

海外経済動向

(2024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、複製、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は、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、高金利下でも個人消費が底堅く、23年を通じ堅調な結果。24年1-3月期に前期から減速した後、徐々に持ち直す見通し。
 - ・ 個人消費は、拡大傾向が続いている。10-12月期の実質GDP個人消費支出は、7四半期連続で増加した。また、1月の消費者信頼感指数は、2か月連続で改善した。インフレが鈍化する中、実質所得の増加が消費に寄与しているとみられる。
 - ・ 労働市場は一部に軟化の兆しもみられるが、総じてみれば良好である。12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の増加が続く中、失業率は引き続き低水準となった。新規失業保険申請件数も、低水準が続いている。一方、求人件数は減少傾向にあり、労働需給ひっ迫の緩和を示唆している。
 - ・ 消費者物価は、急速に鈍化している。この先は、景気減速や賃金上昇鈍化とともに緩やかに鈍化していく見通しであるが、サービス価格に起因するインフレリスクは根強い。
 - ・ 金融政策については、24年4-6月期に利下げを開始し、年内3回の利下げを実施すると想定している。12月のFOMC議事要旨では、量的引き締め（QT）のペース減速に関する意見がみられ、今後議論が本格化する見通しである。
- 欧州経済は、2四半期連続のマイナス成長は回避したが、依然低調である。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は徐々に伸び率を拡大する見通し。但し、インフレ鈍化の遅れや高止まり、海外経済低迷等がリスク要因である。
 - ・ 1月の企業景況感は、製造業の低迷が続く一方、サービス業は5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、底割れを回避しているとみられる。
 - ・ 生産は、自動車等をはじめ、23年を通じて減少傾向が続いている。1月の生産見通しは、2か月ぶりに低下した。
 - ・ 消費者物価は、総合、コア指標とも鈍化傾向が続いている。今後も緩やかな鈍化が見込まれるが、堅調な雇用環境を背景に賃金上昇圧力がみられ、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、当部は、当面金利を据え置くと想定している。前年比+2%超のインフレが続く中、利下げに転じるのは24年半ばを見込んでいる。

今月のポイント②

- 中国経済は、構造問題が重しとなる中、引き続き低調とみられる。先行きは、政策支援もあり、緩やかな成長が続く見通し。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、緩やかに持ち直している。12月の鉱工業生産指数は、3か月連続で前年比伸び率が拡大した。但し、1月の製造業PMI新規受注は基準となる50割れが続いており、先行き生産が軟調となる可能性がある。
 - ・ 個人消費は、持ち直しが緩慢である。12月の小売売上高は、5か月ぶりに前年比伸び率が縮小した。先行き不透明な雇用環境や住宅市場等がリスク要因である。
 - ・ 雇用環境は、失業率は政府目標を下回っているものの、公表が再開された若年失業率（学生を除く）は全体を大きく上回っている。1月のPMI雇用は50割れで、実態としては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。PPIは、前年比マイナスが継続しており、先行き、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、底が見えない状況にある。12月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また12月の住宅価格は、8か月連続で前月比下落し、下落幅は拡大した。
 - ・ 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、金融政策を中心に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

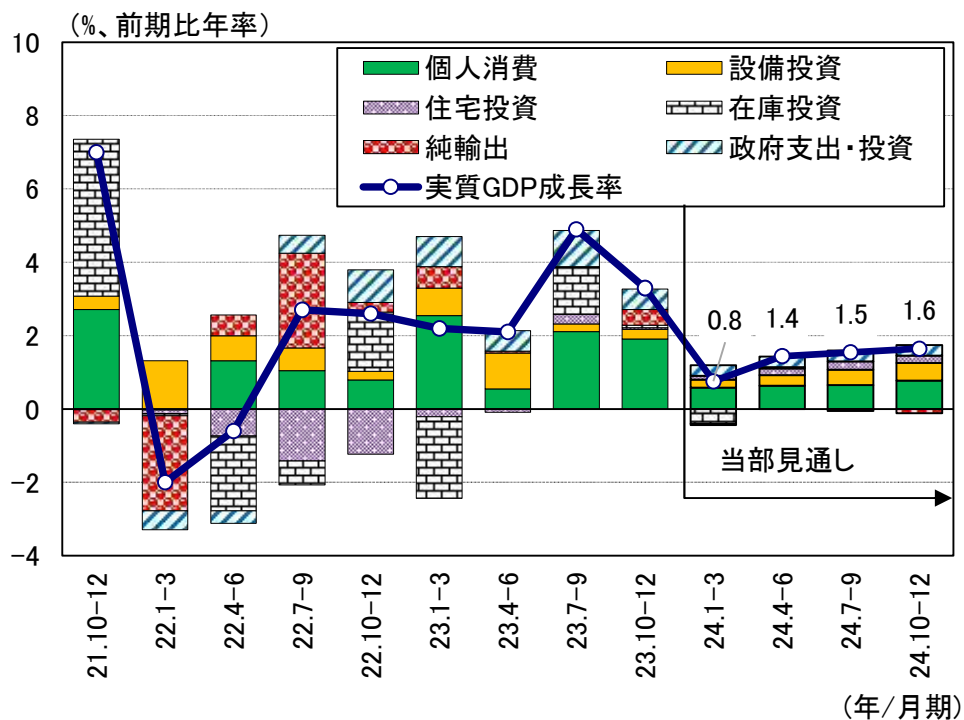
【景気見通しシナリオ】

景気は、24年1-3月期に減速後、4-6月期以降徐々に持ち直し。

【前月当部見通しからの変更点】

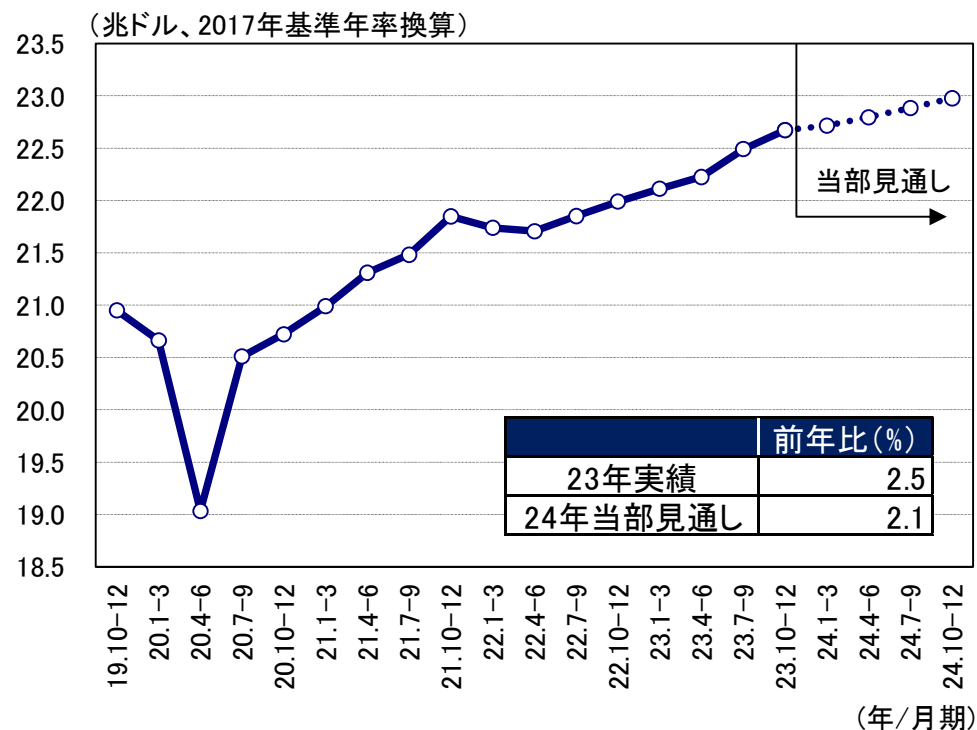
堅調な23年10-12月期実質GDP、個人消費関連指標、実質賃金動向及び住宅関連指標を踏まえ、24年前半の個人消費と住宅投資を上方修正。一方、23年10-12月期の実績を踏まえ、24年1-3月期の在庫投資を下方修正。

〈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〉



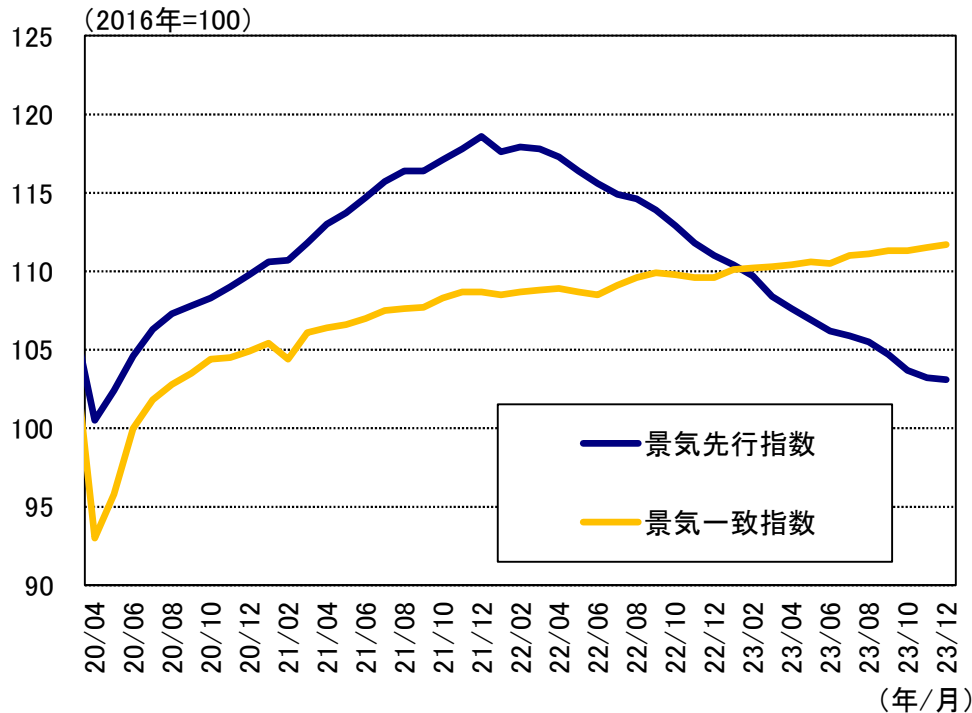
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、高金利下でも個人消費を中心に底堅く推移。

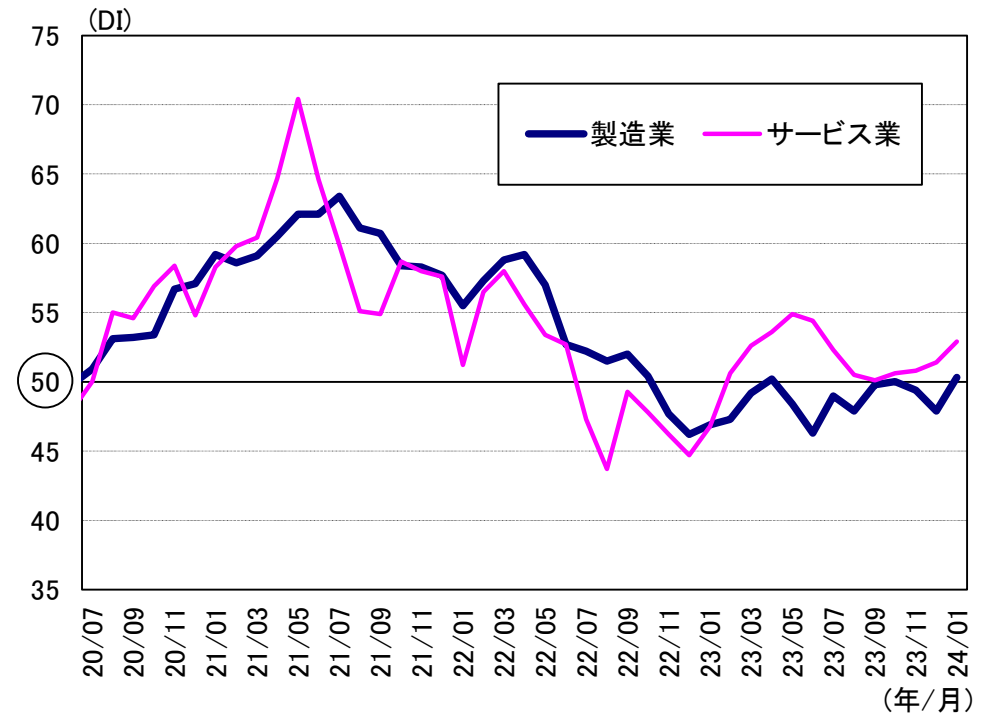
- ・ 12月の景気先行指数は、22か月連続で前月比低下も、下げ止まりの兆し。景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
 - － 景気先行指数の構成項目の内、ISM新規受注指数や消費者信頼感指数等が下押しも、株価等は押し上げに寄与。
- ・ 1月のPMIは、製造業が3か月ぶりに基準となる50超。サービス業は4か月連続で上昇し、50超が継続。
 - － 24年のインフレ低下、生活費圧迫の緩和、金利低下への期待も、景況感を下支え（公表元）。

〈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〉



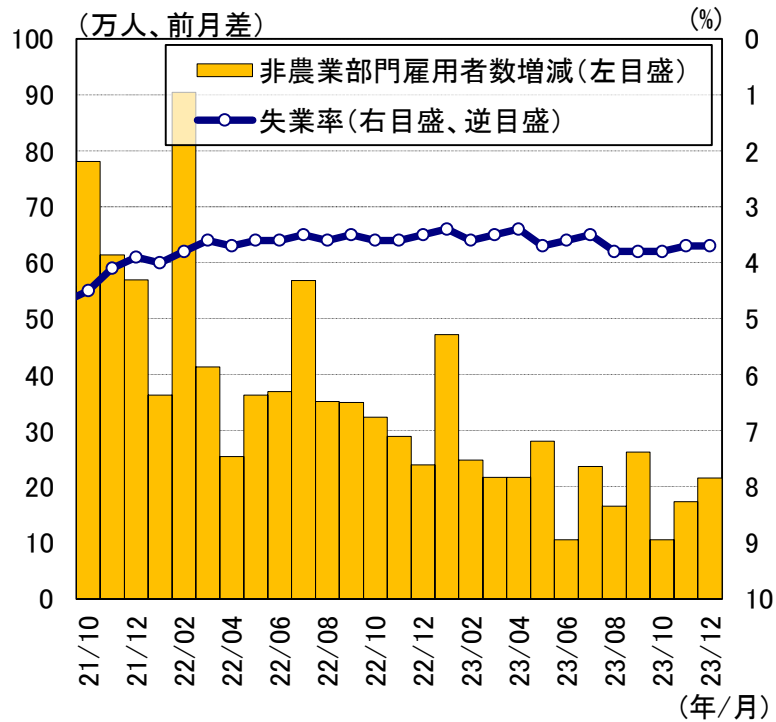
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、一部に軟化の兆しも、総じてみれば良好。

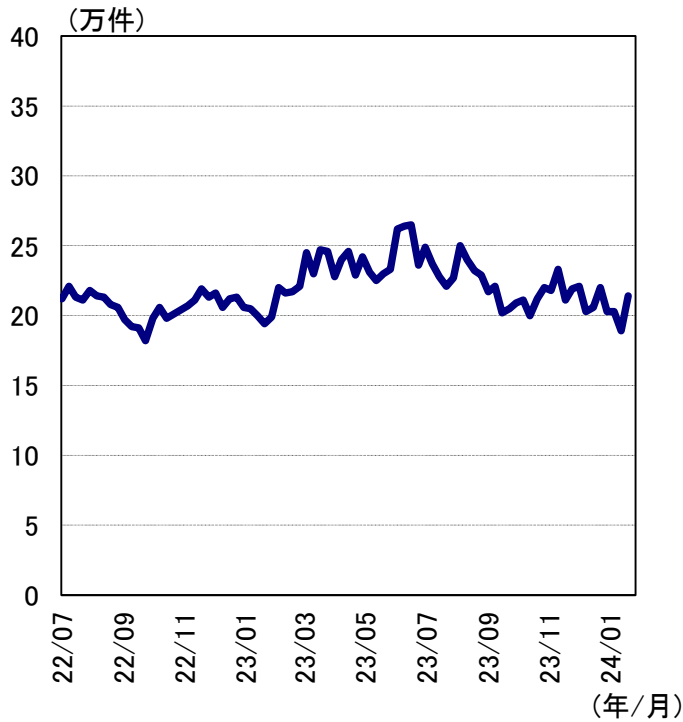
- ・ 12月の非農業部門雇用者数は、前月比+21.6万人（11月同+17.3万人）と、2か月連続で増加幅拡大。
 - － 失業率は3.7%と、依然FOMCの長期見通し（4.1%）を下回る水準。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 一方、求人件数は減少傾向で、労働需給ひっ迫緩和を示唆。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



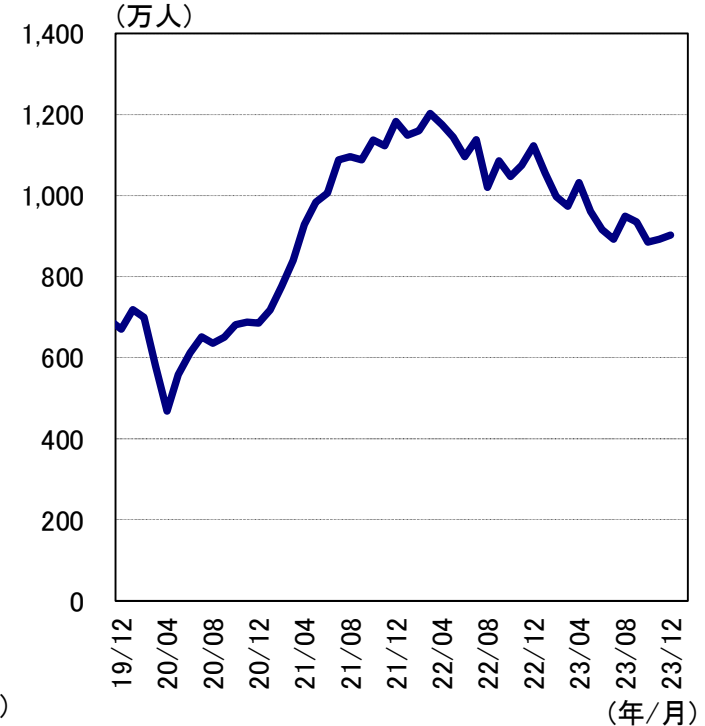
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人件数〉



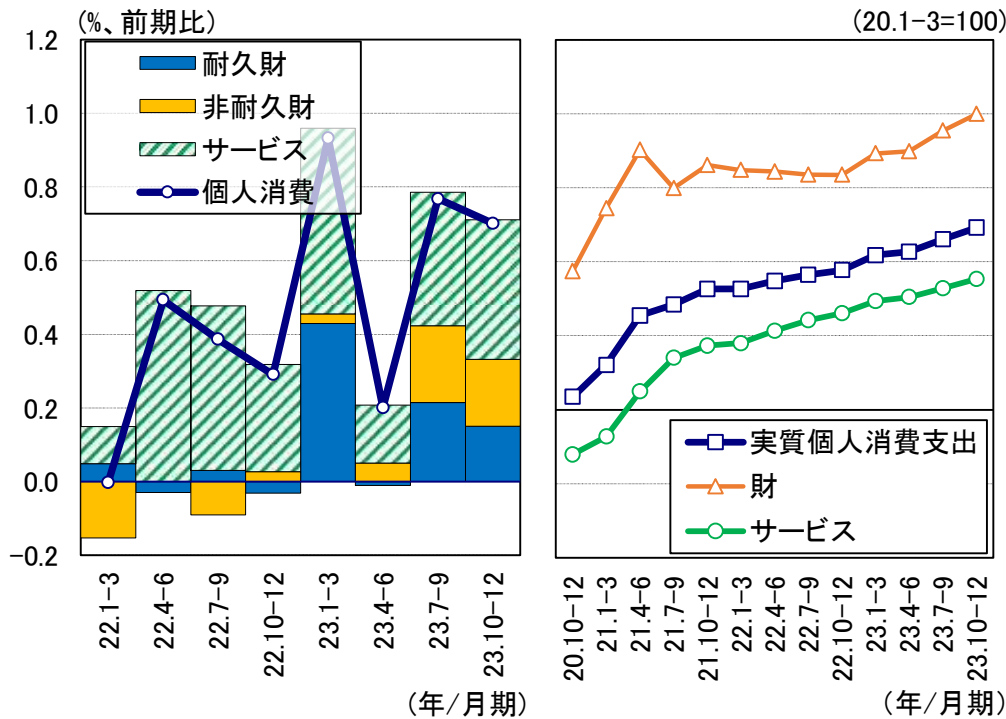
(出所) 労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」

米国：消費動向

■ 個人消費は、拡大傾向が継続。

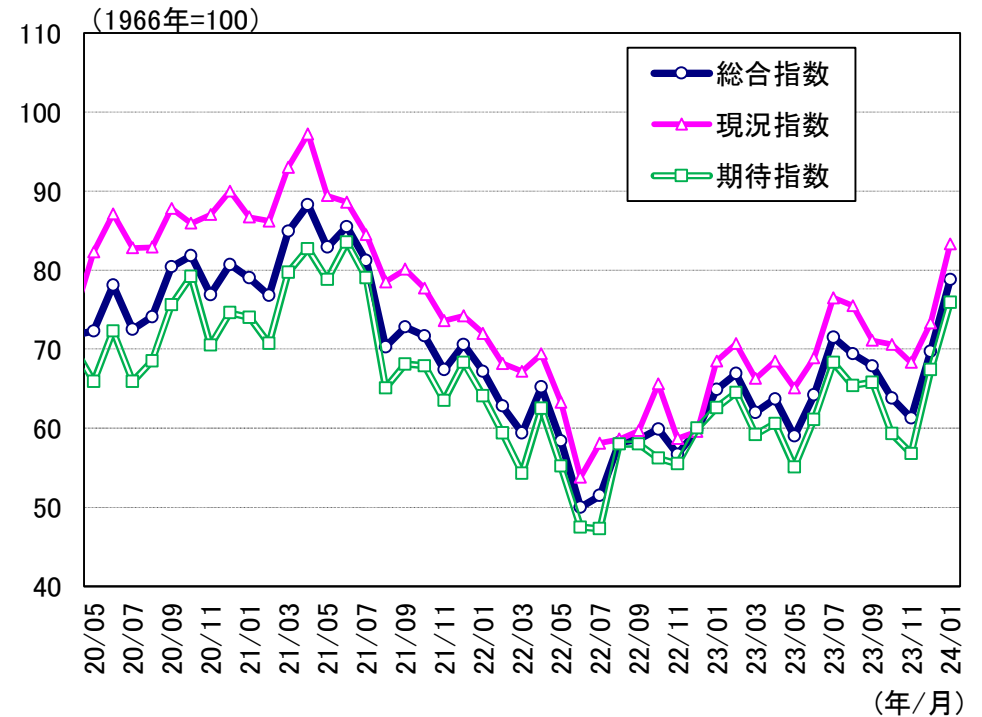
- ・ 10-12月期の実質個人消費は、前期比+0.7%（7-9月期同+0.8%）と7四半期連続で増加。
 - ー 飲食・宿泊、ヘルスケア等のサービス消費に加え、娯楽用品や衣服・履物等の財消費も増加。
- ・ 1月の消費者信頼感指数は、2か月連続で改善し、21年7月以来の高水準。
 - ー インフレがピークをつけたとの確信と、所得期待の上昇が信頼感を下支え（公表元）。
- ・ インフレが鈍化する中、実質所得の増加が、消費に寄与している模様（12頁右図）。

〈GDP実質個人消費〉



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

〈消費者信頼感指数〉



(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

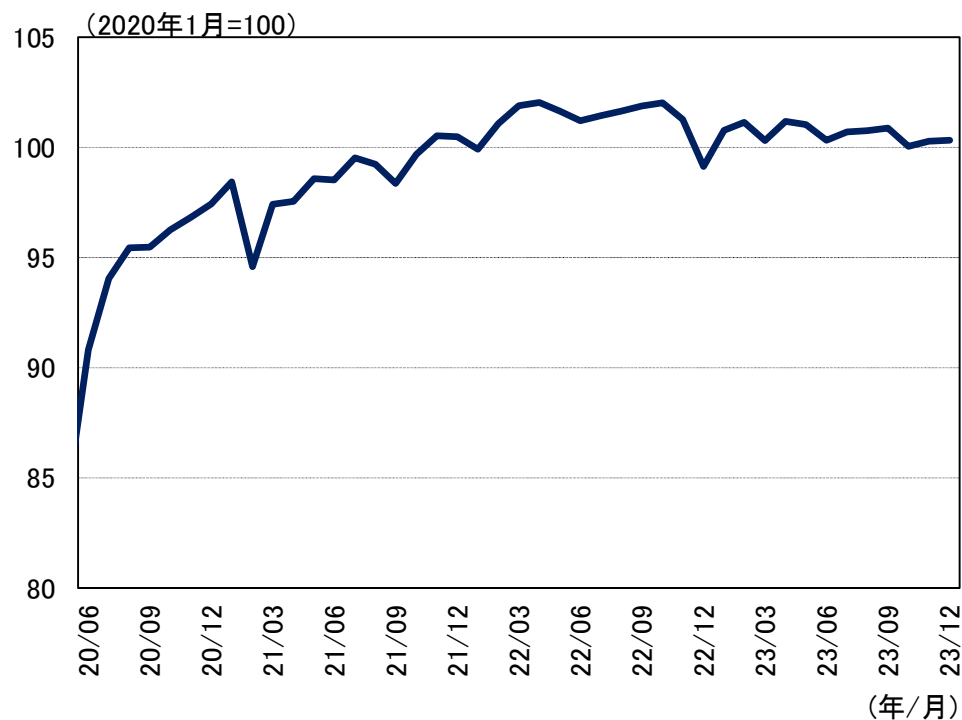
米国：生産動向

■ 製造業生産は、一部品目を除き低調で、全体では横ばい圏。

・ 12月の製造業生産指数は、前月比+0.1%と2か月連続で増産。

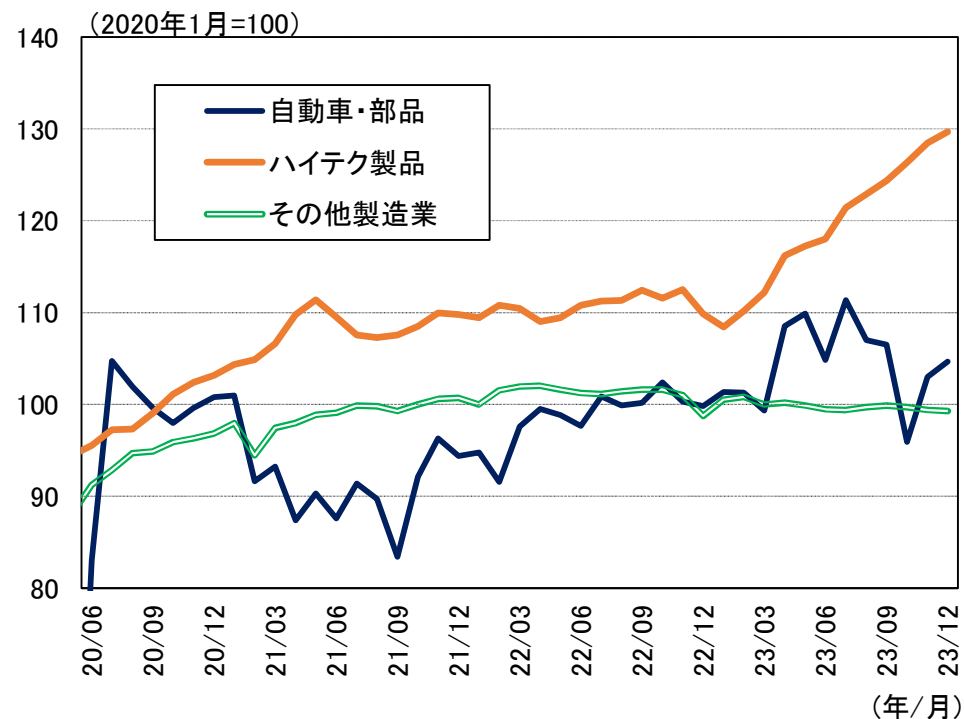
- ー 全米自動車労働組合（UAW）のストライキ終了（23年10月）以降、自動車・部品の持ち直し継続。ハイテク製品も、半導体関連を中心に増産傾向。
- ー 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は弱含み。

〈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) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等

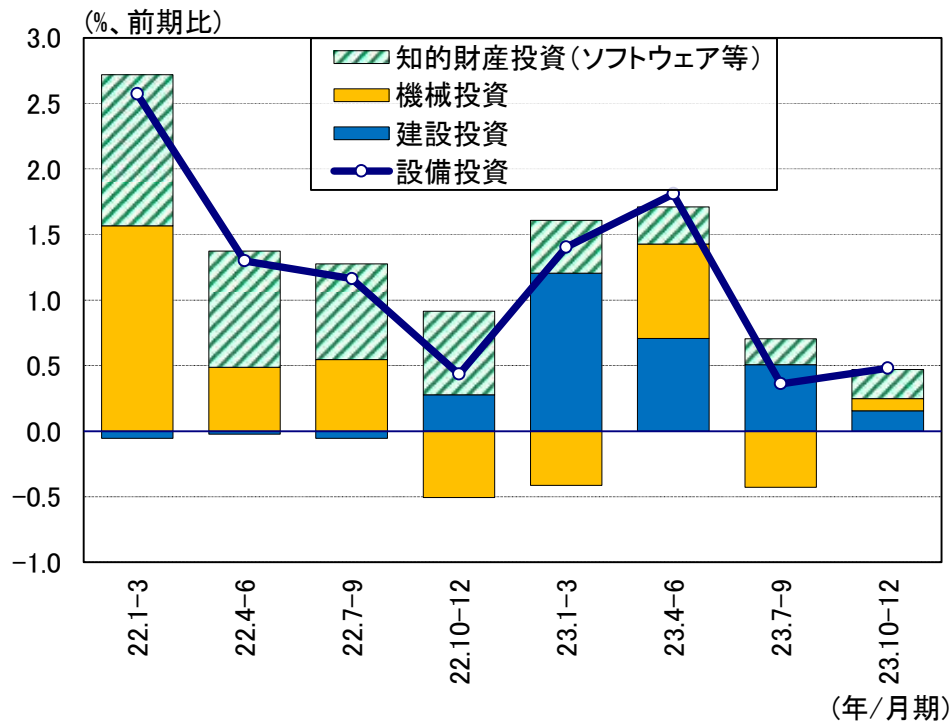
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：設備投資

■ 設備投資は、金融引き締めの影響を受けつつも、増勢継続。

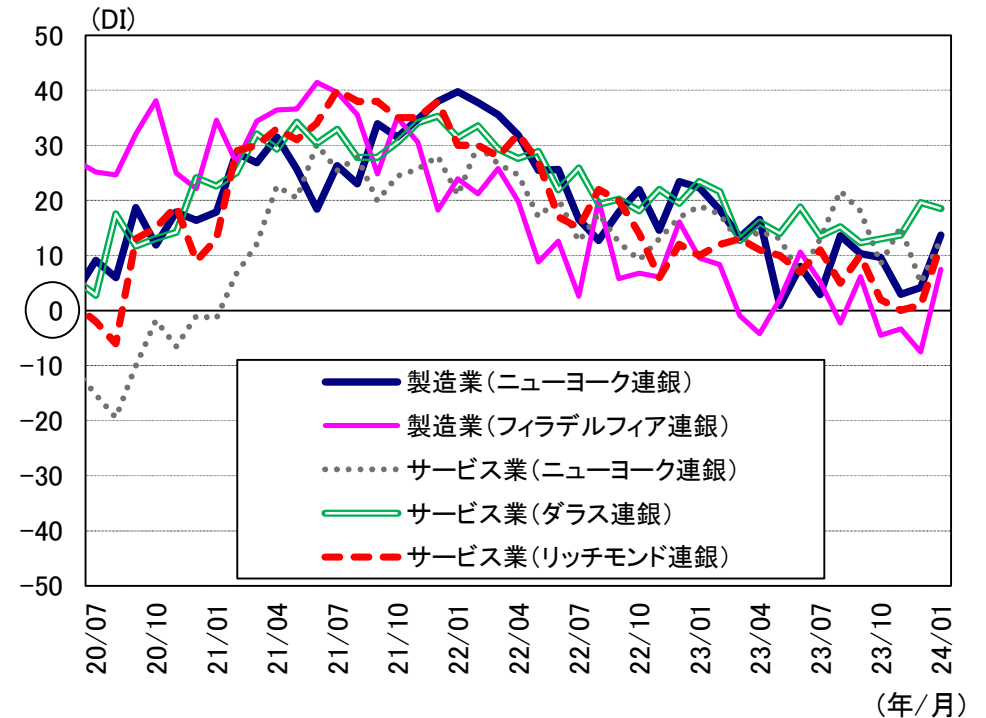
- ・ 10-12月期の実質設備投資は、前期比+0.5%（7-9月期同+0.4%）と、9四半期連続で増加。
- 機械投資が、2四半期ぶりにプラス寄与転換。知的財産投資（ソフトウェア等）、建設投資はプラス寄与継続。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低水準ながら持ち直しの兆し。

〈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

〈設備投資見通しDI〉



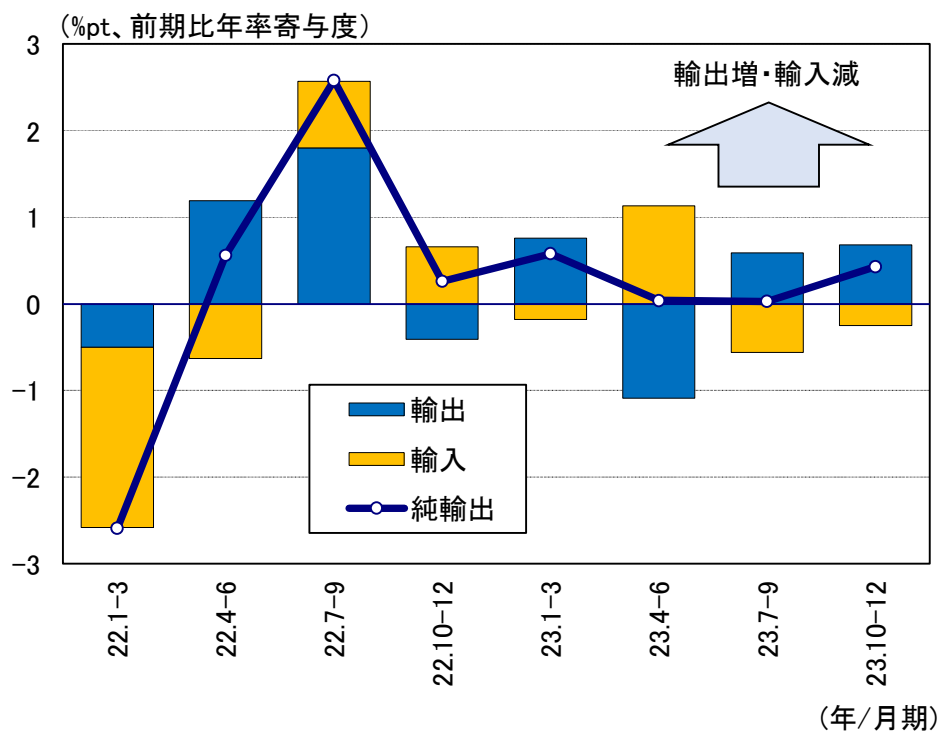
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

米国：輸出入

■ 輸出入とも増加。

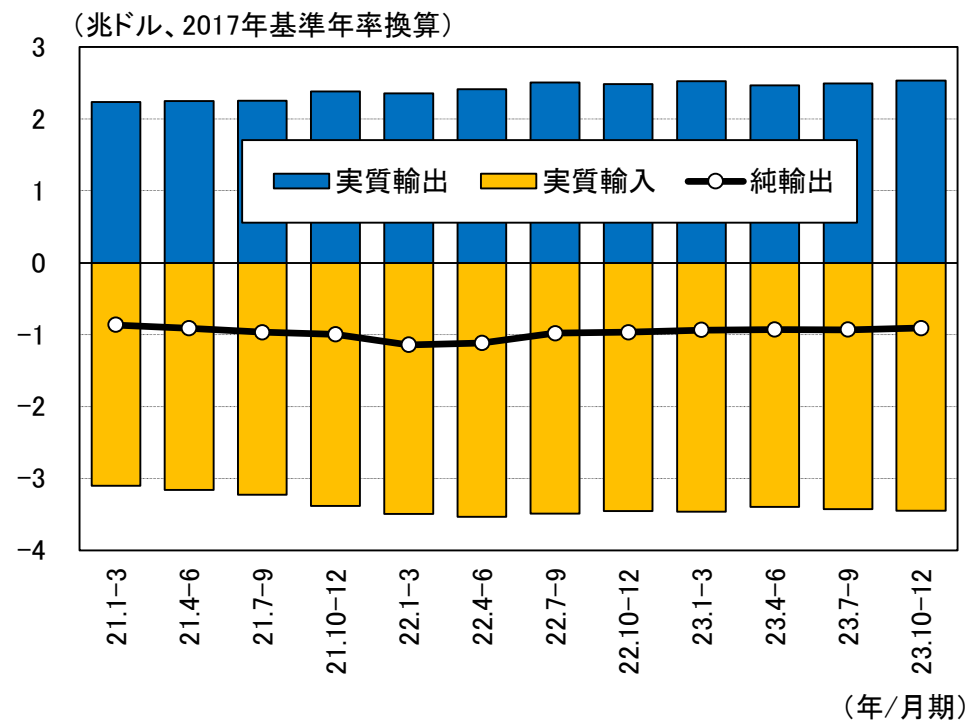
- ・ 10-12月期の実質純輸出は、7四半期連続のプラス寄与（7-9月期実質GDP前期比年率寄与度+0.03%pt→10-12月期同+0.43%pt）。
 - － 実質輸出は、財、サービスとも前期比増加し、2四半期連続でプラス寄与拡大（7-9月期同+0.59%pt→10-12月期同+0.68%pt）。
 - － 実質輸入も、財、サービスとも前期比増加し、2四半期連続のマイナス寄与（7-9月期同▲0.56%pt→10-12月期同▲0.25%pt）。

〈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〉



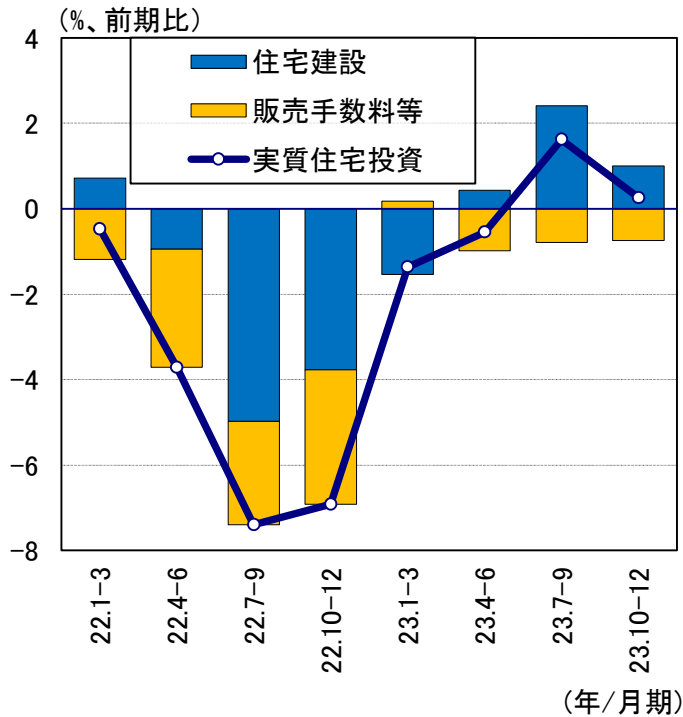
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

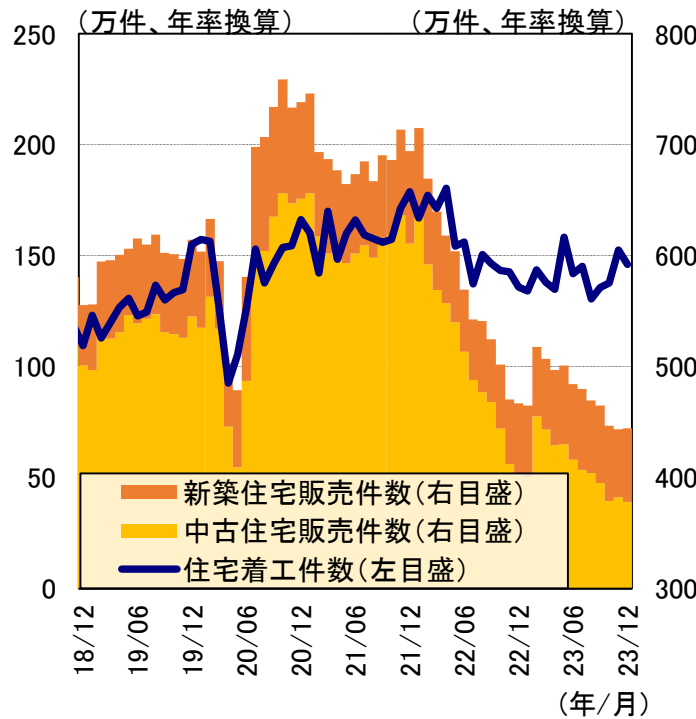
■ 住宅市場に底打ちの兆し。

- ・ 10-12月期の実質住宅投資は、2四半期連続で増加（7-9月期前期比+1.6%→10-12月期同+0.3%）。
- ・ 住宅販売件数（新築+中古）は、金利が低下する中、下げ止まり。
 - － 中古住宅販売件数の落ち込みが顕著な一方、新築住宅は住宅ローン金利の低下や中古住宅の在庫不足を背景に底堅く推移。
- ・ 12月の住宅着工件数は4か月ぶりに前月比減少も、均せば23年夏を底に増加傾向。
- ・ 1月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、金利低下を受け大きく上昇。5か月ぶりに基準となる50を上回る水準。

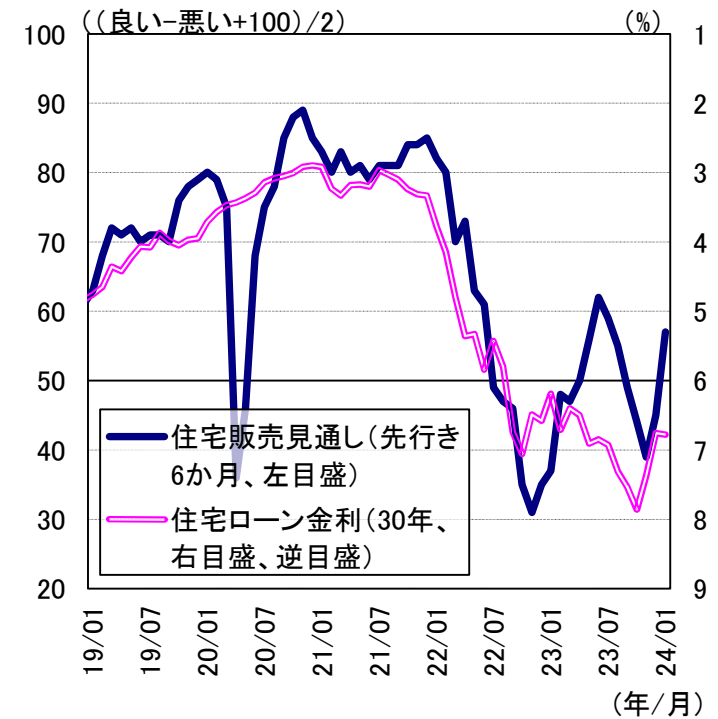
〈GDP実質住宅投資〉



〈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〉



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

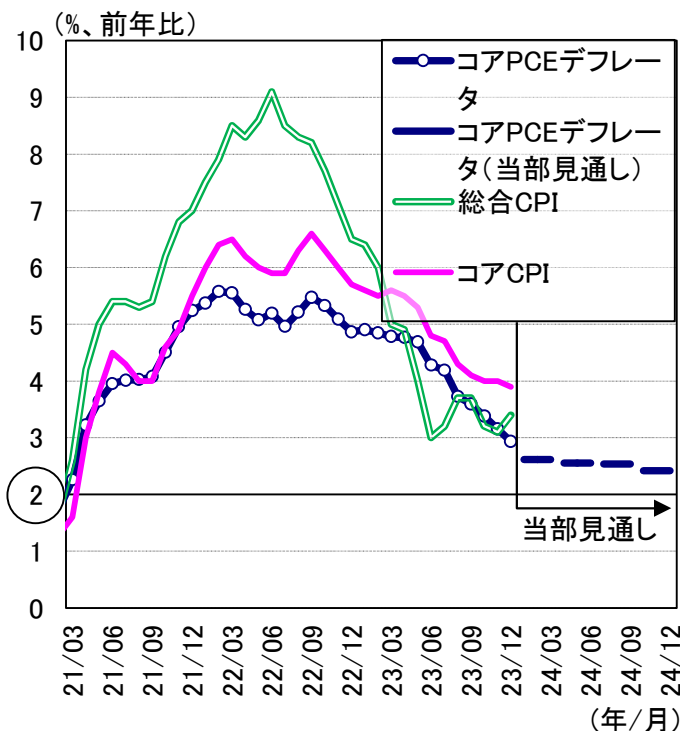
(注) 住宅ローン金利の1月分は19日終了週
(出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB)「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、
抵当銀行協会 (MBA)「Weekly Applications Survey」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

■ 労働市場のひっ迫が和らぎつつある中、インフレは急速に鈍化。

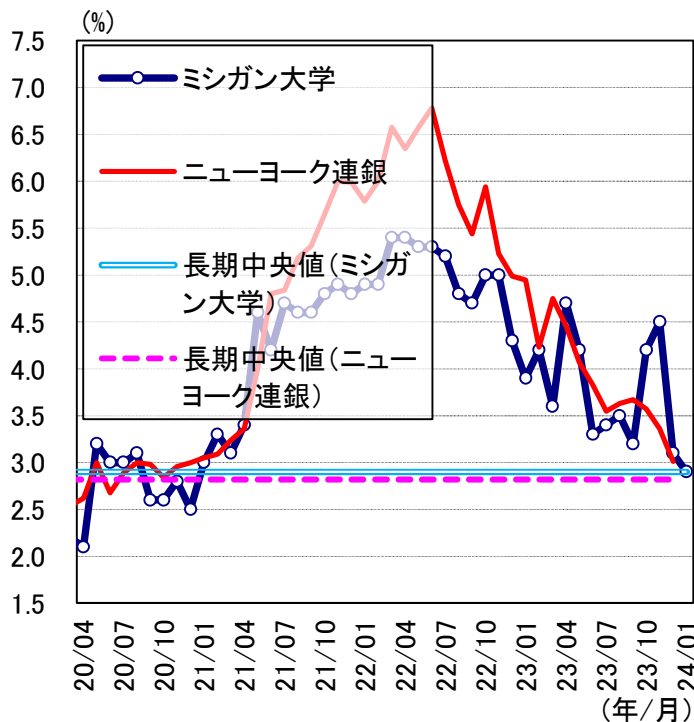
- ・ 12月のコアPCEデフレーターは、前年比+2.9%に伸び率鈍化。
- ・ 先行きもインフレ鈍化を見込むも、鈍化ペースは緩やかになる見通し。
 - － 家計の期待インフレ率は、鈍化傾向で、長期中央値に近接。
 - － 一方、名目賃金上昇率は前年比+4%程度で、コロナショック前（19年平均同+3.3%）を上回る伸びが継続。
 - － 人件費等の比重が大きいサービス価格の再上昇や、実質所得改善による需要増加等に起因するインフレリスクが残存。

〈CPI、コアPCEデフレーター〉



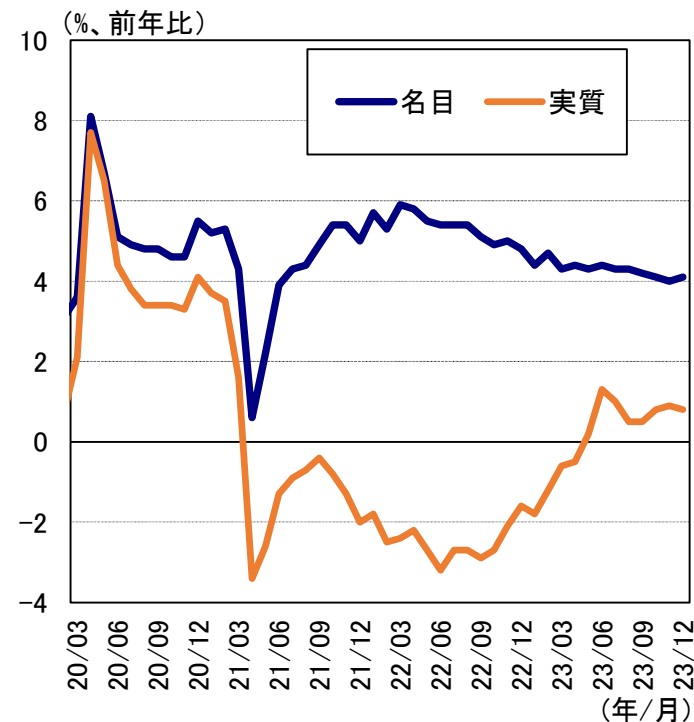
(注) 当部見通しは、四半期平均
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、
 労働省「Consumer Price Index」より
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈家計の期待インフレ率〉



(注) 長期中央値は、13-19年の中央値
 (出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」、
 ニューヨーク連銀「SURVEY OF CONSUMER
 EXPECTATIONS」

〈時間当たり平均賃金上昇率〉

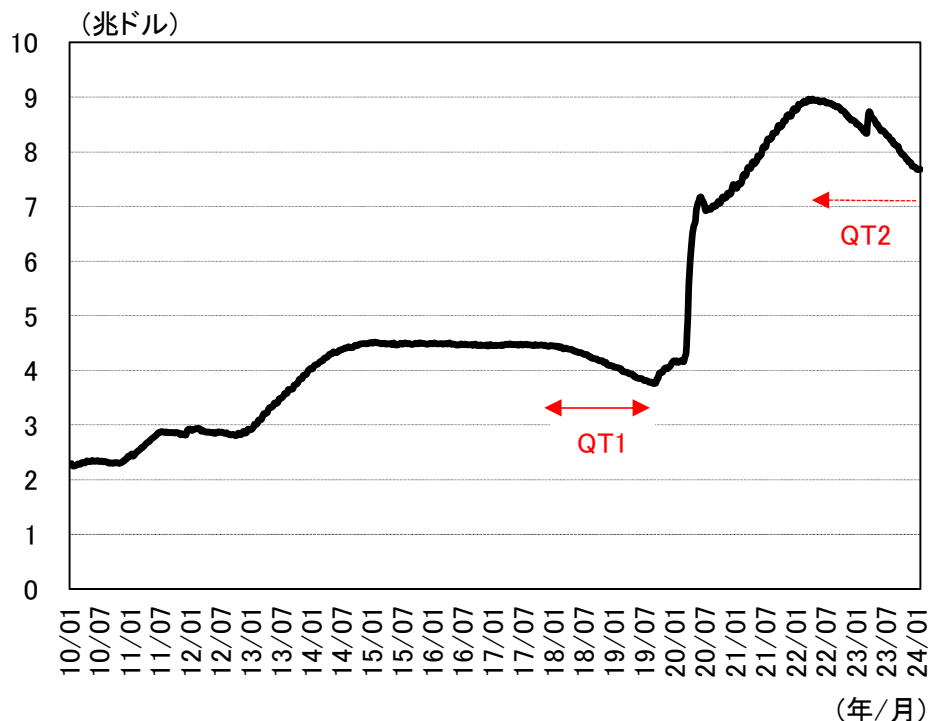


(出所) 労働省「Employment Situation」 「Real
 Earnings」

米国：金融政策

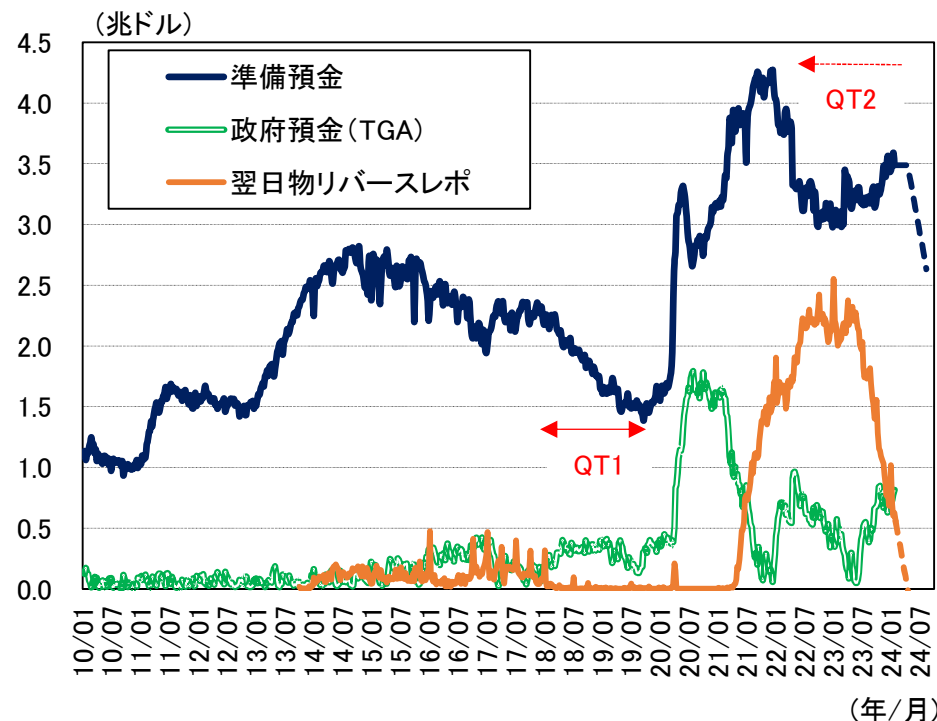
- FRBは、24年4-6月期に利下げに転じ、年内3回の利下げを実施。24年内に量的引き締め（QT）のペースを減速する見込み。
 - ・ 12月のFOMC議事要旨では、一部参加者が、QTのペース減速について、決定のかなり前に議論開始が適切との意見。
 - ・ 前回のQT（17年10月開始）の際には、準備預金減少後、19年9月にレポ金利が急騰。FRBは、再び資金供給に追い込まれた経緯。
 - ・ FRBの資産規模は、22年6月のQT開始以降、約1.2兆ドル縮小。
 - ー 現在のQTでは、足許翌日物リバースレポ残高が急減。4月下旬にも枯渇し、準備預金が減少に転じる可能性。
 - ・ QTのペース減速に関する議論は今後本格化する見通しで、現時点で、時期等に関するFRB当局者間の見方は分かれている模様。

〈FRBの資産〉



(出所) FRB「Factors Affecting Reserve Balances」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈準備預金、翌日物リバースレポ、政府預金残高〉



(注) 翌日物リバースレポの破線は、23年6月から24年1月の平均減少ペースで単純延長。準備預金の破線は、翌日物リバースレポがゼロ到達後、同減少ペースで単純延長

(出所) FRB「Factors Affecting Reserve Balances」、ニューヨーク連銀「Reverse Repo Operations」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

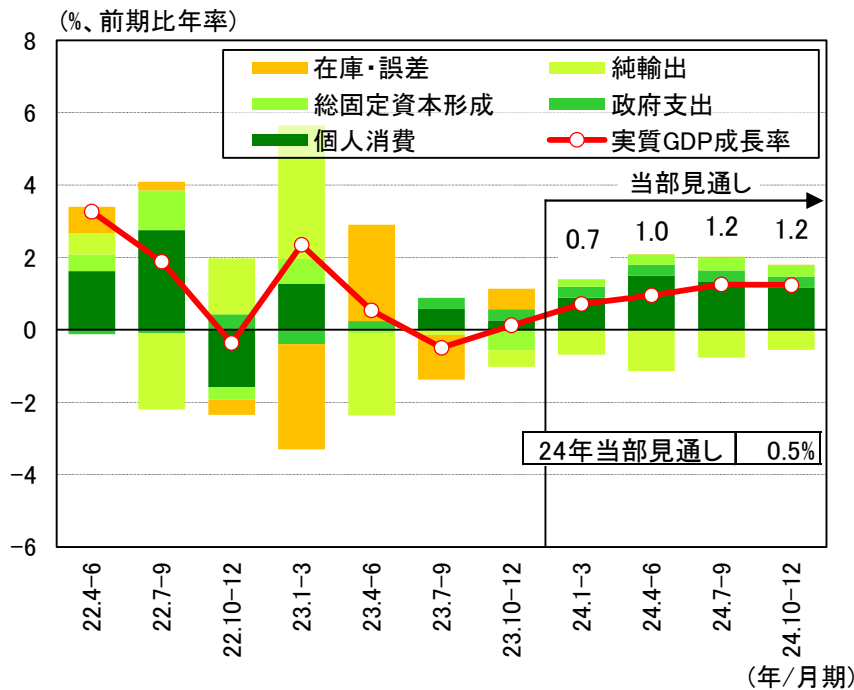
【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は徐々に伸び率を拡大。インフレ鈍化の遅れや高止まり、海外経済低迷等がリスク要因。

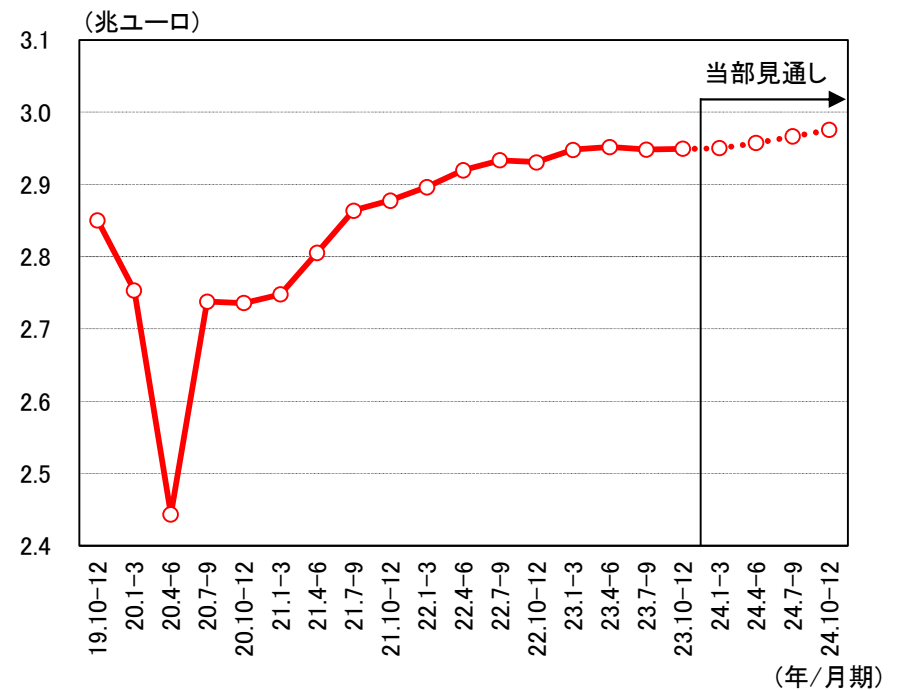
【前月見通しからの変更点】

足許の経済指標を踏まえた結果、24年四半期実質GDP成長率は概ね不変。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



(注) 23年10-12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

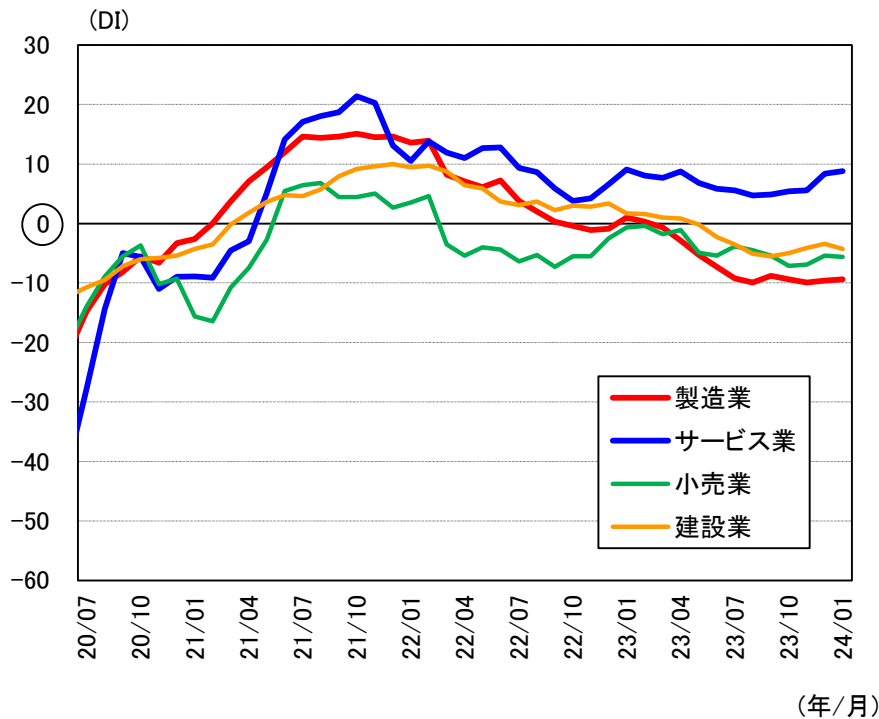
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、製造業の低迷を主因に総じて低調な中、サービス業に持ち直しの兆し。

- ・ 1月の企業景況感は、サービス業が5か月連続で上昇。
- ー 製造業は、マイナス圏で概ね横ばい。
- ・ ドイツの経済活動を総合的に表す週次活動指数は、直近（1月28日終了週）、過去平均成長を示唆する0を上回る水準。

〈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〉



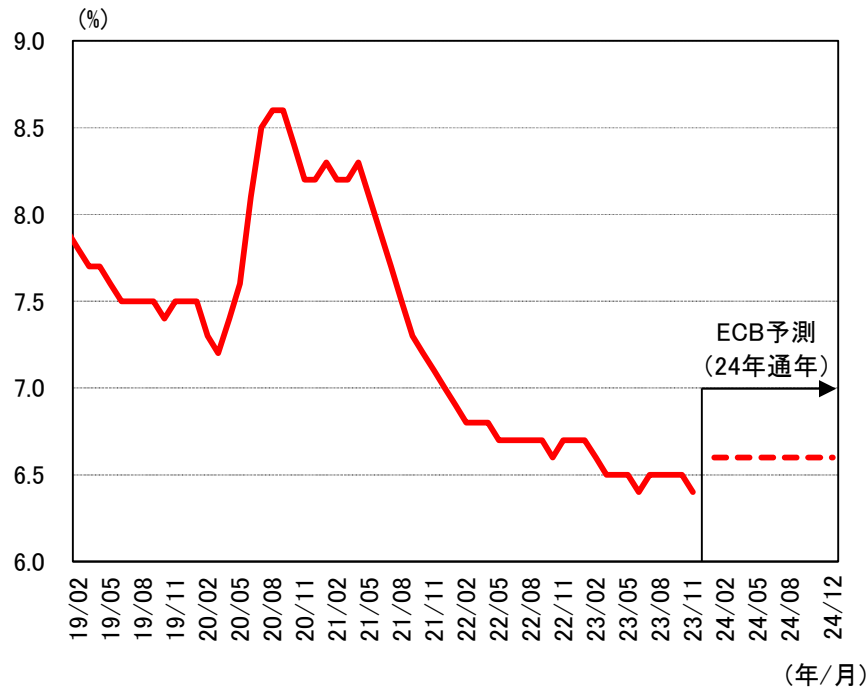
(注) 経済活動をタイムリーに把握するため、複数の高頻度データから推計

(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.

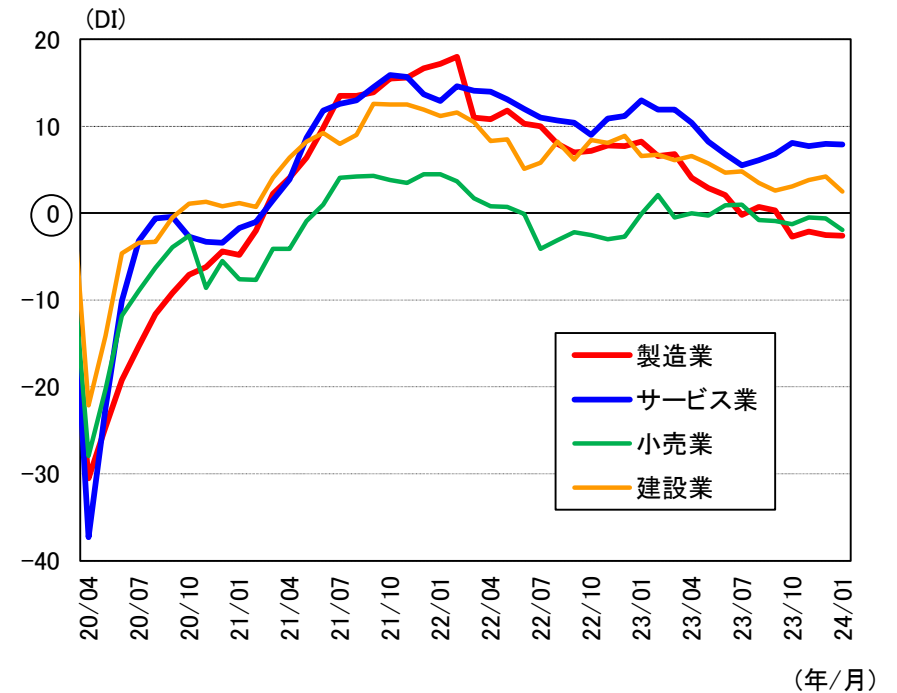
ユーロ圏：雇用動向

- 雇用環境は、景気低迷下でも極めて良好であり、先行きも堅調の見通し。
 - ・ 11月の失業率は、前月比低下し、引き続きコロナショック前を大きく下回る水準。
 - ・ 雇用見通しは、景況感と比べて概ね堅調。
 - － サービス業が相対的に堅調。一方、製造業は2か月連続で低下し、マイナス圏。

〈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, December 2023」よりゆうちょ銀行調査部作成

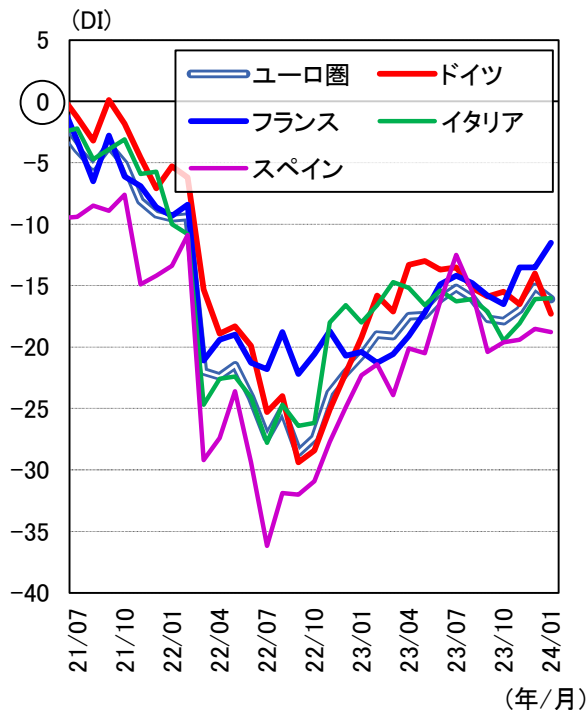
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、力強さを欠いている模様。

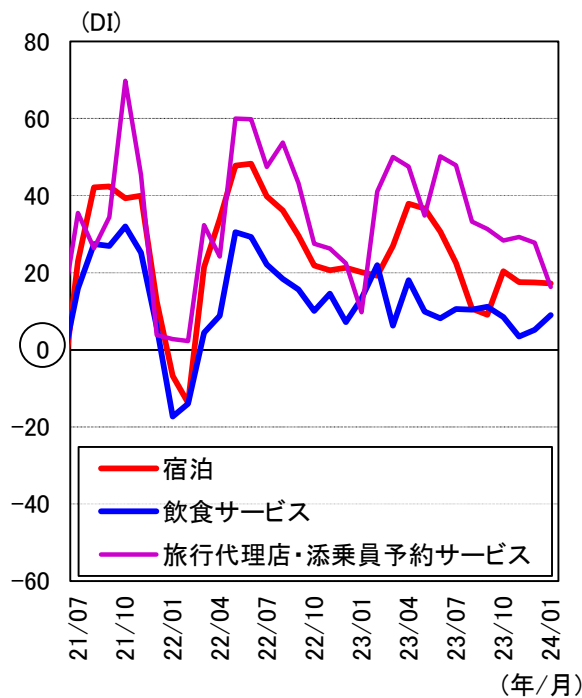
- ・ 1月のユーロ圏消費者信頼感指数は、3か月ぶりに低下。
 - ー 特にドイツが大きく低下し、経済見通し等が悪化。
- ・ 消費に関連するサービス業の需要DIは、プラス圏継続も均せば鈍化傾向。
 - ー 先行き需要DIも、やや鈍化傾向。飲食サービスは、22年12月以来のマイナス。

〈消費者信頼感指数〉

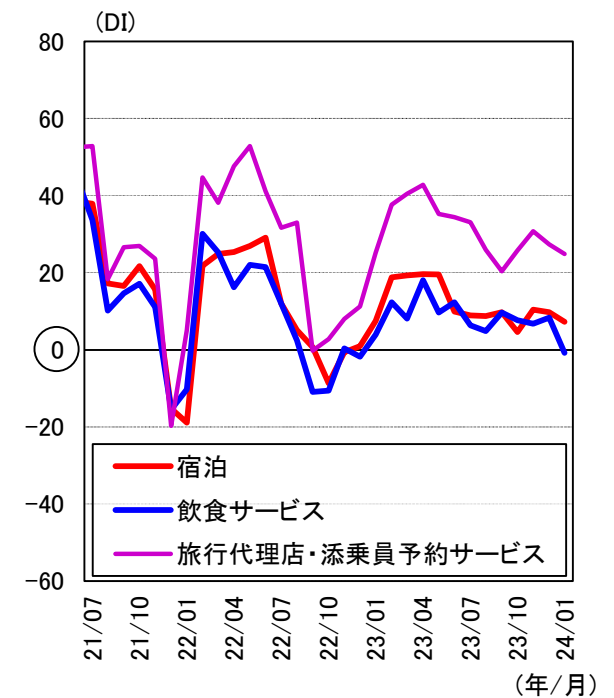


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 サービス業需要 (過去3か月)〉 〈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」

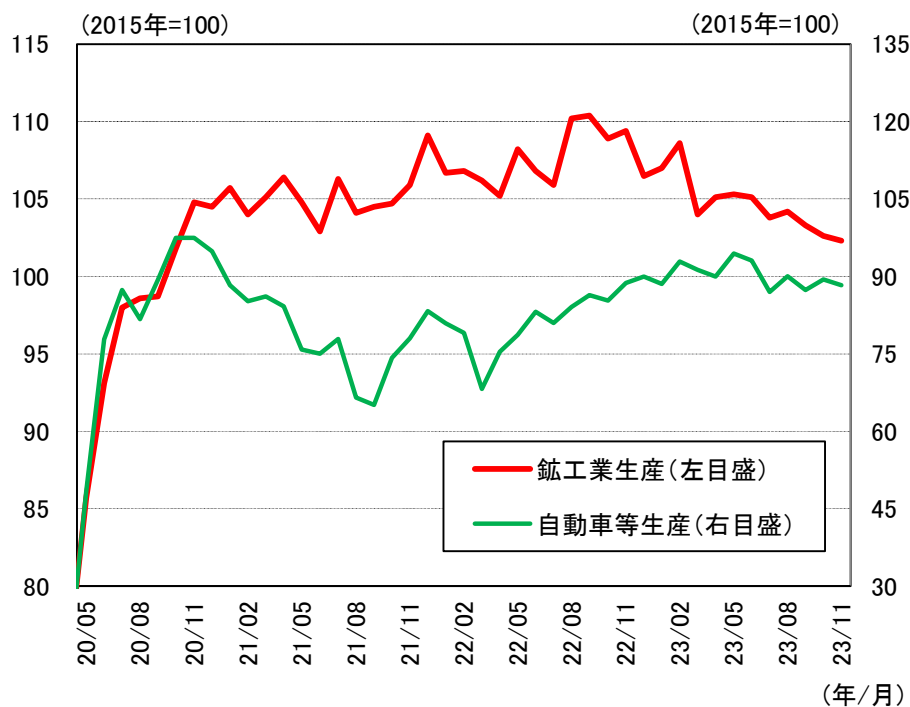


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

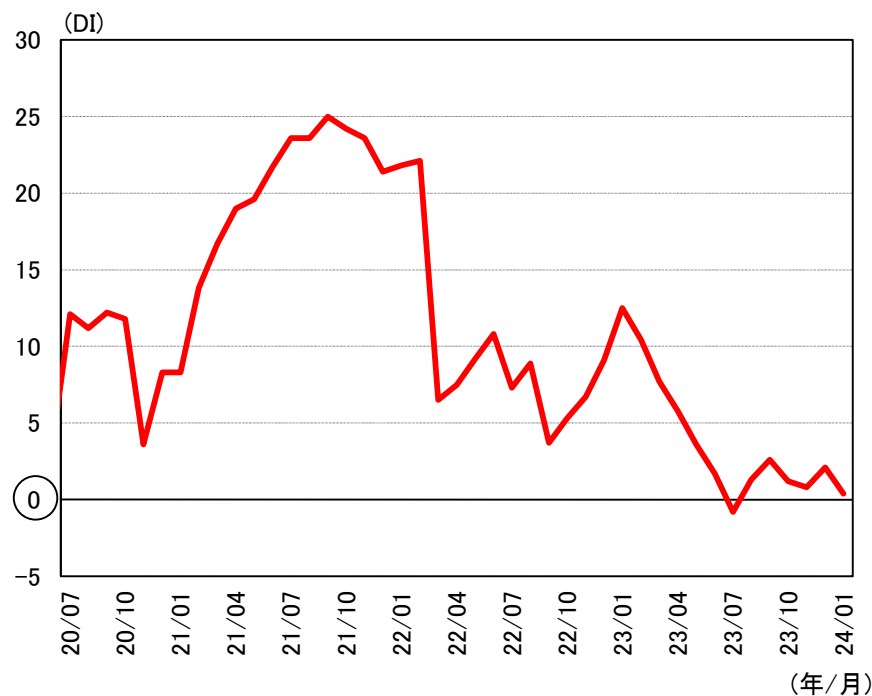
- 生産は、23年を通じて減少傾向。
 - ・ 11月の鉱工業生産指数は、3か月連続で低下。
 - － 自動車等も、2か月ぶりの減産。
 - ・ 1月の製造業の生産見通しは、2か月ぶりに低下。

〈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)〉



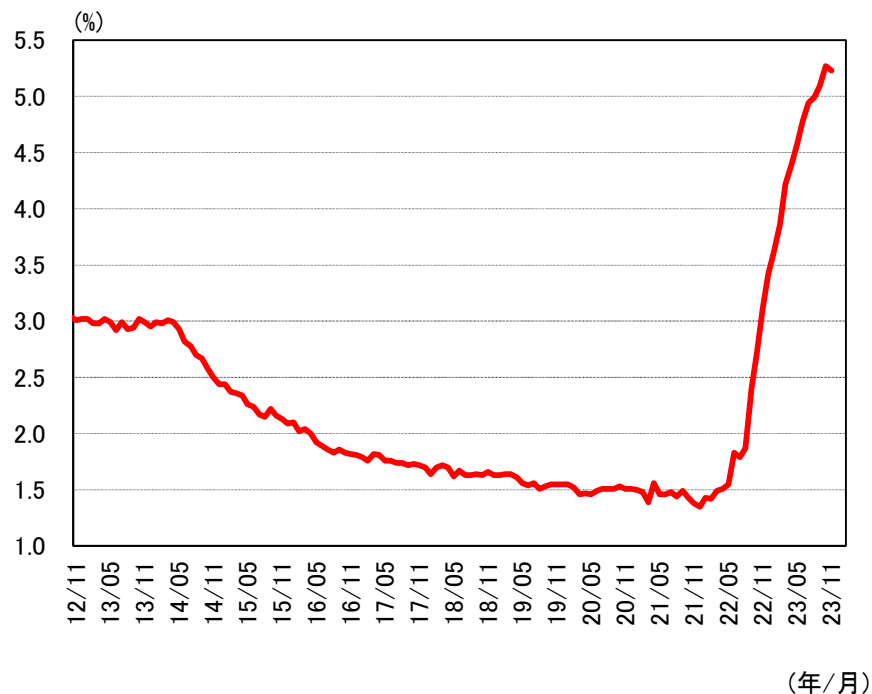
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、低調が続く見込みながら底打ちの兆しも。

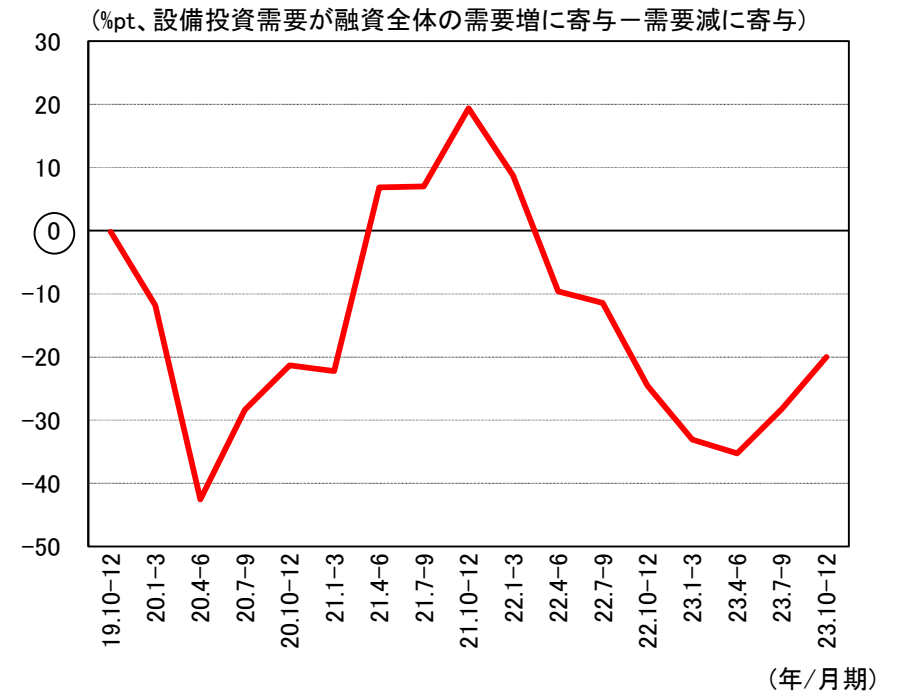
- ・ ECBの利上げを契機に、企業向け貸出金利が急上昇しており設備投資の抑制要因に。但し、貸出金利は直近頭打ち。
 - ー 1月のECB理事会では、3会合連続で政策金利を据え置き。
- ・ 1月下旬公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要は7四半期連続でマイナスながらも、マイナス幅は縮小傾向。

〈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 設備投資向け融資需要〉



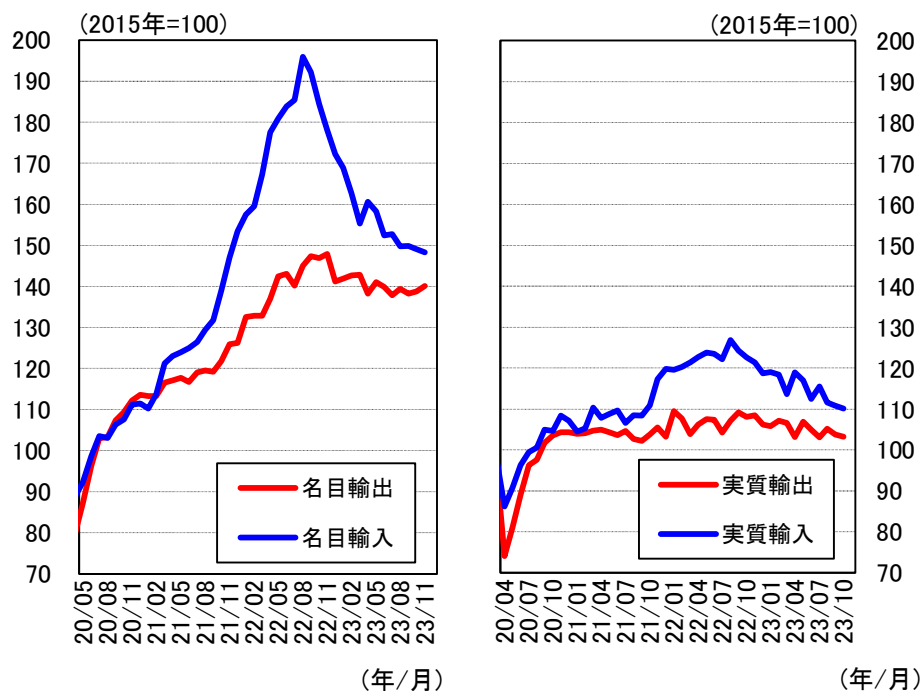
(出所) ECB 「The euro area bank lending survey」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、低調。

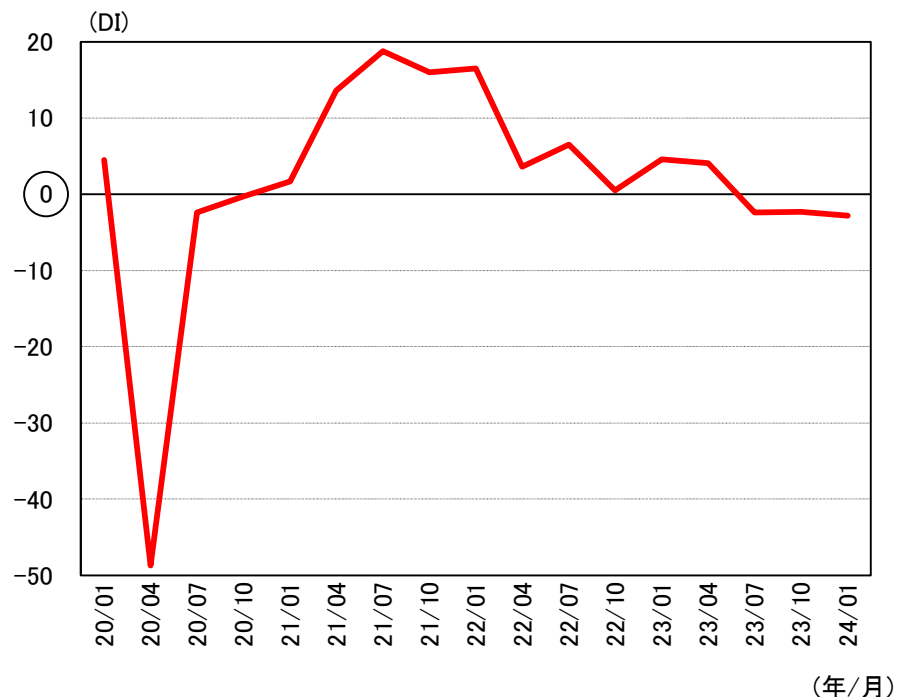
- ・ 11月の名目輸出は、2か月連続で増加も概ね横ばい圏で、依然22年後半を下回る水準。
- 10月の実質輸出は、2か月連続で減少。
- ・ 11月の名目輸入は、2か月連続で減少し、22年夏をピークに減少傾向継続。実質輸入も減少傾向。
- ・ 1月の製造業の輸出受注見通しは、三四半期連続のマイナス。

〈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

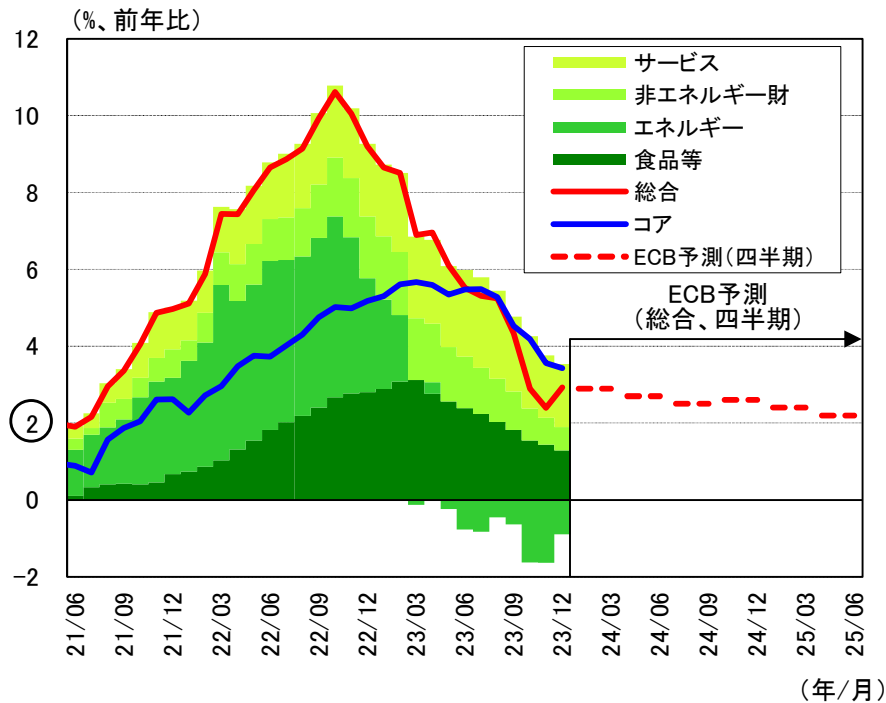
■ CPIは、総合、コア指標とも鈍化傾向。

- ・ 12月は、総合CPI（前年比+2.9%）の伸び率は拡大した一方、コアCPI（同+3.4%）は、伸び率鈍化継続。
- － 総合CPIは、エネルギーの前年比マイナス寄与が縮小。サービスは、わずかながらプラス寄与が再拡大。

■ 総合CPIは、景気が低調な中、緩やかに鈍化する見込み。但し、賃金を起因とするインフレ鈍化の遅れや高止まりのリスクも。

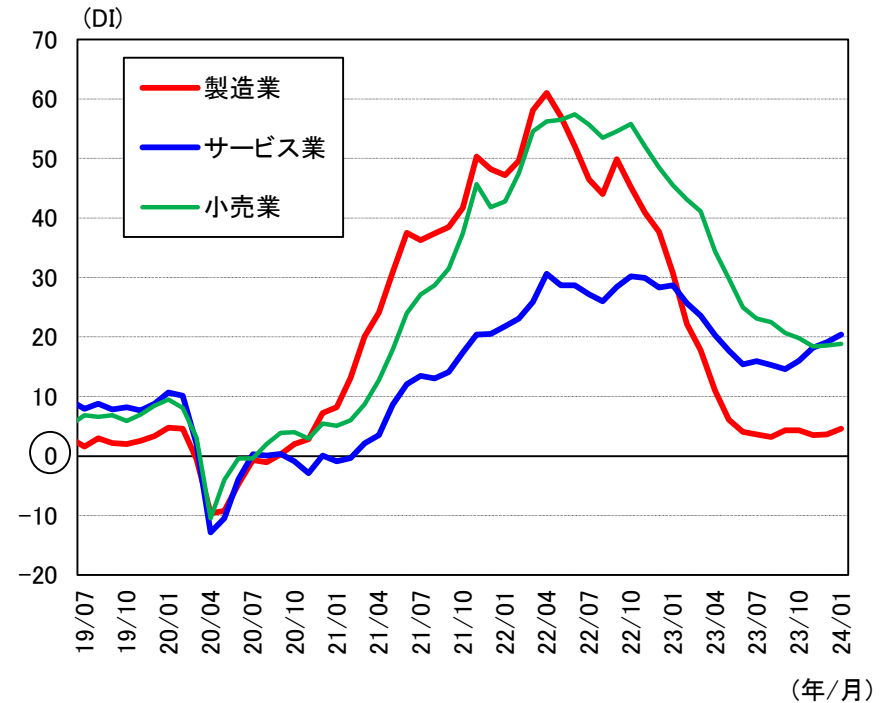
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準まで低下した一方、サービス業と小売業は依然高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



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

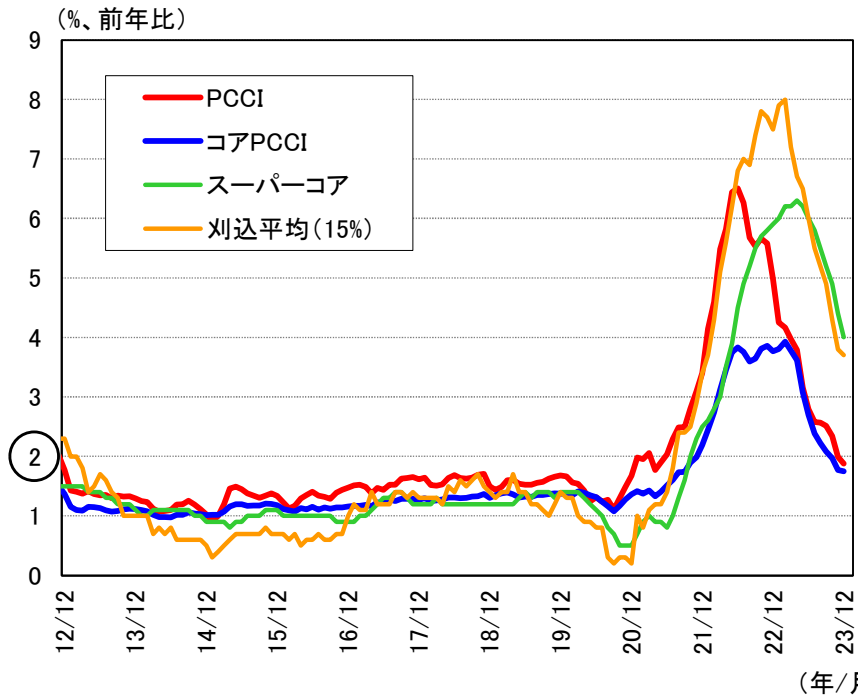


(出所) European Commission「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：金融・財政政策

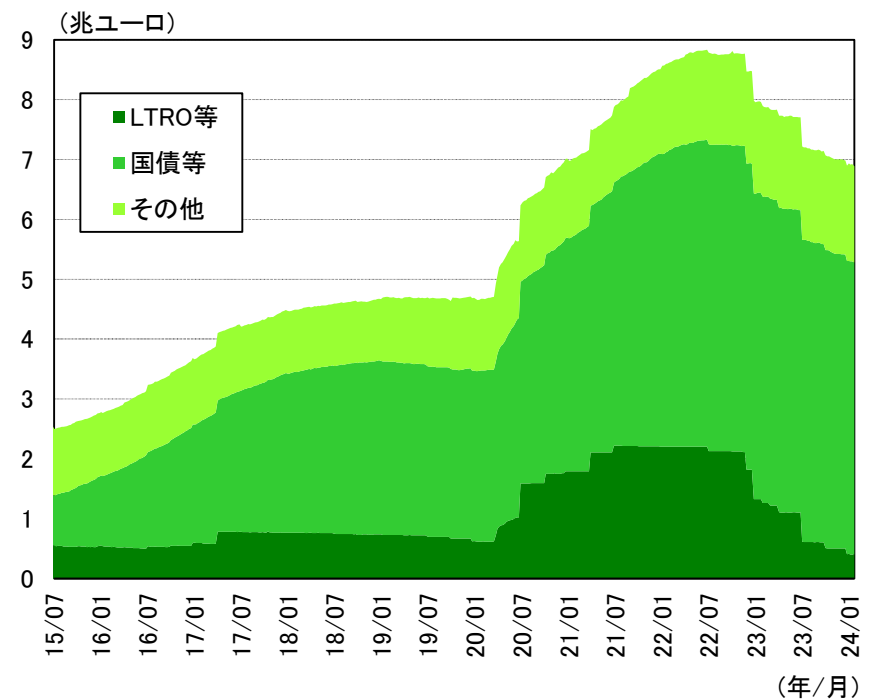
- 当部は、当面ECBの金利据え置きを想定しており、利下げに転じるのは今年半ばの見込み。
 - ・ ラガルドECB総裁は、1月のECB理事会後、利下げの議論は時期尚早と指摘。
 - － ECBが注目する基調的なインフレ率は、鈍化傾向継続。但しラガルドECB総裁は、引き続き賃金や、中東の地政学的な緊張の高まり（エネルギー価格や輸送コストへの影響）をインフレの上振れリスクとして挙げ、注視する姿勢を強調。
- 当部は、景気が低調な中でも大規模な財政政策は行われないと想定。
 - ・ ラガルドECB総裁は、中期的なインフレ圧力上昇を避けるため、政府はエネルギー関連の支援策縮小を続ける必要があると指摘。

〈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

〈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

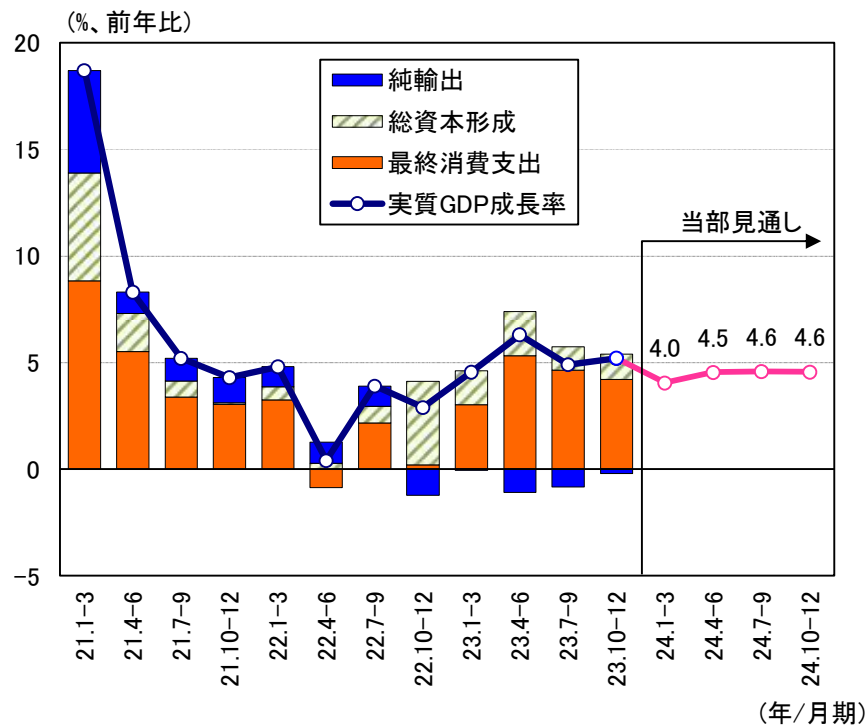
【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、24年入り後の四半期成長率は前年比+5%割れで推移。

【前月見通しからの変更点】

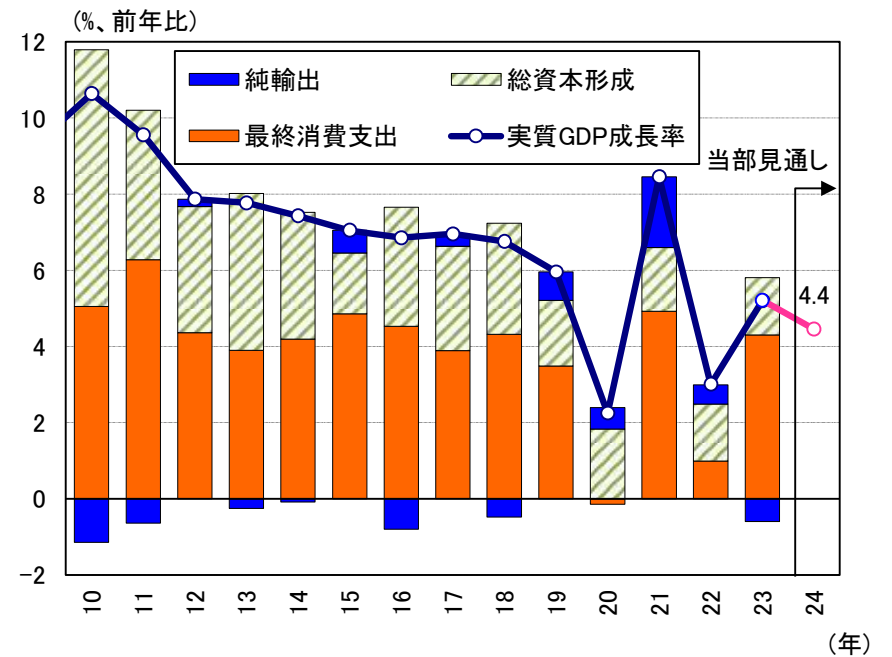
23年12月の消費・投資関連経済指標を受け、景気低調が長期化すると想定し、24年の成長率を下方修正。

〈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）〉



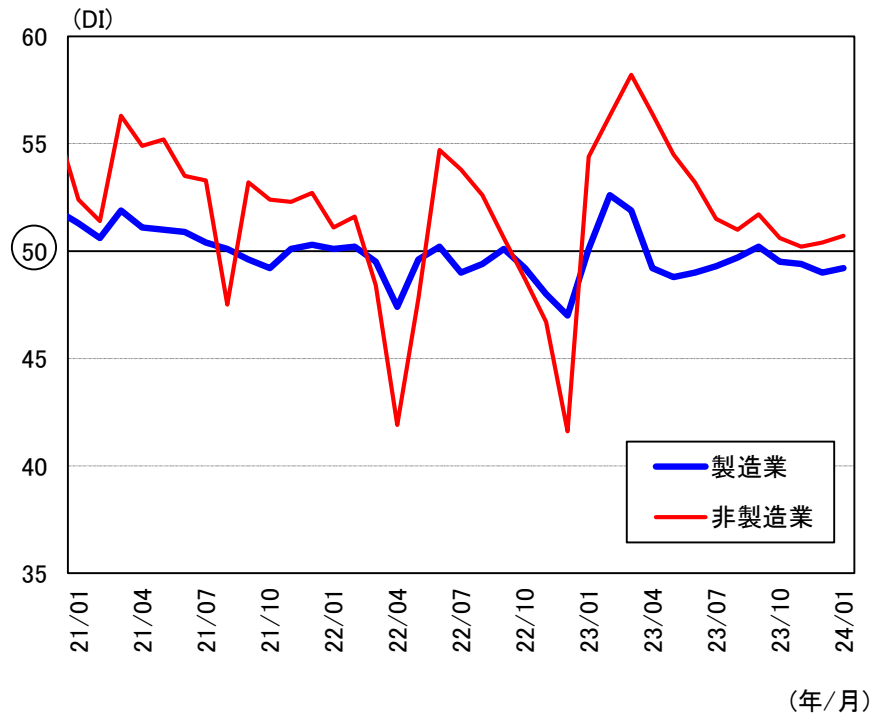
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、構造問題が重しとなる中、引き続き低調。

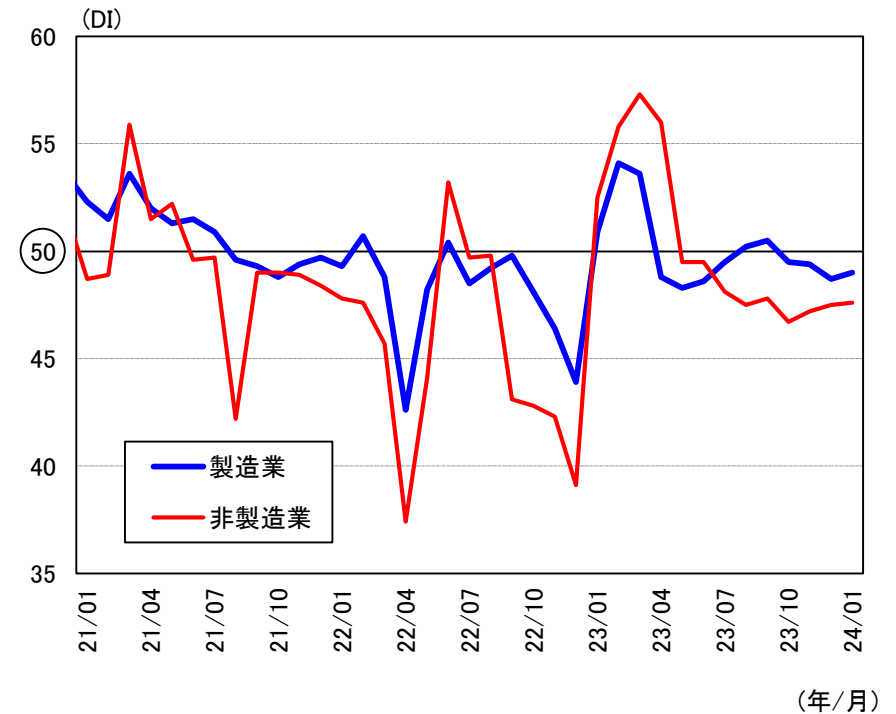
- ・ 1月のPMIは、製造業、非製造業とも上昇したものの、依然低調。
 - － 製造業は、4か月連続で基準となる50割れ。
- ・ PMI新規受注は、製造業、非製造業とも基準となる50割れで、先行き景気の軟調を示唆。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



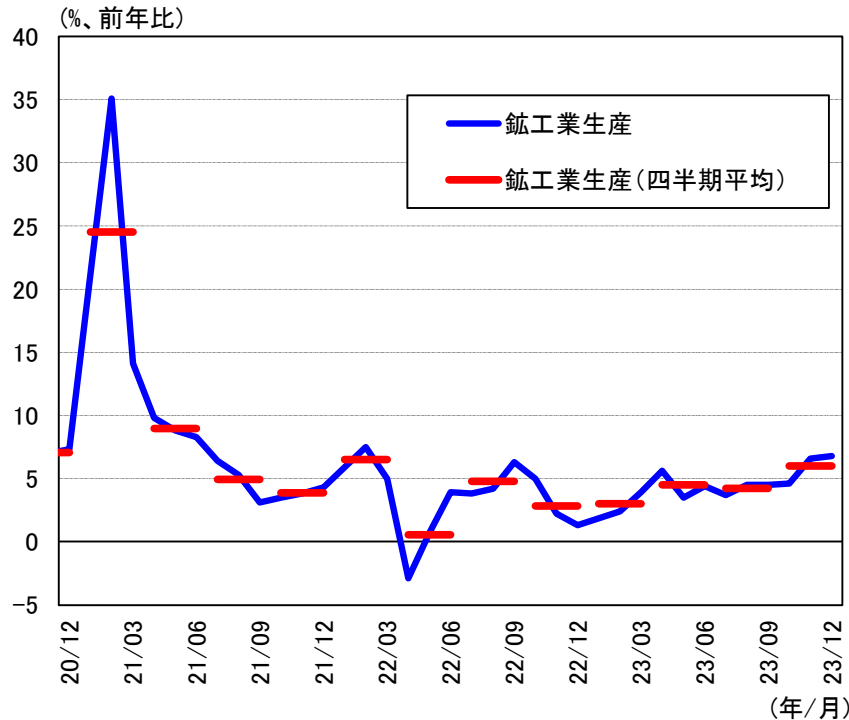
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：生産動向

■ 生産は、緩やかに持ち直し。

- ・ 12月の鉱工業生産指数は、3か月連続で前年比伸び率拡大（11月前年比+6.6%→12月同+6.8%）。
 - ー 前月比では+0.5%（11月同+0.9%）と、8か月連続で上昇。
- ・ 1月の製造業PMI生産は、4か月ぶりに上昇。
- ・ 但し、製造業PMI新規受注は基準となる50割れ継続。引き続き生産は力強を欠く見通し。

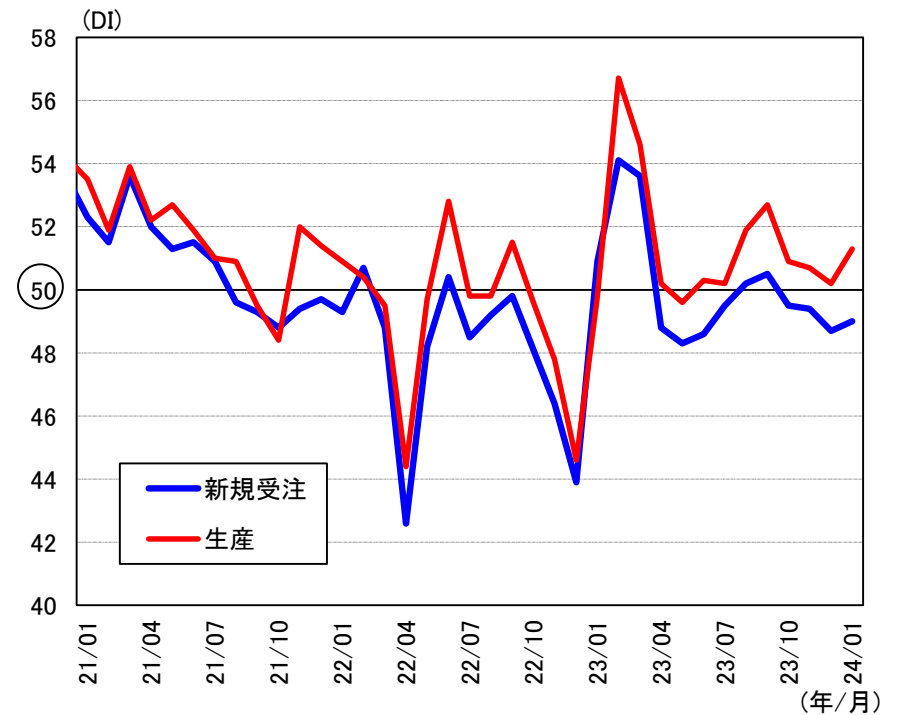
〈鉱工業生産指数〉



(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〉



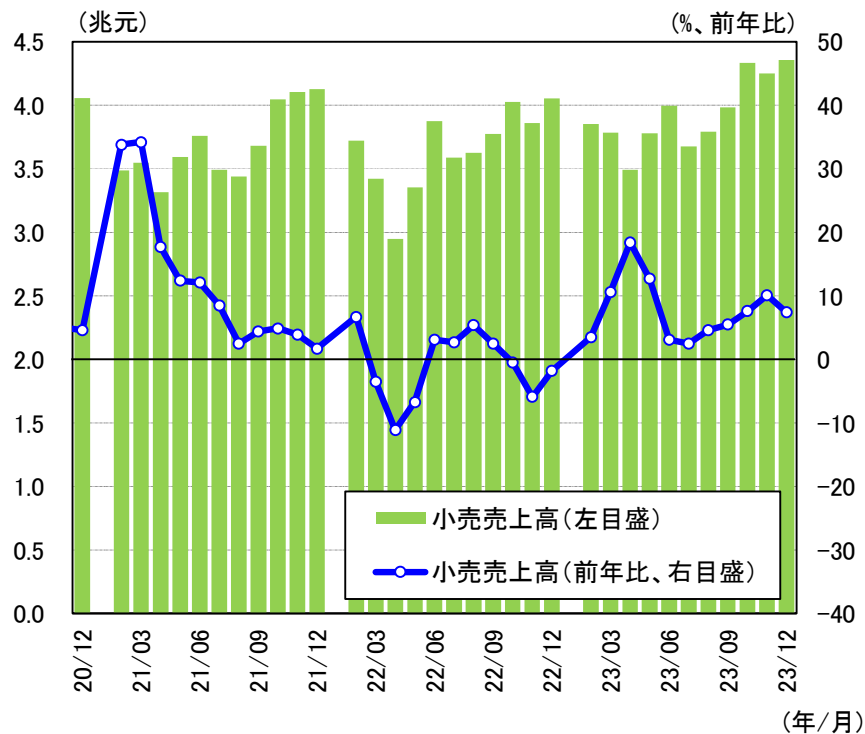
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、持ち直しが緩慢。

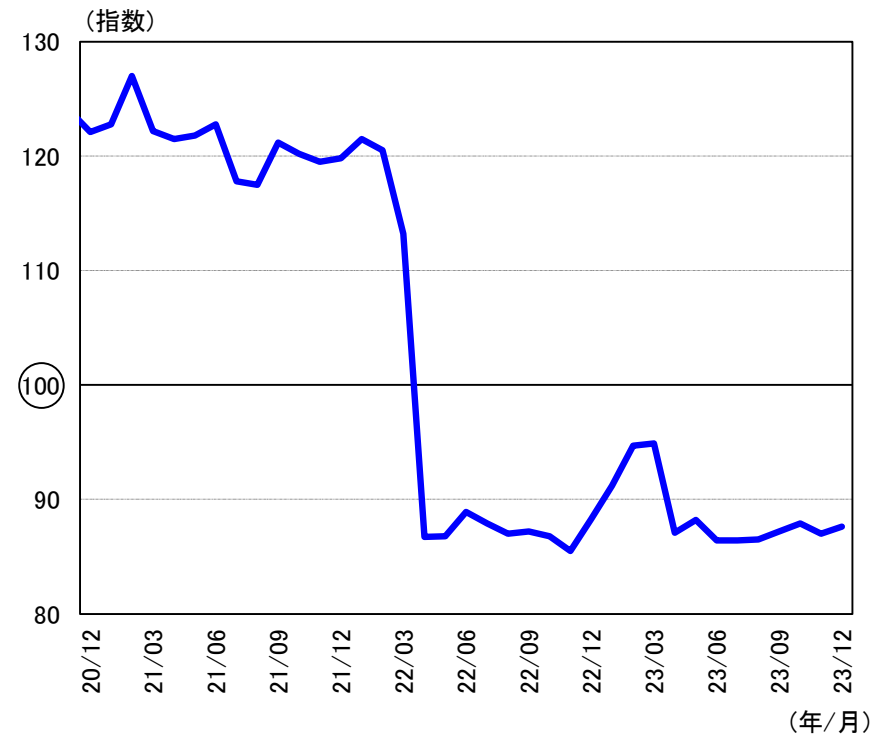
- ・ 12月の小売売上高は、5か月ぶりに前年比伸び率縮小。
 - ー 前年のゼロコロナ政策等の落ち込みからの反動の割には低調。
- ・ 先行き雇用環境の悪化傾向が続くとみられる中、消費の回復持続は不透明。
 - ー 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈小売売上高〉



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

〈消費者信頼感指数〉



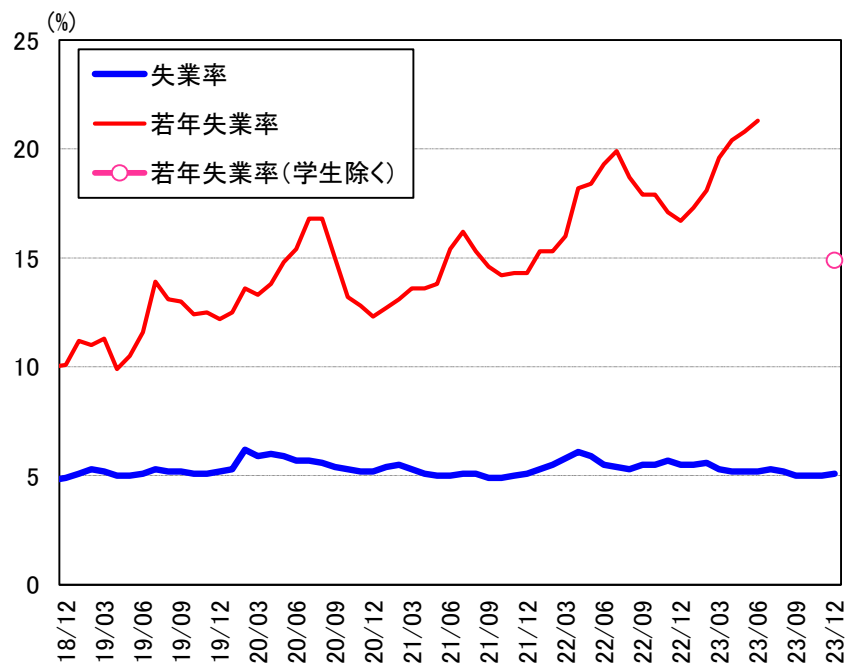
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

中国：雇用動向

■ 雇用環境は、実態としては低調が続いている模様。

- ・ 12月の失業率は5.1%に上昇したものの、23年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
 - － 公表が再開された若年失業率（学生を除く）は、引き続き全体を大きく上回る水準。
- ・ 1月のPMI雇用は、製造業、非製造業とも基準となる50割れ継続。

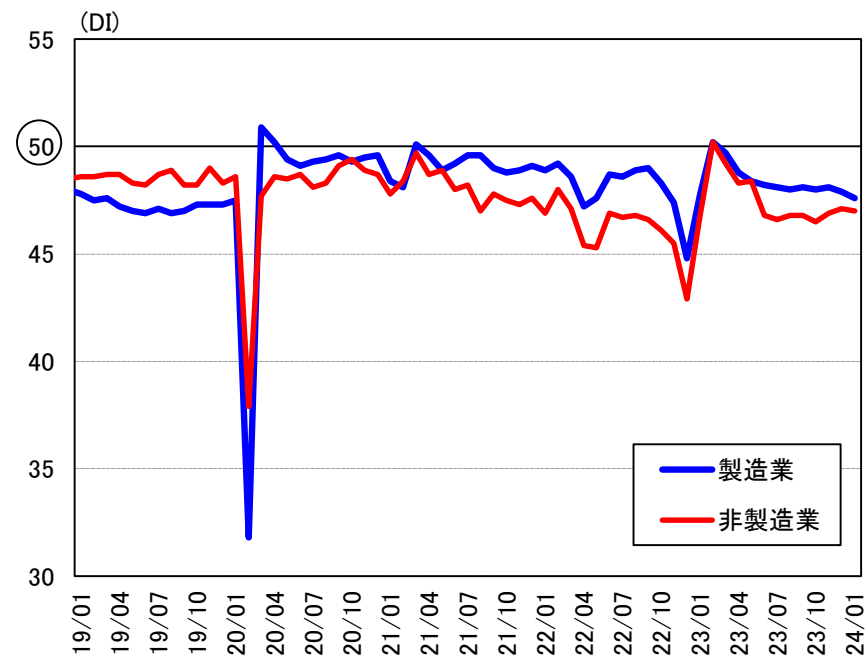
〈失業率〉



(年/月)

(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〉



(年/月)

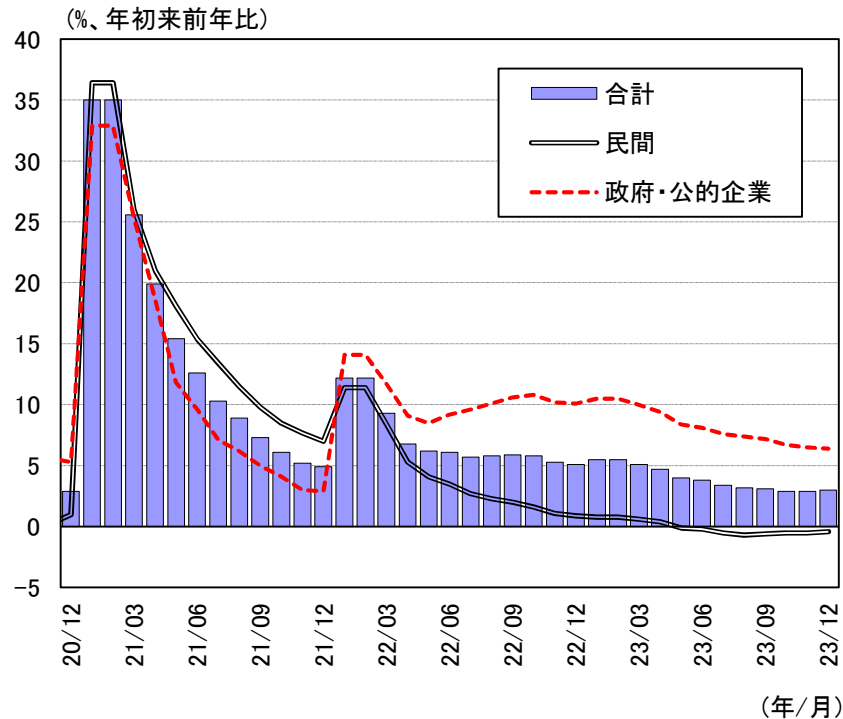
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、民間投資が下押しし鈍化継続。

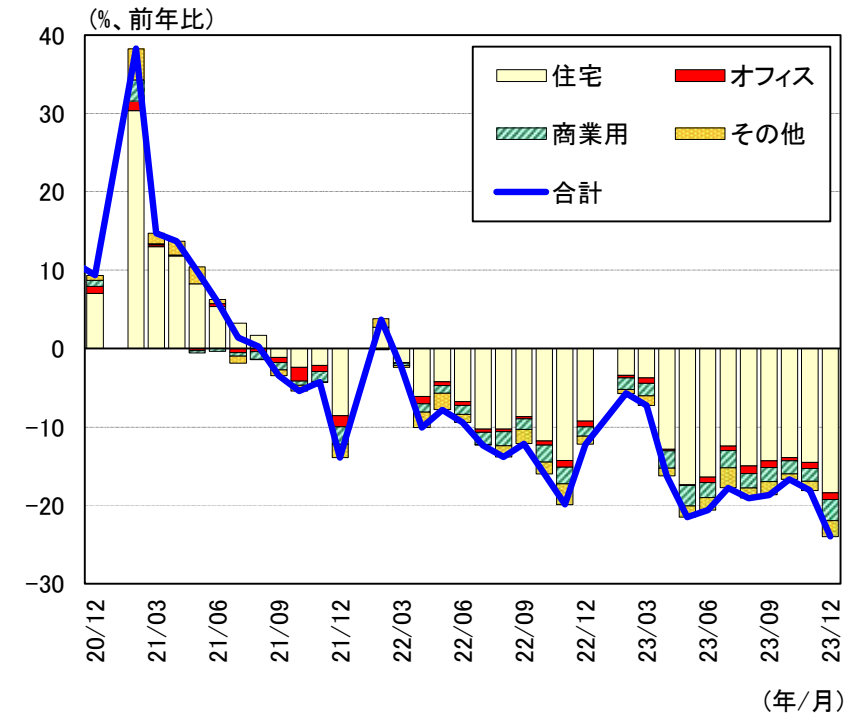
- ・ 12月の固定資産投資（年初来前年比+3.0%）は、民間企業が同▲0.4%と8か月連続で減少。政府・公的企業は相対的に堅調（同+6.4%）ながら、伸び率は10か月連続で鈍化。
- ・ 12月の不動産開発投資は、住宅を中心に前年比大幅減少継続。
 - － 住宅の在庫増が続く中、価格下落傾向が鮮明（31頁右図）。

〈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〉



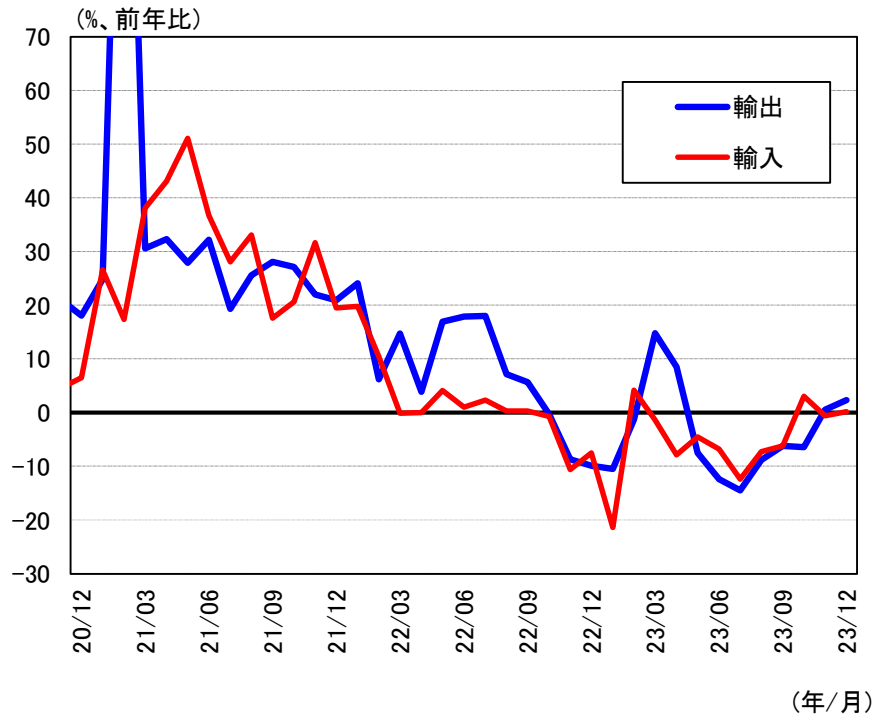
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：外需

■ 貿易は、前年の反動もあり輸出入とも持ち直し傾向。

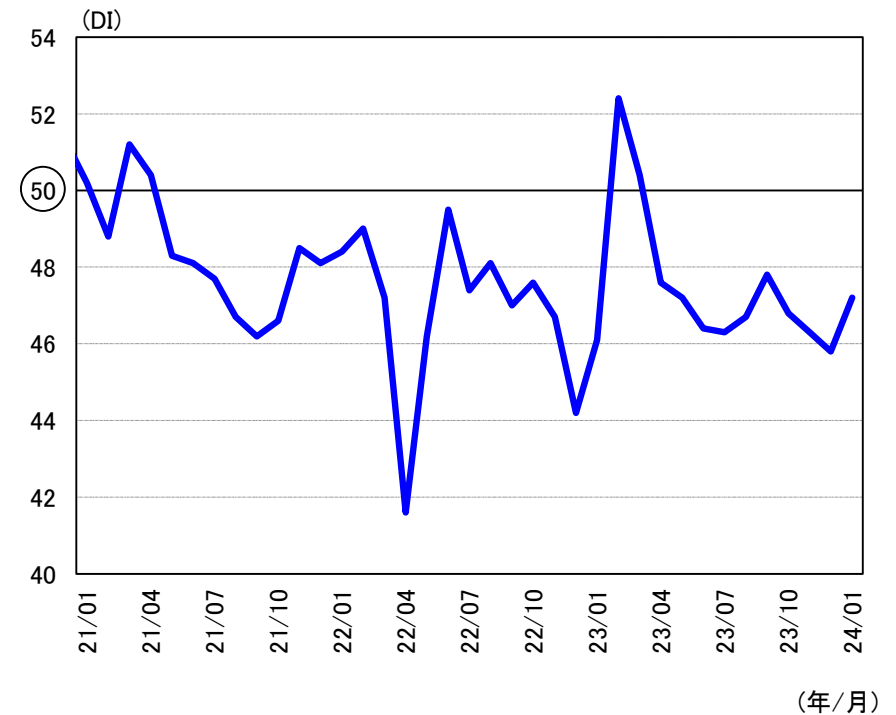
- ・ 12月の輸出は、2か月連続で前年比増加（11月前年比+0.5%→12月同+2.3%）。
 - － 23年通年では、7年ぶりに前年比減少。米国向け輸出が減少の一方、ロシア向けは急増。
 - － 1月の製造業のPMI新規輸出受注は、引き続き基準となる50割れ。先行き輸出が軟調となる可能性。
- ・ 12月の輸入は、わずかながら前年比増加（11月前年比▲0.6%→12月同+0.2%）。

〈名目輸出入〉



(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈製造業PMI新規輸出受注〉



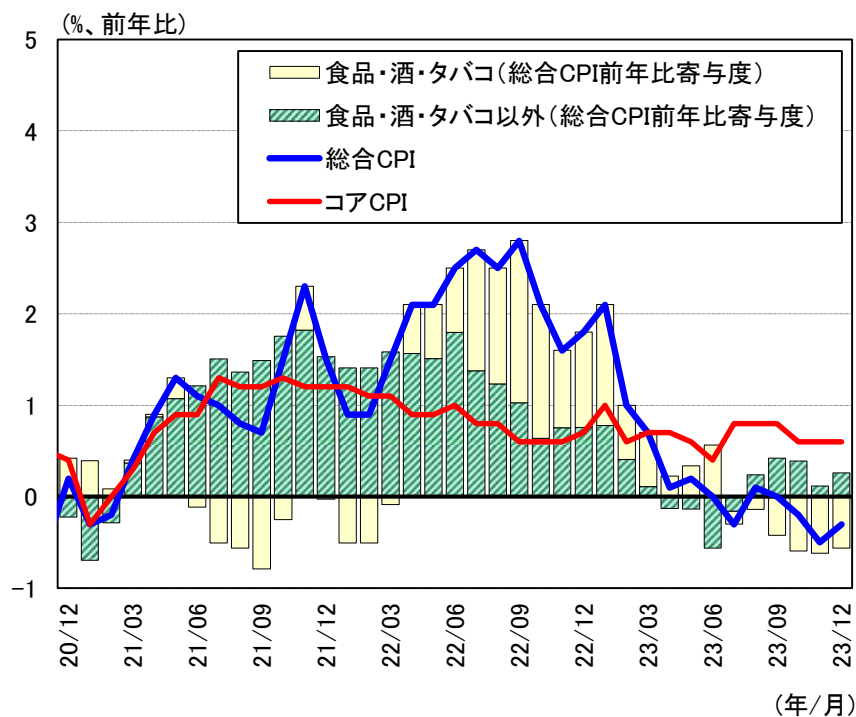
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率。

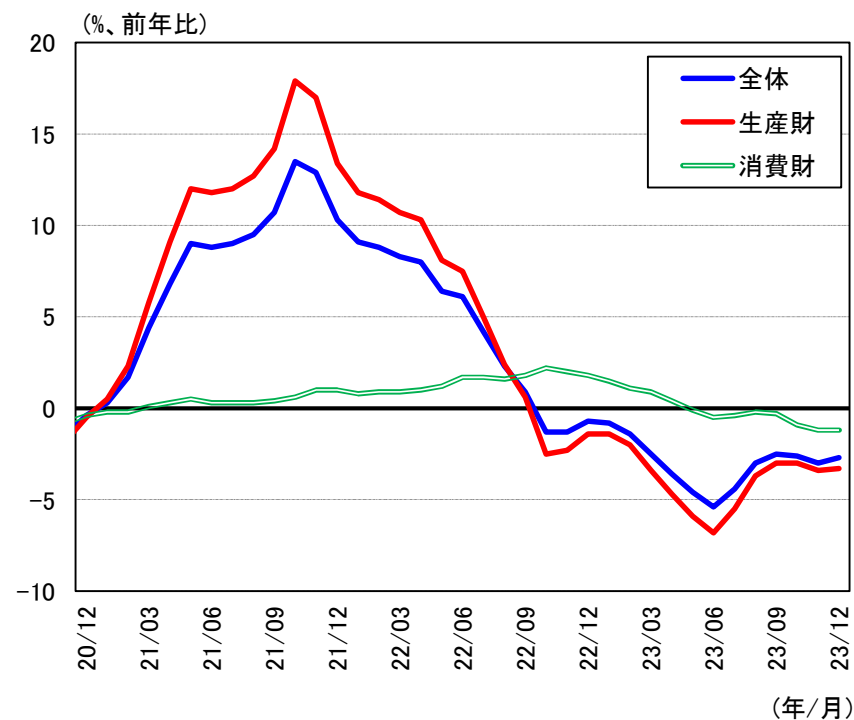
- ・ 12月の総合CPIは、食品等以外のプラス寄与が拡大も、前年比マイナス継続（11月前年比▲0.5%→12月同▲0.3%）。
 - － 23年通年では、前年比+0.2%と、政府目標（同+3.0%前後）を大幅に下回る結果。
- ・ コアCPIは、前年比プラス圏で伸び率横ばい（11月前年比+0.6%→12月同+0.6%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
 - － 12月のPPIは、前年比マイナス継続。

〈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

〈PPI〉



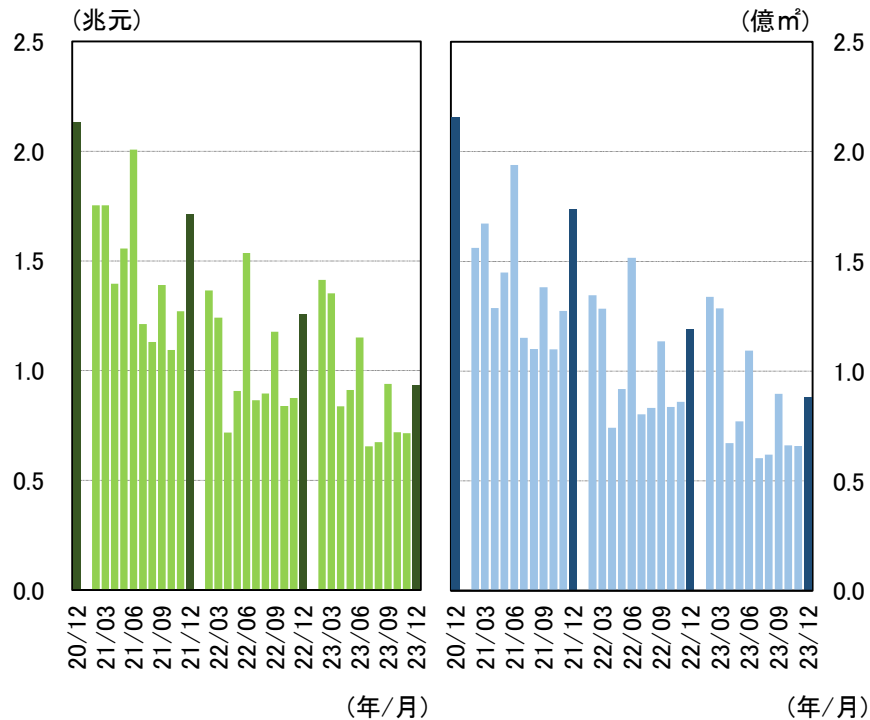
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

中国：不動産市場

■ 住宅市場は、一段と悪化し、底が見えない状況。

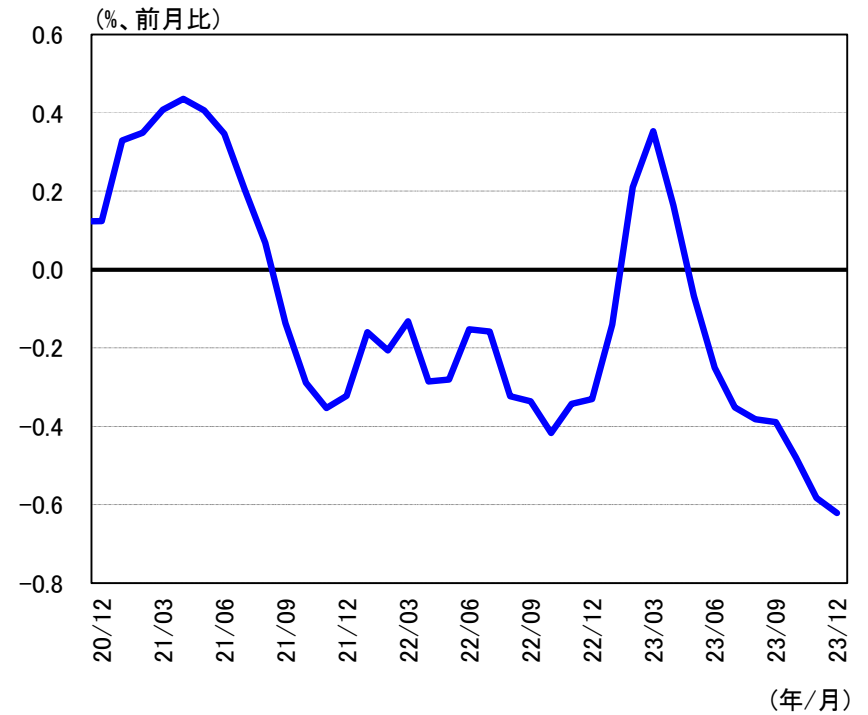
- ・ 12月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 12月の住宅価格は、8か月連続で前月比下落し、下落幅も拡大。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、低迷長期化が避けられない見込み。
 - ー 住宅市場軟調を背景に、不動産企業の経営不安が、経済全体に波及するリスク。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

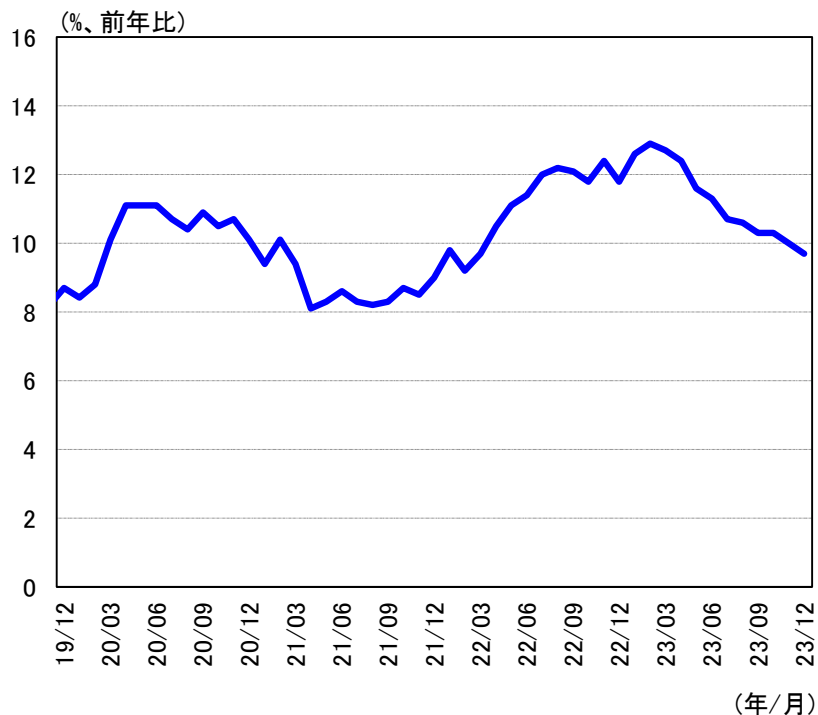


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

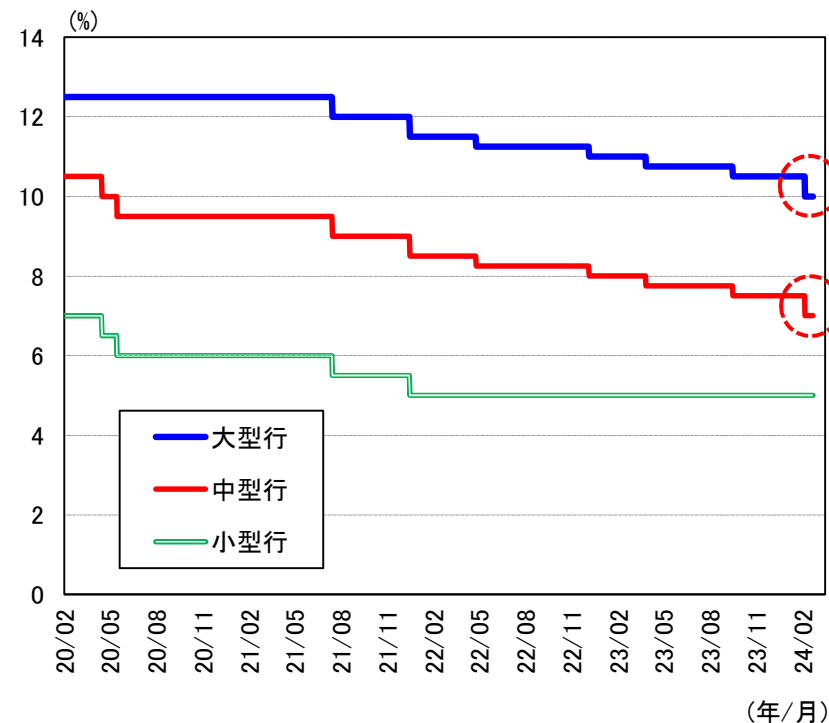
- 政府は、大規模財政政策には慎重なもの、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
- 景気対策の主役は金融政策が担う見込みながら、足許、緩和効果は低調。
 - ・ 金融緩和後も、M2の前年比伸び率は、23年初をピークに鈍化傾向。
 - ・ 中国人民銀行は、2月5日以降の預金準備率の引き下げを発表（1月24日）。
 - － 一方ローンプライムレートは、5か月連続で据え置き。銀行の利ざや縮小等の影響にも配慮している可能性。

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应 (M2)」

〈預金準備率〉



(出所) 中国人民銀行「存款准备金率」