

海外経済動向

(2026年9月)



〈ご留意事項〉

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

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

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

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

今月のポイント①

- 米国経済は、個人消費、労働市場が一時的に下振れている。先行き、個人消費、設備投資ともに底堅く推移する見通しである。但し、インフレの再加速・長期化やAI・半導体関連のリスク（過剰投資及びデータセンター建設遅延等）等、下振れリスクは残されている。
 - ・ 個人消費は、特殊要因もあり一時的に下振れした。ネット通販等のセール時期が例年より前倒しされたことで、7月の実質コントロール小売売上高は7か月ぶりに減少した。先行きは、インフレ鈍化や資産効果等を背景に底堅く推移する見込みである。
 - ・ 労働市場は、非農業部門雇用者数が、5か月ぶりに減少した一方、失業率は労働参加率の低下を背景に4.1%に低下した。また、求人倍率は3か月連続で1倍を超えて底堅く推移している。
 - ・ インフレに関しては、PCEデフレーターが総合、コアとも伸び率が横ばいで高止まりしている。
先行きも、コア指数は年内横ばい圏で推移後、27年入り後に鈍化する見通しであるが、上振れリスクが残されている。
 - ・ 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、インフレ上振れ時には、利上げの可能性もあり得る。
- ユーロ圏経済は、足許、個人消費、生産とも増勢が一服している。先行き、個人消費、設備投資とも増勢が継続し、おおむね潜在成長率程度の成長が続く見通しである。
 - ・ 8月の企業景況感は、回復が続いている。
 - ・ 個人消費は、雇用の底堅さや消費者心理の改善を背景に、持ち直しが続く見通しである。6月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに減少したものの、8月のユーロ圏消費者信頼感指数は、改善が継続している。
 - ・ 生産は、自然災害（熱波や干ばつ等）に伴う供給制約が一時的な下押し要因となるものの、その後は緩やかに持ち直す見通しである。製造業の生産見通しは、3か月連続で上昇している。
 - ・ インフレは加速しつつある。7月の総合CPIは、前年比+2.9%と伸び率は小幅に拡大した。総合CPIは、エネルギーショックの影響を受けつつも、27年半ばにかけて同+2%程度に落ち着く見通しである。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、ECBの次回利上げを9月と想定している。

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、好調な輸出により底割れを回避している。先行きは、内需の低迷が続き、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はあるものの、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、均してみると鈍化傾向となっている。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等が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、低調が続いている。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。7月のCPIは、総合、コアともに前年比伸び率が鈍化した。PPIは前年比伸び率の拡大が一服したが、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。7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、これまでのところ貸出等への効果はみられていない。

＜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8月31日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

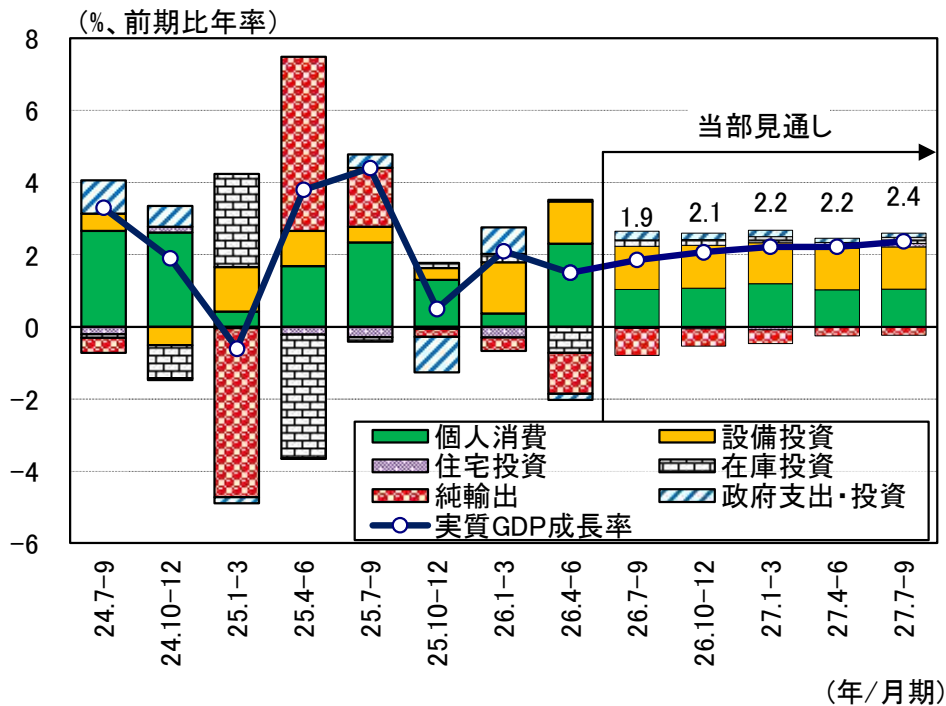
【景気見通しシナリオ】

株高や旺盛なAI需要等により個人消費、設備投資が底堅く推移。但し、下振れリスクも内包。

【前月当部見通しからの変更点】

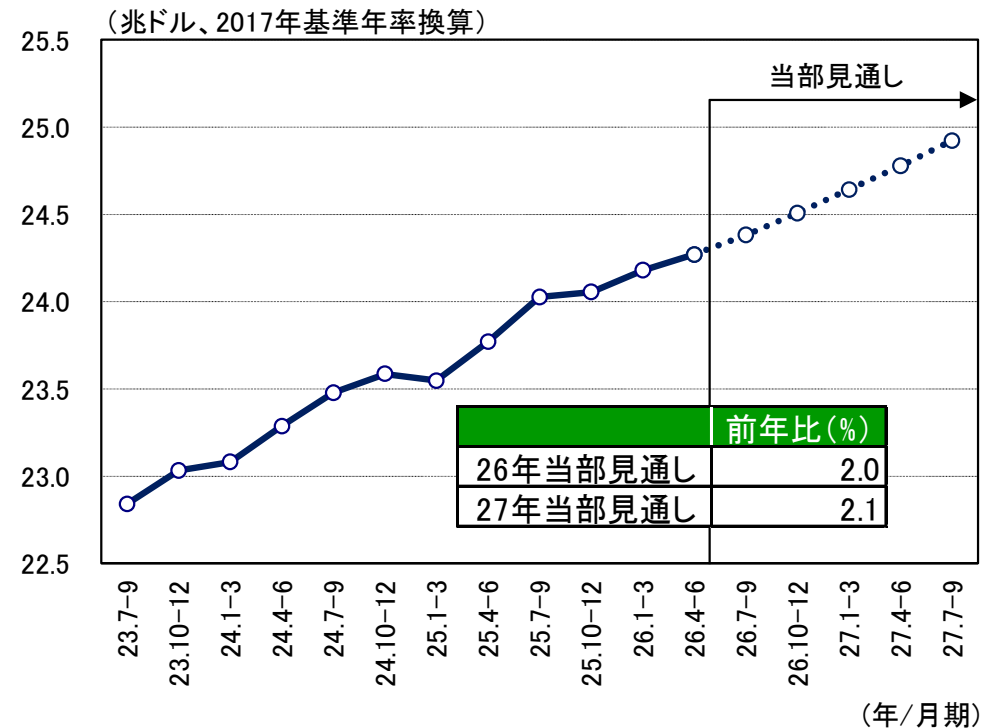
足許の経済指標を受けて、26年7-9月期以降の在庫投資を上方修正、純輸出を下方修正。

〈実質GDP成長率〉



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

〈実質GDP実額〉



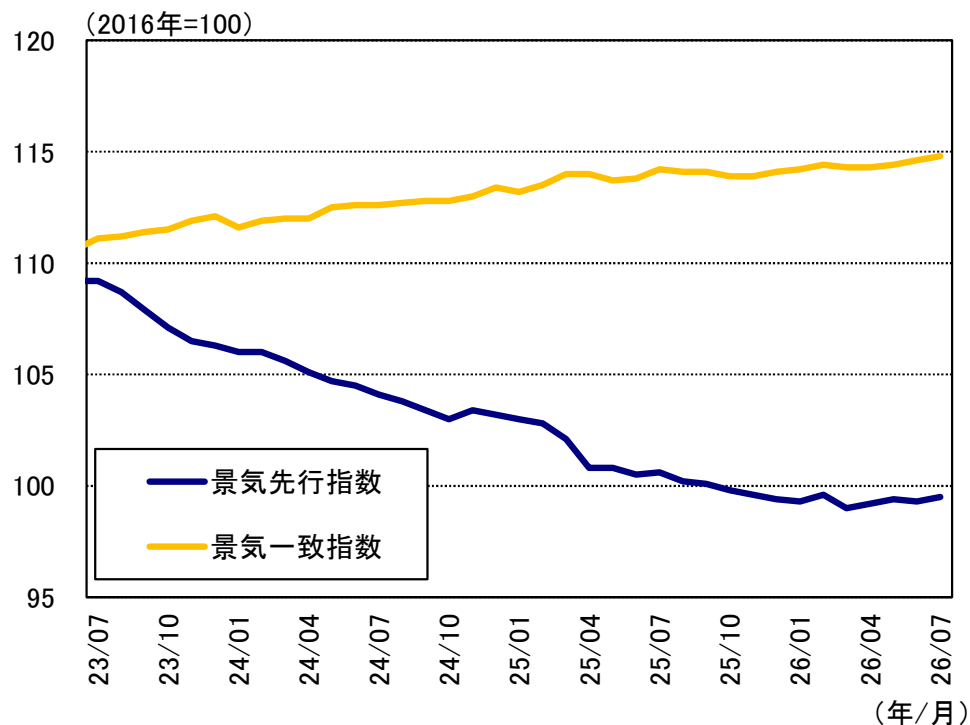
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、増勢基調の下、個人消費（6頁）が一時的に下振れ、設備投資（9頁）は堅調。

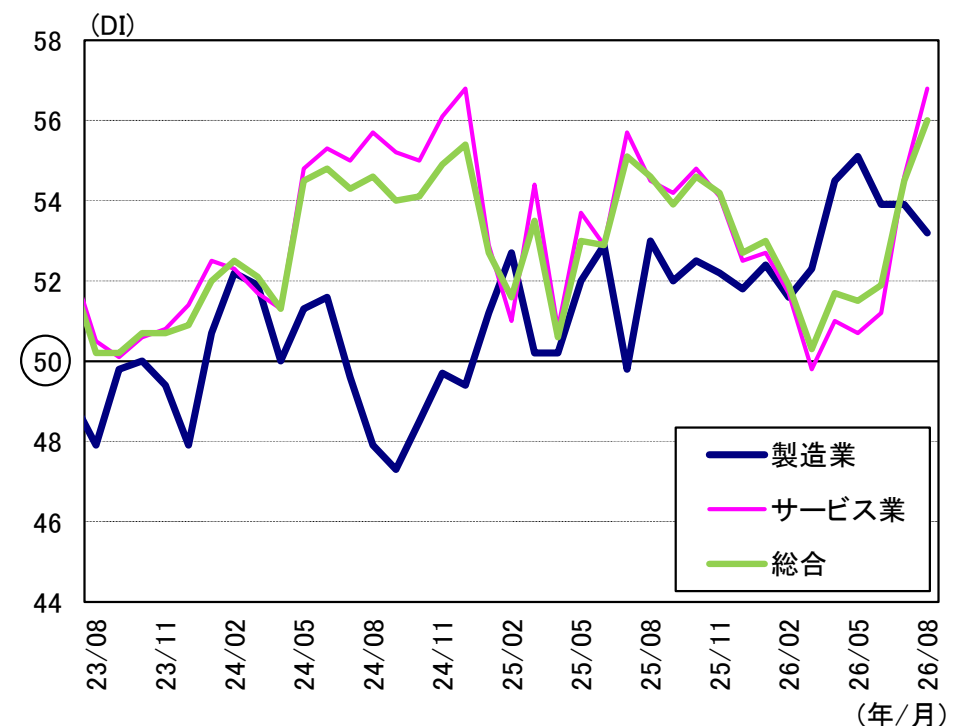
- ・ 景気一致指数は、緩やかな上昇傾向を維持。景気先行指数は、2か月ぶりに上昇。新規失業保険申請件数等のプラス寄与が大。
- ・ 8月の総合PMIは3か月連続で上昇し、22年4月以来の高水準。
 - ー サービス業は、雇用の急回復等を受け、大幅上昇。

〈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〉



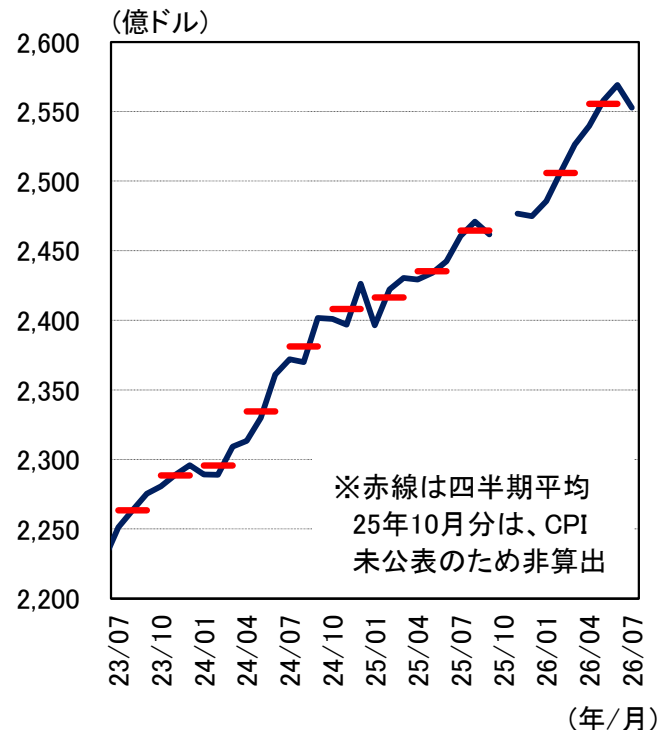
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：消費動向

■ 個人消費は、特殊要因もあり一時的に下振れ。

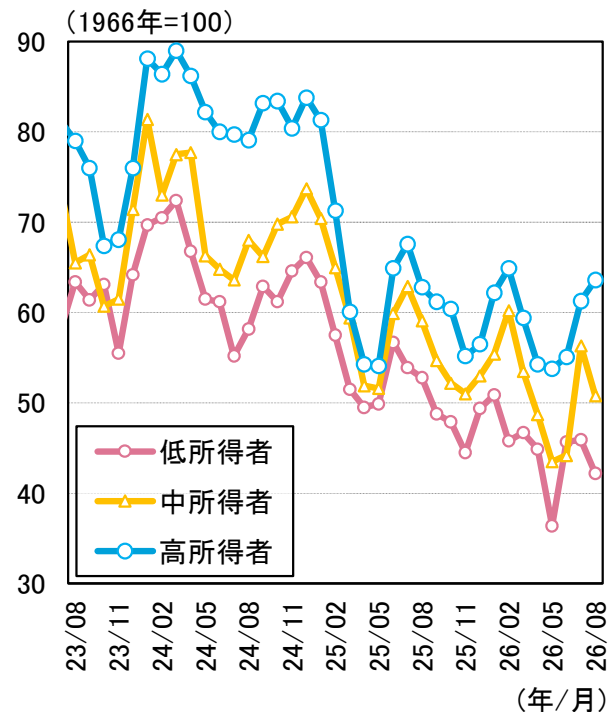
- ・ 7月の実質コントロール小売売上高は、前月比▲0.6%（6月同+0.4%）と7か月ぶりに減少。
 - ー ネット通販等のセール時期が例年より前倒し（7月→6月）されたことが影響。
- ・ 8月のミシガン大学消費者信頼感指数は、ガソリン価格再上昇等を背景に中・低所得者層が低下。
- ・ 先行き、資産効果等を背景に底堅く推移する見込みも、下振れリスクに留意。
 - ー 税還付による押し上げ効果のはく落や消費余力の低下等が懸念要因。

〈実質コントロール小売売上高〉



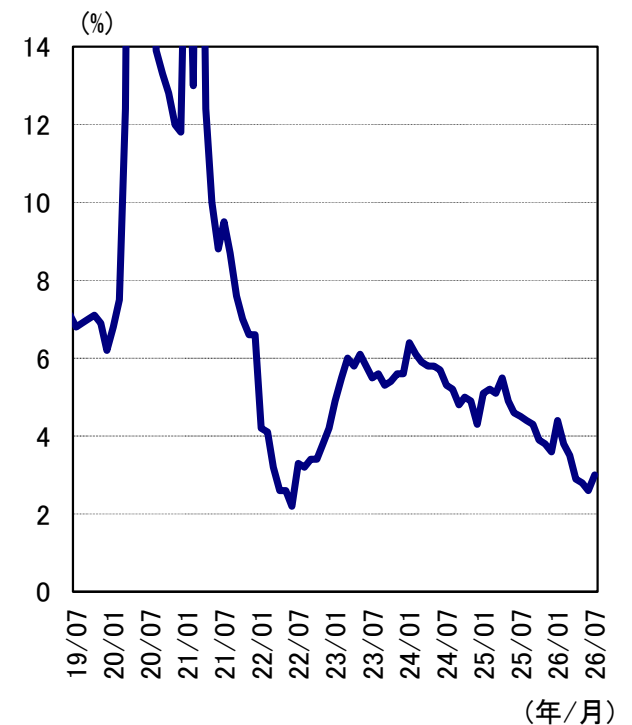
(注) 実質コントロール売上高は、公表値（名目）を調査部にてCPI（コア財）により実質化、自動車、ガソリン、建材、食品を除く
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」、労働省「Consumer Price Index」

〈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〉



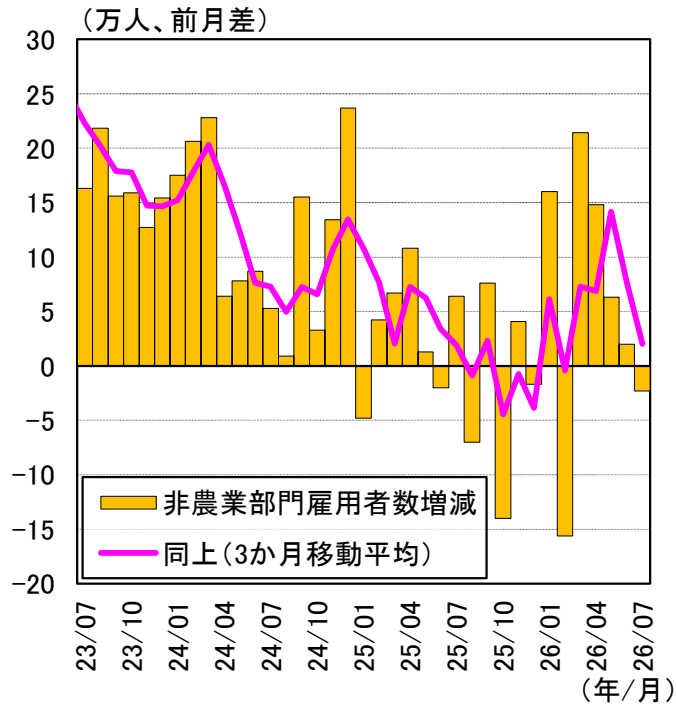
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、雇用者数が一時的に下振れ。

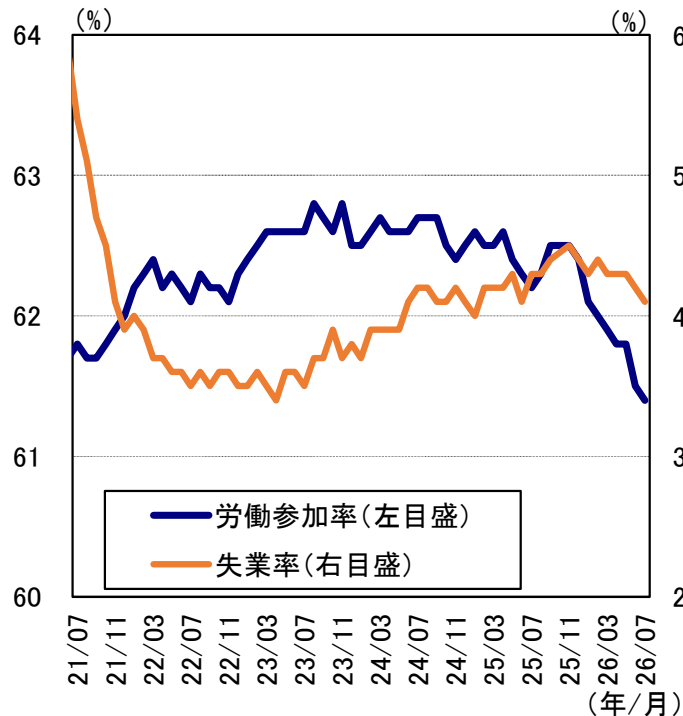
- ・ 7月の非農業部門雇用者数は、5か月ぶりに減少。一方、失業率は低下（6月4.2%→7月4.1%）。
 - － 世界的スポーツイベント向け需要の反動や地方教職員関連の歪みによる下押しが影響した模様。
 - － 失業率は、労働参加率の低下を主因に、26年入り後、低下傾向。
- ・ 6月の求人倍率は3か月連続で1倍超を維持、賃金上昇率は持ち直す等、底堅さを示す材料も。

〈非農業部門雇用者数〉



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

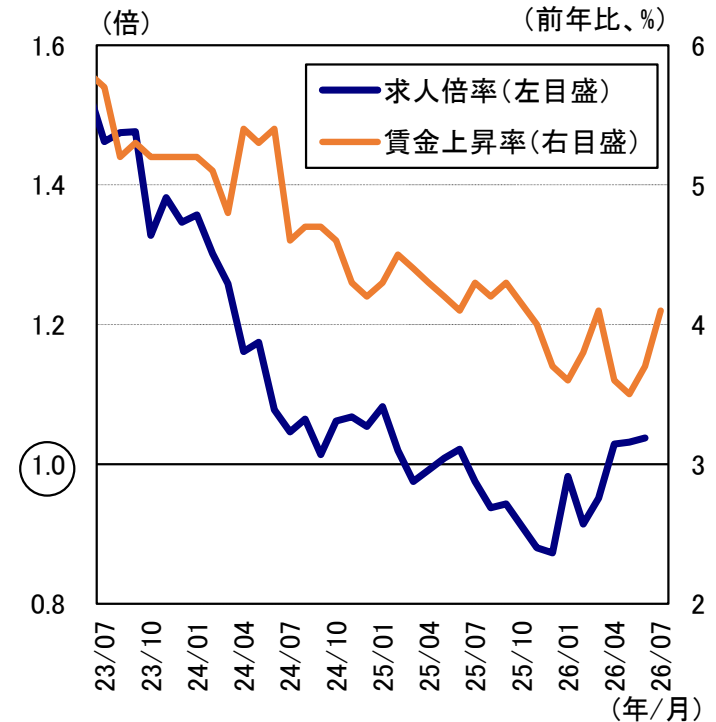
〈労働参加率と失業率〉



(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」

〈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

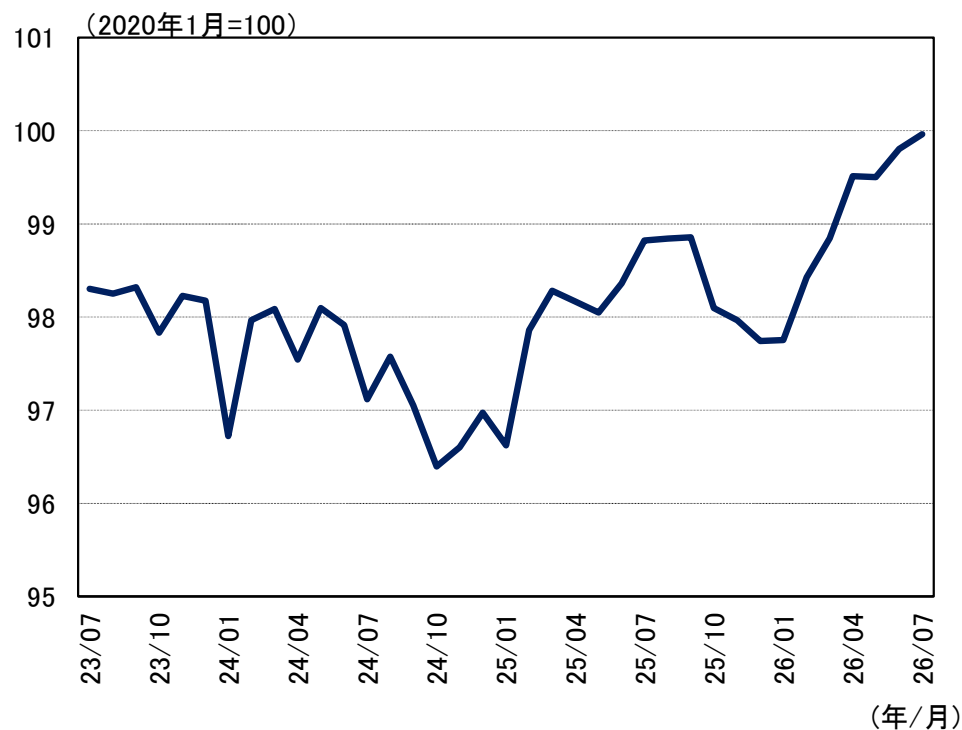
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、
「Employment Situation」、アトランタ連銀「Wage Growth Tracker」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：生産動向

■ 製造業生産は、増勢継続。

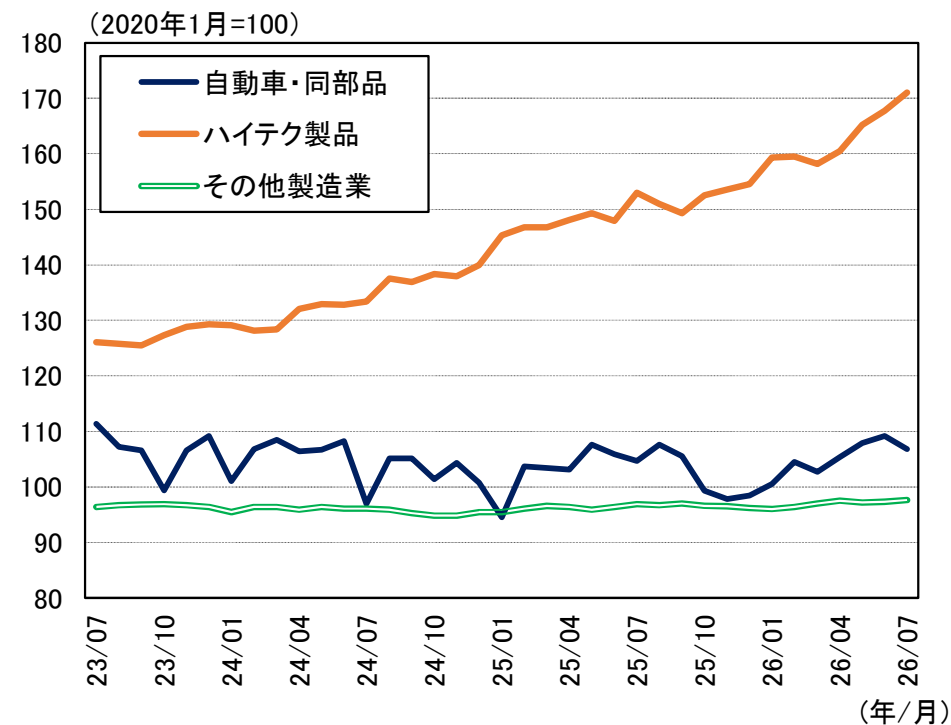
- 7月の製造業生産指数は、前月比+0.2%と2か月連続で上昇。
 - 業種別では、ハイテク製品が全体を押し上げ（同+1.9%）。一方、自動車・同部品は減少（同▲2.1%）。
- 8月の製造業PMIは2か月ぶりに低下も、依然として良好な水準（5頁右図）。
 - 在庫積み増しの減少や供給遅延が下押し要因。

〈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）〉



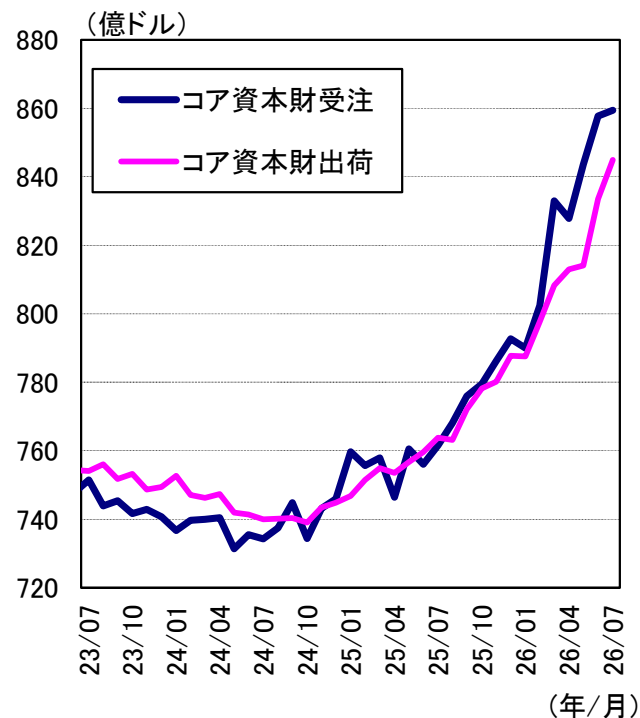
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」

米国：設備投資

■ 設備投資は、旺盛なAI需要を背景に増勢継続。

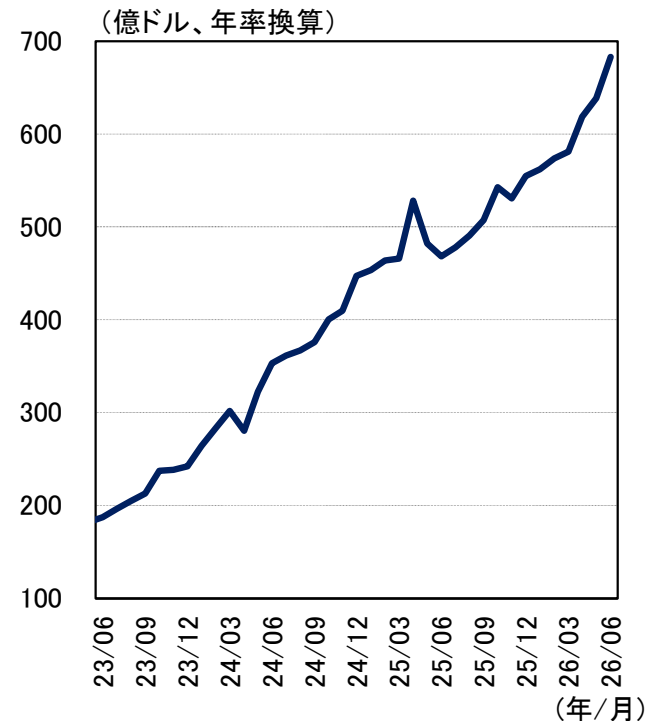
- ・ 設備投資の一致指標であるコア資本財出荷は、7月は前月比+1.4%と6か月連続で増加し、24年終盤以降急増。
 - ー 先行指標であるコア資本財受注は、7月は同+0.2%と3か月連続で増加も、増勢鈍化。
- ・ 建設支出は、データセンター向けが増勢継続。旺盛なAI需要等を反映している模様。
 - ー 但し、AI・半導体関連のリスク（過剰投資及びデータセンター建設遅延等）等、下振れリスクは残存。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、堅調に推移。

〈コア資本財受注と出荷〉



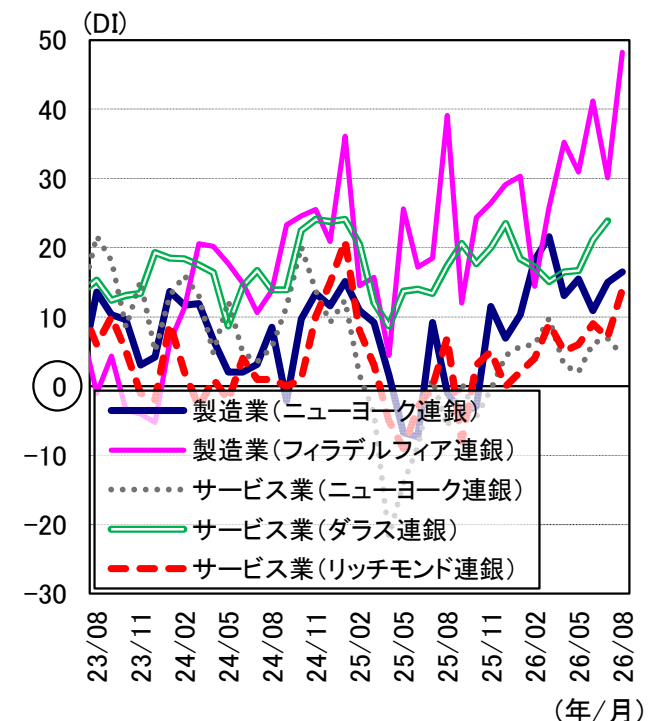
(注) コア資本財は、航空機・同部品を除く非国防
(出所) 商務省「Manufacturers' Shipments, Inventories, & Orders」

〈建設支出（民間・データセンター向け）〉



(出所) 商務省「Construction Spending」

〈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」

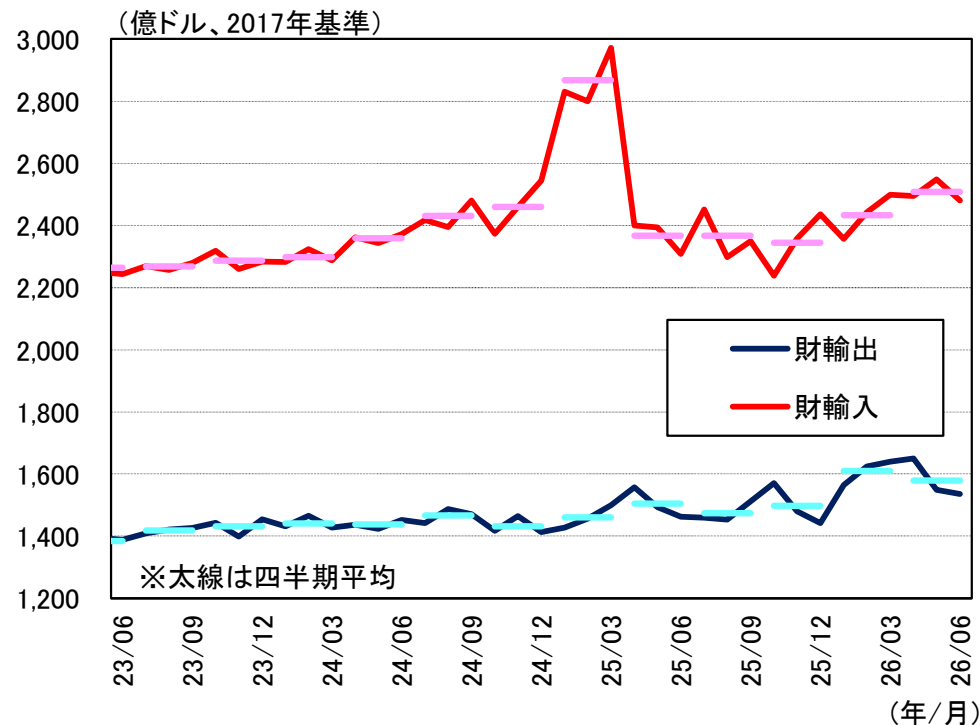
米国：外需

■ 実質財輸出入ともに増勢一服。

- ・ 6月の実質財輸出は、前月比▲0.9%と2か月連続で減少。4-6月期平均は、1-3月期平均を小幅に下回る水準。
 - ー 中東情勢による需要のはく落を受け、石油を含む工業用資材・原材料の輸出が減少。
- ・ 6月の実質財輸入は、前月比▲2.6%と2か月ぶりに減少。4-6月期平均は、1-3月期平均を上回る水準。
 - ー コンピュータ等の資本財が押し下げ。

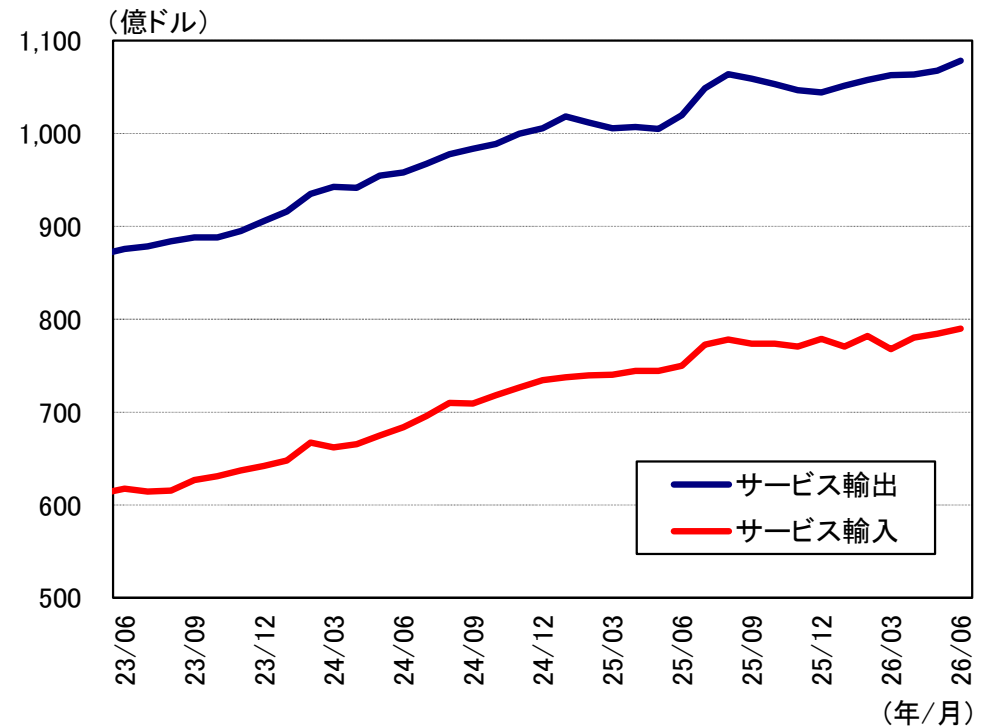
■ 名目サービス輸出入は、ともに緩やかな増加基調。

〈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〉



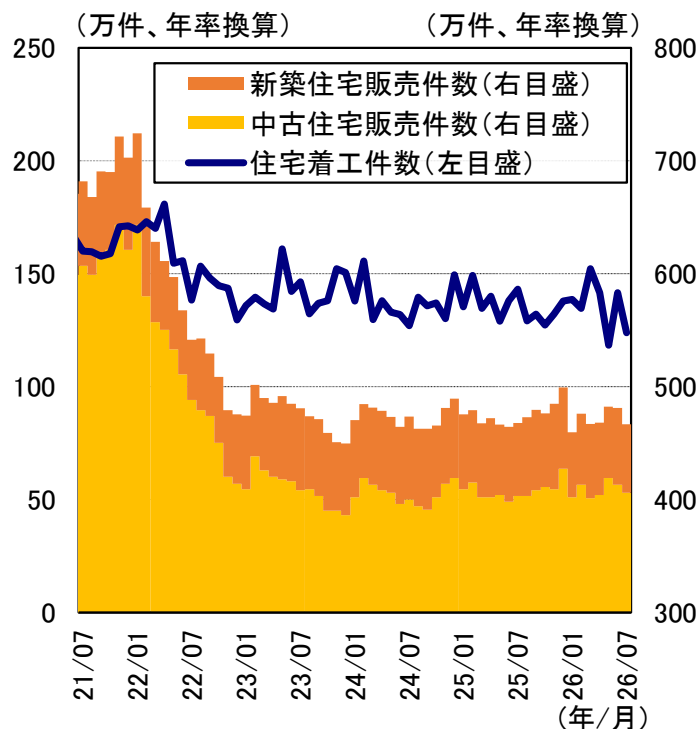
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、低調継続。

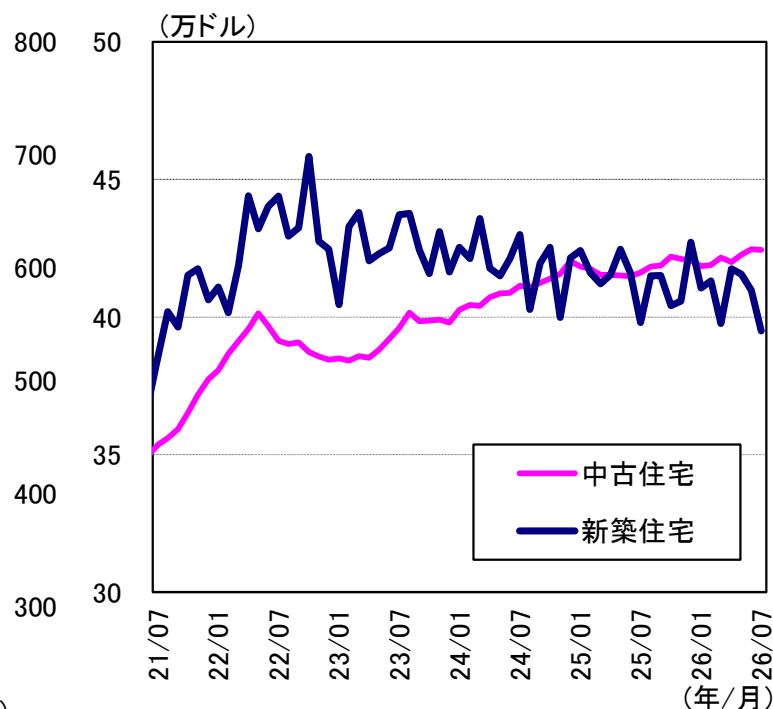
- ・ 7月の住宅着工件数は、2か月ぶりに減少。
 - － 新築住宅販売件数は、2か月ぶりに減少。中古住宅販売件数は、2か月連続で減少。
- ・ 8月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は前月から横ばいで、基準となる50割れ継続。
 - － 住宅ローン金利が高止まりし、中・低所得者層の景況感が厳しい中（6頁中図）、購入しやすさの確保が課題の模様。
 - － 先行きも、金融政策の不透明感や住宅価格の高止まり等により、回復時期は不透明。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



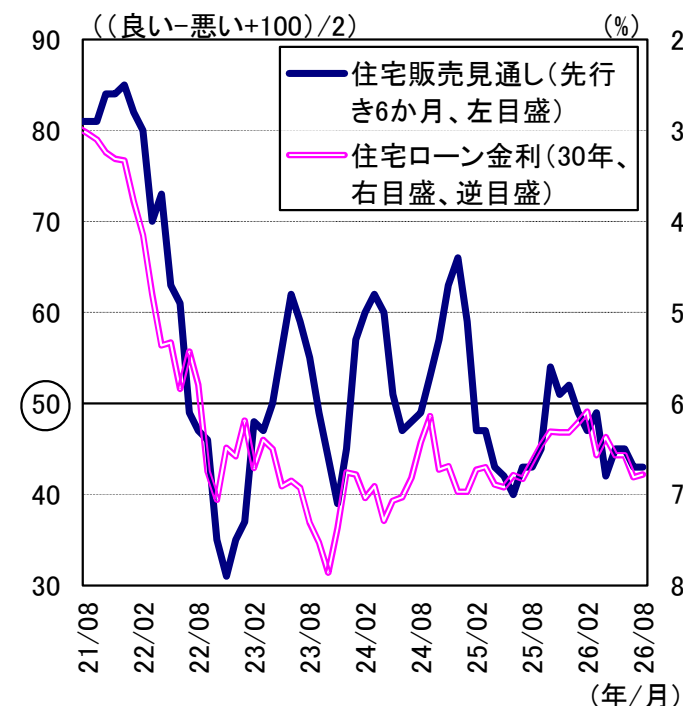
(出所) 商務省「New Residential Construction」「New Residential Sales」、全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」

〈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）〉



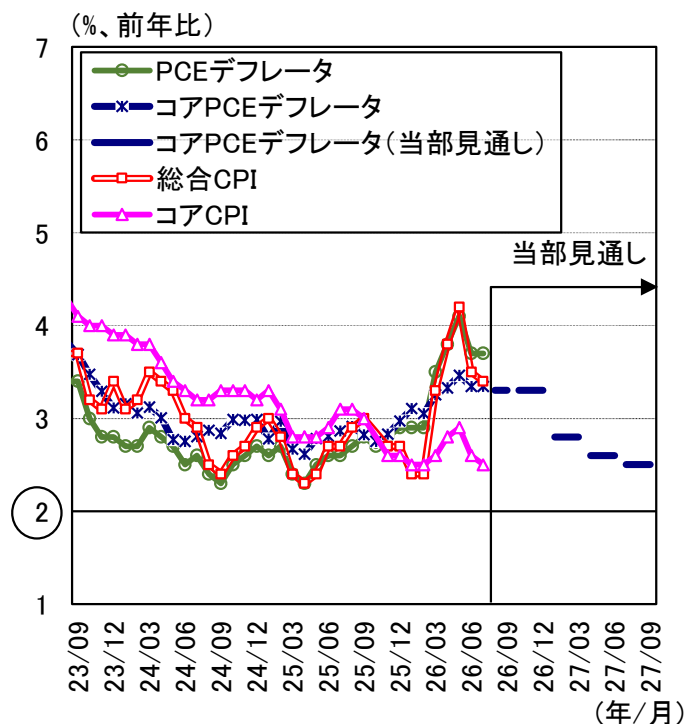
(注) 住宅ローン金利の26年8月分は21日終了週
(出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB) 「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、抵当銀行協会 (MBA) 「Weekly Applications Survey」 よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ 消費者物価は、総合指数、コア指数とも横ばいで高止まり。

- ・ 7月のPCEデフレーターは、前年比+3.7%と伸び率横ばい。
- ー コアPCEデフレーターも、前年比+3.3%と伸び率横ばい。
- ・ 先行きも、コアPCEデフレーターは年内横ばい圏で推移後、27年入り後に鈍化に転じる見込み。
- ー 物価の基調を示す指標は鈍化傾向。
- ー 但し、川上価格の伸びは高止まりしており、インフレリスクは残存。

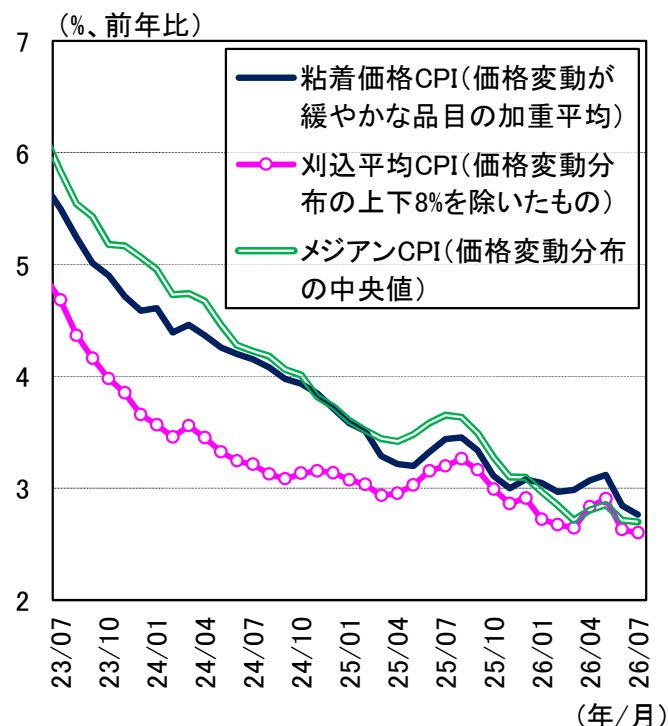
〈CPI、PCEデフレーター〉



(注) 25年10月のCPIは、政府機関閉鎖の影響により公表無

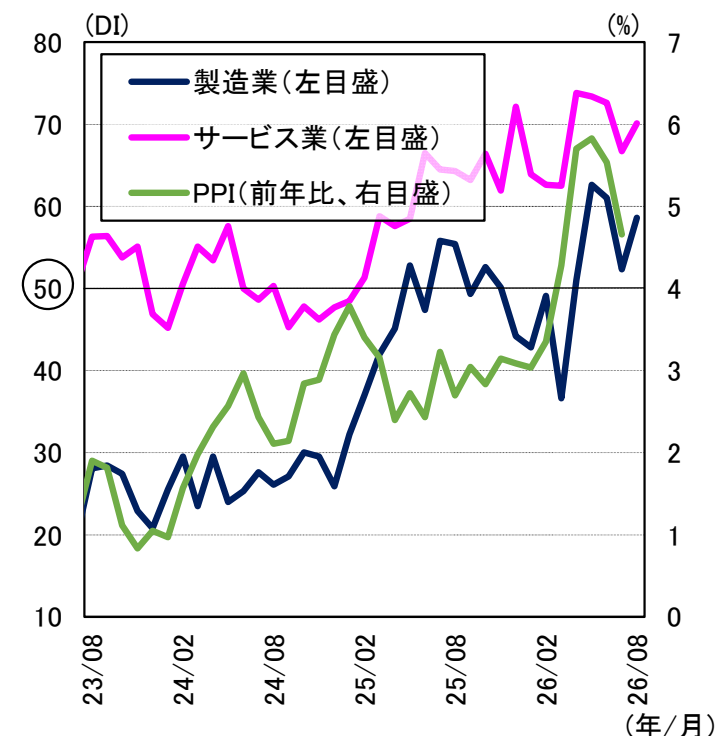
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、労働省「Consumer Price Index」より
ゆうちょ銀行調査部作成

〈物価の基調を示す指標〉



(出所) アトランタ連銀「Sticky-Price CPI」、クリーブランド連銀「Median CPI」

〈支払価格関連指標〉

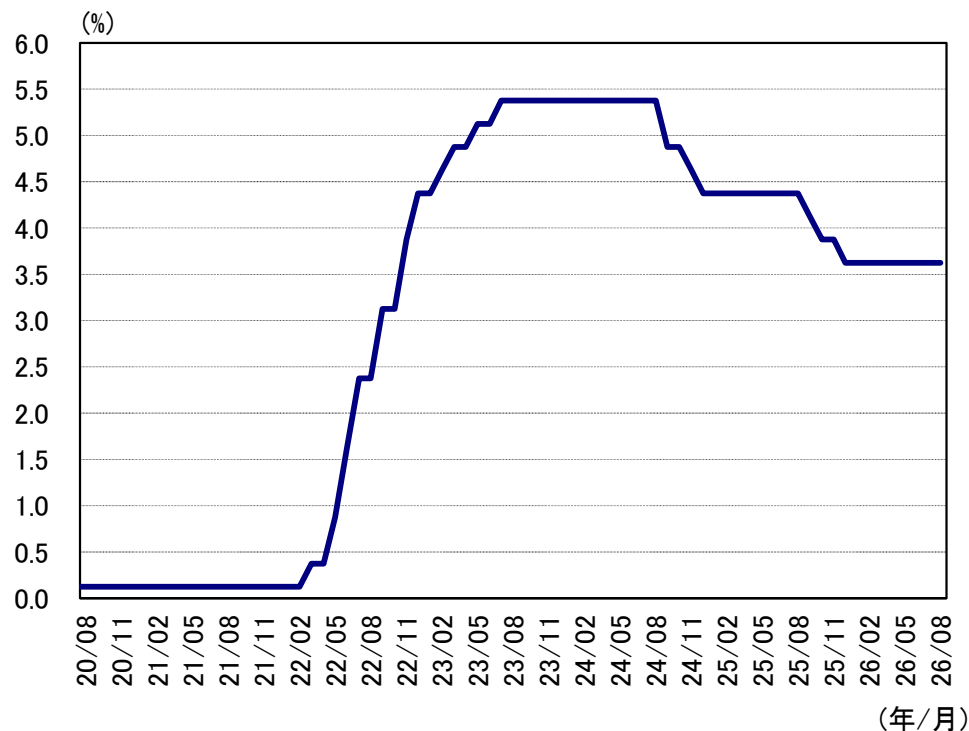


(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、US Business Leaders Survey」、労働省「Producer Price Index」

米国：金融政策

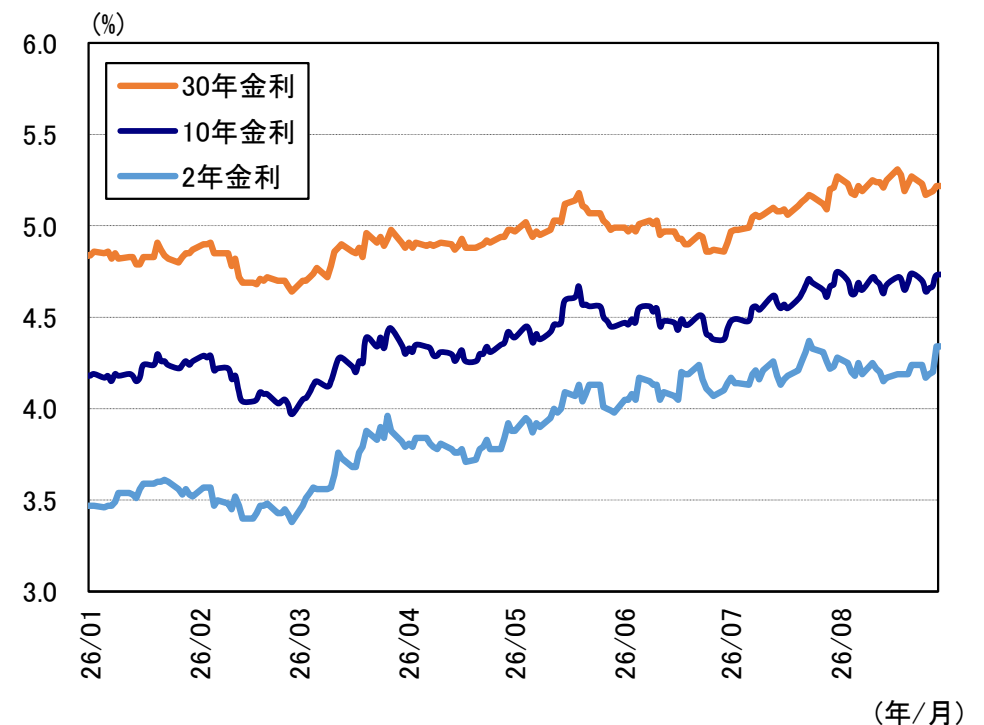
- 金融政策に関して当部は、26年内は政策金利据え置きを想定。但し、インフレ上振れ時には利上げの可能性も。
 - ・ 景気、物価の基調を確認しつつ、利上げの必要性を見極める展開。
 - ー 個人消費（6頁）、労働市場（7頁）には過熱感がなく、物価の基調（12頁）も鈍化傾向。
 - ー 7月のFOMC議事要旨では、多くの参加者がインフレ率が低下しなければ利上げが必要になる可能性が高いと主張。
 - ー ウォーシュFRB議長は、基調的なインフレ率が明確かつ十分な速度で目標へ向かっていると確信できなければ、まだやるべき仕事があると強調（8月28日）。

〈FF金利誘導目標〉



(出所) FRB「Open Market Operations」

〈米国2年、10年、30年国債金利〉



(出所) FRB「Selected Interest Rates」

ユーロ圏：景気の現状と先行き

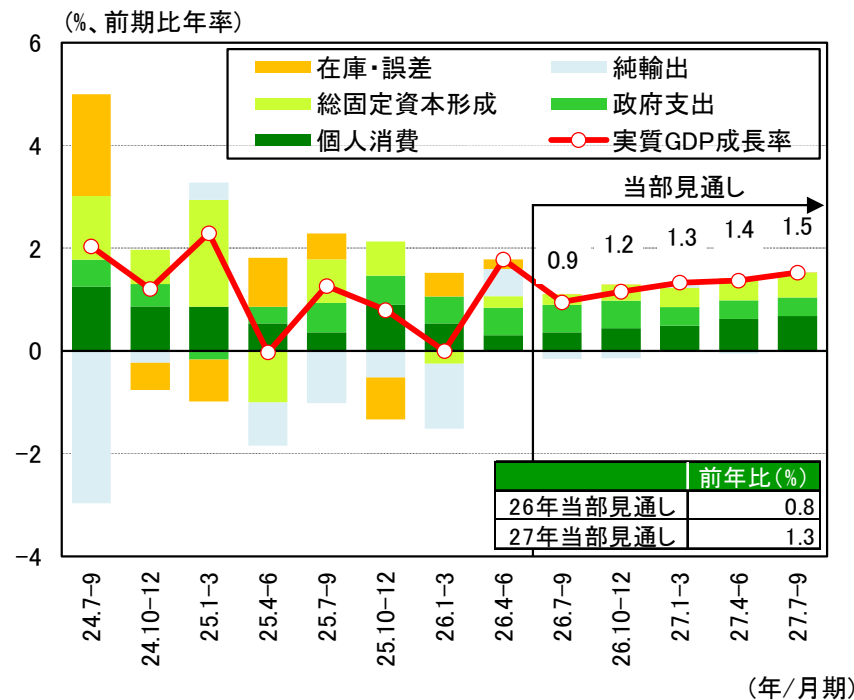
【景気見通しシナリオ】

見通し期間内は、個人消費、設備投資とも増勢が継続し、26年10-12月期以降、おおむね潜在成長率程度で推移。

【前月見通しからの変更点】

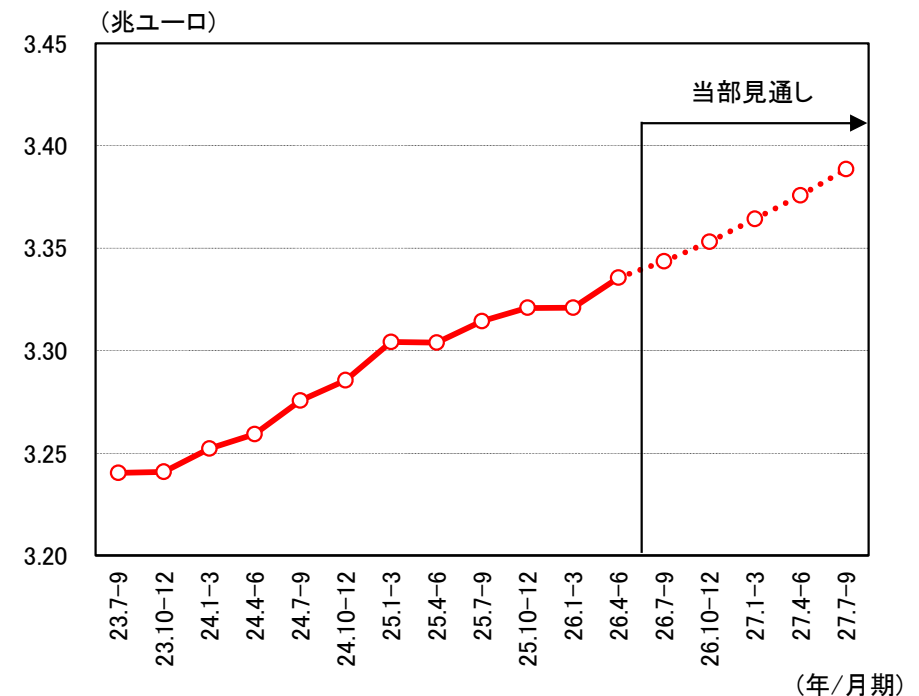
自然災害（熱波や干ばつ等）に伴う供給制約を受け、26年7-9月期の実質GDP成長率を下方修正。足許の経済指標を受け、27年1-3月期以降の実質GDP成長率を上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(注) 26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

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



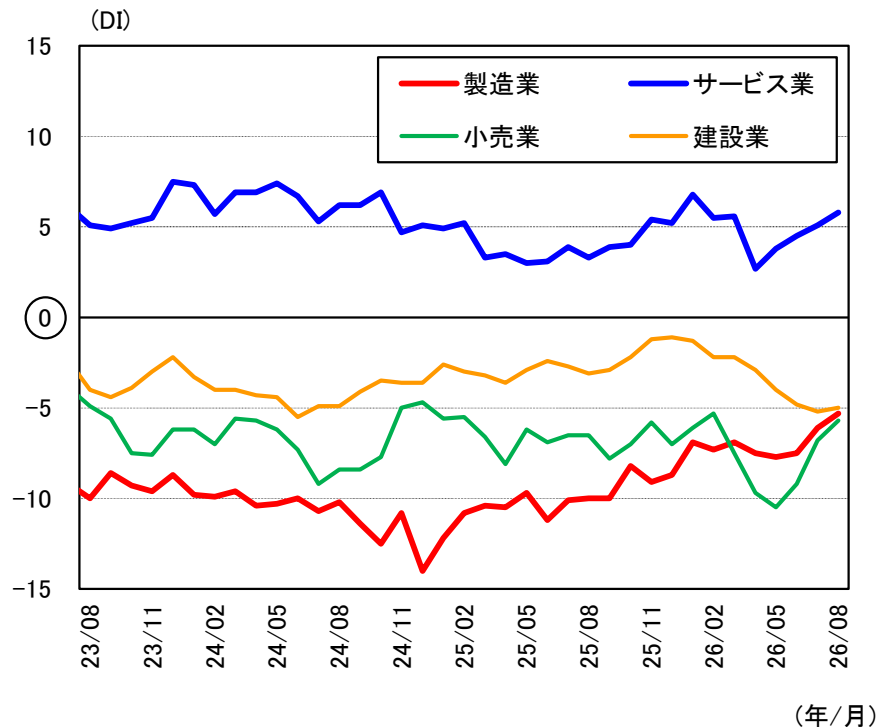
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、個人消費、生産とも増勢一服。

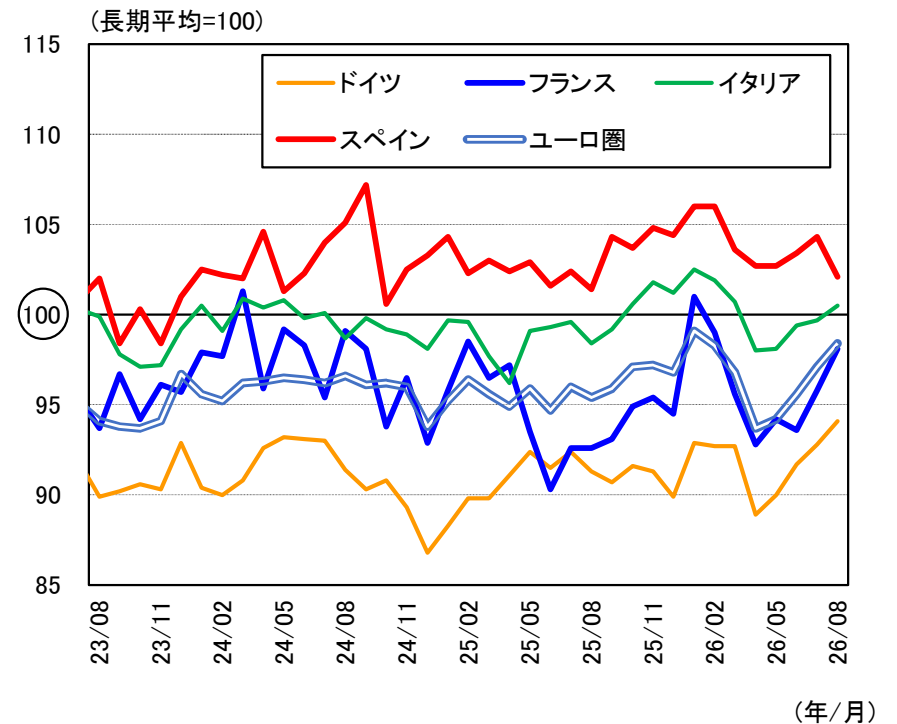
- ・ 6月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに前月比減少（17頁左図）。
- ・ 6月のユーロ圏鉱工業生産指数は、前月から横ばい（18頁左図）。
- ・ 8月の企業景況感は、建設業は下げ止まり、その他は持ち直し継続。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感は、スペインは低下も、その他は持ち直し継続。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈経済信頼感〉



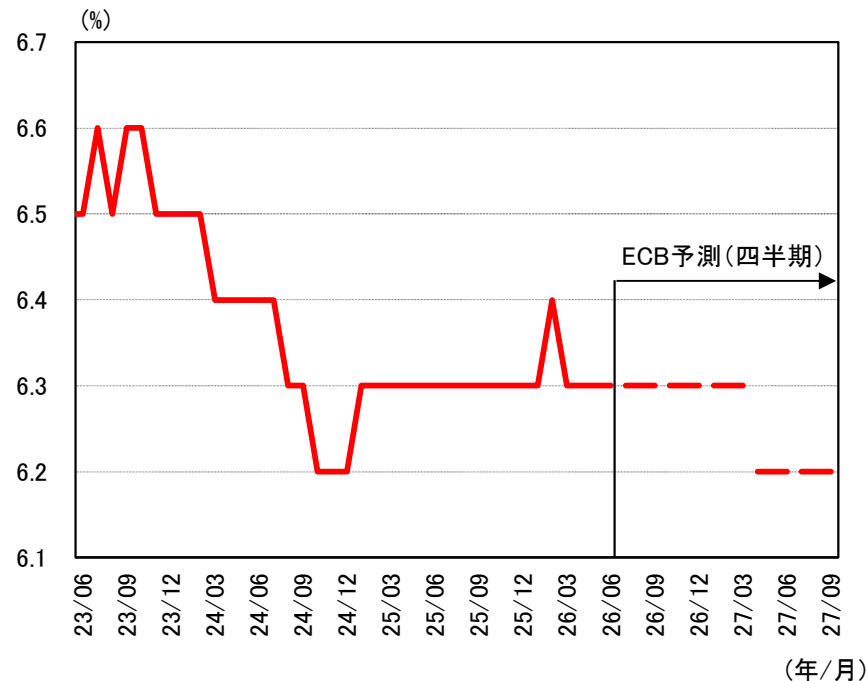
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、現状きわめて良好、先行きも継続の見込み。

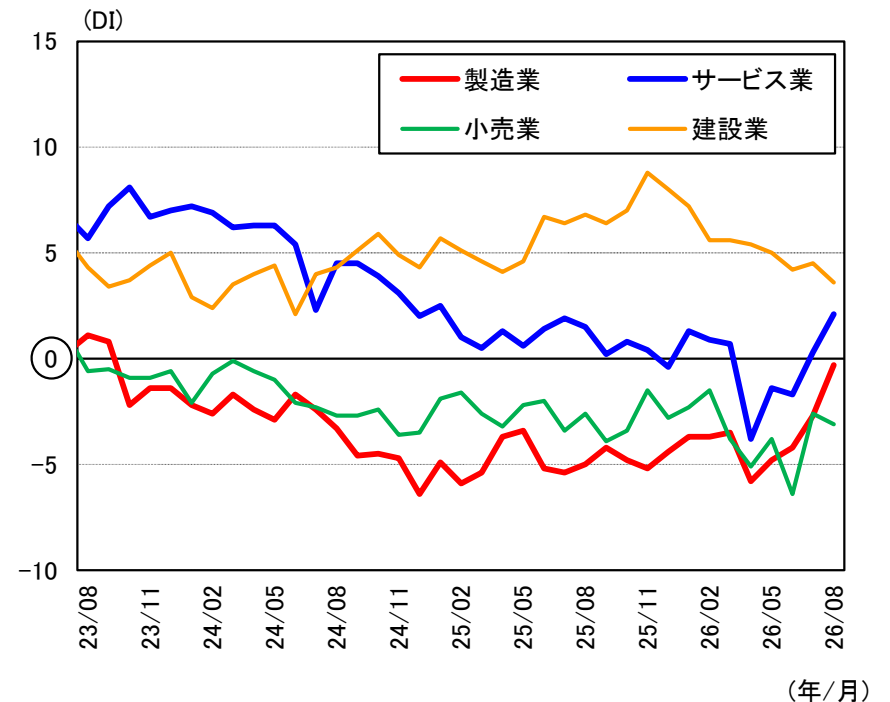
- ・ 6月の失業率は、前月から横ばいの6.3%と、過去最低水準近傍が継続。
 - － ECBは、27年半ばにかけても良好な水準継続を予測（6月時点）。
- ・ 雇用見通しは、製造業、サービス業は、中東情勢緊迫化以前より良好な水準。

〈ユーロ圏 失業率〉



（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

〈ユーロ圏 企業の雇用見通し（先行き3か月）〉

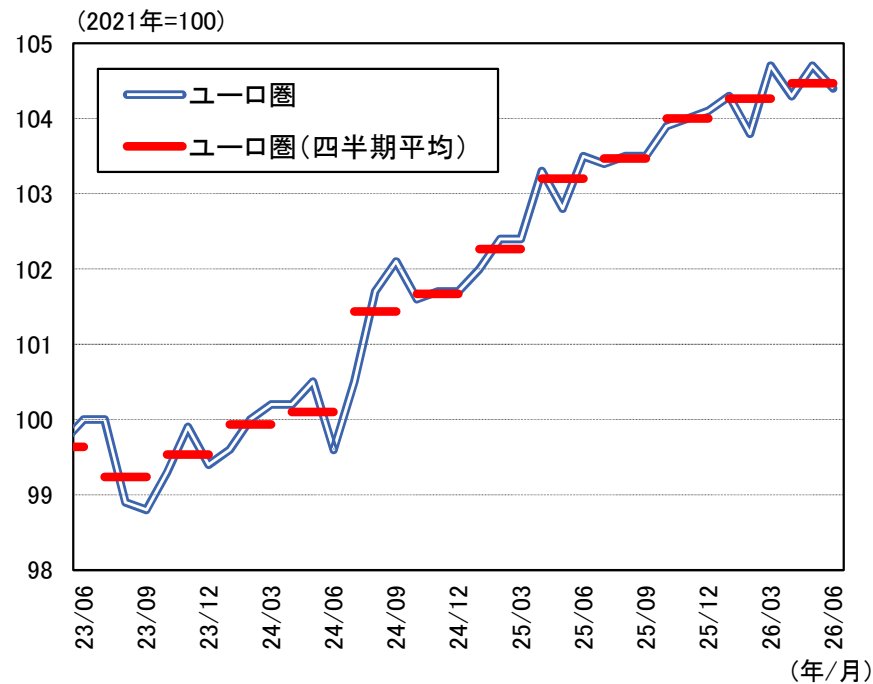


（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：消費動向

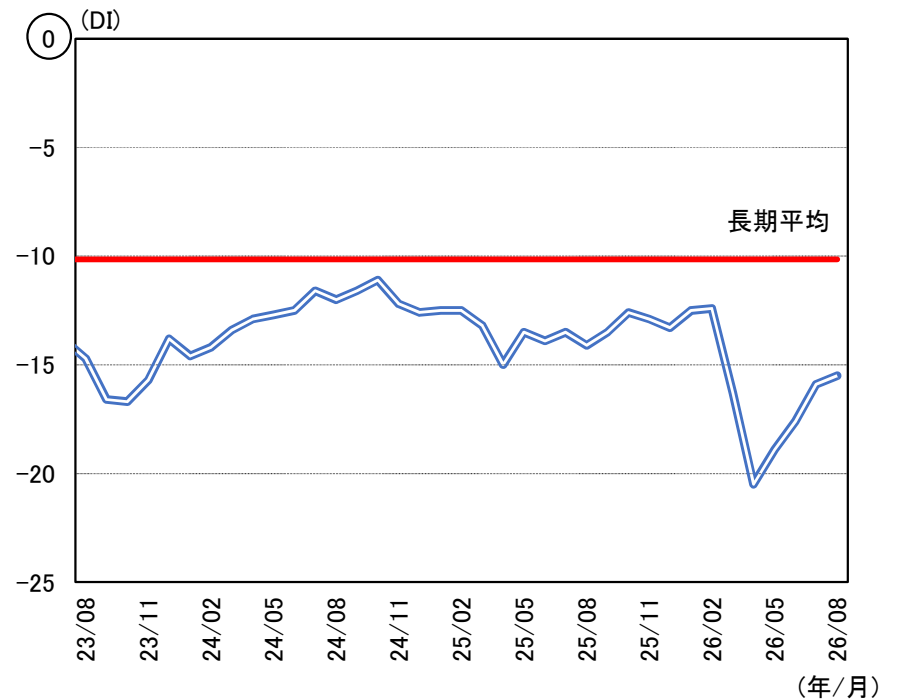
- 個人消費は、やや鈍化しつつも、増勢が継続する見通し。
 - ・ 6月のユーロ圏実質小売売上高は、2か月ぶりに前月比減少。
 - ・ 8月のユーロ圏消費者信頼感指数は、4か月連続で改善。
 - ・ 雇用の底堅さや消費者心理の改善等を背景に、持ち直しが続く見通し。
 - ー 但し、インフレ率の高止まりや中東情勢を巡る不透明感等が下押し要因。

〈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〉



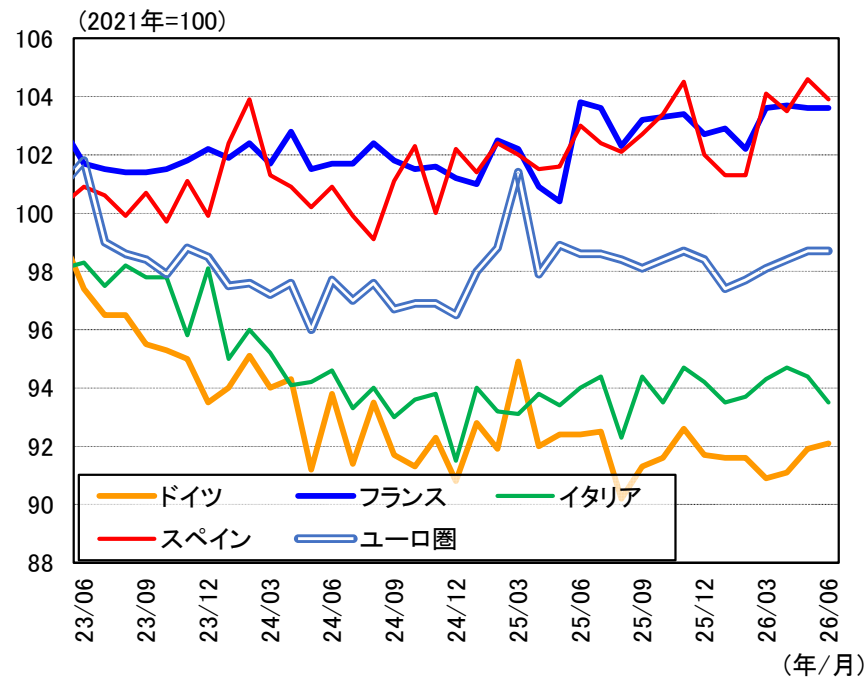
(出所) European Commission「Business and consumer surveys」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、一時的に伸び悩んだ後、緩やかな持ち直しが続く見込み。

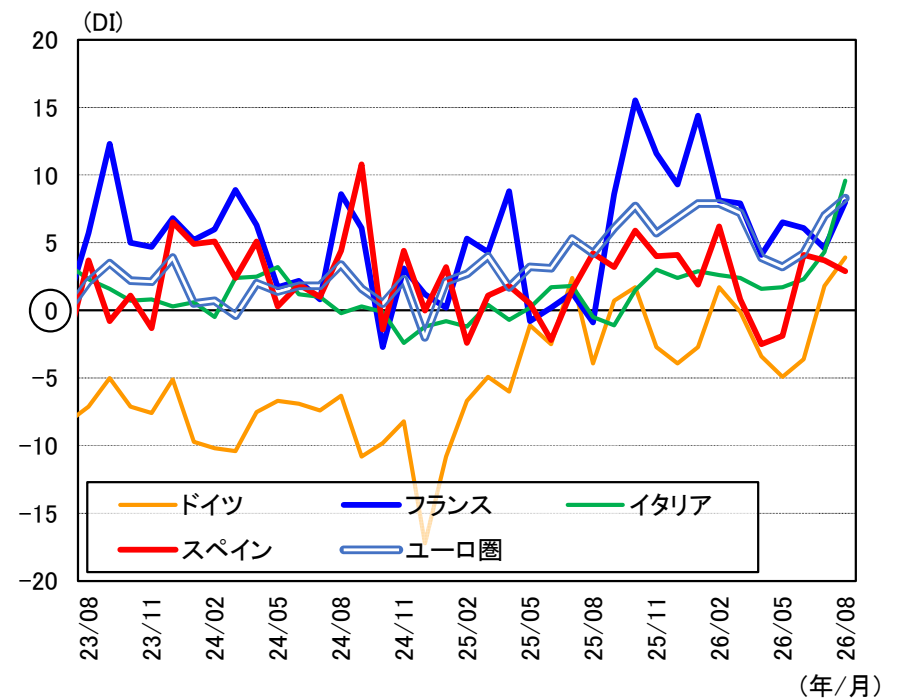
- ・ 6月のユーロ圏鉱工業生産指数は、上昇一服。
 - ー ドイツの鉱工業生産指数は、3か月連続で上昇し、持ち直し傾向。
- ・ 8月のユーロ圏製造業の生産見通しは、3か月連続で上昇。
 - ー 主要国は、いずれもプラス圏で推移。
 - ー 自然災害（熱波や干ばつ等）に伴う供給制約が一時的な下押し要因。

〈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）〉



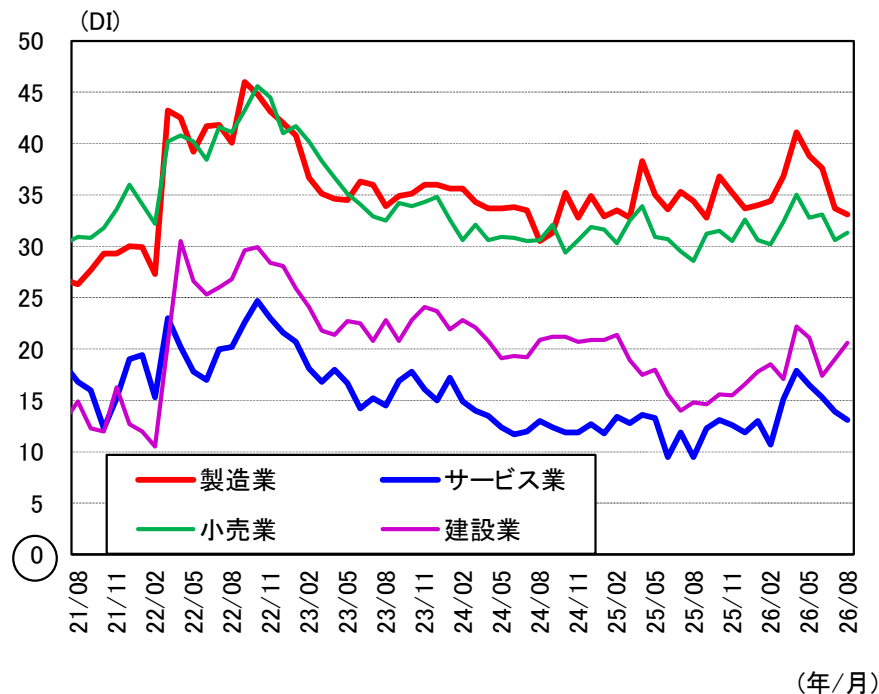
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、増勢継続を見込むものの、資金調達コスト上昇等が懸念要因。

- ・ 中東情勢緊迫化により高まった企業を取り巻く不確実性は、おおむねはく落。
 - － 先行き、中東情勢を巡る不透明感が残るものの、引き続き財政支出拡大やAI関連投資が、下支えとなる見込み。
- ・ 企業向け新規貸出金利は、上昇傾向。
 - － 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。

〈ユーロ圏 経済不確実性指標〉

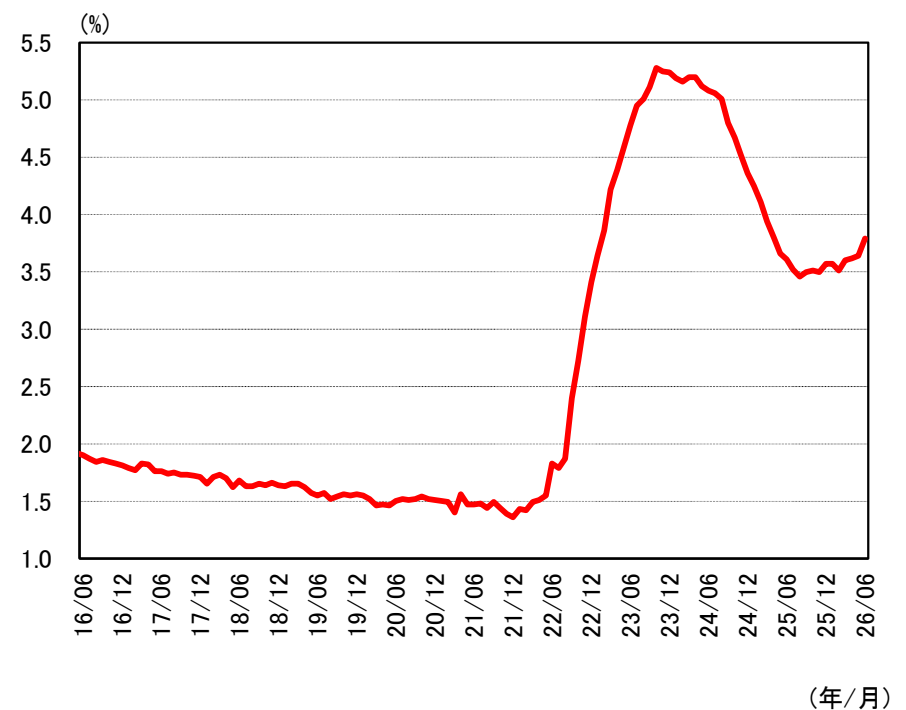


(注1) 将来のビジネス環境の予見可能性について調査

(注2) 原数値

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



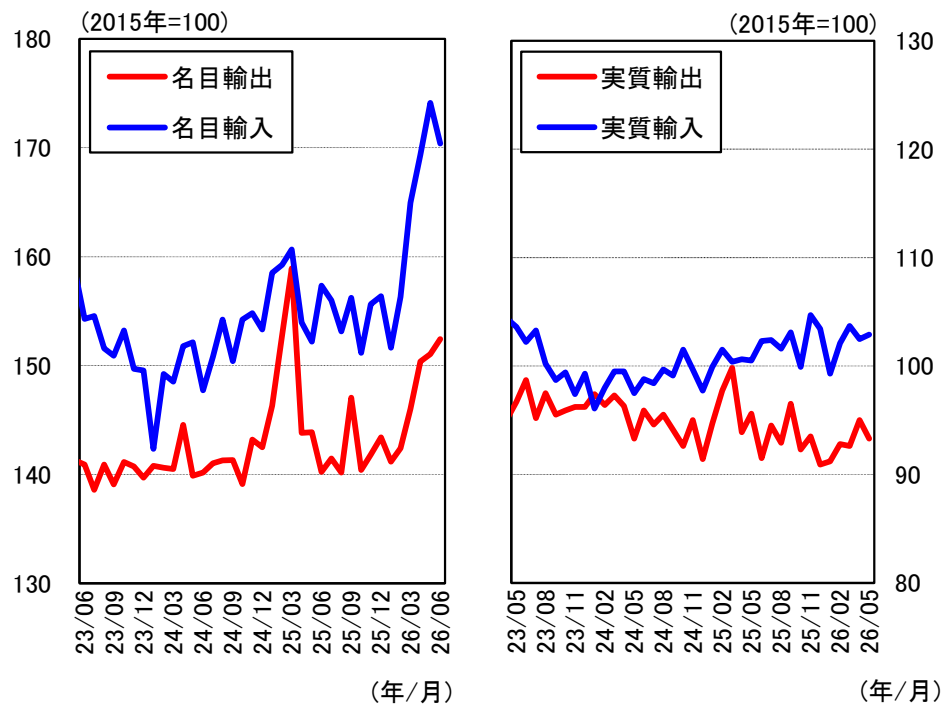
(出所) ECB 「Euro area bank interest rate statistics」

ユーロ圏：外需

■ 輸出は、実質ベースでの持ち直しの動きが一服。先行き、ユーロ圏外の需要の弱さや価格競争力の低下等が懸念要因。

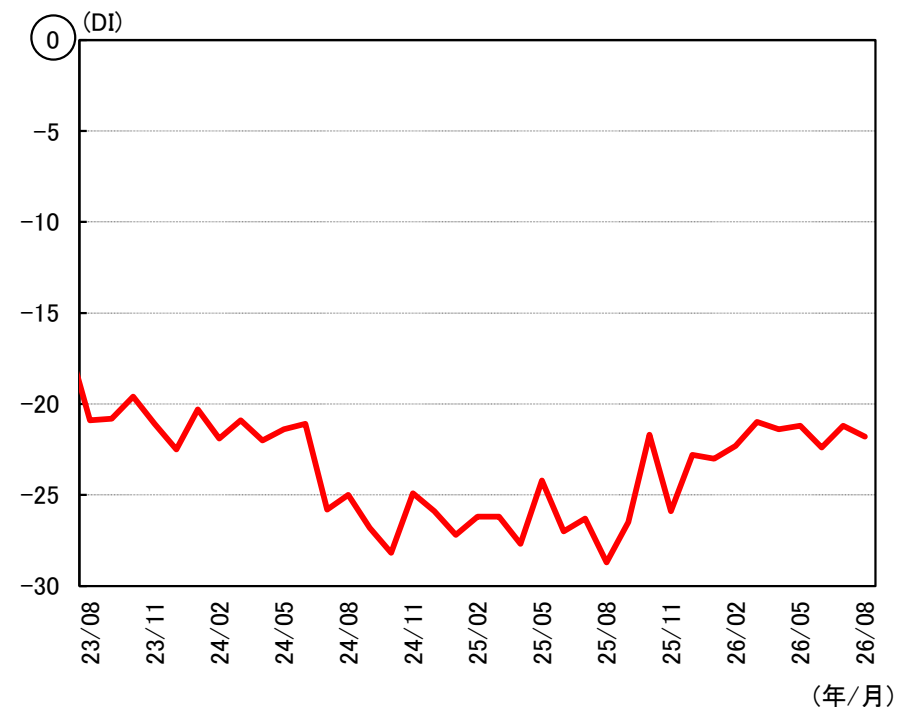
- ・ 名目輸出（6月）は、5か月連続で増加。
 - － 実質輸出（5月）は、米国・中国向け輸出の弱さ等を背景に、2か月ぶりに減少。
- ・ 名目輸入（6月）は、5か月ぶりに減少。
 - － 実質輸入（5月）は、2か月ぶりに増加。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、大幅なマイナス圏で横ばい推移。

〈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

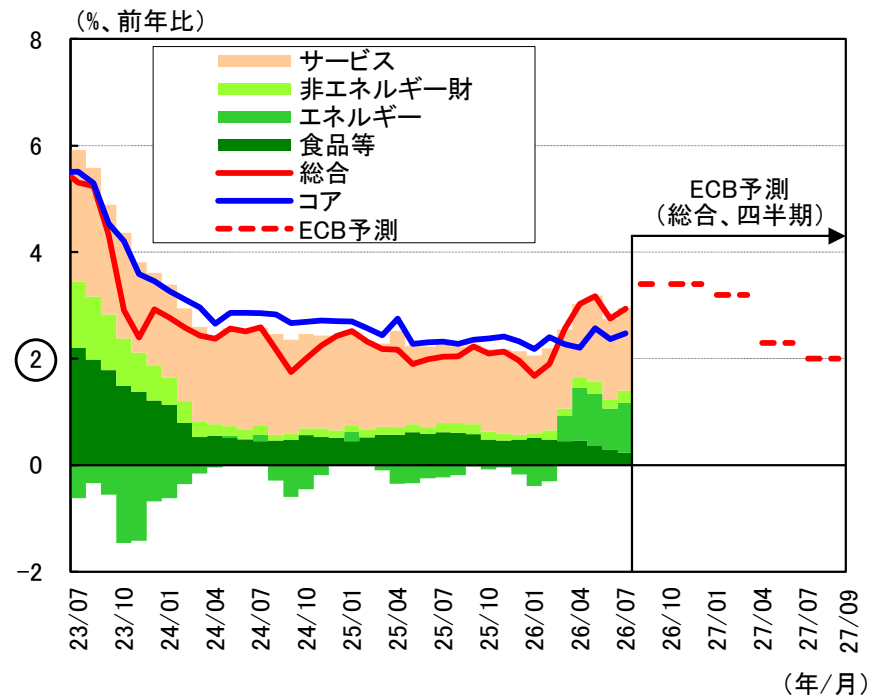
■ 総合CPI、コアCPIとも、伸び率が再上昇。

- ・ 7月は、総合CPIが前年比+2.9%（6月同+2.8%）、コアCPIは同+2.5%（6月同+2.4%）と、前月から伸び率が小幅上昇。
- ー エネルギーのプラス寄与が拡大したほか、非エネルギー財、サービスのプラス寄与も小幅に拡大。

■ 総合CPIは、ECB予測では年内は前年比+3%程度で推移し、27年半ばにかけて同+2%程度に鈍化する見通し。

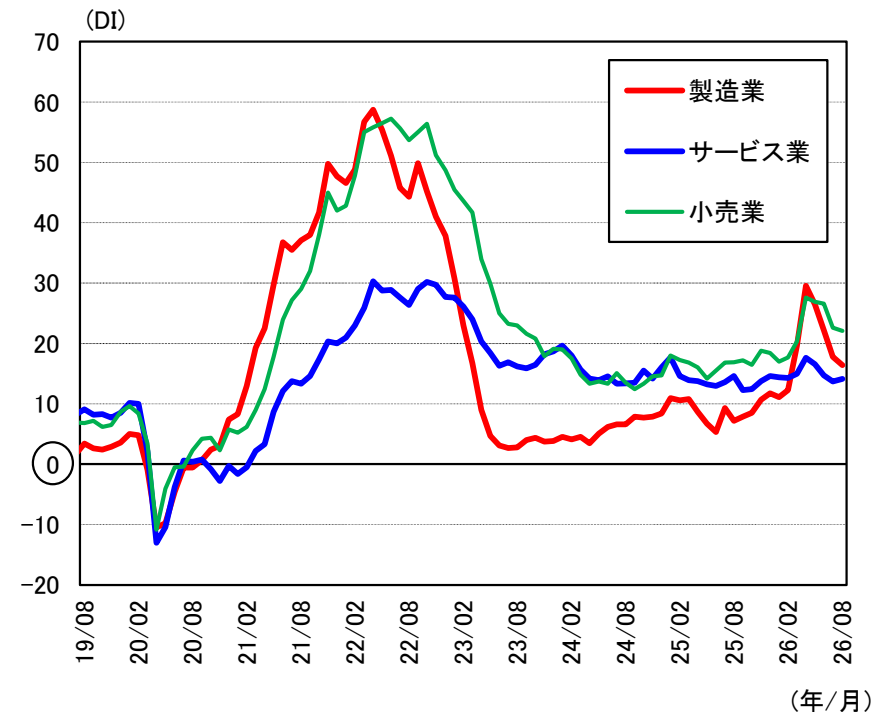
- ・ 足許、ECB予測を下回る水準で推移。
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業と小売業は低下継続。エネルギーの動向や供給制約がかく乱要因。

〈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

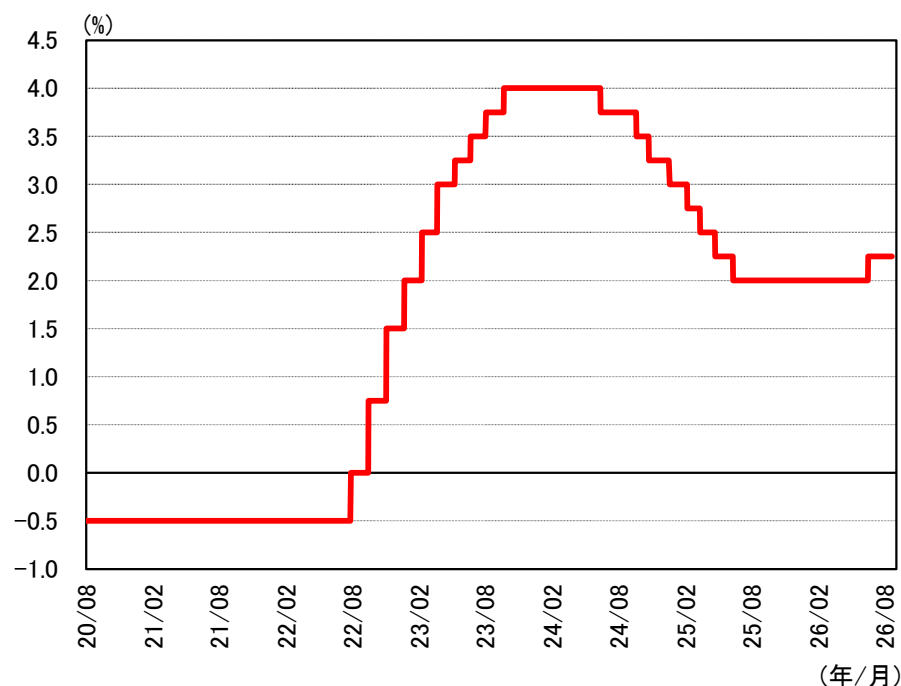
■ 金融政策に関して当部では、ECBの次回利上げを9月と想定。

- ・ レーンECB専務理事は、26年末にかけてインフレ率が目標を大きく上回る3%程度で推移する可能性を指摘（8月18日）。
- ・ 一方、基調的なインフレ率や賃金上昇率が安定する中、政策効果や物価上昇圧力の持続性を見極めるため、利上げを見送る可能性も。

■ 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。

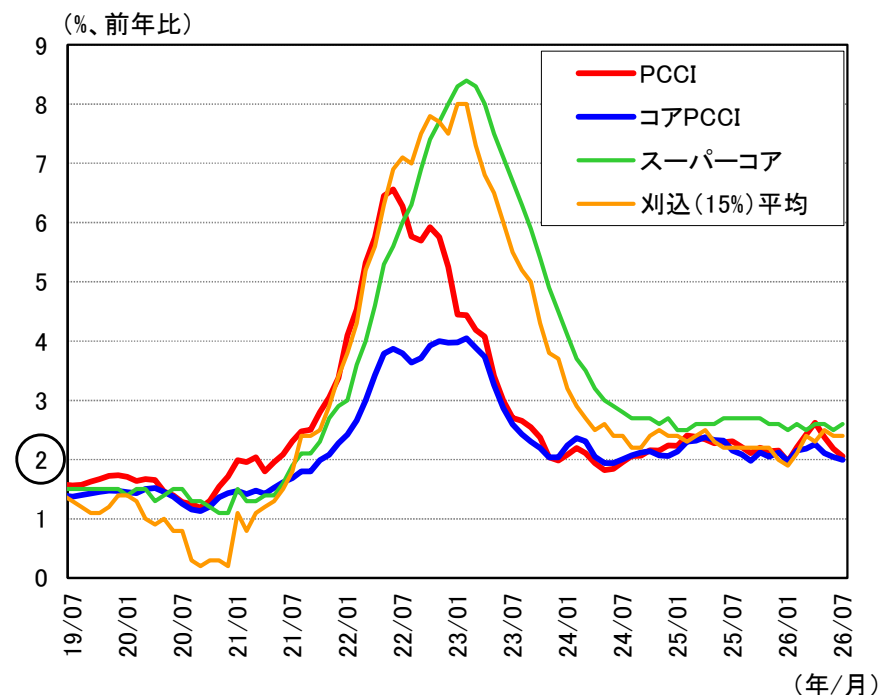
- ・ インフレ上振れリスクが残る中、財政支出拡大による需要増加が、利上げを後押しする可能性も。

〈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

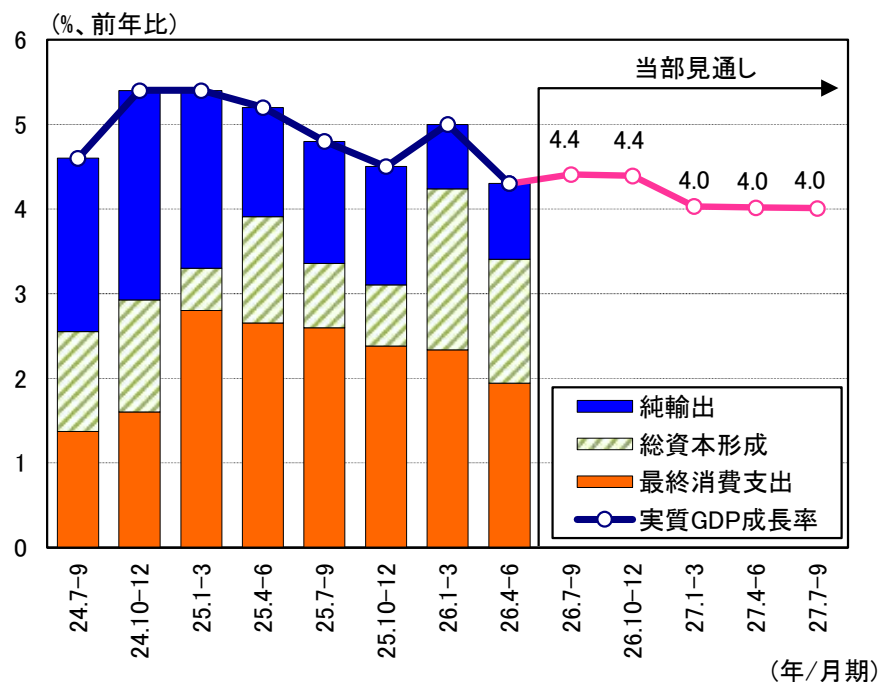
【景気見通しシナリオ】

内需の低迷が続き、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】

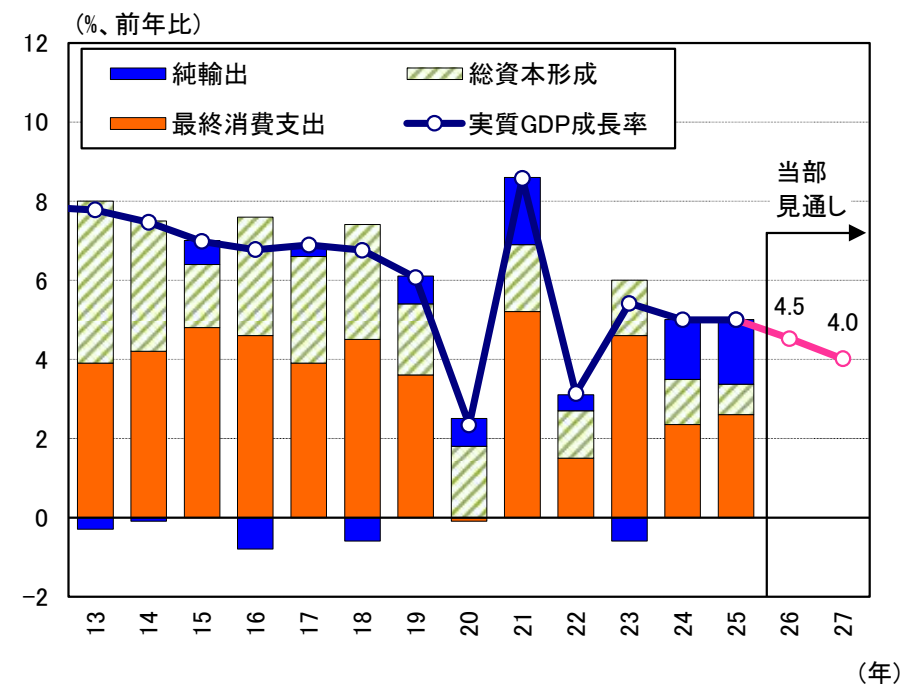
足許の経済指標は、おおむね前月当部見通しに沿った結果となったため、全体としては変更なし。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



(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）〉



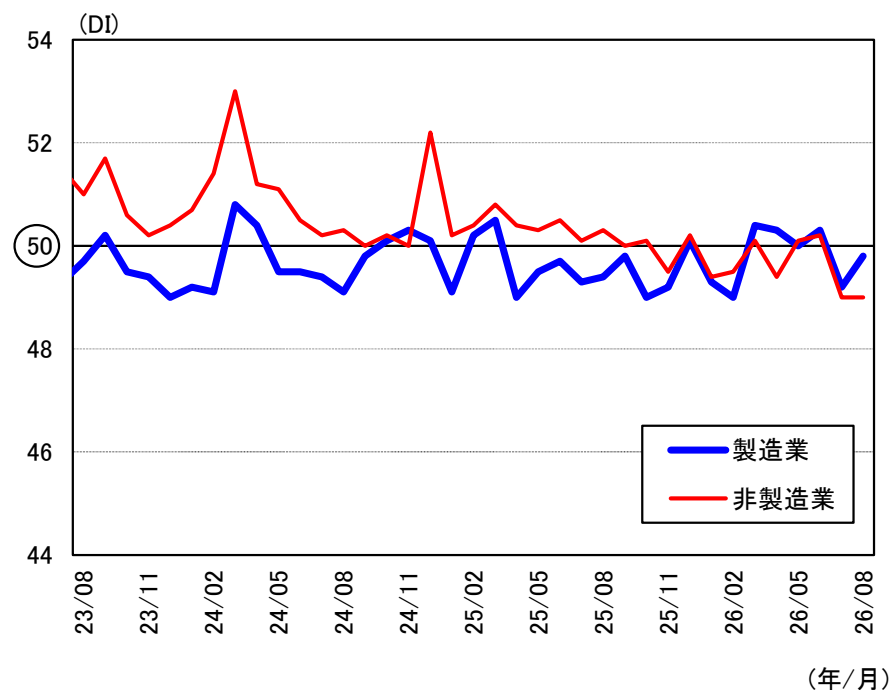
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

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、好調な輸出により底割れを回避。

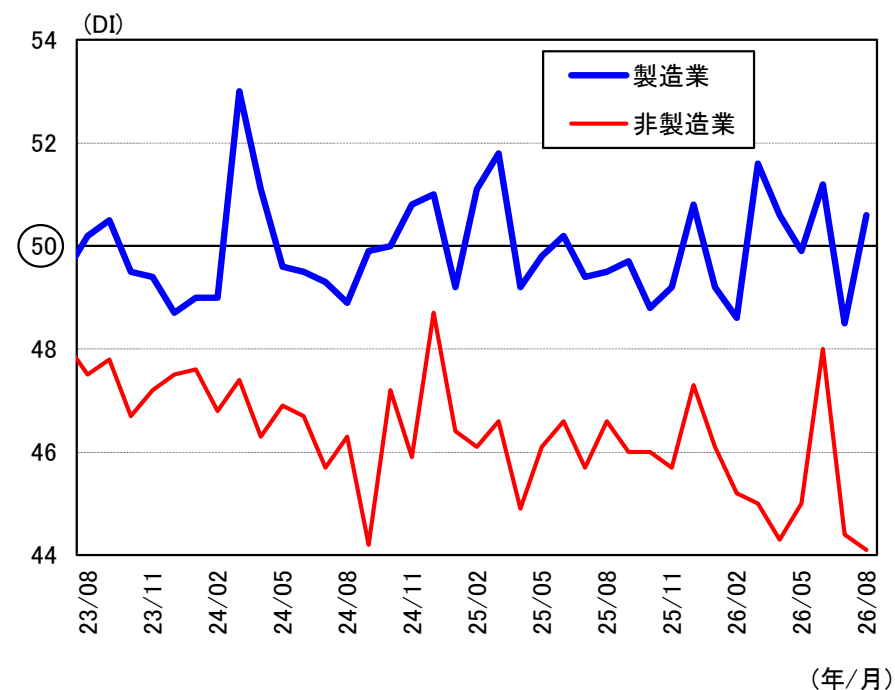
- ・ 8月のPMIは、製造業は上昇、非製造業は横ばい。いずれも基準となる50割れ継続。
- ・ PMI新規受注は、製造業が上昇した一方、非製造業は低下。製造業は、基準となる50を回復。

〈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

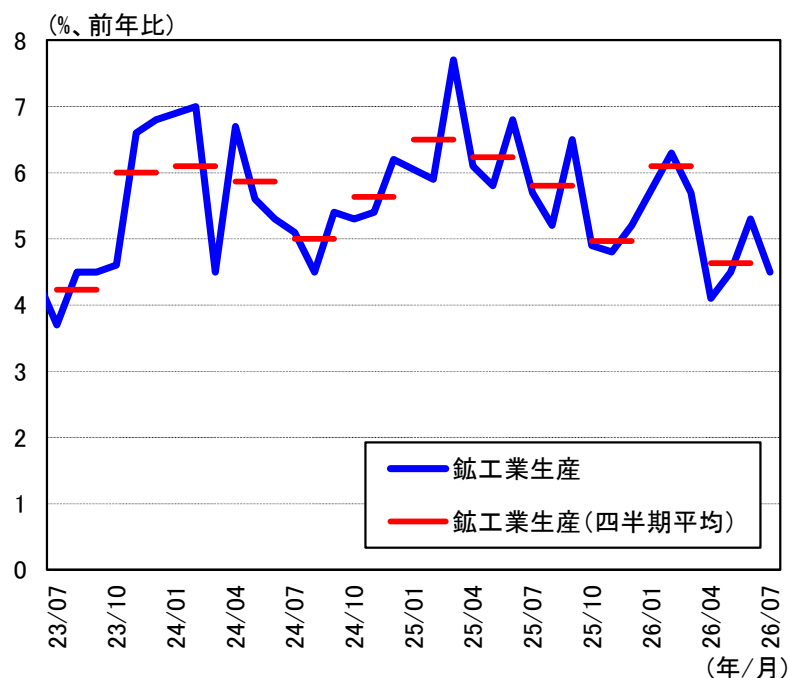
■ 生産は、均してみると鈍化傾向。

- ・ 7月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率鈍化（6月前年比+5.3%→7月同+4.5%）。
- ー 通信・コンピュータ等電子機器製造業が増勢を強める一方、自動車製造業等は前年比低調。

■ 堅調なAI（人工知能）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。

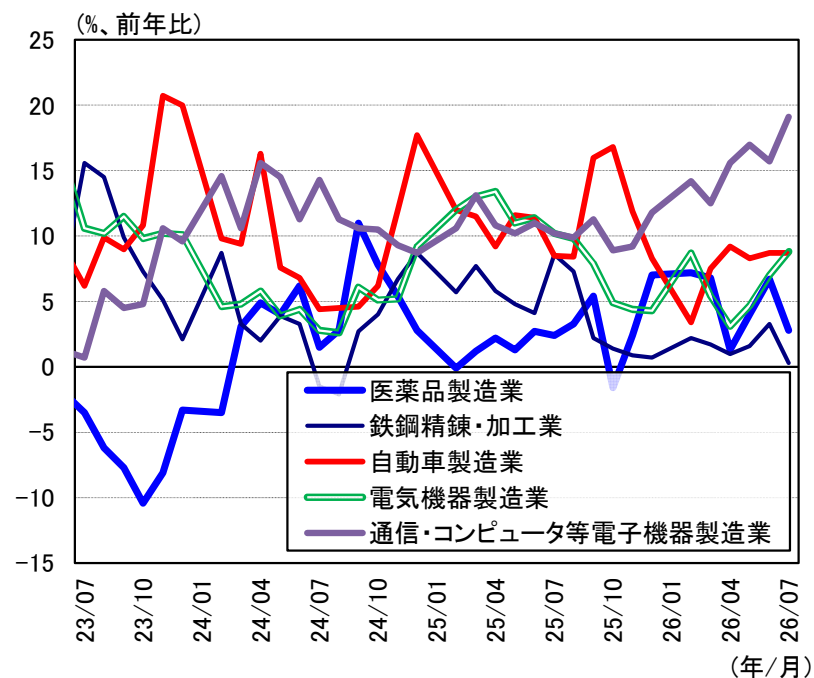
- ・ 8月の製造業のPMI新規受注は2か月ぶりに上昇し、基準となる50を回復（24頁右図）。
- ・ 過剰生産抑制策等に加え、引き続き中東情勢や米国の関税政策も懸念材料。

〈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「工業增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈鉱工業生産指数（一部業種）〉



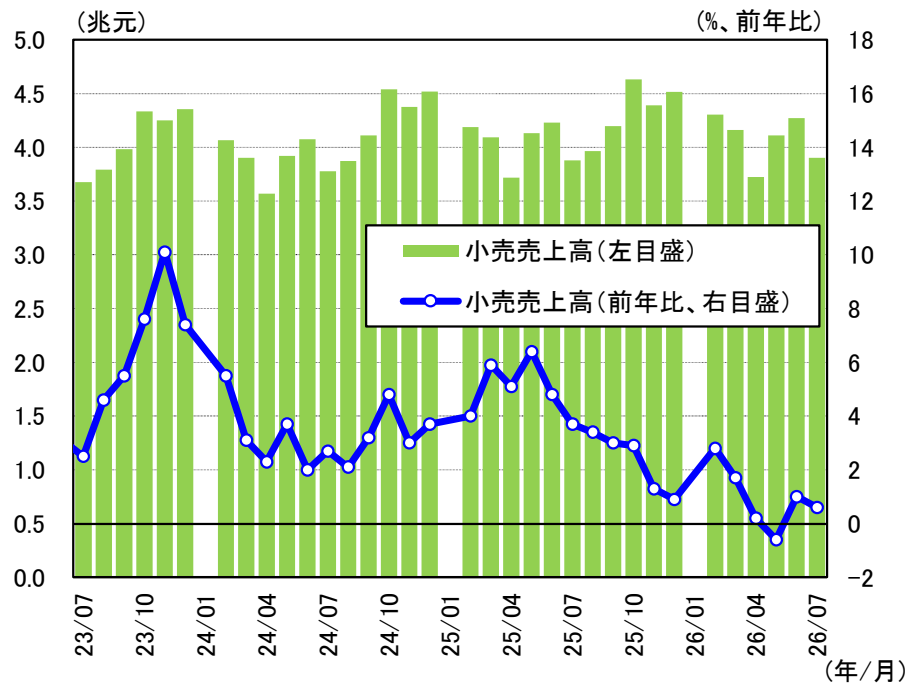
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「工業增加值」

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。

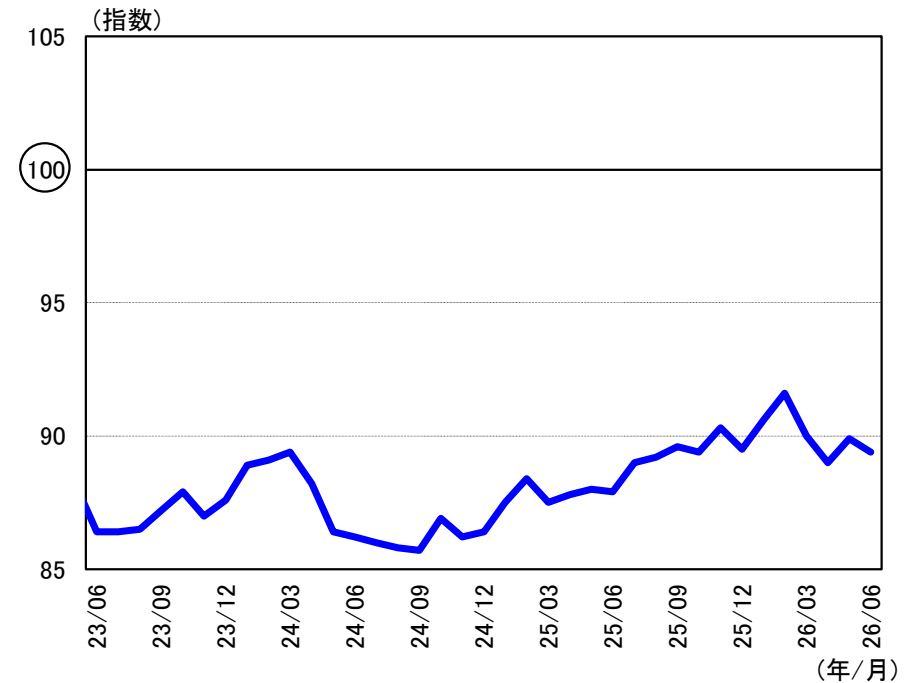
- ・ 7月の小売売上高は前年比プラス継続も、依然低調（6月前年比+1.0%→7月同+0.6%）。
 - － 24年以降、低迷が長期化。
- ・ 景気や雇用環境の悪化懸念が続く中、消費の先行きは不透明。
 - － 6月の消費者信頼感指数は2か月ぶりに低下し、基準となる100を下回る水準が継続。

〈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〉



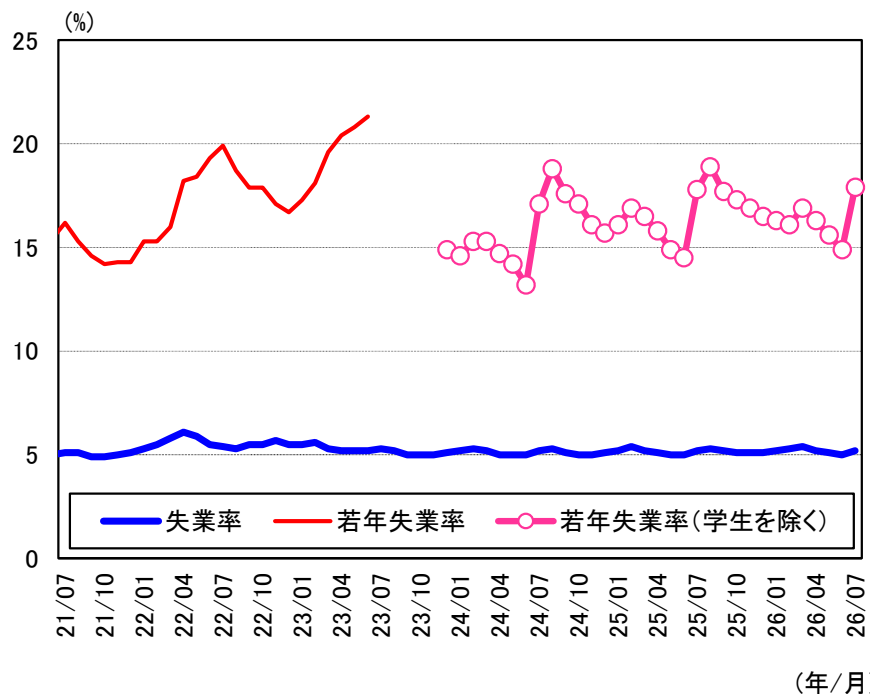
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

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常態化している模様。

- ・ 7月の失業率は5.2%と、前年同月比横ばい。政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - － 一方、若年失業率（学生を除く）は5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。
- ・ 8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。

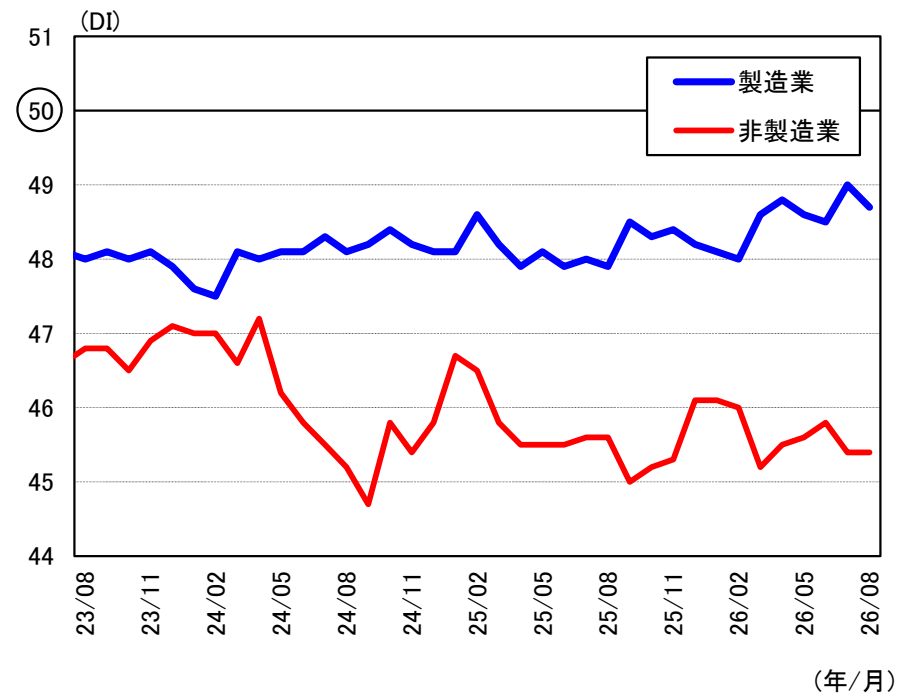
〈失業率〉



(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〉



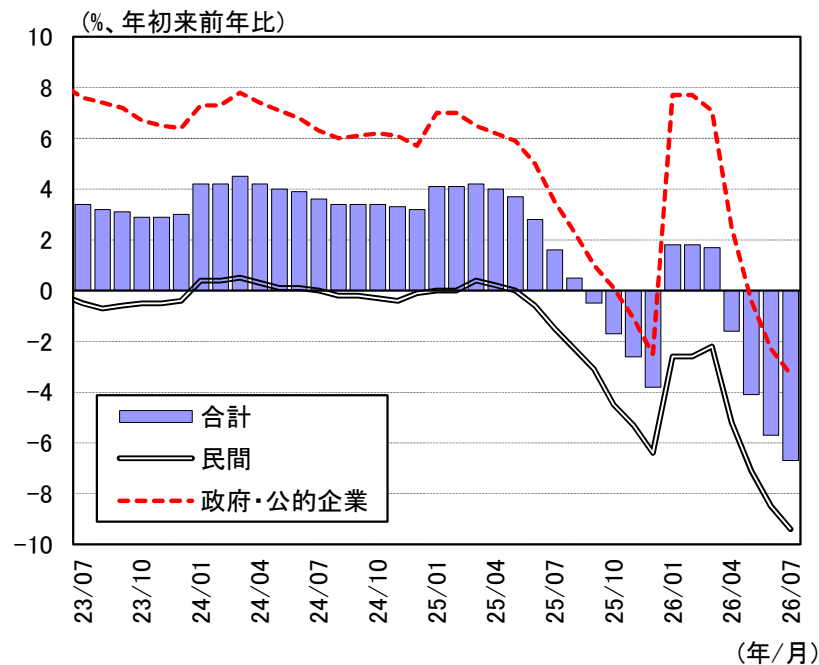
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、減少傾向が鮮明。

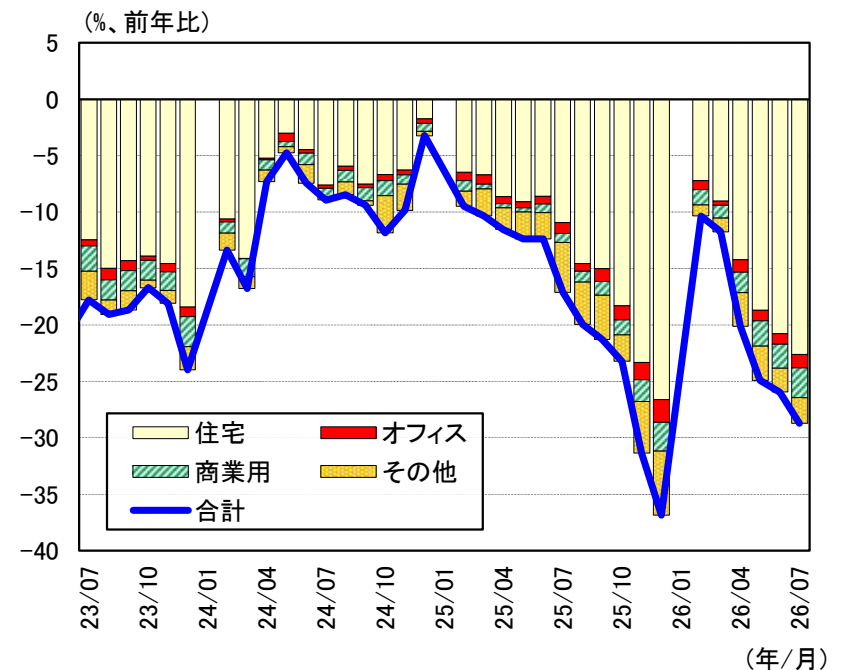
- ・ 7月の固定資産投資は、4か月連続の年初来前年比マイナスかつマイナス幅拡大（6月年初来前年比▲5.7%→7月同▲6.7%）。
 - ー 政府・公的企業は年初に大幅プラスとなったものの、足許マイナス幅拡大（6月同▲2.3%→7月同▲3.3%）。インフラ投資のマイナス幅拡大（6月同▲2.4%→7月同▲3.6%）が影響した模様。
 - ー 民間企業は前年比マイナスが続き、7月同▲9.4%とマイナス幅が拡大。
- ・ 7月の不動産開発投資は、前年比大幅マイナス継続。住宅を中心にマイナス幅が拡大。

〈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〉



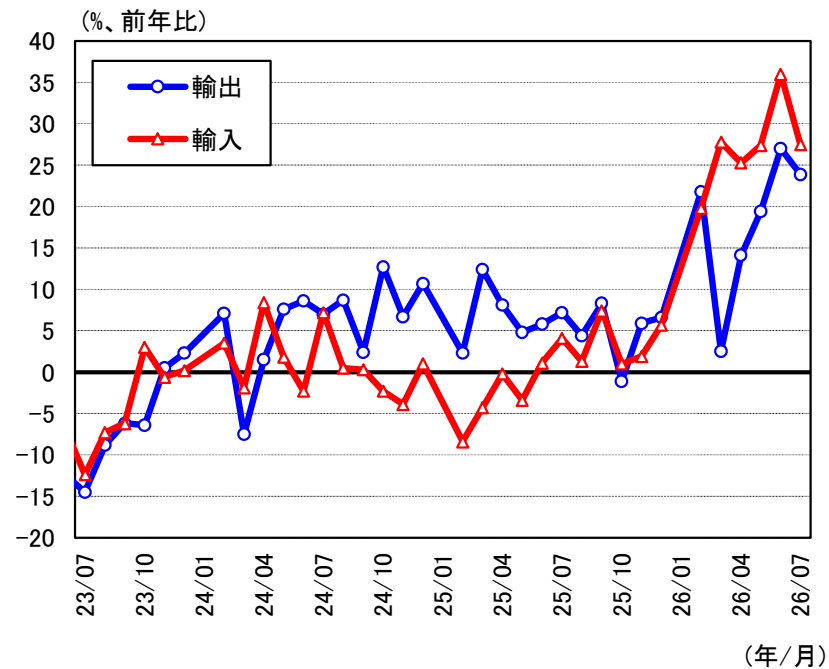
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 輸出入とも、好調維持。

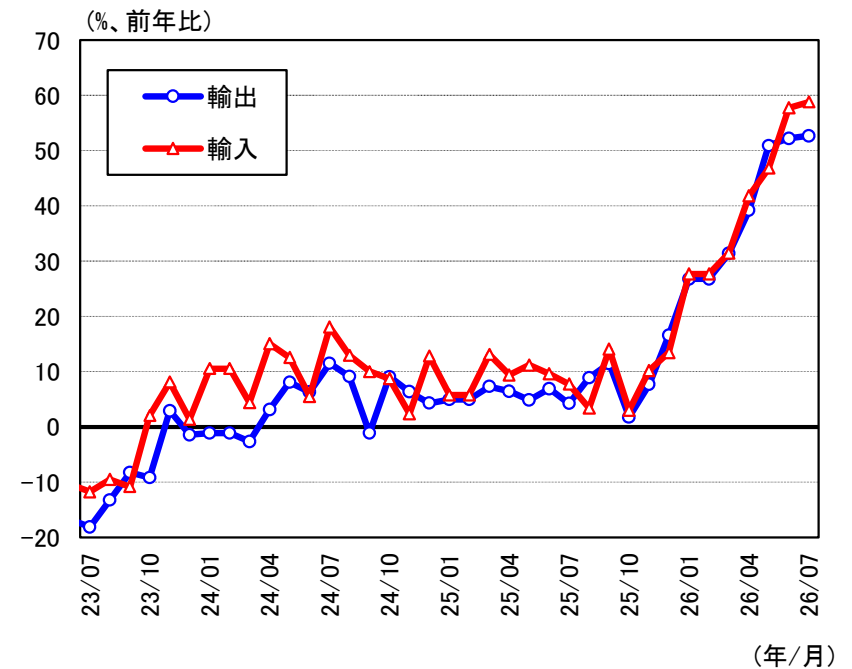
- ・ 輸出（6月前年比+27.0%→7月同+23.9%）、輸入（6月同+36.0%→7月同+27.5%）とも、前年比大幅増加継続。
 - － 輸出入とも、ハイテク製品が好調。
- ・ 8月の製造業のPMI新規輸出受注は2か月ぶりに上昇し、基準となる50を回復。

〈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〉

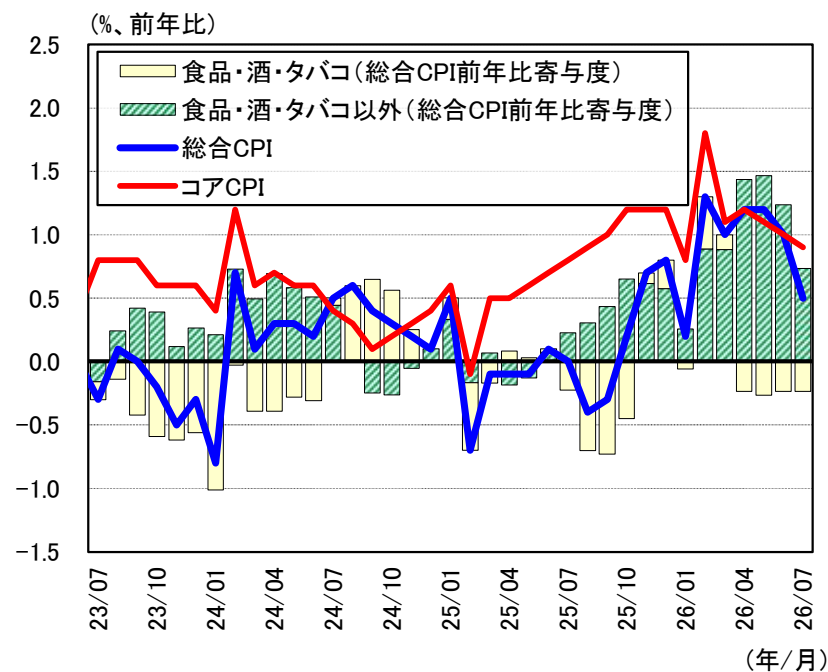


(注1) コンピュータ・通信、エレクトロニクス関連等
(注2) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

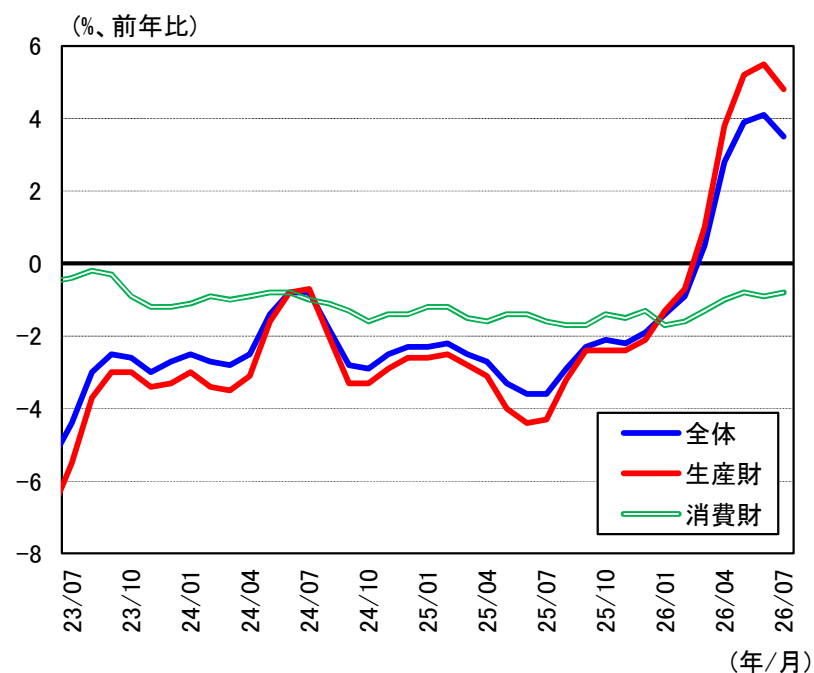
- 消費者物価は、前年比伸び率が鈍化傾向。政府目標（前年比+2%前後）を下回る水準が長期化。
 - ・ 7月のCPIは、総合、コアとも前年比伸び率が鈍化。
 - ー 食品・酒・タバコの前年比マイナス寄与が継続する中、それら以外のプラス寄与が縮小。
 - ー 物価低迷の長期化には、内需の弱さに加え、過剰生産能力や過当競争等も影響している模様。
 - ・ PPIは、前年比伸び率拡大が一服（6月前年比+4.1%→7月同+3.5%）。
 - ー 中東情勢緊迫化による原油高がやや落ち着いたことが影響。一方、消費財はマイナス継続。

〈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〉



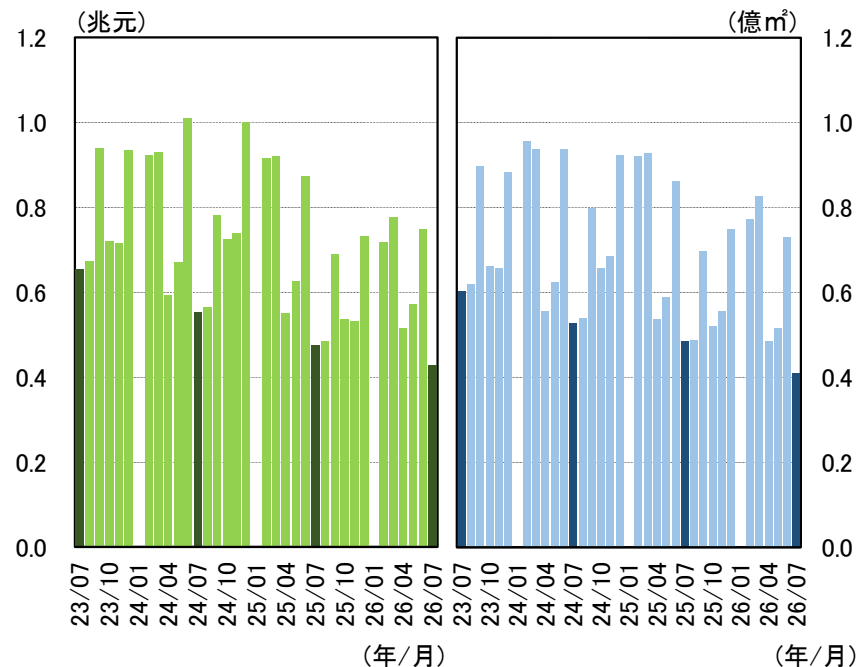
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

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。

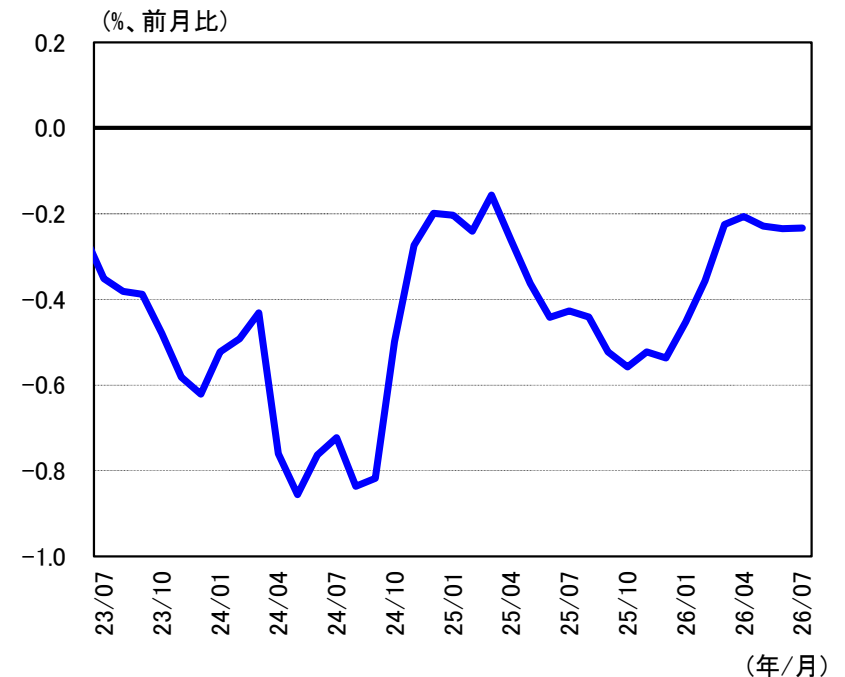
- ・ 7月の住宅販売は、金額、面積ともに、前年比マイナス継続。
- ・ 住宅価格は、前月比下落継続。
- ・ 政府による抜本的な施策が講じられない中、長期低迷からの脱却時期は不透明。
 - ー 住宅在庫面積は、前年比増加が継続も（6月前年比+0.1%→7月同+0.0%）、増加に歯止めの兆し。
 - ー 将来的にも、人口減少等により住宅需要が下押しされる懸念。

〈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〉

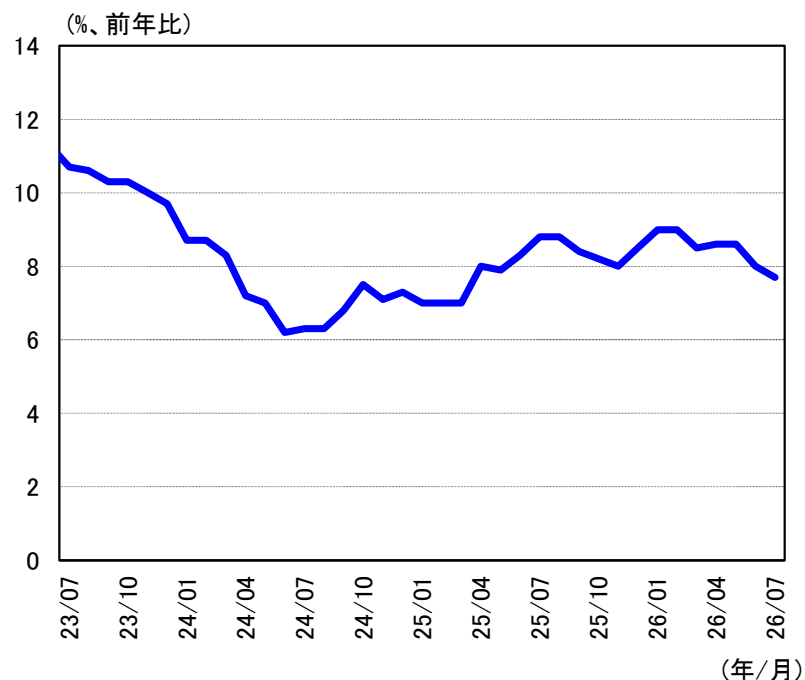


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

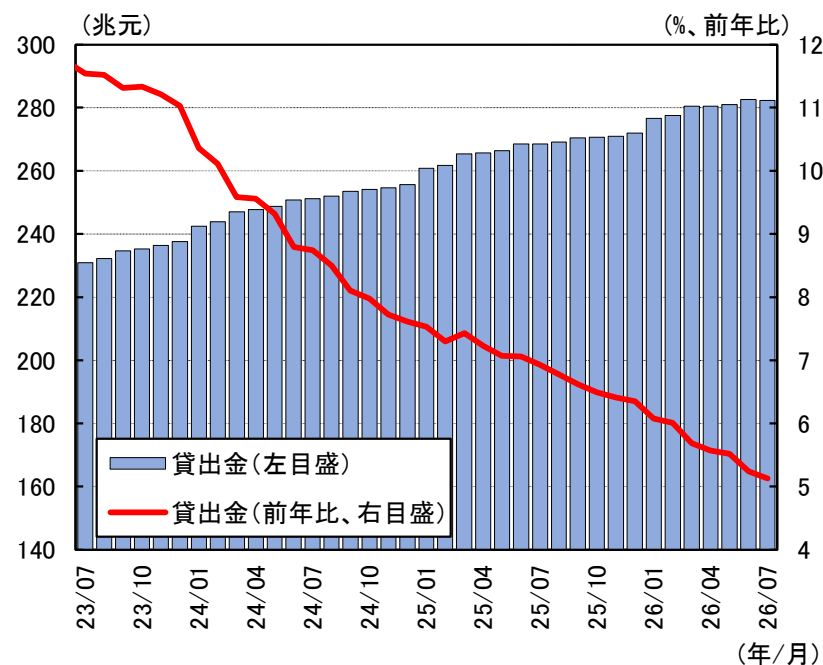
- 政府は、不動産等の構造問題や対米関係が懸案となる中、景気支援の基本方針を継続。
 - ・ 李強首相は、内需不足が依然顕著とした上で、貿易の発展とともに雇用と所得の増加や投資を促進すべきと発言（8月17日）。
- 金融政策は、緩和的な施策を継続しているものの、これまでのところ貸出等への効果はみられない状況。
 - ・ 7月のM2は、2か月連続で前年比伸び率が鈍化。銀行の貸出金は、伸び率鈍化傾向。

〈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