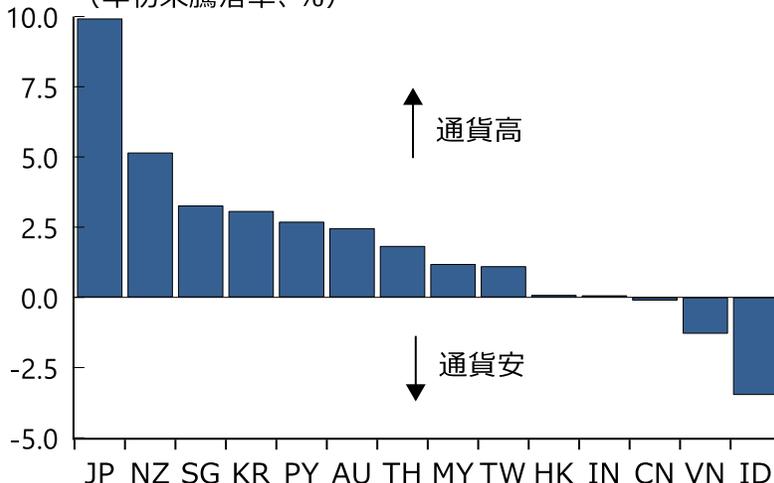
# 金融市場サマリー

## 為替

(前月からの騰落率、%)

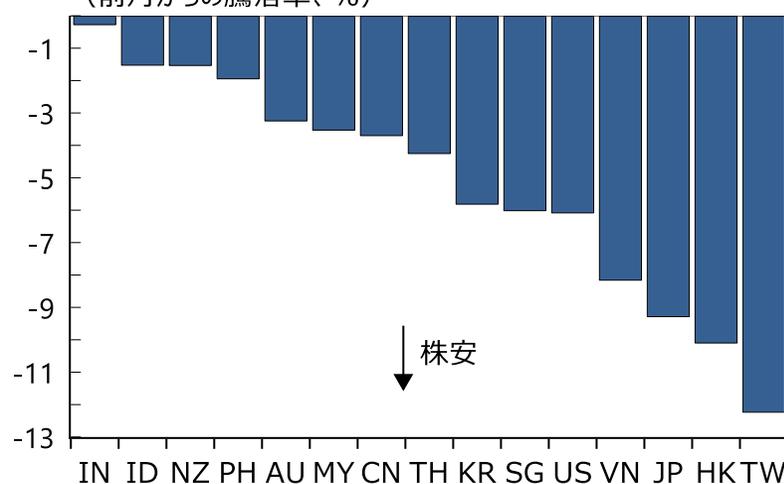


(年初来騰落率、%)

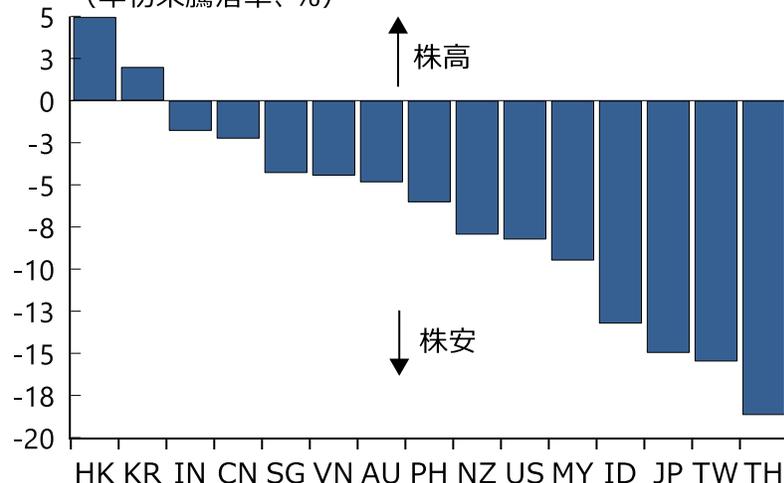


## 株価

(前月からの騰落率、%)

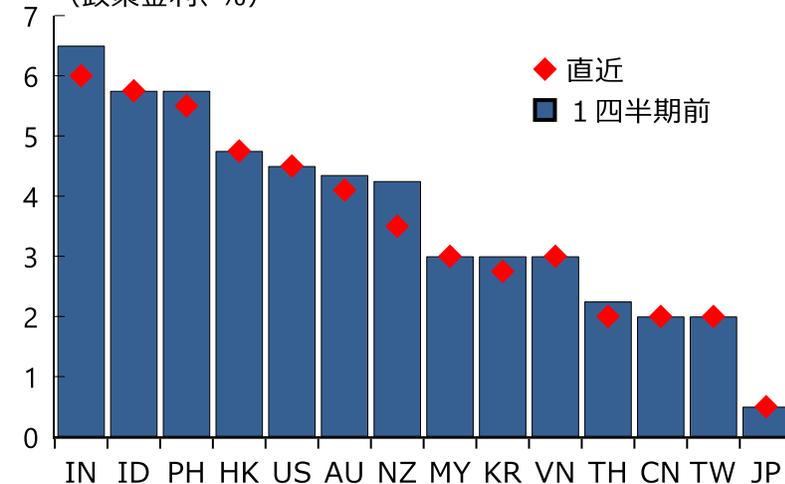


(年初来騰落率、%)



## 政策金利

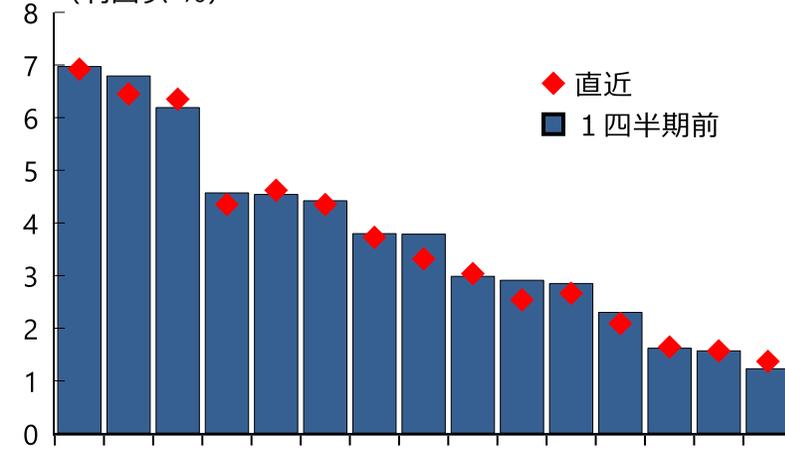
(政策金利、%)



(注) 直近は4/16日時点。

## 10年国債利回り

(利回り、%)

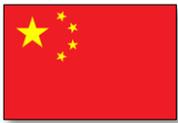


(注) 直近は4/16日時点。

(注) 前月からの騰落率は3月平均と4/16日までの4月平均との比較、年初来騰落率は2024年終値と4/16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

3月の財新製造業PMIは51.2と、前月(50.8)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、雇用指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。サービス業PMIも51.9と、前月(51.4)からは拡大ペースがわずかに加速。

## ■ インフレ率は引き続きマイナスで推移

3月の総合CPIは前年比▲0.1%と、前月(同▲0.7%)に続きマイナスで推移。引き続き、食料価格や燃料等の輸送費が大きくマイナス寄与した。もっとも、政府の消費刺激策の効果が表れたのか、低下ペースは鈍化している。コアCPIは同+0.5%と、前月(同▲0.1%)からプラスに転じた。

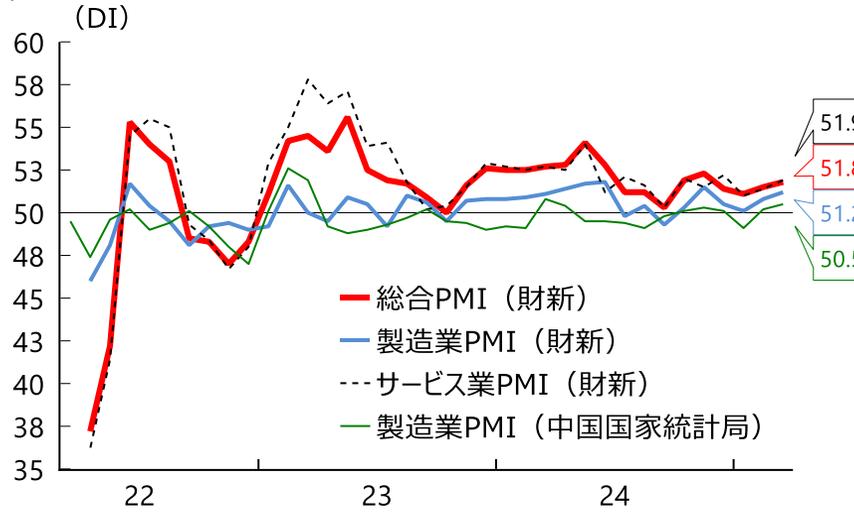
## ■ 不動産は減少ペースが鈍化

不動産販売は引き続き減少するも、減少ペースは鈍化。消費者コンフィデンスは引き続き低迷。

## ■ 輸出は大きく増加

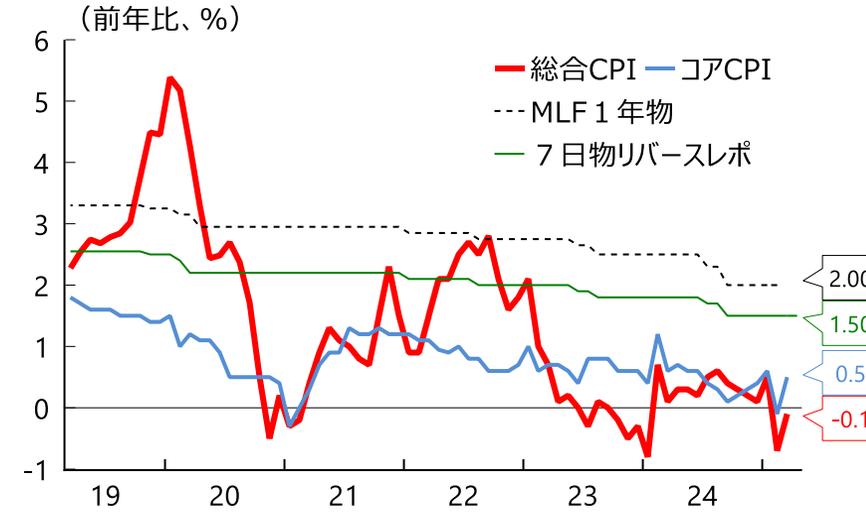
3月の輸出は前年比+12.2%と、前月(同+2.3%)から大きく増加。4月から米国の対中関税が大幅に引き上げられる可能性に備えた、駆け込み需要が発生したとみられる。

## PMI



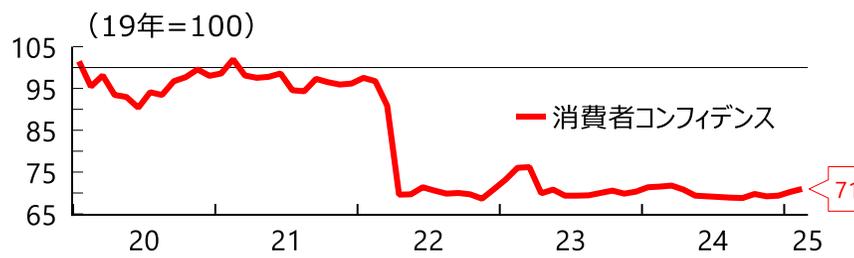
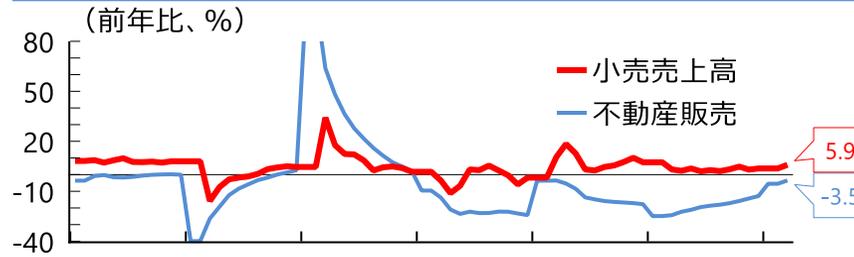
(注) 直近は3月。

## インフレ率と主要政策金利



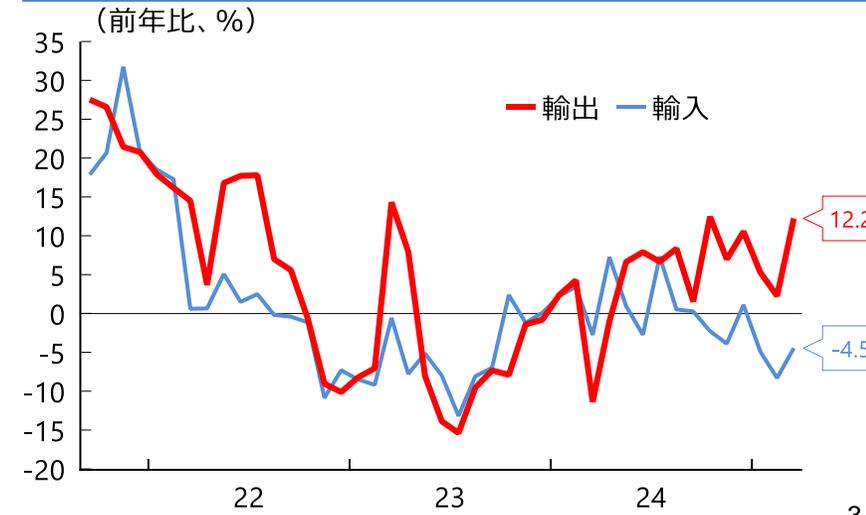
(注) 直近は7日物リバースレポが4/15日、その他が3月。

## 消費



(注) 直近は小売売上高が1月、その他が2月。不動産販売は面積ベース。

## 輸出入



(注) 直近は3月。米ドル建ての輸出入額。



# インド

## ■ PMIは拡大ペースが加速

3月の総合PMIは59.5と、前月（58.8）に続き拡大ペースが加速。製造業PMI（58.1）が前月（56.3）から加速し、総合PMIを押し上げた。生産指数、新規受注指数の加速が大きく寄与した。

## ■ インフレ率は引き続き低下、RBIは利下げ

3月の総合CPIは前年比+3.3%と、前月（同+3.6%）から引き続き鈍化。野菜、香辛料等の食料価格の伸びが鈍化し、ヘッドラインを押し下げた。もっとも、食料と燃料を除く、コアCPIは同+4.1%と、前月（同+4.0%）からわずかに加速している。

4月9日、インド準備銀行は利下げを決定（▲25bps、6.25% → 6.00%）。利下げは市場予想通り。足もとの不確実性の高まりを指摘し、引き続き経済成長を支援することが求められるとした。

## ■ 消費は減少ペースが鈍化

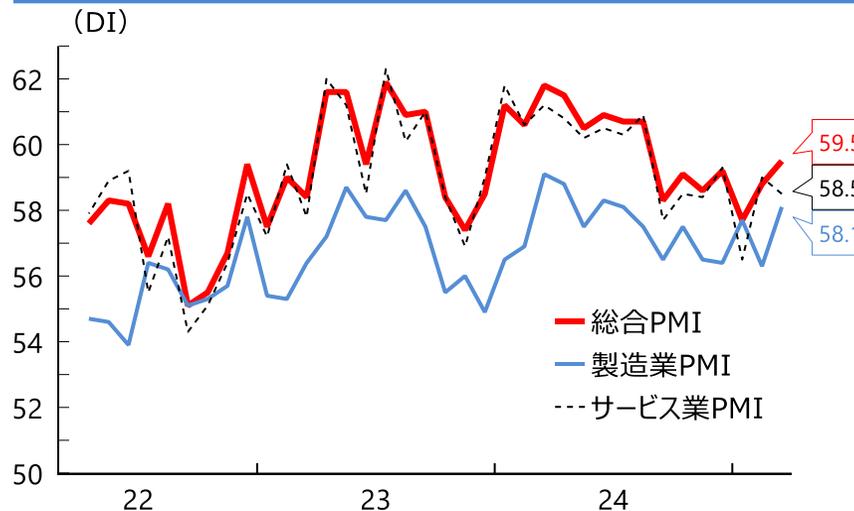
3月の自動車販売台数は前年比▲0.7%と、前月（同▲7.2%）から減少ペースが鈍化。石油製品消費量も同▲0.9%と、前月（同▲3.1%）から減少ペースが鈍化した。

## ■ 鉱工業生産は引き続き増加

2月の鉱工業生産は前年比+2.9%と、前月（同+5.2%）から引き続き増加。

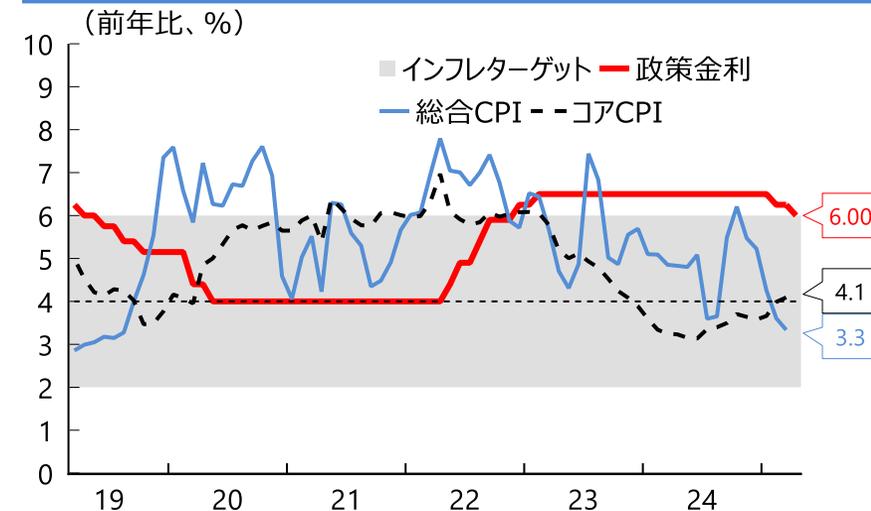
（出所） Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

## PMI



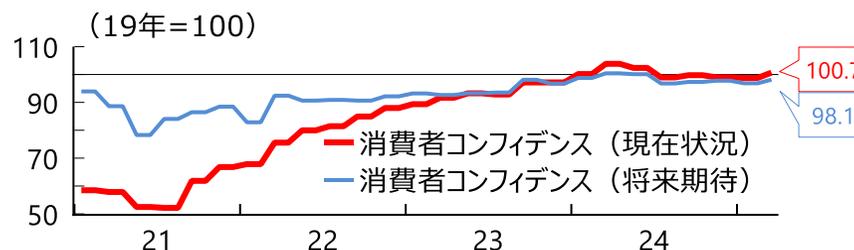
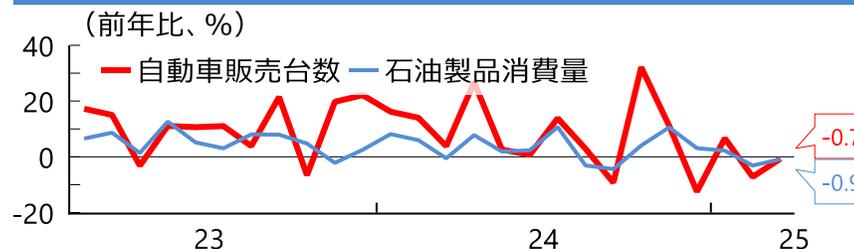
（注）直近は3月。

## インフレ率と政策金利



（注）直近は政策金利が4/15日、その他が3月。

## 消費



（注）直近は3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2月。



# 韓国

## ■ PMIは縮小ペースが幾分加速

3月の製造業PMIは49.1と、前月(49.9)から縮小ペースが幾分加速。生産指数が縮小に転化し、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率はわずかに伸びが加速

3月の総合CPIは前年比+2.1%と、前月(同+2.0%)から伸びがわずかに加速。外食等の価格上昇が寄与した。コアCPIも同+1.9%と、前月(同+1.8%)からわずかに加速。

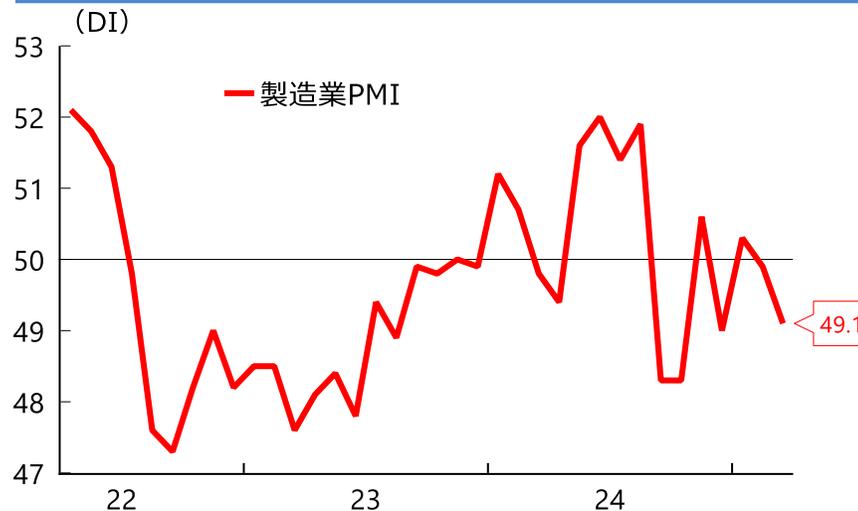
## ■ 消費は前月からわずかに増加

2月の小売売上高は前月から増加、サービス業売上高は横ばいで推移した。3月の消費者コンフィデンスは、前月から幾分低下。

## ■ 輸出は引き続き増加

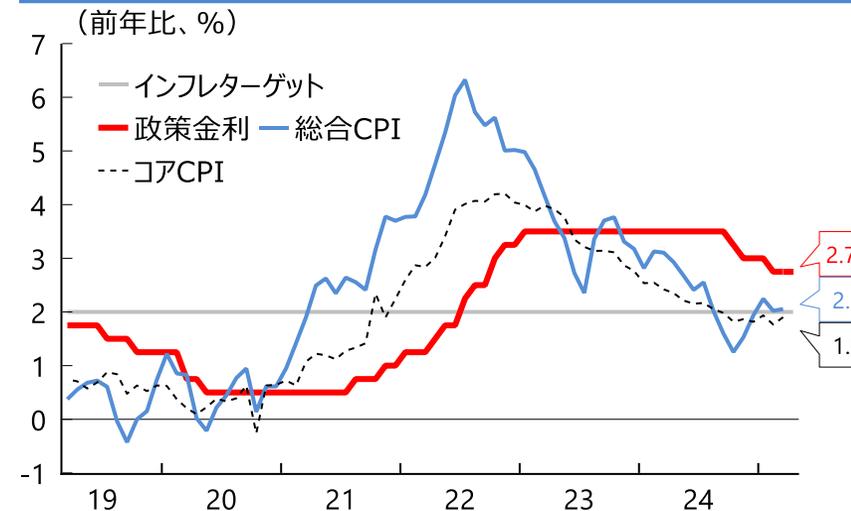
3月の輸出は前年比+3.0%と、前月(同+0.7%)から引き続き増加。主要品目である半導体が同+11.9%と、前月(同▲3.0%)からプラス転化し、輸出を牽引した。

### PMI



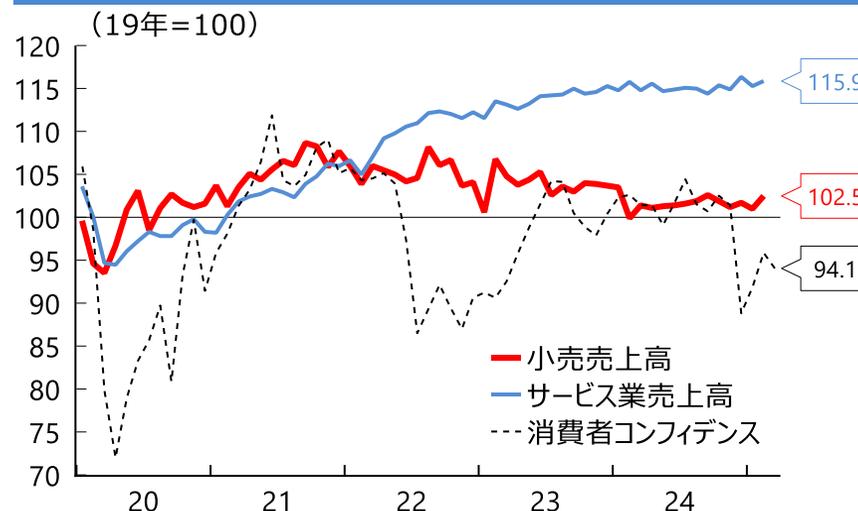
(注) 直近は3月。

### インフレ率と政策金利



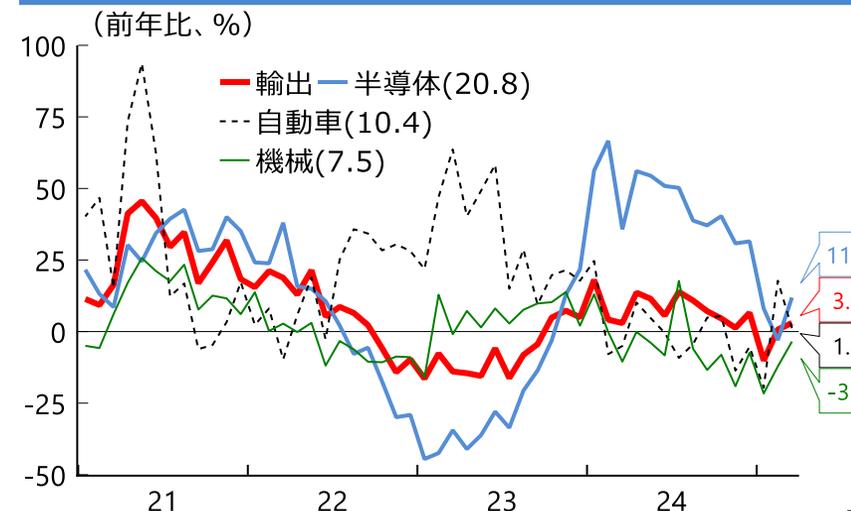
(注) 直近は政策金利が4/15日、その他が3月。

### 消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが3月、その他は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は引き続き拡大

3月の製造業PMIは54.2と、前月（54.0）から引き続き拡大。エレクトロニクス部門は58.8と、前月（52.5）から大きく加速。

## インフレ率は食料を中心に加速

3月の総合CPIは前年比+2.3%と、前月（同+1.6%）から伸びが加速。コアCPIも同+1.6%と、前月（同+1.0%）から加速した。昨年台風や洪水の影響から野菜・果物を中心に食料価格が上昇するとともに、ウエイト変更の影響から教育費等の寄与が拡大し、CPIを押し上げた。

3月20日、台湾中銀は政策金利の据え置き（2.00%）を決定。据え置きは市場予想通り。

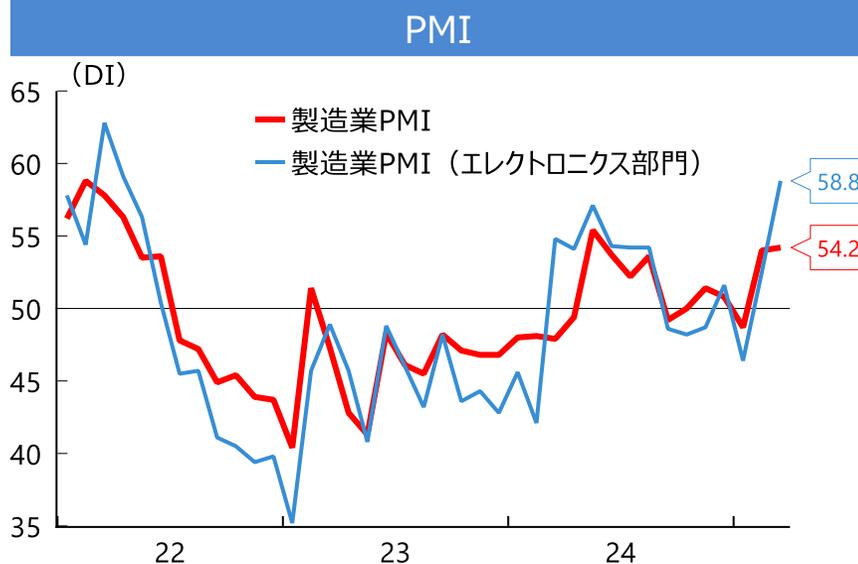
## 消費は春節の終了で減少

2月の実質小売売上高は前年比▲6.0%と、前月（同+3.5%）から大きく減少。前年より時期が前倒しとなっていた春節が終了し、財需要が減少した模様。

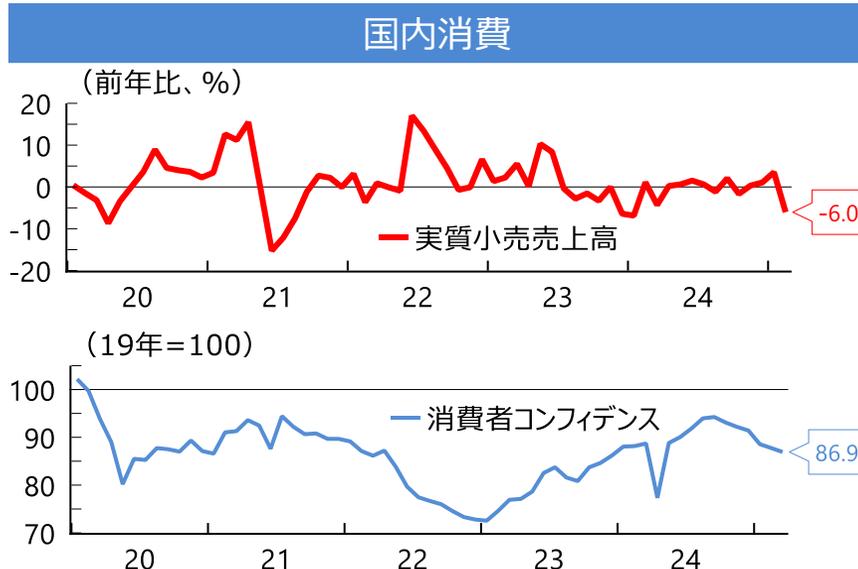
## 輸出受注は再び増加に転じる

2月の輸出受注は前年比+31.1%と、前月（同▲3.0%）から再び大きく増加。1月から開始した中国の家電製品への補助金、米国の関税引き上げに備えた先行受注が影響したとみられる。

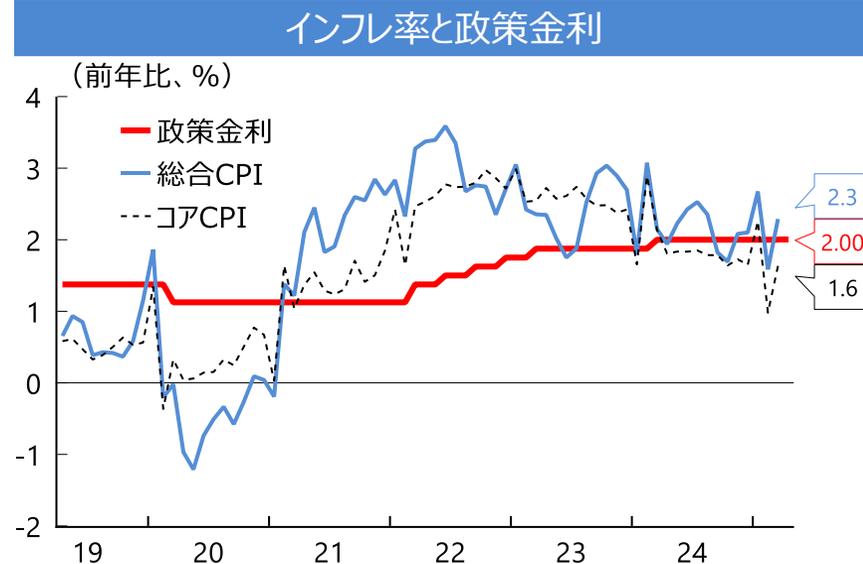
（出所）Macrobondより第一生命経済研究所作成



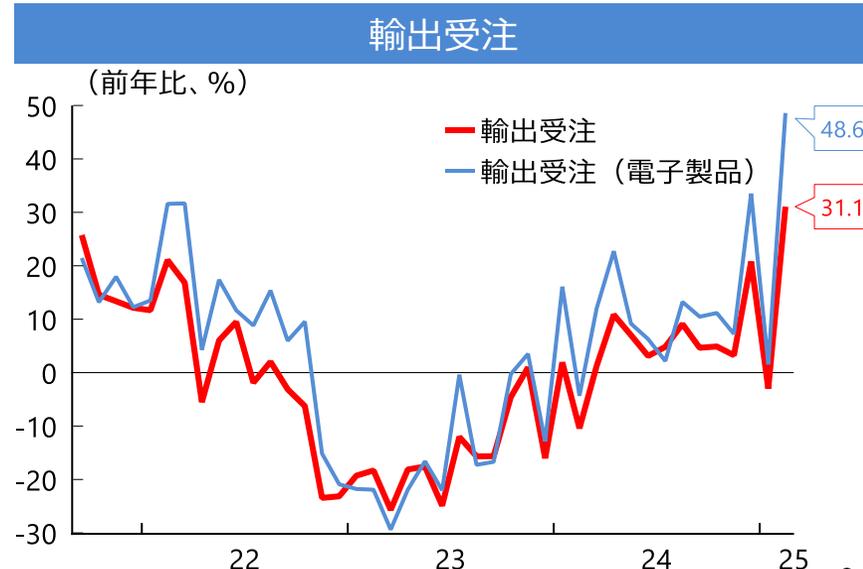
（注）直近は3月。国家発展委員会の公表値。



（注）直近は小売売上高が2月、消費者コンフィデンスが3月。



（注）直近は政策金利が4/16日、その他が3月。



（注）直近は2月。米ドル建ての輸出受注額。

## ■ PMIは縮小へ転じる

3月の総合PMIは48.3と、前月（49.0）から縮小ペースが加速。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が引き続き縮小し、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は伸びが鈍化

2月の総合CPIは前年比+1.4%と、前月（同+2.0%）から伸びが鈍化。電気・ガス・水道、ガソリン等の輸送費が引き続き寄与した一方、食料価格の伸びが鈍化し、マイナス寄与が拡大、CPIを押し下げた。3月20日、香港金融管理局は政策金利の据え置きを決定（4.75%）。前日にFRBが政策金利の据え置きを決定、これに追随した。

## ■ 消費は引き続き減少

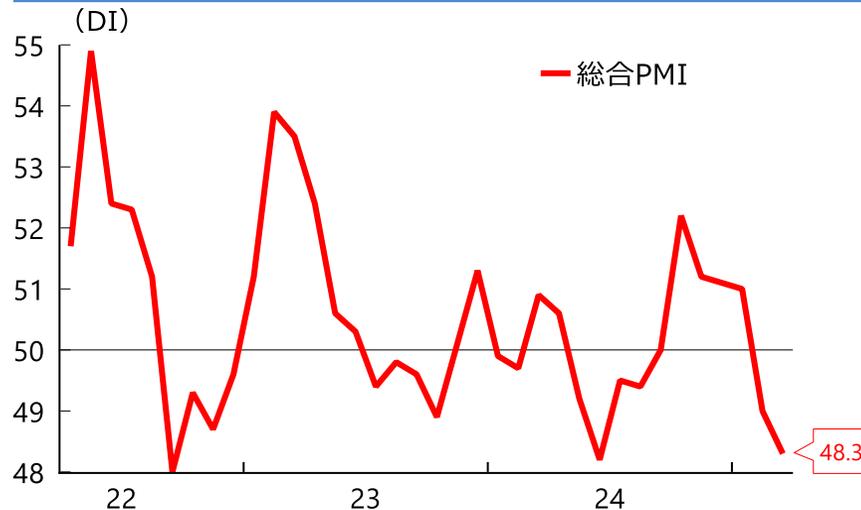
2月の小売売上高は前年比▲15.1%と、前月（同▲5.1%）に続き減少。香港ドルの相対的な強さを背景に、中国本土での消費が増加し、国内消費の低迷が続いているが、2月は前年より時期が前倒しとなっていた春節が終了、減少ペースが加速した模様。

## ■ 輸出は増加ペースが加速

2月の輸出量は前年比+13.9%と、前月（同▲2.0%）から増加ペースが加速。中国向け輸出（同+28.6%）を中心に増加した。

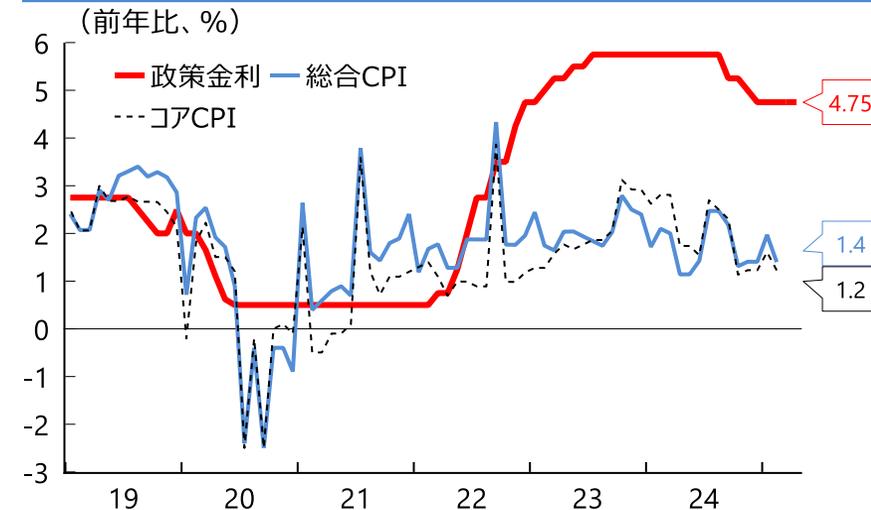
（出所） Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

## PMI



（注）直近は3月。

## インフレ率と政策金利



（注）直近は政策金利が4/16日、その他が2月。

## 国内消費



（注）直近は2月。

## 輸出



（注）直近は2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

3月の製造業PMIは50.6と、前月（50.7）から引き続き拡大。エレクトロニクス部門は50.9と、前月（51.0）からわずかに拡大ペースが鈍化。

## ■ 政策為替レートは足もと減価

4月14日、MASは政策為替レートS\$NEERの誘導目標について、前回（1月24日）に続き、傾斜を若干フラット化することを決定。外部経済の見通しが弱まっていること等を挙げ、景気下支えの姿勢を示した。足もとでは、政策為替レートは139.00で推移。

## ■ 小売売上は減少に転じる

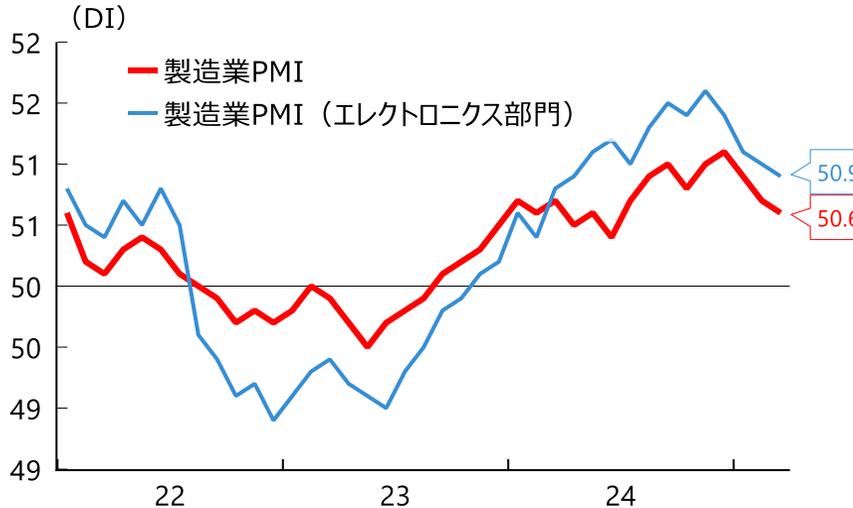
2月の実質小売売上高は前年比▲4.2%と、前月（同+4.2%）から減少に転じた。前年より時期が前倒しとなっていた春節が終了し、消費が減少したとみられる。

## ■ 輸出は再び増加

2月の輸出は前年比+1.9%と、前月（同▲0.4%）から再び増加。品目では電子機器等が増加した。仕向け地では、米国向けが同+13.0%と増加し、輸出を牽引した。

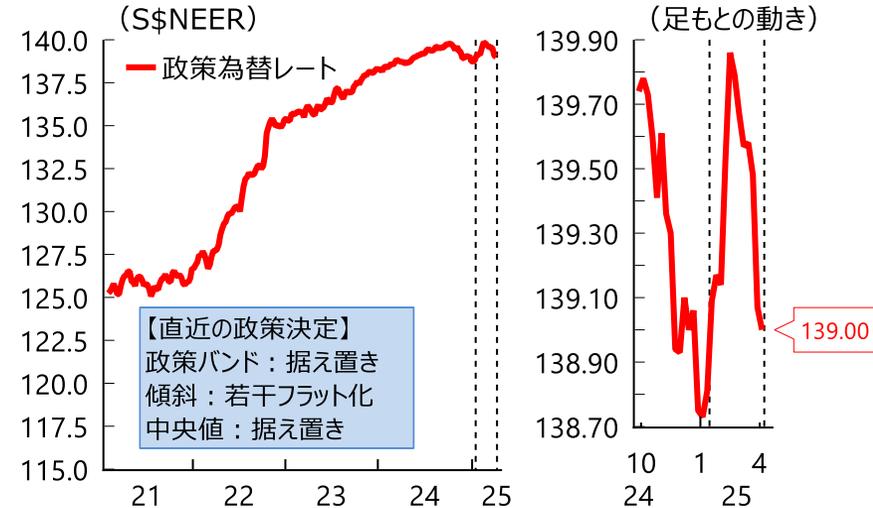
（出所） Macrobondより第一生命経済研究所作成

## PMI



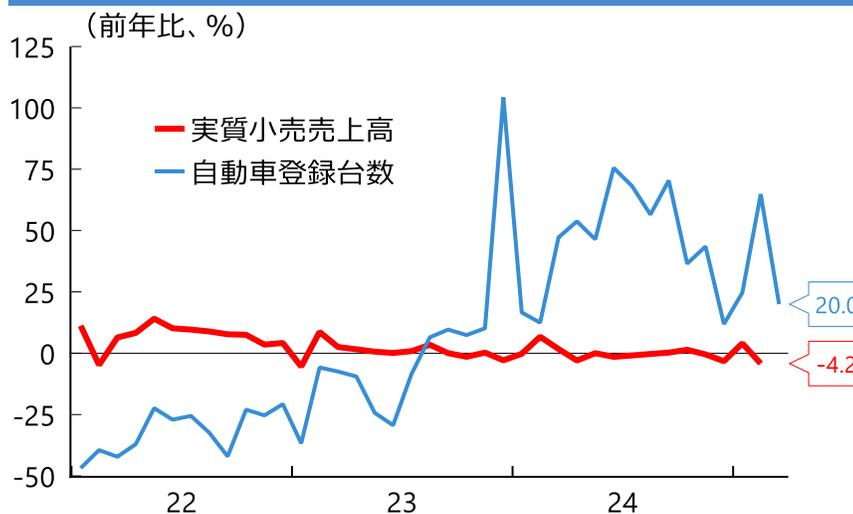
（注）直近は3月。シンガポール購買・原料管理研究所の公表値。

## 政策為替レート



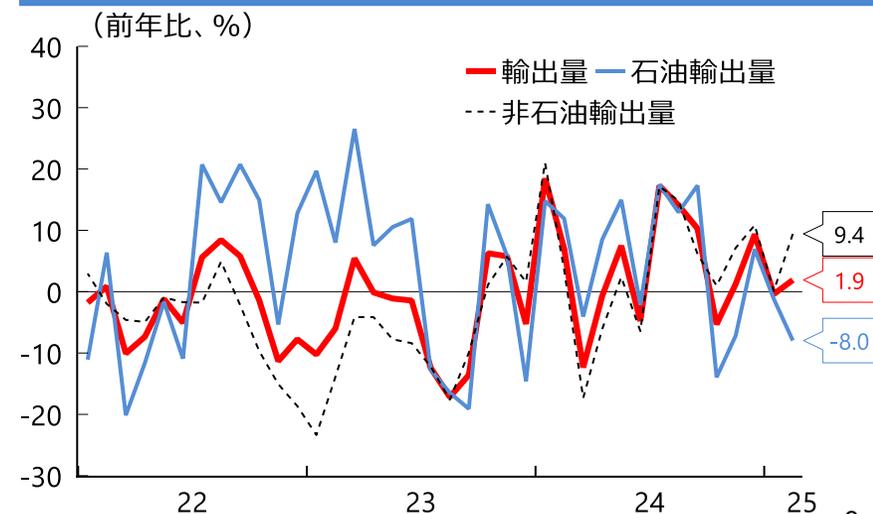
（注）直近は4/11日の週。破線は直近2回の政策決定タイミング。

## 国内消費



（注）直近は2月。

## 輸出



（注）直近は2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は拡大ペースが幾分鈍化

3月の製造業PMIは52.4と、前月(53.6)から拡大ペースが幾分鈍化。生産指数、新規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。

## ■ インフレ率は電気料金割引の終了で上昇

3月の総合CPIは前年比+1.0%と、前月(同▲0.1%)から再び上昇。一部の家計を除いて、電気料金の50%割引が終了したため、電力価格のマイナス寄与が大きく縮小し、総合CPIを押し上げた。コアCPIは同+2.5%と、前月(同+2.5%)から横ばいで推移。

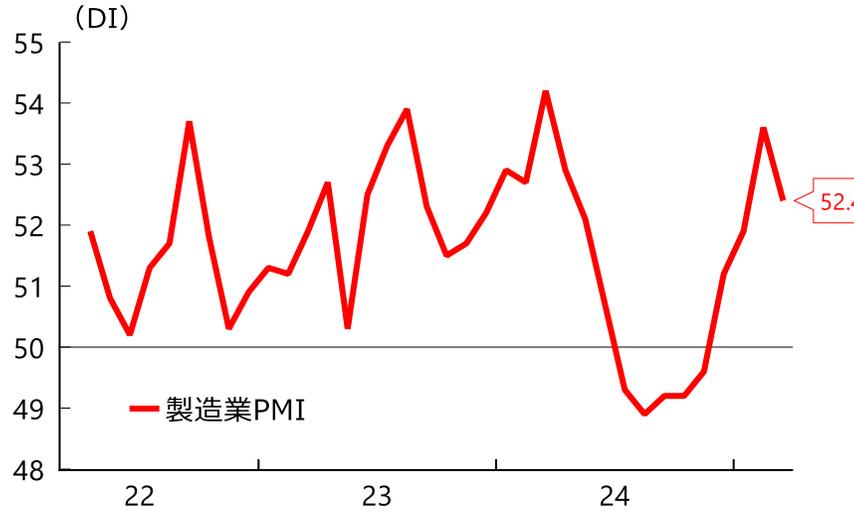
## ■ 消費は引き続き増加

2月の小売売上高は前年比+2.0%と、引き続き増加。自動車販売等の増加が牽引した。3月の中銀予測値では、同+0.5%と増加するも、そのペースは鈍化する見通し。

## ■ 輸出は増加ペースが再び加速

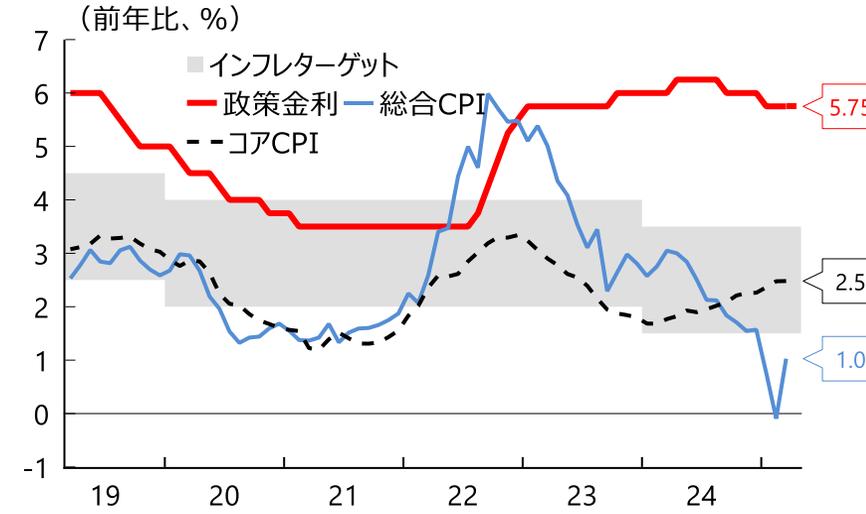
2月の輸出は前年比+13.9%と、前月(同+4.6%)から増加ペースが再び加速。主要品目の石炭が引き続き減少したものの、当局公表によればパーム油の輸出が増加し、輸出全体を牽引した様子。

### PMI



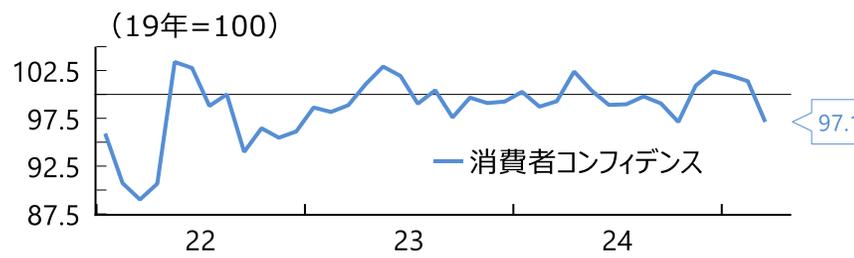
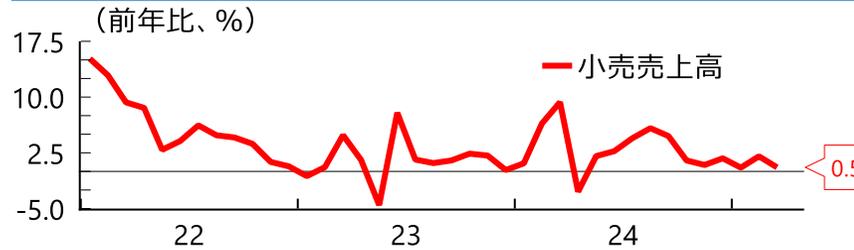
(注) 直近は3月。

### インフレ率と政策金利



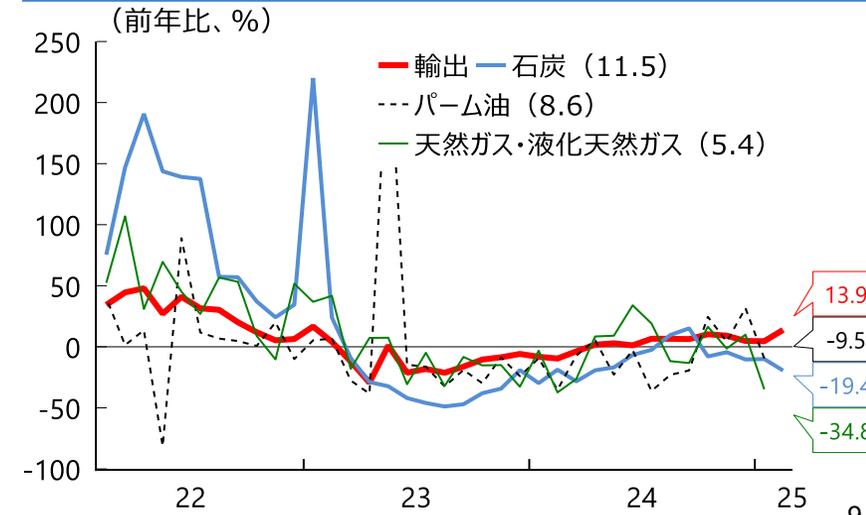
(注) 直近は政策金利が4/16日、その他が3月。

### 国内消費



(注) 直近は3月。小売売上高の直近値は中銀予測値。

### 輸出



(注) 直近はパーム油が1月、その他は2月。()内は24年輸出額に占める割合。



# タイ

## ■ PMIは再び縮小に転じる

3月の製造業PMIは49.9と、前月(50.6)から再び縮小に転じた。生産指数の拡大ペースが鈍化するとともに、雇用指数が縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は低下、目標レンジを下回る

3月の総合CPIは前年比+0.8%と、前月(同+1.1%)からわずかに鈍化。食料価格が上昇したものの、ガソリン等の燃料価格が低下し、総合CPIを押し下げた。

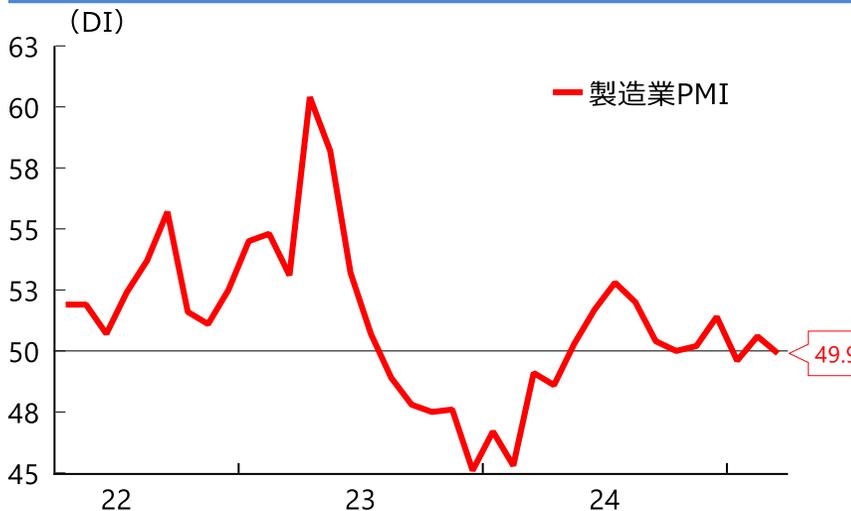
## ■ 小売売上は減少に転じる

1月の小売売上高は前年比▲1.0%と、前月(同+4.2%)から減少に転じた。自動車販売は、自動車ローン審査厳格化の影響からか減少が続いている。

## ■ 外国人観光客数は単月で減少

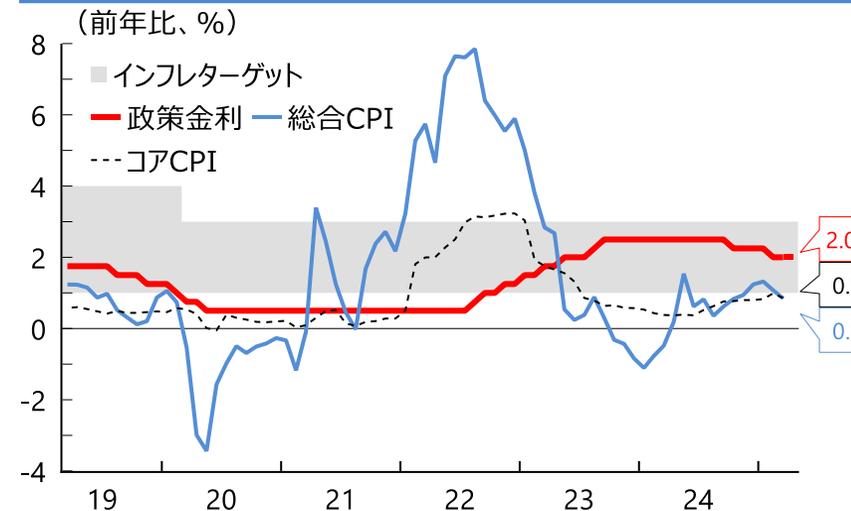
外国人観光客数は3月単月で約272万人、前年比▲8.8%の減少となった。中国からの観光客数が同▲48.2%と、前月(▲44.9%)に続き大きく減少した。当局によれば、ミャンマー国境付近での特殊詐欺事件による治安への不安や、3月28日にミャンマーで発生した大地震への影響から、中国人を中心に観光客数の減少が続いている様子。

## PMI



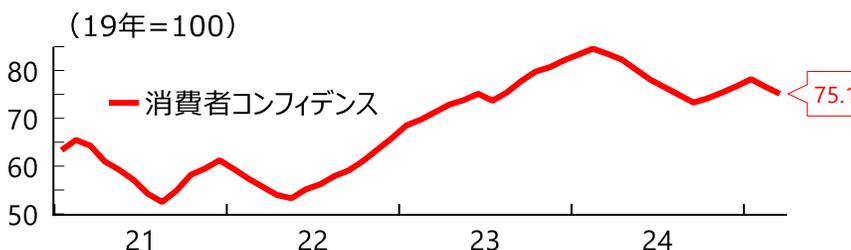
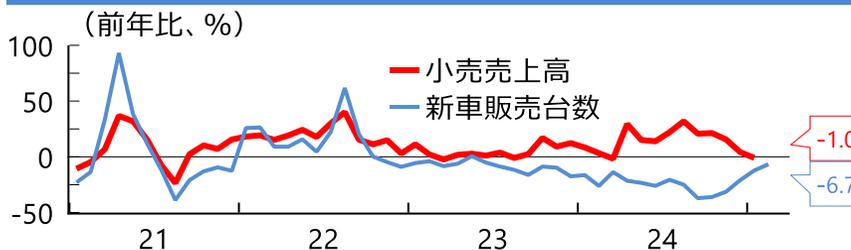
(注) 直近は3月。

## インフレ率と政策金利



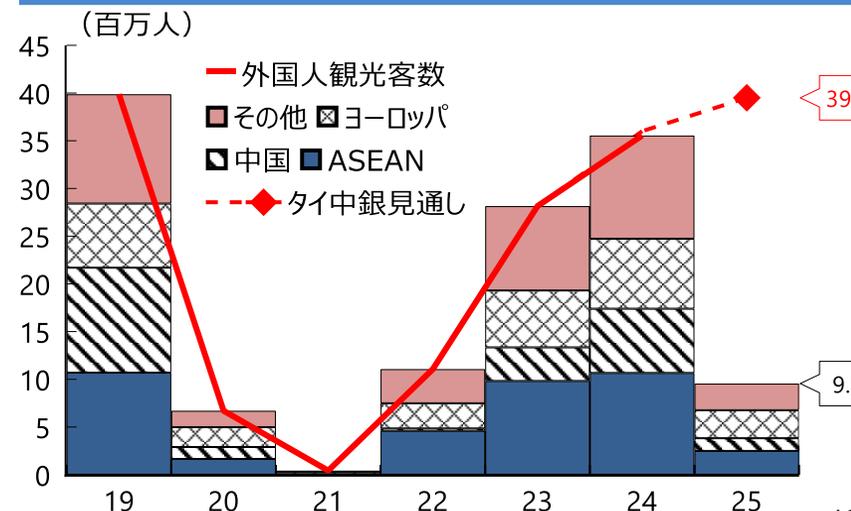
(注) 直近は政策金利が4/16日、その他が3月。

## 国内消費



(注) 直近は小売売上高が1月、新車販売台数が2月、消費者コンフィデンスが3月。

## 外国人観光客数



(注) 25年は3月時点実績。



# フィリピン

## ■ PMIは縮小に転じる

3月の総合PMIは49.4と、前月（51.0）から縮小に転じた。生産指数、新規受注指数が揃って縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は低下、目標レンジを下回る

3月の総合CPIは前年比+1.8%と、前月（同+2.1%）から伸びが鈍化。米を中心として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+2.2%と、前月（同+2.4%）から伸びが鈍化。

4月10日、フィリピン中銀は利下げを決定（▲25bps、5.75%→5.50%）。利下げは市場予想通り。外部環境の厳しさが世界経済の成長率を鈍化させ、「国内経済の下振れリスクをもたらす」として、景気下支えの対応を取った。

## ■ 新車販売台数は引き続き増加

3月の新車販売台数は前年比+7.6%と、前月（同+2.9%）に続き増加。

## ■ 輸出は引き続き増加

2月の輸出は前年比+3.9%と、前月（同+6.3%）から増加に転じた。鉱物製品が大きく減少したものの、主要品目である電気・電子製品が増加に転じ、輸出全体を押し上げた。

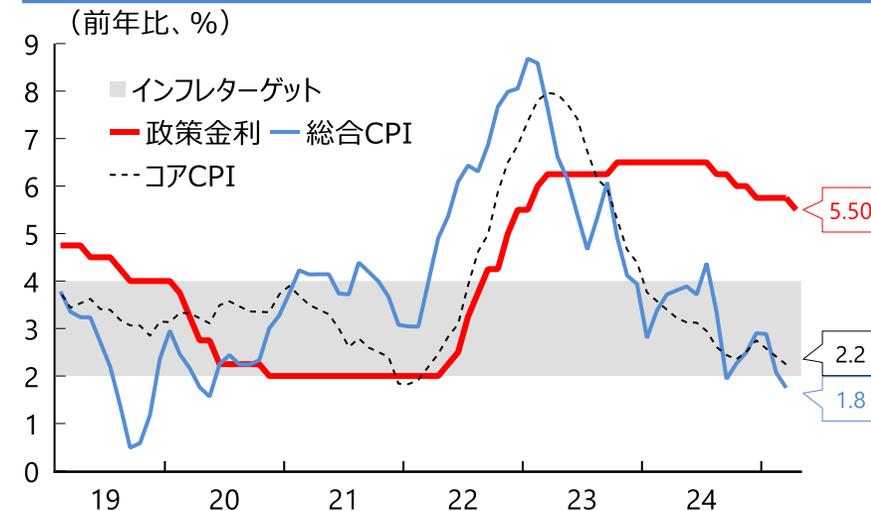
（出所）Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

## PMI



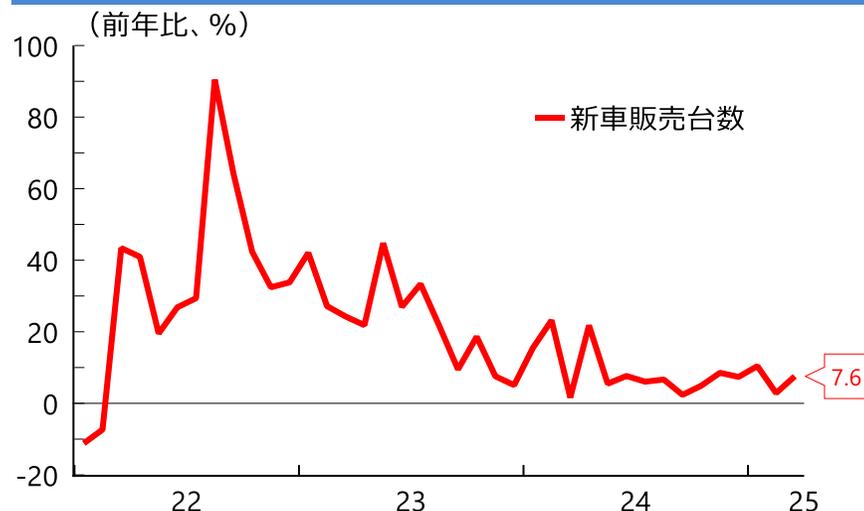
（注）直近は3月。

## インフレ率と政策金利



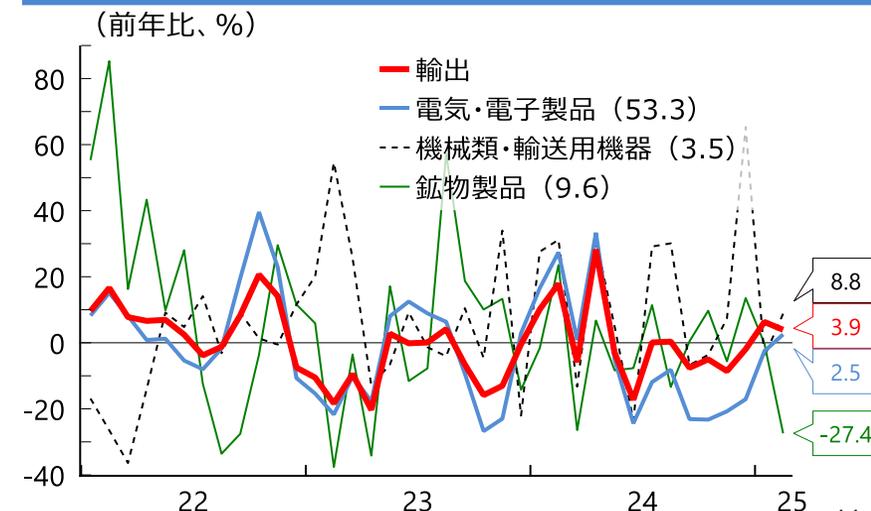
（注）直近は政策金利が4/16日、その他が3月。

## 国内消費



（注）直近は3月。

## 輸出



（注）直近は2月。（）内は24年輸出額に占める割合。



# マレーシア

## ■ PMIは縮小ペースが加速

3月の製造業PMIは48.8と、前月(49.7)から縮小ペースが加速。生産指数が引き続き縮小するもと、新規受注指数が再び縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

## ■ インフレ率は伸びが鈍化

2月の総合CPIは前年比+1.5%と、前月(同+1.7%)から伸びが鈍化。ガス・燃料価格の伸びが鈍化し、総合CPIを押し下げた。

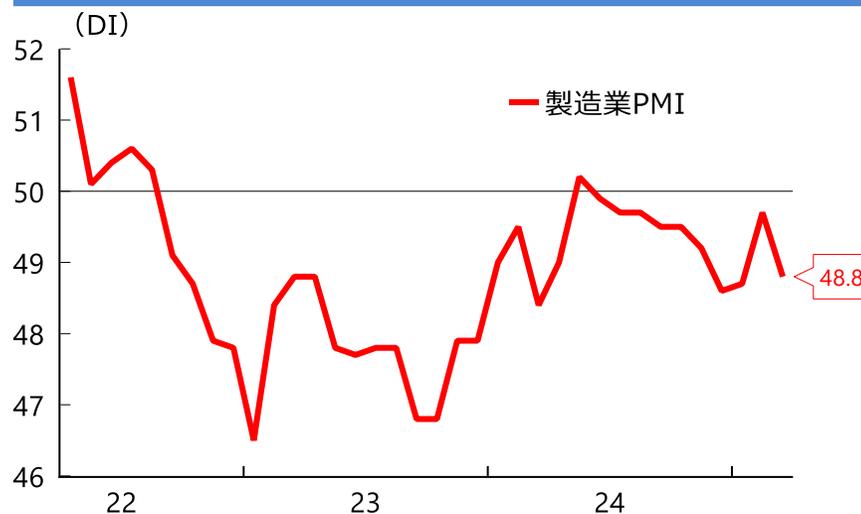
## ■ 消費は引き続き増加

2月の小売売上高は前年比+4.3%と、前月(同+6.6%)に続き増加。新車販売台数は同▲1.7%と、前月(同▲27.2%)に続き減少したものの、減少ペースは鈍化。マレーシア自動車協会によれば、3月はハリヤの祝日の販促キャンペーン等により販売台数が増加する見通し。

## ■ 輸出は増加ペースが加速

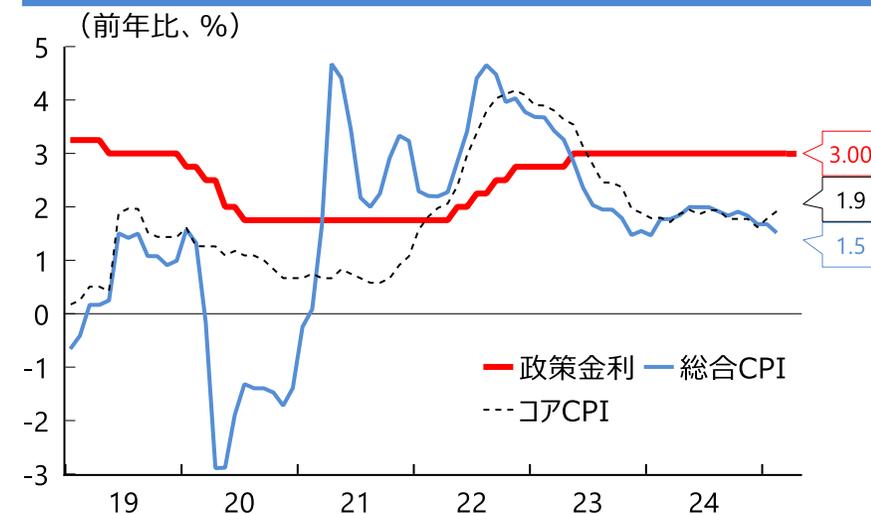
2月の輸出は前年比+6.2%と、前月(同+0.3%)から増加ペースが加速。主要品目である機械類・電気機器やパーム油等が輸出を牽引した。

### PMI



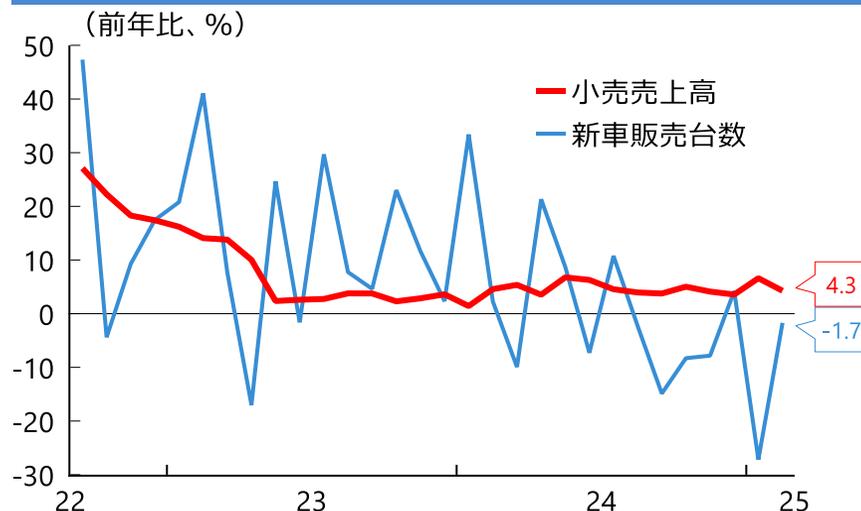
(注) 直近は3月。

### インフレ率と政策金利



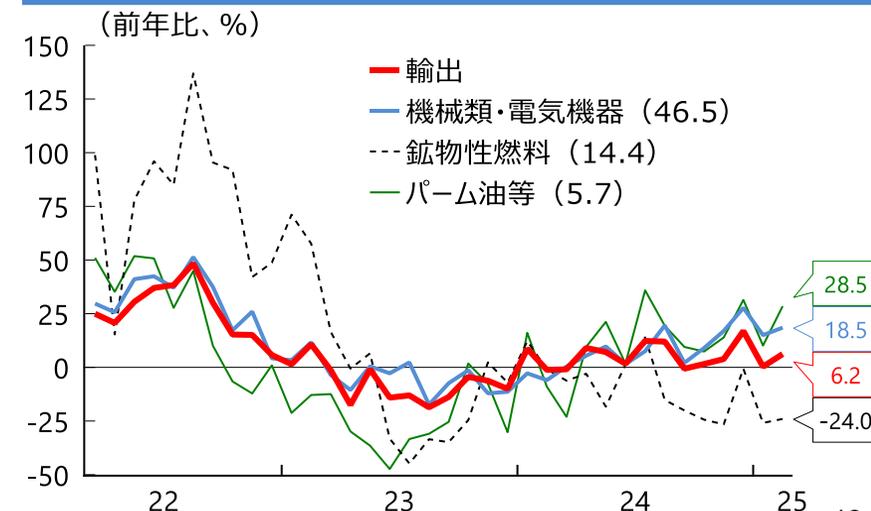
(注) 直近は政策金利が4/16日、その他が2月。

### 国内消費



(注) 直近は2月。

### 輸出



(注) 直近は2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は拡大に転じる

3月の製造業PMIは50.5と、前月(49.2)から拡大に転じた。生産指数、新規受注指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

## ■ インフレ率は伸びが加速

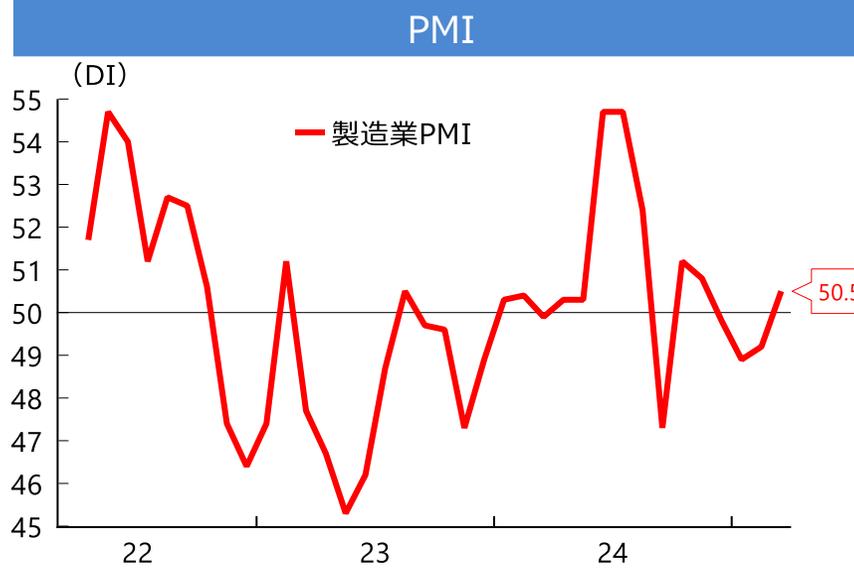
3月の総合CPIは前年比+3.1%と、前月(同+2.9%)から伸びが幾分加速。ガソリン価格等の輸送費が低下したものの、食料価格の伸びが加速したことで、総合CPIが押し上げられた。

## ■ 消費は引き続き増加

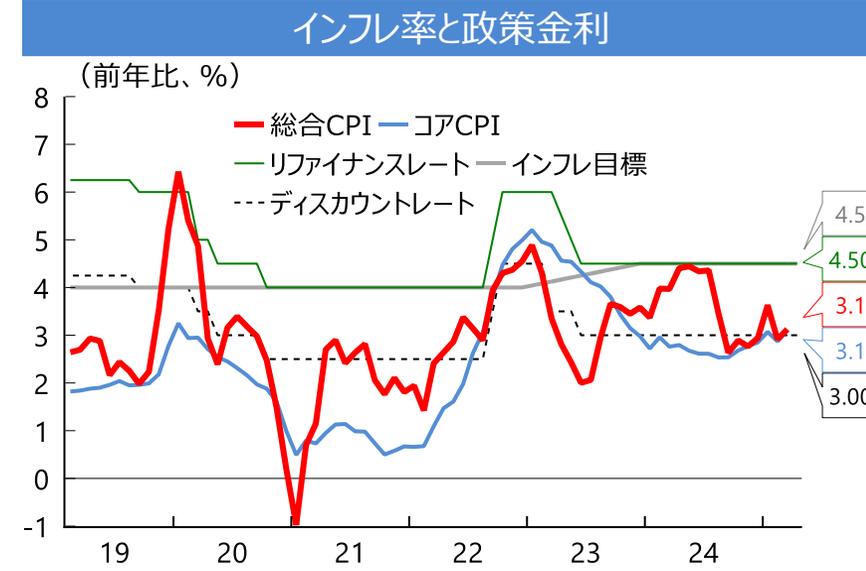
2月の小売売上高は前年比+10.9%と、前月(同+9.9%)から伸びが加速。3月の当局予測値(同+11.5%)でも引き続き増加する見通し。3月の新車販売台数は同+8.1%と引き続き増加。

## ■ 輸出は増加ペースが鈍化

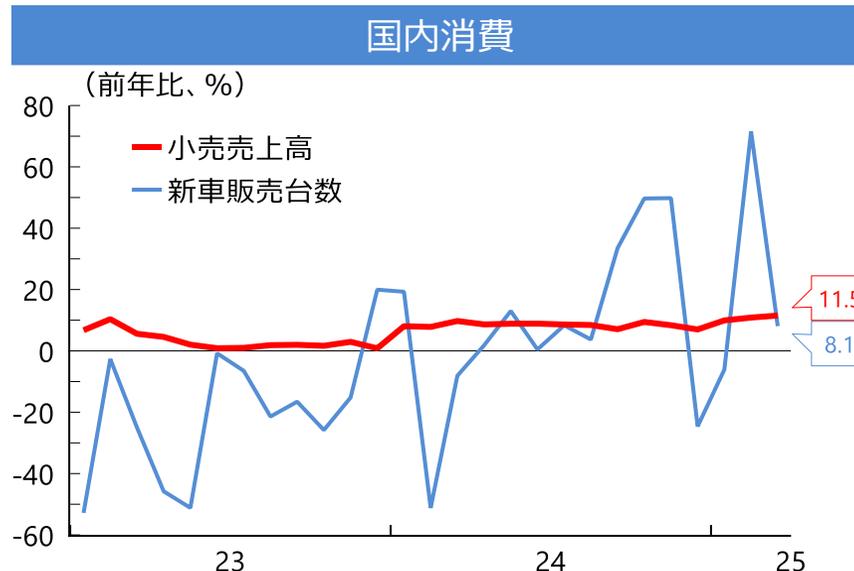
3月の輸出は前年比+13.4%と、前月(同+24.3%)から増加ペースが鈍化。主要品目の輸出が総じて鈍化した。仕向け地別では、中国や米国等が引き続き増加するも、インド向けの輸出が同▲3.5%と減少に転じた。



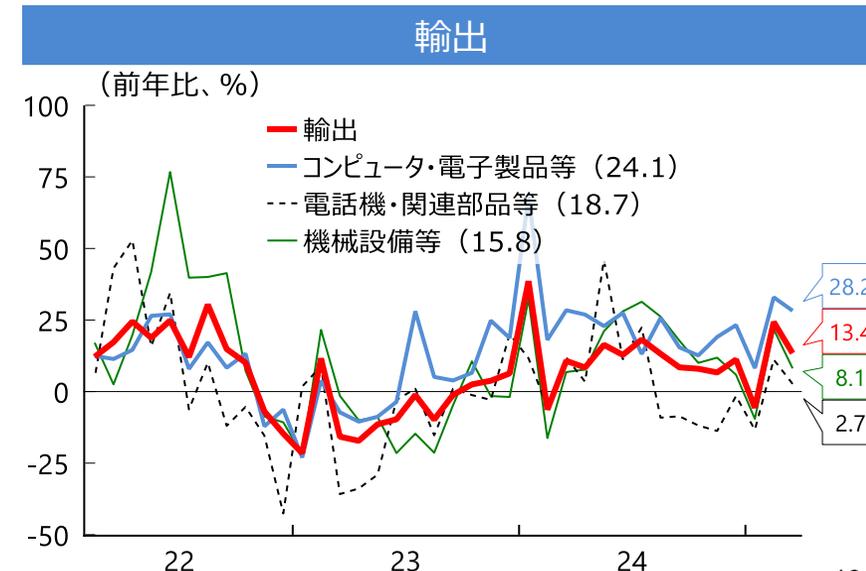
(注) 直近は3月。



(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4/16日、その他が3月。



(注) 直近は3月。小売売上高の直近値は当局予測値。



(注) 直近は3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

3月の総合PMIは51.6と、前月（50.6）から拡大ペースが再び加速。製造業PMIが52.1、サービス業PMIが51.6と、前月からそれぞれ加速した。製造業PMIは生産指数、新規受注指数が拡大した。

## ■ インフレ率は上昇

2月の総合CPIは前年比+2.4%と、前月（同+2.5%）から小幅に伸びが鈍化。4月1日、RBAは政策金利の据え置きを決定（4.10%）。据え置きは市場予想通り。国内経済は概ね予想通りの展開を見せているとしつつも、声明文から「さらなる金融緩和の見通しについては慎重」という文言は削除され、「国際的な動向が国内経済の動向とインフレに重大な影響を及ぼす場合、金融政策はそれに対応できる体制が整っている」として、ハト的な姿勢を示した。

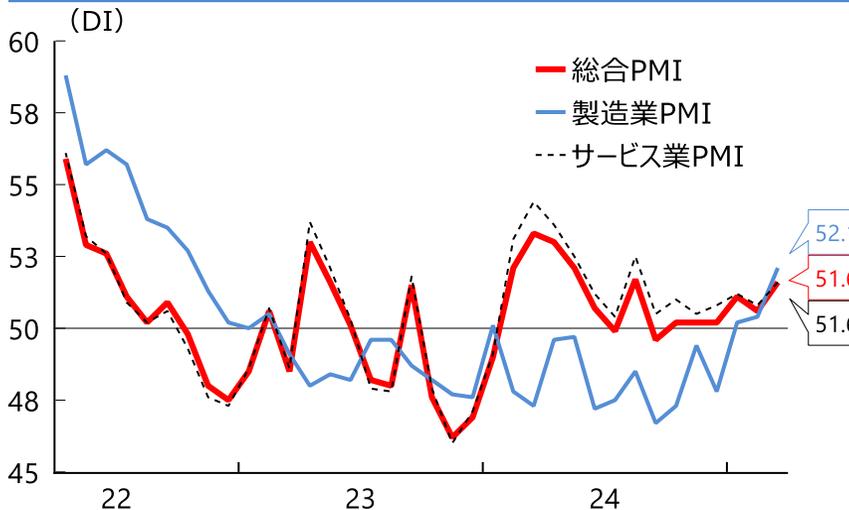
## ■ 消費は持ち直しの動き

2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。

## ■ 輸出は前月から減少

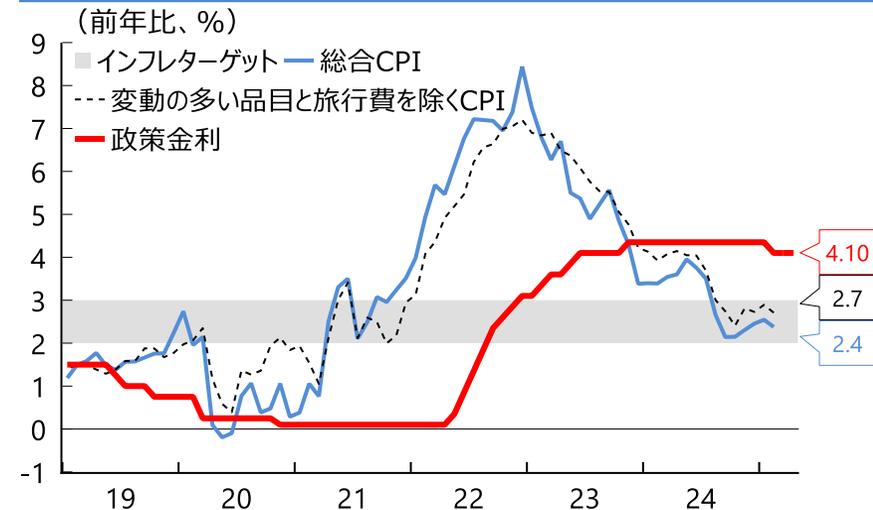
2月の輸出は前期比▲3.6%と、前月（同+0.8%）から減少。主要品目の鉱石・鉱物や石炭が減少した。

## PMI



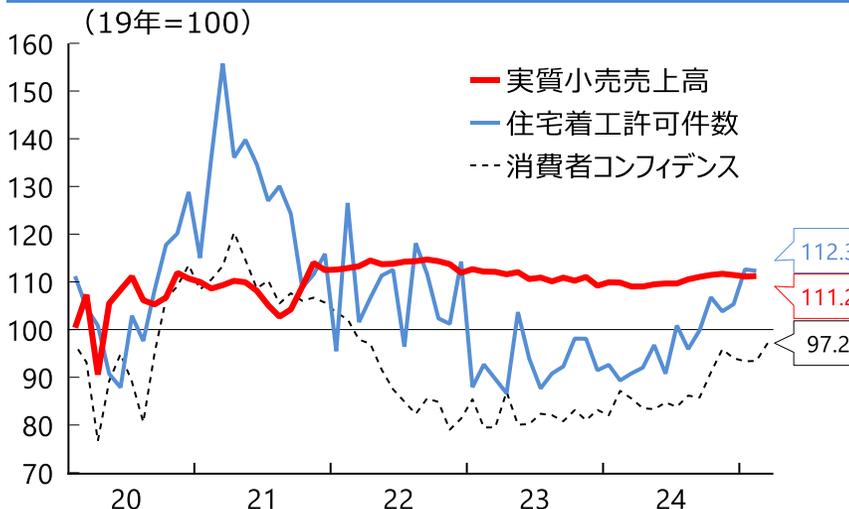
(注) 直近は3月。

## インフレ率と政策金利



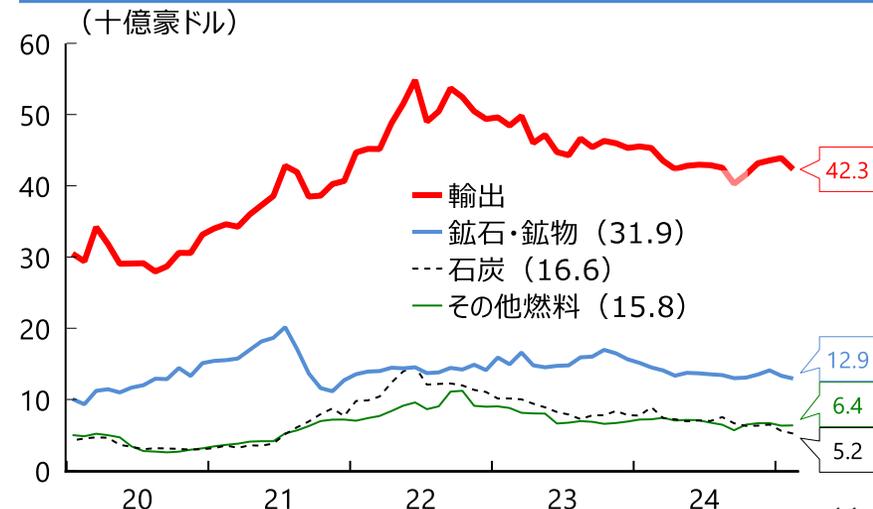
(注) 直近は政策金利が4/16日、その他が2月。

## 消費と住宅投資



(注) 直近は消費者コンフィデンスが4月、その他が2月。SA系列。

## 輸出



(注) 直近は2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

## ■ PMIは引き続き縮小

3月の総合PMIは49.6と、前月（49.5）に続き縮小。製造業PMIは53.2と、前月（54.1）に続き拡大したものの、サービス業PMIが49.1と引き続き縮小した。

## ■ RBNZは5会合連続の利下げ

4月9日、RBNZは5会合連続の利下げを決定（▲25bps、3.75%→3.50%）。利下げは市場予想通り。声明文では、「最近発表された世界的な貿易障壁の強化は、世界経済の見通しを弱めており、全体として、ニュージーランドの中期的なインフレ見通しに下振れリスクをもたらす」として、景気下支えの対応を取った。先行きは、「関税政策の範囲と効果が明確になるにつれ、必要に応じて政策金利をさらに引き下げる余地がある」として、緩和的なスタンスを示した。

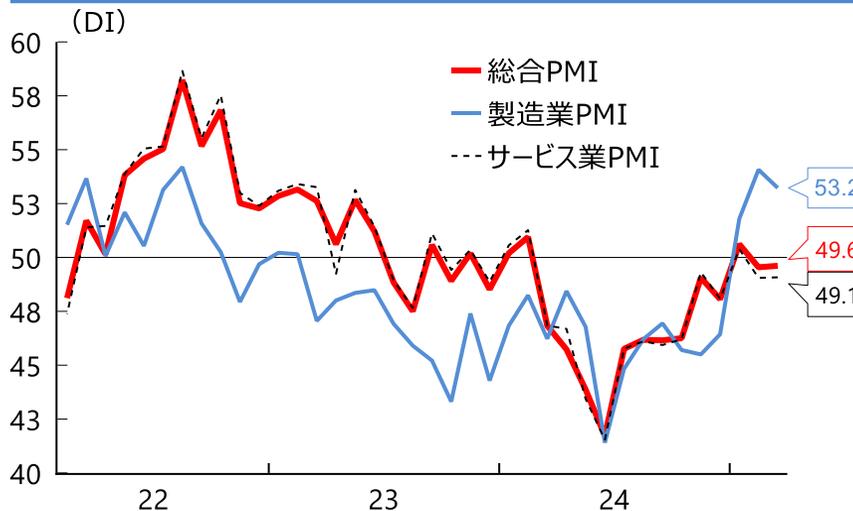
## ■ 消費は横ばいで推移

3月のクレジットカード等取引は小幅に減少。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。

## ■ 輸出は横ばいで推移

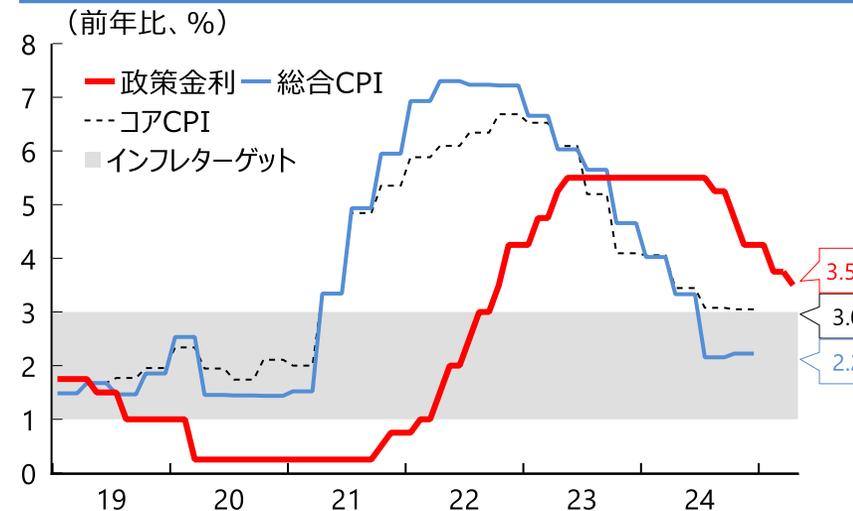
2月の輸出は前期比▲0.0%と、前月（同+8.3%）から横ばいで推移。キウイ等の果物は増加したものの、バター、チーズ等の乳製品が同▲0.9%と前月から減少した。

## PMI



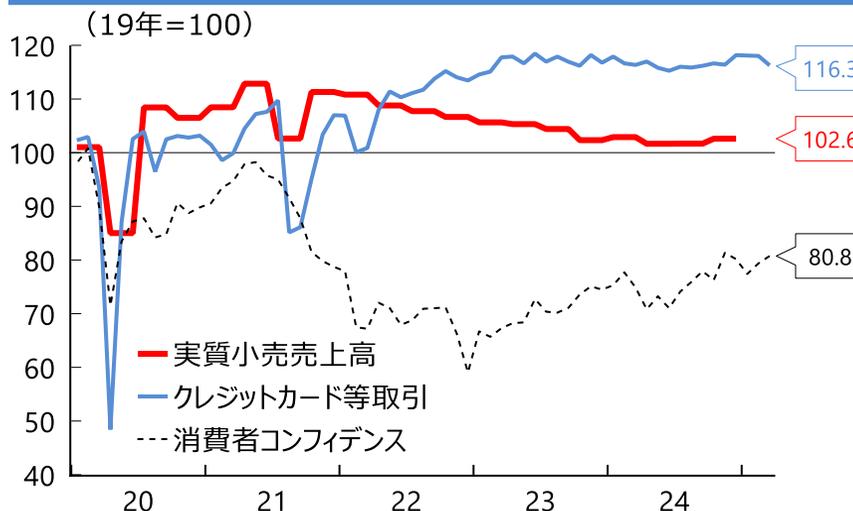
(注) 直近は3月。

## インフレ率と政策金利



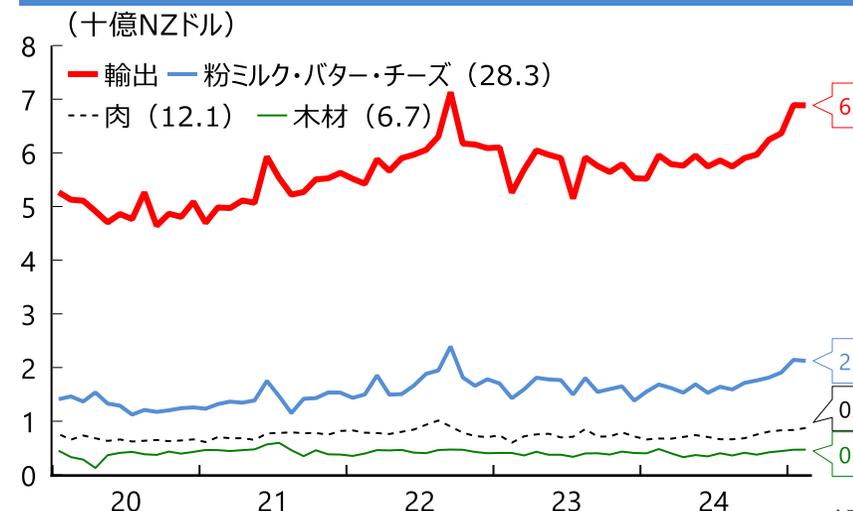
(注) 直近は政策金利が4/16日、その他が24/4Q。

## 消費



(注) 直近は小売売上高が24/4Q、その他が3月。SA系列。

## 輸出



(注) 直近は2月。SA系列。()内は24年輸出額に占める割合。