

海外経済動向

(2025年8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、関税政策の影響が限定的にとどまる中、底堅く推移している。但し、一部軟調の兆しもみられる。先行きは、関税によるインフレ再燃により潜在成長率を下回る水準に減速するも、減税政策等が景気を下支えする見通しである。
 - ・ 労働市場は、底堅く推移している。6月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は増加が継続し、失業率は5か月ぶりに低下した。但し、失業保険継続受給者数が増加傾向にある等、軟調な動きもみられる。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。4-6月期のGDP実質個人消費は、前期比伸び率が拡大した。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もあり減速する見通しである。
 - ・ インフレは、6月までは関税による影響は限定的である。しかし今後は、関税の影響が本格化し、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、関税の影響等不透明感が大きい状況にある。
 - ・ 金融政策に関し当部では、25年内はFRBによる2回の利下げ（各▲0.25%pt）を想定しているが、FRB内でも見方が分かれているように、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、潜在成長率を下回る低成長に転じている。先行きは、一時0%近傍の低成長となるが、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。
 - ・ 7月の企業景況感は、製造業の低迷が続いている。一方、これまで相対的に堅調だったサービス業は、持ち直している。
 - ・ 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。5月のユーロ圏実質小売売上高は5か月ぶりに減少したが、4-5月平均では1-3月平均を上回った。
 - ・ 生産は、急速な持ち直し後足踏みとなっている。一方、7月の生産見通しは持ち直している。特にマイナス圏が続いてきたドイツは、23年4月以来のプラスに転じた。
 - ・ 物価上昇率は、目標水準の2%まで鈍化している。6月の消費者物価は、総合CPIの前年比伸び率はやや拡大し同+2%、コアCPIの伸び率は横ばいとなった。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+1%台半ば程度まで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。
 - ・ 金融政策に関して当部では、ECBによる次回利下げは10月を想定している。

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）をやや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により堅調に推移している。内需の復調が見通せない中、引き続き米国の関税政策による生産、貿易への悪影響が懸念される。
 - ・ 個人消費は、政策支援が下支えする中、緩やかに持ち直している。しかし景気や雇用環境の下振れ懸念が強い中、回復の持続性は不透明である。
 - ・ 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長期化している。6月のCPIは、総合が前年比プラス転換し、コアはプラス圏で伸び率が拡大したが、いずれも同+0%台にとどまっている。PPIは前年比マイナスが継続しており、物価低迷は長期化する見通しである。
 - ・ 住宅市場は、長期低迷が続く中、再び弱含んでいる。6月の住宅販売は、金額、面積とも前年比マイナスが継続した。また6月の住宅価格は、前月比下落が継続する中、3か月連続で下落幅が拡大した。
 - ・ 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が、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を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7月31日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

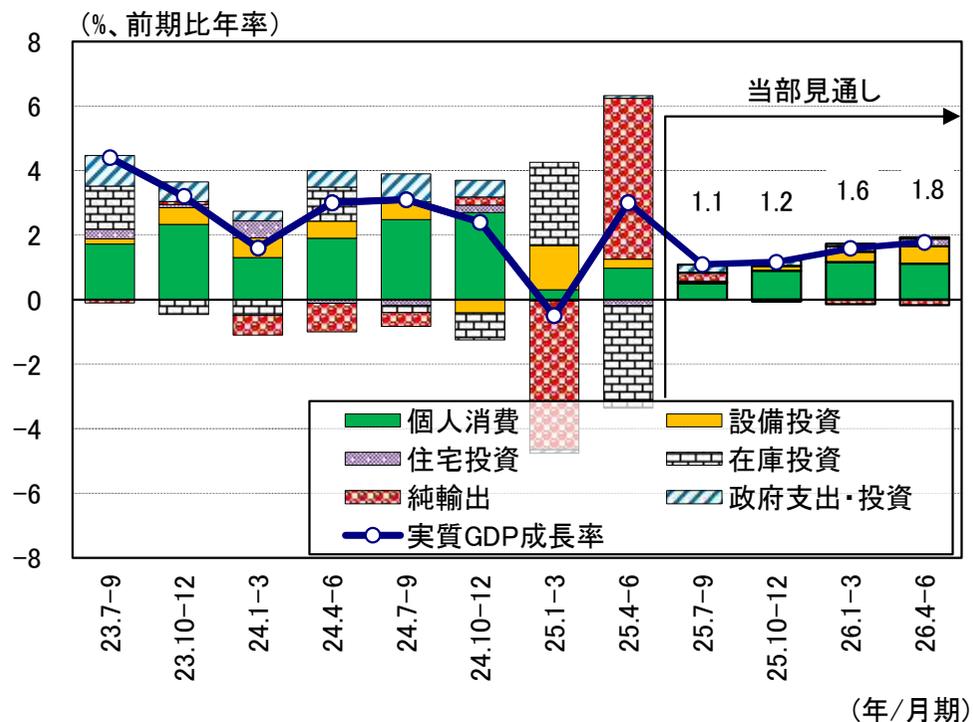
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、25年7月28日時点の関税率が継続。関税によるインフレ再燃により潜在成長率を下回る水準に減速するも、減税政策等が景気を下支え。但し、先行き不確実性が高い状況。

【前月当部見通しからの変更点】

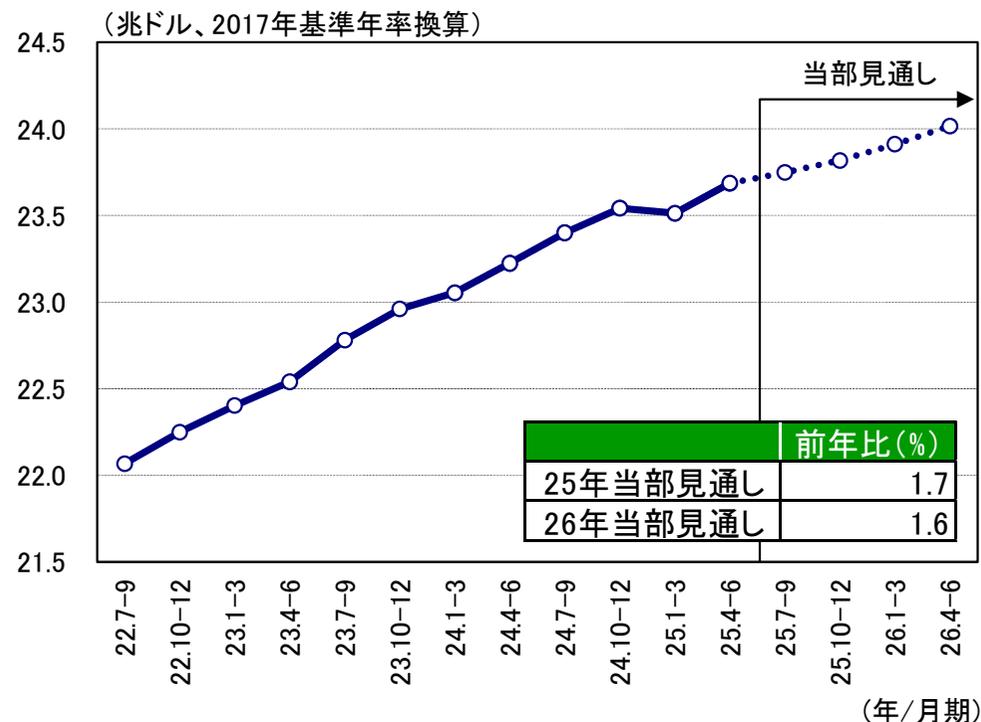
各国との関税合意等を受けて、25年7-9月期以降のコアPCEデフレーターを下方修正、実質GDP成長率を上方修正。

〈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〉

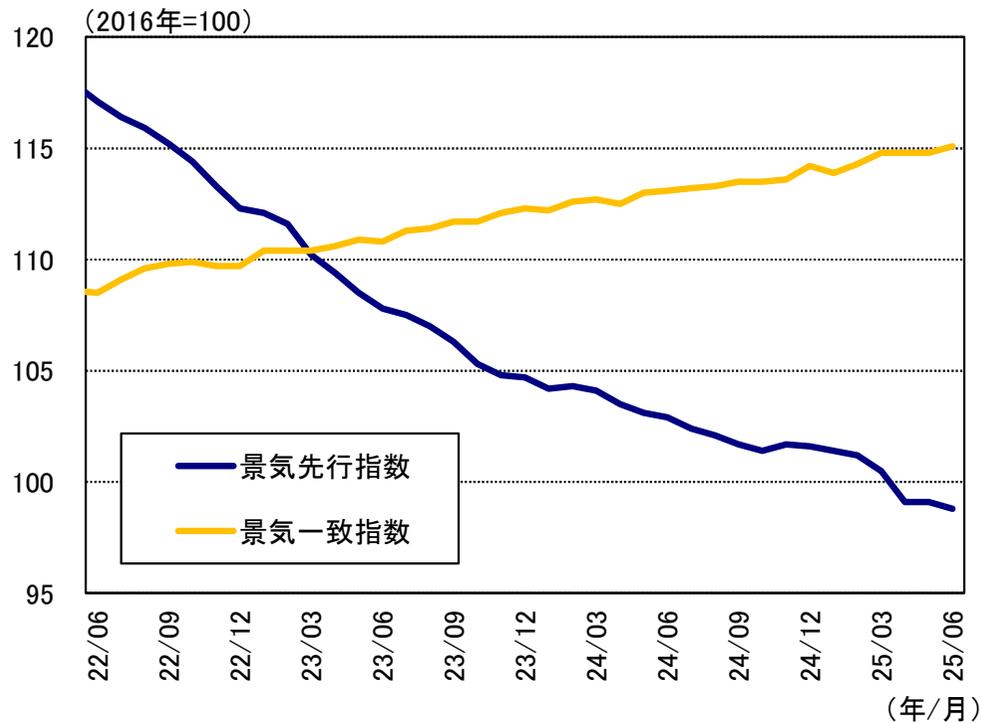


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

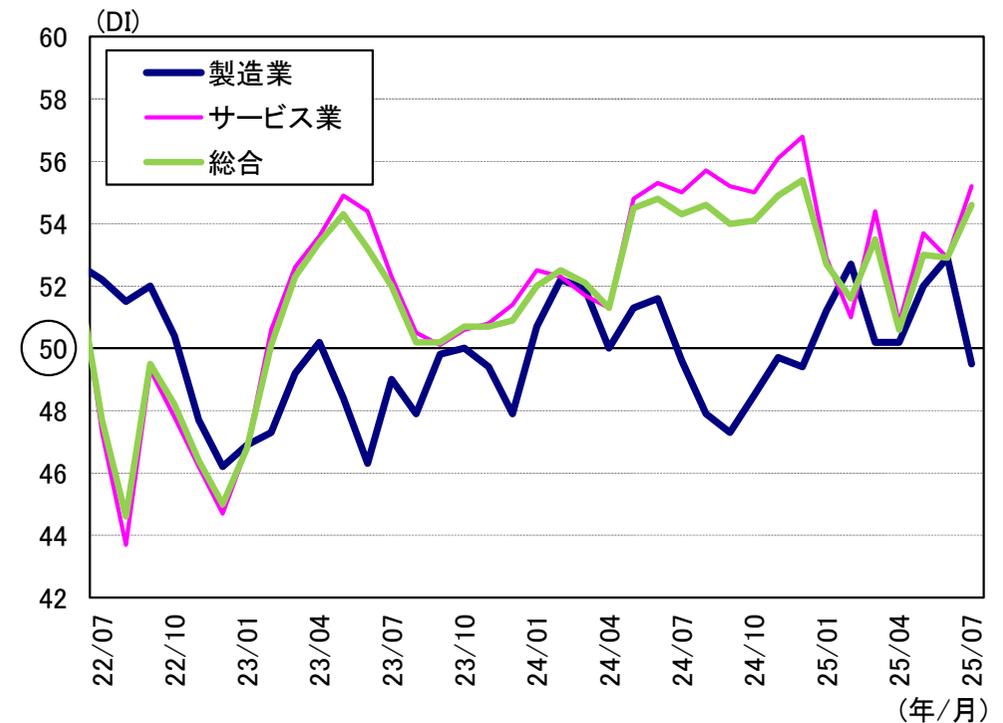
- 関税政策の影響が限定的にとどまる中、景気は6月まで底堅く推移。但し、一部軟調の兆しも。
 - ・ 4-6月期の実質GDP成長率は、前期の輸入増の反動を主因に2四半期ぶりのプラス成長（4頁左図）。
 - ・ 6月の景気一致指数は、緩やかな上昇傾向維持。一方、景気先行指数は低下傾向継続。
 - ・ 7月の総合PMIは、2か月ぶりに上昇し、基準となる50超継続。
 - ー サービス業は上昇傾向の一方、製造業は低下し基準となる50割れ。
 - ・ 労働市場の一部に軟調な動き（6頁）。

〈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〉



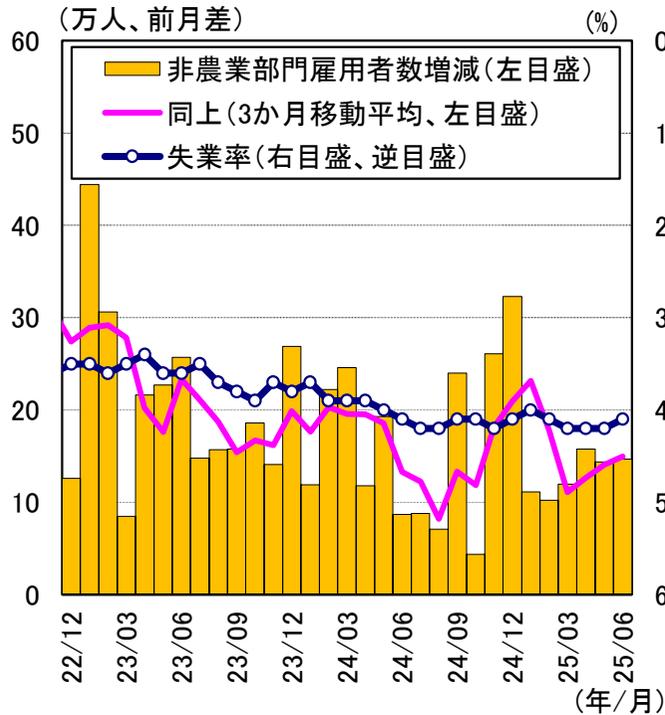
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、底堅く推移。但し、一部軟調な動きも。

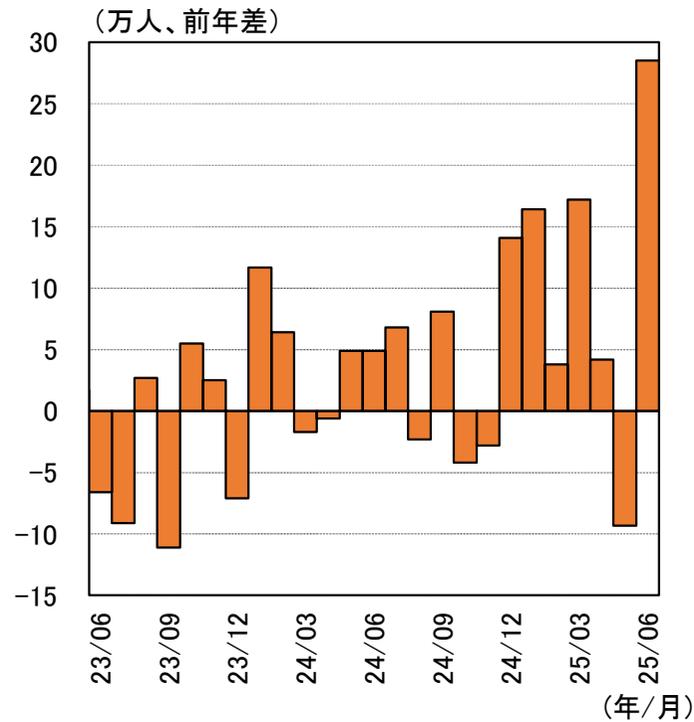
- ・ 6月の非農業部門雇用者数は、前月差+14.7万人と増加継続。失業率（4.1%）は5か月ぶりに低下。
 - － 民間部門は増加幅縮小の一方、教育を中心に政府部門の増加幅拡大。
- ・ 但し、失業率の低下は就職意欲喪失者数の増加も一因。また失業保険継続受給者数は、25年4月以降増加傾向。
 - － 再就職等が困難な状況を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」

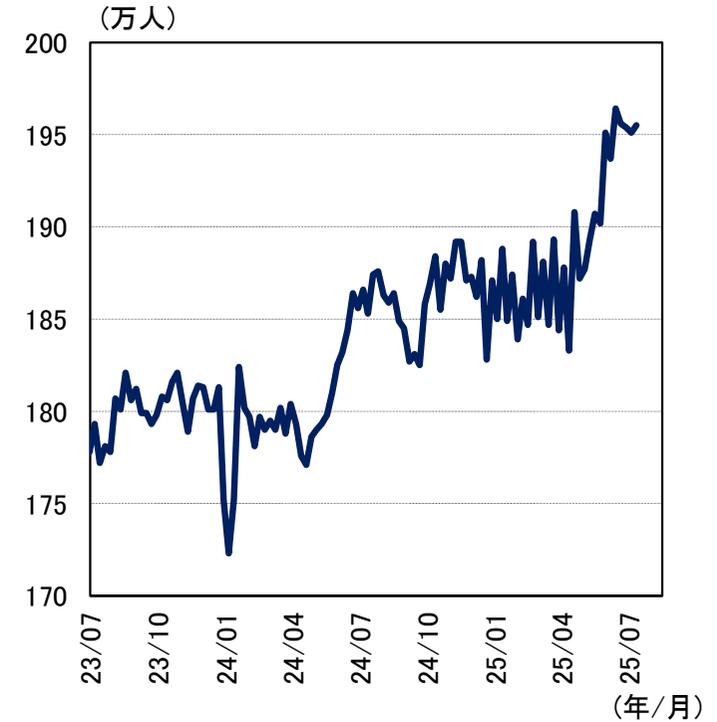
〈就職意欲喪失者数〉



(注) 就業意欲喪失者 (Discouraged workers) は、仕事が無いと考えている、見つからない等の理由により求職しなかった者

(出所) 労働省「Employment Situation」より調査部作成

〈失業保険継続受給者数〉



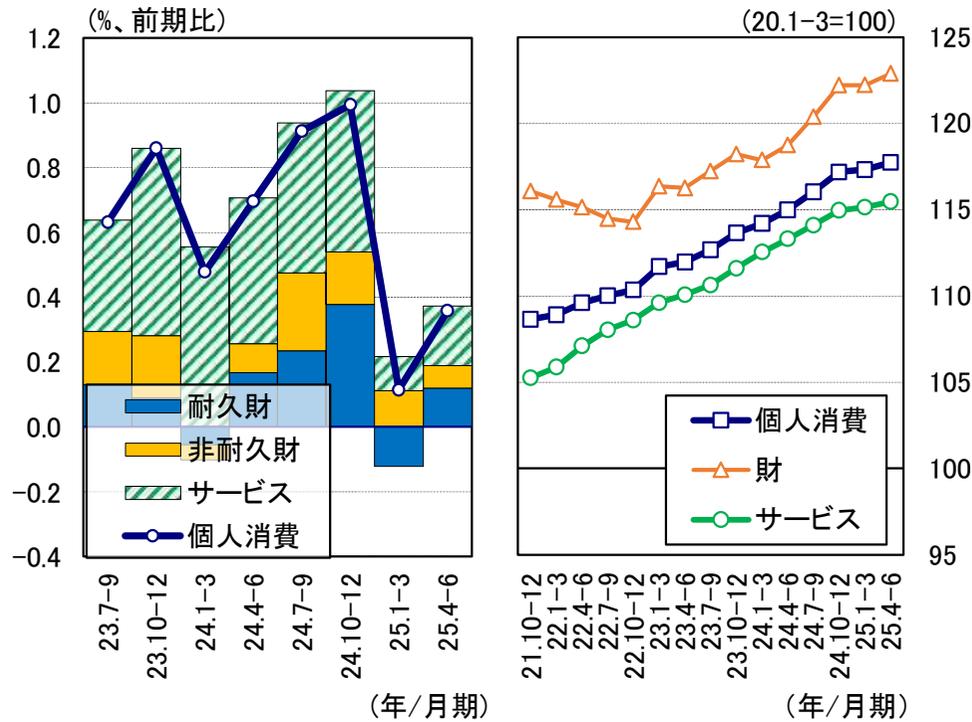
(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

米国：消費動向

■ 個人消費は、1-3月期に一時減速したものの底堅く推移。

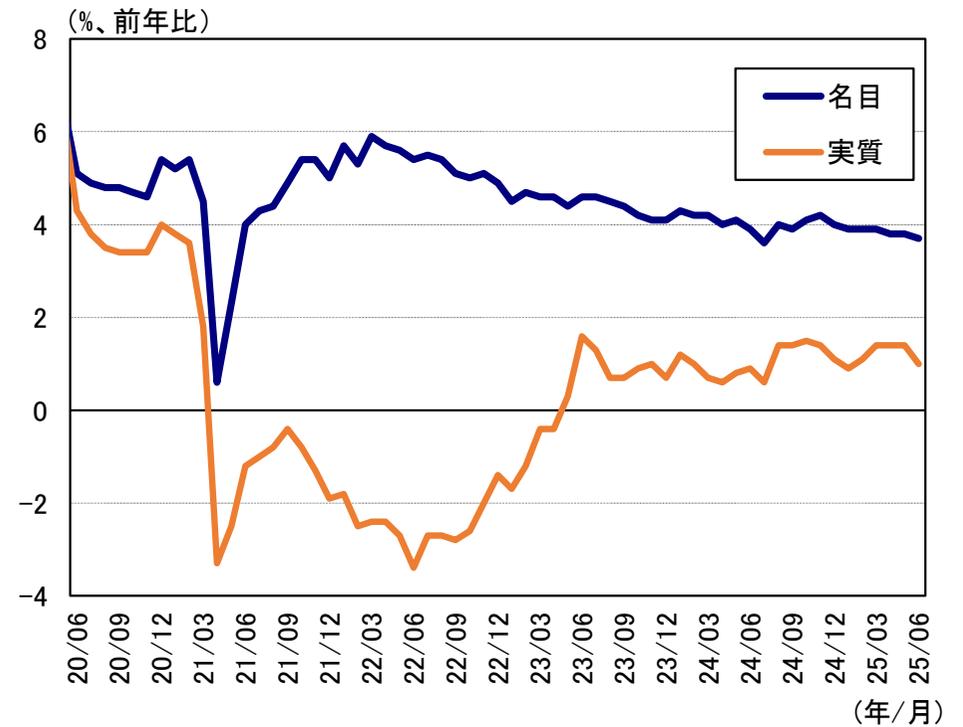
- ・ 4-6月期のGDP実質個人消費は、前期比+0.4%（1-3月期同+0.1%）と伸び率拡大。
 - － 財消費、サービス消費ともに伸び率拡大。
- ・ 先行きは、インフレ再燃による実質可処分所得の減少や駆け込み消費の反動減もあり減速見通し。
 - － 時間当たり名目賃金は、前年比伸び率鈍化傾向。6月の時間当たり実質賃金は、伸び率鈍化。

〈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〉



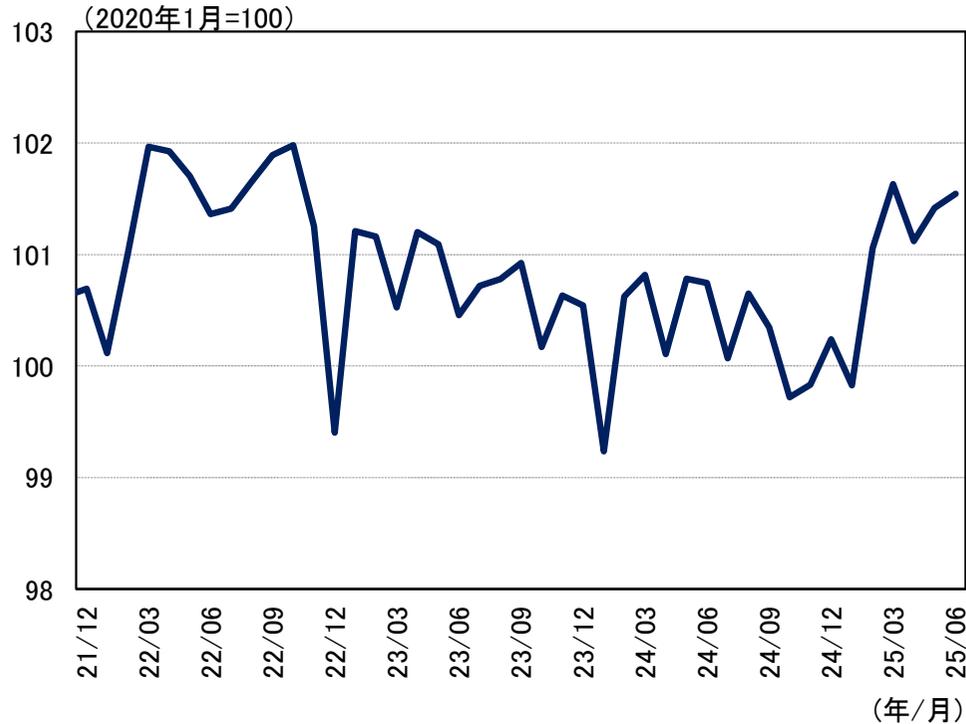
(出所) 労働省「Employment Situation」「Real Earnings」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、関税政策によるコスト増等の影響もあり先行き不透明。

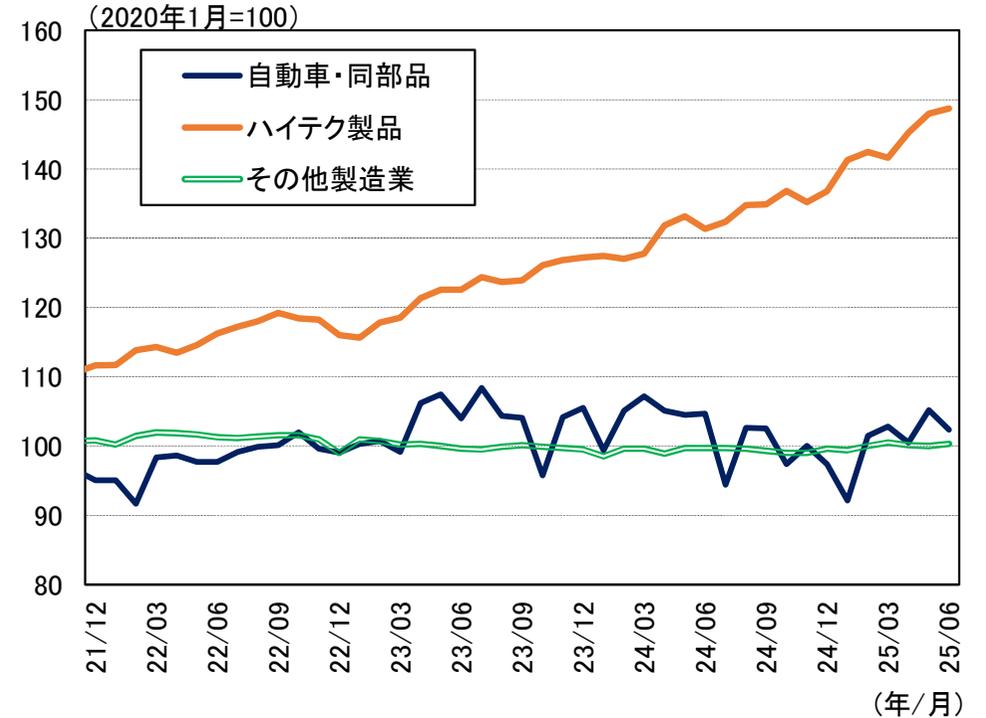
- ・ 6月の製造業生産指数は、前月比+0.1%と2か月連続の上昇。
 - － 業種別では、ウエイトの大きい自動車・同部品は2か月ぶりに低下。ハイテク製品は上昇傾向。
- ・ 7月の製造業PMIは低下し、基準となる50を下回る水準（5頁右図）。
 - － 関税引き上げ前の前倒し生産が一服しつつある中、企業は引き続き関税政策や歳出削減等の影響を懸念している模様。

〈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）〉



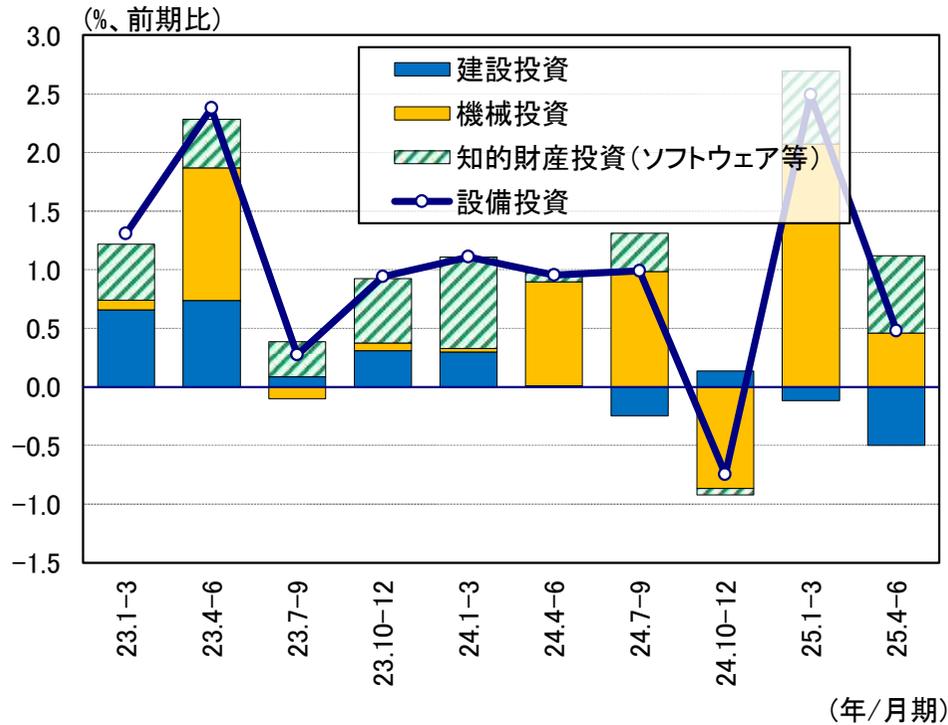
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、減速。但し、先行き持ち直しの兆し。

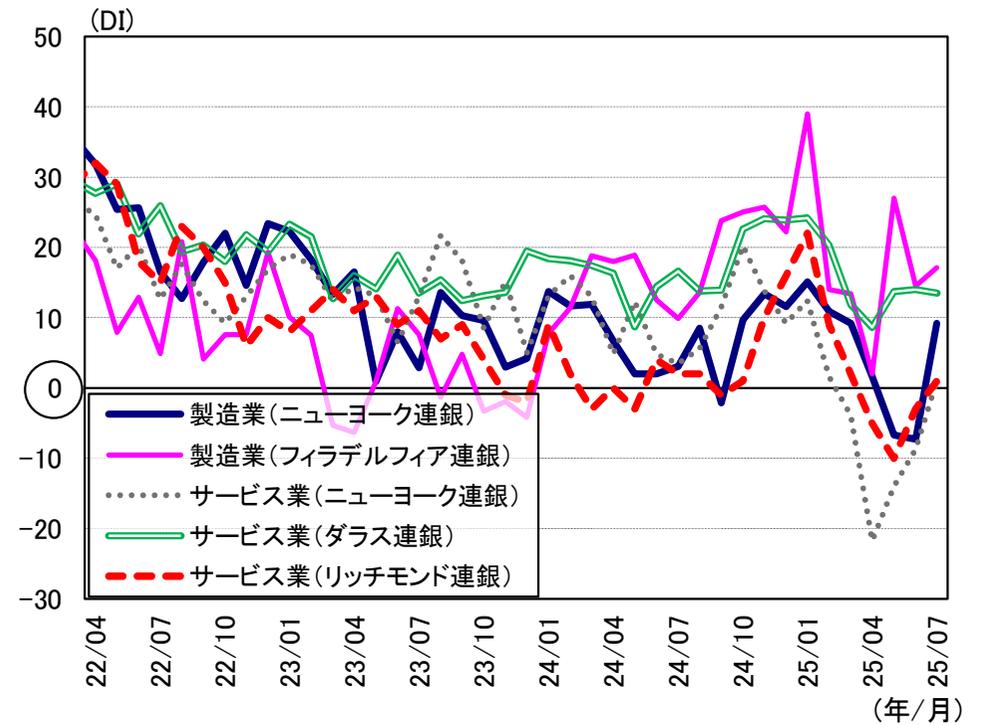
- ・ 4-6月期のGDP実質設備投資は、前期比+0.5%（1-3月期同+2.5%）に減速。
 - － 知的財産投資、機械投資は2四半期連続のプラスの一方、建設投資は2四半期連続のマイナス。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、関税政策の不透明感が後退しつつある中、プラス圏に。
 - － 政策支援（減価償却拡充等）も追い風に。

〈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」

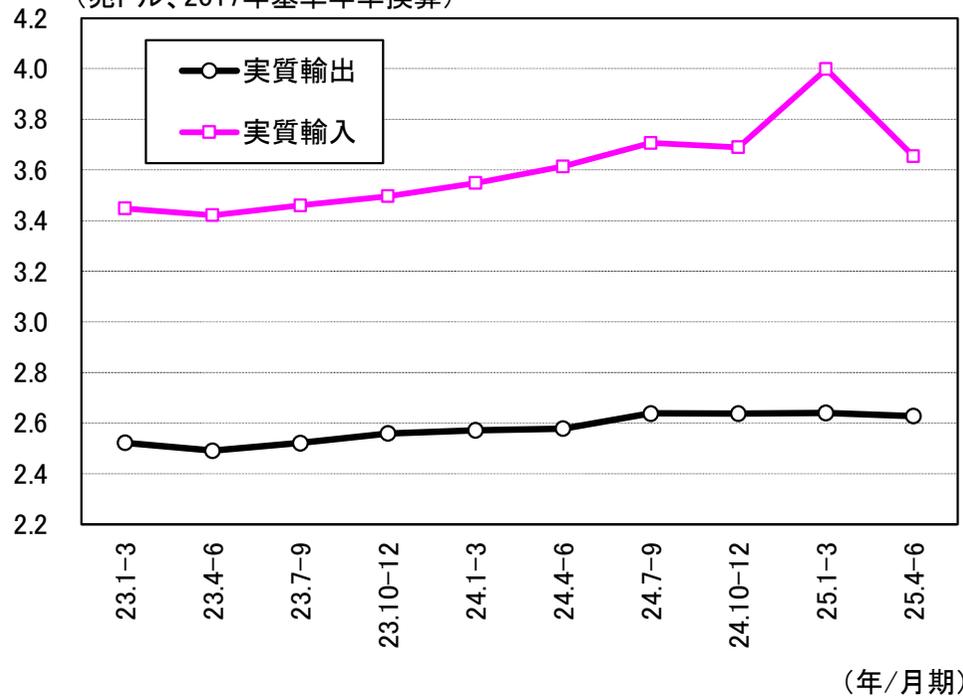
米国：外需

■ 輸入は、関税引き上げ前の駆け込み需要が剥落し急減。輸出も減少。

- ・ 4-6月期のGDP実質輸入は、財輸入が前期比急減（1-3月期前期比+8.4%→4-6月期同▲8.6%）。
- ー 財輸入は、1-3月期に大幅増加した消費財が大幅反動減。
- ・ GDP実質輸出は、2四半期ぶりに減少（1-3月期前期比+0.1%→4-6月期同▲0.4%）。

〈GDP実質輸出入〉

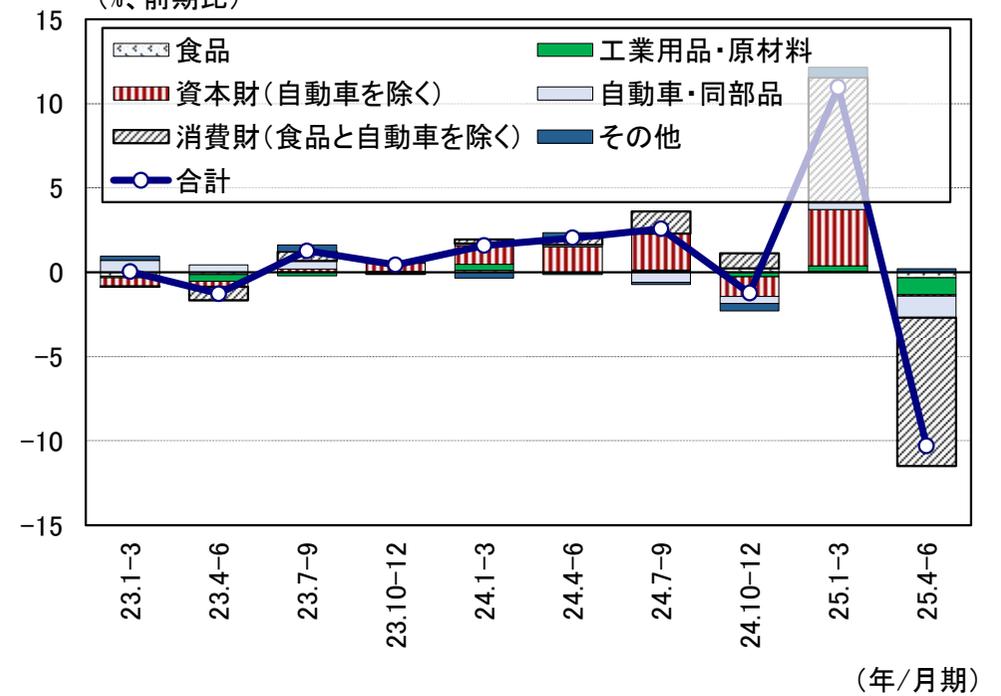
(兆ドル、2017年基準年率換算)



(出所) 商務省「Gross Domestic Product」

〈実質財輸入〉

(%、前期比)



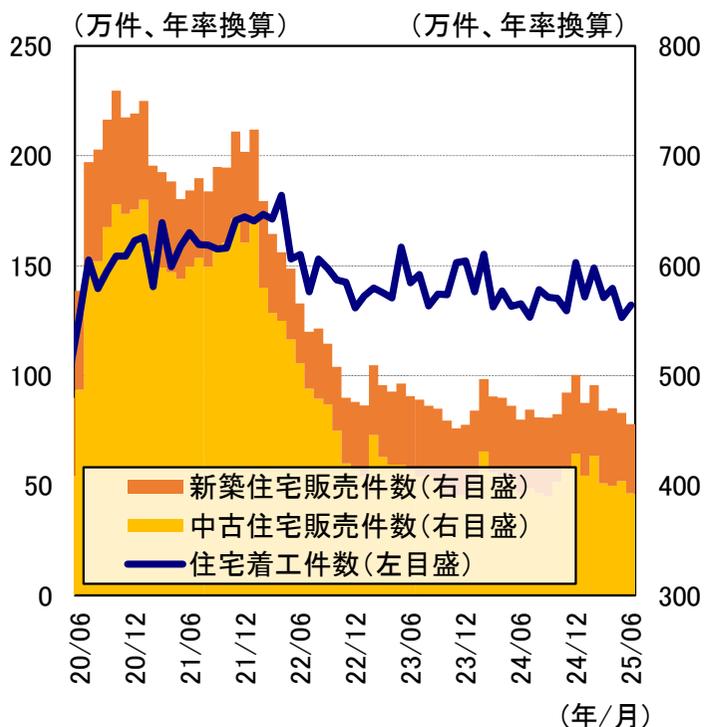
(出所) 商務省「Foreign Transactions」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、高金利により低調が続く中、先行き建設コスト上昇も懸念要因。

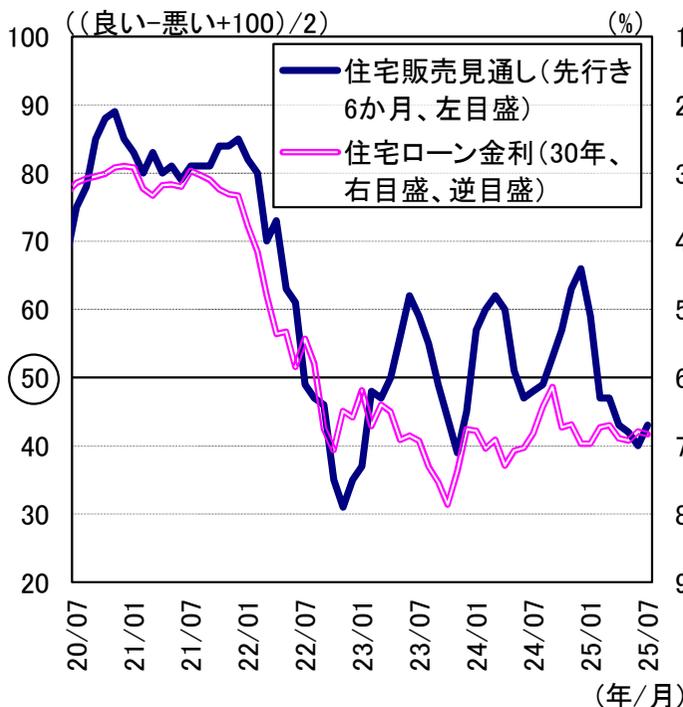
- ・ 6月の住宅販売件数（新築+中古）は、2か月連続で前月比減少。
 - － 6月の住宅着工件数は、2か月ぶりに増加も低調。
- ・ 7月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は7か月ぶりに上昇も、基準となる50割れ継続。
 - － 住宅ローン金利（30年）の高止まりに加え、関税による建設コストのさらなる上昇が下押し要因。
- ・ 住宅価格は、新築は横ばい圏で推移する一方、中古は25年初以降緩やかに下落。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



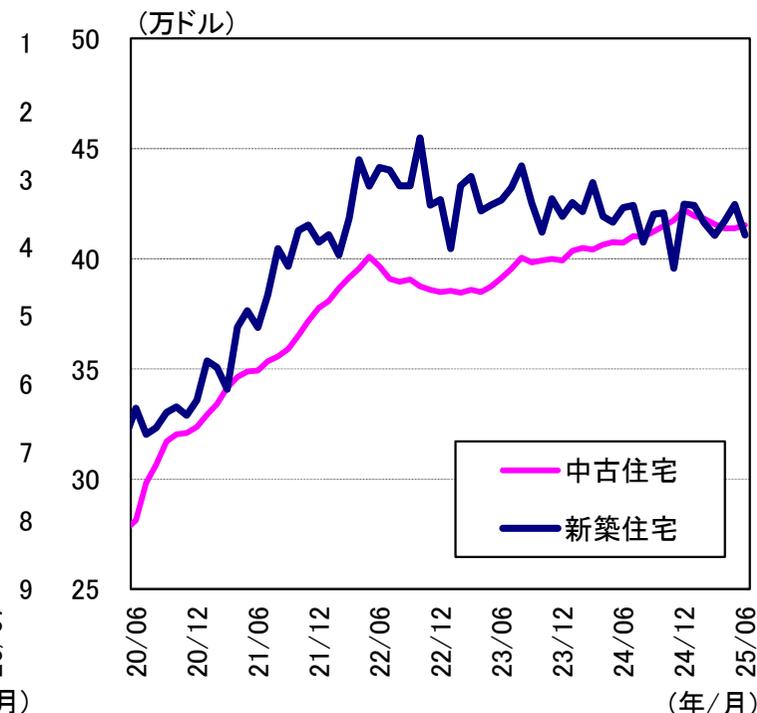
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



(注) 住宅ローン金利の7月分は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

〈住宅価格〉

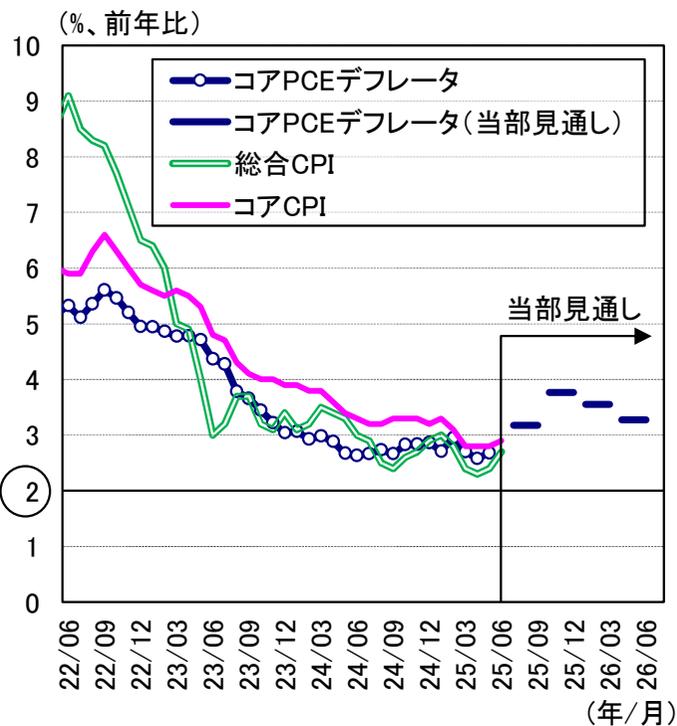


(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)
(出所) 商務省「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」より ゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

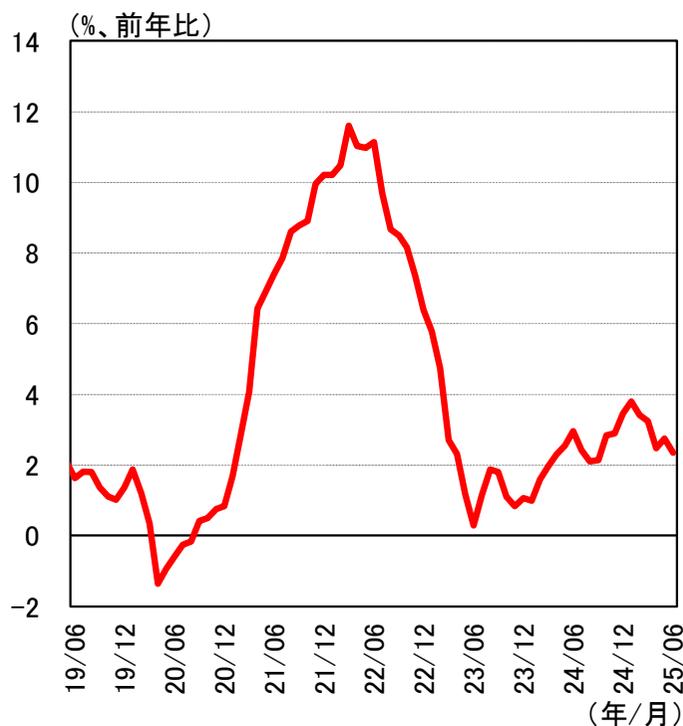
- 現状、関税政策のインフレへの影響は限定的。但し、今後影響が顕在化し、25年末にかけて前年比伸び率急拡大の見込み。
 - ・ 4-6月期のコアPCEデフレーターは、前年比伸び率鈍化（1-3月期同+2.8%→4-6月期同+2.7%）。
 - － 6月のコアCPIは、伸び率拡大（5月前年比+2.8%→6月同+2.9%）。
 - － 一方、PPIは伸び率鈍化。
 - ・ 先行きは、関税の影響が顕在化し、インフレ加速の見通し。但し、関税等の政策不透明感が大きく不確実性が高い状況。
 - － 製造業の支払価格DIは、高止まり。7月のベージュブック（地区連銀経済報告）では、今夏終盤までにCPIが急上昇する可能性を指摘。

〈CPI、コアPCEデフレーター〉



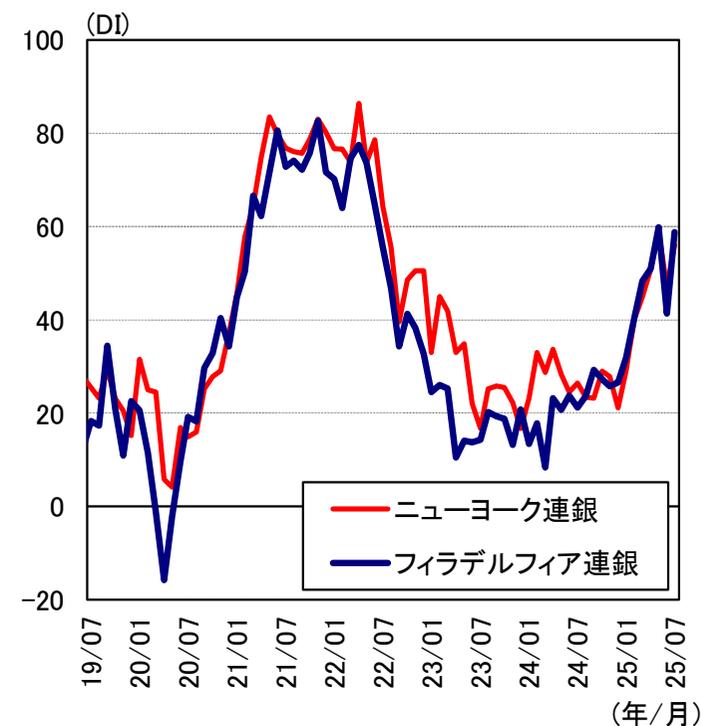
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈PPI〉



(出所) 労働省「Producer Price Index」

〈製造業の支払価格DI〉



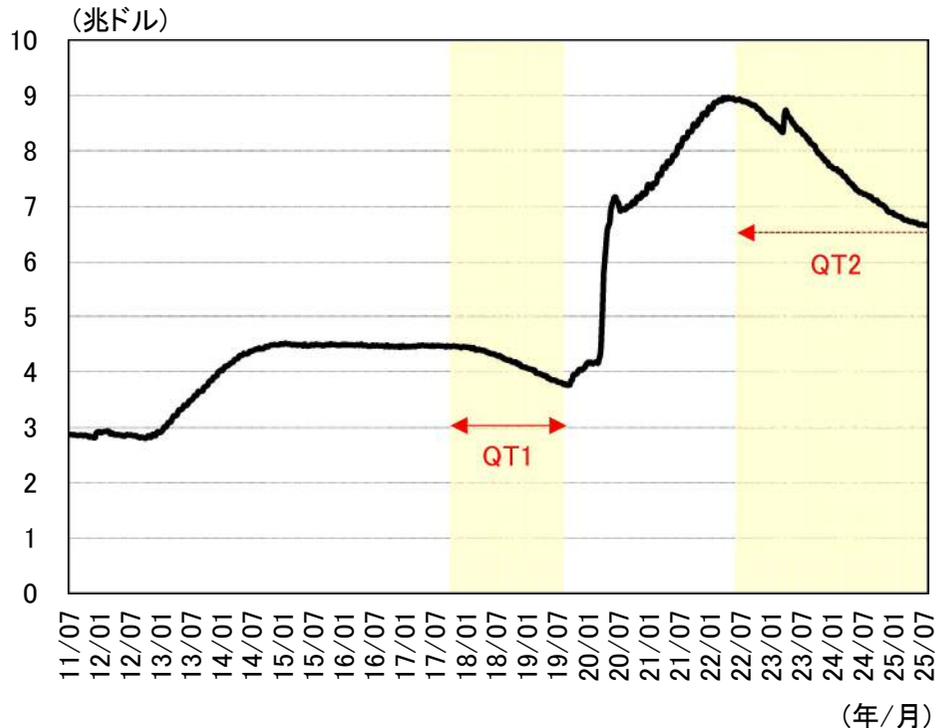
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State
 Manufacturing Survey」、フィラデルフィア
 連銀「Manufacturing Business Outlook
 Survey」

米国：金融政策

■ 当部では、25年内はFRBによる2回の利下げ（各▲0.25%pt）を想定。もともと、関税の影響等不透明感が大きい状況。

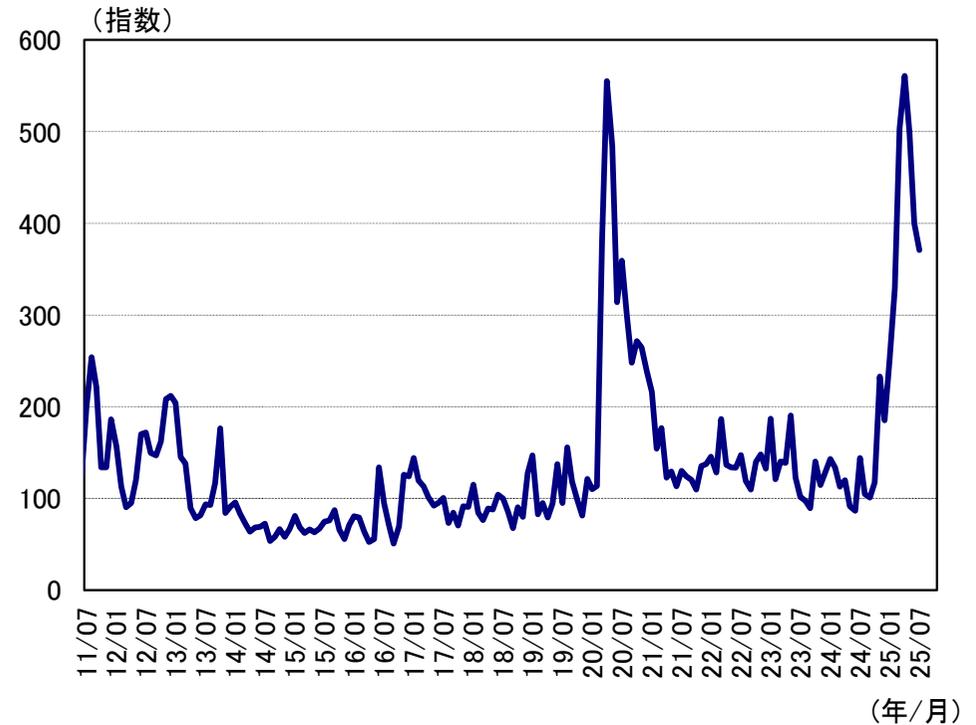
- ・ 7月29-30日のFOMCでは、5会合連続で政策金利据え置き。保有資産削減方針を維持。
 - － 但し、ボウマンFRB副議長とウォラーFRB理事の2名が利下げを主張し決定に反対。FRB内の意見相違が顕在化。
 - － パウエルFRB議長は、現時点では先行きを見極めるために状況を注視していく方針を強調。
 - － 米国の経済政策不確実性指数は、4月をピークに低下も、依然高水準。

〈FRB資産〉



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

〈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7月は30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

ユーロ圏：景気の現状と先行き

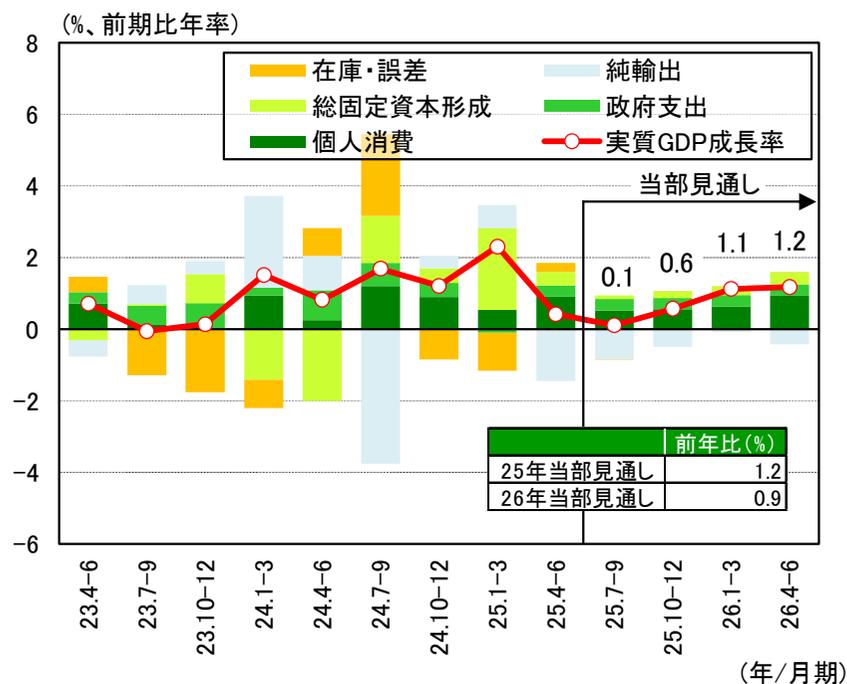
【景気見通しシナリオ】

25年8月以降の見通し期間内は、米国の対EU関税15%が継続。関税政策が下押しし、一時0%近傍の低成長に。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。

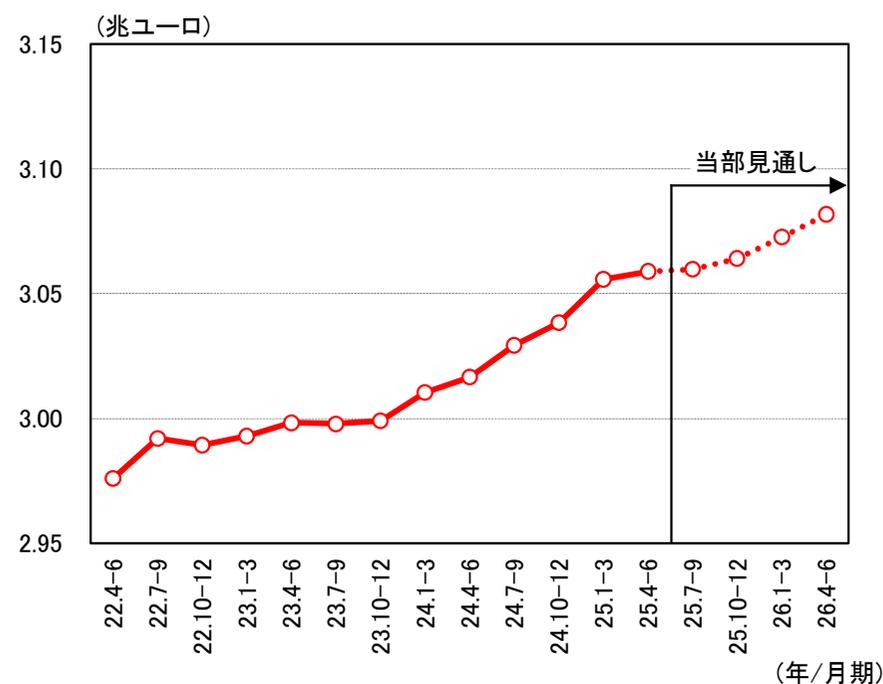
【前月見通しからの変更点】

米国の対EU関税の想定を20→15%に引き下げ、純輸出を中心に25年7-9月期以降の実質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) 25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

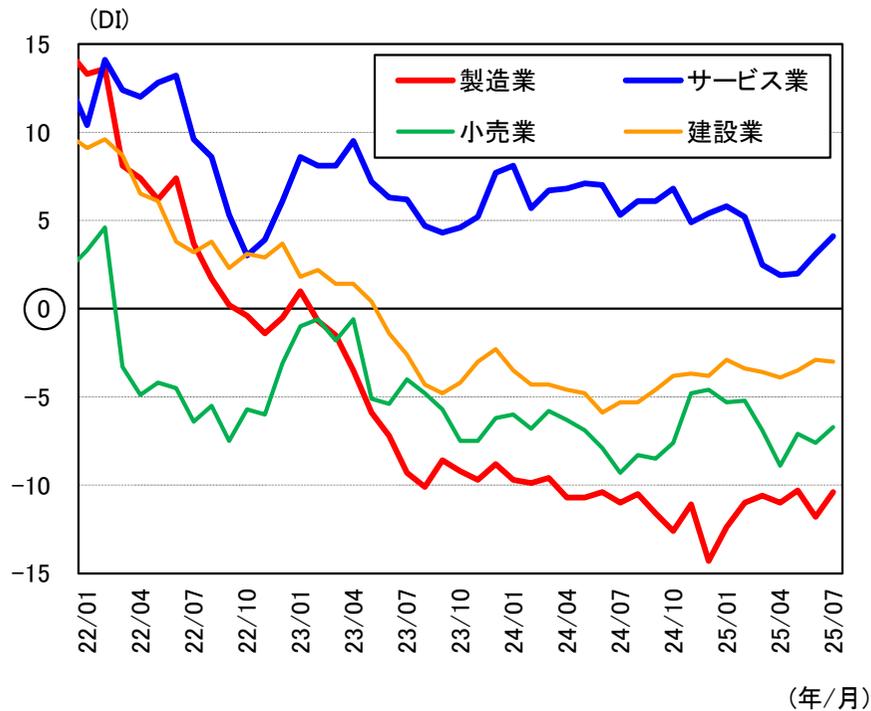
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、米国の関税政策の影響もあり、潜在成長率を下回る低成長に。

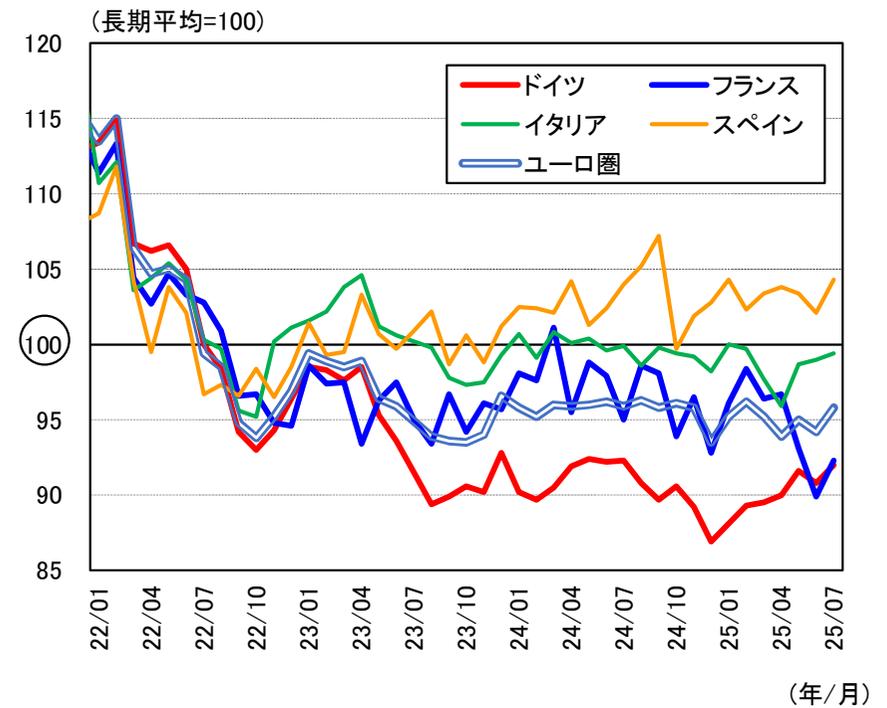
- ・ 4-6月期の実質GDP成長率は、2四半期ぶりに減速（1-3月期前期比年率+2.3%→4-6月期同+0.4%）。
- ・ 7月の企業景況感は、製造業の低迷が継続。サービス業は、プラス圏で持ち直し。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、ドイツとフランスが低迷。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感〉



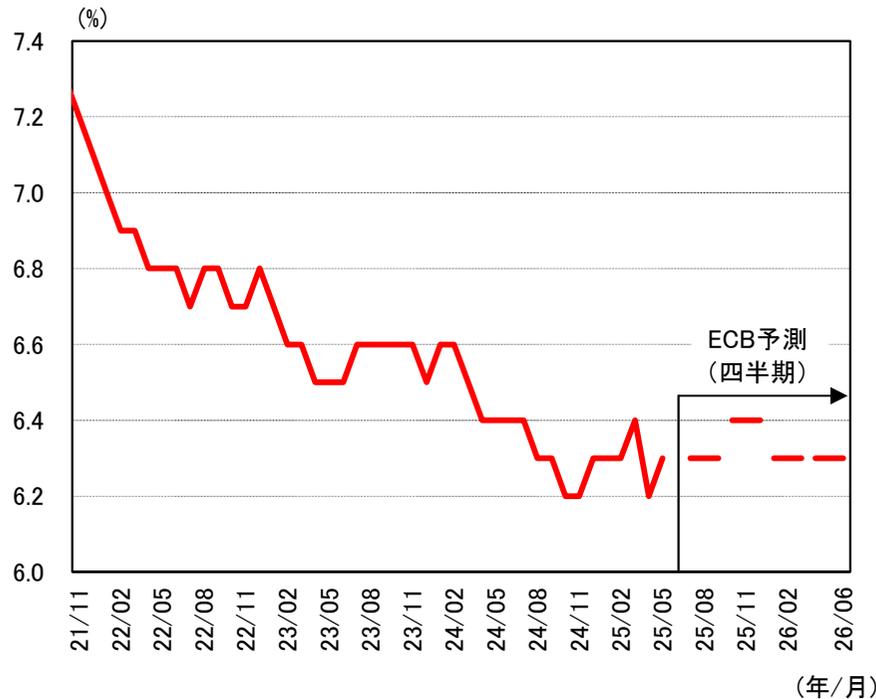
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

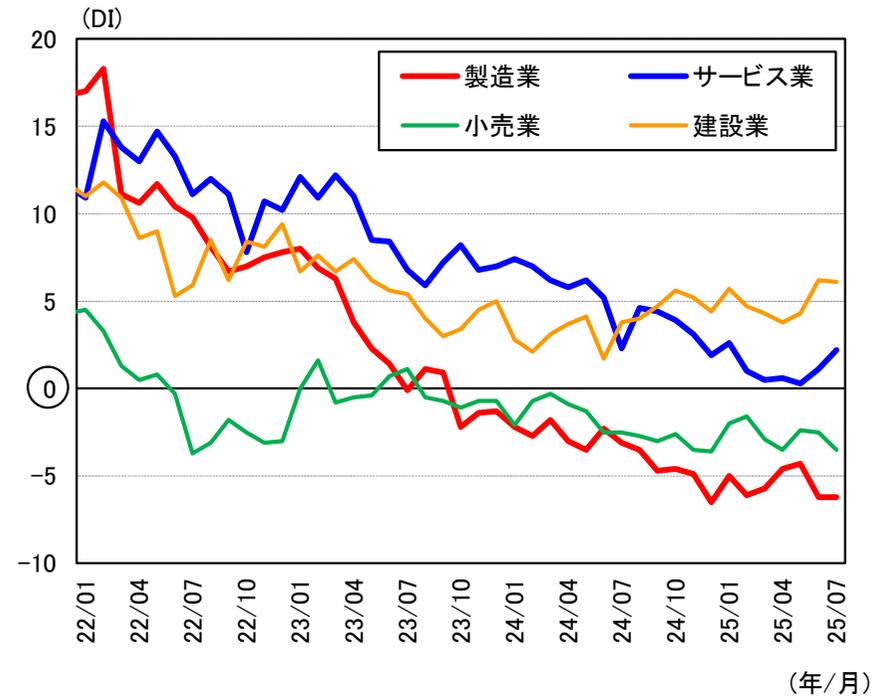
■ 雇用環境は良好ながら、先行き軟化の兆しも。

- ・ 5月の失業率は、前月比上昇したものの、低水準を維持（4月6.2%→5月6.3%）。
 - － ECBは、先行きも現状程度の良い水準を予測（6月時点）。
- ・ 雇用見通しは、製造業のマイナスが継続。サービス業は、プラス圏で持ち直し。
 - － 建設業は、他業種比堅調。

〈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, June 2025」
よりゆうちょ銀行調査部作成

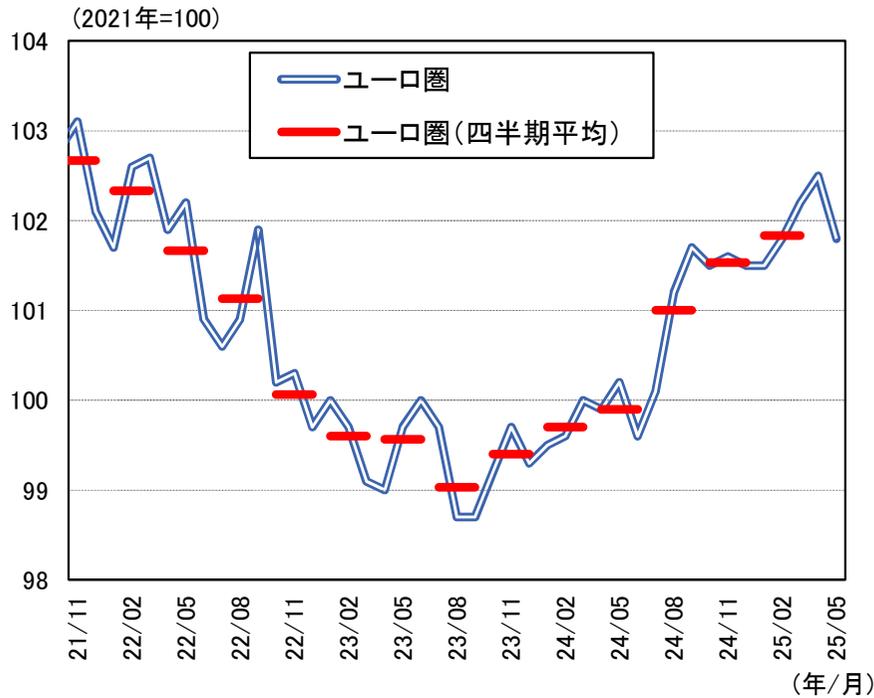
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、良好な雇用等を背景に底堅さを維持する見通し。

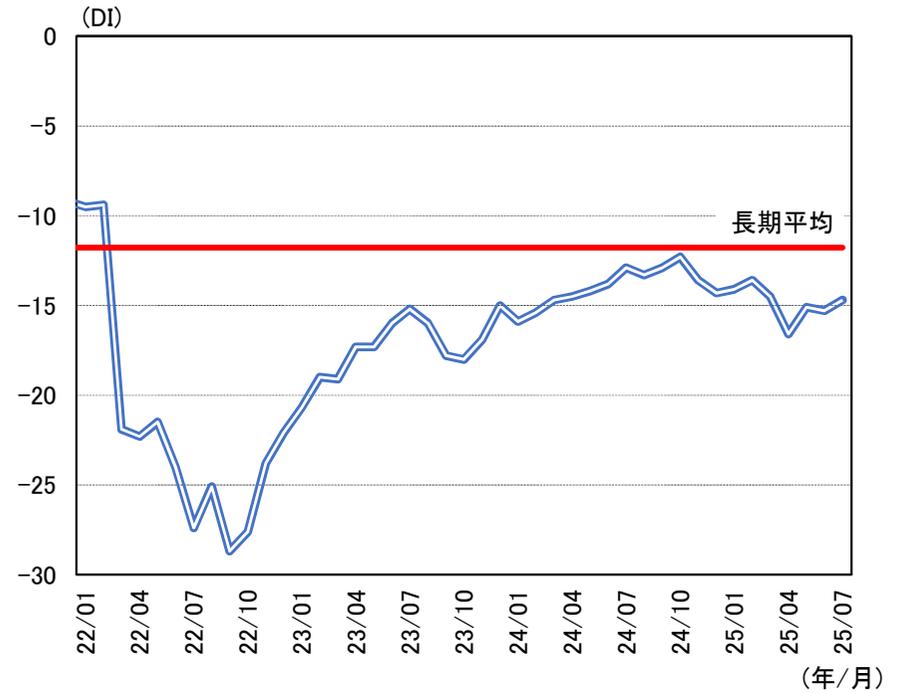
- ・ 5月のユーロ圏実質小売売上高は、5か月ぶりに減少。但し4-5月平均では、1-3月平均を上回る水準。
- ・ 7月のユーロ圏消費者信頼感指数は、2か月ぶりに上昇。
- ・ 良好な雇用環境に加え（16頁）、インフレ鈍化（21頁左図）もあり、個人消費は増勢が続く見通し（14頁左図）。
 - ー ラガルドECB総裁は、健全な労働市場や実質所得増加等が消費を支えていると指摘（7月24日）。

〈ユーロ圏 実質小売売上高〉



(出所) Eurostat 「Retail trade volume index」 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〉



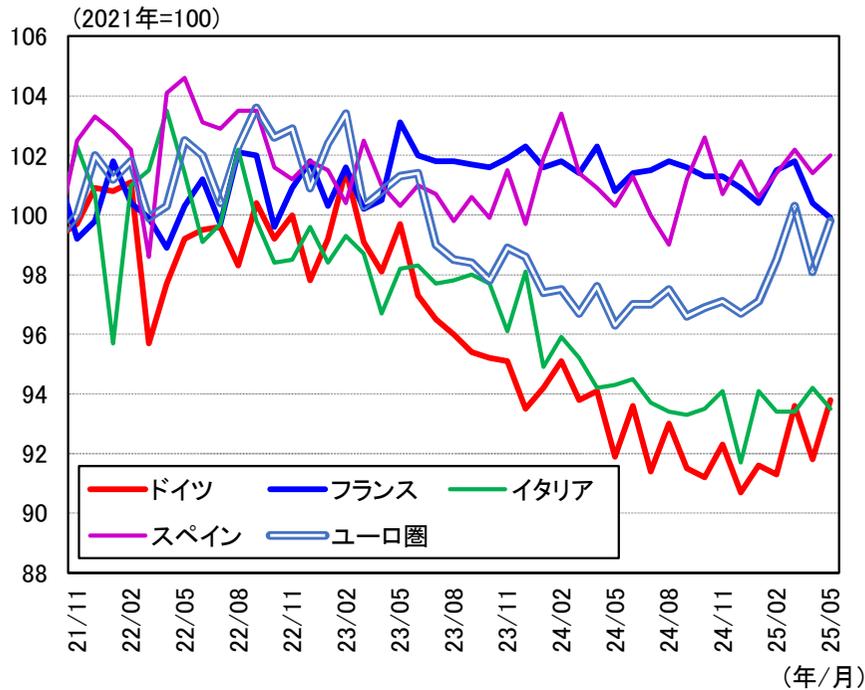
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、持ち直しの兆し。但し、関税の影響もあり先行き不透明感。

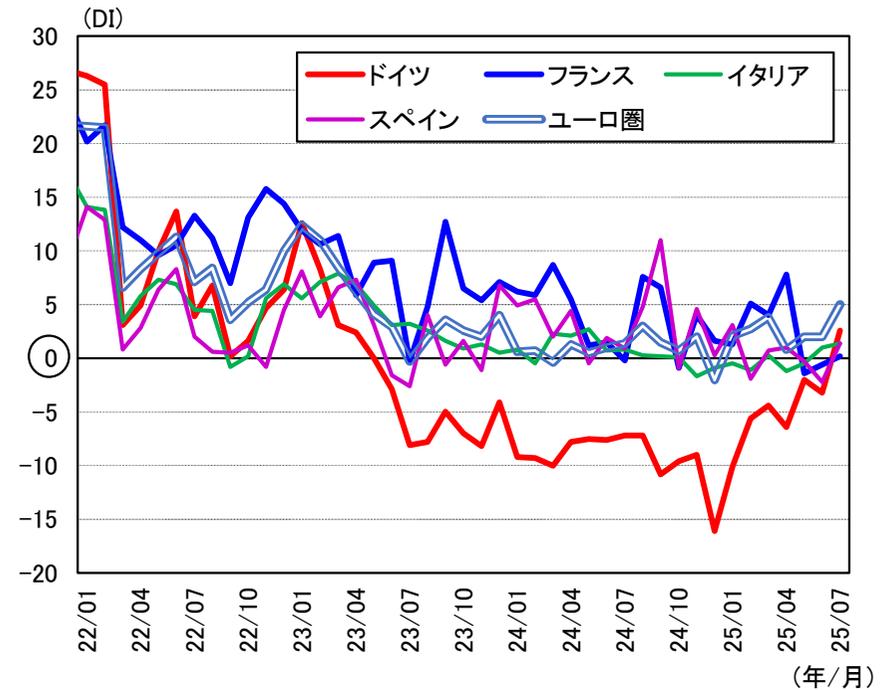
- ・ ユーロ圏の5月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに前月比上昇。
 - － ドイツの鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇。振れの大きいアイルランドが急上昇（4月前月比▲12.5%→5月同+12.4%）。
- ・ 7月のユーロ圏製造業の生産見通しはプラス圏で持ち直し。
 - － ドイツは、23年4月以来のプラス圏。

〈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）〉



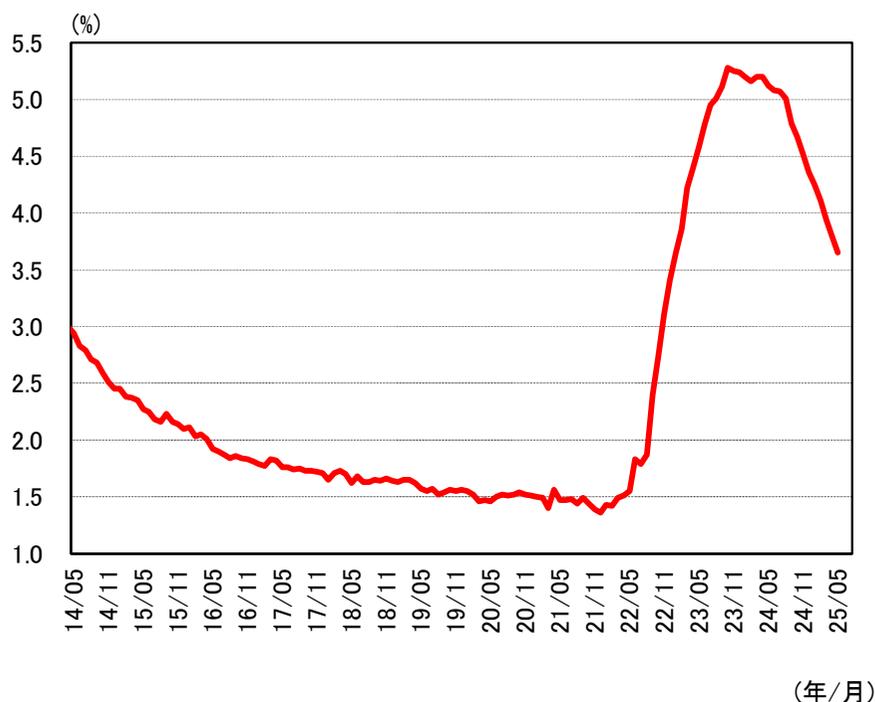
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、関税の影響が大きい製造業の動向に左右される見込み。

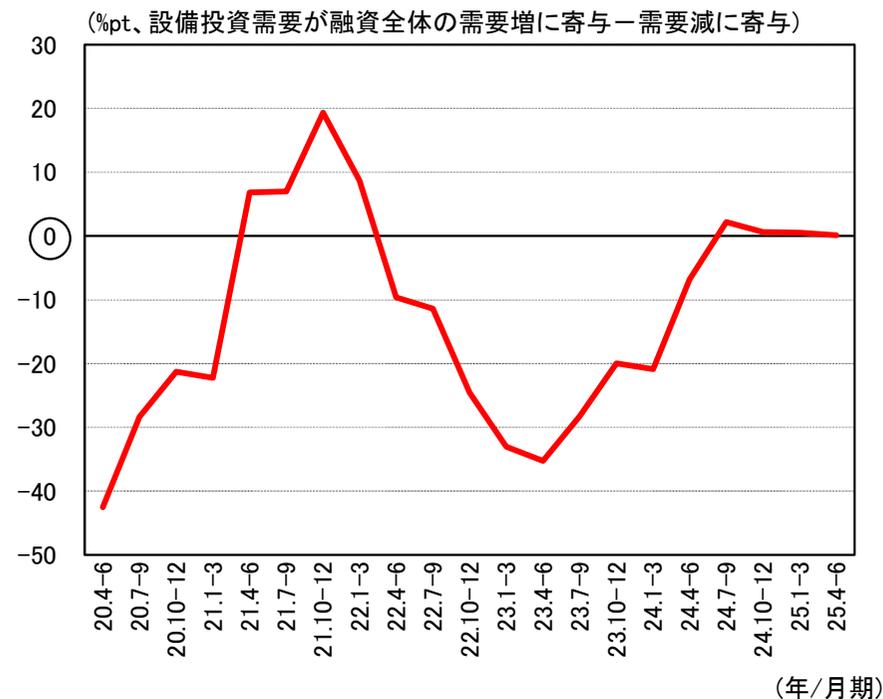
- ・ 企業向け新規貸出金利は低下傾向。設備投資の支援材料に。
- ・ 7月公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要はプラスを維持しつつも、わずかに低下し0近傍継続。
- ・ 製造業は、国防等の投資拡大による押し上げの可能性がありつつも、引き続き先行き不透明（15頁）。

〈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 設備投資向け融資需要〉



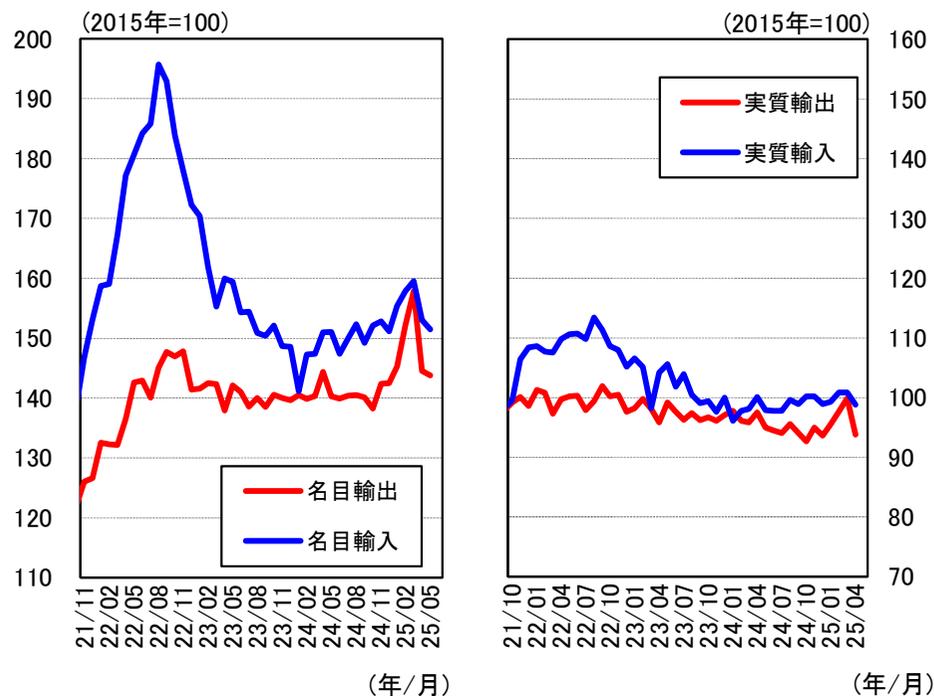
(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも急増後、減少に転換。先行き、米国の関税政策が輸出の懸念要因。

- ・ 名目輸出（5月）は、2か月連続で減少。
- 4月の実質輸出は、4か月ぶりに減少。米国による関税引き上げ前の駆け込み輸出が剥落した模様。
- ・ 名目輸入（5月）も、2か月連続で減少。実質輸入（4月）は、4か月ぶりに減少。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は2か月ぶりに上昇も、大幅マイナス圏継続。

〈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〉

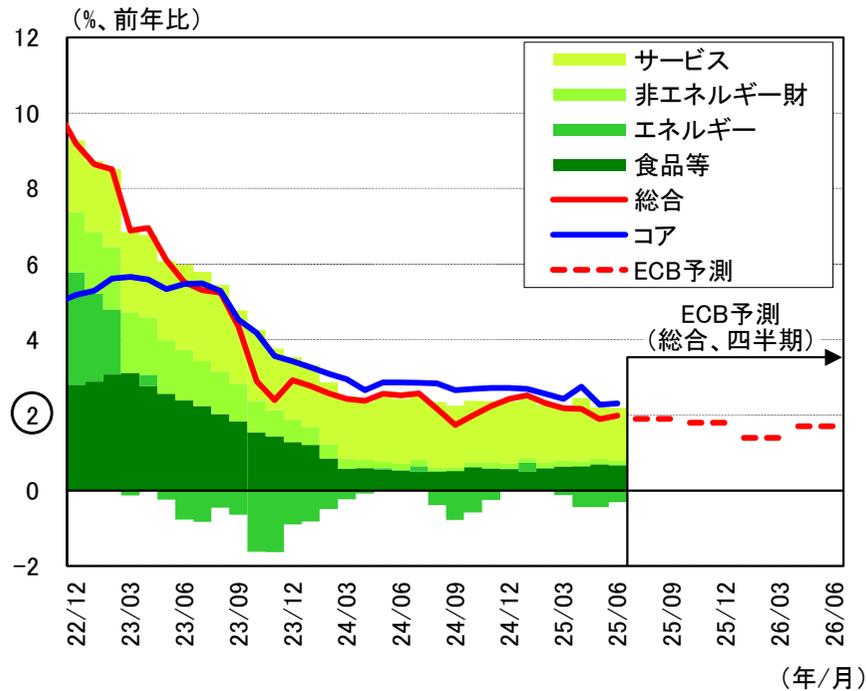


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

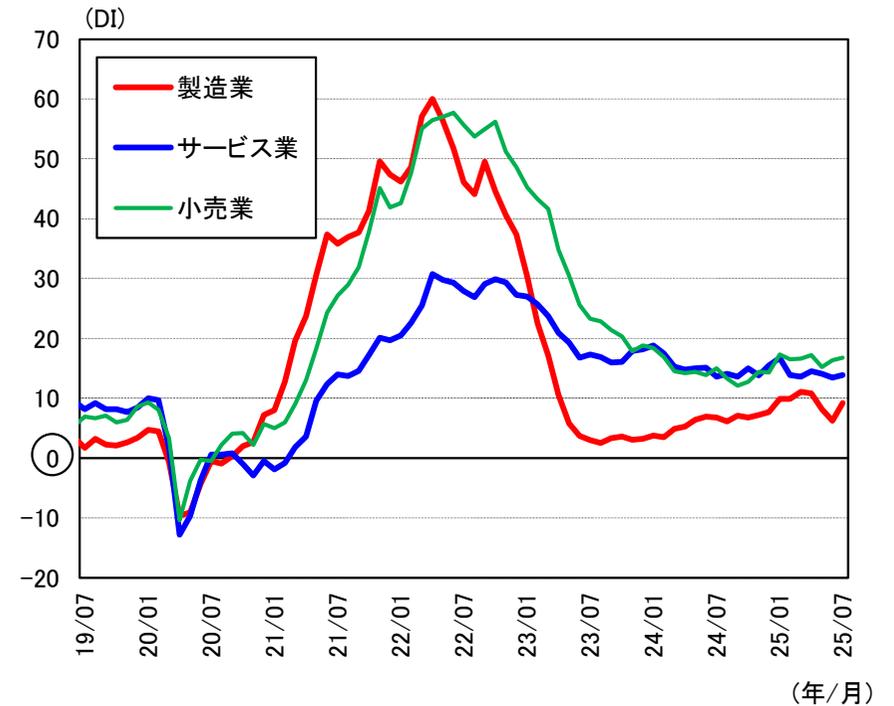
- CPIは、総合、コアとも緩やかな鈍化傾向。物価上昇率は、目標水準の2%まで鈍化。
 - ・ 6月は、総合CPIが前年比+2.0%となり、コアCPIは同+2.3%。
 - ー 総合は、食品等の前年比プラス寄与が縮小した一方、サービスのプラス寄与が拡大。
- 総合CPIは、年内は現状程度の前年比伸び率で推移し、26年入り後に同+1%台半ば程度まで鈍化（ECB予測）。
 - ・ エネルギーやサービス価格の動向がかく乱要因。
 - ・ 企業の販売価格見通しは、サービス業と小売業が横ばい圏の中、製造業が再上昇。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

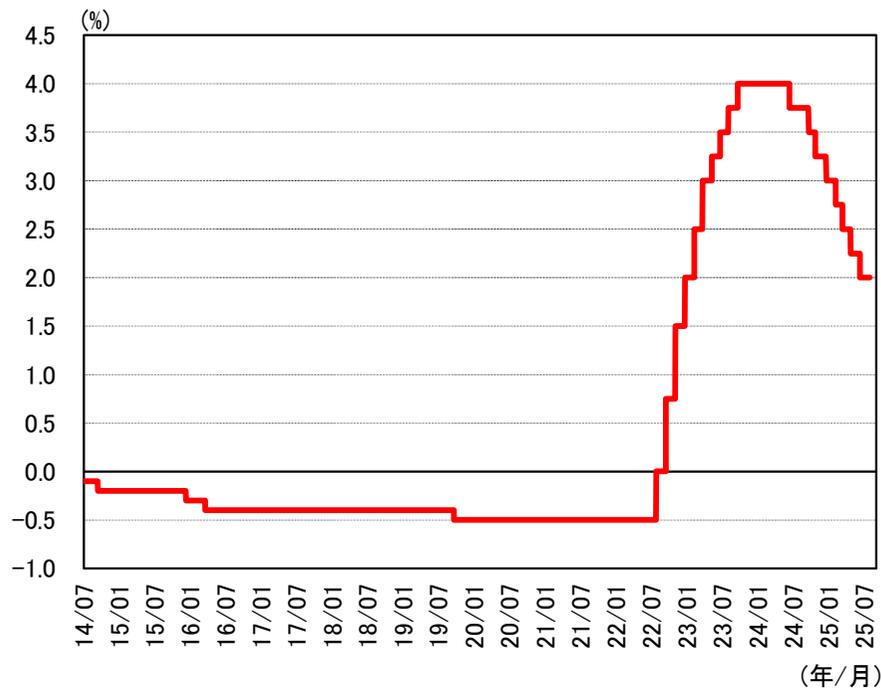


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

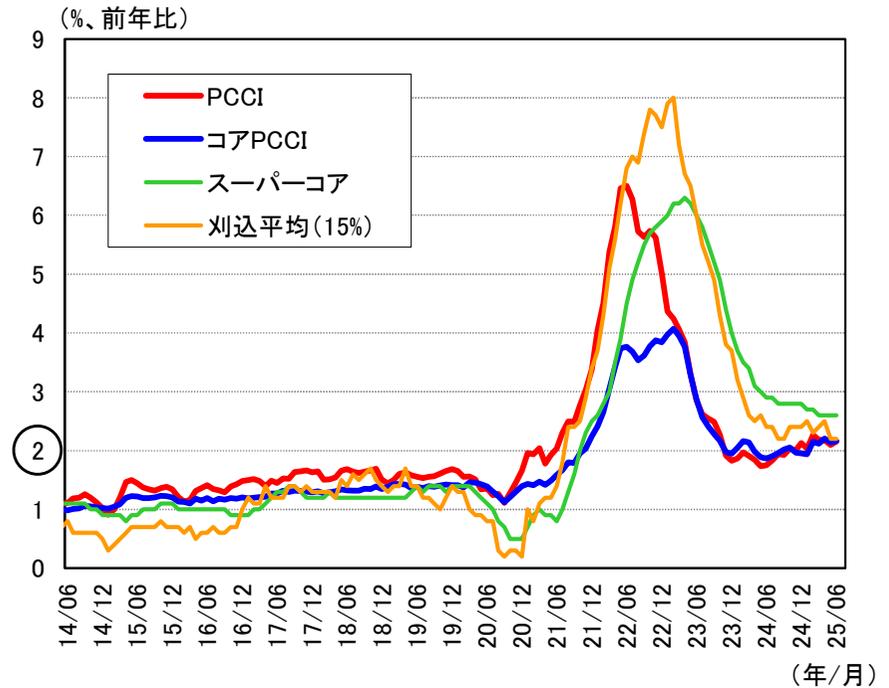
- 金融政策に関して当部では、ECBによる次回利下げは10月を想定。
 - ・ ECBは7月の理事会で、8会合ぶりに利下げを見送り。
 - ー ラガルドECB総裁は、今後数か月間、関税や地政学等に関するリスクの動向を注視するのに適した状況と説明。
 - ー また、基調的なインフレ率に関する指標は、2%の中期目標とおおむね整合的と指摘。
- ドイツを中心に、国防関連の支出を増加させる動き。先行き、財政支出が景気下支えの可能性。

〈ECB 預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈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

中国：景気の現状と先行き

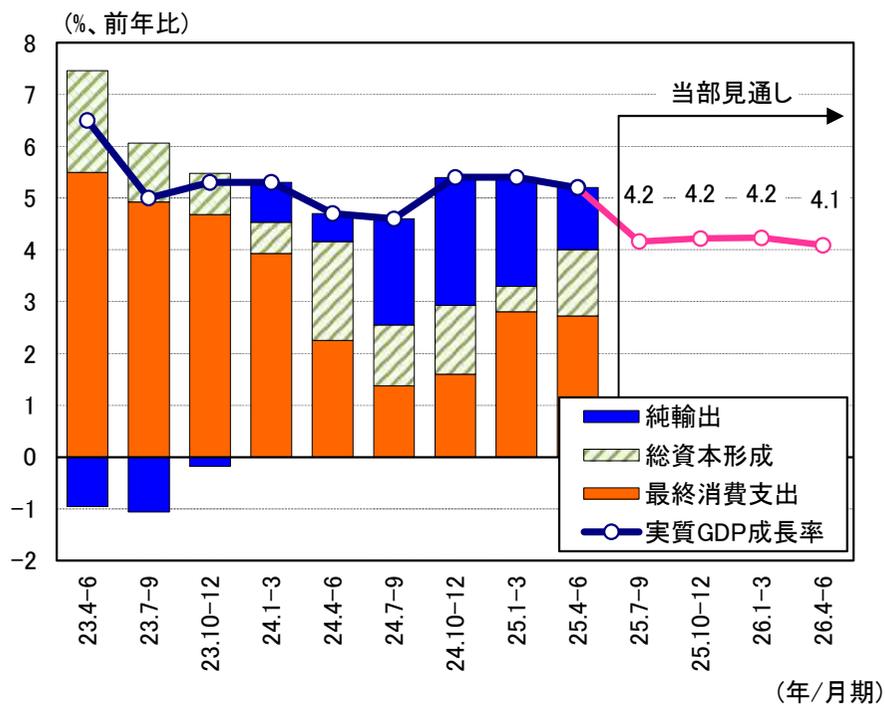
【景気見通しシナリオ】

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。米国の関税政策が下押しし、25年の成長率は目標（+5%前後）をやや下回る+4%台後半に減速。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】

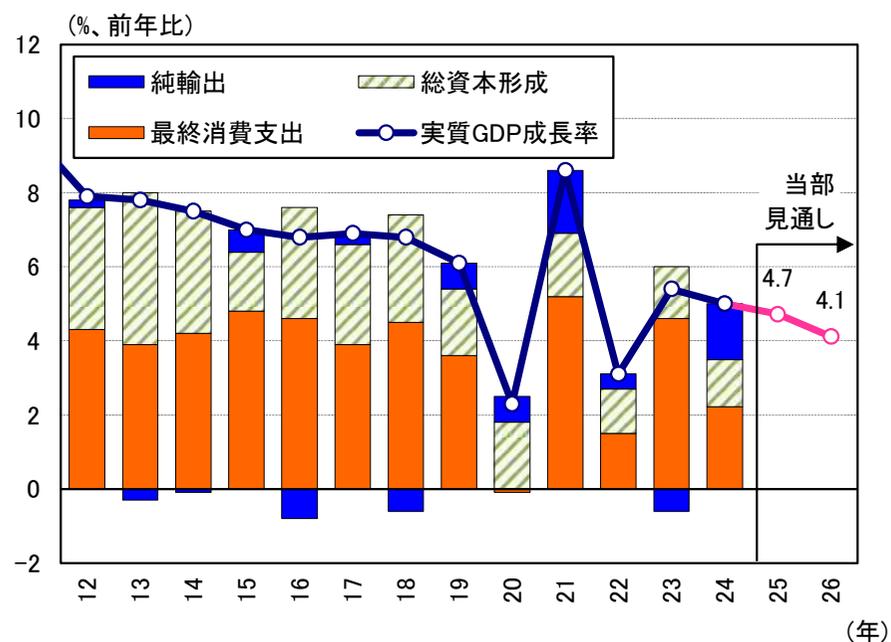
足許の経済指標は、おおむね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。

〈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）〉

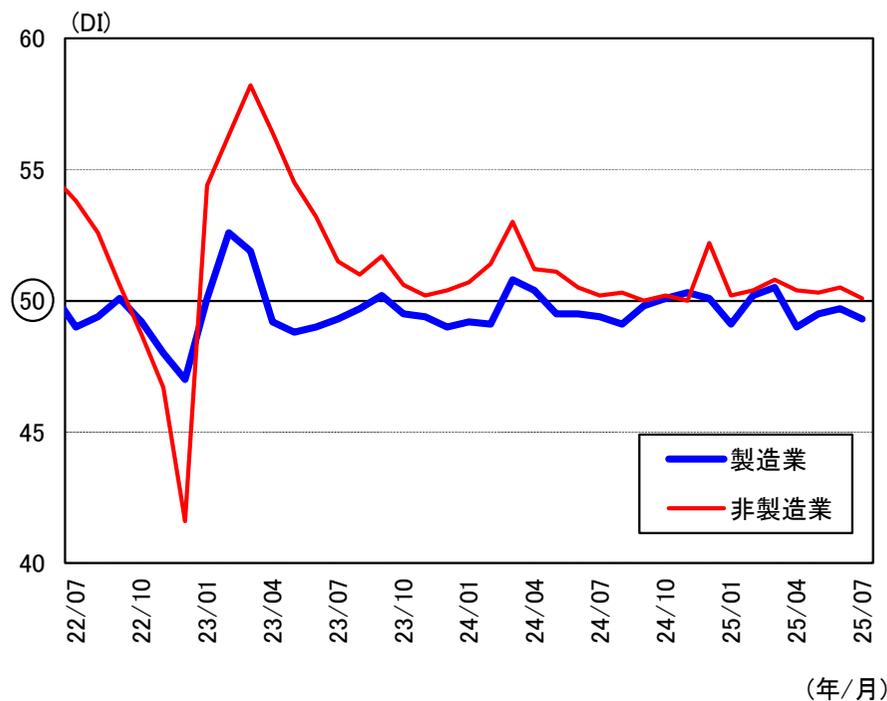


(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

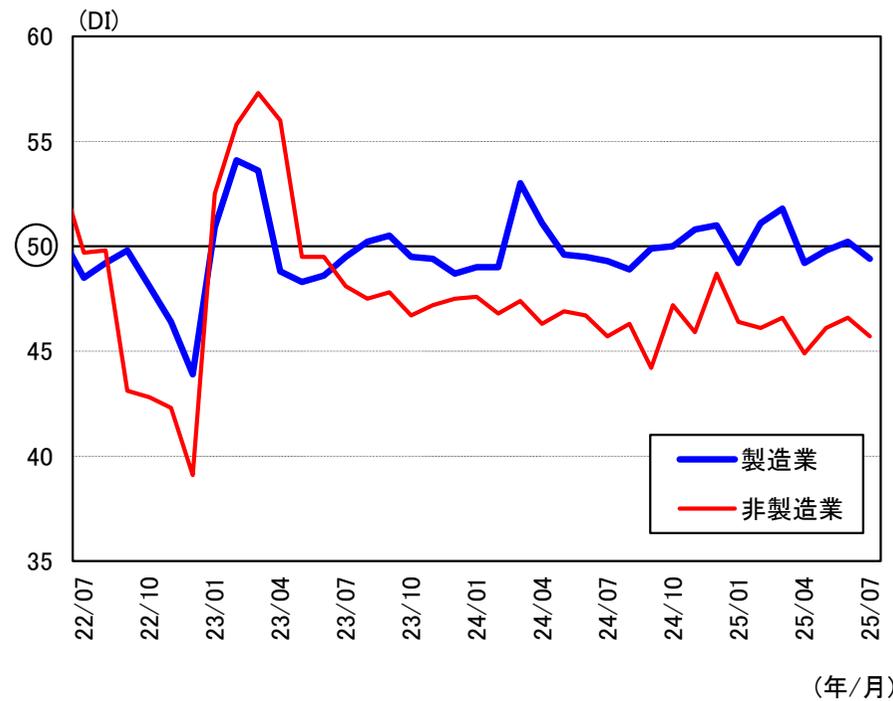
- 景気は、政策支援に支えられつつも、構造問題が重しとなり力強さを欠く状況。
 - ・ 4-6月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と前期から減速したものの、おおむね今年の政府目標（+5%前後）の水準（23頁左図）。
 - ー 純輸出と最終消費支出の前年比プラス寄与が縮小した一方、総資本形成の寄与が拡大。
 - ・ 7月のPMIは、製造業、非製造業とも低下。製造業は、4か月連続で基準となる50割れ。
 - ・ PMI新規受注も、製造業、非製造業とも低下。いずれも基準となる50割れ。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉

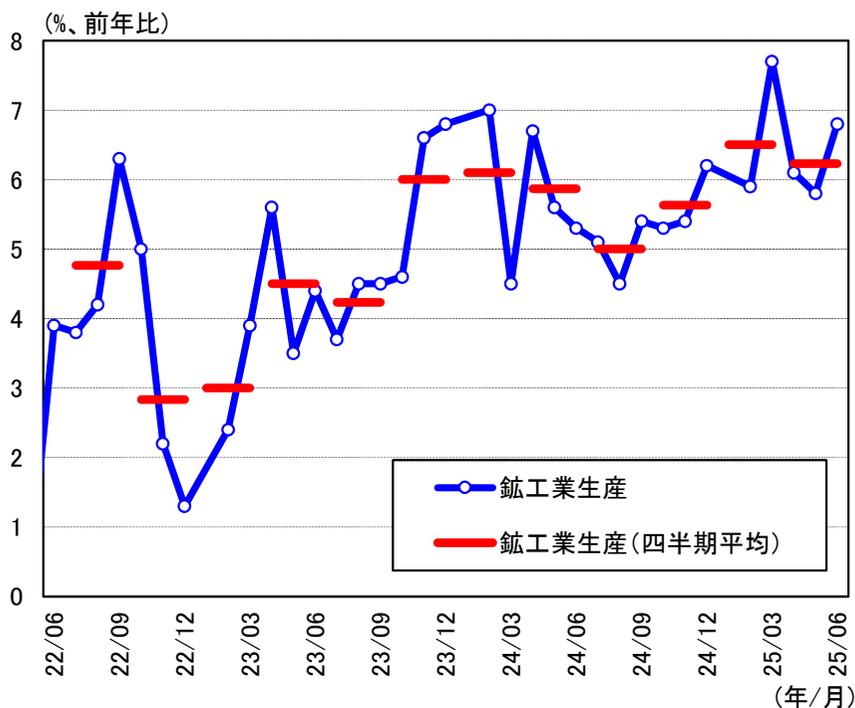


(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

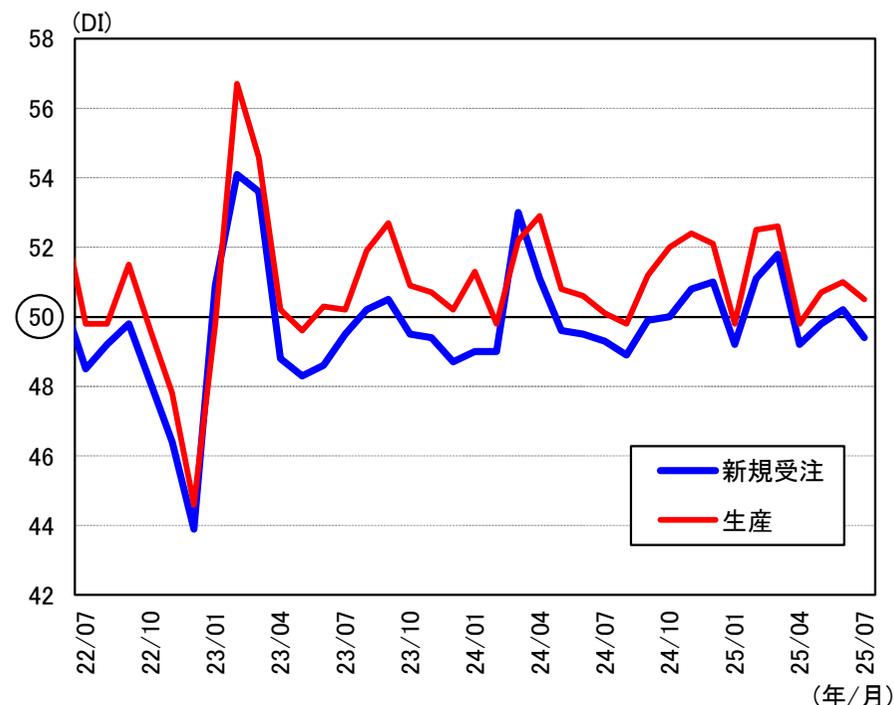
- 生産は、政策支援もあり昨年後半以降堅調。先行きは、関税等による不透明感。
 - ・ 6月の鉱工業生産指数は、3か月ぶりに前年比伸び率拡大（5月前年比+5.8%→6月同+6.8%）。
 - ・ 7月の製造業PMIの内訳では、生産、新規受注とも低下。新規受注は、基準となる50割れ。
 - ・ 先行き、政策支援による内需喚起が期待されるものの、米国の関税政策が成長に影を落とす可能性。
 - － 7月の製造業のPMI新規輸出受注は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続（29頁右図）。

〈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「工业增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈製造業PMI〉



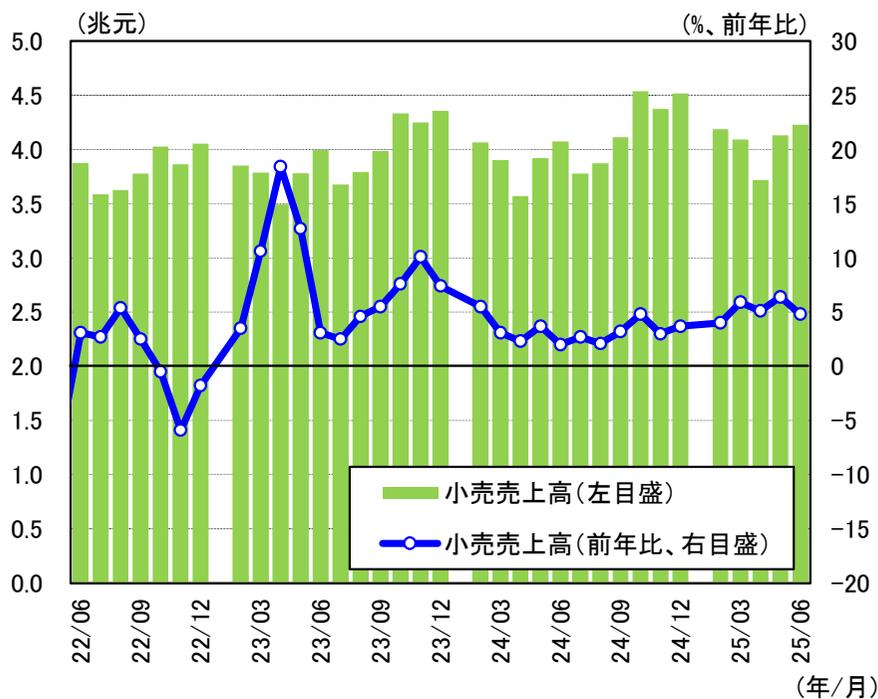
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、政策支援が下支えする中、緩やかに持ち直し傾向。

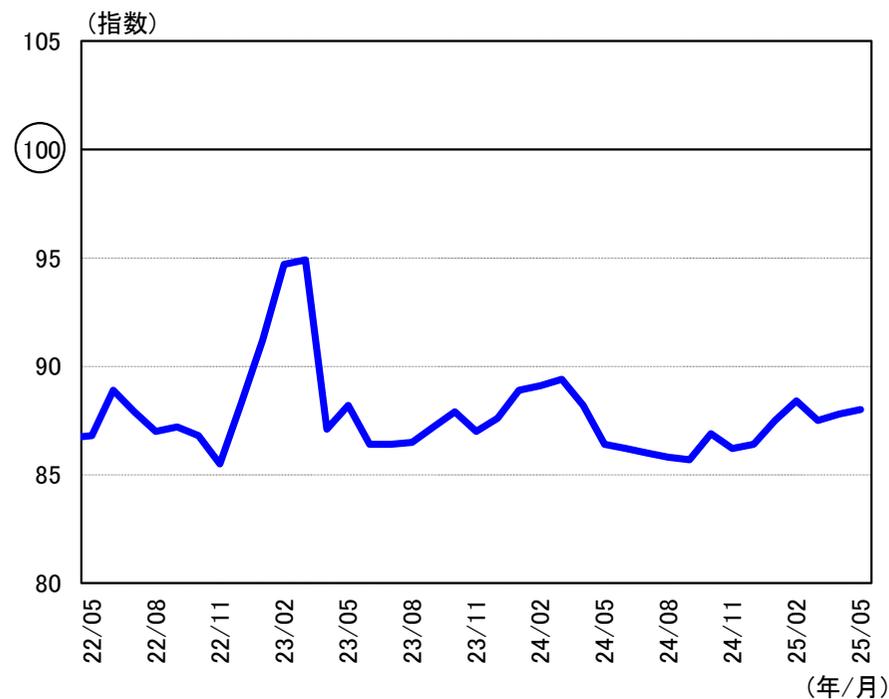
- ・ 6月の小売売上高は、前年比伸び率鈍化（5月前年比+6.4%→6月同+4.8%）。
 - － 前月に行われたインターネット販売のセール前倒しによる反動減が影響した模様。
 - － 引き続き、家電や通信機器等に対する政府の購入支援策が下支え。
- ・ 景気や雇用環境の下振れ懸念がある中、消費回復の持続性は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100を下回る水準継続。

〈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〉



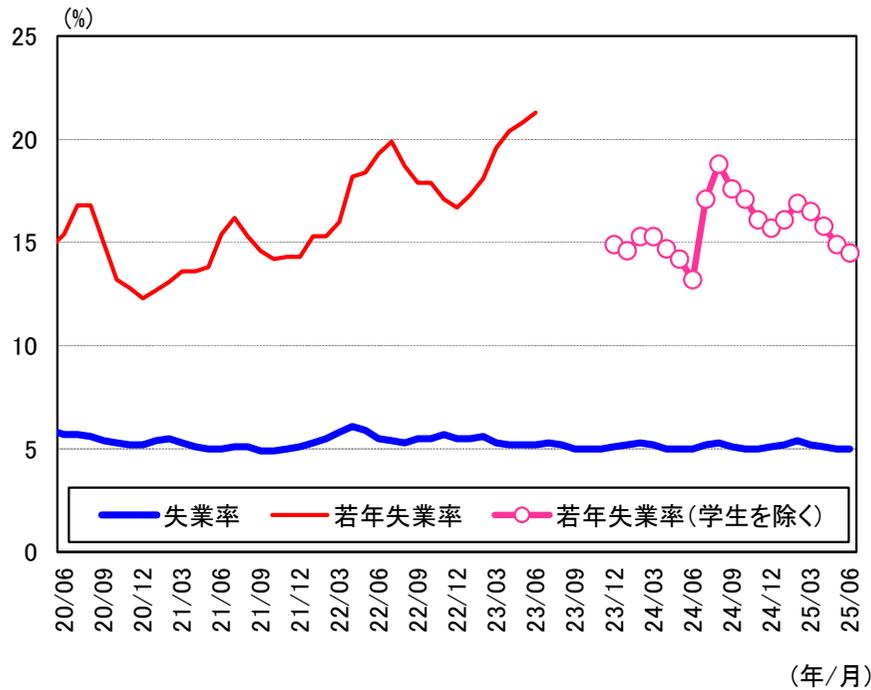
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

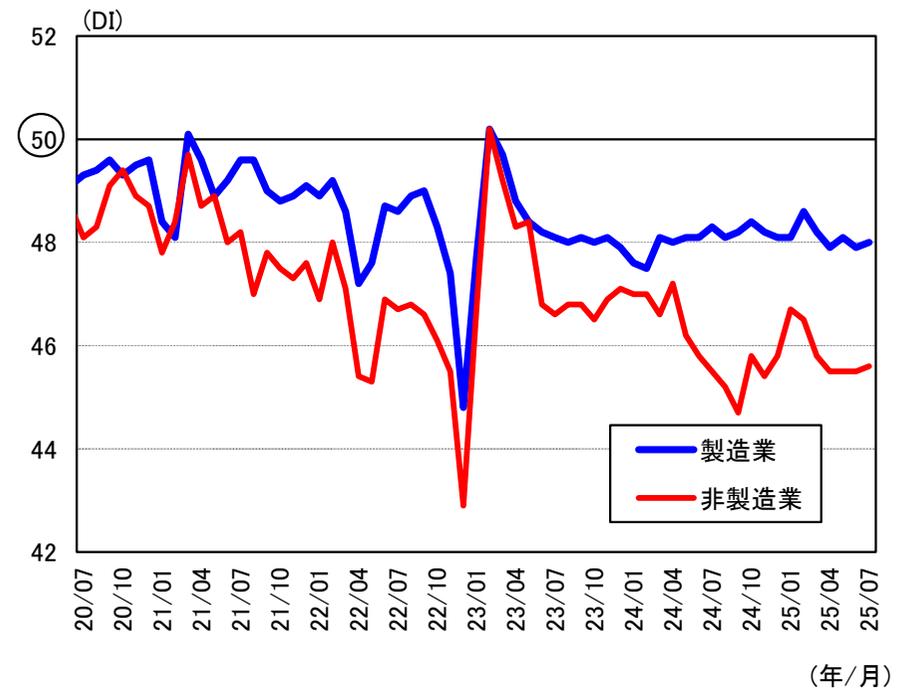
■ 雇用環境は、実態としては若年層や農村出身労働者を中心に厳しい状況が続いている模様。

- ・ 6月の失業率は5.0%と、前年同月比横ばい継続。今年の政府目標（5.5%前後）より良好な水準。
- 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。
- ・ 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」

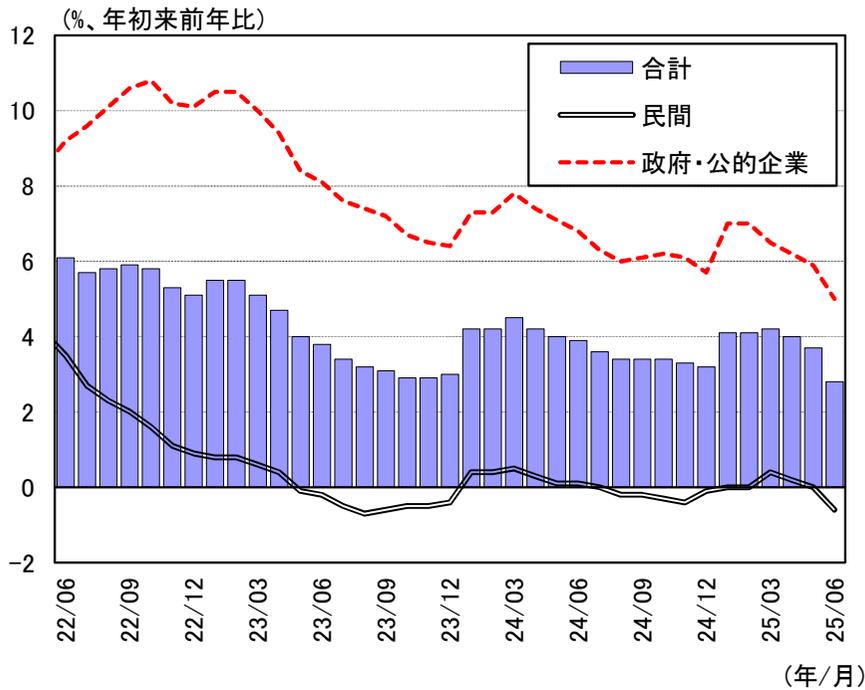
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、伸び率が急速に鈍化。不動産投資等の民間投資の低調が鮮明。

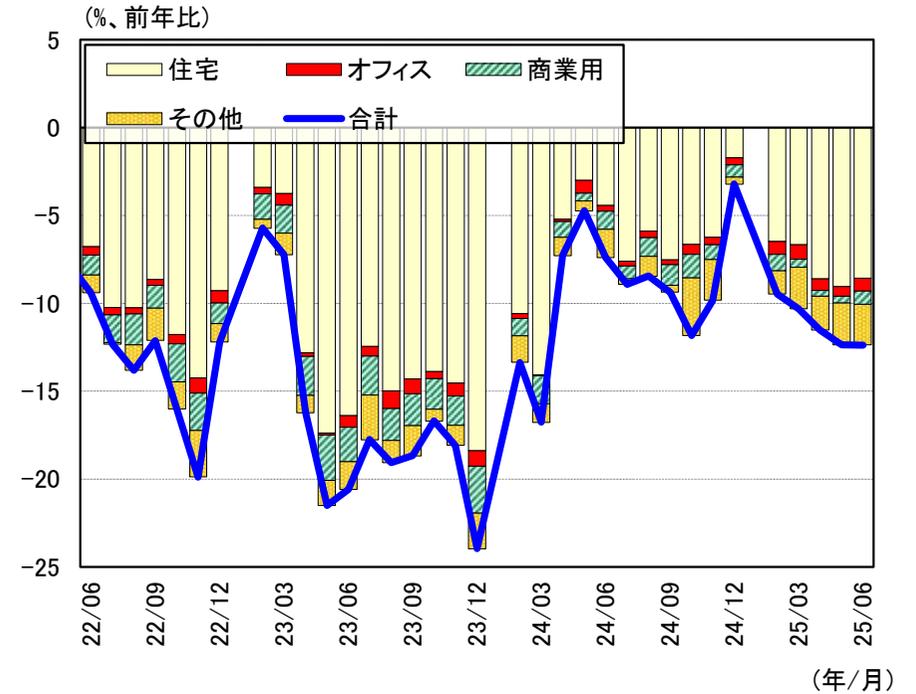
- ・ 6月の固定資産投資は、伸び率鈍化（5月年初来前年比+3.7%→6月同+2.8%）。
 - － 民間企業は年初来前年比▲0.6%と、昨年末以来のマイナス転換。
 - － 政府・公的企業が全体をけん引するも、伸び率鈍化傾向（5月同+5.9%→6月同+5.0%）。
- ・ 6月の不動産開発投資は、住宅の不振が長引く中、前年比マイナス幅が5か月連続拡大。

〈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〉



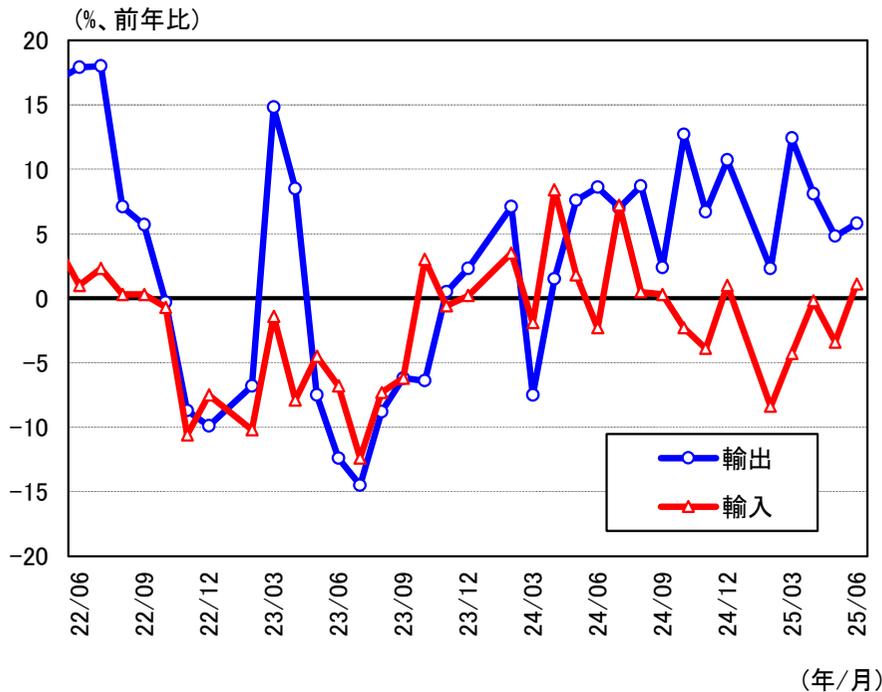
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出は、米国向けの減少継続も、前年比プラスを維持。輸入は、弱含み。先行き輸出に減速継続懸念。

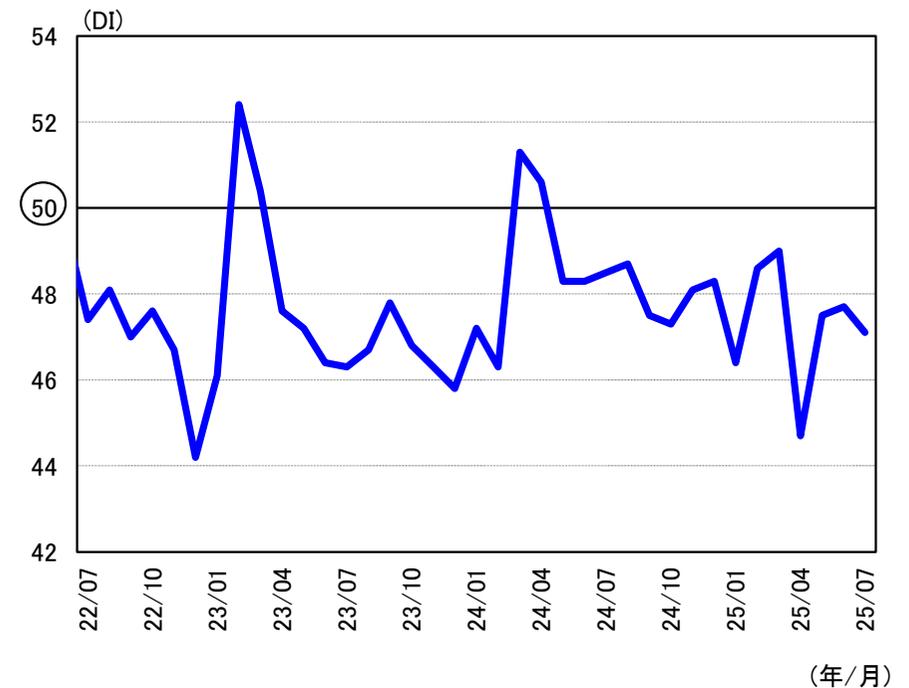
- ・ 6月の輸出は、前年比伸び率拡大（5月前年比+4.8%→6月同+5.8%）。
 - － 米国向け輸出は前年比大幅マイナス継続。一方、ASEAN向けは堅調。
- ・ 6月の輸入は、前年比プラス転換（5月前年比▲3.4%→6月同+1.1%）。
 - － 7月の製造業のPMI新規輸出受注は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続。

〈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〉



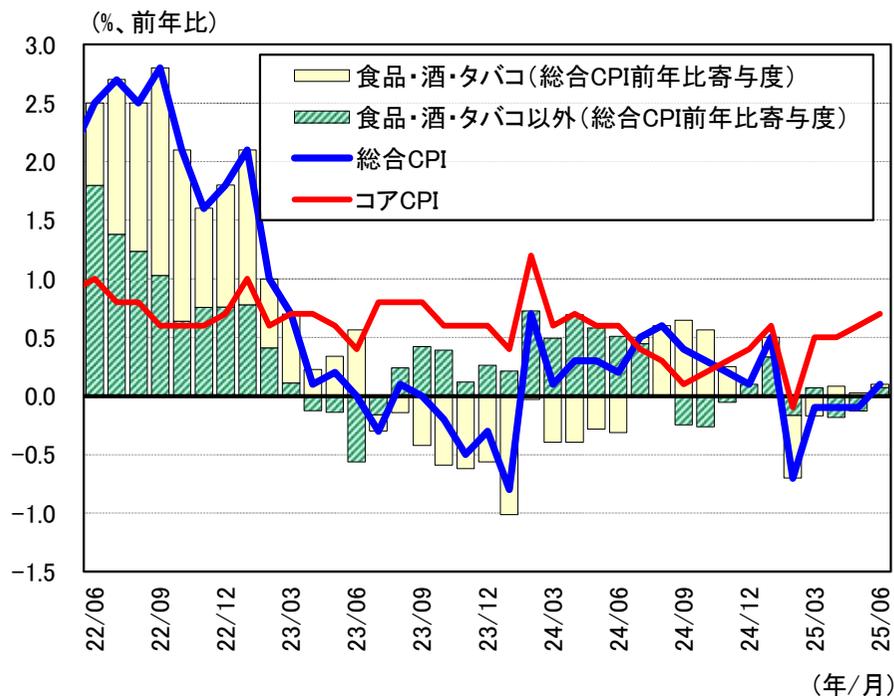
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

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

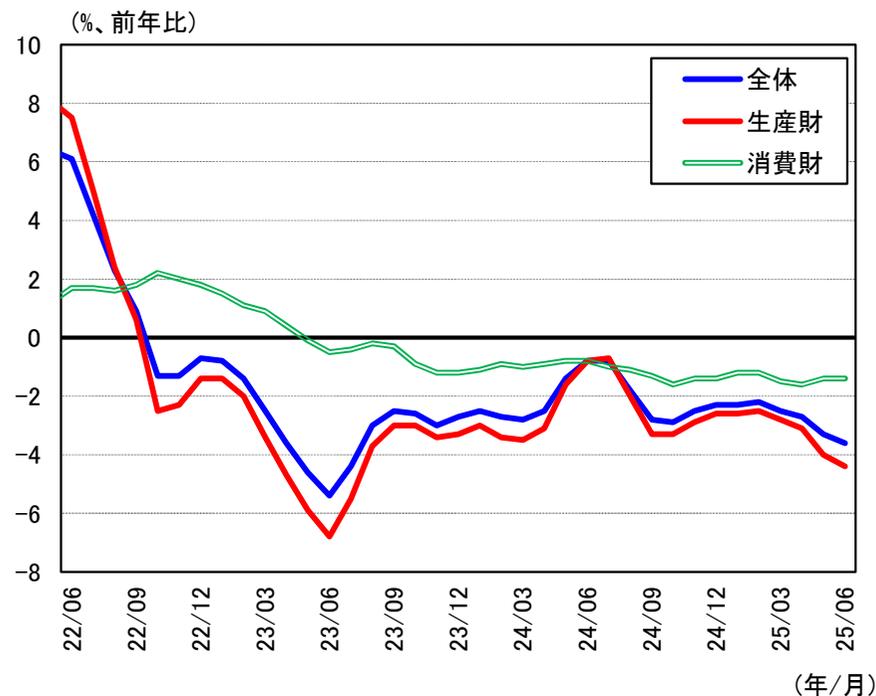
- ・ 6月のCPIは、総合が5か月ぶりに前年比プラス転換。コアは伸び率拡大。
 - － 交通・通信等の前年比プラス寄与が拡大。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、成長鈍化の見通しの下、さらに長期化の可能性。
 - － PPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



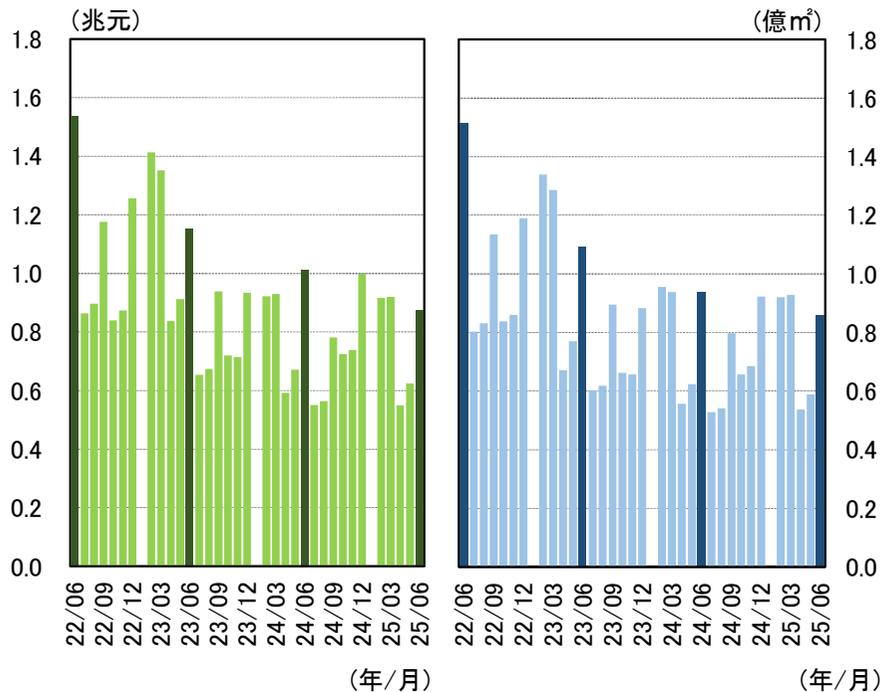
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 長期低迷が続く住宅市場は、再び弱含み。

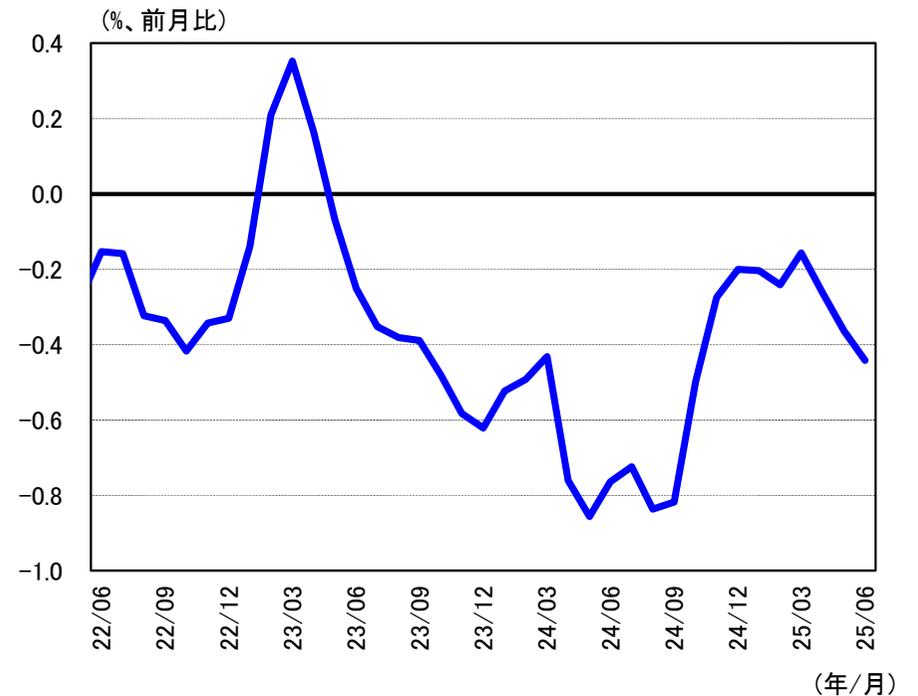
- ・ 6月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス継続。
- ・ 6月の住宅価格は、前月比下落が継続する中、3か月連続で下落幅拡大。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、長期低迷からの脱却は依然不透明。
 - ー 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

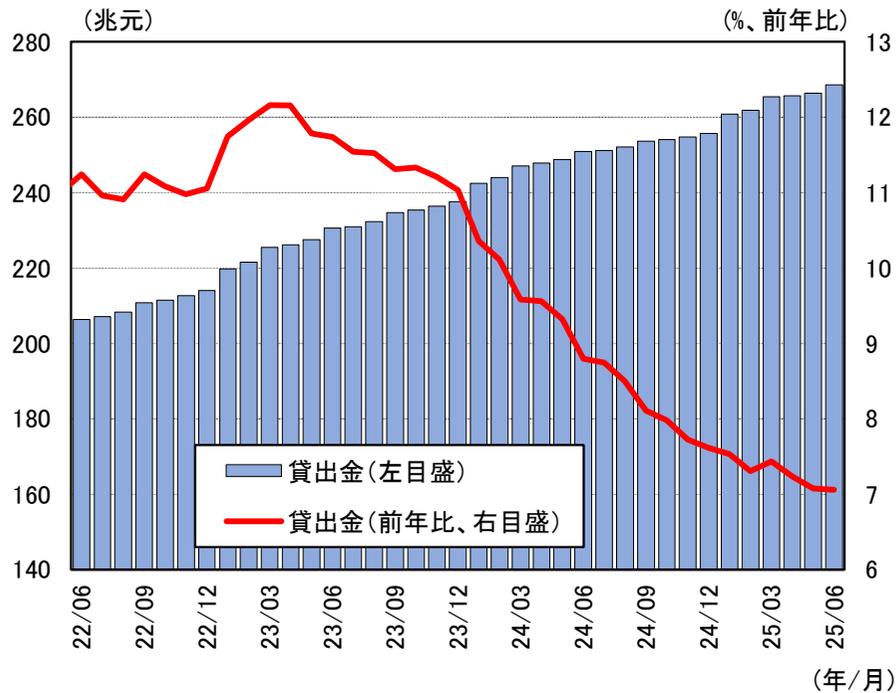


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

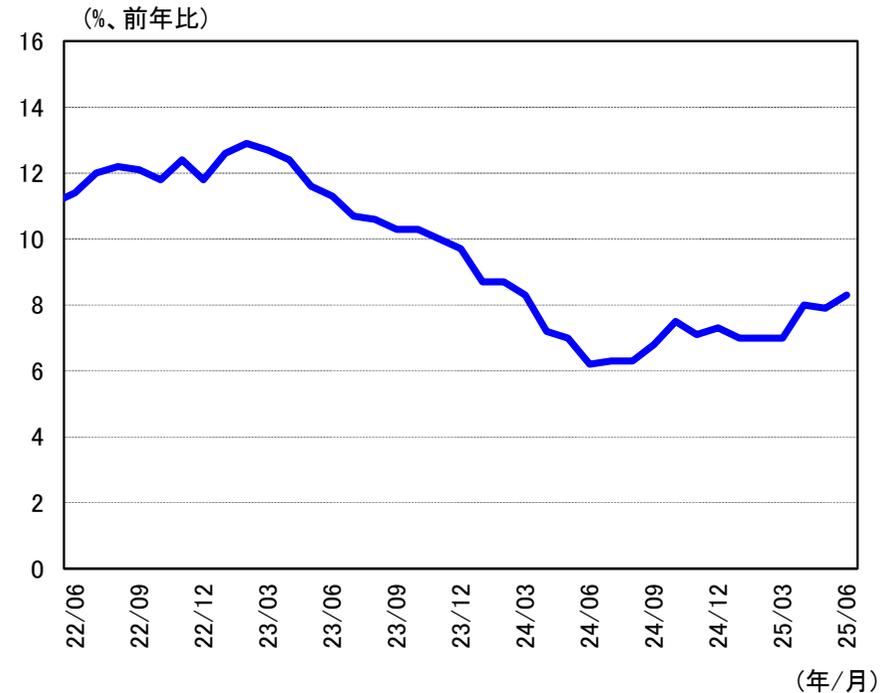
- 政府は、政策により景気支援の方針。但し、不動産等構造問題に加え、対米関係悪化が懸念材料。
 - ・ 政府は、年内に消費支援策を強化する方針（国家統計局担当者（7月15日））。
 - ・ 米国と中国は7月末に協議を行い、一時停止中の関税について、停止期間を90日間延長する方針を確認。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ効果は限定的。
 - ・ 銀行の貸出金の前年比伸び率は、鈍化傾向。
 - ・ M2の前年比伸び率は拡大の兆しも、おおむね横ばい圏で依然低調。

〈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)」