

# 海外経済動向

(2024年5月)



〈ご留意事項〉

- 本資料は、情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの取引を勧誘または推奨するものではありません。
- ご利用に際しては、すべてお客さまご自身でご判断ください。
- 本資料は、作成時点で公に入手可能な情報及びデータに基づくものですが、当社がその正確性・完全性を保証するものではありません。また、内容は、予告なしに変更することがありますので、あらかじめご了承ください。
- 本資料で示す見通しは、当社が保証するものではありません。
- 本資料の一部または全部について、無断での転載、複写、配布等することを禁じております。

本資料に関するお問い合わせは、下記にて承っております。

ゆうちょ銀行 調査部 [economic\\_research.ii@jp-bank.jp](mailto:economic_research.ii@jp-bank.jp)

- ※ 住所・氏名等の記載は**不要**です。
- ※ お送りいただいた個人情報、お問い合わせへの回答のためだけに使用いたします。
- ※ 個人情報の取り扱いについては、当社の「個人情報のお取り扱いについて」をご覧ください。  
[https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy\\_prv\\_index.html](https://www.jp-bank.japanpost.jp/policy/privacy/pcy_prv_index.html)
- ※ 本資料に関連しない内容にはお応え致しかねます。また、お問い合わせの内容によっては回答できない場合や、回答にお時間をいただく場合があります。
- ※ 当社からの回答は、お問い合わせいただいた方にあてたものです。一部・全部転載、二次利用はご遠慮願います。

# 今月のポイント①

- 米国経済は、労働市場の底堅さが続く中、概ね堅調に推移しているが、目を凝らせば軟化の兆しもみられる。先行き、概ね潜在成長率並みの経済成長率を維持する見通し。
  - ・ 個人消費は、実質賃金の増加等を背景に、底堅く推移している。1-3月期の実質GDP個人消費は、8四半期連続で増加したが、増勢は鈍化した。消費者信頼感指数は、年明け以降、改善が一服している。高インフレや金融引き締めの影響を受け、若年層や低所得者層の信用力が悪化しており、先行き個人消費の軟化要因となる可能性がある。
  - ・ 労働市場は、総じてみれば良好であるが、過熱感が薄れている兆しもみられる。3月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は2か月連続で増加幅が拡大した。新規失業保険申請件数は、低水準が続いている。一方、求人倍率や賃金上昇率は鈍化傾向にある。
  - ・ 消費者物価は、24年に入り鈍化ペースが緩慢になっている。先行き、景気減速や賃金上昇鈍化等の鈍化要因はあるものの、24年内はコアPCEデフレータの前年比伸び率は横ばい圏での推移となる見通しである。引き続き、サービス価格や住宅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9月に利下げを開始し、年内2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、低迷が深刻なドイツを中心に、低調である。先行き高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率はプラスに転じ、徐々にプラス幅を拡大する見通し。但し、インフレ高止まり、海外経済低迷等がリスク要因である。
  - ・ 4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、持ち直しているものの力強さを欠いているとみられる。4月のユーロ圏消費者信頼感指数は、3か月連続で上昇したが、依然長期平均を下回っている。
  - ・ 生産は、ドイツの低迷が際立っており、全体も低調である。4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、サービス価格高止まり懸念があり、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、ECBが今年6月に利下げを実施すると想定している。

## 今月のポイント②

- 中国経済は、持ち直しの動きもみられるが、構造問題が重しとなり力強さを欠いている。先行きは、政策支援もあり、大幅な落ち込みは回避する見通し。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、前年の反動もあり持ち直しているとみられる。一人当たり実質消費支出は、年初来前年比増加が続いている。但し、消費者マインドは依然低調である。
  - ・ 消費者物価は、3月は総合、コアともに前年比伸び率が再び鈍化した。PPIは、前年比マイナスが継続しており、物価上昇に時間を要する可能性がある。
  - ・ 住宅市場は、悪化が続き、底が見えない状況にある。3月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回った。また3月の住宅価格は、11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、不動産等の構造問題に留意しつつ、景気対策を実施する見通しである。金融政策が中心となり、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4月30日時点の情報を基に作成

# 米国：景気の現状と先行き

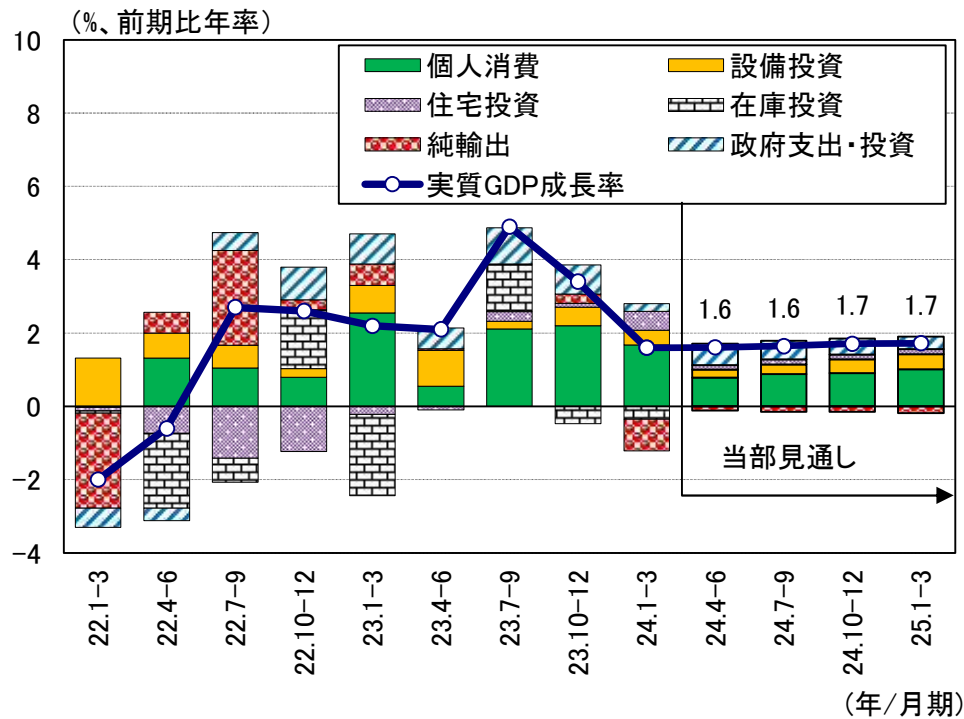
## 【景気見通しシナリオ】

景気は、25年1-3月期にかけ概ね潜在成長率並みの経済成長率を維持。

## 【前月当部見通しからの変更点】

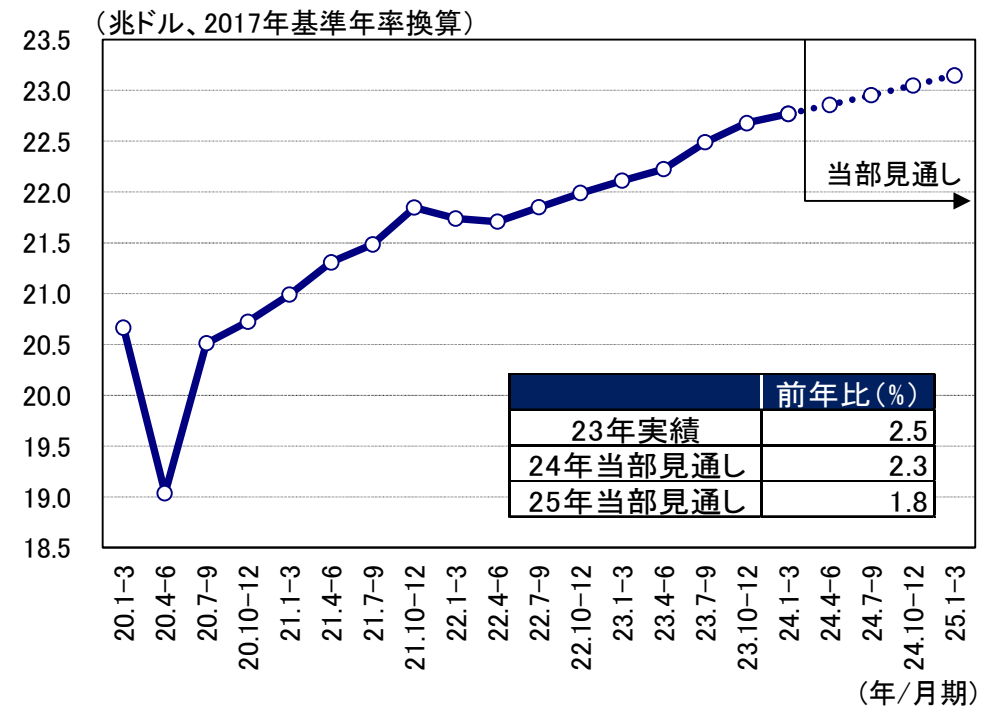
足許景気が想定以上に底堅い中、緩慢なインフレ鈍化ペースを受け、FRBの利下げ開始時期を6月から9月に変更。

〈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〉

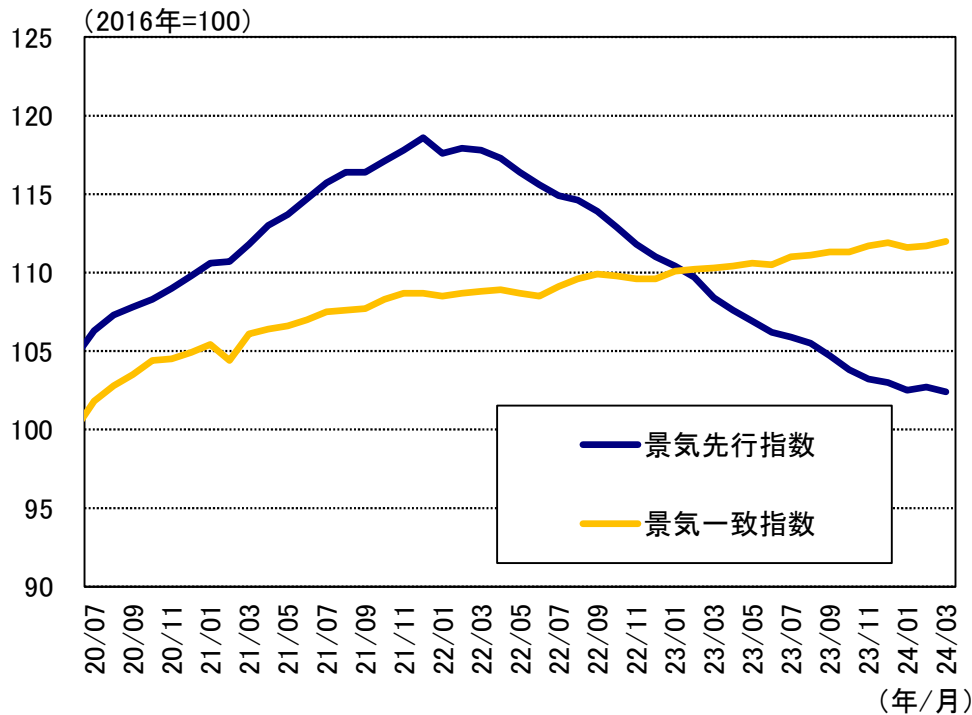


(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：足許の景気動向

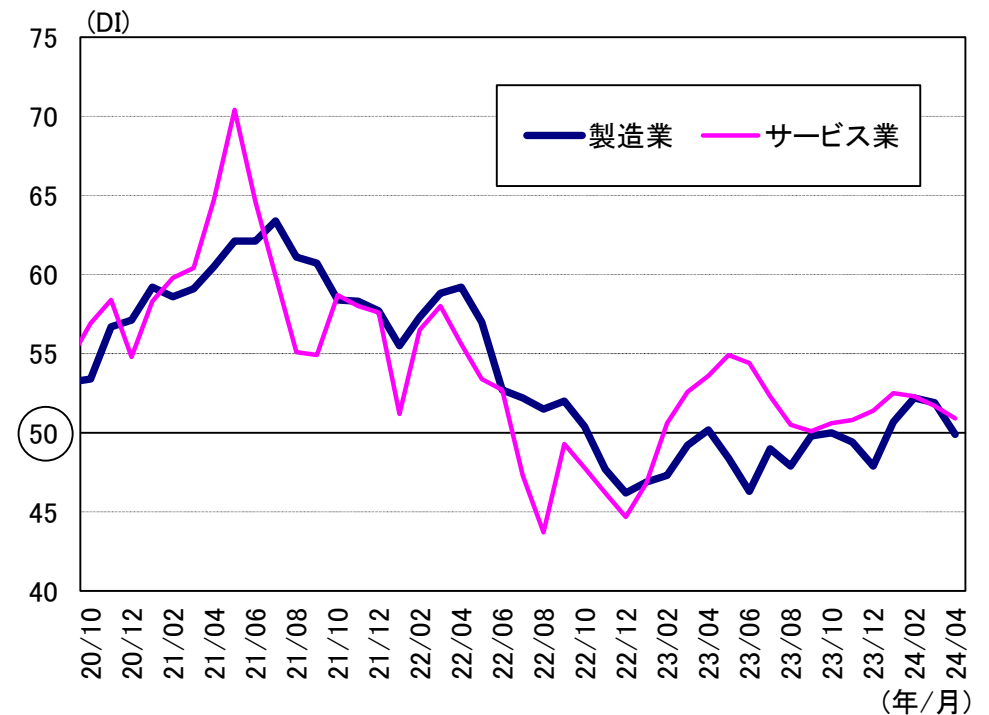
- 景気は、労働市場の底堅さが続く中、概ね堅調。但し、目を凝らせば軟化の兆しも。
  - ・ 3月の景気先行指数は、2か月ぶりの前月比マイナスも、下げ止まりの兆し。景気一致指数は、緩やかな上昇傾向。
    - ー 景気先行指数の構成項目の内、住宅着工許可件数や消費者信頼感がマイナス寄与の一方、株価はプラス寄与継続。
  - ・ 一方4月のPMIは、製造業が4か月ぶりの50割れ。サービス業は50超継続も、3か月連続で前月比低下。
    - ー 製造業では、インフレ圧力や十分な顧客在庫により、受注が減少。サービス業では、高金利と物価高が、需要を抑制（公表元）。

〈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〉



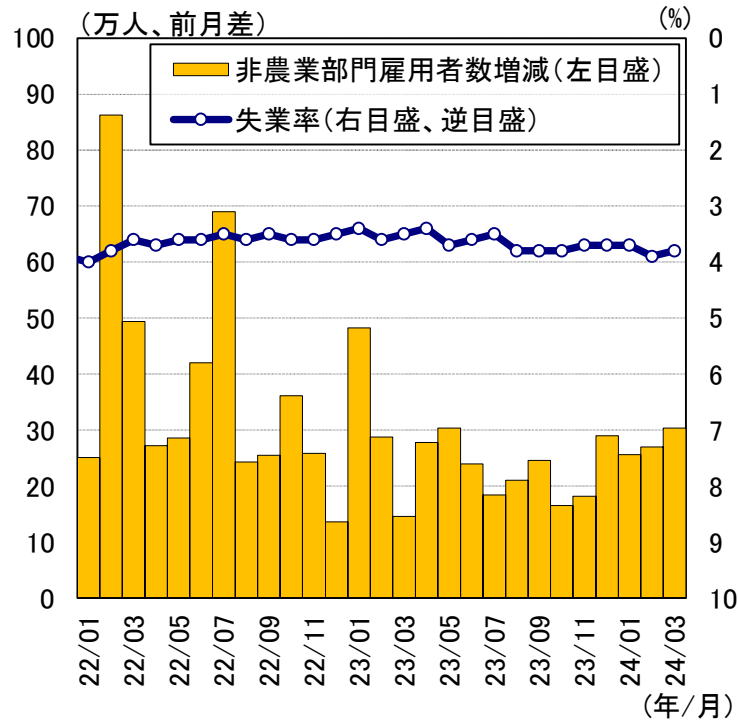
(出所) S&P Global 「PMI」

# 米国：雇用動向

■ 労働市場は、引き続き良好ながら、過熱感が薄れている兆しも。

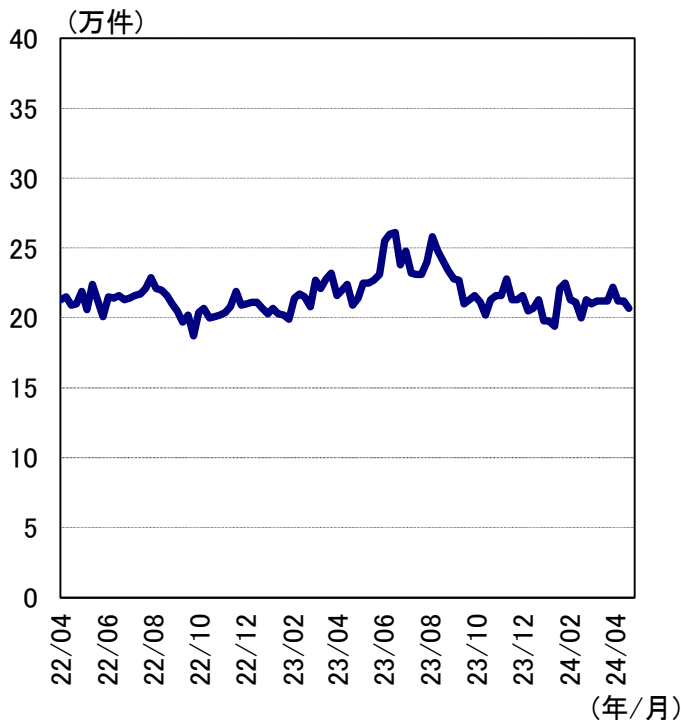
- ・ 3月の非農業部門雇用者数は、前月比+30.3万人（2月同+27.0万人）と、2か月連続で増加幅拡大。
  - － 失業率は3.8%に低下し、依然FOMCの長期見通し（4.1%）を下回る水準。
- ・ 新規失業保険申請件数は、引き続き低水準。
- ・ 一方、求人倍率や賃金上昇率は鈍化傾向。
  - － 移民増加や自発的離職率の低下等により、人材確保のための賃上げの必要性は低下している可能性。

〈非農業部門雇用者数、失業率〉



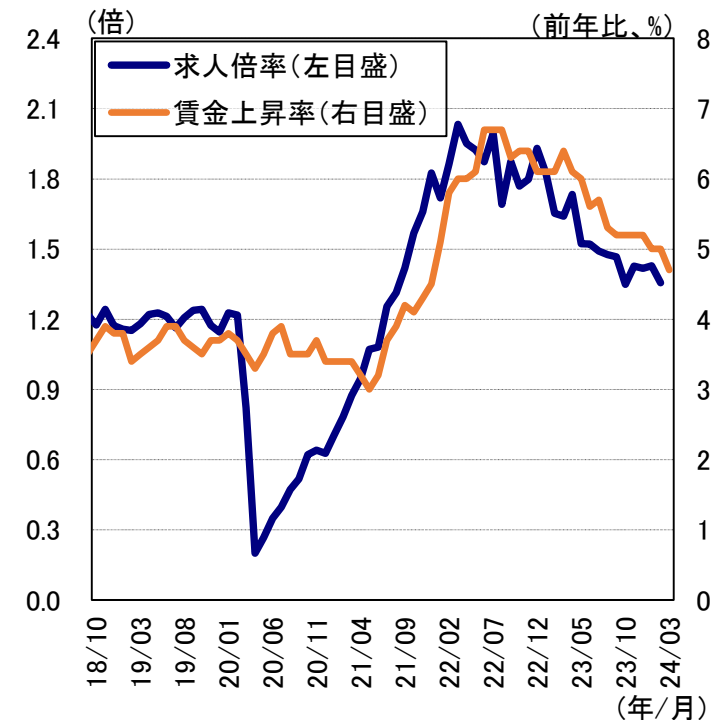
（出所）労働省「Employment Situation」

〈新規失業保険申請件数〉



（出所）労働省「Unemployment Insurance Weekly Claims」

〈求人倍率と賃金上昇率〉



（注）求人倍率は求人件数と失業者数よりゆうちょ銀行調査部試算。賃金上昇率は非加重平均

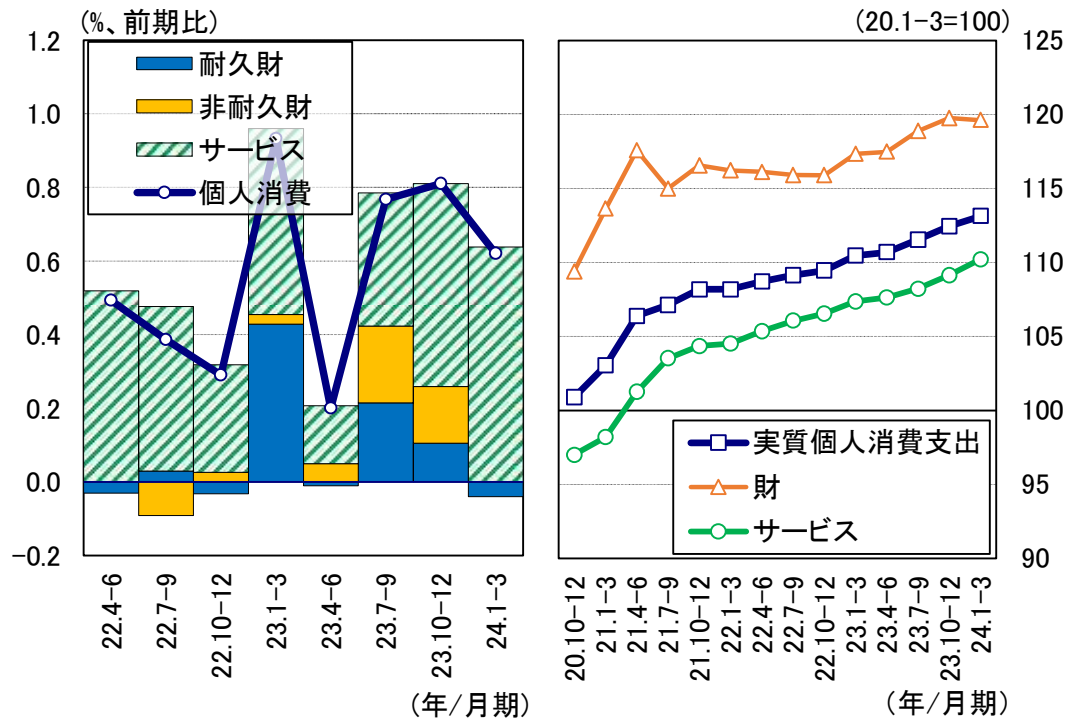
（出所）労働省「Job Openings and Labor Turnover Survey」、  
「Employment Situation」、アトランタ連銀「Wage Growth Tracker」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：消費動向

■ 個人消費は、実質賃金増加や資産効果を追い風に、底堅く推移。

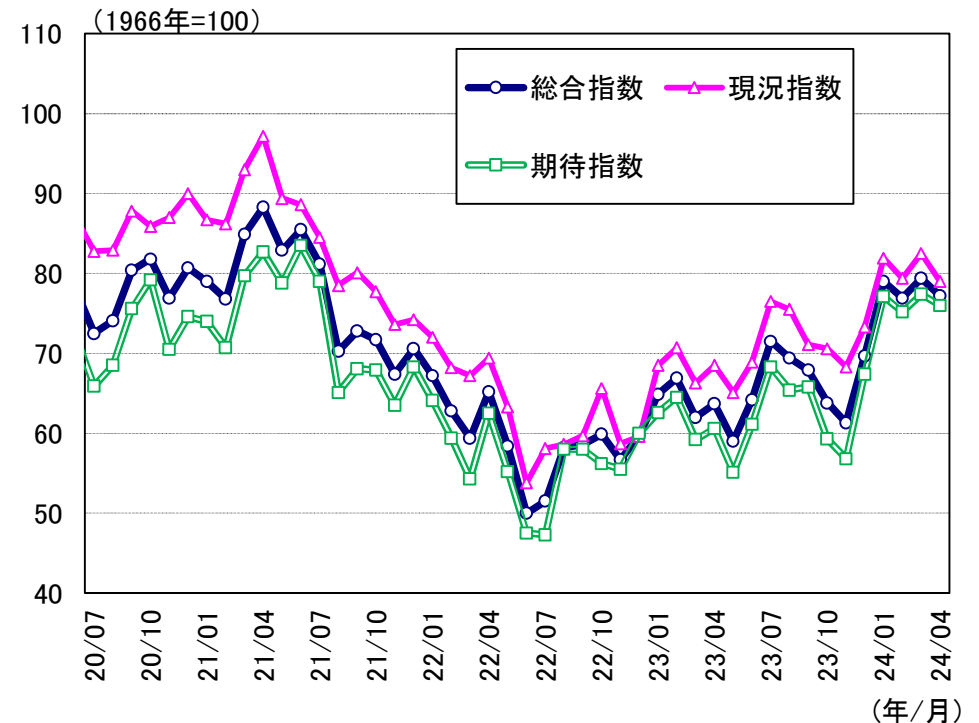
- ・ 1-3月期の実質個人消費は、前期比+0.6%（10-12月期同+0.8%）と8四半期連続で増加も、増勢鈍化。
  - ー 自動車・同部品やガソリン等の財消費が5四半期ぶりに減少の一方、ヘルスケア等のサービス消費は3四半期連続で伸び率拡大。
- ・ 消費者信頼感指数は、年明け以降、改善が一服。
  - ー 「消費者は、大統領選挙を控え、経済の先行きに対し不透明感を抱いている」（公表元）
- ・ 高インフレや金融引き締めの影響を受け、若年層や低所得者層の信用力が悪化しており、先行き個人消費の軟化要因。

〈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」

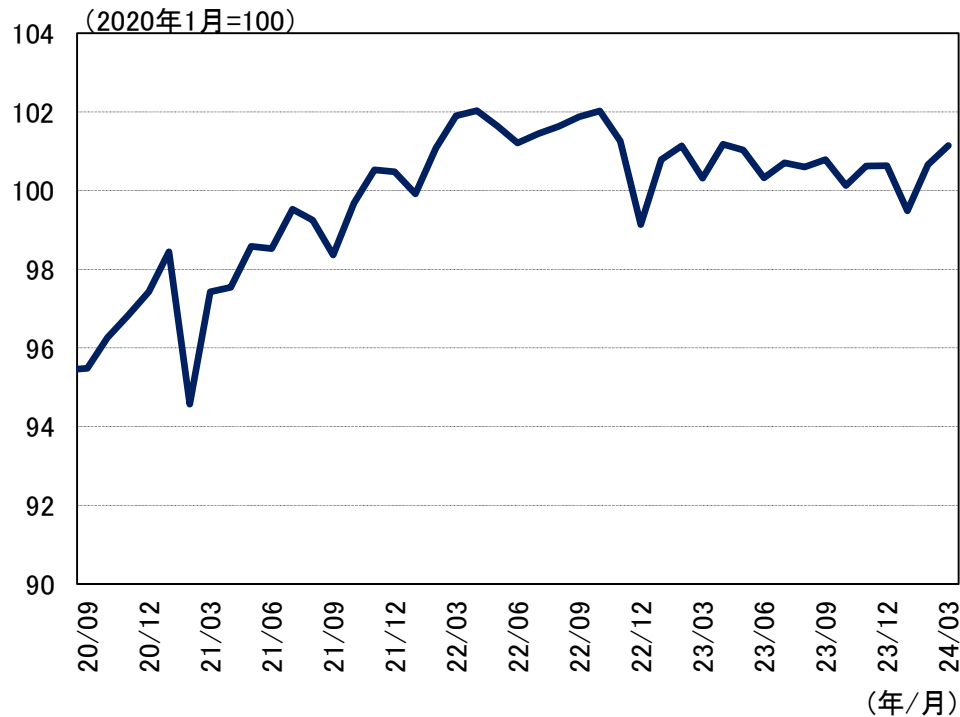


# 米国：生産動向

## ■ 製造業生産は、23年以降概ね横ばい圏。

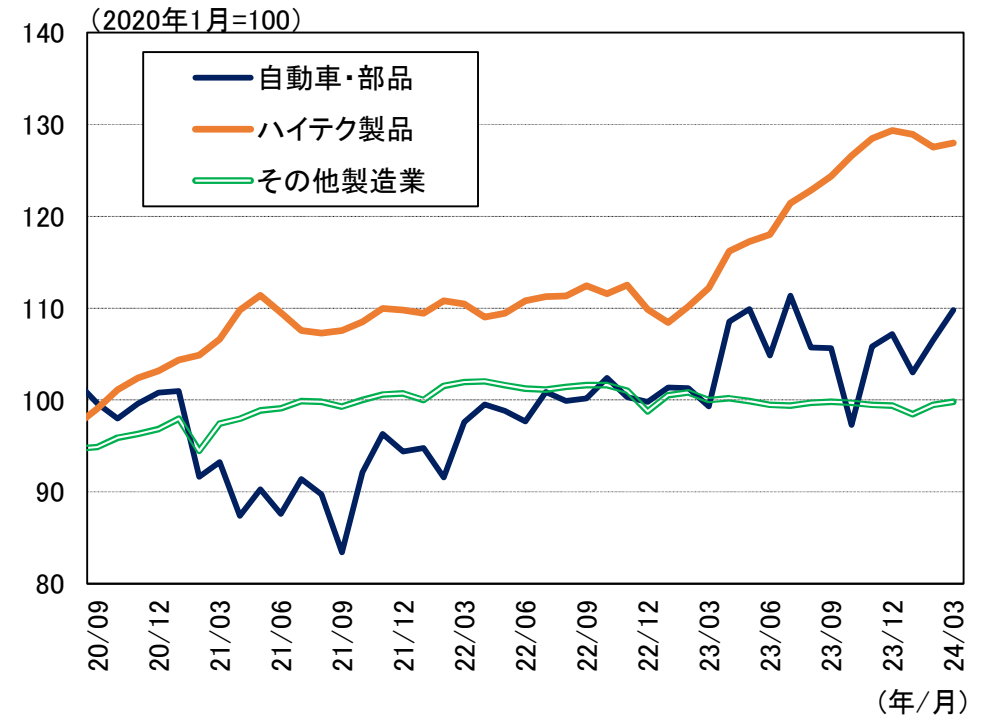
- ・ 3月の製造業生産指数は、前月比+0.5%と2か月連続で増産。但し均せば、23年初以降足踏み。
  - － 自動車・部品は持ち直し。一方、ハイテク製品は、23年末にかけ上昇後、頭打ち。
  - － 自動車・部品とハイテク製品を除く、その他製造業は2か月連続で上昇も、概ね横ばい圏。
- ・ 4月の製造業PMIは、4か月ぶりの50割れ（5頁右図）。

〈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）〉



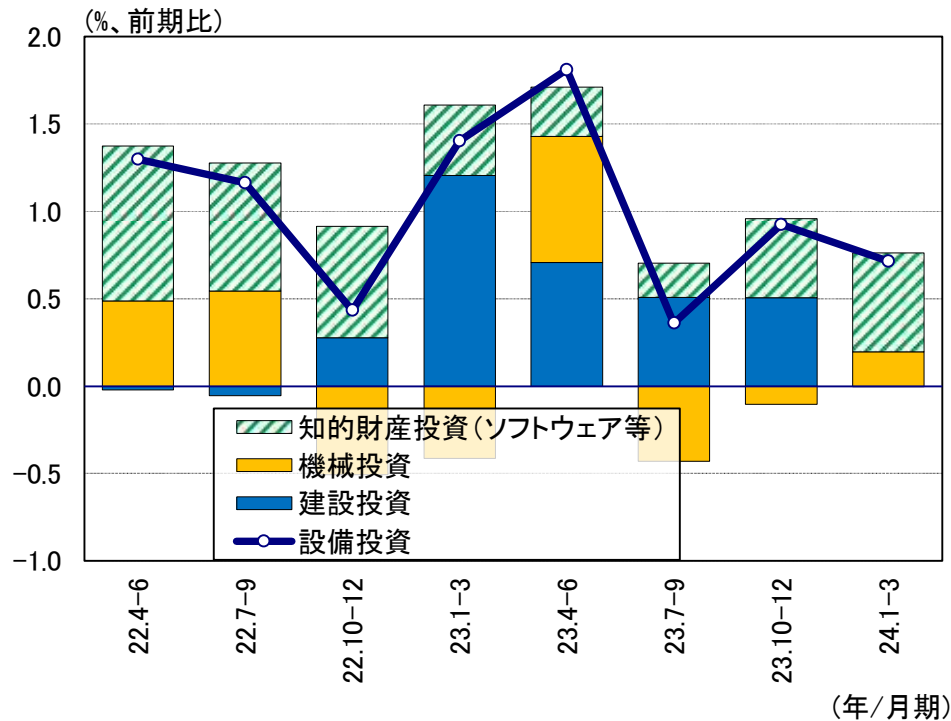
(注) ハイテク製品は、コンピュータ、通信機、半導体等  
(出所) FRB「Industrial Production and Capacity Utilization」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：設備投資

■ 設備投資は、金融引き締めの影響を受けながらも、底堅さを維持。

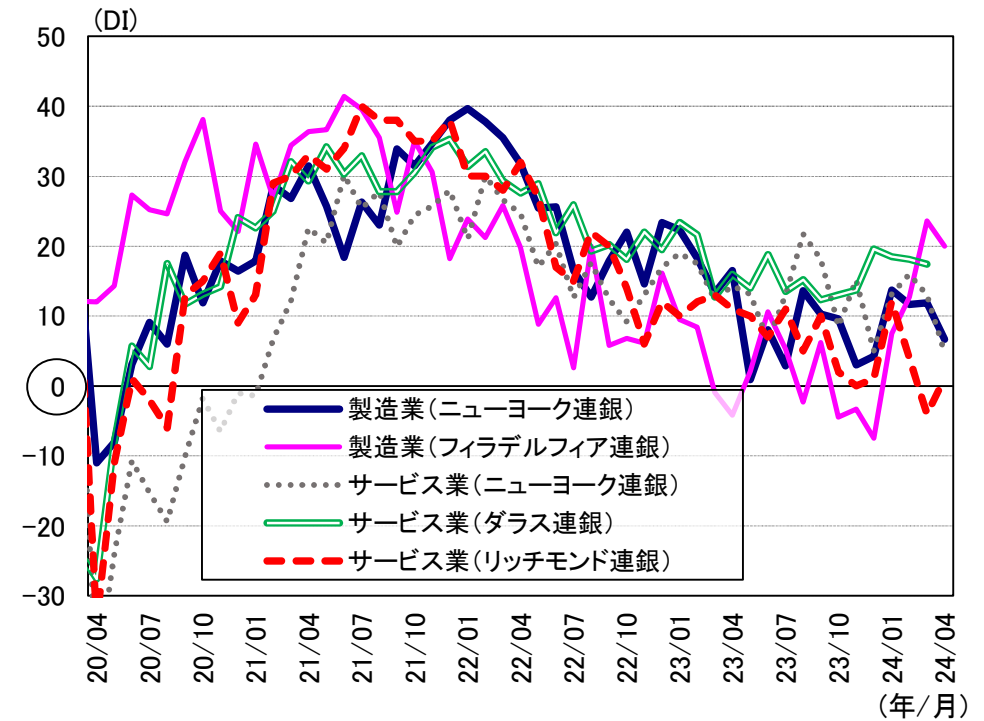
- ・ 1-3月期の実質設備投資は、前期比+0.7%（10-12月期同+0.9%）と、10四半期連続で増加。
- － 知的財産投資（ソフトウェア等）がプラス寄与維持の他、機械投資がプラス寄与転換。一方、建設投資は横ばい。
- ・ 企業の設備投資見通しDIは、低下しつつもプラス圏で推移。

〈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〉



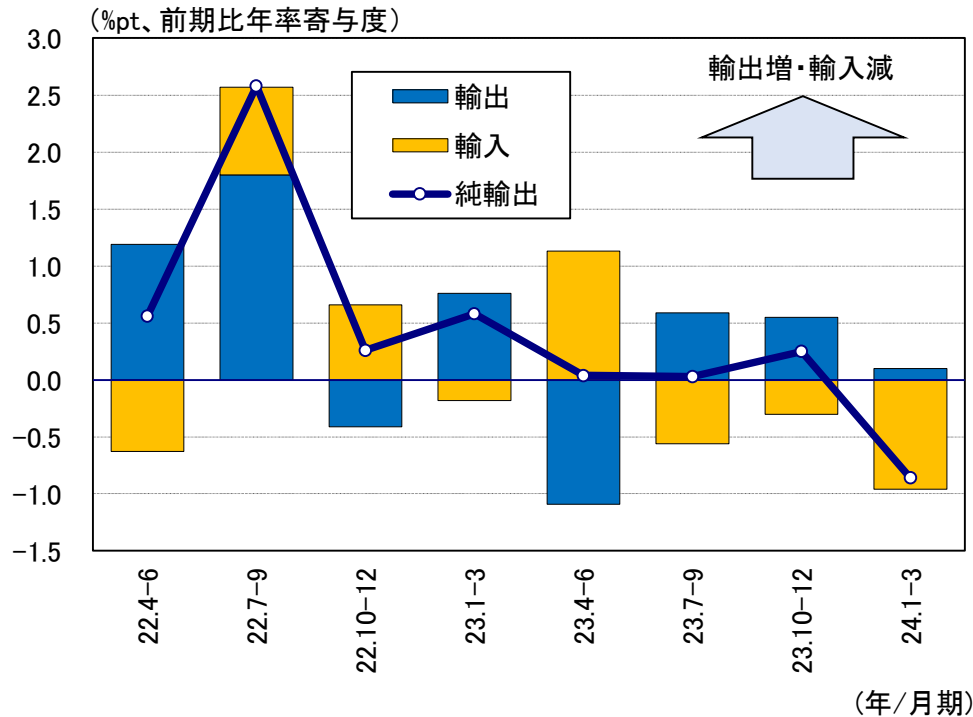
(出所) ニューヨーク連銀「Empire State Manufacturing Survey」「Business Leaders Survey」、フィラデルフィア連銀「Manufacturing Business Outlook Survey」、ダラス連銀「Texas Service Sector Outlook Survey」、リッチモンド連銀「Fifth District Survey of Service Sector Activity」

# 米国：輸出入

## ■ 輸出入とも、増加基調。

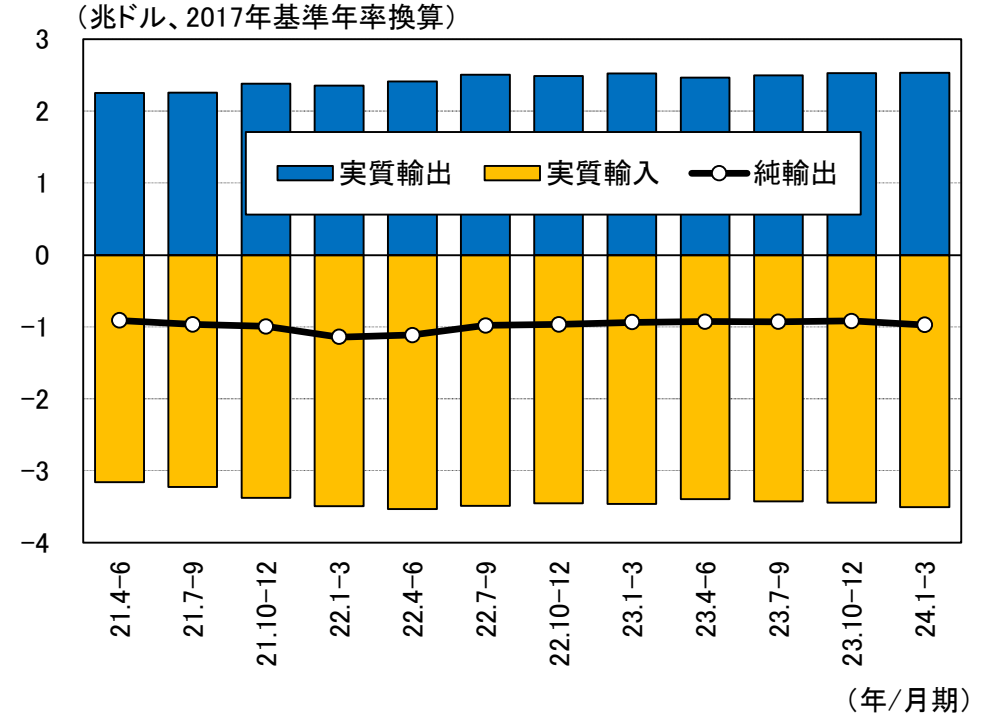
- ・ 1-3月期の実質純輸出は、8四半期ぶりのマイナス寄与転換（10-12月期実質GDP前期比年率寄与度+0.25%pt→1-3月期同▲0.86%pt）。
  - － 実質輸出は、財、サービスとも前期比増加も、プラス寄与縮小（10-12月期同+0.55%pt→1-3月期同+0.10%pt）。
  - － 実質輸入も、財、サービスとも前期比増加し、3四半期連続のマイナス寄与（10-12月期同▲0.30%pt→1-3月期同▲0.96%pt）。

〈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〉



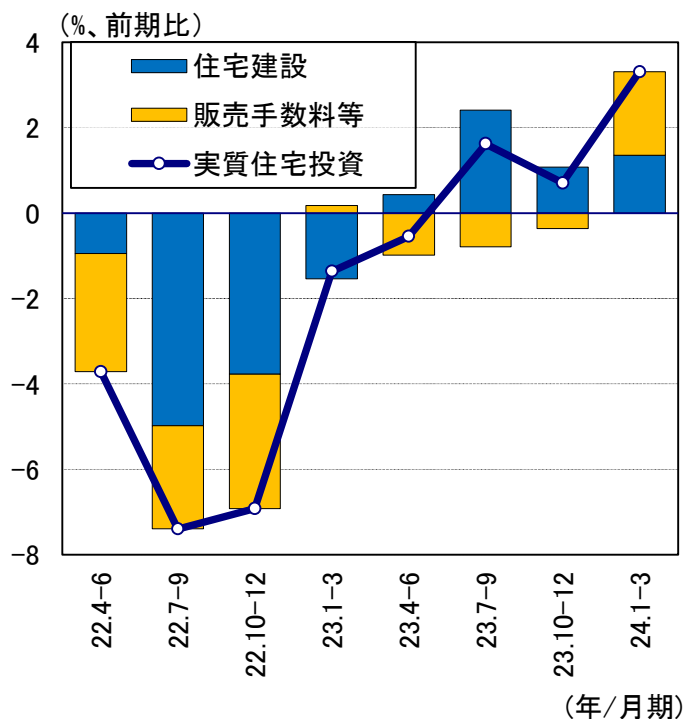
(出所) 商務省「Gross Domestic Product」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：住宅市場

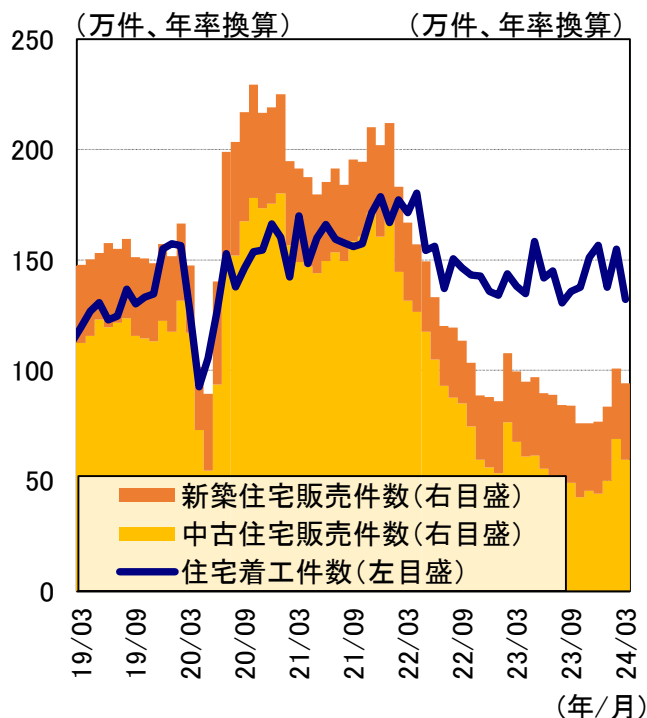
## ■ 住宅市場は、底打ちの兆し。

- ・ 1-3月期の実質住宅投資は、三四半期連続で増加かつ増勢拡大（10-12月期前期比+0.7%→1-3月期同+3.3%）。
- ・ 3月の住宅販売件数（新築+中古）は、4か月ぶりに前月比マイナス。但し1-3月平均では、10-12月平均を上回る水準。
  - ー 3月の住宅着工件数は前月比減少。均せば横ばい圏。
- ・ 4月の住宅建設業者の販売見通し（先行き6か月）は、住宅ローン金利が高止まりする中、50を上回る水準を維持。

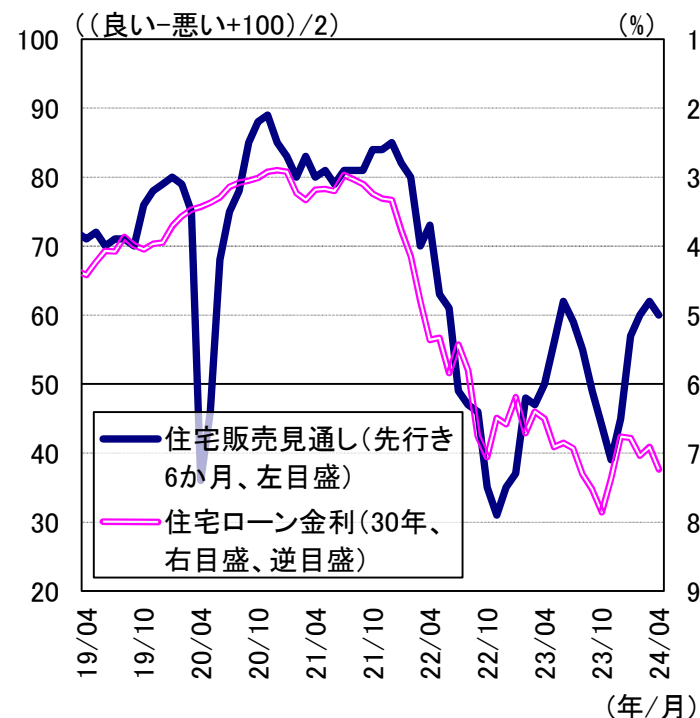
〈GDP実質住宅投資〉



〈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」

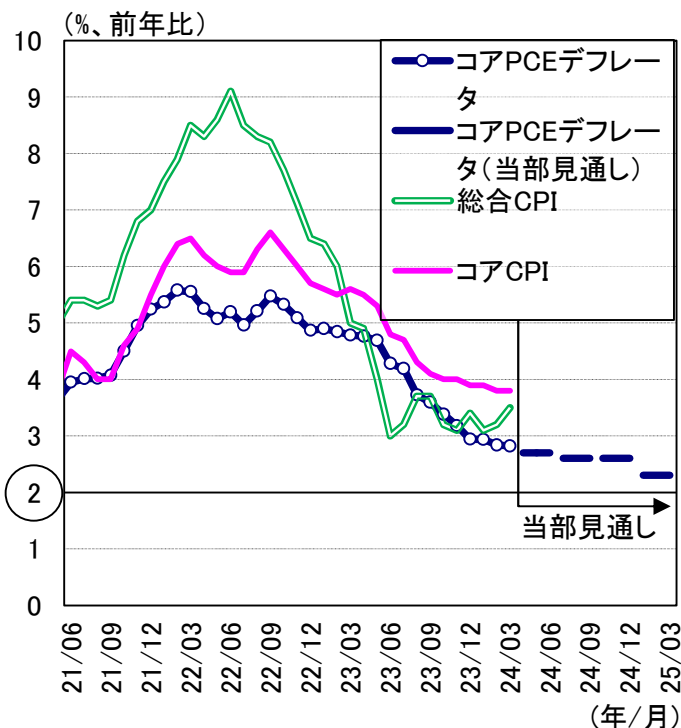
(注) 住宅ローン金利の4月分は19日終了週  
(出所) 全米住宅建設業者協会 (NAHB)「NAHB/Wells  
Fargo Housing Market Index」、  
抵当銀行協会 (MBA)「Weekly Applications Survey」より  
ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：物価動向

■ インフレの鈍化ペースは、24年に入り緩慢に。

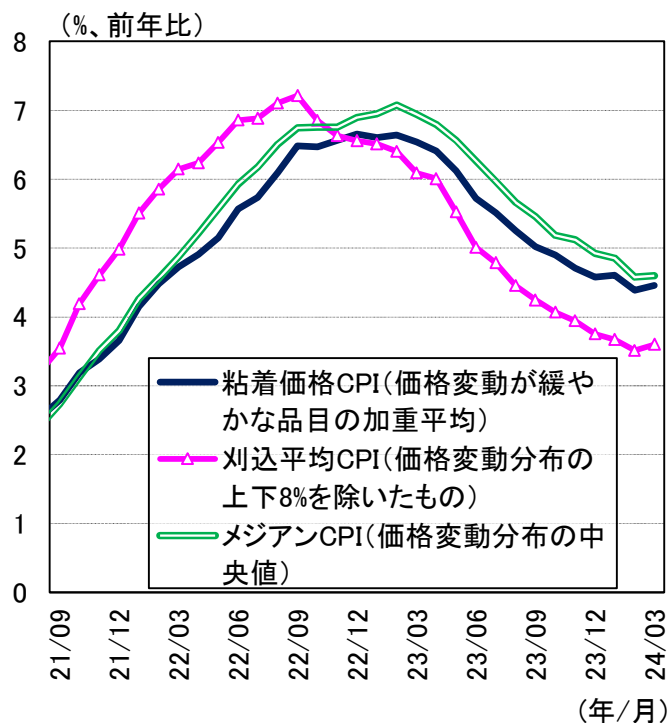
- ・ 3月のコアPCEデフレーターは、前年比+2.8%と伸び率鈍化が一服。
- ・ 物価の基調を示す指標は、鈍化が一服。
- ・ 一方、サービス業の賃金上昇率は鈍化傾向にあり、労働市場の過熱感が薄れるとともに、サービス価格は徐々に鈍化する見込み。
  - － 但し、足許の景気は個人消費を中心に底堅く、インフレ圧力再燃も。

〈CPI、コアPCEデフレーター〉



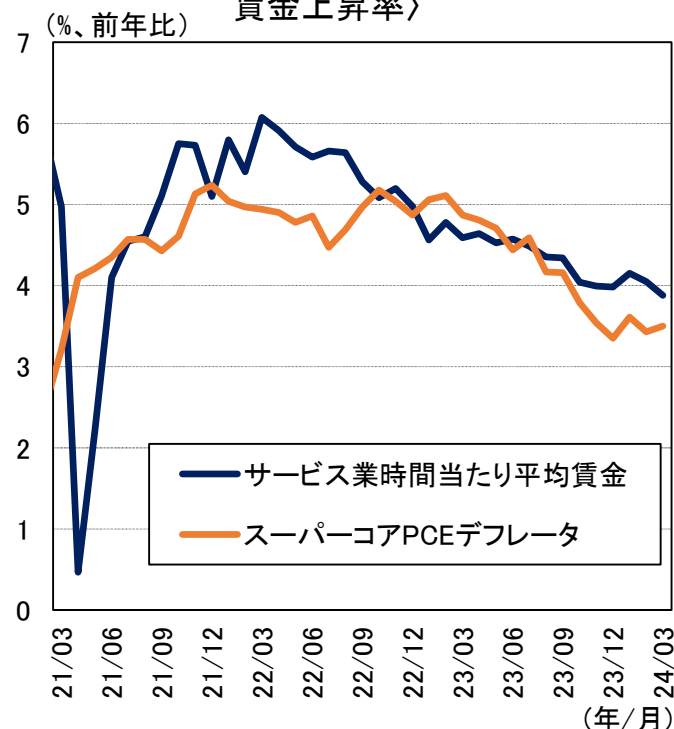
(注) 当部見通しは、四半期平均  
 (出所) 商務省「Personal Income and Outlays」、  
 労働省「Consumer Price Index」より  
 ゆうちょ銀行調査部作成

〈物価の基調を示す指標〉



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

〈スーパーコアPCEデフレーターとサービス業賃金上昇率〉

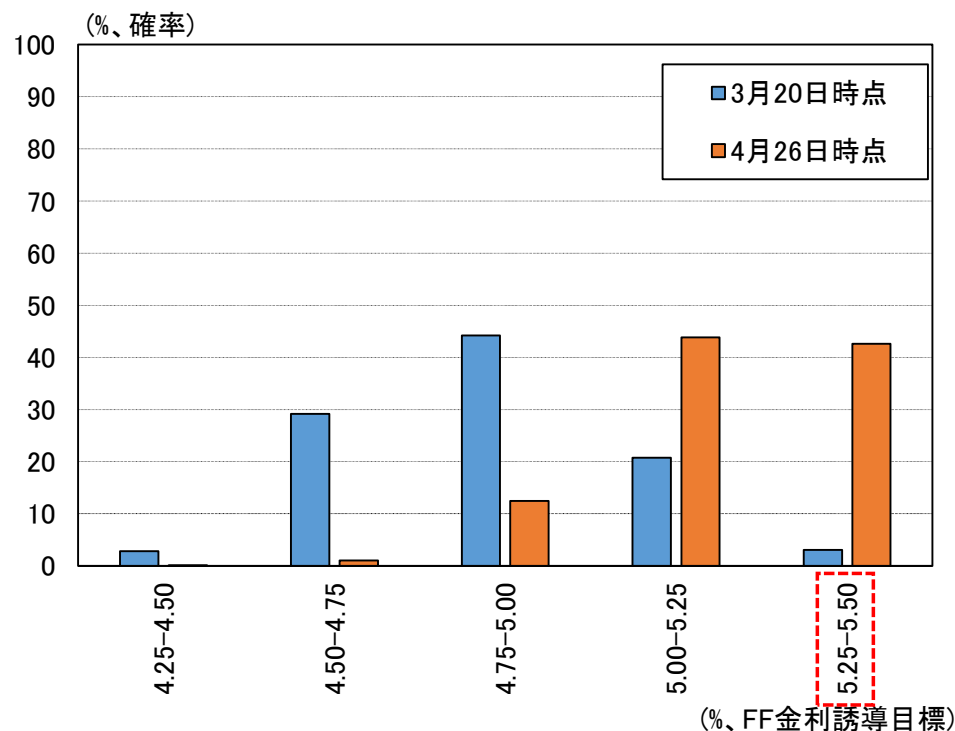


(注) スーパーコアPCEデフレーターは、住宅、エネルギーサービスを除くコアPCEデフレーター  
 (出所) 労働省「Employment Situation」、商務省「Personal Income and Outlays」より  
 ゆうちょ銀行調査部作成

# 米国：金融政策

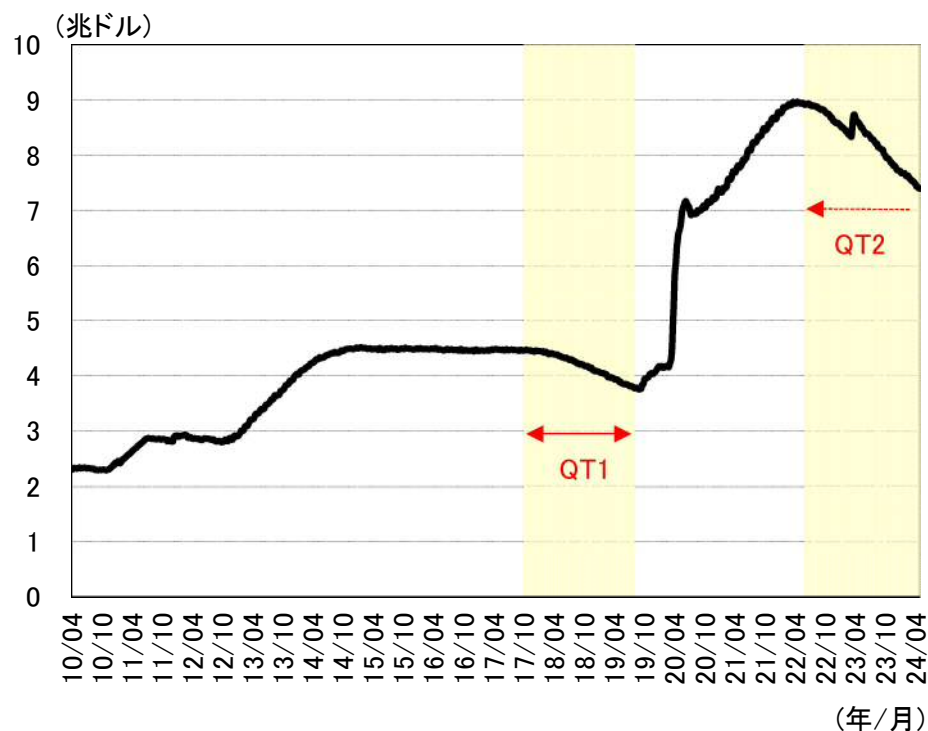
- FRBは、24年9月に利下げを開始し、年内2回の利下げを実施。24年内に量的引き締め（QT）のペースを減速する見込み。
  - パウエルFRB議長は、足許のインフレ指標を踏まえて、現在の政策金利水準が長期化する可能性を示唆（4月16日）。
    - 市場は、24年9月FOMCでの1回利下げを約44%織り込む一方、据え置きも約43%と拮抗（4月26日時点）。
  - 3月FOMCの議事要旨によれば、多くの参加者が、かなり早い段階でQTのペースを減速することが賢明との見方。
    - FRBの資産は、減少傾向継続。

〈24年9月FOMCにおける市場のFF金利誘導目標見通し〉



(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

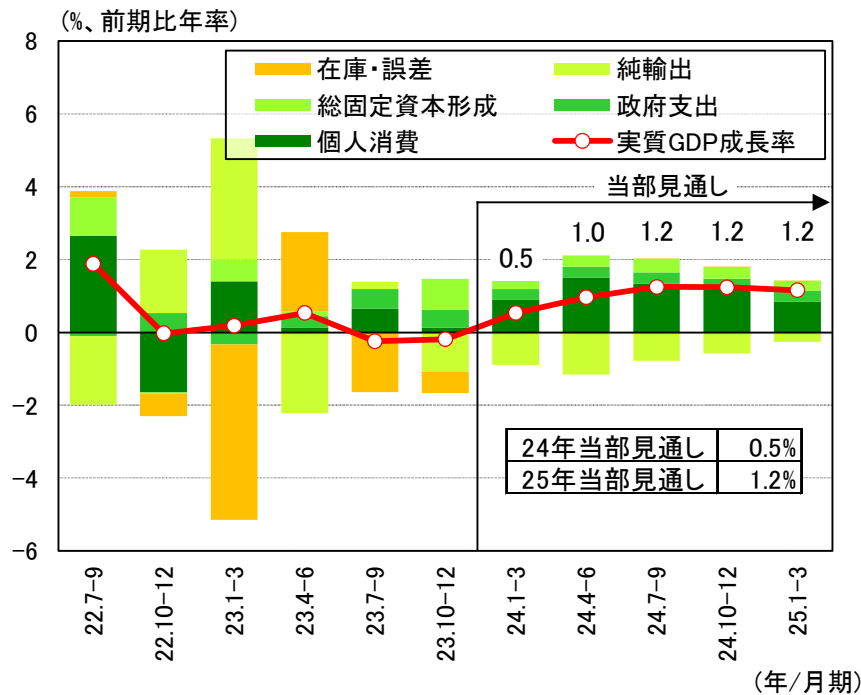
## 【景気見通しシナリオ】

高インフレが鈍化する中、実質GDP成長率はプラスに転じ、徐々にプラス幅拡大。インフレ高止まり、海外経済低迷等がリスク要因。

## 【前月見通しからの変更点】

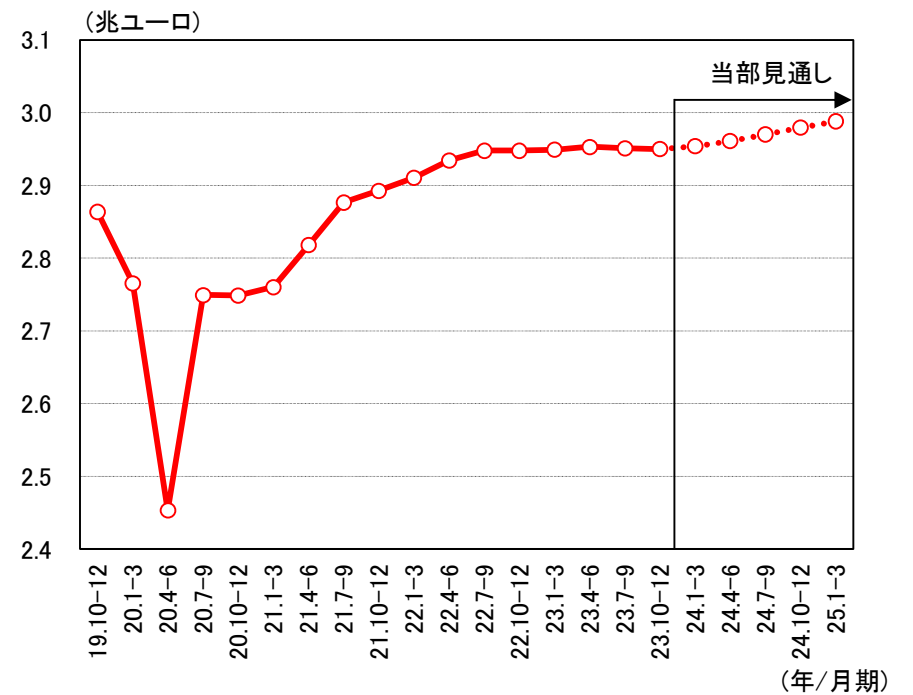
足許の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。

〈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〉



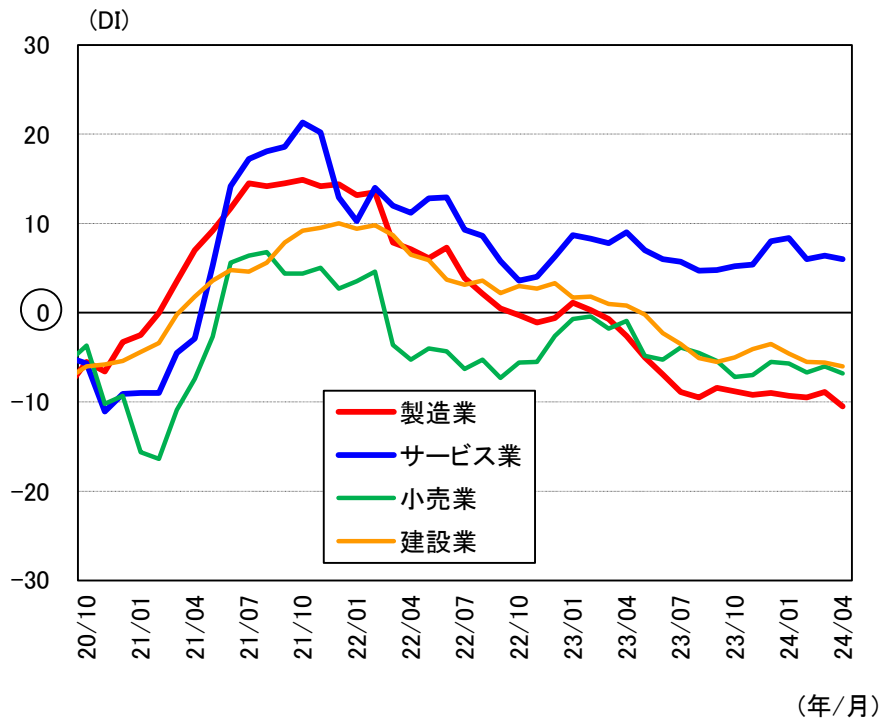
(出所) Eurostat「National accounts」よりゆうちょ銀行調査部作成

# ユーロ圏：足許の景気動向

■ 景気は、低迷が深刻なドイツを中心に低調。

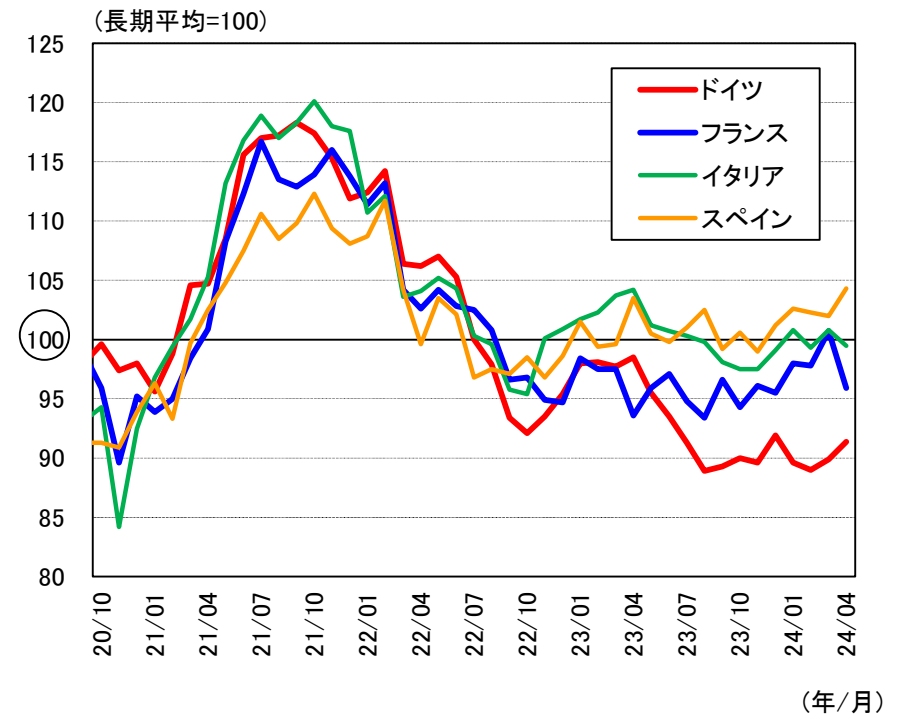
- ・ 4月の企業景況感は、サービス業が2か月ぶりに低下もプラス圏で、他業種比堅調。
  - － 製造業は、マイナス圏で2か月ぶりに低下。
- ・ ユーロ圏主要国の経済信頼感指数は、ドイツの低迷継続。4月は、フランスとイタリアが低下し、長期平均を下回る水準に。

〈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」

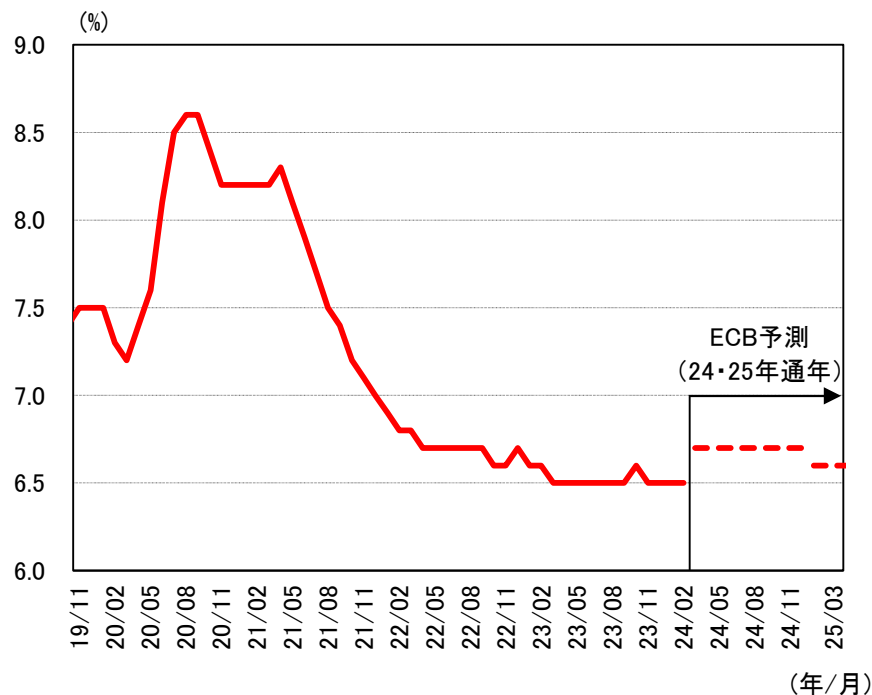


# ユーロ圏：雇用動向

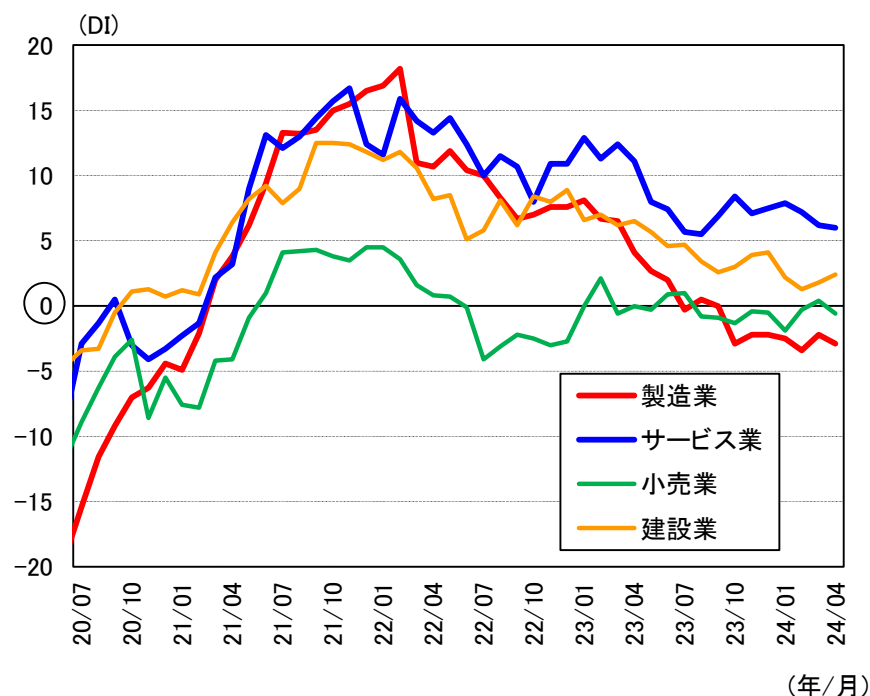
■ 雇用環境は、低調な景気の下でも極めて良好であり、先行きも堅調の見通し。

- ・ 2月の失業率は、前月比横ばいの6.5%で過去最低水準。
  - － ECBは、先行き失業率上昇を予測も、コロナショック前を大きく下回る良好な水準。
- ・ 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。製造業は、マイナス圏で2か月ぶりに低下。

〈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, March 2024」  
よりゆうちょ銀行調査部作成

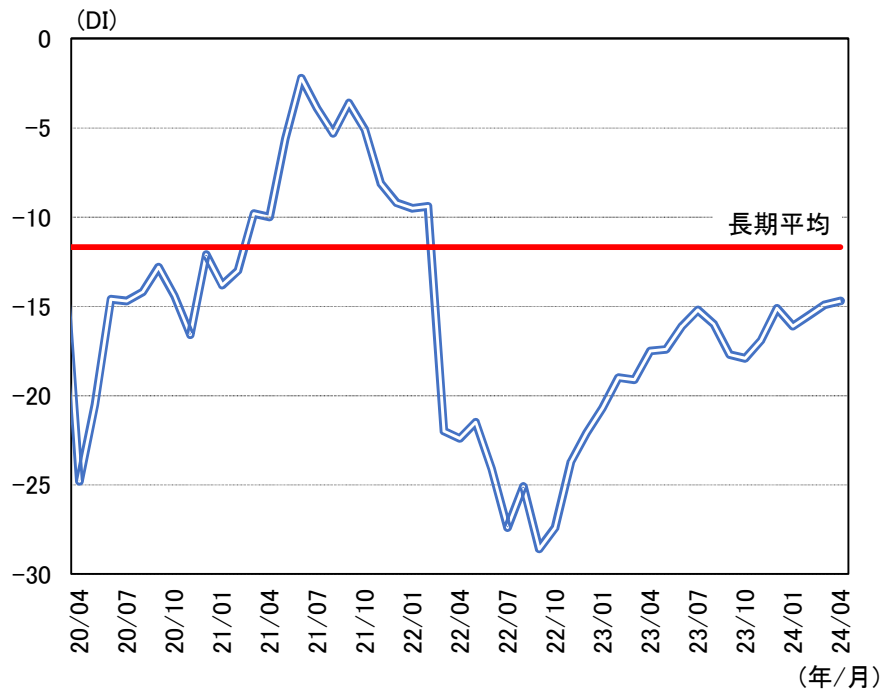
(出所) European Commission 「Business and consumer survey」

# ユーロ圏：消費動向

■ 個人消費は、持ち直しているものの力強さを欠いている模様。

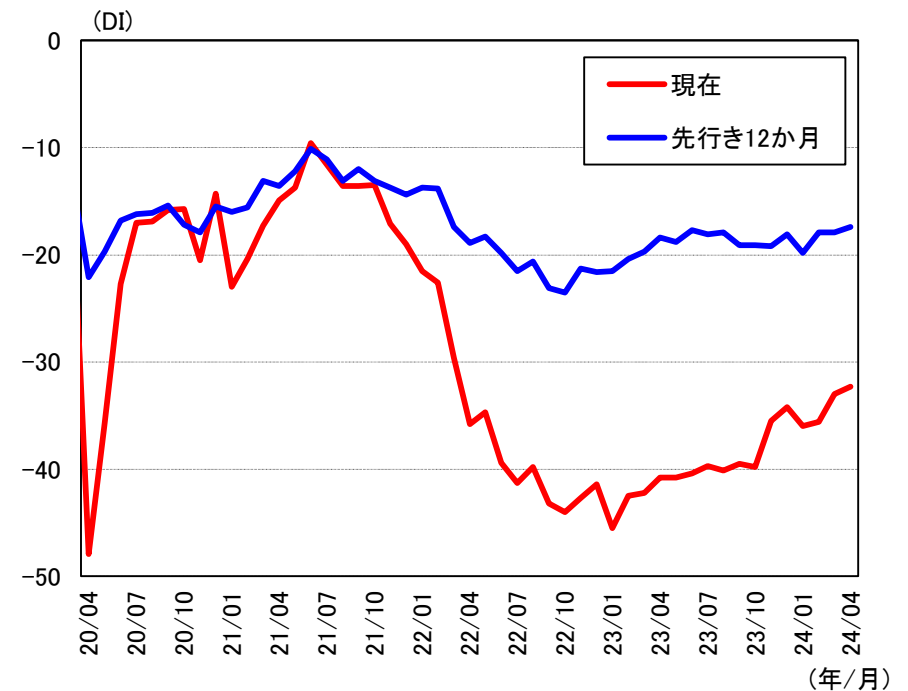
- ・ 4月のユーロ圏消費者信頼感指数は、3か月連続で上昇。但し、依然長期平均を下回る水準。
- ・ 大型消費の意欲は、現在及び先行きとも緩やかな上昇傾向。
- ・ 雇用見通しが堅調な中（16頁右図）、インフレ鈍化（21頁左図）による実質所得改善もあり、個人消費は持ち直す見通し（14頁左図）。

〈ユーロ圏 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〉



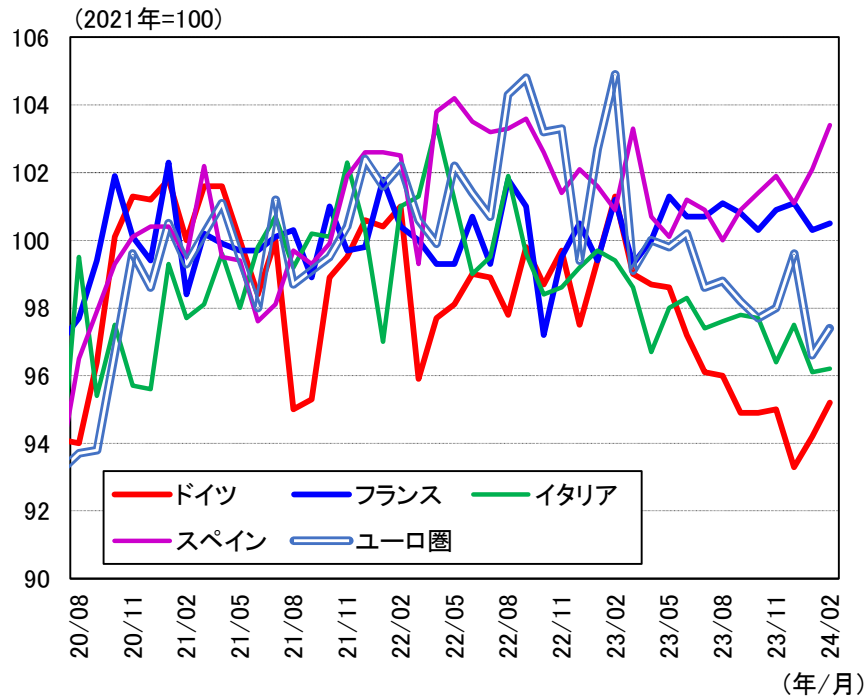
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：生産動向

■ 生産は、ドイツの低迷が継続し、ユーロ圏全体も低調。

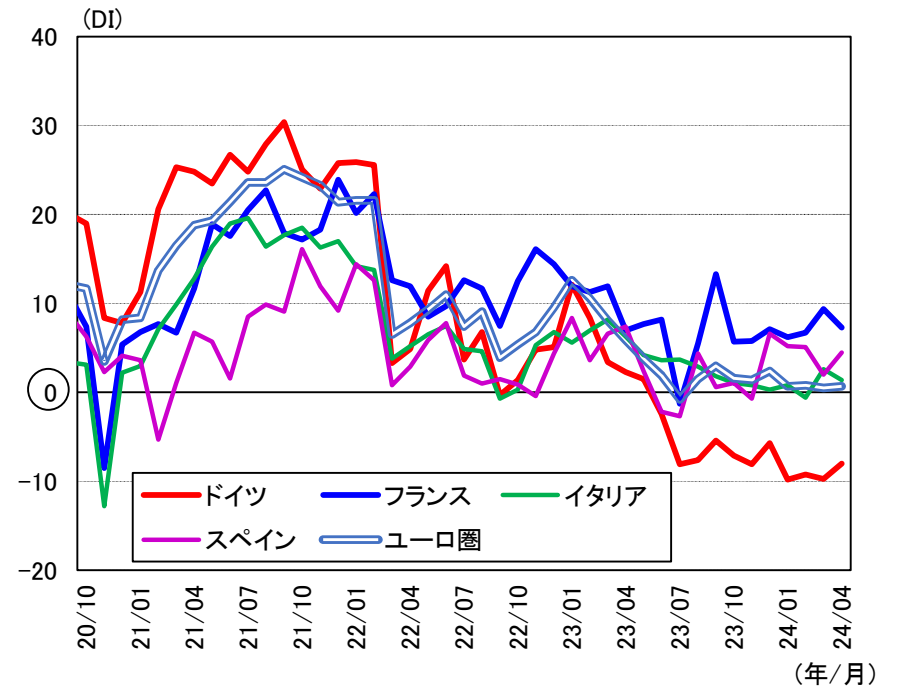
- ・ 2月の鉱工業生産指数は、ユーロ圏は2か月ぶりに上昇。ドイツは2か月連続で上昇も、引き続き他国比低調。
- ・ 4月の製造業の生産見通しも、特にドイツが低調で、大幅マイナス圏継続。
  - ー エネルギーコスト上昇や供給不安が影響している模様。製造業の国内空洞化が、中長期的に進む懸念。

〈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）〉



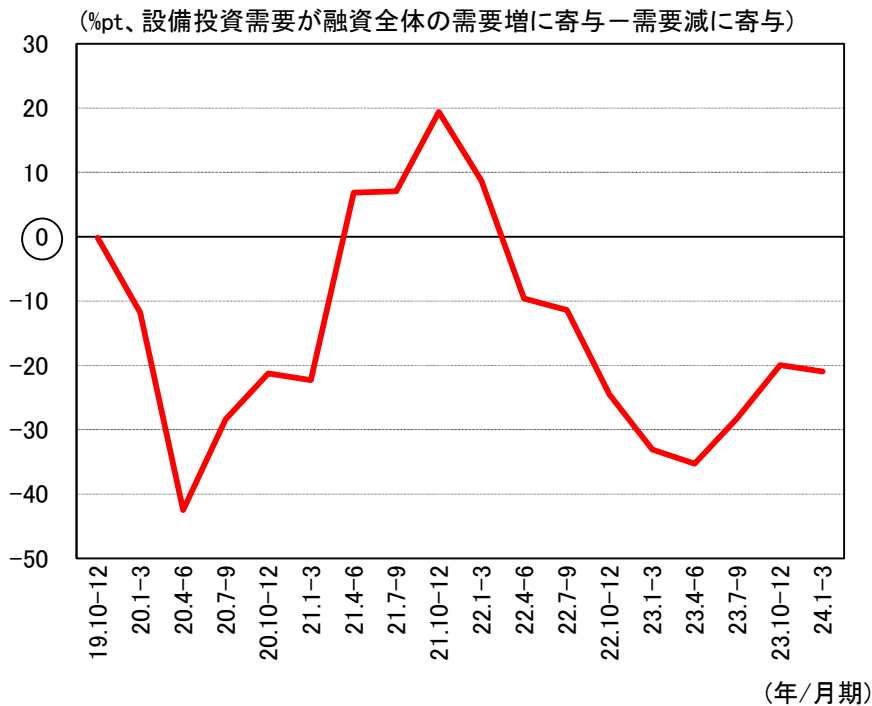
(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：設備投資

■ 設備投資は、低調が続く中、金利低下期待もあり底打ちの可能性。

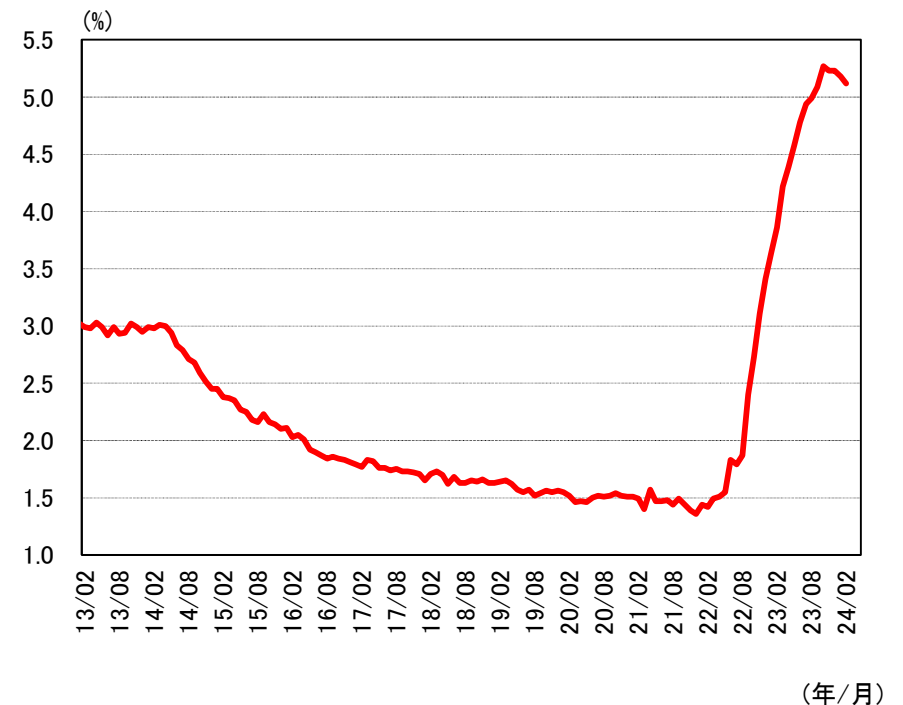
- ・ 4月公表の銀行貸出調査では、設備投資向け融資需要は8四半期連続のマイナス。
- ・ ECBの利上げを契機に、企業向け貸出金利が急上昇したため設備投資の抑制要因に。但し、貸出金利は直近やや低下。
- ー 4月のECB理事会では、5会合連続で政策金利を据え置き。6月にも利下げの可能性。

〈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 企業向け新規貸出金利〉

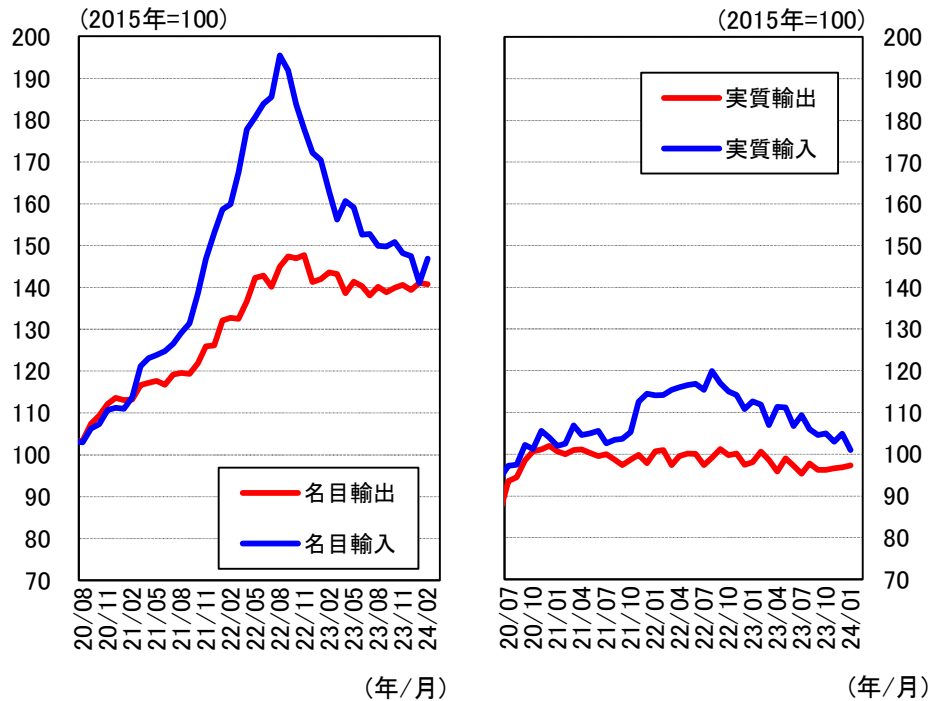


(出所) ECB 「Euro area bank interest rate statistics」

# ユーロ圏：外需

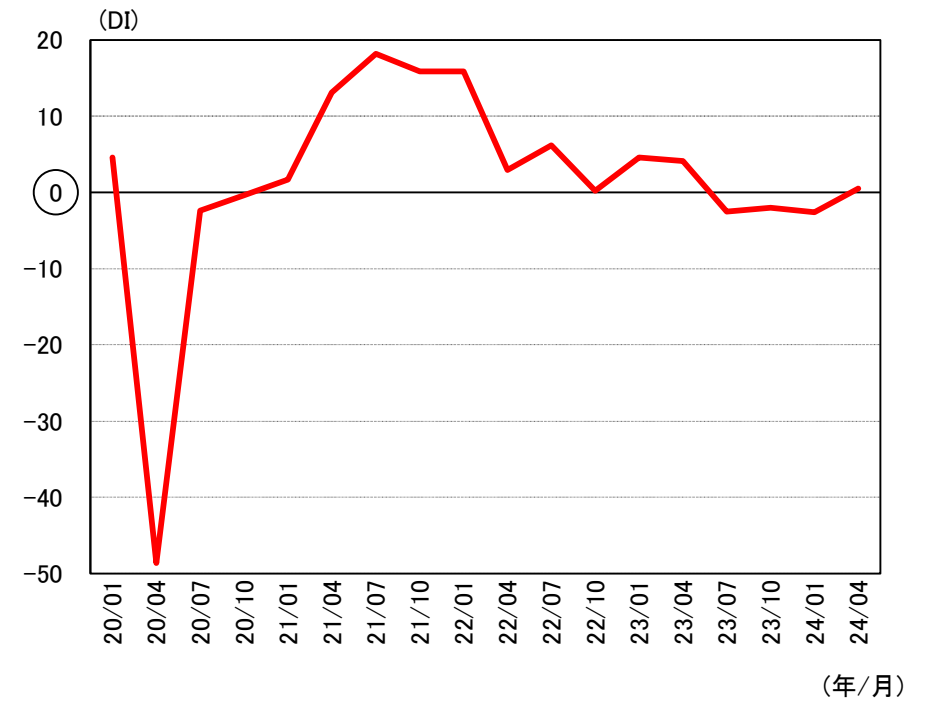
- 輸出入とも、低調が長期化。但し、持ち直しの兆しも。
  - ・ 2月の名目輸出は、2か月ぶりに減少。実質輸出は、概ね横ばい圏。
  - ・ 2月の名目輸入は、4か月ぶりに増加も、均せば減少傾向継続。実質輸入も減少傾向。
  - ・ 4月の製造業の輸出受注見通しは、わずかながらも4四半期ぶりのプラス。

〈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

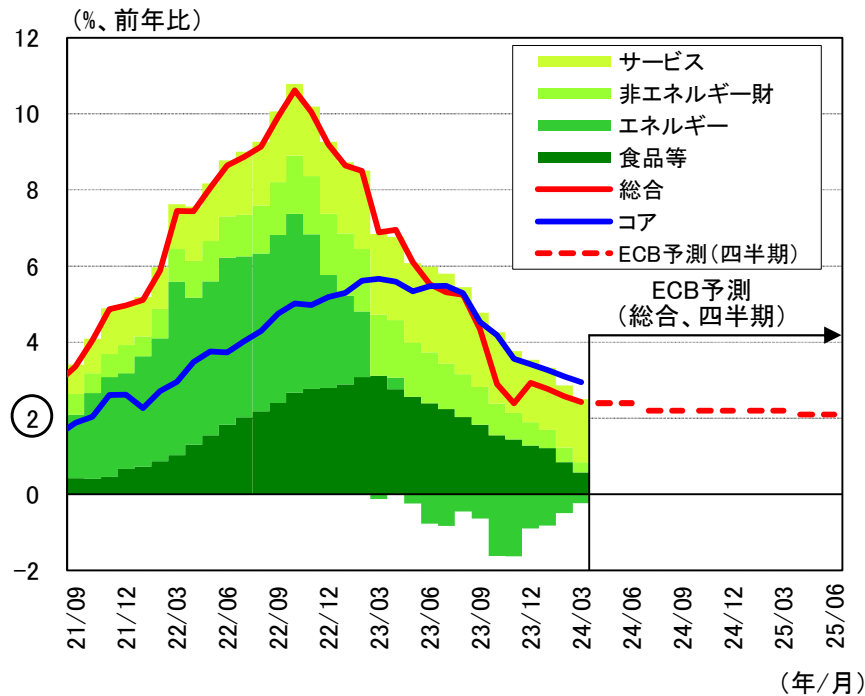
## ■ CPIは、総合、コア指標とも鈍化傾向。

- ・ 3月は、総合CPI（前年比+2.4%）、コアCPI（同+2.9%）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。サービスは、わずかながらプラス寄与拡大。

## ■ 総合CPIは、景気が低調の下、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。

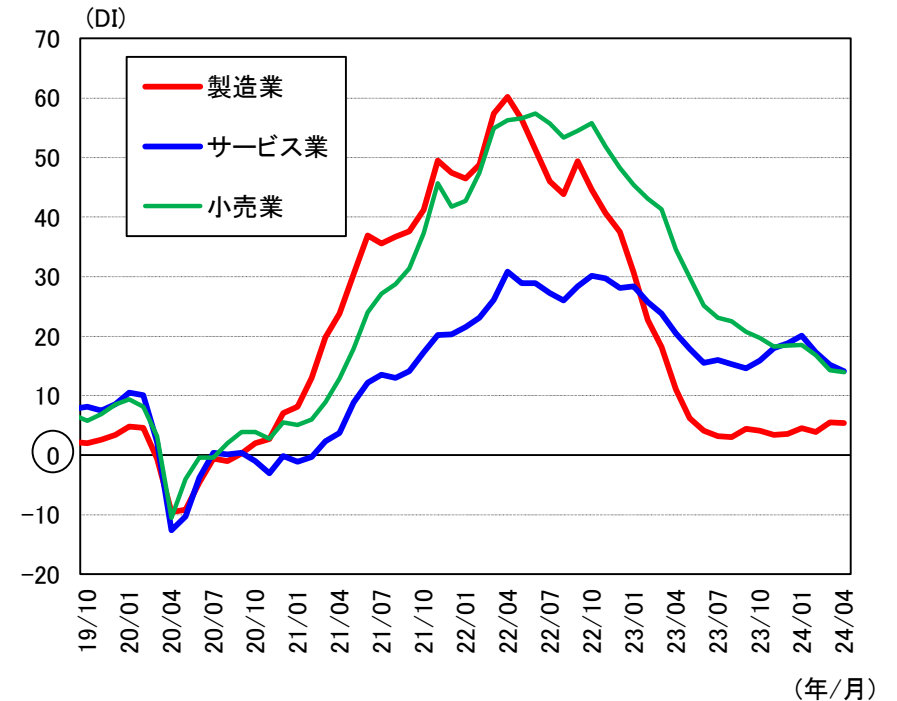
- ・ 企業の販売価格見通しは、製造業が概ねコロナショック前の水準まで低下。サービス業と小売業は低下傾向ながらも、依然コロナショック前比高水準。

〈ユーロ圏 CPI〉



(出所) Eurostat 「Harmonised Indices of Consumer Prices」、ECB 「ECB staff macroeconomic projections for the euro area, March 2024」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）〉

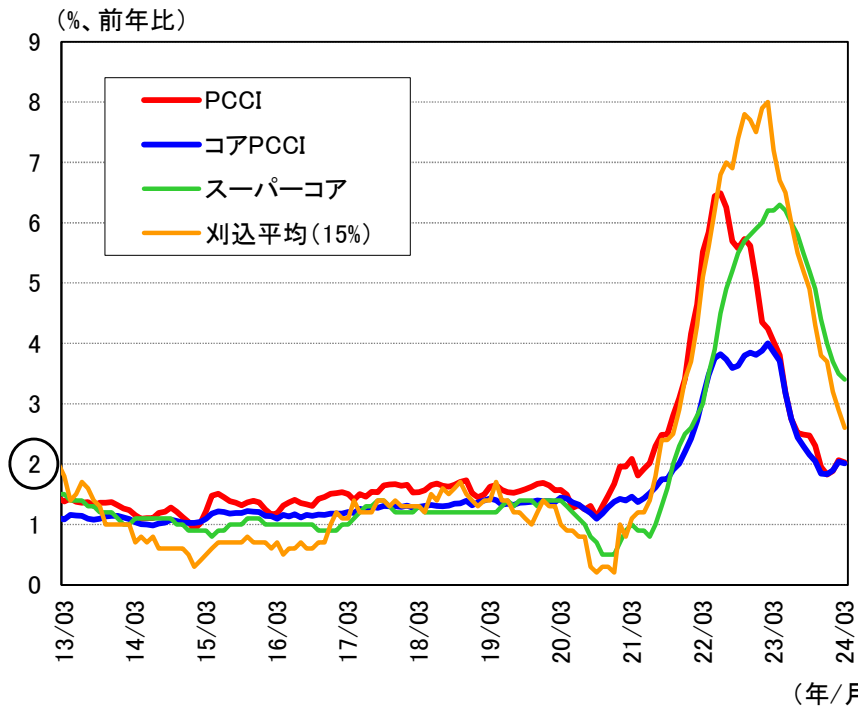


(出所) European Commission 「Business and consumer surveys」

# ユーロ圏：金融・財政政策

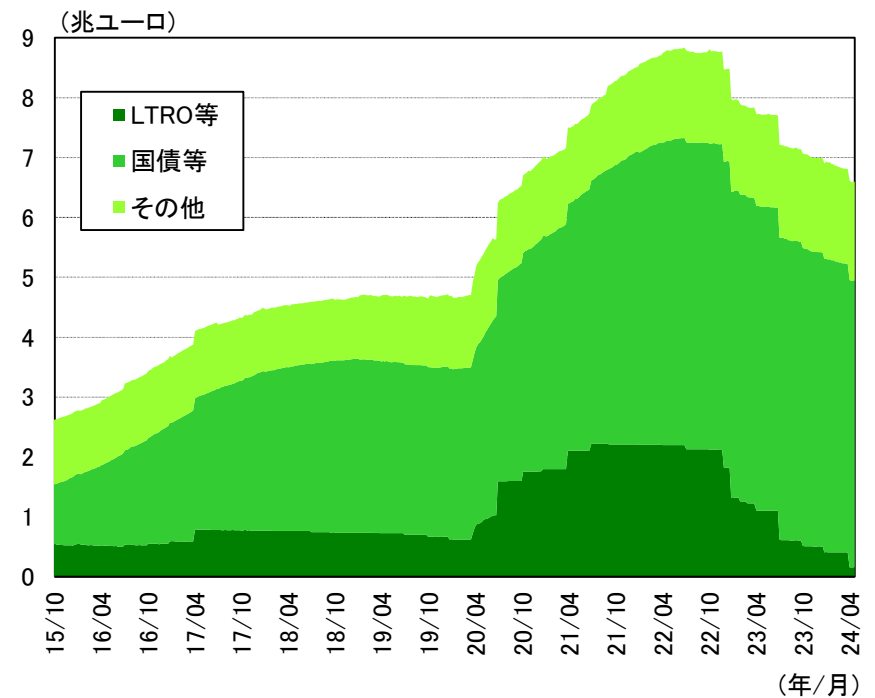
- ECBは、今年6月に利下げ実施と想定。
  - ・ ラガルドECB総裁は、インフレ動向について、6月には多くのデータがわかると指摘（4月11日）。
    - － ECBが注目する基調的なインフレ率は、鈍化傾向継続。
    - － 5月公表の1-3月期協約賃金等を踏まえて、利下げの是非を判断する見通し。
- 財政政策に関し当部は、景気が低調な中でも大規模な施策は行われないと想定。

〈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

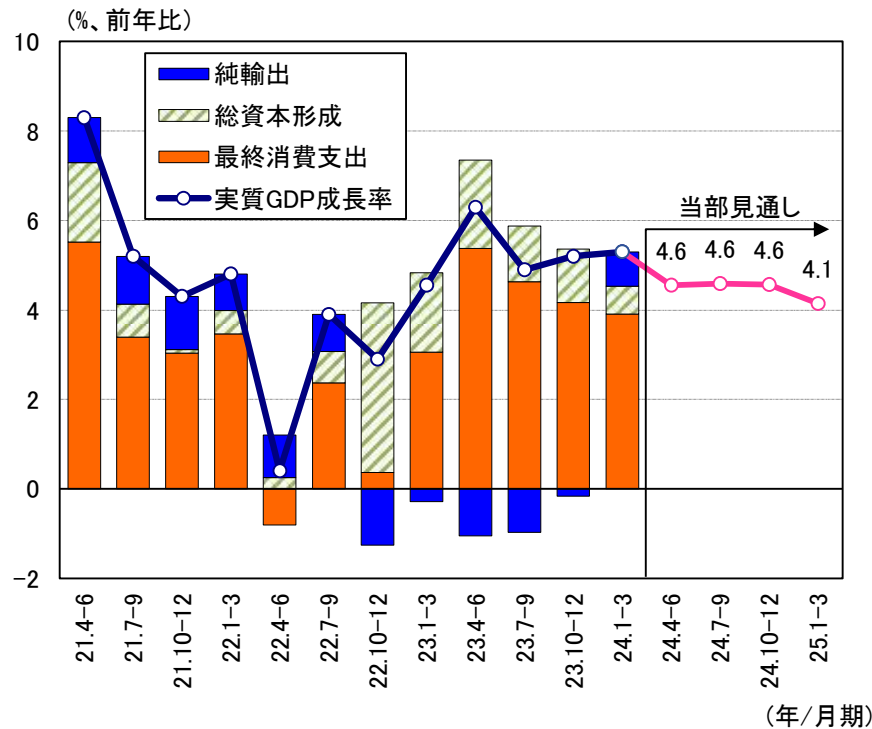
## 【景気見通しシナリオ】

民間活動や対中投資の停滞もあり、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】

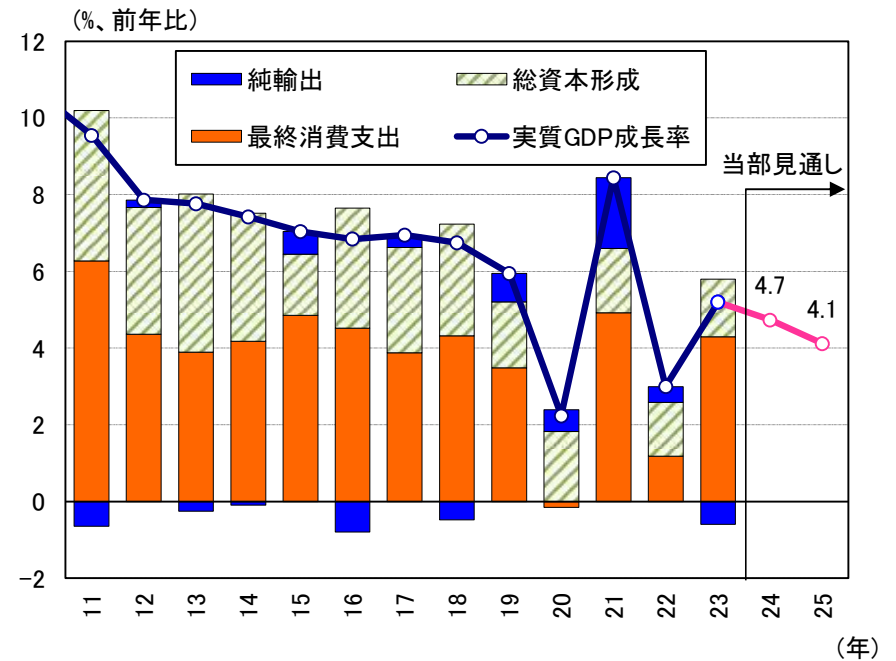
24年3月の経済指標は、概ね前月当部見通しに沿った結果となったため、変更なし。但し24年通年は、24年1-3月期実績値が当部見通しを上回ったため、上方修正。

〈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

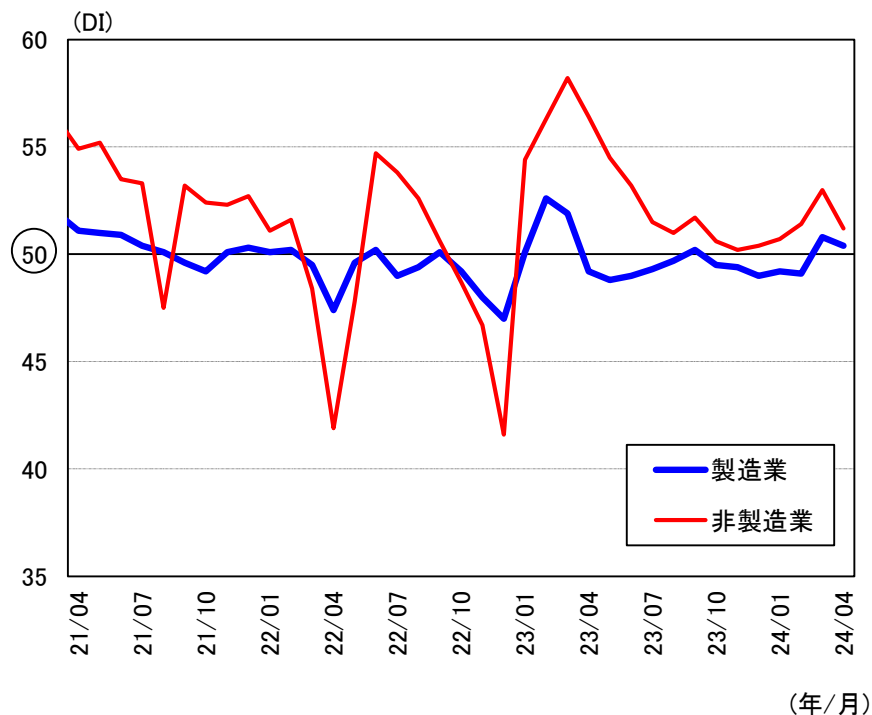


# 中国：足許の景気動向

■ 景気は、持ち直している模様ながら、引き続き構造問題が重し。

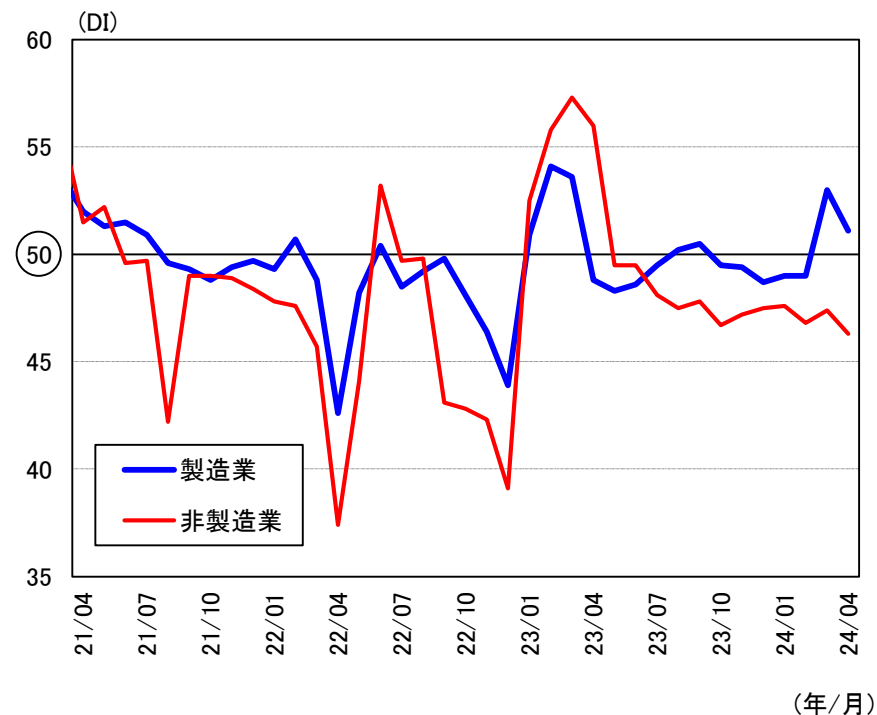
- ・ 4月のPMIは、製造業、非製造業ともに低下。
- ・ PMI新規受注は、製造業が4か月ぶりに低下。非製造業も低下し、基準となる50割れ継続。

〈PMI〉



(出所) 国家統計局「采购经理指数」

〈PMI新規受注〉



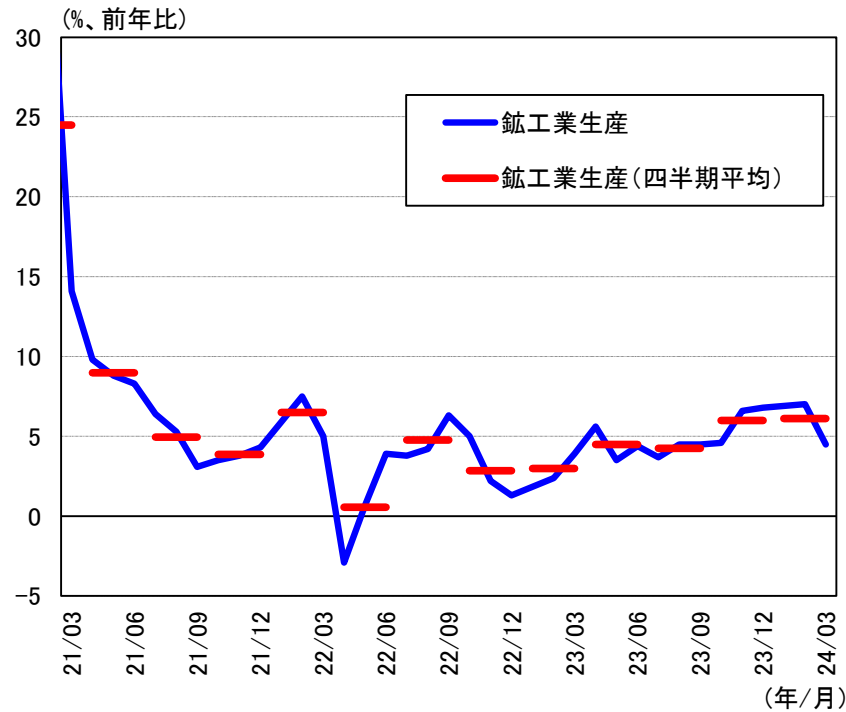
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：生産動向

## ■ 生産は、緩やかな持ち直し基調。

- ・ 3月の鉱工業生産指数は、前年比伸び率縮小（1-2月前年比+7.0%→3月同+4.5%）。
  - － 1-3月期は、前期を上回る伸び率。
- ・ 一方、4月の製造業PMI生産は、2か月連続で上昇。
  - － 但し製造業PMI新規受注は、基準となる50超ながらも、4か月ぶりに低下。

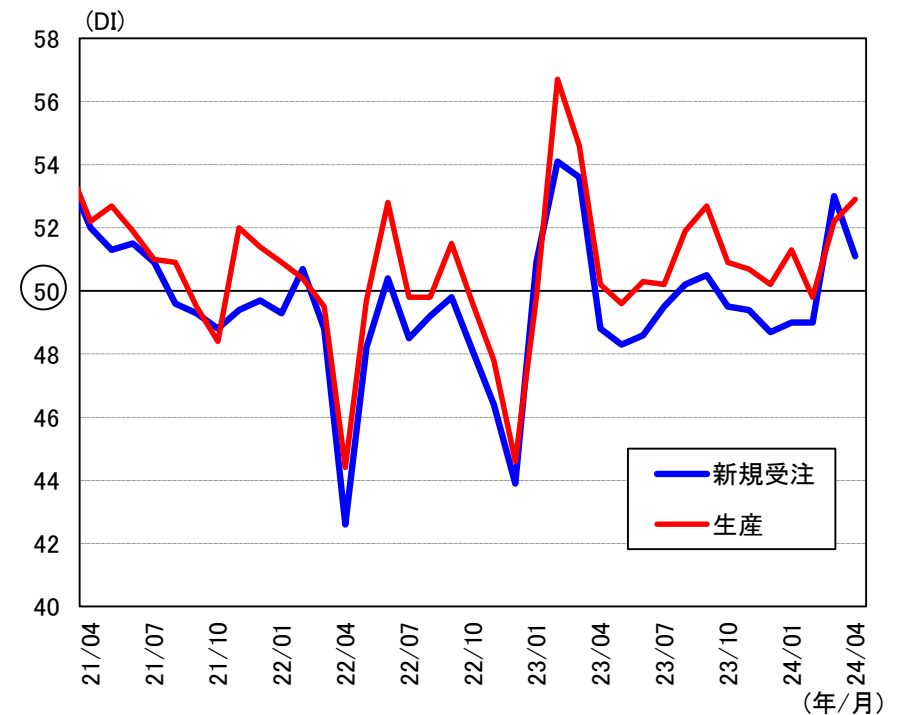
〈鉱工業生産指数〉



(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〉



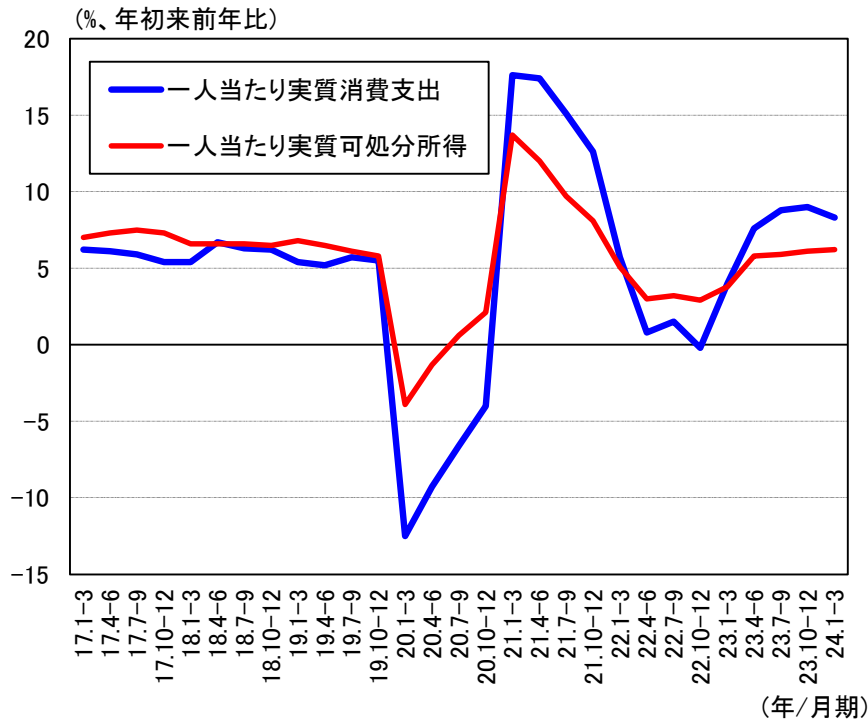
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：消費動向

■ 個人消費は、前年の反動もあり持ち直している模様。

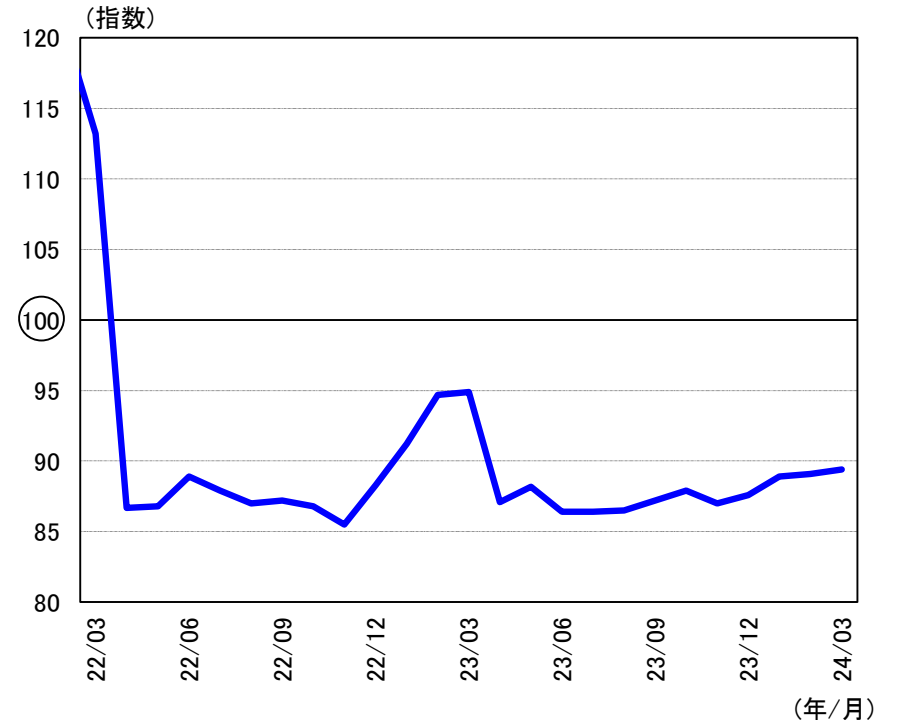
- ・ 1-3月期の一人当たり実質消費支出は、年初来前年比増加継続（10-12月期年初来前年比+9.0%→1-3月期同+8.3%）。
- ・ 但し先行き、雇用環境の改善が見通せない中、消費の回復持続は不透明。
  - － 消費者信頼感指数は、基準となる100割れが継続。

〈一人当たり実質消費支出・可処分所得〉



(出所) 国家統計局「人均消費支出」「人均可支配收入」

〈消費者信頼感指数〉

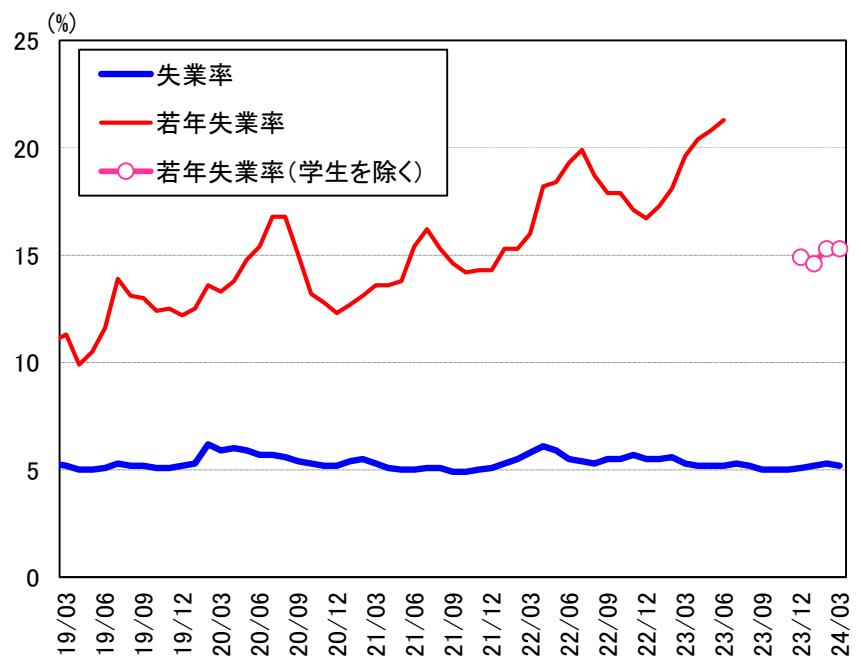


(出所) 国家統計局「消費者信心指数」

# 中国：雇用動向

- 雇用環境は、実態としては若年層を中心に低調が続いている模様。
  - ・ 3月の失業率は、前年同月に比べ低下が継続し、24年の政府目標（5.5%前後）を下回る水準。
    - － 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。
  - ・ 4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。

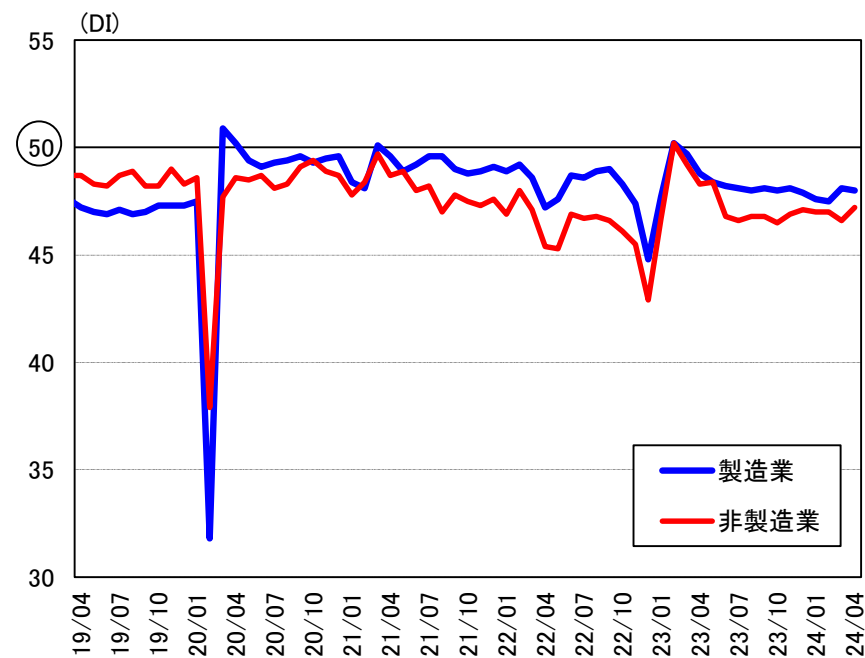
〈失業率〉



(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)

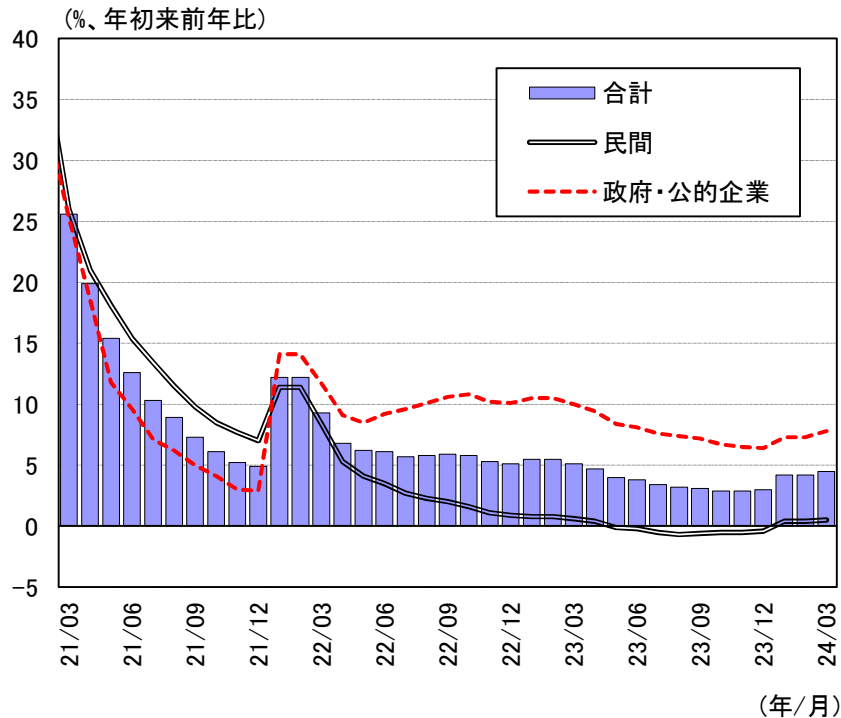
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：固定資産投資

■ 固定資産投資は、不動産投資が下押しし低迷継続。

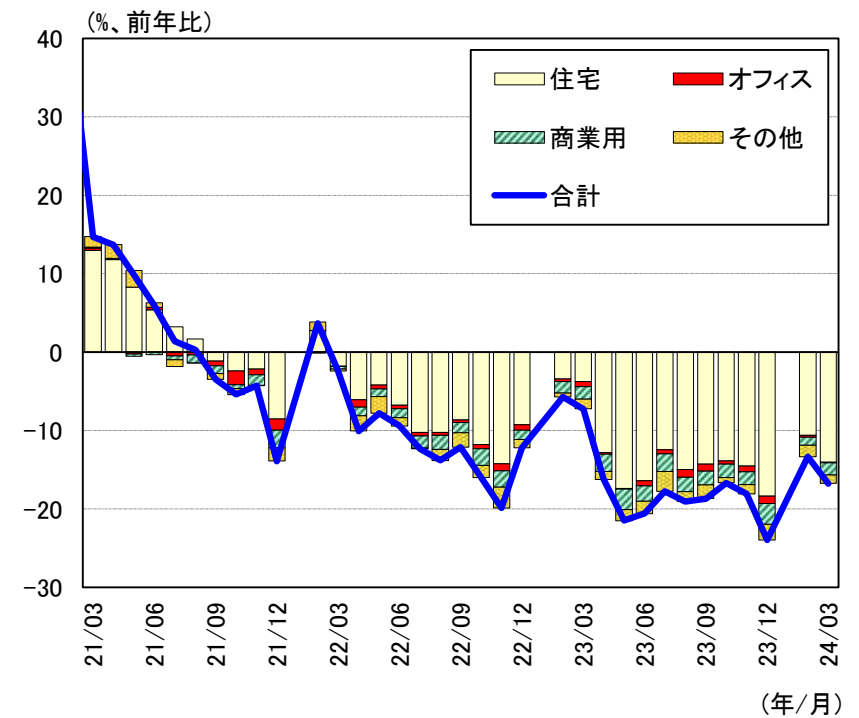
- ・ 3月の固定資産投資（年初来前年比+4.5%）は、民間企業が同+0.5%と全体に比べ低調。政府・公的企業は相対的に堅調（同+7.8%）。
- ・ 3月の不動産開発投資は、住宅を中心に前年比大幅減少継続。
  - － 住宅の在庫増が続く中、価格下落傾向が鮮明（31頁右図）。

〈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〉



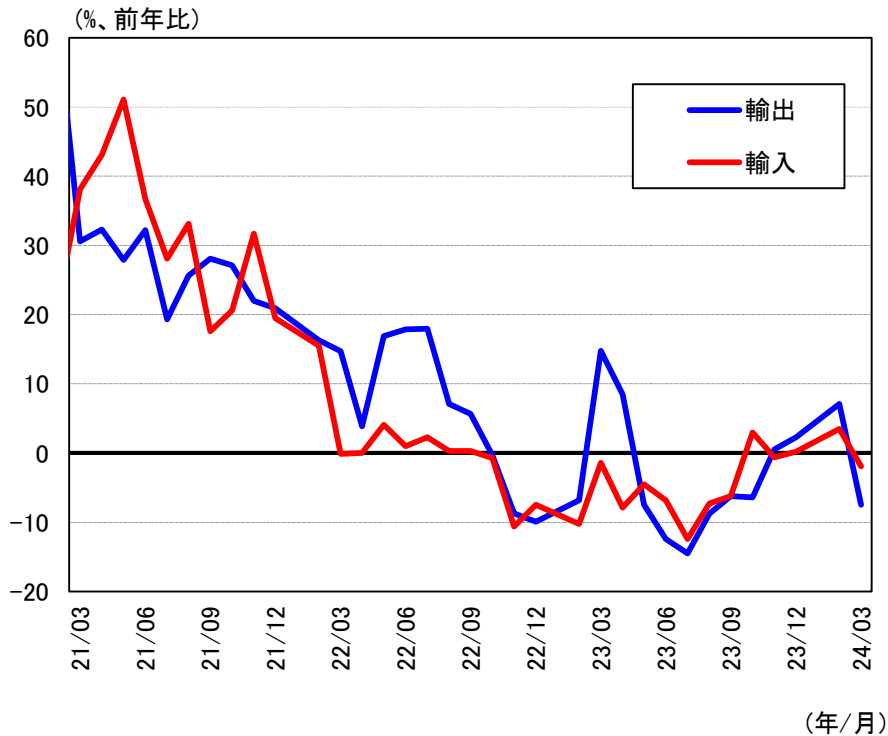
(注) 2月データは、1-2月累計前年比  
(出所) 国家統計局「房地产开发投資」よりゆうちょ銀行調査部作成

# 中国：外需

## ■ 貿易は、輸出入とも前年比マイナス転換。

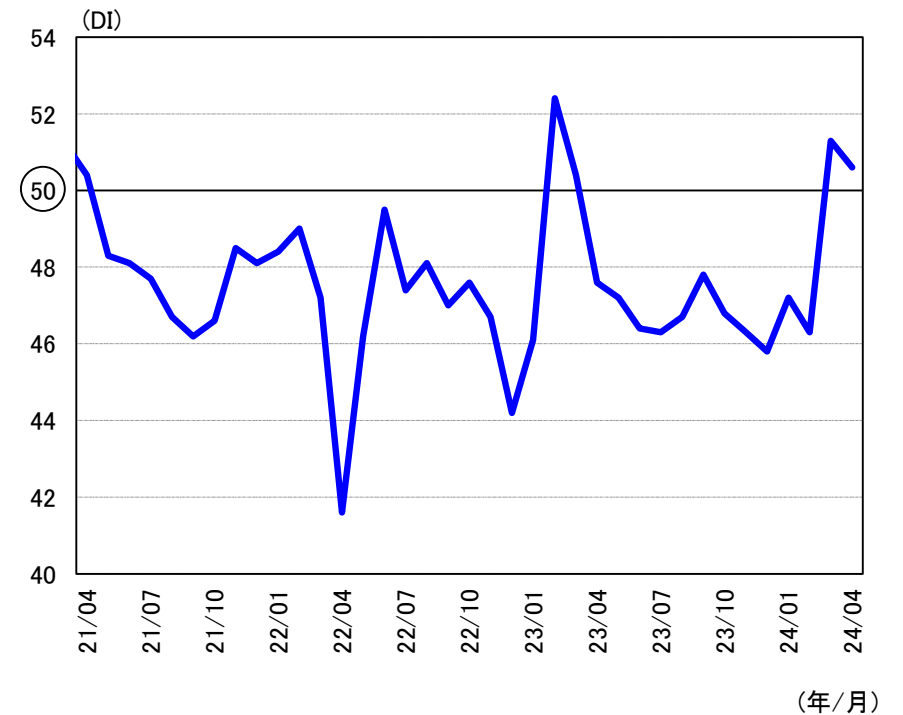
- ・ 3月の輸出は、昨年10月以来の前年比減少（1-2月前年比+7.1%→3月同▲7.5%）。
  - － 4月の製造業のPMI新規輸出受注は、2か月連続で基準となる50超ながらも、2か月ぶりに低下。
- ・ 3月の輸入も、昨年11月以来の前年比減少（1-2月前年比+3.5%→3月同▲1.9%）。
  - － 自動車や工作機械等の輸入が減少。

〈名目輸出入〉



(注) 2月データは、1-2月累計前年比  
(出所) 中国税関総署「出口、进口」

〈製造業PMI新規輸出受注〉



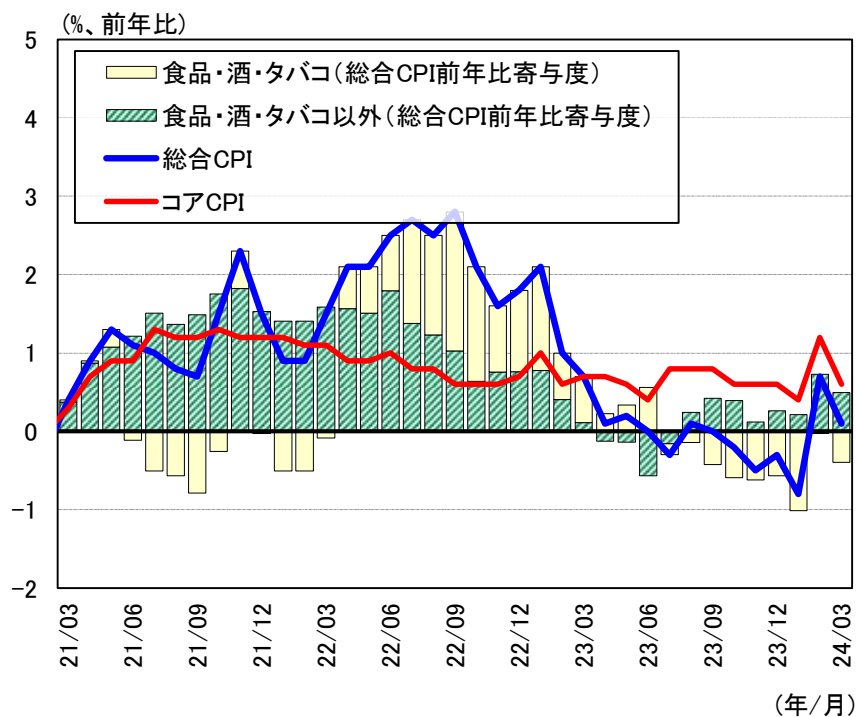
(出所) 国家統計局「采购经理指数」

# 中国：物価動向

■ 消費者物価は、総合、コアとも低い伸び率継続。

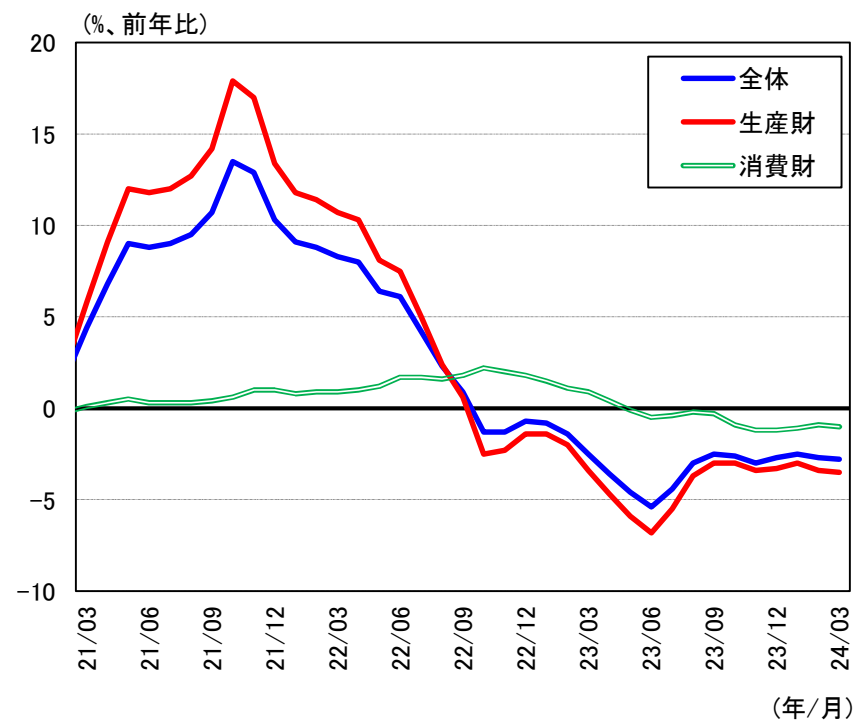
- ・ 3月の総合CPIは、食品等のマイナス寄与が拡大し、前年比伸び率鈍化（2月前年比+0.7%→3月同+0.1%）。
  - － コアCPIも、前年比伸び率縮小（2月前年比+1.2%→3月同+0.6%）。
- ・ 足許の物価低迷は、景気の弱さを反映しているとみられ、長期化の可能性も。
  - － 3月のPPIは、前年比マイナス継続。

〈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〉



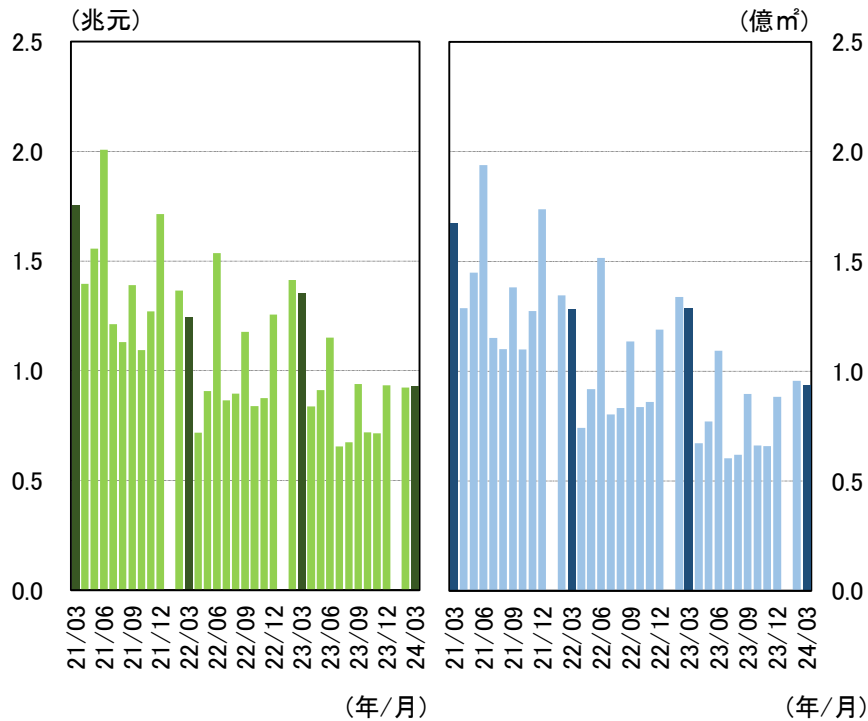
(出所) 国家統計局「工業生产者价格指数（出厂价格）」

# 中国：不動産市場

## ■ 住宅市場は、悪化が続き、底が見えない状況。

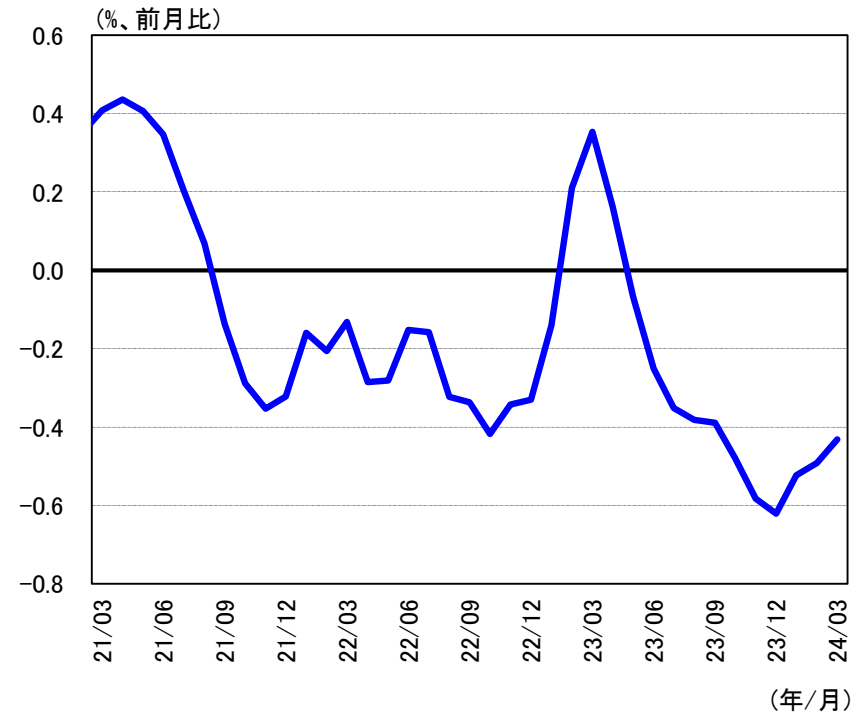
- ・ 3月の住宅販売は、金額、面積とも前年を下回る水準継続。
- ・ 3月の住宅価格は、マイナス幅が縮小したものの、11か月連続で前月比下落。
- ・ 住宅市場は構造問題を数多く抱えており、低迷長期化が避けられない状況。
  - ー 不動産企業の経営不安が、経済全体に波及するリスク。
  - ー 中長期的にも、人口減少等により住宅需要が減少する懸念。

〈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〉



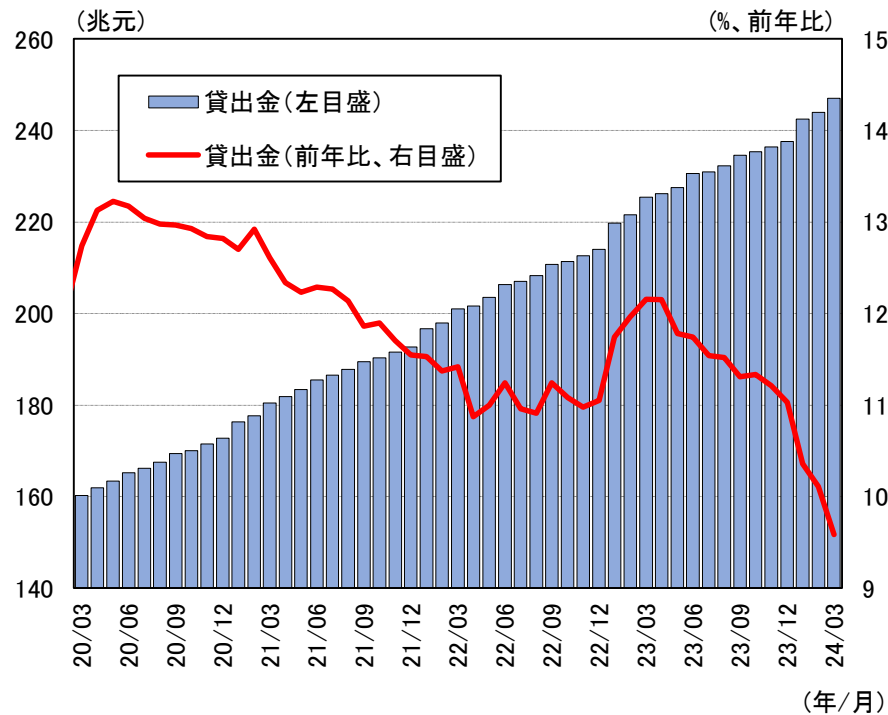
(注) 都市の新築住宅価格と中古住宅価格の平均  
(出所) 国家統計局「房屋销售价格指数：商品住宅」よりゆうちょ銀行調査部作成



# 中国：財政・金融政策

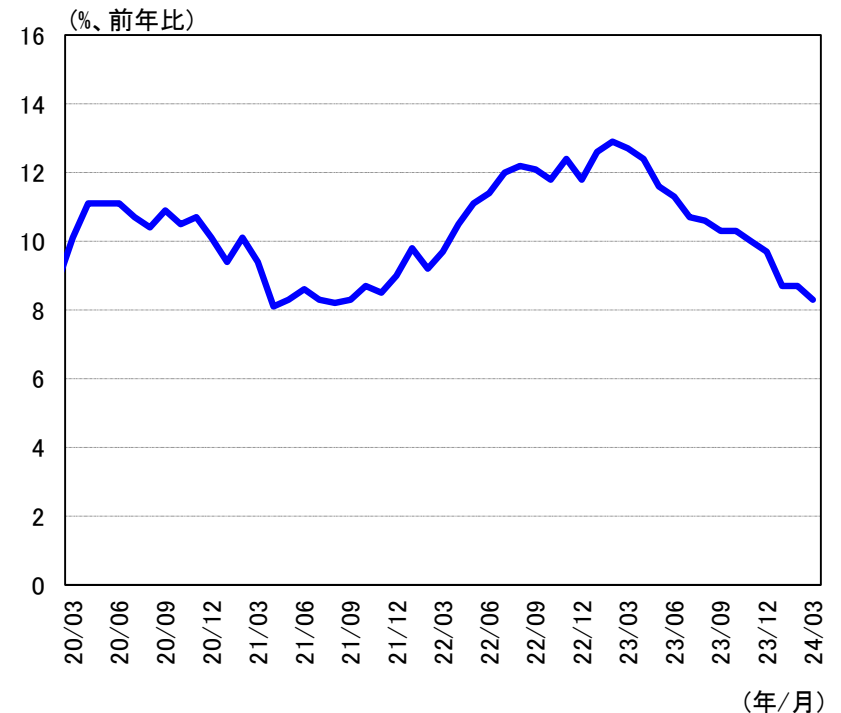
- 政府は、大規模財政政策には慎重なもの、不動産等の構造問題に留意しつつ、景気対策を実施する見通し。
  - ・ 昨年増発を承認した1兆元の国債によるインフラ投資は、6月末までに全ての案件について着工する見通し。
- 景気対策の主役は金融政策となる見込みながら、足許、緩和効果は低調。
  - ・ これまでの相次ぐ金融緩和にもかかわらず、銀行の貸出金やM2の前年比伸び率は鈍化傾向。

〈銀行の貸出金〉



(出所) 中国人民銀行「贷款」よりゆうちょ銀行調査部作成

〈M2〉



(出所) 中国人民銀行「货币供应 (M2)」