

# Asia Indicators

発表日: 2026年3月6日(金)

中国、2月は幅広く雇用調整の動きを確認 (Asia Weekly(2/27~3/6))

~2月 PMI は政府版と民間版で対照的な動きも、総じて雇用調整圧力が強まる動きがみられる~

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
2/27(金)	(インド)10-12月実質 GDP(前年比)	+7.8%	--	+8.4%
3/1(日)	(韓国)2月輸出(前年比)	+29.0%	+24.0%	+33.8%
	2月輸入(前年比)	+7.5%	+13.0%	+11.6%
3/2(月)	(インドネシア)2月消費者物価(前年比)	+4.76%	+4.31%	+3.55%
	1月輸出(前年比)	+3.39%	+11.07%	+11.64%
	1月輸入(前年比)	+18.21%	+13.23%	+10.81%
3/4(水)	(韓国)1月鉱工業生産(前年比)	+7.1%	+2.2%	▲0.3%
	(オーストラリア)10-12月実質 GDP(前年比)	+2.6%	+2.2%	+2.1%
	(中国)2月製造業 PMI	49.0	49.3	49.3
	2月非製造業 PMI	49.5	--	49.4
	2月 RatingDog 製造業 PMI	52.1	--	50.3
	2月 RatingDog サービス業 PMI	56.7	--	52.3
	(台湾)1月輸出受注(前年比)	+60.1%	+50.9%	+44.0%
3/5(木)	(オーストラリア)1月輸出(前月比・季調済)	▲0.9%	--	+0.9%
	1月輸入(前月比・季調済)	+0.8%	--	▲1.8%
	(フィリピン)2月消費者物価(前年比)	+2.4%	+2.4%	+2.0%
	(タイ)2月消費者物価(前年比)	▲0.88%	▲0.50%	▲0.66%
	(シンガポール)1月小売売上高(前年比)	▲0.4%	--	+2.5%
	(マレーシア)金融政策委員会(政策金利)	2.75%	2.75%	2.75%
	(台湾)1月鉱工業生産(前年比)	+28.51%	--	+23.07%
3/6(金)	(韓国)2月消費者物価(前年比)	+2.0%	+2.1%	+2.0%
	(台湾)2月消費者物価(前年比)	+1.75%	+1.50%	+0.69%

(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。

**[中国]~2月 PMI は政府版と民間版で対照的な動きをみせるが、総じて雇用調整圧力が強まっている模様~**

4日に国家統計局が公表した2月の製造業PMI(購買担当者景況感)は49.0となり、前月(49.3)から▲0.3pt低下して2ヶ月連続で好不況の分かれ目となる50を下回っている。足元の生産動向を示す「生産(49.6)」は前月比▲1.0pt低下して4ヶ月ぶりに50を下回るなど減産の動きを強めるとともに、

先行きの生産を左右する「新規受注 (48.6)」も同▲0.6pt、「輸出向け新規受注 (45.0)」も同▲2.8pt 低下してともに 50 を下回るなど、内・外需双方で受注が下振れしている。生産下振れの動きを反映して「輸入 (45.6)」は前月比▲1.7pt、「購買量 (48.2)」も同▲0.5pt 低下するなど、素材・部材など原材料に対する需要に下押し圧力がかかっている。原油など国際商品市況の調整を受けて「購買価格 (54.8)」も前月比▲1.3pt 低下しているものの、「出荷価格 (50.6)」は同±0.0pt と横ばいで推移しており、過去の調達価格上昇の影響を吸収しているとみられる。そして、減産圧力が強まっていることを受けて「雇用 (48.0)」は前月比▲0.1pt 低下するなど雇用調整圧力が強まる動きがみられる。

また、4月の非製造業PMIは49.5と前月(49.4)から+0.1pt上昇したものの、2ヶ月連続で好不況の分かれ目となる50を下回っている。業種別では、「建設業(48.2)」は前月比▲0.6pt低下する一方、「サービス業(49.7)」は同+0.2pt上昇しているものの、ともに50を下回るなど、幅広い分野でマインドは低迷している。先行きの活動を左右する「新規受注(45.2)」は前月比▲0.9pt、「輸出向け新規受注(44.7)」も同▲2.2pt低下してともに50を下回るなど、内・外需ともに受注は下振れしている。なお、「購買価格(50.9)」は前月比+0.9pt上昇しているものの、「出荷価格(48.8)」は同±0.0ptと横ばいで推移しており、原材料価格の上昇を転嫁できていない模様である。さらに、マインド悪化を受けて「雇用(46.0)」も前月比▲0.1pt低下するなど雇用調整圧力が強まる動きがみられる。

S&Pグローバルが公表した2月のRatingDog製造業PMIは52.1となり、前月(50.3)から+1.8pt上昇して2020年12月以来の高水準となった。足元の生産動向を示す「生産(53.6)」は前月比+3.0ptと大幅に上昇するなど増産の動きを強めているほか、先行きの生産を左右する「新規受注(53.5)」も同+3.3pt、「輸出向け新規受注(54.0)」も同+3.6ptとともに大幅に上昇しており、内・外需双方で受注が拡大している。生産拡大の動きを反映して「購買量(54.2)」は前月比+2.9pt上昇する一方、「購買価格(53.7)」は同+2.4pt上昇しているうえ、「出荷価格(53.6)」も同+3.0pt上昇するなど、当局が主導する反内巻も追い風に価格転嫁の動きが広がっている可能性がある。ただし、増産の動きを強めているにもかかわらず「雇用(50.1)」は前月比▲0.1ptとわずかに低下しており、当局が主導する設備更新投資の活発化も追い風に、製造業における雇用創出力が低下しているとみられる。

さらに、2月のRatingDogサービス業PMIも56.7となり、前月(52.3)から+4.4pt上昇して2023年5月以来の高水準となった。先行きの経済活動を左右する「新規受注(53.8)」は前月比+1.6pt、「輸出向け新規受注(52.7)」も同+2.1pt上昇しており、製造業同様に内・外需双方で受注が改善している。「投入価格(50.9)」は前月比+0.6pt上昇しているうえ、「出荷価格(51.0)」も同+1.1pt上昇して3か月ぶりに50を上回る水準となるなど、サービス業でも価格転嫁の動きが広がっている。しかし、マインドが大幅に改善しているにもかかわらず「雇用(48.8)」は前月比▲1.4pt低下して2ヶ月ぶりに50を下回る水準となるなど、雇用調整圧力が強まる動きがみられる。

図1 CN 製造業・非製造業 PMI の推移

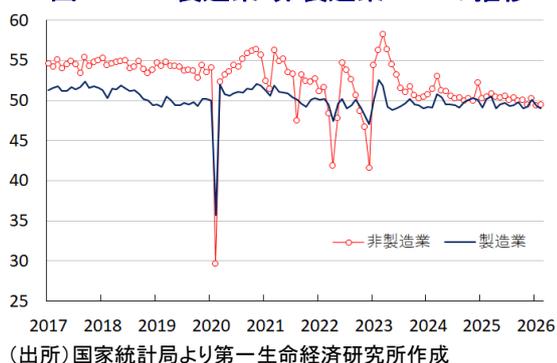
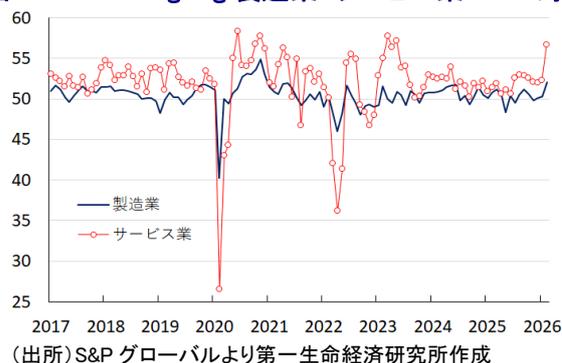


図2 CN RatingDog 製造業・サービス業 PMI の推移



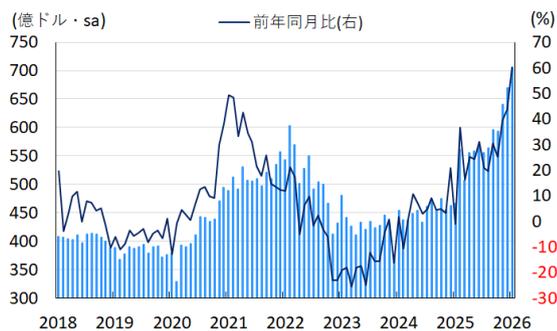
### [台湾]～春節の時期のズレが影響してインフレ加速も、1月の輸出受注額は一段と拡大して過去最高更新～

4日に発表された1月の輸出受注額は前年同月比+60.1%となり、前月（同+44.0%）から伸びが加速している。前月比も+5.37%と前月（同+4.72%）から3ヶ月連続で拡大しており、単月ベースの受注額も過去最高を更新している。財別では、主力の輸出財である半導体など電子部品関連や電気機械関連を中心に旺盛な動きが続いている。国・地域別では、トランプ関税の本格発動を受けて米国向けで底入れの動きに一服感が出ているものの、最大の輸出相手である中国本土向けは旺盛な動きをみせているほか、日本向けのほか、ASEANなどアジア新興国向けの堅調さが受注全体を押し上げる動きがみられるなど、当面の外需をけん引することが期待される。

5日に発表された1月の鉱工業生産は前年同月比+28.51%となり、前月（同+23.07%）から伸びが加速している。ただし、前月比は▲0.08%と前月（同+3.61%）から3ヶ月ぶりの減少に転じており、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い動きをみせている。財別では、医薬品や化学製品のほか、金属製品関連の生産は堅調な動きをみせる一方、主力の輸出財である半導体など電子部品関連の生産で拡大の動きに一服感が出ているほか、電気機械関連や機械製品関連などの生産が鈍化したことも、生産全体の足かせとなっている。

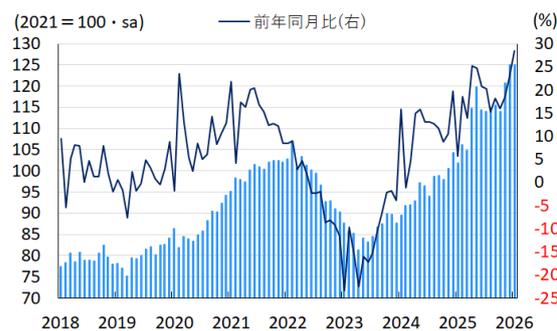
6日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+1.75%となり、前月（同+0.69%）から加速して2025年4月以来の伸びとなっている。ただし、今年は春節（旧正月）連休の時期が前年から大きく後ずれしたことが影響したことに留意する必要がある。前月比は+0.64%と前月（同▲0.04%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じているものの、国際原油価格の調整を受けてエネルギー価格は落ち着いた推移をみせているほか、生鮮品を中心に食料品価格も下落が続いており、生活必需品の物価は落ち着いた推移をみせている。なお、生鮮食料品とエネルギーを除いたコアインフレ率は前年同月比+2.60%となり、前月（同+1.25%）から加速して2024年2月以来の伸びとなっている。前月比も+0.88%と前月（同+0.16%）から上昇ペースが加速しており、春節連休の時期が重なったことを受けて、幅広い財で物価が上昇しているほか、サービス物価も上昇基調を強めていることが影響している。

図3 TW 輸出受注の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図4 TW 鉱工業生産の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図5 TW インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

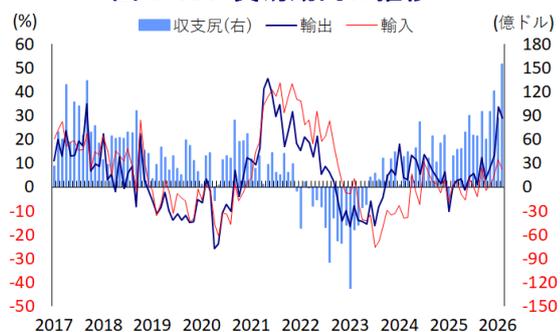
### [韓国]～米韓通商合意も追い風に半導体関連を中心に輸出は堅調に推移、1月の貿易黒字は過去最大に～

1日に発表された2月の輸出額は前年同月比+29.0%となり、前月(同+33.8%)から伸びが鈍化している。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底入れの動きが続いている。昨年12月の米韓通商合意を受けて、米国の相互関税が15%に引き下げられるとともに、昨年11月に遡って適用されるなど対米輸出を巡る不透明感が払しょくされたことが影響している。財別では、主力の輸出財である半導体など電子部品関連の輸出が引き続き好調な推移をみせるとともに、コンピュータなど電気機械関連の堅調さが輸出全体を押し上げる展開が続いている。一方の輸入額は前年同月比+7.5%となり、前月(同+11.6%)から伸びが鈍化している。前月比は3ヶ月ぶりの減少に転じたと試算されるなど、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。輸出の堅調さを反映して素材、部材など原材料関連の輸入が堅調な推移をみせているほか、国際商品市況が底入れの動きを強めていることも輸入額を下支えしている。結果、貿易収支は+155.12億ドルと前月(+87.15億ドル)から黒字幅が拡大しており、単月ベースの黒字幅も過去最高を更新している。

6日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.0%と中銀目標(2%)に一致するとともに、前月(同+2.0%)から2ヶ月連続の横ばいで推移している。前月比は+0.31%と前月(同+0.39%)からわずかにペースこそ鈍化するも上昇が続いており、生鮮品をはじめとする食料品価格は上昇する一方、国際原油価格の低迷を受けてエネルギー価格は落ち着いた推移をみせるなど、生活必需品の物価はまちまちの動きをみせている。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+2.3%と

なり、前月（同+2.0%）から加速して2024年4月以来の伸びとなっている。前月比は+0.40%と前月（同+0.51%）からペースこそ鈍化するも上昇が続いており、エネルギー価格の安定を受けて輸送コストは落ち着いた推移をみせる一方、国際金融市場における通貨ウォン安に伴う輸入物価の押し上げを反映して幅広く財価格が上昇するとともに、サービス物価も上昇基調が続くなど、全般的にインフレ圧力が強まる動きがみられる。

図6 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7 KR インフレ率の推移

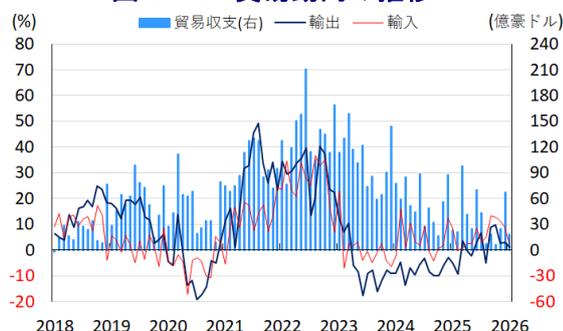


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [オーストラリア]～金価格の急騰で金輸出は拡大も、穀物や食肉、鉱物資源関連が輸出の足かせとなる動き～

5日に発表された1月の輸出額（季調済）は前月比▲0.9%となり、前月（同+0.9%）から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で推移している。財別では、金価格の急騰を反映して金の輸出額は大きく押し上げられるほか、穀物関連の輸出も堅調な動きをみせる一方、主力の輸出財である食肉関連や乳製品関連の輸出に下押し圧力がかかるとともに、鉱物資源関連や機械製品関連など幅広い分野で輸出が下振れしている。国・地域別では、ASEANやインドなどアジア新興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下振れするとともに、米国向けや日本向けなどが頭打ちしていることも足を引っ張っている。一方の輸入額は前月比+0.8%となり、前月（同▲1.8%）から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おり、中期的な基調も拡大傾向で推移するなど底堅い動きをみせている。種類別では、輸出の先行き不透明感を反映して中間財関連の輸入は下振れするとともに、消費財関連の輸入も力強さを欠く一方、計算機関連や航空機関連など資本財関連の輸入の堅調さが下支え役となっている。結果、貿易収支は+17.74億豪ドルと前月（+66.96億豪ドル）から黒字幅が縮小している。

図8 AU 貿易動向の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

## [インドネシア]～前年の電力料金引き下げの反動でインフレ加速、2ヶ月連続で中銀目標を上回る伸びに～

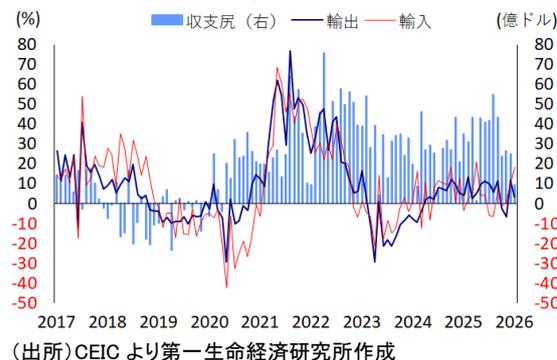
2日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+4.76%となり、前月（同+3.55%）から加速して2ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（2.5±1%）の上限を上回るとともに、2023年3月以来の高い伸びとなっている。これは、インドネシア政府が2025年1月から2月にかけて時限措置として実施した電力料金引き下げ策の影響でインフレ率が下振れした反動により、インフレ率が上振れしやすい状況にあることに留意する必要がある。ただし、前月比は+0.68%と前月（同▲0.15%）から2ヶ月ぶりの上昇に転じており、国際原油価格は調整が続くなかでエネルギー価格は比較的落ち着いた推移をみせる一方、生鮮品や穀物など食料品の物価は大幅上昇に転じるなど、生活必需品を中心にインフレ圧力が強まる動きがみられる。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+2.63%と前月（同+2.45%）から加速しており、2025年8月を境に加速しているものの、引き続き中銀目標の範囲内で推移している。前月比も+0.42%と前月（同+0.37%）から上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の安定を受けて輸送コストも落ち着いた推移をみせる一方、金融市場における通貨ルピア安による輸入物価の押し上げを反映して財価格に上昇圧力がくすぶるとともに、サービス物価も上昇基調が続いており、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。

同日に発表された1月の輸出額は前年同月比+3.39%となり、前月（同+11.64%）から伸びが鈍化している。当研究所が試算した季節調整値に基づく前月比は2ヶ月ぶりの減少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に転じるなど頭打ちの動きを強めている。種類別では、国際原油価格の低迷を反映して原油、天然ガス関連の輸出額に下押し圧力がかかるとともに、鉱物資源関連、農産品関連、製造業関連など、全般的に輸出が下振れしている。一方の輸入額は前年同月比+18.21%となり、前月（同+10.81%）から伸びが加速している。前月比は2ヶ月ぶりの減少に転じるなど輸出同様に一進一退の動きをみせているものの、中期的な基調は拡大傾向で推移するなど底堅い動きが続いている。種類別では、原油関連の輸入拡大の動きが輸入全体を下支えする一方、原油や天然ガス関連以外の輸入が下振れするなど対照的な動きをみせている。結果、貿易収支は+9.54億ドルとなり、前月（+25.13億ドル）から黒字幅が縮小している。

図9 ID インフレ率の推移



図10 ID 貿易動向の推移

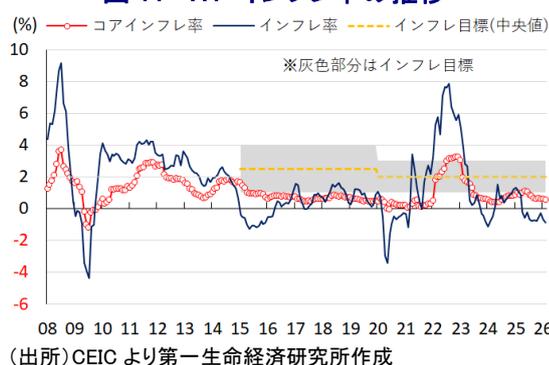


## [タイ]～生活必需品の物価下落、パーツ高による輸入物価抑制により、インフレ率はマイナスで推移している～

5日に発表された2月の消費者物価は前年同月比▲0.88%と11ヶ月連続のマイナスで推移しており、前月（同▲0.66%）からマイナス幅も拡大している。前月比も▲0.24%と前月（同▲0.28%）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うえ、国際原油価格の調整を受けてエネルギー価格も下落するなど、生活必需品の物価に下押し圧力がかか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+0.56%となり、前月（同+0.60%）からわずかに鈍化しており、8ヶ月連続で中銀の定めるインフレ目標（ $2 \pm 1\%$ ）の下限下回る伸びで推移している。前月比は+0.13%と前月（同+0.07%）からわずかに上昇ペースが加速しており、エネルギー価格の下落が輸送コストの安定を促すとともに、金融市場における通貨バツ高を受けた輸入物価の抑制も重なる形で幅広く財価格は落ち着いた動きをみせる一方、サービス物価に上昇圧力がくすぶるなど、物価を巡る動きにばらつきがみられる。

図 11 TH インフレ率の推移



### [フィリピン]～生活必需品の物価安定も、ペソ安も影響する形で幅広くインフレ圧力が強まる動きがみられる～

5日に発表された2月の消費者物価は前年同月比+2.4%となり、前月（同+2.0%）から加速して2ヶ月連続で中銀の定める目標（2～4%）域内で推移しているものの、2025年1月以来の高い伸びとっている。ただし、前月比は+0.15%と前月（同+0.77%）から上昇ペースは鈍化しており、生鮮品をはじめとする食料品価格が下落するとともに、国際原油価格の鈍化を反映してエネルギー価格の上昇ペースも鈍化するなど、生活必需品の物価上昇ペースが鈍化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+2.9%とインフレ率同様に中銀目標の域内で推移しているものの、前月（同+2.8%）からわずかに加速して2024年7月以来の伸びとなっている。前月比は+0.23%と前月（同+0.69%）から上昇ペースは鈍化しており、エネルギー価格の安定を受けて輸送コストは落ち着いた推移をみせる一方、国際金融市場における通貨ペソ安を反映した輸入物価の上昇により幅広く財価格が上昇するとともに、サービス物価にも上昇圧力がくすぶるなど、全般的にインフレ圧力が強まる動きがみられる。

図 12 PH インフレ率の推移

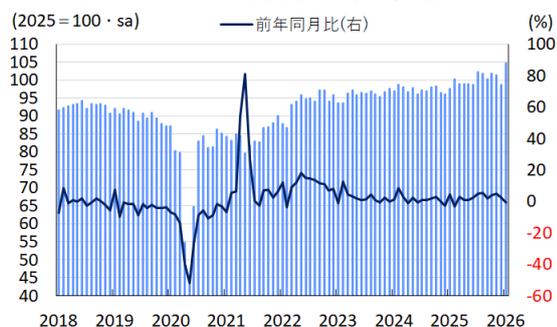


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

### [シンガポール]~1月の小売売上高は前年比マイナスも、幅広い分野で個人消費は底入れの動きを強める~

5日に発表された1月の小売売上高は前年同月比▲0.4%となり、前月(同+2.5%)から11ヶ月ぶりに前年を下回る伸びに転じている。ただし、前月比は+6.07%と前月(同▲2.67%)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が大きく変化しており、中期的な基調も拡大傾向に転じるなど底入れの動きを強めている。なお、シンガポールにおいては月ごとの自動車販売が大きく上下に振れるとともに、小売全体の動向を左右する傾向があり、当月は前月比▲0.50%と前月(同+0.14%)から2ヶ月ぶりの減少に転じている。よって、自動車を除いたベースでは、前月比+7.10%と前月(同▲3.44%)から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、中期的な基調は拡大傾向に転じるなど底入れの動きを強めている。食料品やエネルギーなど生活必需品に対する需要は弱含む一方、宝飾品やコンピュータ関連など高額品のほか、余暇消費、日用品など幅広い分野で需要が拡大する動きが確認されるなど、個人消費が改善する兆しがうかがえる。

図 13 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。