

海外経済動向

(2025年2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、労働市場が底堅く推移する中、個人消費の堅調が続き、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、現在の経済環境が継続し、経済政策への期待等もあり、25年内は潜在成長率を上回る経済成長となる見通しである。
 - ・ 個人消費は、増勢が継続している。10-12月期のGDP実質個人消費は、18四半期連続で増加し、7-9月期を上回る伸びとなった。実質賃金は足許伸び率がやや鈍化しているものの、前年比プラスを維持しており、個人消費は底堅く推移する見通しである。
 - ・ 労働市場は、底堅く推移している。12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拡大し、失業率は改善した。新規失業保険申請件数は引き続き低水準であり、労働市場の底堅さを示唆している。
 - ・ インフレ鈍化のペースは緩慢である。25年末においてもコアPCEデフレーターの前年比伸び率は同+2%半ば程度となる見通しである。先行き、労働市場に起因する上昇（賃金インフレ）圧力が弱まり、緩やかな鈍化を想定するが、景気が堅調な中、関税引き上げや経済政策等も見込まれ、物価は上振れリスクが大きい。
 - ・ 金融政策に関し当部では、FRBは25年内は2回（各▲0.25%pt）の利下げを想定している。但し、経済政策等に不透明感が残る中、インフレ再燃により利下げの抑制を迫られる可能性もある。
- 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25年にかけて回復基調が続く見通しであるが、インフレや域外経済等の動向に注意が必要である。また、米国の通商政策やウクライナ情勢等地政学リスクが不透明要因となっている。
 - ・ 1月の企業景況感は、製造業の低迷が続く一方、サービス業は相対的に底堅く推移している。
 - ・ 個人消費は、良好な雇用等を背景に底堅さを維持すると見込んでいる。1月のユーロ圏消費者信頼感指数は、依然長期平均を下回っているが、3か月ぶりに上昇した。
 - ・ 生産は、ドイツの低迷が深刻であり、全体でも低調である。生産見通しも、ドイツの大幅マイナスが続いている。
 - ・ 消費者物価は、総合CPIが前年比+2%台半ばに伸び率が再拡大、コアCPIは同+2%台後半で概ね横ばい圏にある。総合CPIは現状程度の前年比伸び率で推移した後、エネルギーのベース効果等の影響により、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もあり、インフレ収束に時間を要するリスクがある。
 - ・ 金融政策に関し当部では、景気の下振れリスクが根強い中、3月にECBによる5会合連続での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、内需の力強さを欠いている。先行きは、底堅く推移する見通しであるが、不動産市場低迷、若年失業問題に加え、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、EV（電気自動車）を始めとする自動車等を中心に、持ち直している。但し、政策支援があるものの、依然内需が軟調とみられる中、米国の通商政策等により、生産、貿易への悪影響が生じる可能性がある。
 - ・ 個人消費は、政策支援に支えられつつも、引き続き弱含んでいるとみられる。消費者マインドは、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。12月のCPIは、総合は前年比伸び率がやや鈍化、コアはやや拡大した。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、長期低迷が続いているが、歯止めの兆しがみられる。12月の住宅販売は、金額、面積とも前年を上回った。また12月の住宅価格は、20か月連続で前月比下落したが、下落幅は4か月連続で縮小した。
 - ・ 政府は、景気支援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限定的とみられる。

《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1月31日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

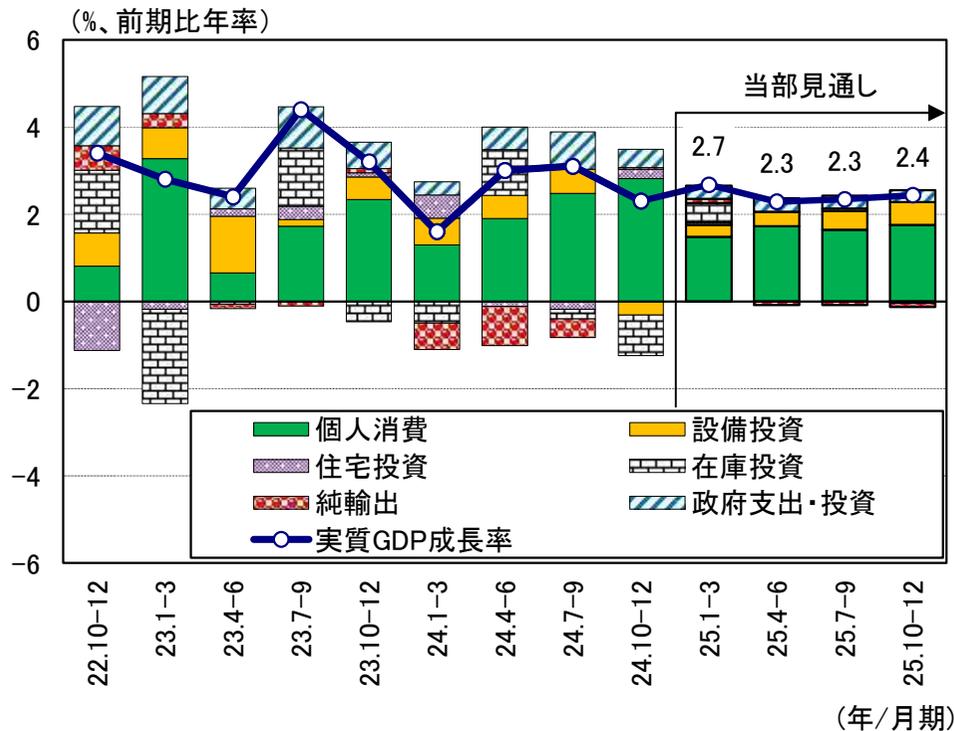
【景気見通しシナリオ】

現在の経済環境が継続し、経済政策への期待等もあり、25年内は潜在成長率を上回る経済成長。

【前月当部見通しからの変更点】

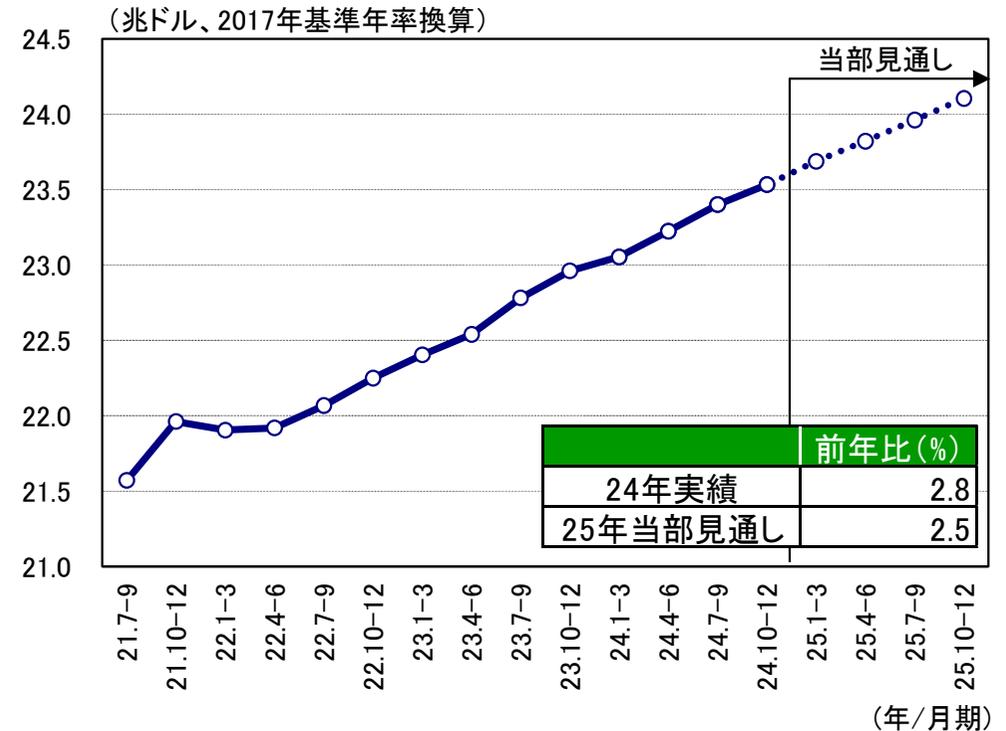
24年10-12月期の設備投資、在庫投資が前月当部見通しから下振れたため、反動を見込み25年1-3月期を中心に実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉

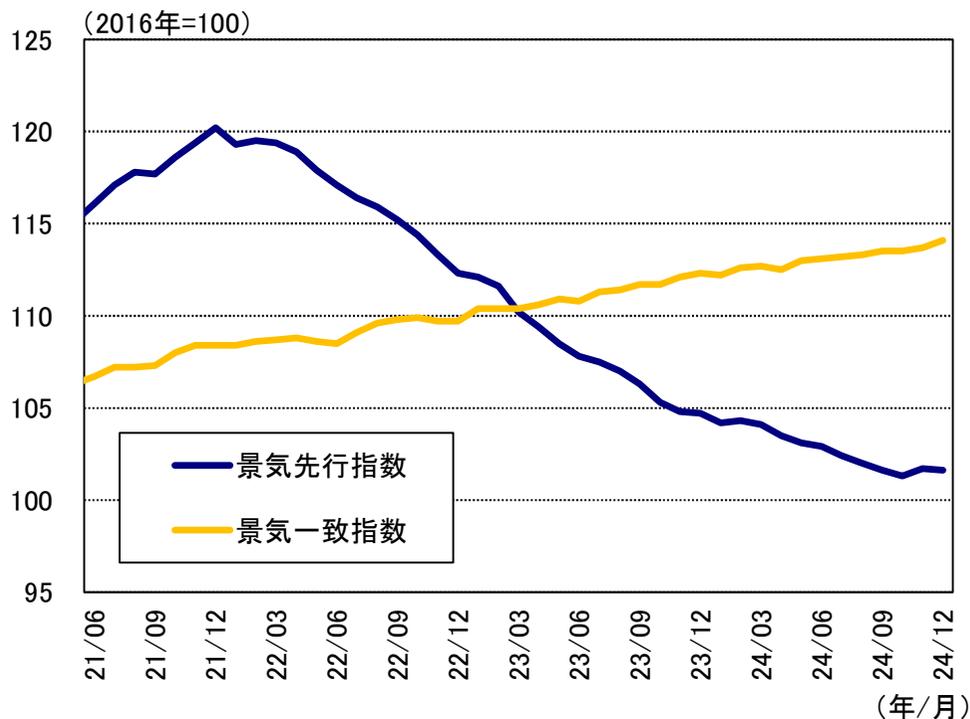


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

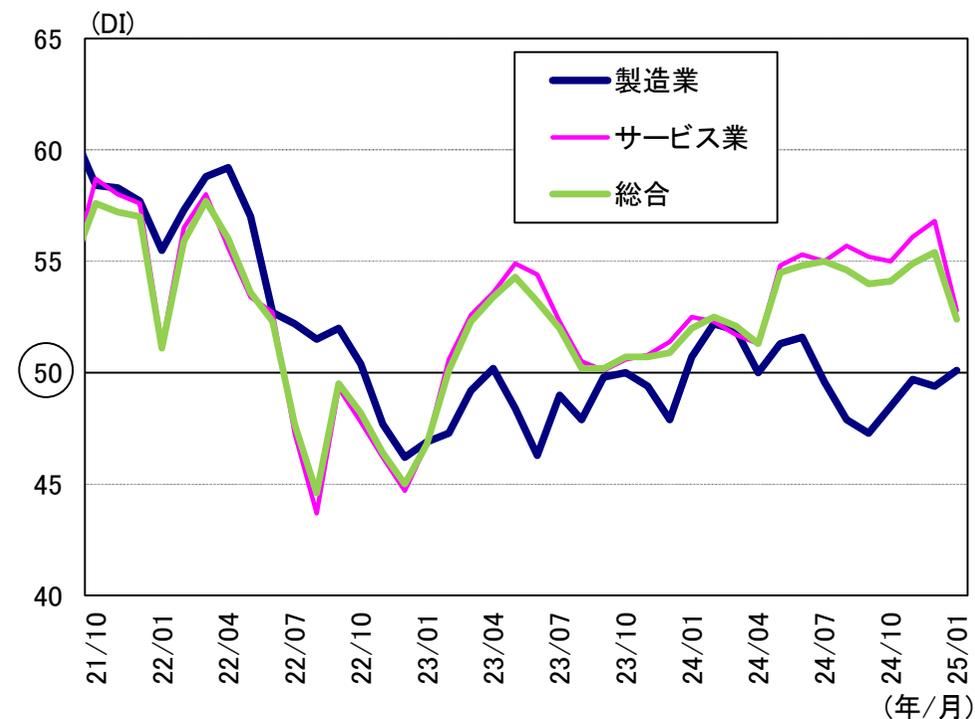
- 景気は、労働市場が底堅く推移する中、個人消費の堅調が続き、ソフトランディング軌道。
 - ・ 12月の景気一致指数は2か月連続で上昇し、緩やかな上昇傾向継続。景気先行指数は2か月ぶりに低下も、下げ止まり。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、消費者信頼感指数、ISM新規受注指数等がマイナス寄与。
 - ・ 1月の総合PMIは、4か月ぶりに低下も、基準となる50超継続。
 - ー 製造業は、2か月ぶりに上昇し50超回復。サービス業は、3か月ぶりに低下も50超継続。

〈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〉



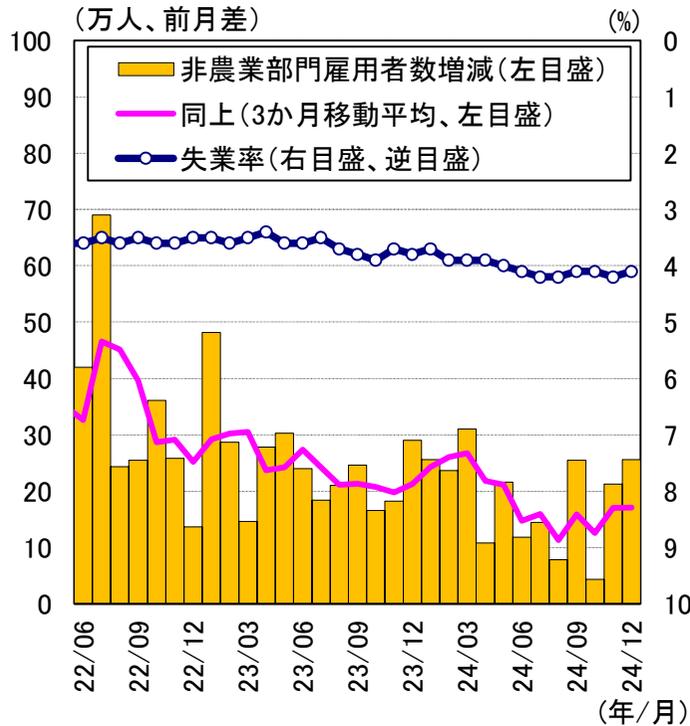
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、総じてみれば底堅く推移。

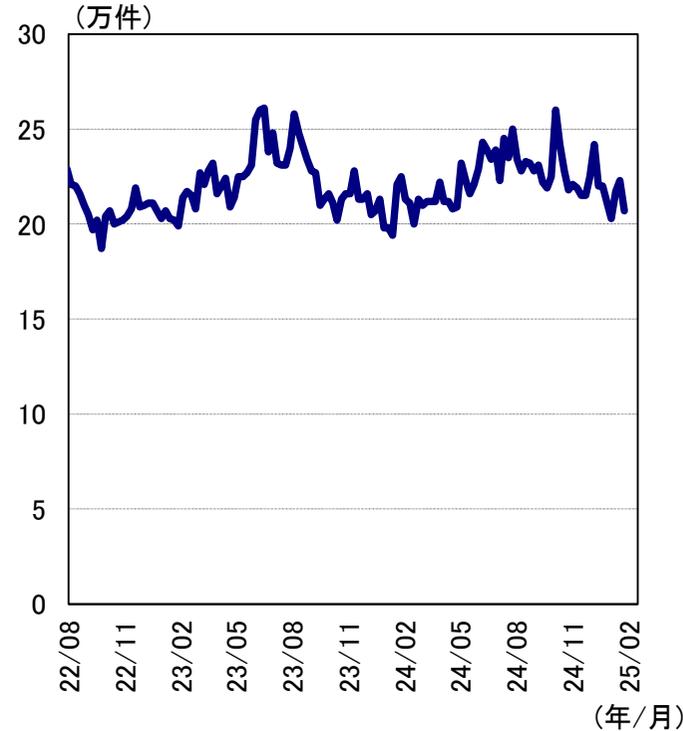
- ・ 12月の非農業部門雇用者数は、前月差+25.6万人と2か月連続で増加幅拡大。
 - ー 3か月移動平均での非農業部門雇用者数の増加幅は、足許横ばい圏で推移。12月の失業率（4.1%）は、前月から改善。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 自発的離職率は、低下傾向が継続し、コロナショック前を下回る水準。
 - ー 雇用者が、転職等を抑制している可能性。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」

〈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〉



(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

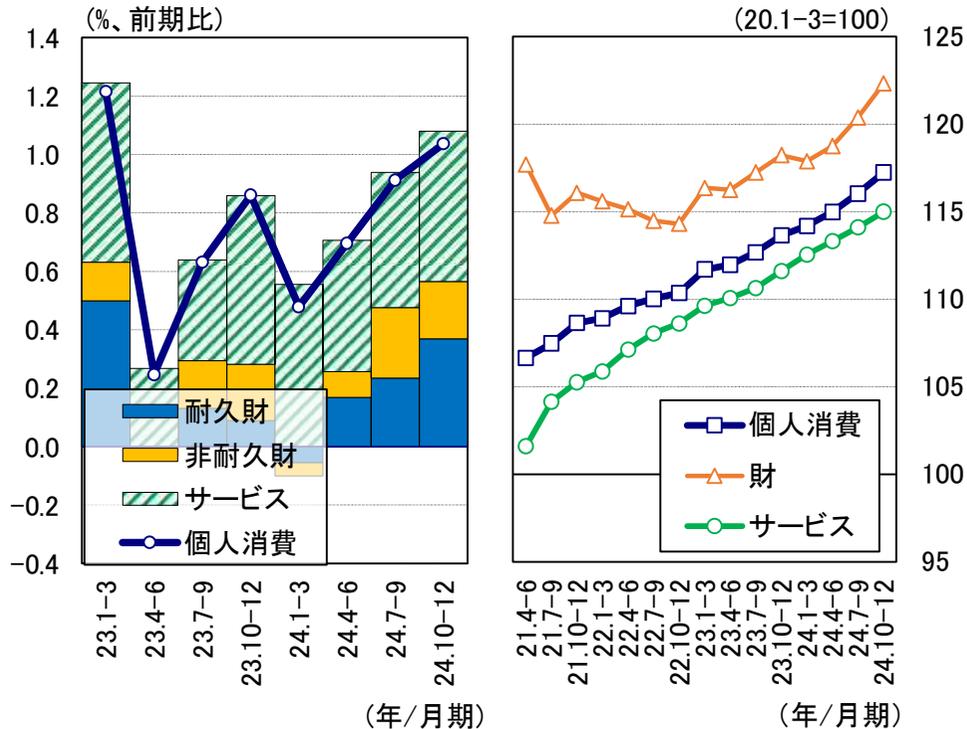
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」「Employment Situation」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

■ 個人消費は、増勢継続。

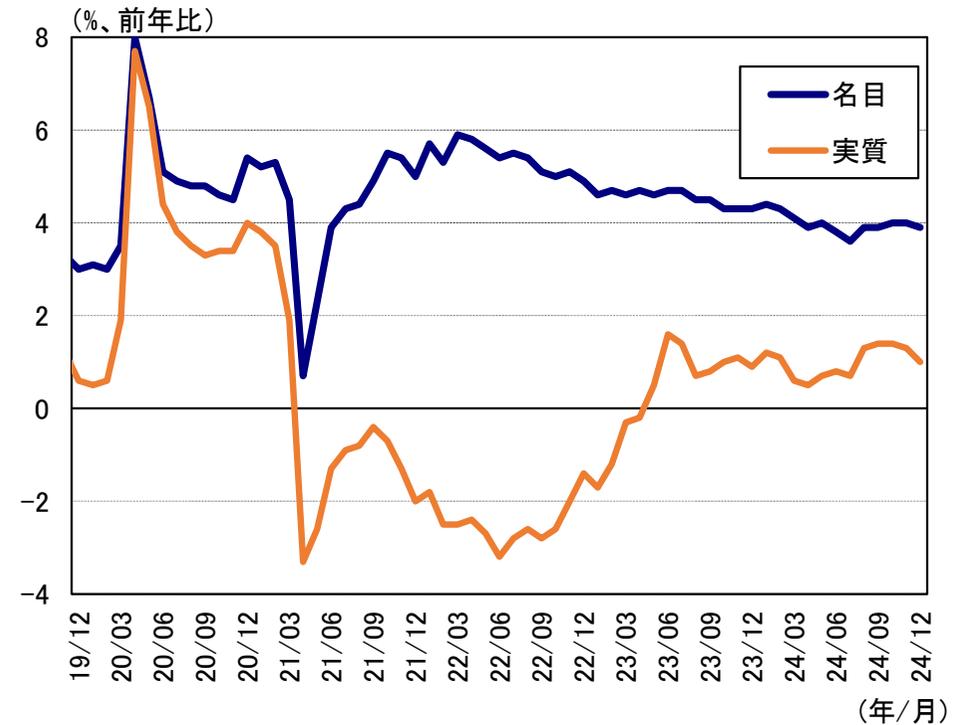
- ・ 10-12月期のGDP実質個人消費は、前期比+1.0%（7-9月期同+0.9%）と18四半期連続で増加し、前期から加速。
- ・ 先行き、堅調な雇用・所得環境を背景に、個人消費は底堅く推移する見通し。
 - － 実質賃金は、足許やや鈍化も前年比プラス継続。
 - － 但し、政策（関税引き上げ等）によるインフレや消費者マインドへの影響に注意。

〈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

〈時間当たり平均賃金〉



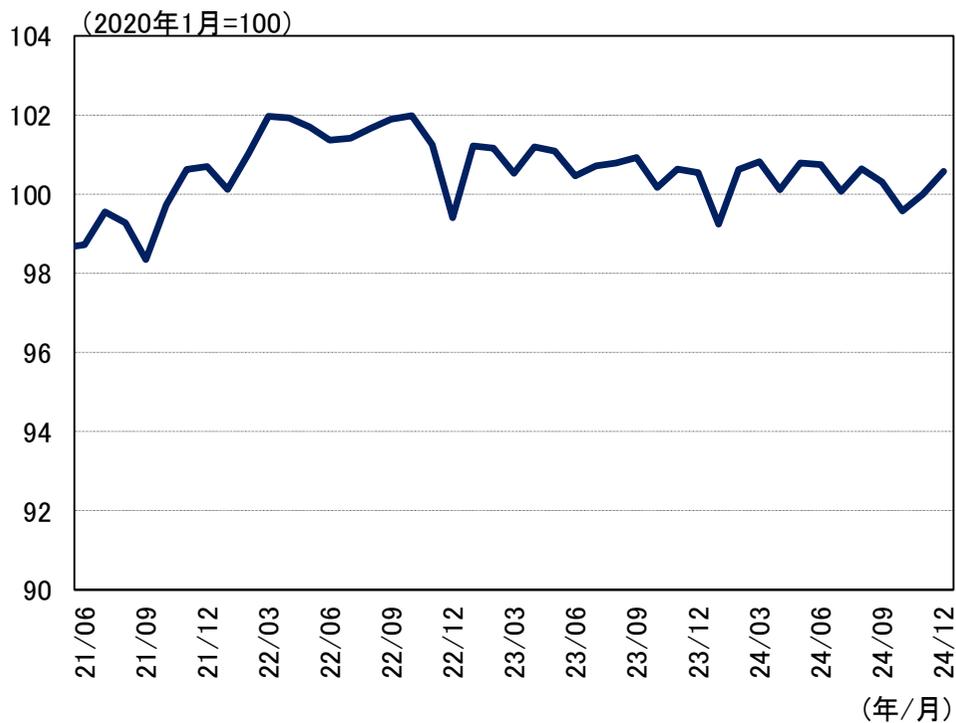
(出所) 労働省「Employment Situation」「Real Earnings」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、23年以降横ばい圏の動き。

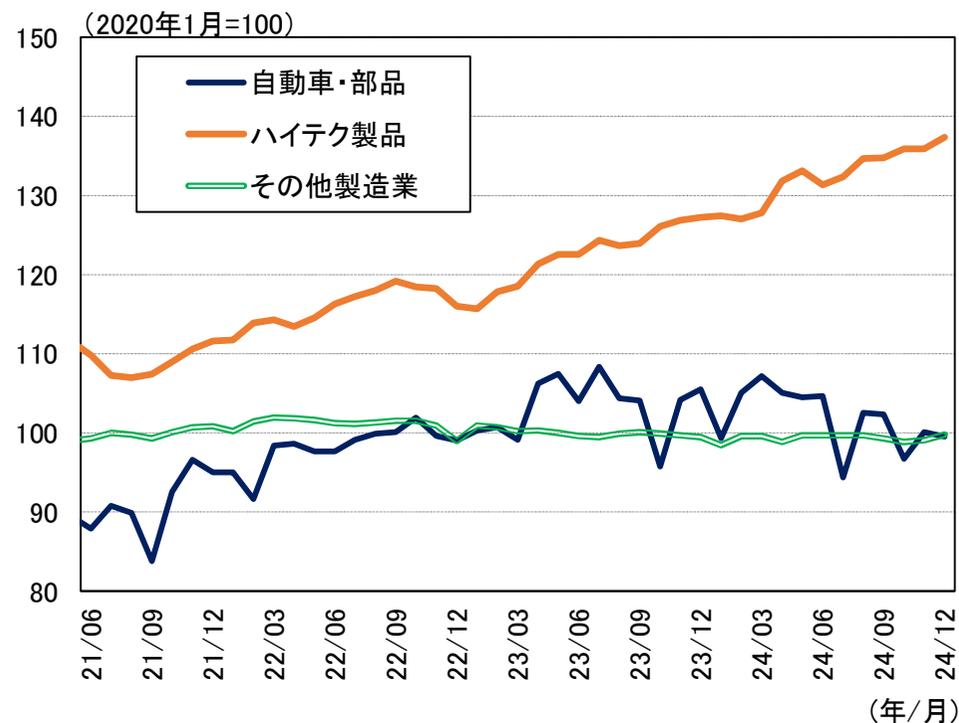
- ・ 12月の製造業生産指数は、前月比+0.6%と2か月連続で上昇し、24年前半と同程度の水準。
- ー 業種別では、ハイテク製品の上昇傾向が顕著。ウエイトの大きい自動車・同部品は、均してみると24年初以降低下傾向。
- ・ 1月の製造業PMIは、2か月ぶりに基準となる50を回復（5頁右図）、生産復調の兆し。

〈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）〉



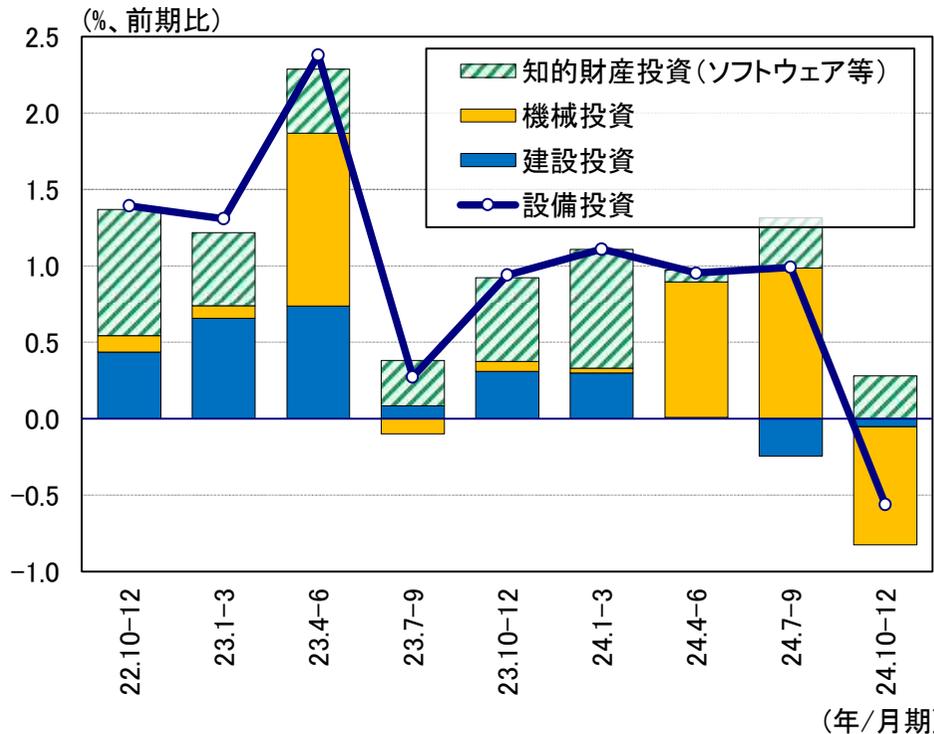
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、特殊要因の影響もあり一旦減少も、先行き増加の見通し。

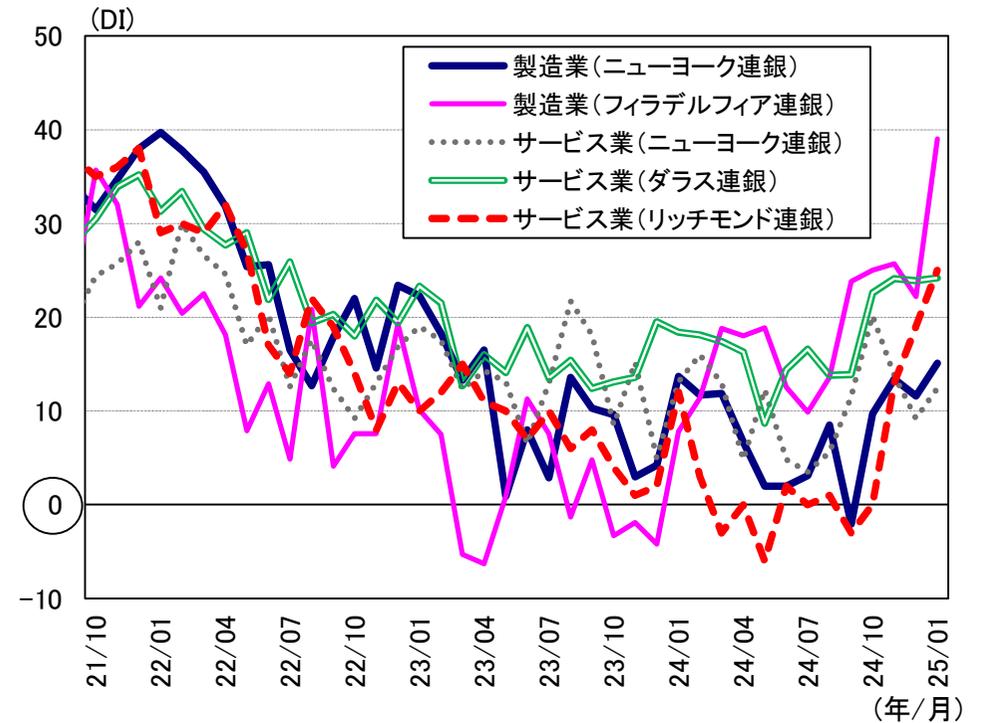
- ・ 10-12月期のGDP実質設備投資は、前期比▲0.6%（7-9月期同+1.0%）と13四半期ぶりに減少。
 - ー ボーイング社のストライキによる航空機の生産・納入の中断が、下押し。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、製造業、サービス業いずれもプラス圏で、上昇傾向。

〈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〉



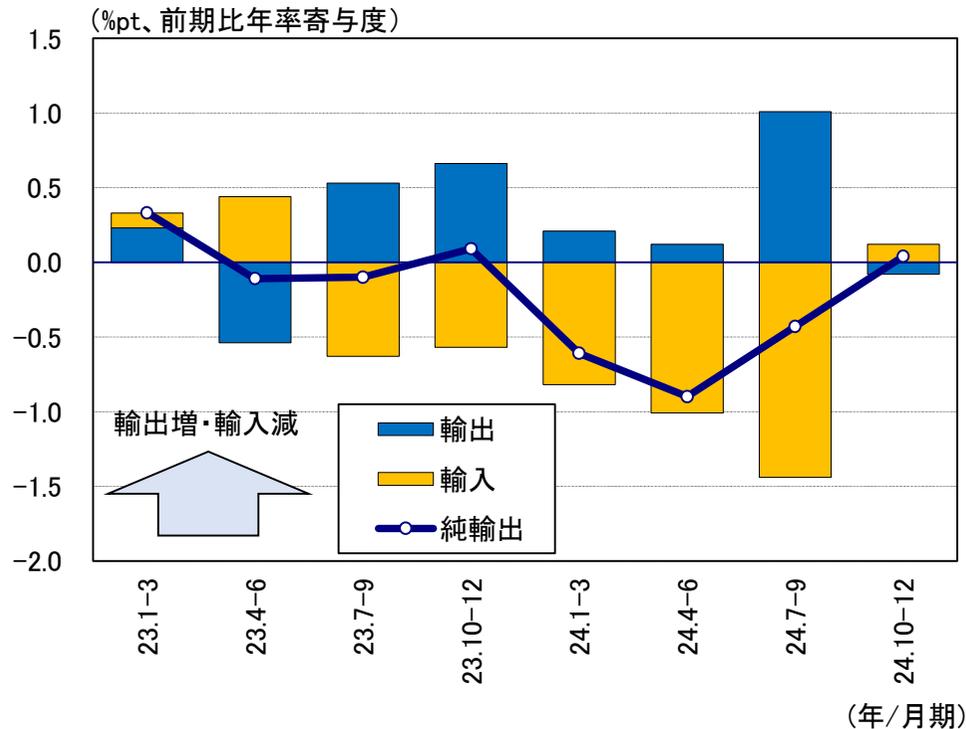
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：外需

■ 輸出入とも増加傾向が一服。

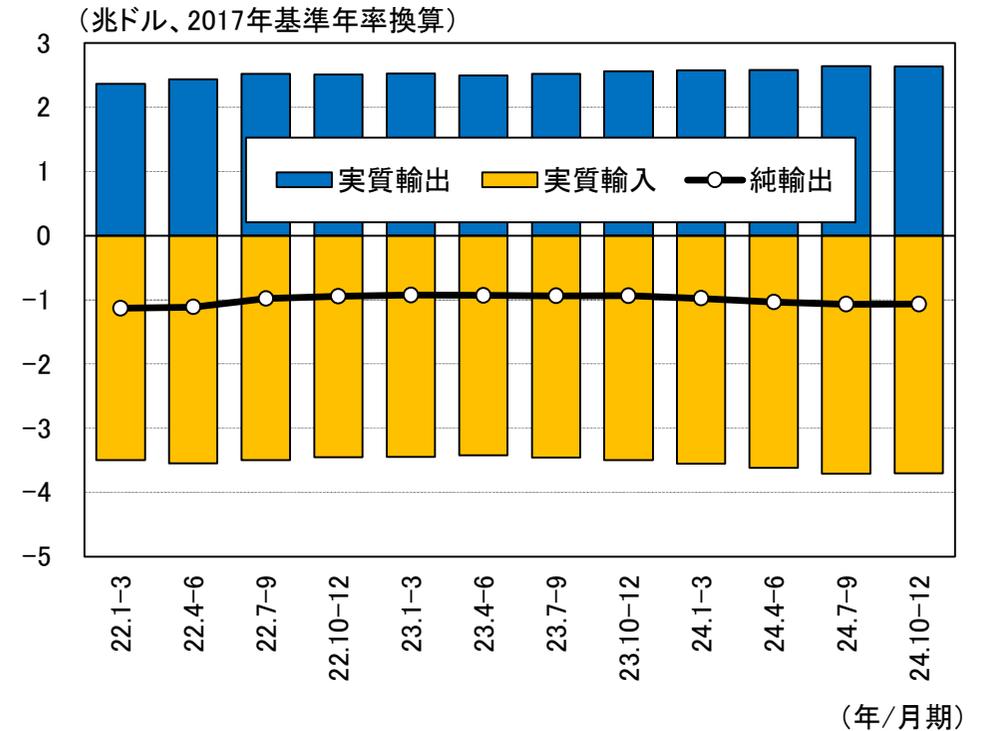
- ・ 10-12月期のGDP実質純輸出は、4四半期ぶりのプラス寄与（7-9月期実質GDP前期比年率寄与度▲0.43%pt→10-12月期同+0.04%pt）。
- － GDP実質輸出は、財輸出が前期比減少し、マイナス寄与（7-9月期同+1.01%pt→10-12月期同▲0.08%pt）。
- － GDP実質輸入は、財輸入が前期比減少し、プラス寄与（7-9月期同▲1.44%pt→10-12月期同+0.12%pt）。

〈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〉



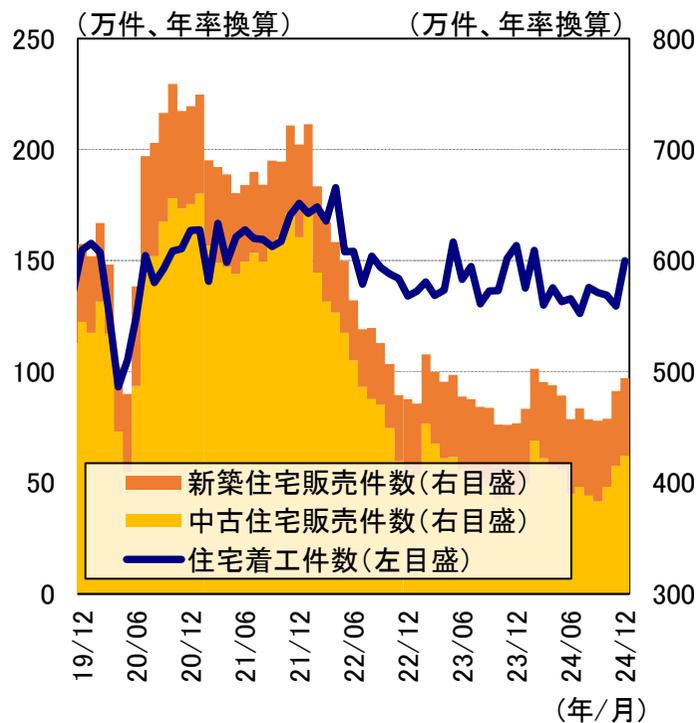
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、高金利、高価格が下押しする中、回復の兆しも。

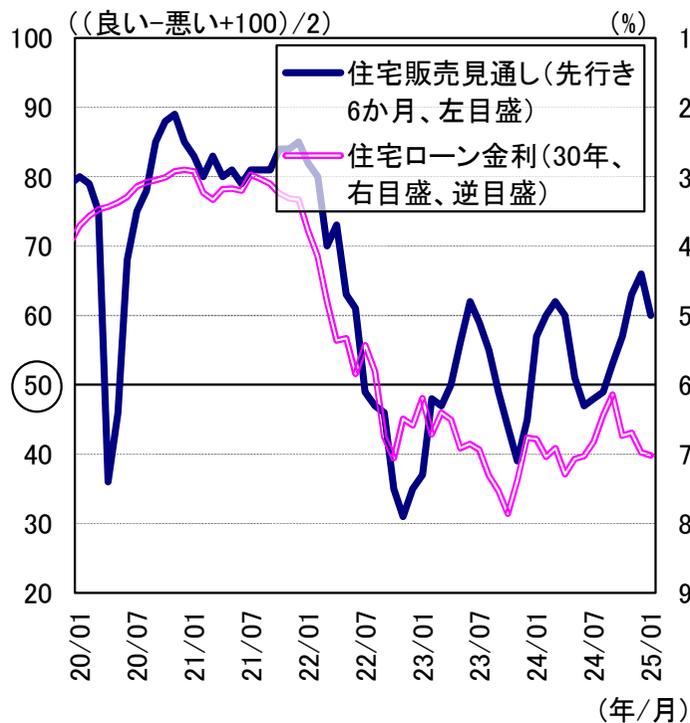
- ・ 12月の住宅販売件数（新築+中古）は、3か月連続で前月比増加。
 - － 12月の住宅着工件数は、前月比+15.8%と4か月ぶりに増加。
- ・ 1月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、7か月ぶりに低下するも、基準となる50超継続。
 - － 住宅ローン金利（30年）は高止まりしており、住宅販売を下押しする懸念。
- ・ 住宅価格は、新築が横ばい圏で推移する一方、中古は緩やかな上昇基調継続。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



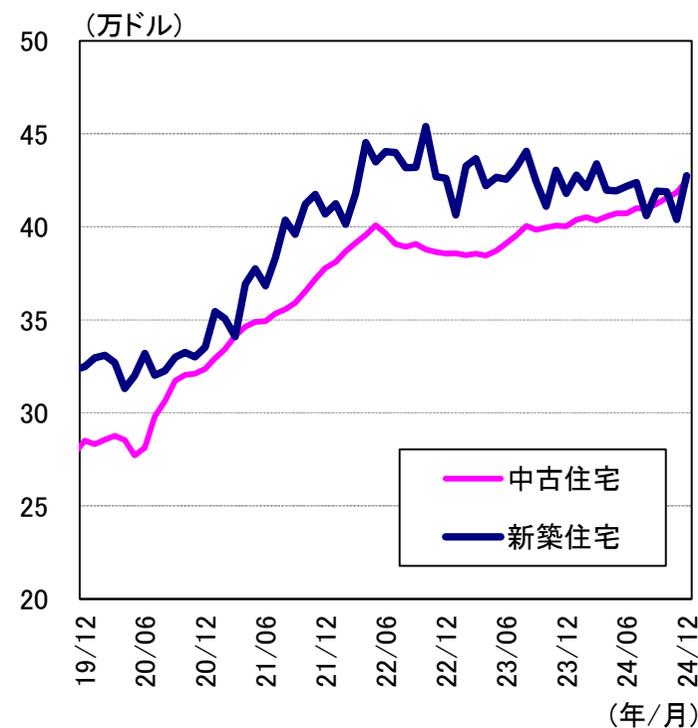
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



(注) 住宅ローン金利の1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〉



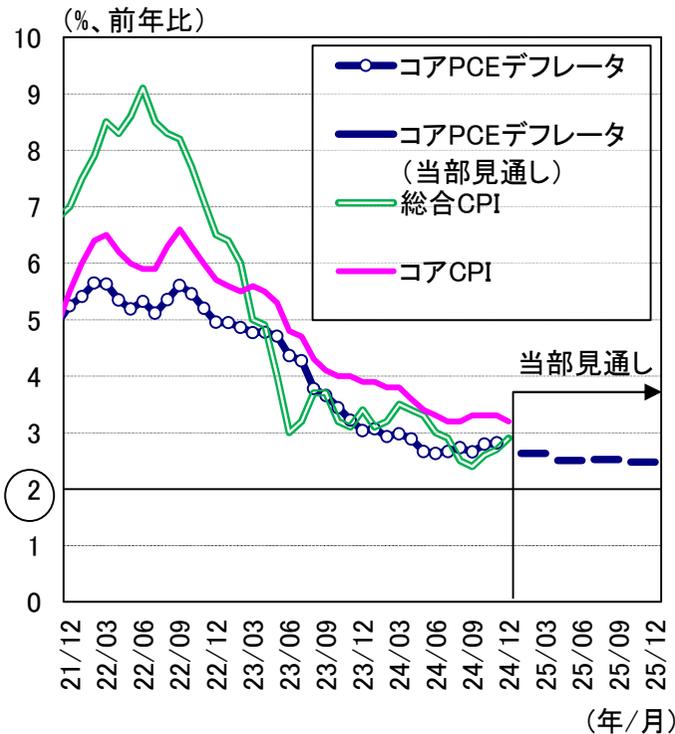
(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ インフレ鈍化は、緩慢。

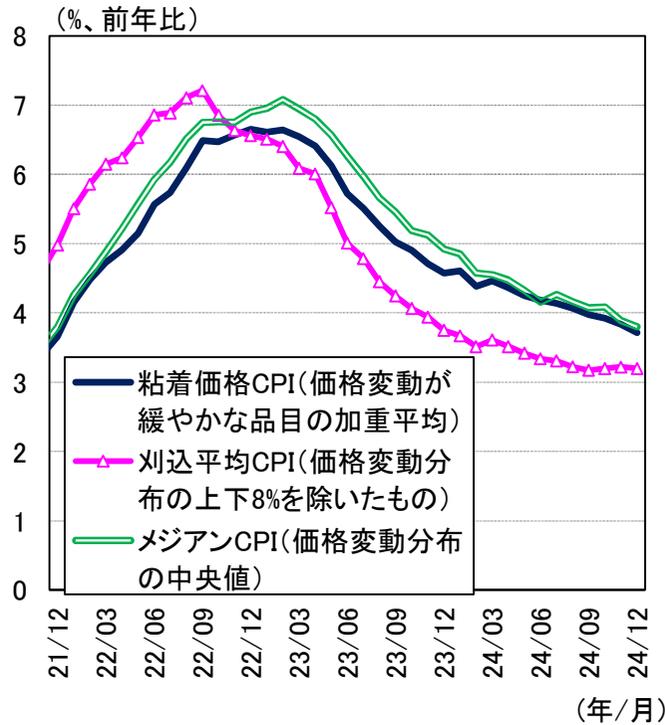
- ・ 12月の総合CPIは、3か月連続で前年比伸び率拡大。一方、コアCPIは伸び率鈍化（11月前年比+3.3%→12月同+3.2%）。
 - － エネルギー価格の前年比マイナス寄与が縮小。一方、ヘルスケア、住居（家賃等）は前年比伸び率鈍化。
- ・ 物価の基調を示す指標は、鈍化が一服。
- ・ 家計の期待インフレ率は、関税引き上げ等によるインフレが懸念され急上昇。
 - － 長期中央値を上回る水準に。

〈コアPCEデフレーター〉



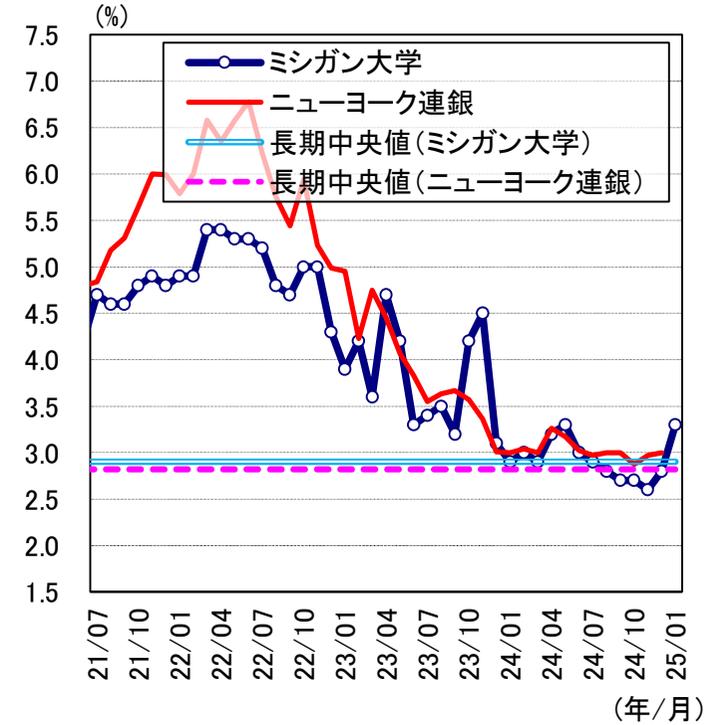
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈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〉



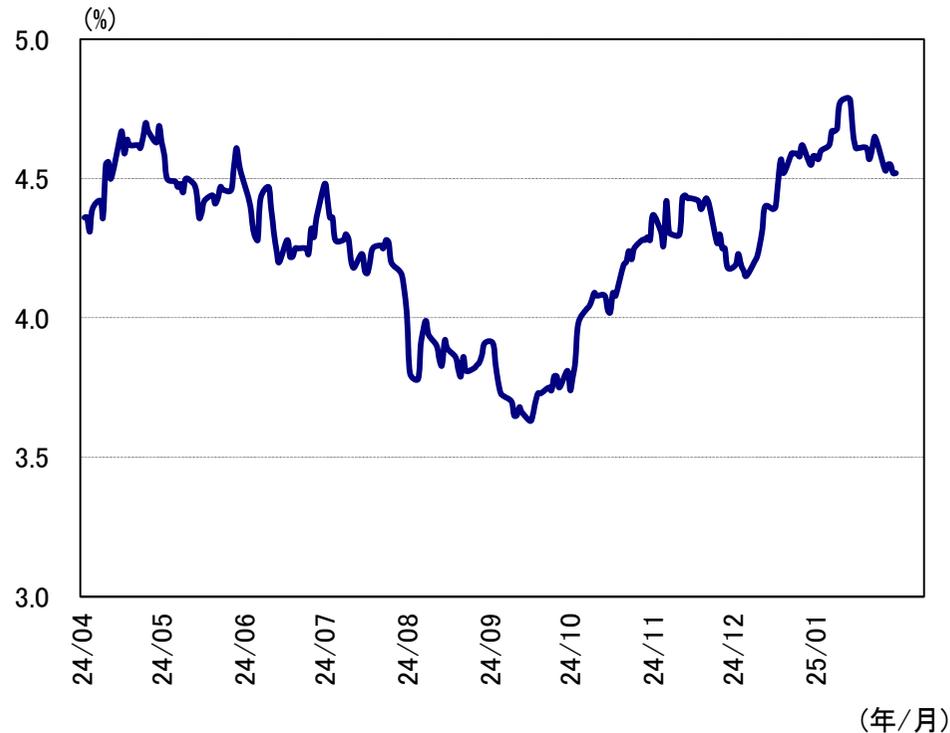
(注) 長期中央値の対象期間は、ミシガン大学が92-19年、ニューヨーク連銀が13年6月-19年12月
 (出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、
 ニューヨーク連銀「SURVEY OF CONSUMER EXPECTATIONS」

米国：金融政策

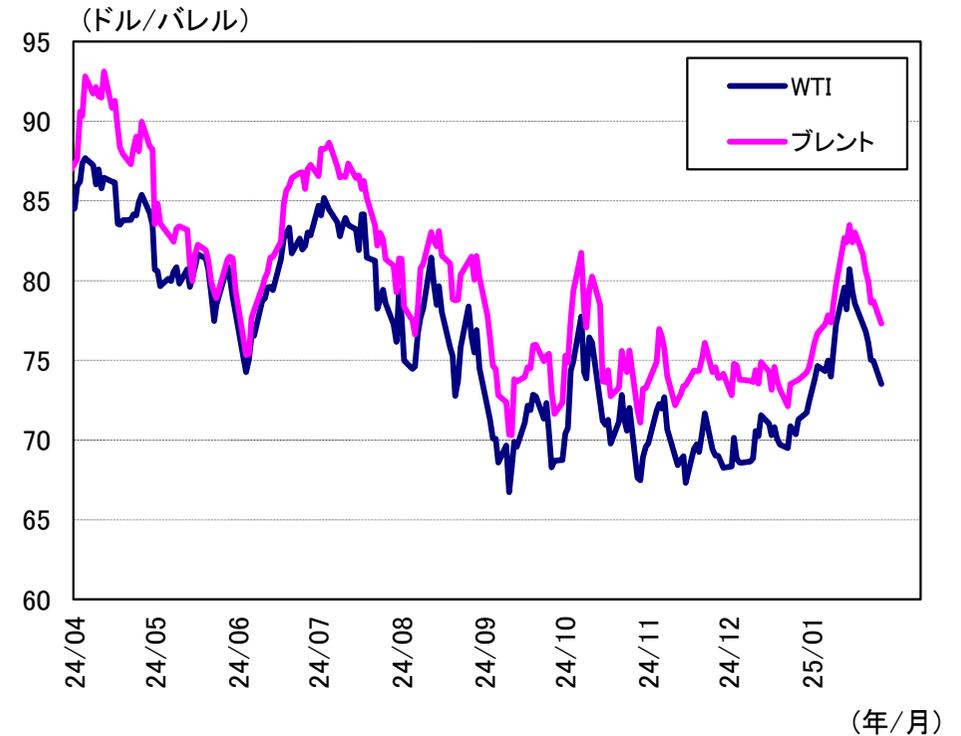
■ 当部では、FRBは、25年内は2回の利下げ（各▲0.25%）を想定も、経済政策等による物価上振れリスクがあり不透明感大。

- ・ 1月28-29日のFOMCでは、4会合ぶりとなる政策金利据え置きを決定。
 - － パウエルFRB議長は、堅調な経済を背景に、利下げを急ぐ必要はないとの見方。
- ・ 一方トランプ大統領は、FOMC後に金融政策に対する不満を改めて表明。
 - － 同氏は、原油安になれば利下げを要求する方針を表明してきた処。

〈米10年国債金利〉



〈原油価格〉



ユーロ圏：景気の現状と先行き

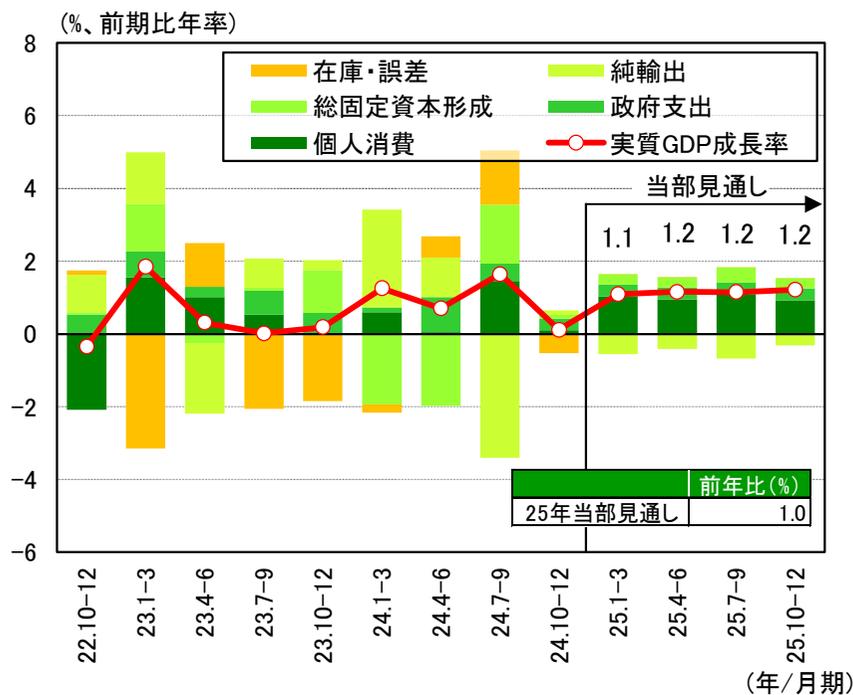
【景気見通しシナリオ】

高インフレが収まる中、ECBによる利下げもあり、景気は25年にかけて回復基調が継続。但し、米国の通商政策やウクライナ情勢等地政学リスクが不透明要因。

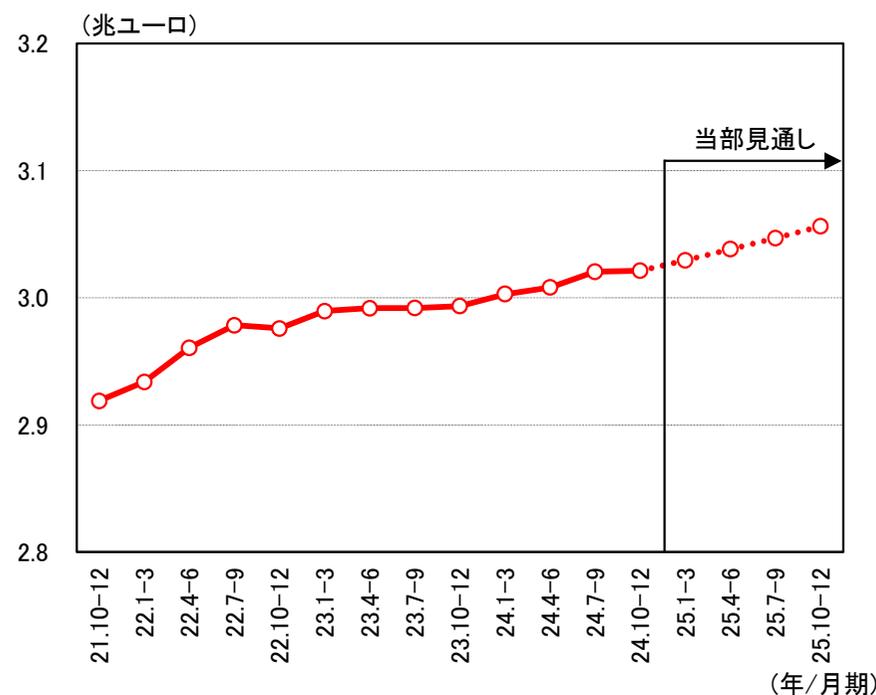
【前月見通しからの変更点】

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、全体としては変更なし。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



(注) 24年10-12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

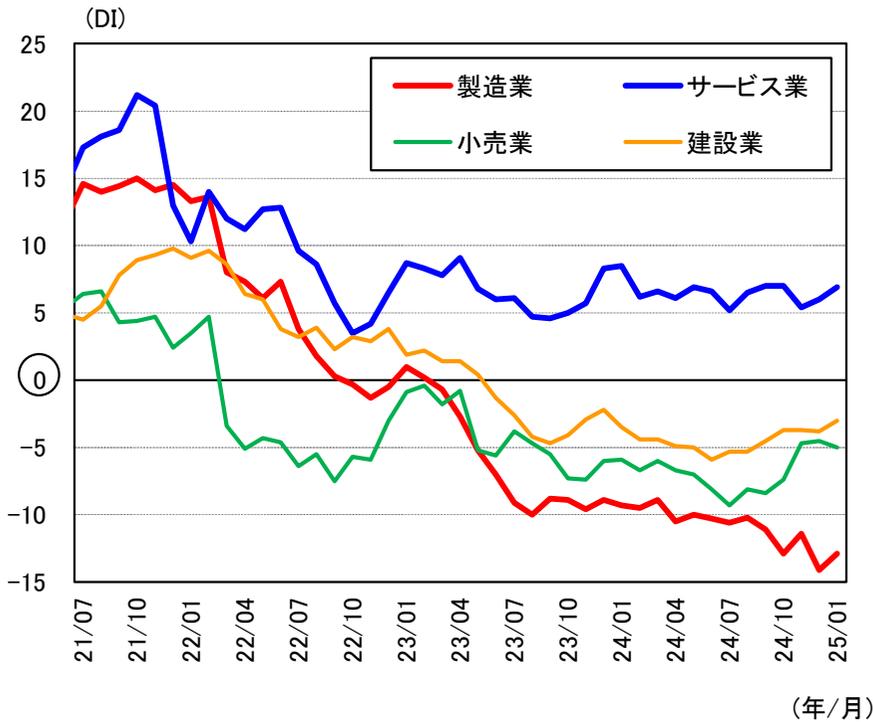
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、ドイツ経済の不振もあり低調となっている模様。

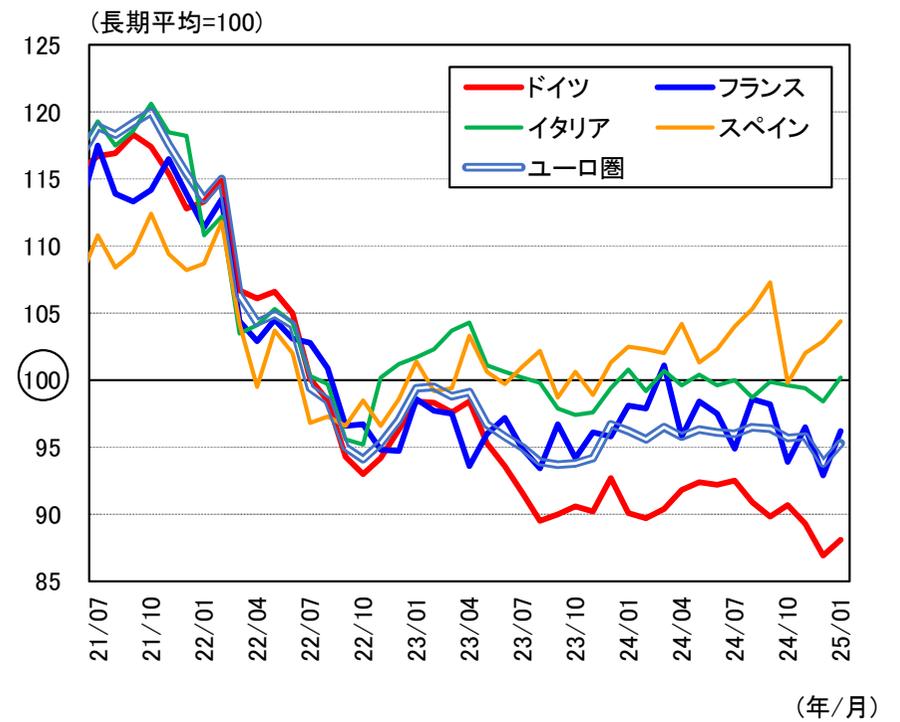
- ・ 1月の企業景況感は、製造業の低迷が続く一方、サービス業は相対的に底堅く推移。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、ドイツが低迷継続。
 - ー ドイツの24年の実質GDP成長率は、前年比▲0.2%と2年連続のマイナス。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感〉



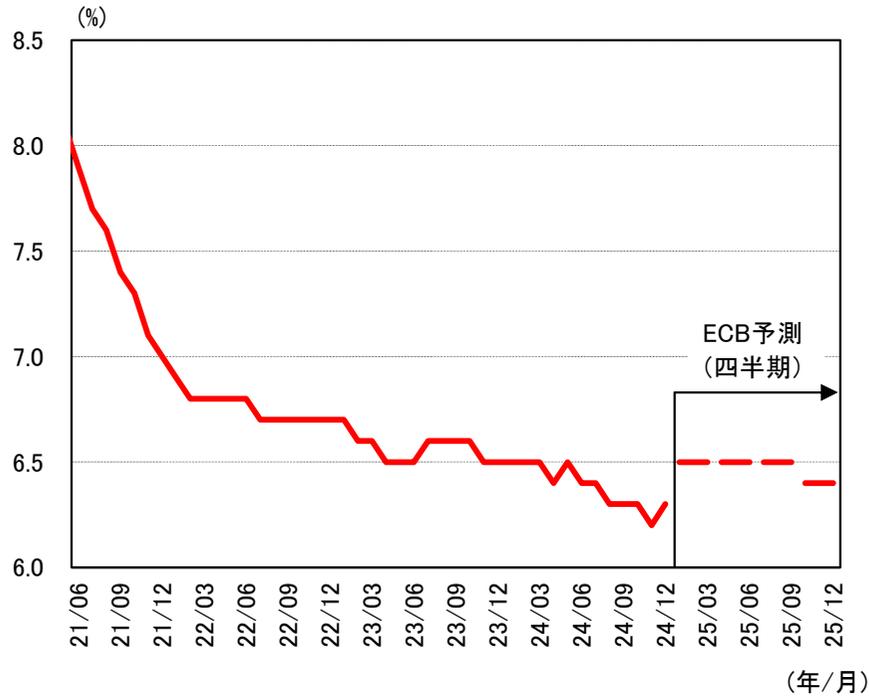
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

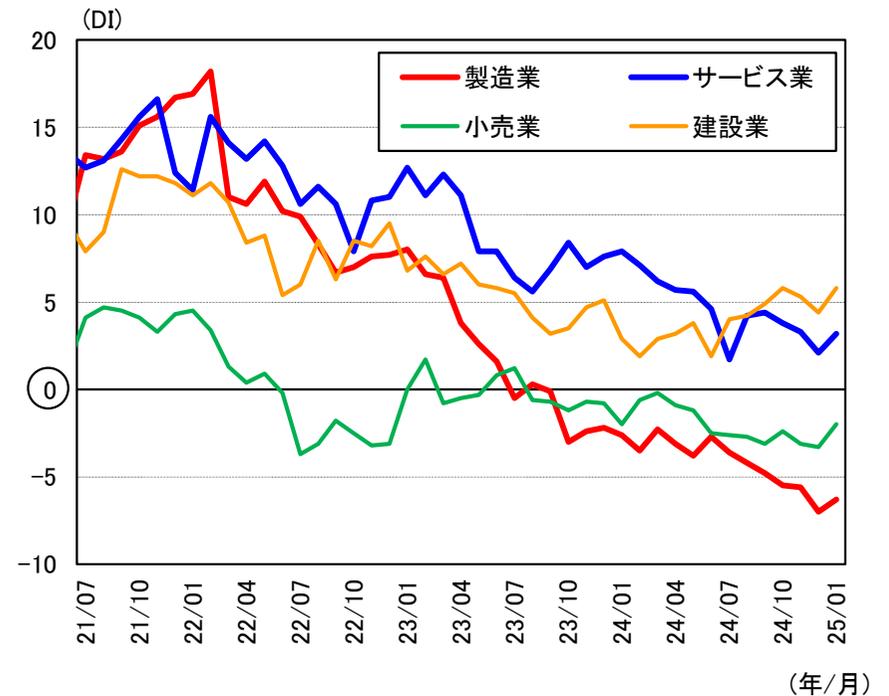
■ 雇用環境は良好ながら、先行き軟化の可能性も。

- ・ 12月の失業率は、前月比上昇も依然低水準（6.3%）。
 - － ECBは、25年にかけて失業率がやや上昇するものの、低水準継続を予測（12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7か月ぶりに上昇も、マイナス圏継続。

〈ユーロ圏 失業率〉



〈ユーロ圏 企業の雇用見通し（先行き3か月）〉



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

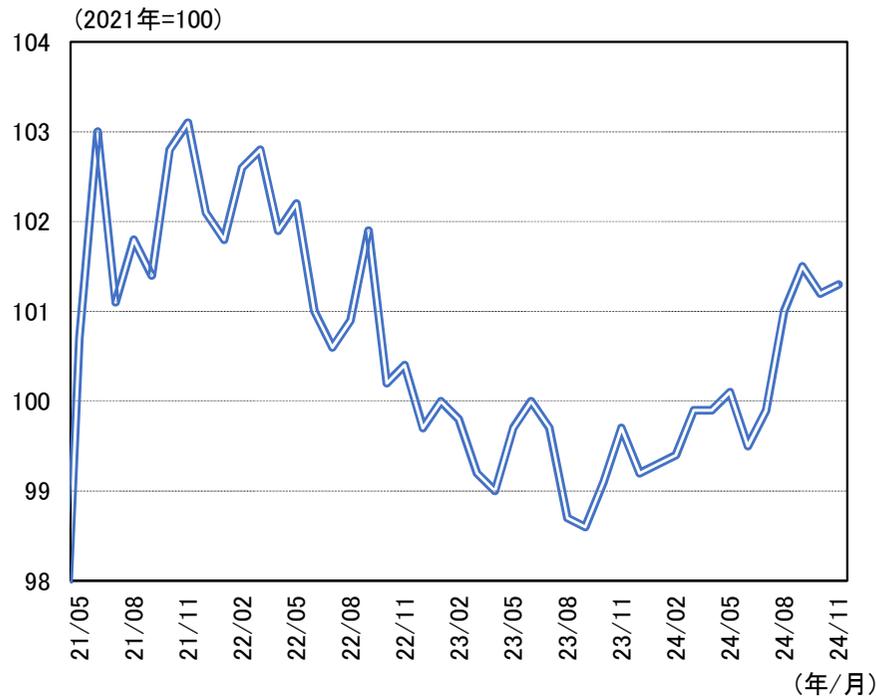
（出所）European Commission「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、底堅さを維持する見通し。

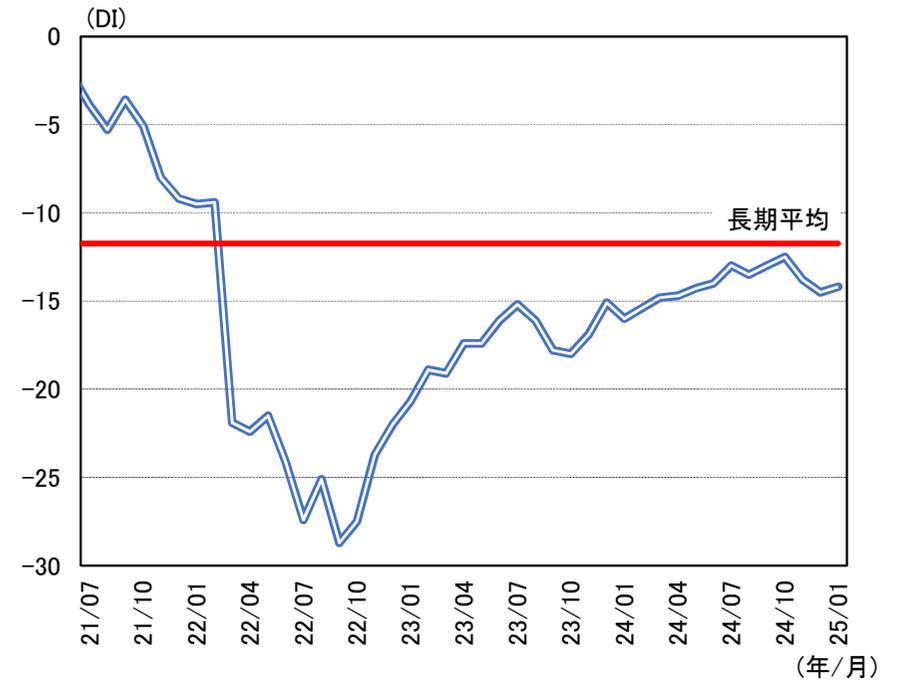
- ・ 11月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに増加。
- ・ 1月のユーロ圏消費者信頼感指数は、3か月ぶりに上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- ・ 良好な雇用環境に加え（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。

〈ユーロ圏 実質小売売上高〉



(出所) Eurostat 「Retail trade volume index」

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



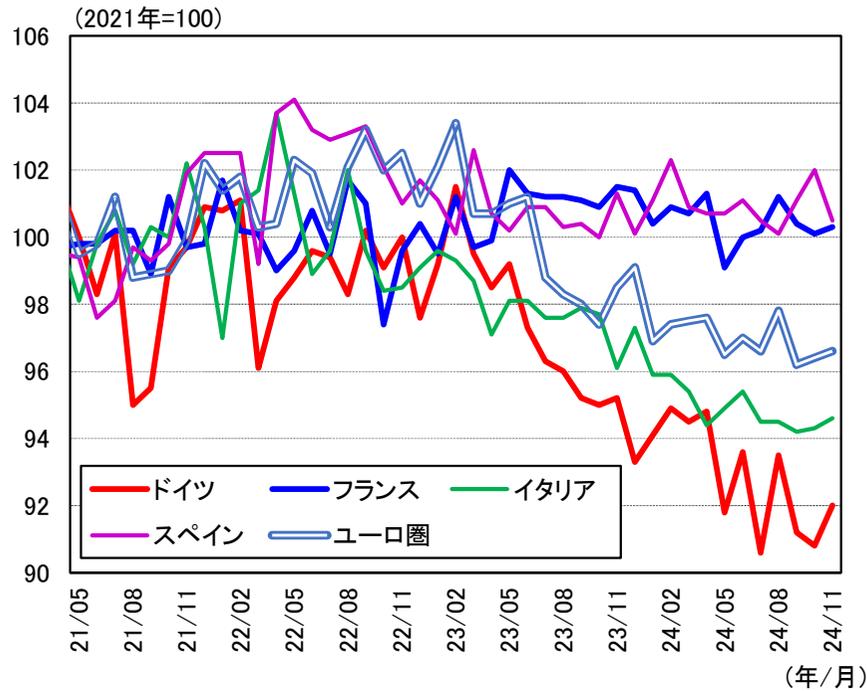
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

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。

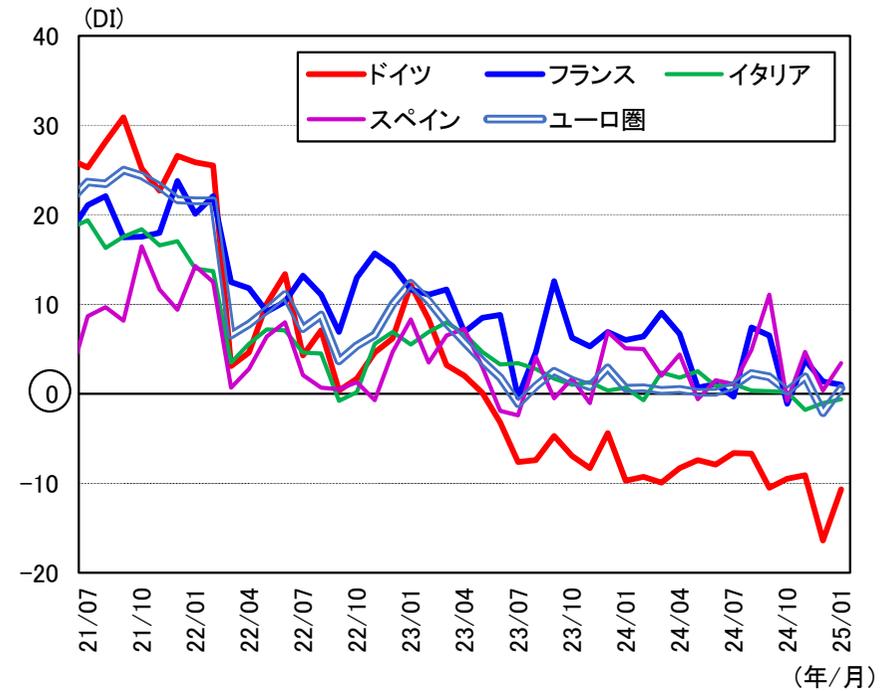
- ・ ユーロ圏の11月の鉱工業生産指数は、2か月連続で前月比上昇。但し、依然低調。
- ー ドイツの鉱工業生産指数は、3か月ぶりに上昇したものの、引き続き主要国内での低迷が顕著。
- ・ 1月の製造業の生産見通しもドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。

〈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）〉



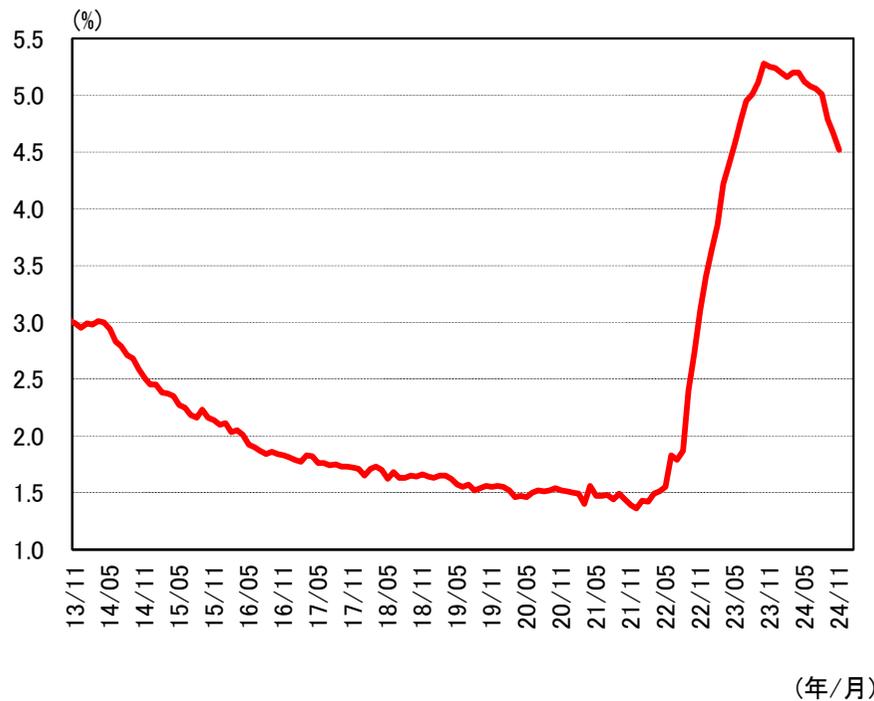
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、利下げが支援材料となる見込みも、低調な製造業が懸念要因。

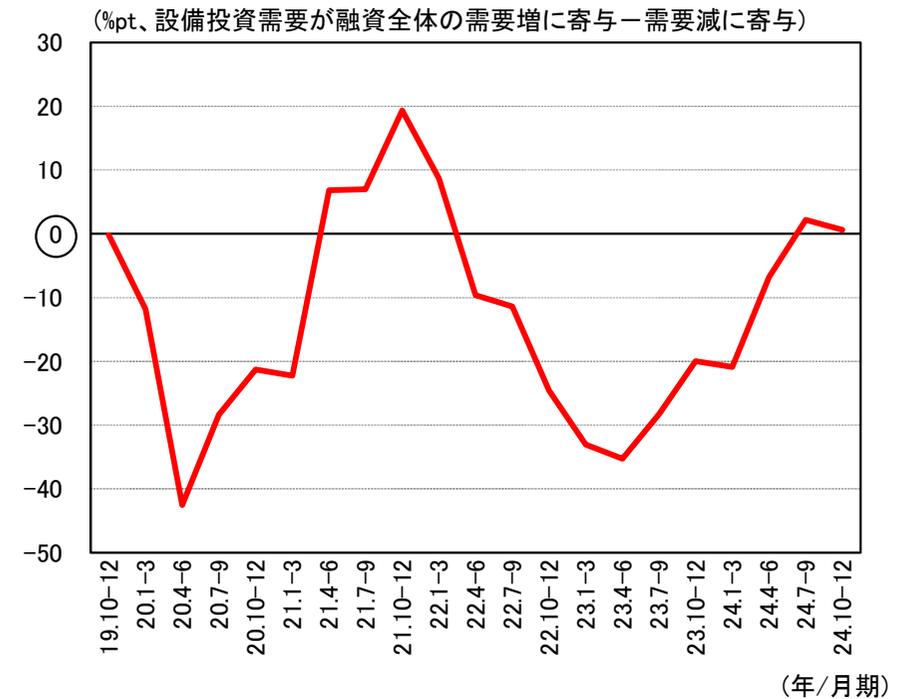
- ・ 企業向け新規貸出金利は、ECBの利下げとともに低下。今後も利下げが見込まれ、貸出金利低下が下支えする可能性。
- ・ 一方、1月公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要はプラスを維持しつつも0近傍に低下。

〈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〉



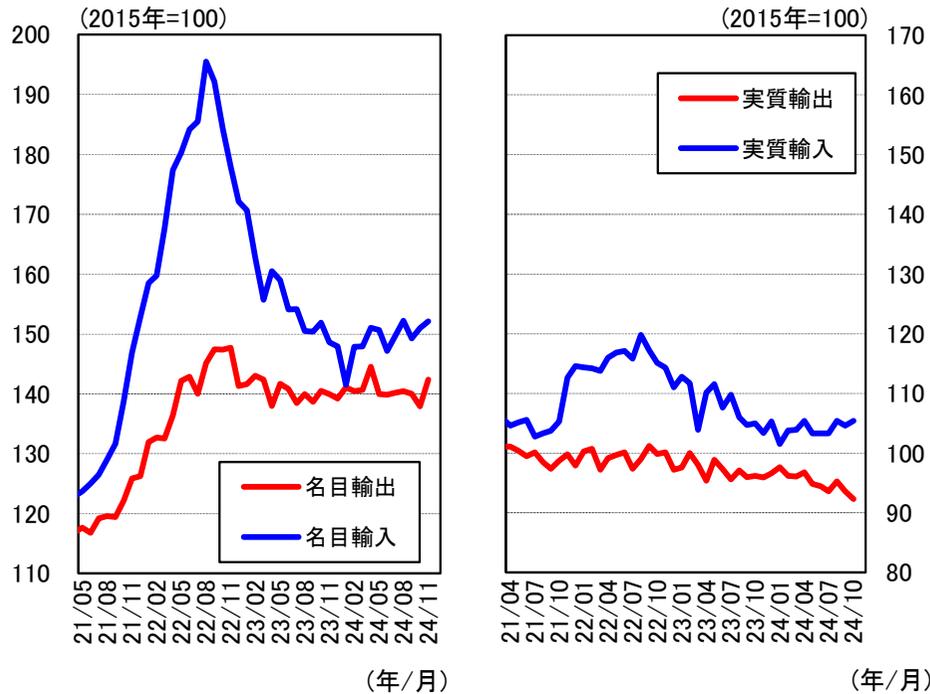
(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、23年以降低調。生産が低迷する中（18頁）、輸出の持ち直しに時間を要する可能性。

- ・ 11月の名目輸出は、3か月ぶりに増加。一方、10月の実質輸出は2か月連続で減少。
- ・ 11月の名目輸入は、2か月連続で増加。10月の実質輸入は、2か月ぶりに増加。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、3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〉

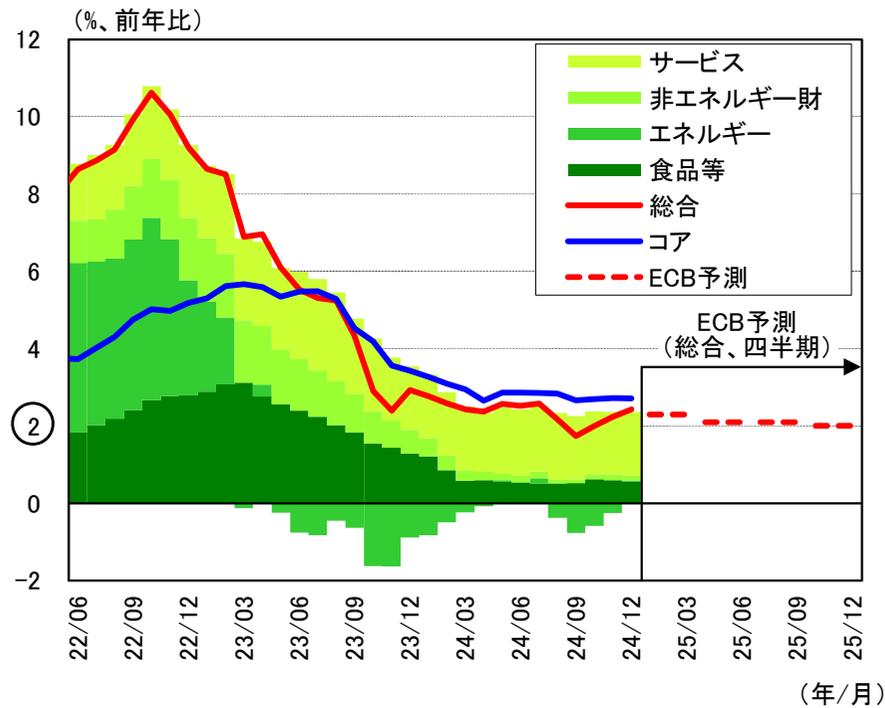


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

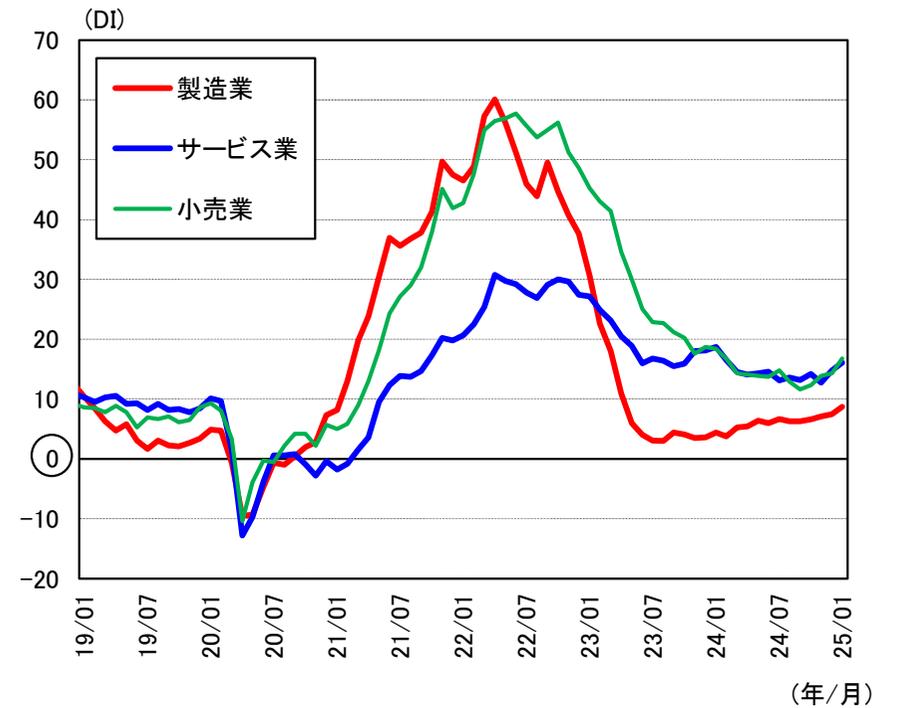
- CPIは、総合の前年比伸び率が+2%台半ばに再拡大し、コアは同+2%台後半で概ね横ばい圏。
 - ・ 12月は、総合CPIが前年比+2.4%となり、コアCPIは同+2.7%。
 - － 総合CPIの伸び率拡大は、エネルギーの前年比プラス転換が主因。
- 総合CPIは、現状程度の前年比伸び率で推移した後、緩やかに鈍化する見込み。
 - ・ エネルギーのベース効果等が影響。但し、エネルギーやサービス価格の動向に注意が必要。
 - ・ 企業の販売価格見通しは、上昇傾向。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

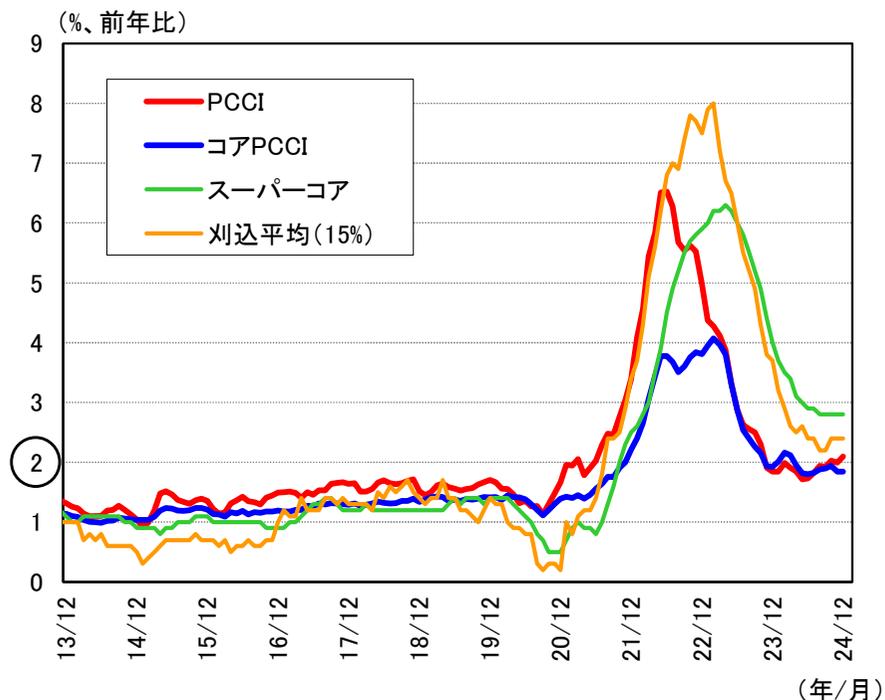


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

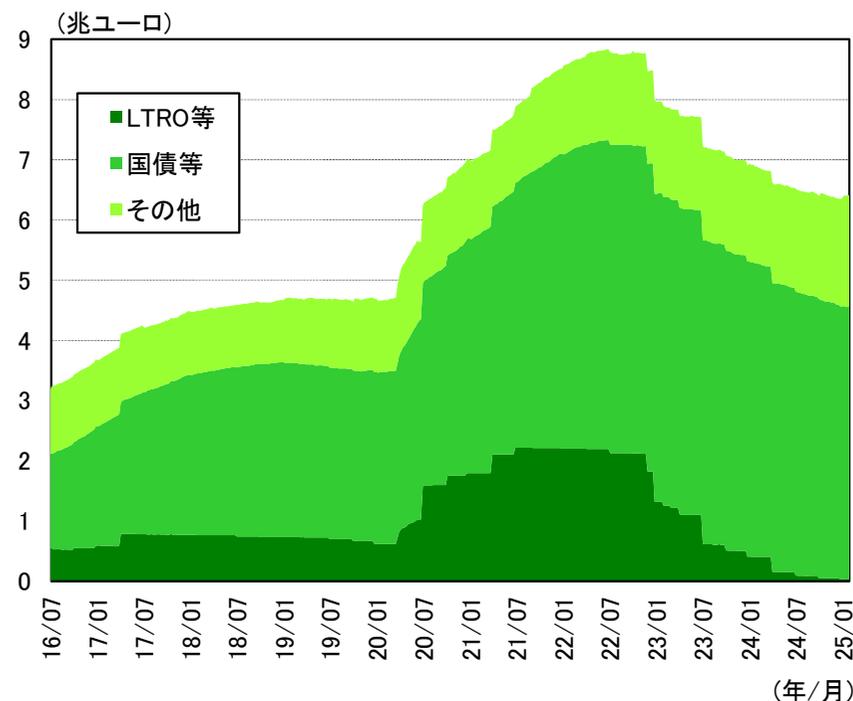
- 金融政策に関し当部では、景気の下振れリスクが根強い中、3月にECBによる5会合連続での利下げを想定。
 - ・ 1月のECB理事会では、4会合連続で利下げを決定。
 - ・ ラガルドECB総裁は、あらかじめ特定の金利パスを約束しているわけではないとしつつも、利下げの終着点については時期尚早であるため議論していないと説明。利下げの継続を示唆。
- 財政政策に関し当部は、主要国では財政悪化もあり、大規模な景気対策は行われないと想定。

〈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

中国：景気の現状と先行き

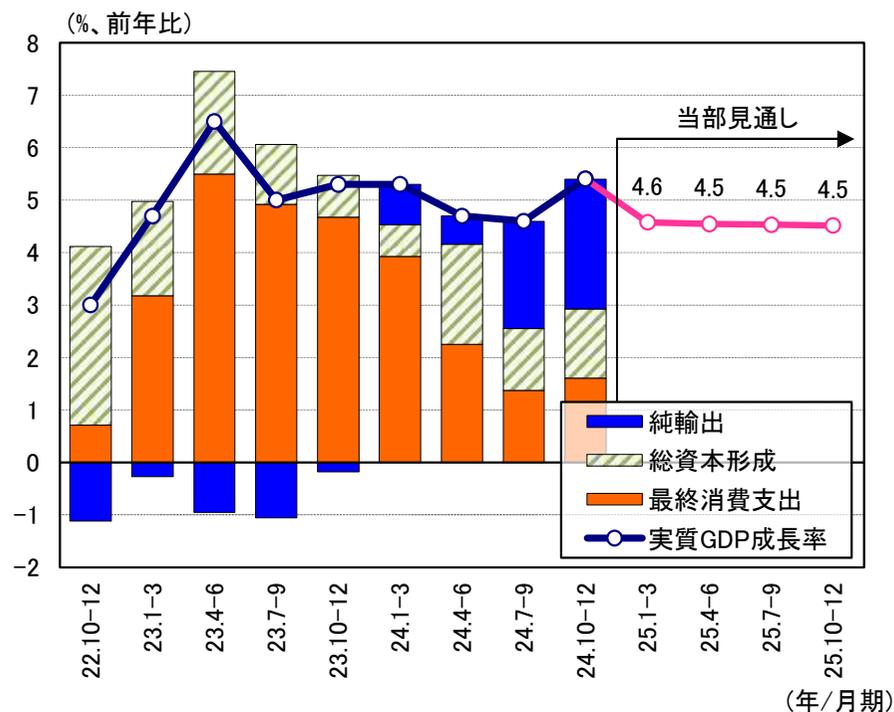
【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、25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】

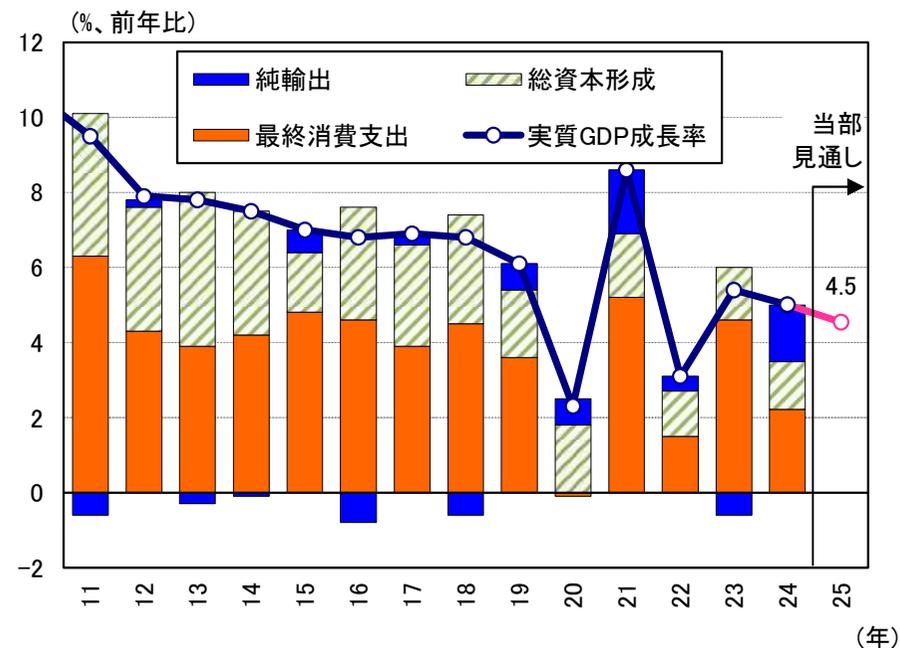
足許の経済指標が前月当部見通しから上振れた他、住宅市場底打ちの兆し等を受けて、25年の実質GDP成長率を上方修正。

〈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）〉



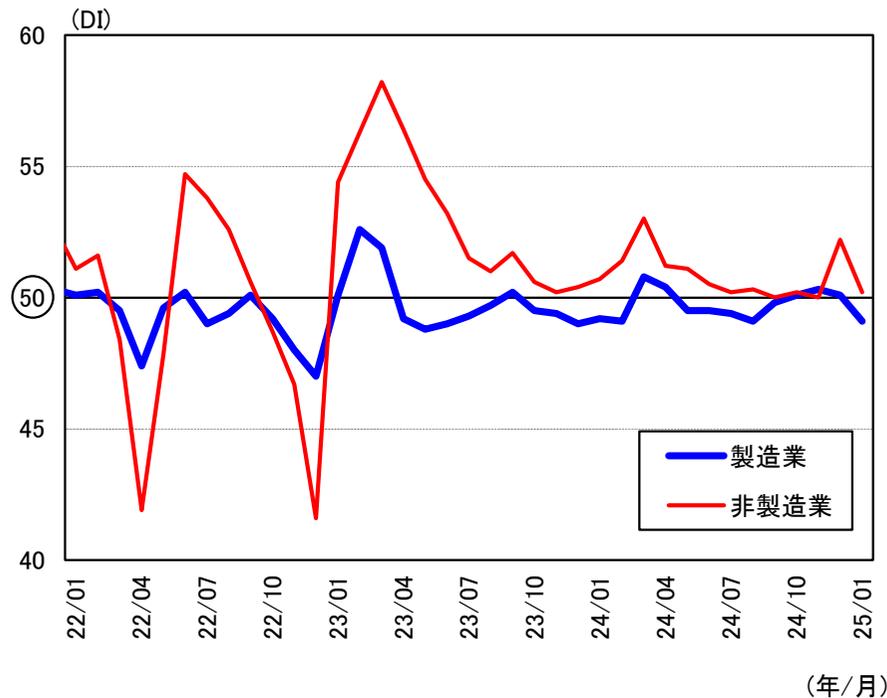
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、構造問題が重しとなる中、内需の力強さを欠く状況。

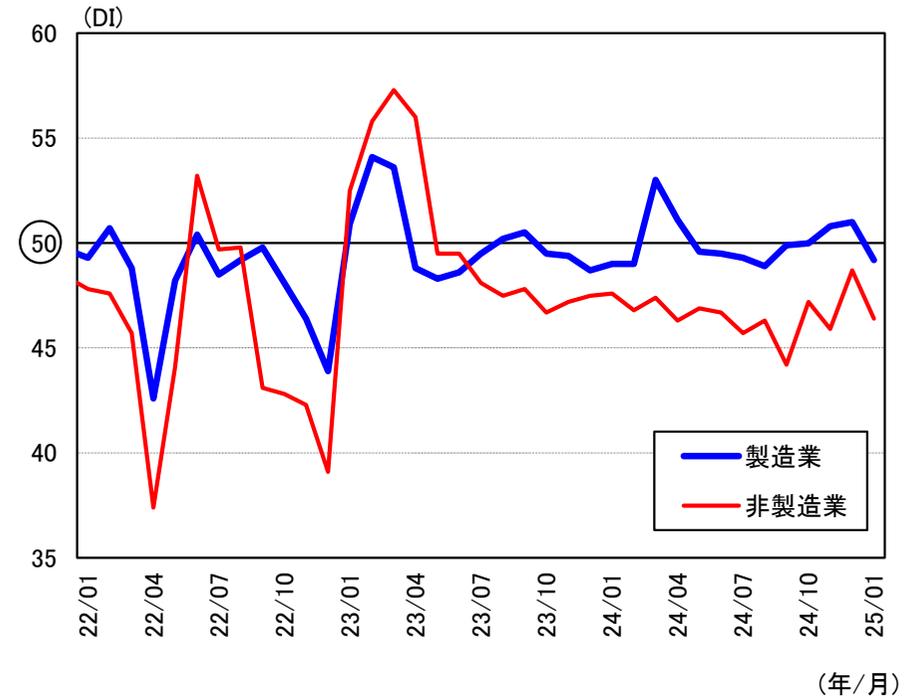
- ・ 24年の実質GDP成長率は、前年比伸び率が鈍化（23頁右図）。
 - － 最終消費支出の前年比プラス寄与が縮小した一方、純輸出がプラス転換し押し上げ。
- ・ 1月のPMIは、製造業、非製造業とも低下。
 - － 製造業は2か月連続で低下し、4か月ぶりに基準となる50割れ。
- ・ PMI新規受注も、製造業、非製造業とも低下。いずれも基準となる50割れ。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



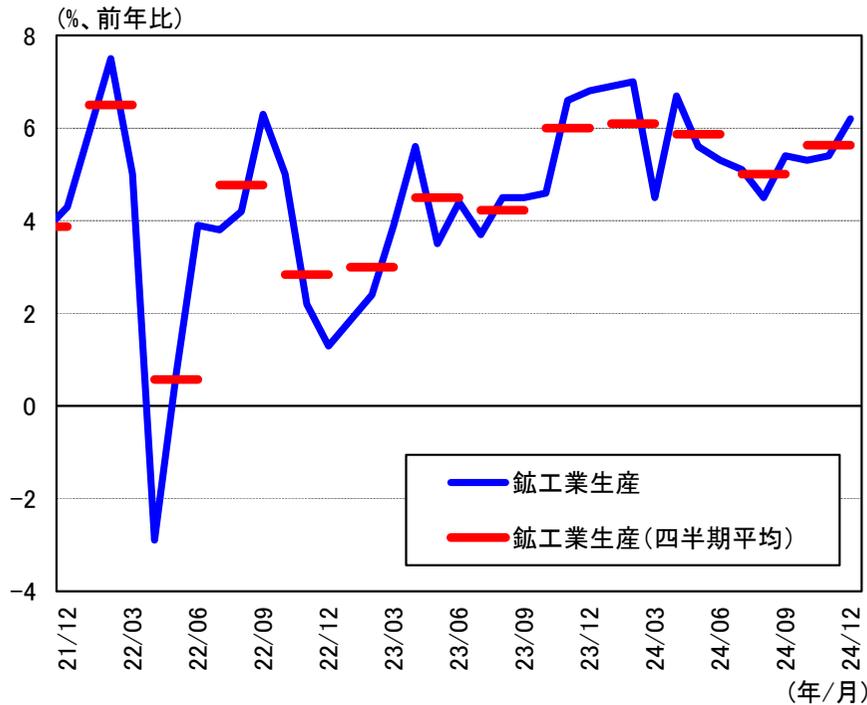
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

■ 生産は、持ち直し。先行きは、通商問題から減速懸念も。

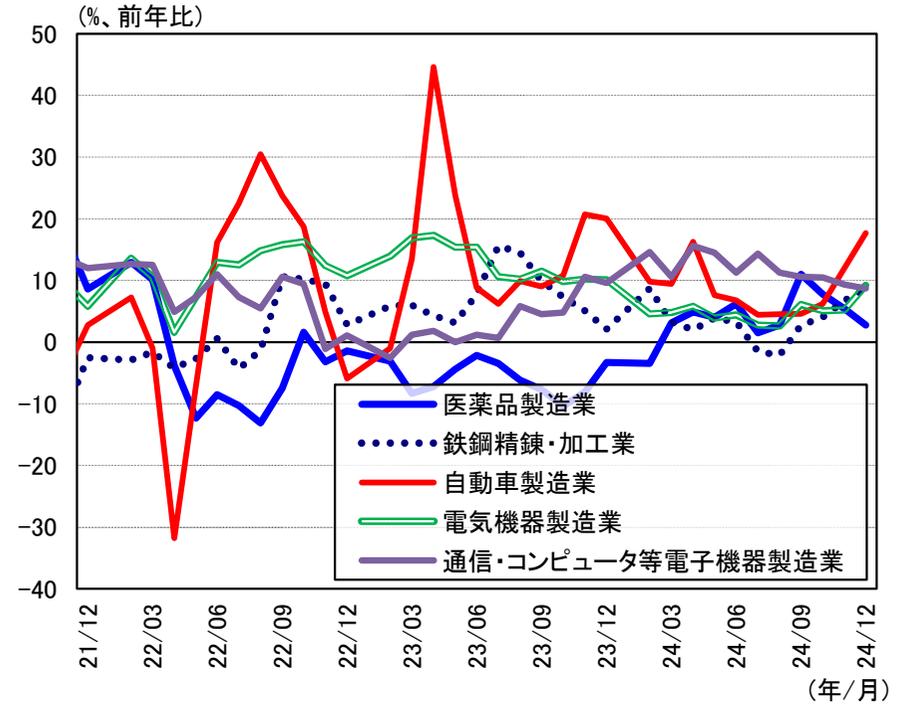
- ・ 12月の鉱工業生産指数は、2か月連続で前年比伸び率拡大（11月前年比+5.4%→12月同+6.2%）。
- ・ 主要業種では、EV（電気自動車）を始めとする自動車製造業の伸び率が持ち直し。
 - － 政府による買い替え支援策により、需要が増加している模様。
- ・ 但し、米国の通商政策等により、生産への悪影響が生じる可能性。
 - － 1月の製造業のPMI新規輸出受注は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続（29頁右図）。

〈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）〉



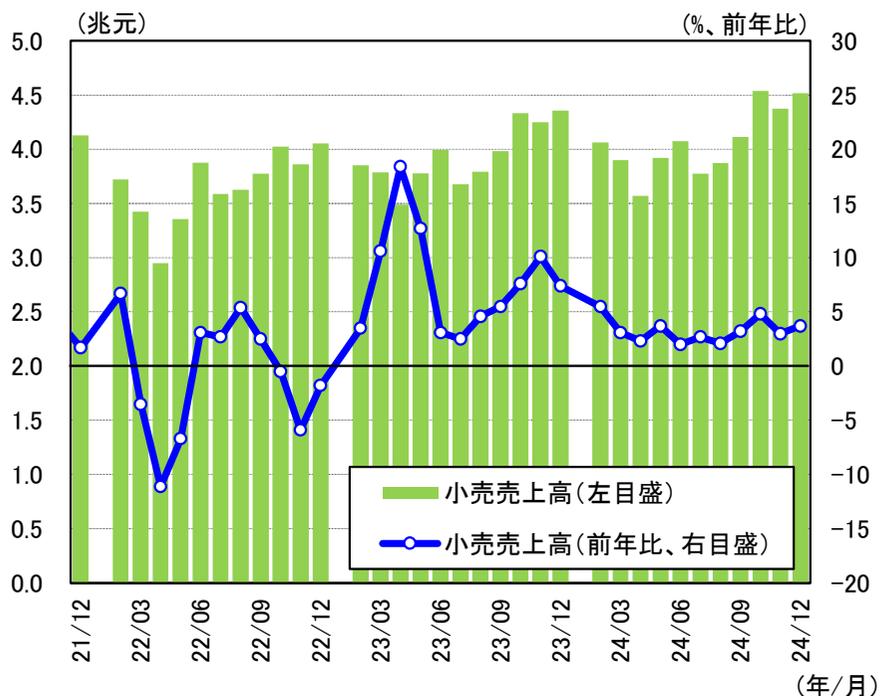
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「工業増加値」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：消費動向

■ 個人消費は、政策支援に支えられつつも、引き続き弱含んでいる模様。

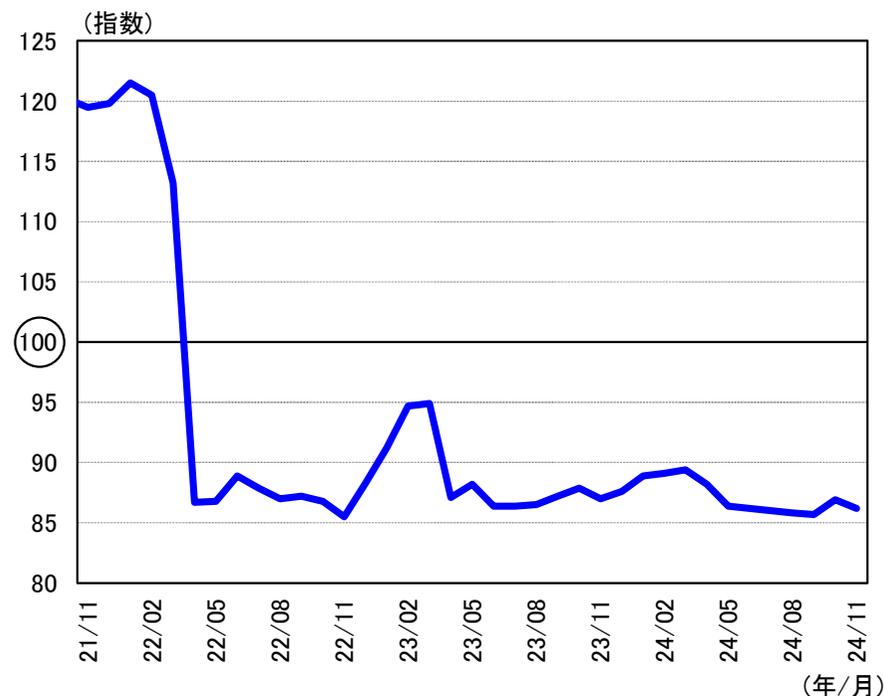
- ・ 12月の小売売上高は、2か月ぶりに前年比伸び率拡大（11月前年比+3.0%→12月同+3.7%）。
 - － 但し、依然コロナショック前（19年同+8.0%）を大幅に下回る水準。
 - － 政府による買い替え支援策が下支えしている模様。政府は、今年も消費財の買い替えを支援する方針（32頁）。
- ・ 景気や雇用環境の改善が見通せない中、消費回復は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈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〉

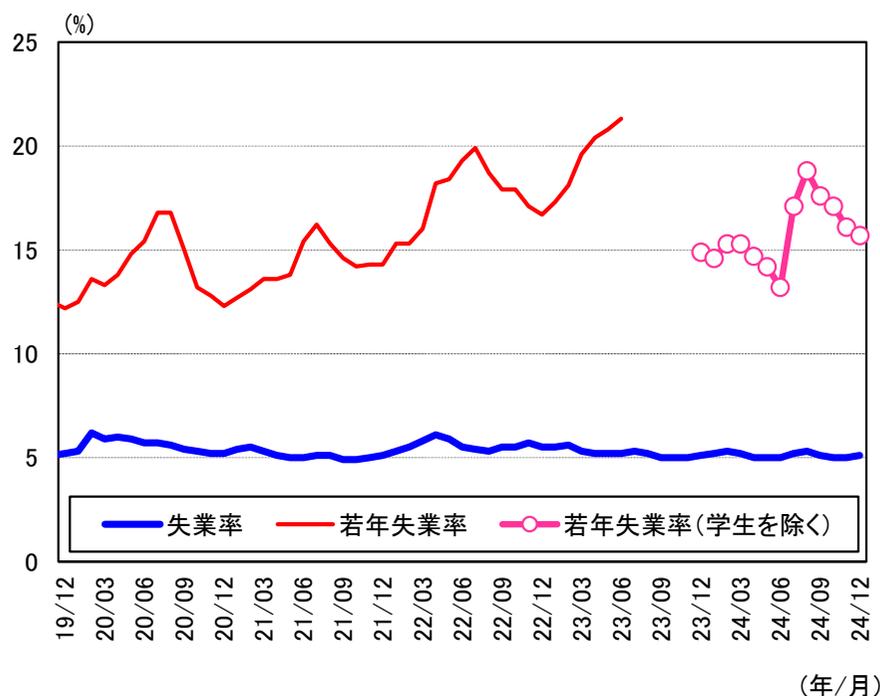


(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

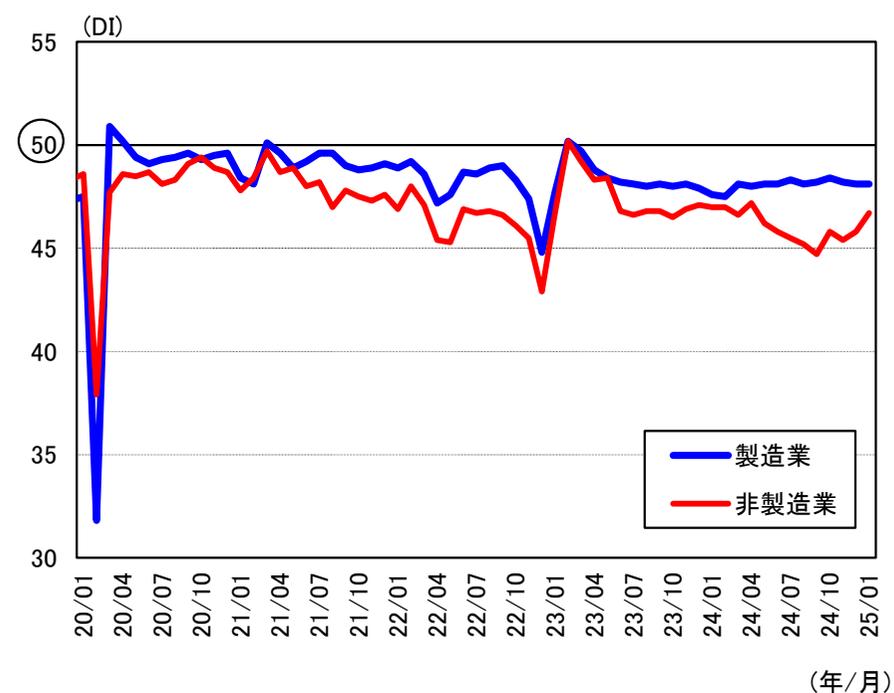
中国：雇用動向

- 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。
 - ・ 12月の失業率は5.1%と、前年同月比横ばい。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10%超の水準。
 - ・ 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」

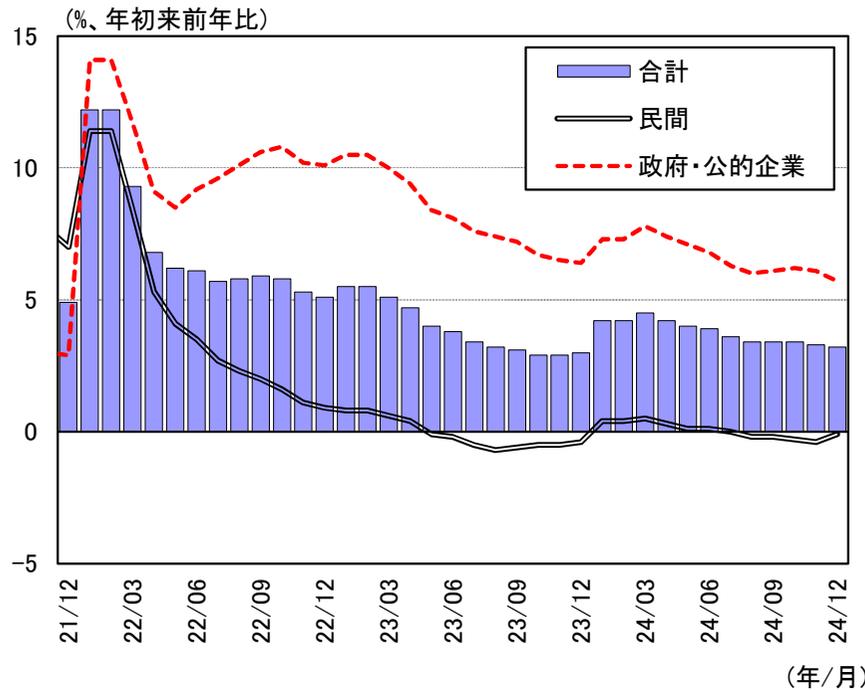
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

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。

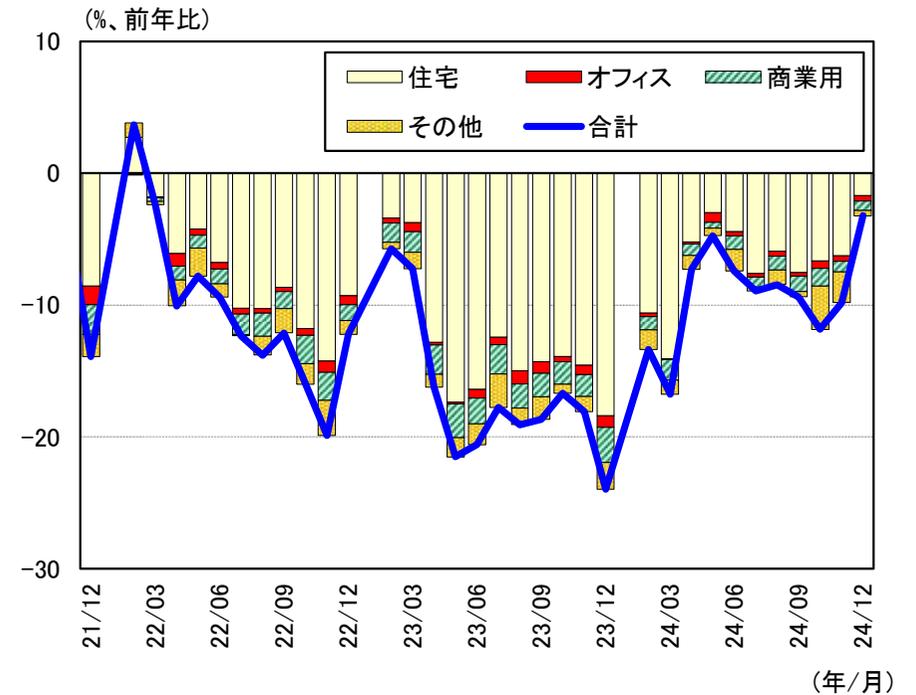
- ・ 12月の固定資産投資（年初来前年比+3.2%）は、2か月連続で伸び率鈍化。
 - － 民間企業が同▲0.1%と、5か月連続のマイナス。但し、マイナス幅は縮小。
 - － 政府・公的企業は、相対的に堅調ながらも（同+5.7%）、伸び率は24年初以降鈍化傾向。
- ・ 12月の不動産開発投資は、長引く住宅の不振が影響し前年比マイナス継続。
 - － 但し住宅のマイナス寄与が縮小し、マイナス幅縮小。

〈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〉

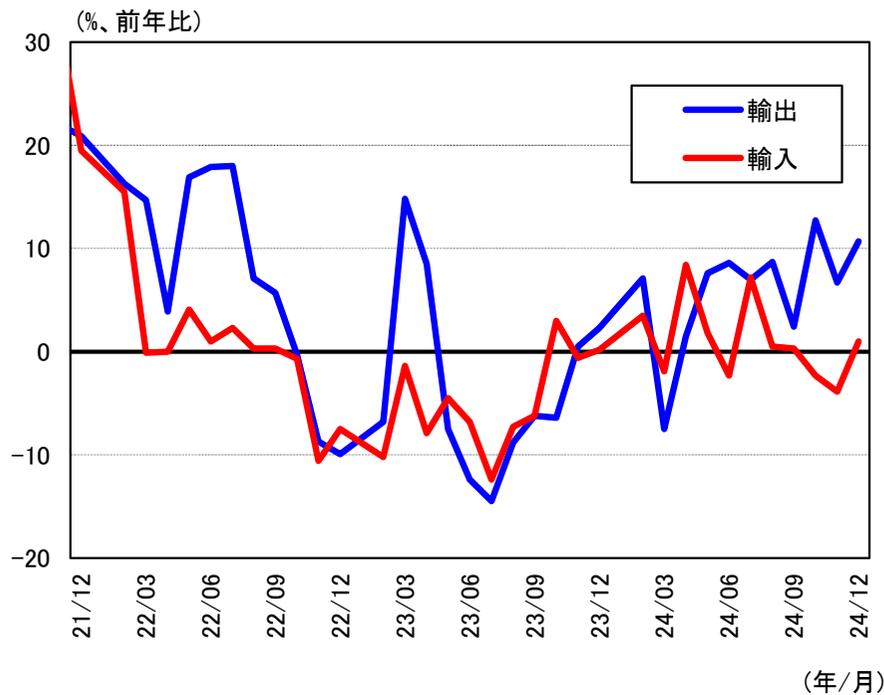


(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

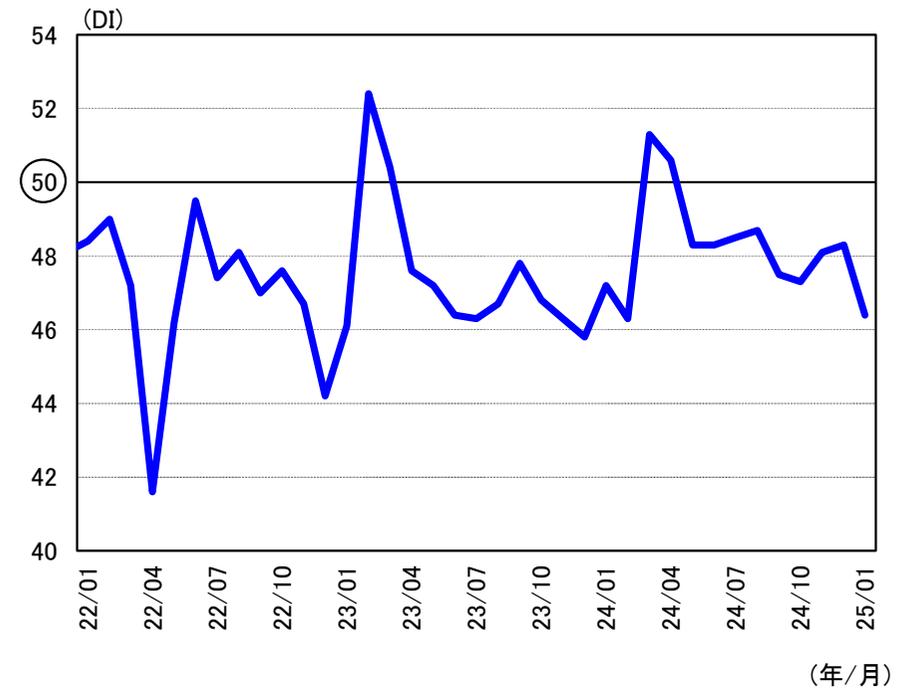
- 輸出は増勢継続の一方、輸入は低調。通商問題から輸出入とも先行き減速懸念。
 - ・ 12月の輸出は、9か月連続の前年比プラス（11月前年比+6.7%→12月同+10.7%）。
 - ・ 12月の輸入は、3か月ぶりの前年比プラス（11月前年比▲3.9%→12月同+1.0%）。
 - ・ 米国の通商政策等により、貿易への悪影響が強まる可能性。
 - － 1月の製造業のPMI新規輸出受注は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続。

〈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〉



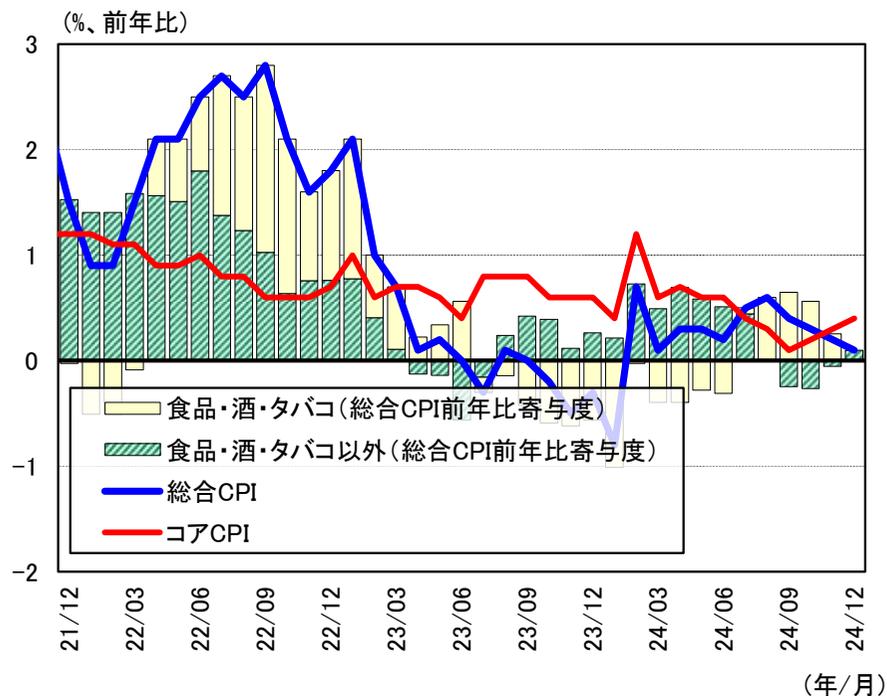
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも前年比+0%台の低い伸び率で推移。

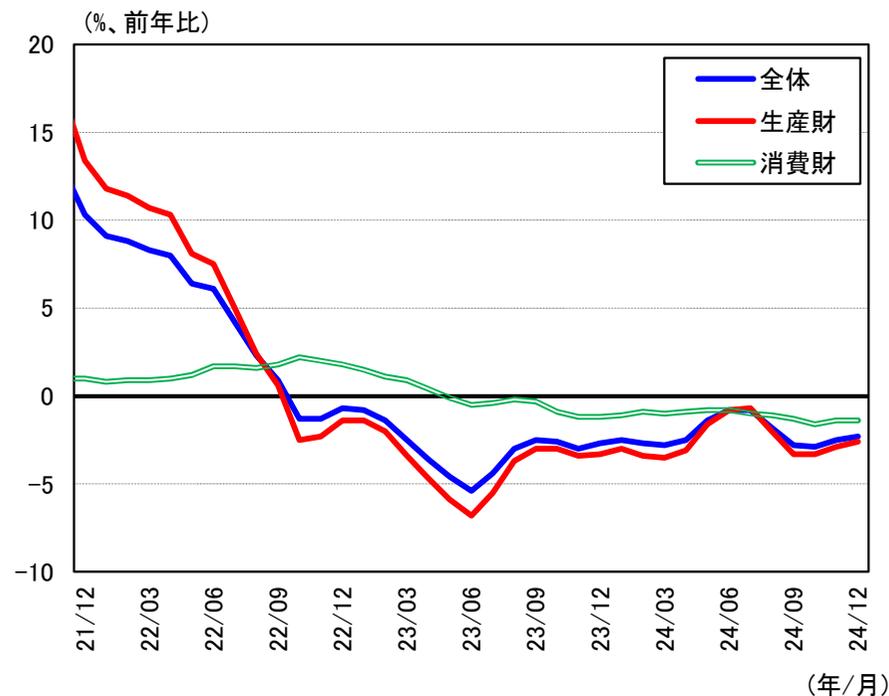
- ・ 12月の総合CPIは、食品等のプラス寄与縮小を主因に、4か月連続で前年比伸び率鈍化（11月前年比+0.2%→12月同+0.1%）。
- － コアCPIは、3か月連続で前年比伸び率拡大も、依然低水準（11月前年比+0.3%→12月同+0.4%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、成長鈍化の下、長期化の見通し。
- － PPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



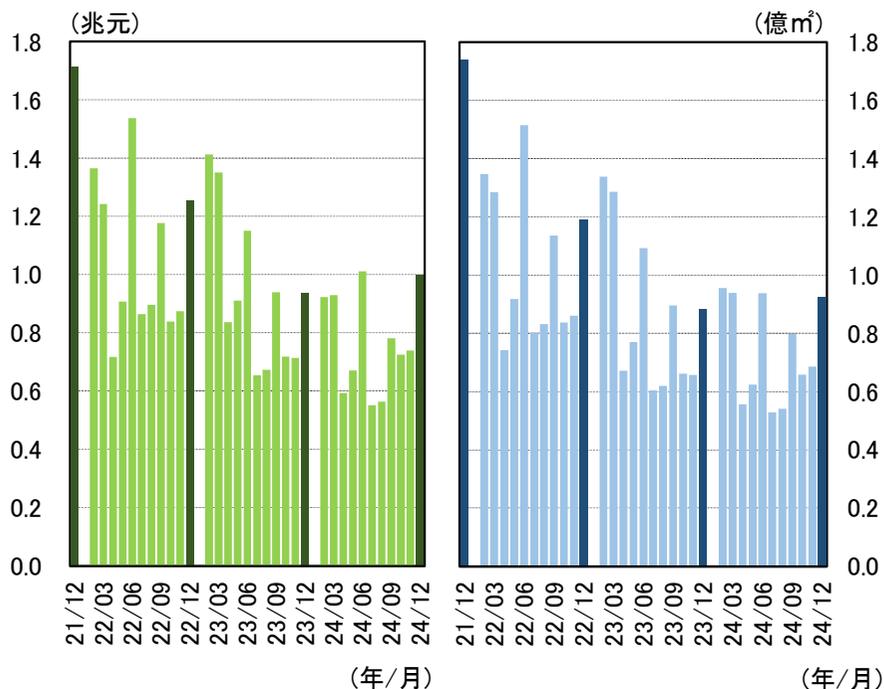
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数(出厂价格)」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、悪化に歯止めの兆し。

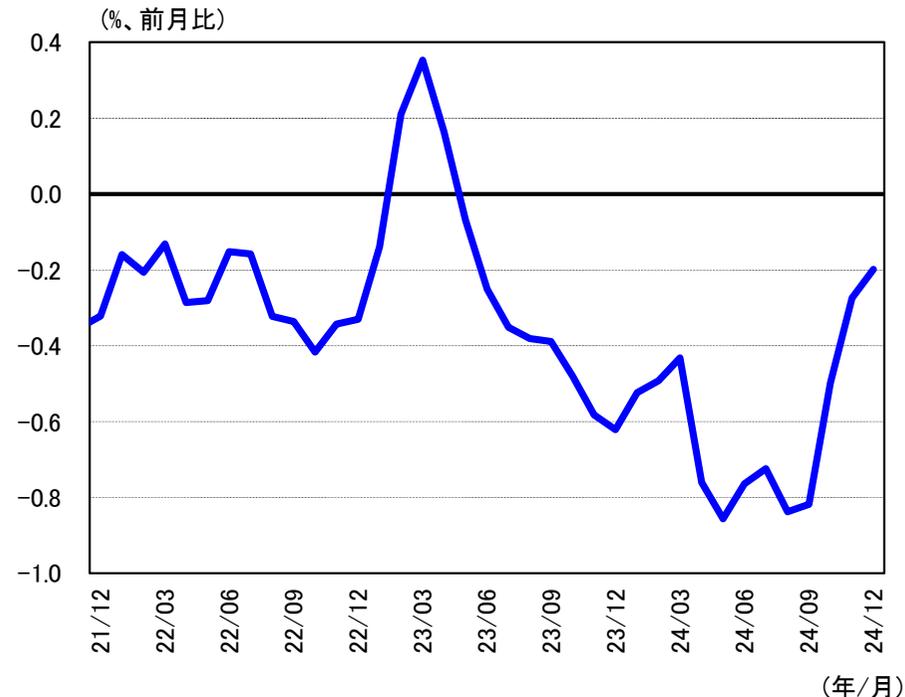
- ・ 12月の住宅販売は、面積は2か月連続、金額は3か月連続の前年比プラス。
- ・ 12月の住宅価格は、20か月連続で前月比下落したものの、下落幅は4か月連続で縮小。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は依然不透明。
 - ー 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

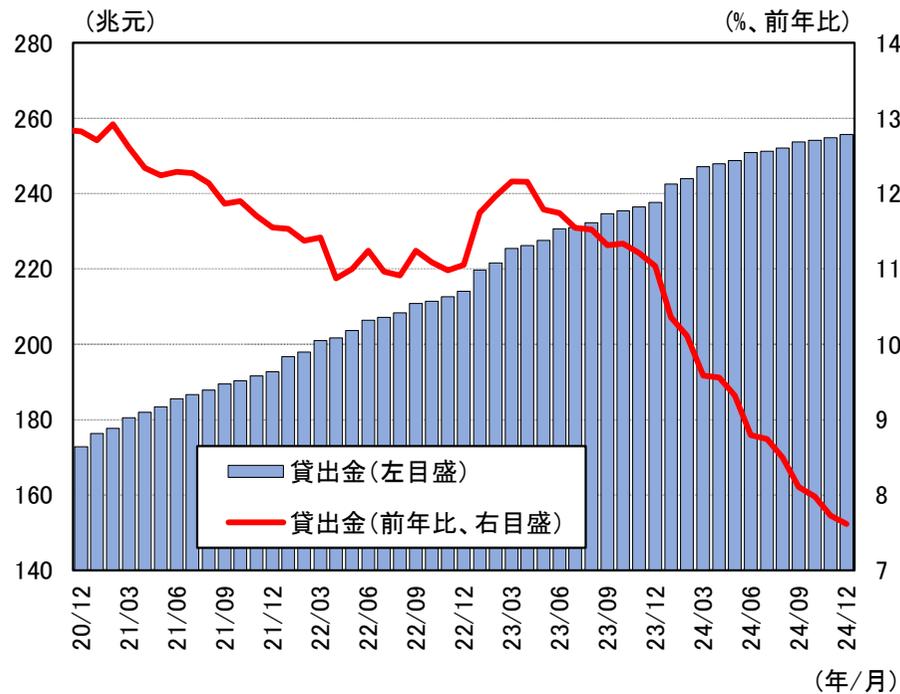


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

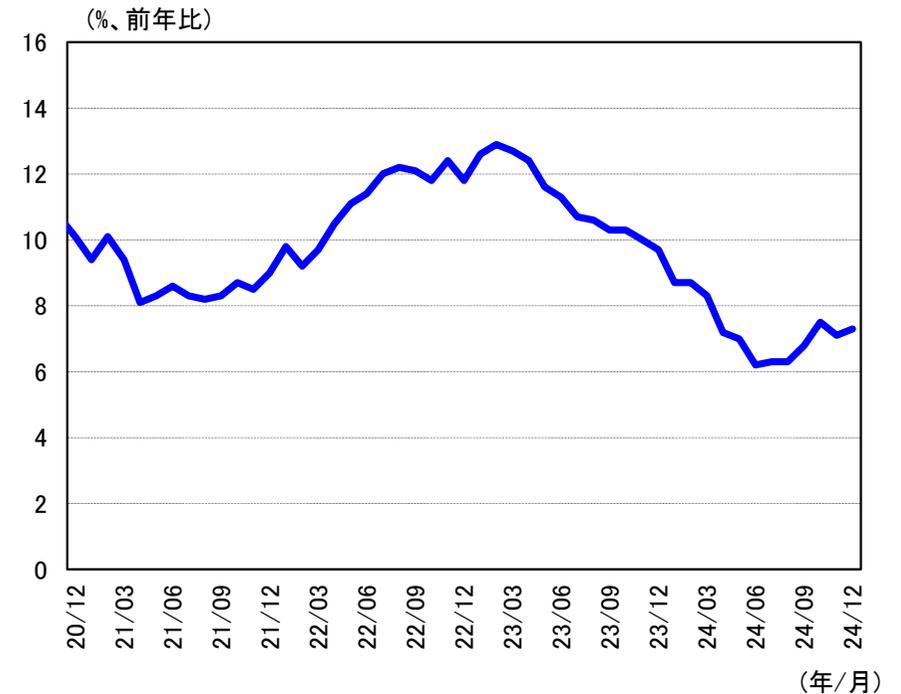
- 政府は、景気支援の方針を示しているものの、構造問題が根深い中、景気浮揚効果は不透明。
 - ・ 政府は、サービス消費の拡大に向けた措置の他、設備更新と消費財の買い替えの推進に対する支援強化の方針を表明。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ緩和効果は限定的。
 - ・ 銀行の貸出金の前年比伸び率は、鈍化傾向。
 - ・ M2の前年比伸び率は下げ止まりも、依然低調。

〈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)」