

海外経済動向

(2022年12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、リセッションには至っていないものの、減速感が強まっている。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り、23年通年でも潜在成長率を下回る見通しである。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。10月の小売売上高は、7-9月期平均を上回る水準に増加した。
 - ・ 雇用情勢は、軟化の兆しが見え始めつつも、過熱状態が継続している。10月の失業率は、3.7%に上昇したほか、新規失業保険申請件数も緩やかに増加している。
 - ・ 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や労働市場のひっ迫継続を受け、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3月FOMCまで利上げが続く見通しである（12月+50bp、23年2月+25bp、3月+25bp、最終到達点は4.75-5.00%）。
- 欧州経済は、インフレ高進と急ピッチの利上げにより急減速しており、22年末頃から景気後退入りの見通し。インフレのピークアウト後、23年央頃から緩やかに持ち直し。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。11月の消費者信頼感指数は、2か月連続で上昇したものの、依然長期平均を大きく下回っている。宿泊や飲食等のサービス消費は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、エネルギーや食品価格高騰を主因に、高進が続いている。基調的なインフレ率も高水準が継続する中、更なるエネルギー価格上昇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にある。ラガルドECB総裁は、期待インフレの動向を注視しつつ、更なる利上げを行う方針を示した。

今月のポイント②

- 中国経済は、新型コロナ感染拡大により景気腰折れリスクが高まっている。22年通年の成長率は、内需の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）を大きく下回り、23年も低成長が継続する見通し。
 - ・ 個人消費は、再度減速した。10月の小売売上高は、5か月ぶりに前年比マイナスに転換した。
 - ・ 生産は、振れはありつつも底堅く推移している。10月の鉱工業生産は、自動車製造業の一服もあり前年比伸び率は鈍化も7-9月期平均を上回る水準であった。
 - ・ 消費者物価は、食品やエネルギー価格の鈍化により、前年比伸び率が縮小している。
 - ・ 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である。
 - ・ 11月末には、国民によるゼロコロナ政策への抗議活動が発生しており、内政混乱が懸念される状況にある。

＜成長率見通しは各地域の冒頭ページに掲載（米国：P4、欧州：P14、中国：P24）＞

※本資料は11月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

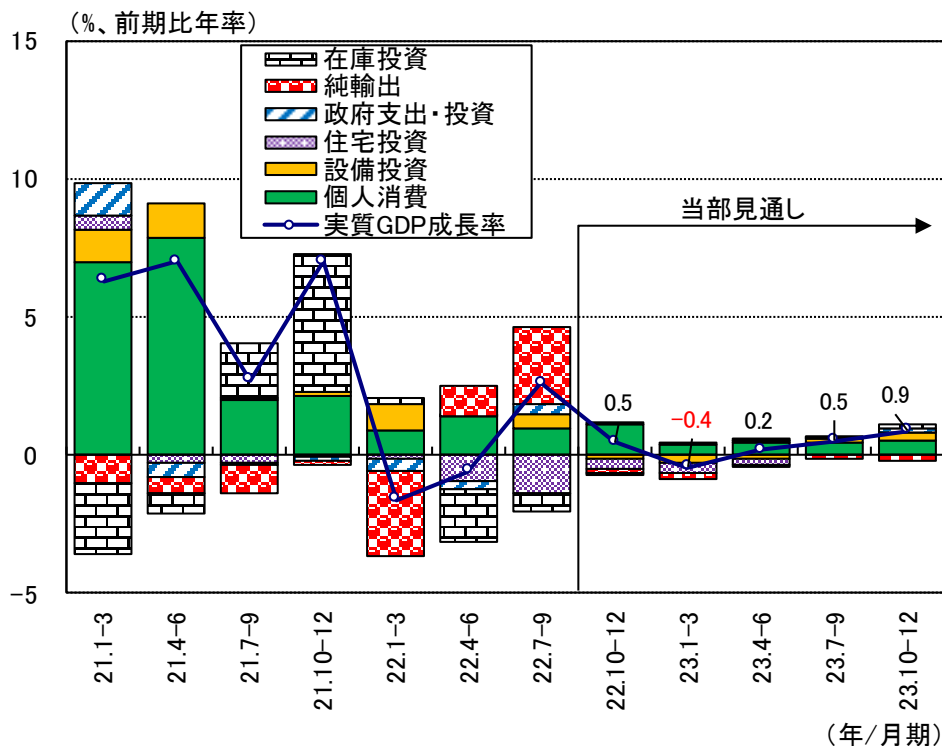
【景気見通しシナリオ】

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。

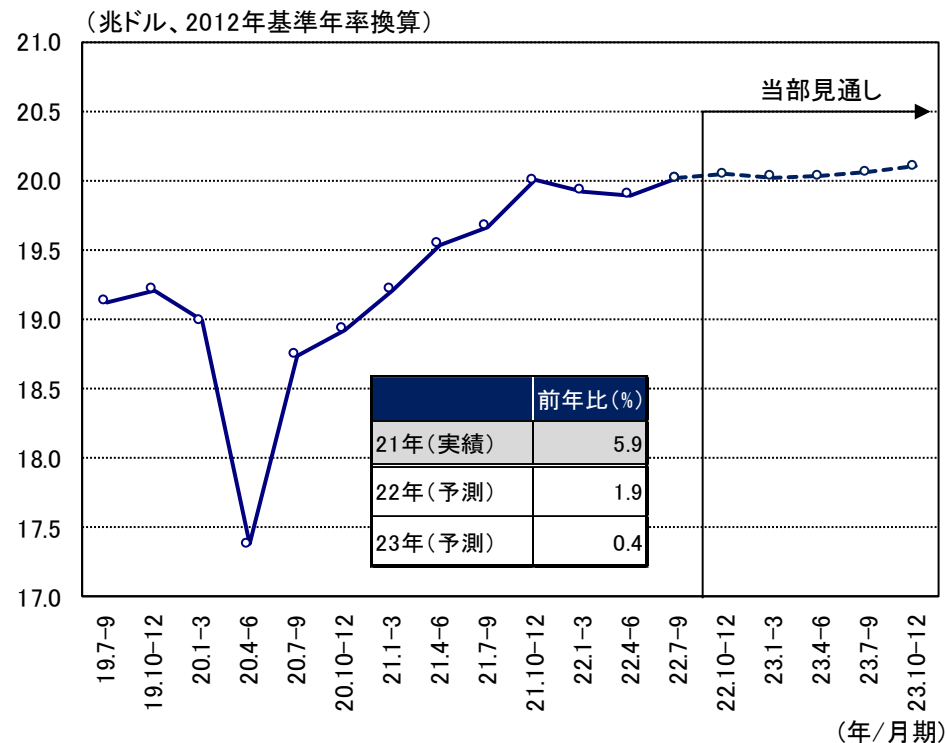
【前月当部見通しからの変更点】

10月の小売売上高を受け22年10-12月期の個人消費を上方修正の一方、製造業の鈍化を受け設備投資を下方修正。海外経済鈍化を受け23年の純輸出を下方修正。

〈実質GDP〉



〈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

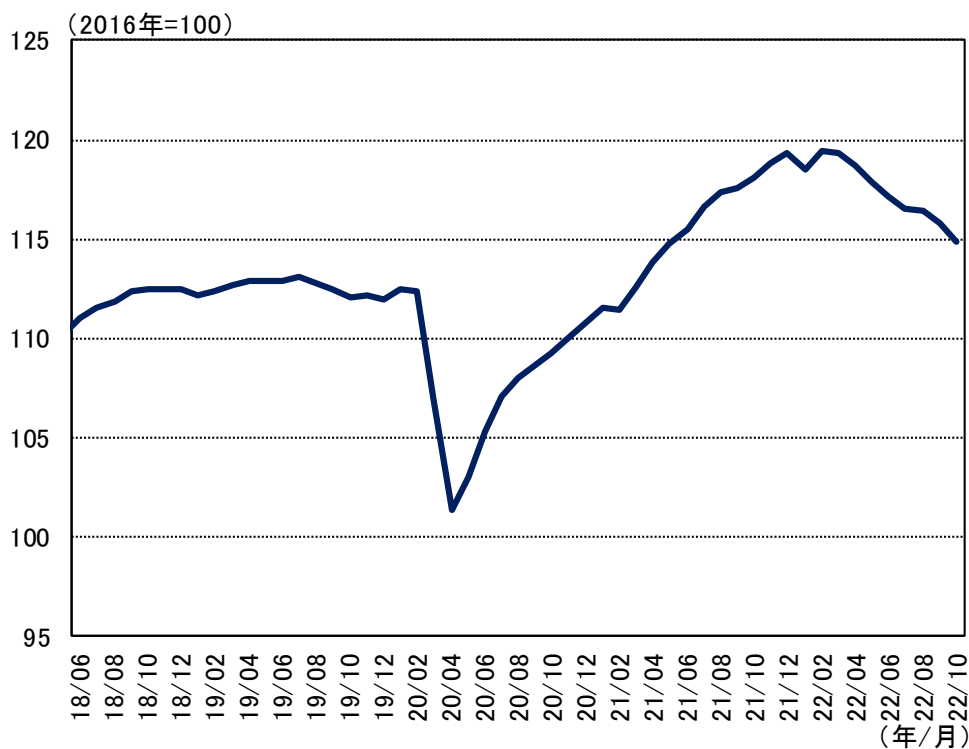
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、リセッションには至っていないものの、減速感が強まっている状況。

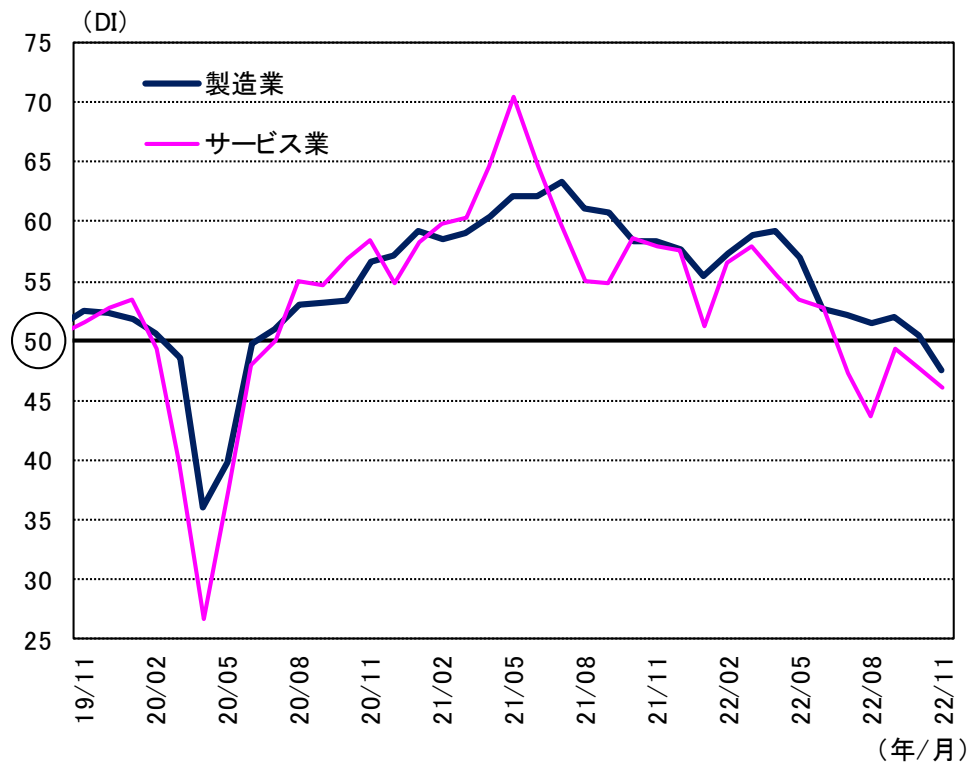
- ・ 10月の景気先行指数は、8か月連続で低下。
- ・ 11月のPMIは、コロナショック以降初めて製造業・サービス業とも50割れ。

〈景気先行指数〉



(出所) Conference Board 「The Conference Board Leading Economic Index for the U.S.」

〈PMI〉

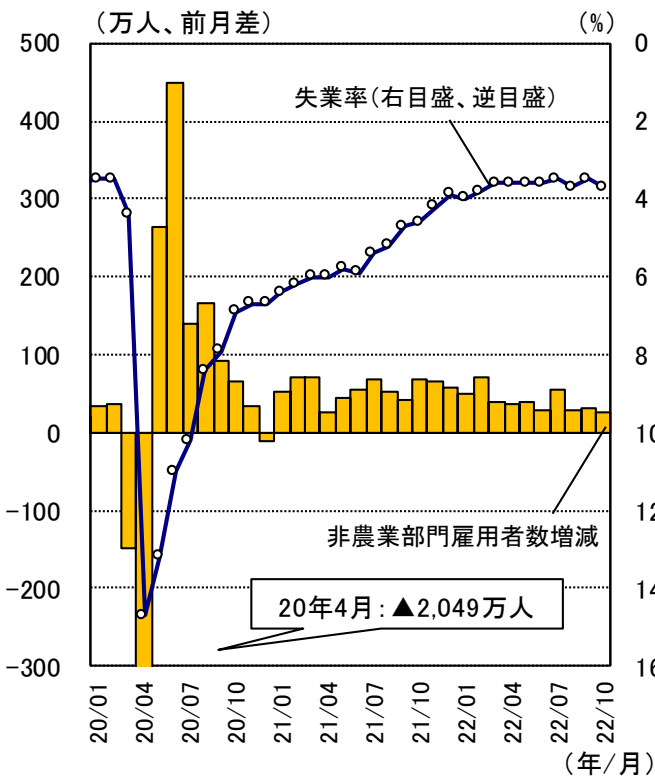


(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

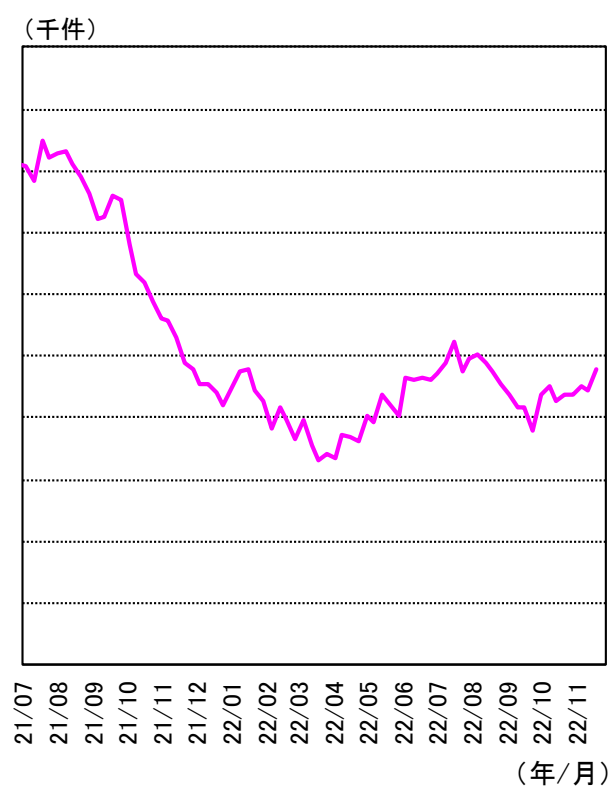
- 雇用情勢は、軟化の兆しが見え始めつつも、依然として過熱状態。
 - ・ 10月の非農業部門雇用者数は、前月比+26.1万人（9月同+31.5万人）と鈍化したものの堅調。
 - － 10月の失業率は、2か月ぶりに上昇（9月3.5%→10月3.7%）。
 - ・ 新規失業保険申請件数は、大幅な雇用削減の兆候は見られないものの、緩やかな増加傾向。
 - ・ 9月の求人倍率は、上昇したものの新規採用は抑制方向。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



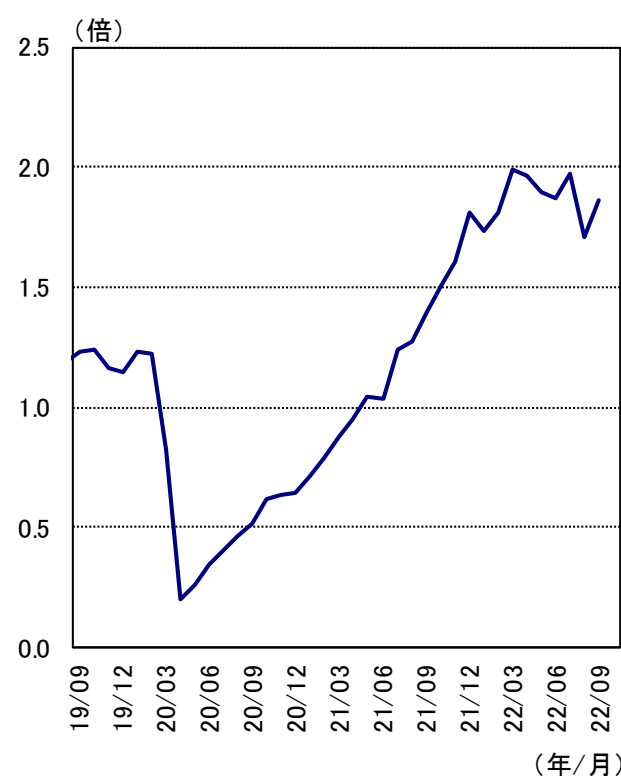
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人倍率〉

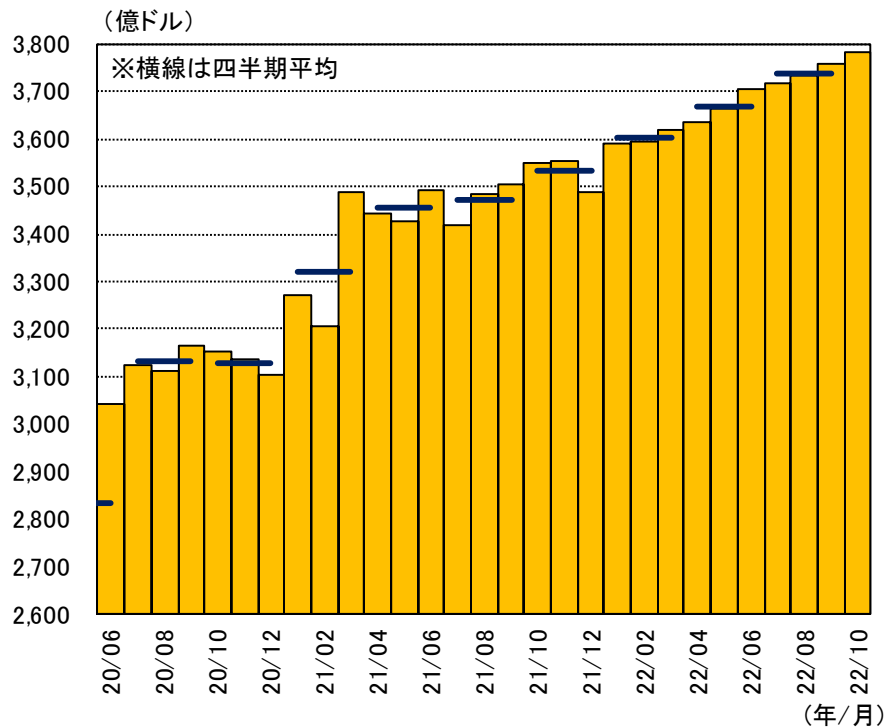


(注) 求人件数と失業者数を基にゆうちょ銀行調査部試算
 (出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、「Employment Situation」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

米国：消費動向

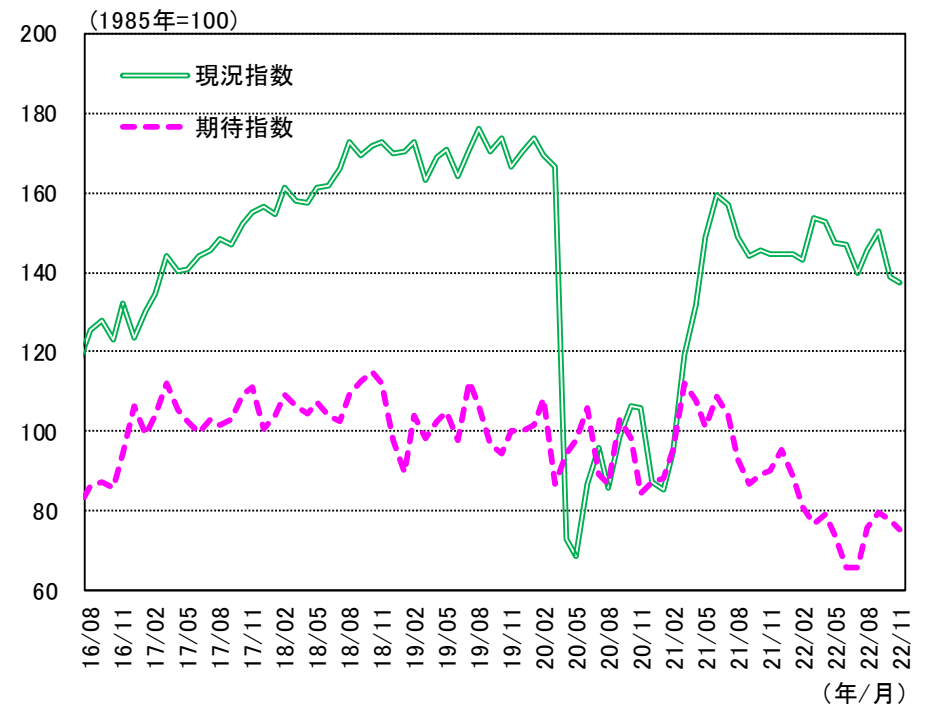
- 個人消費は、高インフレ下でも底堅く推移。
 - ・ 10月の小売売上高は、市場予想を上回り増加し、7-9月平均も上回る水準。
 - ・ 11月の消費者信頼感指数は、現況、期待ともに低下。

〈小売売上高〉



(注) 小売売上高は、自動車、ガソリン、建材、食品を除く
 (出所) 商務省「Monthly Retail Trade」

〈消費者信頼感指数〉



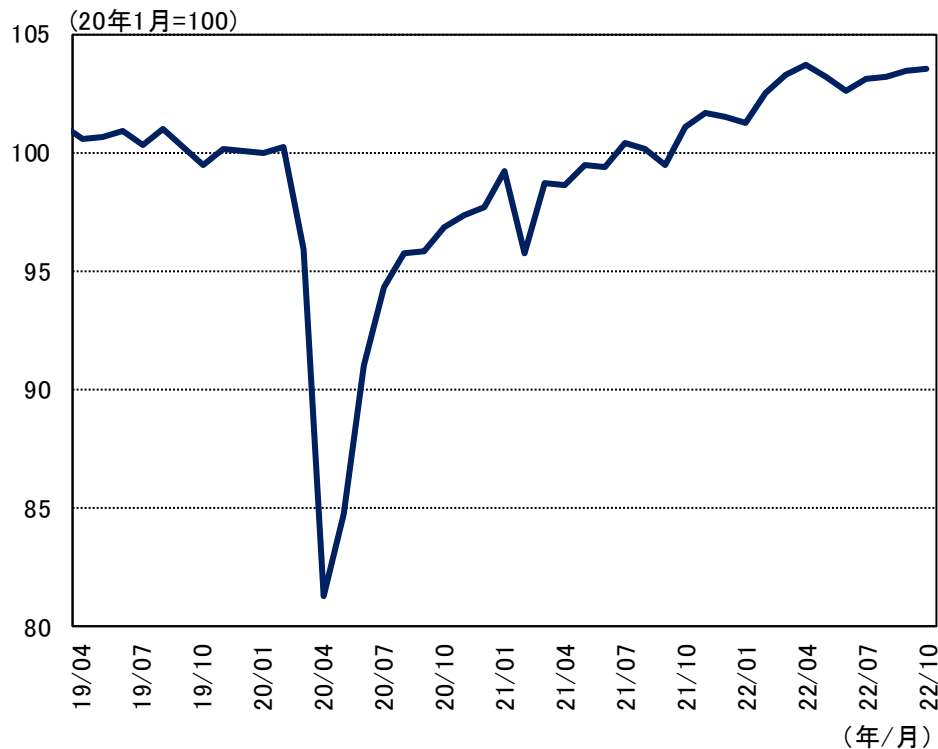
(出所) Conference Board「Consumer Confidence Index」

米国：生産動向

■ 生産は、増加基調。

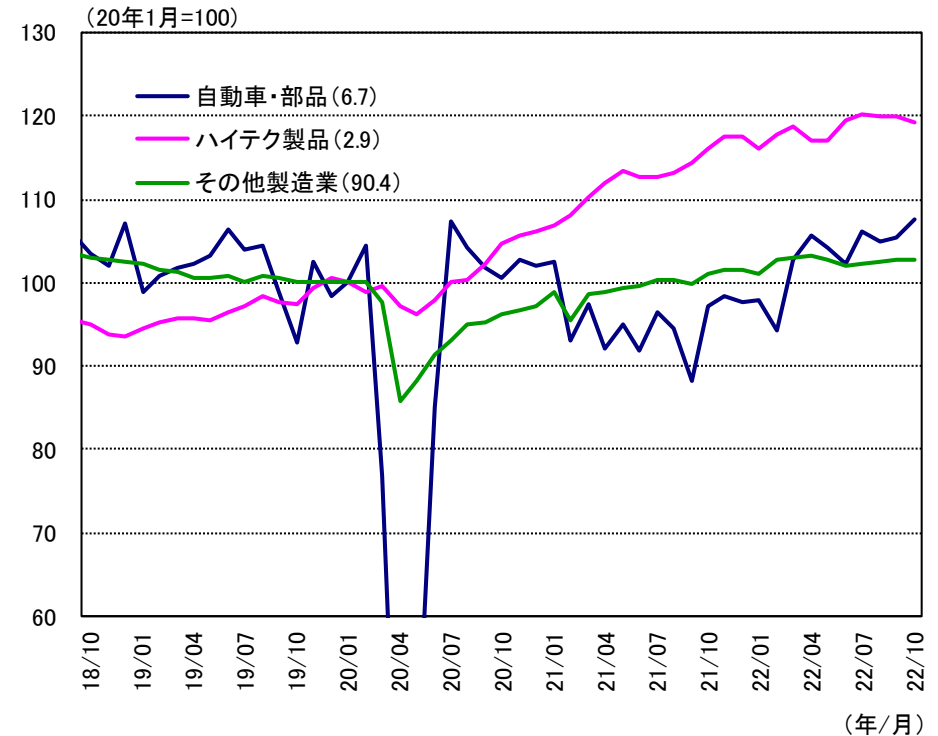
- ・ 10月の製造業生産指数は、前月比+0.1%（9月同+0.2%）と緩やかに増加。
- ー 自動車・部品が増加の一方、ハイテク製品に頭打ち感。

〈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）〉



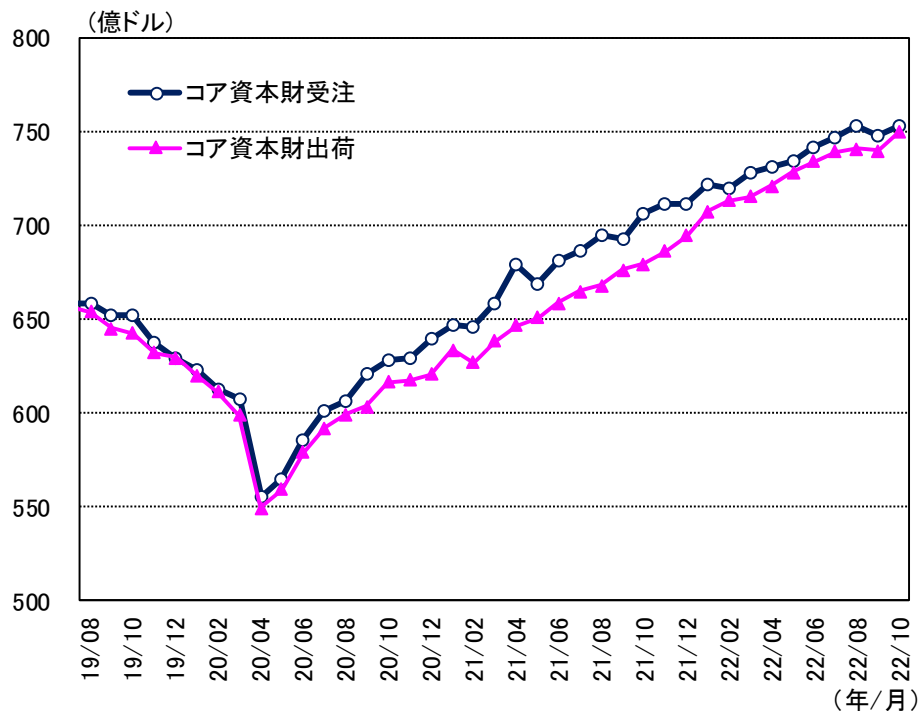
(注1) 括弧内の数値は、2021年の製造業生産に占めるウェイト
(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、大幅利上げ等により頭打ち感も。

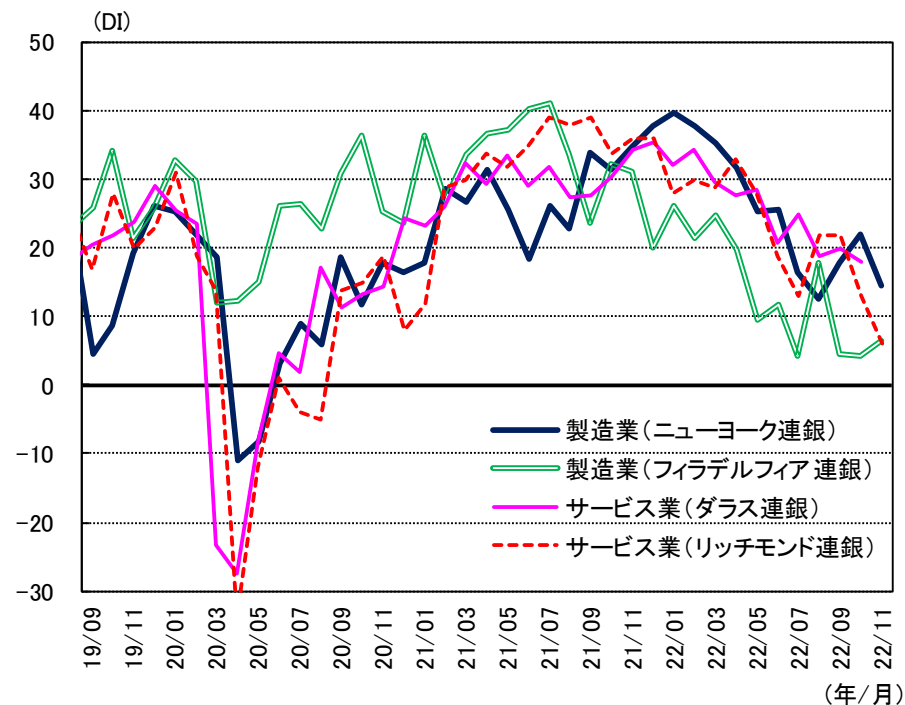
- ・ 10月のコア資本財出荷（一致指標）は、前月比+1.3%（9月同▲0.1%）と2か月ぶりに増加。
- － コア資本財受注（先行指標）は、持ち直しも増勢鈍化。
- ・ 企業の設備投資見通しは、低調継続。

〈コア資本財受注・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」

〈企業の設備投資見通し〉



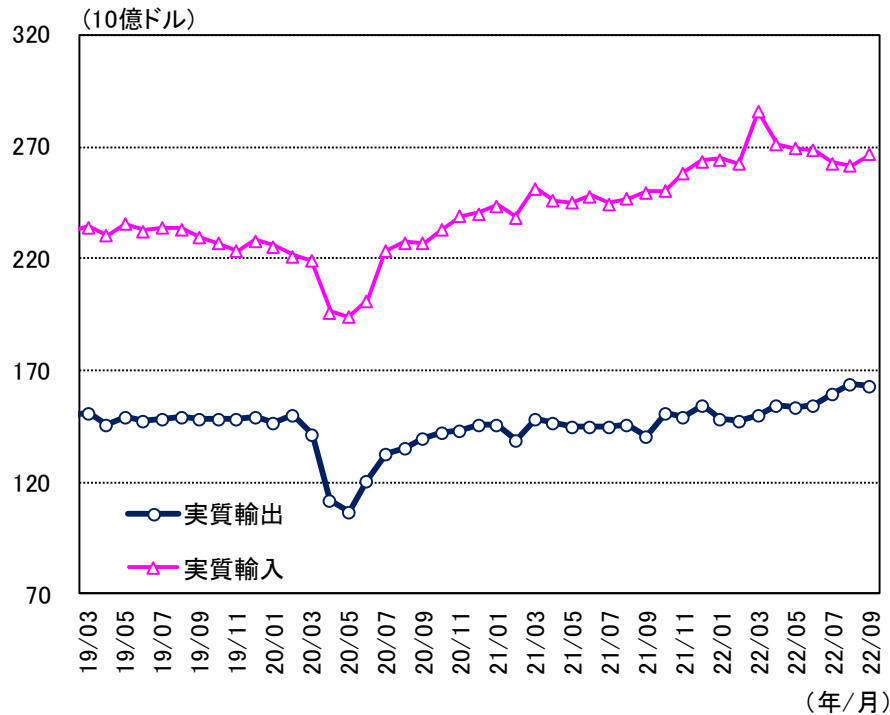
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、
 フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、
 ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、
 リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：輸出入

■ 輸出入ともに先行き鈍化の見込み。

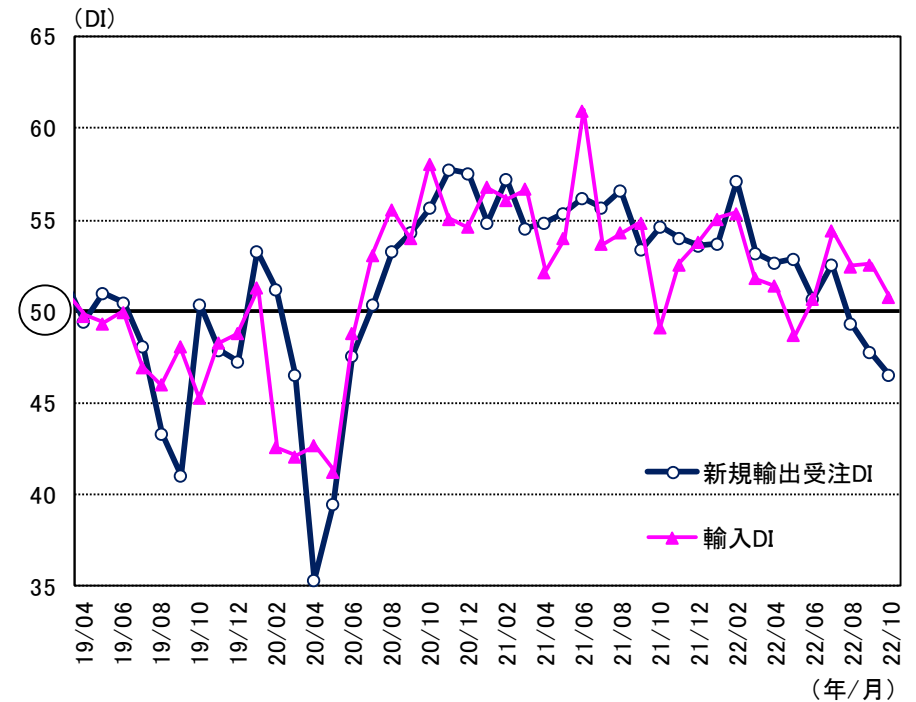
- ・ 足許、輸出が増勢継続の一方、輸入は内需の鈍化や22年前半の在庫積み増しにより増勢鈍化。
- ・ 先行きを示す製造業の新規輸出受注DIは、3か月連続で50を下回っているほか、10月の輸入DIも低下。

〈実質財輸出入〉



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

〈製造業：新規輸出受注DI、輸入DI〉



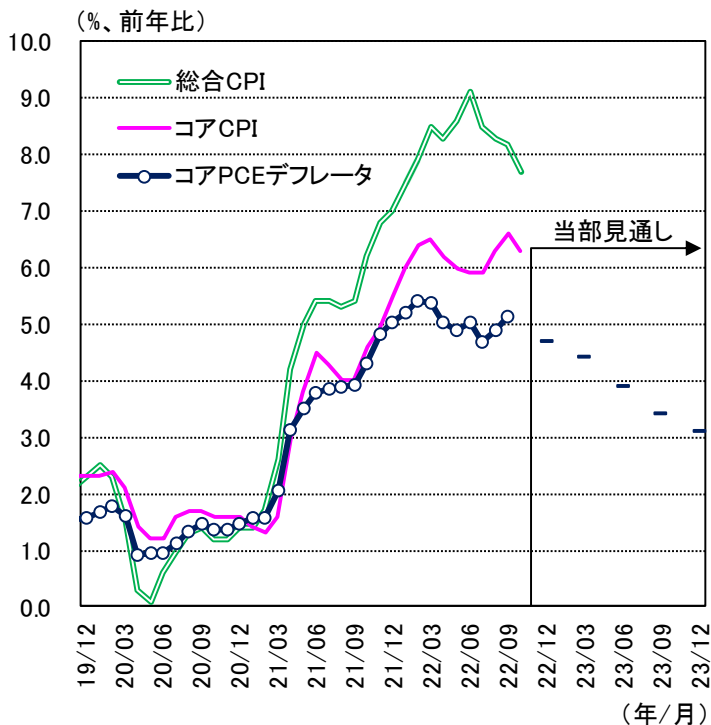
(出所) Institute for Supply Management®「Manufacturing PMI」

米国：物価動向

■ 消費者物価は、高水準ながらピークアウトの兆しも。

- ・ 総合CPI（9月前年比+8.2%→10月同+7.7%）は、エネルギー価格、自動車価格の鈍化等を受け4か月連続で鈍化。
 - － コアCPI（9月同+6.6%→10月同+6.3%）は、自動車やヘルスケア価格の鈍化により4か月ぶりに伸び率縮小。
 - － 住居費除くコアCPIは、前月比マイナスに転換。
- ・ コアPCEデフレーターは、住宅関連価格の高止まりや労働市場のひっ迫継続を受け、23年末でも前年比+3%程度の高い伸びが続く見通し。
 - － 家計の期待インフレ率は、1年先、5-10年先ともに高止まりしておりインフレ上振れリスクは残存。

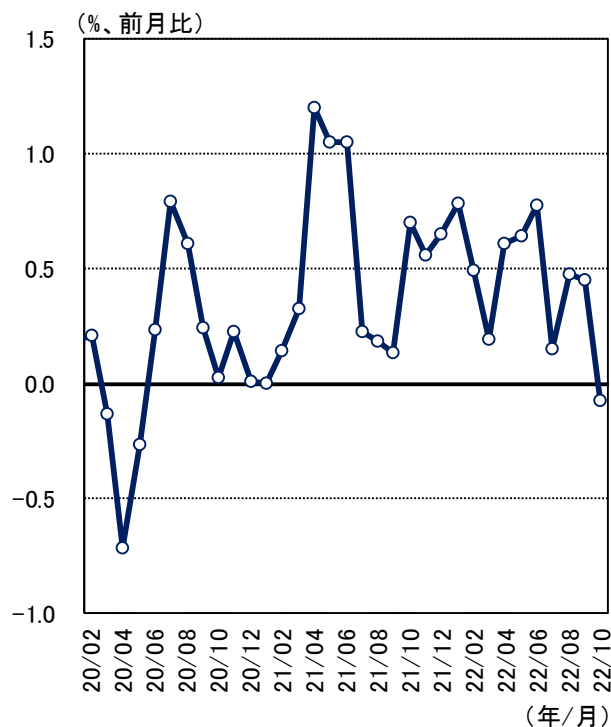
〈CPIとコアPCEデフレーター〉



（注）当部見通しは、四半期平均

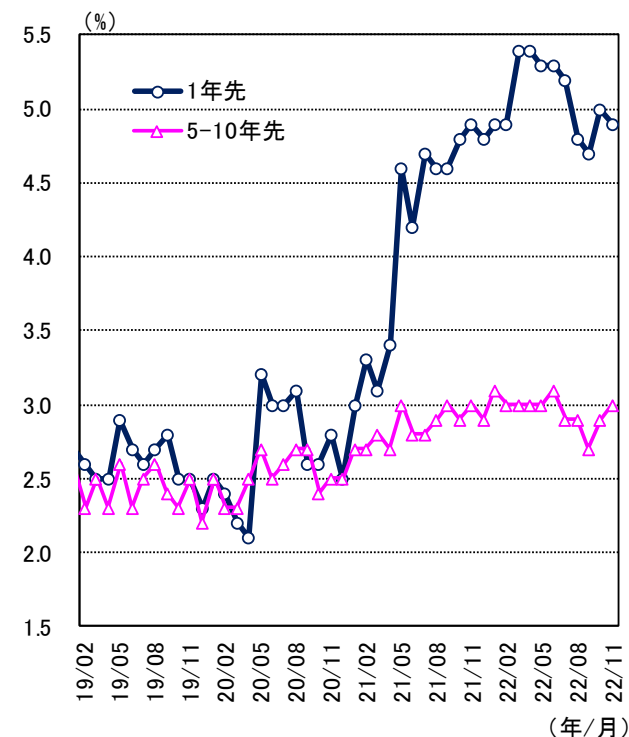
（出所）商務省「Personal Income and Outlays」、
労働省「Consumer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈住居費除くコアCPI〉



（出所）労働省「Consumer Price Index」

〈家計の期待インフレ率〉



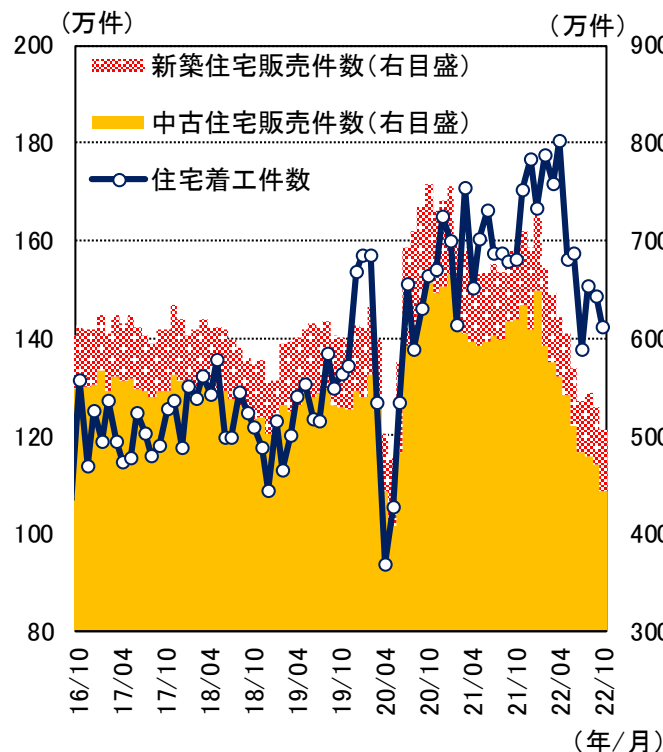
（出所）ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：住宅市場

■ 住宅市場は、急減速継続。

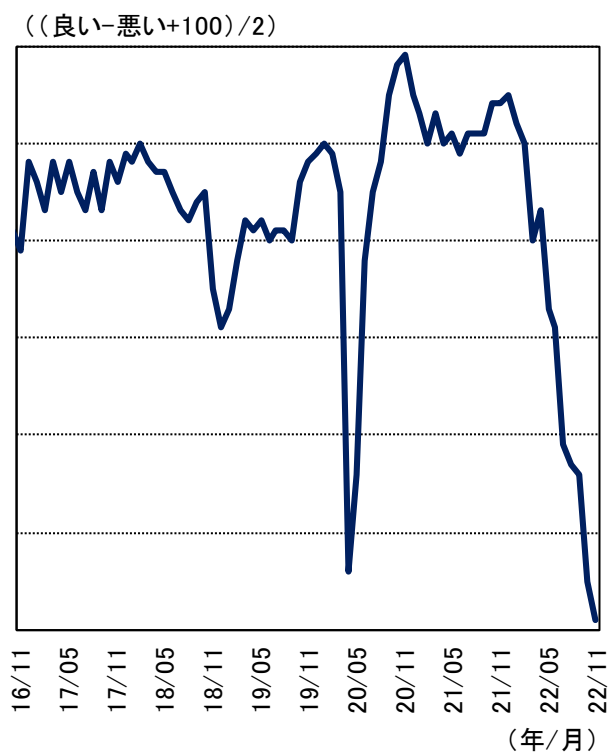
- ・ 10月の住宅販売、住宅着工件数とも前月から減少。
- ・ 11月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、一段と低下。
- ・ 住宅価格は、新築住宅が高止まりの一方、中古住宅は下落基調に転換。

〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



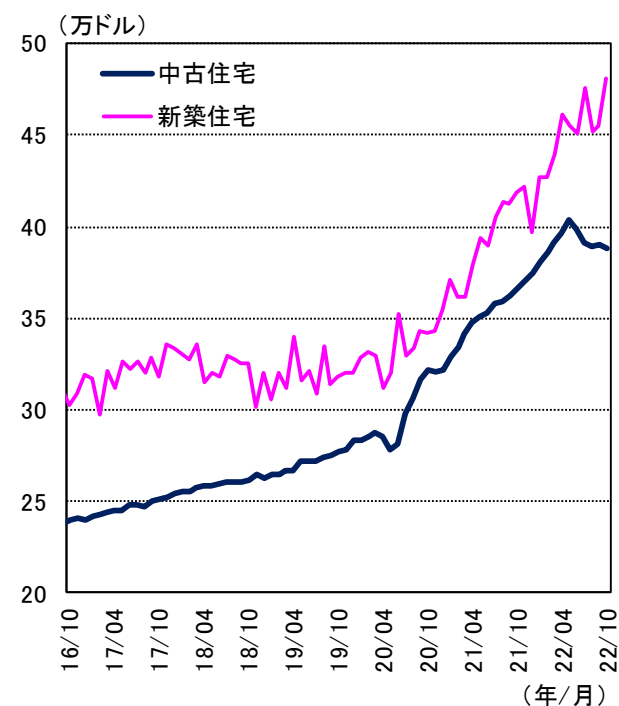
（出所） 商務省「New Residential Construction」、
「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会（NAR）「Existing-Home Sales」

〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



（出所） 全米住宅建設業者協会（NAHB）「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」

〈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

- 23年3月FOMCまで利上げが続く見通し（12月+50bp、23年2月+25bp、3月+25bp、最終到達点は4.75-5.00%）。
 - ・ FOMC議事要旨では、22年12月FOMCでの利上げペース減速がコンセンサスとなっている模様。
 - ・ 政策金利の最終到達点について、11月FOMCでパウエル議長が9月時点（ドットチャート中央値：4.50-4.75%）より高いと発言。
 - － 議事要旨においても、FOMC参加者から目立った反論は見られず。
 - － 市場参加者の間では、5.00-5.25%までの利上げ見通しが優勢。
- 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。
 - ・ 中間選挙は、上院では民主党が多数派を維持した一方、下院は共和党が過半数を獲得。
 - － 11月末時点では、上院は民主党50議席：共和党49議席（未確定1）、下院は民主党213議席：共和党220議席（未確定2）

〈11月FOMCの議事要旨〉

金融政策、インフレ

大部分の参加者は、利上げペースの減速がまもなく適切になる可能性が高いと判断した。

様々な参加者は、インフレが今のところ収束する兆しがほとんどなく、経済における需給の不均衡が続いていることから、FRBの目標を達成するために必要なFF金利の最終到達点は、これまでの予想よりもやや高くなると指摘した。

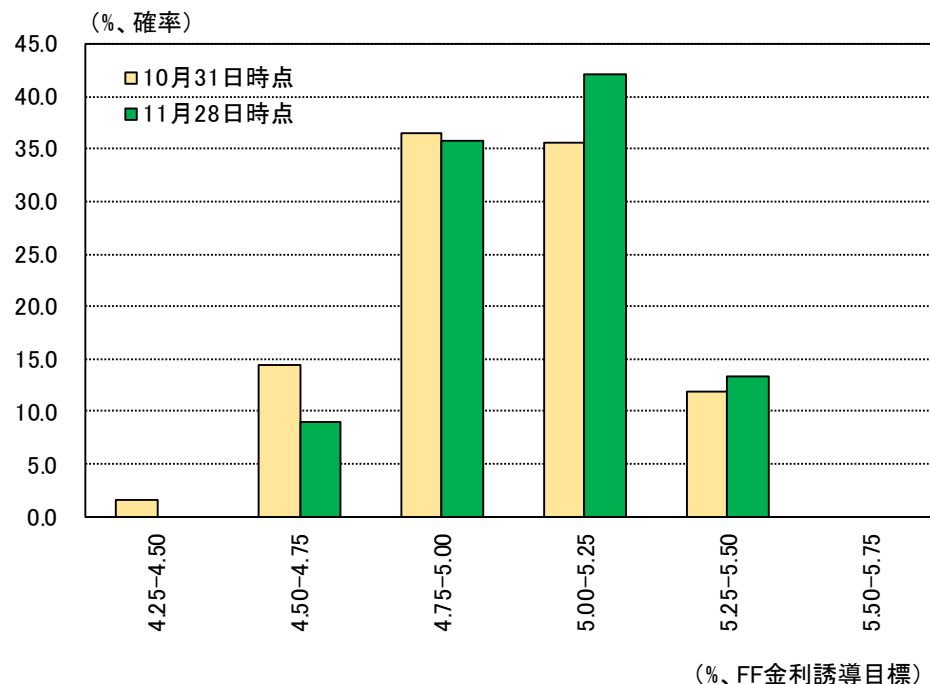
多くの参加者は、FRBの目標達成に必要なFF金利の最終到達点は大きな不確実性があり、その判断は得られるデータに左右されると指摘した。

多くの参加者は、金融引き締めが金融環境や一部の金利敏感セクターに顕著に影響を及ぼしているものの、経済活動全体、労働市場、インフレへの影響が顕現化するタイミングは極めて不確実であると指摘した。

参加者は、最近のインフレ率が予想以上に高く、持続的であることを指摘した。

（出所）FRB「Minutes of the Federal Open Market Committee, November 1-2, 2022」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈23年3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

ユーロ圏：景気の現状と先行き

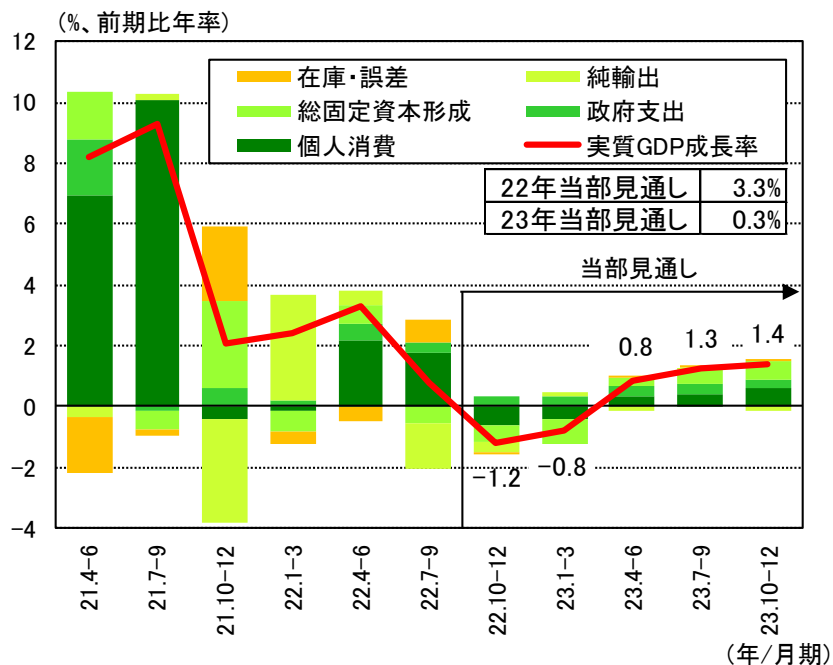
【景気見通しシナリオ】

22年末頃から景気後退入り。インフレのピークアウト後、23年央頃から緩やかに持ち直し。

【前月見通しからの変更点】

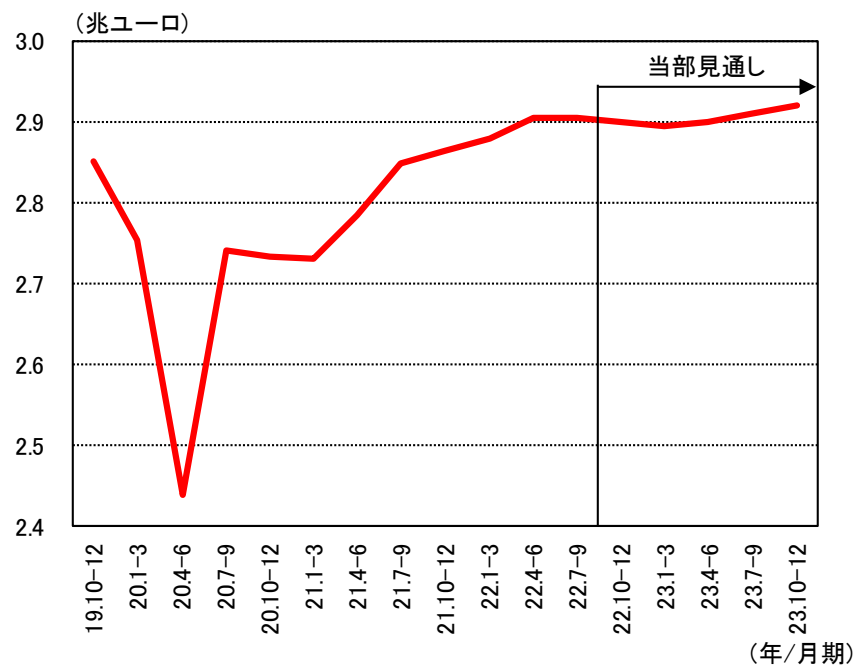
7-9月期GDPを踏まえ、10-12月期以降の個人消費等を下方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



(注) 22年7-9月期の内訳は、ゆうちょ銀行調査部推計
 (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〉

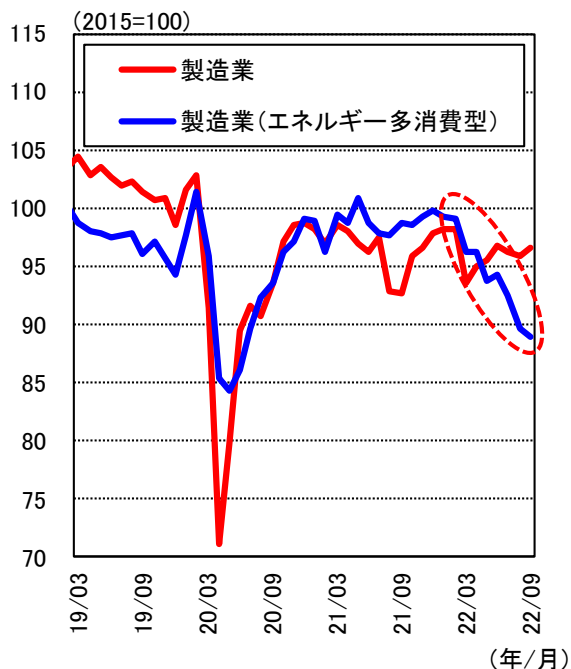


(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：エネルギー動向

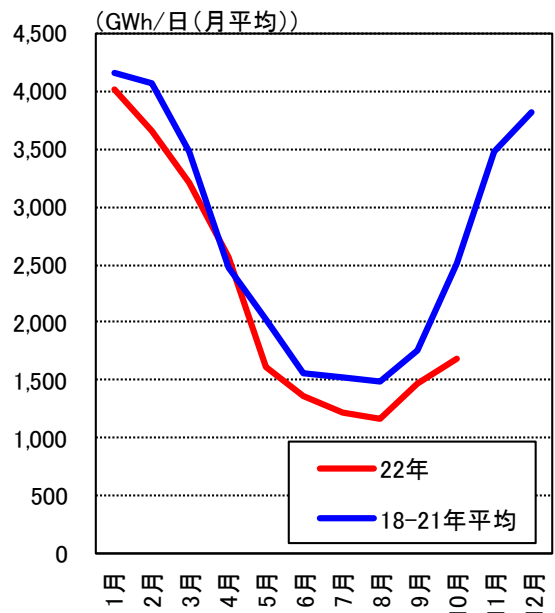
- ガス供給不安は、一先ず後退したものの、引き続き景気と物価における最大のリスク要因。
 - ・ エネルギー消費抑制により、ガス貯蔵率は、16-21年同期比最高に近い水準。
 - － ドイツでは、エネルギー消費の多い製造業の生産が低下傾向。ガス消費量は、例年比低水準継続。
 - ・ EUの気象情報機関（コペルニクス気候変動サービス）は、平年より暖冬となる可能性が高いと予測。

〈ドイツ 製造業生産指数〉



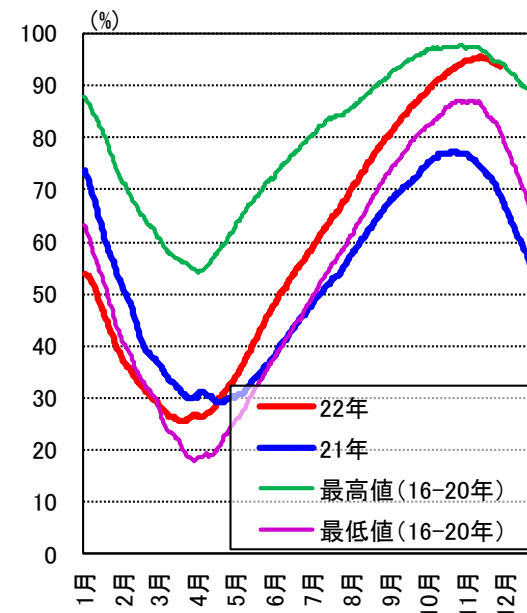
(注) エネルギー多消費型は、化学、金属加工等
(出所) ドイツ連邦統計局「Bedeutung der energieintensiven Industriezweige in Deutschland」

〈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〉



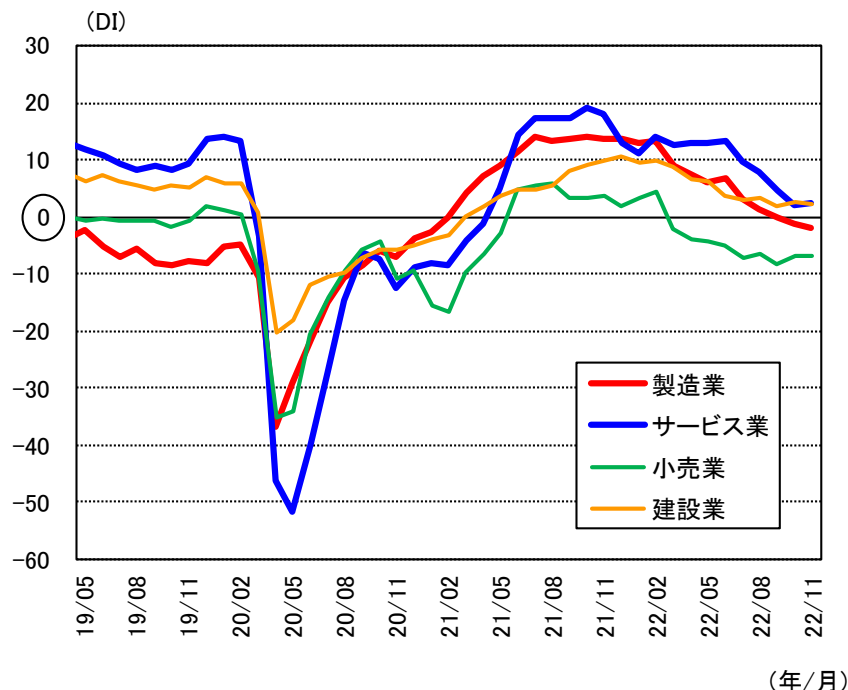
(出所) Gas Infrastructure Europe/Aggregated Gas Storage Inventoryよりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、インフレ高進と急ピッチの利上げにより急減速。

- ・ 11月の企業景況感は、製造業は5か月連続で低下し、マイナス圏継続。小売業は、9か月連続でマイナス。
 - － サービス業は、小幅ながら5か月ぶりに上昇。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、3月以降マイナス圏で推移。

〈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

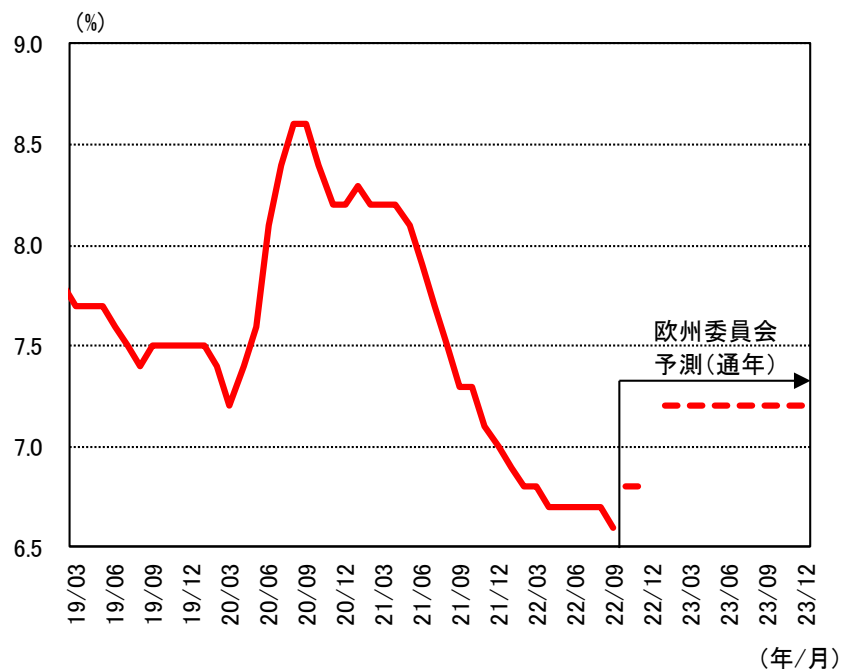
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

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。

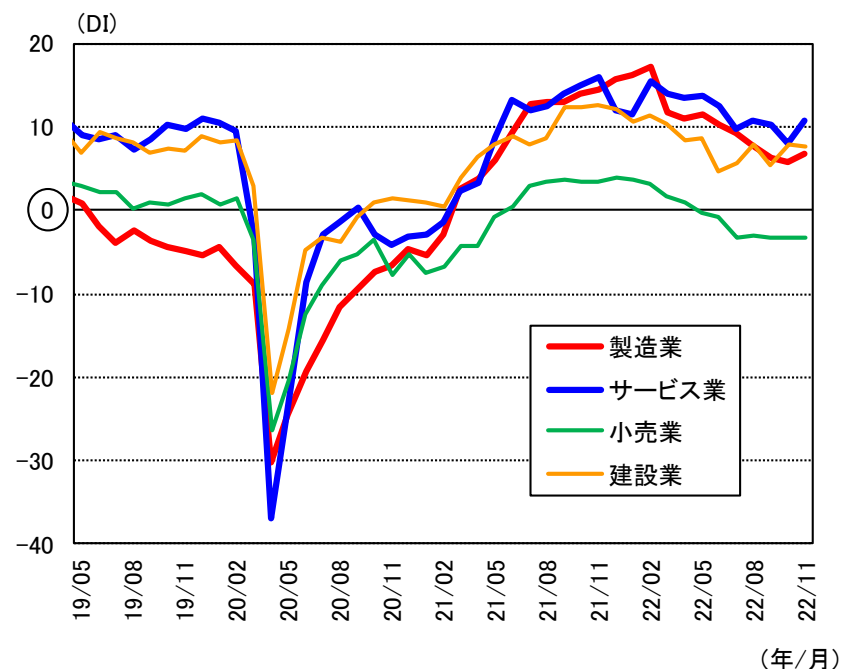
- ・ 9月の失業率は、過去最低。
 - － 但し欧州委員会は、23年に失業率が上昇に転じると予測。
- ・ 雇用見通しは底堅く、小売業を除きプラス圏を維持。
 - － 製造業は、コロナショック前より良好な水準が継続。サービス業も、プラス圏継続。

〈ユーロ圏 失業率〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、European Commission 「European Economic Forecast Autumn 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)〉



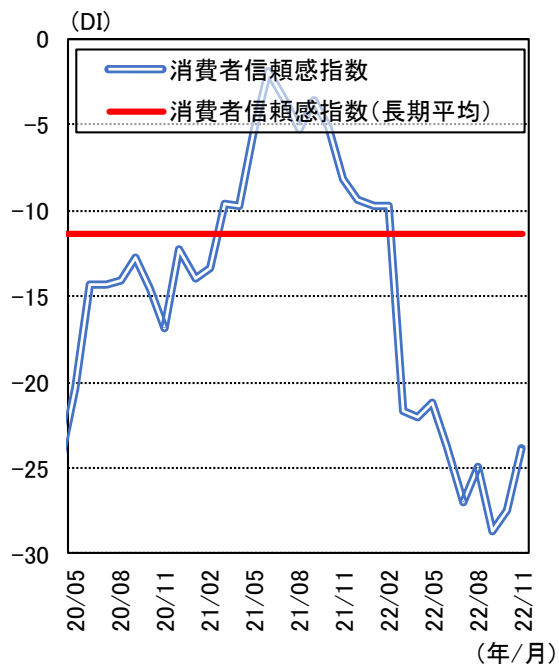
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

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。

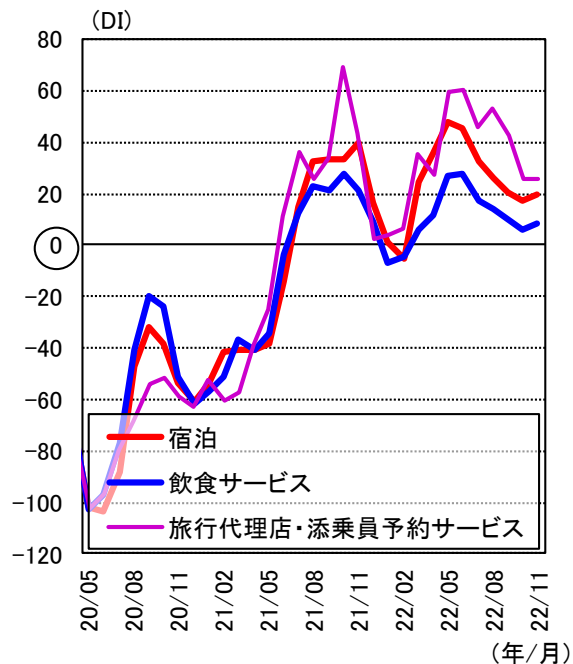
- ・ 11月の消費者信頼感指数は、2か月連続で上昇したものの、依然長期平均を大きく下回る水準。
- ・ 消費に関連するサービス業の需要は、鈍化傾向が継続してきたところ、11月は下げ止まり。
 - － 先行き需要DIは、反発。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



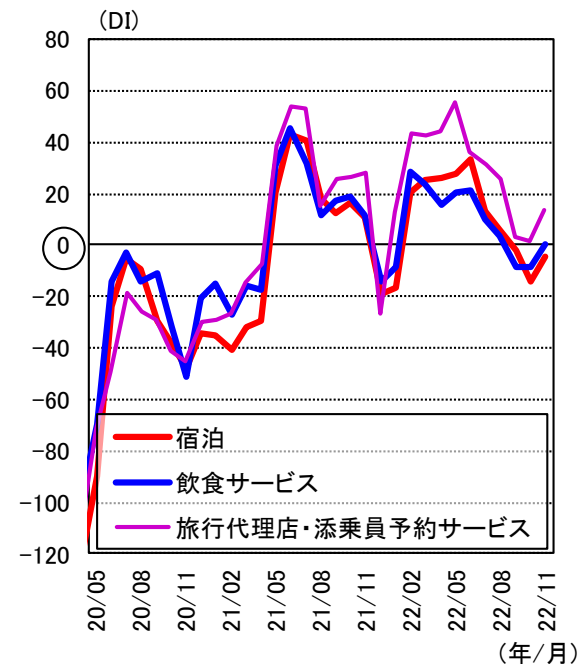
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 サービス業需要 (過去3か月)〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 サービス業需要 (先行き3か月)〉



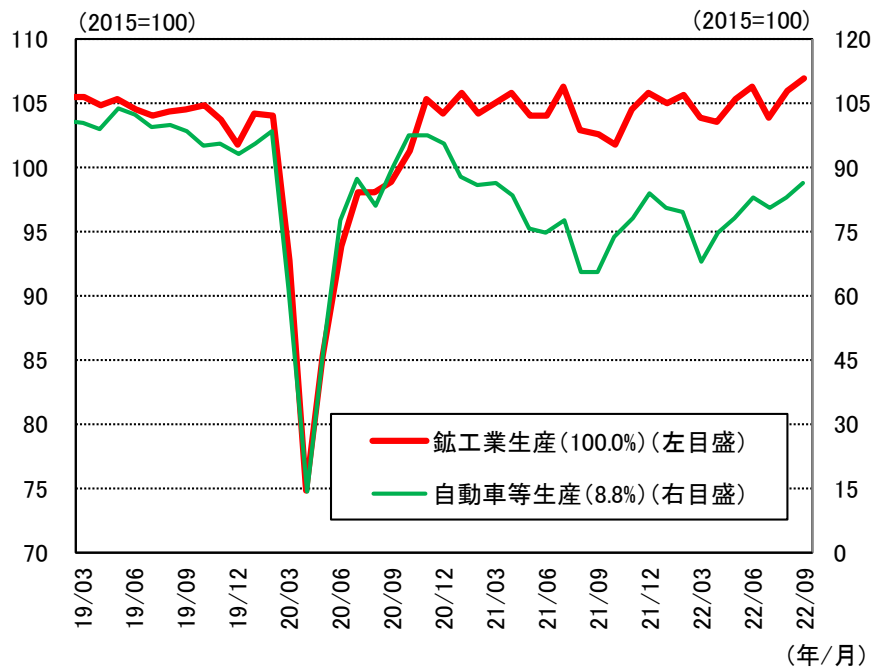
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、横ばい圏で推移する中、先行き低調の見込み。

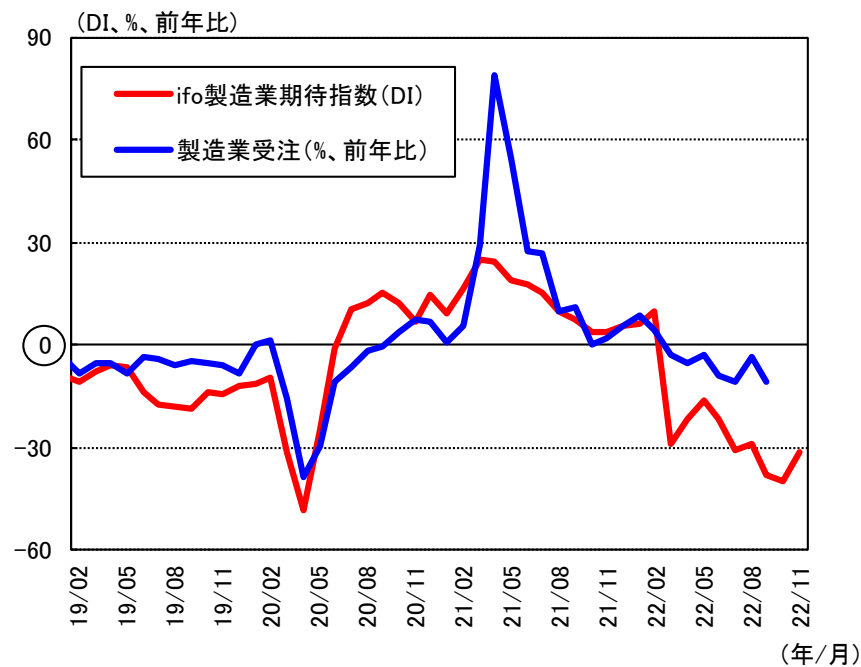
- ・ 9月の鉱工業生産指数は、2か月連続で上昇。
 - － 但し、今冬のエネルギー供給懸念による前倒し生産の可能性も。
- ・ ドイツの製造業受注は前年比マイナスが継続し、先行きの製造業景況感は低迷継続。
 - － 製造業の活動鈍化を示唆。

〈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」

〈ドイツ ifo製造業期待指数、製造業受注〉



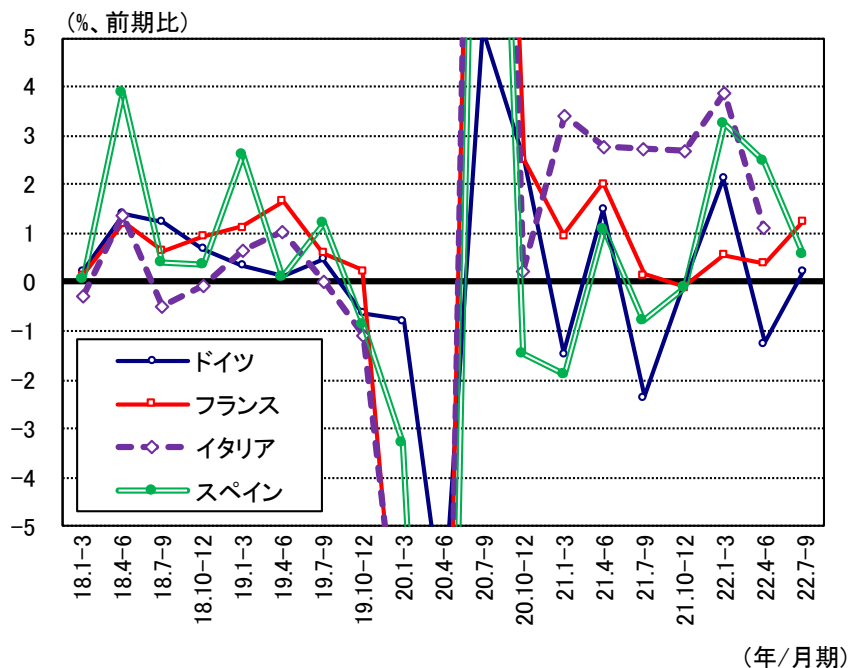
(出所) The ifo Institute 「The ifo Business Climate Index」、
ドイツ連邦統計局 「New orders in manufacturing」 より
ゆうちょ銀行調査部作成

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、低調が続く見込み。

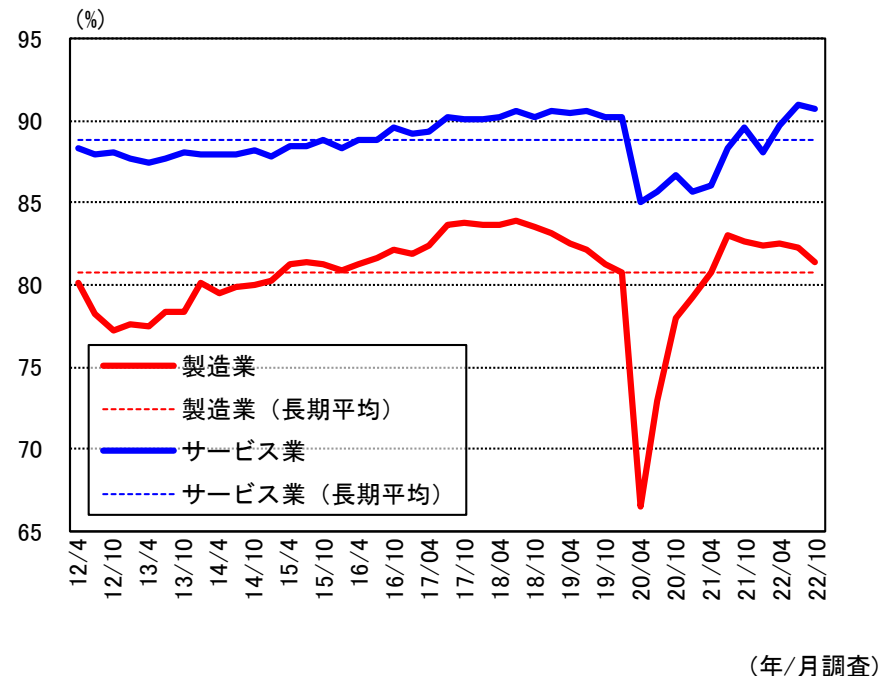
- ・ 7-9月期の実質総固定資本形成は、フランスではやや加速したものの、スペインは減速。ドイツは、2四半期ぶりの増加ながらも低調。
- ・ 製造業の設備稼働率は、低下傾向。設備投資意欲の減退を示唆。
 - － サービス業の設備稼働率は、前回（7月）調査からやや低下したものの、依然高水準。

〈実質総固定資本形成（GDPベース）〉



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

〈ユーロ圏 設備稼働率〉



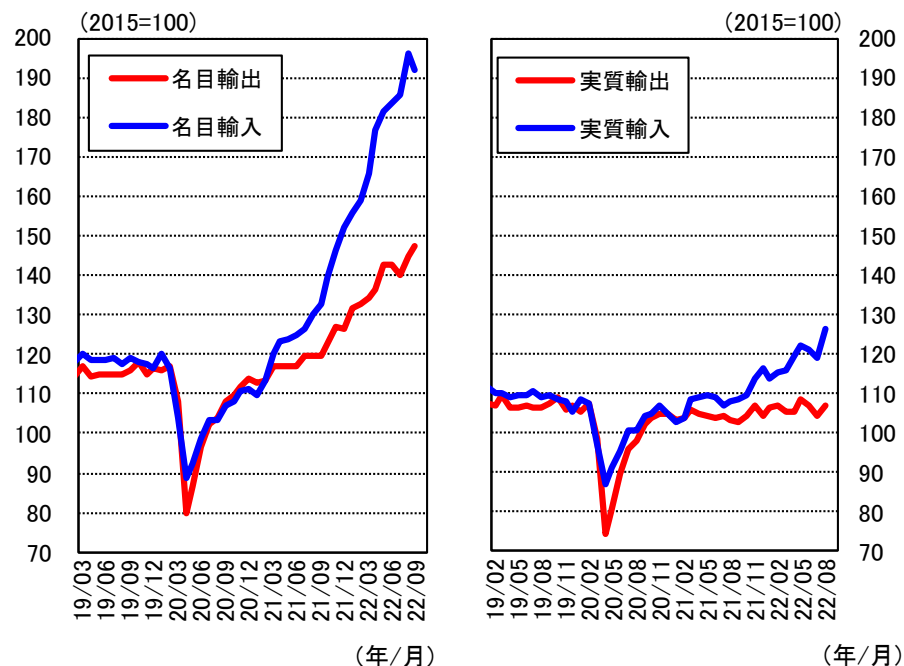
（出所）European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出は、供給制約や世界経済鈍化が下押しする見込み。

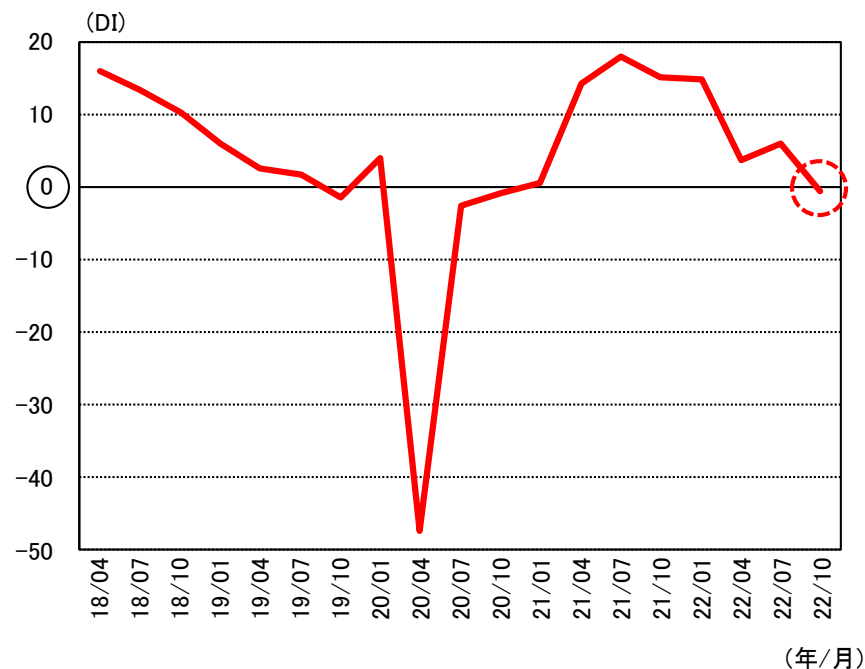
- ・ 9月の名目輸出は、2か月連続で増加。但し、実質輸出は横ばい圏で推移。
- ・ 10月の製造業の輸出受注見通しは、20年10月以来のマイナス。
 - － 欧州委員会が11月に公表した秋季経済予測では、22及び23年の世界経済成長率を下方修正。

〈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 製造業の輸出受注見通し（先行き3か月）〉

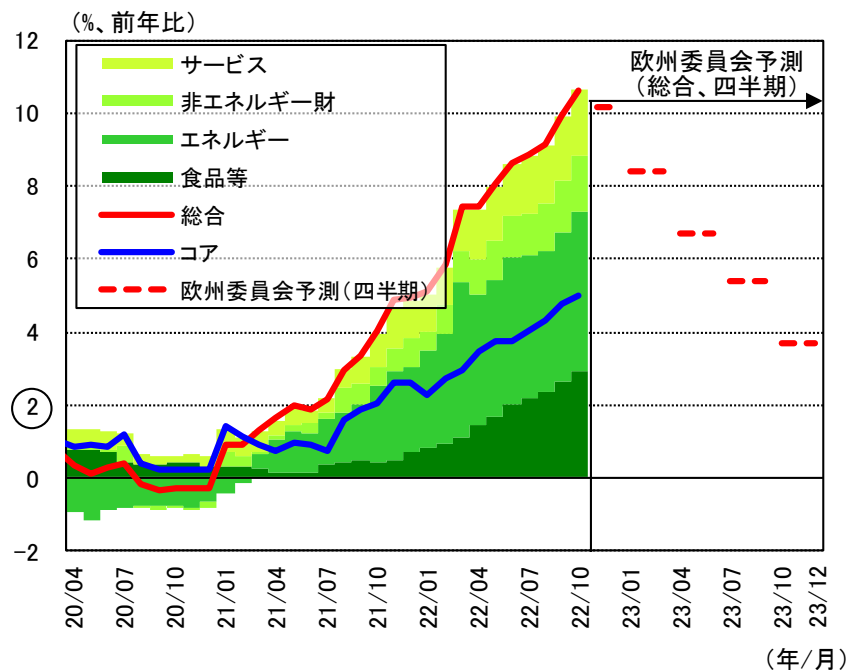


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

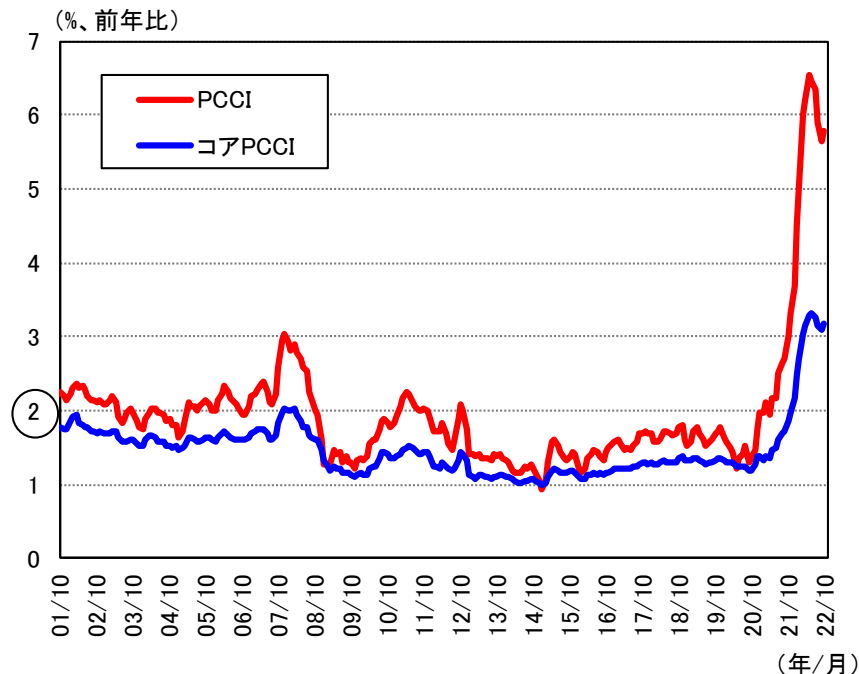
- CPIは、高進に歯止めがかからない状況。
 - ・ 10月の総合CPIは、前年比+10.6%と過去最高の伸び率。
 - － エネルギー（9月前年比寄与度+4.2%pt→10月同+4.4%pt）に加え、食品（9月同+2.5%pt→10月同+2.7%pt）等の前年比プラス寄与が拡大。
- 総合CPIは、23年入り後鈍化が見込まれるものの、今後も上振れリスク大。
 - ・ CPIに加え、基調的なインフレ率（PCCI）も、歴史的な高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

〈ユーロ圏 基調的なインフレ率〉



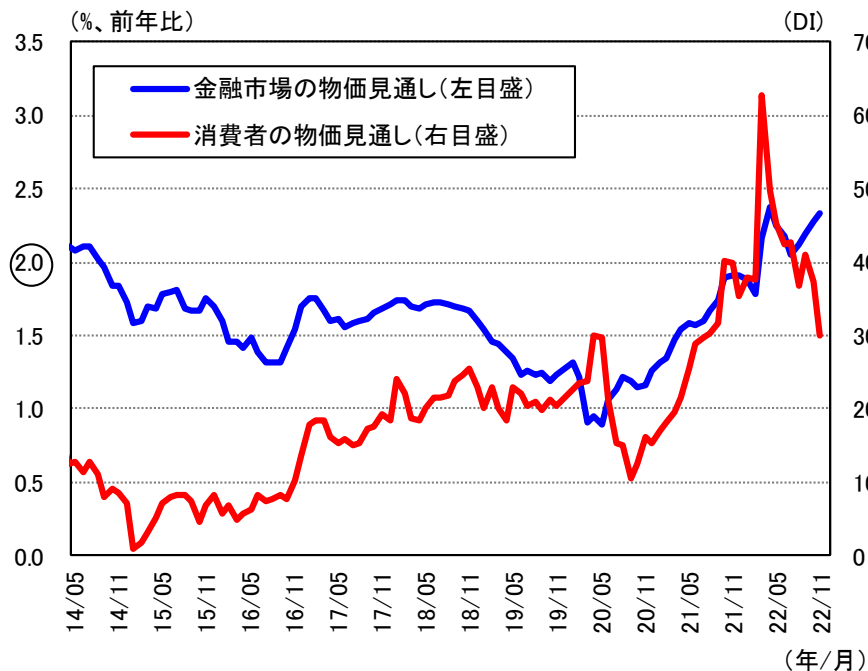
(注) PCCIはPersistent and Common Component of Inflation
 全品目に共通的で中長期的な変動を抽出し、各品目のウェイトで平均して算出

(出所) ECB 「Persistent and Common Component of Inflation」

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難路。
 - ・ ラガルドECB総裁は、更なる利上げを実施する予定であり、緩和策の撤回だけでは十分ではない可能性があると言（11月18日）。景気が減速する中、金融引き締めの政策も辞さない姿勢を示唆。
 - － また同総裁は、期待インフレの動向を注視する必要があると指摘。
- エネルギー価格高騰に対し、域内各国は家計等支援策を継続的に実施。
 - ・ ドイツ政府は、12月の企業・家計向けガス料金の一部免除等を発表（11月2日）。今後、ガスと電力価格に上限を設定する方針。

〈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)」

〈欧州委員会のユーロ圏経済・物価予測〉

		22年	23年	24年
実質GDP成長率 (%、前年比)	22年11月	3.2 (↑)	0.3 (↓)	1.5 (—)
	22年7月	2.6	1.4	—
総合CPI (%、前年比)	22年11月	8.5 (↑)	6.1 (↑)	2.6 (—)
	22年7月	7.6	4.0	—
失業率 (%)	22年11月	6.8 (↓)	7.2 (↑)	7.0 (—)
	22年5月	7.3	7.0	—

(出所) European Commission「European Economic Forecast Autumn 2022」
 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】

22年通年の成長率は、内需の低迷、海外経済の鈍化により政府目標（前年比+5.5%）及び潜在成長率（同+5%台半ば、OECD試算）大きく下回り、23年も低成長が継続する見通し。

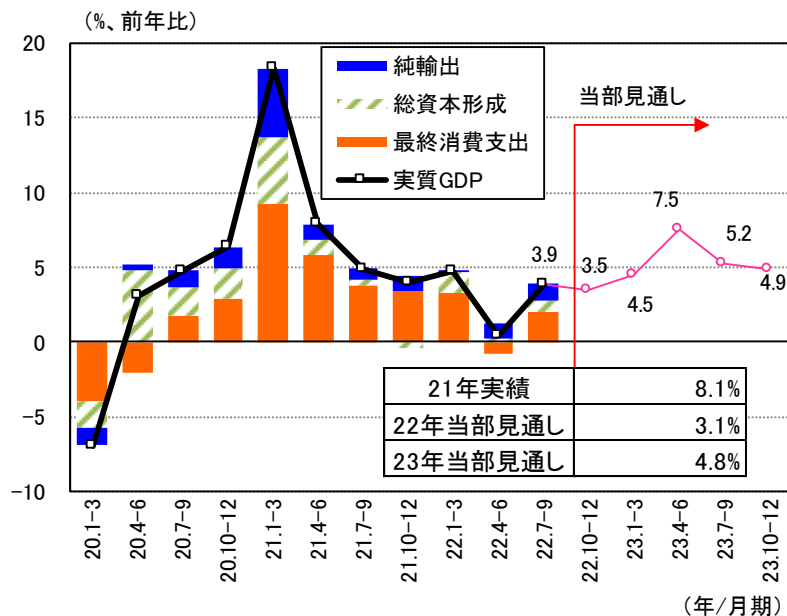
【前月見通しからの変更点】

不動産関連指標やサービス業生産指数の下振れを受け10-12月期以降の実質GDP成長率を下方修正。

■ 景気は、新型コロナ感染拡大により腰折れリスクが高まっている状況。

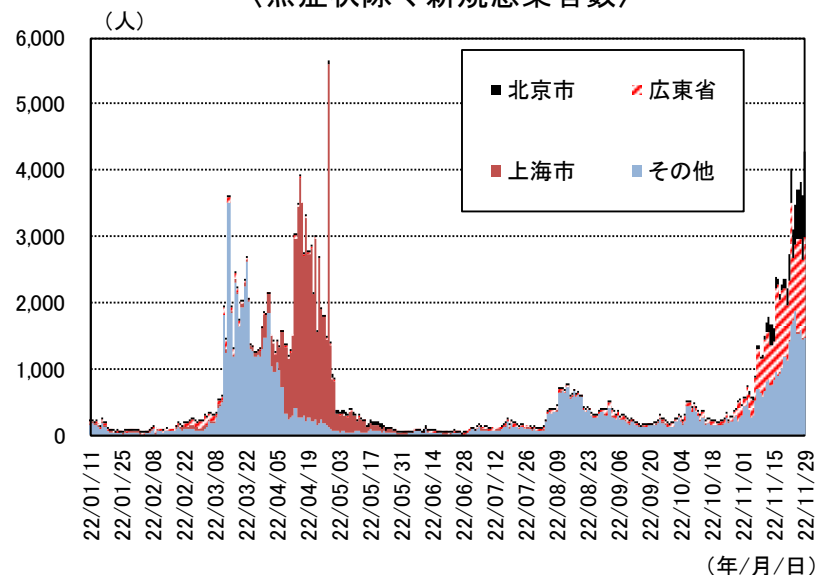
- ・ 22年7-9月期の実質GDP成長率は、前年比+3.9%に回復したものの、政府通年目標（前年比+5.5%前後）の達成は事実上不可能に。
- ・ 個人消費がプラスに転じたほか、総資本形成や純輸出も寄与度拡大。
- ・ 10月以降、広東省や北京市等経済規模の大きい地域で感染者が急増しており、景気を下押しする可能性大。
 - － 国民によるゼロコロナ政策への抗議活動が発生しており、内政混乱の懸念。

〈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

〈無症状除く新規感染者数〉



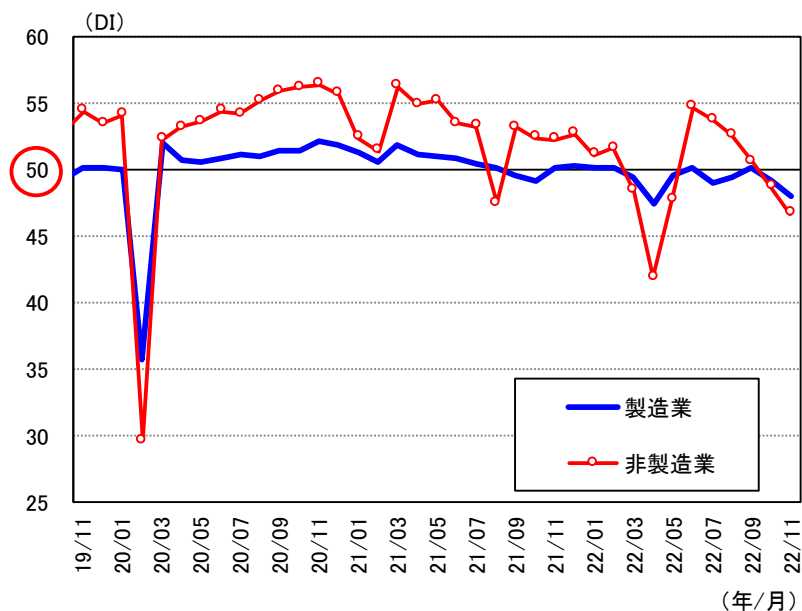
(出所) 国家衛生健康委員会「新型コロナウイルス肺炎: 确诊病例: 新增」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

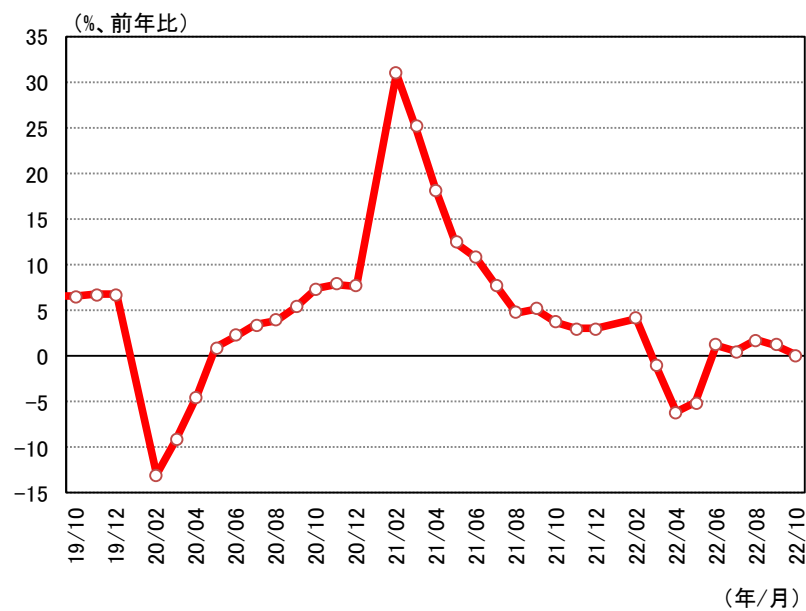
■ 企業景況感は、11月に大幅減速。

- ・ 11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。
- ・ 10月のサービス業生産指数は、前年比+0.1%に減速。

〈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」

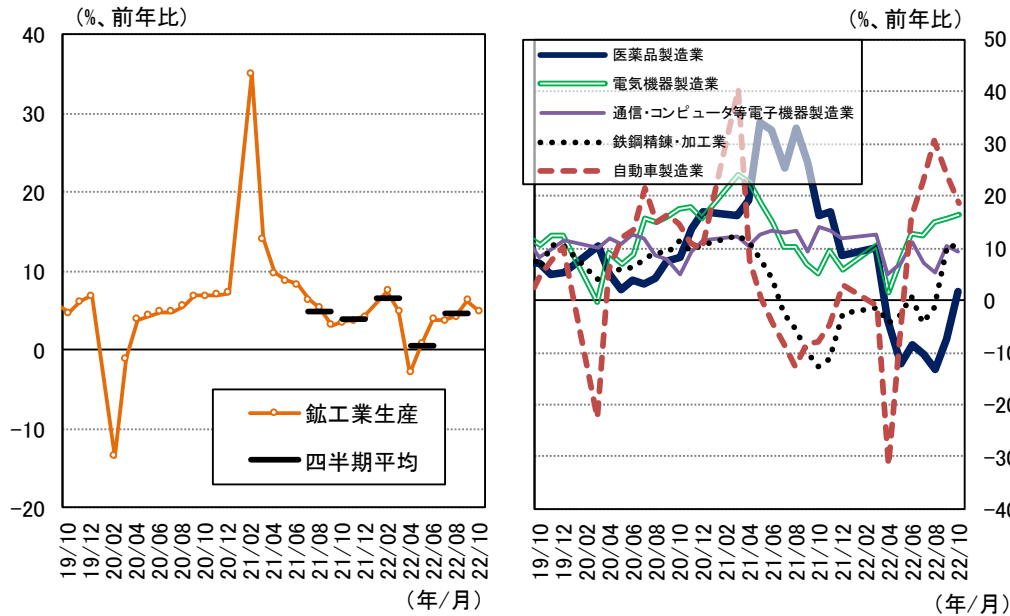
(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「服务业生産指数」

中国：生産動向

■ 足許の生産は、振れはありつつも底堅い動き。

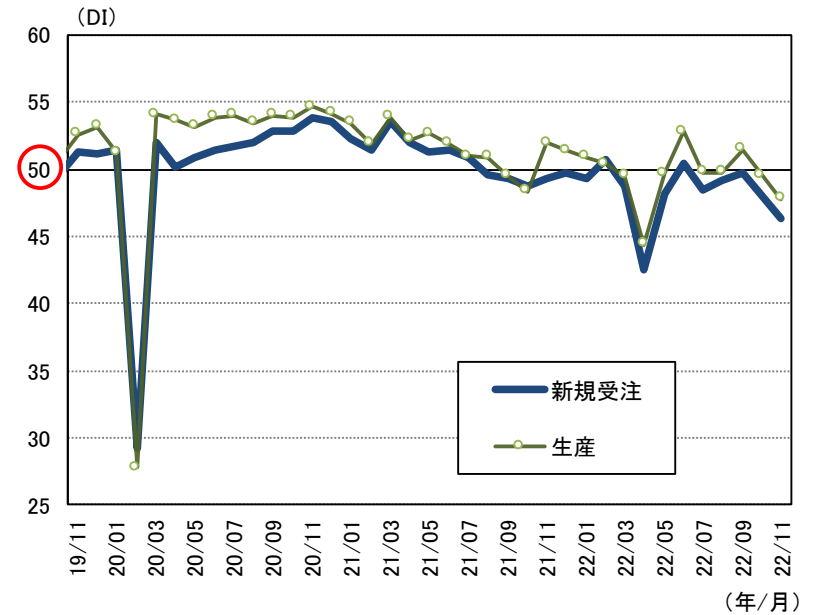
- ・ 10月の鉱工業生産は、前年比+5.0%（9月同+6.3%）と自動車製造業の一服もあり鈍化も、7-9月期平均を上回る水準。
- ・ 11月の製造業PMIでは、生産、新規受注とも50を大幅に下回っており、10-12月期の生産は減速する可能性大。

〈鉱工業生産〉



(注) 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」

〈製造業PMI（生産、新規受注）〉



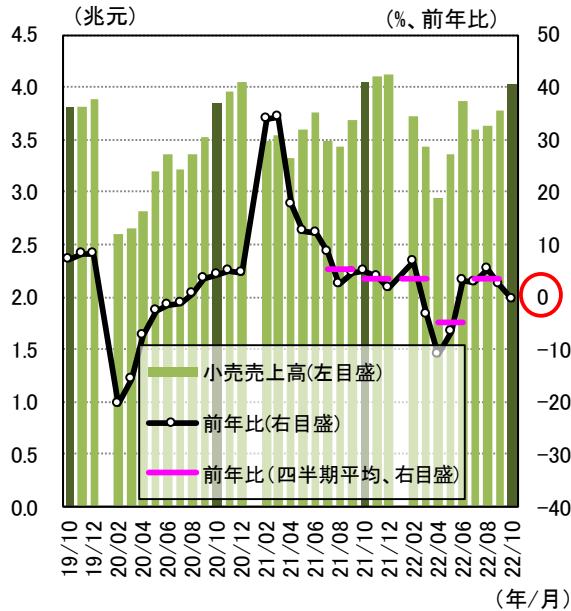
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

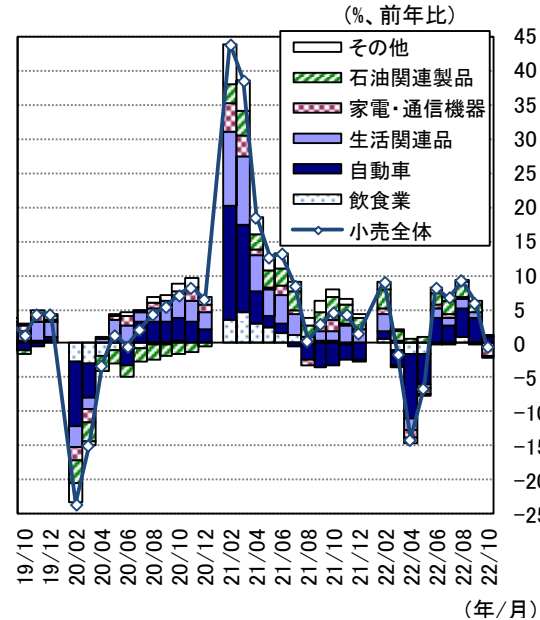
■ 個人消費は、再度減速。

- ・ 10月の小売売上高は、前年比▲0.5%（9月同+2.5%）と5か月ぶりにマイナス転換。
- ・ 内訳がわかる限度額以上企業の小売売上高では、家電・通信機器等幅広い品目のプラス寄与が縮小。
- ・ 新規感染者数は、11月入り後に急増しており消費を下押しする可能性大。
- ― 週次の乗用車販売は11月入り後前年比マイナスに転換。

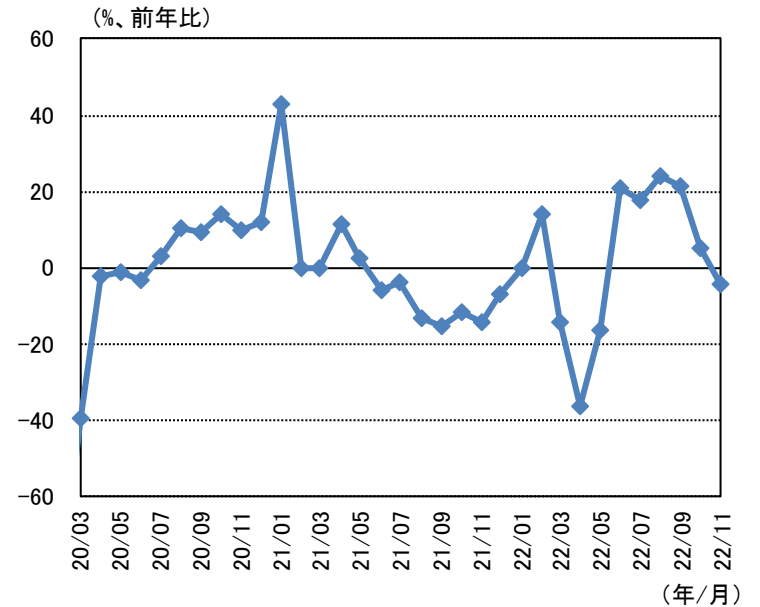
〈小売売上高〉



〈限度額以上小売売上高〉



〈週次乗用車販売〉



(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) 国家统计局「消费品零售」、「商品零售:限额以上企业」

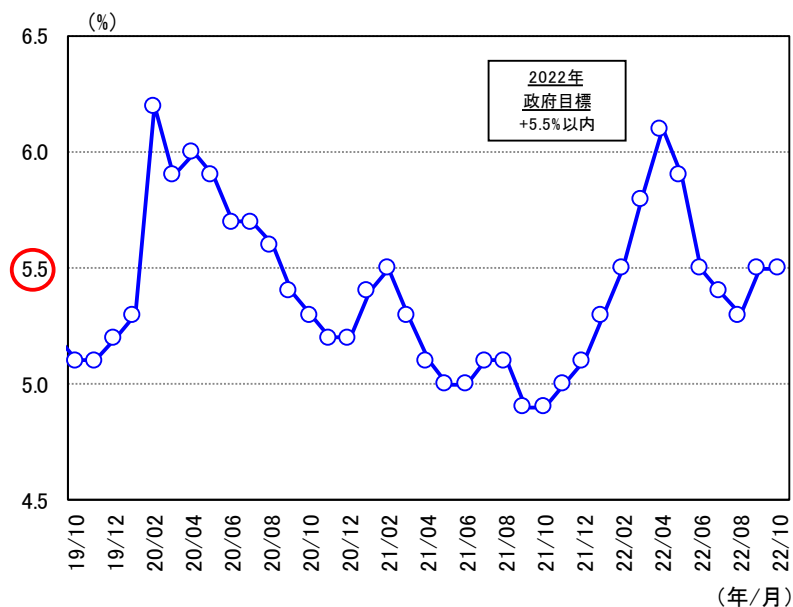
(注) 11月データは11月20日までの累計値の前年同期比
(出所) 乗用車市場情報联席会「汽车销售:乘用车:周度日均」

中国：雇用動向

■ 雇用は、政府目標（失業率：5.5%前後）の水準にあるものの、若年失業率は高水準継続。

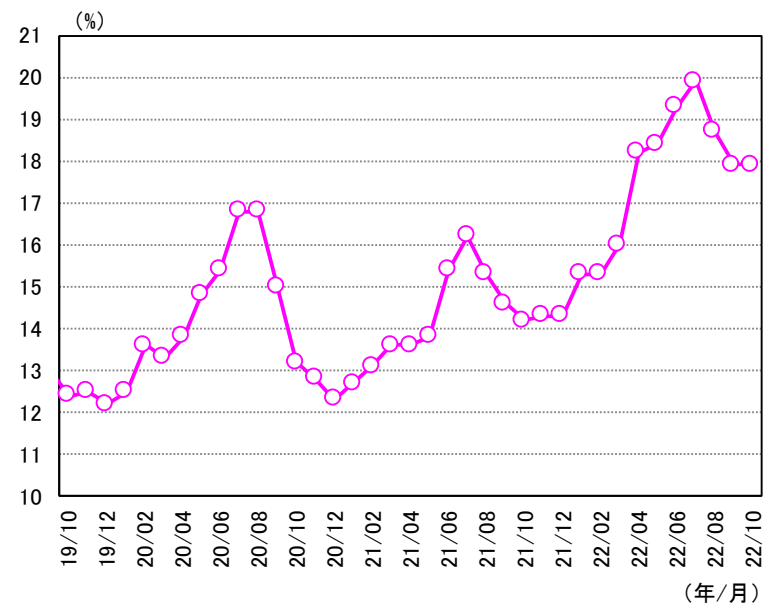
- ・ 10月の失業率は、5.5%と前月から横ばい。
- ・ 一方、社会不安の観点から注目される若年失業率は、10月も17.9%と高止まり。

〈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

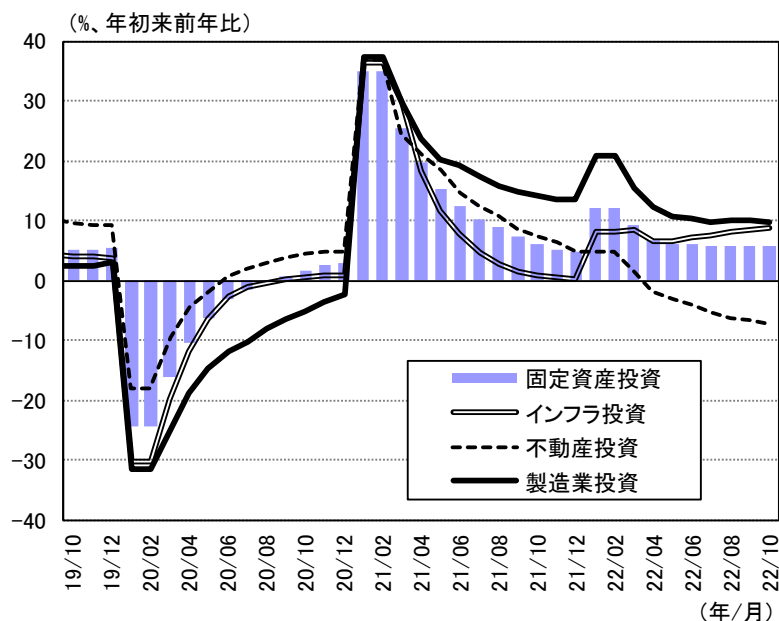
(出所) 国家統計局「調査失業率」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資の低迷が深まる中、インフラ投資が下支え。

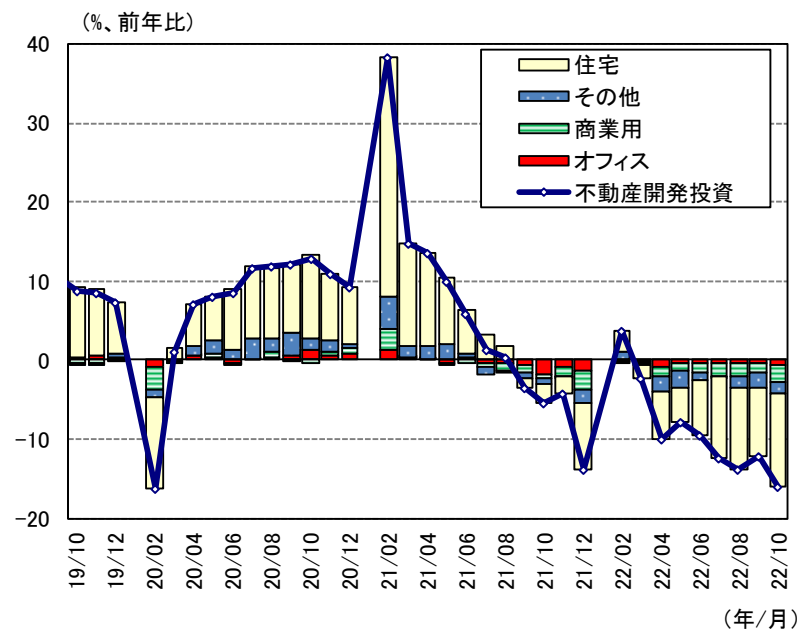
- ・ 1-10月累計の固定資産投資は、前年同期比+5.9%（1-9月累計同+5.8%）とわずかに拡大。
- ・ 一方、10月の不動産開発投資は、一段とマイナス幅を拡大。

〈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〉



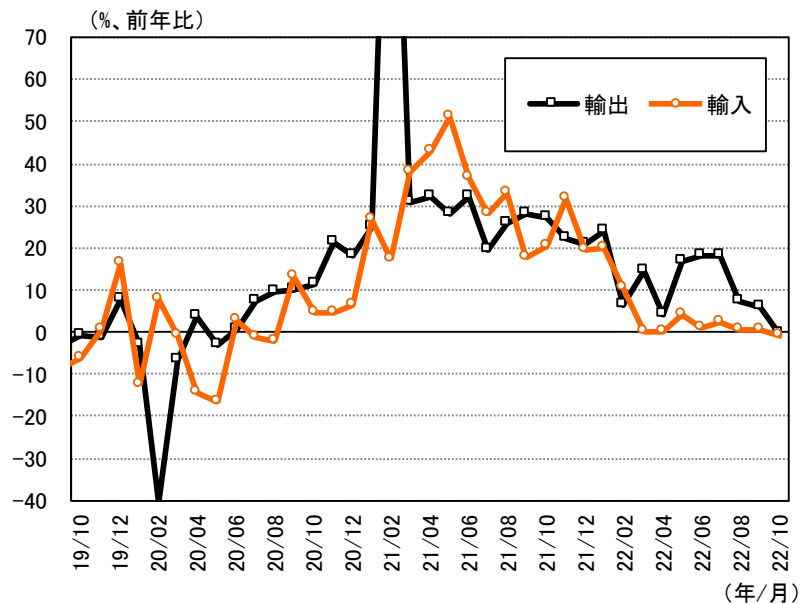
(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」

中国：外需

■ 貿易は、輸出入とも低調。

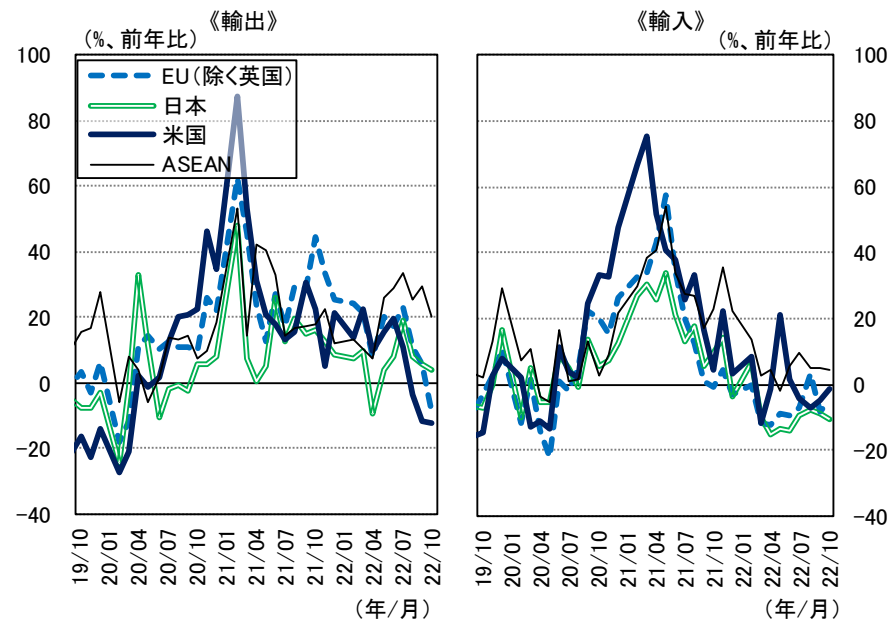
- ・ 10月の輸出は、前年比▲0.3%（9月同+5.7%）と大幅低下しマイナス転換。
 - － 主要地域別では、米欧がともにマイナス圏。
- ・ 10月の輸入は、前年比▲0.7%（9月同+0.3%）とマイナス転換。

〈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〉



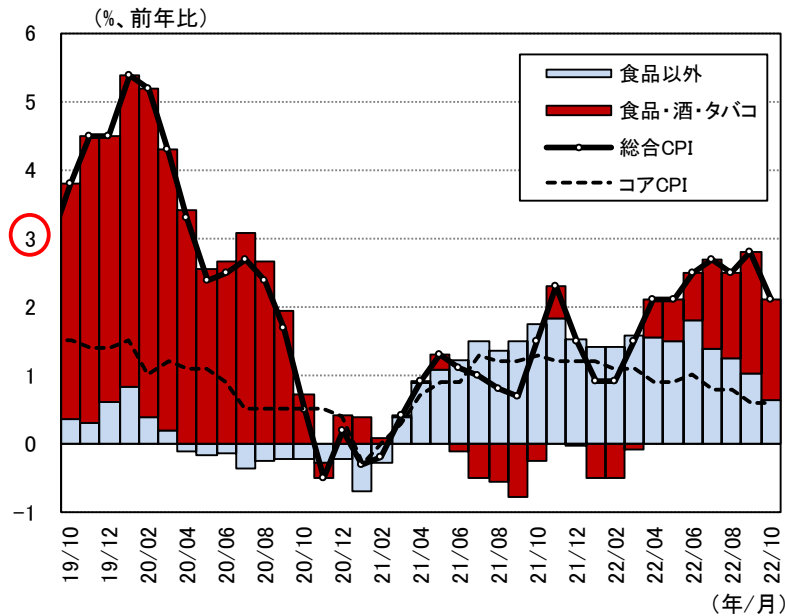
(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用
 (出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、食品やエネルギー価格の鈍化により前年比伸び率が縮小。

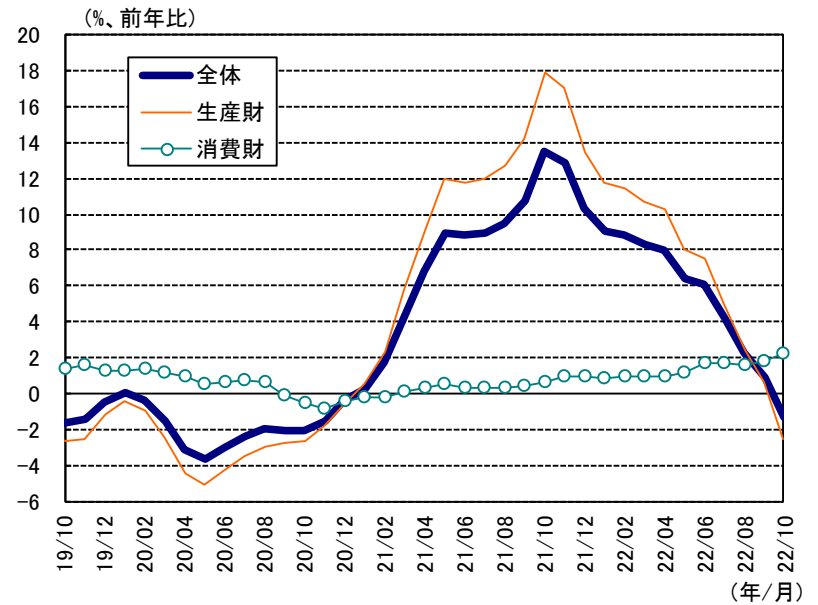
- ・ 10月の総合CPIは、伸び率縮小（9月前年比+2.8%→10月同+2.1%）の一方、コアCPI（9月同+0.6%→10月同+0.6%）は横ばい。
- ・ 総合CPIは、豚肉価格の上昇の一方、内需低迷から前年比+3%前後で推移する見通し。
- ・ 10月のPPIは、鉄鋼関連製品等の価格下落継続に加え、繊維や化学製品等も下落し、約2年ぶりに前年比マイナス転換。

〈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〉

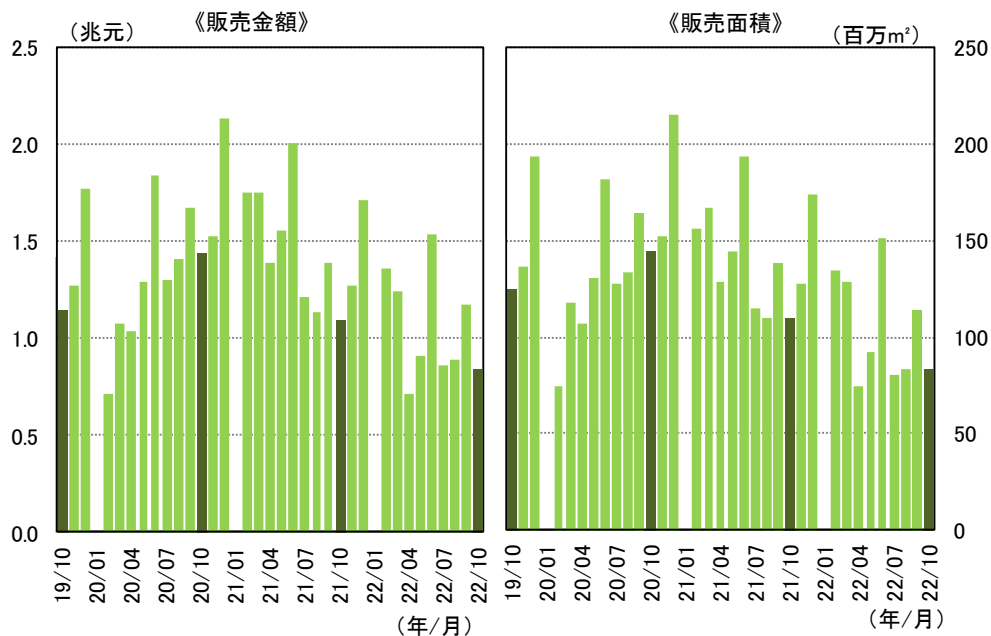


(出所) 国家統計局「工業生産者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

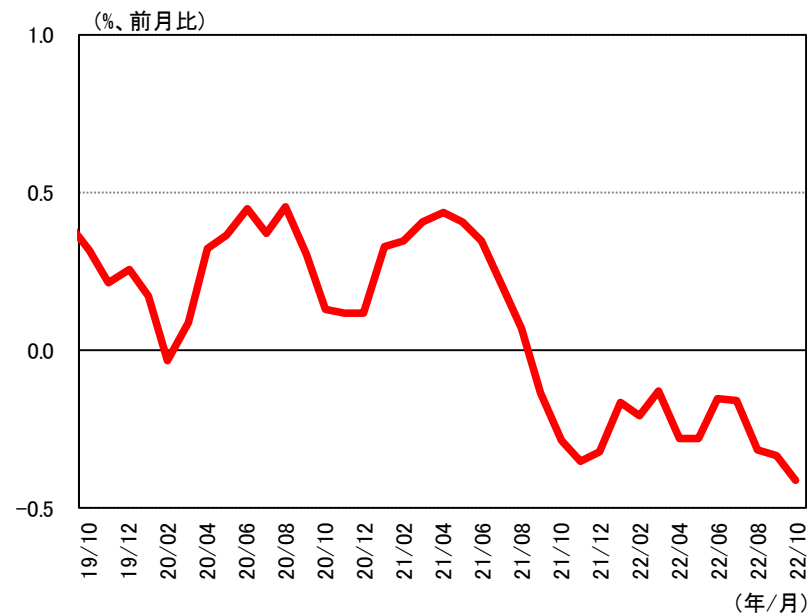
- 住宅市場は、悪化傾向に歯止めがかからない状況。
 - ・ 10月の住宅販売金額、面積とも、低調であった前年同月を一段と下回る水準。
 - ・ 住宅価格は、4か月連続で前月比マイナス幅を拡大。

〈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〉

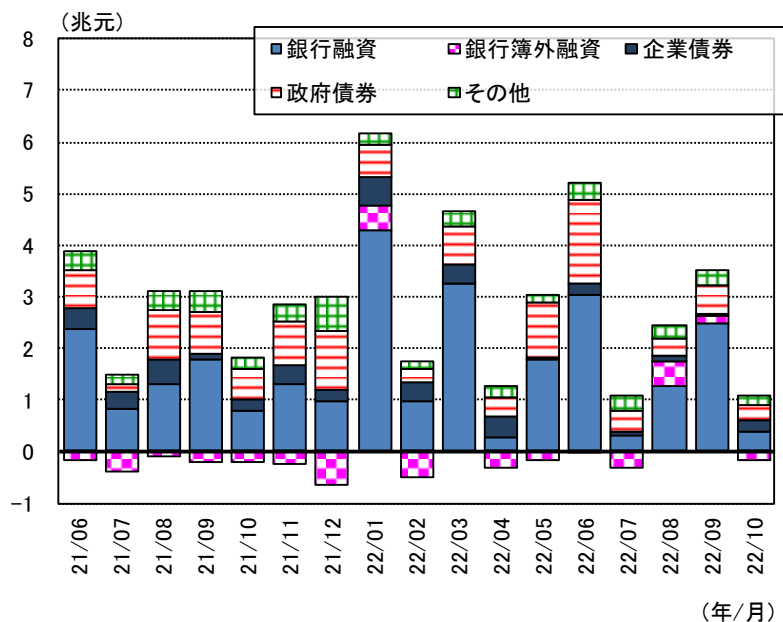


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
 (出所) 国家統計局「房屋銷售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

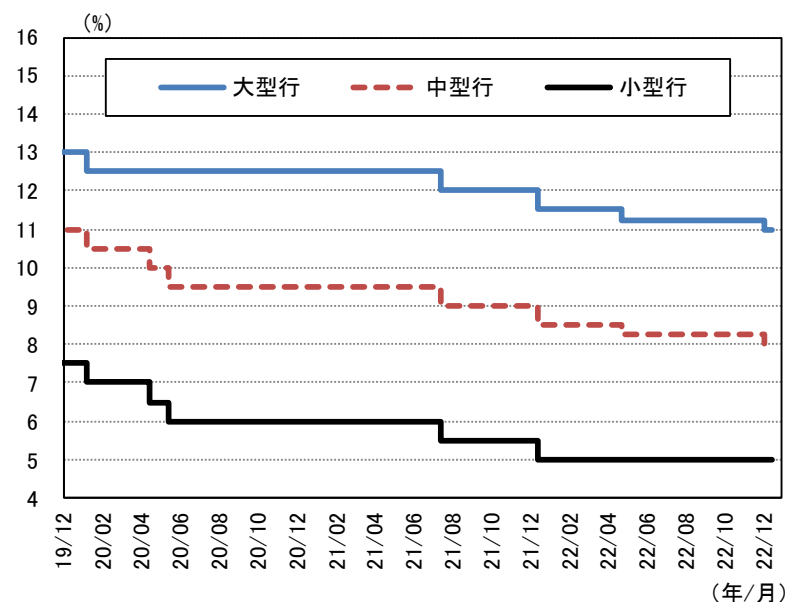
- 政府は、大規模景気対策を行わず、中小企業や失業者等、的を絞った追加景気対策を講じる見通し。
- 中国人民銀行は、不動産問題の金融システムへの影響を注視しつつ、金融緩和を実施していく見通し。
 - ・ 中国証券監督管理委員会は、11月に中国の不動産開発企業に対して運転資金の確保や債務の返済を目的とした株式発行等を許可。
 - ・ 10月の社会融資総額は、市場予想を下回る水準。
 - ・ 中国人民銀行は、11月に大型、中型行の預金準備率を25bp引き下げを決定（12月5日から適用）。

〈社会融資総額〉



(出所) 中国人民銀行「社会融资总量」

〈預金準備率〉



(出所) 中国人民銀行「存款准备金率」