

# 海外経済動向

(2023年3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](mailto: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](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、減速基調ながら底堅い個人消費によりプラス成長を維持している。今後は、FRBの金融引き締めが下押しするものの、深刻な雇用悪化には至らずマイナス成長を回避する見通し。
  - ・ 個人消費は、均してみれば堅調を維持している。1月は、暖冬による押し上げ効果がありつつも財、サービス消費とも増加した。
  - ・ 雇用情勢は、一段と過熱している。1月の失業率は、3.4%と69年5月以来の低水準に低下した。
  - ・ 消費者物価の鈍化ペースは、サービス価格の高止まりにより緩やかなものとなっている。今後も、住宅関連価格等の高止まりを受け、23年末でもコアPCEデフレーターは前年比+3%台の高い伸びが続く見通しである。
  - ・ 金融政策は、23年3月、5月FOMCで各+25bpの利上げを実施し（最終到達点は5.00-5.25%）、23年内は金利を据え置く見通しである。
- 欧州経済は、高インフレがピークアウトしつつある中、底打ちの兆しがみられる。今後インフレのピークアウトを受けて、年央頃から緩やかに持ち直す見通し。但し、エネルギー価格や利上げの影響等もあり、下振れリスクに注意が必要である。
  - ・ 個人消費は、高インフレ下で鈍化してきたが、底打ちの兆しもみられる。2月の消費者信頼感指数は、依然長期平均を下回っているが、5か月連続で上昇した。サービス消費関連指標は、緩やかな持ち直しが続いている。
  - ・ 生産は、供給制約が長引く中、横ばい圏で推移している。
  - ・ 消費者物価は、エネルギー価格の落ち着きを背景に、総合指標が鈍化している。しかし、食品やエネルギー価格、賃金等の先行きは不透明であり、沈静化に時間を要する可能性がある。
  - ・ 金融政策に関しては、ECBは引き締め姿勢を堅持している。ラガルドECB総裁は、インフレ圧力は依然強いとした上で、更なる利上げを行う姿勢を示している。

## 今月のポイント②

- 中国経済は、ゼロコロナ政策撤廃後回復基調に転換した。不動産市況や海外経済鈍化が重石となるものの、政策支援もあり、23年通年では前年比+5%程度の成長に復する見通し（IMFの23年見通し：同+5.2%）。
  - ・ 個人消費は、悪化傾向に歯止めがかかった。
  - ・ 生産は、鈍化継続も底割れは回避している。
  - ・ 消費者物価は、総合、コアともに伸び率拡大の兆しがみられる。
  - ・ 政府は、不動産等過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通しである。
- ※ 2月は中国の主要経済指標の多くが発表されないため、更新したスライドのみ掲載

《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：P23）》

※本資料は2月28日時点の情報を基に作成

# 米国：景気の現状と先行き

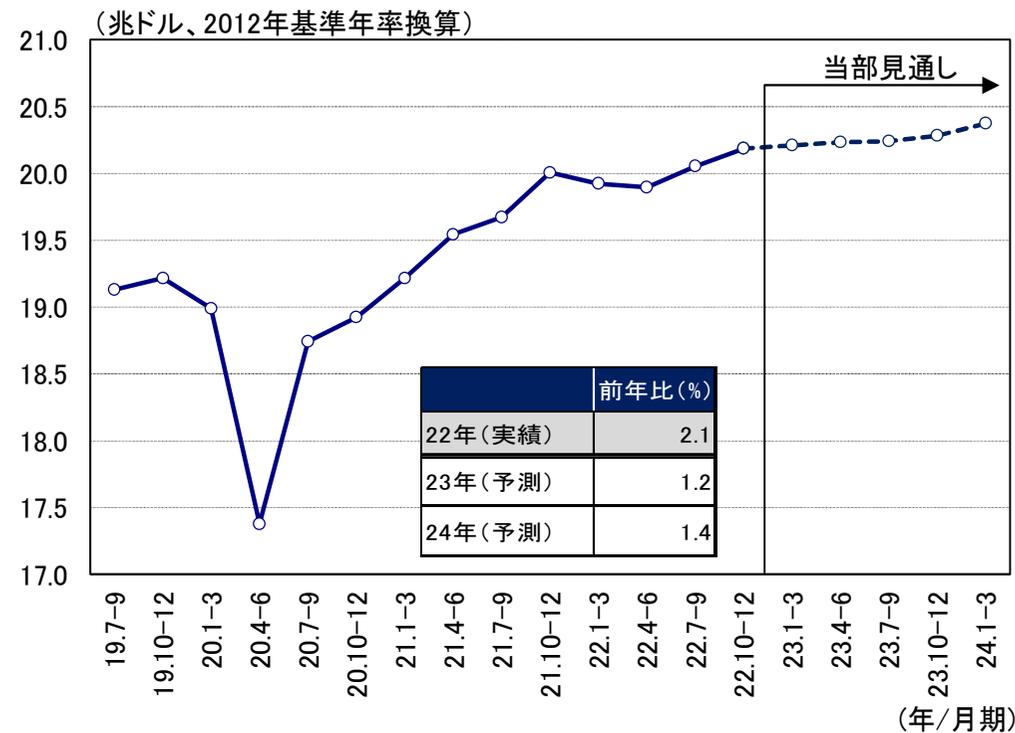
## 【景気見通しシナリオ】

FRBの金融引き締めが下押しするものの、深刻な雇用悪化には至らずマイナス成長を回避する見通し。

## 【前月当部見通しからの変更点】

市場予想を上回る小売売上高等を受け23年1-3月期中心に個人消費を上方修正。利上げの最終到達点を4.75-5.00%から5.00-5.25%に引き上げ。

## 〈実質GDP実額〉



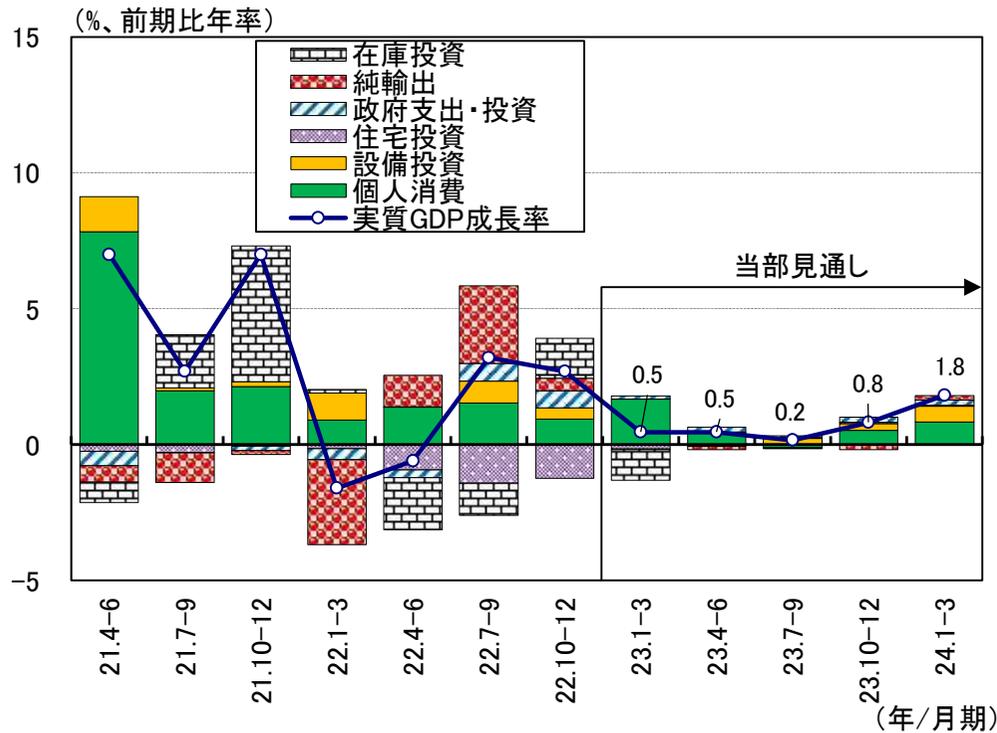
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：足許の景気動向

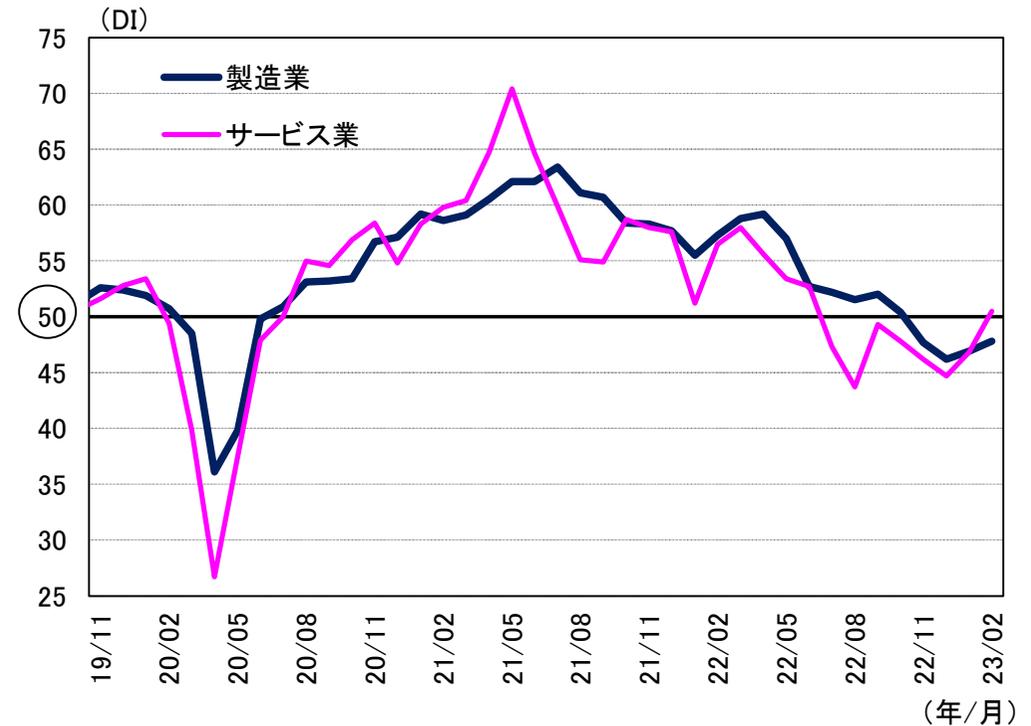
■ 景気は、減速基調ながら個人消費を中心に底堅く推移。

- ・ 10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.7%と2四半期連続のプラス成長。
  - － 個人消費は、堅調なサービス消費に下支えされ、プラス寄与を維持。
  - － 在庫投資は、大幅プラス寄与に転換したものの、景気鈍化による意図せざる在庫増の可能性。
  - － 純輸出は、プラス寄与継続も輸出がマイナス寄与に転換。
- ・ 2月のPMIは、製造業、サービス業とも上昇し、サービス業は50をわずかに上回る水準。
  - － 公表元によれば、サービス業の回復には暖冬も影響。

〈実質GDP〉



〈PMI〉



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

(出所) S&P Global「PMI」

# 米国：雇用動向

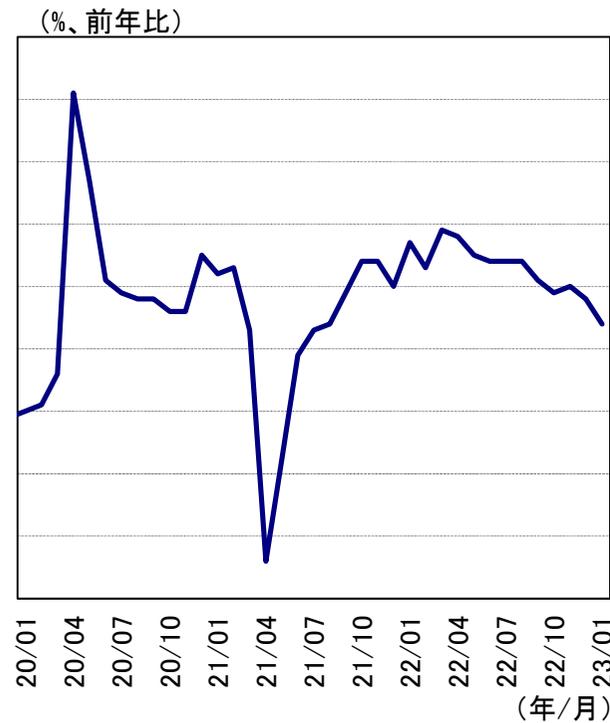
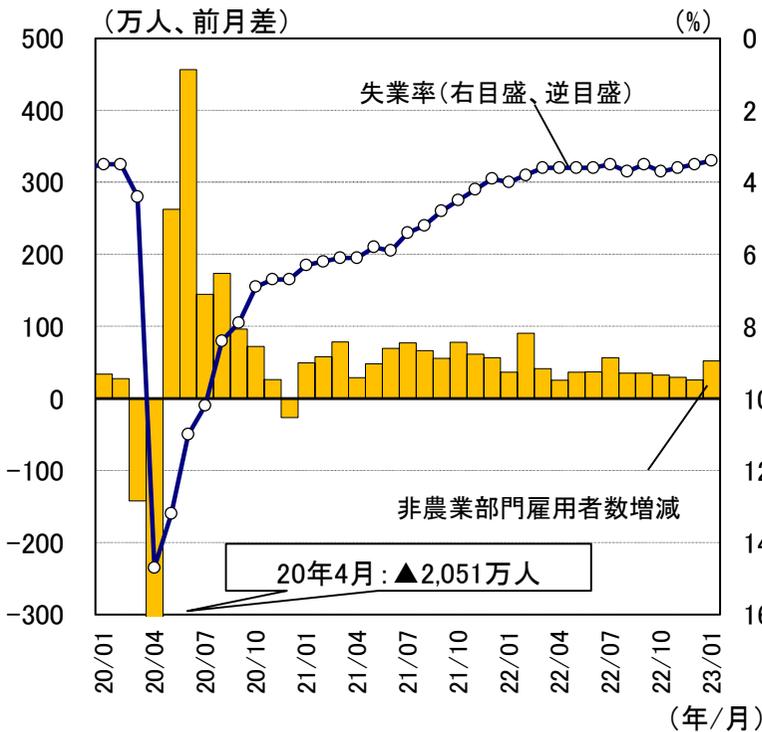
■ 雇用情勢は、一段と過熱している状況。

- ・ 1月の非農業部門雇用者数は、前月比+51.7万人（12月同+26.0万人）と大幅増加。
- ー 失業率は、3.4%（12月3.5%）と69年5月以来の低水準。
- ー もっとも、時間当たり名目平均賃金は、前年比+4.4%（12月同+4.8%）に鈍化。
- ・ 新規失業保険申請件数は、低位で推移しており雇用削減の兆候は見られない状況。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉

〈時間当たり名目平均賃金〉

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Employment Situation」よりゆう  
ちよ銀行調査部作成

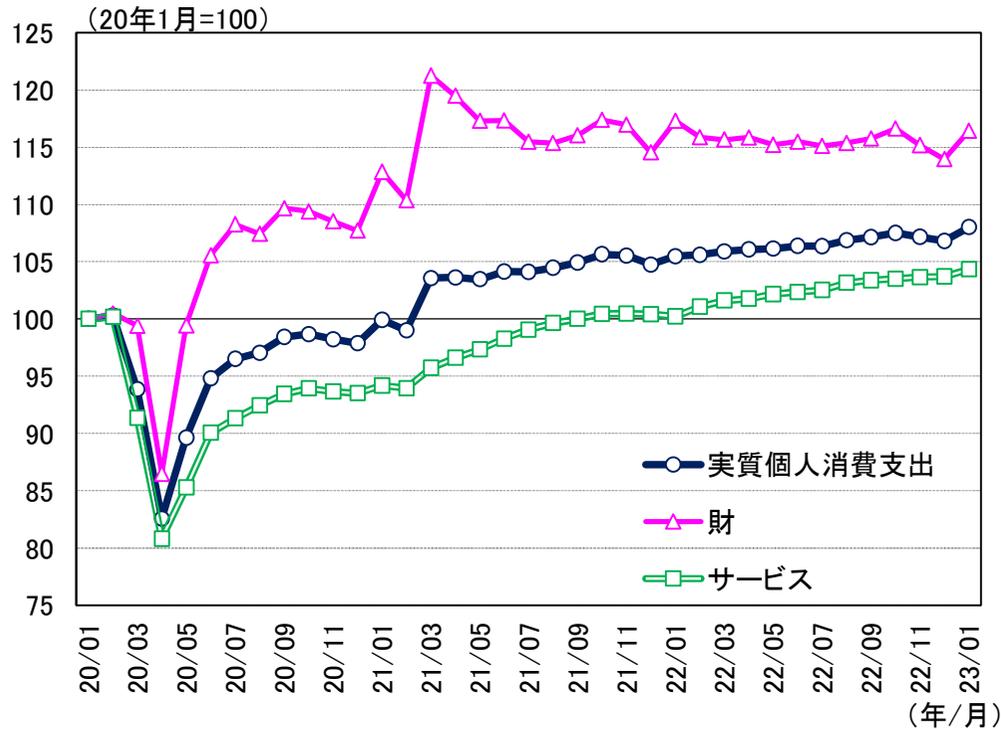
(出所) 労働省「Employment Situation」

(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly  
Claims」

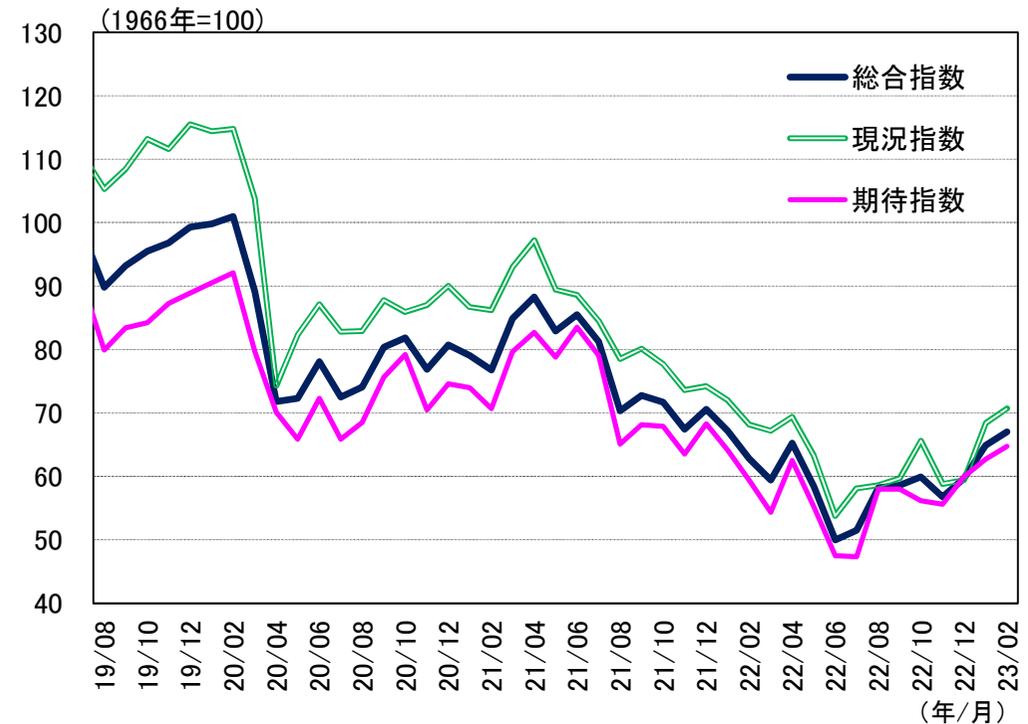
# 米国：消費動向

- 個人消費は、均してみれば堅調を維持。
  - ・ 1月の実質個人消費支出は、財、サービス消費とも増加。
    - － 財では、自動車支出の増加が顕著。
    - － サービスでは、暖冬の影響により飲食等が押し上げ。
  - ・ 2月の消費者信頼感指数は、現況、期待とも上昇。

〈実質個人消費支出〉



〈消費者信頼感指数〉



(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」よりゆうちょ銀行調査部作成

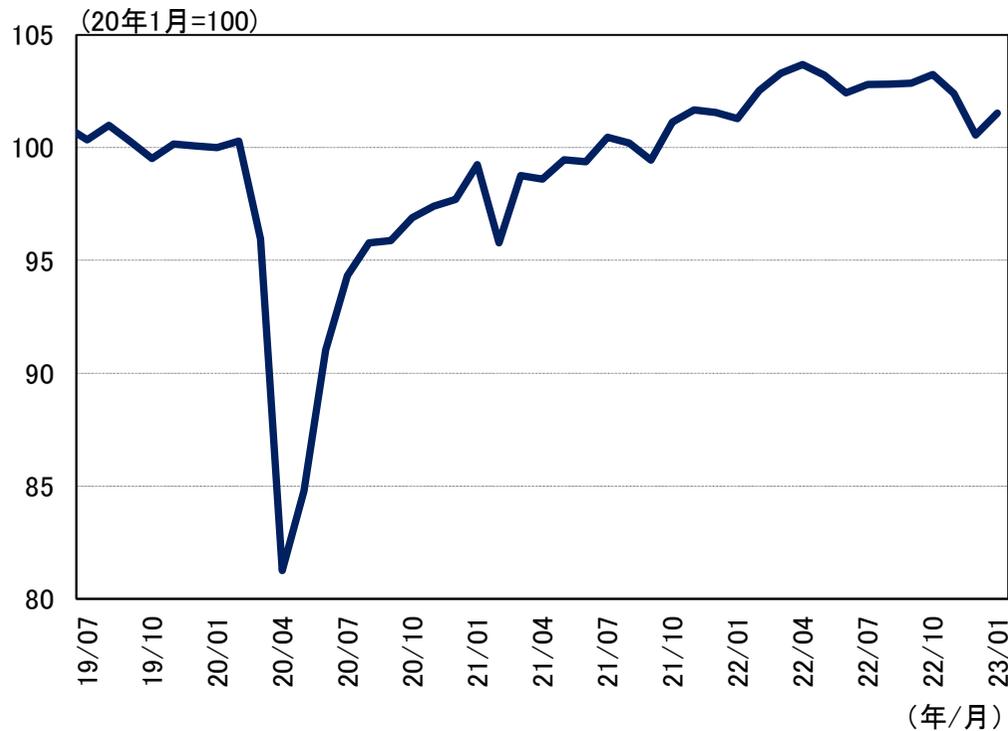
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

# 米国：生産動向

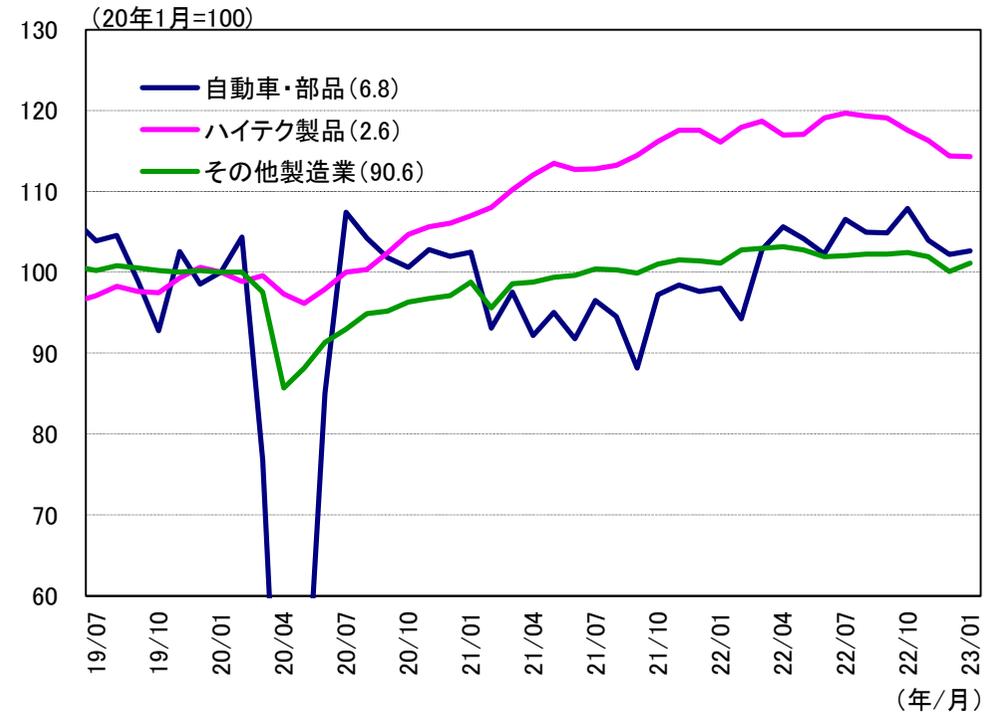
■ 製造業生産は、減速傾向が一服。

- ・ 1月の製造業生産指数は、前月比+1.0%（12月同▲1.8%）と3か月ぶりに上昇。
- － 自動車・部品、その他製造業が上昇。

〈製造業生産指数〉



〈製造業生産指数（業種別）〉



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

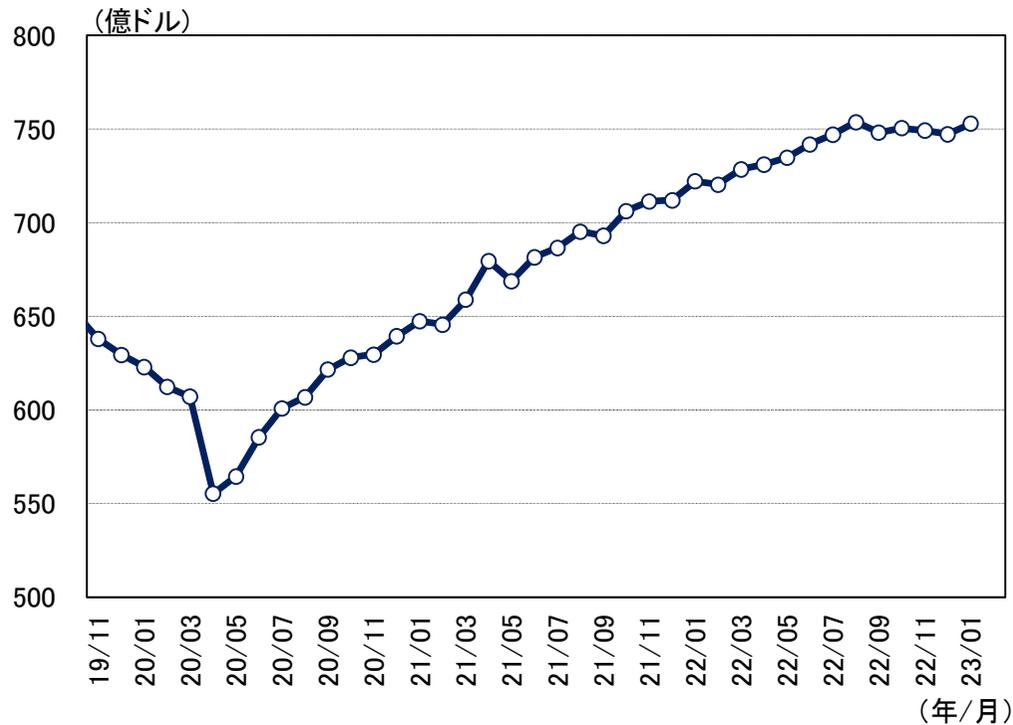
(注1) 括弧内の数値は、2022年の製造業生産に占めるウェイト  
(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等  
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：設備投資

■ 設備投資は、利上げもあり横ばい圏。

- ・ 1月のコア資本財受注は、3か月ぶりに増加。
- ・ 製造業の設備投資見通しDIは、減速しつつも0を上回る水準を維持。

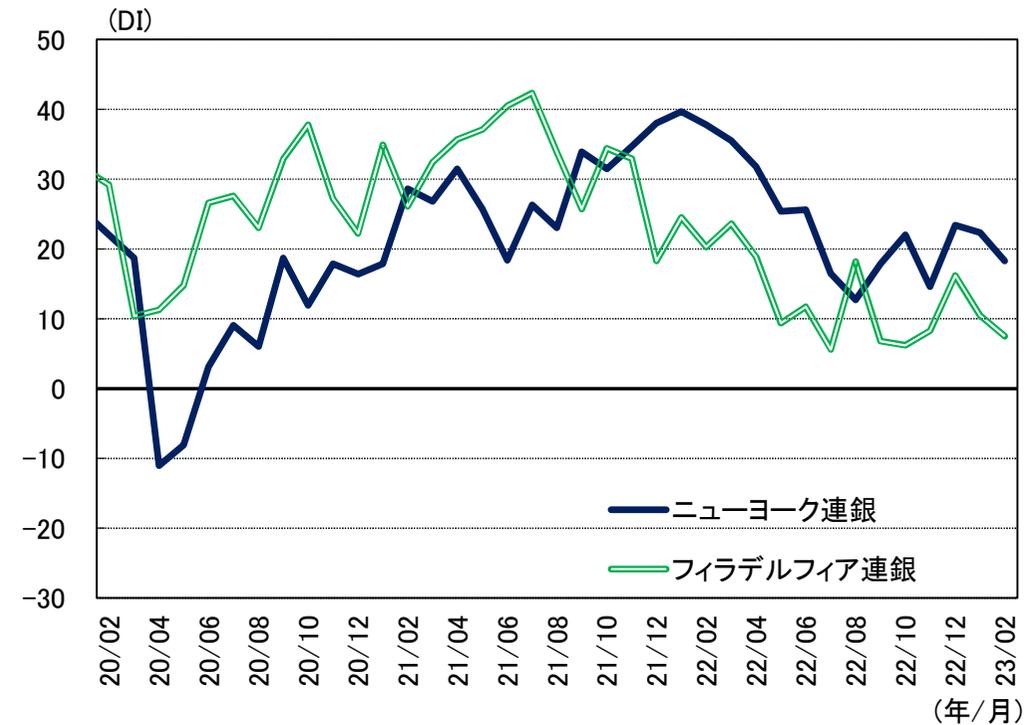
〈コア資本財受注〉



(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」

〈製造業の設備投資見通しDI〉



(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、  
フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」

# 米国：輸出入

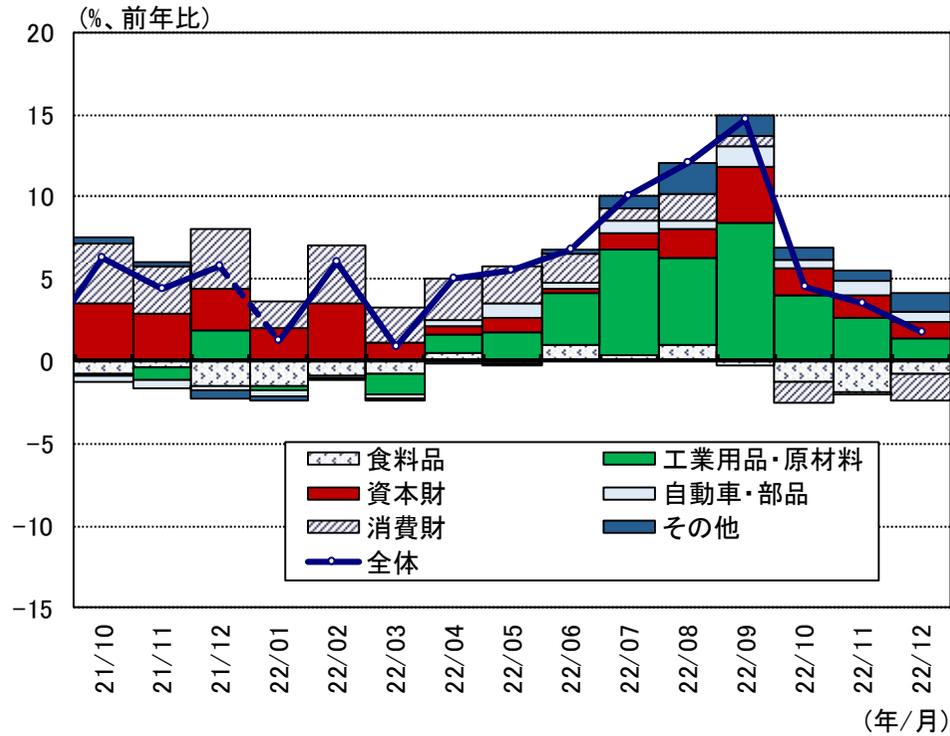
## ■ 輸出は、鈍化継続。

- ・ 12月の実質財輸出は、工業用品・原材料のプラス寄与縮小継続に加え、消費財のマイナス寄与が拡大。

## ■ 輸入は、前年比マイナス圏での推移。

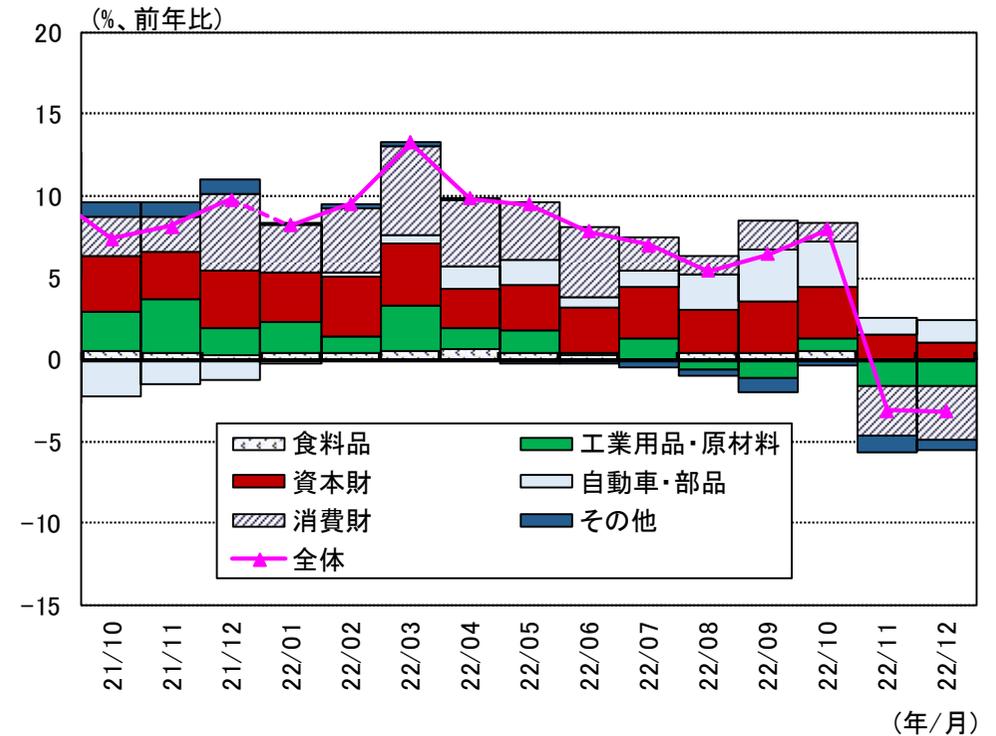
- ・ 12月の実質財輸入は、工業用品・原材料及び消費財のマイナス寄与が継続。

〈実質財輸出〉



(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」  
よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質財輸入〉



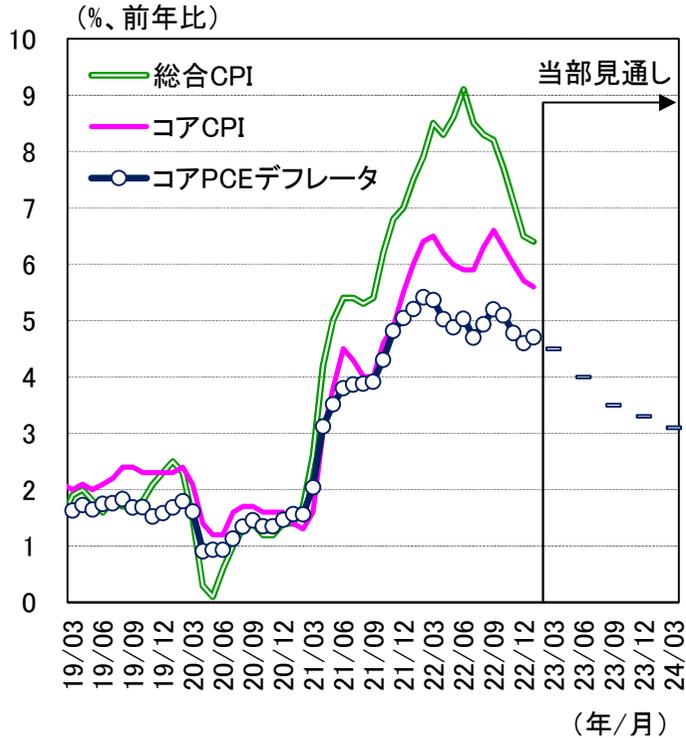
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」  
よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：物価動向

■ 消費者物価の鈍化ペースは、サービス価格の高止まりにより緩慢。

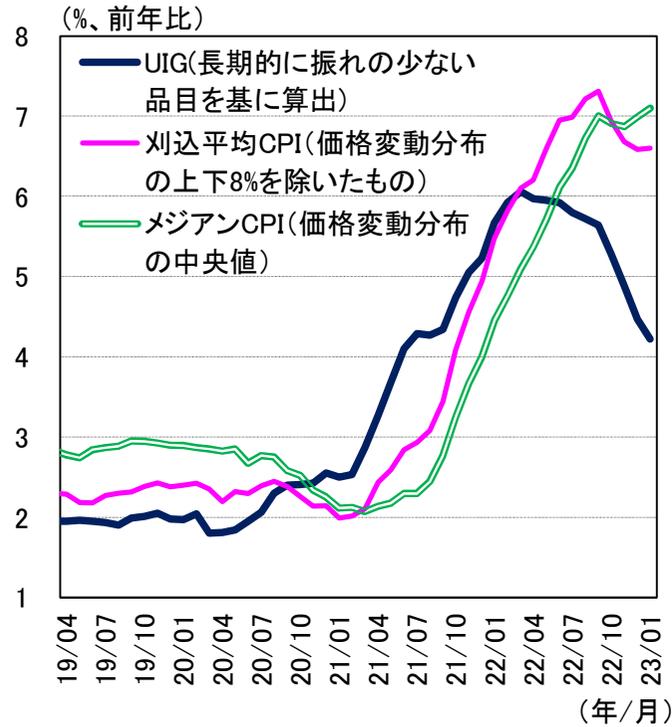
- ・ 総合CPI（12月前年比+6.5%→1月同+6.4%）は、7か月連続で鈍化。
  - － コアCPI（12月同+5.7%→1月同+5.6%）は、家賃の伸び率拡大の一方、中古車価格等の鈍化により4か月連続で伸び率縮小。
  - － 基調を示す物価指標は、概ねピークアウトを示唆するものの、コアPCEデフレーターは高い伸び率。
- ・ コアPCEデフレーターは、住宅関連価格等の高止まりを受け、23年末でも前年比+3%台の高い伸びが続く見通し。
  - － 賃金（雇用動向参照）の鈍化や供給制約（グローバル・サプライチェーン圧力指数）の緩和も、物価鈍化傾向をサポート。

〈CPIとコアPCEデフレーター〉



(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

〈基調を示す物価指標〉



(出所) ニューヨーク連銀「Underlying Inflation Gauge」、クレーブランド連銀「Median CPI」

〈グローバル・サプライチェーン圧力指数〉



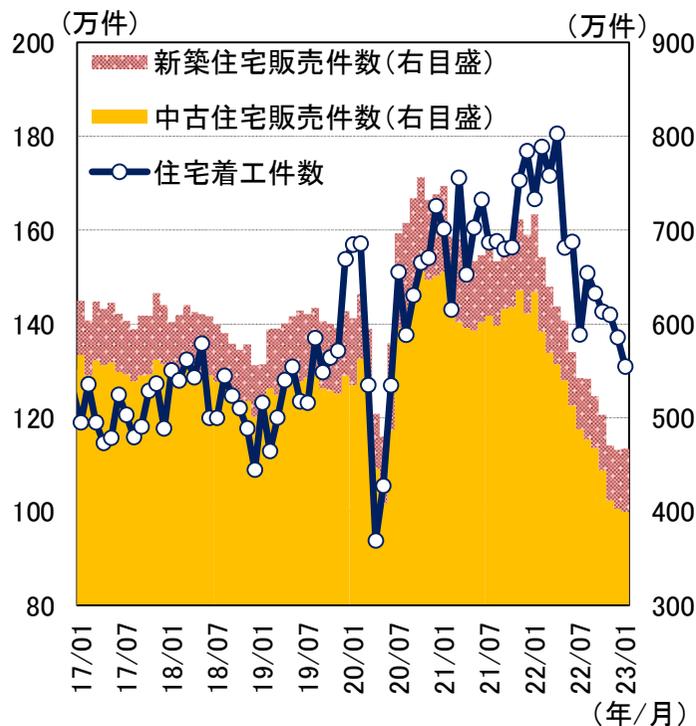
(出所) ニューヨーク連銀「Global Supply Chain Pressure Index」

# 米国：住宅市場

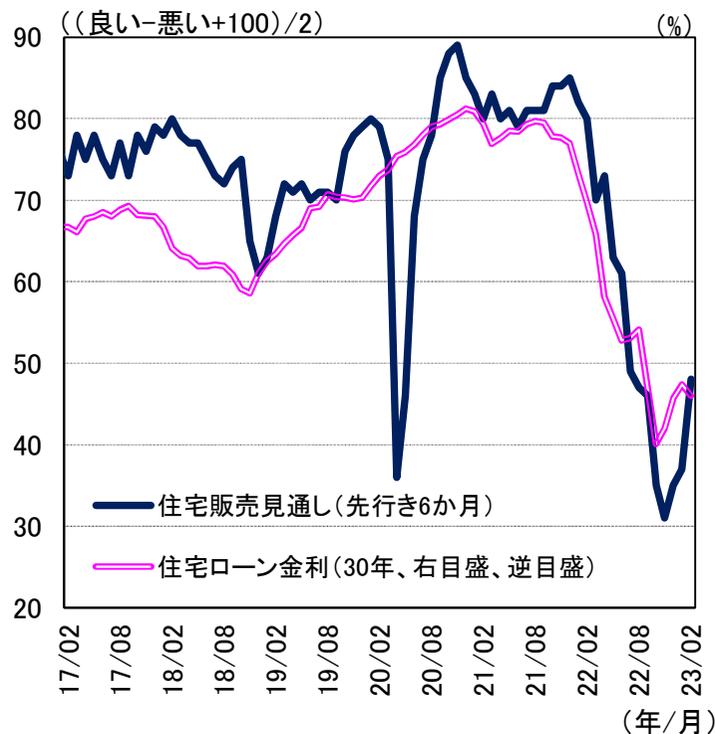
## ■ 住宅市場は、大幅悪化に歯止めの兆し。

- ・ 1月の住宅販売件数（新築+中古）は、前月比+0.3%（12月同▲1.0%）と12か月ぶりに増加。
- ・ 2月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、住宅ローン金利の上昇が一服する中3か月連続で上昇。
- ・ 住宅価格は新築、中古ともピークアウト。

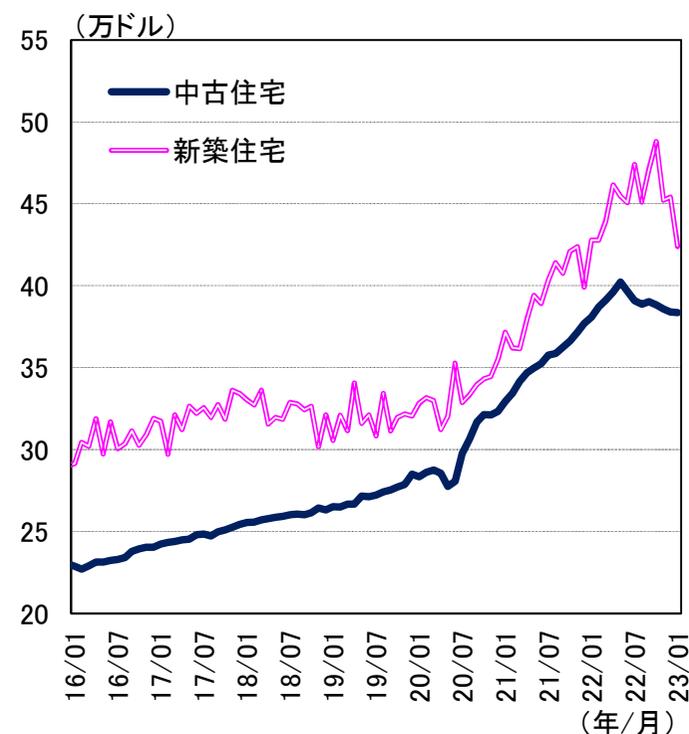
〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



〈住宅販売見通し、住宅ローン金利〉



〈住宅価格（中央値）〉



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

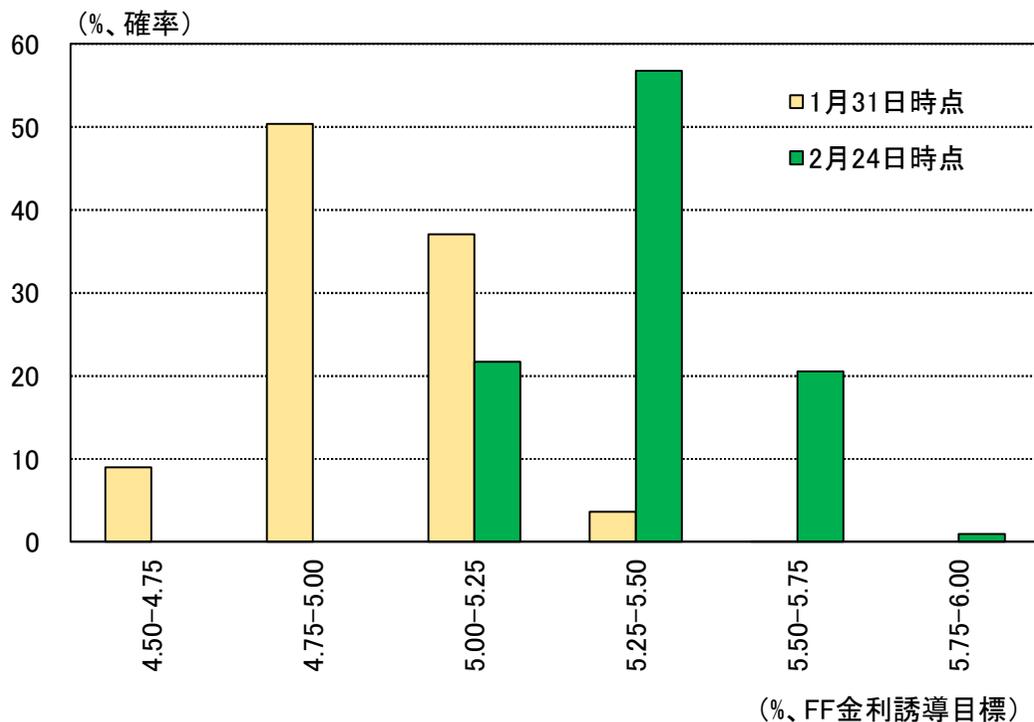
（注） 住宅ローン金利の2月分は2/17までの平均値  
（出所） 全米住宅建設業者協会（NAHB）「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、  
 抵当銀行協会（MBA）「Weekly Applications Survey」  
 よりゆうちょ銀行調査部作成

（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

- 3月、5月FOMCで各+25bpの利上げを実施し（最終到達点は5.00-5.25%）、その後23年内は据え置く見通し。
  - ・ 大幅な雇用調整に至らない想定の下、23年の成長率は低調ながらプラスを維持し、物価の鈍化ペースは緩やかになる見込み。
  - ・ 市場では、6月FOMC時点での5.25-5.50%までの利上げ見通しが優勢。
  - ・ 2月FOMCの議事要旨では、金融環境の緩和を懸念する指摘に加え、利上げ停止に関する議論はみられない等、ややタカ派な内容。
- 財政政策は、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。
  - ・ CBO（議会予算局）は、政府債務上限が引き上げられず、税収がCBOの想定を下回った場合、7月前に支払不履行に陥る可能性を指摘。

〈23年6月FOMCにおける市場のFF金利誘導目標見通し〉



(出所) CME Group「CMEのFedWatchツール」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈2月FOMCの議事要旨〉

経済	
参加者は、実質GDP成長率が23年に一段と鈍化すると予想した。	
参加者は、パンデミック時に蓄積された過剰貯蓄が引き続き消費を支えていると指摘したが、複数の参加者は、過剰貯蓄が引き続き取り崩されるか、インフレによって目減りするため、消費の押し上げ効果は時間とともに低減すると述べた。	
数人の参加者は、一部企業では人手不足や採用難を経験したため、生産への需要が減速しているにもかかわらず労働者を確保しておこうとする傾向があるようだと指摘した。	
インフレ	
参加者は、過去3か月のインフレ指標が物価上昇ペースの鈍化を示していることを歓迎しつつも、インフレが持続的な低下経路にあると確信するには、より幅広く物価上昇ペースの鈍化が進展していることを示す実質的な証拠が必要であると強調した。	
参加者は、コアPCEデフレーターを半分以上のウエイトを占める住宅を除くコアサービス価格の上昇率が鈍化していることを示す証拠はあまりみられていないことに同意した。	
金融政策	
全ての参加者は、FF金利の誘導目標レンジを継続的に引き上げることが適切であると予想した。	
ほぼ全ての参加者は、今回のFOMCでFF金利の誘導目標レンジを25bp引き上げることが適切であるとの意見で一致した。数人の参加者は、50bp引き上げることに賛成、若しくは支持できたと述べた。	
多くの参加者は、金融環境が最近数か月で緩和していることを確認し、数人の参加者は一段の引き締めスタンスを必要とする可能性があるとは指摘した。	

(出所) FRB「Minutes of the Federal Open Market Committee, January 31-February 1, 2023」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

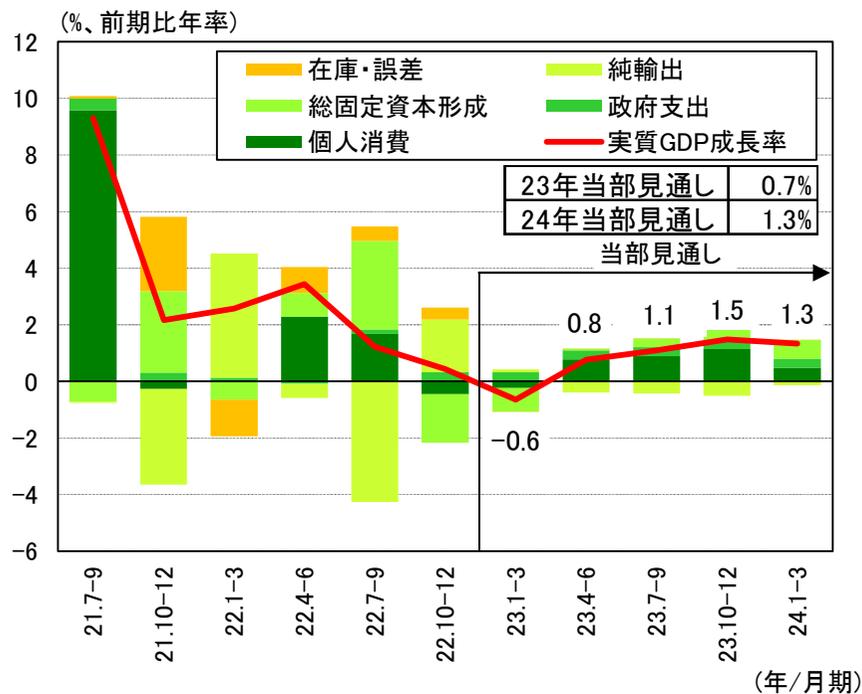
## 【景気見通しシナリオ】

インフレのピークアウトを受けて、年央頃から緩やかに持ち直し。

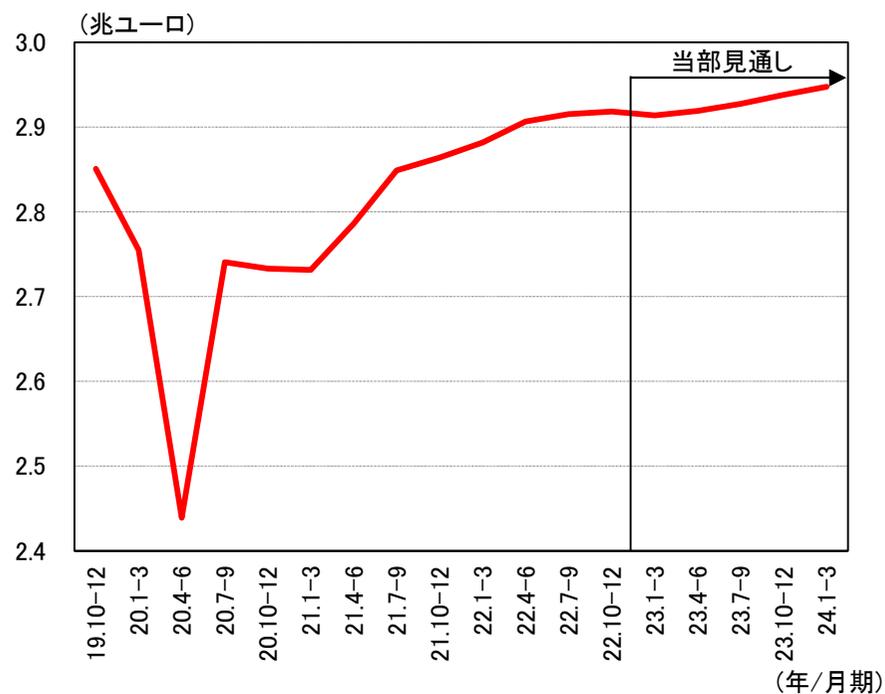
## 【前月見通しからの変更点】

インフレ見通しを下方修正し、23年1-3月期以降の個人消費を上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



(注) 22年10-12月期の内訳は、ゆうちょ銀行調査部推計  
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

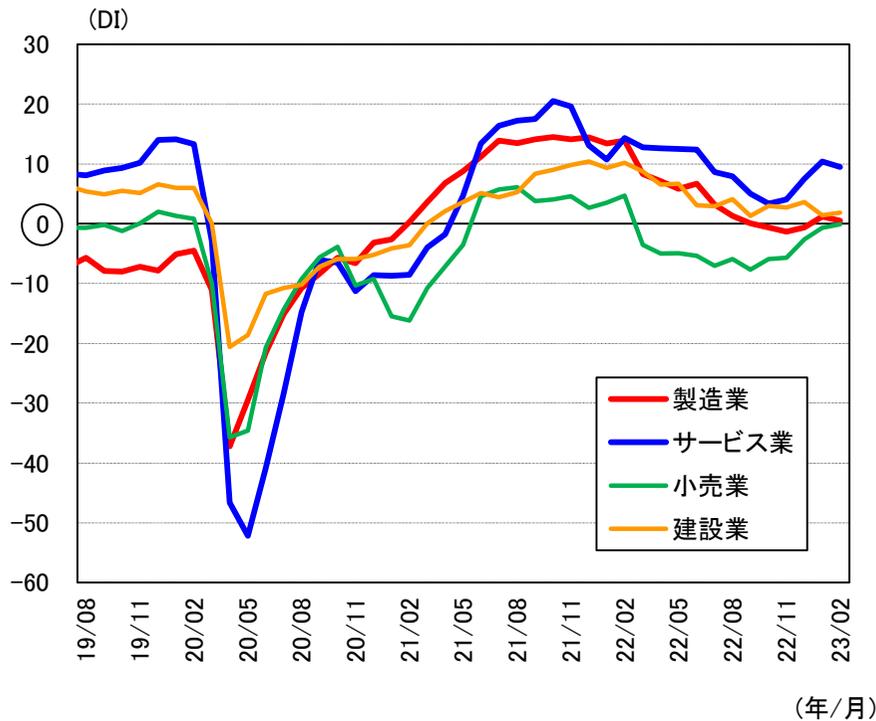
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、高インフレがピークアウトしつつある中、底打ちの兆し。

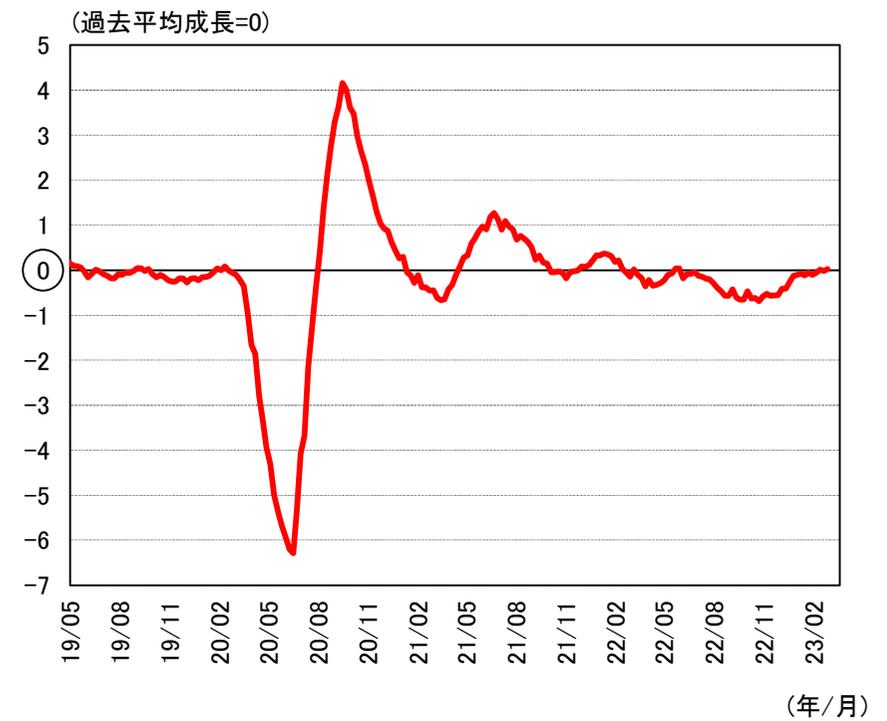
- ・ 2月の企業景況感は、概ね緩やかな持ち直し傾向継続。
  - － 小売業は5か月連続で上昇し、0をわずかに下回る水準まで回復。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、過去平均成長を示唆する0近傍で推移。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈ドイツ 週次活動指数〉



(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

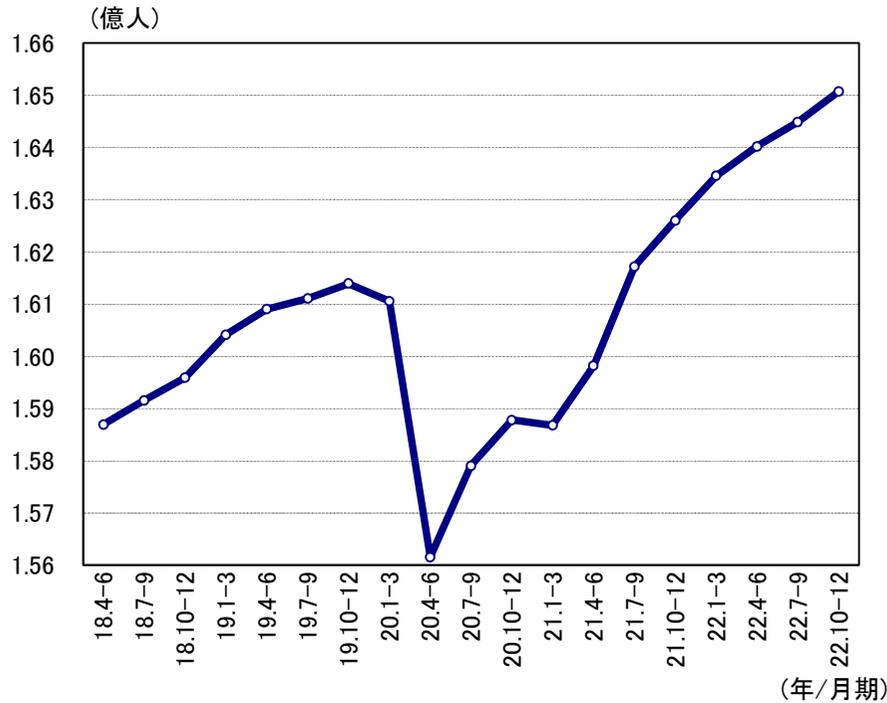
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from [www.bundesbank.de/wai](http://www.bundesbank.de/wai).

# ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも好調の見通し。

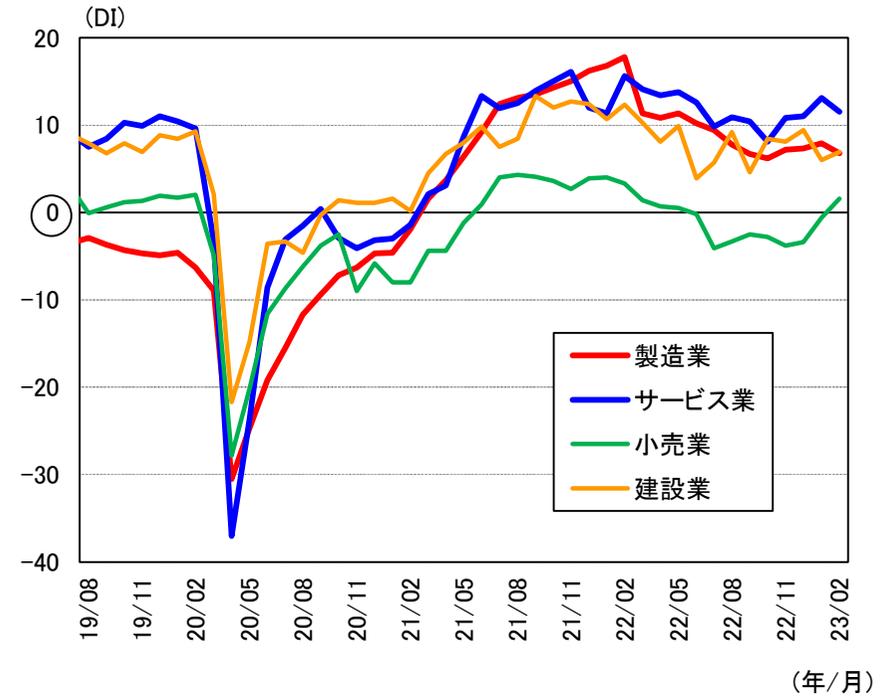
- ・ 10-12月期の就業者数は、7四半期連続で増加し、景気減速下でも堅調。
- ・ 雇用見通しは底堅く、全業種でプラス圏。
  - ー 小売業は、22年5月以来のプラス。製造業、サービス業とも、概ねコロナショック前を上回る水準。

〈ユーロ圏 就業者数〉



(出所) Eurostat 「National account」

〈ユーロ圏 企業の雇用見通し (先行き3か月)〉



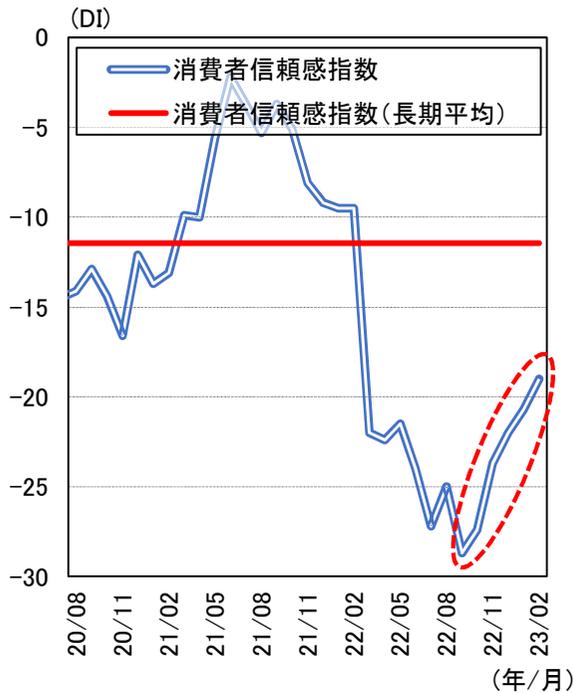
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

# ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、高インフレが下押しする中、底打ちの兆し。

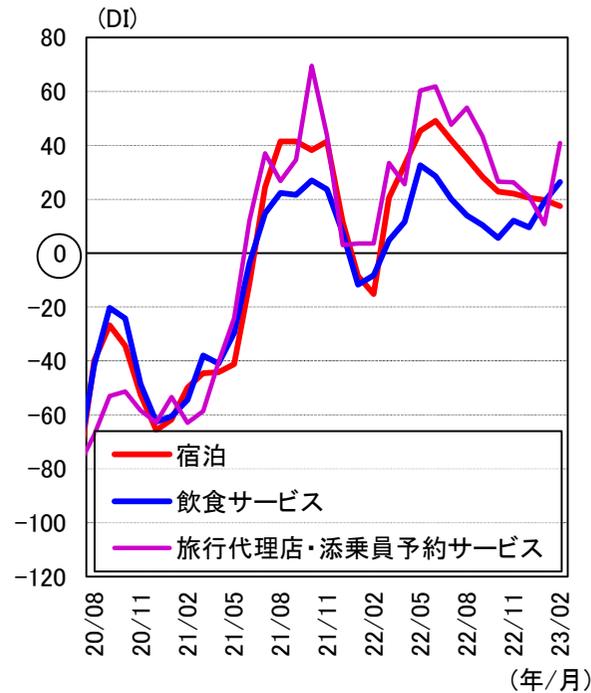
- ・ 2月の消費者信頼感指数は、5か月連続で上昇。
- ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、11月以降、飲食サービスが持ち直し傾向。2月は、旅行関連も上昇。
- ー 先行き需要DIは、飲食サービスや旅行関連に加え、宿泊も持ち直し。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



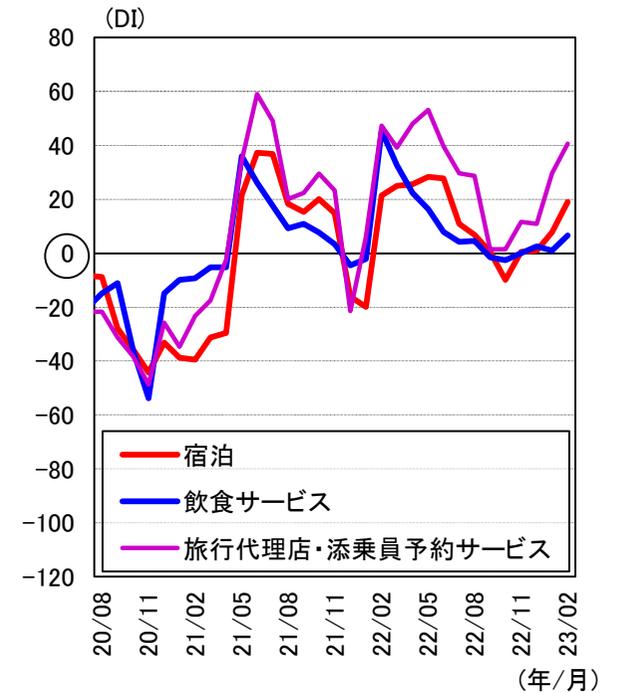
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 サービス業需要 (過去3か月)〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 サービス業需要 (先行き3か月)〉



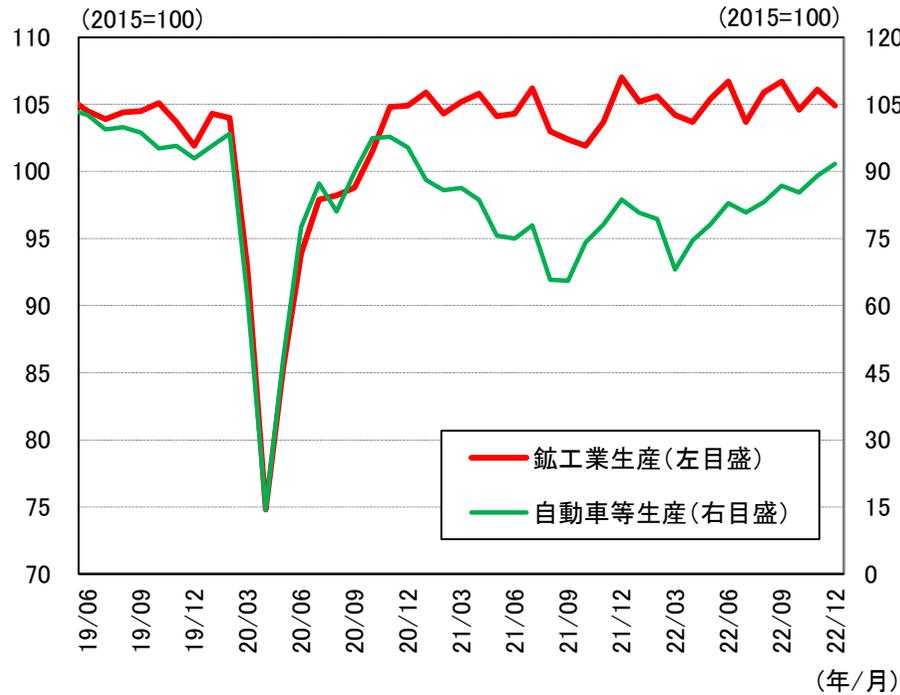
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、供給制約が長引く中、横ばい圏で推移。

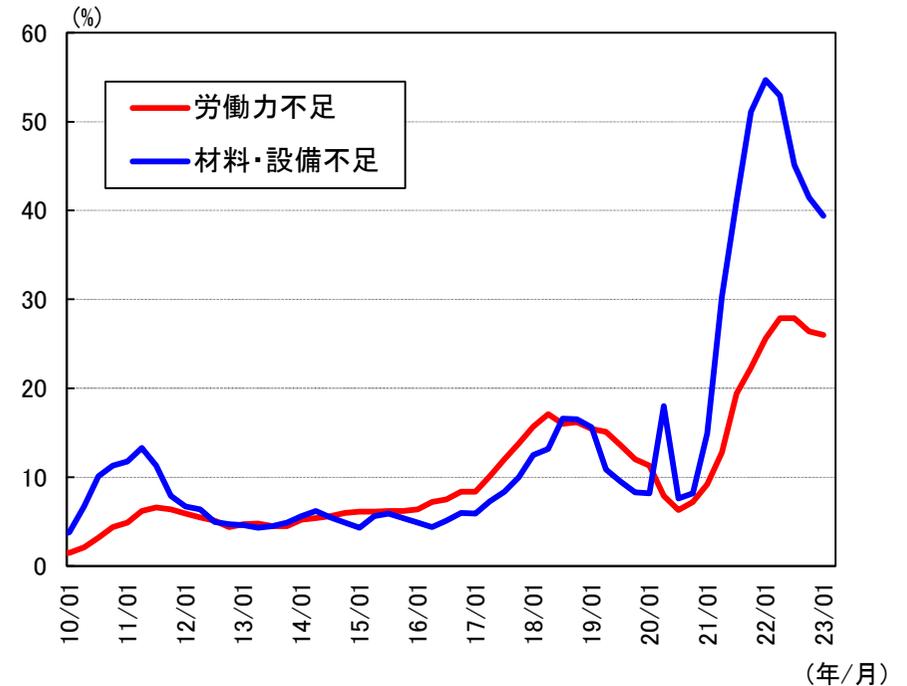
- ・ 12月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに低下。
  - ー 自動車等生産は、ロシアによるウクライナ侵攻以降、持ち直し傾向継続。
- ・ 生産の阻害要因として、材料・設備不足を挙げる割合は低下に転じているものの依然高水準。労働力不足との回答割合は高止まり。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ユーロ圏 製造業生産阻害要因〉



(注) 「What main factors are currently limiting your production?」に対する回答割合

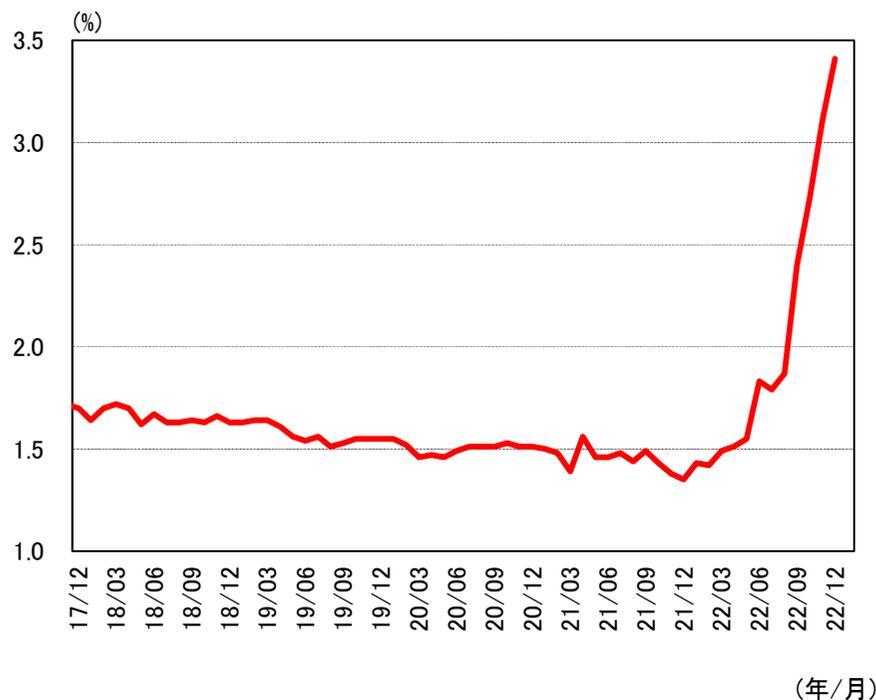
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# 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、低調が続く見込み。

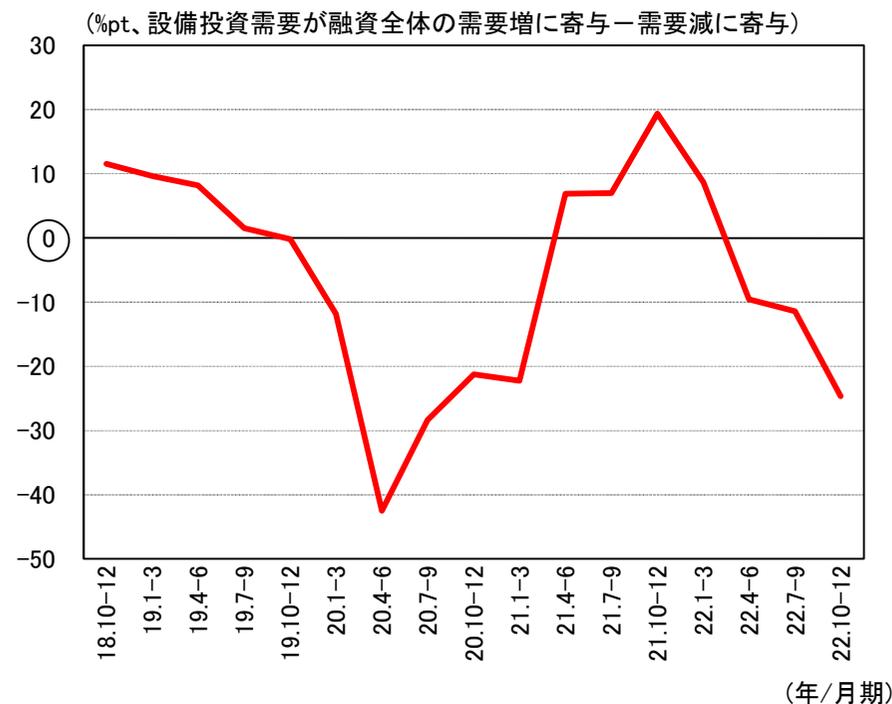
- ・ ECBが金融引き締め姿勢を強める中、企業向け新規貸出金利は、急上昇。設備投資の抑制要因に。
- ・ 1月末公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要が3四半期連続で低下し大幅マイナス圏。

〈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 設備投資向け融資需要〉



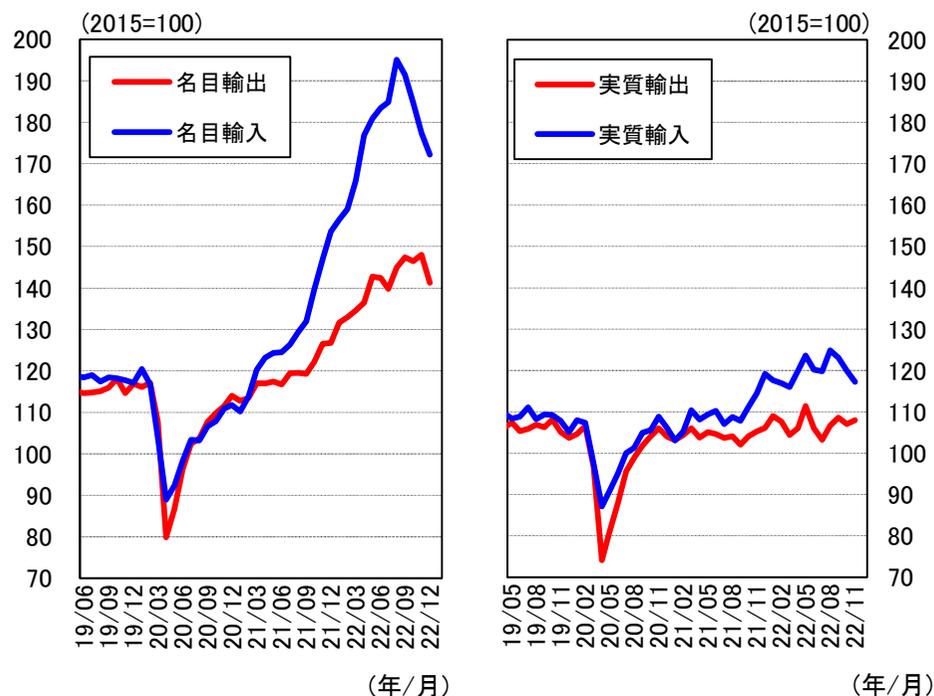
(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

# ユーロ圏：外需

## ■ 輸出は低調ながらも、先行き持ち直しの可能性。

- ・ 12月の名目輸出は、2か月ぶりに減少。実質輸出は、横ばい圏で推移。
- ・ IMFは、23年の世界経済成長率を上方修正。世界景気持ち直しにより輸出増加の可能性。
  - － ユーロ圏の輸出先上位国である米国や中国等の成長率も上方修正。

〈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

〈IMF世界経済成長率見通し〉

	23年		24年	
	22年10月比		22年10月比	
世界	2.9%	+ 0.2%pt	3.1%	▲ 0.1%pt
米国	1.4%	+ 0.4%pt	1.0%	▲ 0.2%pt
日本	1.8%	+ 0.2%pt	0.9%	▲ 0.4%pt
英国	▲ 0.6%	▲ 0.9%pt	0.9%	+ 0.3%pt
中国	5.2%	+ 0.8%pt	4.5%	+ 0.0%pt
インド	6.1%	+ 0.0%pt	6.8%	+ 0.0%pt

(出所) IMF「WORLD ECONOMIC OUTLOOK UPDATE Inflation Peaking amid Low Growth JANUARY 2023」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：物価動向

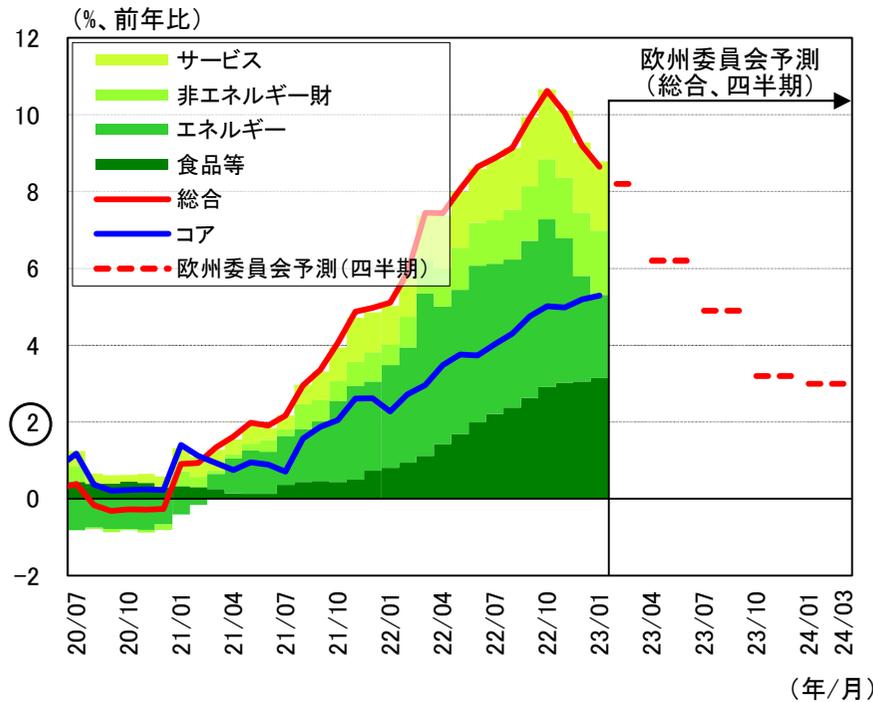
■ CPIは、エネルギー価格の落ち着きを主因に総合指標が鈍化。

- ・ 1月の総合CPIは、前年比+8.6%に伸び率が縮小。
  - － エネルギー（12月前年比寄与度+2.8%pt→1月同+2.2%pt）のプラス寄与が縮小。

■ 総合CPIは、前年比伸び率の縮小が継続する見込み。但し、コア指数は鈍化しておらず、想定より鈍化が遅れるリスクも。

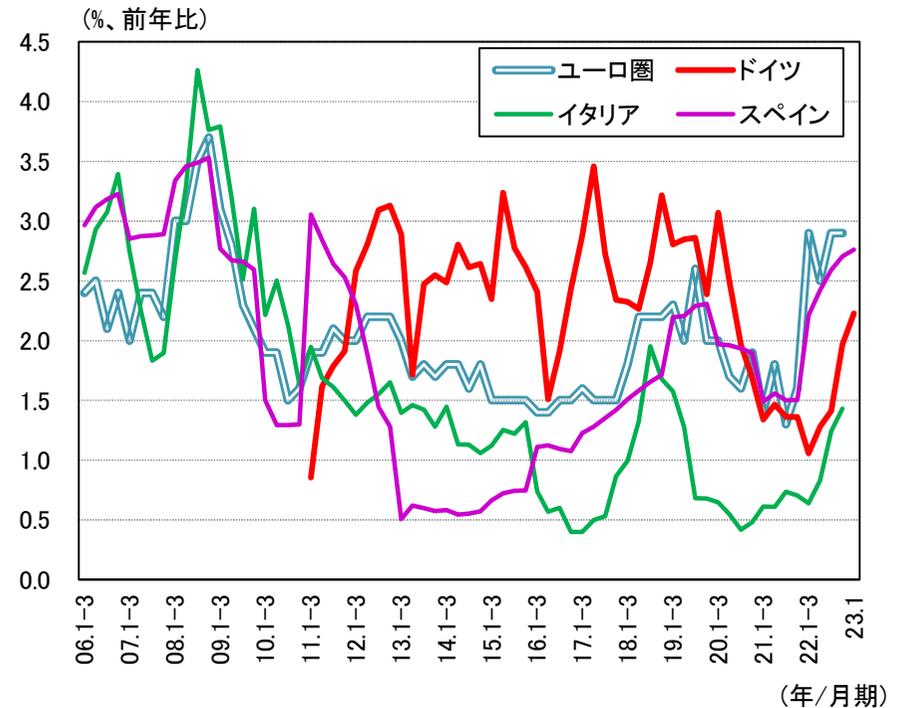
- ・ ECBが注目するインフレ圧力を示す協約賃金の伸びは、足許拡大。賃金上昇は、労働集約的なサービス業の価格を押し上げ。
  - － ラガルドECB総裁は、予想を上回る賃金上昇等が、中期的にインフレを押し上げる可能性があるとして指摘（2月2日）。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、European Commission「European Economic Forecast Winter 2023」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈協約賃金〉



(出所) ECB「Negotiated wages」、The Federal Statistical Office「Monthly index of agreed earnings and working hours」、The Italian National Institute of Statistics「Wages according to collective labour agreements by economic sector」、The National Statistics Institute「ESTADÍSTICA DE CONVENIOS COLECTIVOS DE TRABAJO」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：金融・財政政策

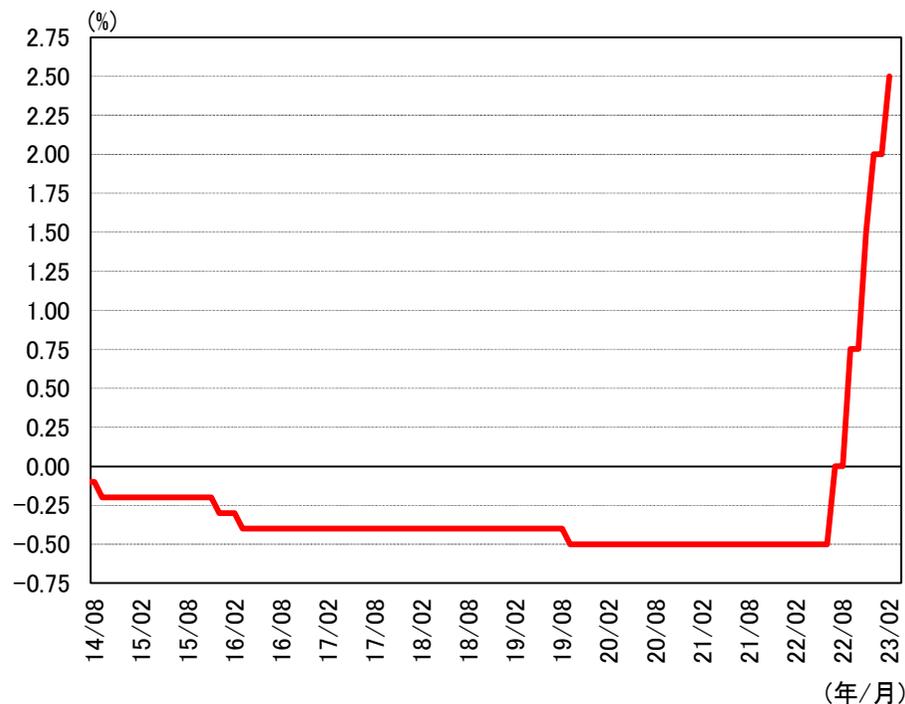
## ■ ECBは、利上げ継続の姿勢を鮮明に。

- ラガルドECB総裁は、インフレ圧力は依然強く、更なる利上げを予想していると発言（2月15日）。
  - 当部は、3月+50bp及び5月+25bpの利上げを想定。インフレ鈍化を確認し、23年終盤には、利下げを行うと想定。

## ■ 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。今後は、財政健全化が課題に。

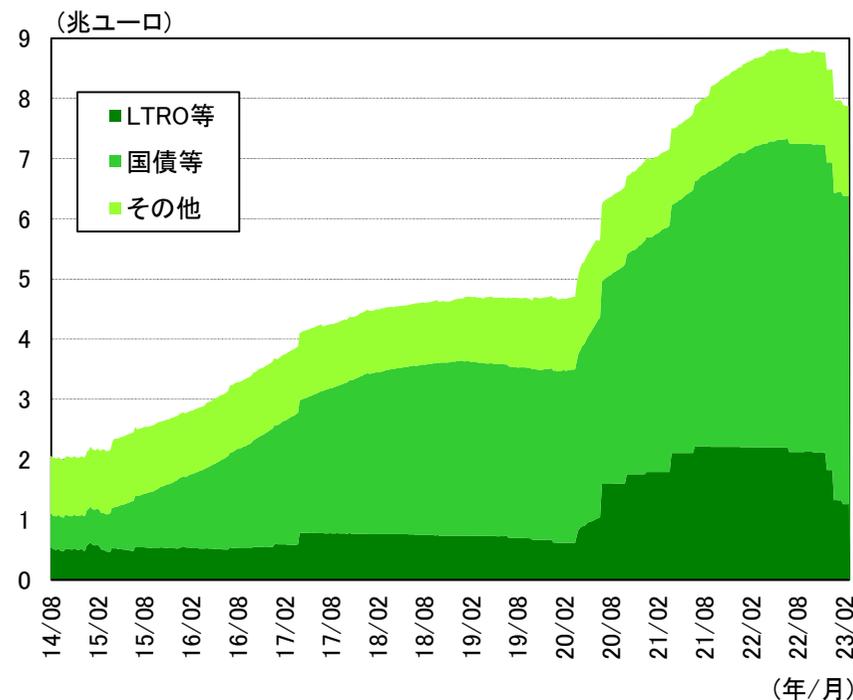
- 欧州委員会は、11月にEUの財政ルール改革案を提示し、各国間での合意が難航する可能性。
  - リントナー独財務相は、現時点で改革案は受け入れられないとの考えを示唆（2月14日）。

〈預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈ECBの資産〉



(注) LTROは、Longer-term refinancing operations

(出所) ECB 「Consolidated financial statement of the Eurosystem」 より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：景気の現状と先行き

## 【景気見通しシナリオ】

23年は、不動産市況や海外経済鈍化が重石になるものの、政策支援もあり、23年通年では前年比+5%程度の成長に復する見通し（IMFの23年見通し：同+5.2%）。

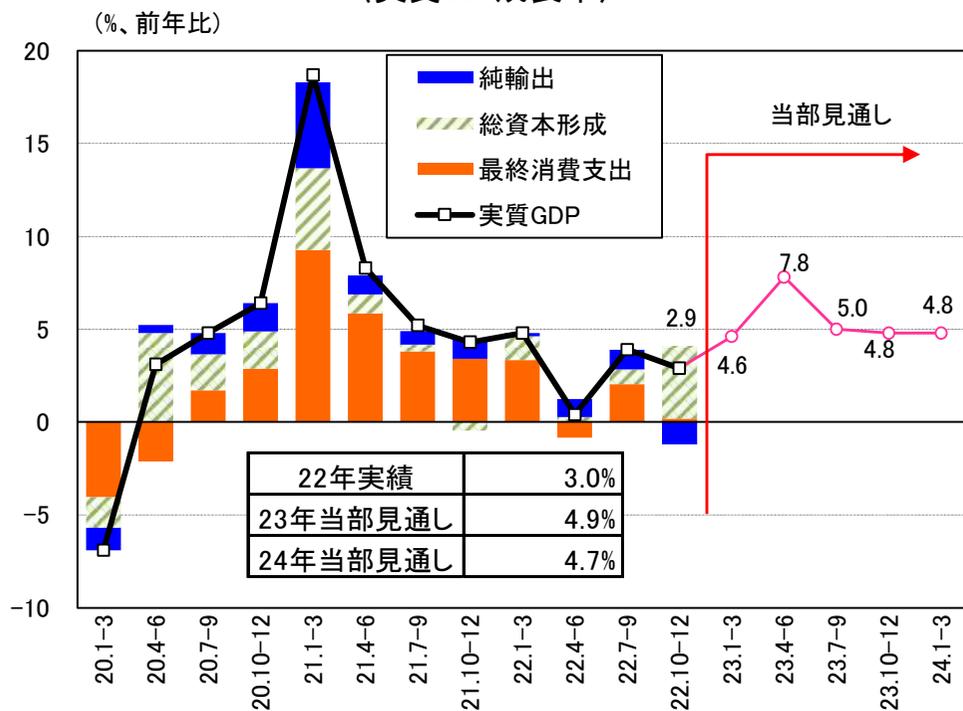
## 【前月見通しからの変更点】

2月は主要指標の発表がない中、PMI等は当部想定通りであり見通しは不変。

## ■ 景気は、ゼロコロナ政策撤廃後回復基調に転換。

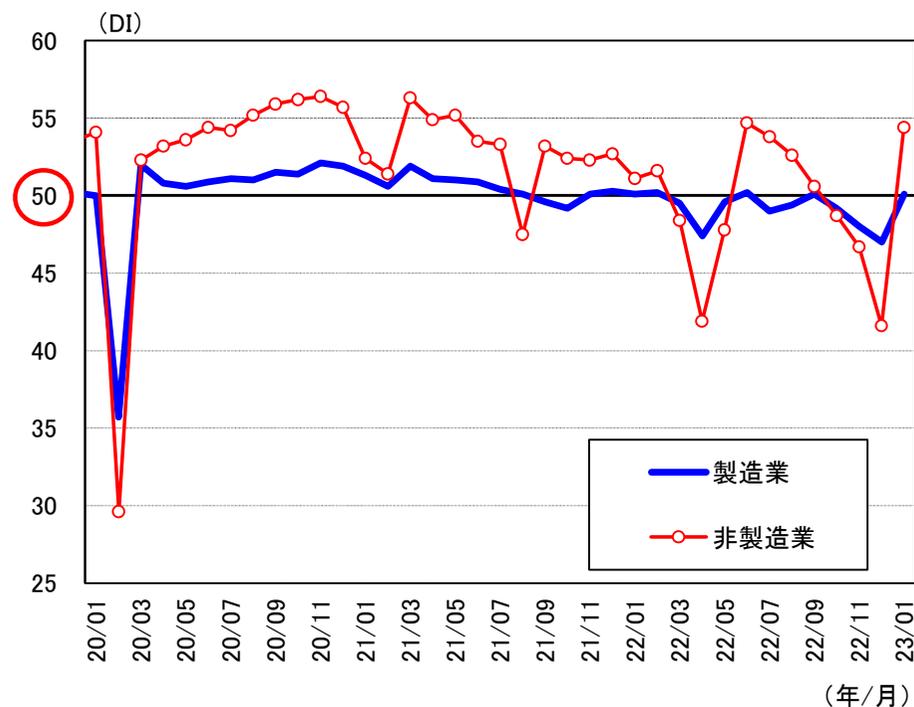
- ・ 22年10-12月期の実質GDP成長率は、前年比+2.9%に鈍化。
- 最終消費支出がマイナス寄与に転じた一方、総資本形成のプラス寄与が大幅拡大。
- ・ 22年通年の成長率は、前年比+3.0%と政府目標（同+5.5%前後）を大きく下回る結果。
- ・ 23年1月のPMIは製造業、サービス業とも50を超える水準に回復。

〈実質GDP成長率〉



(出所) 国家統計局「国内生产总值」  
よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PMI〉



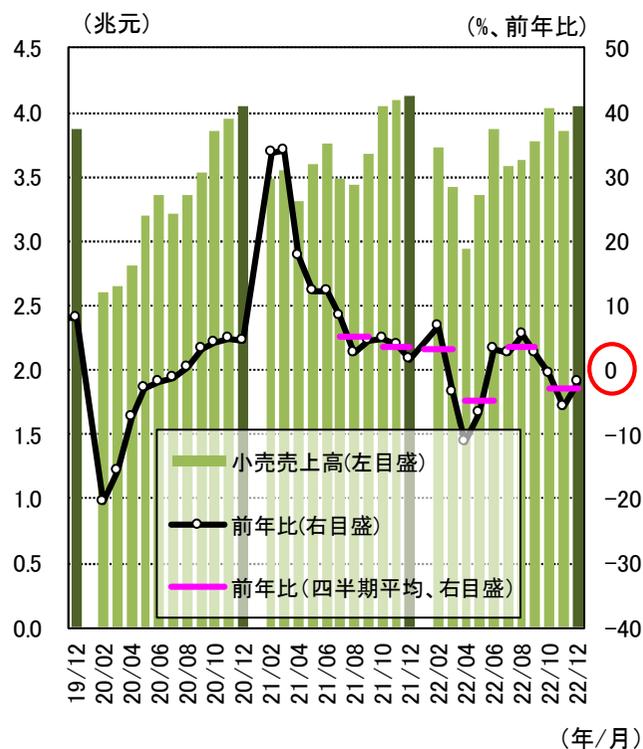
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：消費動向

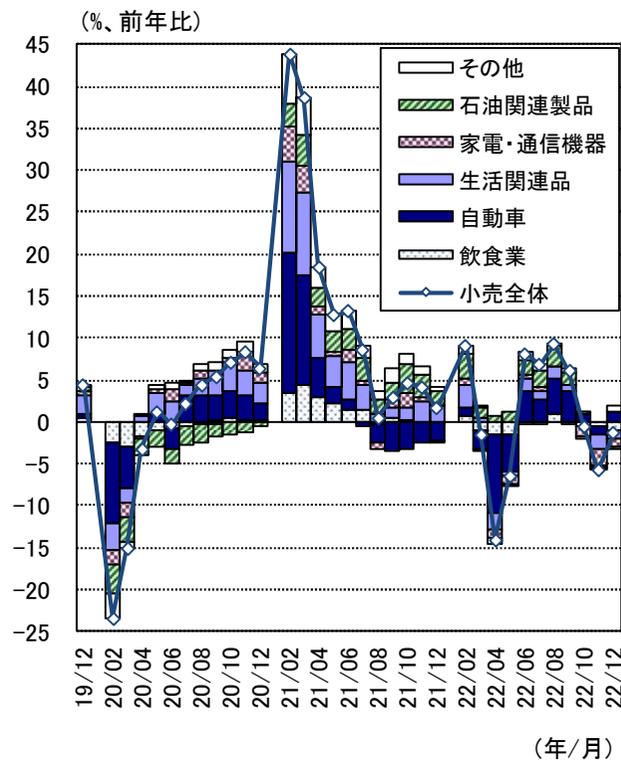
■ 個人消費は、悪化傾向に歯止めの兆し。

- ・ 12月の小売売上高は、前年比▲1.8%と前月（同▲5.9%）からマイナス幅縮小。
- ・ 内訳がわかる限度額以上小売売上高では、自動車プラス寄与に転じたほか、その他製品マイナス幅縮小。
- ・ 週次乗用車販売は2月入り後前年比大幅増加。

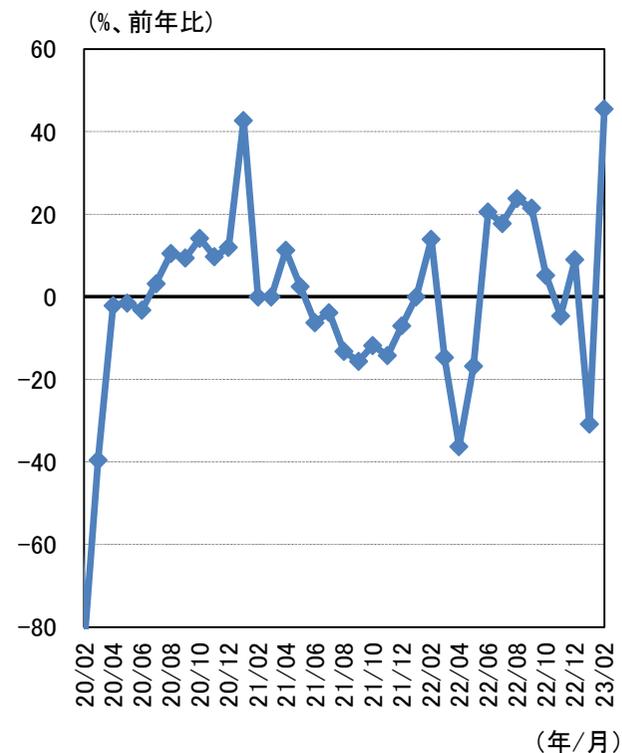
〈小売売上高〉



〈限度額以上小売売上高〉



〈週次乗用車販売〉



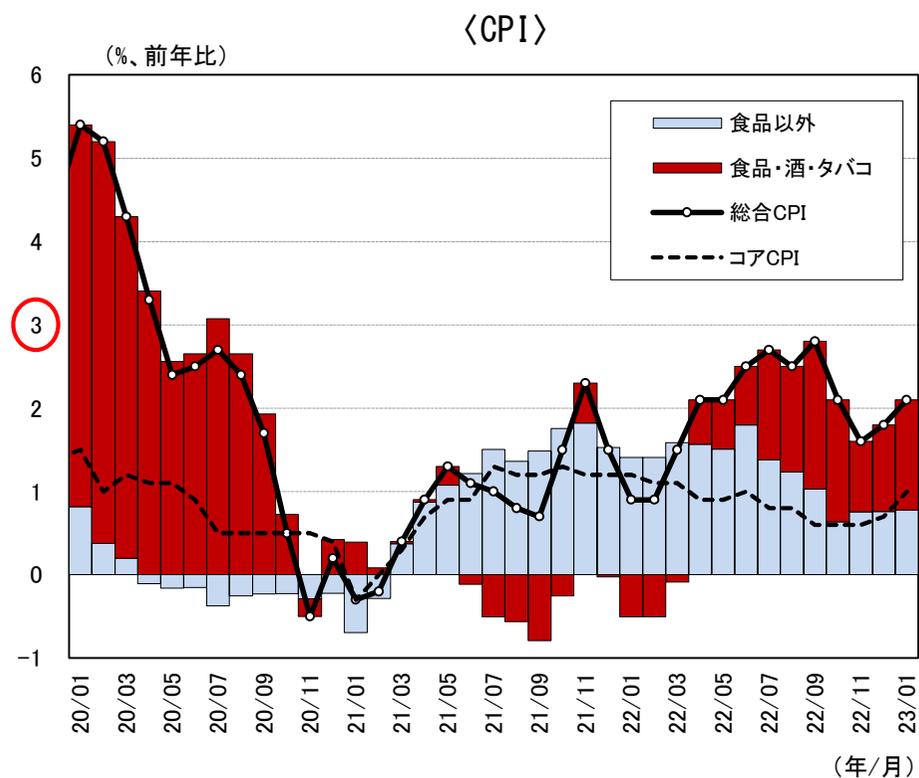
(注) 2月データは、1-2月累計実額/2と1-2月累計前年比を使用  
(出所) 国家統計局「消費品零售」、「商品零售: 限度以上企業」

(注) 2月データは2月12日までの累計値の前年同期比  
(出所) 乗用車市場情報联席会「汽车零售: 乘用车: 周度日均」

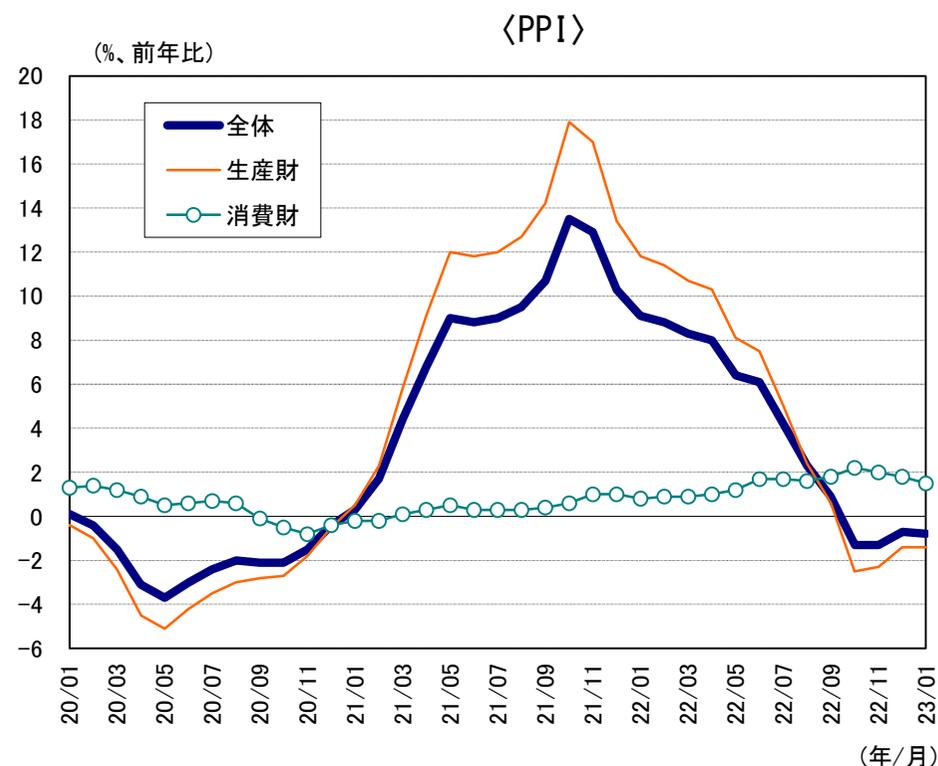
# 中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアともに伸び率拡大の兆し。

- ・ 1月の総合CPIは、食品価格等の上昇により2か月連続で伸び率拡大（12月前年比+1.8%→1月同+2.1%）。
- ・ コアCPIは、2か月連続で伸び率拡大（12月前年比+0.7%→1月同+1.0%）。
- ・ 総合CPIは、景気回復に伴い前年比+3%程度に伸び率拡大する見通し。
- ・ 1月のPPIは、消費財の伸び率鈍化により前年比マイナス幅が小幅に拡大（12月前年比▲0.7%→1月同▲0.8%）。



(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



(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

# 中国：財政・金融政策

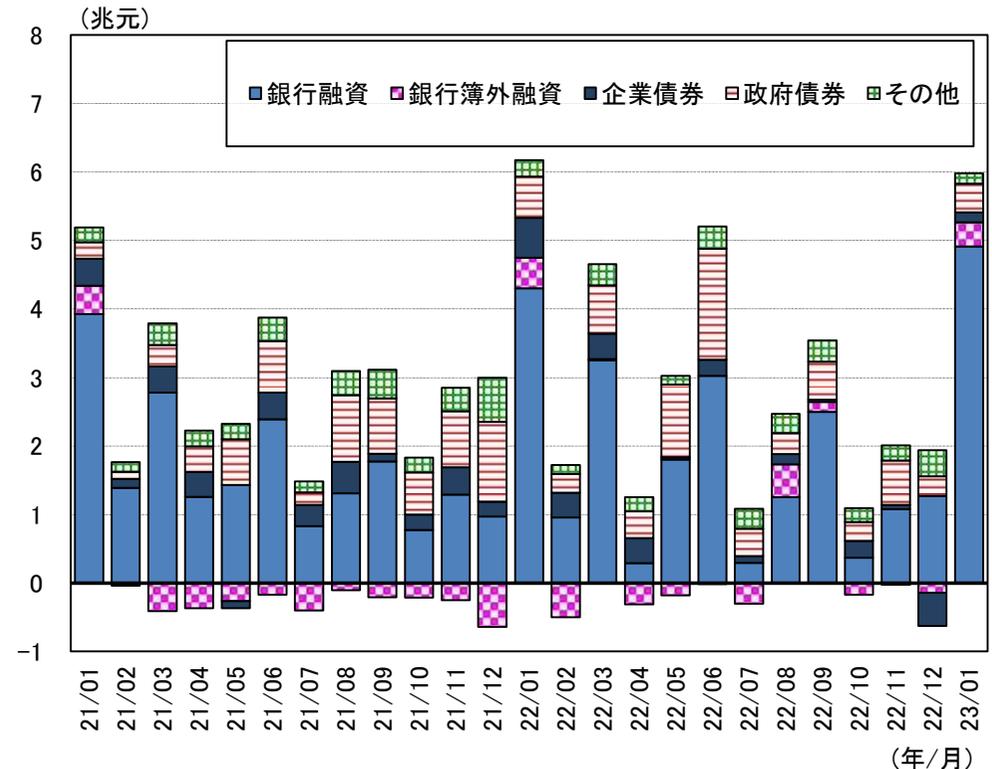
- 政府は、不動産等過剰問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
  - ・ 23年の地方政府の成長率目標は、主要地域を中心に前年比+5.0%前後に設定。
  - ・ 12月に行われた中央経済工作会議では、経済重視の方針を表明。
  - ・ 3月5日に開幕する全国人民代表大会後、具体的な景気対策を打ち出す可能性も。
- 金融政策は、財政政策と歩調を合わせる形で預金準備率等の引き下げや流動性供給等を実施していく見通し。
  - ・ 中国人民銀行は、12月に新型コロナウイルスの影響で減速した経済を支援する方針。
  - ・ 社会融資総額は、政府支援の効果もあり昨年と同規模の増加幅を維持。

〈23年地方政府GDP成長率目標〉

省・市等	名目GDP 割合(22年)	23年実質GDP 成長率目標	省・市等	名目GDP 割合(22年)	23年実質GDP 成長率目標
広東	10.7	5.0%以上	重慶	2.4	6.0%以上
江蘇	10.2	5.0%前後	雲南	2.4	6.0%前後
山東	7.2	5.0%以上	広西	2.2	5.5%前後
浙江	6.4	5.0%以上	山西	2.1	6.0%前後
河南	5.1	6.0%	内モンゴル	1.9	6.0%前後
四川	4.7	6.0%前後	貴州	1.7	6.0%前後
湖北	4.4	6.5%前後	ウイグル	1.5	7.0%前後
福建	4.4	6.0%前後	天津	1.3	4.0%前後
湖南	4.0	6.5%前後	黒竜江	1.3	6.0%前後
上海	3.7	5.5%以上	吉林	1.1	6.0%前後
安徽	3.7	6.5%前後	甘肅	0.9	6.0%
河北	3.5	6.0%前後	海南	0.6	9.5%前後
北京	3.4	4.5%以上	寧夏	0.4	6.5%前後
陝西	2.7	5.5%前後	青海	0.3	5.0%前後
江西	2.7	6.0%前後	チベット	0.2	8.0%前後
遼寧	2.4	5.0%以上	中央政府	3月の全人代で発表予定	

(出所) 各省人民代表大会の「政府工作報告」より調査部作成

〈社会融資総額〉



(出所) 中国人民銀行「社会融資总量」