

2026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。

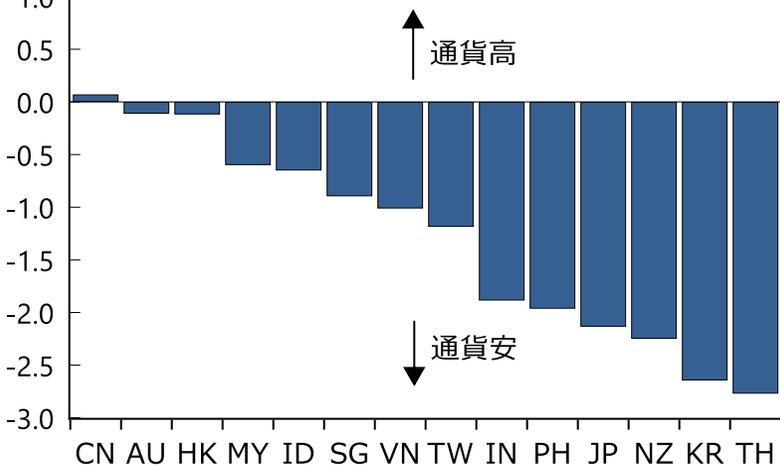
実体経済サマリー

		実質GDP（前年比、前期比年率、%）						CPI（前年比、%）			失業率（%）		
		2024	2025	2025 Q1	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4	2025 Q2	2025 Q3	2025 Q4
	中国	5.0	5.0	4.9	4.1	4.5	4.9	0.0	-0.2	0.6	5.0	5.2	5.1
	インド	7.2	7.5	7.2	7.4	8.6	7.3	2.7	1.7	0.8	7.4	6.5	7.0
	韓国	2.0	1.0	-0.9	2.7	5.4	-0.6	2.1	2.0	2.4	2.7	2.7	2.9
	台湾	5.3	8.7	6.4	13.2	7.4	23.6	1.6	1.5	1.3	3.3	3.3	3.4
	香港	2.6	3.5	4.4	3.3	3.7	4.0	1.8	1.1	1.3	3.5	3.8	3.8
	シンガポール	5.3	5.0	0.3	7.1	10.9	8.7	0.8	0.6	1.2	2.0	2.0	2.0
	インドネシア	5.0	5.1	5.0	5.4	5.1	5.5	1.8	2.4	2.8		4.9	
	タイ	2.9	2.4	2.1	1.9	-1.3	7.8	-0.3	-0.7	-0.5	0.9	0.7	0.7
	フィリピン	5.7	4.4	3.4	5.7	1.2	2.5	1.4	1.4	1.7	3.9	4.3	4.6
	マレーシア	5.1	5.2	3.0	8.9	11.0	3.1	1.3	1.3	1.4	3.0	3.0	2.9
	ベトナム	7.0	8.0	8.1	10.8	7.6	5.7	3.3	3.3	3.1	2.2	2.2	2.2
	オーストラリア	1.1	2.0	1.7	3.4	1.9	3.2	2.1	3.2	3.6	4.2	4.3	4.3
	ニュージーランド	-0.3	0.5	4.4	-2.6	3.6	0.3	2.7	3.0	3.1	5.1	5.2	5.3

(注) ヒートマップは各国各指標の直近5年のZ-score（平均からの乖離）を計算、Z-scoreが+3以上を最も濃い赤色（上振れ）、▲3以下を最も濃い青色（下振れ）で表示。CPIと失業率は四半期の平均値。インドネシアの失業率は半年ごとの公表。

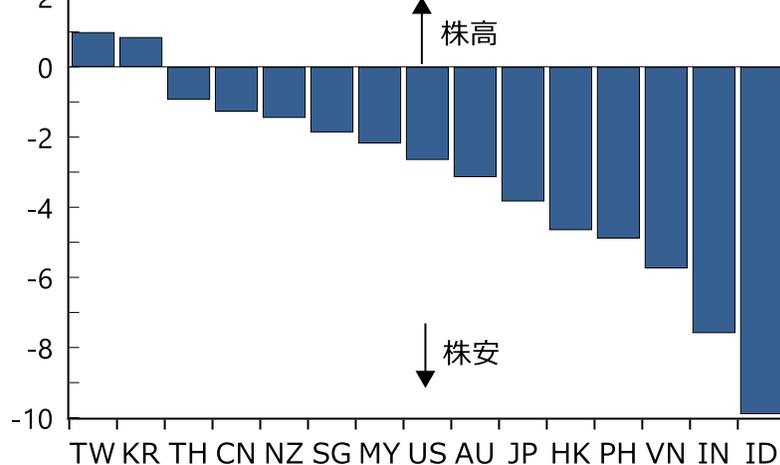
為替

(前月からの騰落率、%)



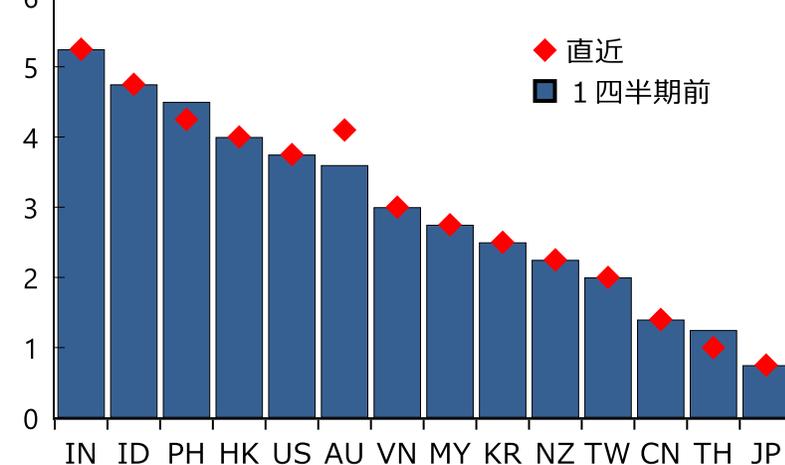
株価

(前月からの騰落率、%)



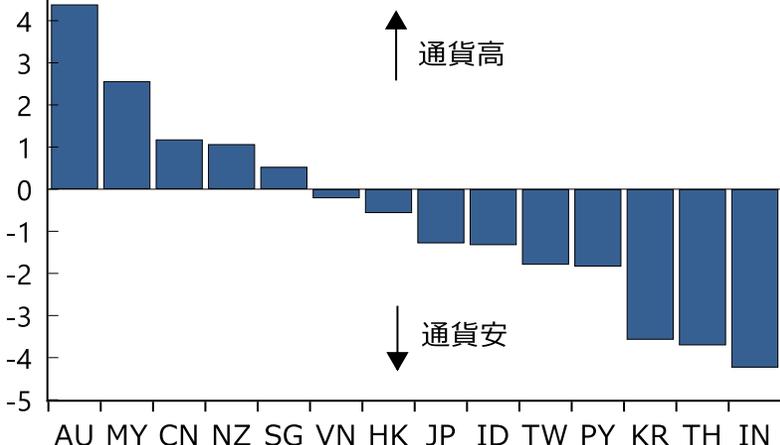
政策金利

(政策金利、%)

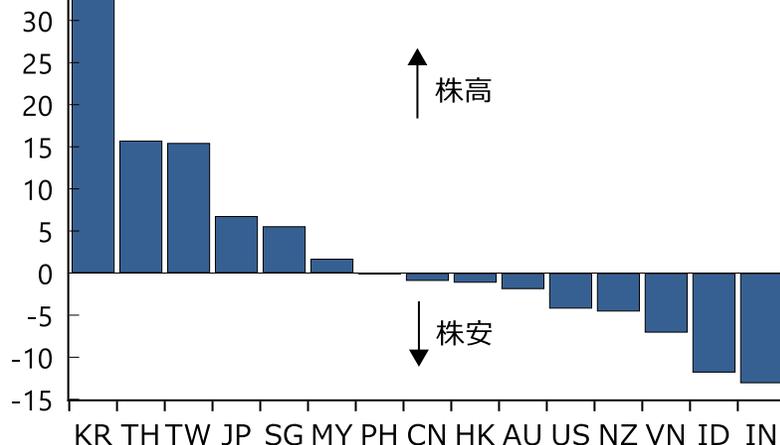


(注) 直近は3/24日時点。

(年初来騰落率、%)

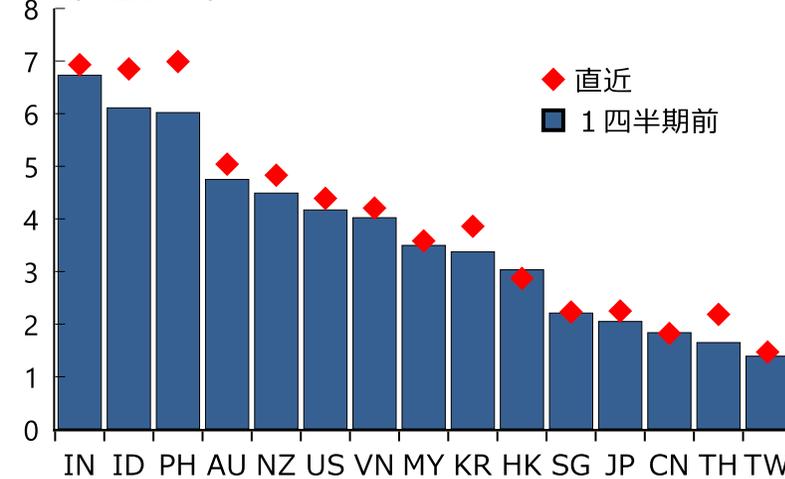


(年初来騰落率、%)



10年国債利回り

(利回り、%)



(注) 直近は3/24日時点。

(注) 前月からの騰落率は26年2月平均と3/24日までの3月平均との比較、年初来騰落率は2025年終値と3/24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は拡大ペースが加速

2月のRatingDog製造業PMIは52.1と、前月（50.3）から拡大ペースが加速。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。

■ インフレ率は加速

2月のCPIは前年比+1.3%と、前月（同+0.2%）から加速。今年の春節の連休が昨年より1日長く、2月開始にずれ込んだ（昨年は1月下旬から開始）ことから、旅行需要やサービス価格を中心にヘッドラインを押し上げた。

■ 消費は低位で推移

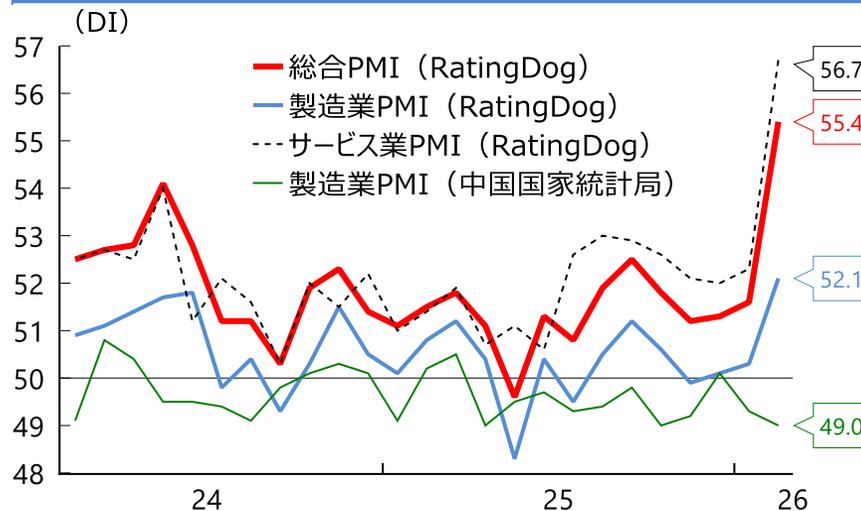
1-2月の小売売上高は前年比+2.8%と、12月（同+0.9%）から増加幅が拡大。春節の連休が昨年より1日長かったことが影響した模様。ただ、2月の不動産販売面積は同▲13.5%と、前月（同▲9.5%）から減少幅が拡大。不動産市況の低迷が長期化している。

■ 輸出は増加

2月の輸出は前年比+39.6%と、前月（同+10.0%）から増加幅が拡大。仕向け地別では、米国向けが同+9.7%と増加に転じた。前年に減少していた裏要因や、昨年11月の米国の対中関税引き下げが影響したとみられる。

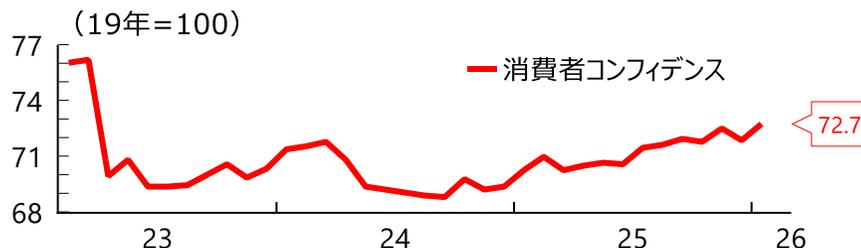
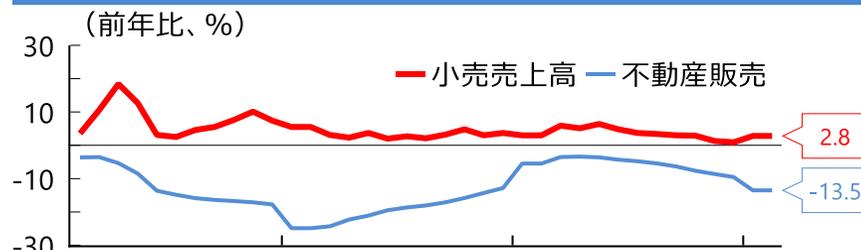
（出所） Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



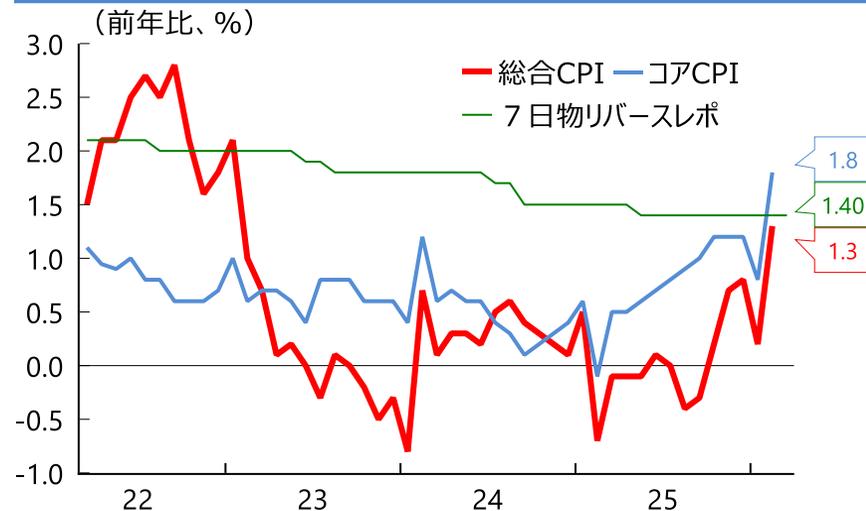
（注）直近は2月。

消費



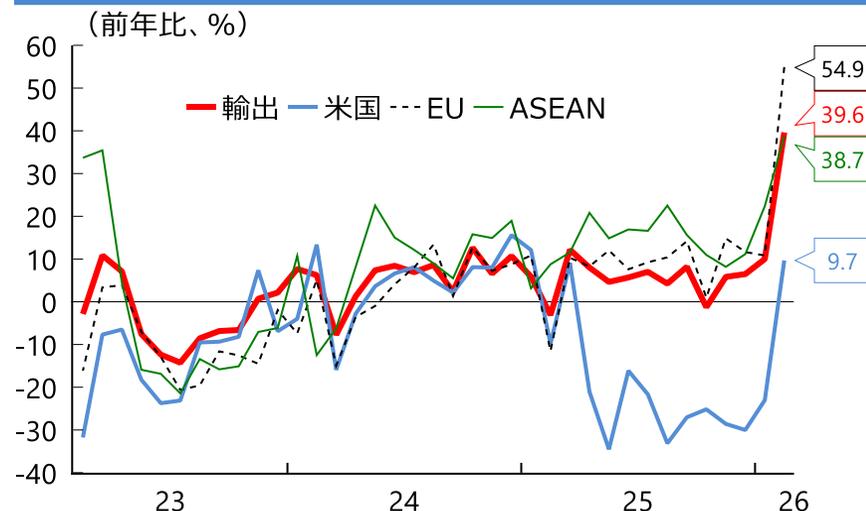
（注）直近は不動産販売が2月、小売売上高が1-2月、消費者コンフィデンスが1月。不動産販売は面積ベース。

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3/24日、その他が2月。

輸出



（注）直近は2月（速報値）。米ドル建ての輸出額。



インド

PMIは拡大ペースが加速

3月の総合PMIは56.5と、前月（58.9）から拡大ペースが鈍化。サービス業PMIが57.2、製造業PMIが53.8といずれも鈍化し、総合PMIを押し下げた。中東情勢によるエネルギーコスト増加を受けて、景況感が悪化したとみられる。

RBIは政策金利を据え置き

2月の総合CPIは前年比+3.2%と、前月（同+2.7%）から加速。野菜価格の低下が引き続き鈍化し、押し下げ圧力が緩和された。

2月6日、インド準備銀行（RBI）は政策金利の据え置きを決定（5.25%）。据え置きは市場予想通り。声明文では、「国内のマクロ経済情勢と見通しを包括的に検討した結果、現行の政策金利が適切である」とした。

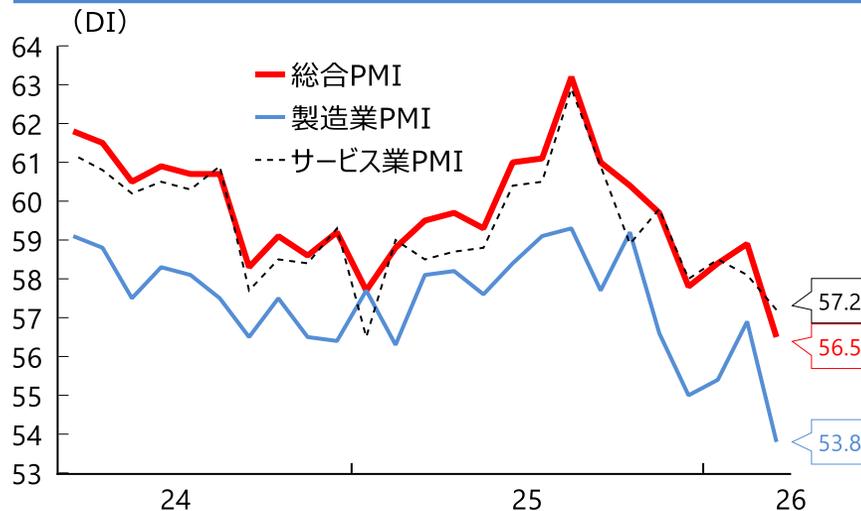
自動車販売は引き続き増加

2月の自動車販売台数は前年比+25.6%と、前月（同+17.6%）に引き続き増加。乗用車を中心に販売台数が増加。

鉱工業生産は増加幅が縮小

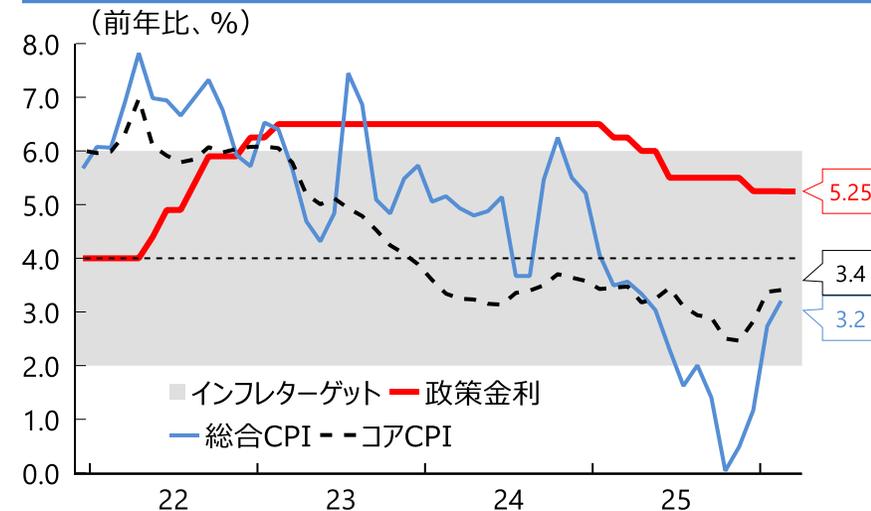
1月の鉱工業生産は前年比+4.8%と、前月（同+7.8%）から増加幅が縮小。

PMI



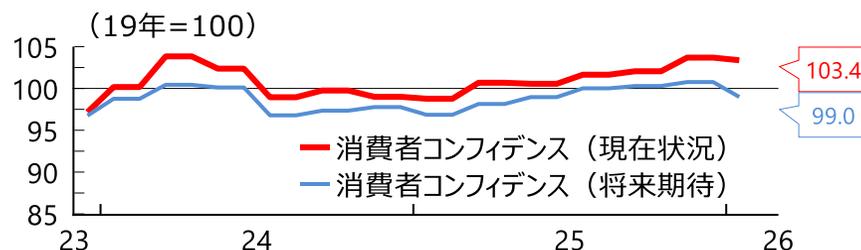
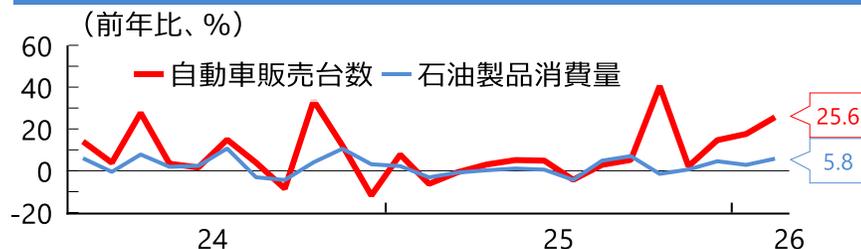
(注) 直近は3月。

インフレ率と政策金利



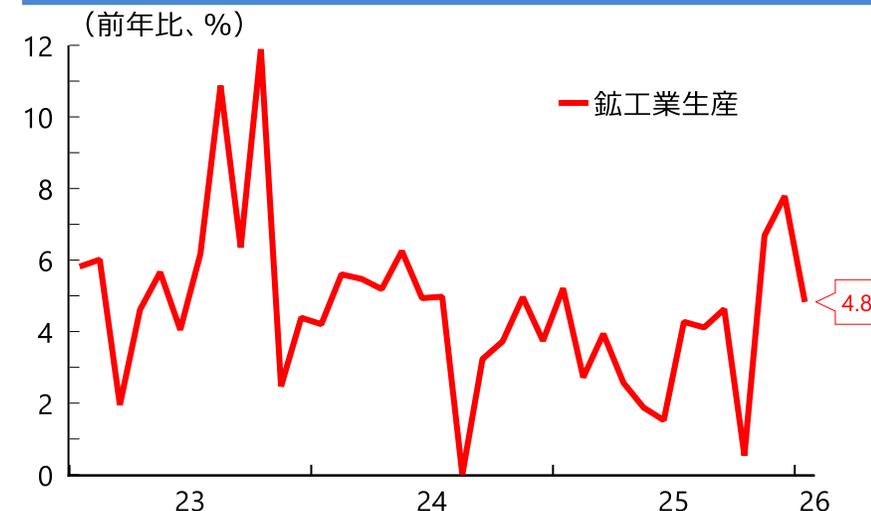
(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

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は拡大に転じる

2月の製造業PMIは51.1と、前月(51.2)からほぼ不変で推移。生産指数の拡大ペースが加速したものの、雇用指数の縮小ペースが加速した。

■ BOKは予想通りの据え置き

2月の総合CPIは前年比+2.0%と、前月(同+2.0%)から横ばいで推移。食料価格の伸びが鈍化したものの、旅行費・宿泊費等が上昇した。

2月26日、韓国銀行は政策金利の据え置きを決定(2.50%)。据え置きは市場予想通り。声明文では、インフレ率は徐々に安定すると見込まれる一方、金融安定に対するリスクに触れ、「内外の政策環境の動向を見極めつつ、政策金利を現行水準に維持することが適切」とした。

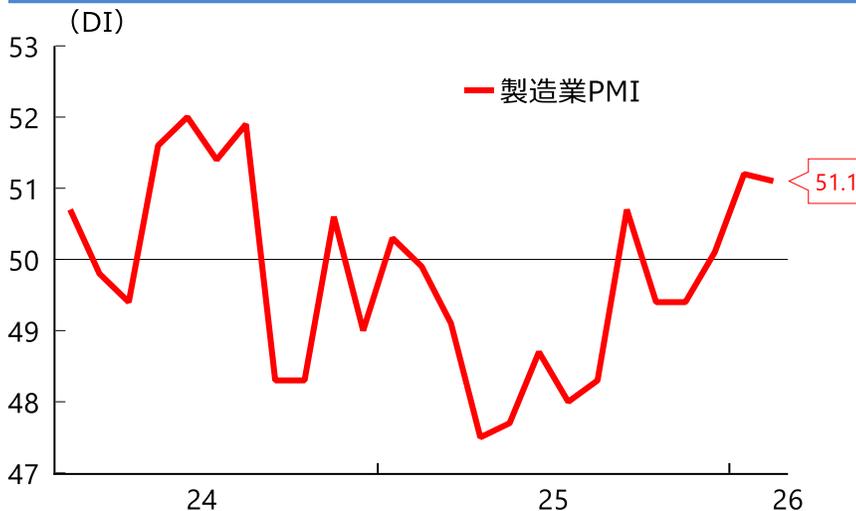
■ 消費は前月から増加

1月の小売売上高は前期比+2.3%と、前月(同+0.6%)から増加。

■ 輸出は半導体の増加幅が拡大

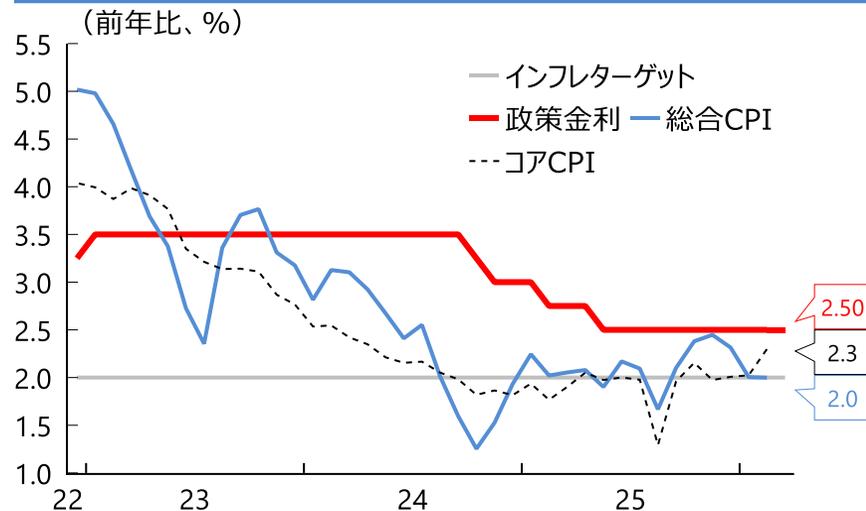
2月の輸出は前年比+28.7%と、前月(同+33.8%)に続き増加。特に、AIサーバー関連のメモリ半導体の需要が増加、価格上昇を伴い、半導体輸出が同+160.8%増加し、輸出を大きく牽引した。

PMI



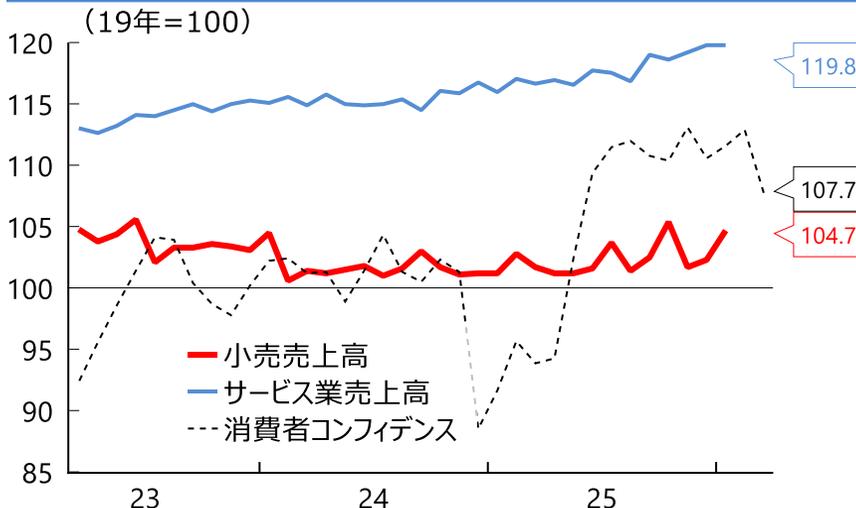
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利



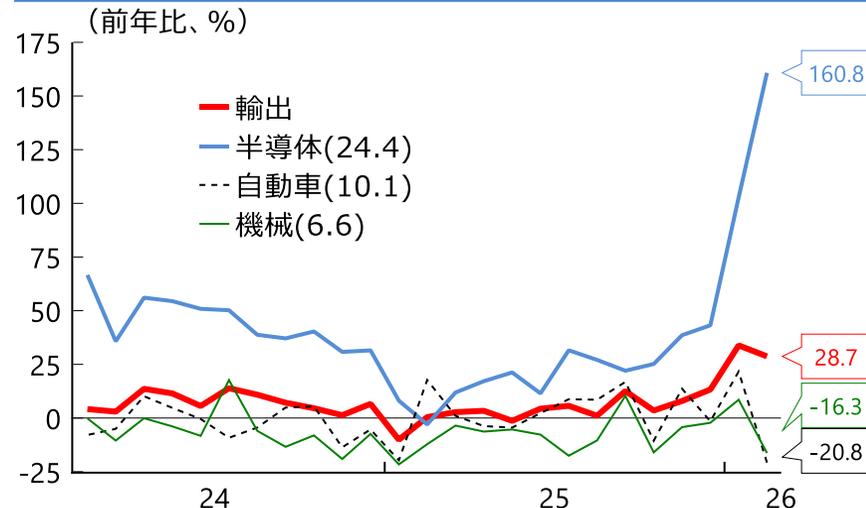
(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

消費



(注) 直近は消費者コンフィデンスが2月、その他が1月。

輸出



(注) 直近は2月。米ドル建ての輸出額。()内は25年輸出額に占める割合。

■ PMIは拡大ペースが加速

2月の製造業PMIは58.5と、前月（57.2）から拡大ペースが加速。一方で、エレクトロニクス部門は55.1と引き続き拡大したものの、前月（61.2）から拡大ペースが減速した。春節の影響で工場の稼働日数が減少したことや、前月の加速からの反動が影響したとみられる。

■ インフレ率は加速

2月の総合CPIは前年比+1.8%と、前月（同+0.7%）から加速。昨年より春節の開始が2月中心にずれ込んだことから（昨年は1月下旬から開始）、サービス需要が増加し、総合CPIを押し上げた。

■ 消費は増加幅が縮小

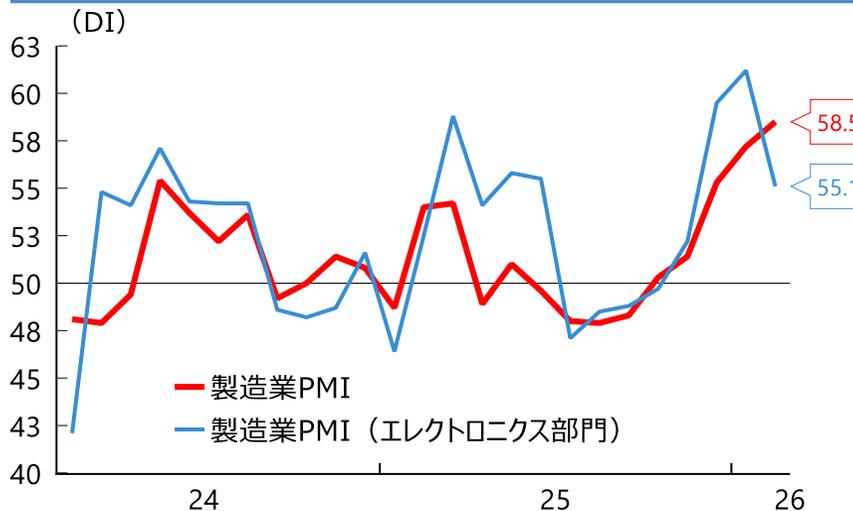
1月の実質小売売上高は前年比▲3.9%と、前月（同+0.6%）から減少に転じた。春節の開始時期の影響もあり、自動車関連や燃料、貴金属などを中心に減少した。

■ 輸出受注は増加幅が縮小

2月の輸出受注は前年比+29.1%と、前月（同+63.7%）から増加幅が縮小。春節の影響で工場の稼働日数が減少したことや、前月の加速からの反動が影響したとみられる。

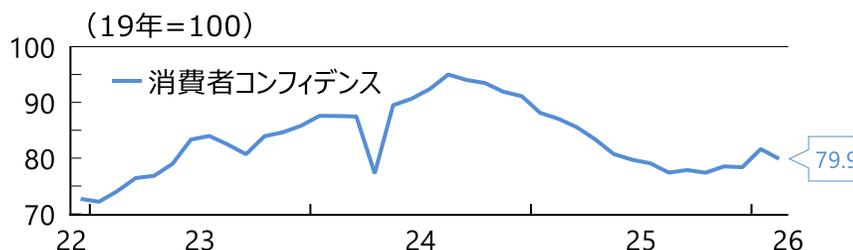
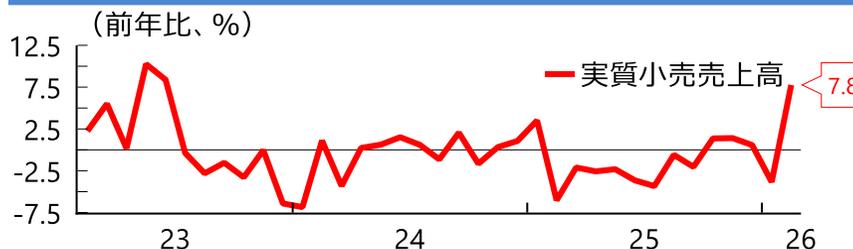
（出所）Macrobondより第一生命経済研究所作成

PMI



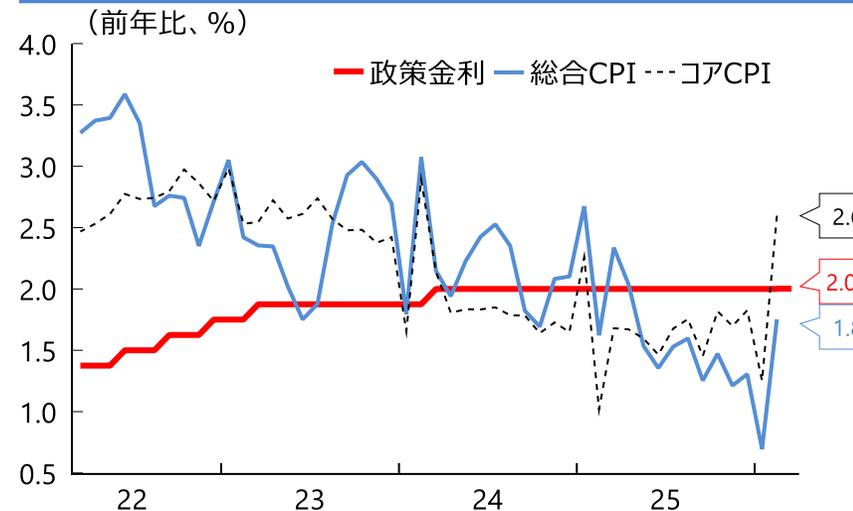
（注）直近は2月。国家発展委員会の公表値。

国内消費



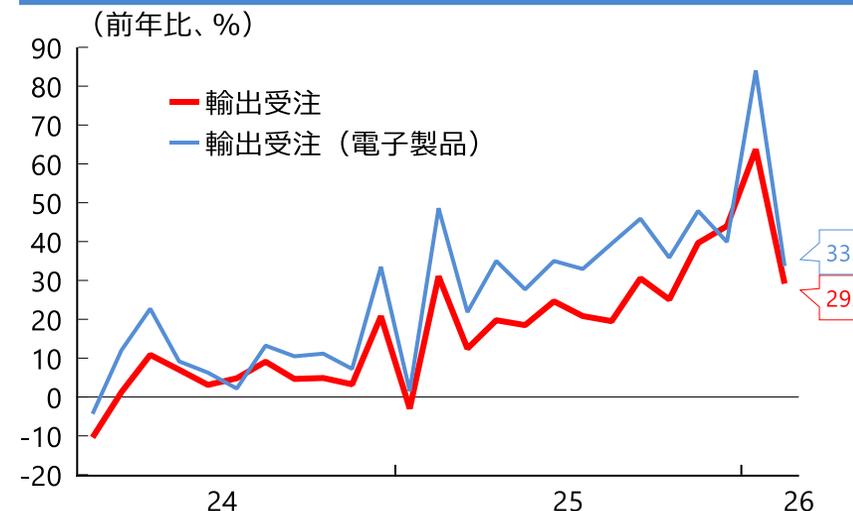
（注）直近は実質小売売上高が1月、消費者コンフィデンスが2月。

インフレ率と政策金利



（注）直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

輸出受注



（注）直近は2月。米ドル建ての輸出受注額。

■ PMIは引き続き拡大

2月の総合PMIは53.3と、前月（52.3）に続き拡大。新規受注指数と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。

■ HKMAはFRBに追随して据え置き

2月の総合CPIは前年比+1.2%と、前月（同+1.2%）から加速。各種サービス価格や交通運賃等が上昇し、総合CPIを押し上げた。
3月19日、香港金融管理局（HKMA）は政策金利の据え置きを決定（4.00%）。前日にFRBが据え置きを決定したことを受けて、これに追随した。

■ 消費は引き続き増加

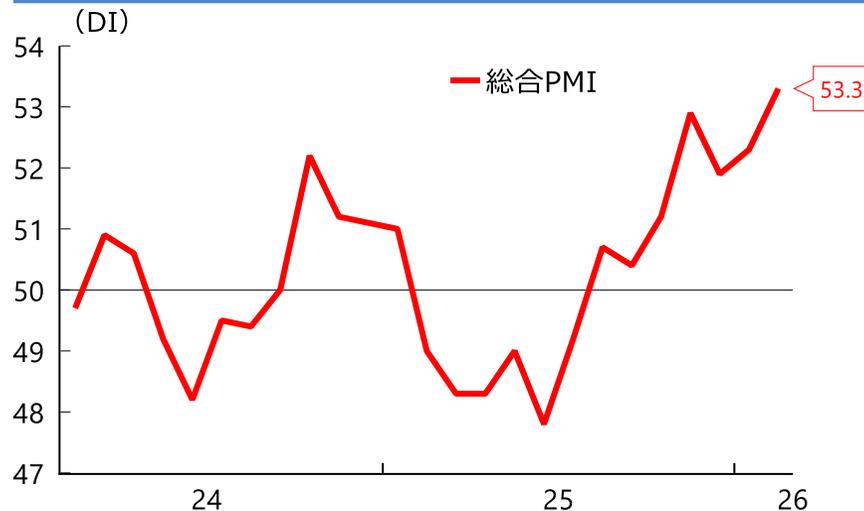
1月の小売売上高は前年比+3.3%と、前月（同+5.0%）に続き増加。昨年より春節の開始が2月中心にずれ込んだ（昨年は1月下旬から開始）ことから、前年比で増加ペースは縮小に働いたものの、増加の勢いは維持された。

■ 輸出は引き続き増加

1月の輸出量は前年比+29.5%と、前月（同+21.6%）に続き増加。電気機械、通信機器など、アジア地域向けに出荷が増加した。

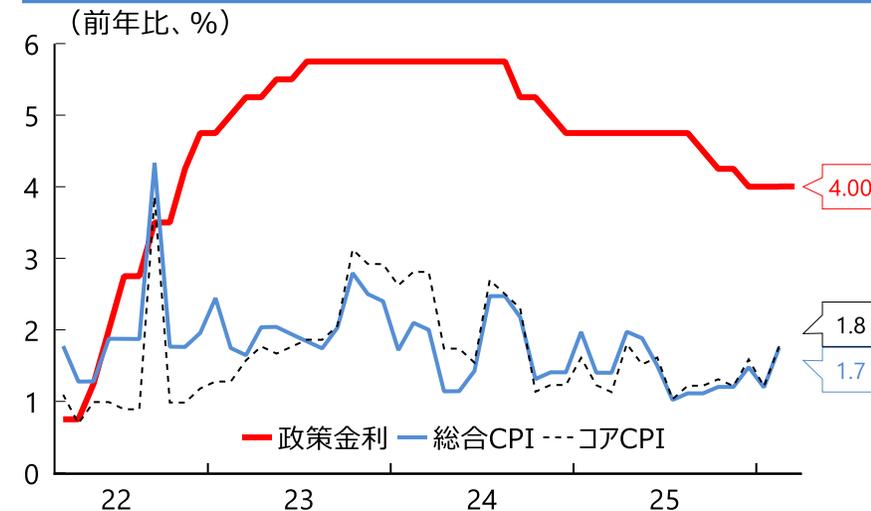
（出所） Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



（注）直近は2月。

インフレ率と政策金利



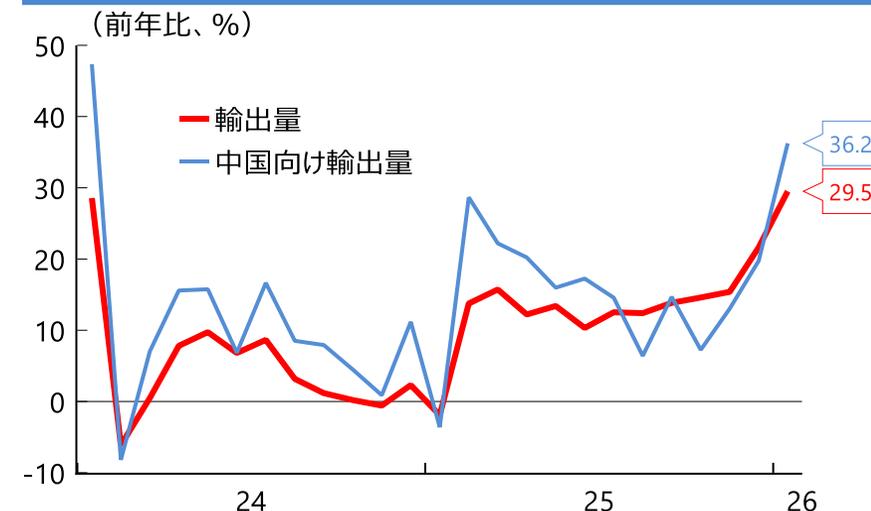
（注）直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

国内消費



（注）直近は1月。

輸出



（注）直近は1月。再輸出を含む輸出量の指数。



シンガポール

■ PMIは拡大

2月の製造業PMIは50.6と、前月（50.5）に続き拡大。エレクトロニクス部門も51.3と、前月（51.1）から拡大ペースが加速。

■ 政策為替レートは足もと増価

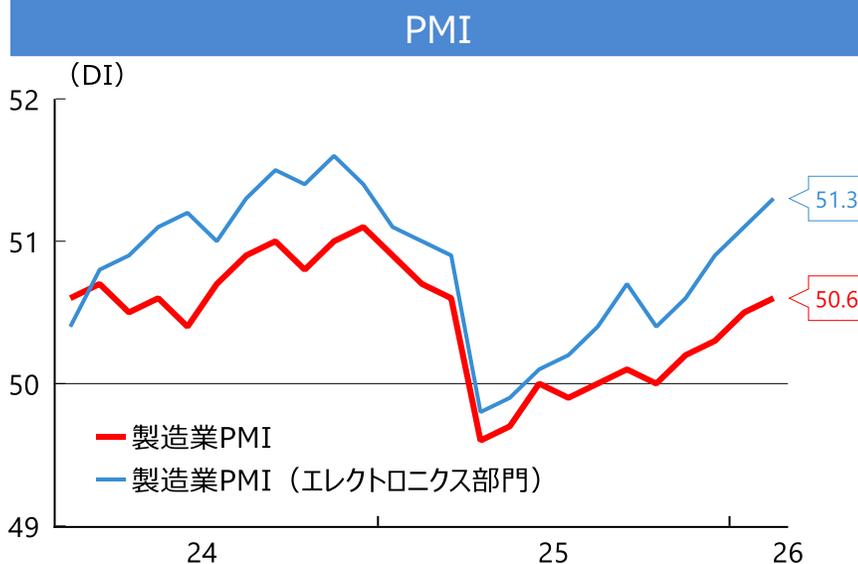
直近（1月29日）の金融政策では、シンガポール通貨金融庁（MAS）は、政策為替レートS\$NEERの誘導目標の据え置きを決定。政策為替レートは足もとで141.27と増価基調を維持している。

■ 消費は増加幅がわずかに縮小

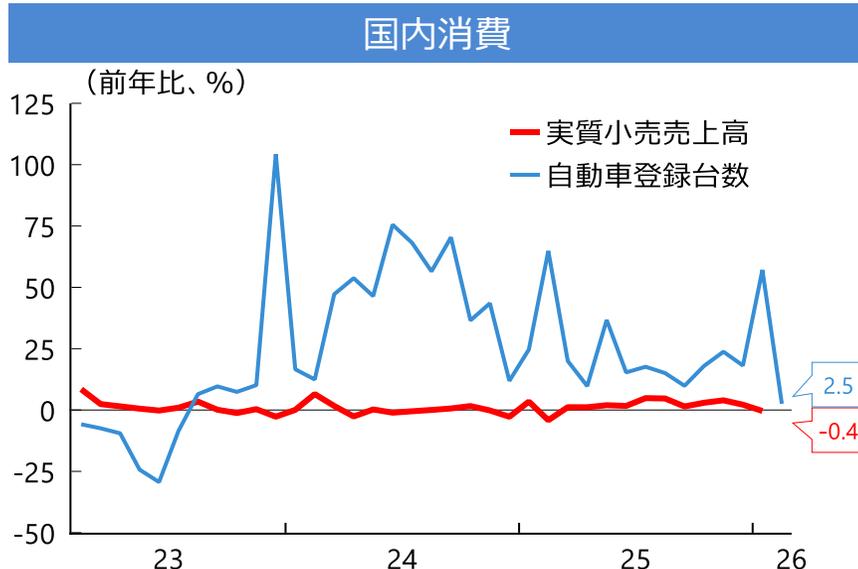
1月の実質小売売上高は前年比▲0.4%と、前月（同+2.2%）からわずかに減少に転じた。昨年より春節の開始が2月中心にずれ込んだ（昨年は1月下旬から開始）影響で、百貨店やスーパー等の売上げが減少した。2月の自動車登録台数は同+2.5%と引き続き増加。モーターショーの開催や春節前の駆け込み需要で前月に増加幅が拡大していた影響が剥落し、増加幅は縮小した。

■ 輸出は増加幅が縮小

2月の輸出は前年比+3.2%と、前月（同+11.0%）からは増加幅が縮小。仕向け地別では、中国向けが減少に転じた。



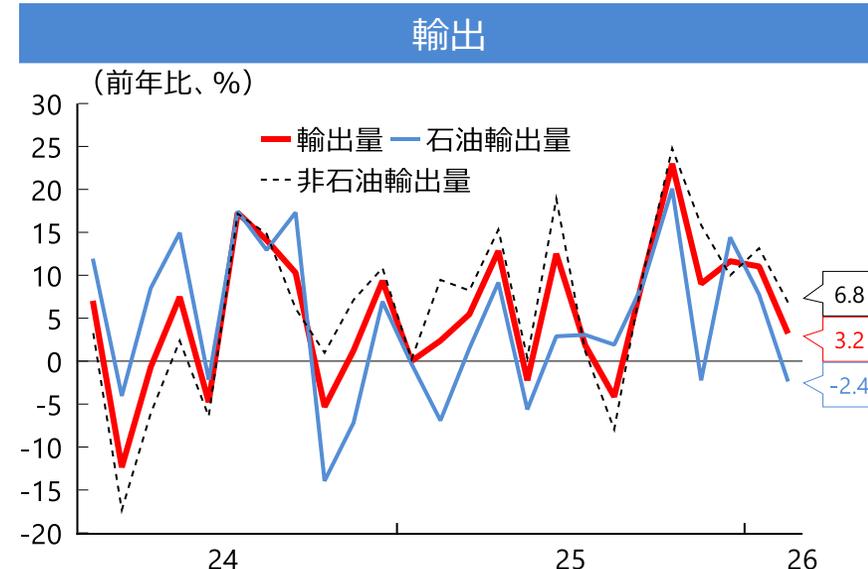
（注）直近は2月。シンガポール購買・原料管理研究所の公表値。



（注）直近は実質小売売上高が1月、自動車登録台数が2月。



（注）直近は2/27日の週。破線は直近2回の政策決定タイミング。



（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は拡大ペースが加速

2月の製造業PMIは53.8と、前月(52.6)から拡大ペースが加速。新規受注指数、生産指数が拡大するもと、雇用指数が拡大に転じ、ヘッドラインを押し上げた。

■ BIは為替レート安定を優先する据え置き

2月の総合CPIは前年比+4.8%と、前月(同+3.5%)から加速。前年に政府が景気下支えのため電気料金を引き下げた裏要因に加え、食料価格が上昇し、総合CPIを押し上げた。

3月17日、インドネシア銀行(BI)は政策金利の据え置きを決定(4.75%)。据え置きは市場予想通り。声明文では、「中東戦争による世界情勢の悪化の影響に対し、ルピア為替レートの安定を強化するもの」とし、為替レートの安定を優先した。

■ 消費は引き続き増加

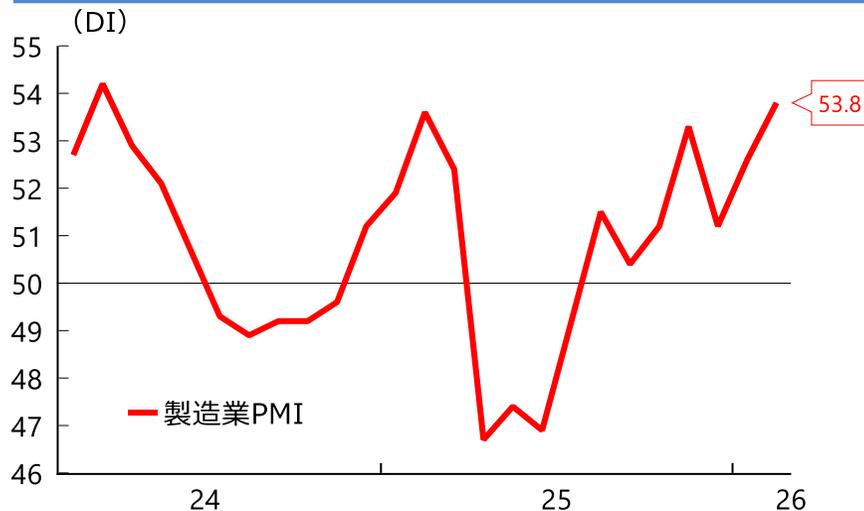
1月の小売売上高は前年比+5.7%と、前月(同+3.5%)から増加幅が拡大。2月の中銀予測値は同+6.9%と、さらに増加幅が拡大する見通し。

■ 輸出は増加幅が縮小

1月の輸出は前年比+3.4%と、前月(同+11.6%)から増加幅が縮小。石油、天然ガスなどのエネルギー輸出が、生産減少や国内への振り向けを優先して減少した模様。

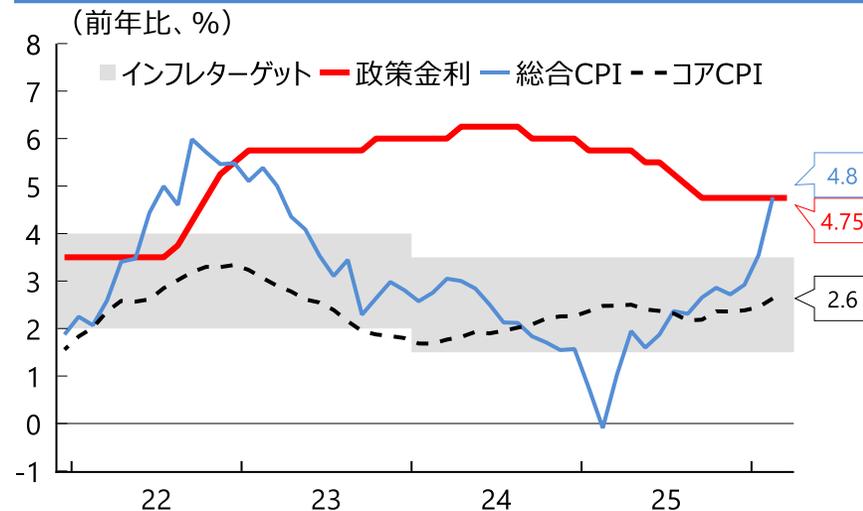
(出所) Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



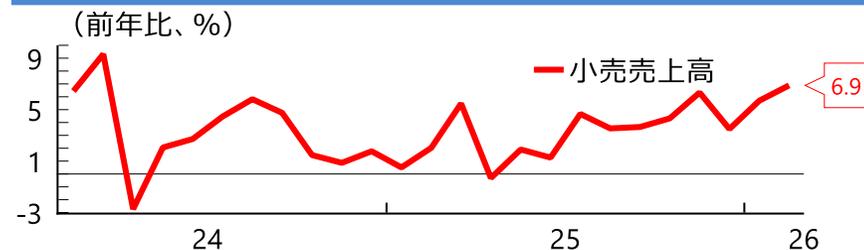
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利

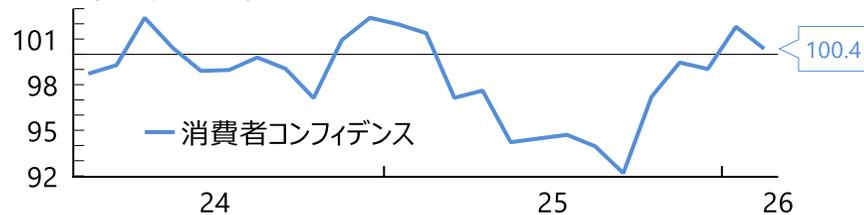


(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

国内消費

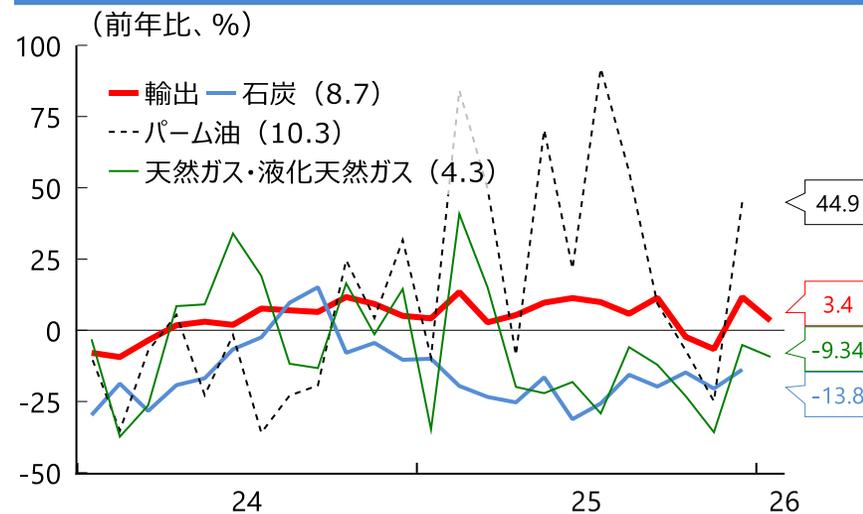


(19年=100)



(注) 直近は2月。小売売上高の直近値は中銀予測値。

輸出



(注) 直近は輸出、天然ガス・液化天然ガスが1月、その他は12月。()内は25年輸出額に占める割合。 10



タイ

■ PMIは引き続き拡大

2月の製造業PMIは53.5と、前月（52.7）から拡大ペースが幾分加速。

■ BOTはサプライズ利下げ

2月の総合CPIは前年比▲0.9%と、前月（同▲0.7%）から物価の下落ペースが加速。2月25日、タイ中銀（BOT）は利下げを決定（▲25bps、1.25%→1.00%）。利下げはサプライズ、市場は政策金利を据え置くと見ていた。声明文では、経済成長が潜在成長率を下回る予測であり、「総合インフレ率の下振れリスクが高まるなかで中長期的なインフレ期待を安定させるため」とした。

■ 消費は景気刺激策で増加

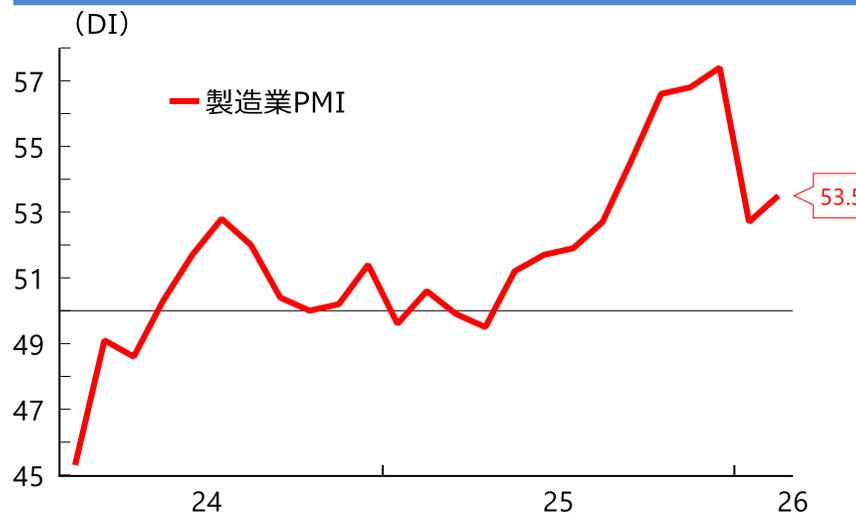
12月の小売売上高は前年比+46.9%と、前月（同+15.6%）から増加幅が拡大。年末商戦に加え、政府が10月から開始した個人消費刺激策により売上が増加した模様。2月の自動車販売は同▲2.2%と、前月（同+53.7%）から減少に転じた。前月でEV乗用車への補助金が終了したため、駆け込み需要の反動で販売台数が伸び悩んだ。

■ 観光客数は増加

2月単月は約326万人、前年比+4.6%と増加。2月公表の金融政策レポートでは、中国人観光客の回復を見込み、タイ中銀は26年の外国人観光客数を3,500万人と予測している。

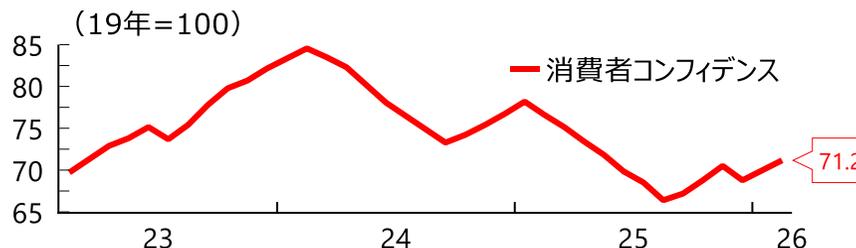
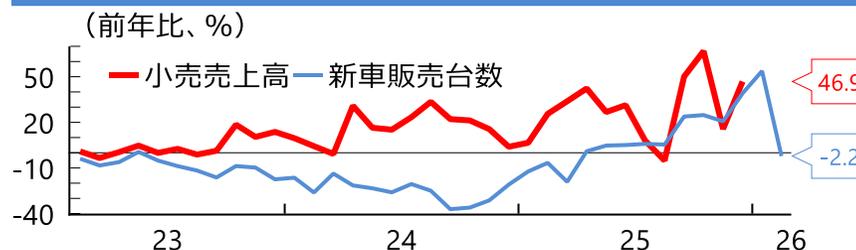
（出所）Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



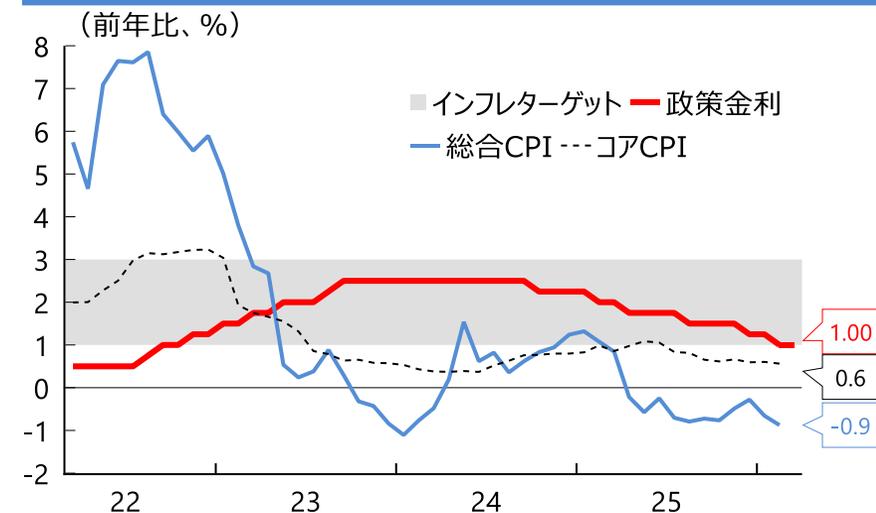
（注）直近は2月。

国内消費



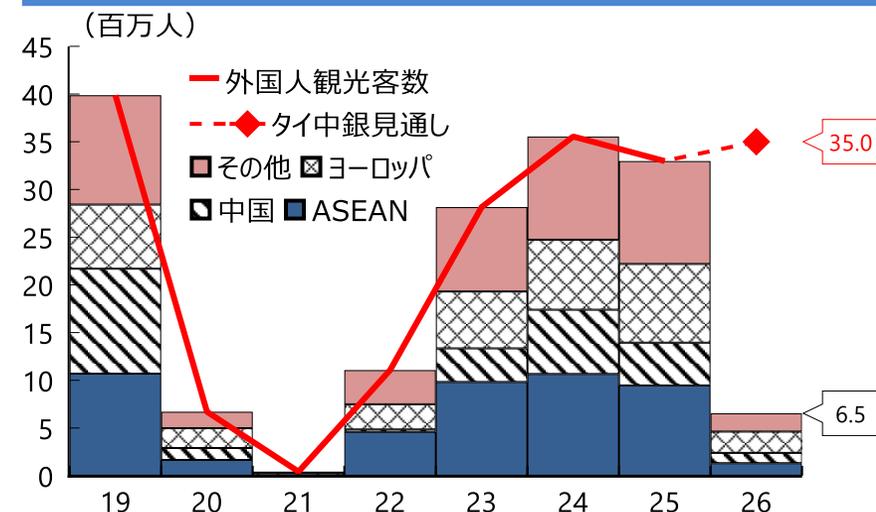
（注）直近は小売売上高が12月、その他が2月。

インフレ率と政策金利



（注）直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

外国人観光客数



（注）26年は2月時点実績。



フィリピン

■ PMIは拡大ペースが加速

2月の製造業PMIは54.6と、前月(52.9)から拡大ペースが加速。新規受注指数、生産指数の拡大ペースが加速してヘッドラインを押し上げた。

■ インフレ率はわずかに加速

2月の総合CPIは前年比+2.4%と、前月(同+2.0%)から加速。食料価格が上昇し、総合CPIを押し上げた。コアCPIは同+2.9%と、前月(同+2.8%)からわずかに加速。

2月19日、フィリピン中銀(BSP)は利下げを決定(▲25bps、4.50%→4.25%)。利下げは市場予想通り。声明文では、「国内需要の低迷により、経済成長率は中銀の予想を下回った」として、景気下支えのスタンスを示した。

■ 新車販売台数は減少

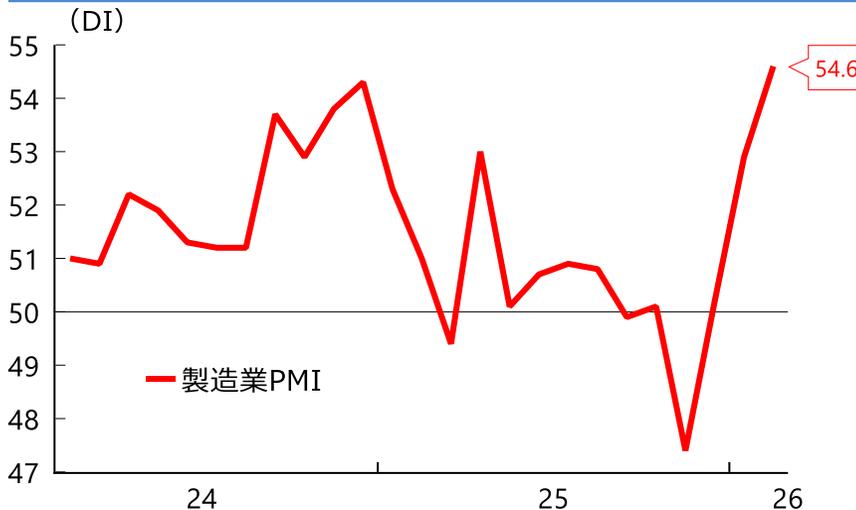
2月の新車販売台数は前年比▲8.5%と、前月(同▲10.4%)に続き減少した。乗用車、商用車いずれも減少した。

■ 輸出は引き続き増加

1月の輸出は前年比+7.9%と、前月(同+23.9%)から増加幅は縮小。主力である電気・電子製品の増加幅が縮小し、輸出全体を押し下げた。

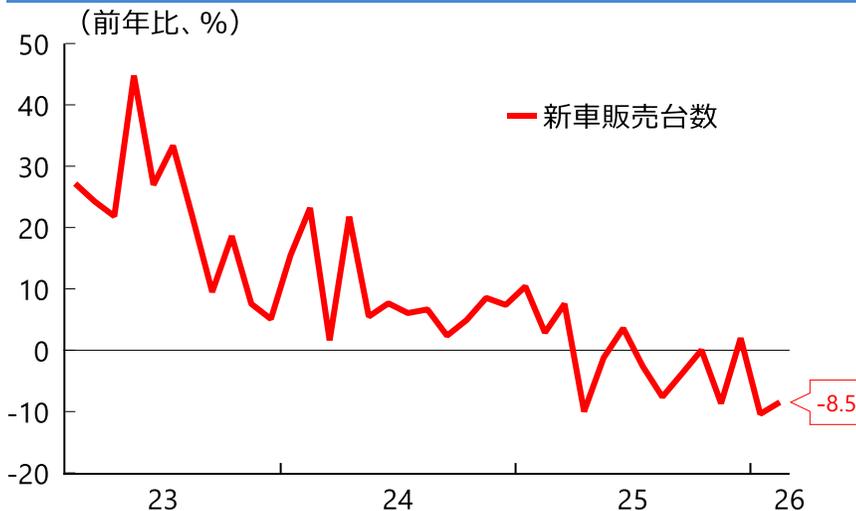
(出所) Macrobond、S&P Globalより第一生命経済研究所作成

PMI



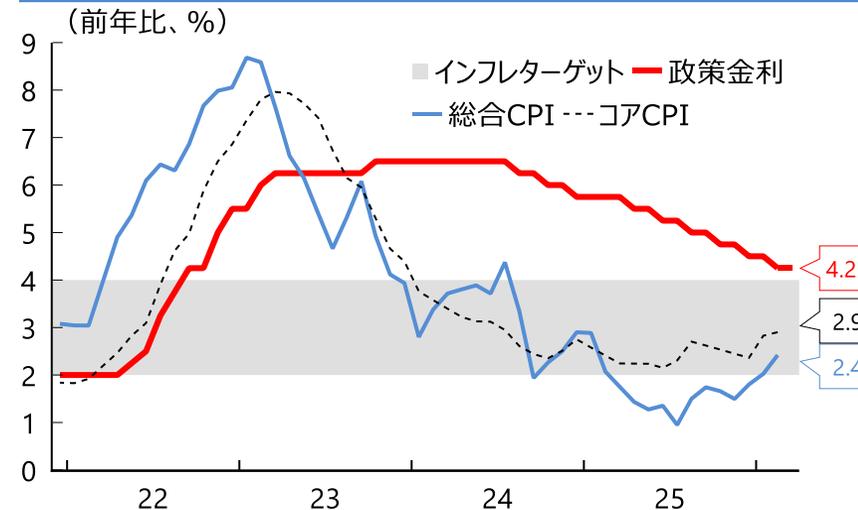
(注) 直近は2月。

国内消費



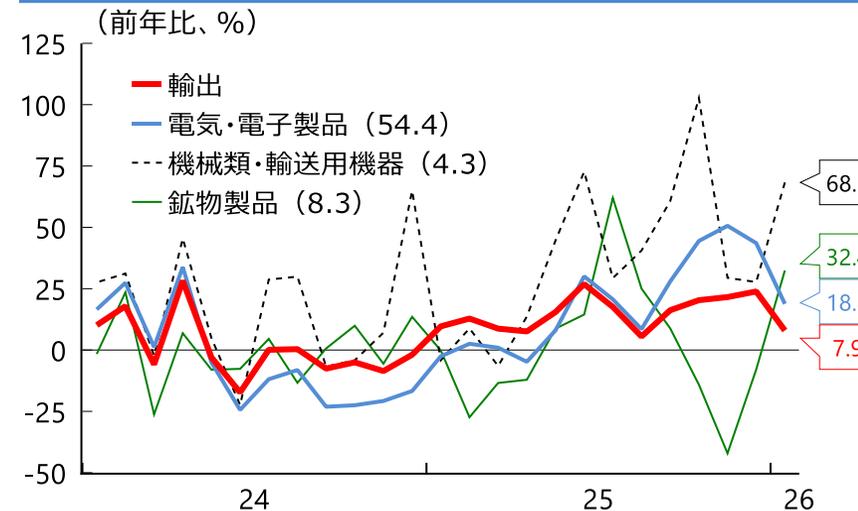
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利



(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

輸出



(注) 直近は1月。()内は25年輸出額に占める割合。



マレーシア

■ PMIは縮小に転じる

2月の製造業PMIは49.3と、前月(50.2)から縮小に転じた。新規受注指数、生産指数が縮小に転じ、ヘッドラインを押し下げた。

■ マレーシア中銀は予想通りの据え置き

2月の総合CPIは前年比+1.4%と、前月(同+1.6%)から鈍化。食品価格の伸びが鈍化し、総合CPIを押し下げた。

3月5日、マレーシア中銀は政策金利の据え置きを決定(2.75%)。据え置きは市場予想通り。声明文では、「現在の政策金利の水準は、物価安定を背景に、適切な金融政策スタンスであり、経済を支えると判断している」とした。

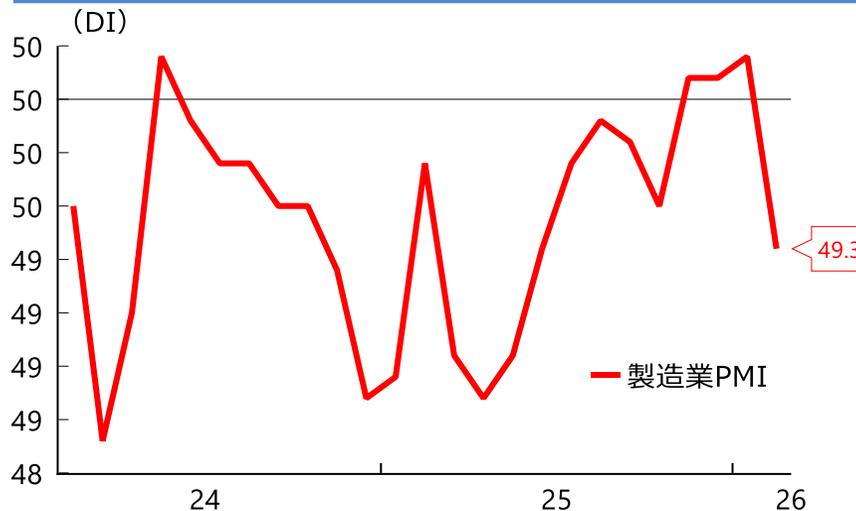
■ 消費は引き続き増加

1月の小売売上高は前年比+3.7%と、前月(同+4.9%)に続き増加。新車販売台数も同+27.3%と、前月(同+10.3%)から増加ペースが拡大。国内メーカーを中心に販売が増加した模様。

■ 輸出は増加幅が縮小

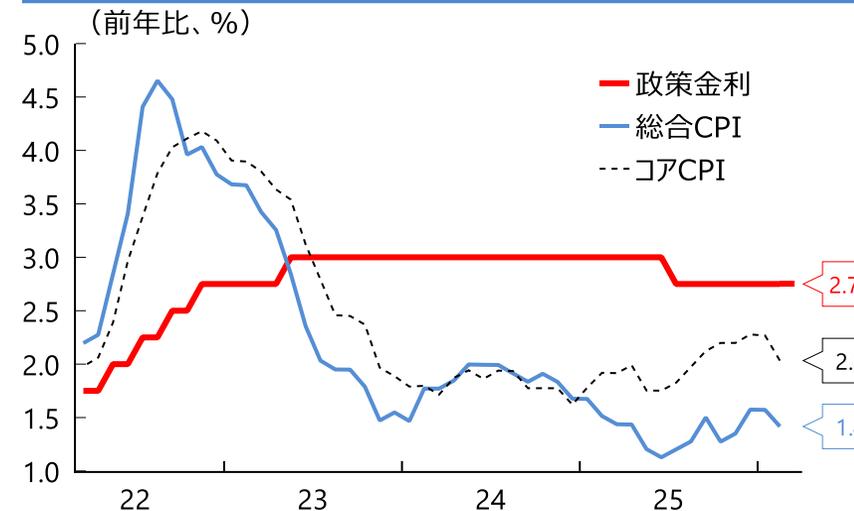
2月の輸出は前年比+10.8%と、前月(同+19.6%)から増加幅が縮小。

PMI



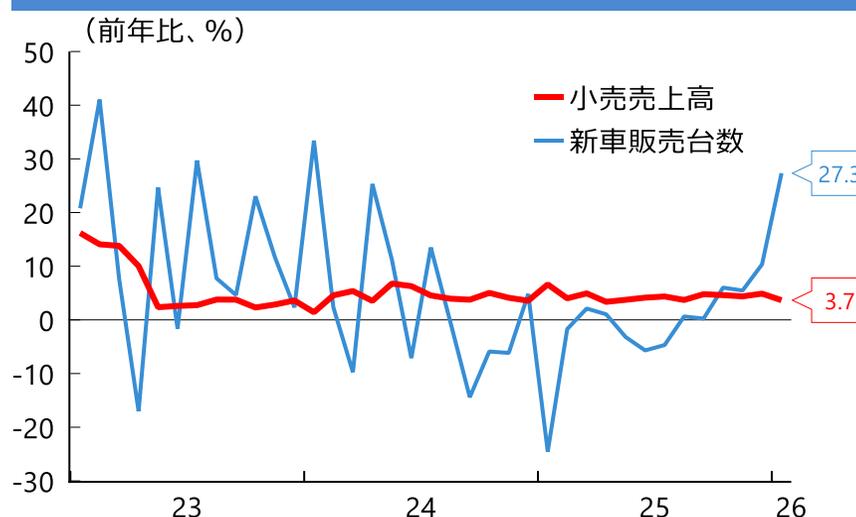
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利



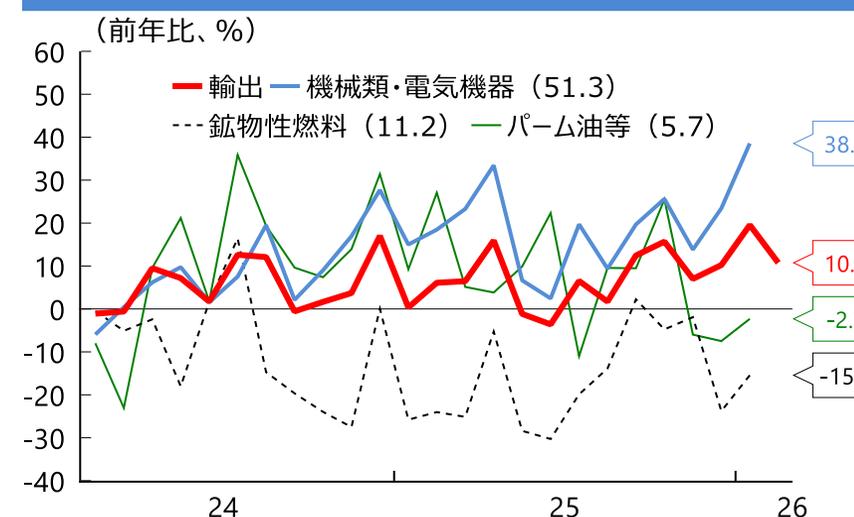
(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が2月。

国内消費



(注) 直近は1月。

輸出



(注) 直近は輸出が2月、その他が1月。現地通貨建ての輸出額。()内は25年輸出額に占める割合。 13



ベトナム

■ PMIは拡大ペースが加速

2月の製造業PMIは54.3と、前月(52.5)から拡大ペースが加速。新規受注指数、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。

■ インフレ率は加速

2月の総合CPIは前年比+3.4%と、前月(同+2.5%)から加速。食料価格を中心に総合CPIを押し上げた。

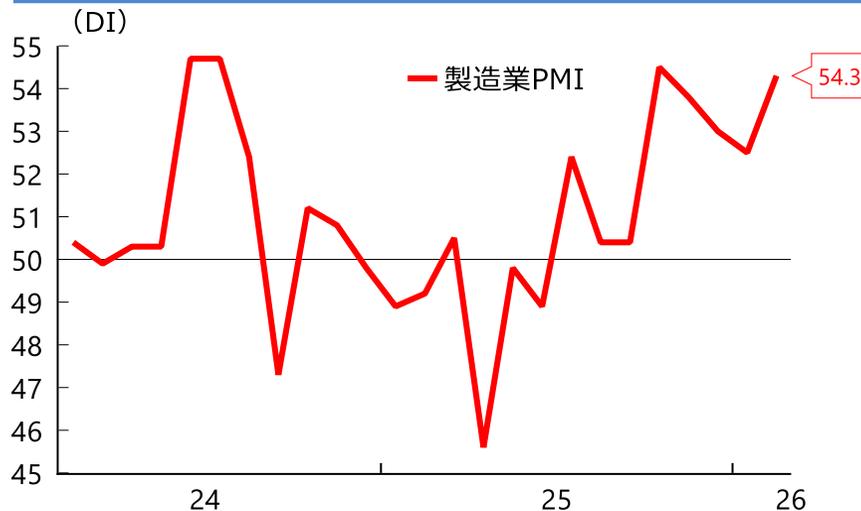
■ 消費は引き続き増加

1月の小売売上高は前年比+8.2%と、前月(同+10.4%)に続き増加。観光関連や宿泊・飲食サービスを中心に増加した。2月の当局予測値は同+9.3%と、引き続き増加する見通し。2月の新車販売台数は同▲8.8%と、前月(同+89.9%)から減少に転じた。今年の特(旧正月)が2月にずれ込んだ影響で(昨年1月)、需要のピークが後ろ倒しになったものとみられる。

■ 輸出は増加幅が縮小

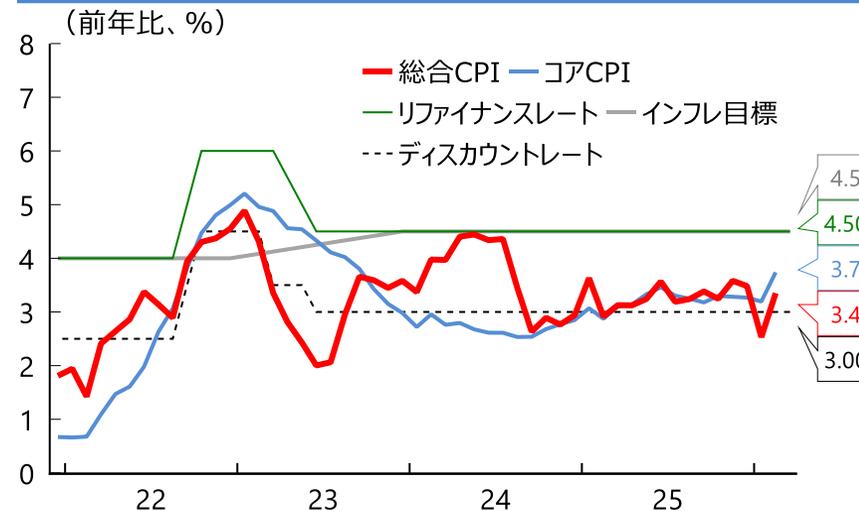
2月の輸出は前年比+17.0%と、前月(同+42.8%)から増加幅が縮小。今年の特が2月にずれ込んだ影響もあり、電子製品や機械設備等を中心に増加幅が縮小し、輸出全体を押し下げた。

PMI



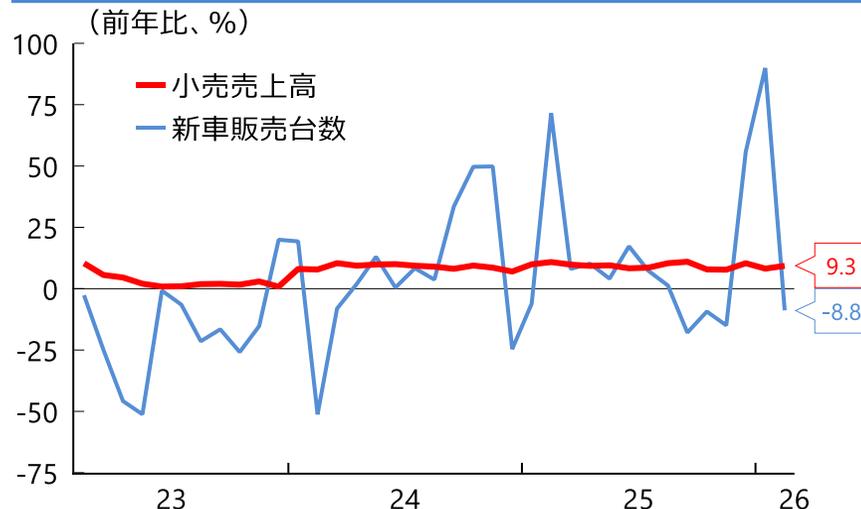
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利



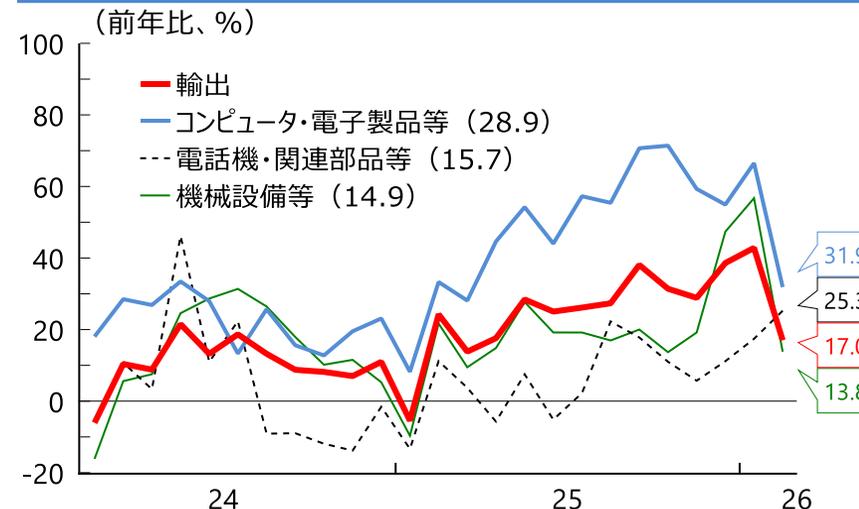
(注) 直近はリファイナンスレート、ディスカウントレートが3/24日、その他が2月。

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25年輸出額に占める割合。 14



オーストラリア

■ PMIは減少に転じる

3月の総合PMIは47.0と、前月（52.4）から減少に転じた。サービス業PMIが46.6と、前月（52.8）から大きく悪化。中東戦争によるエネルギーコストの増加を受けて、投入価格指数が上昇、景況感を大きく下押しした。

■ インフレ率はわずかに鈍化

2月の総合CPIは前年比+3.7%と、前月（同+3.8%）からわずかに鈍化したものの、引き続きインフレ目標を上回り推移。輸送費の鈍化が総合CPIを押し下げた。トリム平均CPIは同+3.3%と、前月から横ばいで推移。3月17日、RBAは利上げを決定（+25bps、3.85%→4.10%）。利上げは市場予想通り。声明文では、中東情勢の不確実性に触れ、「インフレ率が当面目標を上回る水準で推移する可能性が高く、インフレ期待を含め、リスク要因がさらに上振れ方向に傾いている」とした。

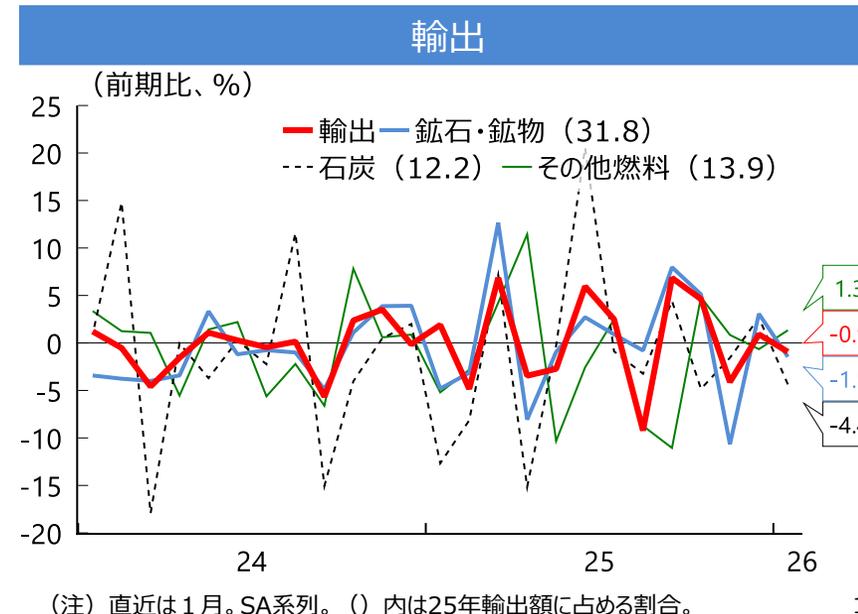
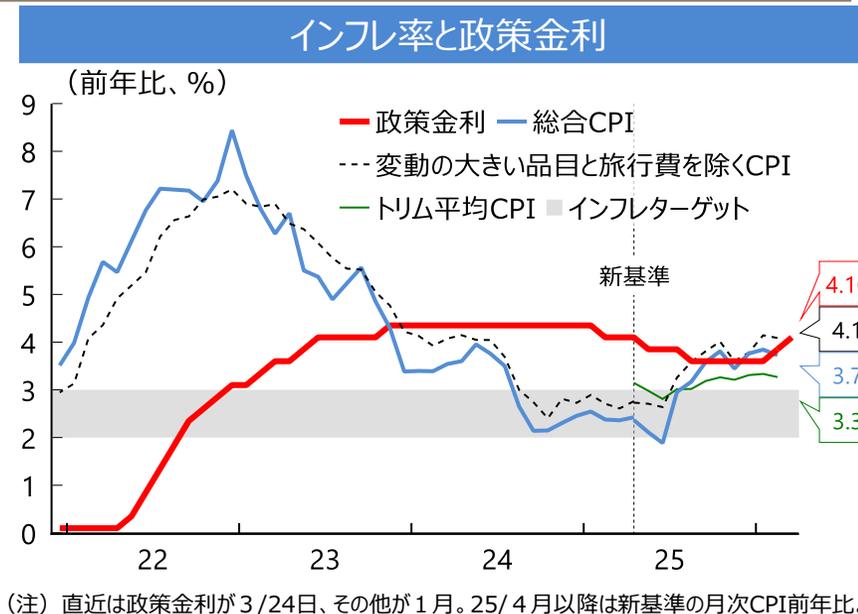
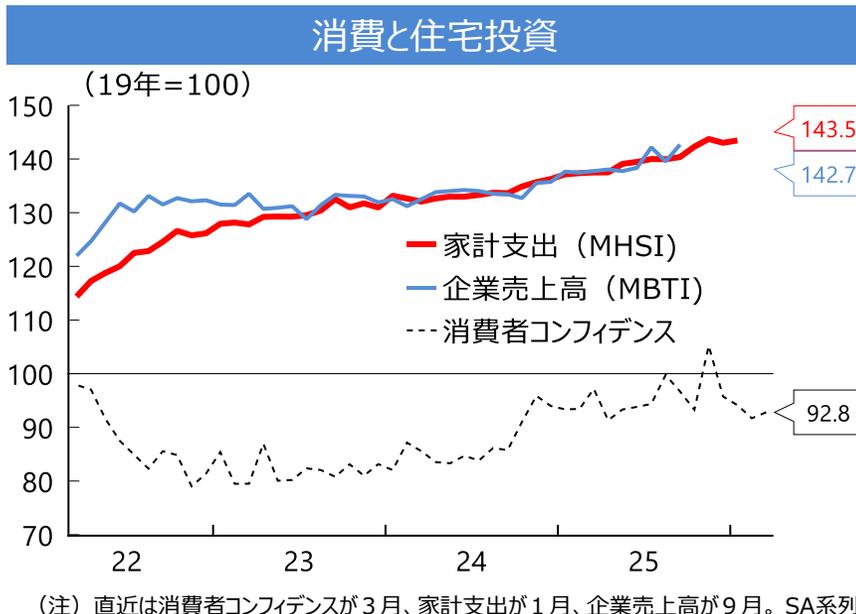
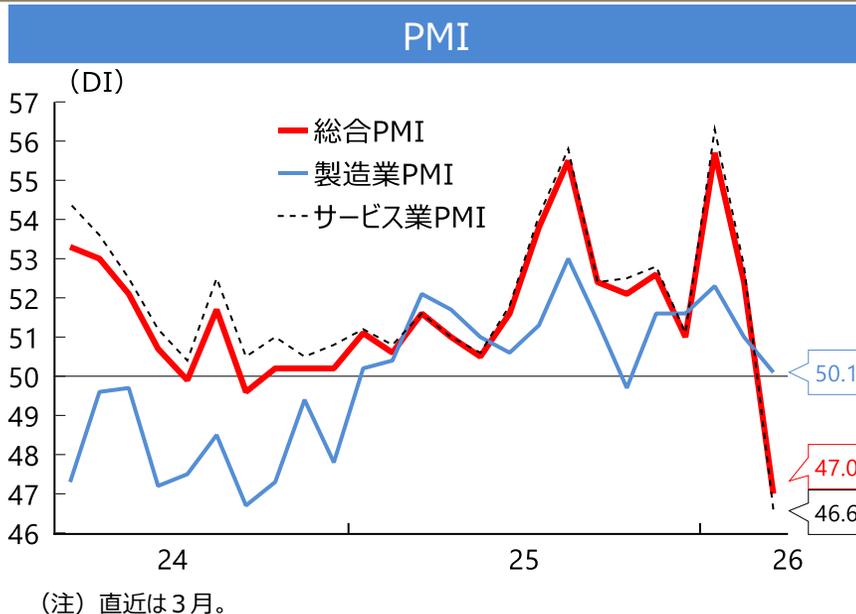
■ 消費はわずかに増加

1月の家計支出は前期比+0.3%と、前月（同▲0.5%）からわずかに増加に転じた。サービス支出を中心に増加した。

■ 輸出は減少に転じる

1月の輸出は前期比▲0.9%と、前月（同+0.9%）から減少に転じた。

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





ニュージーランド

■ PMIは縮小に転じる

2月の総合PMIは48.7と、前月（51.2）から縮小に転じた。サービス業PMIが48.0と、縮小に転じ、総合PMIを押し下げた。

■ インフレ率はわずかに加速

10～12月の総合CPIは前年比+3.1%と、前期（同+3.0%）からわずかに加速。電気料金や家賃などの非貿易財を中心に上昇し、総合CPIはインフレ目標を上回った。コアCPIは同+2.5%と、前期（同+2.5%）から横ばいで推移。

2月18日、RBNZは政策金利の据え置きを決定（2.25%）。据え置きは市場予想通り。声明文では、「経済が予想通りに推移すれば、金融政策はしばらくの間緩和的な状態が続く見込みである」とし、過去の利下げの影響を見極める姿勢を示した。

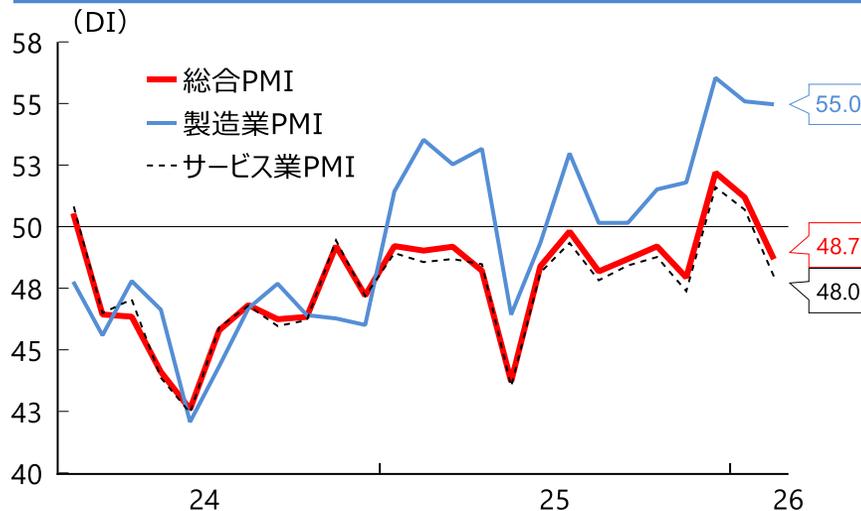
■ 消費は増加幅が縮小

10～12月の小売売上高は前期比+0.9%と、前期（同+1.9%）から増加幅が縮小。2月のクレジットカード等取引は前月比+1.1%と、前月（同▲0.7%）から増加に転じた。

■ 輸出は減少幅が縮小

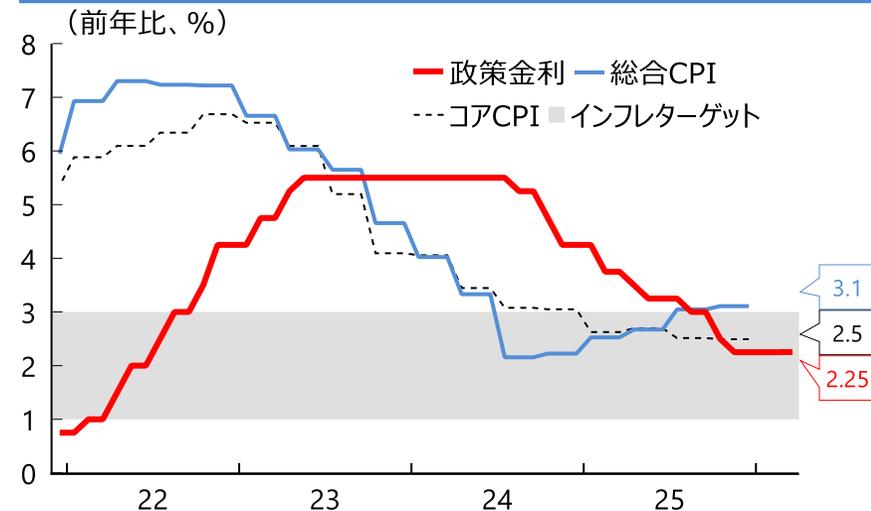
2月の輸出は前期比▲1.5%と、前月（同▲3.4%）から減少幅が縮小。中国向けの木材輸出が後ずれしていた模様。

PMI



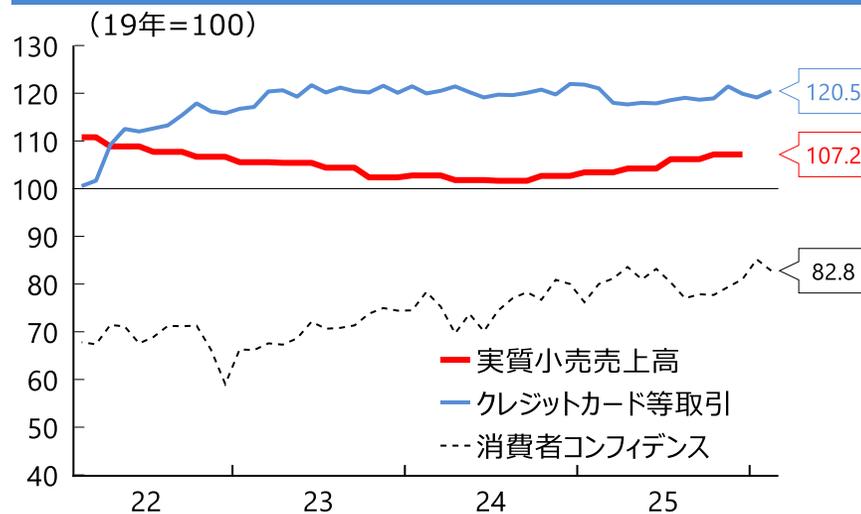
(注) 直近は2月。

インフレ率と政策金利



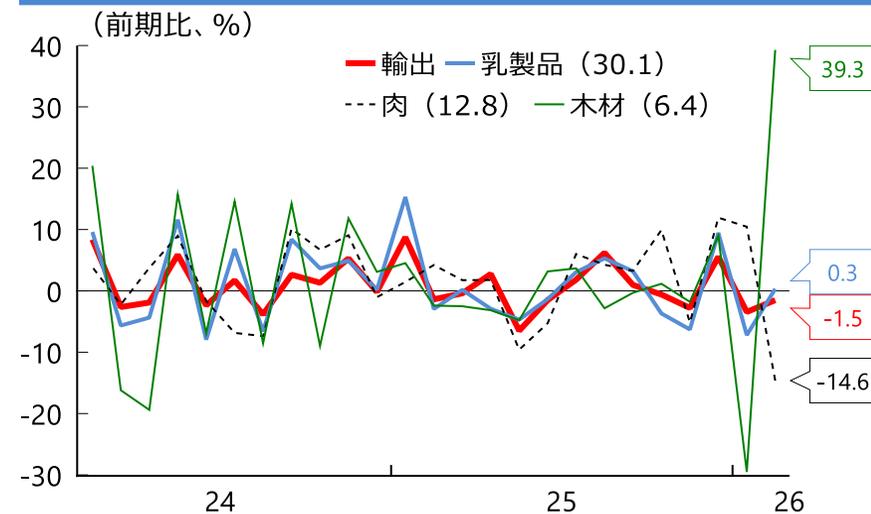
(注) 直近は政策金利が3/24日、その他が25/4Q。

消費



(注) 直近は小売売上高が25/4Q、その他が2月。SA系列。

輸出



(注) 直近は2月。SA系列。()内は25年輸出額に占める割合。