

# 海外経済動向

(2022年11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](mailto: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](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、急速な利上げにも関わらず底堅さを維持。先行きは、中立金利を大幅に超える水準への利上げにより、23年入り後に一時マイナス成長に陥る見通し。
  - ・ 個人消費は、サービス消費の回復により堅調に推移している。
  - ・ 雇用情勢は、過熱した状態が継続している。9月の失業率は2か月ぶりに3.5%に低下した。
  - ・ 消費者物価は、ピークアウトの兆しはあるものの、住宅関連価格の高止まり等を受け、23年末でも前年比+3%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、23年2月FOMCで4.50-4.75%まで利上げ（11月+75bp、12月+50bp、23年1月+25bp）の見通し。
- 欧州経済は、インフレ高進と利上げにより減速している。22年末から23年初に景気後退に陥った後、インフレ鈍化等に伴い、緩やかに持ち直す見通し。但し、エネルギー価格の動向や利上げによる悪影響等の不透明感もあり、下振れリスクは大きい。
  - ・ 個人消費は、高インフレの影響により鈍化している。10月の消費者信頼感指数は小幅に上昇したものの、依然低水準である。小売売上高は減少傾向で、サービス消費も減速している模様である。
  - ・ 生産は、横ばい圏で推移している。受注や先行きの製造業景況感鈍化が続いており、先行きは低調となる見込みである。
  - ・ 物価は、エネルギーや食品に加え、サービス等幅広い品目が上昇し、高進が続いている。更なるエネルギー価格上昇やユーロ安進行の可能性も排除できず、上振れリスクが大きい。
  - ・ 金融政策に関しては、ECBは引き締め姿勢を継続しているが、景気下押しリスクとの板挟みにより、舵取りは困難な状況となっている。10月のECB理事会では、2会合連続で+75bpの大幅利上げを決定した。しかし、今後の利上げペース減速を示唆するとともに、景気後退リスクも含め、データを注視していく方針を示した。

## 今月のポイント②

- 中国経済は、低調ながらも回復基調を維持している。もっとも、22年通年の成長率は、不動産市況低迷や海外経済の鈍化により、政府目標（前年比+5.5%前後）及び潜在成長率（同+5%台半ば、OECD試算）を大きく下回る見通し。
  - ・ 個人消費は、緩慢な動きが継続している。9月の小売売上高（前年比+2.5%）は、前月から縮小した。
  - ・ 生産は、鉄鋼精錬・加工業を始め多くの産業で増加し、一段と回復した。
  - ・ 消費者物価は、豚肉価格上昇によりインフレ圧力が高まっている。
  - ・ 政府は、中小企業や失業者等、的を絞った景気対策を講じる見通し。
  - ・ 習近平氏は、共産党大会で党総書記3選を決めたほか、指導部メンバーも習派が大半を占めており、格差是正を目的とした企業への介入や台湾有事のリスクが高まる事態に。

＜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：P25）＞

※本資料は10月31日時点の情報を基に作成

# 米国：景気の現状と先行き

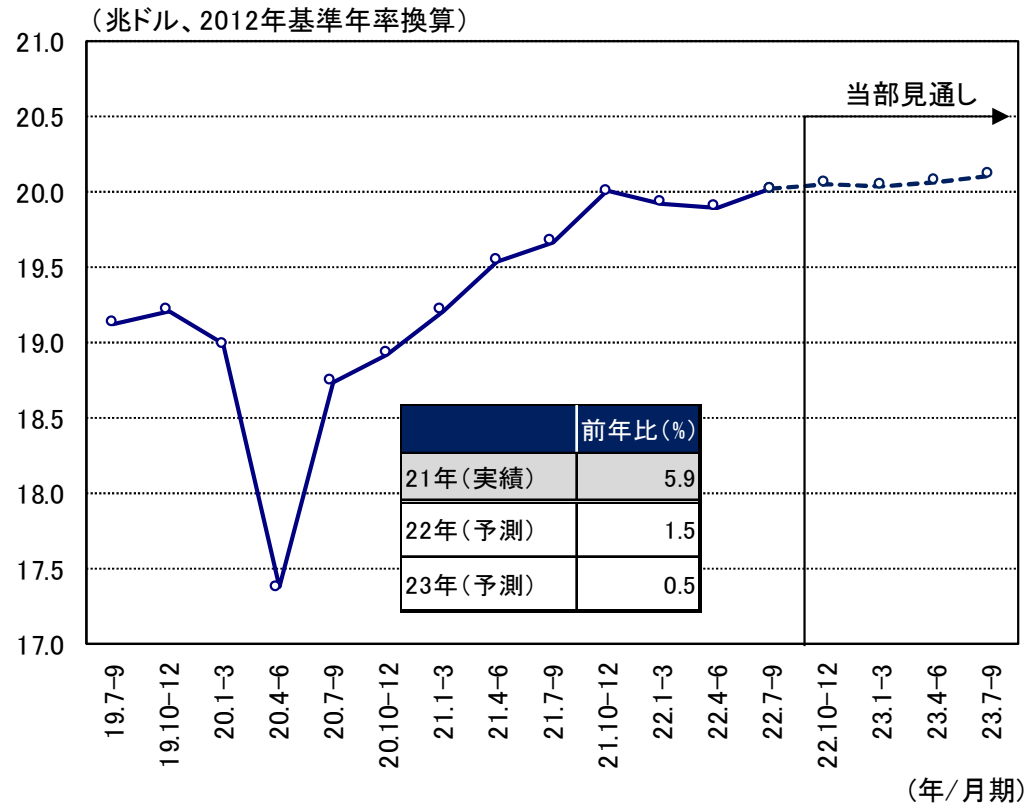
## 【景気見通しシナリオ】

中立金利を超える大幅利上げにより、成長率は、23年入り後に一時マイナス成長に陥る見通し。インフレが高止まりする中、FRBは引き締めスタンスを維持し、23年は潜在成長率を大幅に下回る成長が継続する見込み。

## 【前月当部見通しからの変更点】

株価下落による金融資産の減価等から23年1-3月期以降の個人消費を下方修正。

### 〈実質GDP実額〉



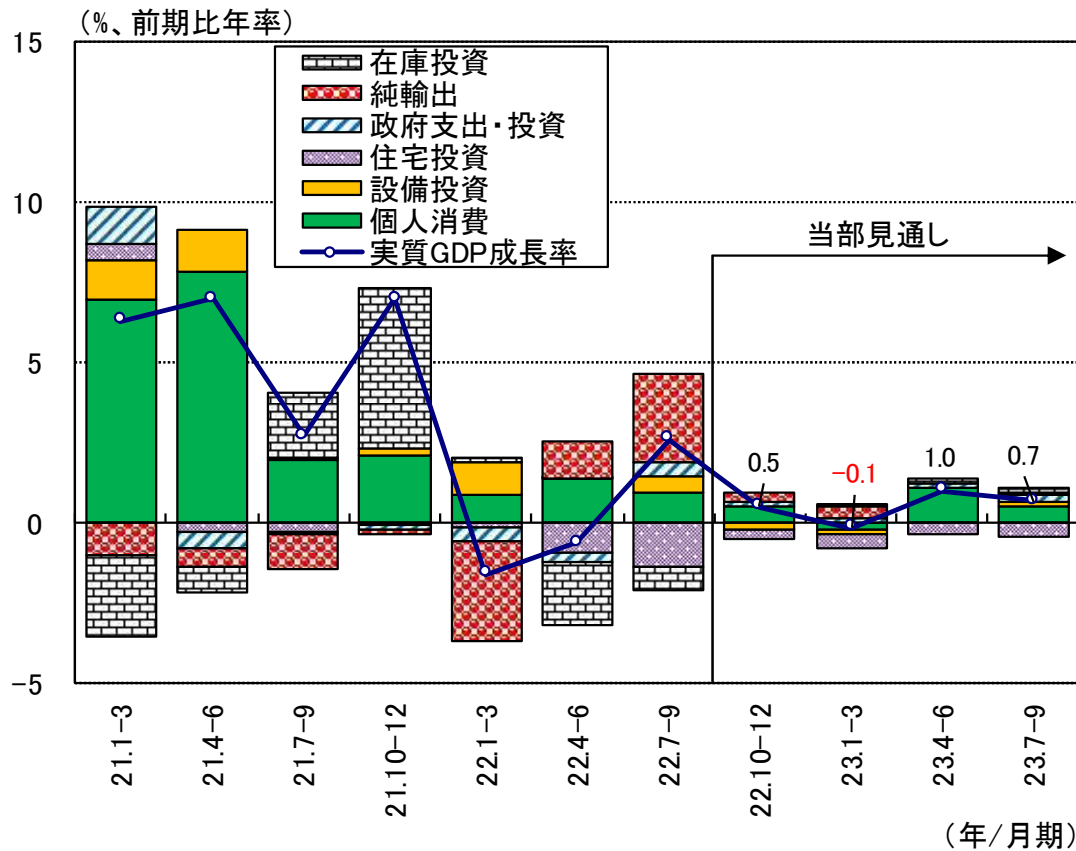
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：足許の景気動向

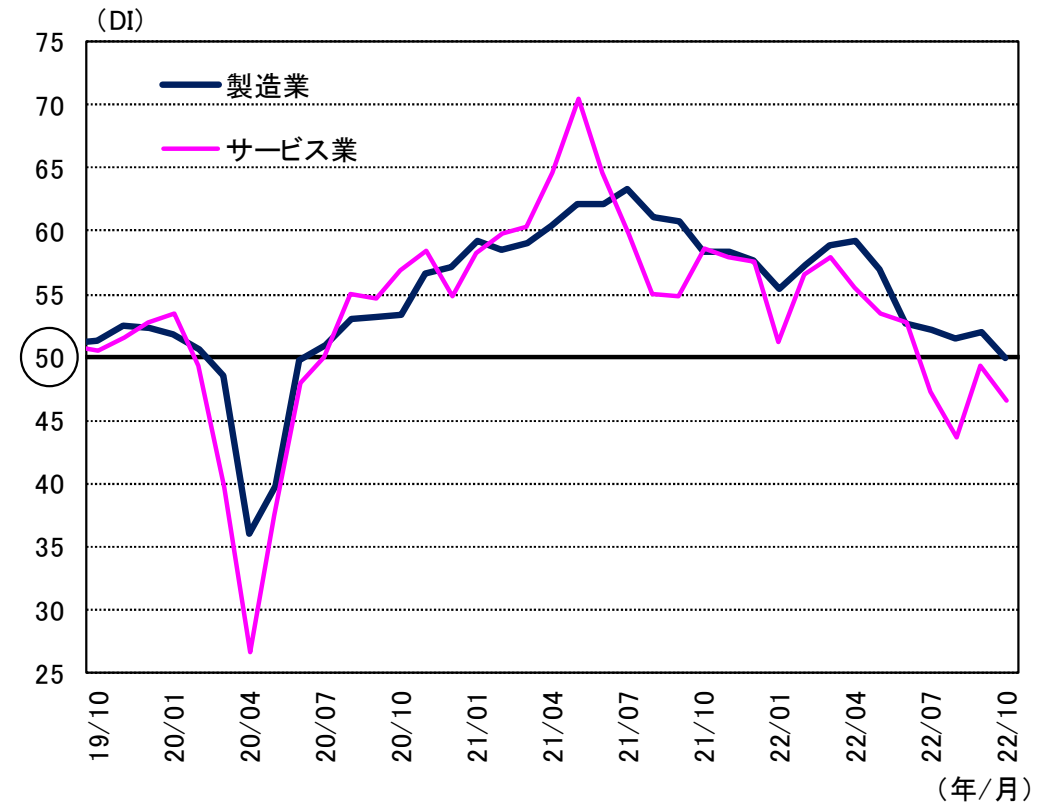
■ 景気は、底割れを回避しつつも減速継続。

- ・ 22年7-9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.6%と3四半期ぶりのプラス成長。
  - － 輸出の増加、輸入の減少により純輸出が大幅プラス寄与。個人消費は減速しつつもプラスを維持。
  - － 住宅投資は、住宅価格高止まりやFRBの大幅利上げによる住宅ローン金利の上昇からマイナス寄与を拡大。
- ・ 10月のPMIは、コロナショック以降初めて製造業・サービス業とも50割れ。

〈実質GDP〉



〈PMI〉



(出所) 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：雇用動向

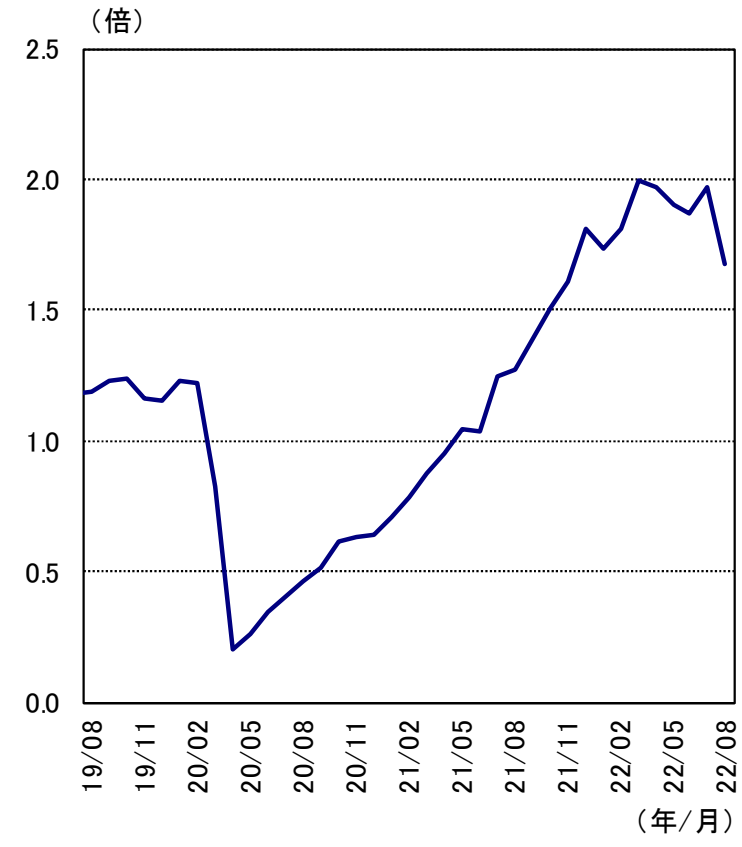
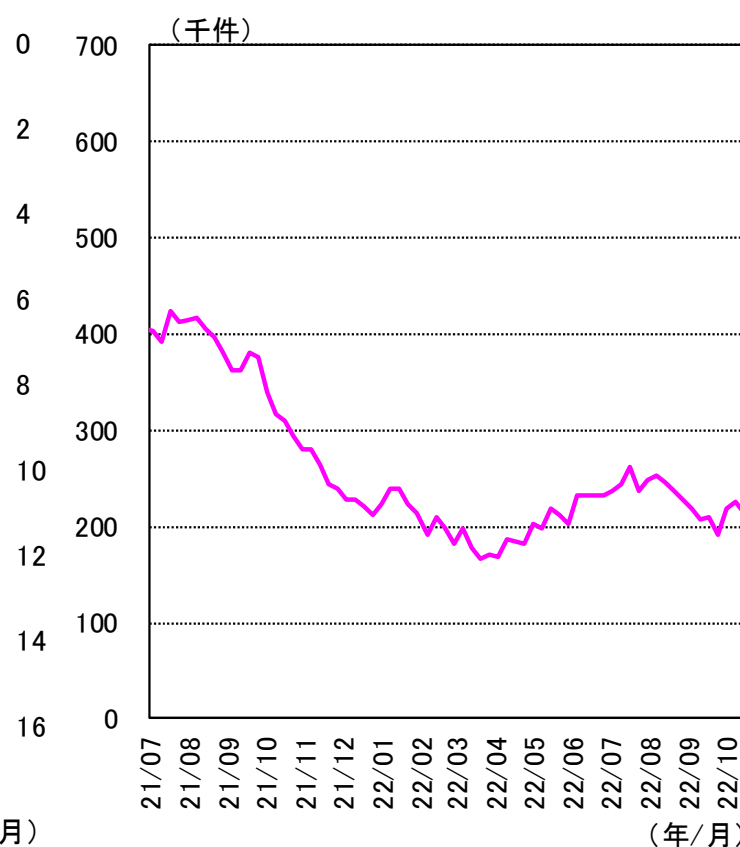
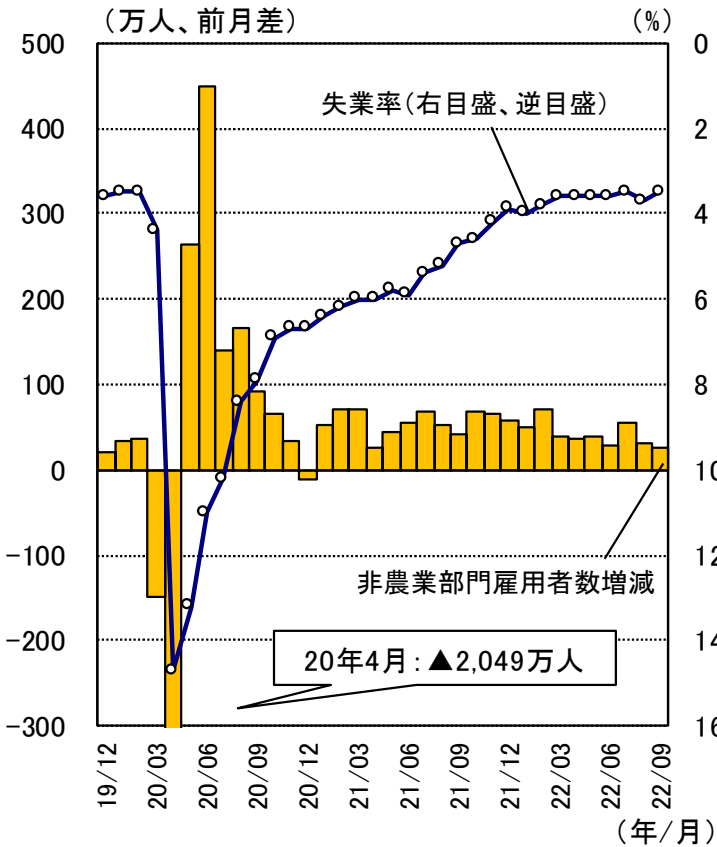
## ■ 雇用は、過熱状態。

- ・ 9月の非農業部門雇用者数は、前月比+26.3万人（8月同+31.5万人）と鈍化しつつも堅調。
- ー 9月の失業率は、2か月ぶりに3.5%に低下（8月3.7%）。
- ・ 新規失業保険申請件数は、10月入り後も低水準であり、雇用削減の兆候は見られない状況。
- ・ 8月の求人倍率は、高水準を維持しつつも大幅に低下しており、新規採用は抑制。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉

〈新規失業保険申請件数〉

〈求人倍率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」

(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

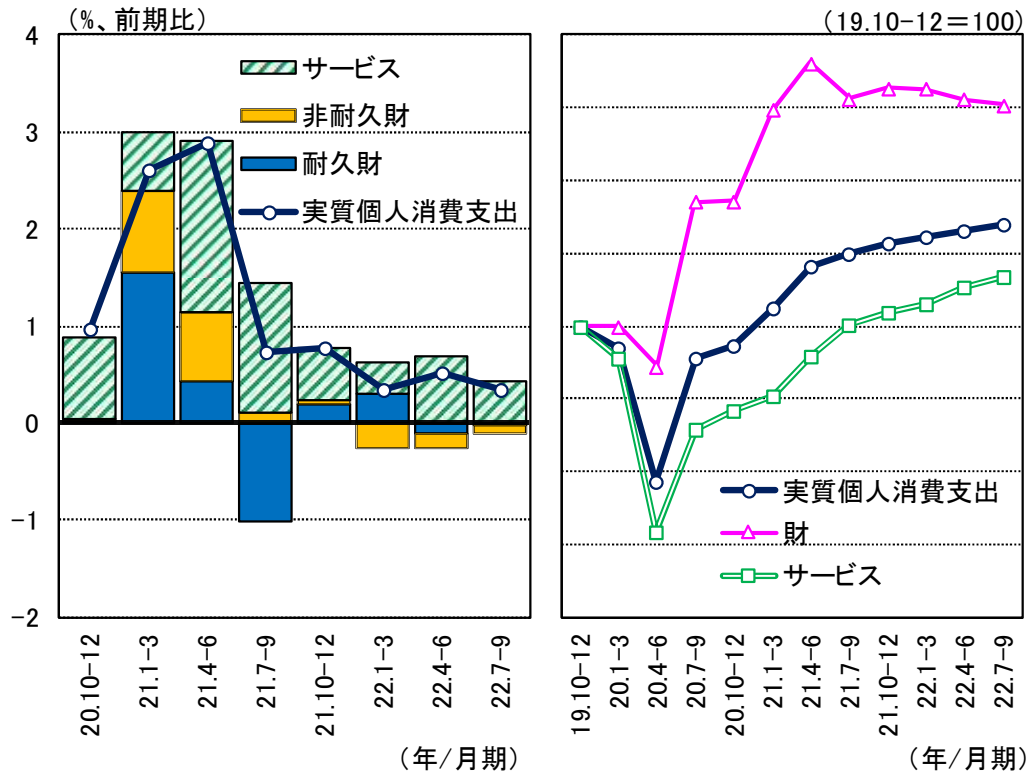
(注) 求人件数と失業者数を基にゆうちょ銀行調査部試算  
 (出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、「Employment Situation」より  
 ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：消費動向

■ 個人消費は、景気減速感が強まる中でも底堅く推移。

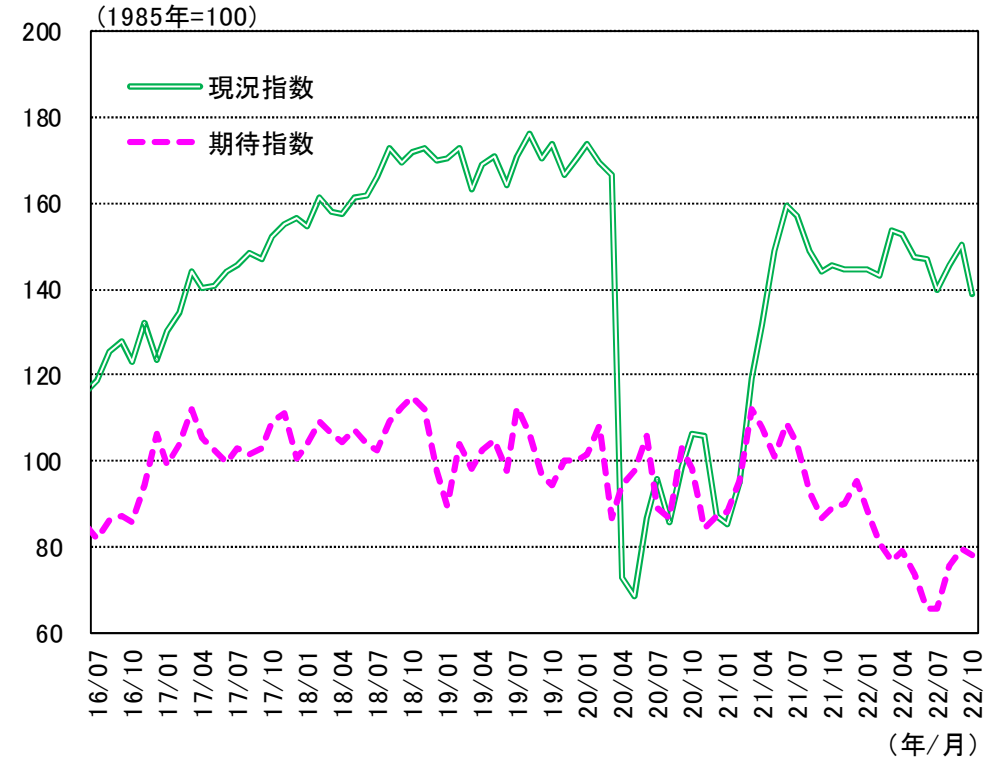
- ・ 7-9月期の実質個人消費は、前期比+0.4%と前期から伸び率縮小もサービス消費が下支え。
- ・ 10月の消費者信頼感指数は、現況、期待ともに低下。

〈GDP実質個人消費〉



(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」

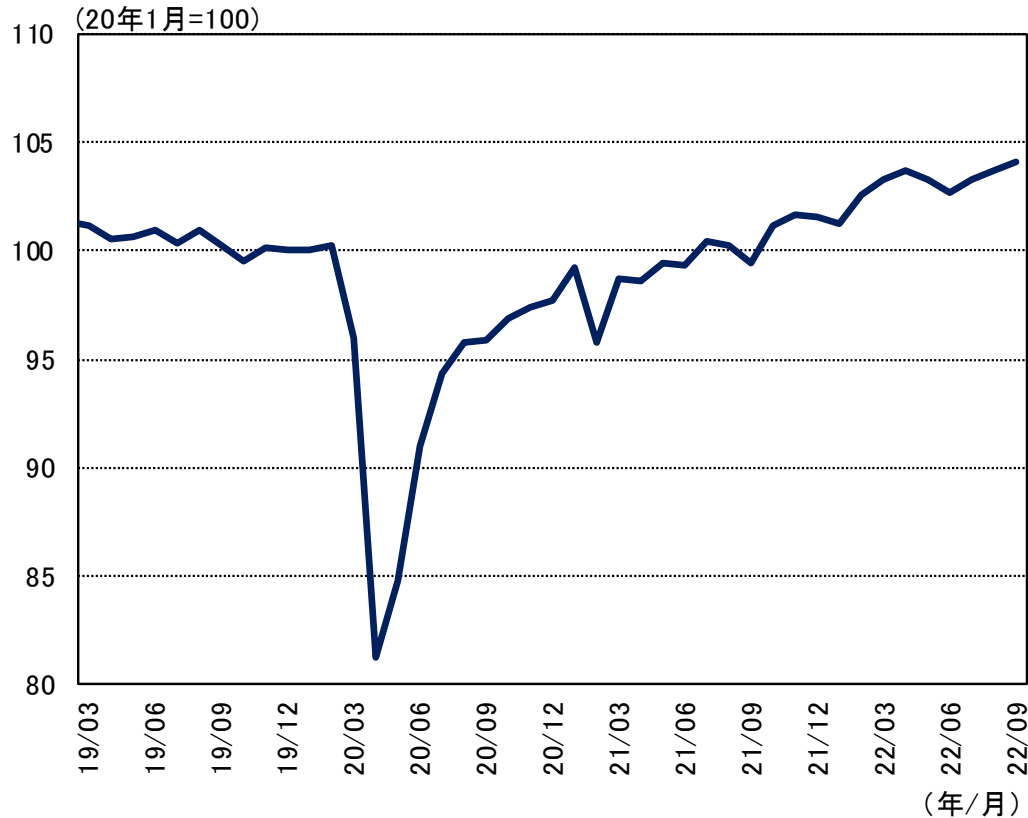


# 米国：生産動向

## ■ 生産は、増加基調。

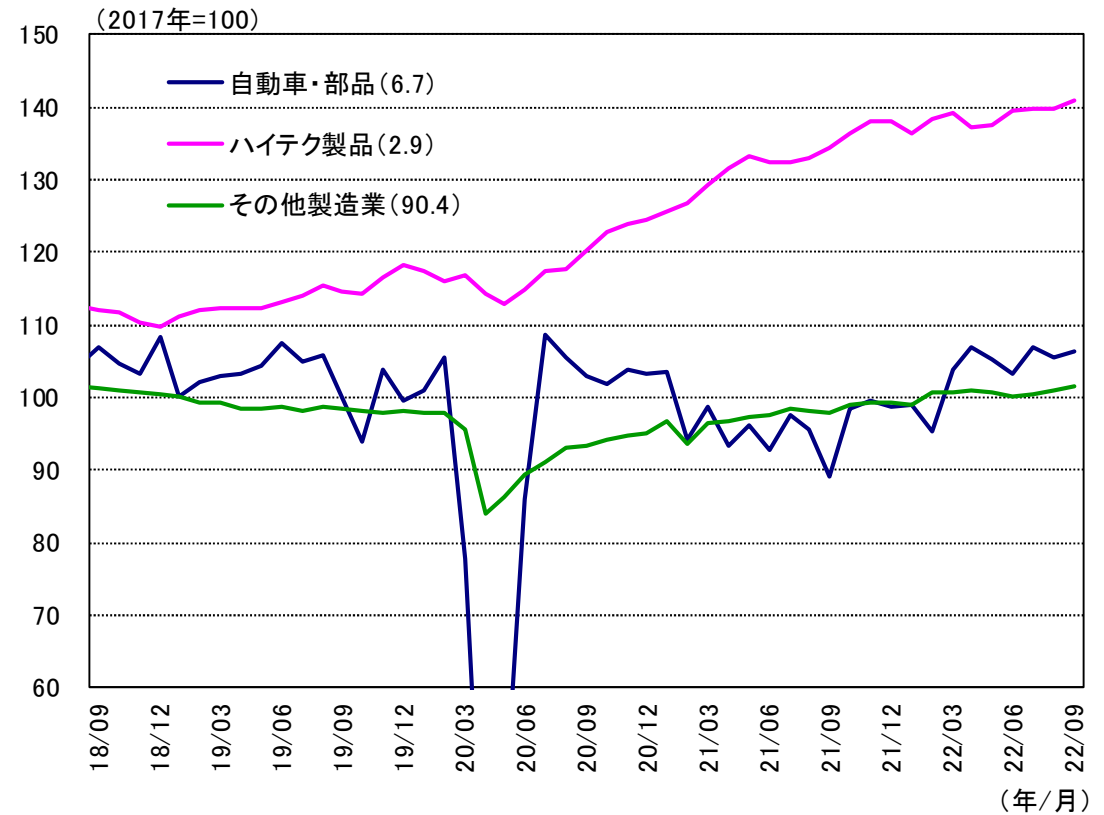
- ・ 9月の製造業生産指数は、前月比+0.4%（8月同+0.4%）と増勢維持。
- － 振れはありつつも自動車・部品やハイテク製品等が増加傾向。

〈製造業生産指数〉



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

〈製造業生産指数（業種別）〉



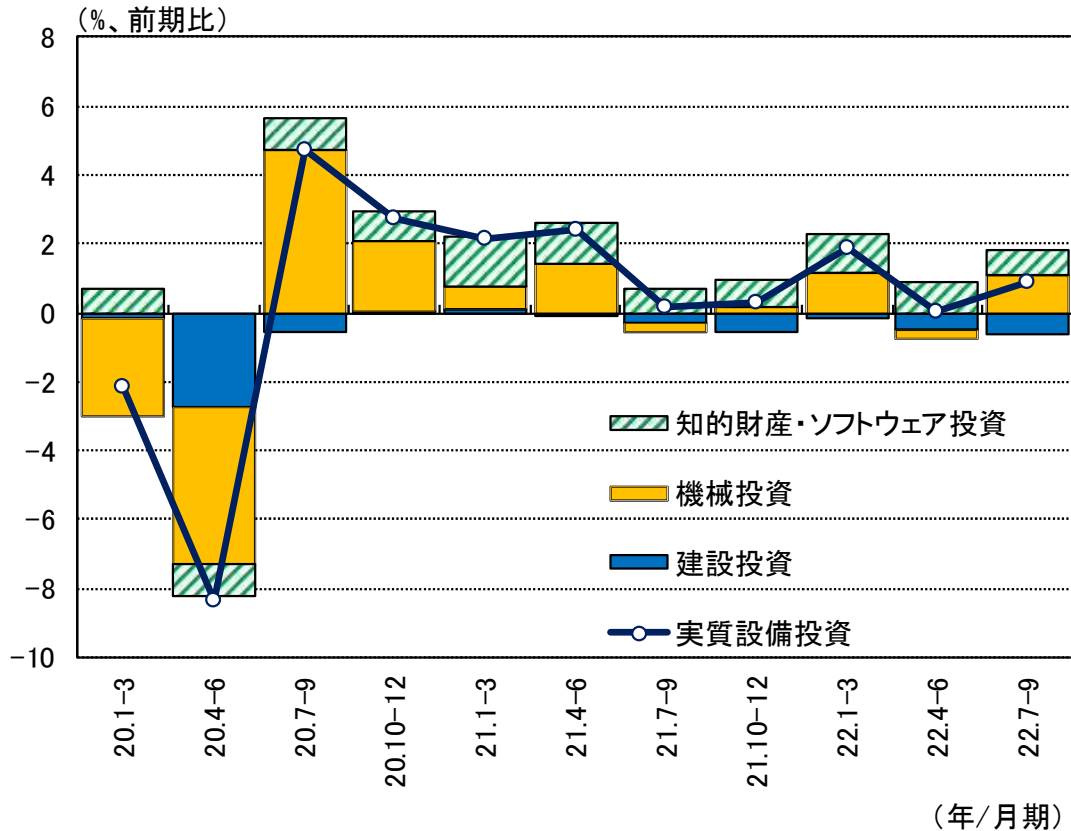
(注1) 括弧内の数値は、2021年の製造業生産に占めるウェイト  
 (注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等  
 (出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より  
 ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：設備投資

■ 設備投資は、堅調に推移しているものの、先行きは鈍化の見込み。

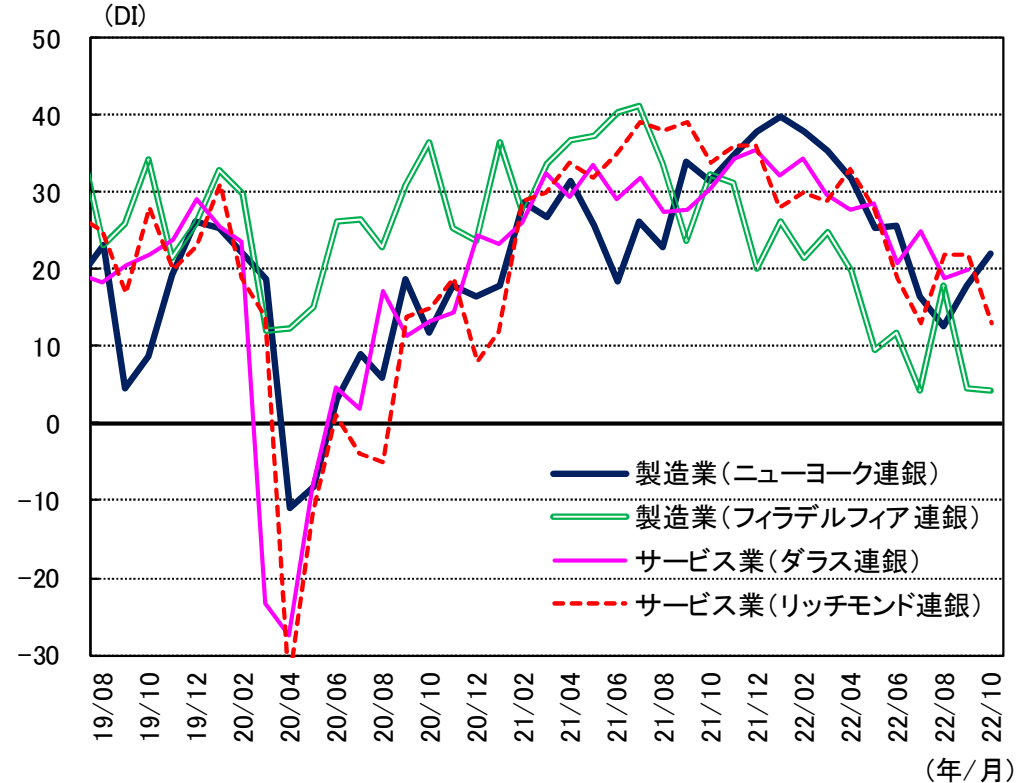
- ・ 7-9月期の実質設備投資は、9四半期連続でプラス。
- ・ 企業の設備投資見通しは、緩やかながらも鈍化傾向。

〈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

〈企業の設備投資見通しDI〉



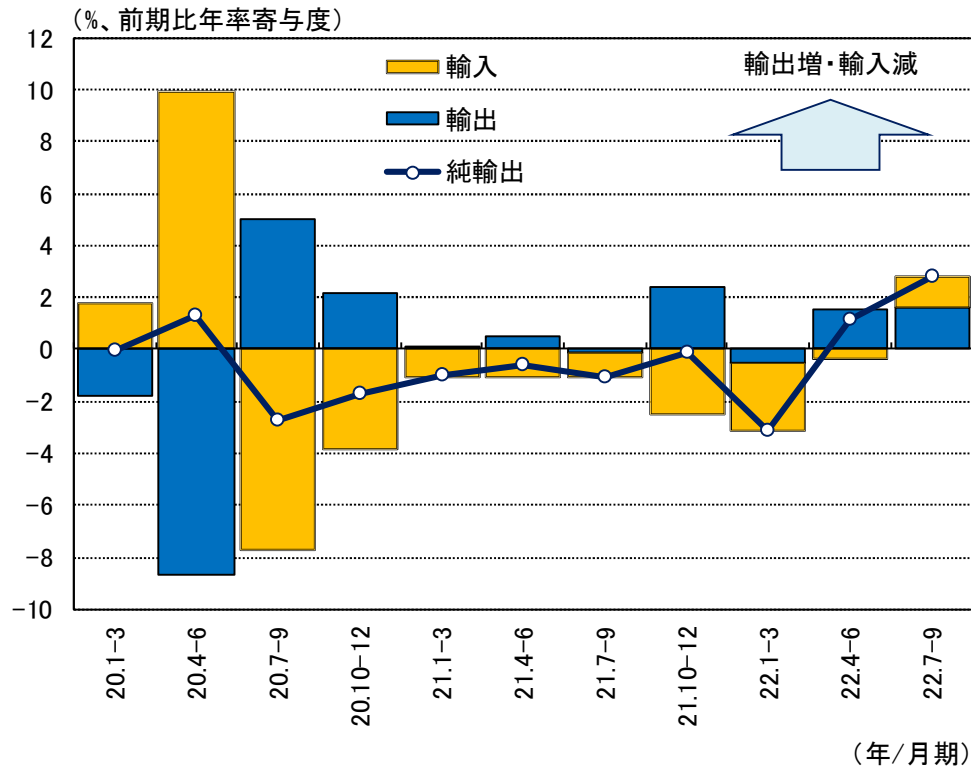
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

# 米国：輸出入

■ 輸出入は、内需の鈍化による輸入減が顕著。

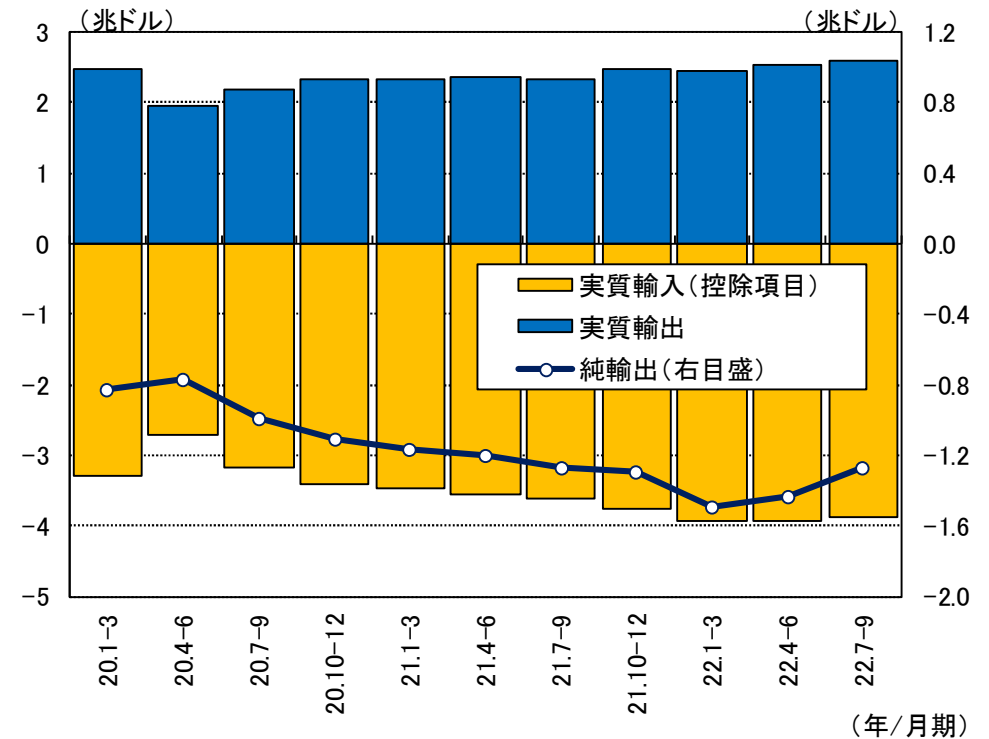
- ・ 7-9月期の純輸出は、実質GDP成長率に対する寄与度が大幅拡大（4-6月期前期比年率寄与度+1.16%→同+2.77%pt）。
- － 輸出は、前期比+3.4%（4-6月期同+3.3%）と2四半期連続で増加。
- － 輸入は、前期比▲1.8%（4-6月期同+0.6%）と9四半期ぶりに減少。

〈純輸出（実質GDP成長率に対する寄与度）〉



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

〈GDP実質輸出入〉



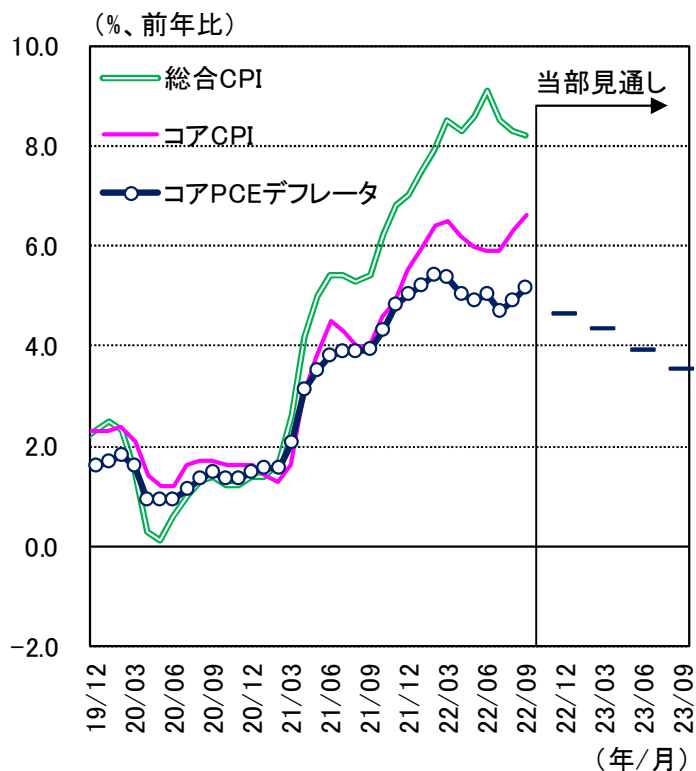
（出所） 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：物価動向

■ 消費者物価は、基調的な指標にピークアウトが見られない状況。

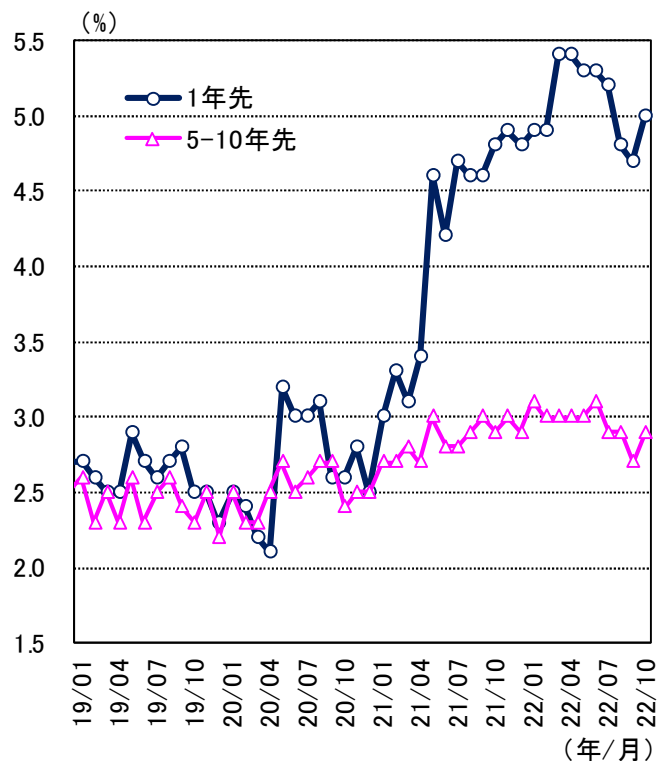
- ・ 総合CPI（8月前年比+8.3%→9月同+8.2%）は、エネルギー価格下落を受け緩やかながらも鈍化継続。
- － 一方、コアCPI（8月同+6.3%→9月同+6.6%）は、住宅関連価格及び輸送価格の上昇により伸び率拡大。
- ・ コアPCEデフレーターは、住宅関連価格、サービス価格の高止まりを受け、23年末でも前年比+3%程度の高い伸びが続く見通し。
- － 9月のコアPCEデフレーターは、住宅関連価格及び輸送価格の上昇により2か月連続で伸び率拡大。
- － 家計の期待インフレ率は、1年先、5-10年先ともに上昇。
- ・ 基調を示す物価指標は概ね増勢継続。

〈CPIとコアPCEデフレーター〉



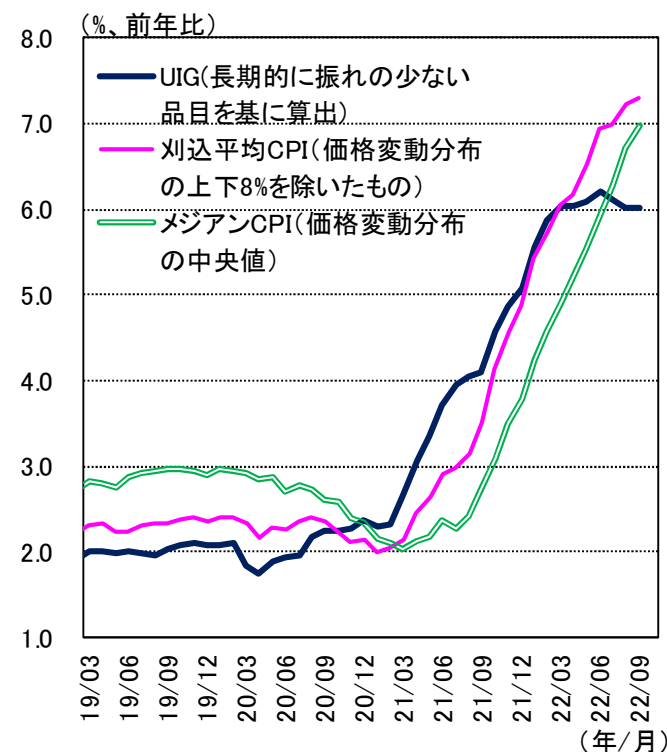
(注) 当部見通しは、四半期平均  
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、  
 労働省「Consumer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈基調を示す物価指標〉



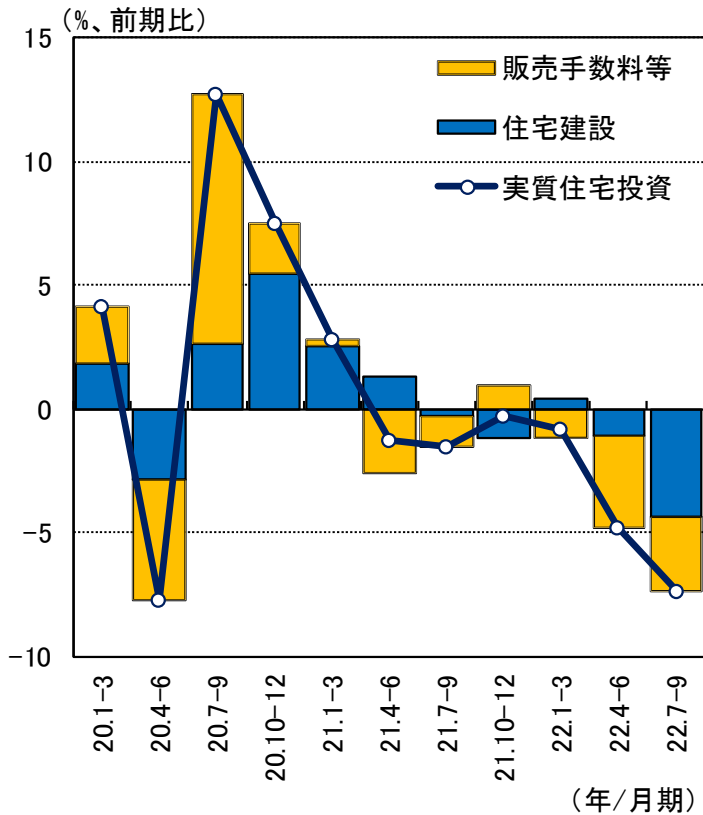
(出所) NY連銀「Underlying Inflation Gauge」、  
 クリーブランド連銀「Median CPI」

# 米国：住宅市場

■ 住宅市場は、急速な利上げを受け、大幅悪化。

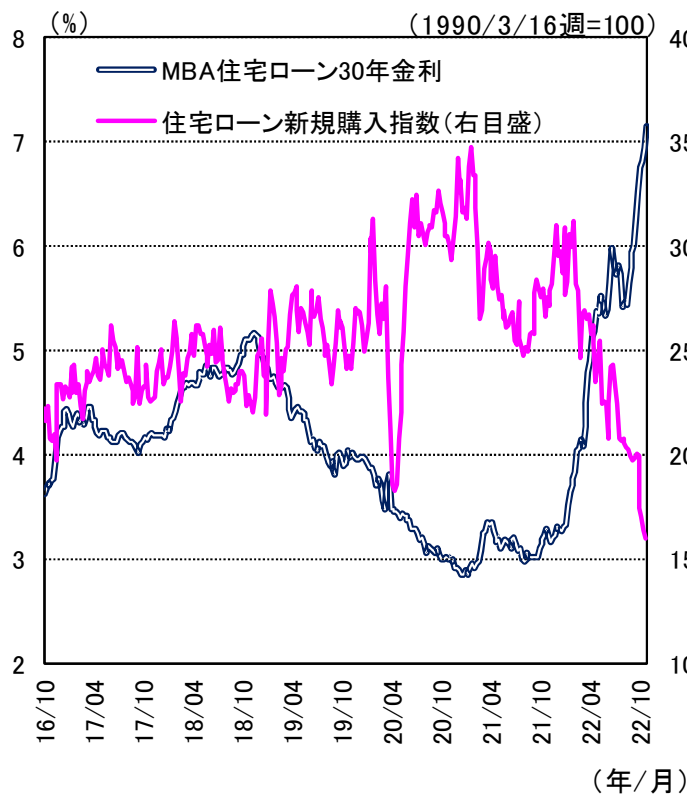
- ・ 7-9月期の実質住宅投資は、前期比▲7.4%と前期から大幅にマイナス幅拡大。
- ・ 10月入り後、住宅ローン金利は7%を超え、住宅ローン新規購入指数は低下継続。
- ・ 住宅価格は、新築、中古ともに増勢鈍化の兆し。

〈GDP実質住宅投資〉



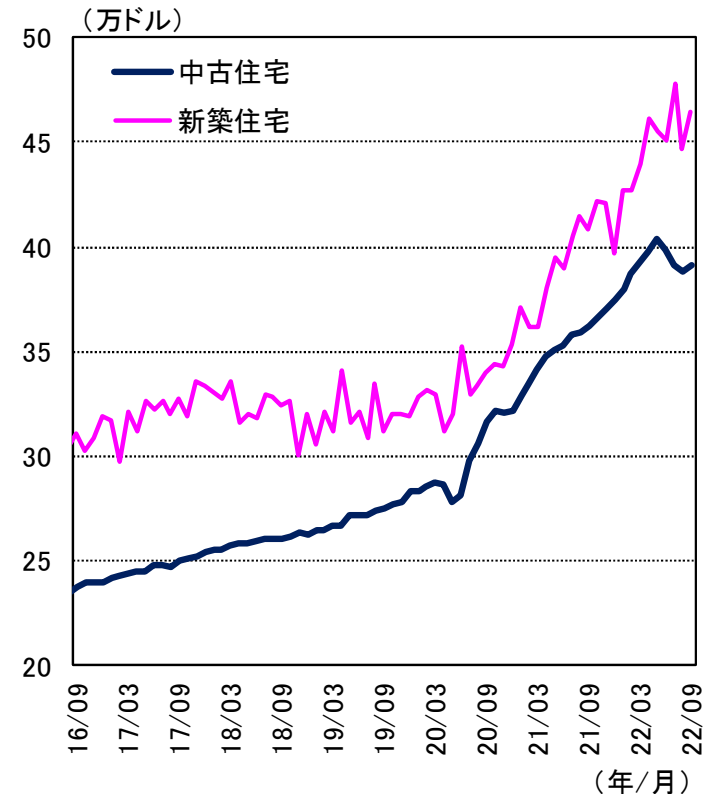
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

〈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)〉

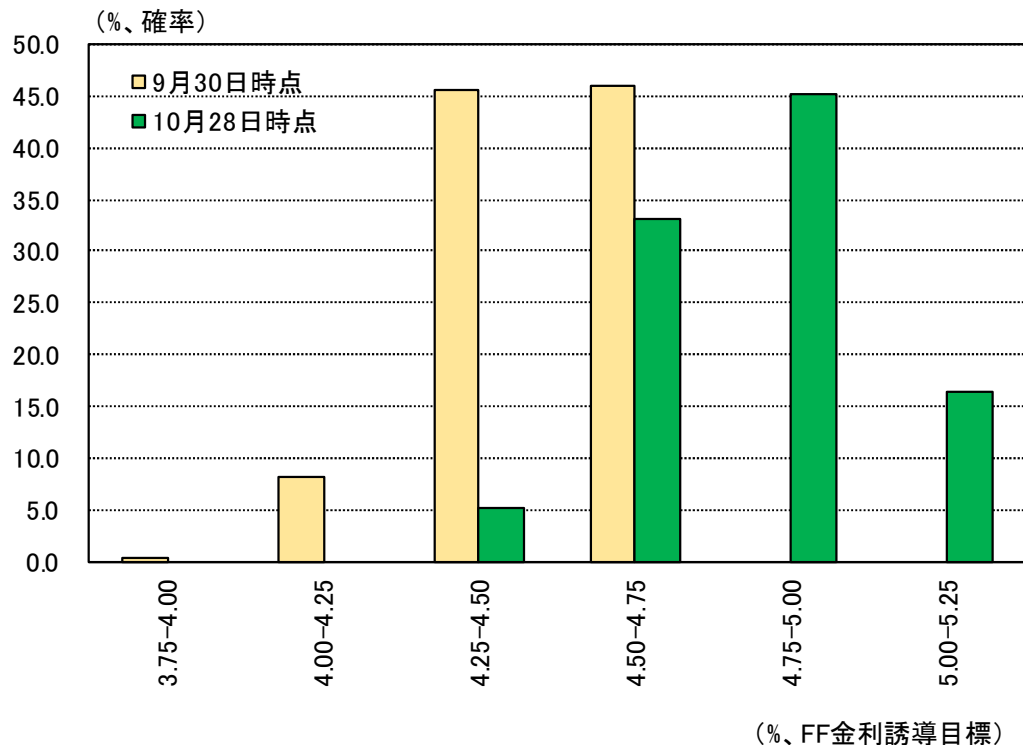


(注) 季節調整値 (ゆうちょ銀行調査部試算)  
(出所) 商務省「New Residential Sales」、  
全米不動産業者協会 (NAR) 「Existing-Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：金融・財政政策

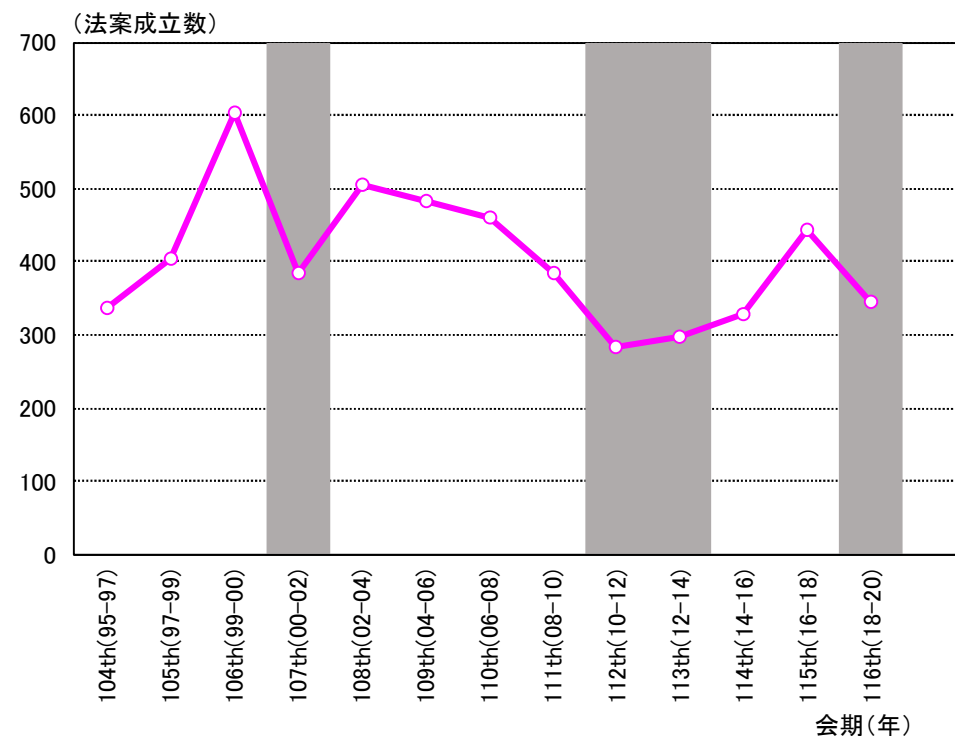
- FRBは、23年2月FOMCで4.50-4.75%まで利上げ（11月+75bp、12月+50bp、23年2月+25bp）する見通し。
  - ・ 10月入り後市場では、雇用統計、物価指標の上振れを受けドットチャート中央値（23年末：4.50-4.75%）超の利上げを織り込む動き。
    - － FF金利先物から算出される市場のFF金利誘導目標見通し（23年2月FOMC時点）では、4.75-5.00%が優勢。
  - ・ 一方、報道等によれば11月FOMCでは、12月以降の利上げペースの減速について議論する模様。
    - － デーリーサンフランシスコ連銀総裁は、11月の75bp利上げの可能性を認めつつも利上げペース減速についても言及。
- 財政政策について、高インフレに加え、民主・共和両党の分断深刻化もあり、新たな政策は実施されない見込み。
  - ・ 中間選挙（11月8日）において、上下院いずれかで共和党が過半数を獲得した場合、23年以降の景気対策実施は一層困難に。
    - － 過去ねじれが発生したケースでは成立する法案が減少。

〈23年2月FOMCにおける市場のFF金利誘導目標見通し〉



(出所) CME Group「CME FedWatch Tool」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈議会の各会期における法案成立数〉



(出所) Congress.gov「Public Laws」、「Private Laws」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

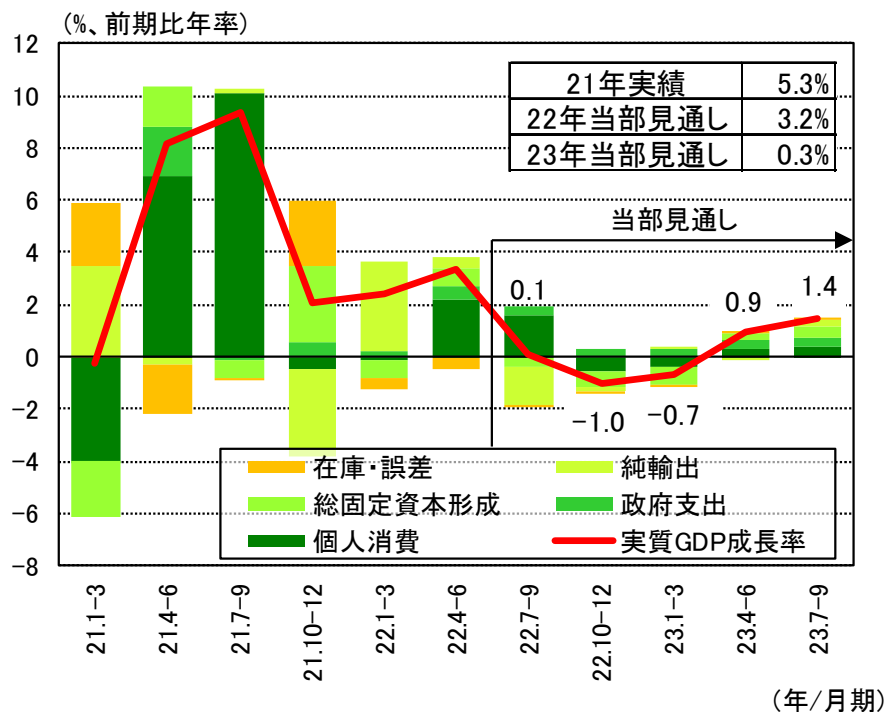
## 【景気見通しシナリオ】

高インフレと利上げにより、22年末から23年初にかけて景気後退に。その後、インフレのピークアウト等に伴い、緩やかに持ち直し。

## 【前月見通しからの変更点】

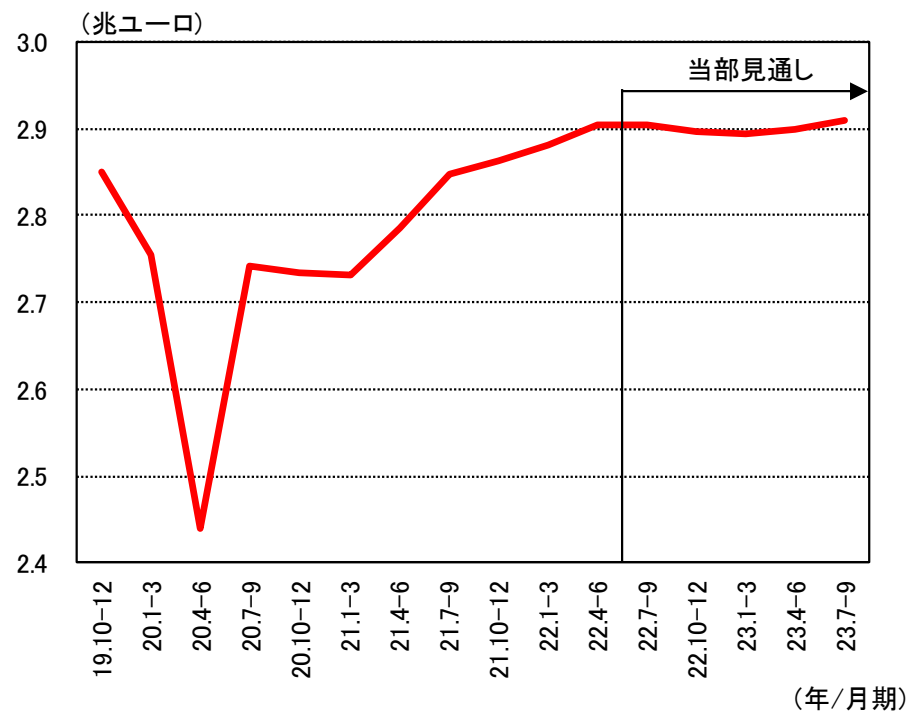
世界経済見通しの引き下げを受け、10-12月期以降の純輸出を下方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



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

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



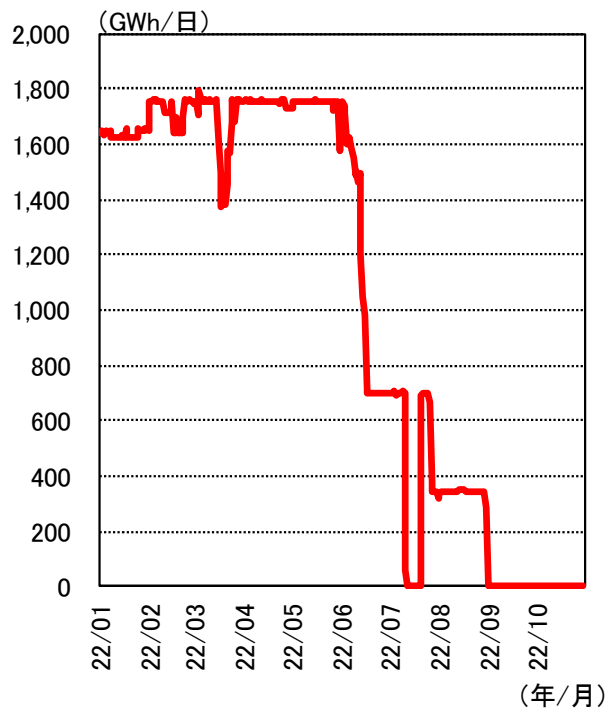
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：リスク要因①エネルギー動向

■ 引き続き、ガスを巡る動向が、景気と物価における最大のリスク要因。

- ・ ロシアは、9月以降、ノルドストリーム1経由のガス供給を停止中。
- ・ 一方、LNG（液化天然ガス）等の代替調達や消費抑制により、EUのガス貯蔵率は90%超まで上昇。
- － 但し、冬季の天候（暖房需要増加）等によっては、ガス不足となるリスク。

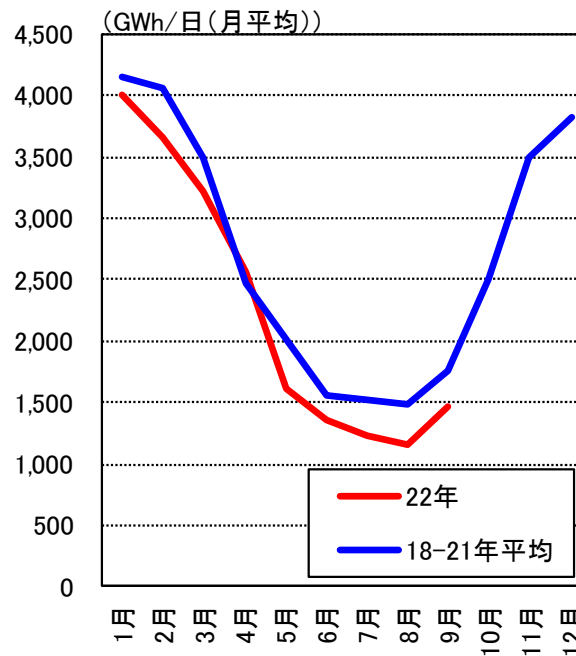
〈ノルドストリーム1 ガス供給量〉



(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

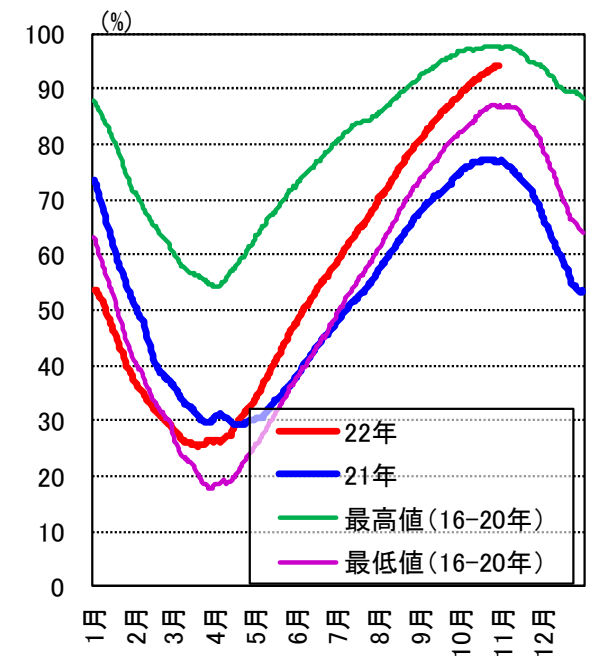
(出所) Nord Stream AG「Network data」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

〈ドイツ ガス消費量〉



(出所) ドイツ連邦ネットワーク庁「Aktuelle Lage der Gasversorgung in Deutschland」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈EU ガス貯蔵率〉



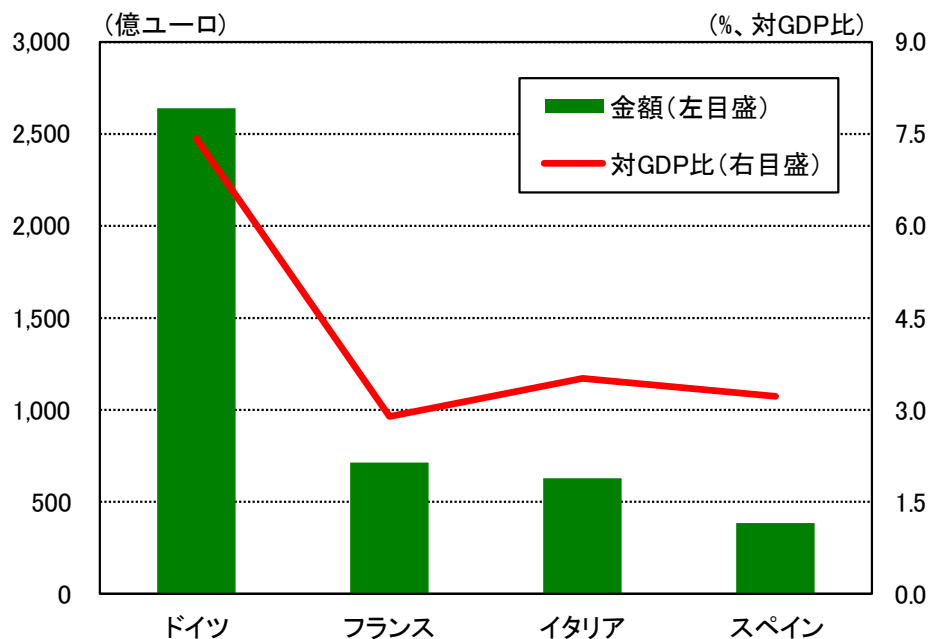
(出所) Gas Infrastructure Europe/Aggregated Gas Storage Inventoryよりゆうちょ銀行調査部作成



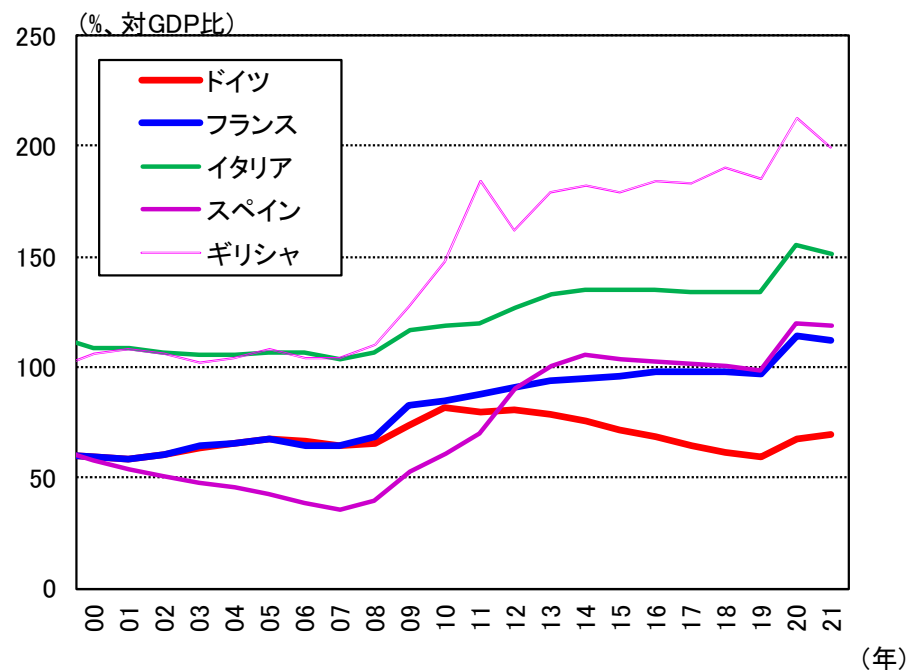
# ユーロ圏：リスク要因②政治動向

- エネルギー価格高騰対策や中国への対応等で、EU域内対立が生じるリスク。
  - ・ 域内各国のエネルギー価格高騰対策が、財政やインフレの悪化につながる可能性。
    - ー 更に、ドイツが9月末に公表したエネルギー価格高騰対策に対し、域内各国からは、EU協調に対する懸念の声も。
  - ・ また、シオルツ独首相が11月に中国を訪問する方針を明らかにし、対中政策での足並みが乱れる懸念も。

〈エネルギー価格高騰対策支出〉



〈一般政府債務残高〉



(注) 21年9月から22年10月までの対策 (10月20日更新)

(出所) Sgaravatti, G., S. Tagliapietra, G. Zachmann (2021) 'National policies to shield consumers from rising energy prices', Bruegel Datasets, first published 4 November 2021, available at <https://www.bruegel.org/dataset/national-policies-shield-consumers-rising-energy-prices>よりゆうちょ銀行調査部作成

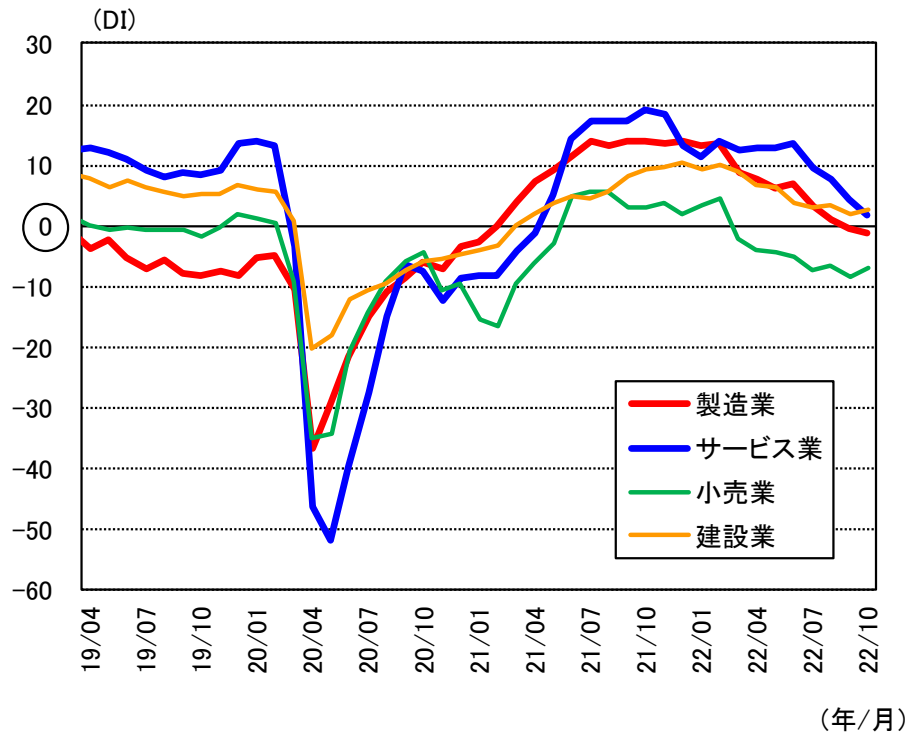
(出所) IMF 「World Economic Outlook Database, October 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、インフレ高進と利上げにより、急減速。

- ・ 10月の企業景況感は、製造業、サービス業とも4か月連続で低下。
  - － 製造業は、2か月連続でマイナス。小売業は、マイナス圏で推移。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、6月以降マイナス圏で推移。
  - － ドイツの7-9月期実質GDP成長率（速報値）は、前期比+0.3%（4-6月期同+0.1%）。

〈ユーロ圏 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

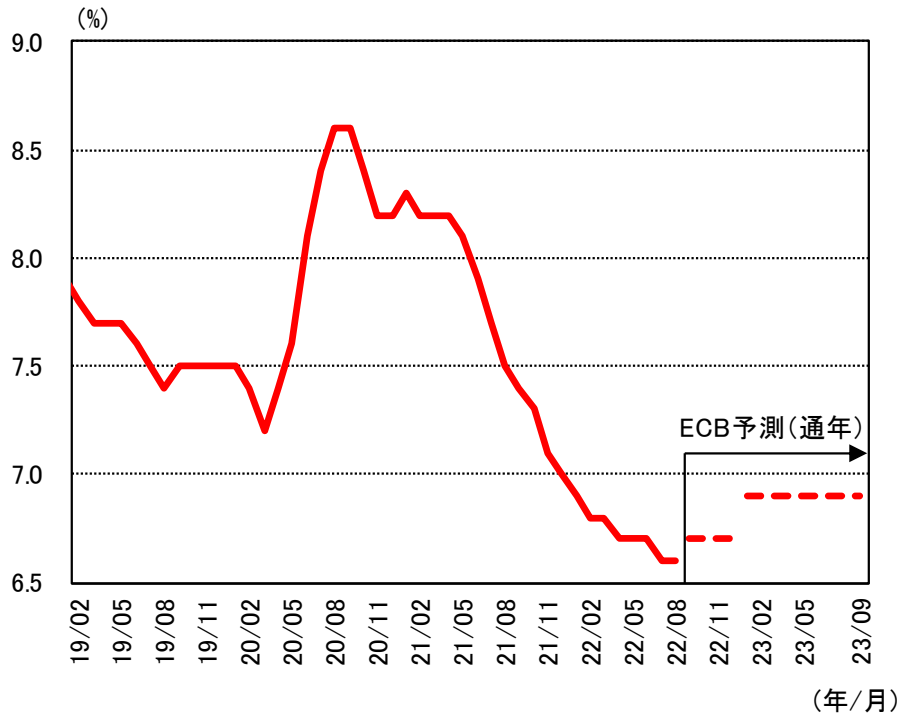
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from [www.bundesbank.de/wai](http://www.bundesbank.de/wai).

# ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好ながら、先行き悪化の可能性も。

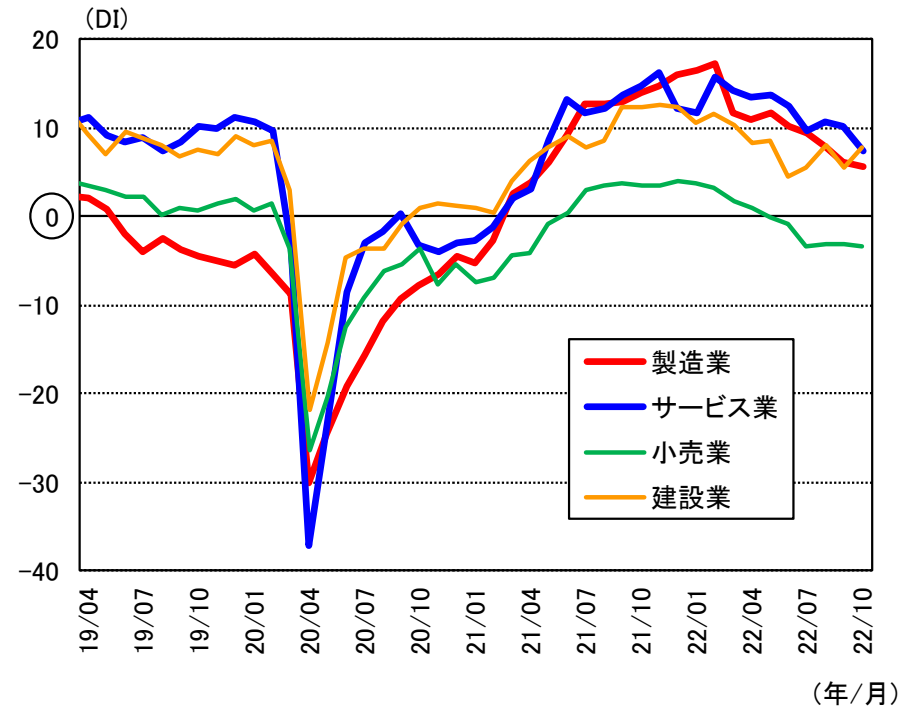
- ・ 8月の失業率は、過去最低。
  - － 但しECBは、23年に失業率が上昇に転じると予測。
- ・ 雇用見通しは減速しているものの、小売業を除きプラス圏を維持。
  - － 製造業は、コロナショック前より良好な水準が継続。サービス業も、プラス圏継続。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 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）〉

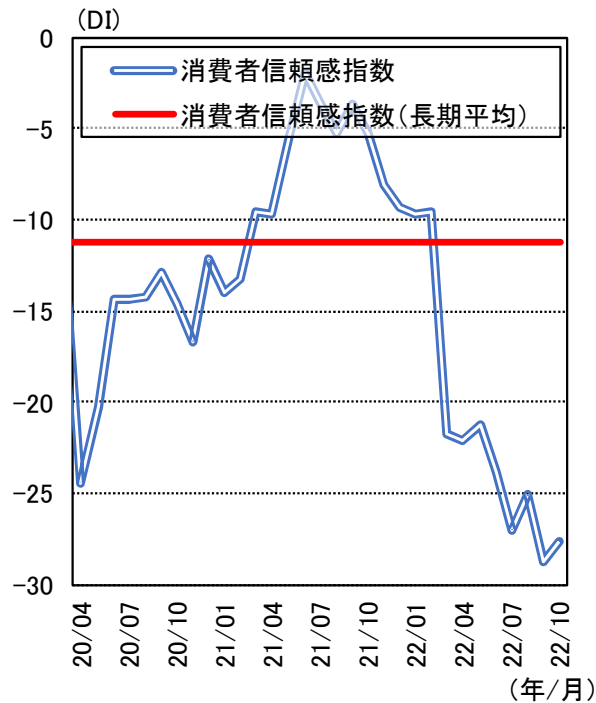


(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

# ユーロ圏：消費動向

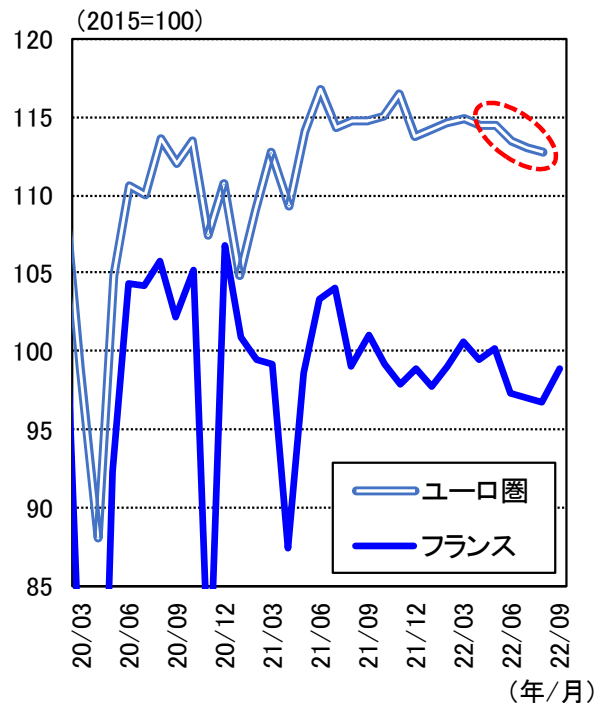
- 個人消費は、高インフレが継続する中、鈍化している模様。
  - ・ 10月の消費者信頼感指数は、2か月ぶりに上昇したものの、依然低水準。
  - ・ 8月の小売売上高は、3か月連続で低下。
    - － フランスの9月の小売売上高は、新車等が増加。
  - ・ 10月のサービス業需要DI（過去3か月）は、4か月連続で低下。
    - － 先行きも低下傾向。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



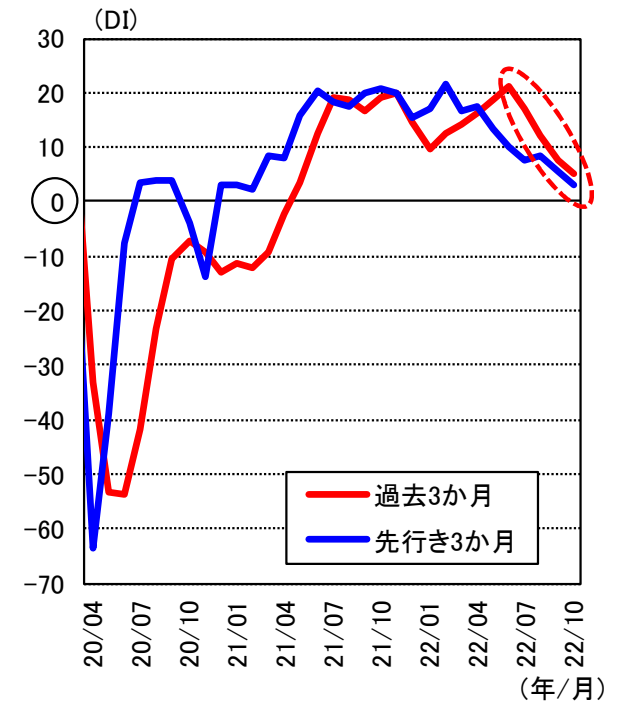
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈小売売上高〉



(注) 実質値  
(出所) Eurostat 「Turnover and volume of sales in wholesale and retail trade」、フランス銀行 「Monthly survey on retail trade」

〈ユーロ圏 サービス業需要〉



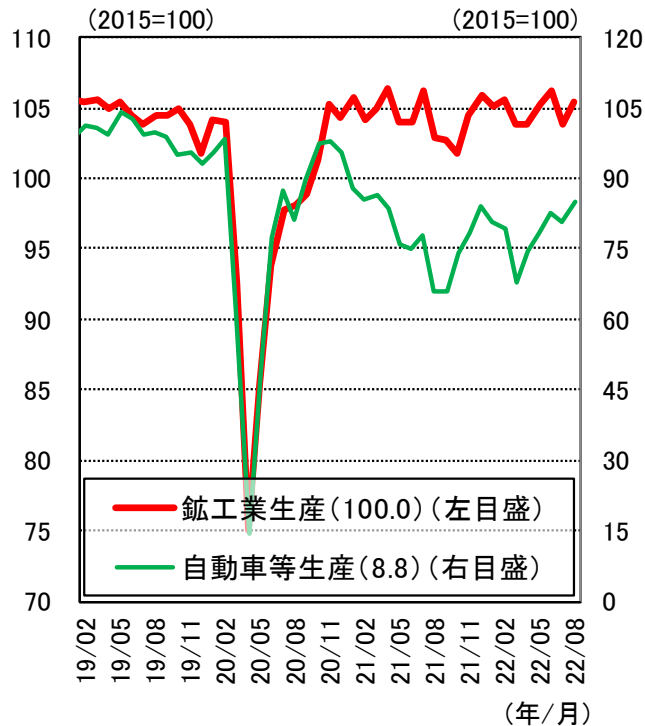
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、横ばい圏で推移。先行きは低調の見込み。

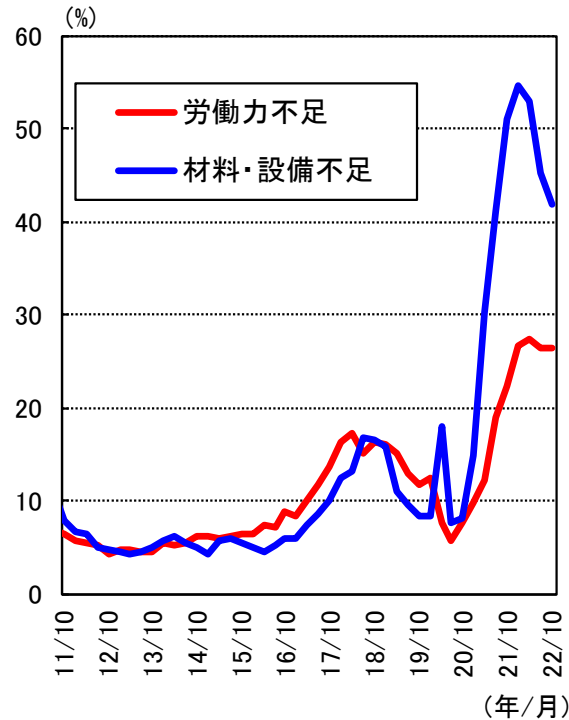
- ・ 8月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇。均せば横ばい圏の動き。
- ・ 製造業生産の阻害要因として、材料不足を挙げる割合は減少に転じているものの依然高水準。労働力不足は高止まり。
- ・ 10月調査の製造業新規受注は、20年7月以来のマイナス。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



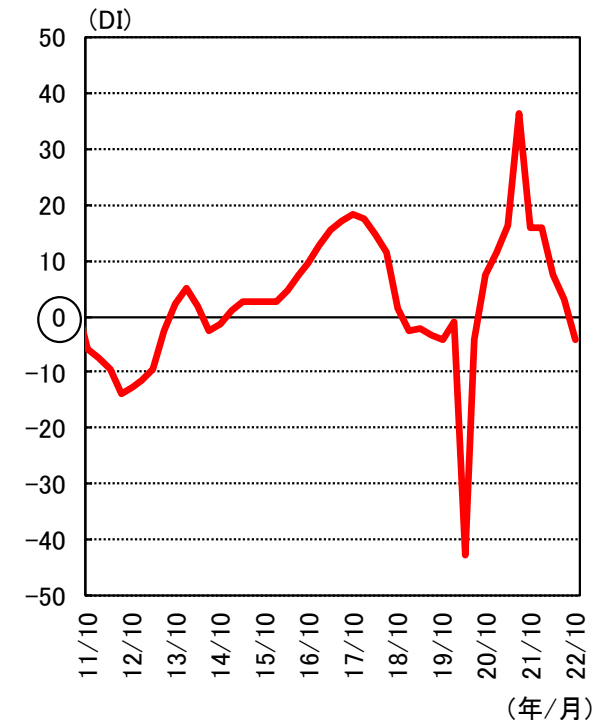
(注) 凡例括弧内値は、鉱工業生産に対するウェイト  
(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈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 製造業新規受注〉

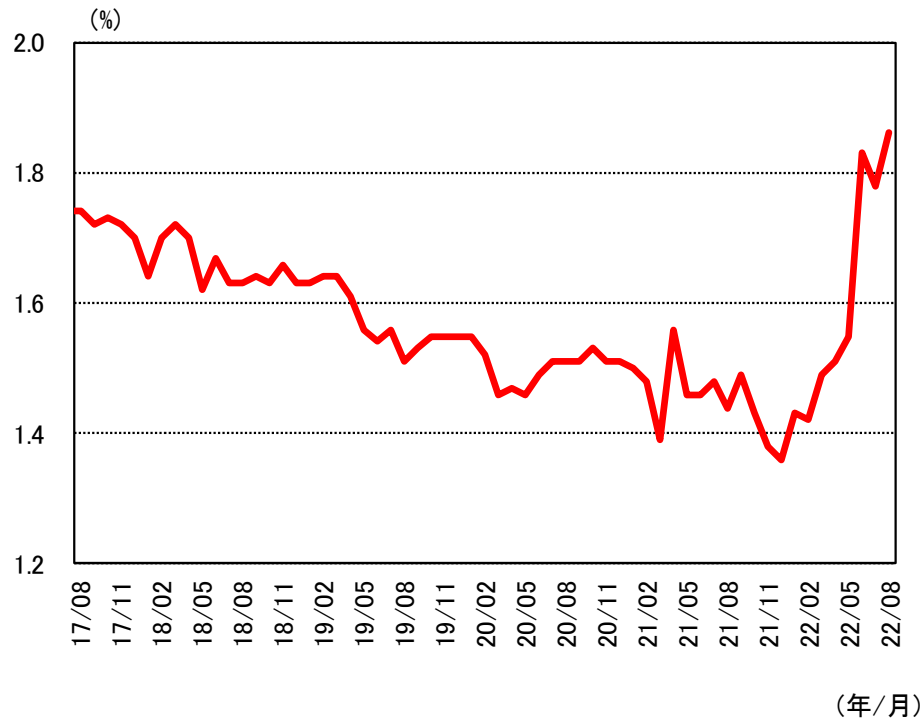


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：設備投資

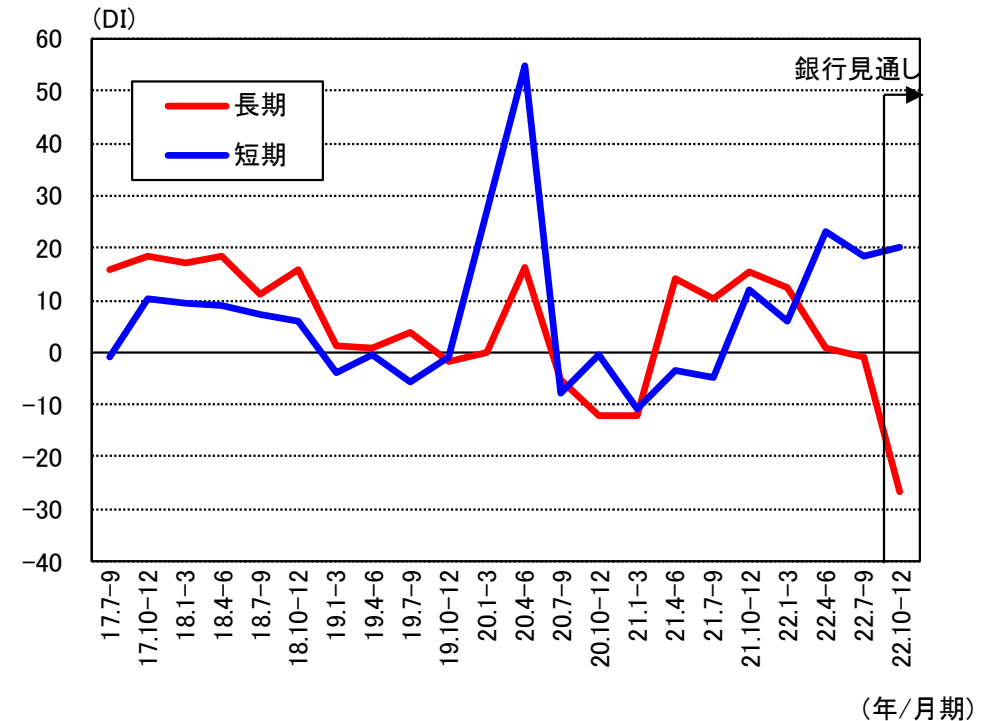
- 設備投資は、景気に対する不透明感や金利上昇により、下押しされる見込み。
  - ・ ECBが金融引き締め姿勢を強める中、企業向け新規貸出金利は、上昇傾向。
  - ・ 銀行に対する調査によれば、設備投資等の長期貸出は、需要が大幅に減少する見通し。

〈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 企業向け貸出需要〉

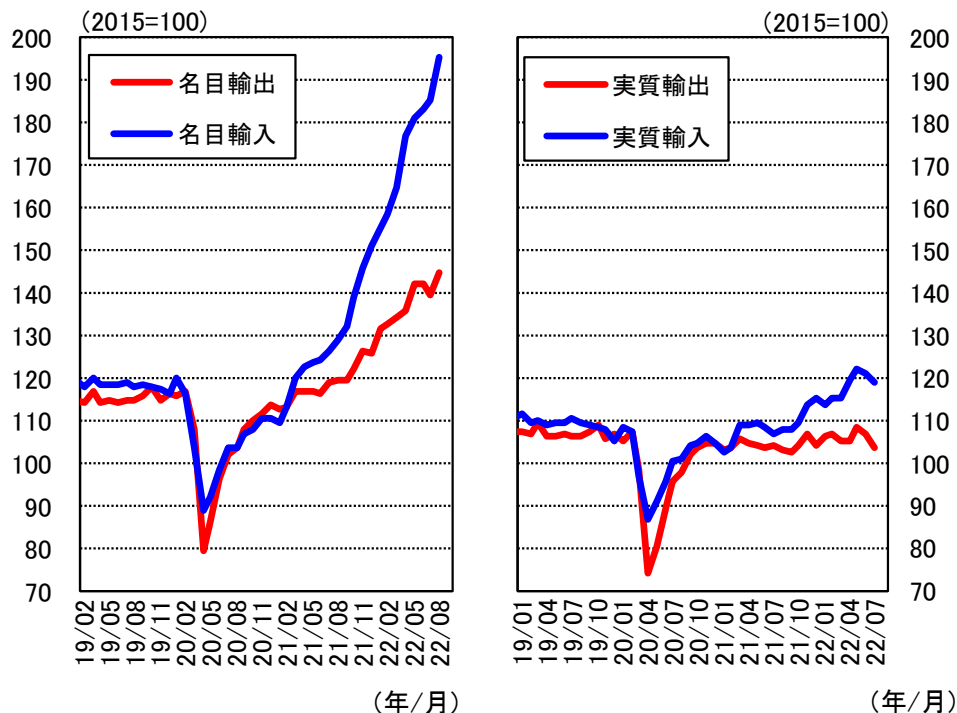


(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

# ユーロ圏：外需

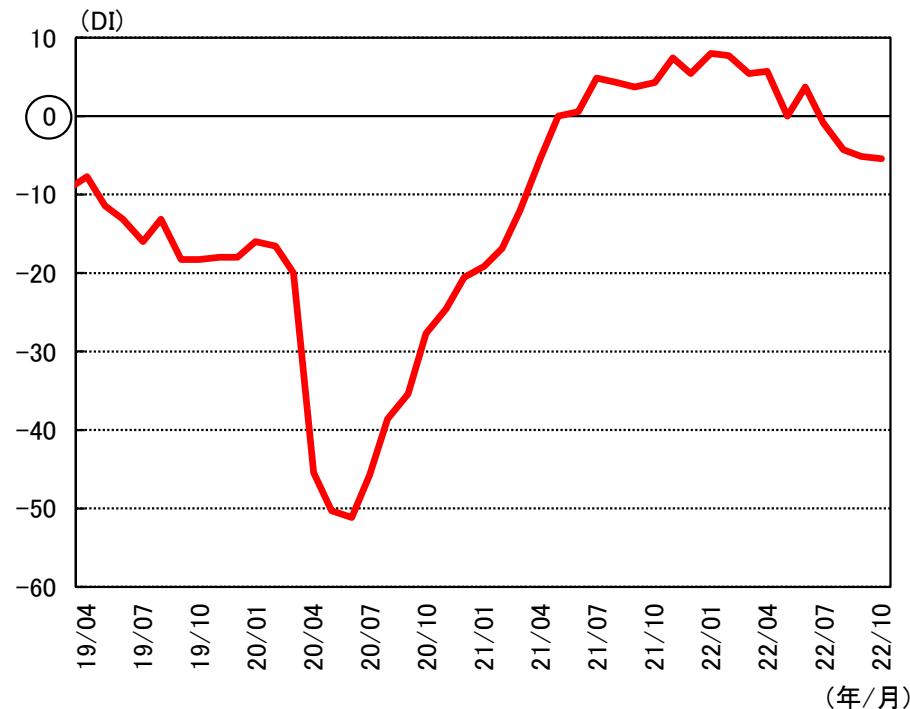
- エネルギー価格上昇により輸入額が急増。一方、輸出は、供給制約や世界景気の鈍化が下押しする見込み。
  - ・ 8月の名目輸入は、19か月連続で前月比増加。鉱物性燃料の前月比プラス寄与継続に加え、機械及び輸送用機器が2か月ぶりに増加。
  - ・ 製造業の輸出受注残指数は、4か月連続で低下。
- － IMFが10月に、22年以降の米国や中国等の経済成長率を下方修正する等、世界経済鈍化が輸出を下押しする見通し。

〈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 製造業の輸出受注残指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：物価動向

■ CPIは、エネルギーや食品価格高騰を主因に高進継続。

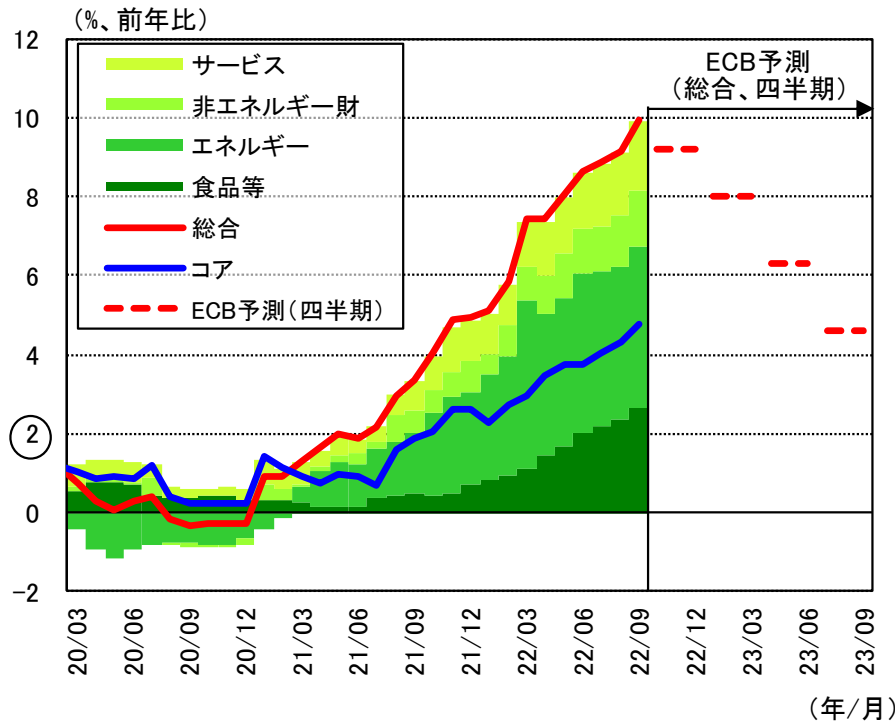
・ 9月の総合CPIは、前年比+9.9%と過去最高の伸び率。

－ エネルギー（8月前年比寄与度+4.0%pt→9月同+4.2%pt）に加え、食品（8月同+2.3%pt→9月同+2.5%pt）やサービス（8月同+1.6%pt→9月同+1.8%pt）等、幅広い品目で前年比プラス寄与が拡大。

■ 総合CPIは、23年入り後鈍化が見込まれるものの、今後も上振れリスク大。

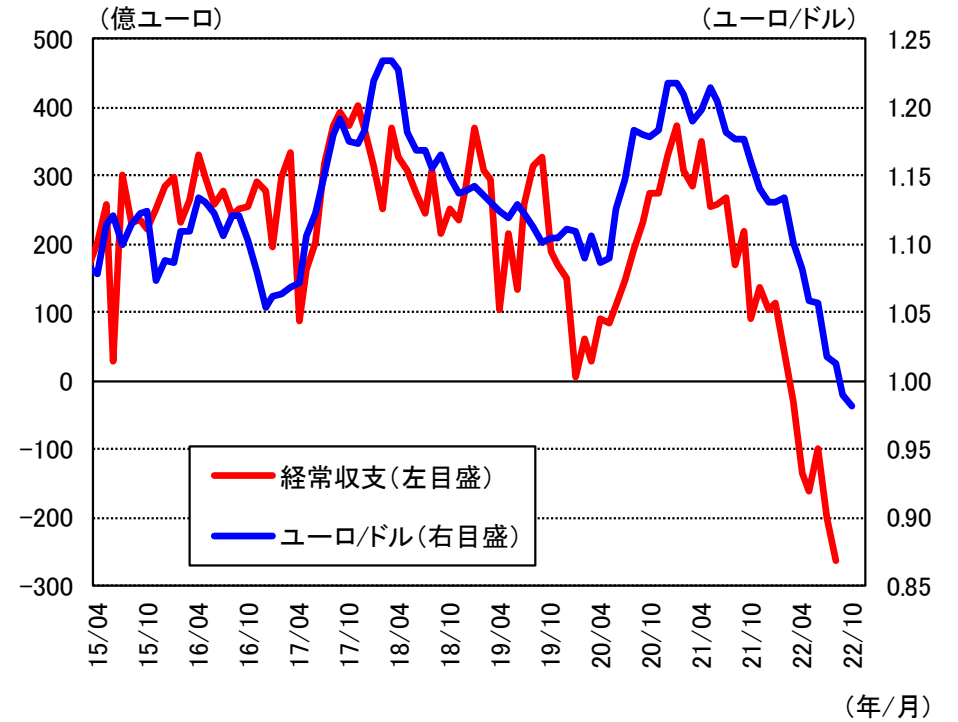
・ 経常収支の悪化傾向が続く中、ユーロ安の進行が、インフレの一因に。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat 「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 経常収支とユーロ/ドル〉



(注) ユーロ/ドルは月中平均値

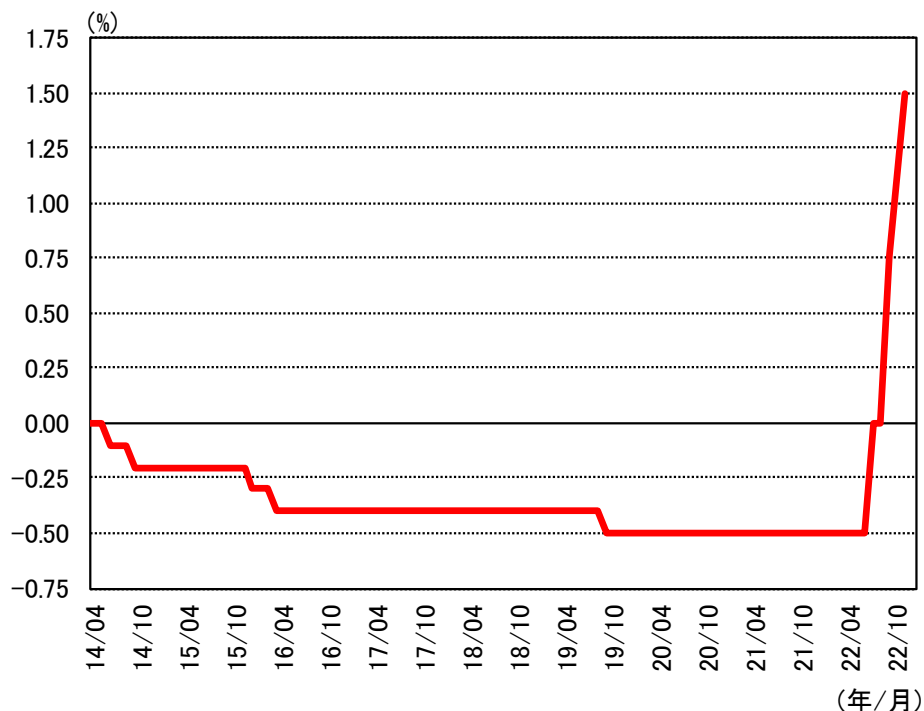
(出所) ECB 「Euro area balance of payments」「Euro foreign exchange reference rates」よりゆうちょ銀行調査部作成



# ユーロ圏：金融政策

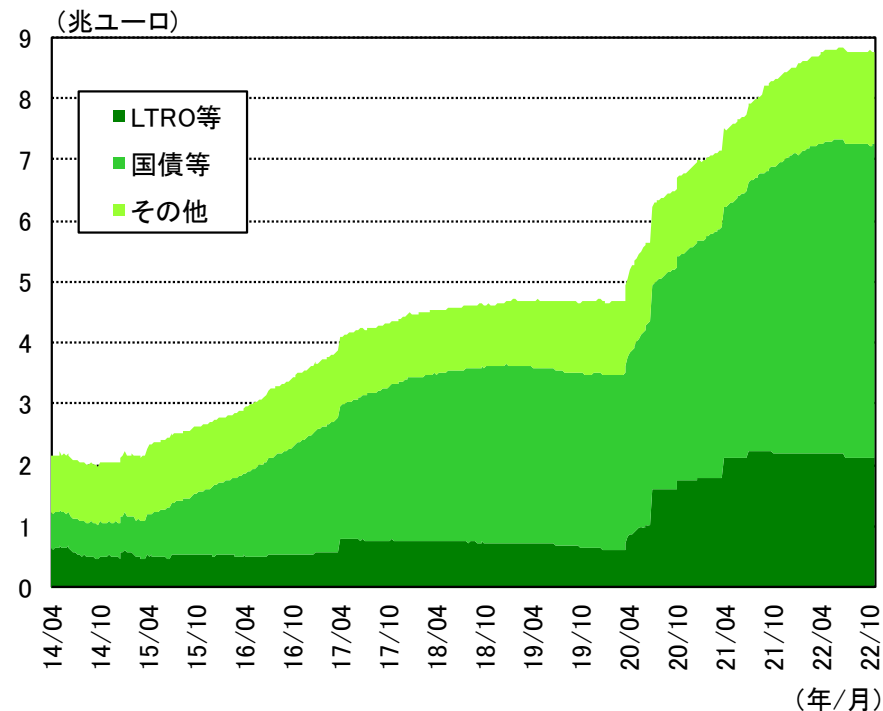
- ECBは、インフレ高進を受け、引き締め姿勢を継続。但し、景気下押しリスクとの板挟みにより、金融政策の舵取りは困難な状況。
  - ・ 10月のECB理事会では、9月に続いて+75bpの利上げを決定。
  - ・ ラガルドECB総裁は、今後の利上げはデータ次第とし、12月のECB理事会では、景気後退リスク等も考慮することを示唆。
    - ー 利上げ見通しについて、9月のECB理事会の声明文では「今後複数回」と表記していたものの、今回は削除。
  - ・ バランスシートの縮小については、12月にAPP（資産購入プログラム）の削減に関する主要原則を決定する方針。

〈預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈ECBの資産〉



(注) LTROは、Longer-term refinancing operations

(出所) ECB 「Consolidated financial statement of the Eurosystem」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：景気の現状と先行き

## 【景気見通しシナリオ】

不動産市況低迷や海外経済の鈍化により、22年通年の成長率は政府目標（前年比+5.5%前後）及び潜在成長率（同+5%台半ば、OECD試算）を大きく下回る見通し。

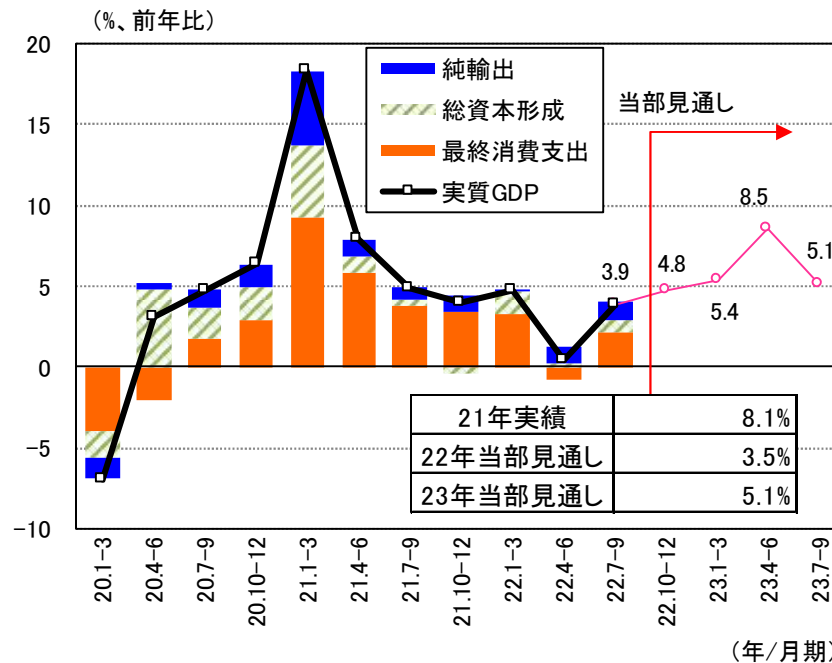
## 【前月見通しからの変更点】

サービス業の回復の弱さを受け、22年10-12月期の実質GDP成長率を下方修正。

## ■ 景気は、回復しつつも低調。

- ・ 22年7-9月期の実質GDP成長率は、前年比+3.9%に回復。
- ー 政府目標の前年比+5.5%前後の達成は、事実上不可能に。
- ・ 個人消費がプラスに転じたほか、総資本形成や純輸出も寄与度拡大。

〈実質GDP成長率〉



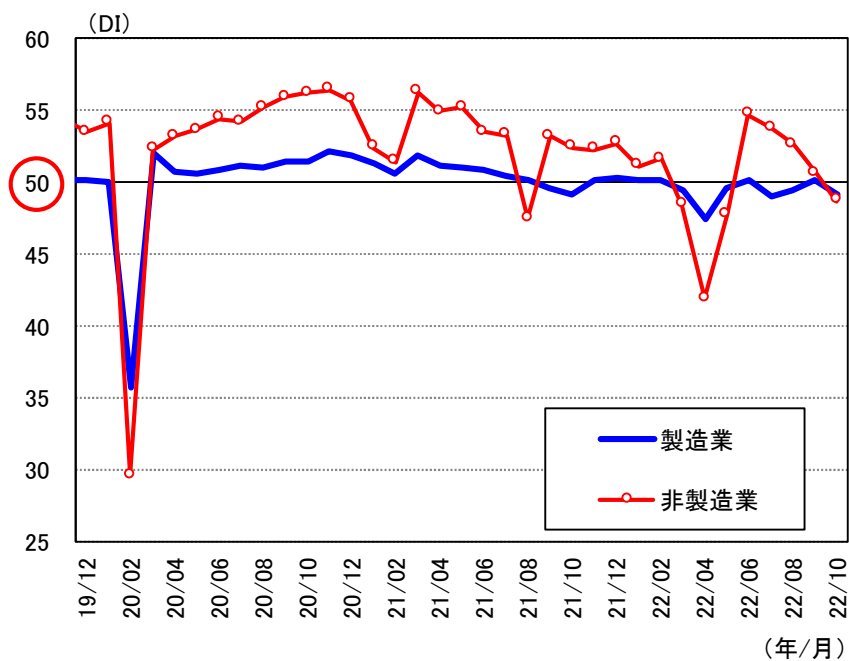
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：足許の景気動向

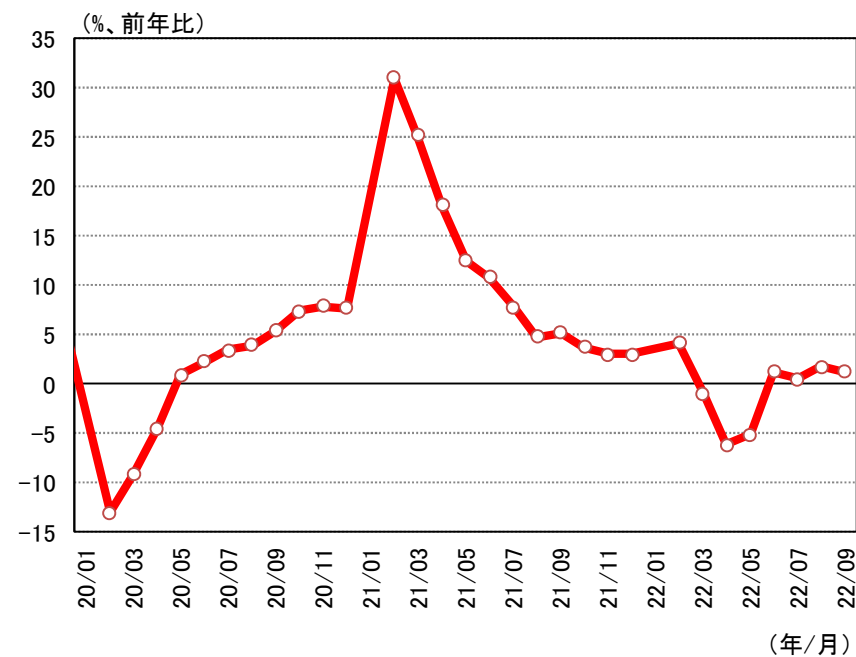
■ 企業景況感では、10月入り後景気減速感が見られる状況。

- ・ 10月の製造業PMI、非製造業PMIとも、拡大縮小の分かれ目である50を下回り低下。
- ・ 9月のサービス業生産指数は、前年比+1.3%と、回復ペースは緩慢。

〈製造業、非製造業PMI〉



〈サービス業生産指数〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

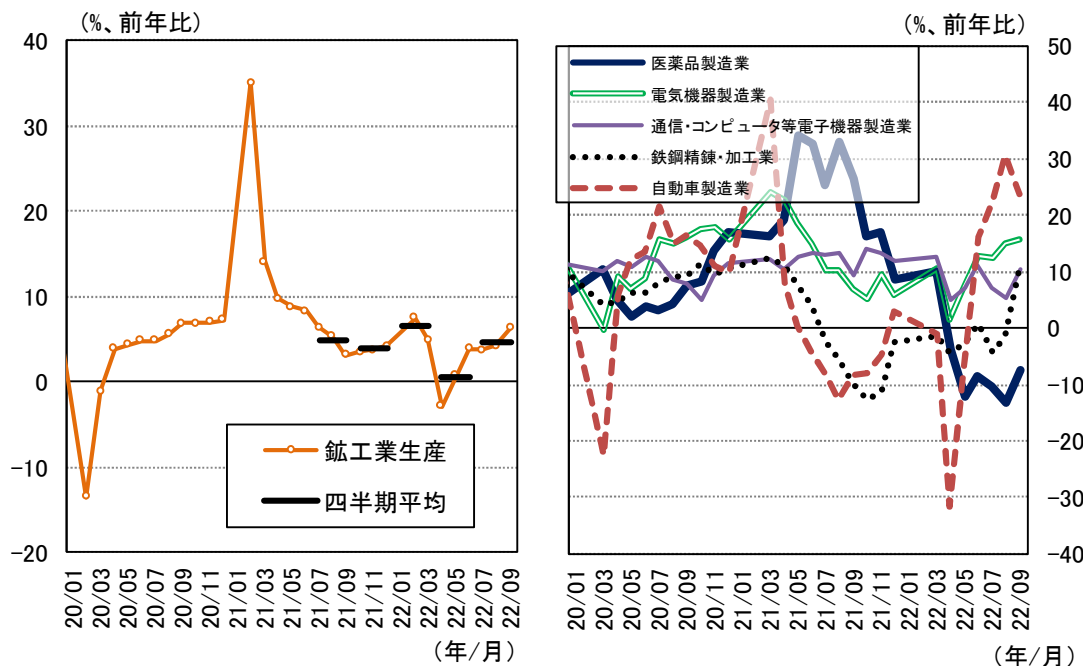
(出所) 国家統計局「服务业生产指数」

# 中国：生産動向

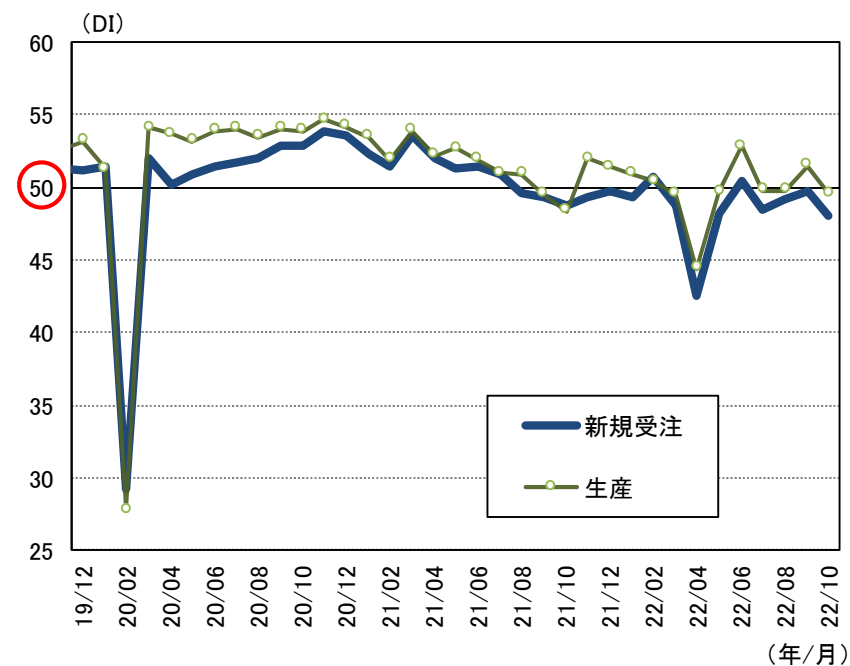
## ■ 生産は、一段と回復。

- ・ 9月の鉱工業生産は、前年比+6.3%（8月同+4.2%）と鉄鋼精錬・加工業の持ち直しを始め多くの産業で伸び率拡大。
- ・ 10月の製造業PMIでは、生産、新規受注とも50を割れており、10-12月期の生産は再度鈍化する可能性も。

〈鉱工業生産〉



〈製造業PMI（生産、新規受注）〉



(注1) 鉱工業生産の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」

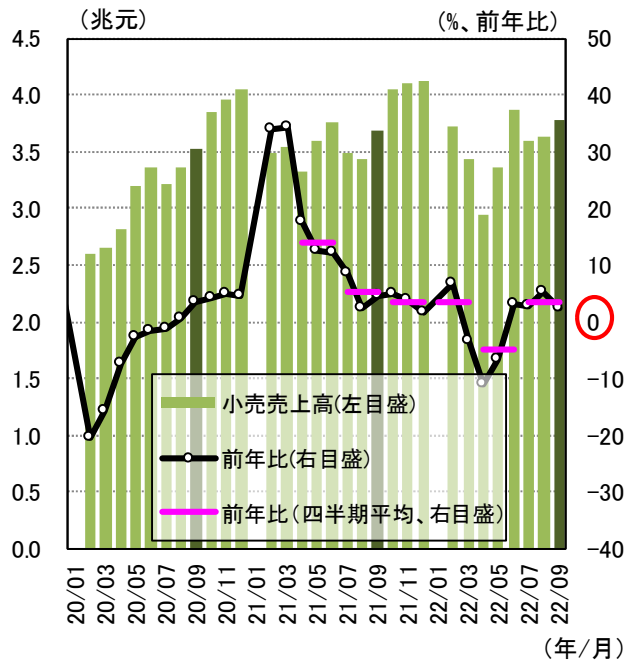
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：消費動向

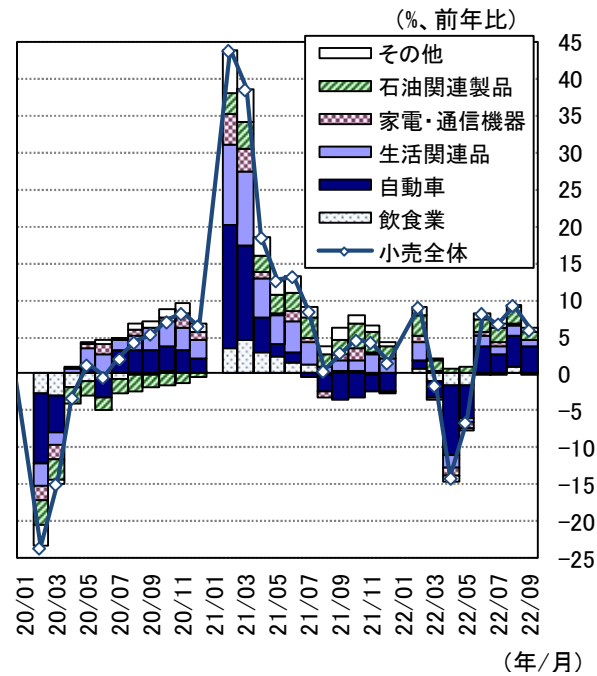
## ■ 個人消費は、低調継続。

- ・ 9月の小売売上高は、前年比+2.5%と前月（同+5.4%）から伸び率縮小。
- ・ 内訳がわかる限度額以上企業の小売売上高では、石油関連製品や生活関連品等のプラス寄与縮小により鈍化。
- ・ 一人当たりの実質可処分所得は、下げ止まりの兆しも。

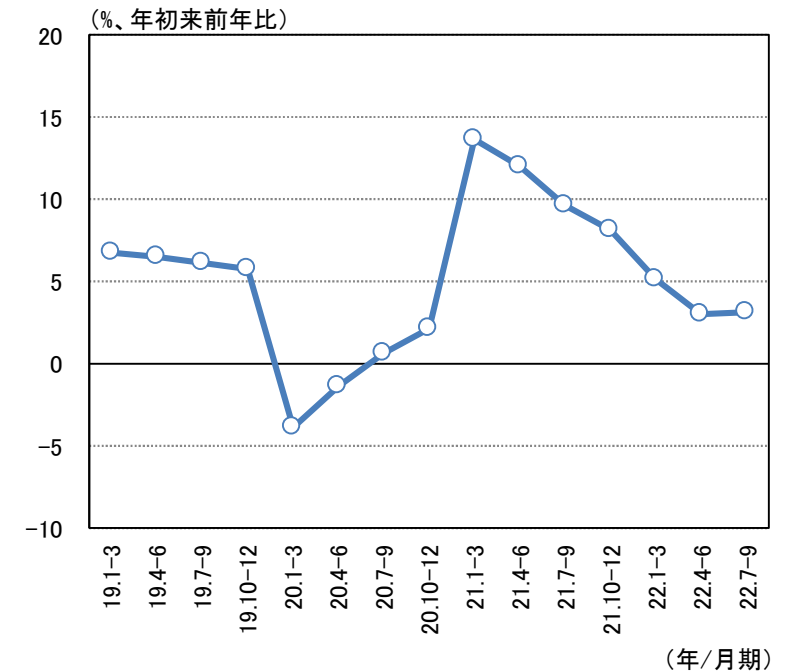
〈小売売上高〉



〈限度額以上小売売上高〉



〈一人当たり実質可処分所得〉



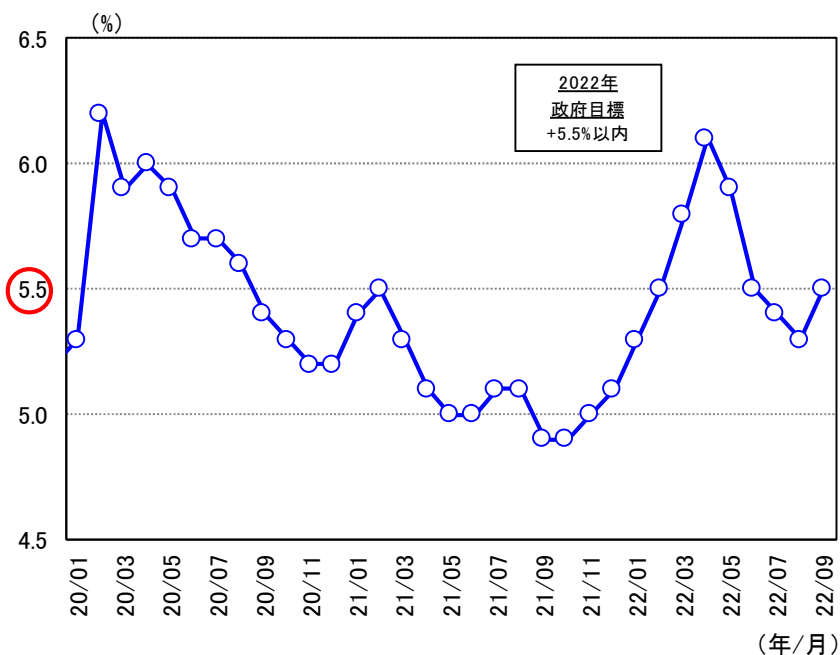
(注) 2月データは、1-2月累計実額/2と1-2月累計前年比を使用  
 (出所) 国家統計局「消費品零售」、「商品零售: 限度以上企業」

(出所) 国家統計局「人均可支配收入」

# 中国：雇用動向

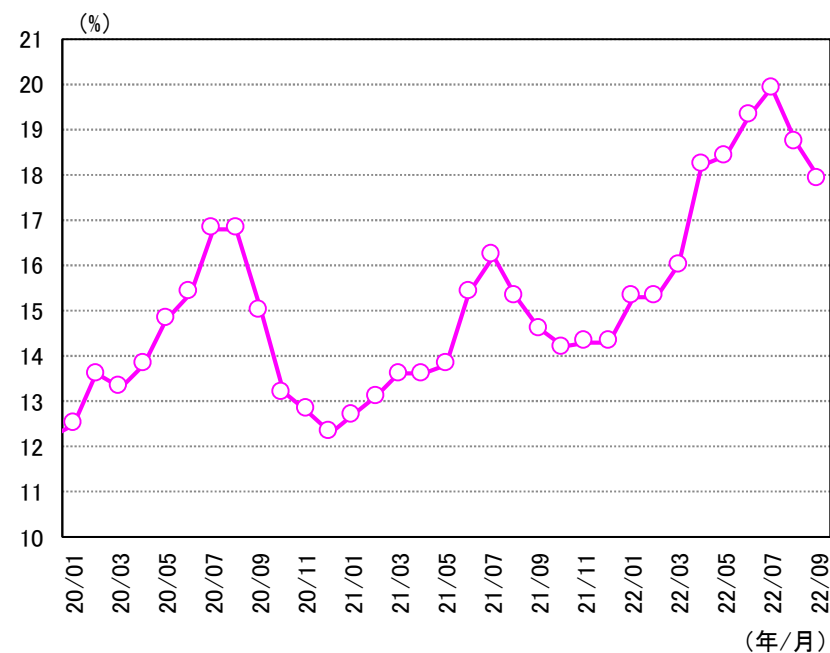
- 雇用は、改善傾向にあるものの、先行き不透明な状況。
  - ・ 9月の失業率は、政府目標（5.5%以内）と同水準に上昇。
  - ・ 社会不安の観点から注目される若年失業率は低下したものの、依然高水準。

〈失業率〉



(出所) 国家統計局「調査失業率」

〈若年失業率〉



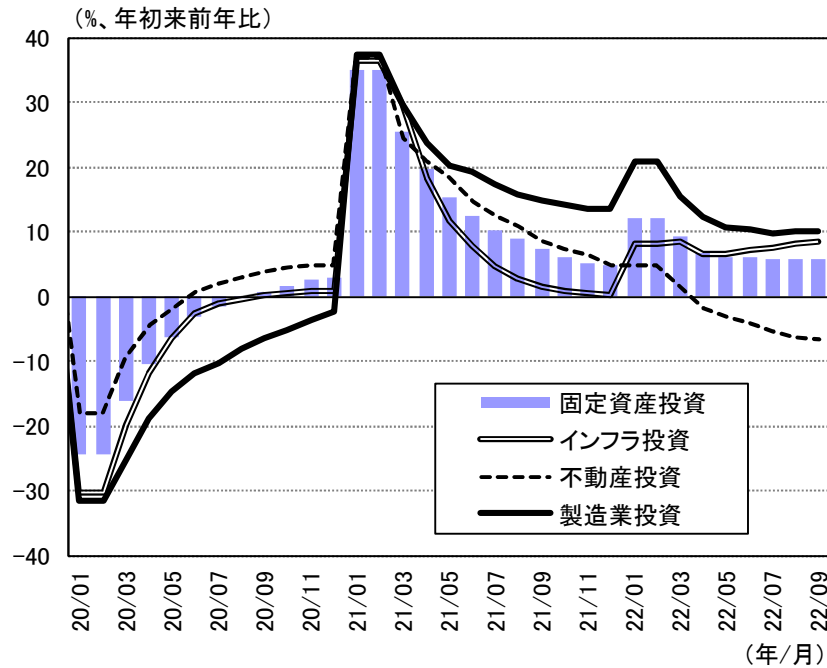
(注) 若年失業率は16-24歳の失業率  
(出所) 国家統計局「調査失業率」

# 中国：固定資産投資

## ■ 固定資産投資は、持ち直しの兆し。

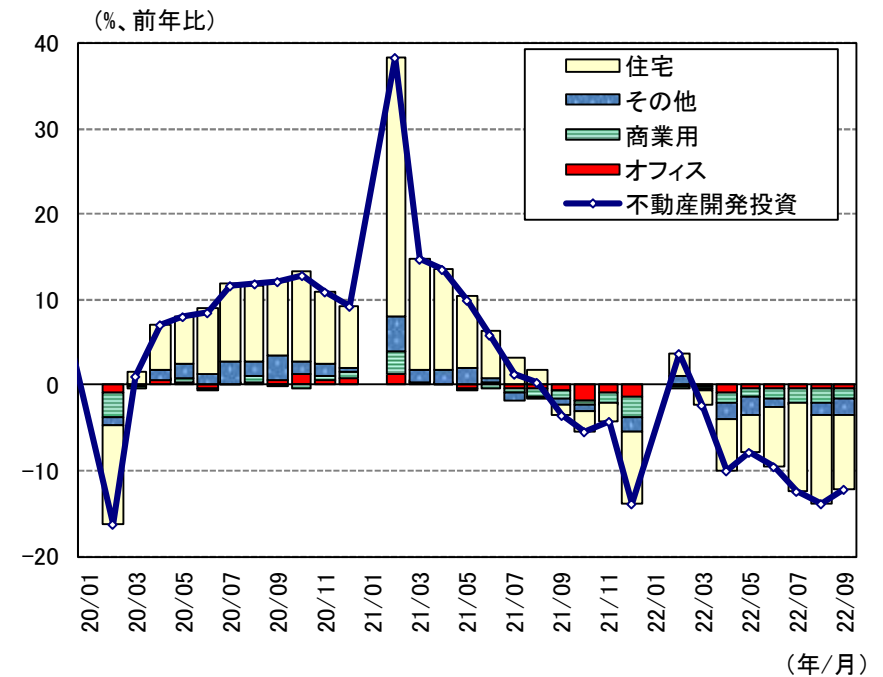
- ・ 1-9月累計の固定資産投資は、前年同期比+5.9%（1-8月累計同+5.8%）と伸び率拡大。
  - － インフラ投資の拡大が顕著。
- ・ 一方、9月の不動産開発投資は、引き続き低迷。

〈固定資産投資〉



(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」

〈不動産開発投資〉



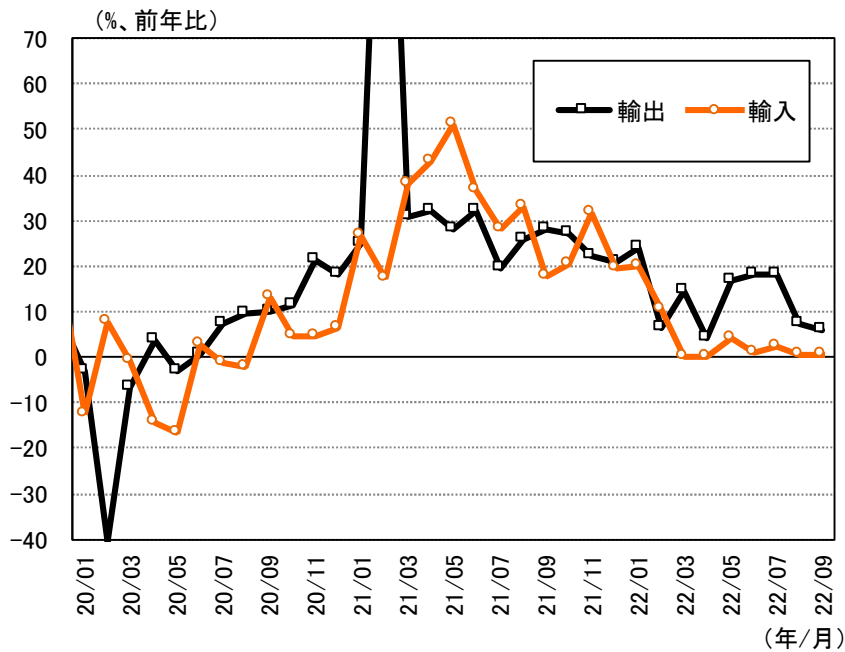
(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用  
 (出所) 国家統計局「房地产开发投資」

# 中国：外需

## ■ 貿易は、輸出入ともに弱い動き。

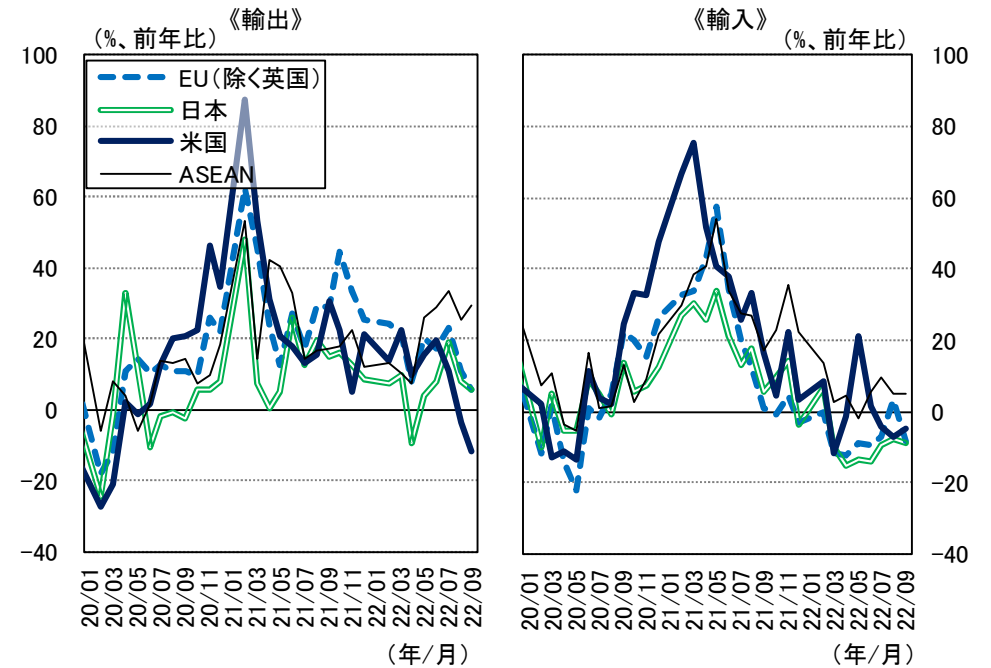
- ・ 9月の輸出は、前年比+5.7%（8月同+7.1%）に伸び率鈍化。
- ― 主要地域別では、米国が2か月連続で前年比マイナス。
- ・ 9月の輸入は、前年比+0.3%（8月同+0.3%）と横ばい。

〈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

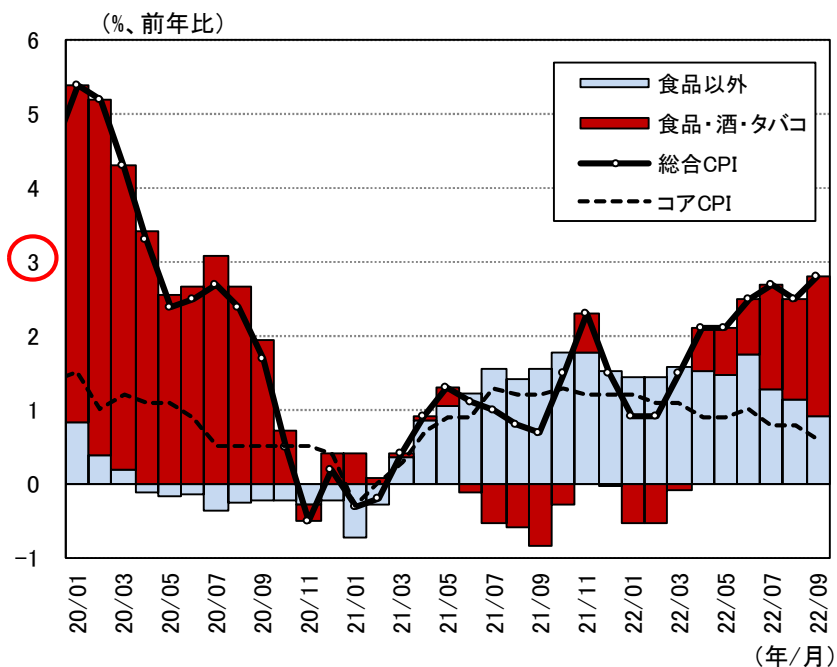


# 中国：物価動向

## ■ 消費者物価は、豚肉価格上昇により増勢拡大。

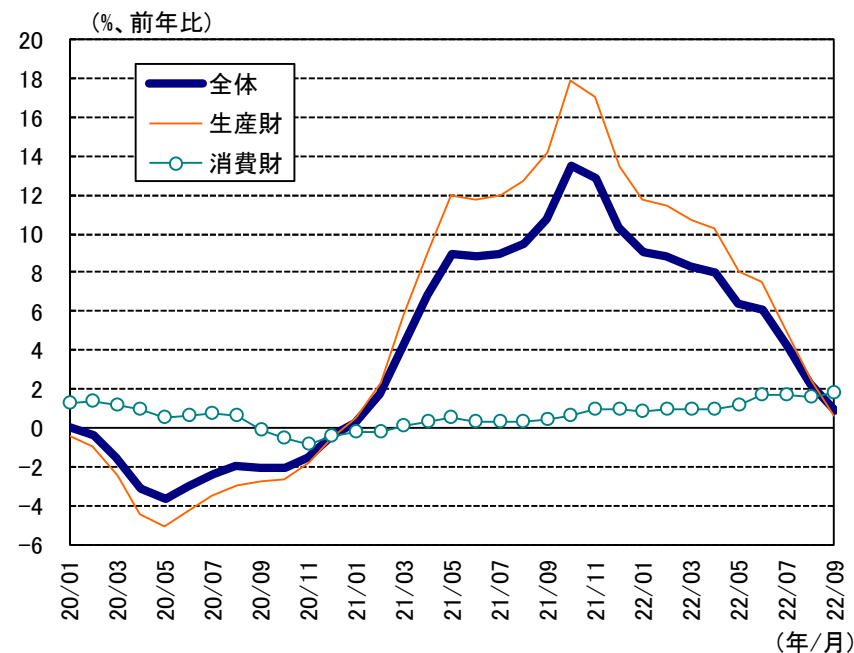
- ・ 9月の総合CPIは、伸び率拡大（8月前年比+2.5%→9月同+2.8%）の一方、コアCPI（8月同+0.8%→9月同+0.6%）は縮小。
- ― 政府は、9月に備蓄豚肉を市場へ放出したものの、豚肉価格のウエイトが大きい食品・酒・タバコは伸び率拡大。
- ・ 9月のPPIは、鉄鋼関連製品等の価格下落継続により前年比+0.9%（8月同+2.3%）に大幅鈍化。
- ・ 総合CPIは、食品価格の上昇により前年比+3%台前半程度まで上昇する見通し。

〈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〉



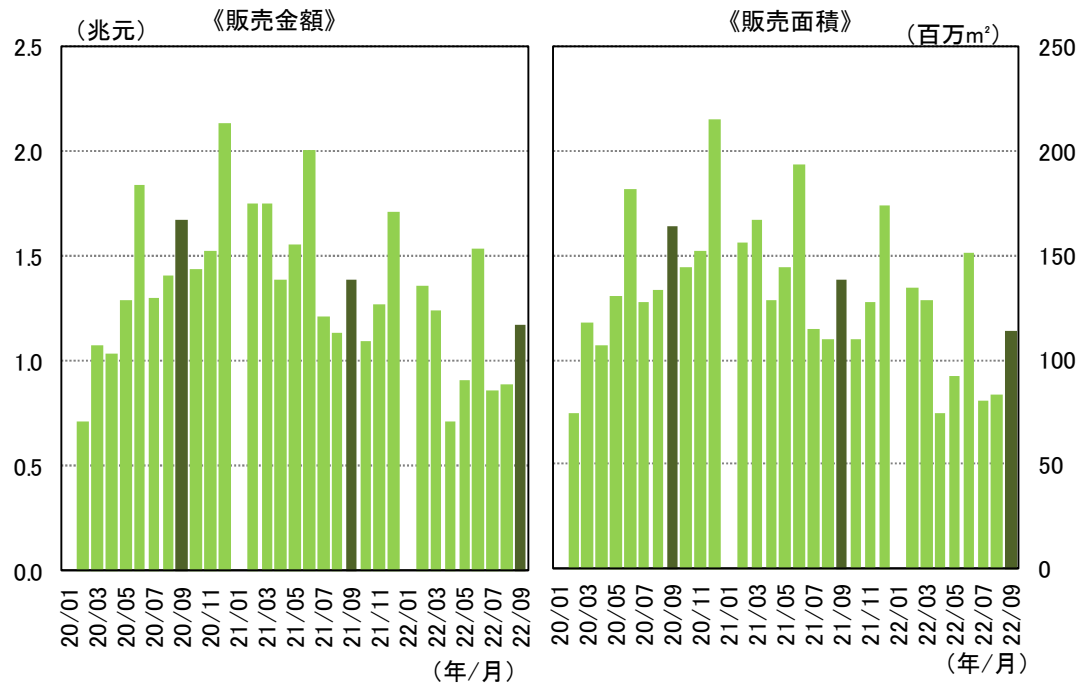
(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数（出厂价格）」

# 中国：不動産市場

## ■ 住宅市場は、悪化傾向が継続。

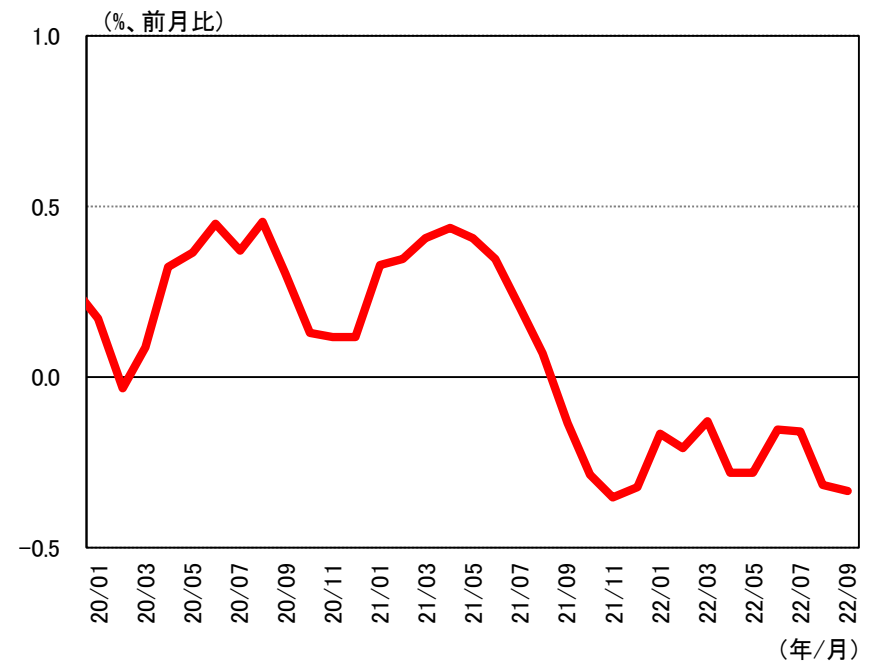
- ・ 9月の住宅販売金額、面積とも前年を大幅に下回る水準。
- ・ 住宅価格にも下げ止まりの兆しが見られない状況。

〈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「商品房銷售額」、「商品房銷售面積」

〈住宅価格〉

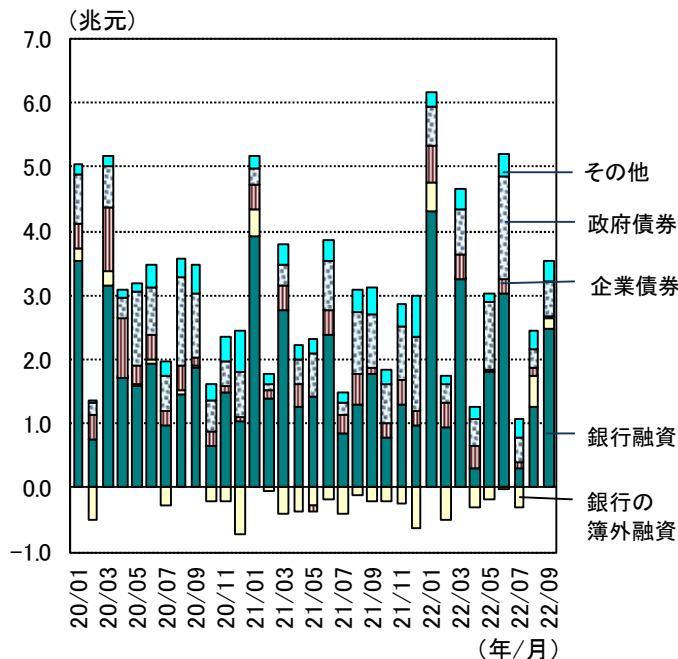


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均  
 (出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：財政・金融政策

- 政府は、中小企業や失業者等への的を絞った追加景気対策を講じる見通し。
- 中国人民銀行は、不動産問題の金融システムへの影響を注視しつつ、財政政策実施に合わせて金融緩和を実施する見通し。
  - ・ 9月の社会融資総額は、銀行融資中心に持ち直し。政策金融機関を通じたインフラ向け融資が増加した模様。
- 5年に一度の共産党大会では、習近平氏の党総書記3選を決定し、指導部メンバーも習派が大半を占める状況。
  - ・ 共産党の指導部とされる政治局常務委員は習派が2人→5人に増加。
  - ・ 今次共産党大会では、具体的な成長率目標への言及はなく、「共同富裕」等内政問題を重視。
    - － 格差是正を目的とした企業への介入や台湾有事のリスクが高まる事態に。

〈社会融資総額〉



(出所) 中国人民銀行「社会融资总量」

〈共産党大会の活動報告要旨〉

|             |   |
|-------------|---|
| 共産党の使命      | 2035年までに社会主義現代化を実現                        |
| 生活の質的向上     | 共同富裕の推進<br>低所得者層の所得増加、中間所得層の拡大            |
| 対外開放        | ハイレベルの開放型経済の新体制を構築し、<br>ルールや規制などの制度型開放の拡大 |
| 科学技術振興・人材強国 | 科教強国戦略を実施し、近代化建設のための<br>人材教育を強化           |
| 国家安全保障      | 国家の安全、制度の安全、イデオロギーの安全<br>を断固として守る         |
| 台湾問題        | 一国両制を堅持・改善し、祖国の統一を推進<br>武力行使の放棄を約束せず      |

(注) 共産党指導部体制の網掛けは習派の人物、敬称略

(出所) 中国共産党「第二十次全国代表大会報告」、「二十届一中全会公報」、  
外務省「中国共産党組織図」、各種報道よりゆうちょ銀行調査部作成

〈共産党指導部体制〉

中央政治局常務委員(党総書記含む7名)

| 17年         |  | 22年       |  |
|-------------|--|-----------|--|
| <b>党総書記</b> |  |           |  |
| 習近平         |  | 習近平       |  |
| <b>首相</b>   |  |           |  |
| 李克強         |  | 李強(就任見通し) |  |
| <b>その他</b>  |  |           |  |
| 栗戰書         |  | 趙樂際       |  |
| 汪洋          |  | 王滬寧       |  |
| 王滬寧         |  | 蔡奇        |  |
| 趙樂際         |  | 丁薛祥       |  |
| 韓正          |  | 李希        |  |