

2025年9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)

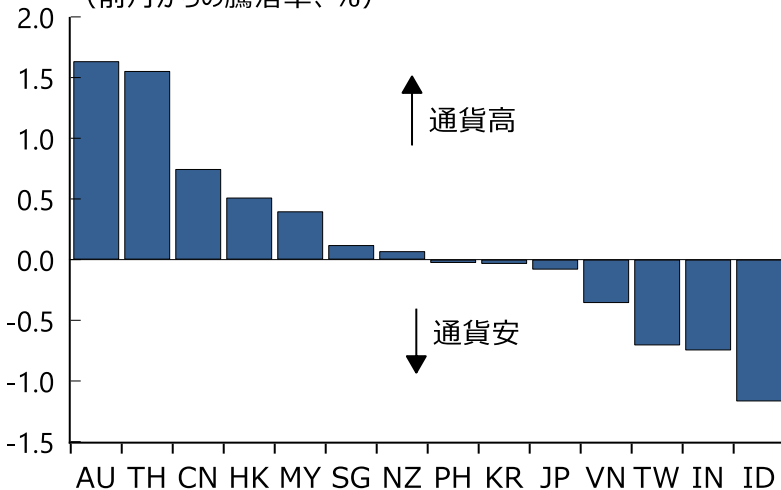


本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任を負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

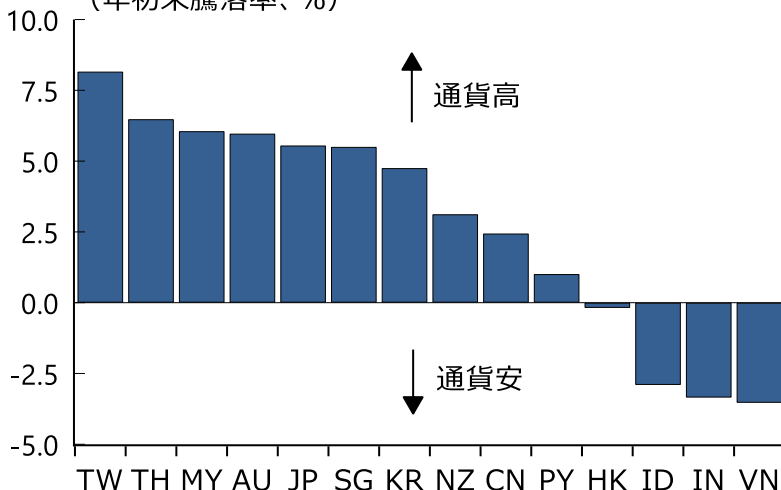
金融市場サマリー

為替

(前月からの騰落率、%)

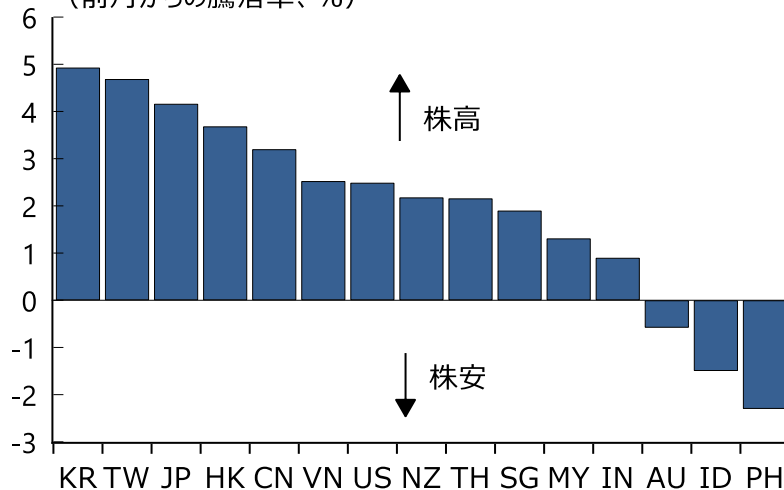


(年初来騰落率、%)

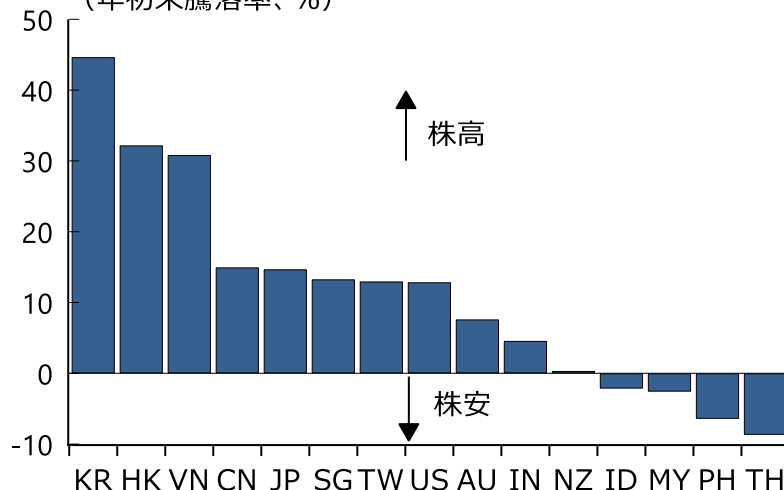


株価

(前月からの騰落率、%)

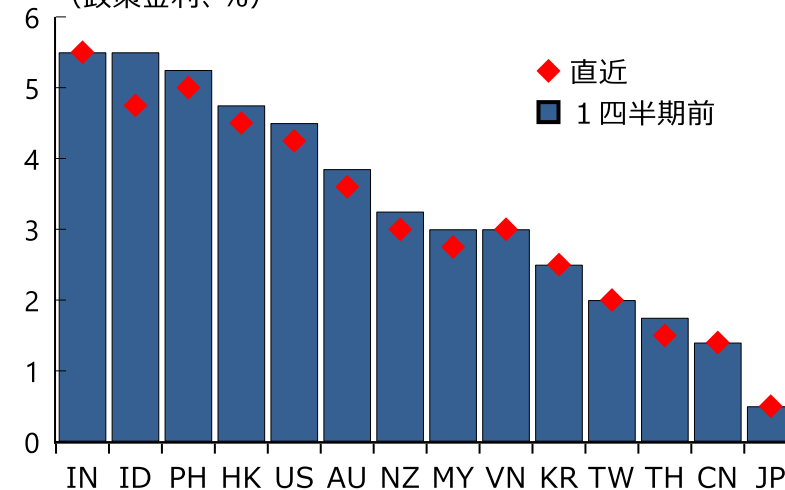


(年初来騰落率、%)



政策金利

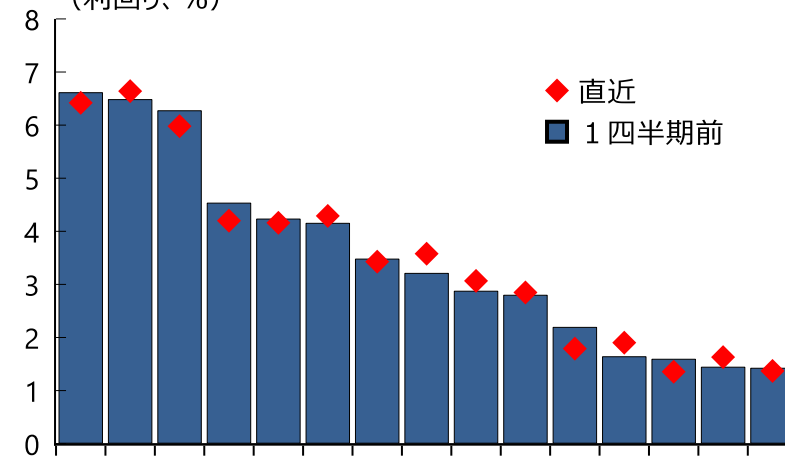
(政策金利、%)



(注) 直近は9/24日時点。

10年国債利回り

(利回り、%)



(注) 直近は9/24日時点。

(注) 前月からの騰落率は8月平均と9/24日までの9月平均との比較、年初来騰落率は2024年終値と9/24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は再び拡大

8月の財新製造業PMIは50.5と、前月(49.5)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。

■ インフレ率は下落に転じる

8月の総合CPIは前年比▲0.4%と、前月(同+0.0%)から下落に転じた。食料価格の下落スピードが加速、総合CPIを押し下げた。

■ 消費は増加ペースが鈍化

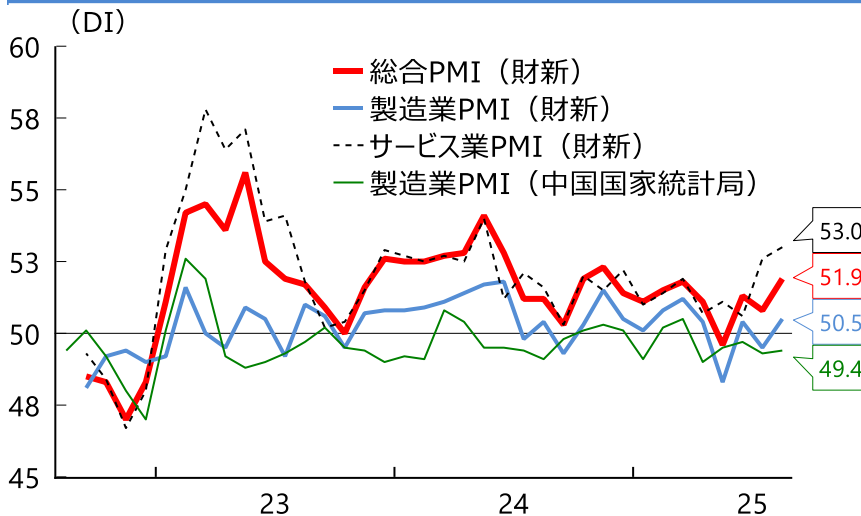
8月の小売売上高は前年比+3.4%と、前月(同+3.7%)から引き続き鈍化。不動産販売は同▲5.4%と減少ペースが加速。

■ 輸出は増加ペースが鈍化

8月の輸出(速報値)は前年比+4.4%と、前月(同+7.2%)から増加ペースが鈍化。仕向け地別では、ASEAN向けが同+22.5%、EU向けが同+10.4%と引き続き増加したものの、米国向けが同▲33.1%と、前月(同▲21.7%)から減少ペースが加速した。レアアースの8月の輸出量は同+22.6%と、前月(同+21.4%)に続き増加する見通し。一方の輸入も同+1.3%と、前月(同+4.1%)からは増加ペースが鈍化。

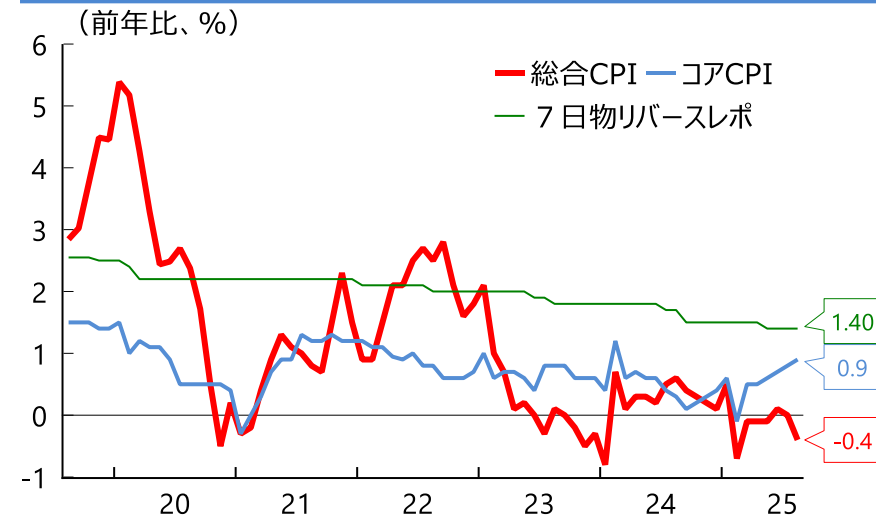
(出所) Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



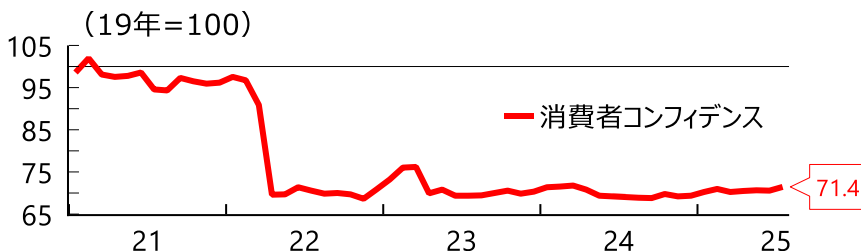
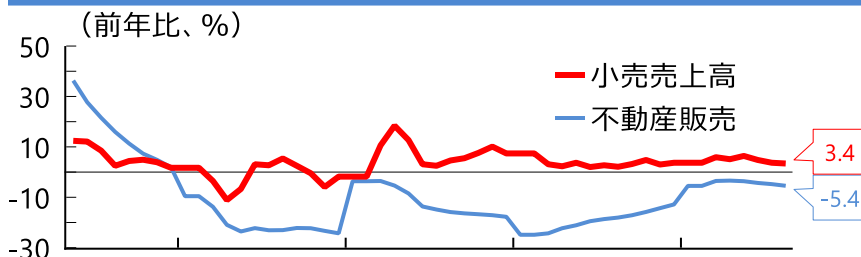
(注) 直近は8月。

インフレ率と主要政策金利



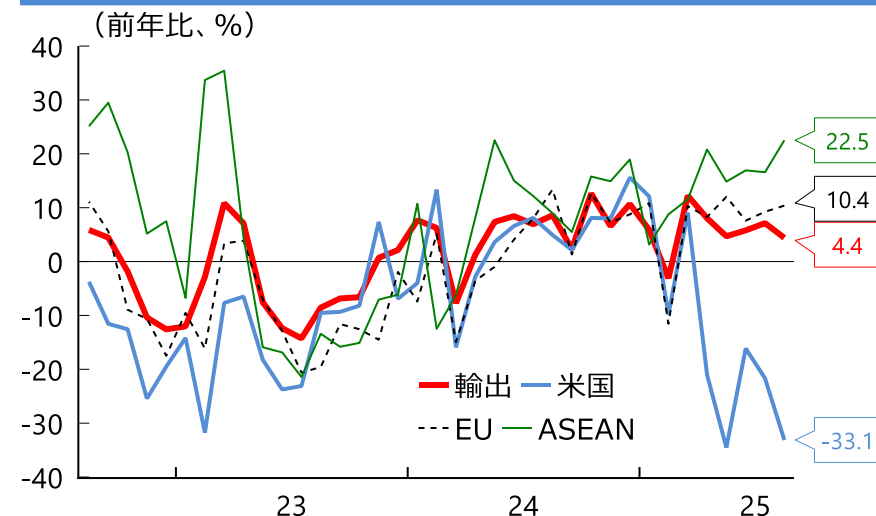
(注) 直近は7日物リバースレポが9/24日、その他が8月。

消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが7月、その他が8月。不動産販売は面積ベース。

輸出



(注) 直近は8月(速報値)。米ドル建ての輸出額。



インド

■ PMIは拡大ペースが鈍化

9月の総合PMIは61.9と、前月（63.2）から拡大ペースが鈍化。製造業PMIは58.5と、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。

■ 総合CPIは下落ペースが鈍化

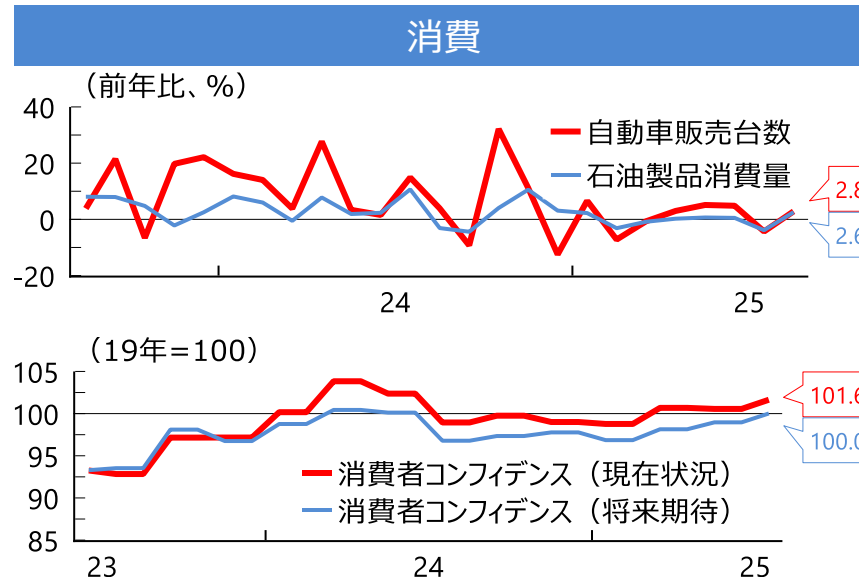
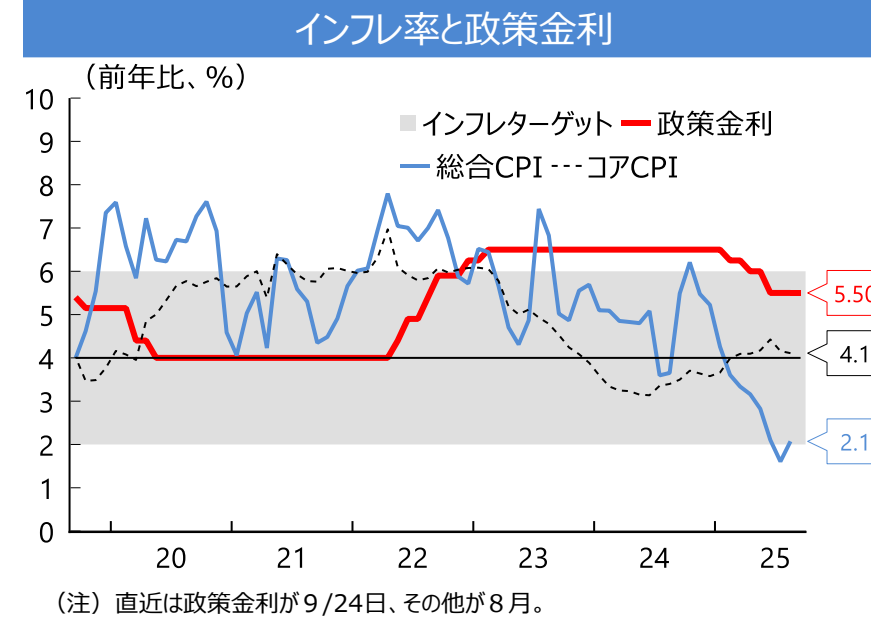
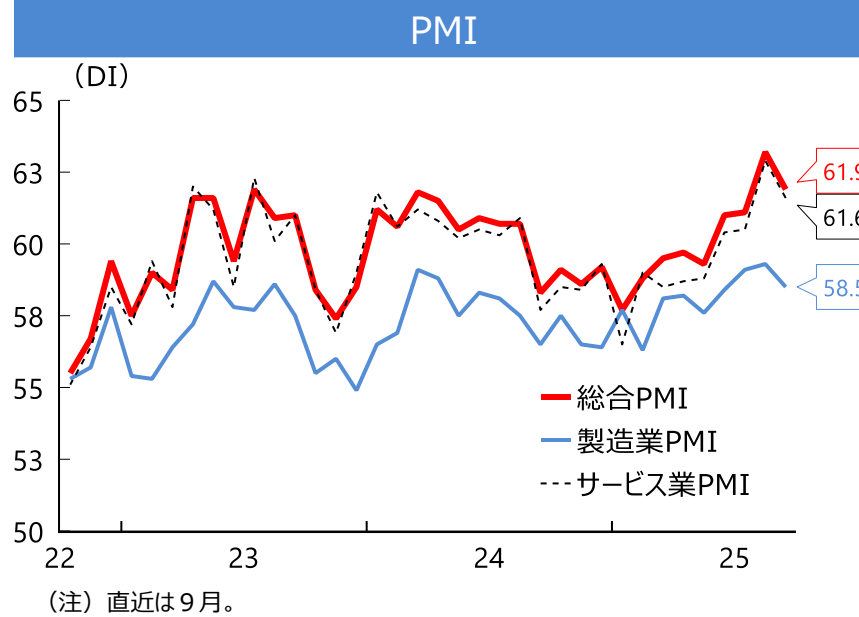
8月の総合CPIは前年比+2.1%と、前月（同+1.6%）から下落ペースが鈍化。野菜価格が下げ止まり、総合CPIを押し上げた。

■ 消費は再び増加

8月の自動車販売台数は前年比+2.8%と、前月（同▲4.3%）から増加に転じた。現地の自動車販売協会によれば、9月22日以降に適用される物品サービス税（GST）の引き下げを前に、相応の買い控えが見られた様子。現行では、乗用車、二輪車の消費税は28%だが、大幅な消費税減税により、9月22日以降は18%になる。石油製品消費量も同+2.6%と、前月（同▲3.9%）から増加。

■ 鉱工業生産は増加ペースが加速

7月の鉱工業生産は前年比+3.5%と、前月（同+1.5%）から増加ペースが再び加速。





韓国

■ PMIは引き続き縮小

8月の製造業PMIは48.3と、前月(48.0)から縮小ペースが鈍化。雇用指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率は一時的な通信費割引で低下

8月の総合CPIは前年比+1.7%と、前月(同+2.1%)から鈍化。大手の携帯通信事業者が、データ漏洩事件への対応で約2,400万人の全ユーザーに対し月額利用料金を50%割引したため、通信費が一時的に大幅に低下、CPIを押し下げた。食料価格は上昇しており、通信費の割引が剥落すれば、CPIは再び上昇する可能性がある。

8月28日、韓国銀行は政策金利の据え置きを決定(2.50%)。据え置きの背景は「現在の金利水準を維持し、内外情勢の変化を見極めることが適切である」とした。

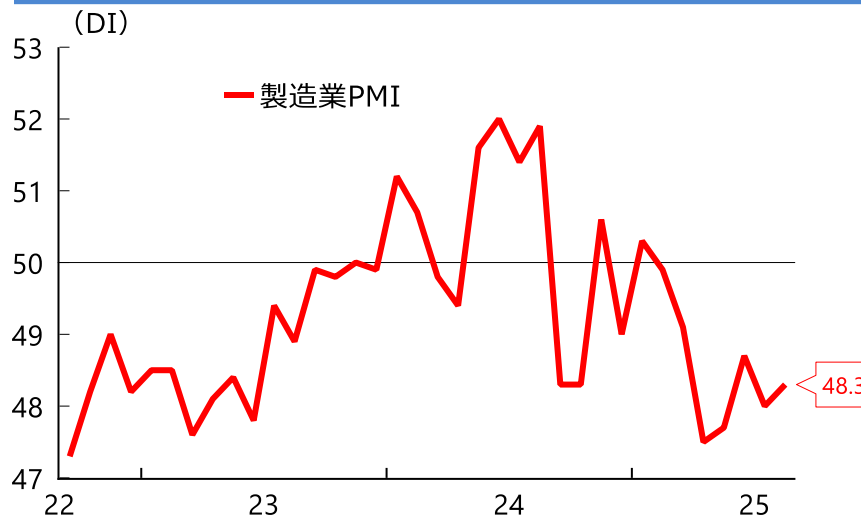
■ 消費は増加

7月の小売売上高は前月比+2.5%と、前月から大きく増加。「消費クーポン」等の財政政策により、消費が増加した模様。

■ 輸出は増加

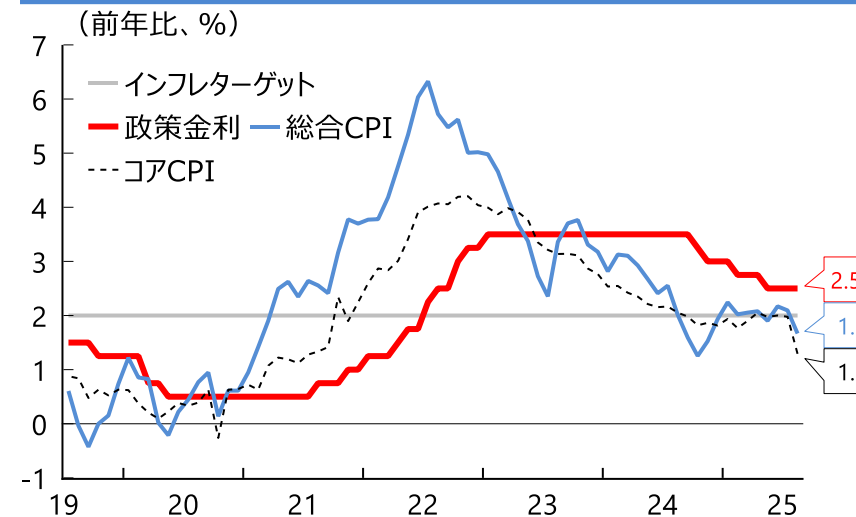
8月の輸出は前年比+1.2%と、前月(同+5.7%)に続き増加。主要品目である半導体が同+27.1%と輸出を牽引した。

PMI



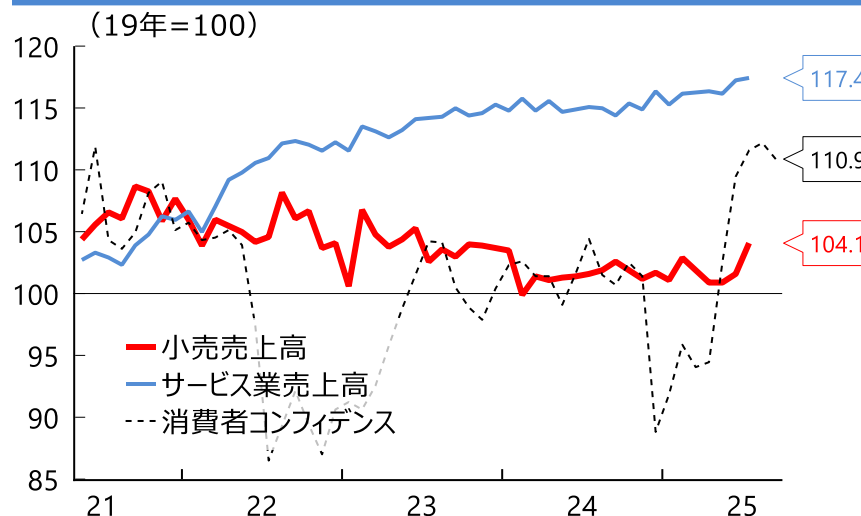
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



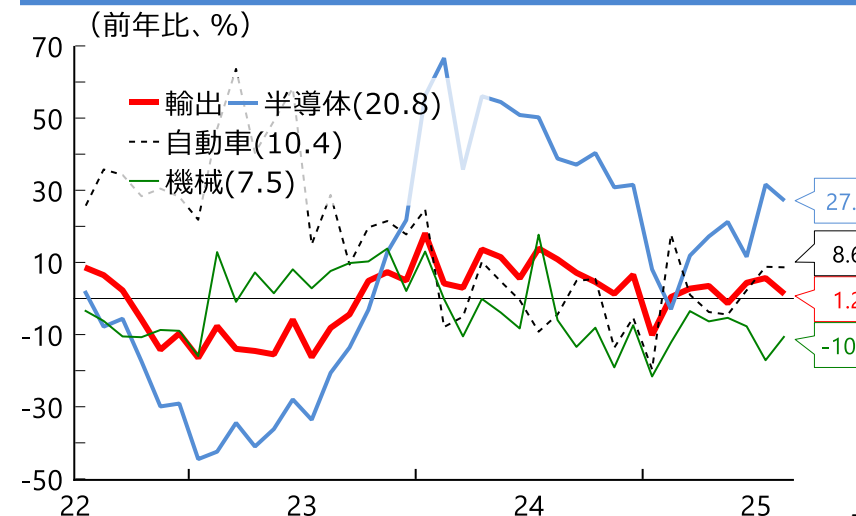
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが9月、その他が7月。

輸出



(注) 直近は8月。米ドル建ての輸出額。()内は24年輸出額に占める割合。

■ PMIは引き続き縮小

8月の製造業PMIは47.9と、前月（48.0）に続き縮小。エレクトロニクス部門は48.5と、前月（47.1）から縮小ペースが幾分鈍化した。

■ インフレ率はわずかに上昇

8月の総合CPIは前年比+1.6%と、前月（同+1.5%）から伸びがわずかに加速。食料のマイナス寄与が縮小し、総合CPIの押し下げ圧力が弱まった。

9月18日、台湾中銀は政策金利の据え置きを決定（2.00%）。据え置きの背景は「世界経済の見通しの不確実性や米国の貿易政策が国内経済に及ぼす潜在的な影響に慎重に対応するため」とした。

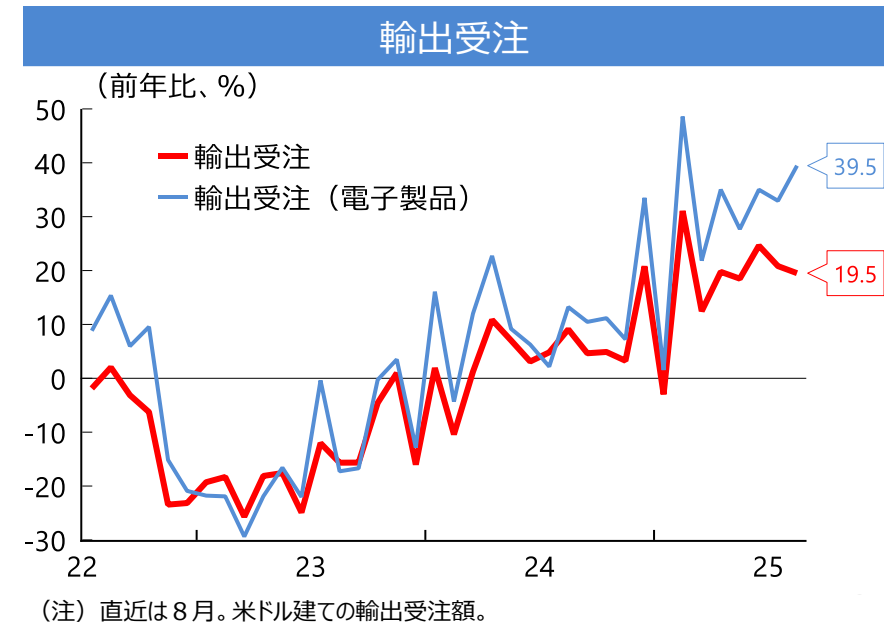
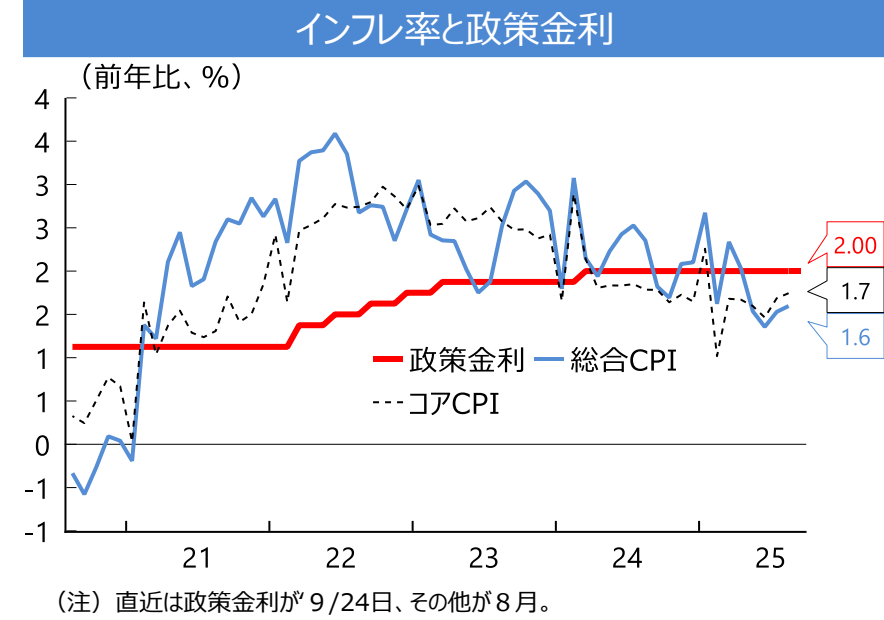
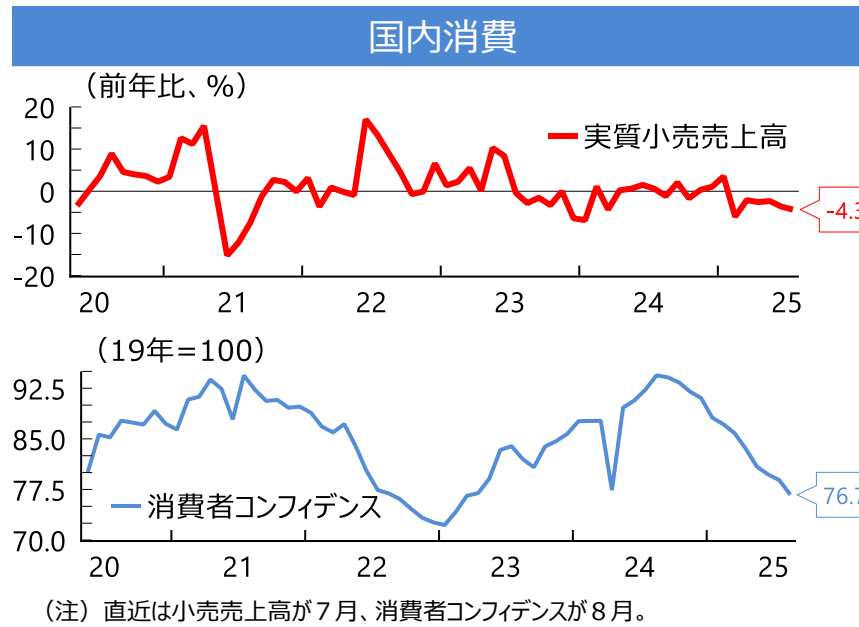
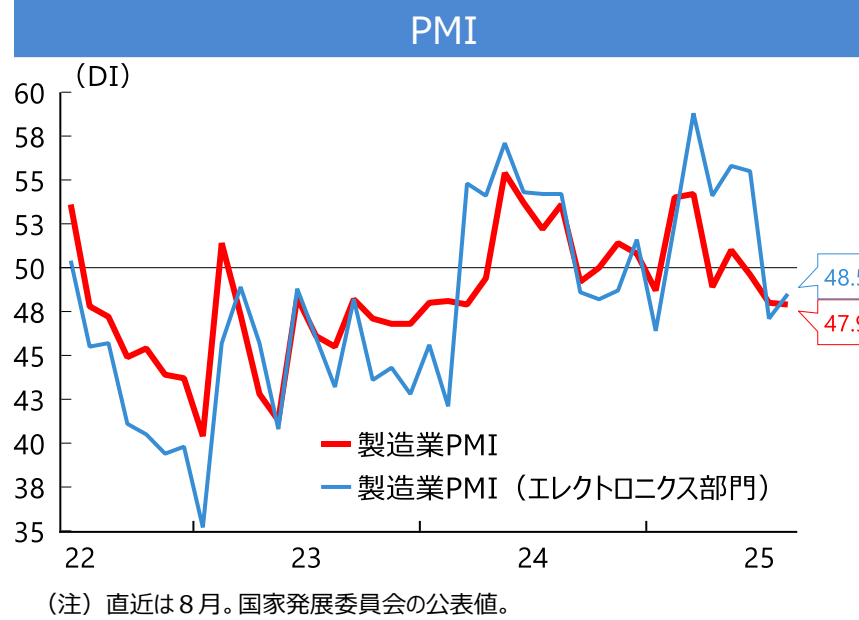
■ 消費は引き続き減少

7月の実質小売売上高は前年比▲4.3%と、前月（同▲3.7%）に続き減少。燃料や自動車関連、家電等の販売が減少。

■ 輸出受注は引き続き増加

8月の輸出受注は前年比+19.5%と、前月（同+20.8%）に続き増加。電子製品も同+39.5%と引き続き増加した。受注先では、米国が同+33.6%と引き続き増加するも、ASEANが同+40.3%と、前月（同+23.5%）から増加ペースが加速した。

（出所）Macrobondより第一生命経済研究所作成



■ PMIは拡大に転じる

8月の総合PMIは50.7と、前月(49.2)から拡大に転じた。雇用指数の改善がヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率はわずかに加速

8月の総合CPIは前年比+1.1%と、前月(同+1.0%)からわずかに加速。輸送費の寄与度が拡大し、ヘッドラインを押し上げた。

9月18日、香港金融管理局は利下げを決定(▲25bps、4.75%→4.50%)。前日にFRBが▲25bpsの利下げを決定したことを受けて、これに追随した。

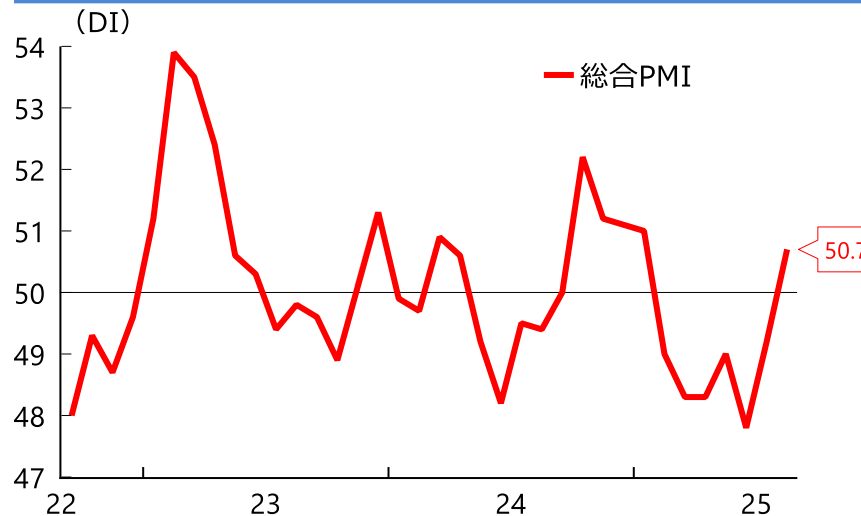
■ 消費は再び増加

7月の小売売上高は前年比+1.0%と、前月(同▲0.3%)から再び増加に転じた。前年比で、中国本土からの観光客が増加し、消費が増加した模様。

■ 輸出は増加

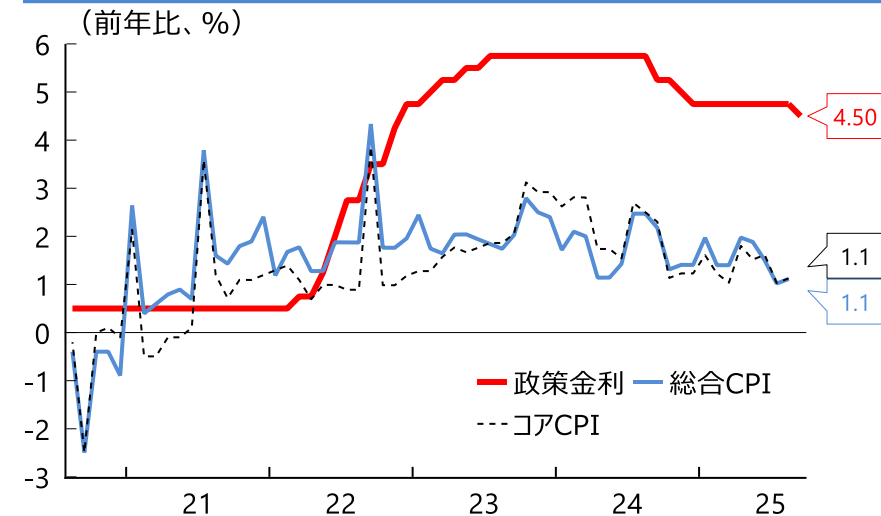
7月の輸出量は前年比+12.5%と、前月(同+10.2%)から引き続き増加。中国向けが同+32.8%と、前月(同+17.2%)から増加ペースが加速した。

PMI



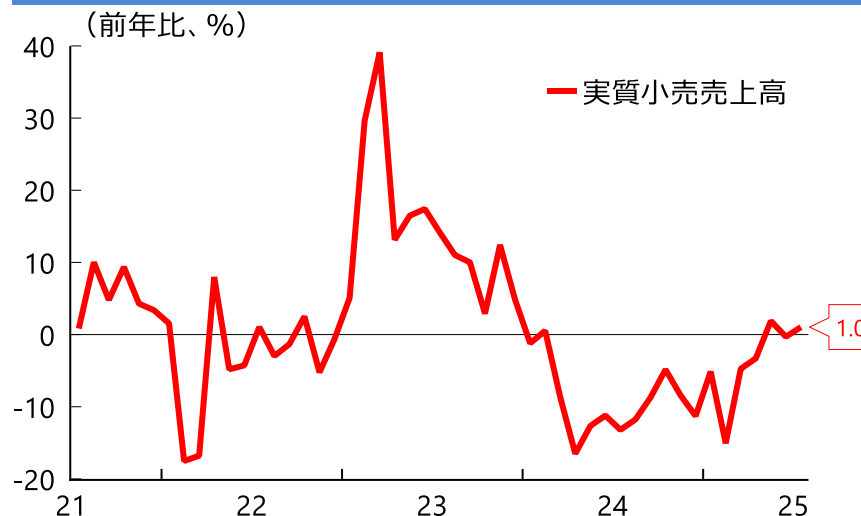
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



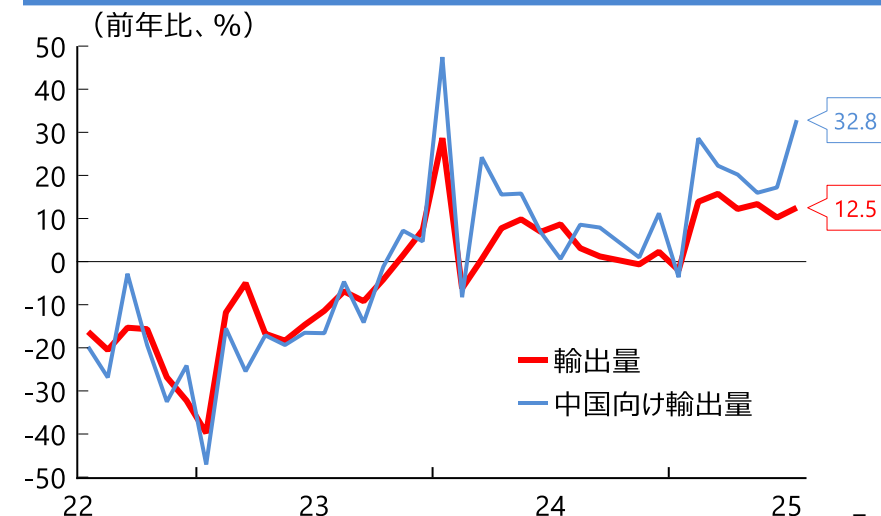
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

国内消費



(注) 直近は7月。

輸出



(注) 直近は7月。再輸出を含む輸出量の指数。



シンガポール

■ PMIは節目の50で停滞

8月の製造業PMIは50.0と、前月(49.9)からわずかに改善し、景況感に変化は見られなかった。エレクトロニクス部門は50.4と、前月(50.2)に続き拡大。

■ 政策為替レートは足もと減価

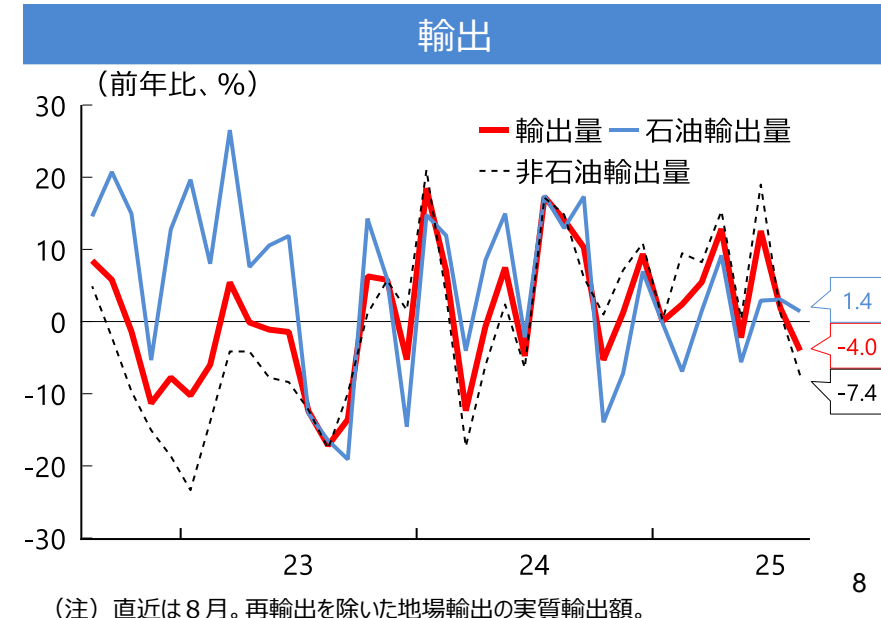
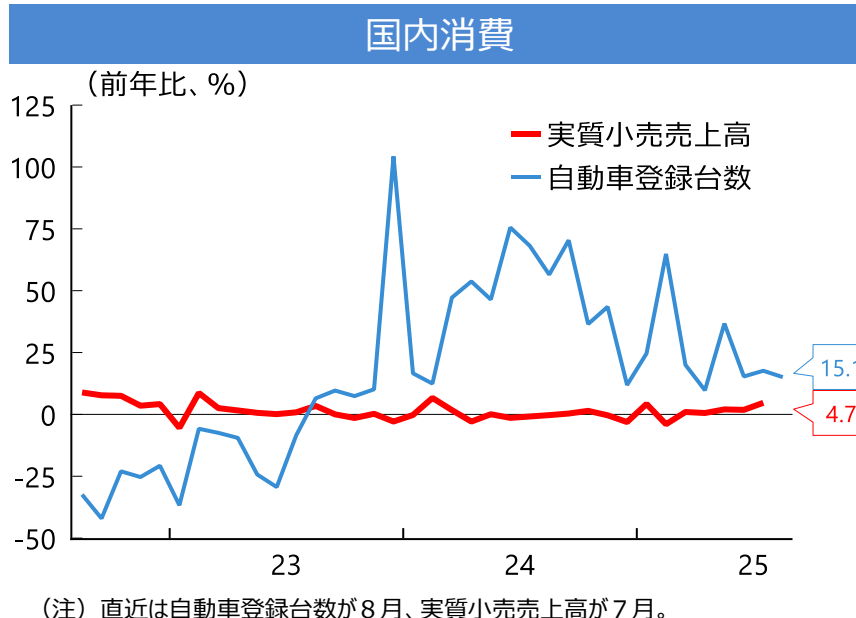
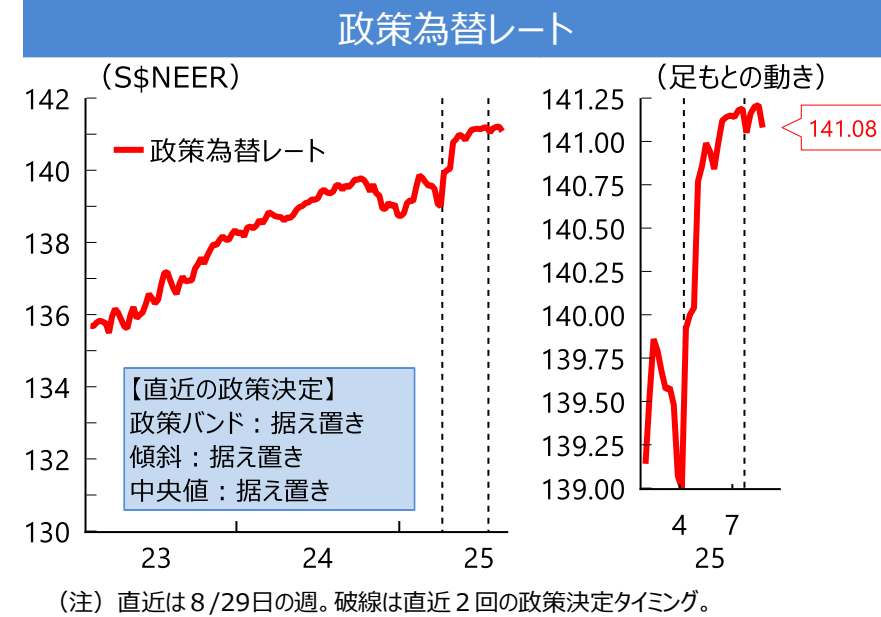
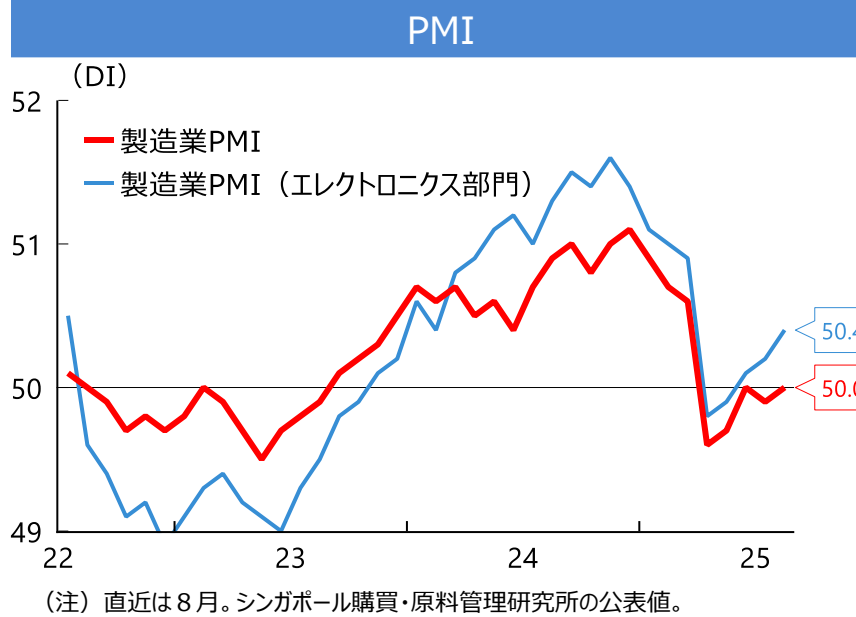
直近(7月30日)の金融政策では、MASは政策為替レートS\$NEERの誘導目標の据え置きを決定。足もとの政策為替レートは141.08と小幅に減価。

■ 消費は引き続き増加

7月の実質小売売上高は前年比+4.7%と、前月(同+1.8%)から増加ペースが加速。食品関連の売れ行きが堅調に推移したほか、富裕層・観光客を中心に、時計や宝飾品などの高額消費が好調だった様子。8月の自動車登録台数も、同+15.1%と引き続き増加した。

■ 輸出は減少

8月の輸出は前年比▲4.0%と、前月(同+1.9%)から減少に転じた。仕向け地別では、米国向けが同▲8.0%と前月に続き減少したほか、中国向けが同▲11.5%と、前月(同▲7.9%)から減少ペースが加速し、輸出全体を減少させた。





インドネシア

■ PMIは拡大に転じる

8月の製造業PMIは51.5と、前月(49.2)から拡大に転じた。新規受注指数、生産指数などが拡大に転じた。

■ BIは景気優先の▲25bps利下げ

8月の総合CPIは前年比+2.3%と、前月(同+2.4%)からわずかに鈍化。食料価格の伸びが加速したものの、輸送費が前年比で下落し、総合CPIを押し下げた。

9月17日、インドネシア銀行(BI)は利下げを決定(▲25bps、5.00%→4.75%)。利下げはサプライズ、今回で3会合連続の利下げとなる。今回の利下げは、「ルピア為替レートの安定を維持しながら、2025年と2026年に目標範囲内の低インフレを維持することにより、経済成長を刺激する取り組みと一致している」とした。

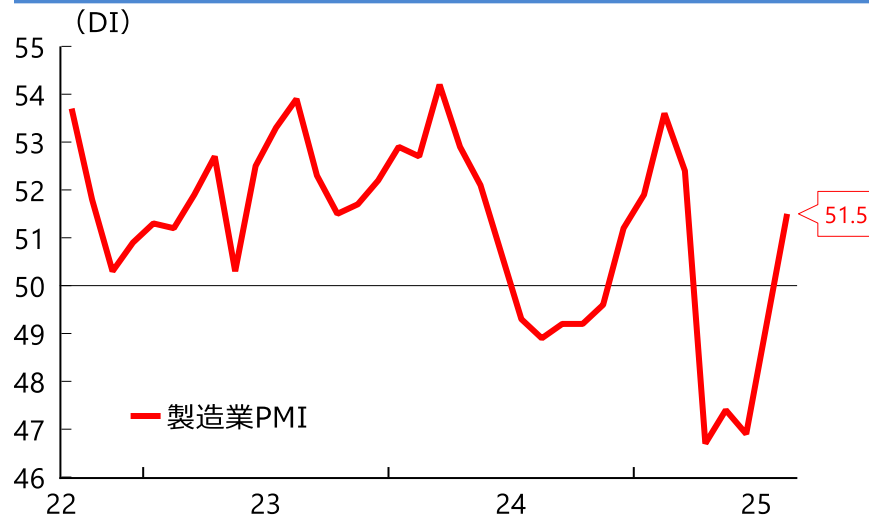
■ 消費は引き続き増加

7月の小売売上高は前年比+4.7%と、前月(同+1.3%)から増加ペースが加速。8月の中銀予測値は同+2.7%と、引き続き増加する見通し。

■ 輸出は引き続き増加

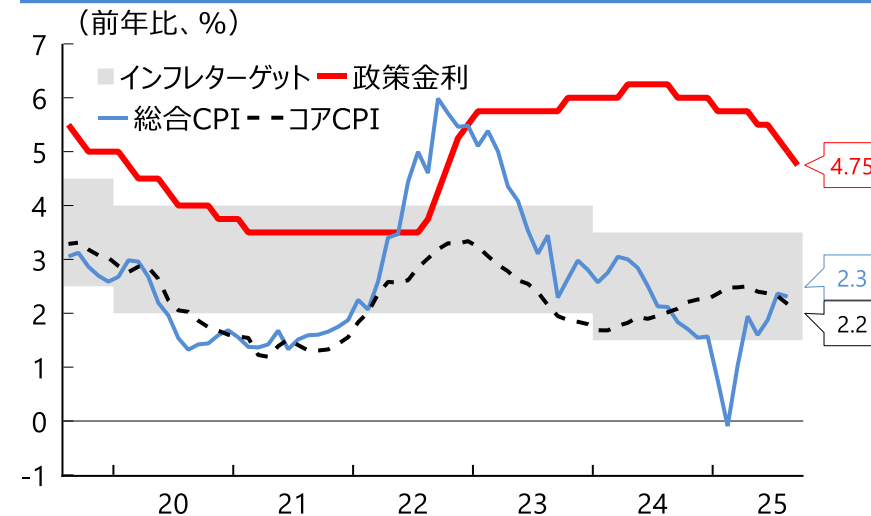
7月の輸出は前年比+9.9%と、前月(同+11.3%)に続き増加。

PMI



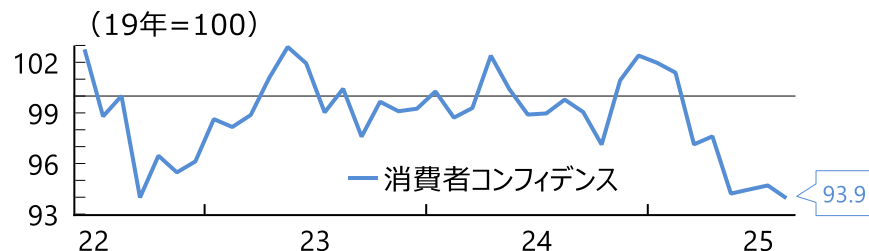
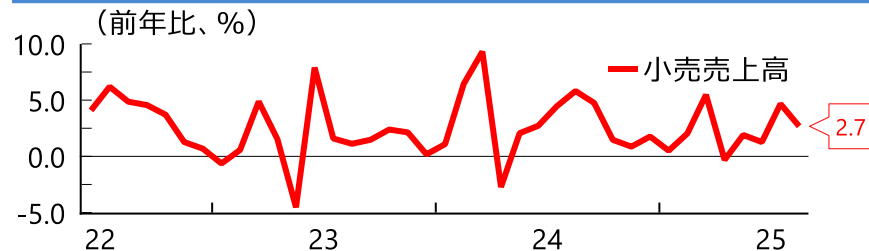
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



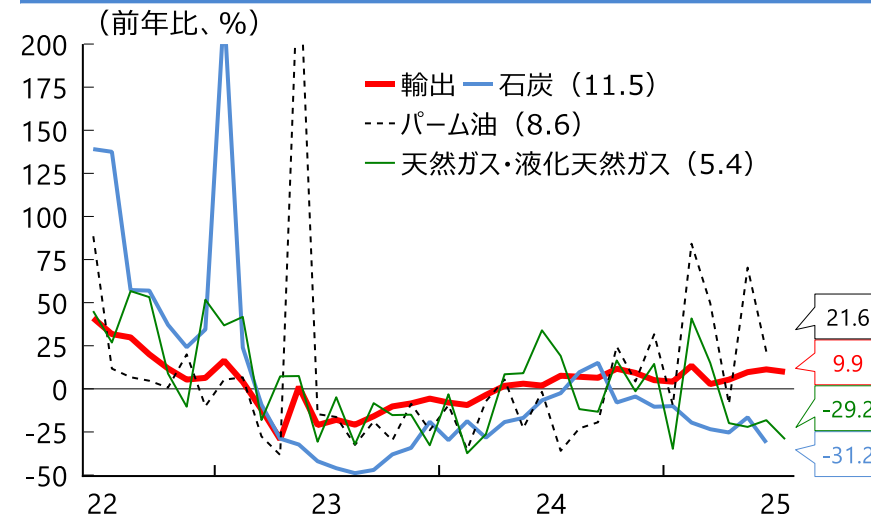
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

国内消費



(注) 直近は8月。小売売上高の直近値は中銀予測値。

輸出



(注) 直近は石炭、パーム油が6月、その他は7月。()内は24年輸出額に占める割合。



タイ

■ PMIは引き続き拡大

8月の製造業PMIは52.7と、前月(51.9)に続き拡大。新規受注指数や生産指数の拡大ペースが加速し、ヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率は引き続きマイナスで推移

8月の総合CPIは前年比▲0.8%と、前月(同▲0.7%)から物価の下落ペースがわずかに加速。燃料価格が低下するもと、食料価格もわずかに前年を下回ったことでマイナス寄与に転じ、総合CPIを押し下げた。

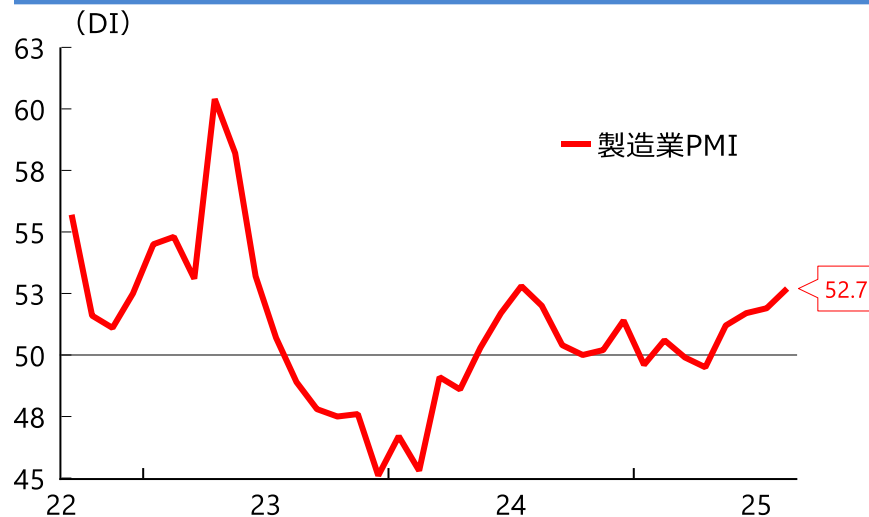
■ 消費は引き続き増加

6月の小売売上高は前年比+30.6%と、前月(同+26.5%)に続き増加。8月の自動車販売は同+5.4%と、前月(同+5.9%)に続き増加。

■ 中国人観光客が引き続き減少

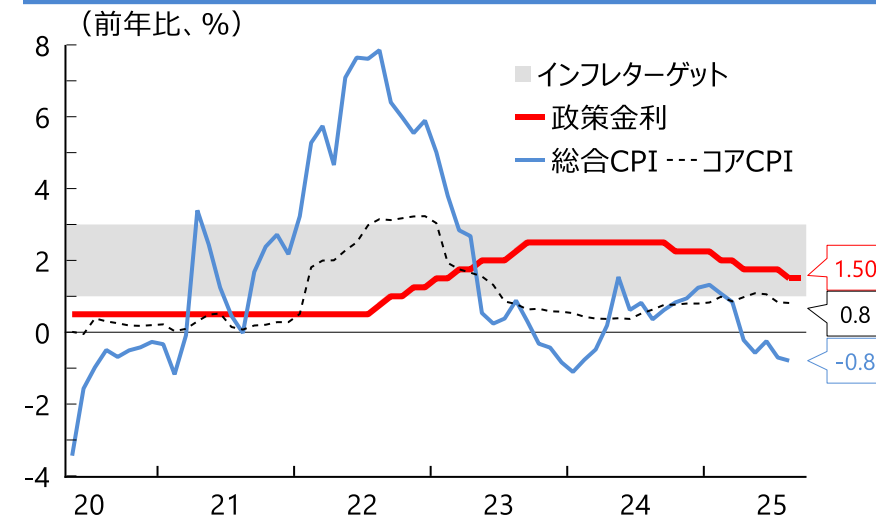
外国人観光客数は8月単月で約258万人、前年比▲12.8%の減少。中国人観光客が引き続き大きく減少、当局の予想では年間で500万人程度にとどまる見込み。一方で、ヨーロッパからの観光客は8月も同+9.3%と増加を続けており、タイの観光収入を支えている模様。

PMI



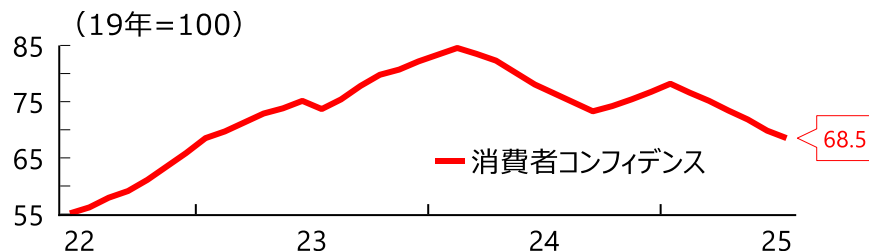
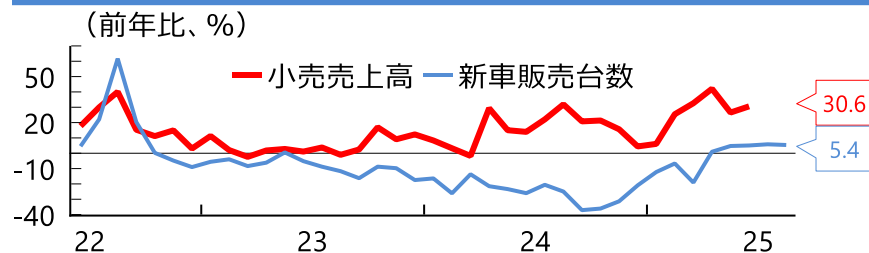
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



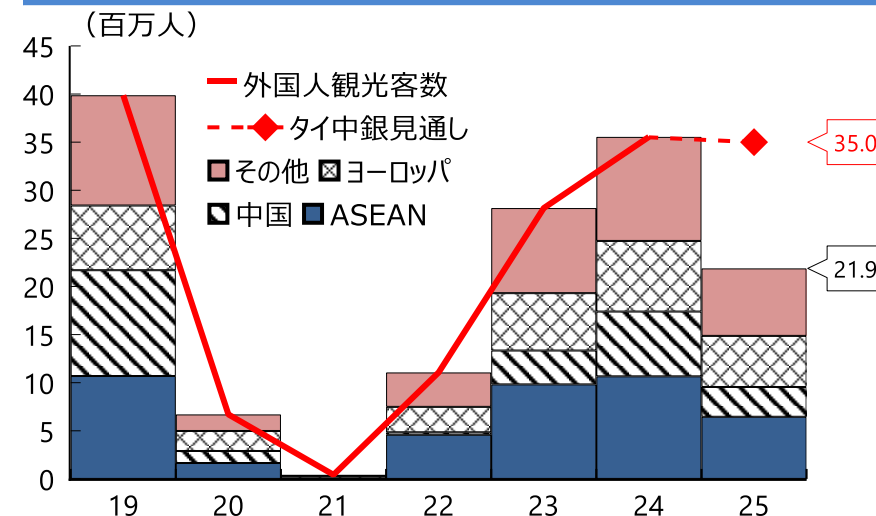
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

国内消費



(注) 直近は小売売上高が6月、その他が8月。

外国人観光客数



(注) 25年は8月時点実績。



フィリピン

■ PMIは引き続き拡大

8月の製造業PMIは50.8と、前月(50.9)に続き拡大。生産指数の拡大ペースが加速したものの、サプライヤー納期指数の縮小ペースが鈍化した。

■ インフレ率は再び加速

8月の総合CPIは前年比+1.5%と、前月(同+0.9%)から伸びが加速。野菜を中心に食料価格が上昇し、総合CPIを押し上げた。

8月28日、フィリピン中銀は利下げを決定(▲25bps、5.25%→5.00%)。利下げは市場予想通り。インフレ期待は安定し、国内需要は堅調に推移しているものの、「米国の政策が世界貿易と投資に及ぼす影響は引き続き世界経済活動に重くのしかかっている」として、景気下支えの対応を取った。

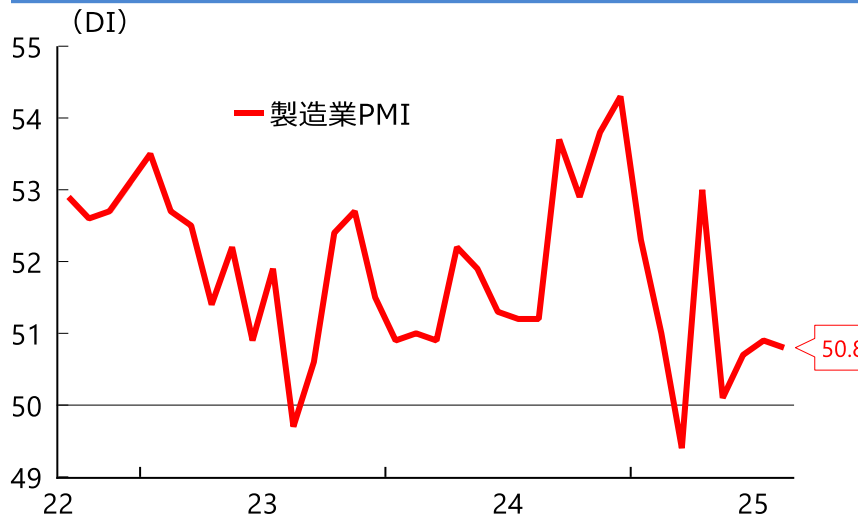
■ 新車販売台数は減少

8月の新車販売台数は前年比▲7.6%と、前月(▲2.6%)から減少ペースが加速。

■ 輸出は引き続き増加

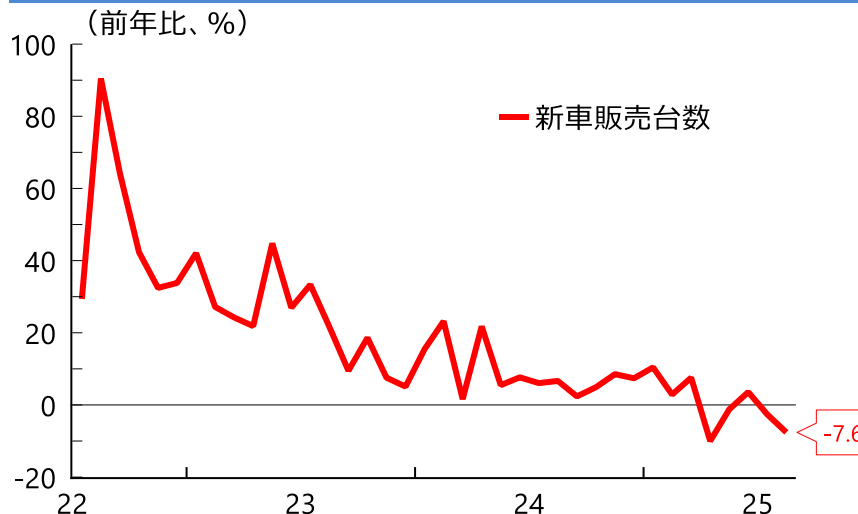
7月の輸出は前年比+17.3%と、前月(同+26.9%)に続き増加。米国向けが同+9.7%と、前月(同+35.5%)から増加ペースが減速した。

PMI



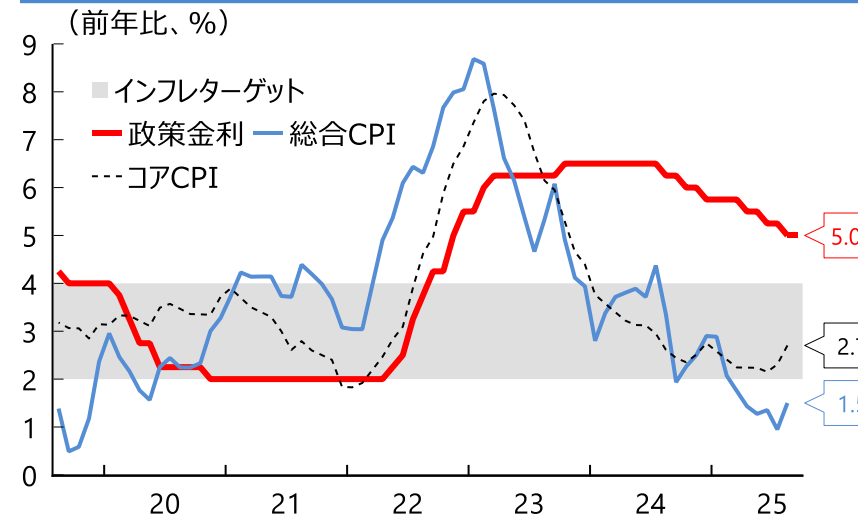
(注) 直近は8月。

国内消費



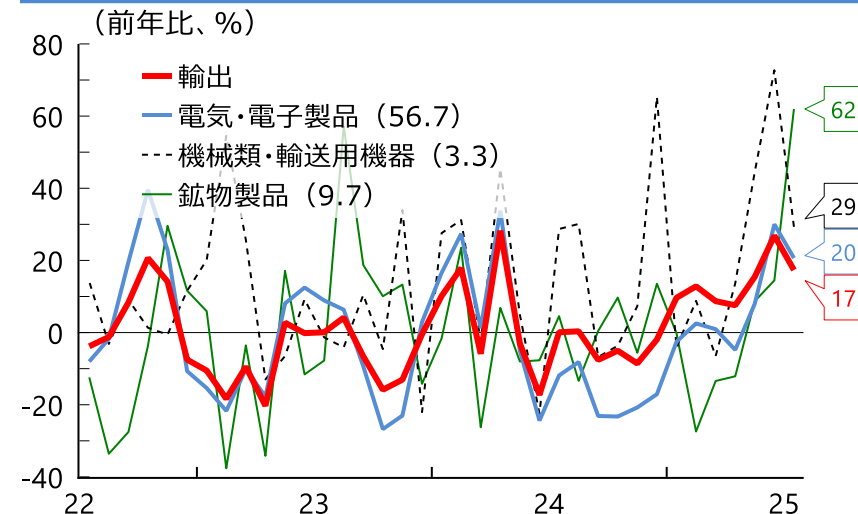
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

輸出



(注) 直近は7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

8月の製造業PMIは49.9と、前月(49.7)から縮小ペースが鈍化。生産指数や新規受注指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率はわずかに加速

8月の総合CPIは前年比+1.3%と、前月(同+1.2%)からわずかに加速。食料価格の上昇が総合CPIを押し上げた。コアCPIも同+2.0%と、前月(同+1.8%)から加速。

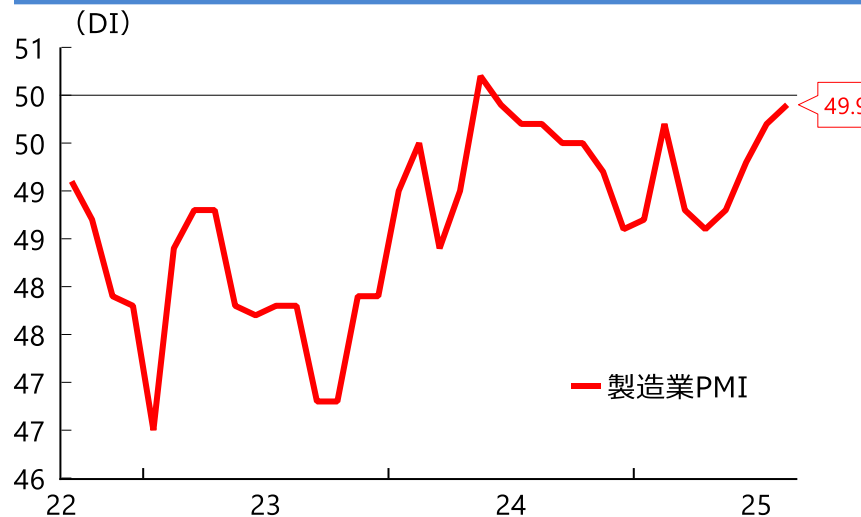
■ 新車販売台数は減少

7月の小売売上高は前年比+4.4%と、前月(同+4.1%)に続き増加。一方、新車販売台数は同▲4.7%と、前月(同▲5.7%)に続き減少している。現地自動車協会によれば、祝祭期の反動や新モデル投入で前月からは減少ペースが鈍化したとのこと。

■ 輸出は増加ペースが鈍化

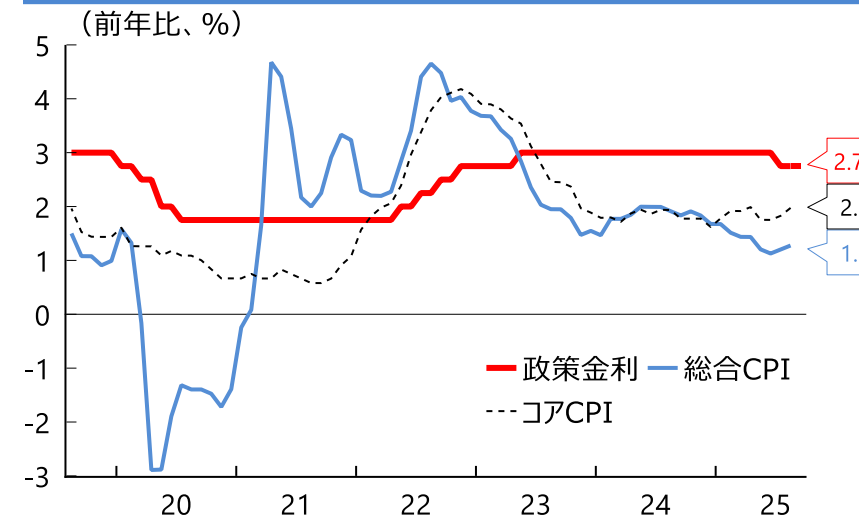
7月の輸出は前年比+1.9%と、前月(同+6.5%)から増加ペースが鈍化。パーム油を中心とした農業部門の輸出が減少した。

PMI



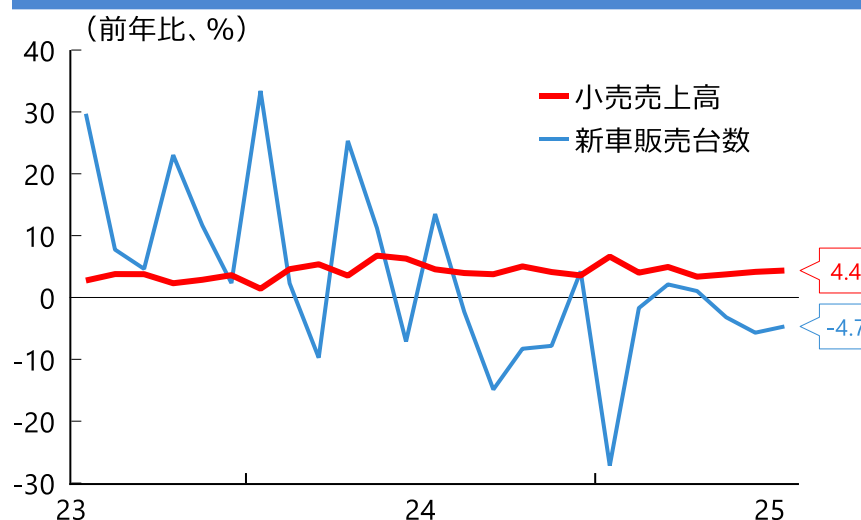
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



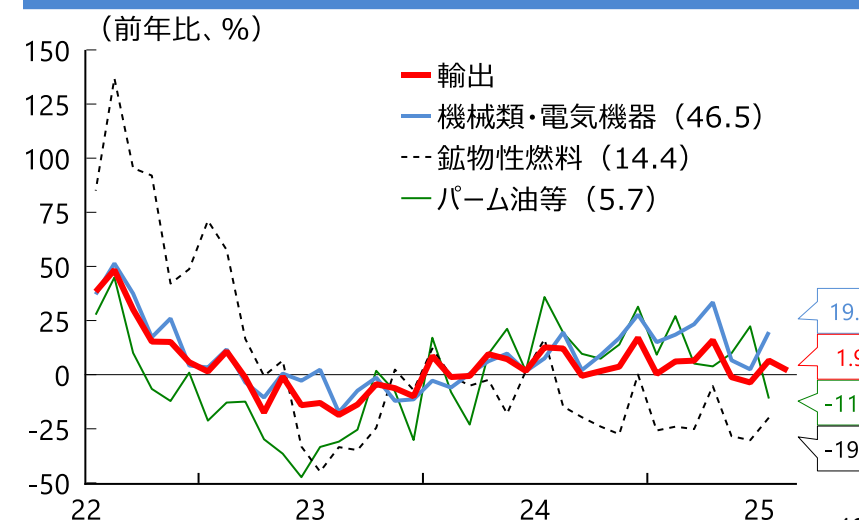
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が8月。

国内消費



(注) 直近は7月。

輸出



(注) 直近は輸出が7月、その他は6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は拡大ペースが鈍化

8月の製造業PMIは50.4と、前月(52.4)から拡大ペースが鈍化。新規受注指数が縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

■ インフレ率は横ばいで推移

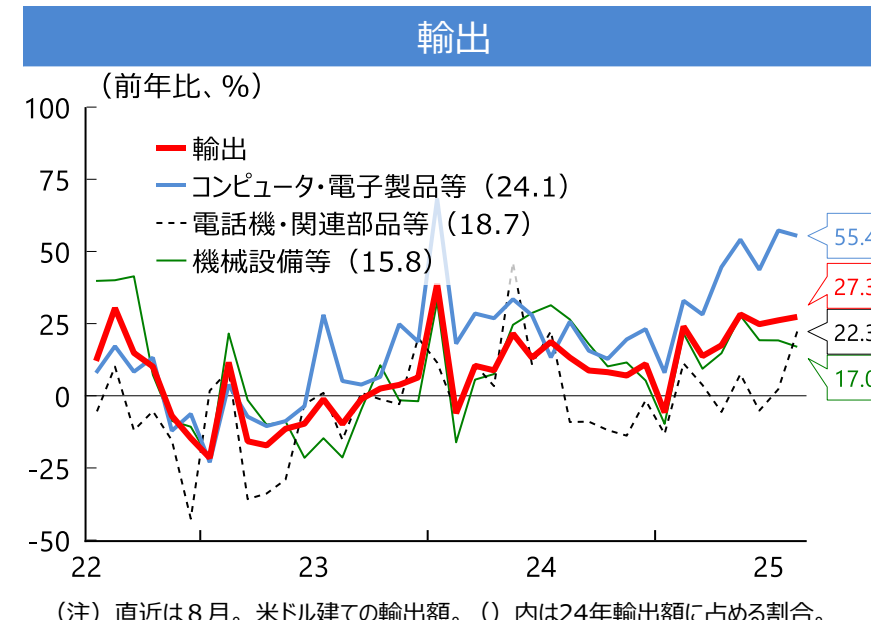
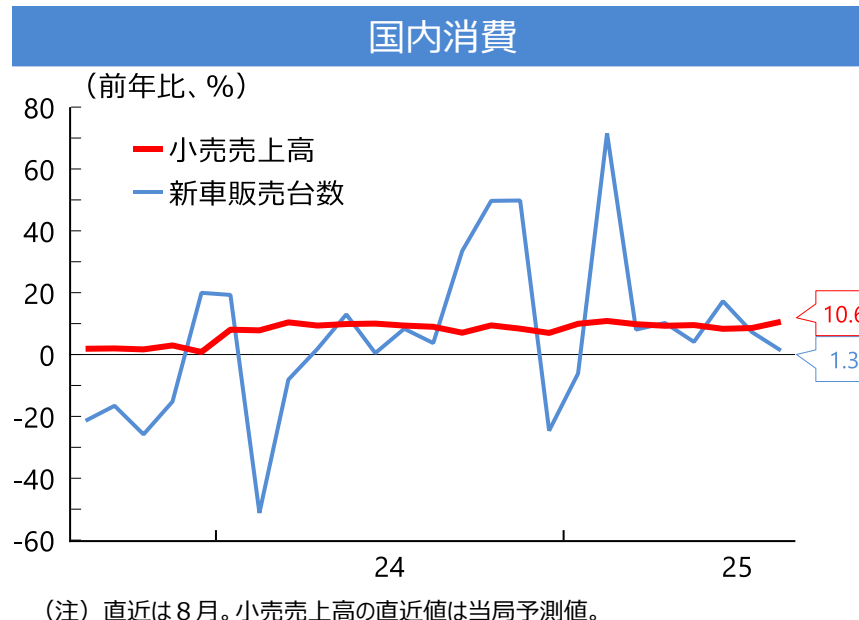
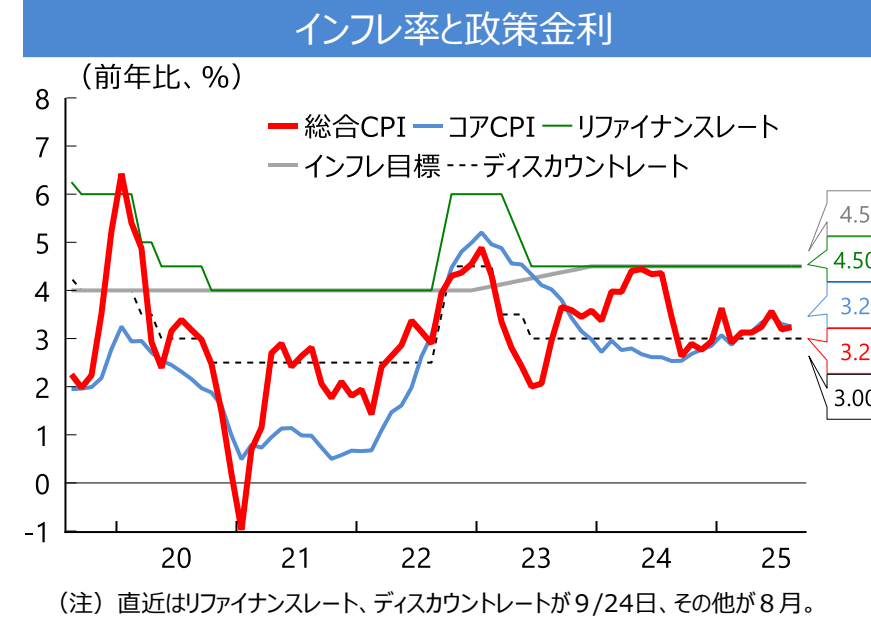
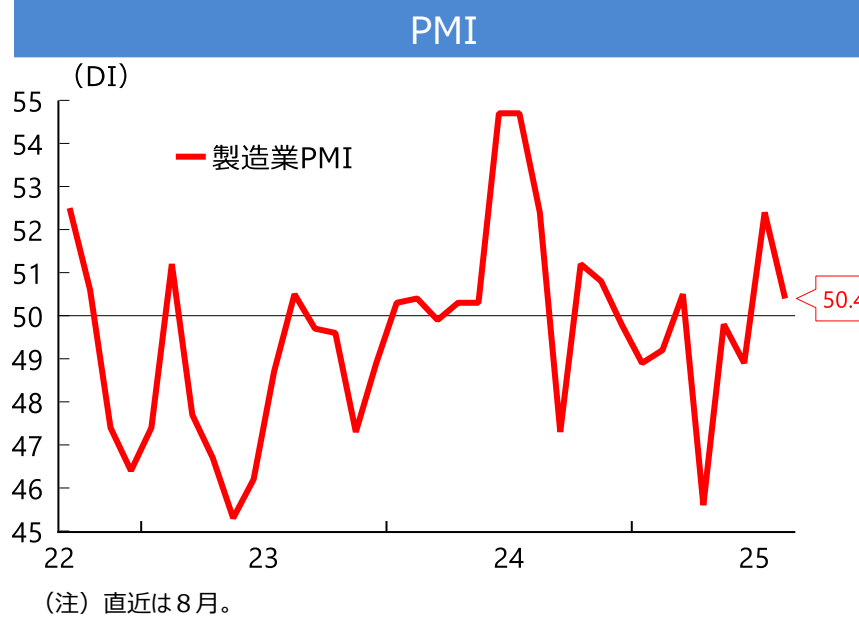
8月の総合CPIは前年比+3.2%と、前月(同+3.2%)から横ばいで推移。食料のプラス寄与の縮小を、輸送費のマイナス寄与の縮小が相殺した。コアCPIは同+3.2%と、前月(同+3.3%)から伸びがわずかに鈍化。

■ 消費は引き続き増加

7月の小売売上高は前年比+8.6%と、前月(同+8.3%)に続き増加。8月の当局予測値は同+10.6%と、引き続き増加する見通し。8月の新車販売台数は同+1.3%と増加ペースが鈍化。

■ 輸出は引き続き増加

8月の輸出は前年比+27.3%と、前月(同+26.1%)に続き増加。コンピュータ・電子製品等が増加するも、電話機・関連部品等が同+22.3%と、前月(同+2.3%)から増加ペースが加速し、輸出全体を牽引した。仕向け地別では、米国向けの増加ペースが鈍化した一方で、中国向けや日本向けの輸出が増加した。





オーストラリア

■ PMIは拡大ペースが鈍化

9月の総合PMIは52.1と、前月（55.5）から拡大ペースが大きく鈍化。サービス業PMIが52.0、製造業PMIが51.6と、それぞれ前月から拡大ペースが鈍化し、総合PMIを押し下げた。米国の関税強化による影響が出始め、業況感を悪化させた可能性がある。

■ インフレ率は電気料金を中心に加速

8月の総合CPIは前年比+3.0%と、前月（同+2.8%）から加速。前年対比で電気料金の補助額が下がっているため、電気料金の価格が上昇、CPIを押し上げた。

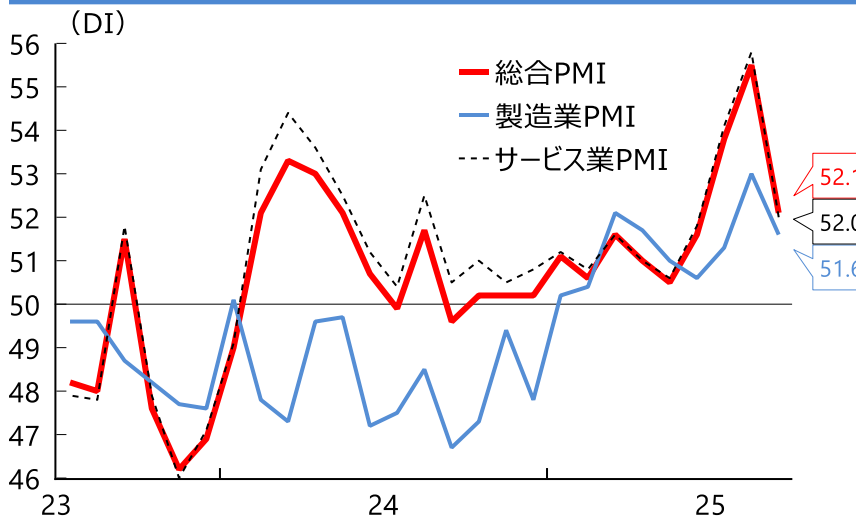
■ 住宅着工許可件数は前月から減少

7月の住宅着工許可件数は前期比▲8.2%と、前月（同+12.2%）から減少。前月の大幅増加の反動からか、ニューサウスウェールズ州などを中心に減少した様子。

■ 輸出は増加

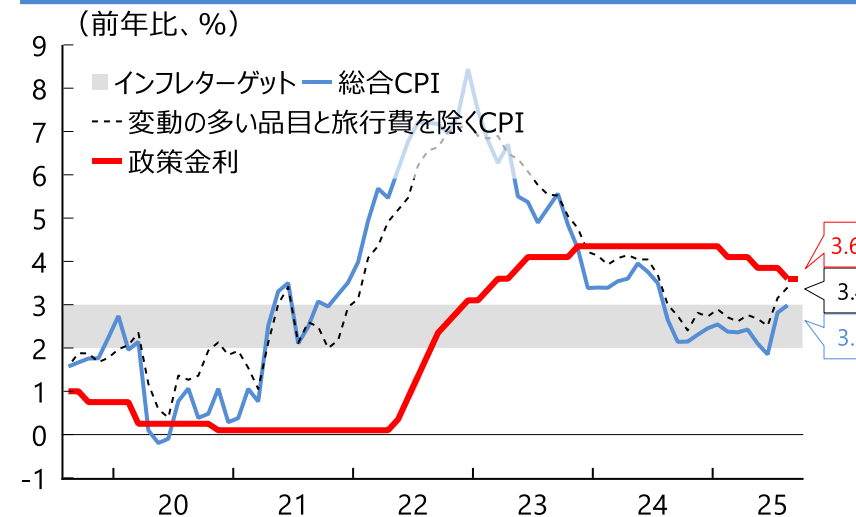
7月の輸出は前期比+3.3%と、前月（同+6.3%）に続き増加。仕向け地別では、中国向けが同▲13.6%と減少したものの、関税発動前の駆け込みで米国向けが同126.1%と大幅に増加、輸出を牽引した。

PMI



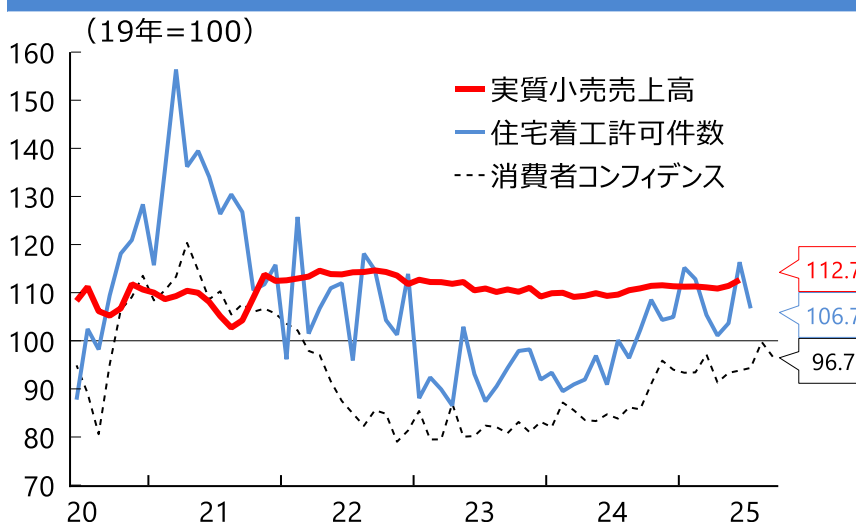
(注) 直近は9月。

インフレ率と政策金利



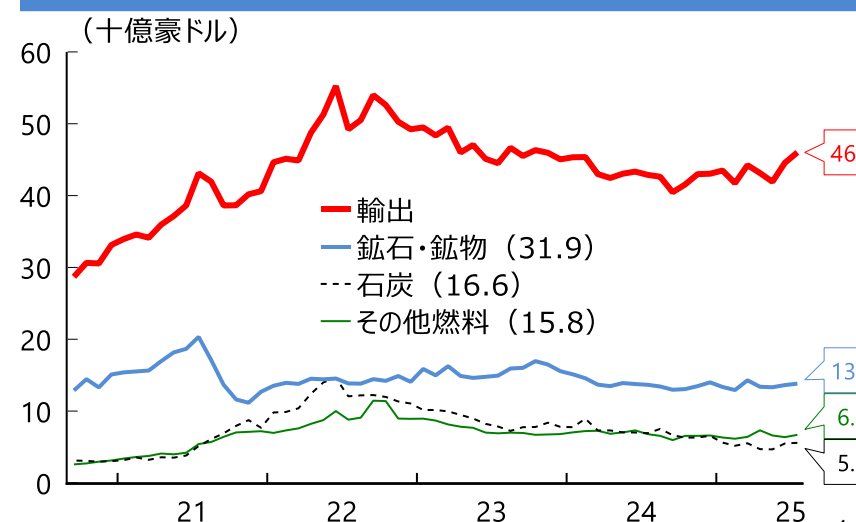
(注) 直近は政策金利が8/15日、その他が6月。

消費と住宅投資



(注) 直近は消費者コンフィデンスが9月、住宅着工許可件数が7月。SA系列。

輸出



(注) 直近は7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

8月の総合PMIは47.9と、前月（49.4）から縮小ペースが加速。製造業PMIも49.9と、前月（52.8）から再び縮小に転じた。生産指数が大きく悪化し、ヘッドラインを押し下げた。

■ インフレ率はわずかに加速

4～6月の総合CPIは前年比+2.7%と、前期（同+2.6%）からわずかに加速。コアCPIは同+2.7%と、前期（同+2.7%）から横ばいで推移。

8月20日、RBNZは利下げを決定（▲25bps、3.25%→3.00%）。利下げは市場予想通り。先行きについて、「中期的なインフレ圧力の緩和が予想通り続けば、政策金利をさらに引き下げる余地が出てくる」と、追加緩和を示唆した。

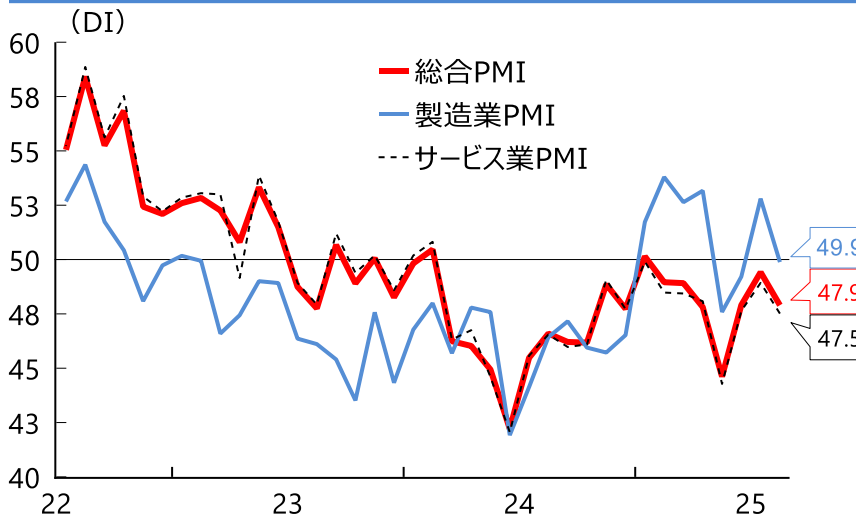
■ 消費は幾分増加

4～6月の実質小売売上高は、前期比+0.5%と、前期（同+0.7%）に続き増加。8月のクレジットカード等取引は同+0.4%と、前月（同+0.6%）に続き増加。

■ 輸出は増加

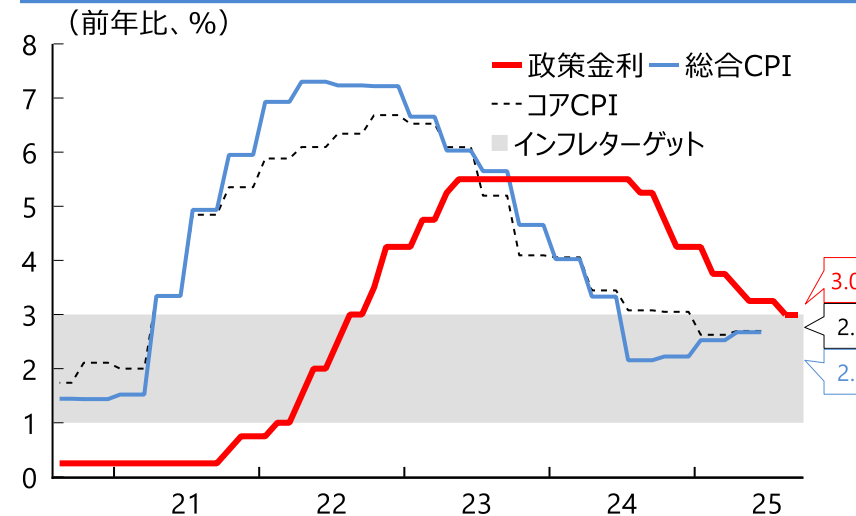
8月の輸出は前期比+7.8%と、前月（同+2.2%）から増加ペースが加速。

PMI



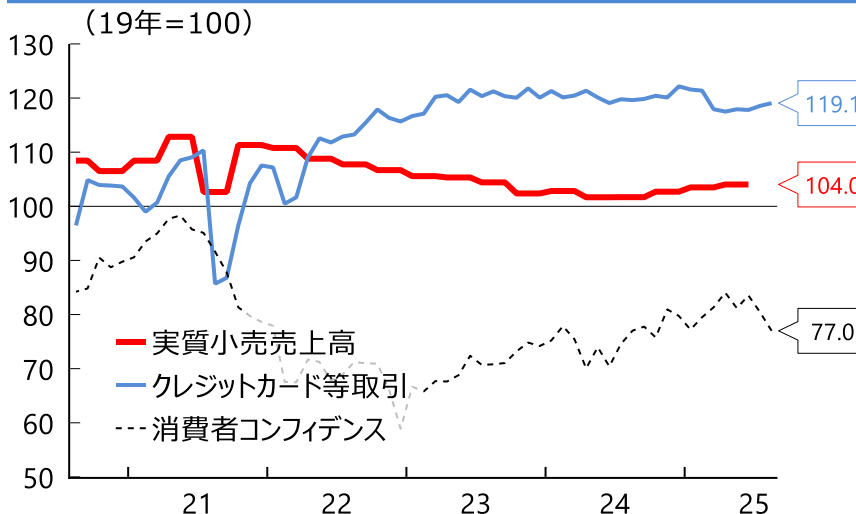
(注) 直近は8月。

インフレ率と政策金利



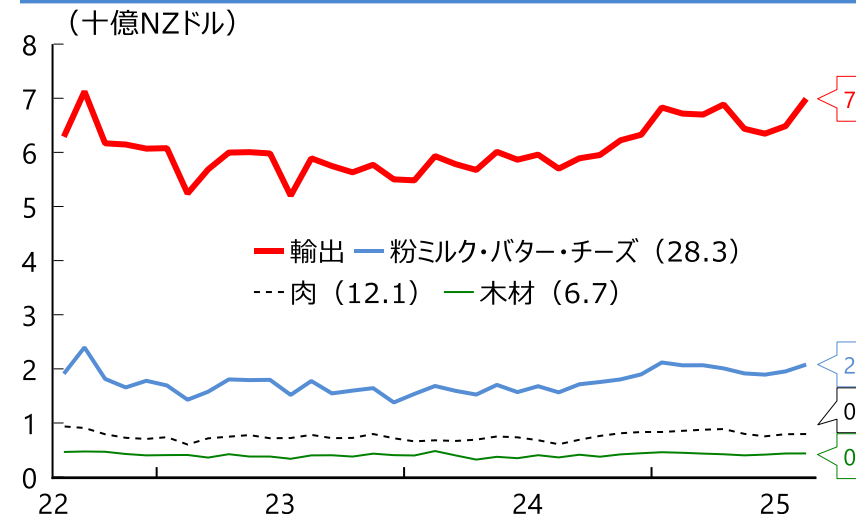
(注) 直近は政策金利が9/24日、その他が25/2Q。

消費



(注) 直近は小売売上高が25/2Q、その他が8月。SA系列。

輸出



(注) 直近は8月。SA系列。()内は24年輸出額に占める割合。