

海外経済動向

(2026年5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、個人消費、労働市場とも底堅く推移している。先行き、原油価格上昇によるインフレ再燃により、潜在成長率を下回る水準で推移するものの、景気に配慮した政策等が消費を下支えする見通しである。但し、中東情勢等の下振れリスクがある。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。3月の実質コントロール小売売上高は3か月連続で増加し、税還付等が消費を下支えしている。先行きも、政策支援の効果等を受けつつ底堅く推移する見込みであるが、インフレ再燃が懸念要因である。
 - ・ 労働市場は、3月の非農業部門雇用者数が2か月ぶりに増加し、失業率は4.3%に低下した。新規失業保険申請件数は低水準を維持している。一方、消費者への調査では、就職が困難との見方が増加傾向にある。
 - ・ インフレに関しては、原油高等の影響を受け、3月の総合CPIの前年比伸び率が急拡大した一方、コアCPIの伸び率は限定的である。コアインフレは、年央にかけ上昇した後、緩やかに鈍化していく見通しであるが、上振れリスクがある。
 - ・ 金融政策に関して当部では、26年12月に次回の利下げを行うと想定している。但し、インフレ長期化のリスクもあり、金融政策の舵取りは難しい局面にある。
- ユーロ圏経済は、外需の下押しを受けつつも、内需を中心に持ち直しがみられている。但し、中東情勢緊迫化によりセンチメントが悪化しており、不透明感が高まっている。先行き、中東情勢緊迫化に伴うインフレ再燃により、個人消費が年後半にかけて減速し、潜在成長率をやや下回る成長となる見通しである。
 - ・ 4月の企業景況感は、低下した。サービス業はプラス圏を維持するも大幅に低下している。
 - ・ 個人消費は、回復が続いている。もっとも先行きは、物価上昇により、減速していく見通しである。
 - ・ 生産は、持ち直しの兆しがみられるものの、先行き不透明感が強い。製造業の生産見通しは、ユーロ圏がプラス圏内で大幅低下となる中、ドイツ、スペインがマイナス圏入りとなった。
 - ・ エネルギー価格上昇により、インフレが再燃している。3月の総合CPIは、前年比+2.6%と伸び率は急拡大した。総合CPIは、26年半ばをピークに、27年にかけて落ち着いていく見込みである。但し、中東情勢による原油価格の動向が不透明要因である。
 - ・ 金融政策に関して、当部では当面現状維持を想定している。但し、インフレ再燃により、利上げの可能性はある。

今月のポイント②

- 中国経済は、個人消費が力強さを欠く中、インフラ等の投資や輸出が下支えしている。先行きは、政策支援継続方針ながら、中東情勢緊迫化に伴う輸出の減少等により、26年の成長率は+4%台半ばに減速する見通しである。財政拡大等による景気支援の可能性があるので、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、持ち直している。但し、内需の復調が見通せない中、先行き、中東情勢緊迫化による輸出の減少や過剰生産抑制策等に加え、米国の関税政策も引き続き懸念材料である。
 - ・ 個人消費は、政策支援に息切れ感がみられ、低調である。景気や雇用環境の下振れ懸念が強い中、先行きも不透明である。
 - ・ 消費者物価は、政府目標（前年比+2%前後）を下回る水準が長期化している。3月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率が鈍化した。PPIは前年比プラス転換したものの原油高が主因とみられ、消費財はマイナスが継続している。
 - ・ 住宅市場は、「土地神話」が崩壊し、長期低迷している。3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。また住宅価格は、前月比下落が継続している。
 - ・ 政府は、引き続き景気支援の基本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4月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

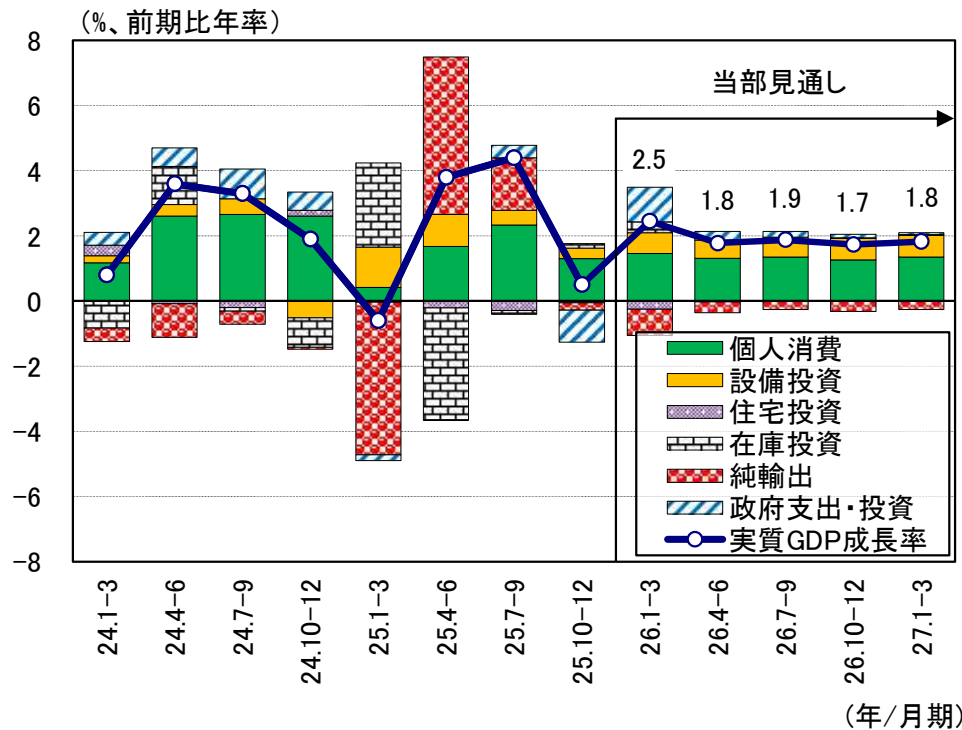
【景気見通しシナリオ】

中東情勢は早期鎮静化を想定。関税の影響は緩和し、景気に配慮した政策等が個人消費を下支え。但し、インフレ再燃等下振れリスクが増大。

【前月当部見通しからの変更点】

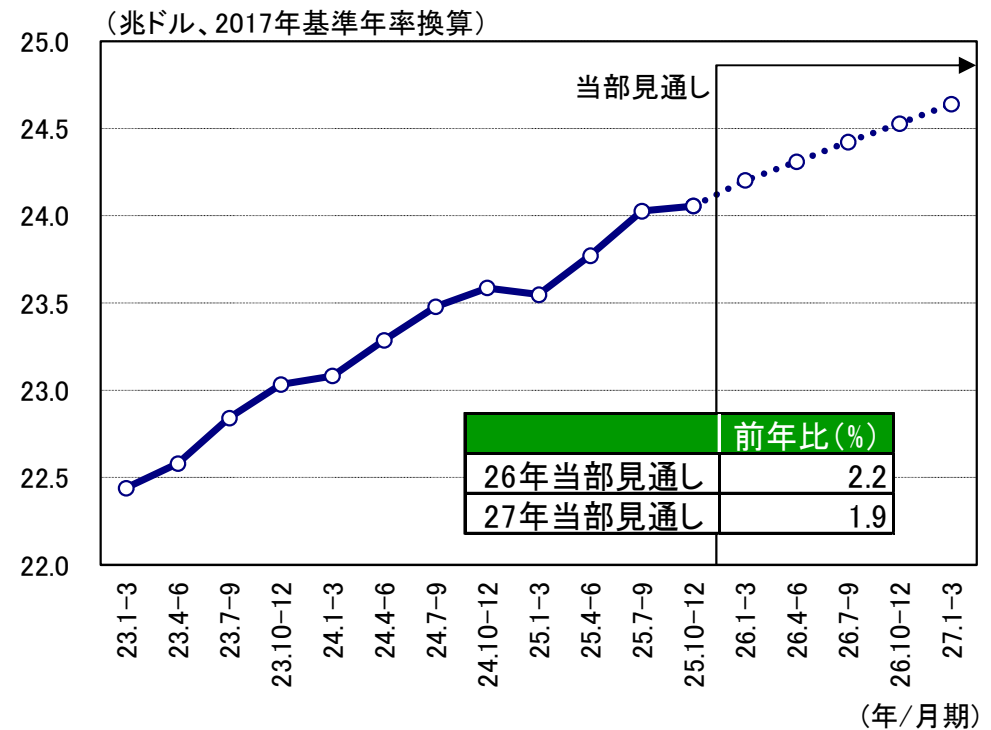
足許の経済指標を受けて、26年1-3月期以降の実質GDP成長率を下方修正。26年4-6月期以降のコアPCEデフレーターを上方修正。

〈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〉



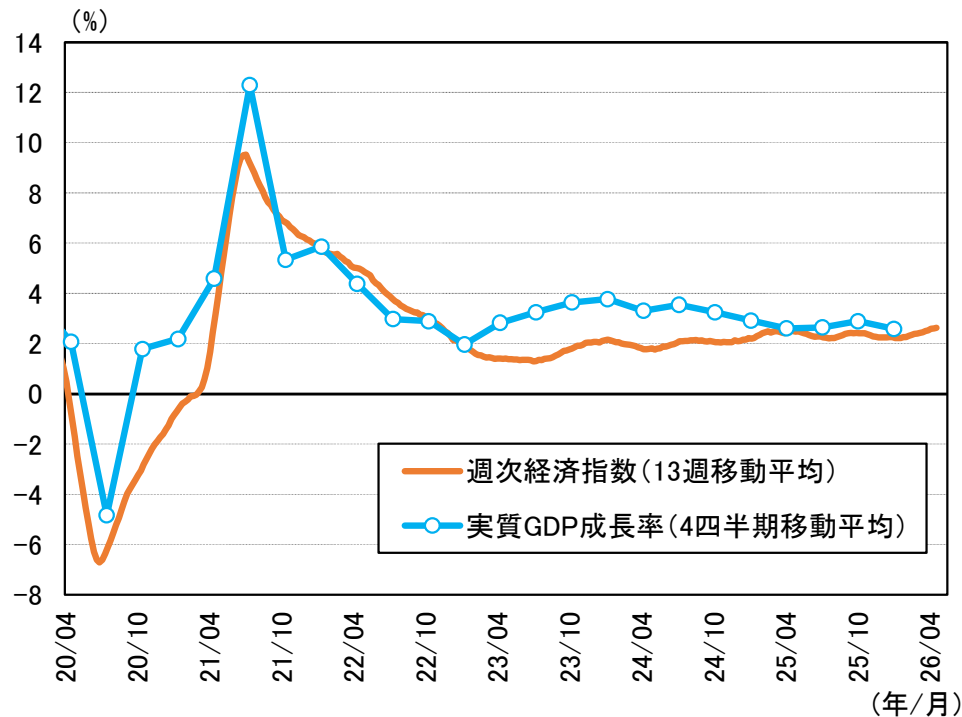
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、個人消費、労働市場とも底堅く推移も、中東情勢緊迫化による下振れリスク（6、7頁）。

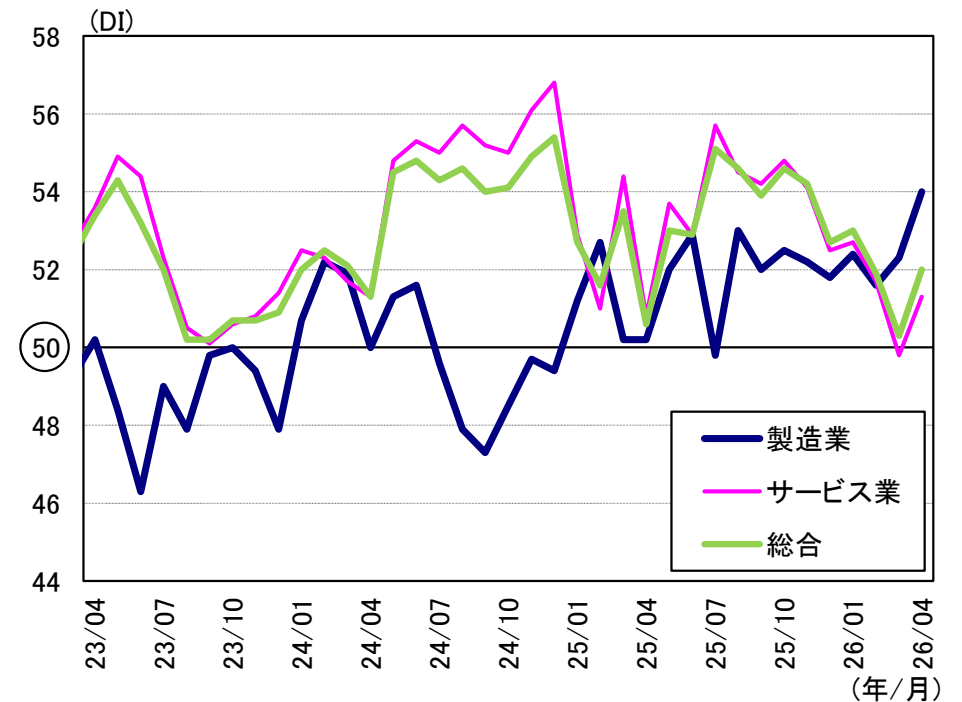
- ・ 経済活動をタイムリーに把握できる週次経済指数は、4月入り後も良好な水準。
- ・ 4月の総合PMIは3か月ぶりに上昇し、基準となる50超継続。
 - － 供給制約や今後の物価高騰を見越した前倒しによる受注増が指数を押し上げた可能性。
 - － 中東情勢緊迫化を受け、製造業、サービス業いずれも投入コストが急上昇。

〈週次経済指数、実質GDP成長率〉



(注) 週次経済指数は、消費や雇用、生産等のデータから算出
 (出所) ダラス連銀「Weekly Economic Index」、商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PMI〉



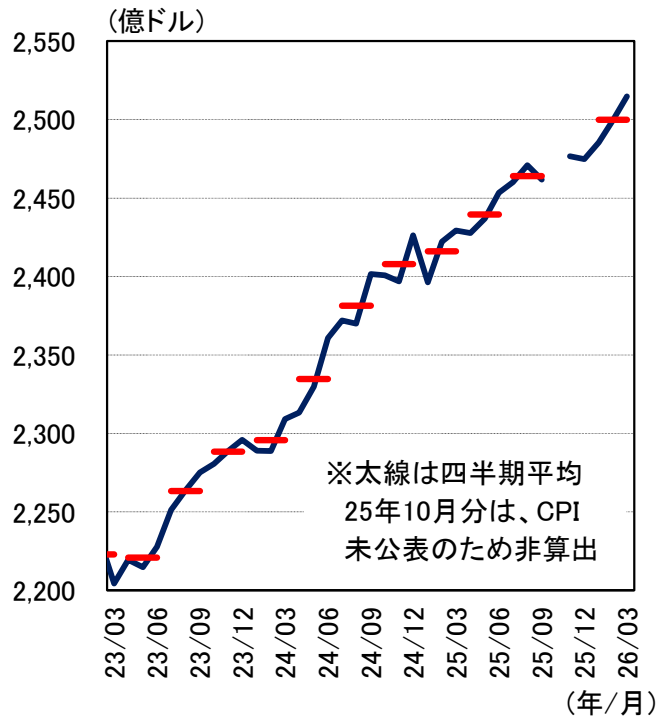
(出所) S&P Global「PMI」

米国：消費動向

■ 個人消費は、底堅く推移。先行きも底堅く推移する見込みながら、インフレ再燃が懸念要因。

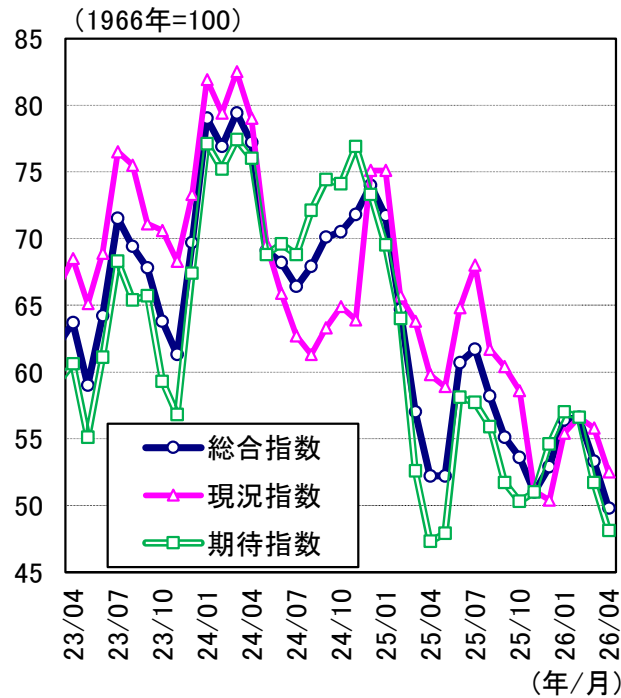
- ・ 3月の実質コントロール小売売上高は、前月比+0.6%（2月同+0.6%）と3か月連続で増加。
 - － 一方、4月の消費者信頼感指数は、現況が2か月連続で低下。期待、総合も過去最低水準。
- ・ 今後、政策支援による下支えが期待されるものの、中東情勢緊迫化の影響が下押しリスク。
 - － 26年の一人当たり税還付額は、0BBBA法案により前年比増加しており、個人消費を下支え。
 - － 一方、中東情勢の先行きは依然不透明。

〈実質コントロール小売売上高〉



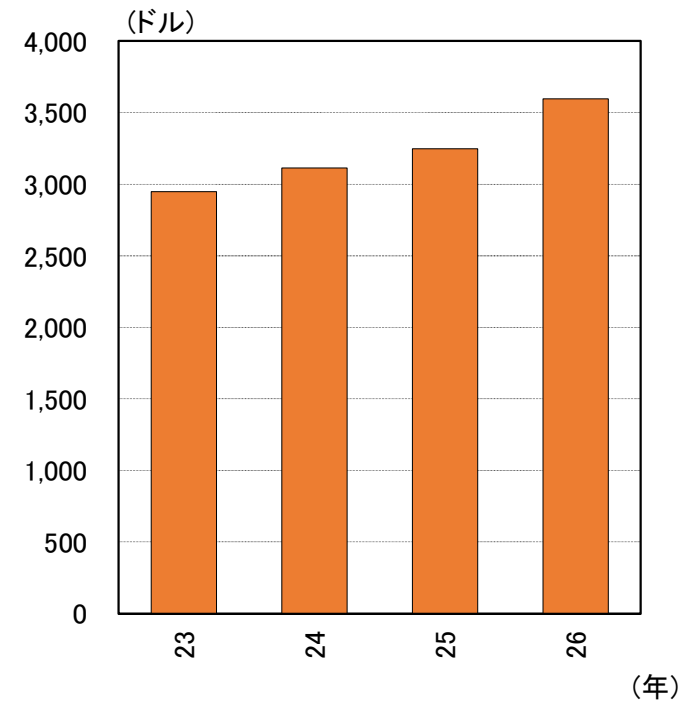
(注) 実質コントロール売上高は、公表値（名目）を調査部にてCPI（コア財）により実質化、自動車、ガソリン、建材、食品を除く
(出所) 「商務省」Monthly Retail Trade、労働省「Consumer Price Index」

〈ミシガン大学消費者信頼感指数〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈一人当たり税還付額（3月）〉



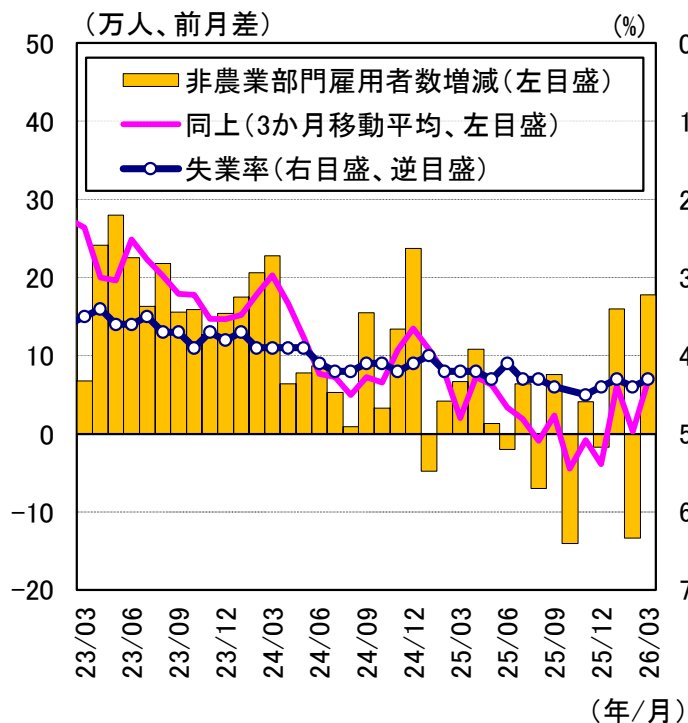
(注) 3月下旬時点
(出所) 内国歳入庁 (IRS) 「Filing season statistics by year」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：雇用動向

■ 労働市場は、底堅く推移も下振れリスクを内包。

- ・ 3月の非農業部門雇用者数は、2か月ぶりに増加し、失業率は2か月ぶりに低下（2月4.4%→3月4.3%）。
 - － 但し、ストライキや人口推計の改定等の一時的要因が影響した可能性。
- ・ 新規失業保険申請件数は、目安とされる40万件を大幅に下回る水準維持。
- ・ 一方、消費者への調査では、労働市場に対する見方は悪化傾向継続。

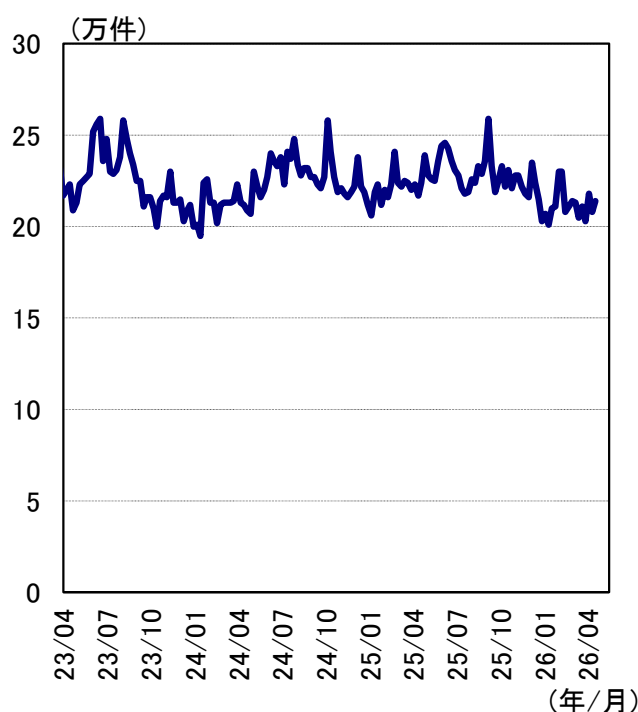
〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(注) 25年10月の失業率は、政府機関閉鎖の影響により公表無

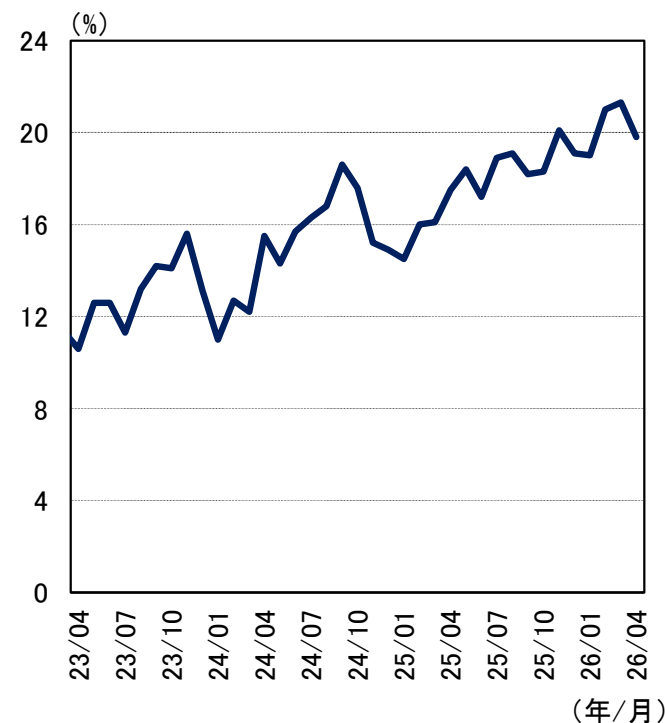
(出所) 労働省「Employment Situation」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈消費者の就職困難回答割合〉



(注) 就職困難回答割合は、雇用について「Jobs hard to get」と回答した割合

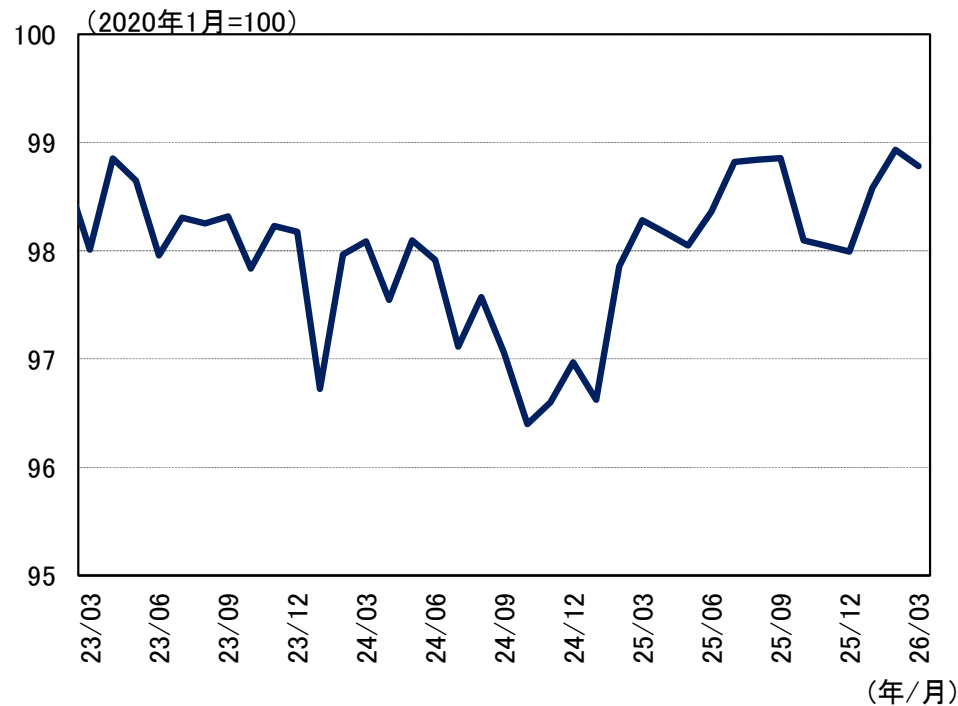
(出所) コンファレンスボード「The Consumer Confidence Survey」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、25年以降持ち直しの動き。

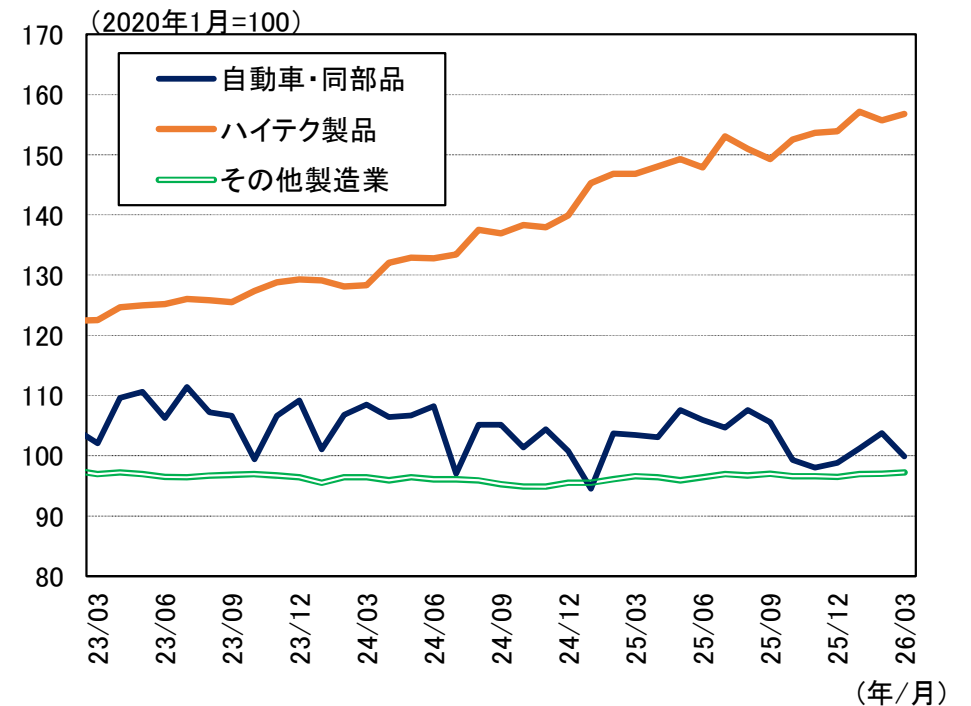
- ・ 3月の製造業生産指数は、前月比▲0.1%と3か月ぶりに低下。
 - － 業種別では、自動車・同部品が4か月ぶりに低下し全体を押し下げ。ハイテク製品は上昇傾向継続。
- ・ 4月の製造業PMIは2か月連続で上昇し、9か月連続で基準となる50超（5頁右図）。
 - － 一方、企業からは、物価高騰や供給制約によるパニック買いや在庫積み増しを指摘する声も。

〈製造業生産指数〉



(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」

〈製造業生産指数（業種別）〉



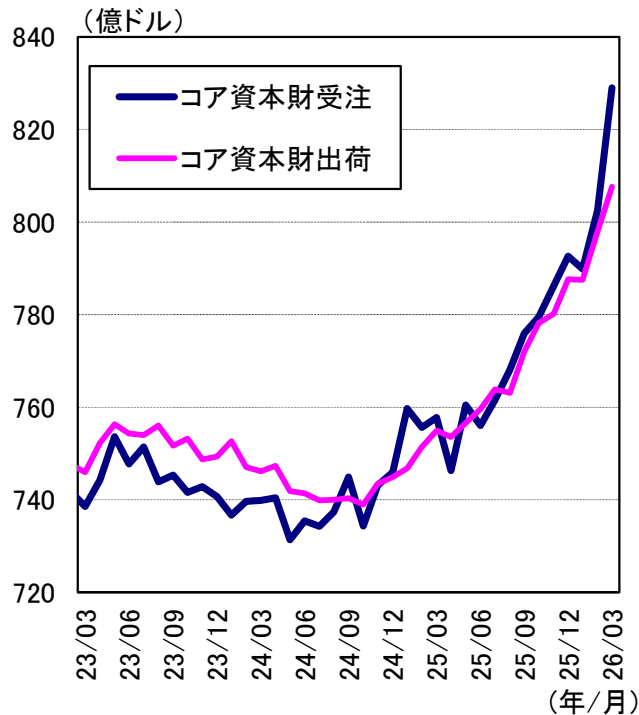
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」

米国：設備投資

■ 設備投資は、AI（人工知能）関連を中心に増勢継続。

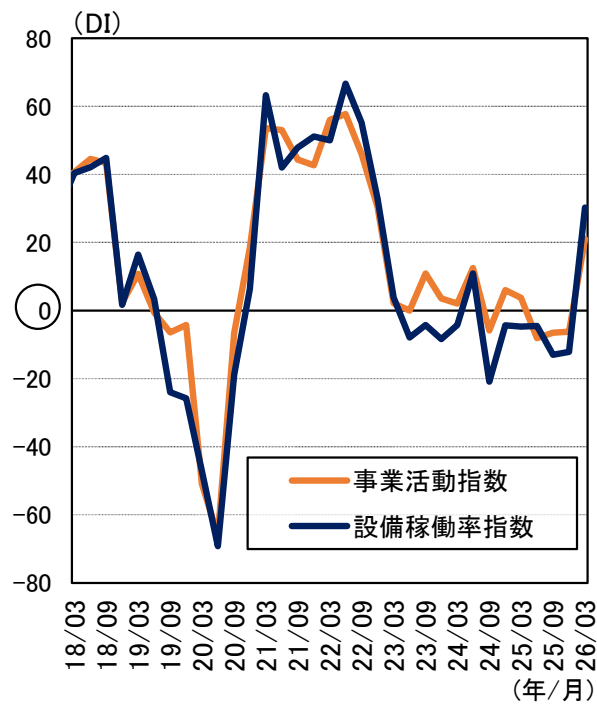
- ・ 設備投資の一致指標であるコア資本財出荷は、3月は前月比+1.2%と2か月連続で増加し、24年終盤以降増加傾向。
 - ー 先行指標であるコア資本財受注も、3月は同+3.3%と2か月連続で増加。
- ・ 足許の中東情勢緊迫化を背景に、国内のエネルギー産業の景況感が大きく改善。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、プラス圏で堅調推移。
 - ー 但し、AI関連の過剰投資懸念があり、当面注視が必要。

〈コア資本財受注と出荷〉



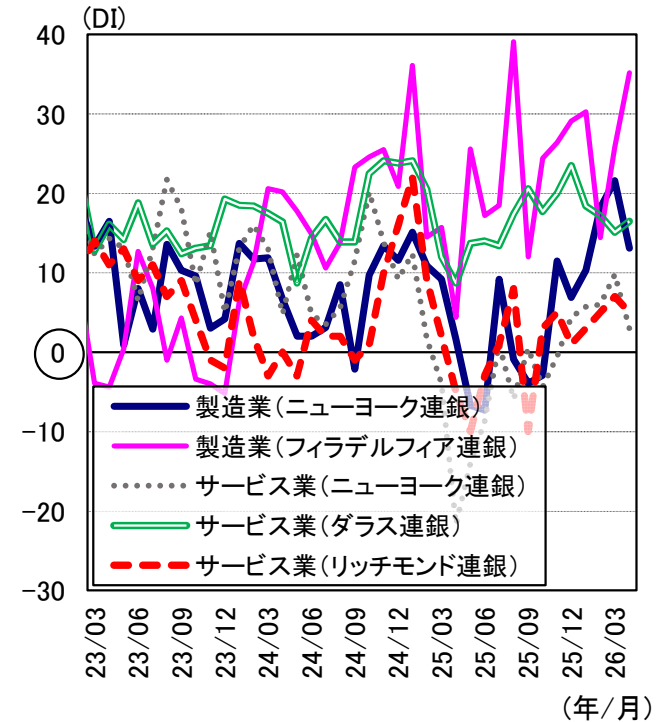
(注) コア資本財は、航空機・同部品を除く非国防
(出所) 商務省「Manufacturers' Shipments, Inventories, & Orders」

〈エネルギー産業の景況感と設備稼働率〉



(出所) ダラス連銀「Dallas Fed Energy Survey」

〈設備投資見通しDI〉

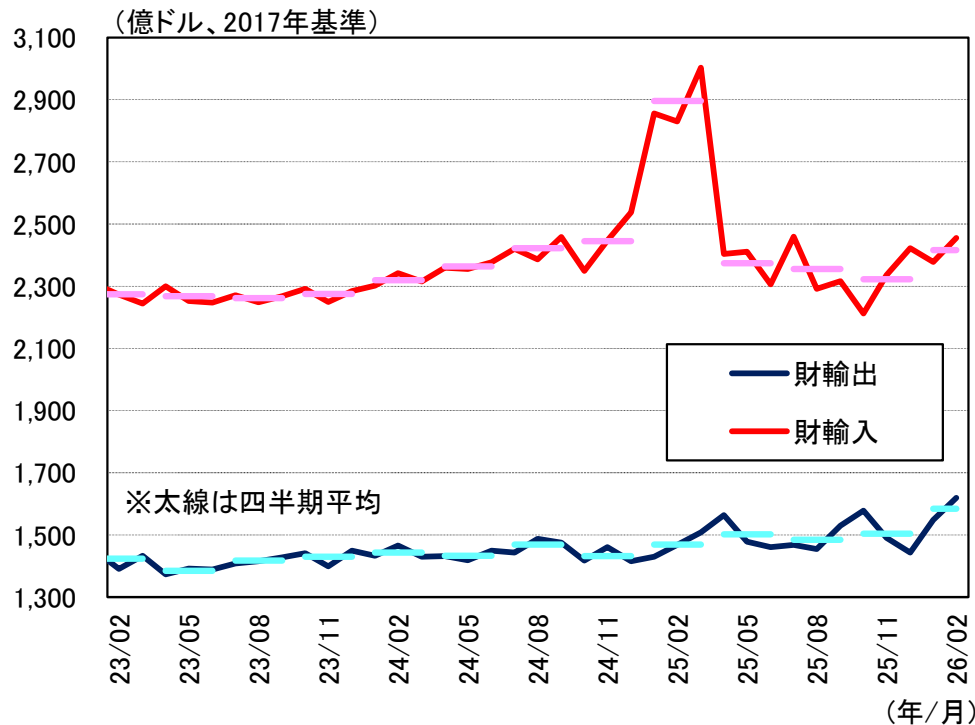


(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：外需

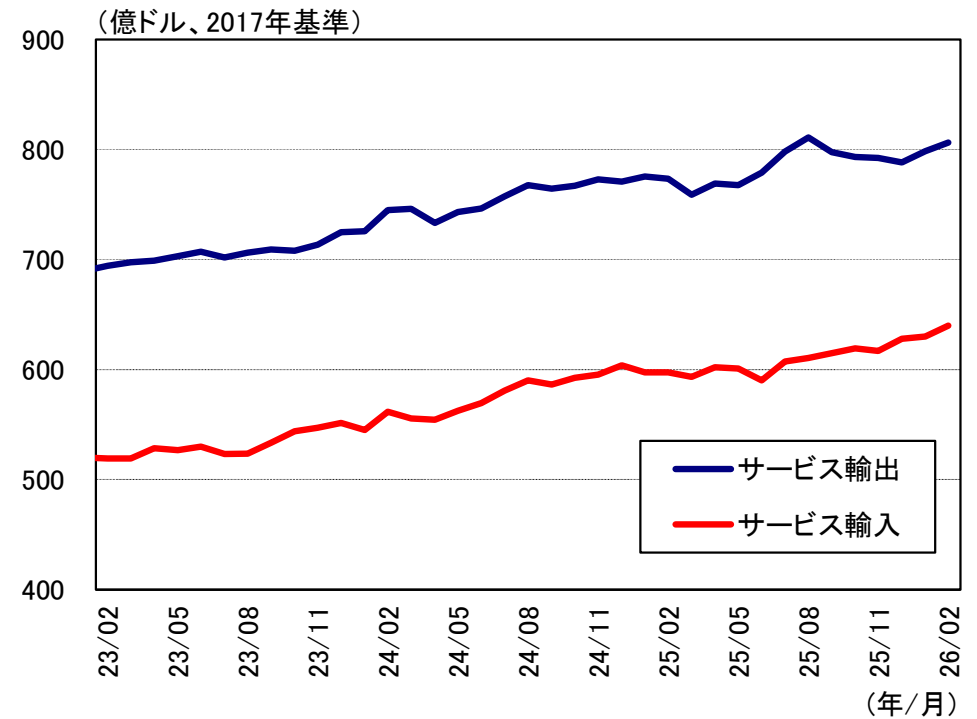
- 実質財輸出は緩やかな増加傾向、実質財輸入は、持ち直し。
 - ・ 2月の実質財輸出は、前月比+4.6%と2か月連続で増加。
 - － 1-2月平均では、10-12月期平均を上回る水準。
 - ・ 2月の実質財輸入は、前月比+3.2%と2か月ぶりに増加。10-12月期平均を上回る水準。
- 名目サービス輸出は、持ち直し。名目サービス輸入は、緩やかな増加傾向。
 - － 2月の名目サービス輸入は、オリンピックの影響等で知的財産等使用料が増加。

〈実質財輸出入〉



(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

〈名目サービス輸出入〉



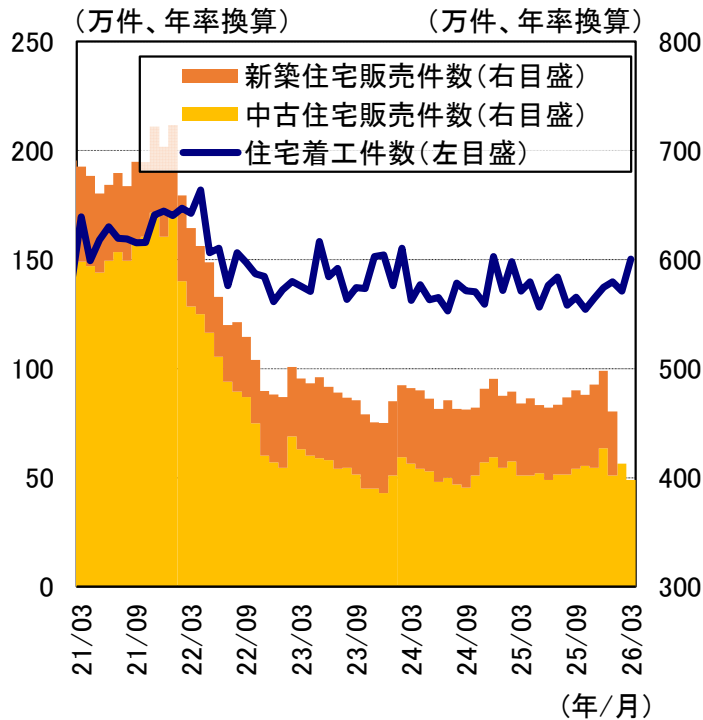
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、低調が継続。

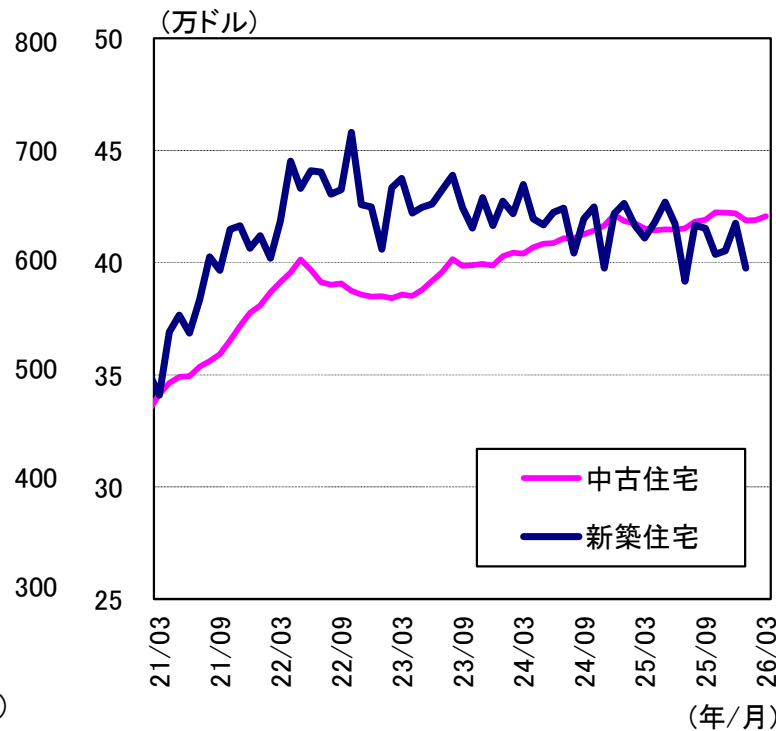
- ・ 3月の住宅着工件数は、2か月ぶりに増加。3月の中古住宅販売件数は、2か月ぶりに減少。
- － 1月の新築住宅販売件数は、悪天候の影響もあり2か月連続で減少。
- ・ 住宅価格は、新築は振れを伴いつつ緩やかな下落傾向。中古は緩やかに上昇傾向。
- ・ 4月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は3か月ぶりに低下し、基準となる50割れ継続。
- － ローン金利の高止まりや建設コスト上昇の影響が継続。先行き、中東情勢等による更なる下押しも。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



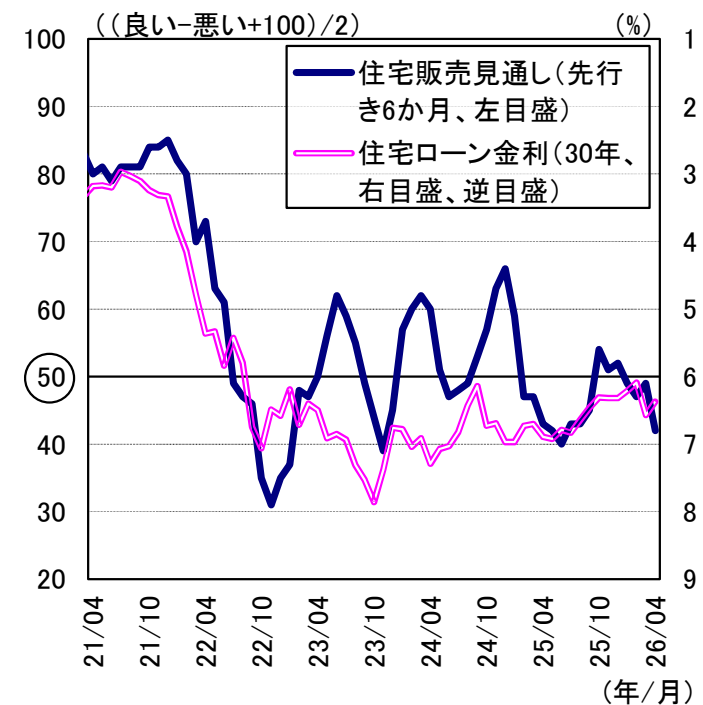
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」

〈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

〈住宅販売見通し (先行き6か月)〉



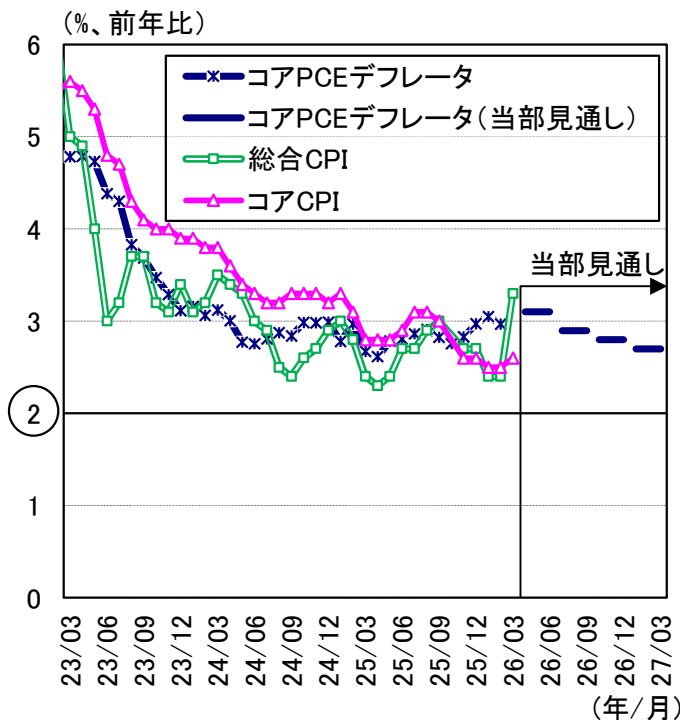
(注) 住宅ローン金利の26年4月分は24日終了週
 (出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB) 「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、抵当銀行協会 (MBA) 「Weekly Applications Survey」 よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ エネルギー価格上昇の影響が徐々に顕在化。

- ・ 3月の総合CPIは原油高等の影響を受けエネルギーの寄与が拡大。前年比伸び率が急上昇（2月前年比+2.4%→3月同+3.3%）。
 - － 但し、コアCPIの上昇幅は限定的。
- ・ コアPCEデフレーターは、前年比伸び率が年央にかけて上昇した後、緩やかに鈍化する見込み。但し、上振れリスクも。
 - － 製造業の支払価格DIは、足許急上昇。中東情勢緊迫化による原油等の価格上昇が、財やサービス価格に波及するリスク。
 - － 家計の期待インフレ率は、1年先が急騰も、5-10年先の上昇はおおむね横ばい圏。

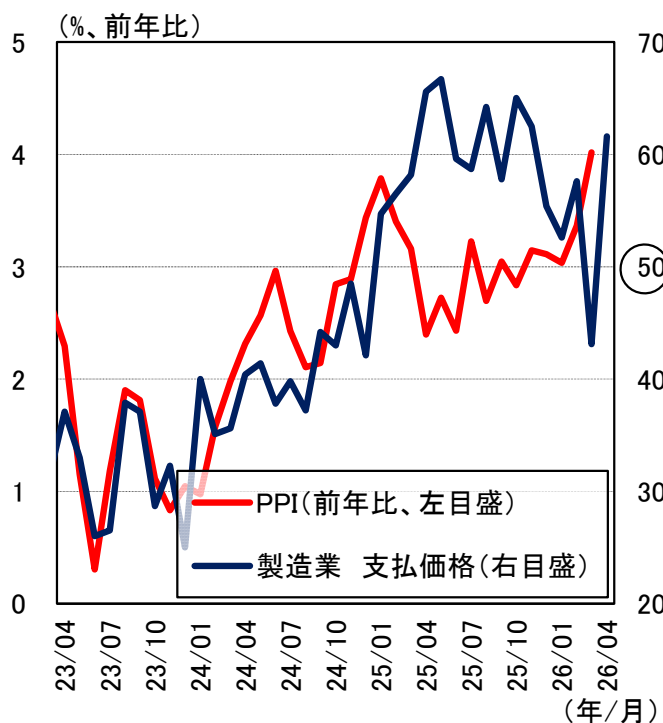
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



(注) 25年10月のCPIは、政府機関閉鎖の影響により公表無

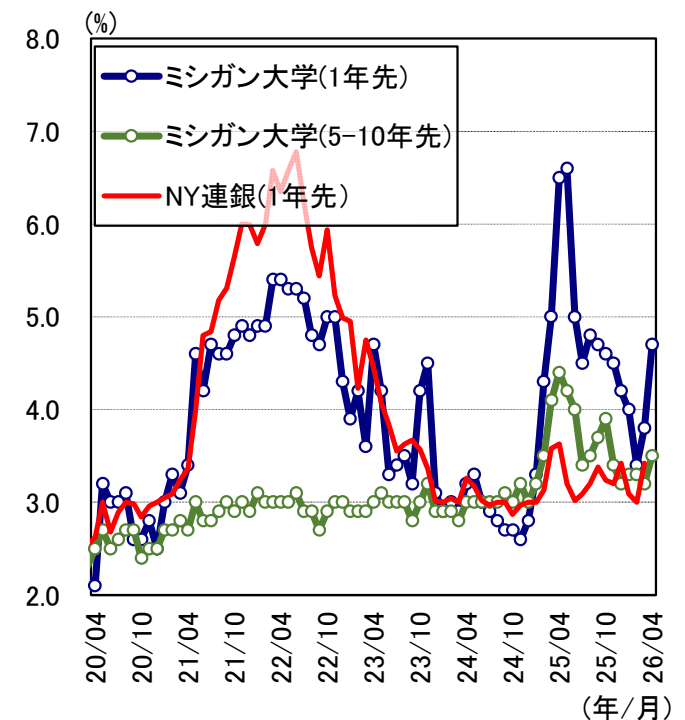
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈PPIと企業の支払価格〉



(出所) 労働省「Producer Price Index」、
ニューヨーク連銀「Empire State
Manufacturing Survey」

〈家計の期待インフレ率〉

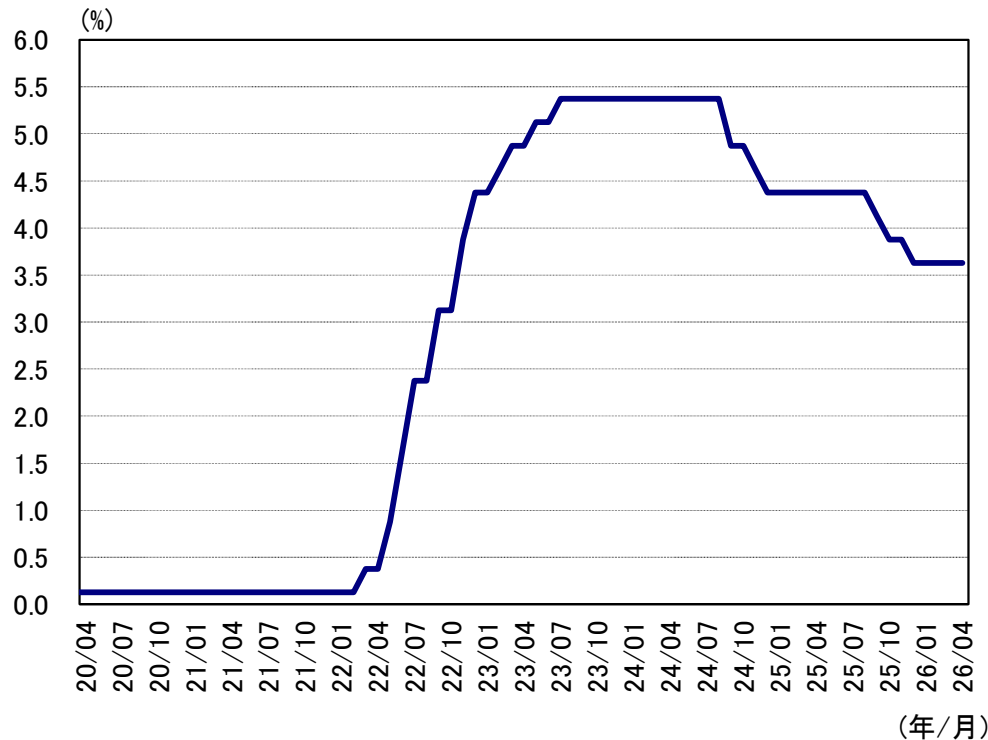


(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、
ニューヨーク連銀「Survey of Consumer
Expectations」

米国：金融政策

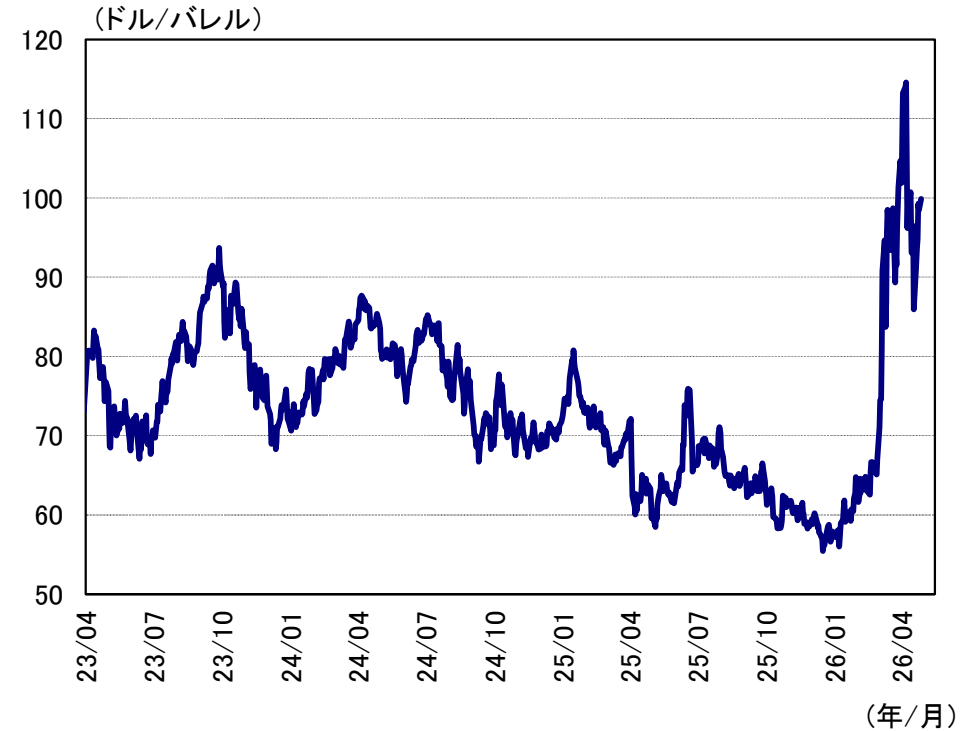
- 金融政策に関して当部は、次回利下げ（▲0.25%pt）を26年12月と想定。但し、金融政策の舵取りは難しい局面。
 - ・ 4月28-29日のFOMCでは、3会合連続で政策金利据え置き。
 - － 但し、1名の参加者が利下げを主張した一方、3名の参加者は声明に将来的な金融緩和を盛り込むことに反対。
 - － FOMC参加者は、利下げを検討するにあたって、エネルギーと関税の影響低下を確認する意向（4月29日）。
 - ・ パウエルFRB議長に対する刑事捜査終了に伴い、ウォーシュ元FRB理事が予定通り、次期議長に就任見込み。
 - － パウエル議長は、議長退任後も理事として当面留まる意向を表明。但し、影の議長ではなく、目立たない形で職務を遂行する方針。

〈FF金利誘導目標〉



(出所) FRB 「Open Market Operations」

〈WTI原油価格〉



(出所) エネルギー情報局 (EIA) 「Spot Prices for Crude Oil and Petroleum Products」

ユーロ圏：景気の現状と先行き

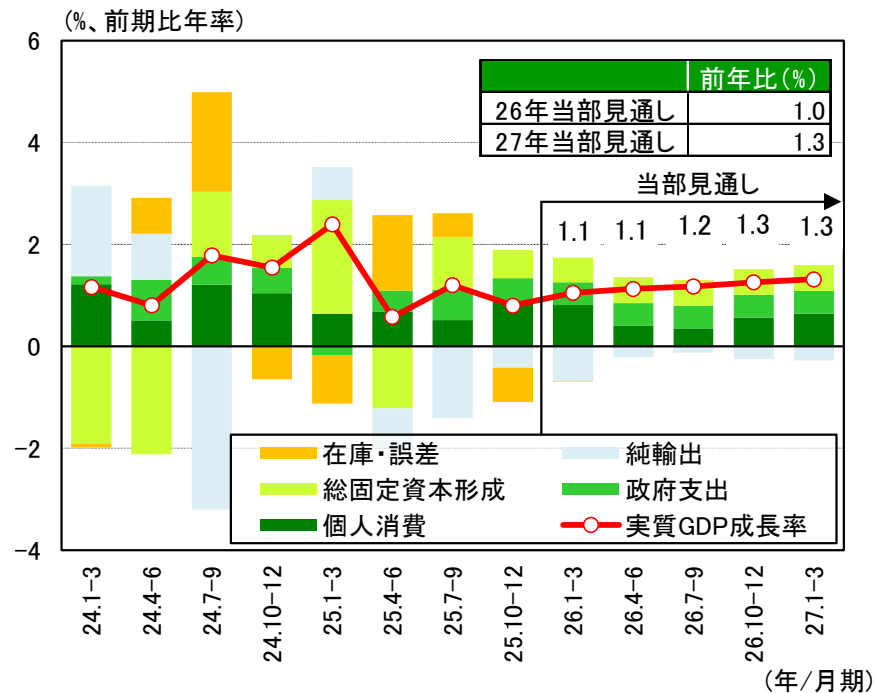
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、外需の下押しを受けつつも、内需を中心に持ち直し。生産にも持ち直しの兆し。但し、中東情勢の悪化に伴うインフレ再燃により、個人消費が年後半にかけて減速し、潜在成長率をやや下回る成長。

【前月見通しからの変更点】

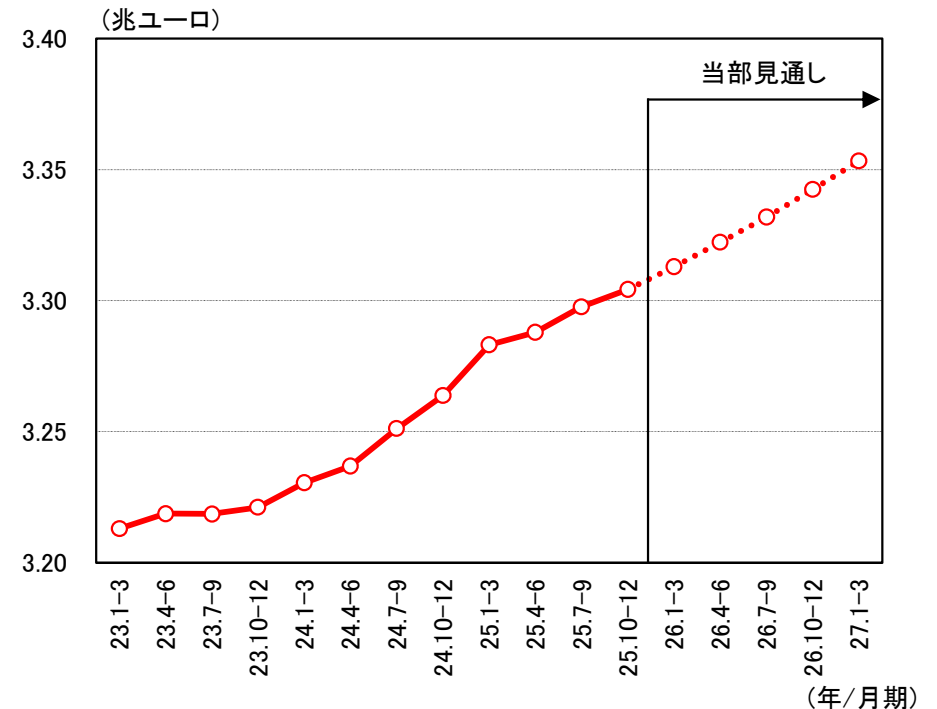
足許のエネルギー価格の上昇を受けて、26年4-6月期以降の個人消費を下方修正。

〈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〉



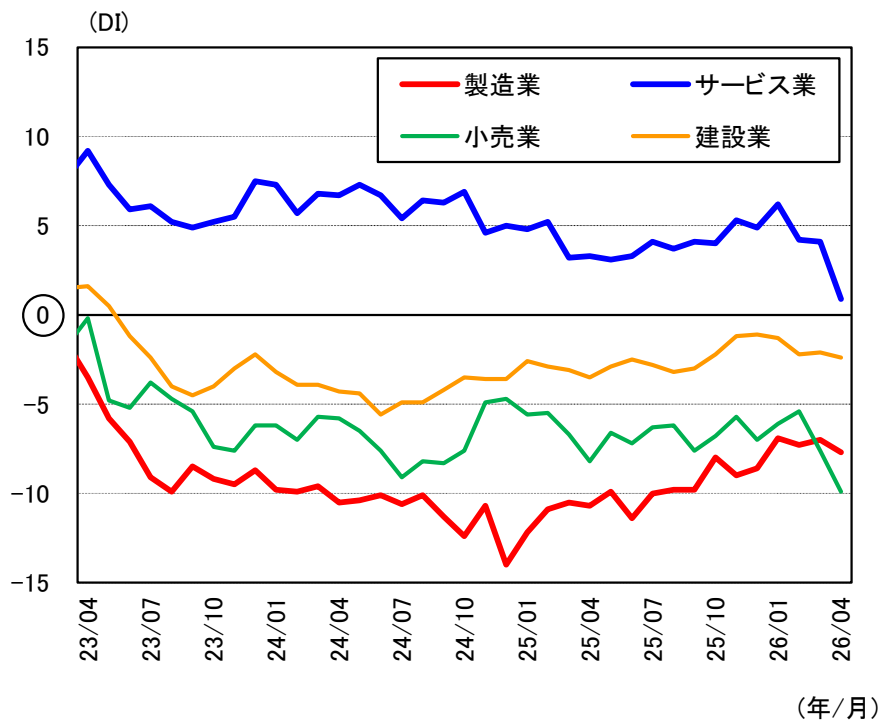
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、外需の下押しを受けつつも、内需や生産に持ち直しの兆しがみられている。但し、中東情勢緊迫化によりセンチメントが悪化しており、先行き不透明感が高まっている。

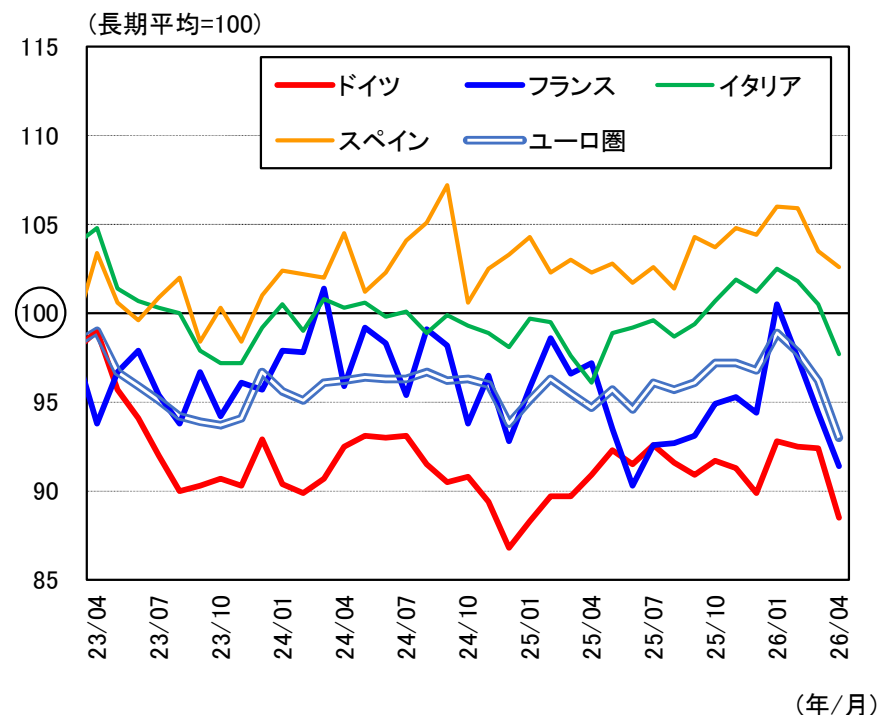
- ・ 4月の企業景況感は、低下。サービス業はプラス圏を維持も、大幅に低下。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、低下。スペインが他国比堅調。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈経済信頼感〉



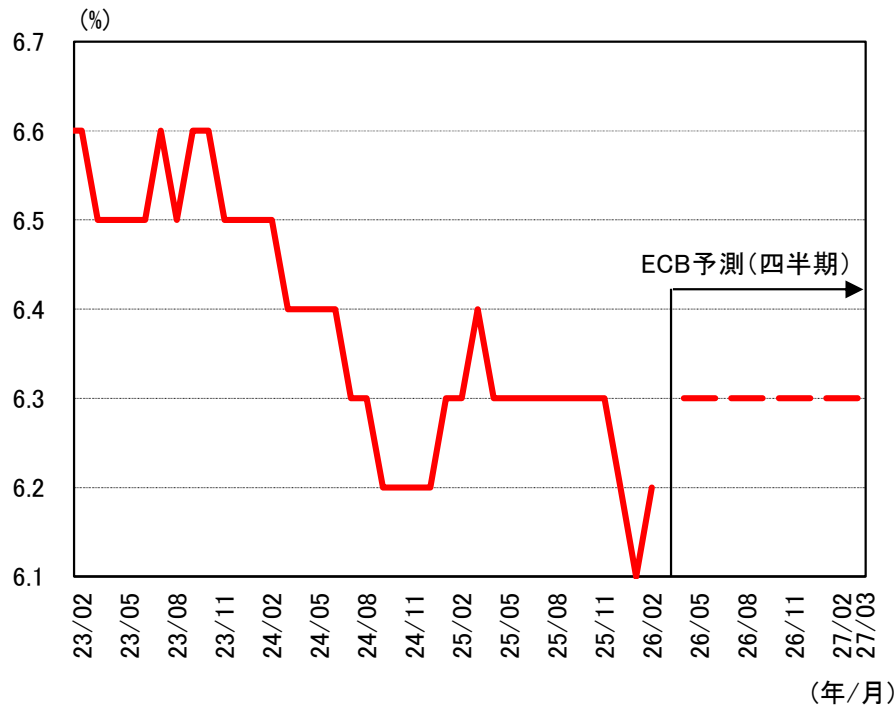
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、失業率に関しては現状、先行きとも良好。

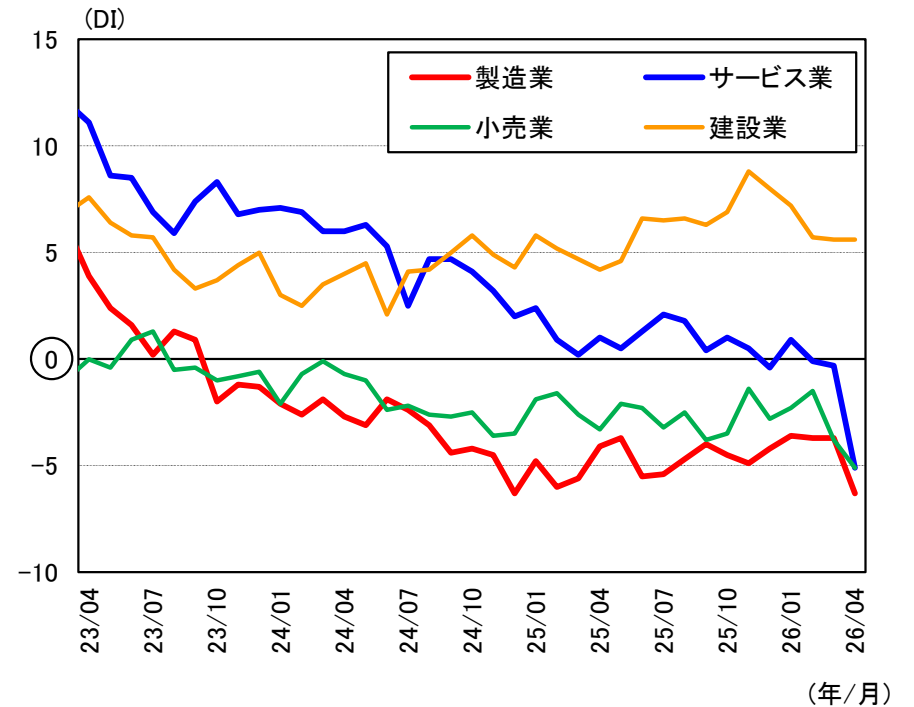
- ・ 2月の失業率は前月比上昇も、過去最低水準付近を維持（1月6.1%→2月6.2%）。
 - － ECBは、27年初にかけて現状程度の良好な水準継続を予測（3月時点）。
- ・ 但し、雇用見通しは、製造業やサービス業のマイナス幅が拡大。
 - － 建設業は、他業種比堅調。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat「Unemployment rate」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2026」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 企業の雇用見通し（先行き3か月）〉

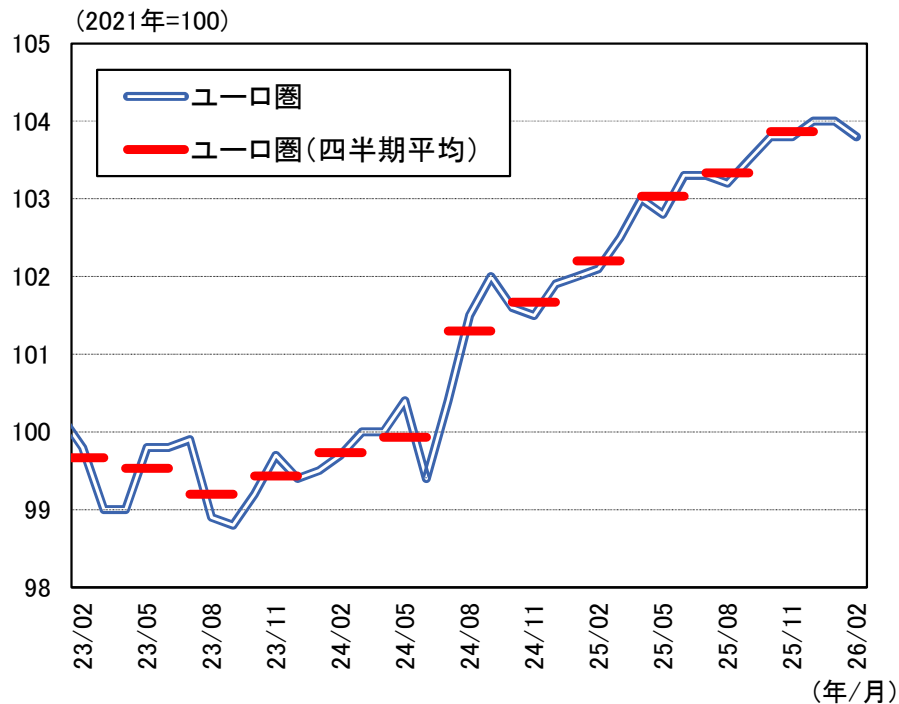


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：消費動向

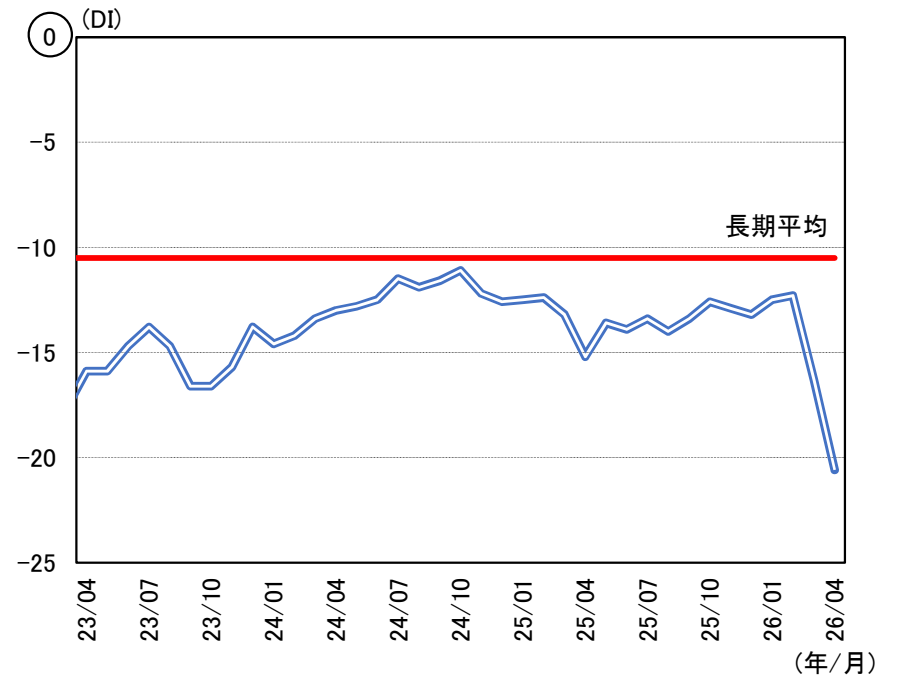
- 個人消費は、足許堅調も、先行き物価上昇等による下押し圧力。
 - ・ 2月のユーロ圏実質小売売上高は、前月比減少したものの、底堅い水準。
 - ・ 4月のユーロ圏消費者信頼感指数は、中東情勢緊迫化以降の急低下が継続。
 - ・ インフレ再燃を受け（21頁左図）、個人消費は減速する見通し（14頁左図）。

〈ユーロ圏 実質小売売上高〉



(出所) Eurostat 「Retail trade volume index」 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〉

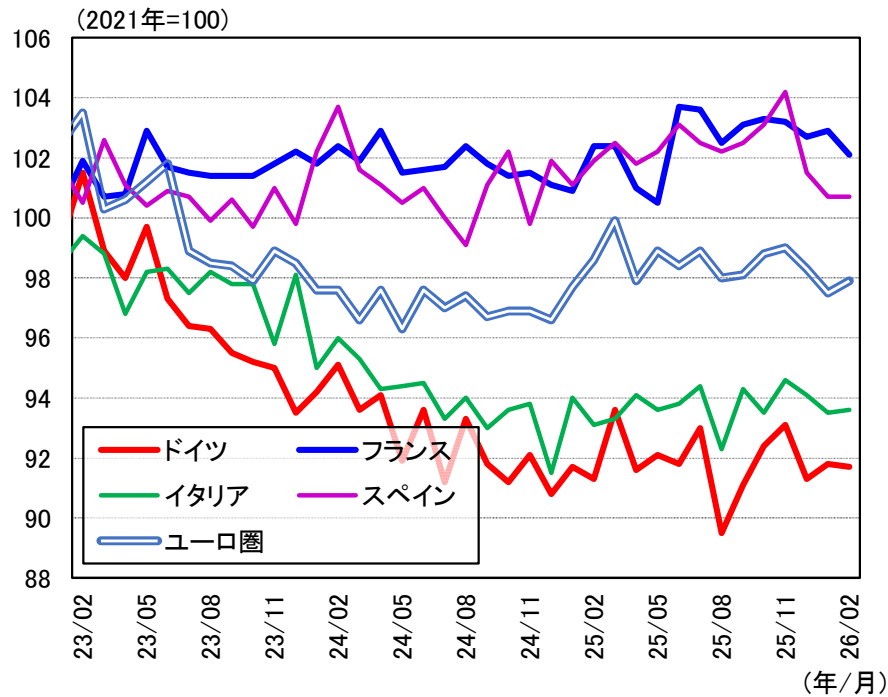


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」 よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：生産動向

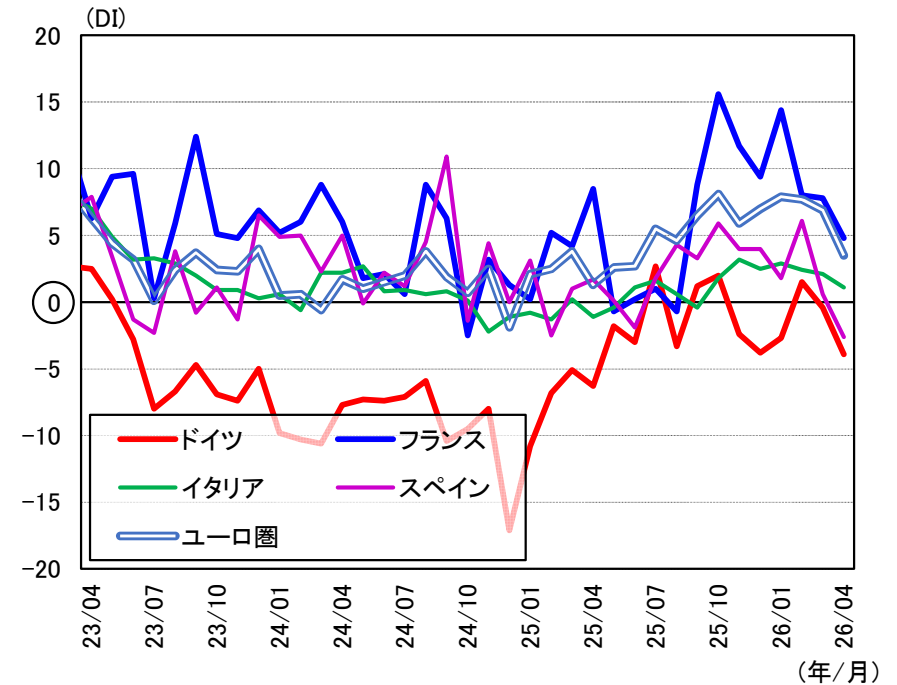
- 生産は、持ち直しの兆しがみられるものの、地政学リスク等により先行き不透明感。
 - ・ 2月のユーロ圏鉱工業生産指数は、3か月ぶりに前月比上昇。
 - － 振れの大きいアイルランドが、大幅上昇。
 - － フランスが、2か月ぶりに低下。ドイツ、イタリア、スペインは、ほぼ横ばい。
 - ・ 4月のユーロ圏製造業の生産見通しは、3か月連続で低下したもののプラス圏維持。
 - － 主要国は、4か国ともに低下し、ドイツ、スペインがマイナス圏に。

〈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）〉



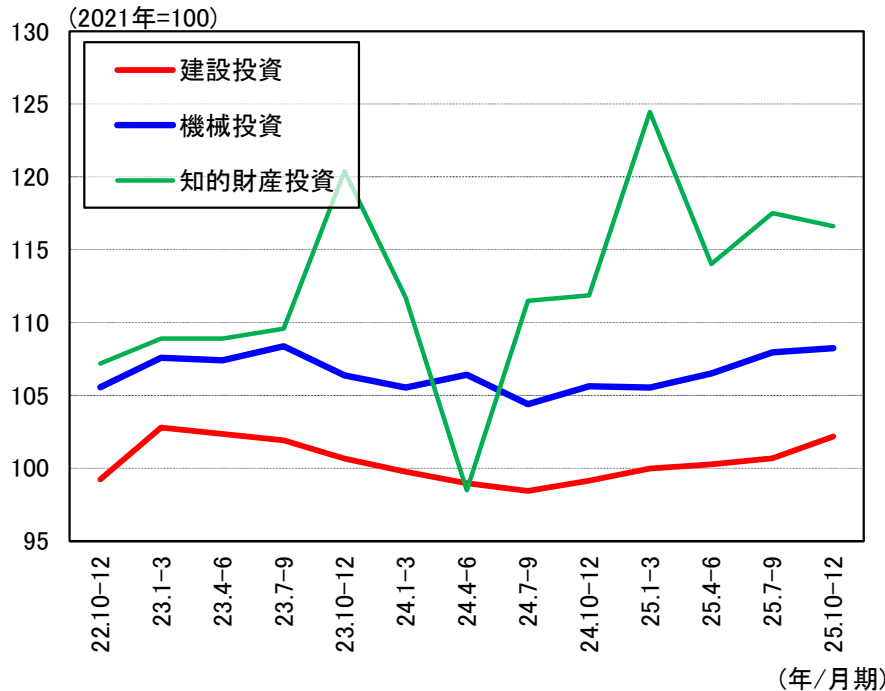
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、財政支出拡大等を背景に増勢が見込まれるものの、中東情勢緊迫化により先行き不透明感。

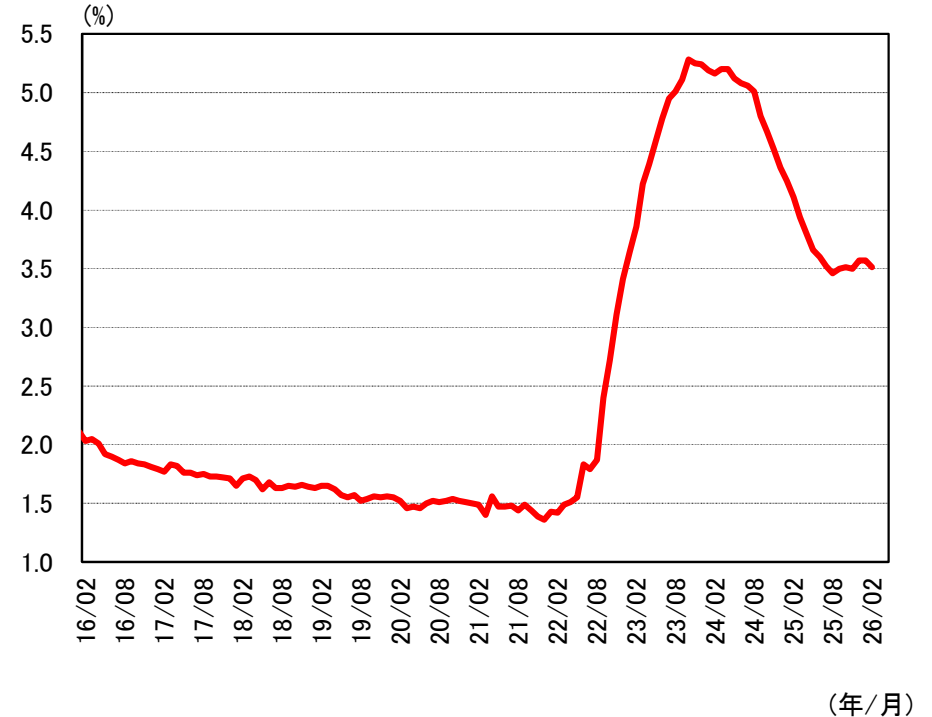
- ・ 10-12月期の実質総固定資本形成は、2四半期連続の前期比プラス。住宅投資がけん引。
 - ー ラガルドECB総裁は、企業が25年にデジタル関連投資を拡大したと指摘（4月17日）。
- ・ 中東情勢緊迫化により、企業が設備投資を見合わせる可能性。製造業は、国防関連等による押し上げ要因がある一方、引き続き関税による下押しの懸念も。
 - ー 企業向け新規貸出金利の下げ止まりや利上げ観測が、今後の投資判断に影響する可能性も。

〈ユーロ圏 実質総固定資本形成（一部項目）〉



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

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



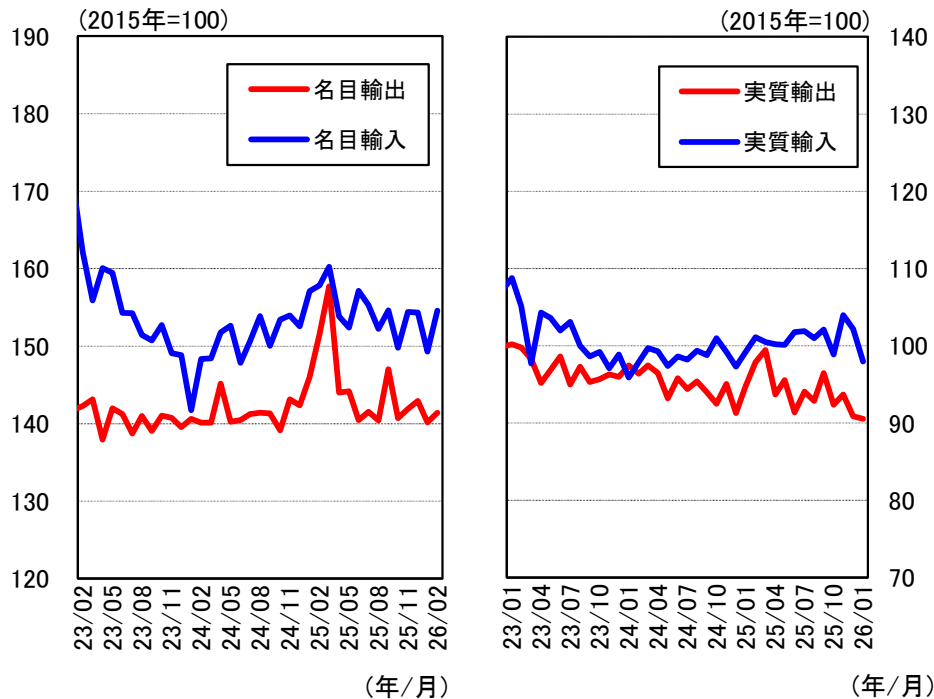
(出所) ECB「Euro area bank interest rate statistics」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、均してみれば横ばい圏。関税や地政学リスクもあり、先行き不透明。

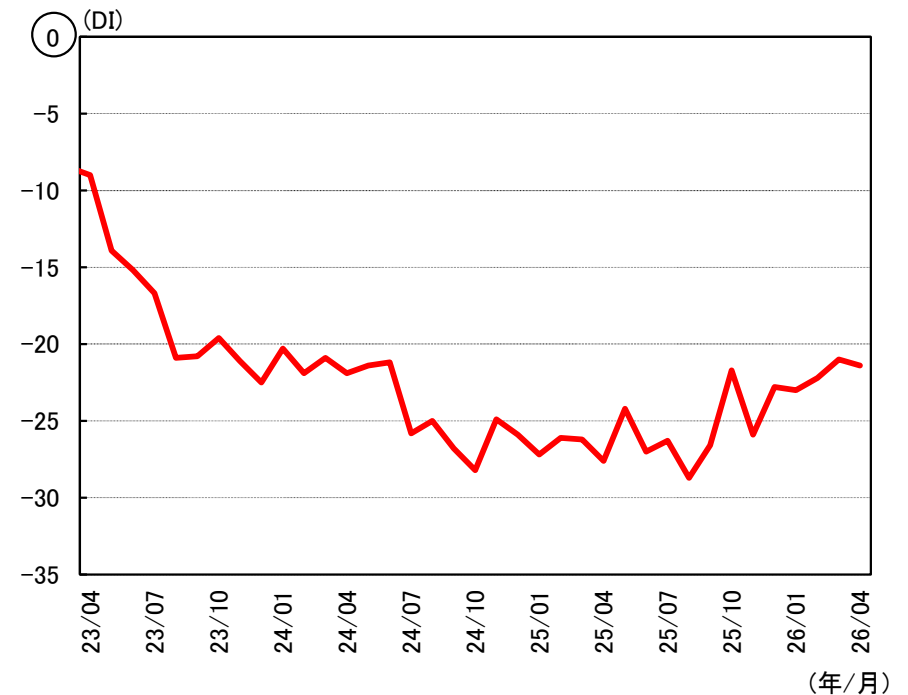
- ・ 名目輸出（2月）は、2か月ぶりに増加。
 - － 実質輸出（1月）は、2か月連続で減少。20年6月以来の低水準。
- ・ 名目輸入（2月）は、2か月ぶりに増加。
 - － 実質輸入（1月）は、2か月連続で減少。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、上昇基調にあるものの、大幅マイナス圏継続。

〈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〉

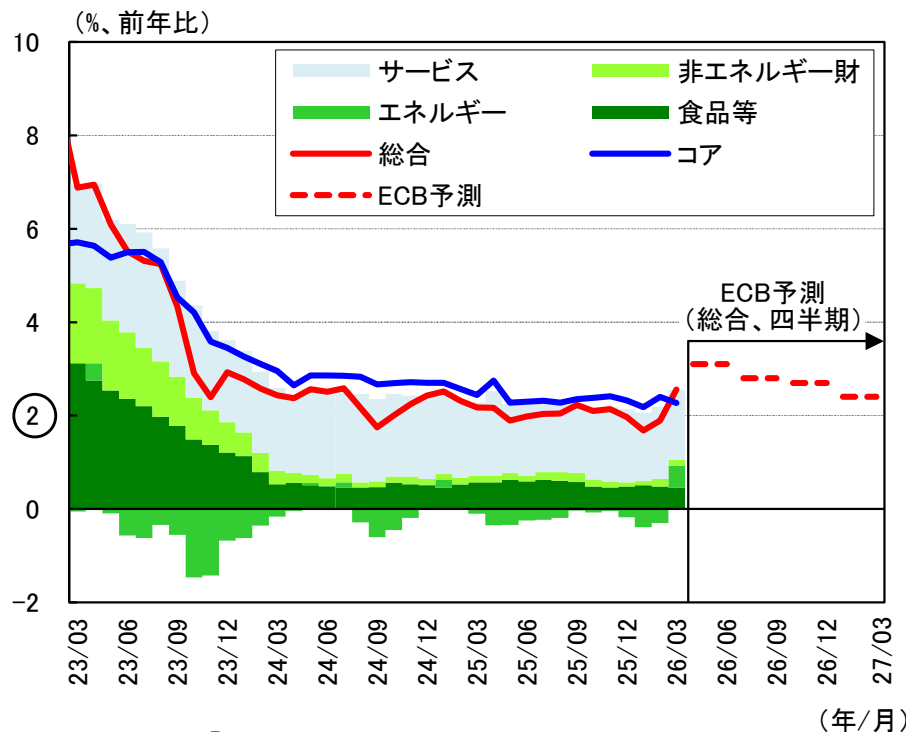


（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

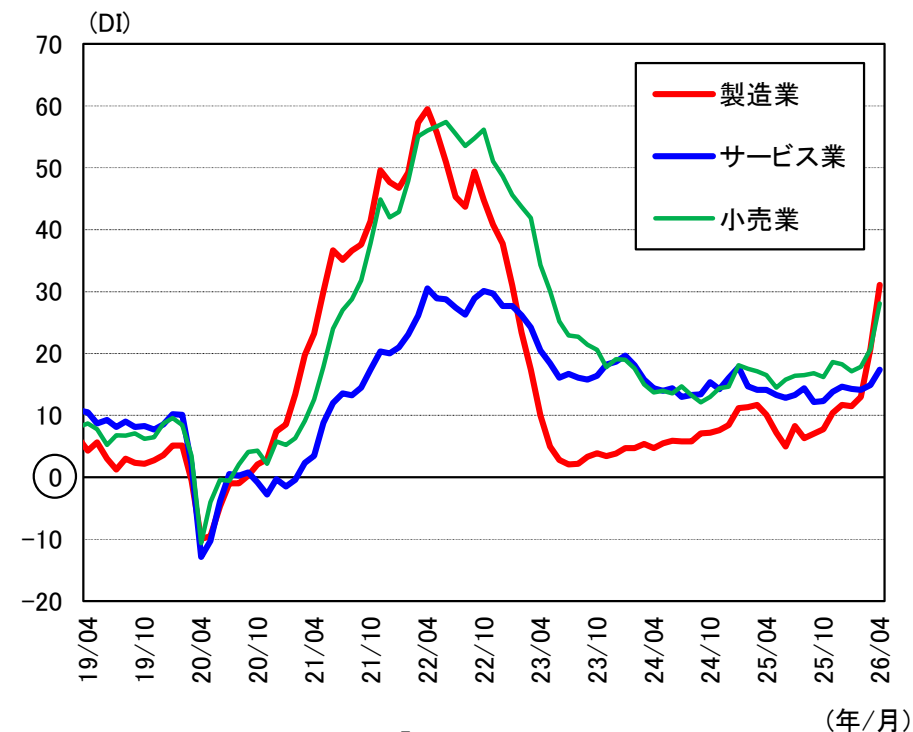
- CPIは、総合が物価目標を超える水準に急上昇、コアはおおむね物価目標に沿った水準で安定。
 - ・ 3月は、総合CPIが前年比+2.6%に伸び率急拡大、コアCPIは同+2.3%に伸び率縮小。
 - － サービスのプラス寄与は縮小も、エネルギーがプラス寄与転換。
- 総合CPIは、前年比伸び率急拡大の後、27年初にかけて徐々に鈍化（ECB予測）。
 - ・ エネルギー価格等の動向がかく乱要因。
 - － 企業の販売価格見通しは、製造業や小売業の急上昇が継続。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2026」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）〉

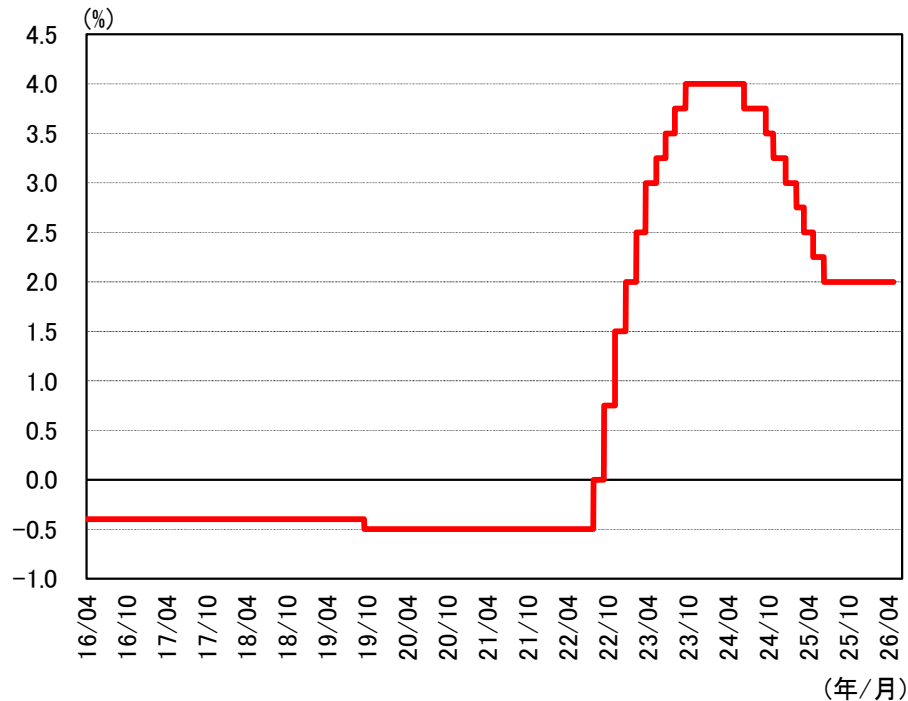


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

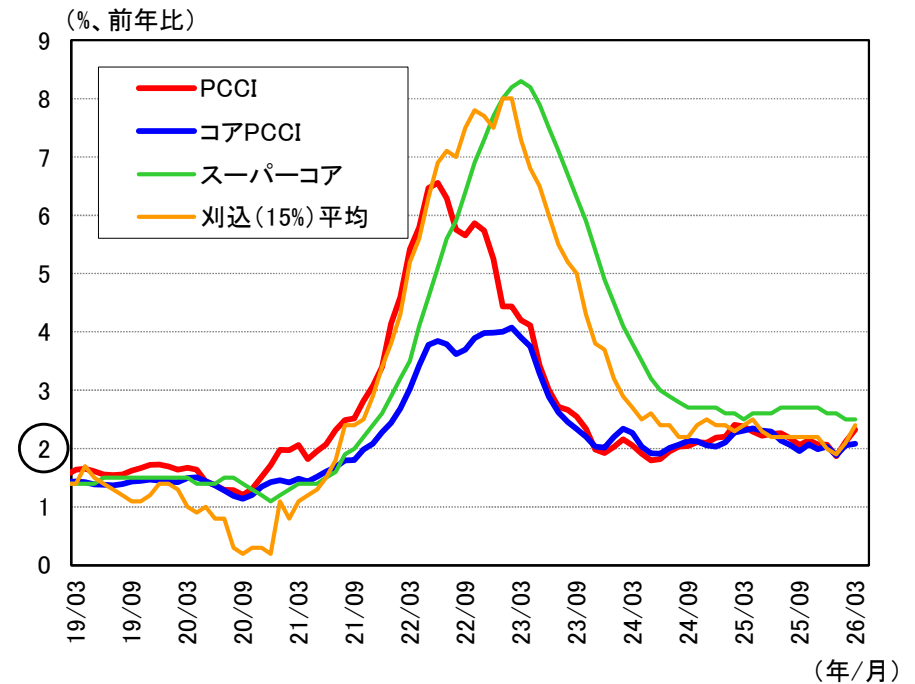
- 金融政策に関して当部では、当面現状維持を想定。
 - ・ 当部は、中東情勢は早期鎮静化を想定。26年半ばにかけて物価は上昇するも、持続的な上昇は回避の見込み。
 - ・ ECBでは、一部は早期利上げを主張も、ラガルドECB総裁等は、データに基づき判断する姿勢を維持。
- 国防やエネルギー対策関連の財政支出拡大が景気を下支え。
 - ・ 欧州委員会は、エネルギー価格変動への対策とクリーンエネルギーへの移行を目的としたAccelerateEUを発表（4月22日）。
 - ー インフレ抑制効果はあるが、財政支出の拡大は需要押し上げ要因となるため、利上げによる調整を後押しする可能性。

〈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

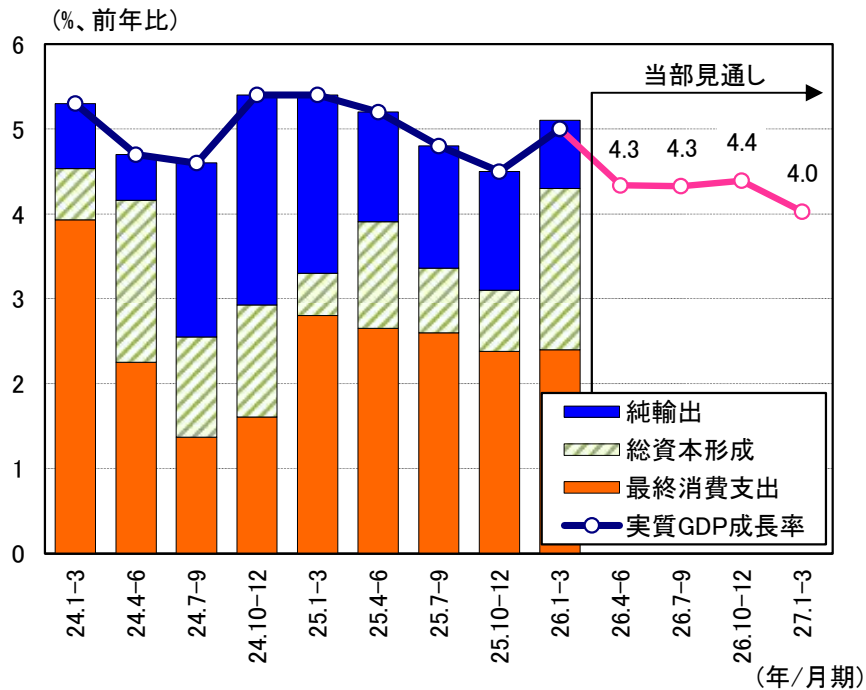
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、米国の対中関税が15%、中国による対米関税10%が継続。政策支援継続も、中東情勢緊迫化による輸出の減少等により、26年の成長率は+4%台半ばに減速。

【前月見通しからの変更点】

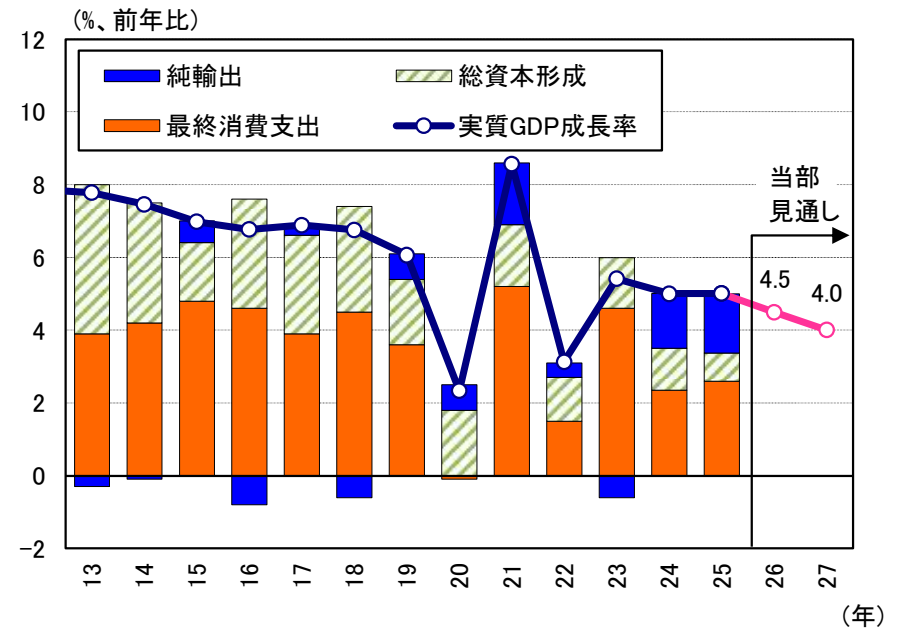
中東情勢緊迫化に伴う輸出の減少等を見込み、26年4-6月期と7-9月期の実質GDP成長率を下方修正。

〈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）〉



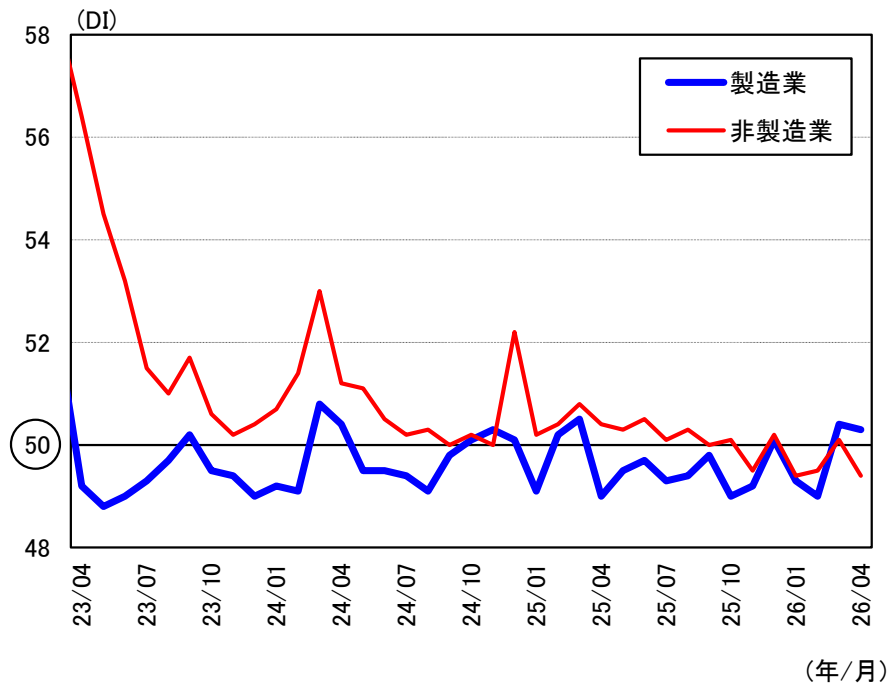
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、個人消費が力強さを欠く中、インフラ等の投資や輸出が下支え。

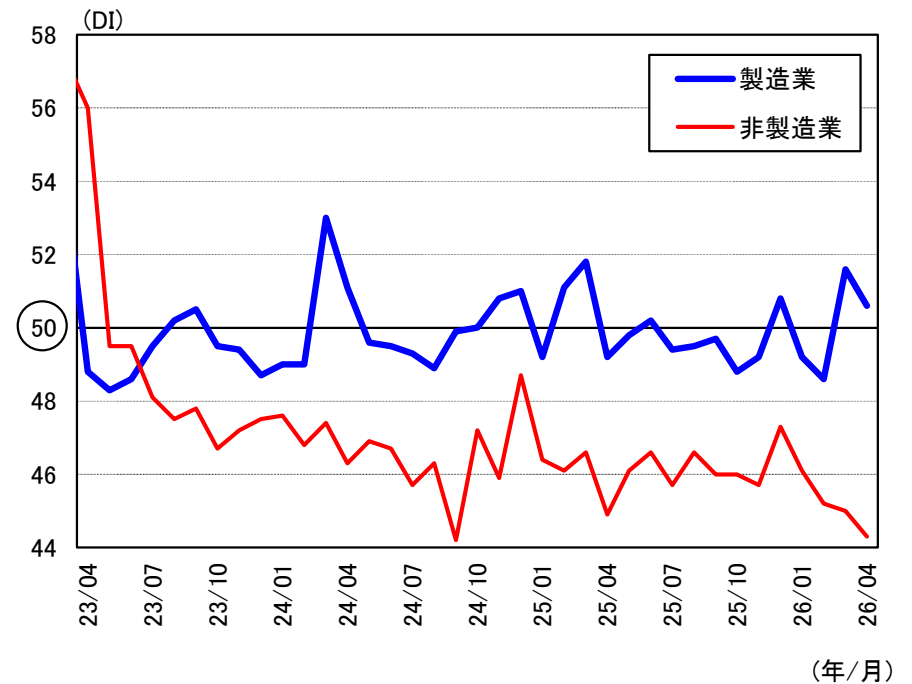
- ・ 1-3月期の実質GDP成長率は、前年比伸び率拡大（10-12月期前年比+4.5%→1-3月期同+5.0%）。
- ― 総資本形成の前年比プラス寄与が拡大（23頁左図）。
- ・ 4月のPMIは、製造業、非製造業とも低下。非製造業は、基準となる50割れ。
- ・ PMI新規受注は、製造業は低下したものの、基準となる50超を維持。非製造業は4か月連続で低下し、50割れが継続。

〈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

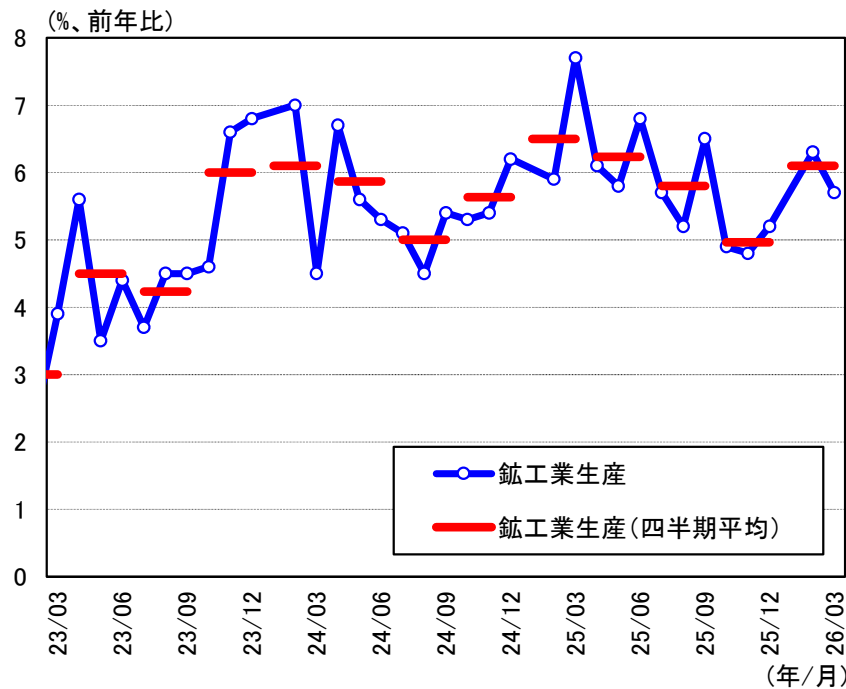
■ 生産は、持ち直し。

- ・ 鉱工業生産指数は、1-3月期平均では10-12月期平均を上回る伸び率。
 - － 3月は、前年比伸び率鈍化（1-2月前年比+6.3%→3月同+5.7%）。

■ 先行きは、政策支援による内需喚起が期待されるものの、依然として不透明。

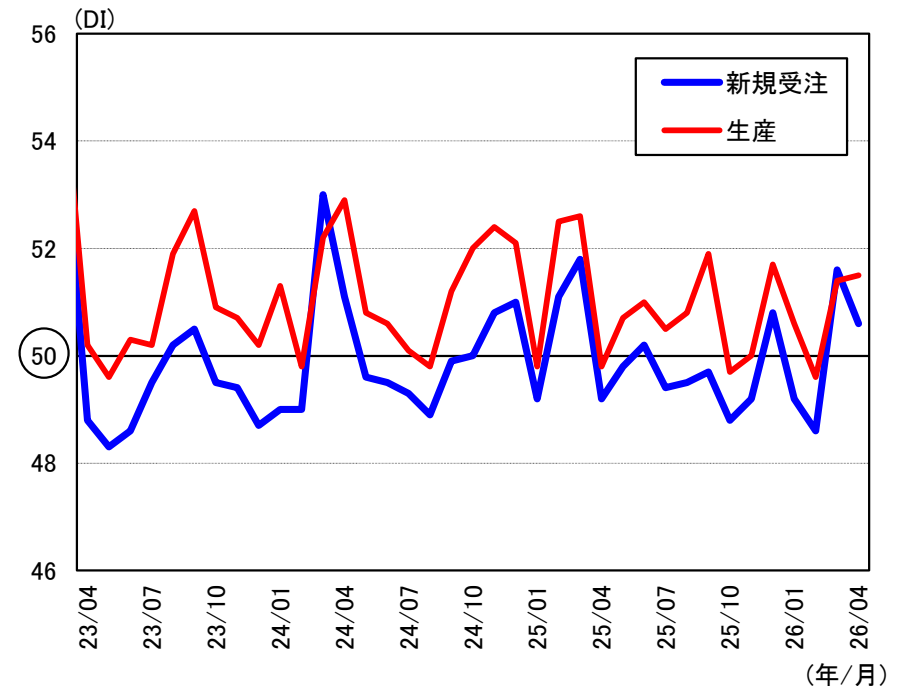
- ・ 4月の製造業のPMI生産は、2か月連続で上昇し、基準となる50超を維持。新規受注は2か月ぶりに低下したものの、50超を維持。
- ・ 中東情勢緊迫化に伴う輸出の減少や過剰生産抑制策等に加え、引き続き米国の関税政策も懸念材料。

〈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（新規受注、生産）〉



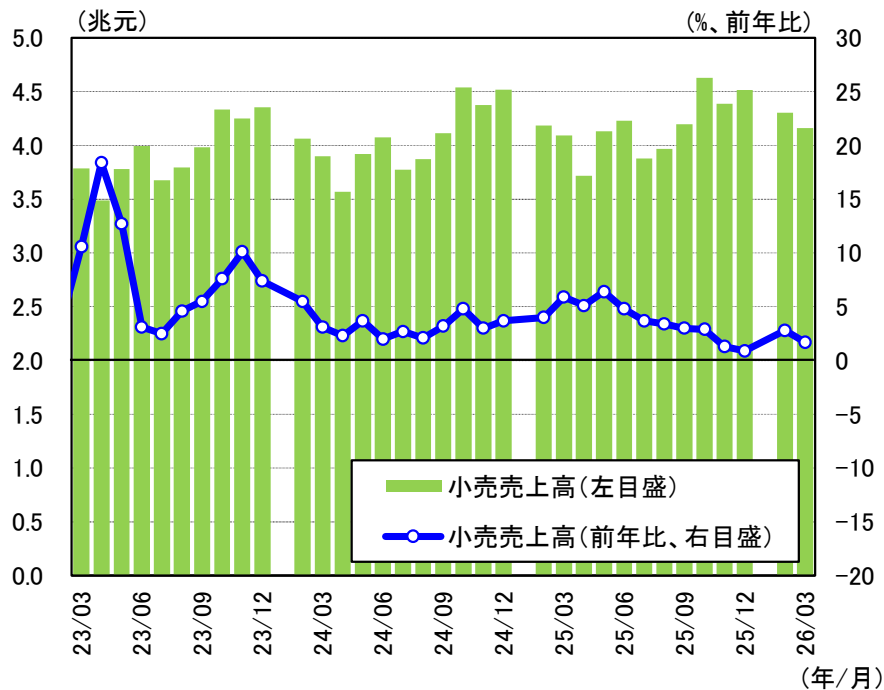
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、政策支援に息切れ感がみられ低調。

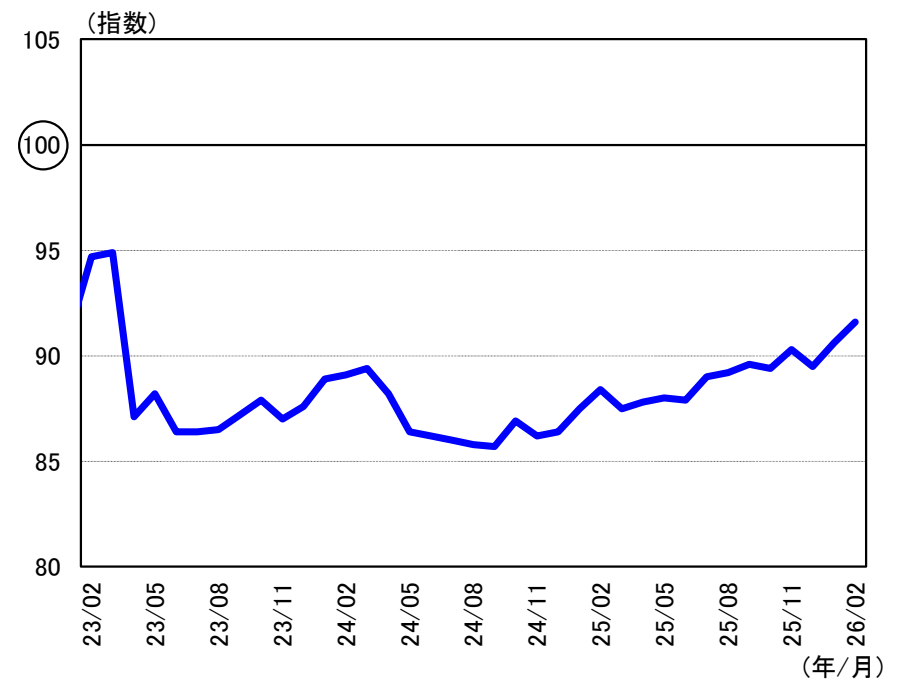
- ・ 3月の小売売上高は、前年比伸び率鈍化（1-2月前年比+2.8%→3月同+1.7%）。
 - － 依然として、コロナショック前（19年同+8.0%）を大幅に下回る水準。
- ・ 景気や雇用環境の悪化懸念が続く中、消費の先行きに不透明感。
 - － 消費者信頼感指数は緩やかに持ち直しているものの、基準となる100を下回る水準が継続。

〈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〉



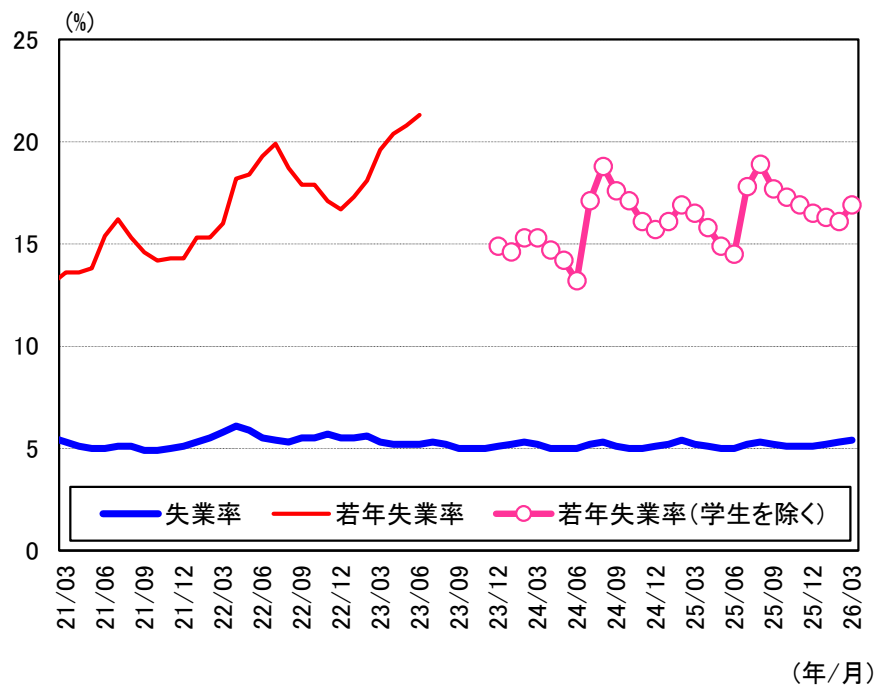
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

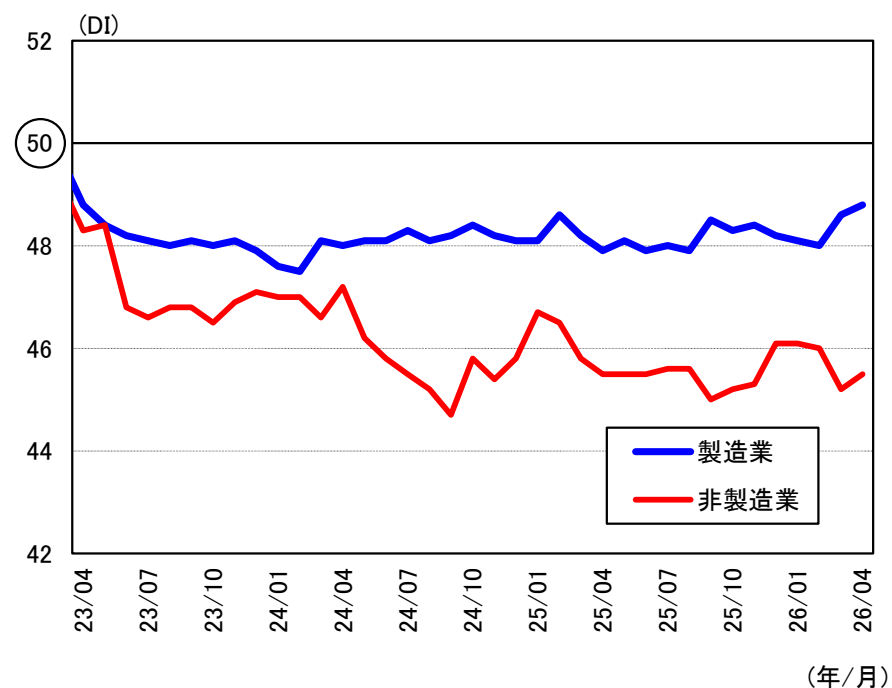
■ 雇用環境は、若年層等を中心に厳しい状況が長期化している模様。

- ・ 3月の失業率は5.4%と、前年同月比上昇。政府目標（5.5%前後）に沿う水準。
 - － 若年失業率（学生を除く）は、2か月ぶりに前年同月比悪化。引き続き、全体を大きく上回る水準。
- ・ 4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。
 - － 内需の影響を受ける非製造業の低迷が顕著。

〈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」

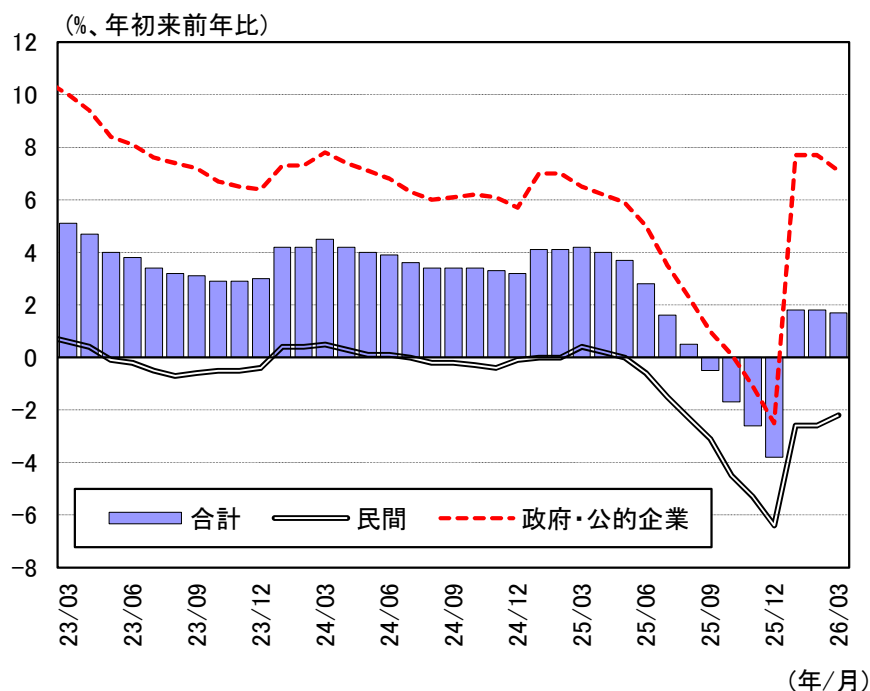
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、持ち直し。

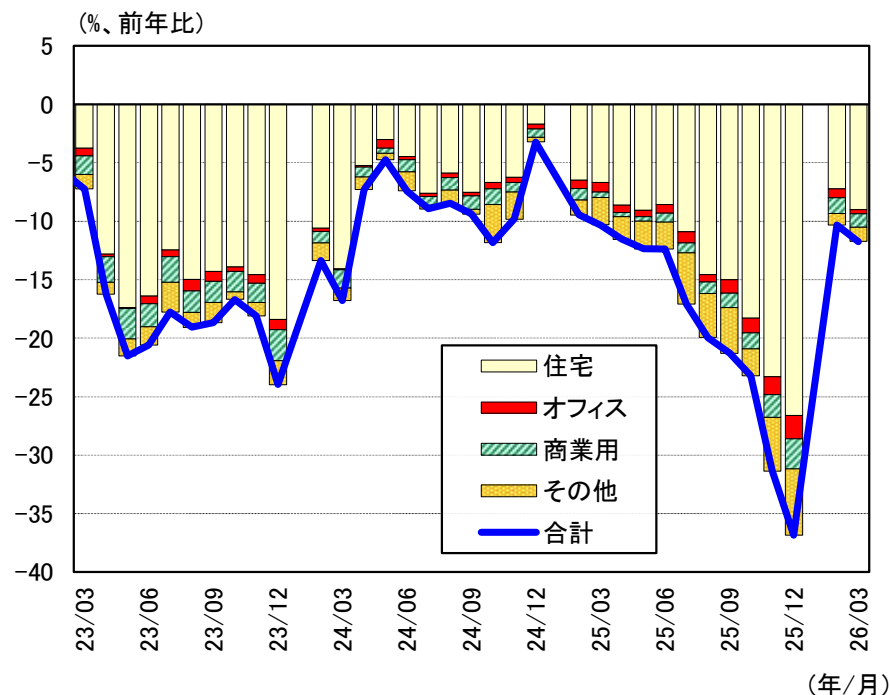
- ・ 3月の固定資産投資は、年初来前年比プラス継続（1-2月年初来前年比+1.8%→3月同+1.7%）。
 - ー 政府・公的企業はプラス継続（1-2月同+7.7%→3月同+7.1%）。インフラ投資（1-2月同+11.4%→3月同+8.9%）がけん引した模様。
 - ー 民間企業は、年初来前年比▲2.2%とマイナス継続も、マイナス幅は縮小。
- ・ 3月の不動産開発投資は、前年比マイナス継続。住宅を中心にマイナス幅がやや拡大。

〈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〉



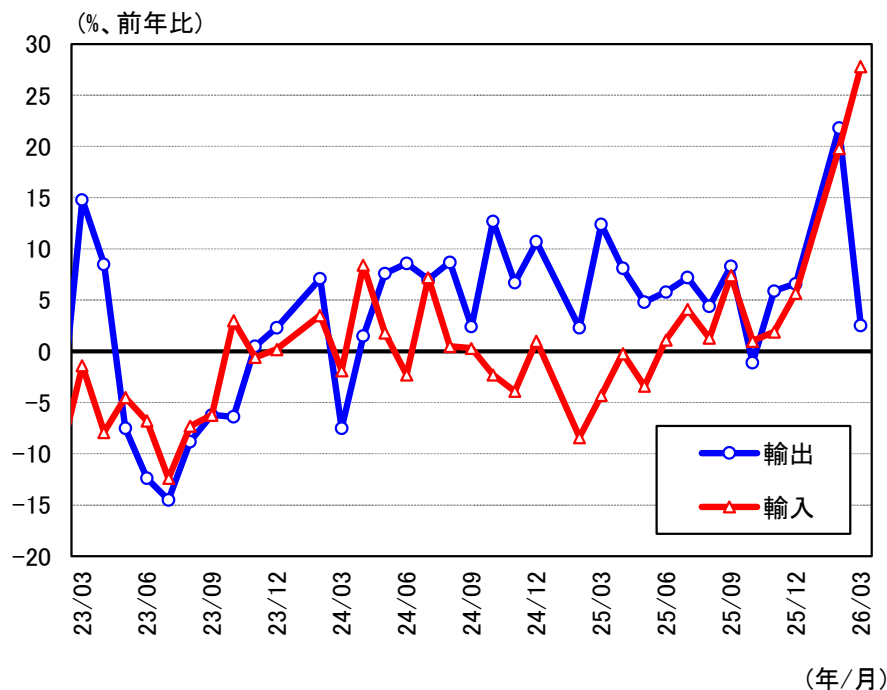
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出は、米国向けの減少が継続する中、前年比プラス維持。

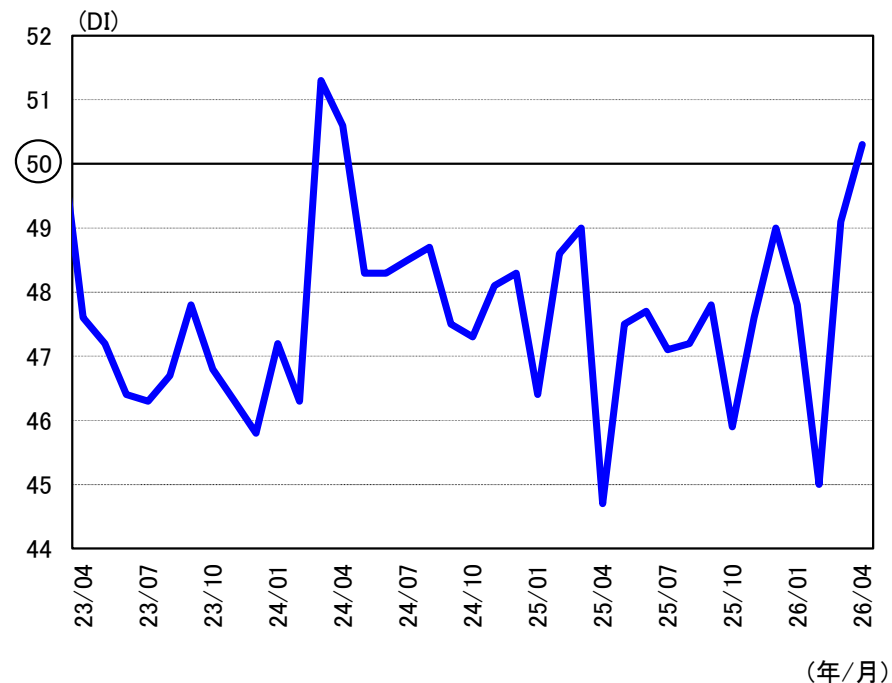
- ・ 3月の輸出は、前年比伸び率鈍化（1-2月前年比+21.8%→3月同+2.5%）。
 - － 米国向けは、前年比マイナス継続（1-2月同▲11.0%→3月同▲26.5%）。一方、他地域は底堅く推移。
- ・ 3月の輸入は、前年比伸び率拡大（1-2月同+19.8%→3月同+27.8%）。
- ・ 昨秋、米国と関税等について一時的に合意したものの、引き続き動向に注意が必要。
 - － 4月の製造業のPMI新規輸出受注は2か月連続で上昇し、基準となる50を回復。

〈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〉



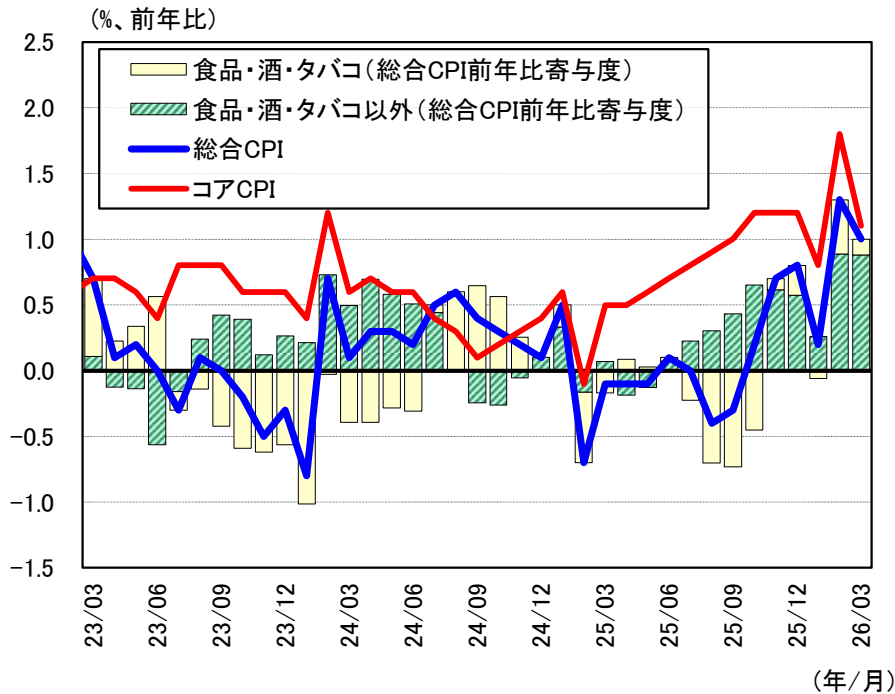
（出所）国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、政府目標（前年比+2%前後）を下回る水準が長期化。

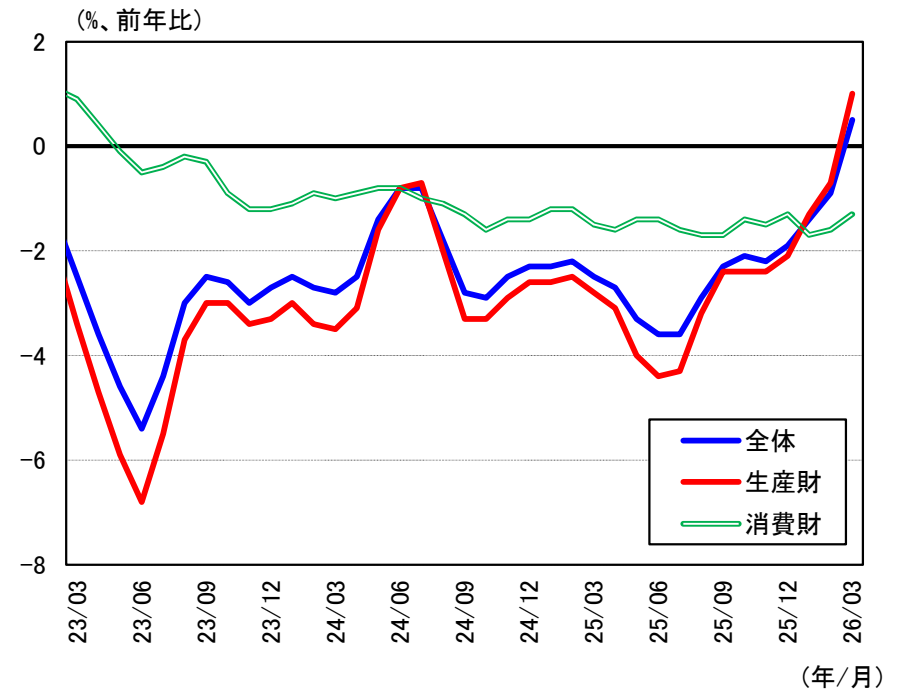
- ・ 3月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率鈍化。
 - － 食品等の前年比プラス寄与縮小。
- ・ 物価低迷の長期化には、内需の弱さに加え、過剰生産能力や過当競争等も影響している模様。
 - － PPIは、22年9月以来の前年比プラス。
 - － 但し、中東情勢緊迫化による原油高が主因とみられ、生産財が前年比プラス転換の一方、消費財はマイナス継続。

〈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〉



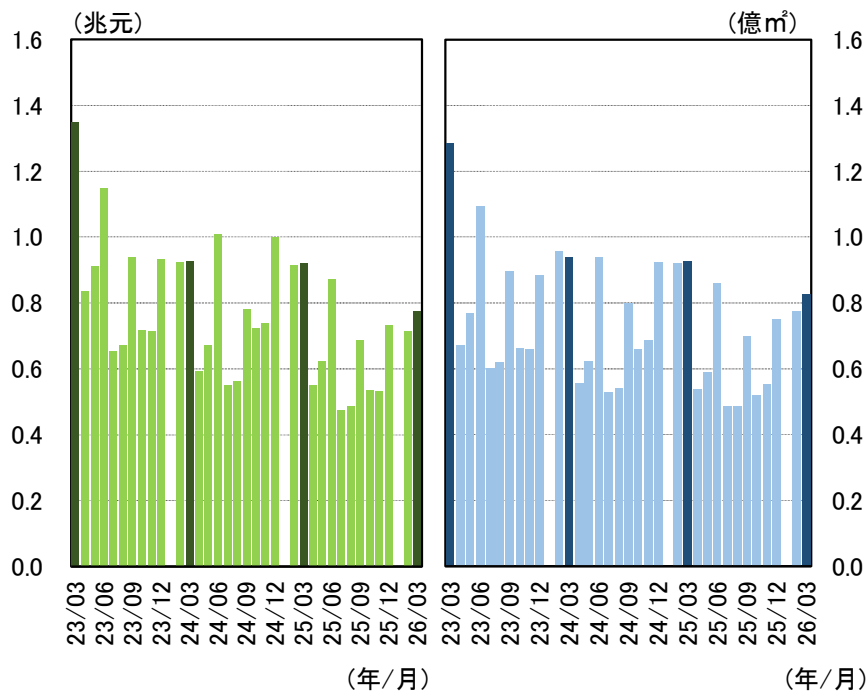
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数(出厂价格)」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、根深い構造問題を背景に長期低迷。

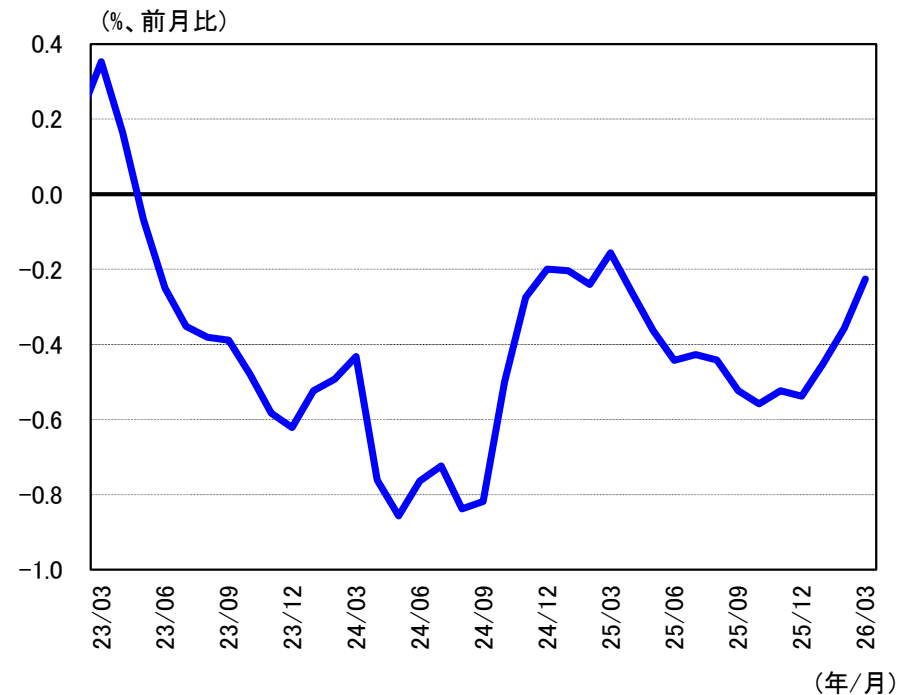
- ・ 3月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス継続。
- ・ 住宅価格は、下落幅縮小傾向も、前月比下落が継続。
- ・ 「土地神話」が崩壊したため、長期低迷からの脱却時期は不透明。
 - － 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - － 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が低迷する懸念。

〈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〉

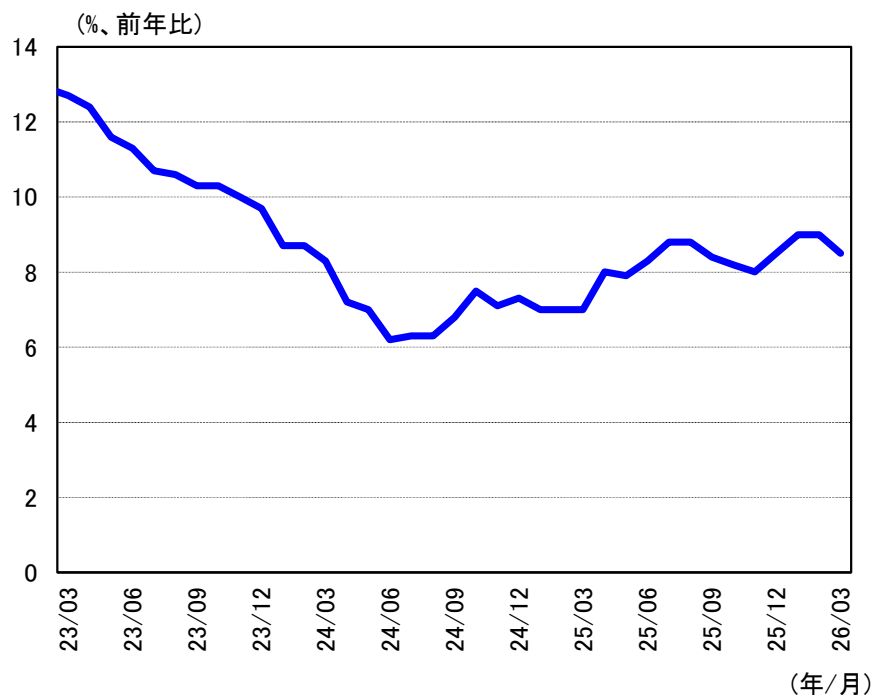


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

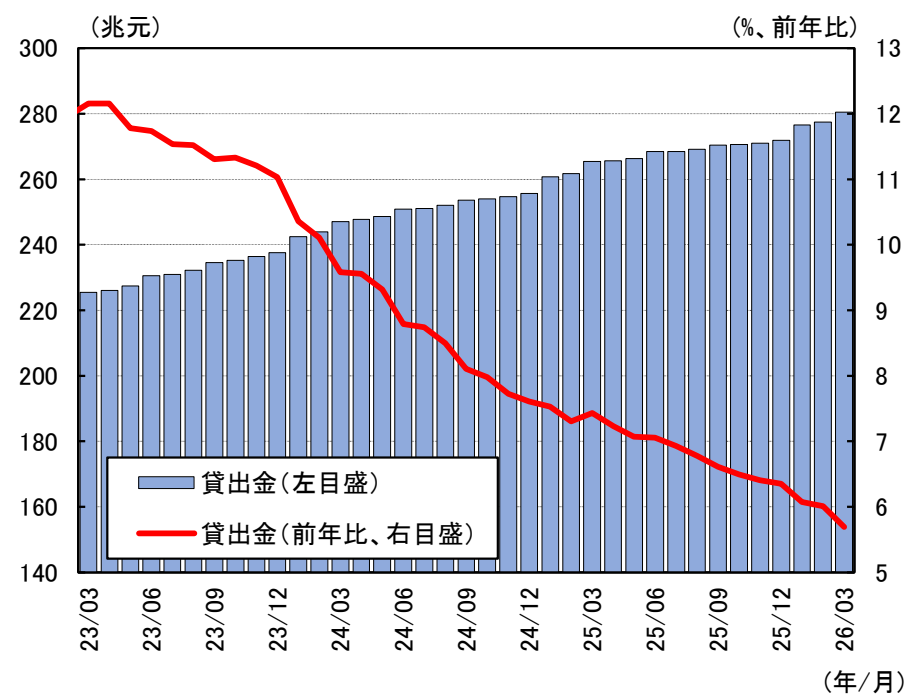
- 政府は、不動産等構造問題や対米関係が懸案事項となる中、景気支援の基本方針を継続。
 - ・ 政府は、消費財の買い替え促進に関する補助金の第2弾として、625億元を地方政府に拠出。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ効果は限定的。
 - ・ 中国人民銀行は、適度に緩和的な金融政策を維持する方針（3月31日）。
 - ・ 3月のM2は、前年比伸び率鈍化。銀行の貸出金は伸び率鈍化傾向。

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应 (M2)」

〈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