

海外経済動向

(2024年6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、当行がその正確性・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、当行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、当行の「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。
- ※ 当行からの回答は、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、労働市場のひっ迫感が和らぐ中、個人消費が減速傾向となっている。先行き、個人消費を中心にやや減速するものの、概ね潜在成長率並みの経済成長率を維持する見通し。
 - ・ 個人消費は、家計の信用状況悪化もみられる中、減速傾向にある。4月の小売売上高は、2か月ぶりに減少した。ミシガン大学消費者信頼感指数は、再び悪化に転じている。
 - ・ 労働市場は、ひっ迫感が徐々に緩和している。4月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は2か月ぶりに増加幅が縮小した。自発的離職率や求人倍率、賃金上昇率は鈍化傾向にある。
 - ・ インフレ（消費者物価）は、24年に入り鈍化ペースが緩慢になっている。先行き、景気減速や賃金上昇鈍化等の鈍化要因はあるものの、25年入り後もコアPCEデフレータの前年比伸び率は+2%超での推移となる見通しである。もっとも、家計の期待インフレ率や、PPI及び輸入物価指数の伸び率が再上昇しており、インフレリスクは依然根強い。
 - ・ 金融政策の先行き不透明感が強い中、当部では24年9月に利下げを開始し、年内2回の利下げを実施すると想定している。但し、利下げの後ずれ、回数減少のリスクがある。
- 欧州経済は、全体では持ち直しつつあるものの、ドイツの低調が継続している。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は概ね潜在成長率並みで推移する見通しであるが、インフレや域外経済等の動向に注意が必要である。
 - ・ 5月の企業景況感は、製造業の低迷が続く一方、サービス業は他業種比堅調が続いている。
 - ・ 個人消費は、持ち直しているものの力強さを欠いているとみられる。5月のユーロ圏消費者信頼感指数は、4か月連続で上昇したが、依然長期平均を下回っている。
 - ・ 生産は、ドイツの低迷が顕著であり、全体も低調である。5月の生産見通しは、ドイツの大幅マイナスが続いている。
 - ・ 消費者物価は、総合、コア指標とも鈍化傾向が続いている。今後も緩やかな鈍化が見込まれるが、エネルギーやサービスの価格に不透明感があり、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、ECBが今年6月に利下げを実施すると想定している。

今月のポイント②

- 中国経済は、政策効果もあり持ち直しの動きもみられるが、構造問題が重しとなり力強さを欠いている。先行きは、大幅な落ち込みは回避する見通しであるが、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。
 - ・ 鉱工業生産は、EV（電気自動車）を始めとする自動車等を中心に、緩やかな持ち直し基調となっている。但し、5月の製造業PMIは、生産、新規受注とも低下しており、先行き減速する可能性がある。
 - ・ 個人消費は、弱含んでいるとみられる。小売売上高は、前年比伸び率が鈍化傾向にあり、消費者マインドは依然低調である。
 - ・ 消費者物価は、4月は総合、コアともに前年比伸び率が拡大したが、依然低調である。PPIは、前年比マイナスが継続しており、物価上昇に時間を要する可能性がある。
 - ・ 住宅市場は、悪化が続き、底が見えない状況にある。4月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また4月の住宅価格は、12か月連続で前月比下落かつマイナス幅が拡大した。
 - ・ 政府は、経済に配慮する方針を示しており、不動産等の構造問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通しである。金融政策が中心となり、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5月31日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

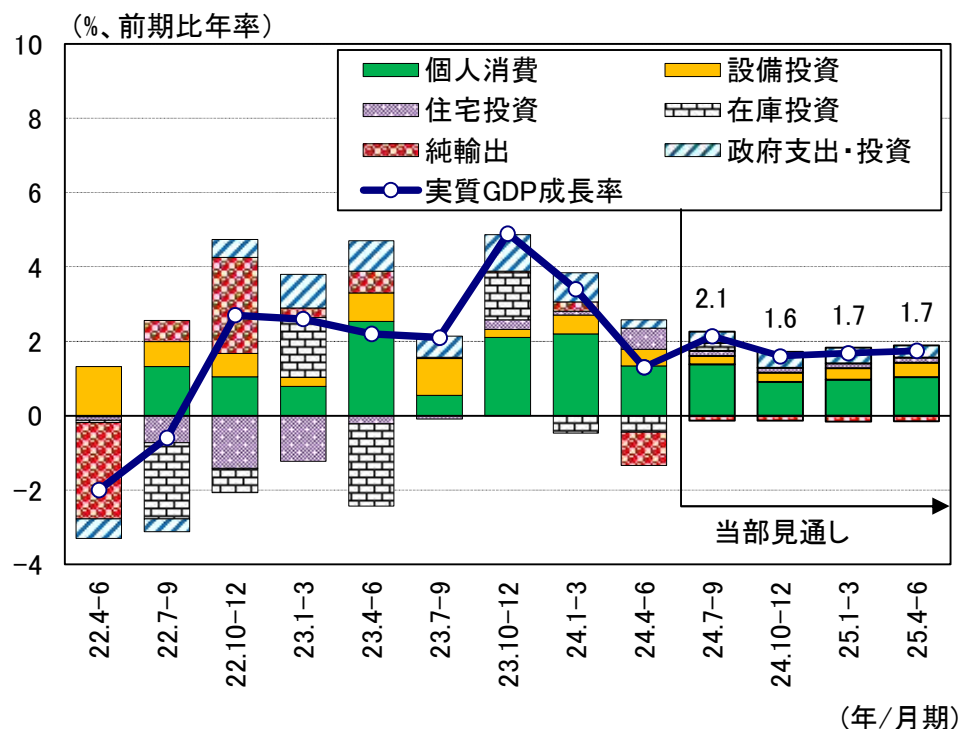
【景気見通しシナリオ】

実質GDP成長率は、24年終盤にかけて、個人消費を中心にやや減速も、概ね潜在成長率並みの水準を維持。

【前月当部見通しからの変更点】

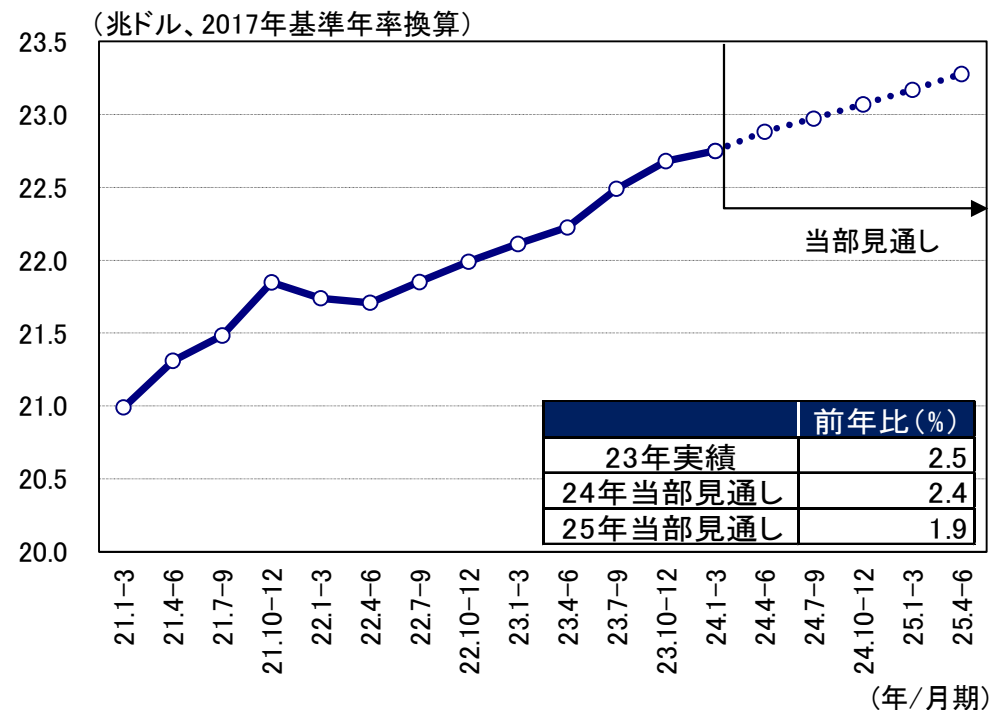
足許の個人消費関連指標が前月当部見通しから上振れたため、24年4-6月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉



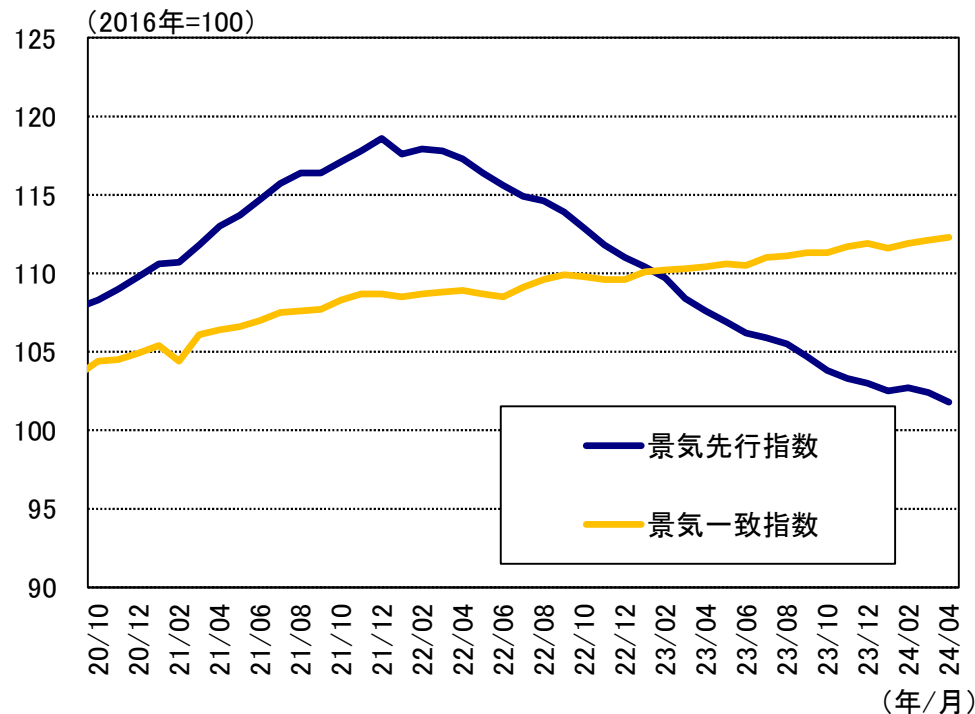
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、労働市場のひっ迫感が和らぐ中、個人消費が減速傾向。

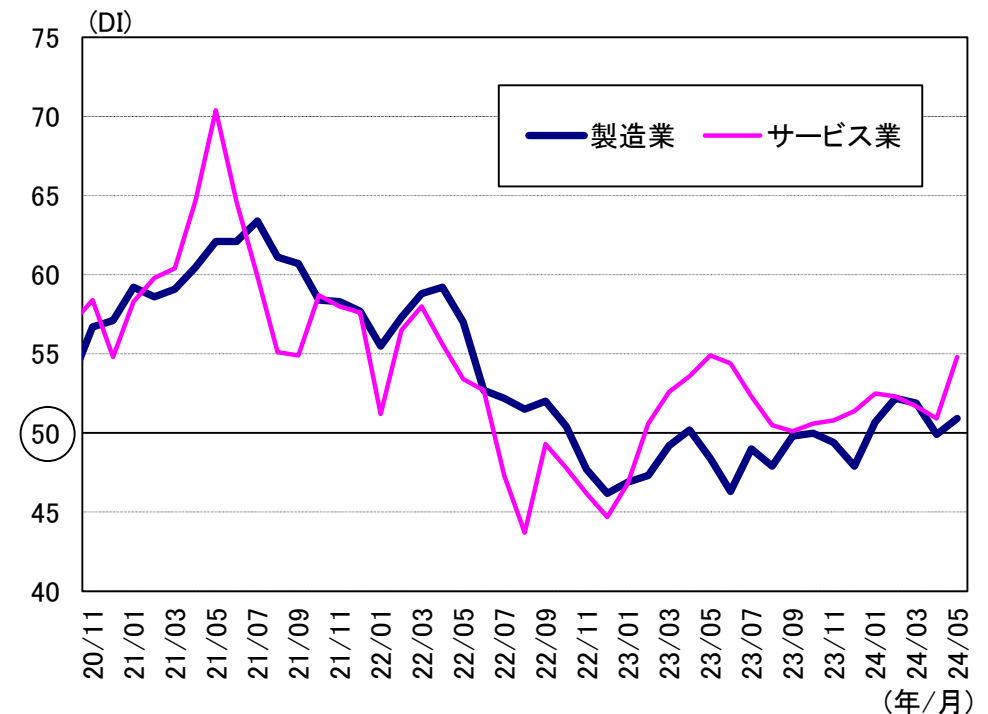
- ・ 4月の景気先行指数は、2か月連続で前月比低下。一方景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、消費者信頼感、ISM新規受注のマイナス寄与が大。
- ・ 5月のPMIは、製造業、サービス業とも上昇。サービス業は1年ぶりの高水準。
 - ー 但し企業は、インフレや金利の先行き不確実性がある中、景気見通しについて引き続き慎重。加えて、不安定な地政学情勢や大統領選挙への懸念も（公表元）。

〈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〉



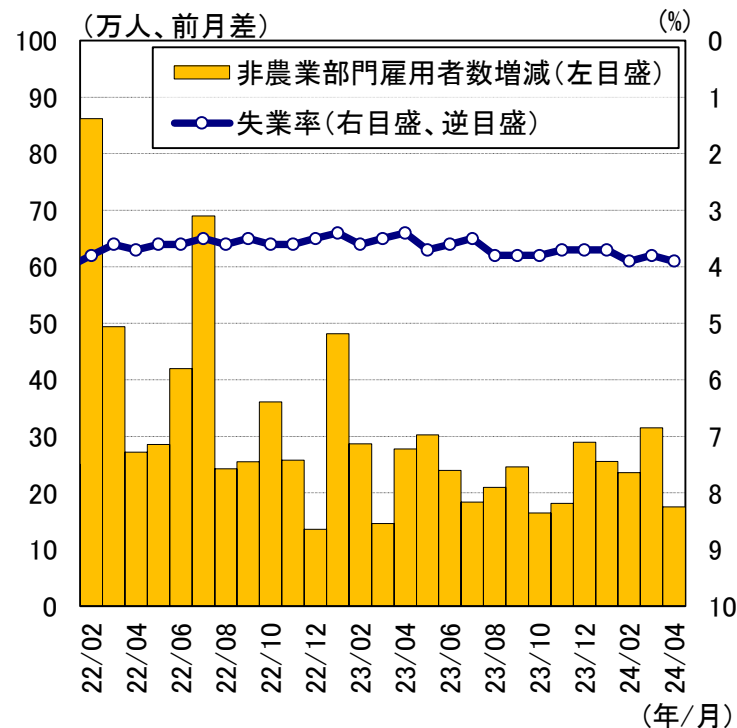
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、徐々にひっ迫感が緩和。

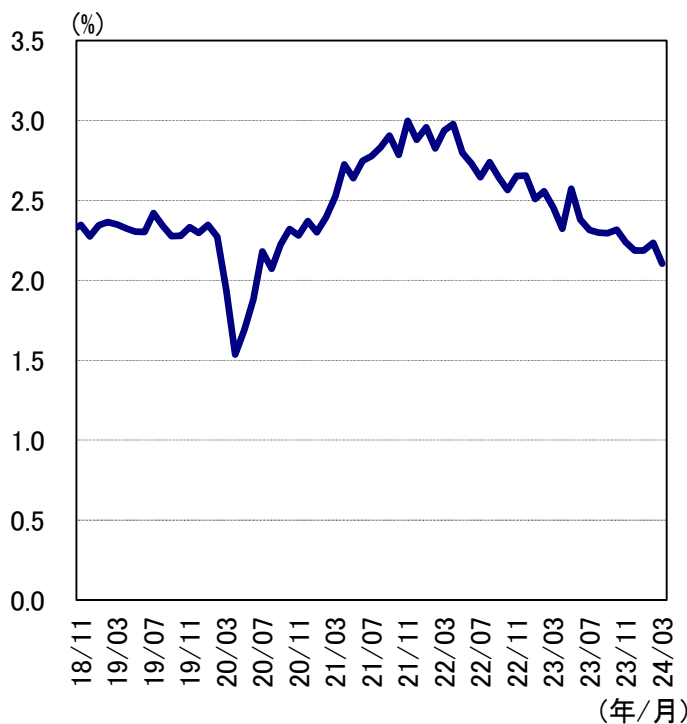
- ・ 4月の非農業部門雇用者数は、前月差+17.5万人（3月同+31.5万人）と、2か月ぶりに増加幅縮小。
 - － 失業率（4月3.9%）は2か月ぶりに上昇。但し依然FOMCの長期見通し（4.1%）を下回る水準。
- ・ 自発的離職率が低下傾向にある中、賃金上昇率は鈍化傾向。
 - － 移民増加や自発的離職率の低下等により、人材確保のための賃上げの必要性は低下している可能性。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



（出所）労働省「Employment Situation」

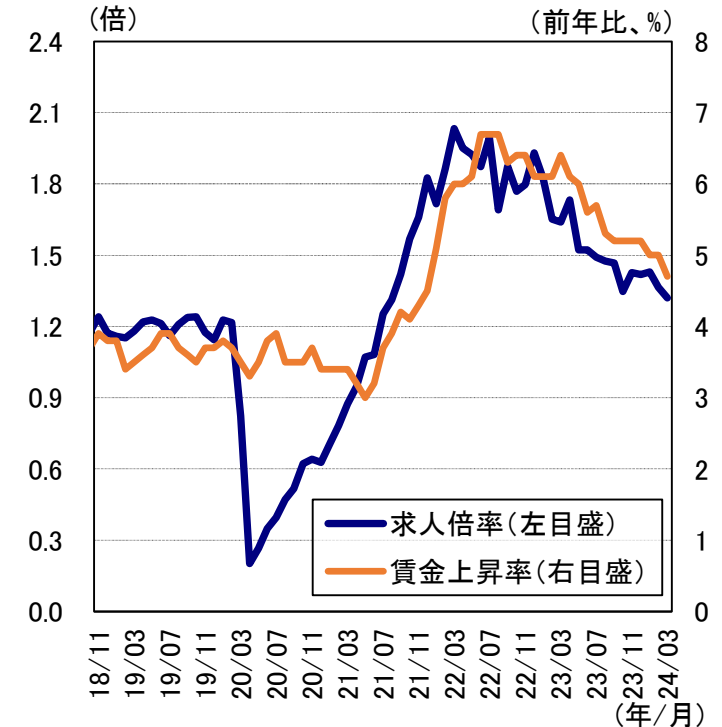
〈自発的離職率〉



（注）自発的離職率は、自発的離職者数/非農業部門雇用者数より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

〈求人倍率と賃金上昇率〉



（注）求人倍率は求人件数/失業者数よりゆうちょ銀行調査部試算。賃金上昇率は非加重平均

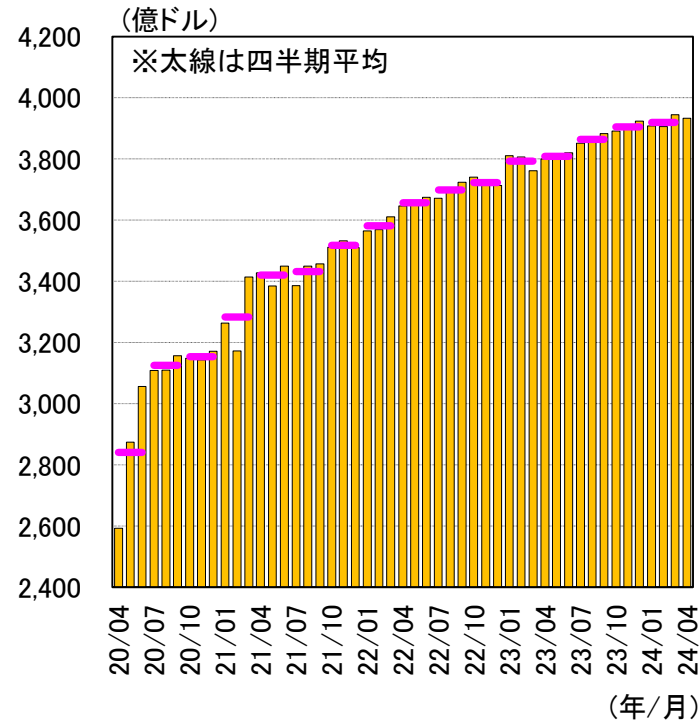
（出所）労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」「Employment Situation」、アトランタ連銀「Wage Growth Tracker」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

■ 個人消費は、減速傾向。

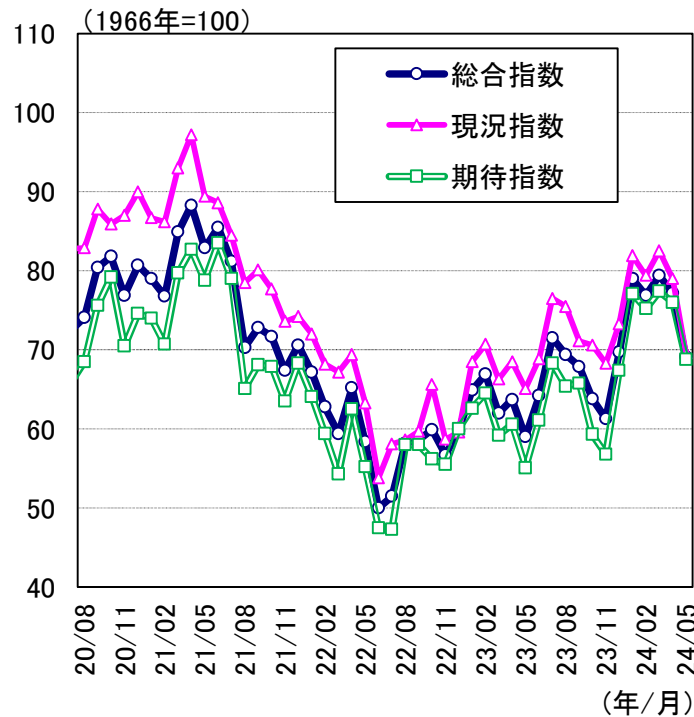
- ・ 4月の小売売上高は、前月比▲0.3%（3月同+1.0%）と2か月ぶりに減少。
- ・ ミシガン大学消費者信頼感指数は、現況指数、期待指数とも前月から大幅低下。
 - － 消費者は労働市場に懸念を示し、失業率の上昇と所得の伸び鈍化を予想。高金利継続の見通しも信頼感を下押し（公表元）。
- ・ 家計負債の深刻な（90日以上）延滞への新規移行率は、クレジットカードが急上昇。
 - － 家計の信用状況は悪化しており、消費余力低下の可能性。

〈小売売上高〉



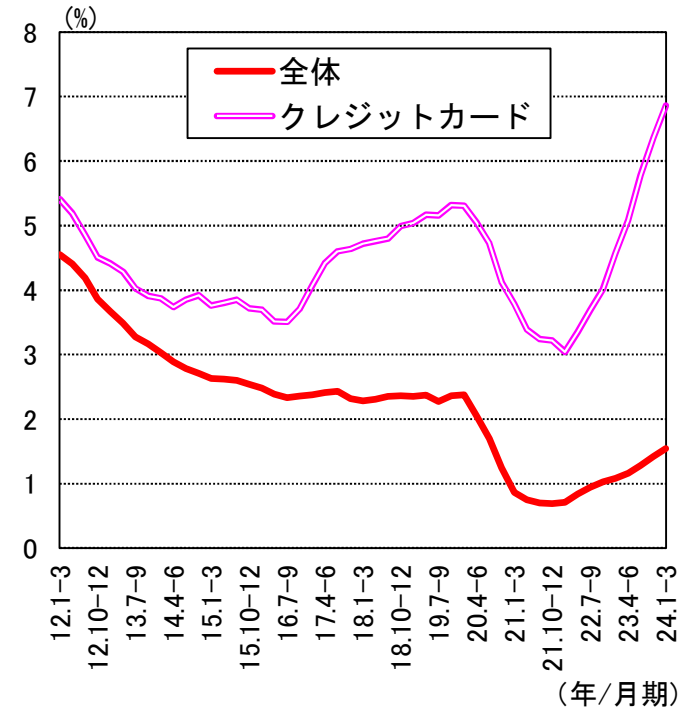
(注) 自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者信頼感指数〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈家計負債の深刻な延滞への新規移行率〉



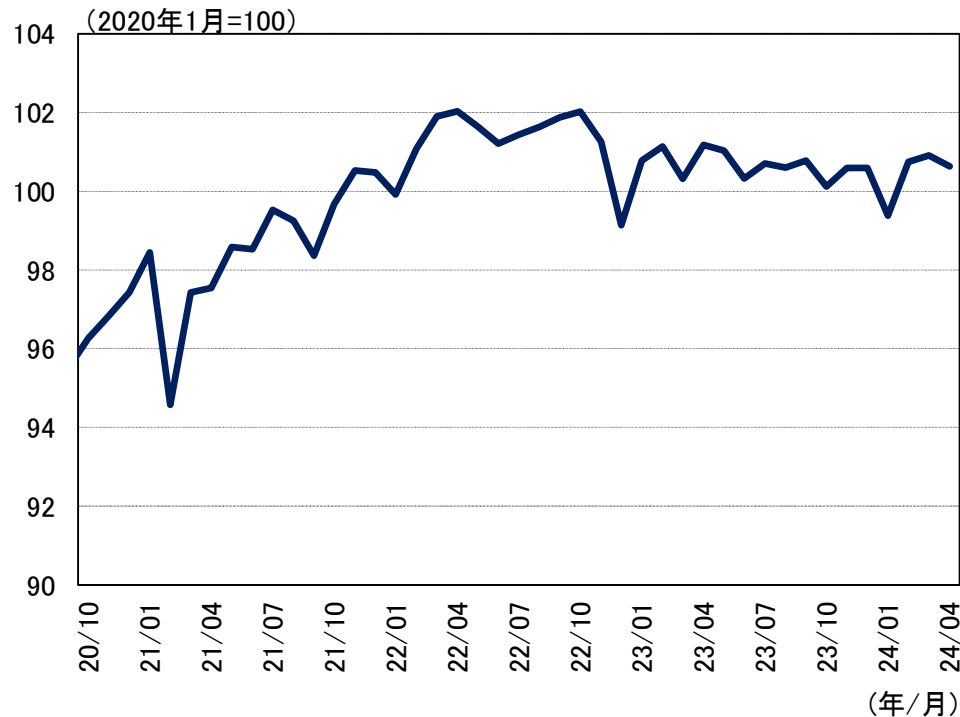
(注) 深刻な延滞は、90日以上延滞
(出所) ニューヨーク連銀「Quarterly Report on Household Debt and Credit」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、高金利が続く中、概ね横ばい圏。

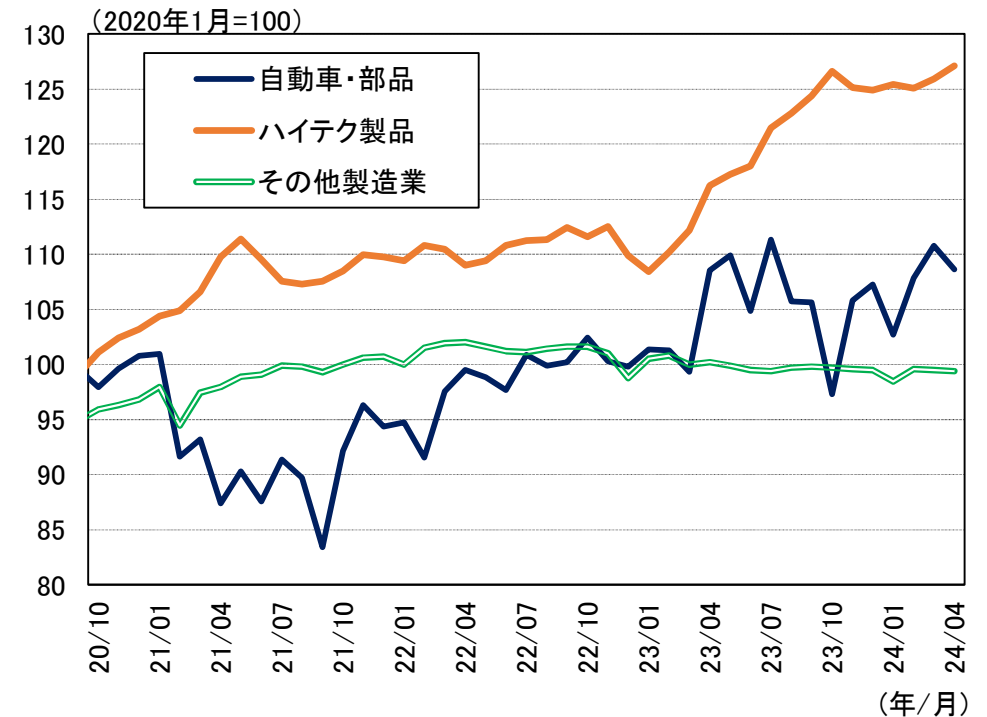
- ・ 4月の製造業生産指数は、前月比▲0.3%と3か月ぶりに低下。
 - ー 自動車・部品は持ち直しが一服。ハイテク製品は、足許やや上昇。
 - ー 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は2か月連続で小幅に低下。
- ・ 5月の製造業PMIは、3か月ぶりに上昇も依然低調で、企業は先行き慎重な姿勢（5頁右図）。

〈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）〉

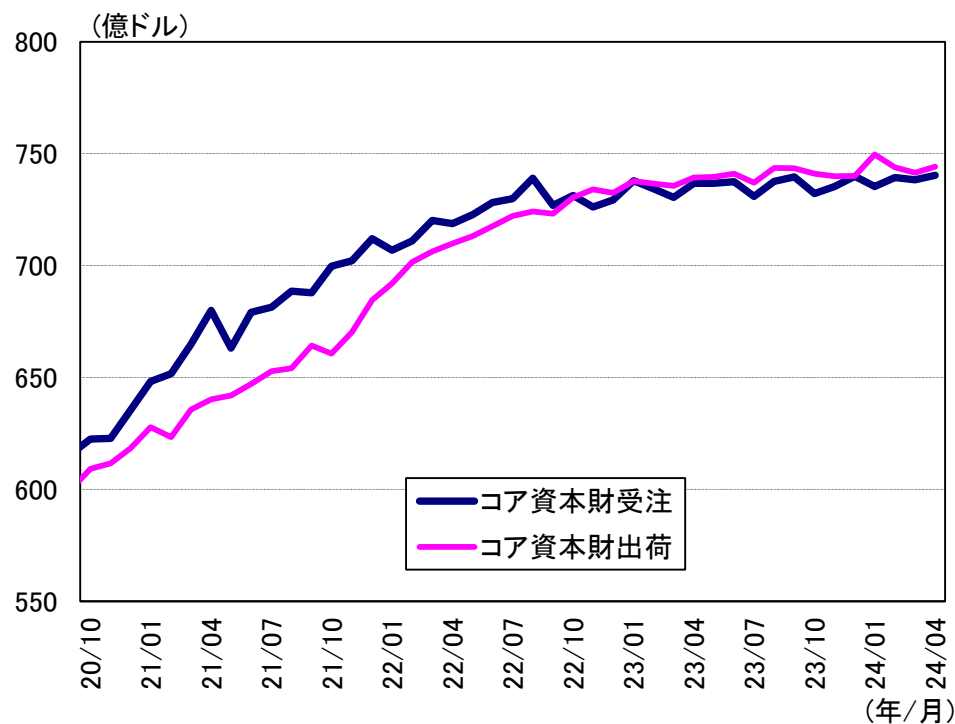


(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

- 設備投資は、金融引き締めの影響を受けながらも、底堅さを維持。
 - ・ 4月のコア資本財出荷は、前月比+0.4%と3か月ぶりの増加。
 - ― 設備投資の先行指標であるコア資本財受注は、同+0.3%と2か月ぶりの増加。
 - ・ 企業の設備投資見通しDIは、低下しつつも概ねプラス圏で推移。

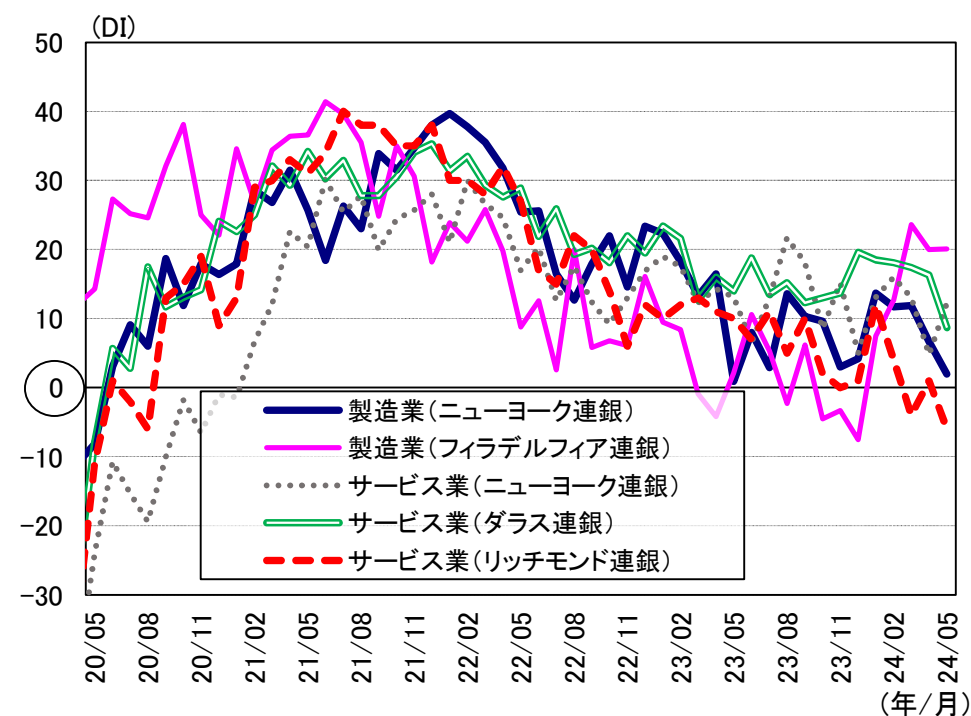
〈コア資本財受注と出荷〉



(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

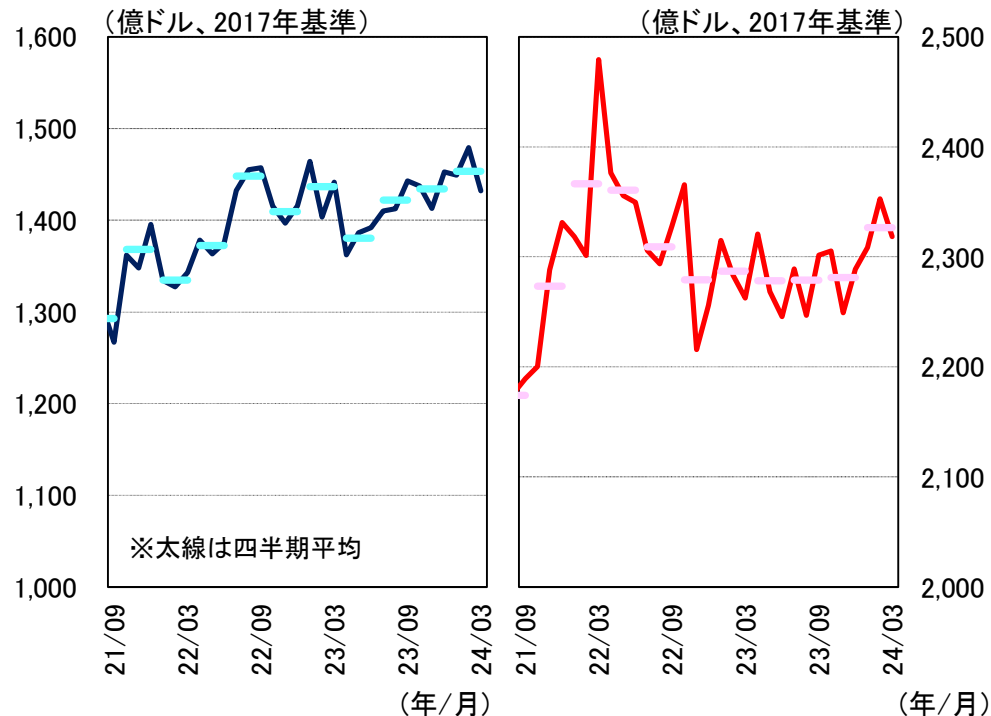
■ 実質輸出は、振れはあるものの増加基調。

- ・ 3月の実質財輸出は、前月比▲3.2%と2か月ぶりに減少。但し、1-3月期平均は10-12月期を上回る水準。
 - － 実質サービス輸出（当部試算）は、緩やかな増加傾向。

■ 実質輸入は、概ね増加基調。

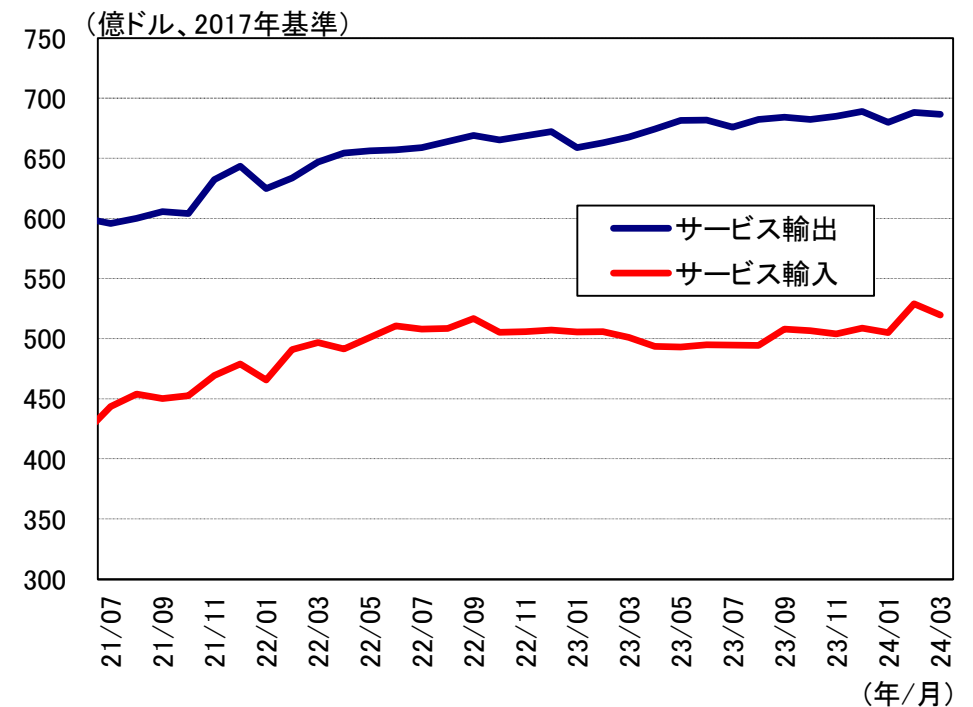
- ・ 3月の実質財輸入は、前月比▲1.5%と4か月ぶりに減少も、1-3月期平均は10-12月期を大きく上回る水準。
 - － 実質サービス輸入（当部試算）も、足許やや増加。

〈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〉



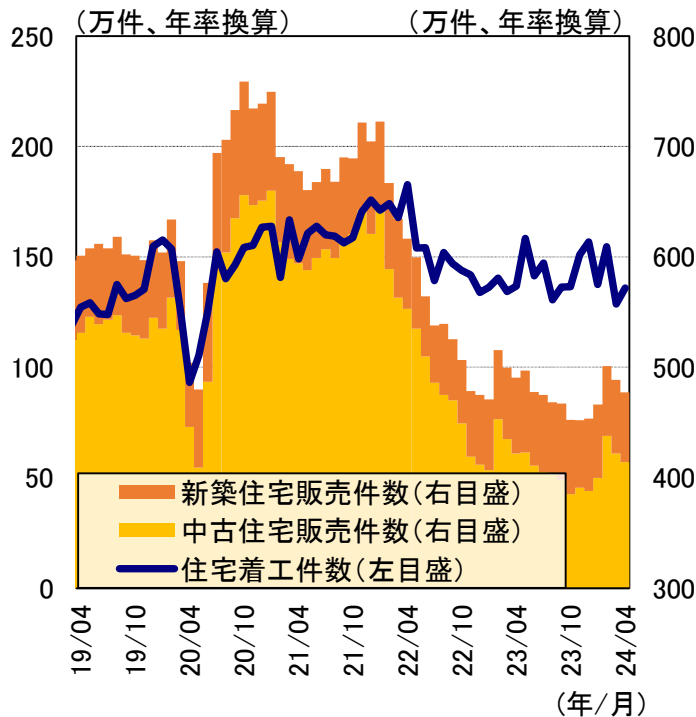
（出所）商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」
「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、高金利、高価格が下押しし低調。

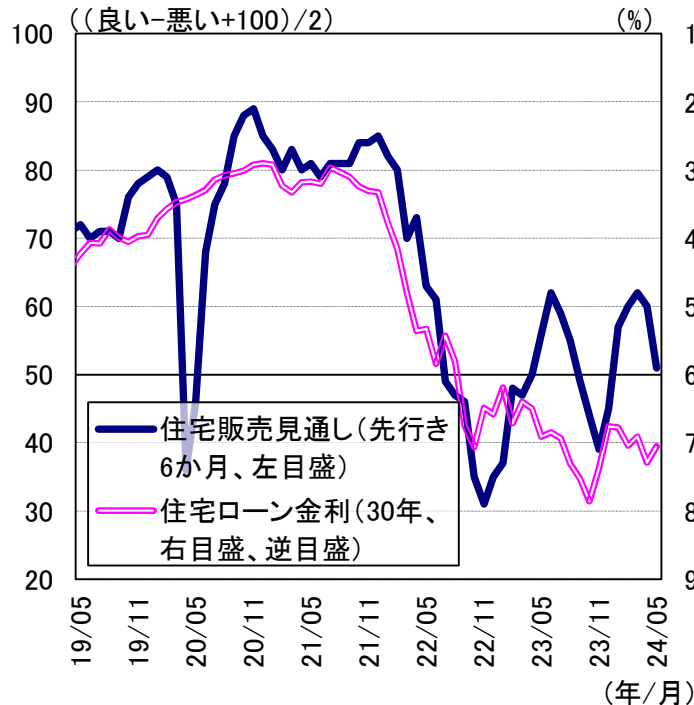
- ・ 4月の住宅販売件数（新築+中古）は、2か月連続の前月比減少。
- ー 4月の住宅着工件数は前月比+5.7%と2か月ぶりに増加も、低水準。
- ・ 5月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、住宅ローン金利が高止まりする中、2か月連続で低下。
- ・ 住宅価格は、新築、中古とも高止まり。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



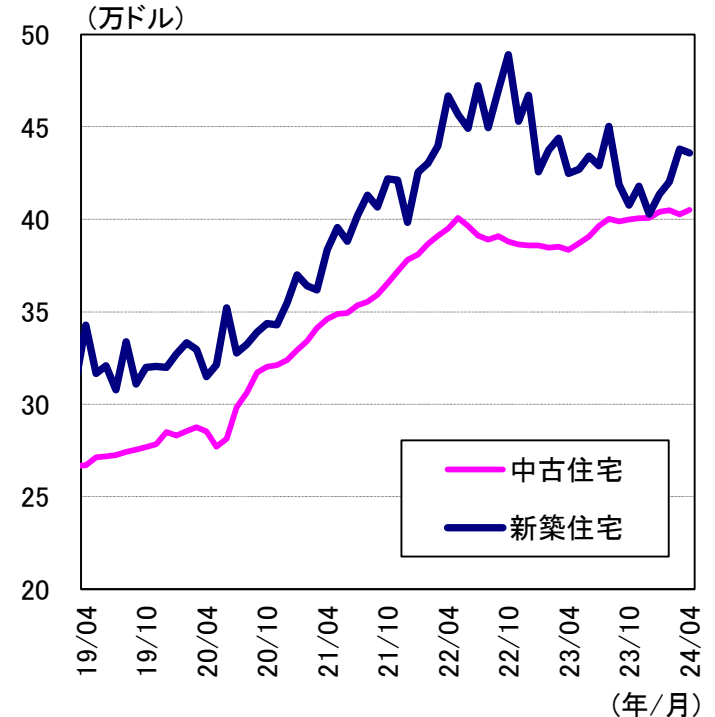
（出所）商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



（注）住宅ローン金利の5月分は24日終了週
（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

〈住宅価格〉



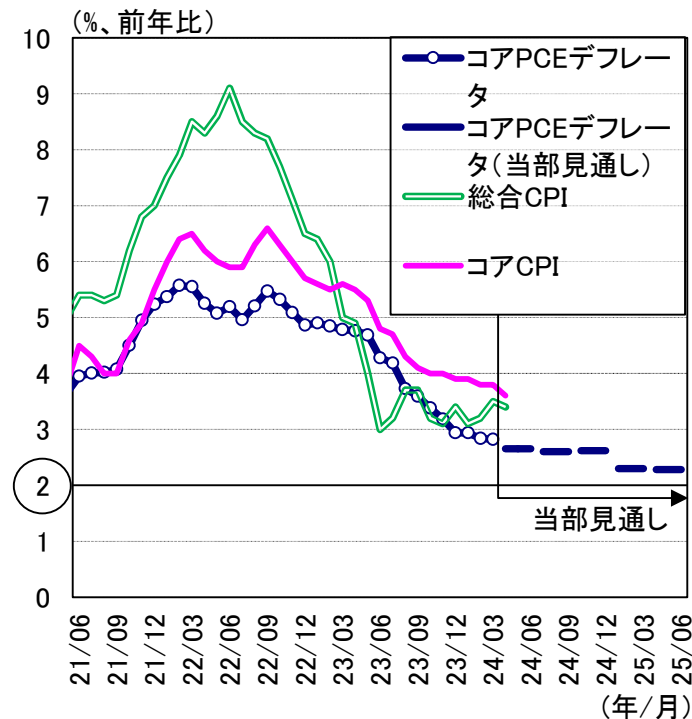
（注）季節調整値（ゆうちょ銀行調査部試算）
（出所）商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ インフレの鈍化ペースは、24年に入り緩慢。

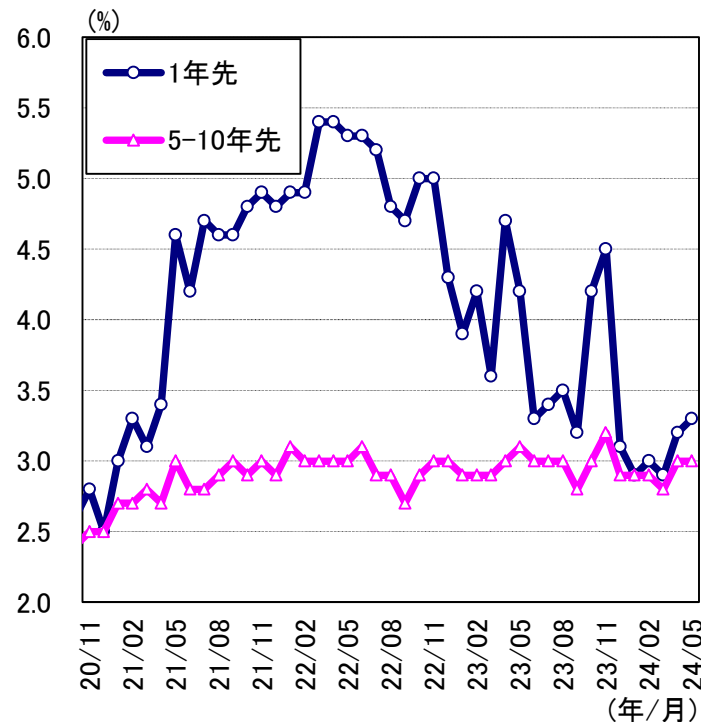
- ・ 4月のコアCPIは、2か月ぶりに前年比伸び率縮小（3月前年比+3.8%→4月同+3.6%）。
 - － 輸送（中古車等）や住宅（家賃等）の前年比伸び率が縮小。
- ・ 但し、家計の期待インフレ率は、原油価格上昇や緩慢なインフレ鈍化等を背景に、再上昇。
- ・ また、4月のPPIと輸入物価は前年比伸び率が拡大しており、川下のインフレへの波及リスク。

〈CPI、コアPCEデフレーター〉



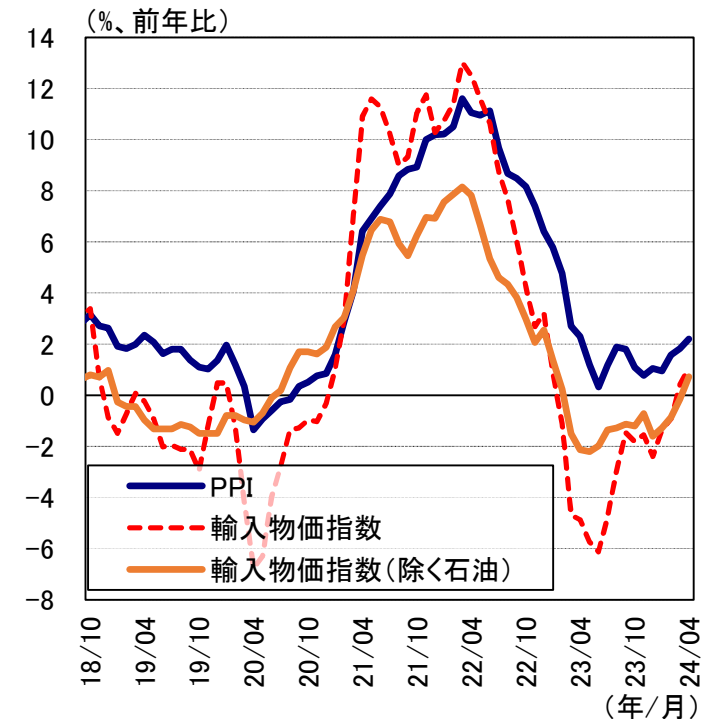
(注) 当部見通しは、四半期平均
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈PPIと輸入物価指数〉



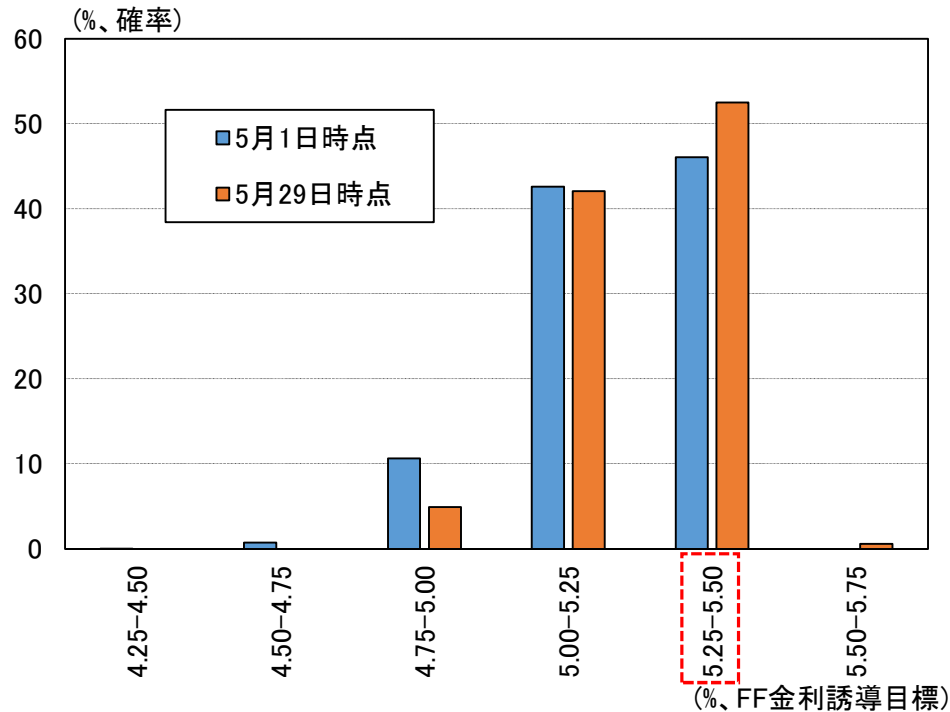
(出所) 労働省「Producer Price Index」「U.S. Import and Export Price Indexes」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：金融政策

■ FRBは、24年9月に利下げを開始し、年内2回の利下げを実施する見込み。但し、インフレの鈍化ペースは緩慢であり、利下げの後ずれ、回数減少のリスク。

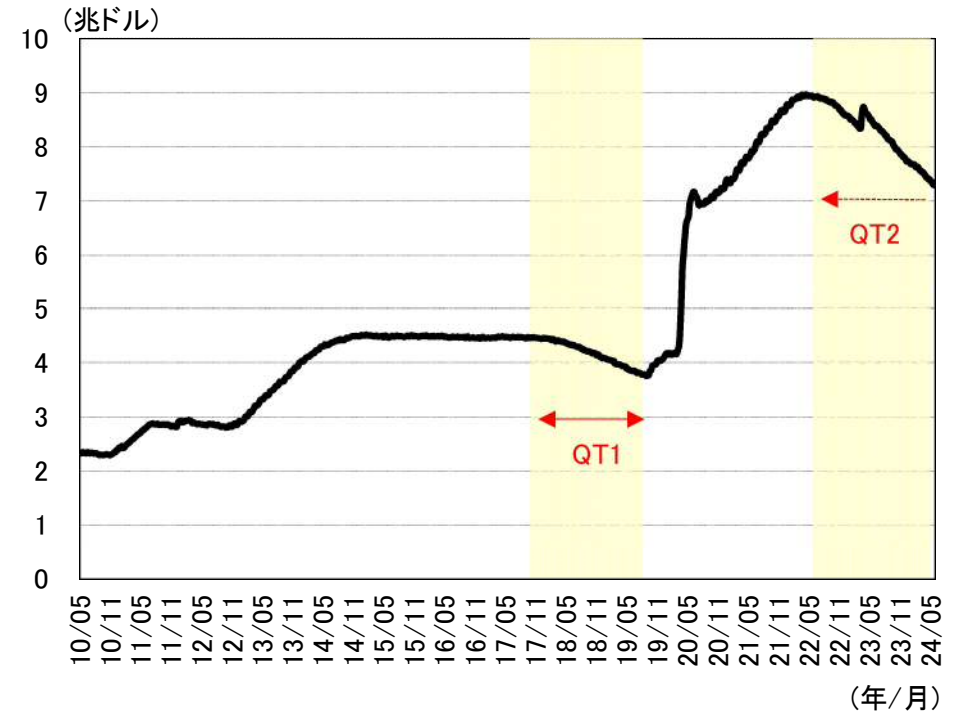
- ・ パウエルFRB議長は、利下げ実施に必要な自信を得るには、従来想定していたより長い時間を要する可能性に言及（5月14日）。
 - － 市場は、24年9月FOMCでの政策金利据え置きは約52.5%と、9月に1回目の利下げ（約42.1%）を上回る水準（5月29日時点）。
- ・ 5月FOMCでは、量的引き締め（QT）に関し、6月から削減ペースを減速することを決定。
 - － 国債の削減上限額を600億ドル/月から250億ドル/月に引き下げ。MBSは現行（350億ドル/月）を維持。

〈24年9月FOMCにおける市場のFF金利誘導目標見通し〉



(出所) CME Group「CME Fedwatch Tool」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈FRBの資産〉



(出所) FRB「Factors Affecting Reserve Balances」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

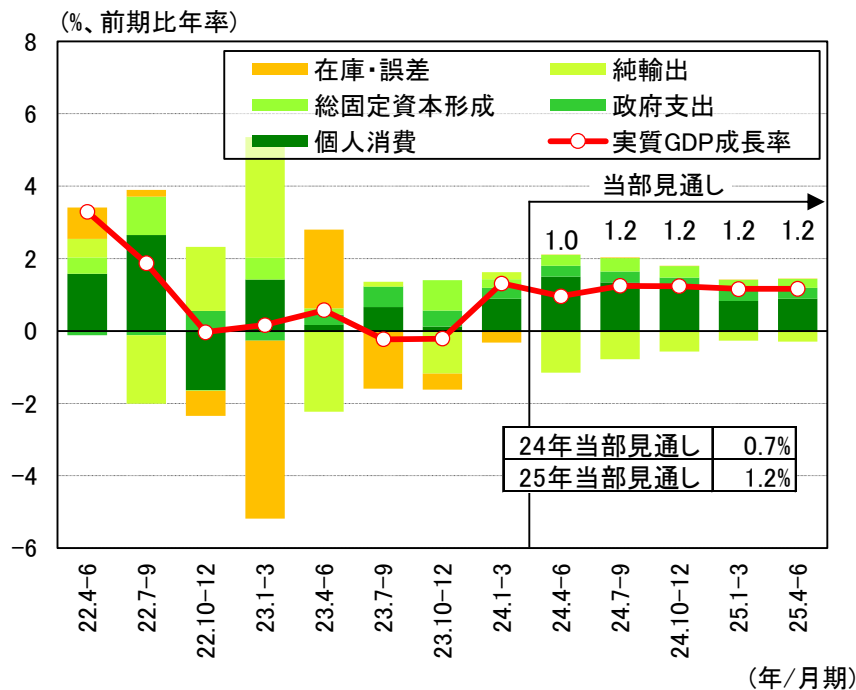
【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は概ね潜在成長率並みで推移。

【前月見通しからの変更点】

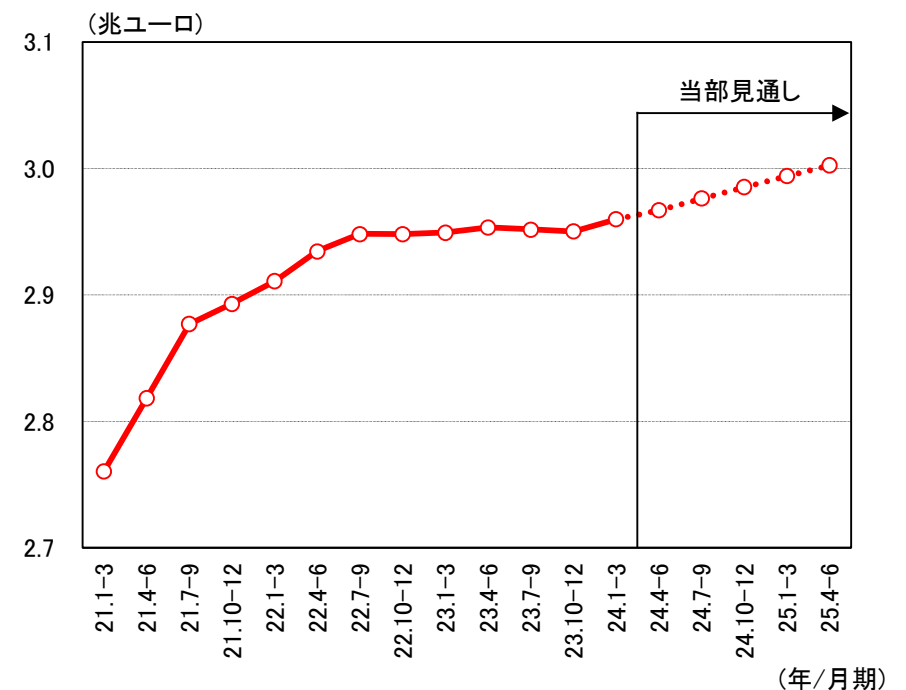
足許の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。24年通年では、24年1-3月期実績値が当部見通しを上回ったため、上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(注) 24年1-3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

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉

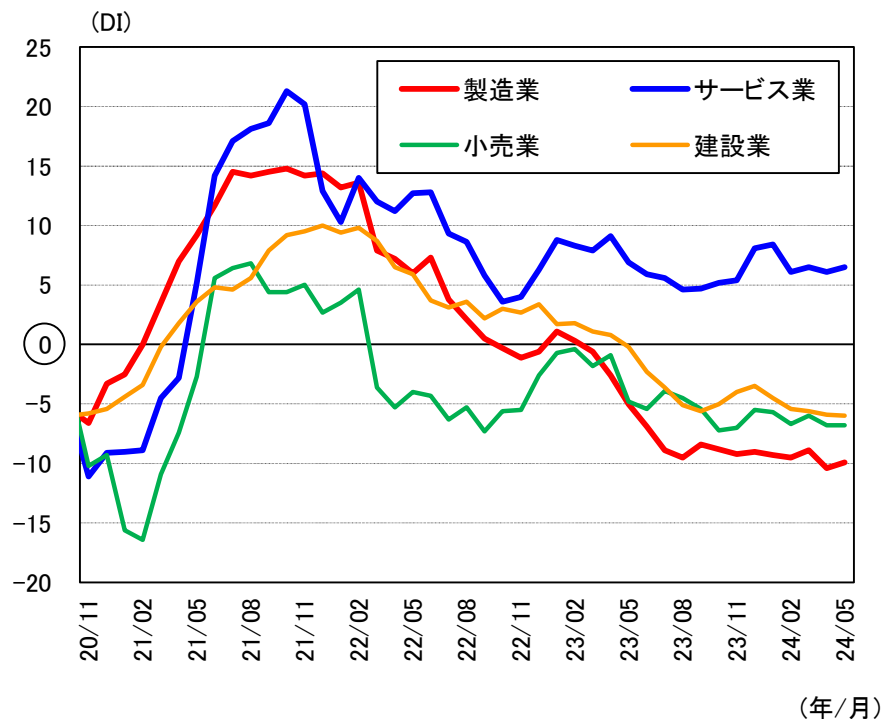


(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

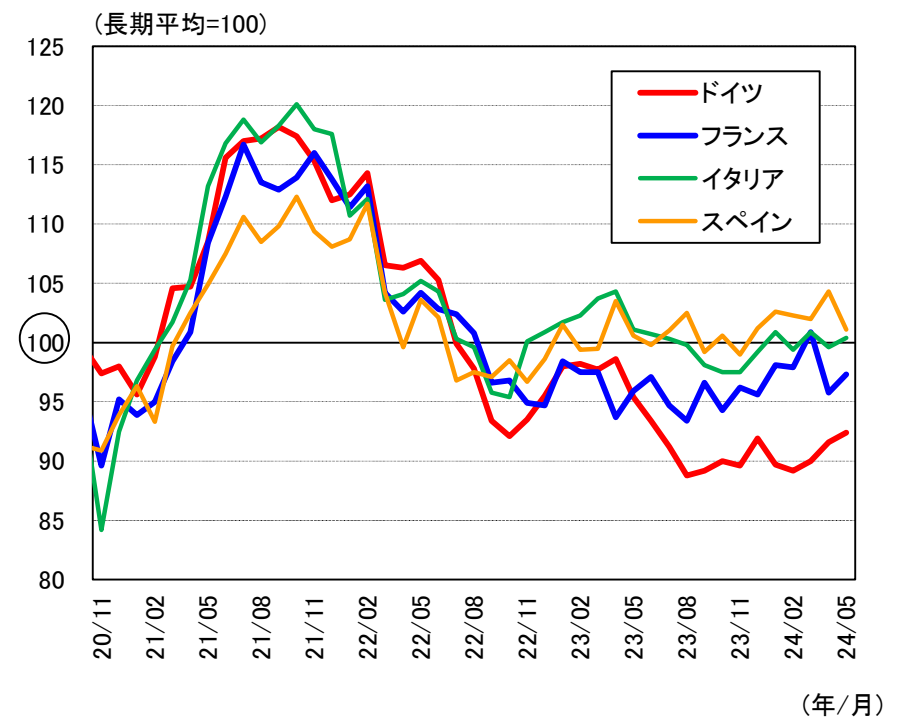
- 景気は、全体では持ち直しつつあるものの、ドイツの低調が継続。
 - ・ 5月の企業景況感は、サービス業が2か月ぶりに上昇し、プラス圏で他業種比堅調。
 - ー 製造業は、2か月ぶりに上昇も、マイナス圏継続。
 - ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感指数は、ドイツの低迷継続。但し、底打ちの兆し。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感指数〉



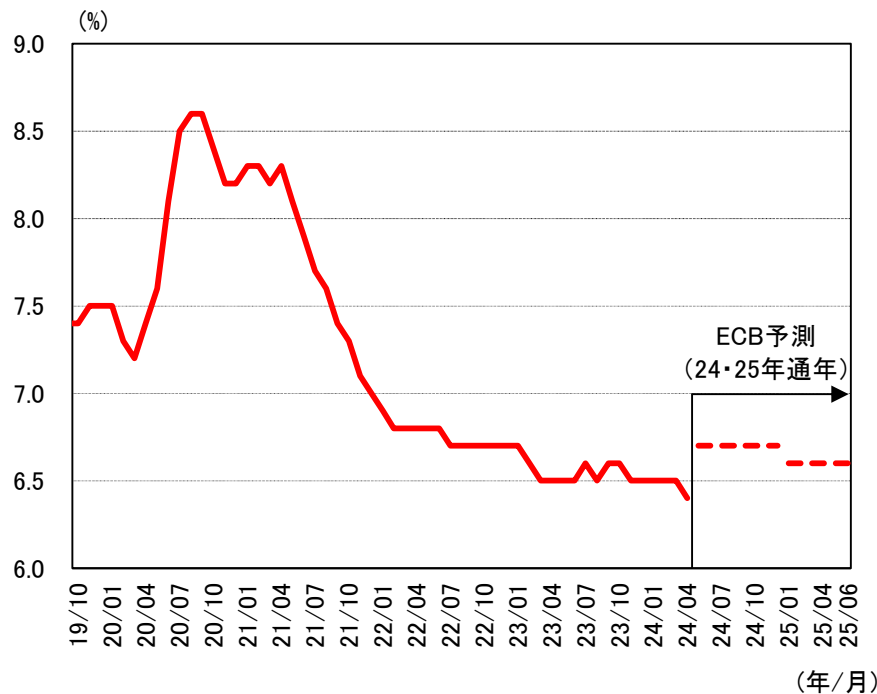
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、低調な景気の下でも極めて良好。

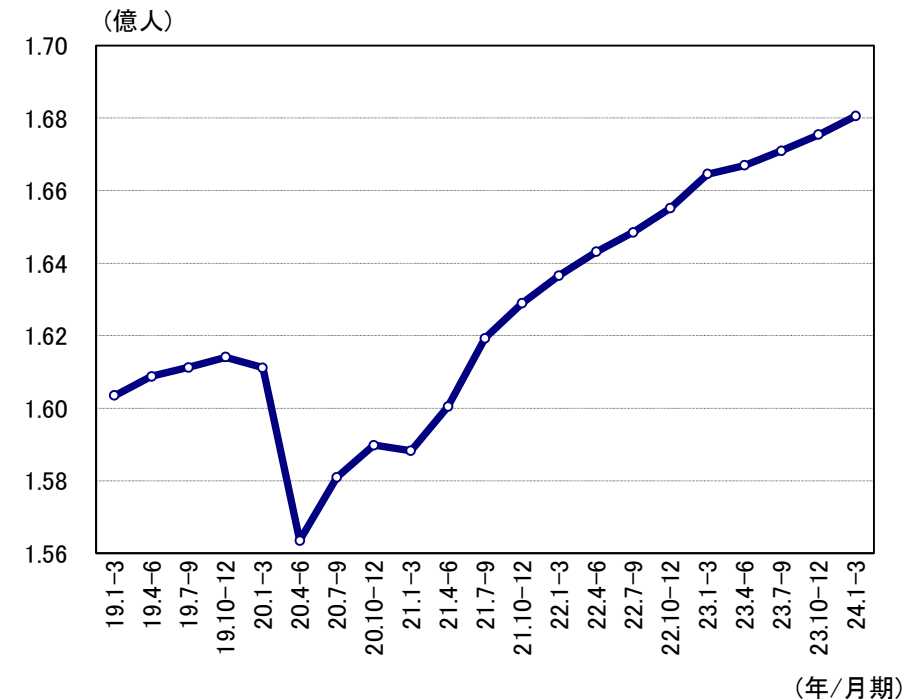
- ・ 4月の失業率は、前月比低下の6.4%で過去最低水準。
 - － ECBは、先行き失業率上昇を予測も、コロナショック前を大きく下回る良好な水準。
- ・ 1-3月期の就業者数は、12四半期連続で増加。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat「Unemployment rate」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2024」
よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 就業者数〉



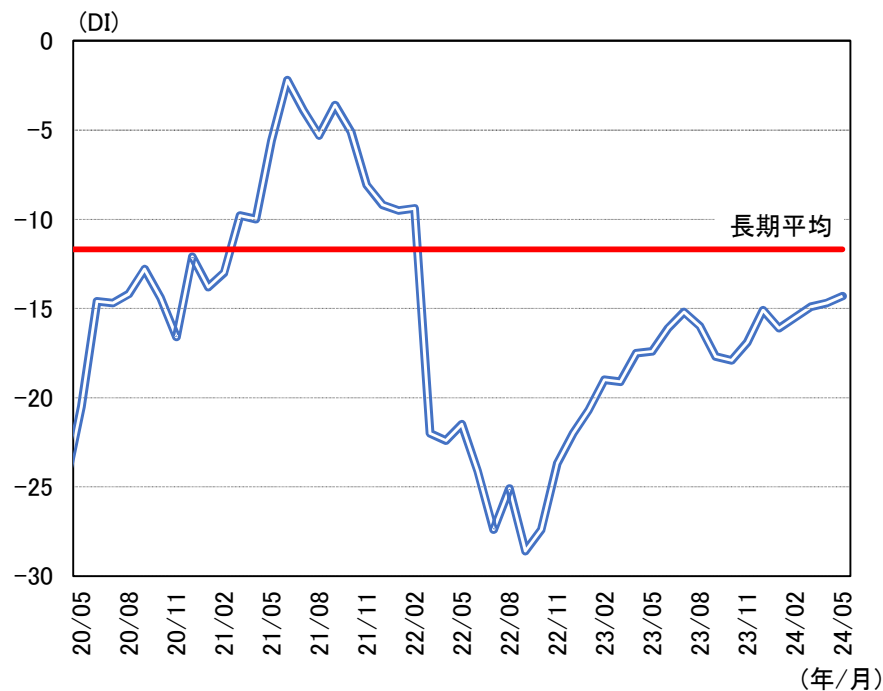
(出所) Eurostat「National accounts」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、持ち直しているものの力強さを欠いている模様。

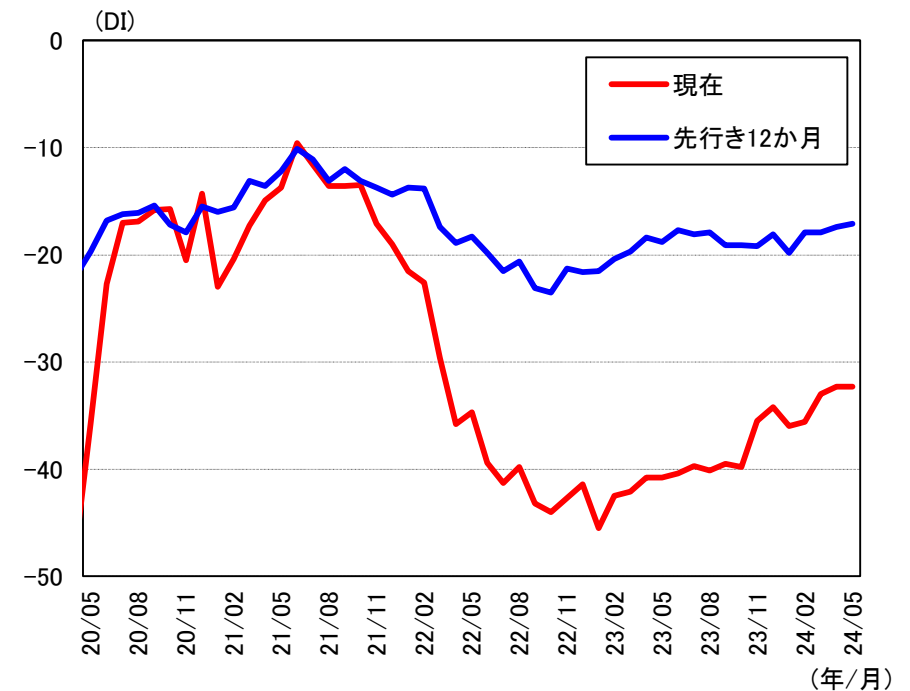
- ・ 5月のユーロ圏消費者信頼感指数は、4か月連続で上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- ・ 大型消費の意欲（先行き）は、緩慢ながらも持ち直し傾向。
- ・ 雇用環境が良好な中（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は持ち直す見通し（14頁左図）。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



（出所）European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 大型消費の意欲〉

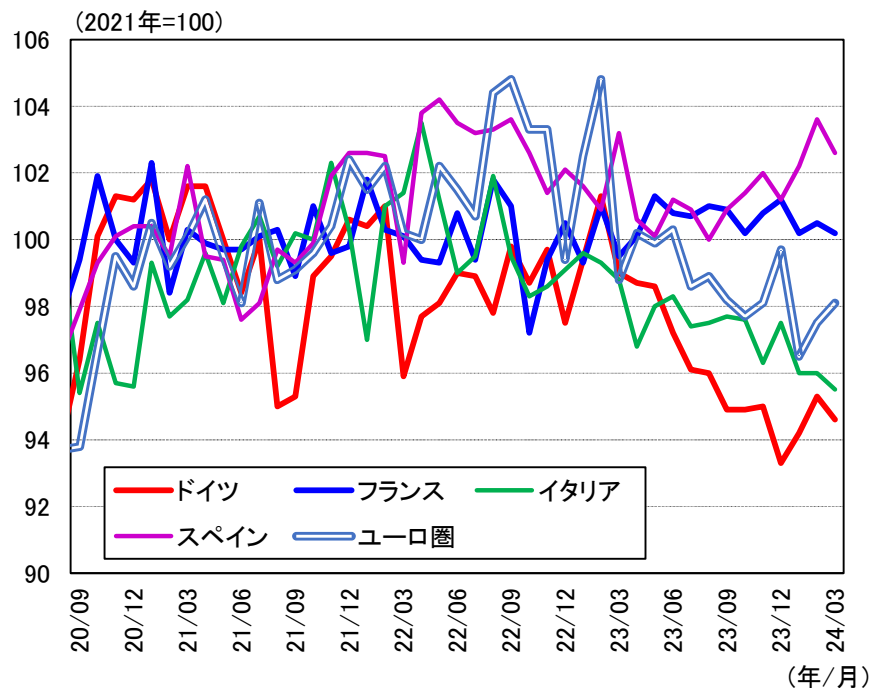


（出所）European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

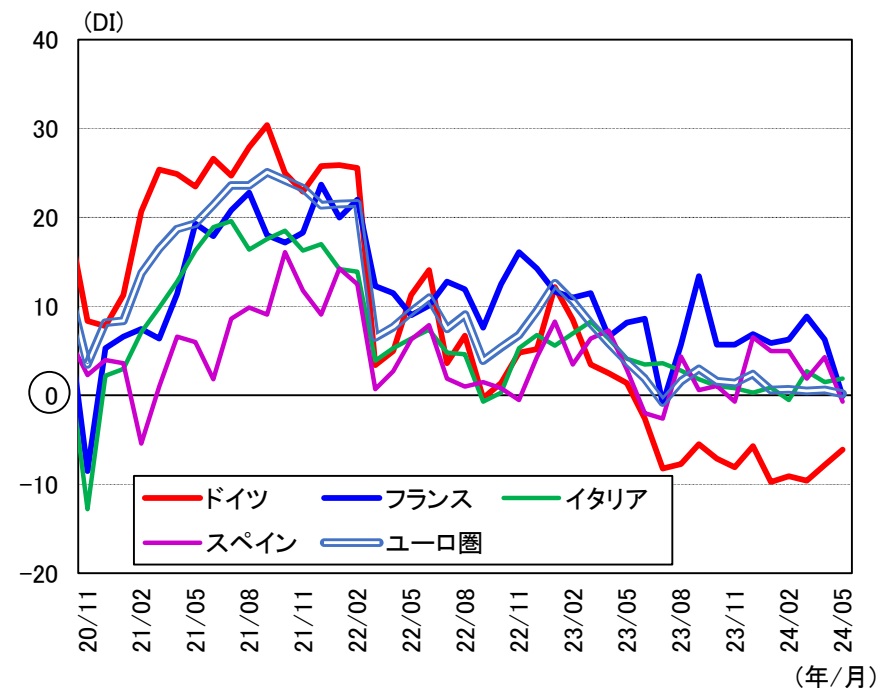
- 生産は、ドイツの低迷が継続し、ユーロ圏全体でも低調。
 - ・ 3月のドイツの鉱工業生産指数は3か月ぶりに低下し、引き続き主要国対比低調。
 - ー ユーロ圏は、水準は低いものの2か月連続で上昇。
 - ・ 5月の製造業の生産見通しも、特にドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。
 - ー フランスとスペインは、わずかながらもマイナス転換。

〈鉱工業生産指数〉



(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ユーロ圏 製造業生産見通し（先行き3か月）〉



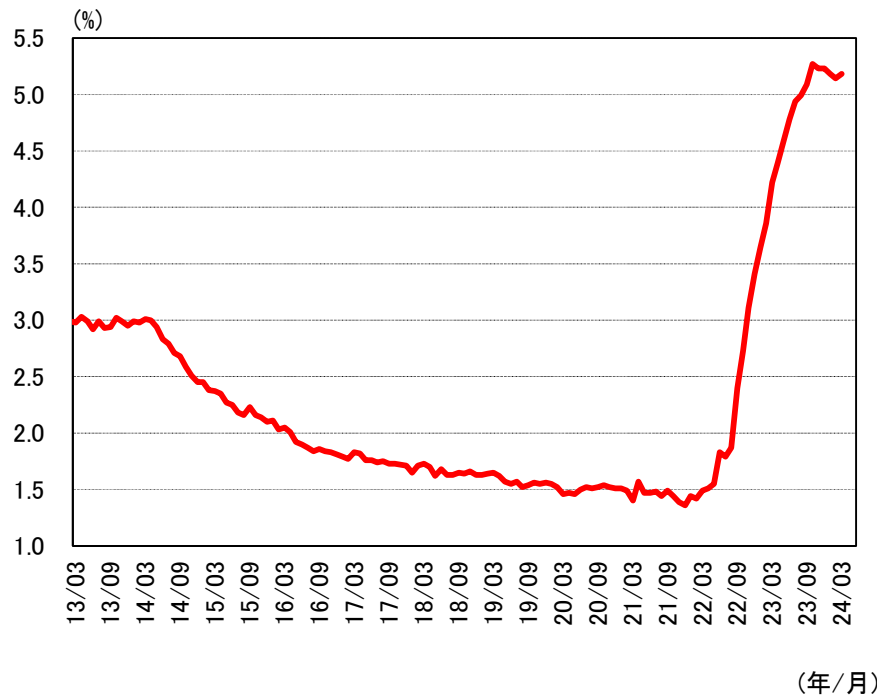
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、低調が続いており、先行きも不透明。

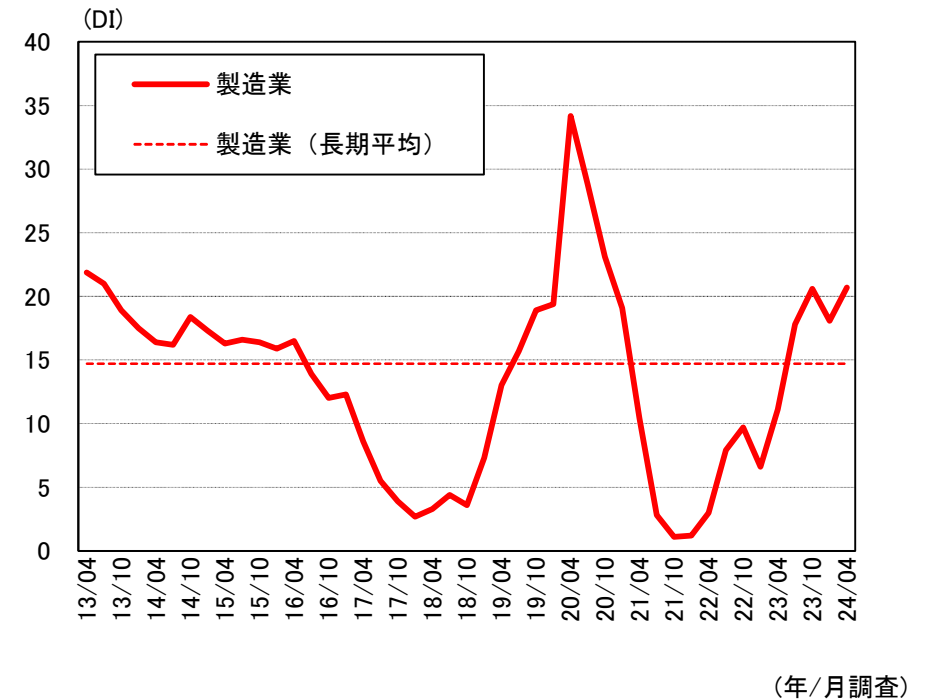
- ・ ECBの利上げを契機に、企業向け貸出金利が急上昇したため設備投資の抑制要因に。
 - ー 4月のECB理事会では、5会合連続で政策金利を据え置き。6月にも利下げの可能性。
- ・ 製造業の生産能力は、受注状況と今後の需要見通しに対して十分との回答が再び増加。長期平均を上回る水準。

〈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 生産能力の充足度〉



(注) 現在の受注状況と今後の需要変化を踏まえて、生産能力が十分かを回答

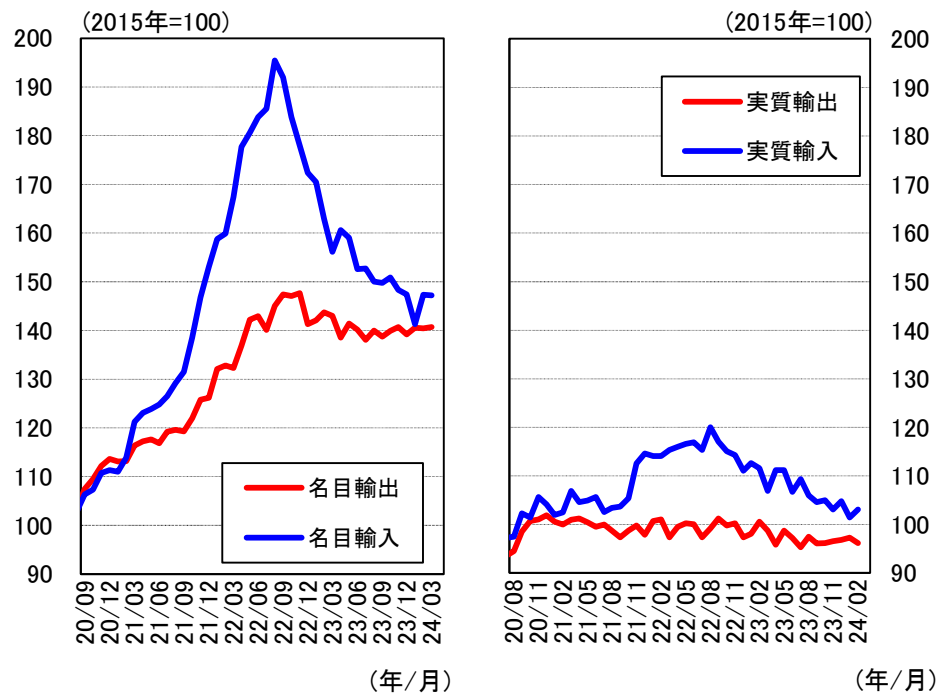
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、低調が長期化する中、底打ちの兆しも。

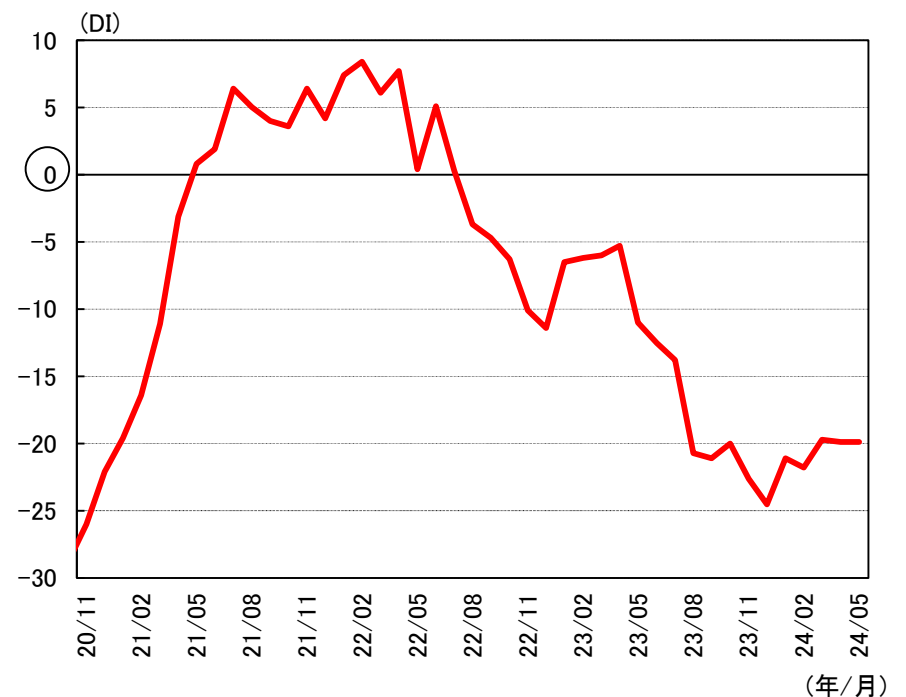
- ・ 3月の名目輸出は、わずかながら2か月ぶりに増加。実質輸出は、概ね横ばい圏。
- ・ 3月の名目輸入は、わずかながら2か月ぶりに減少。均せば減少傾向が継続しており、実質輸入も減少傾向。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は下げ止まりも、依然大幅マイナス圏。

〈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 製造業の輸出受注残指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

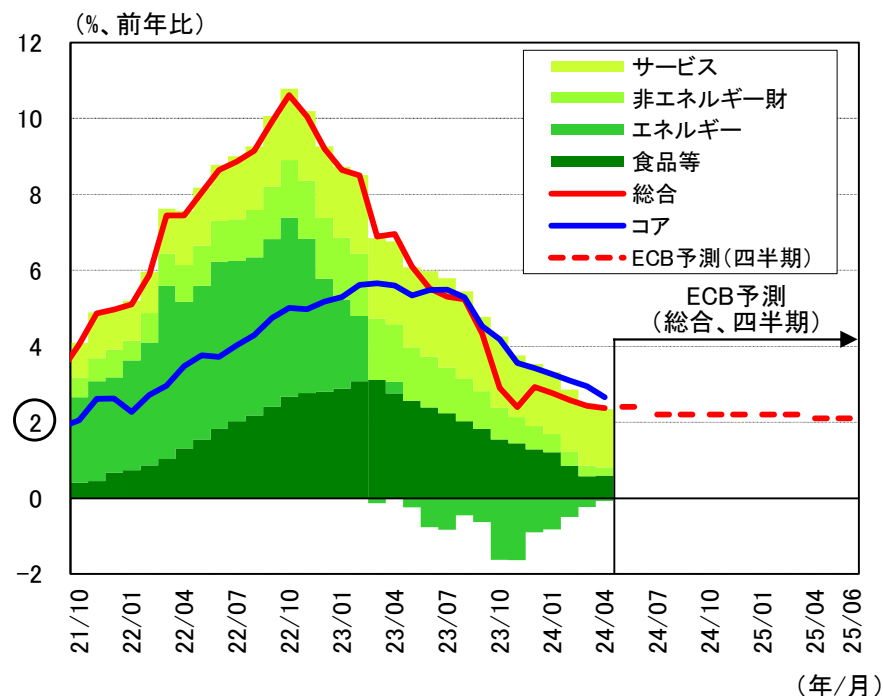
■ CPIは、総合、コア指標とも鈍化傾向。

- ・ 4月は、総合CPI（前年比+2.4%）、コアCPI（同+2.7%）とも、伸び率鈍化。
- ー 総合CPIは、エネルギーの前年比マイナス寄与が縮小。サービスのプラス寄与は縮小。

■ 総合CPIは、これまでの金融引き締めもあり、緩やかに鈍化する見込み。但し、エネルギーやサービス価格の動向に注意が必要。

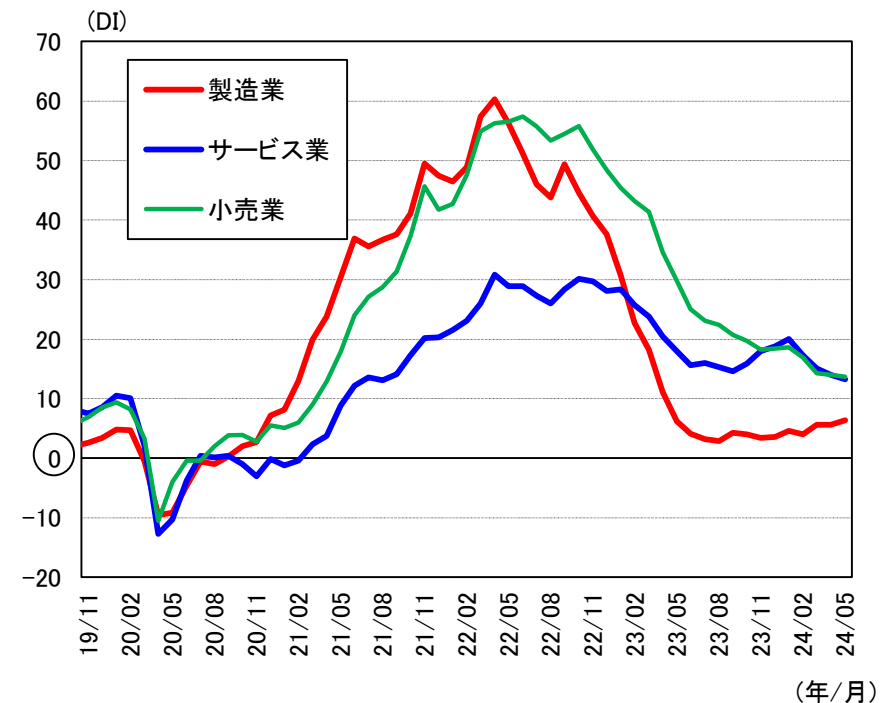
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準。サービス業と小売業は低下傾向ながらも、依然コロナショック前比高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



（出所）Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2024」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」

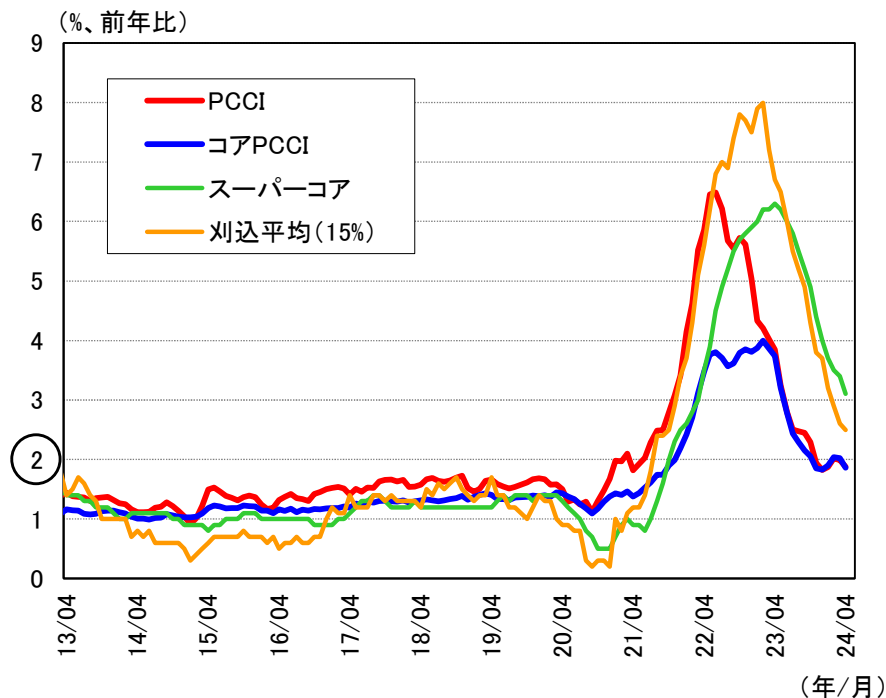
ユーロ圏：金融・財政政策

■ ECBは、今年6月に利下げ実施と想定。

- ・ シュナーベルECB専務理事は、6月の利下げが適切になる可能性があるとは指摘（5月13日）。
- ・ ECBが注目する基調的なインフレ率は、鈍化傾向継続。

■ 財政政策に関し当部は、大規模な景気対策は行われないと想定。

〈ユーロ圏 基調的なインフレ率〉

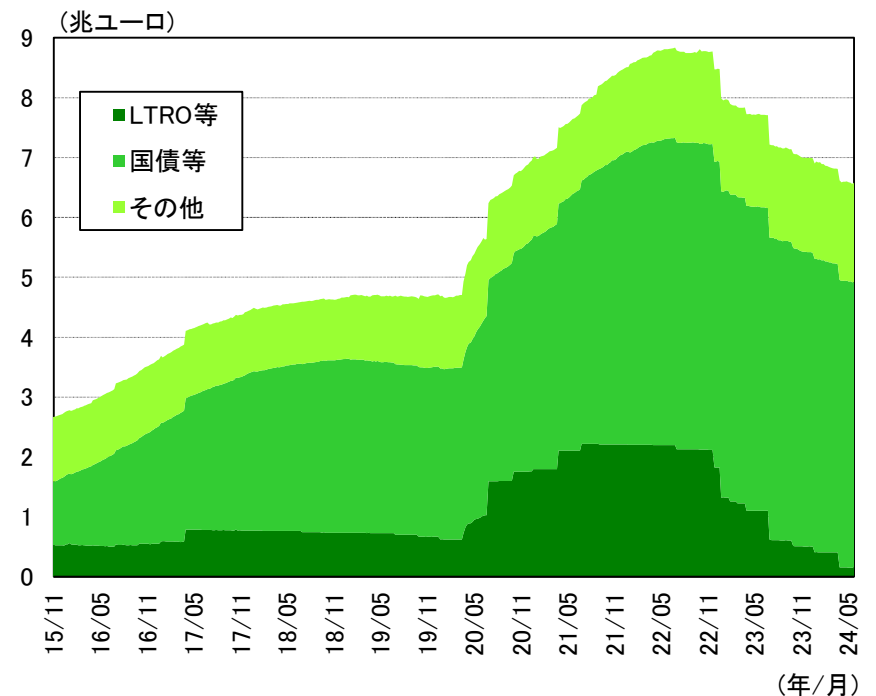


(注1) PCCIは、Persistent and Common Component of Inflation。全品目に共通的中長期的な変動を抽出し、各品目のウェイトで平均して算出

(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

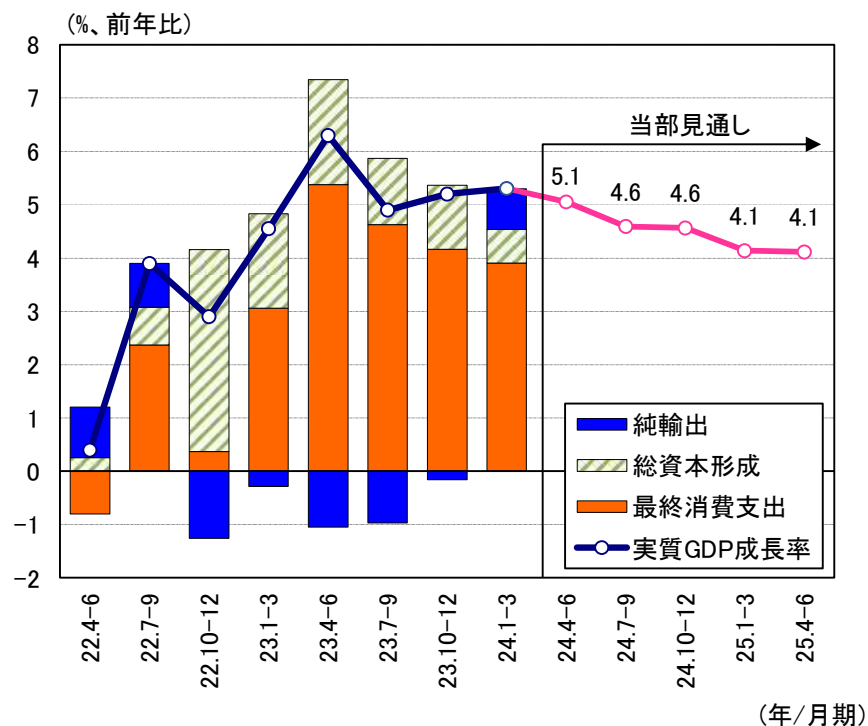
【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、24年通年の実質GDP成長率は前年比+5%割れ。

【前月見通しからの変更点】

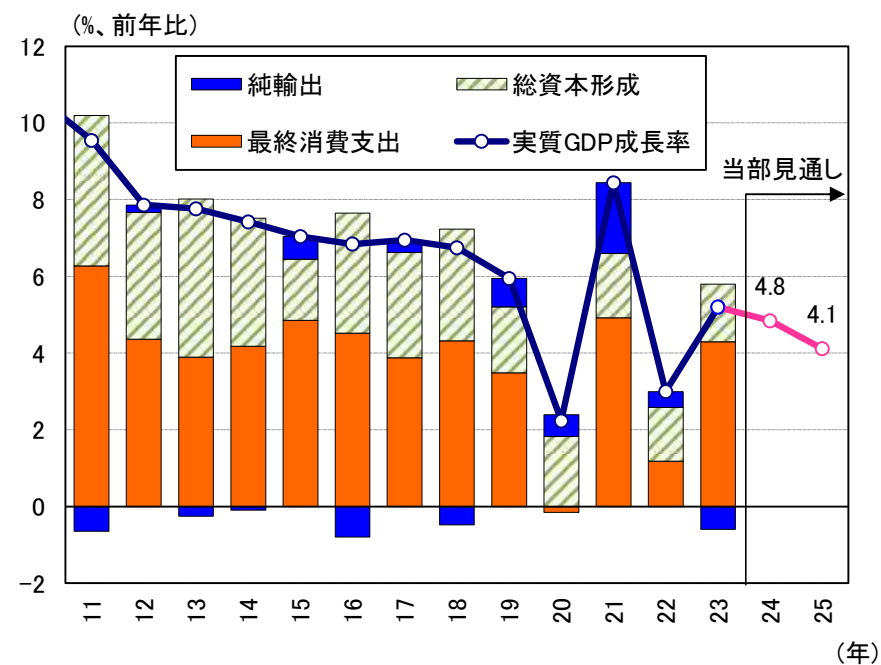
24年4月の鉱工業生産が、前月当部見通しを上回ったため、24年4-6月期及び24年通年の実質GDP成長率を上方修正。

〈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）〉



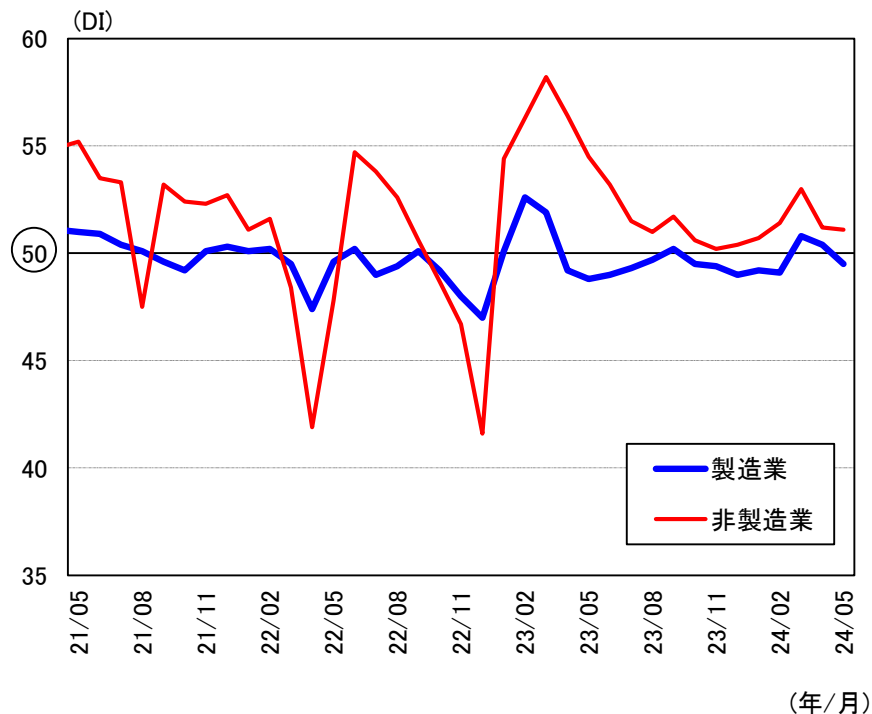
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、政策効果もあり持ち直している模様ながら、引き続き構造問題が重し。先行き減速懸念も。

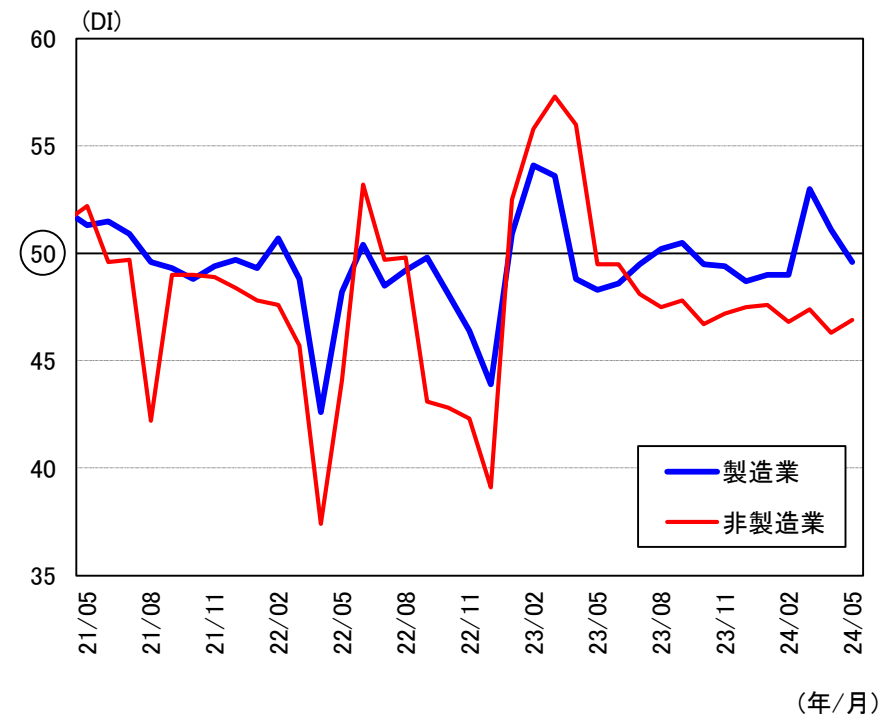
- ・ 5月のPMIは、製造業、非製造業ともに低下。製造業は、3か月ぶりに基準となる50割れ。
- ・ PMI新規受注は、製造業が2か月連続で低下し、基準となる50割れ。非製造業は、50割れ継続。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



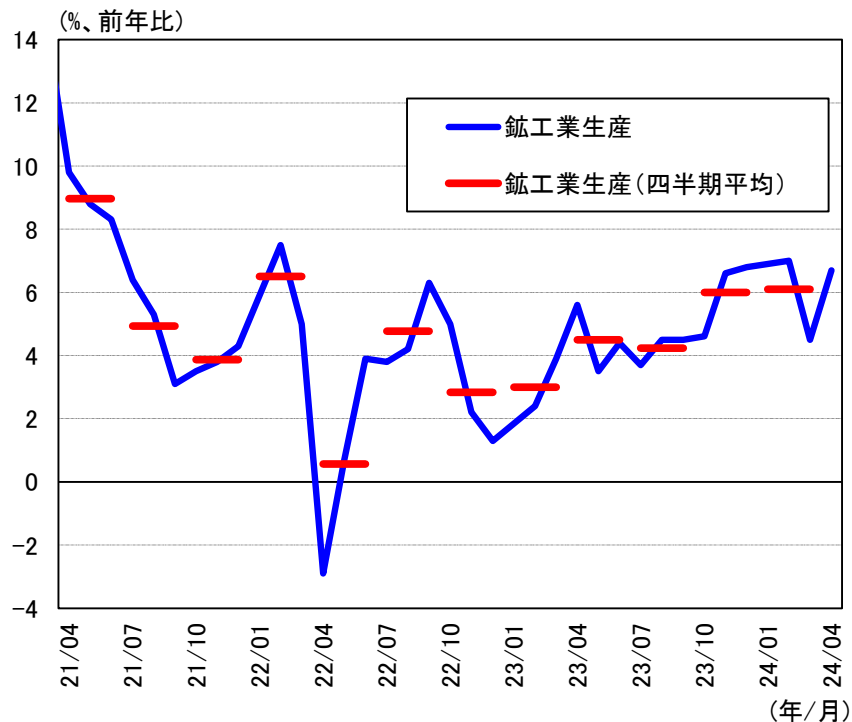
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

■ 生産は、緩やかな持ち直し基調。但し、先行き減速懸念も。

- ・ 4月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率拡大（3月前年比+4.5%→4月同+6.7%）。
 - － EV（電気自動車）を始めとする自動車等がけん引。
- ・ 5月の製造業PMI生産は、3か月ぶりに低下。
 - － 製造業PMI新規受注は、2か月連続で低下し、基準となる50割れ。

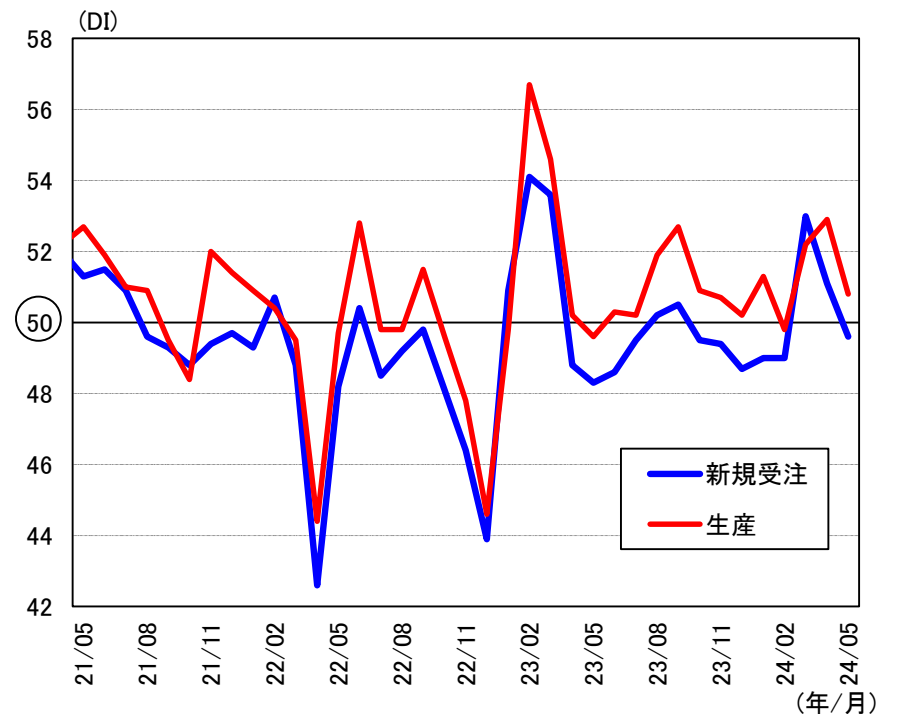
〈鉱工業生産指数〉



(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〉



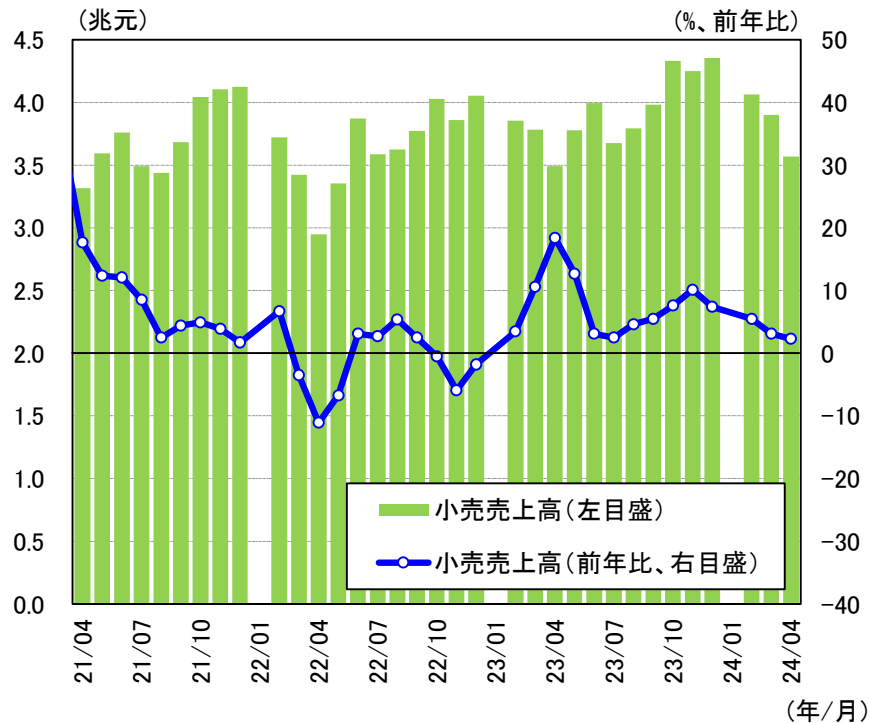
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、弱含み。

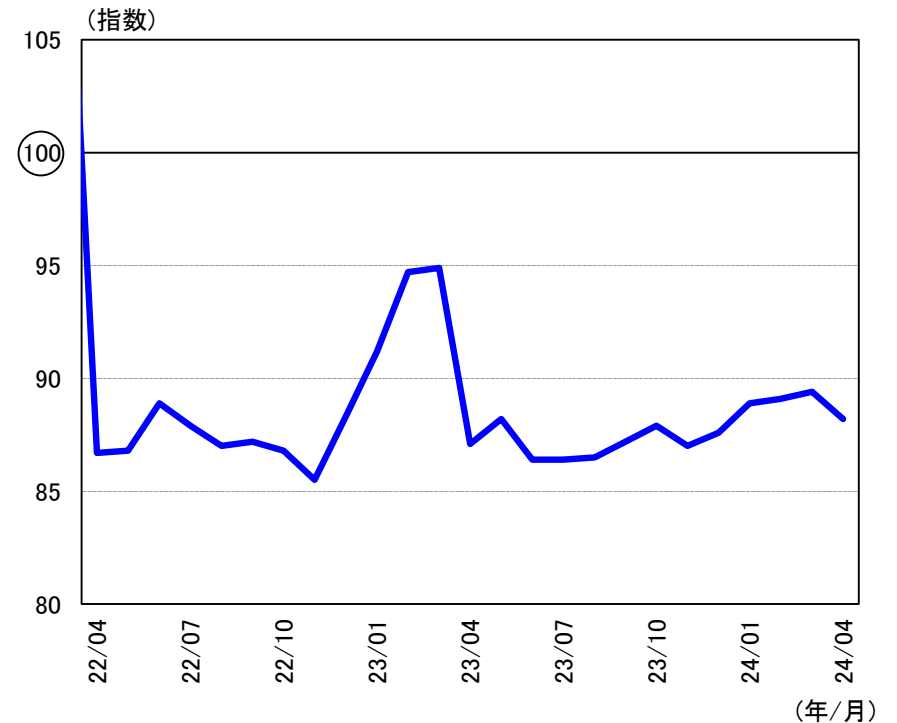
- ・ 4月の小売売上高は、前年比伸び率鈍化傾向（3月前年比+3.1%→4月同+2.3%）。
- ・ 先行き、雇用環境の改善が見通せない中、消費の回復は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈小売売上高〉



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

〈消費者信頼感指数〉



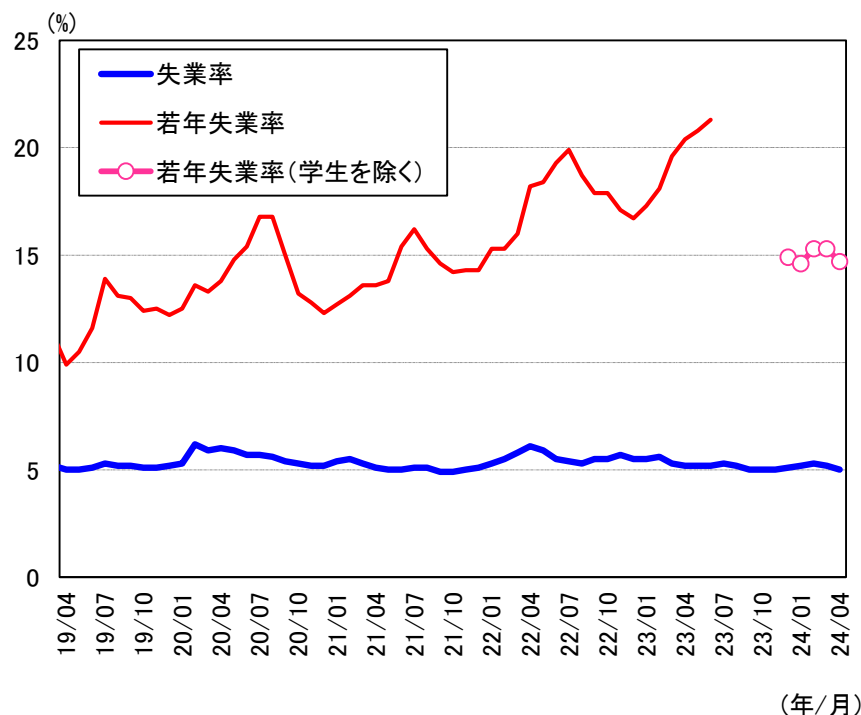
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、実態としては若年層を中心に低調が続いている模様。

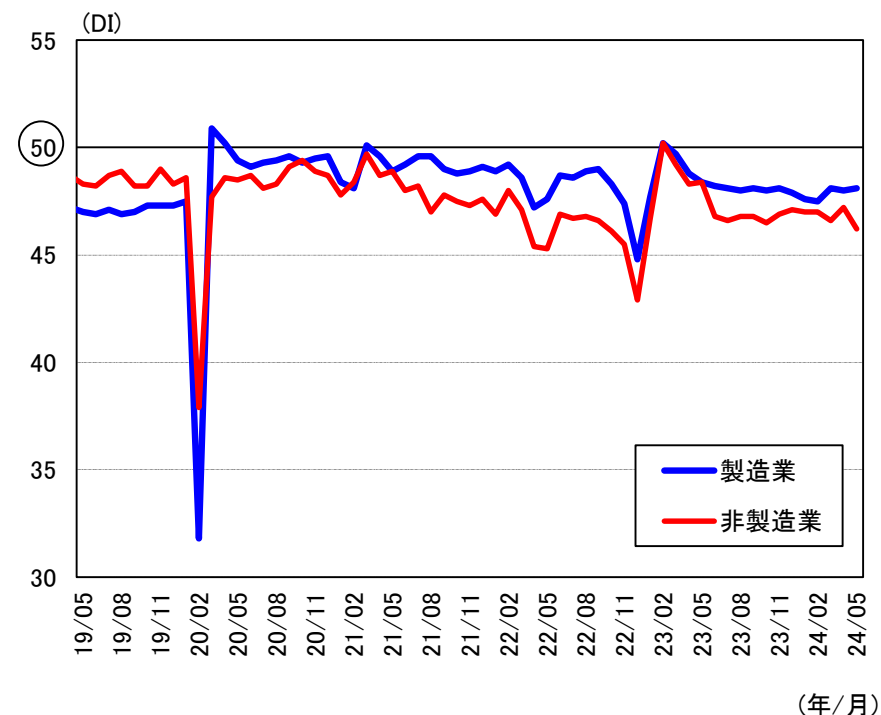
- ・ 4月の失業率は、前年同月に比べ低下が継続し、24年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - － 一方、若年失業率（学生を除く）は、引き続き全体を大きく上回る水準。
- ・ 5月のPMI雇用は、製造業、非製造業とも基準となる50割れ継続。

〈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〉



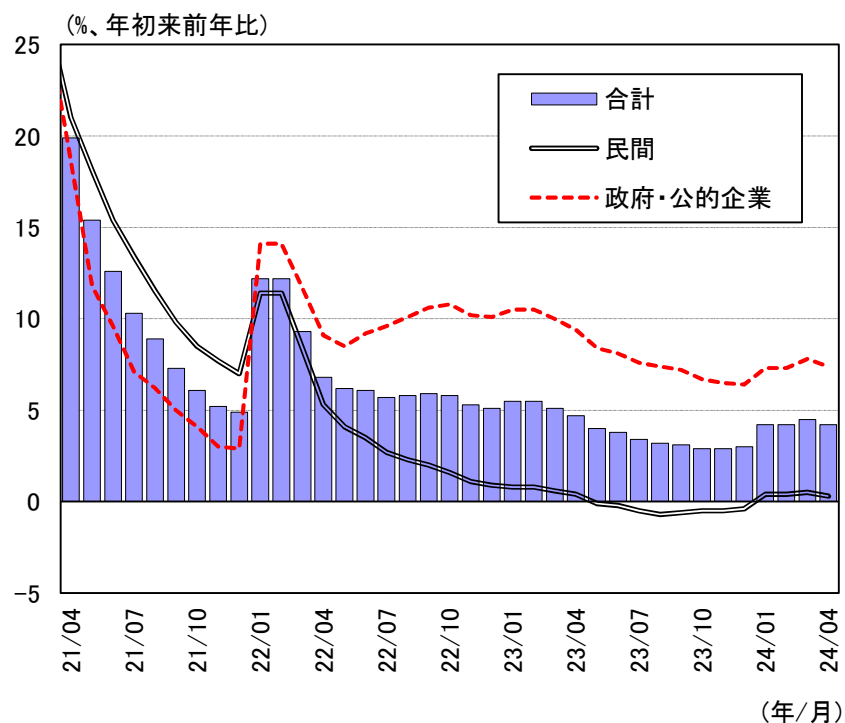
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資が下押しし低迷継続。

- ・ 4月の固定資産投資（年初来前年比+4.2%）は、民間企業が同+0.3%と低調な一方、政府・公的企業は堅調（同+7.4%）。
- ・ 4月の不動産開発投資は、住宅を中心に前年比減少継続。
 - － 不動産開発投資の減少率は縮小傾向ながら、住宅の在庫増が続く中、住宅価格は下落傾向が鮮明（31頁右図）。

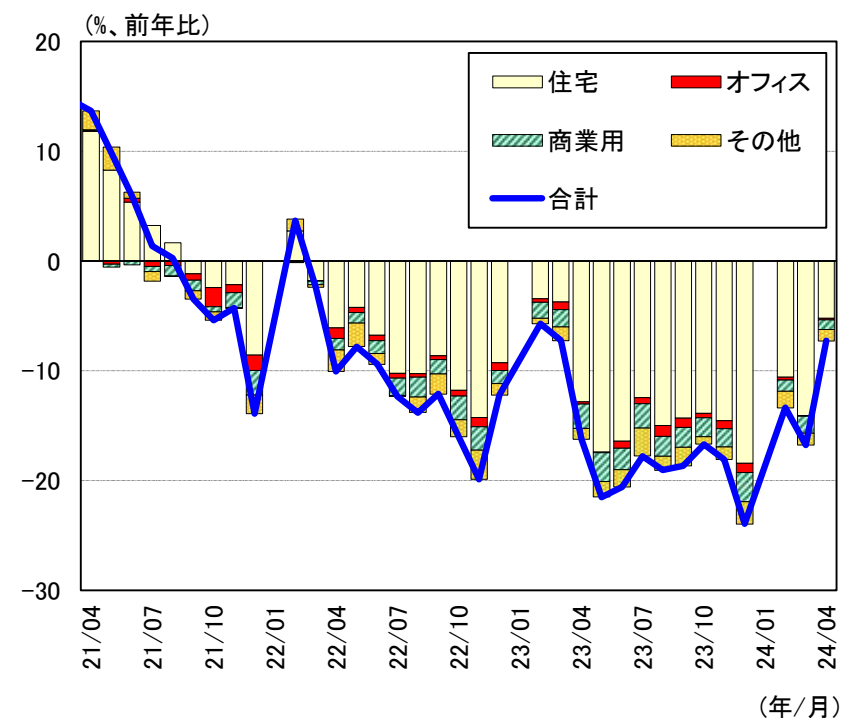
〈固定資産投資〉



(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

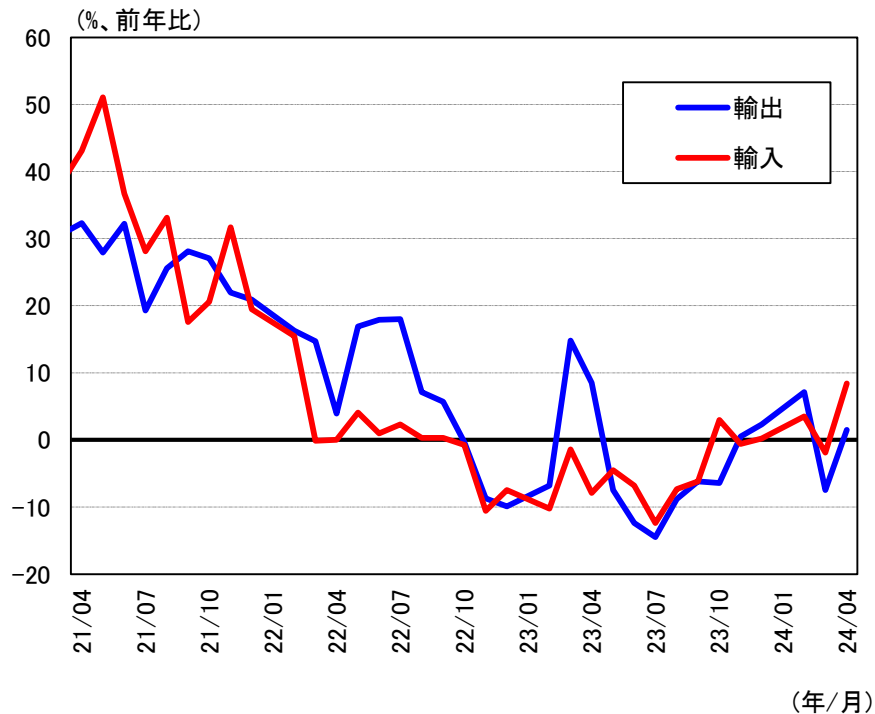
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 貿易は、輸出入とも持ち直し傾向。

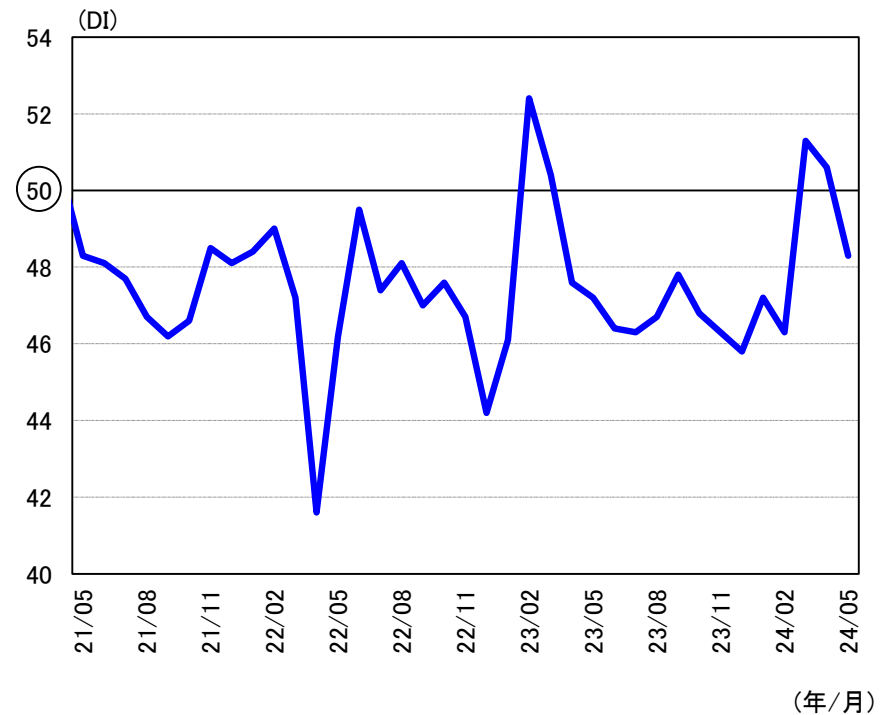
- ・ 4月の輸出は、2か月ぶりの前年比プラス（3月前年比▲7.5%→4月同+1.5%）。
 - － 但し、5月の製造業のPMI新規輸出受注は、2か月連続で低下し、基準となる50割れ。
- ・ 4月の輸入も、2か月ぶりに前年比プラス（3月前年比▲1.9%→4月同+8.4%）。
 - － 自動車部品や鉄鉱石等の輸入が増加。

〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈製造業PMI新規輸出受注〉



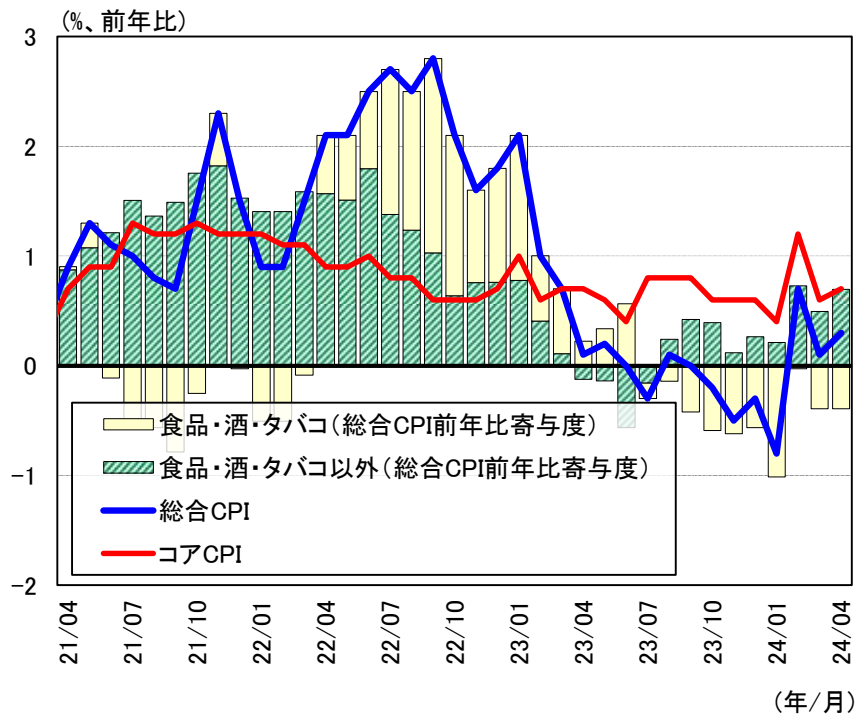
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率継続。

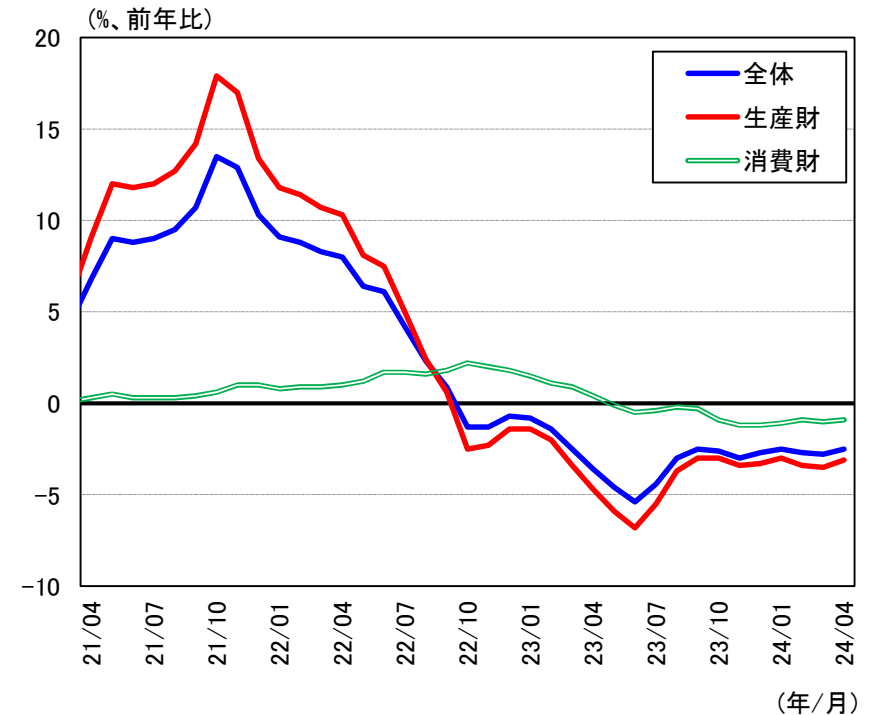
- ・ 4月の総合CPIは、食品等以外のプラス寄与が拡大し、前年比伸び率拡大（3月前年比+0.1%→4月同+0.3%）。
- ー コアCPIも、前年比伸び率がやや拡大（3月前年比+0.6%→4月同+0.7%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
- ー 4月のPPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



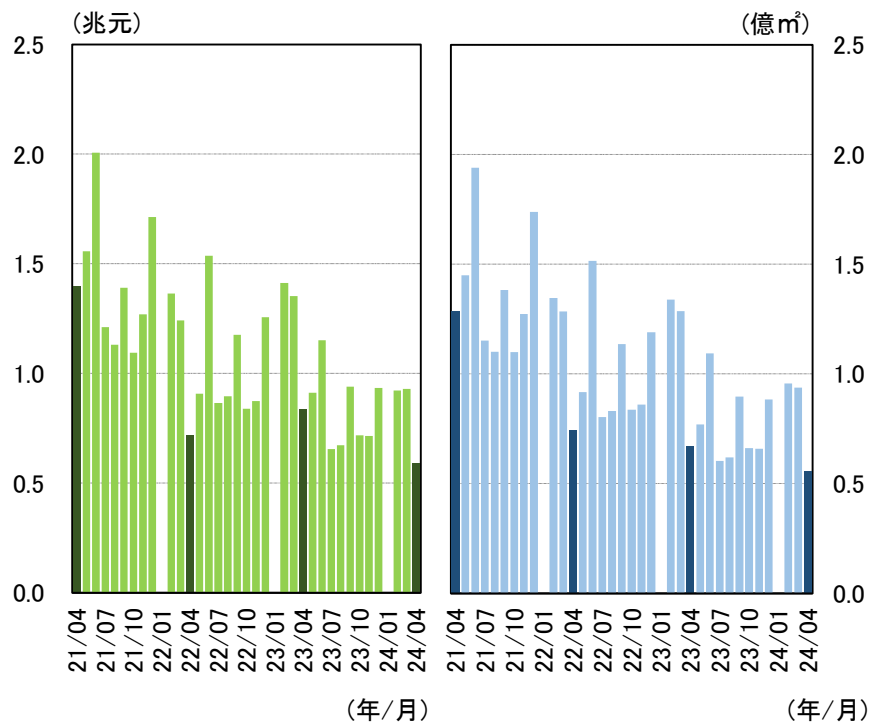
（出所）国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、悪化が続き、底が見えない状況。

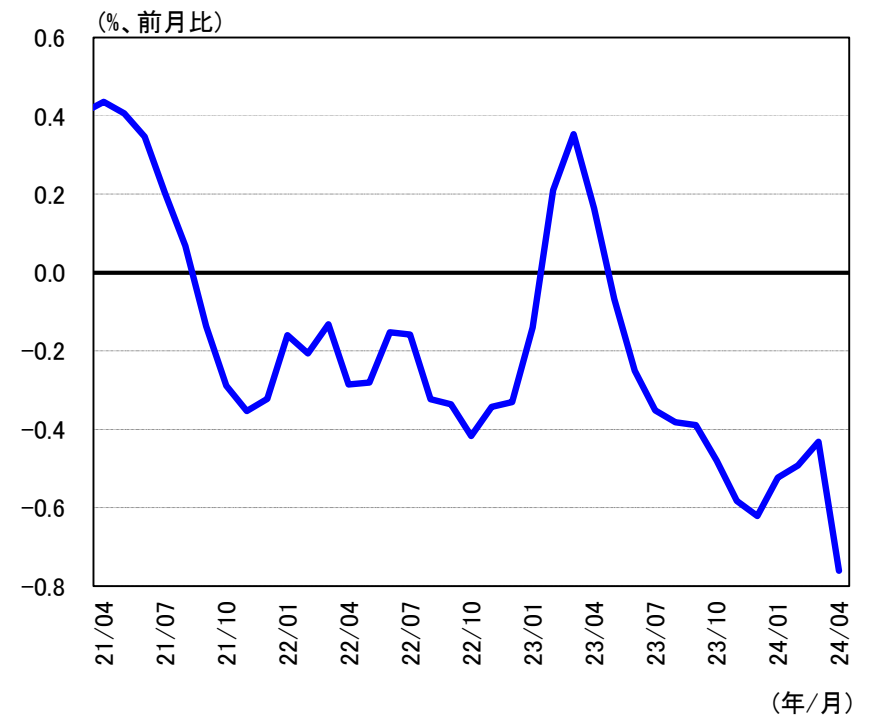
- ・ 4月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 4月の住宅価格は、12か月連続で前月比下落かつマイナス幅拡大。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、低迷長期化が避けられない状況。
 - ー 政府は、地方政府による住宅在庫の買い取り策を打ち出すも、効果は不透明。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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

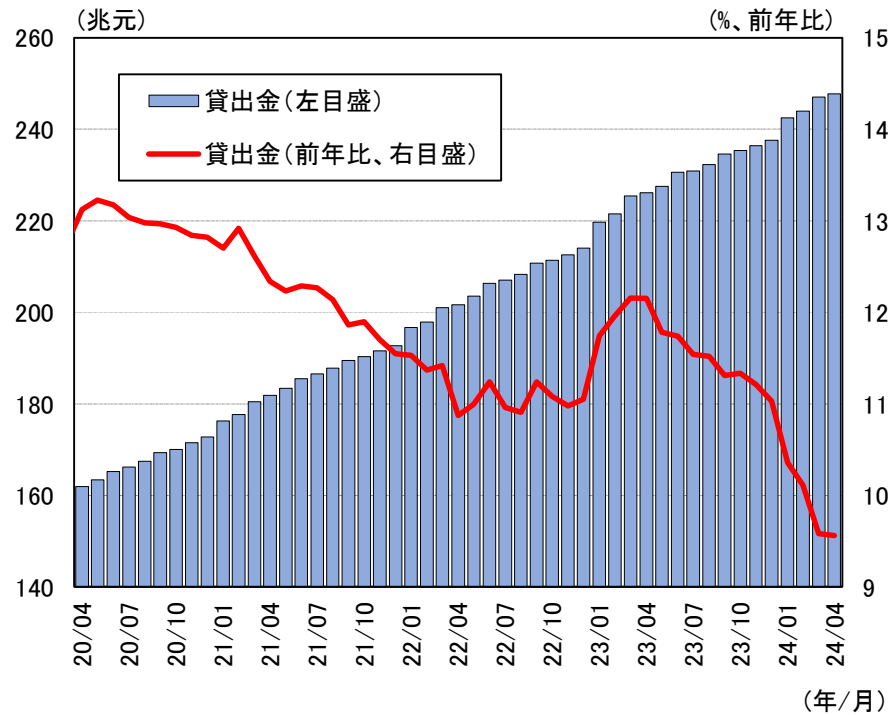
■ 政府は、大規模財政政策には慎重なものの、不動産等の構造問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。

- ・ 住宅市場の悪化が続く中、地方政府による住宅在庫の買い取り策を発表。
 - － 地方財政の一段の悪化を招く可能性も。
- ・ また中国人民銀行は、住宅ローン金利の下限撤廃と頭金比率の引き下げを発表。

■ 景気対策の主役は金融政策となる見込みながら、足許、緩和効果は低調。

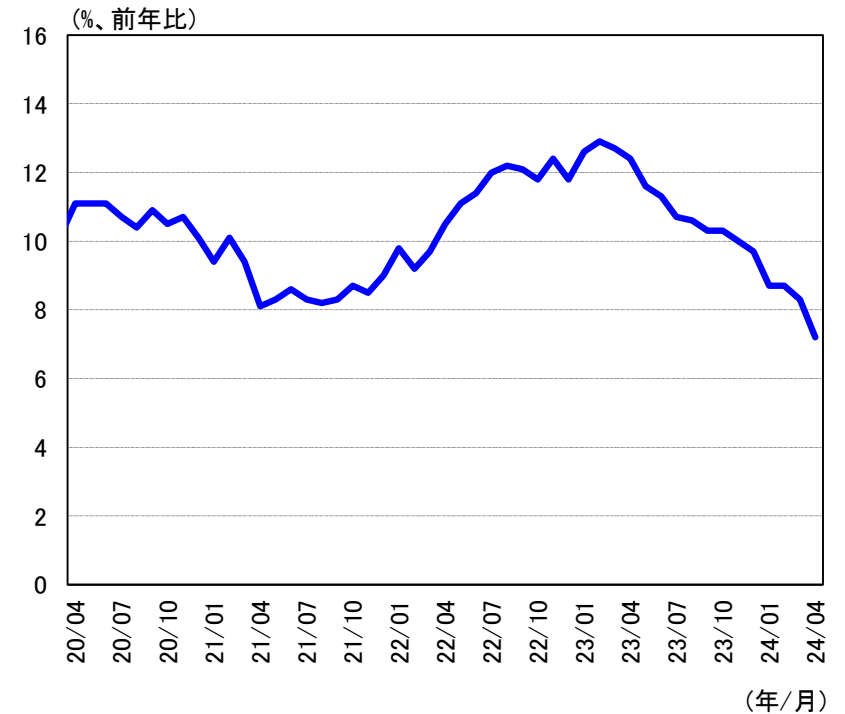
- ・ これまでの金融緩和にもかかわらず、銀行の貸出金やM2の前年比伸び率は鈍化傾向。

〈銀行の貸出金〉



(出所) 中国人民銀行「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)」