

# 海外経済動向

(2023年2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、22年10-12月期にプラス成長を維持したものの年末にかけて一段と鈍化。23年入り後一時マイナス成長に陥り、23年内は潜在成長率を下回る成長が継続する見通し。
  - ・ 個人消費は、堅調に推移しているものの、減速感もみられる。好調だったサービス消費にも、頭打ち感がみられる。
  - ・ 雇用情勢は、景気減速の中でも過熱状態が継続している。12月の失業率は、3.5%に低下したほか、新規失業保険申請件数は低位で推移している。
  - ・ 消費者物価は、総合指数を中心に鈍化傾向が鮮明になっている。今後は、住宅関連価格やサービス価格の高止まりを受け、23年末でもコア指数は前年比+3%台の高い伸び（コアPCEデフレーター）が続く見通しである。
  - ・ 金融政策は、23年2月、3月FOMCで各+25bpの利上げを実施し（最終到達点は4.75-5.00%）、23年内は金利を据え置く見通しである。
- 欧州経済は、スタグフレーション色を強めているものの、ガス供給懸念の後退もあり、一段の悪化には歯止めがかかっている。今後インフレのピークアウト後、年央頃から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、下振れリスクに注意が必要である。
  - ・ 個人消費は、高インフレ下で鈍化しているが、底打ちの兆しもみられる。1月の消費者信頼感指数は、依然長期平均を大きく下回っているが、4か月連続で上昇した。サービス消費関連指標は、緩やかな持ち直しが続いている。
  - ・ 生産は、横ばい圏で推移している。先行きも同様の動きとなる見込みである。
  - ・ 物価は、エネルギー価格の落ち着きを背景に、鈍化している。しかし、食品やエネルギー等の価格、賃金等の先行きは不透明で、沈静化に時間を要する可能性がある。
  - ・ 金融政策に関しては、ECBは引き締め姿勢を維持している。ラガルドECB総裁は、今後も金利は着実なペースで大幅上昇し、必要な限りその水準に止まると発言した。

## 今月のポイント②

- 中国経済は、新型コロナウイルス感染拡大により22年末に減速した。23年は、不動産市況や海外経済鈍化が重石となるものの、ゼロコロナ政策撤廃に加え政策支援もあり、通年では、前年比+5%程度の成長となる見通し。
  - ・ 個人消費は、悪化傾向に歯止めがかかった。2月の小売売上高は、前年比▲1.8%と前月からマイナス幅が縮小した。
  - ・ 生産は、鈍化継続も底割れは回避している。12月の鉱工業生産は、前年比+1.3%とプラスを維持した。
  - ・ 消費者物価は、内需低迷もあり抑制された水準が継続している。
  - ・ 政府は、不動産等過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通しである。

《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1月31日時点の情報を基に作成

# 米国：景気の現状と先行き

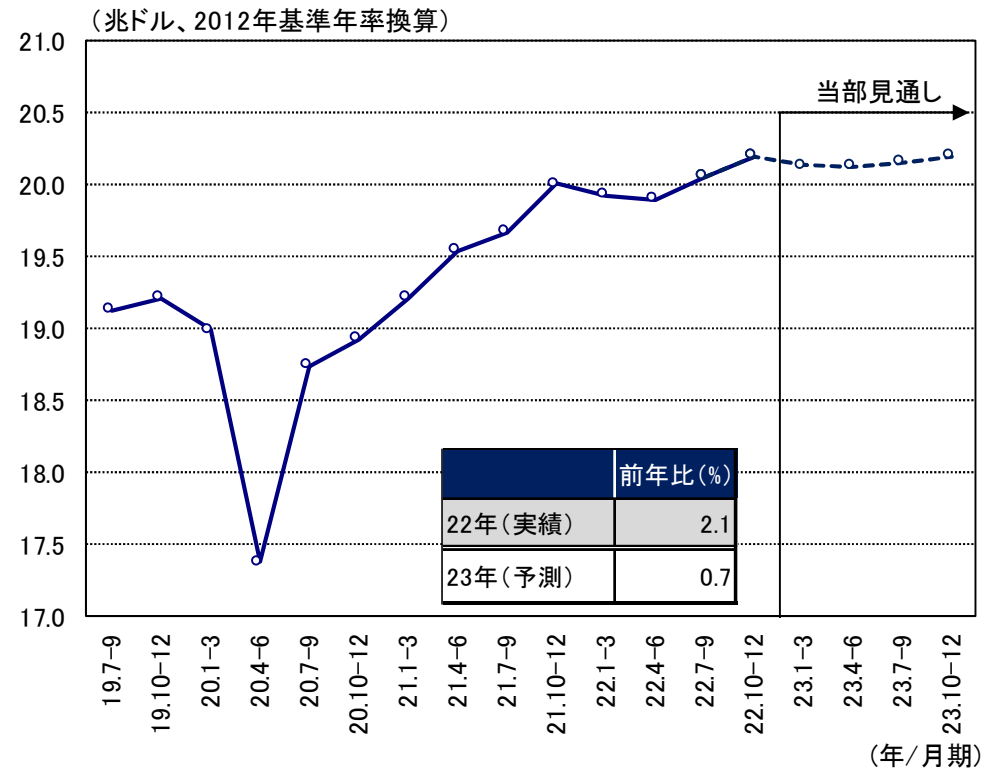
## 【景気見通しシナリオ】

成長率は、23年1-3月期にマイナス成長に。7-9月期以降は、プラス成長に復するものの潜在成長率を大幅に下回る低成長が続く見通し。

## 【前月当部見通しからの変更点】

22年10-12月期の個人消費や在庫投資の上振れを踏まえ、23年1-3月期、4-6月期の成長率を下方修正。

### 〈実質GDP実額〉



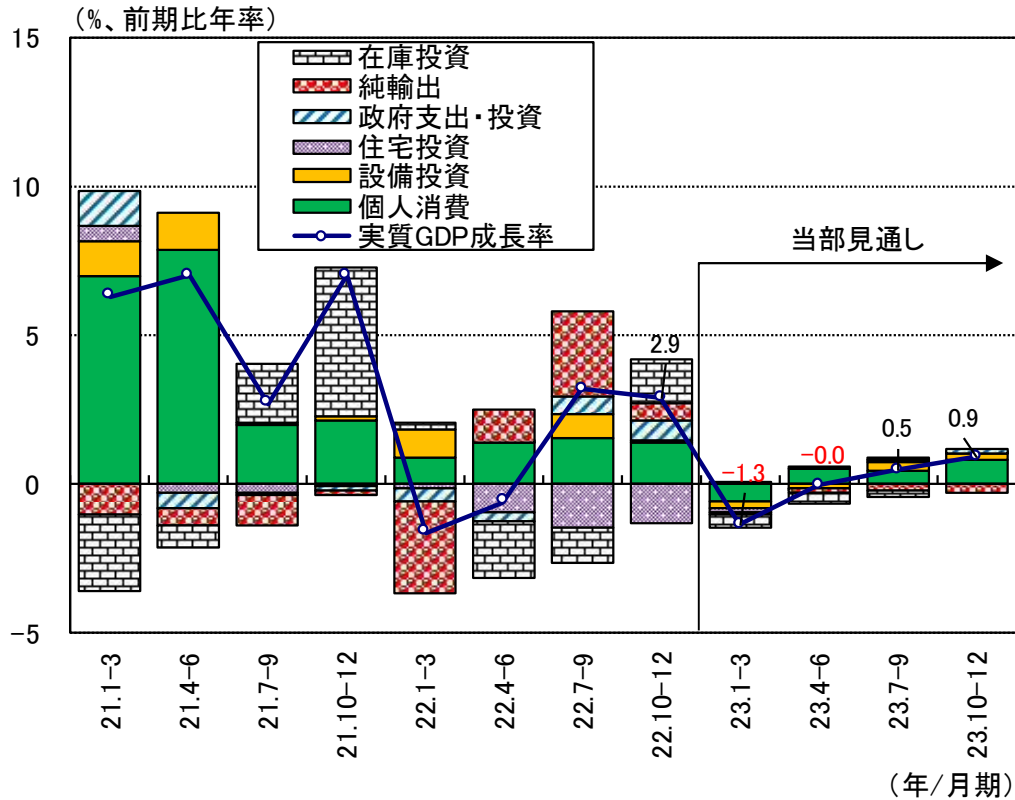
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：足許の景気動向

■ 景気は、プラス成長を継続しているものの、力強さを欠く状況。

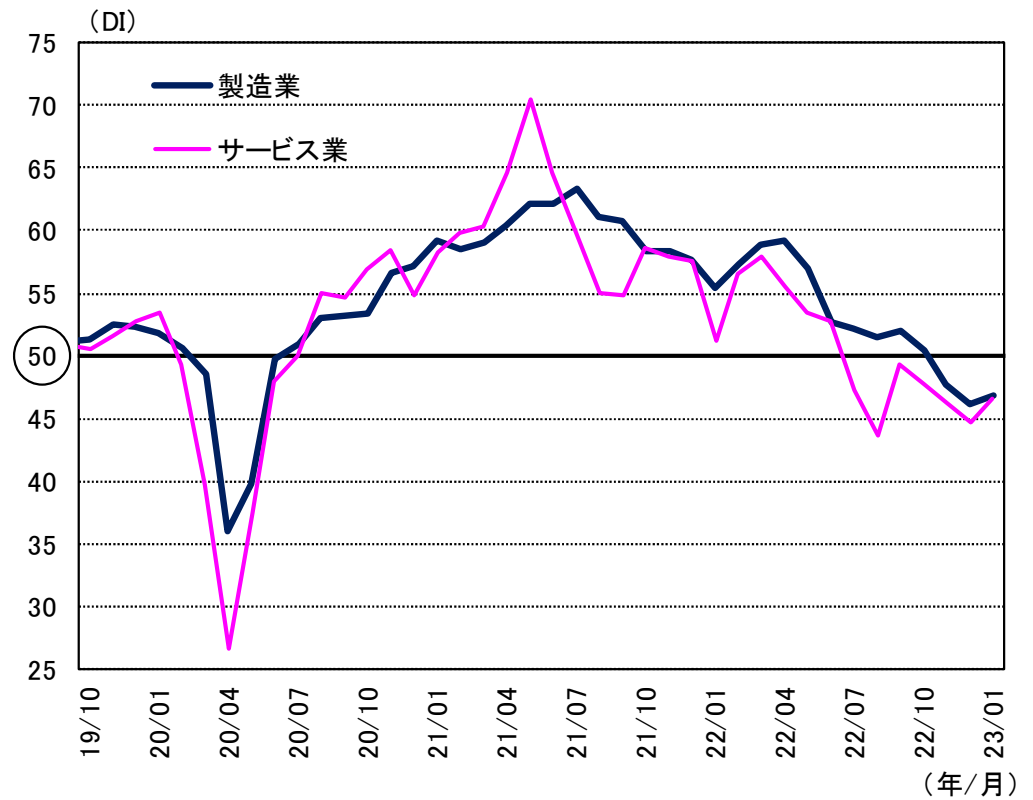
- ・ 10-12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.9%と2四半期連続のプラス成長。
  - － 個人消費は、堅調なサービス消費に下支えされ、高い伸び率を維持。
  - － 在庫投資は、大幅プラス寄与に転換したものの、景気鈍化による意図せざる在庫増の可能性。
  - － 純輸出は、プラス寄与継続も輸出の寄与はマイナスに転換。
- ・ 1月のPMIは、製造業、サービス業とも50割れの水準が継続。

〈実質GDP〉



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

〈PMI〉



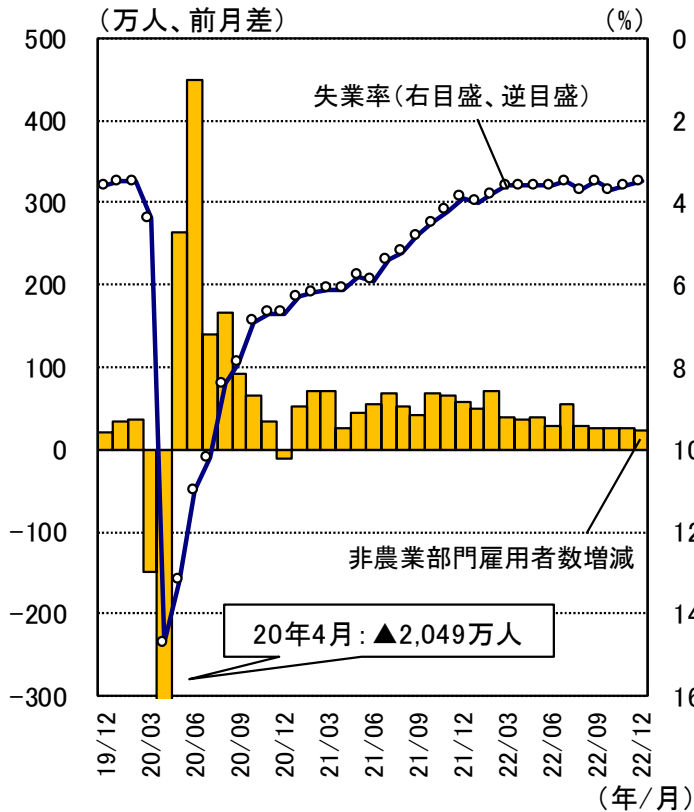
(出所) S&P Global「PMI」

# 米国：雇用動向

■ 雇用情勢は、景気減速の中でも過熱状態が継続。

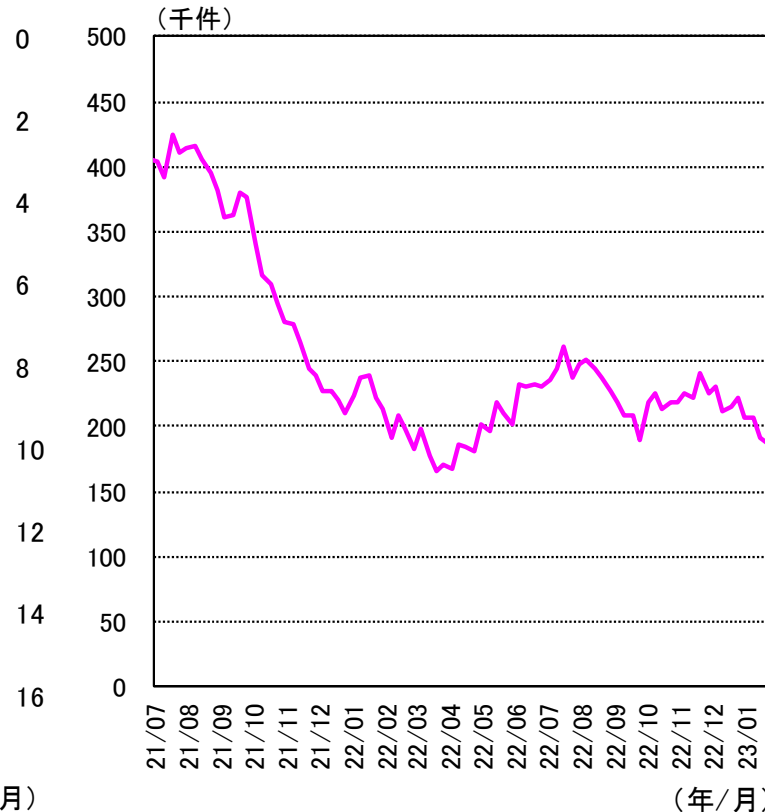
- ・ 12月の非農業部門雇用者数は、前月比+22.3万人（11月同+25.6万人）とやや鈍化も高水準を維持。
- ー 12月の失業率は、3.5%に低下。
- ・ 新規失業保険申請件数は、低位で推移しており雇用削減の兆候はみられない状況。
- ・ 一方、労働市場の動向を表す労働市場情勢指数は、2か月連続でマイナス圏に悪化。

〈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」

〈労働市場情勢指数 (LMCI)〉



(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) シャド部分は景気後退期

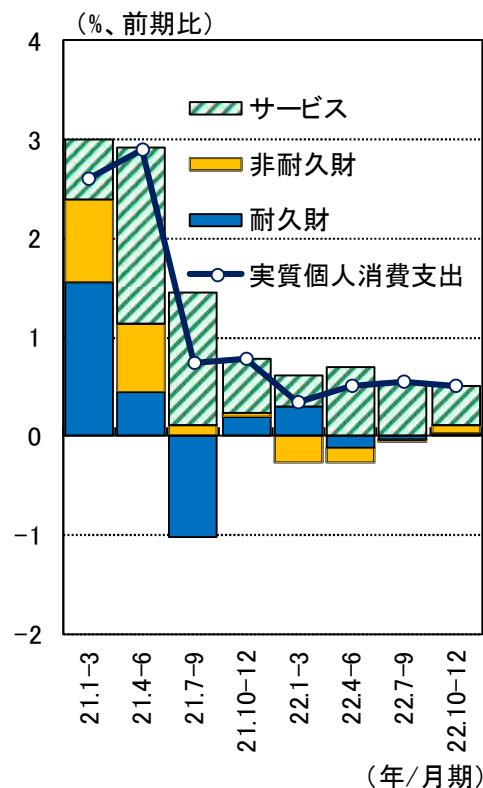
(出所) カンザスシティ連銀「Labor Market Conditions Index」、全米経済研究所「Business Cycle Dating」

# 米国：消費動向

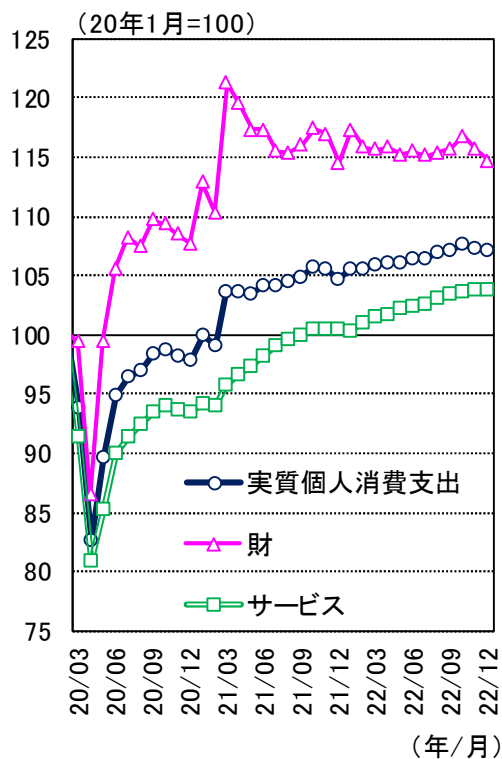
■ 個人消費は、堅調に推移しているものの、減速傾向。

- ・ 10-12月期の実質個人消費は、サービス消費が下支えし、10四半期連続でプラスを維持。
- 但し、好調のサービス消費は、12月に前月比ほぼ横ばいと頭打ち感。
- ・ 1月の消費者信頼感指数は、現況、期待とも上昇。

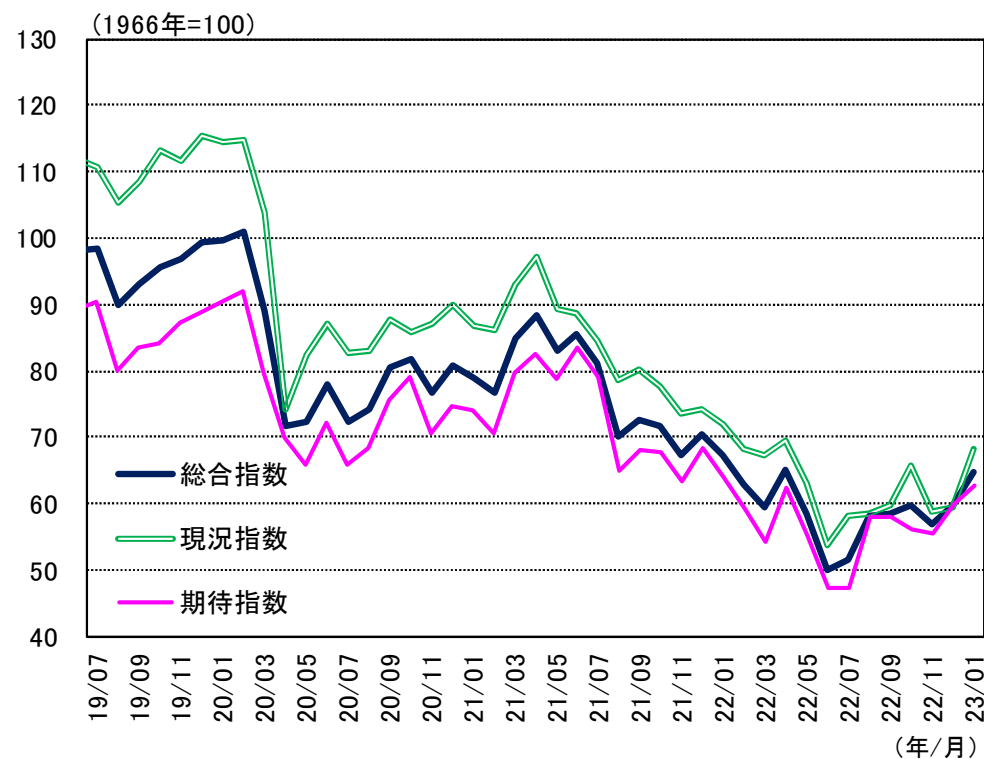
〈GDP実質個人消費〉



〈実質個人消費〉



〈消費者信頼感指数〉



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

(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

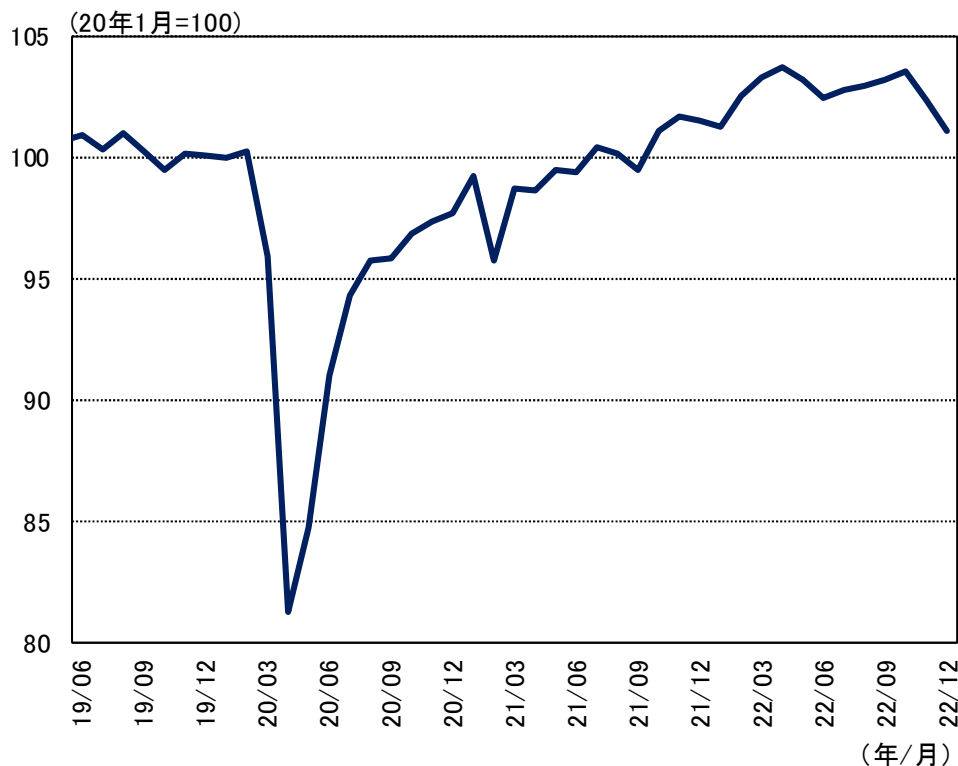


# 米国：生産動向

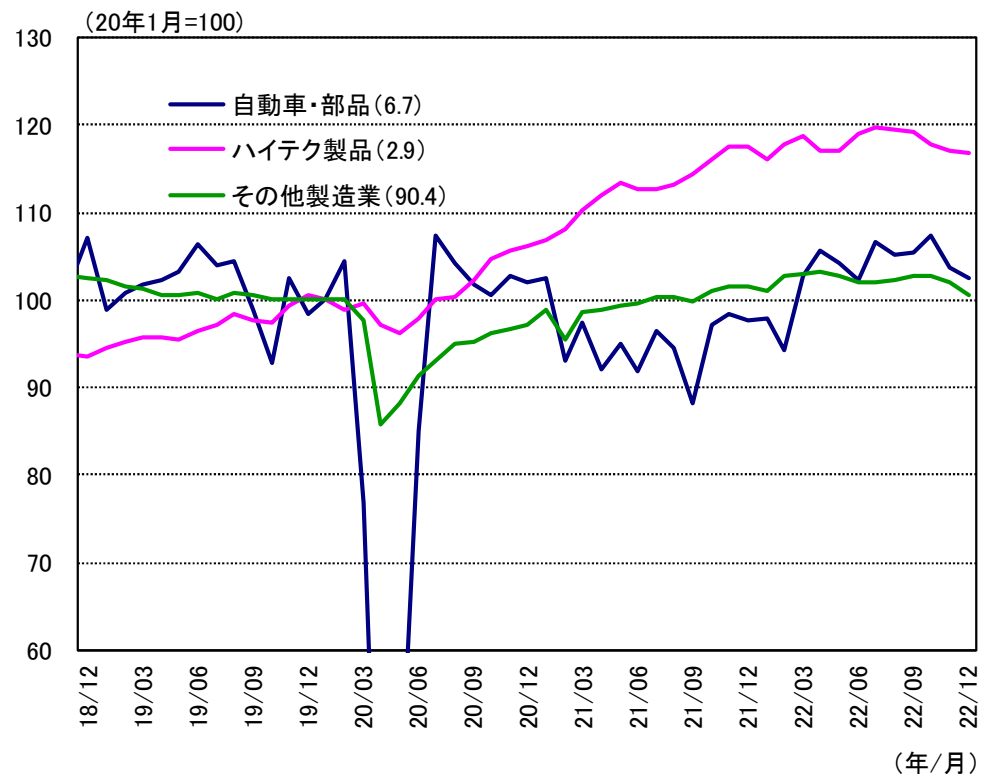
■ 生産は、減速傾向が鮮明に。

- ・ 12月の製造業生産指数は、前月比▲1.3%（11月同▲1.1%）と2か月連続で低下。
- － 幅広い業種が低下する中、自動車・部品の低下が顕著。

〈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

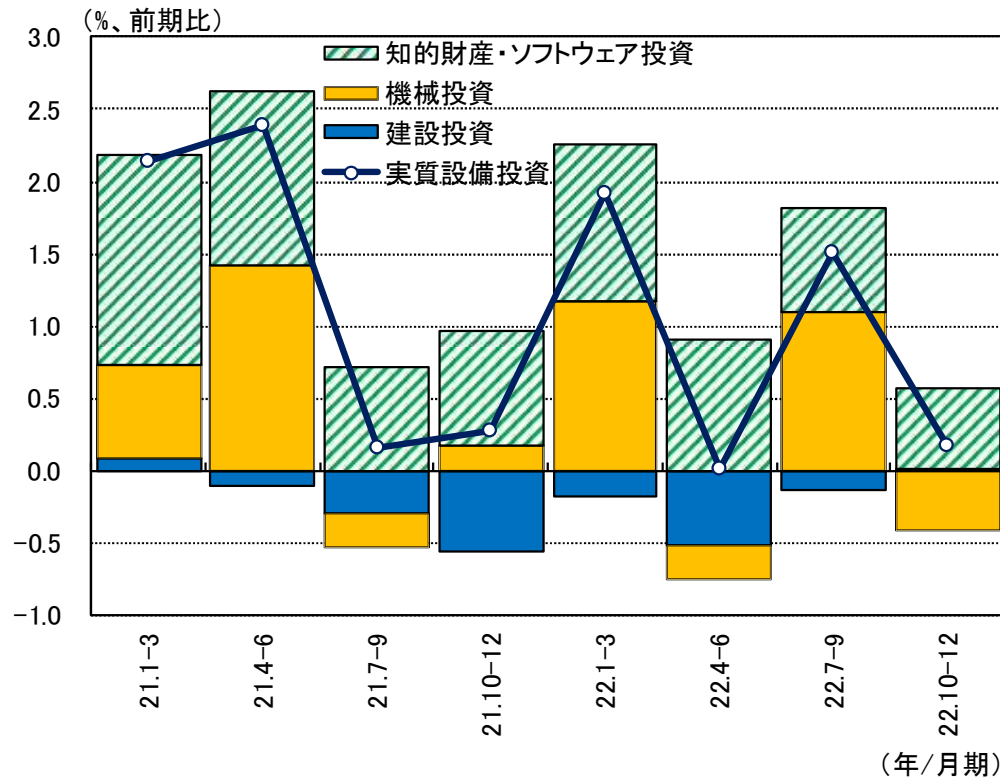
(注1) 括弧内の数値は、2021年の製造業生産に占めるウェイト  
(注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等  
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：設備投資

■ 設備投資は、振れはありつつも底堅く推移。

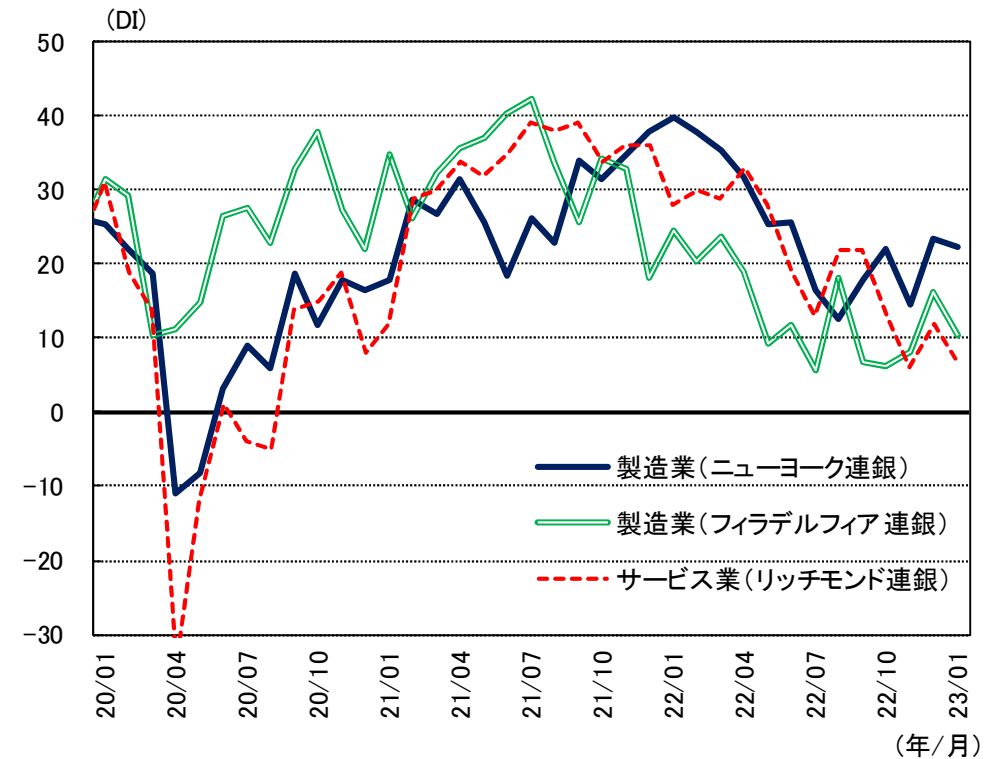
- ・ 10-12月期の実質設備投資は、前期比+0.2%（7-9月期同+1.5%）と10四半期連続のプラス。
- 知的財産・ソフトウェア投資がプラス寄与継続の一方、機械投資はマイナスに転換。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、景気減速感が強まる中でも0を上回る水準を維持。

〈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〉



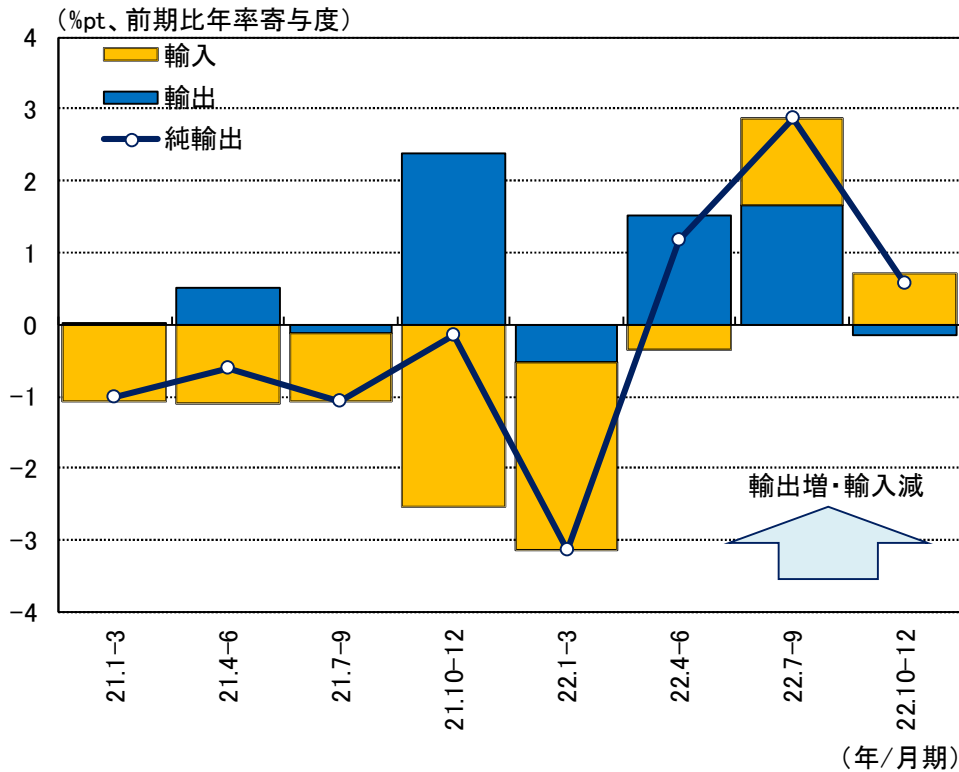
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

# 米国：輸出入

## ■ 輸出入は、ともに弱い動き。

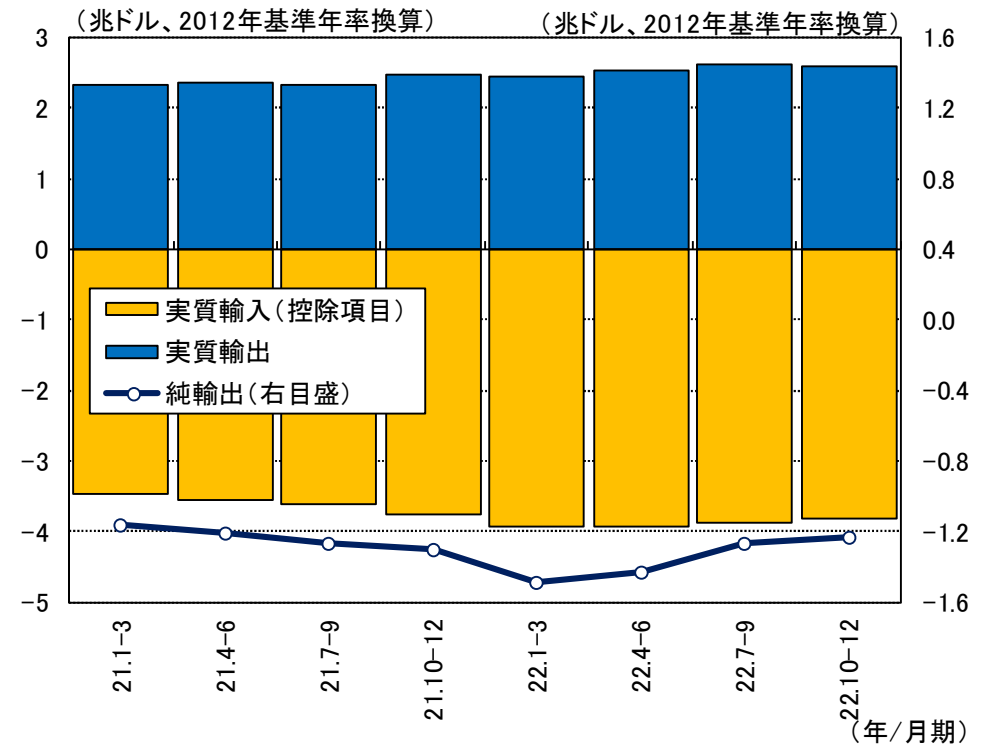
- ・ 10-12月期の純輸出は、実質GDP成長率へのプラス寄与度が大幅縮小（7-9月期前期比年率寄与度+2.86%pt→10-12月期同+0.56%pt）。
  - － 輸出は、前期比年率寄与度▲0.15%pt（7-9月期同+1.65%pt）と3四半期ぶりにマイナス転換。
  - － 輸入は減少が続き、前期比年率寄与度+0.71%pt（7-9月期同+1.21%pt）とプラス寄与継続。

〈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〉



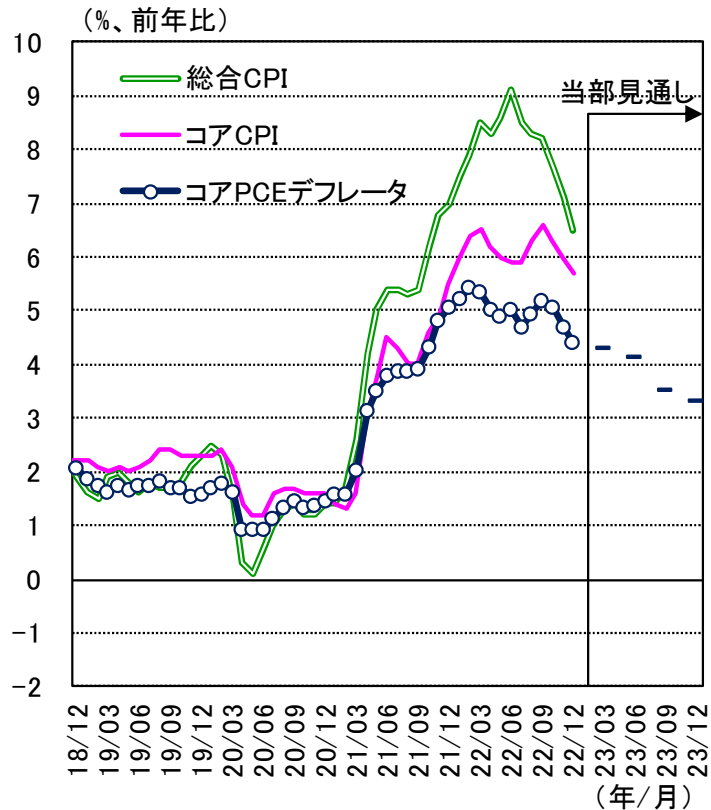
（出所） 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：物価動向

■ 消費者物価は、総合指数を中心に鈍化傾向が鮮明に。

- ・ 総合CPI（11月前年比+7.1%→12月同+6.5%）は、エネルギー価格等の鈍化を受け6か月連続で鈍化。
- － コアCPI（11月同+6.0%→12月同+5.7%）は、中古車等財価格の鈍化により3か月連続で伸び率縮小。
- － 基調を示す物価指標も鈍化。
- ・ コアPCEデフレーターは、住宅関連価格やサービス価格の高止まりを受け、23年末でも前年比+3%台の高い伸びが続く見通し。
- － 家計の期待インフレ率は、1年先が鈍化継続の一方、5-10年先は前年比+3.0%程度が継続。

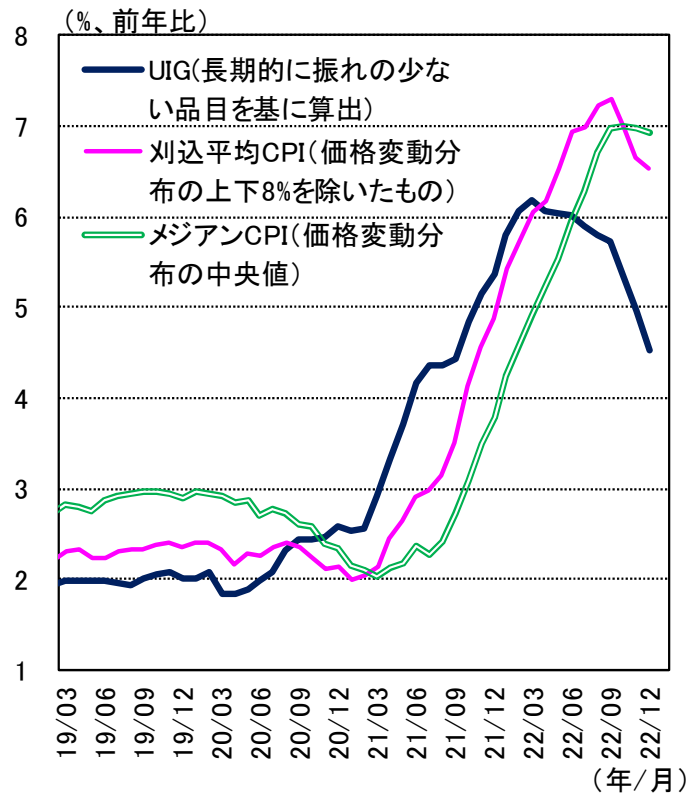
〈CPIとコアPCEデフレーター〉



(注) 当部見通しは、四半期平均

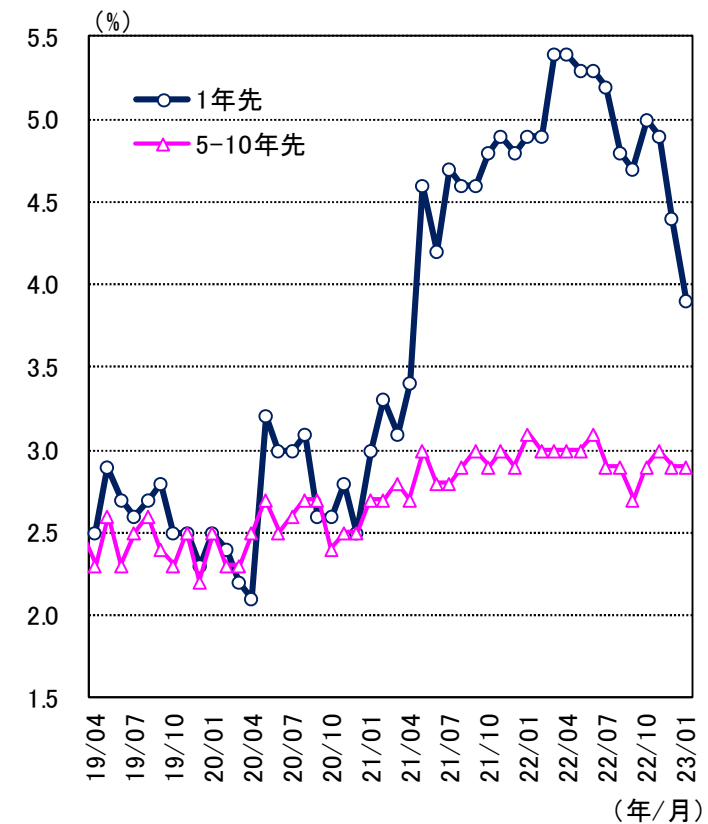
(出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、  
労働省「Consumer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈基調を示す物価指標〉



(出所) ニューヨーク連銀「Underlying Inflation Gauge」、クリーブランド連銀「Median CPI」

〈家計の期待インフレ率〉



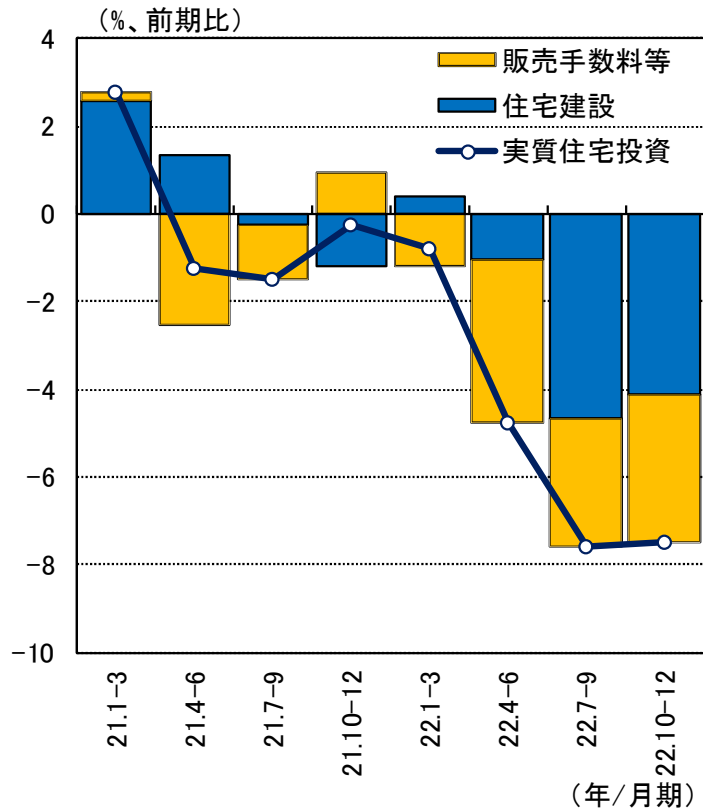
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

# 米国：住宅市場

■ 住宅市場は、悪化傾向に歯止めの兆し。

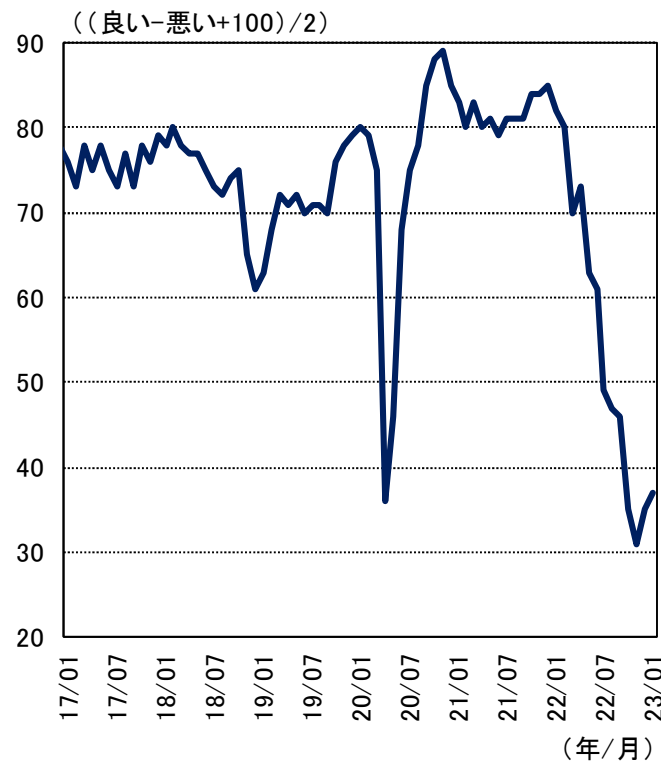
- ・ 10-12月期の実質住宅投資は、前期比▲7.5%と悪化継続の中、小幅にマイナス幅縮小。
- ・ 1月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、2か月連続で上昇。
- ・ 住宅ローン新規購入指数にも底打ち感。

〈GDP実質住宅投資〉



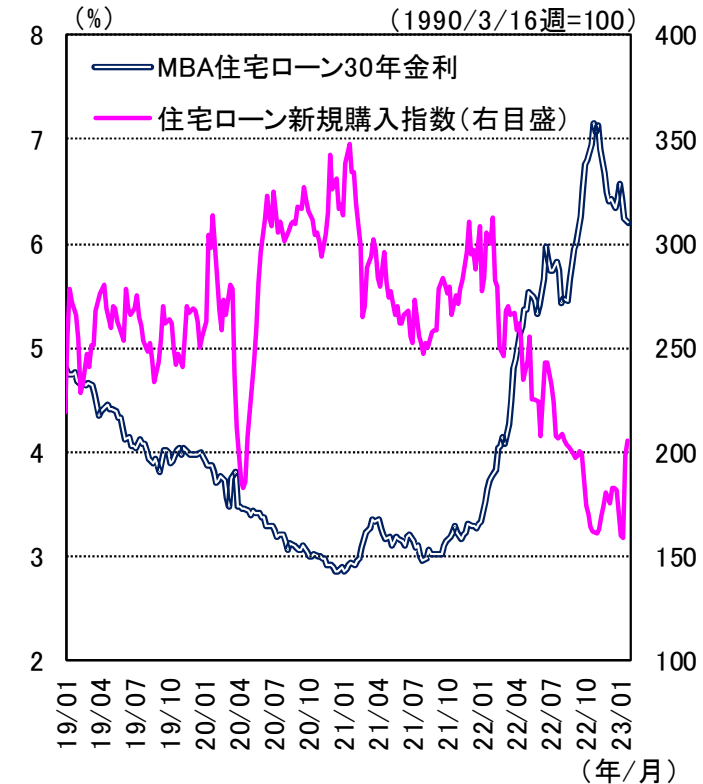
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

〈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」

〈住宅ローン金利、新規購入指数〉



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

# 米国：金融・財政政策

- 2月、3月FOMCで各+25bpの利上げを実施し（最終到達点は4.75-5.00%）、その後23年内は据え置く見通し。
  - ・ 大幅な雇用調整に至らない想定の下、23年の成長率は低調ながらプラスを維持し、物価の鈍化ペースは緩やかになる見込み。
  - ・ FRBのページブックは、関係者（経済情勢等の聞き取り先）が今後数か月の低成長を見込んでいることや企業が積極的な雇用削減を手控えていること等を示す内容。
- 財政政策は、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。
  - ・ ねじれ議会の下、債務上限問題を巡り政府機関の閉鎖等に陥る可能性が一段と高まっている状況。
    - － 下院議長選では、共和党の保守強硬派が反対に回り100年ぶりに1回目の投票で議長が選出されない事態に。
    - － 共和党内保守強硬派は、マッカーシー下院議長を中道寄りとは批判しており、民主党との意見調整は極めて困難。

## 〈ページブック〉

	2022年11月	2023年1月
景気全般	<p>経済活動は、前回報告からほぼ横ばいかわずかに上昇した。</p> <p>金利とインフレは引き続き経済活動の重石となっている。</p>	<p>全体的な経済活動は、前回からほとんど変化していない。</p> <p>関係者（聞き取り先）は、今後数か月はほとんど成長しないと予想している。</p>
労働市場	<p>雇用は、ほとんどの地区で緩やかに増加したものの、労働需要は全体的に弱まっている。</p> <p>採用と雇用維持の難しさは一段と緩和されたが、労働市場は依然としてひっ迫している。</p> <p>テクノロジー、金融、不動産セクターで散発的なレイオフが報告されたものの、一部の関係者は、採用難を考慮して解雇に消極的な姿勢を示した。</p> <p>賃金は緩やかなペースで上昇したが、いくつかの地区では、賃金圧力が緩和された。</p> <p>関係者の見通しでは、雇用増加ペースは安定または減速し、賃金は緩やかに上昇するとの見解。</p>	<p>雇用は、ほとんどの地区で緩やかに増加した。</p> <p>企業は、労働者の確保が困難であると引き続き報告している。</p> <p>多くの企業は、需要が鈍化しても従業員の解雇をためらい、自然減を通じた人員削減を計画している。</p> <p>賃金圧力は各地区で高止まりしているが、5つの地区連銀では幾分緩和されたと報告した。</p>
物価	<p>消費者物価は、ほとんどの地区で、緩やかまたは強いペースで上昇した。</p> <p>一方、サプライチェーン改善と需要の弱まりを反映し、物価上昇のペースは全体的に鈍化している。</p> <p>消費者が値引きを求めるようになったため、小売価格は下落圧力に直面した。</p> <p>家賃の伸びはいくつかの地区で緩やかになり始め、住宅価格は伸び悩み、下落した。</p> <p>インフレは今後、安定的に推移するか、さらに緩やかになると予想された。</p>	<p>販売価格の上昇ペースは、最近の報告期間から減速した。</p> <p>多くの小売業者は、消費者側の価格感応度が高まりからコスト上昇の転嫁が困難になっていると指摘。</p> <p>一部の小売業者は、過剰在庫を一扫するために、1年前よりも多くの割引やプロモーションを提供した。</p> <p>各地区の関係者は、今後1年間の物価上昇はさらに緩やかになるとの見通しを示した。</p>

（注）ページブックは、各地区連銀が管轄内の企業やエコノミスト等に経済情勢等について取り調査を実施したもの  
 （出所）Federal Reserve System「Beige Book」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

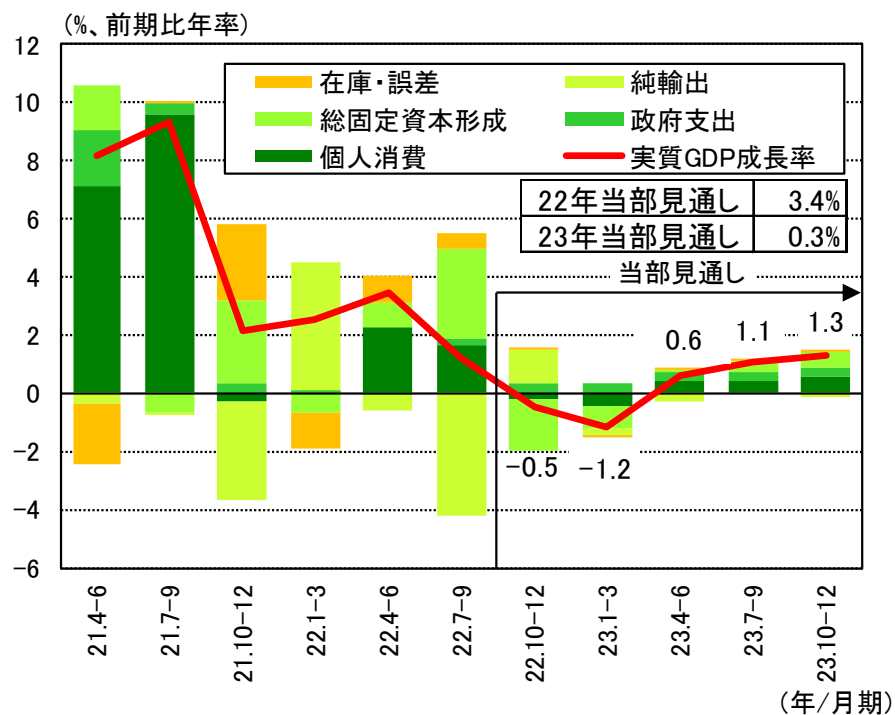
## 【景気見通しシナリオ】

インフレのピークアウトとともに、年央頃から緩やかに持ち直し。

## 【前月見通しからの変更点】

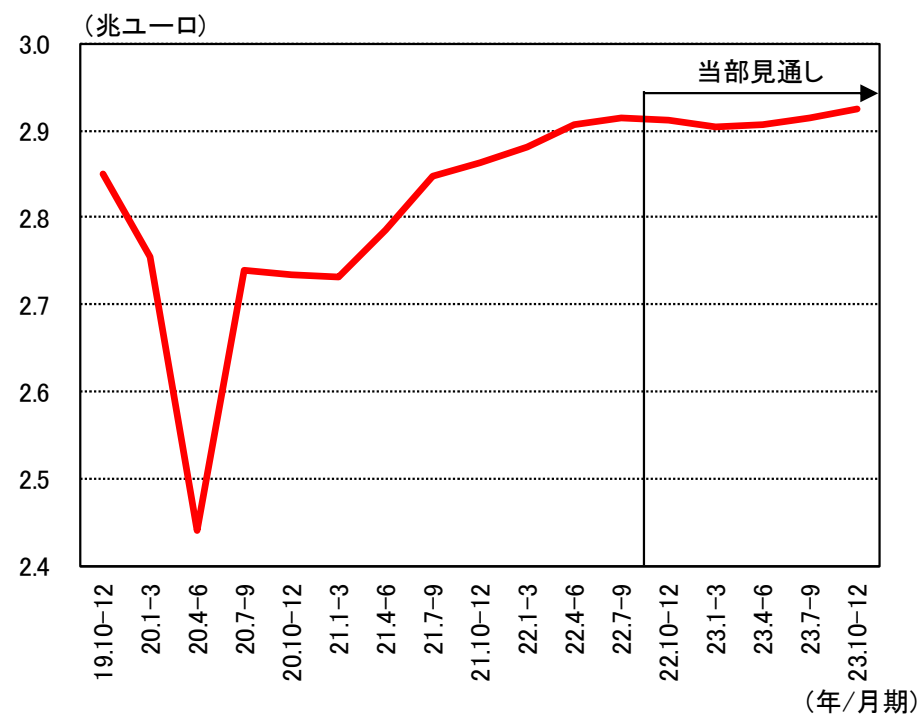
直近指標を踏まえて、22年10-12月期の個人消費等を上方修正。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



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

〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



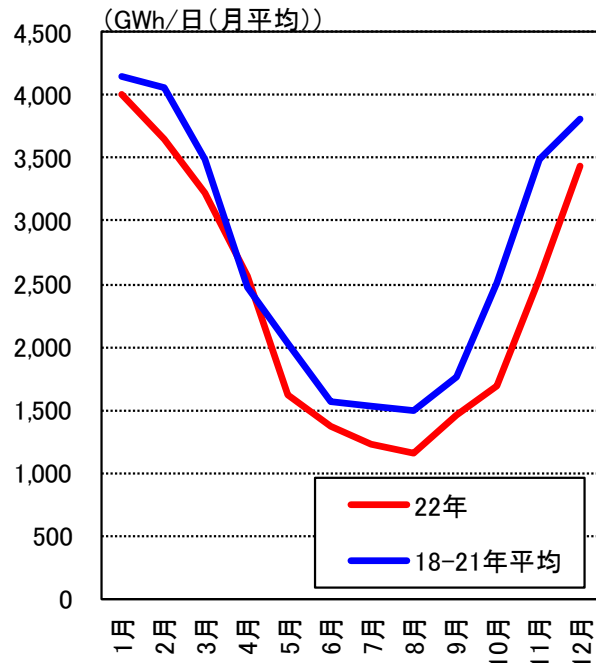
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：エネルギー動向

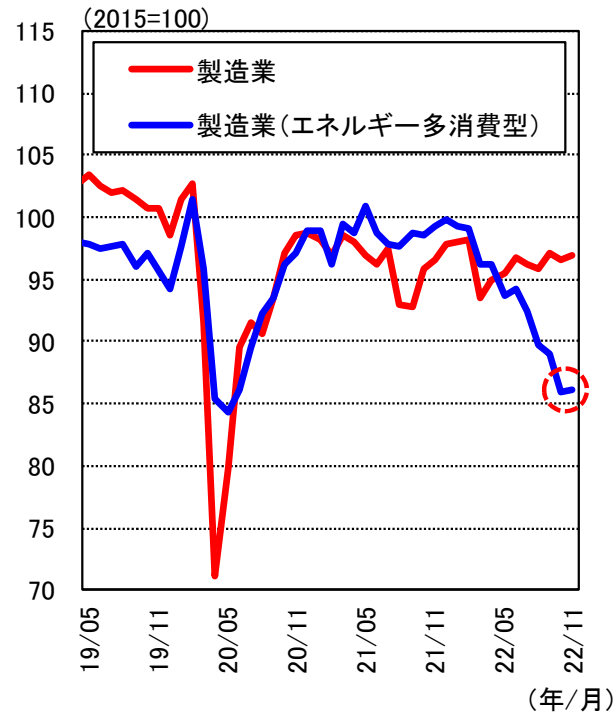
■ 今冬のガス供給不安は、一先ず後退したものの、引き続き景気と物価における最大のリスク要因。

- ・ エネルギー消費抑制により、足許ガス貯蔵率は、16-20年比最高水準。
- ー ドイツのガス消費量は、過去4年比低水準継続。エネルギー消費の多い製造業の生産に底打ちの兆し。
- ・ IEA（国際エネルギー機関）は、中国のLNG需要が急回復する等の場合、23年後半以降、EUでガス不足となるリスクを指摘。

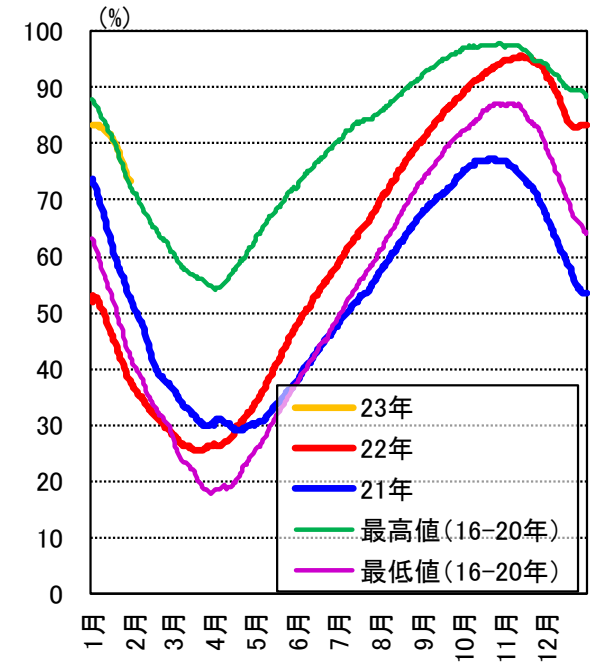
〈ドイツ ガス消費量〉



〈ドイツ 製造業生産指数〉



〈EU ガス貯蔵率〉



(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

(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」

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

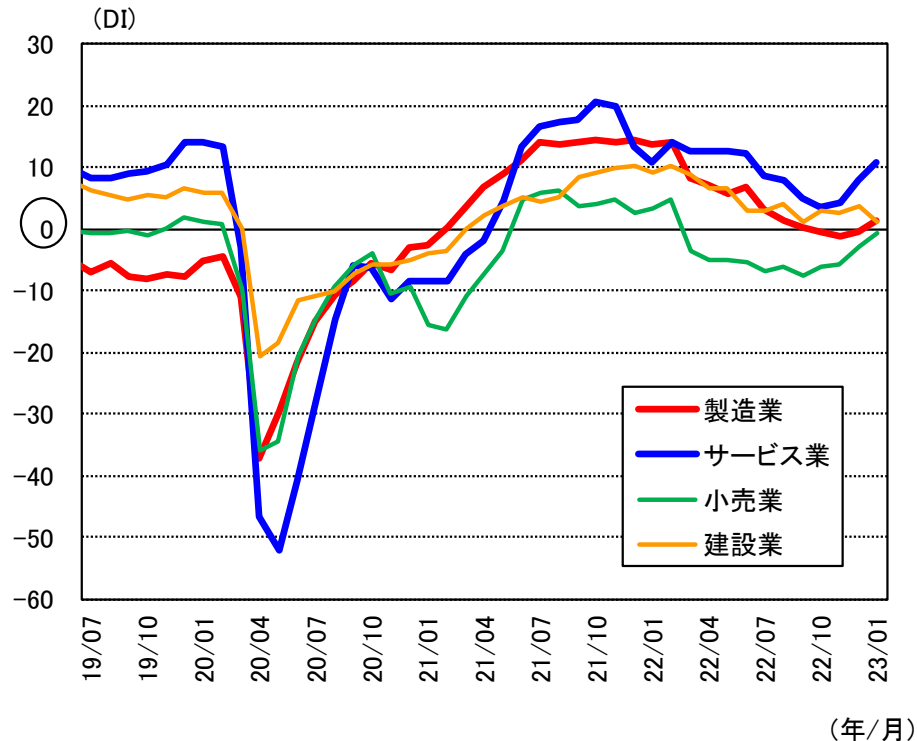


# ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、スタグフレーション色を強めているものの、一段の悪化には歯止め。

- ・ 1月の企業景況感は、建設業を除き、持ち直し継続。
  - － 製造業は2か月連続、サービス業は3か月連続で上昇。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、依然マイナス圏ながらも、過去平均を示す0近傍で推移。

〈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

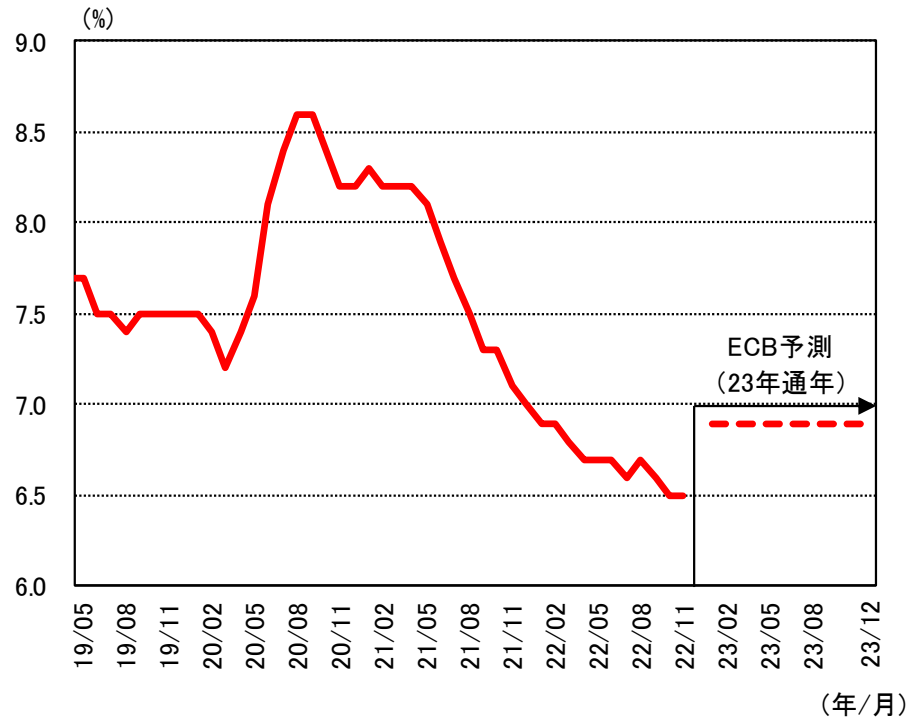
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from [www.bundesbank.de/wai](http://www.bundesbank.de/wai).

# ユーロ圏：雇用動向

■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも急速な悪化は回避。

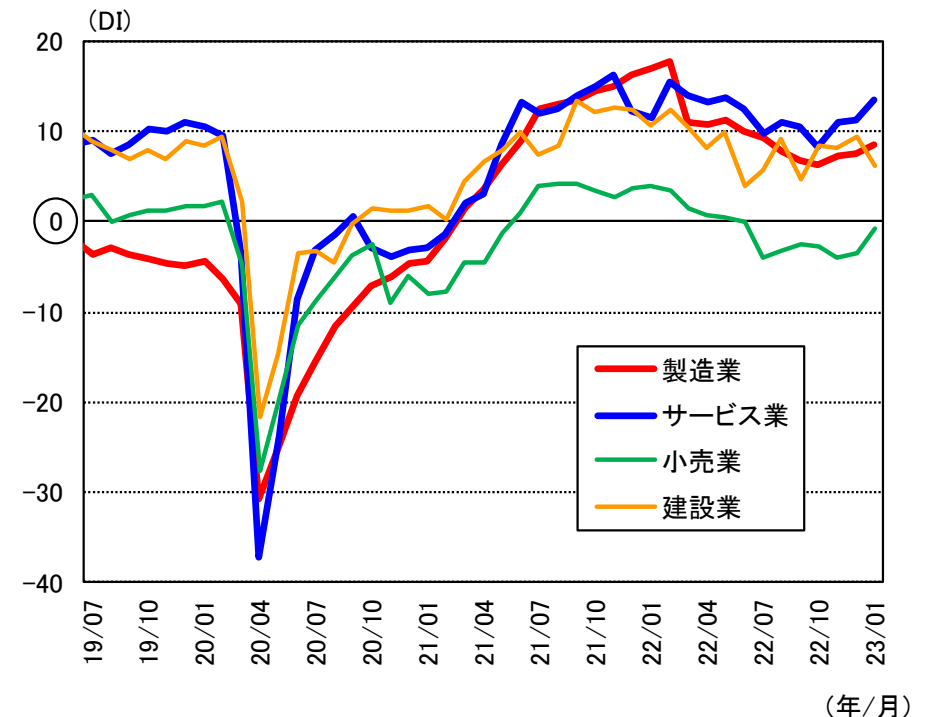
- ・ 11月の失業率は、2か月連続で過去最低の6.5%。
  - － ECBは、23年に失業率が上昇に転じると予測しているものの、コロナショック前比低水準となる見込み。
- ・ 雇用見通しは底堅く、小売業を除きプラス圏を維持。
  - － 製造業は、コロナショック前より良好な水準が継続。サービス業も、プラス圏が継続し、上昇基調。

〈ユーロ圏 失業率〉



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



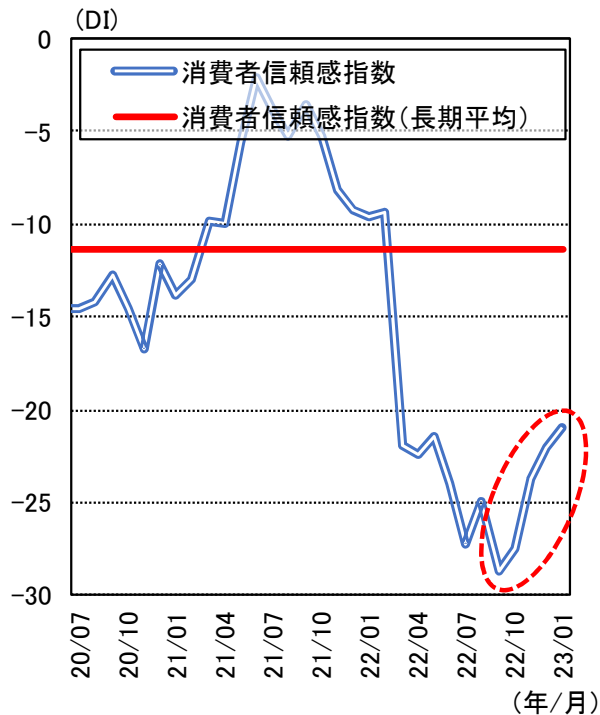
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

# ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、高インフレが下押ししている中、底打ちの兆し。

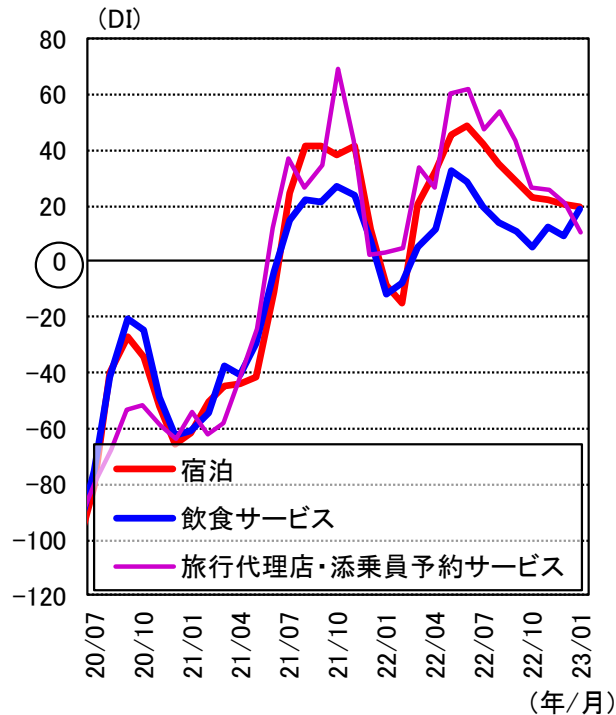
- ・ 1月の消費者信頼感指数は、4か月連続で上昇。
- ・ 消費に関連するサービス業の需要は、11月以降、飲食サービスが持ち直し傾向。
  - － 先行き需要DIは、旅行関連が持ち直し。

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



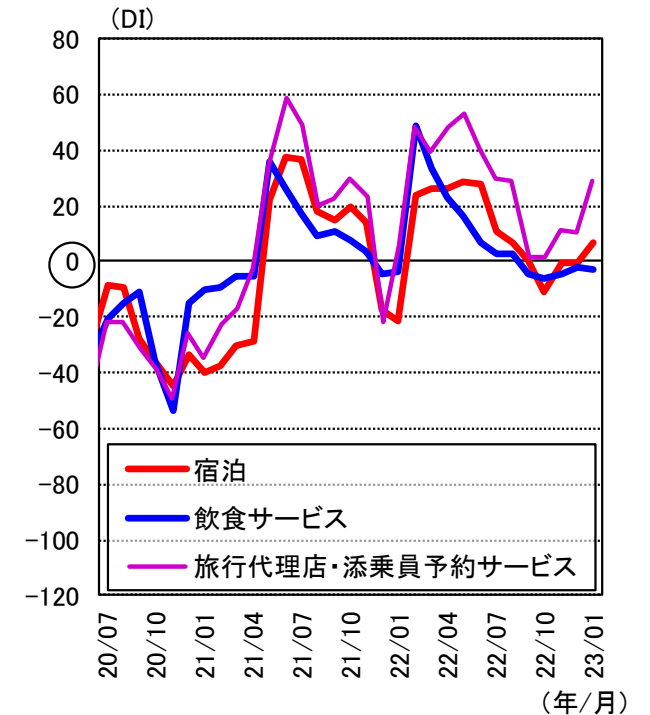
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈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)〉



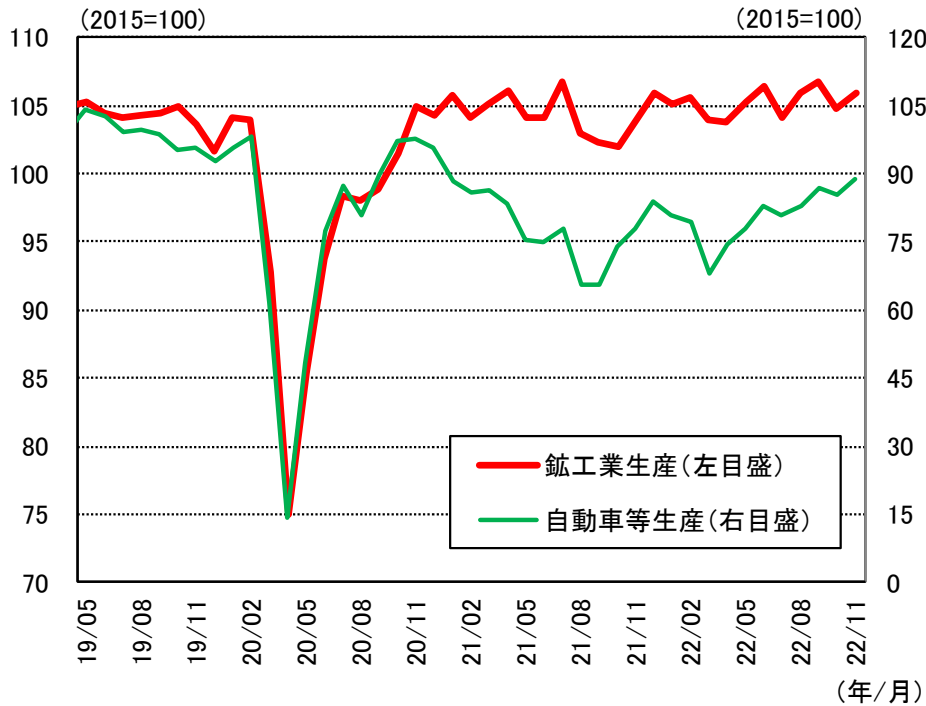
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、横ばい圏で推移、先行きも同様の動きとなる見込み。

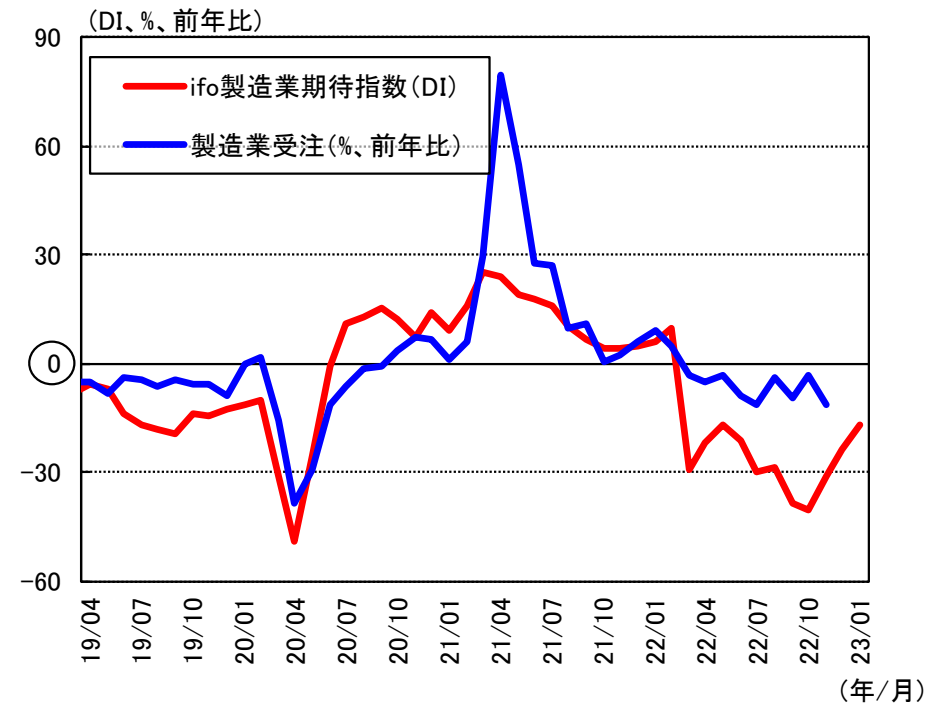
- ・ 11月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇。
  - － 自動車等生産は、ロシアによるウクライナ侵攻以降、持ち直し傾向継続。
- ・ ドイツの製造業受注は、前年比マイナスが継続。先行きの製造業景況感は、足許上昇継続ながらもマイナス圏継続。
  - － 生産の低調継続を示唆。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ドイツ ifo製造業期待指数、製造業受注〉



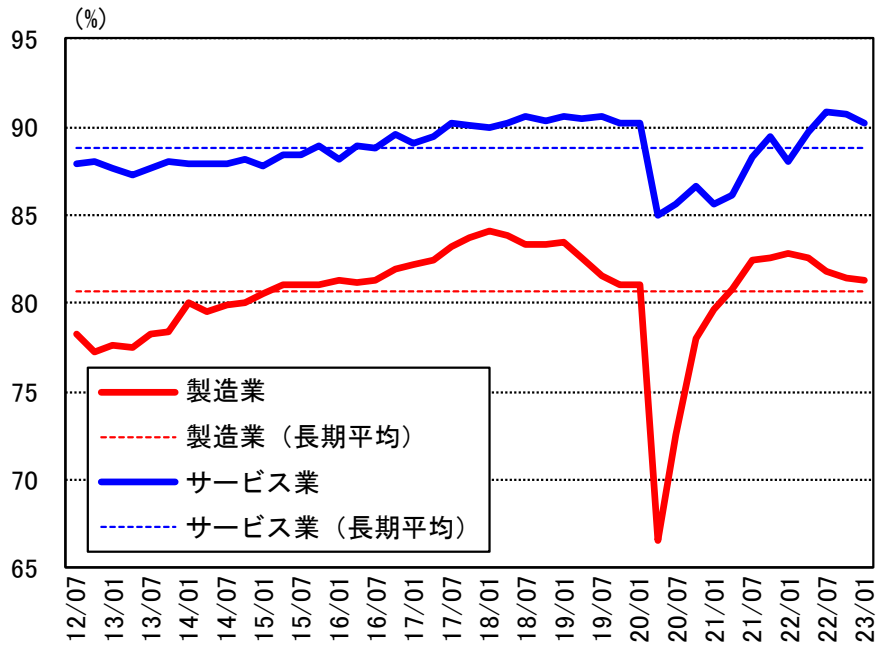
(出所) The ifo Institute 「The ifo Business Climate Index」、ドイツ連邦統計局 「New orders in manufacturing」 より ゆうちょ銀行調査部作成

# 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。

- ・ 設備稼働率は、総じてみれば、低下傾向。設備投資意欲の減退を示唆。
- ・ 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、大幅上昇。設備投資の抑制要因に。

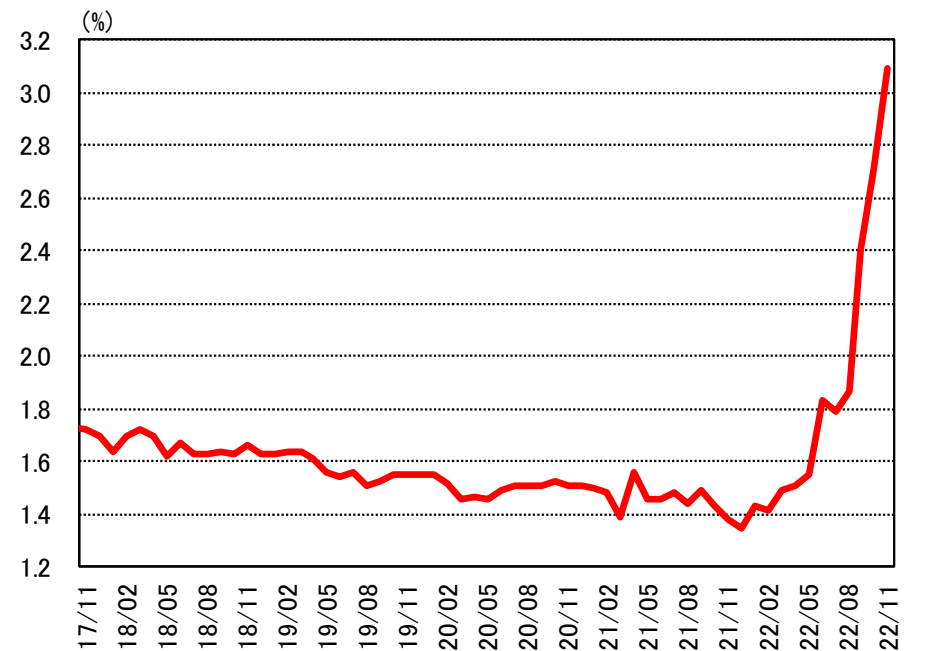
〈ユーロ圏 設備稼働率〉



(年/月調査)

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



(年/月)

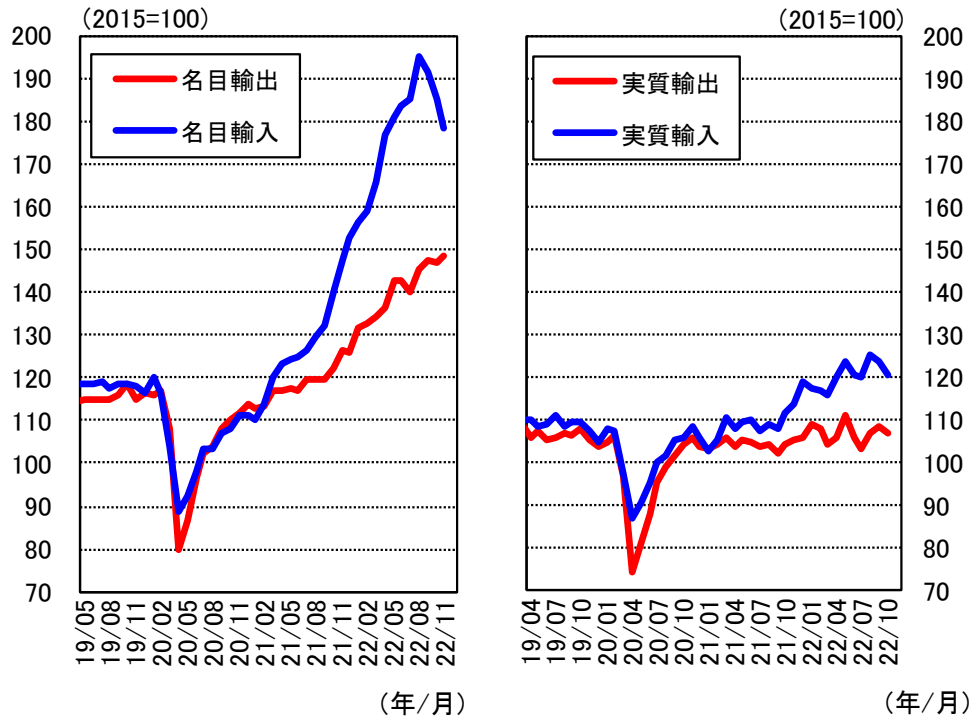
(出所) ECB 「Euro area bank interest rate statistics」

# ユーロ圏：外需

## ■ 世界経済鈍化等が、輸出を下押しする見込み。

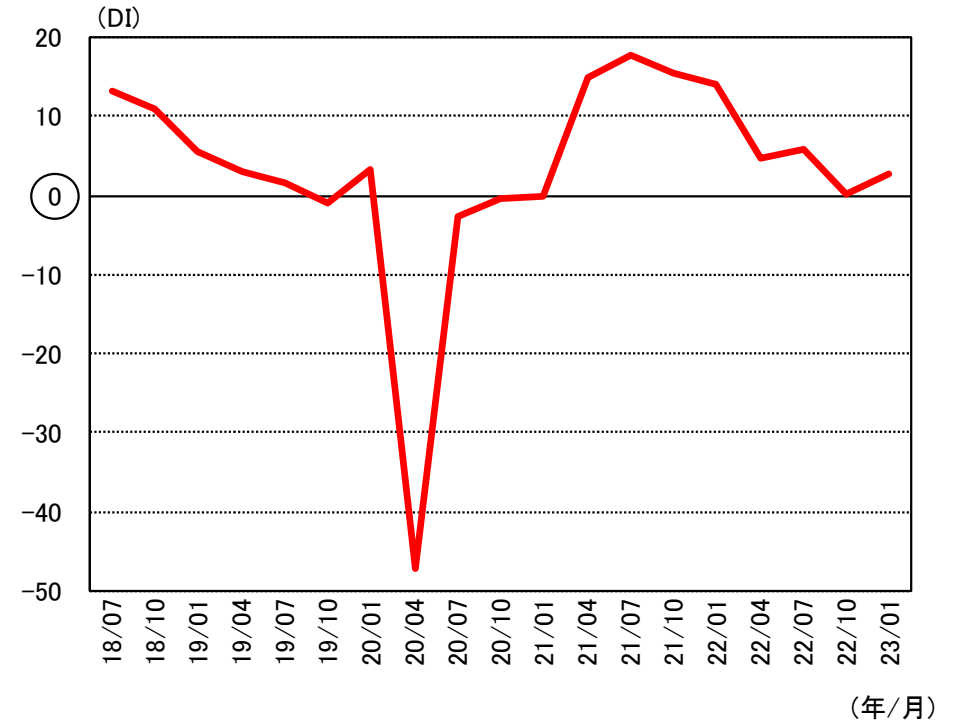
- ・ 10月の名目輸出は、2か月ぶりに増加。実質輸出は、横ばい圏で推移。
- ・ 輸入は、名目ベースでは減少に転じたものの、実質ベースでは増加傾向。
- ・ 1月の製造業の輸出受注見通しは、反発したものの、21年頃と比べて低水準。

〈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）〉

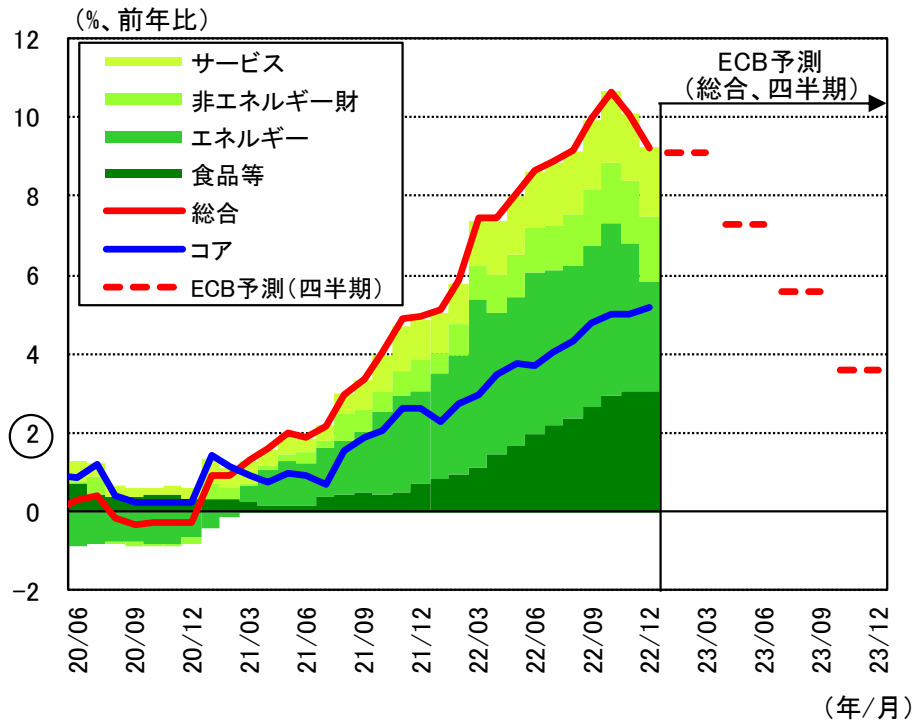


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：物価動向

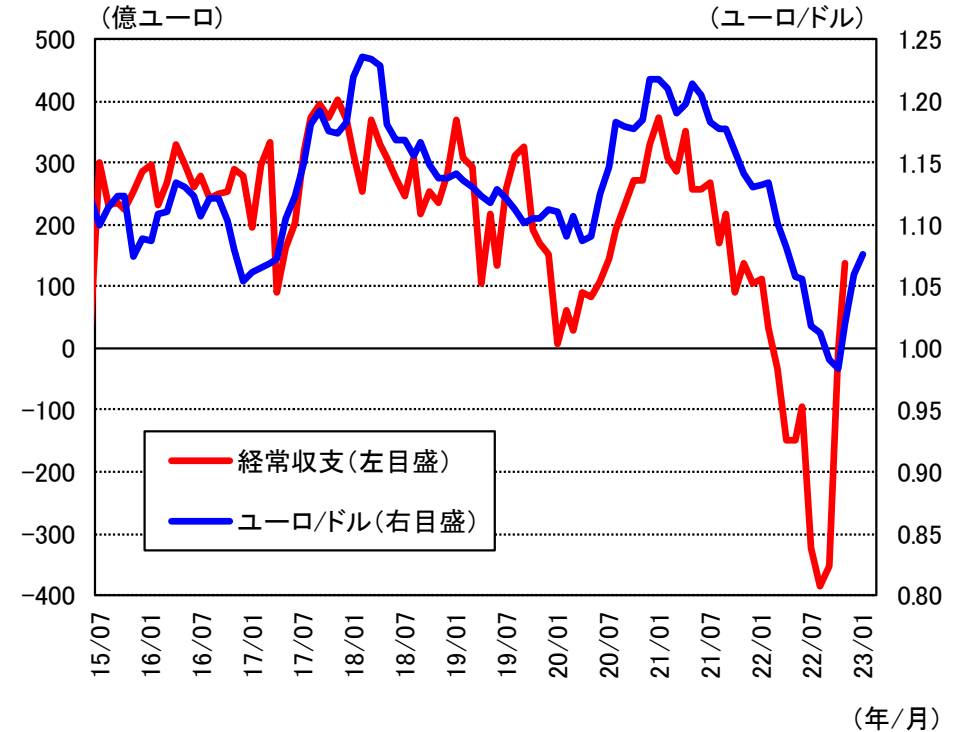
- CPIは、エネルギー価格の落ち着きを主因に鈍化。
  - ・ 12月の総合CPIは、前年比+9.2%に伸び率が縮小。
    - － エネルギー（11月前年比寄与度+3.8%pt→12月同+2.8%pt）のプラス寄与が縮小。食品等は前年比プラス寄与拡大が一服の兆し。
- 総合CPIは、前年比伸び率の縮小が継続する見込み。但し、想定よりも鈍化ペースが遅れる可能性も。
  - ・ 為替レートは、経常収支が黒字転換する中、ユーロ安に歯止め。
  - ・ 一方、ガス価格や賃金が想定以上に上昇し、インフレ圧力となるリスクは残存。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, December 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・財政政策

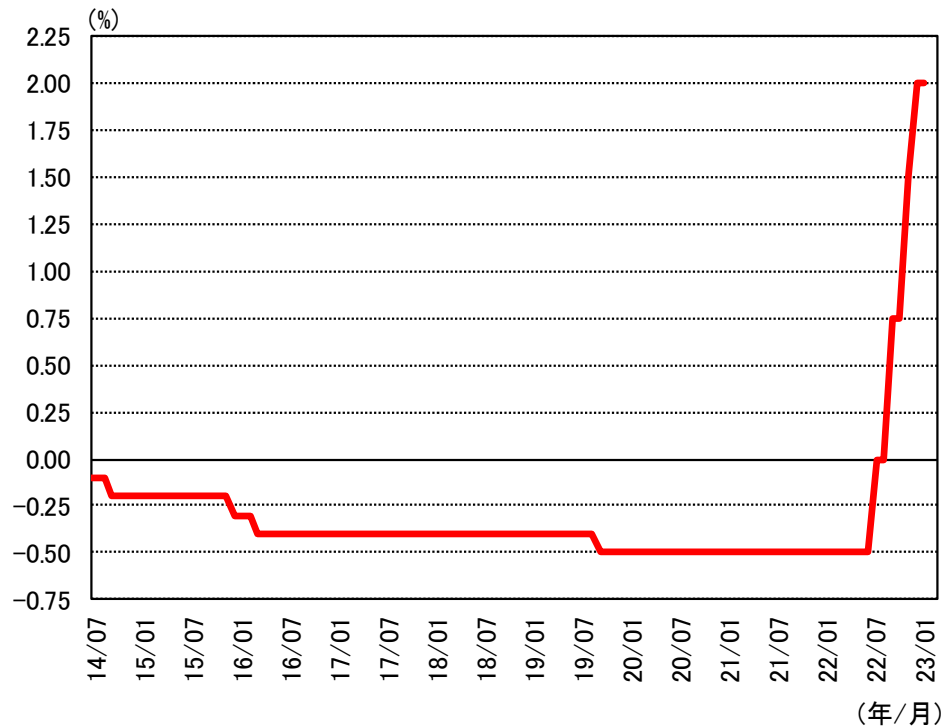
## ■ ECBは、利上げ継続の姿勢を鮮明に。

- ラガルドECB総裁は、今後も金利は着実なペースで大幅上昇し、必要な限りその水準に止まる必要があると指摘（1月23日）。
  - 当部は、今後2回の+50bp利上げの後、1回の+25bp利上げを想定。23年後半には景気に配慮し、利下げを余儀なくされると想定。

## ■ 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。今後は、財政健全化と危機時の財政政策が課題に。

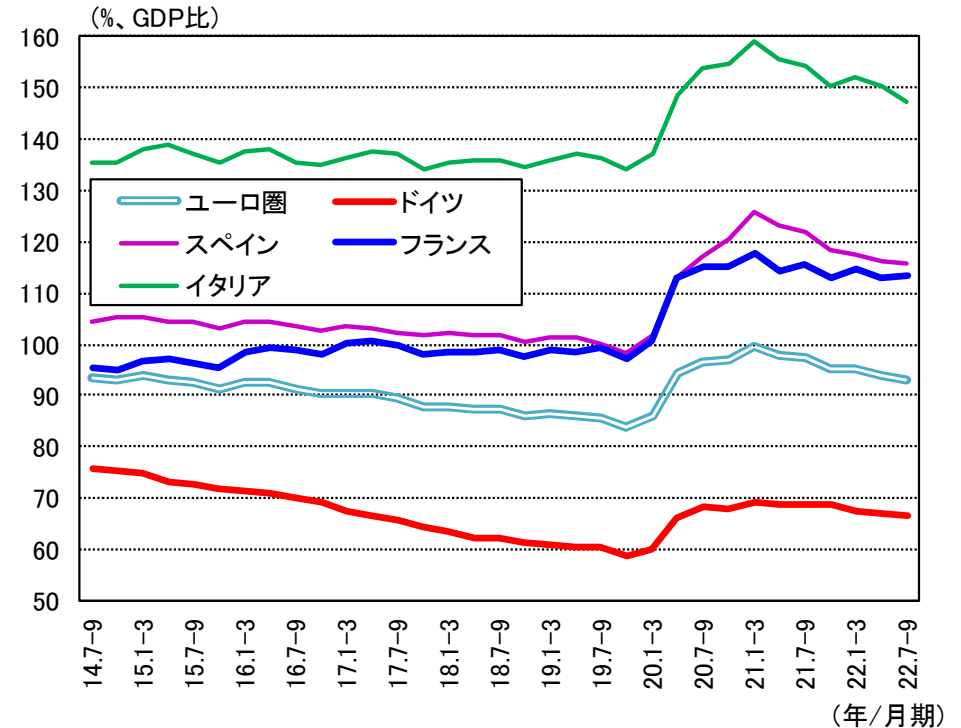
- コロナショック以降、各国の一般政府債務残高は急増。
- 欧州委員会は、11月にEUの財政ルール改革案を提示したものの、各国間での合意が難航する可能性。

〈預金ファシリティ金利〉



(出所) ECB 「Key ECB interest rates」

〈一般政府債務残高〉



(出所) Eurostat 「Quarterly government finance statistics」



# 中国：景気の現状と先行き

## 【景気見通しシナリオ】

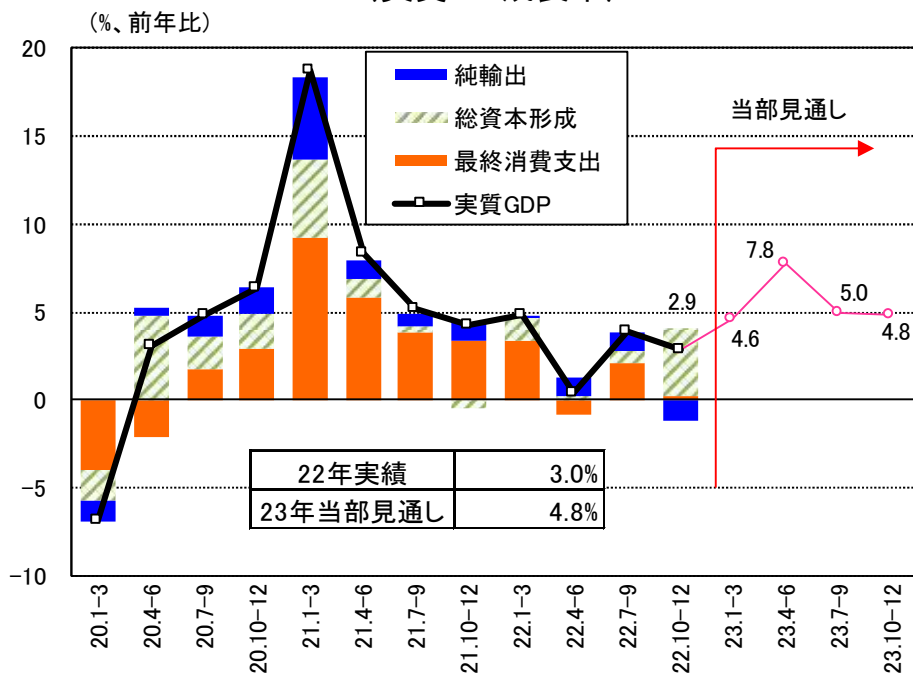
23年は、不動産市況や海外経済鈍化が重石となるものの、ゼロコロナ政策撤廃に加え政策支援もあり、通年では前年比+5%程度の成長に復する見通し。

## 【前月見通しからの変更点】

鉱工業生産やサービス業生産等主要指標の上振れを受け、23年1-3月期以降の成長率を上方修正。

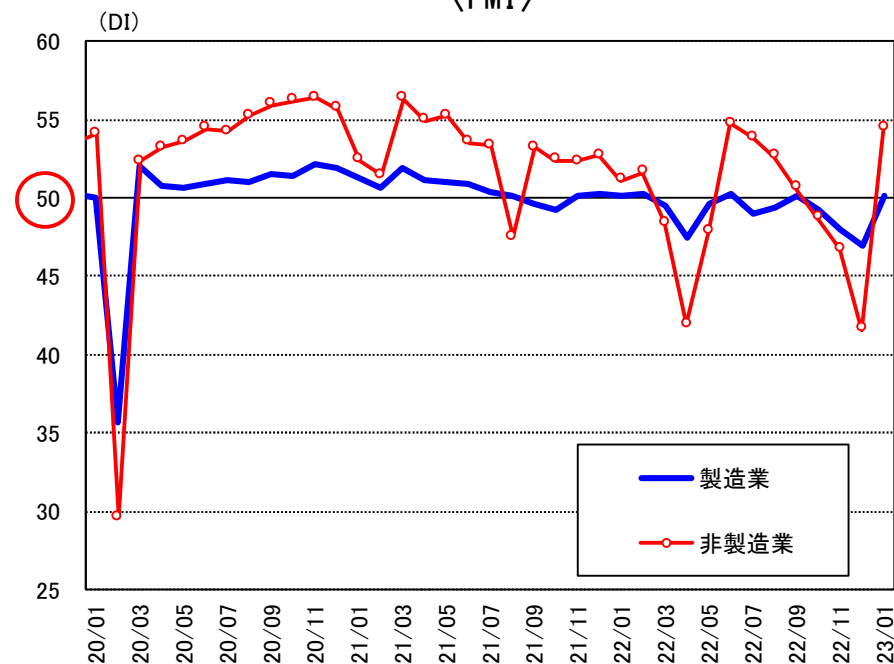
- 景気は、新型コロナ感染拡大により22年末に減速。
  - ・ 22年10-12月期の実質GDP成長率は、前年比+2.9%に鈍化。
    - ー 最終消費支出がマイナス寄与に転じた一方、総資本形成のプラス寄与が大幅拡大。
    - ー もっとも、上海等でロックダウンが実施された22年4-6月期を上回る水準。
  - ・ 22年通年の成長率は、前年比+3.0%と政府目標（同+5.5%前後）を大きく下回る結果。
  - ・ 23年1月のPMIは製造業、サービス業とも50を超える水準に回復。

〈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

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

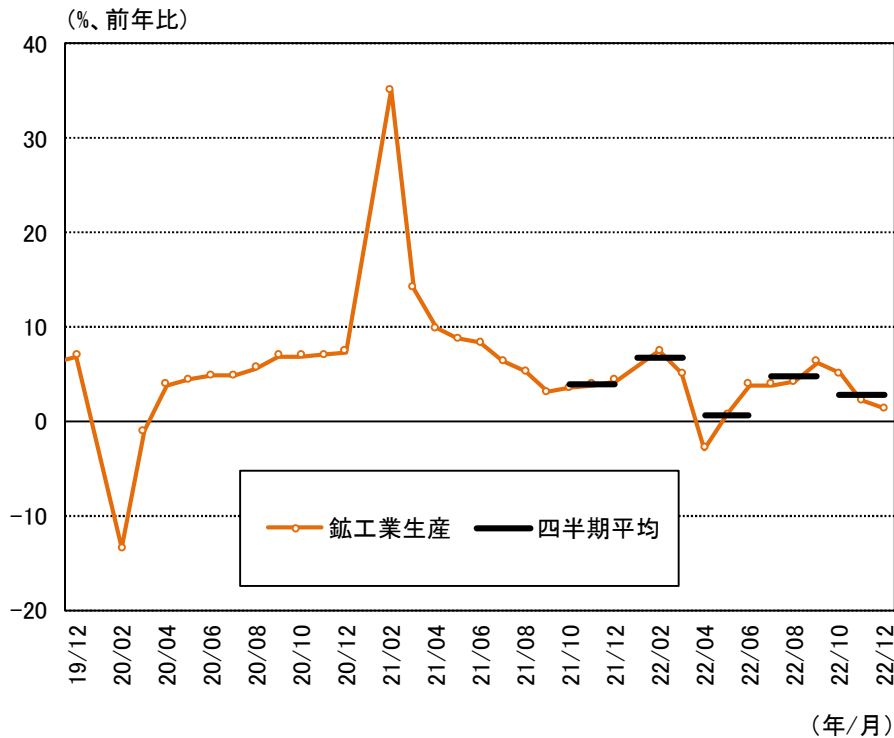
(年/月)

# 中国：生産動向

■ 生産は、鈍化継続も底割れを回避。

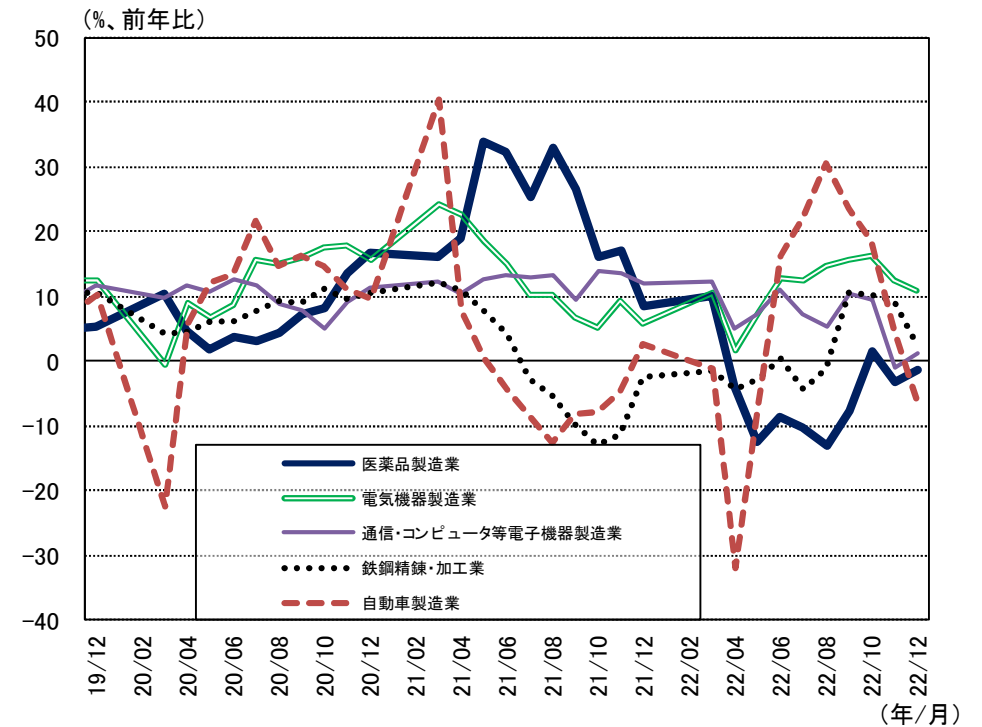
- ・ 12月の鉱工業生産は、前年比+1.3%（11月同+2.2%）に伸び率縮小。
  - － 自動車製造業、鉄鋼精錬・加工業は鈍化継続も、通信・コンピューター等電子機器製造業や医薬品製造業は持ち直し。

〈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」

〈業種別鉱工業生産〉



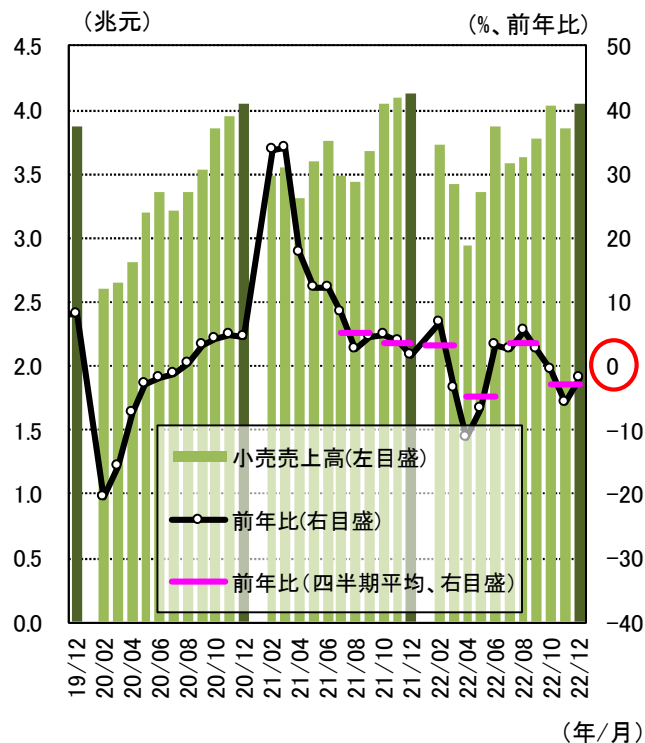
(出所) 国家統計局「工业增加值」

# 中国：消費動向

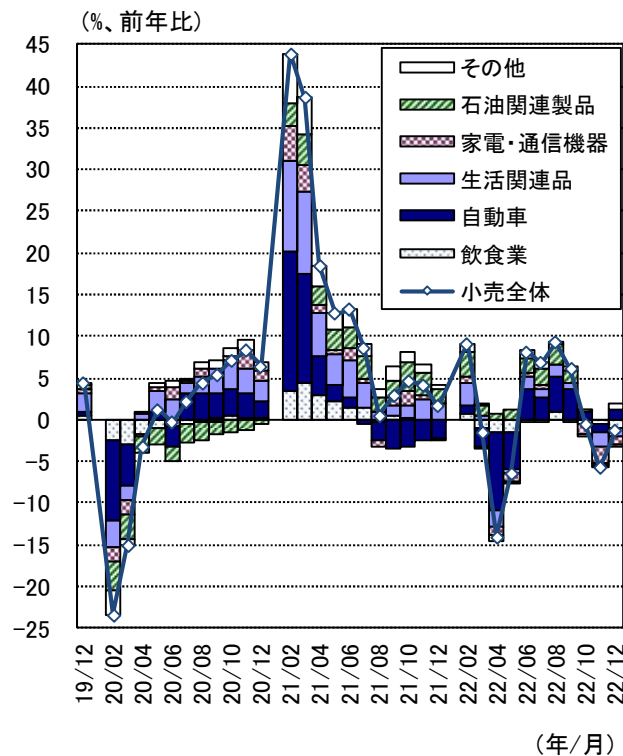
■ 個人消費は、悪化傾向に歯止めの兆し。

- ・ 12月の小売売上高は、前年比▲1.8%と前月（同▲5.9%）からマイナス幅縮小。
- ・ 内訳がわかる限度額以上小売売上高では、自動車プラス寄与に転じたほか、その他製品マイナス幅縮小。
- ー ただし、週次乗用車販売は1月入り後再びマイナスに転換。
- ・ 1月入り後、政府はゼロコロナ政策を撤廃しており、感染拡大による下押しは弱まる見込み。

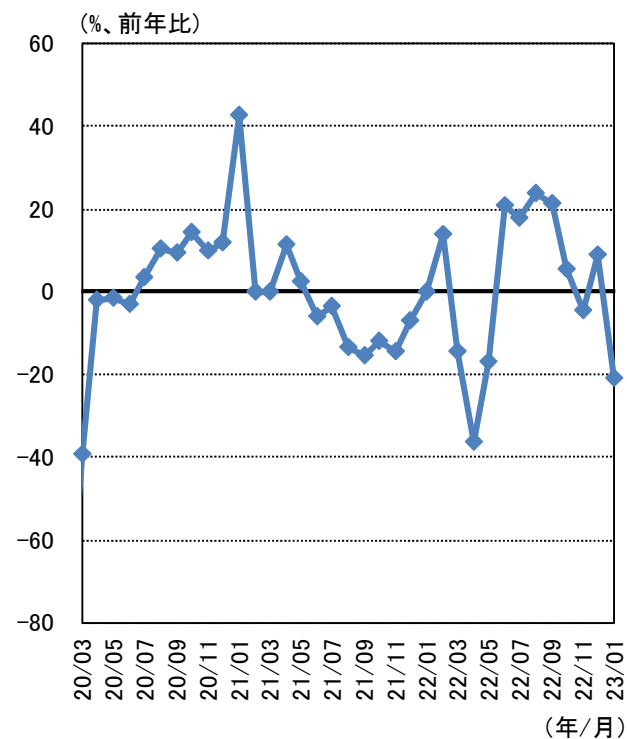
〈小売売上高〉



〈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) 国家統計局「消費品零售」、「商品零售: 限度以上企業」

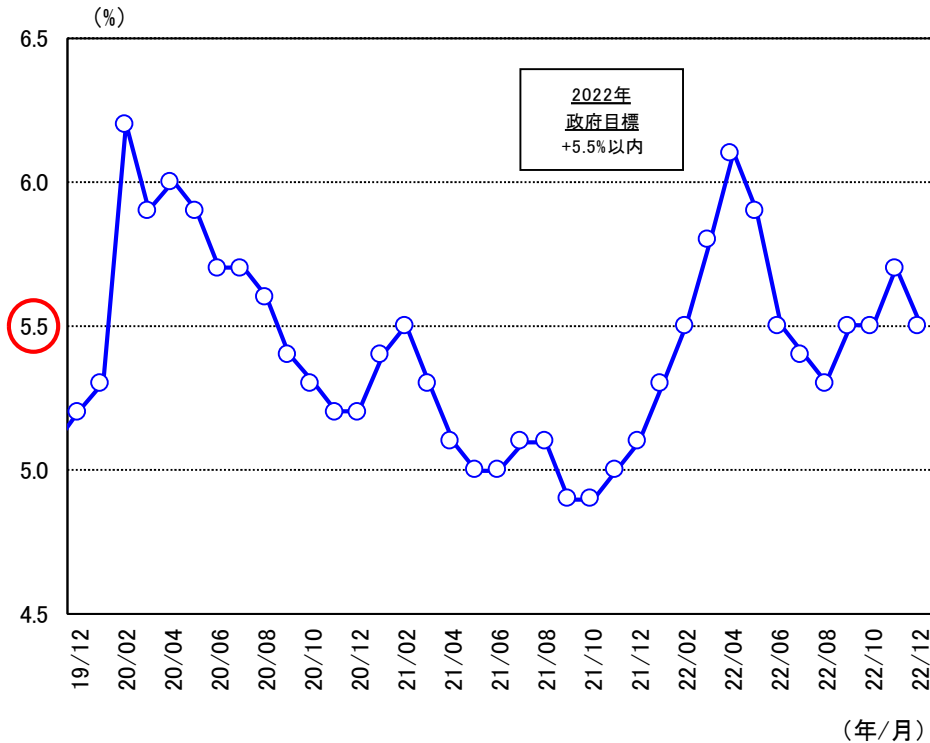
(注) 12月データは12月11日までの累計値の前年同期比  
(出所) 乗用車市場情報联席会「汽车零售: 乘用车: 周度日均」

# 中国：雇用動向

## ■ 雇用の悪化には歯止め。

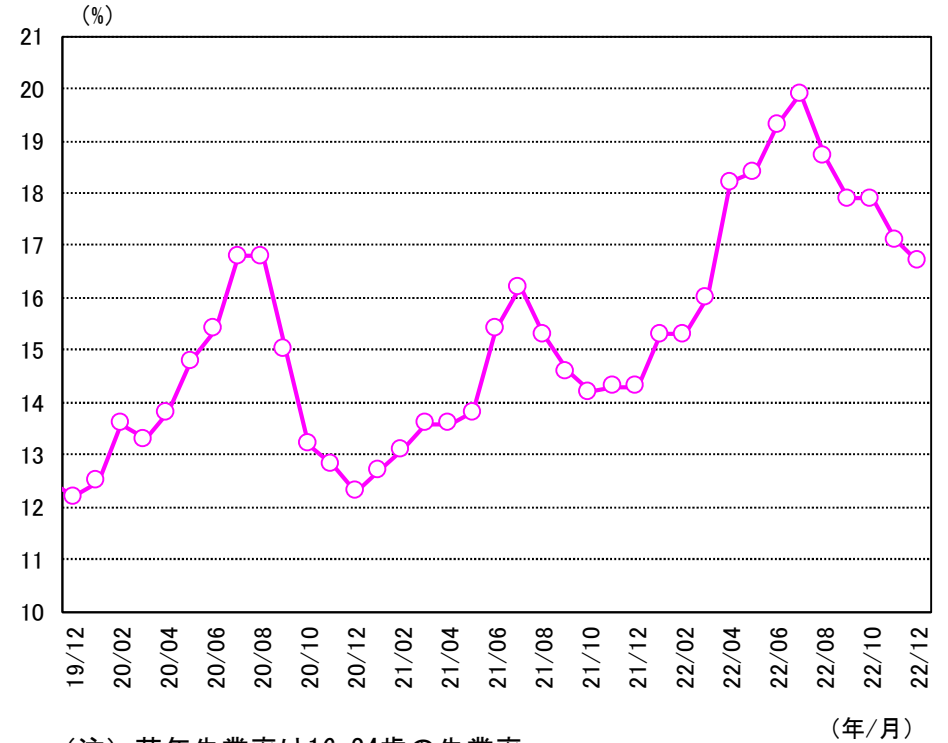
- ・ 12月の失業率は、5.5%と政府目標（5.5%前後）に低下。
- ・ 社会不安の観点から注目される若年失業率は、2か月連続で低下。

〈失業率〉



(出所) 国家統計局「調査失業率」

〈若年失業率〉



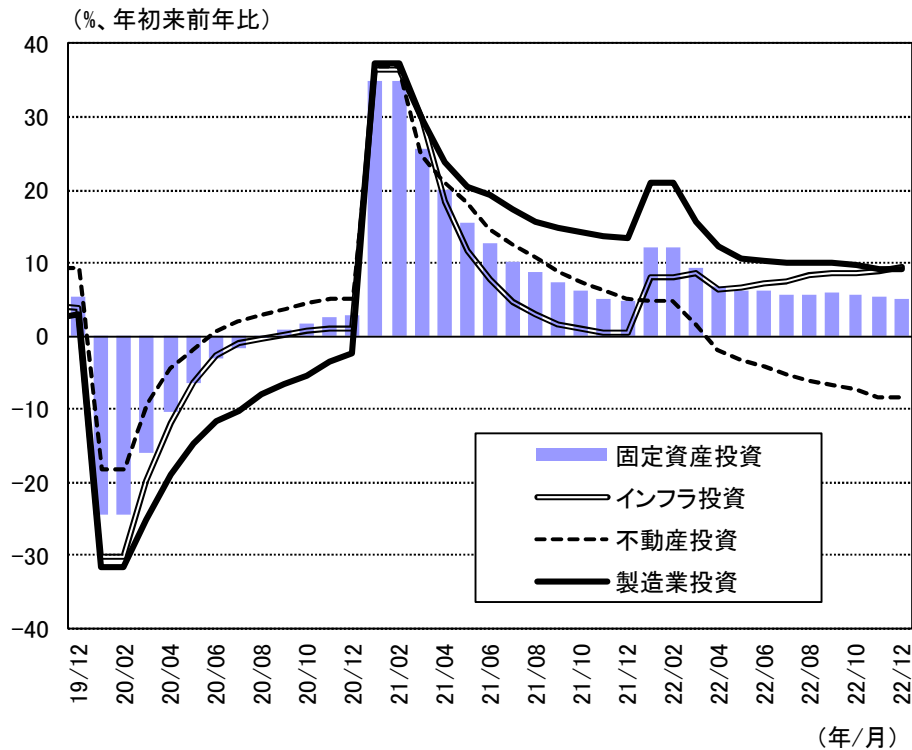
(注) 若年失業率は16-24歳の失業率  
(出所) 国家統計局「調査失業率」

# 中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資が下押しする中、インフラ投資、製造業投資が下支えし前年比プラスを維持。

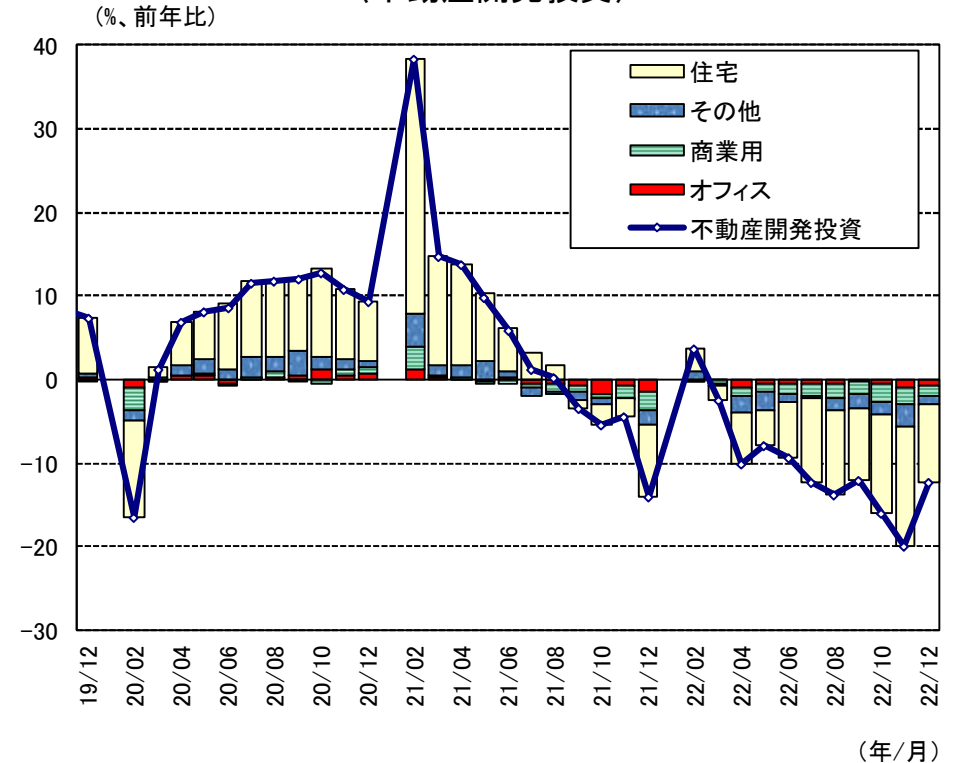
- ・ 22年通年の固定資産投資は、前年比+5.1%と前年（同+4.9%）から伸び率拡大。
- ・ 12月の不動産開発投資は、3か月ぶりにマイナス幅縮小。

〈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〉



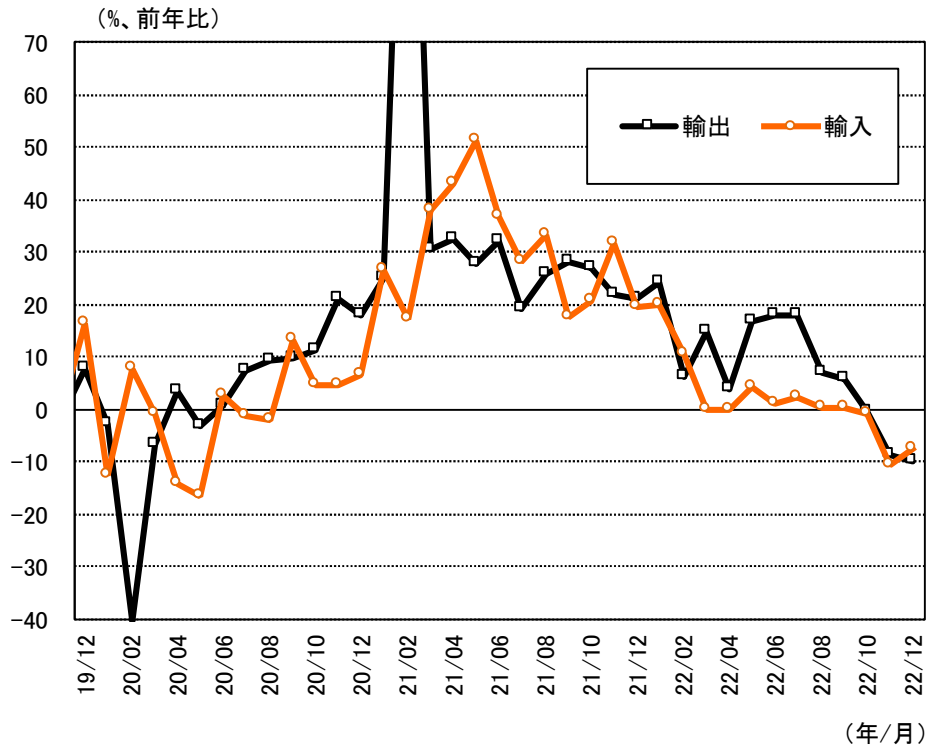
(注) 2月データは、1-2月累計前年比を使用  
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」

# 中国：外需

■ 貿易は、感染拡大の影響や海外経済鈍化の影響もあり輸出入とも弱い動きが継続。

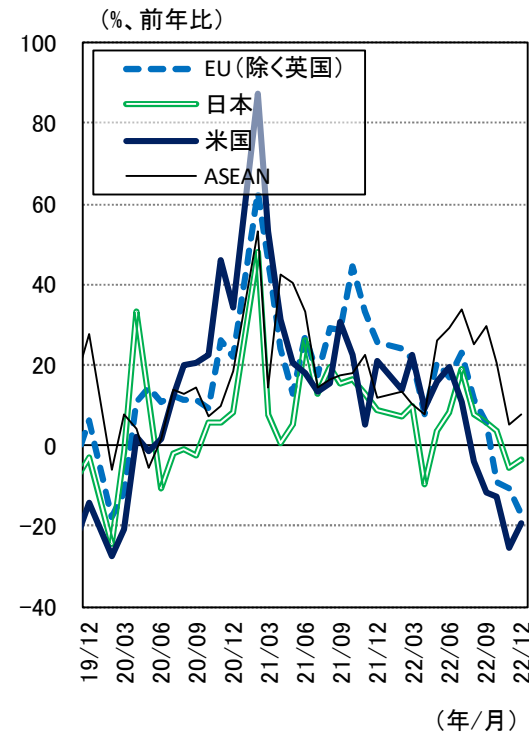
- ・ 12月の輸出は、前年比▲9.9%（11月同▲8.7%）にマイナス幅拡大。
- ー 主要地域別では、日米欧の前年比マイナスが継続。
- ・ 12月の輸入も、前年比▲7.5%（11月同▲10.6%）と3か月連続でマイナス。

〈名目輸出入〉



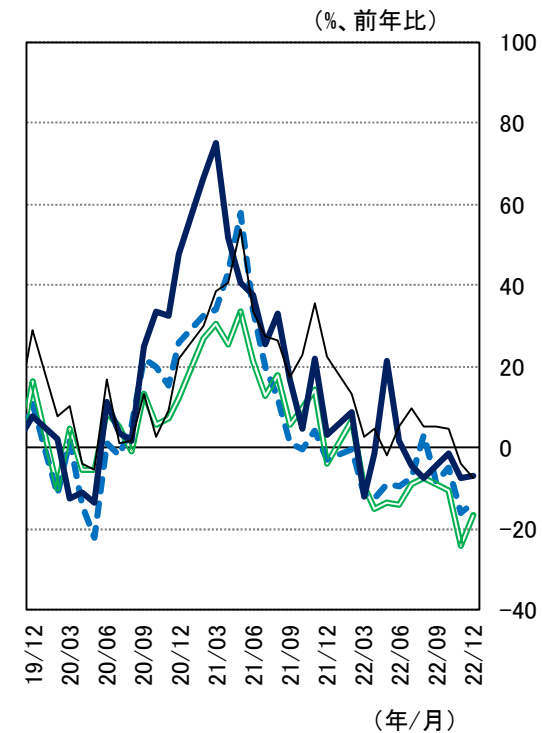
(注) 2月データは、1-2月累計値/2を使用  
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈地域別輸出〉



(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

〈地域別輸入〉

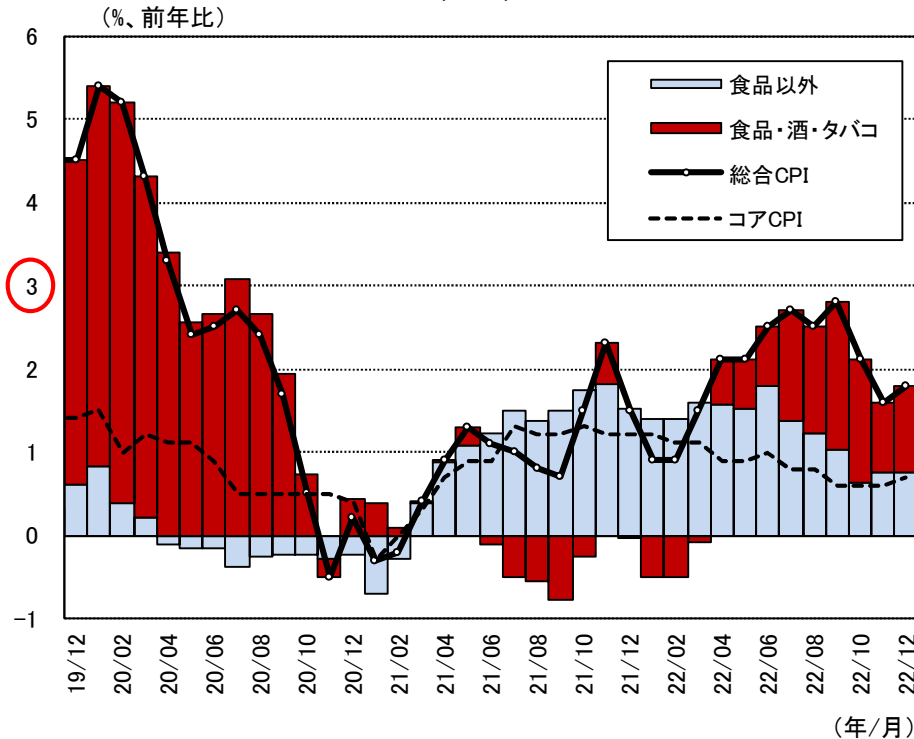


# 中国：物価動向

■ 消費者物価は、内需低迷もあり抑制された水準が継続。

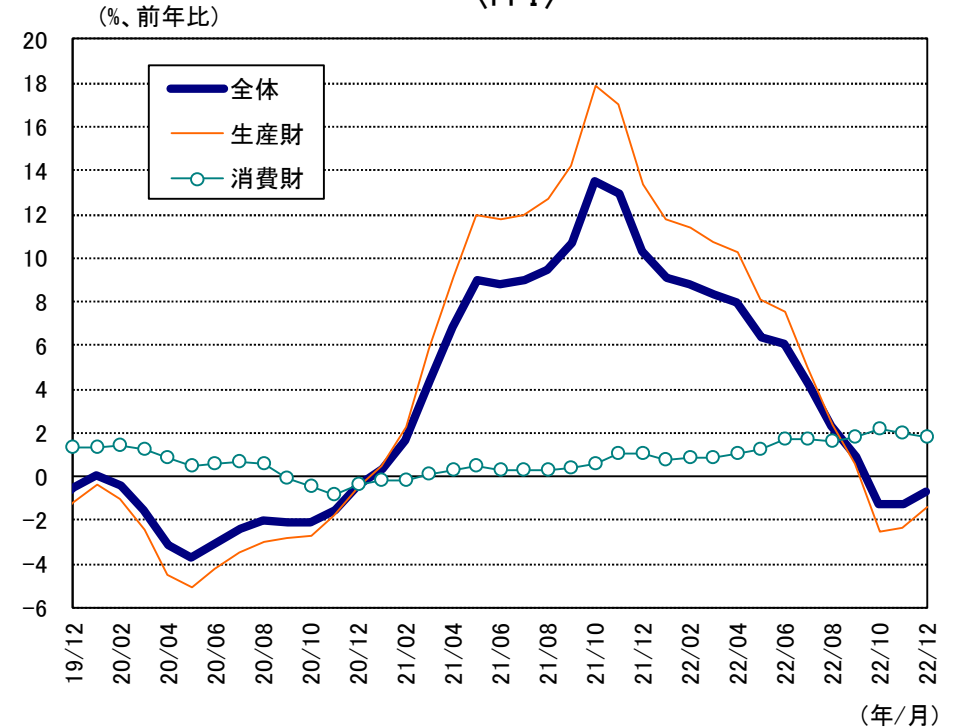
- ・ 12月の総合CPIは、食品価格の寄与拡大により3か月ぶりに伸び率拡大（11月前年比+1.6%→12月同+1.8%）。
- ・ 22年通年では、前年比+2.0%と政府目標（前年比+3.0%前後）を下回る水準。
- ・ コアCPIは、6か月ぶりに伸び率拡大（11月前年比+0.6%→12月同+0.7%）。
- ・ 総合CPIは、景気回復に合わせて前年比+2%台後半に拡大する見通し。
- ・ 12月のPPIは、鉄鋼関連製品等のマイナス幅縮小により前年比マイナス幅が縮小（11月前年比▲1.3%→12月同▲0.7%）。

〈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〉



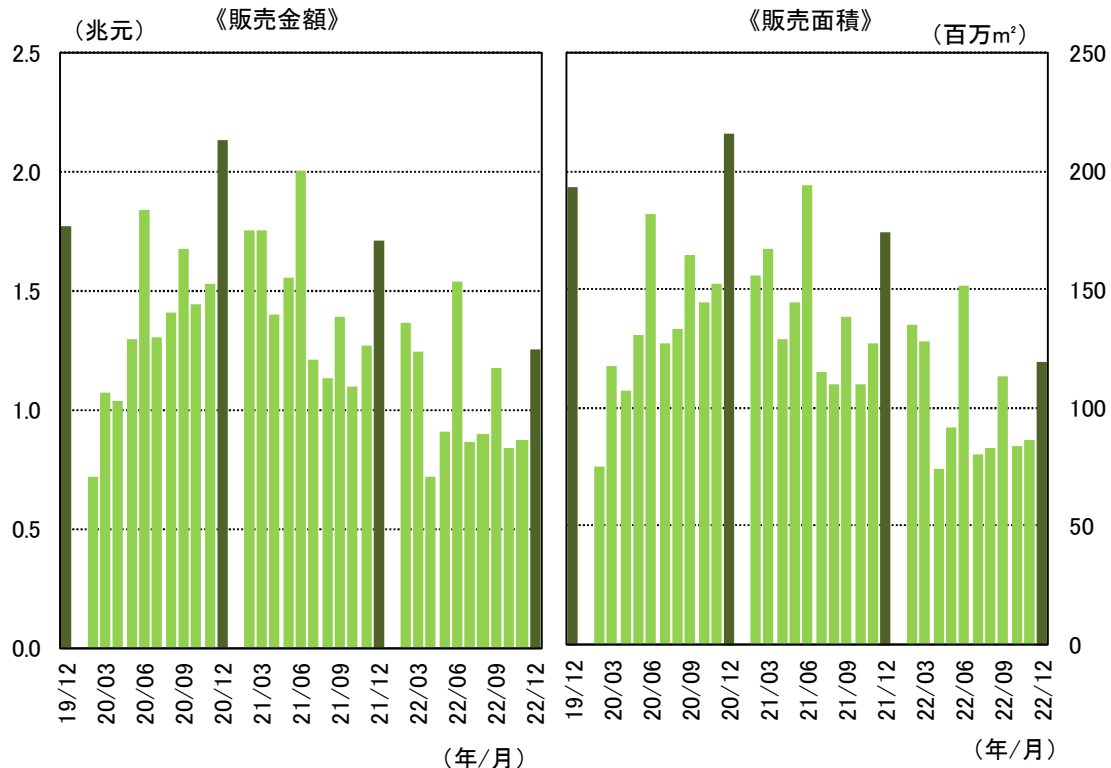
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

# 中国：不動産市場

## ■ 住宅市場は、低迷継続。

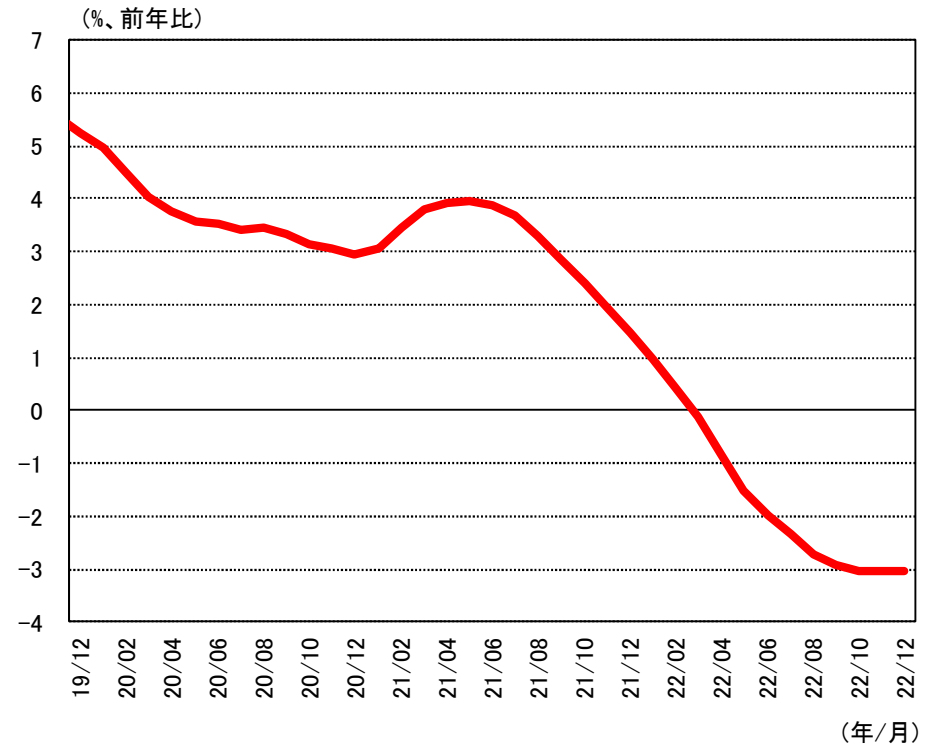
- ・ 住宅販売金額、面積とも前年を大幅に下回る水準。
- ・ 住宅価格は、前年比▲3%程度のマイナスが継続。

〈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、不動産等過剰問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
  - ・ 23年の地方政府の成長率目標は、主要地域を中心に前年比+5.0%前後に設定。
  - ・ 12月に行われた中央経済工作会議では、経済重視の方針を表明。
- 金融政策は、財政政策と歩調を合わせる形で預金準備率等の引き下げや流動性供給等を実施していく見通し。
  - ・ 中国人民銀行は、12月に新型コロナウイルスの影響で減速した経済を支援する方針。
  - ・ M2は、高水準の伸び率を維持。

〈23年地方政府GDP成長率目標〉

省・市等	名目GDP 割合(22年)	23年実質GDP 成長率目標	省・市等	名目GDP 割合(22年)	23年実質GDP 成長率目標
広東	10.7	5.0%以上	重慶	2.4	6.0%以上
江蘇	10.2	5.0%前後	雲南	2.4	6.0%前後
山東	7.2	5.0%以上	広西	2.2	5.5%前後
浙江	6.4	5.0%以上	山西	2.1	6.0%前後
河南	5.1	6.0%	内モンゴル	1.9	6.0%前後
四川	4.7	6.0%前後	貴州	1.7	6.0%前後
福建	4.4	6.0%前後	ウイグル	1.5	7.0%前後
湖北	4.4	6.5%前後	天津	1.3	4.0%前後
湖南	4.0	6.5%前後	黒竜江	1.3	6.0%前後
上海	3.7	5.5%以上	吉林	1.1	6.0%前後
安徽	3.7	6.5%前後	甘肅	0.9	6.0%
河北	3.5	6.0%前後	海南	0.6	9.5%前後
北京	3.4	4.5%以上	寧夏	0.4	6.5%前後
陝西	2.7	5.5%前後	青海	0.3	5.0%前後
江西	2.7	6.0%前後	チベット	0.2	8.0%前後
遼寧	2.4	5.0%以上	中央政府	3月の全人代で発表予定	

(出所) 各省人民代表大会の「政府工作報告」より調査部作成

〈M2〉

