

海外経済動向

(2023年7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、減速しつつも、底堅い個人消費が下支え。今後は、FRBのこれまでの金融引き締め効果により減速し、一時マイナス成長に陥るものの、堅調な労働市場が消費を下支えし、今年終盤以降持ち直しの見込み。
 - ・ 個人消費は、5月の小売売上高が2か月連続で増加する等、堅調に推移している。6月の消費者信頼感指数は、依然低水準ながらも、2か月ぶりに上昇した。
 - ・ 労働市場は、ひっ迫が継続する中、一部に軟化の兆しもみられる。5月の雇用統計は、非農業部門雇用者数の増加幅が拡大し、失業率は悪化したものの依然低水準となっている。一方、求人情数は減少傾向、新規失業保険申請件数は緩やかな増加傾向となっている。
 - ・ 消費者物価は鈍化傾向にあるものの、そのペースは緩やかである。先行き、労働市場軟化や景気減速とともに鈍化が続くが、コアPCEデフレーターは24年入り後も前年比+3%台の高い伸びが続く見通しである。
 - ・ 金融政策は、インフレ鈍化が緩やかな中、FRBは7月に25bpsの利上げを実施した後、23年内は政策金利を据え置くと見込んでいる。
- 欧州経済は、2四半期連続のマイナス成長の後、サービス業中心に持ち直している模様である。先行き高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は伸び率が拡大する見通し。但し、インフレ長期化や金融システム不安がリスク要因である。
 - ・ 個人消費は、高インフレ下が下押ししてきたが、持ち直しに転じた模様である。サービス消費関連指標は、旅行関連を中心に堅調が続いている。消費者信頼感指数は長期平均を下回る状況が続いているものの、6月に3か月連続で上昇した。
 - ・ 生産は、3月の急低下から反発したものの、依然年初比低水準で、今後も軟調が続く見込みである。
 - ・ 消費者物価は、総合指標に加えて、コア指標も緩やかながら鈍化している。但し、ECBが注目する基調的なインフレ率の動きは区々となっている。賃金等の先行きは不透明であり、インフレ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、ラガルドECB総裁は、7月に利上げを行う可能性が非常に高いとの考えを表明した。インフレ鈍化が進まなければ、更なる利上げの可能性もあるが、景気への影響が懸念される。

今月のポイント②

- 中国経済は、製造業が低調な中、非製造業中心に回復。但し、回復ペースは緩慢。先行き、政策支援もあり、内需中心に回復が続く見通し。
 - ・ 個人消費は、自動車購入を中心に回復が継続している。政府は、新エネルギー車（電気自動車等）取得に対する減免措置を延長した他、更なる消費回復・拡大策が期待される。
 - ・ 生産は、持ち直しの力強さを欠いている。世界的に製造業が低迷していることに加え、内需回復が緩慢な中、低調が長引く可能性もある。
 - ・ 消費者物価は、総合、コアともに伸び率が低水準である。政府の景気への配慮もあり、消費者物価は前年比伸び率が拡大する見通しだが、物価上昇に時間を要する可能性もある。
 - ・ 政府は、経済に配慮する方針を示しており、不動産等の過剰債務問題に留意しつつ、景気対策を実施する見通しである。中国人民銀行は、6月にローンプライムレートを引き下げた。

《成長率見通しは各地域の冒頭ページに掲載（米国：P4、欧州：P14、中国：P23）》

※本資料は6月30日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

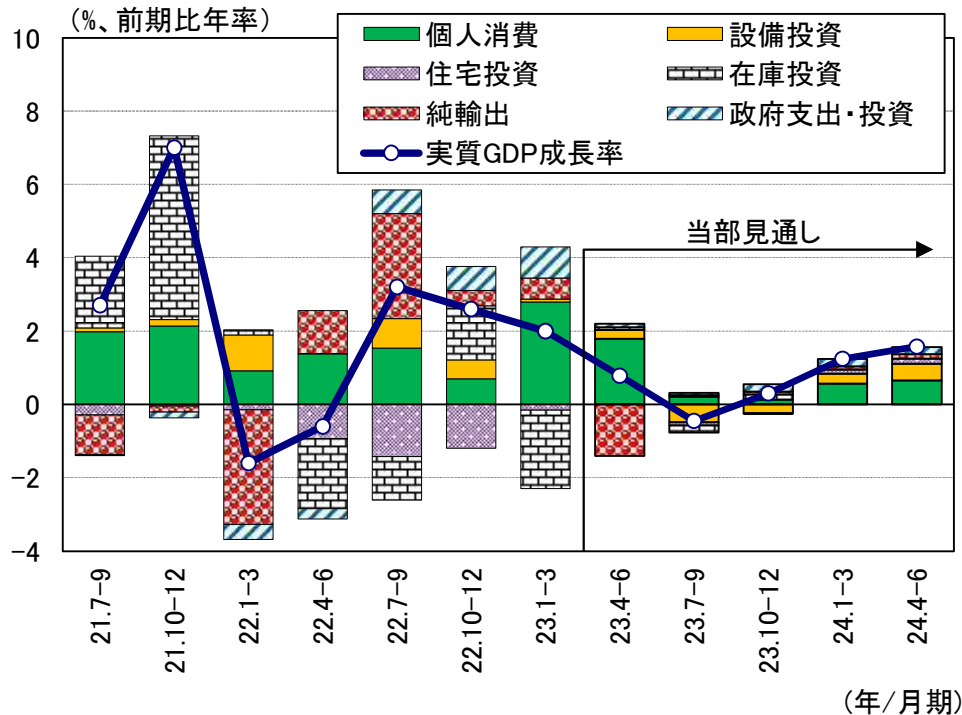
【景気見通しシナリオ】

景気は、一時マイナス成長に陥るものの、リセッションには至らず、今年終盤以降持ち直し見通し。

【前月見通しからの変更点】

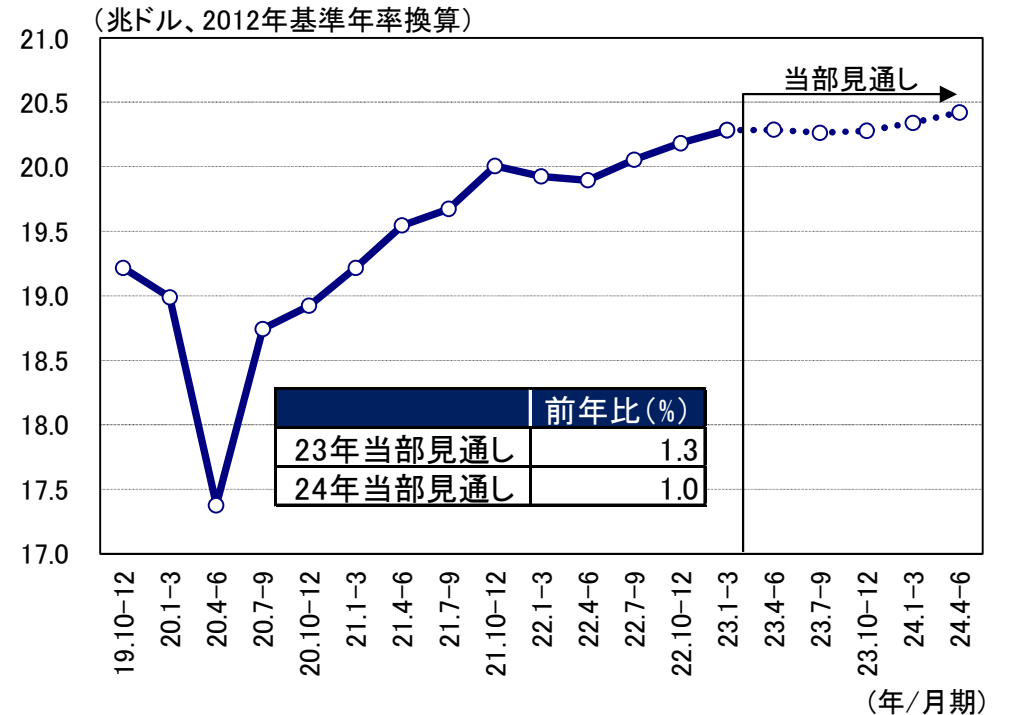
個人消費関連指標、設備投資関連指標が想定を上回ったため、23年4-6月期の個人消費、設備投資を上方修正。FRBによる追加利上げとこれまでの利上げ効果の顕在化から23年7-9月期以降の設備投資を下方修正。

〈実質GDP成長率〉



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

〈実質GDP実額〉



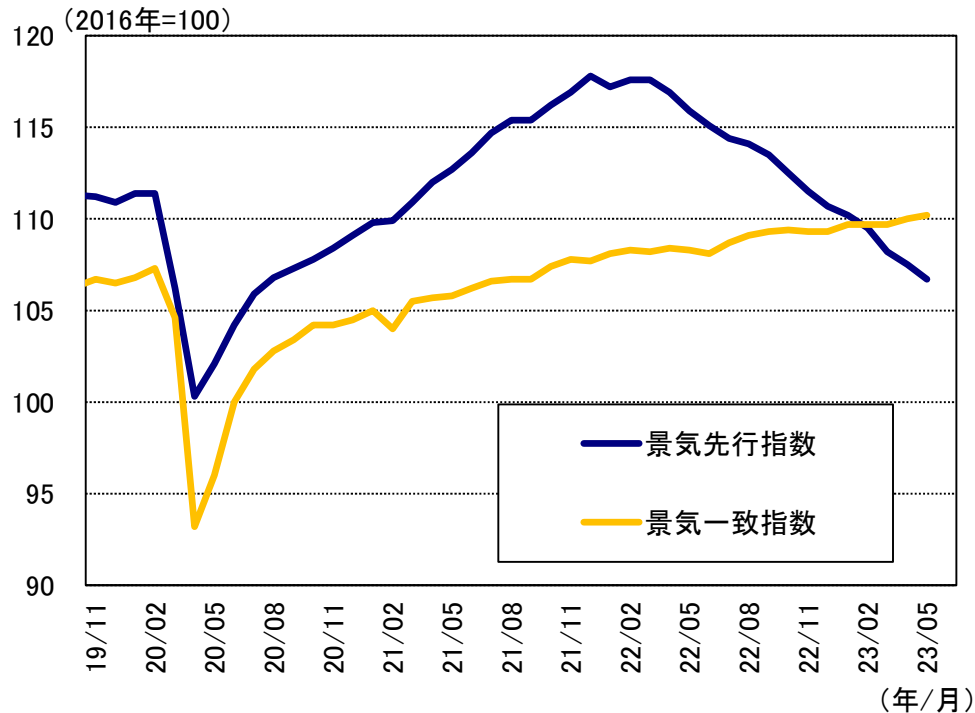
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、減速しつつも、個人消費が底堅く推移。

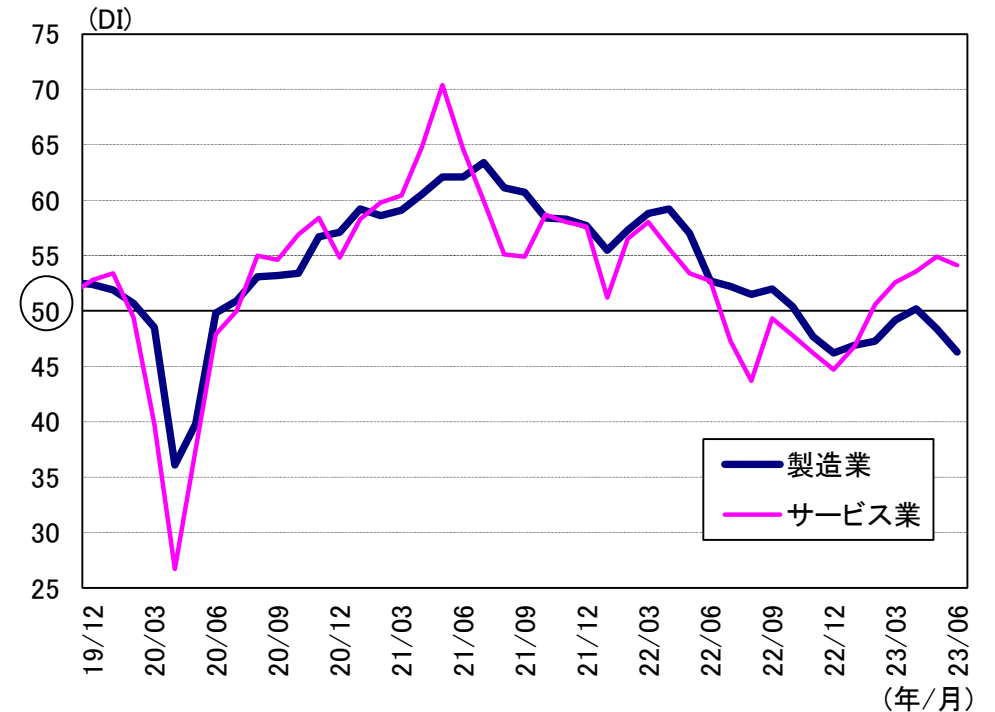
- ・ 5月の景気先行指数は、14か月連続で低下。
 - － 一方、雇用環境が堅調な中、一致指数は上昇基調継続。
- ・ 6月のPMIは、製造業が2か月連続で50を下回り、サービス業は6か月ぶりに前月比低下。
 - － 公表元は、更なる利上げは、サービス業のうち、特に借り入れコスト変動の影響を受けやすい業種を下押しする可能性があるとして指摘。

〈景気先行指数、一致指数〉



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

〈PMI〉



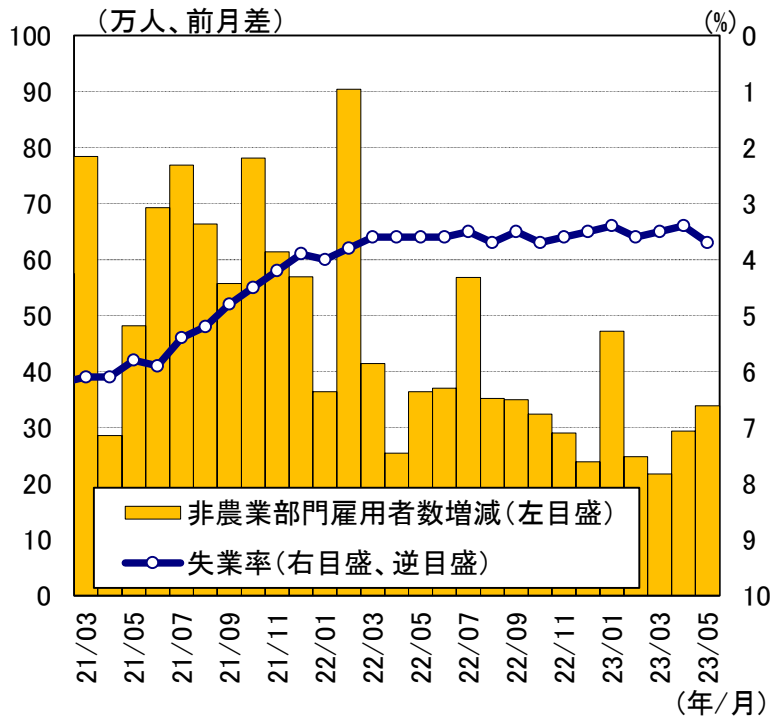
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、ひっ迫が継続する中、徐々に軟化の兆しも。

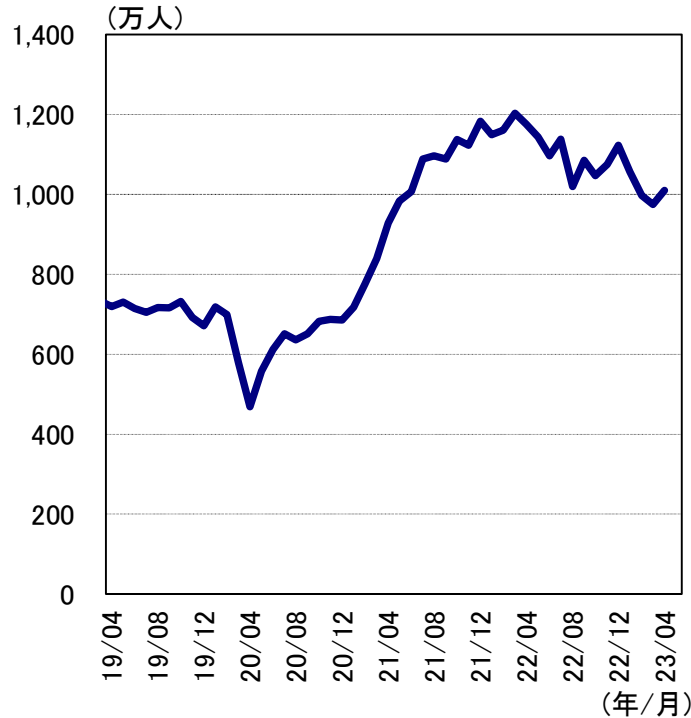
- ・ 5月の非農業部門雇用者数は、前月比+33.9万人（4月同+29.4万人）と2か月連続で増加幅拡大。
 - ー 失業率は、3.7%と前月（4月3.4%）から悪化も、依然低水準。
- ・ 求人件数は、高水準ながらも減少傾向。
- ・ 新規失業保険申請件数は、23年入り後、緩やかな増加傾向。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



(出所) 労働省「Employment Situation」

〈求人件数〉



(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

〈新規失業保険申請件数〉



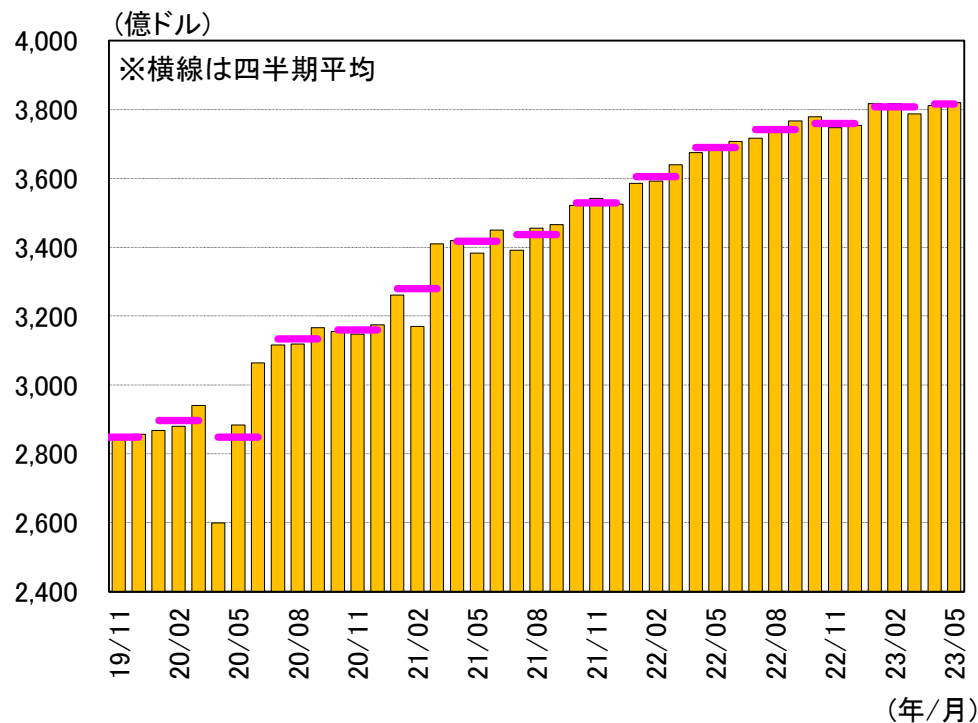
(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

米国：消費動向

■ 個人消費は、5月も底堅く推移。

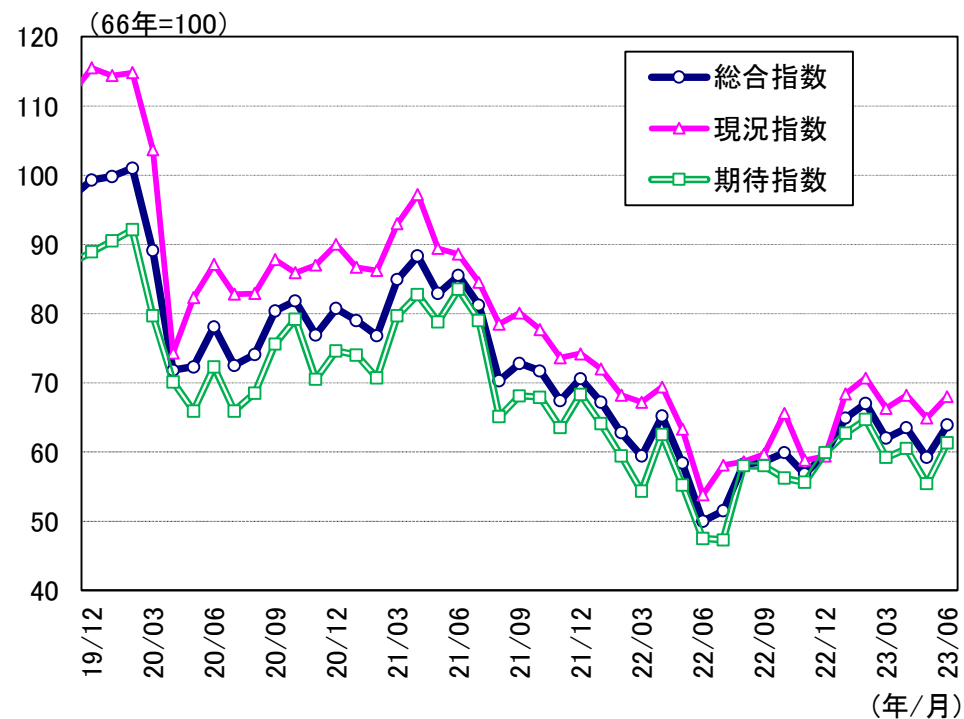
- ・ 5月の小売売上高（自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く）は、前月比+0.2%と2か月連続で増加。
- ・ 6月の消費者信頼感指数は、依然低水準ながらも、2か月ぶりに上昇。
 - － 現況、期待とも上昇。公表元は、インフレ鈍化と債務上限問題の解決が消費者心理を押し上げたと指摘。

〈小売売上高〉



(注) 小売売上高は、自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く
(出所) 商務省「Monthly Retail Trade」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者信頼感指数〉



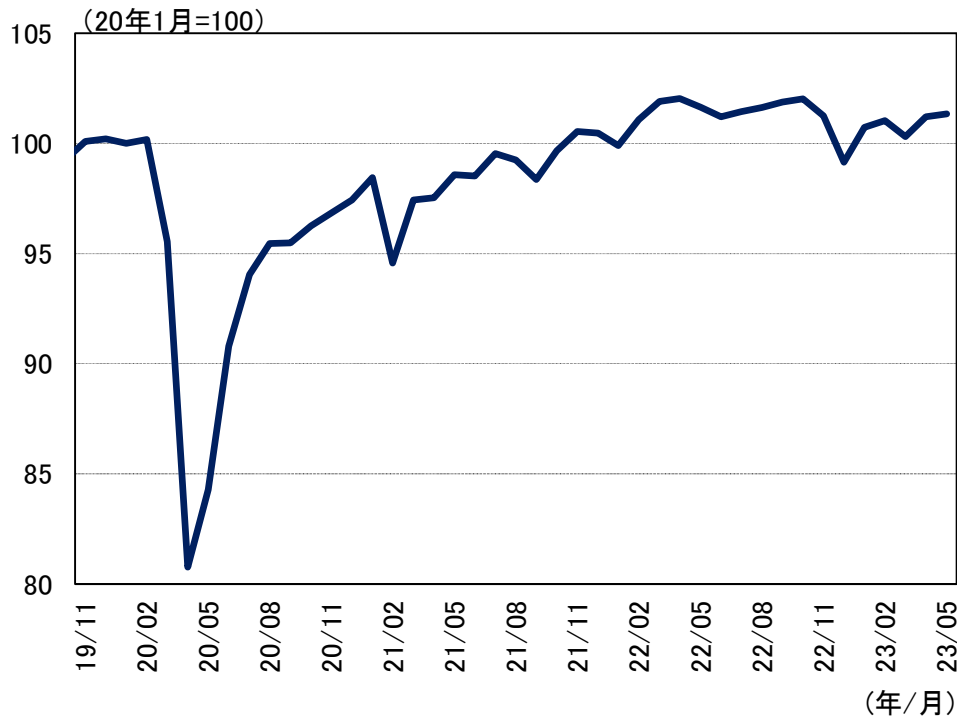
(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：生産動向

■ 製造業生産は、自動車を除き、低調。

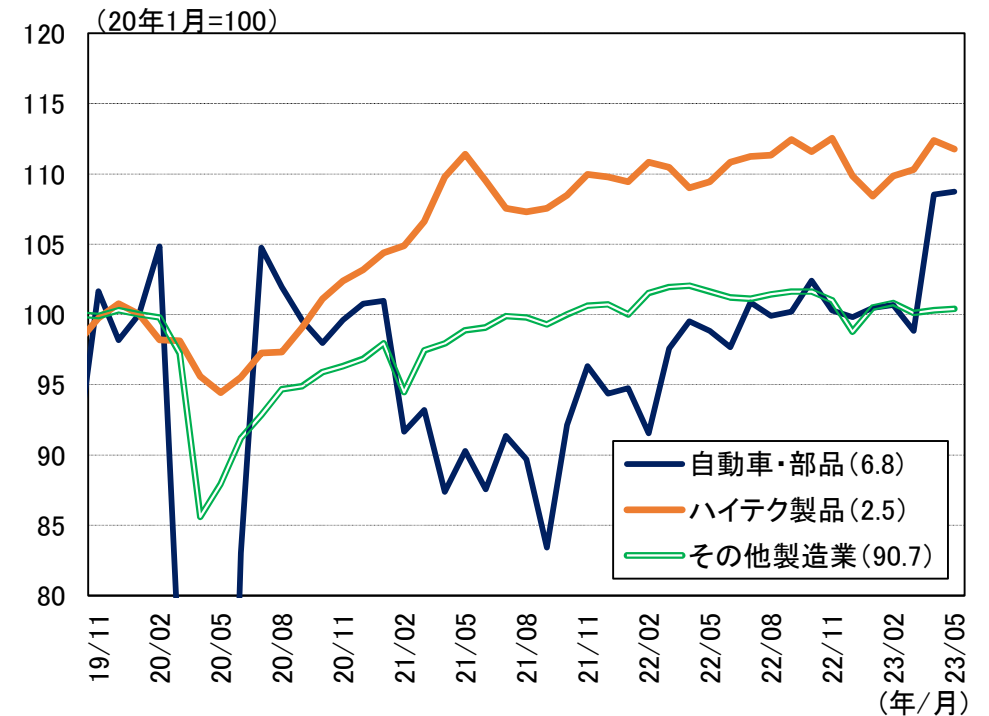
- ・ 5月の製造業生産指数は、前月比+0.1%とほぼ横ばい。
 - － 自動車・同部品が4月に続き好調となり、製造業生産を押し上げ。
 - － 一方、自動車・同部品とハイテク製品を除く、その他製造業は低調。

〈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）〉



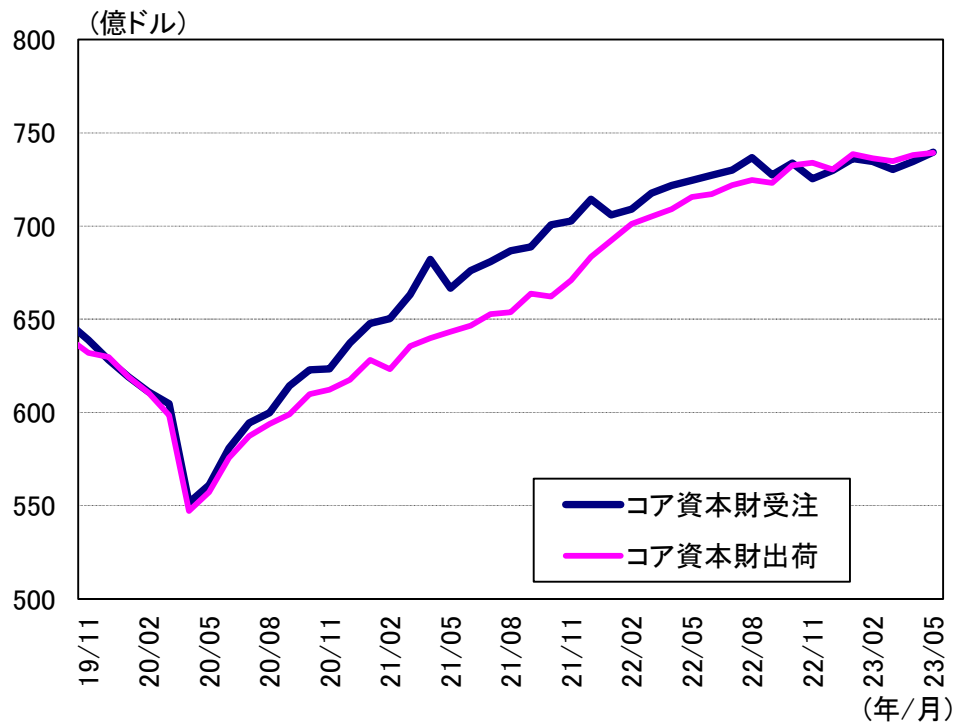
(注1) 括弧内の数値は、2022年の製造業生産に占めるウェイト
 (注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
 (出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、鈍化傾向ながら、下げ止まりの兆しも。

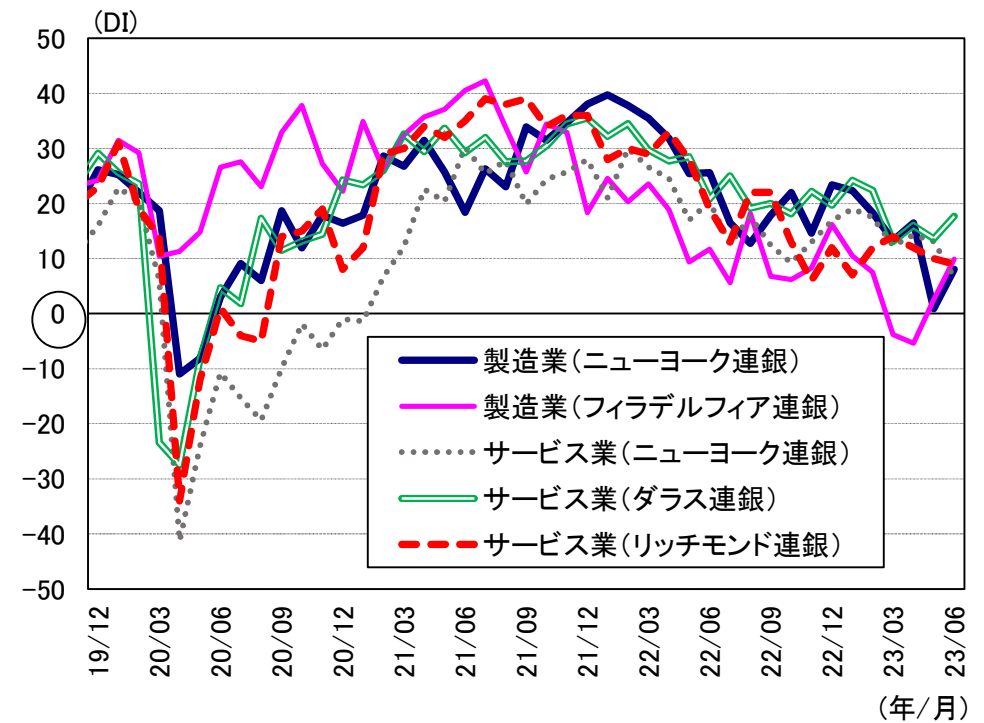
- ・ 5月のコア資本財出荷は、前月比+0.2%（4月同+0.4%）と2か月連続で増加。
 - － 設備投資の先行指標であるコア資本財受注も、2か月連続で増加。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低水準も、底打ちの兆し。
 - － ニューヨーク連銀、フィラデルフィア連銀の製造業は、前月から反発し、いずれもプラス幅拡大。

〈コア資本財受注と出荷〉



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

〈設備投資見通しDI〉



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

米国：輸出入

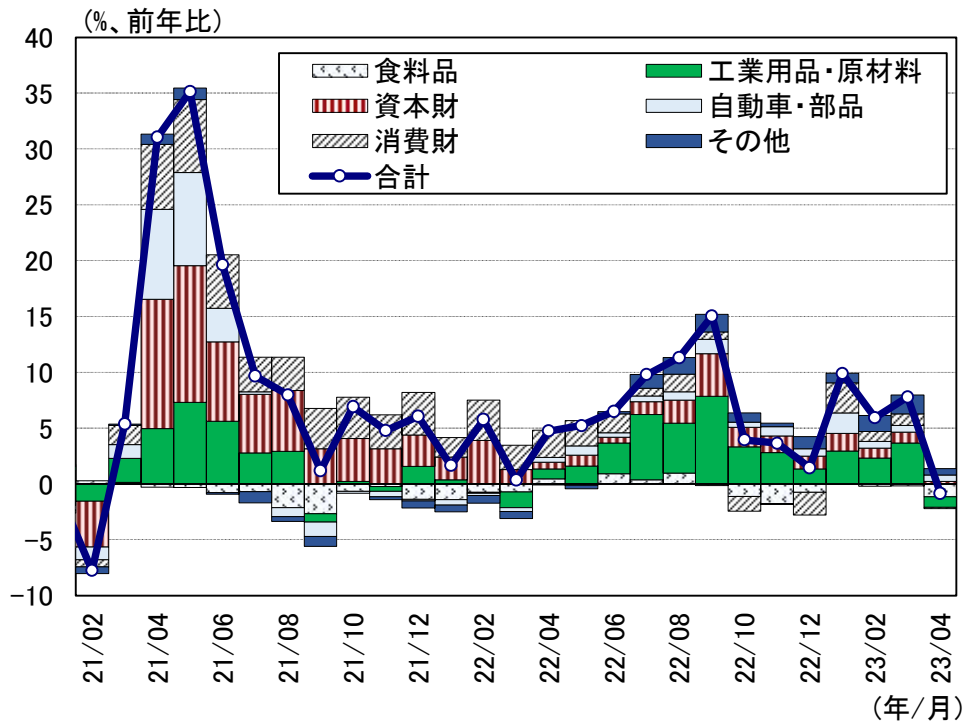
■ 輸出は、減速の兆し。

- ・ 4月の実質財輸出は、食料品に加え、工業用品・原材料等がマイナス寄与となり、21年2月以来のマイナスに。

■ 輸入は、持ち直しの兆し。

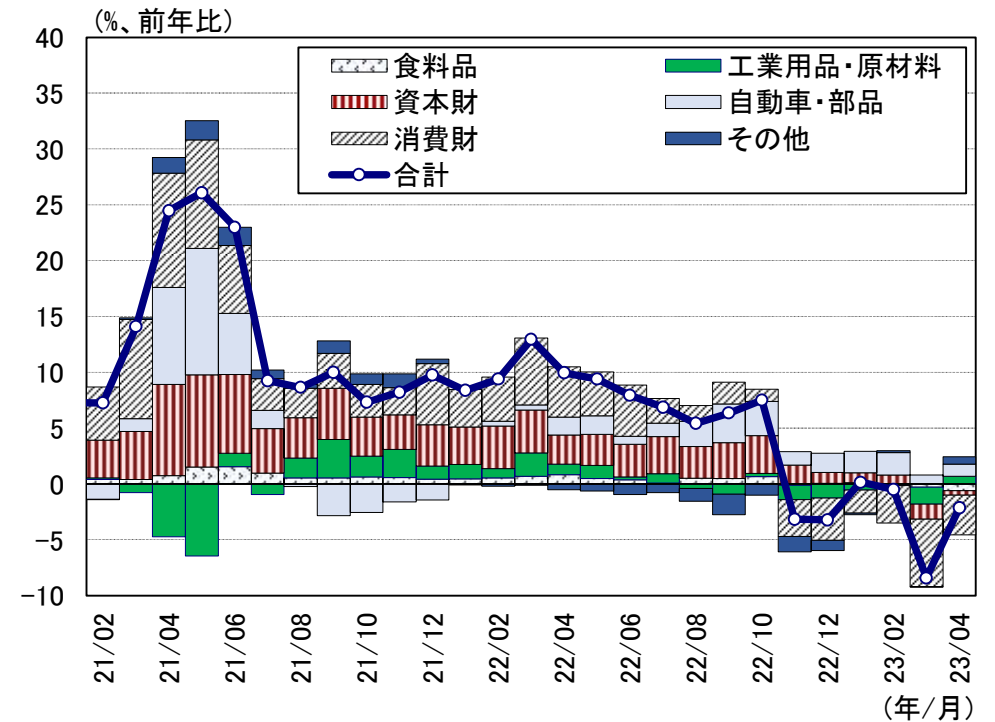
- ・ 4月の実質財輸入は、消費財、資本財のマイナス寄与縮小に加え、工業用品・原材料がプラス寄与転換し、前年比マイナス幅縮小。

〈実質財輸出〉



(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」
よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質財輸入〉



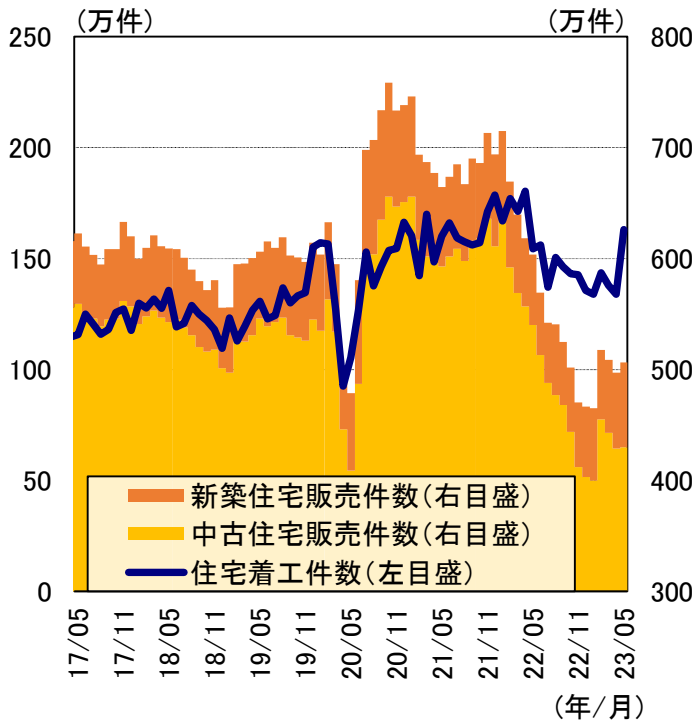
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」
よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

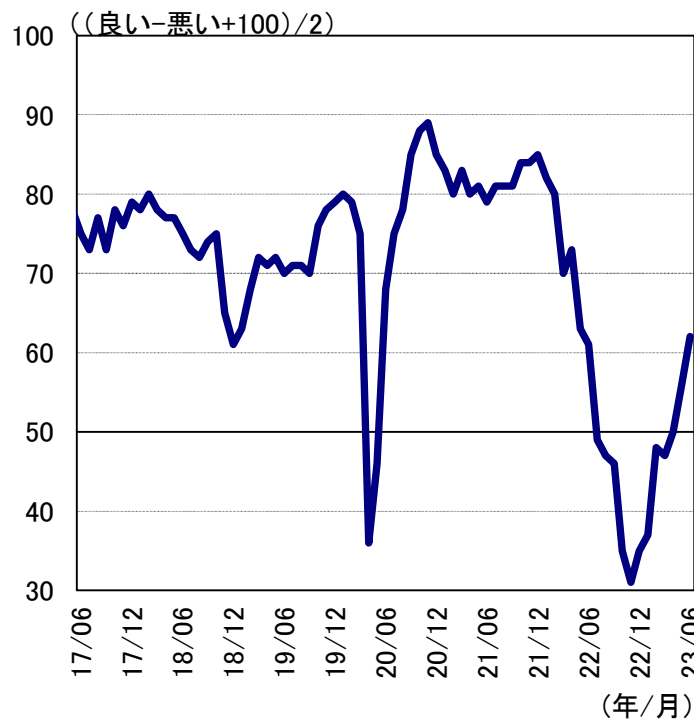
■ 低迷が続く住宅市場に、持ち直しの兆し。

- ・ 住宅販売件数（新築+中古）は底打ち。5月の住宅着工件数は、大幅増加。
- ・ 6月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、3か月連続で上昇。
- ・ 住宅価格は、中古の低下が一服。新築は頭打ちの後、振れを伴いながら低下傾向。

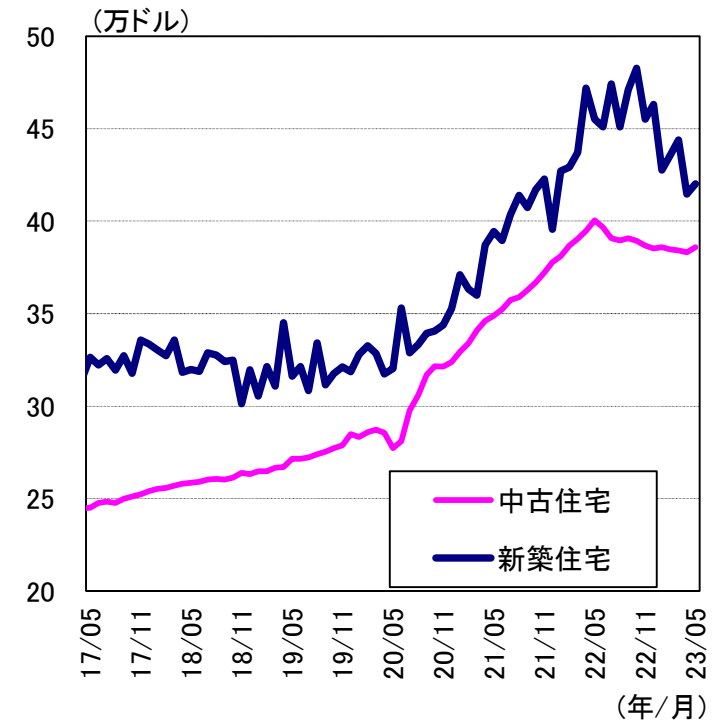
〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



〈住宅販売見通し（先行き6か月）〉



〈住宅価格（中央値）〉



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

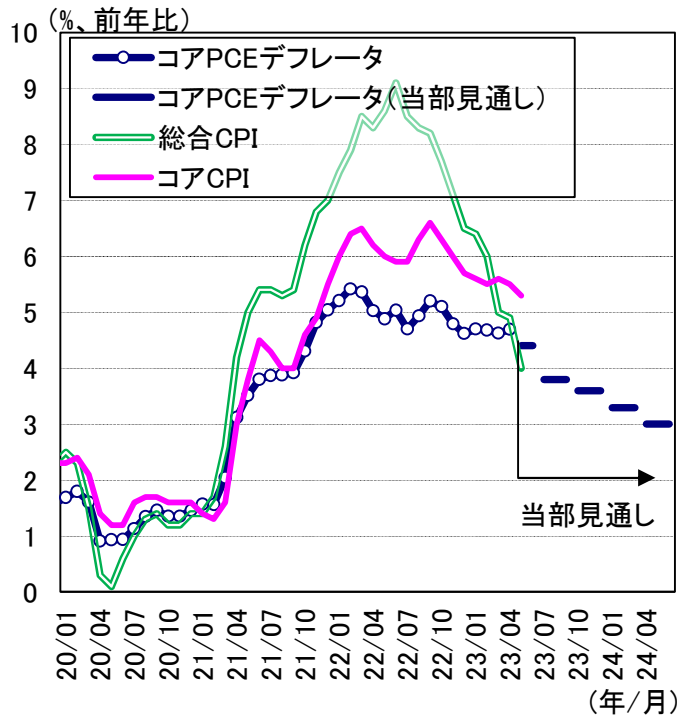
（出所） 全米住宅建設業者協会（NAHB）「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」

（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

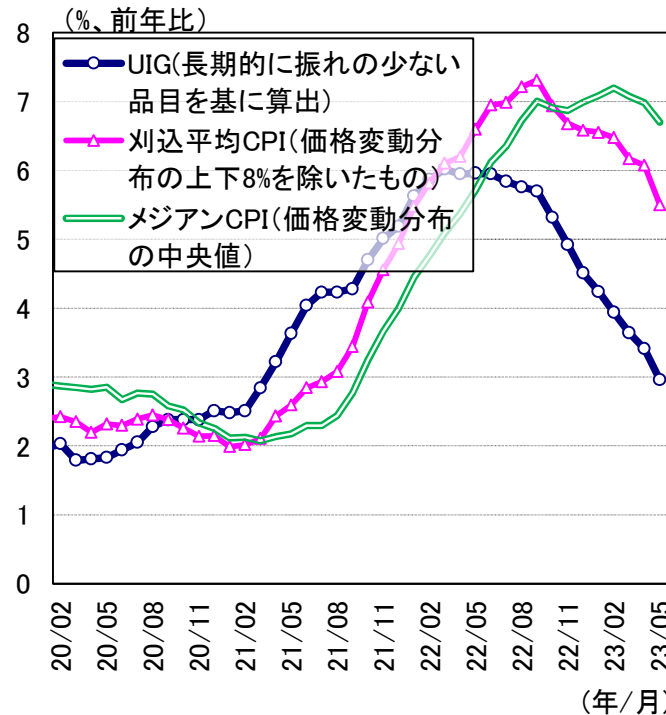
米国：物価動向

- 労働市場がひっ迫する中、サービス価格を中心に消費者物価の鈍化ペースは緩慢。
 - ・ 総合CPI（4月前年比+4.9%→5月同+4.0%）は、大幅鈍化傾向。
 - － 一方、コアCPI（4月同+5.5%→5月同+5.3%）は、小幅に鈍化。
 - － 基調を示す物価指標は、鈍化しているもののペースは区々。
 - ・ コアPCEデフレーターは、24年入り後も前年比+3%台の高い伸びが続く見通し。
 - － 家計の期待インフレ率は、振れの大きい1年先が急低下。一方、5-10年先は3%程度で推移。

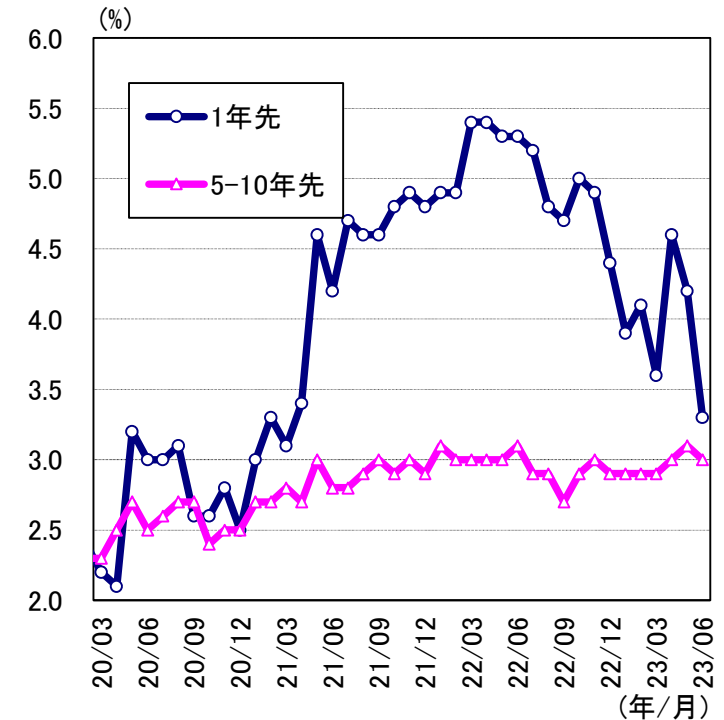
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



〈基調を示す物価指標〉



〈家計の期待インフレ率〉



(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

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

(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：金融政策

- FRBは、7月に25bpsの利上げを実施した後、23年内は据え置く見込み。
 - ・ 6月FOMCでは、政策金利の据え置きを決定。
 - ・ ドットチャートでは、23年内2回の追加利上げを示唆。
 - － 但し、パウエルFRB議長は金融政策の決定については会合ごとに入手できるデータを見て判断する姿勢を強調。
 - － 当部は、FOMC対比で先行き労働市場軟化、インフレ鈍化を見込み、利上げは1回にとどまると予想。
 - ・ 経済見通しでは、23年の実質GDP成長率及び物価（コアPCEデフレーター）見通しを引上げ。
 - － 失業率は下方修正しており、FOMC参加者は、労働市場の軟化が緩やかと見込んでいる模様。

〈FOMC参加者のFF金利誘導目標見通し〉

FF金利	23年末見通し		24年末見通し		25年末見通し	
	23年3月時点	23年6月時点	23年3月時点	23年6月時点	23年3月時点	23年6月時点
6.125		●				
6.000						
5.875	●	●●		●		
5.750						
5.625	●●●	●●●●●●●●	●	●●	●	●
5.500						
5.375	●●●	●●●●	●			
5.250						
5.125	●●●●●●●●	●●	●●	●●●		
5.000						
4.875	●			●●		●
4.750						
4.625			●●●	●●		●
4.500						
4.375			●●	●●●●●●	●	
4.250						
4.125			●●●●●	●	●	●●
4.000						
3.875			●●		●	●
3.750						
3.625			●	●	●	●●
3.500						
3.375			●		●●	●●●
3.250						
3.125					●●●●	●●●
3.000						
2.875					●●●●	●
2.750						
2.625					●●	●●
2.500						
2.375					●	●
2.250						
2.125						
中央値	5.125	5.625	4.250	4.625	3.125	3.375
加重平均	5.278	5.569	4.403	4.750	3.333	3.583

(出所) FRB「Summary of Economic Projections」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈FOMC参加者の経済・物価見通し〉

		(%)	2023	2024	2025	長期見通し
実質GDP成長率	6月見通し		1.0	1.1	1.8	1.8
	3月見通し		0.4	1.2	1.9	1.8
失業率	6月見通し		4.1	4.5	4.5	4.0
	3月見通し		4.5	4.6	4.6	4.0
PCEデフレーター	6月見通し		3.2	2.5	2.1	2.0
	3月見通し		3.3	2.5	2.1	2.0
コアPCEデフレーター	6月見通し		3.9	2.6	2.2	
	3月見通し		3.6	2.6	2.1	

(出所) FRB「Summary of Economic Projections」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

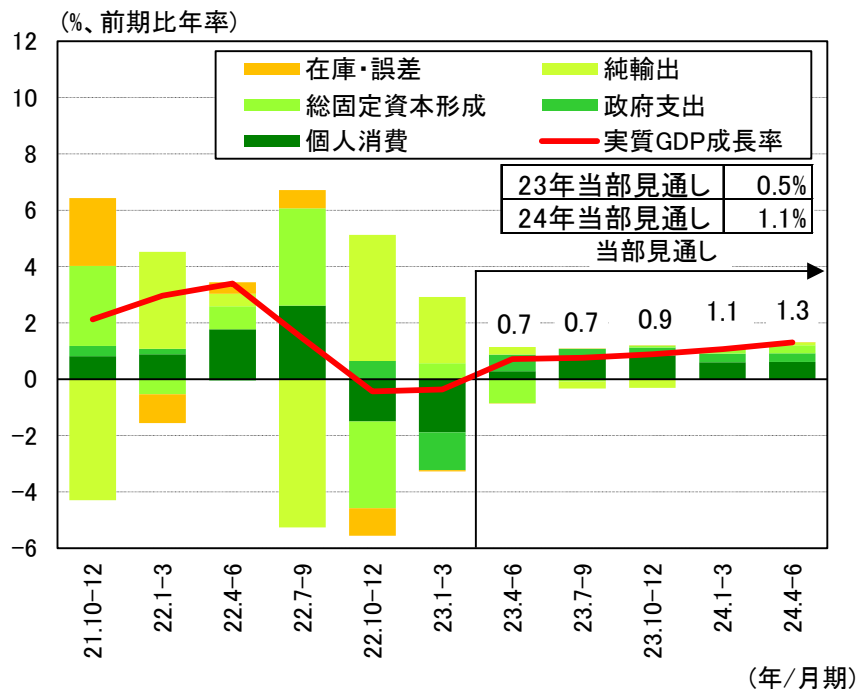
【景気見通しシナリオ】

高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は伸び率を拡大。インフレ長期化や金融システム不安がリスク要因。

【前月見通しからの変更点】

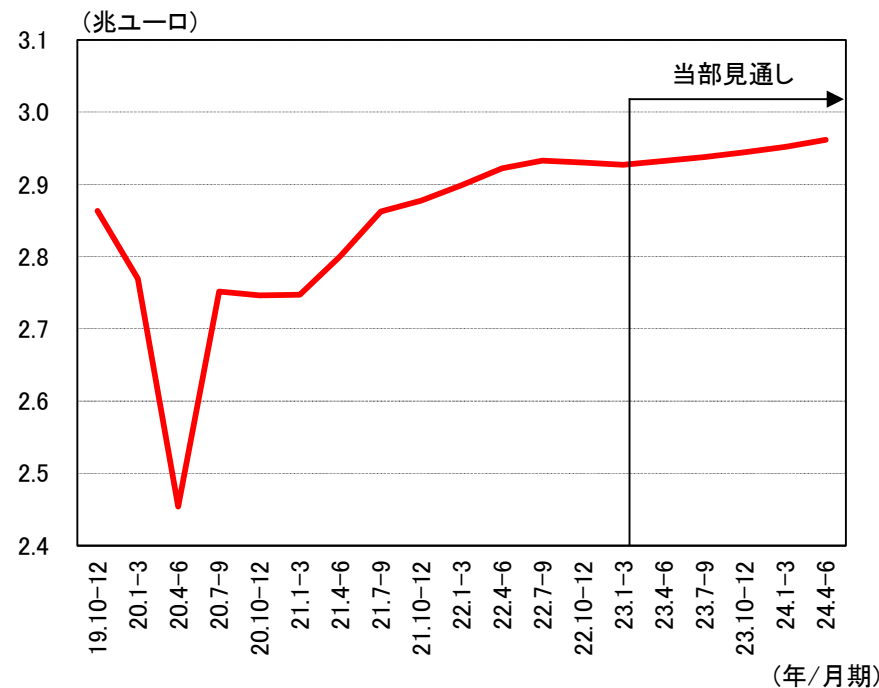
ECBのターミナルレート想定を引き上げ、先行き総固定資本形成を下方修正。

〈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〉



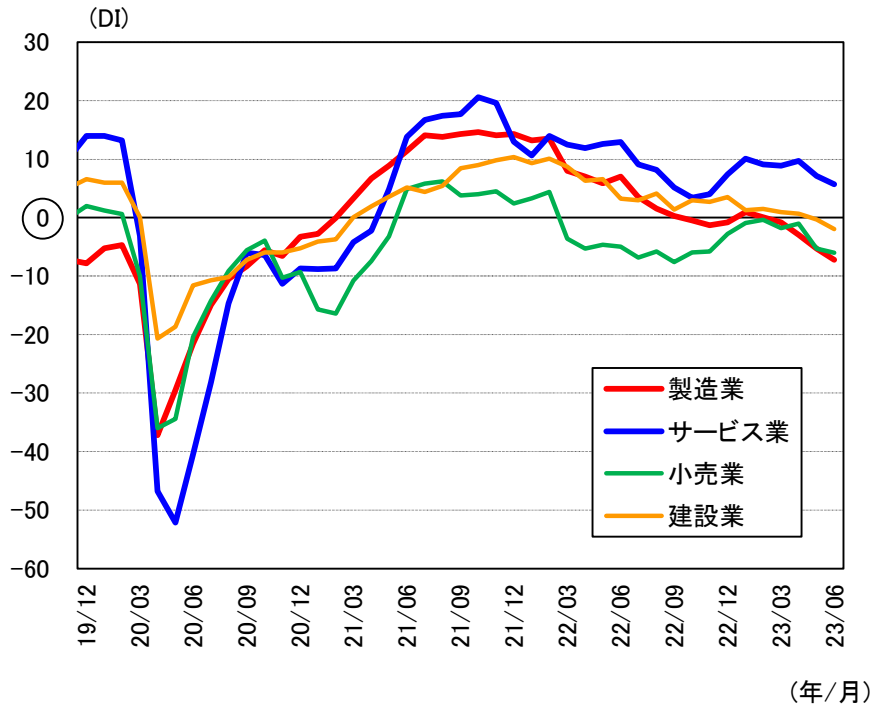
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、2四半期連続のマイナス成長の後、サービス業中心に持ち直している模様。

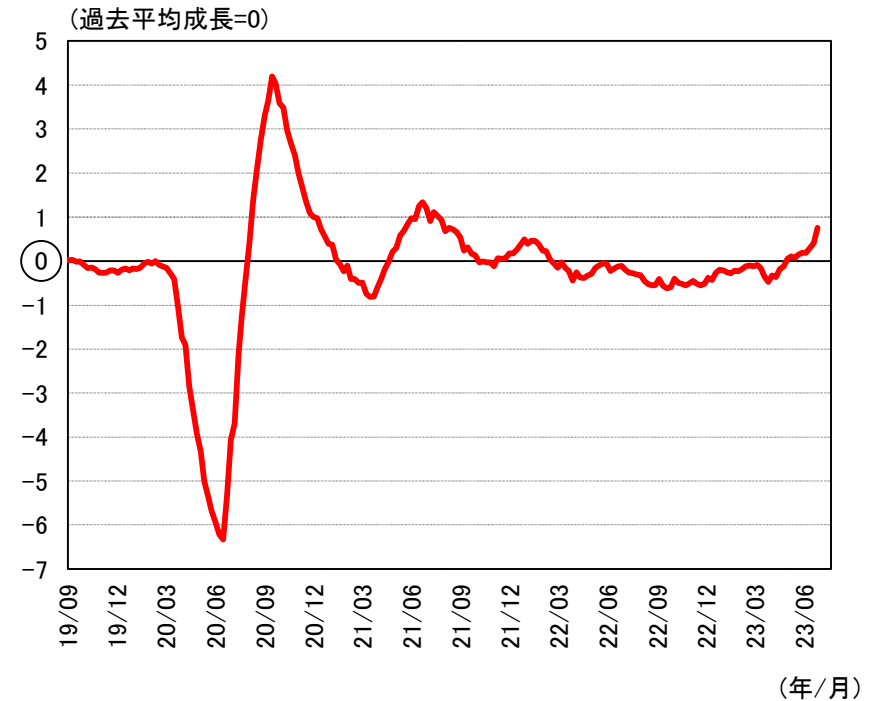
- ・ 6月の企業景況感は、サービス業が鈍化しつつも、相対的に高水準。
- － 一方、小売業は2か月連続、製造業は5か月連続で低下し、マイナス幅拡大。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、4月入り後に持ち直し、過去平均成長を示唆する0を上回る水準に。

〈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

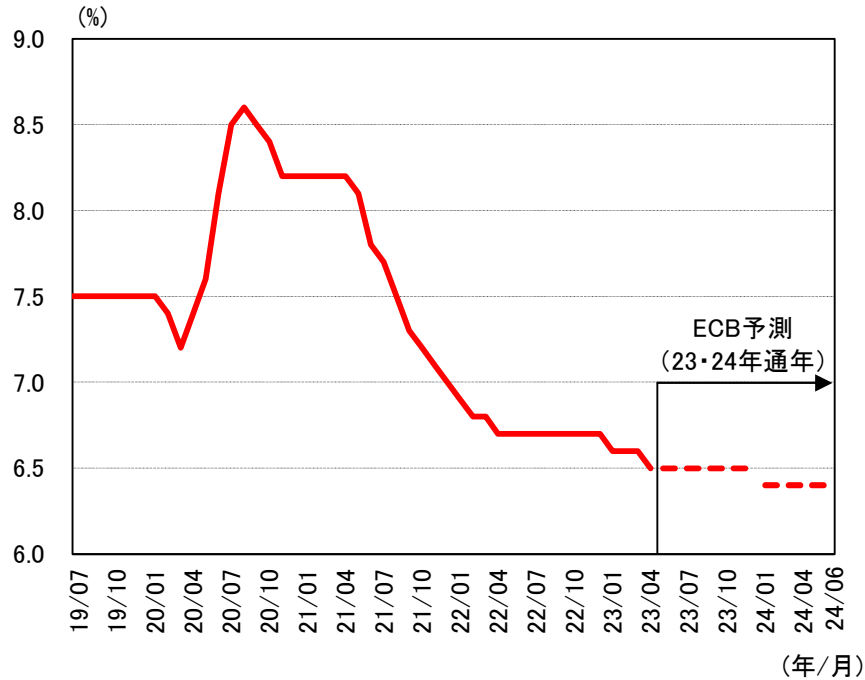
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

ユーロ圏：雇用動向

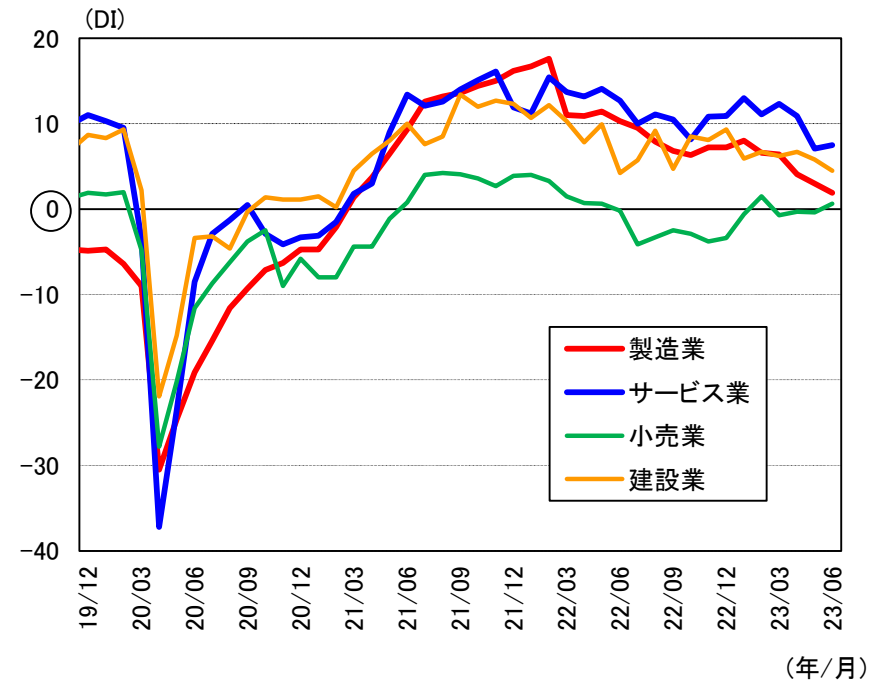
■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも好調が継続。

- ・ 4月の失業率は、前月から低下し過去最低の6.5%。
 - － ECBは、来年以降更なる低下を予測。
- ・ 雇用見通しは、概ね堅調。
 - － 小売業は、4か月ぶりのプラス。

〈ユーロ圏 失業率〉



〈ユーロ圏 企業の雇用見通し (先行き3か月)〉



(出所) Eurostat 「Unemployment rate」、ECB 「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2023」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

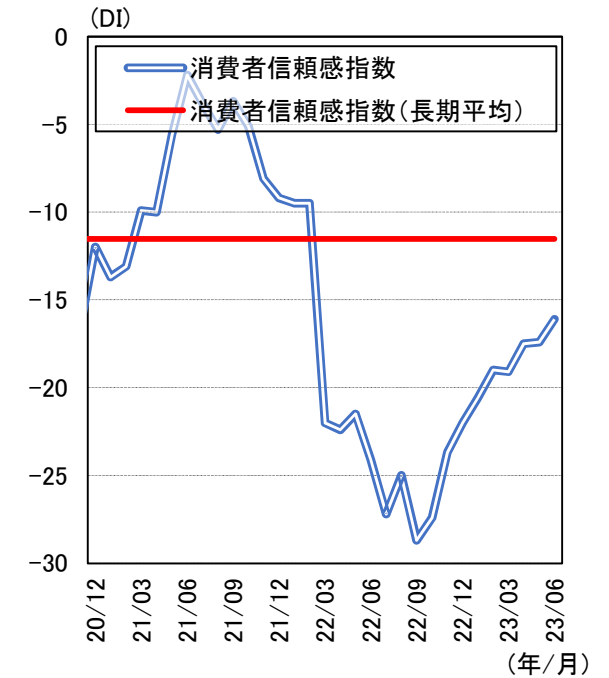
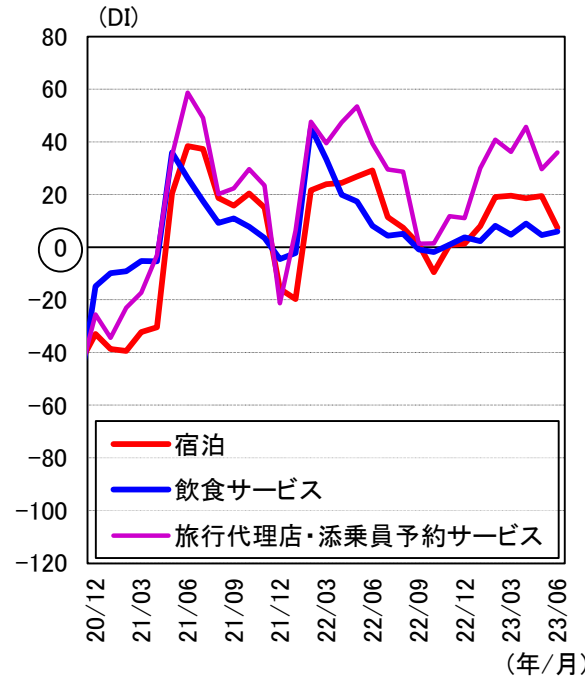
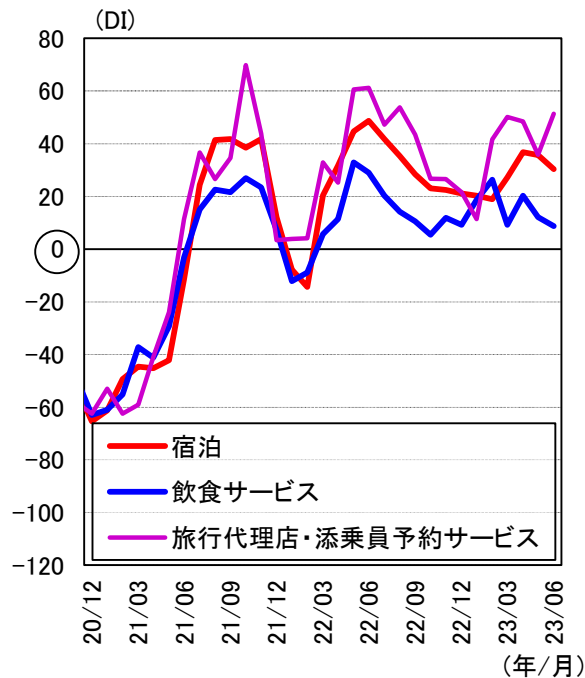
■ 個人消費は、持ち直している模様。高インフレが徐々に鈍化しつつある中、消費者マインドは改善傾向。

- ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、旅行関連を中心に堅調。
 - － 先行き需要DIは、旅行代理店・添乗員予約サービスが引き続き高水準。飲食サービスは、相対的に低調ながらもプラス圏継続。
- ・ 6月の消費者信頼感指数は、3か月連続で上昇。

〈ユーロ圏 サービス業需要（過去3か月）〉

〈ユーロ圏 サービス業需要（先行き3か月）〉

〈ユーロ圏 消費者信頼感指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

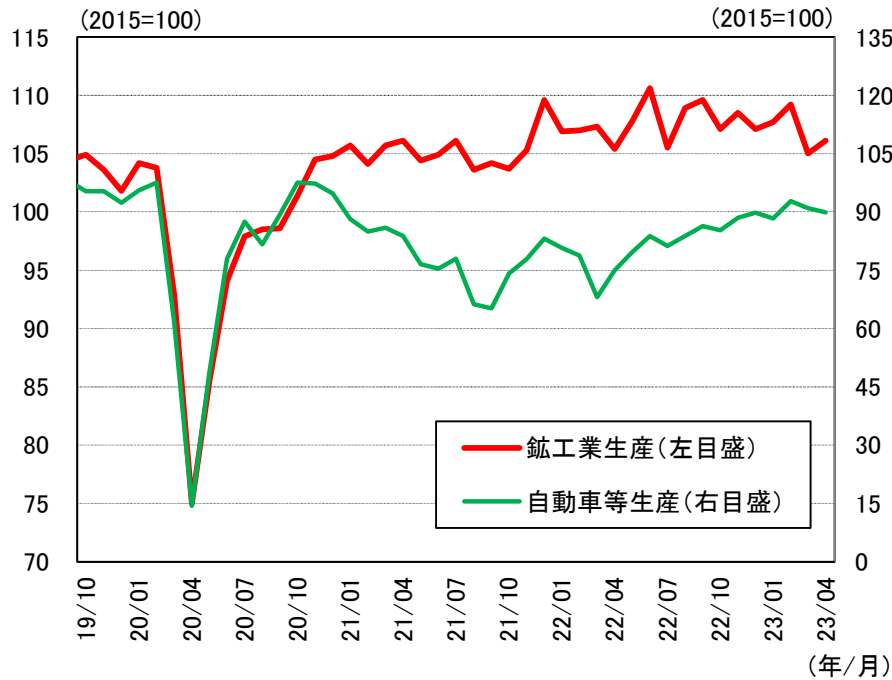
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、世界的な製造業低調もあり、軟調が続く見通し。

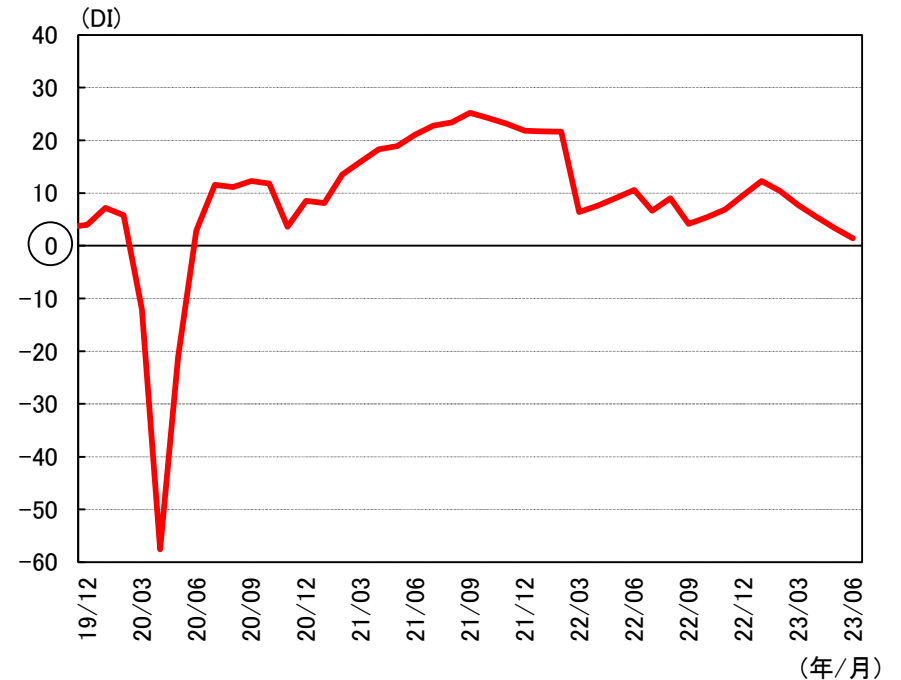
- ・ 4月の鉱工業生産指数は、2か月ぶりに上昇したものの、依然年初比低水準。
 - － 振れの大きいアイルランドが、3月の大幅低下から急反発（3月前月比▲27.0%→4月同+21.5%）。
- ・ 6月の製造業の生産見通しは、プラス圏継続ながらも5か月連続で低下。

〈ユーロ圏 鉱工業生産指数〉



(出所) Eurostat 「Industrial production index」

〈ユーロ圏 製造業生産見通し (先行き3か月)〉



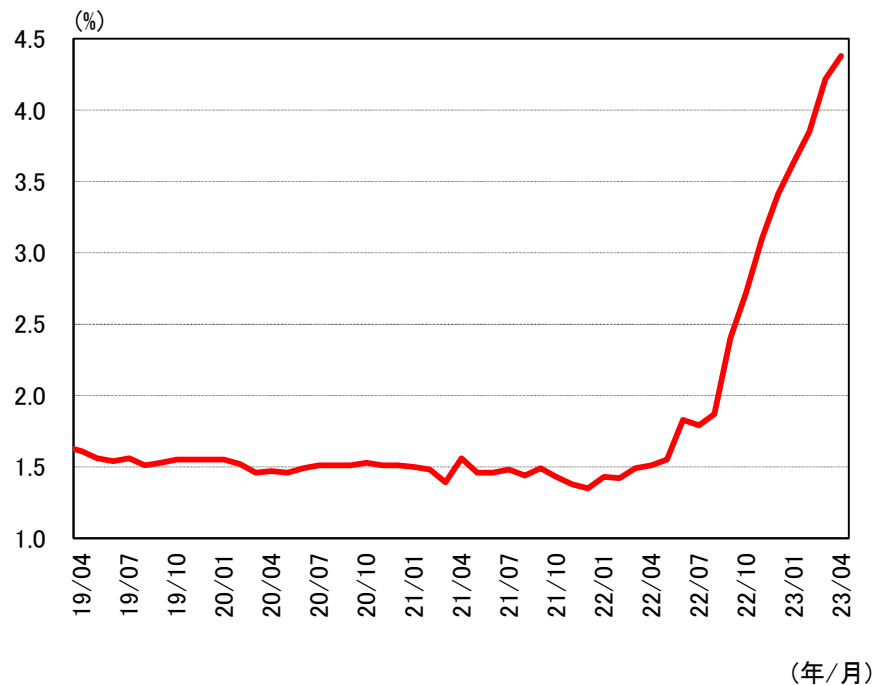
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、金利上昇や景気の不透明感により、この先低調となる見込み。

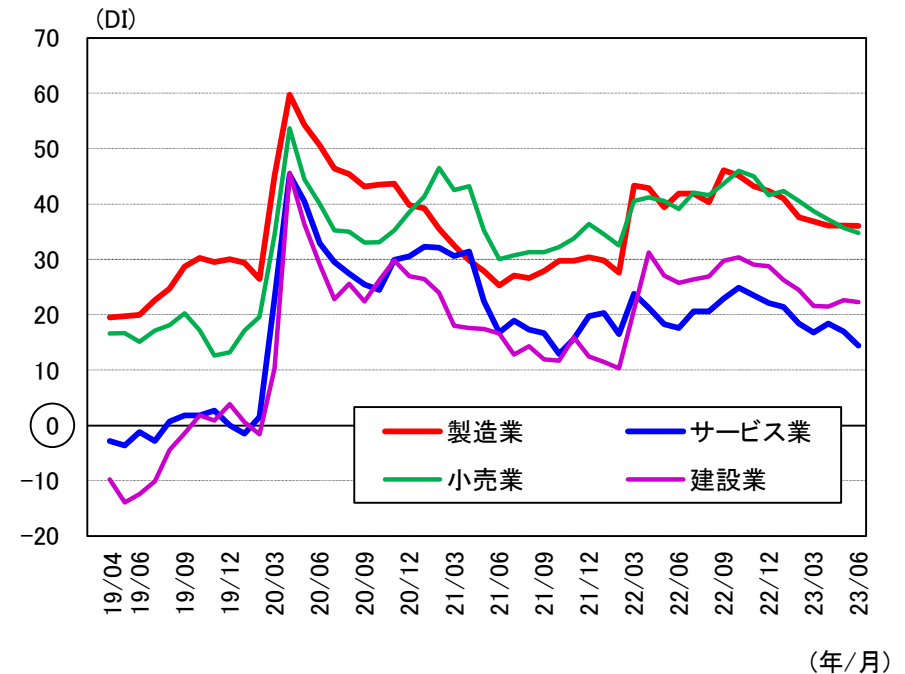
- ・ ECBの利上げが続く中、企業向け貸出金利が急上昇しており設備投資の抑制要因に。
- ・ 企業のビジネス状況への不透明感は、コロナショックやウクライナ開戦前より大きい状況。

〈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 経済不確実性指標〉



(注1) 将来のビジネス状況の予見可能性について調査

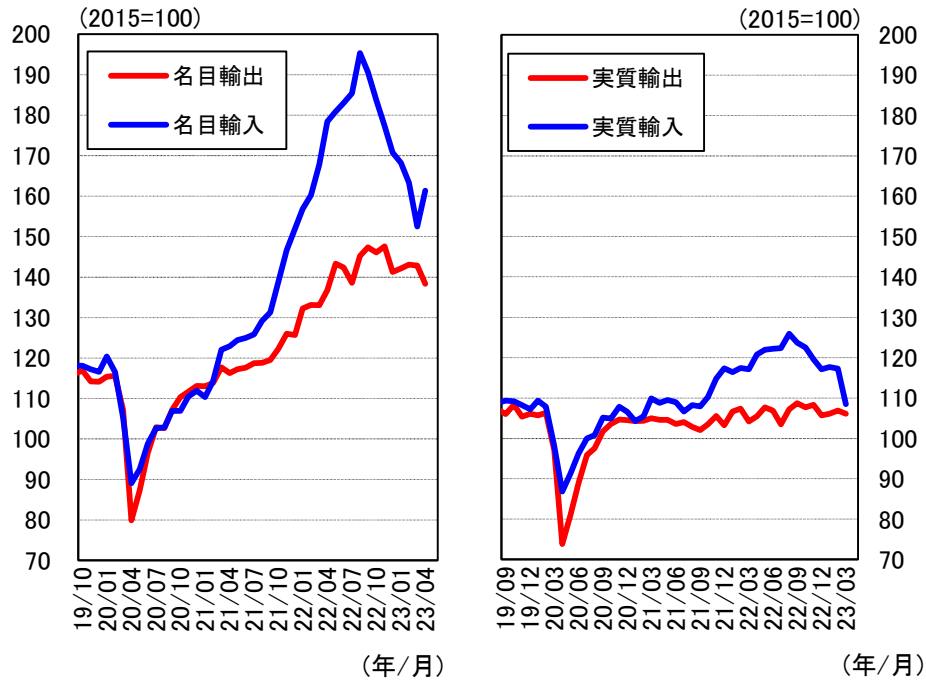
(注2) 原数値

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

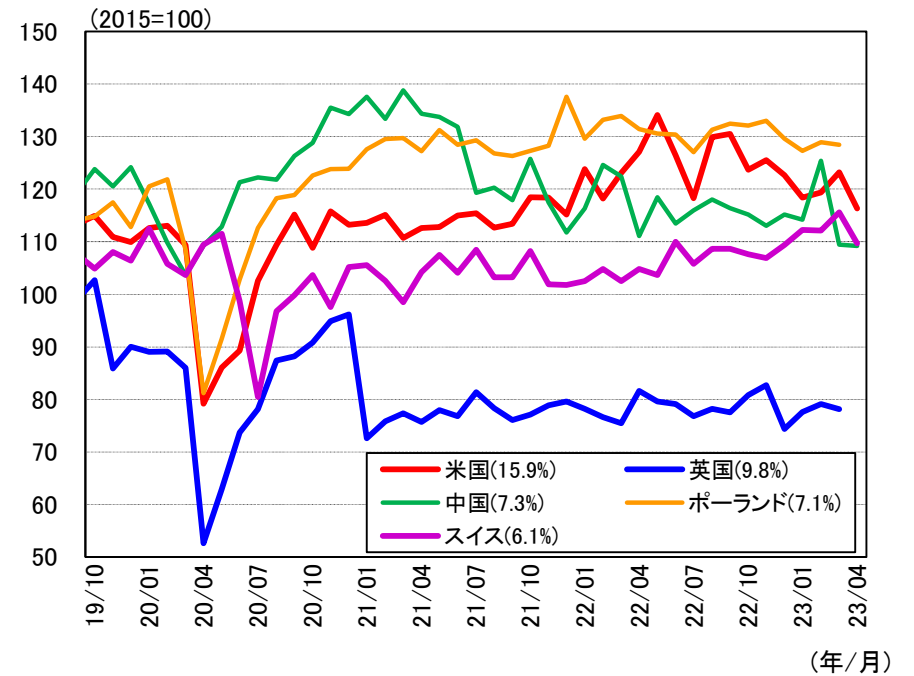
- 輸出は横ばい傾向、輸入は減少傾向。
 - ・ 4月の名目輸出は、2か月連続で減少。実質輸出は、概ね横ばい圏で推移。
 - － 但し、主要先である米中向け実質輸出は、減少傾向。
 - ・ 輸入は、名目、実質とも、昨秋以降減少傾向。

〈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 実質輸出（主要相手国別）〉



(注) 凡例括弧内は、22年の輸出シェア
 (出所) Eurostat「International trade」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：物価動向

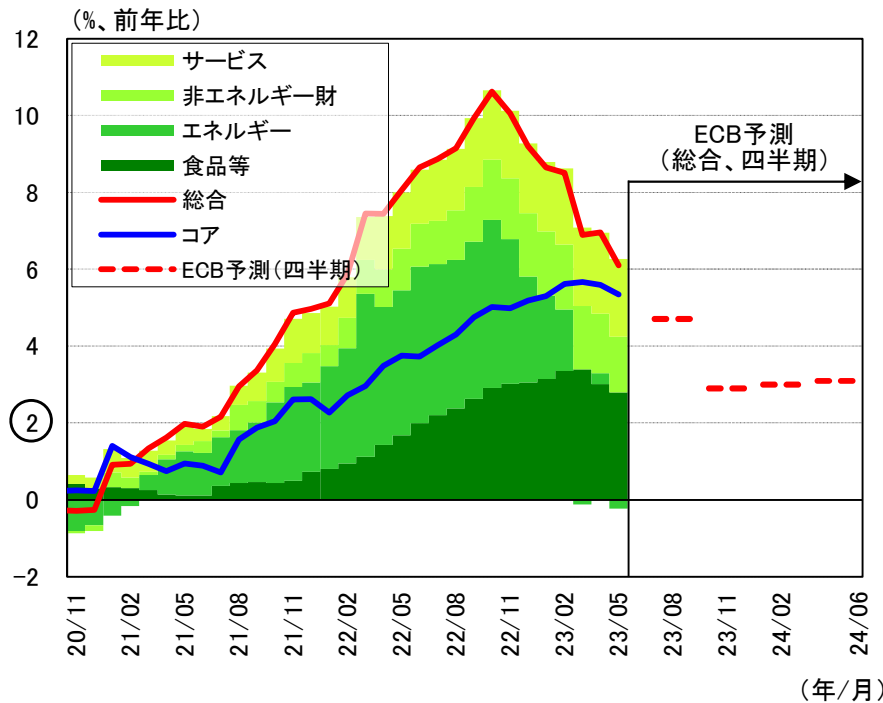
■ CPIは、総合指標に加えて、コア指標も緩やかながら鈍化。

- ・ 5月の総合CPIは、前年比+6.1%に伸び率鈍化。コアCPI（5月同+5.3%）も、緩やかながら2か月連続で前年比伸び率鈍化。
 - － エネルギーがマイナス寄与に転じた他、食品等、非エネルギー財及びサービスのプラス寄与が縮小。

■ 総合CPIは、前年比伸び率の縮小が継続する見込み。但し、コア指標の鈍化は緩慢で、想定より高インフレが続くリスクも。

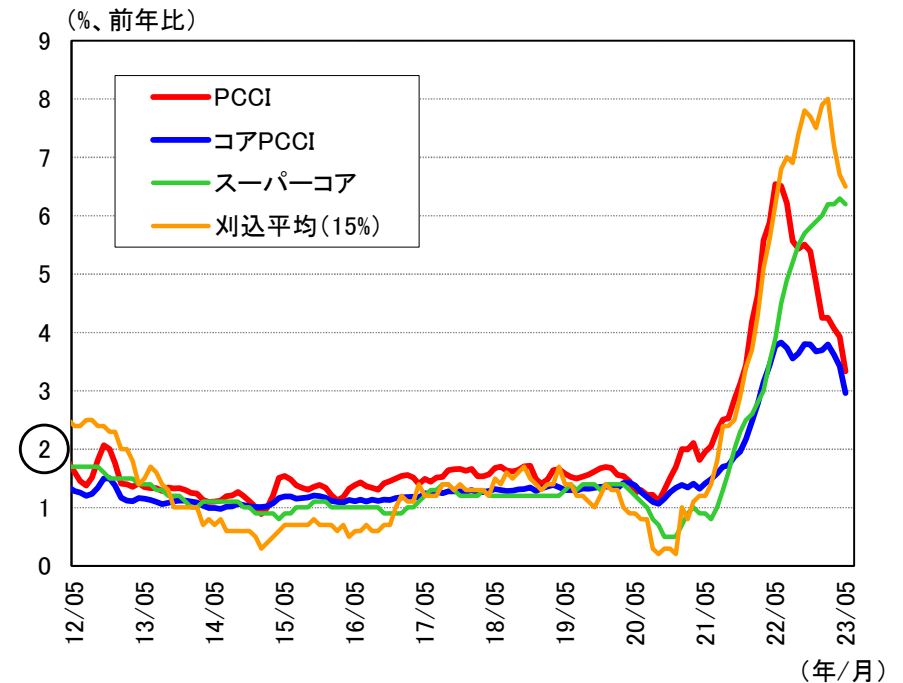
- ・ ECBが注目する基調的なインフレ率は、足許動きが区々。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「Eurosysteem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2023」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1) 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

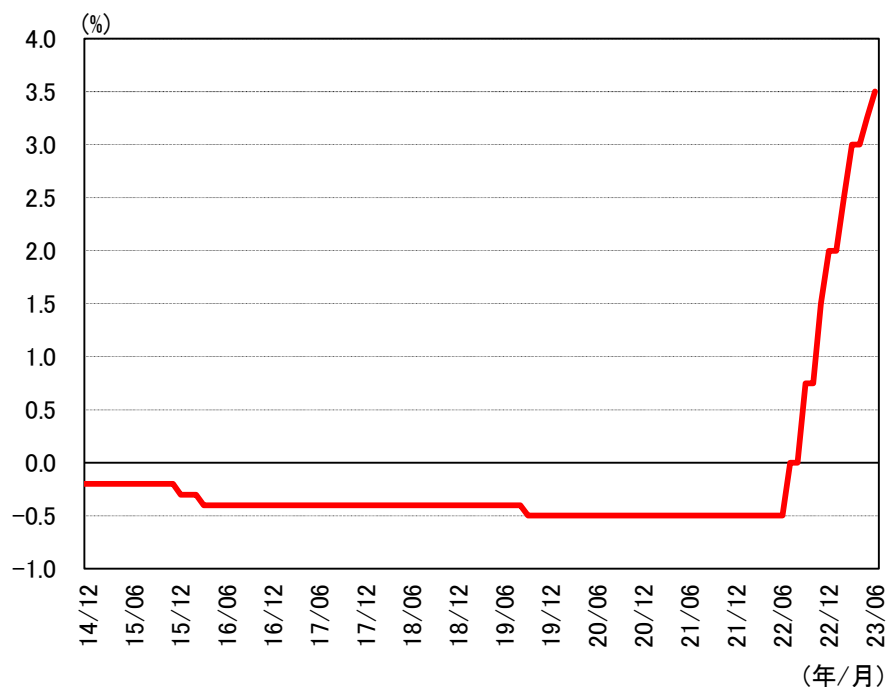
(注2) スーパーコアは、コアCPIのうち、スラック（需給ギャップ）に敏感なもの

(出所) ECB「Persistent and Common Component of Inflation」「Indices of Consumer prices」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：金融・財政政策

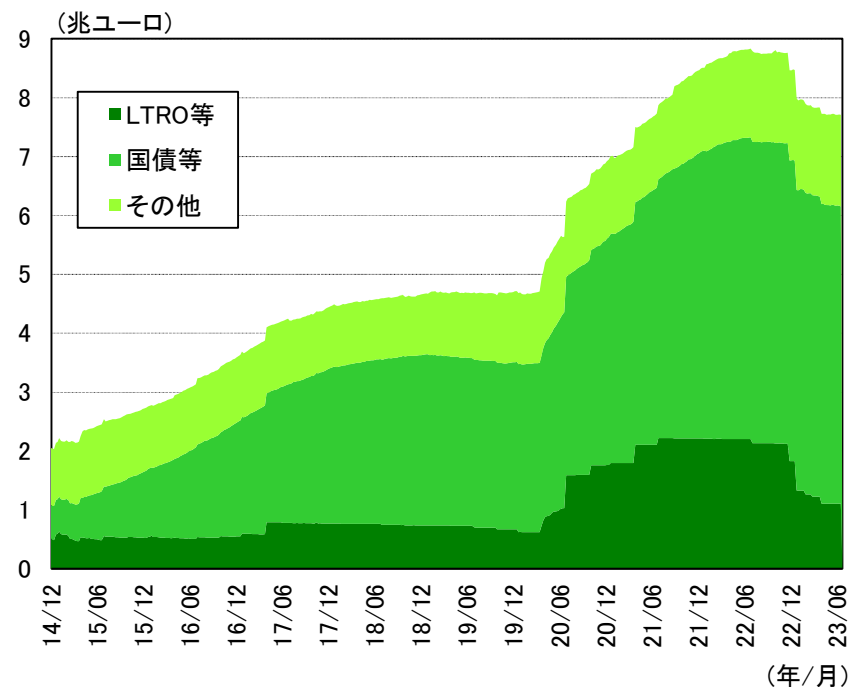
- ECBは、7月、9月も利上げを実施する見込み。
 - ・ ラガルドECB総裁は、6月のECB理事会後、7月に利上げを行う可能性が非常に高いとの考えを表明。
 - ー 利上げ停止には、様々なインフレ指標を確認する必要があることを示唆。
- 域内各国は、家計等へのエネルギー価格高騰支援策を実施。今後、財政健全化を視野に。
 - ・ ラガルドECB総裁は、財政政策は経済の生産性を高め、高水準の公的債務を徐々に減少させるように策定すべきと指摘（6月15日）。

〈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

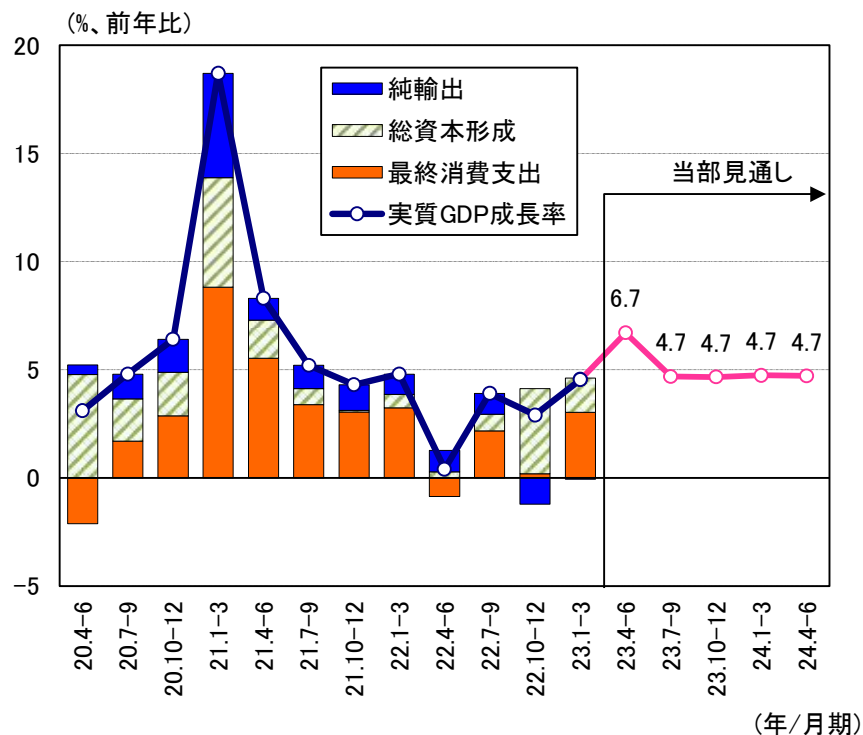
【景気見通しシナリオ】

政府が景気に配慮する中、経済活動正常化もあり、23年通年では前年比+5%程度の成長に復する見通し。

【前月見通しからの変更点】

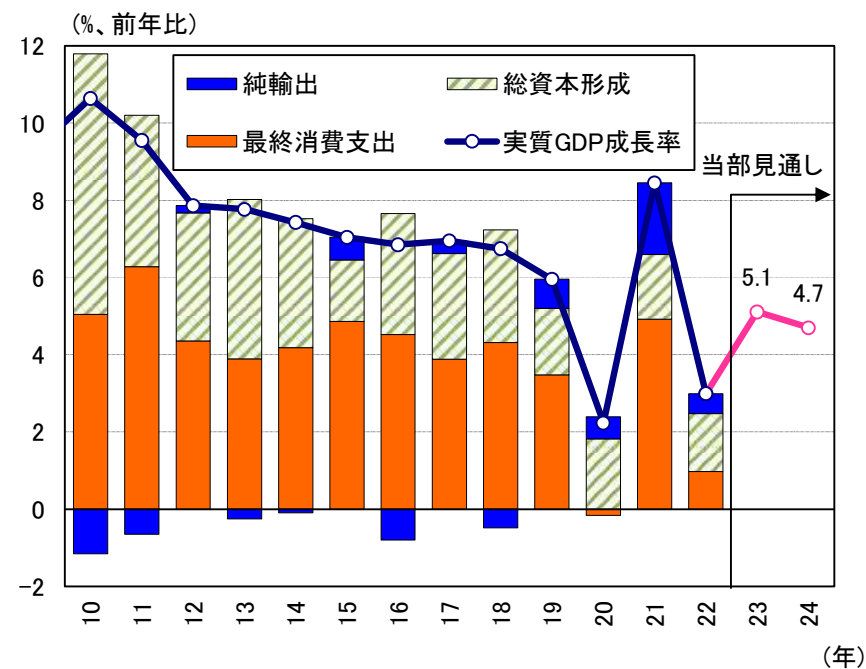
5月の鉱工業生産が当部想定を下回ったものの、サービス業生産が上回ったため、23年4-6月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈実質GDP成長率（四半期）〉



(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈実質GDP成長率（暦年）〉



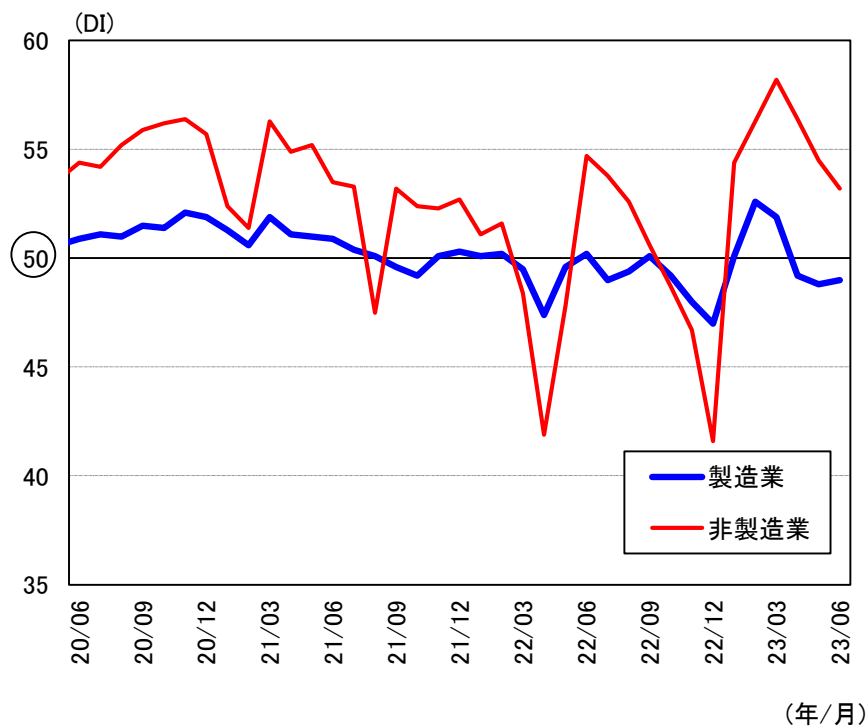
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、製造業が低調な中、非製造業中心に回復。但し、回復ペースは緩慢。

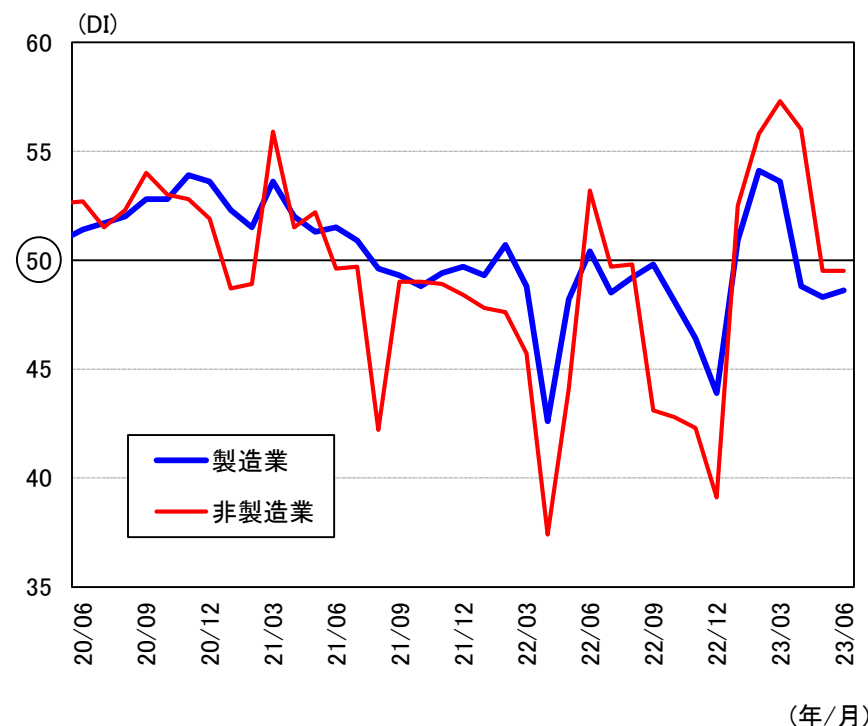
- ・ 6月のPMIは、製造業が4か月ぶりに上昇したものの、50割れ継続。非製造業は50超ながらも、3か月連続で低下。
- ・ PMI新規受注は、製造業、非製造業とも50割れ継続。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉

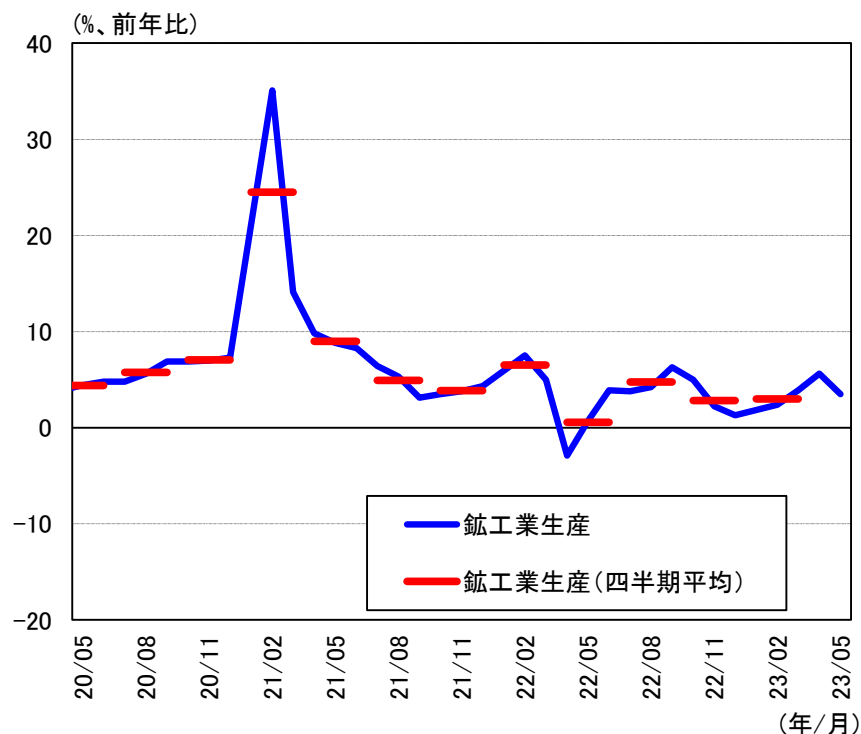


(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

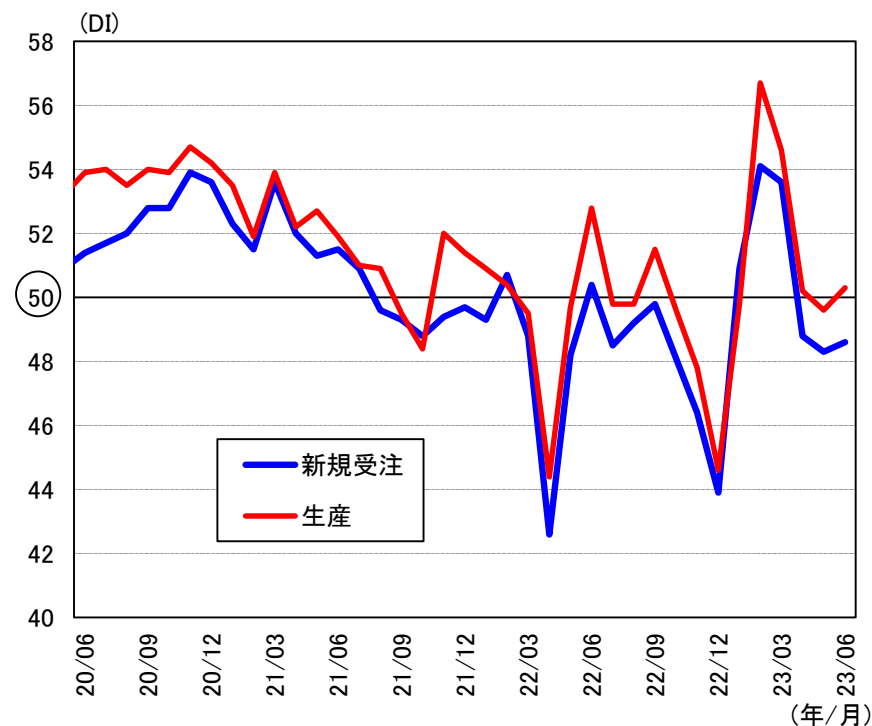
- 生産は、持ち直しの力強さを欠く状況。
 - ・ 5月の鉱工業生産指数は、前年比+3.5%（4月同+5.6%）に伸び率縮小。
 - ・ 6月の製造業PMI生産は、2か月ぶりに50超となったものの、低調。
 - － 新規受注は50割れが続いており、先行きも生産が低調となる可能性。

〈鉱工業生産指数〉



(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「工业增加值」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈製造業PMI〉



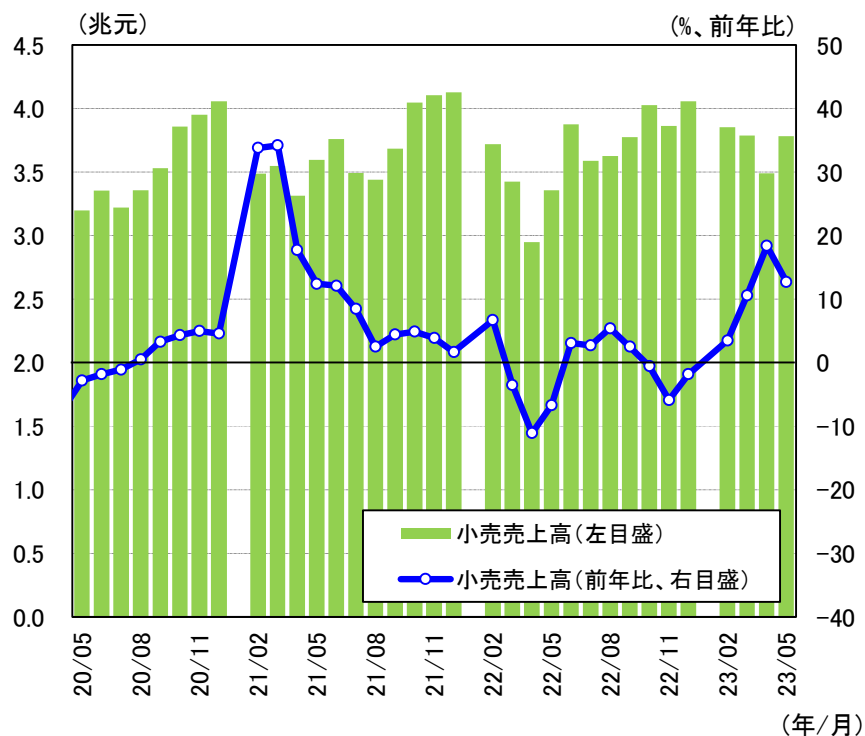
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、自動車購入を中心に回復。

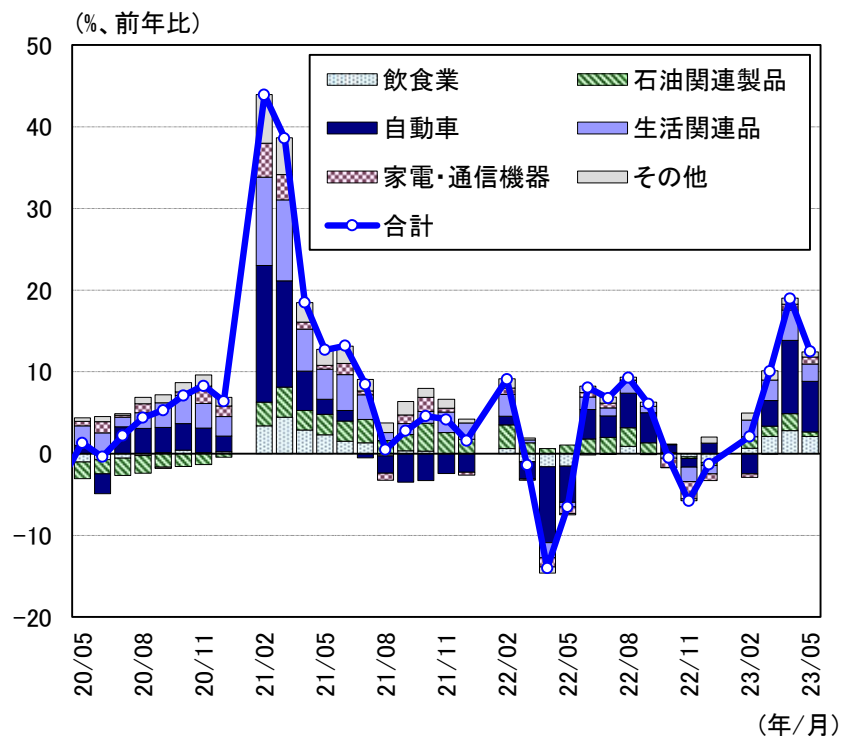
- ・ 5月の小売売上高は、前年比伸び率が5か月ぶりに縮小（4月前年比+18.4%→5月同+12.7%）。
- ・ 内訳が分かる小売売上高（限度額以上企業）では、自動車のプラス寄与が大。
 - － 政府は、新エネルギー車（電気自動車等）取得に対する減免措置を27年末まで延長（6月21日）。

〈小売売上高〉



(注) 2月データは、1-2月累計実額÷2と1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「消費品零售」

〈小売売上高（限度額以上企業）〉

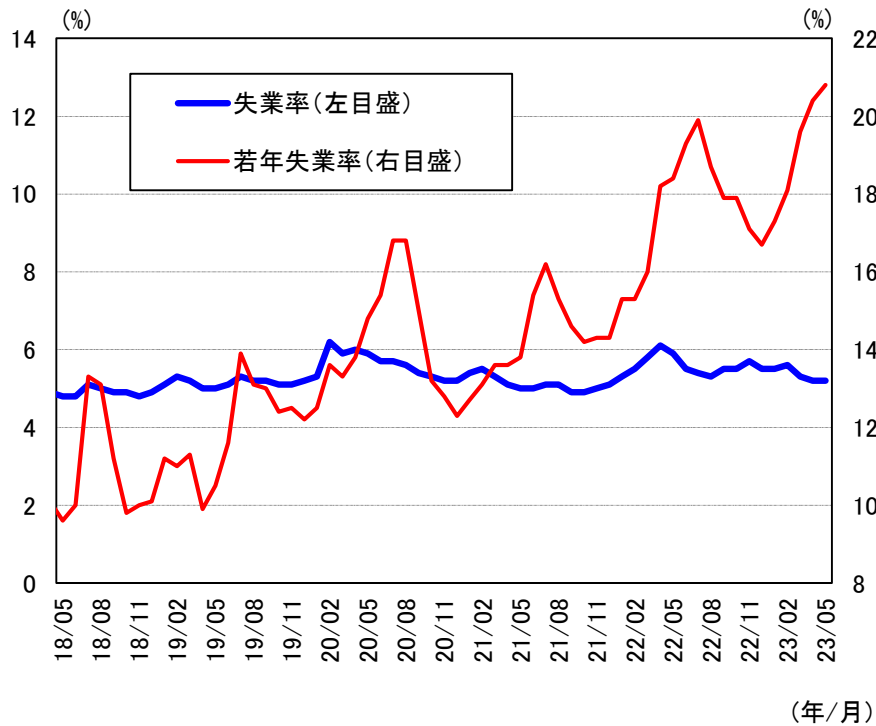


(注) 2月データは、1-2月累計実額÷2と1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「商品零售: 限度以上企業」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：雇用動向

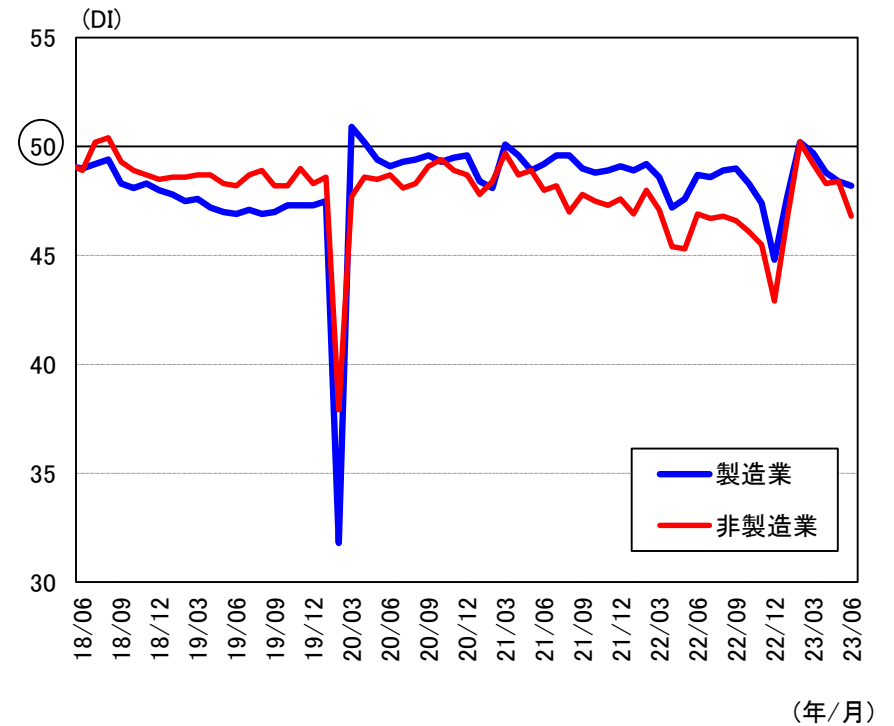
- 雇用環境は、若年層の失業率悪化傾向が続いており、社会不安要因に。
 - ・ 5月の失業率は5.2%と、今年の政府目標（5.5%前後）に近い水準で推移。
 - ・ 一方、若年失業率は、21年10月以降、前年比上昇継続。
 - ・ 6月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業とも低下傾向で、50割れ継続。

〈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〉



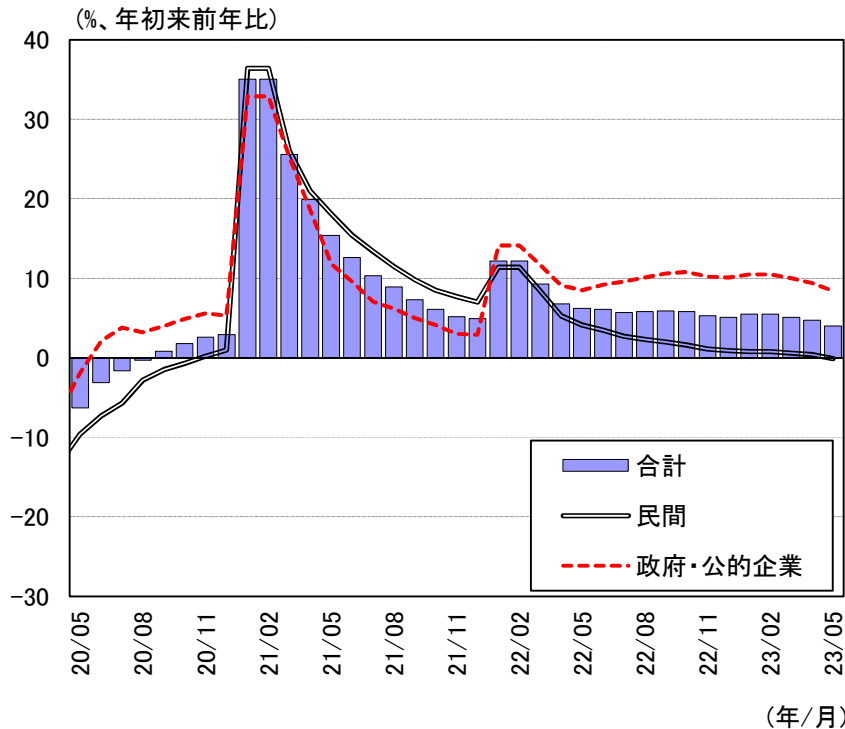
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、民間投資の低迷が継続する中、公的投資が下支え。

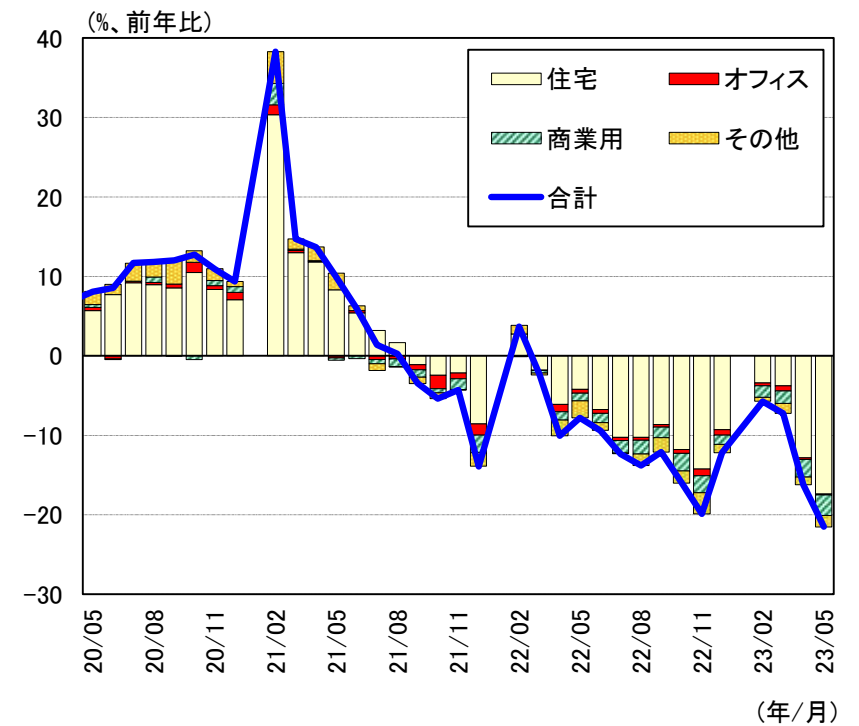
- ・ 5月の固定資産投資は、政府・公的企業が年初来前年比+8.4%と堅調。一方、民間は同▲0.1%と、20年10月以来の減少。
- ・ 5月の不動産開発投資は、前年比マイナス幅が3か月連続で拡大。
 - － 住宅のマイナス寄与が拡大。住宅在庫は増加が続いており、住宅投資の軟調が長期化する可能性。

〈固定資産投資〉



(注) 1・2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「固定資産投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈不動産開発投資〉



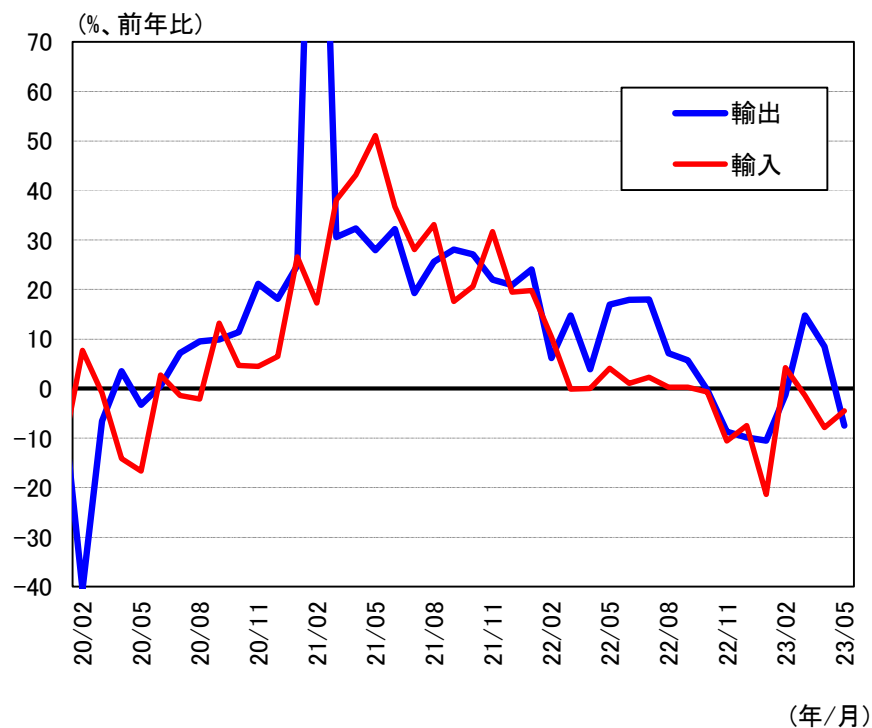
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 貿易は、輸出入とも低迷。

- ・ 5月の輸出は、前年比▲7.5%と3か月ぶりに減少。
- 製造業のPMI新規輸出受注は3か月連続で50割れとなり、先行きも輸出が軟調となる可能性。
- ・ 5月の輸入は、前年比▲4.5%と3か月連続で減少。内需回復が緩慢なことを示唆。

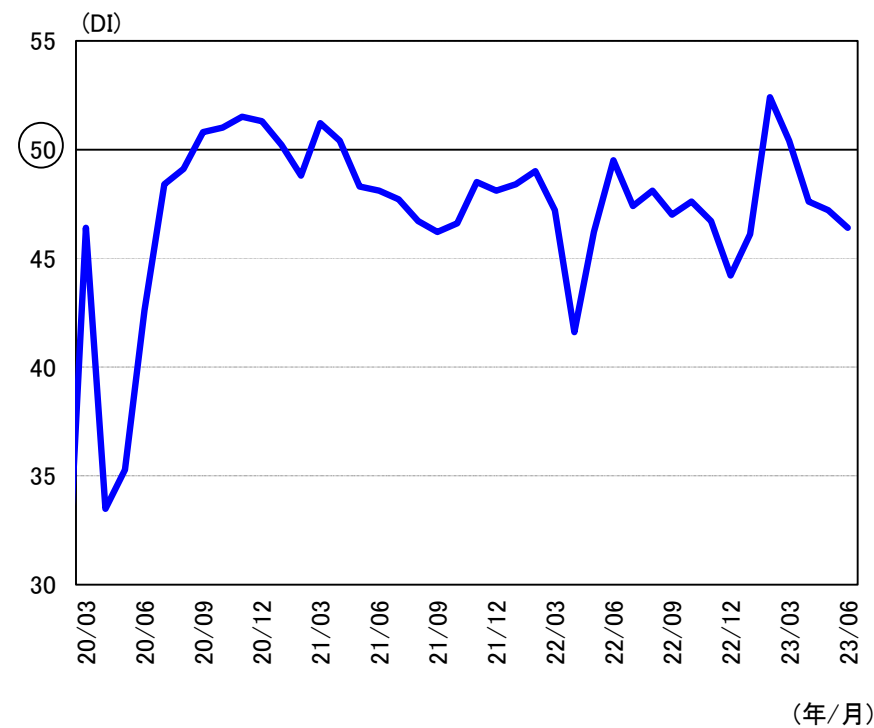
〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計値÷2

(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

〈製造業PMI新規輸出受注〉



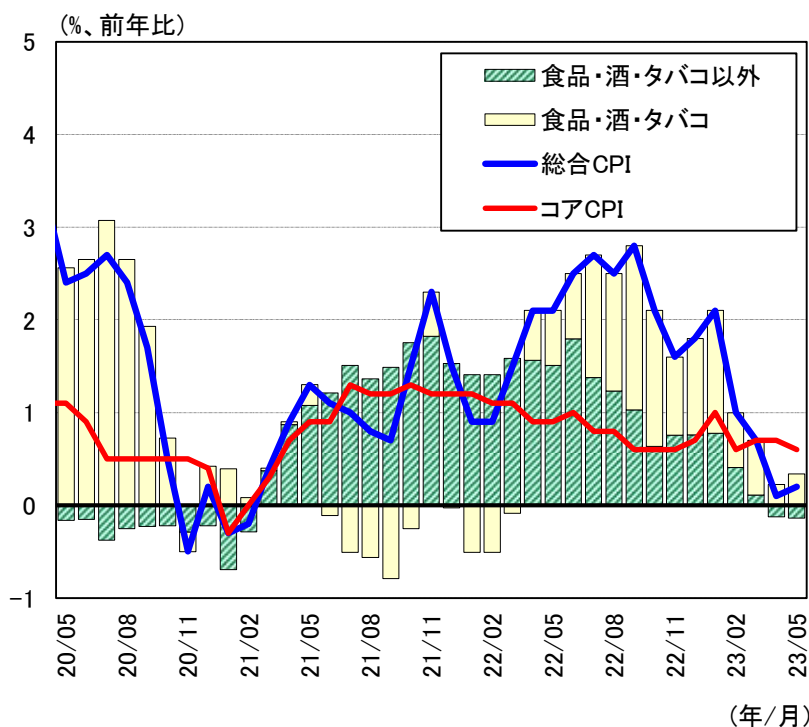
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも伸び率が低水準。

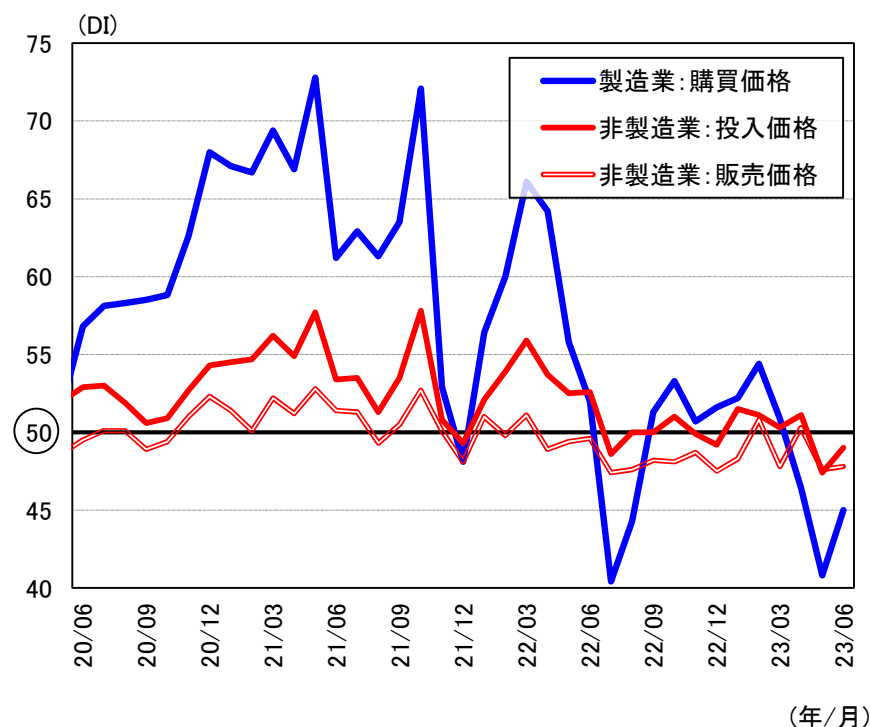
- ・ 5月の総合CPIは、食品等の価格が上昇し、わずかながらも4か月ぶりに前年比伸び率拡大（4月前年比+0.1%→5月同+0.2%）。
 - － コアCPIは、3か月ぶりに前年比伸び率が縮小し、低調継続（4月前年比+0.7%→5月同+0.6%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気回復の鈍さを反映しているとみられ、低迷長期化の可能性も。
 - － 6月のPMI価格関連指数は、50割れが継続。

〈CPI〉



(出所) 国家統計局「消費者价格指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈PMI価格関連〉



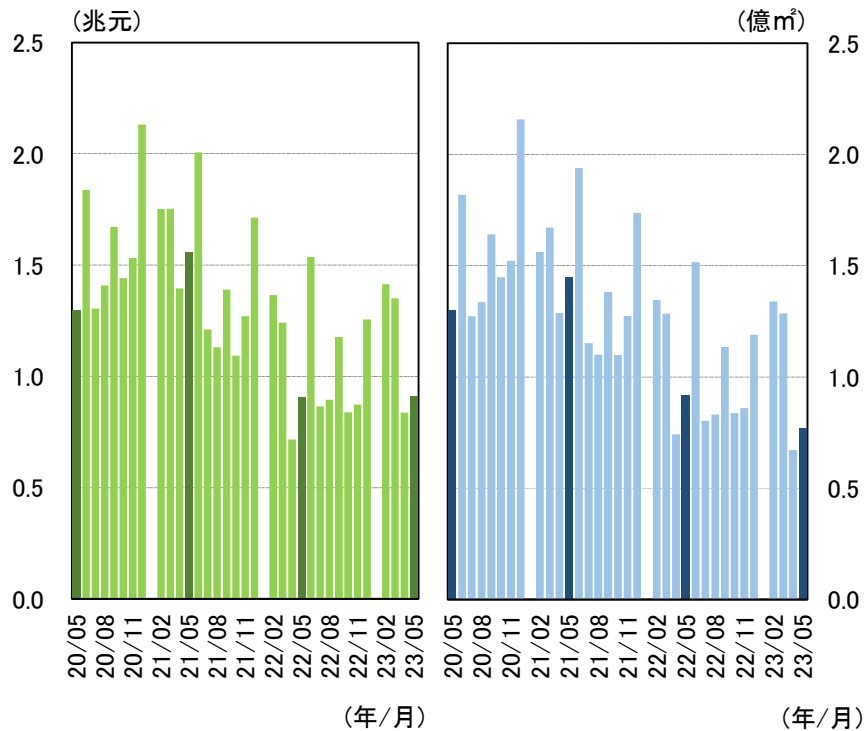
(出所) 国家統計局「工业生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、回復に時間を要している状況。

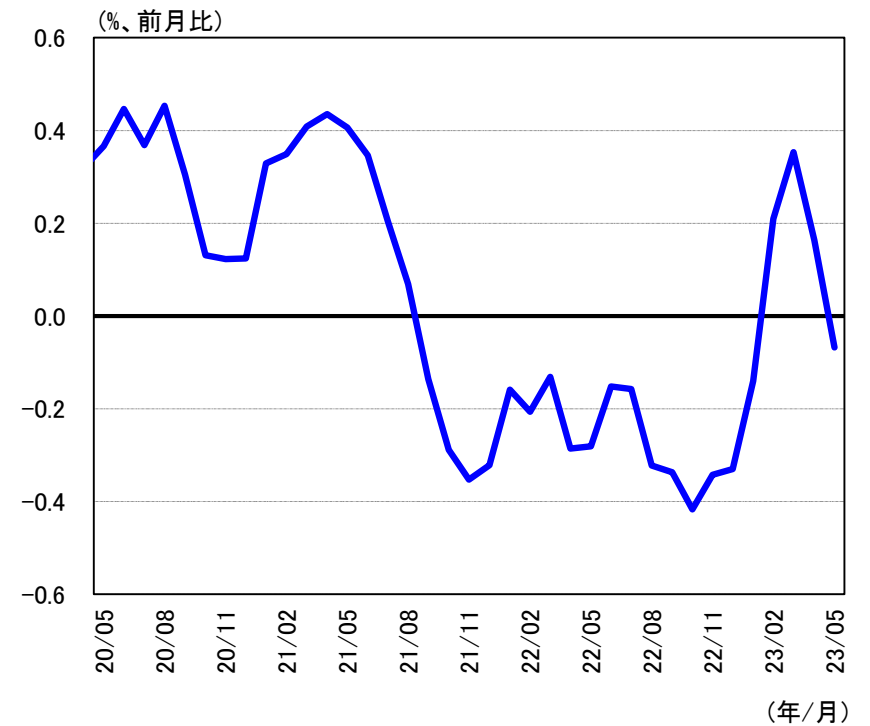
- ・ 5月の住宅販売金額は、わずかながら前年比プラス。販売面積は、2か月連続で前年を下回る水準。
- ・ 5月の住宅価格は、4か月ぶりに前月比マイナス転換。
- ・ 住宅市場は多くの構造問題を抱えており、低調が長期化する見込み。

〈住宅販売金額（左）と販売面積（右）〉



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

〈住宅価格〉

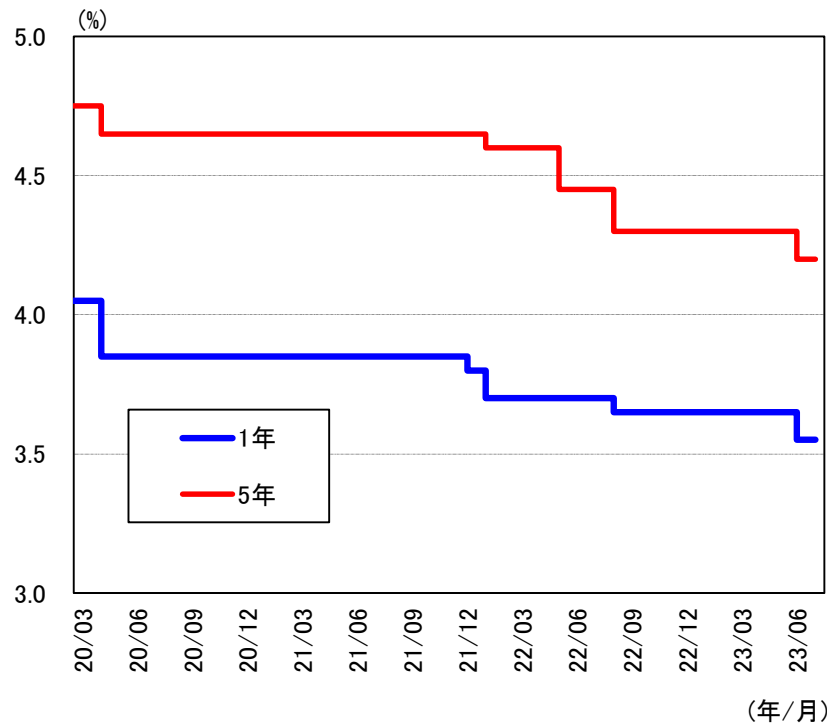


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

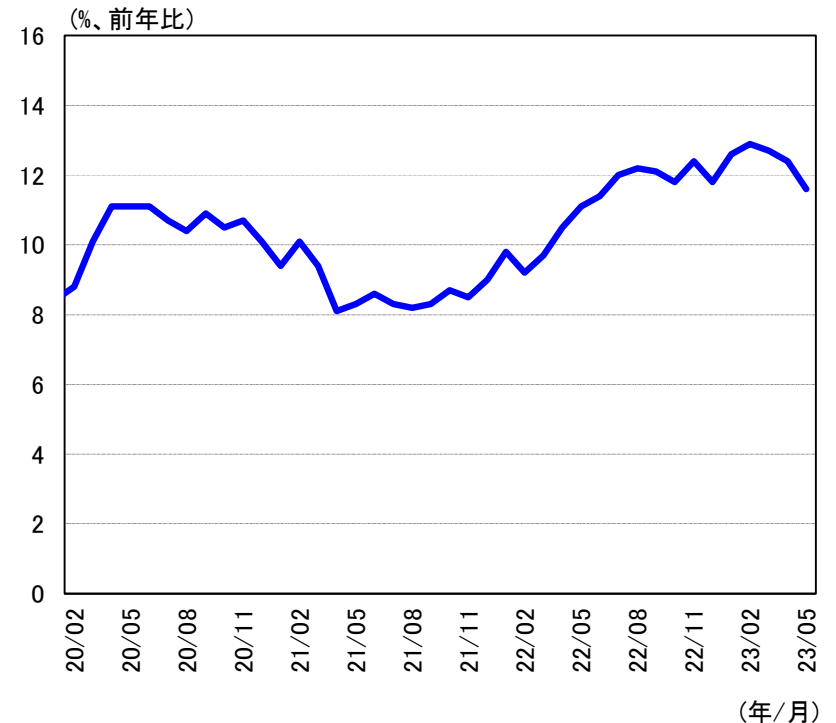
- 政府は、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
 - ・ 国家発展改革委員会報道官は、消費回復・拡大策を早期に打ち出す方針を表明（6月16日）。
 - － 政府は、新エネルギー車（電気自動車等）取得に対する減免措置を27年末まで延長（6月21日）。
- 緩和的な金融政策が、景気を下支えする見通し。
 - ・ 中国人民銀行は、10か月ぶりにローンプライムレートを引き下げ。
 - － M2の前年比伸び率は、鈍化しつつあった処。

〈ローンプライムレート〉



（出所）全国銀行間同業コール取引センター「贷款市场报价利率（LPR）」

〈M2〉



（出所）中国人民銀行「货币供应（M2）」