

海外経済動向

(2022年8月)



〈ご留意事項〉

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

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

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

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

今月のポイント①

- 米国経済は、2四半期連続のマイナス成長と減速感が鮮明に。先行きは、急速な利上げもあり、前期比年率+1%程度の低成長が継続する見通し。
 - ・ 個人消費は、底堅いものの高インフレ等により鈍化の兆しがみられる。
 - ・ 雇用環境は、好調が継続している。失業率は低位で横ばい推移しており、依然として労働需給のひっ迫が続いている。
 - ・ 高止まりしている消費者物価は、財需要の減速等から伸び率が鈍化するものの、供給制約長期化等を受け、22年末でも前年比+4%程度（コアPCEデフレーター）の高い伸びが続く見通しである。
 - ・ 金融政策は、年内計325bp（9月50bp、11月及び12月各25bp）の利上げを実施し、中立金利を超える水準に。もっとも、景気減速を受け、23年の利上げは想定していない。
- 欧州経済は、活動規制緩和による個人消費の持ち直しが一服し、高インフレやマインド悪化等により減速している。インフレ減速や供給制約緩和等により、23年入り以降緩やかに持ち直す見通し。但し、貿易やエネルギー価格等の動向、あるいは利上げの悪影響等の不透明感もあり、景気の下振れリスクは大きい。
 - ・ 個人消費は、新型コロナウイルスの活動規制緩和に伴い、サービスを中心に持ち直してきたが、足許鈍化の兆しが見られる。今後は、高インフレによる実質所得減少やマインド悪化の影響を受け、大幅鈍化が避けられない状況である。7月の消費者信頼感指数は2か月連続で低下し、過去最低を更新した。また、高額消費への意欲も低調が続いている。
 - ・ 生産は、5月に2か月連続で前月比上昇したが、ウクライナ戦争前を下回る水準で、横ばい傾向が長期化している。今後もサプライチェーン混乱等により、生産停滞が続く見込みである。
 - ・ 物価は、エネルギーや食品価格上昇等により高進が続いている。供給不安定による更なるエネルギー価格上昇も排除できず、上振れリスクが大きい。
 - ・ 金融政策に関しては、ECBは引き締め姿勢を強化している。7月の理事会では、+50bpの利上げを決定し、マイナス金利を脱した。今後はデータ次第としながらも、利上げを継続する見通しである。もっとも、ユーロ圏の需給ギャップは依然マイナスである他、エネルギー動向等不透明感もあり、利上げによる景気下押しリスクは大きい。

今月のポイント②

- 中国経済は、回復に転じたものの、鈍い動きとなっている。22年後半以降は経済活動正常化に加え、景気対策が後押しし、10-12月期には潜在成長率程度に回復する見通し。
 - ・ 個人消費は、ロックダウン解除により底打ちし、6月には4か月ぶりに前年比プラスに転換した。
 - ・ 生産は、6月に自動車製造業を中心に回復が加速した。
 - ・ 消費者物価は、他国比抑制された水準ながらも、エネルギー価格の上昇等により上昇圧力が高まりつつある。
 - ・ 政府は、22年に前年比+5.5%前後の成長率目標を掲げており、財政政策、金融緩和等の追加景気対策を実施する見通しであるが、政府目標達成は困難な状況にある。

《成長率見通しは各地域の冒頭ページに掲載（米国：P4、欧州：P15、中国：P26）》

※本資料は7月29日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

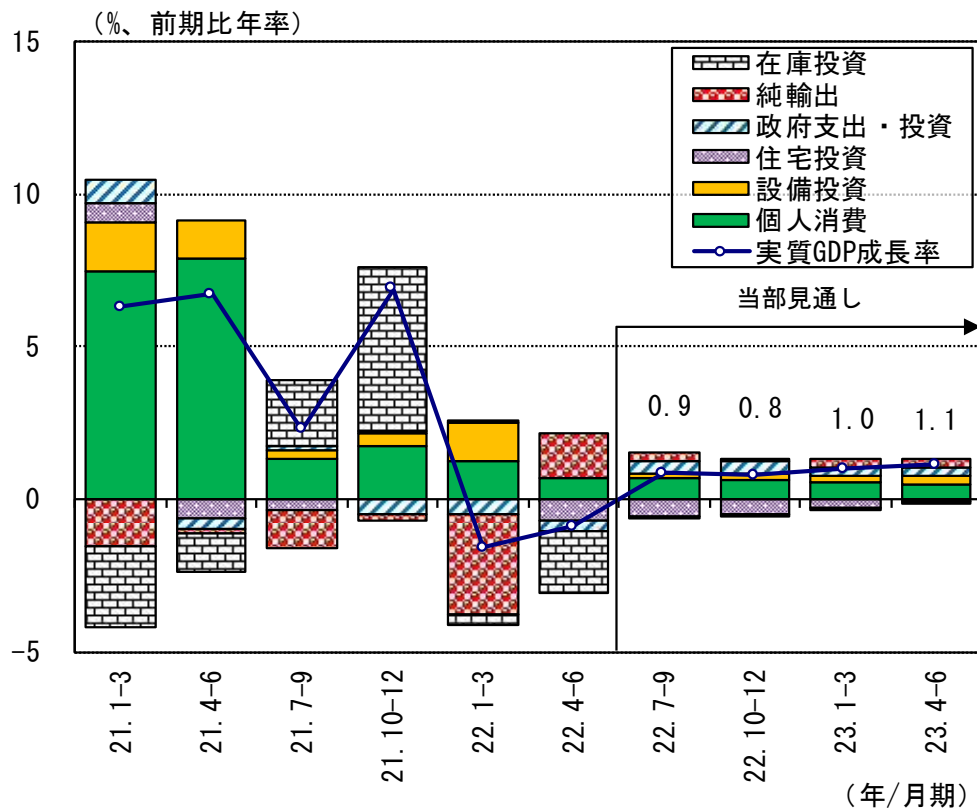
【景気見通しシナリオ】

景気は、急速な利上げもあり、前期比年率+1%程度の低成長が継続。

【前月当部見通しからの変更点】

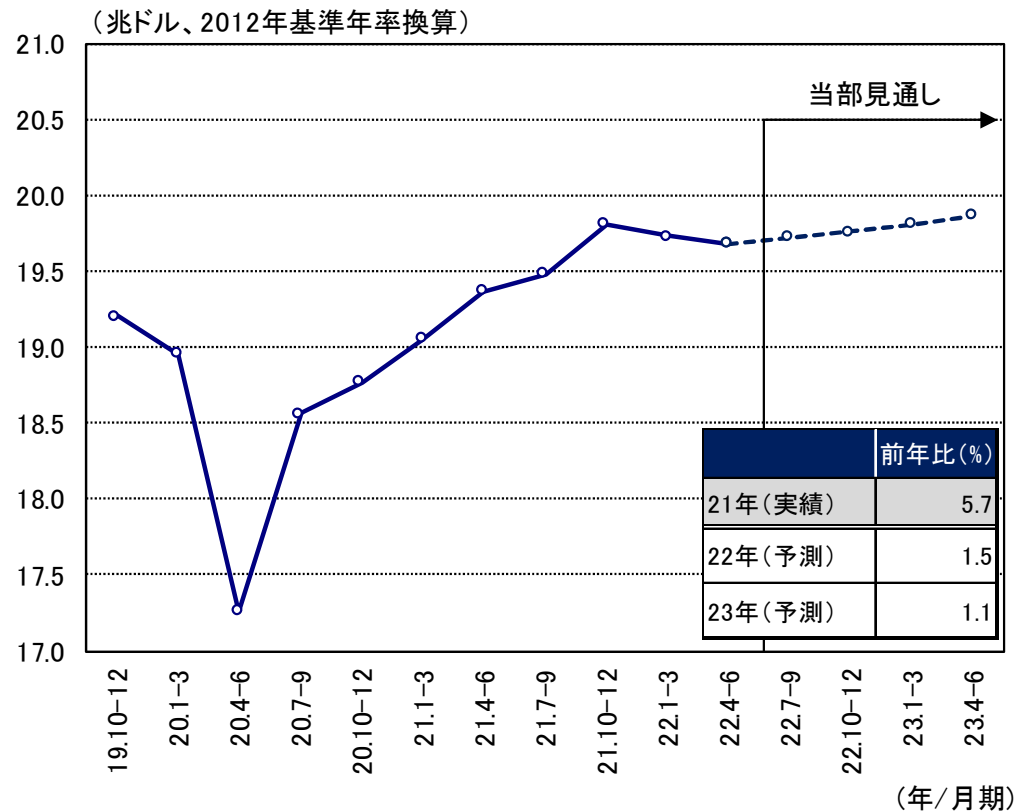
22年4-6月期の実質GDP成長率を受け、設備投資を下方修正。利上げは、年内計325bpを想定。

〈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

■ 足許、急速な利上げにより、景気の減速感が鮮明。

- ・ 22年4-6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲0.9%（1-3月期同▲1.6%）と、2四半期連続のマイナス成長。
 - ー 設備投資（1-3月期前期比年率寄与度+1.26%pt→4-6月期同▲0.01%pt）、住宅投資（1-3月期同+0.02%pt→4-6月期同▲0.71%pt）がマイナス寄与転換。
- ・ 7月のPMIは、製造業、サービス業とも低下する中、サービス業が拡大縮小の分かれ目となる50を下回る水準に。

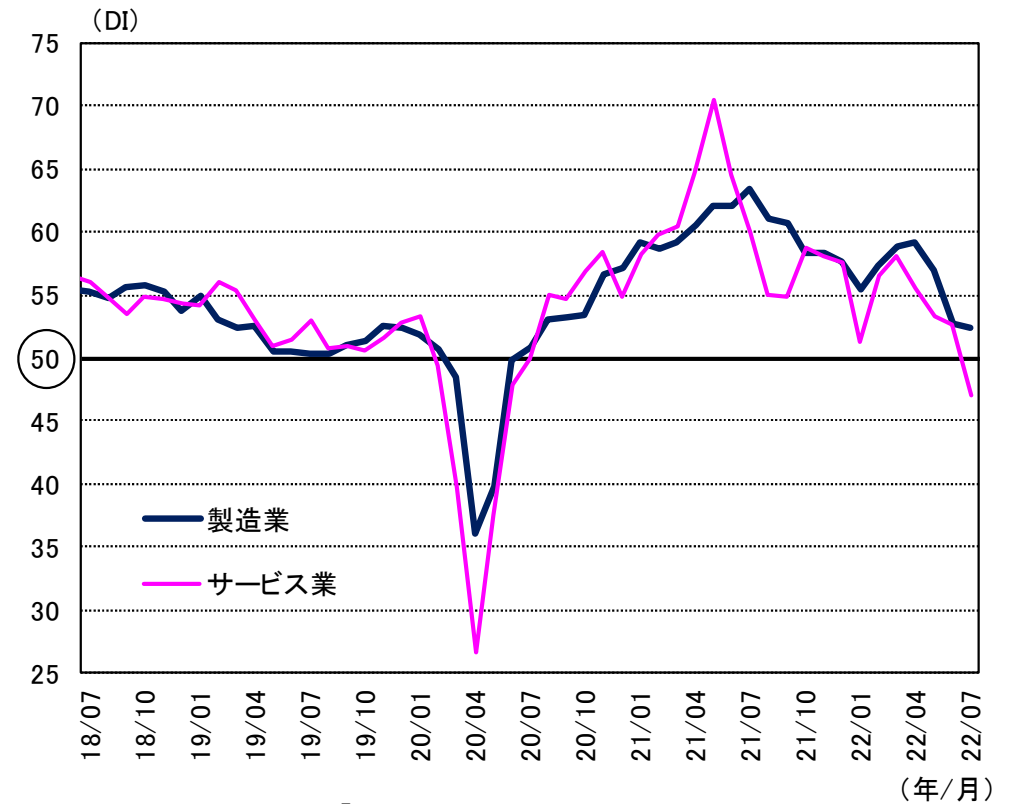
〈4-6月期の実質GDP成長率〉

(%、前期比年率寄与度)

	22.1-3	22.4-6	前月の 当部予測
実質GDP成長率	▲ 1.6	▲ 0.9	0.8
個人消費	1.24	0.70	0.84
設備投資	1.26	▲ 0.01	0.41
住宅投資	0.02	▲ 0.71	▲ 0.53
在庫投資	▲ 0.35	▲ 2.01	▲ 1.58
純輸出	▲ 3.23	1.43	1.69
政府支出・投資	▲ 0.51	▲ 0.33	0.57

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

〈PMI〉



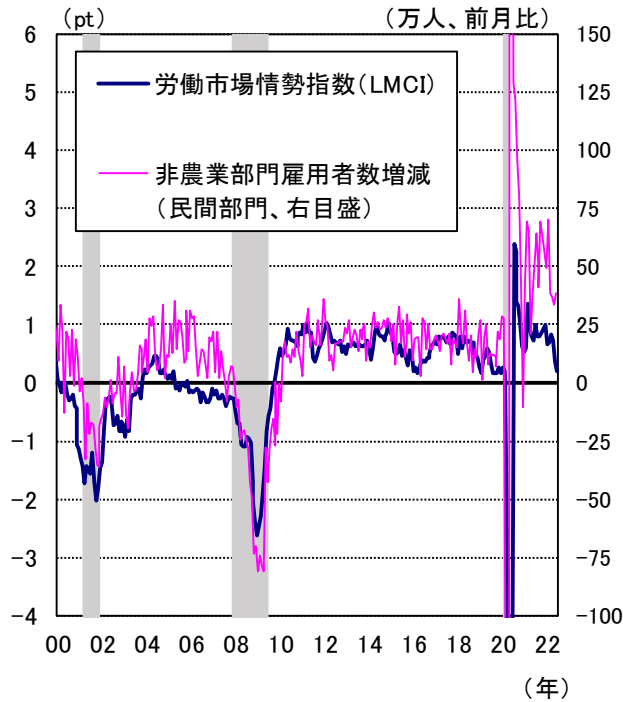
(出所) S&P Global「PMI」

米国：雇用動向

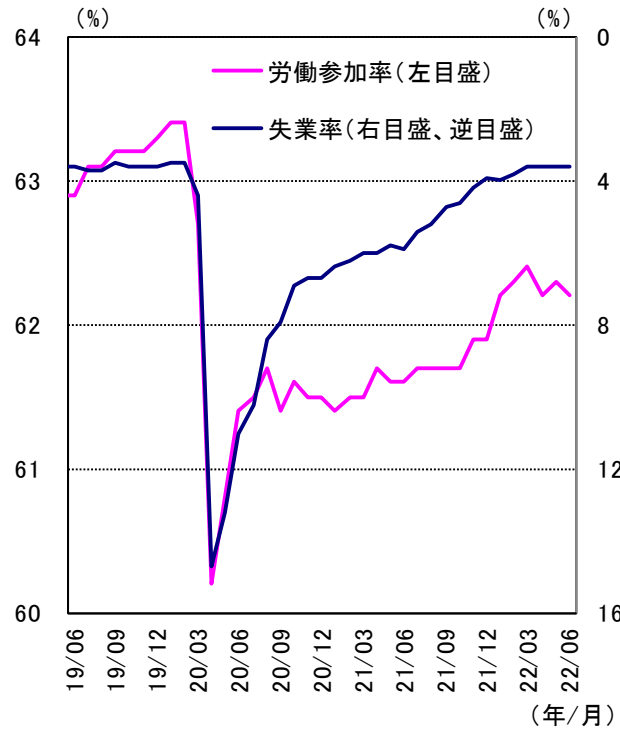
■ 景気減速の下、雇用環境は依然ひっ迫。

- ・ 6月の非農業部門雇用者数は、前月比+37.2万人（5月同+38.4万人）と高い伸びを維持。
- ・ 労働参加率は低下（5月62.3%→6月62.2%）、失業率は横ばい（3.6%）。
- ・ 求人倍率は過去最高水準にあり、景気減速下においても大幅な雇用調整は起きにくい状況。
- ・ 労働市場のモメンタムを表す労働市場情勢指数（LMCI）は、過去の景気後退期前に比べ良好。

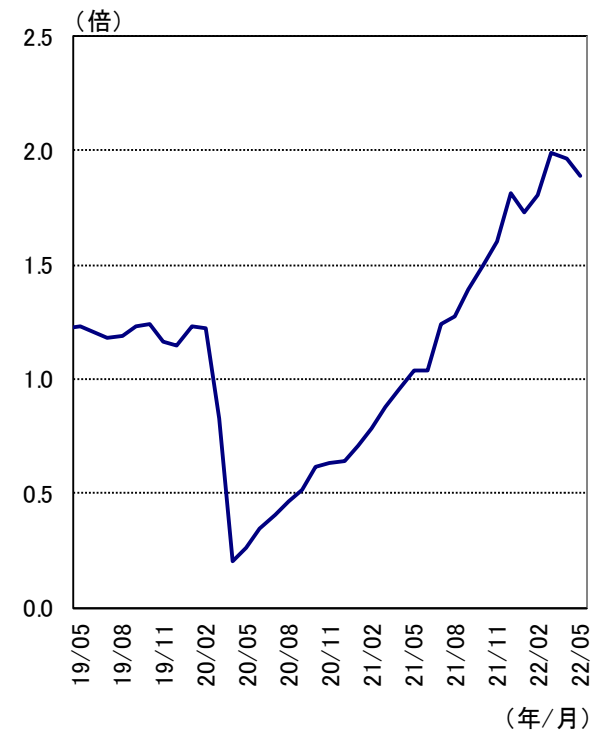
〈LMCIと非農業部門雇用者数〉



〈労働参加率と失業率〉



〈求人倍率〉



(注1) LMCIは、24の労働市場指標を基に作成され、正の値は労働市場が長期平均より良好であることを示す

(注2) シャドー部分は景気後退期

(出所) カンザスシティ連銀「Labor Market Conditions Index」、労働省「Employment Situation」

(出所) 労働省「Employment Situation」

(注) 求人数と失業者数を基にゆうちょ銀行調査部試算

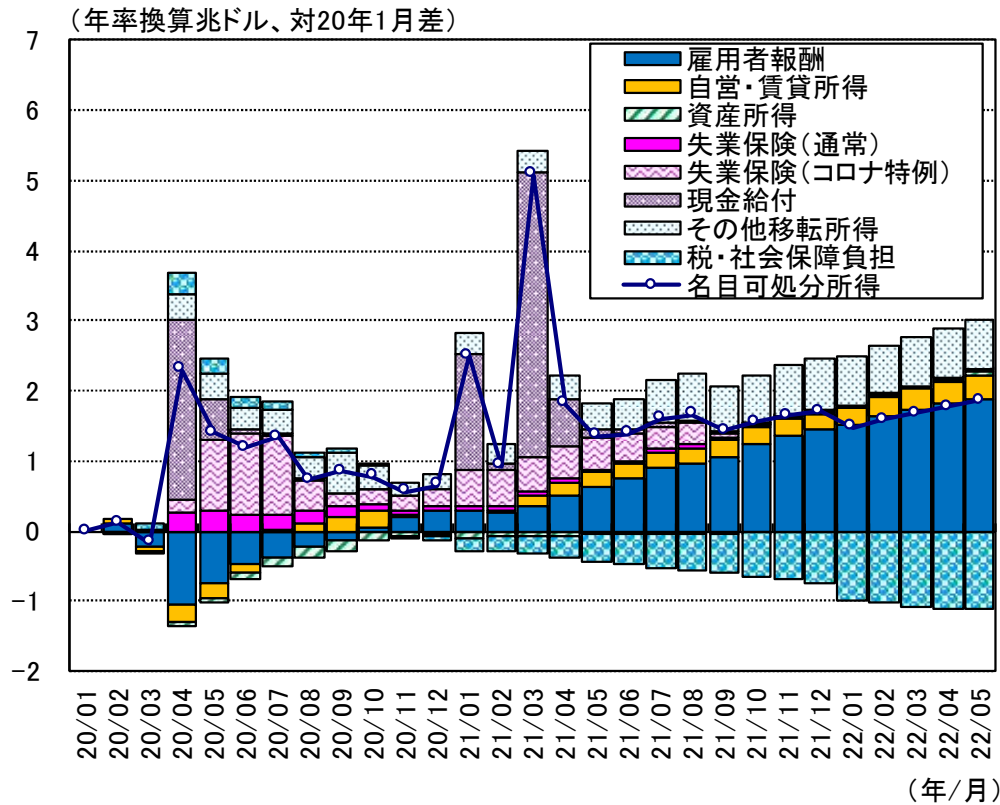
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、「Employment Situation」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：所得動向

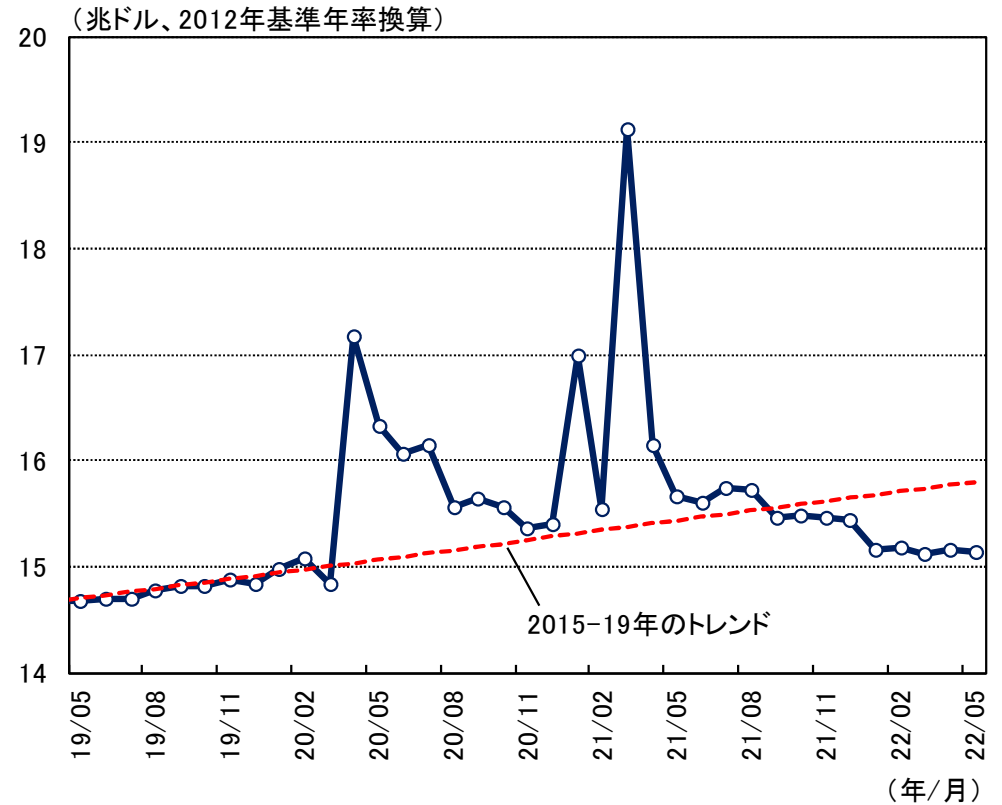
■ 所得環境は、高インフレが下押し。

- ・ 5月の名目可処分所得は、雇用者報酬の増加により4か月連続で増加。
- ・ 一方、5月の実質可処分所得は、インフレが下押ししほぼ横ばい推移。

〈名目可処分所得〉



〈実質可処分所得〉



(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」よりゆうちょ銀行調査部作成

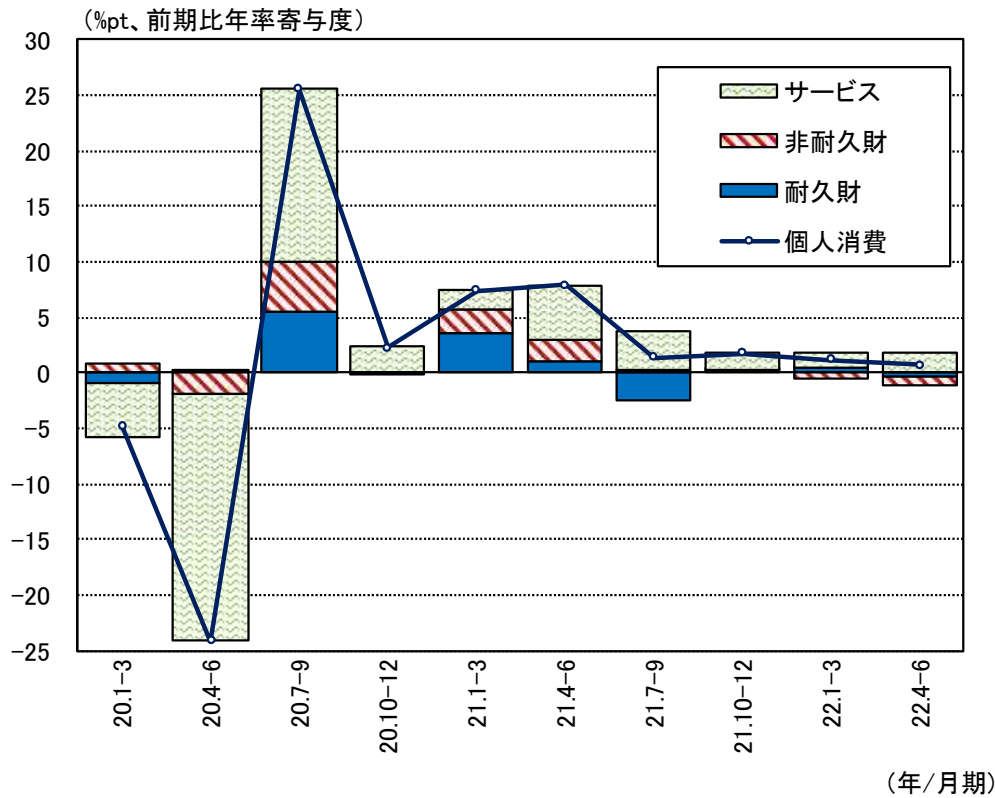
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

■ 個人消費は、足許底堅いものの、鈍化傾向。

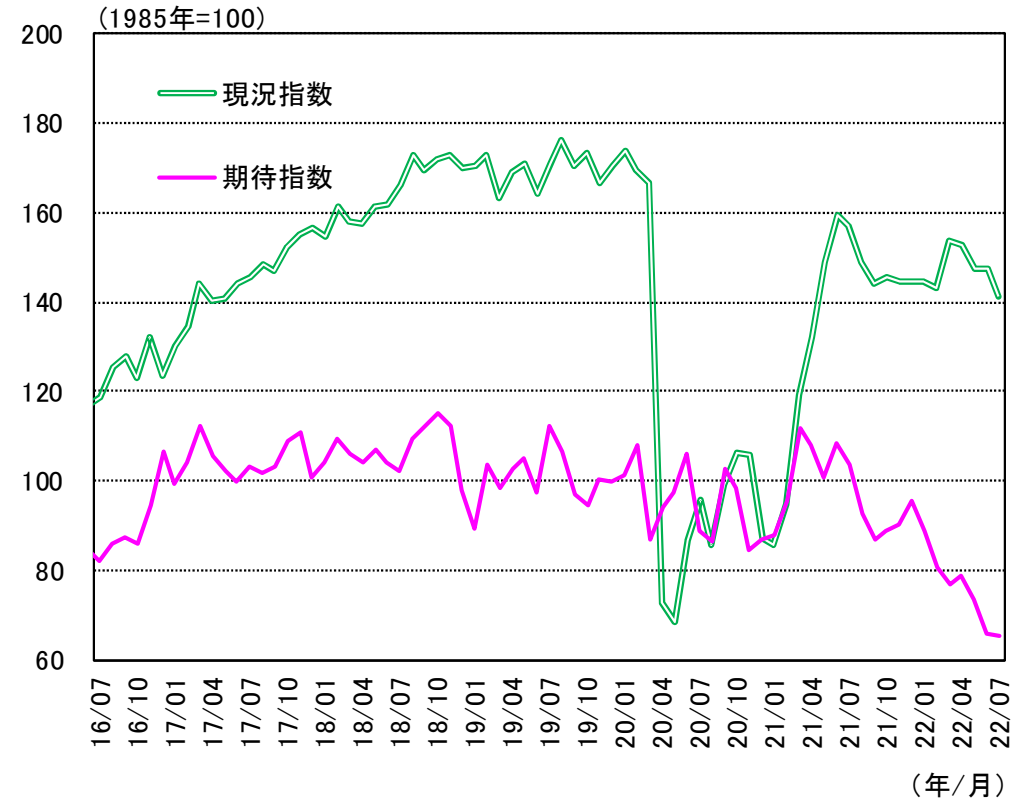
- ・ 4-6月期の実質GDP個人消費は、8四半期連続のプラス寄与となったものの（1-3月期前期比年率寄与度+1.24%pt→4-6月期同+0.70%pt）、2四半期連続で減速。
- ・ 消費者信頼感指数は、現況が好調な労働市場を背景に底堅く推移する一方、期待は大幅利上げ等による景気減速感が強まる中、悪化が鮮明。

〈実質GDP個人消費〉



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

〈消費者信頼感指数〉



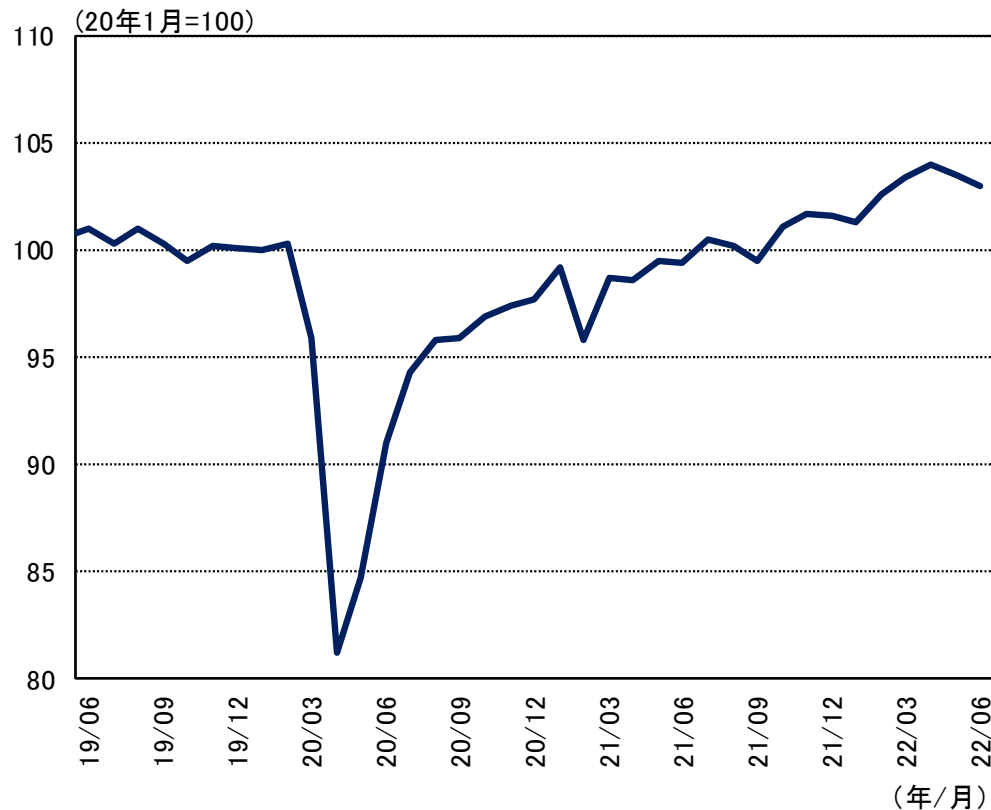
(出所) Conference Board「Consumer Confidence Index」

米国：生産動向

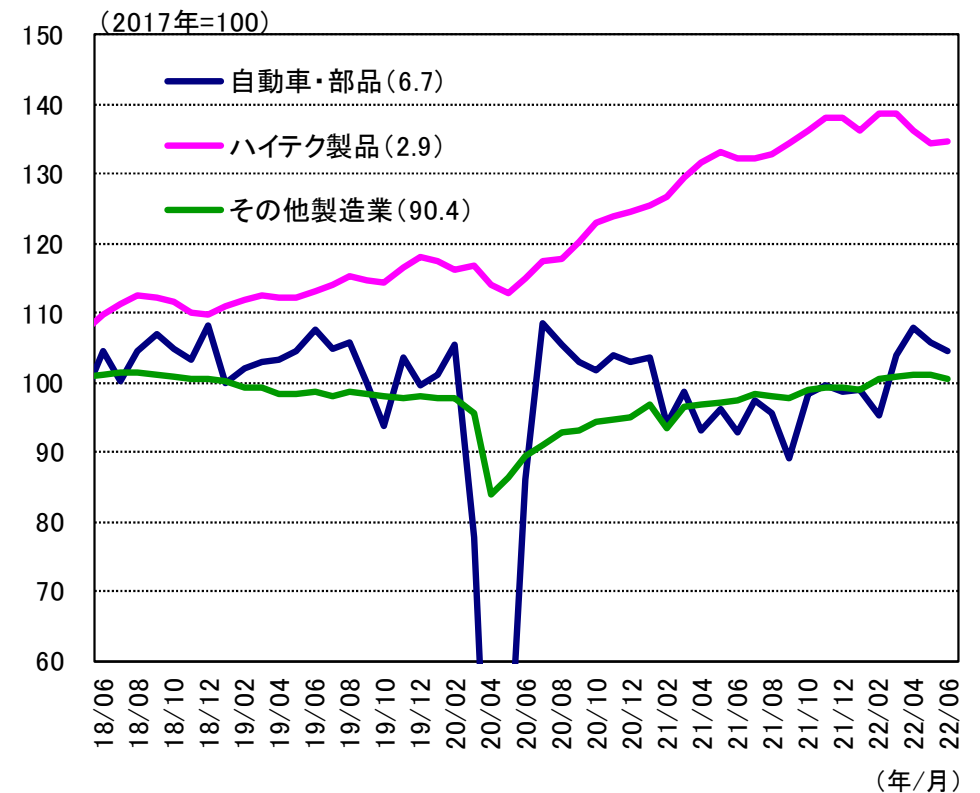
■ 生産は、鈍化の兆し。

- ・ 6月の製造業生産指数は、前月比▲0.5%（5月同▲0.5%）と、2か月連続で低下。
- － ハイテク製品が持ち直しの一方、自動車・部品、その他製造業の生産は鈍化継続。

〈製造業生産指数〉



〈製造業生産指数（業種別）〉



(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

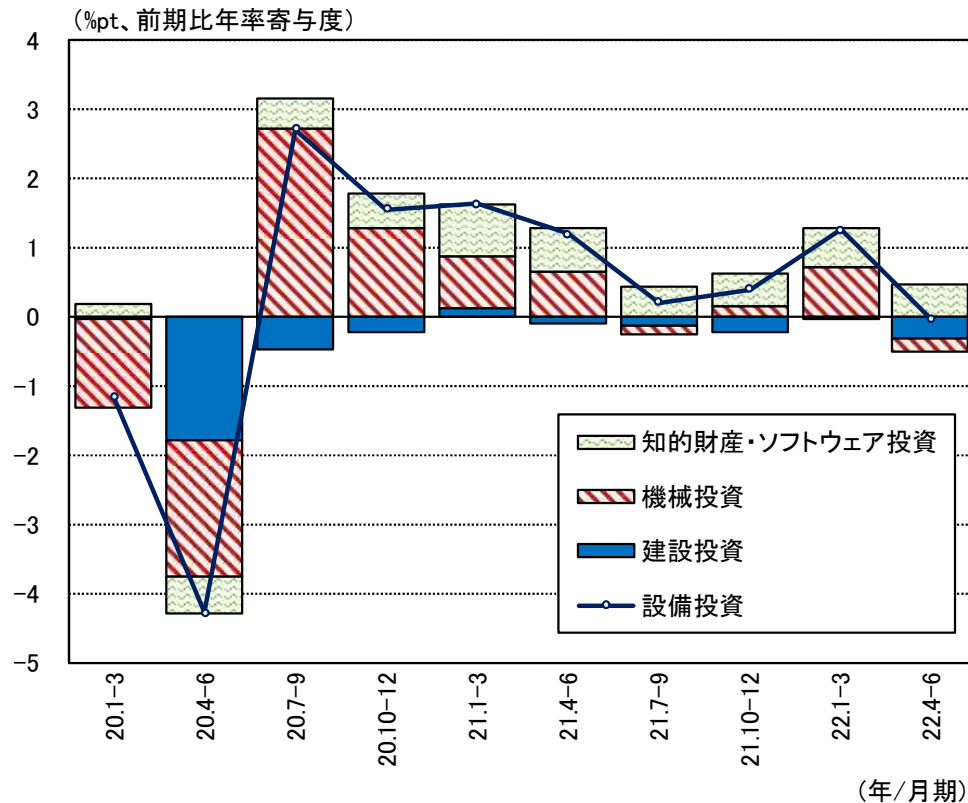
(注1) 括弧内の数値は、2021年の製造業生産に占めるウェイト
(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、鈍化傾向。

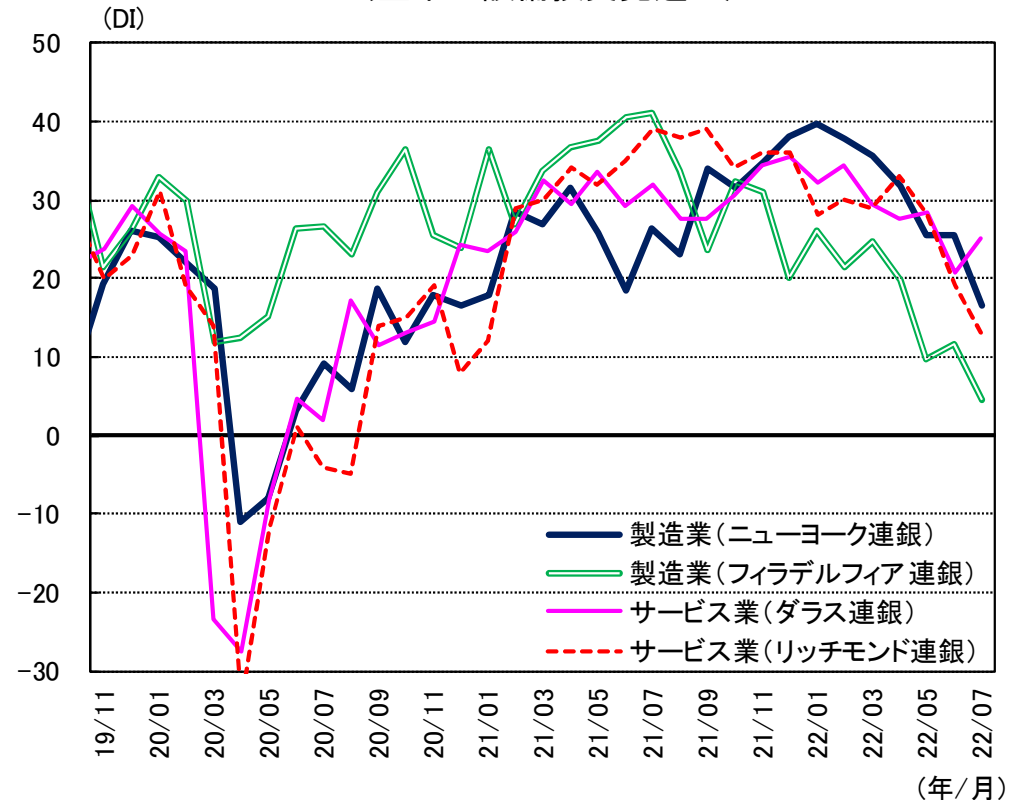
- ・ 4-6月期の実質GDP設備投資は、コロナ感染拡大初期の20年4-6月期以来のマイナス（1-3月期前期比年率寄与度+1.26%pt→4-6月期同▲0.01%pt）。
- ・ 企業の設備投資見通しも、減速傾向が鮮明。

〈実質GDP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

〈企業の設備投資見通し〉



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

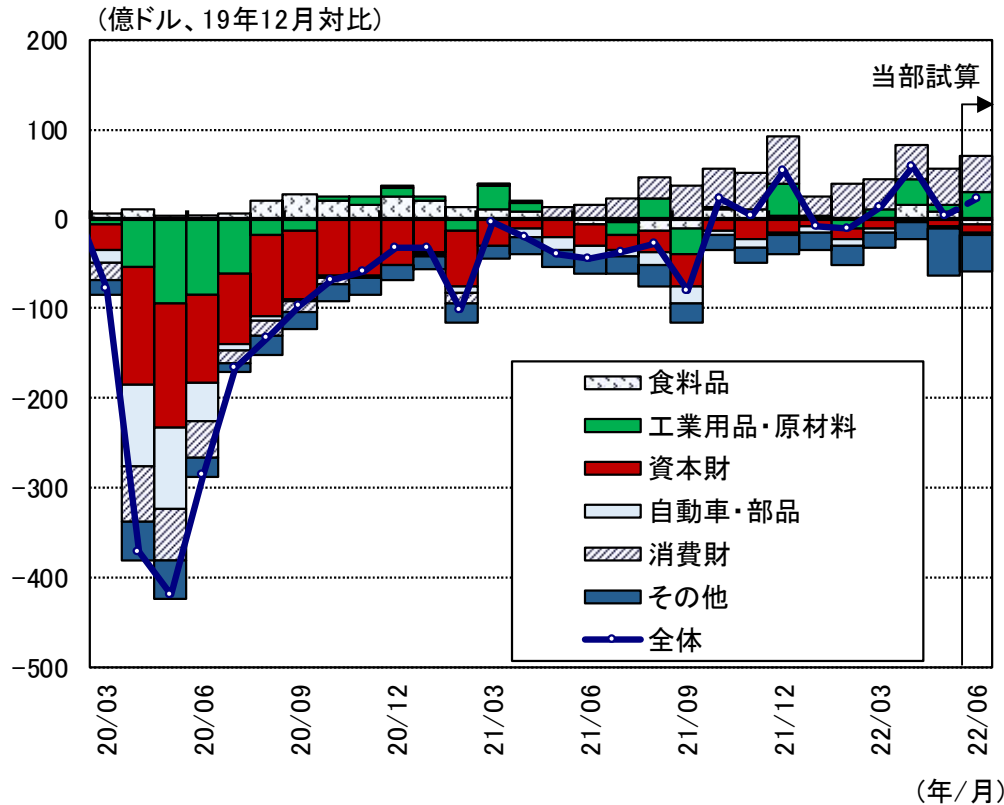
■ 輸出は横ばい圏の動き。

- ・ 6月の実質財輸出（当部試算値）は、2か月ぶりに小幅に増加。

■ 輸入は減少傾向。

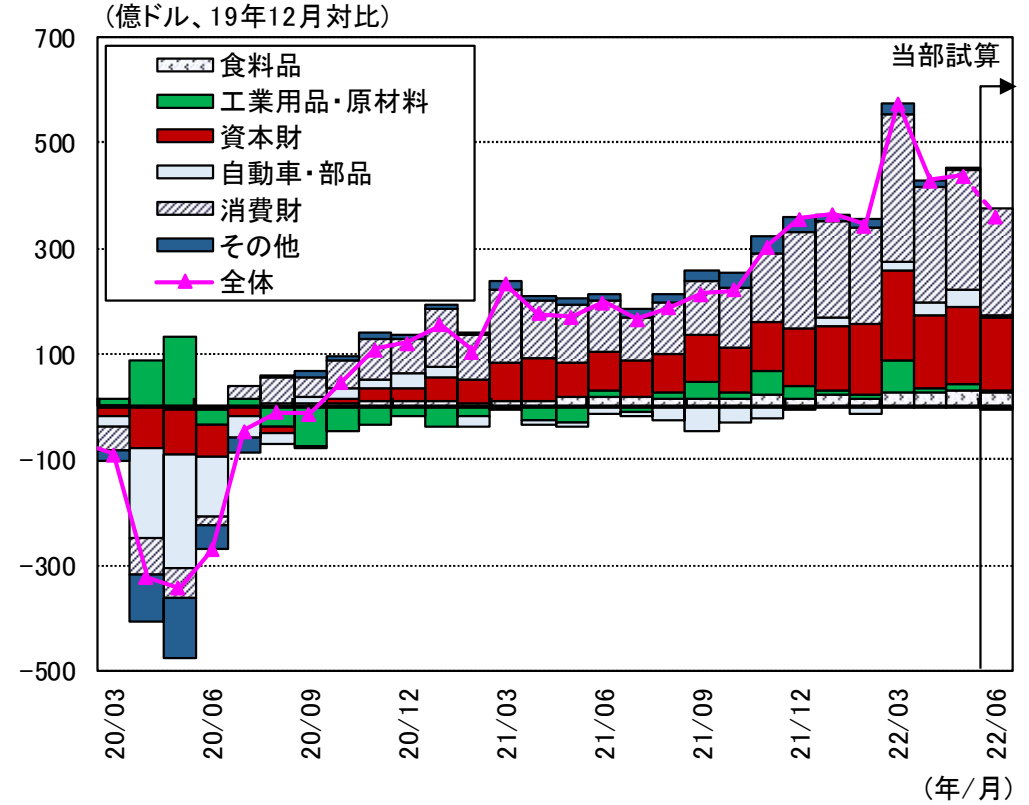
- ・ 6月の実質財輸入（当部試算値）は、工業用品・原材料や自動車・部品を中心に減少。

〈実質財輸出（品目別）〉



(注) 22年6月は名目輸出、輸出物価指数によりゆうちょ銀行調査部試算
 (出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
 労働省「U.S. Import and Export Price Indexes」
 よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質財輸入（品目別）〉



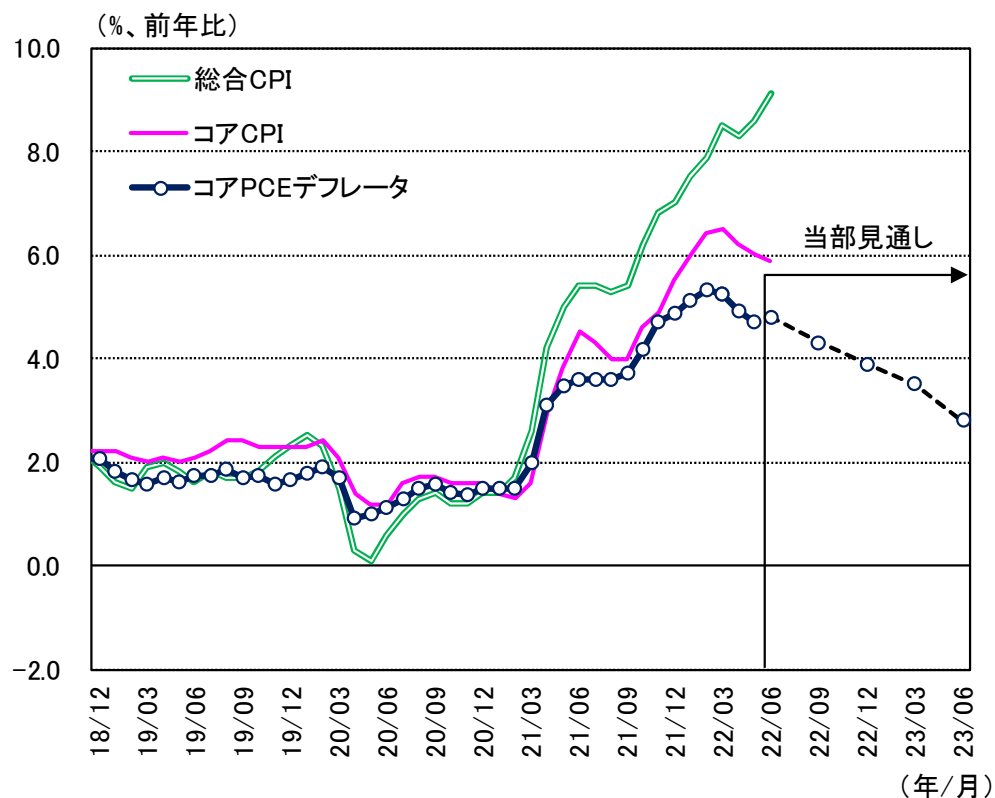
(注) 22年6月は名目輸入、輸入物価指数によりゆうちょ銀行調査部試算
 (出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
 労働省「U.S. Import and Export Price Indexes」
 よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ 消費者物価は、ピークアウトの兆しはあるものの依然高進。

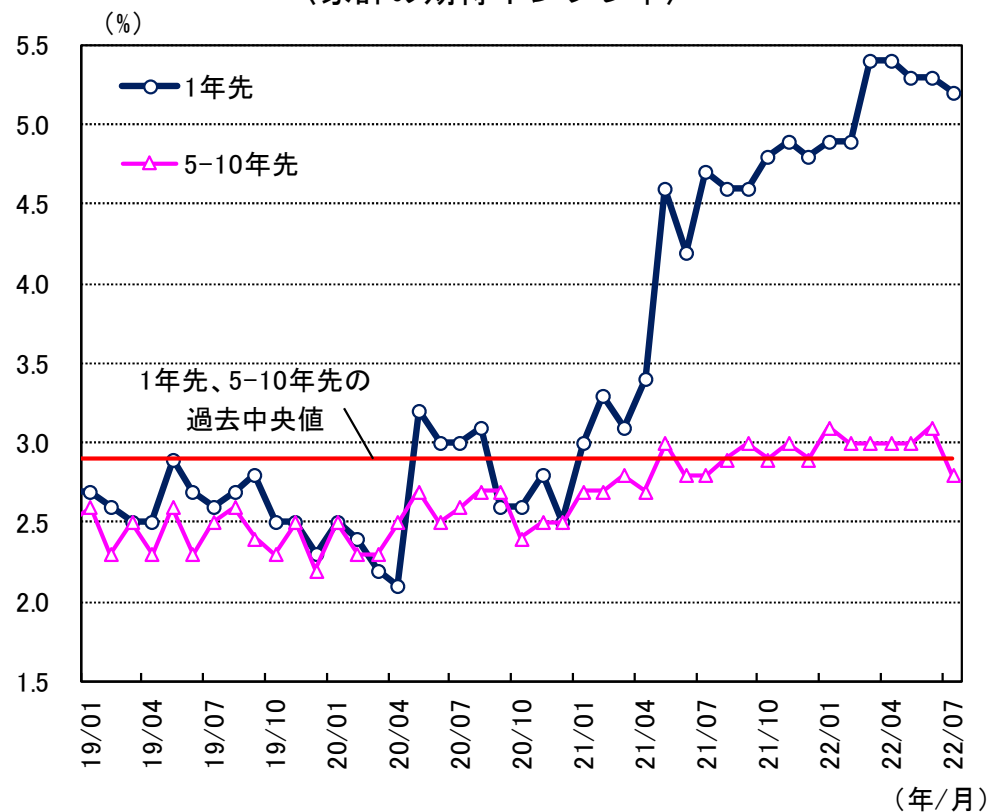
- ・ 総合CPI（5月前年比+8.6%→6月同+9.1%）は、エネルギー価格および食品価格高騰を主因に伸び率拡大。
 - ー コアCPI（5月同+6.0%→6月同+5.9%）は前月に引き続き鈍化したものの、住宅価格の高止まりもあり引き続き高水準。
- ・ コアPCEデフレータは、財需要の減速等から伸び率が鈍化するものの、供給制約長期化等を受け、22年末でも前年比+4%程度の高い伸びが続く見通し。
 - ー 家計の期待インフレ率は、短期・中長期ともに高水準ながらも、前月から低下。

〈CPIとコアPCEデフレータ〉



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

〈家計の期待インフレ率〉



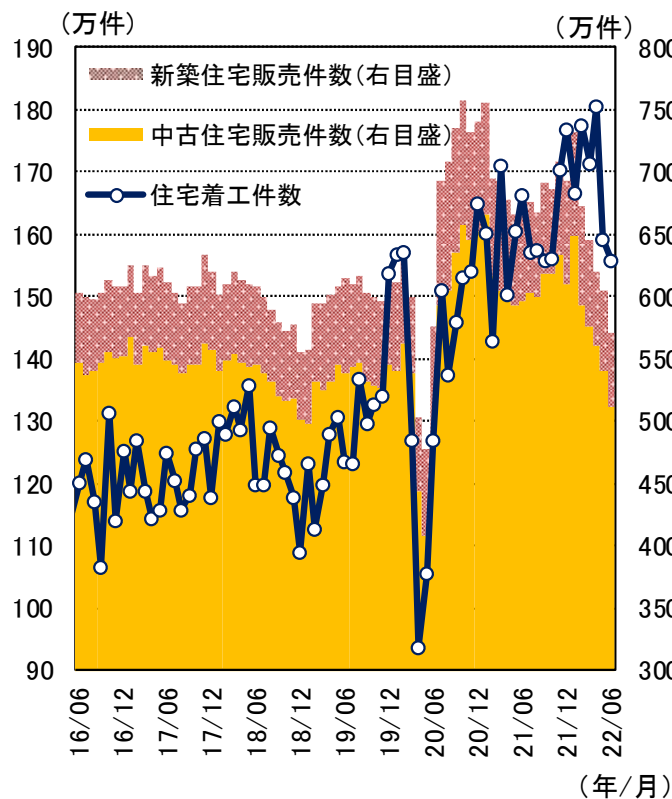
(注) 過去中央値は1992～2019年を対象として算出
 (出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、金利上昇や価格高騰を受け減速。

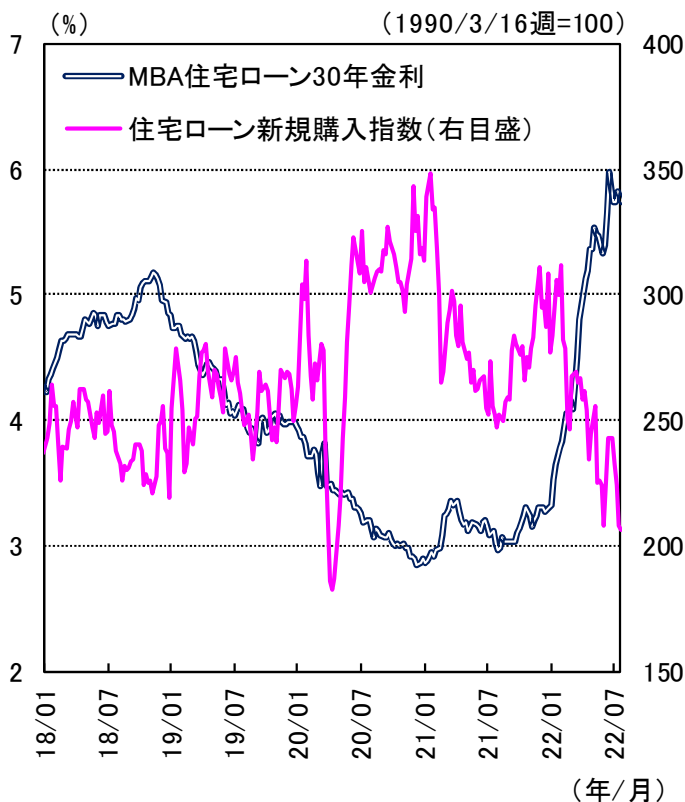
- ・ 6月の住宅販売件数（新築+中古）は、5か月連続で減少。6月の住宅着工件数も、2か月連続で減少。
- － 住宅ローン金利、住宅価格の上昇による住宅購入下押しが継続。
- ・ 住宅価格は上昇傾向が継続。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



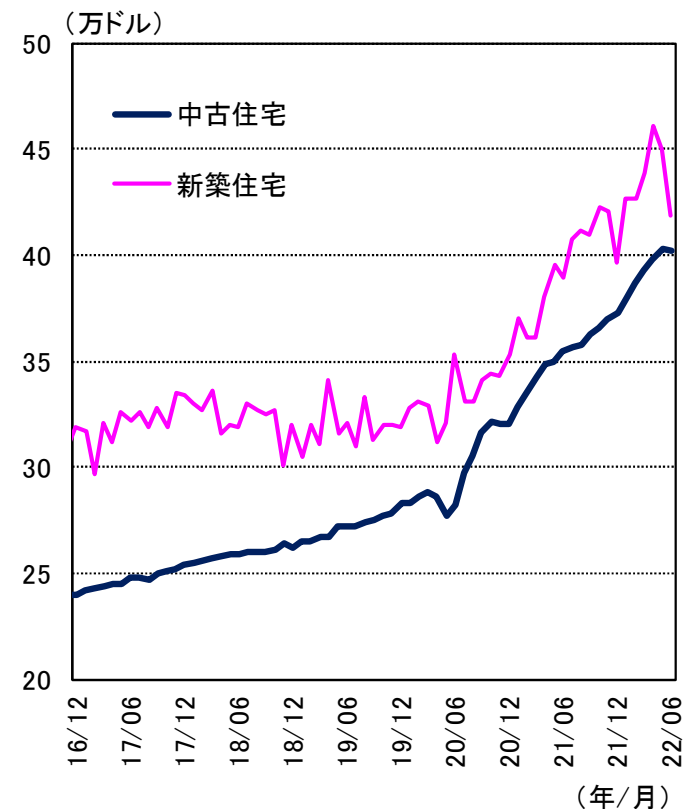
(出所) 商務省「New Residential Construction」、
「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会 (NAR)「Existing-Home Sales」

〈住宅ローン金利と新規購入指数〉



(出所) 抵当銀行協会 (MBA)「Weekly Applications Survey」

〈住宅価格（中央値）〉



(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」

米国：金融・財政政策

- FRBは、年内計325bp（9月50bp、11月及び12月各25bp）の利上げ後、景気減速が鮮明となり、23年入り後に利上げを停止すると想定。
 - ・ 7月のFOMCでは、75bp利上げを決定。
 - － FOMC参加者が中立金利とみる水準に到達。
 - ・パウエルFRB議長は、9月会合の具体的な利上げ幅には言及せず、データを見て判断すると説明。
- 高インフレ継続もあり、追加経済対策は当面実施しないと想定。

〈FOMC声明文〉

景気・インフレ
・最近の消費および生産に関する指標は鈍化している。
・ここ数か月、雇用の増加は堅調で、失業率は低水準で止まっている。
・インフレはパンデミック関連の需給不均衡、食品・エネルギー価格、広範な物価上昇圧力を反映し、依然高水準にある。また、ウクライナ戦争はインフレに更なる上昇圧力を生じさせている。
利上げ
・雇用最大化とインフレ率2%目標を達成するため、FF金利の目標レンジを2.25%–2.50%に引き上げることを決定した。
・FF金利の目標レンジを継続的に引き上げることが適切であると予想する。
QT(量的引き締め)
・5月発表のバランスシート縮小計画のとおり、各種証券の保有量削減を継続する予定である。

(出所) FRB「July 27, 2022 Federal Reserve issues FOMC statement」
よりゆうちょ銀行調査部作成

〈パウエルFRB議長発言概要〉

景気・インフレ
・力強い労働市場環境の持続には、インフレの2%までの引き下げが不可欠である。
・我々の政策手段が、供給サイドの問題で十分機能しなくても、人々は、コアインフレと総合インフレを区別していないため、政策決定において考慮しなければならない。
・米国経済はリセッションではないと考えている。経済に好調な分野が多すぎるからだ。
利上げ
・次回会合でも大幅利上げが適切となるかもしれないが、それまでに得られるデータに左右される。
・金融政策のスタンスがさらに引き締まるにつれて、引き上げペースを緩めることが適切となる可能性が高い。
労働市場
・賃金は高水準にあり、雇用は依然堅調に推移している。
・求人数は非常に多く、失業率の上昇を予想より低く抑えるような調整が可能はずである。

(出所) FRB「Transcript of Chair Powell's Press conference July 27, 2022」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

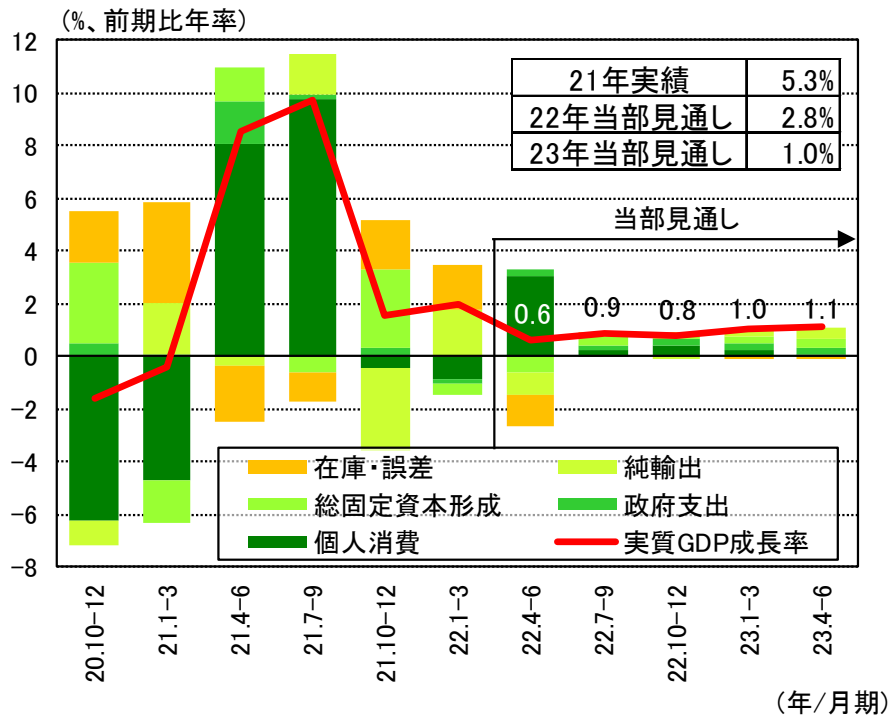
【景気見通しシナリオ】

高インフレにより、22年内は潜在成長率（22年+1.3%（欧州委員会22年春季予測））を下回る成長が継続。23年入り後、緩やかに持ち直し。ロシアからのガス供給は継続。

【前月見通しからの変更点】

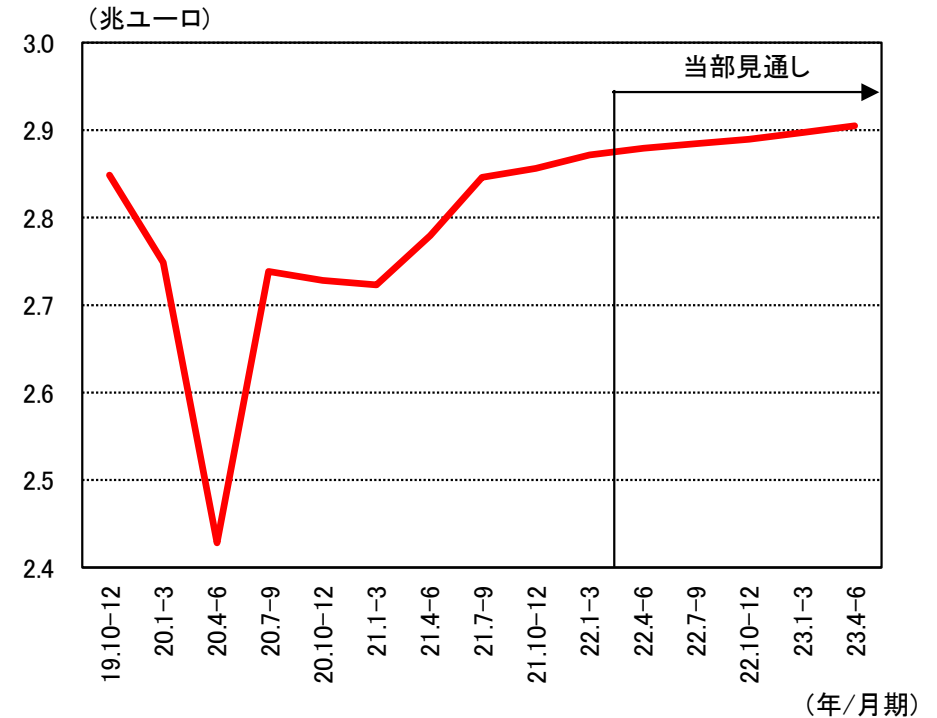
高インフレ継続を前提に、個人消費を下方修正。また世界景気及び内需の見通しに合わせて、純輸出と総固定資本形成を修正。

〈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〉

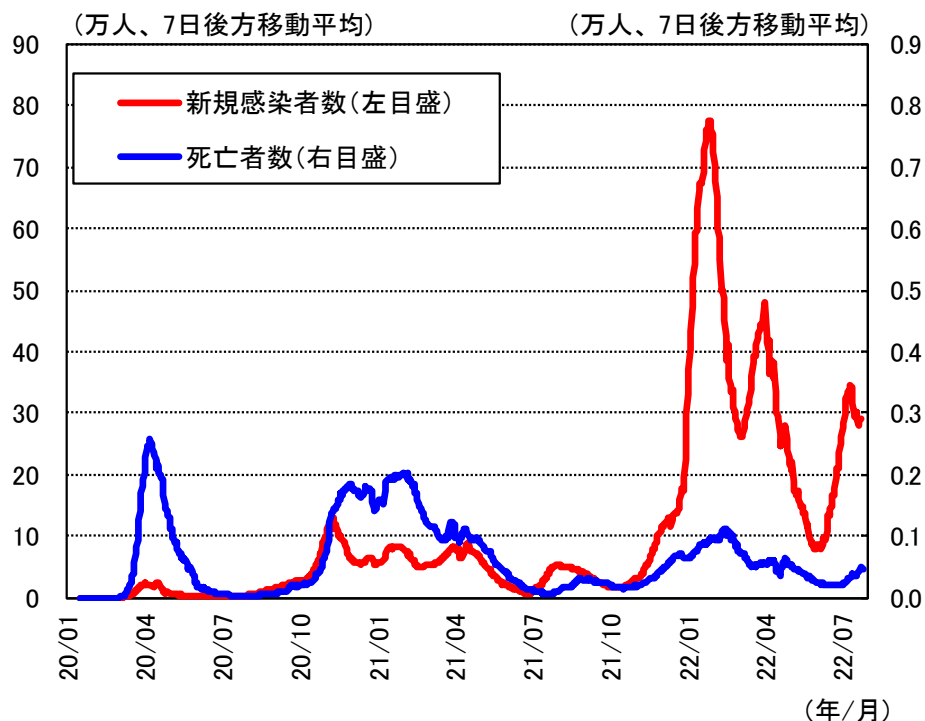


(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：新型コロナウイルスを巡る動向

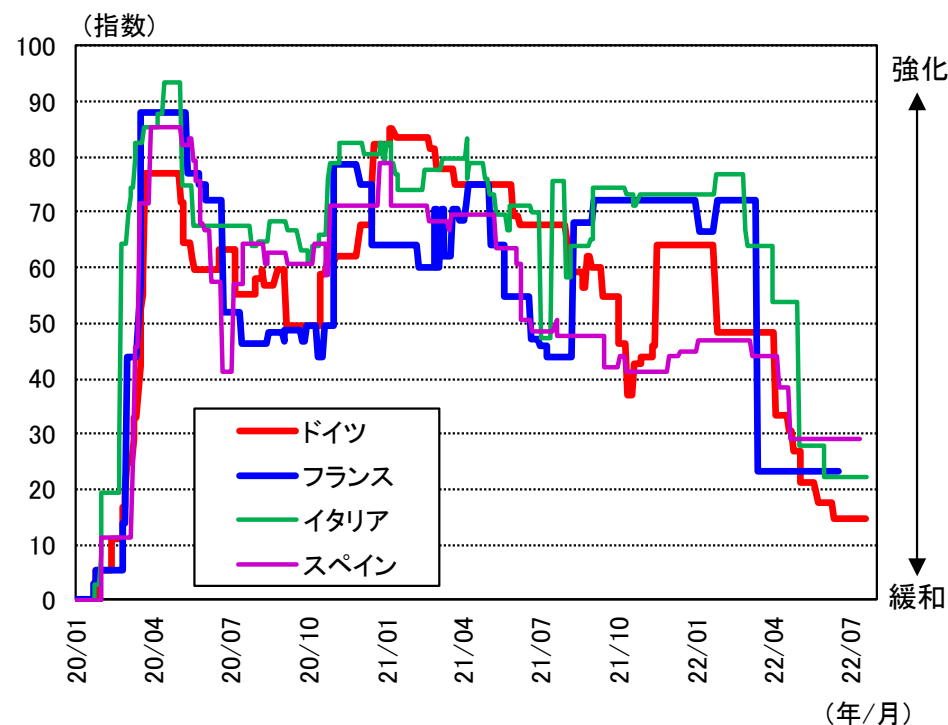
- ユーロ圏主要国の新規感染者数は、減少傾向に転換。各国は、新型コロナウイルスと経済の両立を図る方針。
 - ・ 新規感染者数は、6月入り後に再び増加していたものの、7年半ば以降減少。死者数は、引き続き抑制。
 - ・ 各国は、22年入り以降、新規感染者数が増加したものの、活動規制の緩和姿勢を維持。

〈新規感染者数・死者数〉



(注) ドイツ、フランス、イタリア、スペインの合計
(出所) Our World in Data 「Explore the global data on confirmed COVID-19 cases」

〈規制強化指数〉



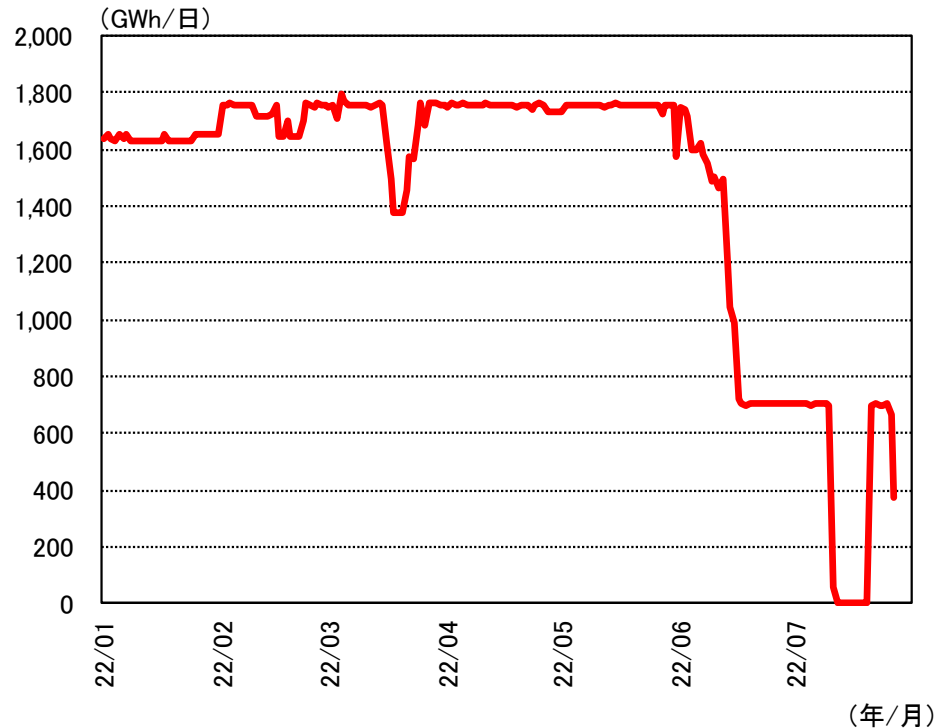
(注) 学校休校や国内外の移動制限等の政策について、要請か義務か、全国一律か地域限定か等でスコアリングして算出。0から100の間で、100が最も厳しい規制が行われている。
(出所) The Blavatnik School of Government at the University of Oxford 「The Oxford COVID-19 Government Response Tracker」

ユーロ圏：ガスを巡る動向

■ 足許、ロシアからのガス供給に関する不透明感が増大。

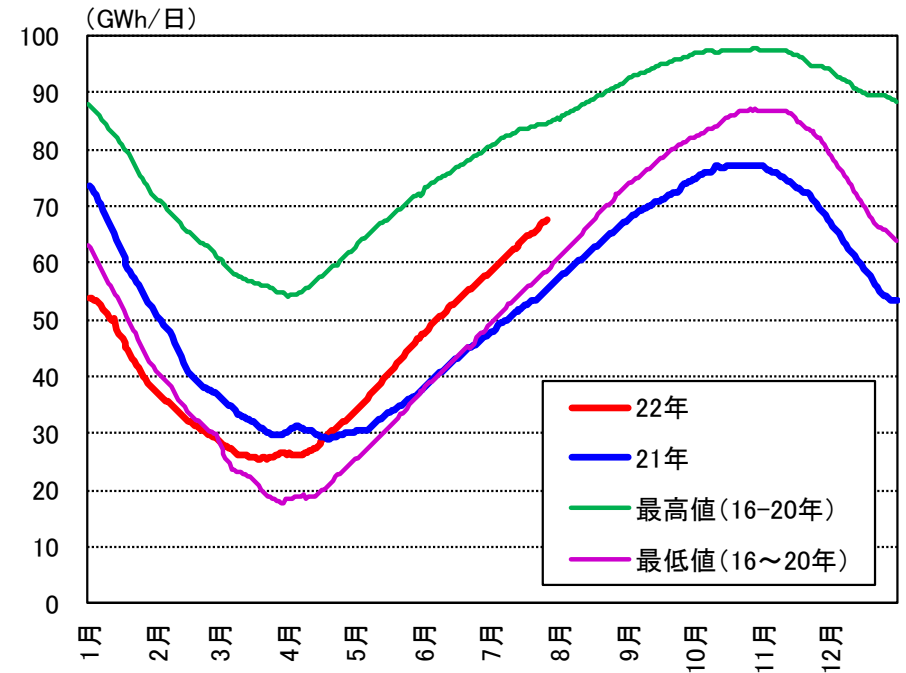
- ・ ロシアは、ノルドストリーム1経由のガス供給をメンテナンス終了後に再開したものの、7月下旬に再び供給を削減。今後の情勢は、依然不透明。
- ・ EUは、今年8月から来年3月まで、ガス需要を自主的に過去5年間平均比▲15%減少させることで合意。
 - － 7月1日には、今年11月1日までに80%のガス貯蔵を義務付ける規則が施行。

〈ノルドストリーム1 ガス供給量〉



(注) ノルドストリーム1は、ロシアとドイツを結ぶガスパイプライン
 (出所) Nord Stream AG「Network data」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈EU ガス貯蔵率〉

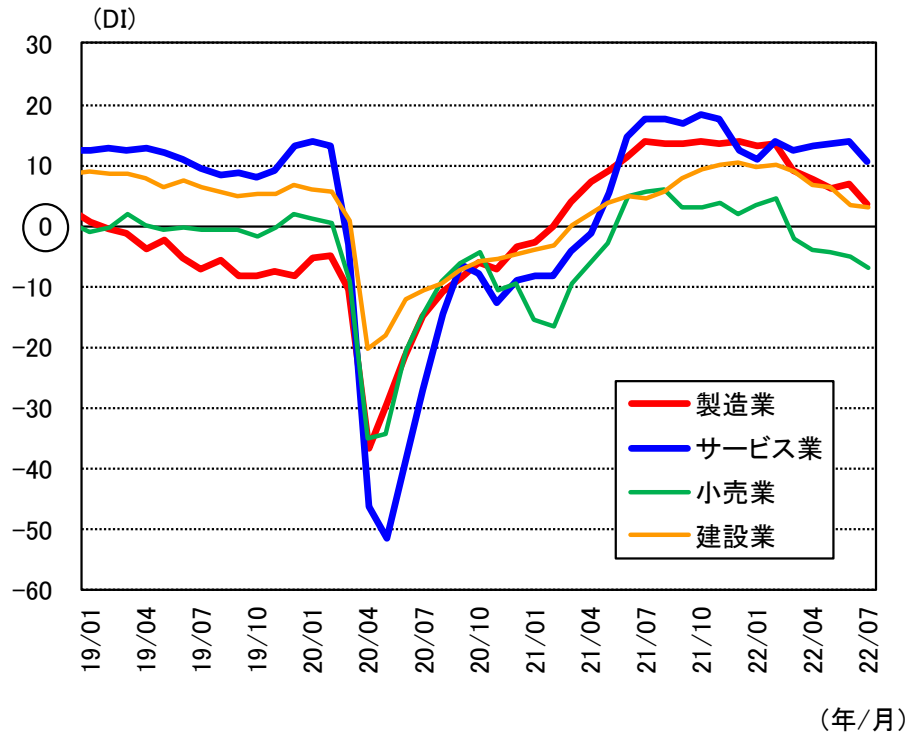


(出所) Gas Infrastructure Europe/Aggregated Gas Storage Inventory
 よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

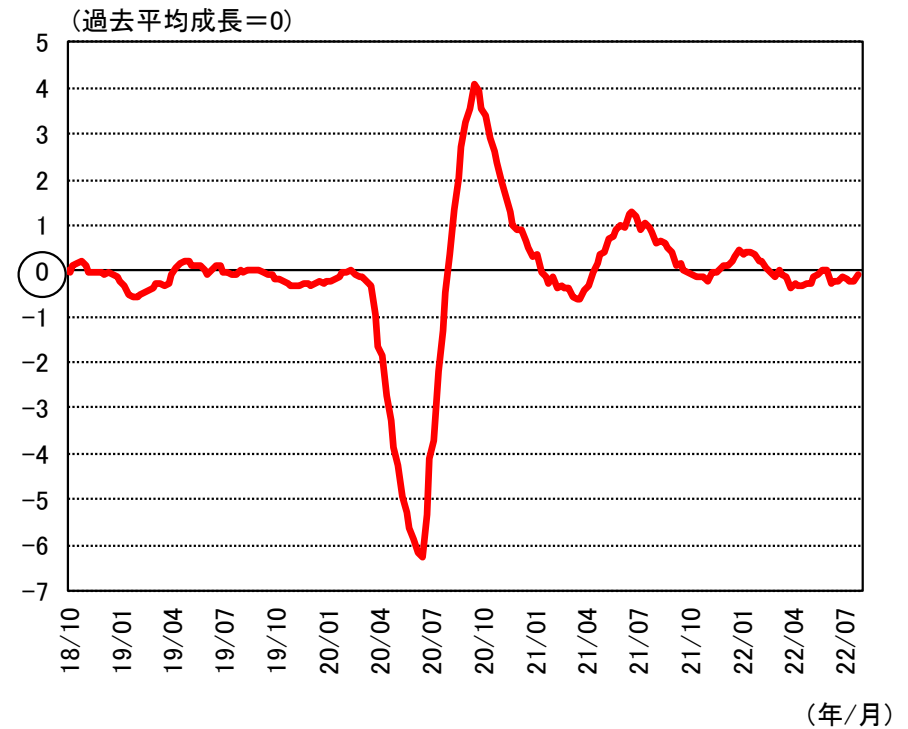
- 景気は、減速が鮮明。先行して鈍化していた製造業に加え、サービス業も減速。
 - ・ 7月の企業景況感は、全業種が低下。
 - － 製造業は2か月ぶり、サービス業は4か月ぶりに低下。
 - ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、5月下旬以降、マイナス圏で推移。

〈企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈ドイツ 週次活動指数〉



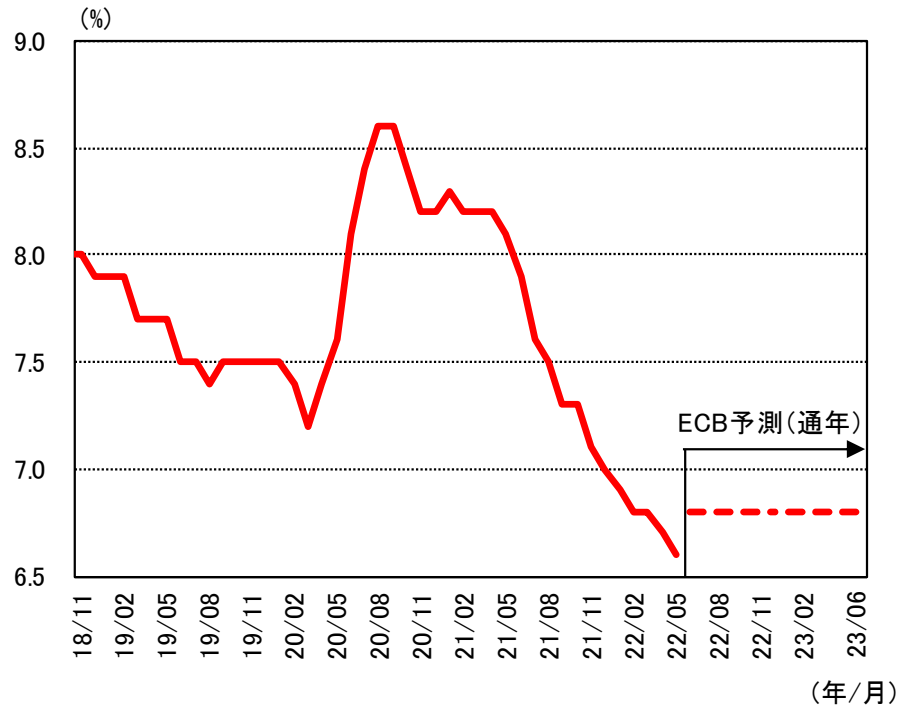
(注) 経済活動をタイムリーに把握するため、複数の高頻度データから推計
 (出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好ながらも、先行き鈍化の兆し。

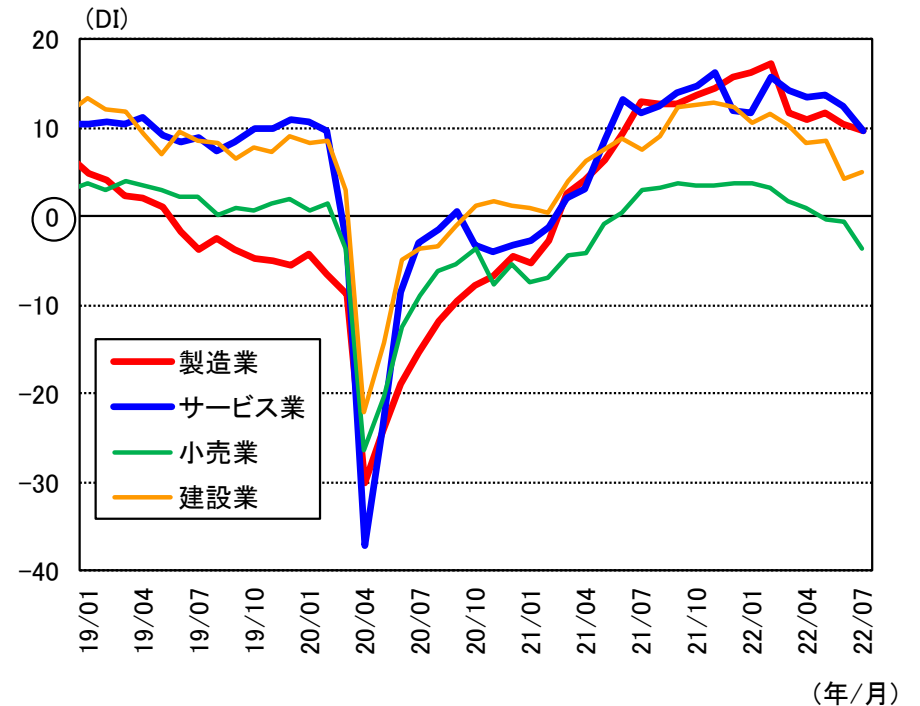
- ・ 5月の失業率は、過去最低を更新。
- ・ 雇用見通しは、足許減速しているものの、小売業を除きプラス圏を維持。
 - － 製造業は、コロナショック前より良好な水準が継続。サービス業は、堅調に推移。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat 「National accounts」、ECB 「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2022」
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)〉



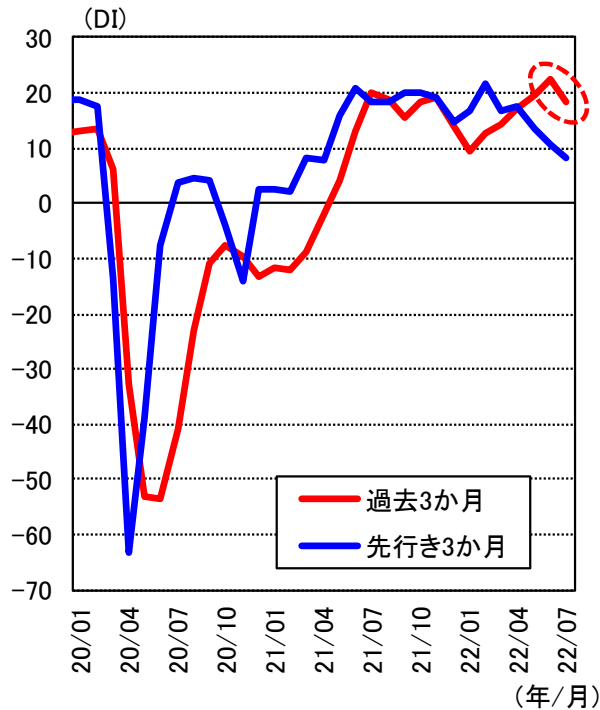
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

■ 活動規制緩和以降堅調だった個人消費にも鈍化の兆し。

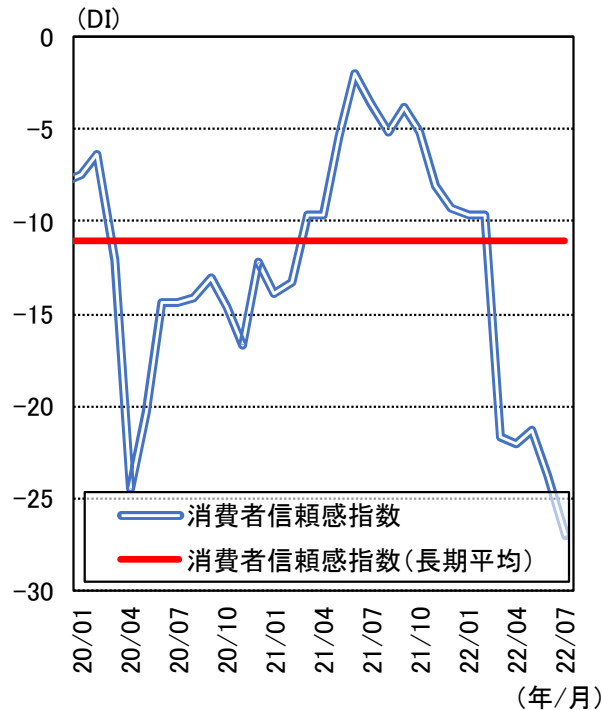
- ・ サービス業の需要は、6か月ぶりに低下。先行きDIは、3か月連続で低下。
- ・ 7月の消費者信頼感指数は、高インフレが継続する中、2か月連続で低下し、過去最低を更新。
- ・ 家具・家電等の大型消費の意欲は、現在、先行きとも鈍化傾向。

〈ユーロ圏 サービス業需要〉



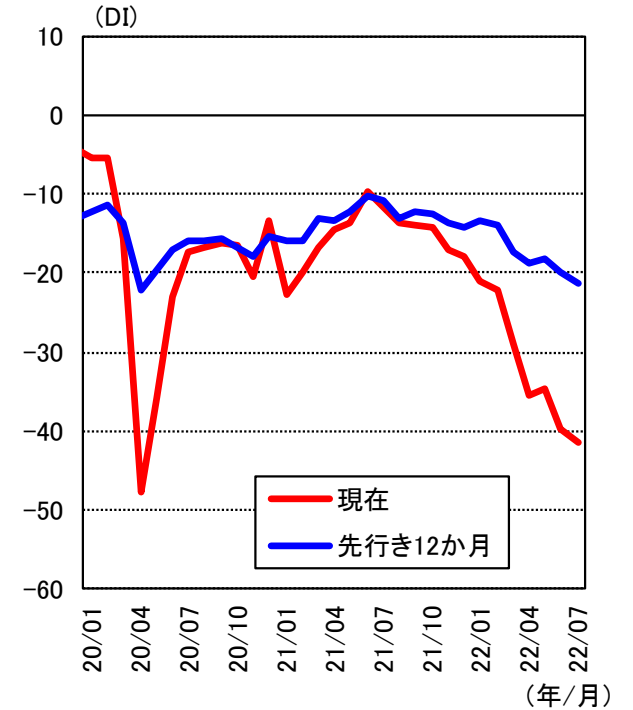
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 大型消費の意欲〉

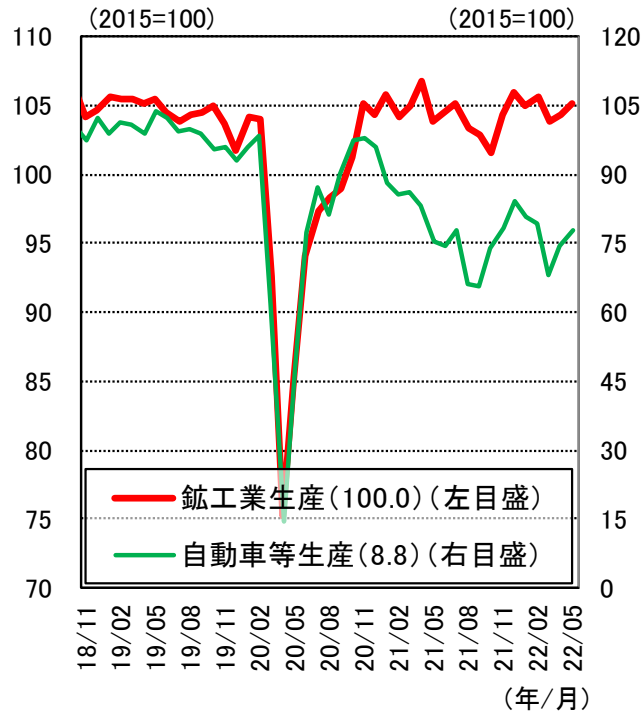


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

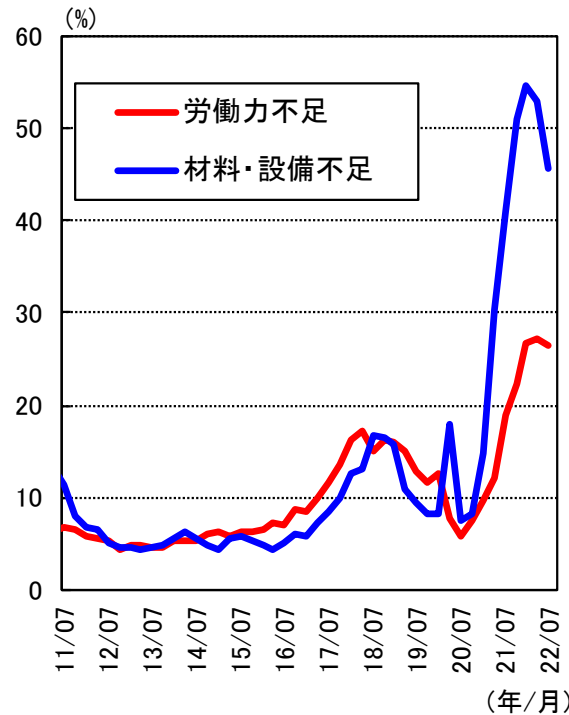
- 生産は、ウクライナ戦争に起因するサプライチェーン混乱等により、横ばい傾向が長期化。
 - ・ 5月の鉱工業生産指数は、2か月連続で上昇したものの、ウクライナ戦争前を下回る水準。
 - － 部品不足の影響が続いてきた自動車生産も、2か月連続で上昇。
 - － 但し、製造業生産の阻害要因として、労働力や材料の不足を挙げる割合は、依然高水準。
 - ・ 企業の生産見通しは、4か月ぶりに低下。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



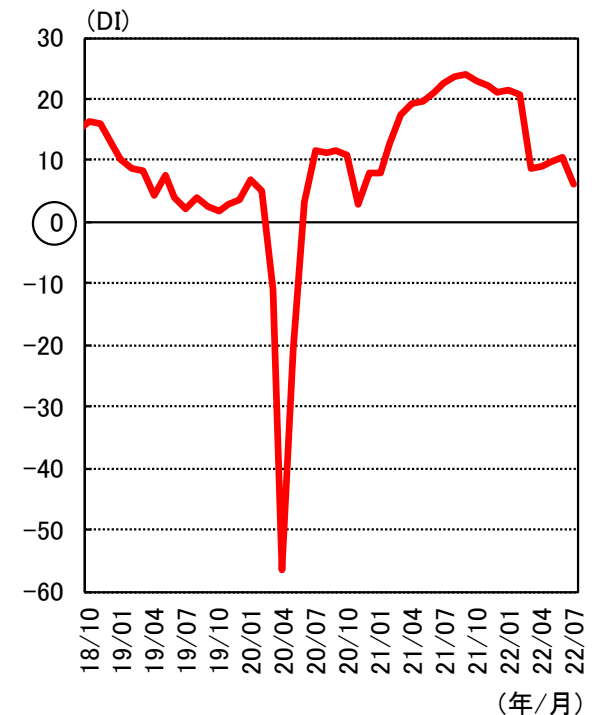
(注) 凡例括弧内値は、鉱工業生産に対するウェイト
(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ユーロ圏 製造業生産阻害要因〉



(注) 「What main factors are currently limiting your production?」に対する回答割合
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 製造業生産見通し (先行き3か月)〉



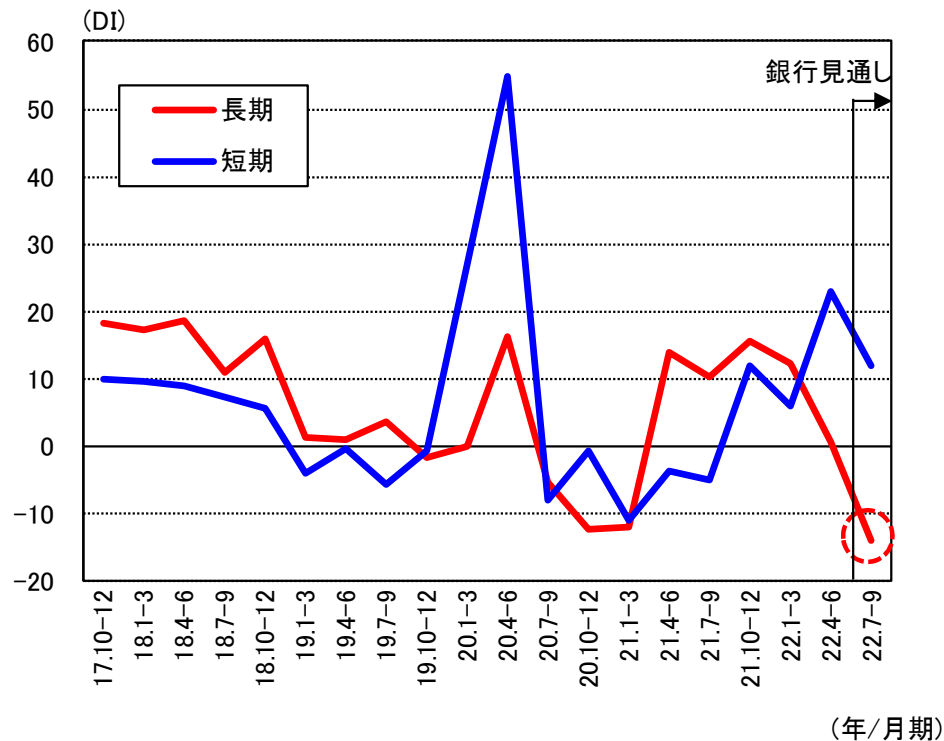
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、ウクライナ戦争に起因する不透明感や金利上昇により、下押しされる見込み。

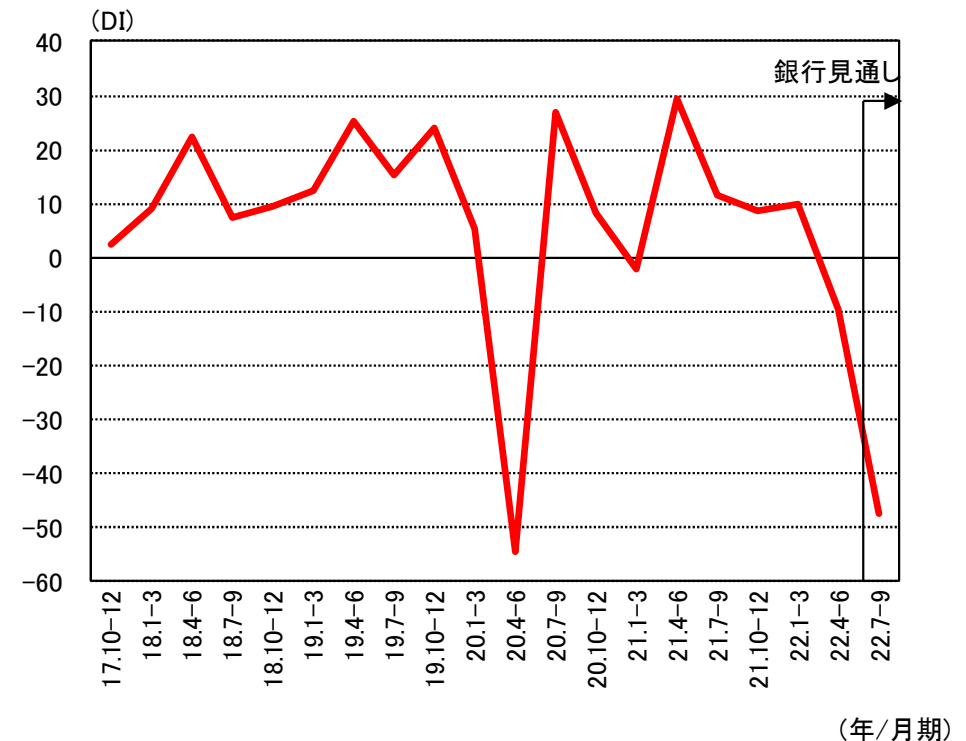
- ・ 銀行に対する調査によれば、設備投資等の長期貸出は、需要が急減する見通し。
- ・ 住宅ローンも2四半期連続で需要が急減する見通しで、住宅投資の大幅な落ち込みを示唆。

〈ユーロ圏 企業向け貸出需要〉



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

〈ユーロ圏 住宅ローン需要〉

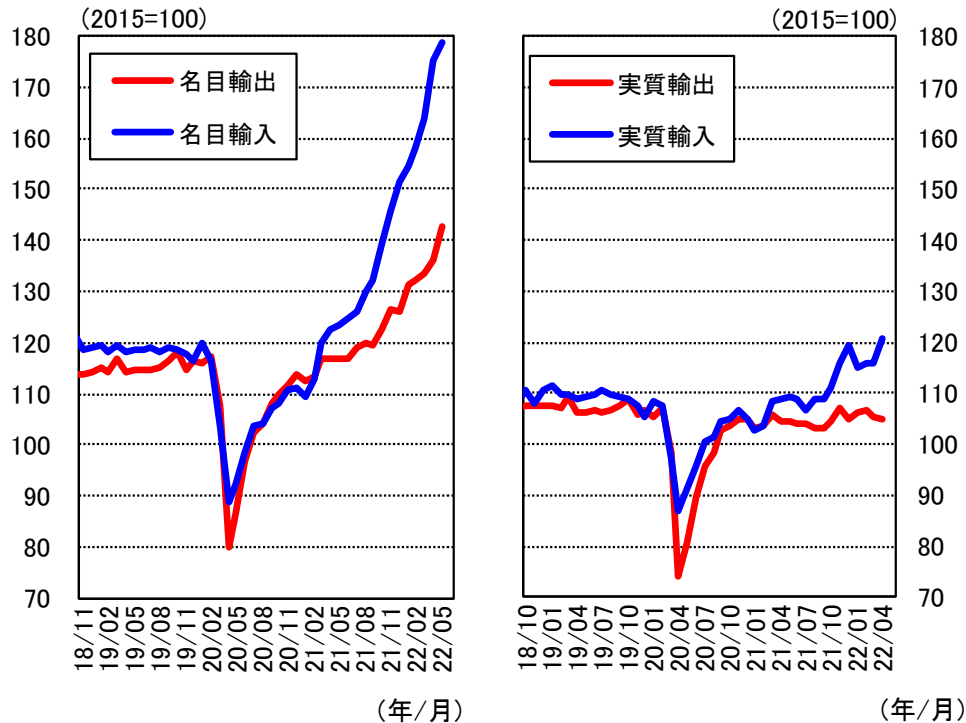


(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

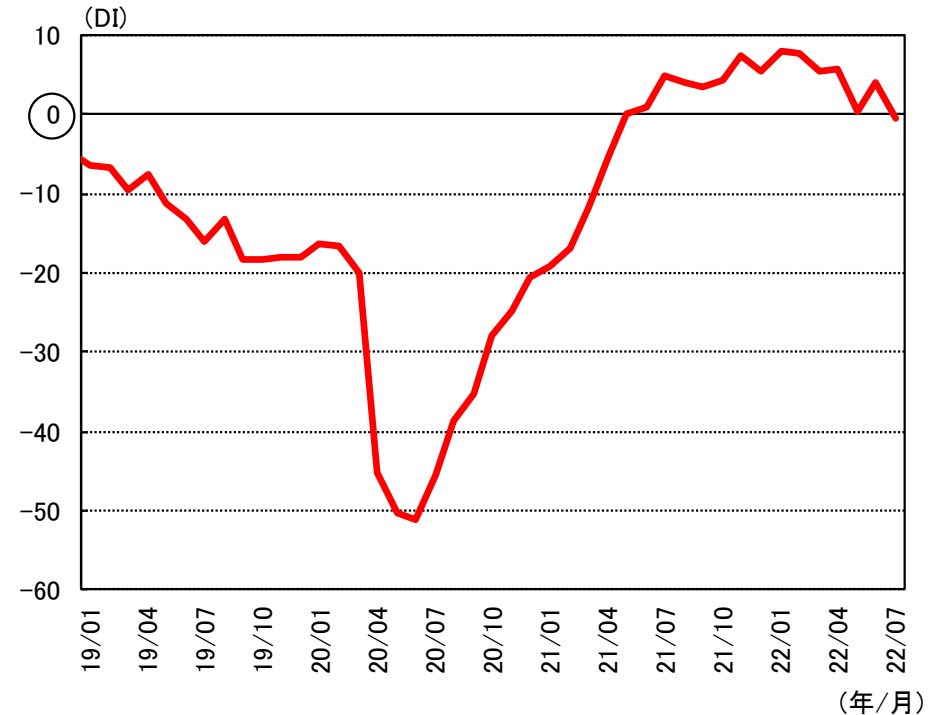
- エネルギー価格上昇により輸入額が急増。一方、輸出は、供給制約や世界景気の鈍化が下押し。
 - ・ 5月の名目輸入は、16か月連続で前月比増加。機械及び輸送用機器の前月比寄与度が最大（4月前月比寄与度+0.9%pt→5月同+1.3%pt）。
 - － 輸出は、名目では増加しているものの、実質では横ばい圏で推移。
 - ・ 製造業の輸出残指数は、2か月ぶりに低下し、21年4月以来のマイナスに。
 - － IMFが7月に世界の22年及び23年の経済成長率を下方修正する等、今後も世界景気の鈍化が輸出を下押しする見通し。

〈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 製造業の受注残指数〉

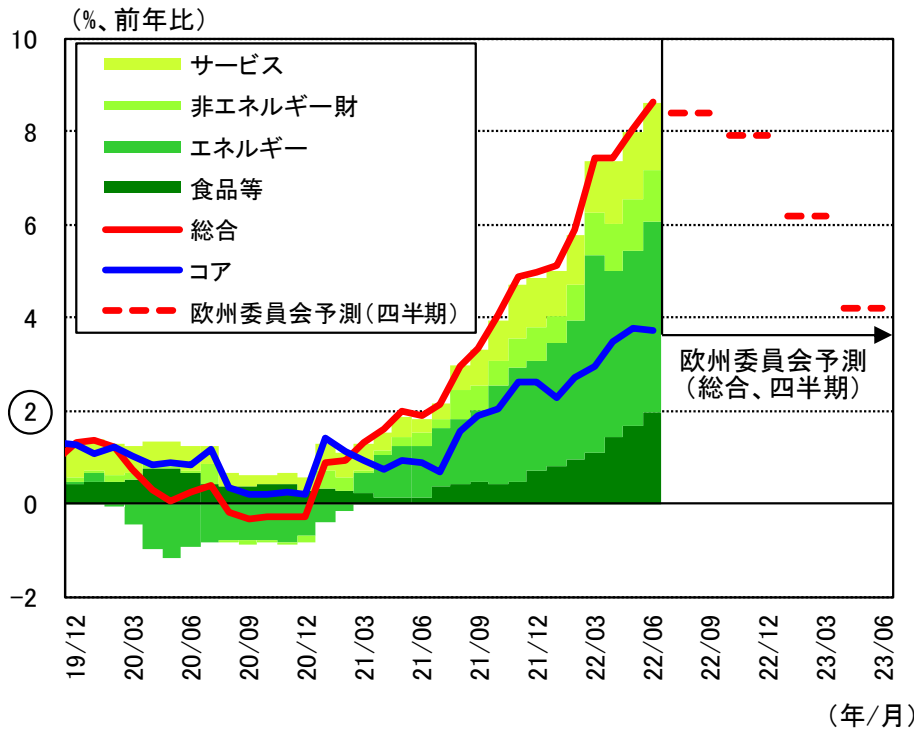


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

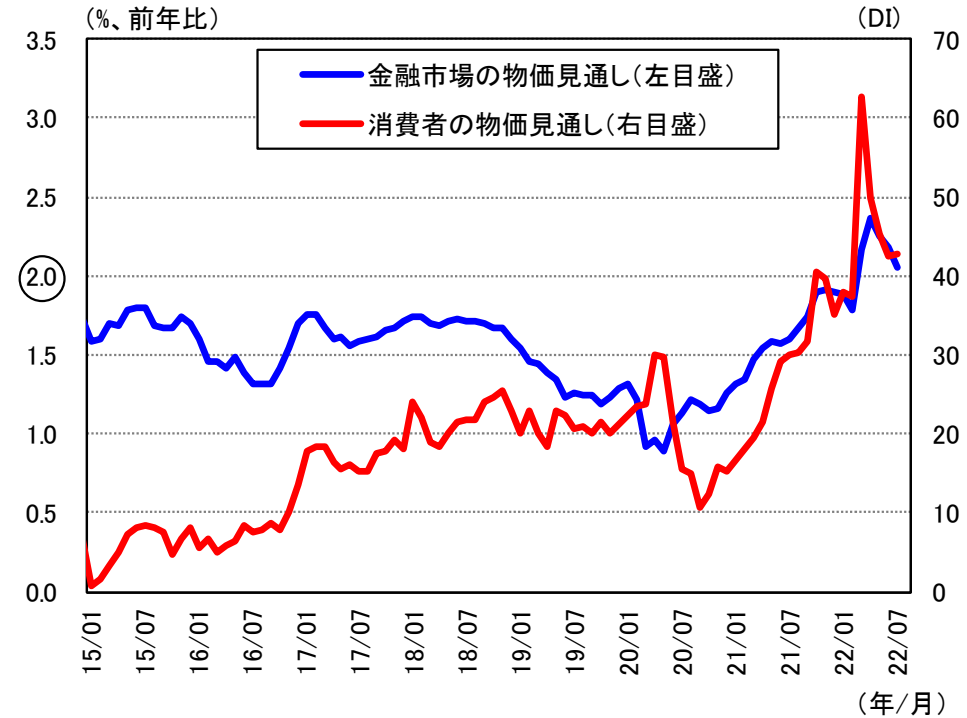
- CPIは、エネルギーや食品価格高騰を主因に高進継続。
 - ・ 6月の総合CPIは、前年比+8.6%と過去最高の伸び率。
 - － エネルギーのプラス寄与拡大に加え（5月前年比寄与度+3.9%pt→6月同+4.2%pt）、食品価格の押し上げ継続（5月同+1.6%pt→6月同+1.9%pt）。
- 総合CPIは、22年終盤以降鈍化が見込まれるものの、今後も上振れリスク大。
 - ・ 足許、金融市場の期待インフレ率は、ECB目標（前年比+2%）程度に低下しており、早急な金融引き締め必要性は低下。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、European Commission「European Economic Forecast Summer 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 期待インフレ率〉

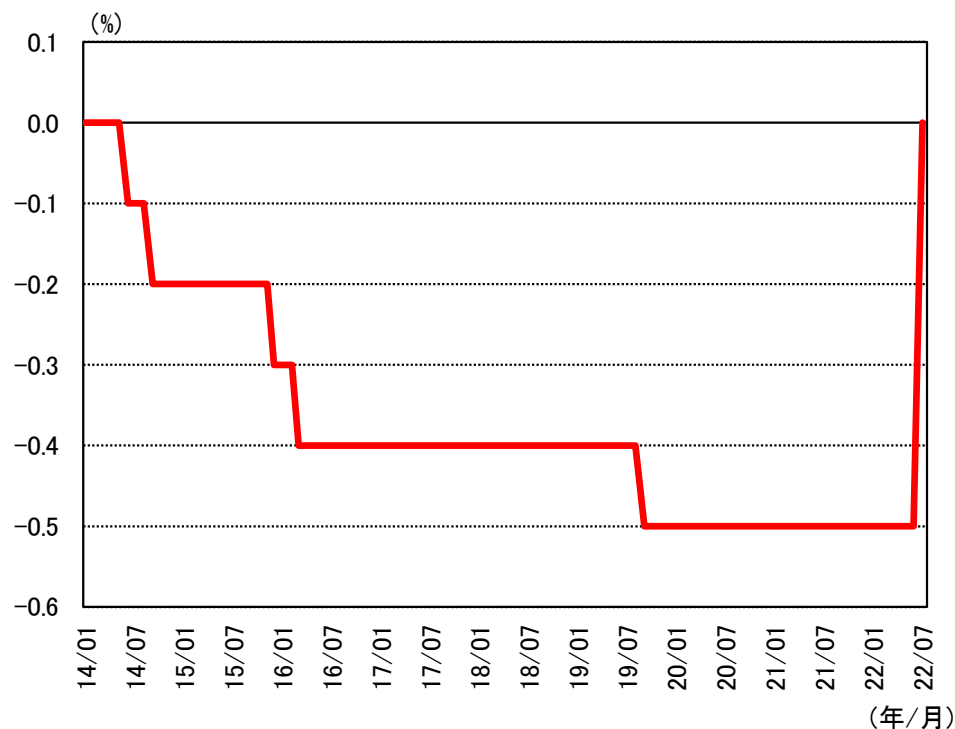


- (注1) 消費者は、過去12か月と先行き12か月の比較
- (注2) 金融市場は、5年先5年物インフレスワップ金利の月中平均
- (出所) 消費者の物価見通し…European Commission「Business and consumer surveys」
金融市場の物価見通し…Refinitiv(an LSEG Business)「ユーロ・インフレスワップデータ（5年先スタート5年物フォワードレート）」

ユーロ圏：金融・財政政策

- ECBは、インフレ高進を受け、引き締め姿勢を強化。
 - ・ 7月のECB理事会では、+50bpの利上げを決定し、マイナス金利を脱却。
 - ー ラガルドECB総裁は、今後の利上げはデータ次第であることを強調。
 - ・ 但し、ユーロ圏の需給ギャップは依然マイナスである他、エネルギー動向等不透明感もあり、利上げによる景気下押しリスクは大。
- エネルギー価格高騰に対し、域内各国は家計等支援策を随時実施。
 - ・ 仏政府は7月7日、年金増額等のインフレ対策法案を閣議決定。
 - ・ 独政府は7月22日、ロシアからのガス供給減少等により財務状況が悪化しているユニパー（大手エネルギー企業）に対し、約2億6,700万ユーロの出資を発表。

〈預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈欧州委員会のユーロ圏経済・物価予測〉

		22年	23年
実質GDP成長率 (%、前年比)	22年7月	2.6 (↓)	1.4 (↓)
	22年5月	2.7	2.3
総合CPI (%、前年比)	22年7月	7.6 (↑)	4.0 (↑)
	22年5月	6.1	2.7

(出所) European Commission 「European Economic Forecast Summer 2022」

中国：景気の現状と先行き

【景気見通しシナリオ】

経済活動正常化に加え、景気対策が下支えし、10-12月期には潜在成長率程度に回復。今秋に党大会を控える中、景気に配慮し厳格な経済活動制限は実施しない想定。

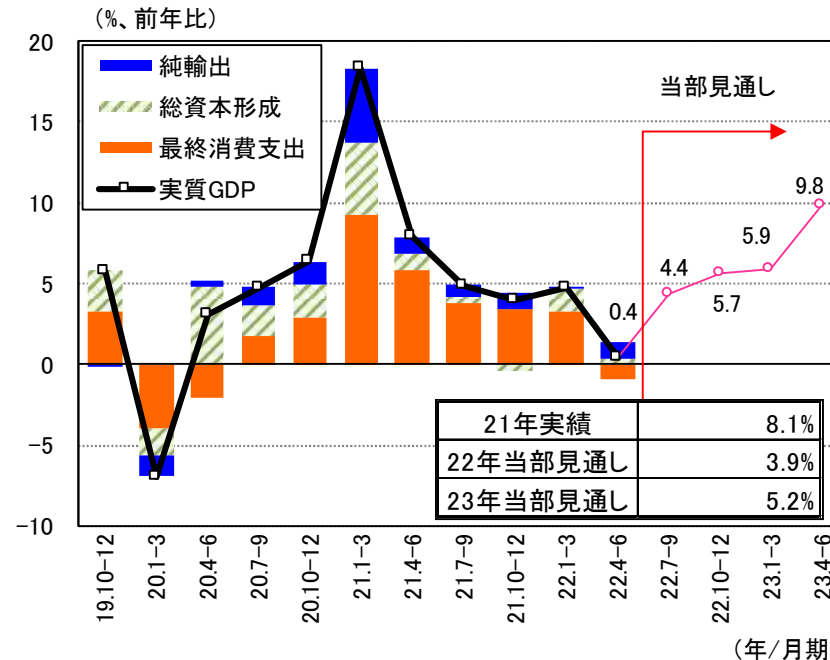
【前月見通しからの変更点】

6月の経済指標の上振れを受け、22年後半の実質GDP成長率を小幅上方修正。

■ 22年4-6月期の実質GDP成長率は、前年比+0.4%と大幅減速。

- ・ 上海市等のロックダウンにより最終消費支出がマイナス寄与に転換。

〈実質GDP成長率〉



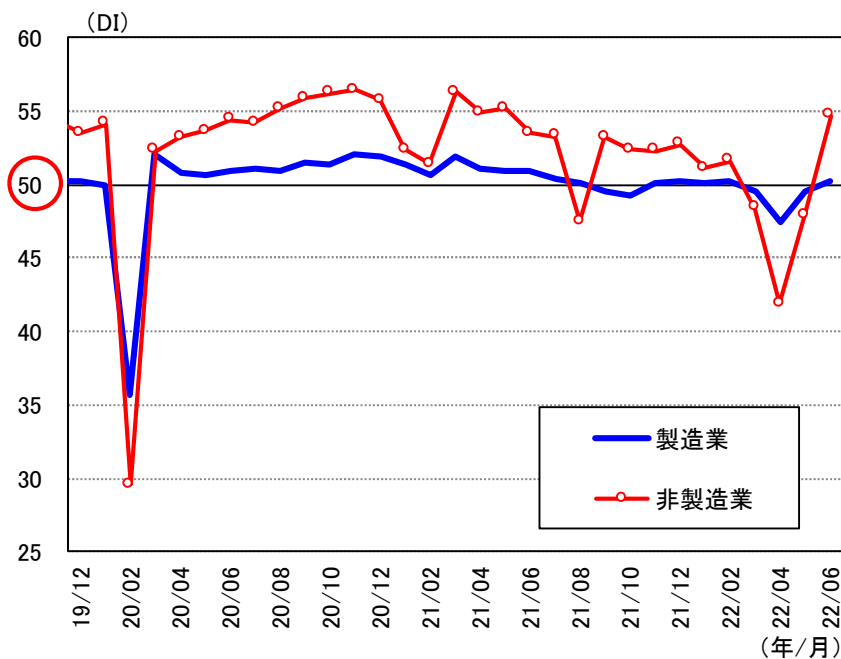
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、回復に転じているものの、鈍い動き。

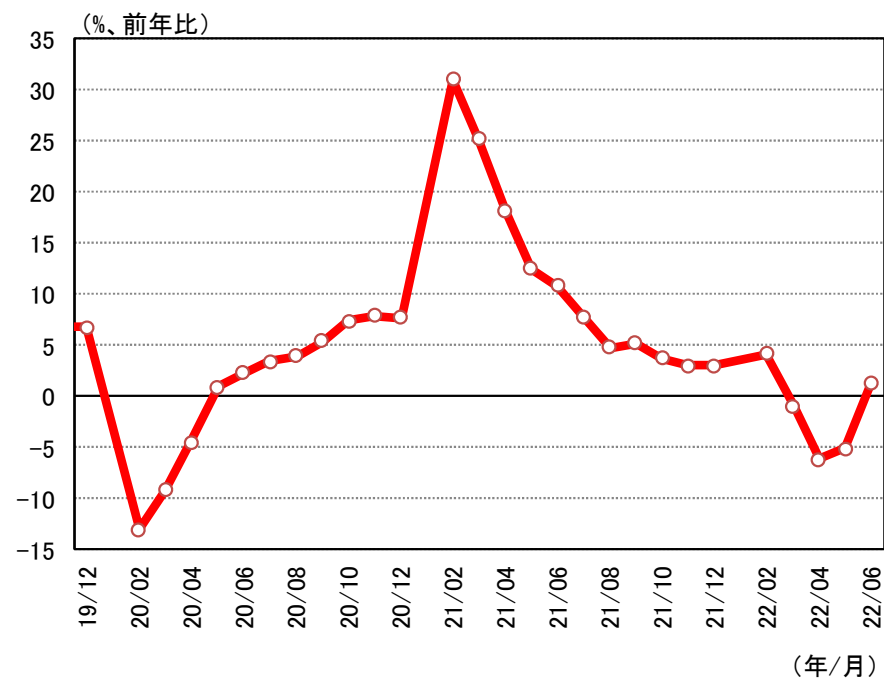
- ・ 6月の製造業PMIは、拡大縮小の分かれ目である50を超える水準に上昇。
- ・ 6月の非製造業PMIは、ロックダウン解除により前月から大幅改善。
- － 一方、6月のサービス業生産指数はロックダウン前を下回る前年比伸び率。

〈製造業、非製造業PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈サービス業生産指数〉

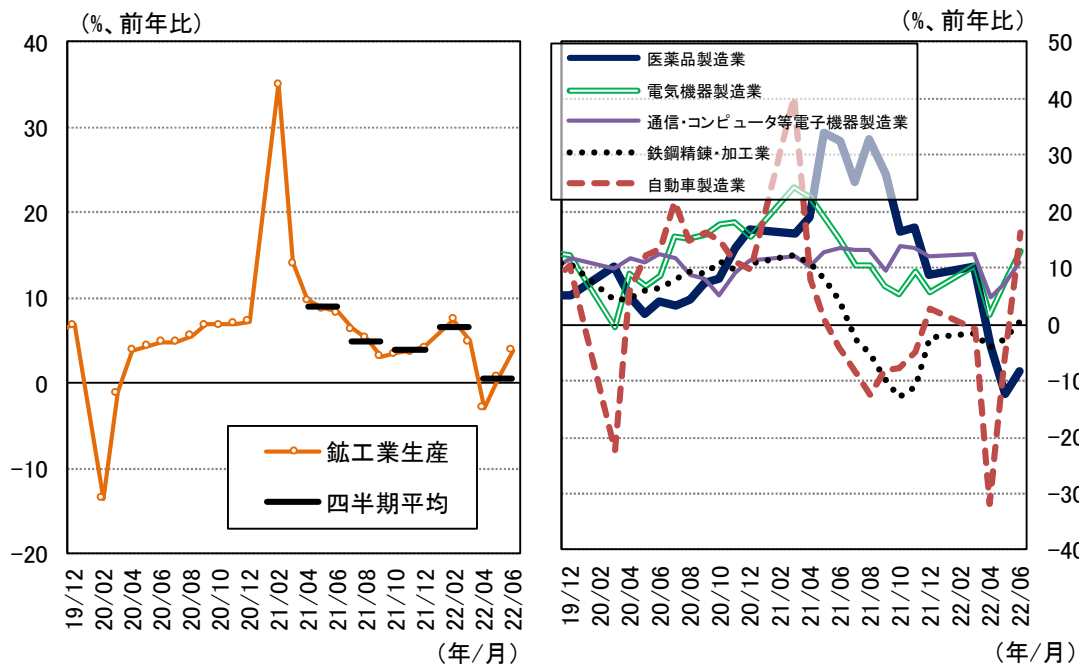


(出所) 国家統計局「服务业生产指数」

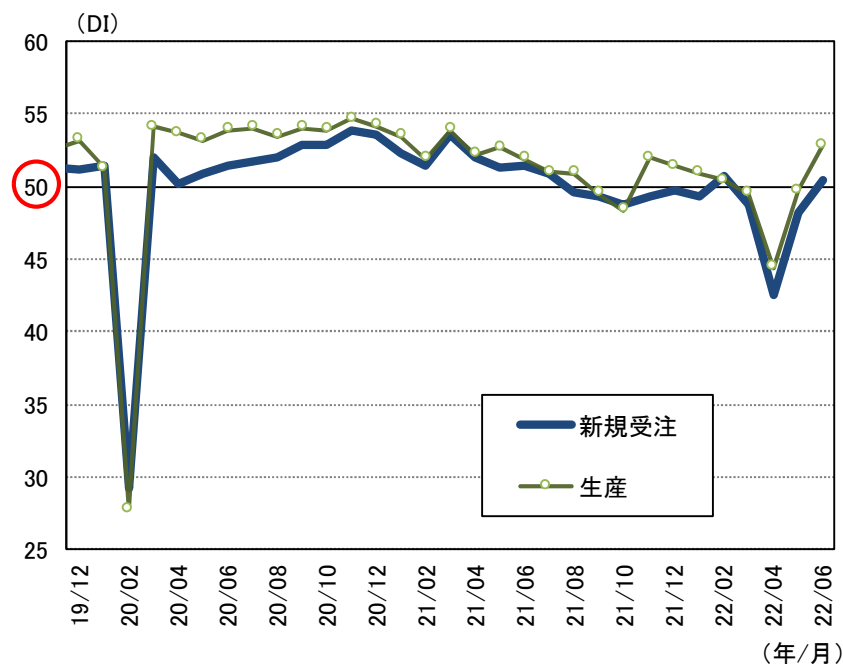
中国：生産動向

- 生産は、ロックダウン解除により6月に回復が加速。
 - ・ 6月の鉱工業生産は、前年同期比+3.9%（5月同+0.7%）に伸び率拡大。
 - － 自動車製造業を始め幅広い業種が回復。
 - ・ 6月の製造業PMIでは、新規受注が50を超える水準に持ち直し。

〈鉱工業生産〉



〈製造業PMI（生産、新規受注）〉



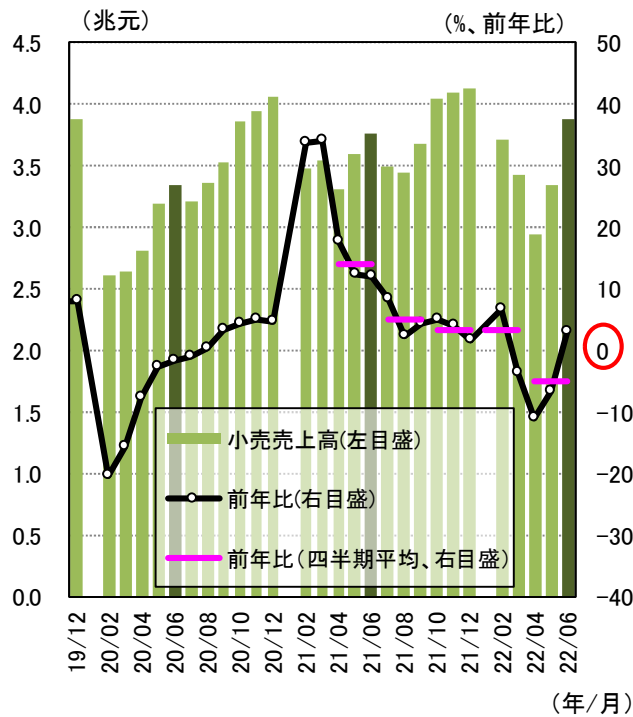
(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「工业增加值」

(出所) 国家統計局「采购经理指数」

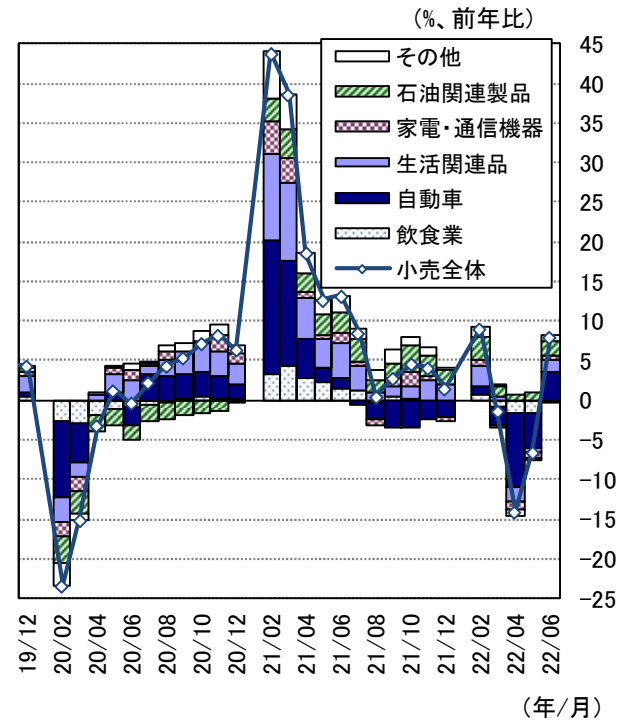
中国：消費動向

- 低迷が続いた個人消費は、ロックダウン解除により最悪期を脱出。
- ・ 6月の小売売上高は、前年同月比+3.1%と4か月ぶりにプラス転換。

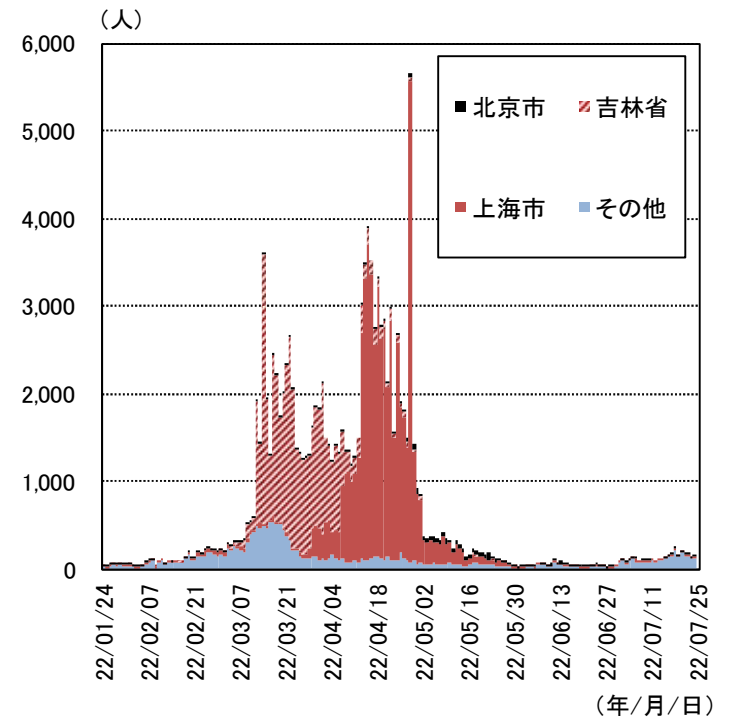
〈小売売上高〉



〈限度額以上小売売上高〉



〈無症状除く新規感染者数〉



(注) 2月データは、1-2月累計実額/2と1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「消費品零售」、「商品零售: 限度以上企業」

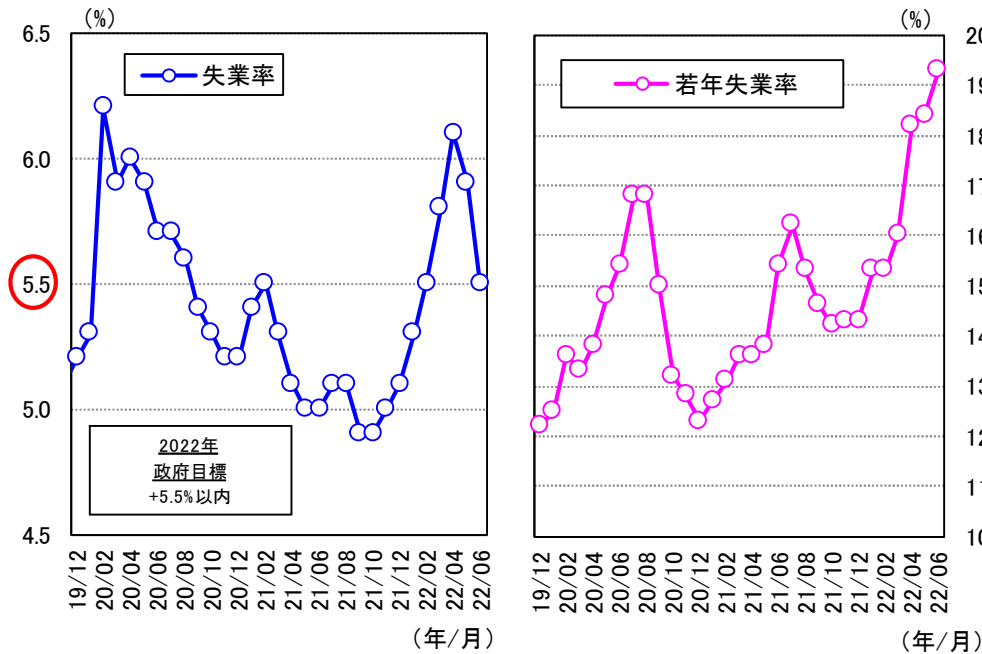
(出所) 国家衛生健康委員会「新型コロナウイルス肺炎(新增确诊病例)」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、若年層を中心に弱い動き。

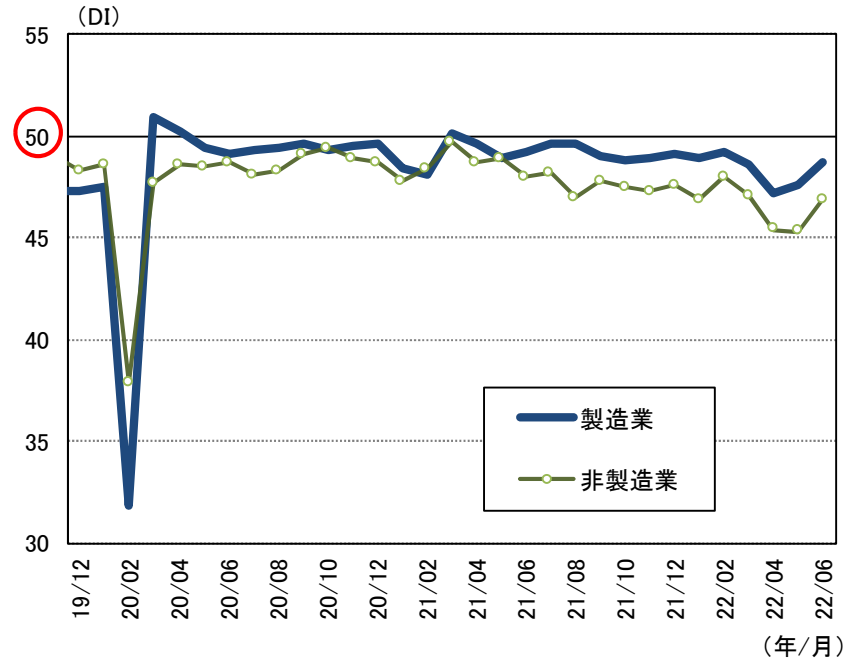
- ・ 6月の失業率は、政府目標（5.5%以内）に低下。
- ・ 一方、社会不安の観点から注目される若年失業率は悪化が継続。
- ・ 6月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業ともに低調継続。
- 今秋に党大会を控える中、政府は一段の雇用悪化を容認できず、感染が再拡大しても、厳格な活動規制は行わない可能性も。

〈失業率〉



(注) 若年失業率は16-24歳の失業率
(出所) 国家統計局「調査失業率」

〈PMI雇用指数〉



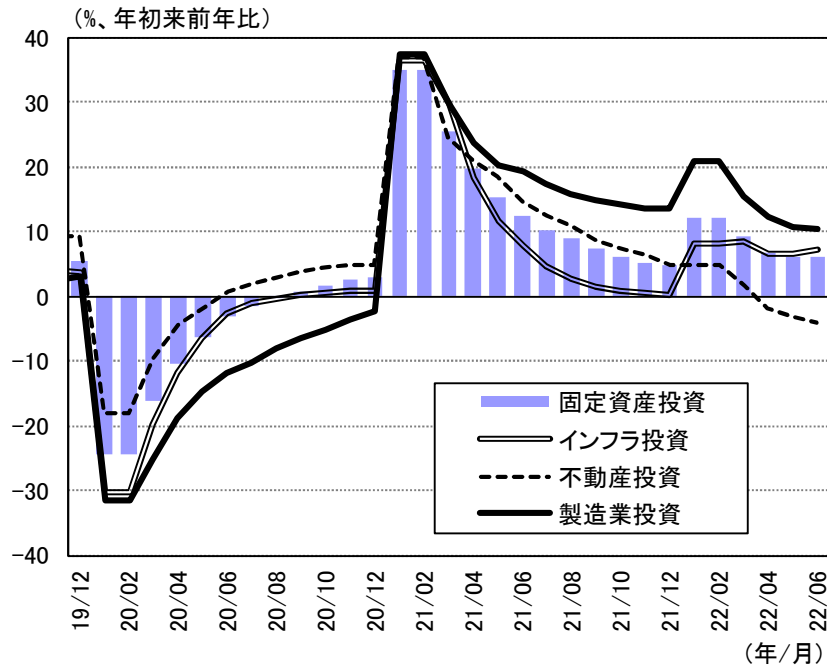
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

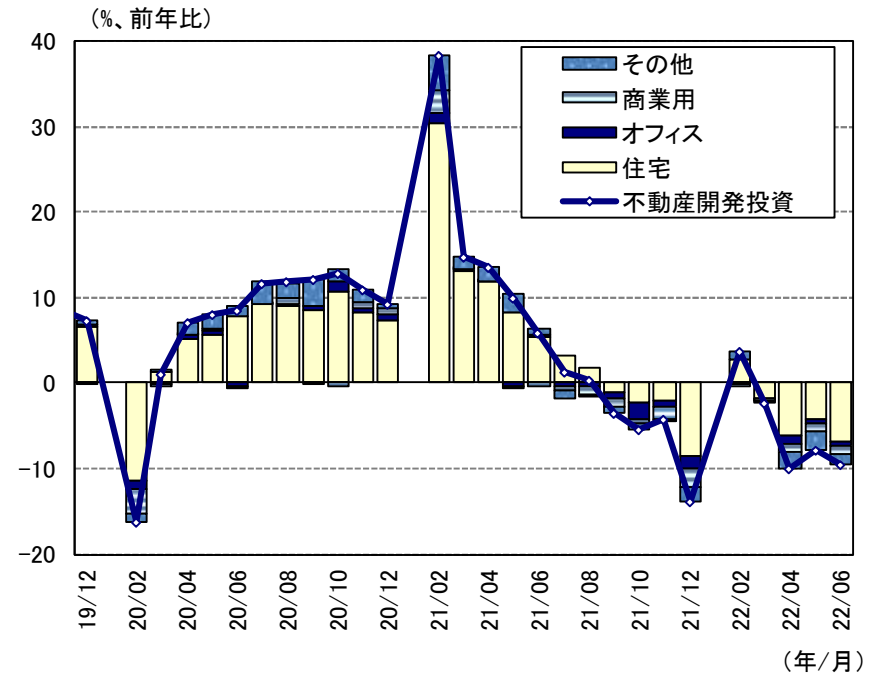
■ 固定資産投資は、底堅く推移。

- ・ 1-6月累計の固定資産投資は、前年同期比+6.1%（1-5月累計同+6.2%）と前月からほぼ横ばいの伸び。
- ー インフラ投資、製造業投資が不動産投資の減少を相殺。
- ・ 6月の不動産開発投資は、引き続き住宅の下押しが大きく、前年同月比▲9.4%（5月同▲7.8%）と4か月連続マイナス。

〈固定資産投資〉



〈不動産開発投資〉



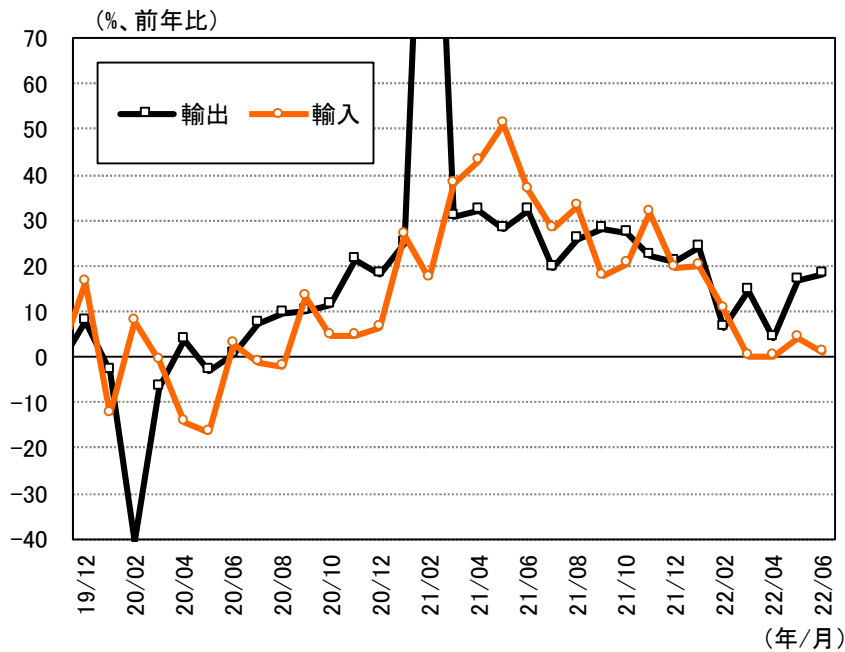
(注) 1、2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「固定資産投資」

(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」

中国：外需

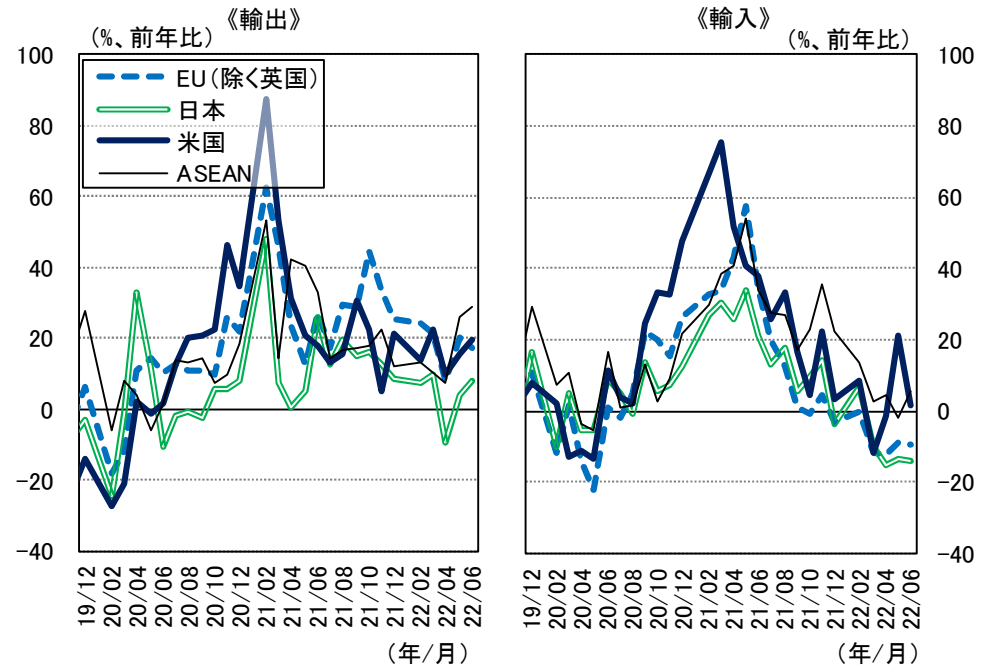
- 貿易は、輸出が好調の一方、輸入は弱含み。
 - ・ 輸出は、6月も高い伸び。
 - － 主要地域で増勢継続。
 - ・ 一方、輸入は国内需要の弱さもあり横ばい推移。

〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (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

〈地域別輸出入〉



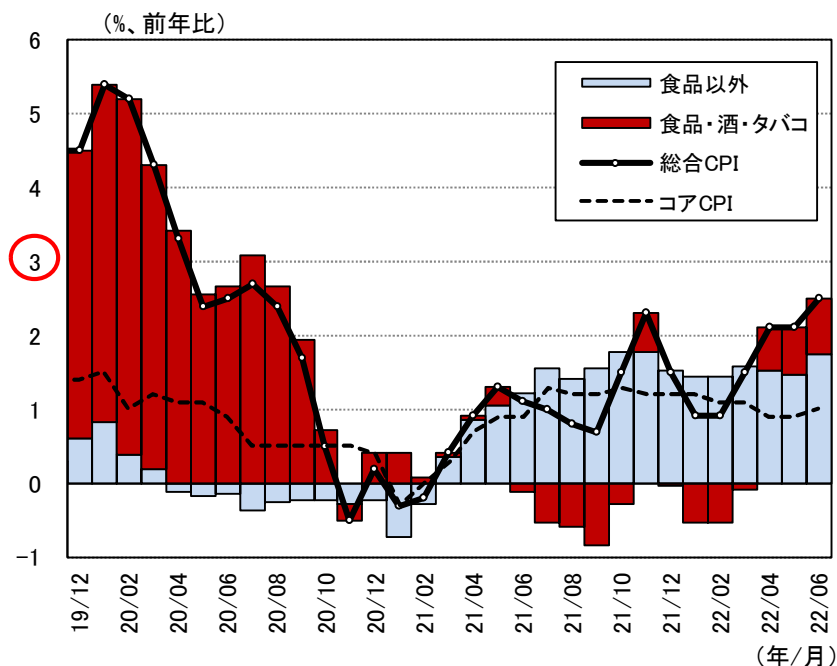
(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、他国比抑制された水準ながらも上昇圧力が高まりつつある状況。

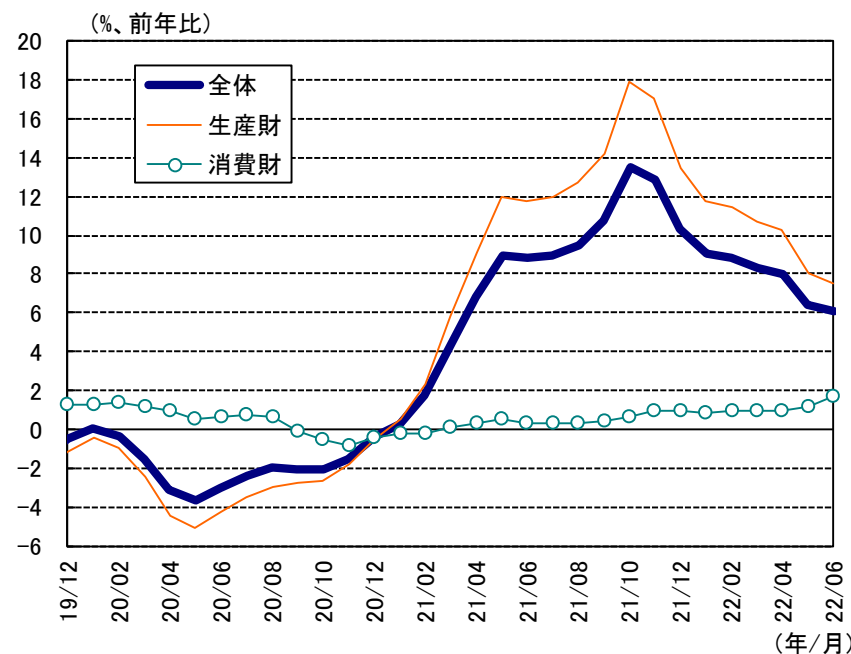
- ・ 6月の総合CPIは、エネルギー価格の上昇により伸び率拡大（5月前年同月比+2.1%→6月同+2.5%）。コアCPI（5月同+0.9%→6月同+1.0%）も小幅に上昇。
- ・ 6月のPPIは、前年同月比+6.1%（5月同+6.4%）と高水準ながらも鈍化継続。
- ・ 総合CPIは、政府の価格統制に加え、国内需要の弱さもあり大幅上昇には至らない見通し。

〈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〉



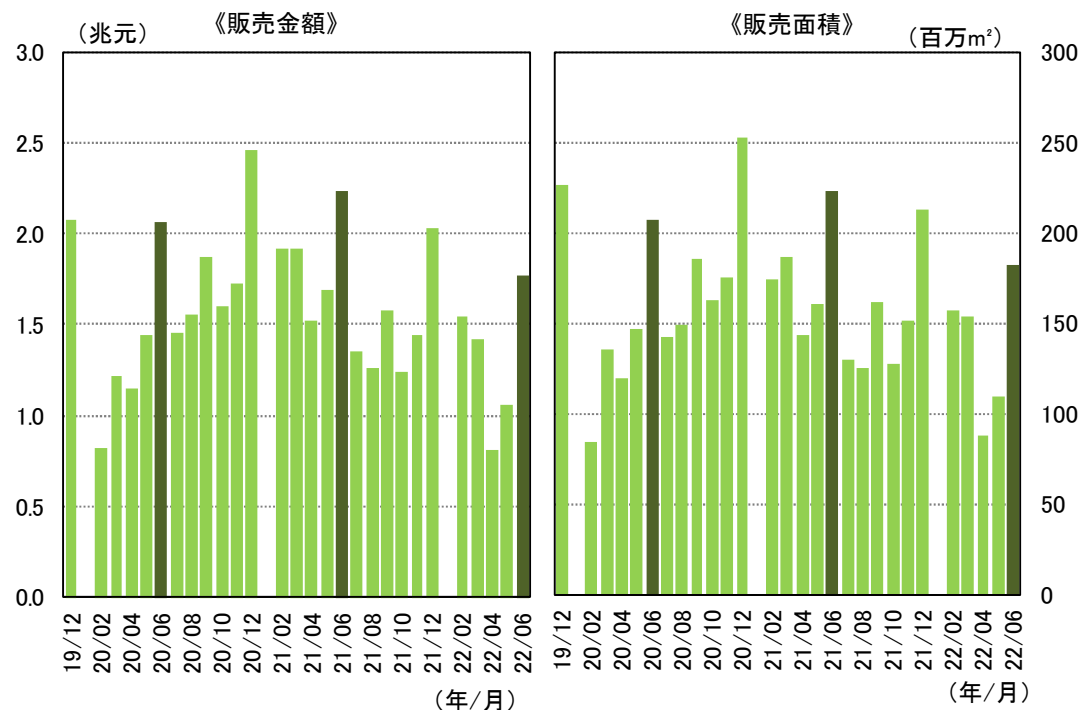
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、5月に実施された政府のてこ入れ策後も低迷継続。

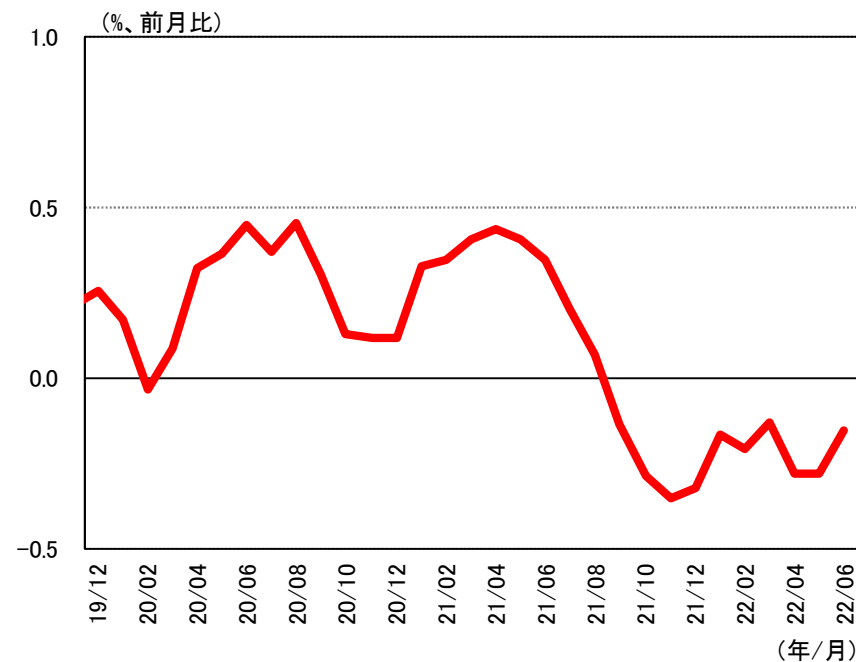
- ・ 6月の住宅販売金額、面積とも、前年を下回る水準。
- ・ 住宅価格は、前月比マイナス圏が続き、下げ止まりの兆しが見られない状況。

〈住宅販売金額と面積〉



(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 国家統計局「商品房销售额」、「商品房销售面积」

〈住宅価格〉

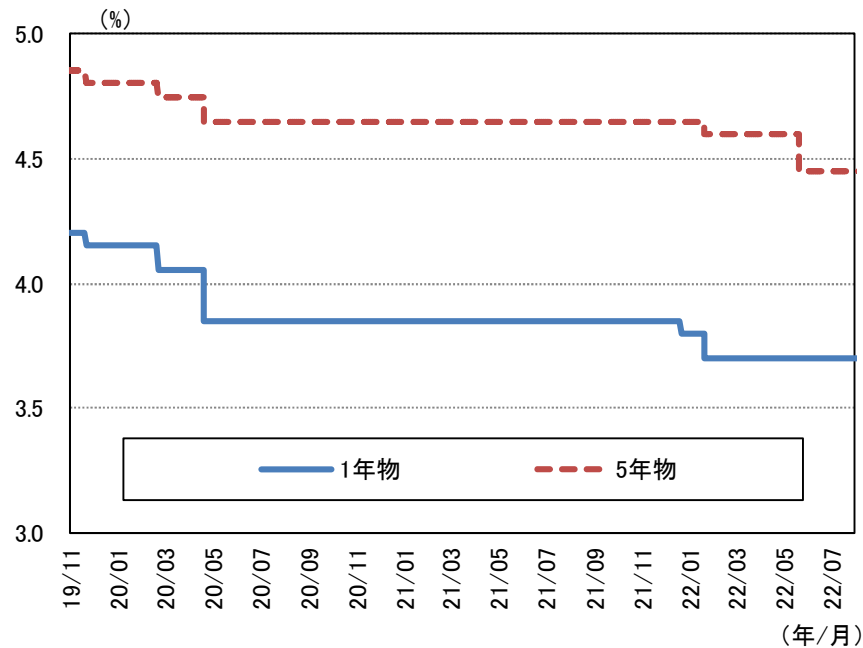


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

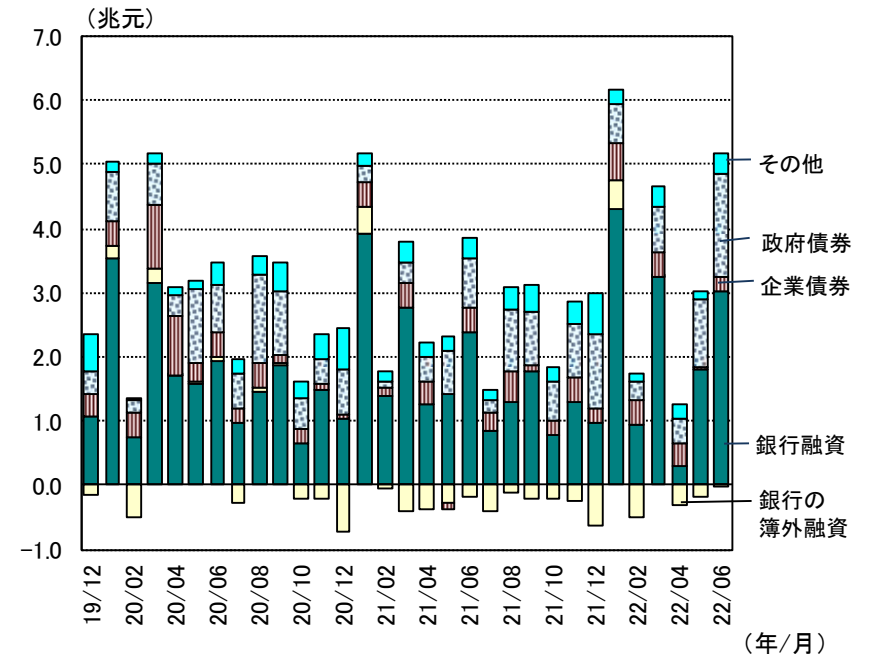
- 政府は、成長率押上げのため景気対策を引き続き実施。
 - ・ 5月以降、インフラ投資計画や、自動車購入支援策等の経済政策を発表済。
- 中国人民銀行は、中小企業向けを中心に緩和姿勢を強める見通し。
 - ・ 預金準備率の引き下げ、流動性供給等を実施する見込み。
 - ・ 政府は地方政府に対し22年の専項債（インフラ投資向け等）発行枠を8月末までに消化するよう指導しており、政府債券の発行が増加。

〈ローンプライムレート（LPR）〉



（出所）中国人民銀行「贷款市场报价利率（LPR）」

〈社会融資総額〉



（出所）中国人民銀行「社会融资总量」