

海外経済動向

(2025年6月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当行がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当行が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 economic_research.ii@jp-bank.jp

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当行の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。
https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当行からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

今月のポイント①

- 米国経済は、労働市場が底堅く推移しつつも、個人消費は減速傾向となっている。先行きは、インフレ再燃により25年終盤にかけて減速する見通しである。
 - ・ 労働市場は、底堅く推移している。4月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は20万人弱の増加が継続し、失業率は依然低水準となっている。新規失業保険申請件数も引き続き低水準であり、労働市場の急速な悪化の兆候はみられていない。
 - ・ 個人消費は、減速傾向となっている。4月のコントロール小売売上高は、3か月ぶりに減少した。先行きは、インフレ再燃による実質可処分所得の減少や駆け込み消費の反動減等により、更なる減速のリスクが高まっている。
 - ・ インフレは、4月までは鈍化傾向となっている。4月の総合CPIは、3か月連続で前年比伸び率が鈍化した。しかし先行きは、関税の影響を受け再加速し、コアPCEデフレータの前年比伸び率は、25年末にかけて急拡大する見通しである。但し、関税等の政策不透明感が大きく不確実性が高い状況である。
 - ・ 金融政策に関し当部では、25年内はFRBによる3回の利下げ（各▲0.25%pt）を想定しているが、不確実性が高い状況にある。
- ユーロ圏経済は、米国の関税政策の影響もあり低調な動きとなっている。先行きは、一時マイナス成長となる可能性があるが、財政支出拡大（防衛力強化等）による下支えも見込まれる。引き続き、米国の関税政策やウクライナ等地政学情勢、欧州政治の不安定化等が不透明要因となっている。
 - ・ 5月の企業景況感は、製造業の低迷が続いている。また、これまで相対的に堅調だったサービス業は、プラス圏ながらも4か月連続で低下した。
 - ・ 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。5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ものの、3か月ぶりに上昇した。
 - ・ 生産は、持ち直しているものの、米国による関税引き上げ前の駆け込み生産が押し上げた可能性がある。生産見通しは、ドイツがマイナス圏ながらも緩やかに持ち直しているが、フランスはマイナス転換した。
 - ・ 4月の消費者物価は、総合CPIが前年比伸び率横ばい、コアCPIは拡大したが、依然いずれも前年比+2%を上回る伸び率となっている。総合CPIは現状程度の前年比伸び率で年内推移し、26年入り後に同+2%程度に収束する見込みである。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。
 - ・ 金融政策に関して当部では、6月にECBによる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、政策支援に支えられつつも、構造問題が重しとなり力強さを欠いている。先行きは、米国の関税政策が下押しし、25年の成長率は目標（+5%前後）を下回る見通しである。引き続き、不動産市場低迷、若年失業問題に加え、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、耐久消費財の買い替え支援等がある中、持ち直し傾向となっている。米中は関税の引き下げで合意したものの、内需の復調が見通せない中、引き続き生産、貿易への悪影響が懸念される。
 - ・ 個人消費は、政策支援が講じられているものの、依然力強さを欠いている。
 - ・ 消費者物価は、政府目標（前年比+2%前後）を大幅に下回る低い伸び率が続いている。4月のCPIは、総合が前年比マイナス圏、コアはプラス圏で伸び率横ばいとなった。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、長期低迷が続く中、悪化に歯止めの兆しもみられていたが、再び弱含んでいる。4月の住宅販売は、金額、面積とも前年比マイナス幅が拡大した。また4月の住宅価格は、24か月連続で前月比下落し、2か月ぶりに下落幅が拡大した。
 - ・ 政府は、消費や投資に対する補助等、景気支援の方針を示しているものの、構造問題が根深いことに加え、対米関係悪化による下押し懸念が払拭できない状況にある。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5月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

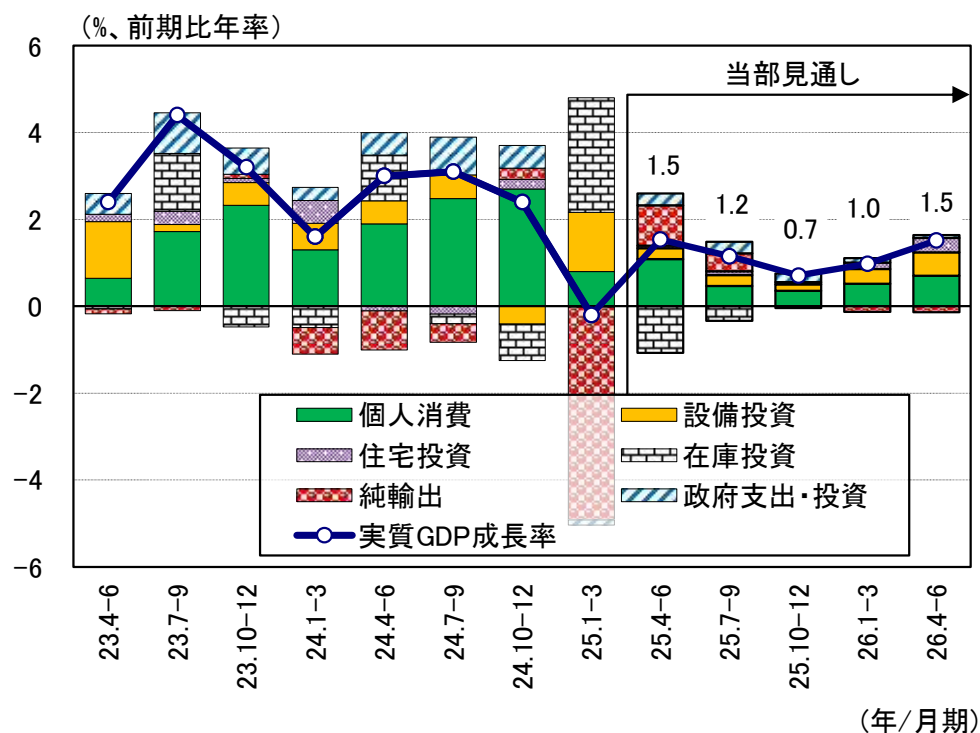
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、25年5月12日時点の関税率が継続。関税によるインフレ再燃により25年終盤にかけて減速。但し、先行き不確実性が極めて高い状況。

【前月当部見通しからの変更点】

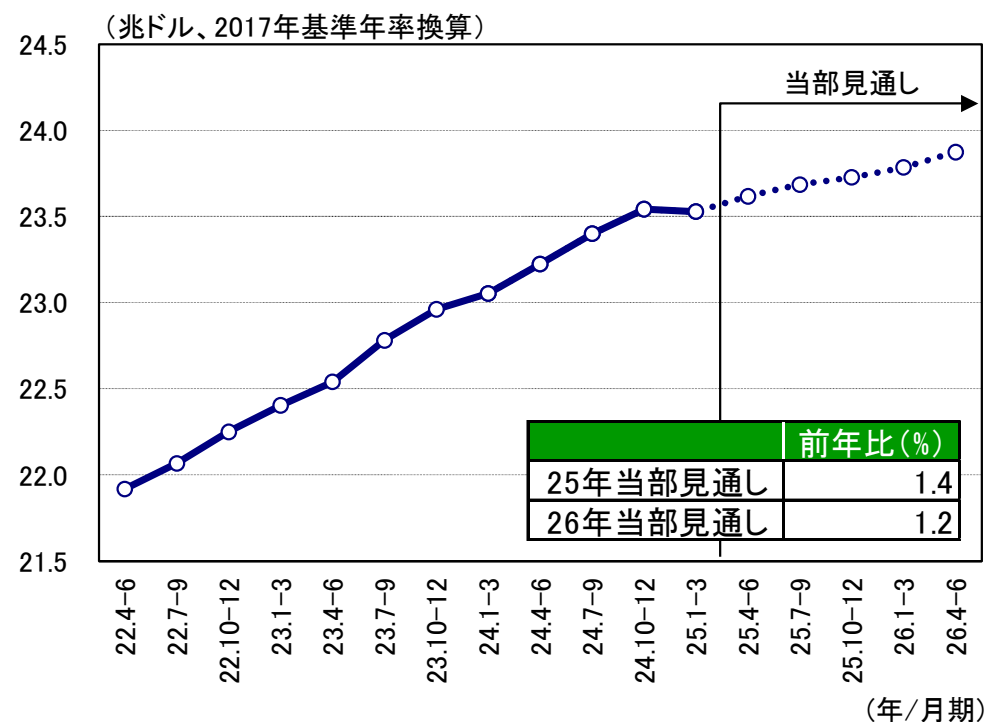
米中等の関税協議の進展を受けて、見通し期間の実質GDP成長率予測を上方修正、コアPCEデフレーター予測を下方修正。

〈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〉



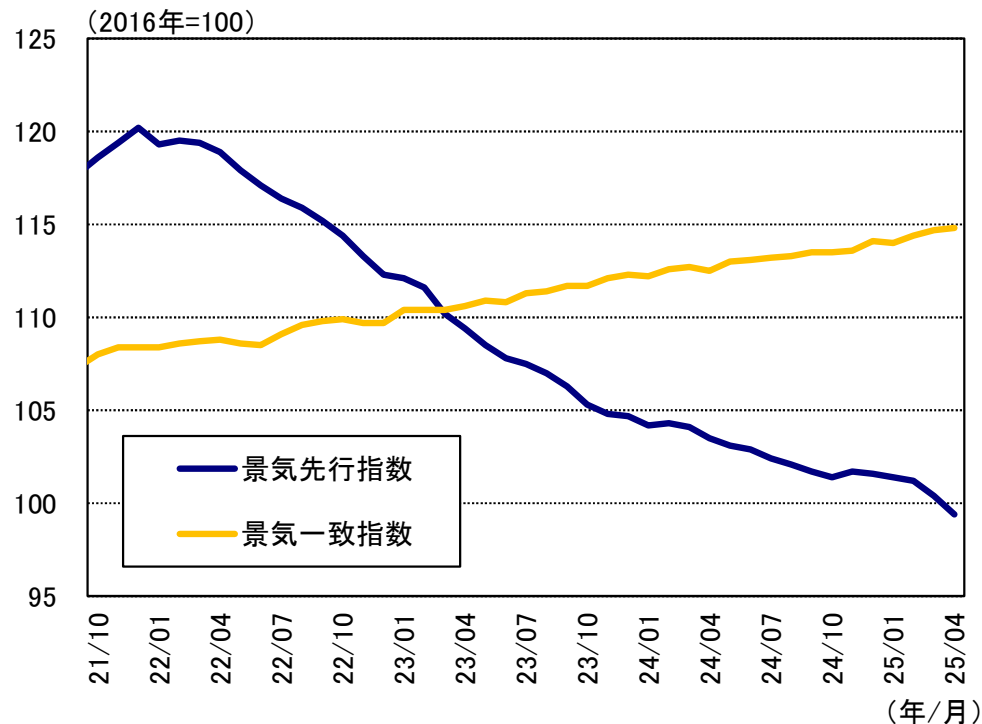
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、労働市場が底堅く推移しつつも、個人消費は減速傾向。

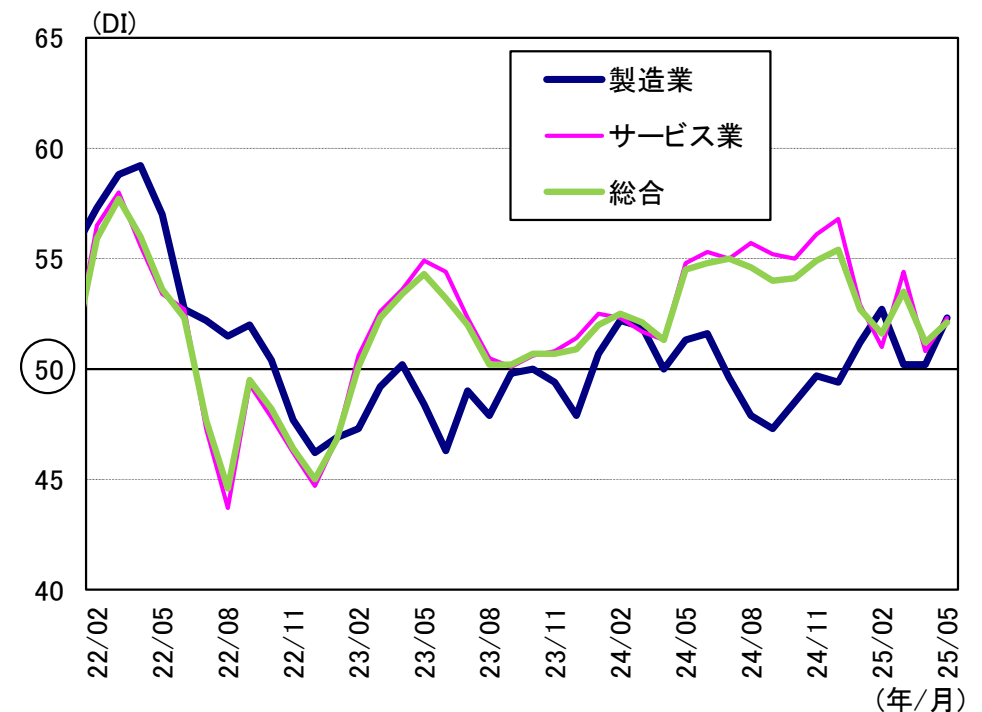
- ・ 4月の景気一致指数は、3か月連続で上昇し、緩やかな上昇傾向維持。一方、景気先行指数は5か月連続で前月比低下。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、消費者信頼感指数やS&P500株価指数のマイナス寄与が大。
- ・ 5月の総合PMIは、2か月ぶりに上昇。
 - ー 製造業、サービス業とも上昇し、基準となる50超継続。

〈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〉



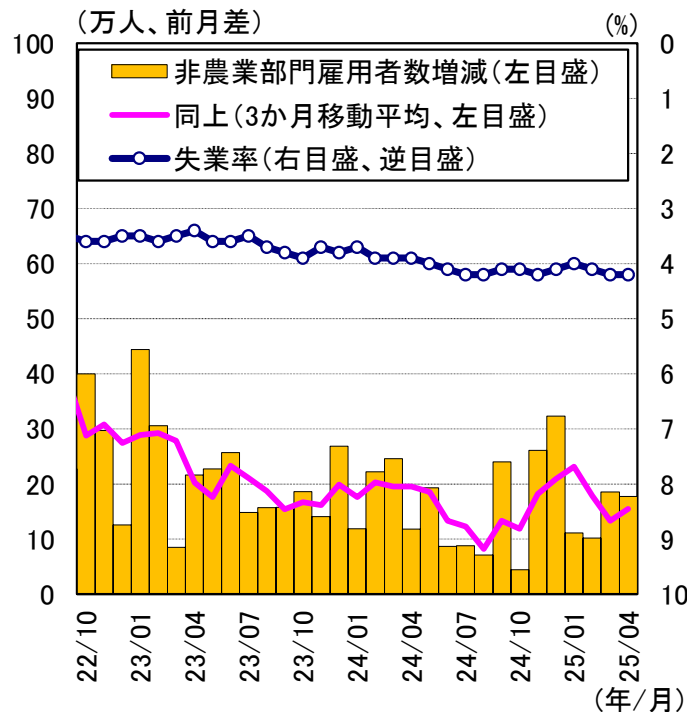
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、底堅く推移。

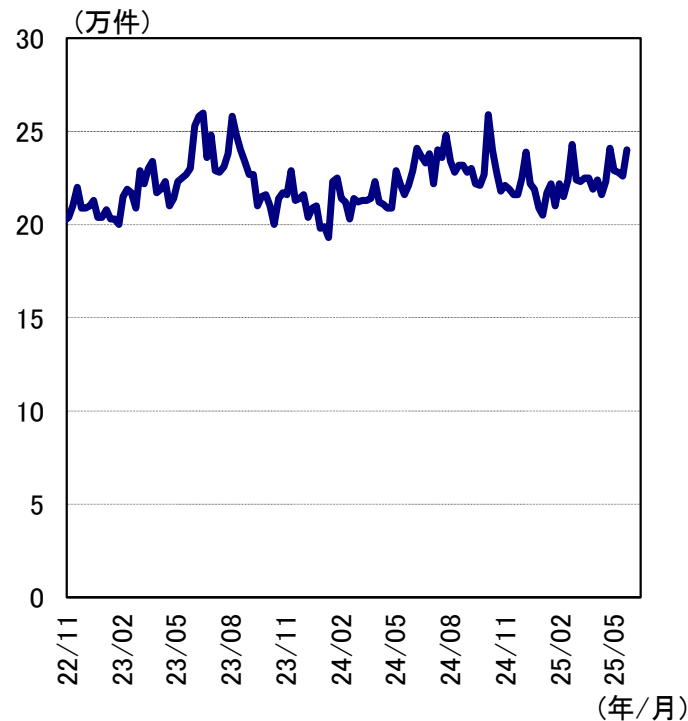
- ・ 4月の非農業部門雇用者数は、前月差+17.7万人と20万人弱の増加継続。失業率（4.2%）は横ばいで、FOMC参加者の長期見通し（3月）と同水準。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 求人件数は、昨年後半以降横ばい圏で推移。

〈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」

〈求人件数〉



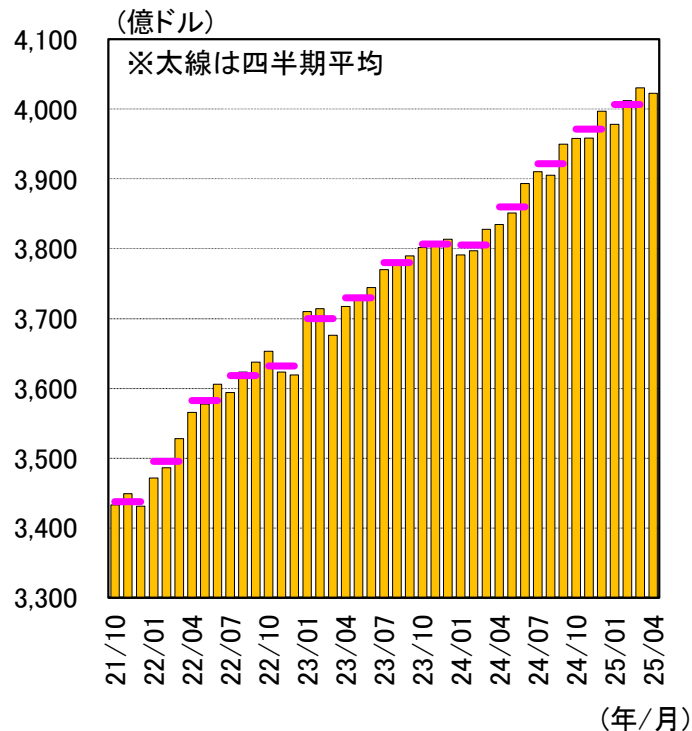
（出所）労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

米国：消費動向

■ 関税引き上げ前の駆け込み需要が一服する中、個人消費は減速傾向。先行き不透明感が払拭できない状況。

- ・ 4月のコントロール小売売上高は、3か月ぶりに減少。昨年終盤以降、減速傾向。
- ・ 家計の貯蓄率は、コロナショック前を下回る水準が継続。昨年終盤にはコロナショック後の過剰貯蓄が消失したとみられる中、インフレ長期化の下、低・中所得者層を中心に消費余力が低下している可能性。
- ・ クレジットカードの延滞率が上昇する中、学生ローンの支払再開により、さらに信用状況が悪化。先行き消費の下押しリスク。

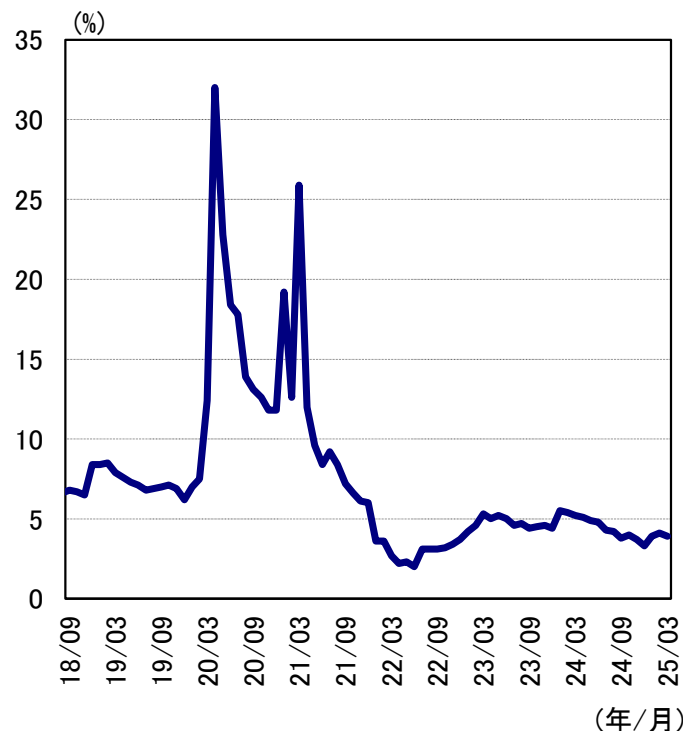
〈コントロール小売売上高〉



(注) 自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く小売売上高

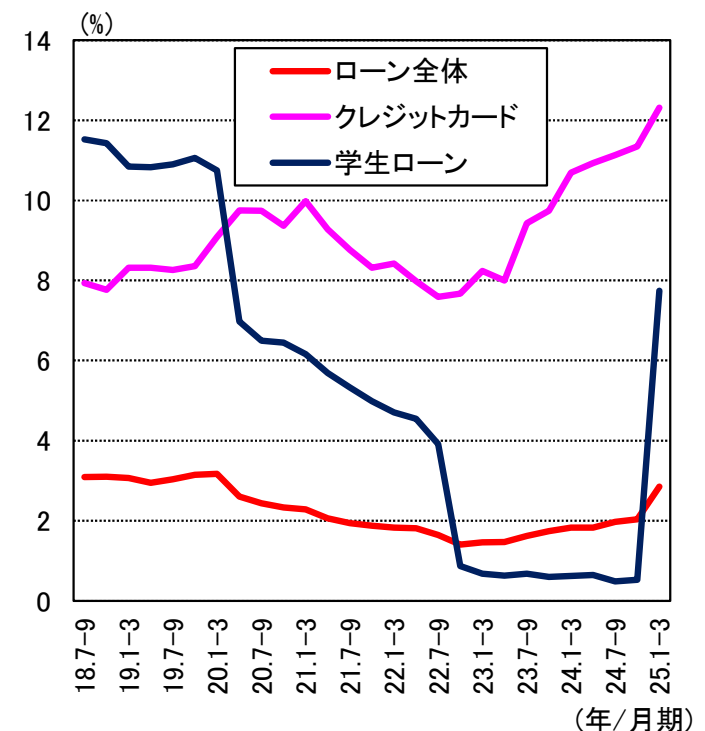
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の貯蓄率〉



(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」

〈ローンの90日以上延滞率〉



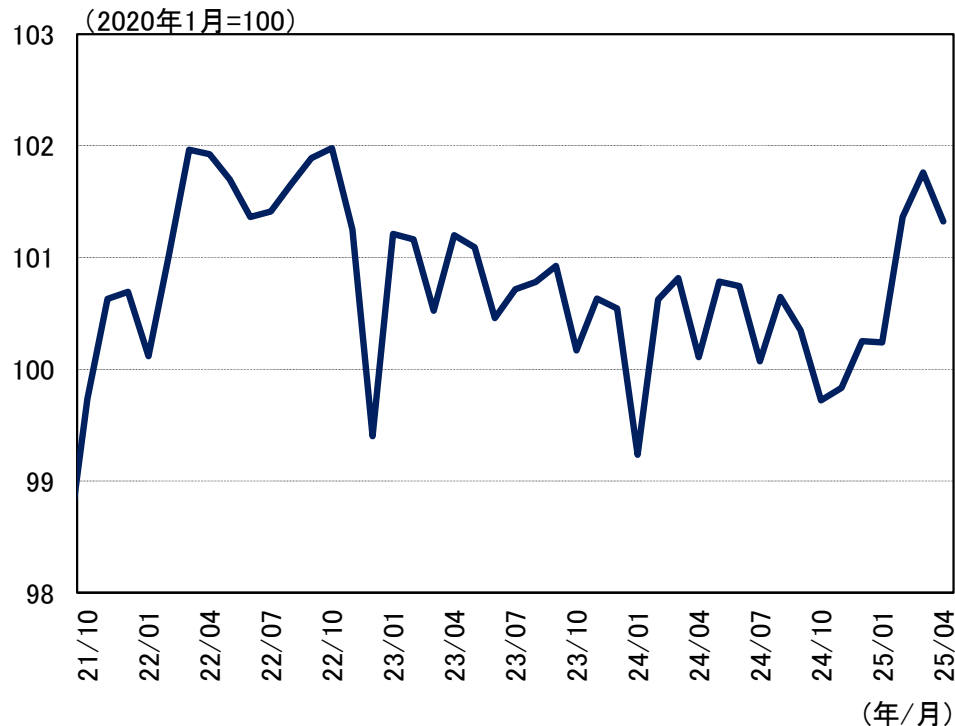
(出所) ニューヨーク連銀「HOUSEHOLD DEBT AND CREDIT REPORT」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、関税引き上げ前の駆け込み生産が一服。

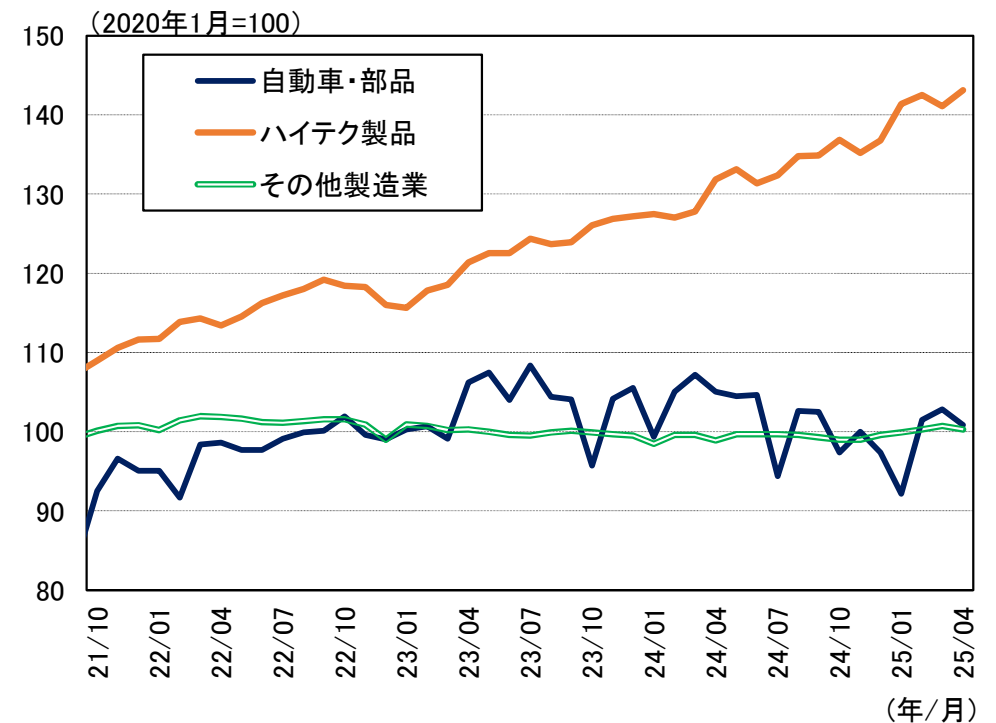
- ・ 4月の製造業生産指数は、前月比▲0.4%と3か月ぶりに低下。
 - ー 業種別では、ウエイトの大きい自動車・同部品の上昇が一服。ハイテク製品は上昇傾向。
- ・ 5月の製造業PMIは3か月ぶりに上昇し、基準となる50を上回る水準（5頁右図）。

〈製造業生産指数〉



(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈製造業生産指数（業種別）〉



(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等

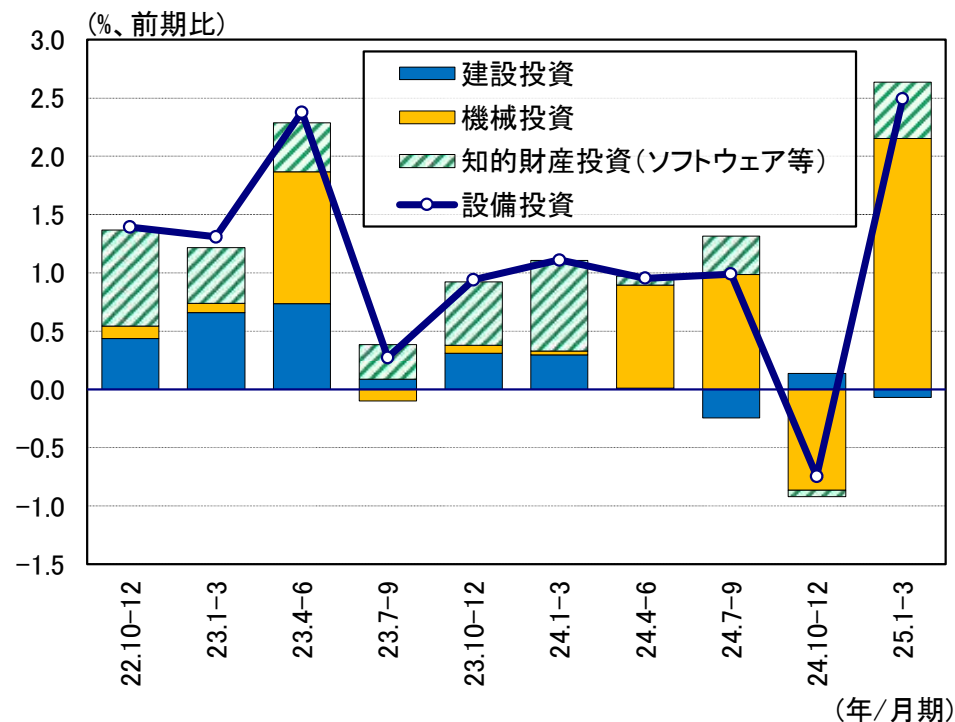
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、一時的要因もあり年初に急増。米中等の関税協議の進展を受けて、増勢維持の可能性。

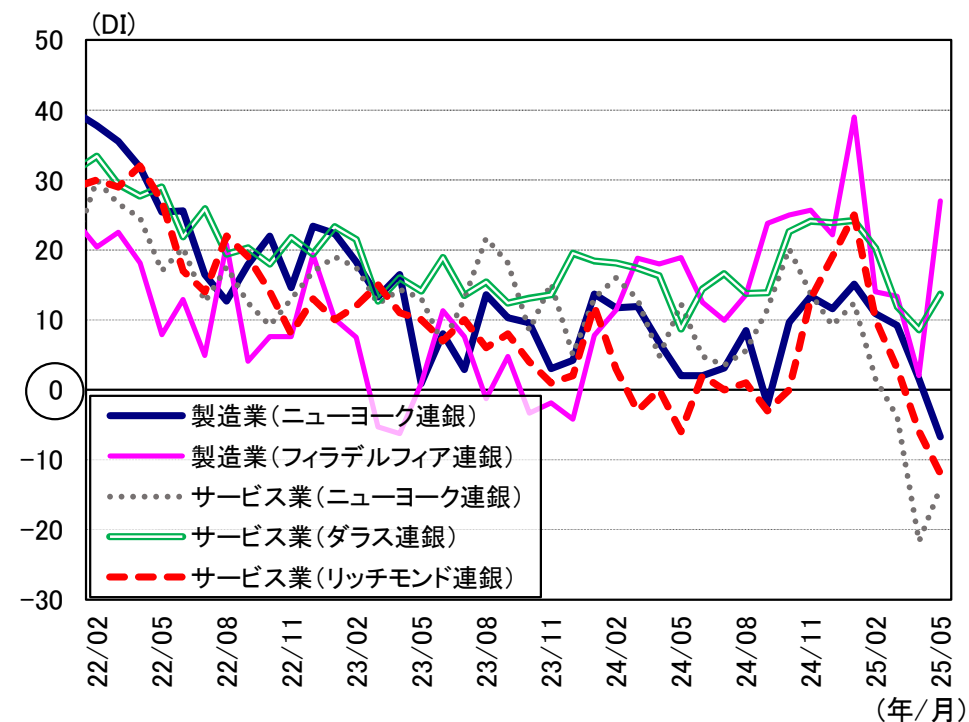
- ・ 1-3月期のGDP実質設備投資は、前期比+2.5%（10-12月期同▲0.75%）と2四半期ぶりに増加。
 - ー ボーイング社のストライキ終了による出荷増の他、コンピュータ等の生産拡大が押し上げた模様。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、米中の関税率引き下げ合意後の調査では概ね回復傾向。
 - ー 5月の調査期間は、ニューヨーク連銀が9日、フィラデルフィア連銀は12日、ダラス連銀、リッチモンド連銀は21日まで。

〈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」

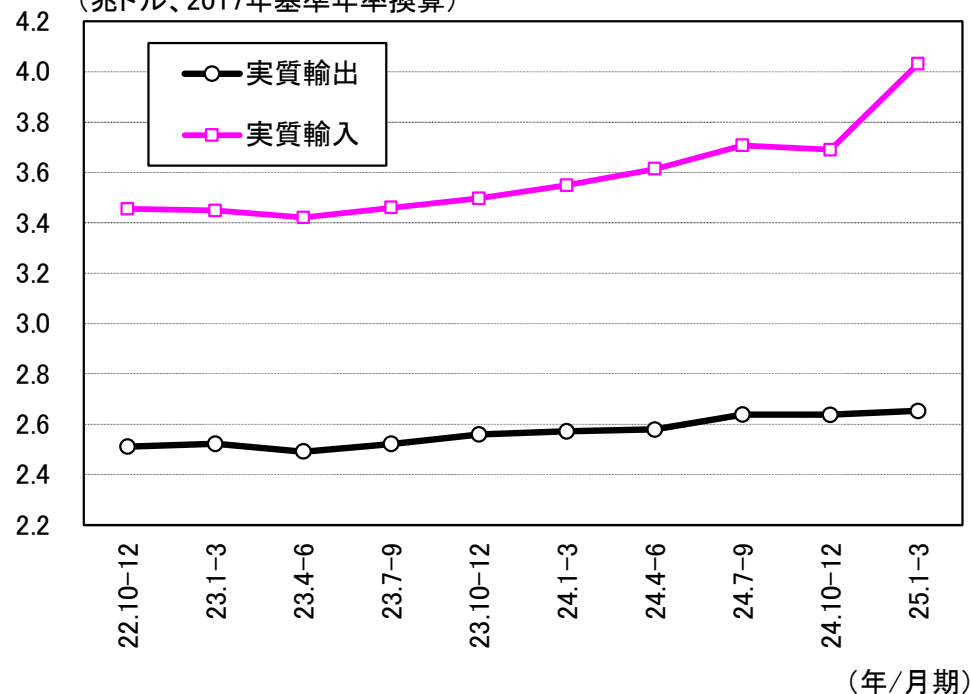
米国：外需

■ 輸入は、関税引き上げ前の駆け込み需要により急増。一方、輸出は横ばい圏。

- ・ 1-3月期のGDP実質輸入は、財輸入が前期比急増し、2四半期ぶりに増加（10-12月期前期比▲0.5%→1-3月期同+9.3%）。
 - ー 前年比ベースでは、消費財、工業用品・原材料の輸入増加が顕著。
- ・ GDP実質輸出も、2四半期ぶりに増加（10-12月期前期比▲0.0%→1-3月期同+0.6%）。但し、昨年後半以降横ばい圏。

〈GDP実質輸出入〉

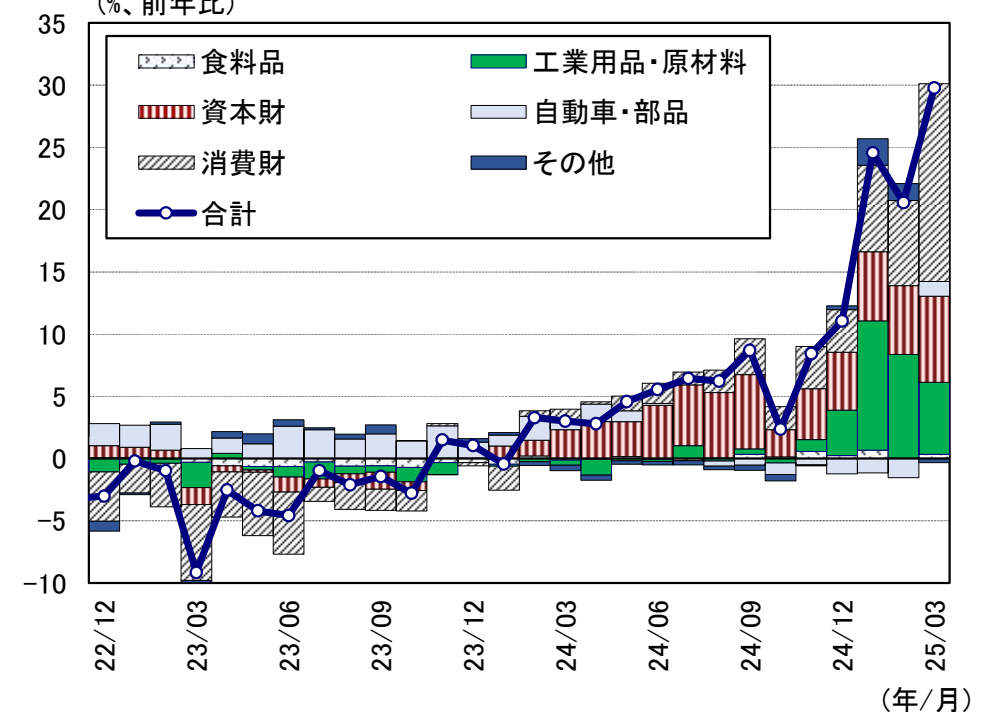
（兆ドル、2017年基準年率換算）



（出所）商務省「Gross Domestic Product」

〈実質財輸入〉

（%、前年比）



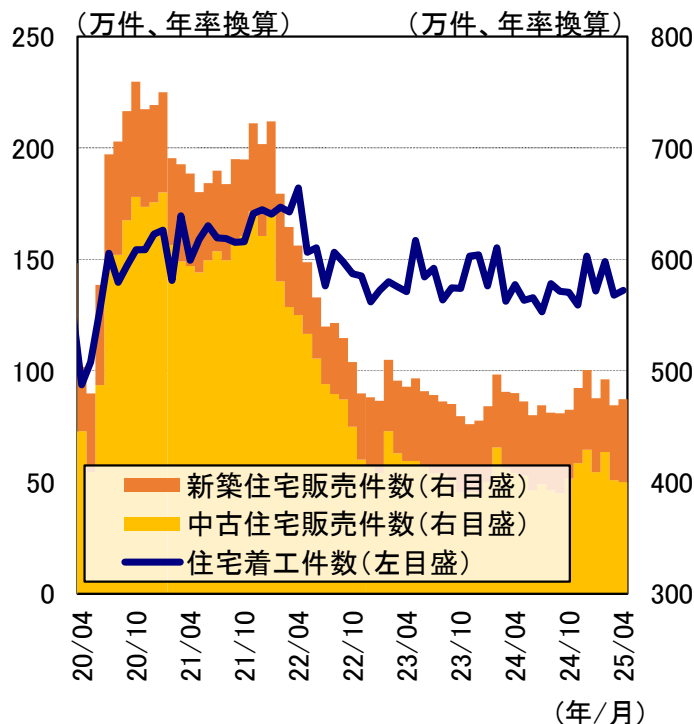
（出所）商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、高金利による下押しが続く中、先行き建設コスト上昇等による減速懸念。

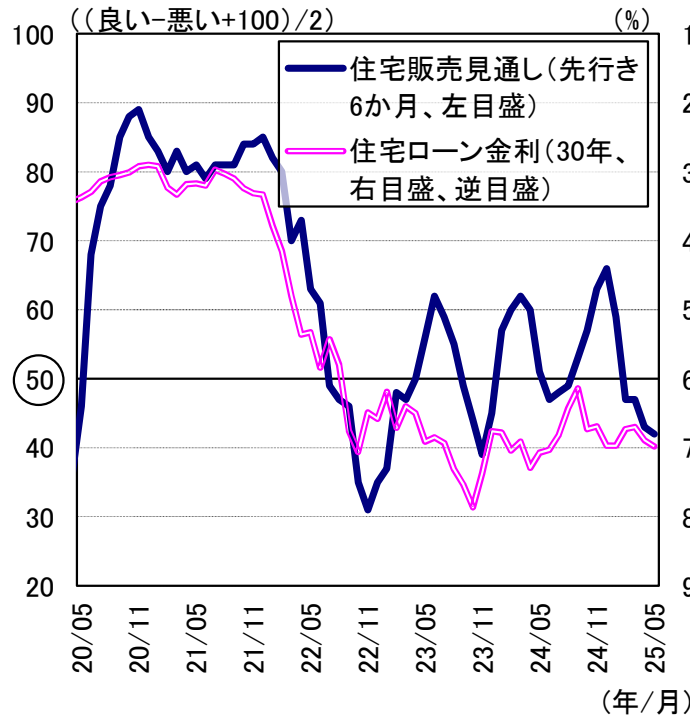
- ・ 4月の住宅販売件数（新築+中古）は、2か月ぶりに前月比増加。
 - － 4月の住宅着工件数も、2か月ぶりに増加。足許振れが大きいものの、均せば横ばい圏。
- ・ 5月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、2か月連続で低下。基準となる50割れ継続。
 - － 住宅ローン金利（30年）が高止まりする中、関税による建設コスト上昇や先行き不透明感等が下押しリスク。
- ・ 住宅価格は、新築は横ばい圏で推移する一方で、中古は25年初以降緩やかに低下。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



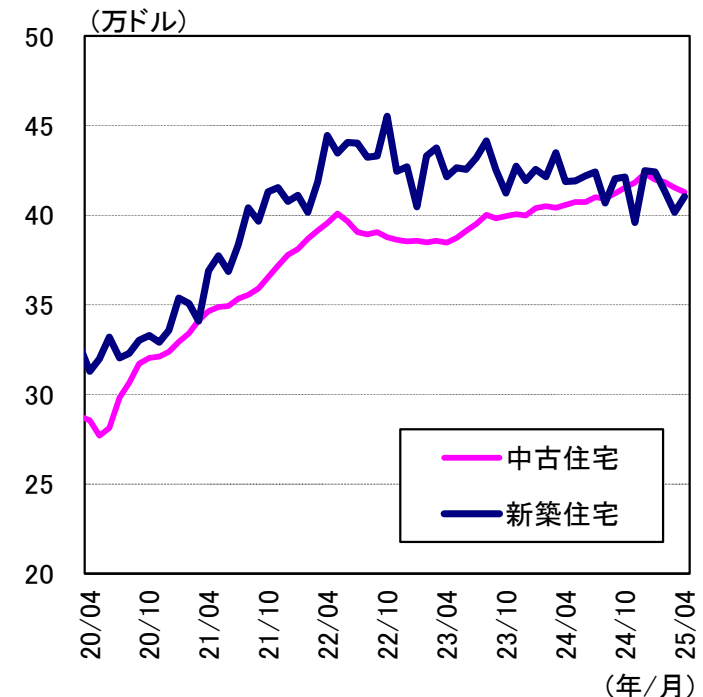
（出所）商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



（注）住宅ローン金利の5月分は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〉

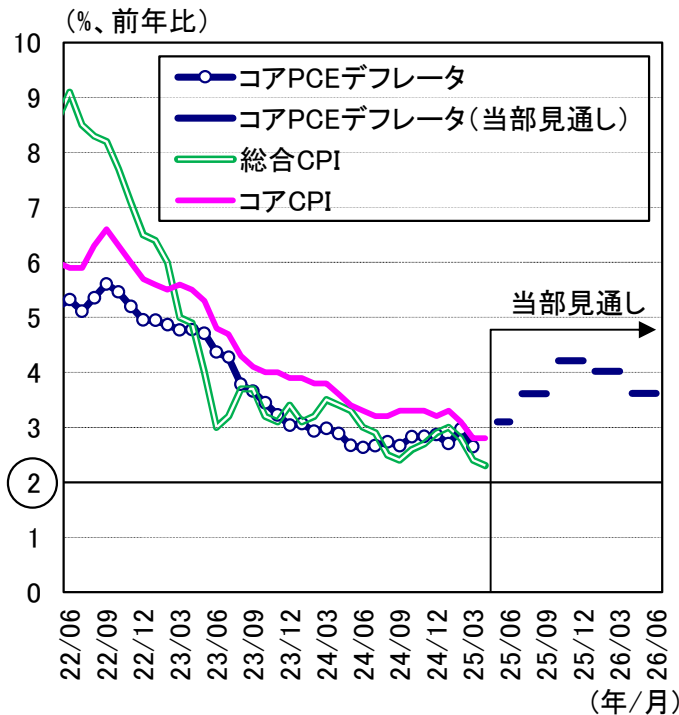


（注）季節調整値（ゆうちょ銀行調査部試算）
（出所）商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

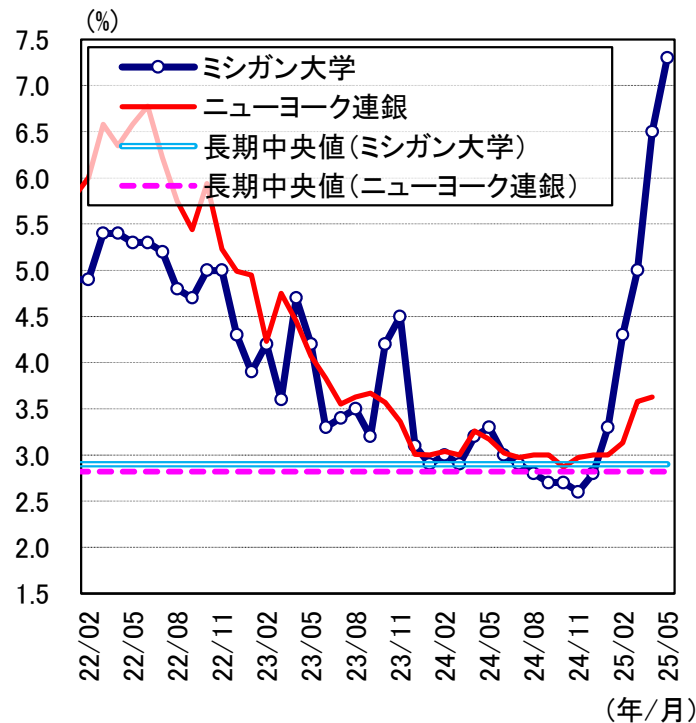
- インフレは、4月までは鈍化傾向。しかし先行きは、関税により25年末にかけて前年比伸び率急拡大のリスク。
 - ・ 4月の総合CPIは、3か月連続で前年比伸び率鈍化。コアCPIは伸び率横ばい（4月前年比+2.8%）。
 - － エネルギー価格の前年比マイナス寄与拡大。サービスは、輸送等を中心に前年比伸び率鈍化。
 - ・ 先行きは、関税の影響を受けインフレ再加速の見通し。但し、関税等の政策不透明感が大きく不確実性が高い状況。
 - － 家計の期待インフレ率（ミシガン大学）は、6か月連続で急上昇。
 - － 製造業の支払価格DIは、年明け以降上昇傾向。

〈CPI、コアPCEデフレータ〉



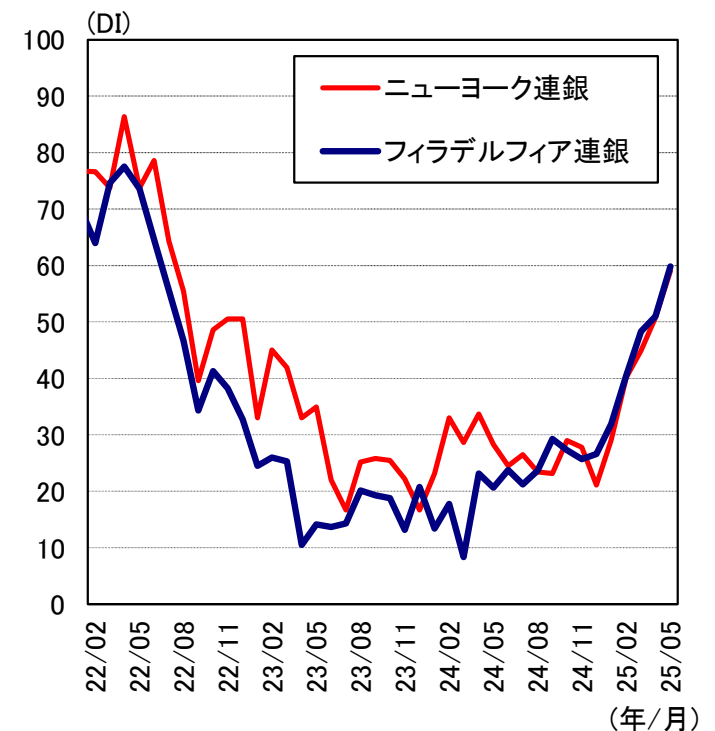
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率（1年先）〉



(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」

〈製造業の支払価格DI〉

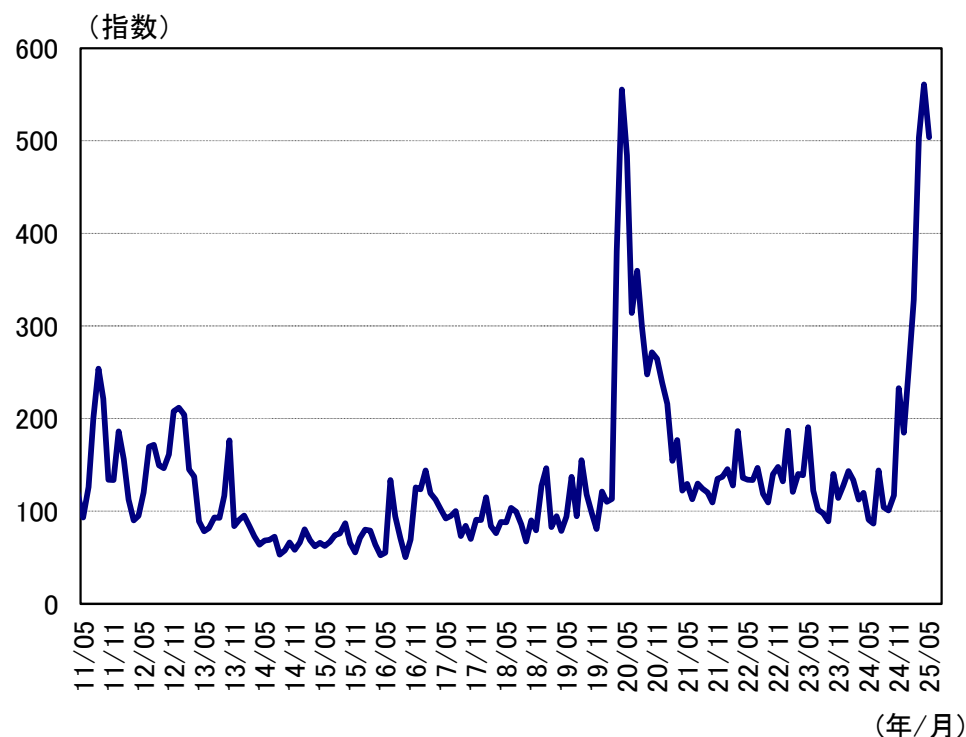


(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」

米国：金融政策

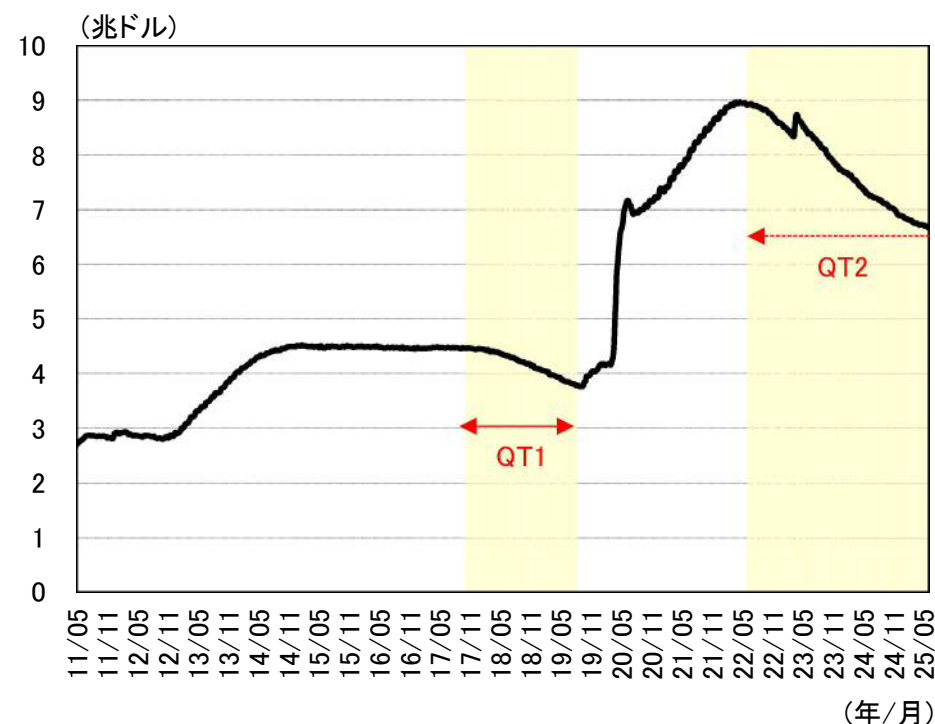
- 当部では、25年内はFRBによる3回の利下げ（各▲0.25%pt）を想定。もっとも、関税等の政策不透明感が大きく不確実性が高い状況。
 - ・ 米中等の関税協議の進展後も、複数のFRB高官は、関税政策は流動的かつ影響は不透明であるとし、政策決定に慎重な姿勢を維持。
 - － 関税政策による景気減速、インフレ加速が見込まれるものの、現時点でデータで確認可能な影響は限定的。
 - － 米国の経済政策不確実性指数は、5月にやや低下も、依然高水準。

〈米国の経済政策不確実性指数〉



(注) 日次データの月間平均、25年5月は29日までの平均
(出所) Economic Policy Uncertainty「US Daily EPU Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈FRB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

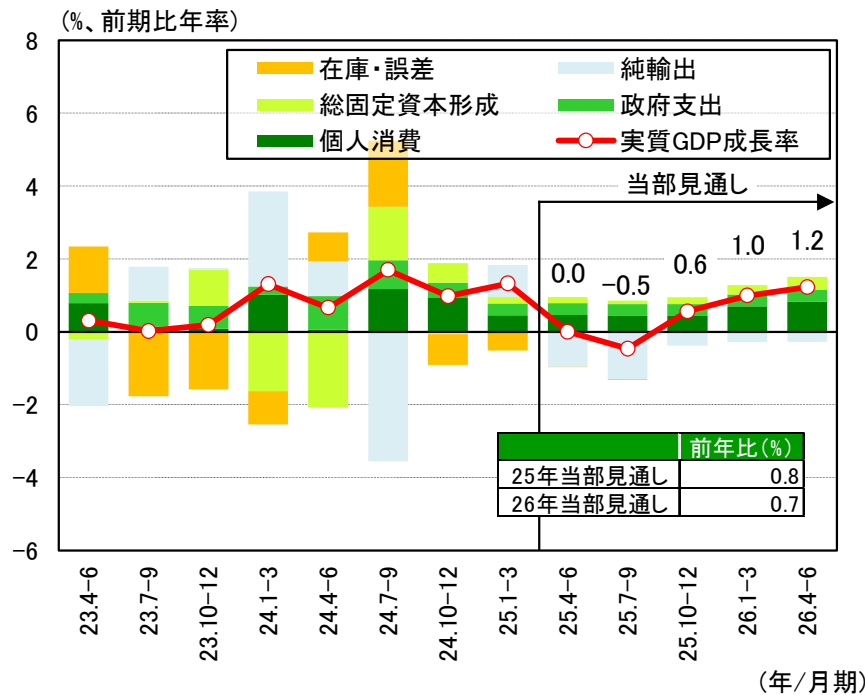
【景気見通しシナリオ】

25年7月初まで相互関税の上乗せ分は停止、その後の見通し期間内は、米国の対EU関税20%が継続。関税政策が下押しし、一時マイナス成長に。一方、財政支出拡大（防衛力強化等）による下支えの可能性も。引き続き、米国の関税政策やウクライナ等地政学情勢、欧州政治の不安定化等が不透明要因。

【前月見通しからの変更点】

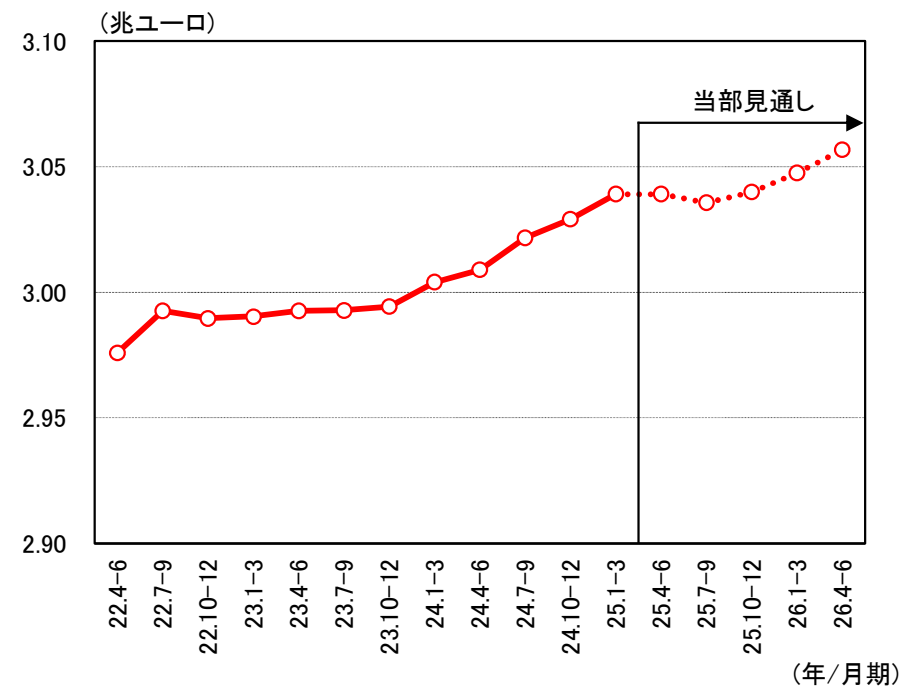
25年1-3月期の実質GDP成長率を受けて、25年4-6月期の純輸出を下方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(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〉



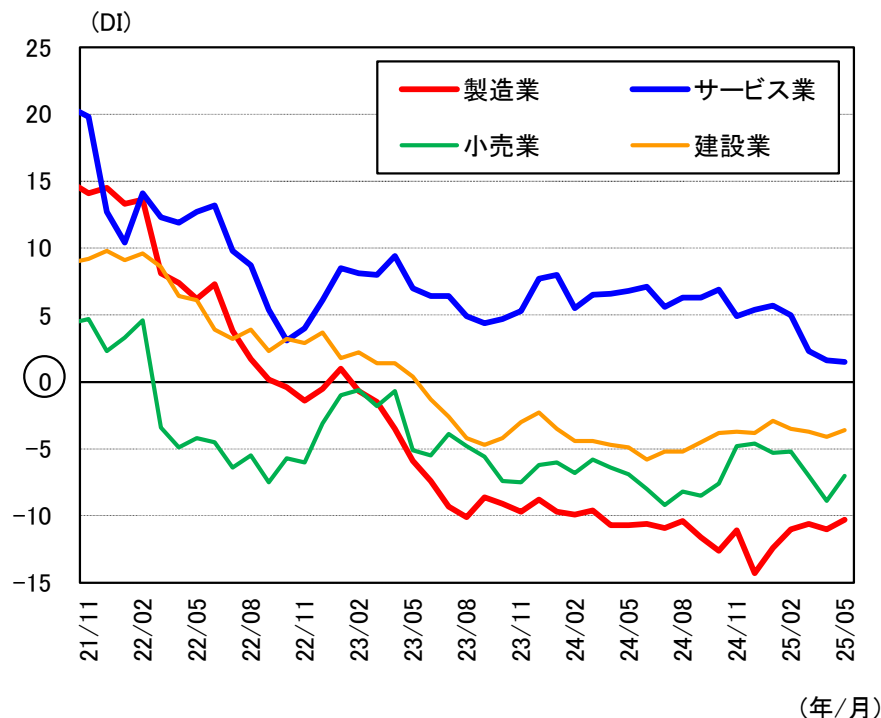
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、米国の関税政策の影響もあり低調な動き。

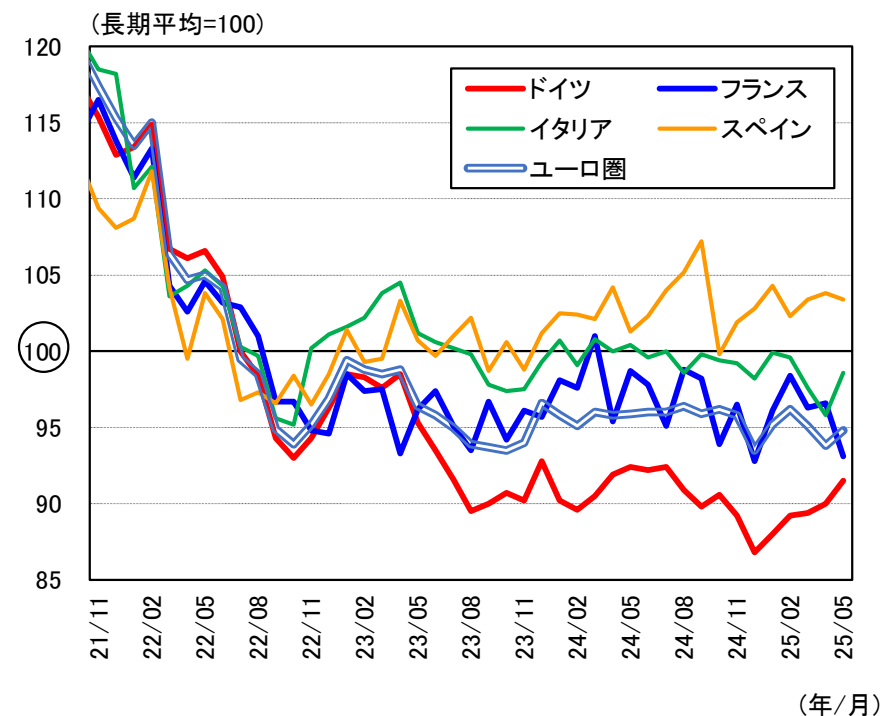
- ・ 5月の企業景況感は、製造業の低迷が継続。サービス業はプラス圏ながらも、4か月連続で低下。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、ドイツが低迷も緩やかに持ち直し。一方、フランスは悪化傾向。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感〉



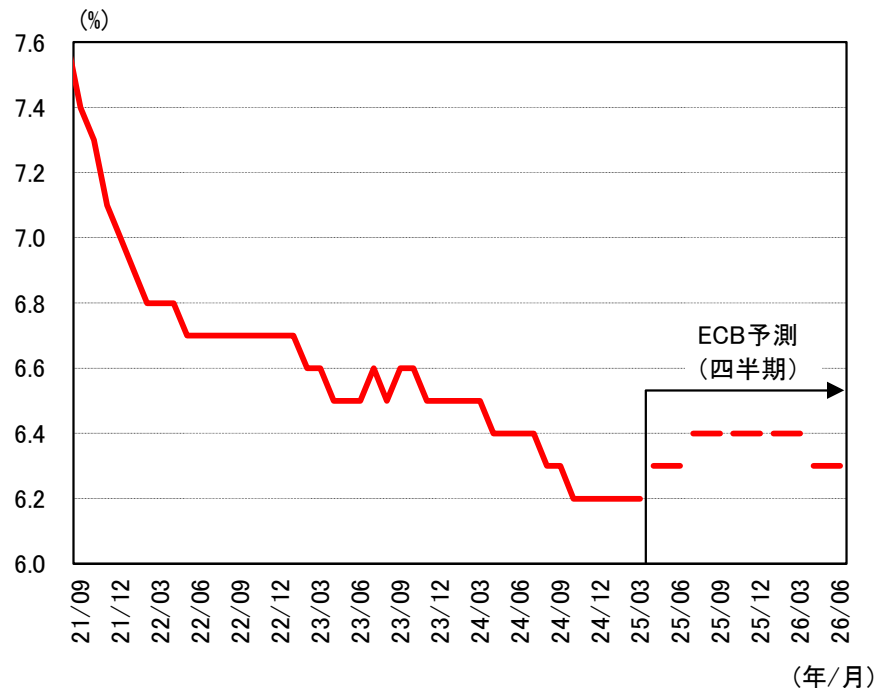
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は良好ながら、先行き軟化の兆しも。

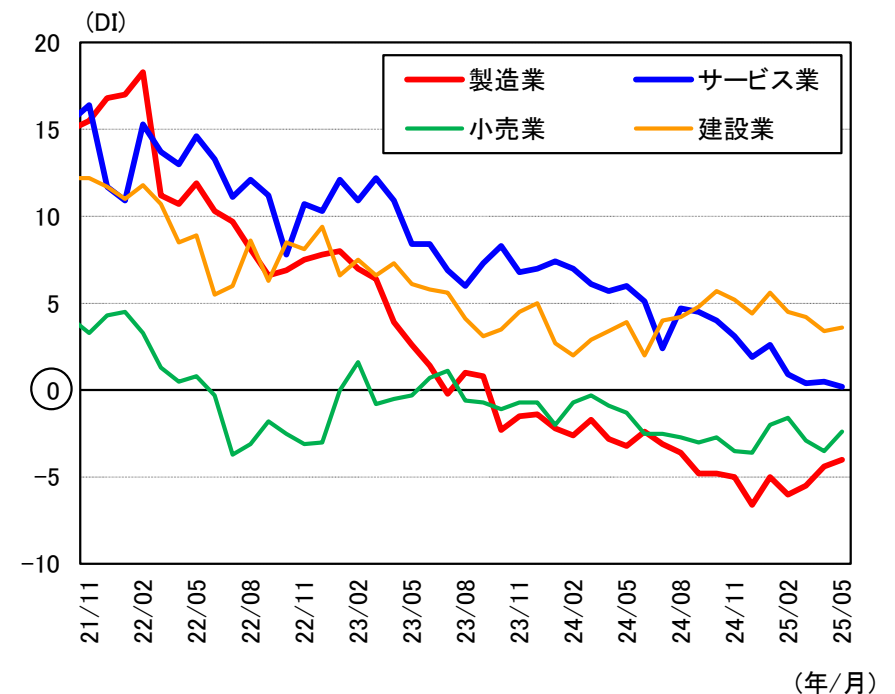
- ・ 3月の失業率は、前月比横ばいで過去最低水準を維持（6.2%）。
 - － ECBは、25年後半にかけて失業率がやや上昇するものの、引き続き低水準との予測（3月時点）。
- ・ 雇用見通しは、製造業のマイナスが続く中、サービス業がプラス圏ながらも基準となる0近傍に低下。
 - － 建設業は、他業種比堅調。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat「Unemployment rate」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2025」
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）〉



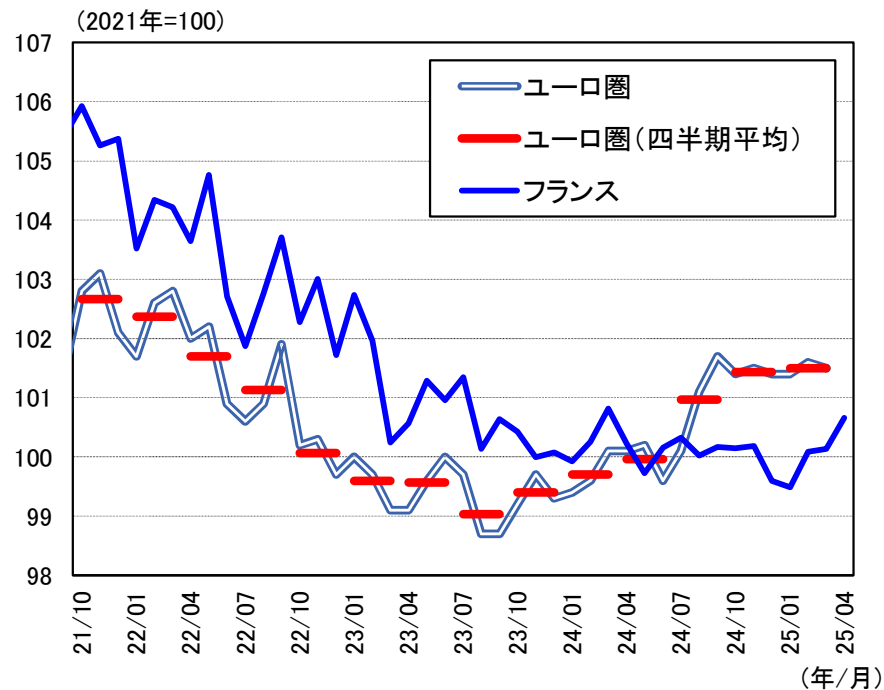
(出所) European Commission「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、良好な雇用等を背景に底堅さを維持する見通し。

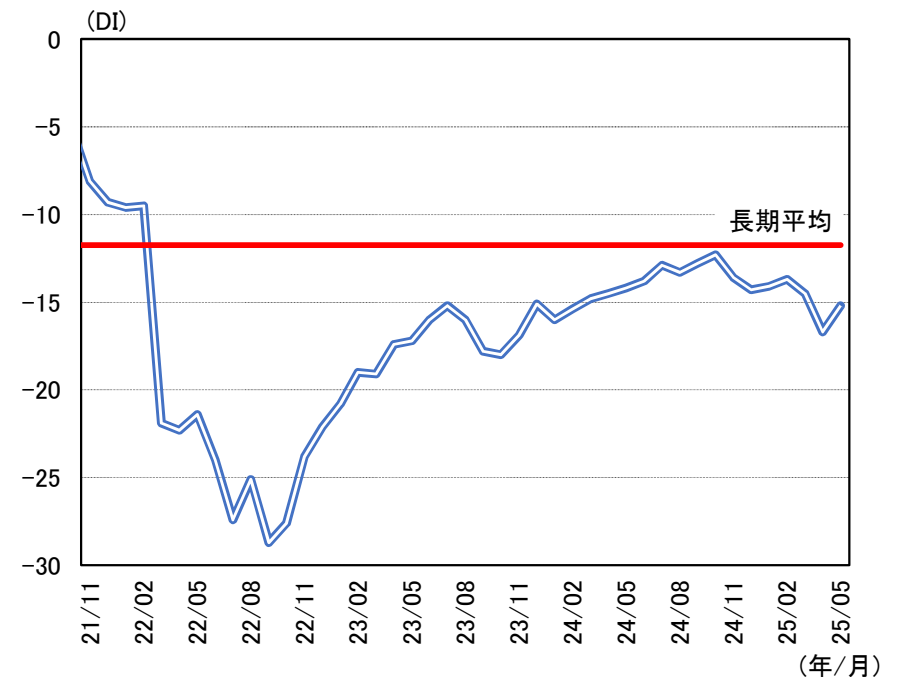
- ・ 3月のユーロ圏実質小売売上高は、3か月ぶりに減少。1-3月平均では、10-12月平均をやや上回る水準。
 - ー 4月のフランス実質小売売上高は、3か月連続で増加し、持ち直しの兆し。
- ・ 5月のユーロ圏消費者信頼感指数は、3か月ぶりに上昇。
- ・ 良好な雇用環境に加え（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。

〈実質小売売上高〉



(出所) Eurostat 「Retail trade volume index」、Banque de France 「Retail trade」 よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



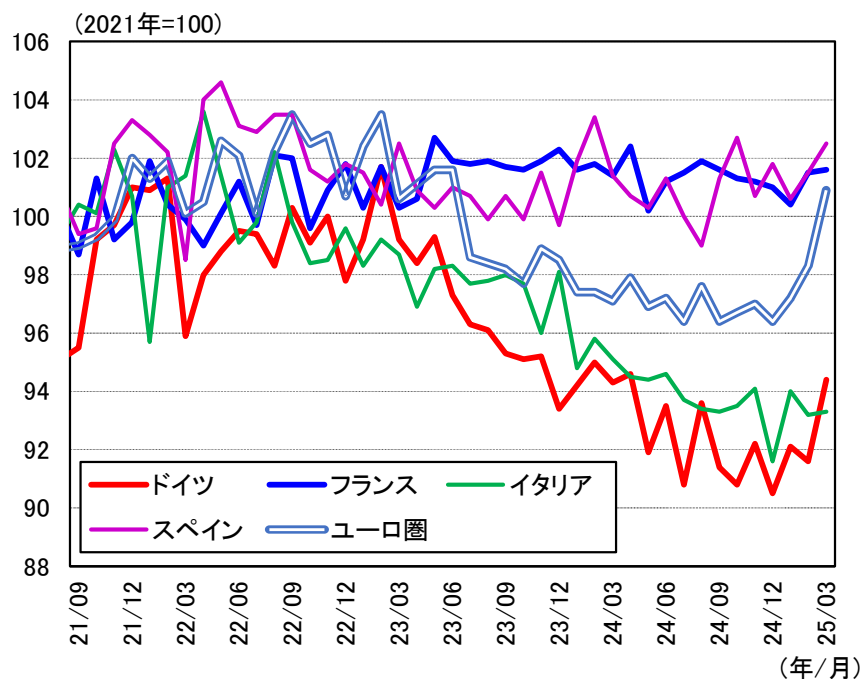
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は持ち直しも、関税の影響もあり先行き不透明感。

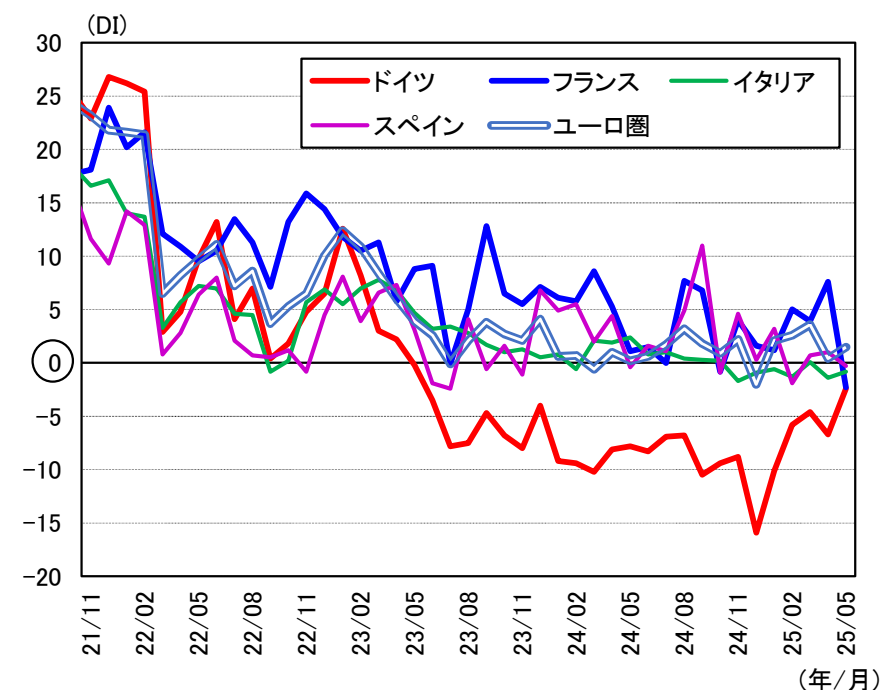
- ・ ユーロ圏の3月の鉱工業生産指数は、3か月連続で前月比上昇。
 - ー ドイツの鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇。アイルランドが急上昇（2月前月比+11.5%→3月同+14.6%）。
 - ー 米国による関税引き上げ前の駆け込み生産が押し上げた可能性。
- ・ 5月の製造業の生産見通しは、ドイツがマイナス圏ながらも緩やかに持ち直し。一方、フランスはマイナス転換。

〈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）〉



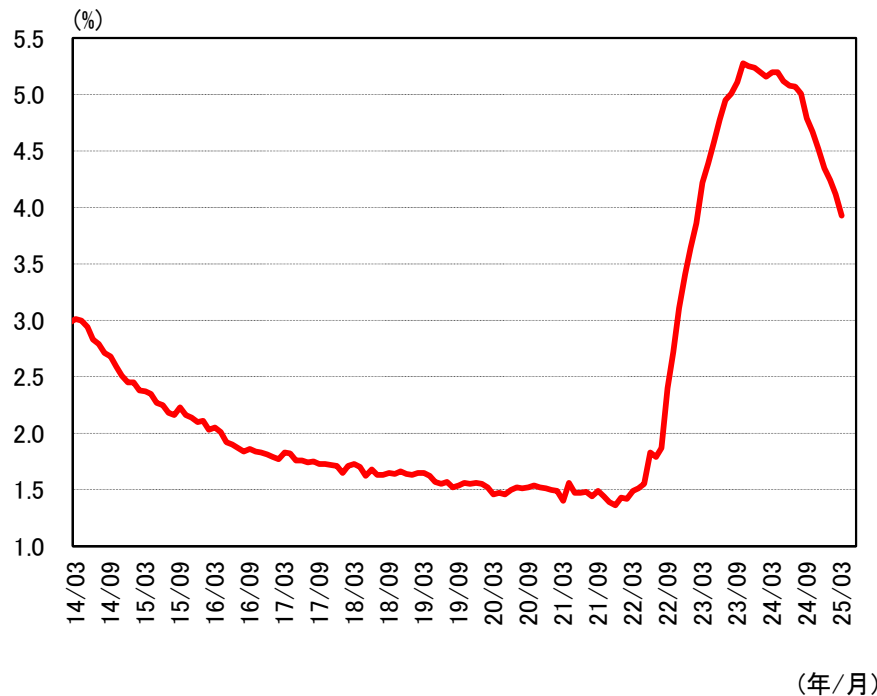
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、先行き不透明な製造業の動向が懸念要因。

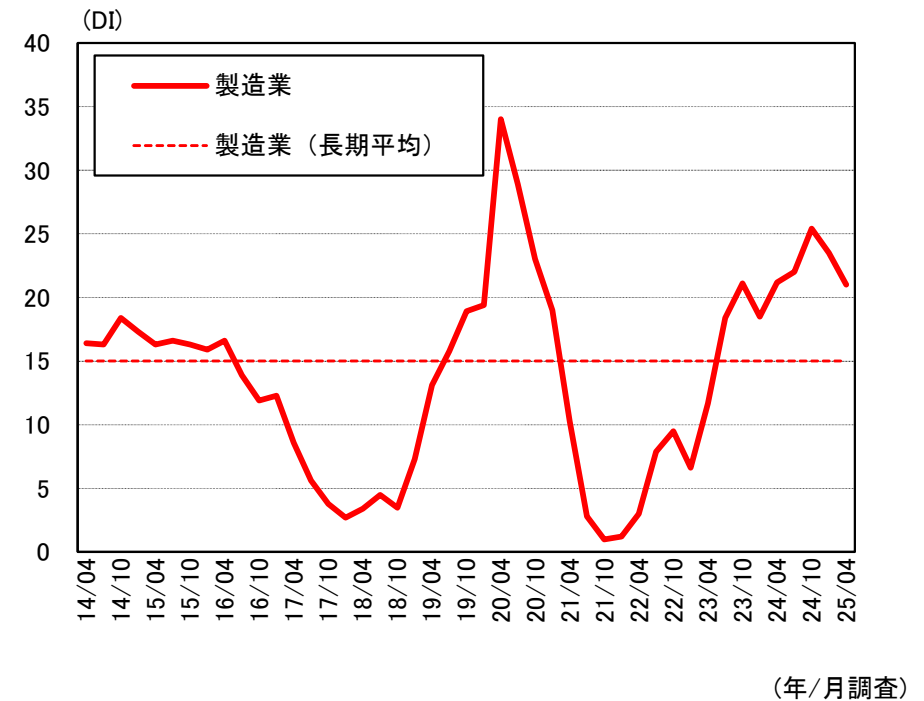
- ・ ECBは4月の理事会で、6会合連続の利下げを決定。企業向け新規貸出金利は低下傾向。
- ・ 製造業の生産能力は、受注状況と今後の需要見通しに対して十分との回答が、長期平均超ながらも2四半期連続で低下。
- ・ 製造業は、駆け込み生産等による反動減の可能性（15頁）。一方、先行き、国防等の投資拡大による押し上げの可能性も（22頁）。

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



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

〈ユーロ圏 生産能力の充足度〉



(注) 現在の受注状況と今後の需要変化を踏まえて、生産能力が十分かを回答

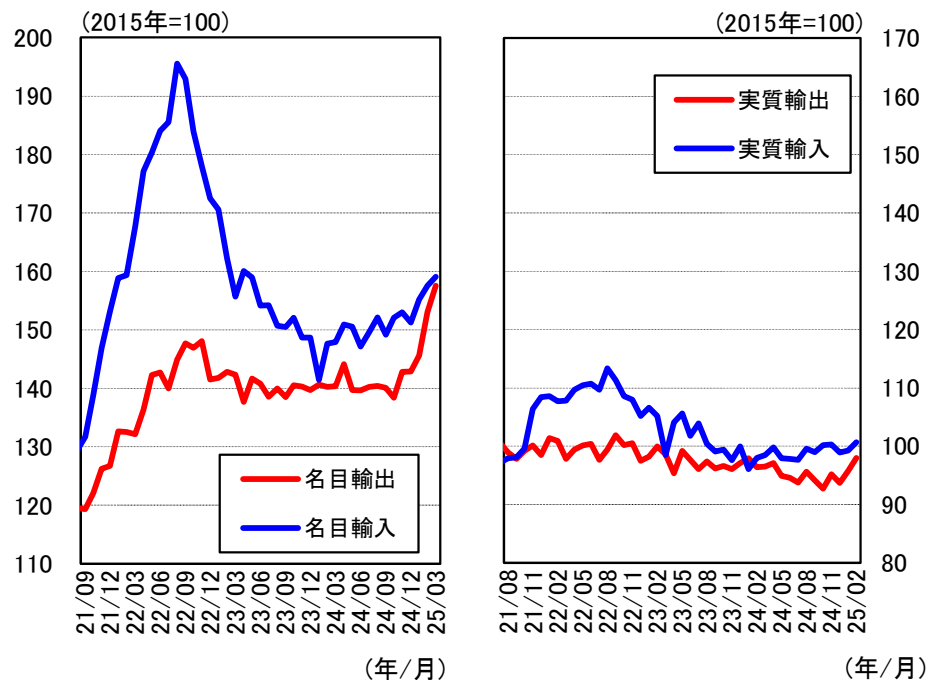
(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも持ち直し傾向。先行き、米国の関税政策が輸出の懸念要因。

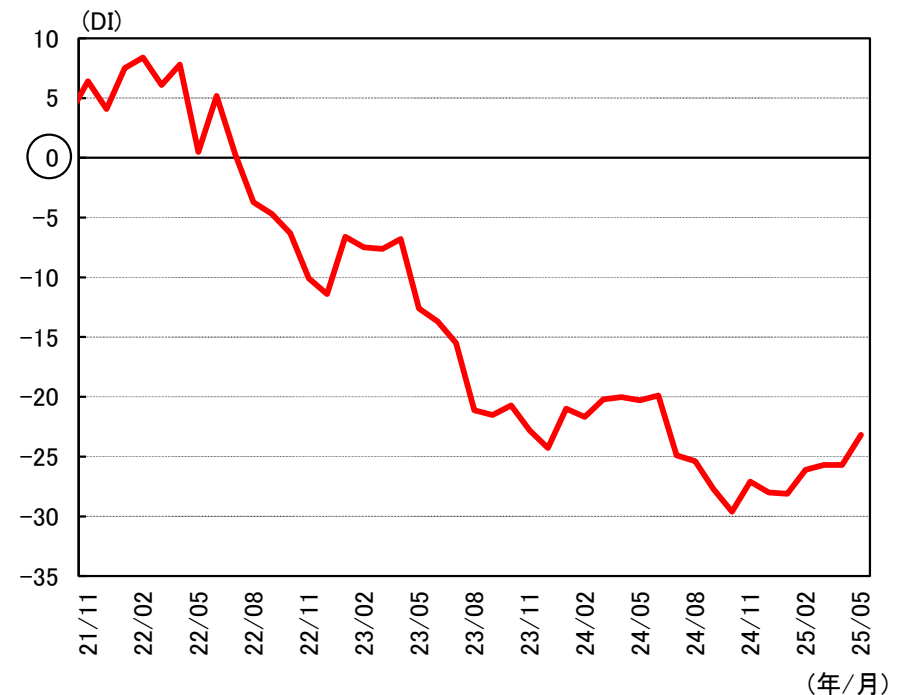
- ・ 名目輸出（3月）は、5か月連続で増加。実質輸出（2月）は、2か月連続で増加。
 - － 米国による関税引き上げ前の駆け込み輸出が押し上げた可能性。
- ・ 名目輸入（3月）も、3か月連続で増加。実質輸入（2月）は、2か月連続で増加。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は緩やかに持ち直しも、依然大幅マイナス圏。

〈ユーロ圏 輸出入（財）〉



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

〈ユーロ圏 製造業の輸出受注残指数〉



（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

■ CPIは、総合、コアとも緩やかな鈍化傾向。

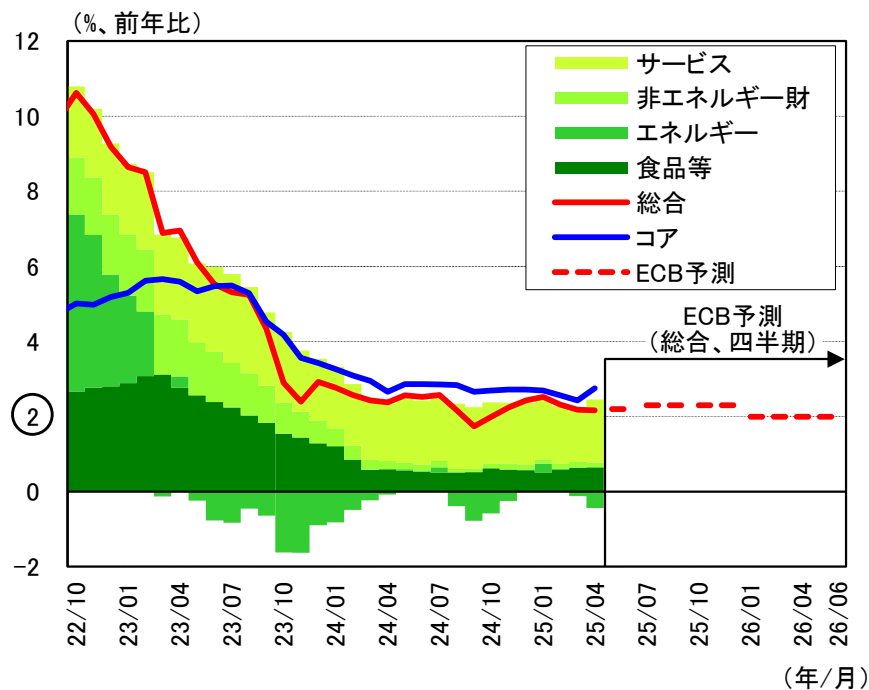
- ・ 4月は、総合CPIが前年比+2.2%となり、コアCPIは同+2.7%。

ー 総合は、エネルギーの前年比マイナス寄与が拡大した一方、サービスのプラス寄与が拡大。

■ 総合CPIは、年内は現状程度の前年比伸び率で推移し、26年入り後に前年比+2%程度に収束する見込み（ECB予測）。

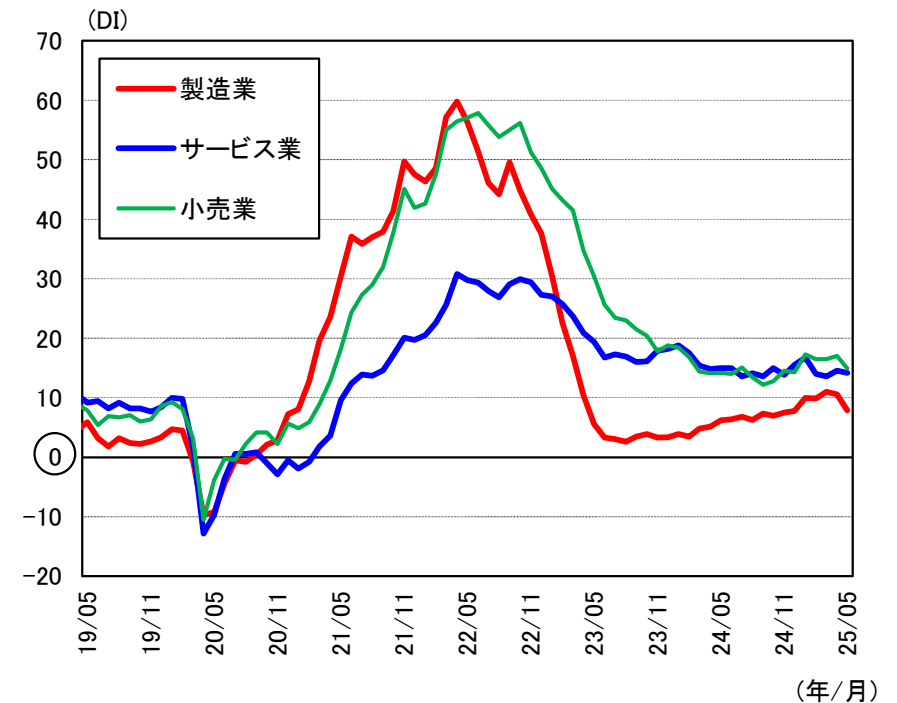
- ・ 但し、エネルギーやサービス価格の動向がかく乱要因。
- ・ 企業の販売価格見通しは、サービス業と小売業が横ばい圏の中、製造業が低下。

〈ユーロ圏 CPI〉



（出所）Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2025」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」

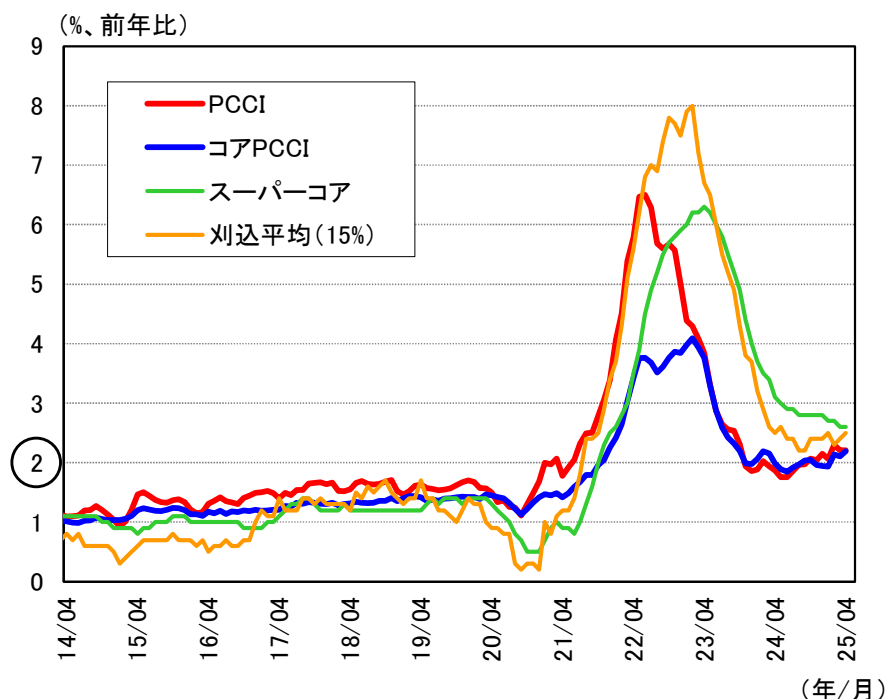
ユーロ圏：金融・財政政策

■ 金融政策に関して当部では、6月にECBによる連続利下げを想定。

- ・ ハト派（景気を重視し金融緩和的な政策を支持）とされるギリシャとフィンランドの中央銀行総裁は、6月の利下げを示唆。
- ・ 一方、タカ派（物価を重視し金融引き締めの政策を支持）とされるシュナーベルECB専務理事は、金利は概ね現行水準で維持可能と指摘。

■ ドイツを中心に、国防関連の支出を増加させる動き。先行き、財政支出が景気下支えの可能性。

〈ユーロ圏 基調的なインフレ率〉

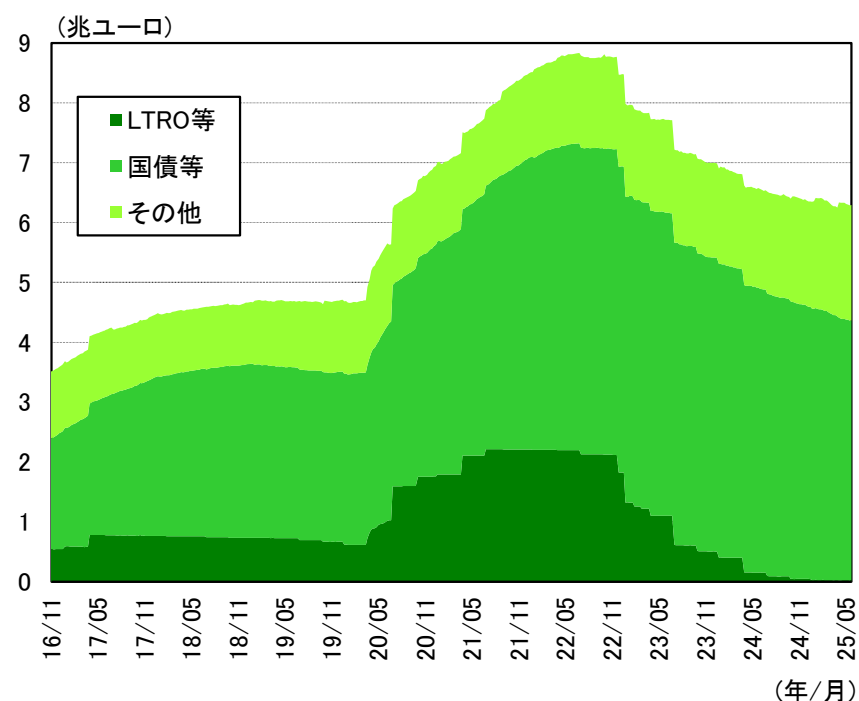


(注1) PCCIは、Persistent and Common Component of Inflation。全品目に共通的中長期的な変動を抽出し、各品目のウェイトで平均して算出

(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

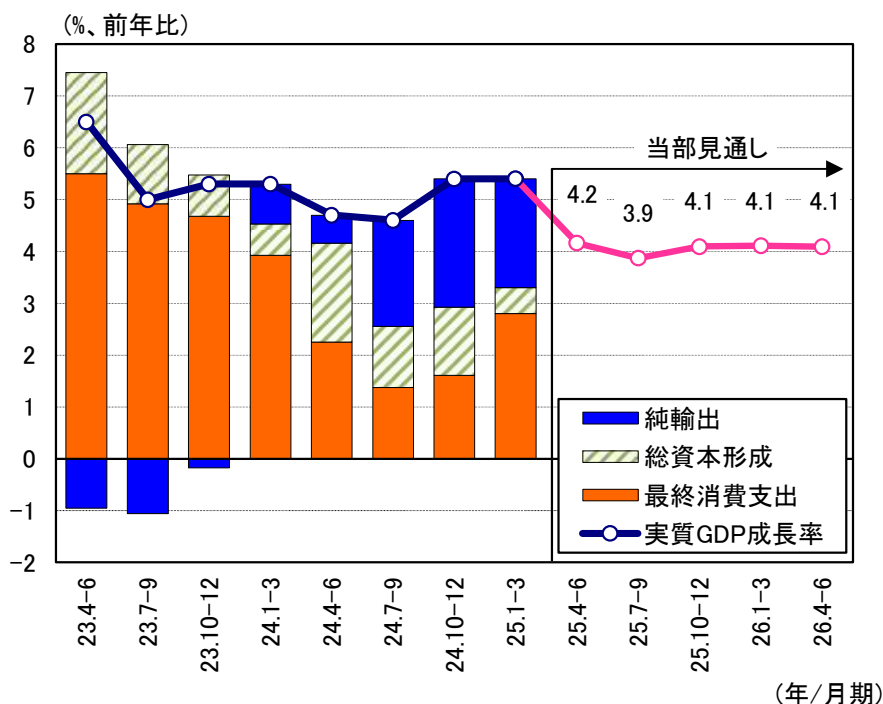
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、米国の対中関税が30%、中国による対米関税10%が継続。関税政策が下押しし、25年の成長率は目標（+5%前後）を下回る+4%台に。但し、財政拡大等による景気支援の可能性。

【前月見通しからの変更点】

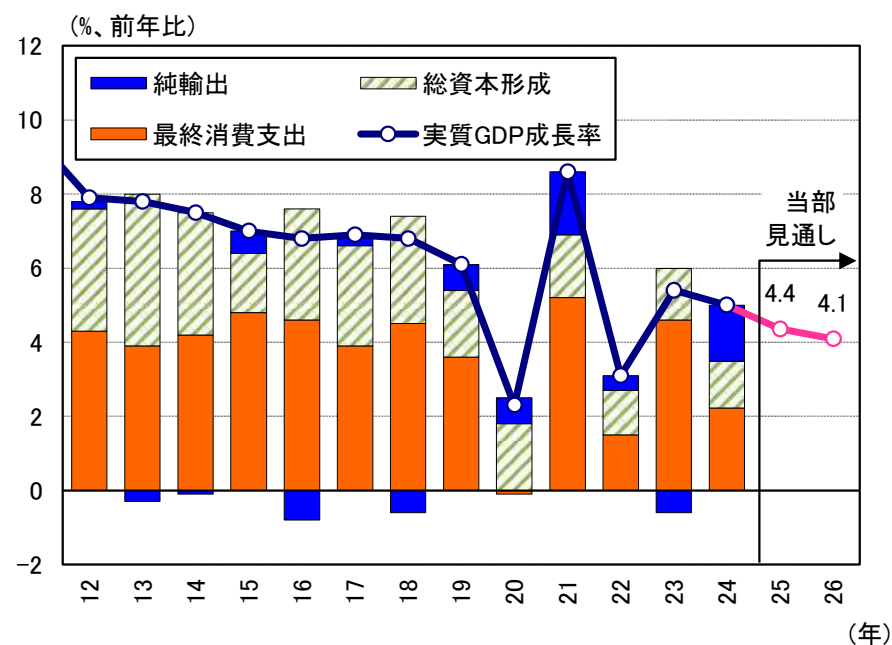
米国及び中国の関税引き下げ合意及び4月の生産・輸出関連指標を受けて、見通し期間の実質GDP成長率を上方修正。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP成長率（暦年）〉

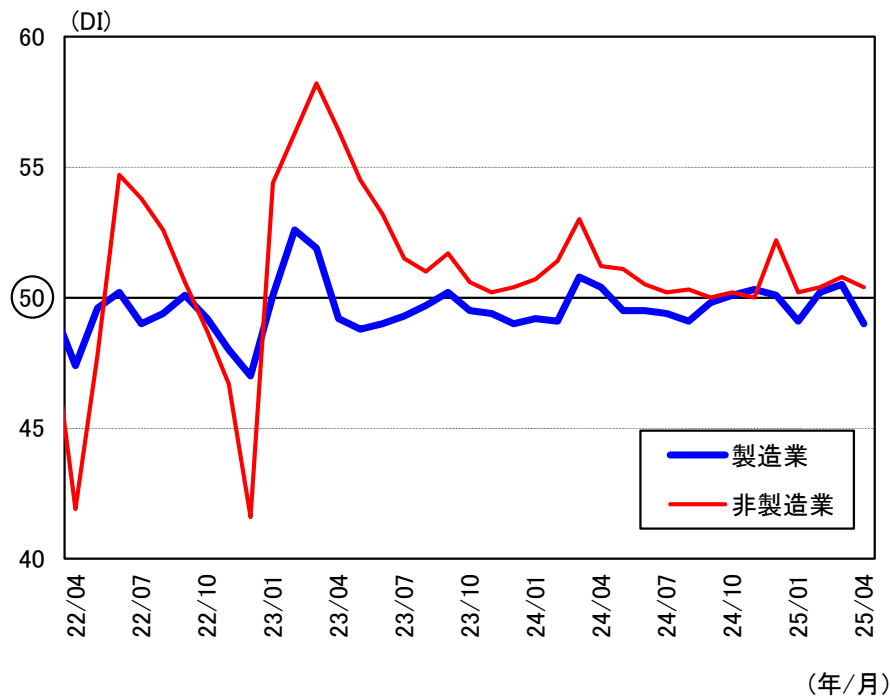


(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

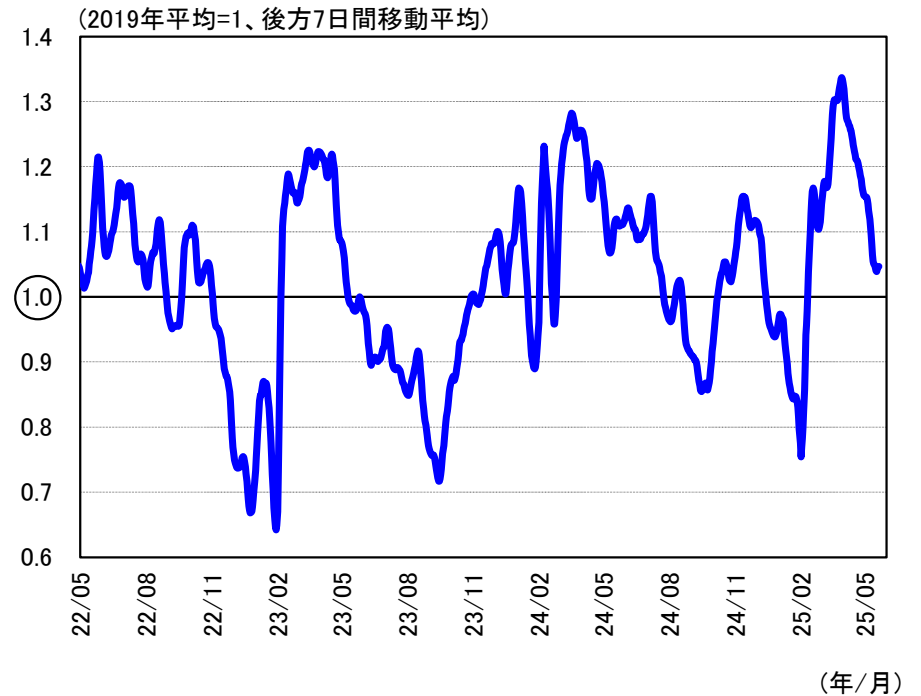
- 景気は、政策支援に支えられつつも、構造問題が重しとなり力強さを欠く状況。
 - ・ 4月のPMIは、製造業、非製造業とも低下。製造業は3か月ぶりに基準となる50割れ。
 - ・ 経済活動をタイムリーに示す高頻度経済活動指数は、3月をピークに低下傾向。
 - ー 基準となる1を上回る水準は維持。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈高頻度経済活動指数〉



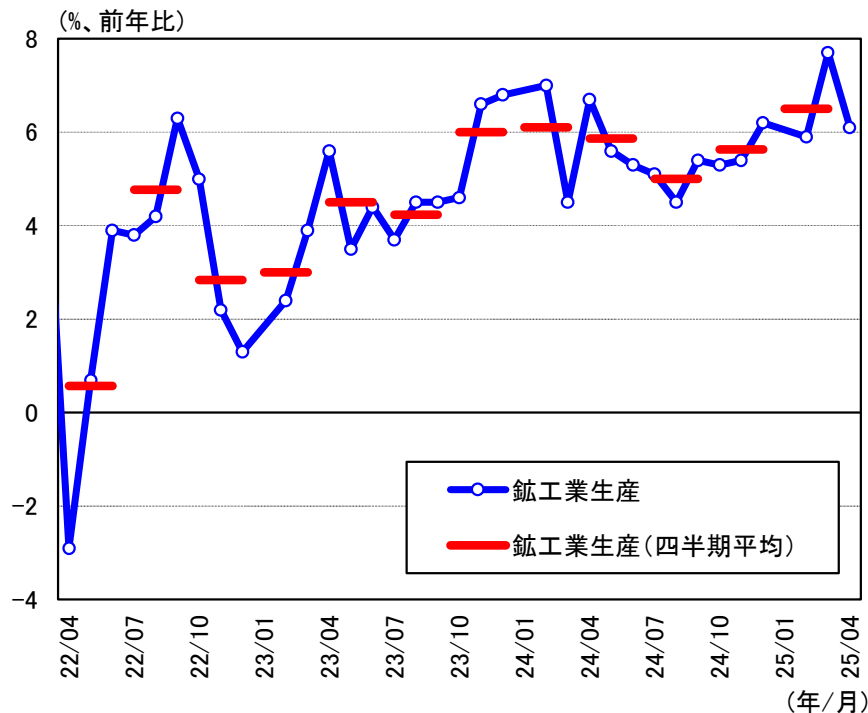
(注) 交通・電力・貨物・住宅販売・失業・倒産等の高頻度データから算出
(出所) 第一財經研究院 (Yicai Research Institute) 「高频经济活动指数 (Yicai High-Frequency Economic Activity Index (YHEI))」

中国：生産動向

■ 生産は、持ち直し傾向ながら、先行きは、関税等による減速懸念。

- ・ 4月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率鈍化（3月前年比+7.7%→4月同+6.1%）。
 - － 業種別では、電気機器やコンピュータ等の生産が堅調。設備投資と耐久消費財の買い替え支援策が下支えしている模様。
- ・ 先行き、政策支援による内需喚起が期待されるものの、米国の関税政策が成長に影を落とす可能性。
 - － 4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。

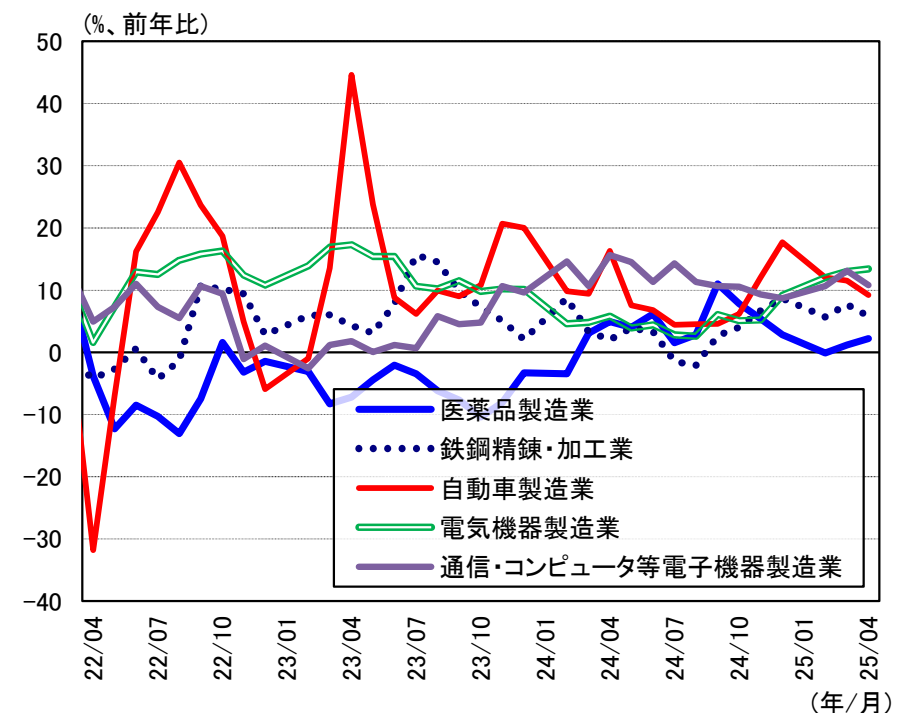
〈鉱工業生産指数〉



(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（一部業種）〉



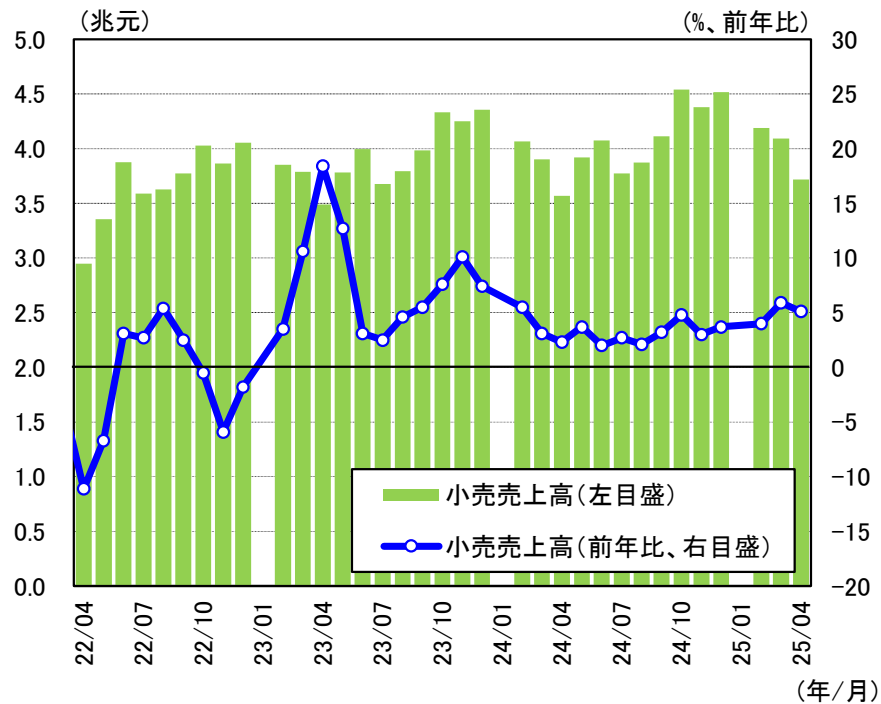
(注) 2月データは、1-2月累計前年比

(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

中国：消費動向

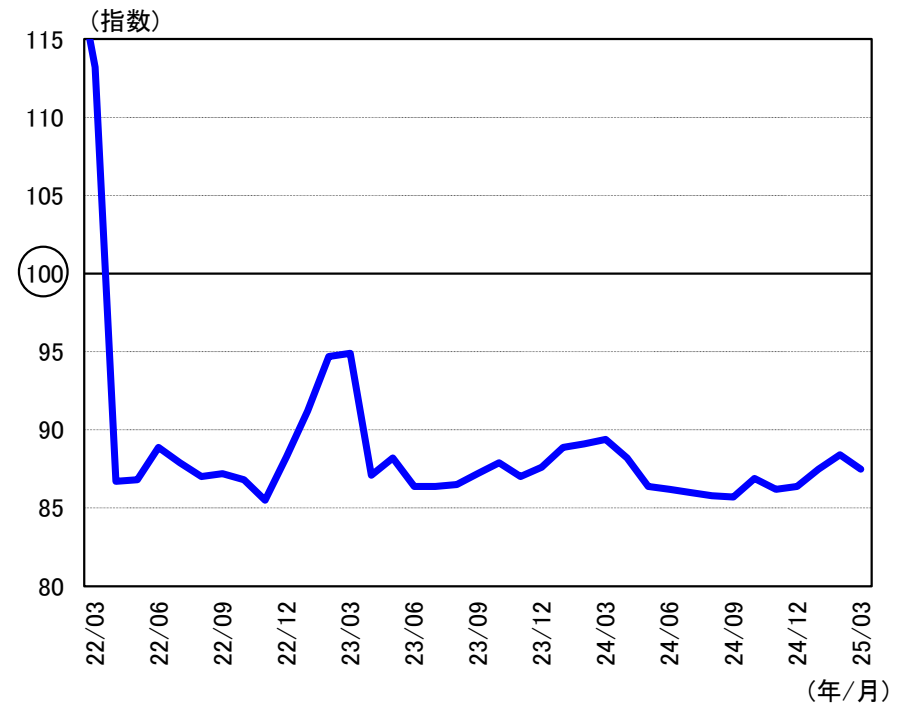
- 個人消費は、政策支援が講じられているものの、引き続き力強さを欠く状況。
 - ・ 4月の小売売上高は、前年比伸び率鈍化（3月前年比+5.9%→4月同+5.1%）。
 - － 家電や通信機器等に対する政府の購入支援策が下支えしている模様。
 - － 小売売上高は、依然コロナショック前（19年同+8.0%）を下回る伸び率。
 - ・ 景気や雇用環境の下振れ懸念が強い中、消費回復は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100を下回る水準継続。

〈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〉



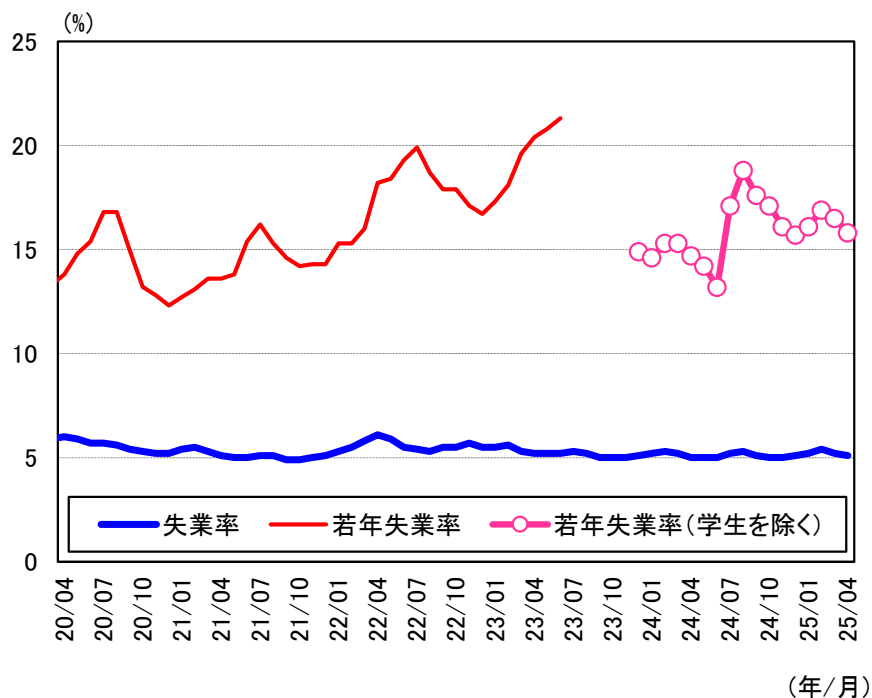
（出所）国家統計局「消費者信心指数」

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厳しい状況が続いている模様。

- ・ 4月の失業率は5.1%と、2か月ぶりに前年同月比上昇。今年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - ー 若年失業率（学生を除く）は、全体を大きく上回る10%超の水準が継続。
- ・ 4月のPMI雇用は、製造業、非製造業とも低下し、基準となる50割れ継続。

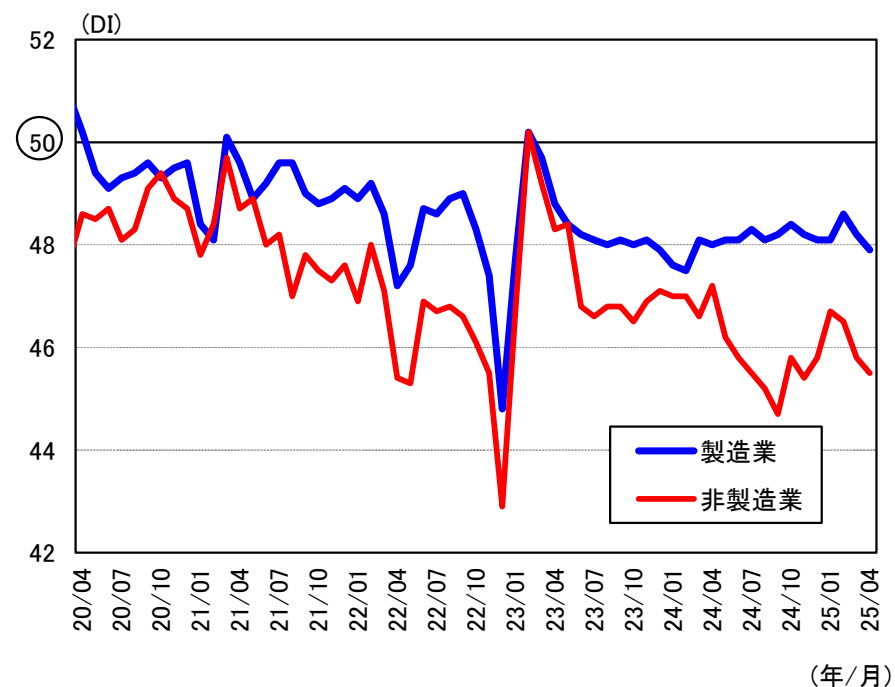
〈失業率〉



(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〉



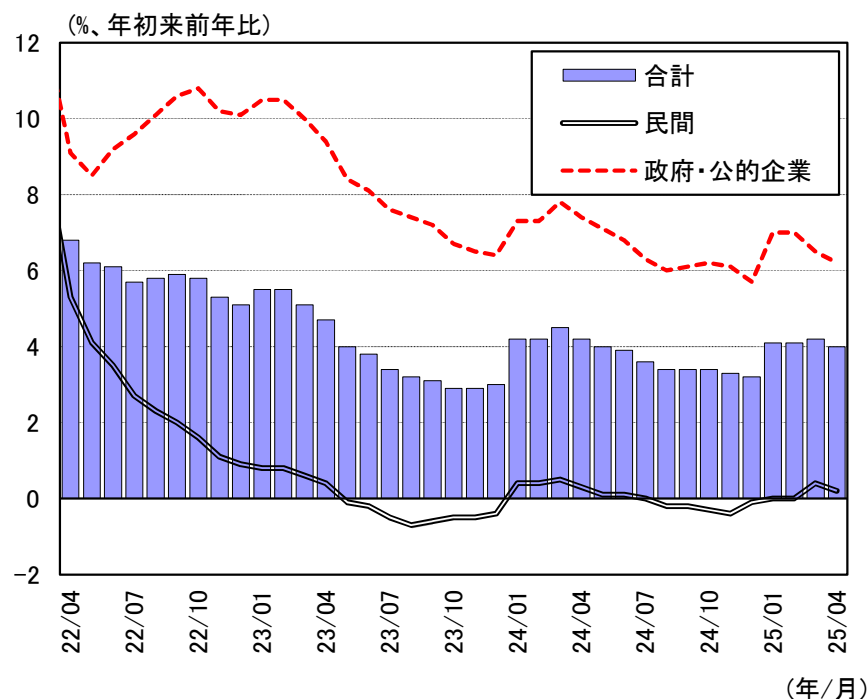
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、横ばい圏の伸び率の中、不動産投資等の民間投資の低調継続。

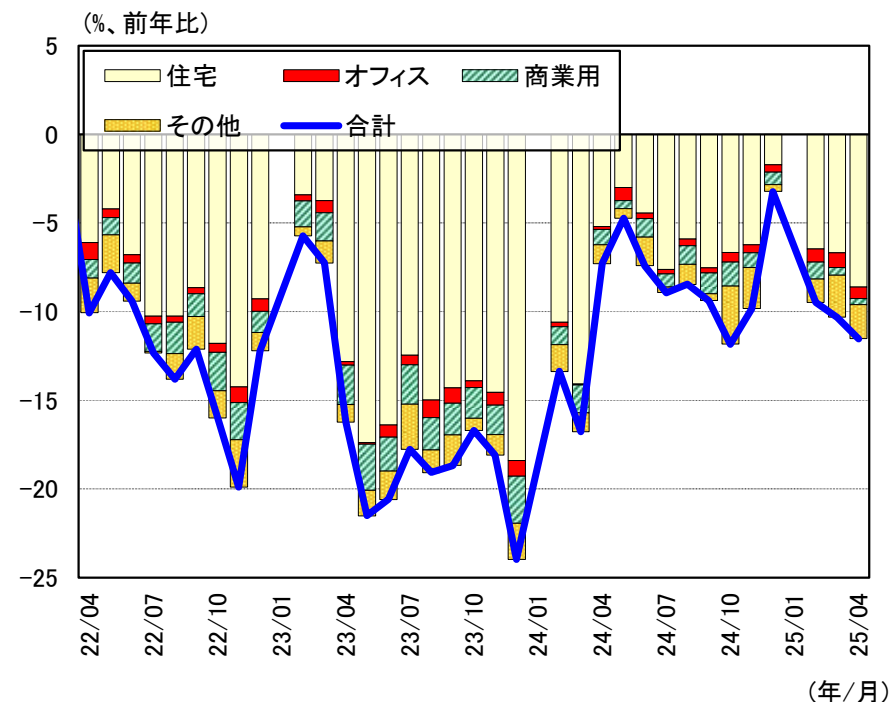
- ・ 4月の固定資産投資は、伸び率鈍化（3月年初来前年比+4.2%→4月同+4.0%）。
 - － 政府・公的企業が全体をけん引（同+6.2%）。但し、伸び率鈍化傾向。
 - － 民間企業は、同+0.2%と年初来前年比プラス維持も、伸び率鈍化。
- ・ 4月の不動産開発投資は、住宅の不振が長引く中、前年比マイナス幅が3か月連続拡大。

〈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〉



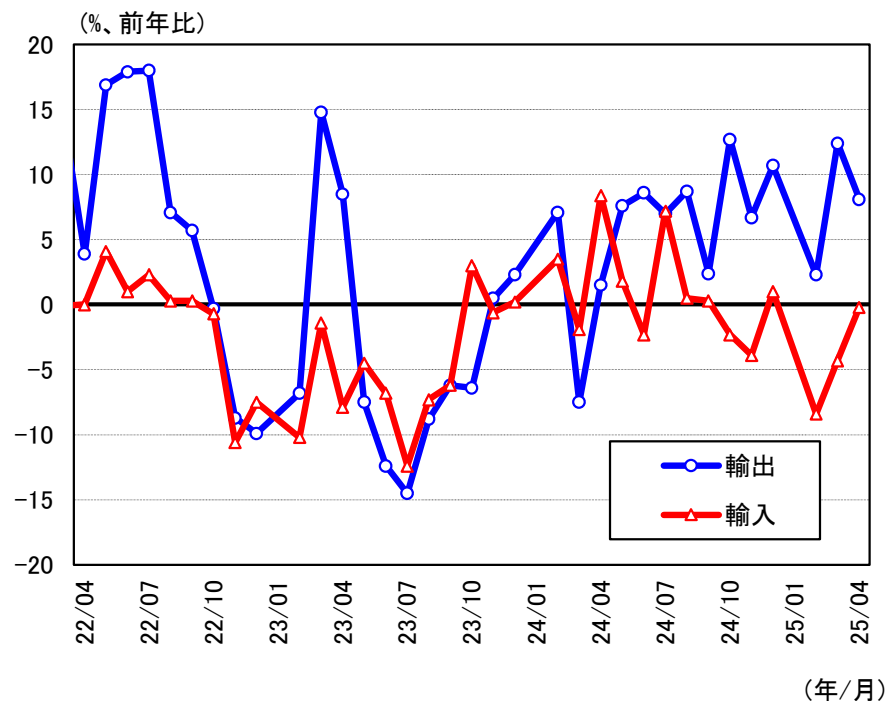
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出は前年比プラス継続の一方、輸入は弱含み。先行き輸出にも減速懸念。

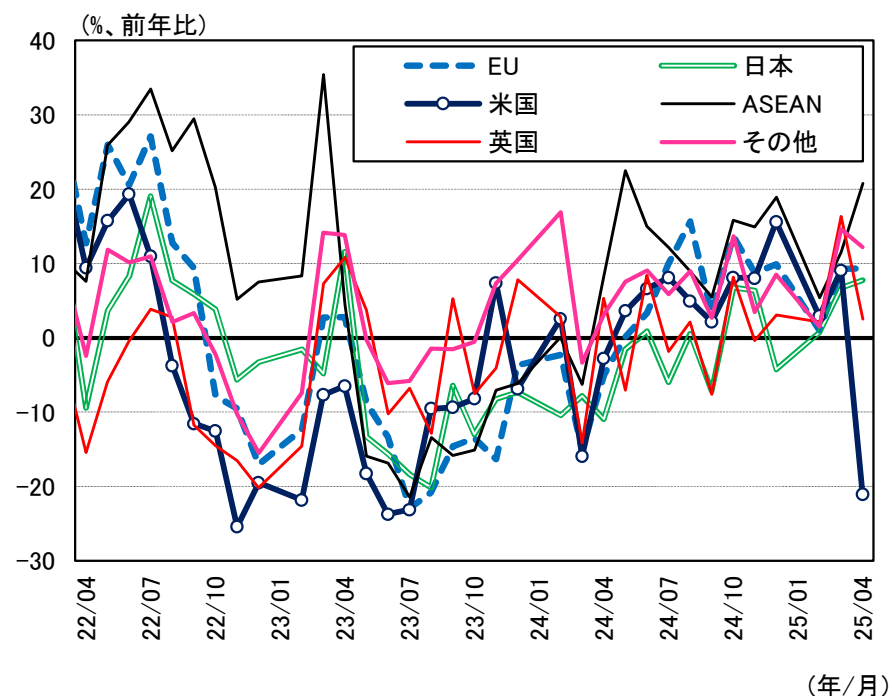
- ・ 4月の輸出は、前年比プラスが継続する中、伸び率鈍化（3月前年比+12.4%→4月同+8.1%）。
 - － 米国向け輸出が前年比大幅マイナスとなった一方、ASEAN向けの伸び率拡大。
- ・ 4月の輸入は、前年比マイナス幅縮小（3月前年比▲4.3%→4月同▲0.2%）。
 - － 米国の関税政策等により、貿易への悪影響が強まる可能性。
- ・ 4月の製造業のPMI新規輸出受注は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続。

〈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」

〈名目輸出（地域別）〉



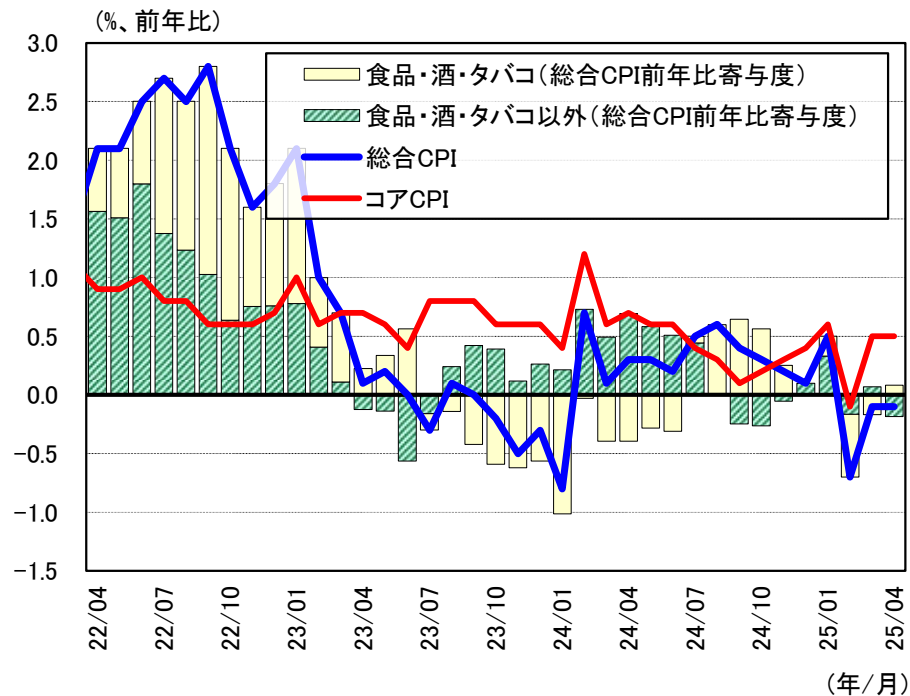
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、政府目標（前年比+2%前後）を大幅に下回る低い伸び率で推移。

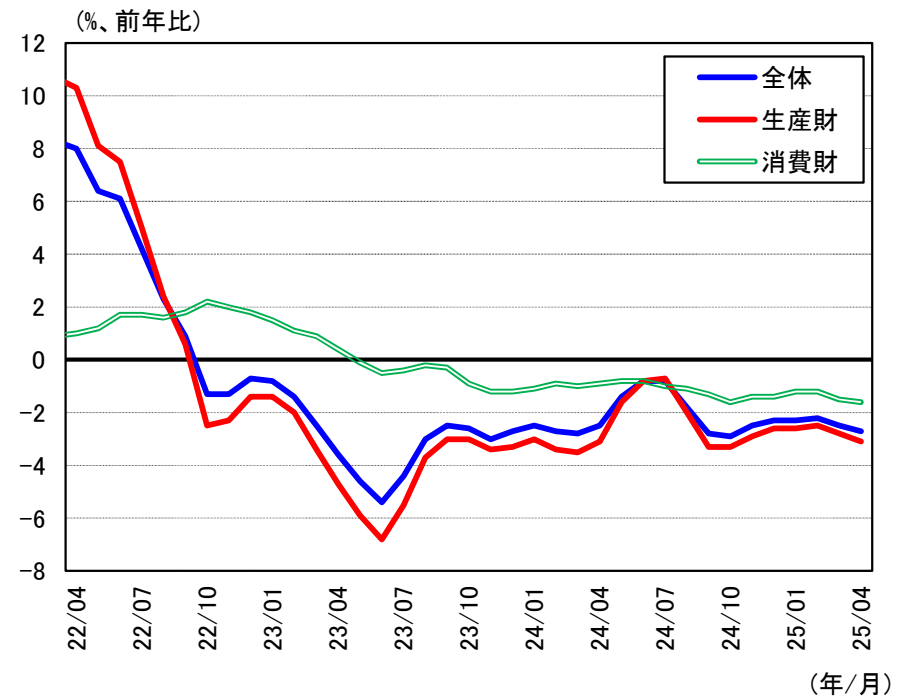
- ・ 4月のCPIは、総合が前年比マイナスの一方、コアはプラス。
 - － 食品等が前年比プラス転換した一方、交通・通信（自動車や燃料等）のマイナス幅拡大。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、成長鈍化の見通しの下、長期化の可能性。
 - － PPIは、前年比マイナス継続。

〈CPI〉



(出所) 国家統計局「消費者价格指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PPI〉



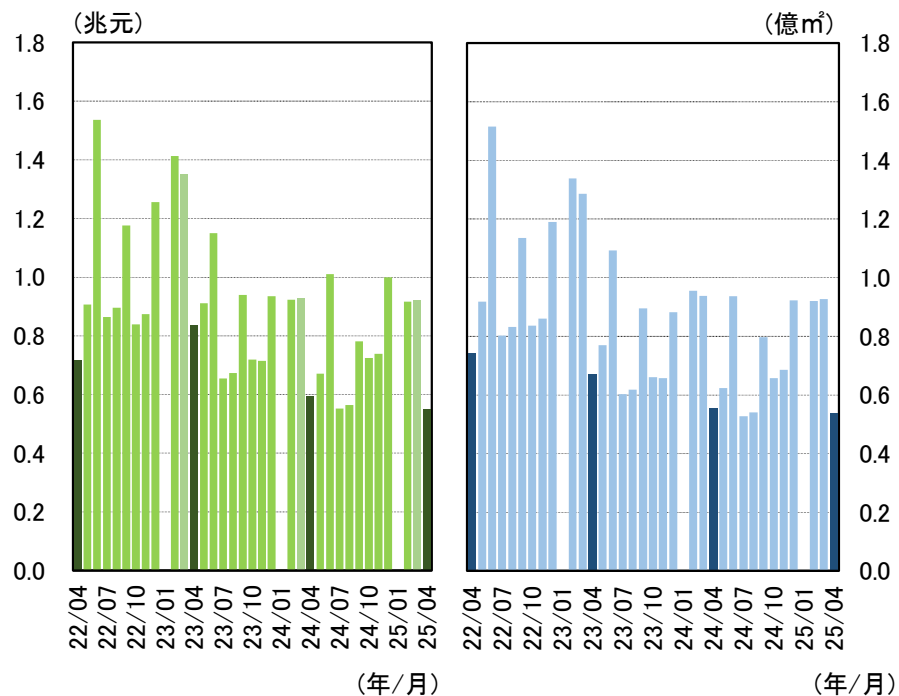
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 長期低迷が続く住宅市場は、悪化に歯止めの兆しもみられていたが、再び弱含み。

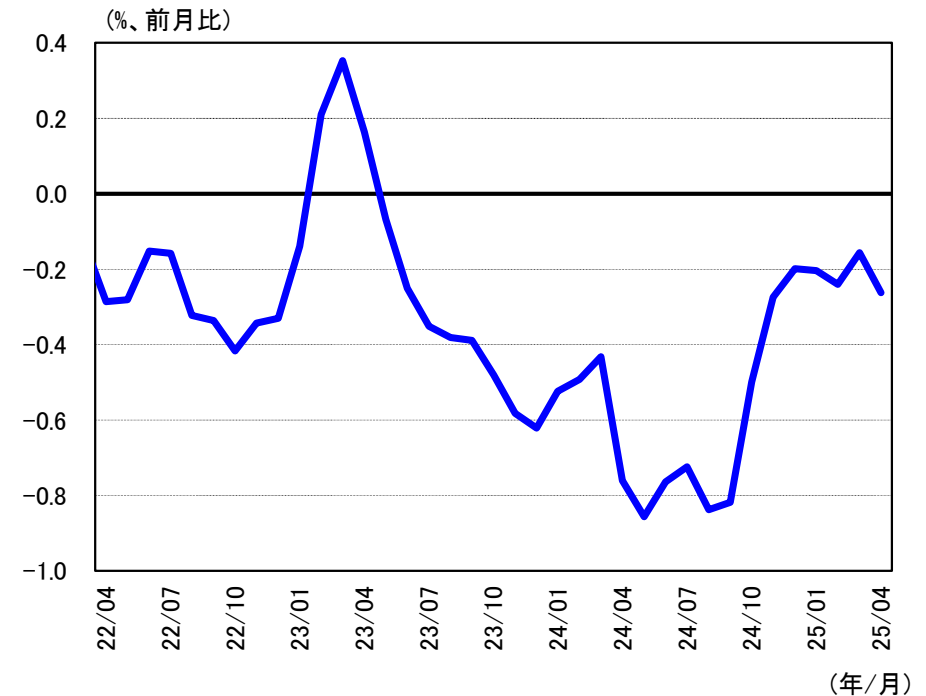
- ・ 4月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス幅拡大。
- ・ 4月の住宅価格は、24か月連続で前月比下落し、2か月ぶりに下落幅拡大。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は依然不透明。
 - ー 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

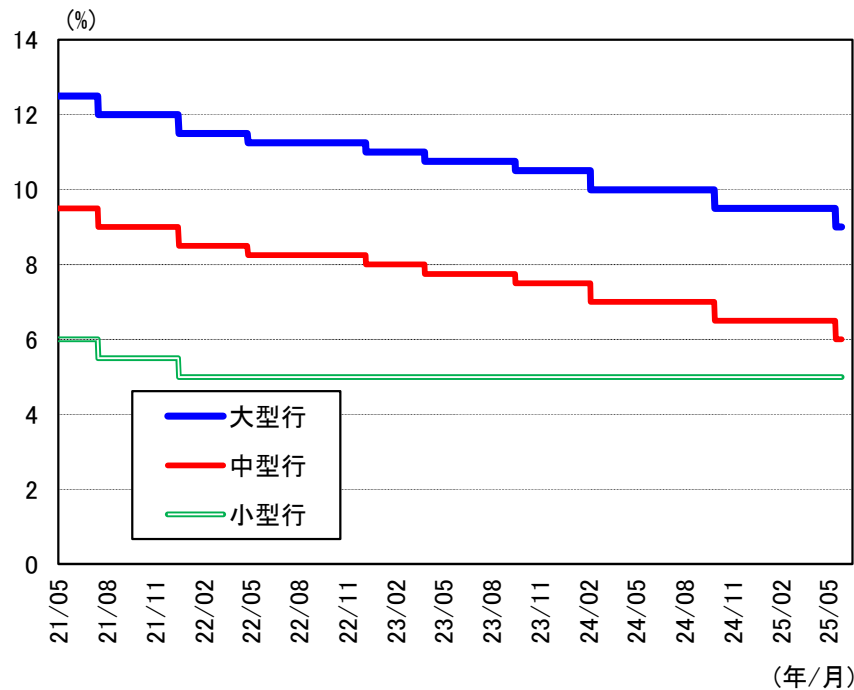


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

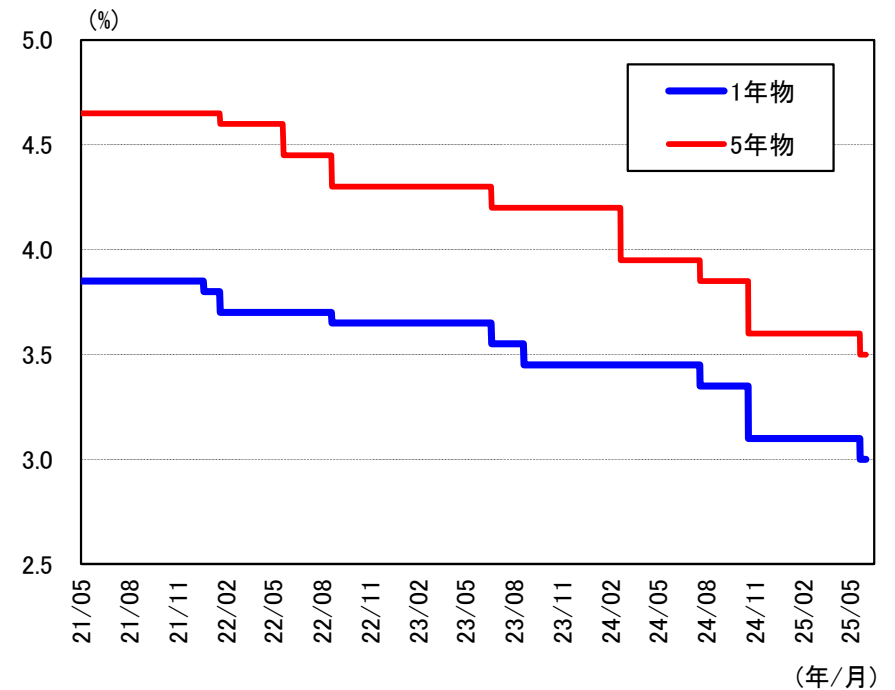
- 政府は、消費や投資に対する補助等、景気支援の方針。但し、構造問題が根深いことに加え、対米関係悪化による下押し懸念。
 - ・ 米国と中国は、関税措置の一部緩和で合意も、協議は継続。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ緩和効果は限定的。
 - ・ 中国人民銀行は、預金準備率と政策金利の引き下げを発表（5月7日）。

〈預金準備率〉



（出所）中国人民銀行「存款准备金率」

〈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）」