

# 海外経済動向

(2023年8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、製造業が低迷しているものの、サービス業は底堅く、プラス成長を維持。今後は、今年終盤に一時マイナス成長に陥るものの、堅調な労働市場が消費を下支えしてリセッションを回避し、来年以降持ち直し見通し。
  - ・ 個人消費は、4-6月期に減速しつつも増加が継続する等、堅調に推移している。7月の消費者信頼感指数は、堅調な労働市場を背景に2か月連続で改善した。
  - ・ 労働市場は、ひっ迫が継続する中、一部に軟化の兆しもみられる。6月の雇用統計は、非農業部門雇用者数の増加幅は縮小したが、失業率は再び低下した。新規失業保険申請件数は依然労働市場の堅調を示す一方、求人件数は減少傾向となっている。
  - ・ 消費者物価は緩やかに鈍化している。先行き、労働市場軟化や景気減速とともに鈍化が続くが、コアPCEデフレーターは24年入り後も前年比+3%台の高い伸びが続く見通しである。
  - ・ 金融政策に関しては、インフレ鈍化が緩やかな中、FRBは7月に25bpの利上げを決定した。パウエルFRB議長は、今後の金融政策の決定については会合ごとにデータ等を見極める姿勢を強調している。当部は、インフレ鈍化が緩やかな中、23年内は現行政策金利を据え置くと見込んでいる。
- 欧州経済は、サービス業中心に持ち直している模様ながら、一部指標は減速を示唆している。先行き高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は伸び率が緩やかに拡大する見通し。但し、インフレ長期化や金融システム不安、海外景気がリスク要因である。
  - ・ 企業景況感は、製造業の悪化が続いている。これまで堅調に推移してきたサービス業は、足許プラス圏が継続しつつも、改善ペースは鈍化している。但し、直近サービス業は底堅さもみられる。
  - ・ 個人消費は、高インフレが下押ししてきたが、雇用環境が極めて良好な中、持ち直している模様である。サービス消費関連指標は、旅行関連を中心に堅調が続いている。消費者信頼感指数は長期平均を下回る状況が続いているものの、7月に4か月連続で上昇した。
  - ・ 生産は、5月に2か月連続で増加したものの、依然年初比低水準で、今後も軟調が続く見込みである。
  - ・ 消費者物価は、総合指標については鈍化が続いている。一方、6月のコア指標は3か月ぶりに前年比伸び率が拡大した。企業の販売価格見通しは鈍化が続いている。今後も物価の鈍化が見込まれるが、賃金等の先行きは不透明であり、インフレ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7月の理事会で25bpの利上げを決定した。今後の利上げについては、データ次第ながらも、据え置きも視野に入れている模様である。

## 今月のポイント②

- 中国経済は、製造業が低調な中、回復をけん引してきた非製造業も鈍化傾向。先行き、政策支援もあり、内需中心に回復が続く見通しながら、不動産、若年雇用等の景気下振れリスク。
  - ・ 生産は、持ち直しの力強さを欠いている。世界的に製造業が低迷していることに加え、内需回復が緩慢な中、低調が長引く可能性もある。
  - ・ 個人消費は、自動車購入が一服し、再び減速している。
  - ・ 雇用環境は、若年層の失業率悪化傾向が続いている。
  - ・ 消費者物価は、総合、コアともに低い伸び率である。政府の景気への配慮もあり、消費者物価は前年比伸び率が拡大する見通したが、物価上昇に時間を要する可能性もある。
  - ・ 住宅市場は、再び悪化の兆しがみられる。6月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また6月の住宅価格は、2か月連続で前月比下落した。
  - ・ 政府は、経済に配慮する方針を示しており、不動産等の過剰債務問題に留意しつつ、景気対策を実施する見通しである。7月下旬の中国共産党中央政治局会議では、消費拡大等を促す方針を示した。

《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7月31日時点の情報を基に作成

# 米国：景気の現状と先行き

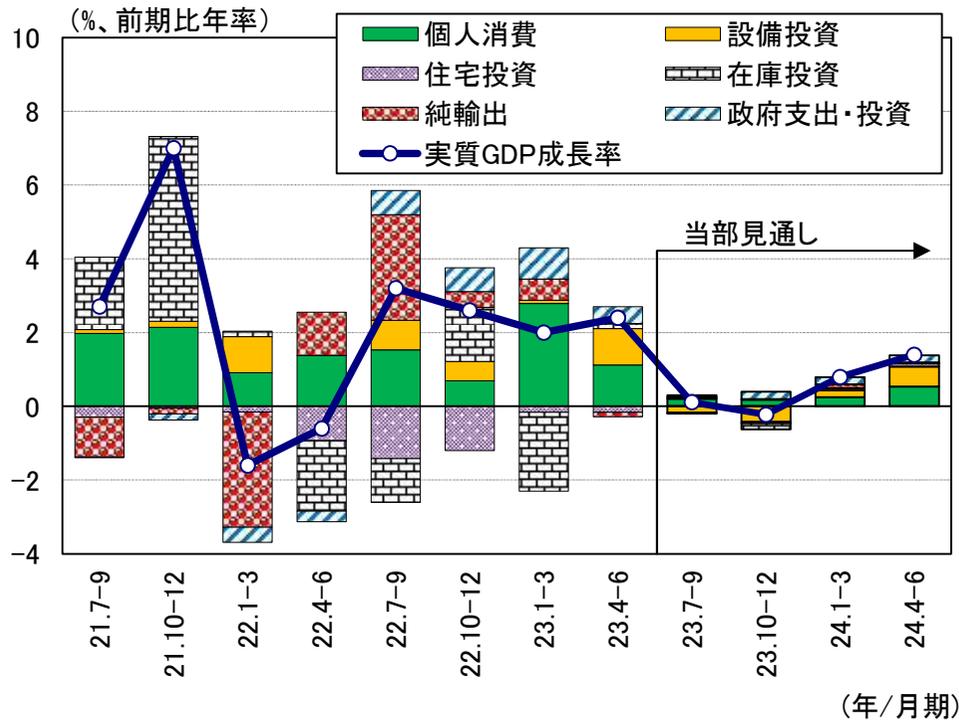
## 【景気見通しシナリオ】

景気は、23年終盤に一時マイナス成長に陥るものの、リセッションには至らず、24年以降持ち直す見通し。

## 【前月当部見通しからの変更点】

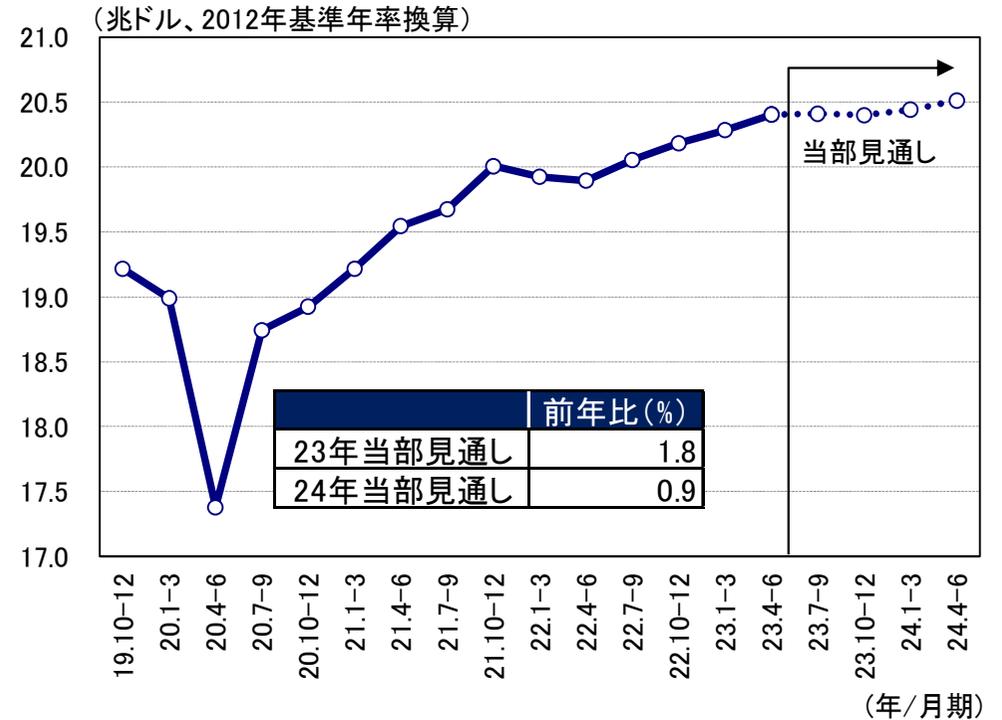
23年4-6月期速報値も踏まえて、金融引き締めの影響顕現化が先月想定より後ずれしているため、7-9月期を上方修正し、10-12月期以降を下方修正。

〈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〉

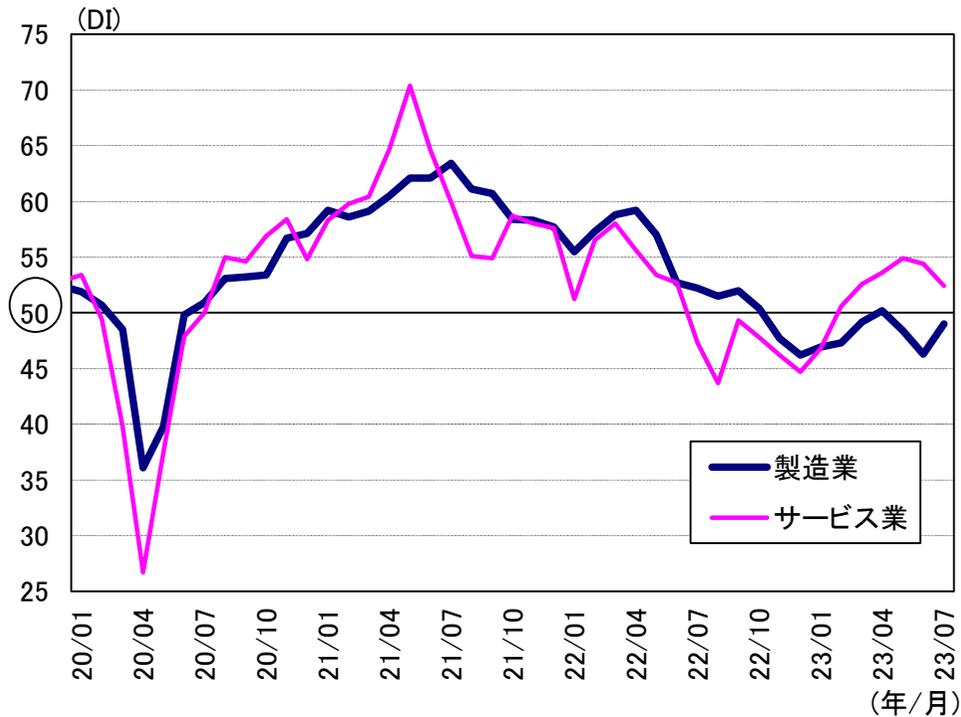


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：足許の景気動向

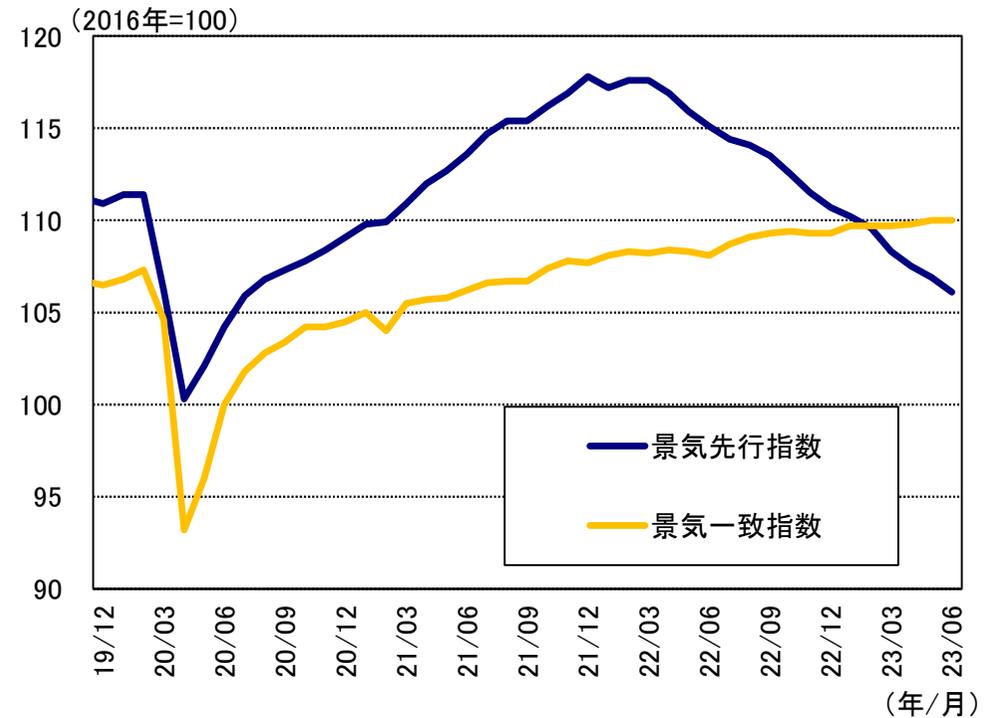
- 景気は、製造業が低迷継続の一方、サービス業は底堅い動きでプラス成長を維持。
  - ・ 7月のPMIは、製造業が3か月連続で50を下回った一方、サービス業は前月から低下も50超を維持。
  - ー 公表元は、高金利の影響を受け内需はやや減速も、サービス業の海外需要が新規受注の拡大に寄与したと指摘。
  - ・ 景気一致指数は、堅調な雇用・所得環境を背景に、緩やかな上昇基調継続。
  - ー 但し、6月の景気先行指数は、15か月連続で低下。

〈PMI〉



(出所) S&P Global 「PMI」

〈景気先行指数、一致指数〉



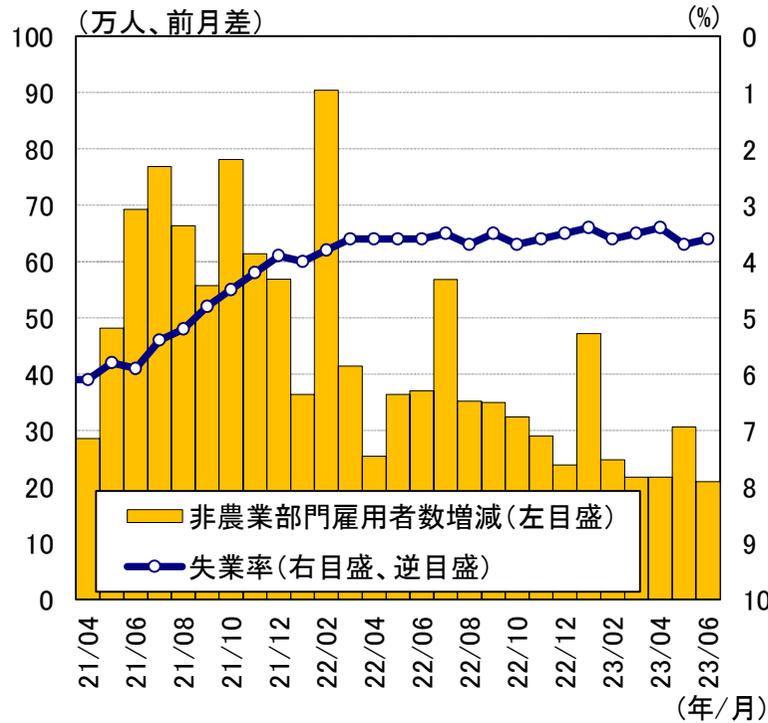
(出所) Conference Board 「The Conference Board Leading Economic Index for the U.S.」

# 米国：雇用動向

■ 労働市場は、ひっ迫が継続する中、一部に軟化の兆しも。

- ・ 6月の非農業部門雇用者数は、前月比+20.9万人（5月同+30.6万人）と前月から増加幅縮小。
  - － 失業率は、3.6%と前月（5月3.7%）から低下し、低水準継続。
- ・ 新規失業保険申請件数は、23年入り後緩やかに増加も、7月は減少傾向となり、労働市場の堅調継続を示唆。
- ・ 一方、求人件数は、高水準ながらも減少傾向。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人件数〉



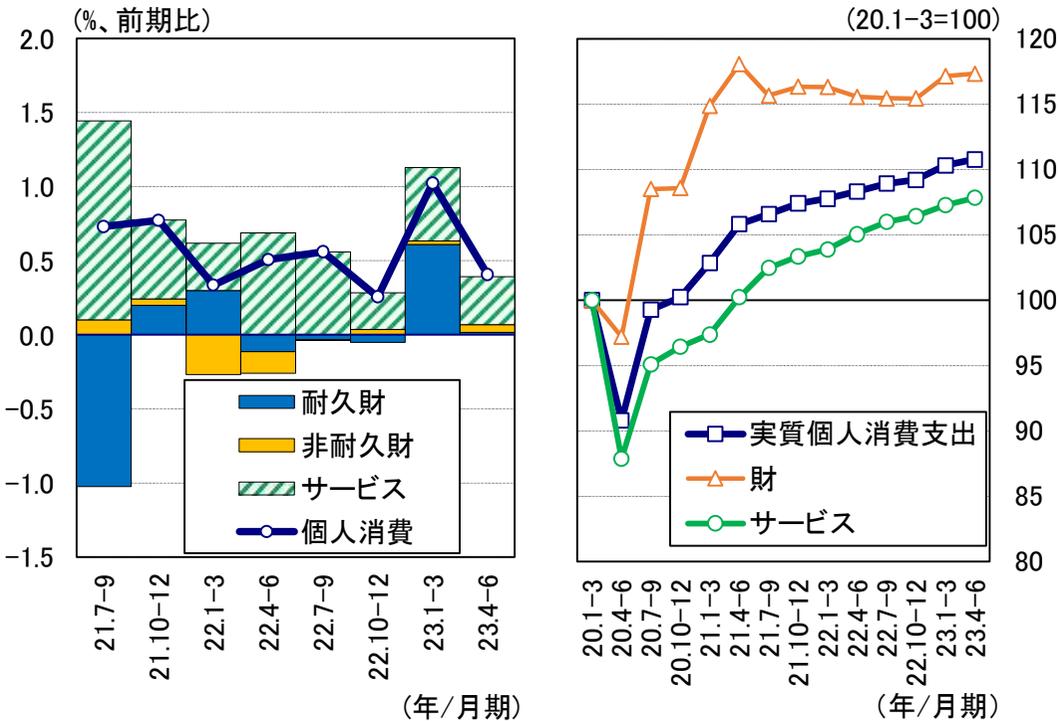
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

# 米国：消費動向

## ■ 個人消費は、底堅く推移。

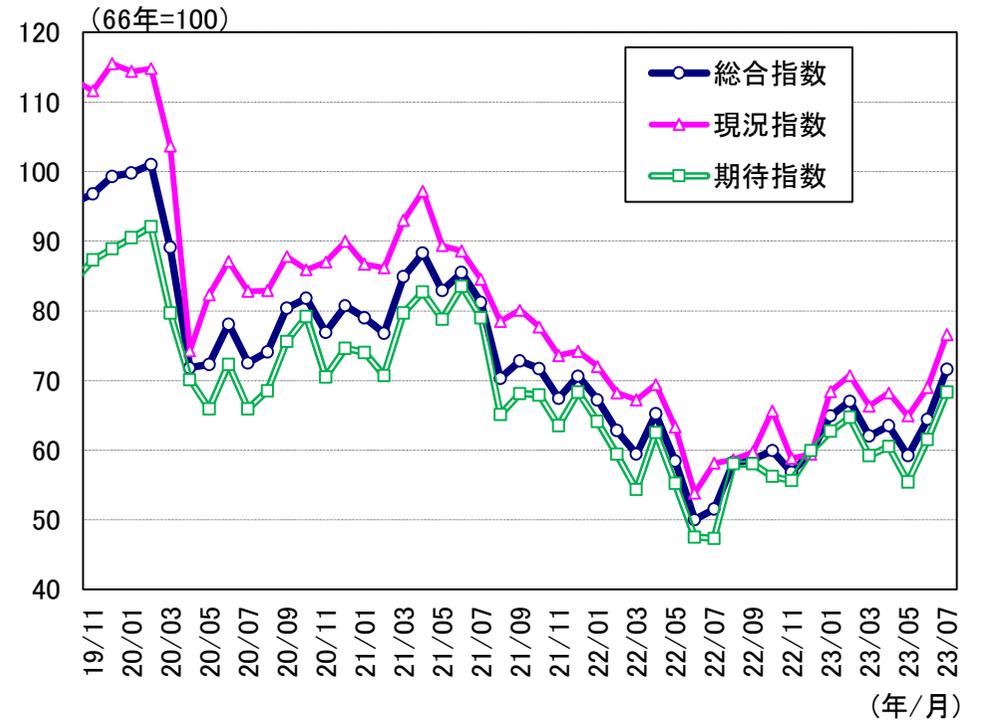
- ・ 4-6月期の実質個人消費は、前期比+0.4%（1-3月期同+1.0%）と減速しつつもプラス成長を維持。
  - ー 財消費はほぼ横ばいも、住宅関連やヘルスケア、運輸等がプラス寄与を維持しサービス消費は底堅い結果。
- ・ 7月の消費者信頼感指数は、2か月連続で上昇。
  - ー 現況、期待とも上昇。公表元は、インフレ鈍化と安定した労働市場が消費者心理を押し上げたと指摘。

〈GDP実質個人消費〉



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

〈消費者信頼感指数〉



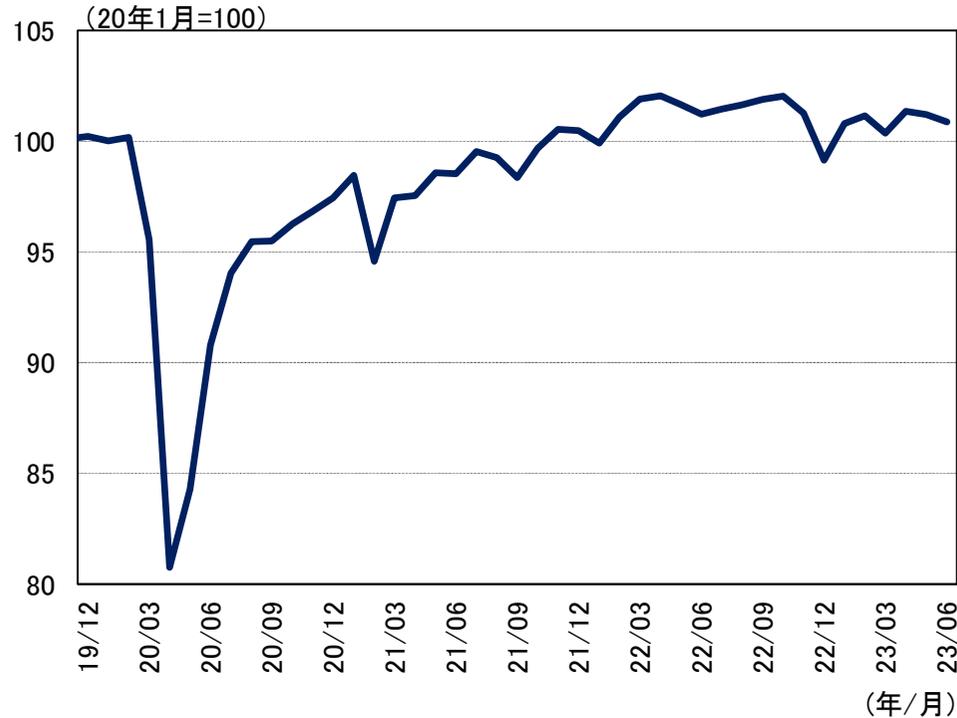
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

# 米国：生産動向

■ 製造業生産は、一部品目を除き、低調。

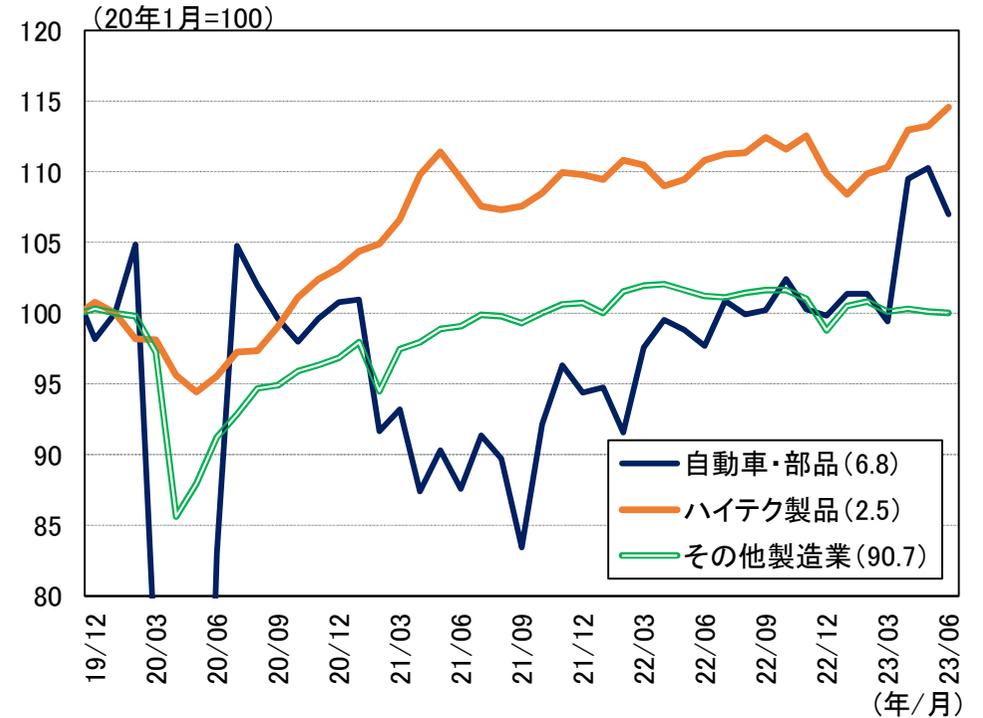
- ・ 6月の製造業生産指数は、前月比▲0.3%と2か月連続で低下。
  - － ハイテク製品が増産したほか、自動車・同部品は減産も高水準を維持。
  - － 一方、自動車・同部品とハイテク製品を除く、その他製造業は低調。

〈製造業生産指数〉



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

〈製造業生産指数（業種別）〉



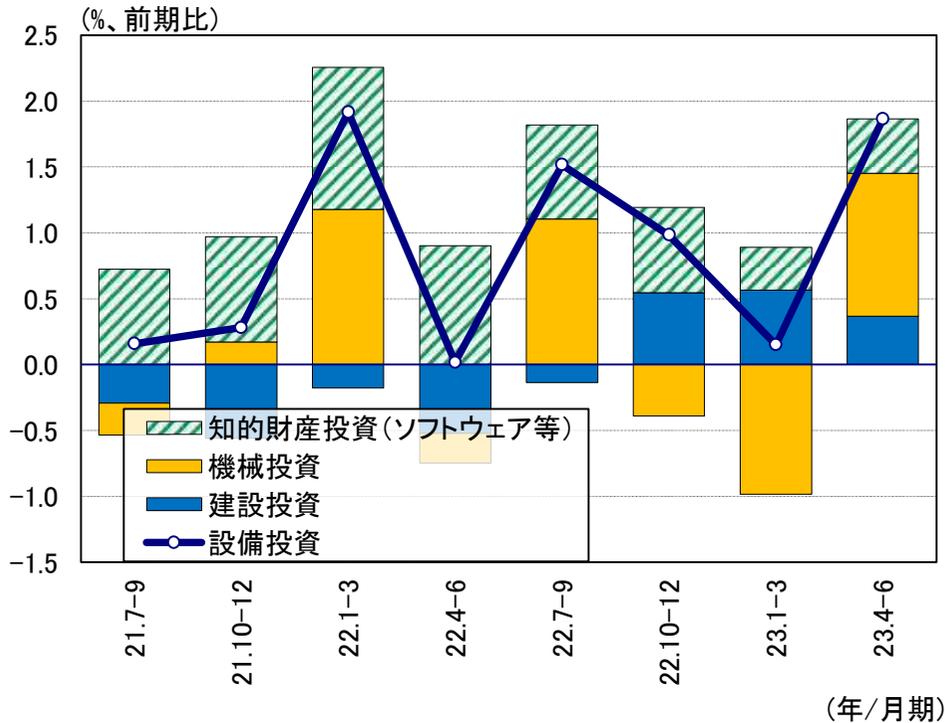
(注1) 括弧内の数値は、2022年の製造業生産に占めるウェイト  
(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等  
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：設備投資

■ 設備投資は、鈍化傾向ながら、下げ止まりの兆しも。

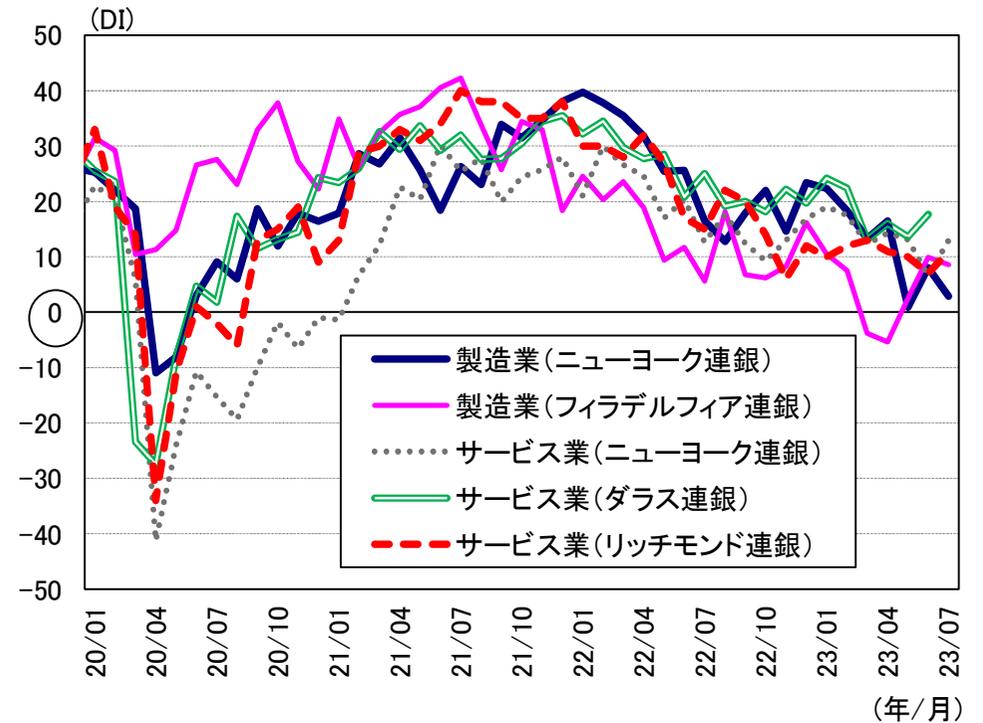
- ・ 4-6月期の実質設備投資は、前期比+1.9%（1-3月期同+0.2%）と伸び率を大幅拡大。
  - － 機械投資がプラス寄与転換した他、建設投資、知的財産投資（ソフトウェア等）はプラス寄与継続。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低水準も、底打ちの兆しも。
  - － ニューヨーク連銀、リッチモンド連銀のサービス業設備投資見通しDIは、前月から上昇し、0を上回る水準。

〈GDP実質設備投資〉



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

〈設備投資見通しDI〉



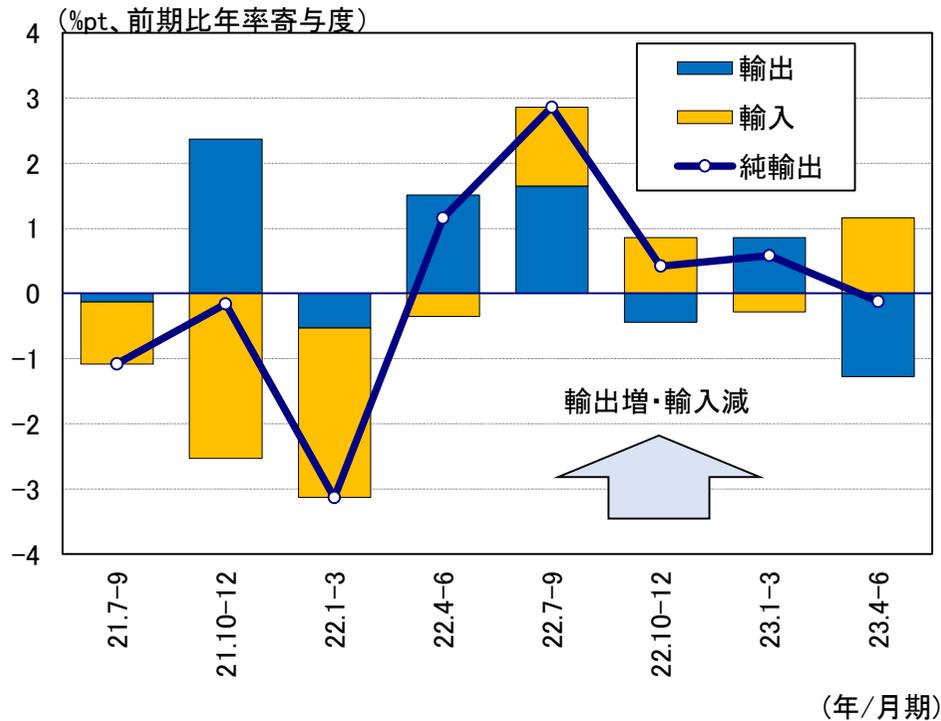
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

# 米国：輸出入

## ■ 輸出入は、ともに減少。

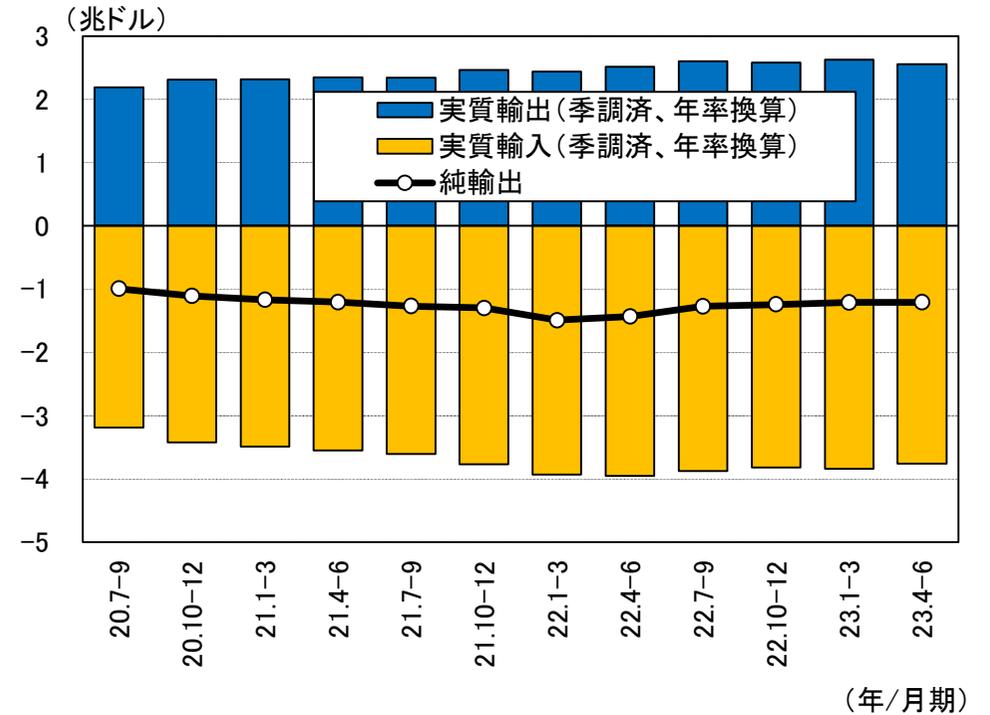
- ・ 4-6月期の純輸出は、5四半期ぶりのマイナス寄与（1-3月期前期比年率寄与度+0.6%pt→4-6月期同▲0.1%pt）。
- － 輸出は減少し、前期比年率寄与度▲1.3%pt（1-3月期同+0.9%pt）と大幅マイナス寄与転換。
- － 輸入も減少したため、寄与はプラス転換（1-3月期同▲0.3%pt→4-6月期同+1.2%pt）。

〈純輸出（実質GDP成長率に対する寄与度）〉



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

〈GDP実質輸出入〉



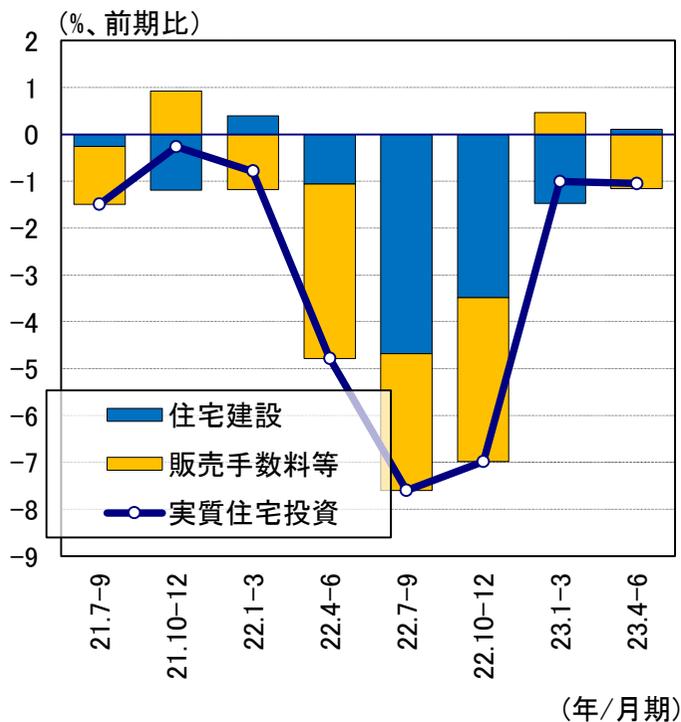
（出所） 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：住宅市場

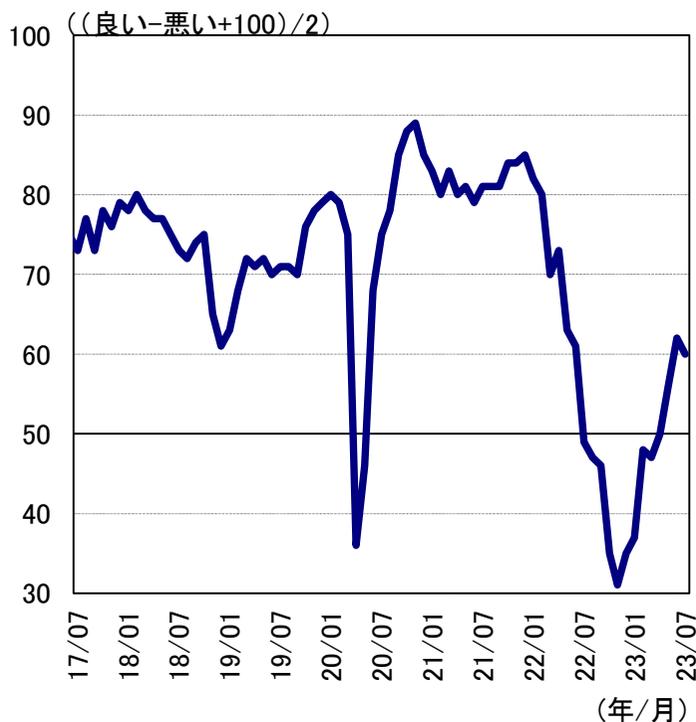
## ■ 低迷が続いた住宅市場に、底打ちの兆し。

- ・ 4-6月期の実質住宅投資は、小幅ながらマイナス継続（1-3月期前期比▲1.0%→4-6月期同▲1.1%）。
- ・ 7月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、4か月ぶりに低下も、基準となる50超を維持。
- ・ 住宅販売件数（新築+中古）は底打ち。6月の住宅着工件数は、前月比減少も、下げ止まり。

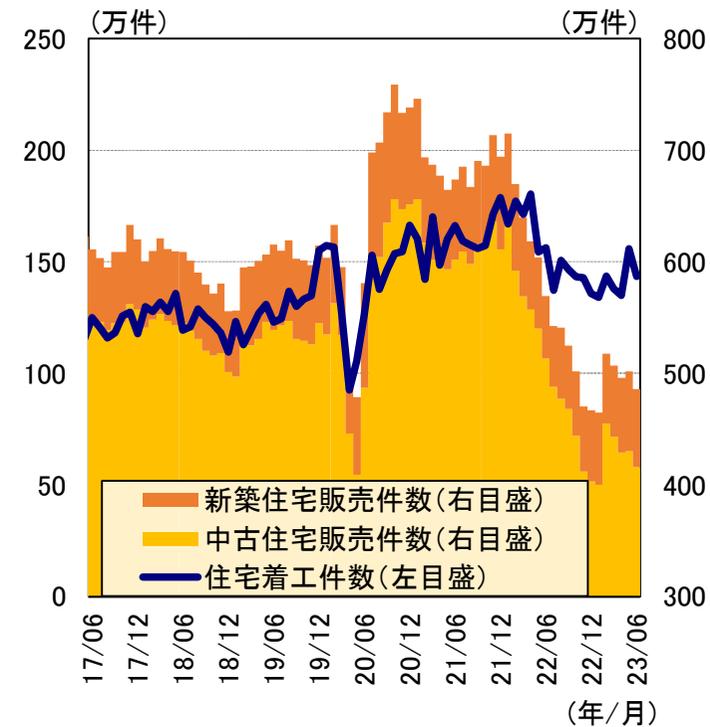
〈GDP実質住宅投資〉



〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



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

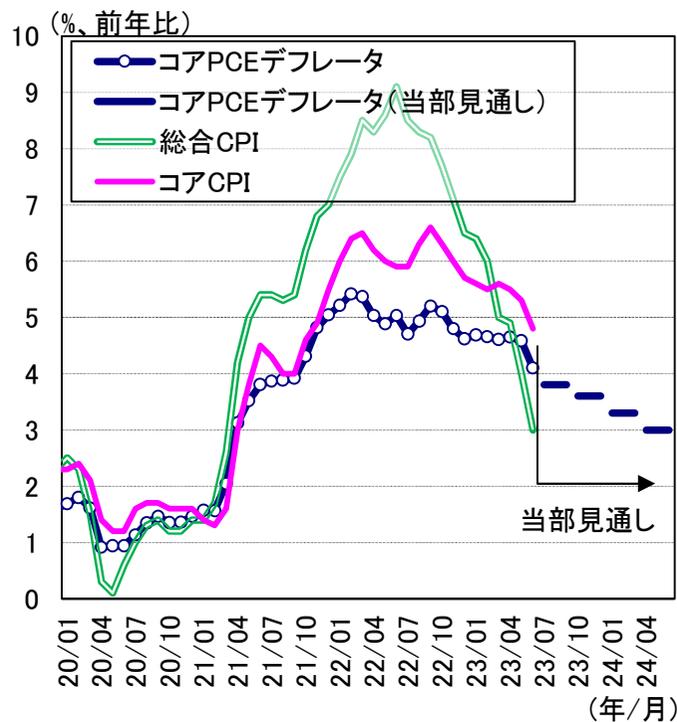
(出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB) 「NAHB/Wells  
 Fargo Housing Market Index」

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

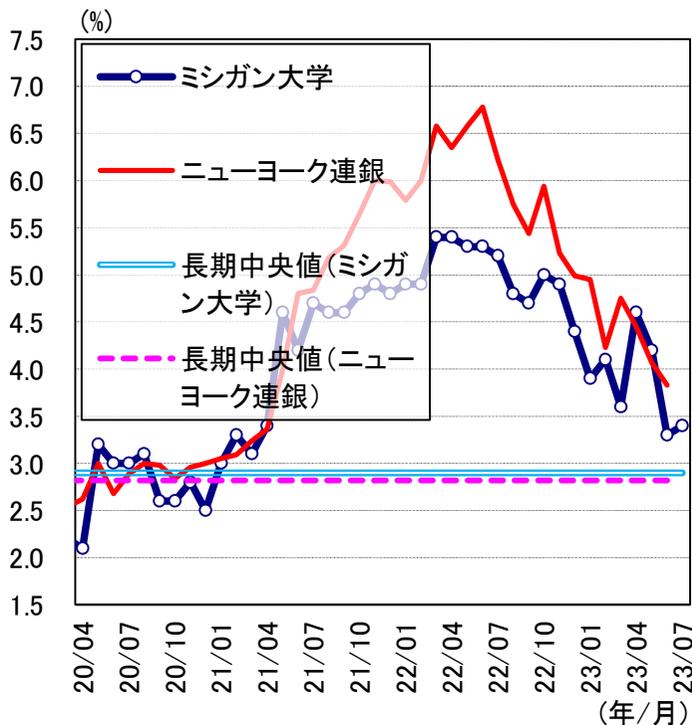
# 米国：物価動向

- 労働市場がひっ迫する中、サービス価格を中心にコア指数の鈍化ペースは緩慢。
  - ・ 総合CPI（5月前年比+4.0%→6月同+3.0%）は、大幅鈍化傾向。
  - － 一方、コアCPI（5月同+5.3%→6月同+4.8%）は、鈍化しつつも総合指数に比べ緩やか。
  - ・ コアPCEデフレーターは6月に同+4.1%に伸び率縮小。但し、先行き鈍化は緩やかとなり、24年入り後も前年比+3%台の伸びが続く見通し。
  - － 家計の期待インフレ率は低下傾向にあり、長期中央値に近接。
  - － 但し、労働市場の軟化が緩やかな中、賃金上昇率は鈍化しつつも依然高水準。

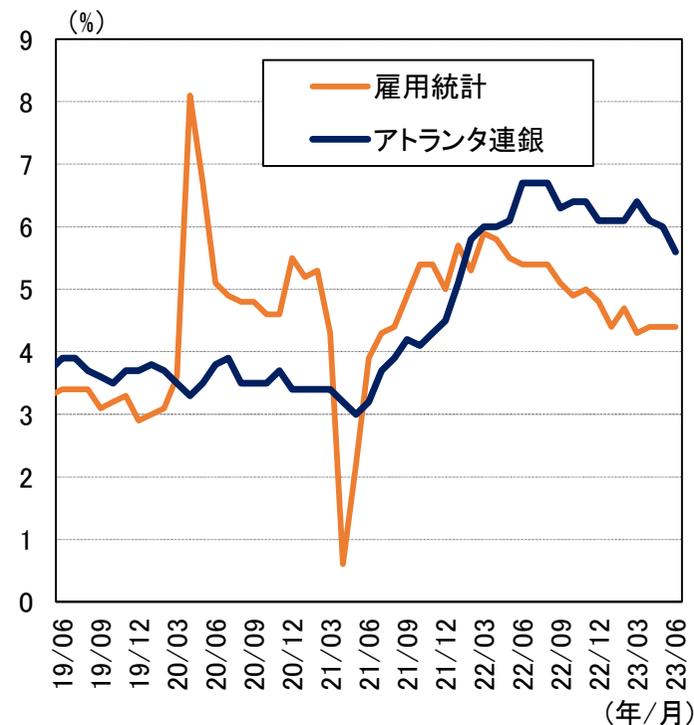
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



〈家計の期待インフレ率〉



〈賃金上昇率〉



(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

(注) 長期中央値は、92-19年  
 (出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、  
 ニューヨーク連銀「SURVEY OF CONSUMER  
 EXPECTATIONS」

(注) アトランタ連銀の賃金上昇率は、後方3か月移動  
 平均、非加重平均で、労働者構成の変化の影響  
 なし。雇用統計は労働者構成変化が影響  
 (出所) 労働省「Employment Situation」、アトランタ  
 連銀「Wage Growth Tracker」

# 米国：金融政策

- FRBは、23年内は現行政策金利を据え置く見込み。
  - ・ 7月FOMCでは、政策金利の25bp引き上げを決定（FF金利誘導目標水準は5.25-5.50%）。
  - ・パウエルFRB議長は、金融政策の決定については会合ごとにデータ等を見極める姿勢を強調し、追加利上げについては明言せず。
    - － また、年内の利下げはないとの見通しを表明。
  - ・ 経済情勢については、雇用を大きく損なうことなくインフレ鈍化が達成できる軟着陸が基本シナリオと説明。
    - － FOMCスタッフは、最近の景気の強さを踏まえると、今年後半に減速しつつも、もはやリセッションを見込んでいないと指摘。

## 〈FOMC声明文〉

### 声明文概要

最近のデータは経済活動の緩やかな拡大を示している。ここ数か月の雇用は堅調で、失業率は低水準を維持している。インフレ率は依然高水準にある。

米国の銀行システムは健全で回復力がある。家計と企業に対する信用状況の厳格化は、経済活動、雇用、インフレの重荷となる可能性が高い。これらの影響の程度は依然不透明である。

雇用の最大化と長期的な2%のインフレ目標を達成するため、委員会はFF金利誘導目標レンジを5.25-5.50%に引き上げることを決定した。

適切な追加引き締めを決定する際には、これまでの金融政策の累積的な引き締め、金融政策が経済活動とインフレに影響を与えるまでのラグ、経済・金融情勢を考慮する。

以前発表した計画で説明されている通り、委員会は保有する米国債、機関債及びMBSの削減を続ける。

(出所) FRB「July 26, 2023 Federal Reserve issues FOMC statement」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

## 〈パウエルFRB議長発言概要〉

### 金融政策

先行きは、適切な追加引き締めを決定するためにデータに依存したアプローチを続ける。

9月会合については、データを確認したうえで、再び利上げする可能性がある一方、据え置きを選択する可能性もある。

利下げ開始には、インフレの水準と低下スピードの双方を考慮する必要がある。年内の利下げはないとみている。

### 経済情勢

個人消費は、年初から減速している。住宅市場は持ち直しているが、高金利の影響を主因に、昨年を大きく下回っている。高金利と生産減速が、設備投資の重しになっている。

労働市場は、依然として非常にひっ迫している。労働市場の需給が、よりバランスに向かう兆しが、引き続きみられる。

基本シナリオは、雇用の大幅な悪化を伴わずに物価目標を達成することだ。

FOMCスタッフは、最近の景気の強さを踏まえると、今年後半に減速しつつも、もはやリセッションを見込んでいない。

### インフレ

インフレは昨年半ばから幾分鈍化した、2%目標を達成するための道のりはまだ長い。

6月のCPI鈍化を歓迎するが、単月の結果に過ぎない。

足許労働市場での悪影響を伴わずにデイスインフレが始まったことは良いものの、力強い成長がインフレ上昇につながりうるため、状況を注視する

(出所) FRB「Transcript of Chair Powell's Press conference July 26, 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

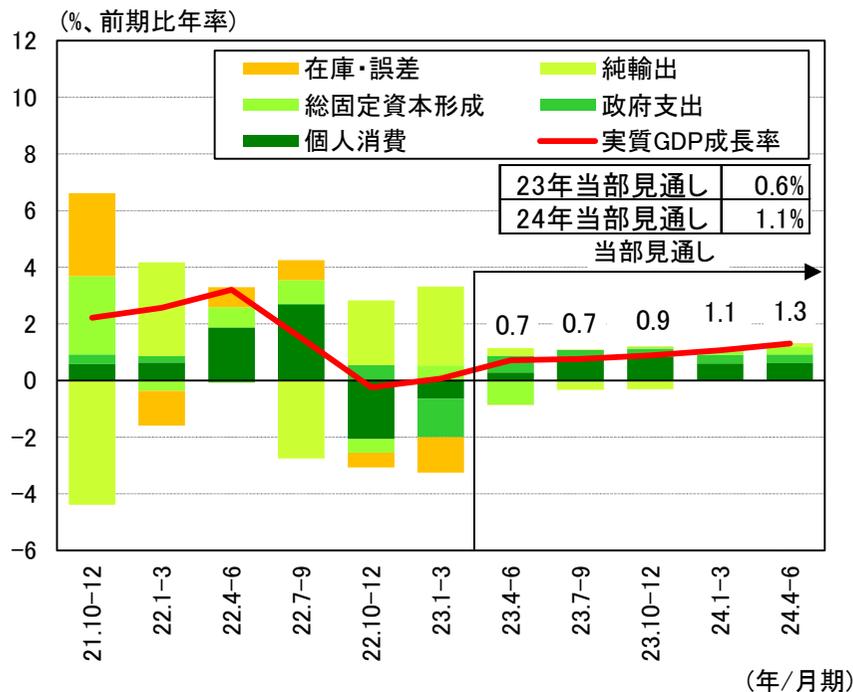
## 【景気見通しシナリオ】

高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は緩やかに伸び率を拡大。インフレ長期化や金融システム不安、海外景気がリスク要因。

## 【前月見通しからの変更点】

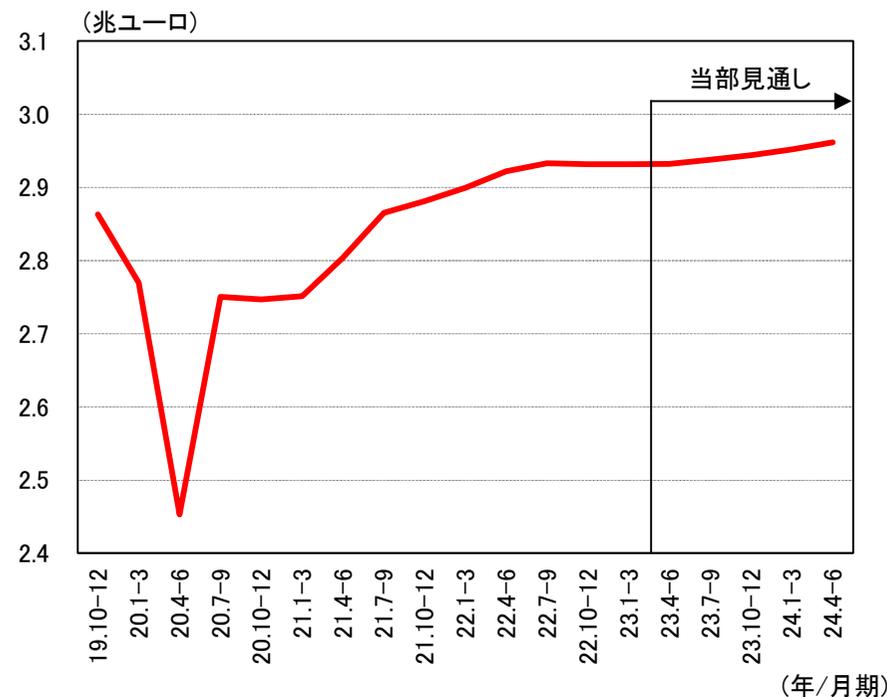
足許の経済指標は、前月見通しに近い結果となったため、概ね不変。

〈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〉



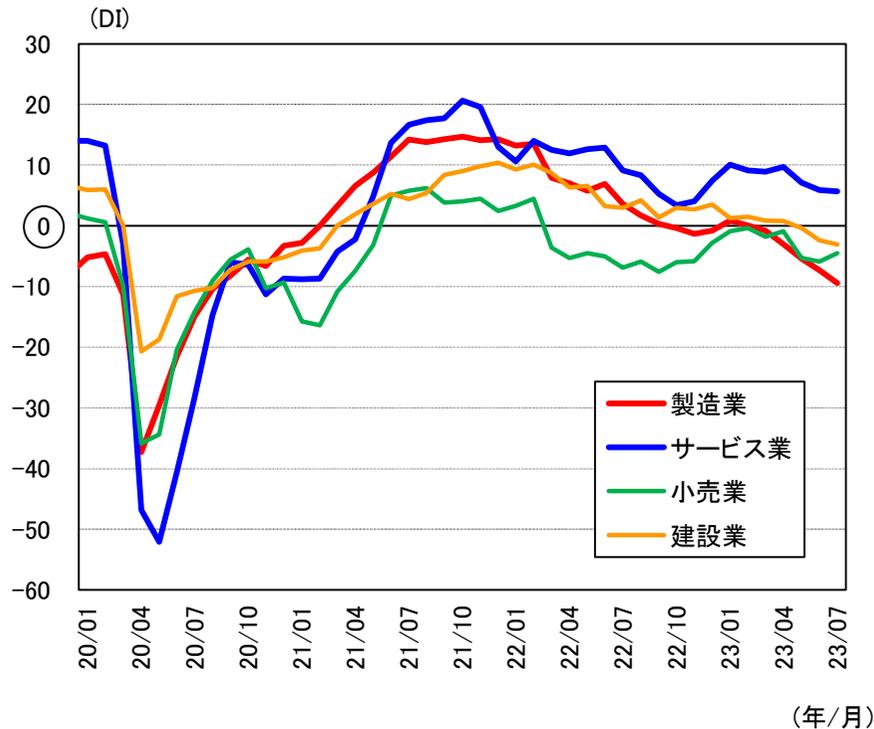
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、サービス業中心に持ち直している模様ながら、一部指標は減速を示唆。

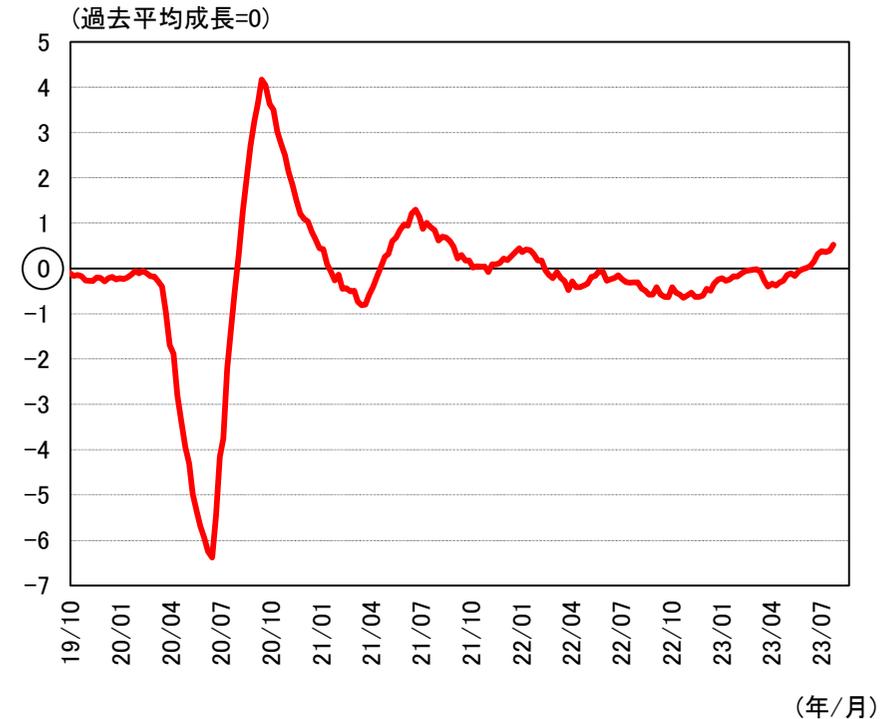
- ・ 7月の企業景況感は、サービス業が相対的に高水準で、底堅い動き。
  - ー 小売業は、マイナス圏ながらも3か月ぶりに上昇。一方、製造業は6か月連続で低下し、マイナス幅拡大。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、4月入り後に持ち直し、過去平均成長を上回り上昇傾向。

〈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

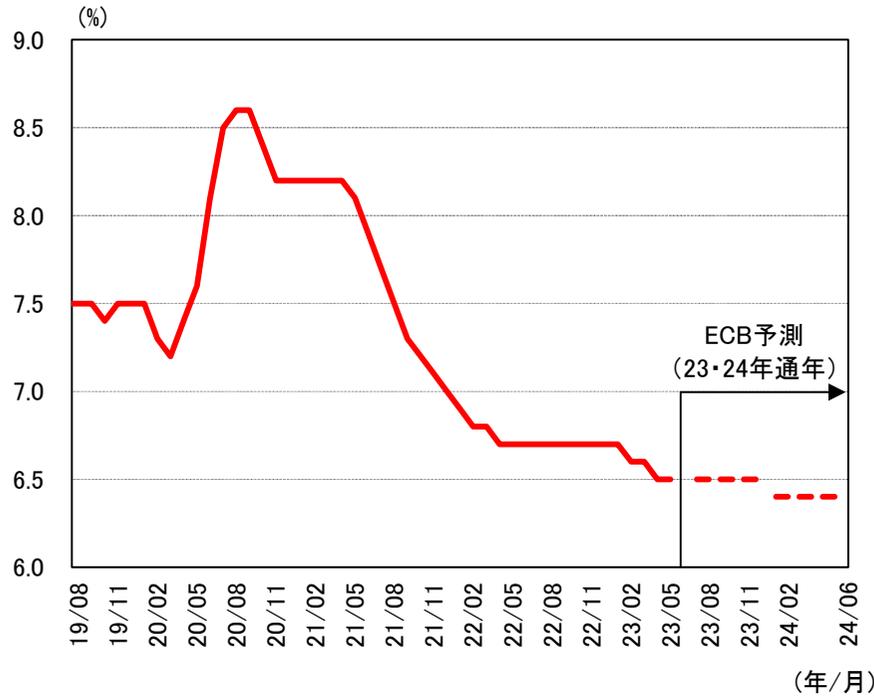
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from [www.bundesbank.de/wai](http://www.bundesbank.de/wai).

# ユーロ圏：雇用動向

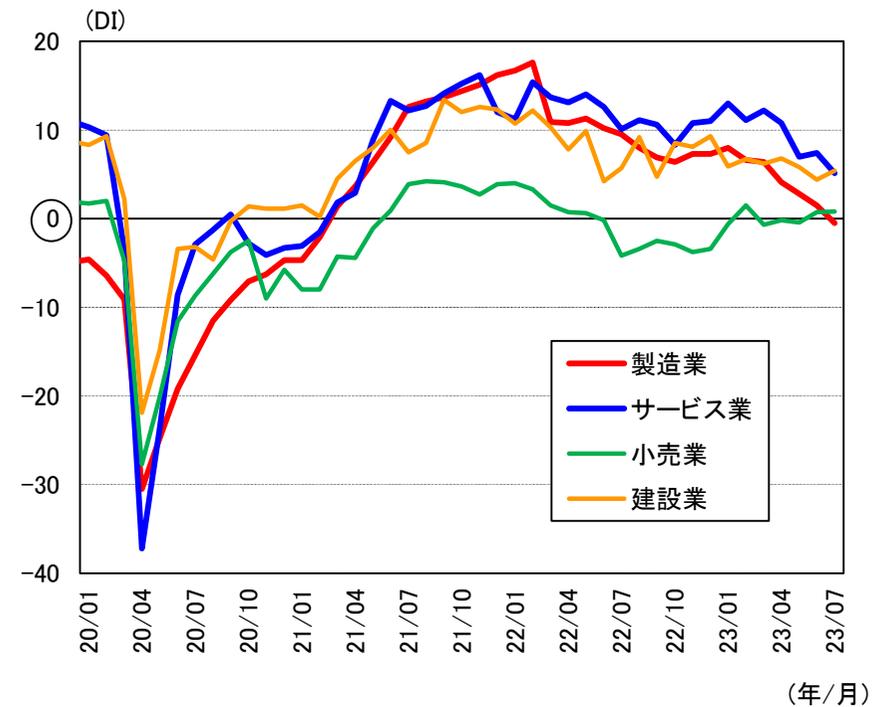
■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも好調継続の見通し。

- ・ 5月の失業率は、前月から横ばいで過去最低の6.5%。
  - － ECBは、来年以降更なる低下を予測。
- ・ 雇用見通しは、概ね堅調。
  - － 小売業は、2か月連続のプラス。

〈ユーロ圏 失業率〉



〈ユーロ圏 企業の雇用見通し (先行き3か月)〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2023」  
よりゆうちょ銀行調査部作成

(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

# ユーロ圏：消費動向

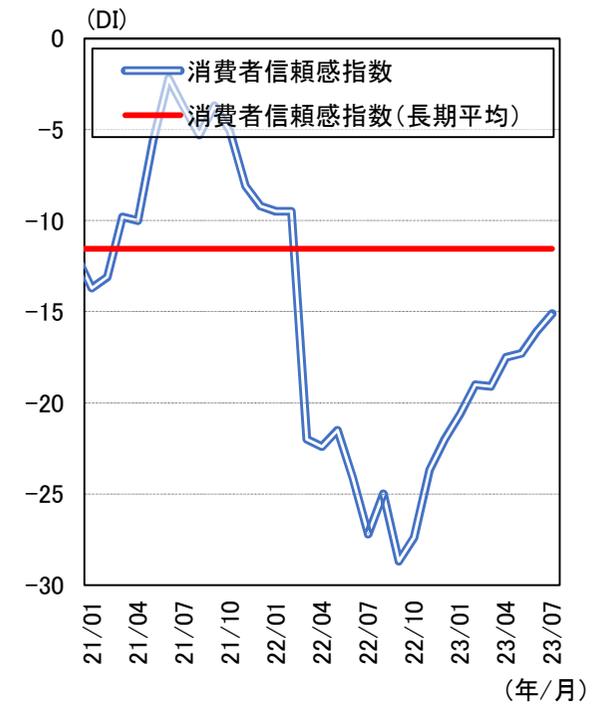
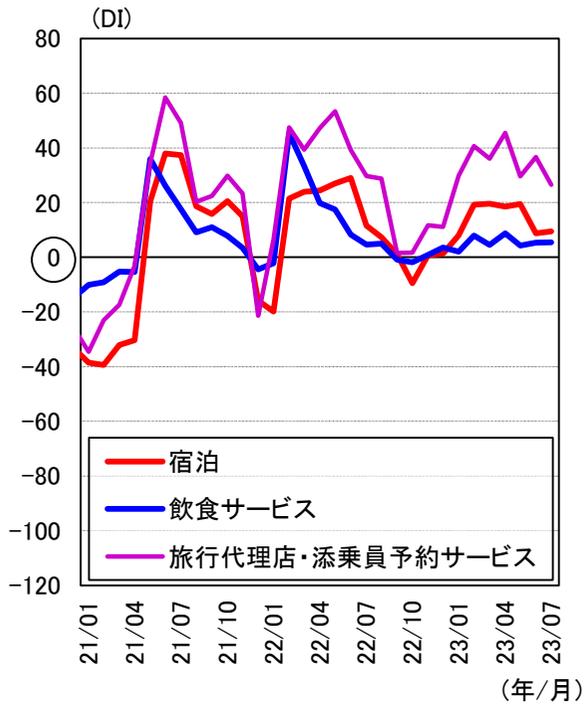
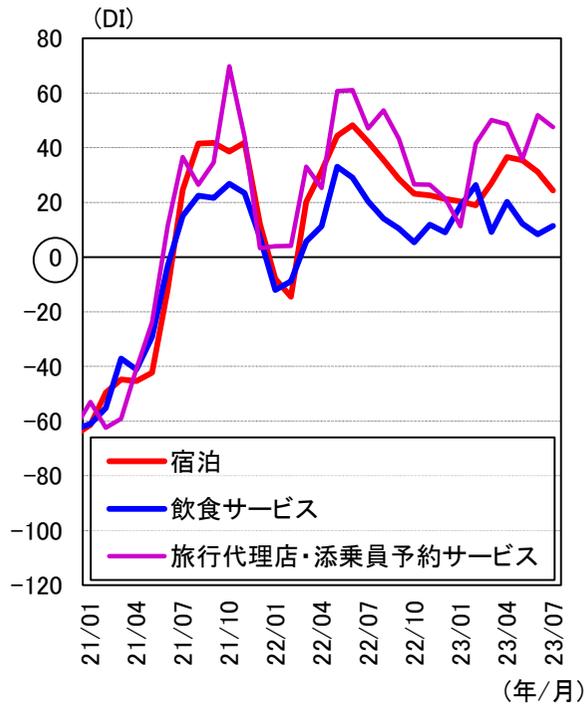
■ 個人消費は、サービス中心に持ち直している模様。高インフレが徐々に鈍化しつつある中、消費者マインドは改善傾向。

- ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、旅行関連を中心に堅調。
  - － 先行き需要DIは、旅行代理店・添乗員予約サービスが引き続き高水準。飲食サービスは、相対的に低調ながらもプラス圏継続。
- ・ 7月の消費者信頼感指数は、4か月連続で上昇。

〈ユーロ圏 サービス業需要（過去3か月）〉

〈ユーロ圏 サービス業需要（先行き3か月）〉

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

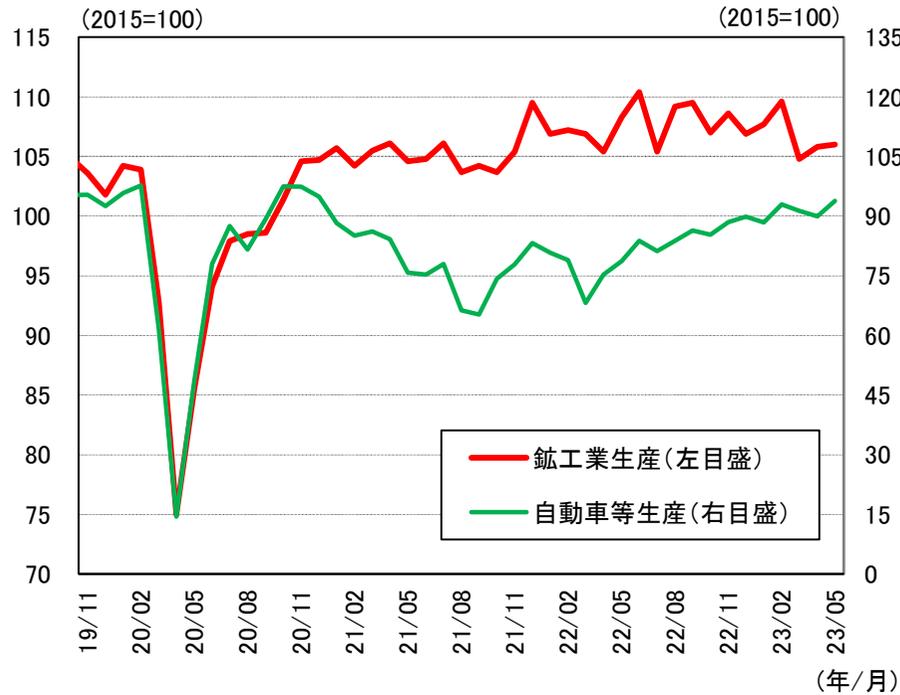
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：生産動向

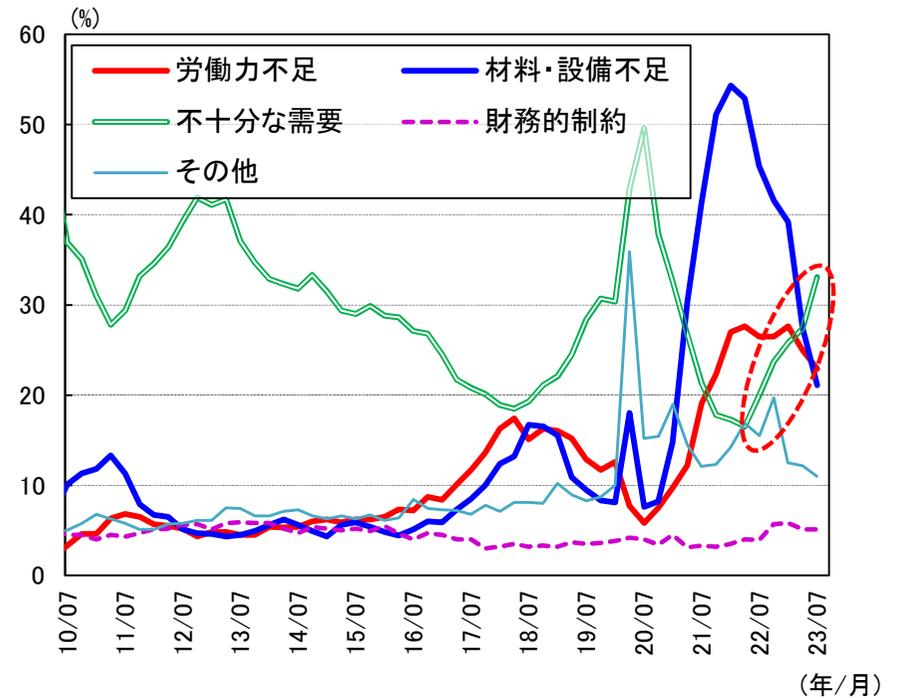
- 生産は、世界的な製造業低調もあり、軟調が続く見通し。
  - ・ 5月の鉱工業生産指数は、2か月連続で上昇したものの、依然年初比低水準。
    - ー 自動車等は、3か月ぶりに増産。
  - ・ 製造業生産の阻害要因として、不十分な需要を挙げる割合が、昨年半ば以降、増加。

〈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、単数又は複数回答

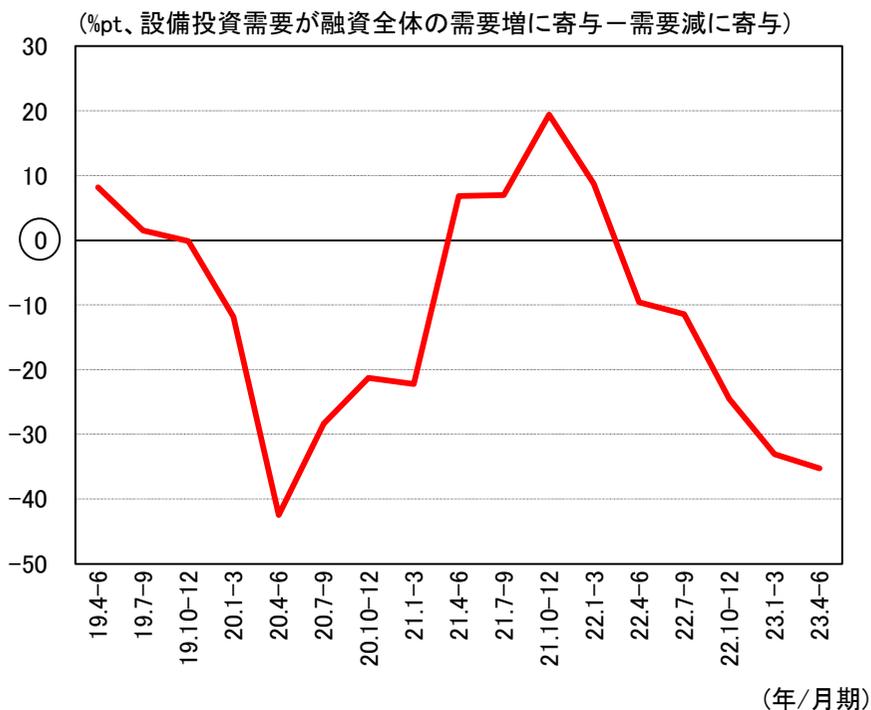
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、金利上昇や景気の不透明感により、この先低調となる見込み。

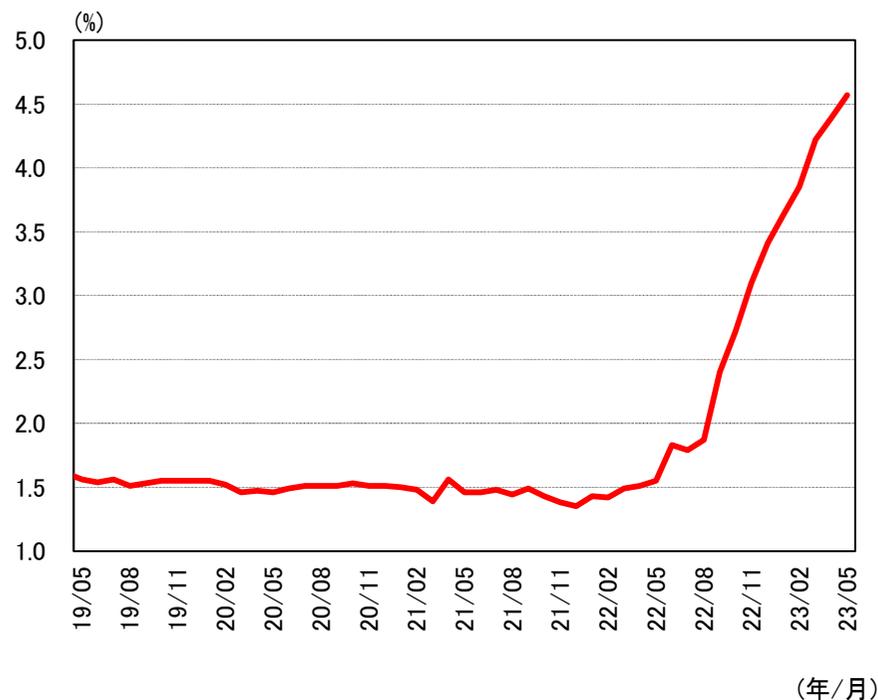
- ・ 7月下旬公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要が6四半期連続で低下し大幅マイナス圏。
- ・ ECBの利上げを背景に、企業向け貸出金利が急上昇しており設備投資の抑制要因に。

〈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 企業向け新規貸出金利〉



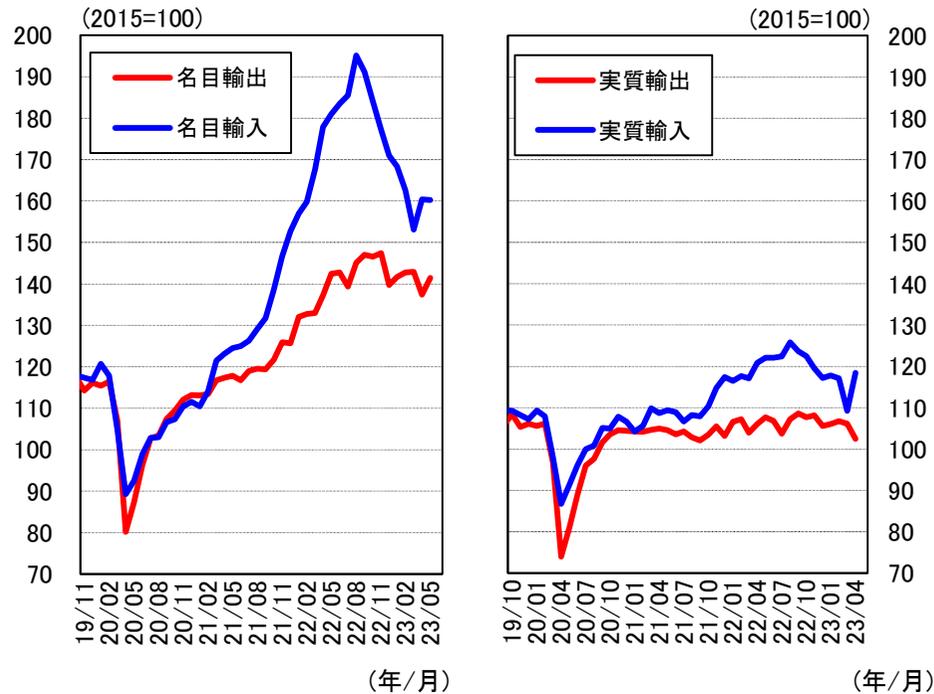
(出所) ECB 「Euro area bank interest rate statistics」

# ユーロ圏：外需

## ■ 輸出入とも低調。

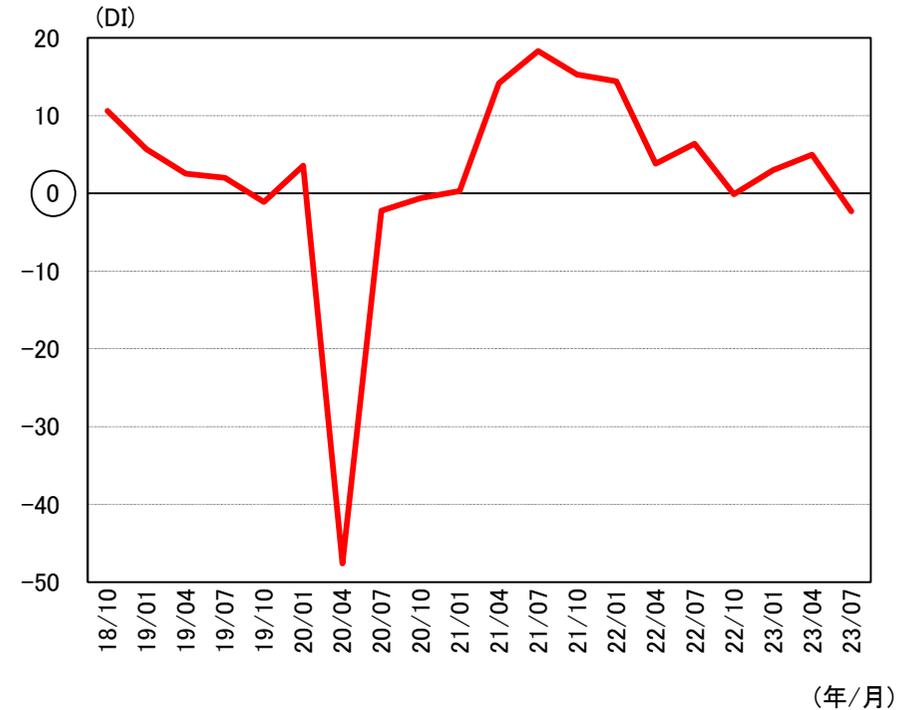
- ・ 5月の名目輸出は、2か月ぶりに増加。但し、依然昨年後半を下回る水準。
- － 4月の実質輸出は、2か月連続で減少。主力の米中英向けが低調。
- ・ 7月の製造業の輸出受注見通しは、3四半期ぶりのマイナス。

〈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 製造業の輸出受注見通し（先行き3か月）〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：物価動向

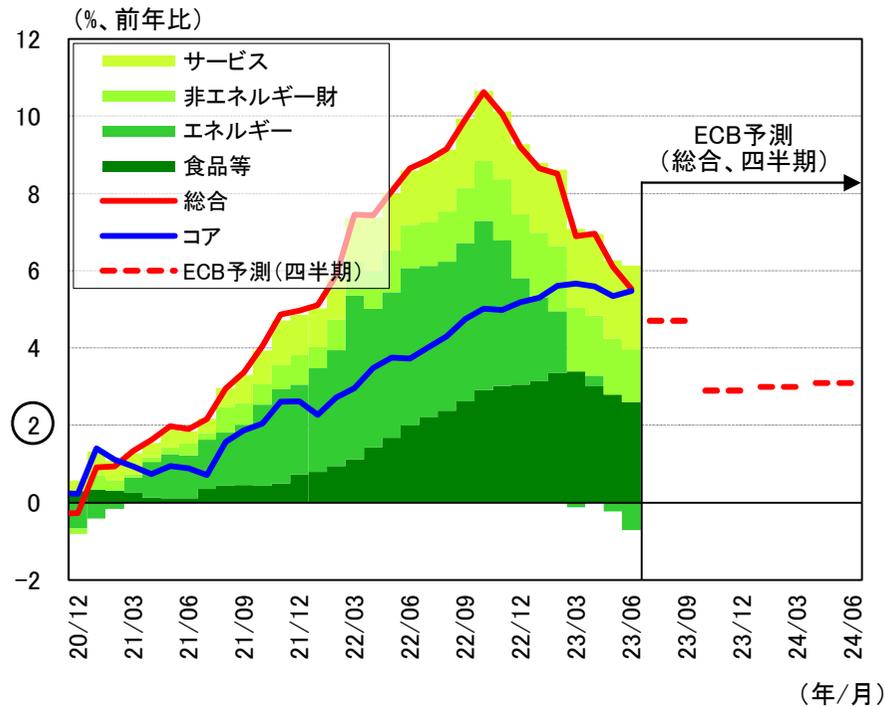
## ■ CPIは、総合指標については鈍化継続。

- 6月の総合CPIは、前年比+5.5%に伸び率鈍化。一方コアCPI（6月同+5.5%）は、3か月ぶりに前年比伸び率が拡大。
- エネルギーがマイナス寄与の中、食品等及び非エネルギー財のプラス寄与が縮小した一方、サービスは拡大。

## ■ 総合CPIは、前年比伸び率の鈍化が継続する見込み。但し、コア指標の鈍化は緩慢で、高インフレが長引くリスクも。

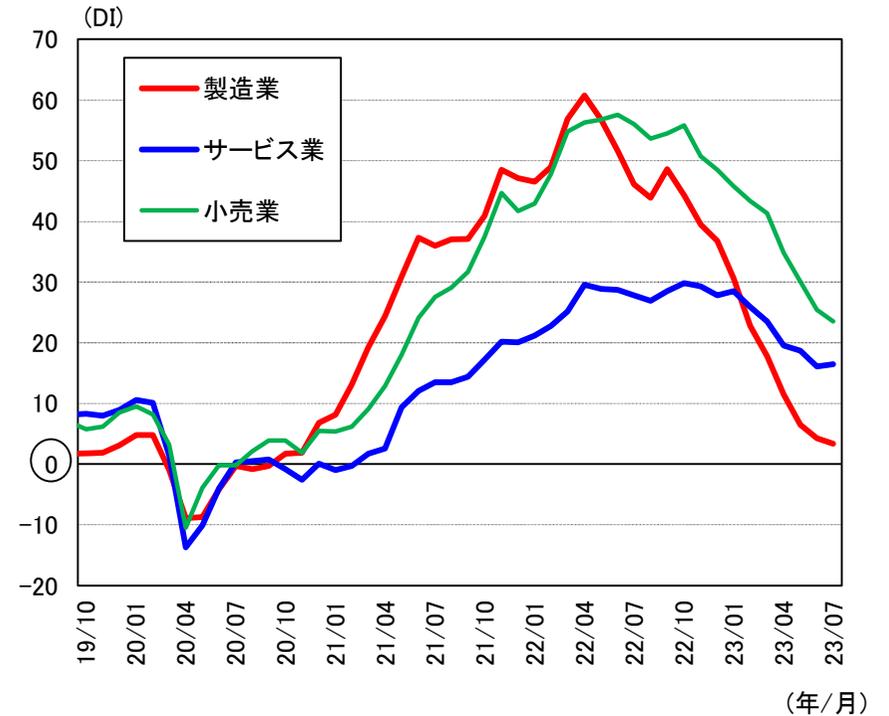
- 企業の販売価格見通しは、財関連に加え、労働集約的なサービス業も低下傾向。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat 「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB 「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2023」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 企業の販売価格見通し（先行き3か月）〉

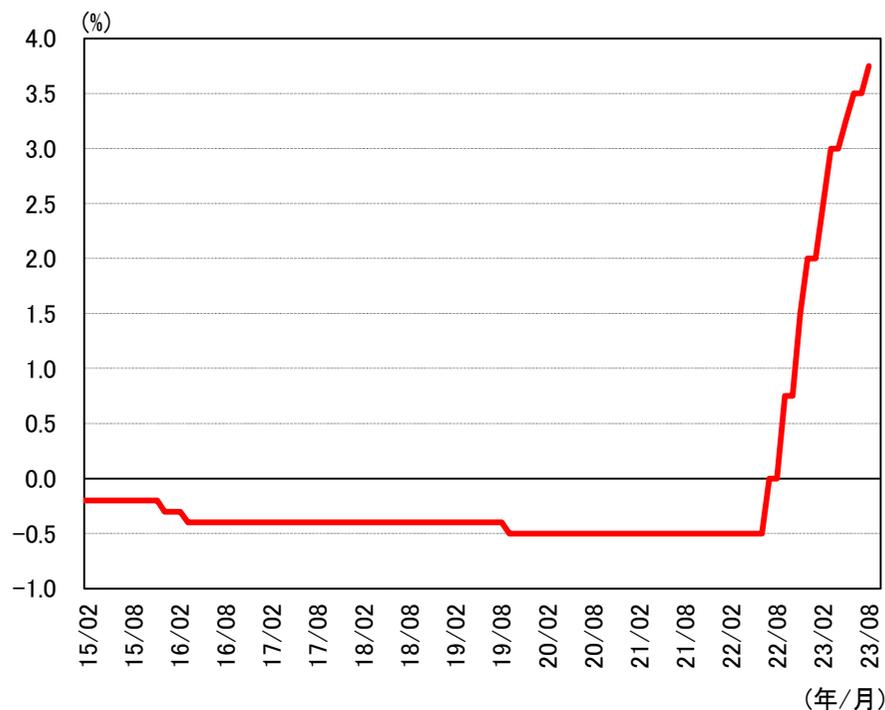


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：金融・財政政策

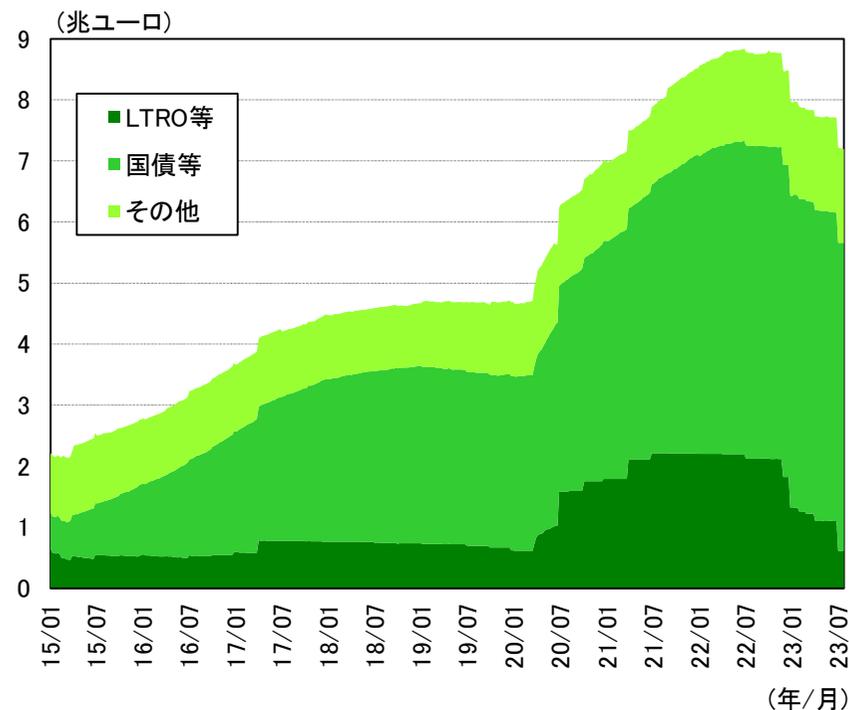
- ECBは、7月の理事会で25bpの利上げを実施。今後の利上げについては、据え置きも選択肢に入れつつある模様。
  - ・ 7月のECB理事会の声明文では、今後の決定は、主要金利は十分引き締め的な水準に設定すると表明。
    - － 6月のECB理事会では、十分引き締め的な水準に引き上げると表明していた処。
- 域内各国は、今後の財政健全化を視野に。
  - ・ ドイツ政府は、「債務ブレーキ」（構造的財政赤字対GDP比0.35%以内）適用を見込む2024年予算の初案を決定（7月5日）。

〈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

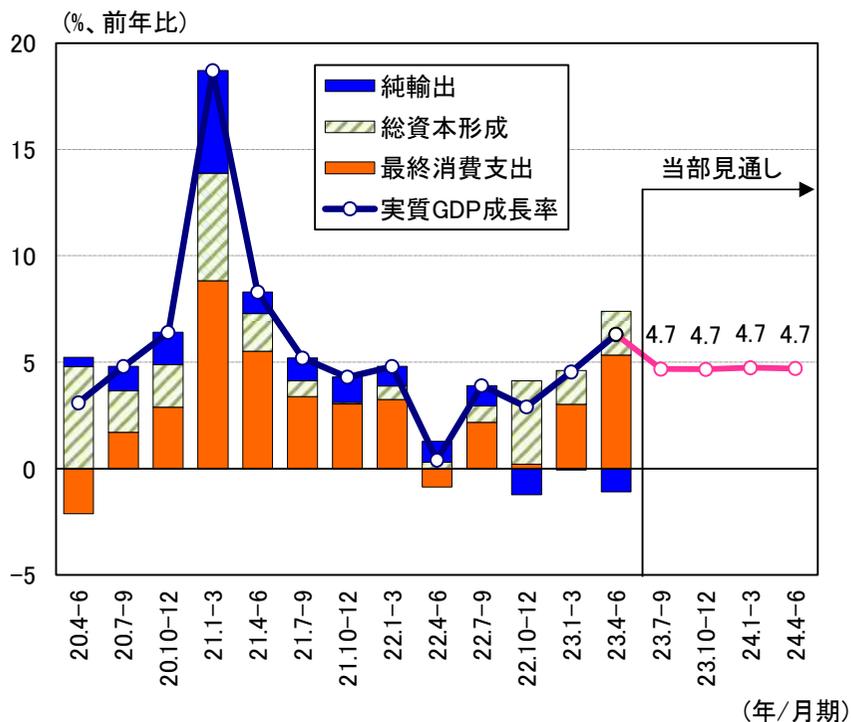
## 【景気見通しシナリオ】

政府が景気に配慮する中、経済活動正常化もあり、23年通年では前年比+5%程度の成長に復する見通し。

## 【前月見通しからの変更点】

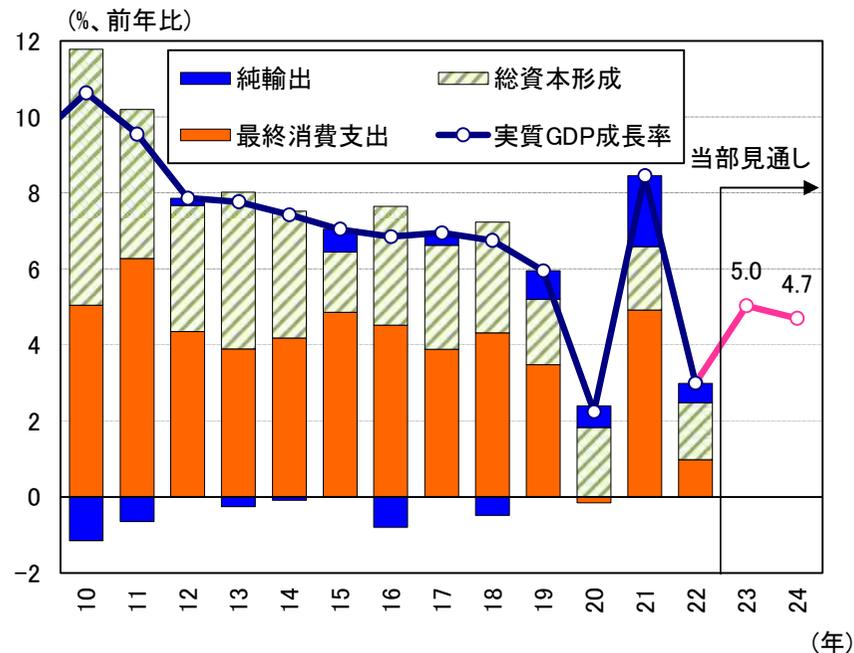
6月の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。但し23年通年は、23年4-6月期実績値が当部見通しを下回ったため、下方修正。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



(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

〈実質GDP成長率（暦年）〉



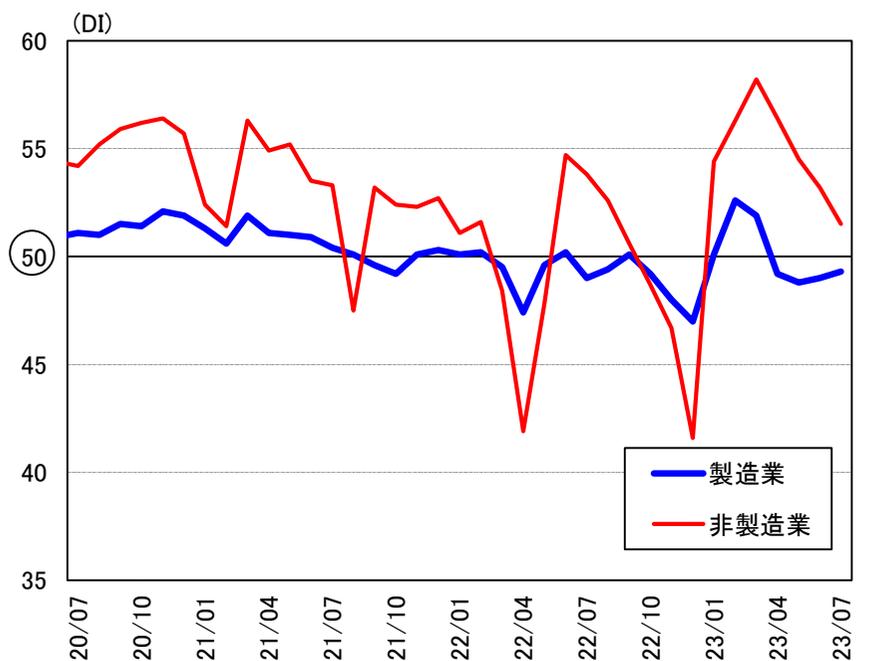
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：足許の景気動向

■ 景気は、製造業が低調な中、回復をけん引してきた非製造業も減速。

- ・ 7月のPMIは、製造業が2か月連続で上昇したものの、50割れ継続。非製造業は50超ながらも、4か月連続で低下。
- ・ PMI新規受注は、製造業、非製造業とも50割れ継続。

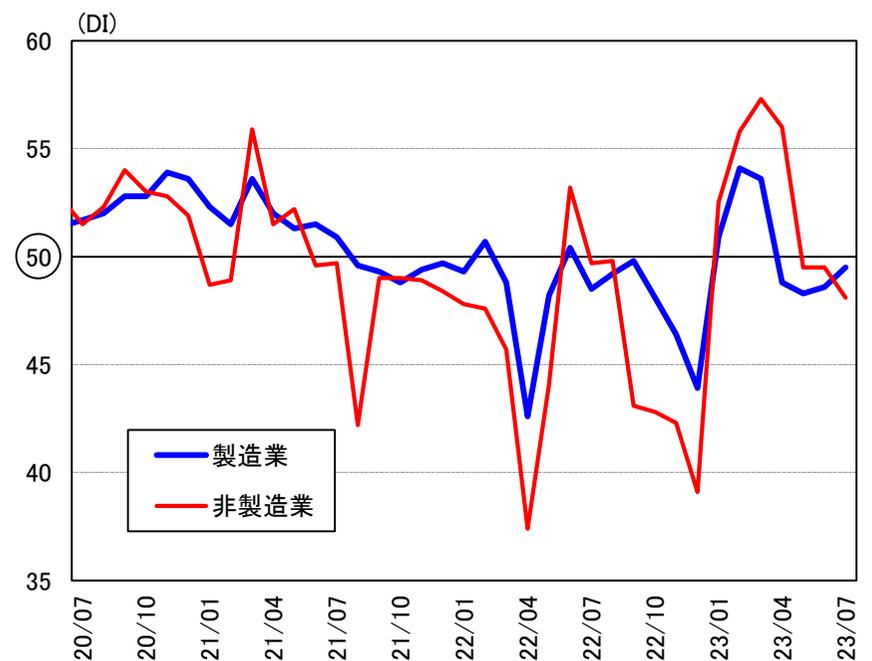
〈PMI〉



(年/月)

(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



(年/月)

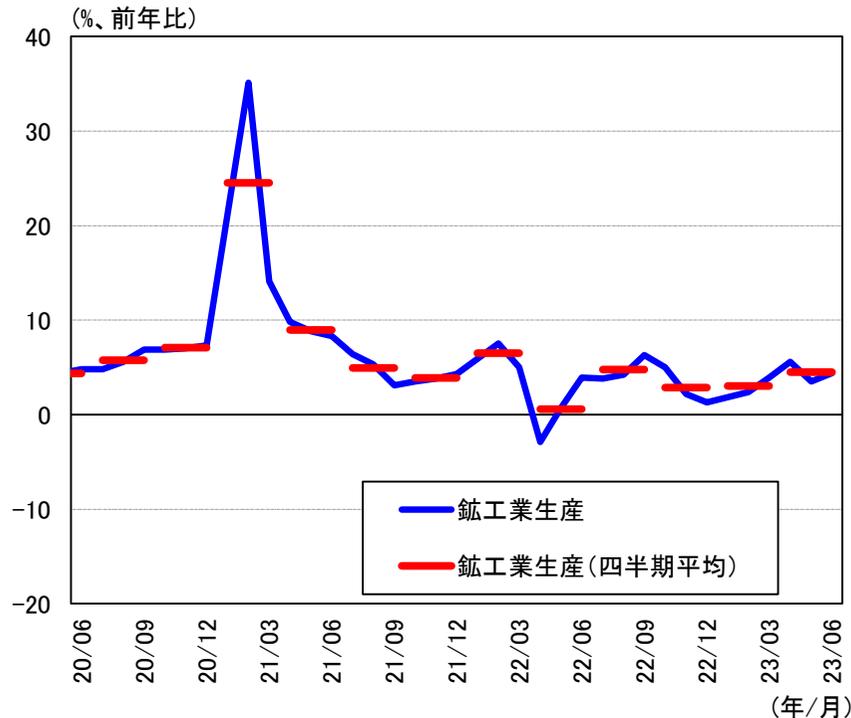
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：生産動向

■ 生産は、持ち直しの力強さを欠く状況。

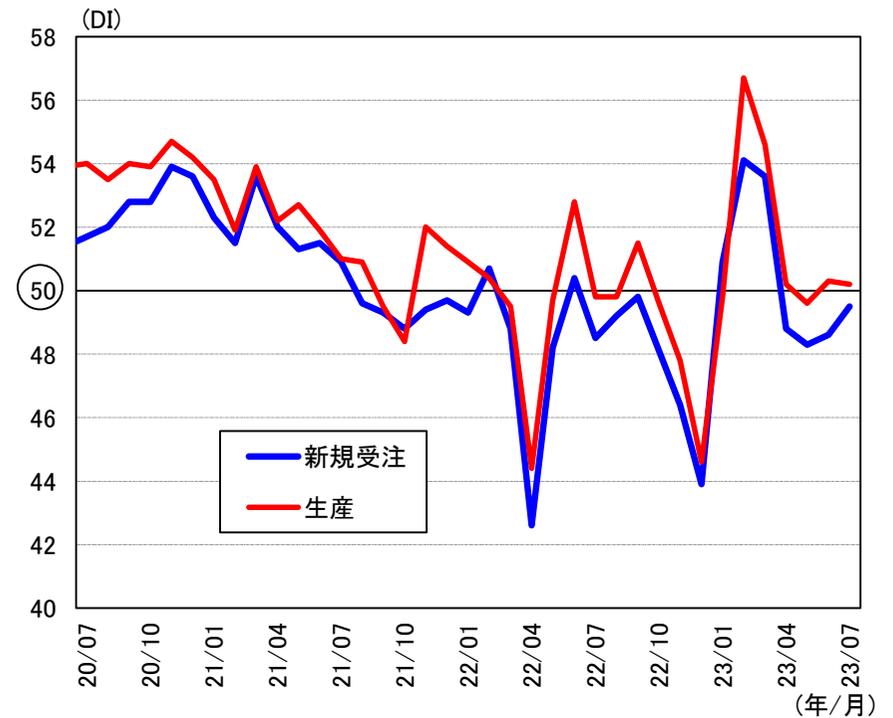
- ・ 6月の鉱工業生産指数は、前年比+4.4%（5月同+3.5%）に伸び率が拡大したものの、低調。
- ・ 7月の製造業PMI生産は、2か月ぶりにわずかながら低下。新規受注は50割れが続いており、先行き生産が低調となる可能性。

〈鉱工業生産指数〉



(注) 2月データは、1-2月累計前年比  
(出所) 国家統計局「工业增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈製造業PMI〉



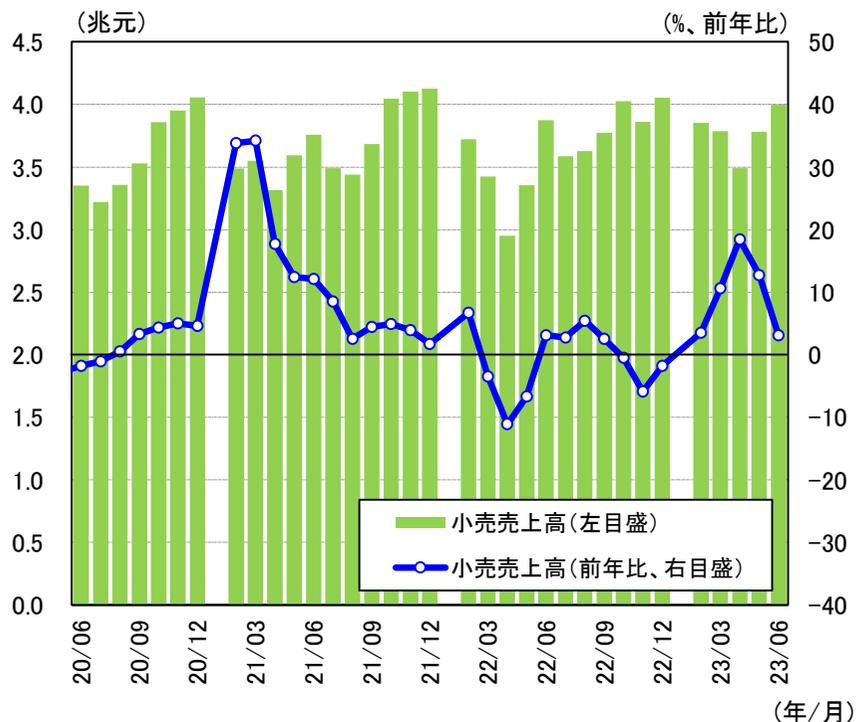
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：消費動向

■ 個人消費は、経済活動再開後持ち直したものの再び減速。

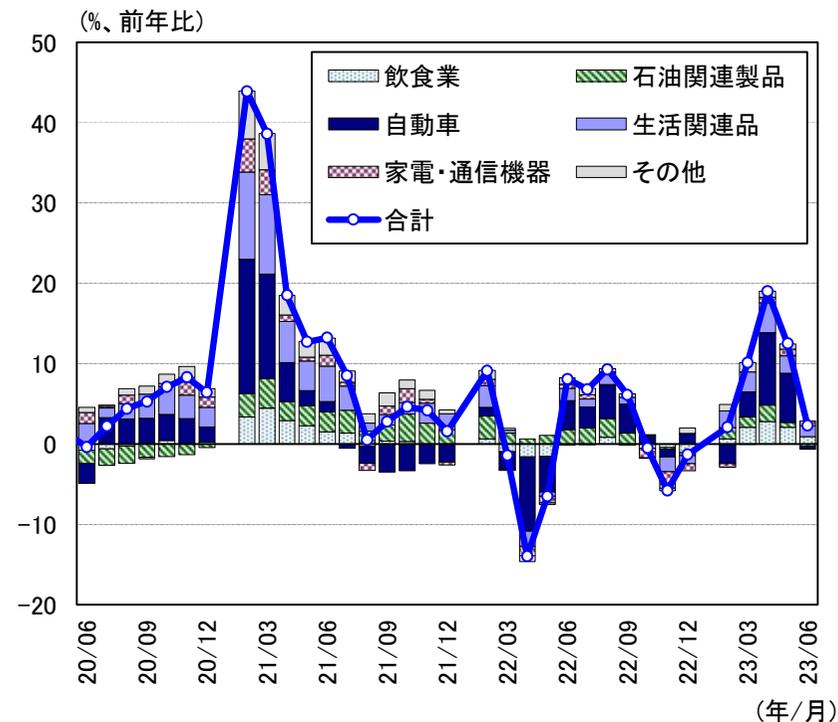
- ・ 6月の小売売上高は、前年比伸び率が2か月連続で縮小（5月前年比+12.7%→6月同+3.1%）。
- ・ 内訳が分かる小売売上高（限度額以上企業）では、自動車が前年比マイナス寄与に転換。
  - － 自動車販売は、22年後半の販売促進策の反動もあり、低調が続く可能性。
- ・ 若年層を中心に雇用環境の悪化が続く中、消費低調が長引くリスク。

〈小売売上高〉



(注) 2月データは、1-2月累計実額÷2と1-2月累計前年比  
(出所) 国家統計局「消費品零售」

〈小売売上高（限度額以上企業）〉

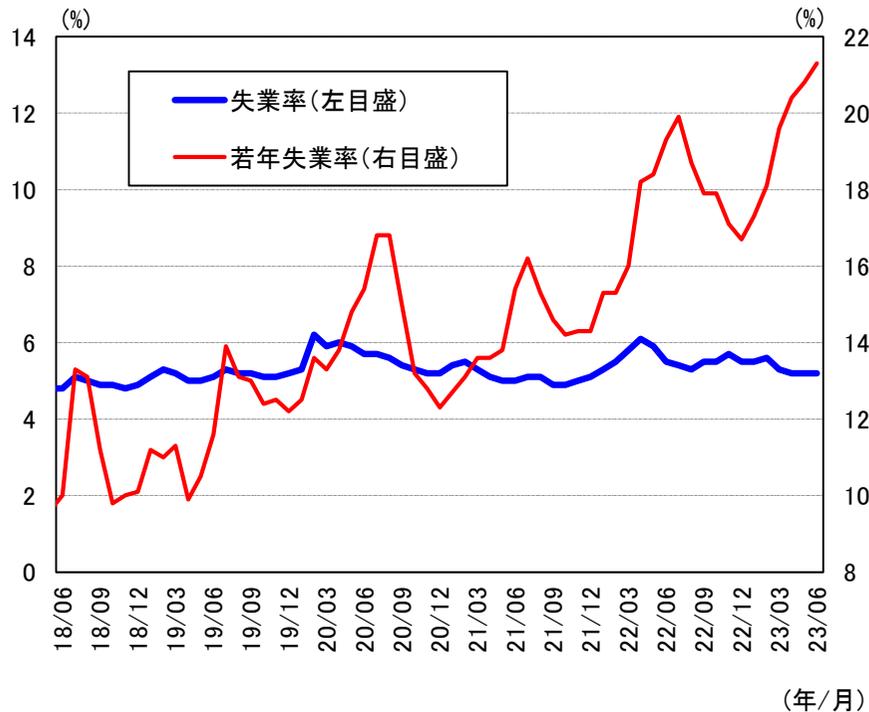


(注) 2月データは、1-2月累計実額÷2と1-2月累計前年比  
(出所) 国家統計局「商品零售: 限度額以上企業」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：雇用動向

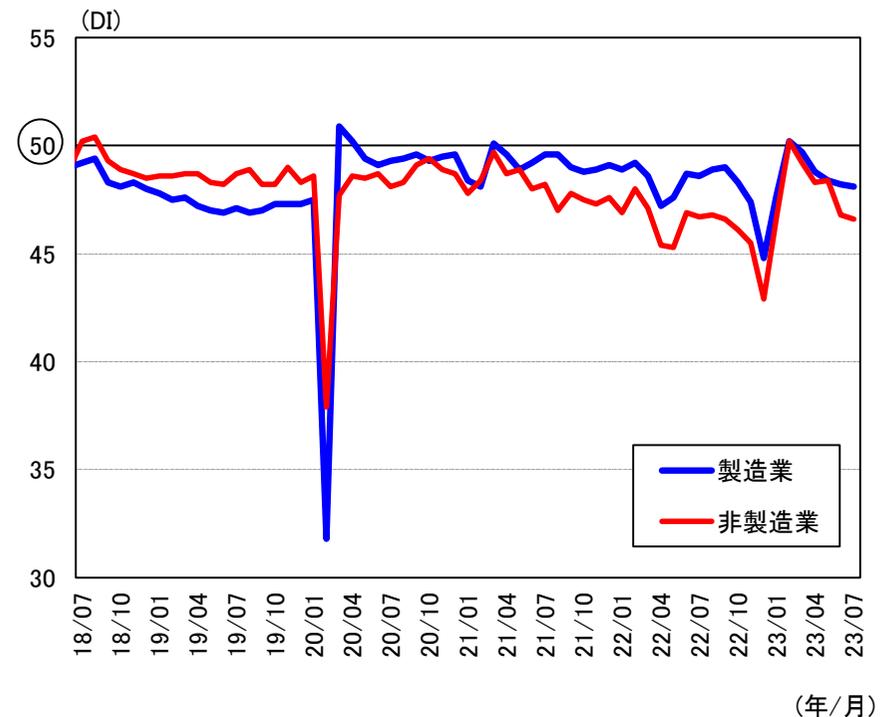
- 雇用環境は、若年層の失業率悪化傾向が続いており、社会不安要因に。
  - ・ 6月の失業率は5.2%と、今年の政府目標（5.5%前後）に近い水準で推移。
  - ・ 一方、若年失業率は、21年10月以降、前年比上昇傾向継続。
  - ・ 7月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業とも50割れ継続で、低下傾向。

〈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〉



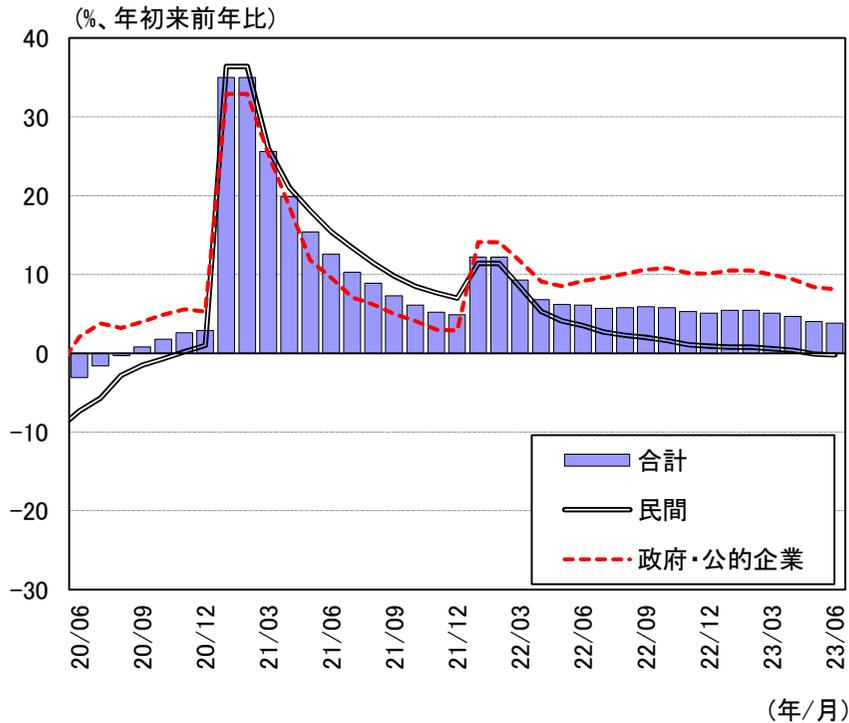
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：固定資産投資

## ■ 固定資産投資は、民間投資の低迷が継続し鈍化。

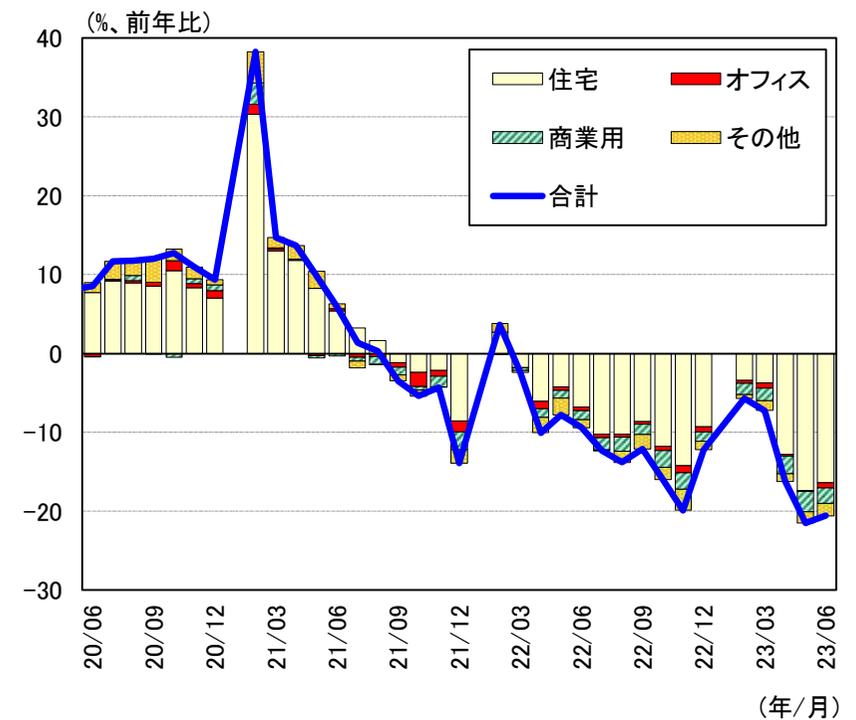
- ・ 6月の固定資産投資は、政府・公的企業が年初来前年比+8.1%と堅調な一方、民間は同▲0.2%と、2か月連続で減少。
  - ー 国務院（内閣に相当）に属する国家発展改革委員会は、民間投資を促進する計画を策定。
- ・ 6月の不動産開発投資は、前年比大幅減少継続。
  - ー 住宅のマイナス寄与が大半。住宅は、在庫の増加が続く中、価格は低下しており、住宅投資の軟調が長期化する可能性。

〈固定資産投資〉



(注) 1・2月データは、1-2月累計前年比  
 (出所) 国家統計局「固定資産投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈不動産開発投資〉



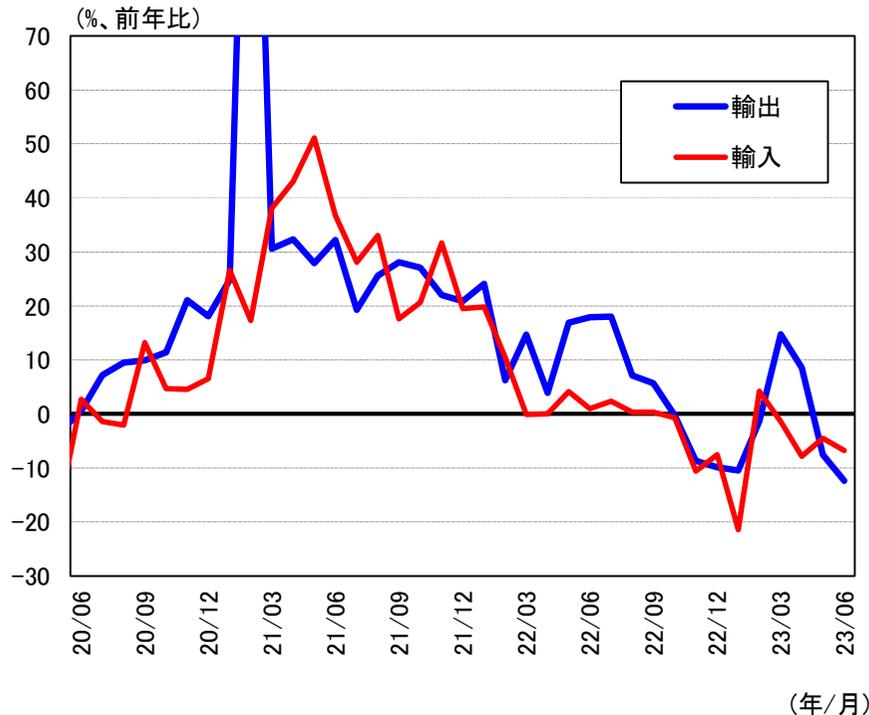
(注) 2月データは、1-2月累計前年比  
 (出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：外需

## ■ 貿易は、輸出入とも低迷。

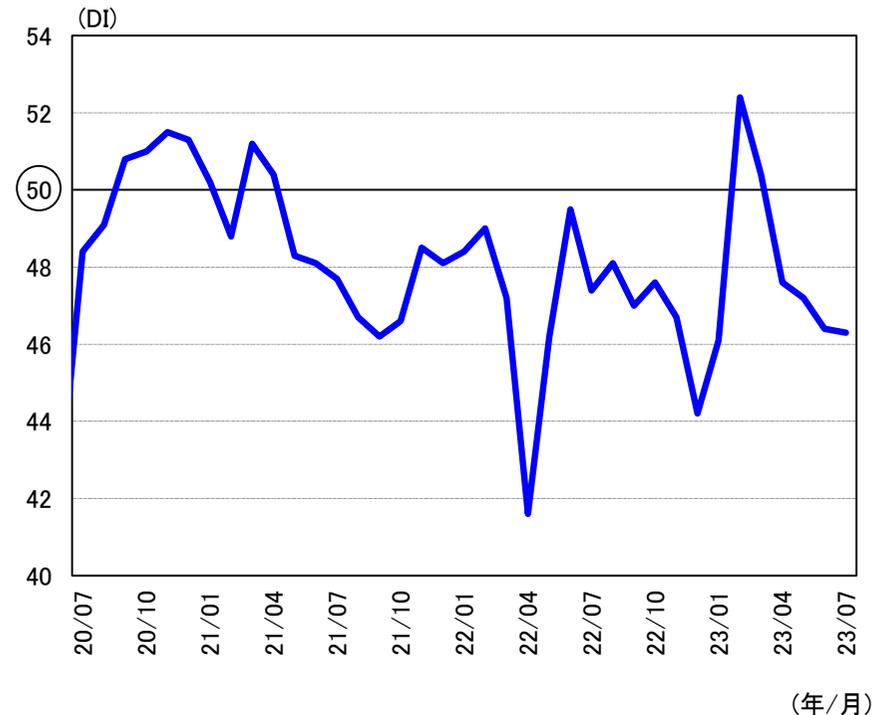
- ・ 6月の輸出は、前年比▲12.4%と2か月連続で減少。
  - 製造業のPMI新規輸出受注は4か月連続で50割れとなり、先行きも輸出が軟調となる可能性。
- ・ 6月の輸入は、前年比▲6.8%と4か月連続で減少。
  - 輸出低調による原材料等の需要減少に加え、内需回復が緩慢なことを示唆。

〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計値÷2  
 (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

〈製造業PMI新規輸出受注〉



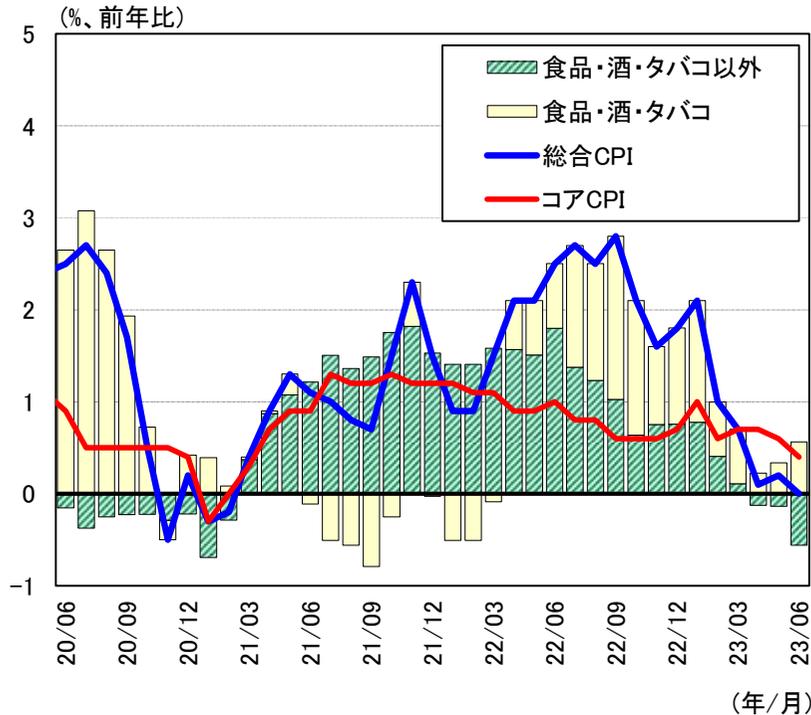
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率。

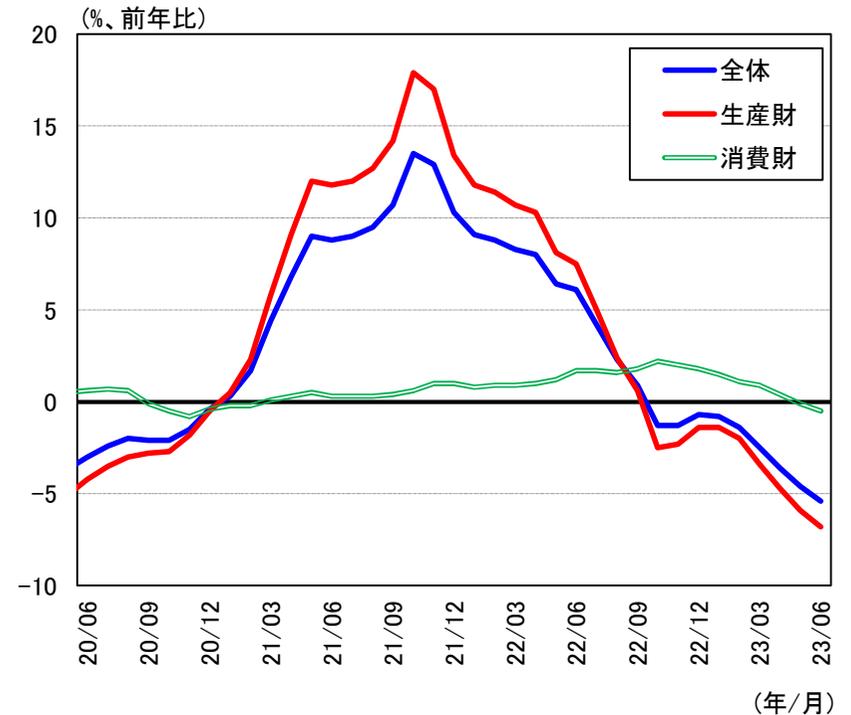
- ・ 6月の総合CPIは、食品等以外の価格下落幅が拡大し、2か月ぶりに前年比伸び率縮小（5月前年比+0.2%→6月同+0.0%）。
  - － コアCPIは、2か月連続で前年比伸び率が縮小し、低位継続（5月前年比+0.6%→6月同+0.4%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気回復の鈍さを反映しているとみられ、低迷長期化の可能性も。
  - － 6月のPPIは、6か月連続で前年比マイナス幅拡大。

〈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〉



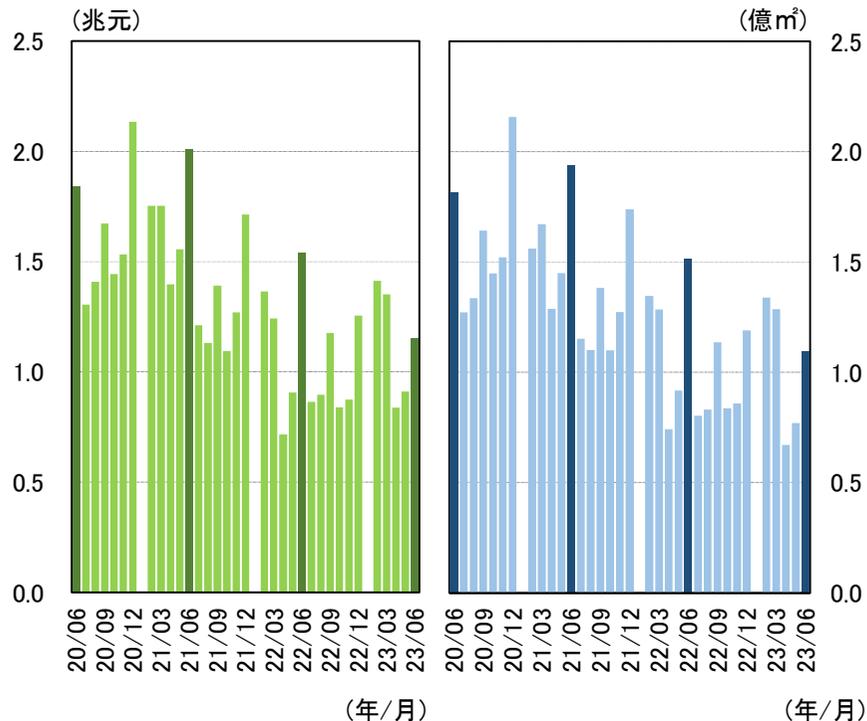
（出所）国家統計局「工业生产者价格指数（出厂价格）」

# 中国：不動産市場

## ■ 住宅市場は、再び悪化の兆し。

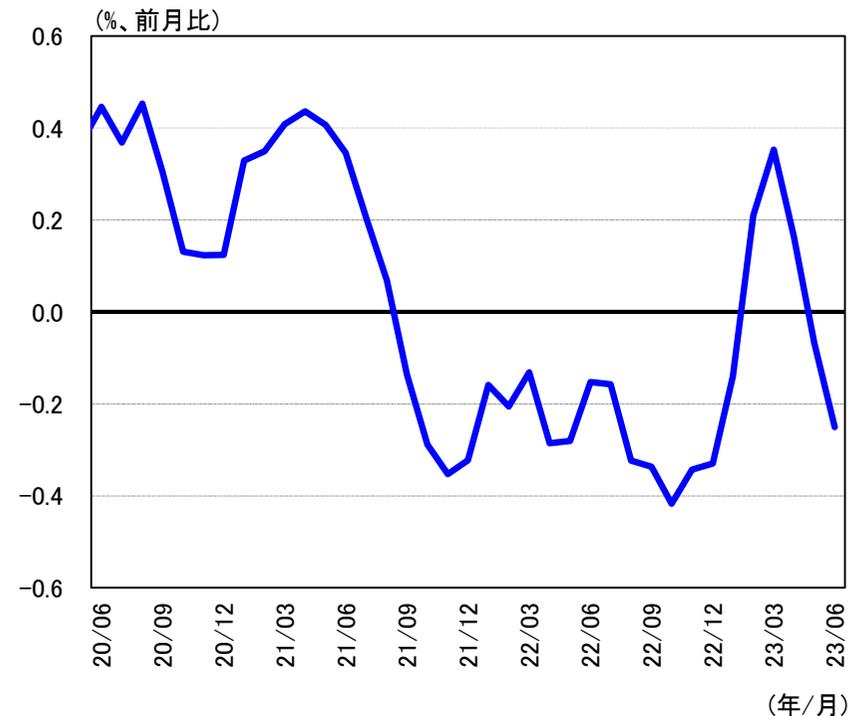
- ・ 6月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準。
- ・ 6月の住宅価格は、2か月連続で前月比下落。
- ・ 住宅市場は多くの構造問題を抱えており、低調が長期化する見込み。
  - ー 中長期的に、人口減少等により住宅需要が減少するリスクも。

〈住宅販売金額（左）と販売面積（右）〉



(注) 2月データは、1-2月累計値÷2  
 (出所) 国家統計局「商品房銷售額」「商品房銷售面積」

〈住宅価格〉

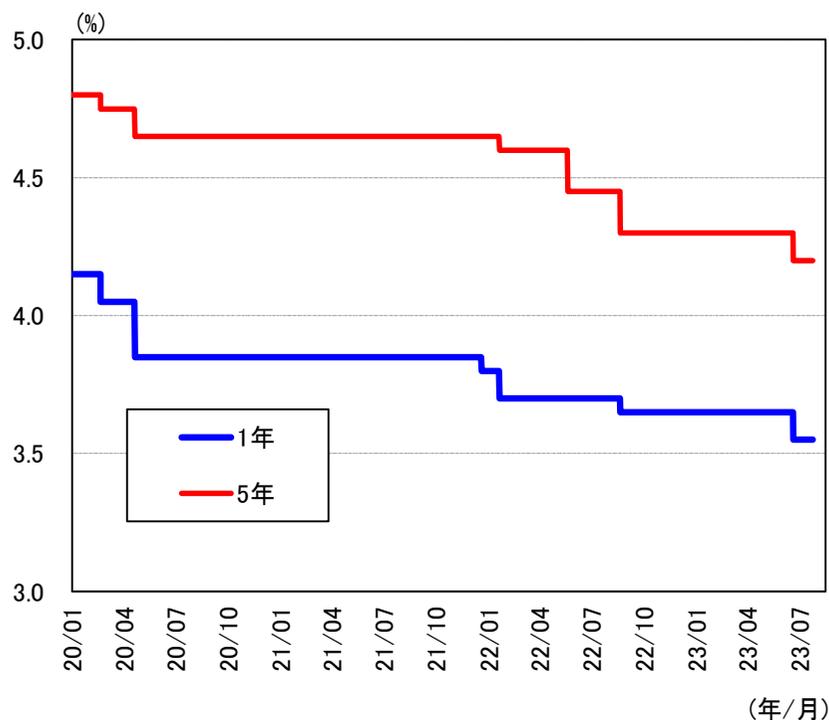


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均  
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：財政・金融政策

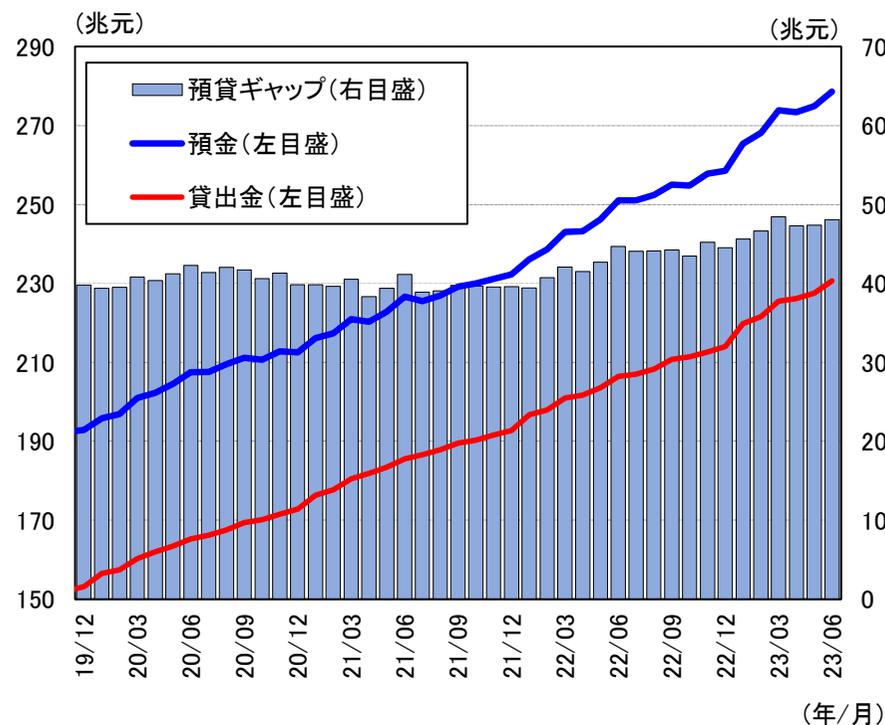
- 政府は、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
  - ・ 景気が軟調な中、7月下旬の中国共産党中央政治局会議では、消費拡大等を促す方針を表明。
- 緩和的な金融政策が、景気を下支えする見通し。
  - ・ 中国人民銀行は、6月にローンプライムレートを引き下げ。但し、預貸ギャップは拡大が続いており、貸出金増加は限定的な模様。

〈ローンプライムレート〉



(出所) 全国銀行間同業コール取引センター「贷款市场报价利率 (LPR)」

〈預貸ギャップ〉



(出所) 中国人民銀行「存款」「贷款」よりゆうちょ銀行調査部作成