

海外経済動向

(2022年10月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント①

- 米国経済は、減速傾向が継続しつつも、リセッションは回避。先行きは、中立金利を超える大幅利上げにより23年入り後に一時マイナス成長に陥り、その後も潜在成長率を大幅に下回る成長が継続する見通し。
 - ・ 個人消費は、増勢鈍化しつつも堅調に推移している。
 - ・ 雇用情勢は、ひっ迫した状態が継続している。求人倍率は、約2倍の水準を維持している。
 - ・ 消費者物価は、ピークアウトしつつも、住宅関連価格の高止まり等を受け、23年末でも前年比+3%程度（コアPCEデフレータ）の高い伸びが続く見通しである。
 - ・ 金融政策は、23年初にかけて4.50-4.75%まで利上げ（11月+75bp、12月+50bp、23年1月+25bp）の見通し。
- 欧州経済は、インフレ高進により減速している。22年末から23年初に景気後退に陥った後、インフレ鈍化等に伴い、緩やかに持ち直す見通し。但し、貿易やエネルギー価格等の動向、あるいは利上げによる悪影響等の不透明感もあり、下振れリスクは大きい。
 - ・ 個人消費は、高インフレの影響により、足許鈍化している。9月の消費者信頼感指数は、再び過去最低を記録した。小売売上高は減少傾向で、サービス消費も減速している模様である。
 - ・ 生産は、横ばい圏で推移している。受注や先行きの製造業景況感は鈍化が続いており、先行きは低調となる見込みである。
 - ・ 物価は、エネルギーや食品に加え、サービス等幅広い品目が上昇し、高進が続いている。供給不安定による更なるエネルギー価格上昇の可能性も排除できず、上振れリスクが大きい。
 - ・ 金融政策に関しては、ECBは引き締め姿勢を一段と強化しているが、景気下押しリスクとの板挟みにより、舵取りは困難な状況となっている。ECBは、インフレ抑制を最優先に大幅利上げを継続するとみられるが、ユーロ圏の需給ギャップが依然マイナスの下、エネルギー動向等不透明感もあり、景気下押しリスクは大きい。

今月のポイント②

- 中国経済は、低調ながらも回復基調を維持している。今後は、不動産市況低迷や海外経済の鈍化により、22年通年の成長率は政府目標（前年比+5.5%）及び潜在成長率（同+5%台半ば、OECD試算）を大きく下回る見通し。
 - ・ 個人消費は、緩やかな回復傾向にある。8月の小売売上高は、前年比+5.4%に拡大した。
 - ・ 生産は、電力不足の下押しはありつつも、自動車製造業の好調により回復基調にある。
 - ・ 消費者物価は、他国比抑制された水準ながら、食品価格の上昇によりインフレ圧力が徐々に高まっている。
 - ・ 政府は、大規模な景気刺激策は行わず、システミックリスク防止のため、中小企業や失業者等、的を絞った景気対策を講じる見通し。

《成長率見通しは各地域の冒頭ページに掲載（米国：P4、欧州：P14、中国：P24）》

※本資料は9月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

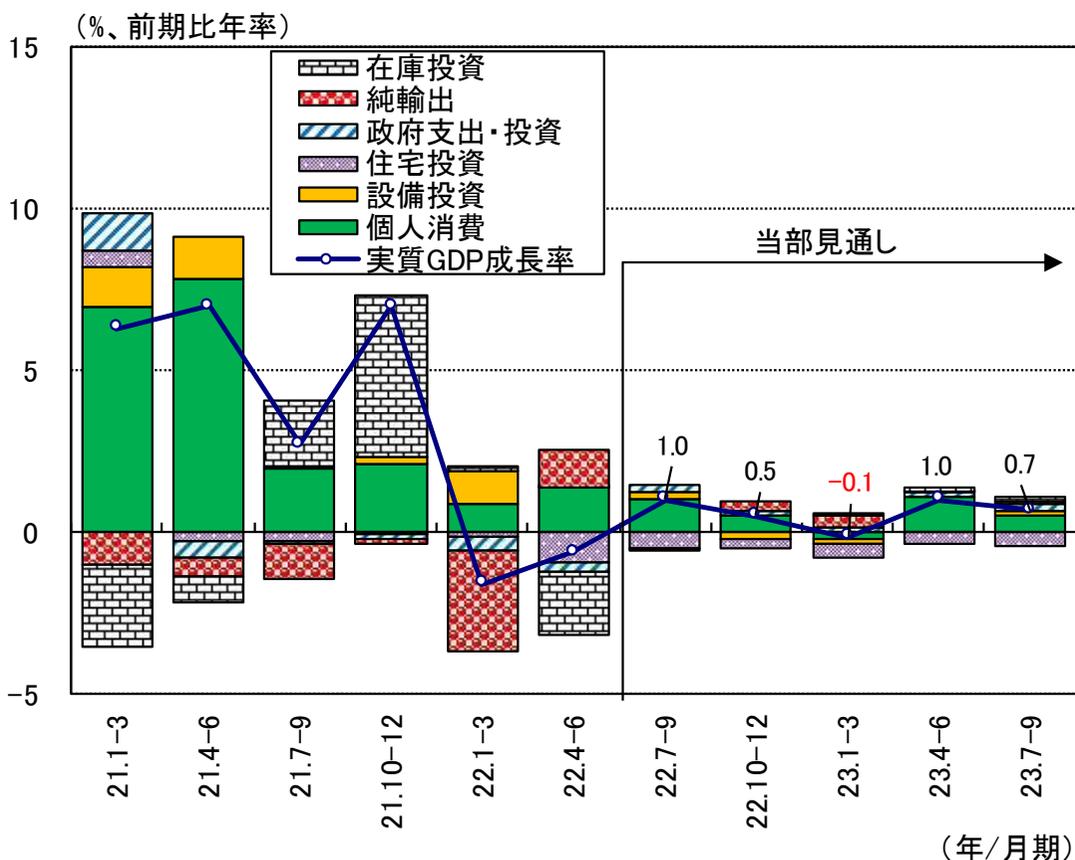
【景気見通しシナリオ】

中立金利を超える大幅利上げにより、23年入り後に一時マイナス成長に陥る見通し。雇用が大幅な悪化には至らない想定の下、インフレが高止まりし、23年は潜在成長率を大幅に下回る成長が継続する見込み。

【前月当部見通しからの変更点】

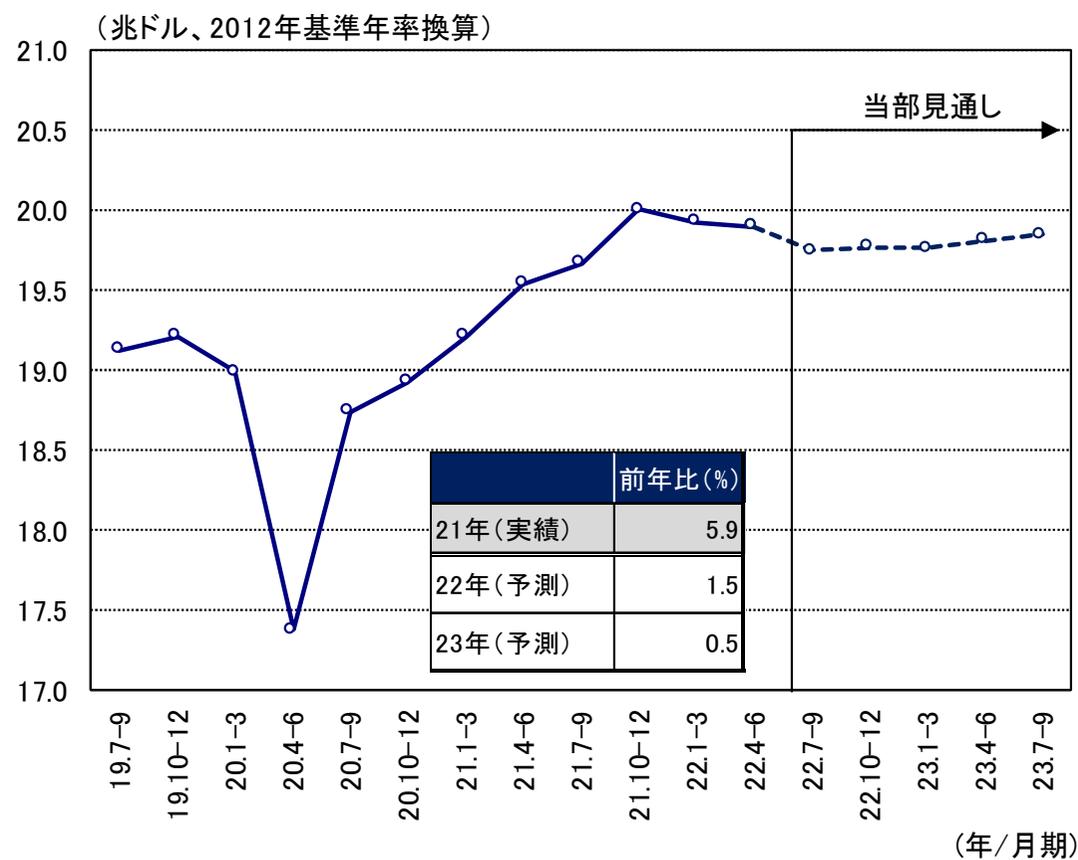
FRBの利上げ想定見直しに伴い、個人消費、住宅投資、設備投資を中心に23年の成長率を下方修正。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP実額〉



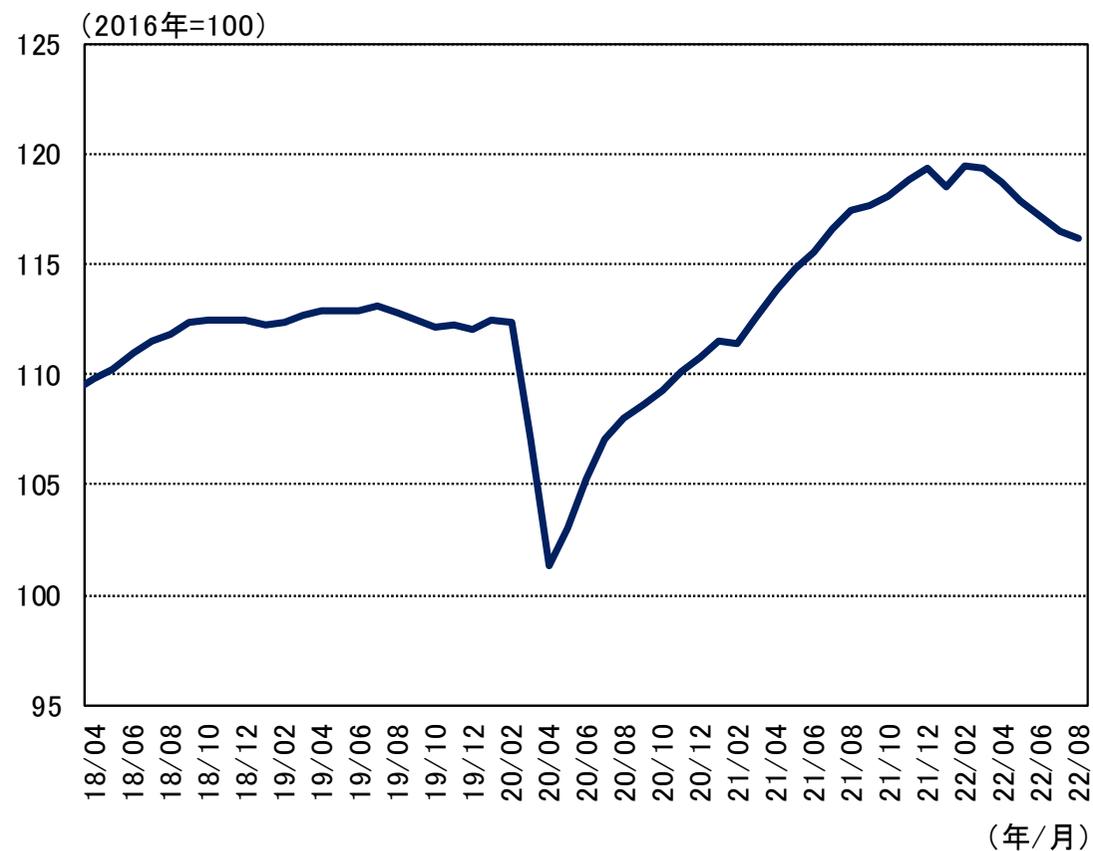
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、減速傾向が継続。

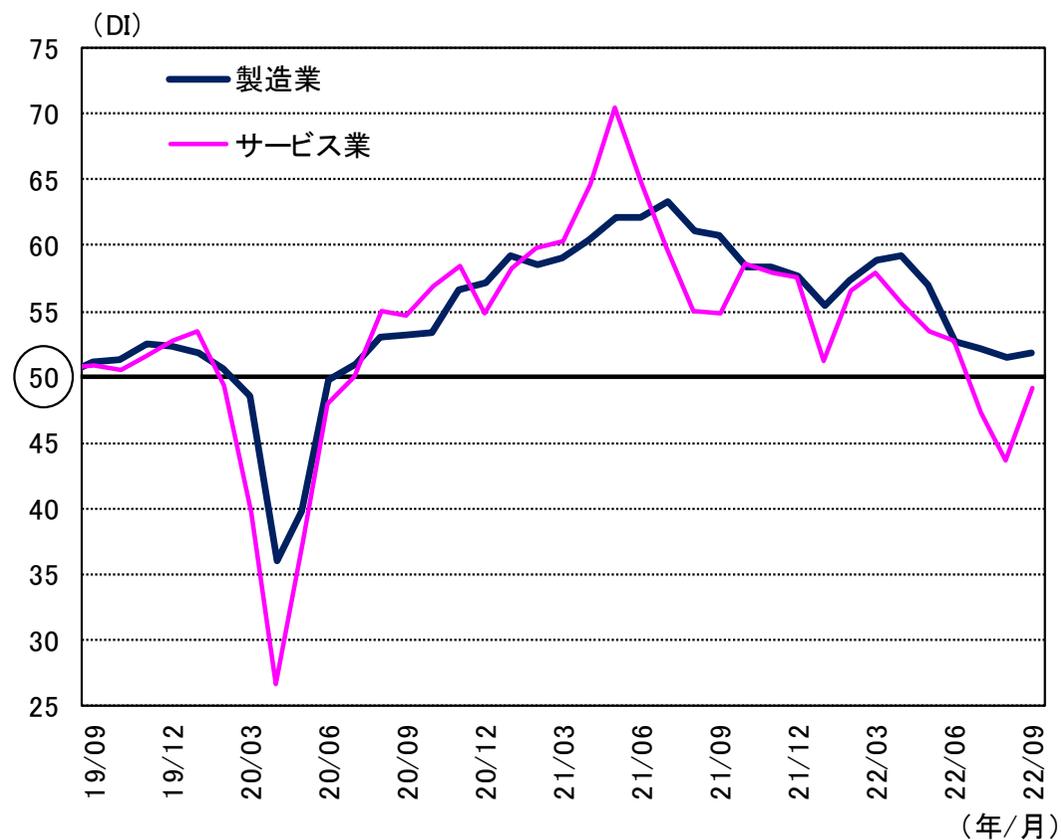
- ・ 景気先行指数は、6か月連続で低下。
- ・ 9月のPMIは、製造業・サービス業とも低水準ながら前月から上昇しており、景気の底割れは回避。

〈景気先行指数〉



(出所) Conference Board 「The Conference Board Leading Economic Index for the U.S.」

〈PMI〉



(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

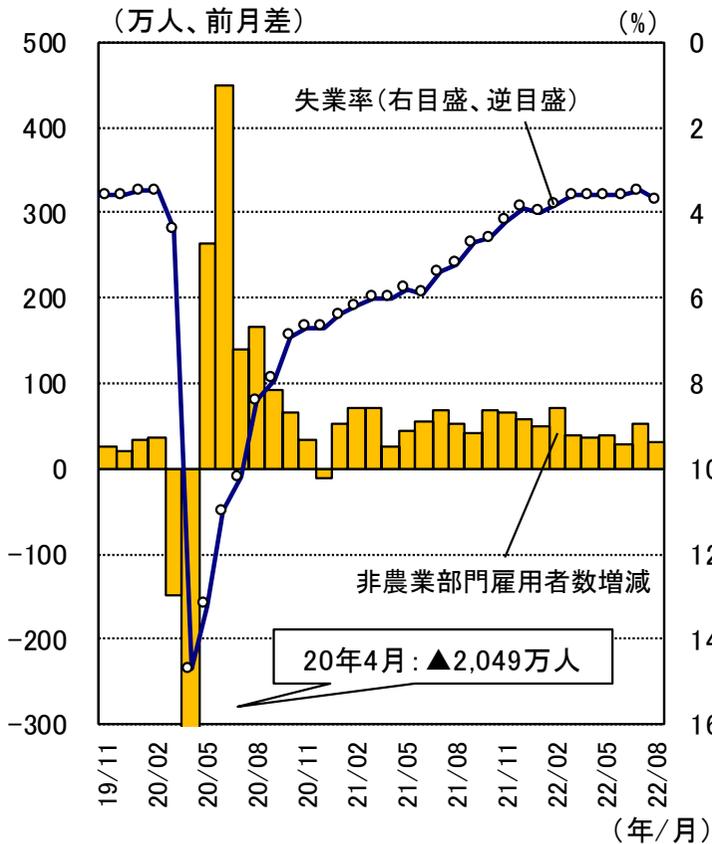
■ 雇用情勢は、ひっ迫した状態が継続。

- ・ 8月の非農業部門雇用者数は、前月比+31.5万人（7月同+52.6万人）と堅調に増加。
- ー 失業率は、前月から小幅上昇（7月3.5%→8月3.7%）。
- ・ 労働参加率は、プライムエイジを中心に上昇。
- ・ 7月の求人倍率は、求人件数の増加・失業者の減少により、4か月ぶりに上昇。

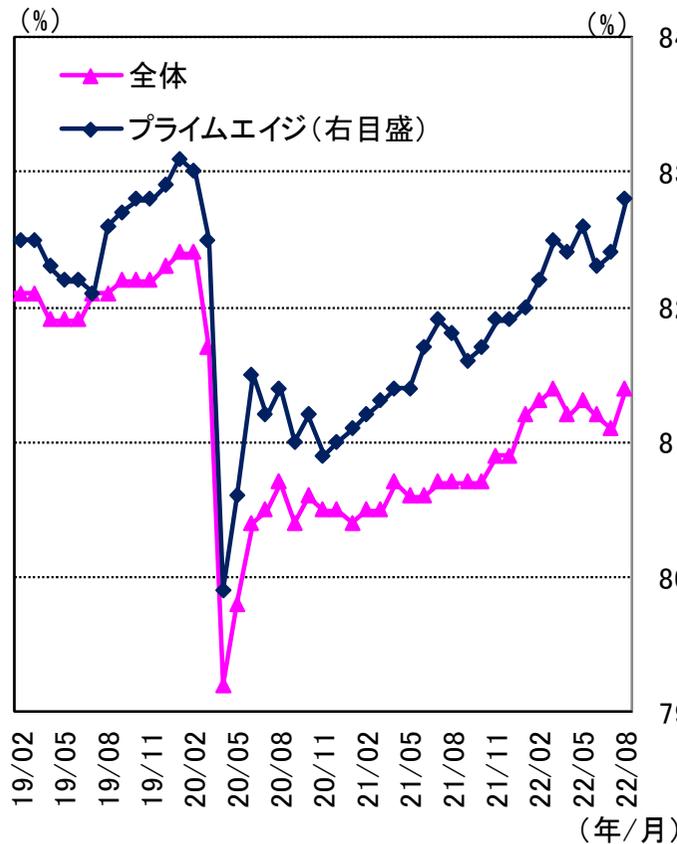
〈非農業部門雇用者数、失業率〉

〈労働参加率〉

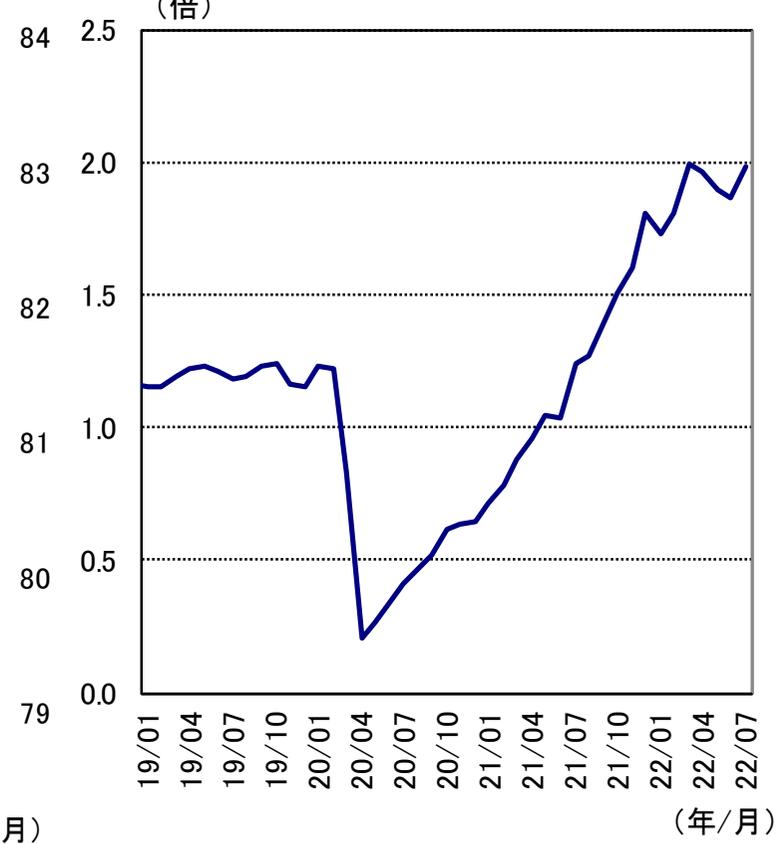
〈求人倍率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」



(注) プライムエイジは25-54歳
(出所) 労働省「Employment Situation」



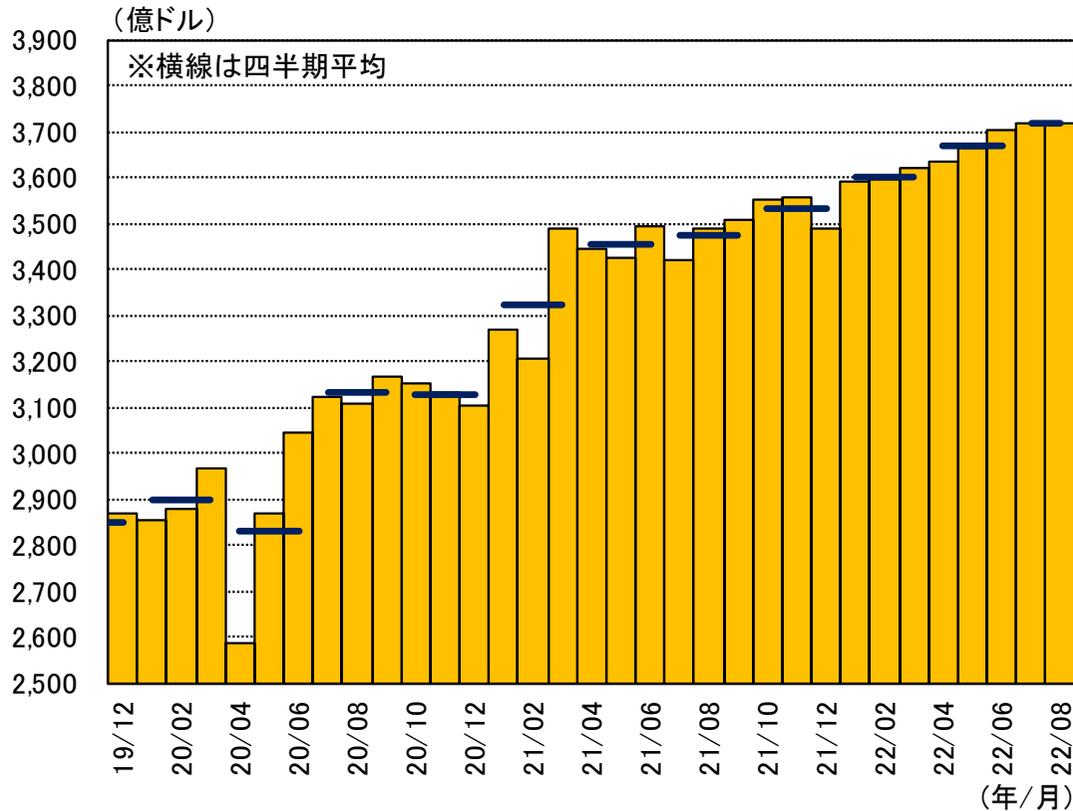
(注) 求人件数と失業者数を基にゆうちょ銀行調査部試算
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、「Employment Situation」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

■ 個人消費は、増勢鈍化しつつも堅調。

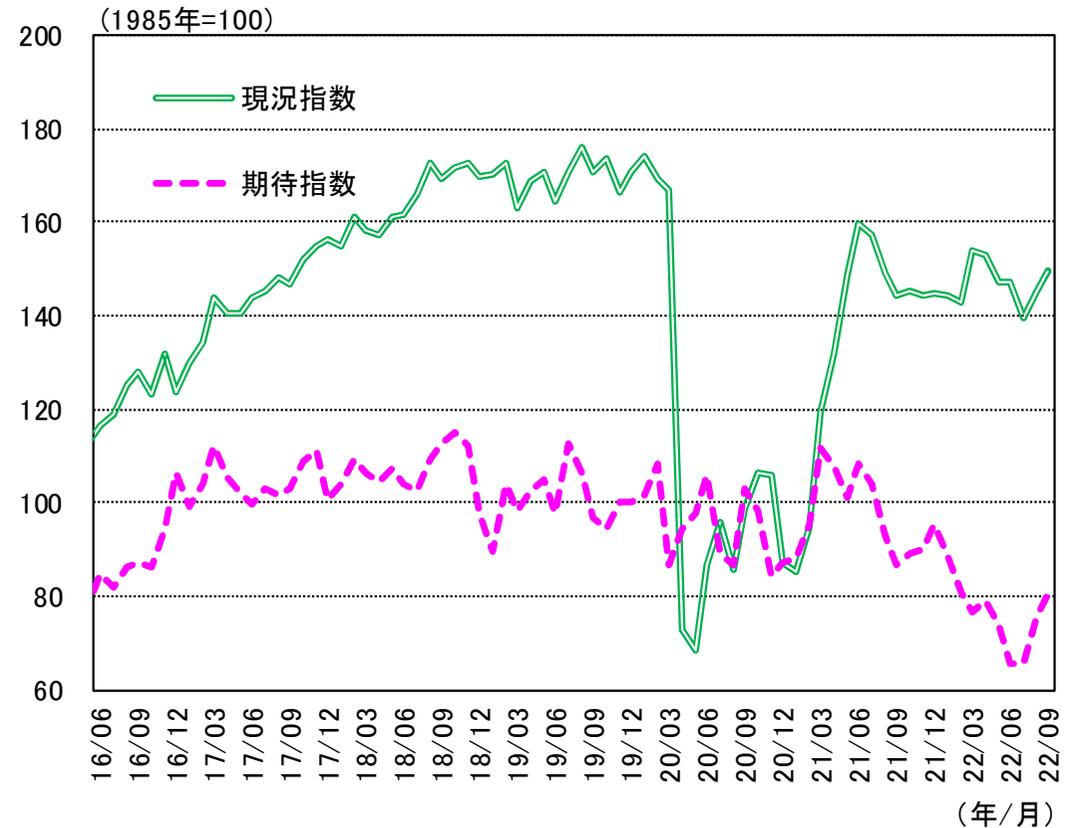
- ・ 8月の小売売上高は、市場予想比下振れも4-6月平均を上回る水準。
- ・ 9月の消費者信頼感指数は、現況、期待指数ともに上昇し、景気減速の中でも底堅さを維持。

〈小売売上高〉



(注) 小売売上高は、自動車、ガソリン、建材、食品を除く。
 (出所) 商務省「Monthly Retail Trade」

〈消費者信頼感指数〉



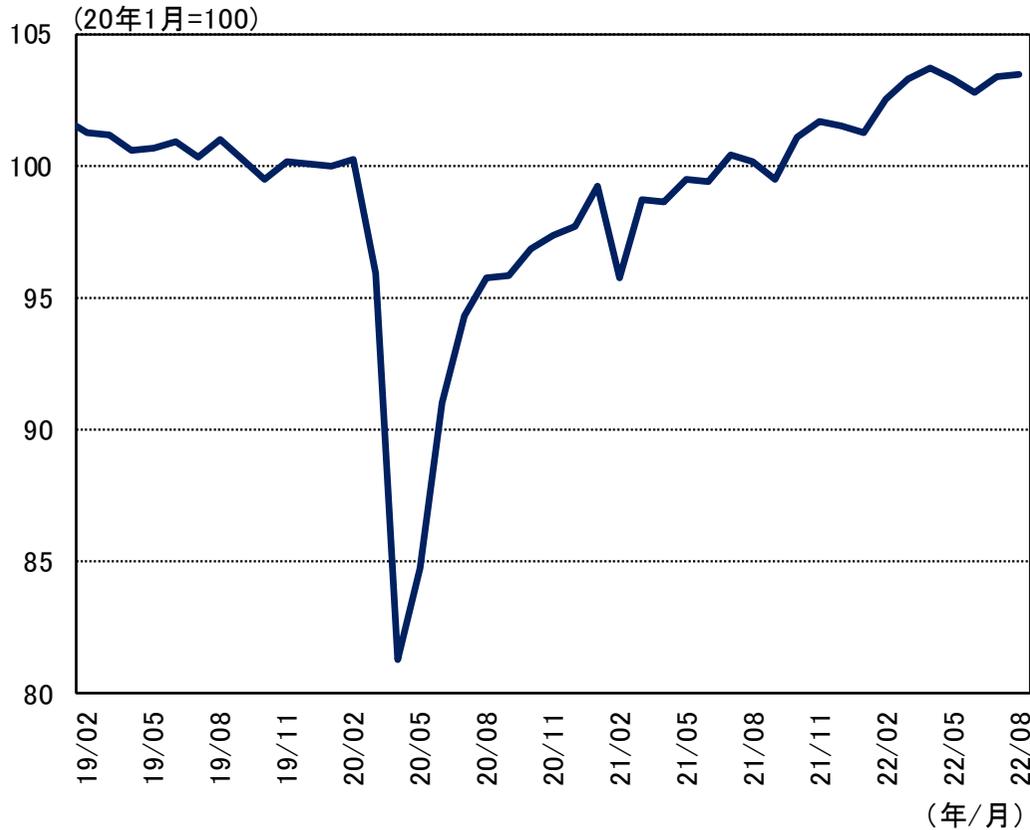
(出所) Conference Board 「Consumer Confidence Index」

米国：生産動向

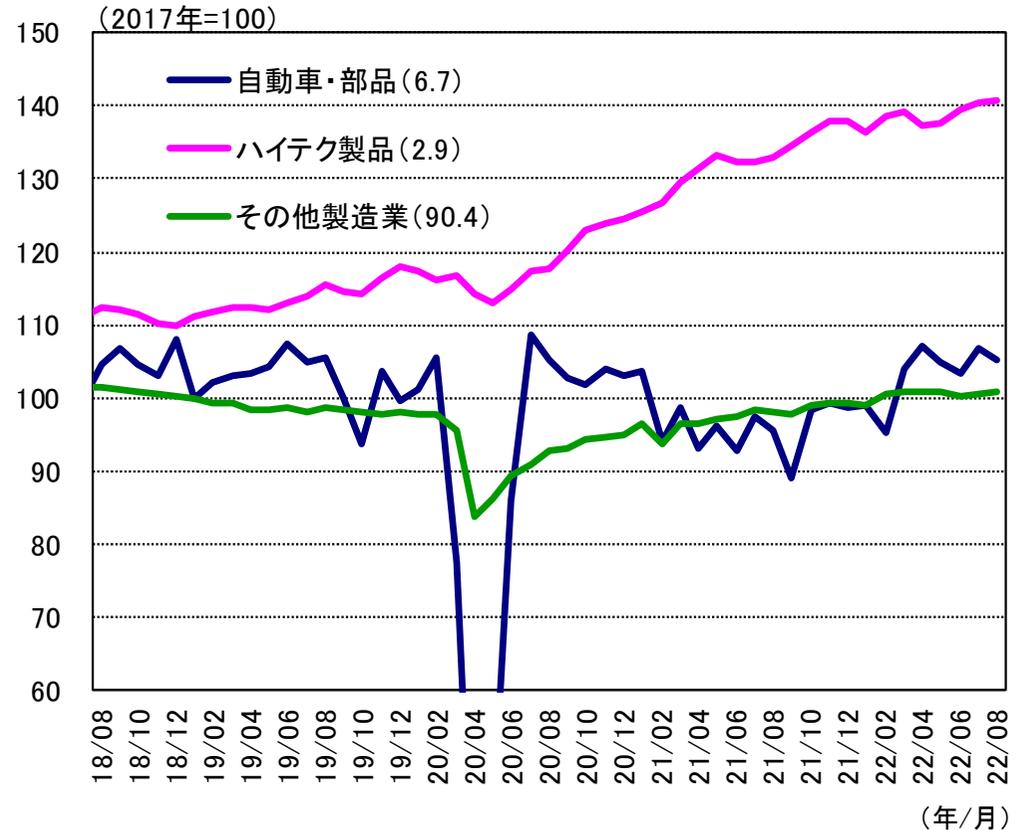
■ 生産は、増勢に頭打ち感。

- ・ 8月の製造業生産指数は、前月比+0.1%（7月同+0.6%）へ鈍化。
- － 自動車・部品が2か月ぶりに前月比マイナスとなったほか、ハイテク製品の伸び率も鈍化。

〈製造業生産指数〉



〈製造業生産指数（業種別）〉



(注1) 括弧内の数値は、2021年の製造業生産に占めるウェイト

(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等

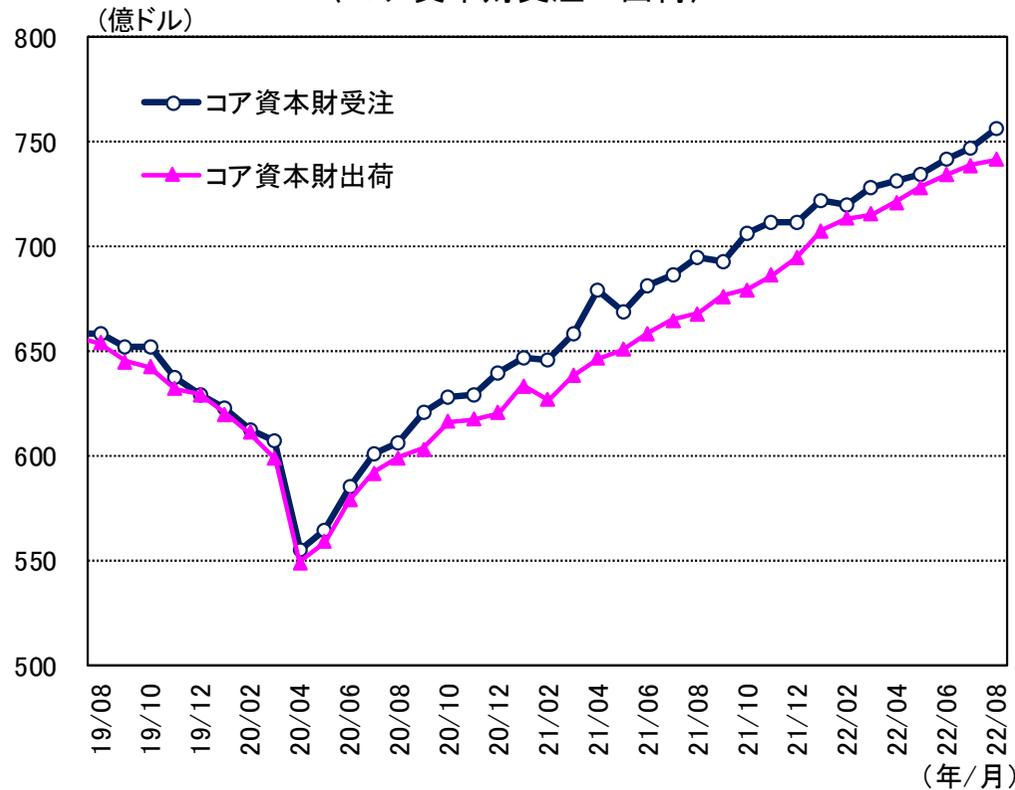
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

- 設備投資は、足許底堅く推移しているものの、利上げもあり先行きは鈍化の見込み。
 - ・ 8月のコア資本財出荷（一致指標）は、前月比+0.3%（7月同+0.6%）と18か月連続で増加。
 - ー コア資本財受注（先行指標）も、増勢継続。
 - ・ 企業の設備投資見通しは、鈍化傾向。

〈コア資本財受注・出荷〉



〈企業の設備投資見通しDI〉



(注) コア資本財は、航空機・同部品を除く非国防
 (出所) 商務省「Manufacturers' Shipments, Inventories, & Orders」

(出所) Business Roundtable「CEO Economic Outlook Index」

米国：輸出入

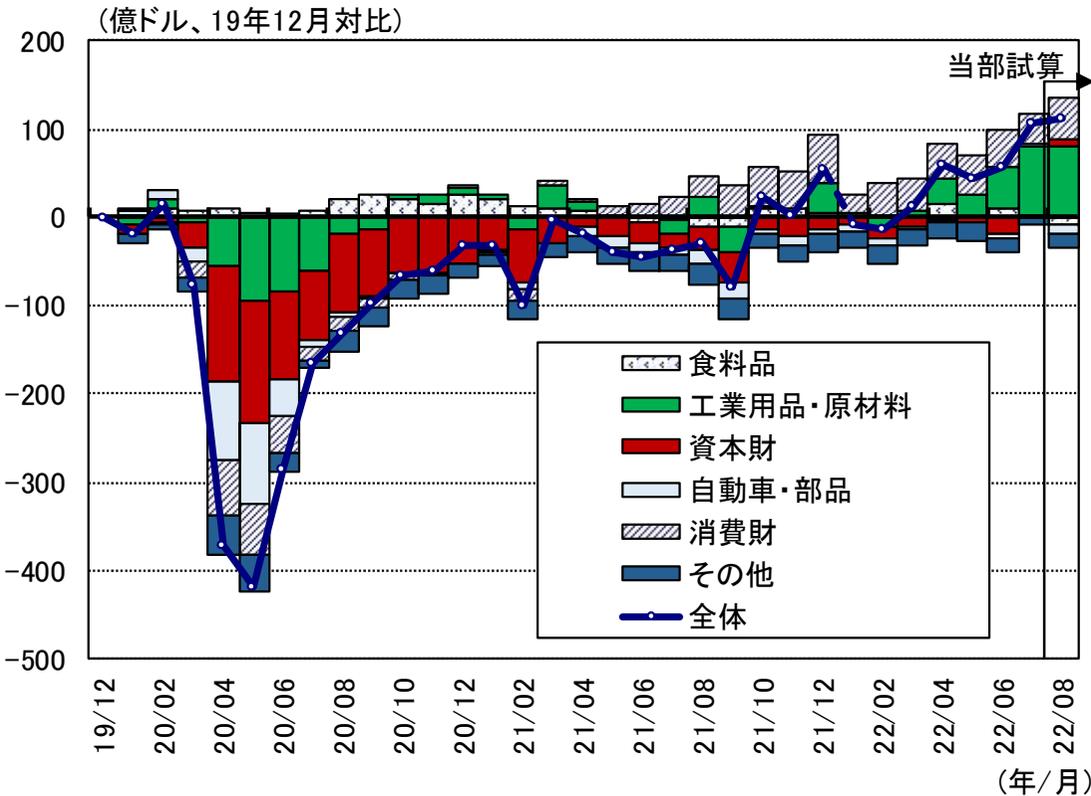
■ 輸出は着実に増加。

- ・ 8月の実質財輸出（当部試算値）は、工業用品・原材料に加え、消費財が増加。

■ 輸入は高水準を維持。

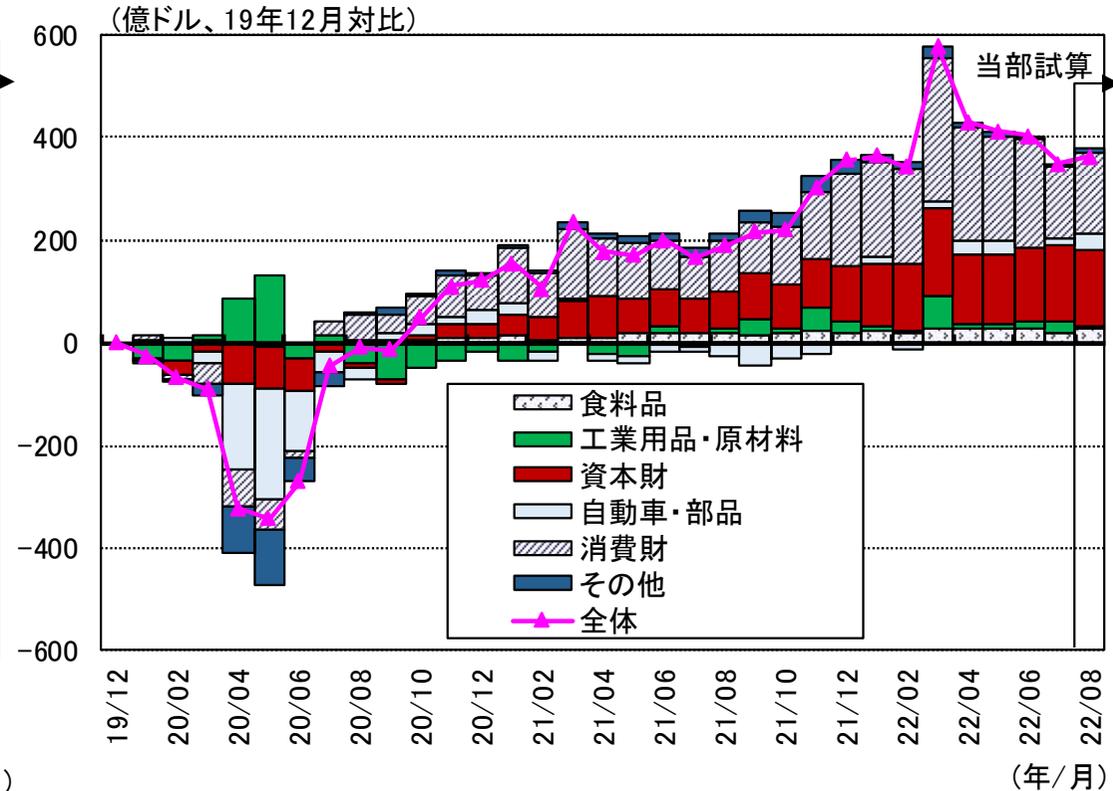
- ・ 8月の実質財輸入（当部試算値）は、食料品、自動車・部品の持ち直しにより小幅増加。

〈実質財輸出（品目別）〉



(注) 22年8月は名目輸出、輸出物価指数によりゆうちょ銀行調査部試算
 (出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
 労働省「U.S. Import and Export Price Indexes」
 よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質財輸入（品目別）〉



(注) 22年8月は名目輸入、輸入物価指数によりゆうちょ銀行調査部試算
 (出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
 労働省「U.S. Import and Export Price Indexes」
 よりゆうちょ銀行調査部作成

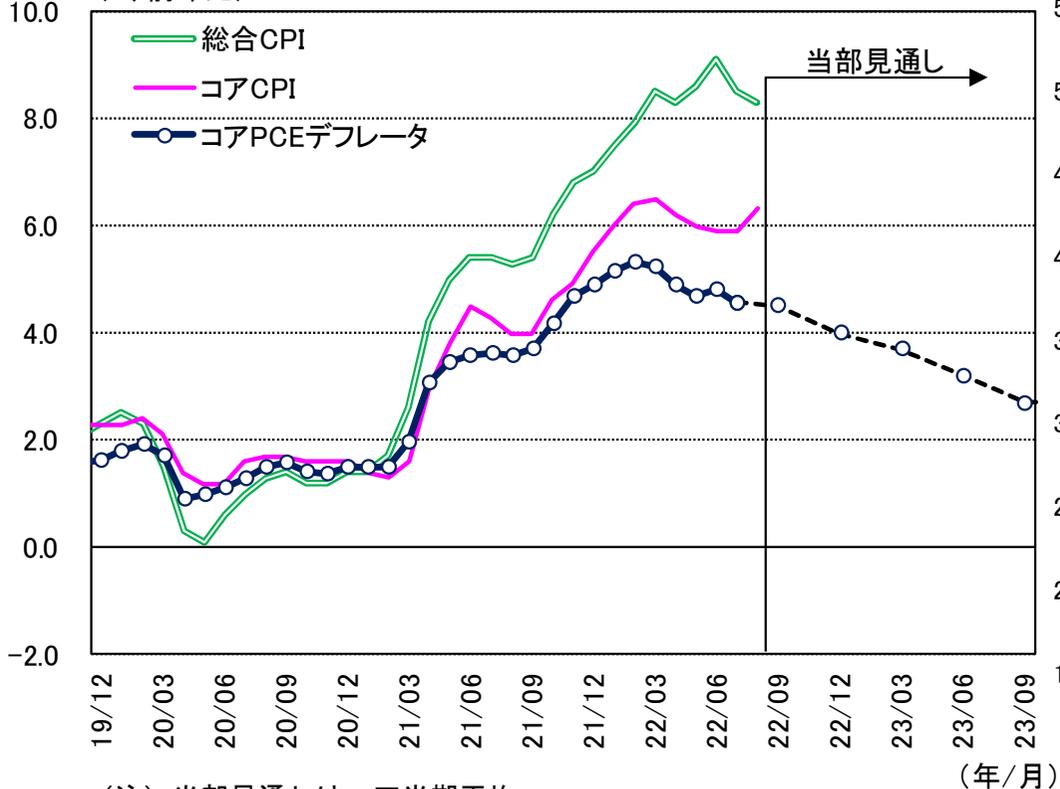
米国：物価動向

■ 消費者物価は、サービス価格が高止まりし、高インフレ継続。

- ・ 総合CPI（7月前年比+8.5%→8月同+8.3%）は、エネルギー価格下落を受け伸び率がやや鈍化。
 - － コアCPI（7月同+5.9%→8月同+6.3%）は、住宅関連価格の上昇により伸び率再拡大。
- ・ コアPCEデフレータは、住宅関連価格の高止まり等を受け、23年末でも前年比+3%程度の高い伸びが続く見通し。
 - － 家計の期待インフレ率は、中長期が高止まりの一方、ガソリン価格の下落等を受け短期は鈍化継続。
 - － 一方、労働市場が好調の中、家計の予想賃金上昇率は高止まり。

〈CPIとコアPCEデフレータ〉

(%、前年比)

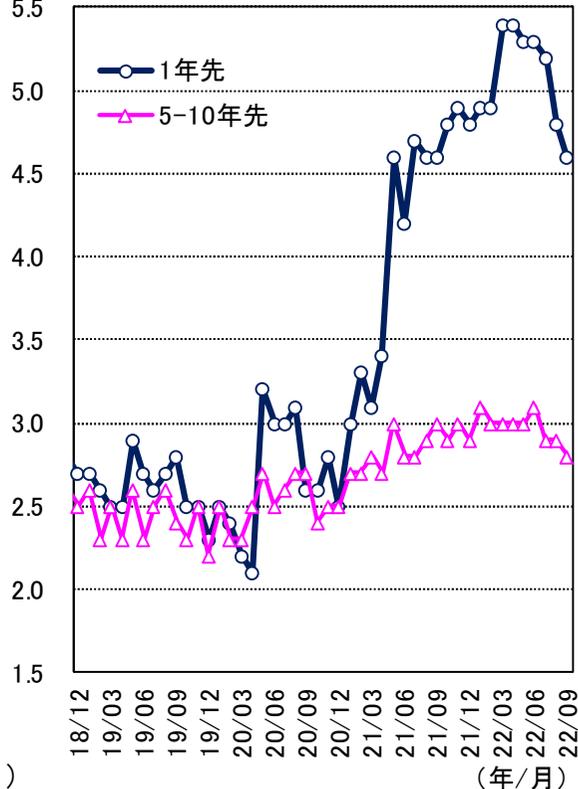


(注) 当部見通しは、四半期平均

(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
労働省「Consumer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

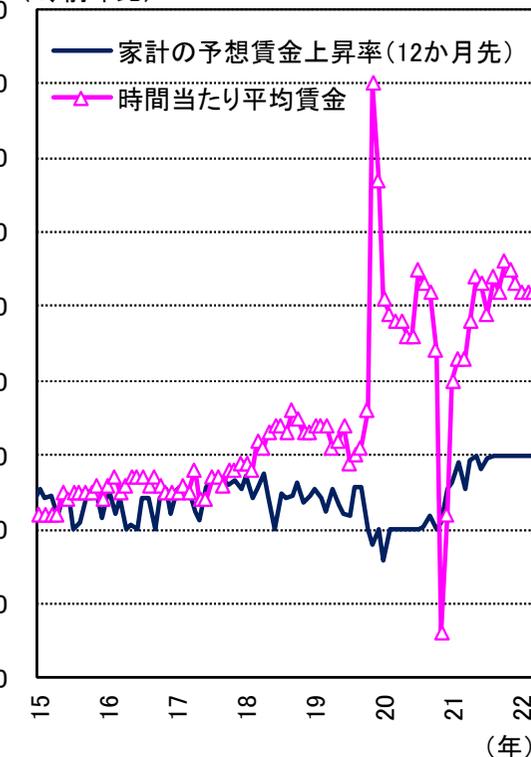
〈家計の期待インフレ率、予想賃金上昇率〉

(%)



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」
ニューヨーク連銀「Survey of Consumer Expectations」
労働省「Employment Situation」

(%、前年比)



米国：住宅市場

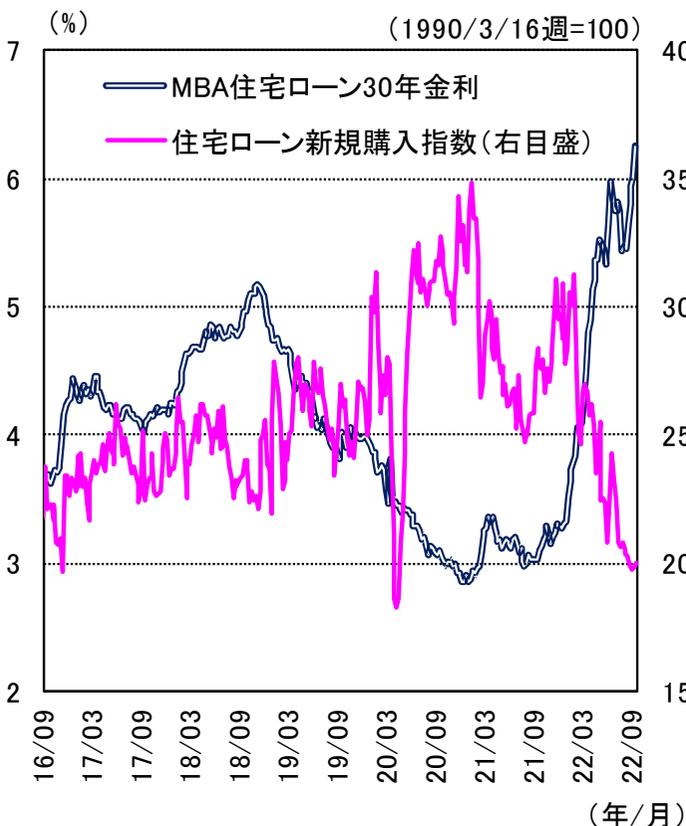
- 住宅市場は、金利上昇や価格高騰を受け減速傾向継続。
 - ・ 8月の住宅販売件数（新築+中古）は、7か月ぶりに増加も低迷継続。
 - ・ 住宅ローン金利は、約14年ぶりに6%を超える水準に上昇。
 - ・ 住宅価格は、中古住宅に頭打ち感も。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



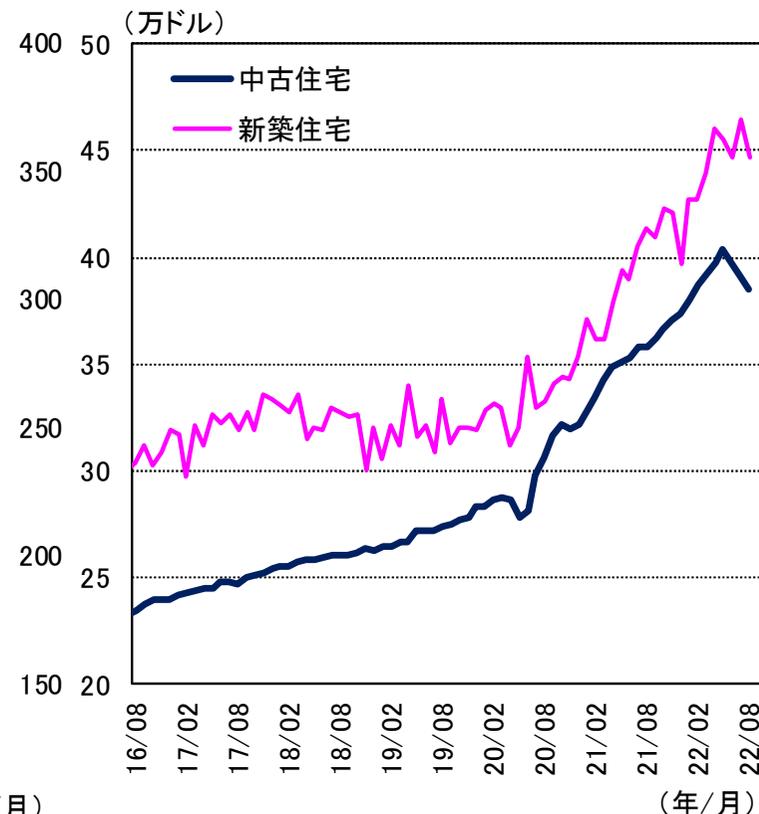
(出所) 商務省「New Residential Construction」、
「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」

〈住宅ローン金利と新規購入指数〉



(出所) 抵当銀行協会 (MBA)「Weekly Applications Survey」

〈住宅価格 (中央値)〉



(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：金融・財政政策

- FRBは、23年初にかけて4.50-4.75%まで利上げ（11月+75bp、12月+50bp、23年1月+25bp）する見通し。
 - 9月FOMCは、3会合連続となる+75bpの利上げを決定。
 - 最も注目されたFOMC参加者の政策金利予想（ドットチャート）では、市場の想定を上回るタカ派姿勢が示される結果。
 - ドットチャートでは、22年内に累計+125bp、23年に同+25bpの利上げがコンセンサス。
 - 利下げは24年以降との見方が大宗。
 - 経済・物価見通しは景気悪化方向への下方修正。
 - 実質GDP成長率見通しは、22年前年比+0.2%、23年に同+1.2%と大幅下方修正。
 - 失業率は、25年末でも長期見通し（4.0%）を上回る見通し。
 - コアPCEデフレーターは、25年末にようやく前年比+2.1%まで鈍化する想定。
- 財政政策について、高インフレに加え、民主・共和両党の分断深刻化もあり、新たな政策は実施されない見込み。

〈FOMC参加者の政策金利予想〉

FF金利	2022年末見通し		2023年末見通し		2024年末見通し		2025年末見通し
	22年6月時点	22年9月時点	22年6月時点	22年9月時点	22年6月時点	22年9月時点	22年9月時点
5.000				●●●●●●			
4.875							
4.750							
4.625		●		●●●●●●		●●	●
4.500							
4.375	●●●●●●●●		●	●●●●●●		●●	
4.250							
4.125	●●●●●●●●		●●●●		●	●●	
4.000							
3.875	●	●	●●●●	●	●	●●●●	
3.750							
3.625	●●●●		●●●●●●●●		●●	●●●	●●
3.500							
3.375	●●●●●●●●		●		●●●●●●●●	●●●	●●
3.250							
3.125	●●●●●●				●●	●	●●●●
3.000							
2.875			●		●●	●	●●●
2.750							
2.625						●	●●●
2.500							
2.375							●●●●
2.250					●		
2.125					●		
2.000							
中央値	3.375	4.375	3.750	4.625	3.375	3.875	2.875
加重平均	3.389	4.257	3.778	4.586	3.257	3.757	3.007

（注）適切なFF金利誘導レンジの中間値（midpoint）

（出所）FRB「Summary of Economic Projections」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈FOMC参加者の経済・物価見通し（中央値）〉

		(%)	2022	2023	2024	2025	長期見通し
実質GDP成長率	9月見通し		0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
	6月見通し		1.7	1.7	1.9	—	1.8
失業率	9月見通し		3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
	6月見通し		3.7	3.9	4.1	—	4.0
PCEデフレーター	9月見通し		5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
	6月見通し		5.2	2.6	2.2	—	2.0
コアPCEデフレーター	9月見通し		4.5	3.1	2.3	2.1	
	6月見通し		4.3	2.7	2.3	—	

（注1）実質GDP成長率とPCEデフレーター・コアPCEデフレーターは第4四半期の前年比、失業率は第4四半期の見通し

（注2）長期見通しは、適切な金融政策の下、経済に対するショックが無い場合に収束する値

（出所）FRB「Summary of Economic Projections」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：景気の現状と先行き

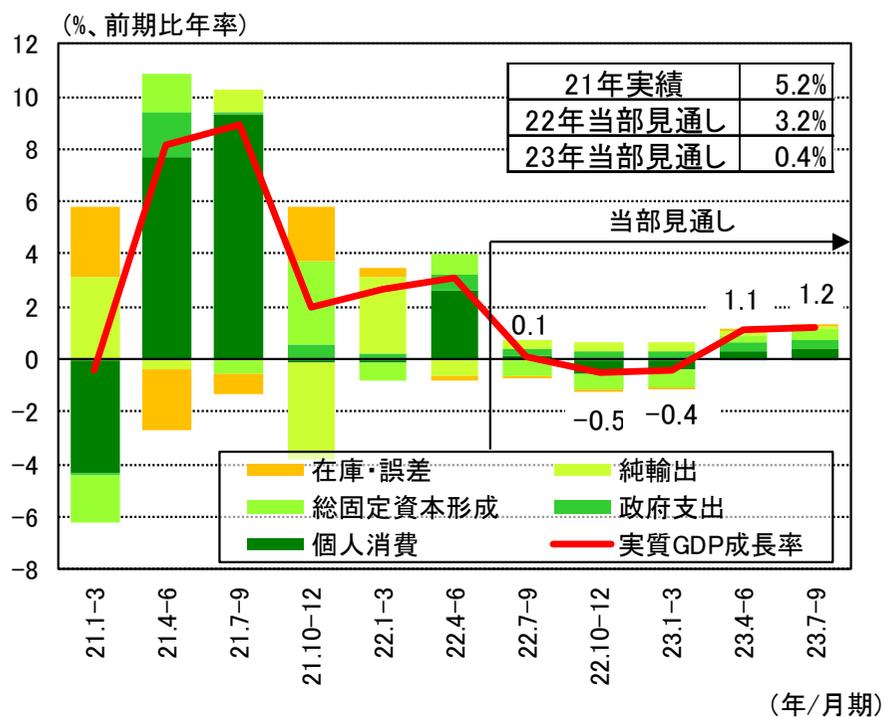
【景気見通しシナリオ】

高インフレにより、22年末から23年初にかけて景気後退に。その後、インフレのピークアウト等に伴い、緩やかに持ち直し。

【前月見通しからの変更点】

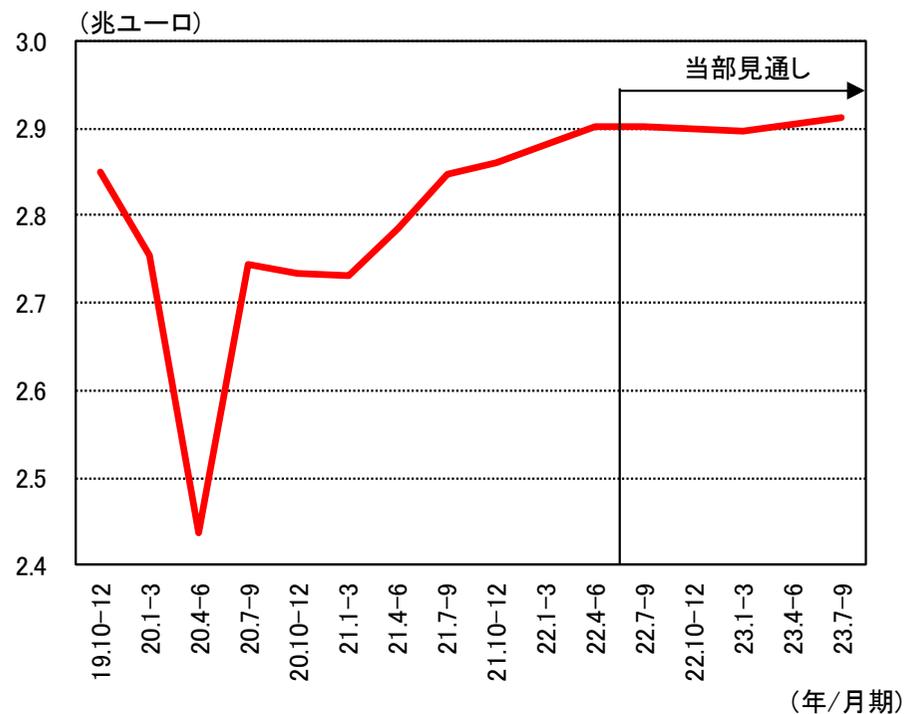
インフレ想定を上方修正するとともに、ECBの利上げ積極化による金利上昇や一段の景気悪化懸念を受け、22年7-9月期以降の個人消費及び総固定資本形成を下方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(出所) Eurostat 「National accounts」 よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



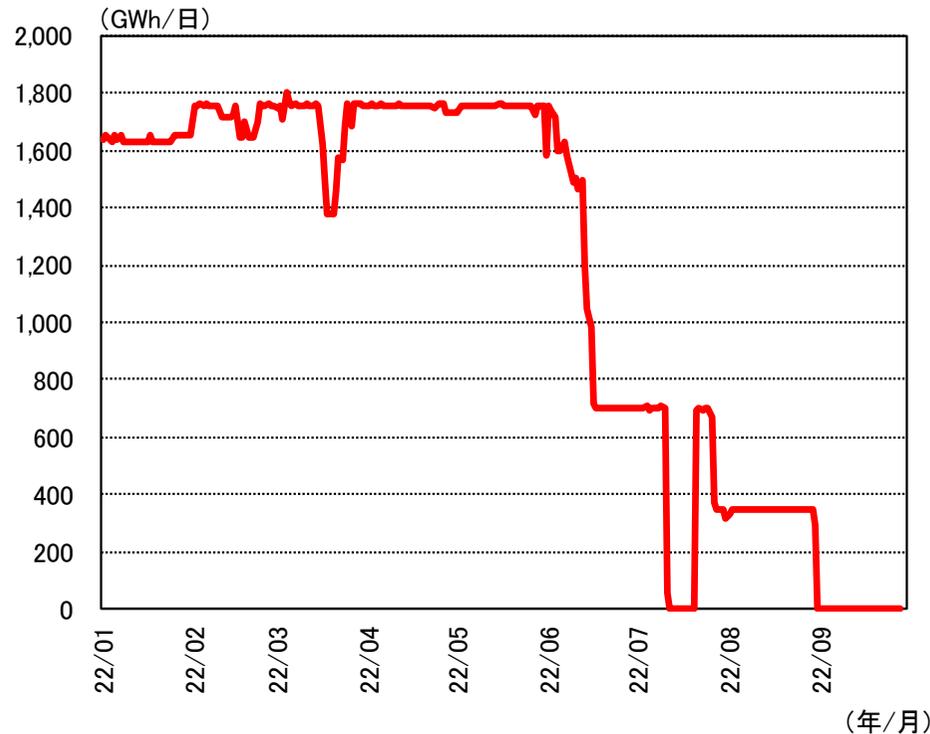
(出所) Eurostat 「National accounts」 よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：ガスを巡る動向

■ 引き続き、ガスを巡る動向が、景気と物価における最大のリスク要因。

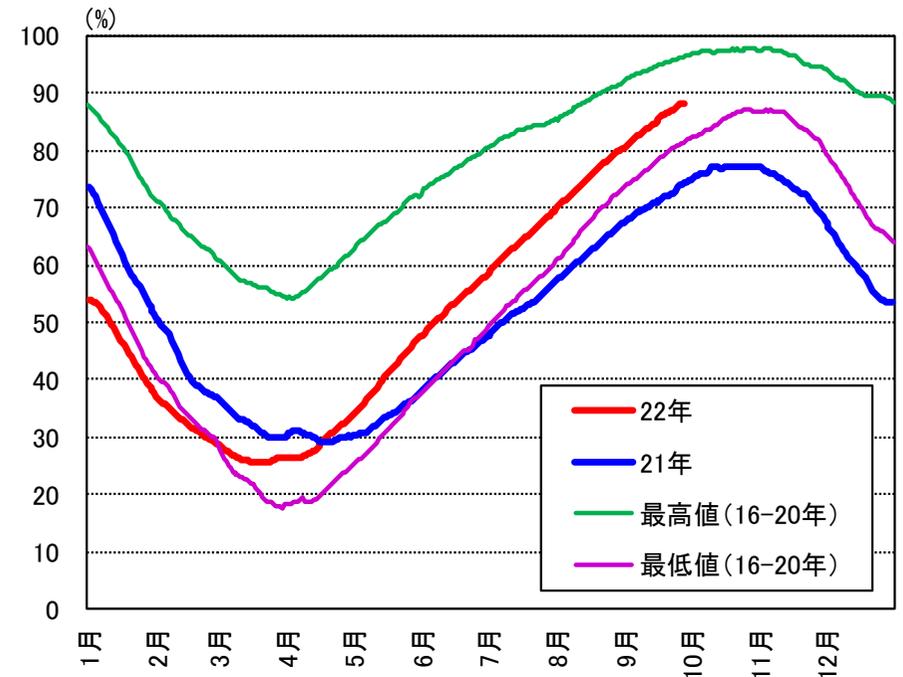
- ・ ロシアは、9月に入り、ノルドストリーム1経由のガス供給を停止。
- ー 9月下旬には、ノルドストリーム1及び2で損傷が発見され、先行きは一層不透明に。
- ・ 今のところ、LNG（液化天然ガス）等の代替調達により、EUのガス貯蔵率は着実に上昇。

〈ノルドストリーム1 ガス供給量〉



(注) ノルドストリーム1は、ロシアとドイツを結ぶガスパイプライン
(出所) Nord Stream AG「Network data」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈EU ガス貯蔵率〉



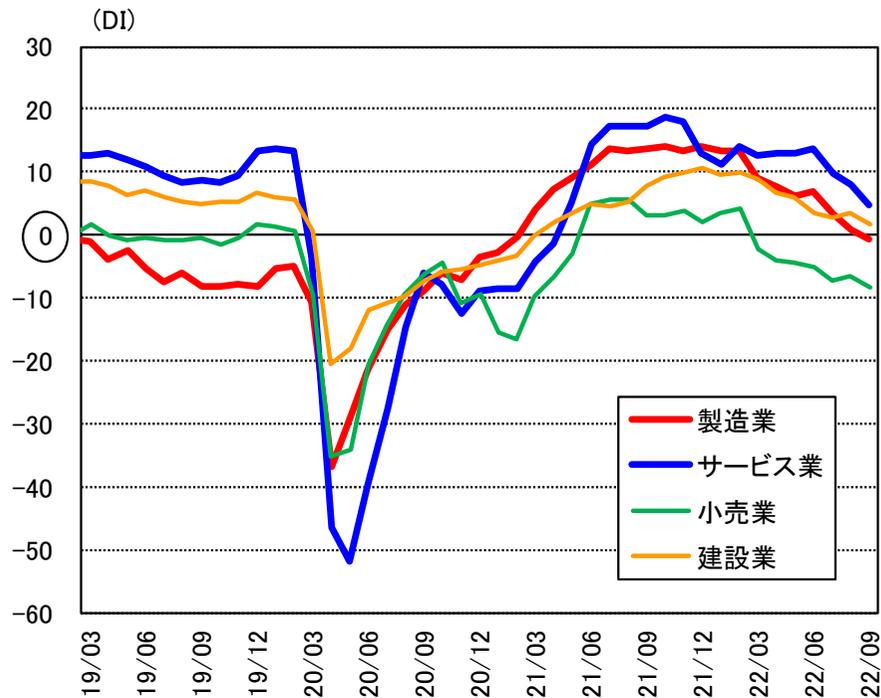
(出所) Gas Infrastructure Europe/Aggregated Gas Storage Inventory
よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、インフレ高進により、減速。

- ・ 9月の企業景況感は、製造業、サービス業とも3か月連続で低下。
- 製造業は、21年2月以来のマイナス。小売業は、マイナス圏で低下傾向。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、6月以降マイナス圏で推移。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(年/月)

(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈ドイツ 週次活動指数〉



(年/月)

(注) 経済活動をタイムリーに把握するため、複数の高頻度データから推計

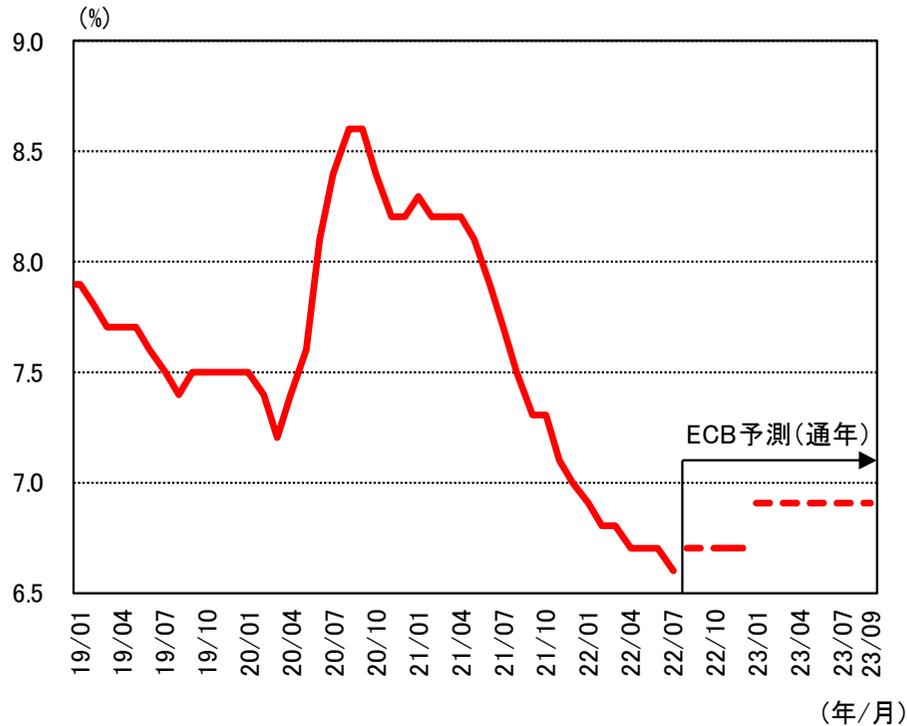
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好ながら、先行き悪化の可能性も。

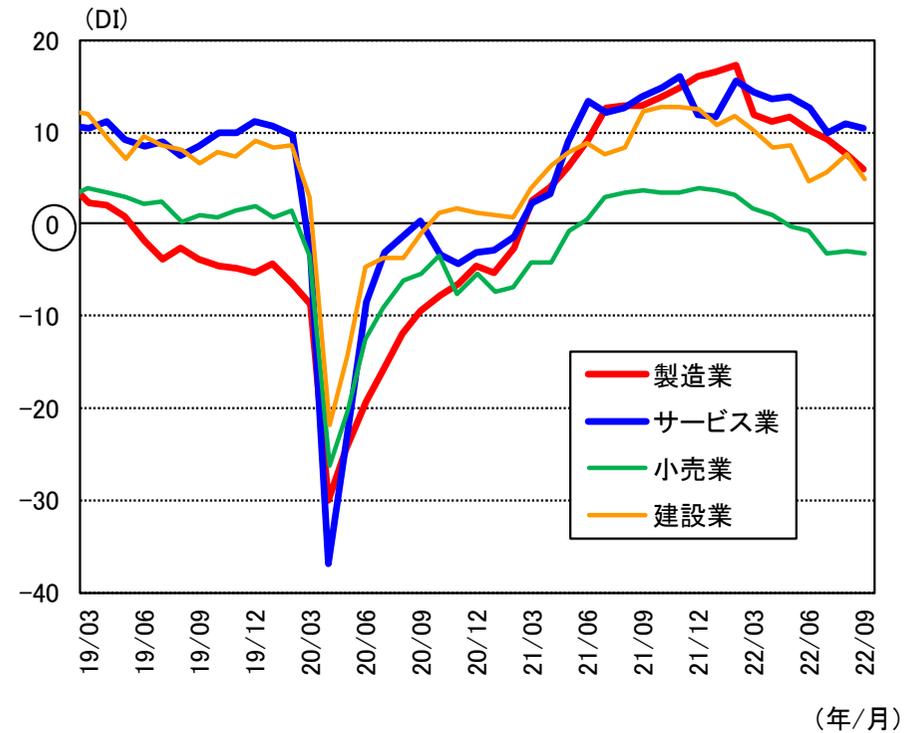
- ・ 7月の失業率は、過去最低。
 - － 但しECBは、23年に失業率が上昇に転じると予測。
- ・ 雇用見通しは減速しているものの、小売業を除きプラス圏を維持。
 - － 製造業は、コロナショック前より良好な水準が継続。サービス業は、底堅い動き。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 企業の雇用見通し (先行き3か月)〉

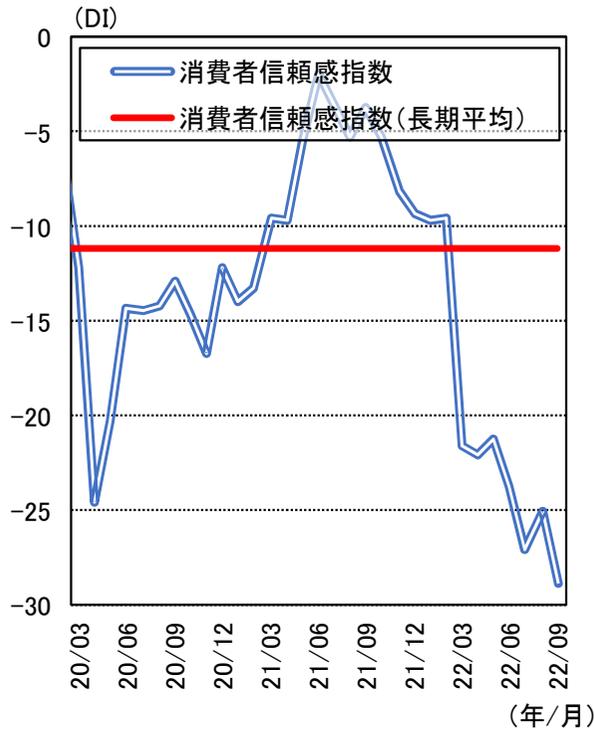


(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

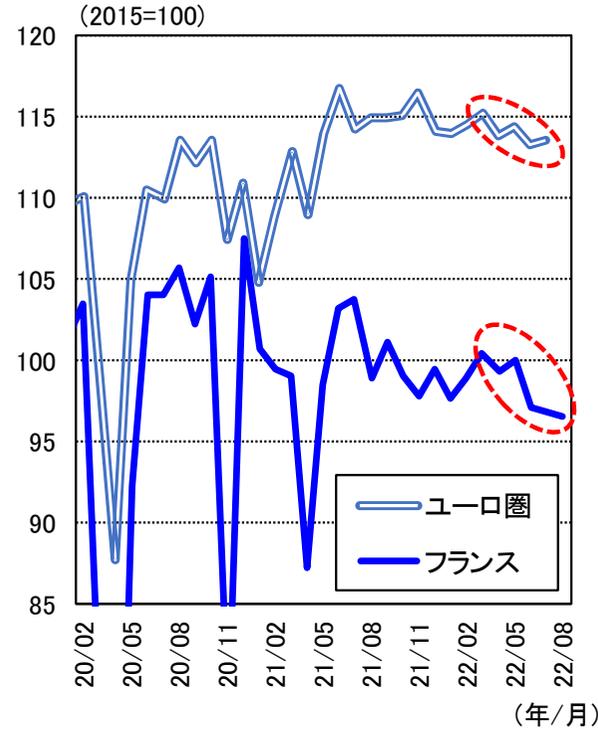
- 個人消費は、高インフレが継続する中、鈍化。
 - ・ 9月の消費者信頼感指数は、2か月ぶりに低下し、過去最低。
 - ・ 小売売上高は、低下傾向。
 - ・ 9月のサービス業需要DI（過去3か月）は、3か月連続で低下。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



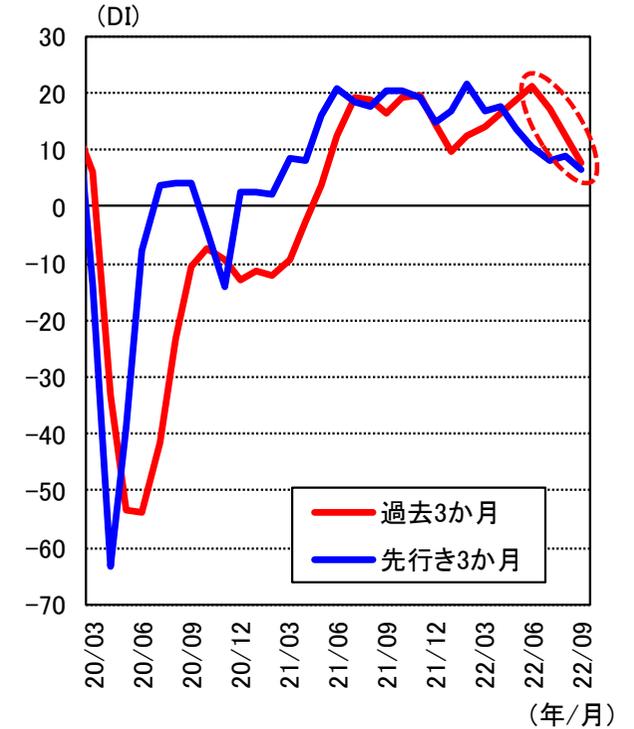
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈小売売上高〉



(注) 実質値
(出所) Eurostat 「Turnover and volume of sales in wholesale and retail trade」、フランス銀行 「Monthly survey on retail trade」

〈ユーロ圏 サービス業需要〉



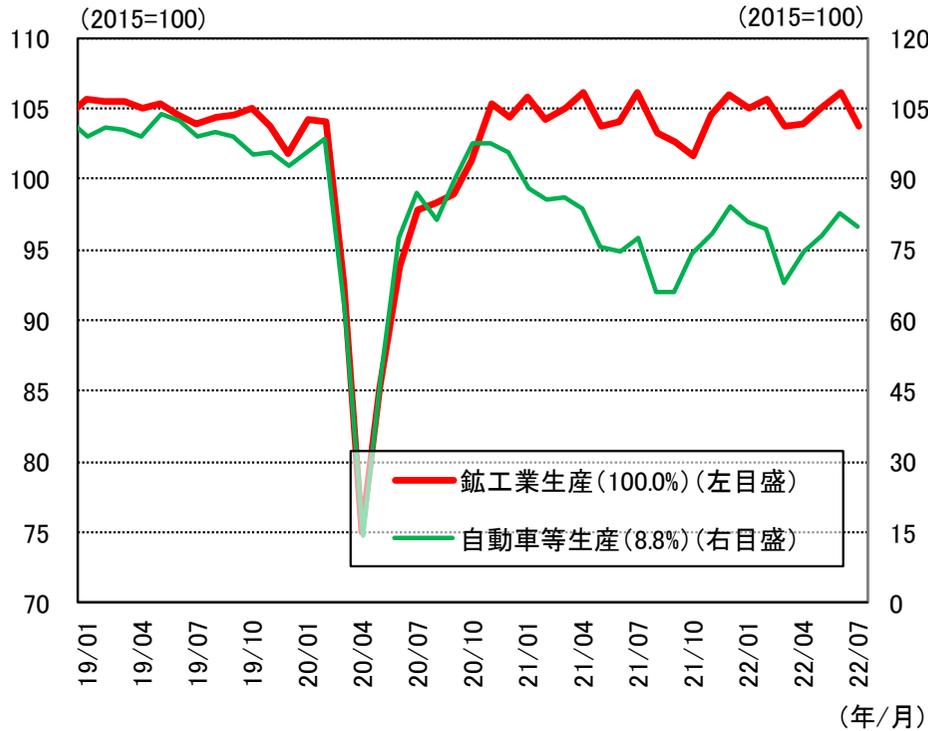
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、横ばい圏で推移。先行きは低調の見込み。

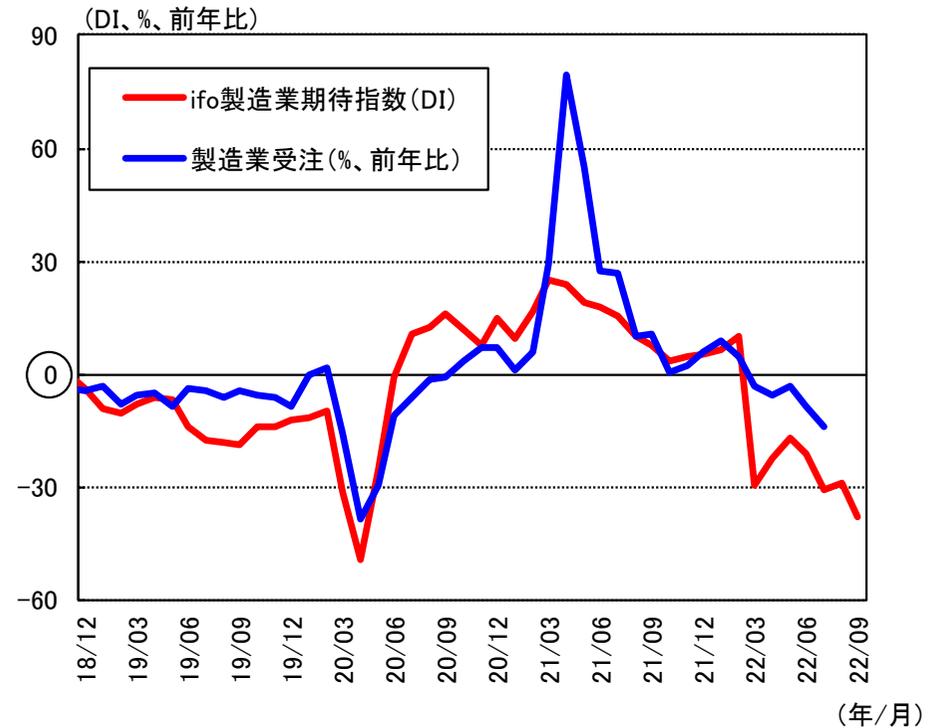
- ・ 7月の鉱工業生産指数は、4か月ぶりに低下。
 - － 自動車生産も4か月ぶりに低下。ロシアによるウクライナ侵攻後の落ち込みからの回復が一服。
- ・ ドイツの製造業受注は、前年比マイナスが継続し、先行きの製造業景況感は悪化傾向継続。
 - － 製造業の活動鈍化を示唆。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



(注) 凡例括弧内値は、鉱工業生産に対するウェイト
(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ドイツ ifo製造業期待指数、製造業受注〉

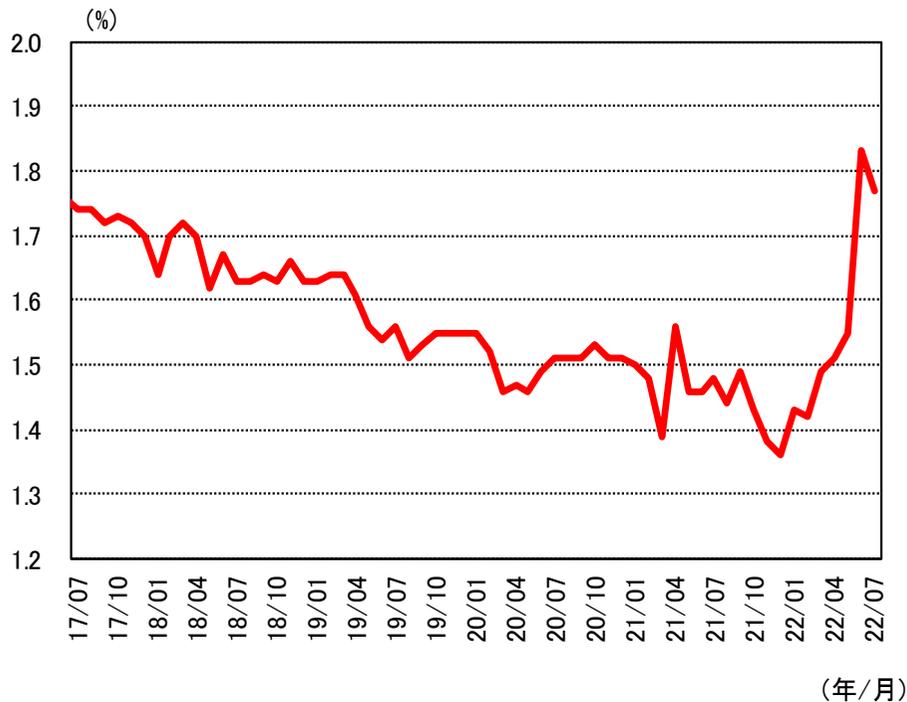


(出所) The ifo Institute 「The ifo Business Climate Index」、
The Federal Statistical Office 「New orders in manufacturing」 よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：設備投資

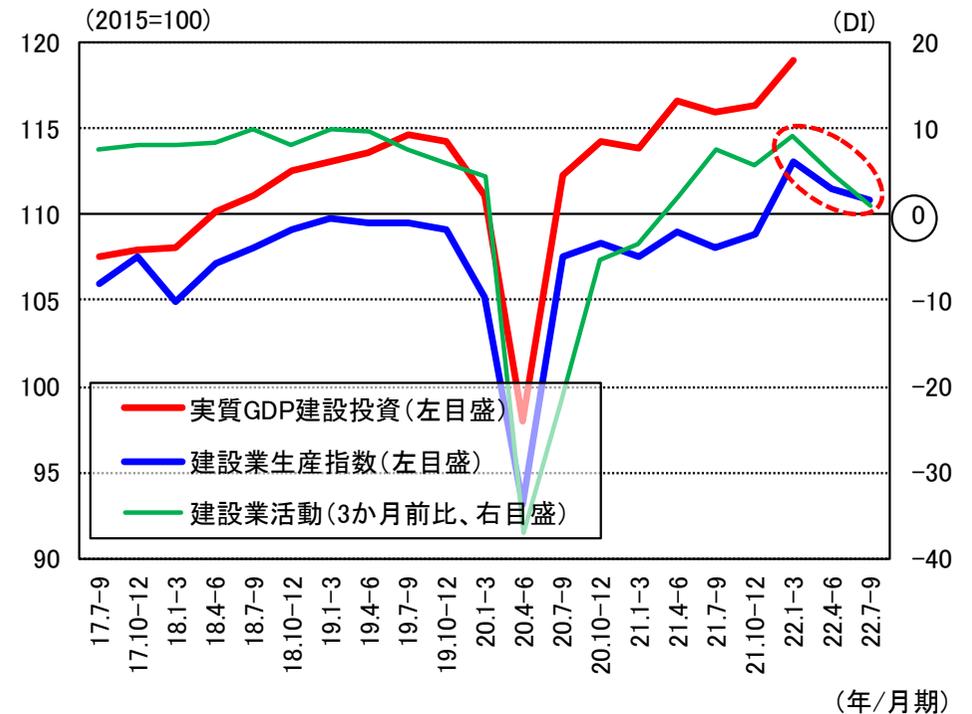
- 設備投資は、景気に対する不透明感や金利上昇により、下押しされる見込み。
 - ・ ECBが金融引き締め姿勢を強める中、企業向け新規貸出金利は、大幅上昇。
 - ・ 建設投資は、減少傾向継続。

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



(出所) ECB 「Euro area bank interest rate statistics」

〈ユーロ圏 建設投資関連指標〉



(注1) 建設業生産指数及び建設業活動は、月次値の平均

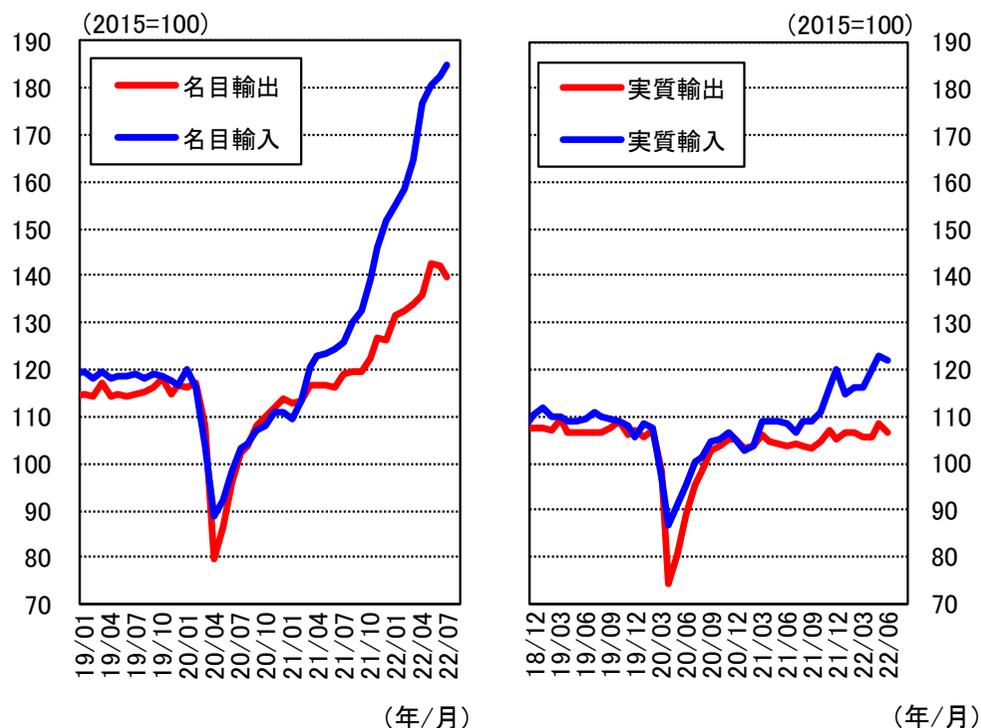
(注2) 建設業生産指数の直近は、7月の値

(出所) Eurostat 「National accounts」 「Production in construction」、European Commission 「Business and consumer surveys」より
ゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：外需

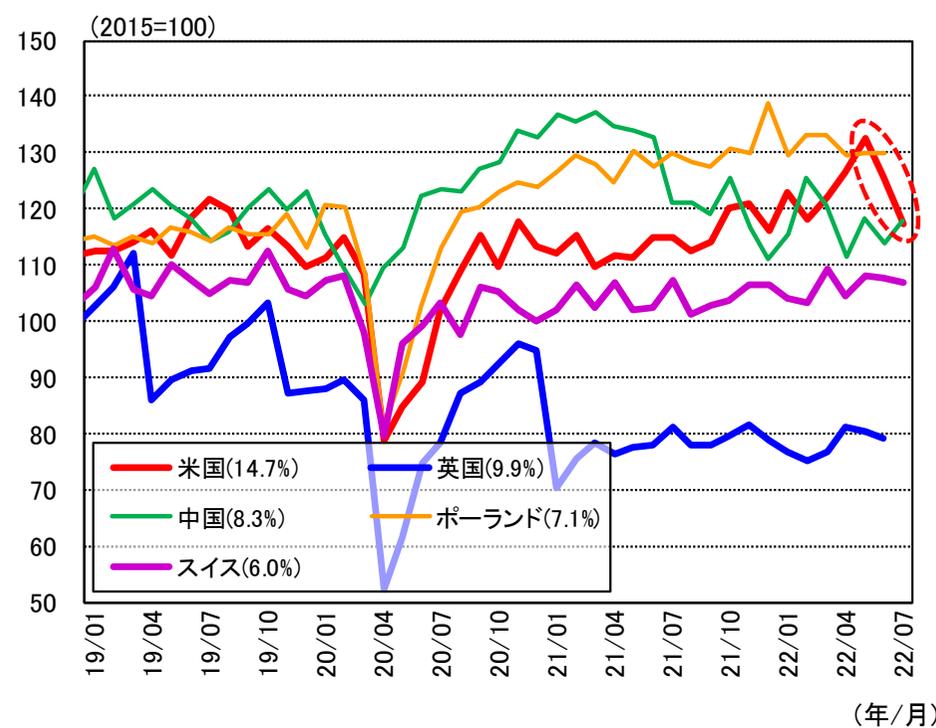
- エネルギー価格上昇により輸入額が急増。一方、輸出は、供給制約や世界景気の鈍化が下押しする見込み。
 - ・ 7月の名目輸入は、18か月連続で前月比増加。鉱物性燃料の前月比寄与度が最大（6月前月比寄与度+1.5%pt→7月同+1.8%pt）。
 - － 実質ベースでも、輸入の伸びが輸出を上回る状況。
 - ・ 最大の輸出相手国である米国向けは、2か月連続で実質輸出が低下。
 - － OECDが9月に、22年以降の米国や中国等の経済成長率を下方修正する等、今後も世界景気の鈍化が輸出を下押しする見通し。

〈ユーロ圏 輸出入（財）〉



(出所) Eurostat「International trade」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 実質輸出（主要相手国別）〉



(注) 凡例括弧内は、21年の輸出シェア
 (出所) Eurostat「International trade」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：物価動向

■ CPIは、エネルギーや食品価格高騰を主因に高進継続。

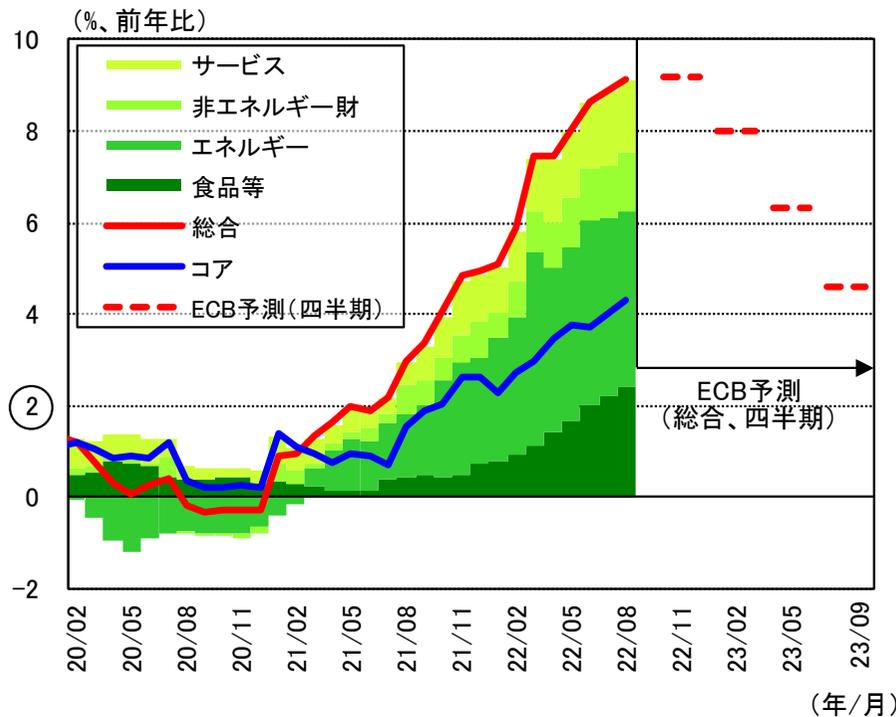
・ 8月の総合CPIは、前年比+9.1%と過去最高の伸び率。

－ エネルギーのプラス寄与はやや縮小したものの（7月前年比寄与度+4.02%pt→8月同+3.95%pt）、食品（7月同+2.08%pt→8月同+2.25%pt）やサービス（7月同+1.60%pt→8月同+1.62%pt）のプラス寄与が拡大。

■ 総合CPIは、23年入り以降鈍化が見込まれるものの、今後も上振れリスク大。

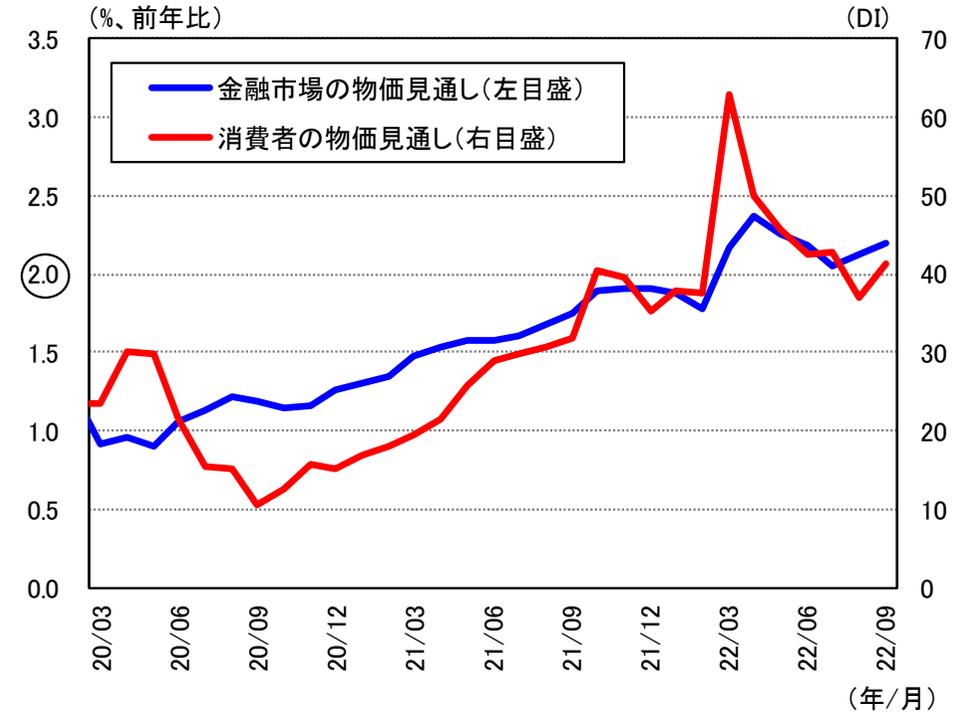
・ 金融市場の期待インフレ率は、足許緩やかに上昇。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 期待インフレ率〉



(注1) 消費者は、過去12か月と先行き12か月の比較

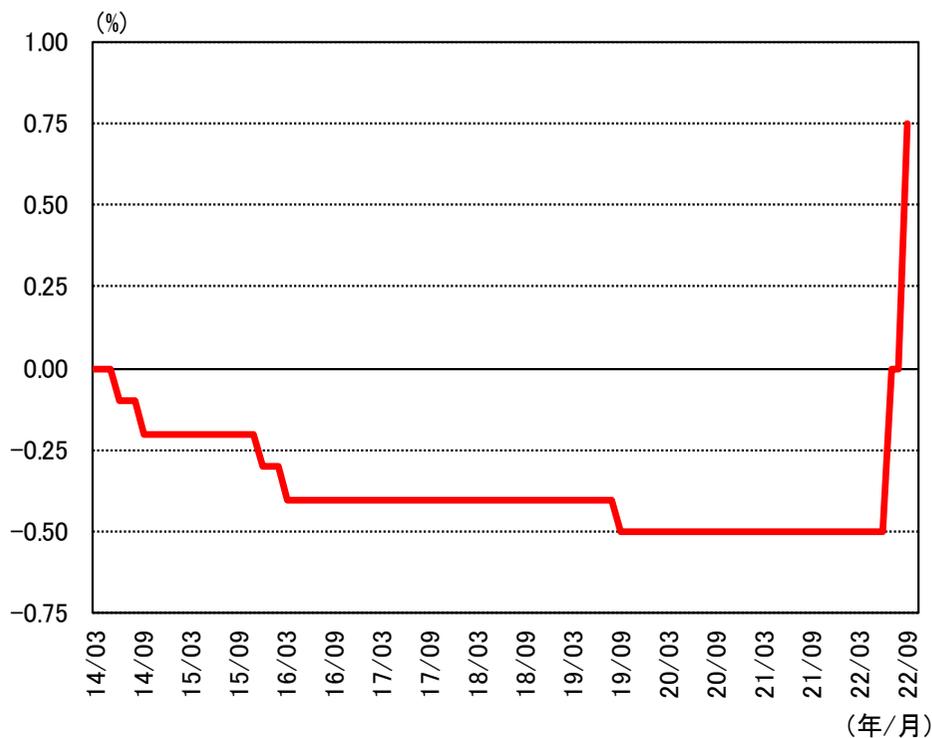
(注2) 金融市場は、5年先5年物インフレスワップ金利の月中平均

(出所) 消費者の物価見通し…European Commission「Business and consumer surveys」
金融市場の物価見通し…Refinitiv(an LSEG Business)「ユーロ・インフレスワップデータ（5年先スタート5年物フォワードレート）」

ユーロ圏：金融・財政政策

- ECBは、インフレ高進を受け、引き締め姿勢を一段と強化。但し、景気下押しリスクとの板挟みにより、金融政策の舵取りは困難な状況。
 - ・ 9月のECB理事会では、7月に続いて利上げを実施し、利上げ幅は+75bpに拡大。
 - ・ ラガルドECB総裁は、今後数回の理事会で更なる利上げを想定していると表明。更に、2%目標に統合的な金利水準へ早期に到達できるような規模の利上げでなければならないと指摘しており、大幅利上げ継続を示唆。
- エネルギー価格高騰に対し、域内各国は家計等支援策を継続的に実施。
 - ・ ドイツ政府は、ガス価格への上限設定等、2,000億ユーロ規模の企業や家計等に対する支援策を発表（9月29日）。

〈預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈ECBのユーロ圏経済・物価予測〉

		22年	23年	24年
実質GDP成長率 (%、前年比)	22年9月	3.1 (↑)	0.9 (↓)	1.9 (↓)
	22年6月	2.8	2.1	2.1
失業率 (%)	22年9月	6.7 (↓)	6.9 (↑)	7.0 (↑)
	22年6月	6.8	6.8	6.7
総合CPI (%、前年比)	22年9月	8.1 (↑)	5.5 (↑)	2.3 (↑)
	22年6月	6.8	3.5	2.1
コアCPI (%、前年比)	22年9月	3.9 (↑)	3.4 (↑)	2.3 (→)
	22年6月	3.3	2.8	2.3

(出所) ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2022」

中国：景気の現状と先行き

【景気見通しシナリオ】

不動産市況低迷や海外経済の鈍化により、22年通年の成長率は政府目標（前年比+5.5%）及び潜在成長率（同+5%台半ば、OECD試算）を大きく下回る見通し。

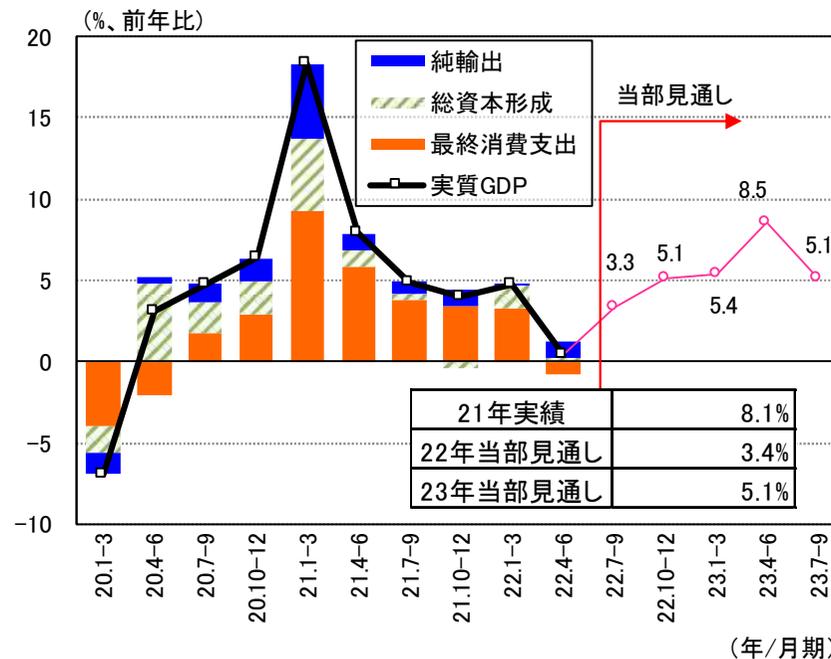
【前月見通しからの変更点】

サービス業の回復の弱さを受け、22年内の実質GDP成長率を下方修正。

■ 景気は、低調ながらも回復基調を維持。

- ・ 22年4-6月期の実質GDP成長率は、前年比+0.4%と大幅減速。
- ・ 7-9月期に持ち直す見込みながら、潜在成長率を大幅に下回る見通し。

〈実質GDP成長率〉

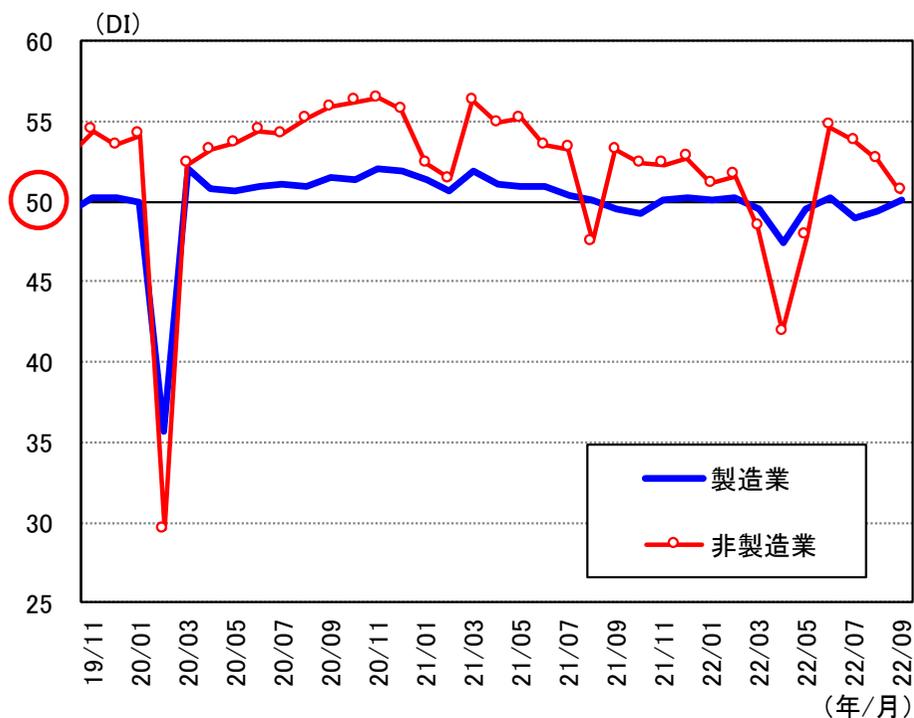


(出所) 国家统计局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

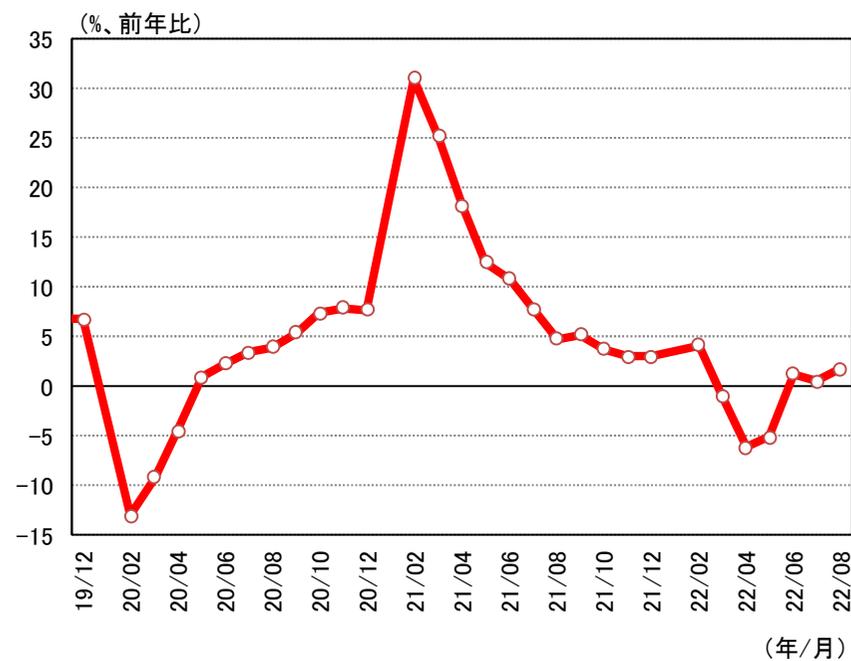
- 企業景況感では、景気は9月入り後も弱い状態が継続。
 - ・ 9月の製造業PMIは、3か月ぶりに拡大縮小の分かれ目である50を上回る水準へ上昇。
 - ・ 一方、9月の非製造業PMIは、大幅鈍化。
 - － 8月のサービス業生産指数は、前年比+1.8%と低水準であり、回復ペースは緩慢。

〈製造業、非製造業PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈サービス業生産指数〉



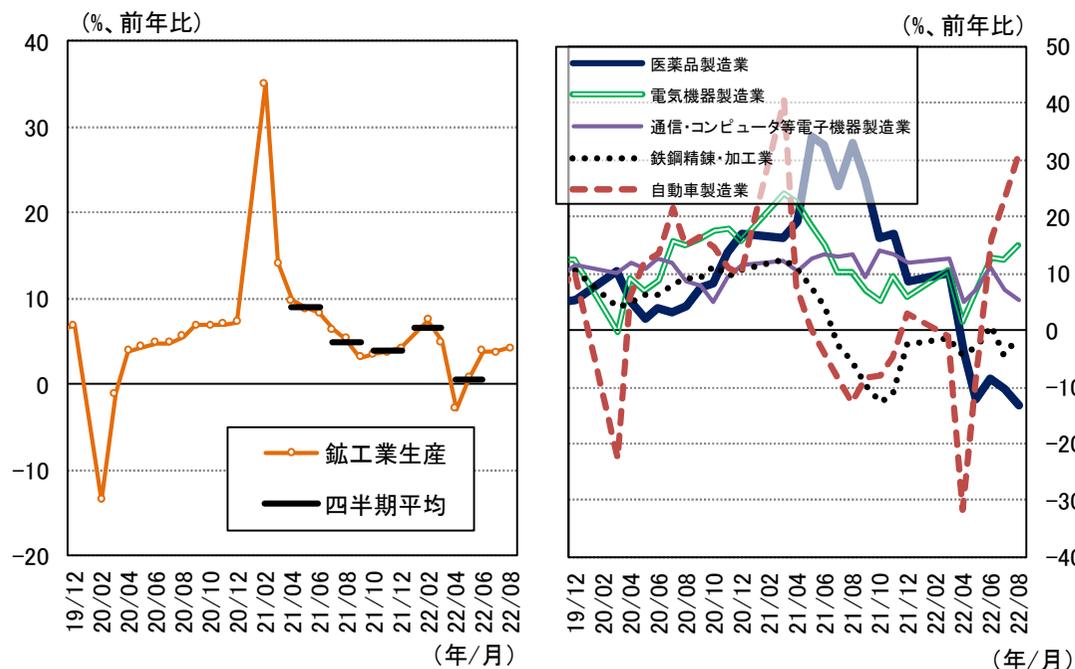
(出所) 国家統計局「服务业生产指数」

中国：生産動向

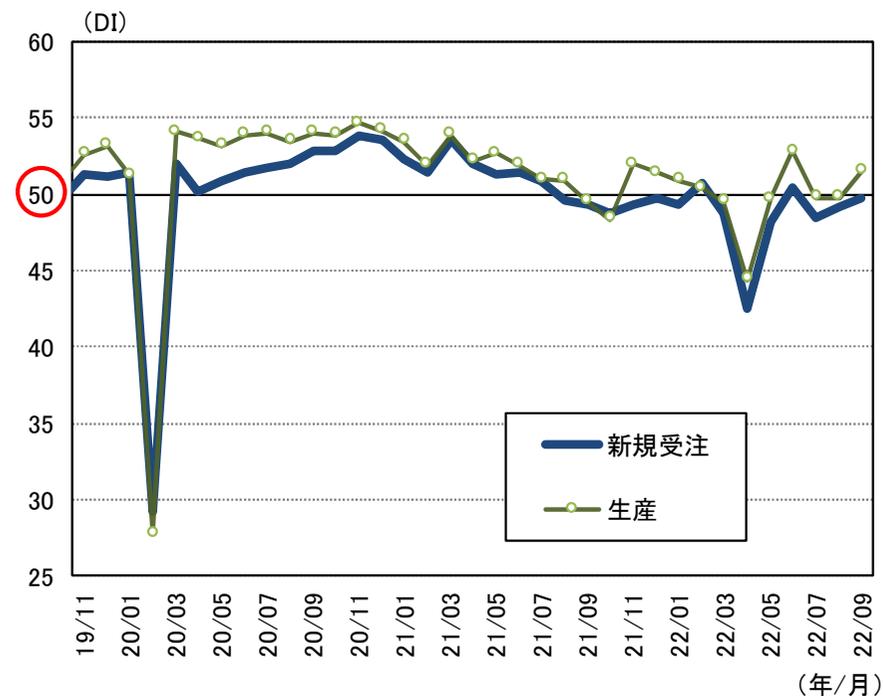
■ 生産は、低調ながらも回復傾向。

- ・ 8月の鉱工業生産は、電力不足の下押しはありつつも、前年比+4.2%（7月同+3.8%）と自動車製造業の好調により伸び率拡大。
- ・ 9月の製造業PMIでは、生産が51.5に上昇し、新規受注も低水準ながら改善。

〈鉱工業生産〉



〈製造業PMI（生産、新規受注）〉



(注1) 鉱工業生産の2月データは、1-2月累計前年比を使用
 (出所) 国家統計局「工业增加值」

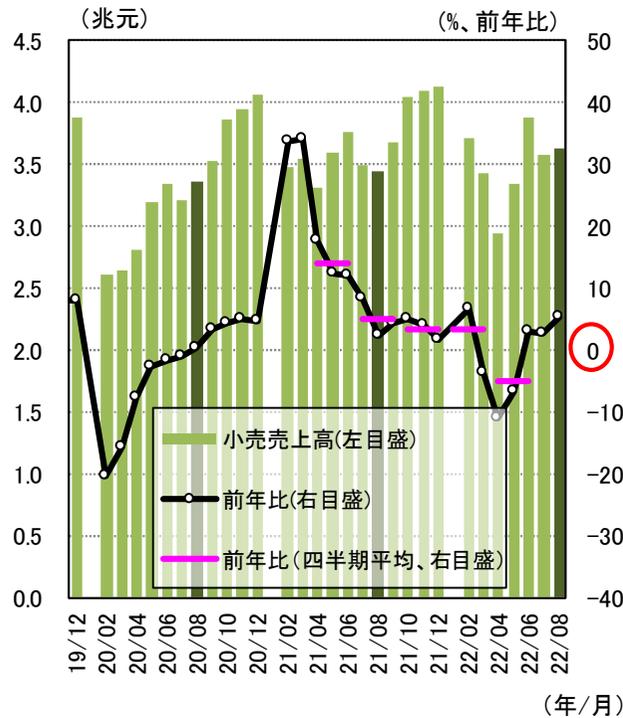
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

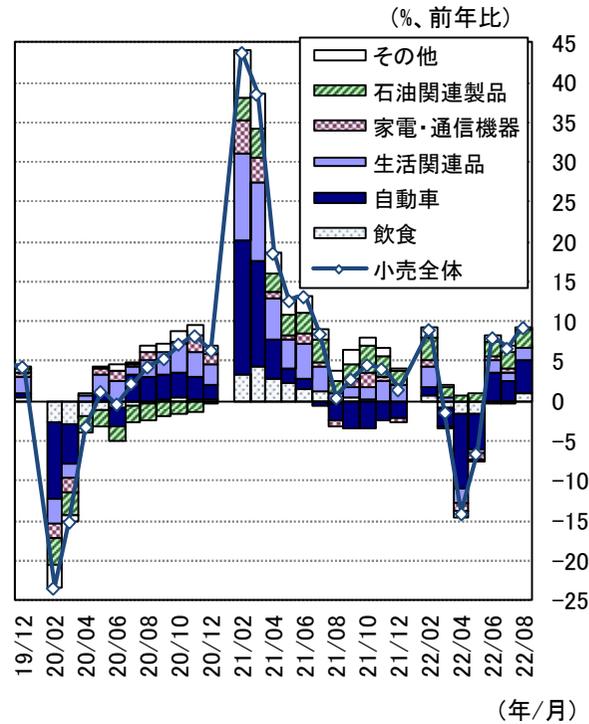
■ 個人消費は、緩やかな回復傾向。

- ・ 8月の小売売上高は、前年比+5.4%と、前月から伸び率が拡大しロックダウン前の水準には回復。
- ・ 限度額以上企業の小売売上高は、自動車や飲食が増加。
- ・ 週次の自動車販売では、9月入り後高水準を維持。

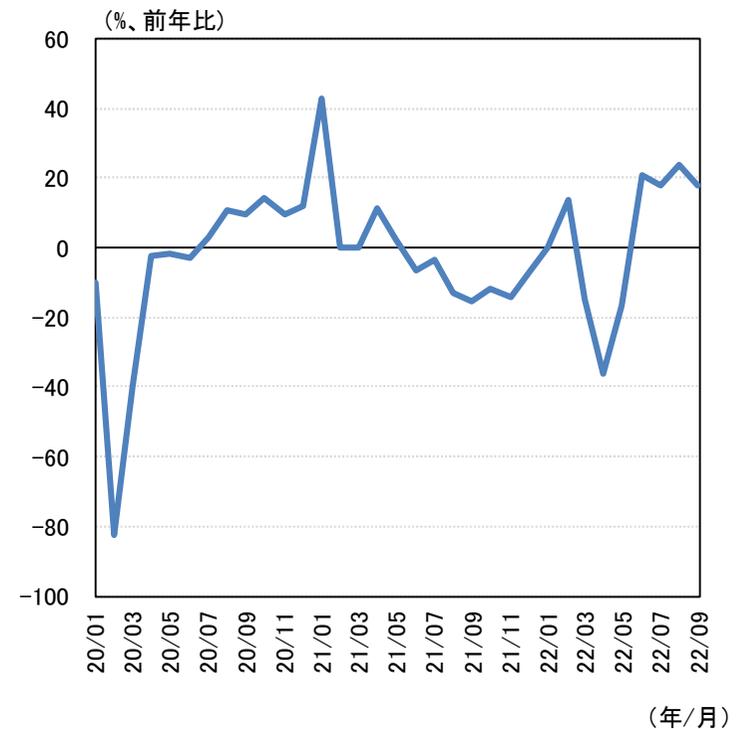
〈小売売上高〉



〈限度額以上小売売上高〉



〈週次自動車販売台数〉



(注) 2月データは、1-2月累計実額/2と1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「消费品零售」、「商品零售: 限额以上企业」

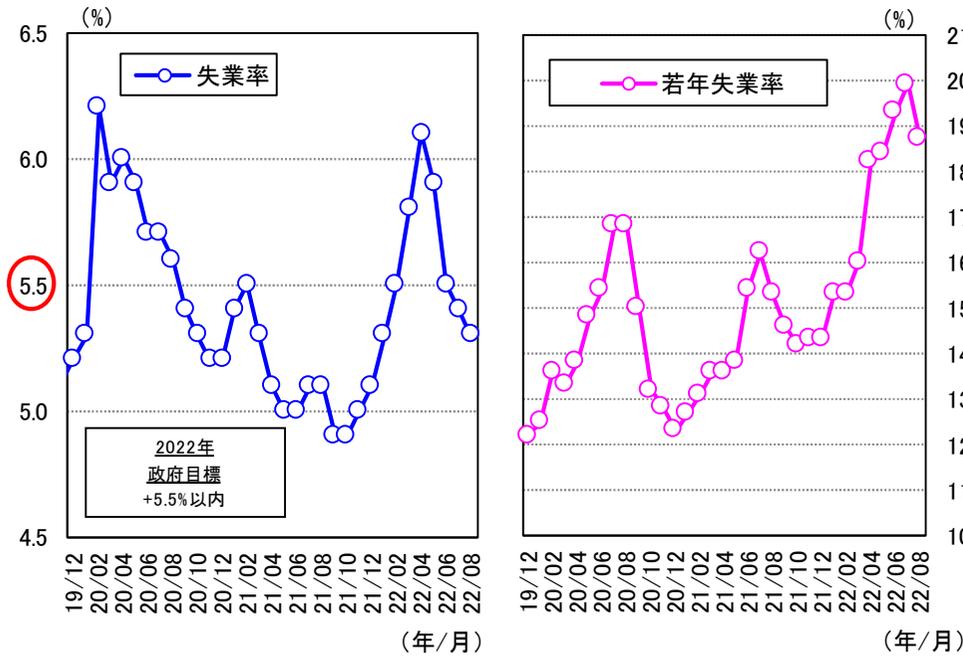
(注) 9月データは、9月25日までの合計
(出所) 乗用車情報联席会「汽车零售: 乘用车: 周度日均」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、全体では改善傾向にあるものの、若年層の弱さが顕著。

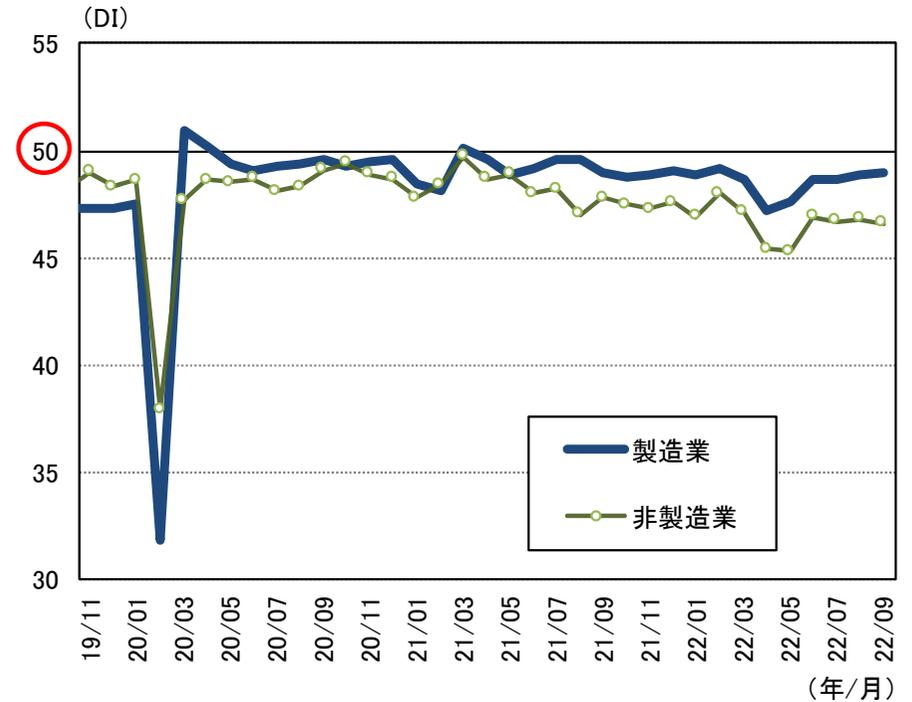
- ・ 8月の失業率は、4か月連続で低下し、政府目標（5.5%以内）を下回る水準。
- ・ 社会不安の観点から注目される若年失業率も低下したものの、高水準。
- ・ 9月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業ともにマイナス圏での推移が継続。

〈失業率〉



(注) 若年失業率は16-24歳の失業率
(出所) 国家統計局「調査失業率」

〈PMI雇用指数〉



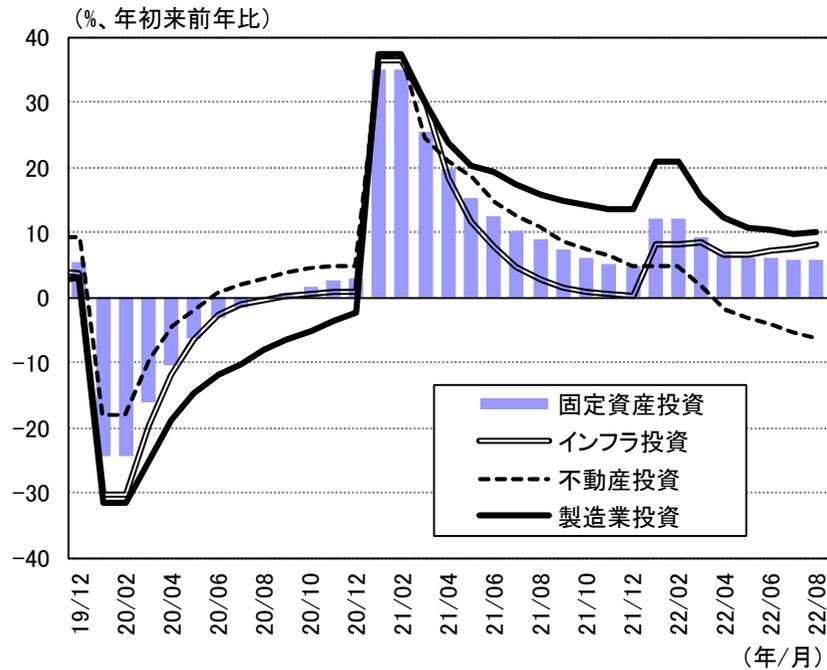
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、鈍化傾向に歯止めの兆しも。

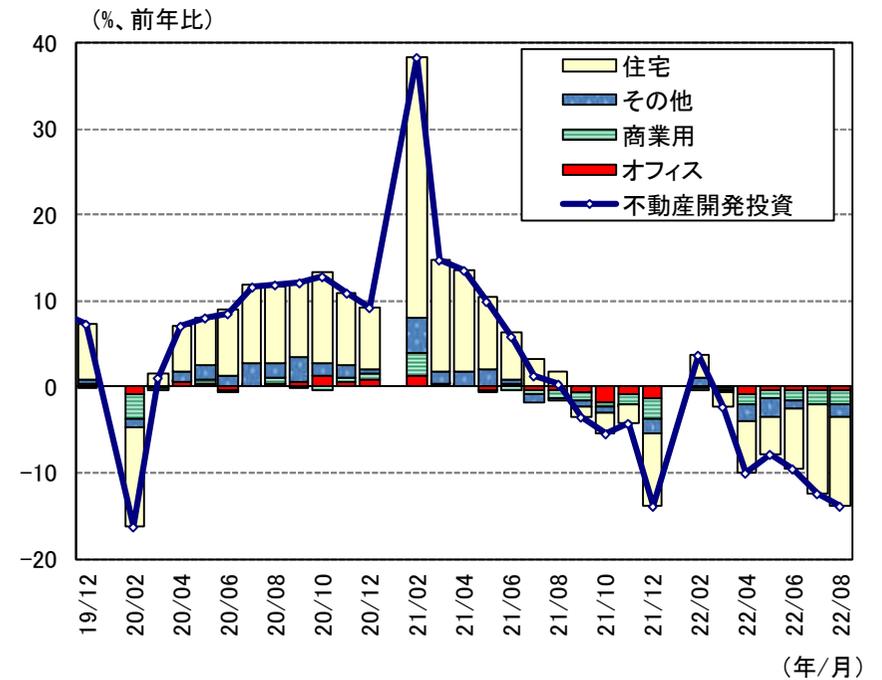
- ・ 1-8月累計の固定資産投資は、前年同期比+5.8%（1-7月累計同+5.7%）と概ね横ばい。
- ー 不動産投資の減少をインフラ投資が下支えする構図が鮮明に。
- ・ 8月の不動産開発投資は、住宅の低迷により前年比▲13.8%（7月同▲12.3%）とマイナス幅が一段と拡大。

〈固定資産投資〉



(注) 1、2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「固定資産投資」

〈不動産開発投資〉

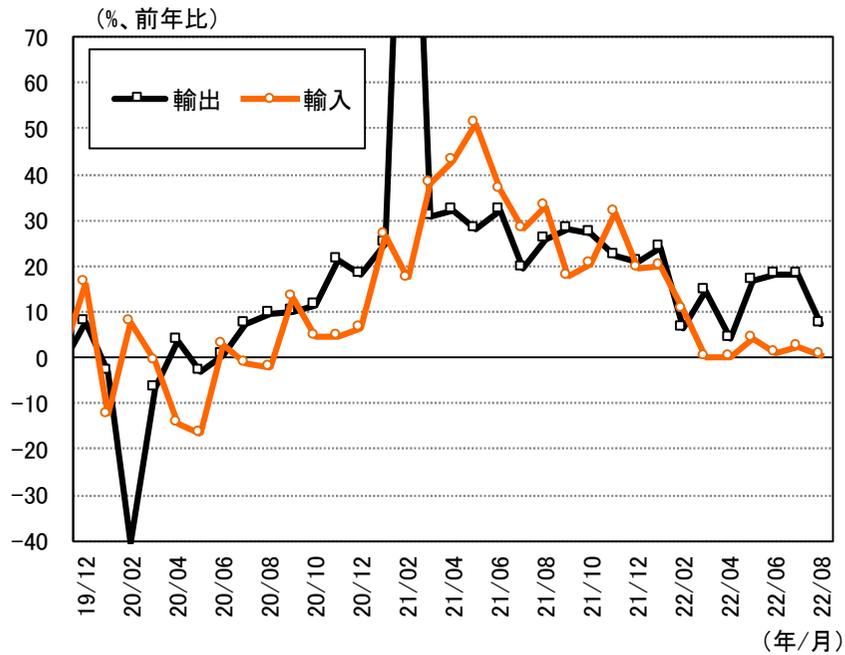


(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」

中国：外需

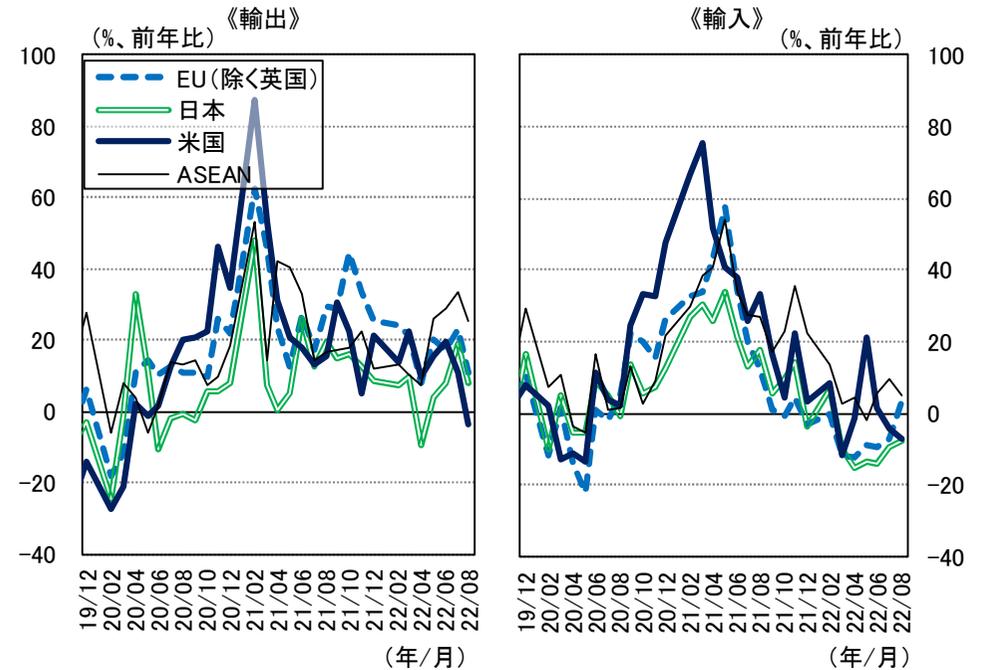
- 貿易は、好調を維持していた輸出に頭打ち感。輸入は低調継続。
 - ・ 8月の輸出は、前年比+7.1%（7月同+18.0%）へ伸び率鈍化。
 - ー 主要地域別では、景気減速の米欧を中心に弱含み。
 - ・ 8月の輸入は、国内需要の弱さにより同+0.3%（7月同+2.3%）と低迷。

〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈地域別輸出入〉



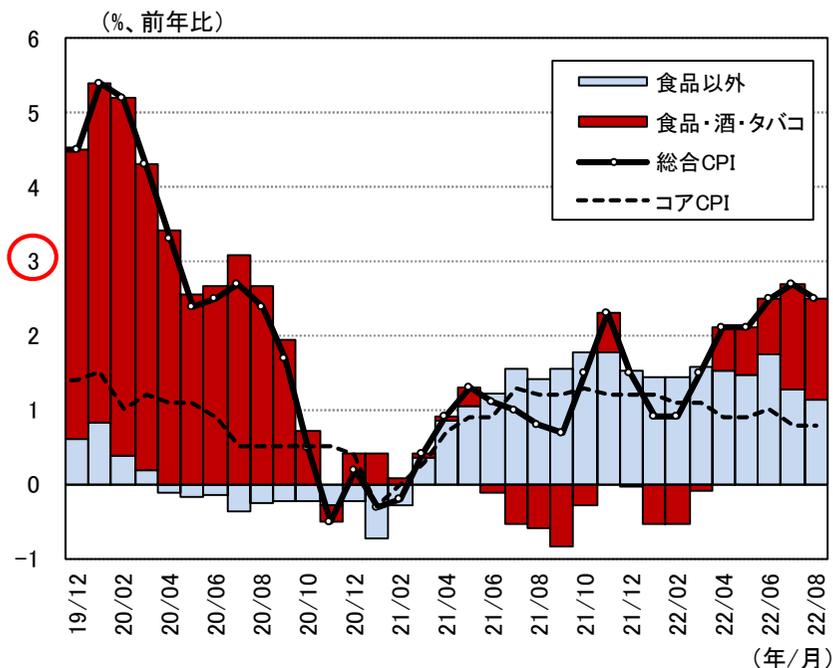
(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、他国比抑制された水準ながら、インフレ圧力が徐々に上昇。

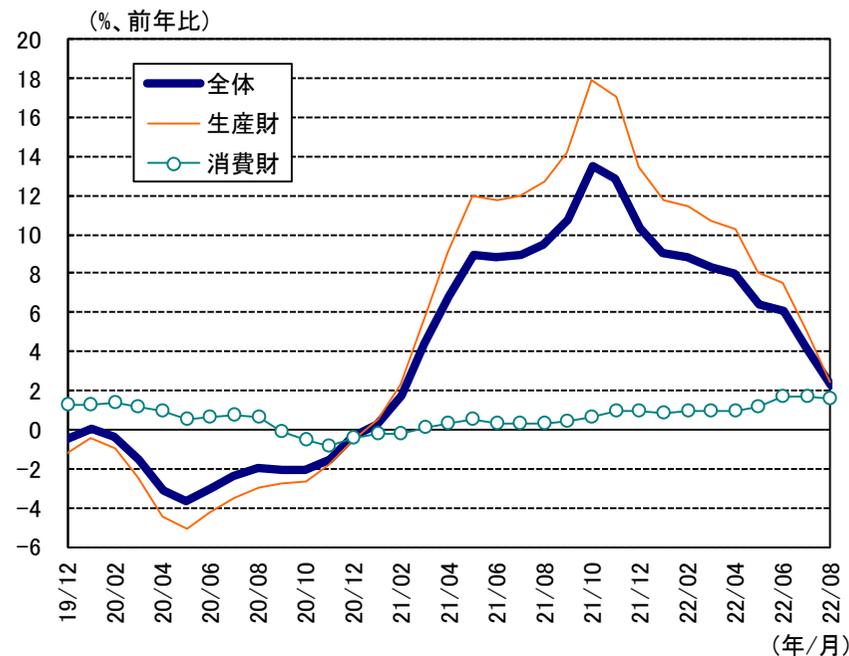
- ・ 8月の総合CPIは、食品価格の寄与縮小により伸び率小幅鈍化（7月前年比+2.7%→8月同+2.5%）。コアCPI（7月同+0.8%→8月同+0.8%）は横ばい。
- ― 政府は9月に備蓄豚肉を市場へ放出しており、食品価格の大宗である豚肉価格の増勢を緩和する見込み。
- ・ 8月のPPIは、鉄鋼関連製品価格が一段と下落し前年比+2.3%（7月同+4.2%）へ鈍化。
- ・ 総合CPIは、豚肉価格の上昇はありつつも、政府の価格統制等により前年比+3%前後に止まる見通し。

〈CPI〉



(出所) 国家統計局「消費者价格指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PPI〉



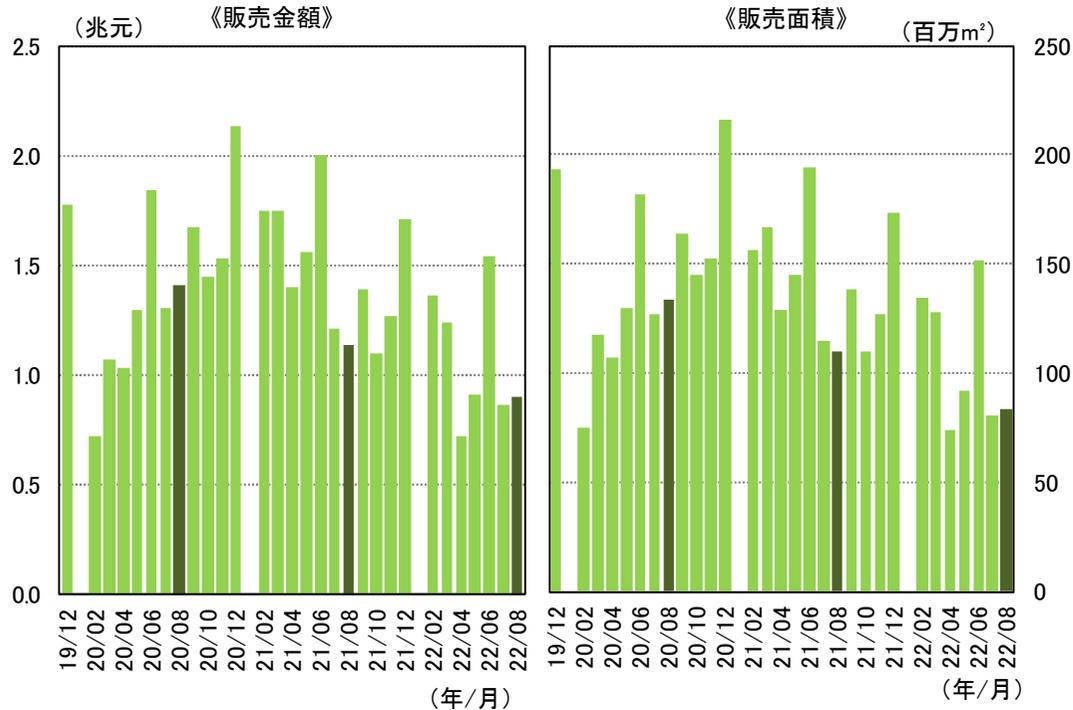
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、悪化傾向が継続。

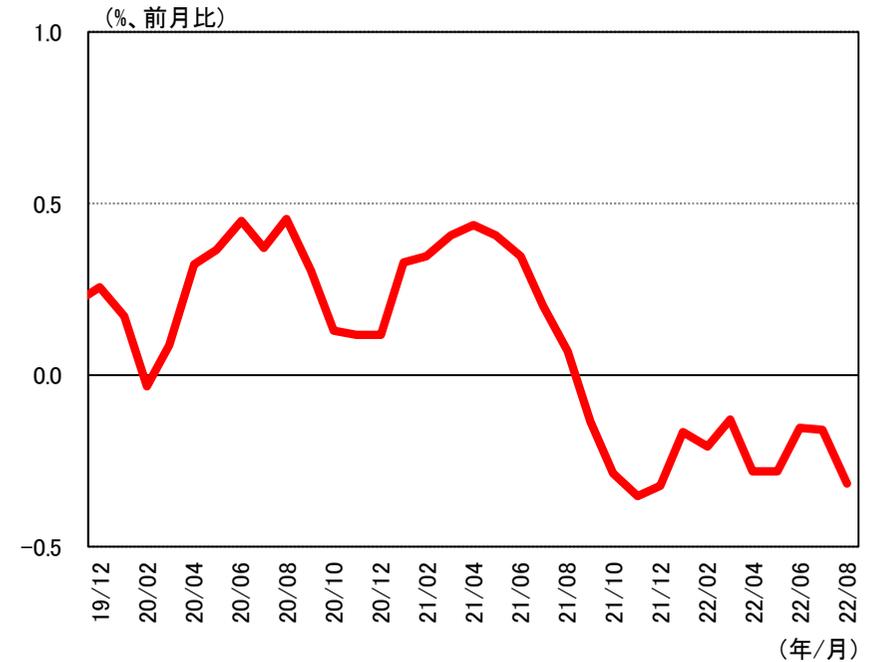
- ・ 8月の住宅販売金額、面積ともに低迷。
- ・ 住宅価格は、21年9月以降マイナス圏での推移が継続。
- ・ 政府は、新規需要喚起策は実施しない構えであり、住宅市場の低迷は当面継続する見通し。
 - ー 政策金融機関を通じて不動産開発業者へ融資枠（約2,000億元）を設定したものの、未竣工、工事停止中の分譲済住宅のみと限定的。

〈住宅販売金額と面積〉



(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 国家統計局「商品房销售额」、「商品房销售面积」

〈住宅価格〉

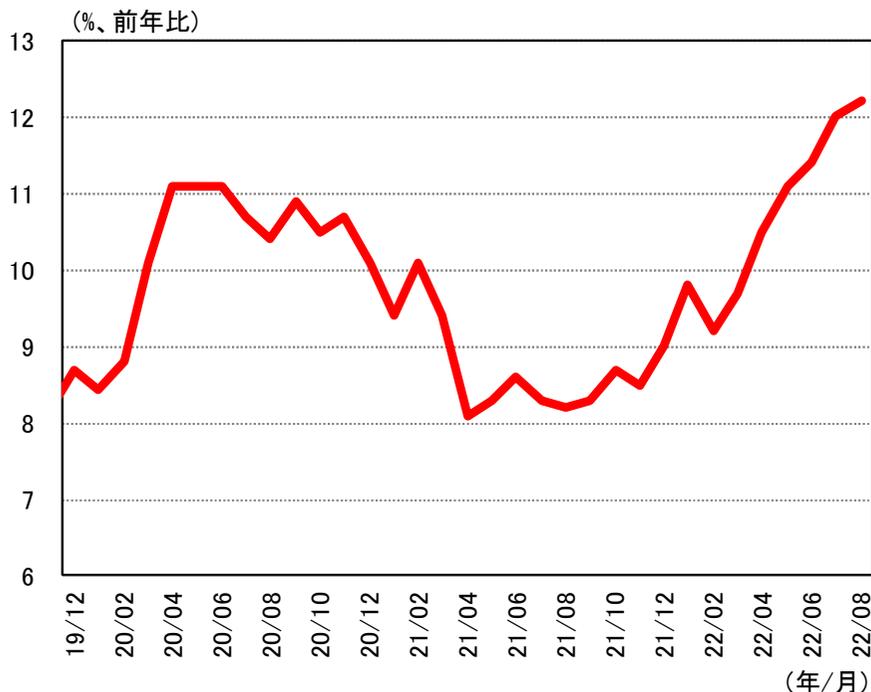


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

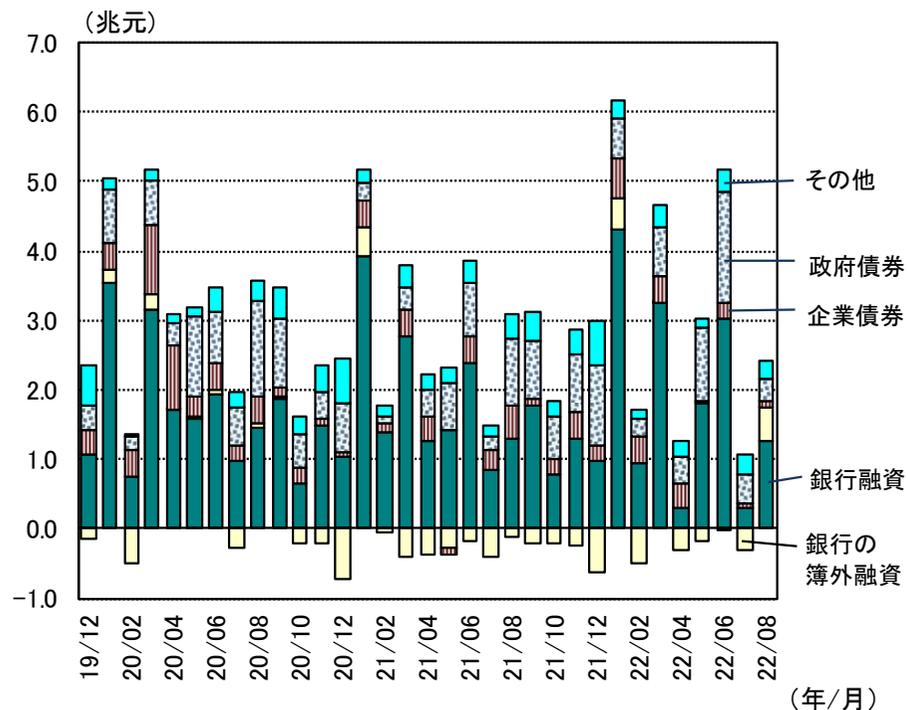
- 政府は、大規模な景気刺激策は行わず、中小企業や失業者等、限定的な追加景気対策を講じる見通し。
 - ・ 9月入り後、企業に対する雇用拡大補助金の対象拡大（未就職の新卒者→過去2年以内の未就大卒者）等、新たな雇用対策を発表。
- 中国人民銀行は、不動産問題の金融システムへの影響を注視しつつ、財政政策と歩調を合わせ機動的に金融緩和を実施する見通し。
 - ・ M2は、前年比+12.2%とコロナショック直後を超える水準に伸び率が拡大。
 - ・ 8月の社会融資総額は、銀行融資中心に持ち直し。

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应:(M2)准货币」

〈社会融資総額〉



(出所) 中国人民銀行「社会融资总量」