

海外経済動向

(2023年12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、個人消費に鈍化の兆しがみられ、減速している模様である。23年10-12月期に減速が鮮明になった後、年明け以降徐々に持ち直す見通し。
 - ・ 個人消費について、10月の小売売上高は7か月連続で増加したものの、2か月ぶりに伸びが鈍化した。消費者マインドは、インフレへの懸念が重しとなる中、低下基調が続いている。
 - ・ 労働市場は一部に軟化の兆しもみられるが、底堅さを維持している。10月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の増加が続く中、失業率は小幅に悪化したものの、引き続き低水準である。新規失業保険申請件数も、低水準が続いている。一方、求人数は減少傾向にあり、労働需要の軟化を示唆している。
 - ・ 消費者物価は緩やかに鈍化している。先行き、景気減速や賃金上昇鈍化とともに引き続き鈍化していく見通しであるが、家賃上昇等による物価上振れリスクは根強い。
 - ・ FRBは24年半ばまで現行政策金利を維持すると当部は想定している。経済の底堅さが続く中、金融引き締めが長期化するリスクがある。
- 欧州経済は、7-9月期マイナス成長と低調である。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は年明け以降徐々に伸び率が拡大する見通し。但し、インフレ長期化や海外経済等がリスク要因である。
 - ・ 企業景況感は、製造業の低迷が続いている。サービス業は、プラス圏ながら緩やかに低下してきたが、11月は2か月連続で上昇した。先行きを示す小売業の景況感見通しは、6か月連続で改善した。
 - ・ 個人消費は、高インフレが下押ししてきたものの、雇用環境が極めて良好な中、底堅く推移しているとみられるが、一部指標は減速を示唆している。サービス消費関連指標は、飲食サービスがプラス圏ながらも低下傾向となっている。11月の消費者信頼感指数は、4か月ぶりに上昇し、持ち直しの兆しがみられる。
 - ・ 生産は、9月に2か月ぶりに減少し、年初比低水準が続いている。供給制約が緩和しつつある中、需要不足が生産を抑制している。
 - ・ 消費者物価は、総合、コア指標とも鈍化している。今後も緩やかな鈍化が見込まれるが、堅調な雇用環境を背景に、インフレ沈静化に時間を要するリスクがある。
 - ・ 金融政策に関しては、当部は、今後景気にも配慮し金利を据え置くと想定している。前年比+2%超のインフレが続く中、利下げに転じるには時間を要すると見込んでいる。

今月のポイント②

- 中国経済は、引き続き低調とみられる。先行き、政策支援もあり、内需中心に緩やかな回復が続く見通し。但し、不動産市場低迷、若年雇用悪化等による景気下振れリスクに注意が必要である。
 - ・ 生産は、持ち直しの力強さを欠いている。11月のPMIでは、生産と新規受注が2か月連続で低下した。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、外出消費拡大もあり持ち直しているがペースは緩慢である。消費者マインドは低調が続いており、先行きの雇用環境が不透明な中、住宅価格下落による下押しも懸念される。
 - ・ 雇用環境は、失業率は政府目標を下回っているものの、PMI雇用指数は50割れと実態としては弱い状況が続いている。
 - ・ 消費者物価は、総合、コアともに低い伸び率である。先行き、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だが、物価上昇に時間を要する可能性がある。
 - ・ 住宅市場は、一段と悪化している。10月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また10月の住宅価格は、6か月連続で前月比下落し、下落幅も拡大した。
 - ・ 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。但し、大規模財政政策には慎重と想定している。

《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11月30日時点の情報を基に作成

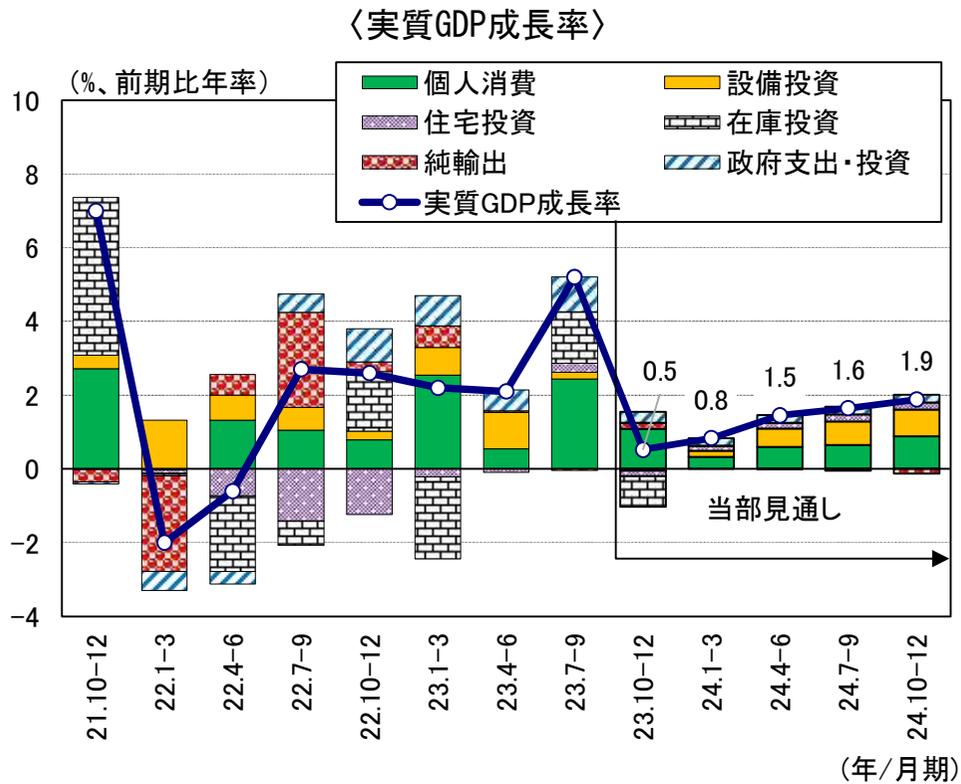
米国：景気の現状と先行き

【景気見通しシナリオ】

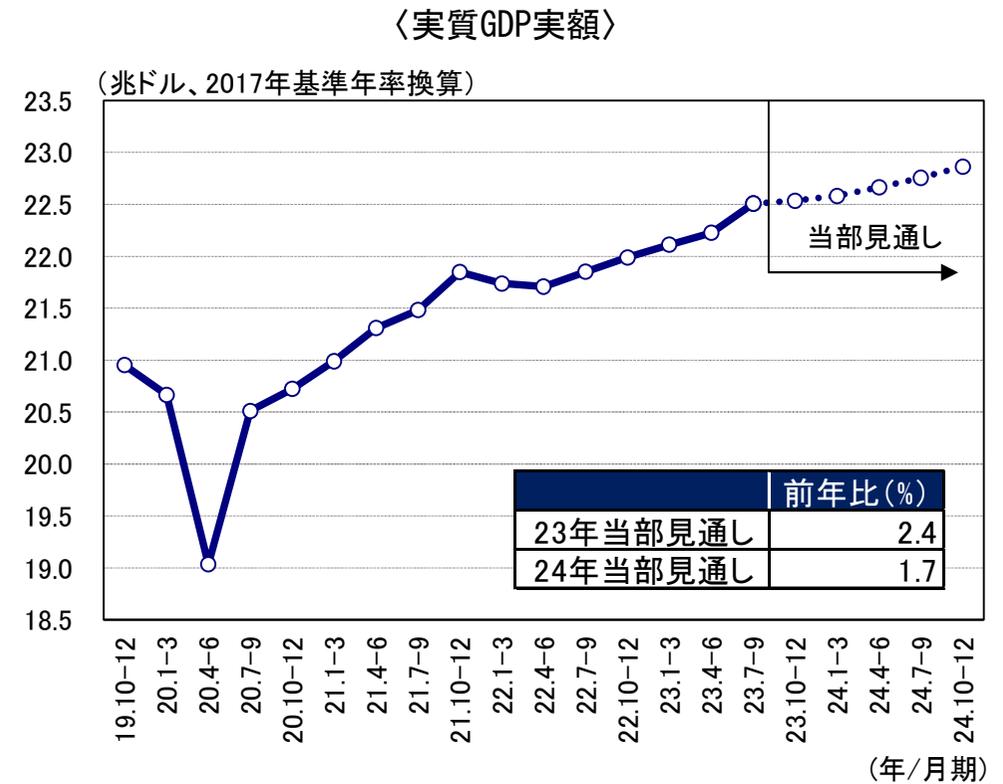
景気は、23年10-12月期に減速が鮮明になった後、年明け以降徐々に持ち直し。

【前月当部見通しからの変更点】

足許の設備投資、在庫関連指標が前月の当部想定より弱いため、23年10-12月期の設備投資、在庫投資を下方修正。



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



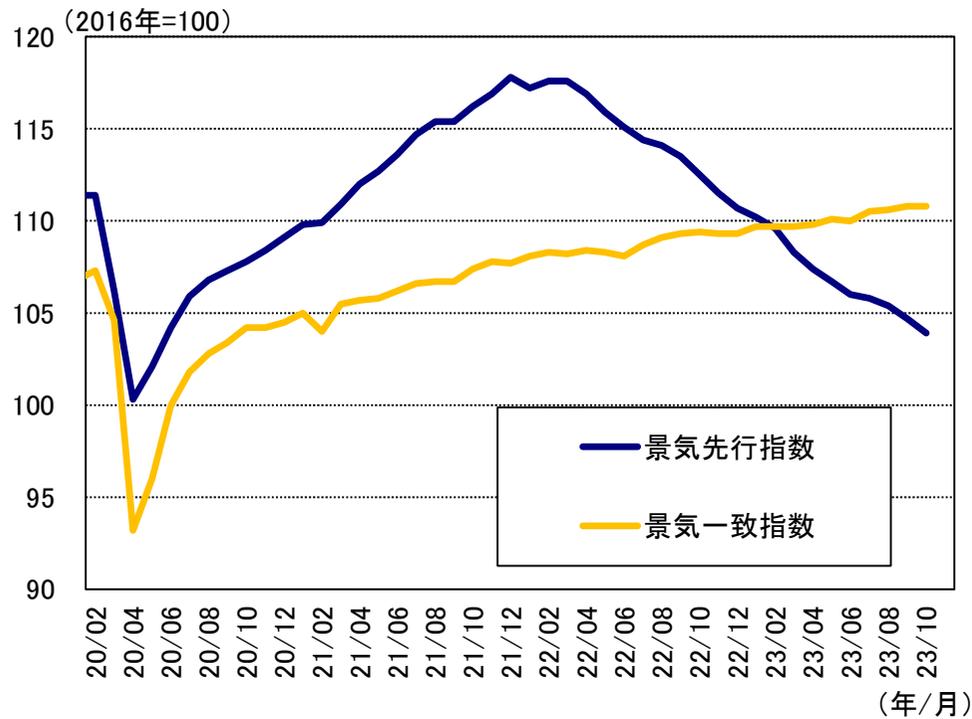
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、個人消費に鈍化の兆しがみられ、減速している模様。

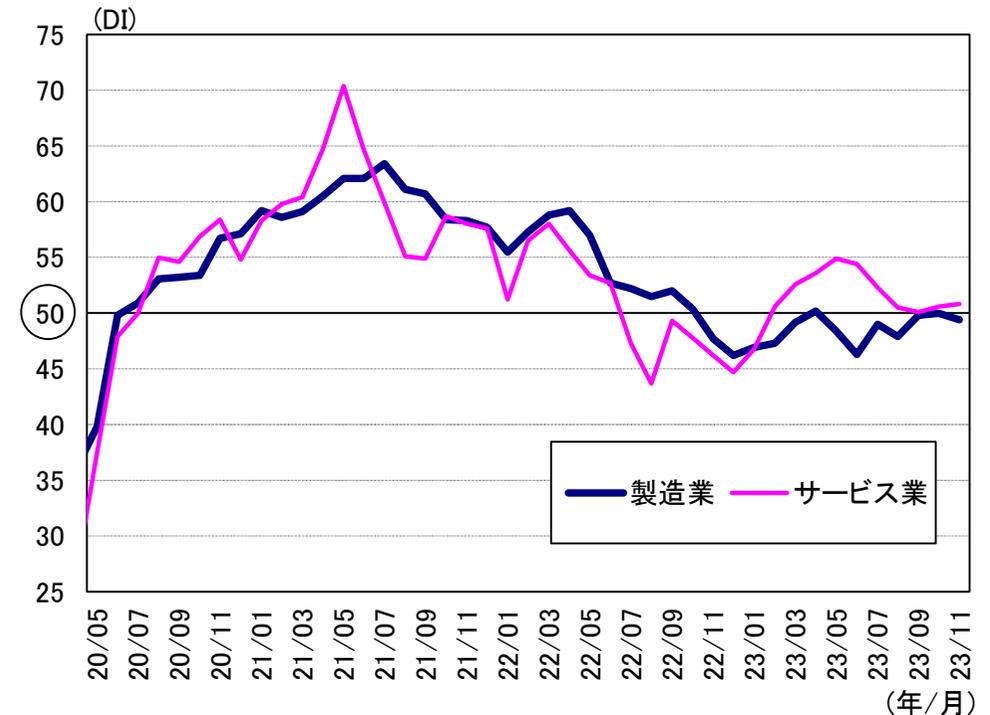
- ・ 10月の景気先行指数は、19か月連続で前月比低下。景気一致指数は、概ね横ばい。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、消費者信頼感指数や新規受注等が下押し。
- ・ 11月のPMIは、製造業が2か月ぶりに基準となる50割れ。サービス業は、小幅ながら2か月連続で上昇し、50超を維持。
 - ー 顧客が世界経済の不確実性、需要低迷、高金利を懸念する中、新規受注の増加は抑制的（公表元）。

〈景気先行指数、一致指数〉



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

〈PMI〉



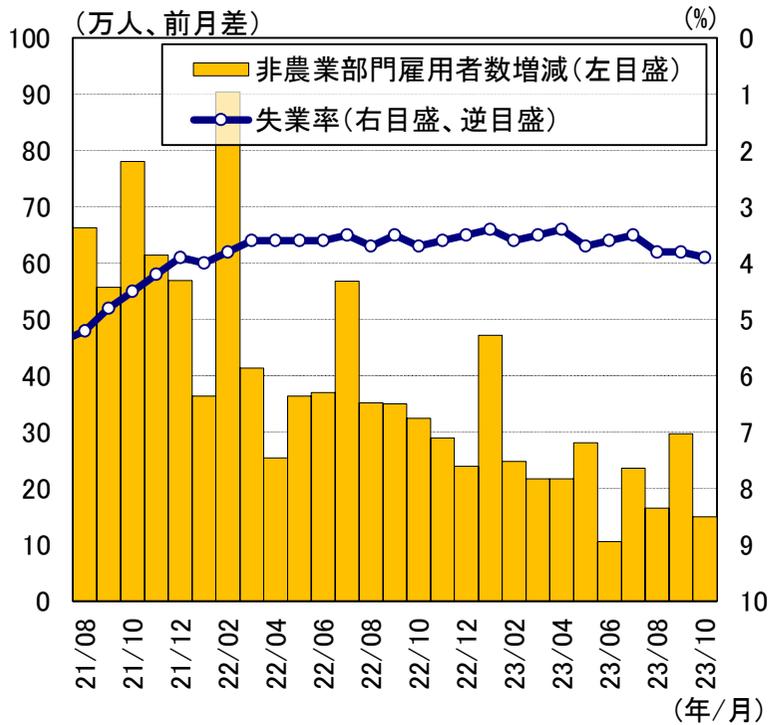
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、一部に軟化の兆しも、底堅さを維持。

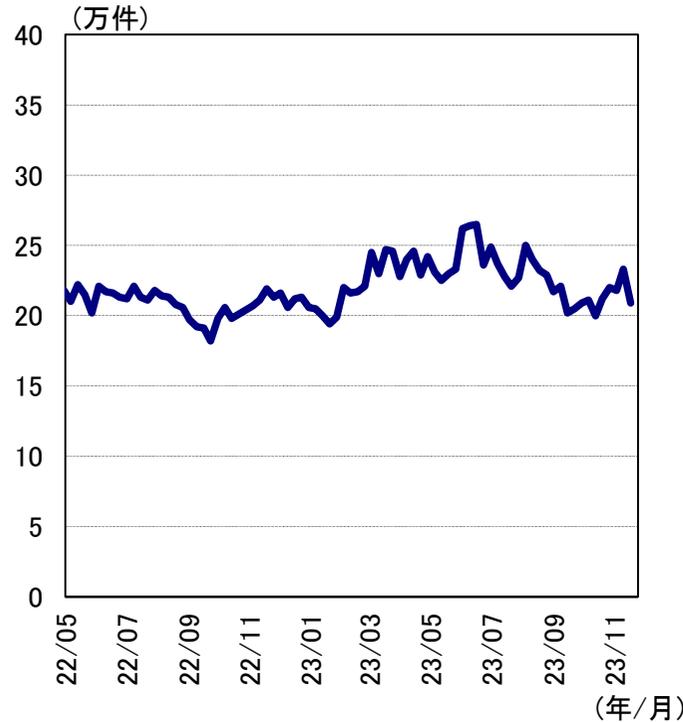
- ・ 10月の非農業部門雇用者数は、前月比+15.0万人（9月同+29.7万人）と、振れはあるものの増加継続。
- ー 失業率は、3.9%と小幅に悪化も、依然低水準。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 一方、求人件数は均せば減少傾向で、労働需要の軟化を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



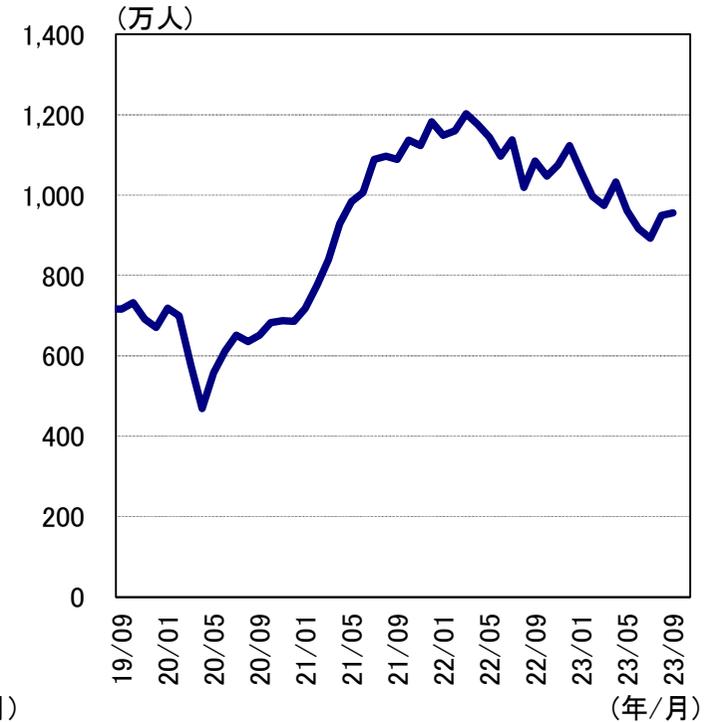
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人件数〉



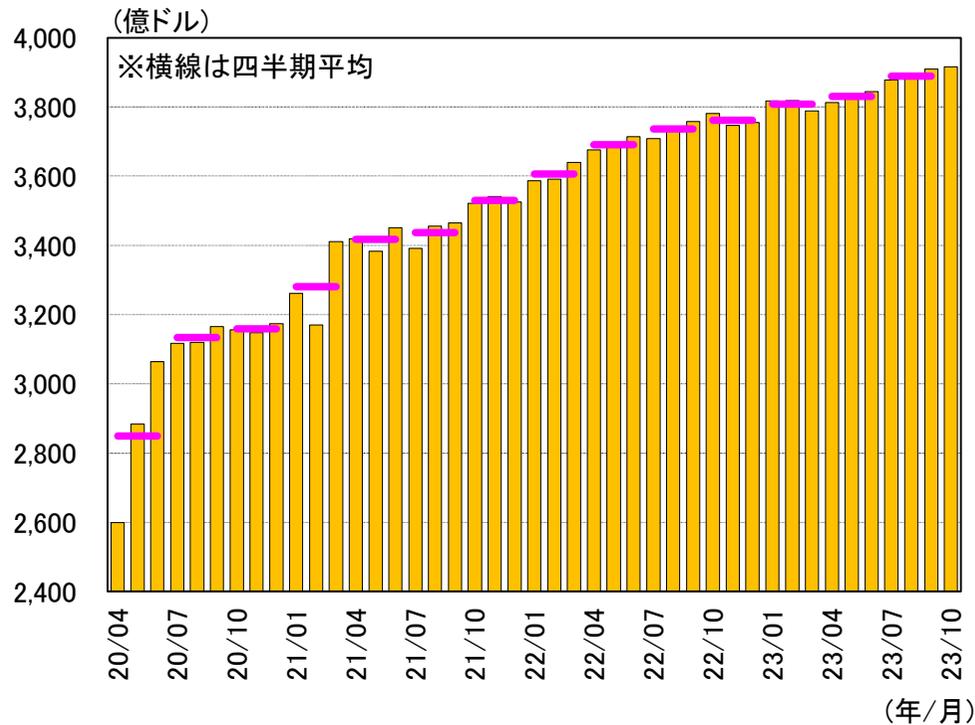
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

米国：消費動向

■ 個人消費は、鈍化の兆し。

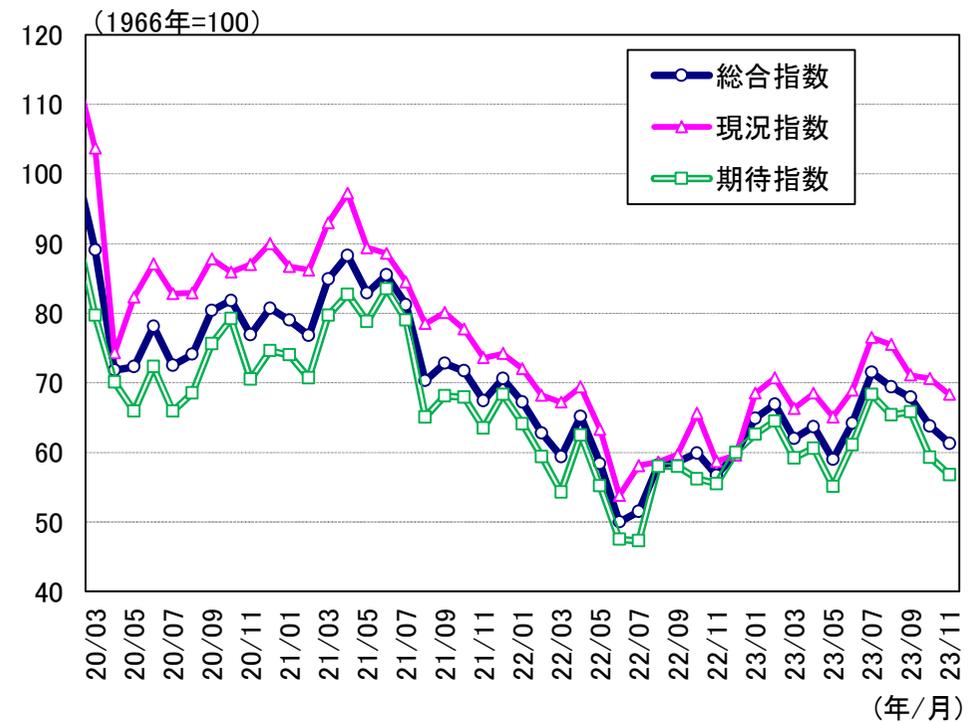
- ・ 10月の小売売上高は、前月比+0.2%（9月同+0.7%）と7か月連続で増加も、2か月ぶりに伸びが鈍化。
 - － 家具やスポーツ・趣味用品店等が前月比減少した他、無店舗の前月比伸び率が縮小。
- ・ 11月の消費者信頼感指数は、インフレへの懸念が重しとなる中、4か月連続で低下。

〈小売売上高〉



(注) 小売売上高は、自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者信頼感指数〉



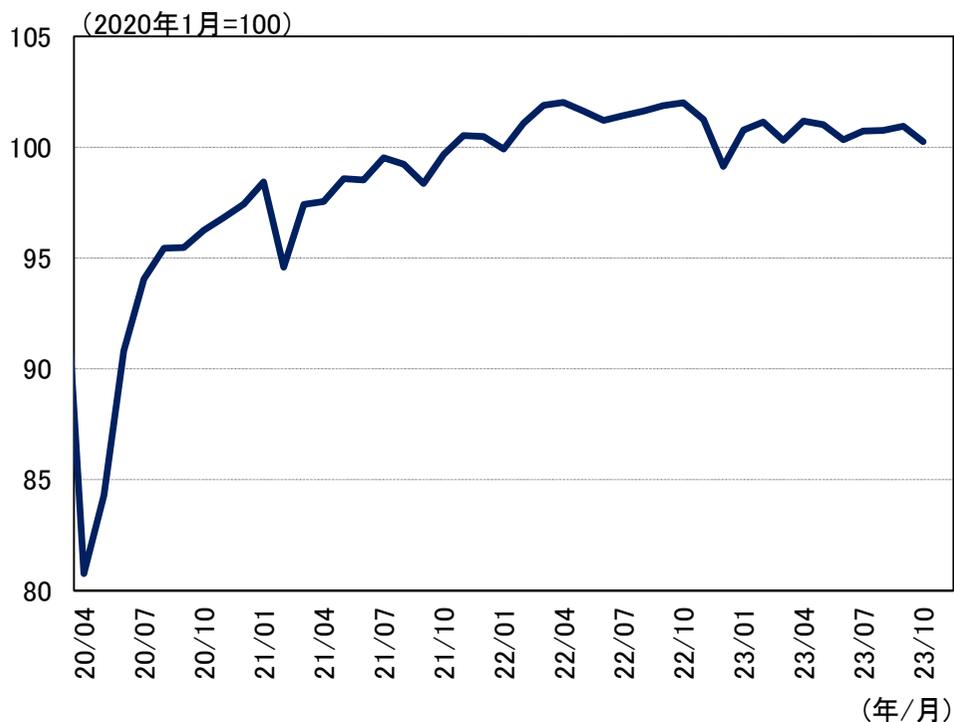
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、一部品目を除き低調で、全体では横ばい圏。

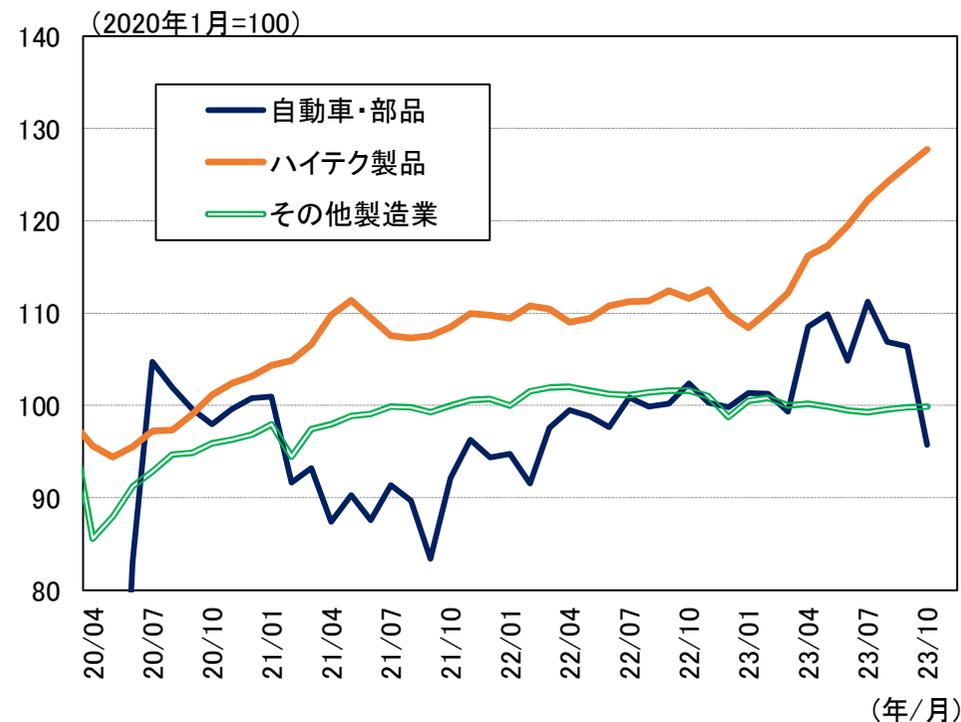
- ・ 10月の製造業生産指数は、前月比▲0.7%と4か月ぶりに減産。
 - － 全米自動車労働組合（UAW）のストライキの影響を受け、自動車・部品が大幅減産の一方、ハイテク製品は増産傾向継続。
 - － 自動車・部品とハイテク製品を除いた、その他製造業は横ばい。

〈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）〉



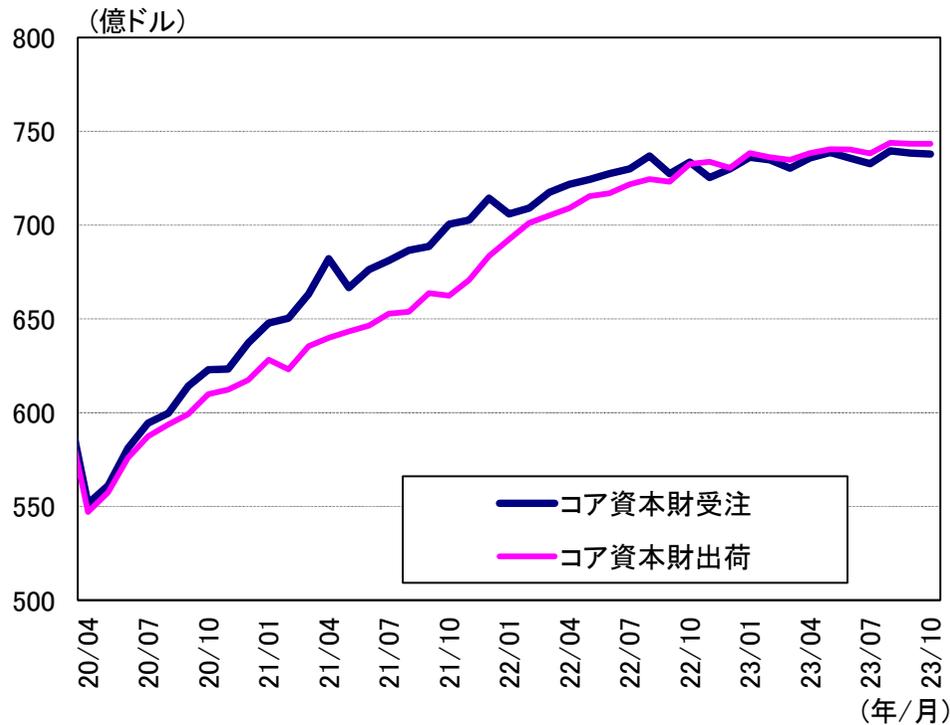
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、金融引き締めの影響を受け、低調。

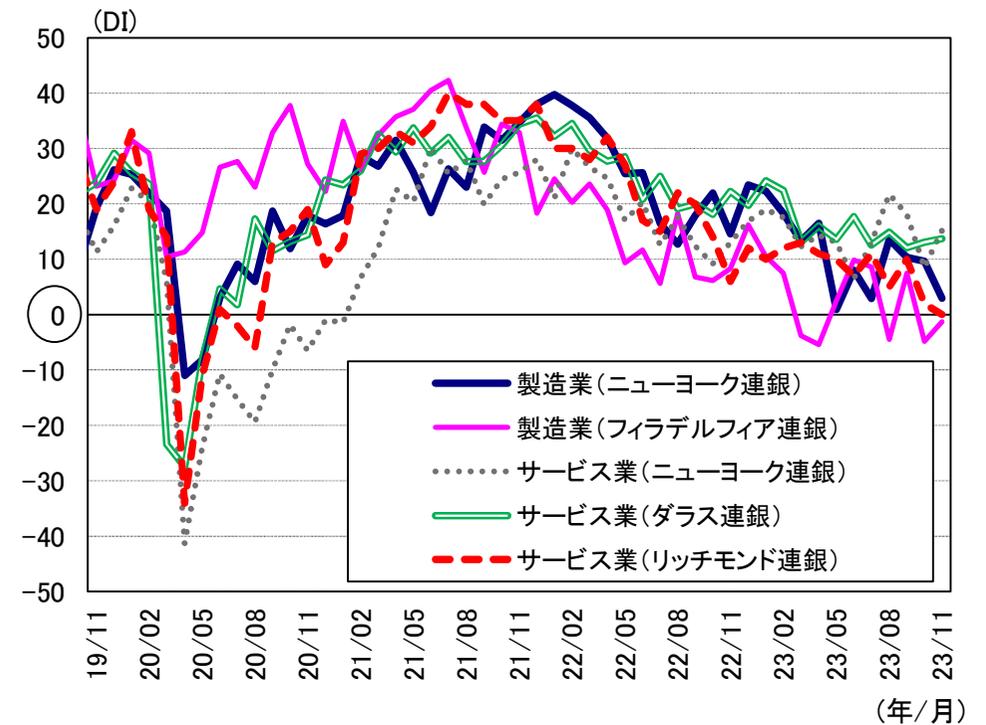
- ・ 10月のコア資本財出荷は、前月比+0.0%（9月同▲0.1%）と、前月から横ばい。
 - － 設備投資の先行指標であるコア資本財受注は、同▲0.1%と2か月連続で減少。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低下傾向。
 - － フィラデルフィア連銀の製造業の設備投資見通しDIは0を下回る水準、ニューヨーク連銀の製造業は0を上回る水準も3か月連続で低下。

〈コア資本財受注と出荷〉



(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」

〈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

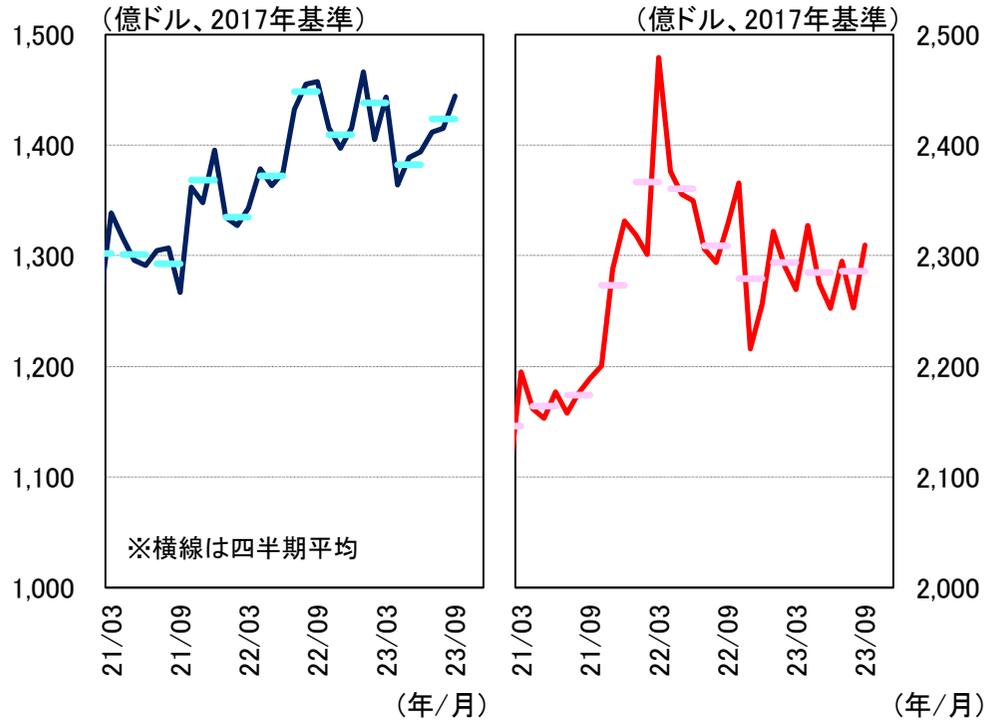
■ 実質輸出は、増加継続。

- ・ 9月の実質財輸出は、前月比大幅増加。7-9月期平均は4-6月期を上回る水準。
 - － 実質サービス輸出（当部試算）も、緩やかな増加傾向。

■ 実質輸入は、横ばい圏。

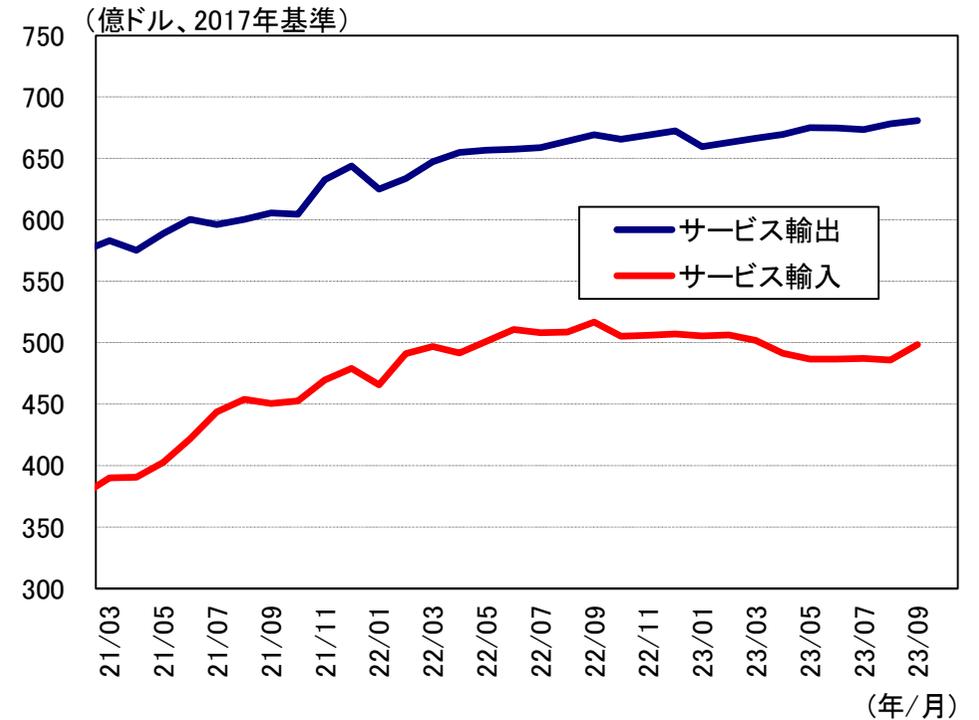
- ・ 9月の実質財輸入は前月から増加も、均せば横ばい推移。
 - － 実質サービス輸入（当部試算）は、やや持ち直し。

〈実質財輸出（左）、実質財輸入（右）〉



（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

〈実質サービス輸出入〉



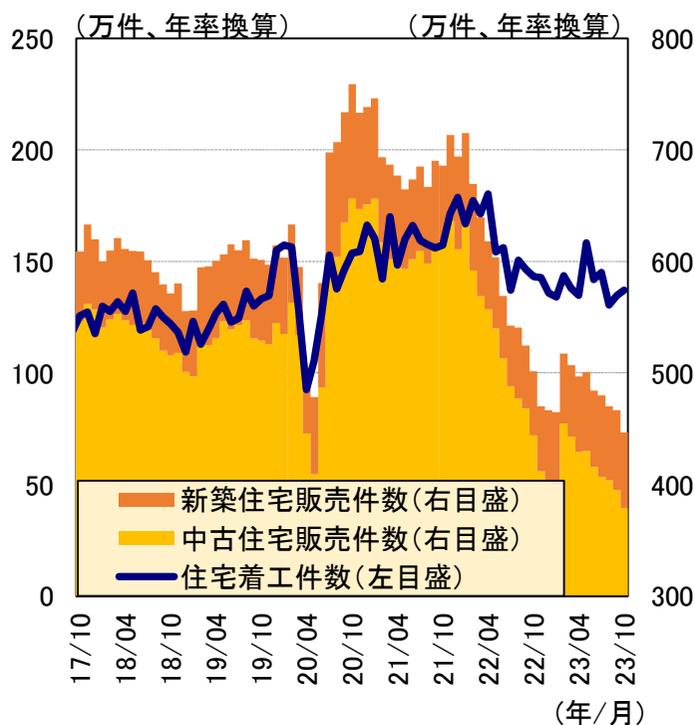
（注）名目値及びGDPデフレータを基にゆうちょ銀行調査部試算
 （出所）商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
 「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

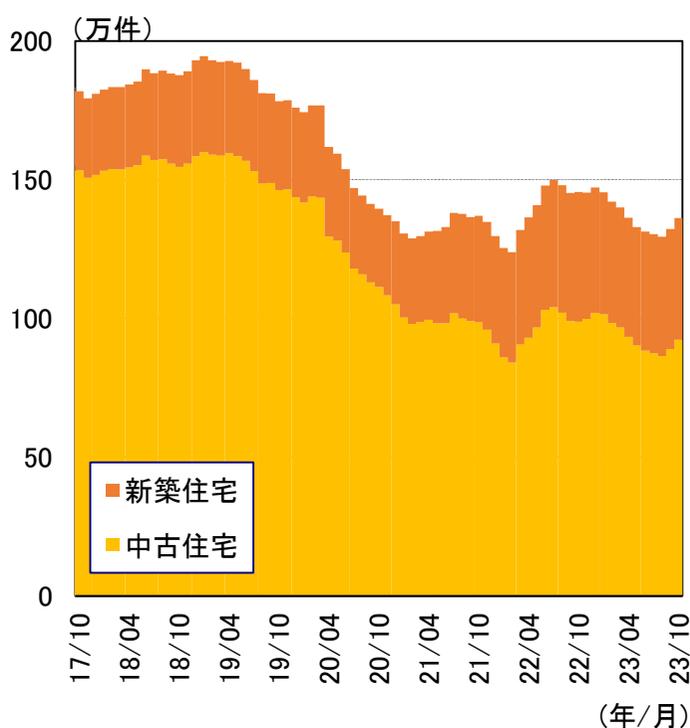
■ 住宅市場は、再び悪化傾向。

- ・ 10月の住宅販売件数（新築+中古）は5か月連続で減少。住宅着工件数も、今春以降低迷。
- ・ 高金利により借換需要が低迷する中、中古住宅の在庫不足が継続。
- ・ 住宅価格は、新築が昨秋をピークに下落傾向の一方、中古は今春以降上昇。

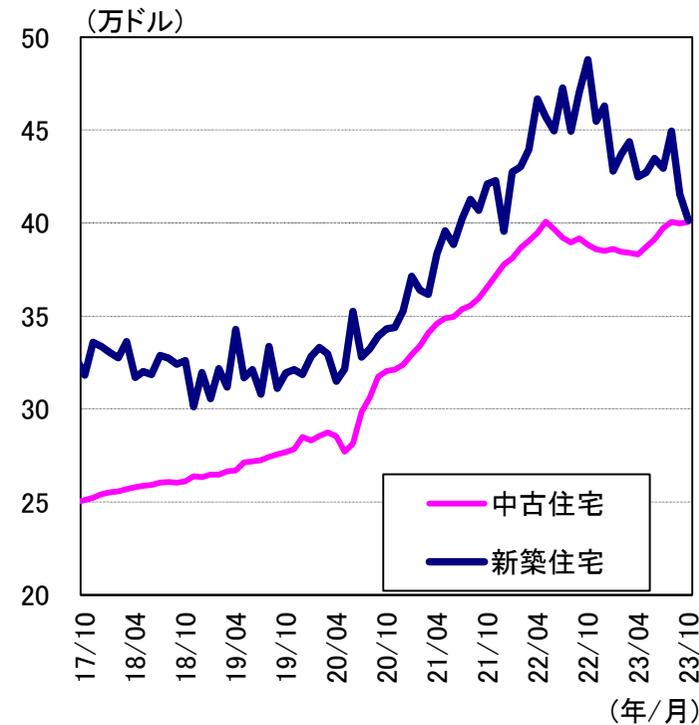
〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



〈住宅在庫件数〉



〈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) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Construction」、
「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

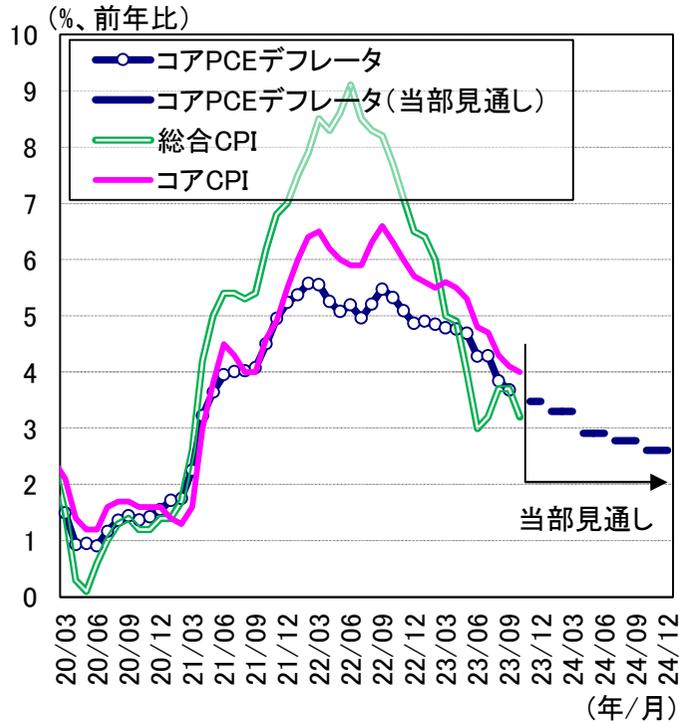
(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-
Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

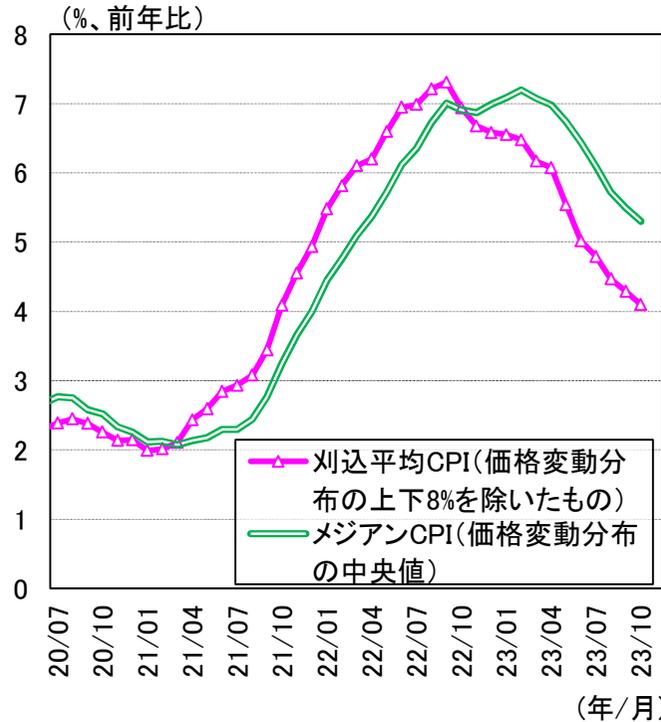
■ 労働市場のひっ迫が続く中、物価は緩やかな鈍化傾向。

- ・ コアCPI（9月前年比+4.1%→10月同+4.0%）は、7か月連続で伸び率鈍化。
 - － 総合CPI（9月同+3.7%→10月同+3.2%）は、4か月ぶりに伸び率縮小。
- ・ コアPCEデフレーターは、9月前年比+3.7%に伸び率鈍化。先行きも、緩やかな鈍化が続く見通し。
 - － 物価の基調を示す指標は、インフレ鎮静化を示唆。
 - － 但し、CPI家賃は足許鈍化が一服。住宅価格の下げ止まりもあり（11頁）、インフレ鈍化の遅れやインフレ再燃リスクも。

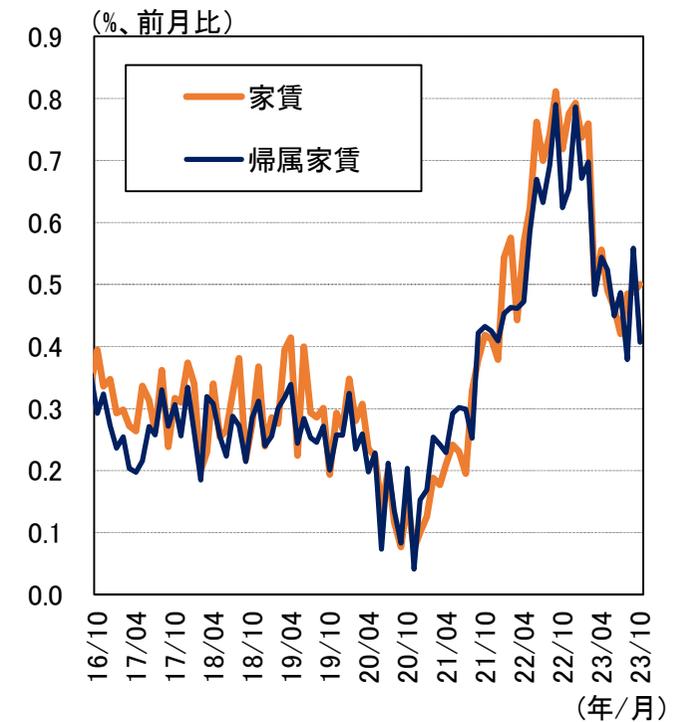
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



〈物価の基調を示す指標〉



〈CPI家賃、帰属家賃〉



(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

(出所) クリーブランド連銀「Median CPI」

(出所) 労働省「Consumer Price Index」

米国：金融政策

- FRBは、24年半ばまで現行FF金利を据え置く見込み。
 - ・ 10月31日-11月1日開催のFOMCでは、2会合連続でFF金利を据え置き。
 - － 議事要旨では、金融政策の決定を慎重に進める状況にあると指摘。
 - － インフレ目標に向けた進展が不十分であれば、金融政策の一段の引き締めが適切になると指摘し、追加利上げの可能性を否定せず。
 - ・ パウエルFRB議長は、インフレ警戒姿勢を維持。
 - － 入ってくる情報の全体像と、それによる経済見通し及びリスクバランスへの示唆を踏まえ、会合ごとに政策を決定していくとした上で、適切であれば追加の引き締めを行うと指摘（11月9日）。

〈FOMC（10月31日-11月1日開催）議事要旨〉

経済

参加者は、現在の金融政策のスタンスは引き締めのめであり、経済活動とインフレに下方圧力をかけていると判断した。加えて、金融環境はここ数か月で大幅に引き締まったと指摘した。

参加者は、経済活動の上振れリスクとして、底堅い消費の要因が予想以上に長引く可能性があるとして指摘した。下振れリスクとしては、累積的な金融政策の引き締めや金融環境の引き締めによる家計や企業への影響が予想以上に大きくなる可能性、潜在的な政府閉鎖による混乱、学生ローンの返済再開が家計支出を予想以上に圧迫する可能性を挙げた。

インフレ

参加者は、インフレは過去1年間で緩やかになったと指摘したが、現在のインフレは引き続き容認できないほど高く、FOMCの長期目標である2%を大きく上回っていると述べた。

参加者は、ここ数か月のコア財価格の軟化や、住宅サービスインフレの緩やかな低下が続いていることを指摘した。しかし、住宅を除くコアサービスのインフレ鈍化は限定的でしかないとも指摘した。

インフレ率は依然として委員会の長期目標を大幅に上回っており、労働市場もタイトなままであることから、ほとんどの参加者は、引き続きインフレの上振れリスクを指摘した。

金融政策

全ての参加者は、委員会は慎重に進めるべき状況にあり、引き続き、入ってくる情報の全体像と、それによる経済見通しとリスクバランスへの示唆を踏まえ、会合ごとに政策を決定することに同意した。

参加者は、入ってくる情報が、委員会のインフレ目標に向けた進展が不十分であることを示した場合、金融政策の一段の引き締めが適切になると述べた。

（出所）FRB「Minutes of the Federal Open Market Committee October 31-November 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

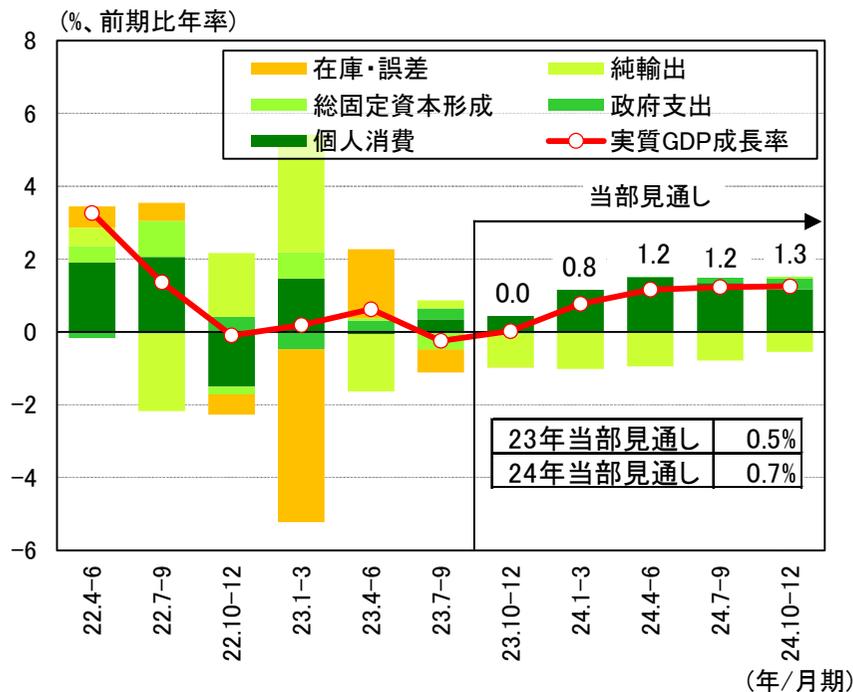
【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は年明け以降徐々に伸び率を拡大。インフレ長期化や海外経済等がリスク要因。

【前月見通しからの変更点】

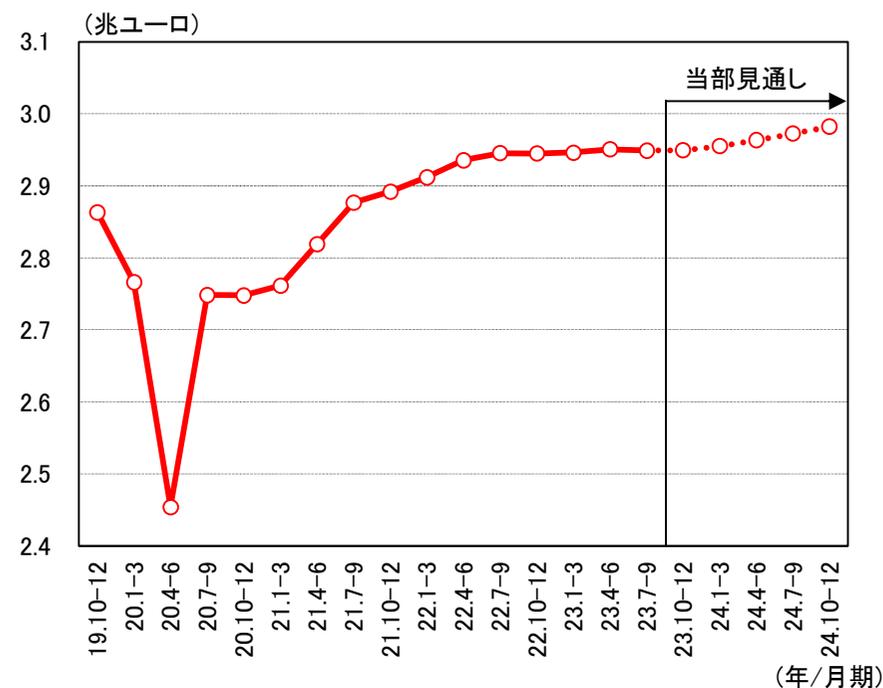
企業景況感の低調が続く中、海外経済見直しを見直し、輸出の他、総固定資本形成と個人消費を下方修正。

〈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〉



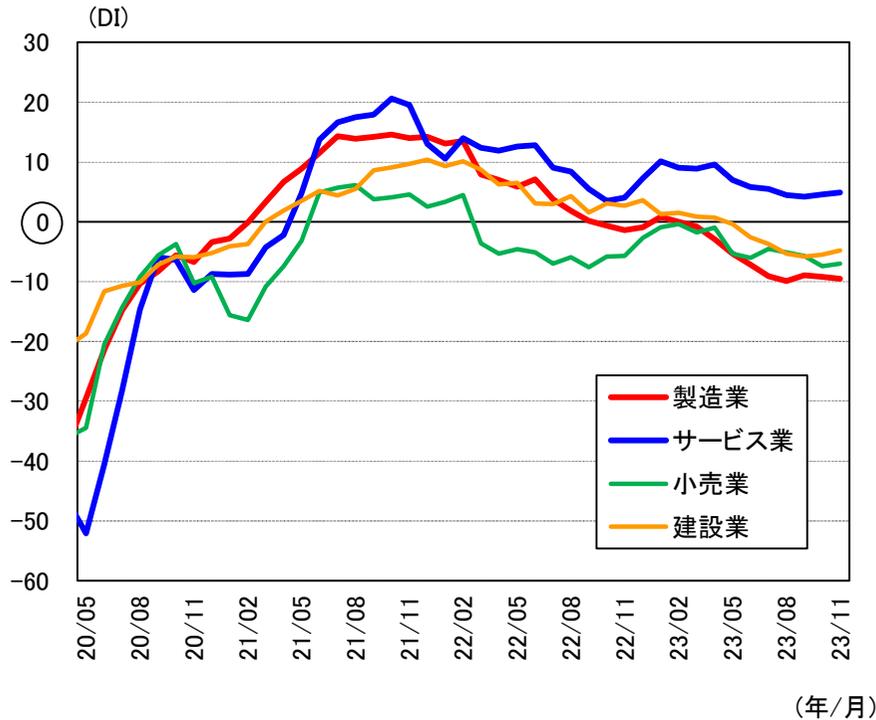
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、製造業の低迷が続く中、サービス業も低調な模様。但し、持ち直しの兆しも。

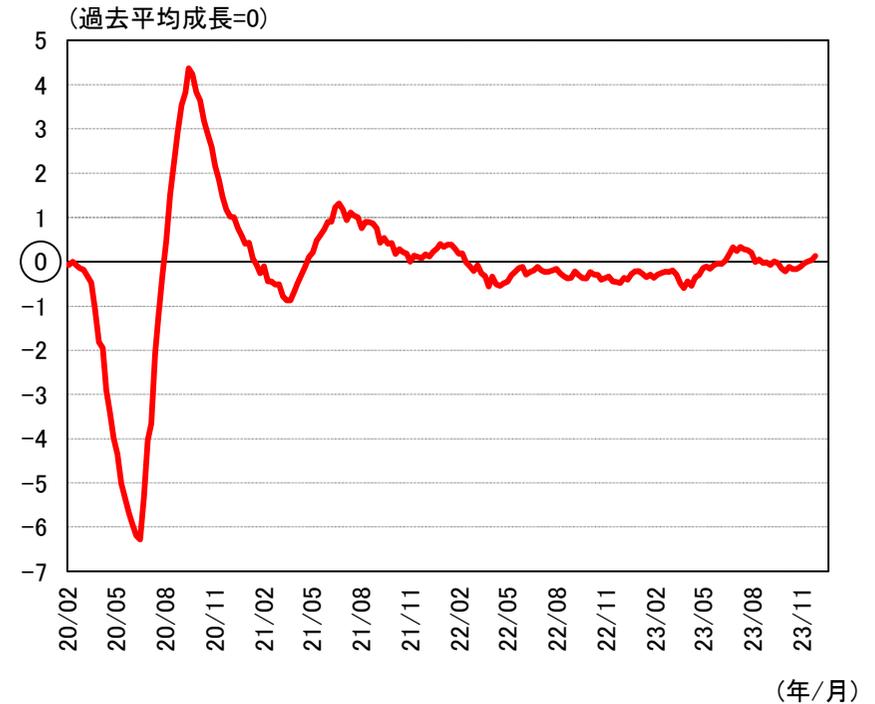
- ・ 11月の企業景況感は、サービス業が依然今春比低水準ながらも、2か月連続で上昇。
 - － 製造業はわずかながら2か月連続で低下し、マイナス圏継続。
- ・ 先行きを示す小売業の景況感見通しは、6か月連続で改善。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、直近（11月26日終了週）、過去平均成長を示唆する0を上回る水準。

〈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

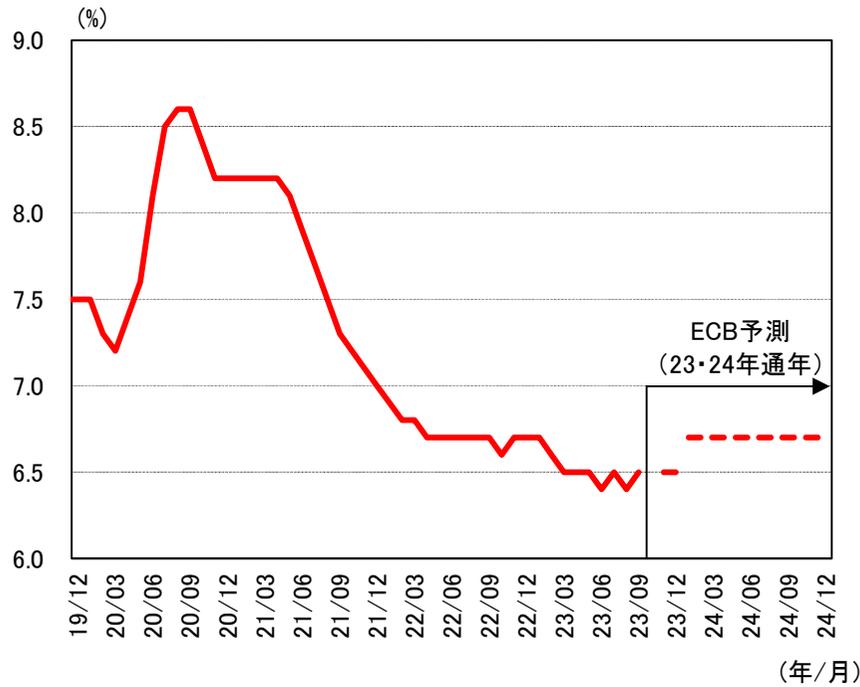
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも堅調の見通し。

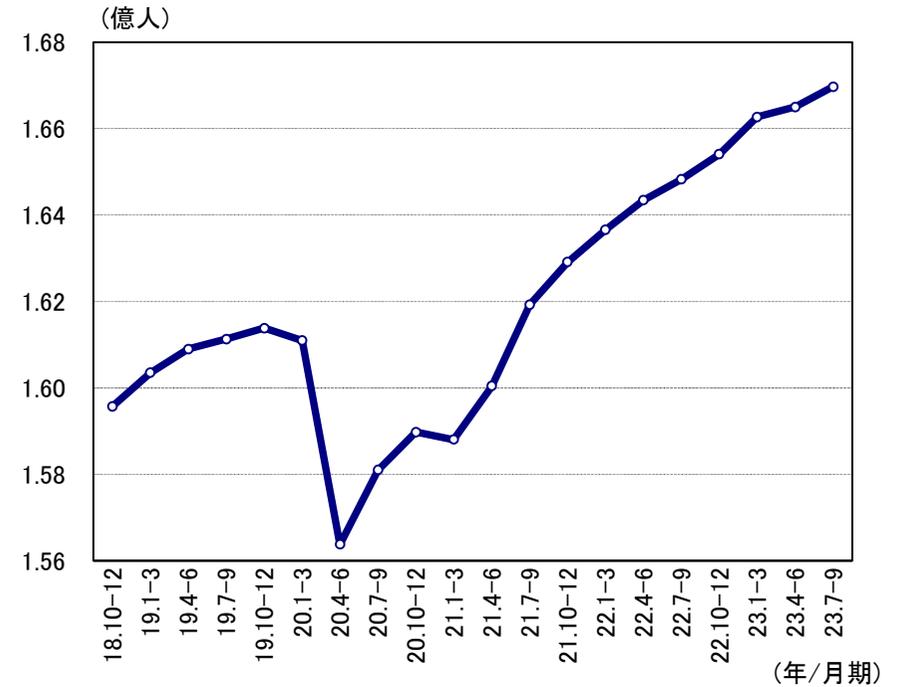
- ・ 9月の失業率は、2か月ぶりに上昇も、コロナショック前を大きく下回る水準。
- ・ 7-9月期の就業者数は、10四半期連続で増加。

〈ユーロ圏 失業率〉



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

〈ユーロ圏 就業者数〉



(出所) Eurostat「National accounts」

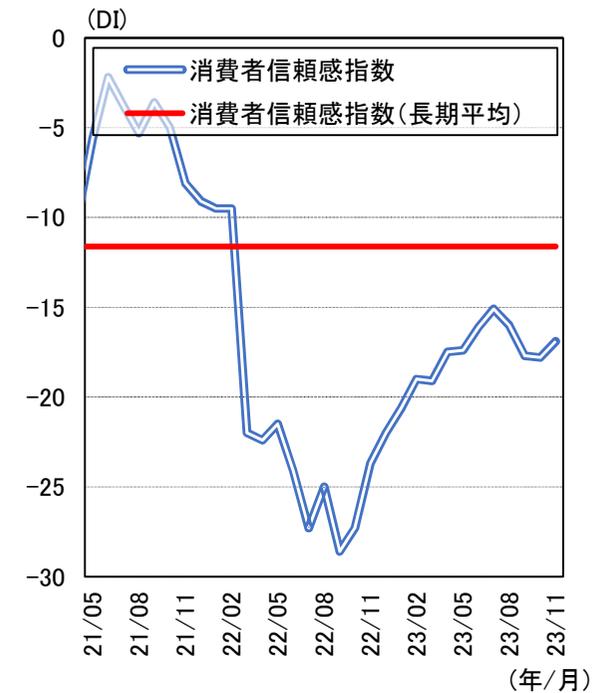
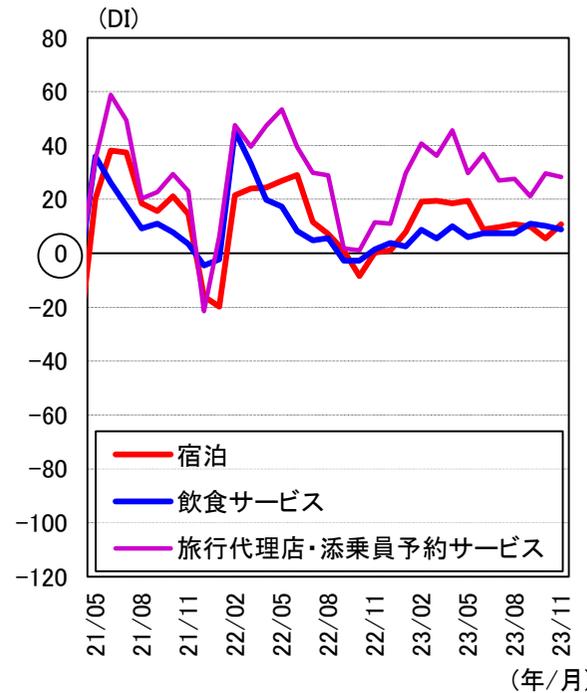
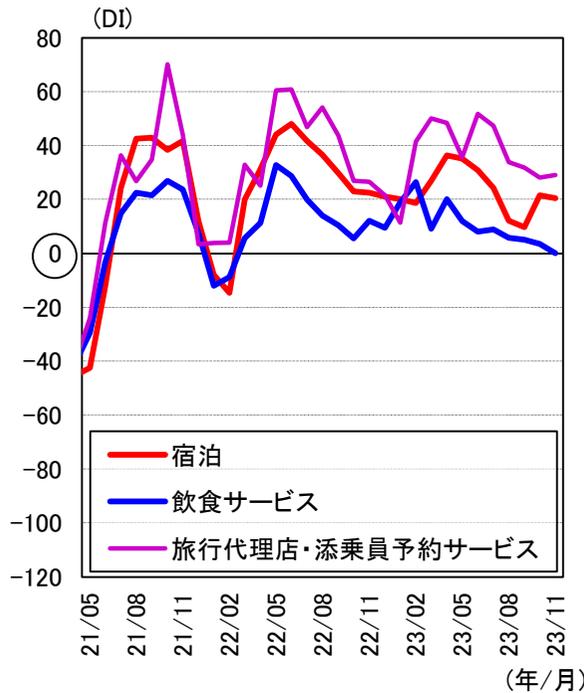
ユーロ圏：消費動向

- 個人消費は、やや減速している模様。但し、先行きの底堅さを示す指標も。
 - ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、旅行関連が堅調。飲食サービスは、低下傾向。
 - － 先行き需要DIは、プラス圏で概ね横ばい。
 - ・ 11月の消費者信頼感指数は、4か月ぶりに上昇。
 - － 構成項目の内、家計状況変化（過去12か月）、家計と経済の見通し（先行き12か月）が改善。

〈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」

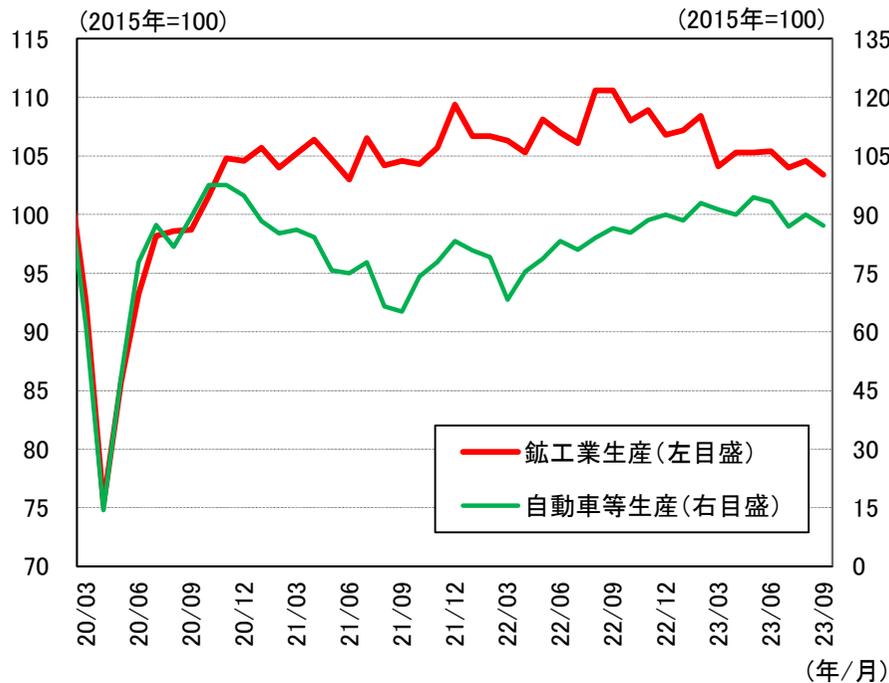
（出所） European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、緩やかな減少傾向。

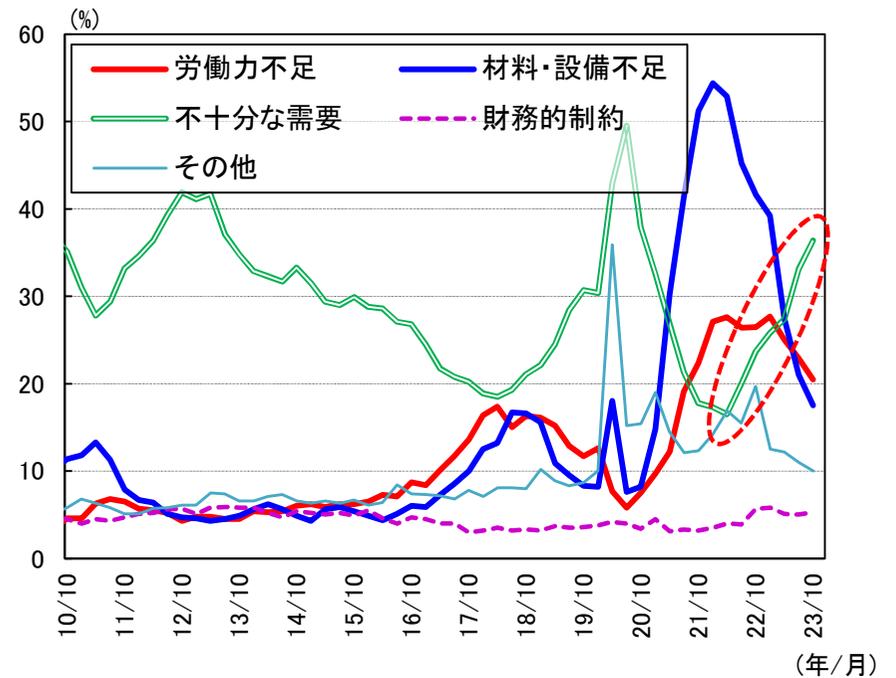
- ・ 9月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに低下。
 - － 「自動車等」も、2か月ぶりに減産。
- ・ 製造業生産の阻害要因として、不十分な需要を挙げる割合が、昨年半ば以降、増加し最大に。
 - － 10月調査では、供給制約（労働力不足、材料・設備不足）を逆転。

〈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〉



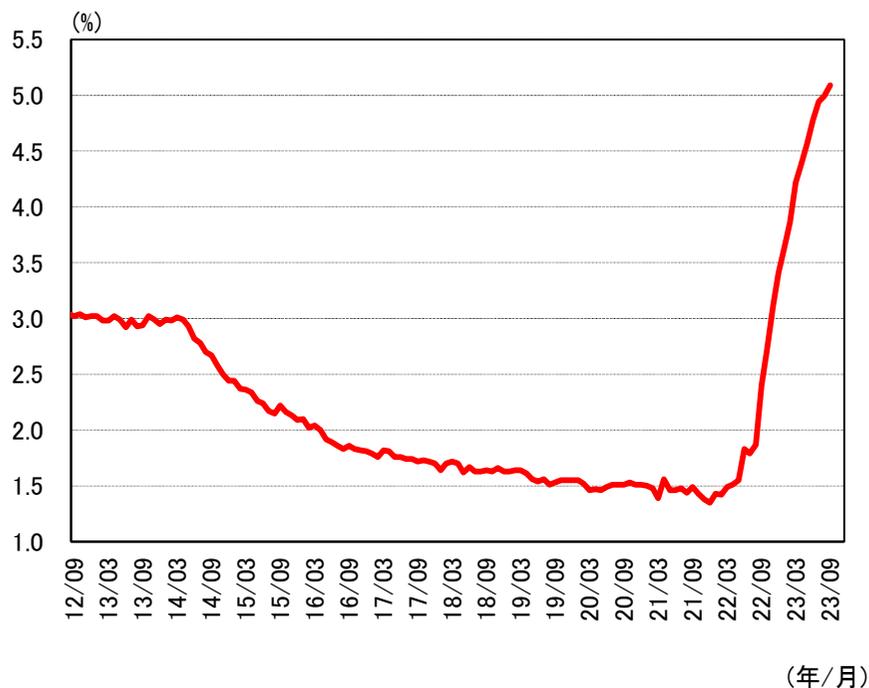
(注) 「What main factors are currently limiting your production?」に対する回答割合、単数又は複数回答

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

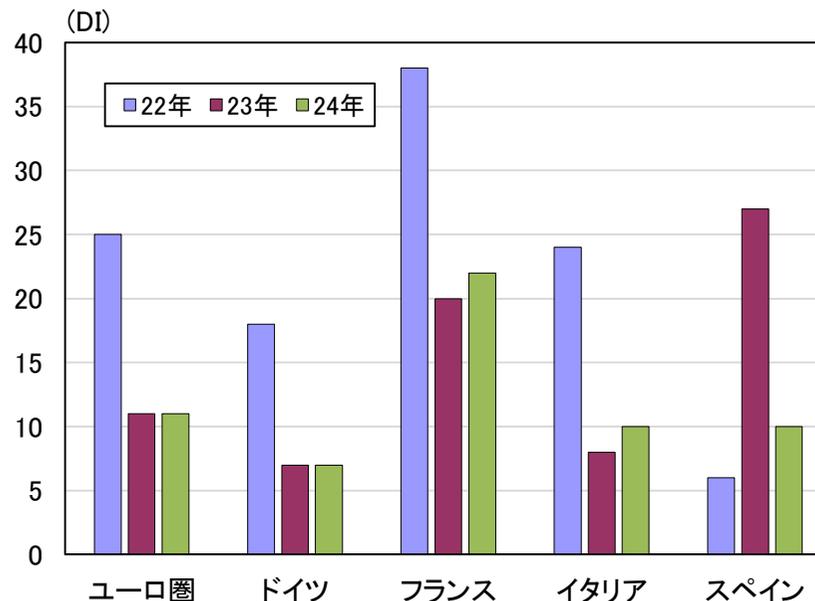
- 設備投資は、金利高止まりや景気の不透明感により、来年にかけて低調が続く見込み。
 - ・ ECBの利上げを契機に、企業向け貸出金利が急上昇しており設備投資の抑制要因に。
 - ・ 24年の設備投資計画は、23年に続き、低調となる見通し。

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



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

〈製造業設備投資計画〉



(注1) 前年比増減を調査

(注2) 22年は、23年3・4月の最終調査

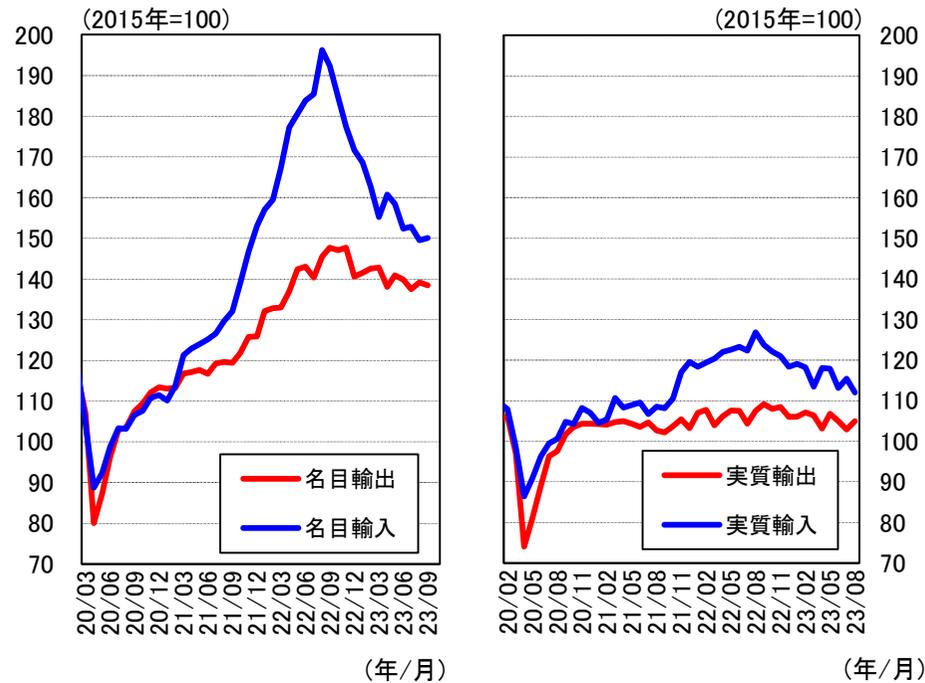
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、昨年後半以降低調。

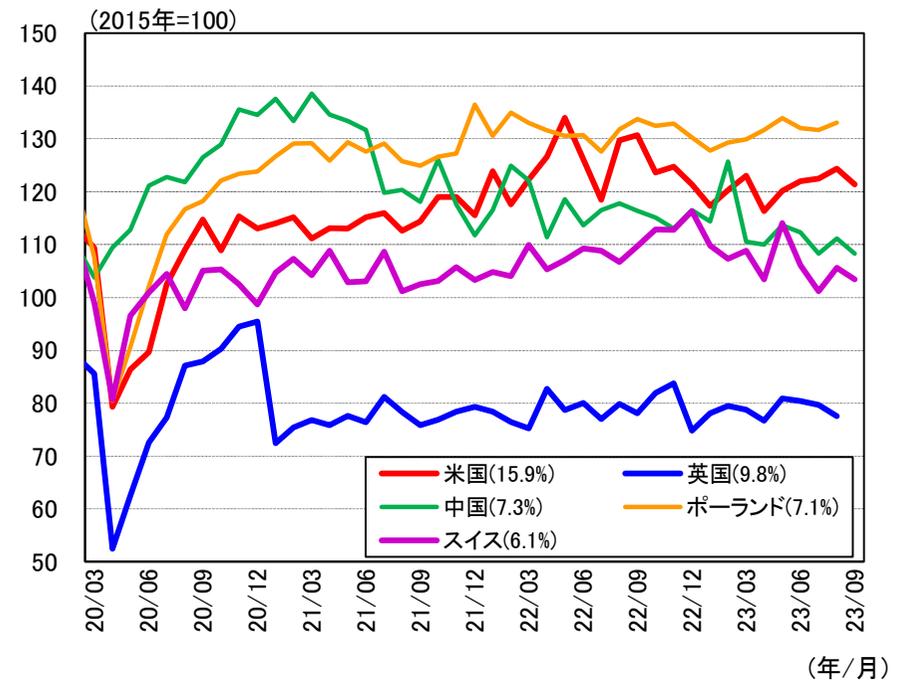
- ・ 9月の名目輸出は、2か月ぶりに減少。依然、昨年後半を下回る水準。
 - － 8月の実質輸出は、3か月ぶりに増加。中国向けが低調。
- ・ 9月の名目輸入は、2か月ぶりに増加も、昨夏をピークに減少傾向継続。実質輸入も減少傾向。

〈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、22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

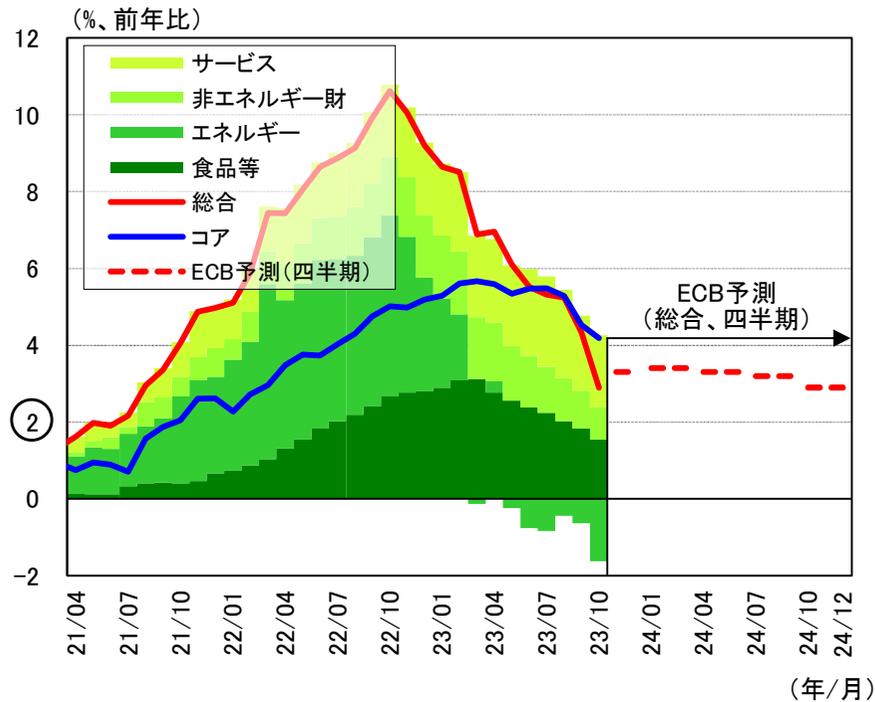
■ CPIは、総合、コア指標とも鈍化。

- ・ 10月は、総合CPI（前年比+2.9%）、コアCPI（同+4.2%）とも前月から伸び率縮小。
- 総合CPIは、エネルギーの前年比マイナス寄与が拡大した他、エネルギー以外のプラス寄与が縮小。

■ 総合CPIは、景気が低調な中、緩やかな鈍化が継続する見込み。

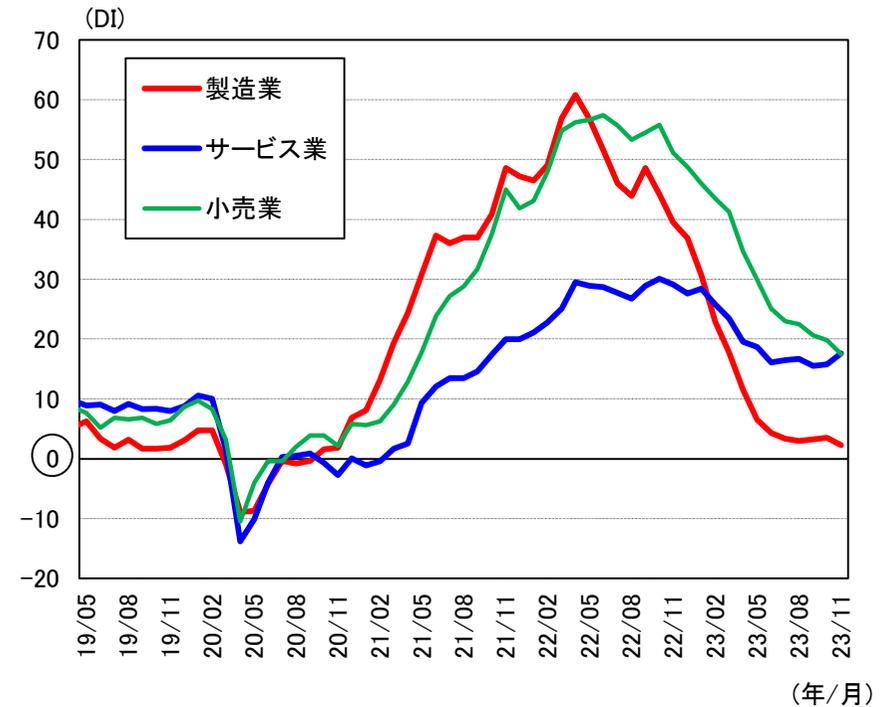
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準まで低下した一方、サービス業と小売業は依然高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat 「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 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〉



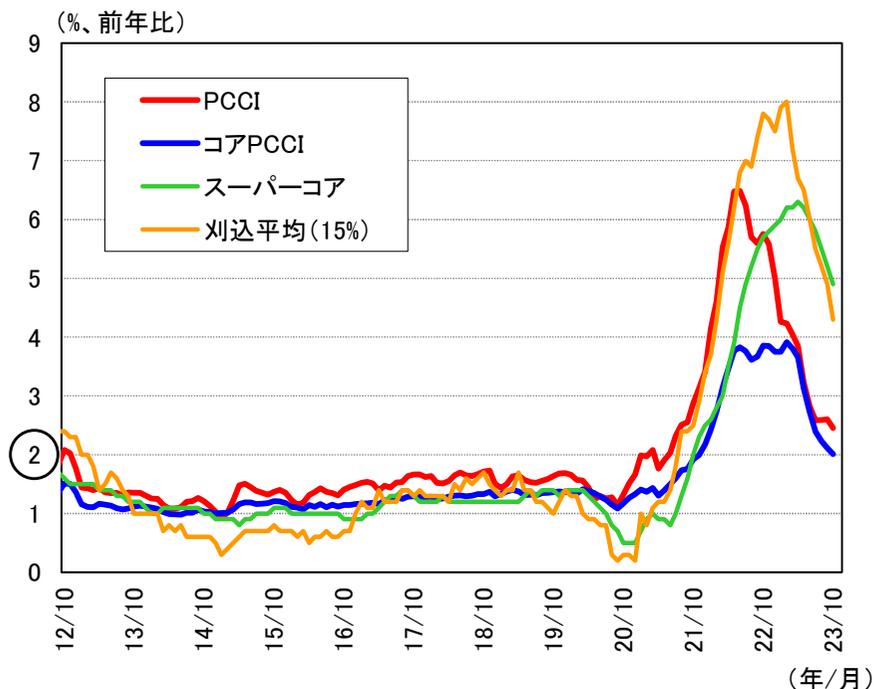
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融政策

■ 当部は、この先ECBの金利据え置きを想定しており、利下げに転じるには時間を要する見込み。

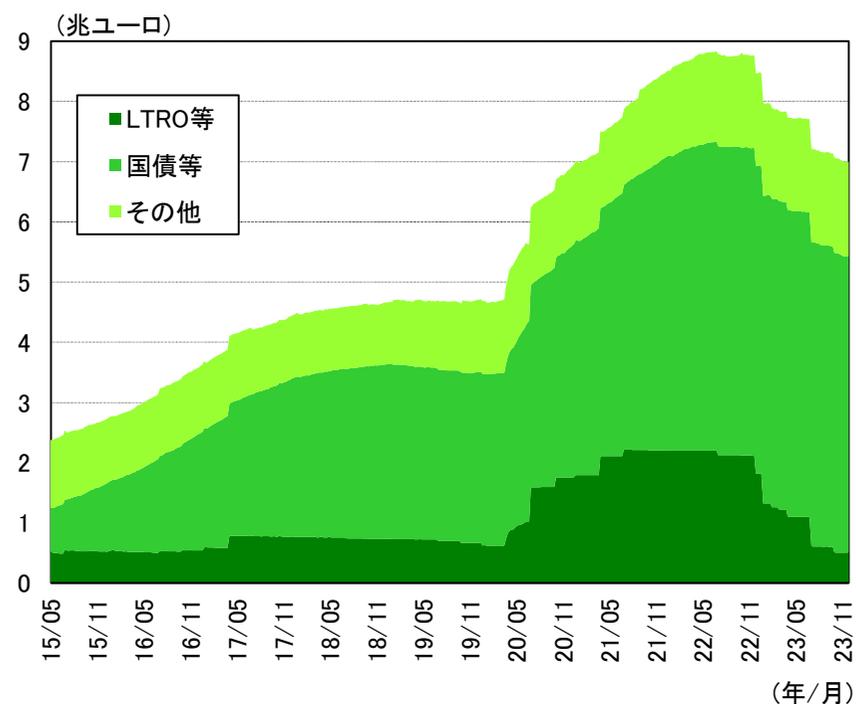
- ・ ECBが注目する基調的なインフレ率は、いずれも鈍化。
- ・ ラガルドECB総裁は、インフレを目標に戻すことに引き続き注力する必要があると、短期的な動向に基づいて時期尚早な結論を急ぐ必要はないと発言（11月21日）。

〈ユーロ圏 基調的なインフレ率〉



- (注1) PCCIは、Persistent and Common Component of Inflation。全品目に共通的で中長期的な変動を抽出し、各品目のウェイトで平均して算出
- (注2) スーパーコアは、コアCPIのうち、スラック（需給ギャップ）に敏感なもの
- (出所) ECB「Persistent and Common Component of Inflation」 「Indices of Consumer prices」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈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

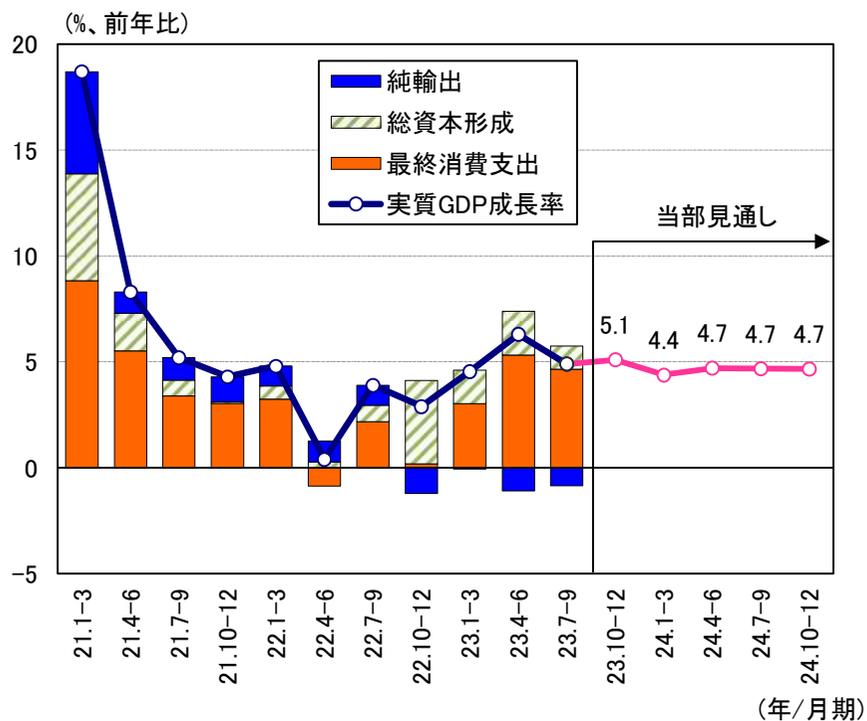
【景気見通しシナリオ】

23年通年では前年比+5%前後の政府目標を達成するものの、24年入り後は民間活動や対中投資の停滞もあり、成長率は同+5%割れ。

【前月見通しからの変更点】

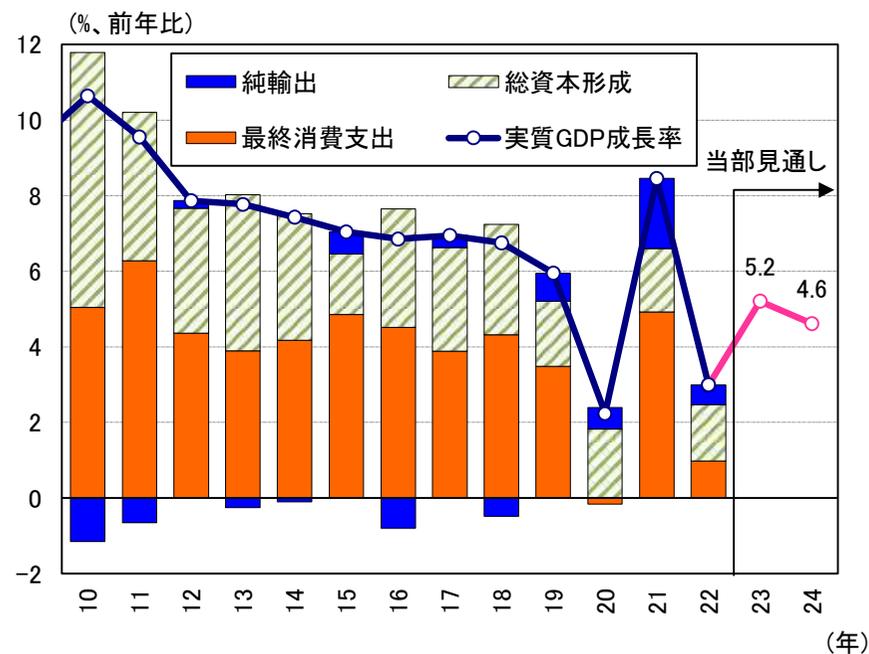
23年10月の生産・消費関連指標の前月想定比上振れを受け、23年10-12月期の成長率を上方修正。

〈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）〉



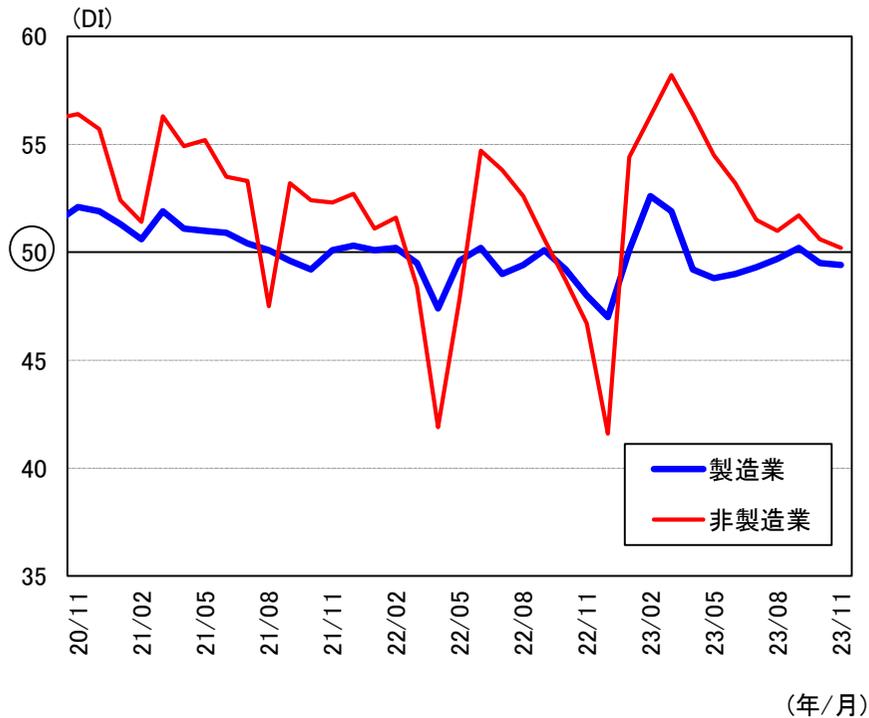
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、引き続き低調。

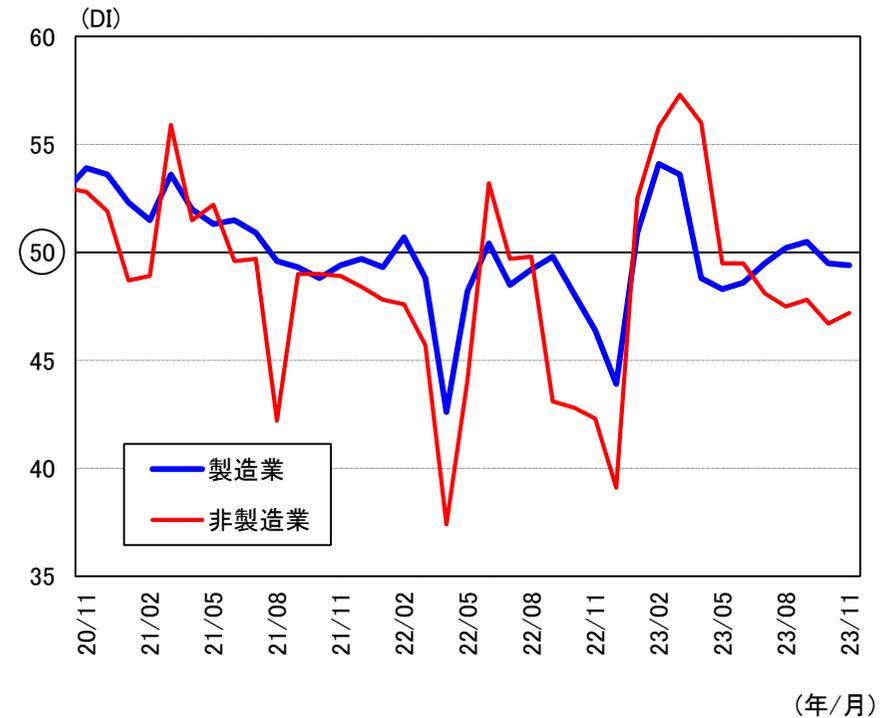
- ・ 11月のPMIは、製造業、非製造業とも2か月連続で低下。
 - ー 製造業は、2か月連続で基準となる50割れ。
- ・ PMI新規受注は、製造業、非製造業とも基準となる50割れで、先行き景気の軟調を示唆。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



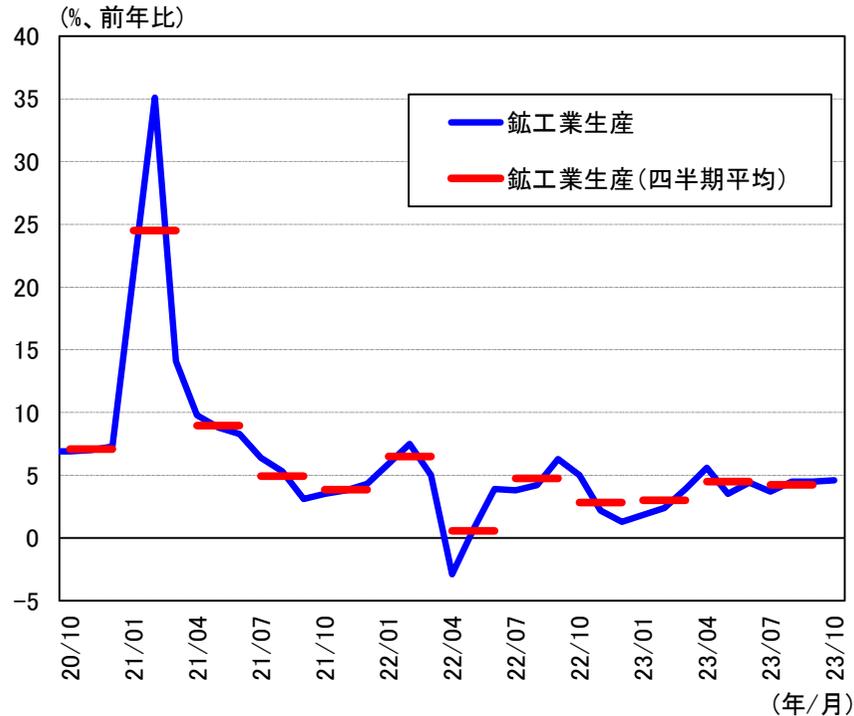
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

■ 生産は、持ち直しの力強さを欠く状況。

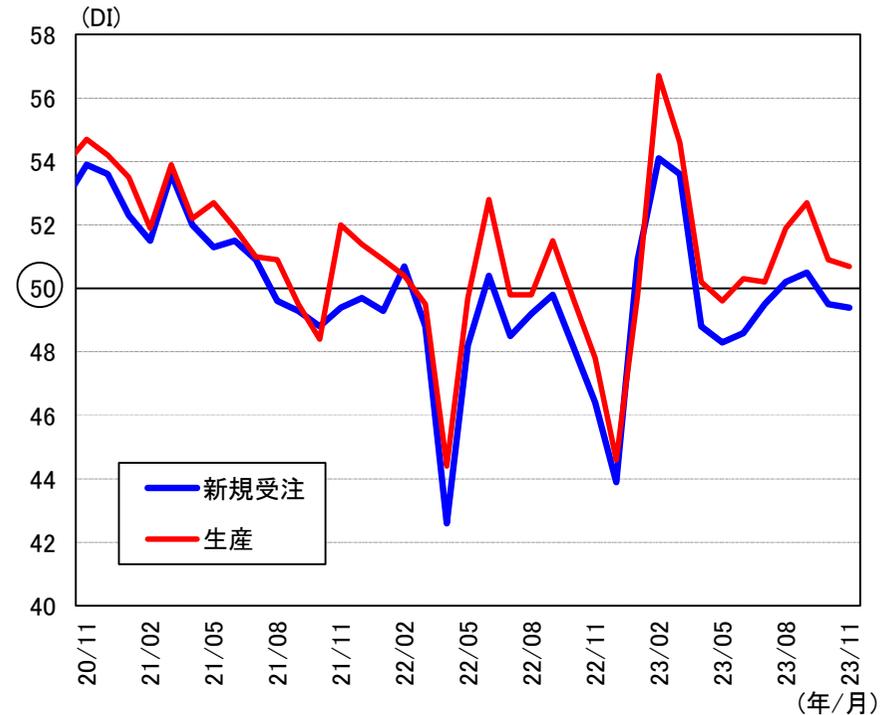
- ・ 10月の鉱工業生産指数は、前月とほぼ同程度の前年比+4.6%（9月同+4.5%）。
 - － 前月比では+0.4%（9月同+0.4%）と、コロナショック前の19年平均同+0.6%を下回る水準。
- ・ 11月の製造業PMI生産、新規受注とも、2か月連続で低下。

〈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〉



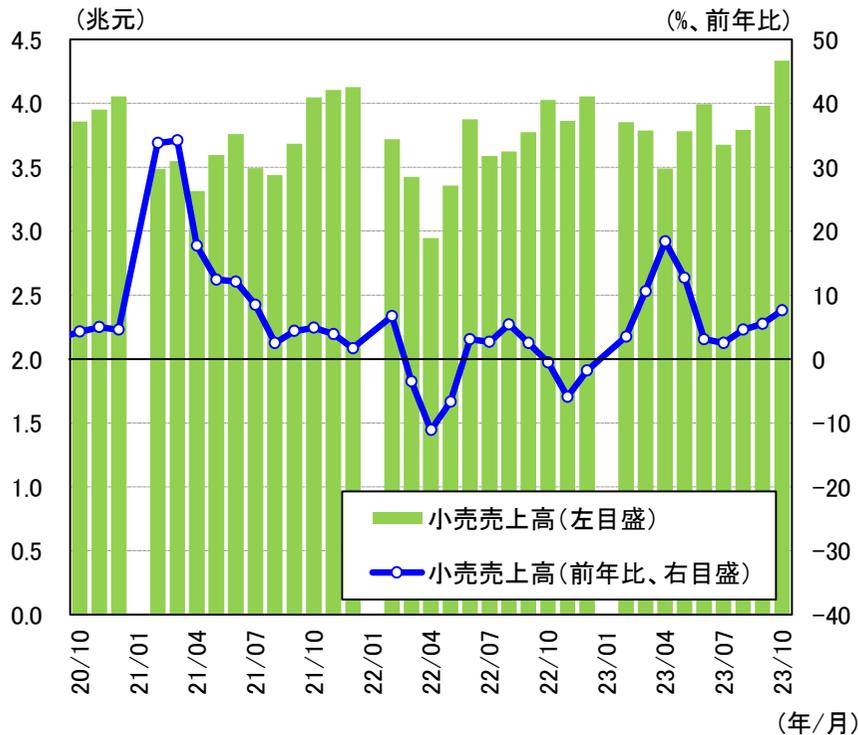
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、持ち直しつつも緩慢な動き。

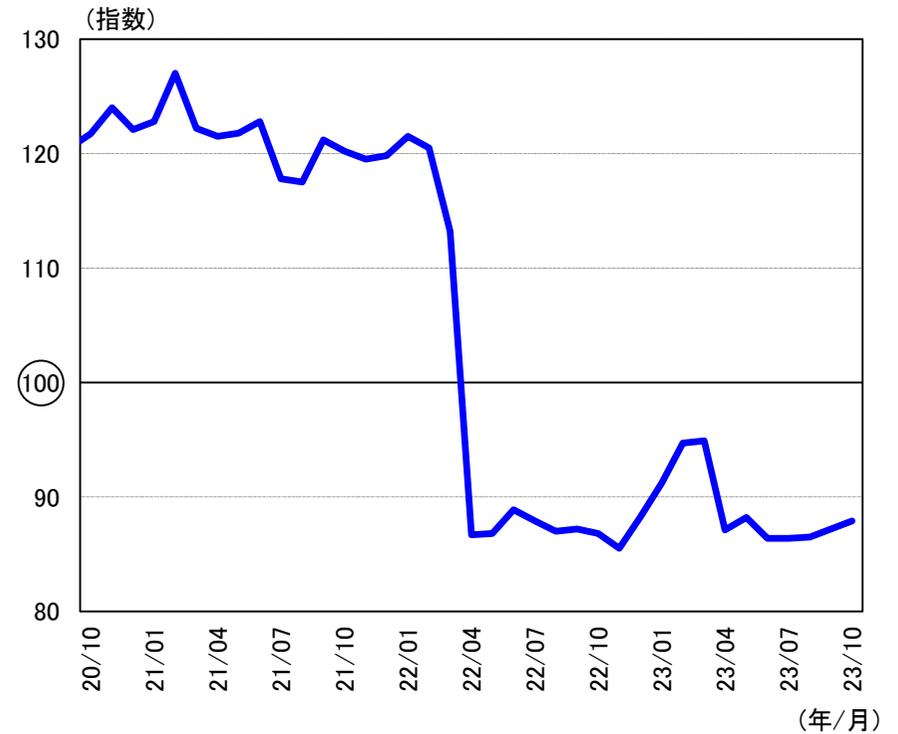
- ・ 10月の小売売上高は、連休中の外出消費拡大等を背景に、年初来前年比伸び率が拡大。但し、ゼロコロナ政策下であった前年の反動増の影響も。
 - ー 前月比では+0.1%（9月同+0.0%）と低調。
- ・ 先行きも雇用環境の悪化傾向が続くとみられる中、消費の回復持続は不透明。
 - ー 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈小売売上高〉



(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「消费品零售」

〈消費者信頼感指数〉



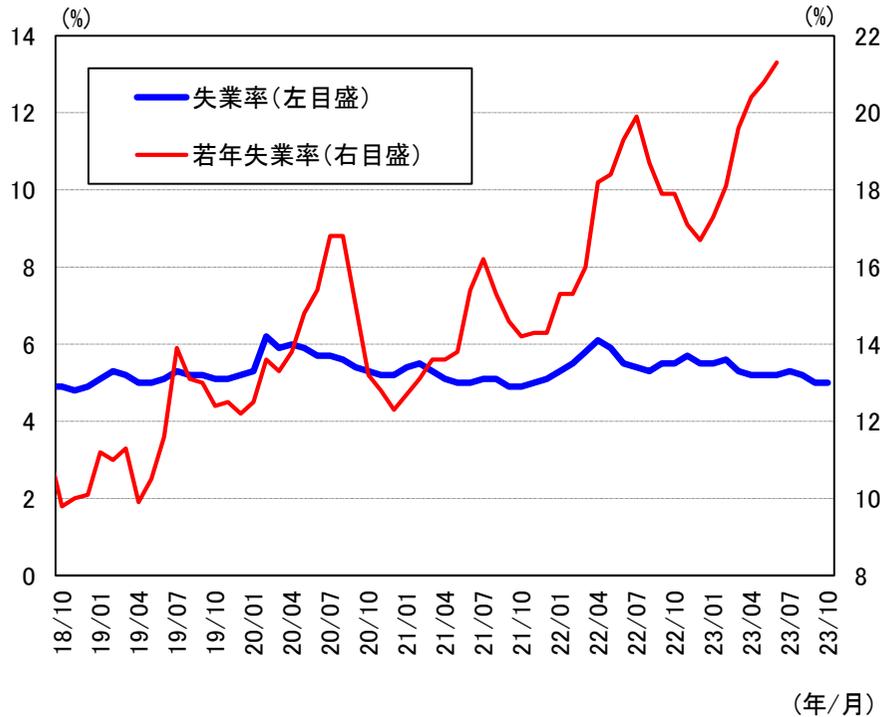
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、実態としては悪化傾向が続いている模様。

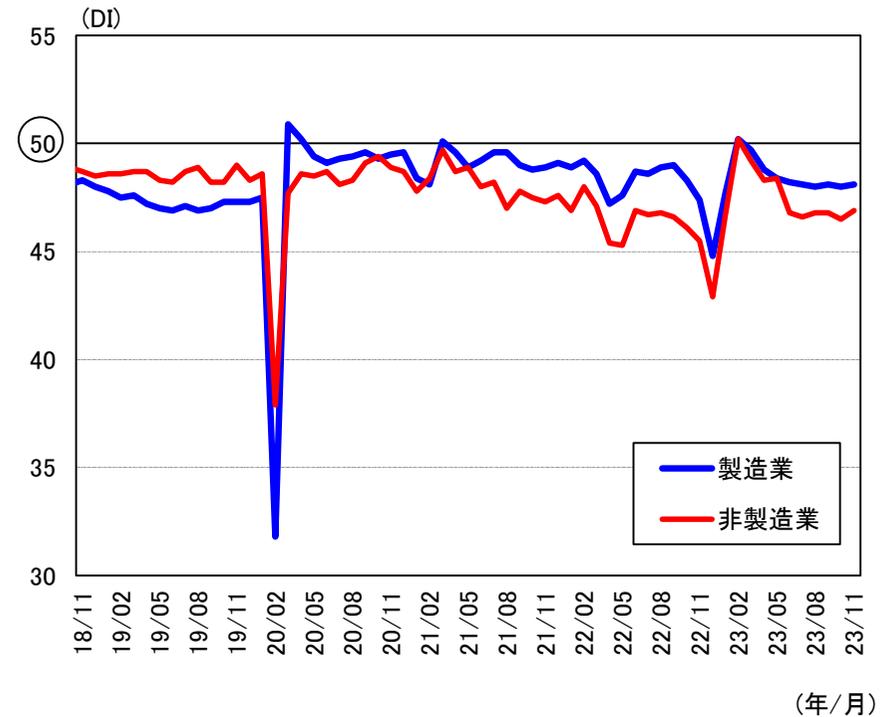
- ・ 10月の失業率は5.0%と前月から横ばい。今年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
- ・ 一方、11月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業とも50割れ継続。

〈失業率〉



(注) 若年失業率は16-24歳の失業率、7月分以降公表停止中
 (出所) 国家統計局「調査失業率」

〈PMI雇用〉



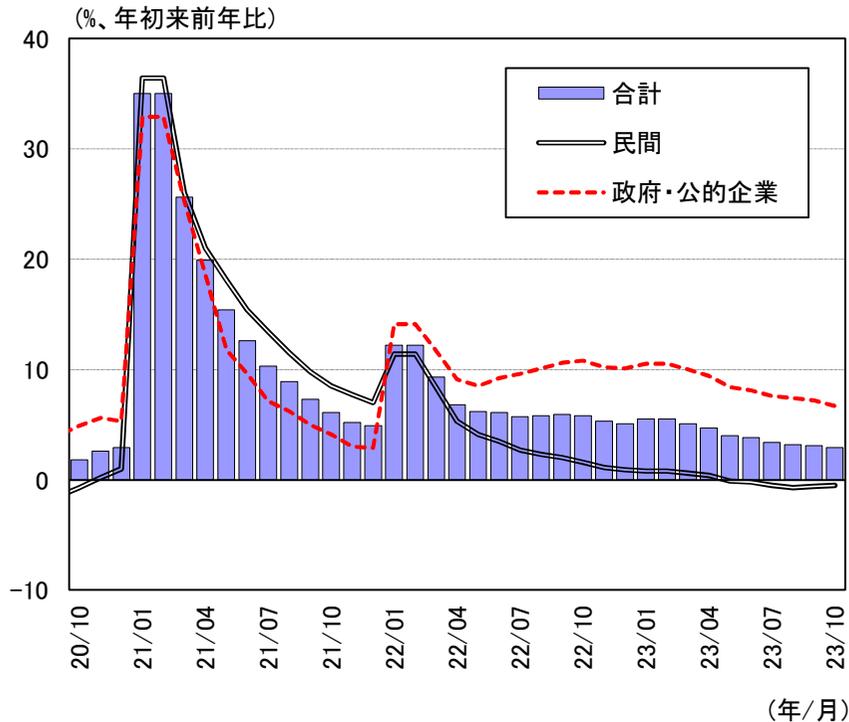
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

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、8か月連続で年初来前年比伸び率が鈍化。

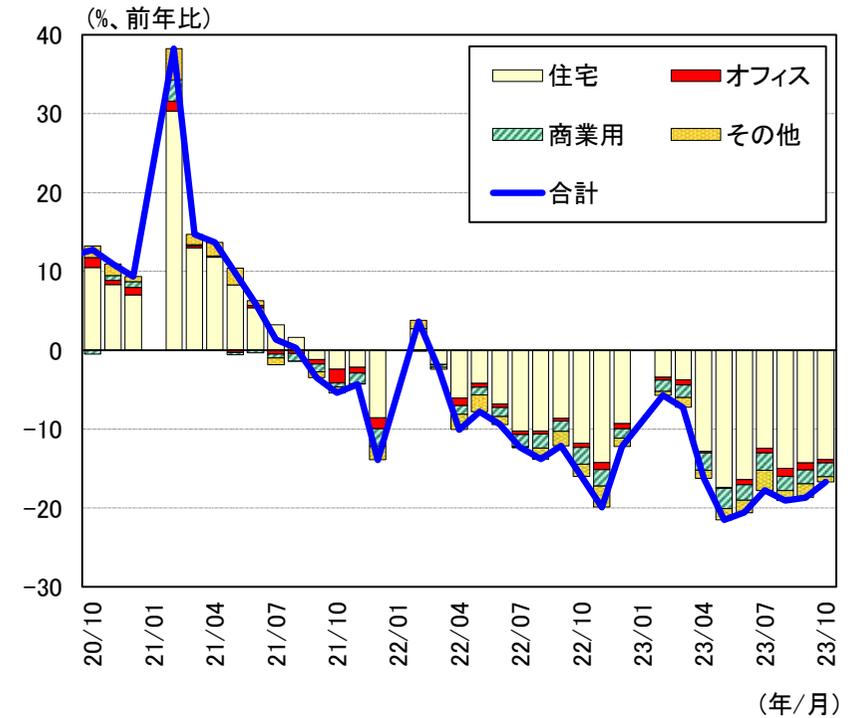
- ・ 10月の固定資産投資（年初来前年比+2.9%）は、民間企業が同▲0.5%と6か月連続のマイナス。政府・公的企業は相対的に堅調（同+6.7%）ながら、伸び率は8か月連続で鈍化。
- ・ 10月の不動産開発投資は、前年比二桁マイナスの大幅減継続。
 - － 住宅のマイナス寄与が大宗を占める状況。住宅の在庫増が続く中、価格下落傾向が鮮明となり（31頁）、低迷長期化の可能性。

〈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〉



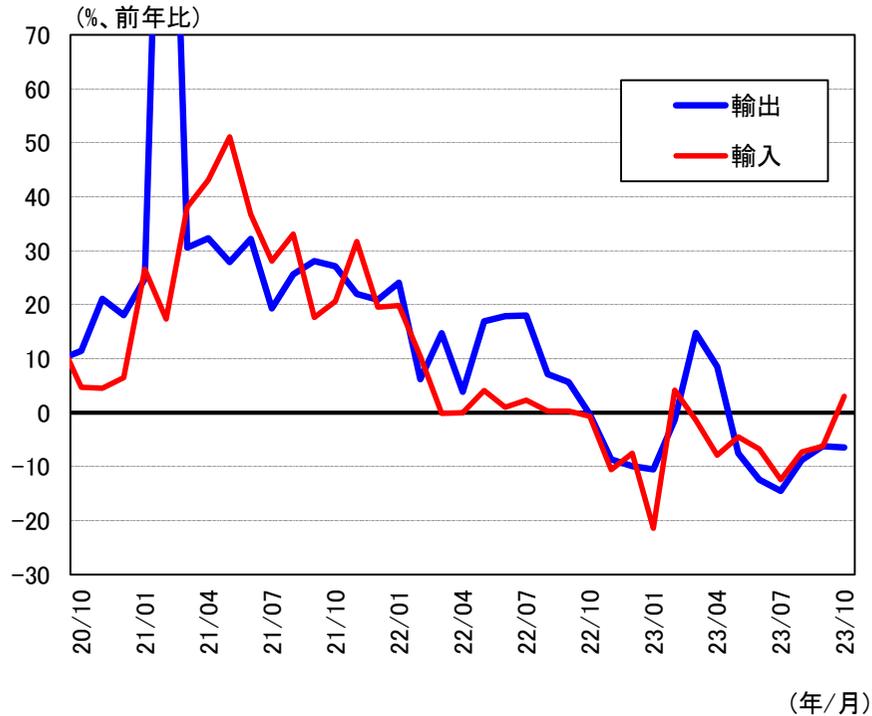
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 貿易は、輸出の低迷継続。

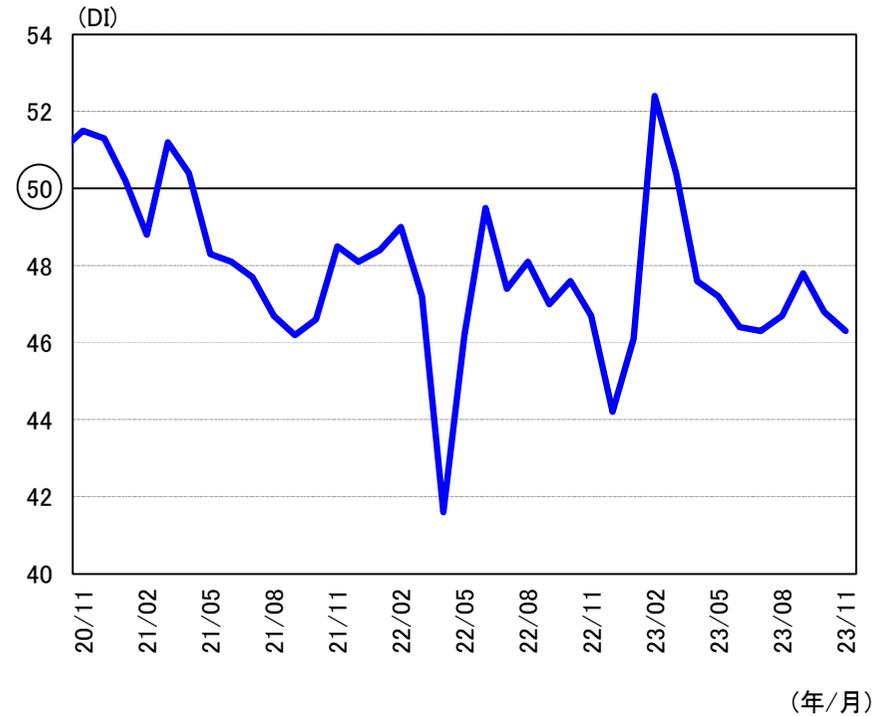
- ・ 10月の輸出は、前年比▲6.4%と6か月連続で減少。
 - － 11月の製造業のPMI新規輸出受注は2か月連続で低下し、引き続き50割れ。先行きも輸出が軟調となる可能性。
- ・ 一方、10月の輸入は、前年比+3.0%と8か月ぶりの増加。
 - － 原油や鉄鉱石等が増加。

〈名目輸出入〉



(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈製造業PMI新規輸出受注〉



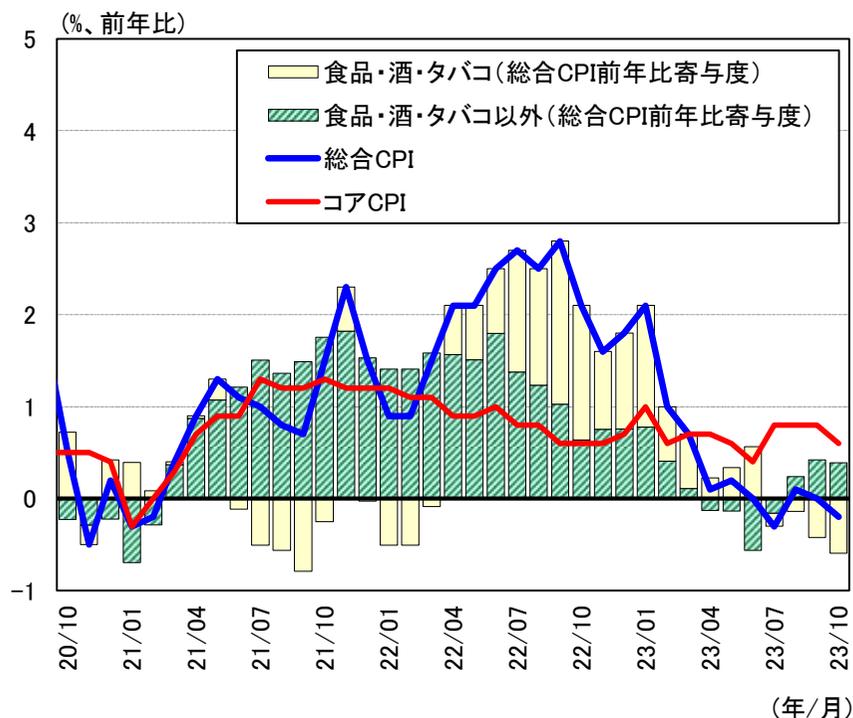
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率。

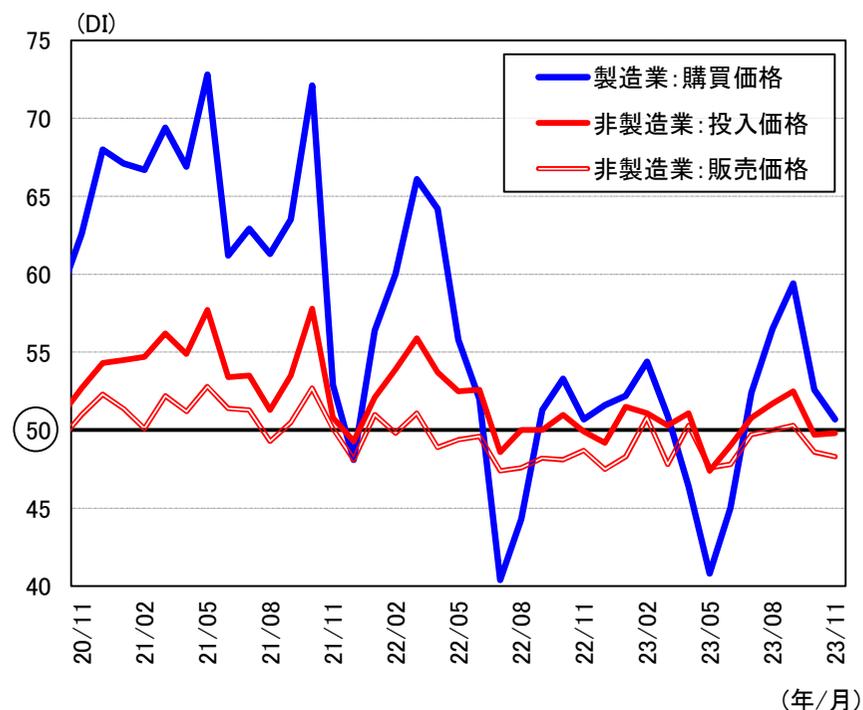
- ・ 10月の総合CPIは、食品等の価格が下落し、前年比マイナス転換（9月前年比+0.0%→10月同▲0.2%）。
 - － 豚肉等の食品が前年比下落幅拡大。宿泊等の旅行関連サービスは、前年比上昇。
- ・ コアCPIも、前年比伸び率鈍化（9月前年比+0.8%→10月同+0.6%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気回復の鈍さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
 - － 11月のPMI価格関連指数は、非製造業の投入価格と販売価格が基準となる50割れ継続。製造業の購買価格は、2か月連続で低下。

〈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

〈PMI価格関連指数〉



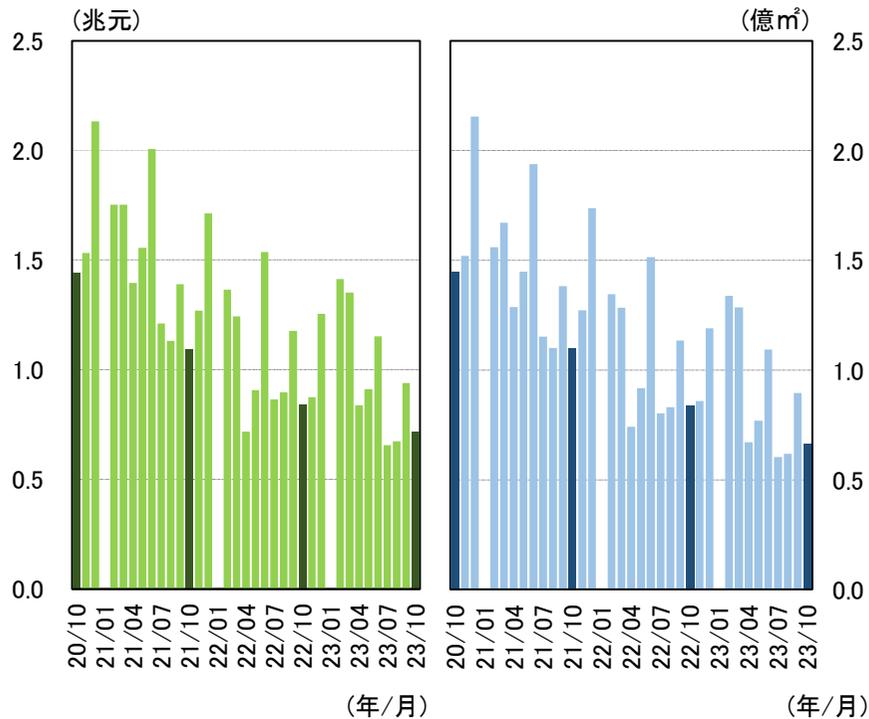
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、一段と悪化。

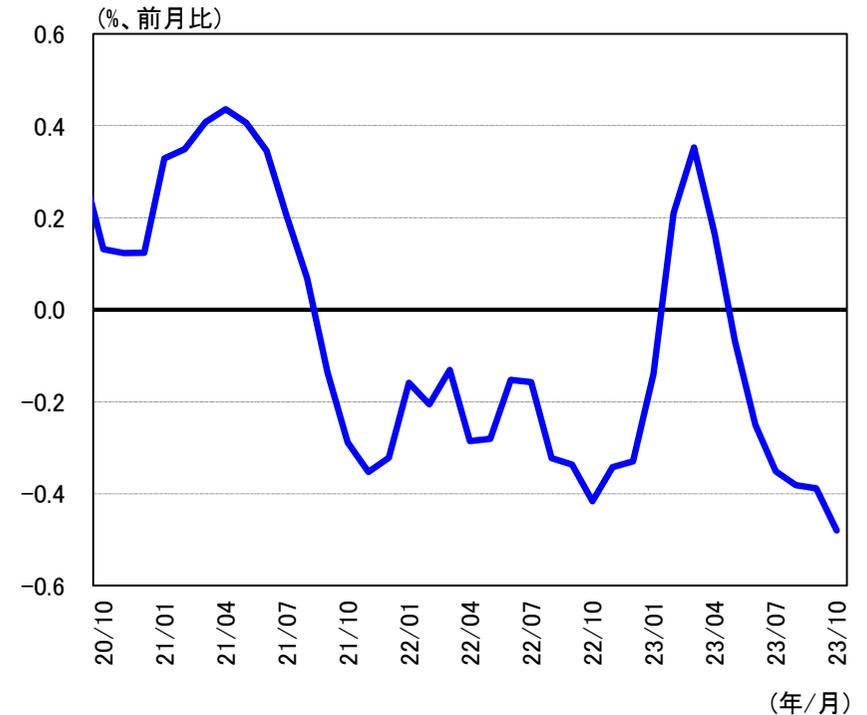
- ・ 10月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 10月の住宅価格は、6か月連続で前月比下落し、下落幅も拡大。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、低迷が長期化する見込み。
 - － 住宅市場軟調を背景に、不動産企業の経営不安が、経済全体に波及するリスク。
 - － 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

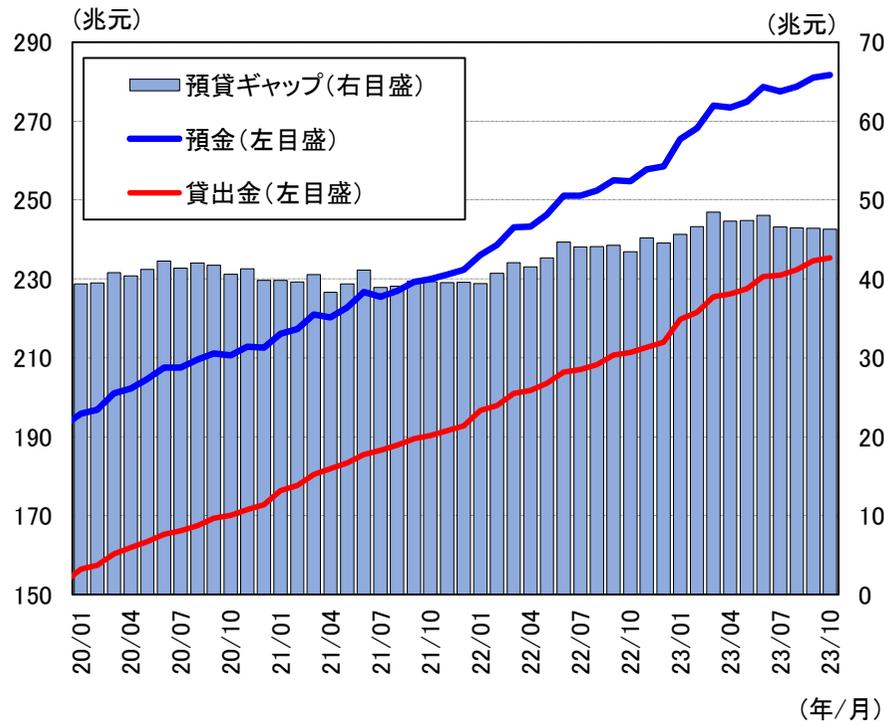


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

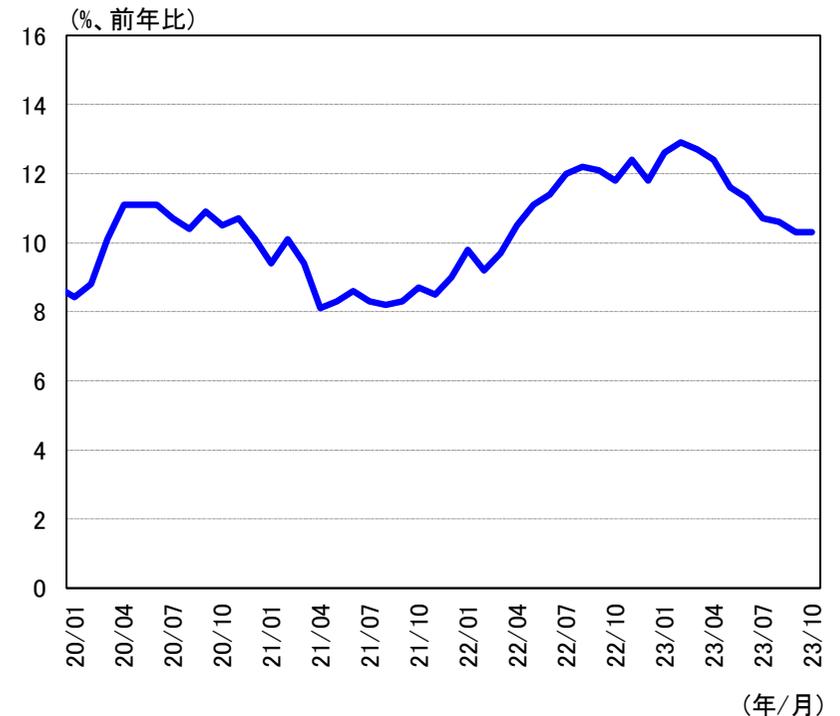
- 政府は、大規模財政政策には慎重なもの、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
 - ・ 中央政府は、地方政府に対し、24年の専項債（地方特別債）の発行枠を前倒して使用するよう促している模様。
 - － 専項債により調達した資金は、収益性のあるプロジェクト等に使用。プロジェクトの収益を、債務償還に充当。
- 緩和的な金融政策が、景気対策の主役となる見込みながら、足許、効果は低調。
 - ・ 但し、金融緩和後も銀行の預貸ギャップは前年比拡大継続。M2の前年比伸び率は、年初を下回る水準。
 - － 中国人民銀行は、6月及び8月のローンプライムレートを引き下げ、9月には一部銀行を対象に預金準備率を引き下げ。

〈銀行の貸出金〉



(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

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应 (M2)」