

海外経済動向

(2026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、景気に配慮した政策や旺盛なAI投資等が個人消費、設備投資を下支えする見通しである。但し、中東情勢による下押しや、過度なAI依存の急成長には留意が必要である。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。税還付等が消費を下支えし、4月の実質コントロール小売売上高は4か月連続で増加している。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、インフレ再燃により下振れリスクがある。
 - ・ 労働市場は、4月の非農業部門雇用者数が2か月連続で増加し、失業率は4.3%と横ばい圏で安定している。また、新規失業保険申請件数は低水準を維持している。一方、求人倍率の1倍割れ継続等、労働市場の下振れリスクも払拭できない状況である。
 - ・ インフレに関しては、原油高等の影響を受け、4月の総合CPIの前年比伸び率が拡大した一方、コアCPIやコアPCEデフレータの伸び率拡大幅は今のところ限定的である。コアインフレは、26年半ばにかけ上昇した後、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年内は政策金利の据え置きを想定している。但し、インフレ長期化リスクもあり、金融政策の舵取りは難しい局面にある。
- ユーロ圏経済は、生産は持ち直しつつある一方で、個人消費に減速感がみられている。先行き、個人消費、設備投資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。防衛関連・物価高対策等の政府支出が下支えするとみられる。
 - ・ 5月の企業景況感は、サービス業は上昇も、その他はマイナス幅を拡大している。
 - ・ 個人消費は、インフレ再燃を受け、一段と減速する見通しである。3月のユーロ圏実質小売売上高は3か月連続で減少した。5月の消費者信頼感指数は、下げ止まりも、大幅なマイナス圏での推移が続いている。
 - ・ 生産は、持ち直しの動きがみられるものの、先行き不透明感が強い。製造業の生産見通しは、3か月連続で低下したもののプラス圏を維持している。
 - ・ エネルギー価格は高止まりし、インフレが再燃している。4月の総合CPIは、前年比+3.0%と伸び率拡大が継続した。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が、インフレ上振れリスクもある。
 - ・ 金融政策に関して当部では、インフレ再燃を受け、ECBが6月に利上げを実施すると想定している。

今月のポイント②

- 中国経済は、個人消費と投資の内需が力強さを欠く中、輸出が下支えしている。先行きは、政策支援継続ながらも、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%台半ばに減速する見通しである。財政拡大等による景気支援の可能性はあるものの、引き続き、不動産市場の低迷や若年層の失業問題に加え、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、持ち直し後再び鈍化している。内需の復調が見通せない中、先行きは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。4月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率が拡大した。PPIは前年比伸び率が拡大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。4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、根深い構造問題や対米関係の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5月29日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

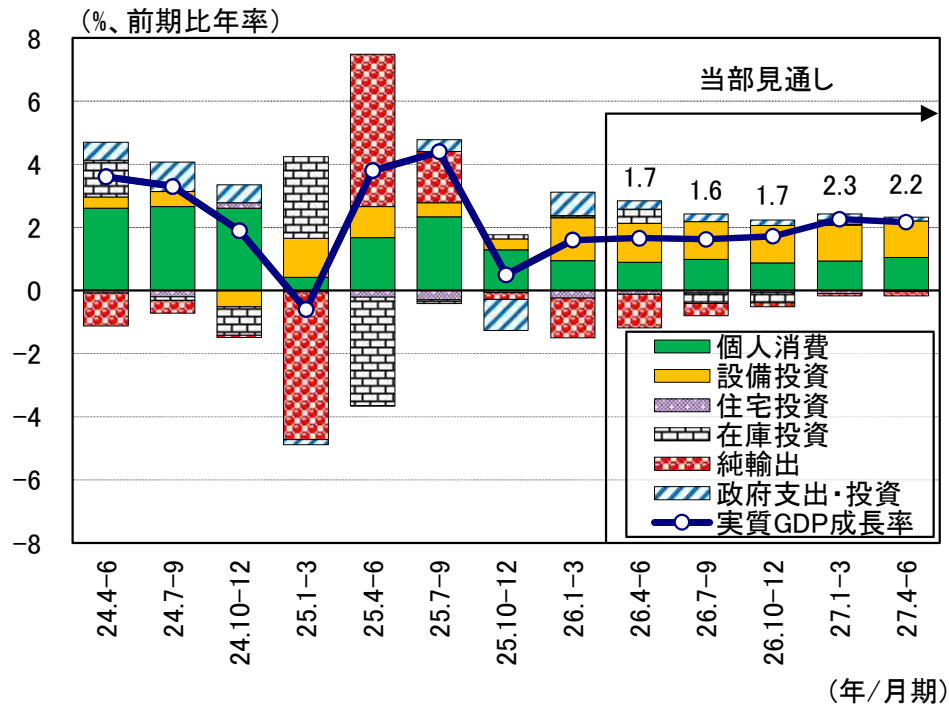
【景気見通しシナリオ】

中東情勢による下押しはあるものの、景気に配慮した政策や旺盛なAI投資等が個人消費や設備投資を下支え。但し、インフレ長期化等下振れリスクが増大。

【前月当部見通しからの変更点】

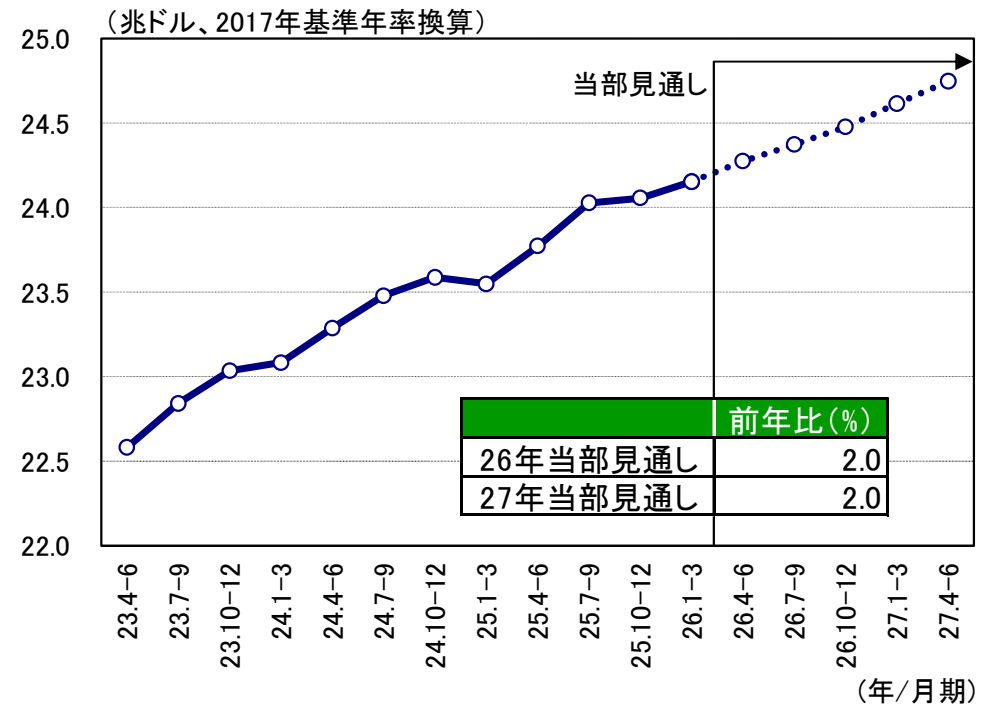
原油高が続く中、26年4-6月期以降の実質GDP成長率を下方修正。26年4-6月期以降のコアPCEデフレーターを上方修正。

〈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〉



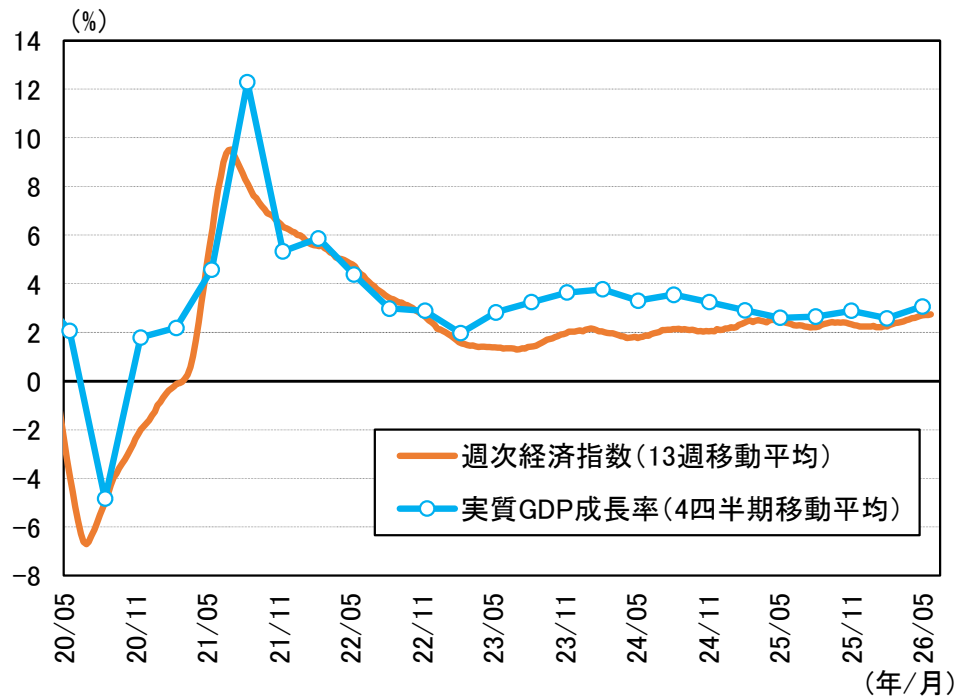
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

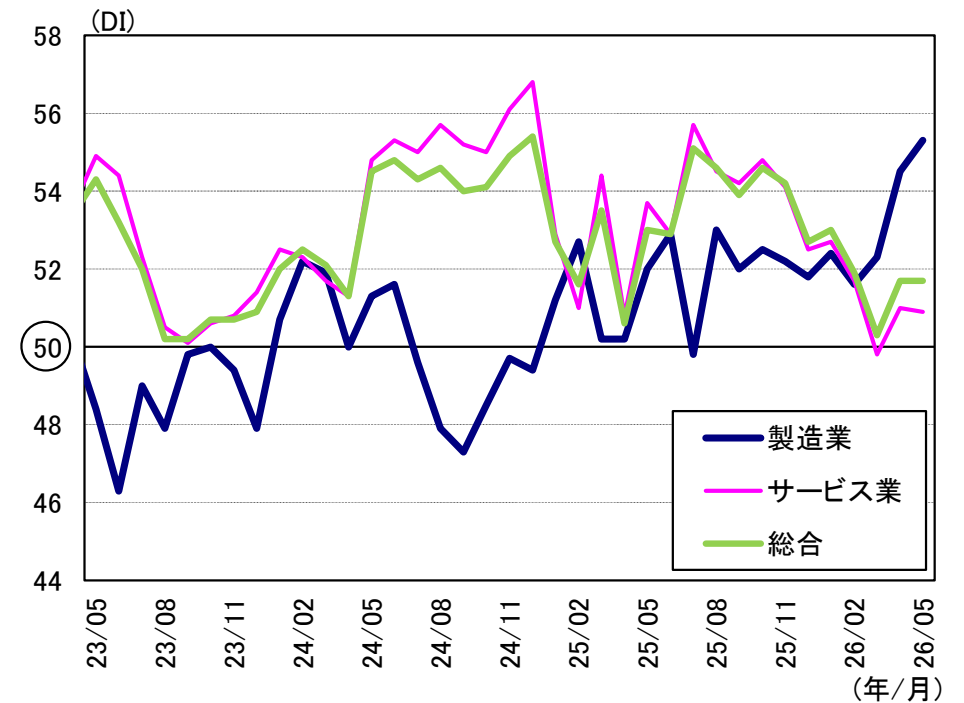
■ 景気は、インフレが再燃する中、個人消費、設備投資とも底堅く推移。但し、下振れリスクも払拭できない状況（6、7頁）。

- ・ 経済活動をタイムリーに把握できる週次経済指数は、5月入り後も良好な水準。
- ・ 5月の総合PMIは横ばいで、23年2月以降、基準となる50超継続。
 - － 足許、製造業は上昇、サービス業は横ばい。
 - － 中東情勢緊迫化により、製造業、サービス業いずれも投入コストが急上昇（12頁）。

〈週次経済指数、実質GDP成長率〉



〈PMI〉



(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

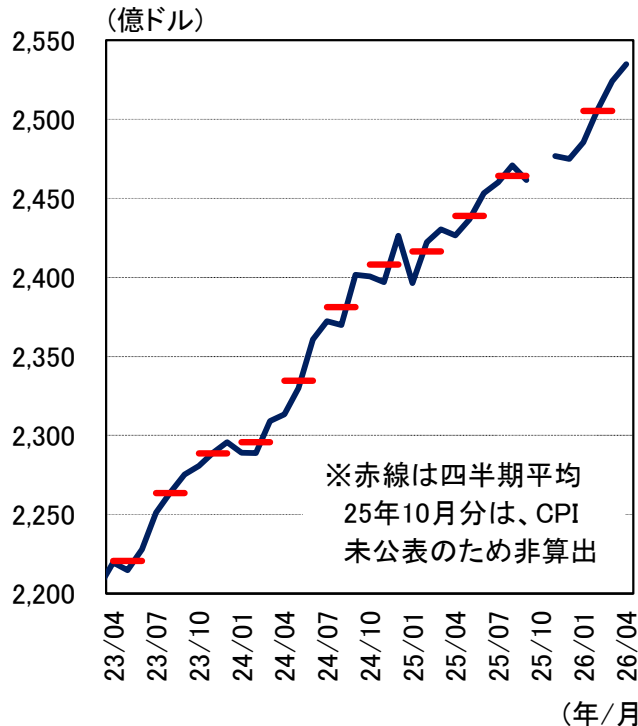
(出所) S&P Global「PMI」

米国：消費動向

■ 個人消費は、税還付や株高等の影響を受け底堅く推移。先行きも底堅い見込みながら、インフレ再燃により下振れリスク。

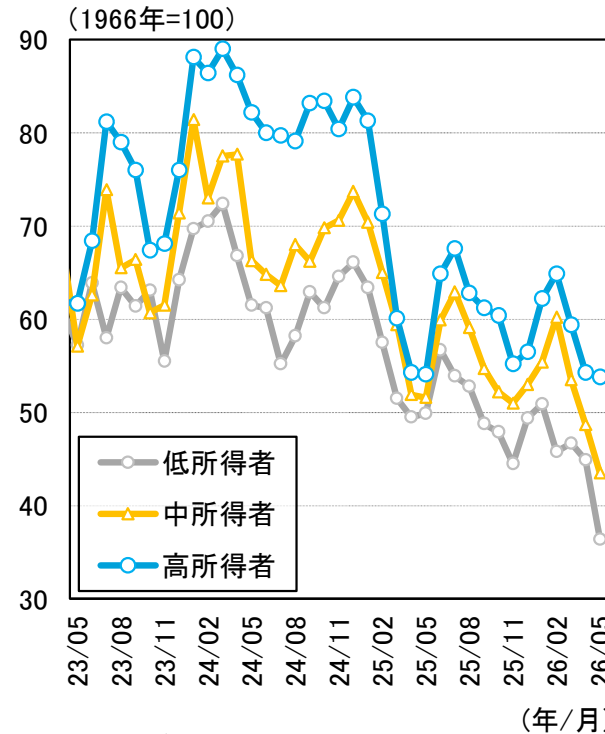
- ・ 4月の実質コントロール小売売上高は、前月比+0.4%（3月同+0.7%）と4か月連続で増加。
- ・ 一方、5月のミシガン大学消費者信頼感指数は、大幅低下し過去最低。
 - － 株高等の恩恵を受ける高所得者層は下げ止まりの兆しも、それ以外の低中所得者層は急低下継続。
- ・ 今後、政策支援による下支えが期待されるものの、インフレの水準が経済を左右。
 - － 家計の1年先支出伸び率見通しは、低所得者層を中心に拡大。

〈実質コントロール小売売上高〉



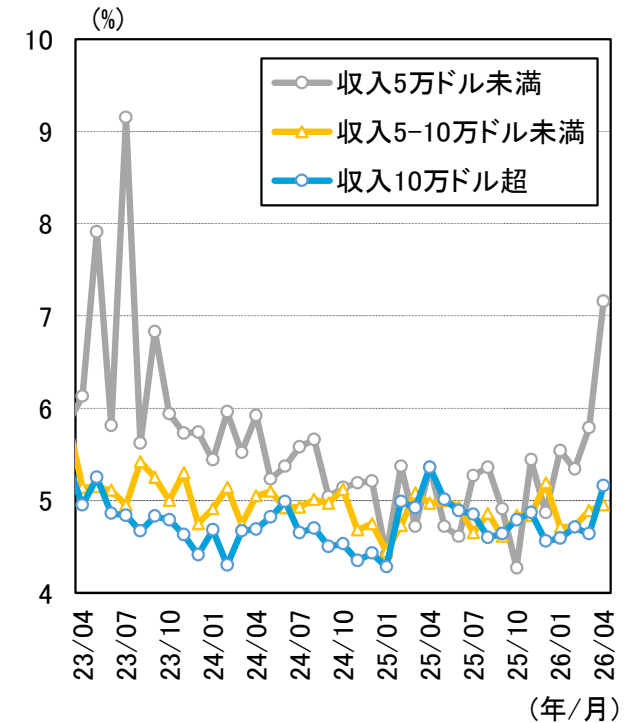
(注) 実質コントロール売上高は、公表値（名目）を調査部にてCPI（コア財）により実質化、自動車、ガソリン、建材、食品を除く
(出所) 「商務省」Monthly Retail Trade、労働省「Consumer Price Index」

〈ミシガン大学消費者信頼感指数（所得階層別）〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈家計の1年先支出伸び率見通し〉



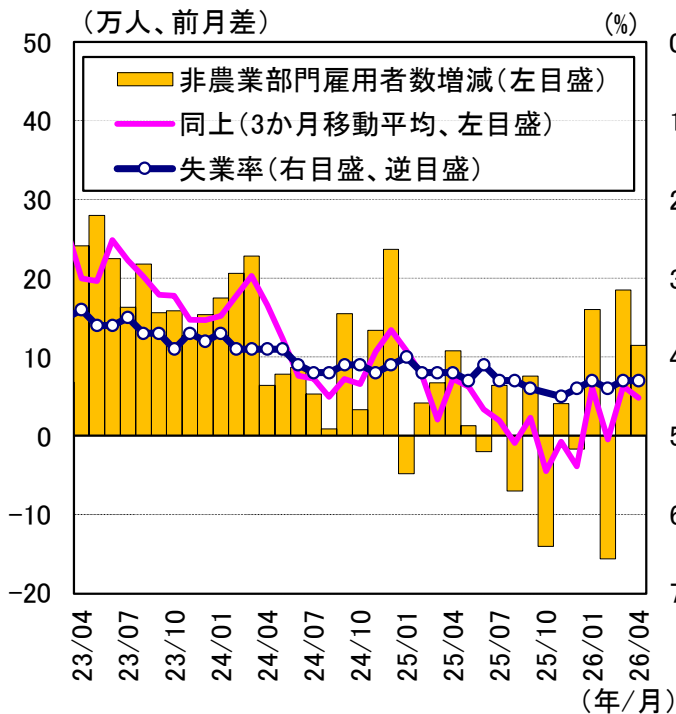
(出所) ニューヨーク連銀「Survey of Consumer Expectations」

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。

- ・ 4月の非農業部門雇用者数は、2か月連続で増加。失業率は4.3%と横ばい。
 - － 但し、労働参加率の低下が失業率の上昇を抑制している可能性。
- ・ 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が長期にわたり継続。
- ・ 一方、求人倍率の1倍割れ継続等、労働市場の下振れリスクが払拭できない状況。
 - － 賃金上昇率は鈍化傾向で、所得階層別では低所得者が低調。

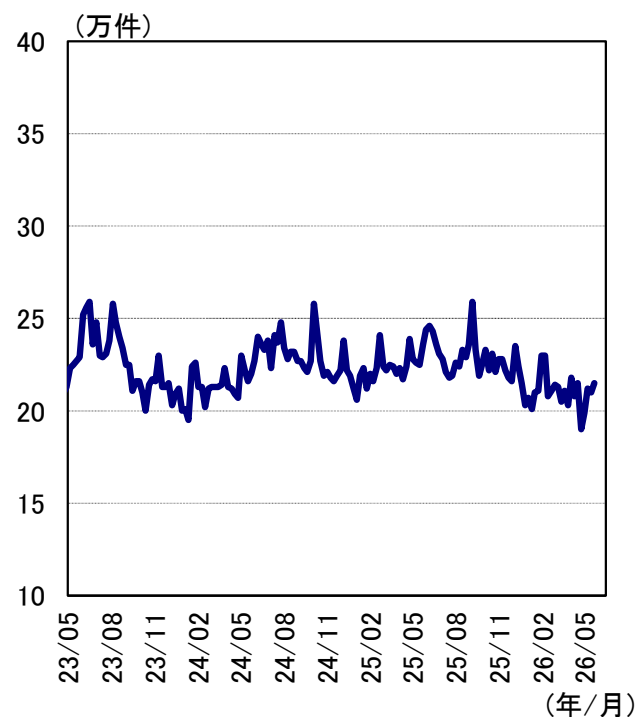
〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(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

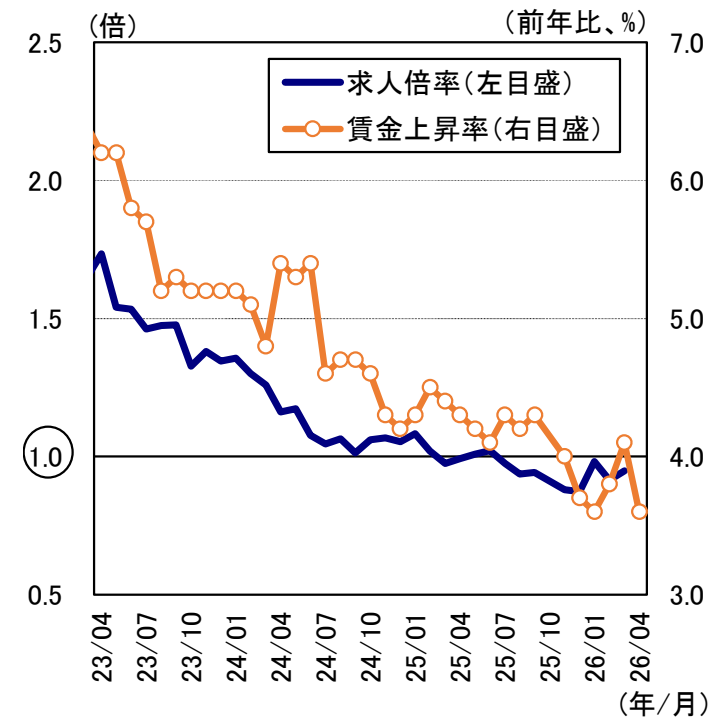
(出所) 労働省「Employment Situation」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人倍率と賃金上昇率〉



(注) 求人倍率は求人件数と失業者数よりゆうちょ銀行調査部試算、賃金上昇率は加重平均

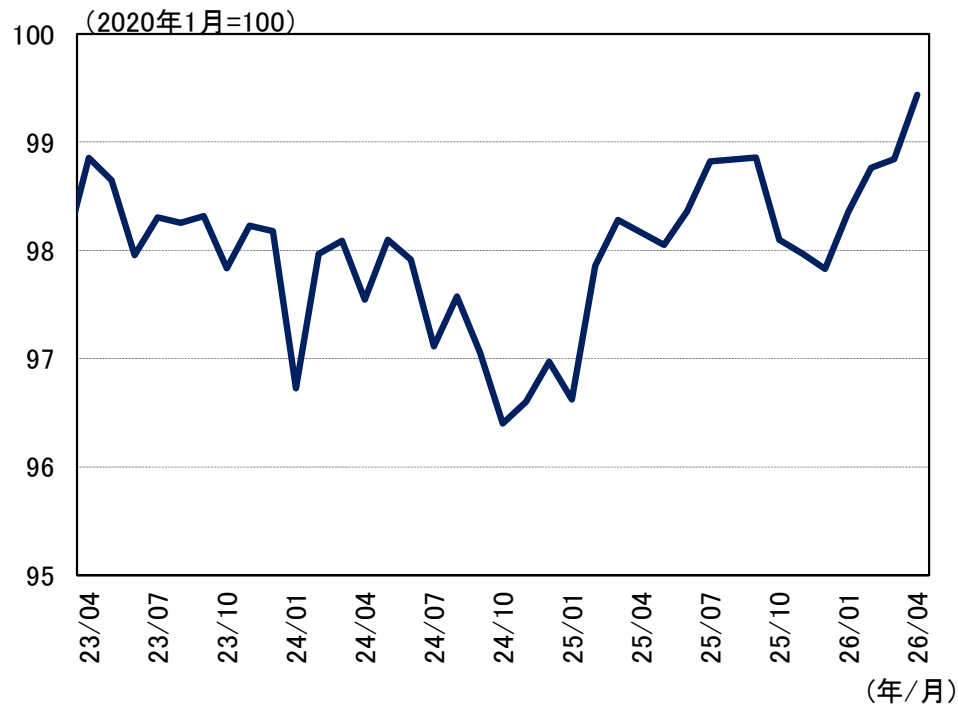
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」「Employment Situation」、アトランタ連銀「Wage Growth Tracker」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：生産動向

■ 製造業生産は、増加基調。

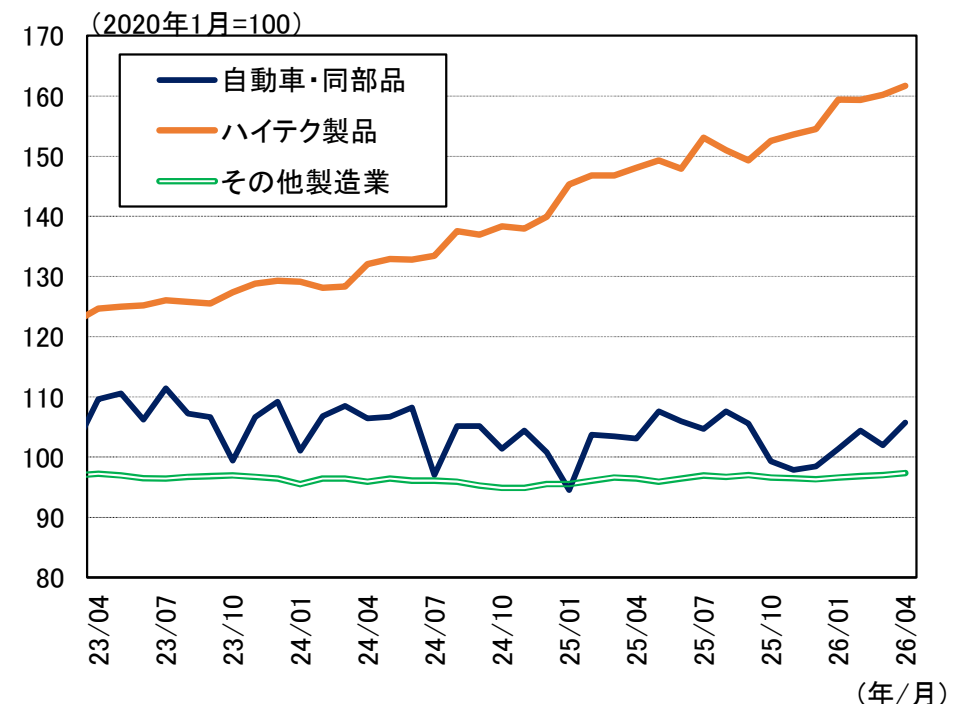
- ・ 4月の製造業生産指数は、前月比+0.6%と4か月連続で上昇。22年10月以来の高水準。
 - ー 業種別では、自動車・同部品が前月比+3.7%と2か月ぶりに上昇し全体を押し上げ。ハイテク製品は上昇傾向継続。
- ・ 5月の製造業PMIは3か月連続で上昇し、10か月連続で基準となる50超（5頁右図）。
 - ー 但し、供給制約や今後の物価高騰を見越した前倒しの在庫積み増しが指数を押し上げた可能性も。

〈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）〉



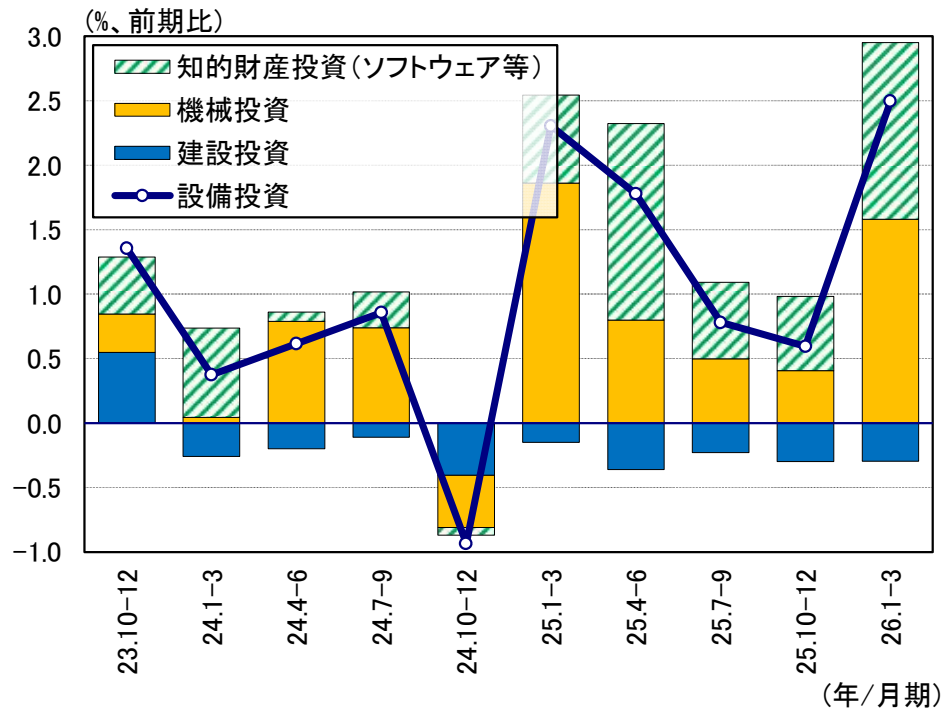
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」

米国：設備投資

■ 設備投資は、旺盛なAI需要がけん引し、増勢継続。

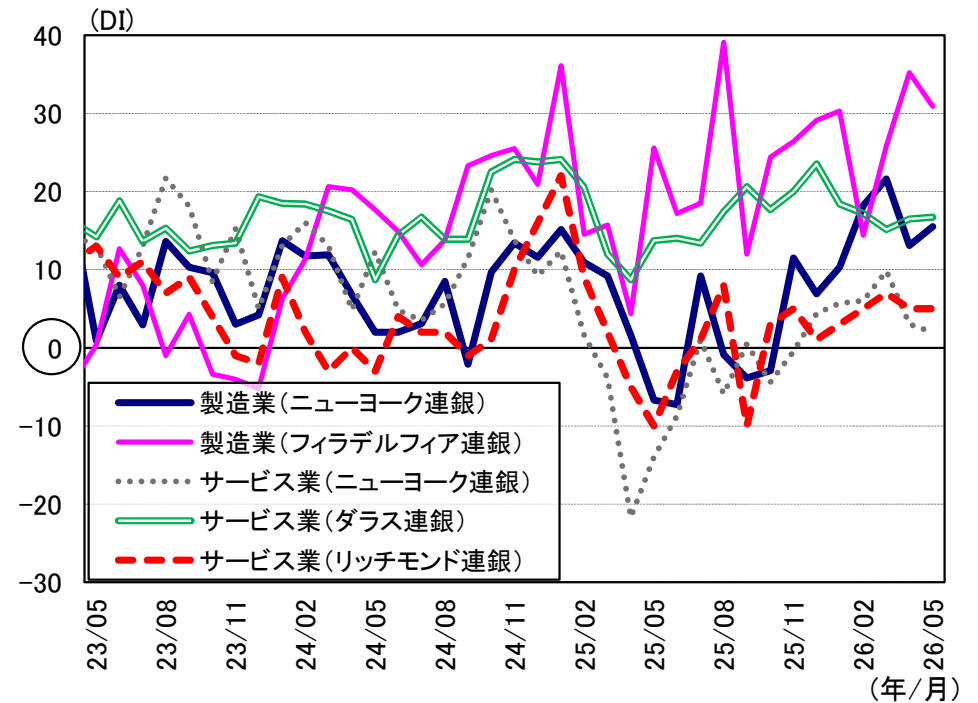
- ・ GDPにおける実質設備投資は、5四半期連続前期比増加（10-12月期前期比+0.6%→1-3月期同+2.5%）。
 - － 知的財産投資（ソフトウェア等）、機械投資は5四半期連続の増加。一方、建設投資は9四半期連続の減少。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、プラス圏で堅調推移。
 - － 但し、AI関連の過剰投資懸念があり、注視が必要。

〈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〉



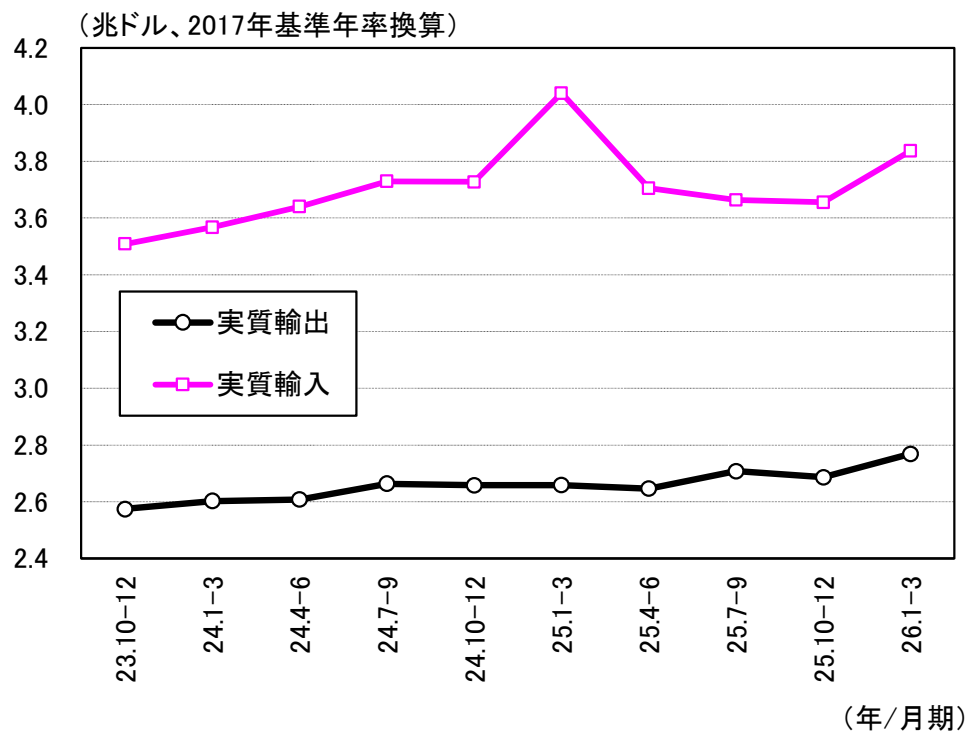
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：外需

■ 輸出入とも前期比増加。引き続きサプライチェーンの混乱等に留意。

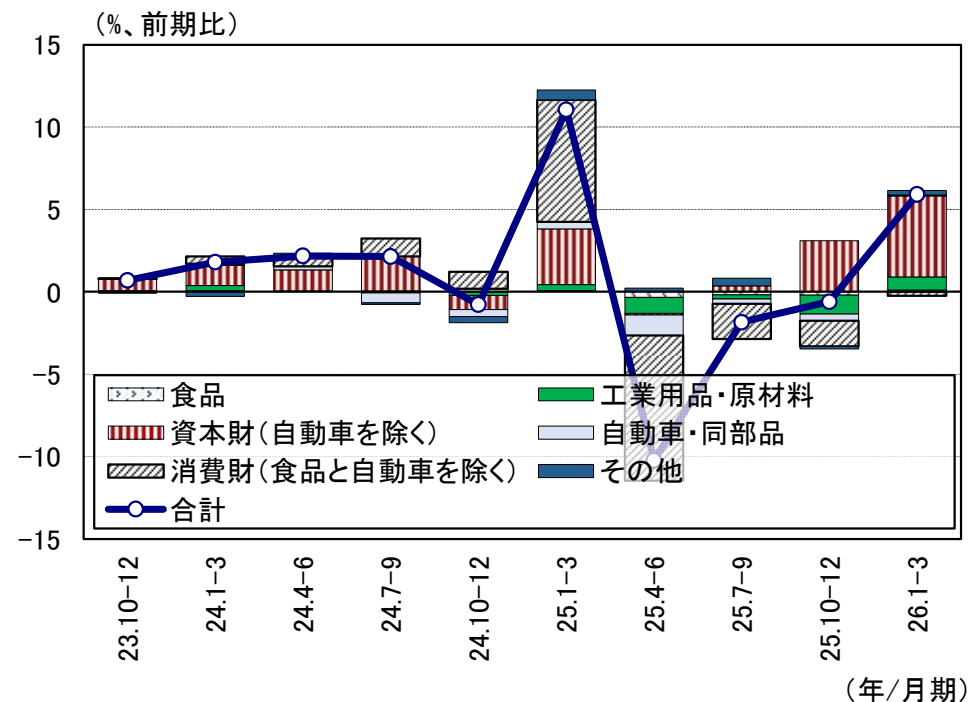
- ・ GDPにおける実質輸出は、2四半期ぶりに増加（10-12月期前期比▲0.8%→1-3月期同+3.1%）。
- ・ GDPにおける実質輸入は、4四半期ぶりに増加（10-12月期前期比▲0.2%→1-3月期同+5.0%）。
 - ー 財輸入の内訳では、旺盛なAI需要等もあり、データセンター向け機器やコンピュータ等の資本財が増加。
- ・ 貿易収支に関しては、先行き、原油・石油製品等の輸出増加が貿易赤字を縮小させる可能性。
 - ー 一方、米連邦最高裁による関税の違憲判決や在庫の一時的な積み増しは輸入の増加要因。

〈 GDP実質輸出入〉



(出所) 商務省「Gross Domestic Product」

〈 GDP実質財輸入〉



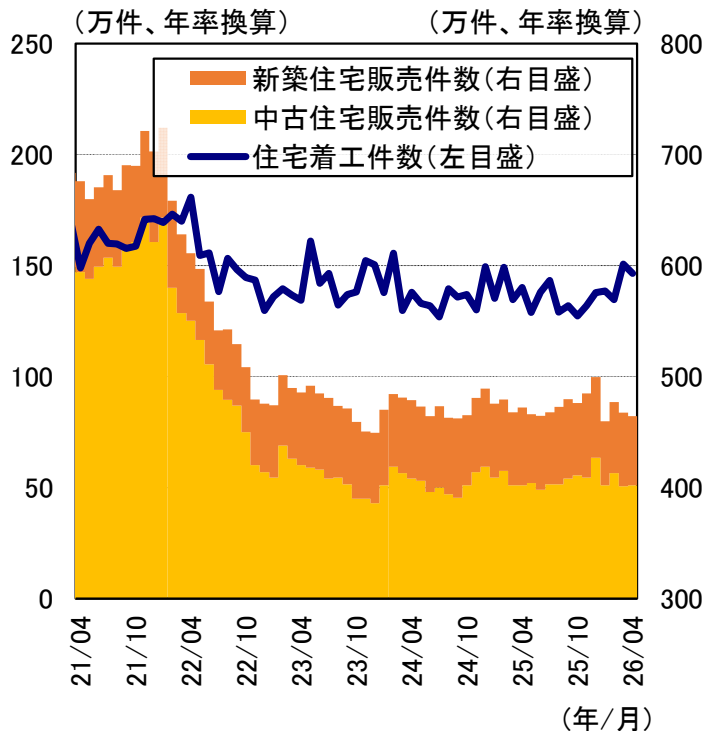
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、横ばい圏ながらも引き続き低調。

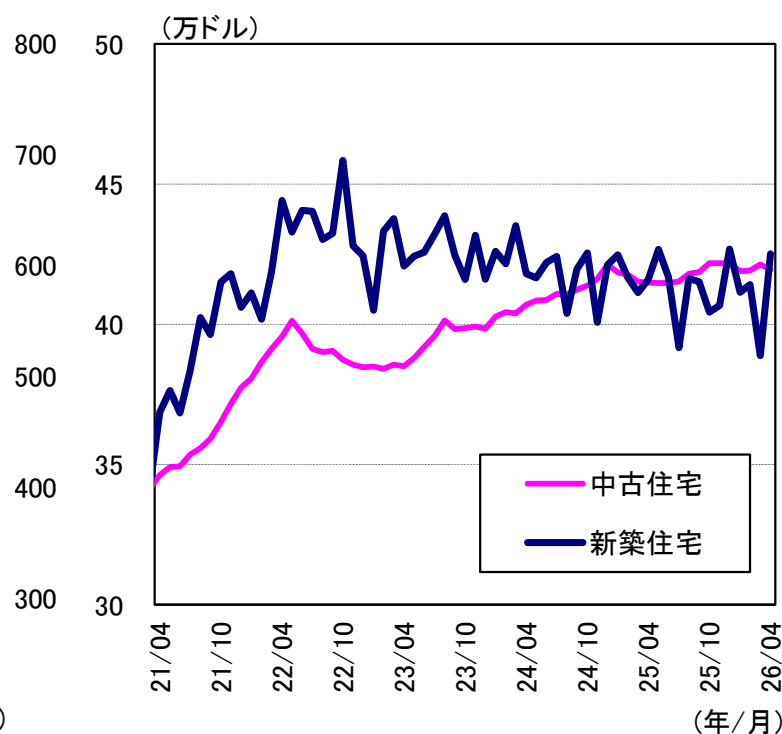
- ・ 4月の住宅着工件数は、2か月ぶりに減少。4月の中古住宅販売件数は、2か月ぶりに増加。
- － 4月の新築住宅販売件数は、住宅ローン金利の高止まりにより3か月ぶりに減少。
- ・ 住宅価格は、新築は一進一退。中古は上昇一服。
- ・ 5月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は2か月ぶりに上昇も、基準となる50割れ継続。
- － ローン金利の高止まりや建設コスト上昇の影響が継続。金融政策の不透明感もあり、反転が見込めない状況。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



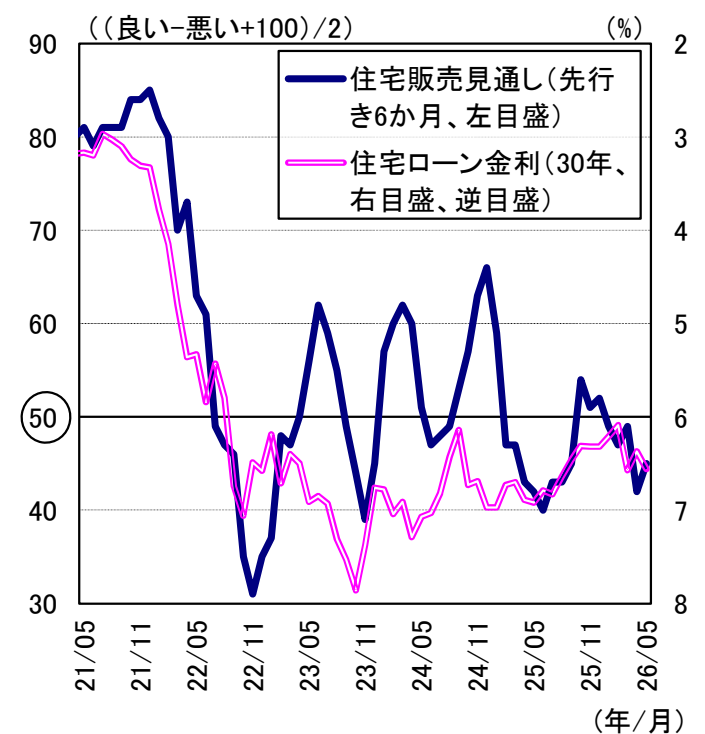
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会(NAR)「Existing-Home Sales」

〈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)〉



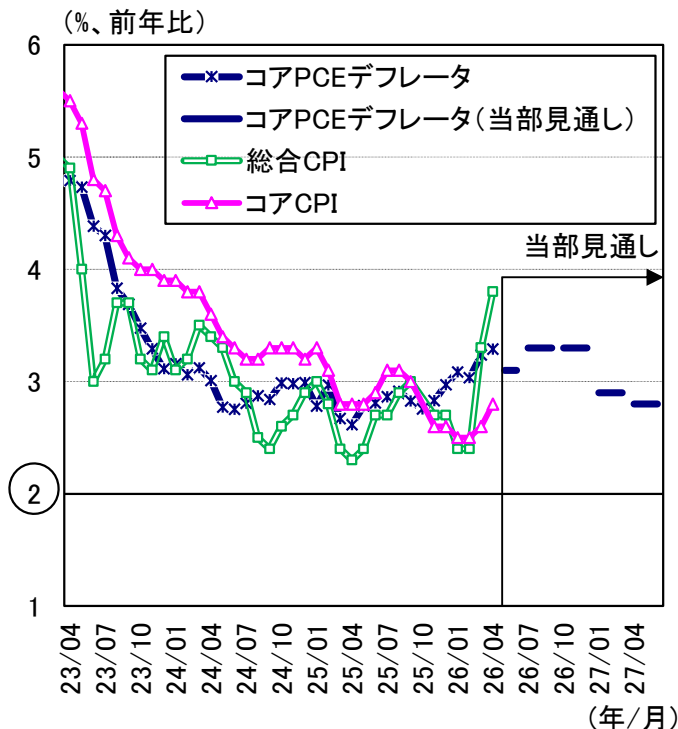
(注) 住宅ローン金利の26年5月分は22日終了週
 (出所) 全米住宅建設業者協会(NAHB)「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、抵当銀行協会(MBA)「Weekly Applications Survey」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ 中東情勢緊迫化・原油高が続く中、総合は大幅上昇もコアへの波及は今のところ限定的。

- ・ 4月の総合CPIは、エネルギーの寄与が拡大し前年比伸び率が拡大（3月前年比+3.3%→4月同+3.8%）。
 - － 但し、コアCPI（3月同+2.6%→4月同+2.8%）やコアPCEデフレーター（3月同+3.2%→4月同+3.3%）の上昇幅は限定的。
- ・ 先行きは、コアインフレに波及する見込み。
 - － コアPCEデフレーターは、前年比伸び率が26年半ば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。
 - － 原油等の価格上昇を受け、製造業の支払い価格DIは、足許急上昇。先行き、PPIがコアへ波及するリスクも。

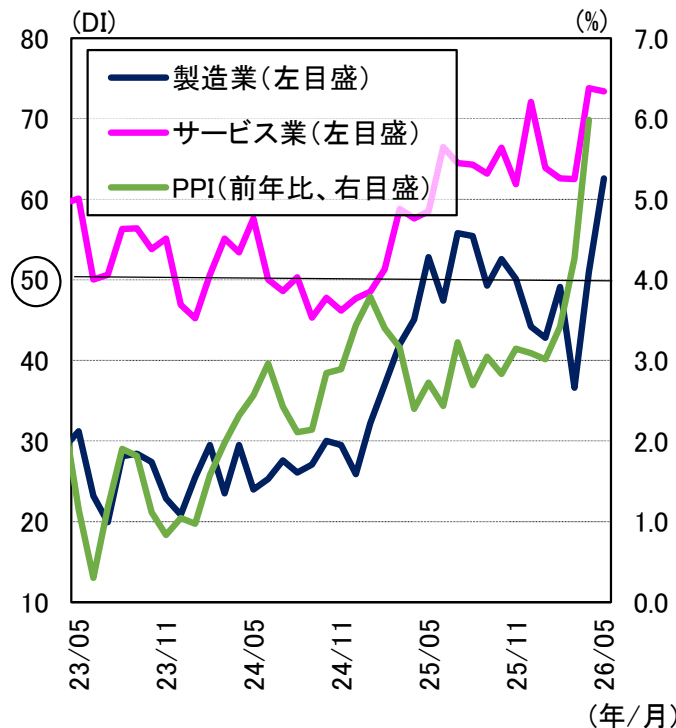
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



(注) 25年10月のCPIは、政府機関閉鎖の影響により公表無

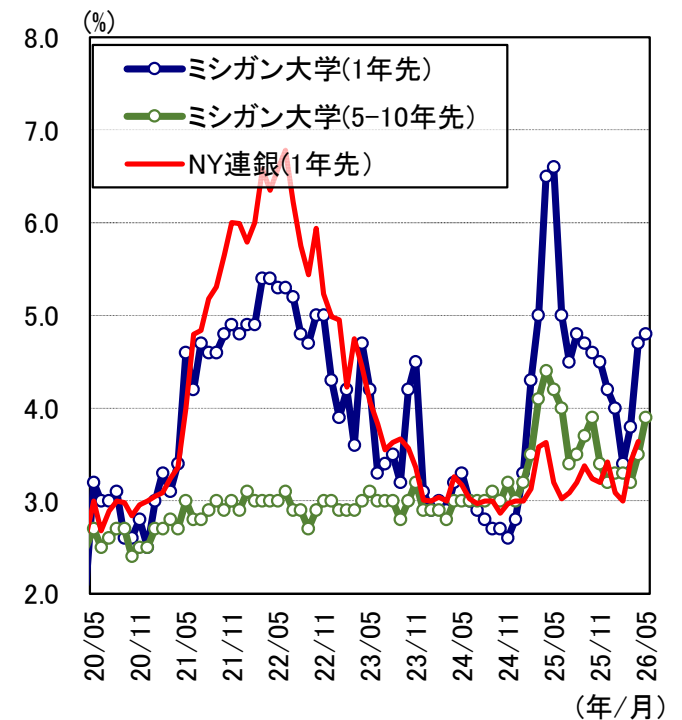
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈支払い価格関連指標〉



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

〈家計の期待インフレ率〉



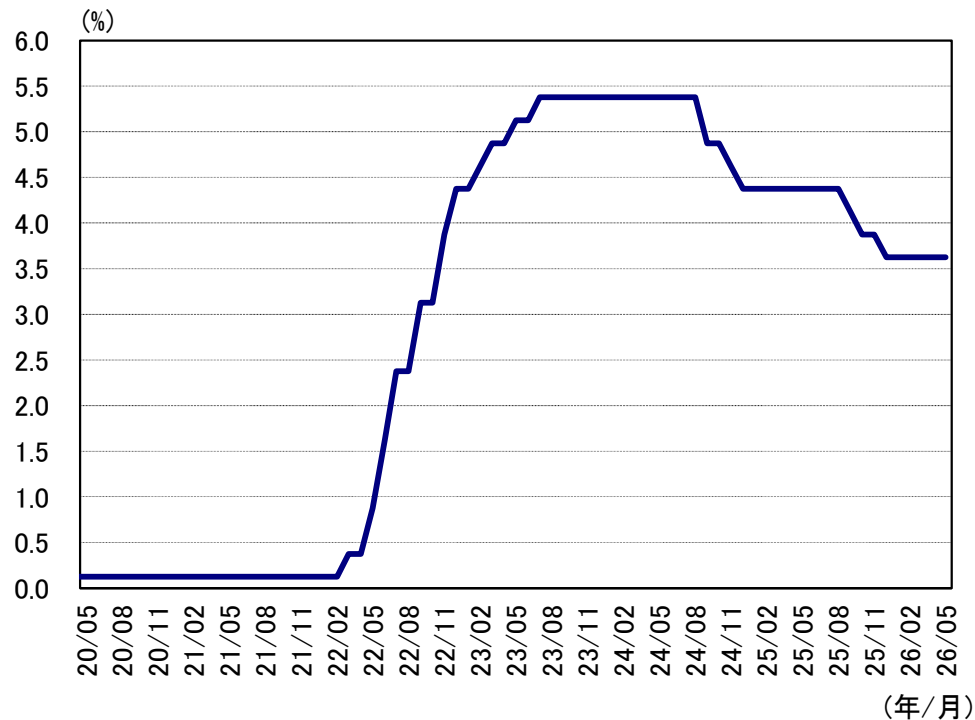
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、ニューヨーク連銀「Survey of Consumer Expectations」

米国：金融政策

■ 金融政策に関して当部では、26年内は政策金利の据え置きを想定。インフレ再燃により、金融政策の舵取りは難しい局面。

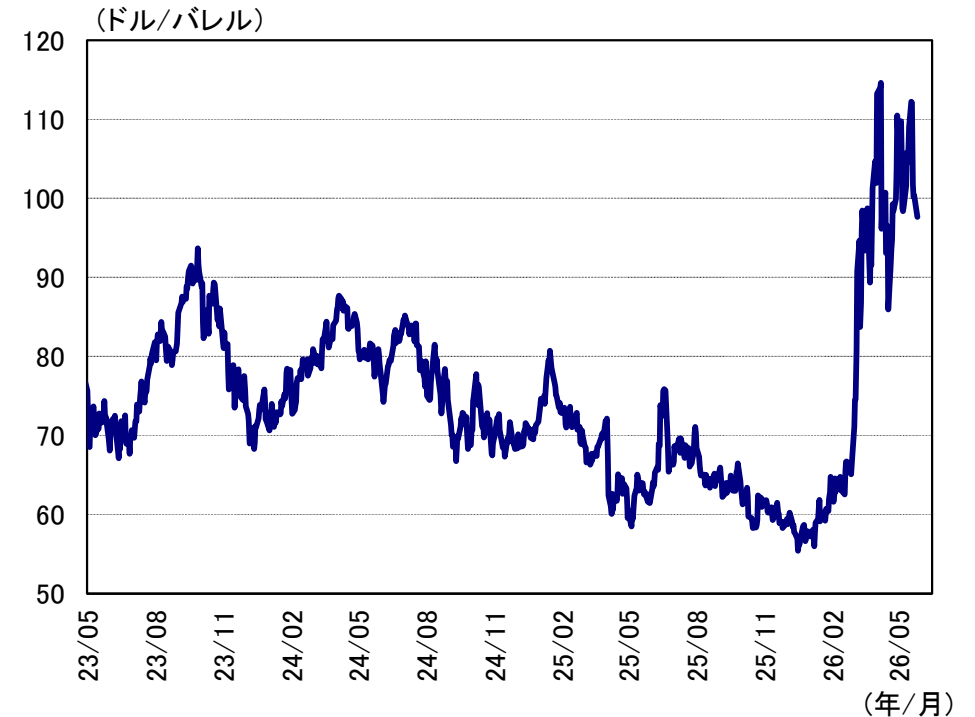
- ・ 労働市場が堅調に推移する中、FRBの利下げ姿勢は後退。
 - － ウィリアムズNY連銀総裁は、「現時点で利上げや利下げを行う理由は見当たらない」と発言（5月14日）。
 - － またトランプ大統領は、FRBに早期利下げを求めない考えに転換（5月18日）。
- ・ 4月FOMCの議事要旨では、現行政策が想定より長期化する可能性を指摘。
 - － 大多数の参加者は、インフレ率が目標の2%に戻るまでに、想定以上に時間を要するリスクの高まりに言及。

〈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

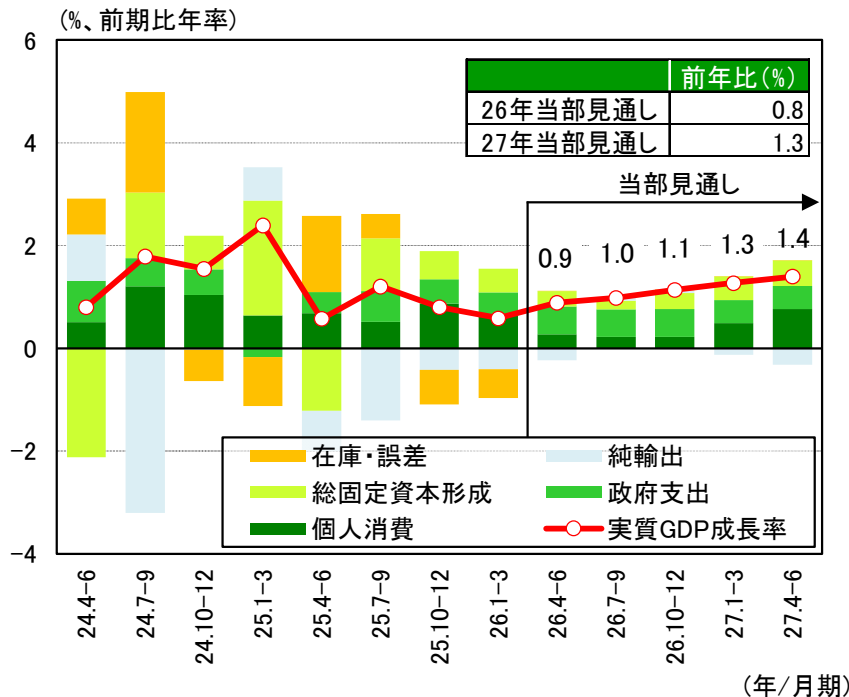
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、潜在成長率をやや下回る成長。個人消費、設備投資が年後半にかけて減速も、防衛関連・物価高対策等の政府支出が下支え。

【前月見通しからの変更点】

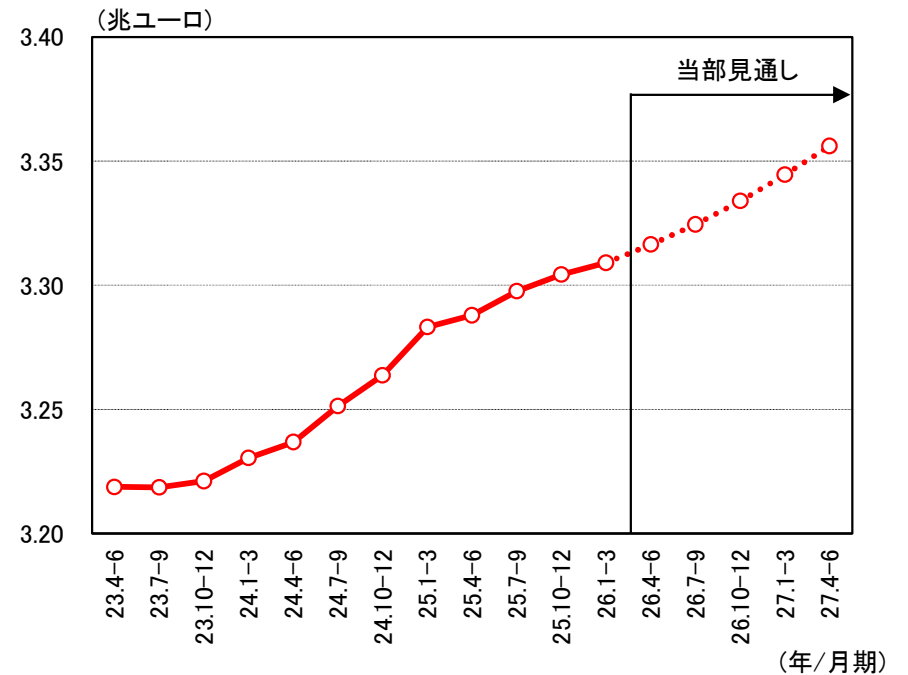
足許のエネルギー価格の高止まりを受けて、26年4-6月期を中心に個人消費、設備投資を下方修正。物価高対策等の政府支援を見込み、26年後半の政府支出を上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(注) 26年1-3月期の内訳は、ゆうちょ銀行調査部見通し
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



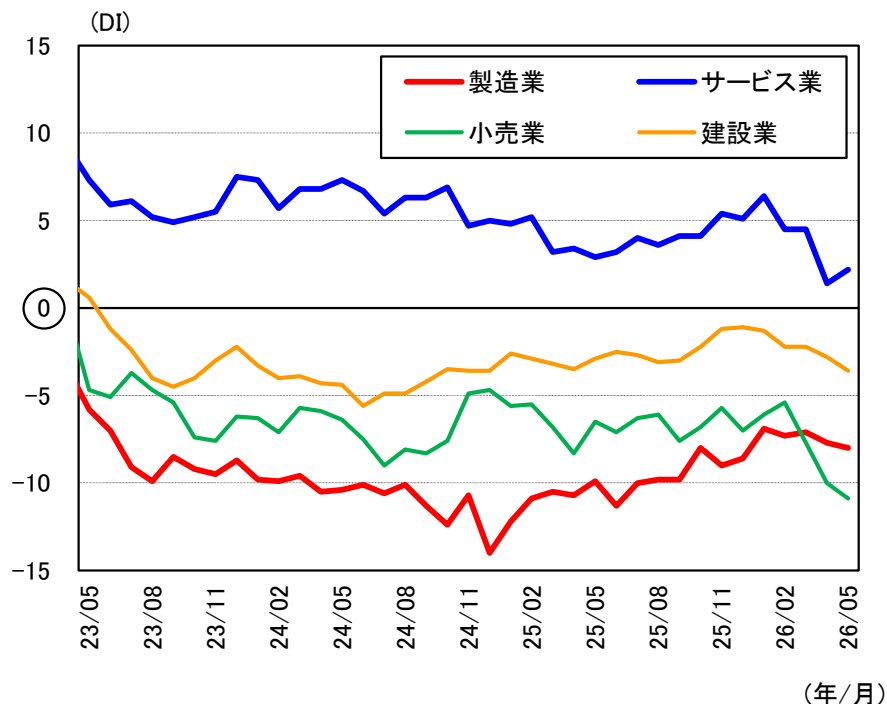
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、生産は持ち直しつつあるものの、個人消費に減速感。

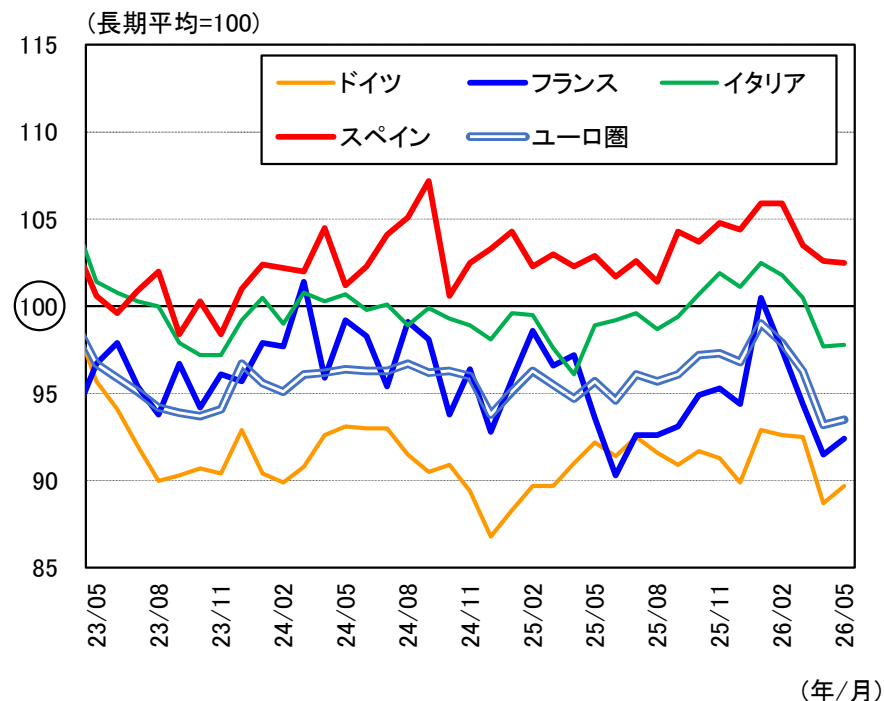
- ・ 3月のユーロ圏鉱工業生産指数は、2か月連続で前月比上昇（18頁左図）。
- ・ 一方、3月のユーロ圏実質小売売上高は、3か月連続で前月比減少（17頁左図）。
- ・ 5月の企業景況感は、サービス業は上昇も、その他はマイナス幅を拡大。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、下げ止まり。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈経済信頼感〉

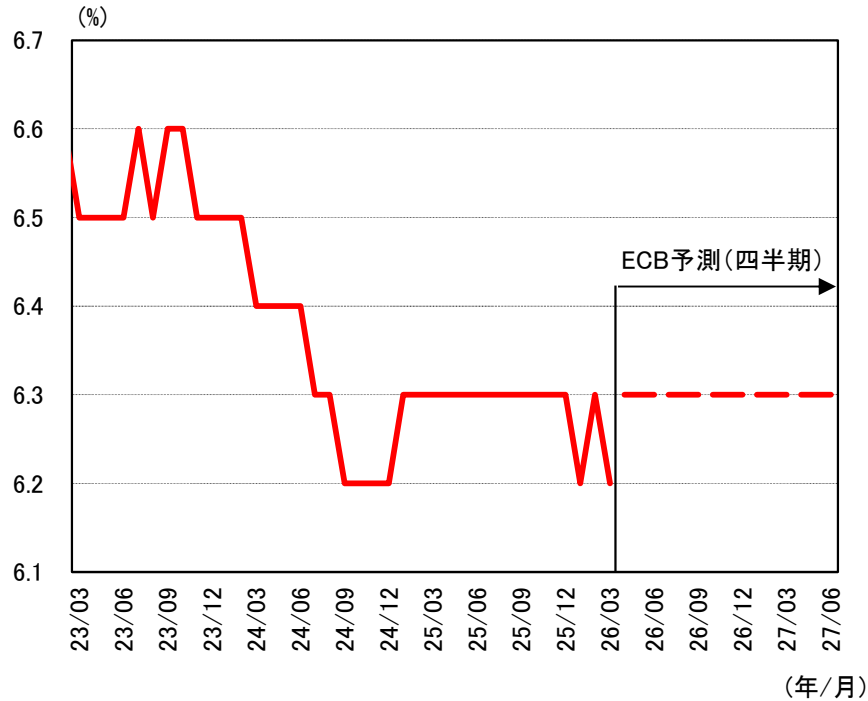


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：雇用動向

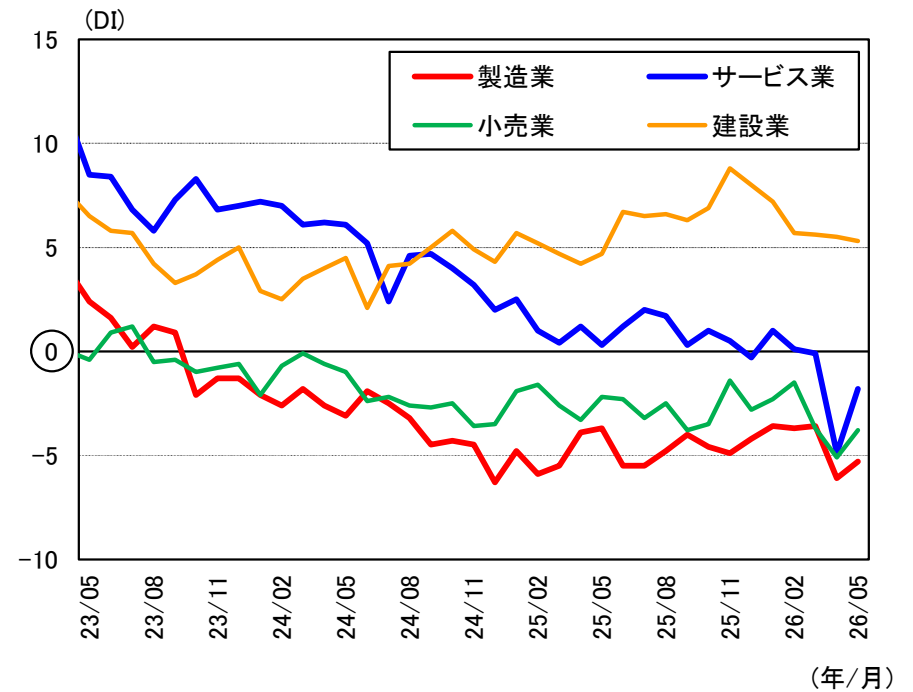
- 雇用環境は、現状良好ながら、先行き軟化の可能性も。
 - ・ 3月の失業率は、前月比低下し6.2%と過去最低水準。
 - － ECBは、27年半ばにかけて現状程度の良い水準継続を予測（3月時点）。
 - ・ 雇用見通しは、持ち直しも中東情勢緊迫化以前の水準には未達。
 - － サービス業は、マイナス圏も他業種比大きく改善。

〈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）〉



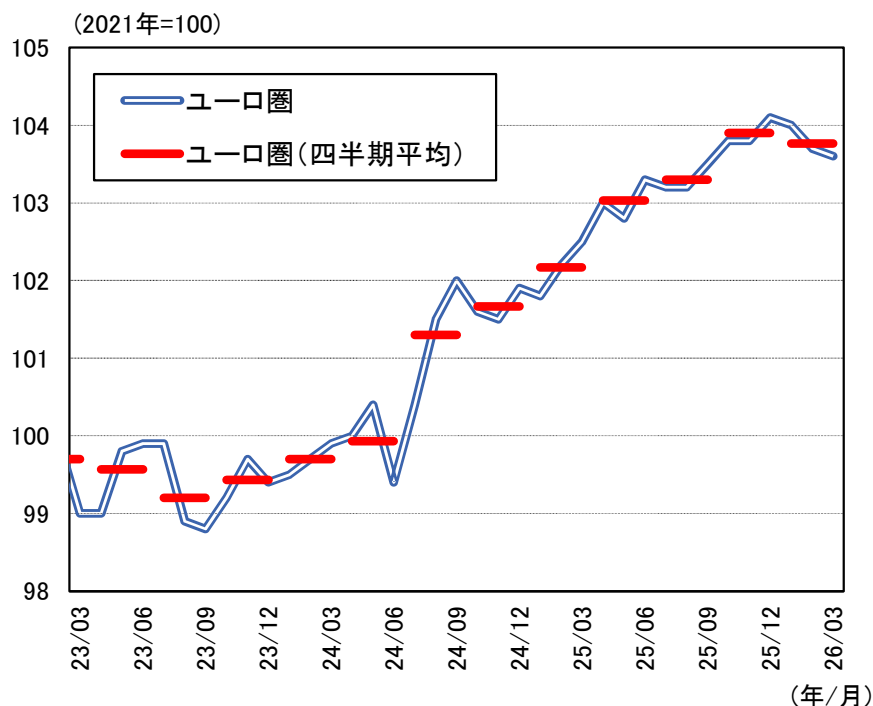
(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、減速傾向。先行き、インフレによりさらなる下押し圧力。

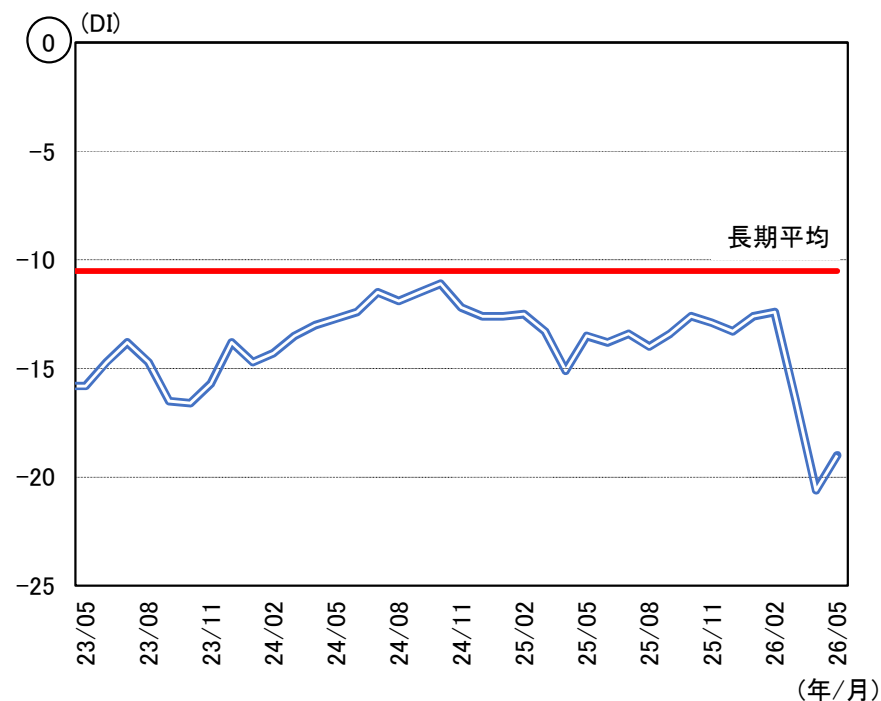
- ・ 3月のユーロ圏実質小売上高は、3か月連続で減少。1-3月期平均では、10-12月期平均をやや下回る水準。
- ・ 5月のユーロ圏消費者信頼感指数は、下げ止まりも、大幅なマイナス圏継続。
- ・ インフレ再燃を受け（21頁左図）、個人消費は一段と減速する見通し（14頁左図）。

〈ユーロ圏 実質小売上高〉



(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〉



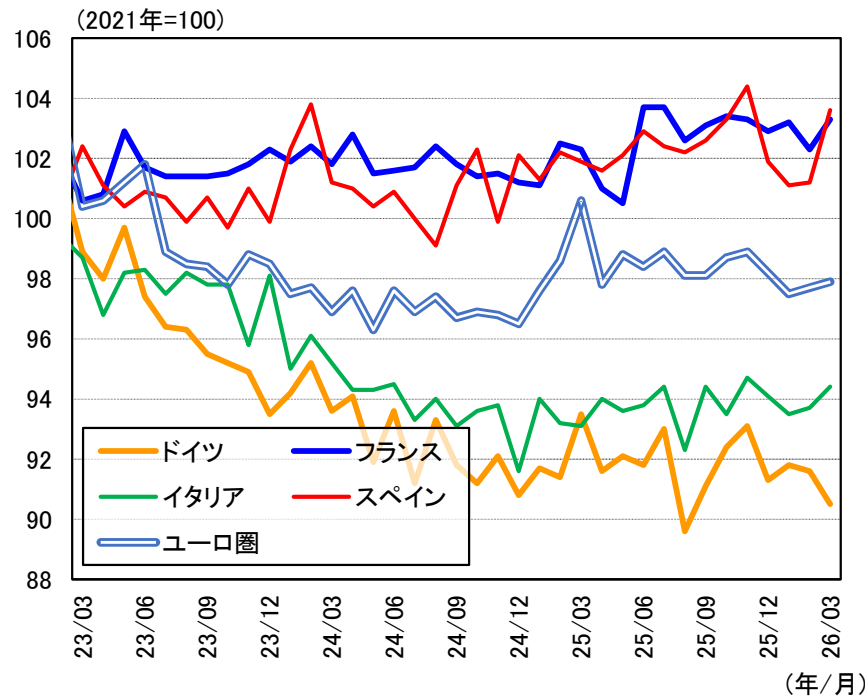
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、持ち直し傾向も、中東情勢緊迫化等により先行き不透明感。

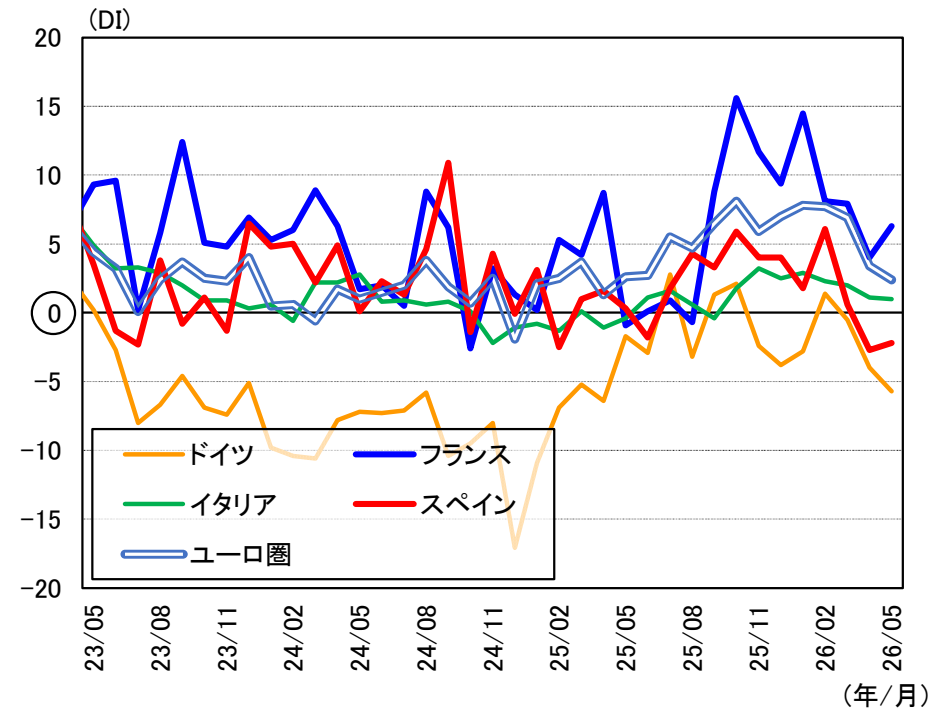
- ・ 3月のユーロ圏鉱工業生産指数は、2か月連続で前月比上昇。
 - － 主力の製造業は、2か月連続で上昇。
 - － 但し、ドイツは2か月連続で低下。現時点で、財政拡張を受けた政策効果は限定的。
- ・ 5月のユーロ圏製造業の生産見通しは、3か月連続で低下もプラス圏を維持。
 - － 主要国は、ドイツがマイナス幅を拡大。フランス、スペインは下げ止まり。

〈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）〉

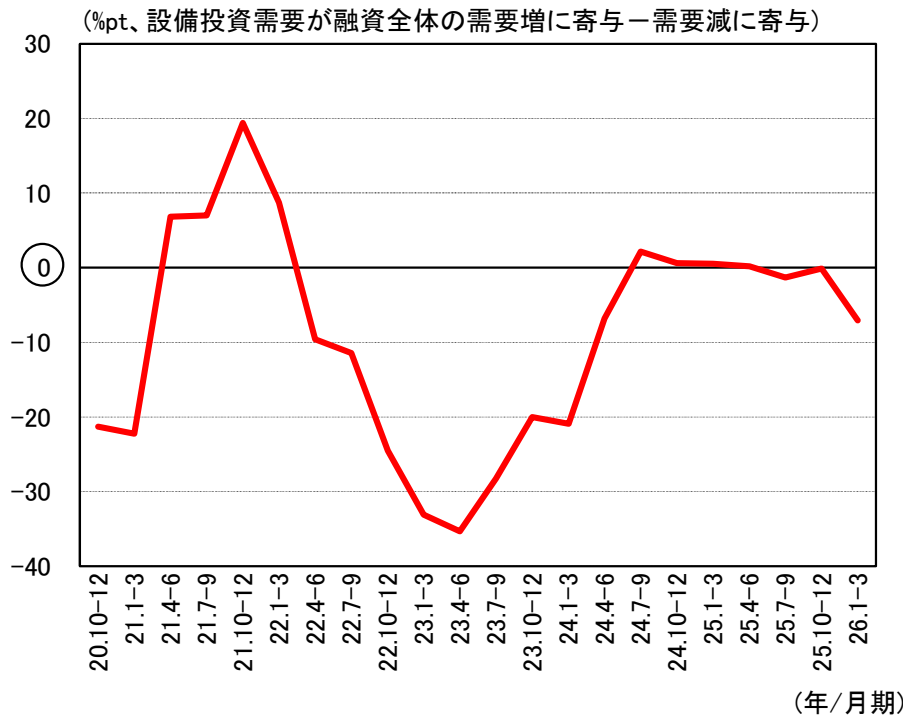


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

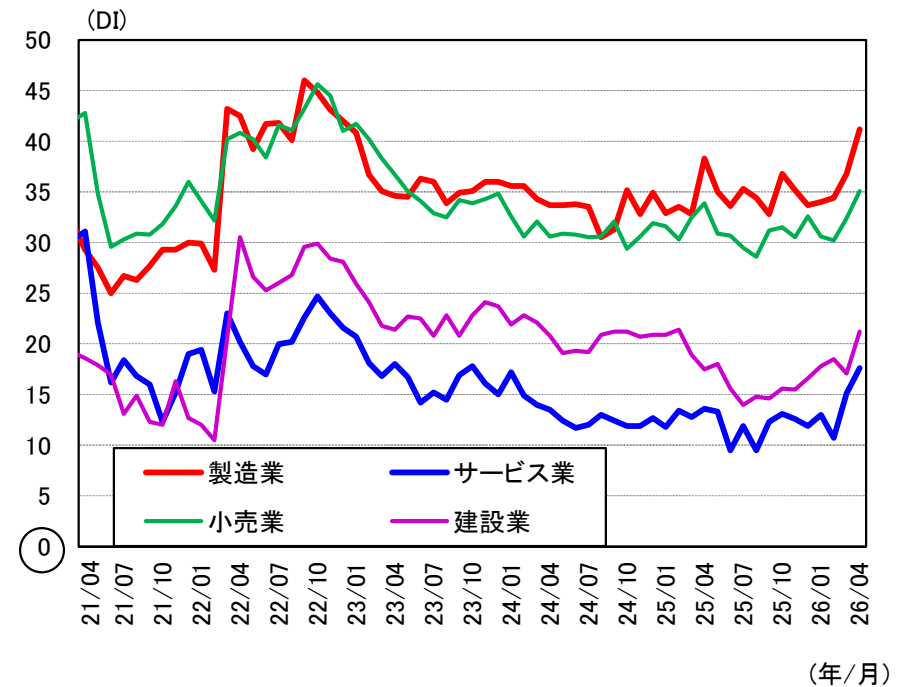
- 設備投資は、中東情勢緊迫化等による不透明感の高まりから、減速する見込み。
 - ・ 4月公表の銀行貸出調査では、1-3月期の設備投資向け融資需要の減少を示唆。
 - ・ 中東情勢緊迫化により、企業のビジネス環境への不透明感は増大。今後、企業が設備投資を見合わせる可能性。
 - － ECBの利上げ観測が、今後の投資判断に影響する可能性も。
 - － 但し、財政支出拡大やAI関連投資が、下支え要因となる見込み。

〈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 経済不確実性指標〉



(注1) 将来のビジネス環境の予見可能性について調査

(注2) 原数値

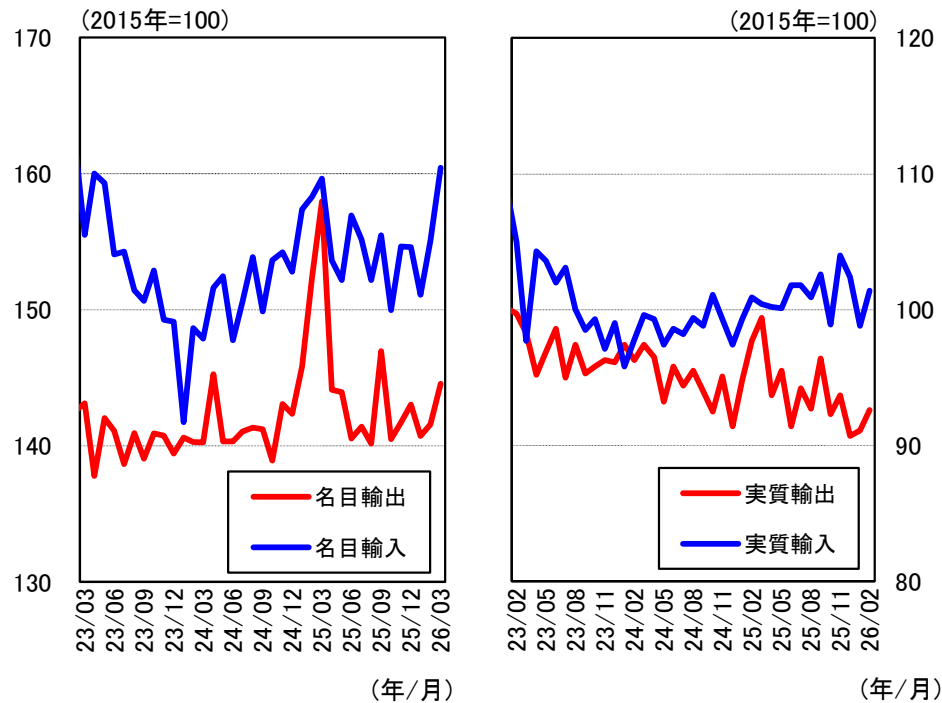
(出所) ECB「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、持ち直しの兆し。地政学リスクの高まり等、先行きには不透明感。

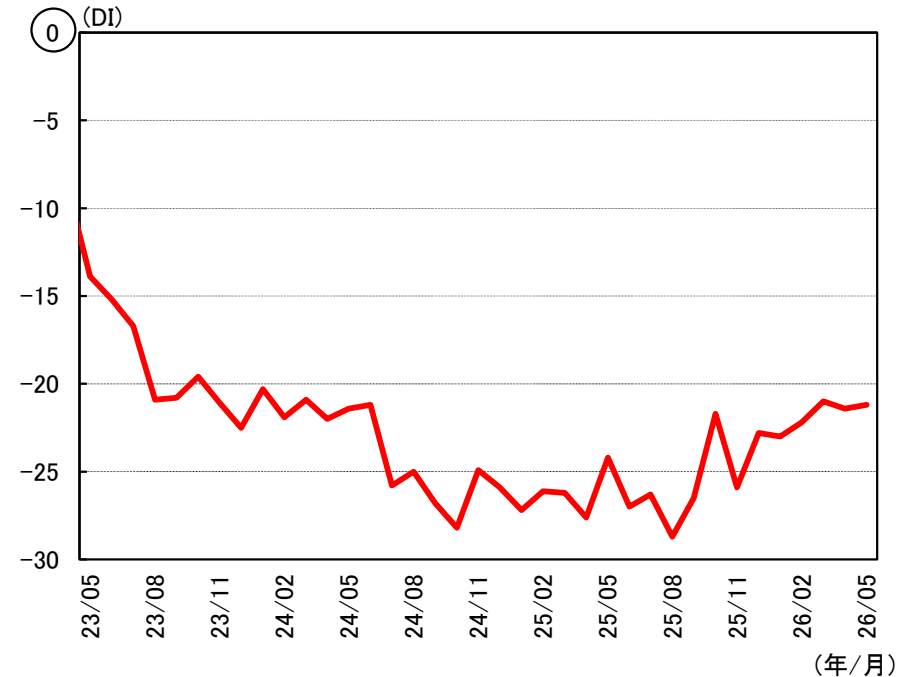
- ・ 名目輸出（3月）は、2か月連続で増加。
 - － 実質輸出（2月）は、2か月連続で増加。
- ・ 名目輸入（3月）は、2か月連続で増加。
 - － 実質輸入（2月）は、3か月ぶりに増加。横ばい圏での推移継続。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、改善ペースが鈍化。

〈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〉

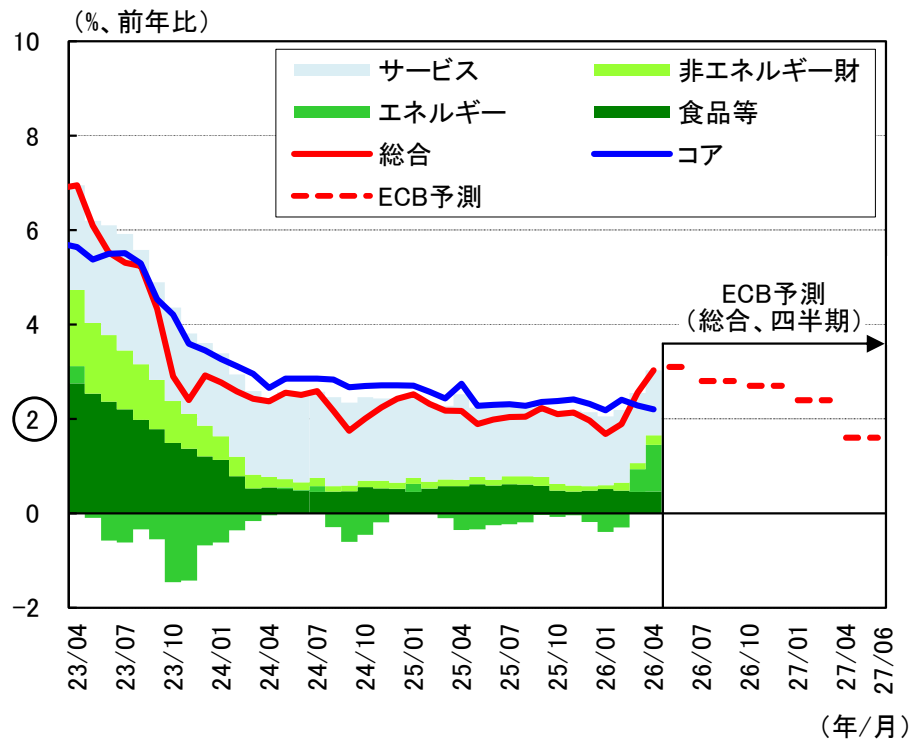


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

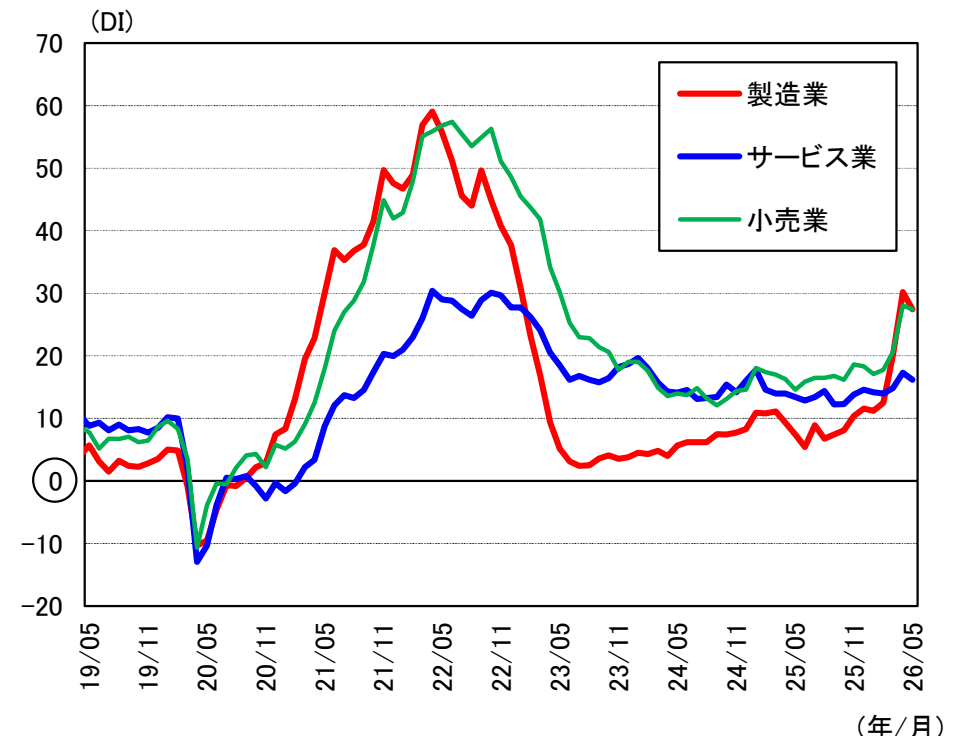
- 総合CPIは伸び率拡大が継続する一方、コアCPIは物価目標に沿った水準で安定。
 - ・ 4月は、総合CPIが前年比+3.0%と伸び率拡大が継続、コアCPIは同+2.2%に伸び率縮小。
 - － エネルギーのプラス寄与が大幅に拡大。非エネルギー財のプラス寄与は拡大も、サービスのプラス寄与は縮小。
- 総合CPIは、前年比伸び率急拡大の後、27年半ばにかけて徐々に鈍化する見通し（ECB予測）。
 - ・ 但し、エネルギー価格が高止まりすれば、インフレ上振れリスクも。
 - － ラガルドECB総裁は、6月のECB理事会におけるインフレ予測の引き上げを示唆（5月24日）。

〈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）〉

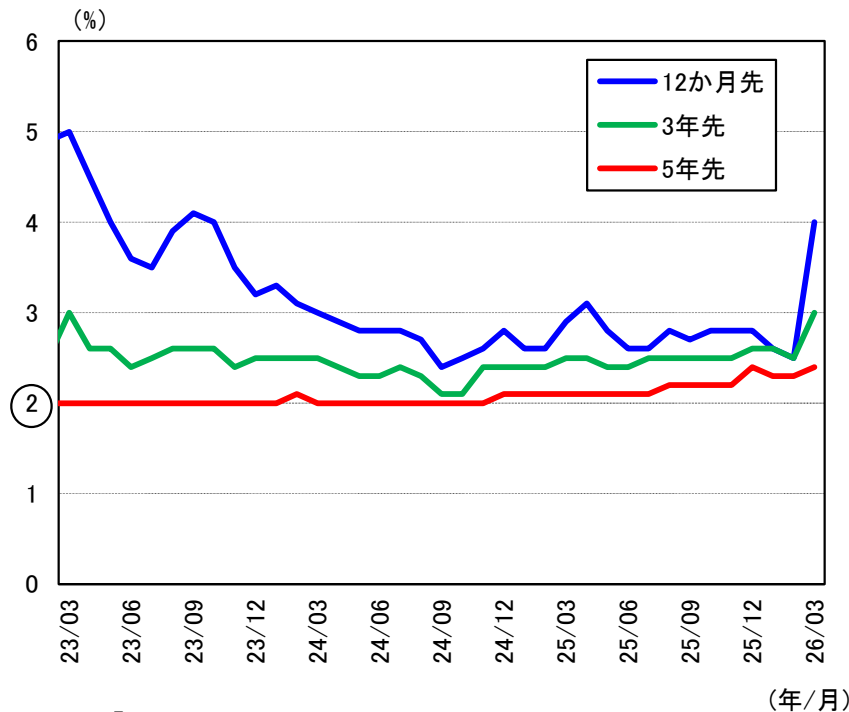


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

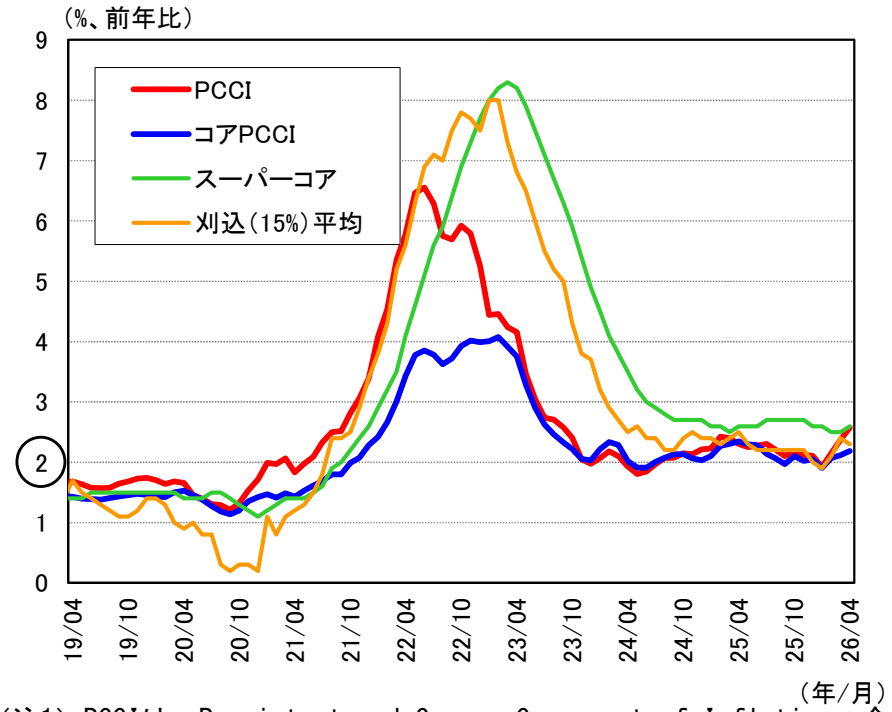
- 金融政策に関して当部では、インフレ再燃を受け、ECBが6月に利上げを実施すると想定。
 - ・ ラガルドECB総裁は、6月には意思決定を行うための重要な情報が集まると言及（4月30日）。また、インフレ予測の引き上げを示唆（5月24日）。
 - ・ 但し、消費者の長期の期待インフレ率や基調的なインフレ率の上昇幅は限定的で、利上げにはデータが不十分と判断する可能性も。
- 先行き、防衛関連や物価高対策等の財政支出拡大が景気を下支え。
 - ・ インフレ再燃下、財政支出の拡大を受けた需要増が、利上げを後押しする可能性も。

〈ユーロ圏 消費者の期待インフレ率（中央値）〉



(出所) ECB「Consumer Expectations Survey」

〈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」

中国：景気の現状と先行き

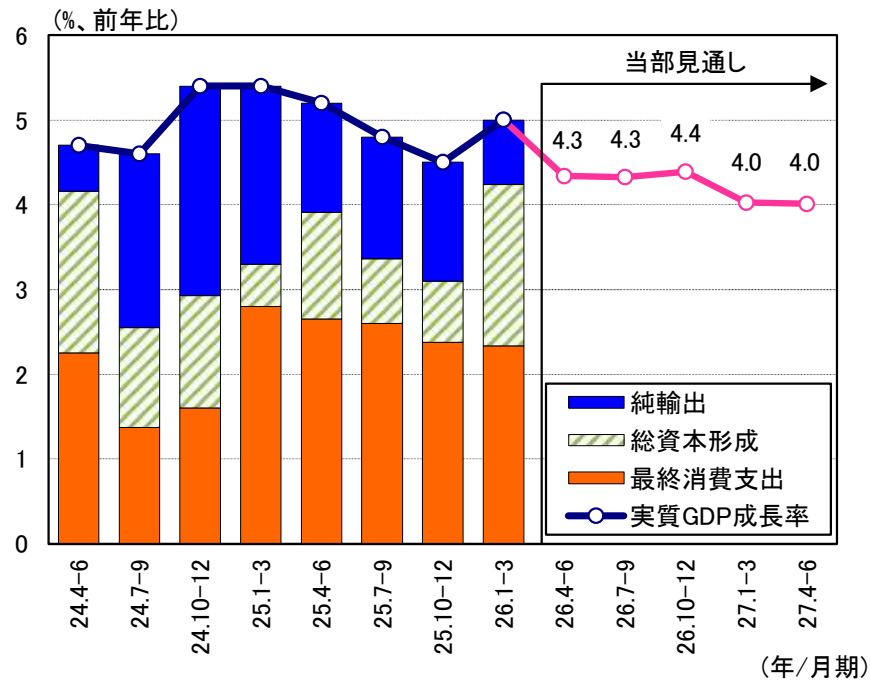
【景気見通しシナリオ】

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。

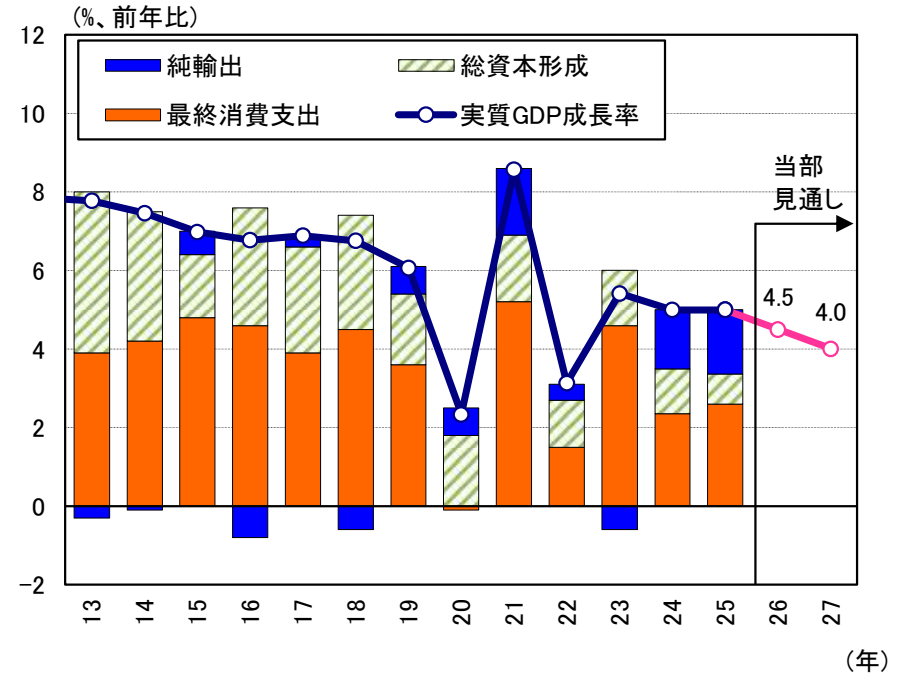
【前月見通しからの変更点】

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、全体としては変更なし。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



〈実質GDP成長率（暦年）〉



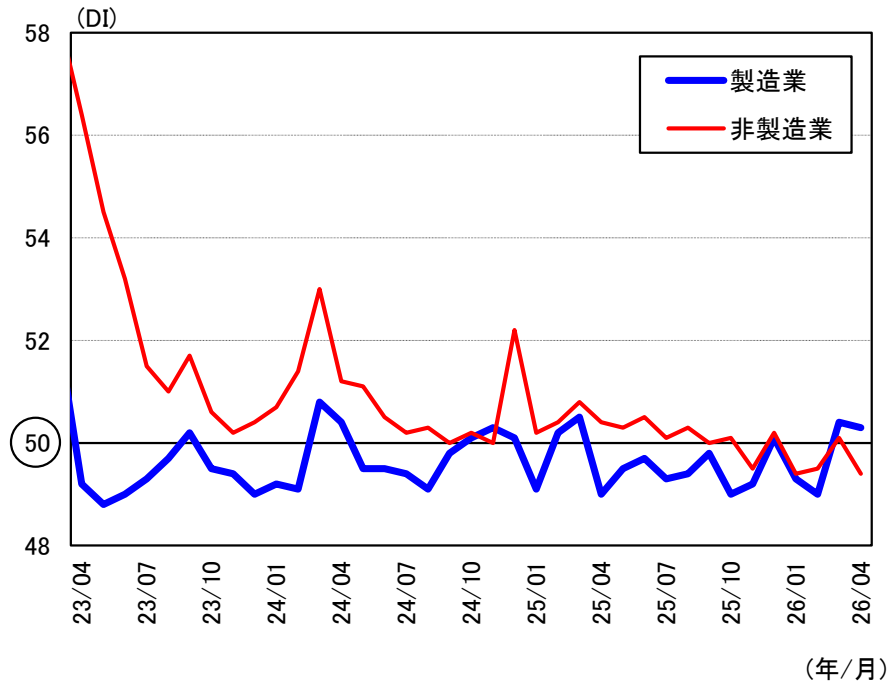
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

(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

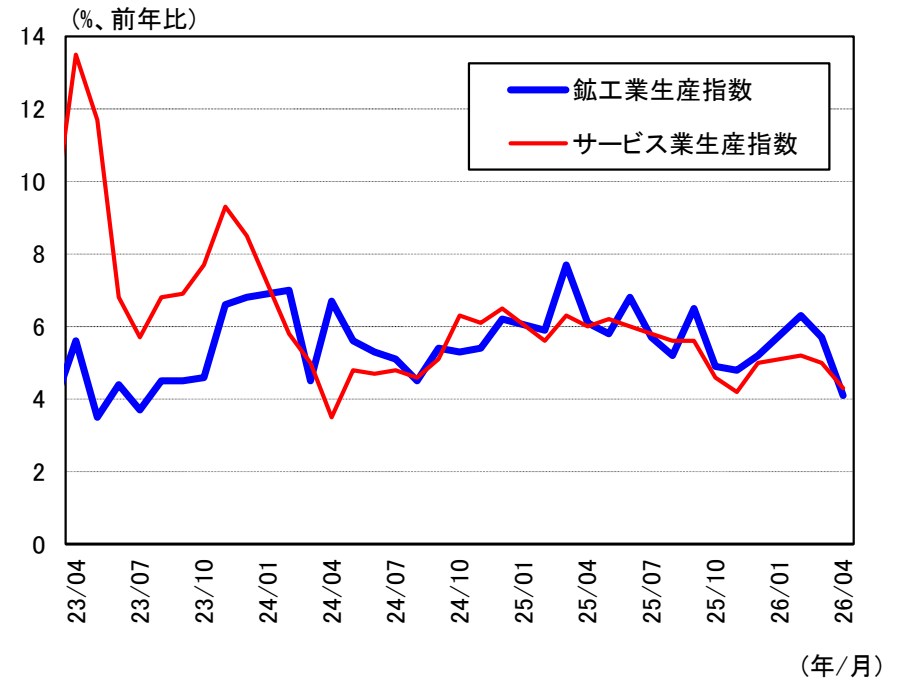
- 景気は、個人消費と投資の内需が力強さを欠く中、輸出が下支え。
 - ・ 4月のPMIは、製造業、非製造業とも低下。非製造業は、基準となる50割れに。
 - ・ 4月の鉱工業生産指数とサービス業生産指数は、ともに前年比伸び率が鈍化。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈鉱工業生産指数とサービス業生産指数〉



(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」「服务业生产指数」

中国：生産動向

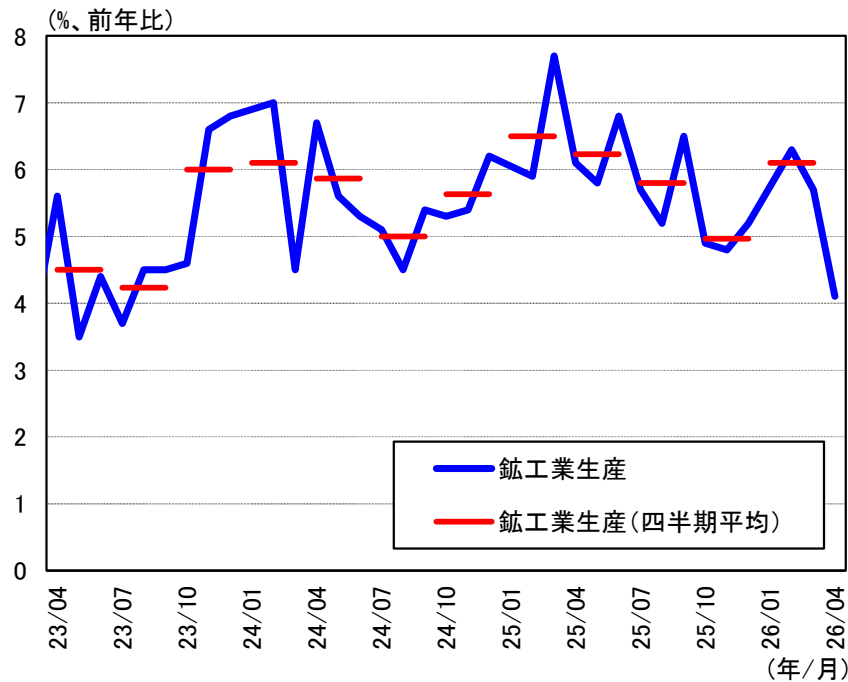
■ 生産は、26年入り後持ち直したものの再び鈍化。

- ・ 4月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率鈍化（3月前年比+5.7%→4月同+4.1%）。
 - － 自動車製造業は持ち直している一方、医薬品製造業や電気機器製造業が鈍化。

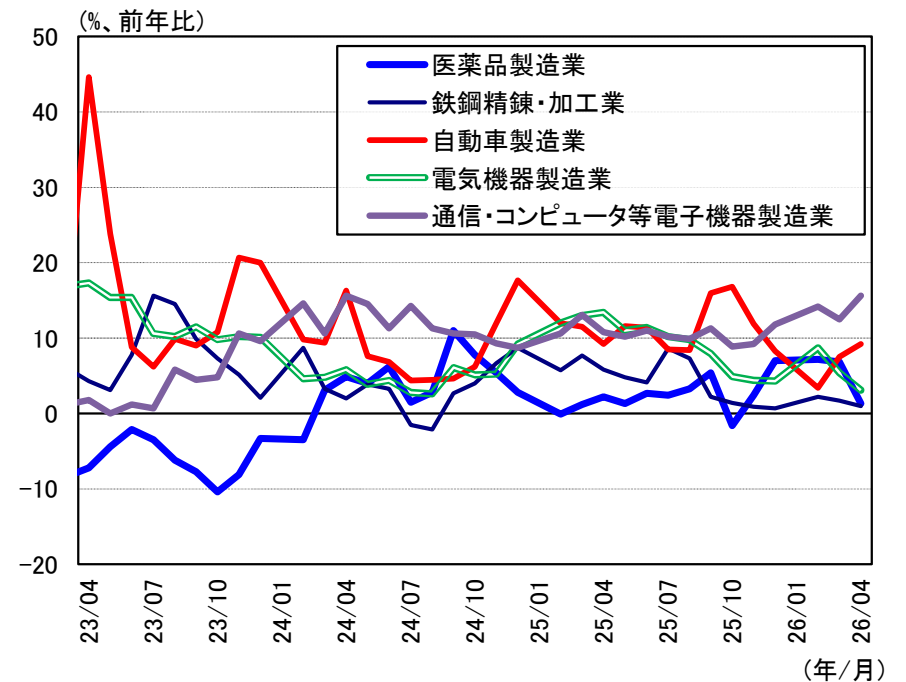
■ 政策支援による内需喚起が期待されるものの、先行きには不透明感。

- ・ 4月の製造業のPMI新規受注は2か月ぶりに低下したものの、50超を維持（3月51.6→4月50.6）。
- ・ 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〉



〈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「工业增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

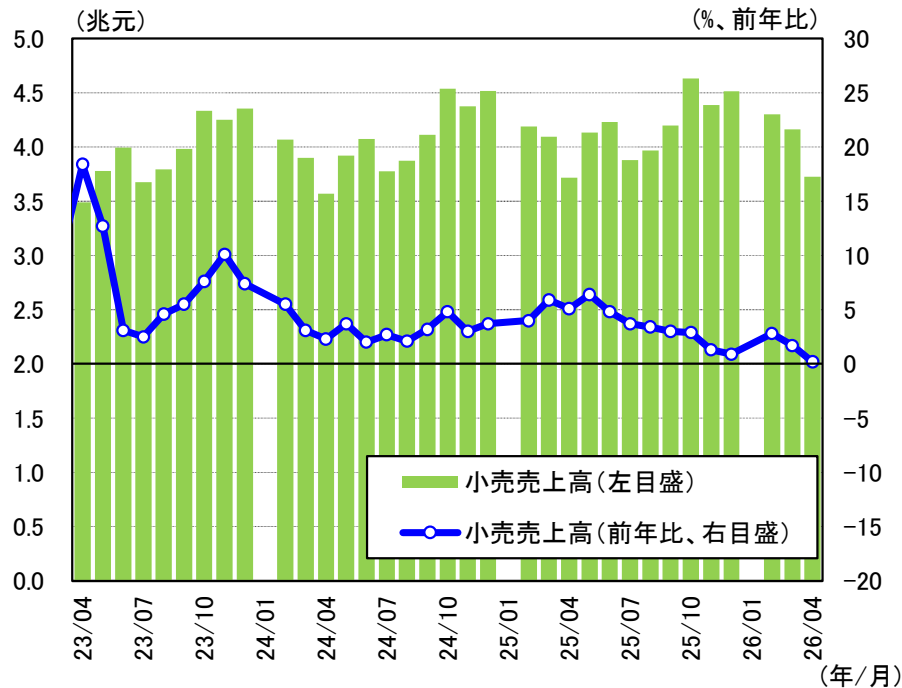
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「工业增加值」

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。

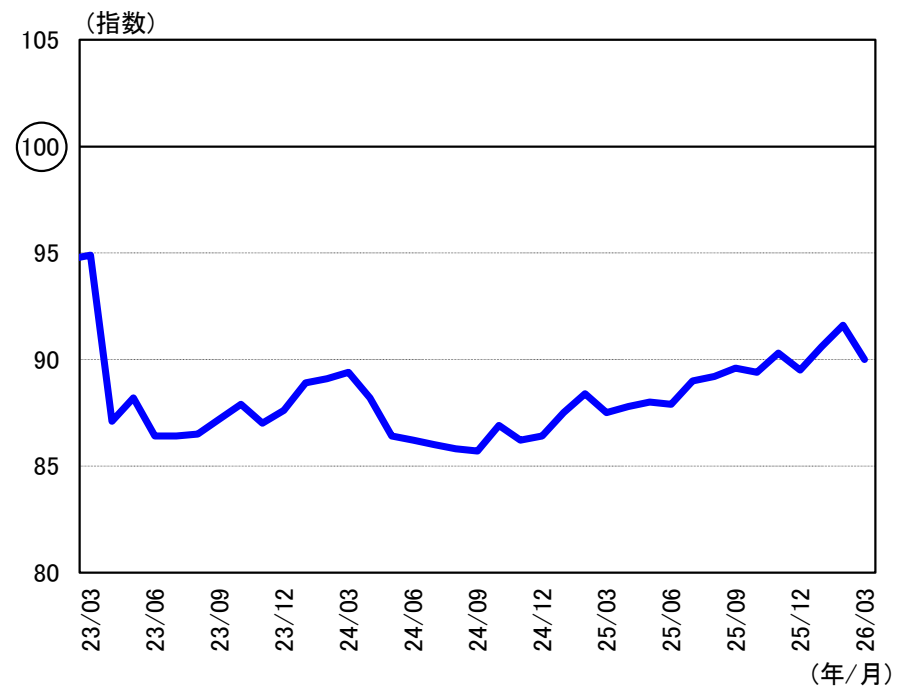
- ・ 4月の小売売上高は、前年比伸び率がゼロ近傍に鈍化（3月前年比+1.7%→4月同+0.2%）。
 - － 24年以降、低調が長期化。
- ・ 景気や雇用環境の悪化懸念が続く中、消費の先行きは不透明。
 - － 消費者信頼感指数は緩やかな持ち直し傾向ながらも、3月は3か月ぶりに低下。基準となる100を下回る水準が継続。

〈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〉



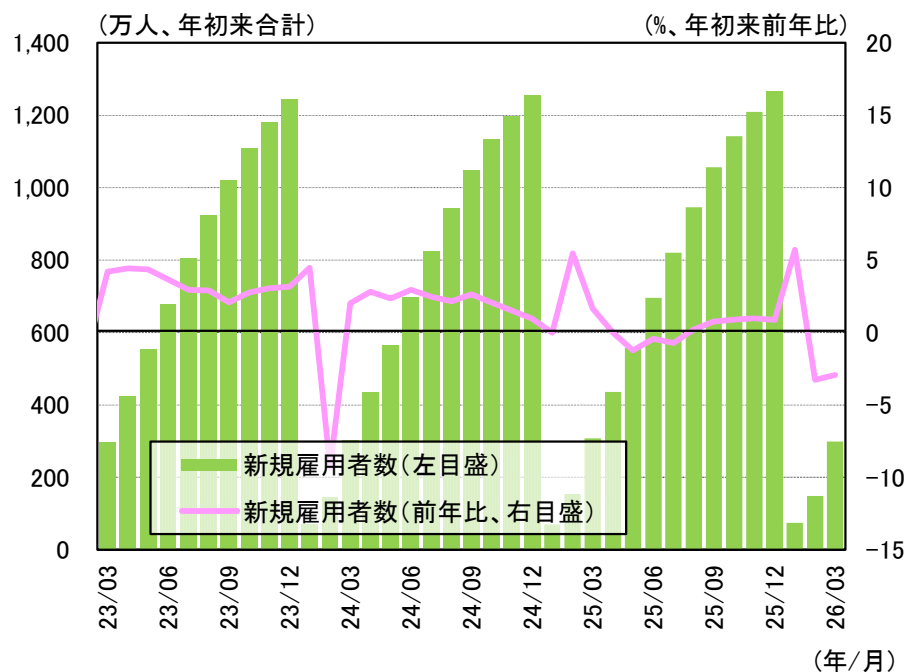
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

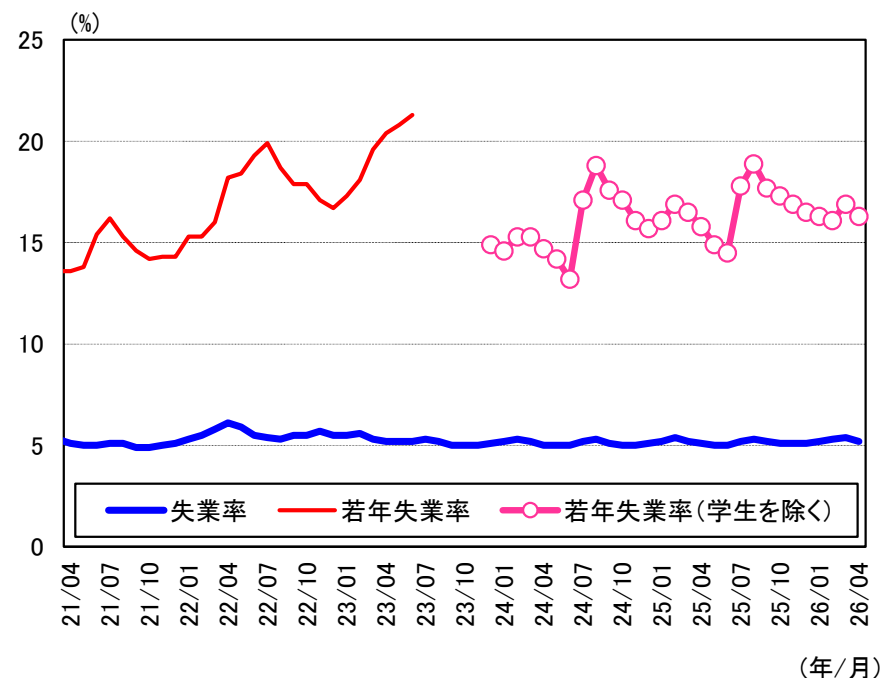
■ 雇用環境は、若年層等を中心に厳しい状況が長期化している模様。

- ・ 3月の都市部の新規雇用者数は、2か月連続で年初来前年比マイナス。
- ・ 4月の失業率は5.2%と、2か月連続で前年同月比上昇。政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - － 若年失業率（学生を除く）は、2か月連続で前年同月比悪化。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。
 - － 内需の影響を受けやすい非製造業において低迷が顕著。

〈都市部の新規雇用者数〉



〈失業率〉



(出所) 人力資源社会保障部「城镇新增就业人数」よりゆうちょ銀行調査部作成

(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

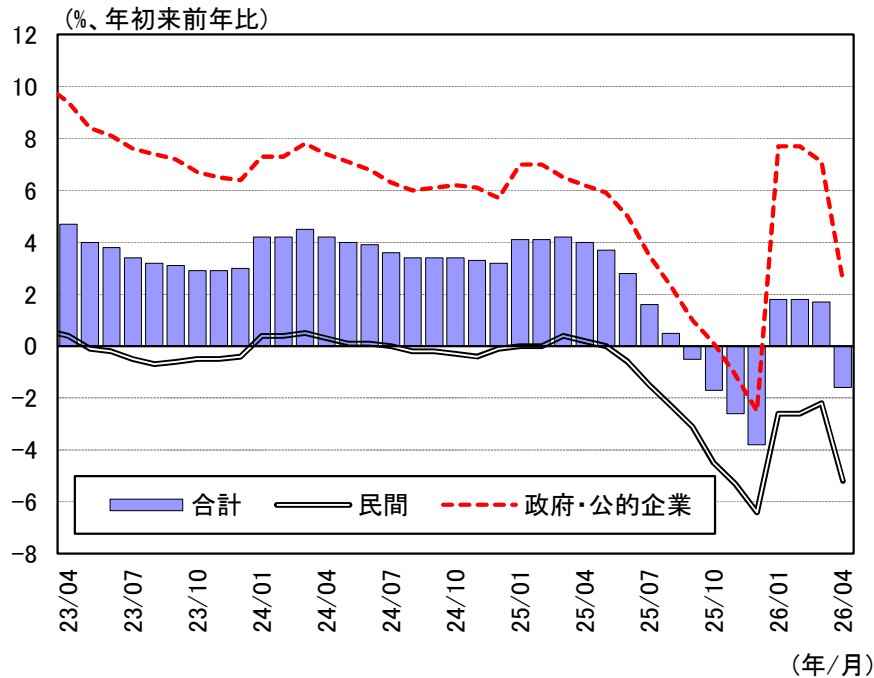
(出所) 国家統計局「調査失業率」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、急減速。

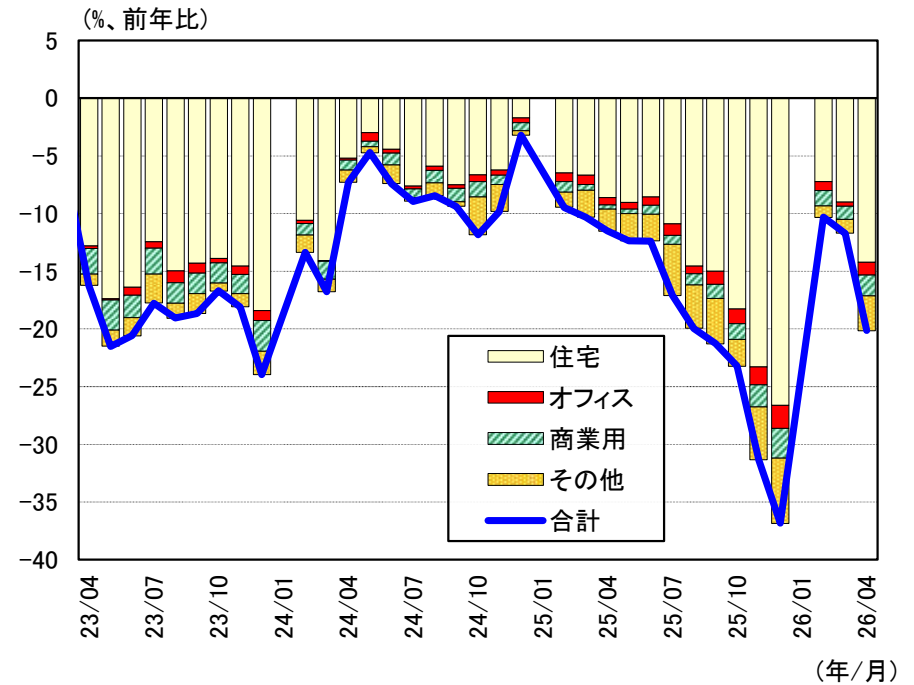
- ・ 4月の固定資産投資は、年初来前年比マイナス転換（3月年初来前年比+1.7%→4月同▲1.6%）。
 - ー 政府・公的企業はプラス継続も大幅鈍化（3月同+7.1%→4月同+2.5%）。インフラ投資の鈍化（3月同+8.9%→4月同+4.3%）が影響した模様。
 - ー 民間企業は、同▲5.2%とマイナス幅が拡大。
- ・ 4月の不動産開発投資は、前年比マイナス継続。住宅を中心にマイナス幅が拡大。

〈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」

〈不動産開発投資〉



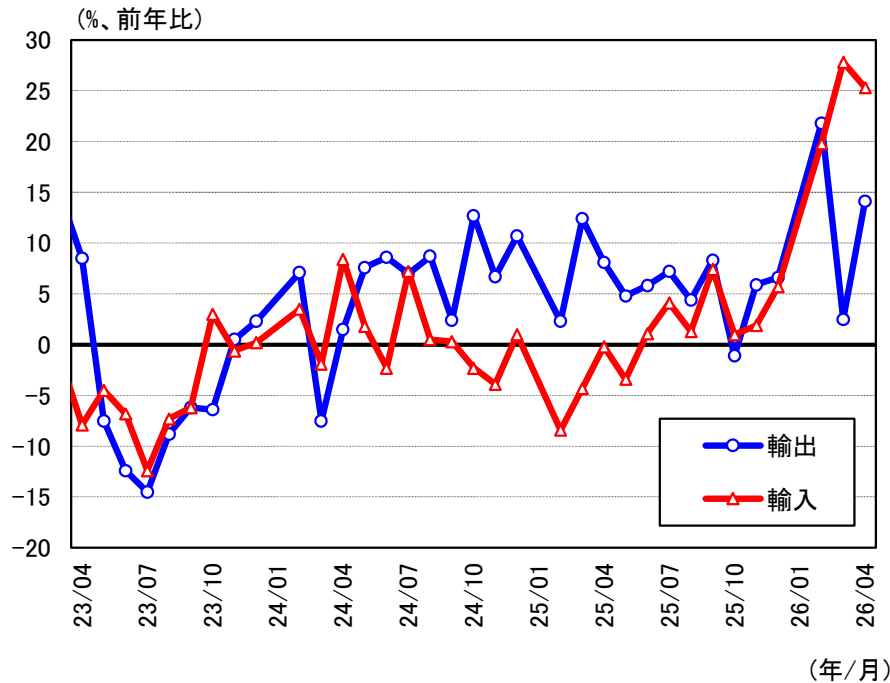
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出は、米国向けの関税の影響が一巡し、前年比プラス圏で推移。

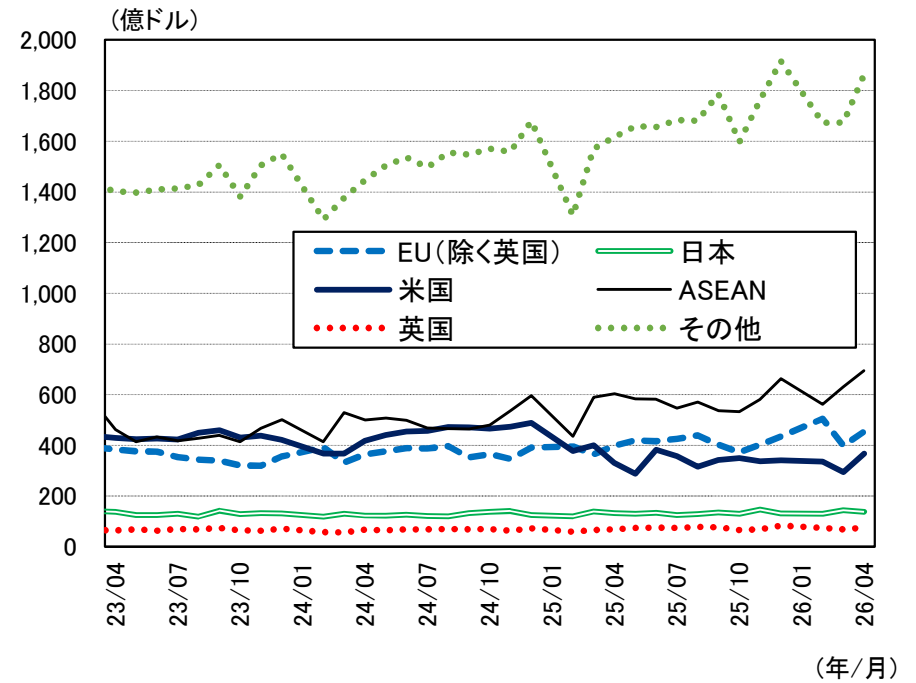
- ・ 4月の輸出は、前年比伸び率拡大（3月前年比+2.5%→4月同+14.1%）。
 - － 米国向けは、25年3月以来の前年比プラス転換（3月同▲26.5%→4月同+11.3%）。但し、輸出額は低調継続。
- ・ 4月の輸入は、鈍化しつつも高い前年比伸び率が継続（3月前年比+27.8%→4月同+25.3%）。
- ・ 米中双方が一部品目の関税を引き下げることで米国と合意したものの、引き続き動向に注意が必要。
 - － 4月の製造業のPMI新規輸出受注は2か月連続で上昇し、基準となる50を回復。

〈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」

〈地域別輸出〉



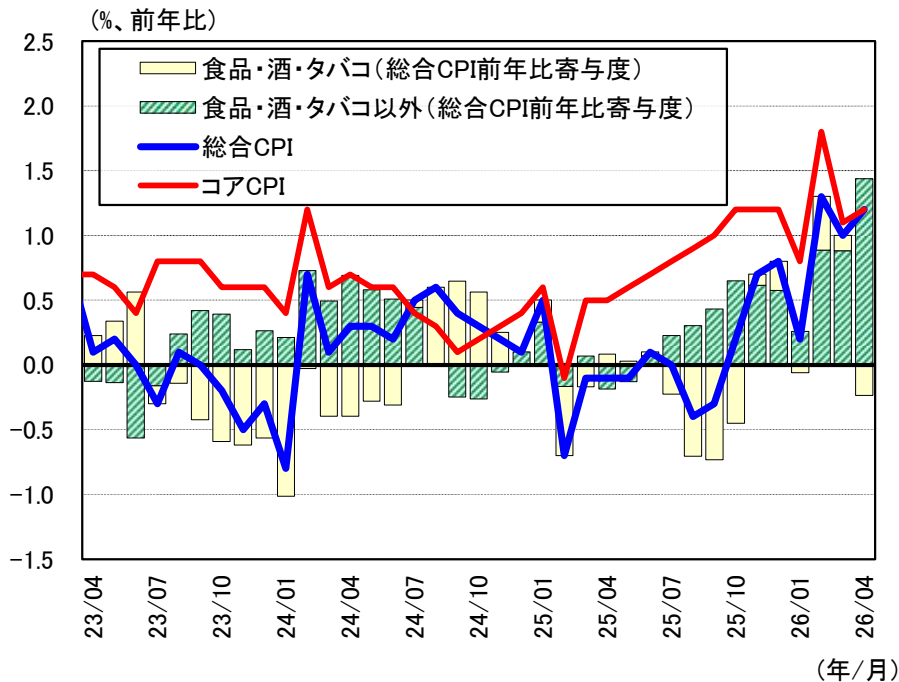
(注) 2月データは、1-2月平均
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、前年比伸び率は拡大傾向も、政府目標（前年比+2%前後）を下回る水準が長期化。

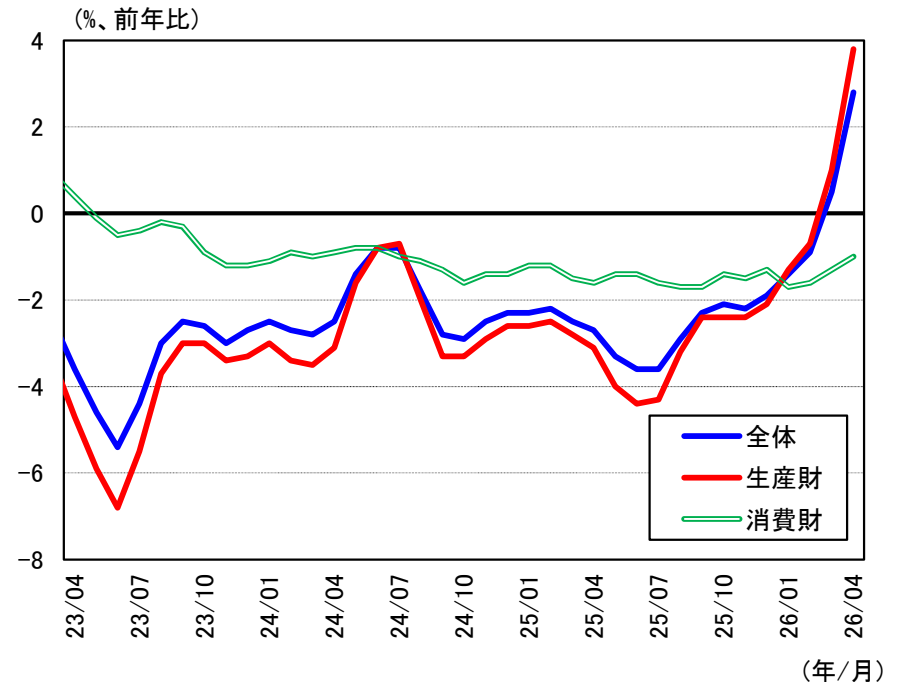
- ・ 4月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率拡大。
 - － 車両燃料を中心に食品・酒・タバコ以外の前年比プラス寄与拡大。
- ・ 物価低迷の長期化には、内需の弱さに加え、過剰生産能力や過当競争等も影響している模様。
 - － PPIは、前年比伸び率拡大（3月前年比+0.5%→4月同+2.8%）。
 - － 但し、中東情勢緊迫化による原油高が主因とみられ、生産財の前年比プラス幅が拡大している一方、消費財はマイナス継続。

〈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〉

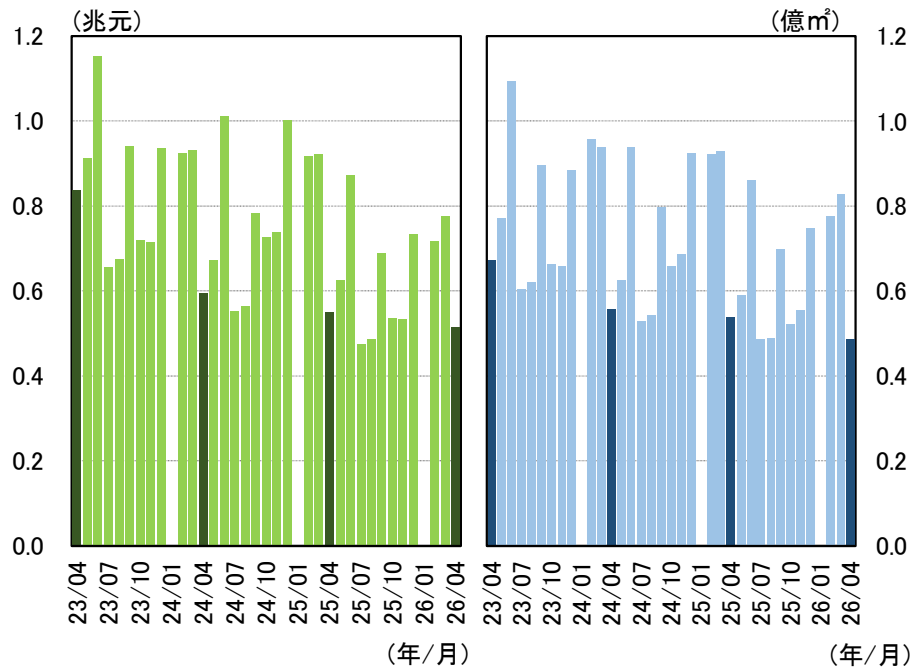


(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

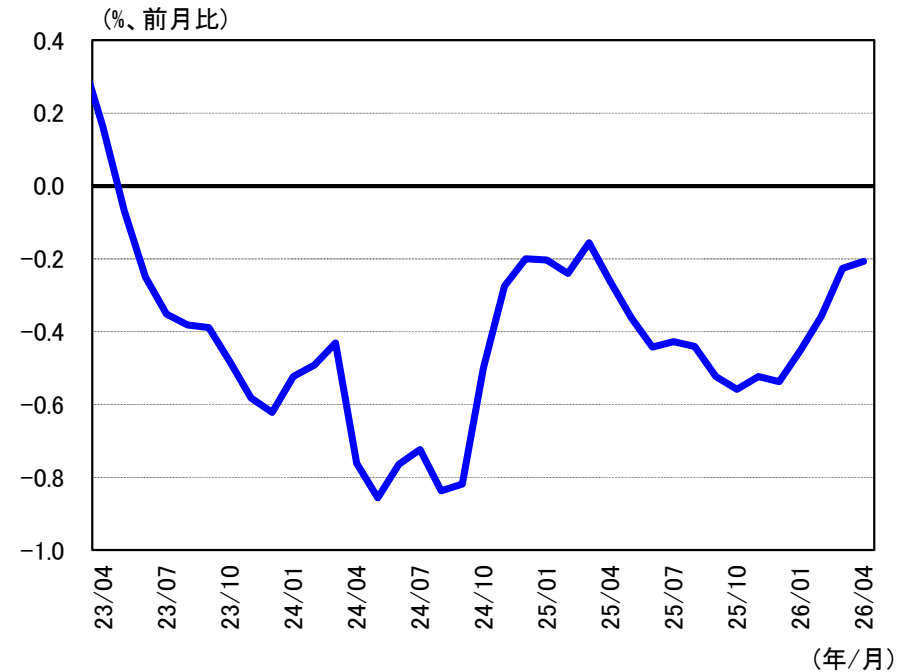
- 住宅市場は、根深い構造問題を背景として長期低迷。
 - ・ 4月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス継続。
 - ・ 住宅価格は、下落幅縮小傾向も、前月比下落が継続。
 - ・ 「土地神話」が崩壊したため、長期低迷からの脱却時期は不透明。
 - － 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - － 将来的にも、人口減少等により住宅需要が下押しされる懸念。

〈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〉

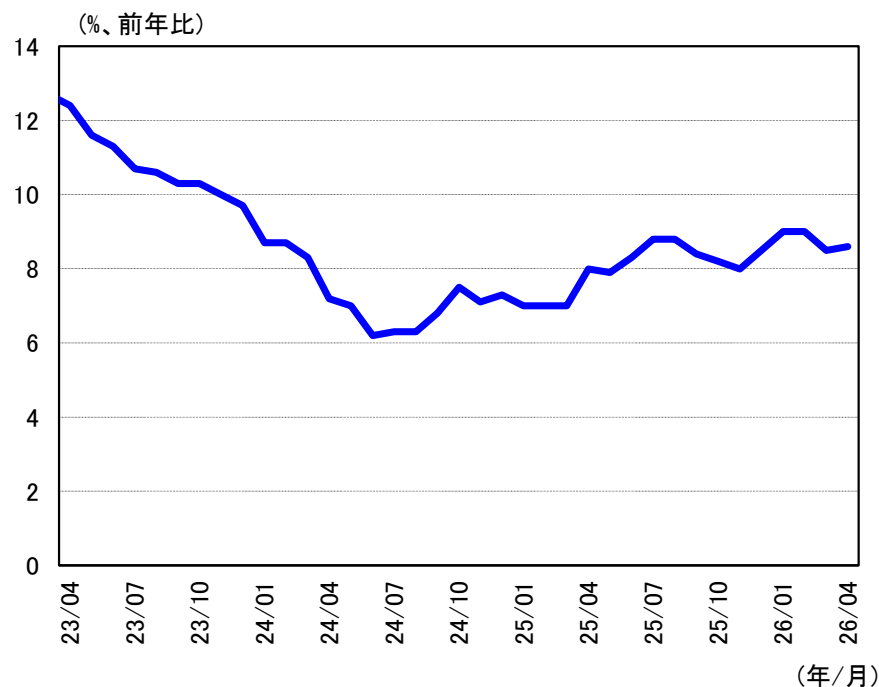


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

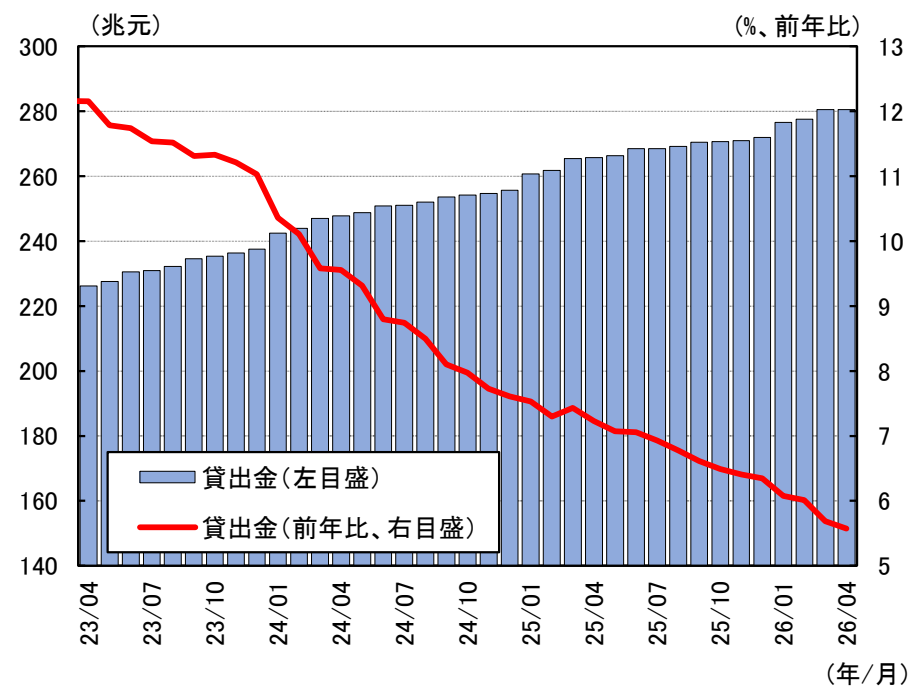
- 政府は、不動産等の構造問題や対米関係が懸案となる中、景気支援の基本方針を継続。
 - ・ 国務院（内閣に相当）に属する国家発展改革委員会は、工業やエネルギー・電力等の設備更新支援として、915億元を新たに配分したと発表（4月30日）。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ効果は限定的。
 - ・ 中国人民銀行は、適度に緩和的な金融政策を維持する方針（5月11日）。
 - ・ 4月のM2は、前年比伸び率がやや拡大。銀行の貸出金は、伸び率鈍化傾向。

〈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