

# Asia Indicators

発表日: 2025年6月6日(金)

中国・民間製造業は電撃合意もマインド悪化 (Asia Weekly(5/30~6/6))

～アジア新興国の5月インフレは生活必需品を中心とする物価下落で落ち着いた推移が続く～

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
5/30(金)	(インド)1-3月実質 GDP(前年比)	+7.4%	+6.7%	+6.4%
5/31(土)	(中国)5月製造業 PMI	49.5	49.5	49.0
	5月非製造業 PMI	50.3	--	50.4
6/1(日)	(韓国)5月輸出(前年比)	▲1.3%	▲2.7%	+3.7%
	5月輸入(前年比)	▲5.3%	▲3.1%	▲2.7%
6/2(月)	(インドネシア)5月消費者物価(前年比)	+1.60%	+1.94%	+1.95%
6/3(火)	(中国)5月財新製造業 PMI	48.3	--	50.4
6/4(水)	(韓国)5月消費者物価(前年比)	+1.9%	+2.0%	+2.1%
	(オーストラリア)1-3月実質 GDP(前年比)	+1.3%	+1.5%	+1.3%
6/5(木)	(韓国)1-3月実質 GDP(前年比・改定値)	▲0.0%	▲0.1%	▲0.1%*
	(フィリピン)5月消費者物価(前年比)	+1.3%	+1.3%	+1.4%
	(台湾)5月消費者物価(前年比)	+1.55%	+1.80%	+2.03%
6/6(金)	(タイ)5月消費者物価(前年比)	▲0.57%	▲0.80%	▲0.22%
	(インド)金融政策委員会(政策金利)	5.50%	5.75%	6.00%
	(現金準備率)	3.00%	4.00%	4.00%

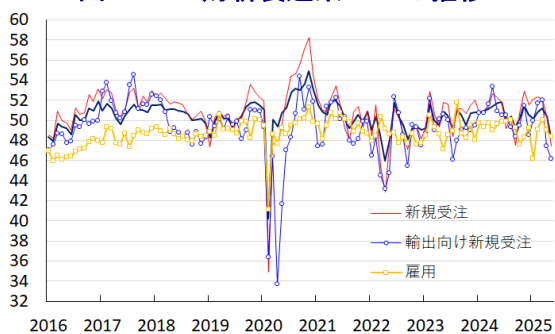
(注) コンセンサスは Bloomberg 及び THOMSON REUTERS 調査。灰色で囲んでいる指標は本レポートで解説を行っています。\*は速報値

## 【中国】～米中電撃合意による報復関税撤廃にもかかわらず、民間製造業を巡る状況は厳しい展開が続く～

3日にS&Pグローバルが発表した5月の財新製造業PMI(購買担当者景況感)は48.3となり、前月(50.4)から▲1.1pt低下して8ヶ月ぶりに好不況の分かれ目となる50を下回る水準に転じている。足元の生産動向を示す「生産(47.5)」は、前月比▲4.1ptと大幅に低下して19ヶ月ぶりに50を下回るなど減産の動きが強まっている様子が見えてくる。さらに、先行きの生産に影響を与える「新規受注(47.4)」も前月比▲3.1pt、「輸出向け新規受注(46.2)」も同▲1.3pt低下してともに50を下回るなど、内・外需双方で受注動向に下押し圧力が掛かっている。米中の電撃合意による生産関税撤廃にもかかわらず受注動向は悪化するとともに、先行きに対する不透明感が減産圧力を招いている。こうした動きを反映して「調達量(49.8)」は前月比▲0.7pt低下して8ヶ月ぶりに50を下回るなど、素材や部材など原材料に対する需要も下振れしている。また、減産の動きを強めているにもかかわらず「完成品在庫(50.3)」は前月比+0.7pt上昇して4ヶ月ぶりに50を上回るなど、在庫が積み上がる動きが確認され

ている。そして、商品市況の調整の動きを反映して「投入価格 (48.8)」は前月比▲0.9pt 低下しており、こうした状況を受けて「出荷価格 (48.6)」も同▲0.6pt 低下するなど、川上段階から川下段階にかけてディスインフレ圧力が伝播している様子もうかがえる。また、減産圧力が強まっていることを受けて「雇用 (48.4)」も前月比▲0.6pt 低下するなど調整圧力が強まっており、個人消費をはじめとする内需の足かせとなる展開が続く可能性は高まっている。

図1 CN 財新製造業 PMI の推移



(出所) S&P グローバルより第一生命経済研究所作成

### 【韓国】～トランプ関税の影響で米国向けのみならず、中国向けなど幅広い国や地域向けの輸出に下押し圧力～

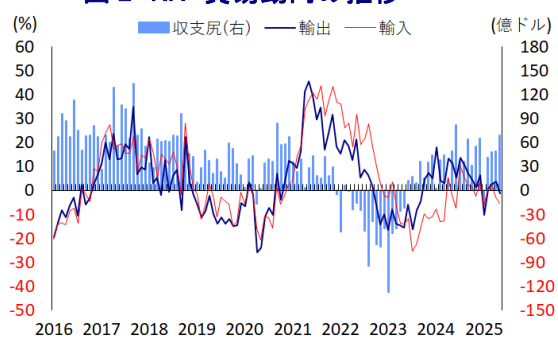
1日に発表された5月の輸出額は前年同月比▲1.3%となり、前月(同+3.7%)から4ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じるなど一進一退の動きをみせるとともに、中期的な基調も減少傾向に転じるなど頭打ちの動きを強めている。国・地域別では、EU向けに底堅い動きがみられるものの、トランプ関税の影響を受ける形で米国向けに下押し圧力が掛かるとともに、世界貿易の萎縮が懸念されるなかで最大の輸出相手である中国向けも下振れしたほか、日本向け、ASEANなどアジア新興国向け、中東向け、中南米向けなど幅広い地域向けに総じて下押し圧力が掛かる動きもみられる。財別では、主力の輸出財である半導体やコンピュータなど電気機械関連、船舶などの輸出は引き続き堅調さを維持する一方、平面パネルや有機ELパネルなどの電子部品関連のほか、自動車、石油製品、化学製品、金属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。一方の輸入額は前年同月比▲5.3%と2ヶ月連続で前年を下回る伸びとなり、前月(同▲2.7%)からマイナス幅も拡大している。前月比も2ヶ月ぶりの減少に転じたことと試算されるとともに、中期的な基調も減少傾向に転じるなど輸出同様に頭打ちの動きを強めている。輸出の下振れや先行き不透明感の高まりを反映して、素材・部材関連の輸入に下押し圧力が掛かるとともに、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+69.38億ドルと前月(+48.81億ドル)から黒字幅が拡大している。

4日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.9%となり、前月(同+2.1%)から鈍化して5ヶ月ぶりに中銀目標(2%)をわずかに下回る伸びとなっている。前月比も▲0.09%と前月(同+0.08%)から6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振れするとともに、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格も下落しており、生活必需品を中心にインフレ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+2.0%と前月(同+2.1%)からわずかに鈍化しており、中銀目標に一致している。前月比も+0.16%

と前月（同+0.36%）から上昇ペースが鈍化しており、一部のサービス物価に上昇圧力はくすぶるも、外需を巡る不透明感の高まりが雇用環境の足かせとなるなかで総じてサービス物価は落ち着いた動きをみせているほか、エネルギー価格の下落による輸送コストの下振れを反映して幅広く財価格に下押し圧力が掛かっていることも、全般的なインフレ圧力の後退に繋がっている。

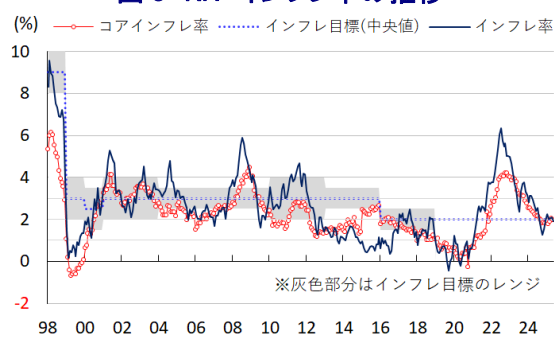
5日に発表された1-3月の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比▲0.0%となり、先月発表された速報値（同▲0.1%）からわずかに上方修正されている。前期比年率ベースの成長率も▲0.87%と速報値（同▲0.98%）からわずかに上方修正されているものの、3四半期ぶりのマイナス成長である状況は変わらず、中期的な基調もマイナスに転じるなど足元の景気は頭打ちの動きを強めている。トランプ関税の発動を前に輸出にすでに下押し圧力が掛かる動きがみられるとともに、個人消費や企業部門の設備投資といった内需も総じて下振れしており、内・外需ともに力強さを欠く動きをみせている。結果、内需の弱さを反映して輸入は輸出を上回るペースで減少し、その結果として純輸出（輸出-輸入）の成長率寄与度は前期比年率ベースで+0.54ptと2四半期連続のプラスで推移しており、景気実態は数字以上に厳しい状況にあると捉えられる。

図2 KR 貿易動向の推移



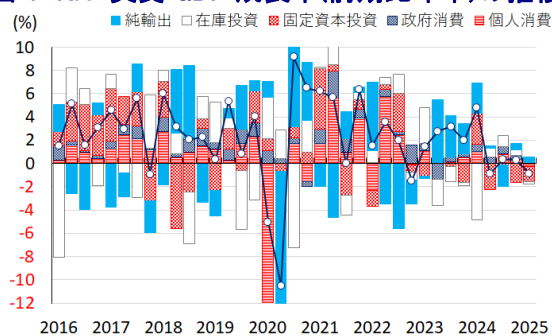
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図3 KR インフレ率の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

図4 KR 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



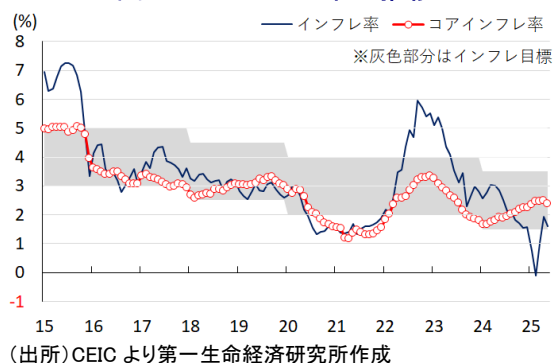
(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

### [インドネシア]～生活必需品の物価下落に加え、全般的に物価上昇圧力が後退してインフレ率の伸びは鈍化～

2日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.60%となり、前月（同+1.95%）から伸びが鈍化しており、中銀が定めるインフレ目標（2.5±1%）の範囲内で推移している。前月比は▲0.37%と前月（同+1.17%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格の上昇の動きに一服感が出るとともに、食料品価格も下落するなど、生活必需品を中心にインフ

レ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+2.40%と前月（同+2.50%）から伸びが鈍化しており、昨年6月以降に緩やかに底入れの動きを強めてきた流れに一服感が出ている。前月比も+0.08%と前月（同+0.31%）から上昇ペースが鈍化しており、エネルギー価格の下落を反映して輸送コストに下押し圧力が掛かるなかで幅広く財価格は落ち着いた推移をみせるとともに、サービス物価の上昇ペースも鈍化するなど、全般的にインフレ圧力が後退している様子がうかがえる。

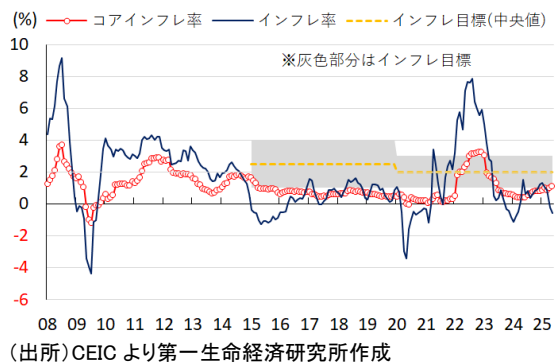
図5 ID インフレ率の推移



#### [タイ]～生活必需品で物価上昇も、幅広く財、サービス物価は落ち着いており、インフレ率はマイナスで推移～

6日に発表された5月の消費者物価は前年同月比▲0.57%と2ヶ月連続のマイナスとなり、前月（同▲0.22%）からマイナス幅も拡大している。ただし、前月比は+0.26%と前月（同▲0.21%）から4ヶ月ぶりの上昇に転じており、エネルギー価格が4ヶ月ぶりの上昇に転じるとともに、生鮮品をはじめとする食料品価格も上昇の動きを強める動きが確認されるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まっ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+1.09%となり、前月（同+0.98%）から加速して23ヶ月ぶりに中銀の定めるインフレ目標（2 ± 1%）の範囲に収まっている。前月比も+0.19%と前月（同+0.16%）からわずかに上昇ペースが加速しているものの、エネルギー価格の上昇にもかかわらず輸送コストに下押し圧力がくすぶるなかで幅広く財価格は落ち着いた推移をみせているほか、サービス物価にも上昇圧力が掛かりにくい展開が続いており、全般的にインフレ圧力が高まりにくい状況にあると捉えられる。

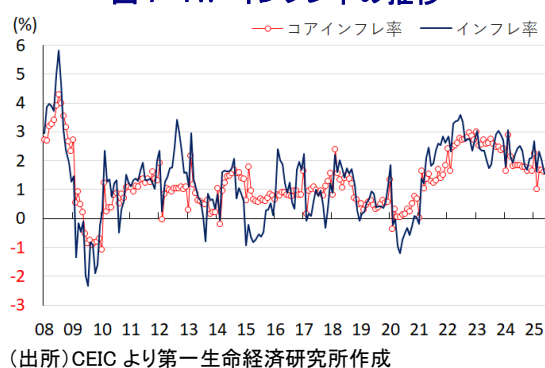
図6 TH インフレ率の推移



### [台湾]～生活必需品の物価下落のみならず、財、サービスの両面で幅広くインフレ圧力が後退している様子～

5日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.55%となり、前月（同+2.03%）から鈍化して2021年3月以来の伸びとなっている。前月比も▲0.27%と前月（同+0.27%）から3ヶ月ぶりの下落に転じており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格が下落するとともに、生鮮品をはじめとする食料品価格も下落するなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が後退していることが影響している。なお、生鮮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+1.61%となり、前月（同+1.67%）からわずかに鈍化して3ヶ月ぶりの伸びとなっている。前月比も▲0.08%と前月（同+0.55%）から3ヶ月ぶりの下落に転じ、エネルギー価格の下落の動きを反映して輸送コストに下押し圧力が掛かるなかで幅広く財価格は落ち着いた推移をみせているほか、雇用を取り巻く環境が変化しつつあるなかでサービス物価の上昇ペースも鈍化しており、全般的にインフレ圧力が後退している様子が見えてくる。

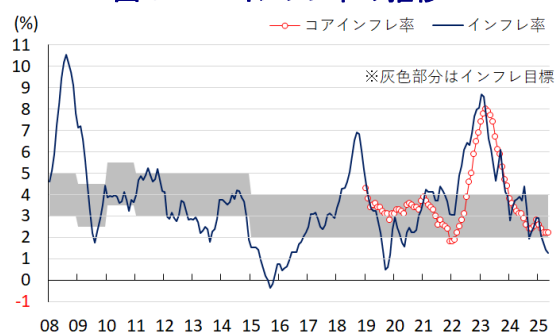
図7 TW インフレ率の推移



### [フィリピン]～生活必需品で物価が下落し、幅広くインフレ圧力の後退が続くなかで、インフレ率は目標を下回る～

5日に発表された5月の消費者物価は前年同月比+1.5%となり、前月（同+1.4%）から鈍化して2019年11月以来の伸びとなるとともに、3ヶ月連続で中銀が定めるインフレ目標（2～4%）の下限を下回る伸びで推移している。前月比も▲0.08%と前月（同▲0.39%）からペースこそ鈍化するも4ヶ月連続で下落しており、国際原油価格の調整の動きを反映してエネルギー価格が下落するとともに、穀物や生鮮品など食料品価格の下落も続くなど、生活必需品を中心にインフレ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+2.2%と前月（同+2.2%）から3ヶ月連続の横這いとなるなど、引き続き中銀目標の下限近傍で推移している。前月比も+0.16%と前月（同+0.16%）から同じペースで上昇しており、エネルギー価格の下落を反映して輸送コストに下押し圧力が掛かるなかで幅広く財価格は落ち着いた推移をみせるとともに、サービス物価も同様に落ち着いた動きをみせるなど、全般的にインフレ圧力が後退している様子が見えてくる。

図8 PH インフレ率の推移



(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。

