

海外経済動向

(2023年10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、底堅く推移している。今後は、10-12月期に一時減速するものの、24年入り以降徐々に持ち直す見通し。
 - ・ 個人消費は、堅調な労働市場を背景に、増加傾向が継続している。8月の小売売上高は5か月連続で増加した。但し先行き、返済が免除・猶予されてきた学生ローンの支払再開が、個人消費を下押しするリスクに注意が必要である。
 - ・ 労働市場は一部に軟化の兆しもみられるが、堅調さを維持している。8月の雇用統計では、失業率が3か月ぶりに悪化したものの低水準を維持し、非農業部門雇用者数の前月比増加幅は2か月連続で拡大した。新規失業保険申請件数は減少傾向が続いている。一方、求人数は減少傾向で、労働需要の軟化を示唆している。
 - ・ 消費者物価は緩やかに鈍化している。先行き、労働市場軟化や景気減速とともに徐々に鈍化が続く見通しである。
 - ・ FRBは23年内に1回の利上げを実施すると当部は想定している。9月FOMCのドットチャートでは、24、25年のFF金利見通しを引き上げた。経済の底堅さが続く中、金融引き締めが長期化する可能性が強まっている。
- 欧州経済は、製造業の低調が続く中、サービス業が鈍化し減速傾向とみられる。先行き高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は伸び率が緩やかに拡大する見通し。但し、インフレ長期化や海外経済等がリスク要因である。
 - ・ 企業景況感、製造業の悪化が続いている。これまで堅調に推移してきたサービス業は、足許プラス圏が継続しつつも、改善ペースは鈍化している。一方、先行きを示すサービス業の需要見通しは3か月連続、小売業の景況感見通しは4か月連続で改善した。
 - ・ 個人消費は、高インフレが下押ししてきたものの、雇用環境が極めて良好な中、底堅く推移しているとみられるが、一部指標は減速を示唆している。サービス消費関連指標は、旅行・飲食関連がプラス圏ながらも低下傾向となっている。9月の消費者信頼感指数は、家計状況や経済見通し等が悪化し、2か月連続で低下した。
 - ・ 生産は、7月に4か月ぶりに減少し、年初比低水準が続いている。一方、9月の生産見通しは2か月連続で上昇し、先行き持ち直しの兆しがみられる。
 - ・ 消費者物価は、総合、コア指標とも鈍化ペースが緩慢となっている。今後も緩やかな鈍化が見込まれるが、賃金等の先行き等は不透明であり、インフレ沈静化に時間を要するリスクがある。
 - ・ 金融政策に関しては、ECBIは9月の理事会で利上げを行ったものの、打ち止めの可能性を示唆した。当部は、今後景気にも配慮し政策金利を据え置くと想定している。

今月のポイント②

- 中国経済は、回復ペースが緩慢である。製造業は低調ながら持ち直しの兆しも、非製造業は減速が鮮明となっている。先行き、政策支援もあり、内需中心に回復が続く見通し。但し、不動産市場低迷、若年雇用悪化等による景気下振れリスクに注意が必要である。
 - ・ 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。
 - ・ 個人消費は、財消費が下押しし、全体としては低調となっている模様である。
 - ・ 雇用環境は、失業率は政府目標を下回っているものの、PMI雇用指数は50割れと弱い状況が続いている。
 - ・ 消費者物価は、総合、コアともに低い伸び率である。先行き、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がある。
 - ・ 住宅市場は、一段と悪化している。8月の住宅販売は、金額、面積とも、7月に続いて前年を下回った。また8月の住宅価格は、4か月連続で前月比下落し、下落幅も拡大した。
 - ・ 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。但し、大規模財政政策には慎重と想定している。

《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：P23）》

※本資料は9月29日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

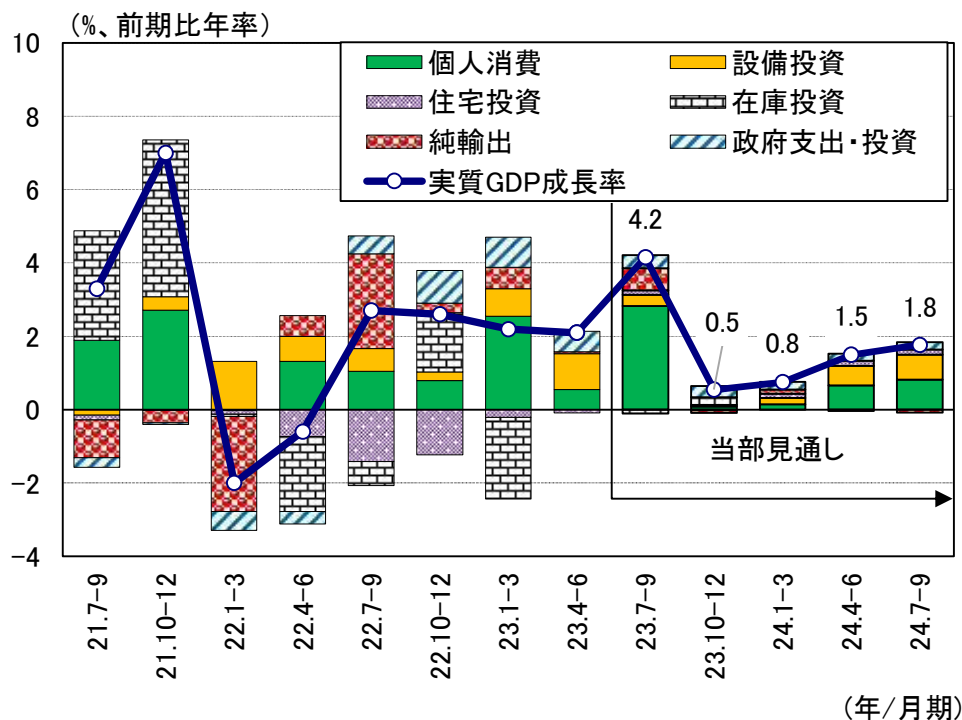
【景気見通しシナリオ】

景気は、23年10-12月期に一時減速するものの、24年入り以降徐々に持ち直す見通し。

【前月当部見通しからの変更点】

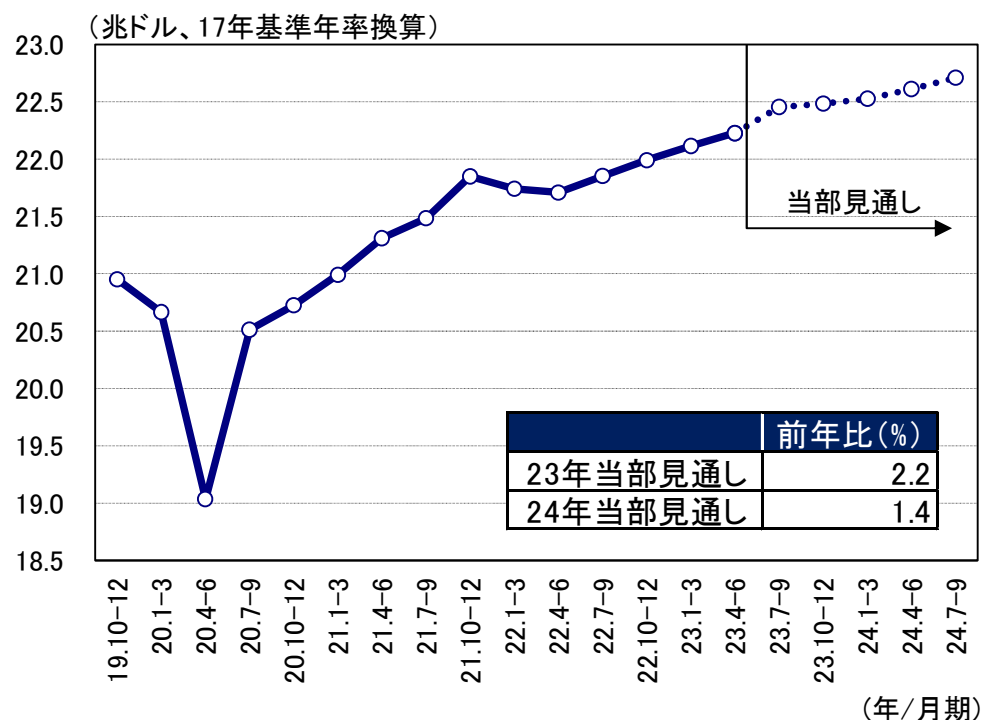
7-8月の消費、設備投資及び輸出関連指標が前月の当部想定を上回ったため、23年7-9月期以降の個人消費、設備投資及び純輸出を上方修正。

〈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〉

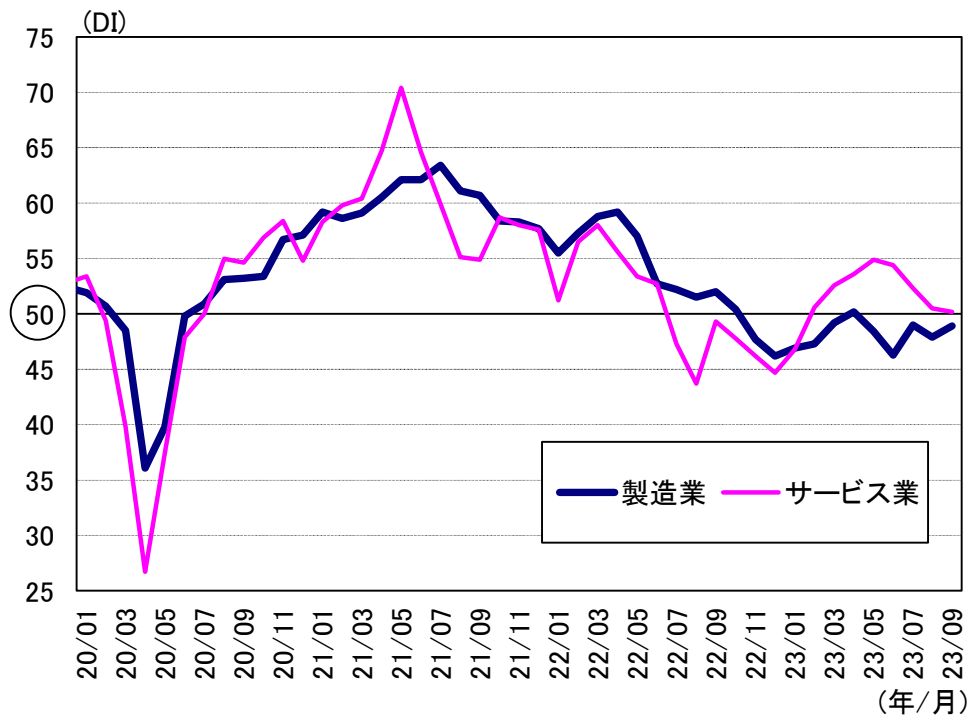


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

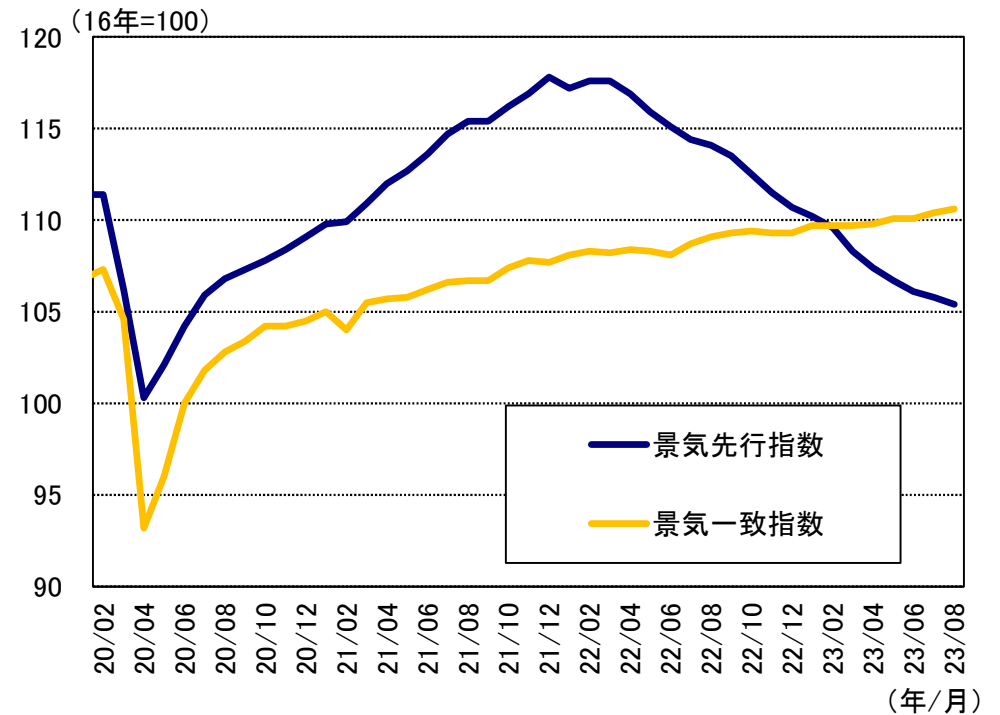
- 景気は、底堅く推移。景気後退を回避しつつインフレが鈍化する、軟着陸の蓋然性が上昇。
 - ・ 9月のPMIは、製造業が50割れながら2か月ぶりに上昇、サービス業はわずかに低下も50超を維持。
 - 需要の低迷は全体的な雇用減少にはつながらず、従業員の確保・維持能力の向上により雇用の伸びが加速（公表元）。
 - ・ 景気先行指数は、製造業や消費者信頼感の低迷を反映し低下基調も、足許堅調な雇用や消費を受け一致指数は上昇傾向。

〈PMI〉



(出所) S&P Global 「PMI」

〈景気先行指数、一致指数〉



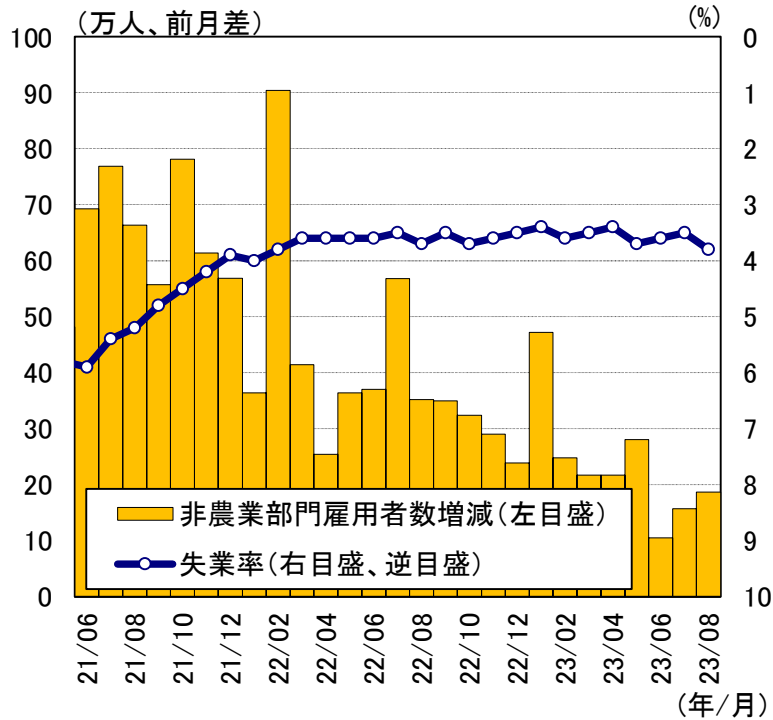
(出所) Conference Board 「The Conference Board Leading Economic Index for the U.S.」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、一部に軟化の兆しも、堅調さを維持。

- ・ 8月の非農業部門雇用者数は、前月比+18.7万人（7月同+15.7万人）と、同+20万人を下回る水準も2か月連続で増加幅拡大。
- 失業率は、3.8%に悪化も、低水準継続。
- ・ 新規失業保険申請件数は、足許減少傾向。
- ・ 一方、求人件数は、高水準ながらも減少傾向で、労働需要の軟化を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



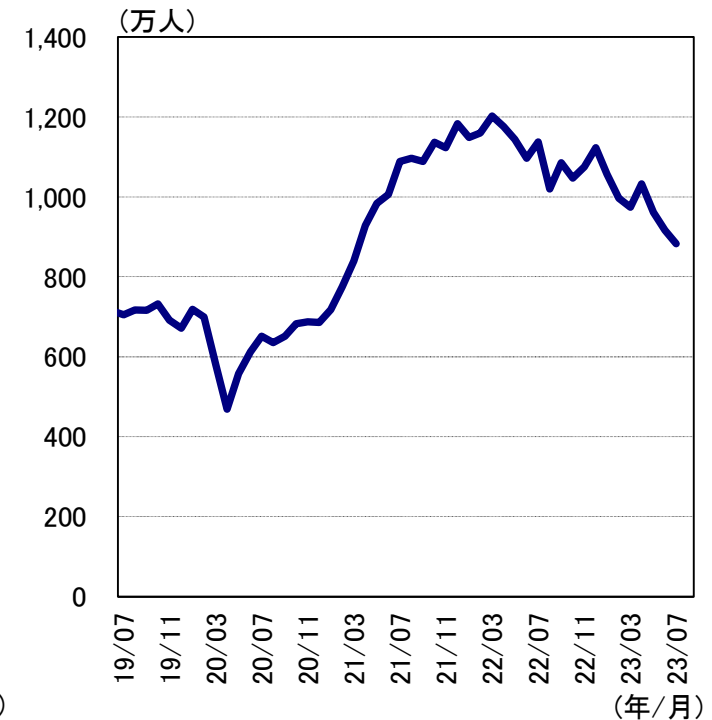
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人件数〉



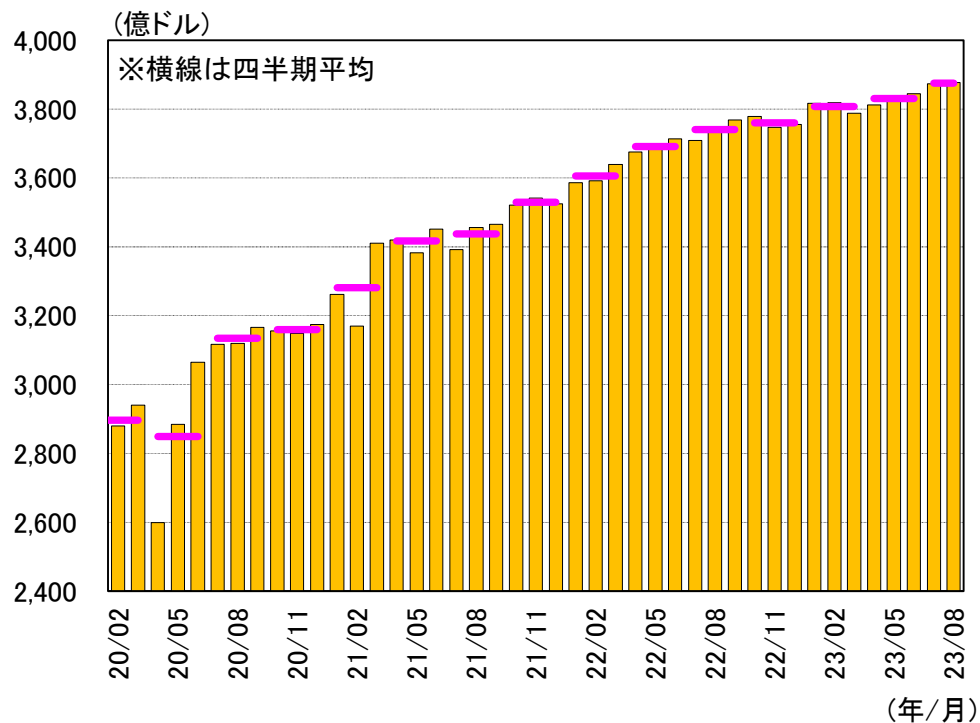
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

米国：消費動向

■ 個人消費は、堅調な労働市場を背景に、増加傾向。但し、先行き減速リスク。

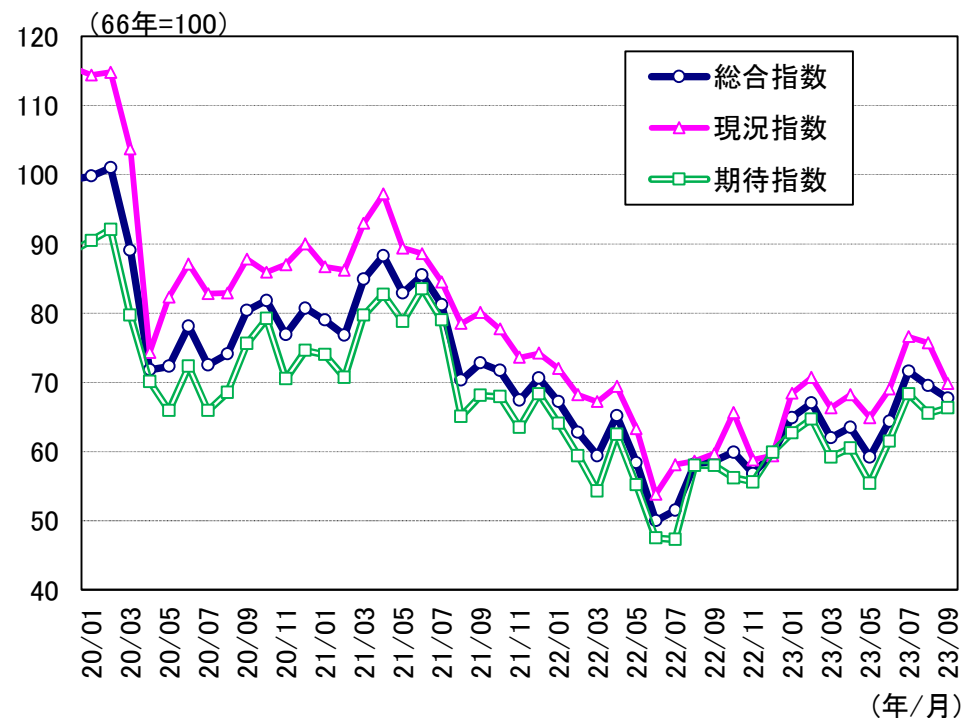
- ・ 8月の小売売上高（自動車、ガソリン、建材、飲食店を除く）は、前月比+0.1%（7月同+0.7%）と小幅ながら5か月連続で増加。
 — 7-8月平均は、4-6月期を+1.2%上回る水準。
- ・ 9月の消費者信頼感指数は、景気の先行きについて慎重な見方が続く中、2か月連続で低下。
- ・ 10月以降、返済が免除・猶予されてきた学生ローンの支払再開が、個人消費を下押しするリスク。

〈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〉

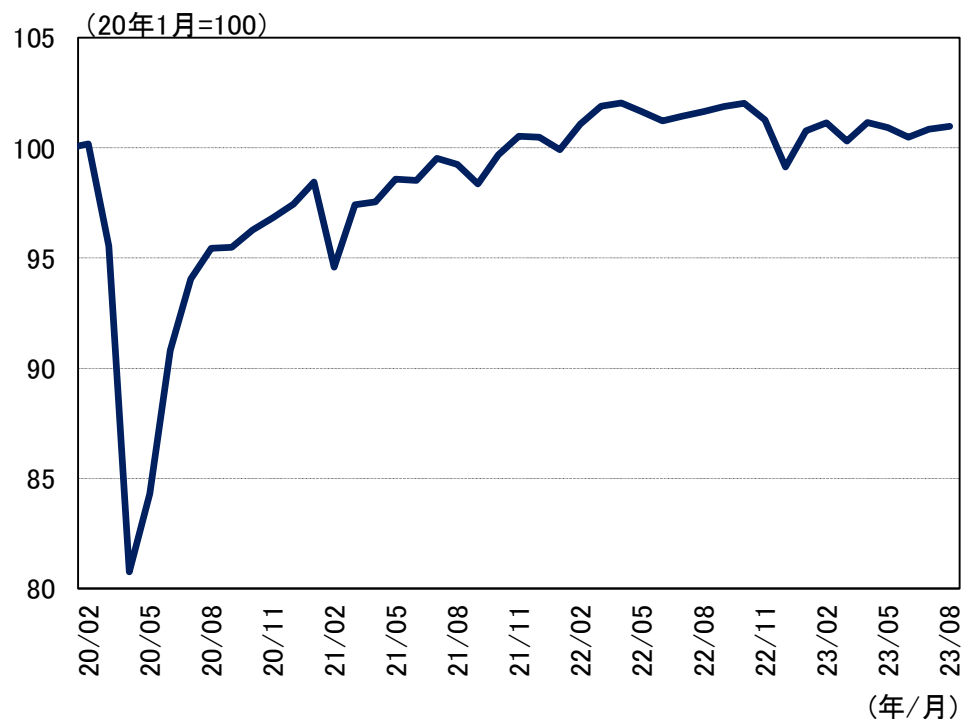


(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：生産動向

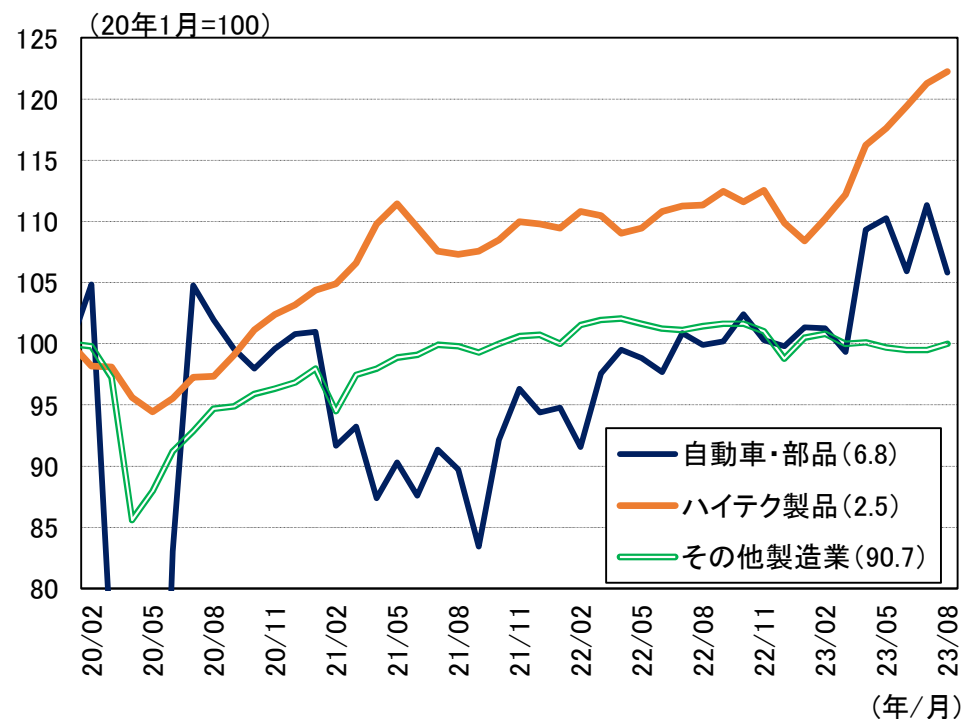
- 製造業生産は、一部品目を除き低調で、全体では概ね横ばい圏。
 - ・ 8月の製造業生産指数は、前月比+0.1%と2か月連続で上昇。
 - － 自動車・部品が2か月ぶりに減産の一方、ハイテク製品は増産傾向維持。
 - － 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は低調。

〈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）〉



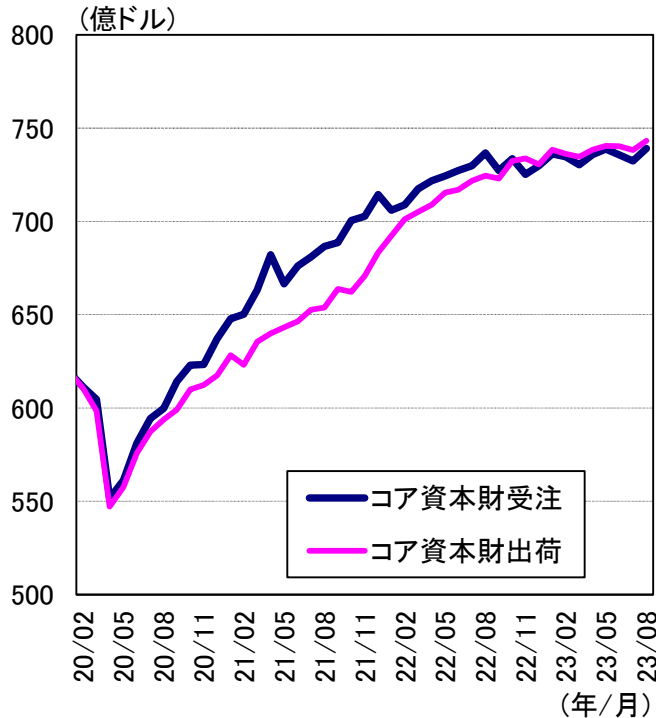
(注1) 括弧内の数値は、22年の製造業生産に占めるウェイト
 (注2) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
 (出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、機械投資は鈍化傾向の一方、建設投資の堅調が押し上げ。

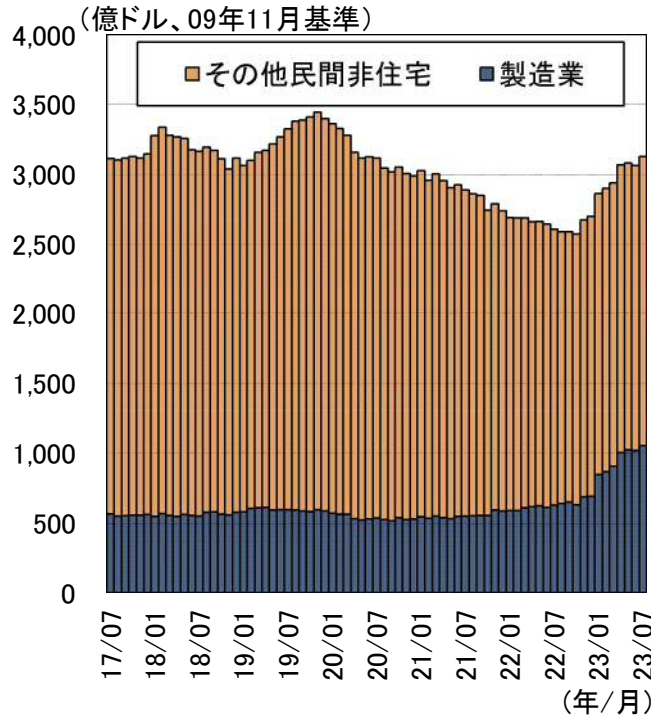
- ・ 8月のコア資本財出荷は、前月比+0.7%（7月同▲0.3%）と3か月ぶりに増加。
- 設備投資の先行指標であるコア資本財受注も、3か月ぶりに増加。実質ベースでは、出荷、受注とも減少の可能性。
- ・ 8月の建設支出（民間非住宅）は、政策支援（インフレ抑制法等）の効果により、製造業の増勢継続。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低水準ながらも、底打ちの兆し。
- フィラデルフィア連銀の製造業の設備投資見通しDIは前月から上昇し、ニューヨーク連銀の製造業、サービス業も0を上回る水準。

〈コア資本財受注と出荷〉



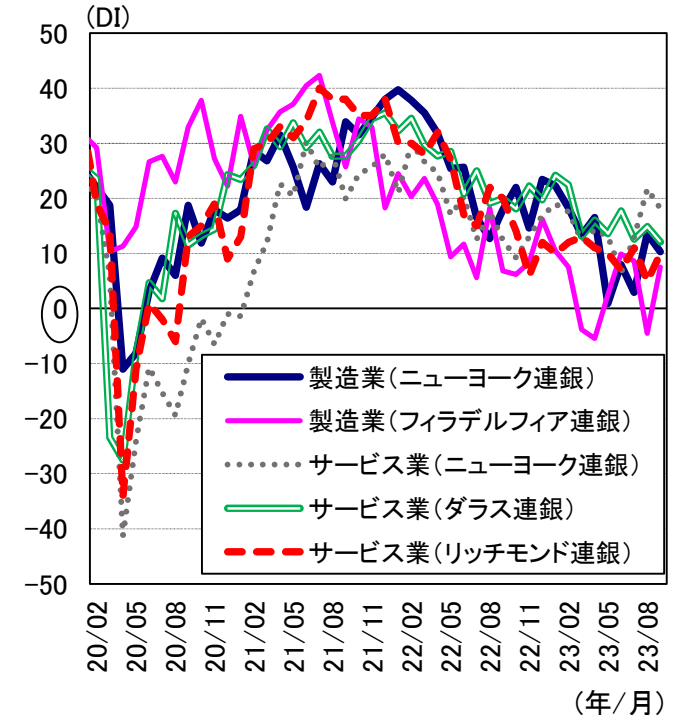
(注) コア資本財は、航空機・同部品を除く非国防
(出所) 商務省「Manufacturers' Shipments, Inventories, & Orders」

〈建設支出（民間非住宅）〉



(注) 実質値（生産者物価指数を基にゆうちょ銀行調査部試算）
(出所) 商務省「Construction Spending」、労働省「Producer Price Index」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈設備投資見通しDI〉

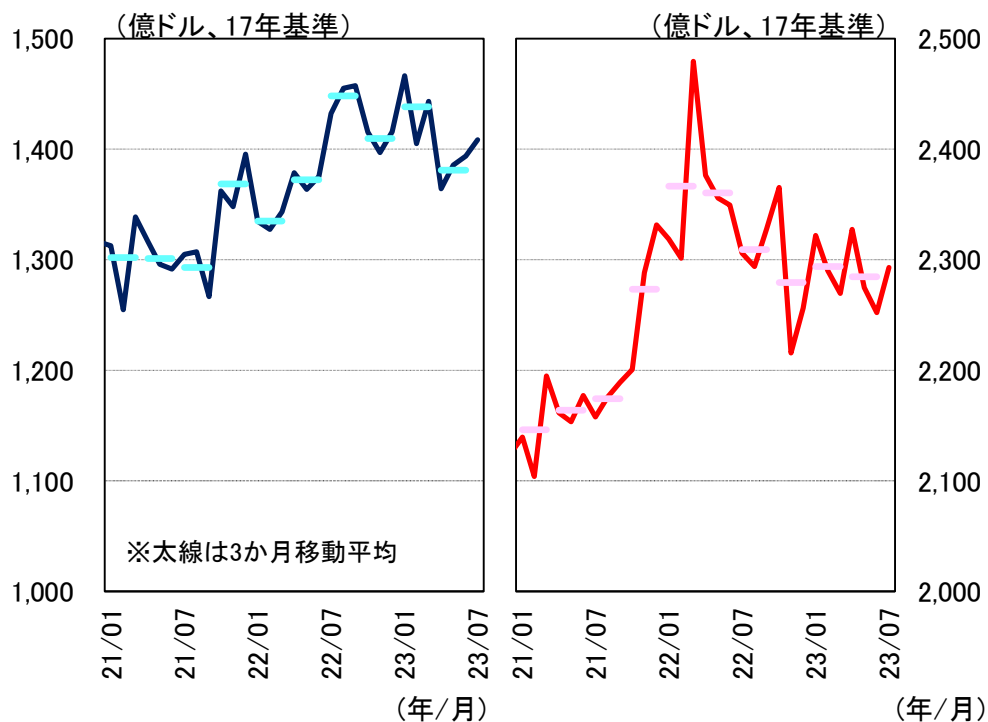


(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：輸出入

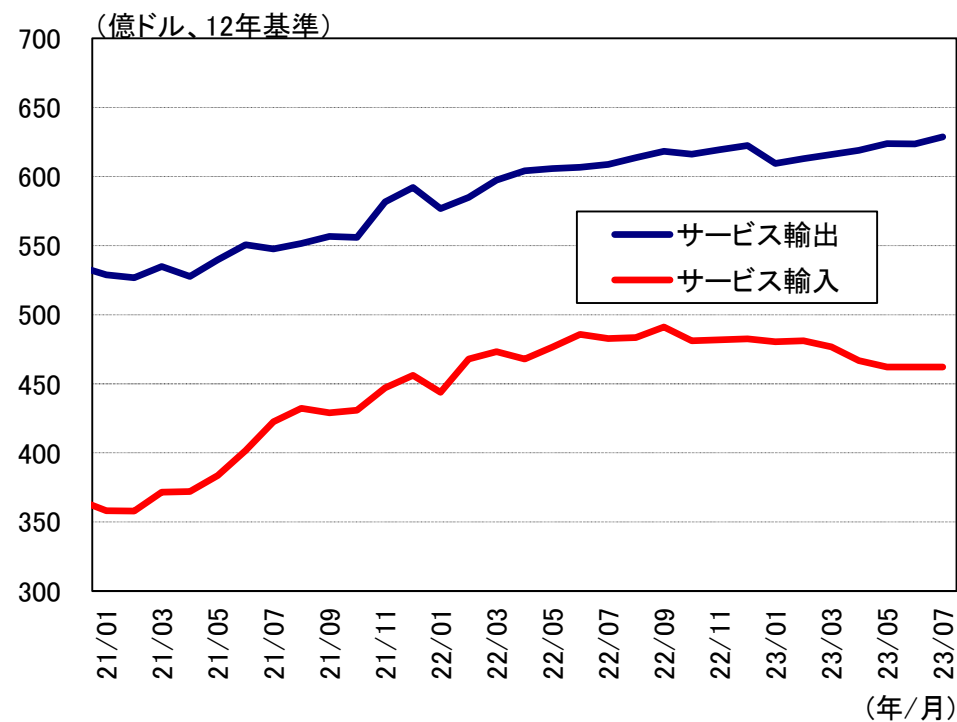
- 実質輸出は、財・サービスとも増加傾向。
 - ・ 7月の実質財輸出は、自動車等を中心に前月比増加。
- 実質輸入は、財は均してみれば横ばい圏。サービスも横ばい。
 - ・ 7月の実質財輸入は、消費財や資本財が増加

〈実質財輸出（左）、実質財輸入（右）〉



(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

〈実質サービス輸出入〉



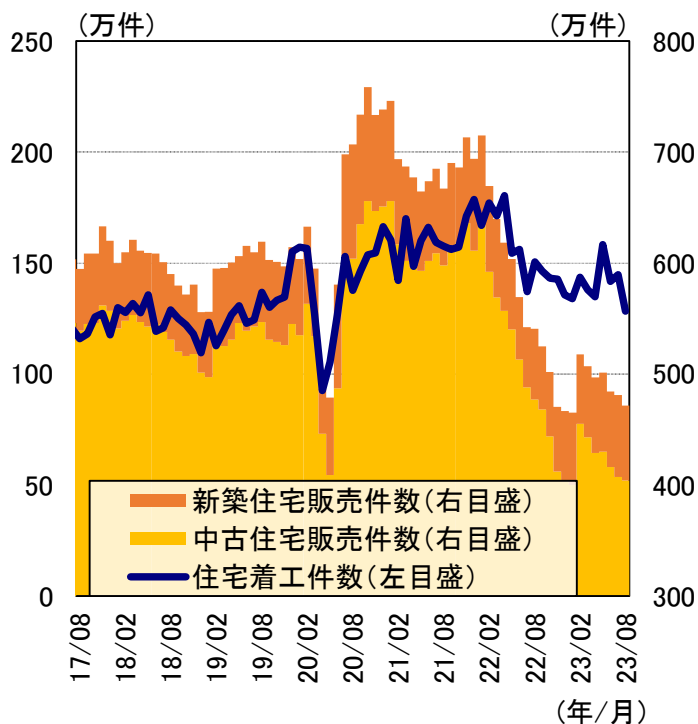
(注) 名目値及びGDPデフレーターを基にゆうちょ銀行調査部試算
(出所) 商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

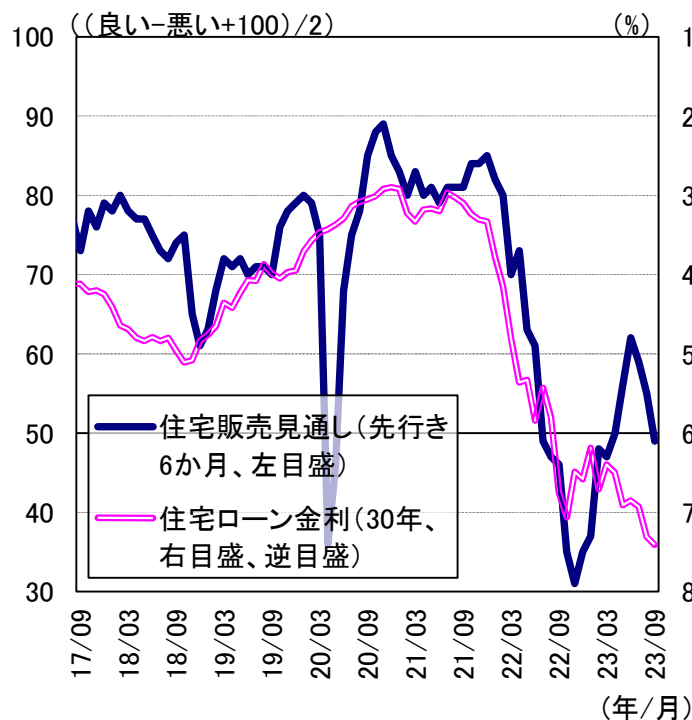
■ 住宅市場は、高金利が重しとなり、再び悪化の兆し。

- ・ 8月の住宅販売件数（新築+中古）は3か月連続で減少。住宅着工件数も、減少傾向。
- ・ 9月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、6か月ぶりに基準となる50を下回る水準。
 - ー 公表元は、在庫不足に起因する新築需要の増加にも関わらず、住宅ローン金利が7%超のため、住宅建設業者の市場見通しが悲観的と指摘。
- ・ 住宅価格は、新築は下げ止まり。中古は、再び上昇。

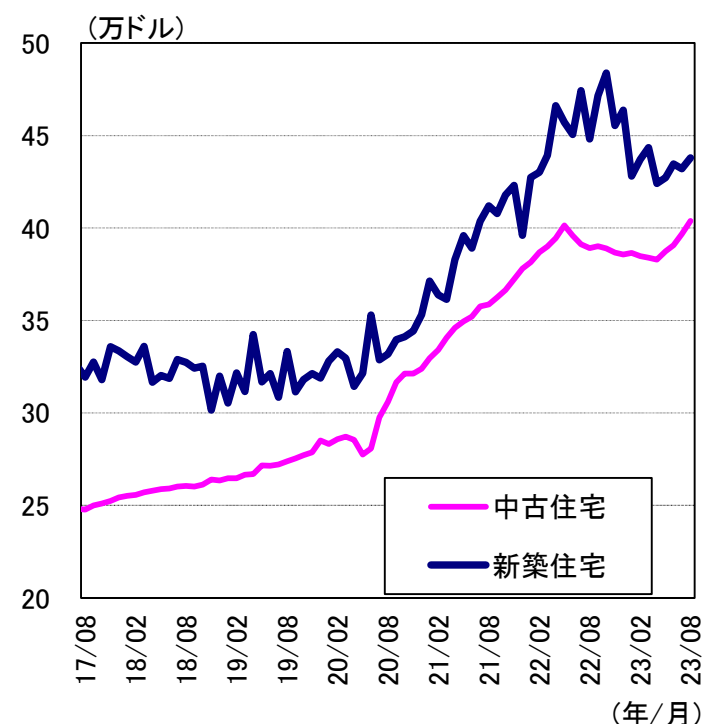
〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



〈住宅販売見通し、住宅ローン金利〉



〈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」

（注） 住宅ローン金利の9月分は22日終了週
（出所） 全米住宅建設業者協会（NAHB）「NAHB/Wells
Fargo Housing Market Index」、 抵当銀行協会
（MBA）「Weekly Applications Survey」より
ゆうちょ銀行調査部作成

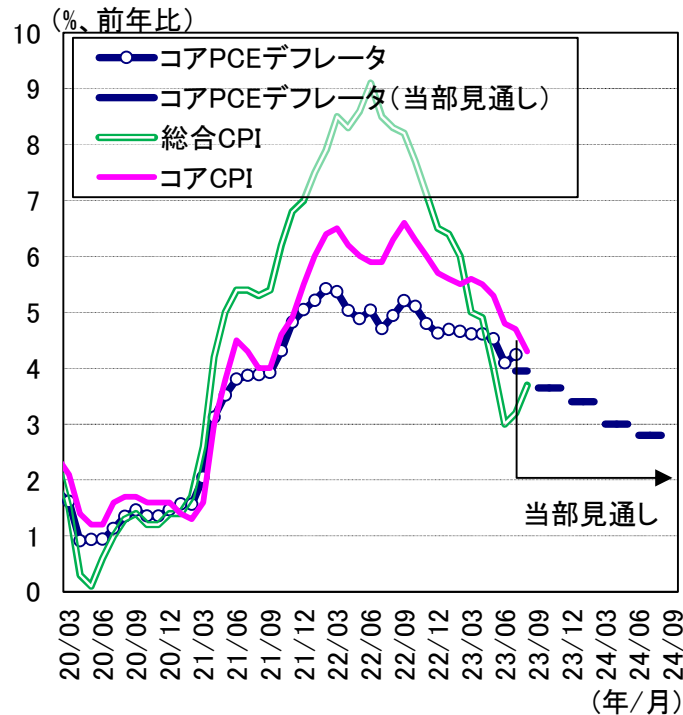
（注） 季節調整値（ゆうちょ銀行調査部試算）
（出所） 商務省「New Residential Sales」、
全米不動産業者協会（NAR）「Existing-
Home Sales」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ 労働市場のひっ迫が続く中、物価は緩やかに鈍化傾向。

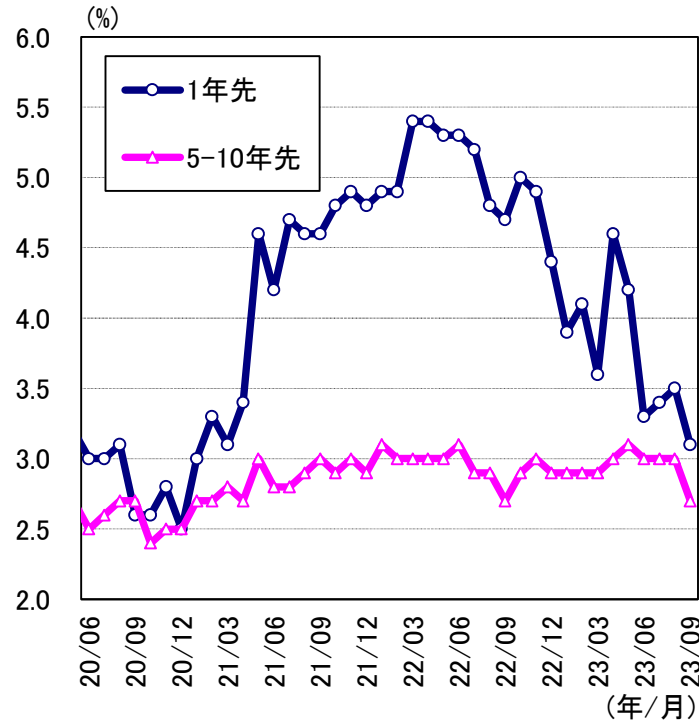
- ・ コアCPI（7月前年比+4.7%→8月同+4.3%）は、5か月連続で伸び率鈍化。
- － 一方、総合CPI（7月同+3.2%→8月同+3.7%）は、原油高の影響もあり2か月連続で伸び率拡大。
- ・ コアPCEデフレーターは7月に同+4.2%に伸び率拡大も、先行きは、緩やかな鈍化が続く見通し。
- － 家計の期待インフレ率は、足許ガソリン高の中でも、低下傾向。
- － 労働市場に軟化の兆しが見られる中、賃金上昇率も緩やかに鈍化。

〈CPI、コアPCEデフレーター〉



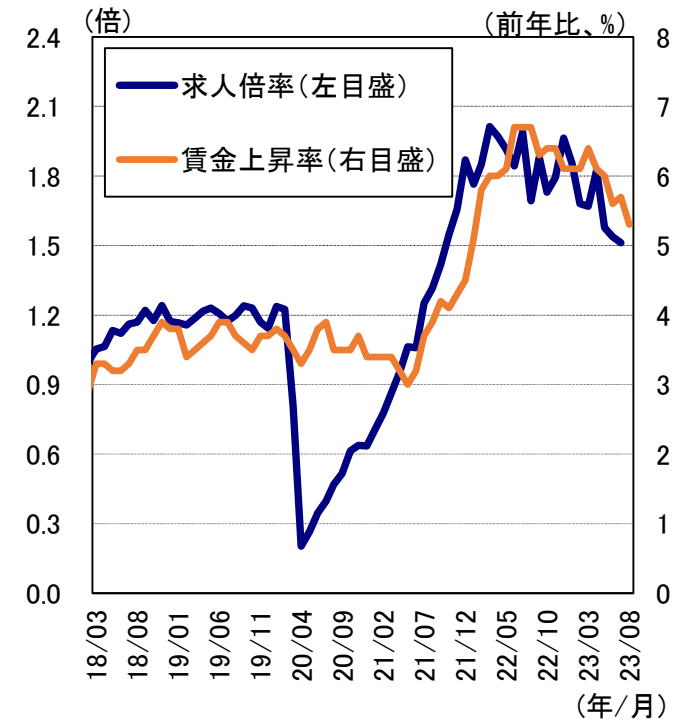
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

〈求人倍率と賃金上昇率〉



(注) 求人倍率は求人件数/失業者数、賃金上昇率は
 非加重平均
 (出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」
 「Employment Situation」、アトランタ連銀「Wage
 Growth Tracker」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

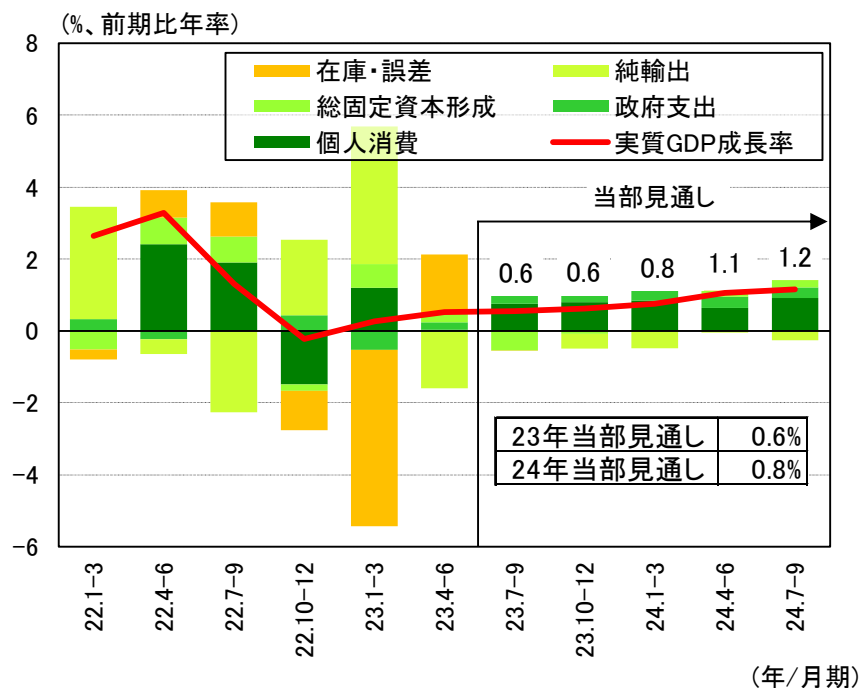
【景気見通しシナリオ】

高インフレが徐々に鈍化する中、実質GDP成長率は緩やかに伸び率を拡大。インフレ長期化や海外経済がリスク要因。

【前月見通しからの変更点】

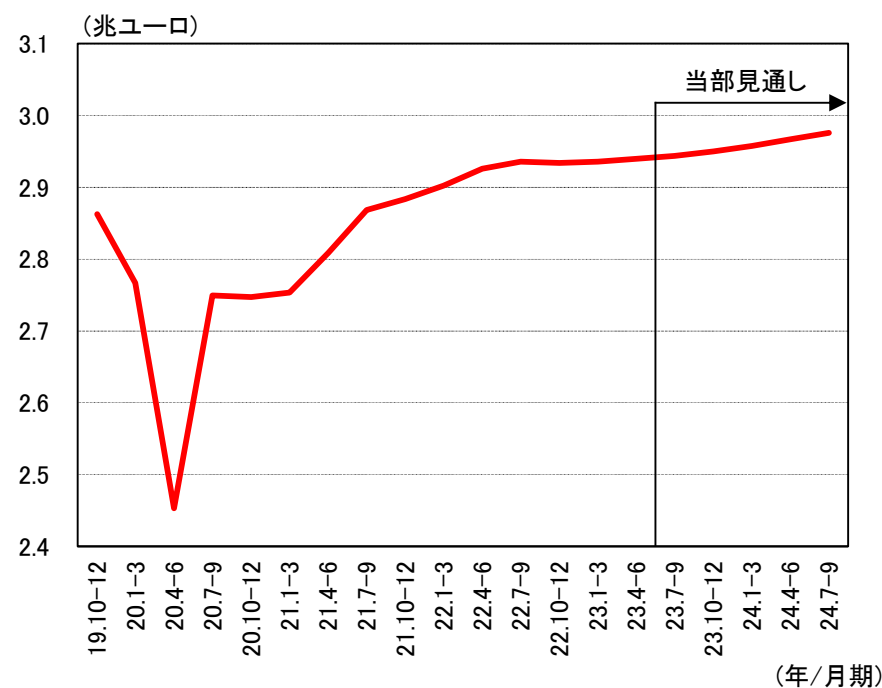
ECBの23年9月利上げを受け、先行き総固定資本形成を下方修正。製造業生産や外需低調の影響を見直し、先行き輸出を下方修正。

〈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〉



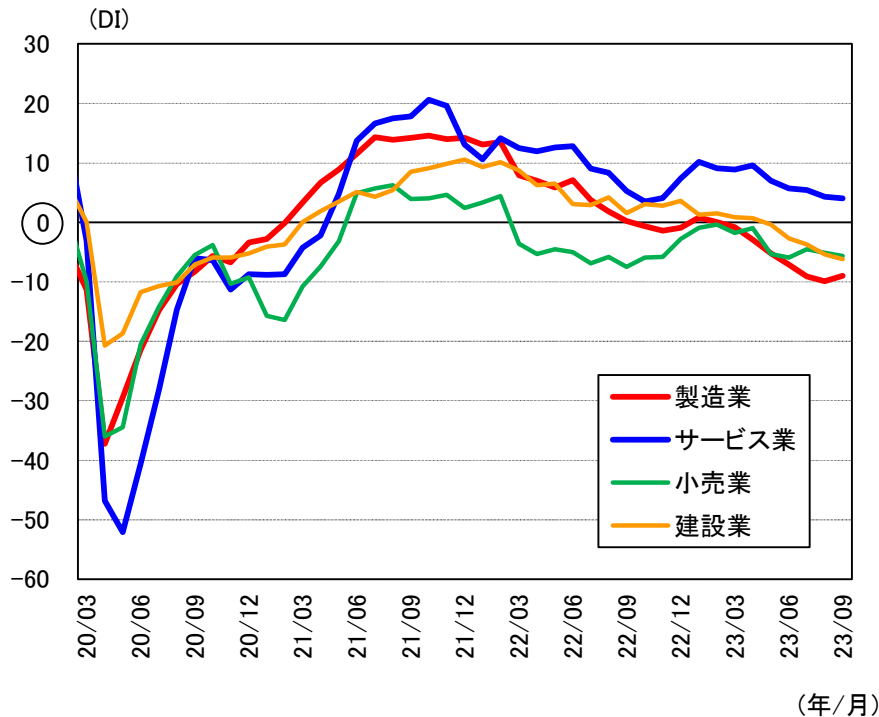
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、製造業が低調な中、サービス業は緩やかに減速している模様。但し、持ち直しの兆しも。

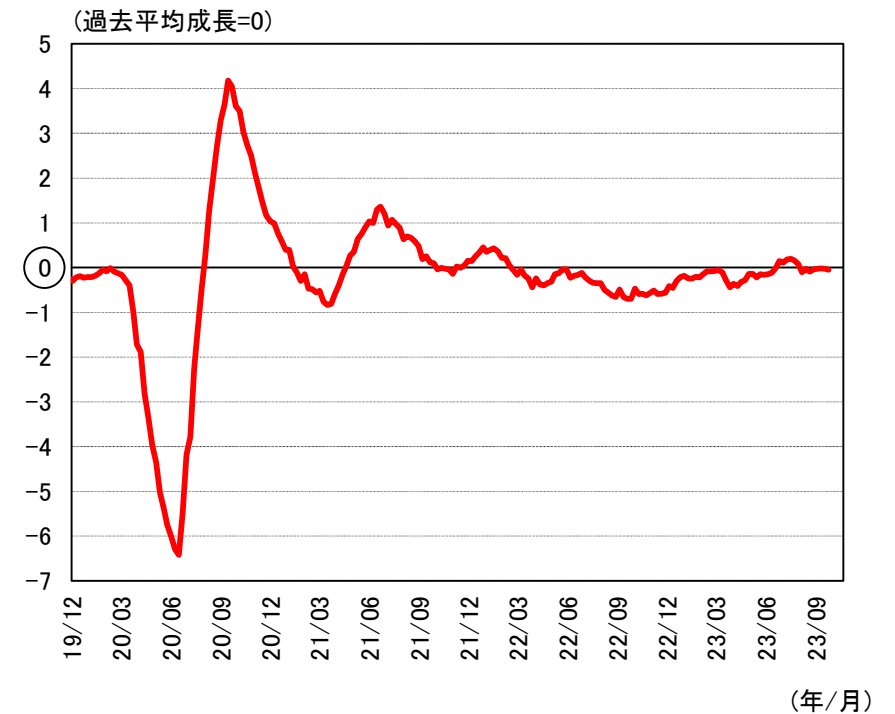
- ・ 9月の企業景況感は、サービス業が悪化傾向ながらもプラス圏継続。
 - ー 製造業はマイナス圏ながらも、8か月ぶりに上昇。
- ・ 先行きを示すサービス業の需要見通しは3か月連続、小売業の景況感見通しは4か月連続で改善。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、8月以降、過去平均成長を示唆する0をわずかに下回る水準で推移。

〈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

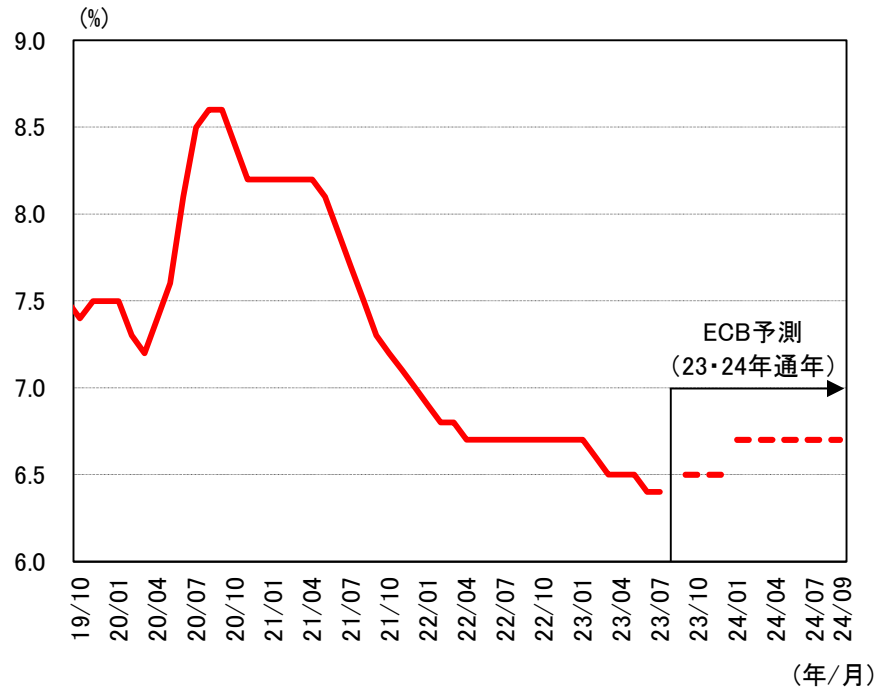
(出所) Eraslan, S. and T. Götz (2020), An unconventional weekly economic activity index for Germany, Deutsche Bundesbank Technical Paper, 02/2020. Data retrieved from www.bundesbank.de/wai.

ユーロ圏：雇用動向

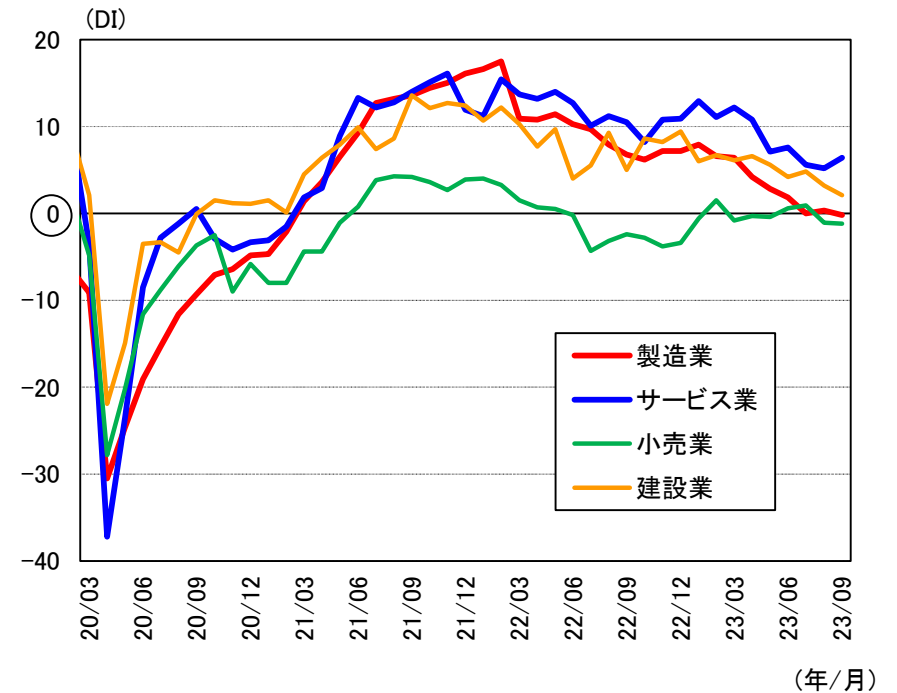
■ 雇用環境は、足許極めて良好であり、先行きも堅調の見通し。

- ・ 7月の失業率は、前月から横ばいとなり過去最低の6.4%。
 - － ECBは、来年の失業率上昇を予想するものの、コロナ禍前を大幅に下回る水準。
- ・ 雇用見通しは、景況感と比べて概ね堅調。
 - － 製造業は概ね下げ止まり。サービス業は3か月ぶりに上昇し、相対的に堅調。

〈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 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 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

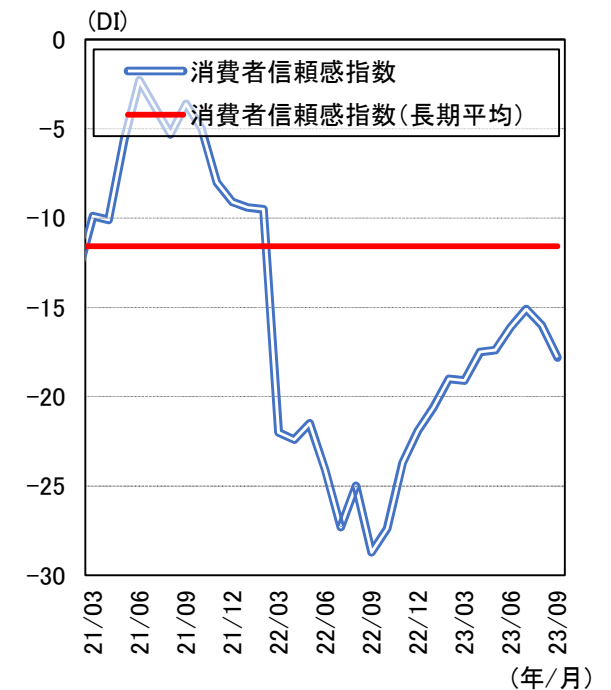
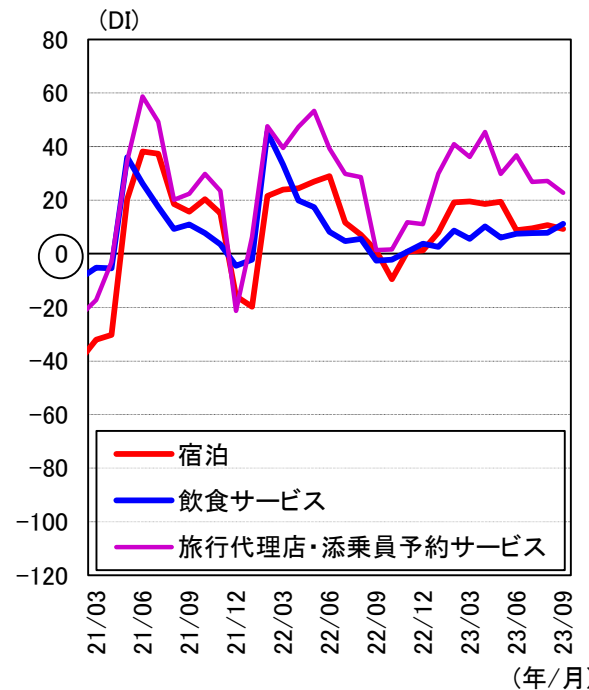
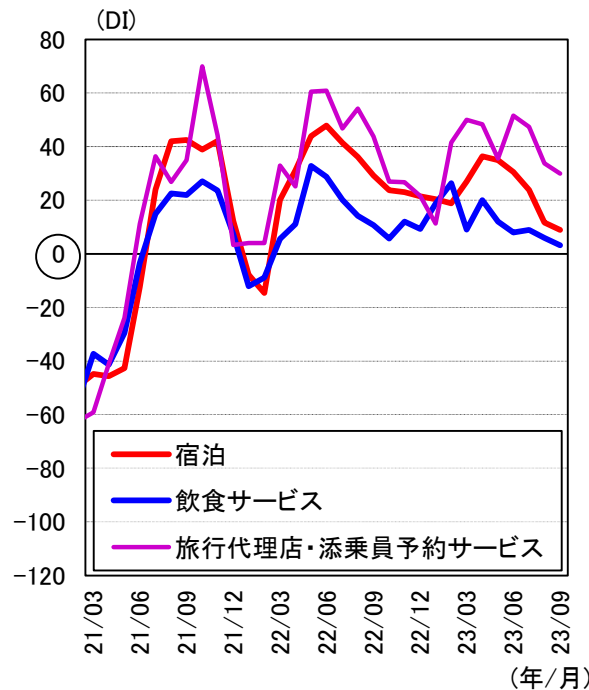
■ 個人消費は、やや減速している模様。但し、先行きの底堅さを示す指標も。

- ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、旅行・飲食関連がプラス圏ながらも低下傾向。
 - － 先行き需要DIは、プラス圏で概ね横ばい。
- ・ 9月の消費者信頼感指数は、2か月連続で低下。
 - － 構成項目の内、家計状況変化（過去12か月）の悪化幅が最大で、次いで景気見通し（先行き12か月）の悪化幅が大。

〈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」

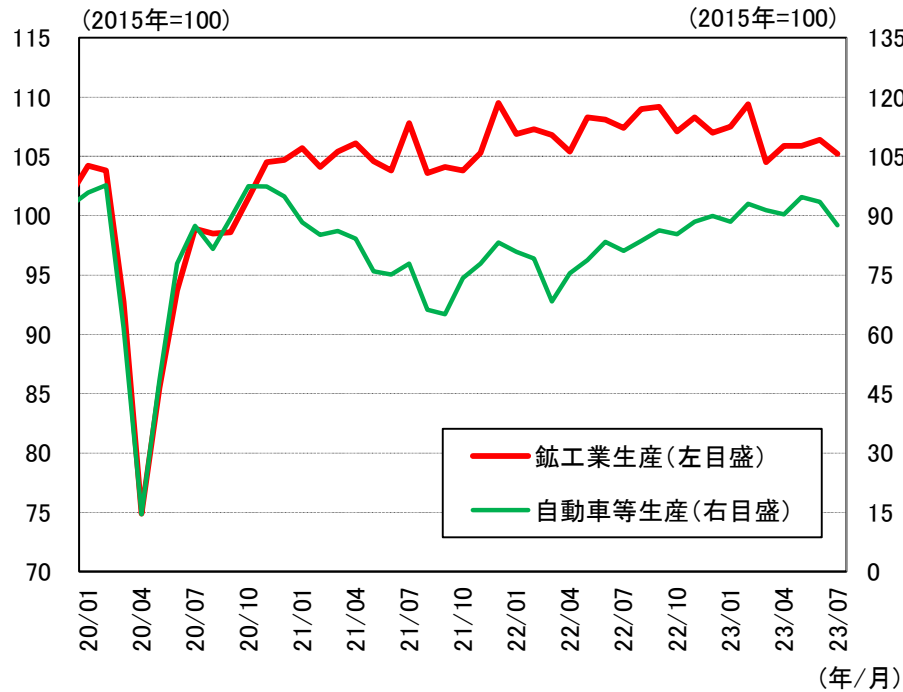
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

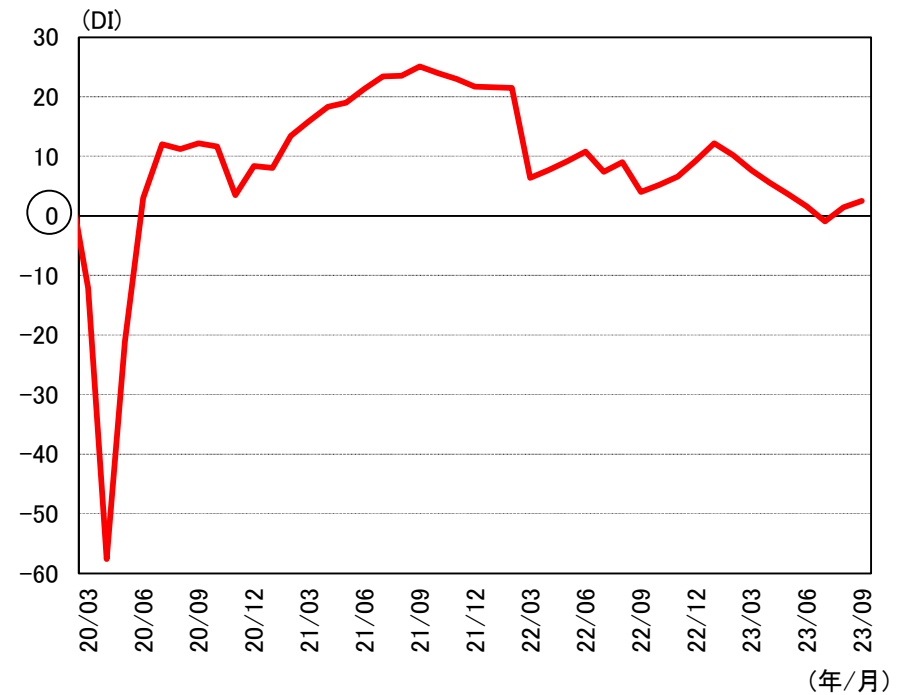
- 生産は、足踏み状態が継続。但し、先行き持ち直しの兆しも。
 - ・ 7月の鉱工業生産指数は、4か月ぶりに低下し、年初比低水準が継続。
 - ー 自動車等は、2か月連続の減産。
 - ・ 9月の製造業の生産見通しは、2か月連続で上昇しプラス圏。

〈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)〉

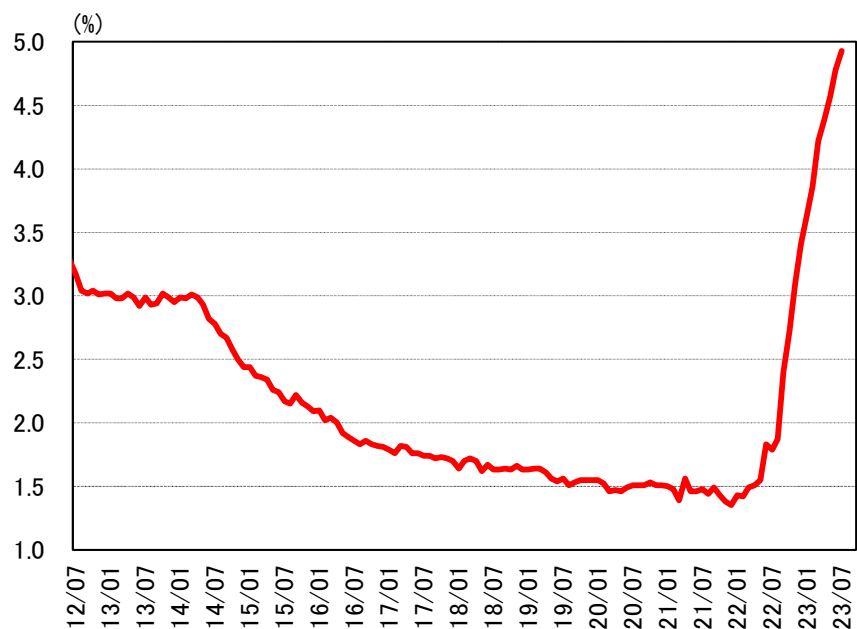


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

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、低調が続く見込み。
 - ・ ECBの利上げを契機に、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。

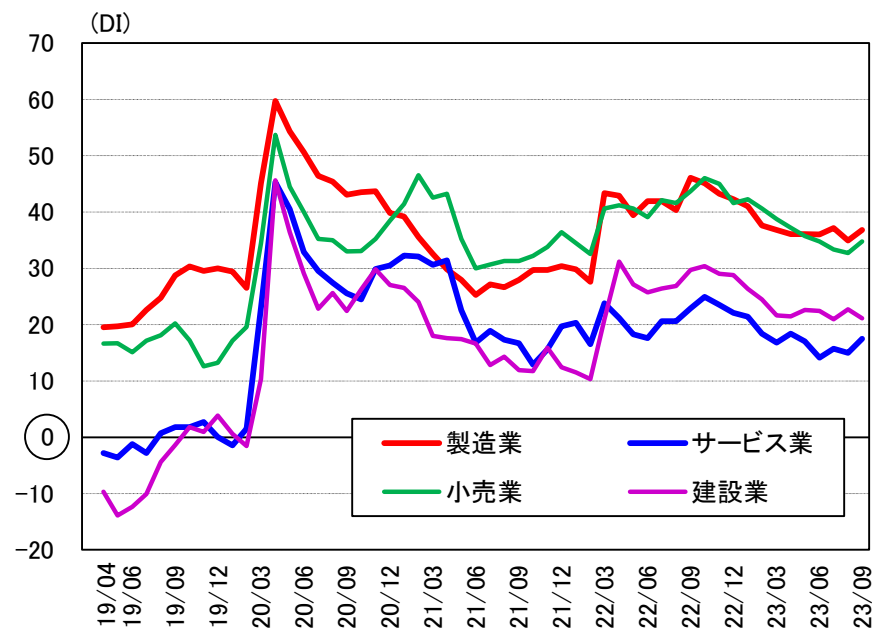
〈ユーロ圏 企業向け新規貸出金利〉



(年/月)

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

〈ユーロ圏 経済不確実性指標〉



(年/月)

(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

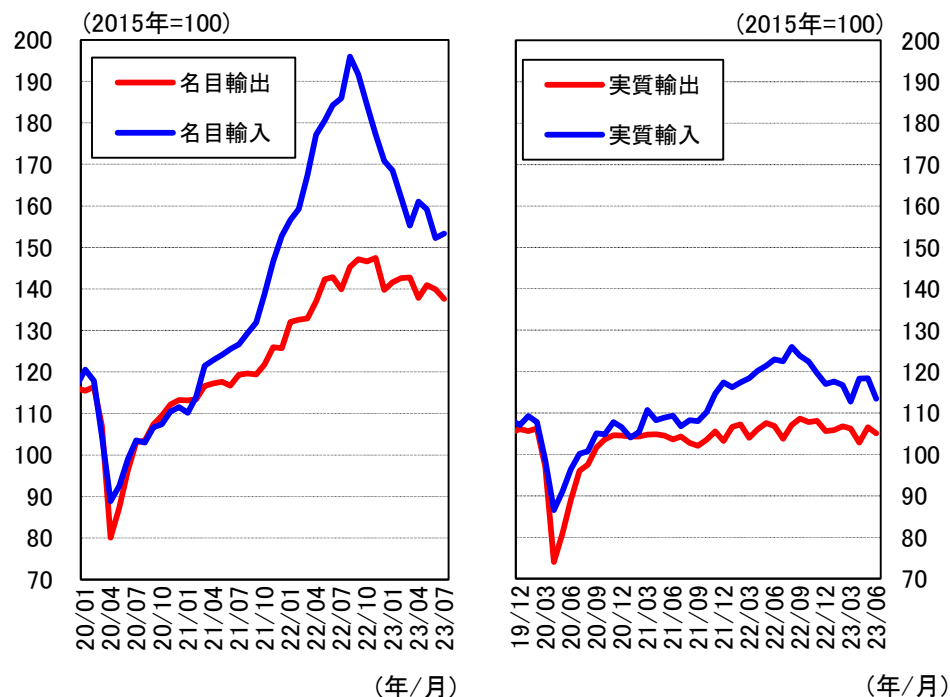
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、昨年後半以降低調。

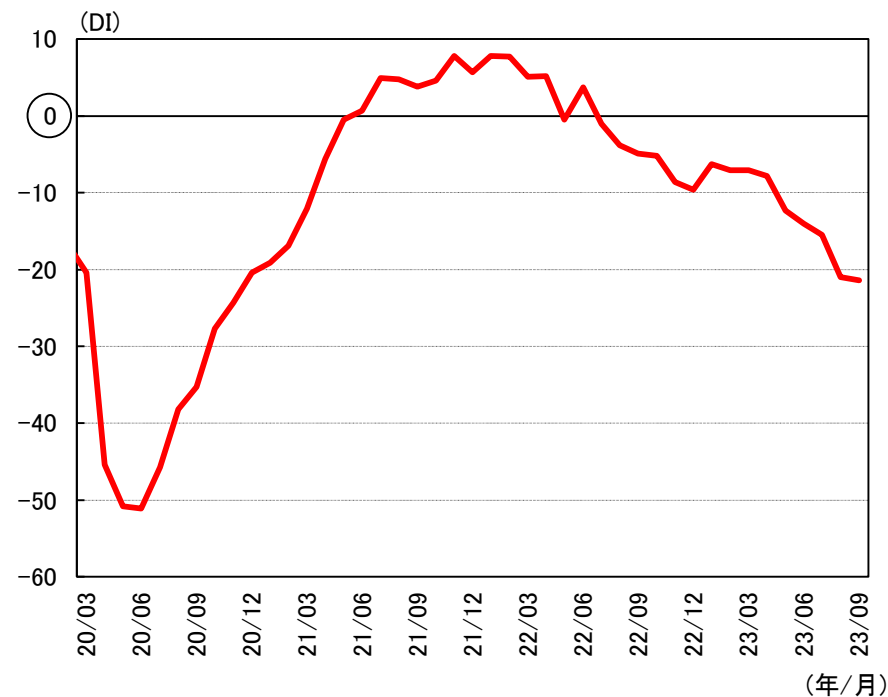
- ・ 7月の名目輸出は、2か月連続で減少し、依然昨年後半を下回る水準。
- 6月の実質輸出は、2か月ぶりに低下し、概ね横ばい圏。
- ・ 7月の名目輸入は、3か月ぶりに増加も、実質輸入は減少傾向。
- ・ 製造業の輸出受注残指数は、6か月連続で低下し、マイナス幅拡大。

〈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〉

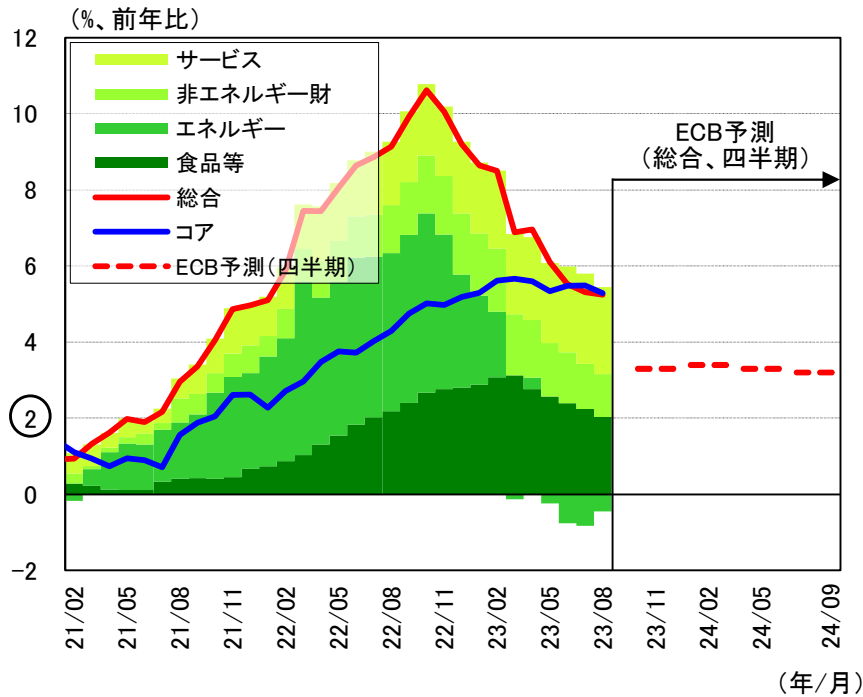


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：物価動向

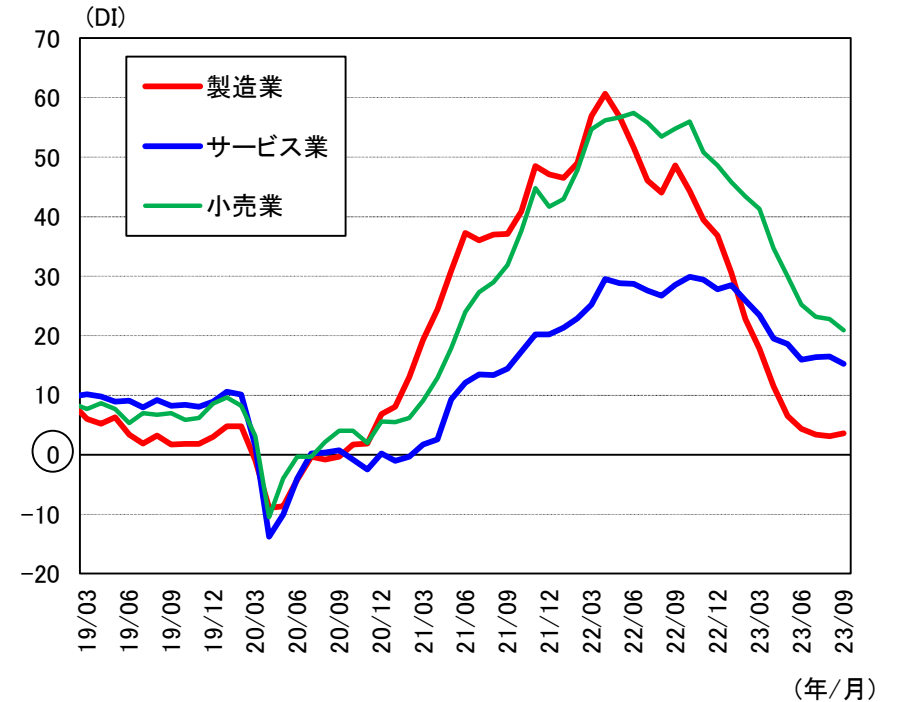
- CPIは、総合、コア指標とも鈍化ペースが緩慢。
 - ・ 8月は、総合CPI（前年比+5.2%）、コアCPI（同+5.3%）とも、伸び率が小幅鈍化。
 - － 総合CPIは、エネルギーの前年比マイナス寄与が縮小した一方、エネルギー以外のプラス寄与が縮小。
- 総合CPIは、前年比伸び率の緩やかな鈍化が継続する見込み。とりわけ、コア指標の鈍化は緩慢で、高インフレが長引くリスクも。
 - ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準まで低下した一方、サービス業と小売業は依然高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, September 2023」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈ユーロ圏 企業の販売価格見通し（先行き3か月）〉

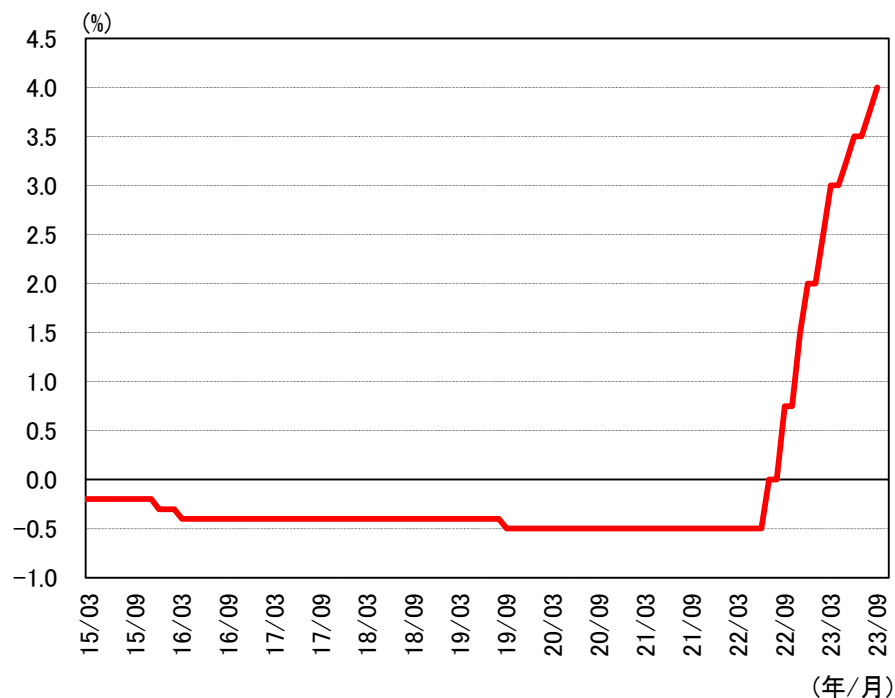


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

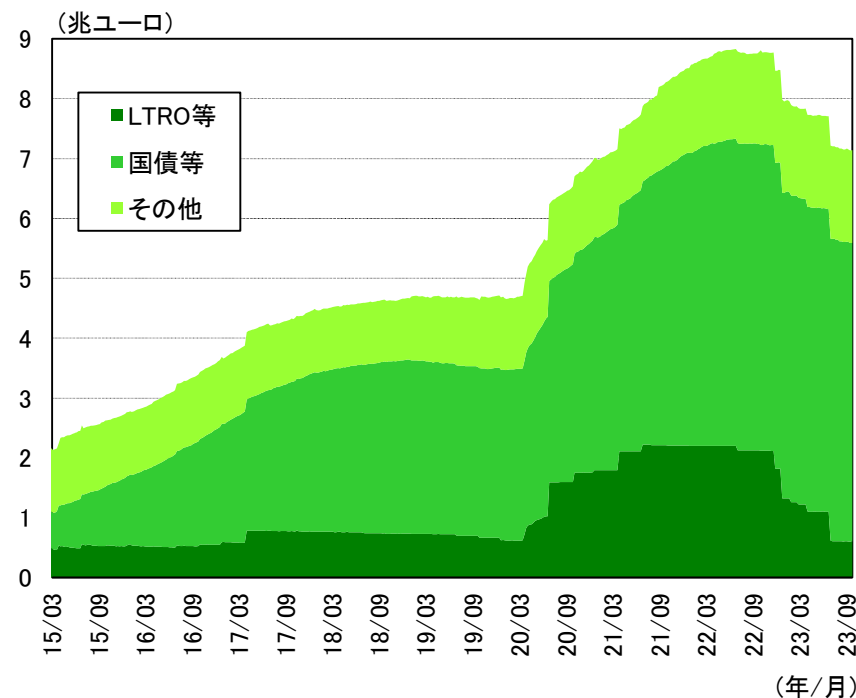
- ECBは、9月理事会で利上げを実施し、打ち止めの可能性を示唆。但し、利下げに転じるには時間を要する見込み。
 - ・ 9月ECB理事会の声明文では、現行政策金利は、十分に長期間維持されることでインフレのタイムリーな目標回帰に大きく寄与する水準に達したと表明。
 - ー ラガルドECB総裁は、金利は今がピークとは言えないとしつつも、金利水準よりも維持期間を重視する姿勢を示唆。
- 域内各国は、今後の財政健全化に舵を切る姿勢。但し、景気悪化が懸念される中、新たな景気支援策の実施に踏み切る国も。
 - ・ ドイツ政府は、28年までに総額320億ユーロの企業減税を柱とする経済対策を閣議決定（8月30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

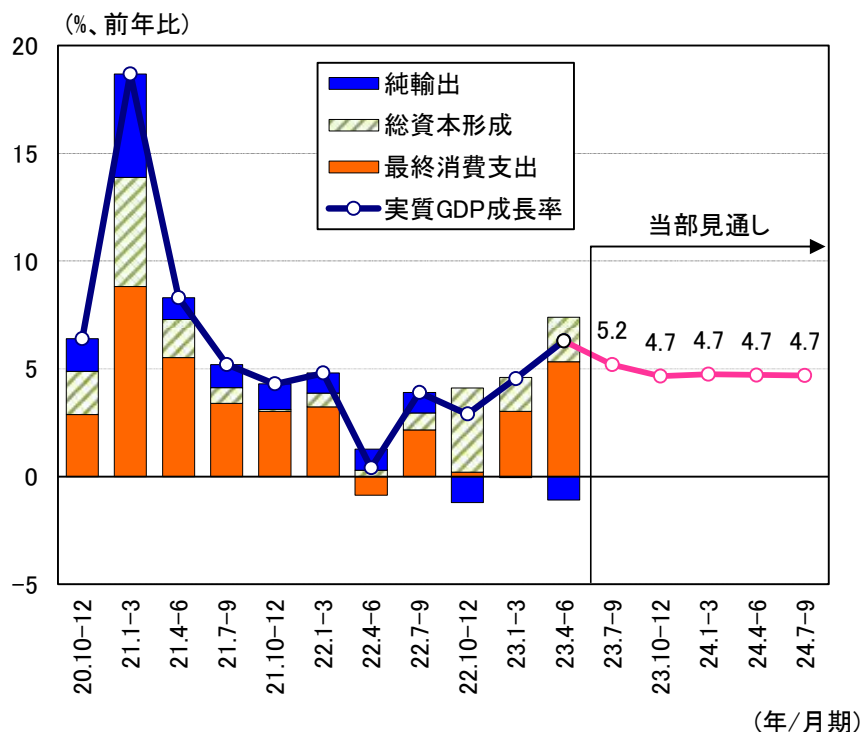
【景気見通しシナリオ】

民間活動の低調が続き、実質GDP成長率は、23年10-12月期以降、前年比+5%割れが継続。

【前月見通しからの変更点】

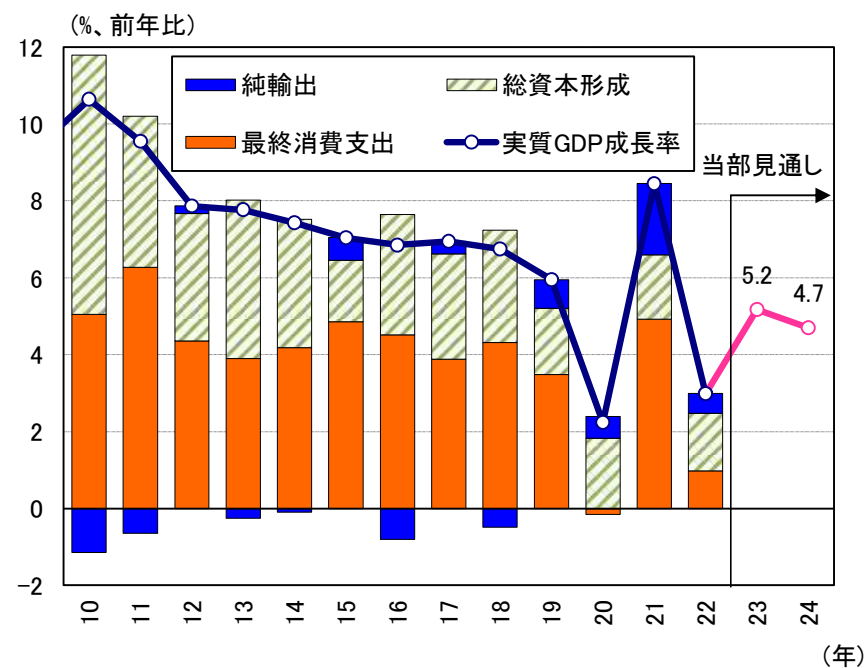
8月の鉱工業生産及びサービス業生産が、前月当部想定を上回ったため、23年7-9月期の実質GDP成長率を上方修正。

〈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）〉



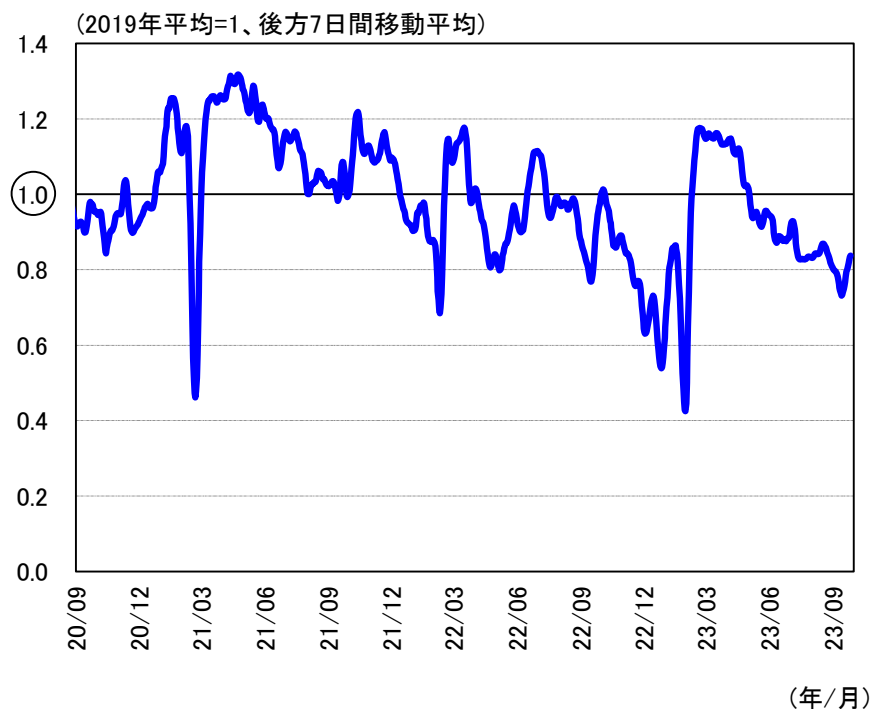
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、回復ペースが緩慢。

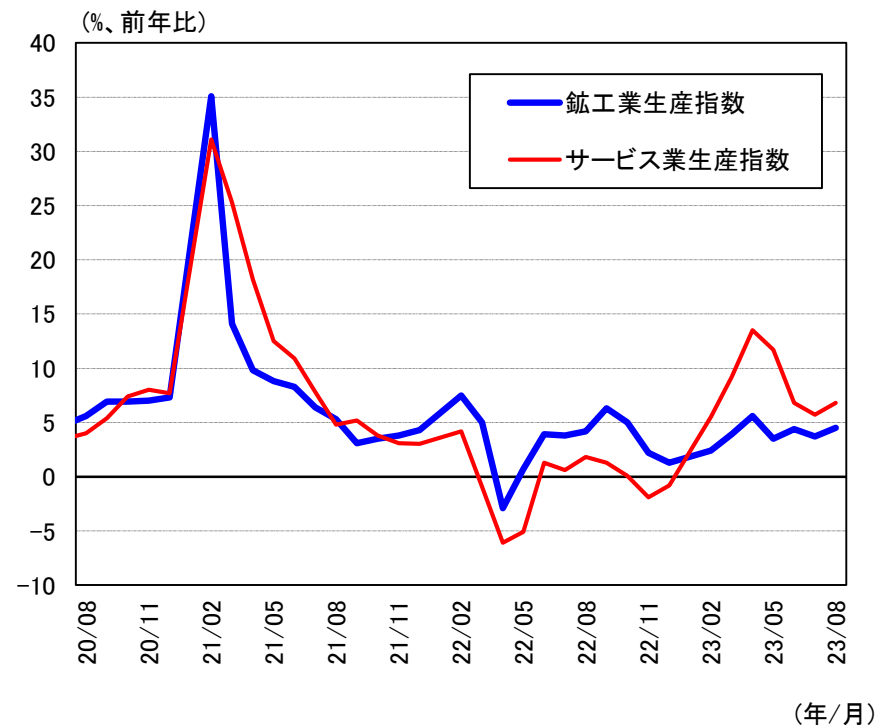
- ・ 経済活動をタイムリーに示す高頻度経済活動指数は、均してみれば低下傾向。
- ・ サービス業生産は、ゼロコロナ政策終了以降の回復が、足許一服。

〈高頻度経済活動指数〉



(注) 交通・電力・貨物・住宅販売・失業・倒産等の高頻度データから算出
 (出所) 第一財經研究院 (Yicai Research Institute) 「高频经济活动指数 (Yicai High-Frequency Economic Activity Index (YHEI))」

〈鉱工業生産指数、サービス業生産指数〉

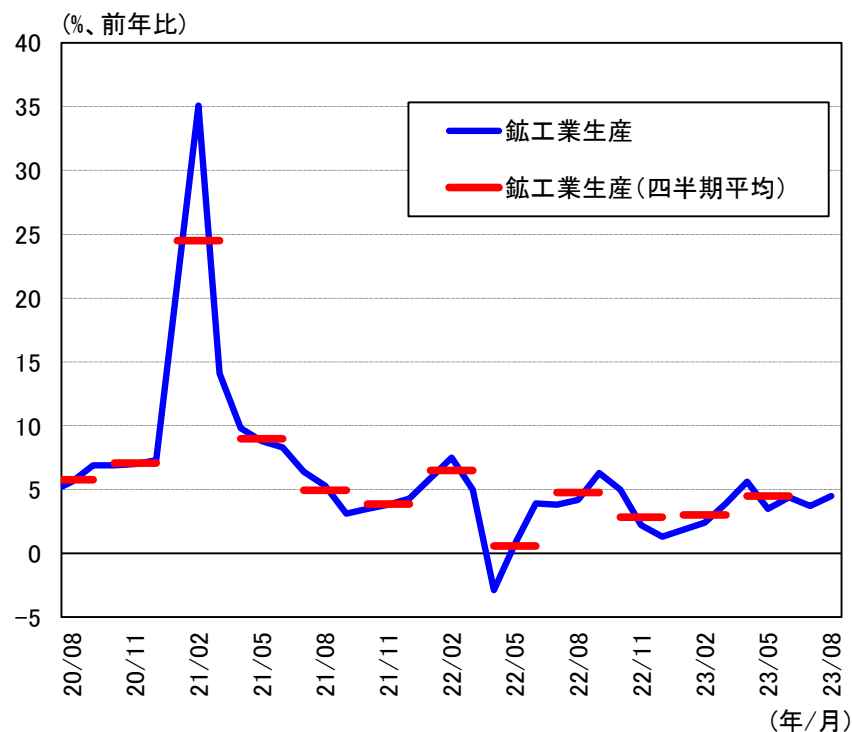


(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「工业增加值」「服务业生产指数」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：生産動向

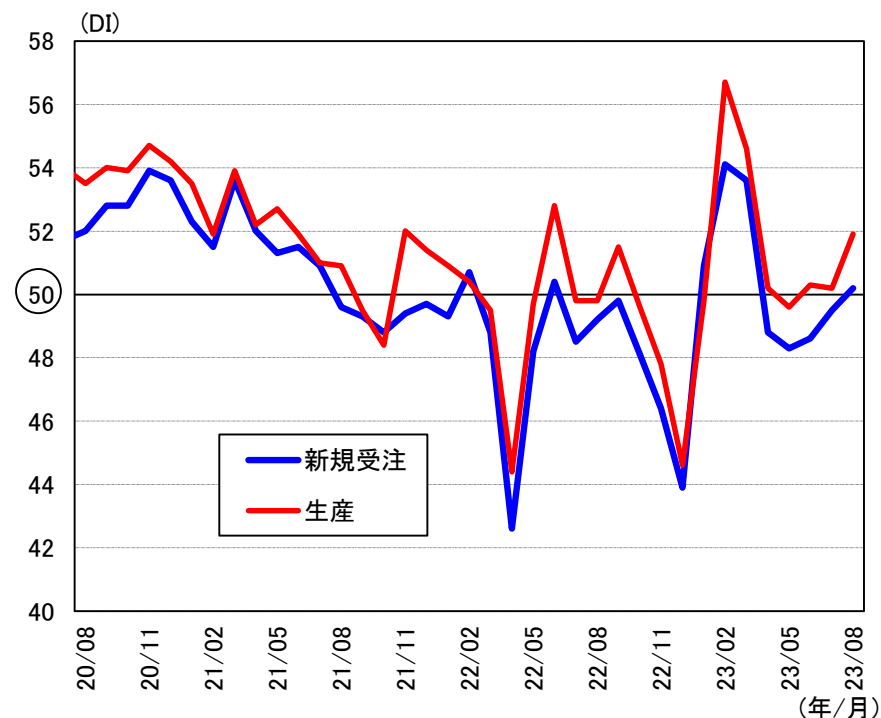
- 生産は、持ち直しの力強さを欠く状況。先行きは、改善の兆しも。
 - ・ 8月の鉱工業生産指数は、前年比+4.5%（7月同+3.7%）に伸び率拡大。
 - ・ 8月の製造業PMI生産は、2か月ぶりに上昇。新規受注は、基準となる50超を回復。

〈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〉



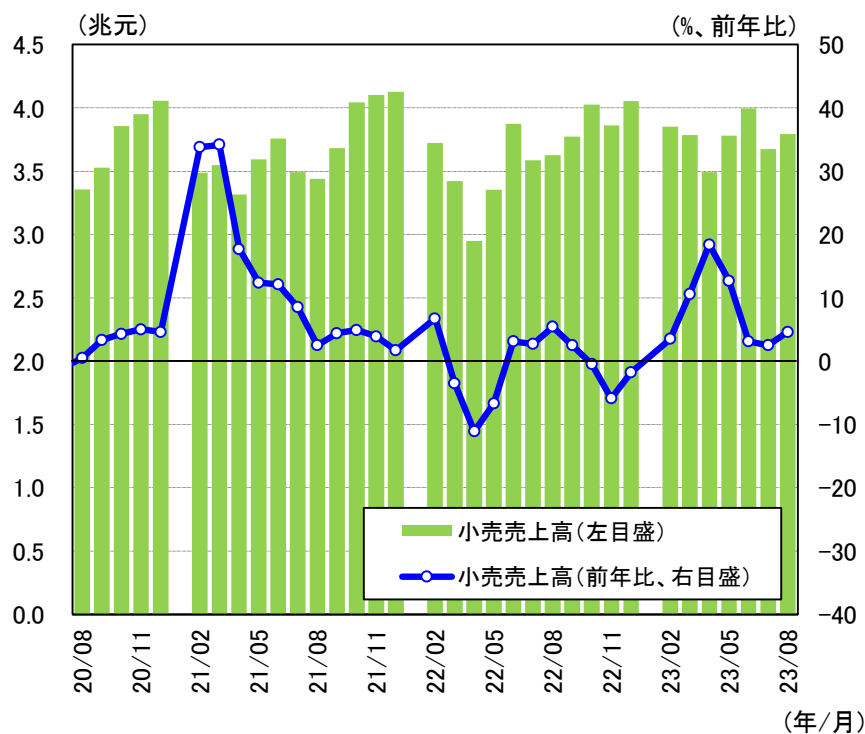
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、財消費中心に低調。

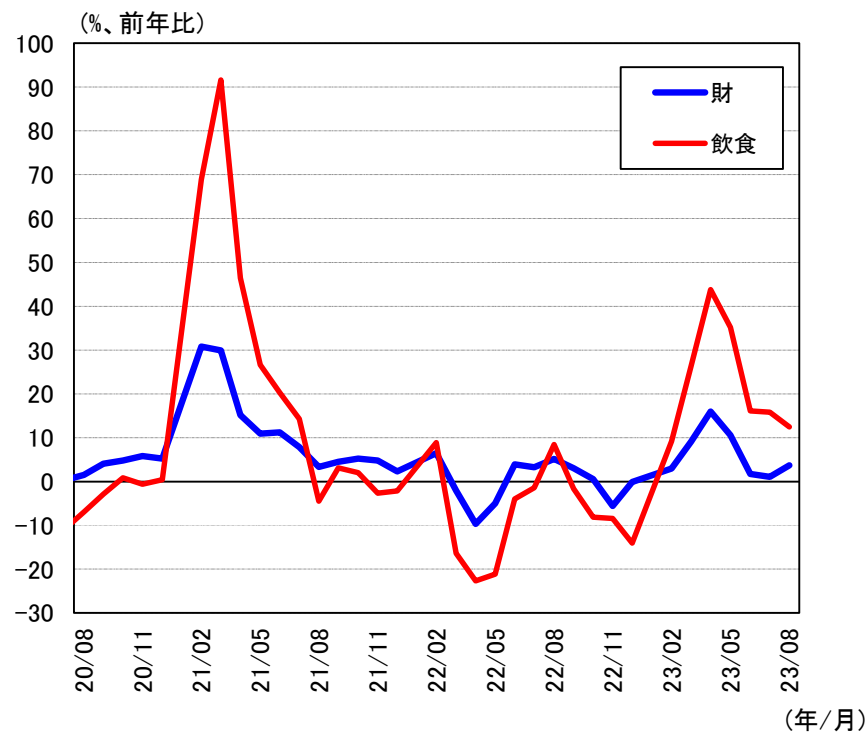
- ・ 8月に限れば、小売売上高は夏休みの旅行者増加を背景に、前年比伸び率が4か月ぶりに拡大（7月前年比+2.5%→8月同+4.6%）。
 - － 飲食消費が堅調。財消費は、外出関連の衣服等の伸び率が拡大。
- ・ 先行き、雇用環境の悪化傾向が続いているとみられる中、消費の回復持続は不透明。

〈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 (財、飲食)〉



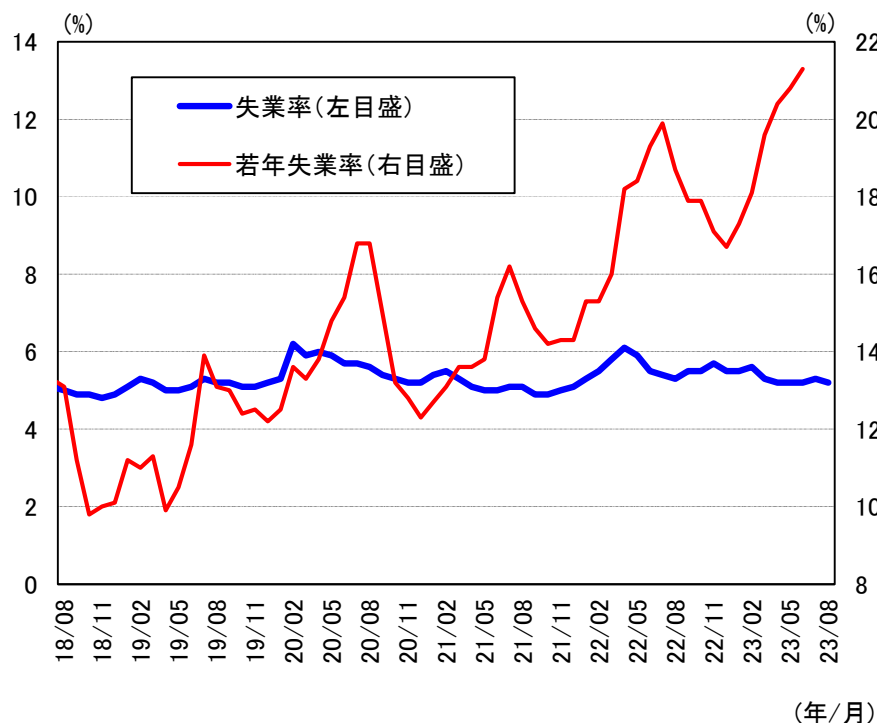
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「消費品零售」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、悪化傾向が続いている模様。

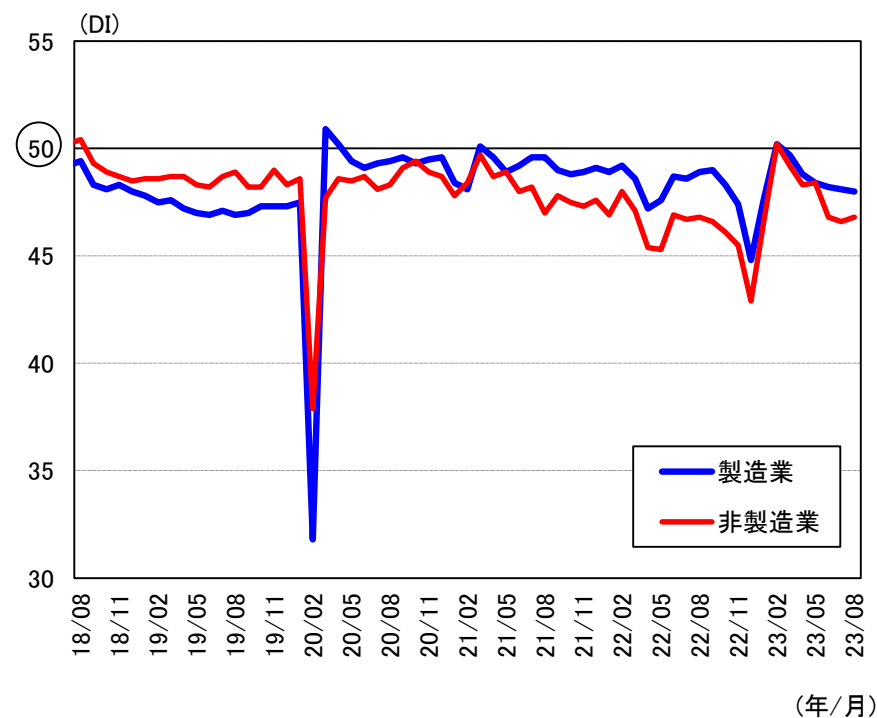
- ・ 8月の失業率は5.2%と4か月ぶりに低下し、今年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
- 公表停止中の若年失業率に関し、国家統計局担当者が8月の改善を示唆。
- ・ 8月のPMI雇用指数は、製造業、非製造業とも50割れ継続で、低下傾向。

〈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〉

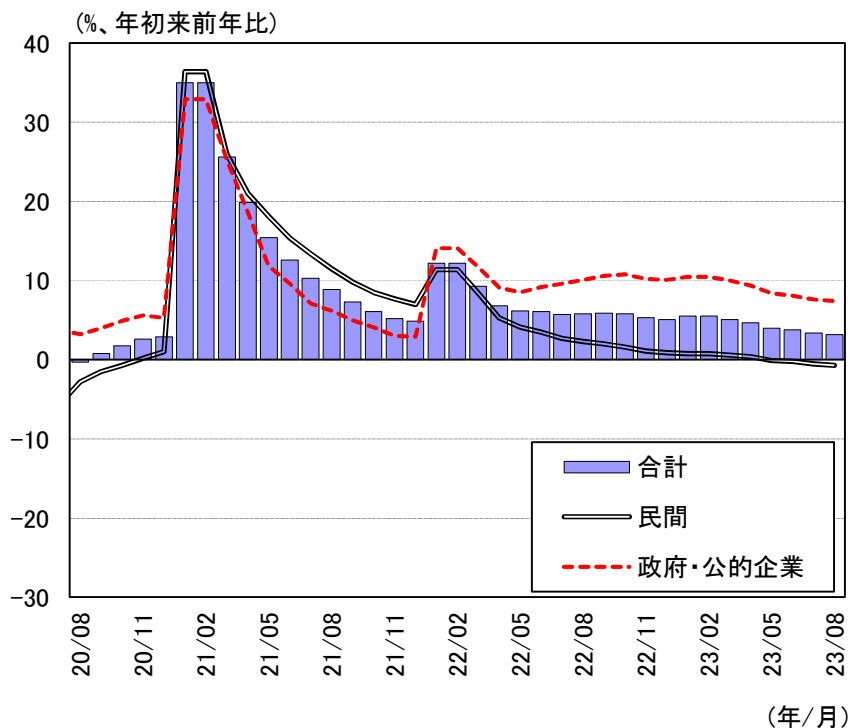


(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

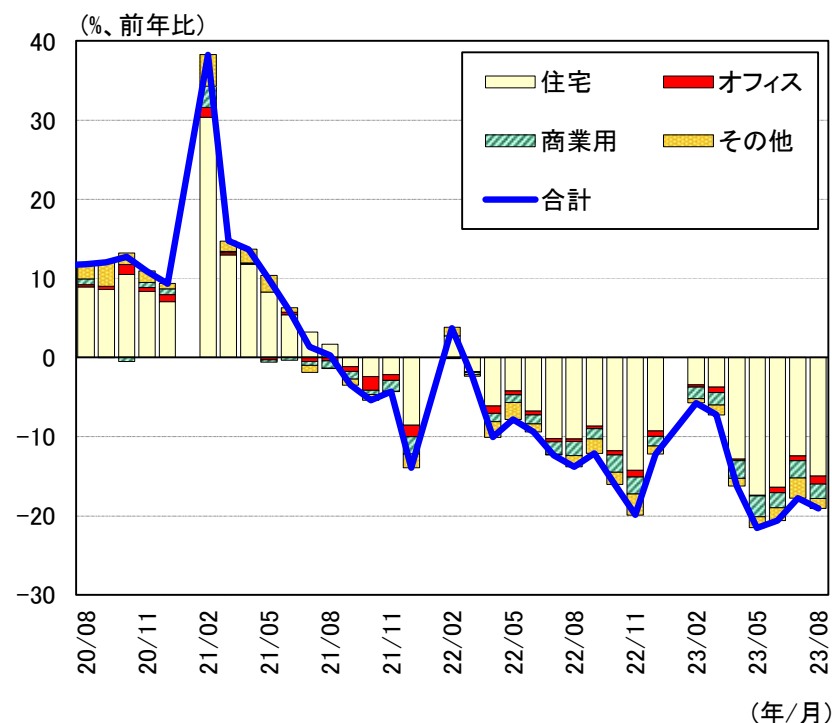
- 固定資産投資は、民間投資の低迷が継続し、6か月連続で年初来前年比伸び率鈍化。
 - ・ 8月の固定資産投資（年初来前年比+3.2%）は、政府・公的企業が同+7.4%と堅調な一方、民間は同▲0.7%と、4か月連続のマイナス。
 - ・ 8月の不動産開発投資は、前年比二桁マイナスの大幅減少継続。
 - － 住宅のマイナス寄与が大半。住宅は、在庫増が続く中、価格下落傾向が鮮明となり【31頁】、軟調が長期化する可能性。

〈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〉



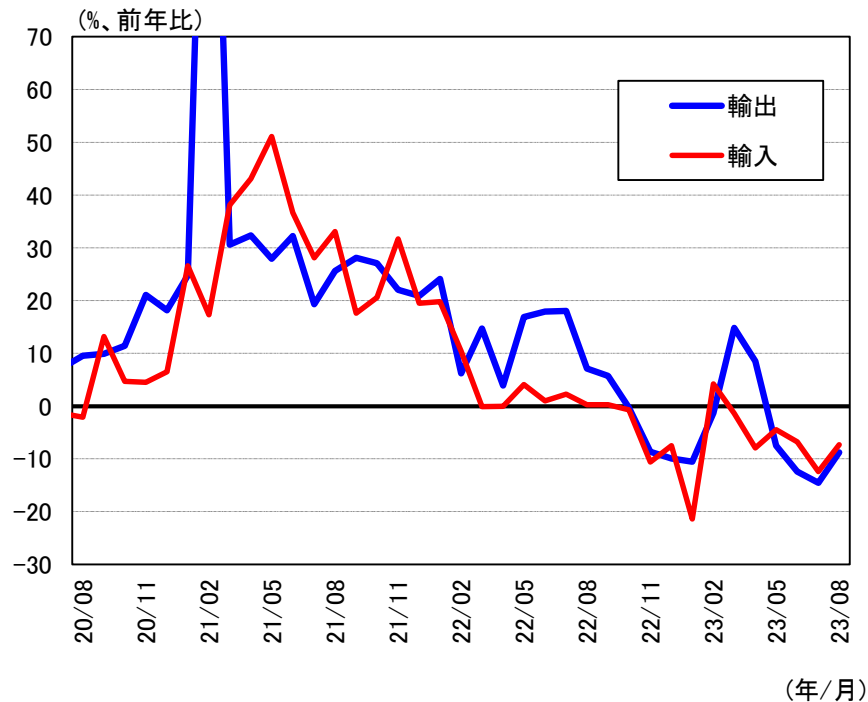
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
 (出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 貿易は、輸出入とも前年割れと低迷。

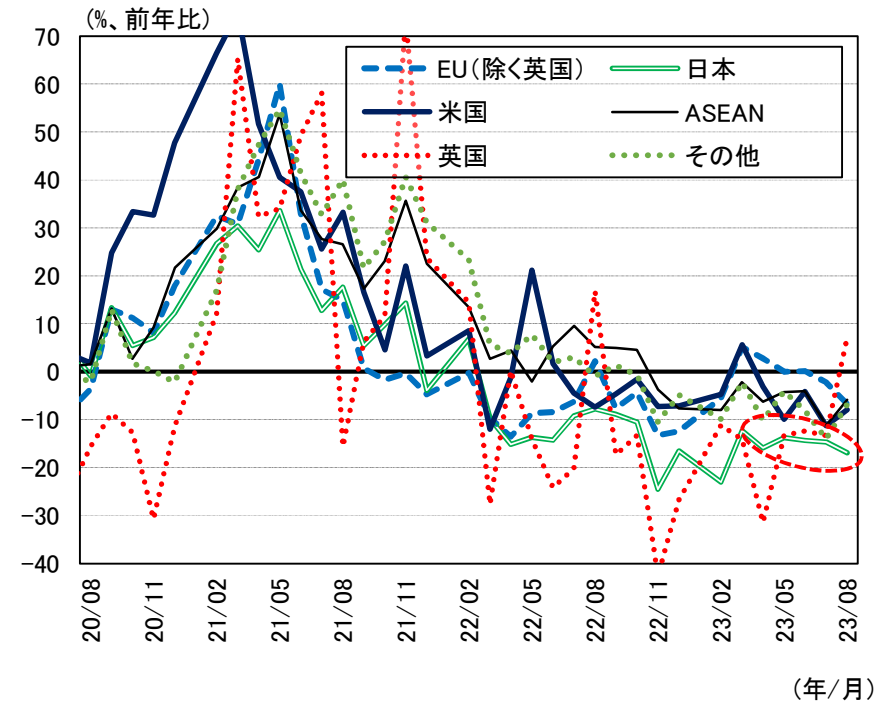
- ・ 8月の輸出は、前年比▲8.8%と4か月連続で減少。
 - － 製造業のPMI新規輸出受注は5か月連続で50割れとなり、先行きも輸出が軟調となる可能性。
- ・ 8月の輸入は、前年比▲7.3%と6か月連続で減少。
 - － 地域別では、日本からの輸入が低調継続。日本産水産物の輸入停止も影響している模様。

〈名目輸出入〉



(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈地域別輸入〉



(注) 2月データは、1-2月累計値÷2

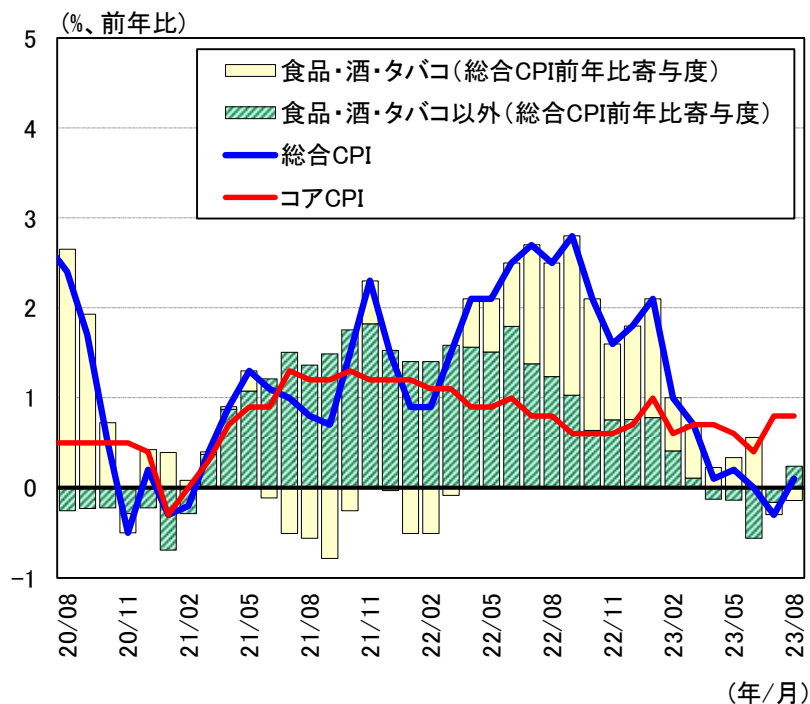
(出所) 中国税関総署「出口、进口」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率。

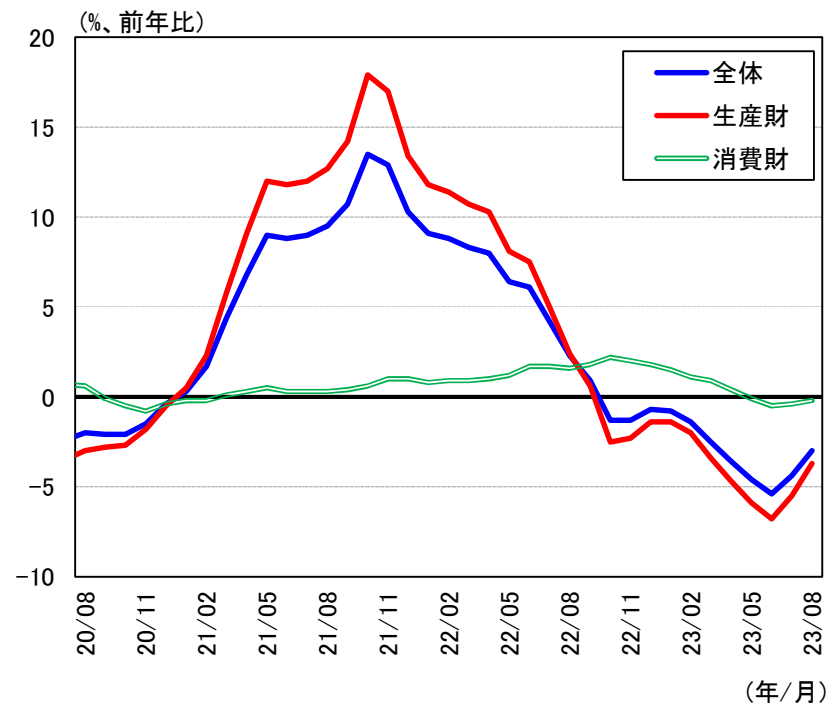
- ・ 8月の総合CPIは、食品等以外の価格が上昇し、前年比プラス転換（7月前年比▲0.3%→8月同+0.1%）。
 - － 燃料等を含む交通・通信の前年比マイナス寄与が縮小。
- ・ コアCPIは、前年比伸び率横ばい（7月前年比+0.8%→8月同+0.8%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気回復の鈍さを反映しているとみられ、低迷長期化の可能性も。
 - － 8月のPPIは、前年比マイナス継続ながらも、マイナス幅縮小。原油価格上昇等が影響。

〈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〉



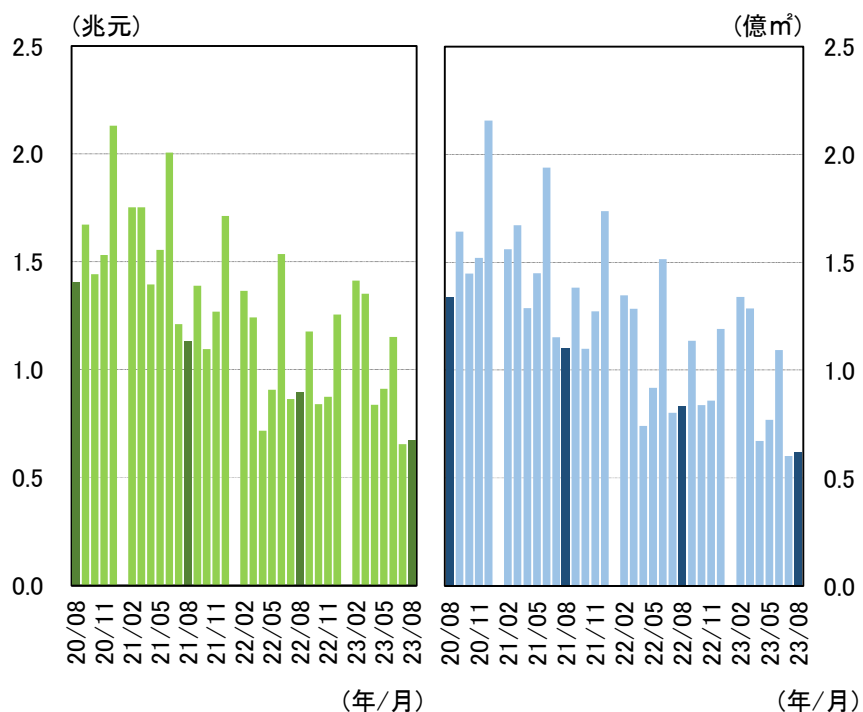
(出所) 国家統計局「工业生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、一段と悪化。

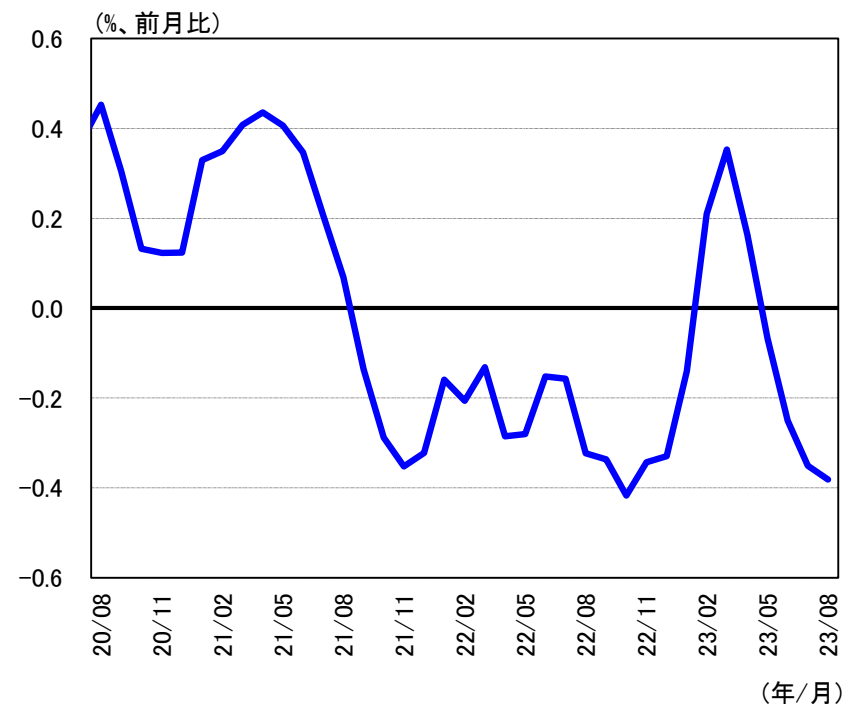
- ・ 8月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 8月の住宅価格は、4か月連続で前月比下落し、下落幅も拡大。
- ・ 住宅市場は多くの構造問題を抱えており、低調が長期化する見込み。
 - ー 住宅市場不調を背景に、不動産企業の経営不安が、経済全体に波及するリスク。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少するリスク。

〈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〉

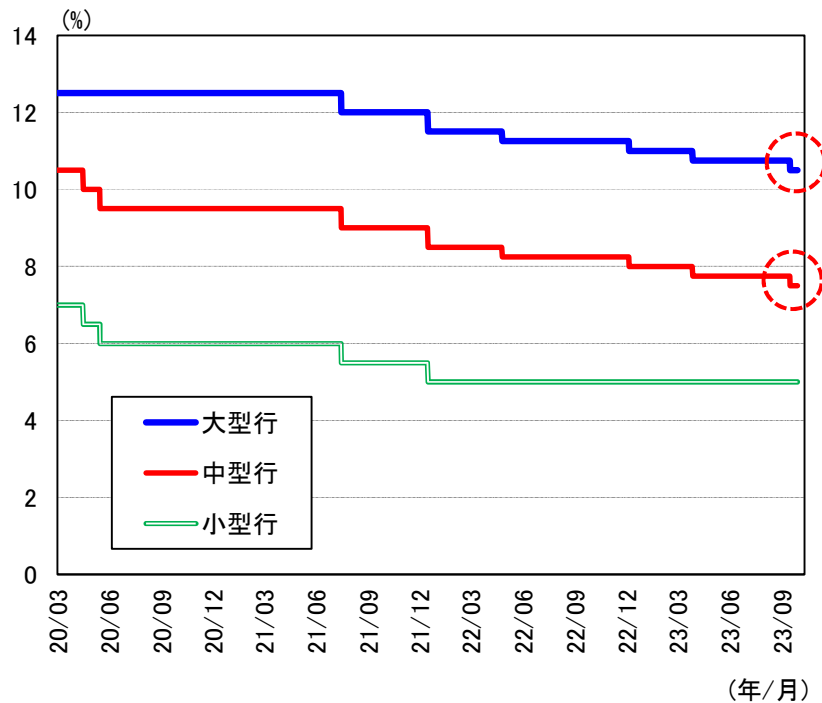


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

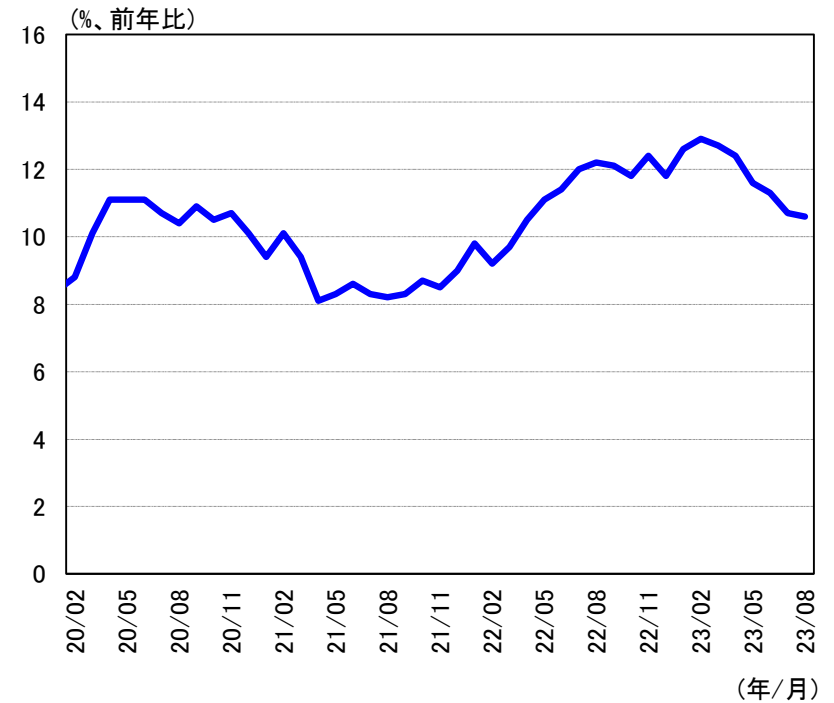
- 政府は、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。但し、大規模財政政策には慎重と想定。
 - ・ 国家市場監督管理総局は、民間経済の発展を促進する措置を発表（9月22日）。市場の参入障壁是正等を実施。
- 緩和的な金融政策が、景気対策の主役となる見込み。
 - ・ 中国人民銀行は、9月に一部銀行を対象に預金準備率を引き下げ。
 - － 但し、6月及び8月のローンプライムレート引き下げ後もM2の伸び率は鈍化が続いており、政策効果は不透明。

〈預金準備率〉



(出所) 中国人民銀行「存款准备金率」

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应 (M2)」