

海外経済動向

(2024年11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、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、労働市場が緩やかに減速する中、個人消費の堅調が続き、景気の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、個人消費がやや減速するものの、来年半ば頃まで概ね潜在成長率並みの実質GDP成長率を維持する見通しである。
 - ・ 個人消費は、堅調に推移しており、9月のコントロール小売売上高は5か月連続で増加した。家計の貯蓄率は年次改定により大幅に上方修正され、消費下支えの余地拡大を示唆している。
 - ・ 労働市場は、緩やかに減速しつつも、底堅さを維持している。9月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は3か月連続で増加幅が拡大し、失業率は2か月連続で低下した。新規失業保険申請件数は振れがあるものの依然低水準にあり、労働市場の急速な悪化の兆しはみられていない。
 - ・ インフレは、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による年内各会合▲0.25%の利下げを想定している。但し、経済・物価見通しは不透明な状況にあり、利下げペースは加速・減速双方の可能性がある。
- 欧州経済は、ドイツ経済の不振もあり低調とみられる。高インフレが収まる中、ECBによる利下げも見込まれ、景気は持ち直す見通しであるが、インフレや域外経済等の動向に注意が必要である。
 - ・ 10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。10月のユーロ圏消費者信頼感指数は、2か月連続で上昇したものの、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。10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、9月の総合CPIがエネルギー価格下落を主因に前年比+2%割れとなった。コアCPIは、同+2%超で緩やかに鈍化している。先行き、総合CPIはエネルギーのベース効果等により一時的に前年比伸び率拡大も、その後は緩やかに鈍化する見込みである。但し、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では、ECBによる次回12月会合での連続利下げを想定している。

今月のポイント②

- 中国経済は、構造問題が重しとなる中、減速傾向にある。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、減速傾向となっている。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低調となっている。内需が軟調な中、各国が中国製EV等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、低調が続いている。
 - ・ 消費者物価は、前年比+0%台と低位で推移している。9月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率が鈍化した。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見通しである。
 - ・ 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。9月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また9月の住宅価格は、17か月連続で前月比下落し、下落幅が拡大した。
 - ・ 政府は、財政支出拡大の方針を示しているものの、構造問題が根深い中、景気浮揚効果は不透明である。また金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ緩和効果は低調とみられる。

＜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10月31日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

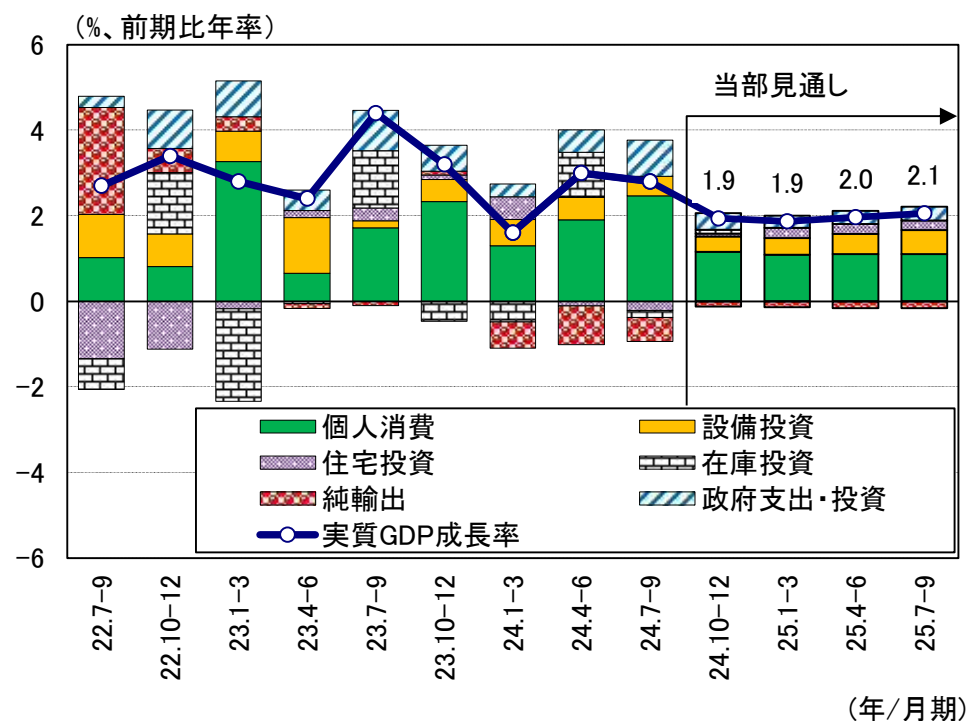
【景気見通しシナリオ】

実質GDP成長率は、個人消費がやや減速も、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】

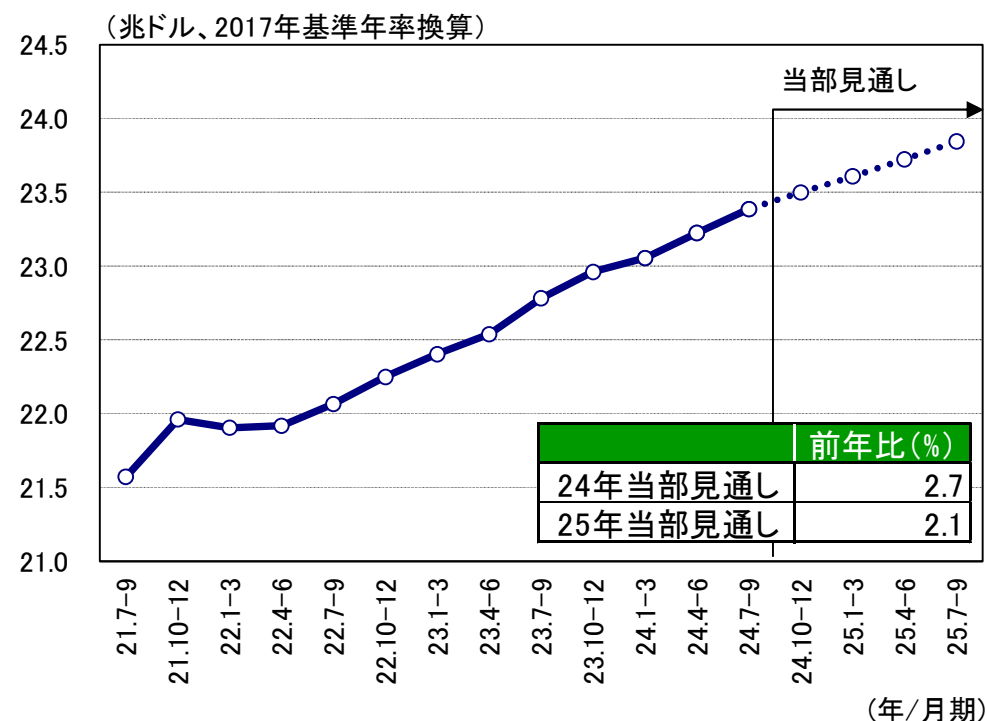
足許の個人消費関連指標が前月当部見通しから上振れたため、24年10-12月期を中心に実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉

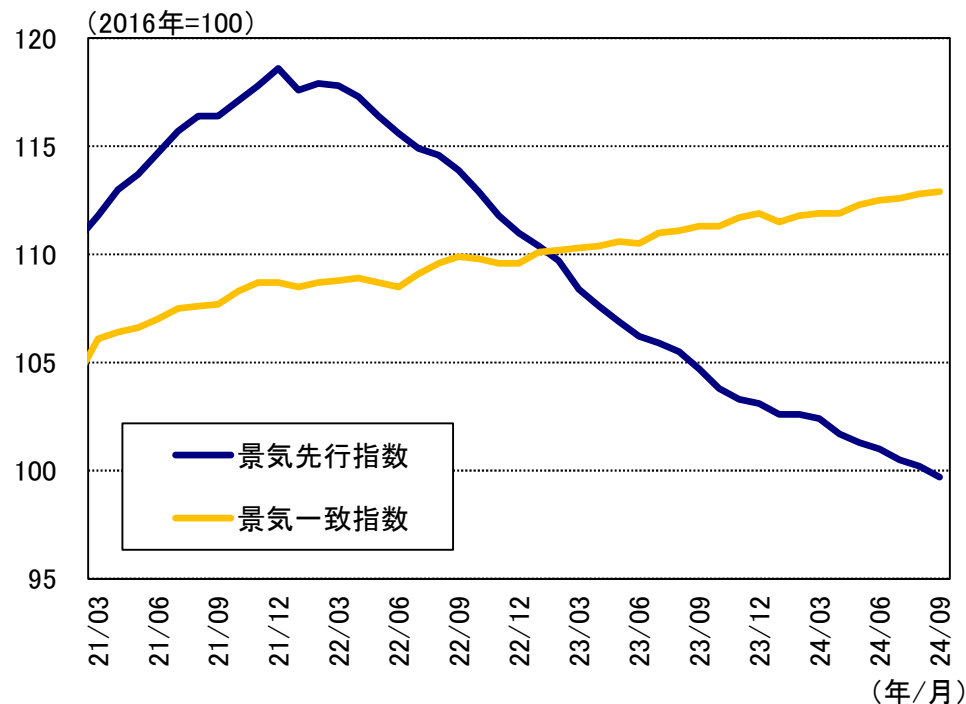


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

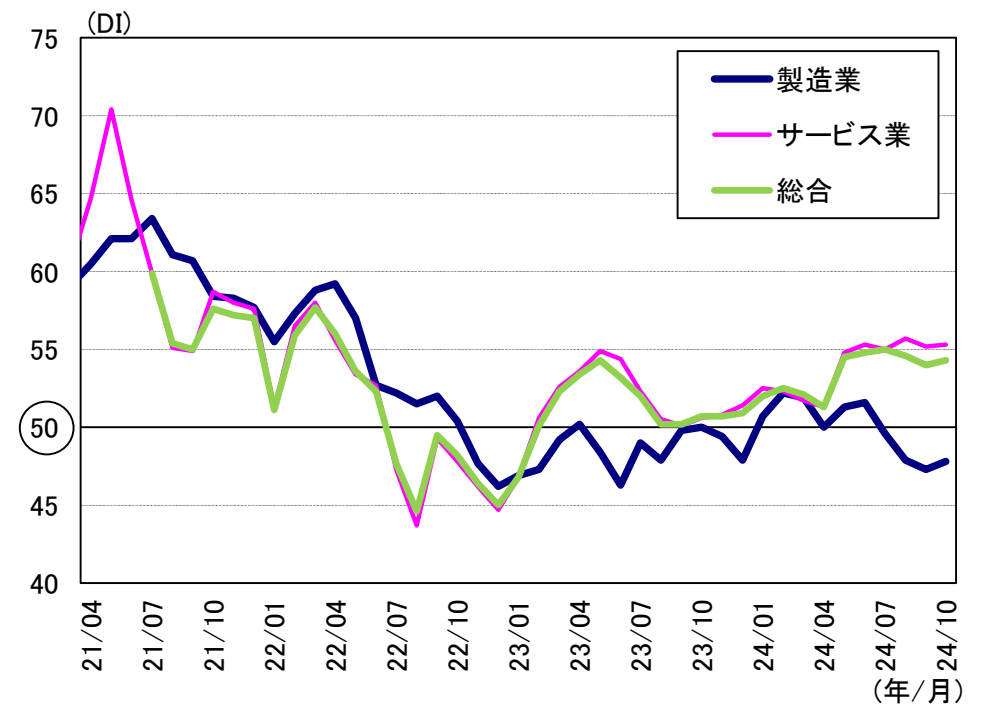
- 景気は、労働市場が緩やかに減速する中、個人消費の堅調が続き、ソフトランディング軌道。
 - ・ 9月の景気先行指数は、7か月連続で前月比低下。一方、景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、ISM新規受注や長短金利スプレッド、新規建設許可件数等がマイナス寄与。
 - ー 足許の景気は堅調ながら、過去、景気先行指数の低下後に景気後退入りする傾向にあり、景気下振れリスクが残存。
 - ・ 10月の総合PMIは、サービス業がけん引し引き続き高水準。
 - ー 製造業が4か月連続で基準となる50割れ的一方、サービス業は50超継続。

〈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〉



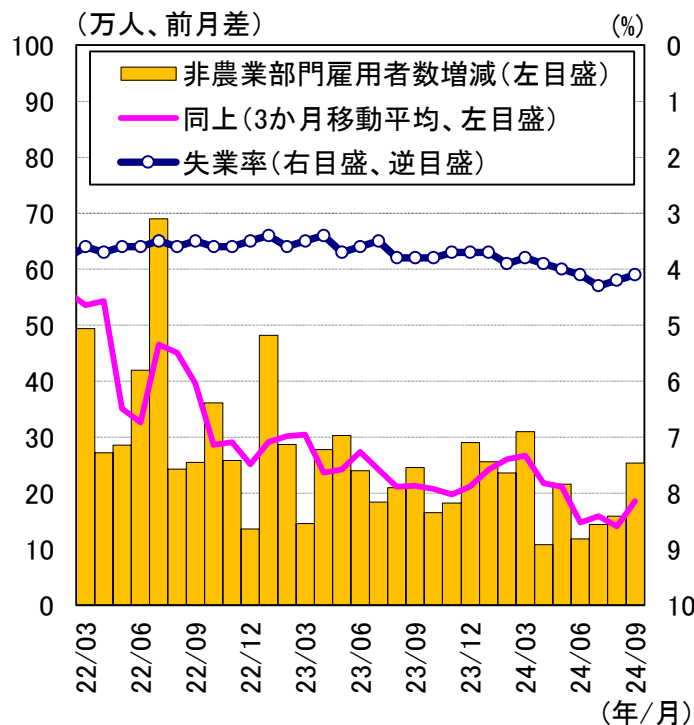
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、緩やかに減速しつつも、底堅さを維持。

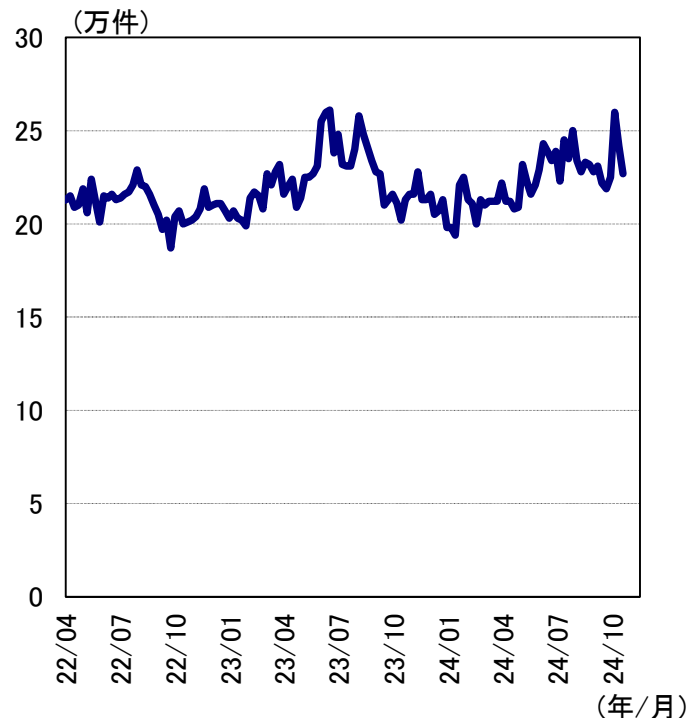
- ・ 9月の非農業部門雇用者数は前月差+25.4万人と、3か月連続で増加幅拡大。3か月移動平均では、年初以降緩やかに鈍化。
 - － 失業率（4.1%）は、2か月連続で低下。
- ・ 新規失業保険申請件数は、ハリケーンの影響とみられる振れがあるものの、低水準で推移。
- ・ 求人倍率がコロナショック前を下回る水準まで低下する中、賃金上昇率も低下傾向。
 - － 求人倍率の低下は、労働需要の減速を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



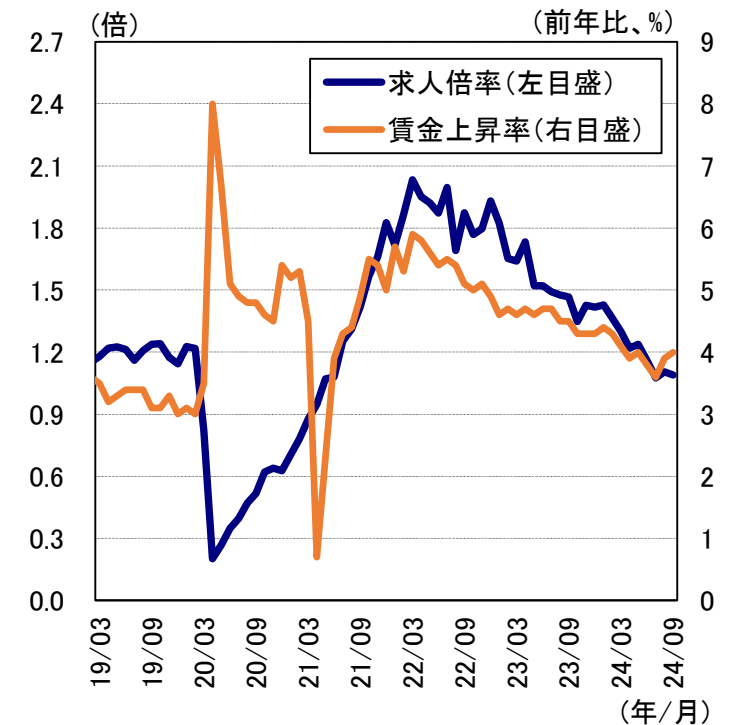
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈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

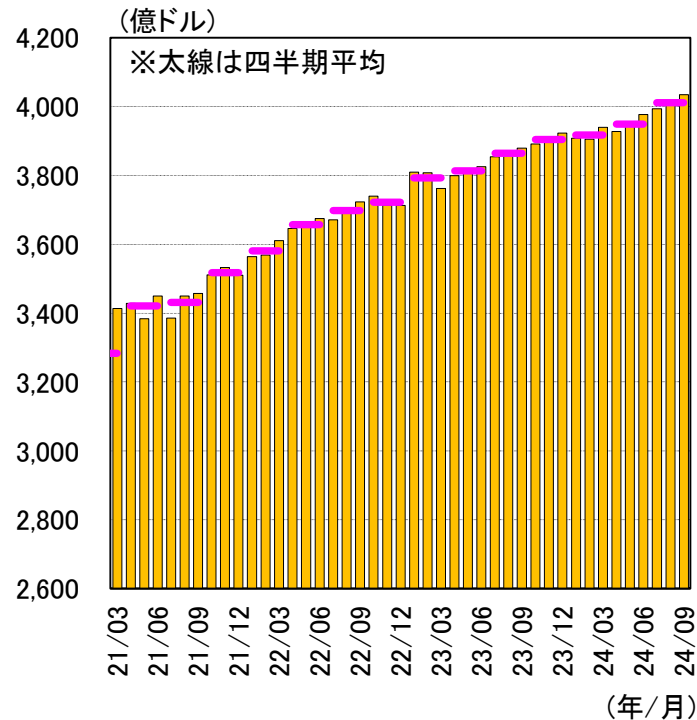
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、「Employment Situation」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

■ 個人消費は、堅調。先行きも、堅調な所得環境を背景に底堅く推移する見通し。

- ・ 9月のコントロール小売売上高は、前月比+0.7%（8月同+0.3%）と5か月連続で増加。7-9月期平均は、4-6月期平均を上回る水準。
- ・ 家計の貯蓄率は、年次改定により上方修正。消費下支えの余地拡大を示唆。
- ・ 10月のミシガン大学消費者信頼感指数は、3か月連続で上昇。

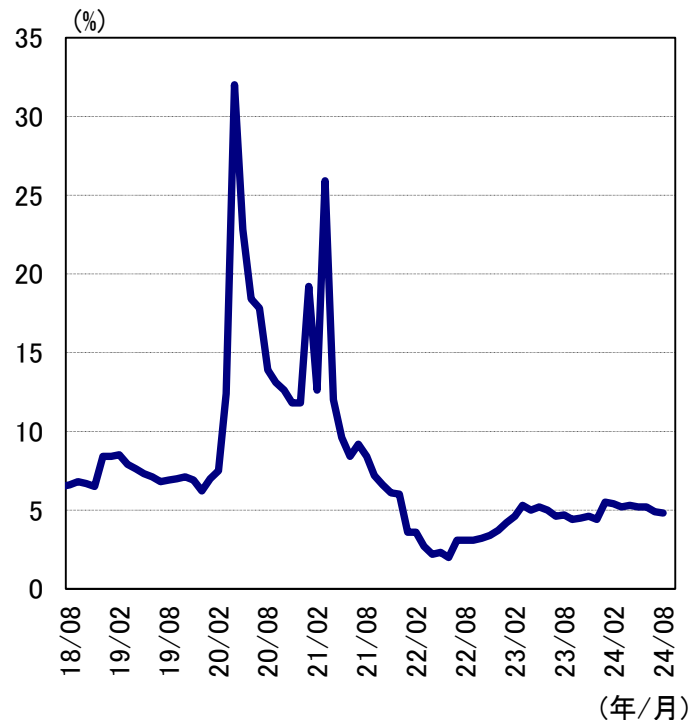
〈コントロール小売売上高〉



(注) 自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く小売売上高

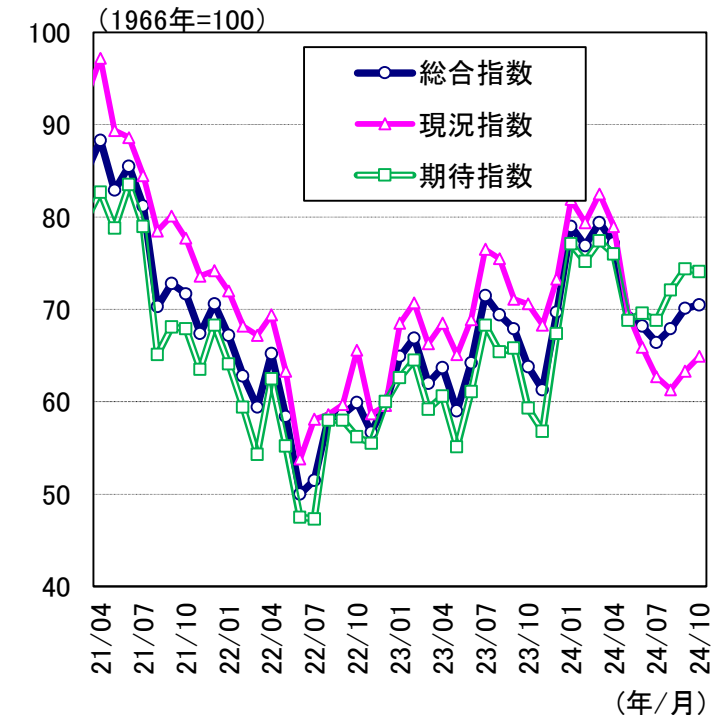
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の貯蓄率〉



(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」

〈消費者信頼感指数〉



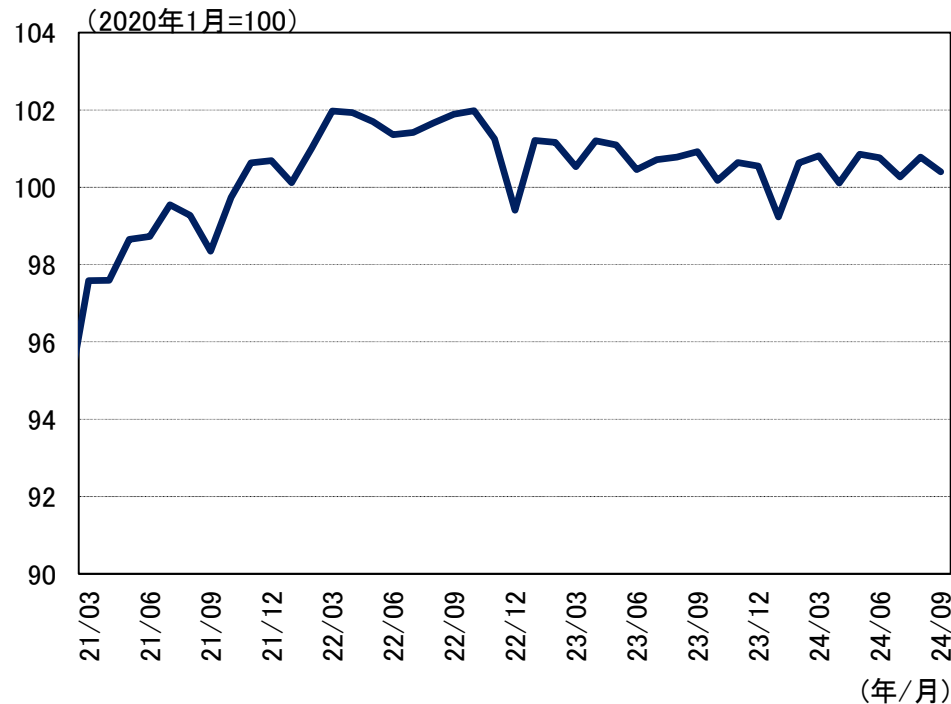
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、横ばい圏の動き。

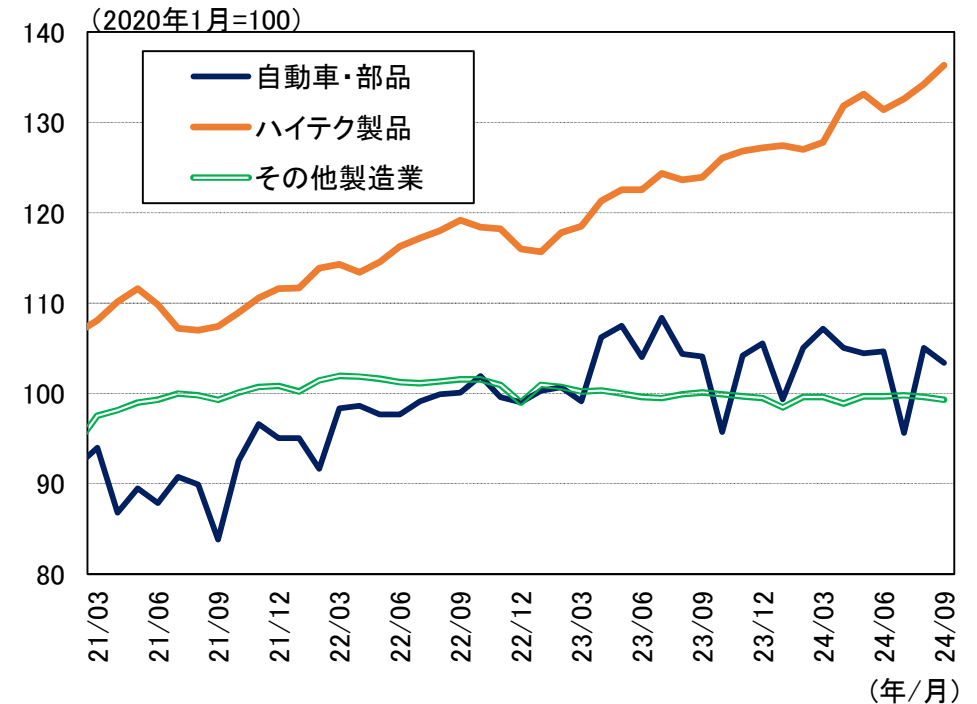
- ・ 9月の製造業生産指数は、前月比▲0.4%と2か月ぶりに低下。ボーイング社のストライキやハリケーンが下押し。
 - ー その中でも、ハイテク製品の上昇傾向が顕著。
- ・ 10月の製造業PMIは、4か月連続の50割れと（5頁右図）、製造業生産の先行きは不透明。

〈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）〉



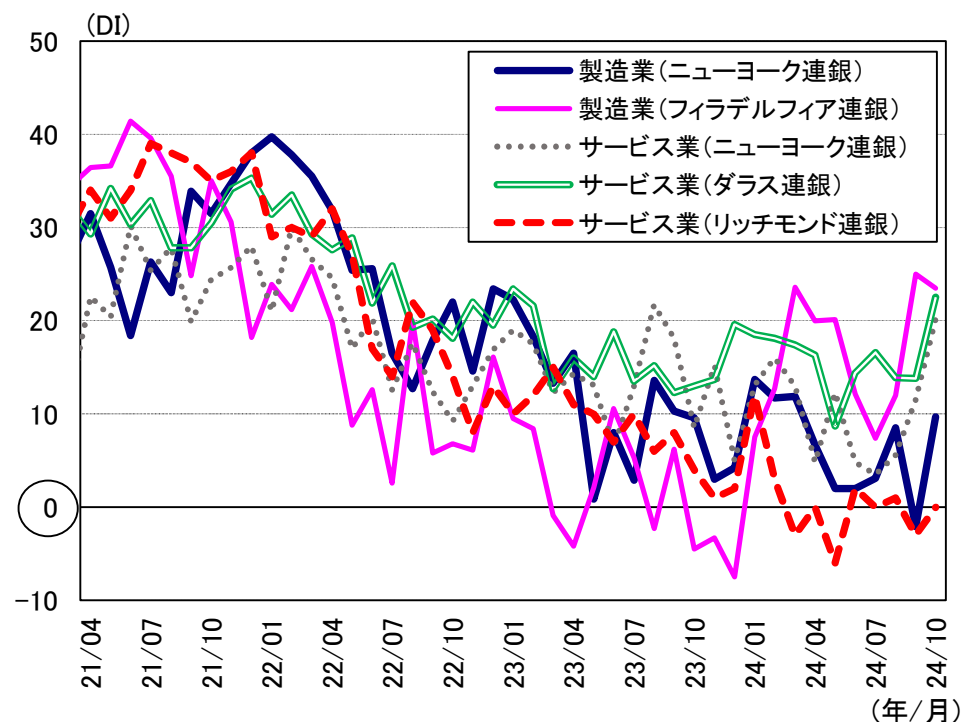
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、金融引き締め下でも増勢が継続。

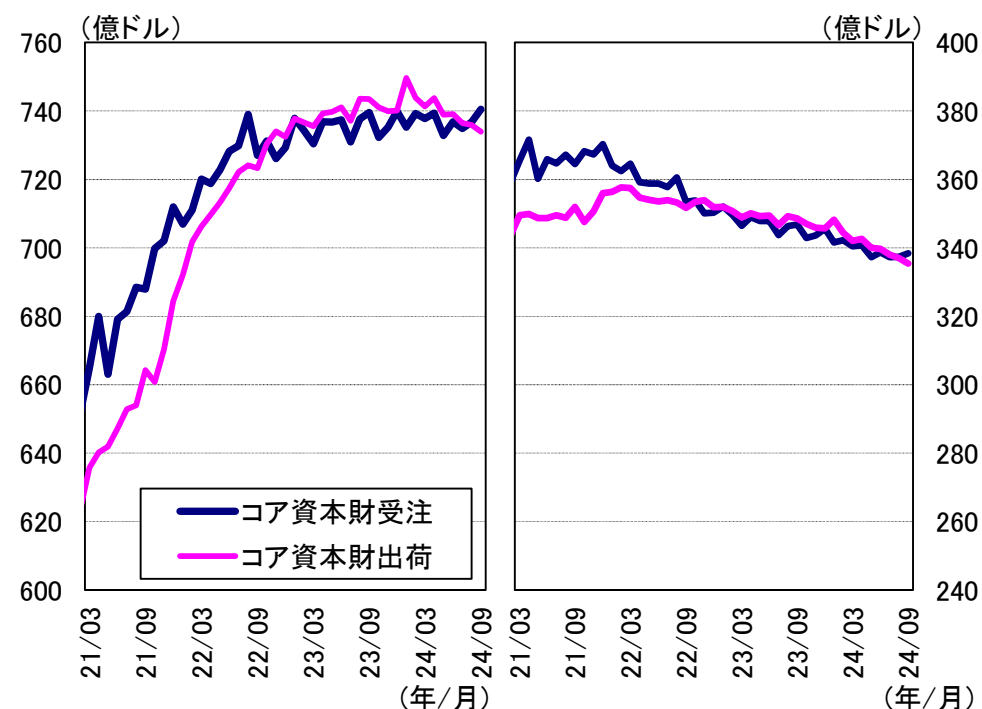
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、産業、地域ごとにまちまちの動きながらも、概ねプラス圏で推移。
- ・ 先行き、FRBの利下げに伴う金利低下や米国大統領選挙後の不透明感後退等により、増勢加速の可能性も。
 - ー 設備投資の先行指標であるコア資本財受注（名目）は、前月比+0.5%と2か月連続で増加。

〈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」

〈コア資本財受注と出荷（左：名目、右：実質）〉



(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

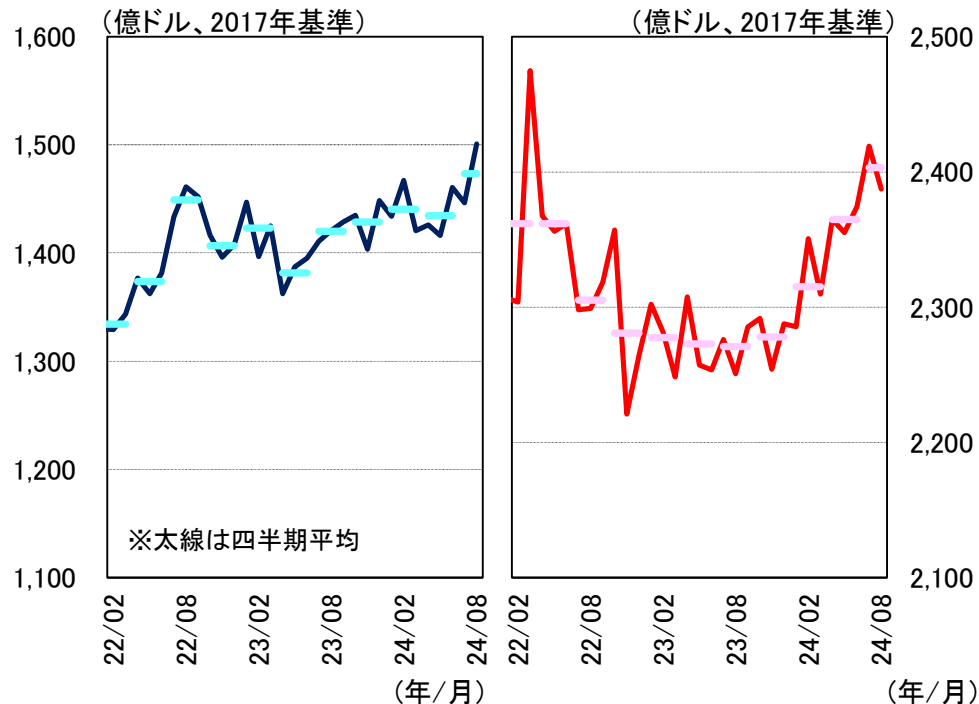
■ 実質輸出は、振れを伴いつつも、増加傾向。

- ・ 8月の実質財輸出は、前月比+3.8%と2か月ぶりに増加。7-8月平均では、4-6月期平均を上回る水準。
 - － 実質サービス輸出（当部試算）は、緩やかに増加。

■ 実質輸入も、増加傾向。

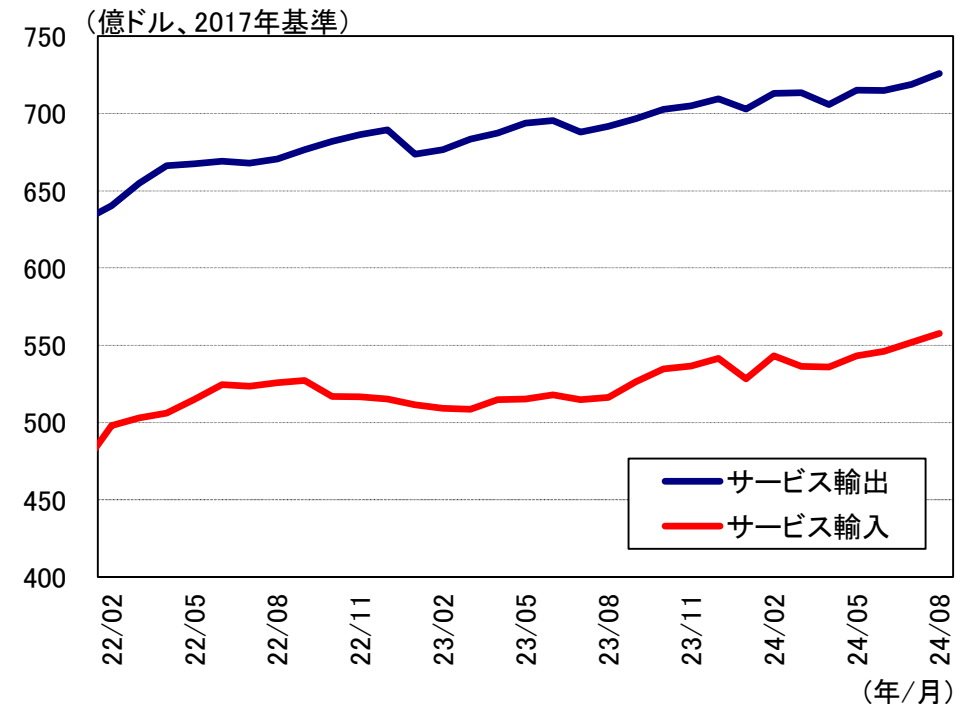
- ・ 8月の実質財輸入は、前月比▲1.3%と3か月ぶりに減少。但し、7-8月平均では4-6月期平均を上回っており、年初以降は増加傾向継続。
 - － 実質サービス輸入（当部試算）は、緩やかに増加。

〈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

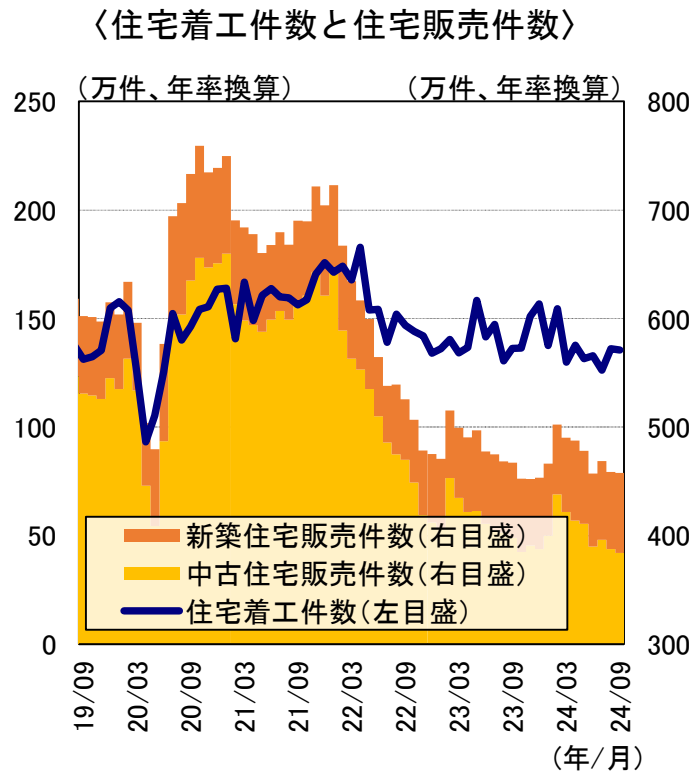
〈実質サービス輸出入〉



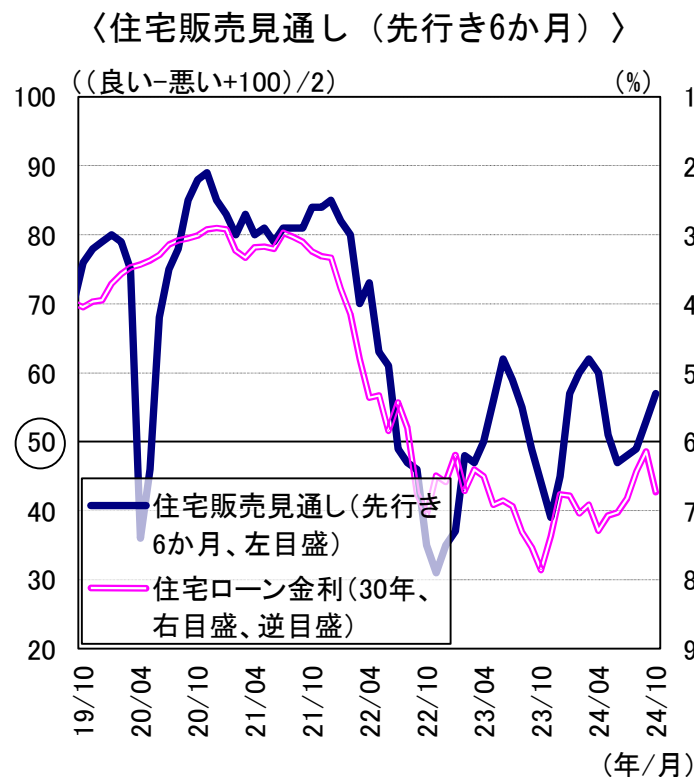
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」
「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

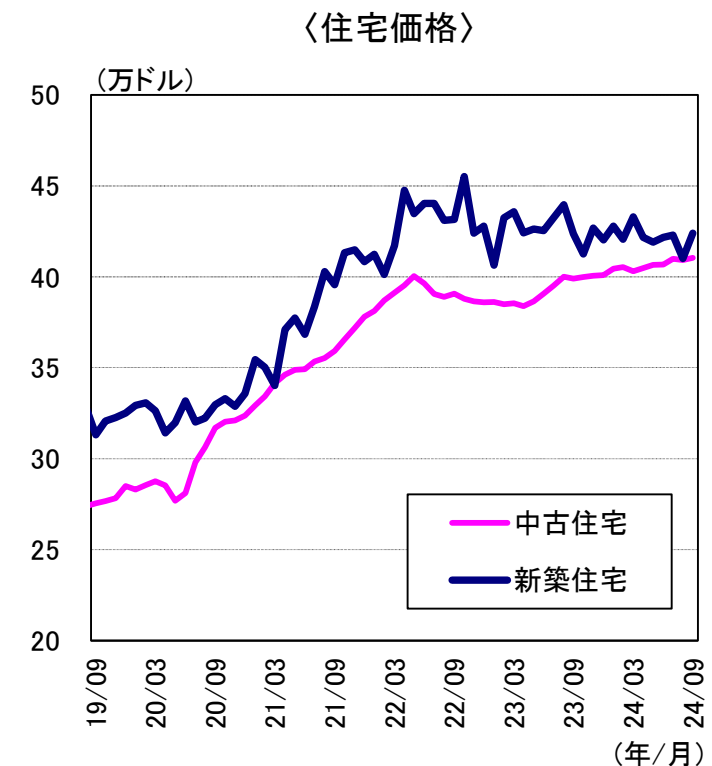
- 住宅市場は、高金利、高価格が下押しし低調。但し、利下げに転じた中、持ち直しの兆しも。
 - ・ 9月の住宅販売件数（新築+中古）は、2か月連続で前月比減少。依然年初の水準を下回り低調。
 - － 9月の住宅着工件数は、前月比▲0.5%と小幅に低下。
 - ・ 一方、10月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、4か月連続で上昇し、50超継続。
 - － 住宅ローン金利（30年）は低下傾向も、足許やや上昇。
 - ・ 住宅価格は、新築、中古とも高値圏で推移。



(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) 住宅ローン金利の10月分は25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



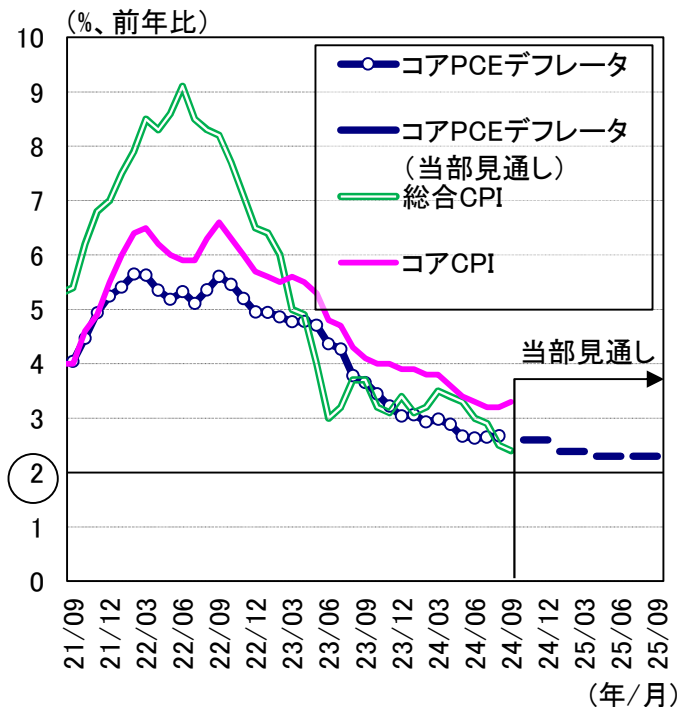
(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ インフレは、緩やかに鈍化。

- ・ 9月の総合CPIは、6か月連続で前年比伸び率鈍化（8月前年比+2.5%→9月同+2.4%）。一方、コアCPIは伸び率がやや再拡大。
- ー エネルギー価格の前年比マイナス寄与が拡大。一方、輸送サービスやヘルスケアは前年比伸び率拡大。
- ・ 物価の基調を示す指標は、緩やかな鈍化傾向。
- ・ 家計の期待インフレ率は、概ね長期中央値の水準。

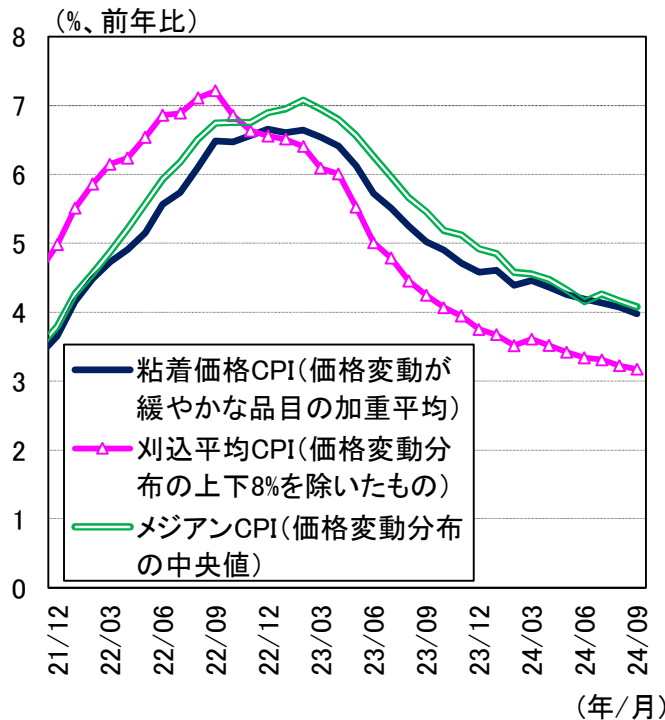
〈コアPCEデフレータ〉



(注) 当部見通しは、四半期平均

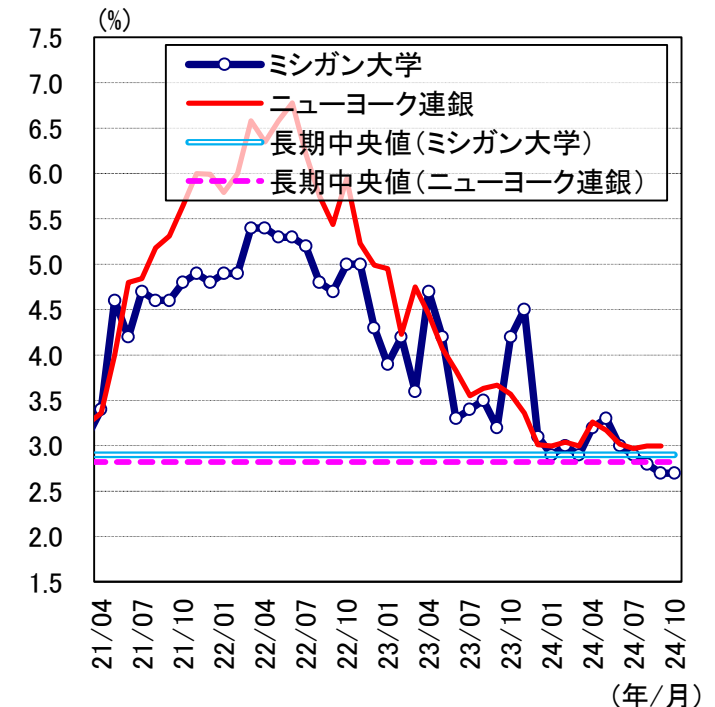
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈物価の基調を示す指標〉



(出所) アトランタ連銀「Sticky-Price CPI」、
クリーブランド連銀「Median CPI」

〈家計の期待インフレ率〉



(注) 長期中央値の対象期間は、ミシガン大学が92-19年、ニューヨーク連銀が13年6月-19年12月

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

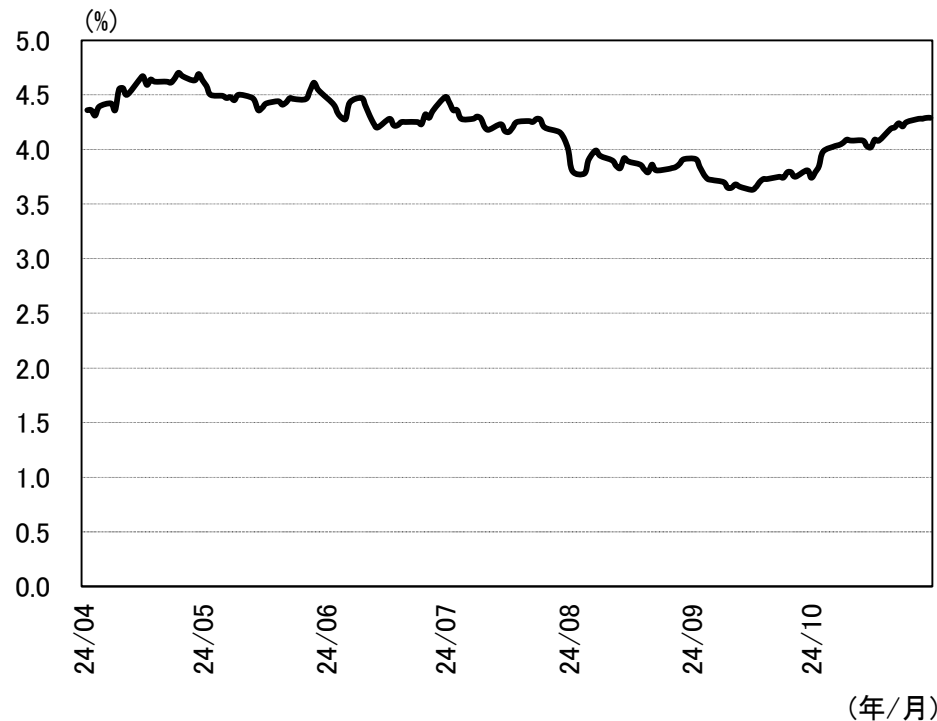
米国：金融政策

■ 当部では、FRBによる年内各会合▲0.25%の利下げを想定。但し、経済・物価見通しは不透明な状況にあり、利下げペースは加速・減速双方の可能性。

・ 市場では、利下げペース減速との見方も。

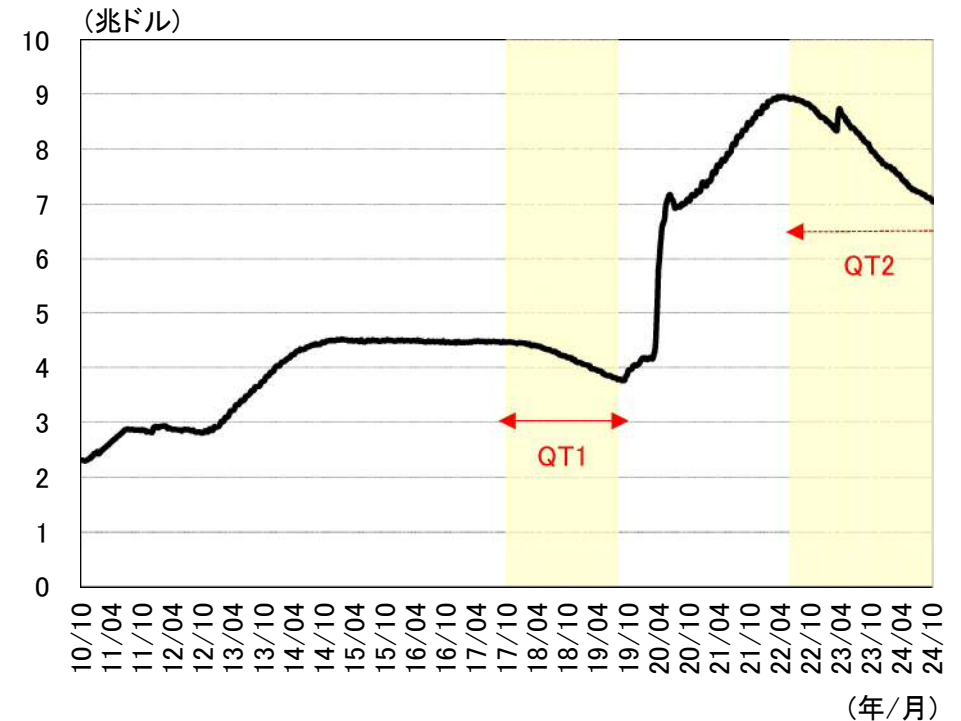
- ー 長期金利は、堅調な米経済指標や大統領選挙後の財政支出拡大観測等を受け、10月入り以降上昇傾向。
- ー FRBは利下げを進めるものの、QT（量的引き締め）は金利の上昇圧力に。

〈米国10年物国債金利〉



(出所) FRB「Selected Interest Rates」

〈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

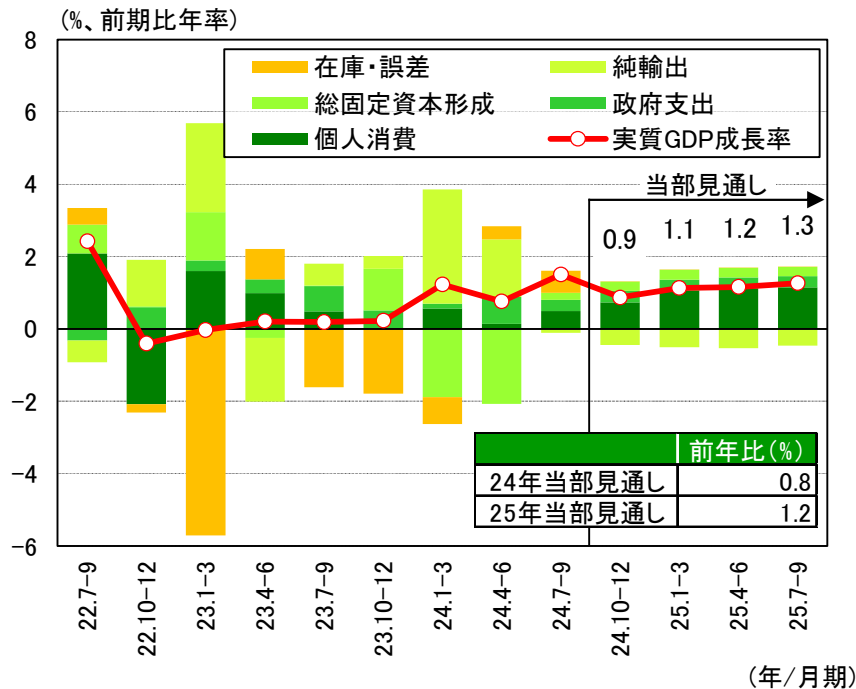
【景気見通しシナリオ】

高インフレが収まる中、ECBによる利下げもあり、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に回復。

【前月見通しからの変更点】

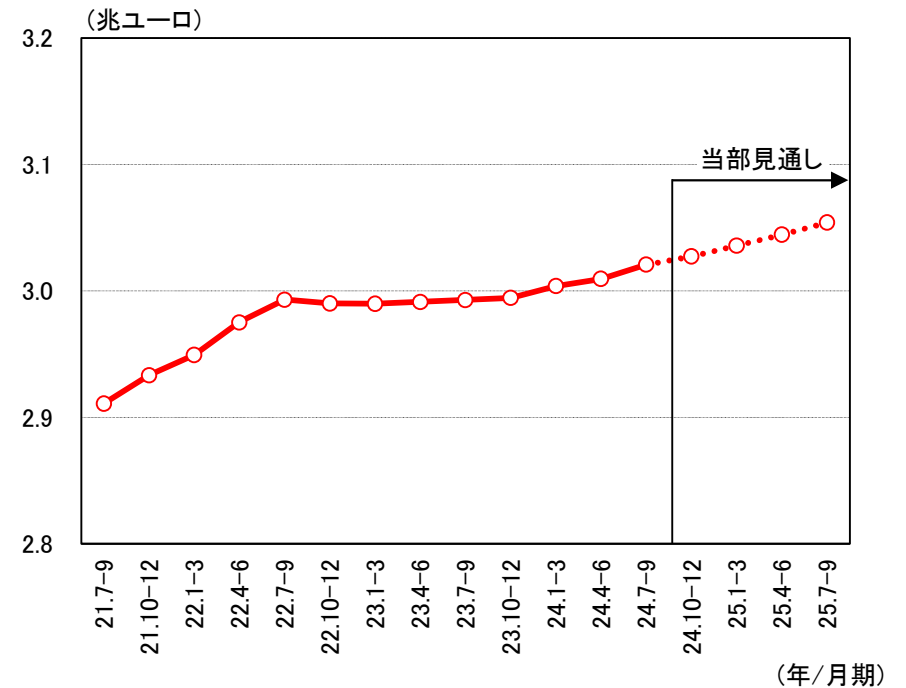
足許の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(注) 24年7-9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

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



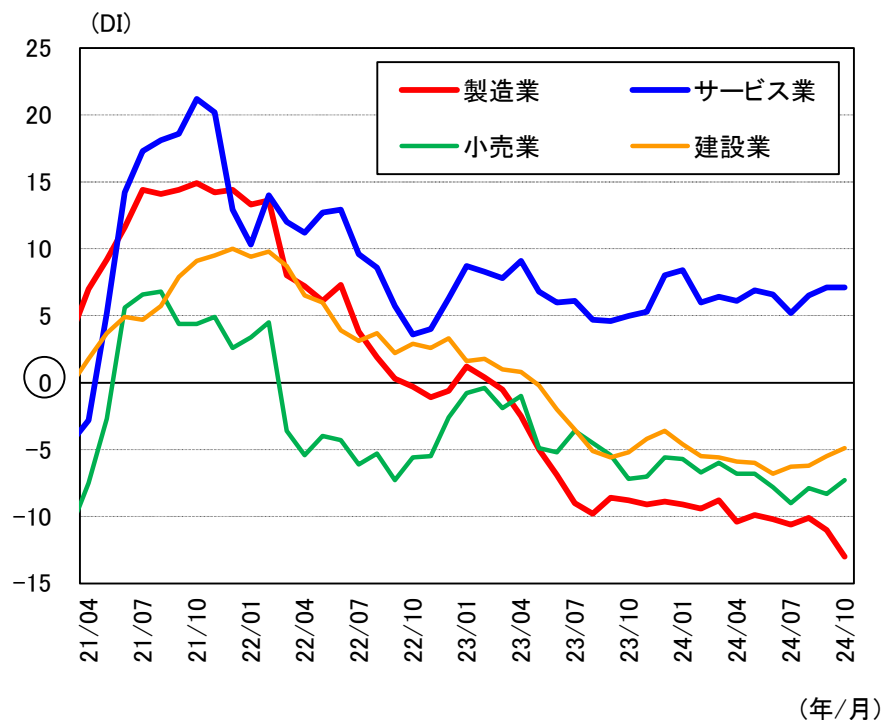
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、ドイツ経済の不振もあり低調となっている模様。

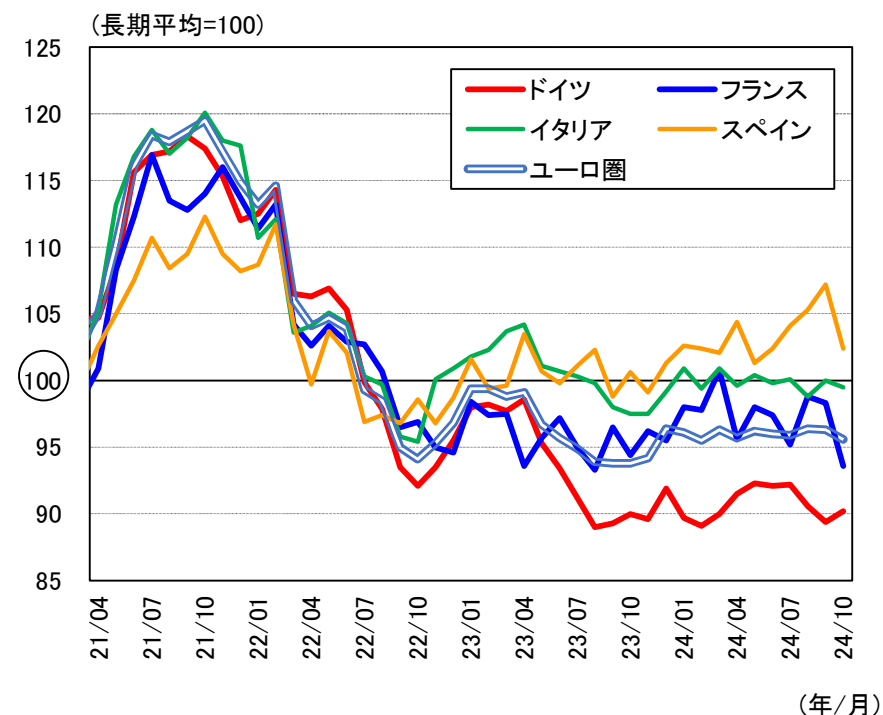
- ・ 7-9月期の実質GDP成長率は、パリオリンピック・パラリンピックの効果もある中、前期比年率+1.5%に加速（14頁左図）。
- ・ 10月の企業景況感は、サービス業がプラス圏継続で、他業種比堅調。
 - － 製造業は2か月連続で低下し、マイナス圏継続。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、ドイツが低迷継続。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感〉

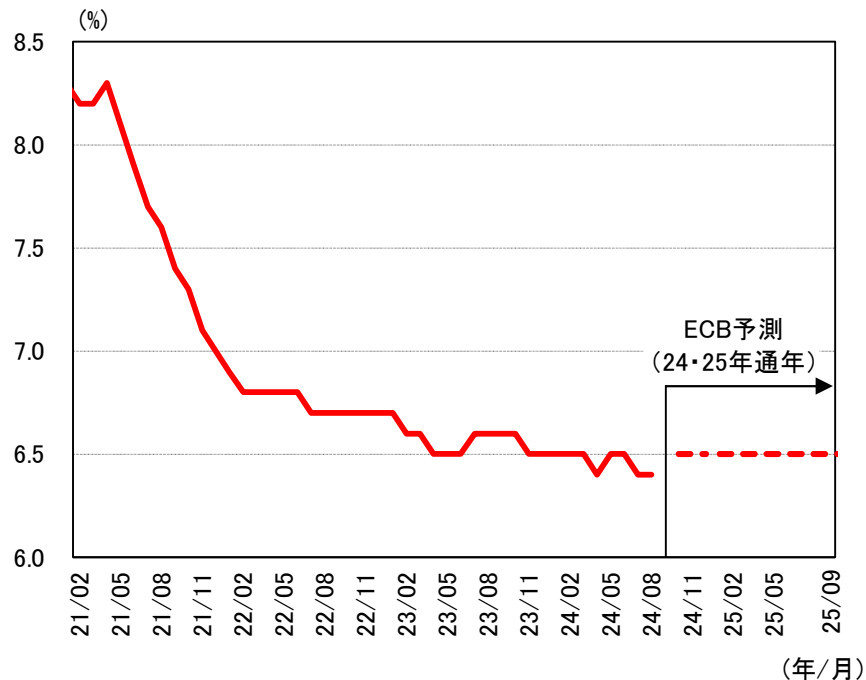


(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

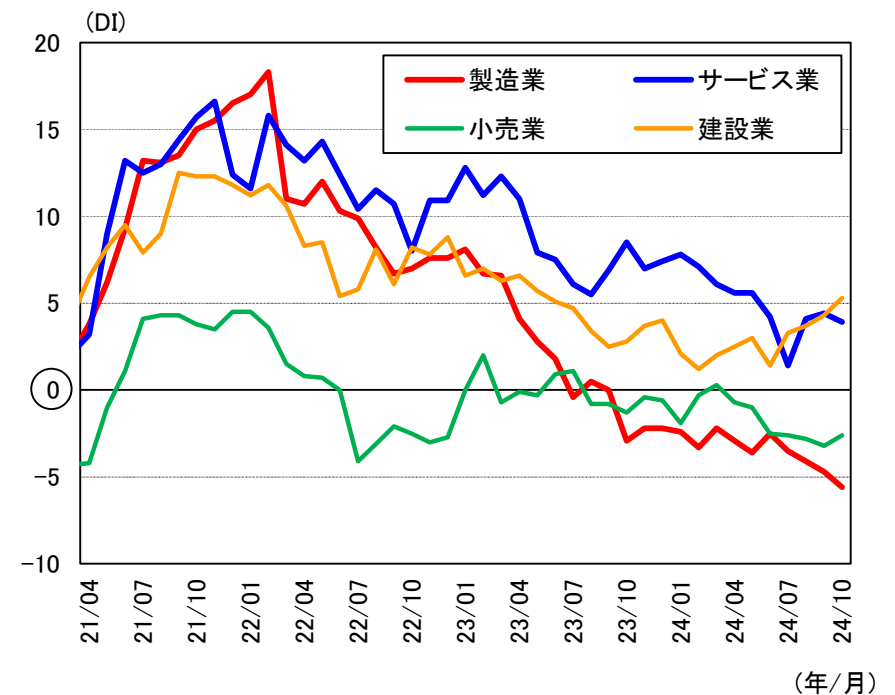
- 雇用環境は良好ながらも、先行き軟化の可能性も。
 - ・ 8月の失業率は、過去最低水準の前月から横ばい。
 - － ECBは、25年にかけて失業率の低水準継続を予測（9月時点）。
 - ・ 雇用見通しは、サービス業と建設業がプラス圏継続で、他業種比堅調。
 - － 一方、製造業は4か月連続で低下し、マイナス圏継続。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat「Unemployment rate」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 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）〉



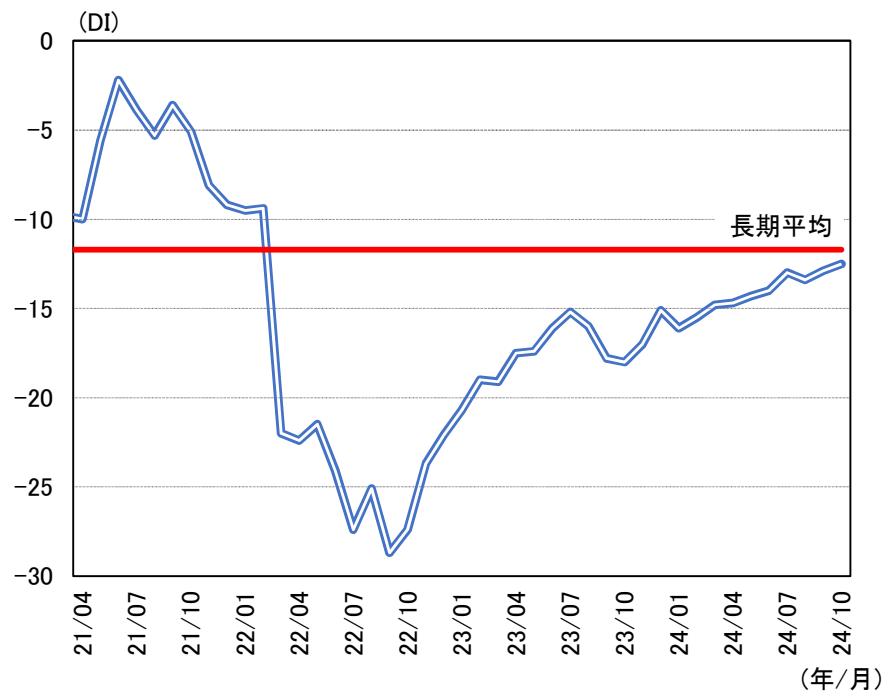
(出所) European Commission「Business and consumer survey」

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。

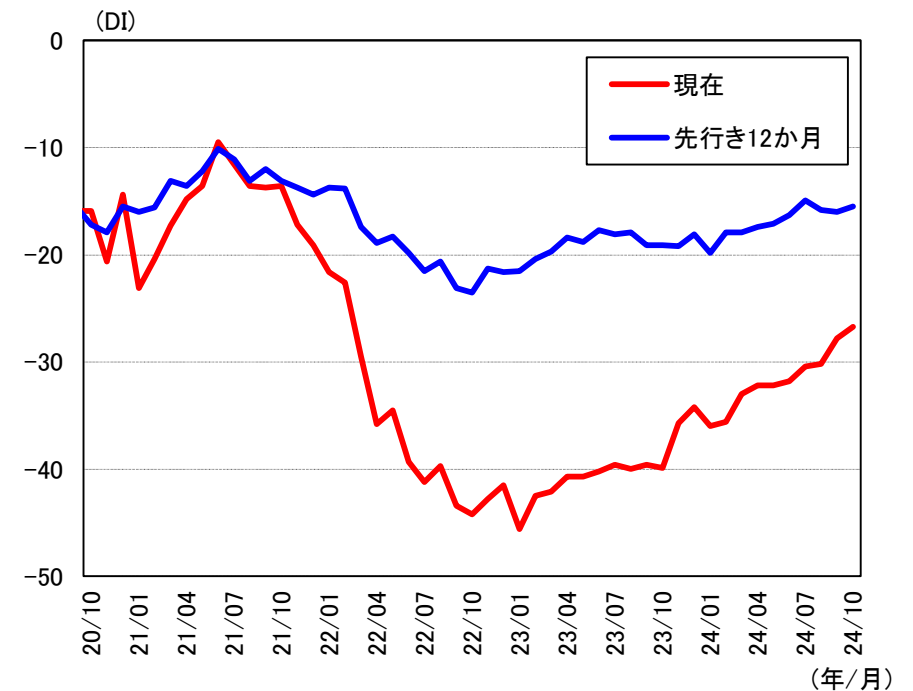
- ・ 10月のユーロ圏消費者信頼感指数は、2か月連続で上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- ・ 大型消費の意欲（現在）は、持ち直し。
- ・ 良好な雇用環境に加え（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。

〈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〉



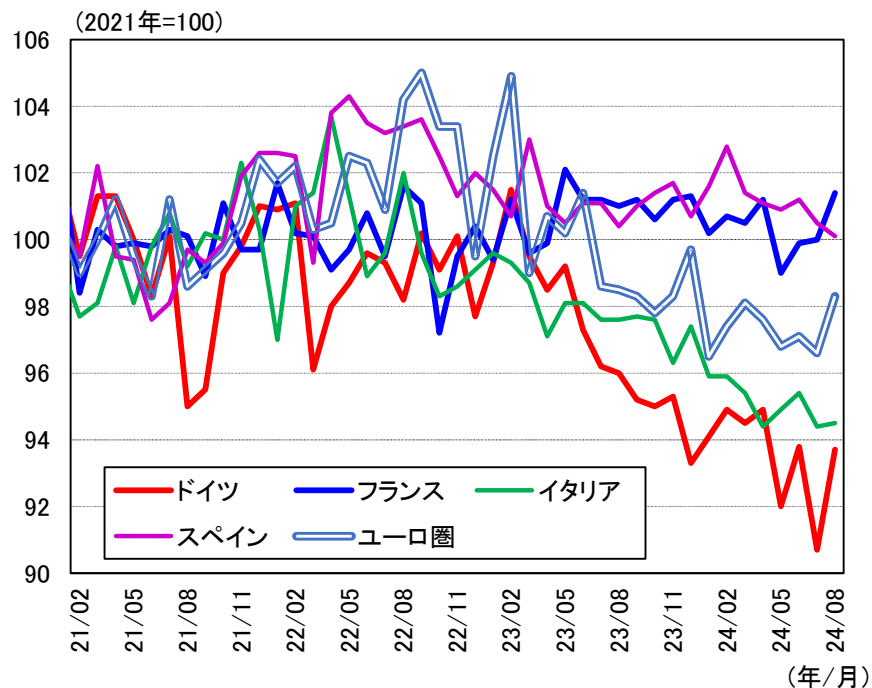
（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、ドイツの低迷が深刻であり、ユーロ圏全体を下押し。

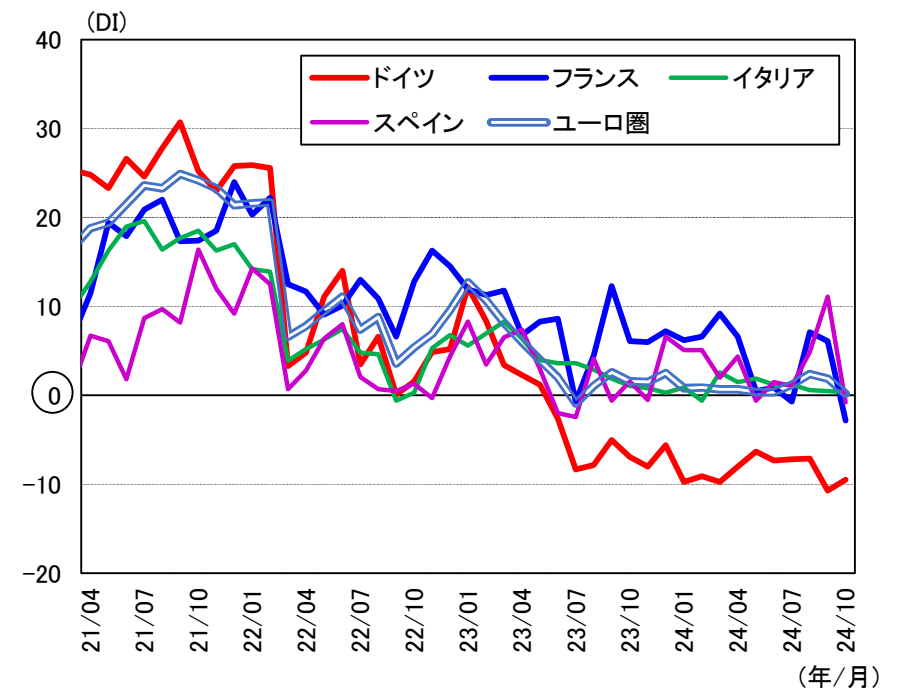
- ・ ユーロ圏の8月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇。
 - ー ドイツの鉱工業生産指数も、自動車等を中心に2か月ぶりに上昇したものの、引き続き主要国内では低迷が顕著。
- ・ 10月の製造業の生産見通しもドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。
 - ー フランスとスペインは、マイナス転換。

〈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）〉



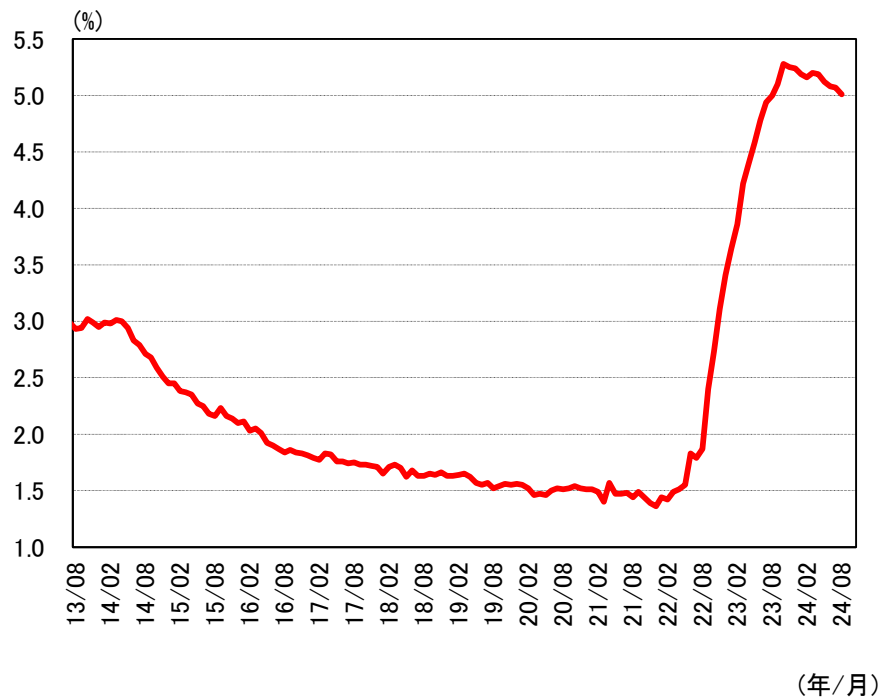
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、利下げが支援材料となる見込みも、低調な製造業がリスク要因。

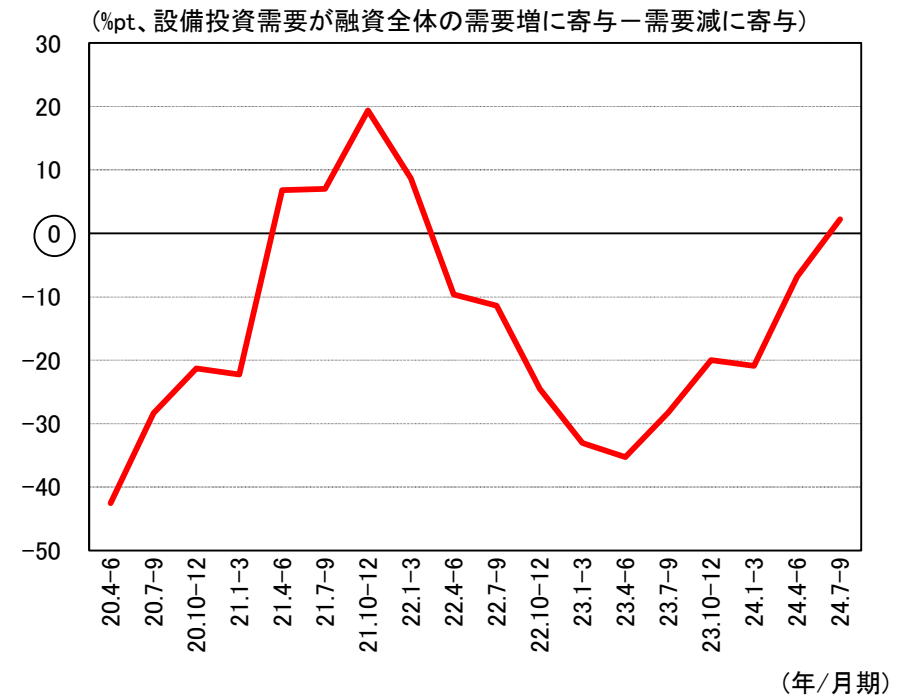
- ・ ECBは10月の理事会で、9月に続き利下げを決定（22頁）。今後も利下げが見込まれる中、貸出金利低下を通じ下支えする可能性。
- ・ 10月公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要は10四半期ぶりにプラス転換。

〈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 設備投資向け融資需要〉



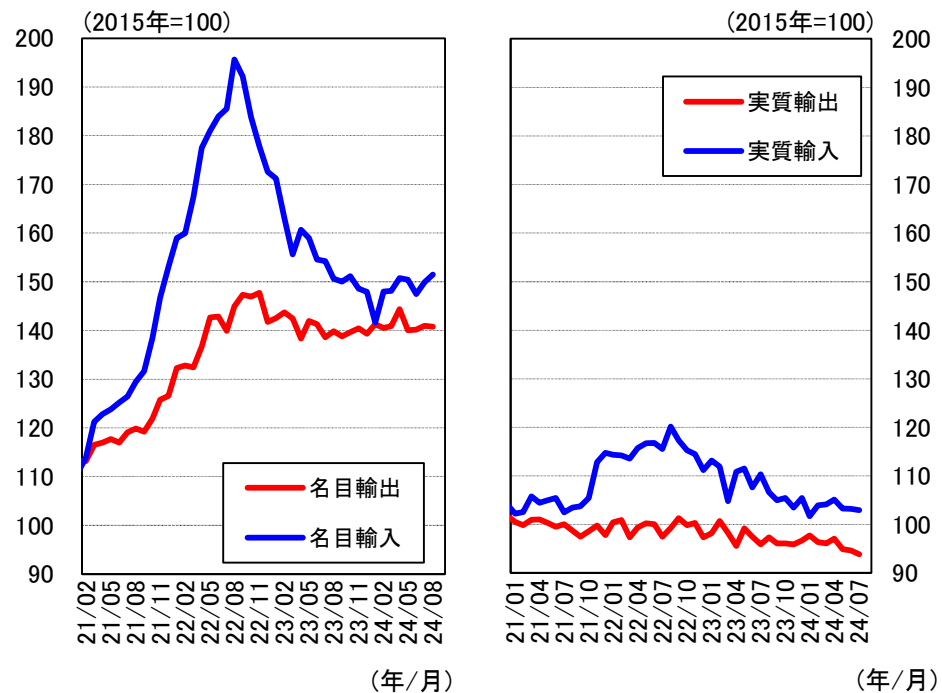
(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも引き続き低調。

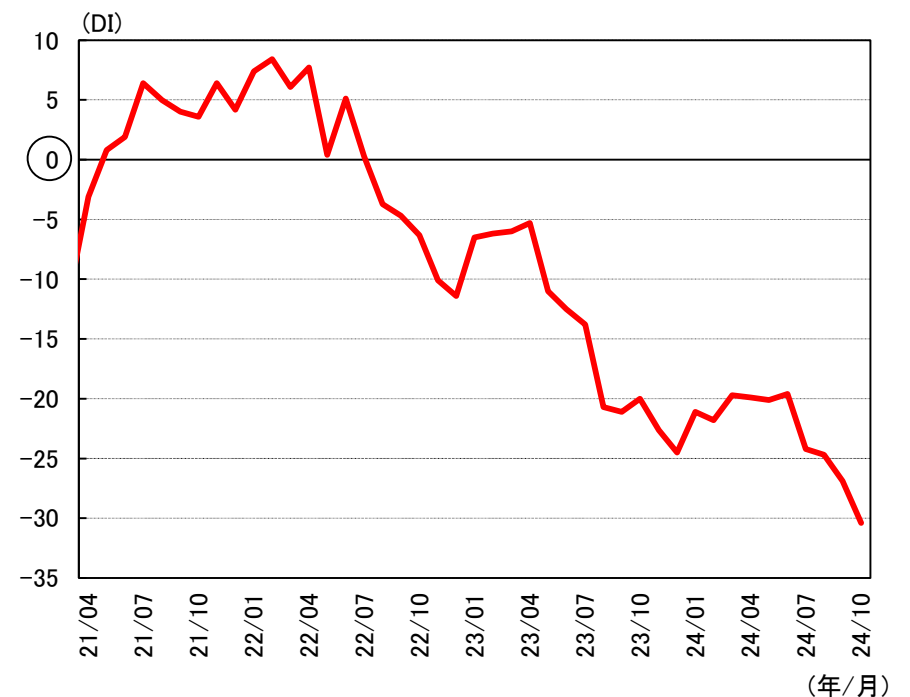
- ・ 8月の名目輸出は、3か月ぶりに減少。7月の実質輸出は、3か月連続で減少。
- ・ 8月の名目輸入は、2か月連続で増加。一方、7月の実質輸入は3か月連続で減少し、均せば昨年後半以降横ばい圏。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、4か月連続で低下し、依然大幅マイナス圏。

〈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〉

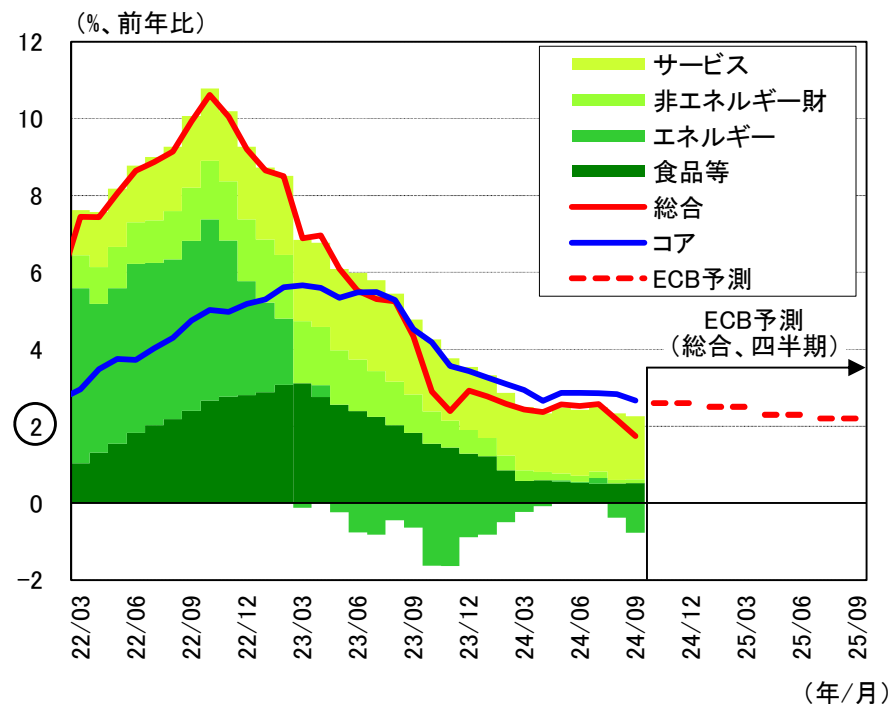


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

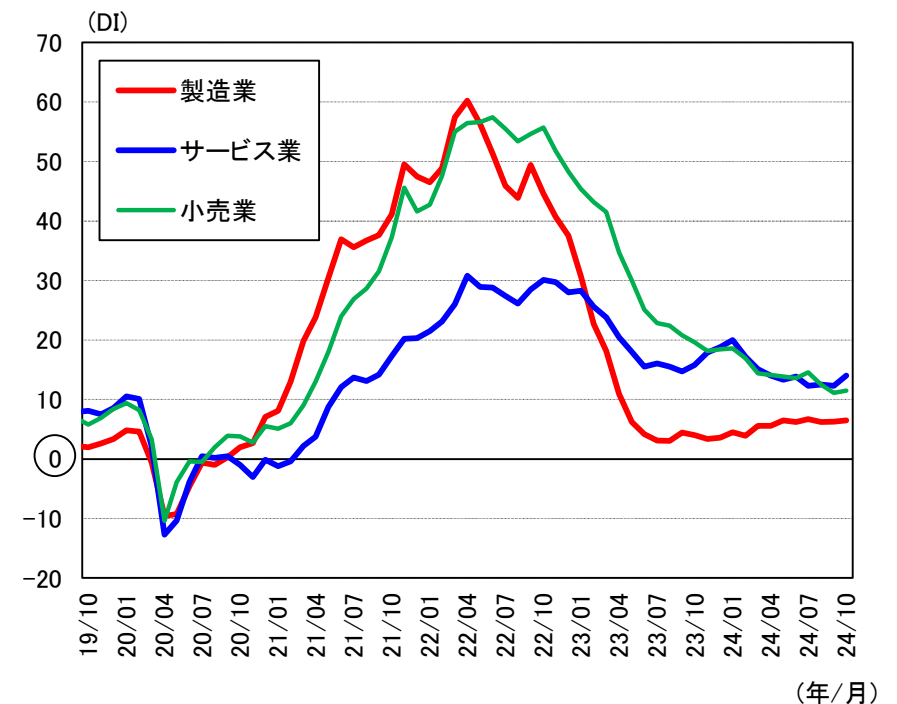
- CPIは、総合の前年比伸び率が+2%割れ。一方、コアは同+2%超で概ね横ばい圏。
 - ・ 9月は、総合CPI（前年比+1.7%）、コアCPI（同+2.7%）とも伸び率が鈍化。但し、コアCPIの鈍化は緩慢。
 - ー 総合CPIの鈍化は、エネルギーの前年比マイナス寄与が拡大。
- この先総合CPIは、エネルギーのベース効果等により一時的に前年比伸び率拡大も、その後は、これまでの金融引き締めもあり緩やかに鈍化する見込み。但し、エネルギーやサービス価格の動向に注意が必要。
 - ・ 企業の販売価格見通しは、概ね横ばい圏で推移。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

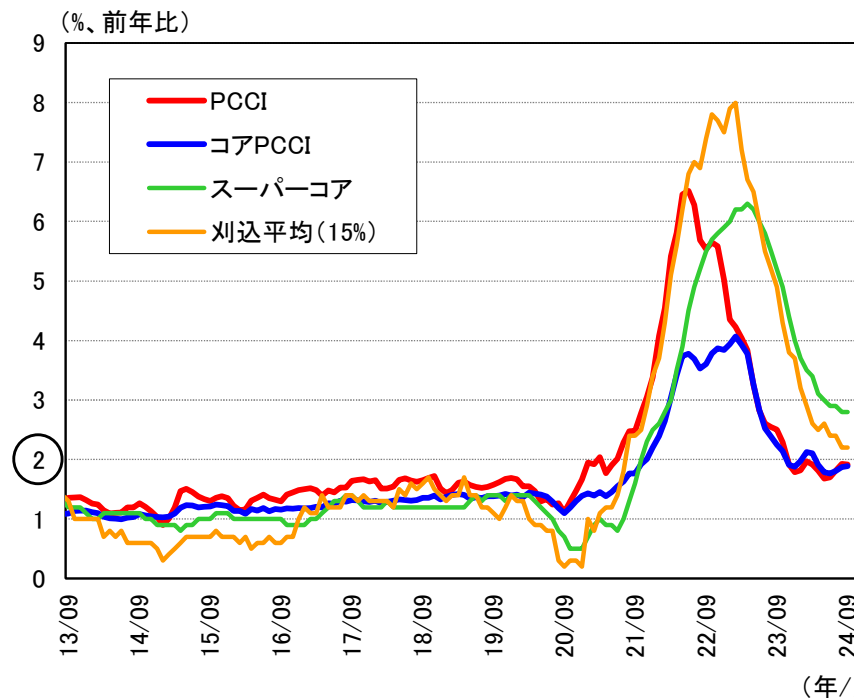
ユーロ圏：金融・財政政策

■ 景気減速感が強まる中、今年12月にECBの連続利下げを想定。

- ・ 10月のECB理事会では、9月に続き利下げを決定。
 - ー 声明文では、デフインフレのプロセスが順調に進んでいると表明。
- ・ ラガルドECB総裁は、今後の決定はデータ次第であることを強調。
- ・ 直近、総合CPIは前年比+2%割れ、コアCPIの伸び率は緩やかに鈍化（21頁左図）。基調的なインフレ率は、概ね鈍化傾向。

■ 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〉

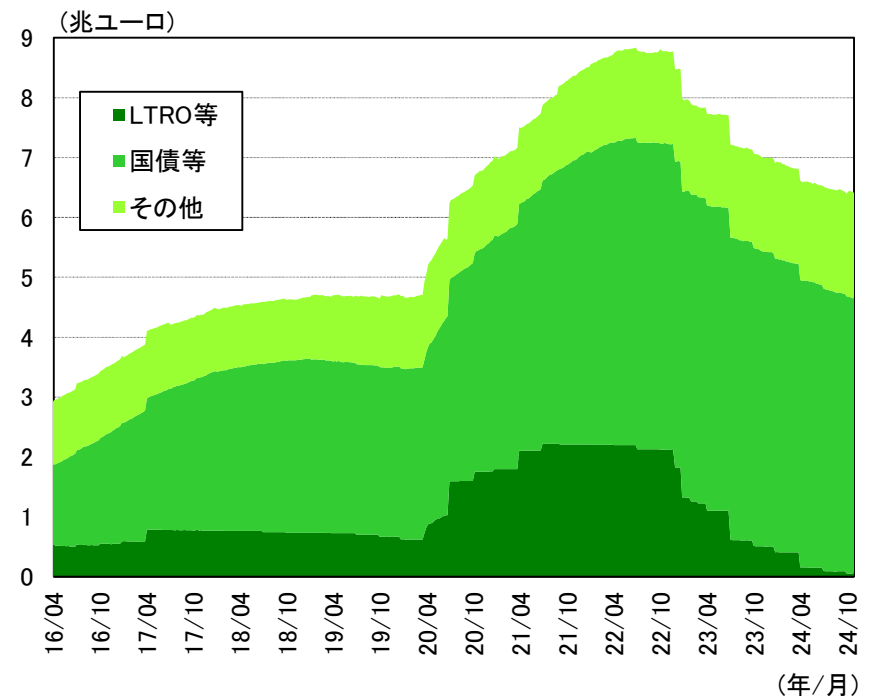


(注1) PCCIは、Persistent and Common Component of Inflation。全品目に共通的中長期的な変動を抽出し、各品目のウェイトで平均して算出

(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

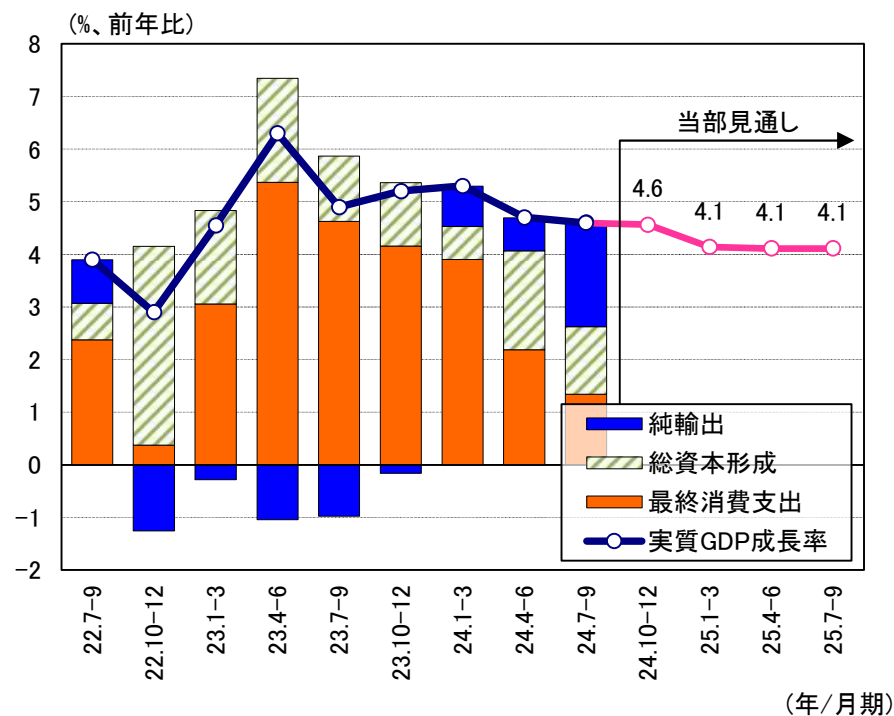
【景気見通しシナリオ】

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年は同+4%程度に伸び率鈍化。

【前月見通しからの変更点】

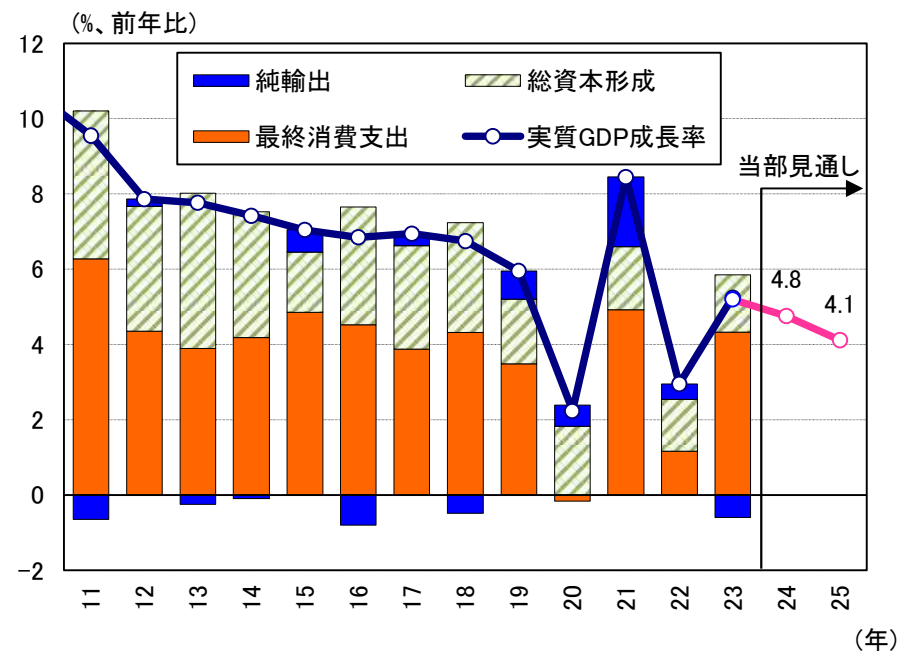
足許の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。

〈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）〉



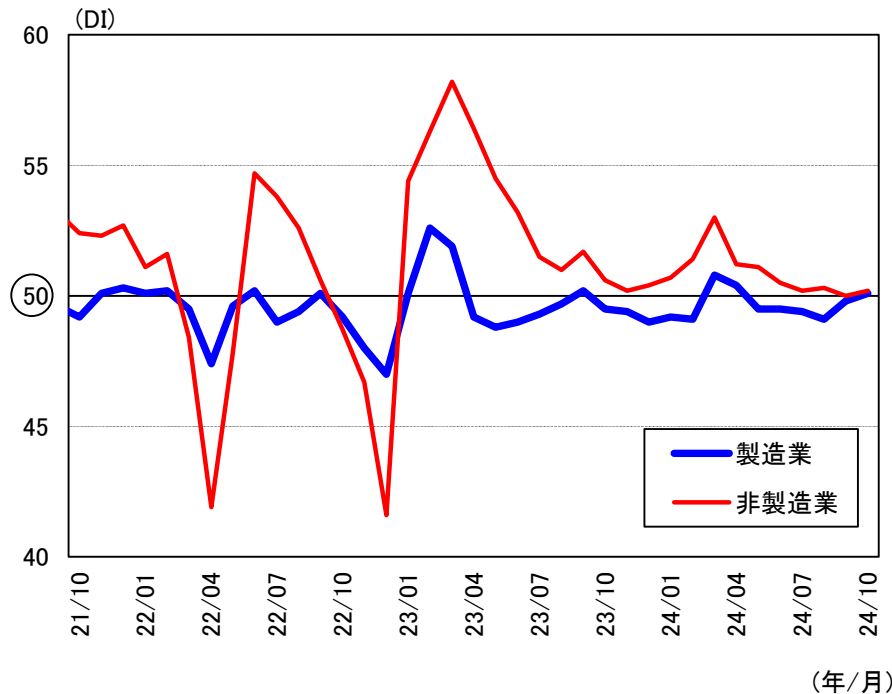
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、構造問題が重しとなる中、減速傾向となっている模様。

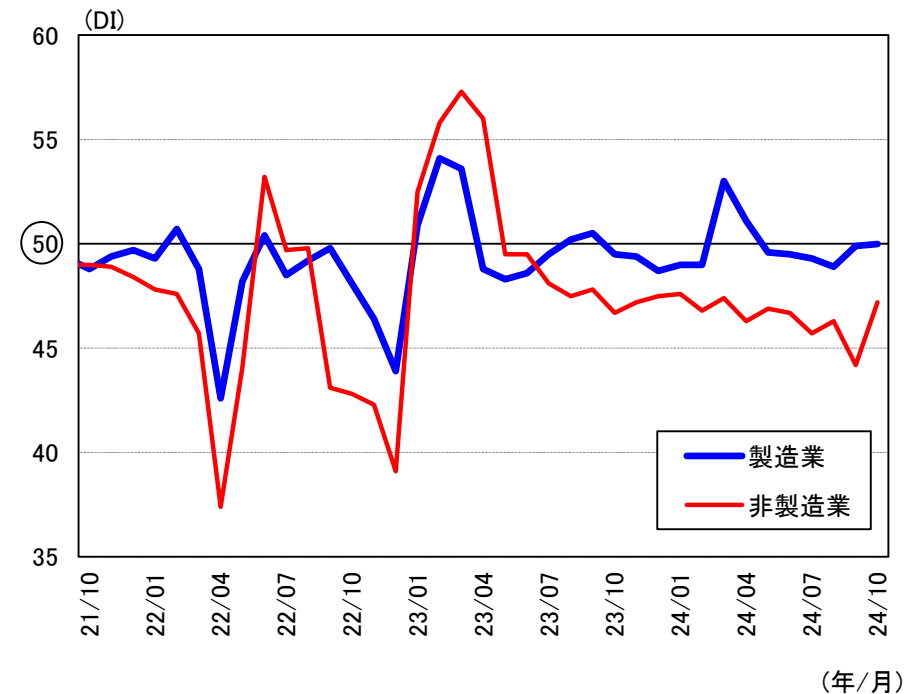
- ・ 7-9月期の実質GDP成長率は、2四半期連続で前年比伸び率が鈍化（23頁左図）
- ・ 10月のPMIは、製造業が2か月連続で前月比上昇、非製造業も2か月ぶりに上昇。いずれも、基準となる50をわずかに上回る水準。
- ・ PMI新規受注は、製造業が2か月連続で前月比上昇し、50を回復。一方、非製造業は2か月ぶりに上昇も、基準となる50割れ継続。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



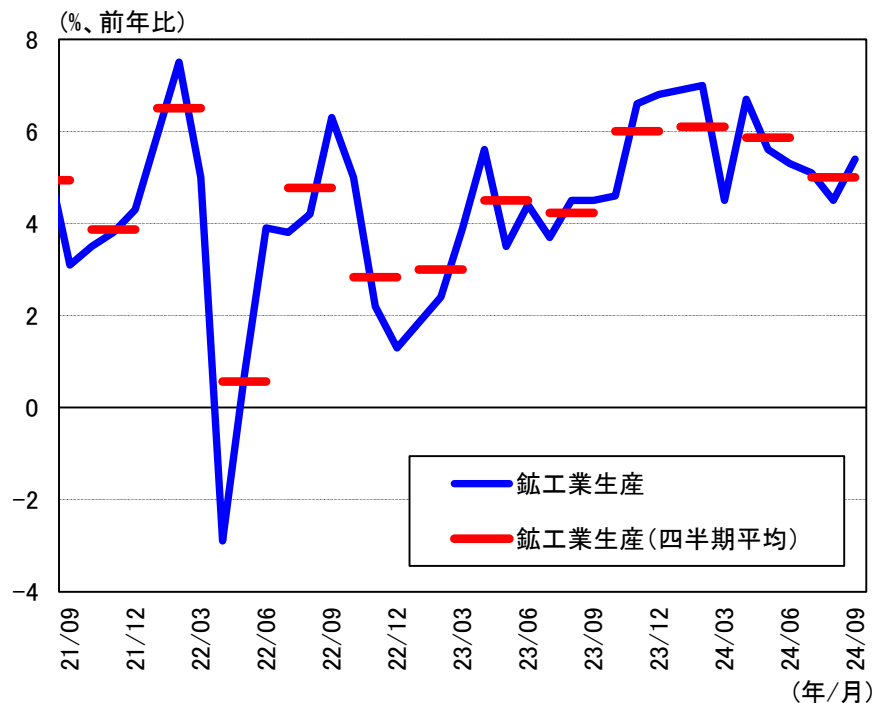
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

■ 生産は、減速傾向。通商問題から先行き一段の減速懸念も。

- ・ 9月の鉱工業生産指数は、5か月ぶりに前年比伸び率拡大（8月前年比+4.5%→9月同+5.4%）。但し、7-9月期平均では4-6月期平均を下回る伸び率で、24年に入り減速傾向。
- ・ 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年初比低調。
 - ー 各国が中国製EV等に対する関税を引き上げる中、生産に影響し始めた可能性。

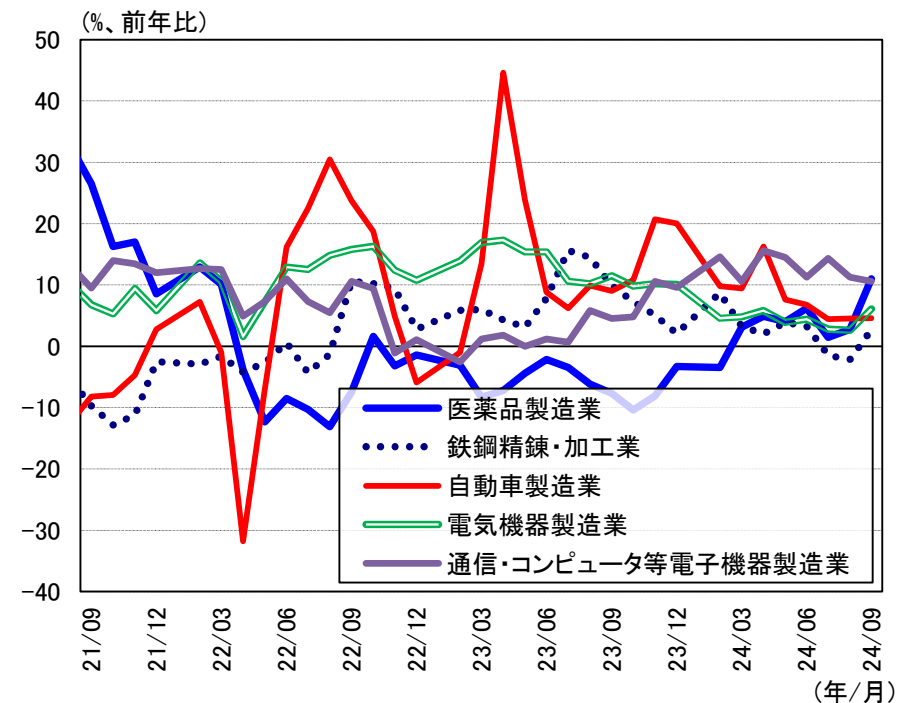
〈鉱工業生産指数〉



(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

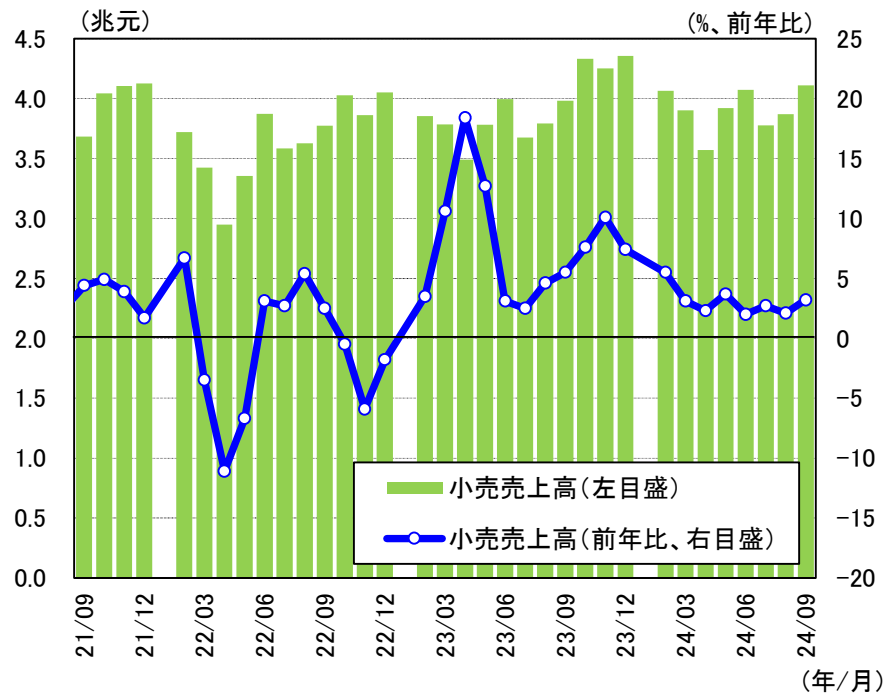
(出所) 国家統計局「工業增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：消費動向

■ 個人消費は、弱含み継続。

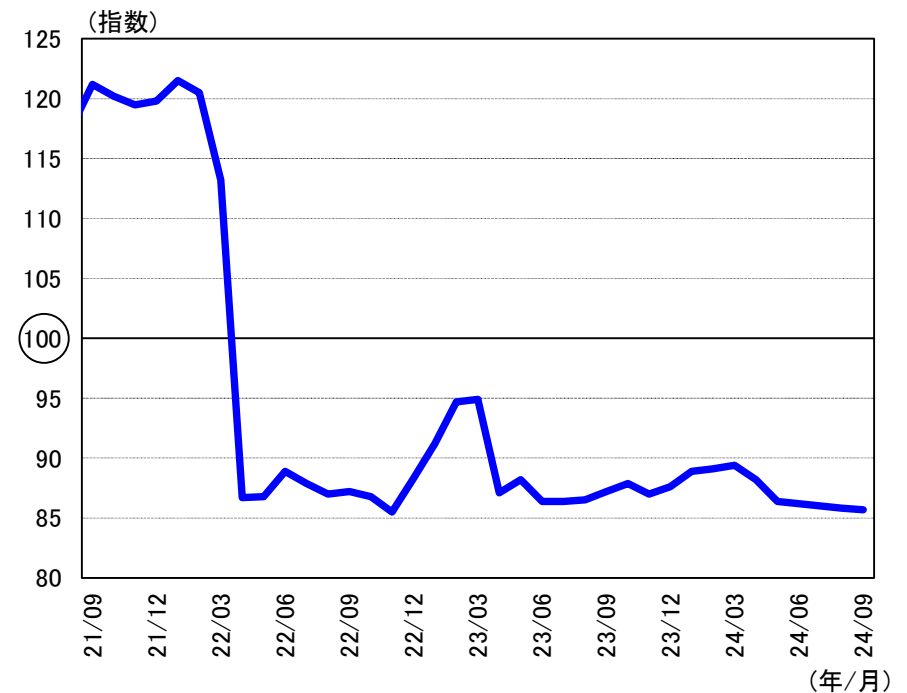
- ・ 9月の小売売上高は、2か月ぶりに前年比伸び率拡大（8月前年比+2.1%→9月同+3.2%）。
 - － 但し、コロナショック前（19年同+8.0%）を大幅に下回る水準。
- ・ 景気や雇用環境の改善が見通せない中、先行き、消費の回復は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈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〉

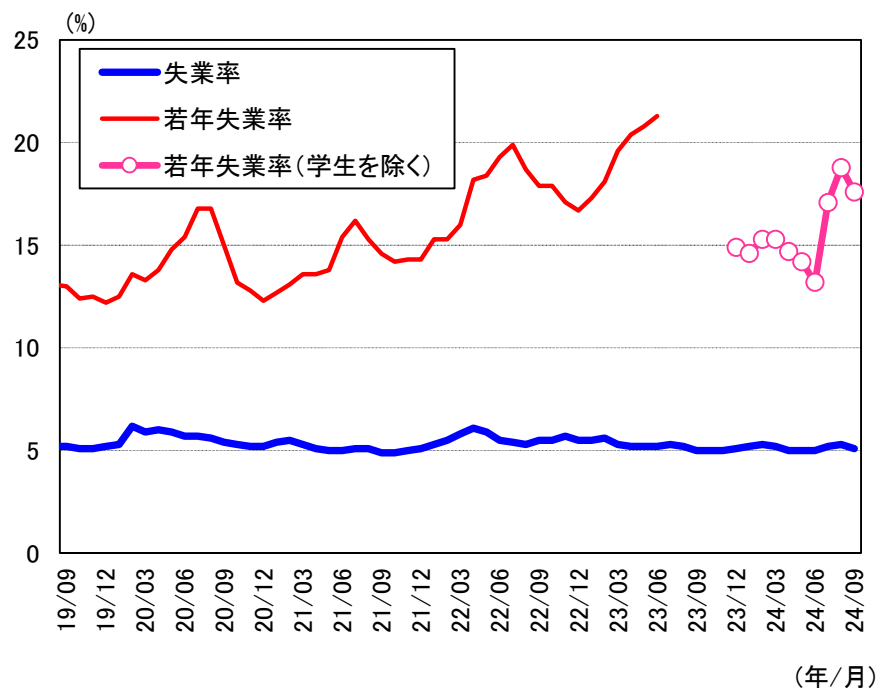


（出所）国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

- 雇用環境は、実態としては若年層や農村出身労働者を中心に低調が続いている模様。
 - ・ 9月の失業率は、2か月連続で前年同月比上昇。但し、24年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - ー 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。
 - ・ 10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。

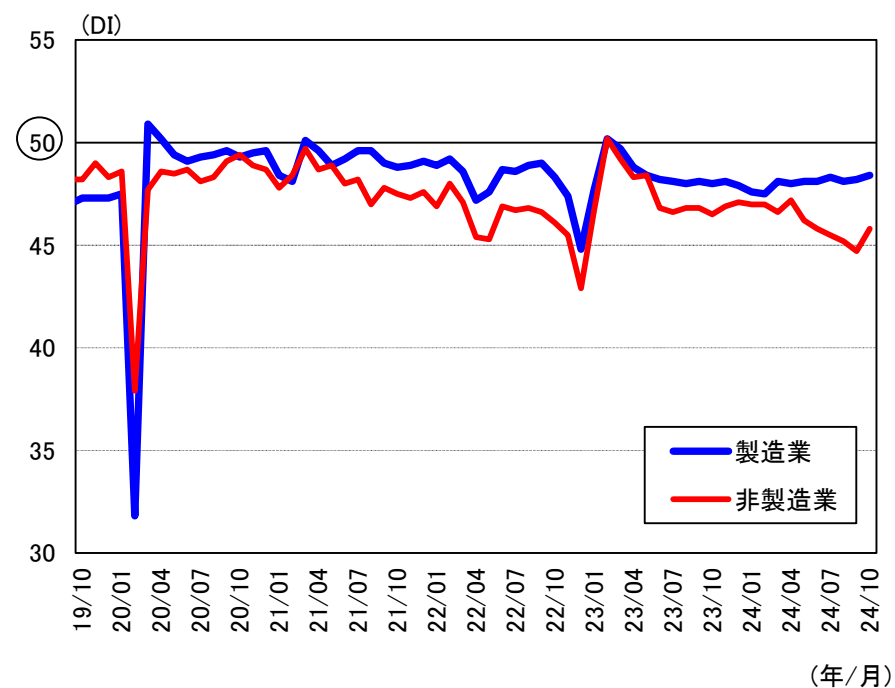
〈失業率〉



(注) 若年失業率は16-24歳の失業率、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」

〈PMI雇用〉



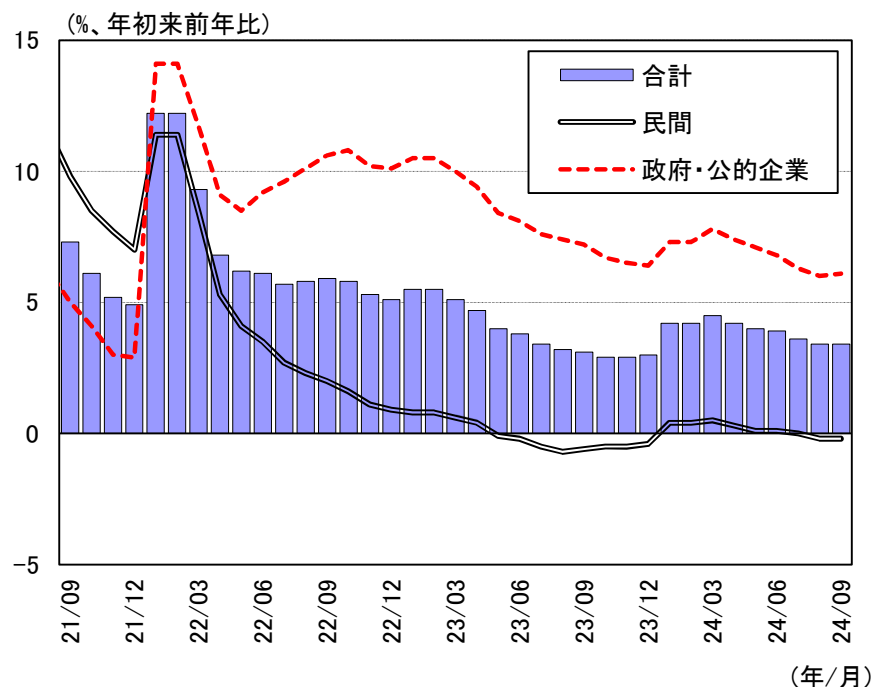
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資等の民間投資が下押しし低調継続。

- ・ 9月の固定資産投資（年初来前年比+3.4%）は、民間企業が同▲0.2%と、2か月連続のマイナス。政府・公的企業は、相対的に堅調ながらも（同+6.1%）、伸び率は年初から鈍化。
- ・ 9月の不動産開発投資は、長引く住宅の不振が影響し前年比マイナス継続。

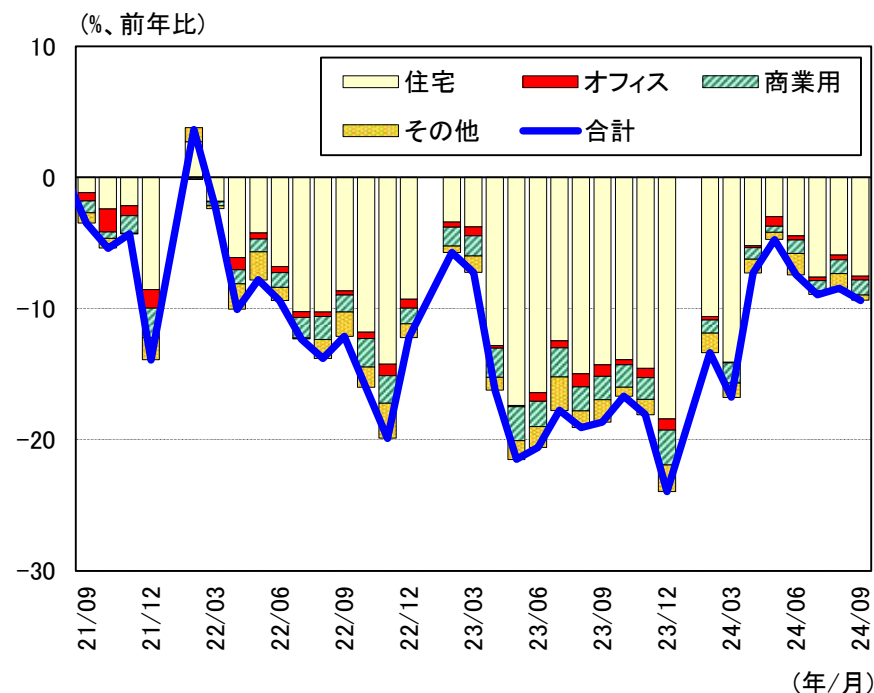
〈固定資産投資〉



(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

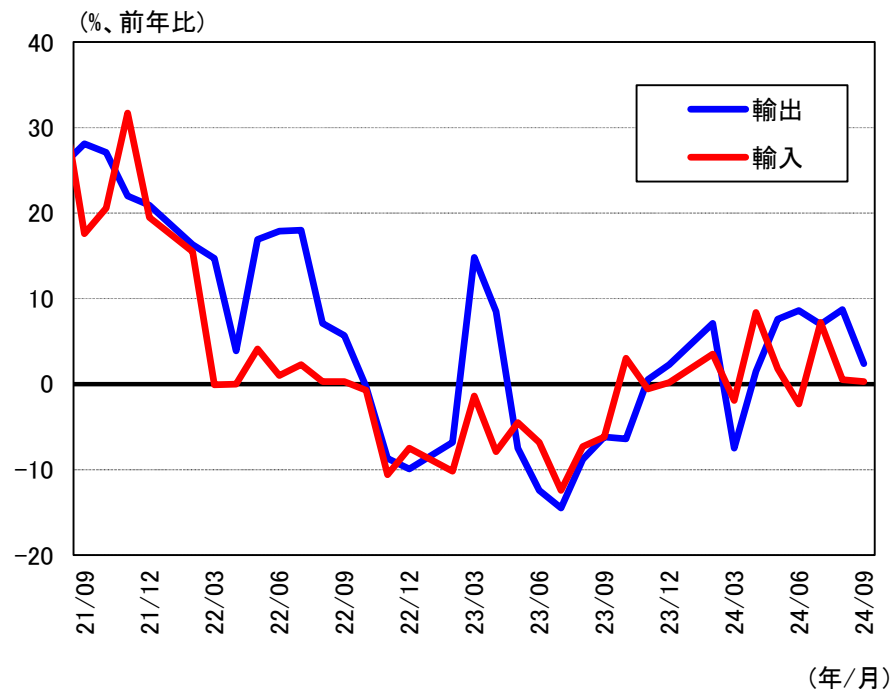
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出入とも減速傾向。通商問題から先行き一段の減速懸念も。

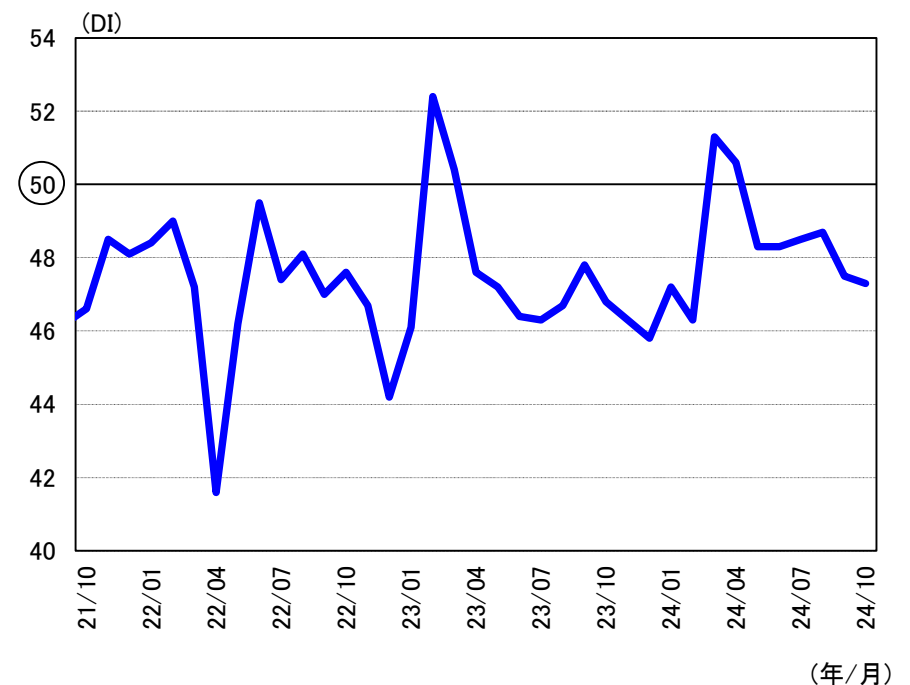
- ・ 9月の輸出は、6か月連続の前年比プラスも伸び率大幅鈍化（8月前年比+8.7%→9月同+2.4%）。
- － 10月の製造業のPMI新規輸出受注は、2か月連続で前月比低下、基準となる50割れ継続。
- ・ 9月の輸入は、2か月連続で前年比伸び率鈍化（8月前年比+0.5%→9月同+0.3%）。

〈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〉



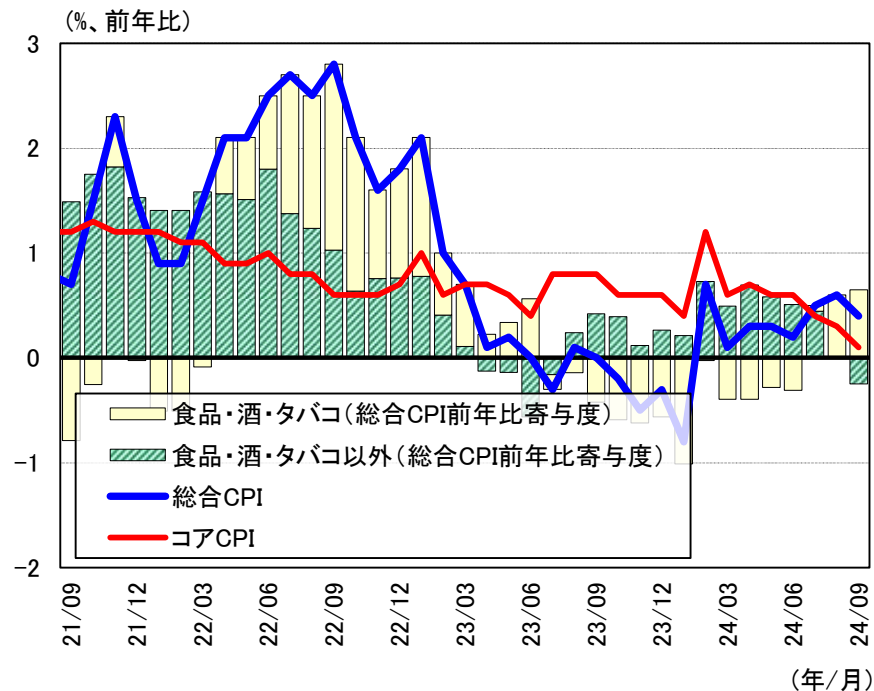
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

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。

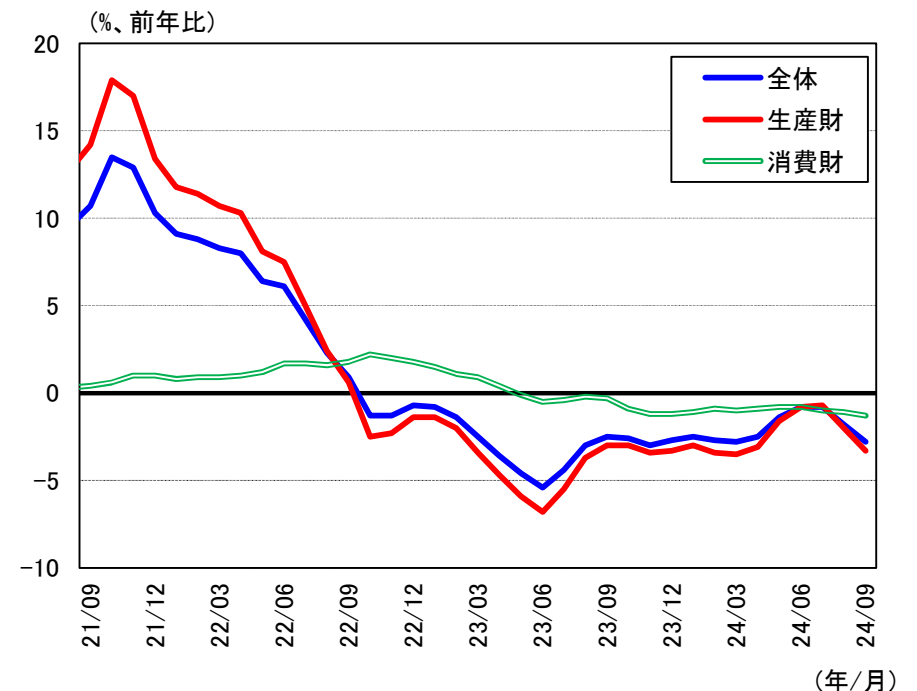
- ・ 9月の総合CPIは、食品等以外が前年比マイナス転換し、前年比伸び率鈍化（8月前年比+0.6%→9月同+0.4%）。
- － コアCPIも、前年比伸び率鈍化（8月前年比+0.3%→9月同+0.1%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の見通し。
- － 9月のPPIは、前年比マイナス幅拡大継続。

〈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〉



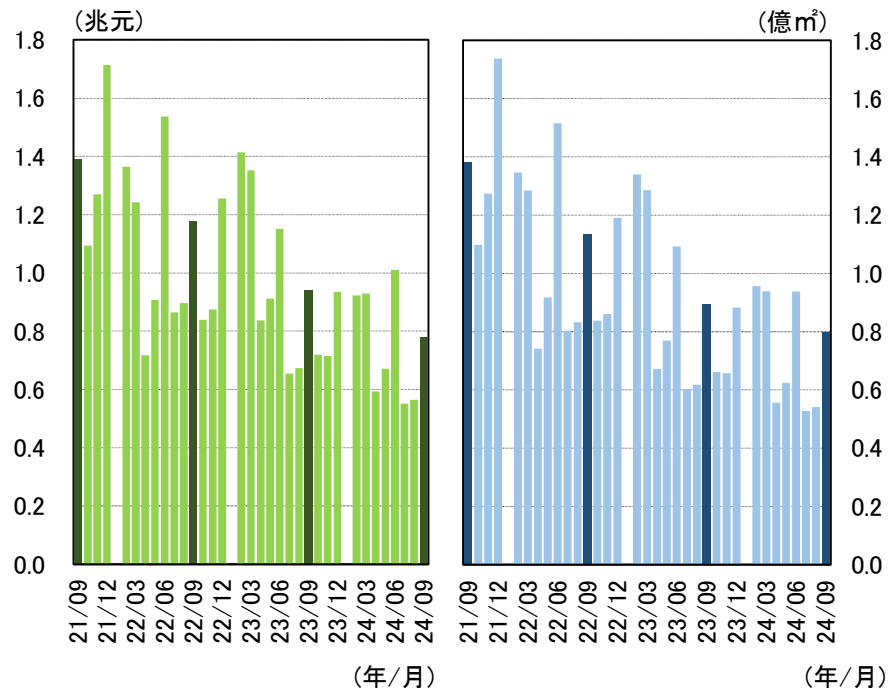
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数(出厂价格)」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、悪化が長期化しており、底が見えない状況。

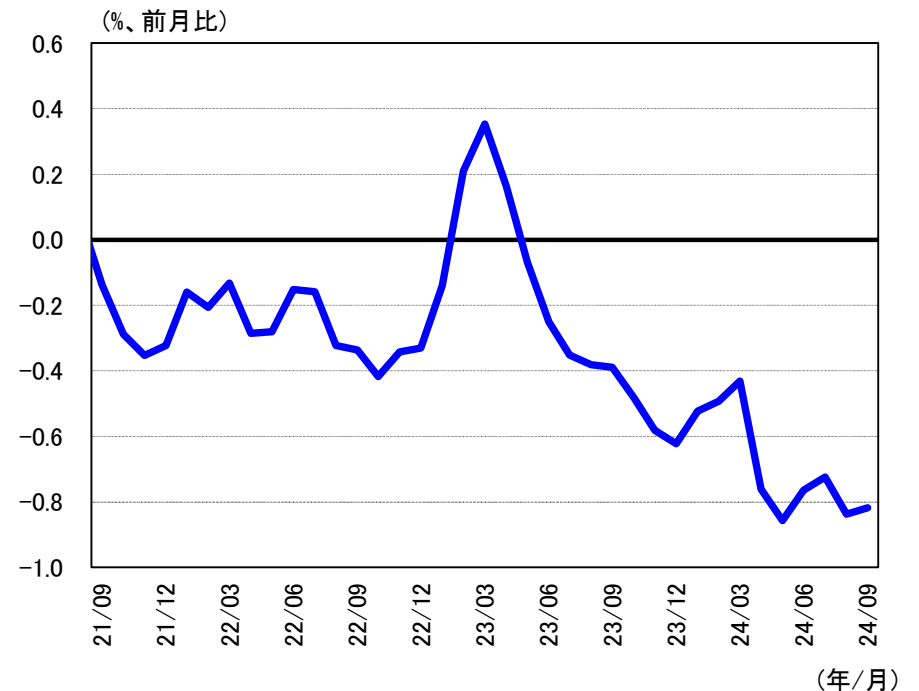
- ・ 9月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 9月の住宅価格は、17か月連続で前月比下落。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は依然不透明。
 - ー 政府は、住宅関連支援策を相次いで打ち出しているものの、目立った効果はみられない状況。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

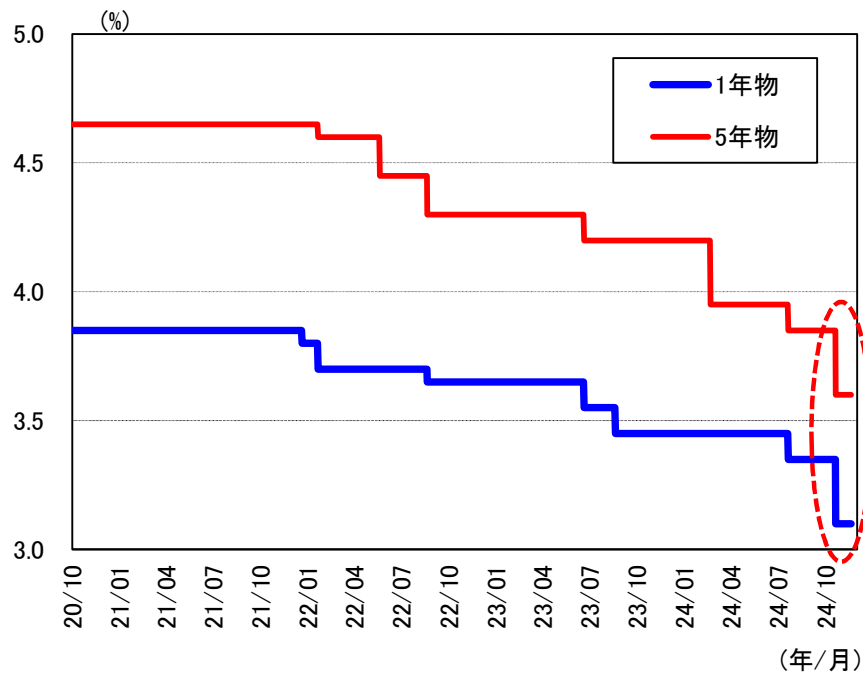


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

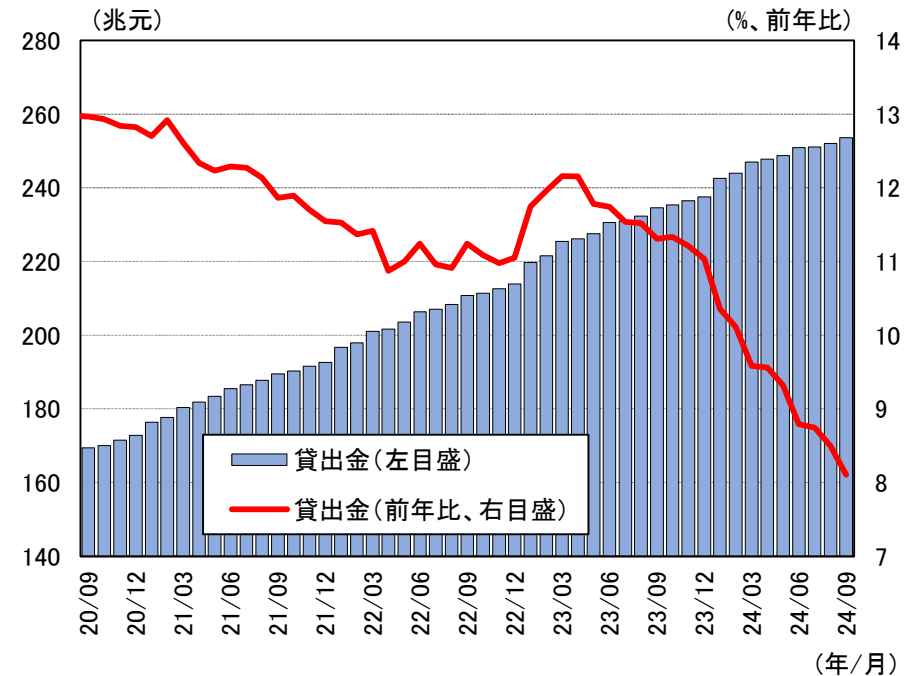
- 政府は、財政支出拡大の方針を示しているものの、構造問題が根深い中、景気浮揚効果は不透明。
 - ・ 財政相は、特別国債発行により調達した資金を銀行へ資本注入する他、地方債の債務上限引き上げ等を行う方針を発表（10月12日）。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、足許、これまでの緩和効果は低調。
 - ・ 中国人民銀行は、3か月ぶりにローンプライムレートの引き下げを決定（10月21日）。
 - ・ 但し、これまでのところ銀行の貸出金の前年比伸び率は、鈍化傾向。

〈ローンプライムレート〉



（出所）全国銀行間同業コール取引センター「贷款市场报价利率（LPR）」

〈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