海外経済動向

（2024年8月）

ゆうちょ銀行

〈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は、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。

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

今月のポイント①

■ 米国経済は、労働市場のひっ迫が緩和する中、個人消費は底堅さを維持しており、景気の大幅悪化を回避しつつインフレが鈍化するソフトランディング（軟着陸）軌道にあるとみられる。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、堅調な所得環境を背景に底堅く推移しており、4-6月期のGDP実質個人消費は、前期比伸び率が加速した。一方、7月の消費者マインドは悪化傾向が続いている。
- 労働市場は、ひっ迫が緩和している。6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、失業率は3か月連続で上昇した。求人件数、名目賃金上昇率ともに鈍化傾向にある。
- インフレ圧力は弱まりつつあり、消費者物価は緩やかに鈍化している。先行き、労働市場に起因する上昇圧力は弱まり、コアPCEデフレータは25年半ばにかけて、前年比+2%台前半に鈍化する見通しである。もっとも、堅調な景気に加え、米大統領選挙後の政策等に注意が必要である。
- 金融政策に関し、FRBの利下げ条件は整いつつあるものの、引き続き堅調な景気や、物価の動向等に注意が必要である。

■ 欧州経済は、長期低迷から、緩やかに持ち直しているが、足許やや軟調となっている。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。

- 7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。7月のユーロ圏消費者信頼感指数は、6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、ドイツの低迷が深刻であり、全体でも低調である。7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、コア指標とも鈍化が一服し、前年比伸び率は横ばい圏にある。これまでの金融引き締めの効果もあり、先行き、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の次回利下げはインフレを慎重に見極めつつ、今年9月を想定している。

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

今月のポイント②

■ 中国経済は、構造問題が重しとなる中、再び減速傾向となっている。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、若年雇用悪化に加え、欧米を中心とする通商問題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、やや減速している。特に、これまで生産をけん引してきたEV（電気自動車）を始めとする自動車が減速している。内需が軟調な中、各国が中国製EVへの関税引き上げを打ち出す等、先行き生産、輸出減少のリスクがある。
- 個人消費は、弱含んでいるとみられる。小売売上高、消費者マインドとも、依然低調である。
- 消費者物価は、6月の総合CPIが前年比伸び率鈍化、コアは横ばいと、低調に推移している。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、悪化が長期化しており、底が見えない状況にある。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、前月比マイナス幅は縮小したものの、14か月連続で下落した。
- 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。引き続き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）≫

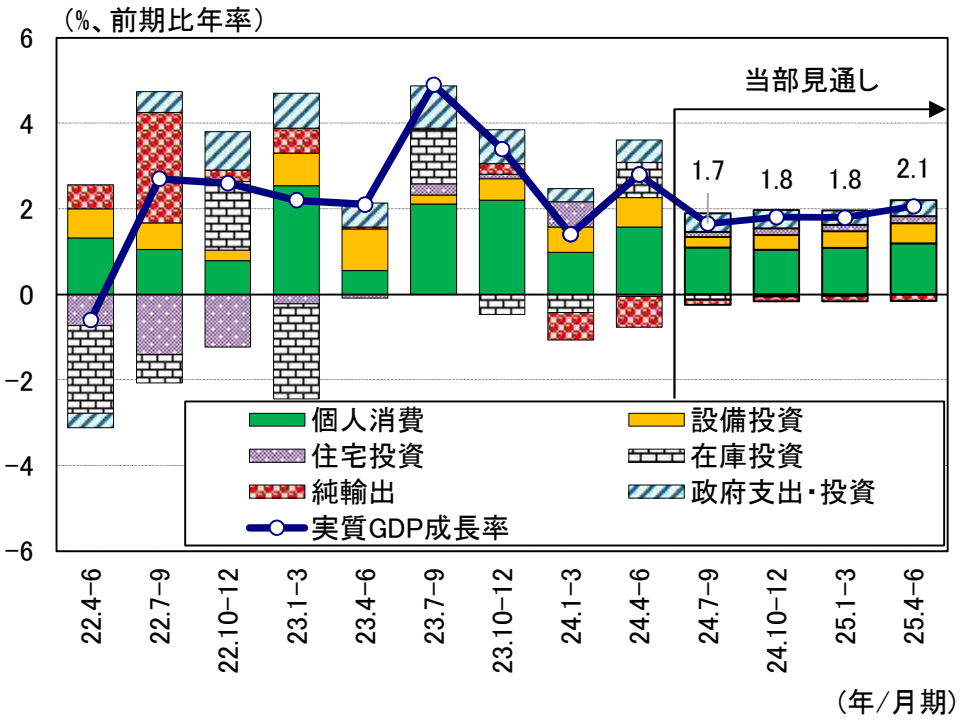
※本資料は7月31日時点の情報を基に作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：景気の現状と先行き

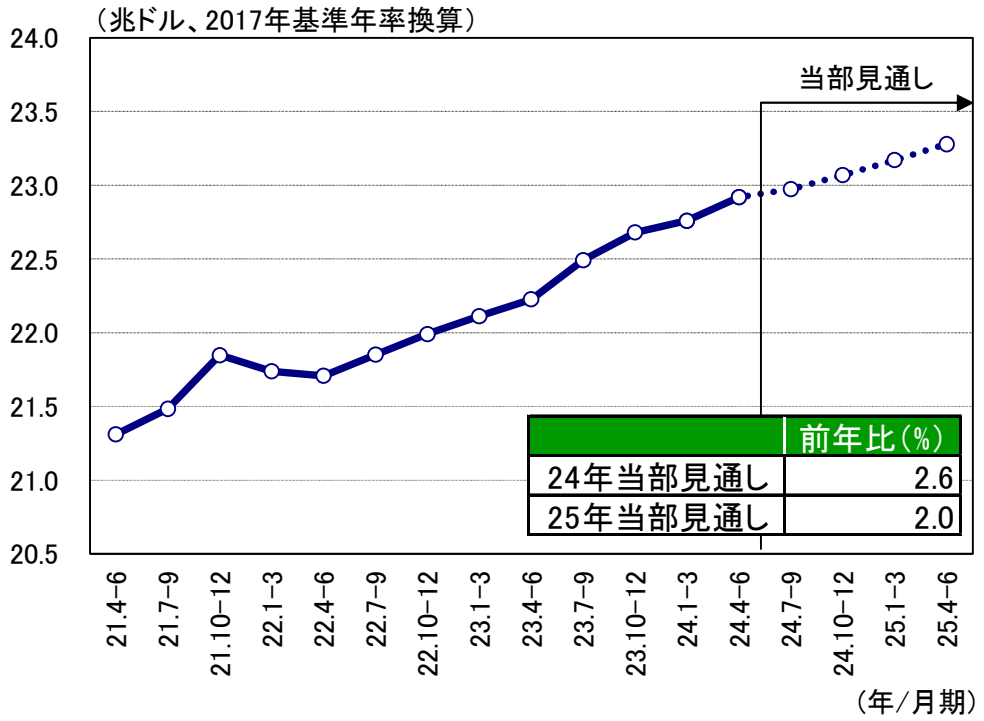
【景気見通しシナリオ】
　実質GDP成長率は、個人消費を中心にやや減速も、25年半ば頃まで概ね潜在成長率並みの経済成長率を維持。
【前月当部見通しからの変更点】
　24年4-6月期の実質GDP速報値を踏まえて、24年及び25年の実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉



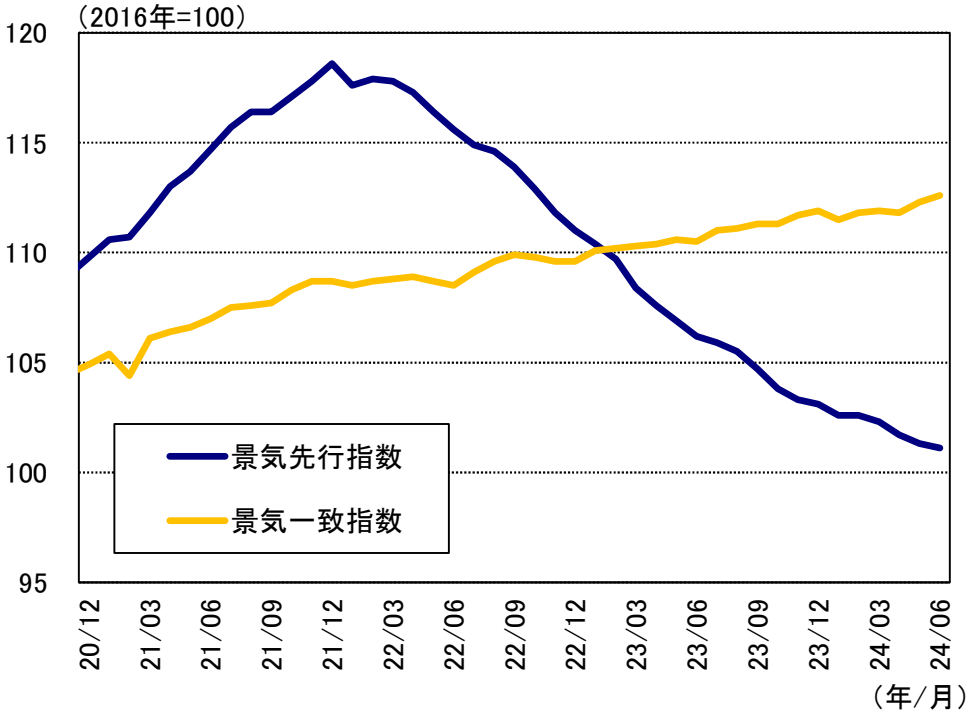
（出所）商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：足許の景気動向

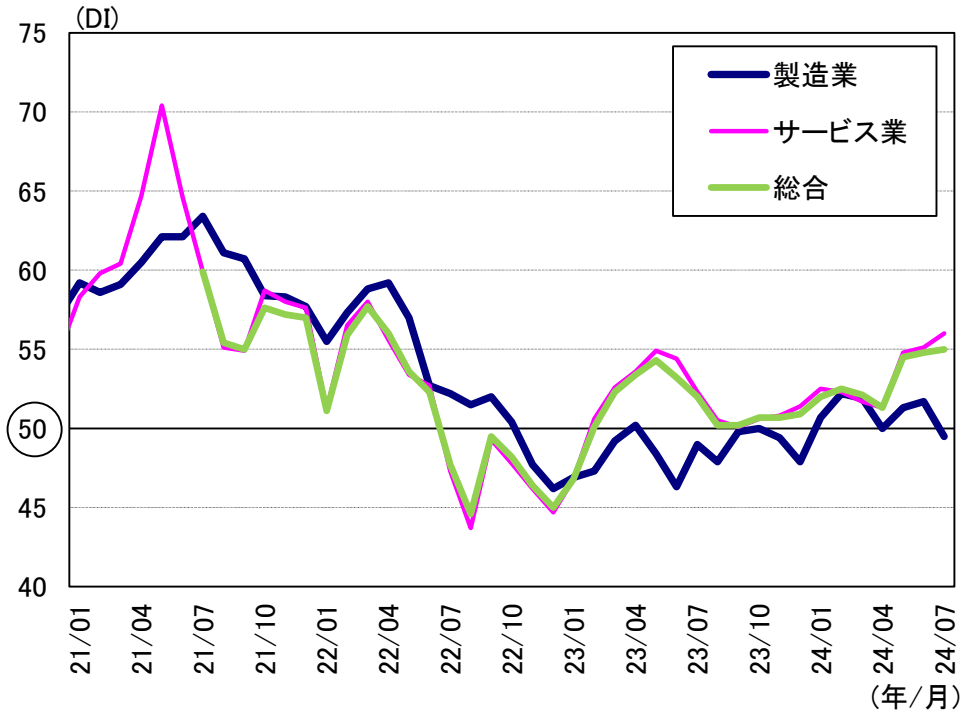
■　景気は、労働市場のひっ迫が緩和する中、巡航速度に。
- 6月の景気先行指数は、4か月連続で前月比低下。一方景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
  - 景気先行指数の構成項目の内、消費者信頼感やISM新規受注、新規失業保険申請件数のマイナス寄与が大。
- 7月の総合PMIは、引き続き高水準で、堅調な景気を示唆。
  - 製造業が7か月ぶりに50割れの一方、サービス業は3か月連続で上昇。

〈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〉



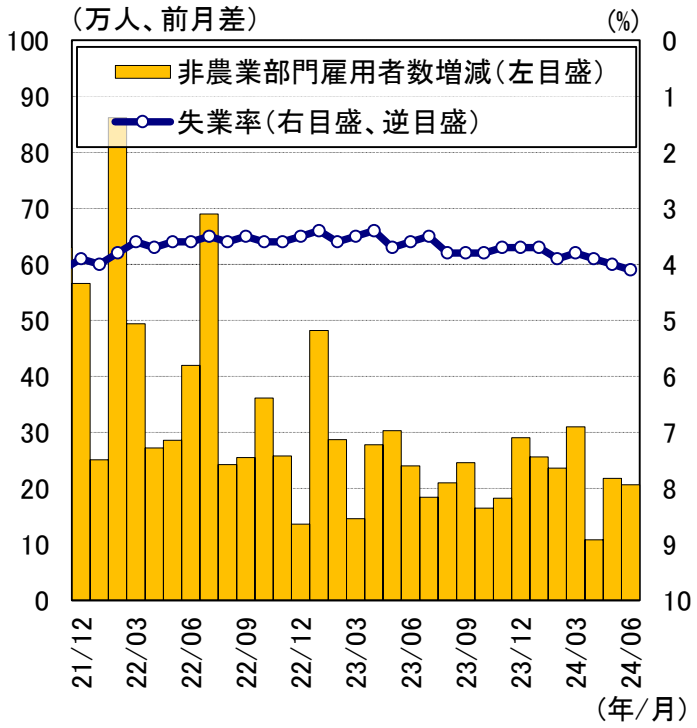
（出所）S&P Global「PMI」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：雇用動向

■ 労働市場は、ひっ迫が緩和。
- 6月の非農業部門雇用者数は前月差+20.6万人（5月同+21.8万人）と、2か月ぶりに増加幅縮小。失業率（4.1%）は3か月連続で上昇し、FOMC参加者の24年見通し（4.0%）を上回る水準。
- 求人件数は、減少傾向。名目賃金上昇率は、緩やかな鈍化傾向。
- 求人件数の低下等により、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〉

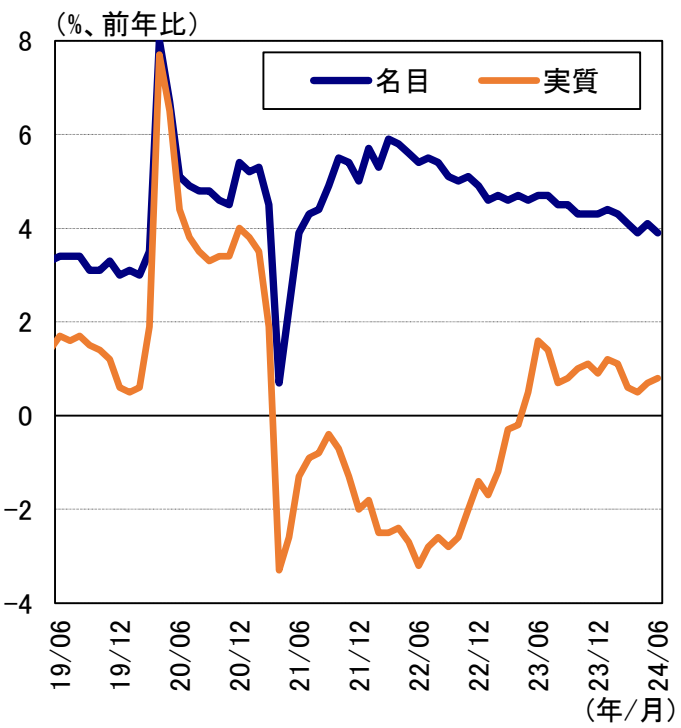


（出所）労働省「Employment Situation」

〈求人件数〉

（出所）労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈時間当たり平均賃金上昇率〉



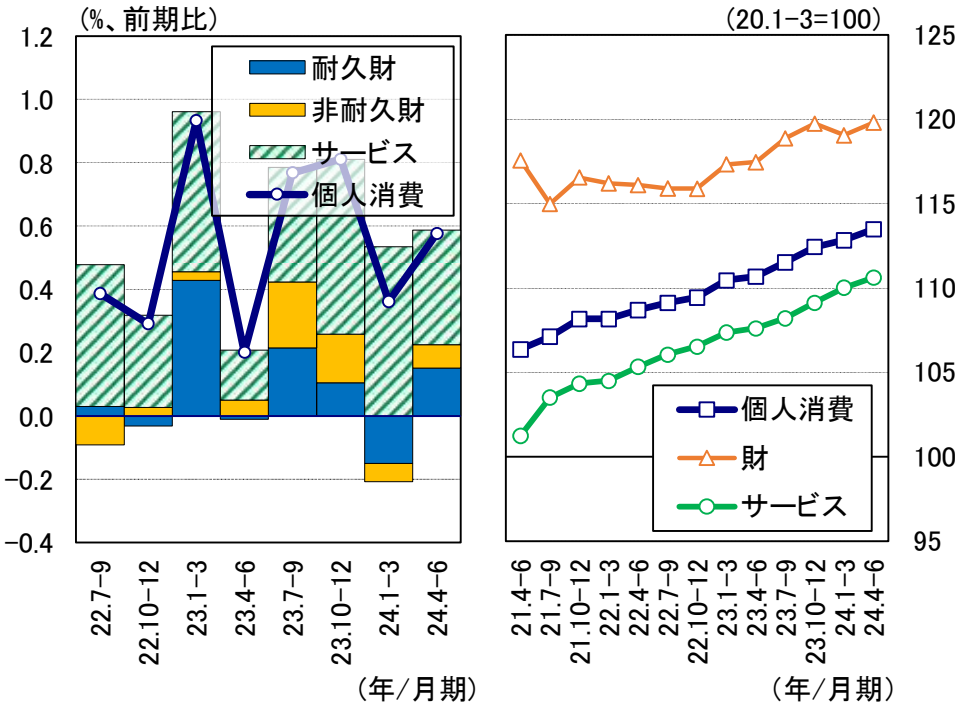
（出所）労働省「Employment Situation」「Real Earnings」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：消費動向

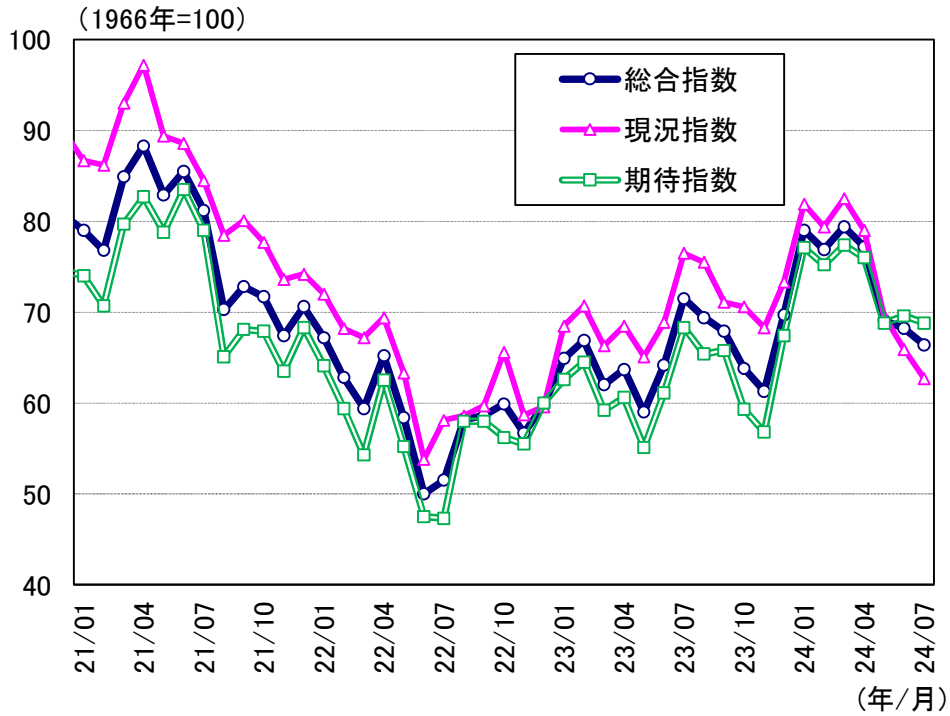
■　個人消費は、底堅さを維持しつつ減速の兆し。
- 4-6月期の実質個人消費は、前期比+0.6%（1-3月期同+0.4%）と9四半期連続で増加し、前期から加速。
- 一方、7月のミシガン大学の消費者信頼感指数は、4か月連続で悪化。
- 個人消費は、労働市場の軟化とともに増勢鈍化の見込み。但し、堅調な所得環境を背景に（6頁右図）、底堅い見通し。

〈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〉



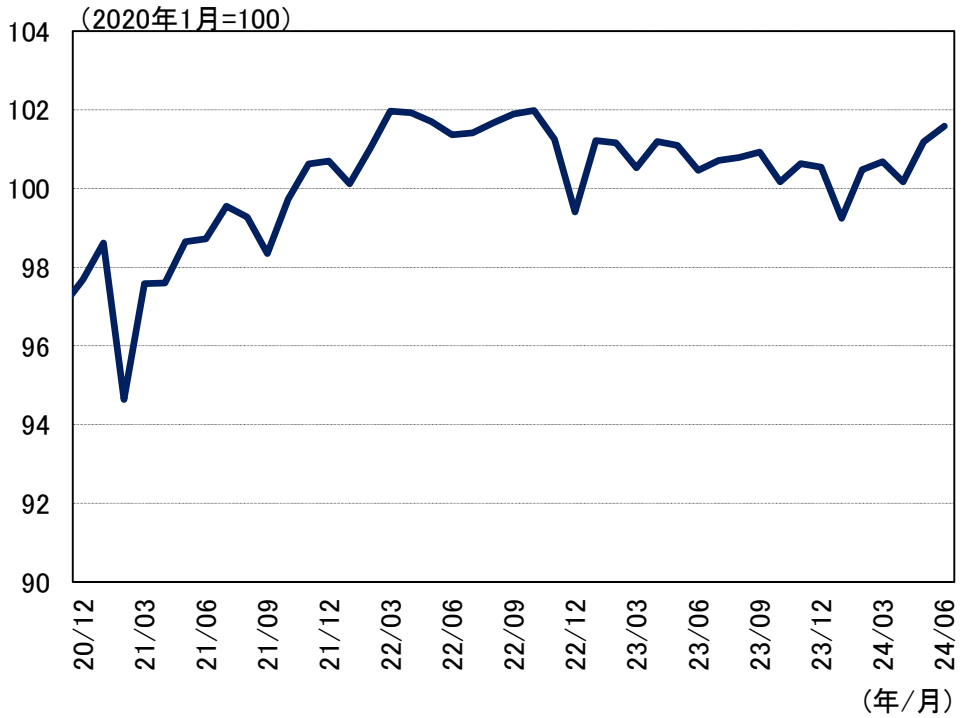
（出所）ミシガン大学「Surveys of Consumers」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：生産動向

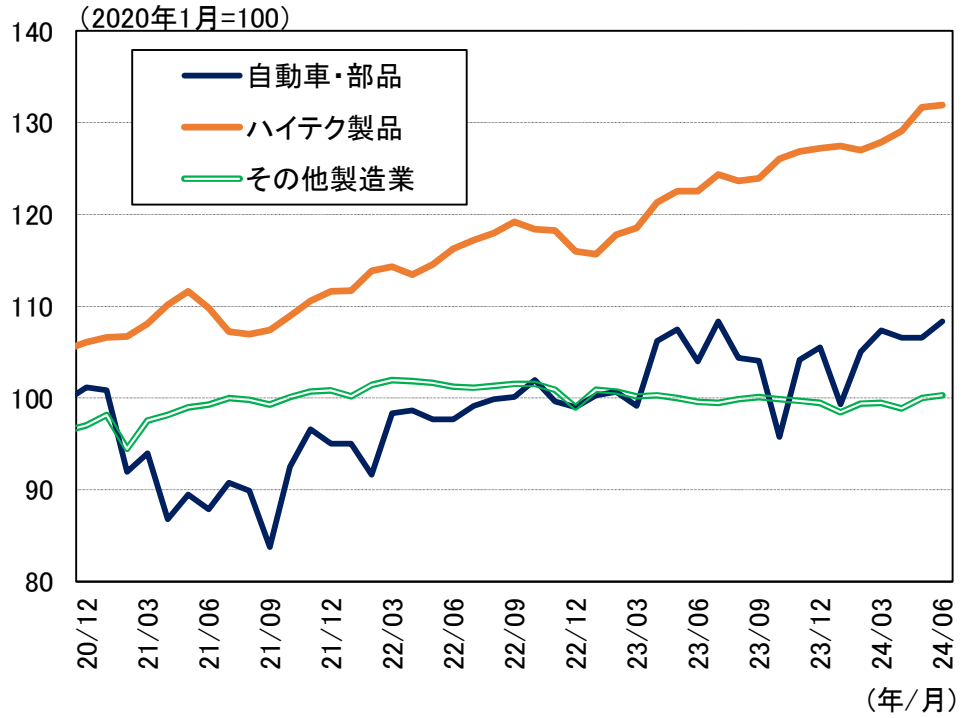
■　製造業生産は、持ち直し。
- 6月の製造業生産指数は、前月比+0.4%と2か月連続で上昇。
  - 自動車・部品は、足許やや上昇。ハイテク製品は、4か月連続で上昇も、伸び鈍化。
  - 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は2か月連続で上昇。
- 但し、7月の製造業PMIは7か月ぶりの50割れで（5頁右図）、製造業生産の先行きは不透明。

〈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）〉



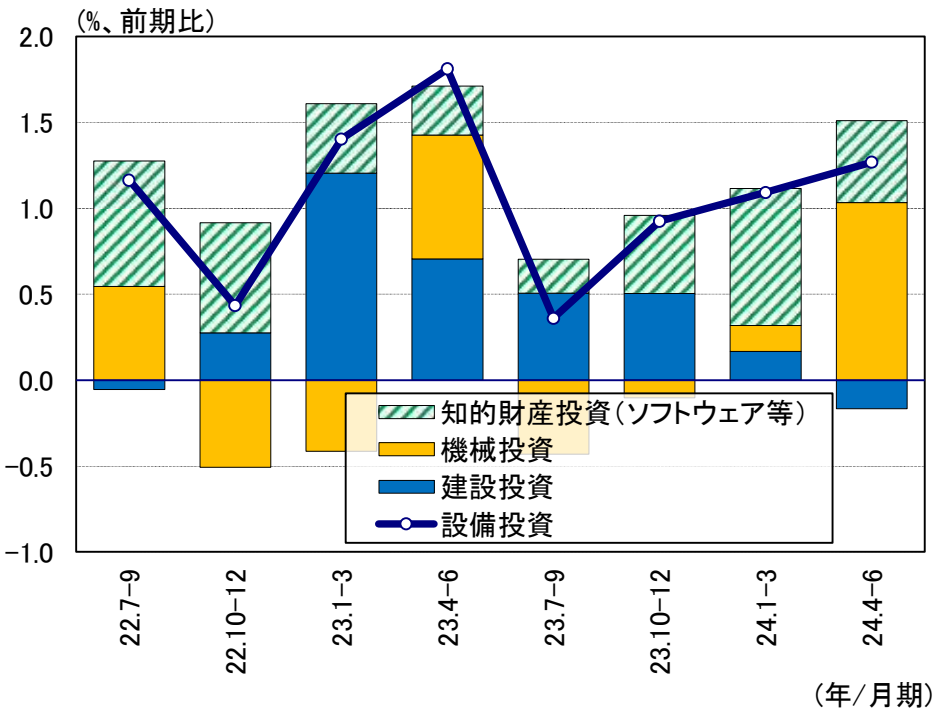
（注）ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
（出所）FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：設備投資

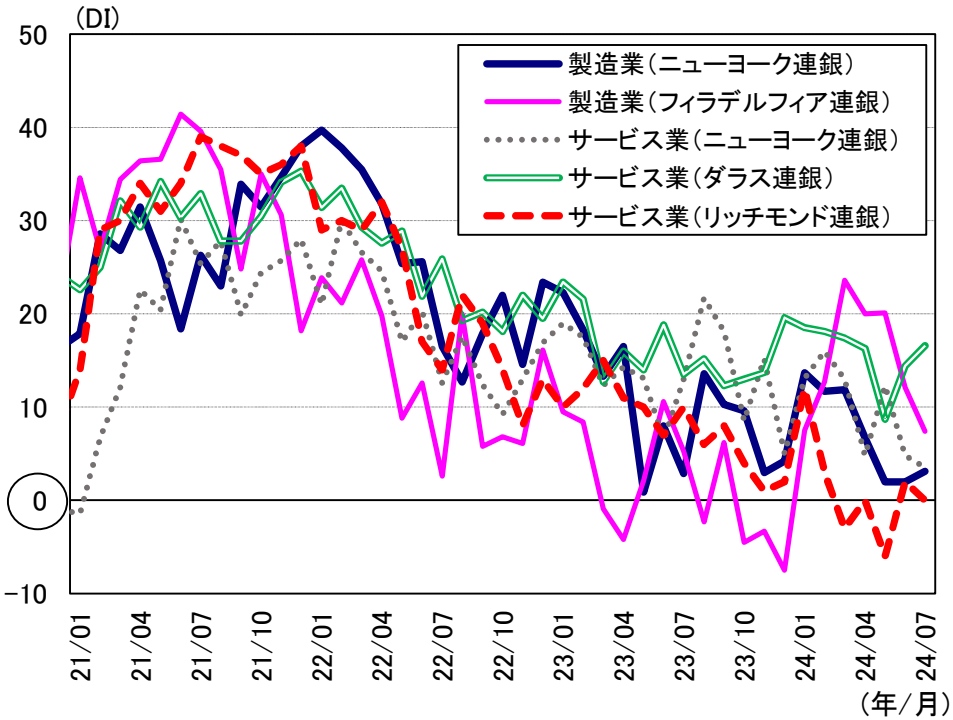
■　設備投資は、金融引き締めの影響を受けながらも、底堅さを維持。
- 4-6月期の実質設備投資は、前期比+1.3%（1-3月期同+1.1%）と11四半期連続で増加し、前期から加速。
- 企業の設備投資見通しDIは、一部地域で低下も、プラス圏で推移。

〈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〉



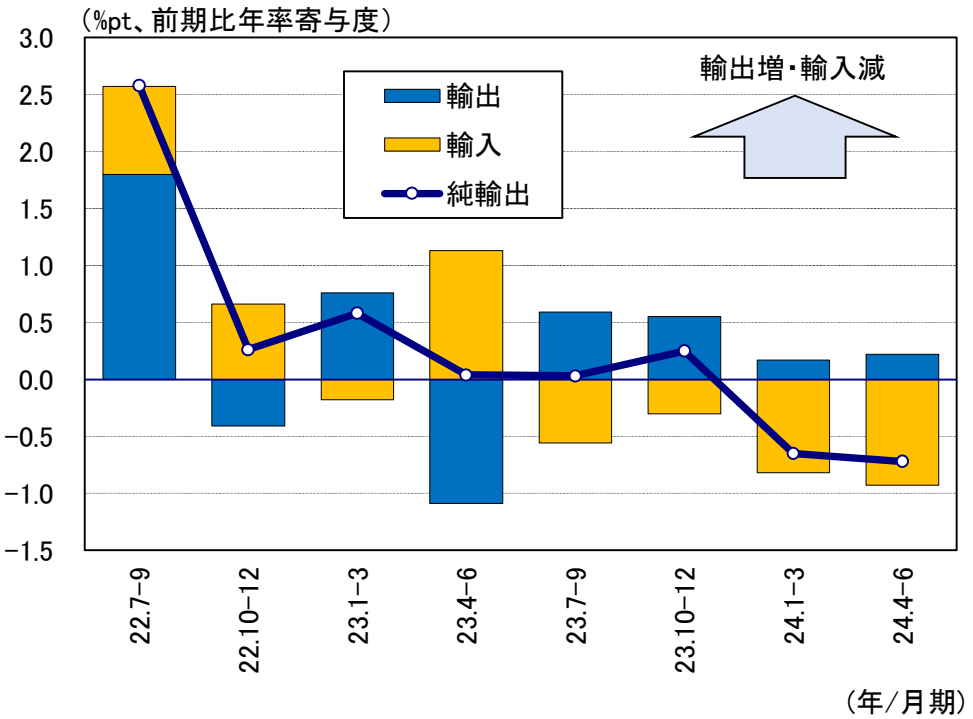
（出所）ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、
フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、
ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、
リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：外需

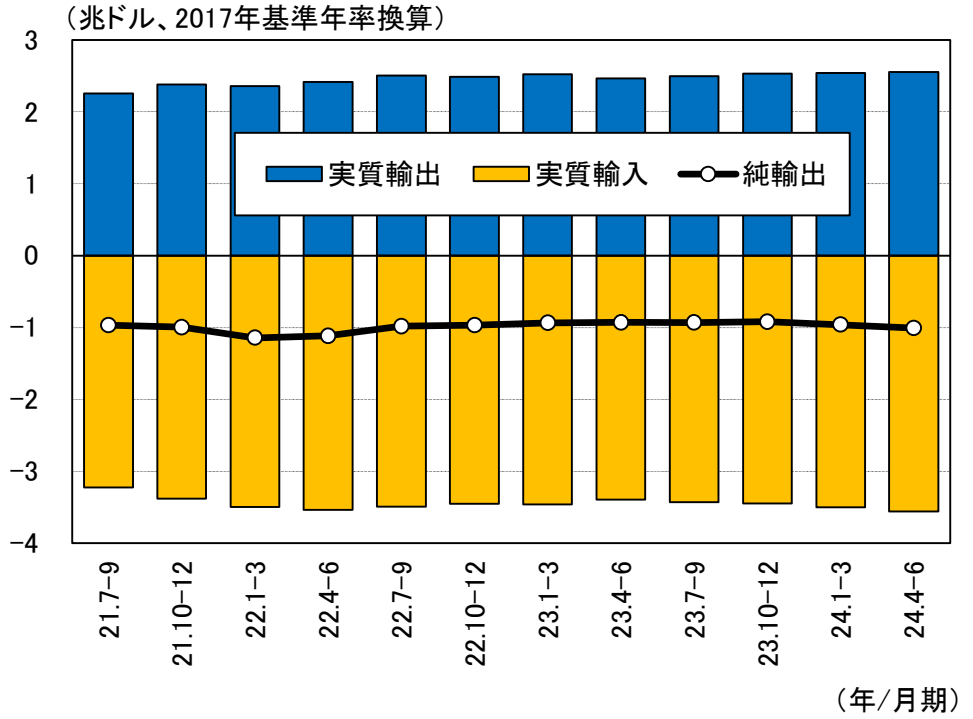
■　輸出入とも増加する中、輸入増が顕著。
- 4-6月期の実質純輸出は、2四半期連続のマイナス寄与かつ、マイナス寄与拡大（1-3月期実質GDP前期比年率寄与度▲0.65%pt→4-6月期同▲0.72%pt）。
  - ー　実質輸出は、財、サービスとも前期比増加し、プラス寄与拡大（1-3月期同+0.17%pt→4-6月期同+0.22%pt）。
  - ー　実質輸入も、財、サービスとも前期比増加し、マイナス寄与拡大（1-3月期同▲0.82%pt→4-6月期同▲0.93%pt）。

〈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〉



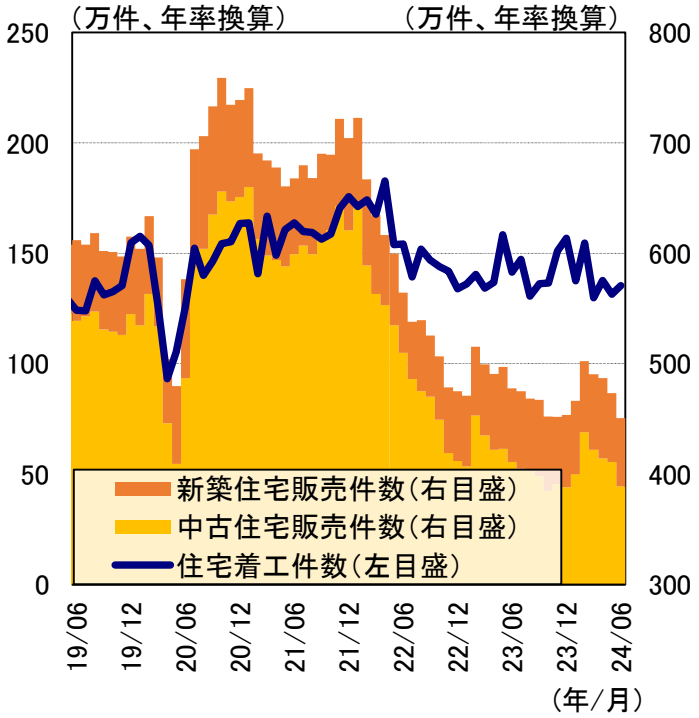
（出所）商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：住宅市場

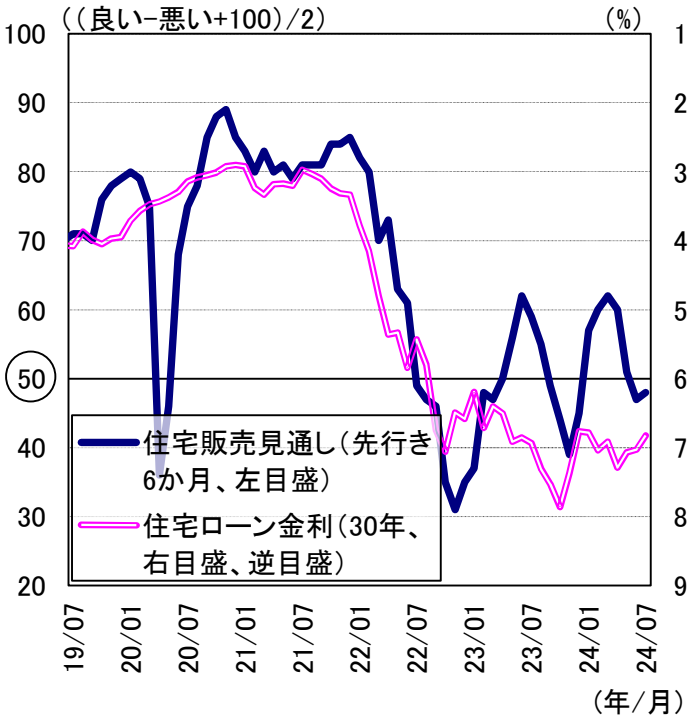
■　住宅市場は、高金利、高価格が下押しし低調。
- 6月の住宅販売件数（新築+中古）は、4か月連続の前月比減少。
- 一方、6月の住宅着工件数は前月比+3.0%と、2か月ぶりに増加。
- 住宅ローン金利が高止まりする中、7月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、2か月連続で基準となる50を下回る水準。
- 住宅価格は、新築、中古とも高値圏で推移。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



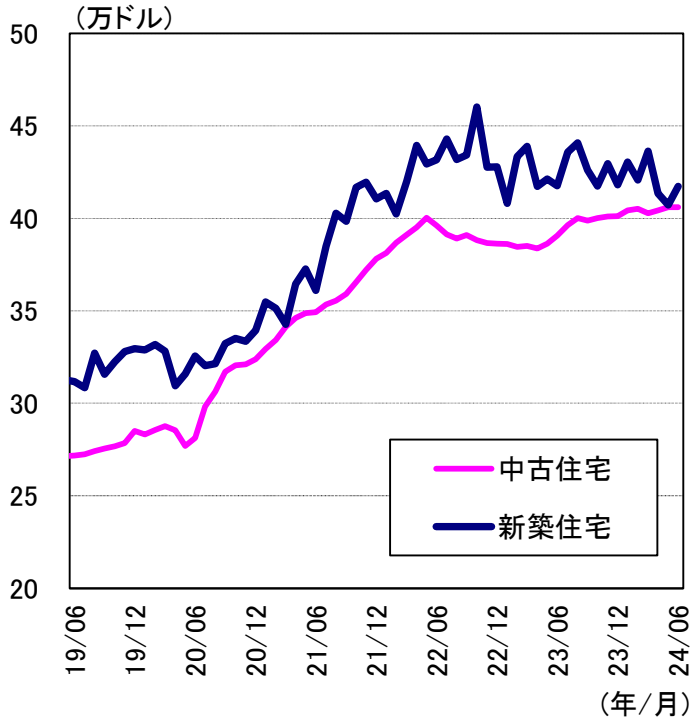
（出所）商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



（注）住宅ローン金利の7月分は19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〉



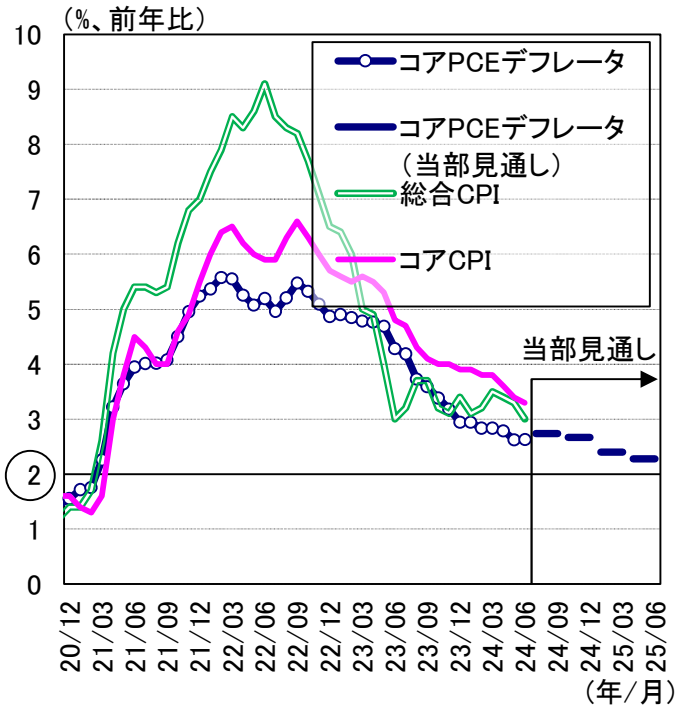
（注）季節調整値（ゆうちょ銀行調査部試算）
（出所）商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：物価動向

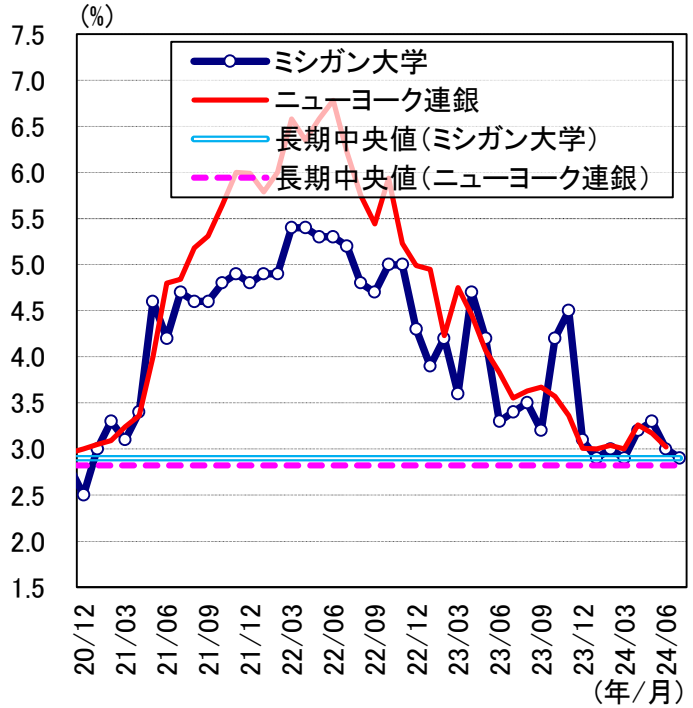
■　インフレ圧力は、弱まりつつある状況。
- 6月のコアPCEデフレータは、前年比伸び率横ばい（5月前年比+2.6%→6月同+2.6%）。
  - 住居（家賃等）の前年比伸び率鈍化が継続。輸送（自動車や自動車保険等）は、2か月連続のマイナス寄与。
- 家計の期待インフレ率は低下し、長期中央値の水準。
  - 賃金上昇率は鈍化傾向にあり（6頁右図）、労働市場に起因する物価上昇圧力は弱まる見通し。
- 但し、PPIは年明け以降、再び前年比伸び率が拡大傾向で、先行きインフレの再燃リスクも。

〈コアPCEデフレータ〉



（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」、ニューヨーク連銀「SURVEY OF CONSUMER EXPECTATIONS」

〈PPI〉

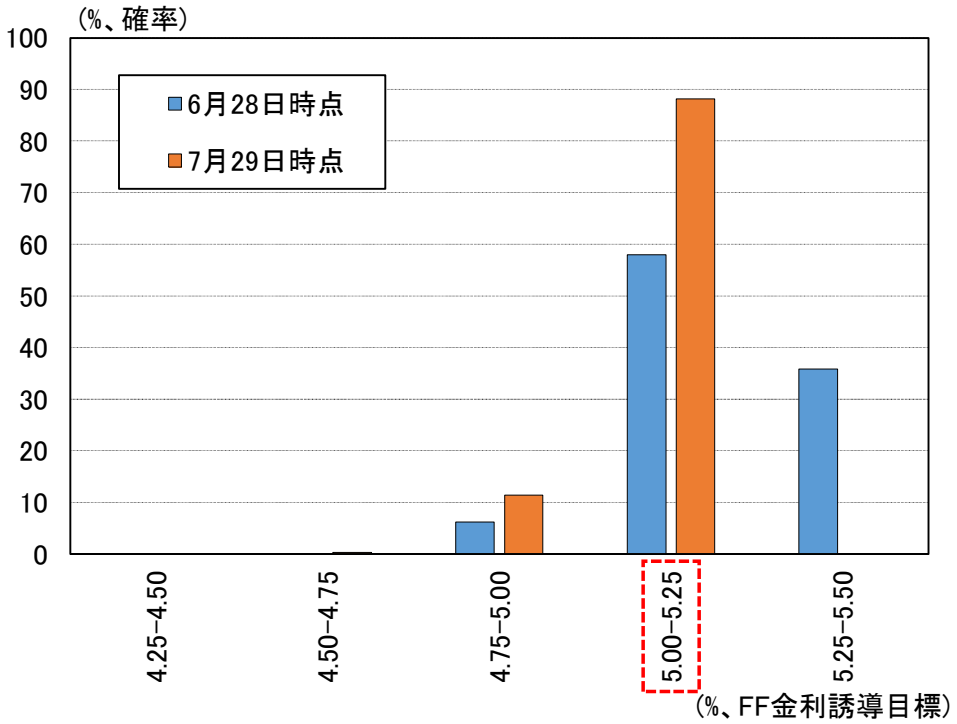
（出所）労働省「Producer Price Index」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

米国：金融政策

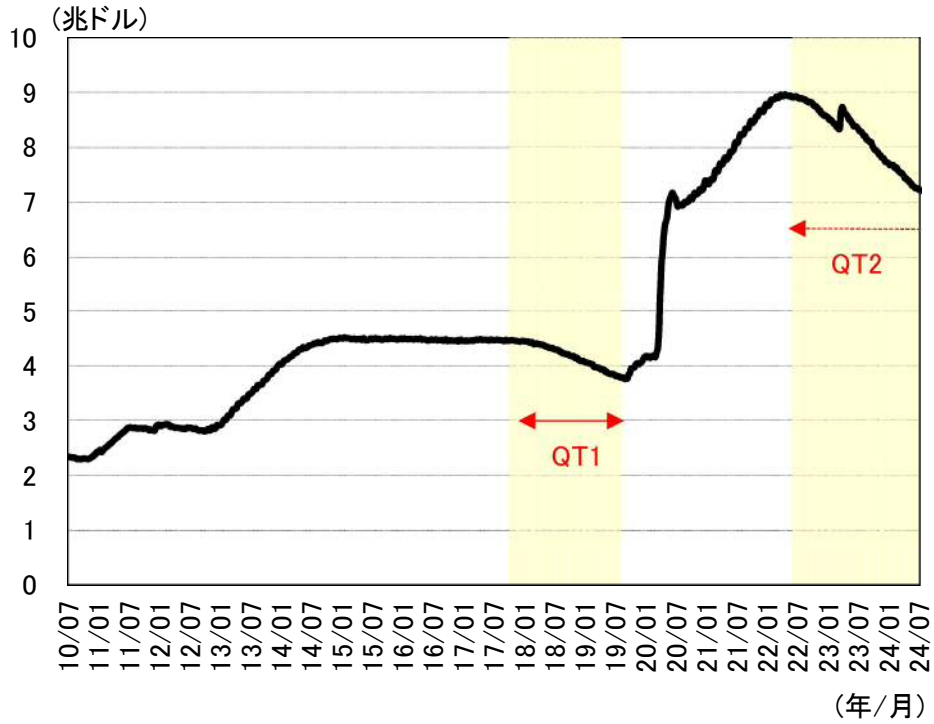
■ FRBの利下げ条件は整いつつあるものの、引き続き堅調な景気や、物価の動向等に注意が必要。
・ 雇用環境（6頁）やインフレ（12頁）が減速する中、市場は24年9月FOMCでの利下げを織り込み（7月29日時点）。

〈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〉



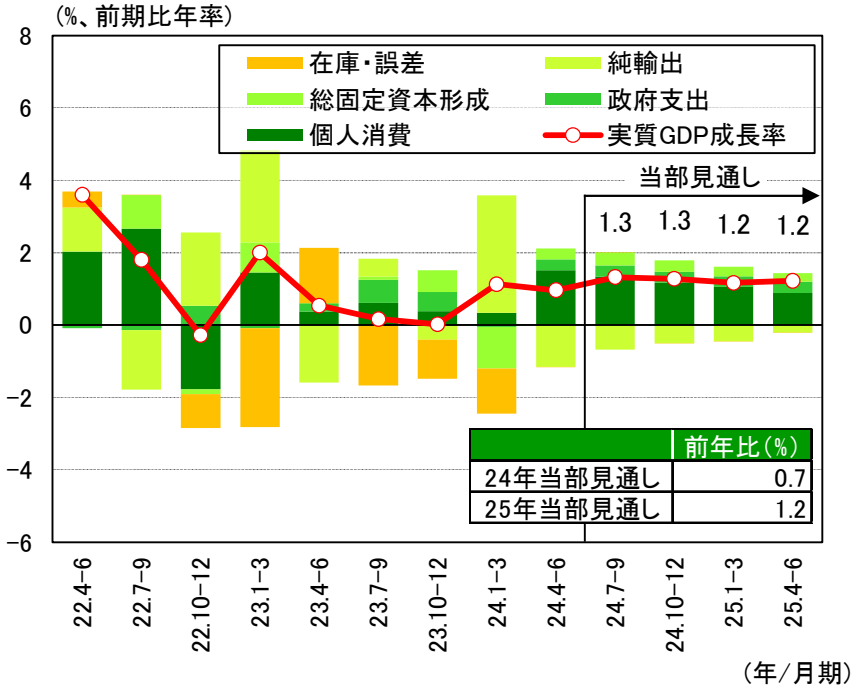
（出所）FRB「Factors Affecting Reserve Balances」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：景気の現状と先行き

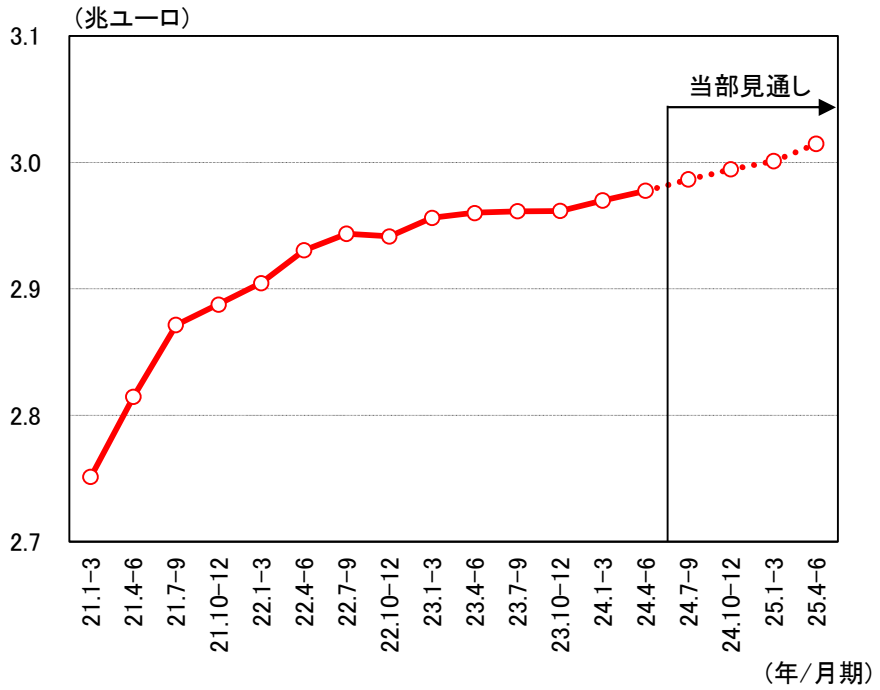
【景気見通しシナリオ】
　高インフレが鈍化する中、景気は持ち直し。実質GDP成長率は、25年半ばにかけて概ね潜在成長率並みで推移。
【前月見通しからの変更点】
　足許の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。

〈ユーロ圏　実質GDP成長率〉



（注）24年4-6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〉



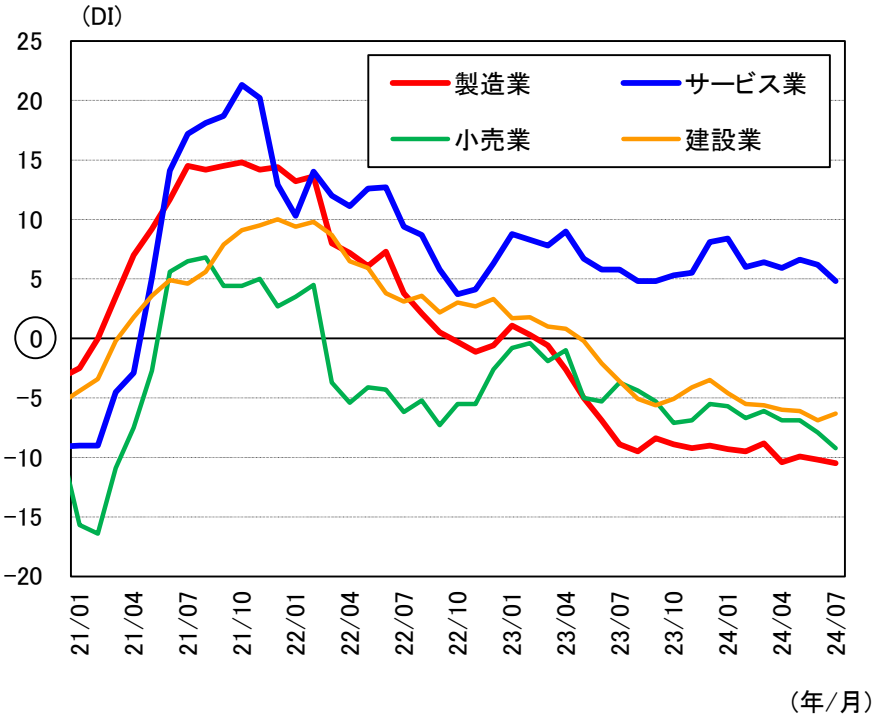
（出所）Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：足許の景気動向

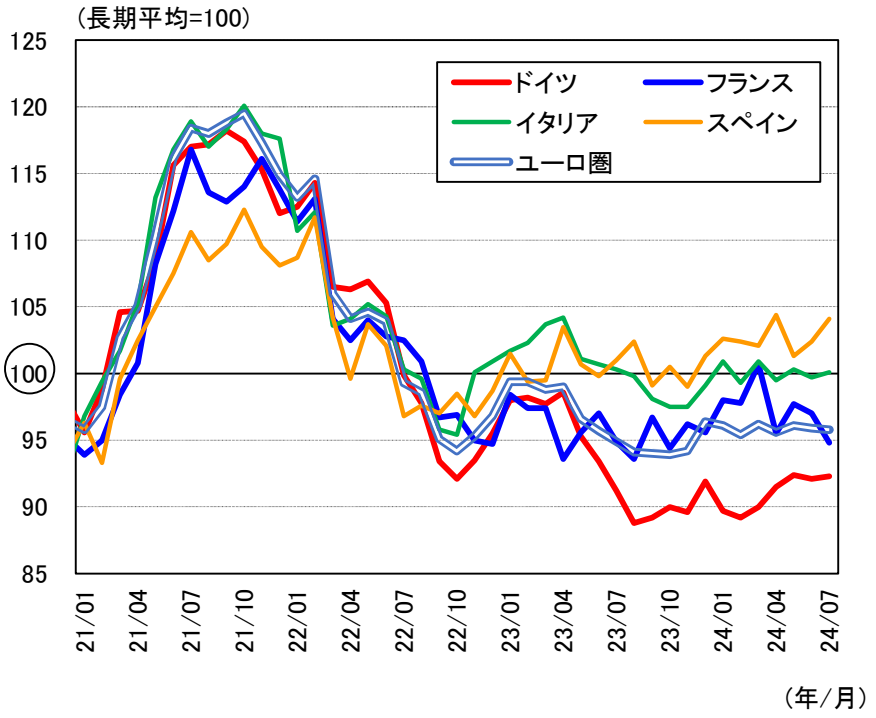
■　景気は、長期低迷から緩やかに持ち直し。但し、足許やや軟調。
- 7月の企業景況感は、サービス業が2か月連続で低下したものの、プラス圏で他業種比堅調。
  - 製造業は2か月連続で低下し、マイナス圏継続。
- ユーロ圏主要国の経済信頼感指数は、ドイツの低迷継続。フランスは2か月連続で低下し、ユーロ圏の二大国が低調。

〈ユーロ圏　企業景況感〉



（出所）European Commission「Business and consumer survey」

〈経済信頼感指数〉



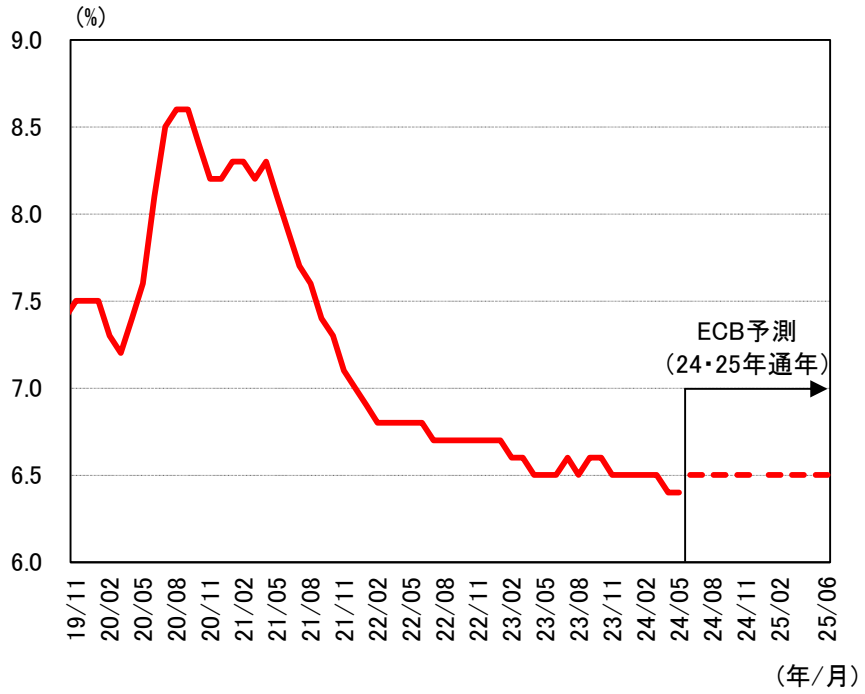
（出所）European Commission「Business and consumer survey」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：雇用動向

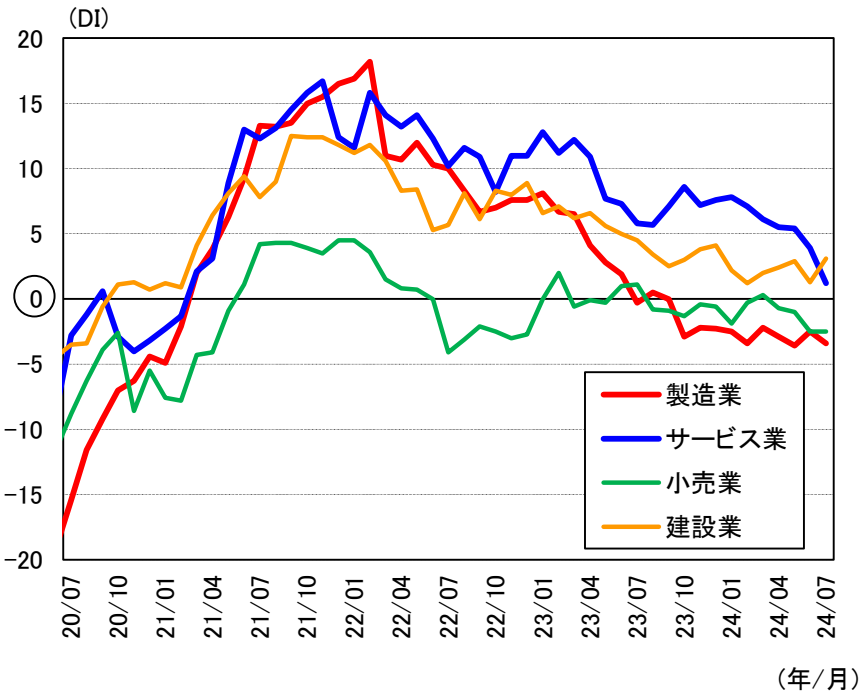
■　雇用環境は良好ながらも、先行き軟調の兆しも。
- 5月の失業率は、前月比横ばいの6.4%で過去最低水準。
  - ECBは、失業率の低水準継続を予測。
- 但し雇用見通しは、相対的に好調に推移してきたサービス業が鈍化。
  - 製造業は2か月ぶりに低下し、依然マイナス圏。

〈ユーロ圏　失業率〉



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

〈ユーロ圏　企業の雇用見通し（先行き3か月）〉



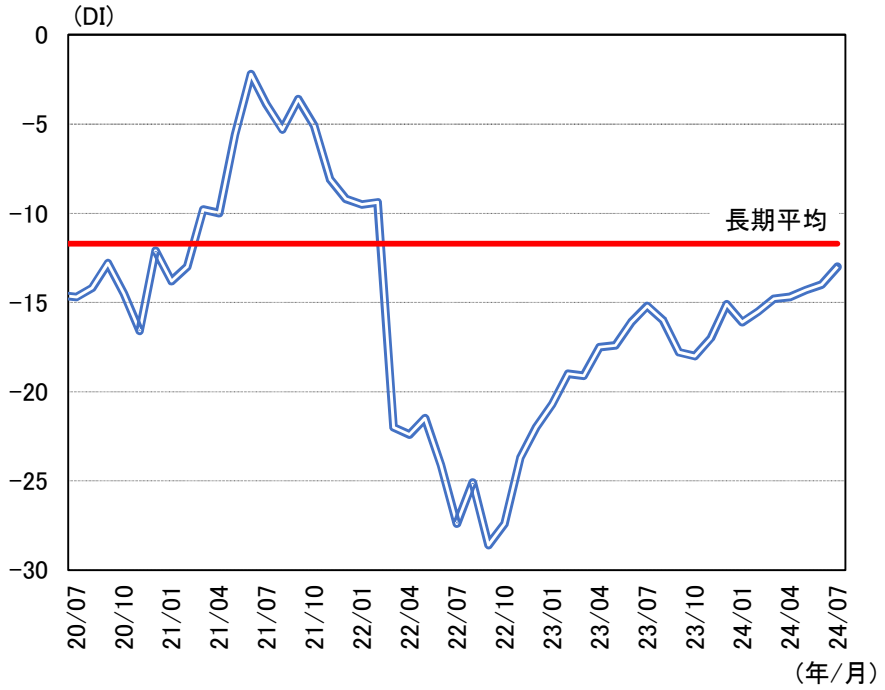
（出所）European Commission「Business and consumer survey」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：消費動向

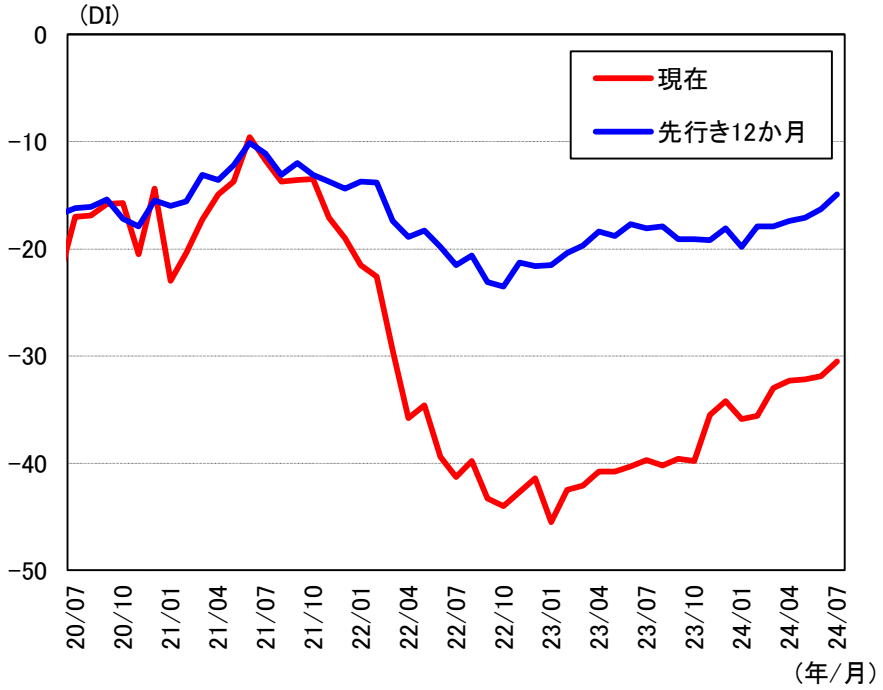
■　個人消費は、持ち直しているものの力強さを欠いている模様。
- 7月のユーロ圏消費者信頼感指数は、6か月連続で上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- 大型消費の意欲（先行き）は、緩慢ながらも持ち直し傾向。
- 雇用環境が良好な中（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。

〈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〉



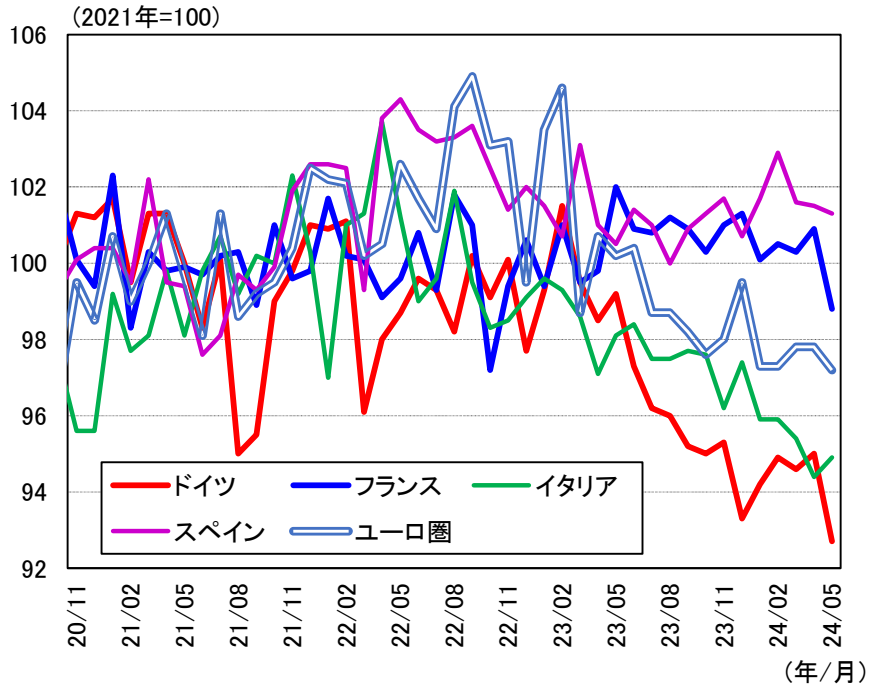
（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：生産動向

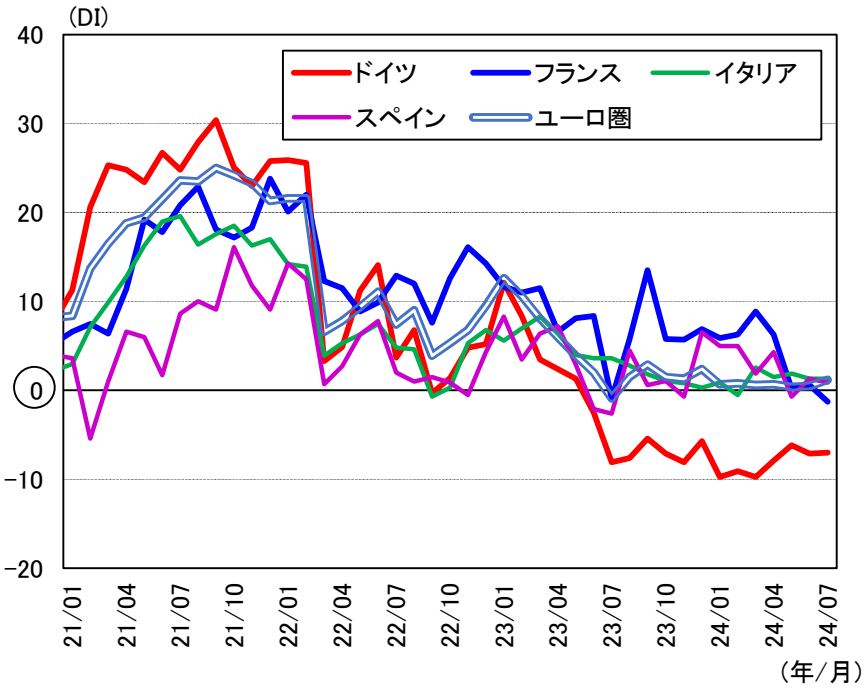
■　生産は、ドイツの低迷が深刻であり、ユーロ圏全体でも低調。
- 　ユーロ圏の5月の鉱工業生産指数は、4か月ぶりに低下。
  ー　ドイツの鉱工業生産指数は、2か月ぶりかつ大幅低下。引き続き主要国対比低調が鮮明。
- 　7月の製造業の生産見通しも、特にドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。

〈鉱工業生産指数〉



（出所）Eurostat「Industrial production index」

〈製造業生産見通し（先行き3か月）〉



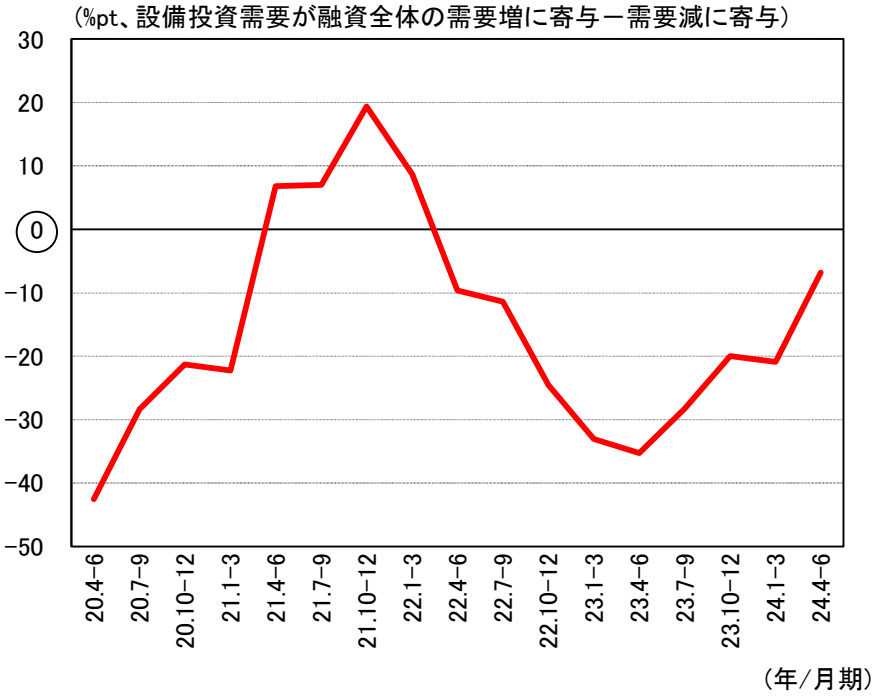
（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：設備投資

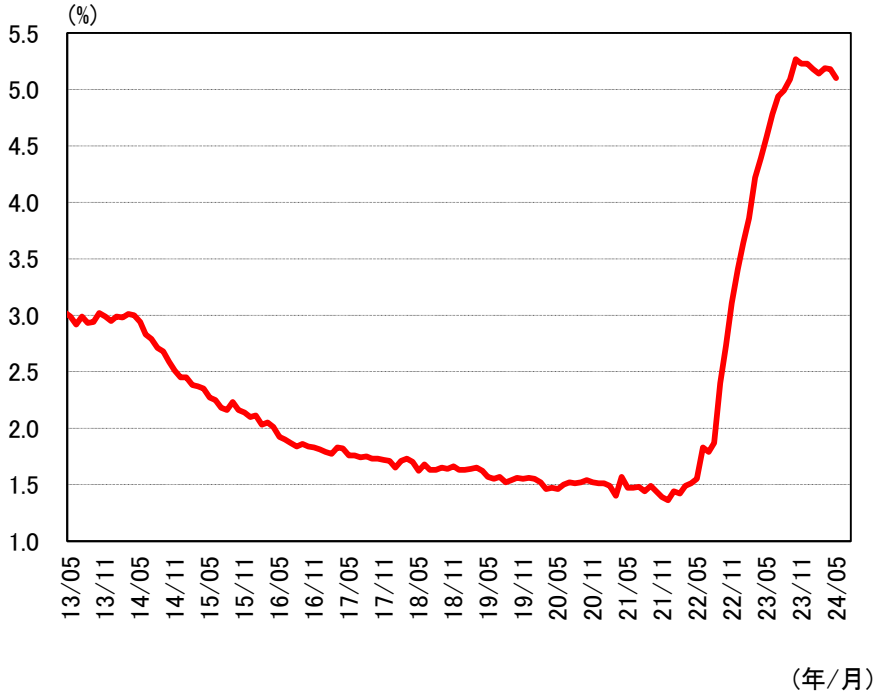
■　設備投資は、底打ちの兆し。
- 7月公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要は2四半期ぶりにマイナス幅縮小。
- ECBによる9月以降の利下げ観測から、貸出金利が低下し、設備投資の持ち直しに寄与する可能性。

〈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〉



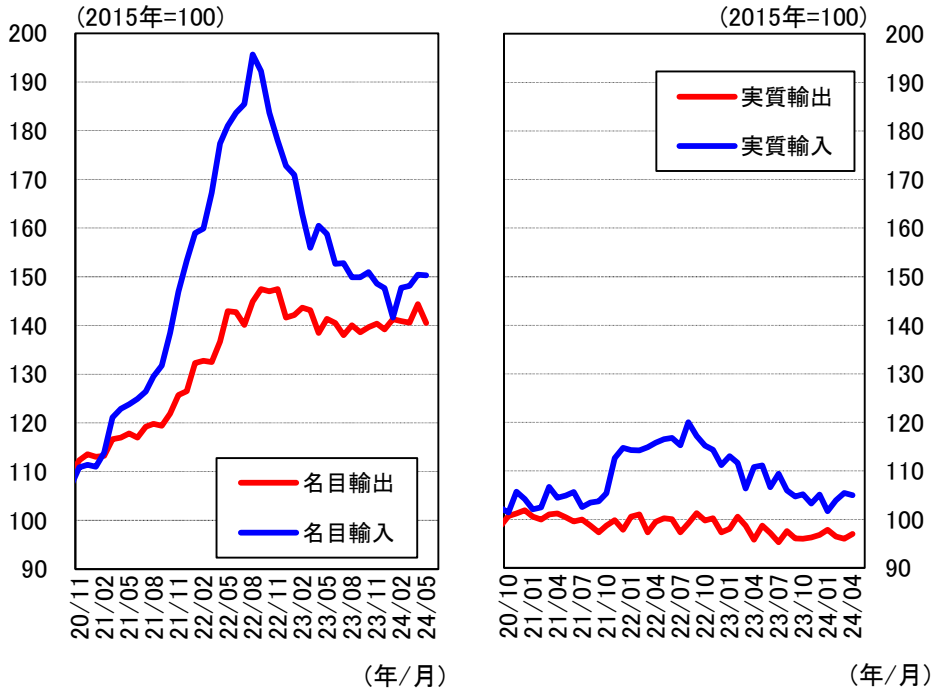
（出所）ECB「Euro area bank interest rate statistics」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：外需

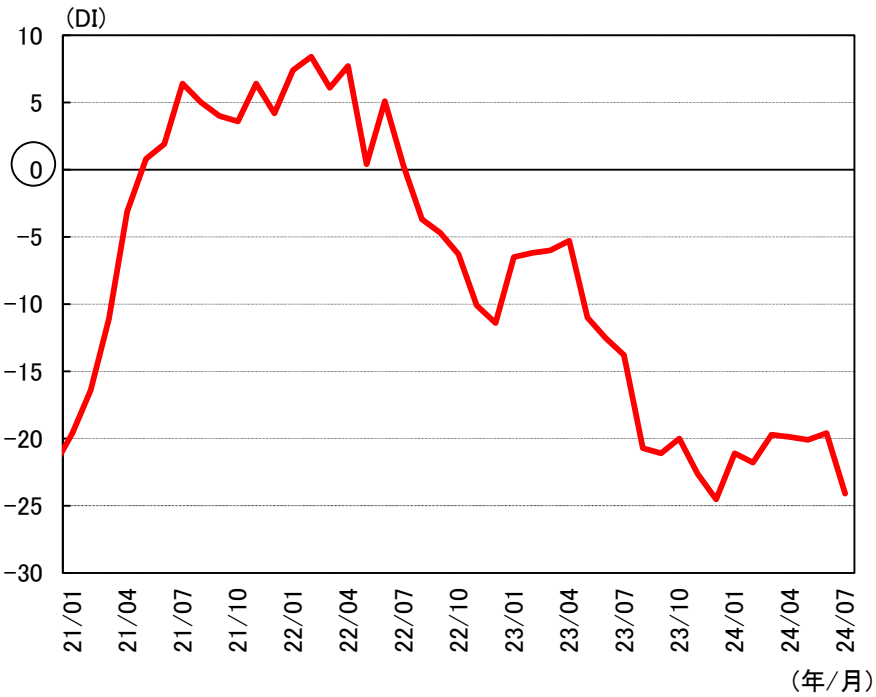
■　輸出入は、再び低調。
- 5月の名目輸出は、2か月ぶりに減少し、再び昨年来の水準に。4月までの実質輸出は、概ね横ばい圏。
- 5月の名目輸入は、4か月ぶりに減少し、年初来の増加が一服。実質輸入は、均せば昨年後半以降横ばい圏。
- 製造業の輸出受注残指数は、2か月ぶりに低下し、依然大幅マイナス圏。

〈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〉



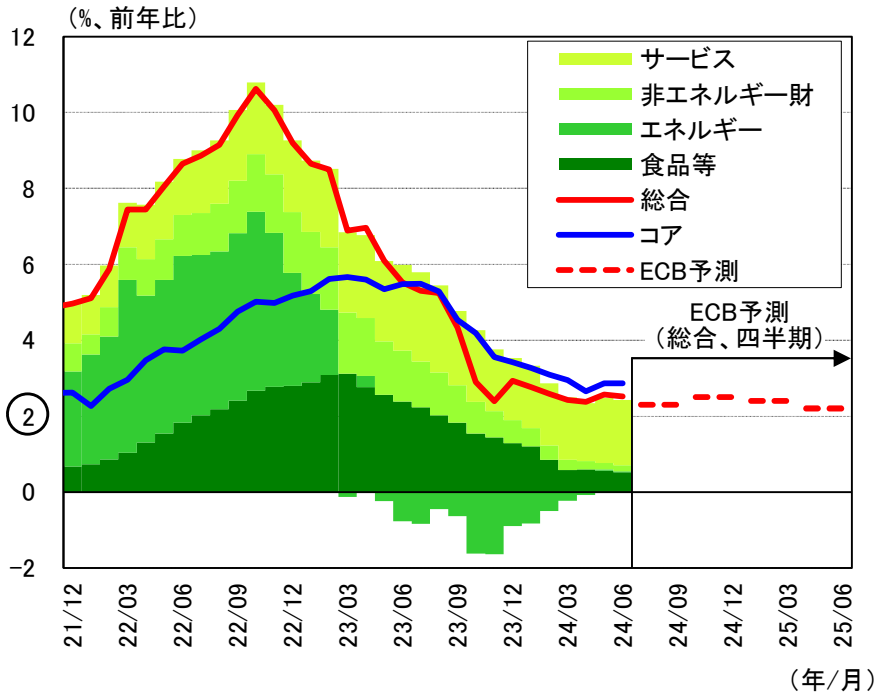
（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：物価動向

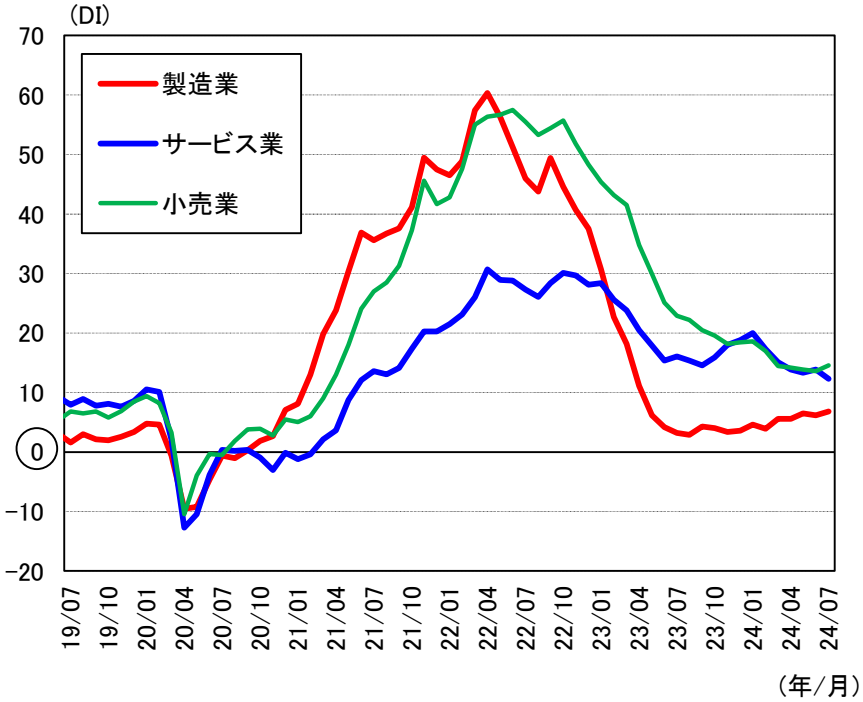
■　CPIは、総合、コア指標とも鈍化が一服し、前年比伸び率は概ね横ばい圏。
・　6月は、総合CPIが前年比+2.5%と前月（同+2.6%）から伸び率鈍化。コアCPI（同+2.9%）は、伸び率横ばい。
－　総合CPIは、食品等の前年比プラス寄与が縮小。
■　総合CPIは、これまでの金融引き締めの効果もあり、緩やかに鈍化する見込み。但し、エネルギーやサービス価格の動向に注意が必要。
・　企業の販売価格見通しは、製造業が緩やかな上昇傾向。サービス業は、2か月ぶりに低下。

〈ユーロ圏　CPI〉



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

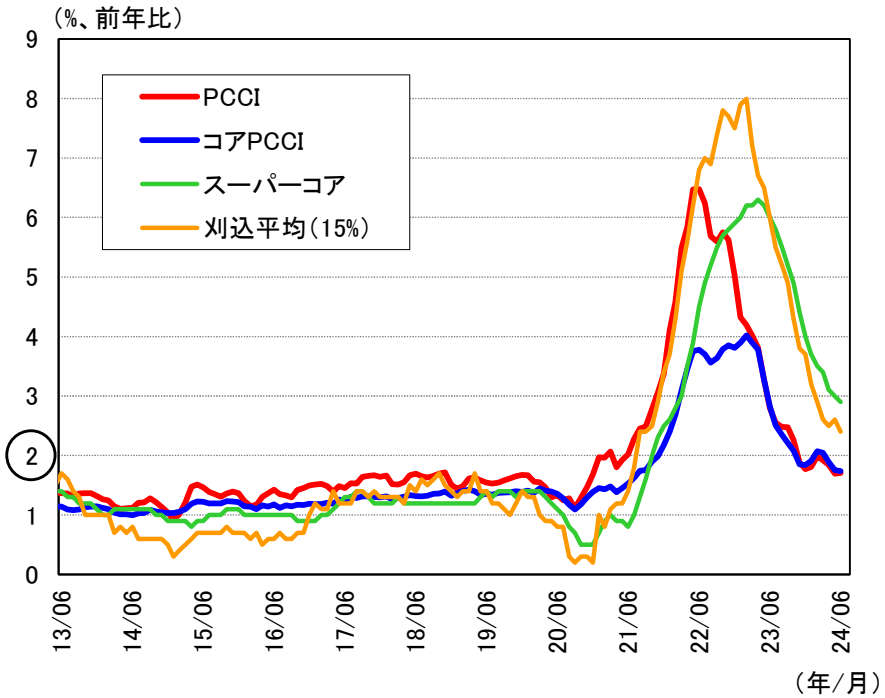
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

ユーロ圏：金融・財政政策

■ ECBの次回利下げは、今年9月を想定。
- 7月のECB理事会では、インフレを慎重に見極めるため、前回6月に続く利下げを見送り。
  - ラガルドECB総裁は、次回9月の理事会については未定であり、今後のデータ次第であることを強調。
- ECBが注目する基調的なインフレ率は、鈍化傾向継続。

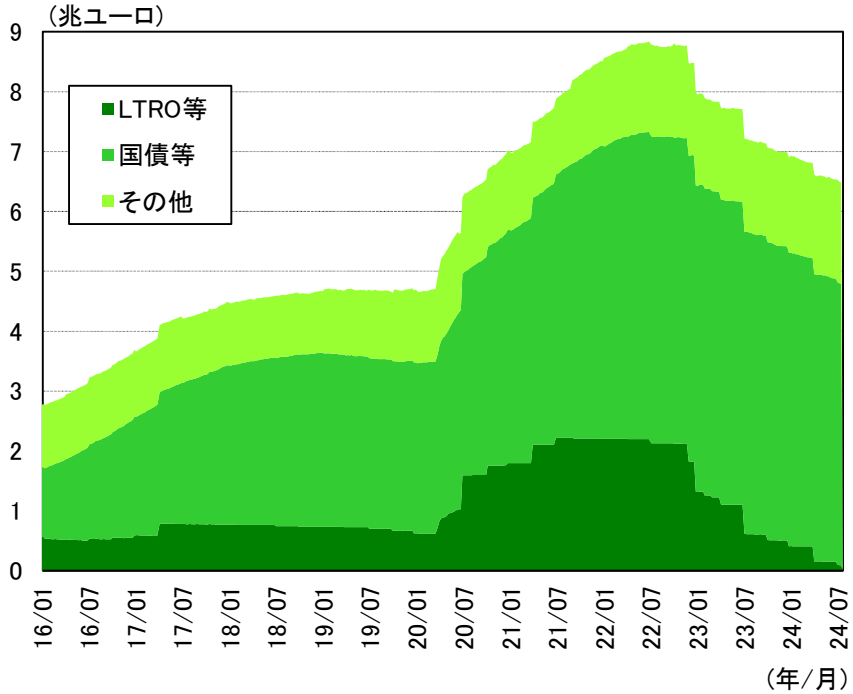
■ 財政政策に関し当部は、主要国では大規模な景気対策は行われないと想定。

〈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〉



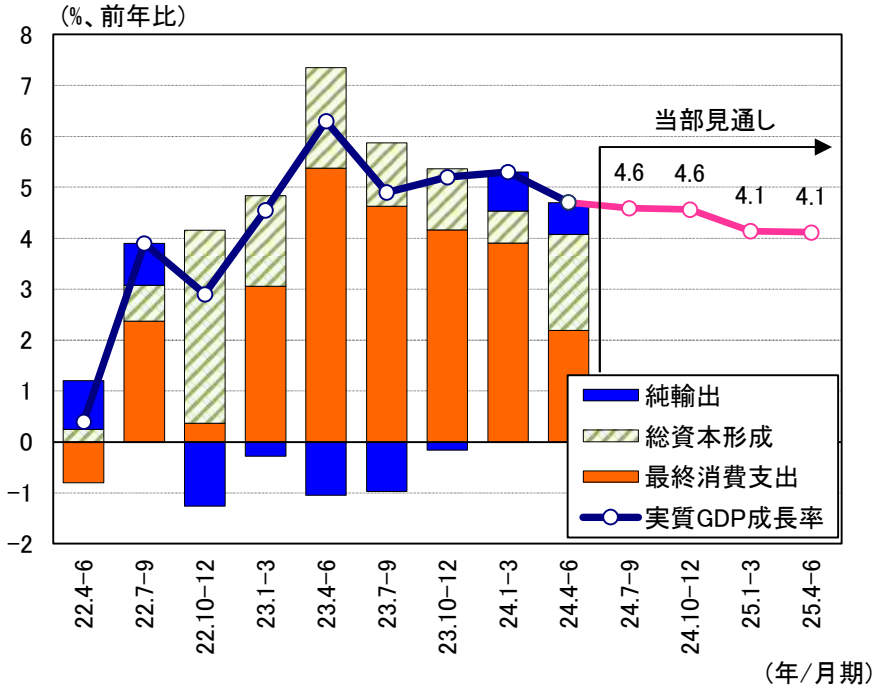
(注) LTROは、Longer-term refinancing operations
(出所) ECB「Consolidated financial statement of the Eurosystem」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：景気の現状と先行き

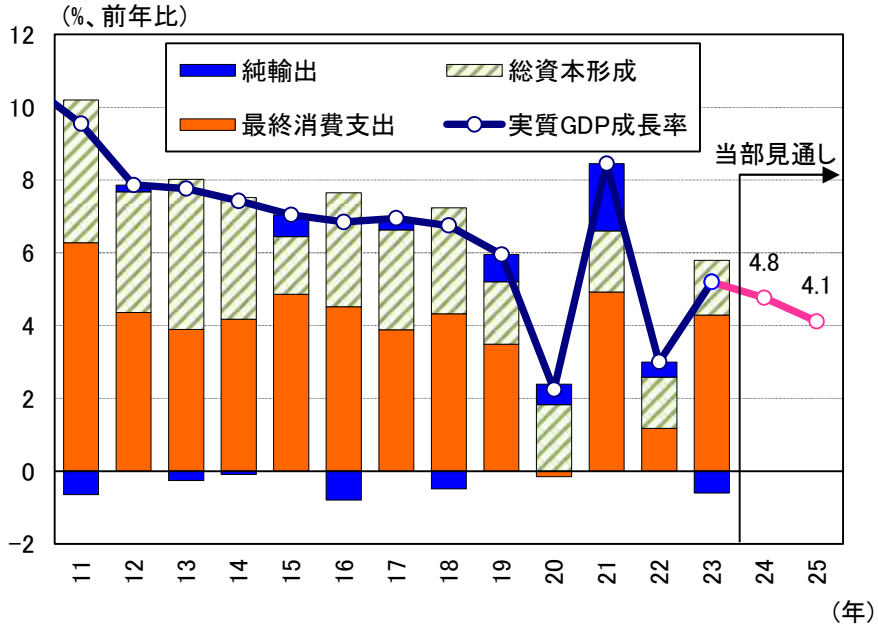
【景気見通しシナリオ】
　民間活動や対中投資の停滞もあり、24年通年の実質GDP成長率は前年を下回る前年比+5%割れ。
【前月見通しからの変更点】
　24年4-6月期実績値が当部見通しを下回ったため、 24年通年の実質GDP成長率を下方修正。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



（出所）国家統計局「国内生産総値」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP成長率（暦年）〉



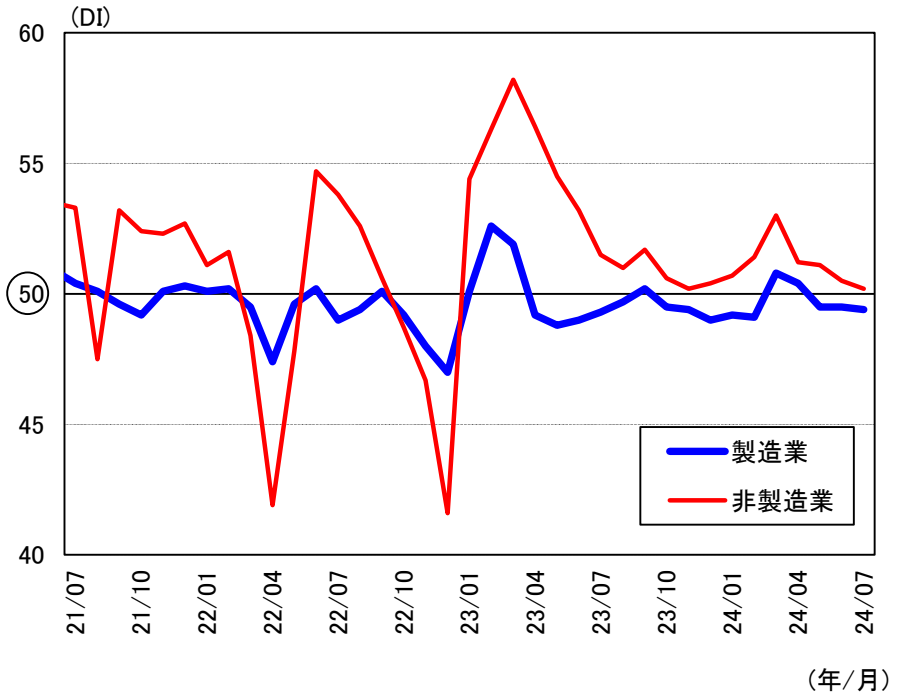
（出所）国家統計局「国内生産総値」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：足許の景気動向

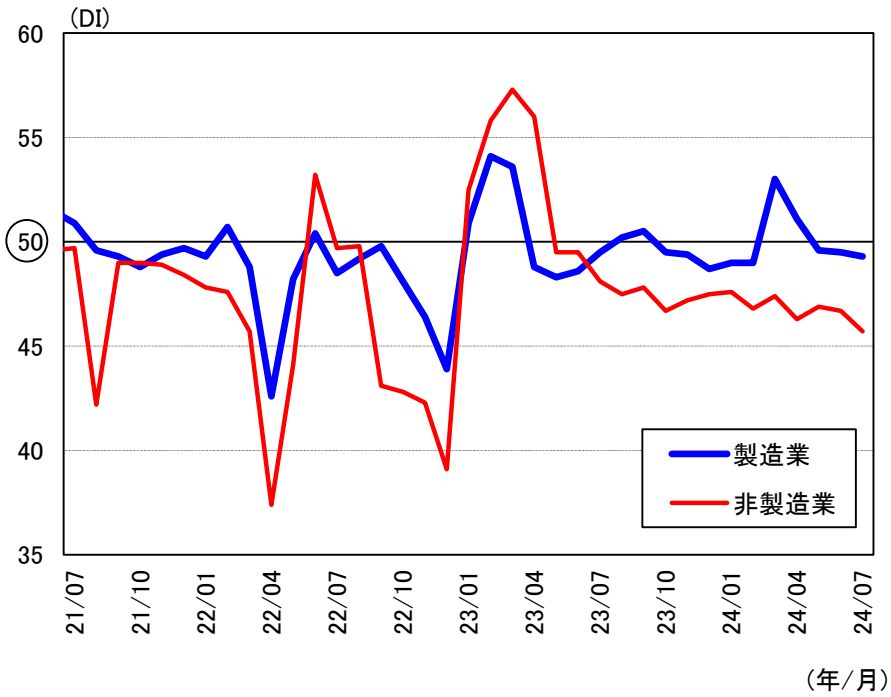
■　景気は、構造問題が重しとなる中、再び減速傾向。
- 7月のPMIは、製造業、非製造業ともに低下。製造業は、基準となる50割れ継続。
- PMI新規受注は、製造業、非製造業とも、基準となる50割れ継続。

〈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」

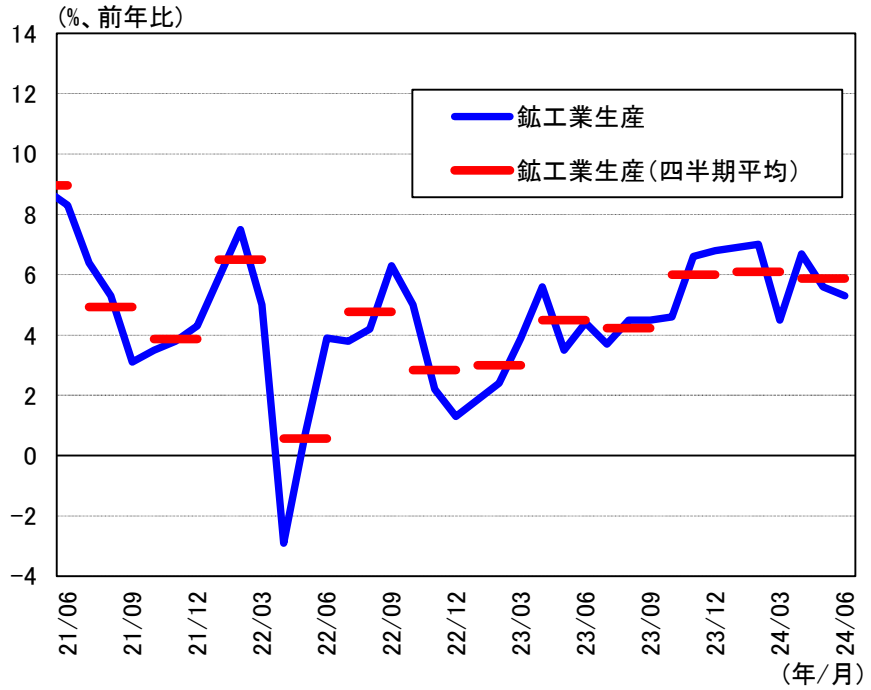
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：生産動向

■　生産は、やや減速。通商問題から先行き一段の減速懸念も。
- 6月の鉱工業生産指数は、足許振れがみられる中、前年比伸び率縮小（5月前年比+5.6%→6月同+5.3%）。
- 主要業種では、EV（電気自動車）を始めとする自動車製造業の伸び率が鈍化。

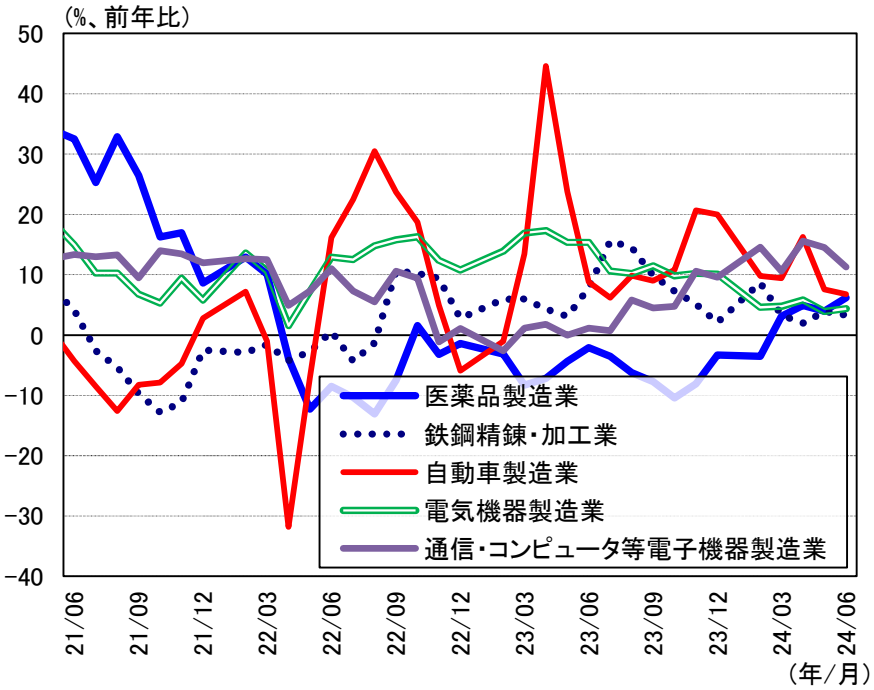
ー　中国製EVへの関税引き上げに加え半導体取引への規制が懸念される中、先行き輸出減少のリスク。

〈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

〈鉱工業生産指数（一部業種）〉



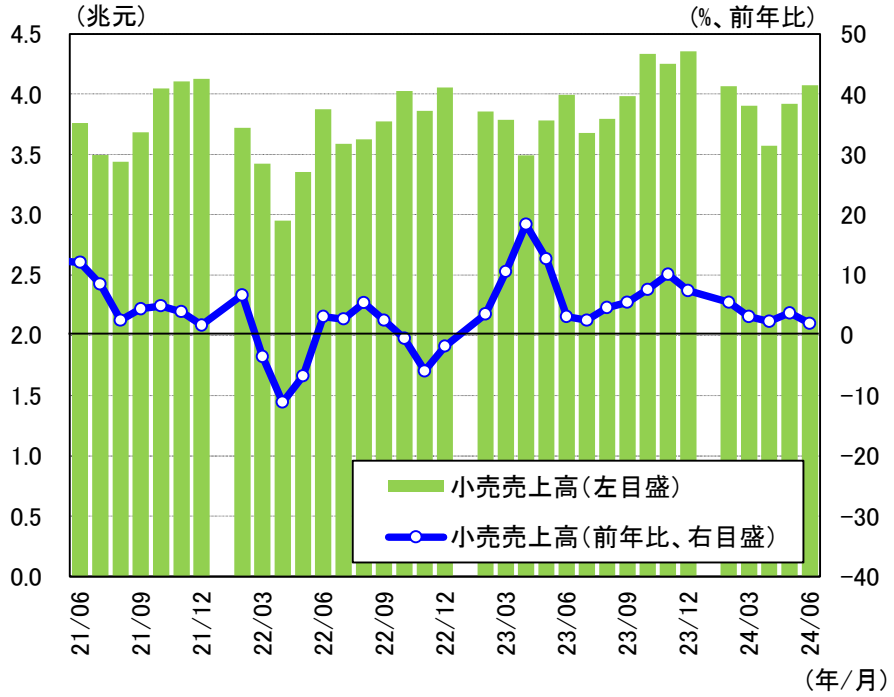
（注）2月データは、1-2月累計前年比
（出所）国家統計局「工业增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：消費動向

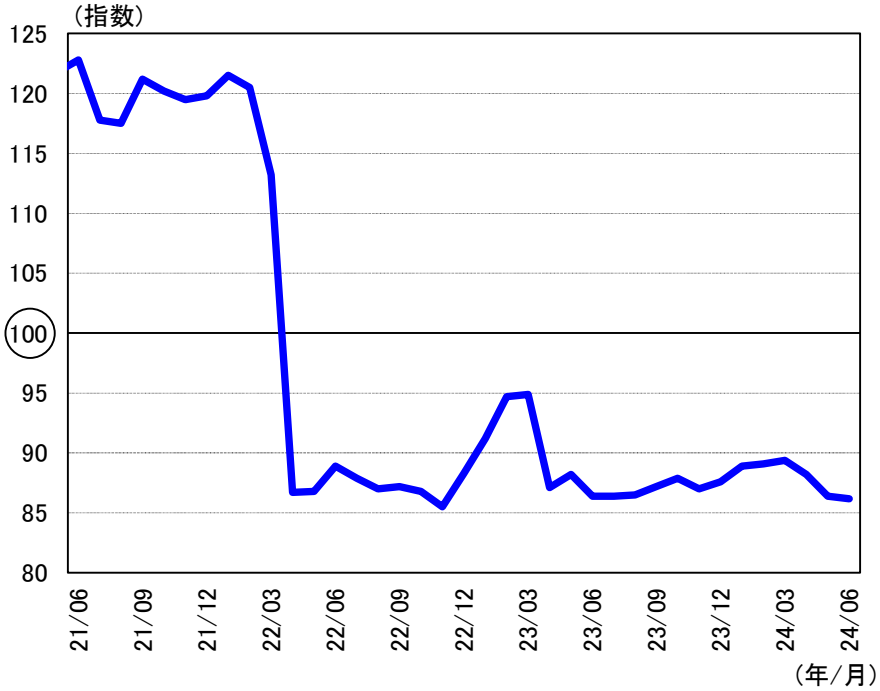
■　個人消費は、弱含み。
- 6月の小売売上高は、前月から前年比伸び率鈍化（5月前年比+3.7%→6月同+2.0%）。
- 雇用環境の改善が見通せない中、先行き、消費の回復に不透明。
  - 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈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〉



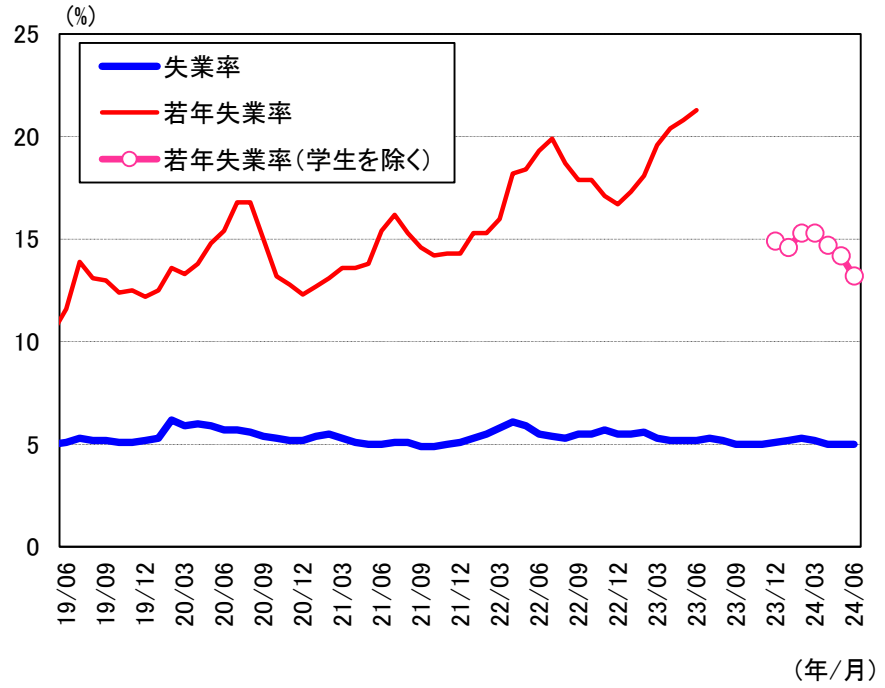
（出所）国家統計局「消費者信心指数」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

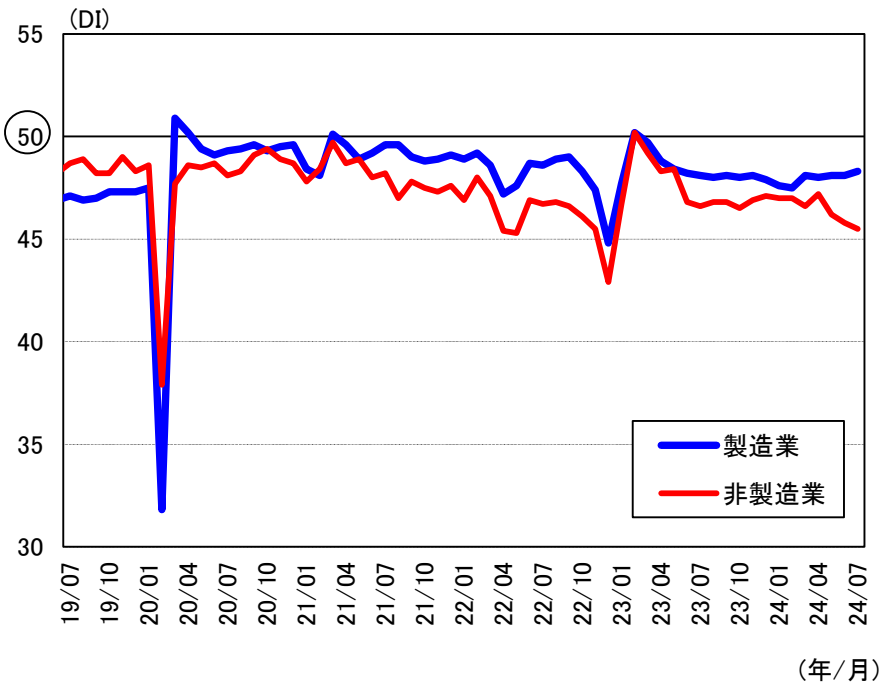
中国：雇用動向

■　雇用環境は、実態としては若年層や農村出身労働者を中心に低調が続いている模様。
- 6月の失業率は、比較可能な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。
- 7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〉



〈PMI雇用〉



（注）若年失業率は16-24歳の失業率
（出所）国家統計局「调查失业率」

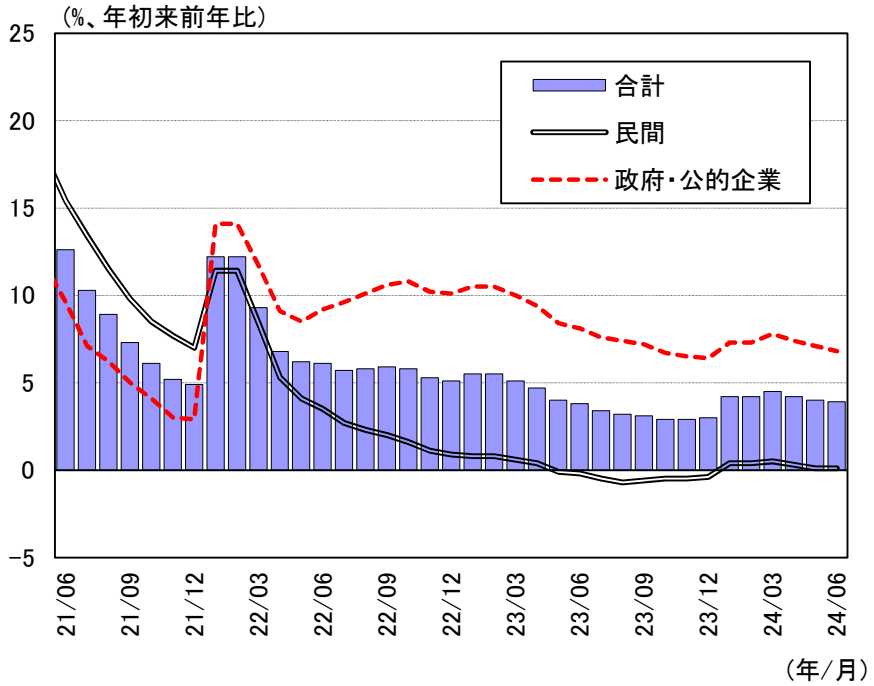
（出所）国家統計局「采购经理指数」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：固定資産投資

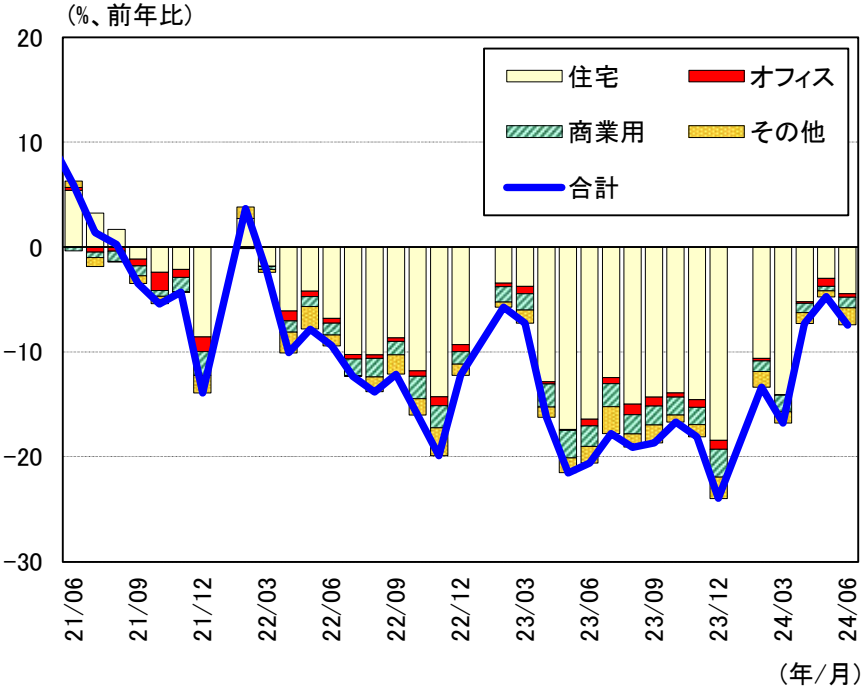
■　固定資産投資は、不動産投資等の民間投資が下押しし低迷継続。
- 6月の固定資産投資（年初来前年比+3.9%）は、民間企業が同+0.1%と低調な一方、政府・公的企業は堅調（同+6.8%）。
  ー　但し、いずれも伸び率鈍化傾向。
- 6月の不動産開発投資は、住宅を中心に前年比減少継続。
  ー　不動産開発投資の減少率は縮小傾向ながら、住宅の在庫増が続く中、住宅価格は下落継続（31頁右図）。

〈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「固定资产投资」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈不動産開発投資〉



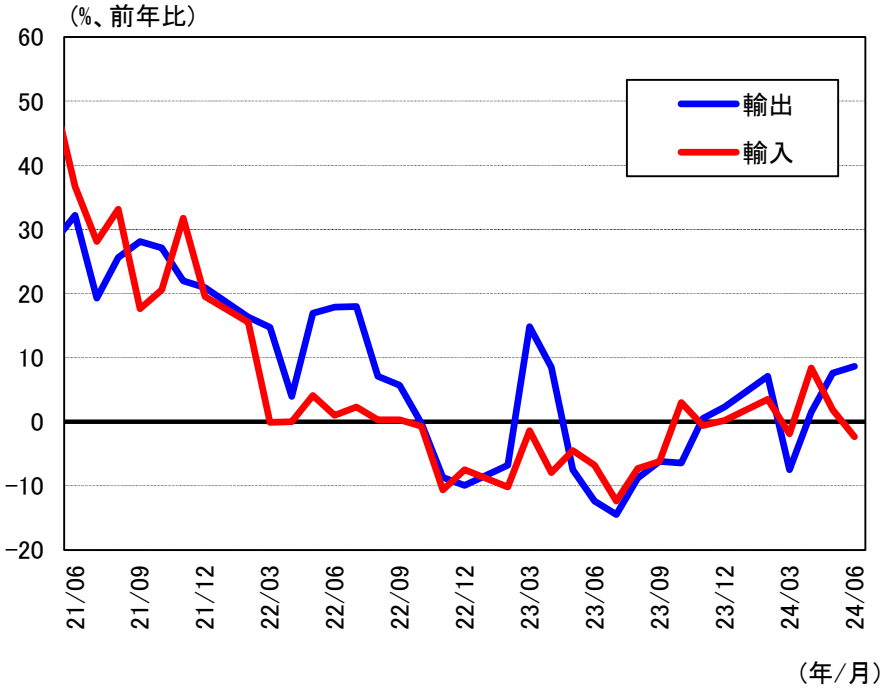
（注）2月データは、1-2月累計前年比
（出所）国家統計局「房地产开发投资」よりゆうちょ銀行調査部作成

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：外需

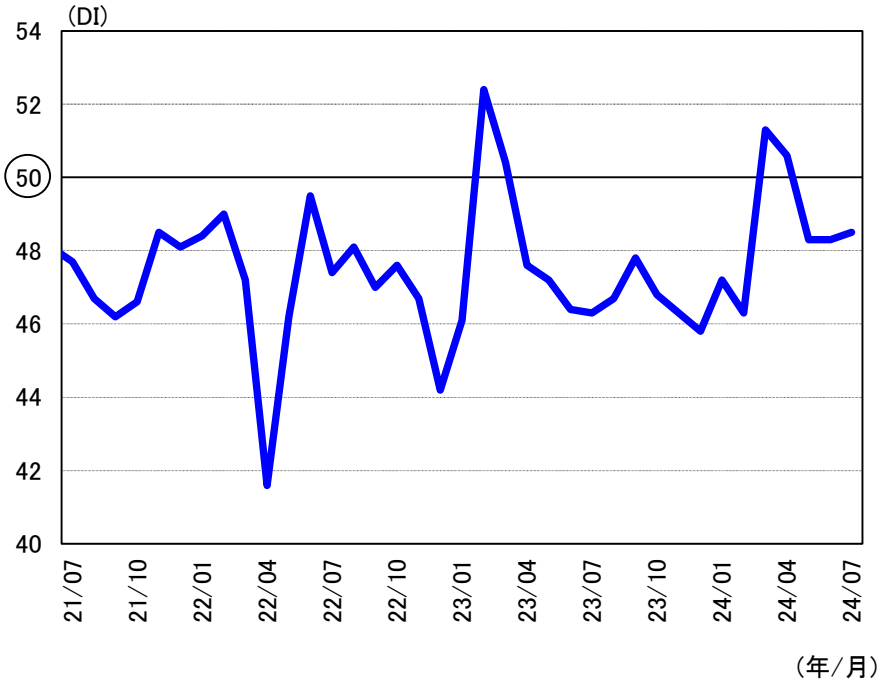
■　貿易は、輸出が持ち直し。但し、先行き減速リスクも。
- 6月の輸出は、前年比プラス幅拡大（5月前年比+7.6%→6月同+8.6%）。
  - 但し、EUの中国製EVに対する関税引き上げを前に、駆け込み輸出が生じた可能性。
  - また、7月の製造業のPMI新規輸出受注は、基準となる50割れ継続。
- 一方、6月の輸入は、前年比マイナス転換（5月前年比+1.8%→6月同▲2.3%）。

〈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〉



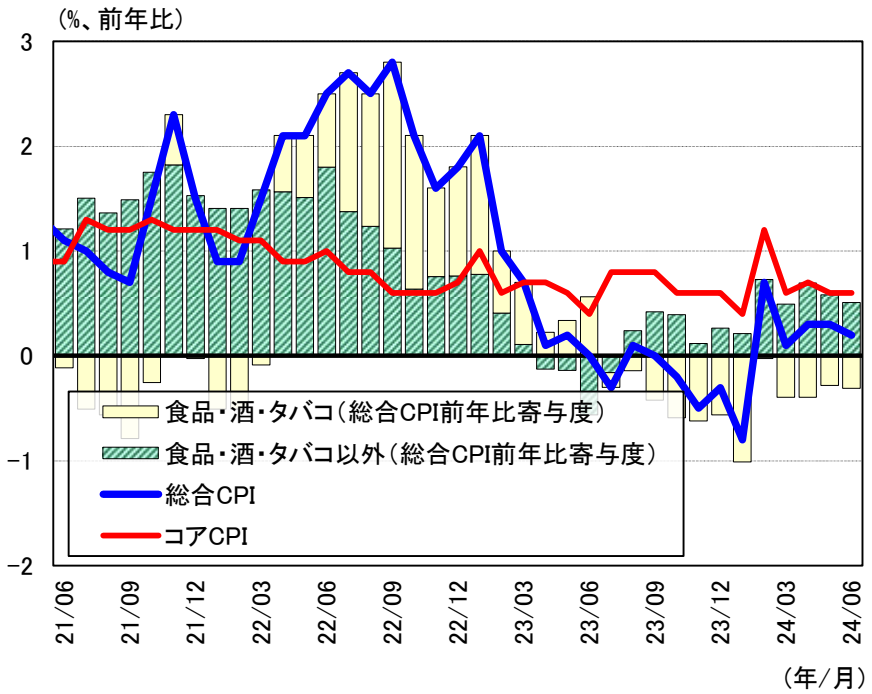
（出所）国家統計局「采购经理指数」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：物価動向

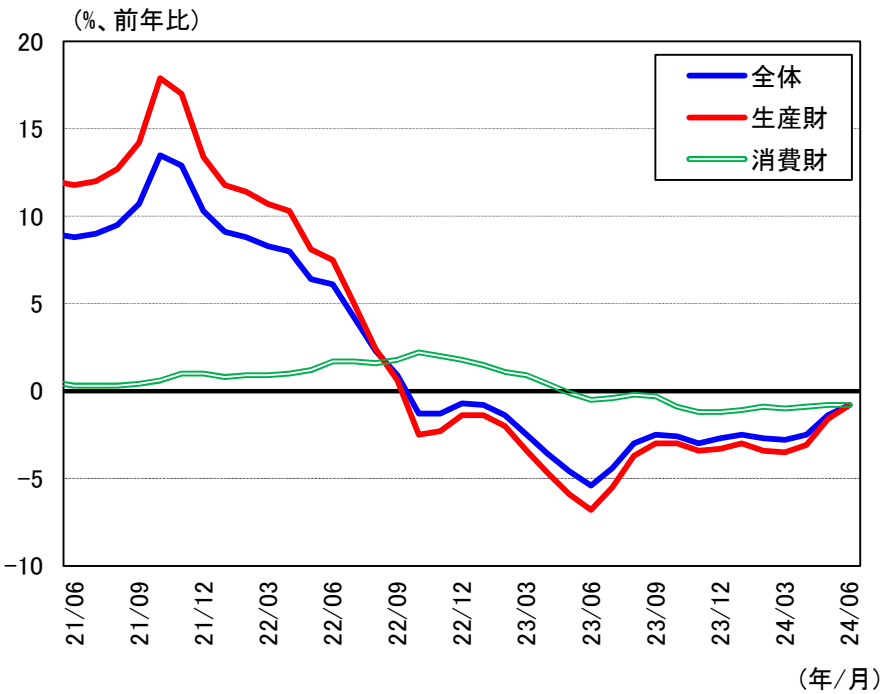
■　消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率で推移。
- 6月の総合CPIは、食品等以外のプラス寄与が縮小し、前年比伸び率鈍化（5月前年比+0.3%→6月同+0.2%）。
  - コアCPIは、前年比伸び率横ばい（5月前年比+0.6%→6月同+0.6%）。
- 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
  - 6月のPPIは、前年比マイナス継続。但し、生産財はマイナス幅縮小。

〈CPI〉



（出所）国家統計局「消费者价格指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PPI〉



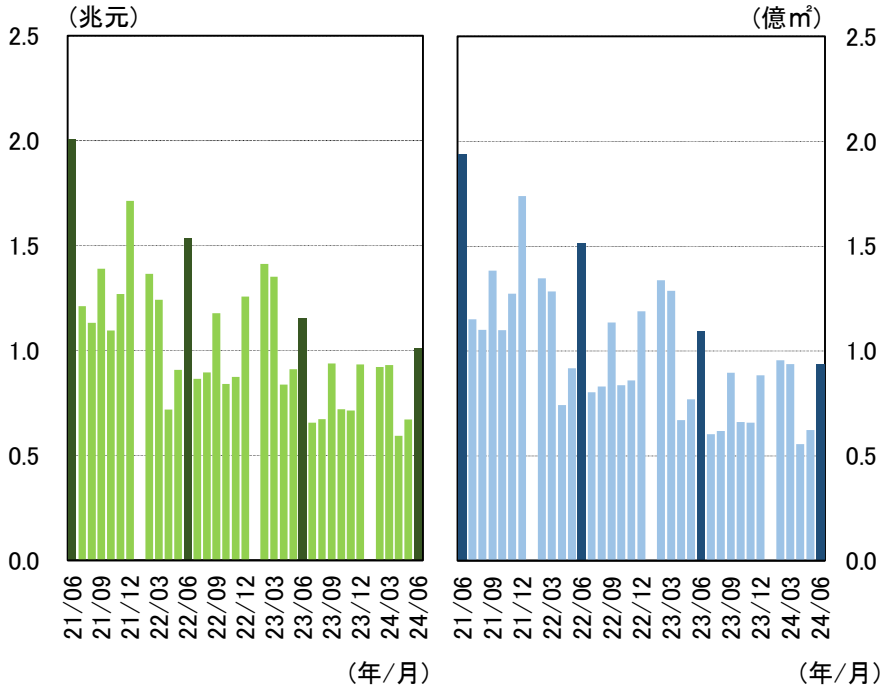
（出所）国家統計局「工业生产者价格指数（出厂价格）」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

中国：不動産市場

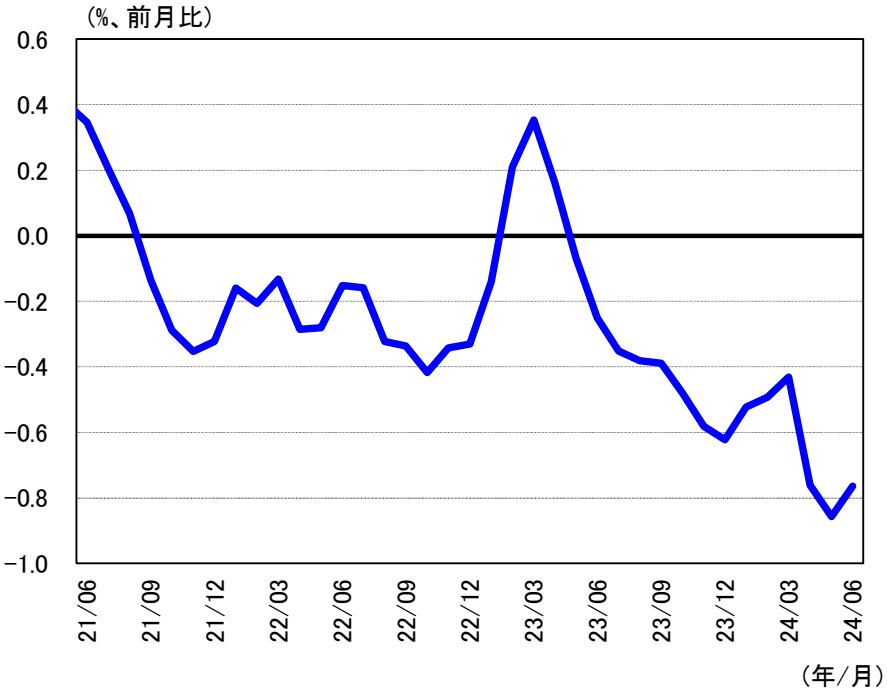
■　住宅市場は、悪化が長期化しており、底が見えない状況。
- 6月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- 6月の住宅価格は、14か月連続で前月比下落。但し、マイナス幅はやや縮小。
- 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は見通せない状況。
  - 政府は、支援策を相次いで打ち出しているものの、目立った効果はみられない状況。
  - 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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

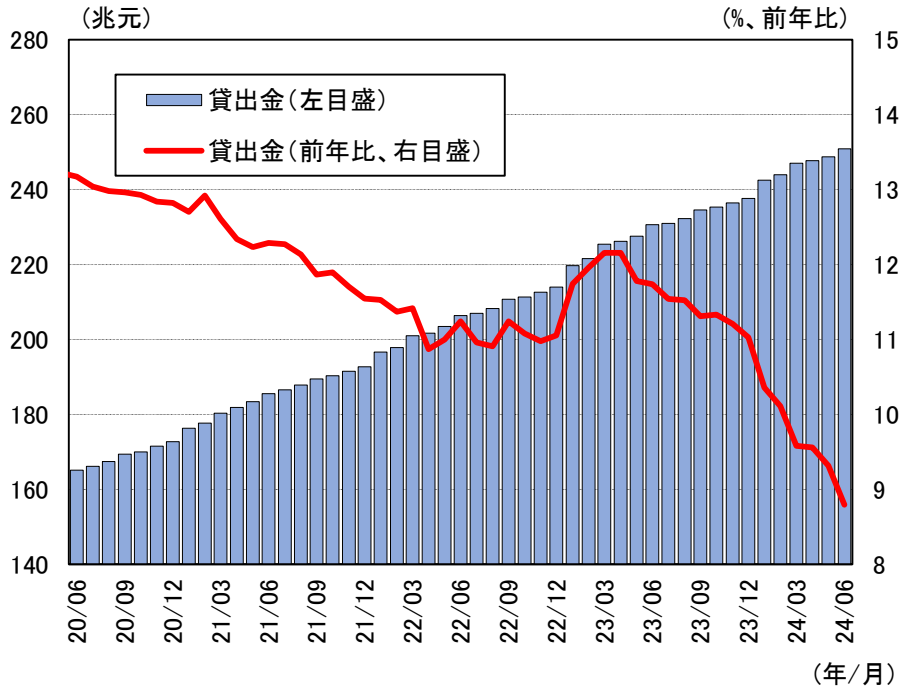
Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.

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。
- 7月に開催した共産党中央委員会第3回全体会議（三中全会）では、地方政府の住宅関連政策の裁量を拡大する他、子育て支援の改善、若年層等の就職環境向上等を表明。

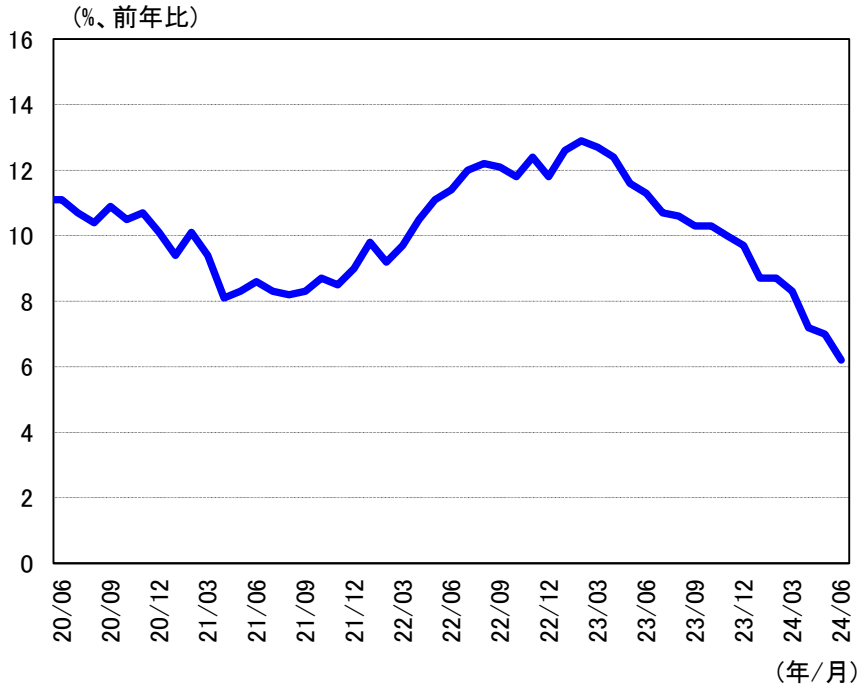
■ 景気対策の主役は金融政策となる見込みながら、足許、これまでの緩和効果は低調。
- 中国人民銀行は、ローンプライムレートを引き下げ（7月22日）。
- 但し、これまでの金融緩和にもかかわらず、銀行の貸出金やM2の前年比伸び率は鈍化傾向。

〈銀行の貸出金〉



（出所）中国人民銀行「貸款」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）」

Copyright© JAPAN POST BANK All Rights Reserved.