

海外経済動向

(2024年3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、労働市場が好調な中、底堅く推移している。24年1-3月期に前期からやや減速した後、徐々に持ち直す見通し。
 - ・ 個人消費は、底堅く推移している。1月のコントロール小売売上高は、悪天候の影響もあり10か月ぶりに前月比減少したが、10-12月期平均対比では横ばいを維持した。また、2月の消費者信頼感指数は、インフレ鈍化や堅調な労働市場が支えとなり、3か月連続で改善した。
 - ・ 労働市場は一部に軟化の兆しもみられるが、総じてみれば極めて良好である。1月の雇用統計では、非農業部門雇用者数の大幅な増加が続く中、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、広義の失業率は一般的な失業率と比べて上昇傾向で、労働需給ひっ迫の緩和を示唆している。
 - ・ 消費者物価は、鈍化ペースが緩慢になっている。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。また、24年内に量的引き締め（QT）のペースを減速すると見込んでいる。
- 欧州経済は、製造業の低迷が深刻なドイツを中心に、依然低調である。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は徐々にプラス幅を拡大する見通し。但し、インフレ鈍化ペース減速や高止まり、海外経済低迷等がリスク要因である。
 - ・ 2月の企業景況感は、製造業の低迷が続く一方、サービス業は他業種比堅調が続いている。
 - ・ 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、ドイツの悪化傾向が目立っている。2月の生産見通しは、ドイツの大幅マイナスが続いている。
 - ・ 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、サービス価格を始め依然先行き不透明な状況であり、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、当部は、利下げに転じるのは24年半ば頃と想定している。

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。
 - ・ 個人消費は、緩やかに持ち直しているとみられる。今年の春節（旧正月）期間中の国内旅行は、旅行者数、支出額とも増加し、コロナショック前の19年を上回った。
 - ・ 消費者物価は、総合がマイナス圏、コアはプラスながらも低い伸び率である。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1月の住宅価格は、9か月連続で前月比下落した。
 - ・ 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2月29日時点の情報を基に作成

米国：景気の現状と先行き

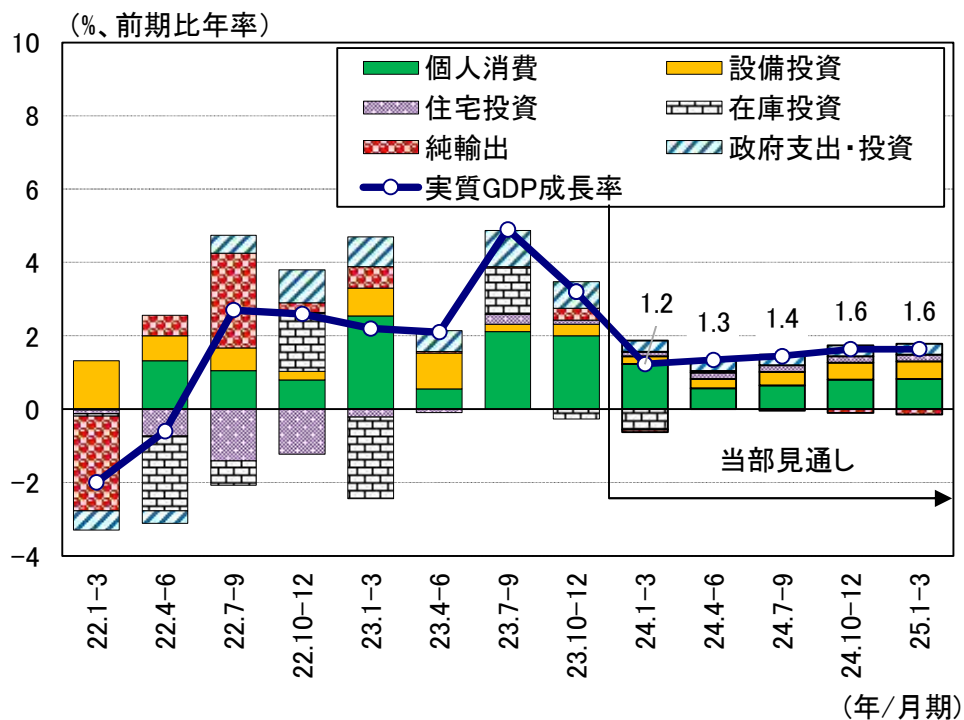
【景気見通しシナリオ】

景気は、24年1-3月期にやや減速後、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】

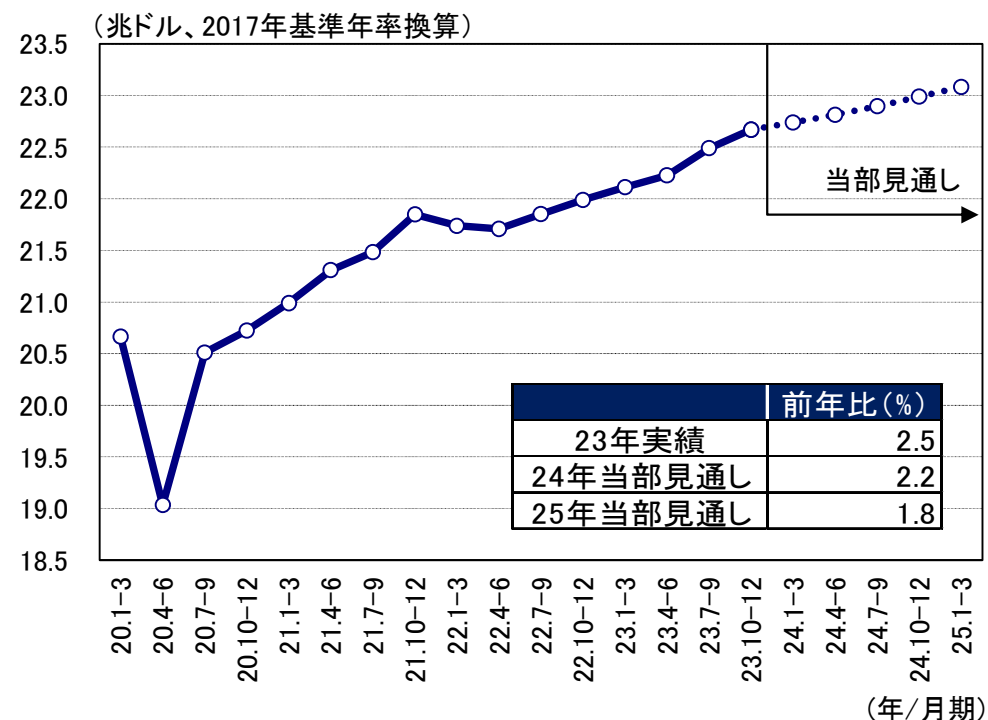
1月の個人消費関連指標を踏まえ、24年1-3月期の個人消費を上方修正。

〈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〉



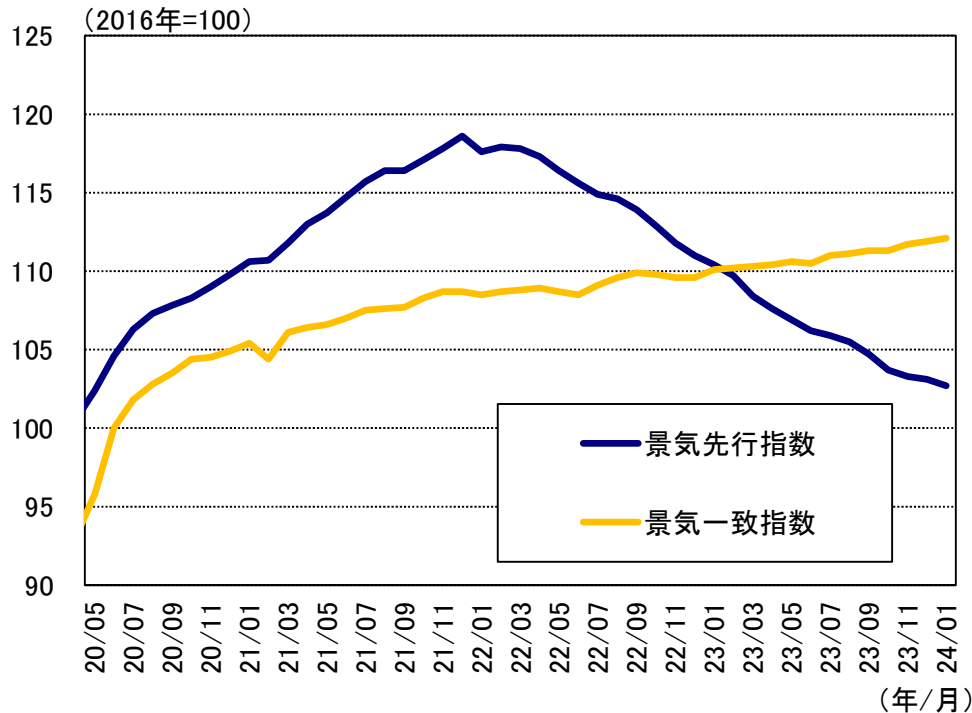
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：足許の景気動向

■ 景気は、高金利下でも個人消費を中心に底堅く推移。

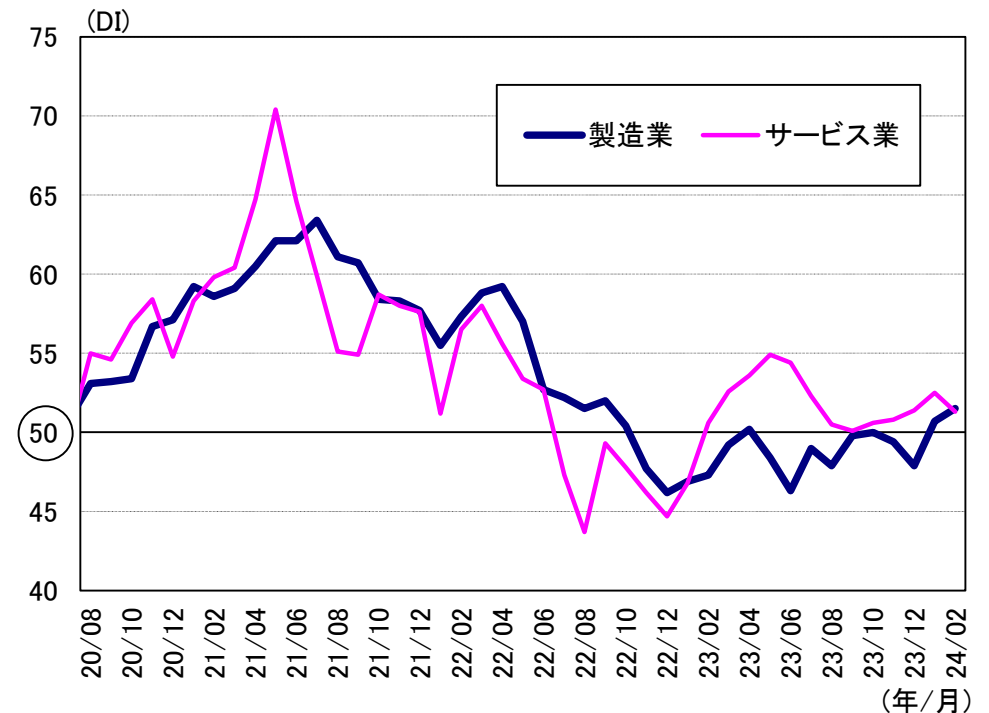
- ・ 1月の景気先行指数は、23か月連続で前月比低下も、下げ止まりの兆し。景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
 - ー 景気先行指数の構成項目の内、ISM新規受注指数や消費者信頼感指数等が下押しも、株価等は押し上げに寄与。
- ・ 2月のPMIは、製造業が2か月連続の50超。サービス業は5か月ぶりに前月比低下も、50超が継続。
 - ー 1月と比べ天候が良くなったことで、サプライヤーの納期が改善、生産が増加（公表元）。

〈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〉



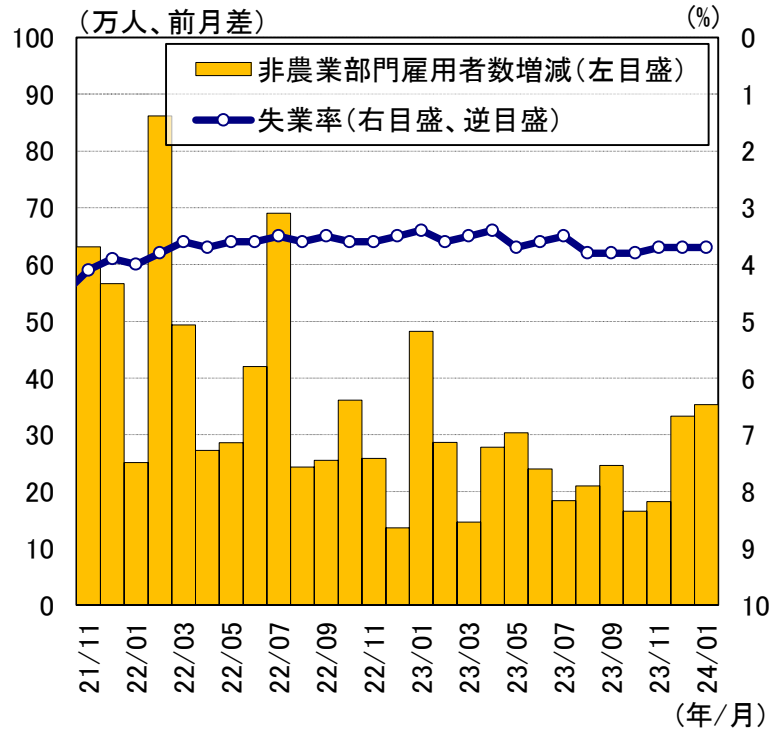
(出所) S&P Global 「PMI」

米国：雇用動向

■ 労働市場は、一部に軟化の兆しも、総じてみれば極めて良好。

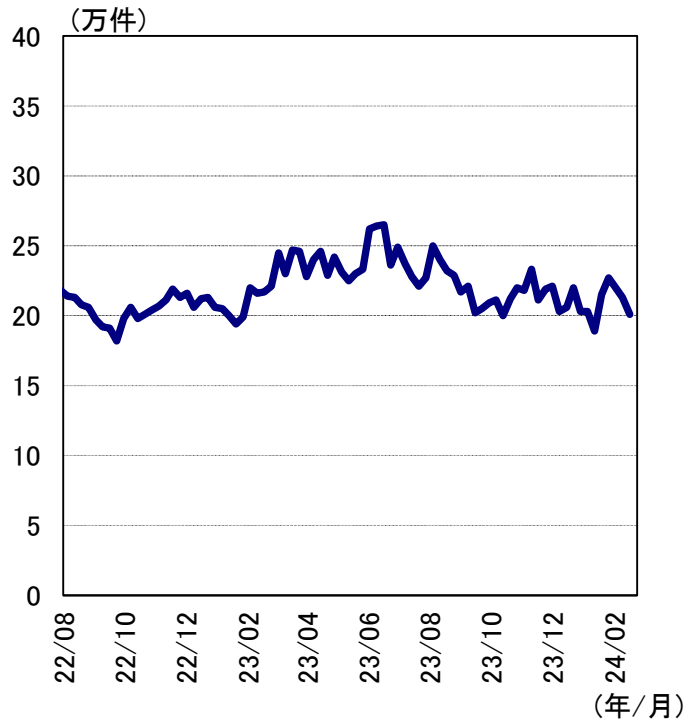
- ・ 1月の非農業部門雇用者数は、前月比+35.3万人（12月同+33.3万人）と、3か月連続で増加幅拡大。
 - － 失業率は3.7%と、依然FOMCの長期見通し（4.1%）を下回る水準。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 一方、広義の失業率（経済的理由によるパートタイム労働者等を含む）は、一般的な失業率と比べて上昇傾向。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



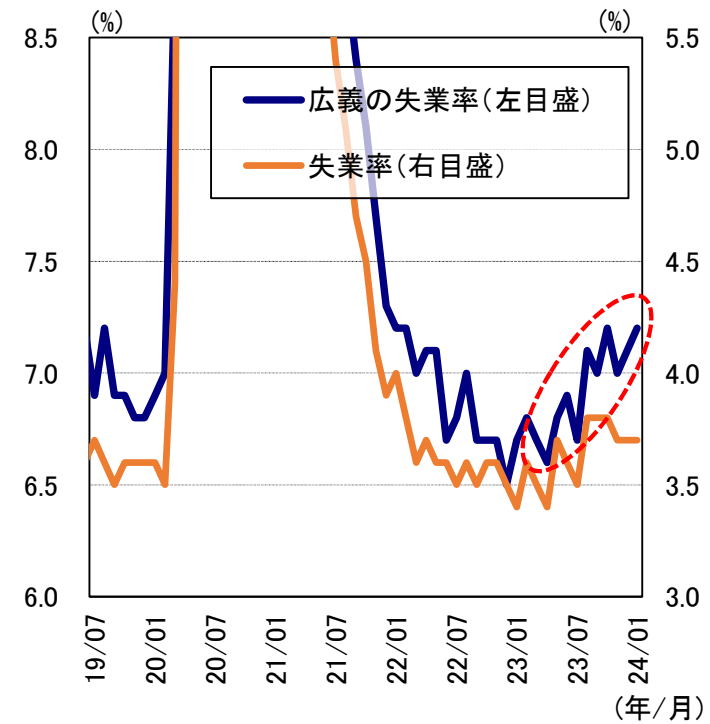
(出所) 労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



(出所) 労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈広義の失業率〉



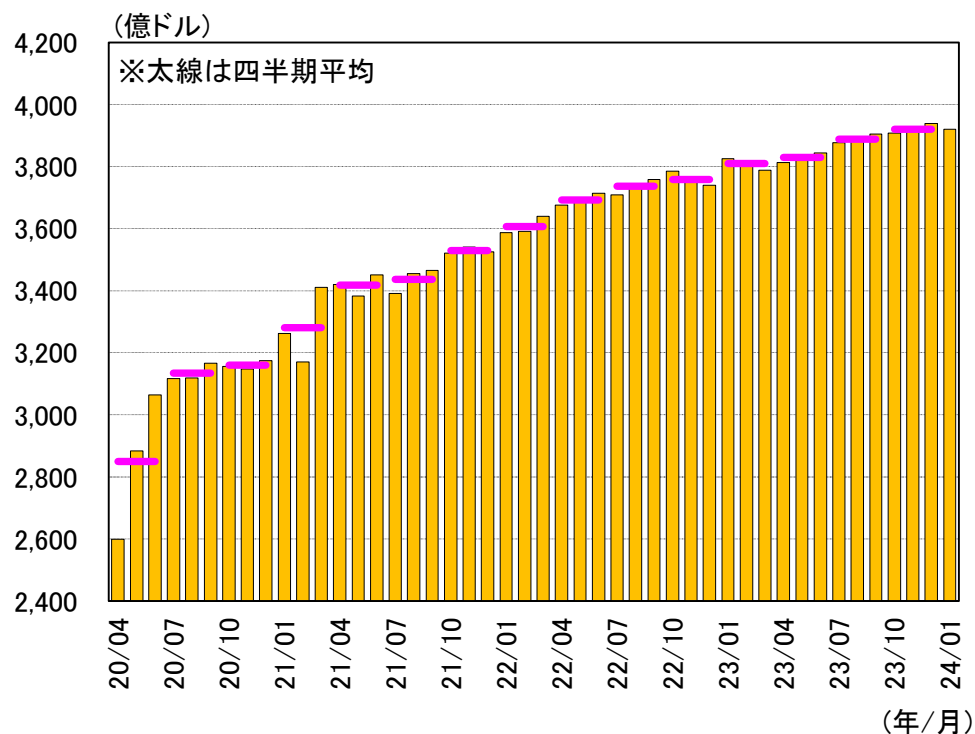
(出所) 労働省「Employment Situation」

米国：消費動向

■ 個人消費は、底堅く推移。

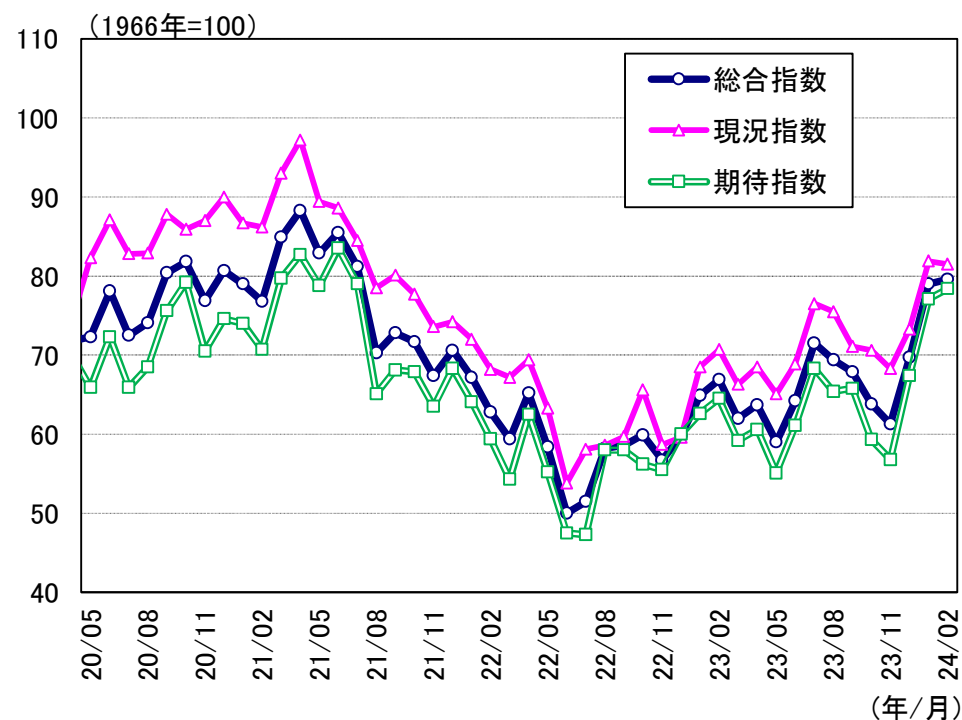
- ・ 1月の小売売上高は、前月比▲0.4%（12月同+0.6%）と10か月ぶりに前月比減少。
 - － 但し、悪天候の影響があった模様。
- ・ 1月の消費者信頼感指数は、小幅ながら3か月連続で改善。
 - － 消費者は、引き続きインフレの鈍化と労働市場の力強さの継続に自信（公表元）。
- ・ インフレが鈍化する中、実質所得の増加が、消費を下支えしている模様（12頁右図）。

〈小売売上高〉



(注) 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〉

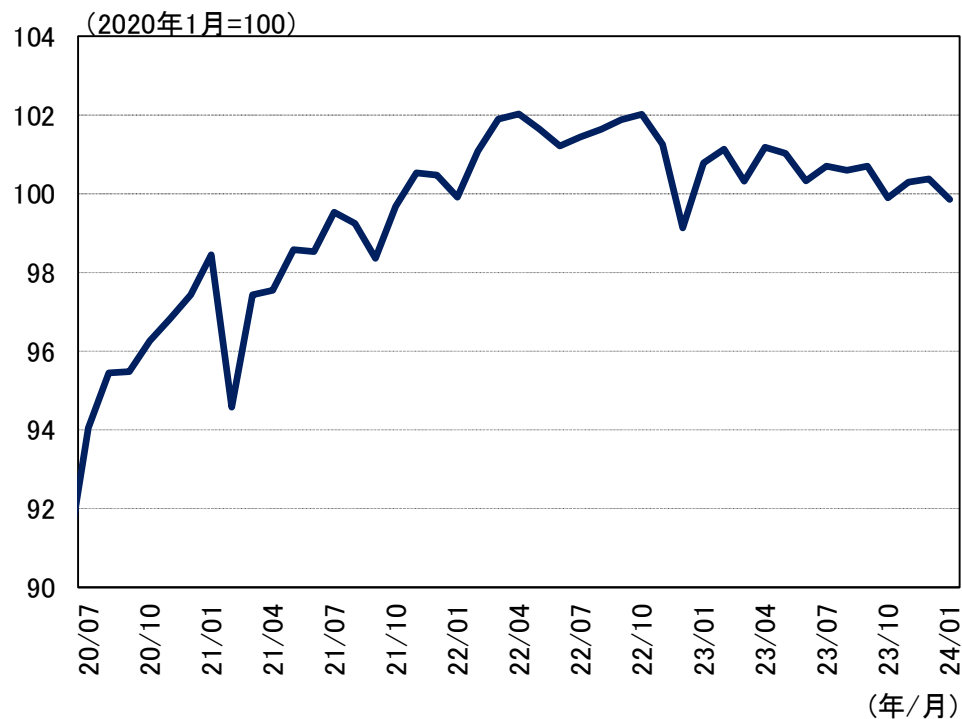


(出所) ミシガン大学「Surveys of Consumers」

米国：生産動向

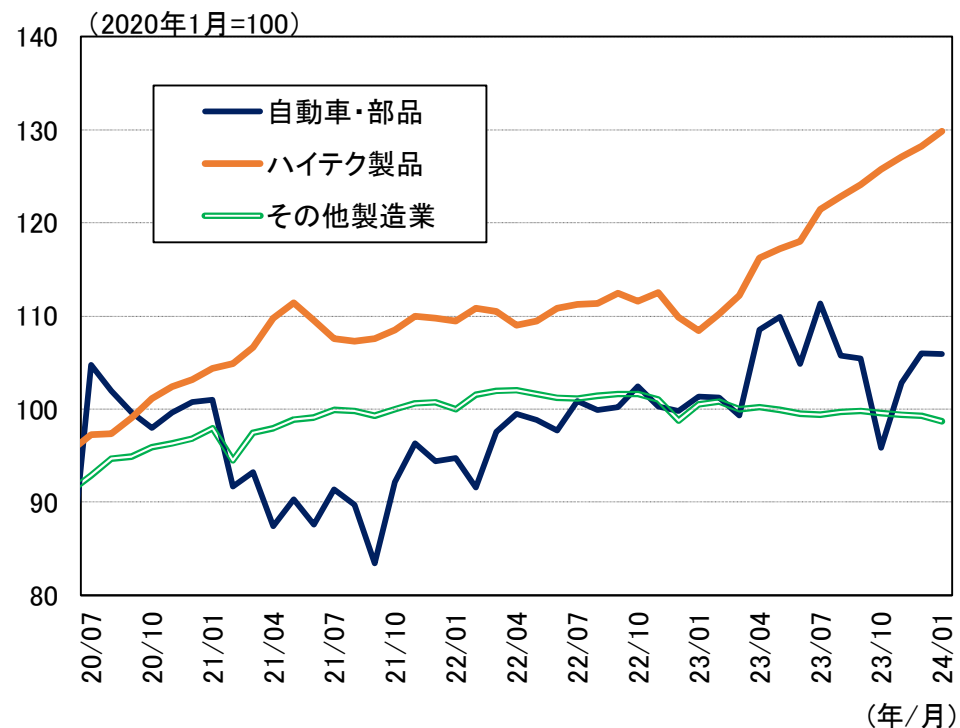
- 製造業生産は、一部品目を除き低調で、全体では横ばい圏。
 - ・ 1月の製造業生産指数は、前月比▲0.5%と3か月ぶりに減産。
 - ー 自動車・部品の持ち直しが一服。一方、ハイテク製品は増勢維持。
 - ー 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は弱含み。

〈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）〉



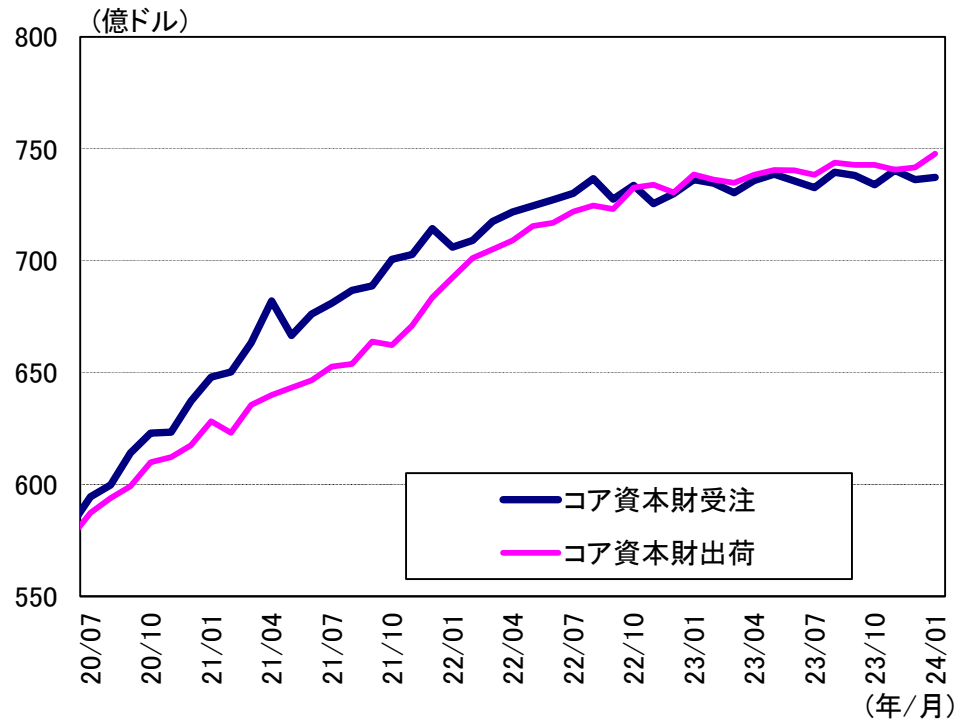
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より
ゆうちょ銀行調査部作成

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、底堅さを維持。

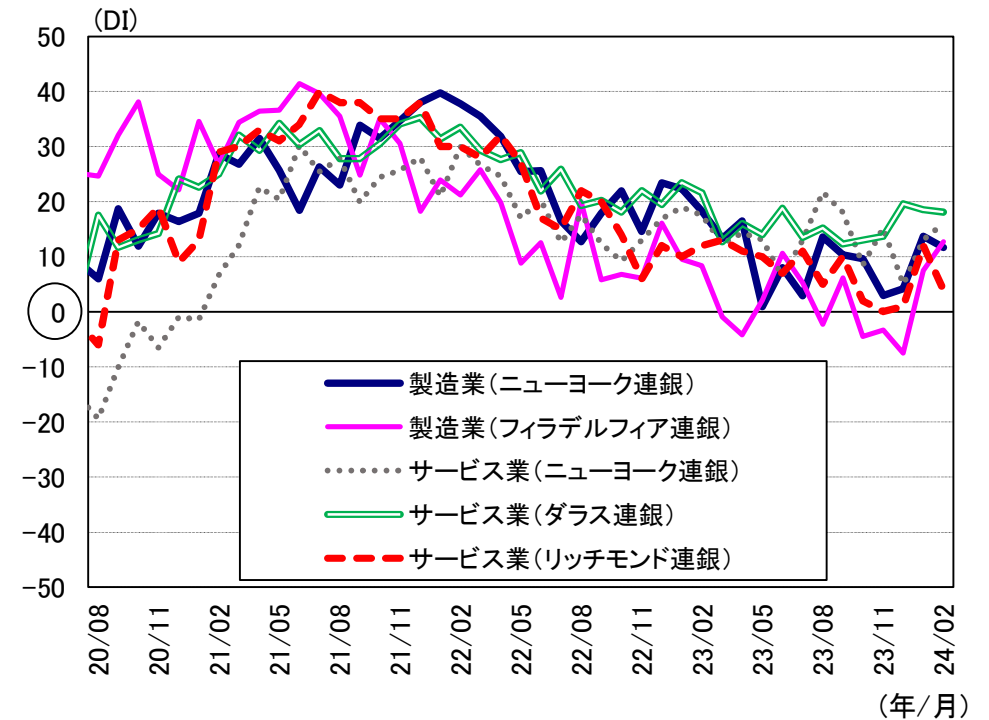
- ・ 1月のコア資本財出荷は、前月比+0.8%と2か月連続で増加。
- 設備投資の先行指標であるコア資本財受注は、同+0.1%と2か月ぶりの増加。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、持ち直しの兆し。

〈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

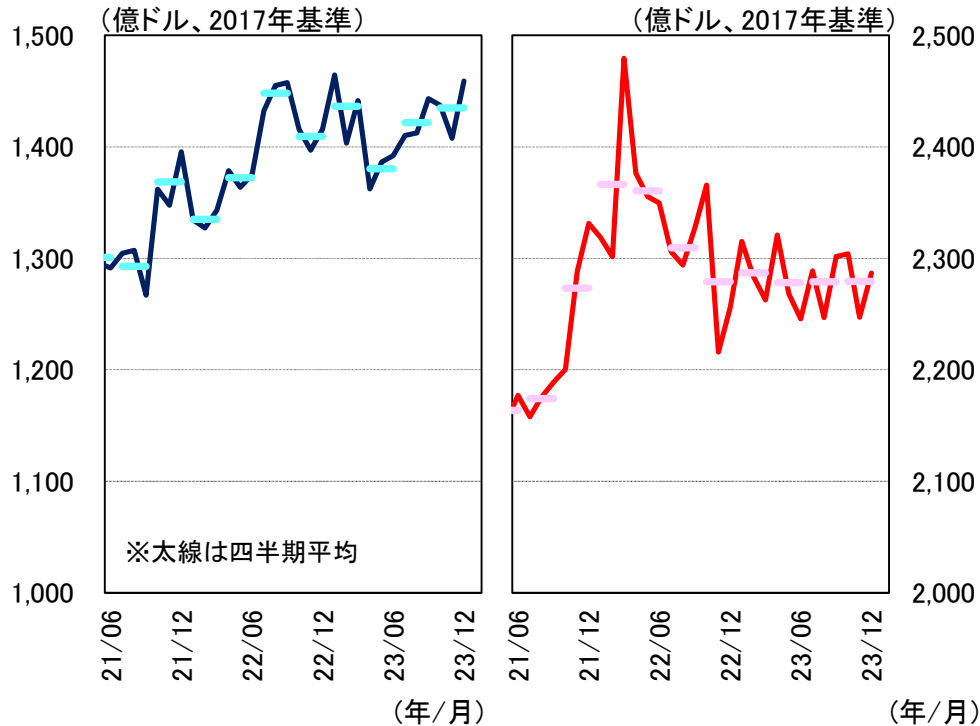
■ 実質輸出は、増加継続。

- ・ 12月の実質財輸出は、前月比大幅増加。四半期平均では、4-6月期を底に増加傾向。
 - － 実質サービス輸出（当部試算）も、緩やかな増加傾向。

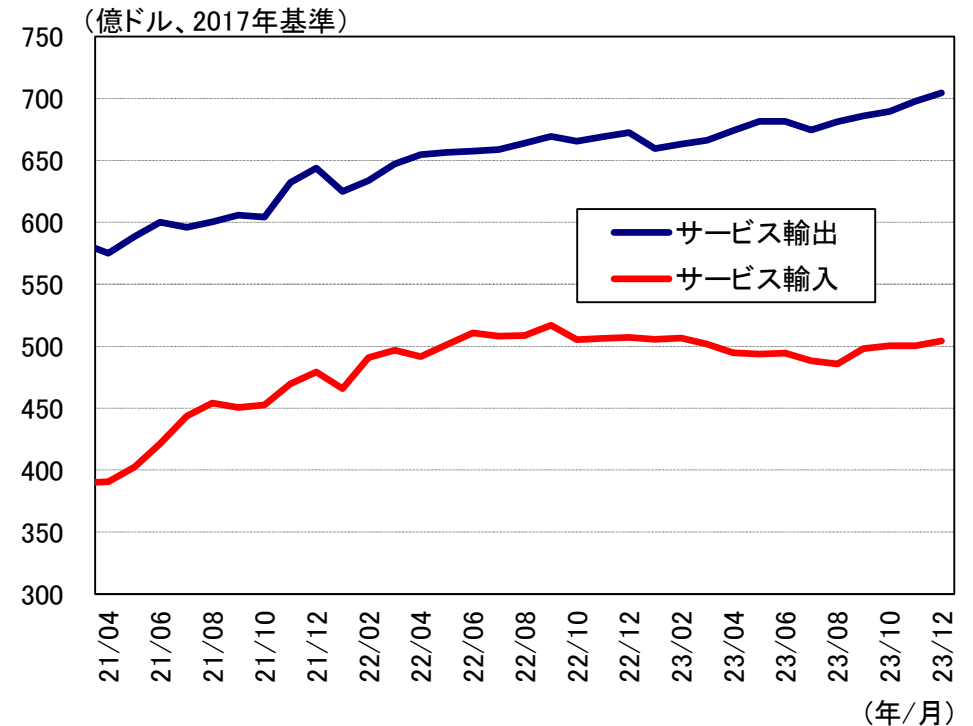
■ 実質輸入は、横ばい圏。

- ・ 12月の実質財輸入は前月から増加も、均せば横ばい圏。
 - － 実質サービス輸入（当部試算）も、概ね横ばい。

〈実質財輸出（左）、実質財輸入（右）〉



〈実質サービス輸出入〉



（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

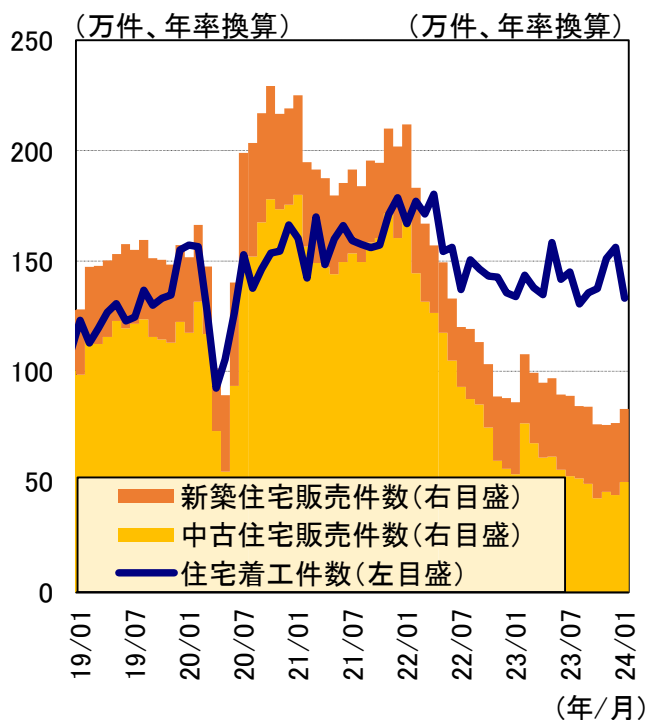
（注）名目値及びGDPデフレーターを基にゆうちょ銀行調査部試算
（出所）商務省「U.S. International Trade in Goods and Services」、
「GDP Price Deflator」よりゆうちょ銀行調査部作成

米国：住宅市場

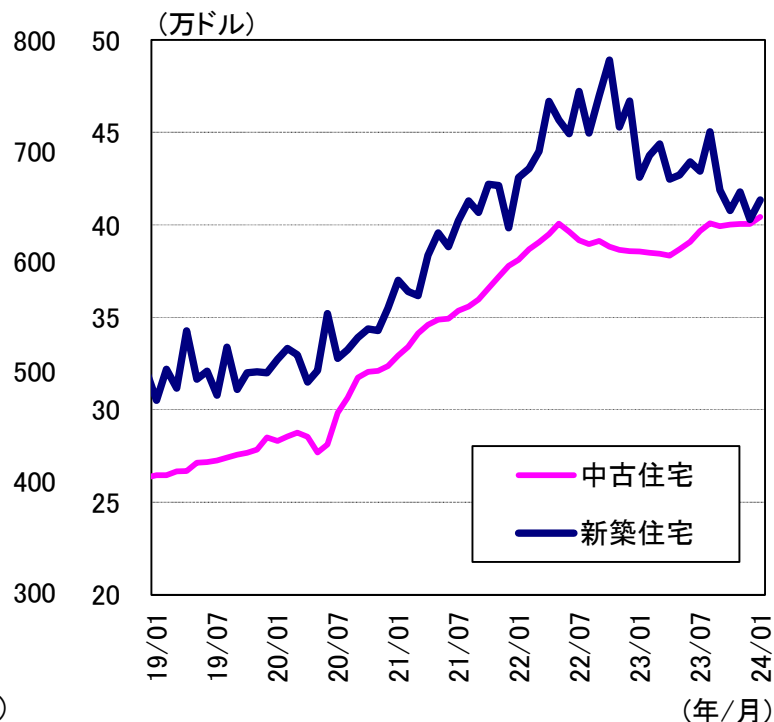
■ 住宅市場は、底打ちの兆し。

- ・ 1月の住宅販売件数（新築+中古）は、2か月連続で前月比増加。
- ・ 1月の住宅着工件数は前月比大幅減少も、悪天候の影響が下押しした可能性。
- ・ 中古住宅の在庫不足等を背景に新築住宅の需要増加、価格上昇が続いてきたものの、足許新築と中古の価格はほぼ同水準。
- ・ 2月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、改善傾向。

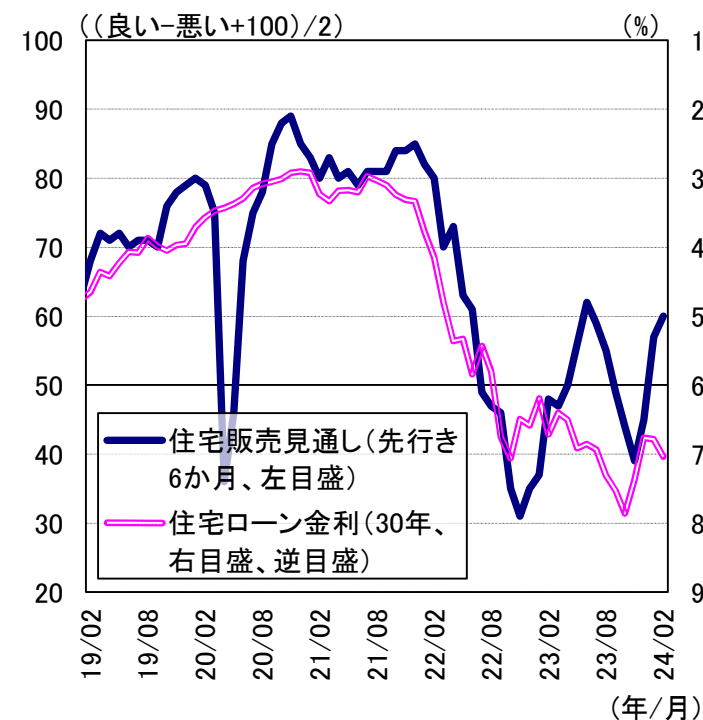
〈住宅着工件数と住宅販売件数〉



〈住宅価格（中央値）〉



〈住宅販売見通し、住宅ローン金利〉



(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) 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

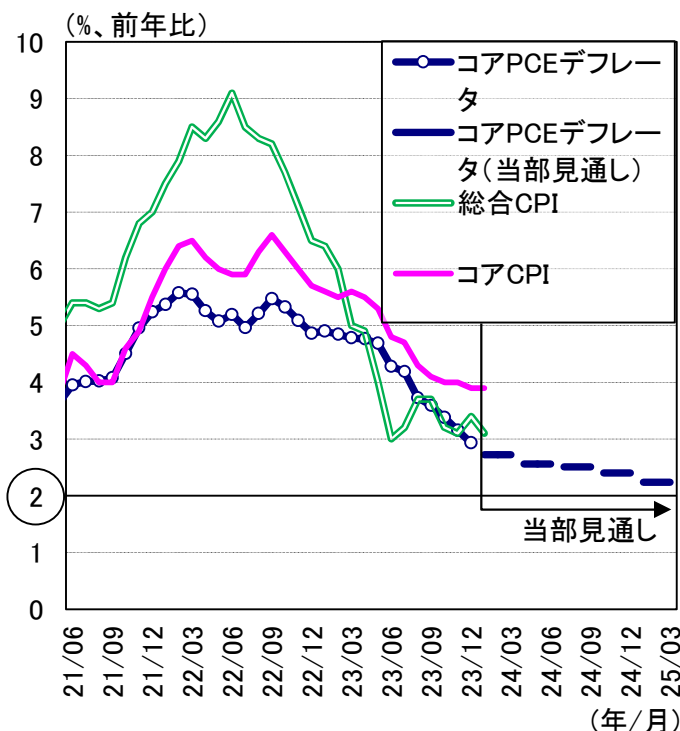
(注) 住宅ローン金利の2月分は23日終了週
(出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB) 「NAHB/Wells Fargo Housing Market Index」、
抵当銀行協会 (MBA) 「Weekly Applications Survey」より
ゆうちょ銀行調査部作成

米国：物価動向

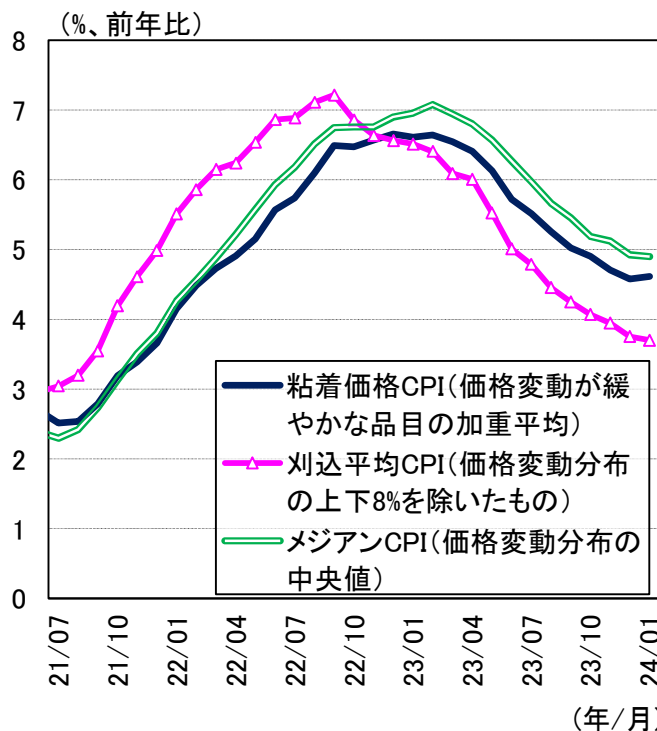
■ 労働市場の軟化が進まない中、インフレの鈍化ペースが減速。

- ・ 1月の総合CPIは前年比伸び率鈍化（12月前年比+3.4%→1月同+3.1%）、一方コアCPIは伸び率横ばい（12月同+3.9%→1月同+3.9%）。
- ・ 物価の基調を示す指標は、足許鈍化が一服。
 - － 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。

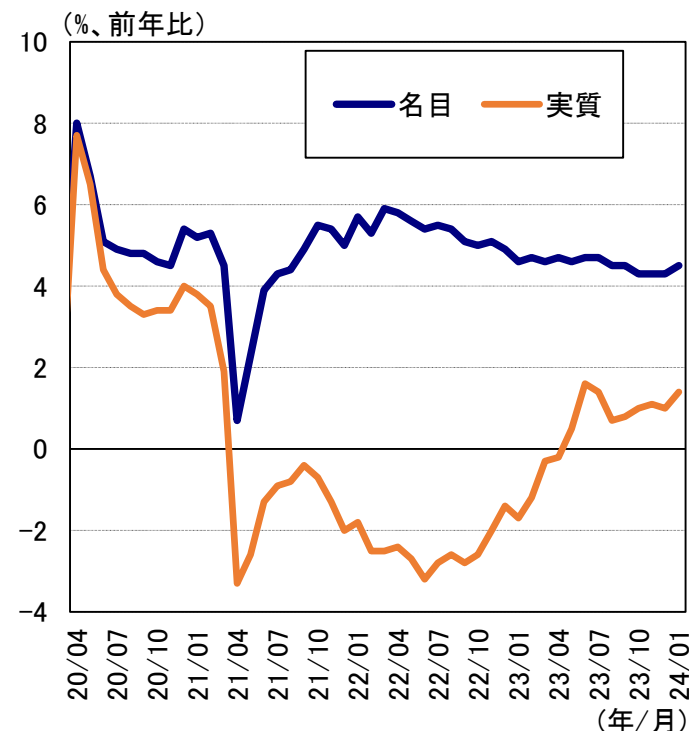
〈CPI、コアPCEデフレーター〉



〈物価の基調を示す指標〉



〈時間当たり平均賃金上昇率〉



(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

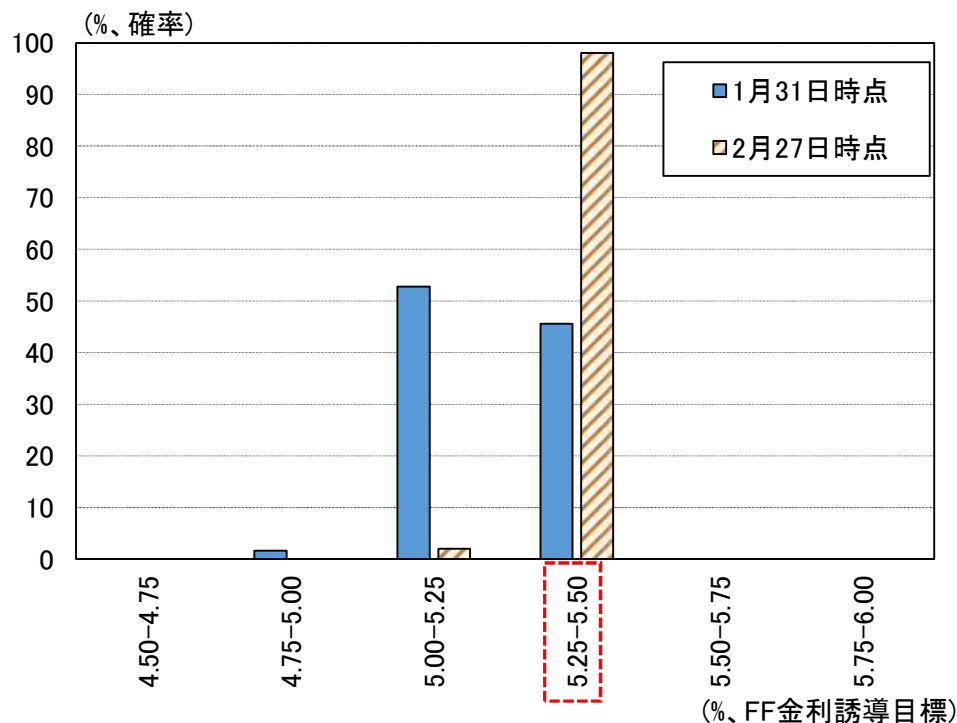
(出所) アトランタ連銀「Sticky-Price CPI」、ク
 リーブランド連銀「Median CPI」

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

米国：金融政策

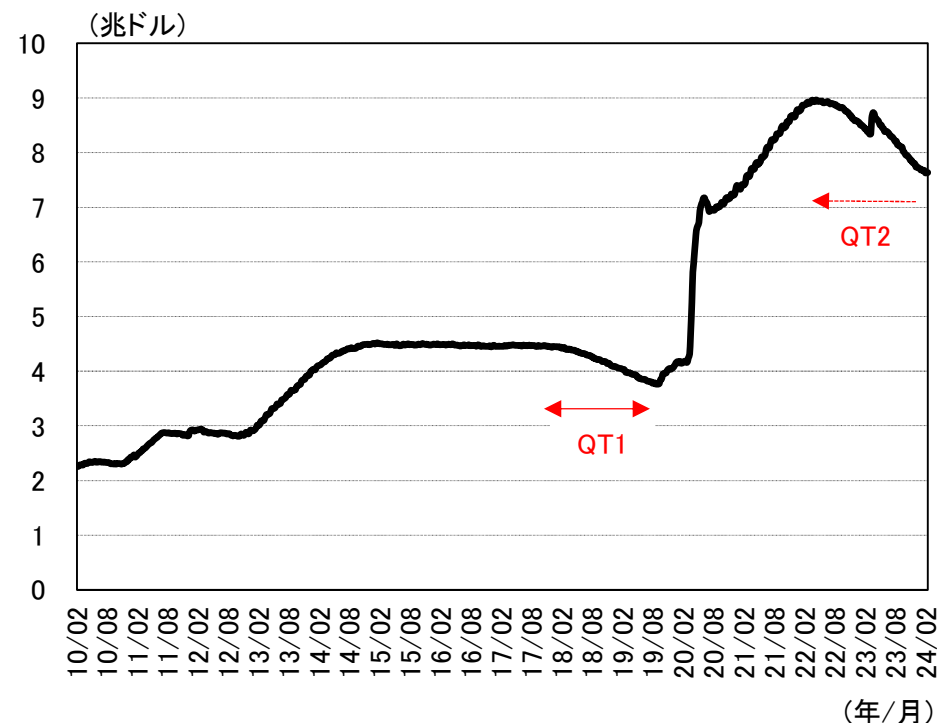
- FRBは、24年4-6月期に利下げに転じ、年内3回の利下げを実施。24年内に量的引き締め（QT）のペースを減速する見込み。
 - 1/30-31のFOMCでは、4会合連続で政策金利据え置きを決定。
 - パウエルFRB議長は、年内の利下げ開始を示唆も、次回3月の実施には否定的な見方。
 - 市場は、1月末時点で3月利下げを一定程度織り込みも、直近では据え置きとの見方が大宗（2月27日時点）。
 - 1月のFOMC議事要旨では、多くの参加者が、QTのペース減速について、次回3月会合で深く議論することが適切と指摘。

〈24年3月FOMCにおける市場のFF金利誘導目標見通し〉



(注) 現在のFF金利誘導目標レンジは、5.25-5.50%
 (出所) CME Group「CME Fedwatch Tool」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈FRBの資産〉



(出所) FRB「Factors Affecting Reserve Balances」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

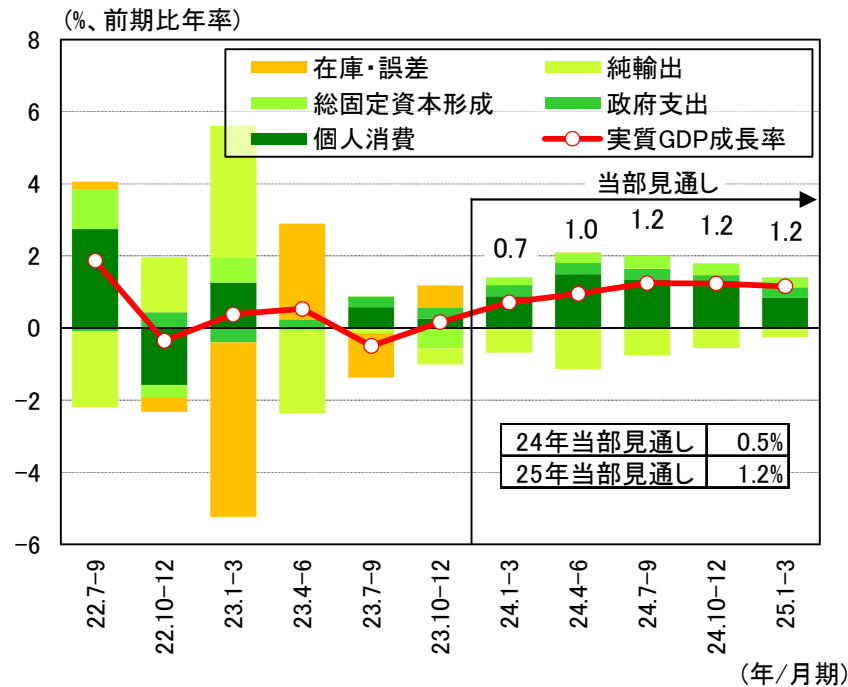
【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率は徐々にプラス幅拡大。インフレ鈍化ペース減速や高止まり、海外経済低迷等がリスク要因。

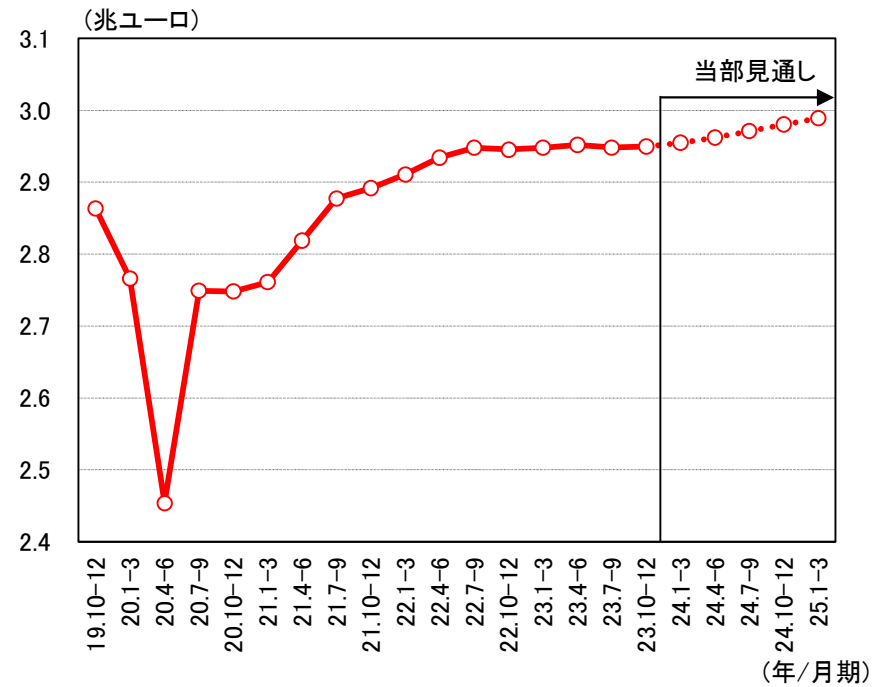
【前月見通しからの変更点】

足許の経済指標を踏まえた結果、実質GDP成長率見通しは不変。

〈ユーロ圏 実質GDP成長率〉



〈ユーロ圏 実質GDP実額〉



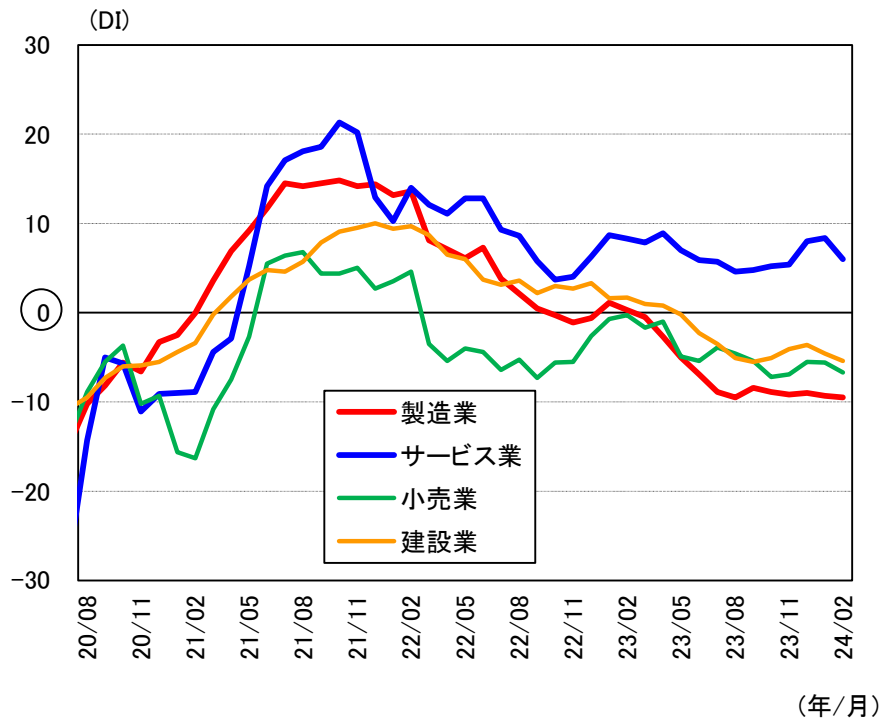
(注) 23年10-12月期の内訳は、ゆうちょ銀行調査部推計
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

(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

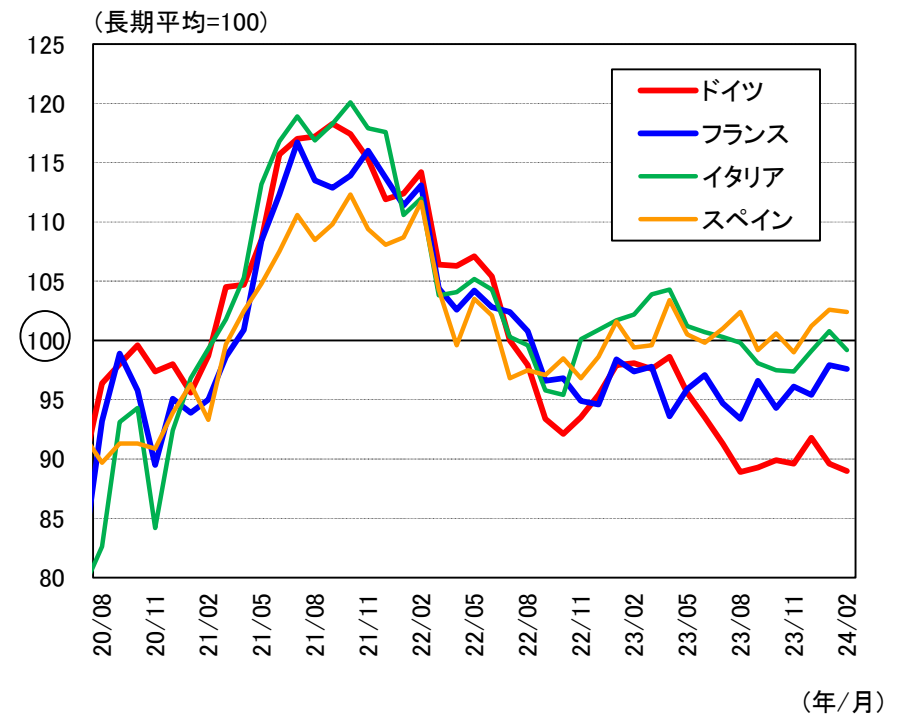
- 景気は、製造業の低迷が深刻なドイツを中心に依然低調。
 - ・ 2月の企業景況感は、サービス業が6か月ぶりに低下したものの、他業種比堅調。
 - － 製造業は、マイナス圏で概ね横ばい。
 - ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感指数は、ドイツの低迷継続。

〈ユーロ圏 企業景況感〉



(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

〈経済信頼感指数〉



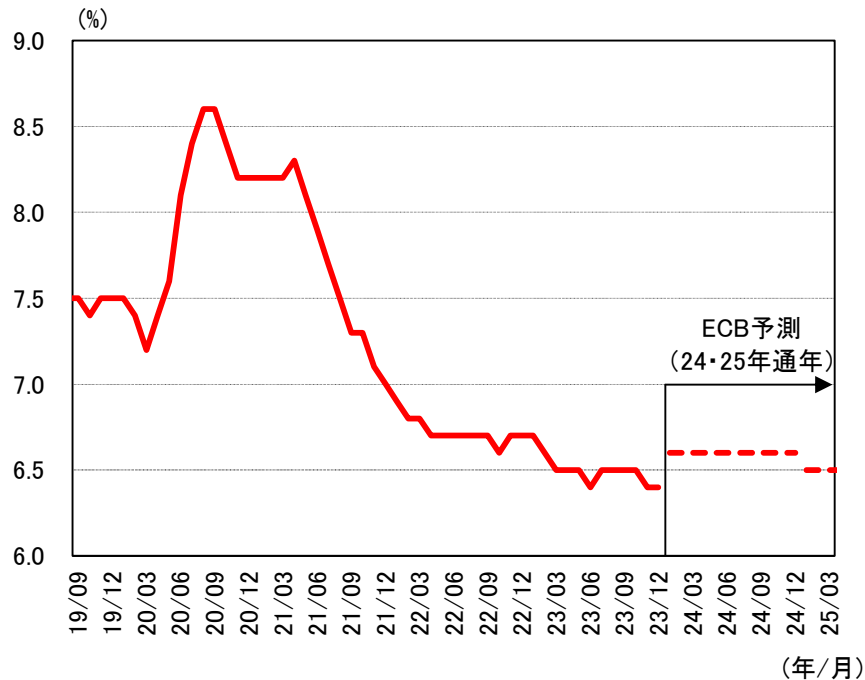
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

ユーロ圏：雇用動向

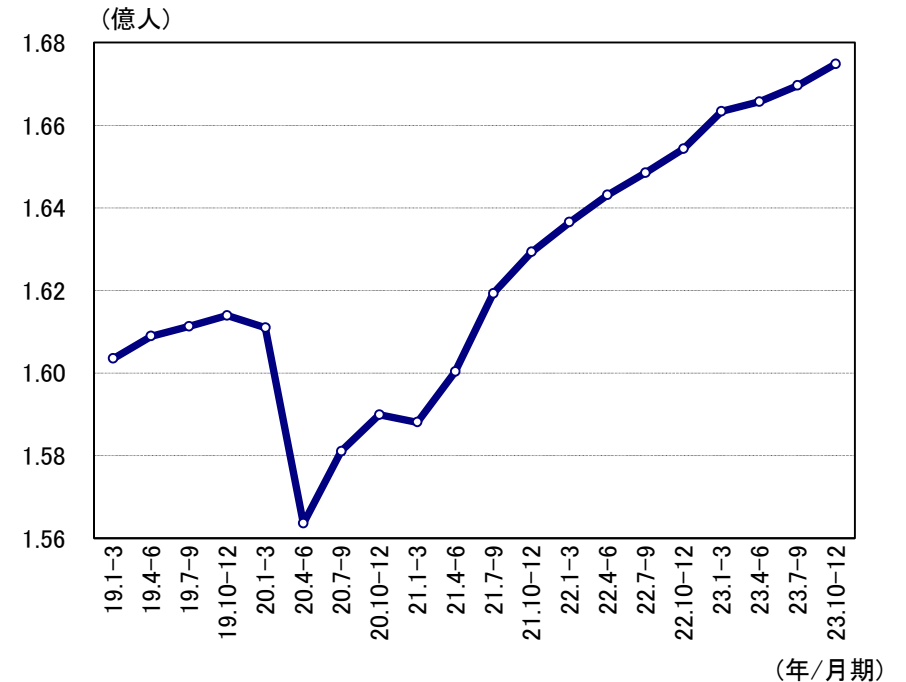
■ 雇用環境は、景気低迷下でも極めて良好であり、先行きも堅調の見通し。

- ・ 12月の失業率は、前月比横ばいで、引き続きコロナショック前を大きく下回る過去最低水準。
- ・ 10-12月期の就業者数は、11四半期連続で増加。

〈ユーロ圏 失業率〉



〈ユーロ圏 就業者数〉



(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

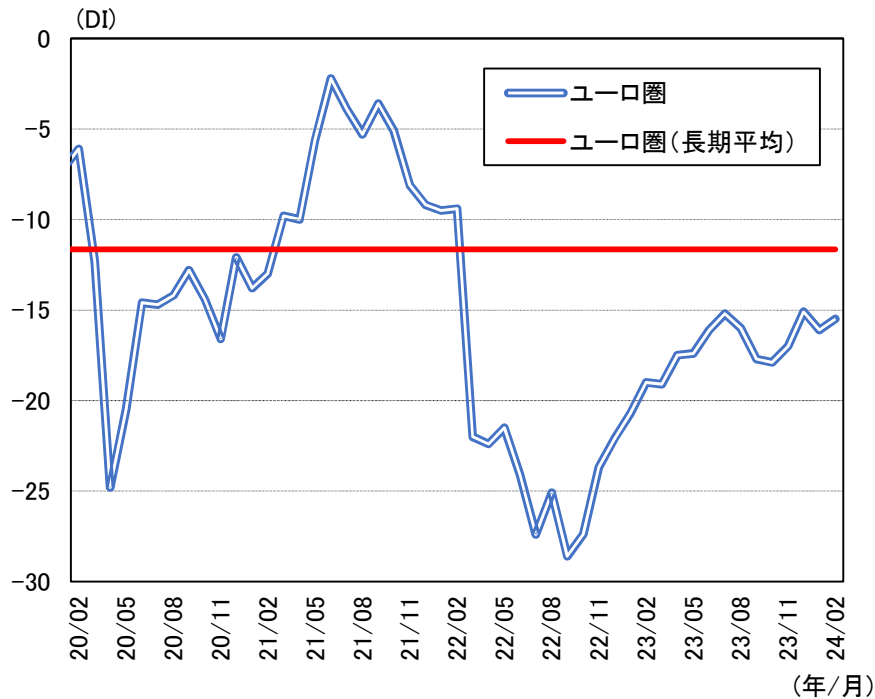
(出所) Eurostat 「National accounts」

ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、コロナ後のリベンジ消費一服後、力強さを欠いている模様。

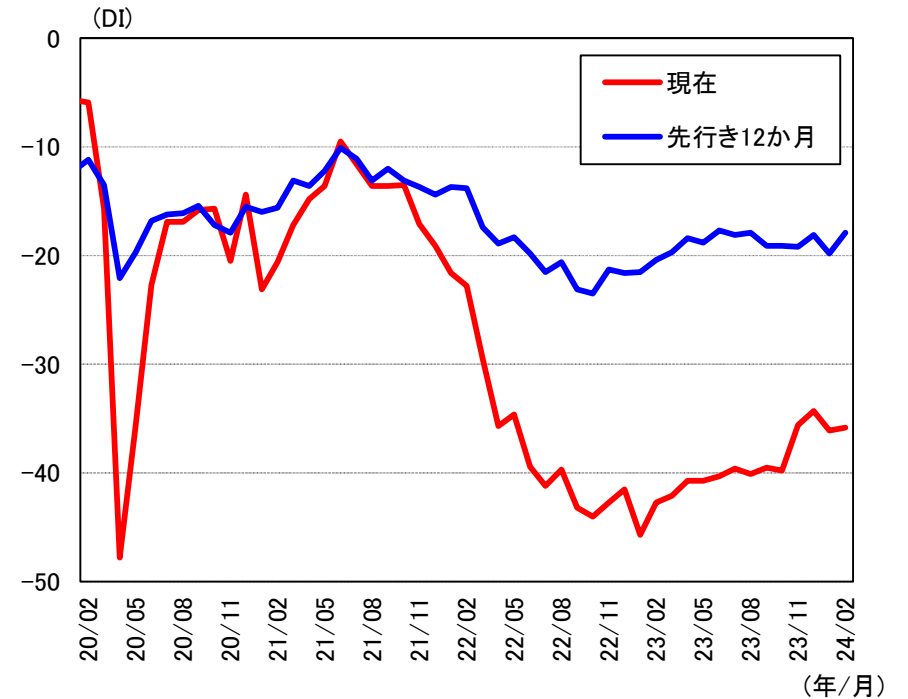
- ・ 2月のユーロ圏消費者信頼感指数は、2か月ぶりに上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- ・ 大型消費の意欲（現在）は、昨年終盤以降の持ち直しが、足許一服。

〈消費者信頼感指数〉



(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

〈ユーロ圏 大型消費の意欲〉



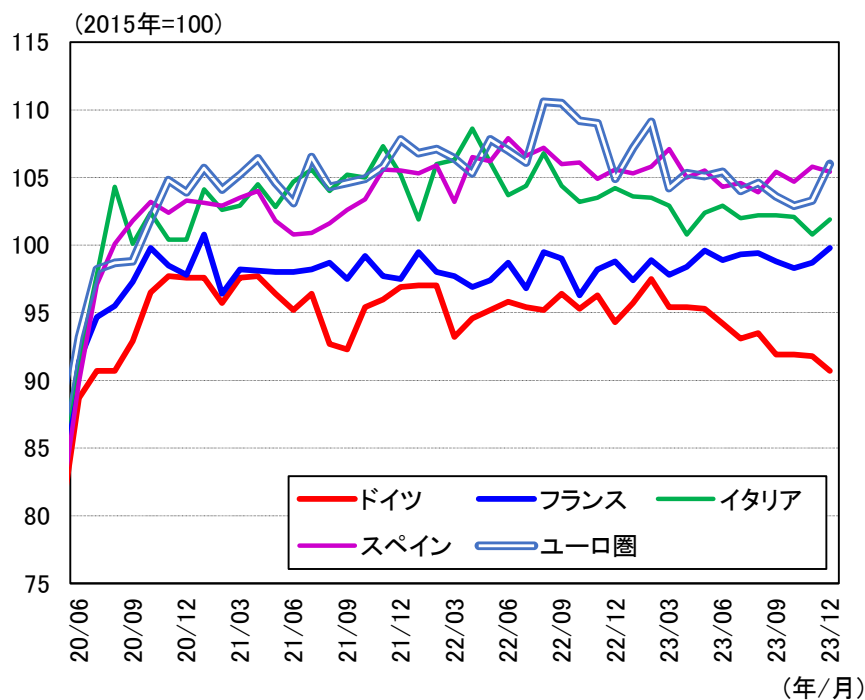
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、ドイツの悪化傾向が鮮明。

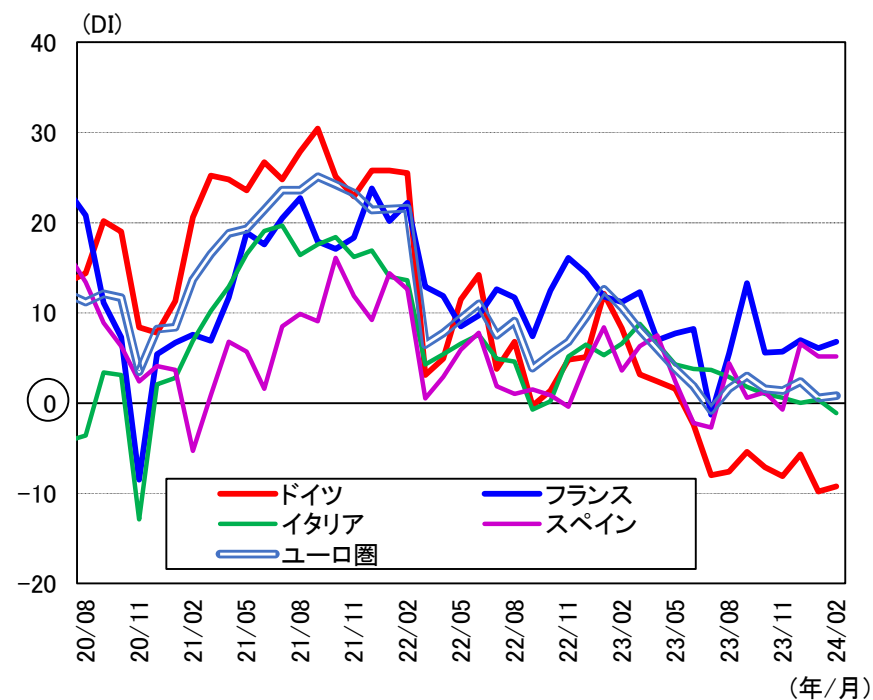
- ・ 12月の鉱工業生産指数は、ユーロ圏は2か月連続で上昇。一方、ドイツは2か月連続で低下し、他国との乖離幅拡大。
- ・ 2月の製造業の生産見通しも、特にドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。
 - ー エネルギーコスト上昇や供給不安が影響している模様。製造業の国内空洞化が、中長期的に進む懸念。

〈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）〉



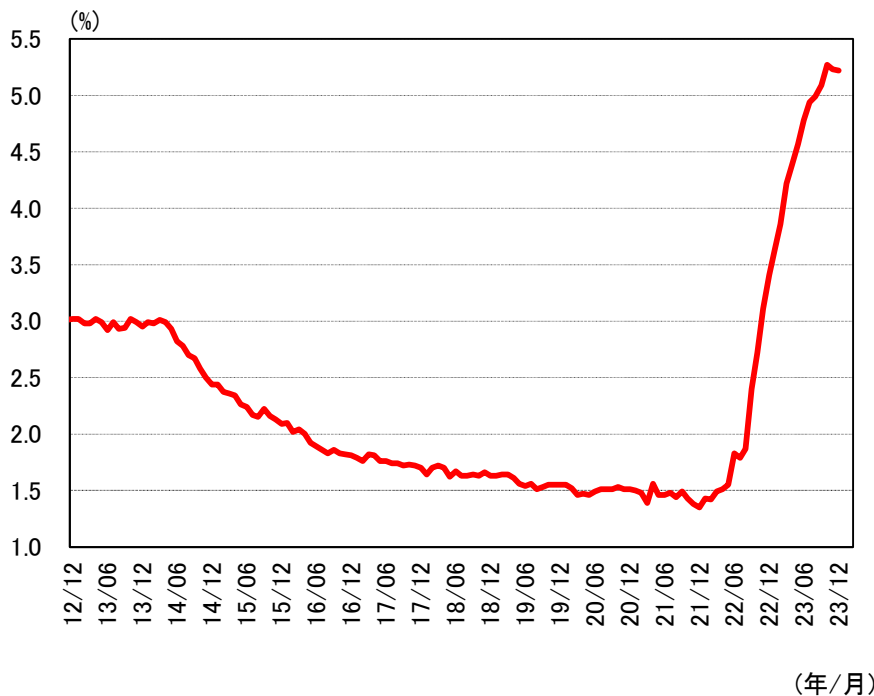
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

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。

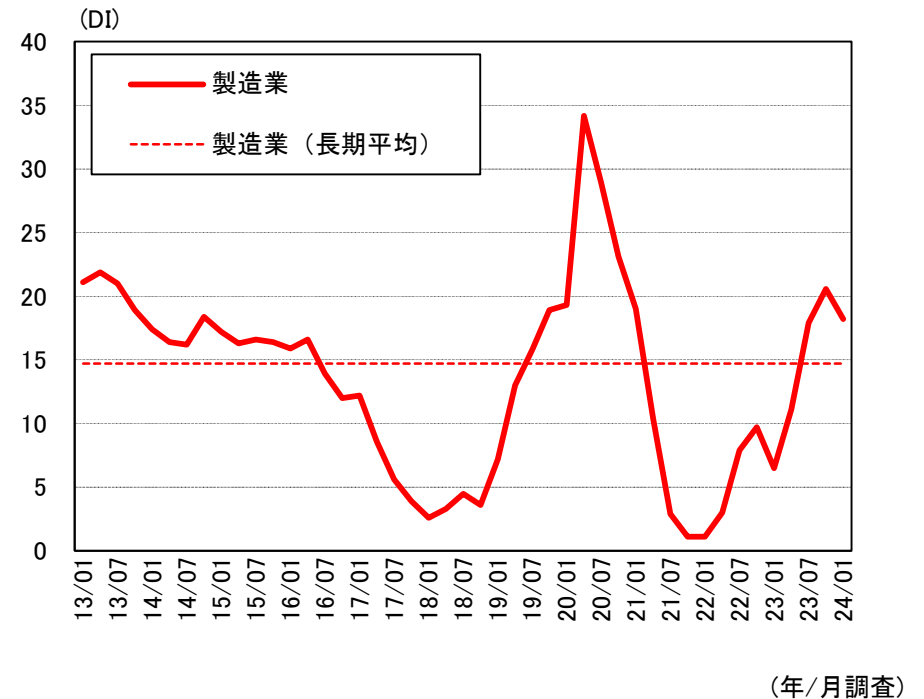
- ・ ECBの利上げを契機に、企業向け貸出金利が急上昇しており設備投資の抑制要因に。但し、貸出金利は直近頭打ち。
 - － 1月のECB理事会では、3会合連続で政策金利を据え置き。
- ・ 製造業の生産能力は、受注状況と今後の需要見通しに対して十分との回答が依然長期平均超ながらも、4四半期ぶりに低下。

〈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 生産能力の充足度〉



(注) 現在の受注状況と今後の需要変化を踏まえて、生産能力が十分かを回答

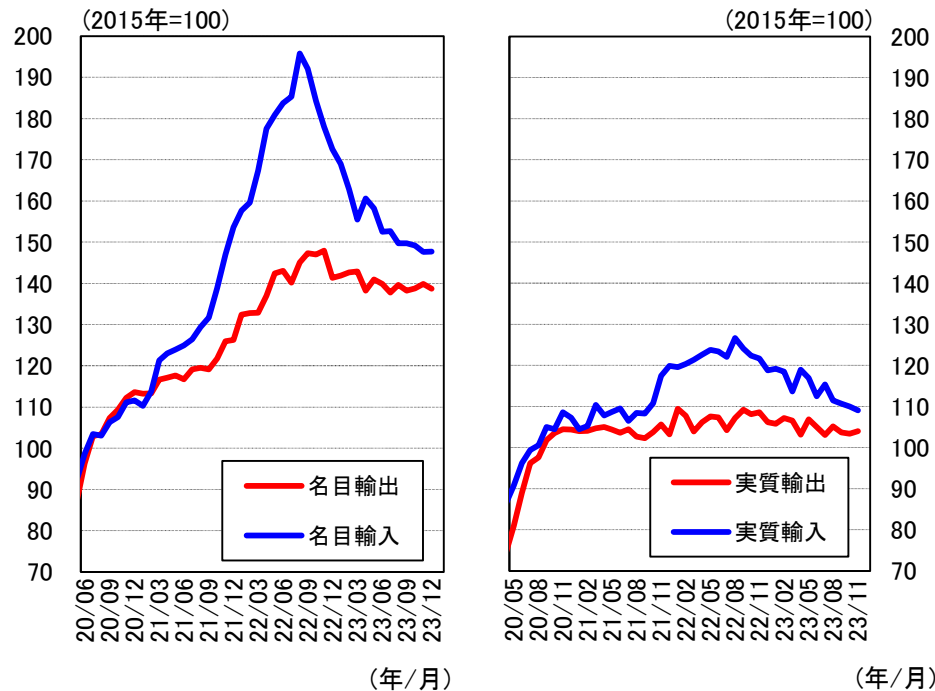
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

ユーロ圏：外需

■ 輸出入とも、低調。

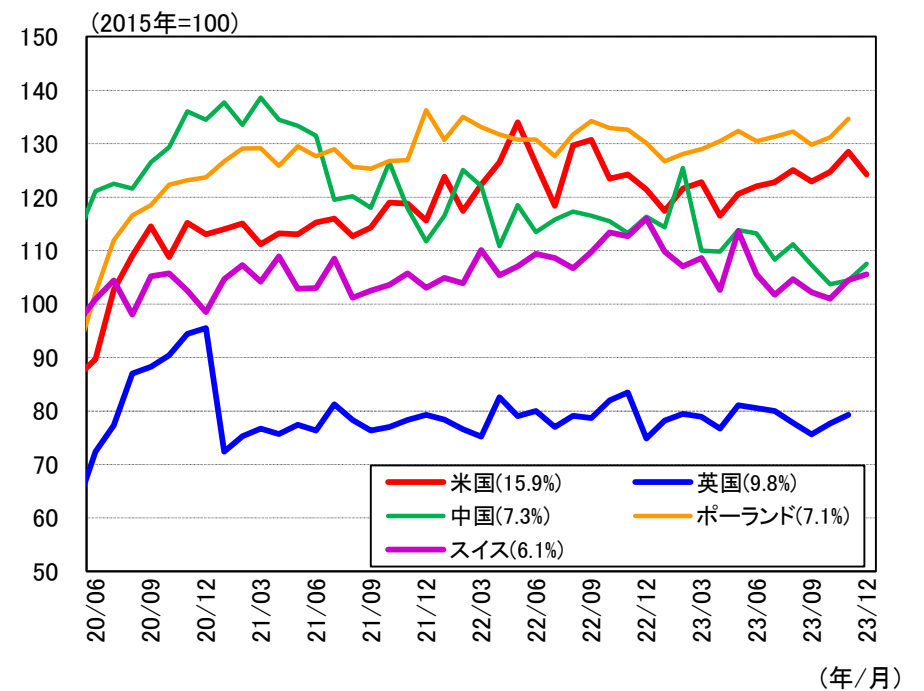
- ・ 12月の名目輸出は、3か月ぶりに減少し、概ね横ばい圏。
- ― 実質輸出も23年は横ばい圏。中国向けが低調。
- ・ 12月の名目輸入は、わずかながら増加も、22年夏をピークに減少傾向継続。実質輸入も減少傾向。

〈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

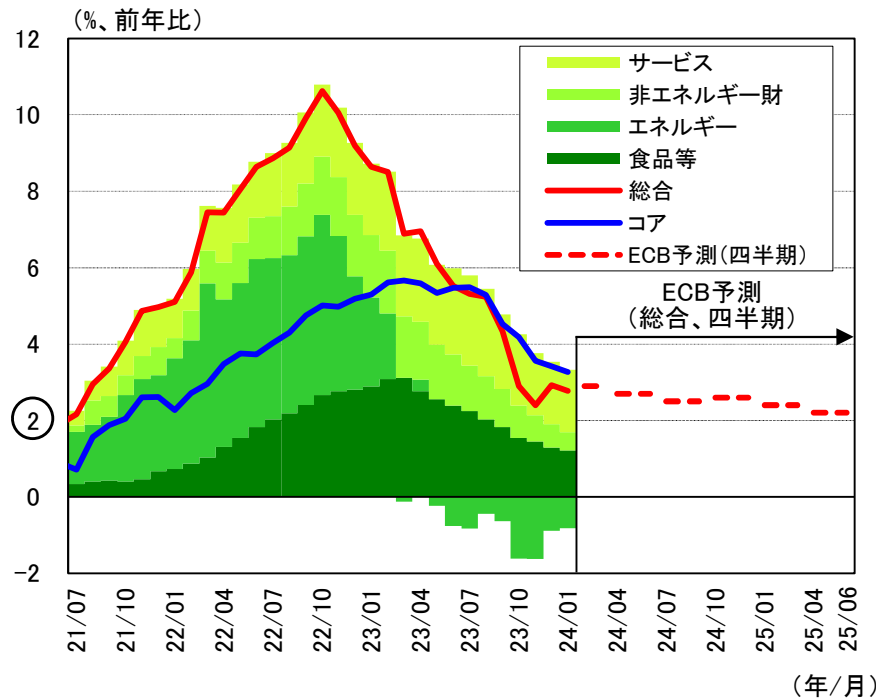
■ CPIは、総合、コア指標とも鈍化傾向。

- ・ 1月は、総合CPI（前年比+2.8%）、コアCPI（同+3.3%）とも、伸び率鈍化。
 - － 総合CPIは、食品等財の前年比プラス寄与が縮小。サービスも、わずかながらプラス寄与が縮小。

■ 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のリスクが残存。

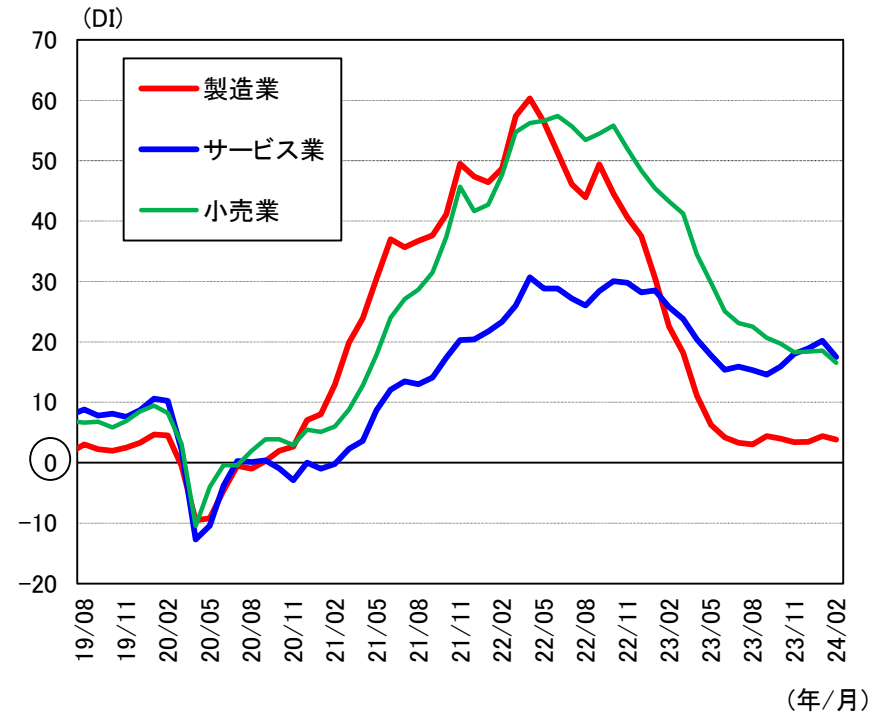
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準まで低下した一方、サービス業と小売業は依然高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB「Eurosysteem 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

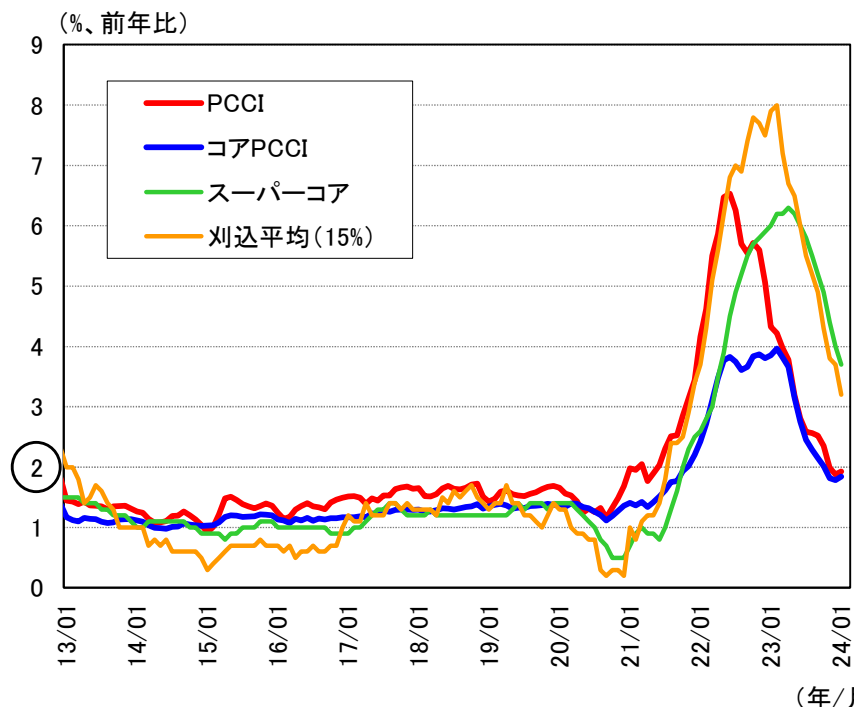
■ ECBが利下げに転じるのは、今年半ば頃と想定。

・ ラガルドECB総裁は、現在のインフレ鈍化が継続すると予想しつつも、持続的な2%目標達成につながることを確信する必要があると指摘（2月15日）。

ー ECBが注目する基調的なインフレ率は、鈍化傾向継続。ラガルドECB総裁は、引き続きデータを注視する姿勢。

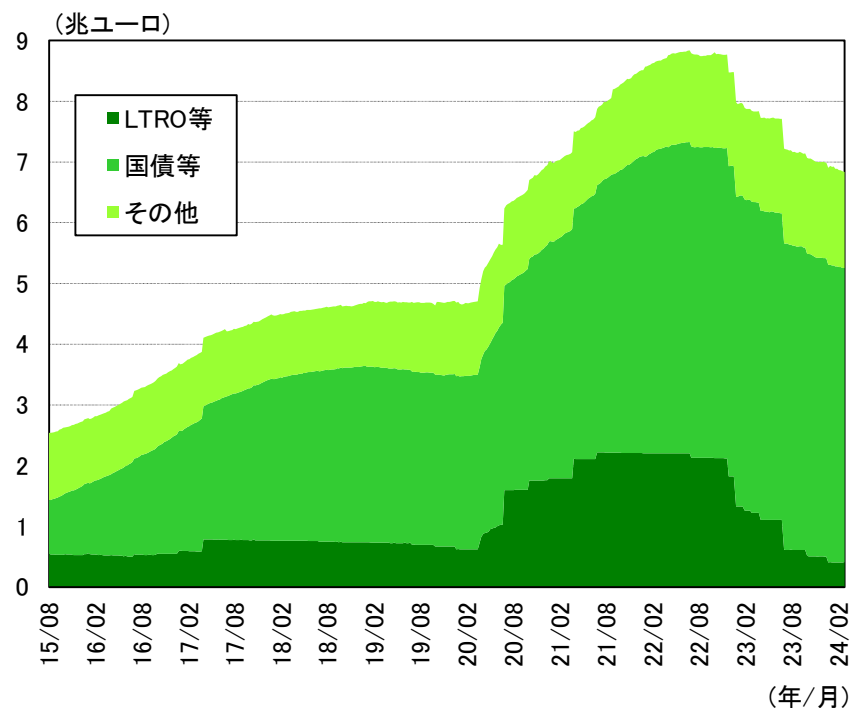
■ 当部は、景気が低調な中でも大規模な財政政策は行われないと想定。

〈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

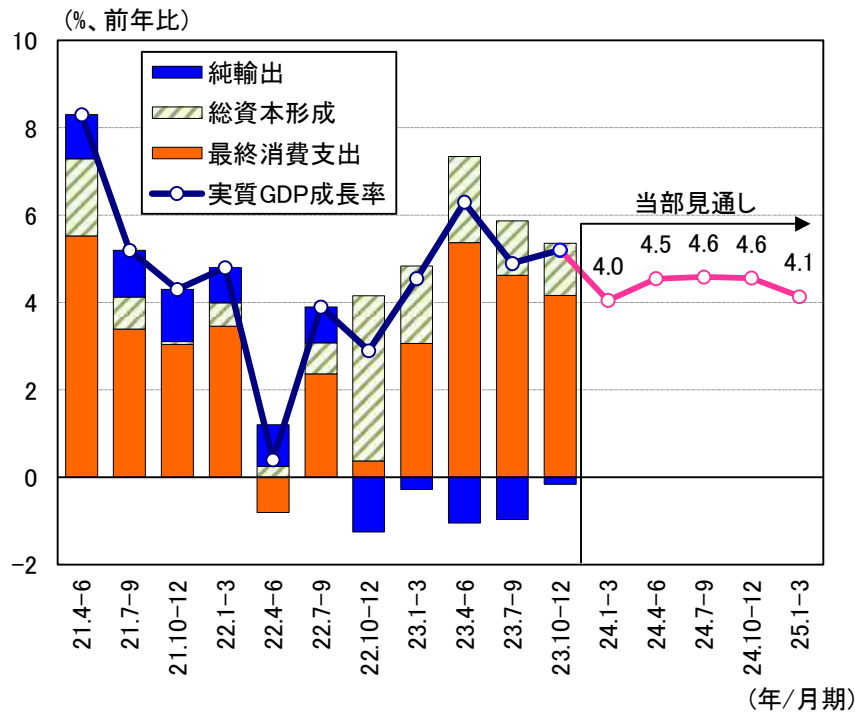
【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、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】

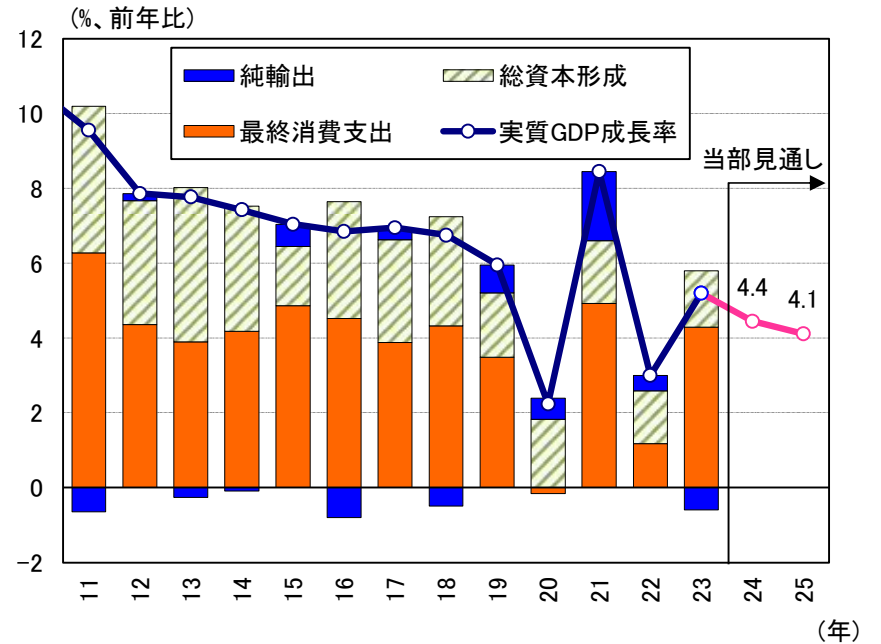
24年1月の主要経済指標が未公表のため、実質GDP成長率見通しは不変。

〈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）〉



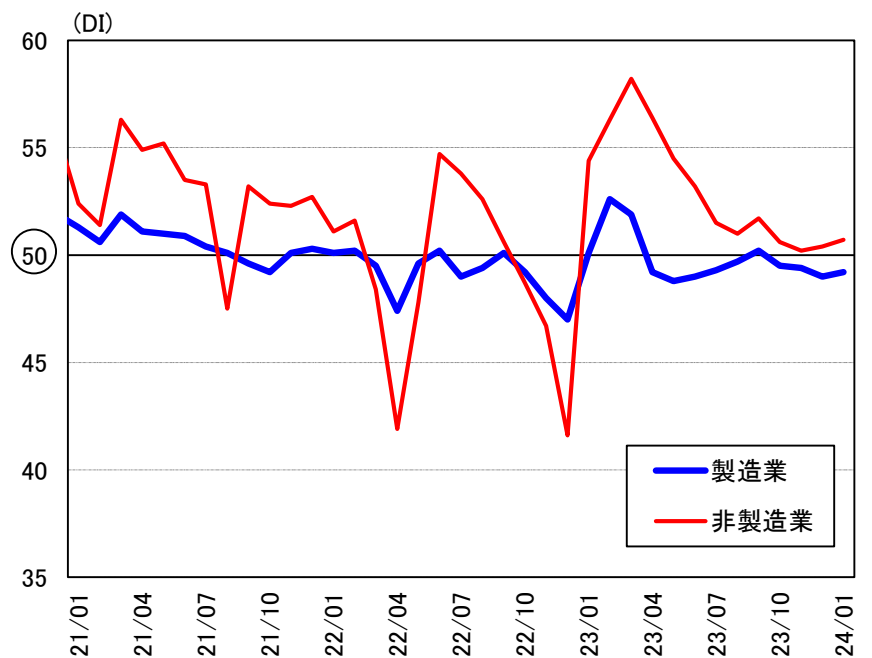
(出所) 国家統計局「国内生产总值」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：足許の景気動向

■ 景気は、大幅な悪化を回避しつつも、構造問題が重しとなり低調。

- ・ 1月のPMIは、製造業、非製造業とも小幅に上昇したものの、依然低調。
 - － 製造業は、4か月連続で基準となる50割れ。
- ・ 経済活動をタイムリーに示す高頻度経済活動指数は、昨年末以降、基準となる1を境として上下に推移。

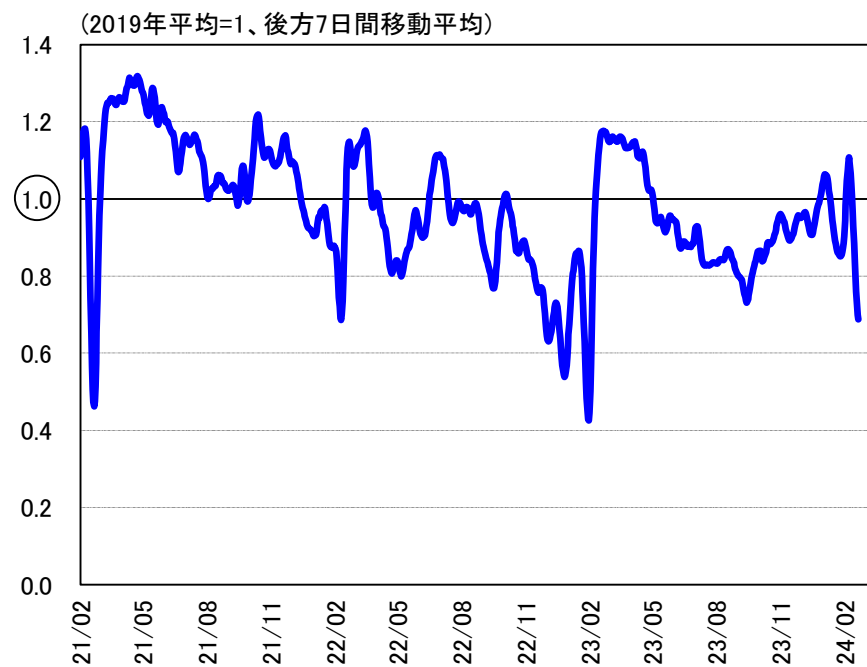
〈PMI〉



(年/月)

(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈高頻度経済活動指数〉



(年/月)

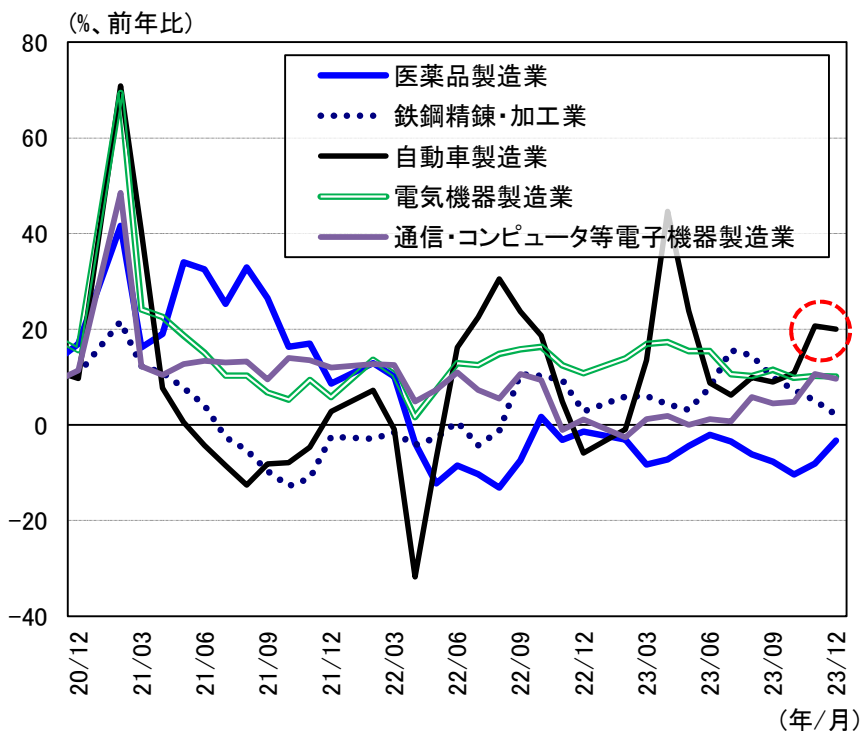
(注) 交通・電力・貨物・住宅販売・失業・倒産等の高頻度データから算出
 (出所) 第一財経研究院 (Yicai Research Institute) 「高频经济活动指数 (Yicai High-Frequency Economic Activity Index (YHEI))」

中国：生産動向

■ 生産は、緩やかに持ち直し。

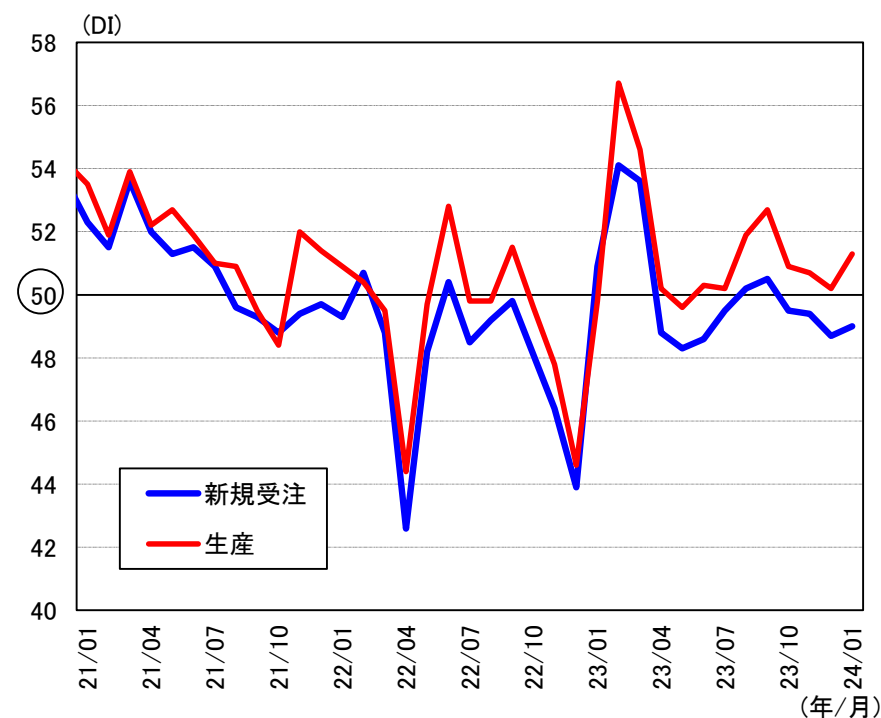
- ・ 12月の鉱工業生産指数は、3か月連続で前年比伸び率拡大（11月前年比+6.6%→12月同+6.8%）。
 - ー 主要業種では、新エネルギー車の輸出等が好調な自動車製造業が高い前年比伸び率。
- ・ 1月の製造業PMI生産は、4か月ぶりに上昇。
- ・ 但し、製造業PMI新規受注は基準となる50割れ継続。引き続き生産は力強さを欠く見通し。

〈鉱工業生産指数（一部業種）〉



(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〉



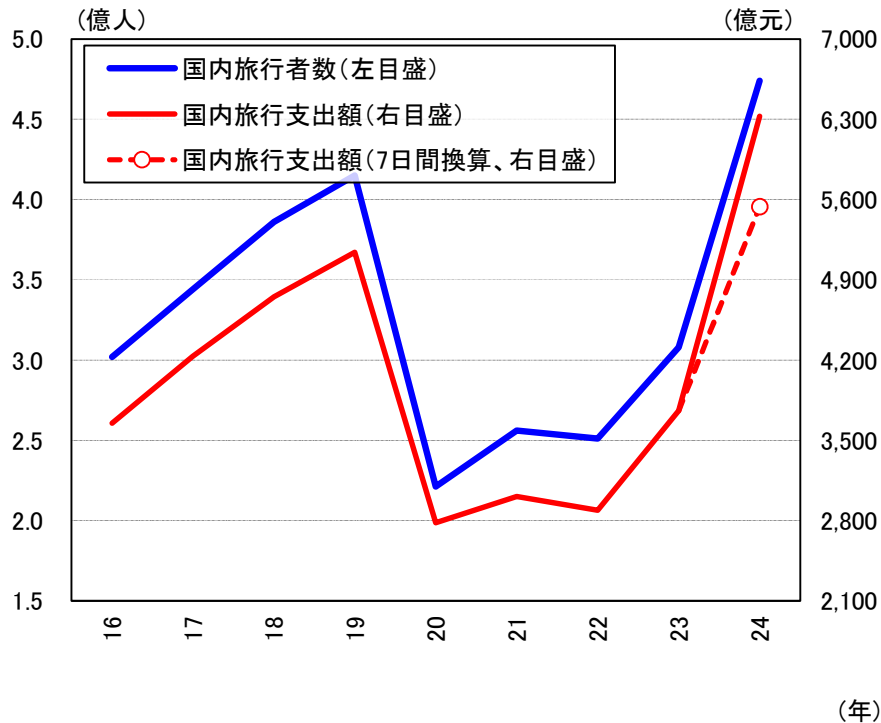
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：消費動向

■ 個人消費は、緩やかに持ち直している模様。

- ・ 今年の春節（旧正月）期間中の国内旅行は、旅行者数、支出額とも増加し、コロナショック前の19年を上回る水準。
- ・ 一方、先行き雇用環境の改善が見通せない中、消費の回復持続は不透明。
 - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

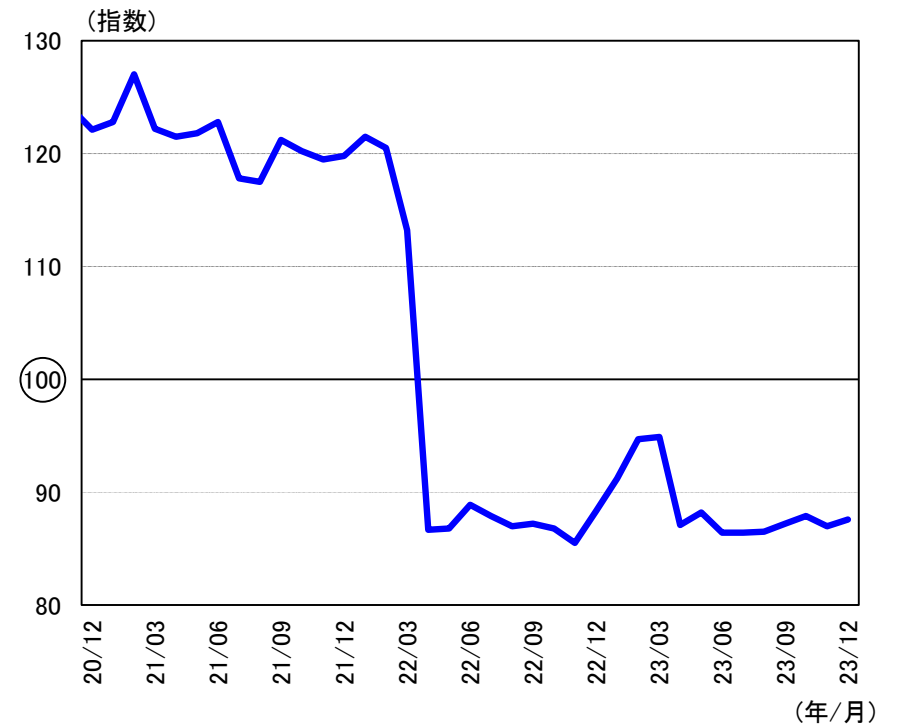
〈春節（旧正月）期間中の国内旅行者数と国内旅行支出額〉



(注) 春節は概ね7日間のところ、24年は8日間

(出所) 文化観光省「春节旅游人数」、「春节旅游收入」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈消費者信頼感指数〉



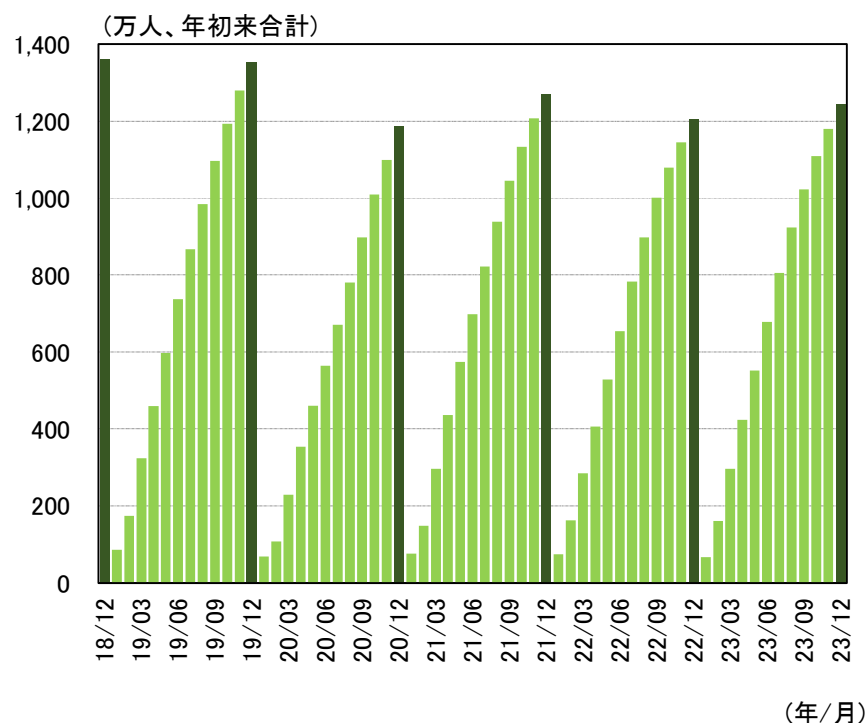
(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

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。

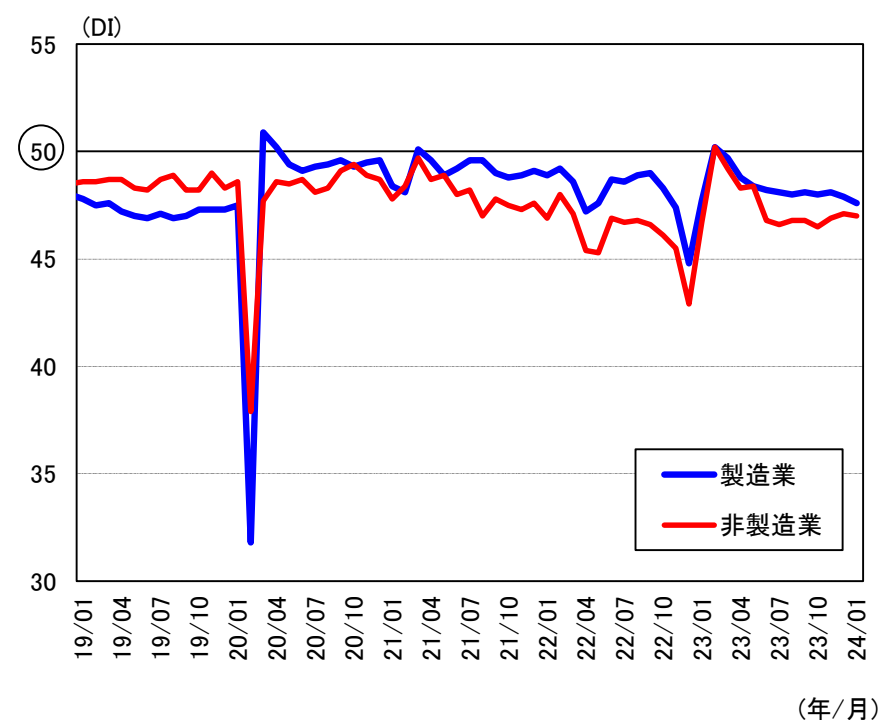
- ・ 12月の都市部の新規雇用者数（年初来合計）は、前年同月を上回ったものの、コロナショック前の19年12月を下回る水準。
- ・ 1月のPMI雇用は製造業、非製造業とも基準となる50割れ継続。

〈都市部の新規雇用者数〉



(出所) 人力資源社会保障部「城镇新增就业人数」

〈PMI雇用〉



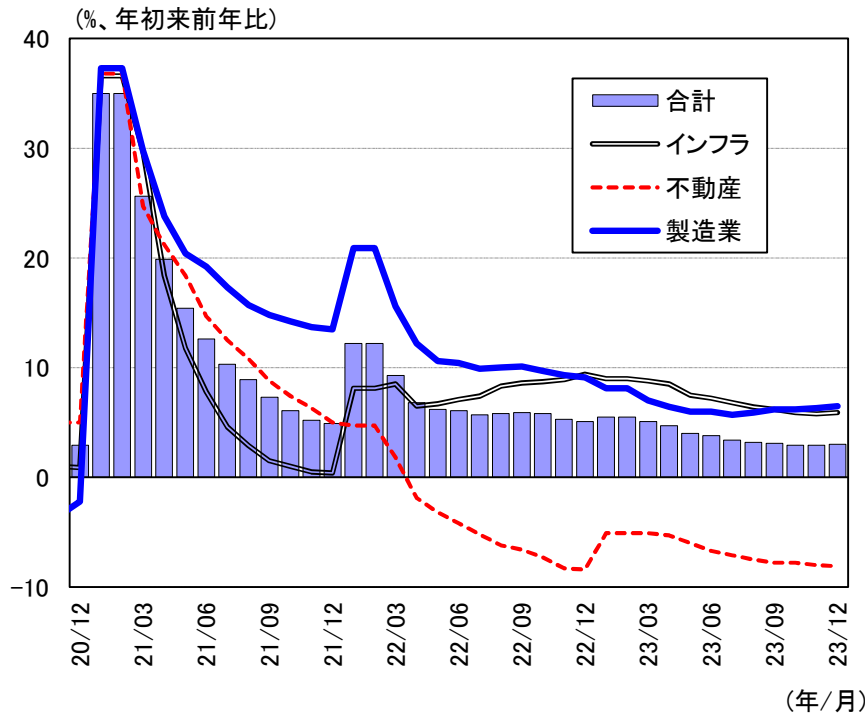
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資が下押しし鈍化継続。

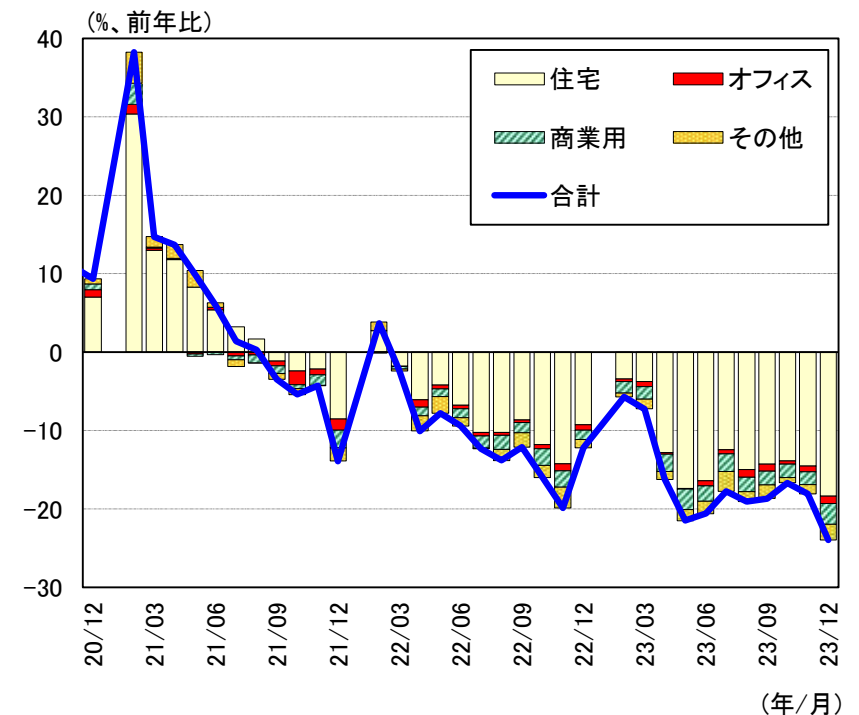
- ・ 12月の固定資産投資（年初来前年比+3.0%）は、不動産（同▲8.1%）の大幅マイナス継続。製造業（同+6.5%）やインフラ（同+5.9%）は、伸び率鈍化に歯止めも低調。
- ・ 12月の不動産開発投資は、住宅を中心に前年比大幅減少継続。
 - － 住宅の在庫増が続く中、価格下落傾向が鮮明（31頁右図）。

〈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〉



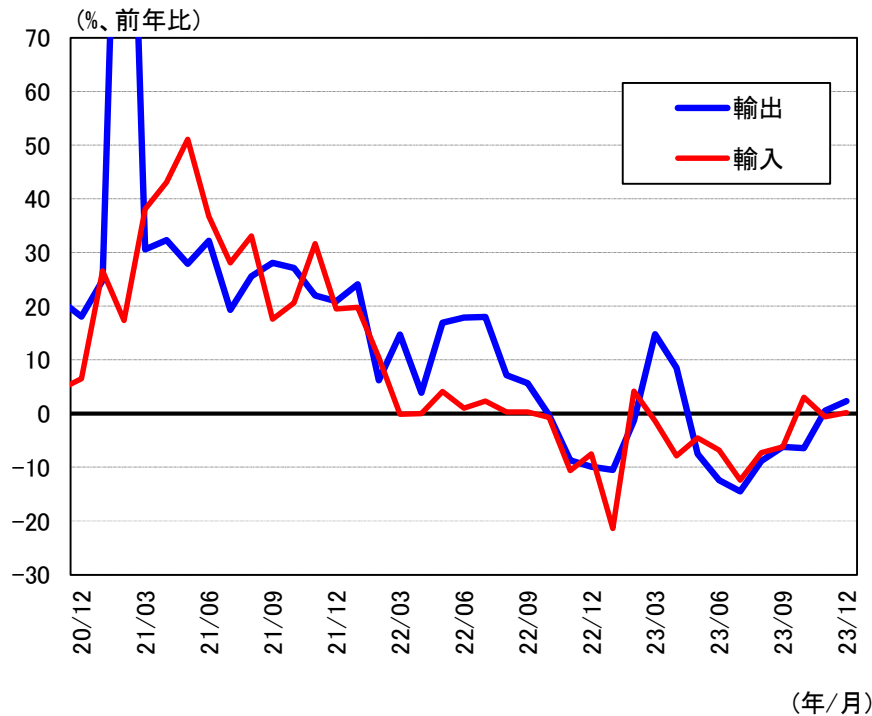
(注) 2月データは、1-2月累計前年比
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

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。

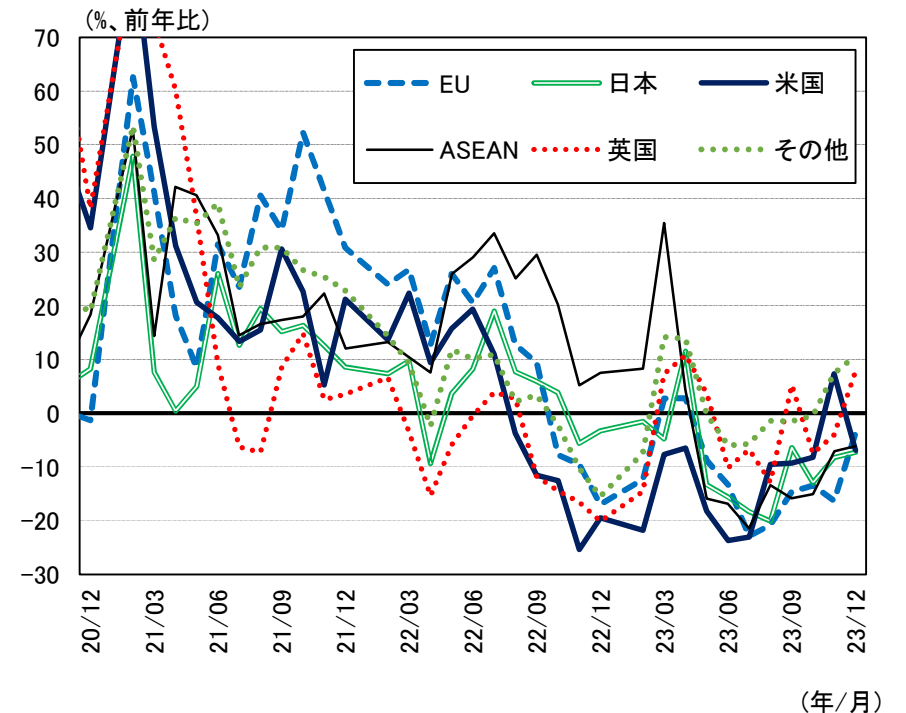
- ・ 12月の輸出は、2か月連続で前年比増加（11月前年比+0.5%→12月同+2.3%）。
 - － 地域別では、米国向けが再び前年比減少。日本やEU向けも低調継続。
 - － 1月の製造業のPMI新規輸出受注は、引き続き基準となる50割れ。先行き輸出が軟調となる可能性。
- ・ 12月の輸入は、わずかながら前年比増加（11月前年比▲0.6%→12月同+0.2%）。

〈名目輸出入〉



(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈名目輸出（地域別）〉



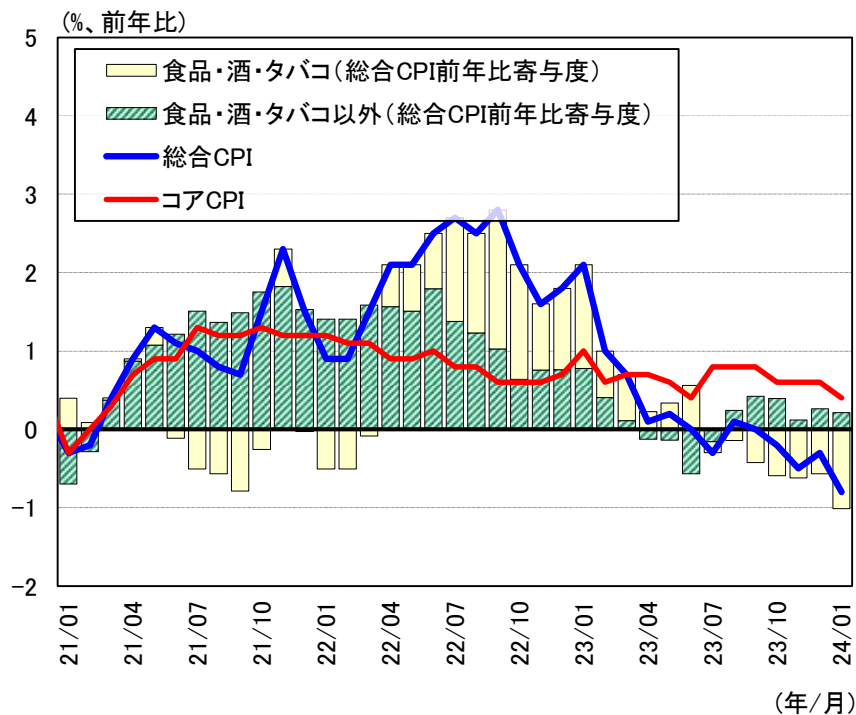
(出所) 中国税関総署「出口、进口」

中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率。

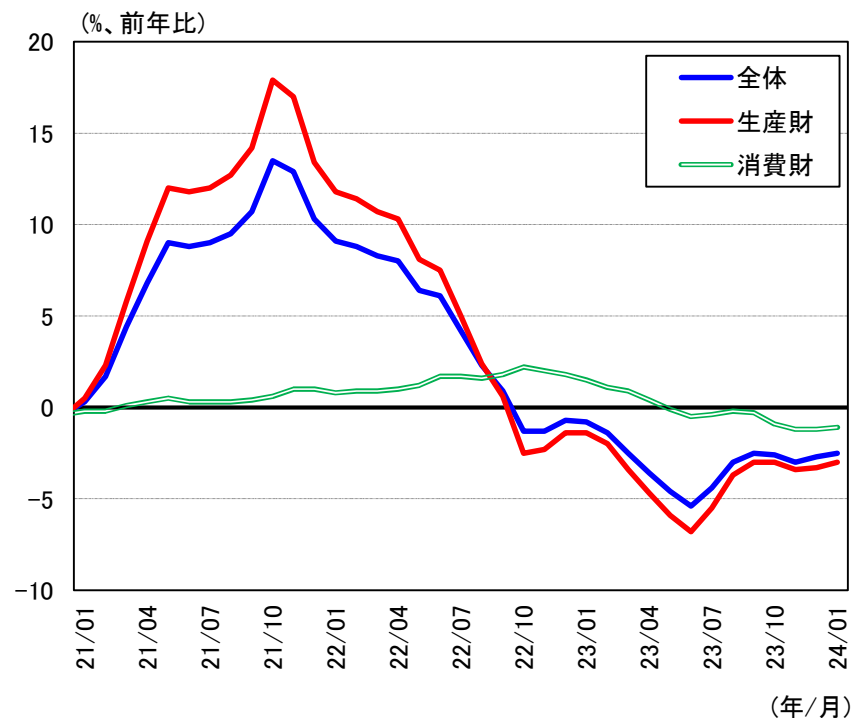
- ・ 1月の総合CPIは、食品等のマイナス寄与が拡大し、前年比マイナス継続（12月前年比▲0.3%→1月同▲0.8%）。
 - ・ コアCPIは、前年比プラス圏ながらも伸び率鈍化（12月前年比+0.6%→1月同+0.4%）。
 - ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
- ー 1月のPPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



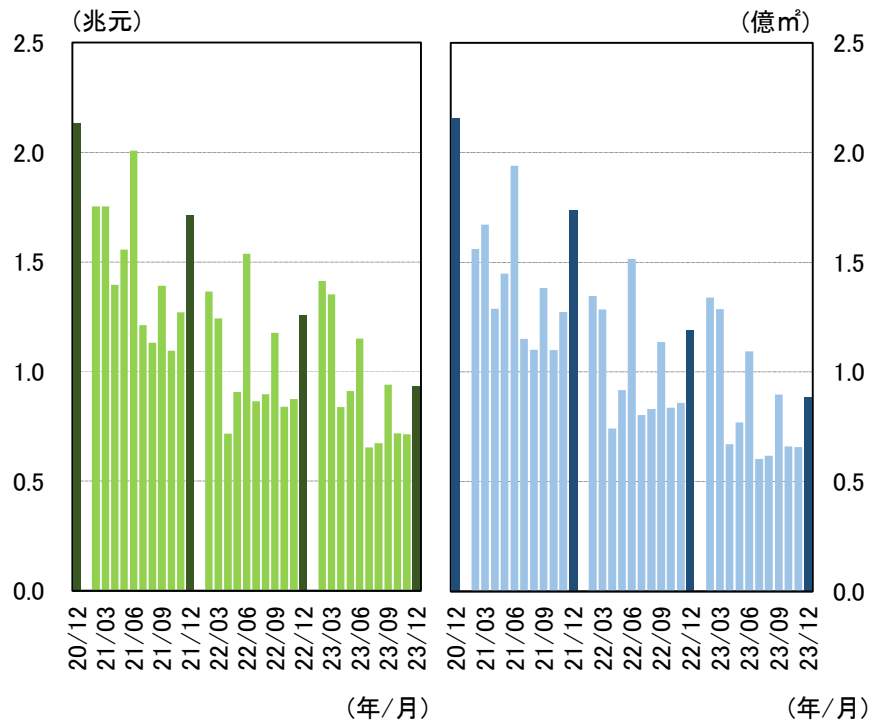
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数(出厂价格)」

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。

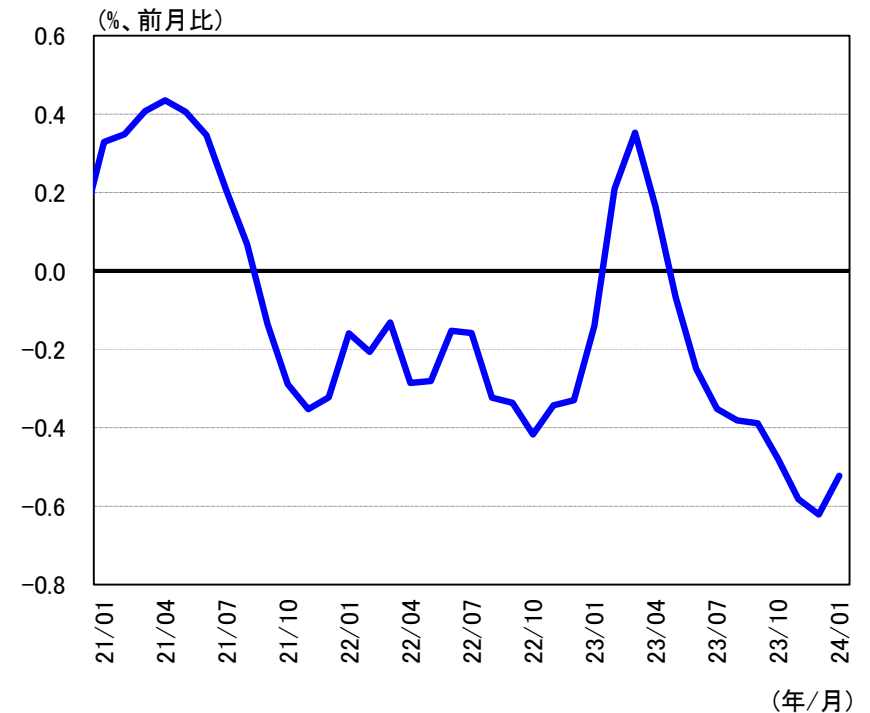
- ・ 12月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 1月の住宅価格は、9か月連続で前月比下落。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、低迷長期化が避けられない見込み。
 - ー 住宅市場軟調を背景に、不動産企業の経営不安が、経済全体に波及するリスク。
 - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉

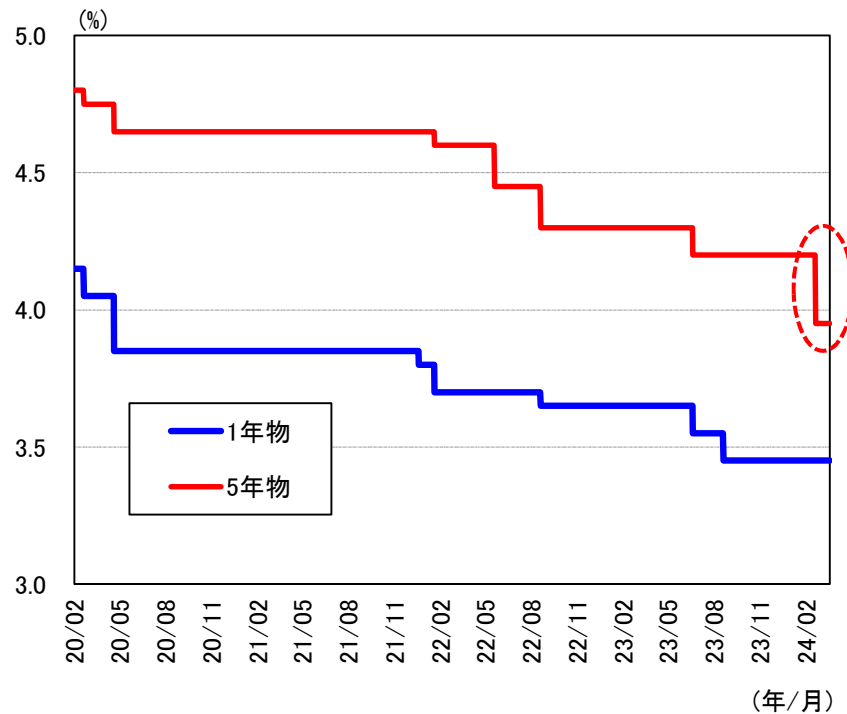


(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成

中国：財政・金融政策

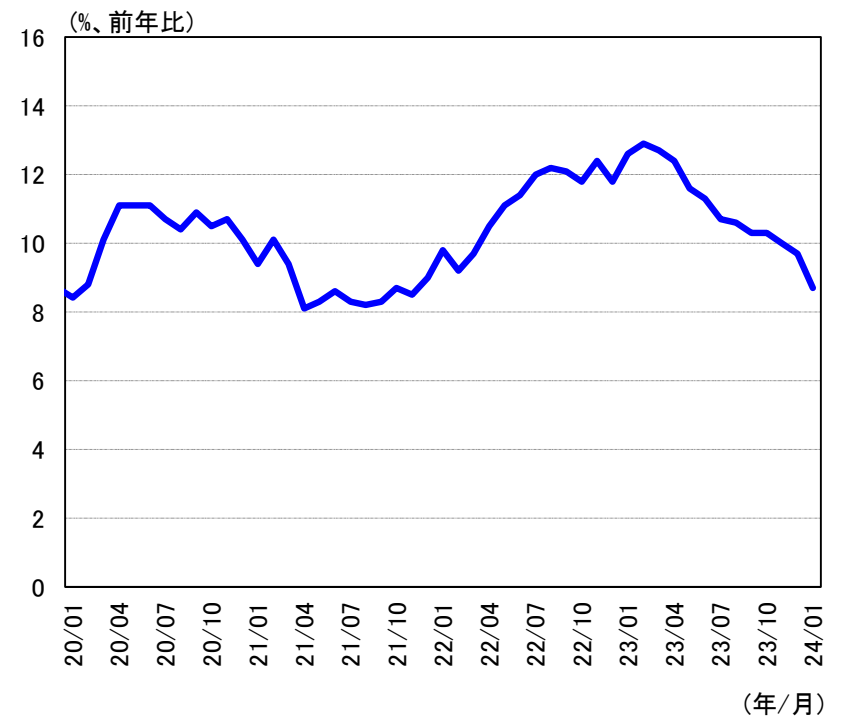
- 政府は、大規模財政政策には慎重なもの、不動産等の過剰債務問題に配慮しつつ、景気対策を実施する見通し。
- 景気対策の主役は金融政策が担う見込みながら、足許、緩和効果は低調。
 - ・ 中国人民銀行は、5年物のローンプライムレートを引き下げ（2月20日）。
 - － 住宅投資や設備投資等の長期融資の拡大を目的としている可能性。
 - ・ 但しこれまでの相次ぐ金融緩和にもかかわらず、M2の前年比伸び率は鈍化傾向。

〈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)」