

海外経済動向

(2024年9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、労働市場が緩やかに減速する中、個人消費は底堅さを維持しており、景気的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、来年半ば頃にかけて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、7月のコントロール小売売上高は、3か月連続で増加した。8月の消費者信頼感指数は、5か月ぶりに上昇した。
 - ・ 労働市場は、緩やかに減速しているが、底堅さを維持している。7月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は2か月連続で増加幅が縮小、失業率は4か月連続で上昇した。但し、ハリケーンの影響を除けば、悪化は限定的とみられる。
 - ・ インフレ圧力は沈静化しつつあり、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デフレーターは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。
 - ・ 金融政策に関し当部では、FRBは、24年9月に利下げを開始、年内3回の利下げを想定している。利下げ幅については労働市場等の動向に左右されるため、不透明な状況にある。
- 欧州経済は、ドイツを中心にやや軟調とみられる。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は、25年半ば頃にかけて概ね潜在成長率程度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。
 - ・ 8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。ユーロ圏消費者信頼感指数は、回復傾向にあるものの、8月は7か月ぶりに低下し、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。8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。
 - ・ 金融政策に関して当部は、ECBの次回利下げについて、今年9月の次回理事会を想定している。

今月のポイント②

- 中国経済は、構造問題が重しとなる中、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、徐々に減速している。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に対する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、引き続き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、依然低調に推移している。7月の総合CPIは前年比伸び率が拡大したものの、コアは鈍化した。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。7月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また7月の住宅価格は、前月比マイナス幅はやや縮小したものの、15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。大規模財政政策には慎重とみられ、引き続き金融政策が中心と想定している。

《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8月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

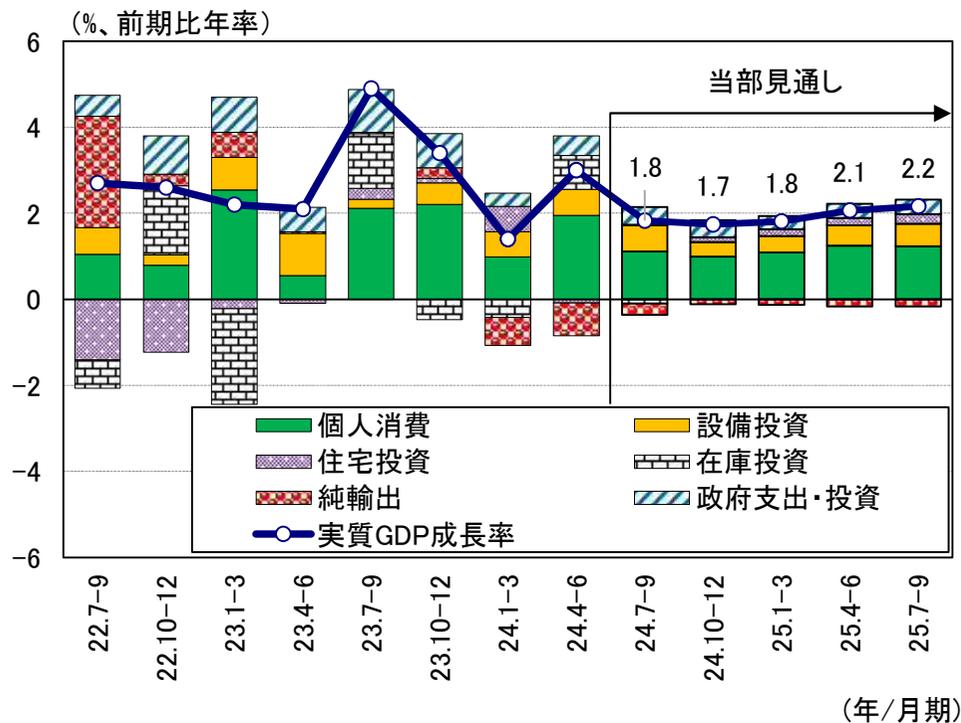
【景気見通しシナリオ】

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】

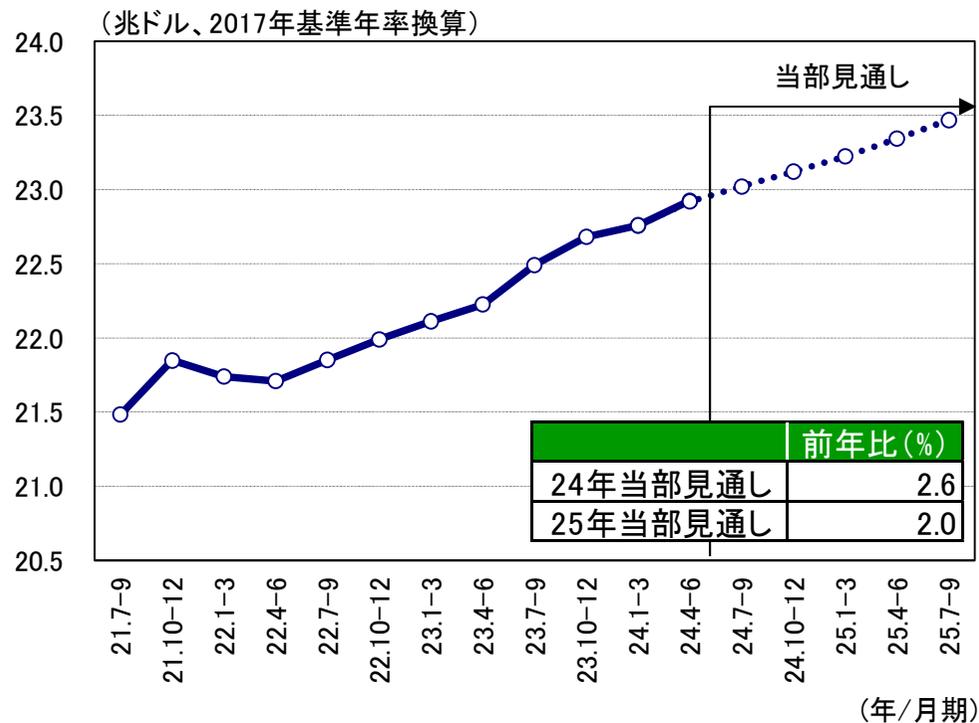
足許の個人消費関連指標が前月当部見通しから上振れたため、24年7-9月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉

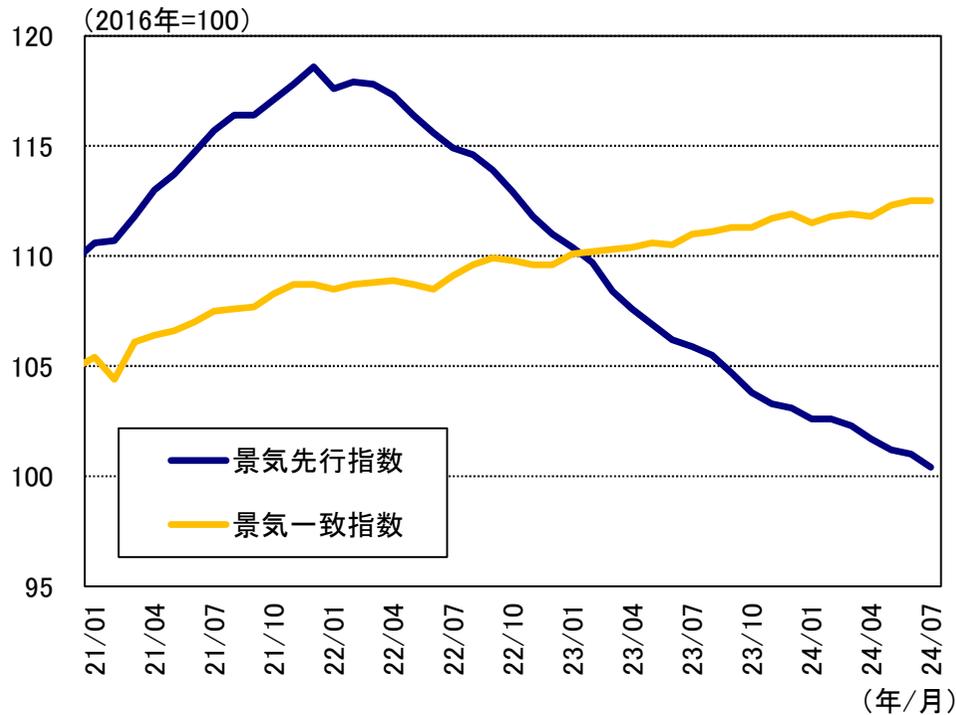


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

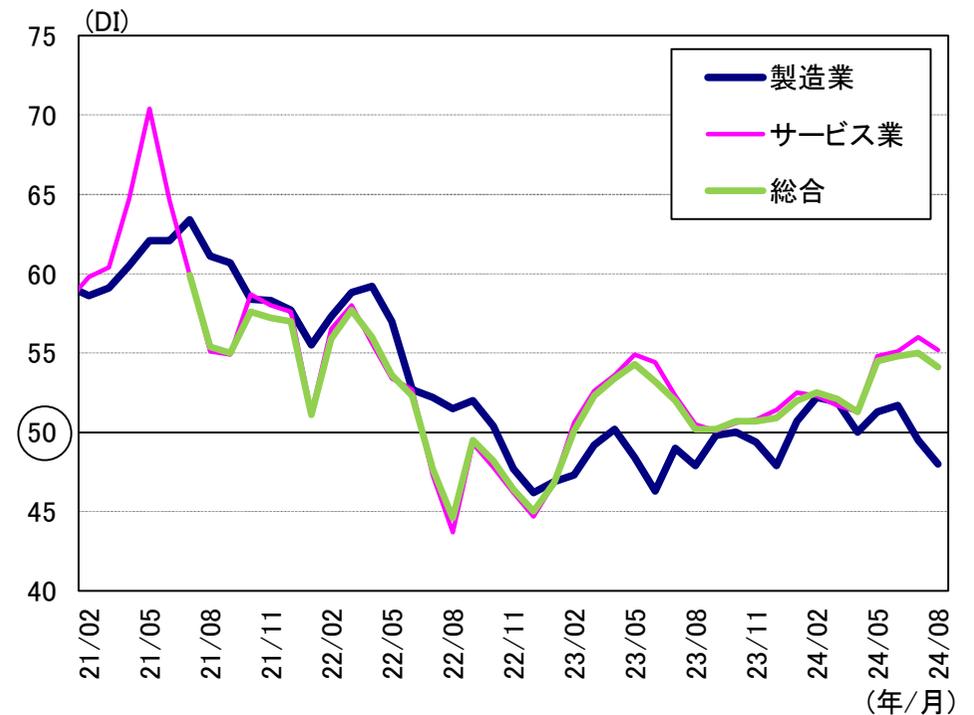
- 景気は、労働市場が緩やかに減速する中、個人消費が底堅さを維持し、ソフトランディング軌道。
 - ・ 7月の景気先行指数は、5か月連続で前月比低下。一方、景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
 - － 景気先行指数の構成項目の内、ISM新規受注や長短金利スプレッド、消費者信頼感等がマイナス寄与。
 - － 足許の景気は堅調ながら、過去、景気先行指数の低下後に景気後退入りする傾向。先行き、想定外の景気下振れのリスクも。
 - ・ 8月の総合PMIは、引き続き高水準。
 - － 製造業が2か月連続で低下し基準となる50割れ継続の一方、サービス業は50超継続。

〈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〉



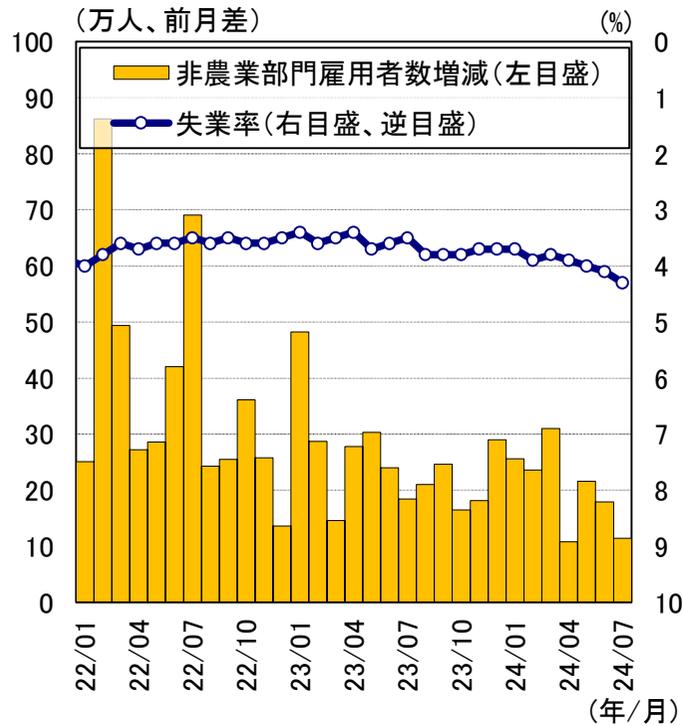
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、緩やかに減速も底堅さを維持。

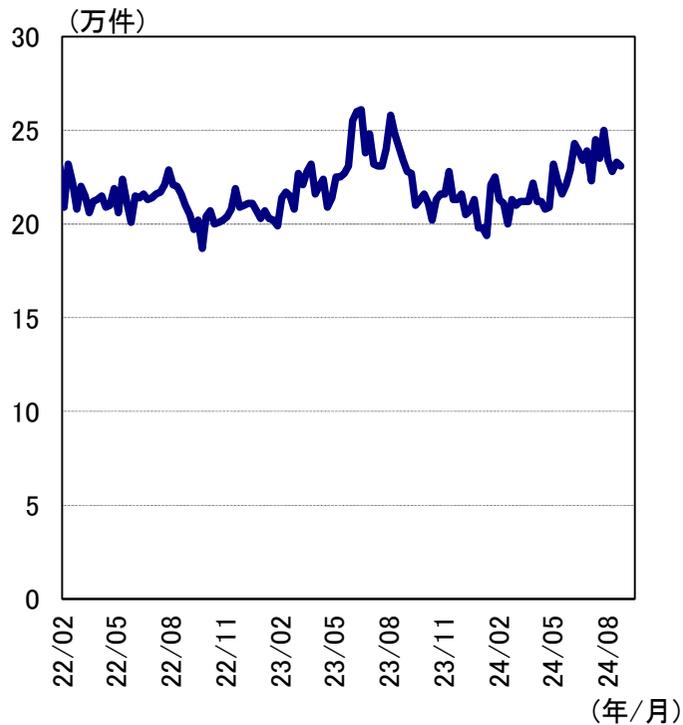
- ・ 7月の非農業部門雇用者数は前月差+11.4万人（6月同+17.9万人）と、2か月連続で増加幅縮小。失業率（4.3%）は4か月連続で上昇。
- ー ハリケーンの影響休業者数が増加、雇用者数を下押しした模様。
- ・ 7月末にかけて増加した新規失業保険申請件数は、足許再び減少。
- ・ 自発的離職率はコロナショック前を下回っており、人材確保のための賃上げ圧力低下を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



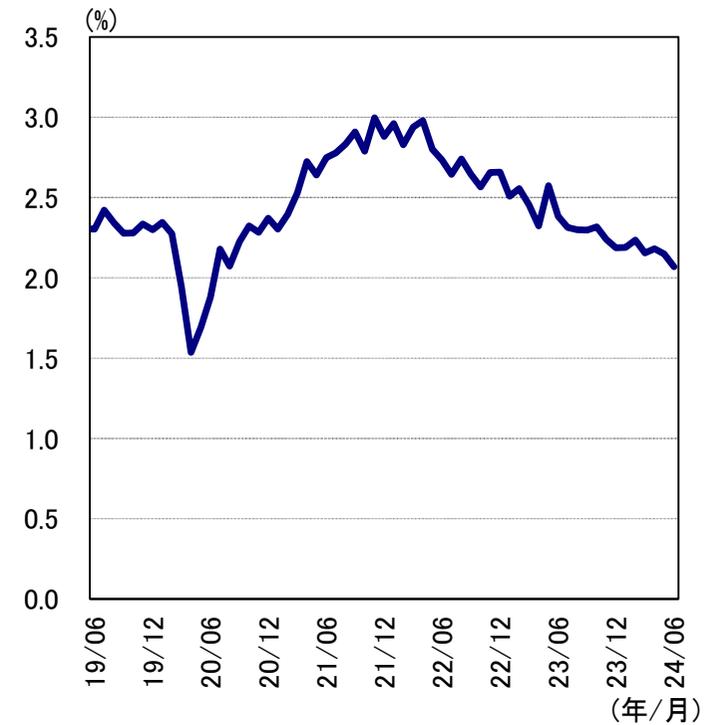
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈自発的離職率〉

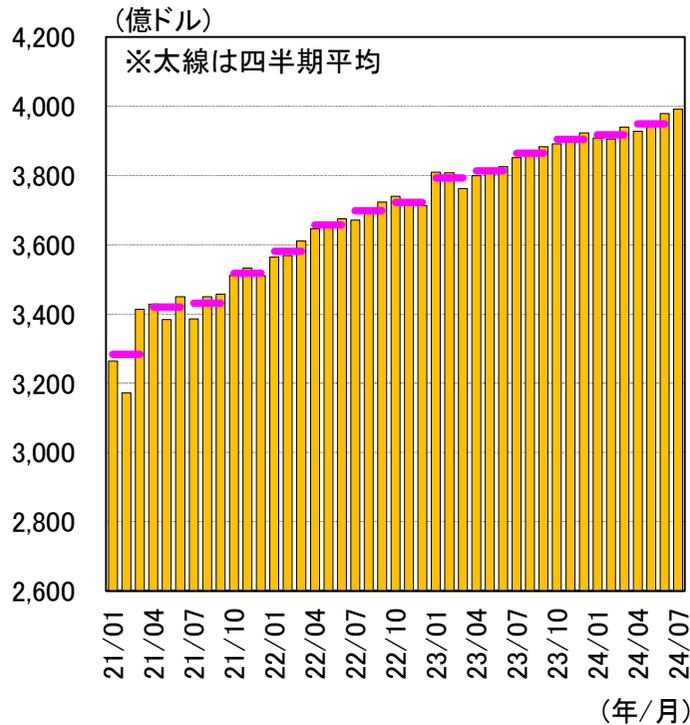


(出所) 労働省「Employment Situation」「Job Openings and Labor Turnover Survey」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

- 個人消費は、労働市場の軟化とともに増勢鈍化も、堅調な所得環境を背景に底堅く推移する見通し。
 - ・ 7月のコントロール小売売上高は、前月比+0.3%（6月同+0.9%）と3か月連続で増加。4-6月期平均を上回る水準。
 - ・ 8月のミシガン大学消費者信頼感指数は、5か月ぶりに上昇。
 - － 現況指数は悪化継続も、期待指数が改善。
 - ・ 名目賃金の伸び率は鈍化しているものの、実質賃金は前年比プラスを維持。

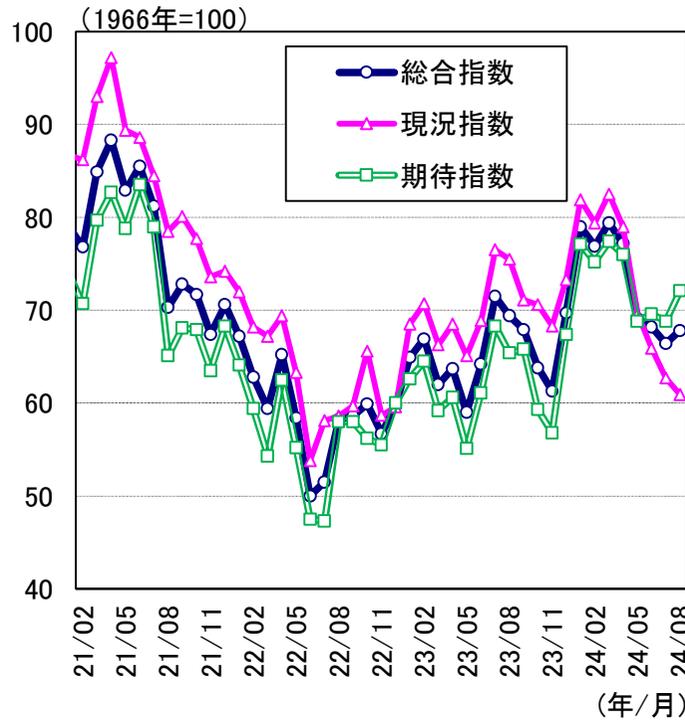
〈コントロール小売売上高〉



(注) 自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く小売売上高

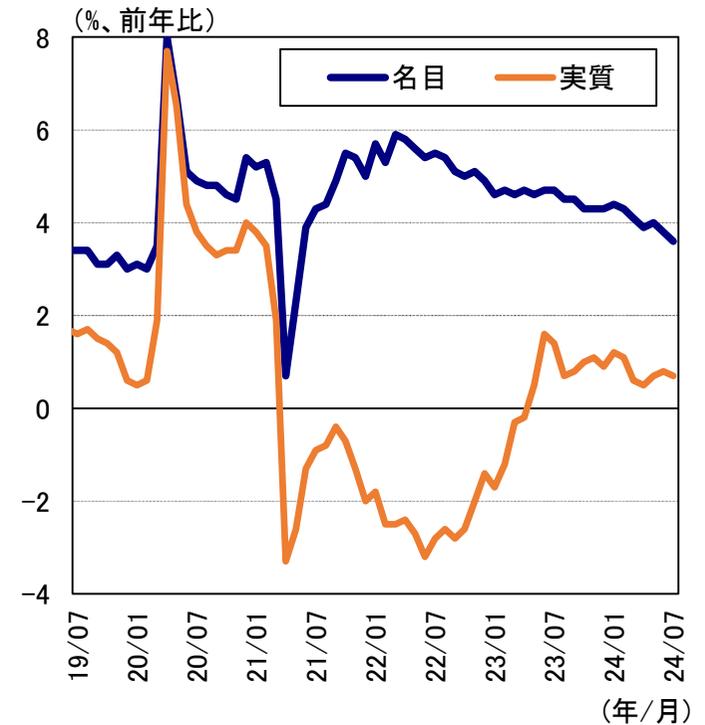
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者信頼感指数〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈時間当たり平均賃金上昇率〉



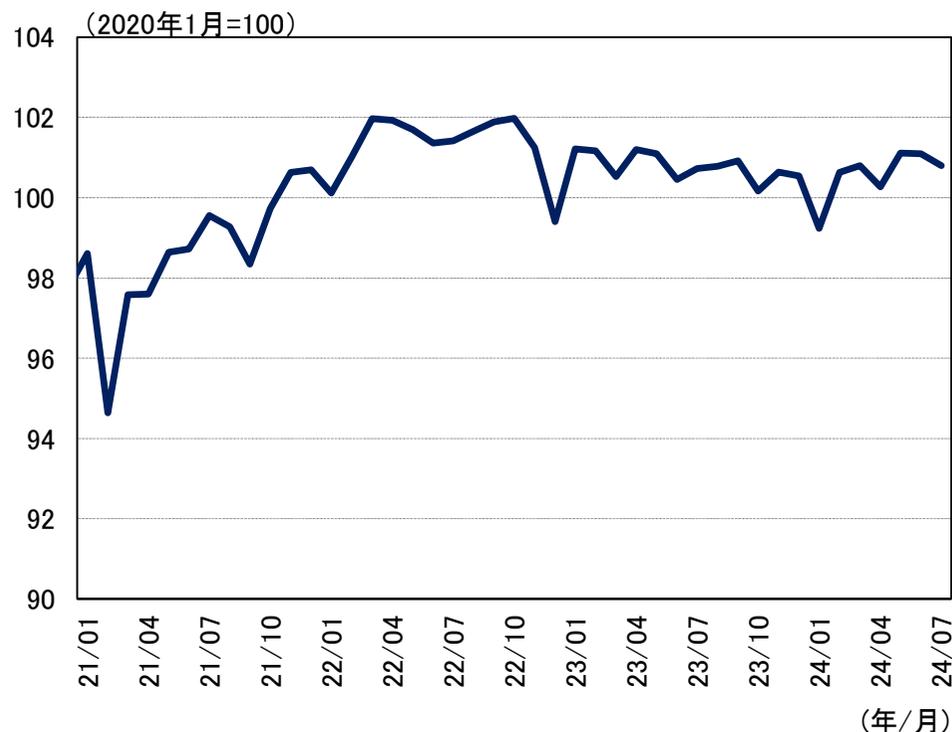
(出所) 労働省「Employment Situation」 「Real Earnings」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、ハリケーンの影響もあり横ばい圏の動き。

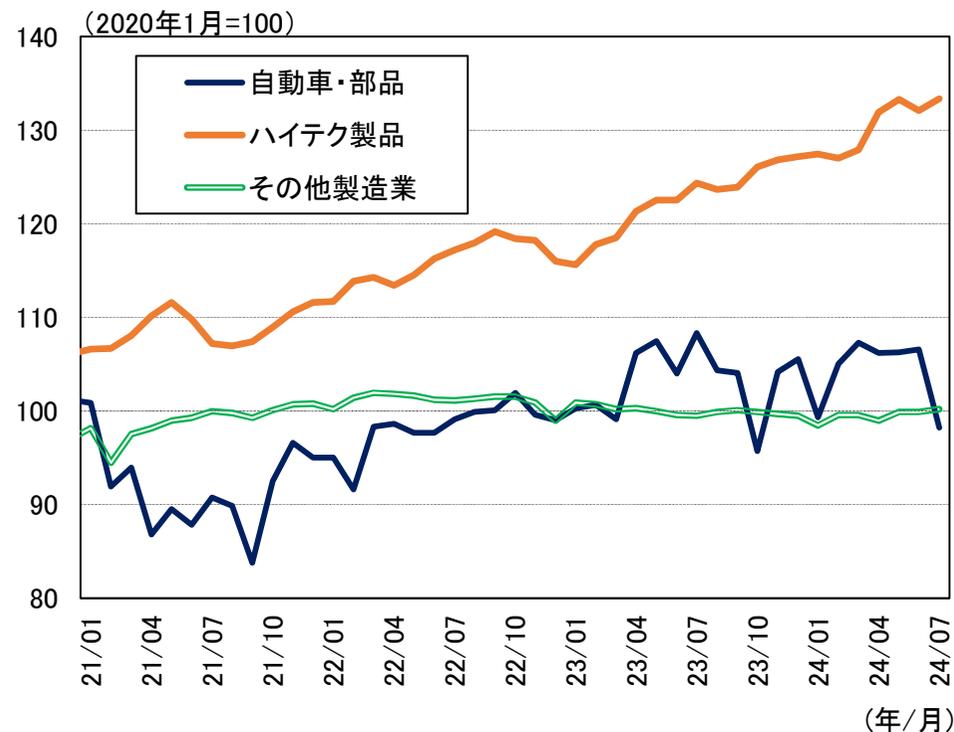
- ・ 7月の製造業生産指数は、前月比▲0.3%と2か月連続で低下。
 - － 自動車・部品は、ハリケーンによる工場操業停止の影響で大幅低下。
 - － ハイテク製品、その他製造業（自動車・部品とハイテク製品を除く）は上昇。
- ・ 但し、8月の製造業PMIは2か月連続の50割れで（5頁右図）、製造業生産の先行きは不透明。

〈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）〉



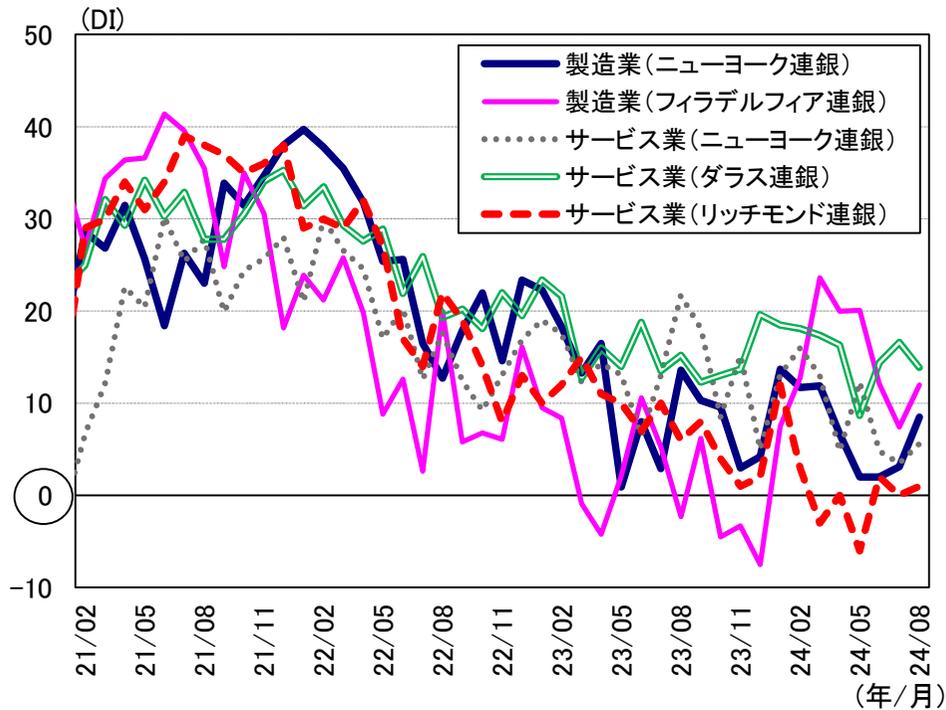
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

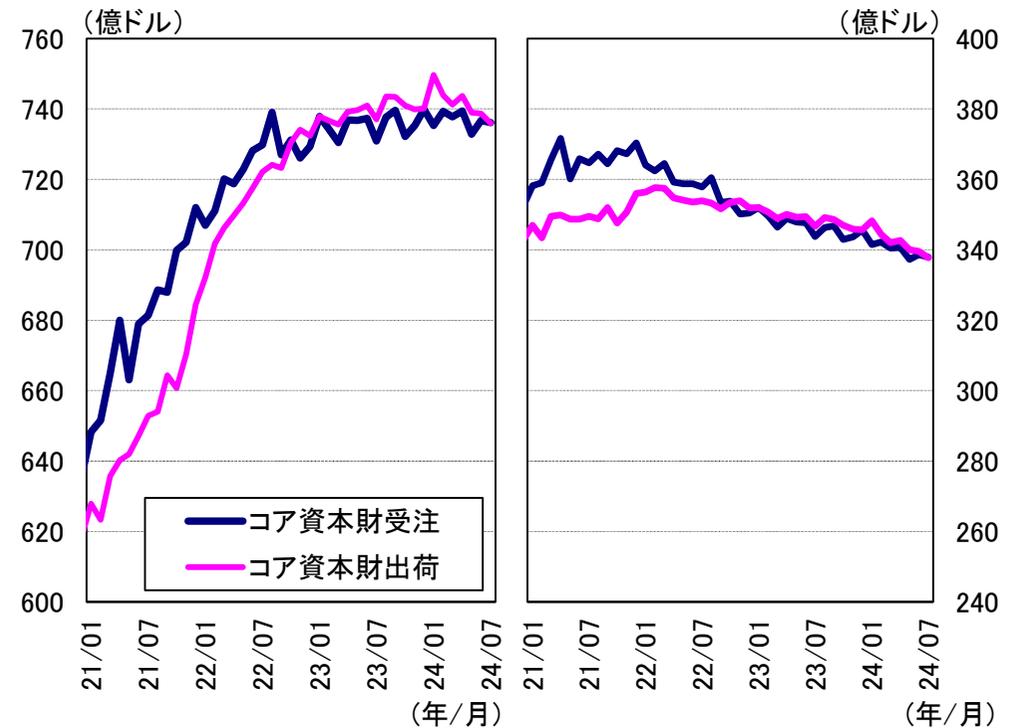
■ 設備投資は、金融引き締めの影響を受けながらも増勢が続いており、先行きも底堅く推移する見通し。

- ・ 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。
- ・ 但し、設備投資の先行指標であるコア資本財受注は、前月比▲0.1%と2か月ぶりの減少。
- 実質値（当部試算）は、減少傾向継続。

〈設備投資見通しDI〉



〈コア資本財受注と出荷（左：名目、右：実質）〉



(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」

(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」、
労働省「Producer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：外需

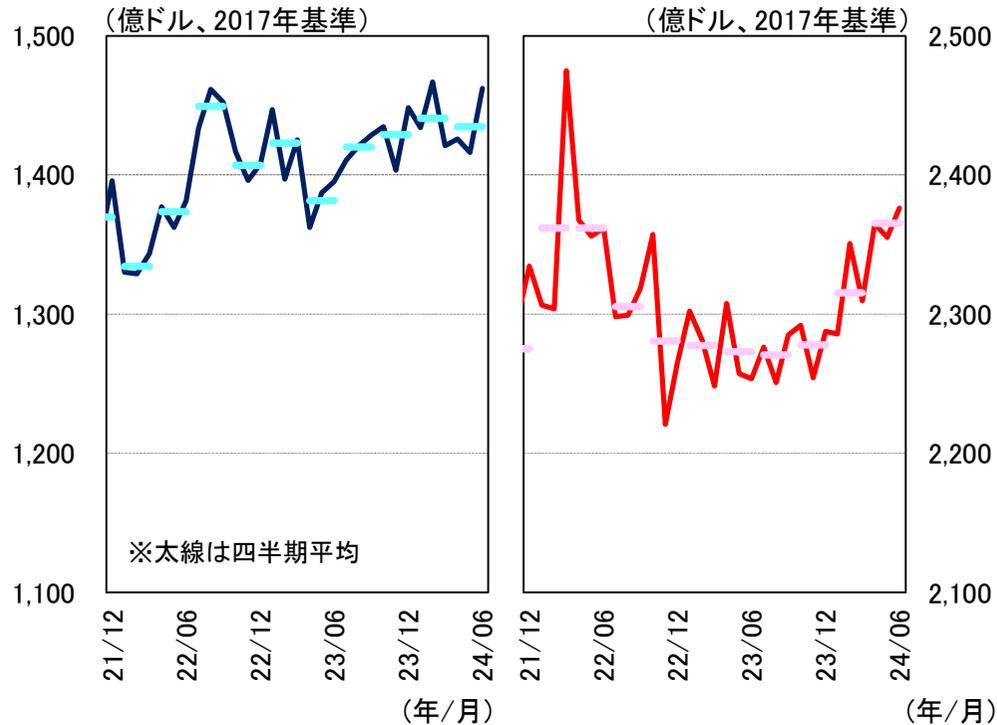
■ 実質輸出は、振れがある中、概ね横ばい圏。

- ・ 6月の実質財輸出は、前月比+3.2%と2か月ぶりに増加。但し、4-6月期平均は1-3月期平均を下回る水準。
 - － 実質サービス輸出（当部試算）は、横ばい圏で推移。

■ 実質輸入は、増加基調。

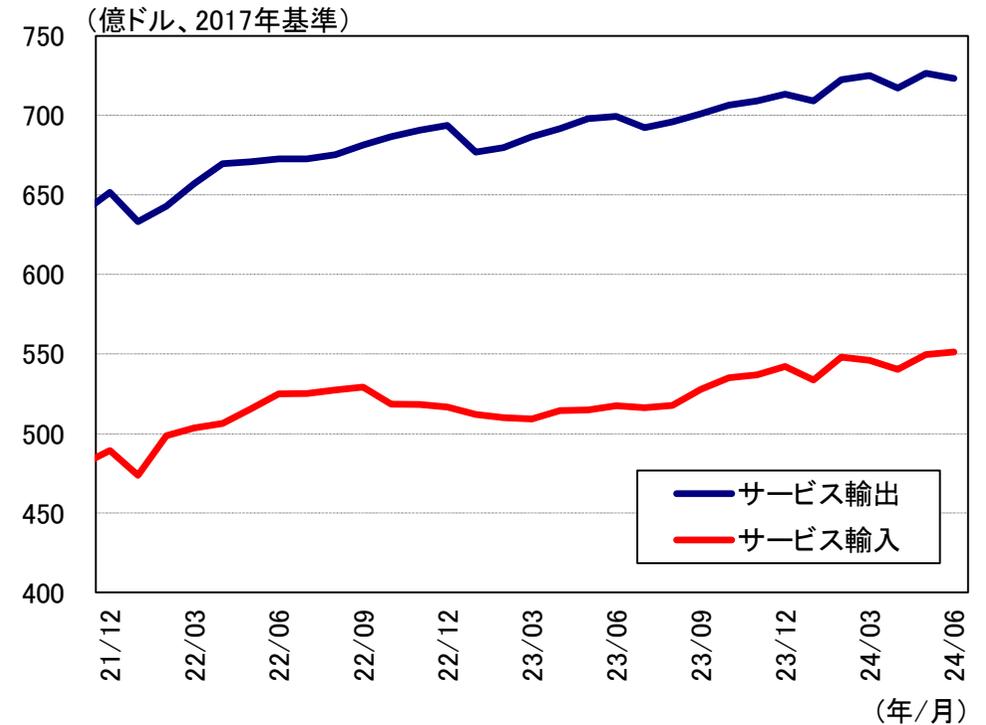
- ・ 6月の実質財輸入は、前月比+0.9%と2か月ぶりに増加。4-6月期平均は、1-3月期平均を上回る水準。
 - － 実質サービス輸入（当部試算）は、横ばい圏で推移。

〈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〉



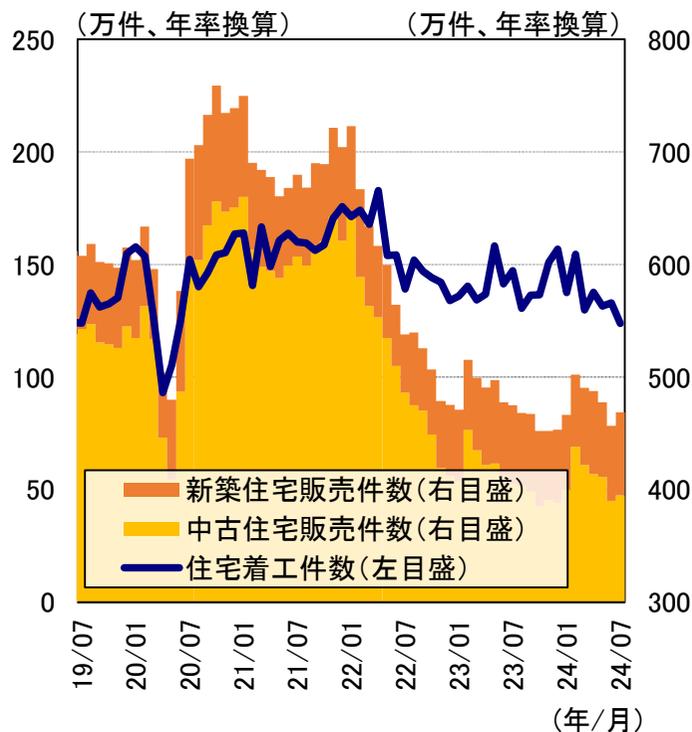
（出所）商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」 「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、高金利、高価格が下押しし低調。

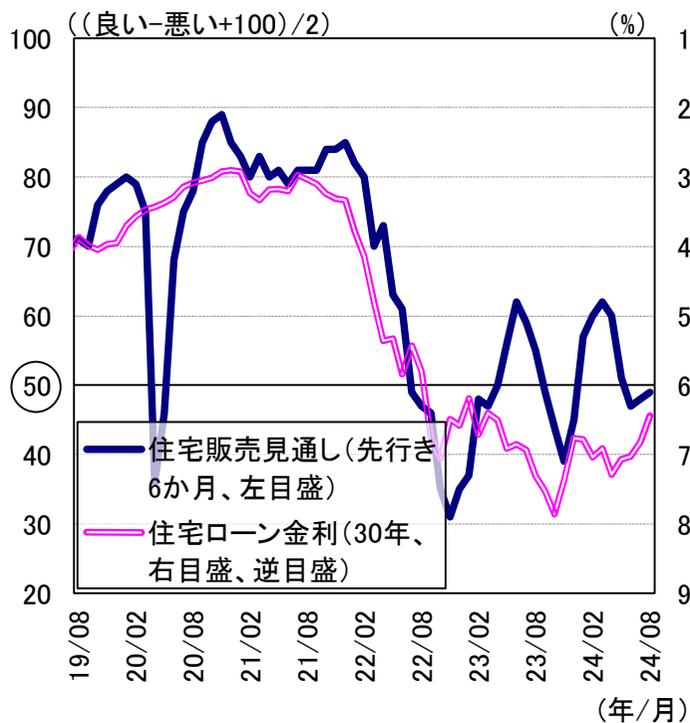
- ・ 7月の住宅販売件数（新築+中古）は、5か月ぶりの前月比増加。但し、依然年初の水準を下回り低調。
 - － 7月の住宅着工件数は前月比▲6.8%と、ハリケーンの影響もあり、2か月ぶりに減少。
- ・ 8月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は改善しつつも、3か月連続で基準となる50を下回る水準。
- ・ 住宅価格は、新築、中古とも高値圏で推移。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



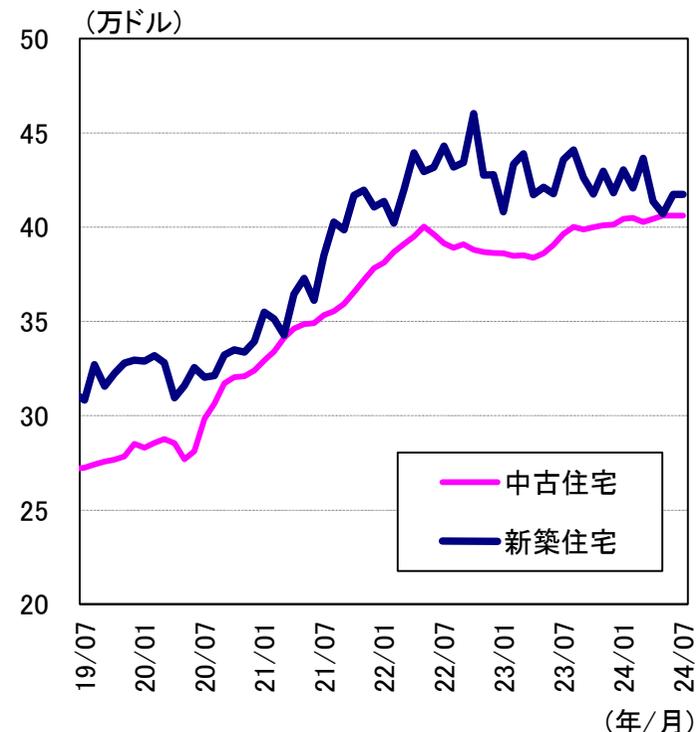
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



(注) 住宅ローン金利の8月分は23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〉



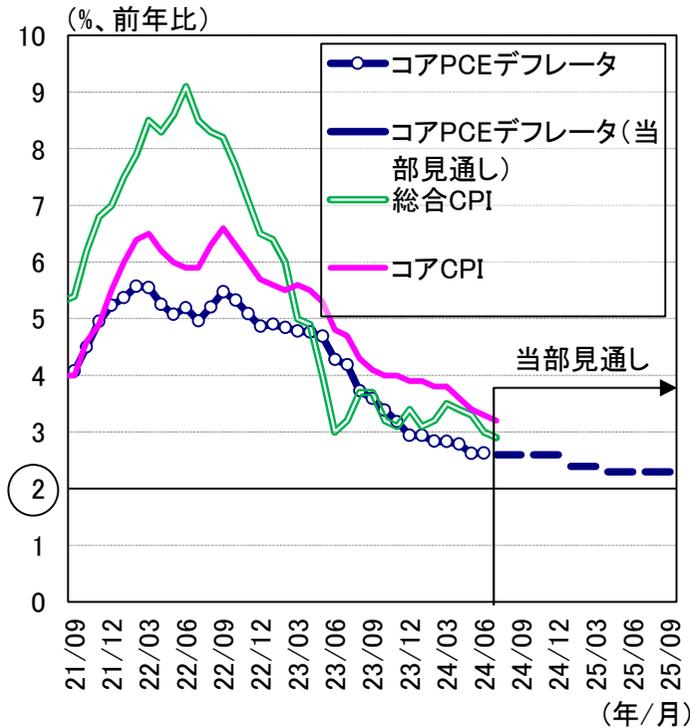
(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ インフレ圧力は、沈静化しつつある状況。

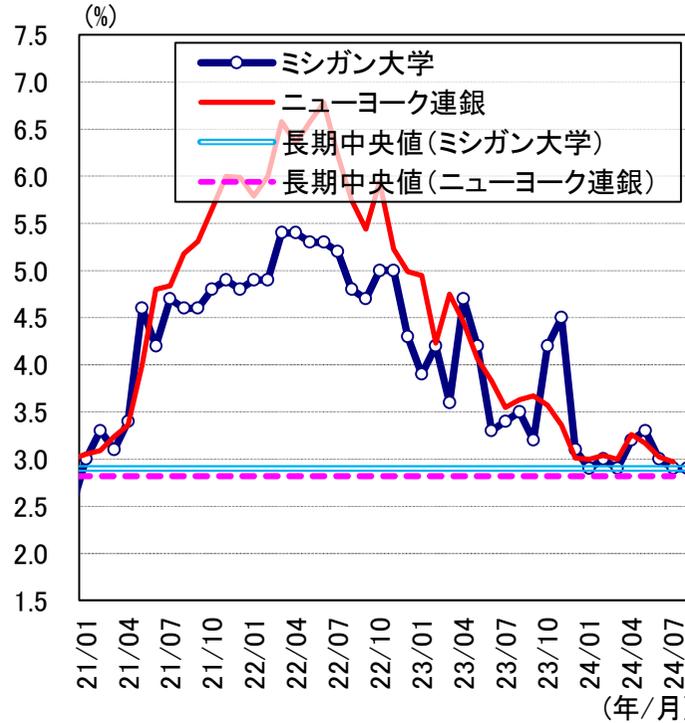
- ・ 7月のコアCPIは、4か月連続で前年比伸び率鈍化（6月前年比+3.3%→7月同+3.2%）。
 - － 住居（家賃等）や輸送（自動車や自動車保険等）の前年比伸び率が鈍化。
- ・ 家計の期待インフレ率は、概ね長期中央値の水準。
- ・ 単位労働コストは、前年比伸び率鈍化継続。賃金に起因する物価上昇圧力は弱まる見通し。
 - － 時間当たり報酬の前年比伸び率鈍化に加え、労働生産性の改善が、伸び率鈍化に寄与。

〈コアPCEデフレーター〉



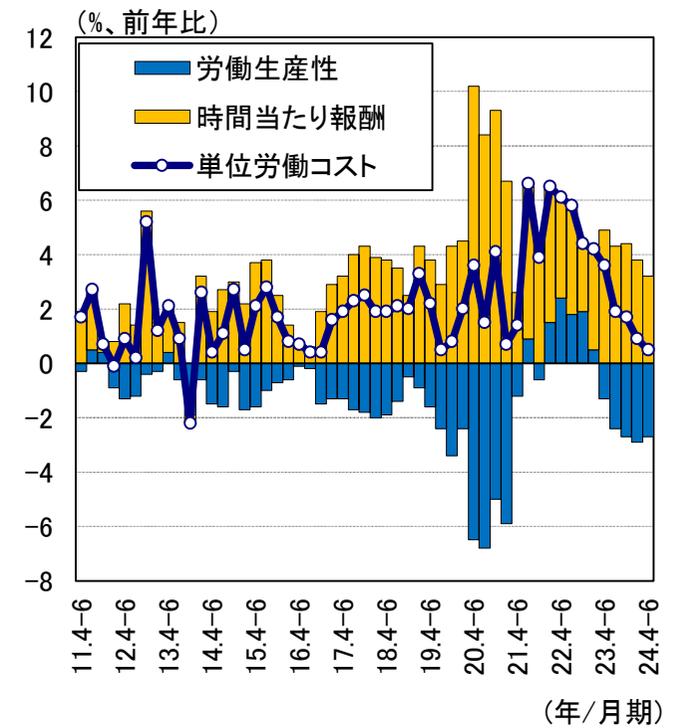
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、
 ニューヨーク連銀「SURVEY OF CONSUMER
 EXPECTATIONS」

〈単位労働コスト〉



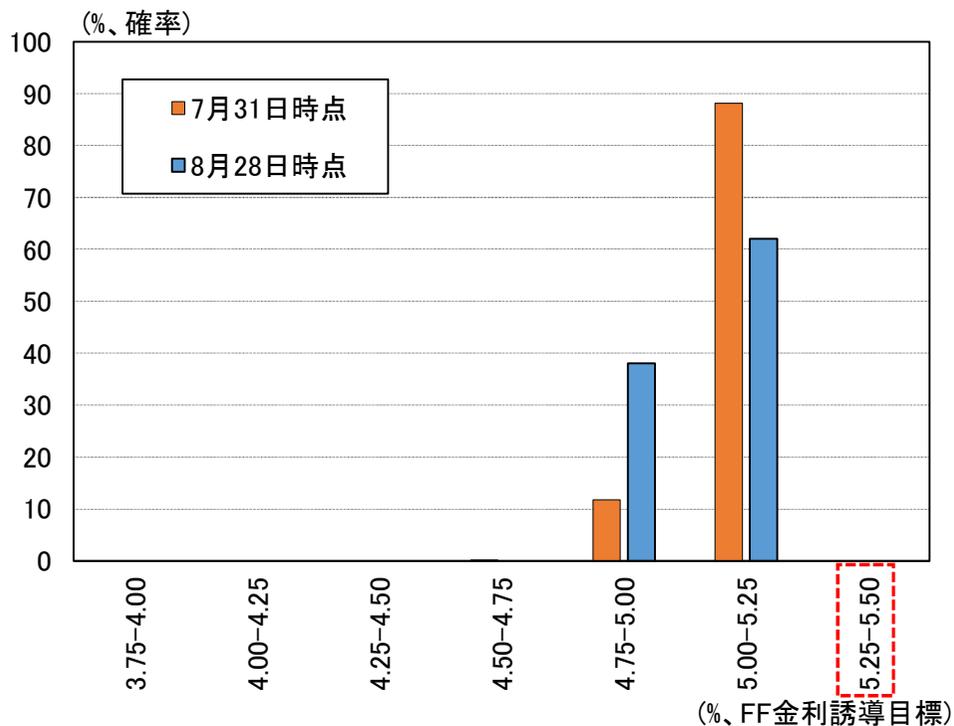
(注) 労働生産性は、正負を反転して表示
 (出所) 労働省「Productivity and Costs」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

米国：金融政策

■ 当部では、FRBは24年9月に利下げを開始、年内の利下げは3回を想定。

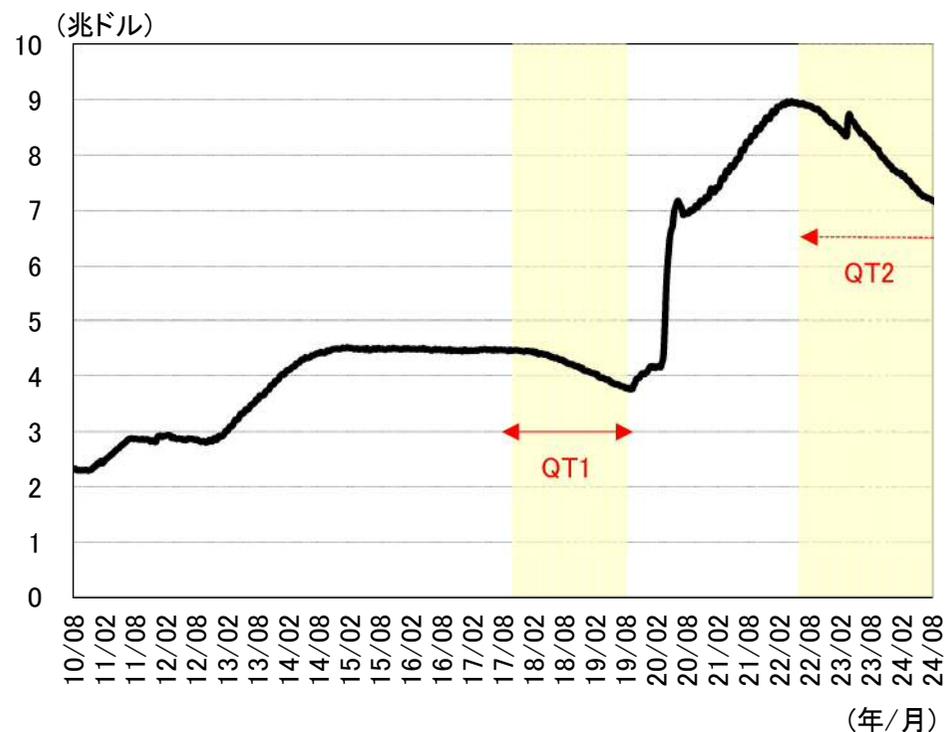
- ・パウエルFRB議長は、「金融政策を調整する時が来た」と発言し、9月の利下げを示唆（8月23日）。
 - －市場は、24年9月FOMCでの利下げを織り込んでいるものの、利下げ幅について見方が分かれている状況。

〈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

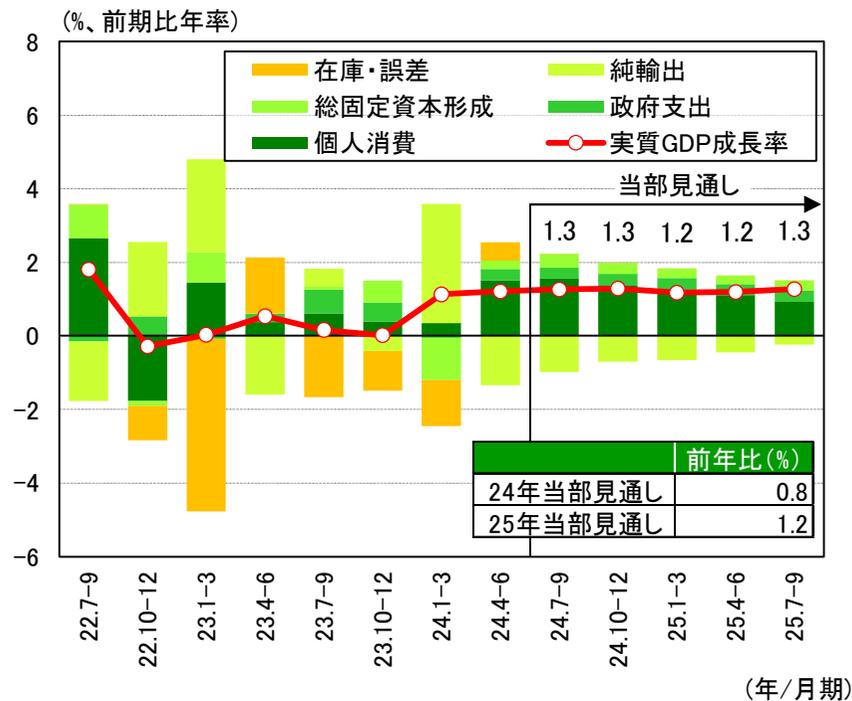
【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、景気は持ち直し。実質GDP成長率は、25年半ば頃にかけて概ね潜在成長率並みで推移。

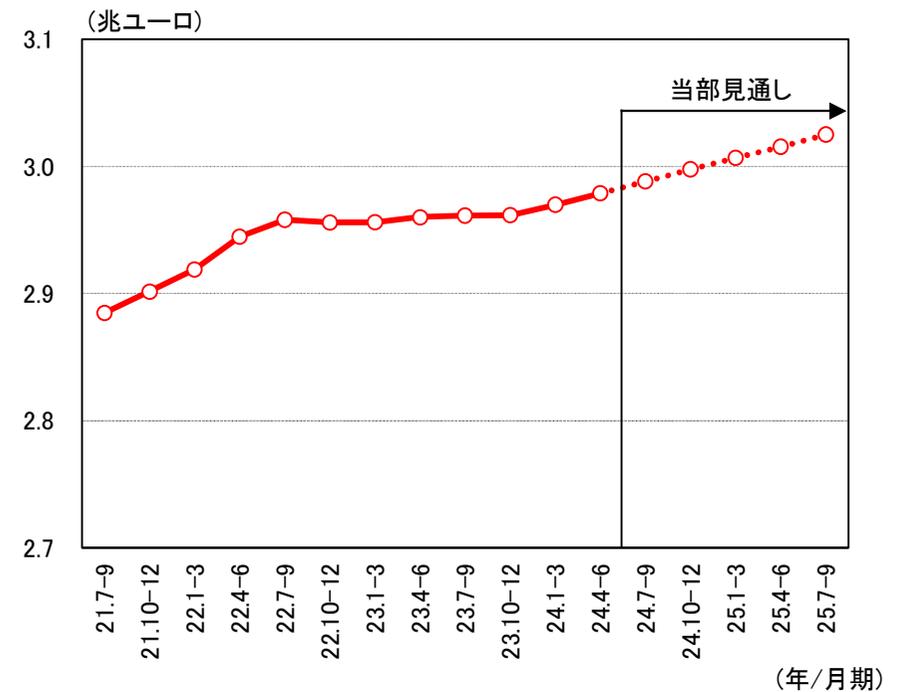
【前月見通しからの変更点】

24年4-6月期の改定値を受けて、24年通年の実質GDP成長率を上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



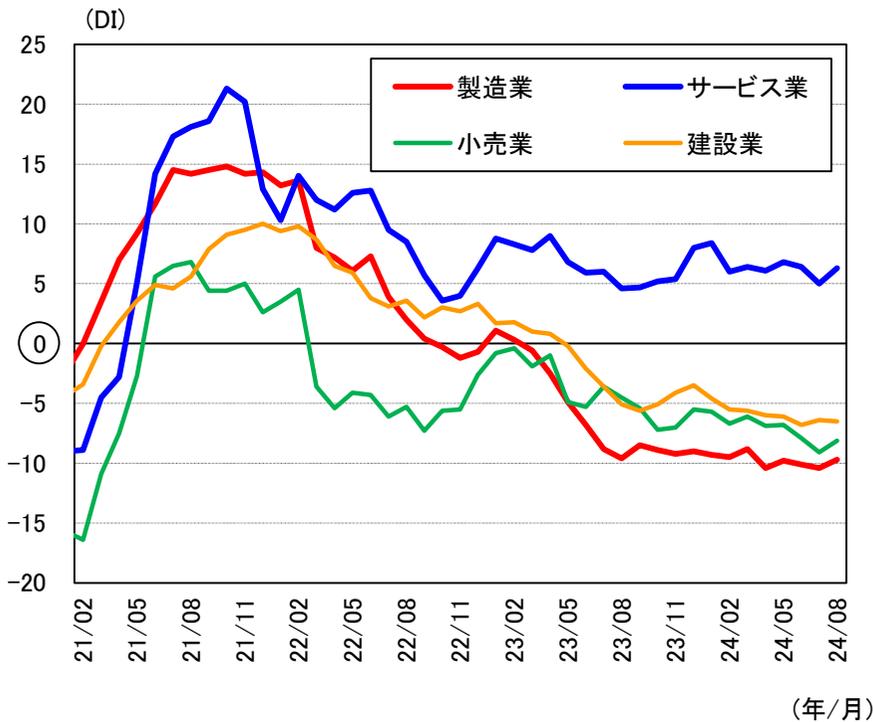
(注) 24年4-6月期の内訳は、ゆうちょ銀行調査部見通し
 (出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

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

ユーロ圏：足許の景気動向

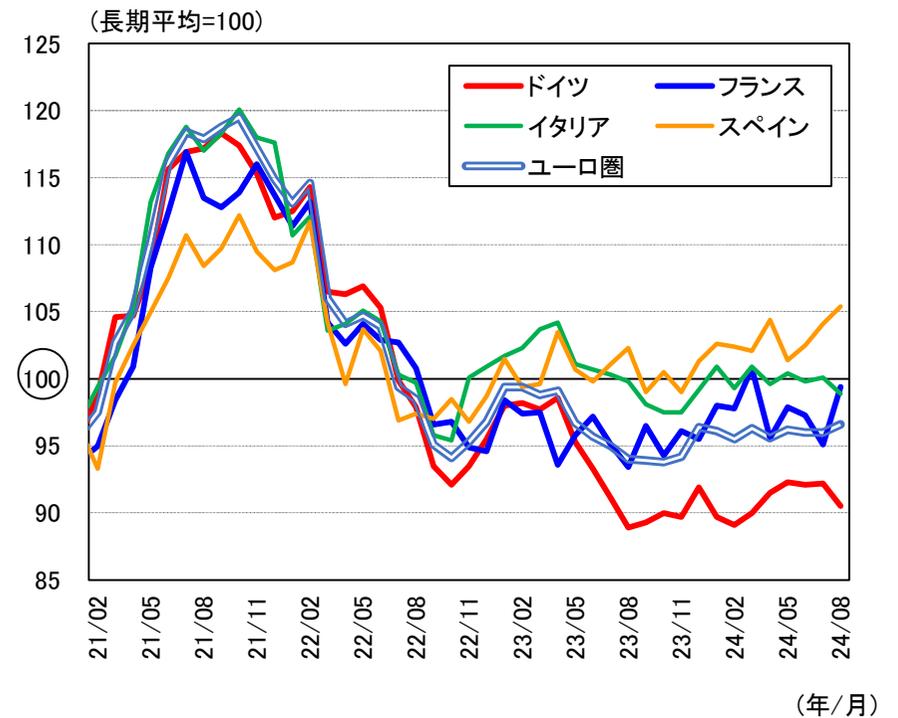
- 景気は、ドイツを中心にやや軟調となっている模様。
 - ・ 8月の企業景況感は、サービス業が3か月ぶりに上昇、プラス圏で他業種比堅調。
 - ー 製造業は3か月ぶりに上昇も、マイナス圏継続。
 - ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、ドイツが2か月ぶりに低下し、低迷継続。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感〉

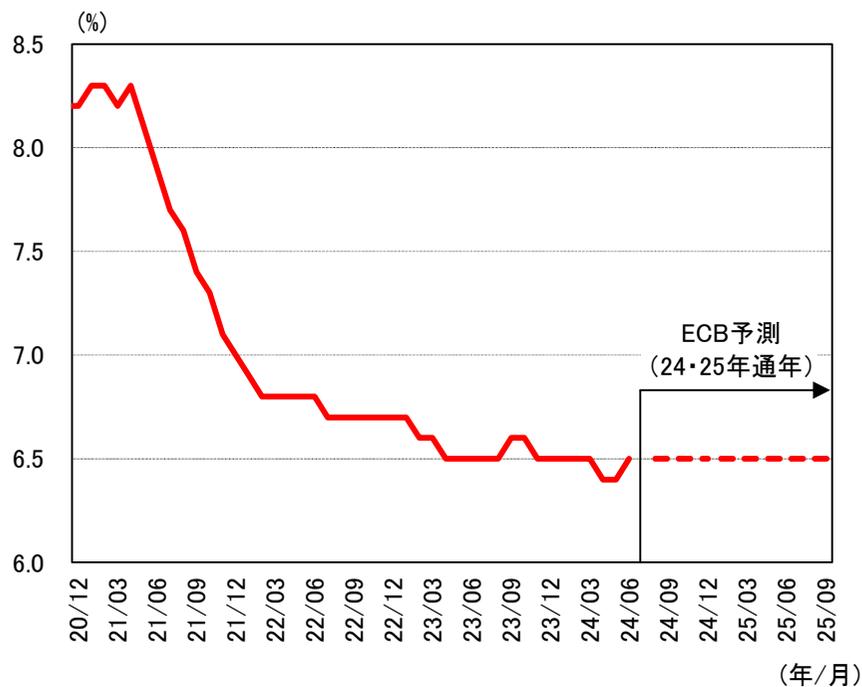


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：雇用動向

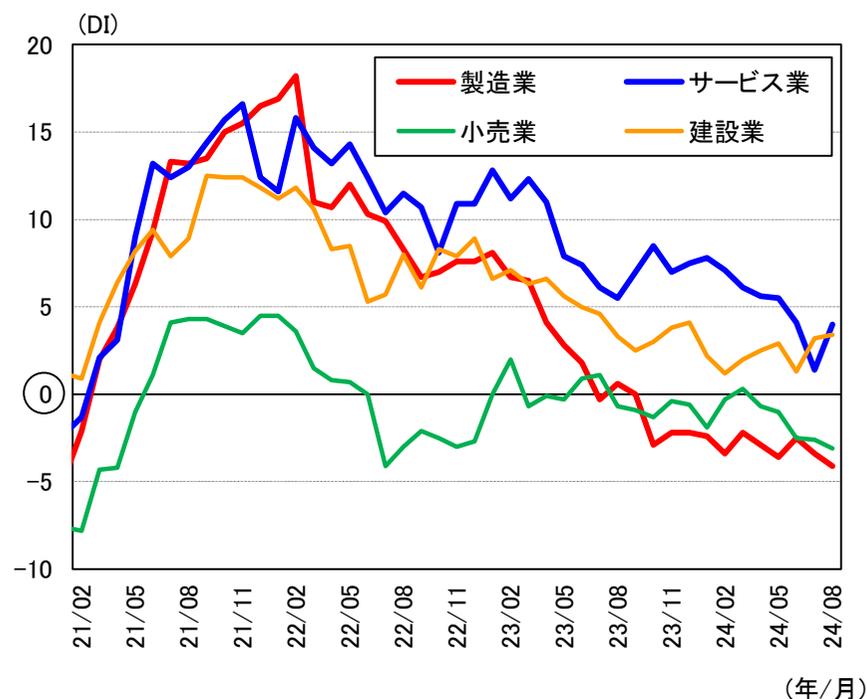
- 雇用環境は良好ながらも、先行き軟化の兆しも。
 - ・ 6月の失業率は、前月比上昇も、依然低水準。
 - － ECBは、失業率の低水準継続を予測（6月時点）。
 - ・ 雇用見通しは、サービス業が改善したものの、均してみれば鈍化傾向。
 - － 製造業は2か月連続で低下し、マイナス圏継続。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「Eurosysteem 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）〉



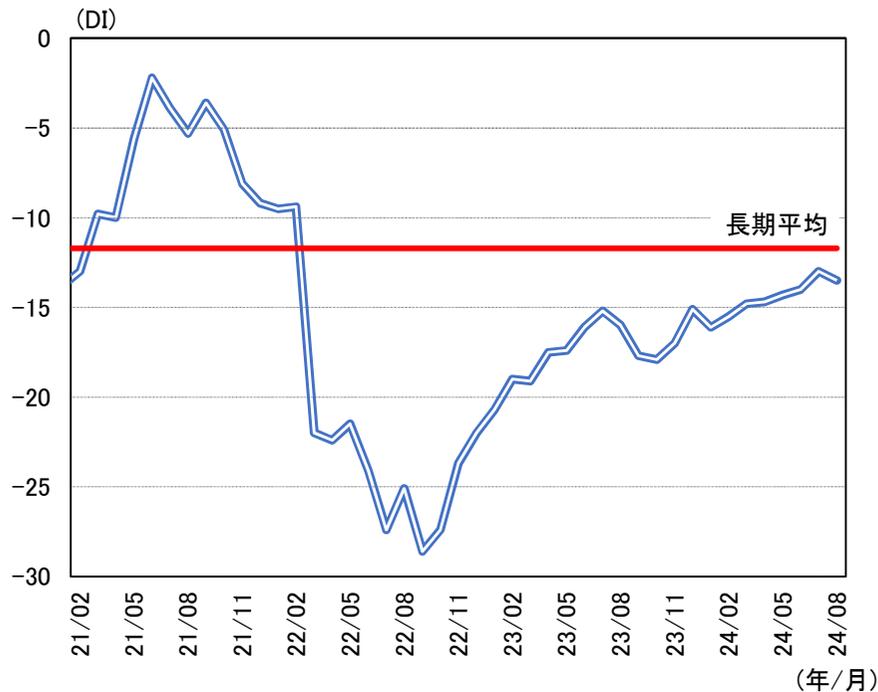
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

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。

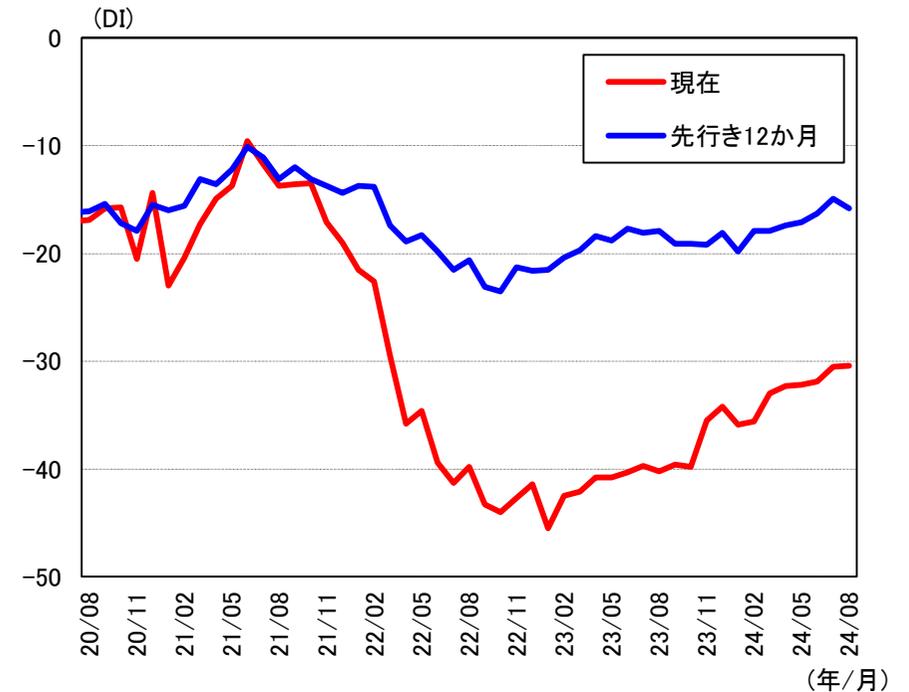
- ・ ユーロ圏消費者信頼感指数は回復傾向ながら、8月は7か月ぶりに低下。依然長期平均を下回る水準。
- ・ 大型消費の意欲は、緩慢ながらも持ち直し傾向。
- ・ 雇用環境が良好な中（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。

〈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〉



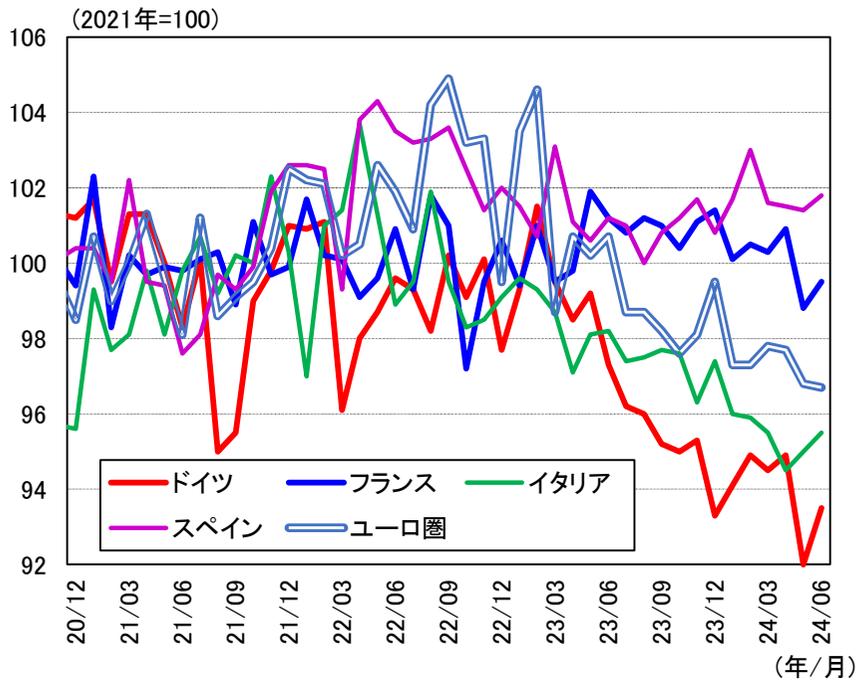
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

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。

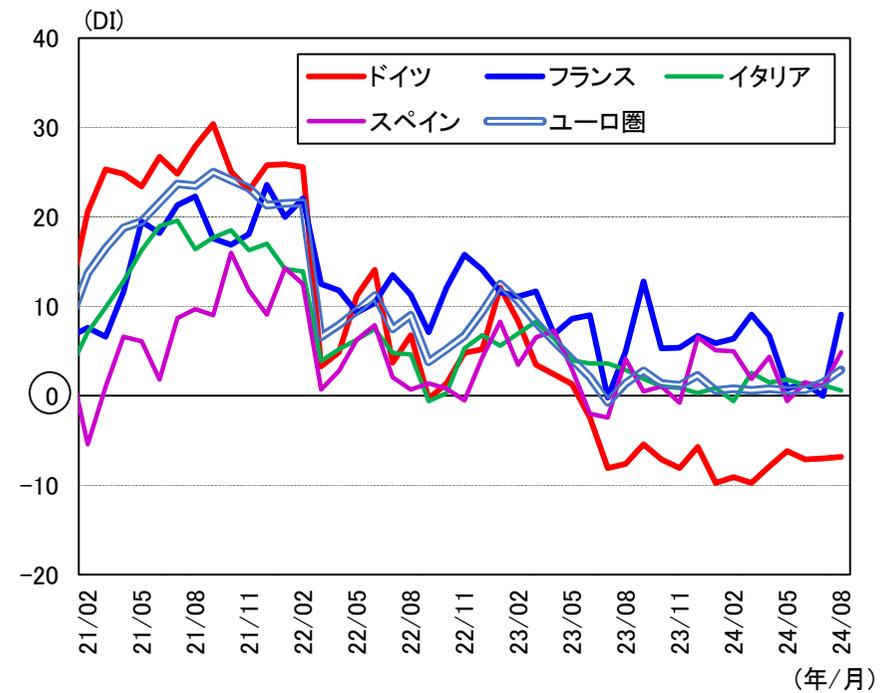
- ・ ユーロ圏の6月の鉱工業生産指数は、3か月連続で低下。
- ー ドイツの鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇したものの、引き続き主要国対比低調。
- ・ 8月の製造業の生産見通しもドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。

〈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）〉

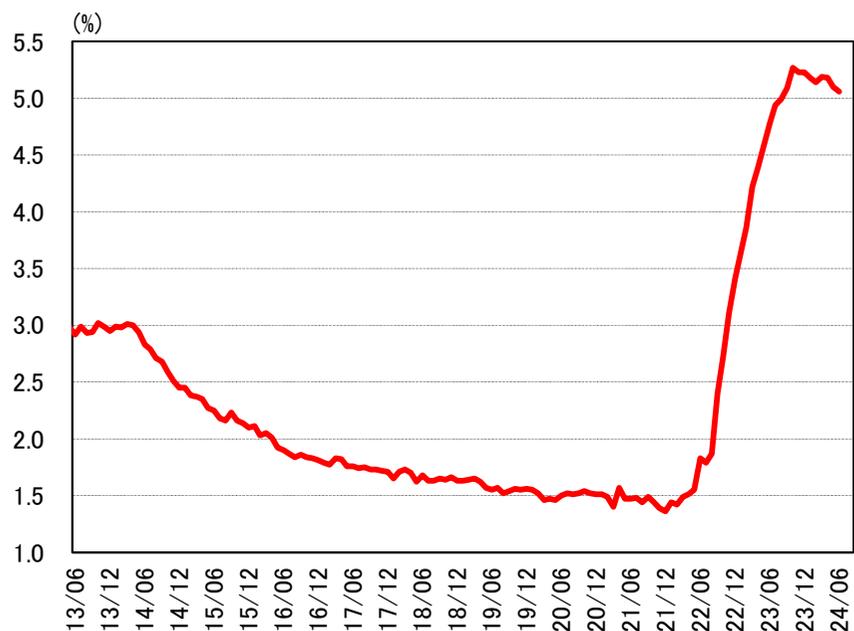


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

- 設備投資は、先行き金利低下期待が支援材料となるものの、低調な製造業がリスク要因。
 - ・ ECBによる9月以降の利下げ観測から、貸出金利低下を通じ設備投資の持ち直しに寄与する可能性。
 - ・ 一方、生産が低調な中（18頁）、製造業の設備稼働率は長期平均を下回る水準で低下傾向。
 - － 設備投資意欲が高まらない可能性。

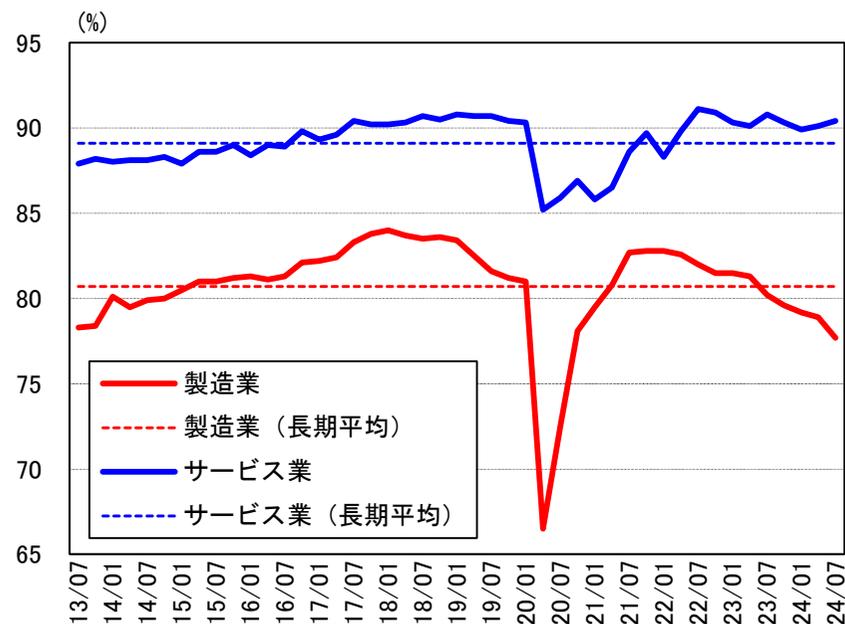
〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



(年/月)

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

〈ユーロ圏 設備稼働率〉



(年/月調査)

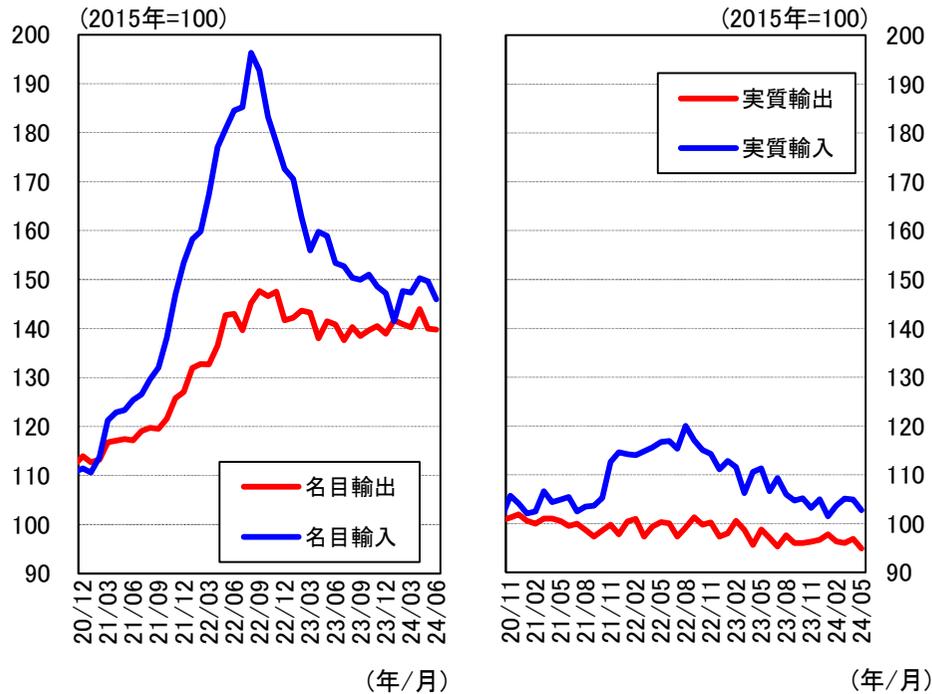
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも引き続き低調。

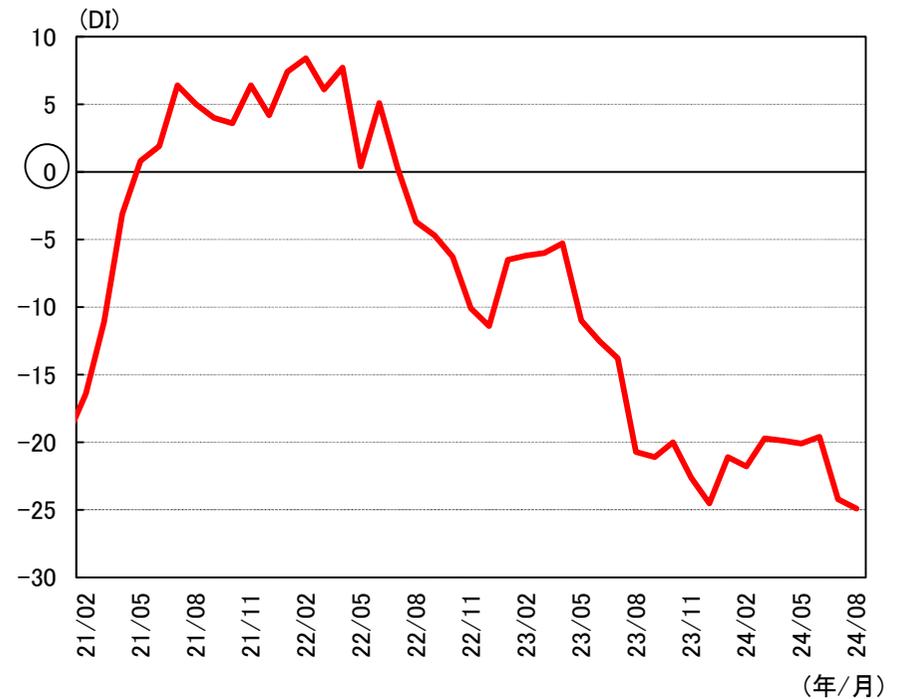
- ・ 6月の名目輸出は、2か月連続で減少。5月の実質輸出は、2か月ぶりに減少。
- ・ 6月の名目輸入も、2か月連続で減少。5月の実質輸入は、2か月連続で減少し、均せば昨年後半以降横ばい圏。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、2か月連続で低下し、依然大幅マイナス圏。

〈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〉

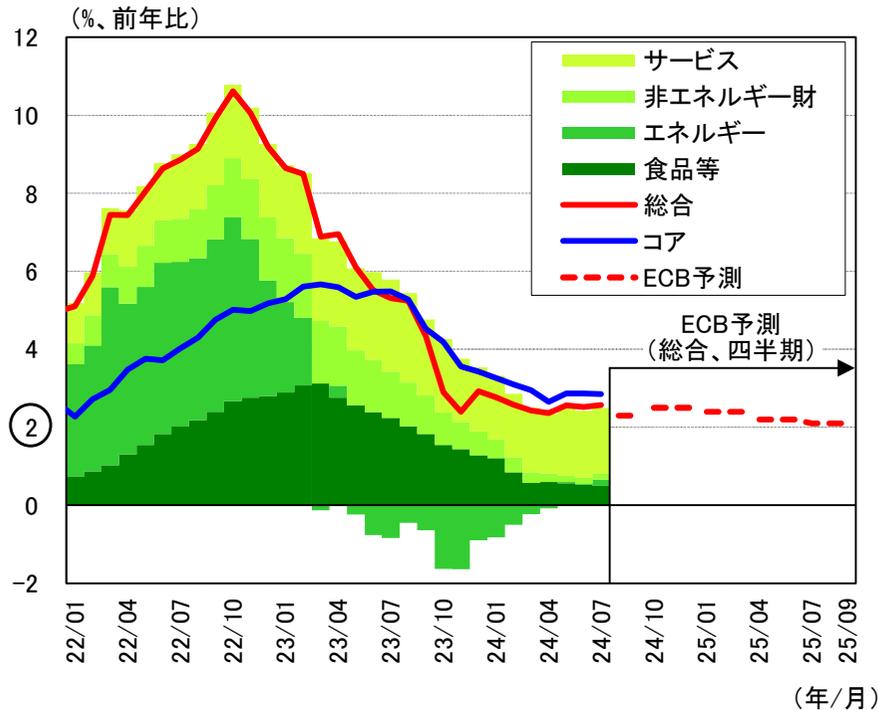


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

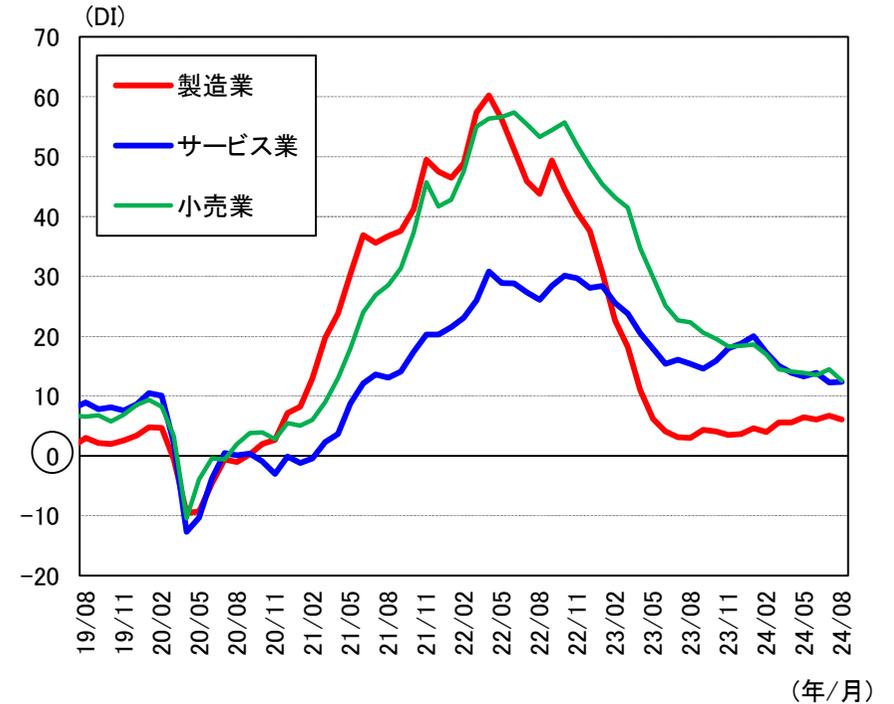
- CPIは、総合、コア指標とも鈍化が一服し、前年比伸び率は概ね横ばい圏。
 - ・ 7月は、総合CPIが前年比+2.6%と前月（同+2.5%）から伸び率拡大。コアCPI（同+2.9%）は、伸び率横ばい。
 - － 総合CPIは、エネルギー等の前年比プラス寄与が拡大。
- 総合CPIは、これまでの金融引き締めもあり、緩やかに鈍化する見込み。但し、エネルギーやサービス価格の動向に注意が必要。
 - ・ 8月の企業の販売価格見通しは、製造業が2か月ぶりに低下、サービス業はほぼ横ばい。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat 「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB 「Eurosysteem 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」

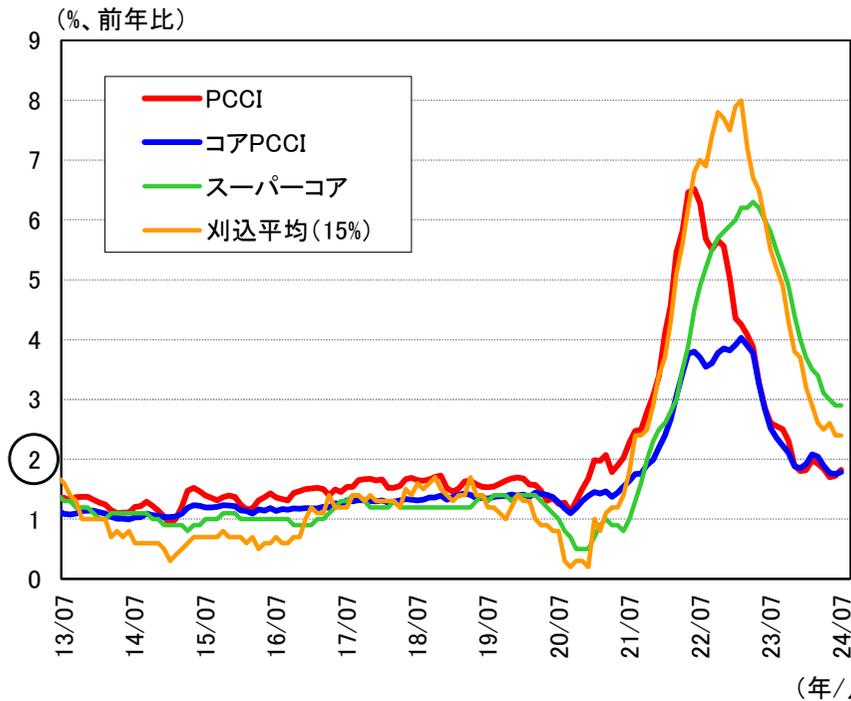
ユーロ圏：金融・財政政策

■ ECBの次回利下げは、今年9月を想定。

- ・ パネッタECB専務理事は、金融政策の緩和局面に向かっているとの考えは妥当と指摘（8月21日）。
- ・ 但し、ECBが注目する基調的なインフレ率は、一部指標が前年比+2%超で鈍化が一服の兆し。先行き、更なるインフレ鈍化に時間を要する可能性も。

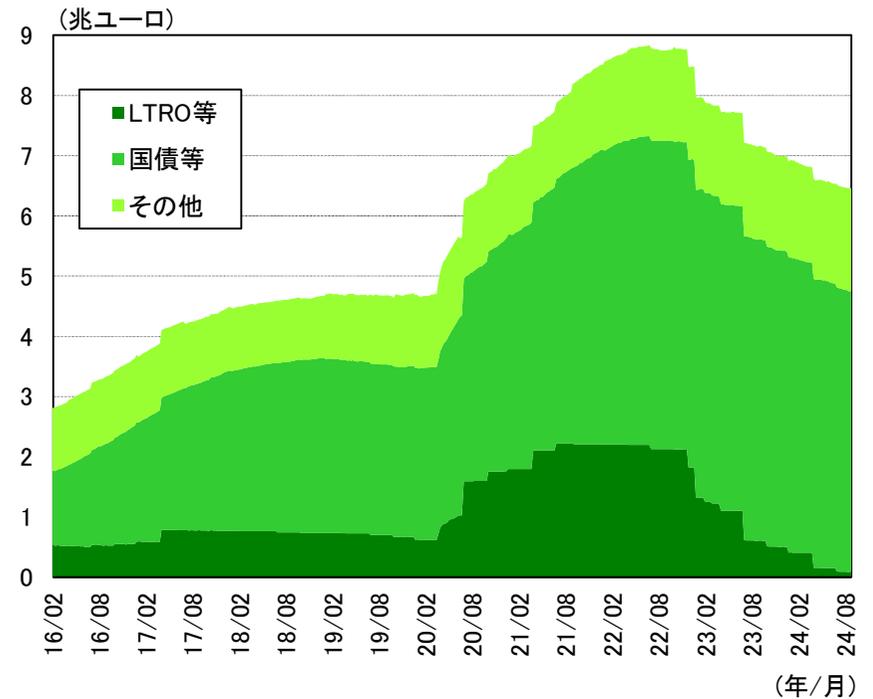
■ 財政政策に関し当部は、主要国では大規模な景気対策は行われないと想定。

〈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

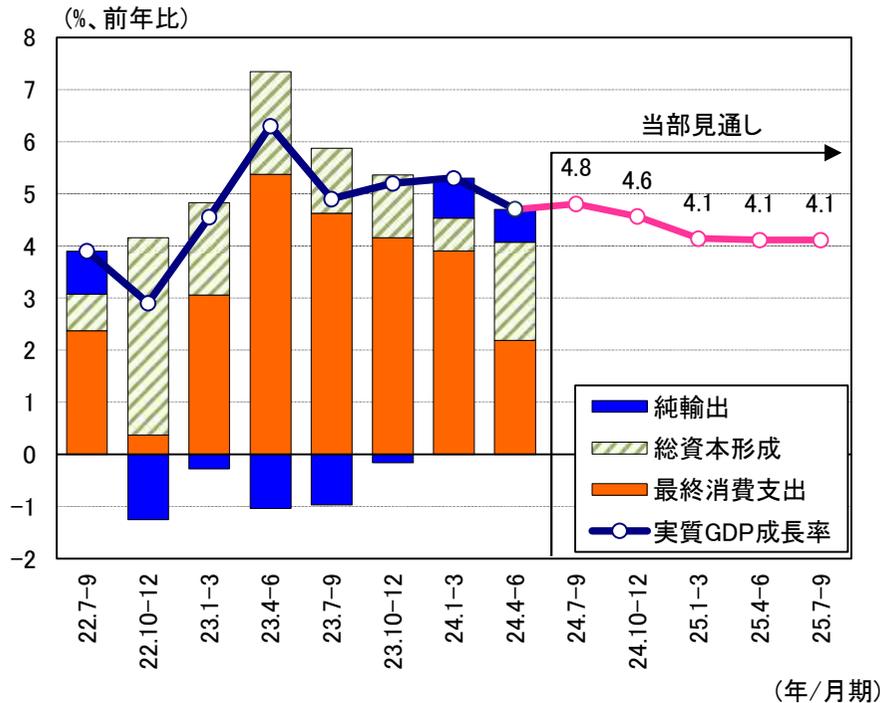
【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、24年通年の実質GDP成長率は前年を下回る前年比+5%割れ、25年はさらに伸び率鈍化。

【前月見通しからの変更点】

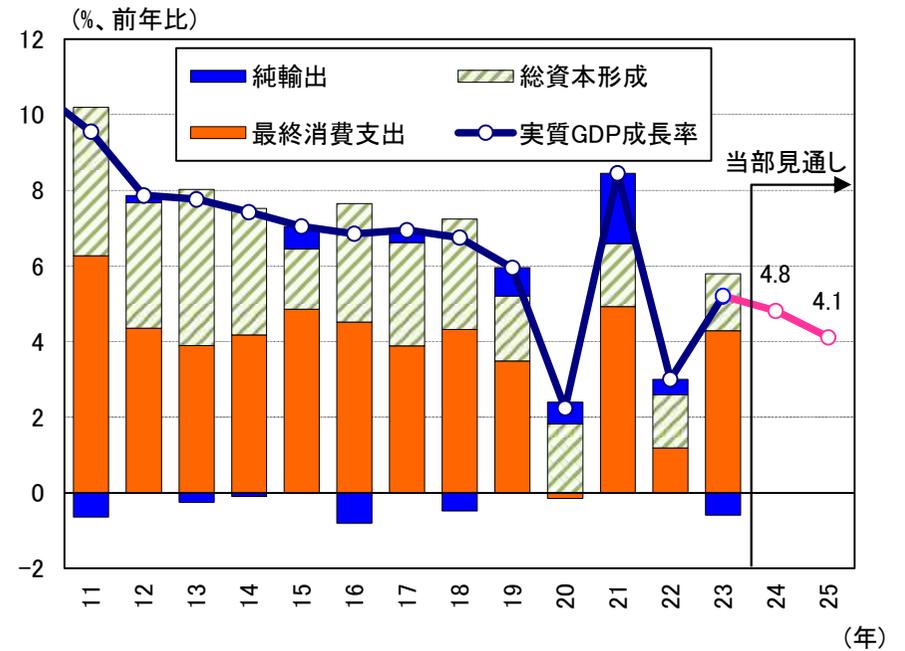
24年7月の鉱工業生産及びサービス業生産が、前月当部見通しを上回ったため、24年7-9月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈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）〉



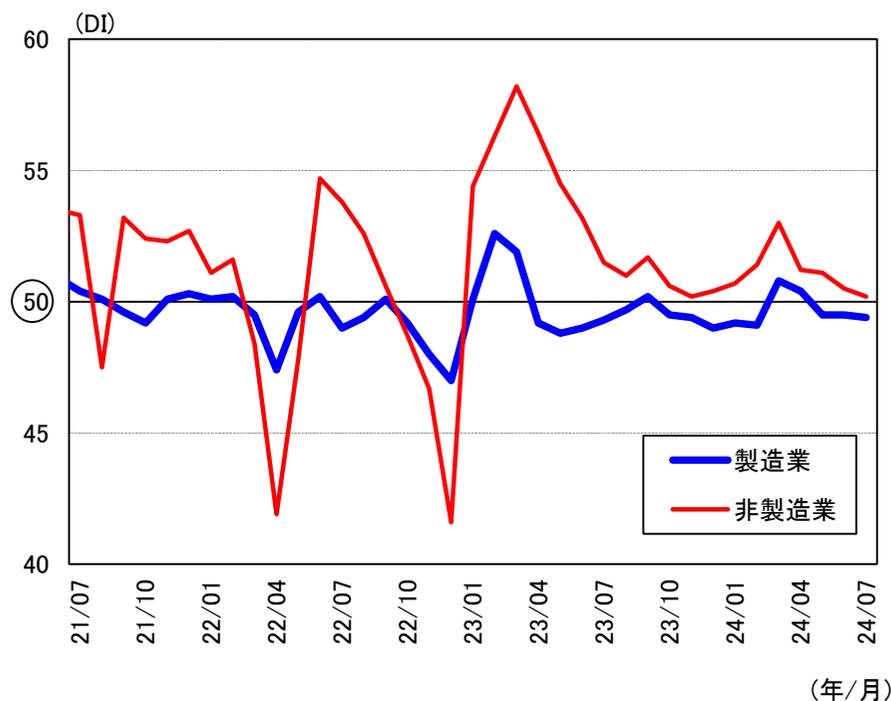
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

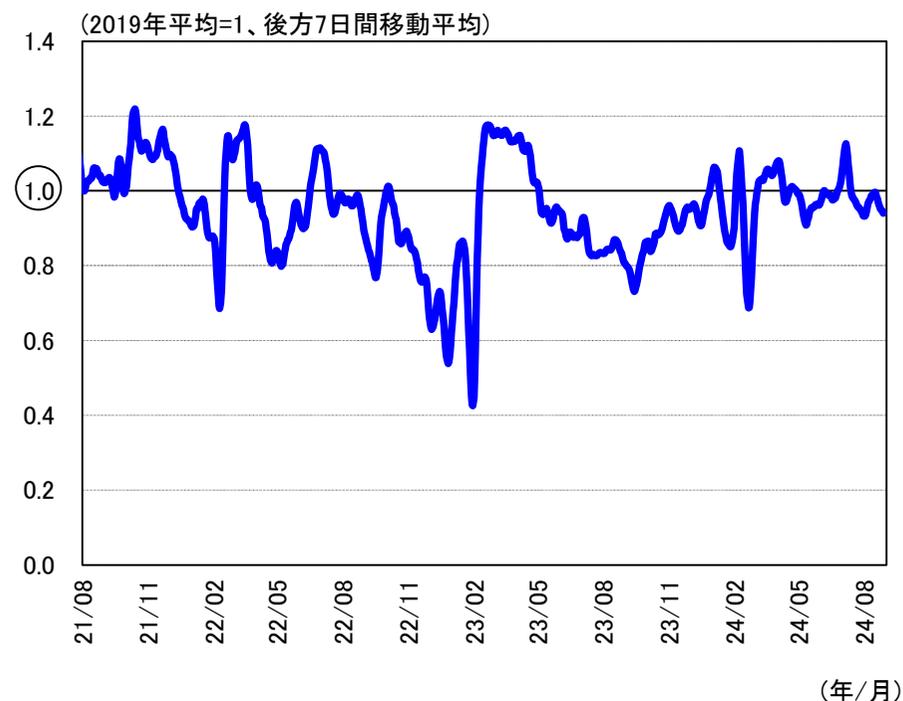
■ 景気は、構造問題が重しとなる中、再び減速傾向。

- ・ 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、製造業が4か月連続、非製造業は2か月連続で低下し、いずれも50割れ継続。
- ・ 経済活動をタイムリーに示す高頻度経済活動指数は、足許、基準となる1程度で推移。

〈PMI〉



〈高頻度経済活動指数〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

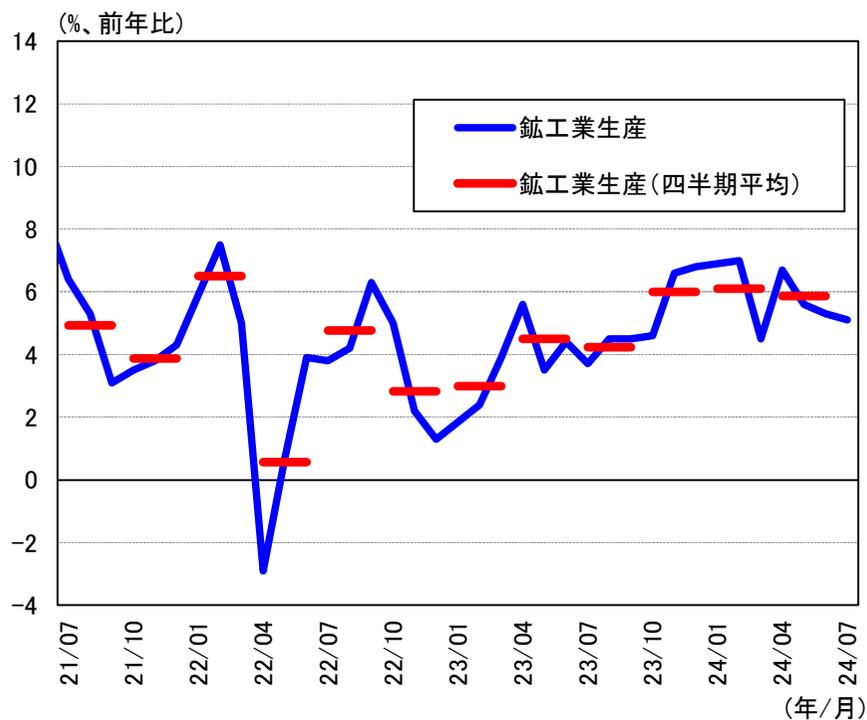
(注) 交通・電力・貨物・住宅販売・失業・倒産等の高頻度データから算出
 (出所) 第一財経研究院 (Yicai Research Institute) 「高频经济活动指数 (Yicai High-Frequency Economic Activity Index (YHEI))」

中国：生産動向

■ 生産は、徐々に減速。通商問題から先行き一段の減速懸念も。

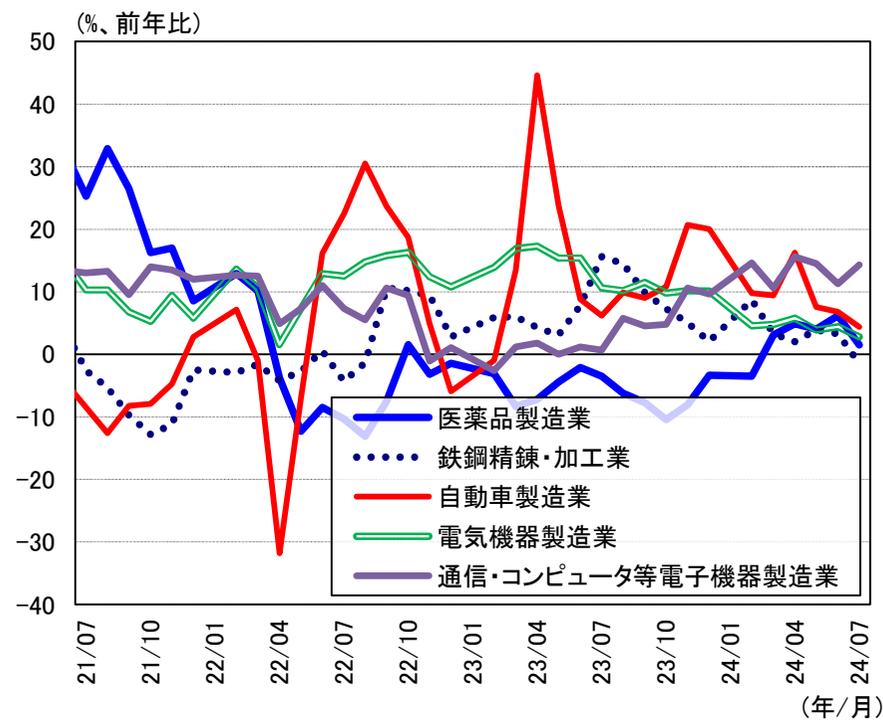
- ・ 7月の鉱工業生産指数は、3か月連続で前年比伸び率鈍化（6月前年比+5.3%→7月同+5.1%）。
- ・ 主要業種では、EV（電気自動車）を始めとする自動車製造業の伸び率が鈍化。
 - － EUは、7月から中国製EVに対する関税を暫定的に引き上げており、生産に影響し始めた可能性。

〈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「工業増加値」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈鉱工業生産指数（一部業種）〉



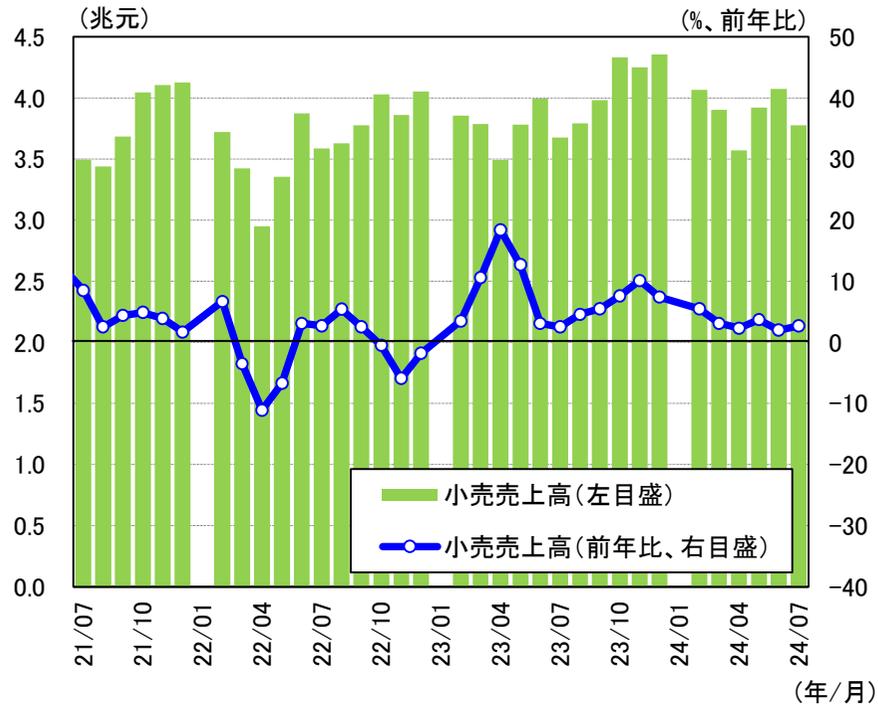
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「工業増加値」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：消費動向

■ 個人消費は、弱含み継続。

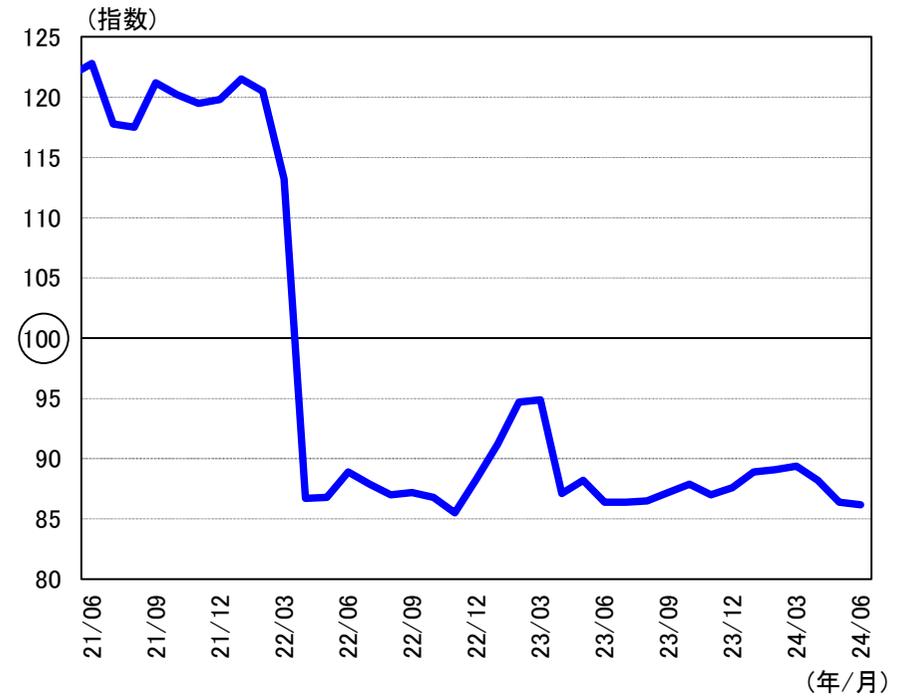
- ・ 7月の小売売上高は、2か月ぶりに前年比伸び率拡大（6月前年比+2.0%→7月同+2.7%）。但し、依然コロナショック前（19年同+8.0%）を下回る水準。
- ・ 雇用環境の改善が見通せない中、先行き、消費の回復に不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈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〉

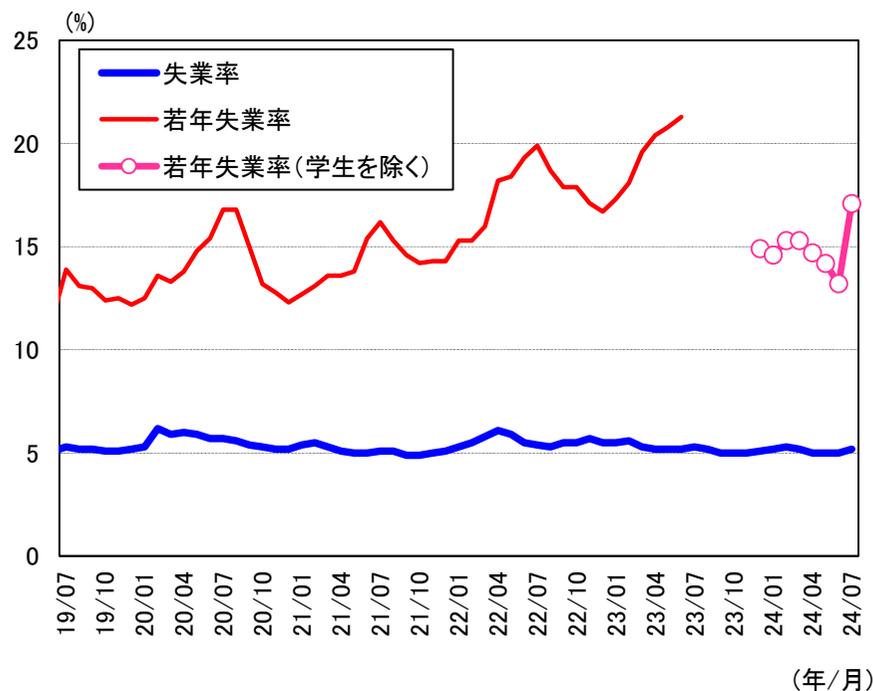


(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

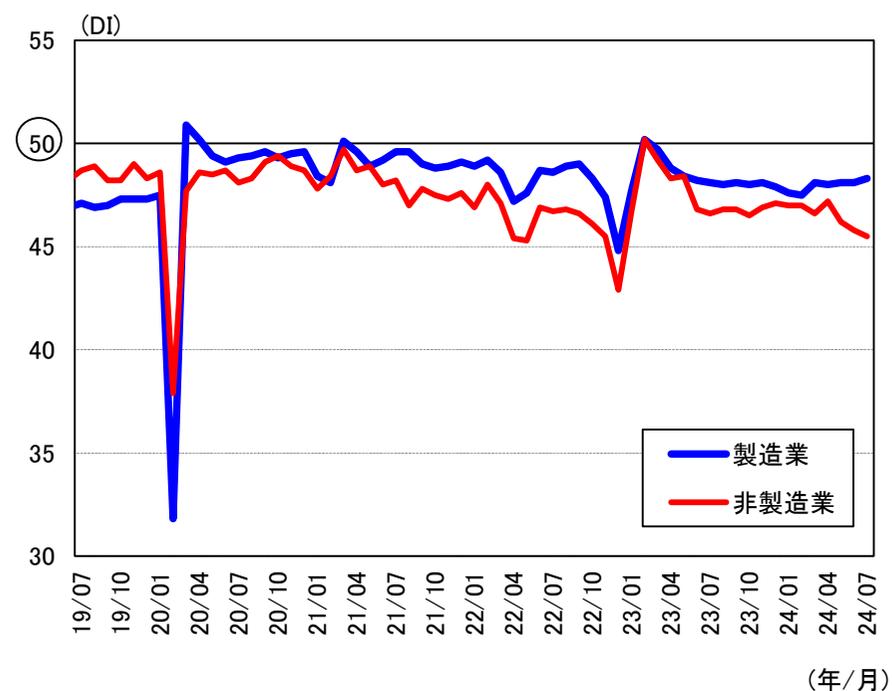
中国：雇用動向

- 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、大学の卒業時期（6-7月）にかけて上昇する傾向

(出所) 国家統計局「調査失業率」

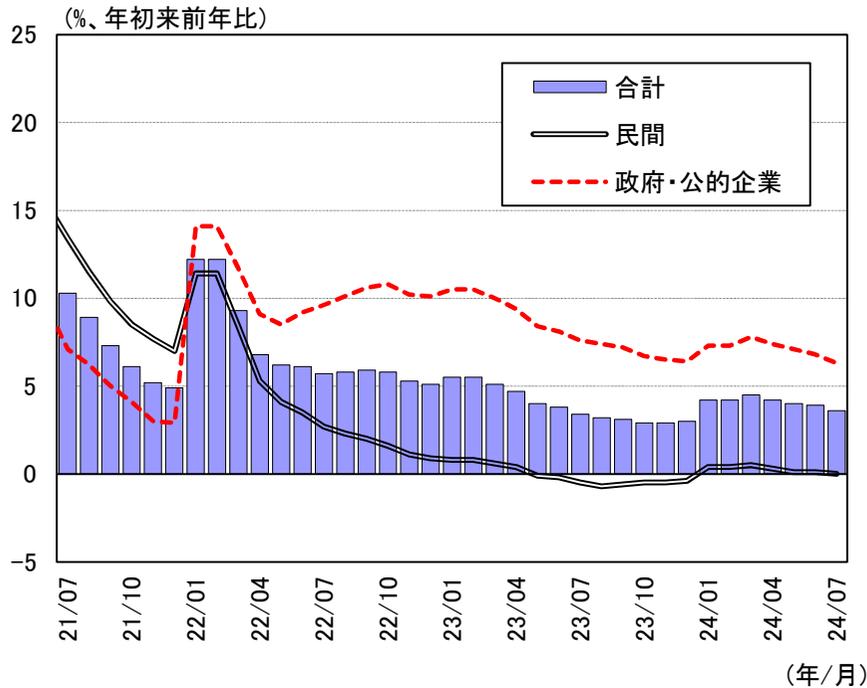
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資等の民間投資が下押しし鈍化継続。

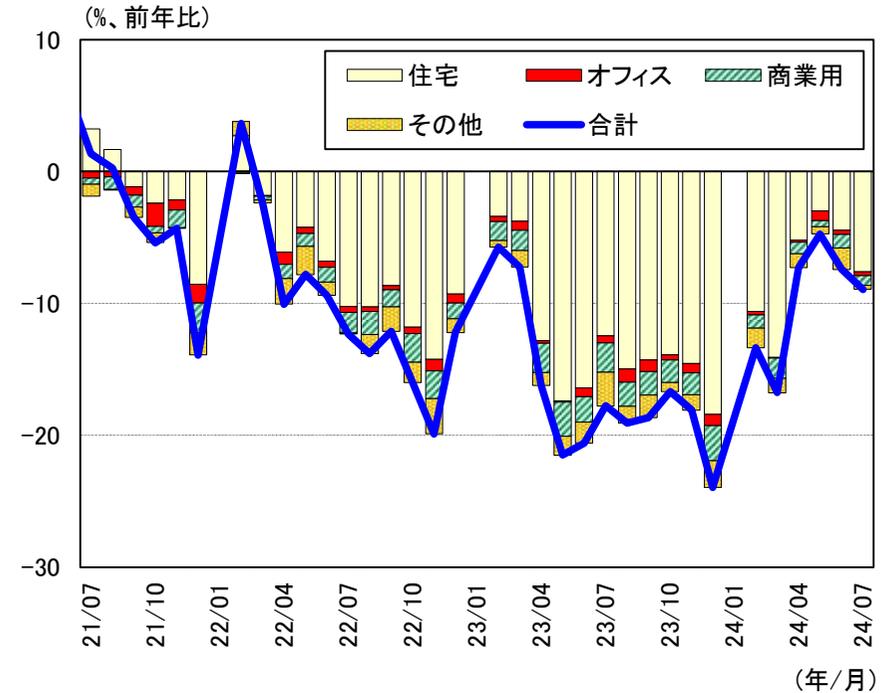
- ・ 7月の固定資産投資（年初来前年比+3.6%）は、民間企業が同+0.0%と低調な一方、政府・公的企業は堅調（同+6.3%）。
 - － 但し、いずれも伸び率鈍化傾向。
- ・ 7月の不動産開発投資は、住宅の不振が影響し前年比マイナス幅拡大。
 - － 不動産開発投資の減少率は縮小傾向ながら、住宅の在庫増が続く中、住宅価格は下落継続（31頁右図）。

〈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〉



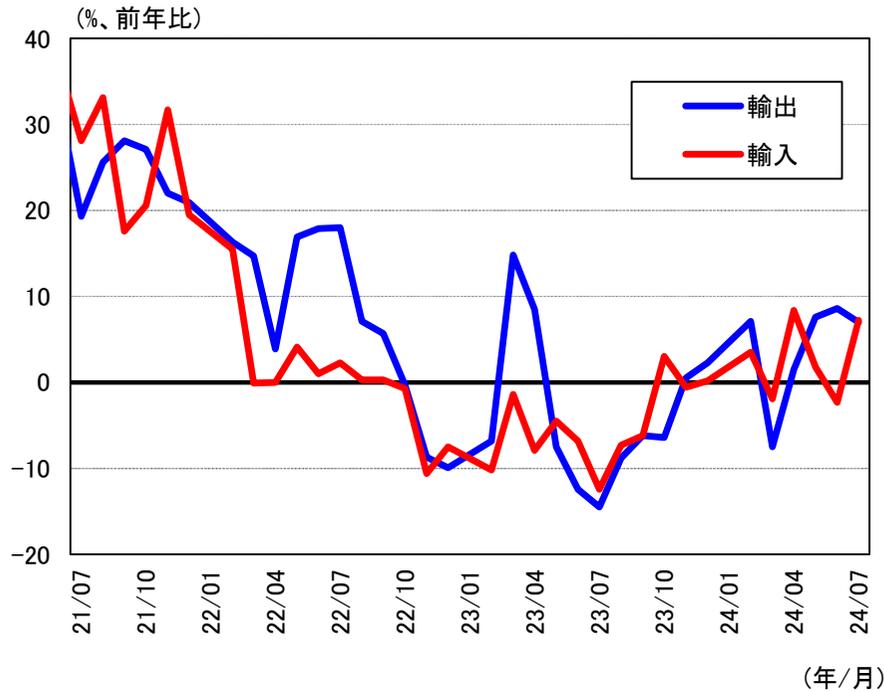
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出入とも増加傾向。但し、輸出は先行き減速リスクも。

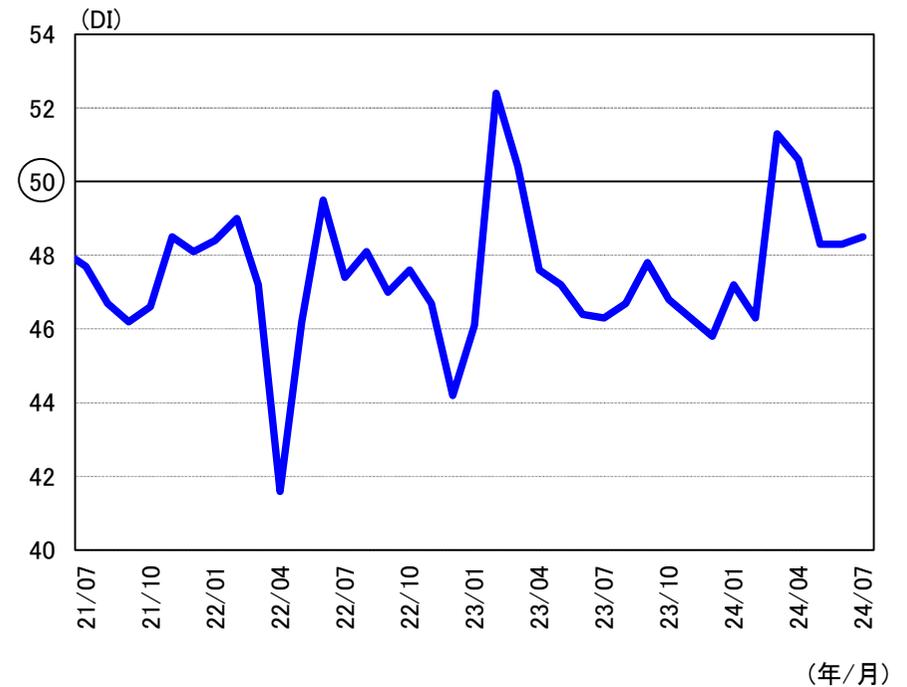
- ・ 7月の輸出は、3か月連続の前年比プラス（6月前年比+8.6%→7月同+7.0%）。
 - － 但し、米国の中国製EV等に対する関税引き上げが見込まれる中、駆け込み輸出が生じた可能性。
 - － また、7月の製造業のPMI新規輸出受注は、基準となる50割れ継続。
- ・ 7月の輸入は、前年比プラス転換（6月前年比▲2.3%→7月同+7.2%）。

〈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〉



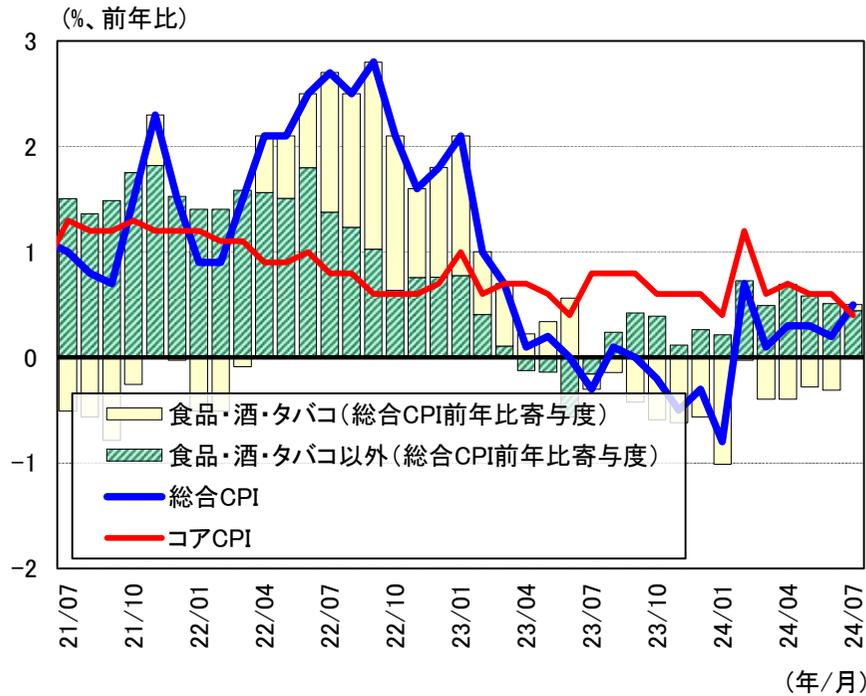
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率で推移。

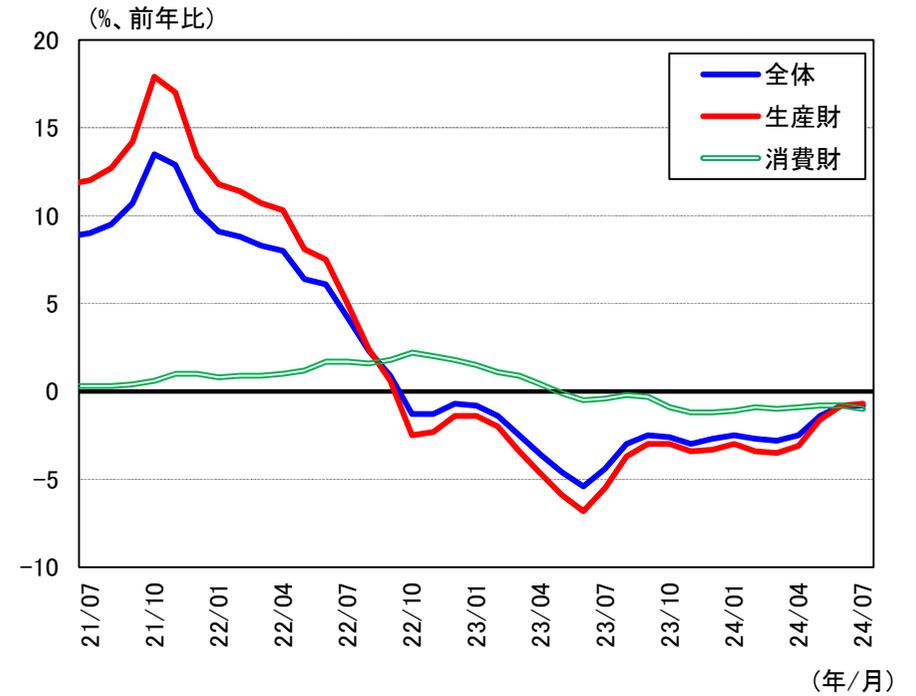
- ・ 7月の総合CPIは、食品等が前年比プラス転換し、前年比伸び率拡大（6月前年比+0.2%→7月同+0.5%）。
 - － コアCPIは、前年比伸び率鈍化（6月前年比+0.6%→7月同+0.4%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性。
 - － 7月のPPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



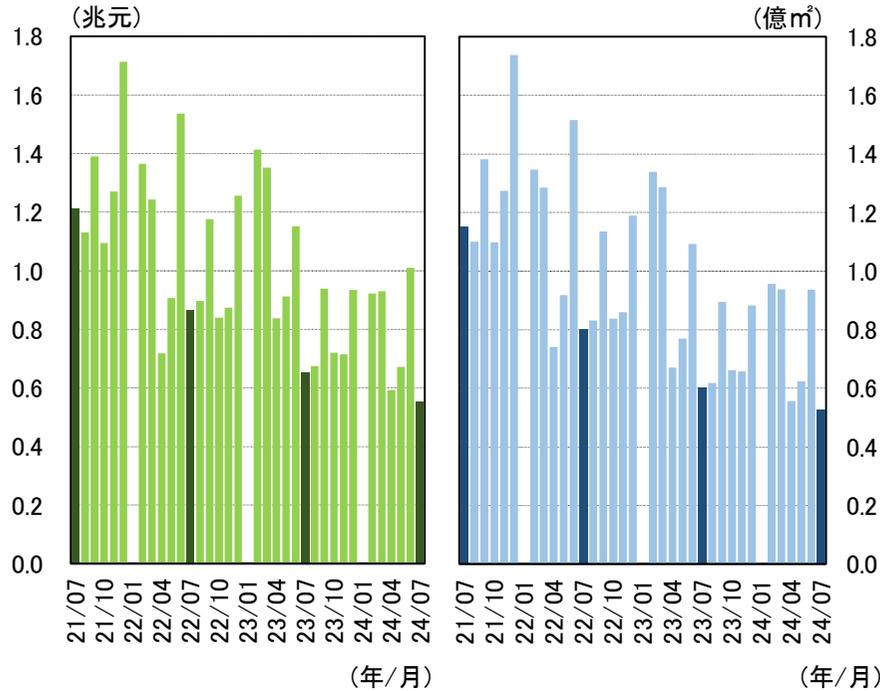
(出所) 国家統計局「工业生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、悪化が長期化しており、底が見えない状況。

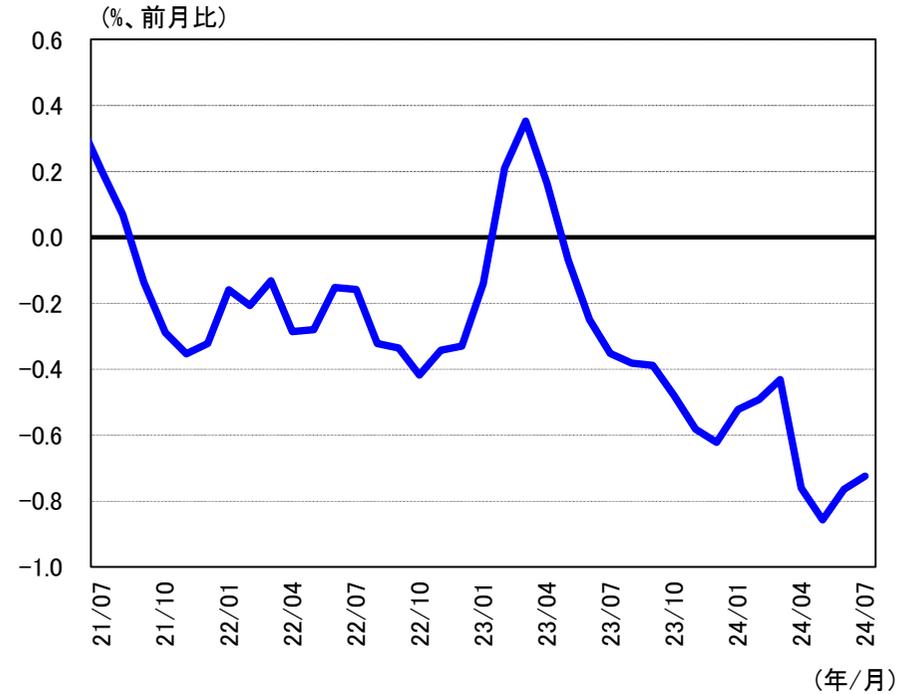
- ・ 7月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 7月の住宅価格は、15か月連続で前月比下落。但し、マイナス幅は2か月連続で縮小。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は依然不透明。
 - － 政府は、支援策を相次いで打ち出しているものの、目立った効果はみられない状況。
 - － 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

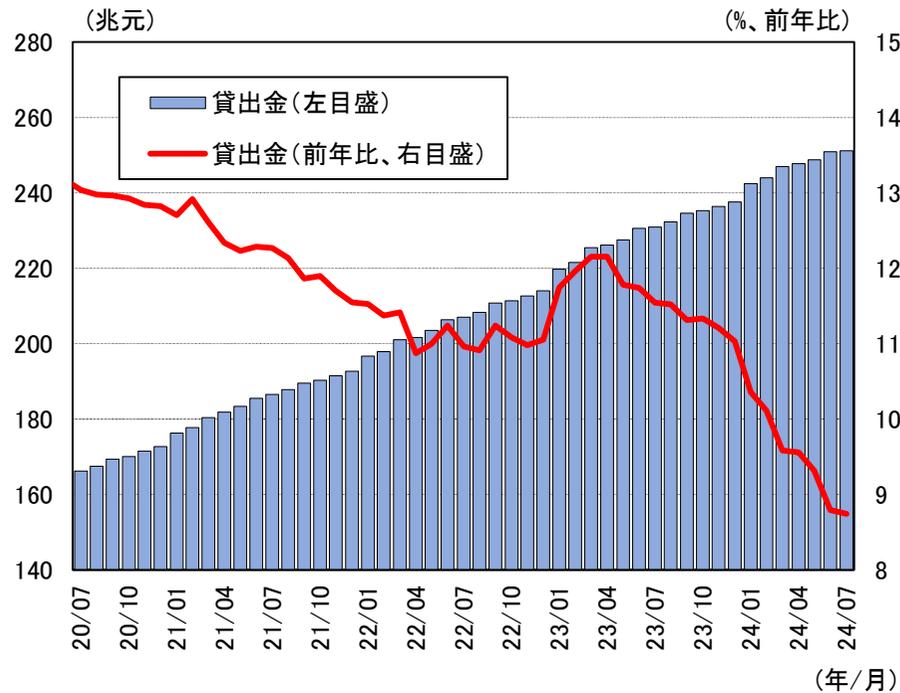


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

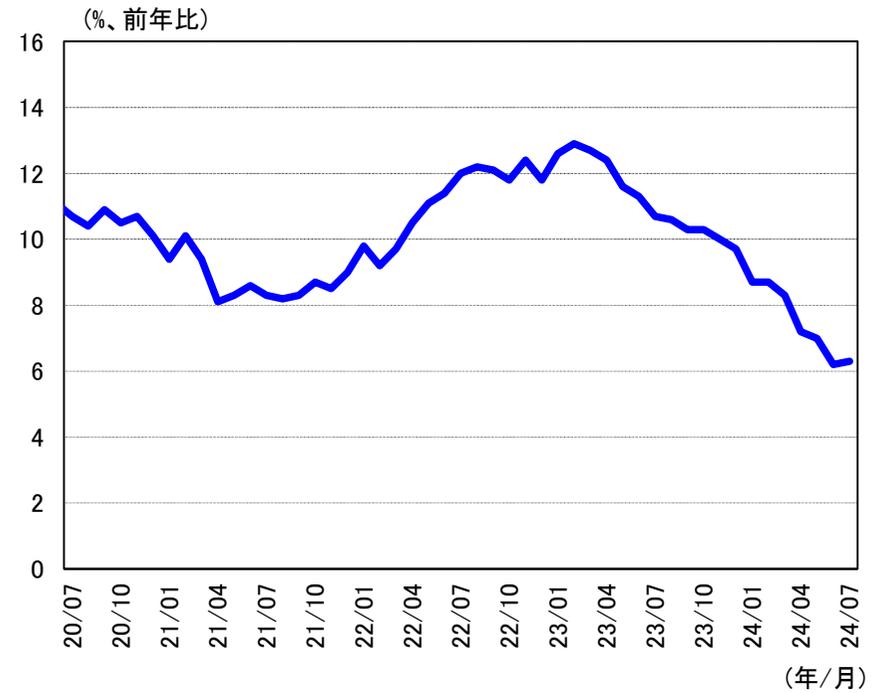
- 政府は、大規模財政政策には慎重なもの、不動産等の構造問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
 - ・ 国務院（政府）は8月初に、サービス消費の促進策を発表。
 - － 観光関連イベントの開催による消費促進や、eスポーツやeコマース（電子商取引）等の発展を支援。
- 景気対策の主役は金融政策となる見込みながら、足許、これまでの緩和効果は低調。
 - ・ 銀行の貸出金とM2の前年比伸び率は、鈍化傾向。

〈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）」