

海外経済動向

(2026年7月)



〈ご留意事項〉

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

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

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

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

今月のポイント①

- 米国経済は、労働市場は堅調、個人消費は底堅く推移している。先行き、個人消費、設備投資とも堅調な見通しである。但し、物価高による下押しや、AI関連への依存度が高い点には留意が必要である。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。資産効果等を背景に高所得者層が消費をけん引し、5月の実質コントロール小売売上高は5か月連続で増加した。先行きは、堅調に推移する見込みであるが、税還付効果のはく落、家計の財務状況悪化等による下振れリスクに留意が必要である。
 - ・ 労働市場は、5月の非農業部門雇用者数が3か月連続で大幅増加し、失業率は4.3%と横ばい圏で安定している。また、求人倍率は約1年ぶりに1倍台へ回復する等、堅調な様相を呈している。
 - ・ インフレに関しては、エネルギー価格主導で5月の総合CPIの前年比伸び率は急拡大した一方、コアCPIやコアPCEデフレータの伸び率は緩やかな上昇に留まっている。コアインフレは、エネルギー価格の上昇が一巡すれば、年央をピークに緩やかに鈍化していく見通しである。但し、上振れリスクは残されている。
 - ・ 金融政策に関して当部では、26年内の政策金利据え置きを想定している。但し、FOMC参加者の見通しは二分されており、インフレ上振れリスクや、ウォーシュ新FRB議長のFRB改革等、先行き不透明な状況にある。
- ユーロ圏経済は、生産は持ち直しつつある一方で、個人消費や設備投資に減速感がみられる。先行き、物価高やECBによる利上げが下押しし、潜在成長率を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見込みである。
 - ・ 6月の企業景況感は、持ち直しの兆しがみられる。
 - ・ 個人消費は、物価高を受けて弱含むものの、26年終盤頃から持ち直す見通しである。4月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに減少した。6月の消費者信頼感指数は、大幅なマイナス圏での推移が続いているものの底打ちに転じている。
 - ・ 生産は、緩やかに持ち直しているものの、先行き供給制約やコスト上昇が重しとなり、不透明感が強い。製造業の生産見通しは、4か月ぶりに上昇しプラス圏を維持している。
 - ・ 5月の総合CPIは、前年比+3.2%と伸び率拡大が継続するものの、エネルギー価格上昇が一服し、騰勢は鈍化している。総合CPIは、26年は前年比+3%台で推移し、27年半ばにかけて同+2%台前半に落ち着いていく見込みである。但し、上振れリスクは残されている。
 - ・ 金融政策に関して当部では、ECBが9月に追加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、個人消費や投資の内需が力強さを欠く中、輸出の堅調により底割れを回避している。先行きは、輸出が引き続き堅調な一方、内需が減速し、26年の成長率は+4%台半ばに鈍化する見通しである。財政拡大等による景気支援の可能性のあるものの、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、総じてみれば鈍化している。内需の復調が見通せない中、過剰生産抑制策等に加え、中東情勢や米国の関税政策も先行きの懸念材料である。
 - ・ 個人消費は、政策支援に息切れ感がみられ、一段と低調である。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。5月のCPIは、総合の前年比伸び率が横ばい、コアは鈍化した。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。5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、5か月ぶりに前月比下落幅が拡大した。
 - ・ 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、これまでのところ貸出等への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6月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

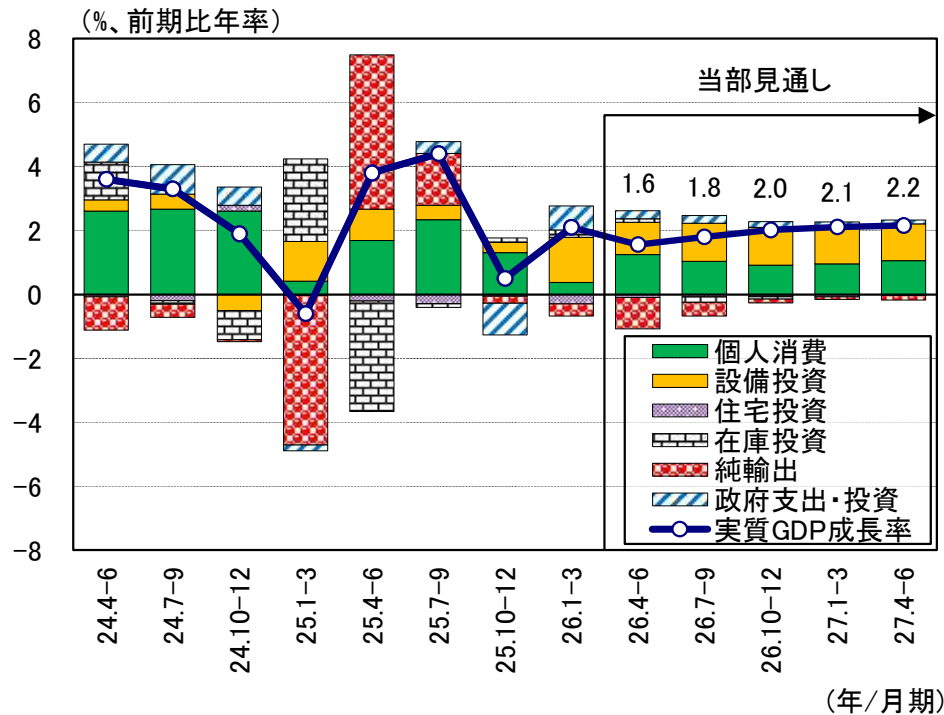
【景気見通しシナリオ】

株高や旺盛なAI需要等により個人消費や設備投資は底堅く推移。但し、物価高による下押しや、AI関連への依存度が高い点に留意の要。

【前月当部見通しからの変更点】

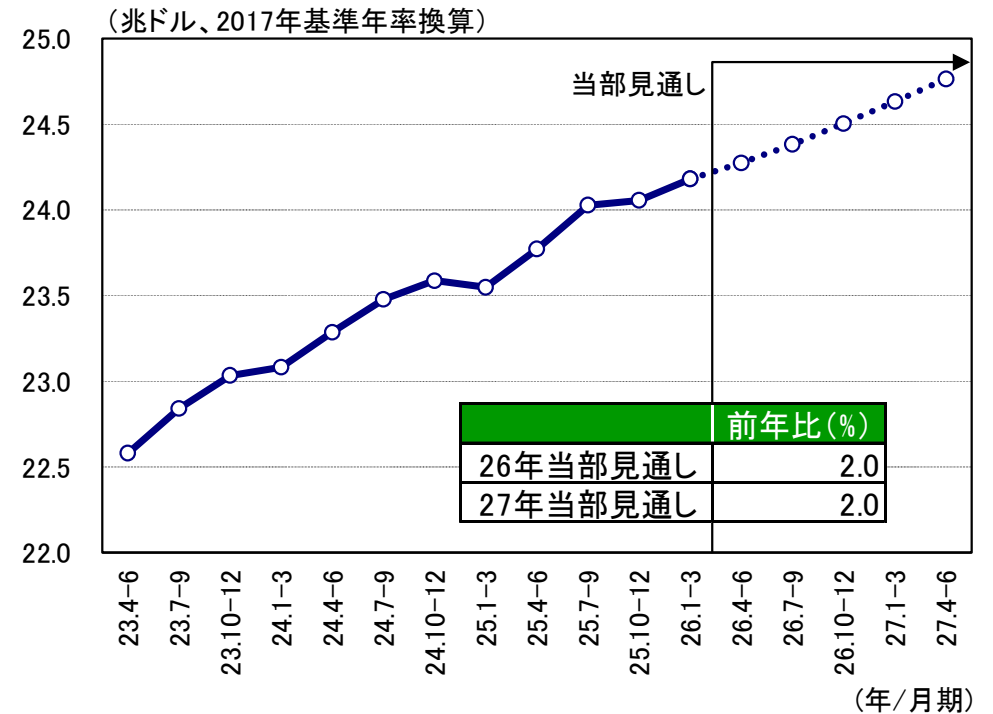
米国とイランの暫定合意を踏まえ、26年後半の実質GDP成長率を上方修正。足許の物価指標を踏まえて、26年内のコアPCEデフレータを上方修正。

〈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〉



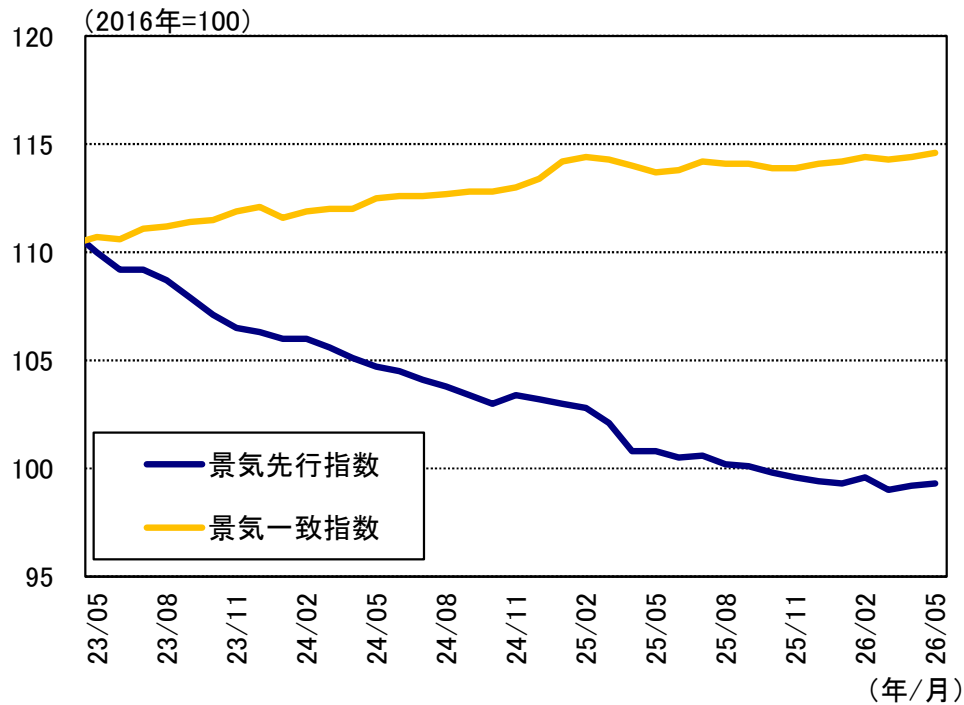
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、物価高の中、設備投資は堅調、個人消費は底堅く推移。

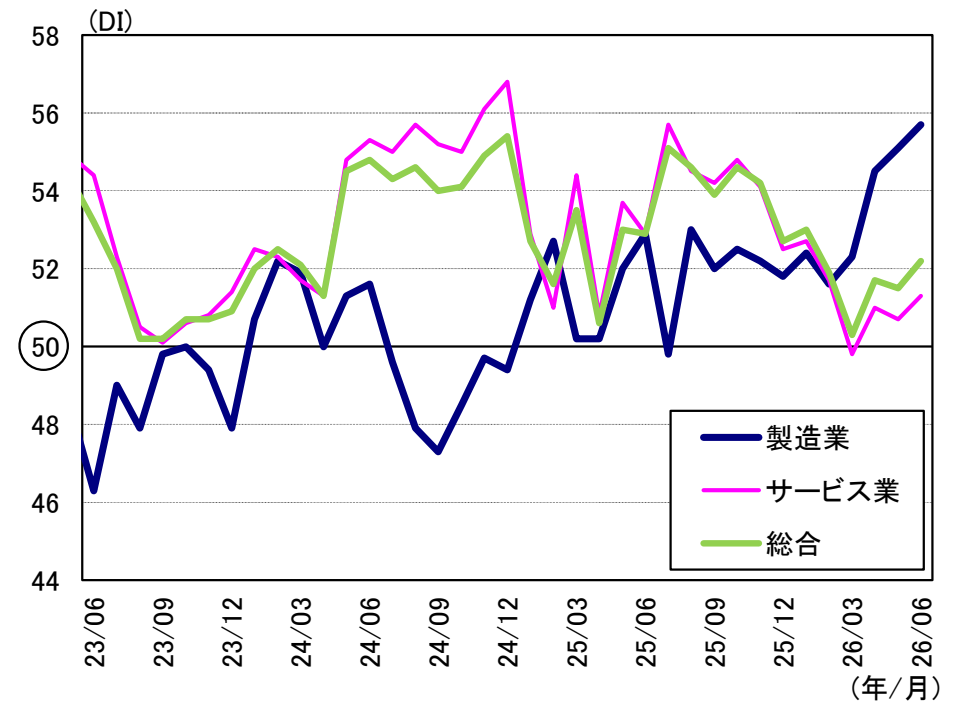
- ・ 景気一致指数は、緩やかな上昇傾向維持。景気先行指数は株高等により、低下基調一服。
- ・ 6月の総合PMIは上昇し、23年2月以降、基準となる50超継続。
 - － 製造業、サービス業とも上昇。
 - － 足許の原油価格下落等を背景に、今後1年間の生産見通しは製造業、サービス業ともに改善。

〈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〉



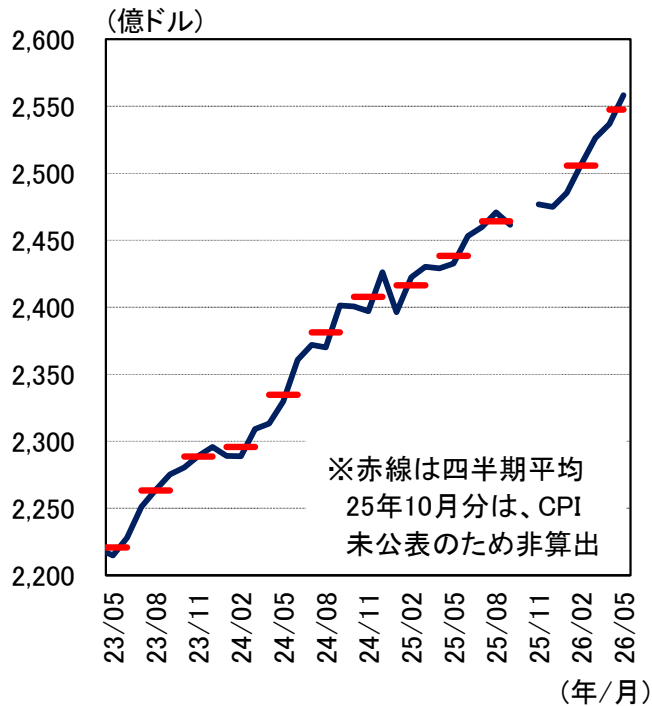
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：消費動向

■ 個人消費は、株高等もあり、底堅く推移。先行きは、堅調に推移する見込みも、下振れリスクを内包。

- ・ 5月の実質コントロール小売売上高は、前月比+0.8%（4月同+0.4%）と5か月連続で増加。
- ・ 6月のミシガン大学消費者信頼感指数は、ガソリン価格下落等を背景に改善。
 - ー 前月急低下した低所得者層は、大幅に改善。高所得者層は、底堅く推移。
- ・ 先行き、高所得者層が消費を下支えも、税還付効果のはく落、家計の財務状況悪化、株価下落リスク等に留意の要。
 - ー 足許、実質賃金は減少に転じており（7頁右図）、貯蓄率も22年6月以来の低水準。低所得者層を中心に、消費余力は低下。

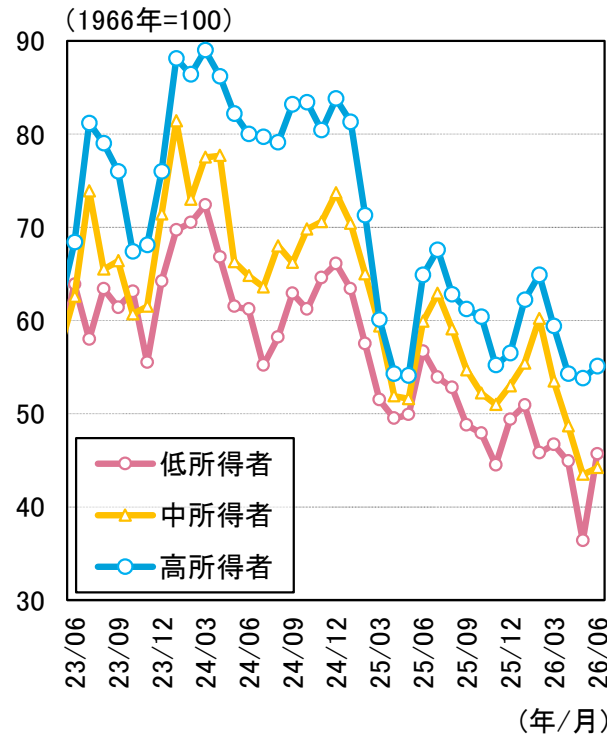
〈実質コントロール小売売上高〉



(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

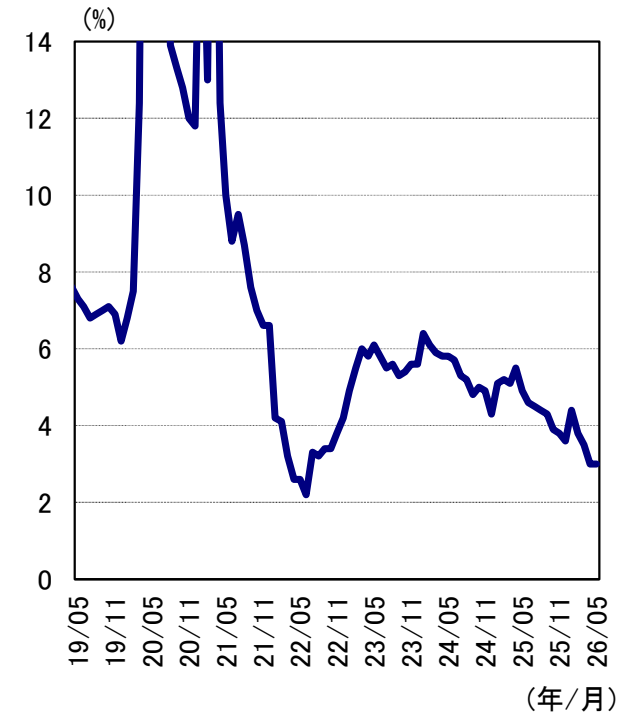
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」、労働省「Consumer Price Index」

〈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」

〈家計の貯蓄率〉



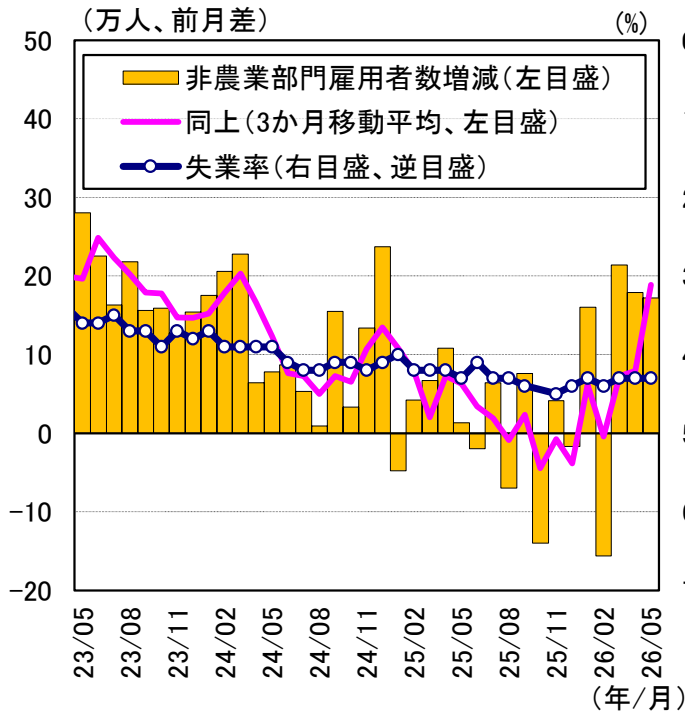
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、総じて堅調。

- ・ 5月の非農業部門雇用者数は、3か月連続で大幅増加し、失業率は4.3%と低位安定。
- ー レジャー・接客業が増加をけん引。スポーツイベントによる一時的な要因を含む点には留意の要。
- ・ 4月の求人倍率は、約1年ぶりに1倍台へ回復。
- ・ AIの活用等により労働生産性が向上する一方、名目賃金上昇率は前年比鈍化傾向が継続。

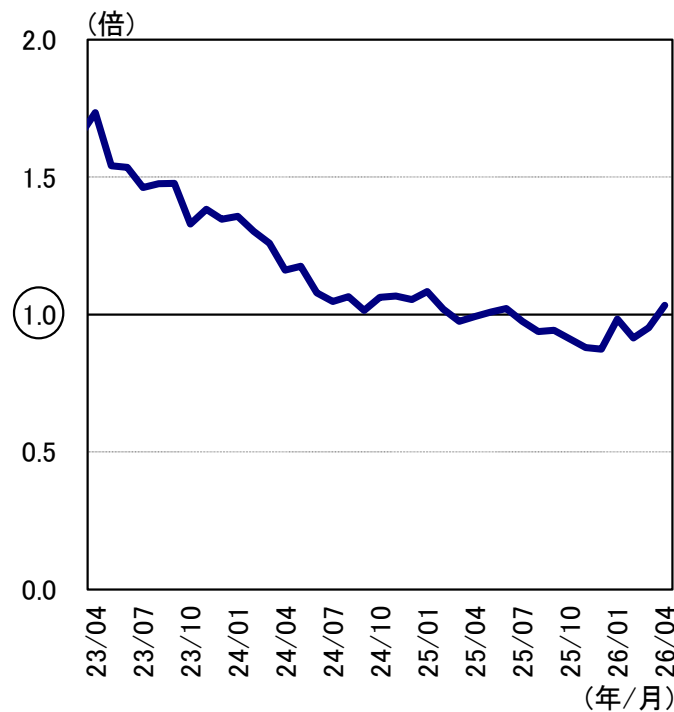
〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(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

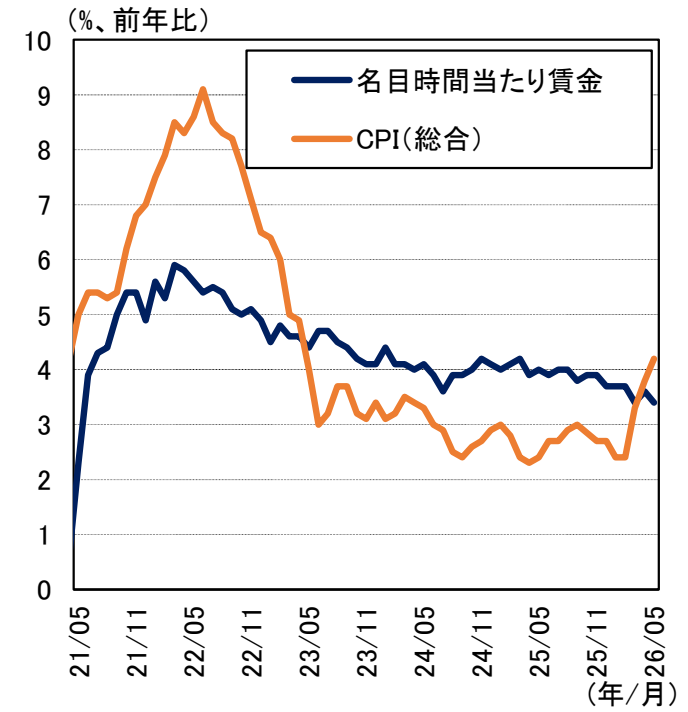
〈求人倍率〉



(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

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

〈インフレと賃金上昇率〉



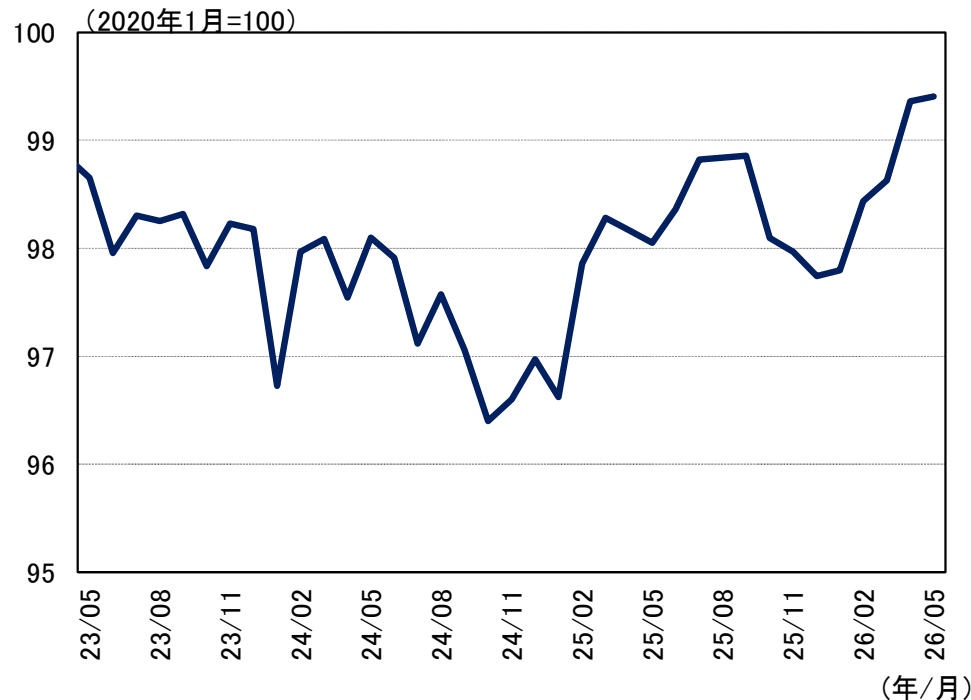
(出所) 労働省「Employment Situation」、
「Consumer Price Index」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、26年入り後増勢基調。

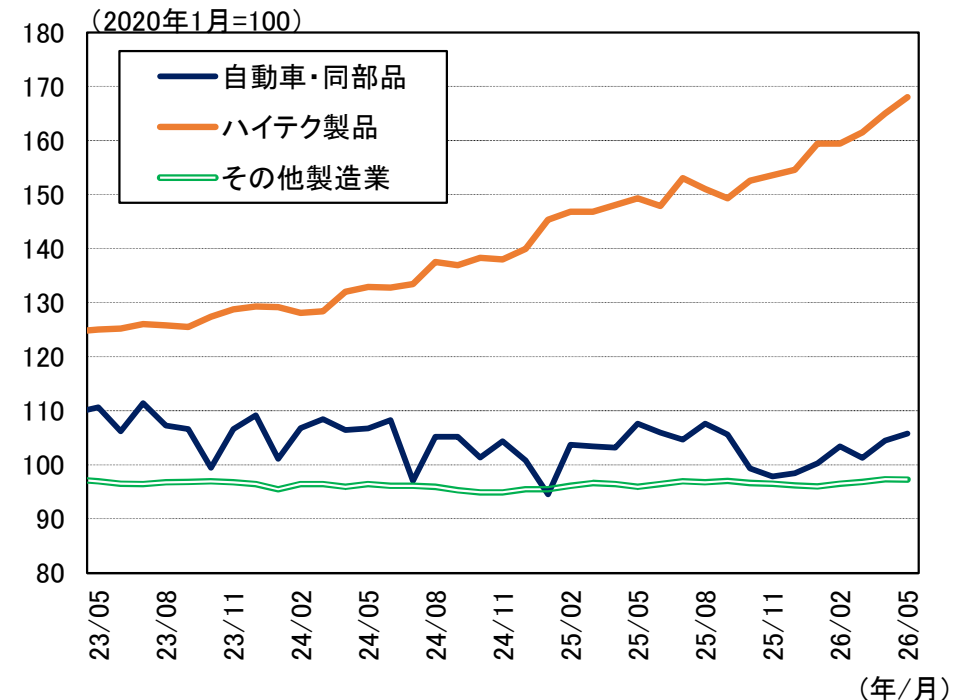
- ・ 5月の製造業生産指数は、前月比+0.0%と横ばい。
 - － 業種別では、自動車・同部品やハイテク製品等の耐久財が堅調（同+0.8%）。一方、食品・飲料等の非耐久財は同▲0.9%と減少。
- ・ 6月の製造業PMIは4か月連続で上昇し、基準となる50超を維持（5頁右図）。
 - － 予防的な在庫積み増しや納期遅延等が指数を押し上げ。

〈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）〉



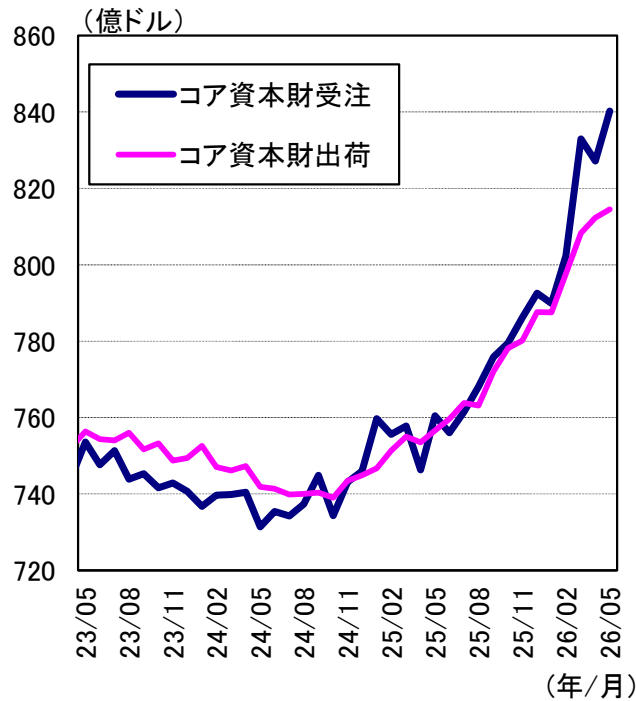
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」

米国：設備投資

■ 設備投資は、旺盛なAI需要を背景に活況。

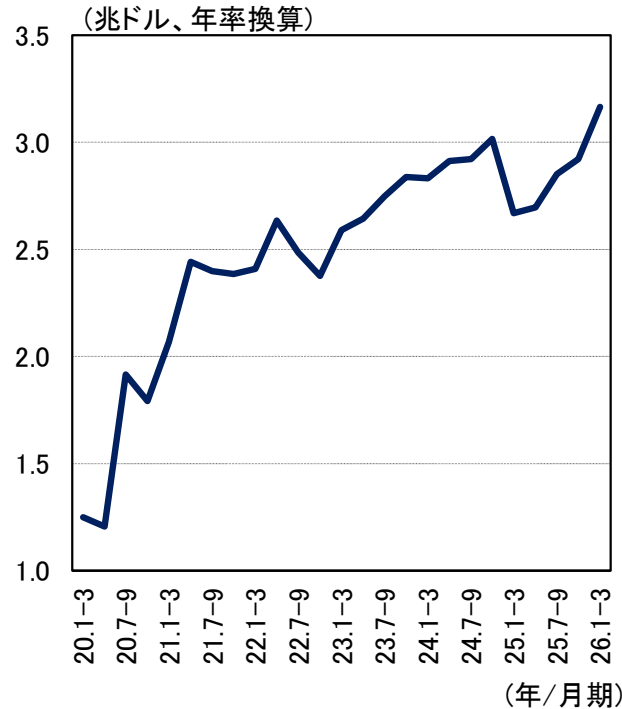
- ・ 設備投資の一致指標であるコア資本財出荷は、5月は前月比+0.3%と4か月連続で増加し、24年終盤以降増加傾向。
 - － 先行指標であるコア資本財受注も、5月は同+1.6%と2か月ぶりに増加し、増勢継続。
- ・ 非金融企業の税引き前利益が過去最高水準となる中、旺盛なAI需要やOBBBA法等により、先行きも堅調維持の見通し。
 - － 企業の設備投資見通しDIは、プラス圏で推移。
 - － 但し、データセンターをはじめ、AI関連の過剰投資懸念があり、注視が必要。

〈コア資本財受注と出荷〉



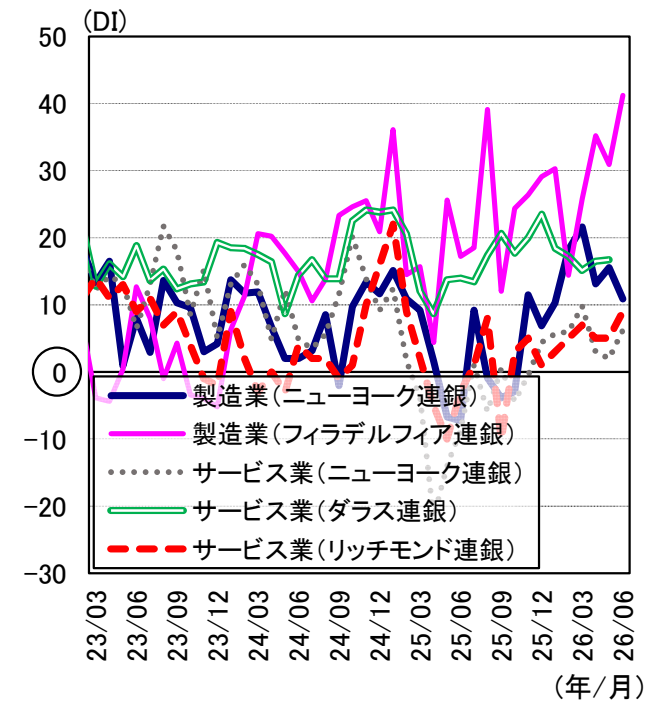
(注) コア資本財は、航空機・同部品を除く非国防
(出所) 商務省「Manufacturers' Shipments, Inventories, & Orders」

〈非金融企業の税引き前利益〉



(出所) FRB「Financial Accounts of the United States」

〈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

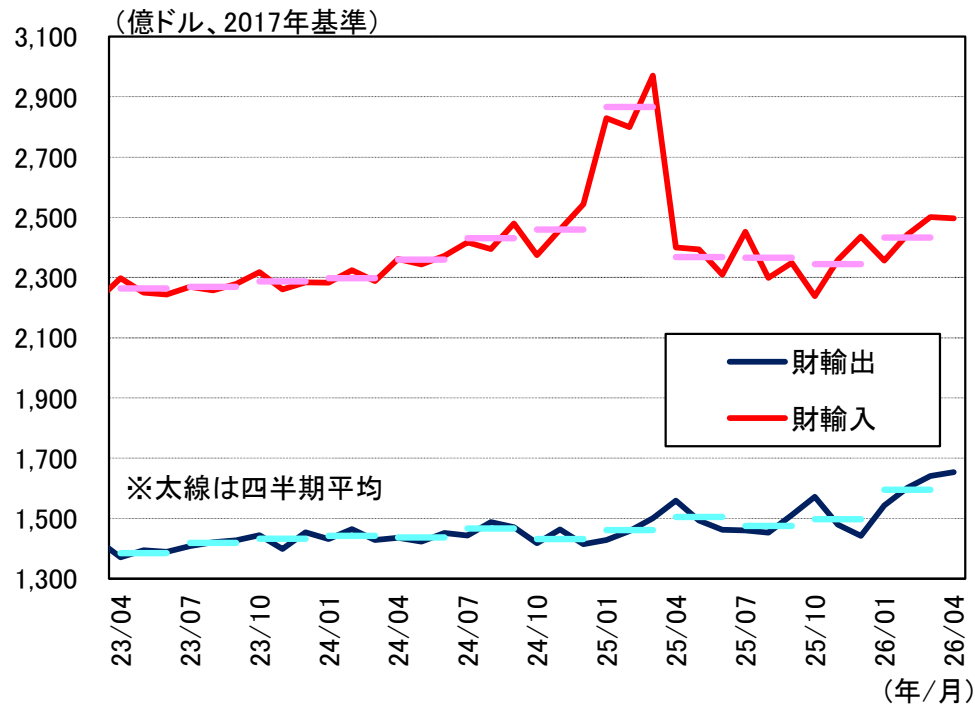
■ 実質財輸出入は、ともに緩やかな増加基調。

- ・ 4月の実質財輸出は、前月比+0.7%と4か月連続で増加。1-3月期平均を上回る水準。
- ー コンピューターや民間航空機が押し上げ。ホルムズ海峡の封鎖に伴う代替需要を受け、石油輸出は過去最高。
- ・ 4月の実質財輸入は、前月比▲0.1%と3か月ぶりに減少も、1-3月期平均を上回る水準。

■ 名目サービス輸出入は、ともに横ばい圏で推移。

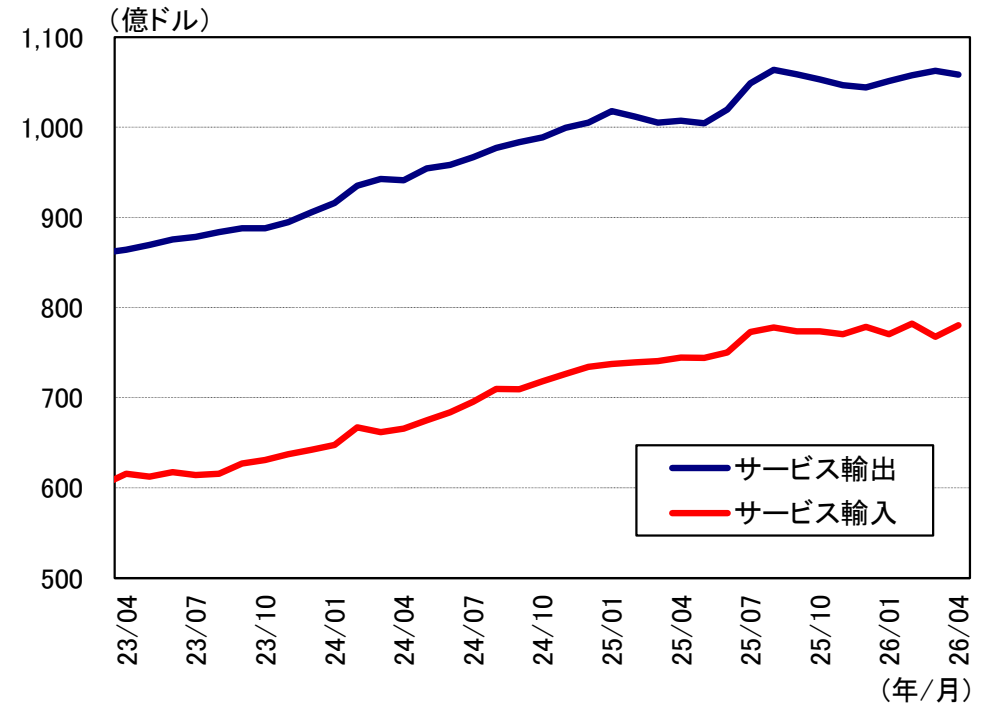
- ・ 4月の名目サービス輸入は、輸送、旅行、保険サービスが押し上げ。

〈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〉

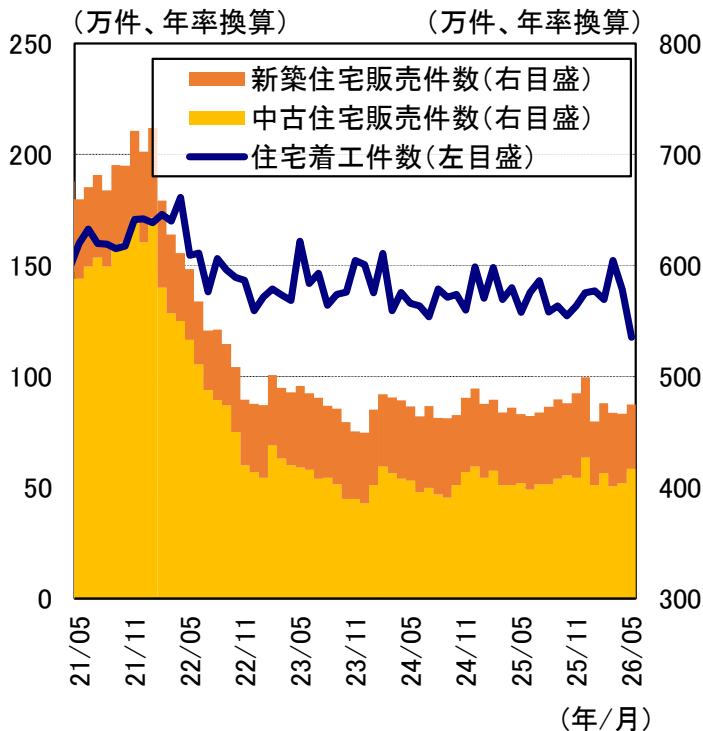


(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」

米国：住宅市場

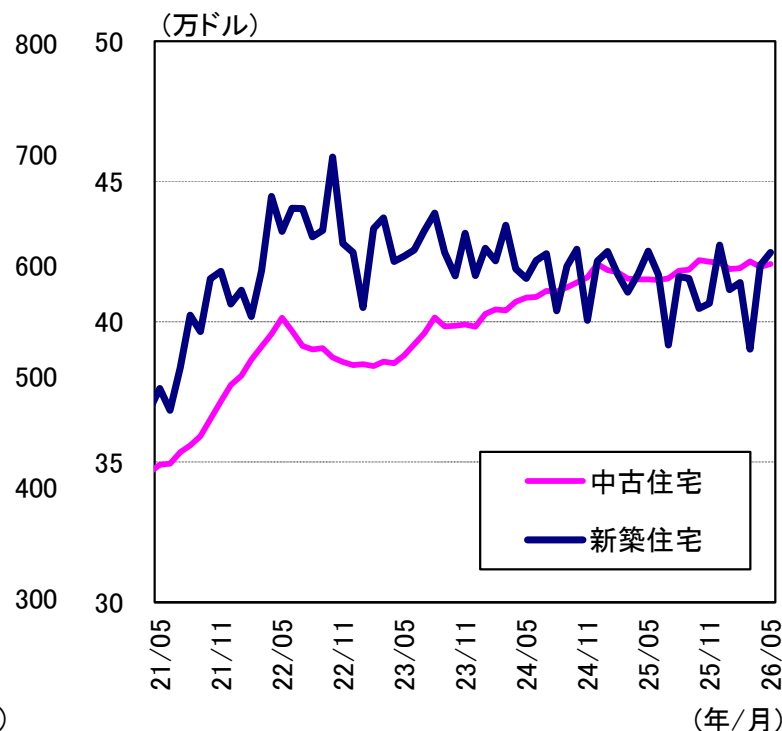
- 住宅市場は、ローン金利の高止まりや住宅価格の上昇が下押しし、低調長期化。
 - ・ 5月の住宅着工件数は、2か月連続で減少し、20年5月以来の低水準。5月の新築住宅販売件数も、2か月連続で減少。
 - － 建材価格の高騰等により、新築住宅価格は足許で上昇。ローン金利の高止まりも下押し。
 - － 一方、5月の中古住宅販売件数は、2か月連続で増加。
 - ・ 6月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は横ばいも、基準となる50割れ継続。
 - － 先行きも、金融政策の不透明感や住宅価格の高止まり等により、回復時期は不透明。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



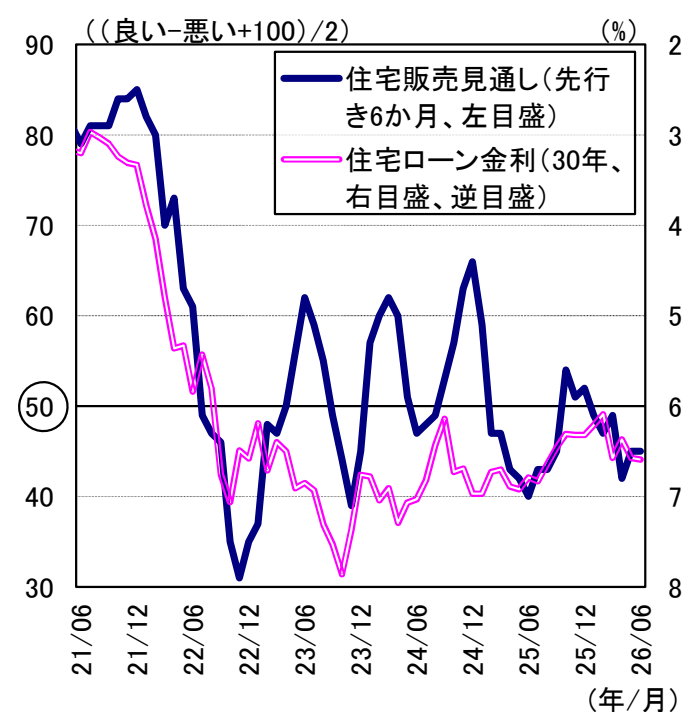
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」

〈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)〉



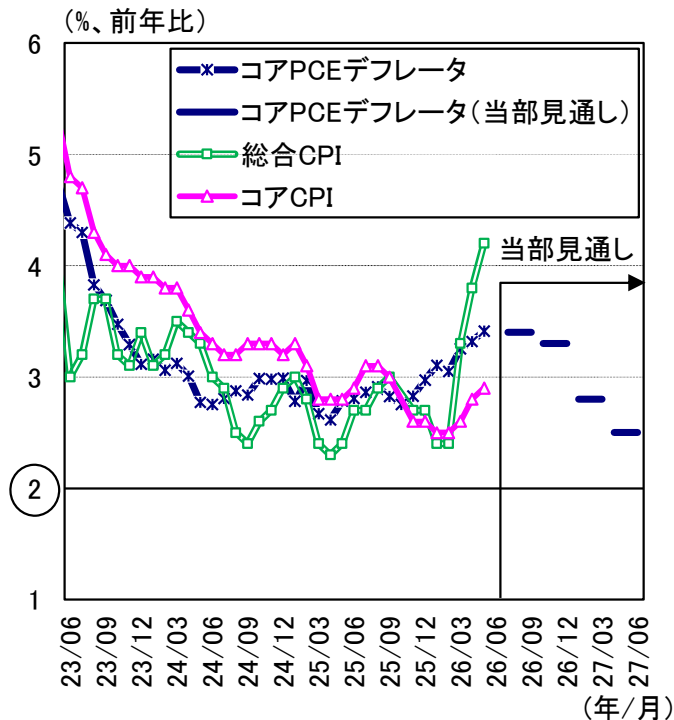
(注) 住宅ローン金利の26年6月分は19日終了週
 (出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB) 「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、抵当銀行協会 (MBA) 「Weekly Applications Survey」 よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ エネルギー価格主導で、総合指数は大幅上昇。コア指数は緩やかに上昇。

- ・ 5月の総合CPIは、エネルギーがけん引し、3か月連続で前年比伸び率大幅拡大（4月前年比+3.8%→5月同+4.2%）。
 - ー コアCPIも、小幅ながら3か月連続で前年比伸び率拡大。一方、前月比では、財はマイナス転換、サービスは鈍化。
- ・ 先行き、コア指数への波及は継続も、年後半にかけて次第に落ち着く見込み。但し、上振れリスクが残存。
 - ー エネルギー価格の上昇が一巡すれば、年央をピークにコアへの押し上げ圧力も徐々にはく落。
 - ー 連銀調査の支払価格DIは、製造業、サービス業ともに上昇一服の兆し。今後、サービス業でも価格転嫁が進む可能性。

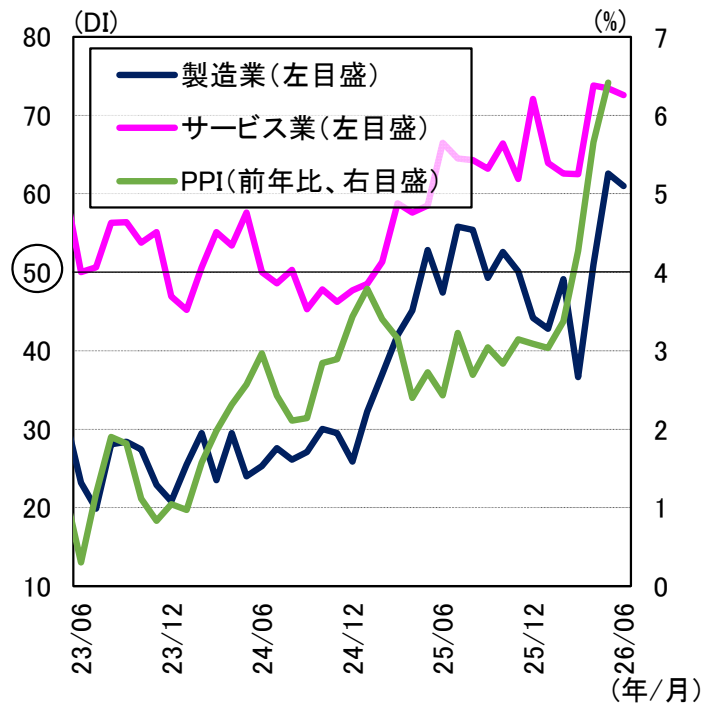
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



(注) 25年10月のCPIは、政府機関閉鎖の影響により公表無

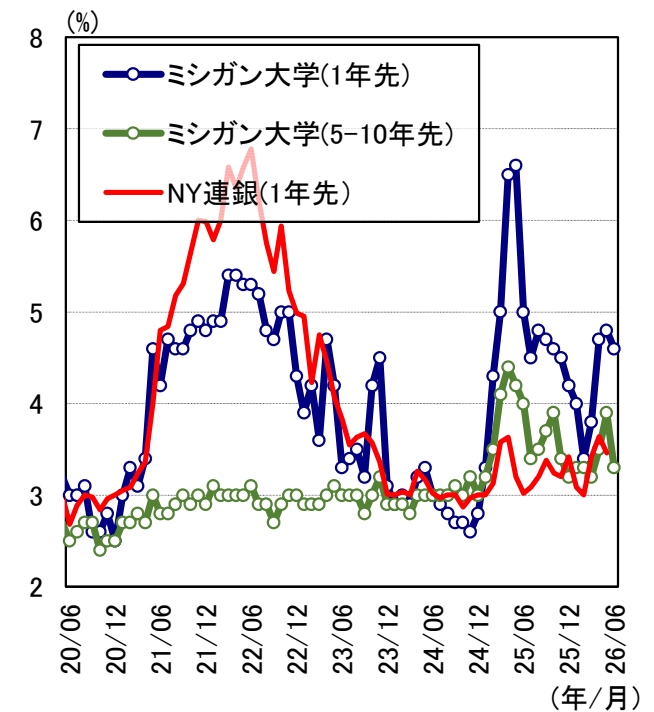
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈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は、26年内の政策金利据え置きを想定。但し、インフレ上振れ時には利上げの可能性も。
 - ・ 個人消費、雇用が堅調を維持する中、コアインフレは総合を下回る上昇にとどまり、状況を見極める余地。
 - ・ 6月FOMCで公表のドットチャートでは、26年末のFF金利見通しの中央値を3.75%に上方修正。
 - － 但し、FOMC参加者の見通しは二分されており、半数が据え置き、または利下げを予想。
 - ・ また、声明文からフォワードガイダンスを削除。ウォーシュ新FRB議長は、物価安定の実現を最優先すると強調した上で、今後の金融政策の見通しについて明言を回避。

〈FOMC参加者のFF金利誘導目標見通し〉

	26年末見通し	27年末見通し	28年末見通し	長期見通し
4.750				
4.625				
4.500				
4.375	●	●		
4.250				
4.125	●●●●●	●●		
4.000				
3.875	●●●	●●●●●	●●●	●
3.750				●
3.625	●●●●●●●	●●	●●●●●	●
3.500				●
3.375	●	●●●	●●	●●●
3.250				●
3.125		●●●●	●●●●●	●●
3.000				●●●●●●●
2.875		●	●	●●
2.750				
2.625				
2.500				
中央値	3.750	3.625	3.375	3.125
加重平均	3.833	3.597	3.419	3.208

〈FOMC参加者の経済・物価見通し（中央値）〉

		(%)	26年	27年	28年	長期見通し
実質GDP 成長率	6月見通し		2.2	2.3	2.2	2.0
	3月見通し		2.4	2.3	2.1	2.0
失業率	6月見通し		4.3	4.3	4.2	4.2
	3月見通し		4.4	4.3	4.2	4.2
PCE デフレーター	6月見通し		3.6	2.3	2.0	2.0
	3月見通し		2.7	2.2	2.0	2.0
コアPCE デフレーター	6月見通し		3.3	2.5	2.1	
	3月見通し		2.7	2.2	2.0	

(注) 適切なFF金利誘導レンジの中間値 (midpoint)
 (出所) FRB「Summary of Economic Projections」よりゆうちょ銀行調査部
 作成

(注1) 実質GDP成長率とPCEデフレーター・コアPCEデフレーターは第4四半期の
 前年比、失業率は第4四半期の見通し
 (注2) 長期見通しは、適切な金融政策の下、経済に対するショックが無い
 場合に収束する値
 (出所) FRB「Summary of Economic Projections」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

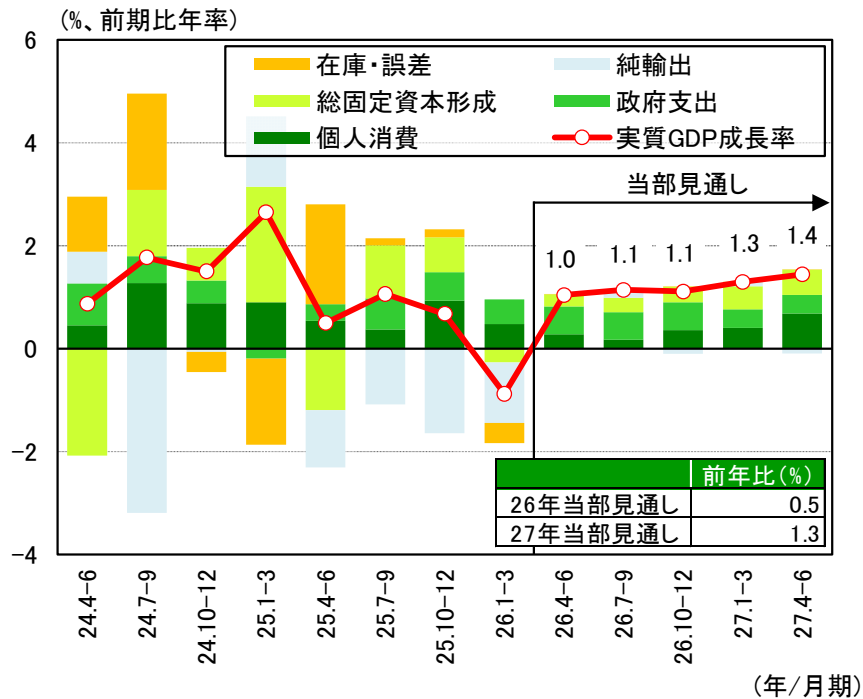
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、物価高や利上げが下押しし、潜在成長率を下回る成長。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】

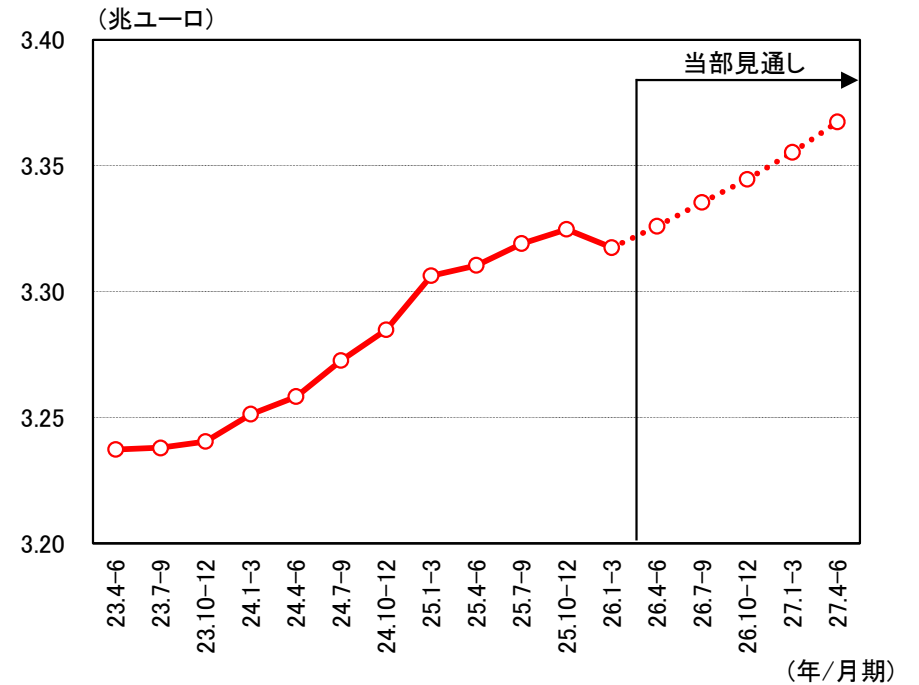
26年1-3月期にアイルランドで生じた特殊要因により、純輸出が下振れ。その反動を想定し、26年内の純輸出を上方修正。

〈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〉



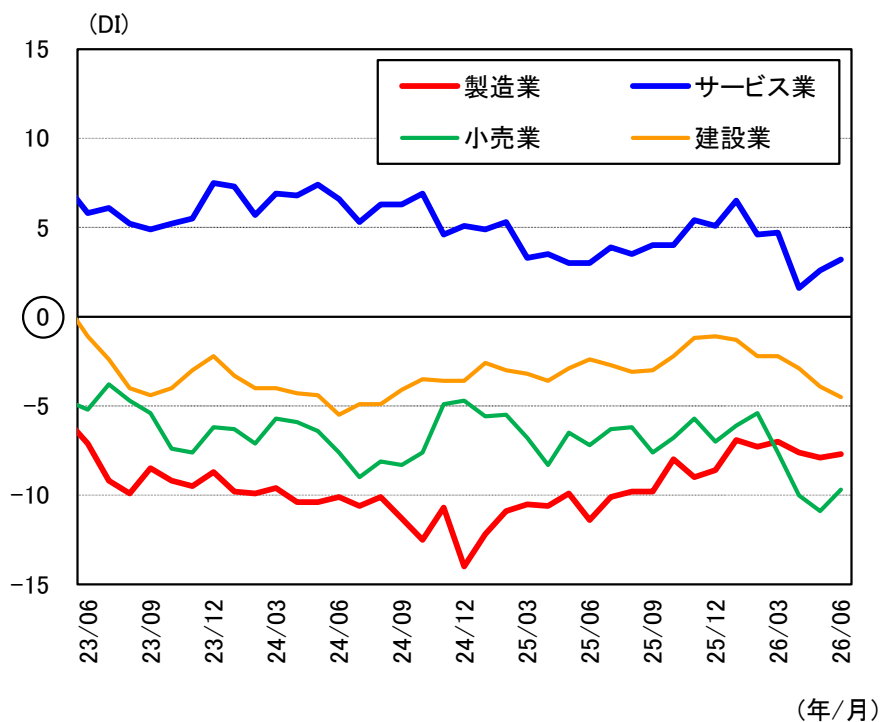
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、生産が持ち直しつつあるものの、個人消費や設備投資に減速感。

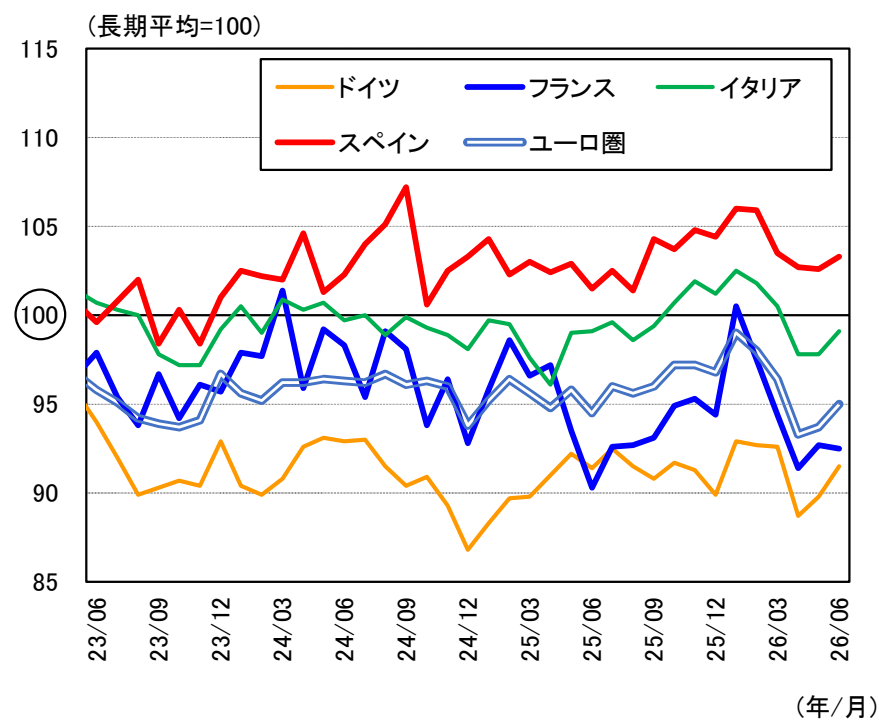
- ・ 4月のユーロ圏鉱工業生産指数は、3か月連続で前月比上昇（18頁左図）。
- ・ 一方、4月のユーロ圏実質小売売上高は、前月比減少し、上昇基調が一服（17頁左図）。
- ・ 6月の企業景況感は、建設業は悪化継続もその他は持ち直しの兆し。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、緩やかに回復。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈経済信頼感〉



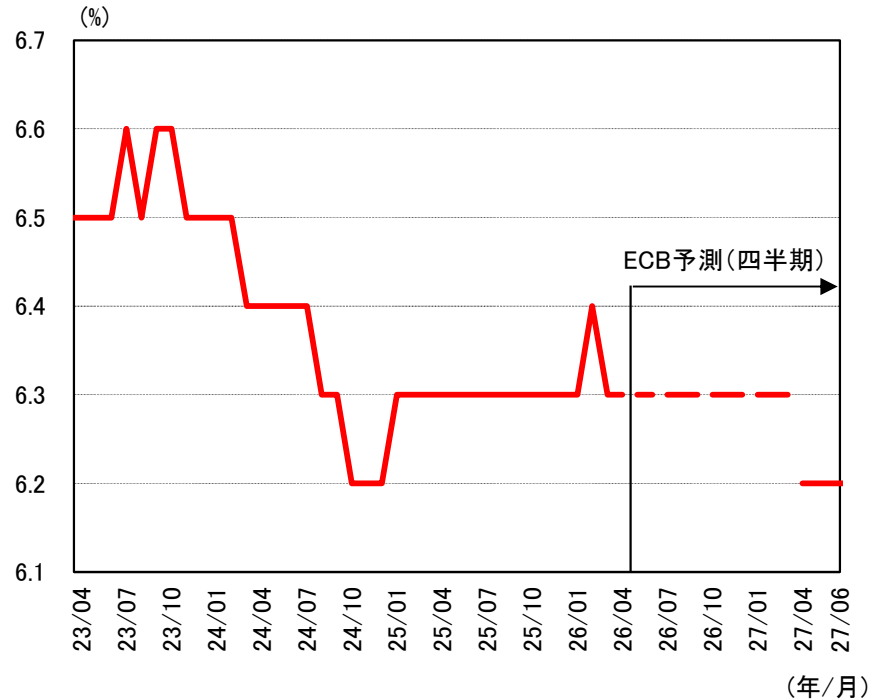
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：雇用動向

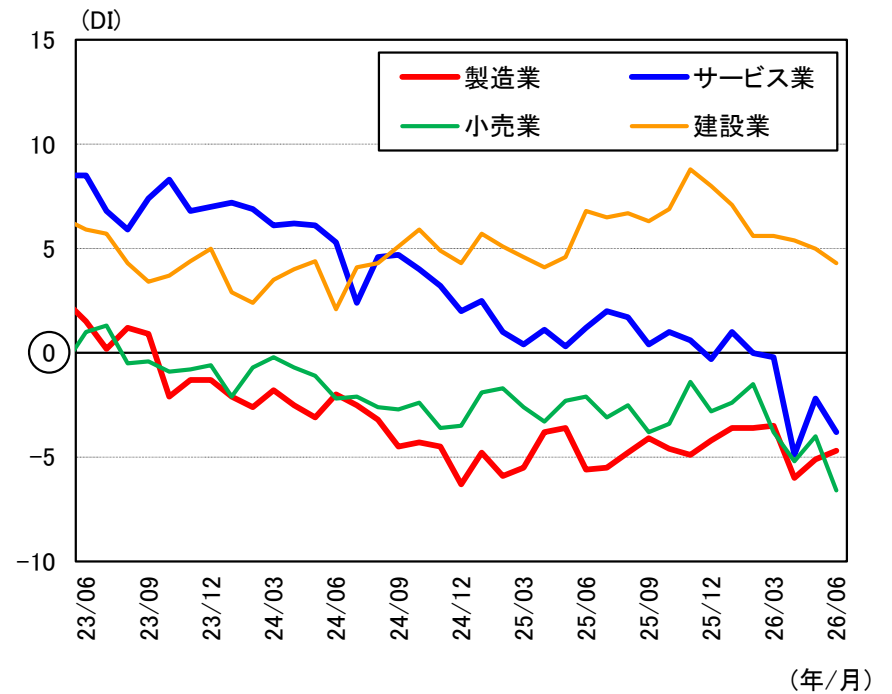
■ 雇用環境は、現状きわめて良好。先行きの見方は、良好継続のECBに対し、企業側は慎重。

- ・ 4月の失業率は、前月から横ばいの6.3%と、過去最低水準近傍が継続。
 - － ECBは、27年半ばにかけて良好な水準継続を予測（6月時点）。
- ・ 雇用見通しは、製造業がマイナス圏ながら緩やかに持ち直しも、その他は悪化。

〈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）〉



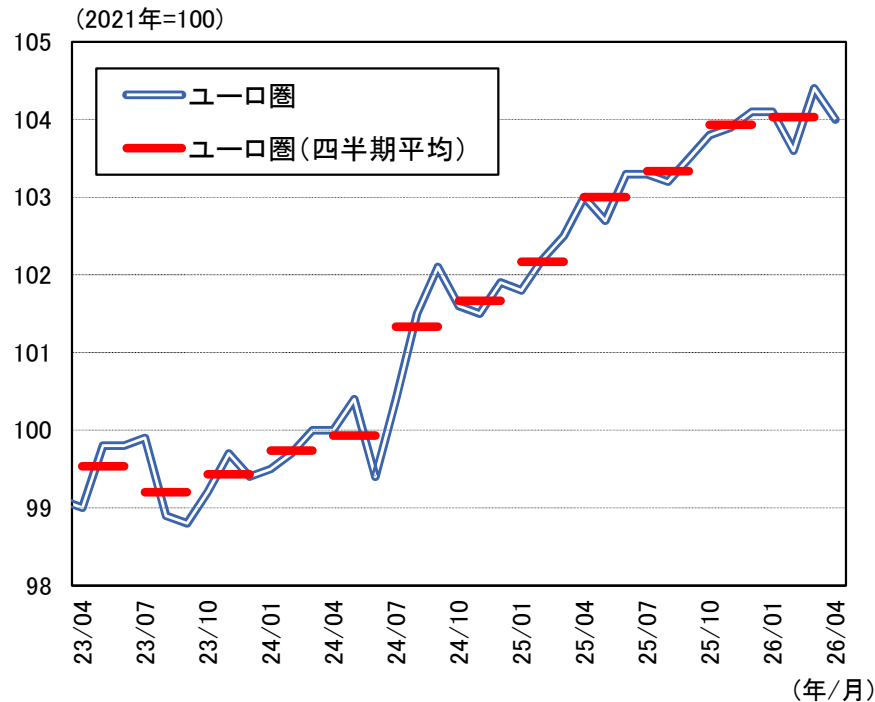
(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2026」よりゆうちょ銀行調査部作成

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：消費動向

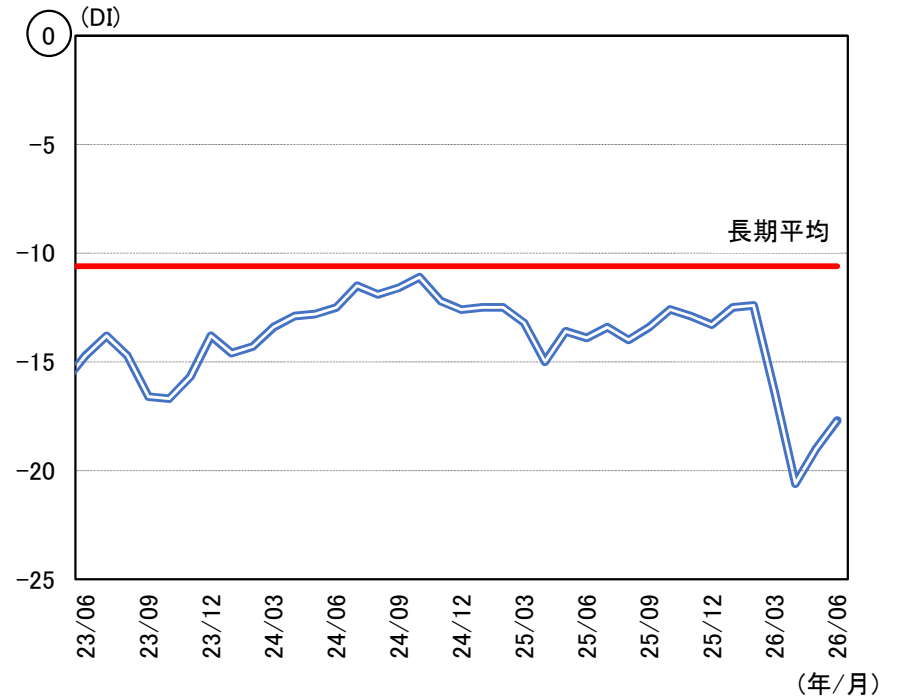
- 個人消費は、物価高を受けて伸び悩み。先行き、物価高による下押しはあるものの、26年終盤頃から持ち直す見通し。
 - ・ 4月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに減少。25年までの上昇基調が一服。
 - ・ インフレ再燃を受け（21頁左図）、実質所得の圧迫が続く中、個人消費は当面弱含む見通し（14頁左図）。
 - ・ 6月のユーロ圏消費者信頼感指数は、長期平均を大きく下回る状況が継続するも底打ち。

〈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〉

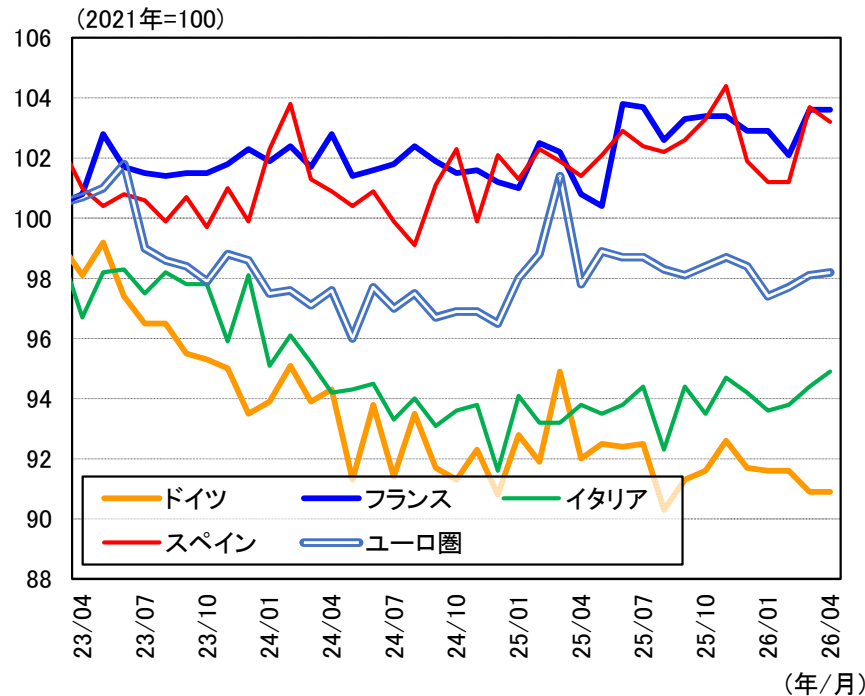


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：生産動向

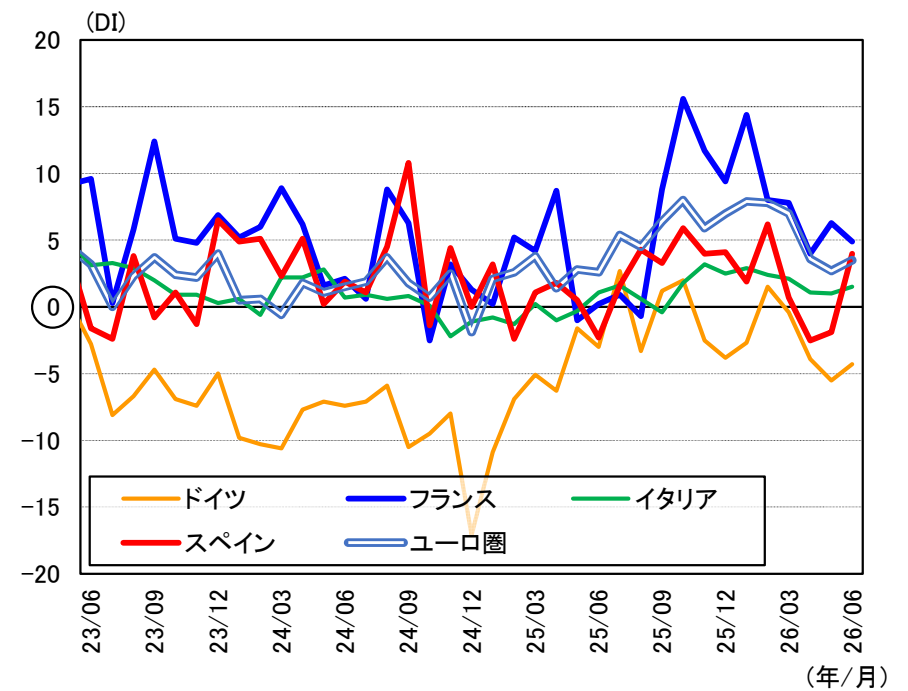
- 生産は、緩やかに持ち直しも、供給制約やコスト上昇が重しとなり、先行き不透明感。
 - ・ 4月のユーロ圏鉱工業生産指数は、3か月連続で前月比上昇も、伸びは小幅。
 - － 主力の製造業は、3か月連続で上昇。
 - － ドイツは下げ止まりも、これまでのところ財政拡張を受けた政策効果は限定的。
 - ・ 6月のユーロ圏製造業の生産見通しは、4か月ぶりに上昇しプラス圏を維持。
 - － 主要国は、スペインが大幅上昇しプラス圏へ。ドイツは下げ止まりも依然マイナス圏。

〈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）〉



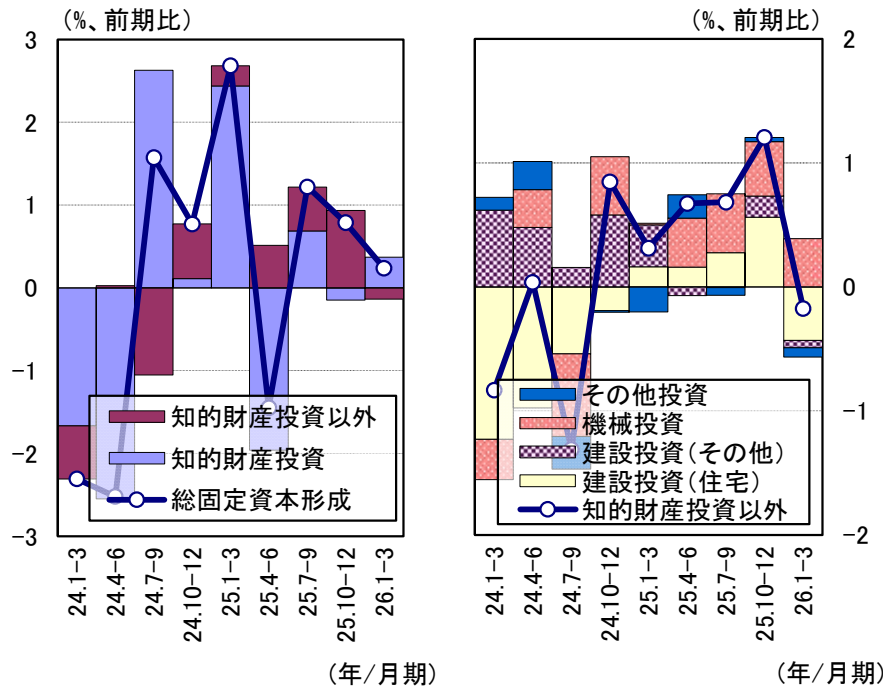
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、サプライチェーンの混乱や資金調達コストの上昇が懸念材料。

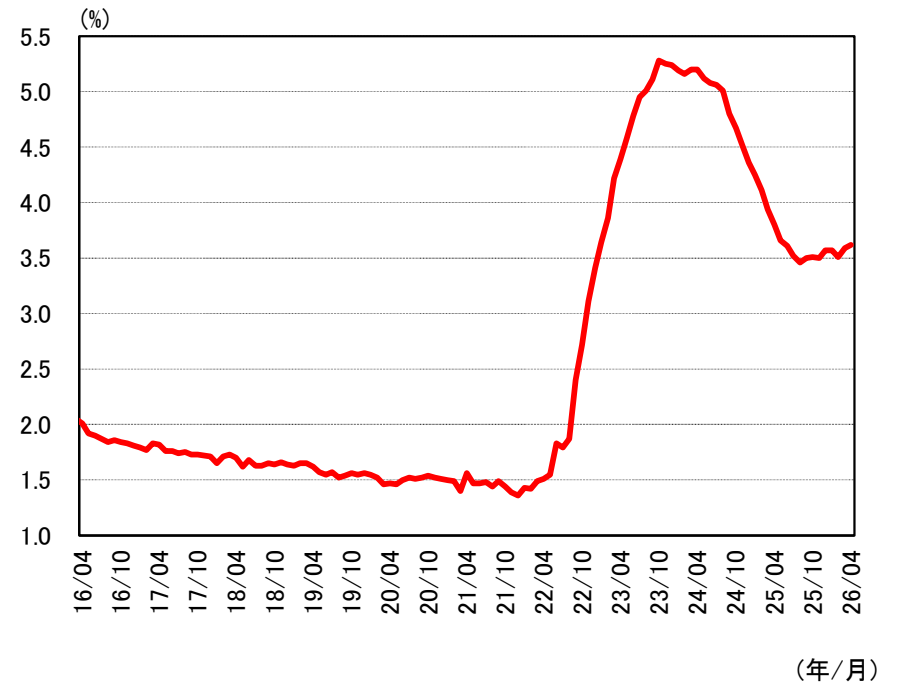
- ・ 1-3月期の実質総固定資本形成は、3四半期連続で前期比プラスも伸びは鈍化。
 - － 知的財産投資や機械投資が底堅く推移する一方、回復基調にあった建設投資が前期比マイナスに転換。
- ・ 先行きはサプライチェーンの混乱等により、企業の設備投資が慎重化する可能性。
 - － ECBの利上げによる資金調達コストの上昇が、今後の投資判断に影響する可能性も。
 - － 一方、財政支出拡大やAI関連投資が、下支え要因となる見込み。

〈ユーロ圏 実質総固定資本形成〉



(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〉



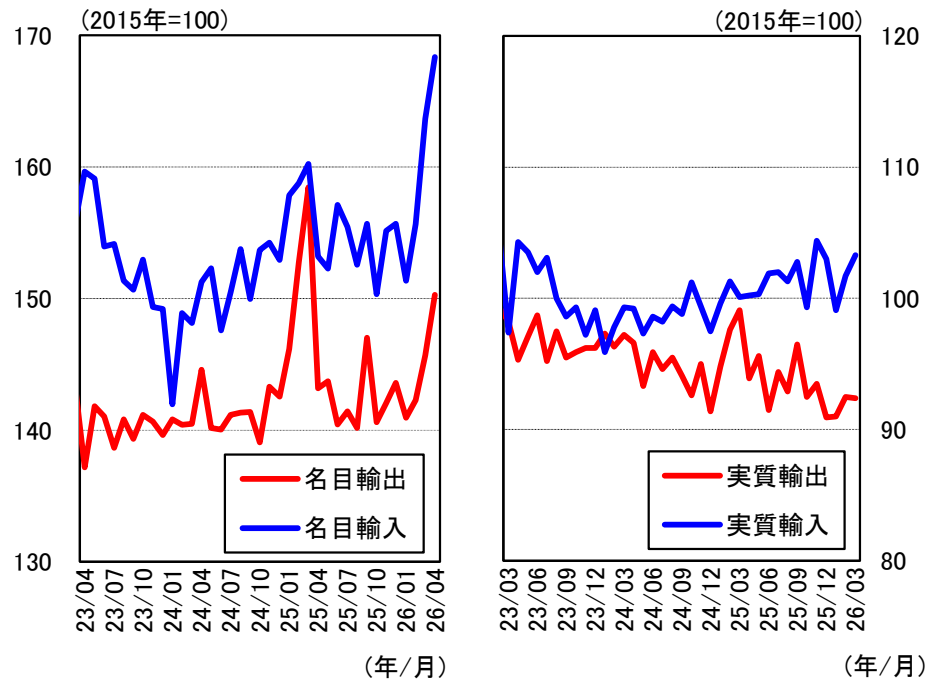
(出所) ECB「Euro area bank interest rate statistics」

ユーロ圏：外需

■ 輸出は、実質ベースでは持ち直しが緩慢。先行き、サプライチェーンの混乱やドイツの自動車輸出の低迷が下押し要因。

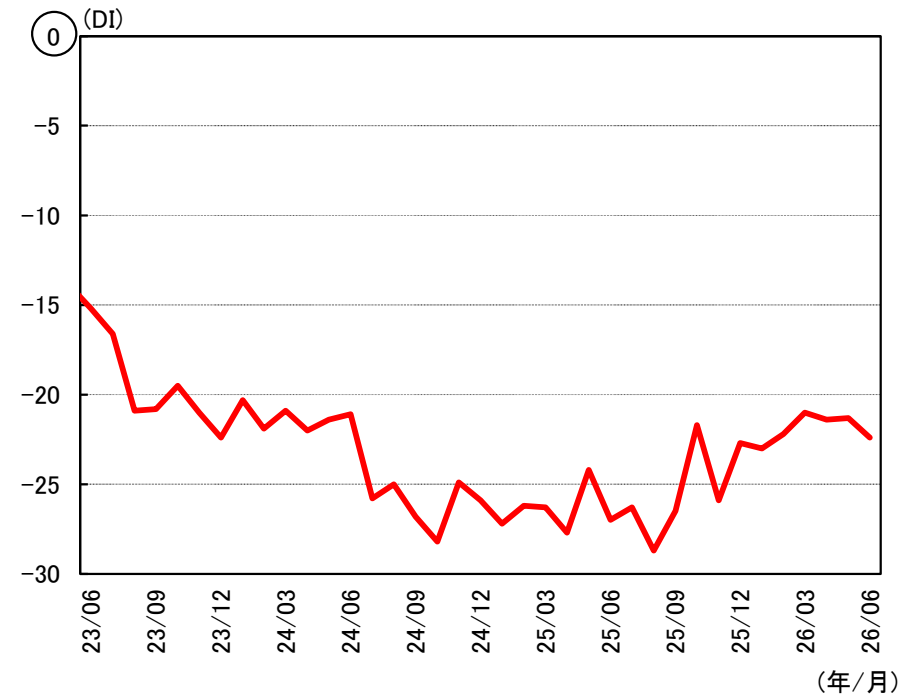
- ・ 名目輸出（4月）は、3か月連続で増加。
 - － 実質輸出（3月）は、3か月ぶりに減少。
- ・ 名目輸入（4月）は、3か月連続で大幅増加。エネルギー価格上昇等の影響もあり、23年以来の高水準。
 - － 実質輸入（3月）は、2か月連続で増加。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、2か月ぶりに低下。

〈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〉

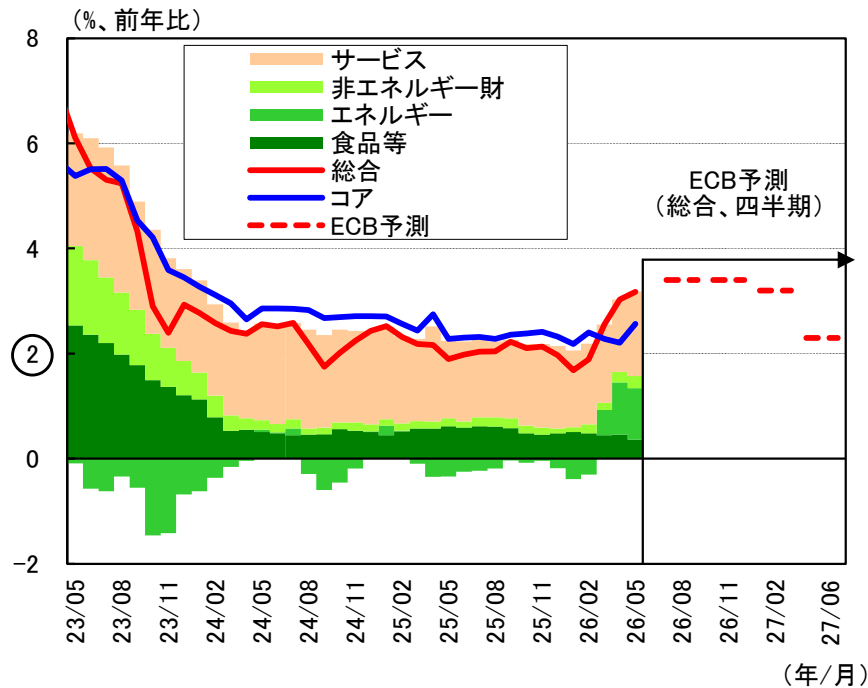


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

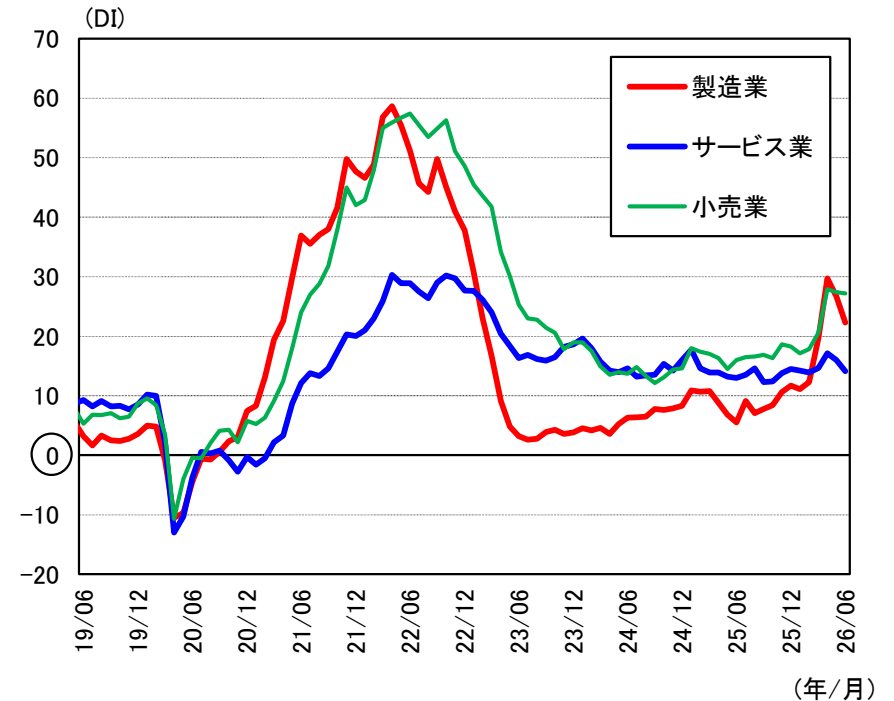
- 総合CPIは伸び率拡大が継続するも騰勢は鈍化、コアCPIは鈍化傾向から反転上昇。
 - ・ 5月は、総合CPIは前年比+3.2%（4月同+3.0%）、コアCPIは同+2.6%（4月同+2.2%）へ上昇。
 - － エネルギーは上昇一服も、サービスが鈍化傾向から上昇へ転換。
- 総合CPIは、年内は前年比+3%台で推移し、27年半ばにかけて同+2%台前半に鈍化する見通し（ECB予測）。
 - ・ ECBは、エネルギー見通しの上振れと食品・財・サービス価格への波及を踏まえ、6月会合で26年、27年の物価見通しを上方修正。
 - － 企業の販売価格見通しは、上昇一服も、上振れリスクは残存。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

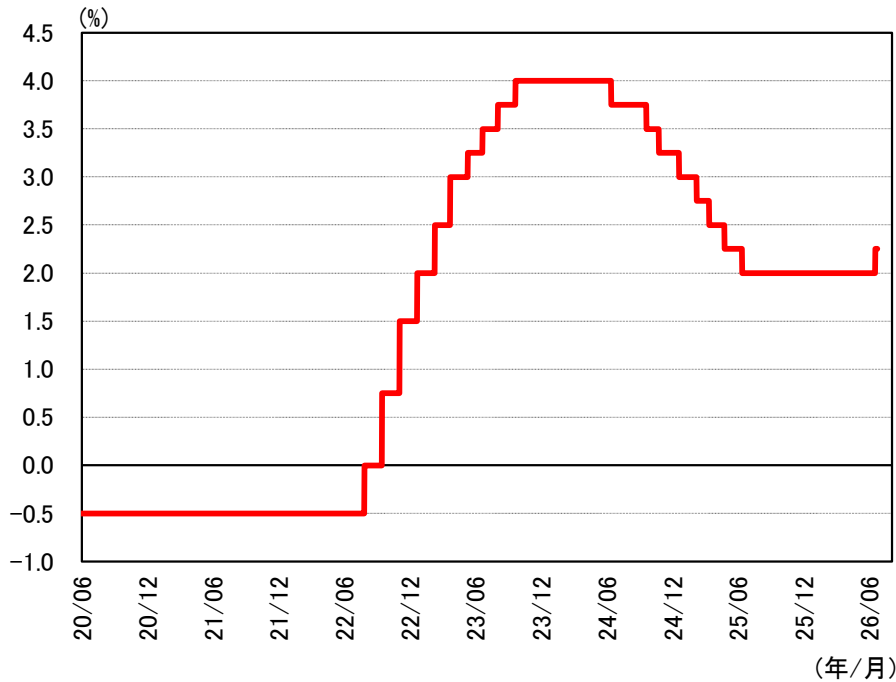


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

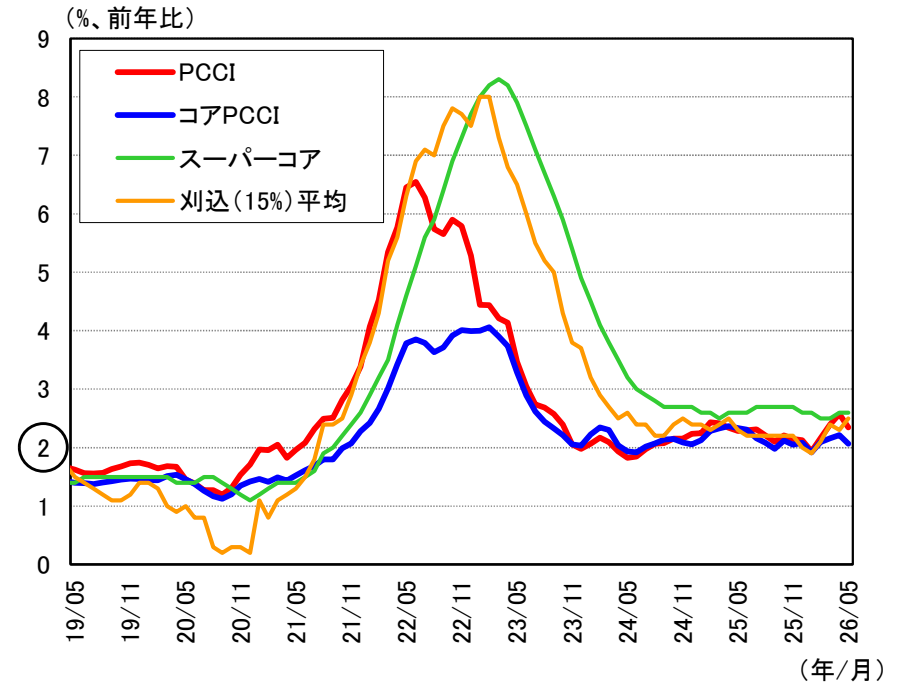
- 金融政策に関して当部では、ECBが9月に追加利上げを実施すると想定。
 - ・ ECBは、6月の理事会で利上げを決定。利上げは複数シナリオに照らして正当化されると説明。
 - － 26年、27年の物価見通しを上方修正し、データに基づき判断する方針を強調。
 - ・ 但し、ラガルドECB総裁は、インフレ期待の不安定化や強力な政策対応を要する二次的波及は確認されていないと指摘（6月22日）。
- 先行き、防衛関連や物価高対策等の財政支出拡大が景気を下支え。
 - ・ インフレ上振れリスクが残る中、財政支出拡大を受けた需要増加が、利上げを後押しする可能性も。

〈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」

中国：景気の現状と先行き

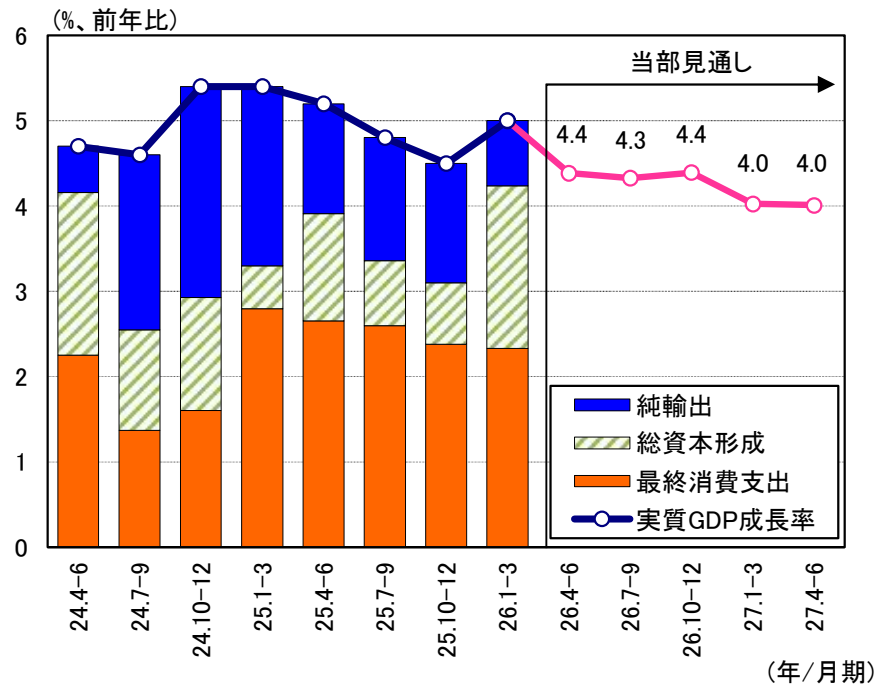
【景気見通しシナリオ】

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。輸出が堅調な一方、内需が減速し、26年の成長率は+4%台半ばに鈍化。

【前月見通しからの変更点】

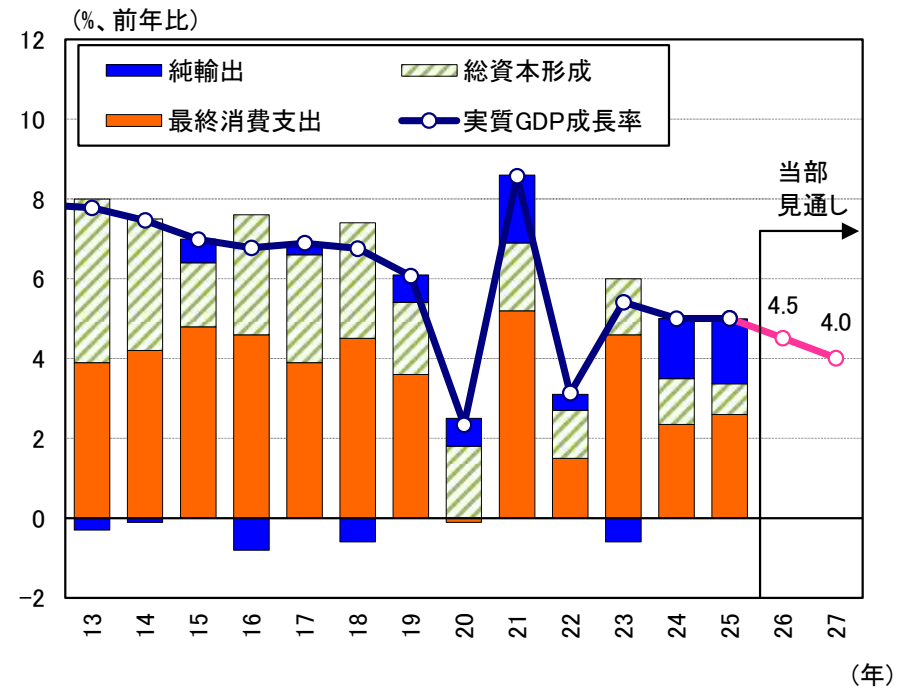
5月の生産関連指標を受けて、26年4-6月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈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）〉



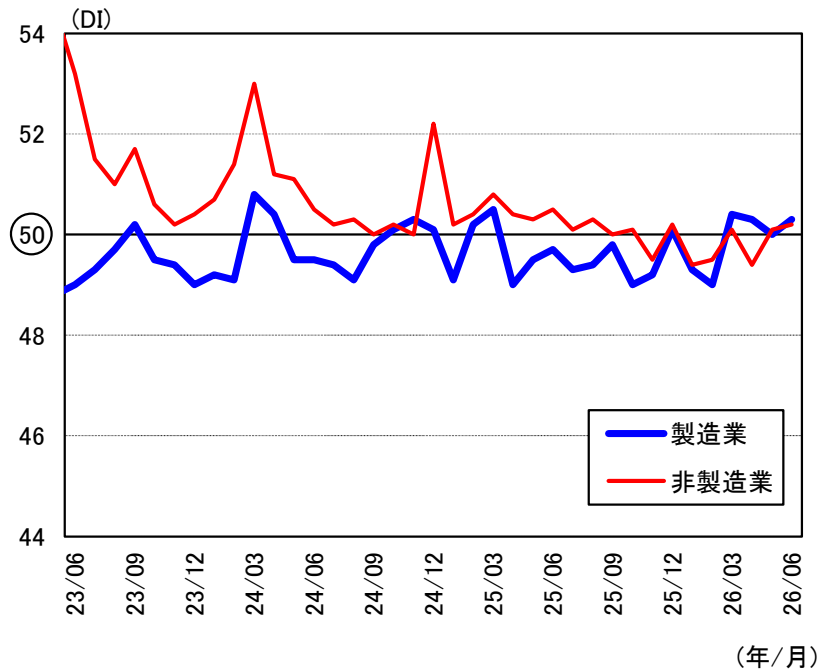
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、個人消費（26頁）や投資（28頁）の内需が力強さを欠く中、輸出の堅調により底割れを回避。

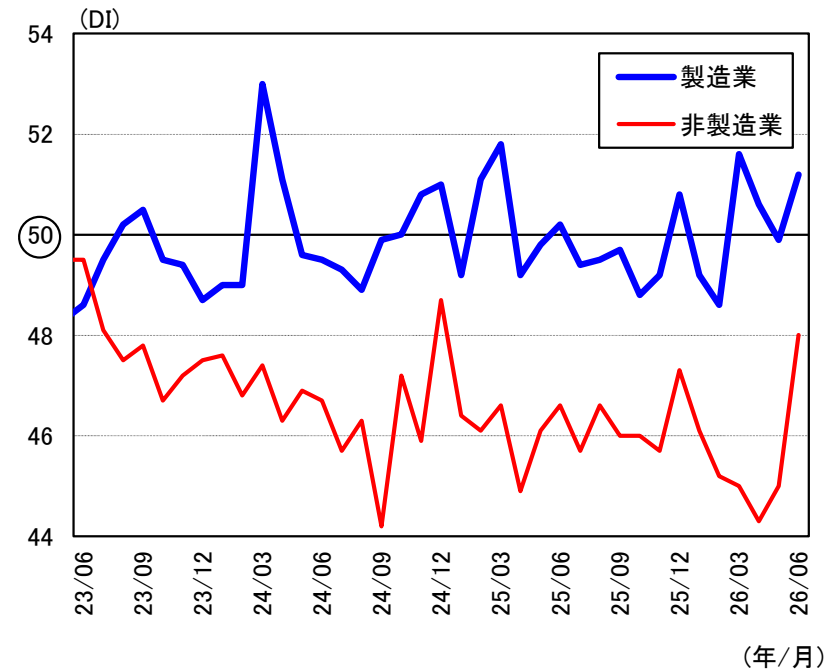
- ・ 6月のPMIは、製造業、非製造業とも上昇。但し、いずれも基準となる50近傍。
- ・ PMI新規受注は、製造業が3か月ぶりに上昇し、基準となる50を回復。一方、非製造業は上昇したものの50割れ継続。

〈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

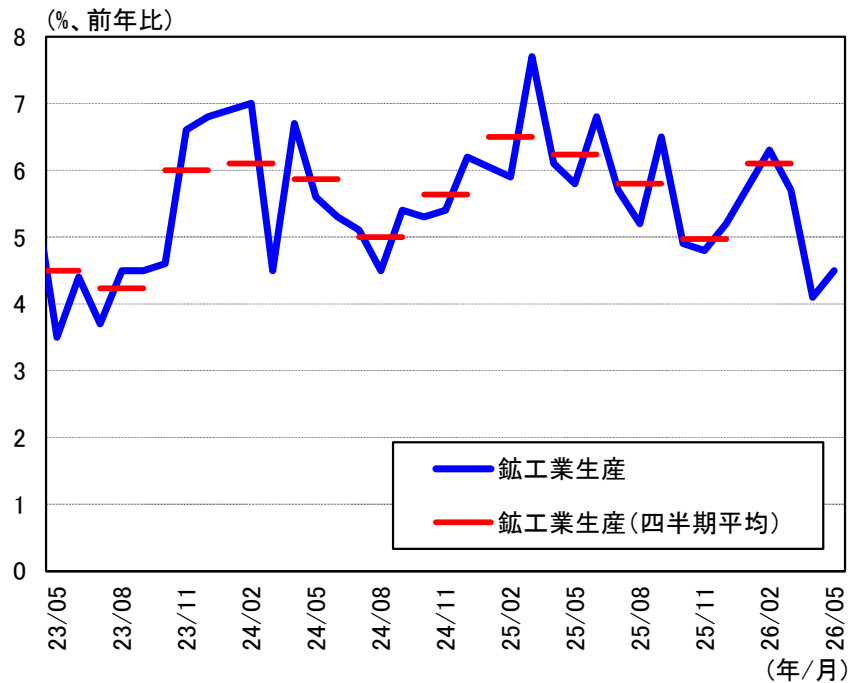
■ 生産は、総じてみれば鈍化傾向。

- 5月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率拡大（4月前年比+4.1%→5月同+4.5%）。但し、年初から伸び率低下基調。
 - 通信・コンピュータ等電子機器製造業が持ち直している一方、自動車製造業等は前年比低調。

■ 堅調なAI関連需要や政策支援による内需喚起が期待されるものの、生産の先行きには不透明感。

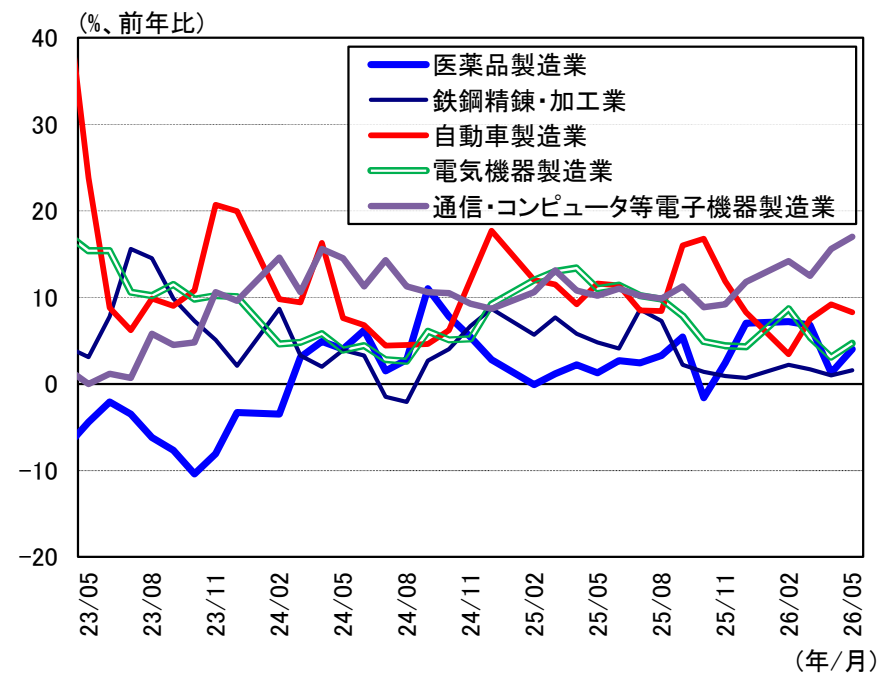
- 6月の製造業のPMI新規受注は3か月ぶりに上昇し、基準となる50を回復（24頁右図）。
- 過剰生産抑制策等に加え、引き続き中東情勢や米国の関税政策も懸念材料。

〈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

〈鉱工業生産指数（一部業種）〉



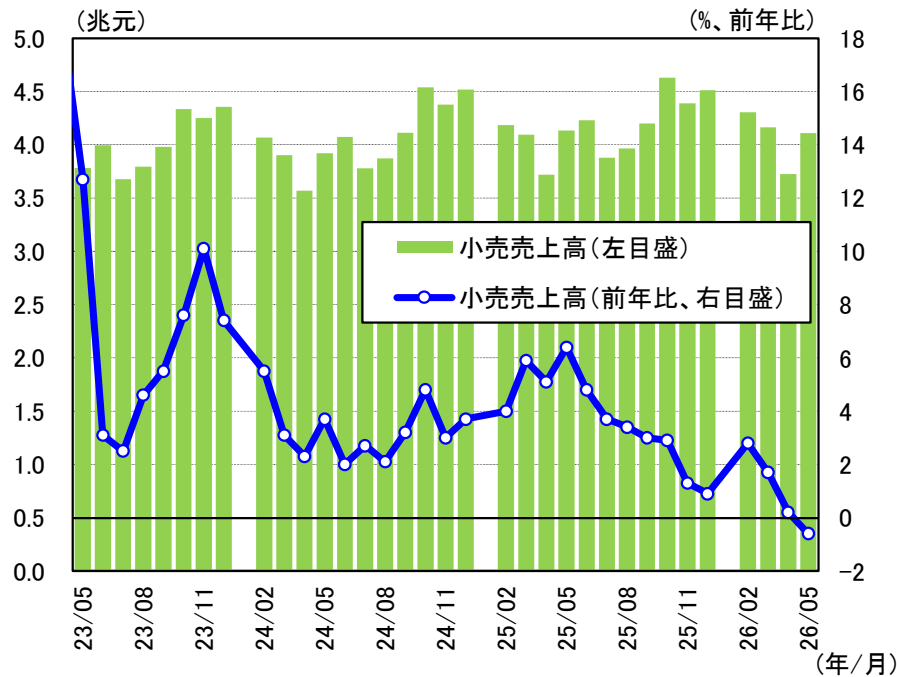
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「工业增加值」

中国：消費動向

■ 個人消費は、政策支援に息切れ感がみられ一段と低調。

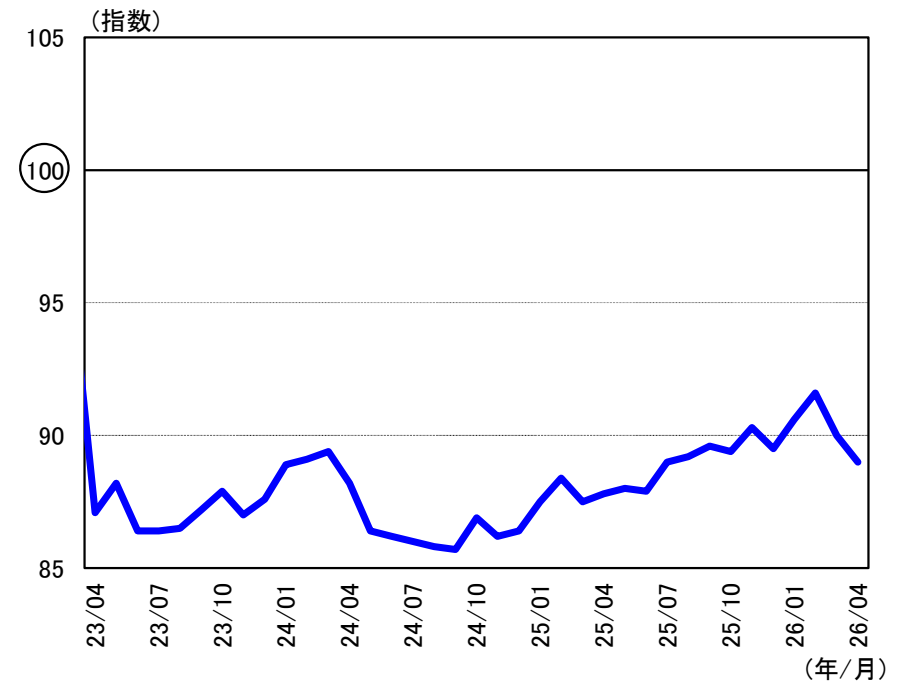
- ・ 5月の小売売上高は、前年比伸び率がマイナス転換（4月前年比+0.2%→5月同▲0.6%）。
 - ー コロナ禍の22年12月以来のマイナス。24年以降、低調が長期化。
- ・ 景気や雇用環境の悪化懸念が続く中、消費の先行きは不透明。
 - ー 4月の消費者信頼感指数は、2か月連続で低下。基準となる100を下回る水準が継続。

〈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〉



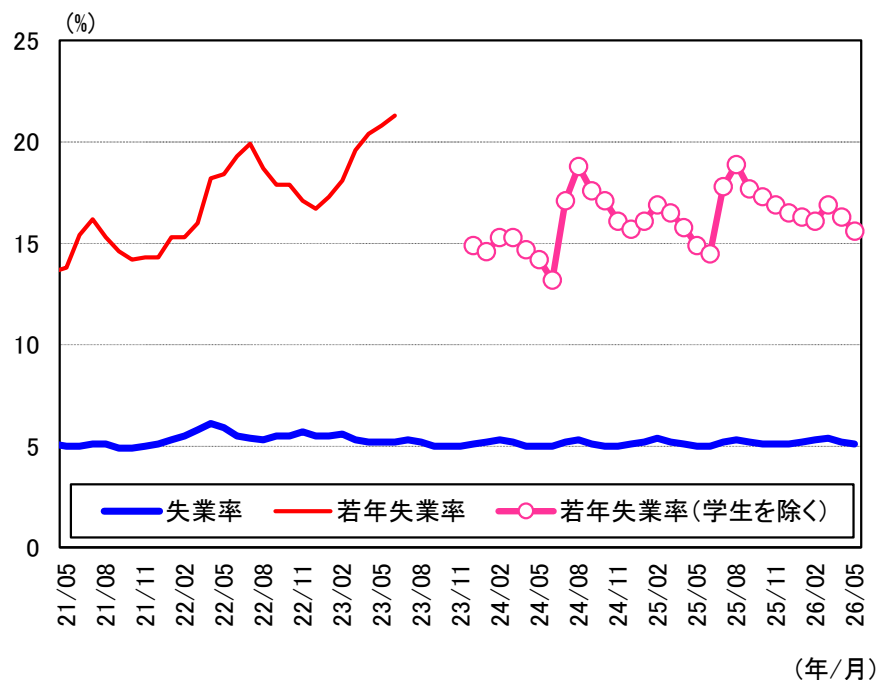
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

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。

- ・ 5月の失業率は5.1%と、3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、3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。
- ・ 6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。

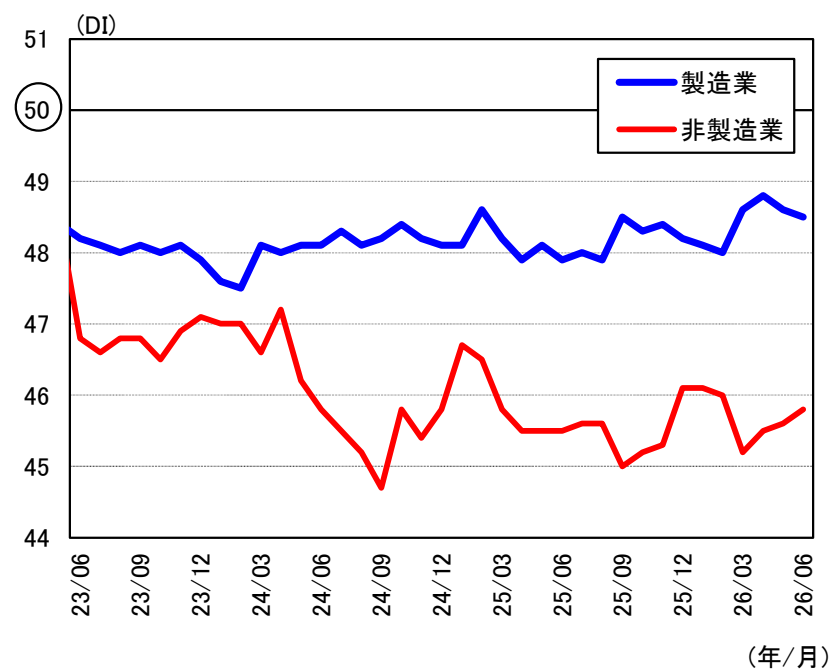
〈失業率〉



(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〉



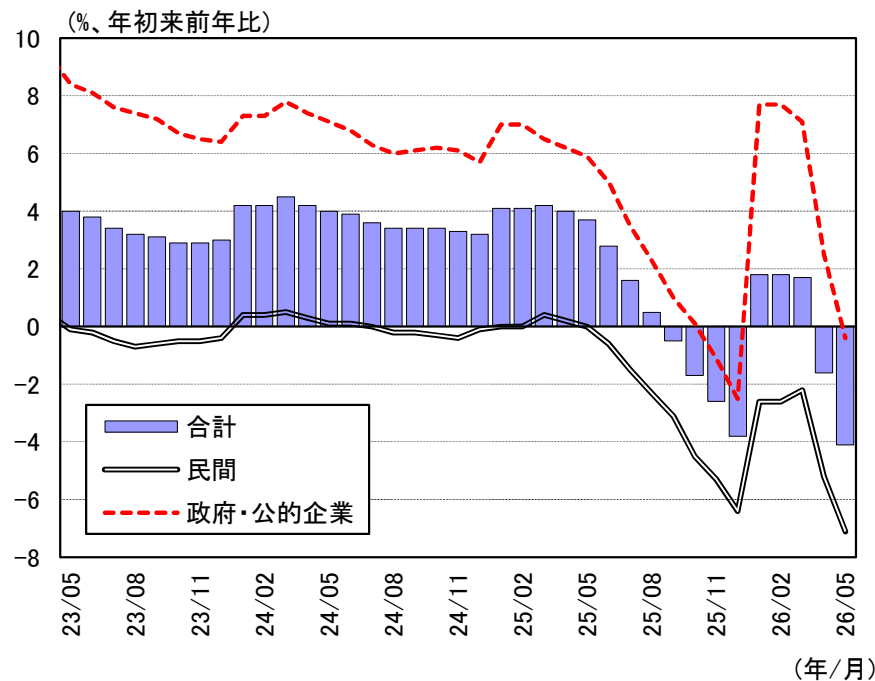
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、減少傾向に転換。

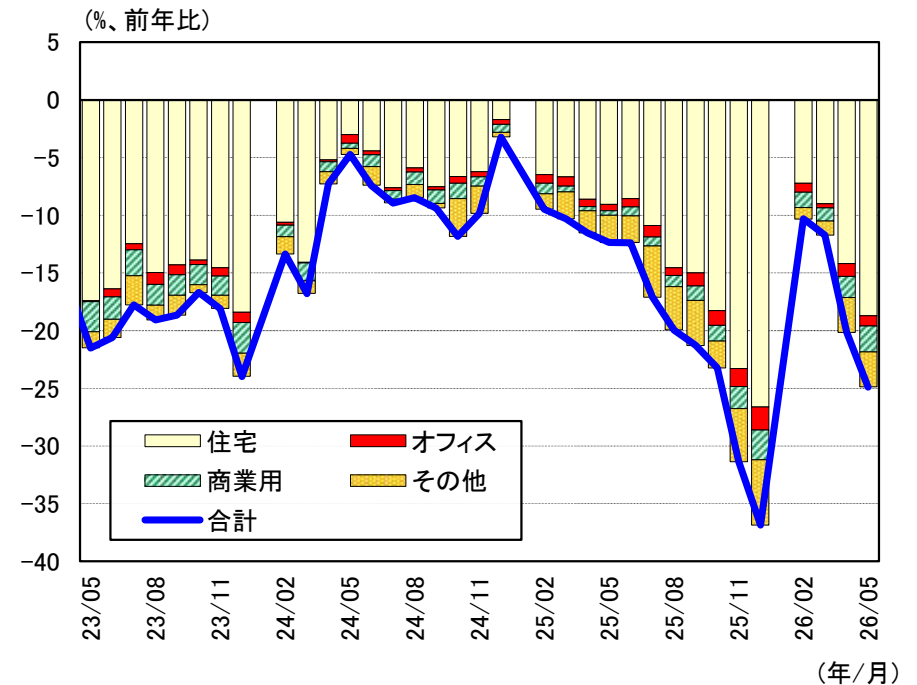
- ・ 5月の固定資産投資は、2か月連続の年初来前年比マイナスかつマイナス幅拡大（4月年初来前年比▲1.6%→5月同▲4.1%）。
 - － 年初に大幅プラスとなった政府・公的企業がマイナス転換（4月同+2.5%→5月同▲0.4%）。インフラ投資の鈍化（4月同+4.3%→5月同+0.6%）が影響した模様。
 - － 民間企業は、5月同▲7.1%とマイナス幅が拡大。
- ・ 5月の不動産開発投資は、前年比大幅マイナス継続。住宅を中心にマイナス幅が拡大。

〈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〉



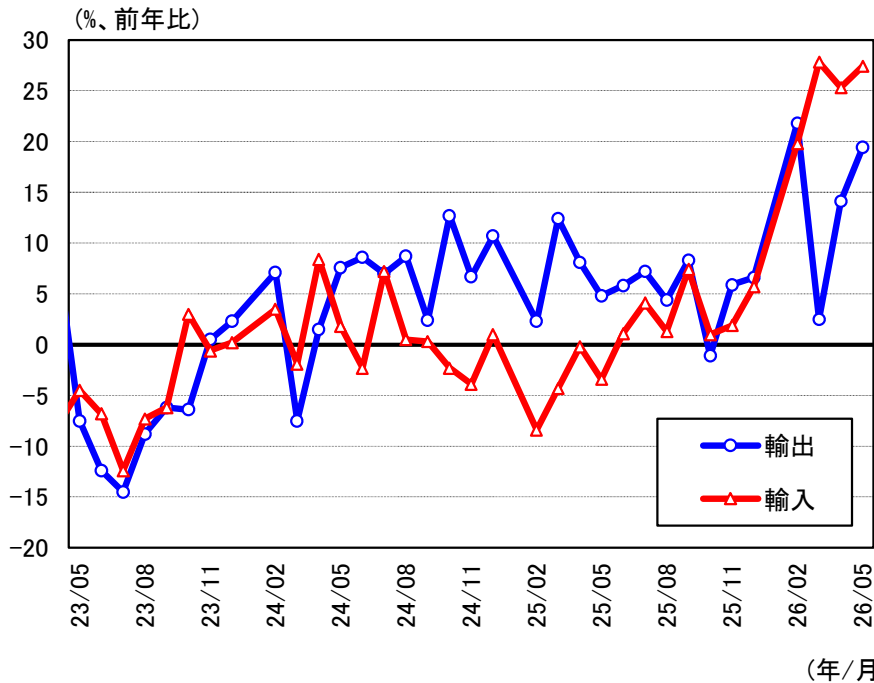
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出入とも、ハイテク製品を中心に好調。

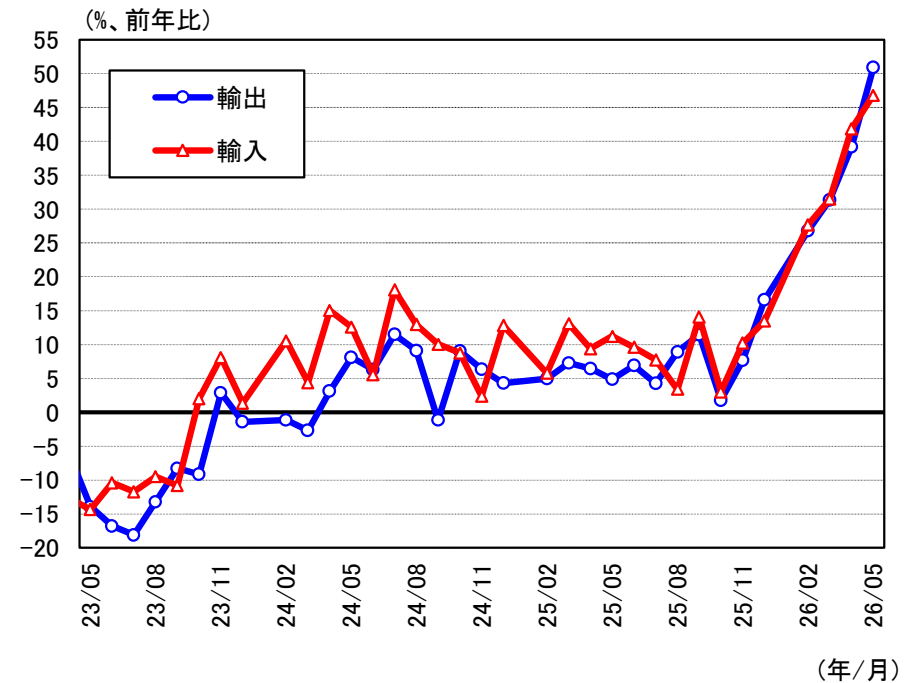
- ・ 5月の輸出は、前年比伸び率拡大（4月前年比+14.1%→5月同+19.4%）。
- ・ 5月の輸入は、前年比高い伸び率が継続（4月前年比+25.3%→5月同+27.4%）。
- ・ 米国と中国は、一部品目の関税引き下げについて5月に合意しており、動向に注意が必要。
- ・ 6月の製造業のPMI新規輸出受注は2か月ぶりに上昇し、基準となる50を回復。

〈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」

〈ハイテク製品の輸出入〉



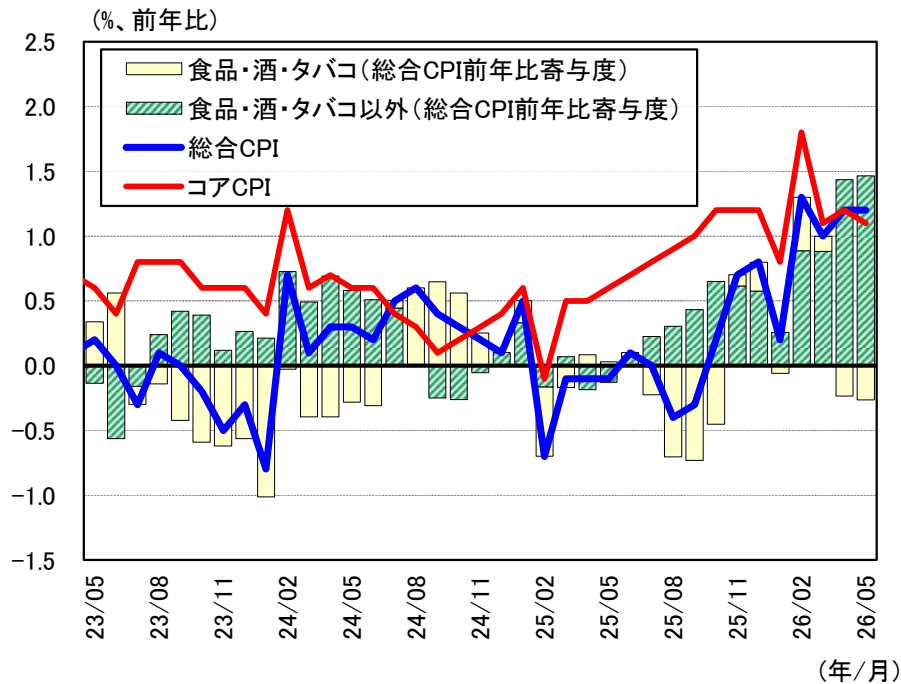
(注1) コンピュータ・通信、エレクトロニクス関連等
(注2) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、前年比伸び率の拡大傾向が一服。政府目標（前年比+2%前後）を下回る水準が長期化。

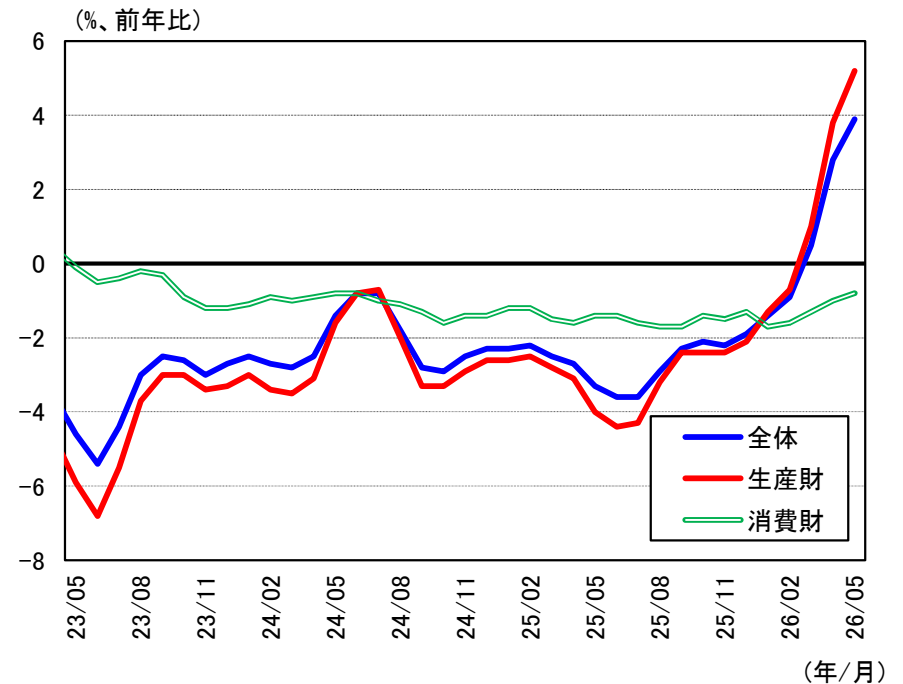
- ・ 5月のCPIは、総合の前年比伸び率が横ばい、コアは鈍化。
 - － 食品・酒・タバコは、豚肉等を中心に前年比マイナス寄与拡大。
- ・ 物価低迷の長期化には、内需の弱さに加え、過剰生産能力や過当競争等も影響している模様。
 - － PPIは、前年比伸び率拡大（4月前年比+2.8%→5月同+3.9%）。
 - － 但し、中東情勢緊迫化による原油高が主因とみられ、生産財の前年比プラス幅が拡大している一方、消費財はマイナス継続。

〈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〉



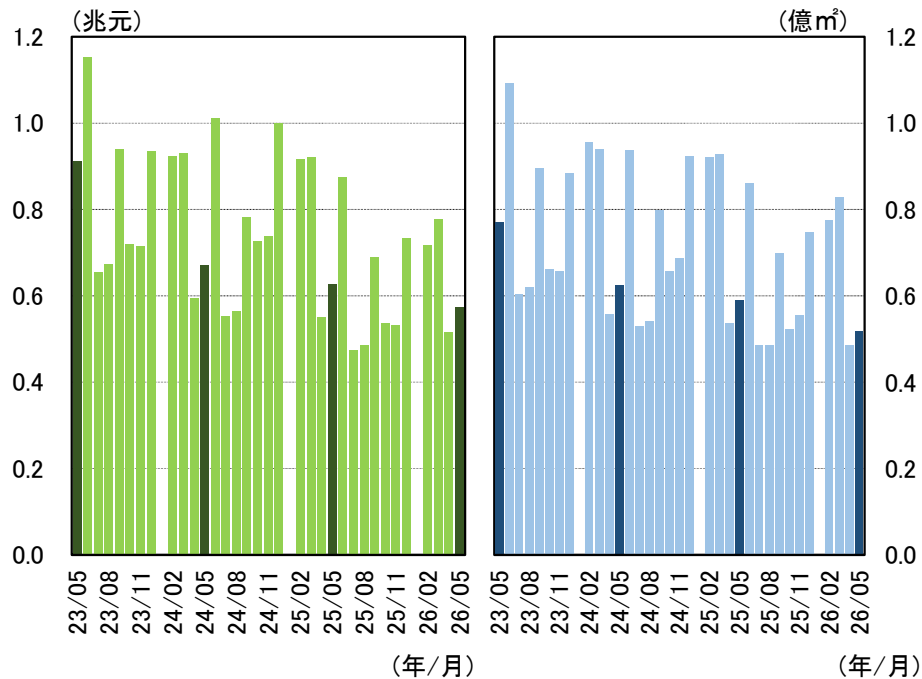
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数(出厂价格)」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、根深い構造問題を背景として長期低迷。

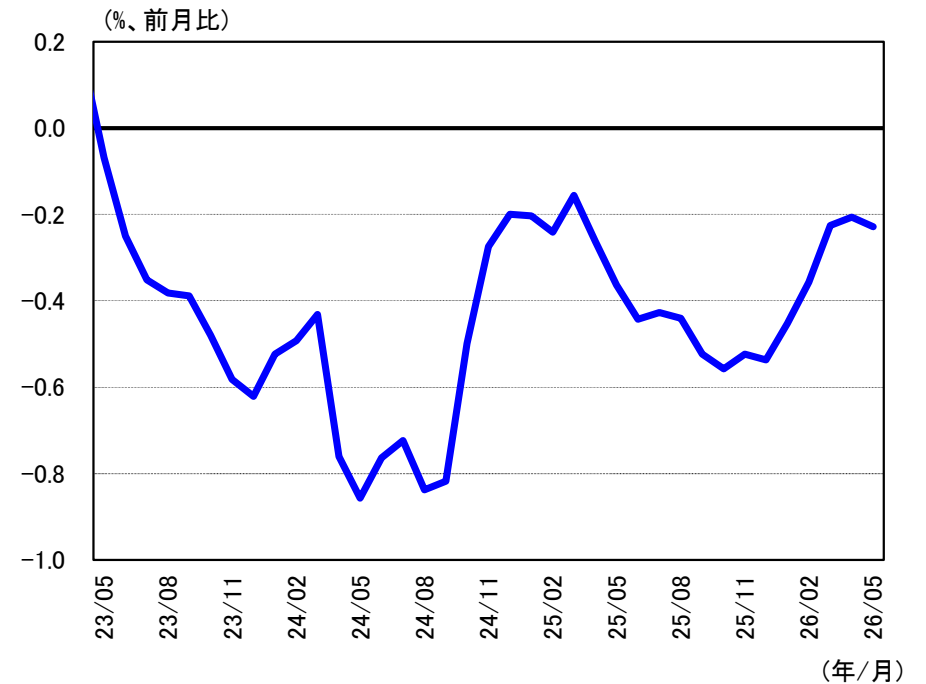
- ・ 5月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス継続。
- ・ 住宅価格は、5か月ぶりに前月比下落幅が拡大。
- ・ 政府による抜本的な施策が講じられない中、長期低迷からの脱却時期は不透明。
 - ー 住宅在庫面積は、前年比増加が継続。
 - ー 将来的にも、人口減少等により住宅需要が下押しされる懸念。

〈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〉

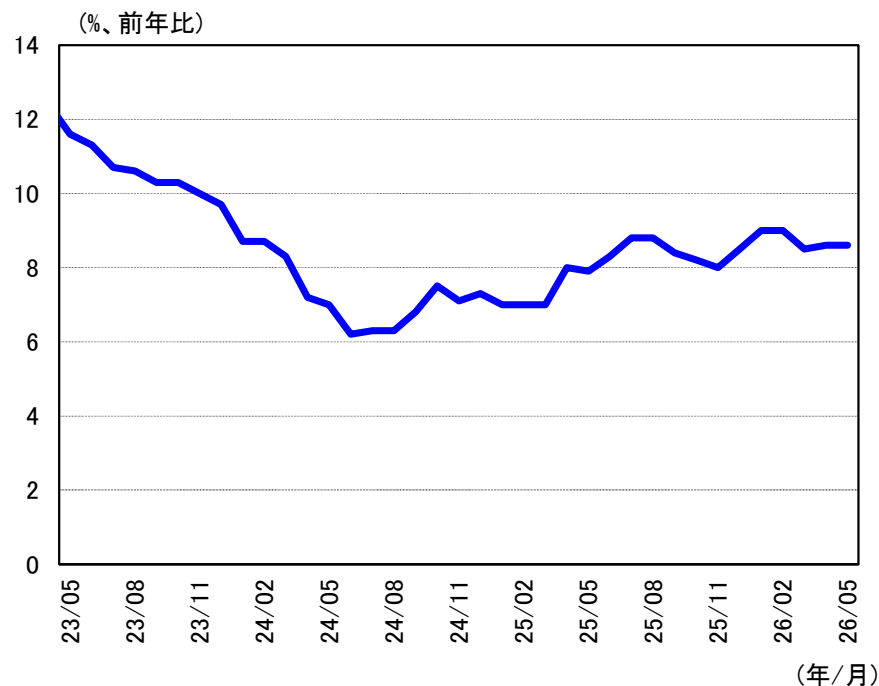


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

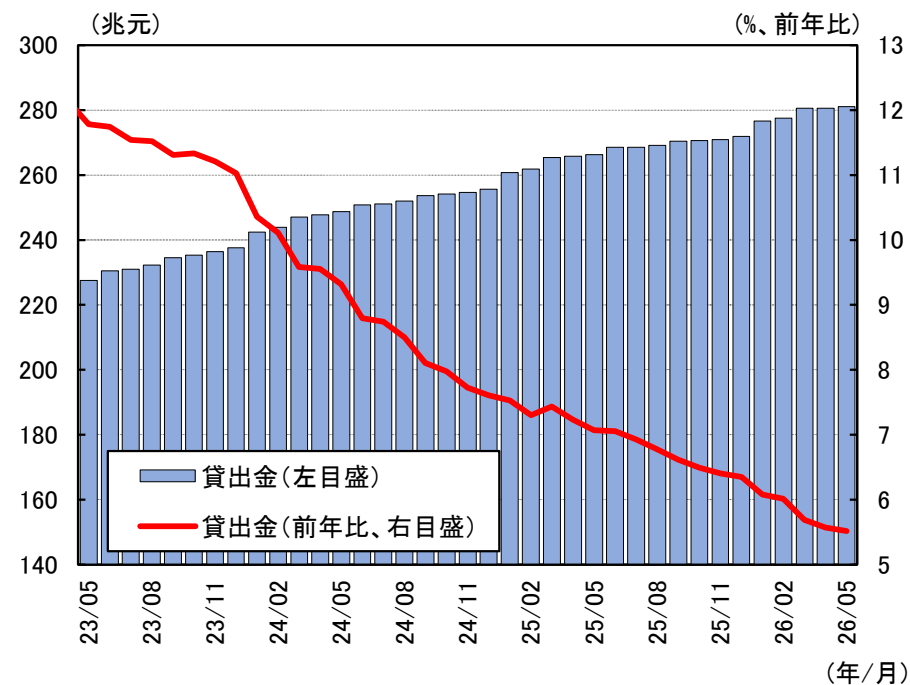
- 政府は、不動産等の構造問題や対米関係が懸案となる中、景気支援の基本方針を継続。
 - ・ 国務院（内閣に相当）に属する国家発展改革委員会等は、鉄鋼等の業種について省エネルギー化等を進める3か年計画を発表（6月15日）。
 - － 一部プロジェクトには、資金支援を実施する方針。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ貸出等への効果は限定的。
 - ・ 5月のM2は、前年比伸び率がやや拡大。銀行の貸出金は、伸び率鈍化傾向。

〈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