



世界経済の潮流 2024年Ⅱ

～中国の構造問題と世界経済への影響～

— 概要 —

令和7年2月

内閣府 政策統括官（経済財政分析担当）

(構成)

■第1章 中国経済が世界経済に与える影響

第1節 人口動態と貿易構造からみた中国経済の特徴

第2節 中国の最近の景気動向

第3節 まとめ

■第2章 2024年後半の世界経済の動向

第1節 アメリカの景気動向

1. マクロ経済の動向
2. 労働市場、物価、金融政策、財政の動向
3. 産業別・州別の経済動向

第2節 欧州の景気動向

第3節 世界経済のリスク要因

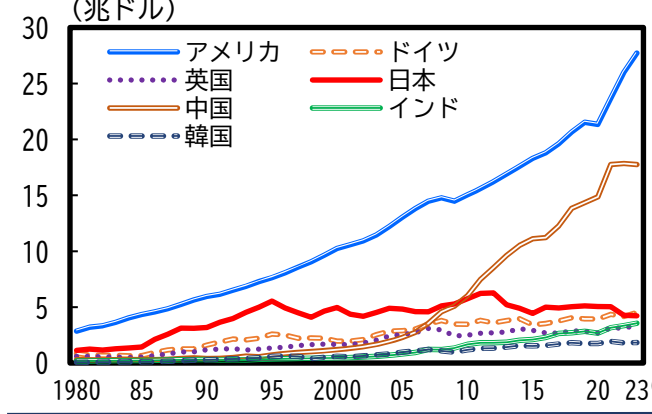
当資料は「世界経済の潮流」の説明のため暫定的に作成したものであり、引用等については、直接「世界経済の潮流」本文によらねたい。

「世界経済の潮流」：世界経済の動向について2002年から公表している報告書であり、今回で45回目。

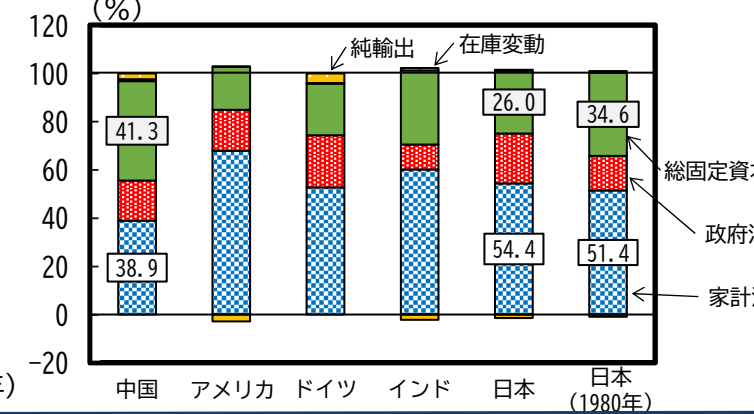
1-1 人口動態と貿易構造からみた中国経済の特徴

- 中国は、2010年に日本を抜き世界第2位の経済規模となっており（1図）、各国と比較してGDPに占める消費の割合が低く、投資の割合が高い（2図）。
- 急速に少子化が進む中（3図）、従属人口指数（生産年齢人口に対する従属人口の比率）は2011年以降上昇（「人口オーナス」）、総人口は2021年以降減少に転換し（4図）、今後の経済成長に下押し圧力。世帯数の増加も鈍化する中、住宅ストックの増勢も鈍化（5図）。
- 先進国中心であった貿易相手国・地域は、ASEAN等の新興国・途上国への多角化が進展（6図）。

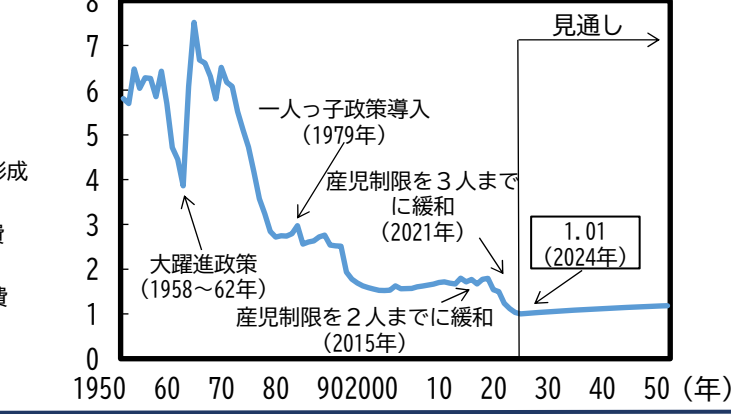
1図 各国の名目GDP規模の推移 (兆ドル)



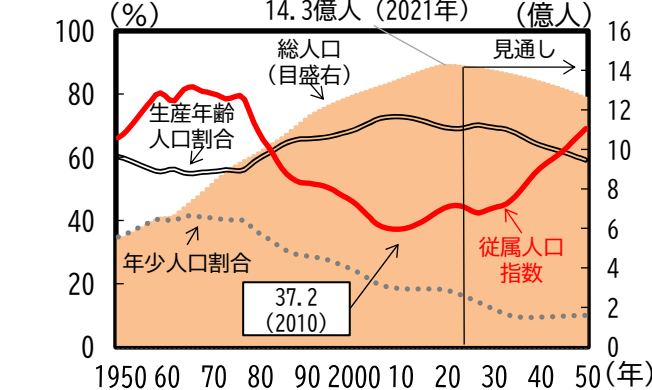
2図 各国の名目GDPの構成比 (支出面) (%)



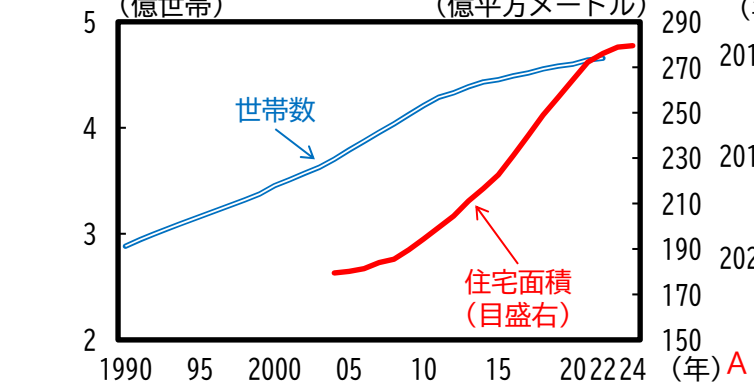
3図 中国の合計特殊出生率



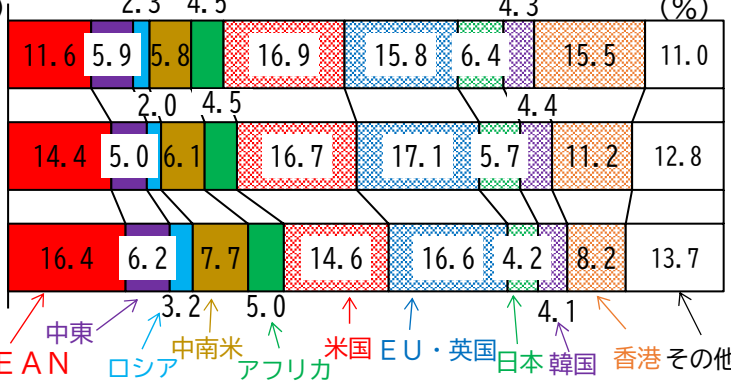
4図 中国の総人口と生産年齢人口



5図 中国の世帯数と住宅面積



6図 中国の輸出相手国・地域の推移

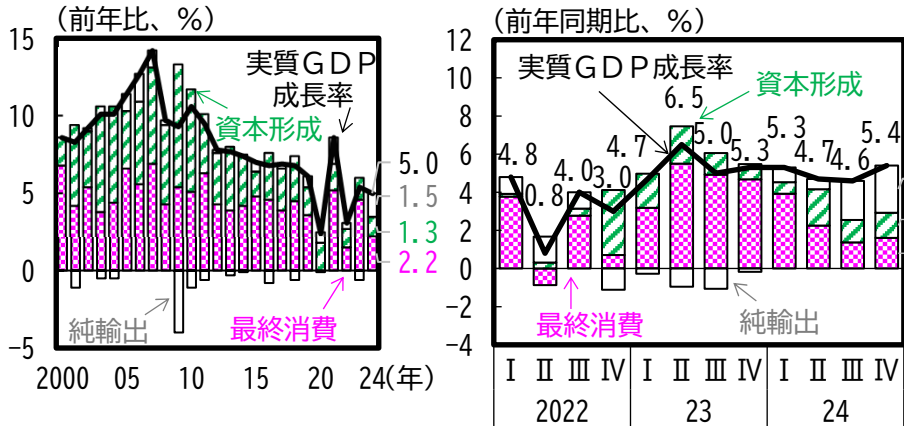


(備考) (1図) IMF (2024) により作成。市場レートベース。インドは年度の値。(2図) 中国国家统计局、アメリカ商務省、ドイツ連邦統計局、インド統計・事業実施省、内閣府「国民経済計算」により作成。2023年の名目GDP構成比。インドは年度の値の割合。(3、4図) 国連「World Population Prospects 2024」により作成。2023年までは推計値、2024年以降は中位推計値を使用。(5図) 中国国家统计局により作成。住宅面積は年末(2024年のみ6月末)値かつ試算値。(6図) 中国海関総署により作成。

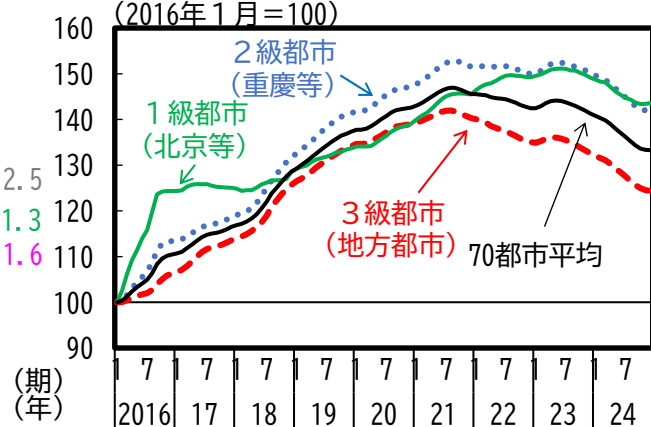
1-2 中国の最近の景気動向①

➤ 2024年の実質GDP成長率は目標としていた5%となったが、消費の寄与が前年から半減するなど内需が伸び悩み、外需の寄与が拡大（1図）。住宅の価格下落（2図）や在庫増加（3図）等不動産市場の停滞が継続する中、消費マインドは低迷しており（4図）、家計の住宅資産額の減少（5図）が負の資産効果をもたらして消費を抑制していると考えられる（6図）。

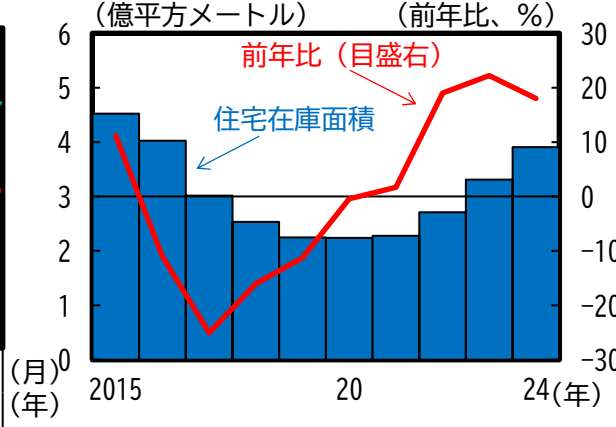
1図 実質GDP成長率



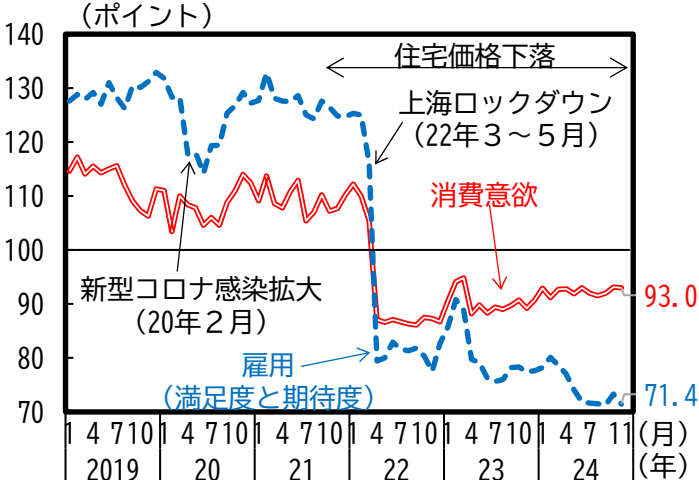
2図 新築住宅販売価格



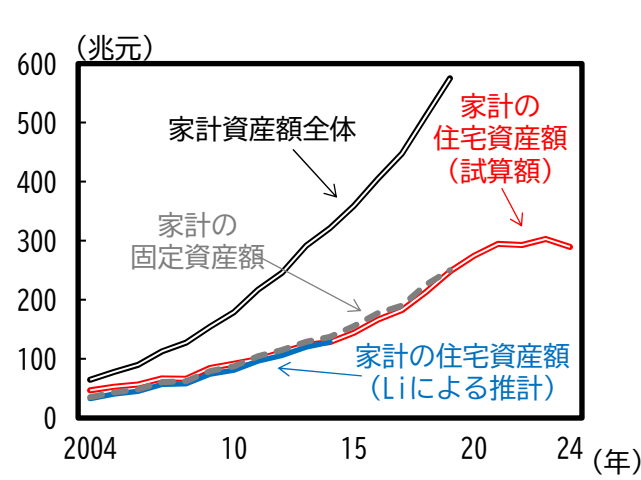
3図 住宅在庫面積



4図 消費者信頼感指数



5図 家計の住宅資産額の推移



6図 住宅の負の資産効果の試算 (2023年末から2024年6月まで)

住宅資産額の減少率 4.5%程度

消費の住宅資産額に対する弾力性 0.05~0.39程度

住宅資産額が10%減少すると消費は0.5~3.9%減少

住宅の負の資産効果

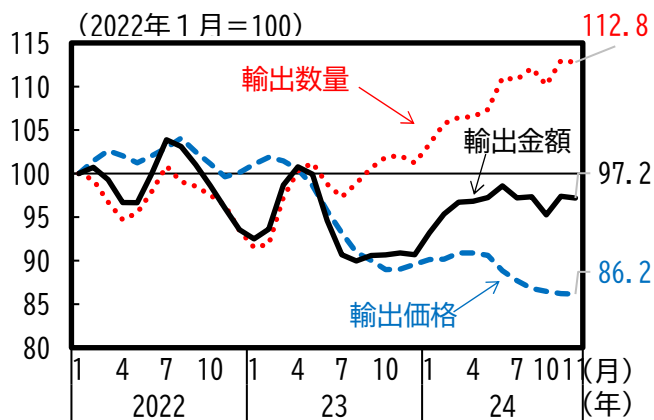
消費を 0.2~1.7%程度 押下げ

(備考) (1、2、3、4図) 中国国家统计局により作成。(3図) 住宅在庫面積は各年12月時点。(5図) 中国国家统计局、中国国家金融発展実験室、Li (2018)により作成。

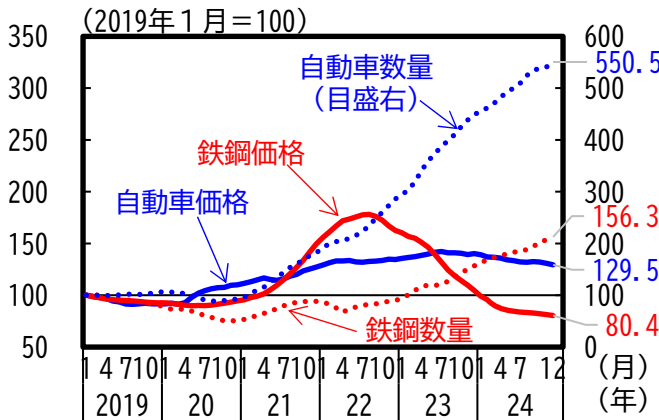
1-3 中国の最近の景気動向②

- 内需とは対照的に、輸出価格が低下を続ける中で輸出金額は緩やかに増加（1図）。その傾向は鉄鋼やEVを含む自動車で顕著であり（2図）、欧米からは「過剰供給」との指摘。例えば、鉄鋼、自動車とも近年国内需要が伸び悩む中でも生産量が増加し、「過剰供給」分が輸出されている可能性（3図、4図）。
- 供給・需要関数の推計に基づく不動産市場停滞による内需低迷が輸出価格低下と輸出数量増加を助長すると試算（5図）。中国の鉄鋼輸出の増加は鉄鋼業の盛んな国・地域の価格下落と実質GDP低下をもたらすと試算（6図）。

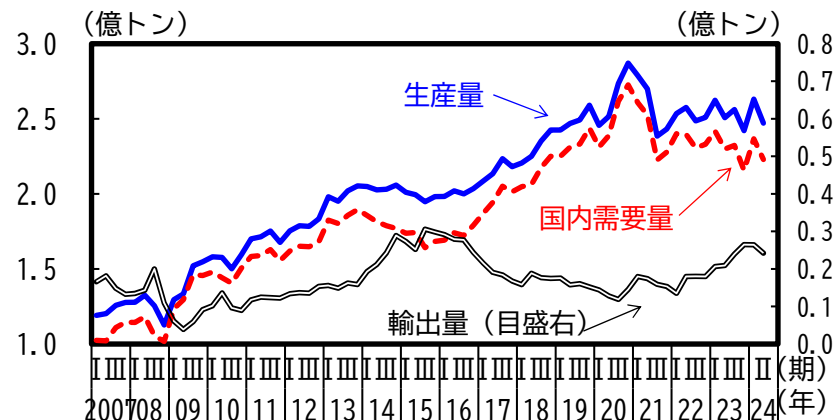
1図 輸出価格と数量



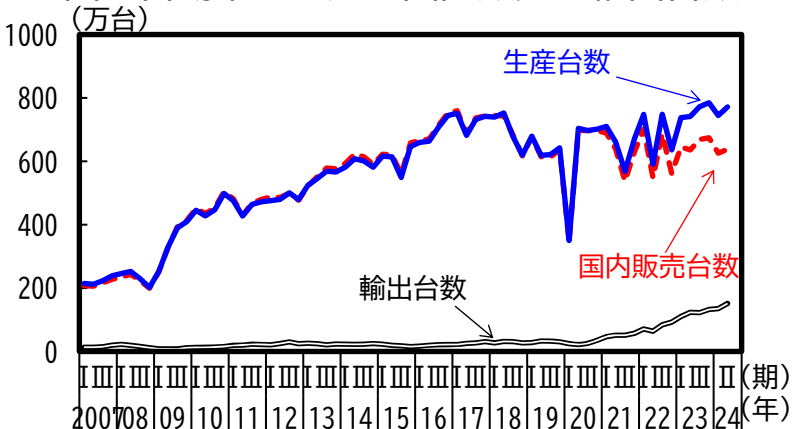
2図 鉄鋼・自動車の輸出価格・数量



3図 鉄鋼の生産・国内需要・輸出量



4図 自動車の生産・国内販売・輸出台数



5図 鉄鋼・自動車の「過剰供給」(試算結果)

2023年末から 2024年4-6月期まで の住宅価格： ▲2.7%	鉄鋼の輸出価格： 試算値：▲3.8% (実績値：▲29.8%) 鉄鋼の輸出量： +22.3% (+21.7%)
2023年1-6月期から 2024年1-6月期まで の住宅販売面積： ▲22.2%	自動車価格： ▲0.3% (▲1.8%) 自動車の輸出台数： +16.2% (+23.0%)

6図 中国からの鉄鋼輸出の増加が世界経済に与える影響(試算結果)

中国からの輸入価格低下と鉄鋼輸出の増加の影響をG-TAPモデルで試算した場合

鉄鋼業が盛んな地域では、投資減少、実質GDP低下。
投資・実質GDPが増加する地域も。

東アジア、北米：
鉄鋼価格↓、投資↓、GDP↓

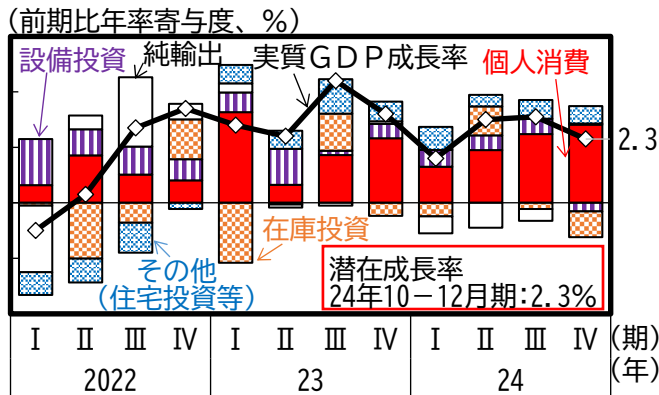
東南アジア、サブサハラアフリカ：
鉄鋼価格↓、投資↑、GDP↑

(備考) (1図) オランダ経済分析総局により作成。後方3か月移動平均、季節調整値。(2図) 中国海関総署により作成。後方12か月移動平均値。(3図) 中国国家统计局、中国海関総署により作成。内閣府による季節調整値。国内需要量は生産量から輸出台数を控除したもの。(4図) 中国自動車工業協会、中国海関総署により作成。内閣府による季節調整値。

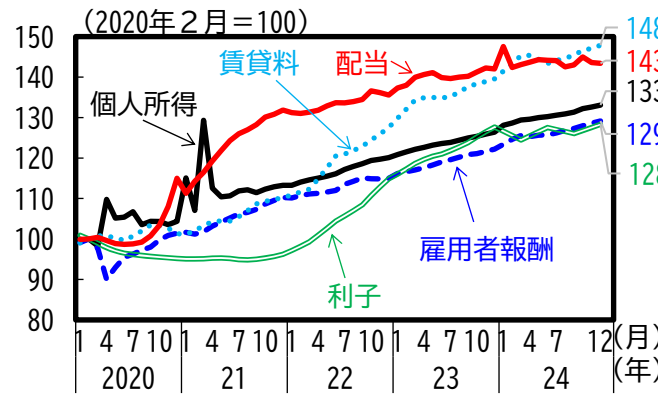
2-1 世界経済① (アメリカにおけるマクロ経済の動向)

- アメリカ経済は個人消費を中心とした景気拡大が続いている(1図)。個人所得のうち配当は、所得階層上位10%が75%のシェアを占めており、コロナ禍後の伸びによる恩恵を高所得者層がより多く享受(2図、3図)。
- 2021年以降、住宅価格は急速に上昇。仮に、政策金利が低下する中、将来の住宅価格の上昇ペースが鈍化した場合でも、家計が住宅を購入する際の負担は、コロナ禍前に比べてなお大きい可能性(4図)。
- 財輸入を相手国別にみると、中国は頭打ちとなったが、ASEAN(特にベトナム)が増加傾向(5図)。サービス収支は黒字が続き、特に、アイルランドに対するサービス黒字が大きく、2010年代以降、拡大傾向(6図)。

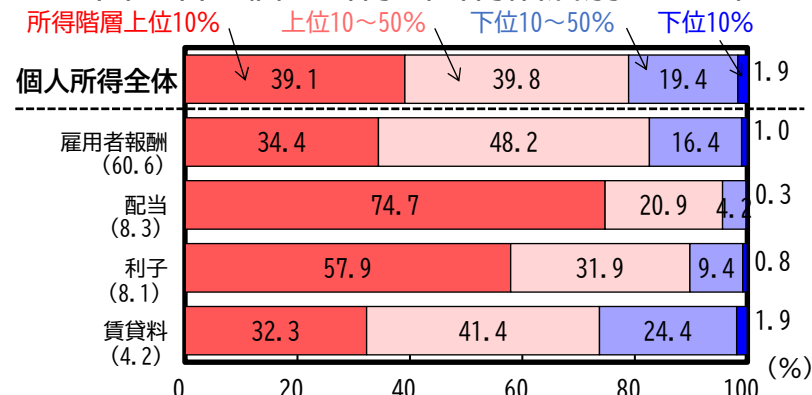
1図 実質GDP成長率



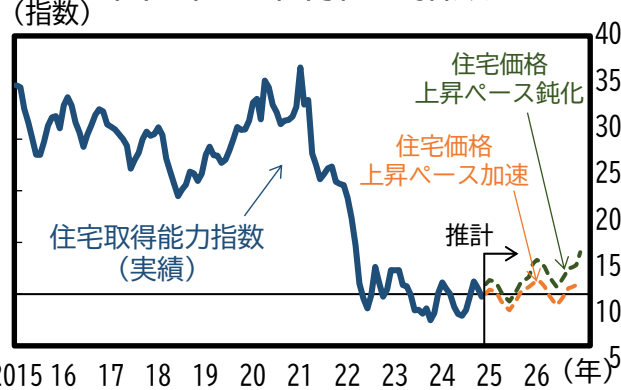
2図 名目個人所得(指数)



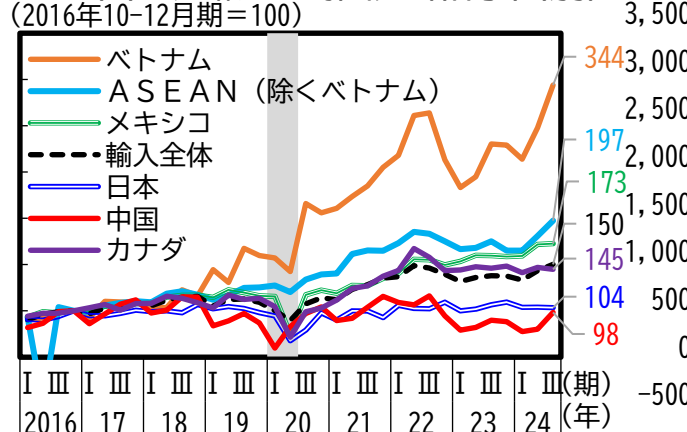
3図 名目個人所得(所得階層別シェア)



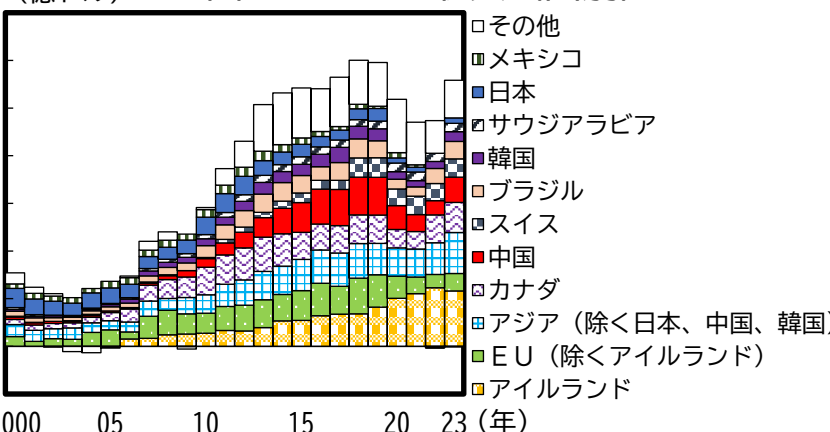
4図 住宅取得能力指数



5図 財輸入の推移(相手国別)



6図 サービス収支(国別)

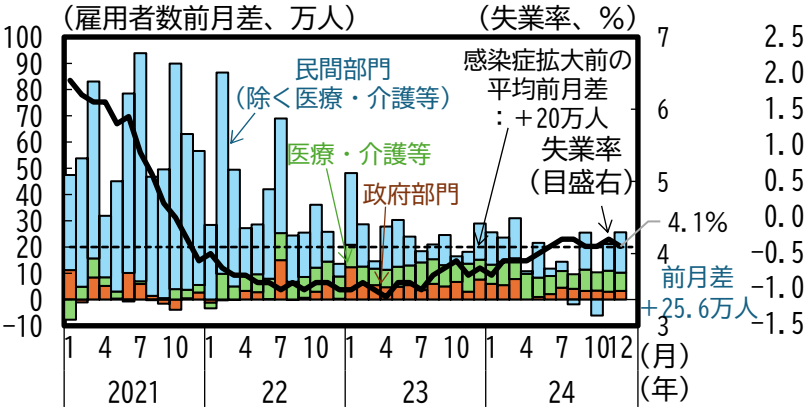


(備考) (1図) アメリカ商務省、アメリカ議会予算局により作成。(2図) アメリカ商務省により作成。(3図) アメリカ商務省により作成。2023年値。()内は、2023年における個人所得全体に占める各項目のシェア。(4図) 全米リアルター協会により内閣府作成。推計は内閣府試算。期間は2024年12月以降。(5図) アメリカ商務省、NBERにより作成。シャドー部分は景気後退期。(6図) アメリカ商務省により作成。名目値。

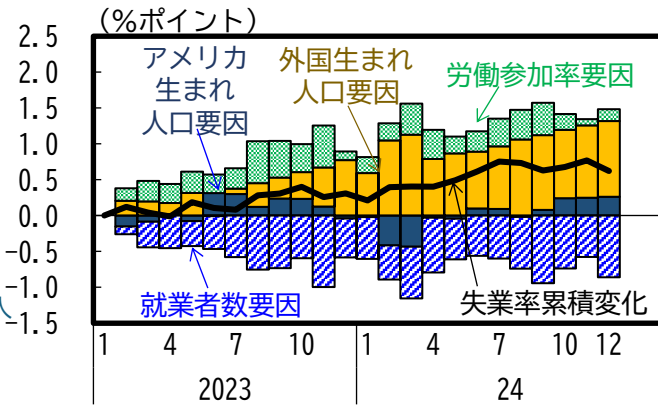
2-2 世界経済②（アメリカにおける労働市場、物価、金融政策、財政の動向）

- 雇用者数は緩やかに増加、失業率はおおむね横ばい（1図）。2023年以降は、外国生まれ人口の増加を主因に労働需給の緩和が進展（2図）。移民政策厳格化の影響は建設業、農業等を中心に表れる可能性（3図）。
- 住居費の物価上昇率の低下ペースは緩やかだが、先行指標は更なる低下を示唆（4図）。カナダ、メキシコ、中国からの財輸入額は全体の約4割を占める（5図）。今後の通商政策が物価等に与える影響に注視が必要。
- 24年9月以降の利下げ局面でも長期金利は高止まり。利払い費増もあり、連邦政府財政収支は悪化傾向（6図）。

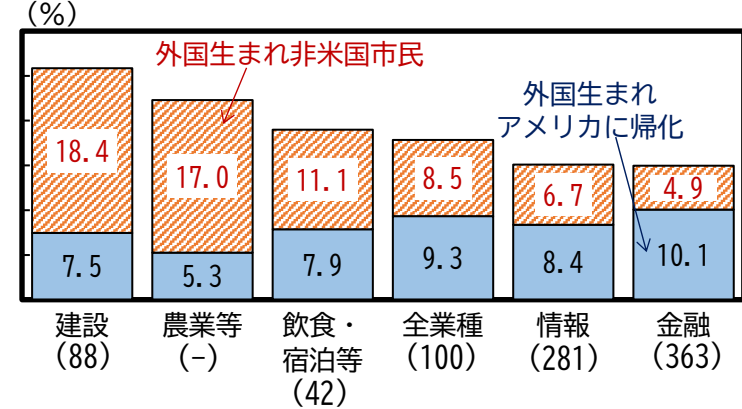
1図 雇用者数と失業率



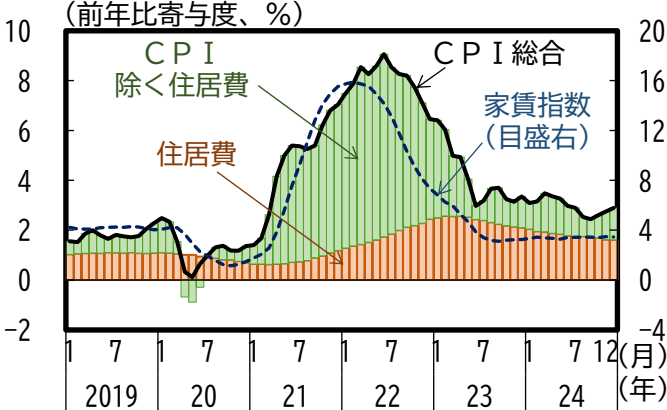
2図 失業率変化の要因分解



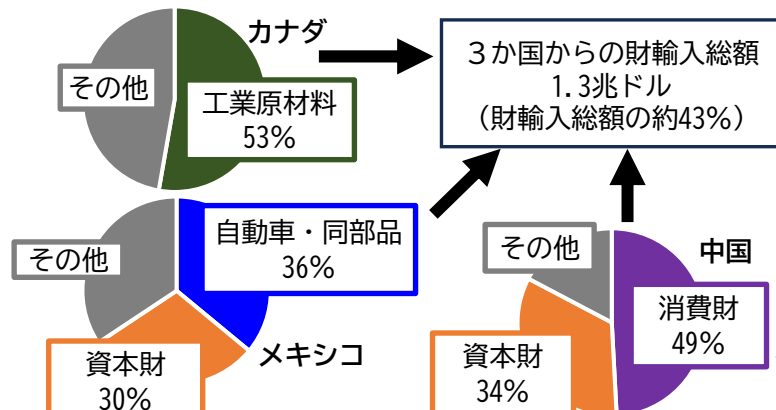
3図 業種別就業者に占める外国生まれの人の割合



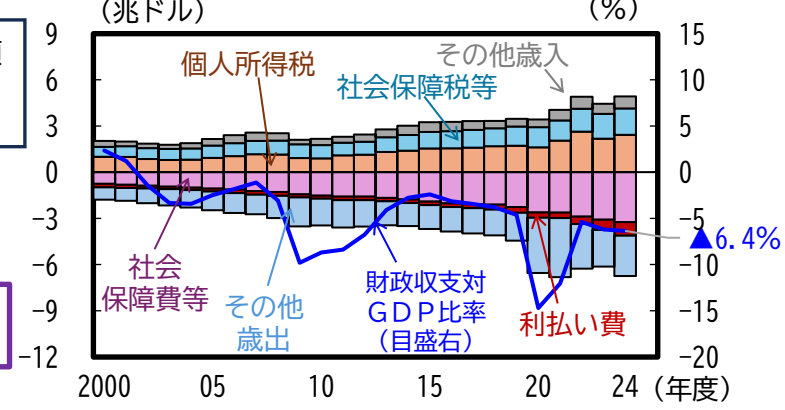
4図 消費者物価



5図 カナダ・メキシコ・中国からの財輸入



6図 連邦財政収支

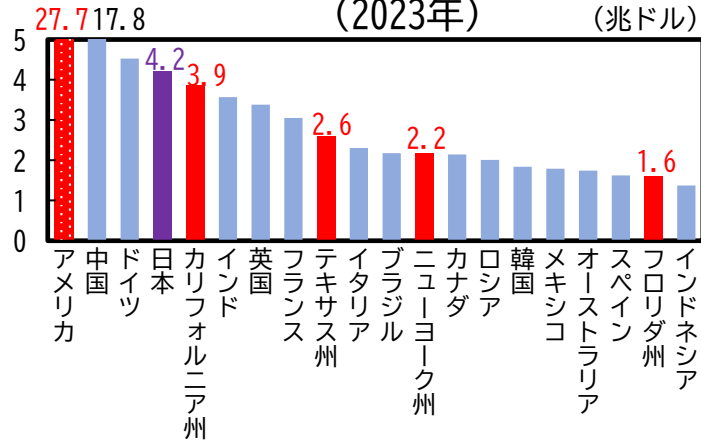


(備考) (1図) アメリカ労働省により作成。感染症拡大前の平均前月差は、2014年5月から2020年2月までの前月差を平均したものを。(2図) アメリカ労働省により作成。内閣府試算値。(3図) アメリカ商務省、アメリカ労働省により作成。2023年値。非米国市民には、永住権取得者、一時滞在者、難民及び不法移民が含まれる。(4図) アメリカ労働省、Zillowにより作成。(5図) アメリカ商務省により作成。2023年値。国際収支ベース。財輸入は一般商品 (General merchandise) の輸入。(6図) アメリカ財務省、アメリカ商務省により作成。社会保障費等には社会保障費、メディケア、保健が含まれる。

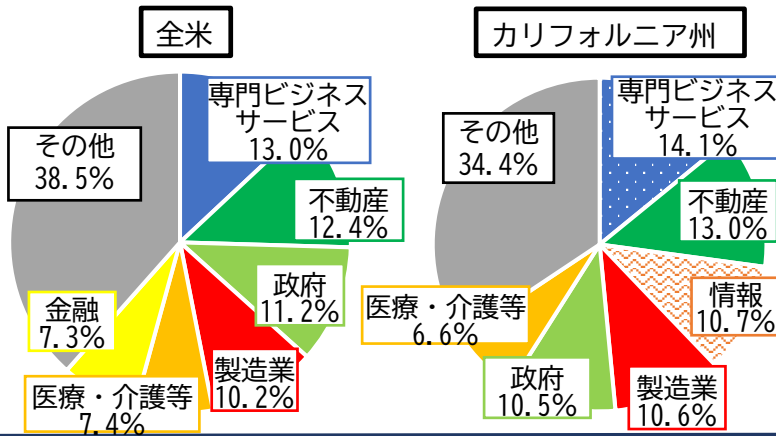
2-3 世界経済③ (アメリカにおける産業別・州別の経済動向)

- 人口の多い上位4州のGDPは、全米の4割弱のシェアを占め、主要国と同程度の経済規模をもつ (1図)。いわゆるサンベルトに属するカリフォルニア州は、全米最大の経済規模をもち、情報産業等を中心に経済成長を遂げた (2、3図)。コロナ禍後、人口上位4州がけん引し、情報産業等の知識集約型の産業の付加価値の伸びが上昇 (4図)。
- いわゆるラストベルトと呼ばれる州は製造業従事者比率が高く、コロナ禍後、全米のGDPを下回る伸び (5、6図)。

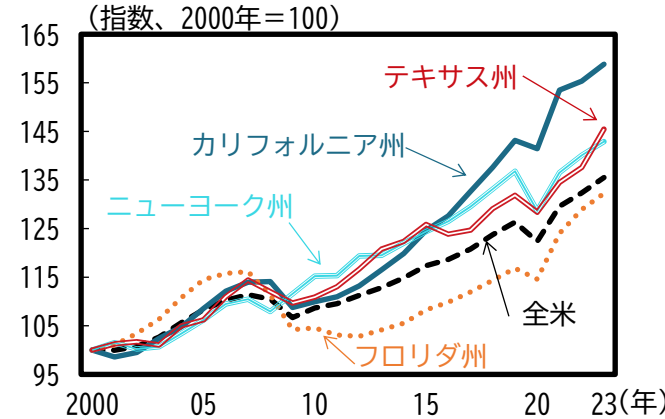
1図 アメリカの人口上位4州と主要国のGDP (2023年) (兆ドル)



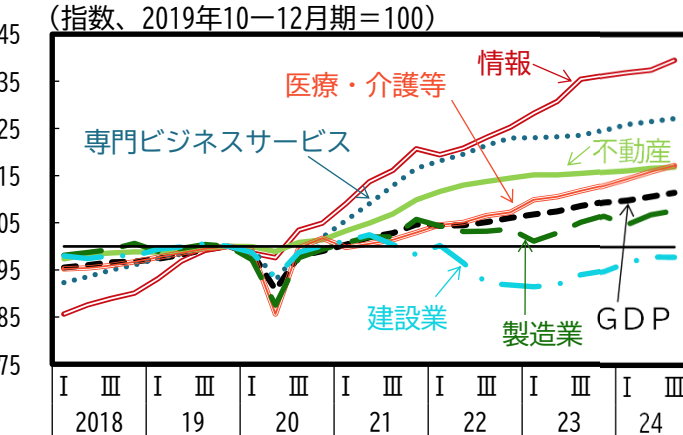
2図 全米及びカリフォルニア州の付加価値構成比 (2023年)



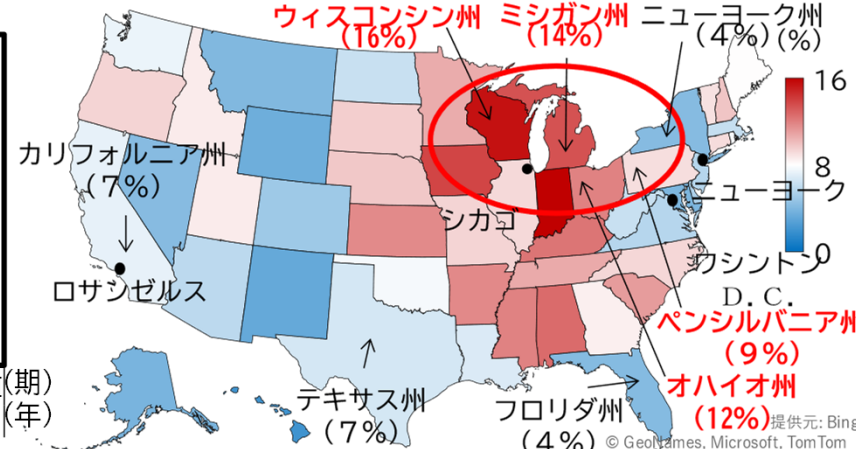
3図 人口上位4州の一人当たり実質GDP (指数、2000年=100)



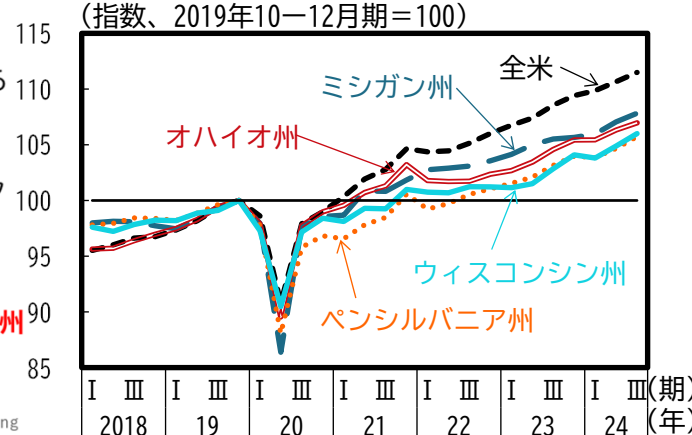
4図 産業別の実質GDP (全米) (指数、2019年10-12月期=100)



5図 州別の製造業従事者比率 (2023年)



6図 ラストベルト4州の実質GDP (指数、2019年10-12月期=100)

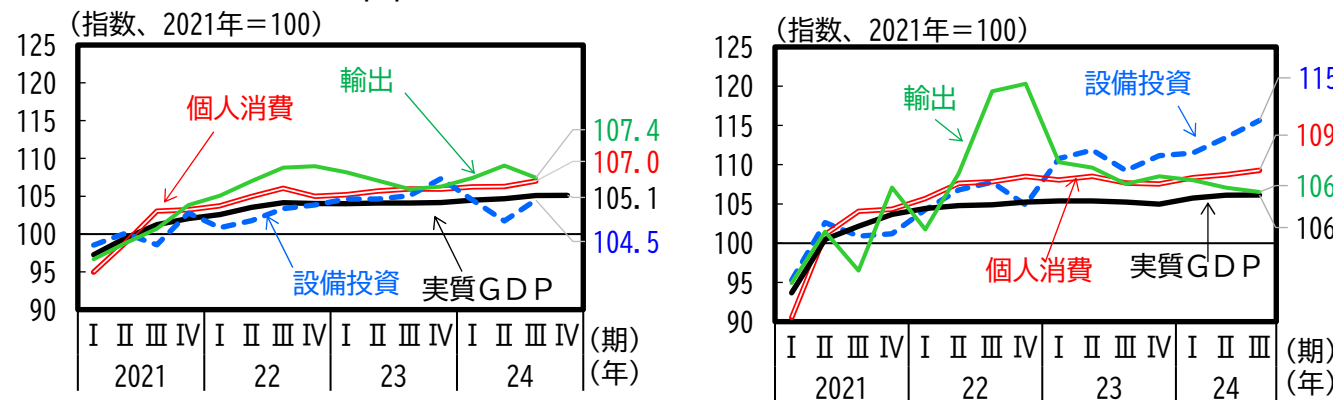


(備考) (1図) アメリカ商務省、IMFにより作成。(2、3、4、6図) アメリカ商務省により作成。(5図) アメリカ労働省により作成。製造業従事者比率は、製造業の雇用者数が非農業部門雇用者数全体に占める割合。

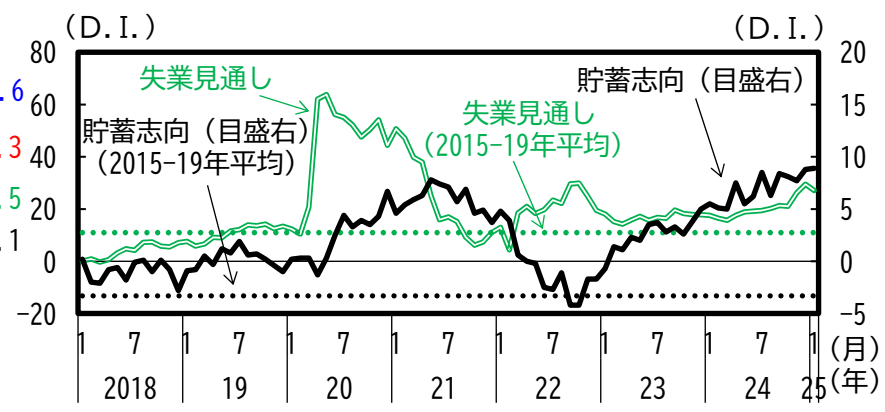
2-4 世界経済④ (欧州の景気動向)

- 景気は、ユーロ圏では一部に足踏みが見られるものの持ち直しの動き。英国では持ち直している (1図)。
- 英国は内需 (消費、設備投資) を中心に持ち直す一方、ユーロ圏では、雇用不安を受けた貯蓄志向の高まり (2図) による個人消費の伸び悩みと、政策の先行き不透明感を背景とする投資マインドの低下による設備投資の弱い動き。
- ユーロ圏の中国向け財輸出は、自動車の減少から停滞 (3図)。英国のサービス輸出は、米国向けがけん引し、緩やかに増加 (4図)。

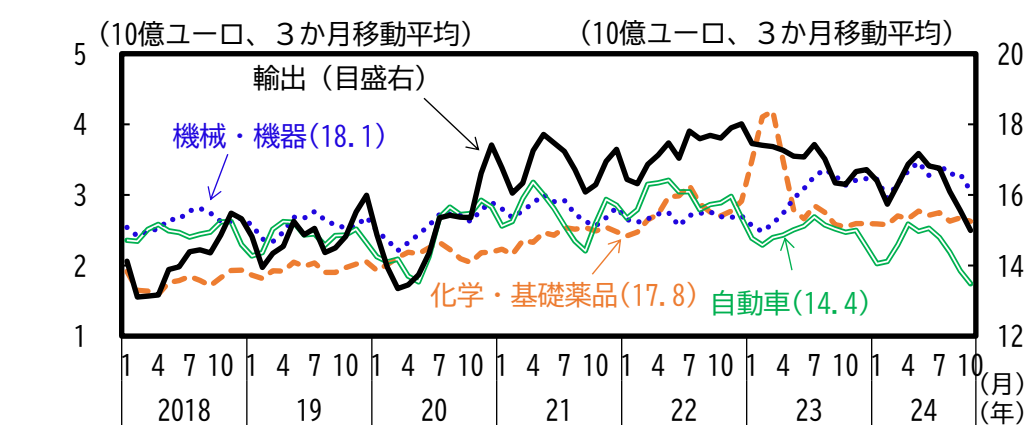
ユーロ圏 1図 実質GDP成長率 英国



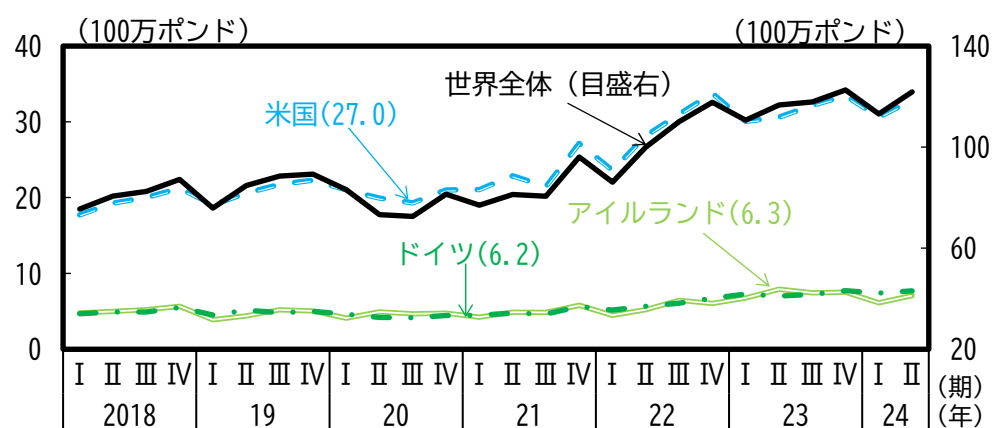
2図 ユーロ圏の失業見通しと貯蓄志向



3図 ユーロ圏の中国向け輸出



4図 英国のサービス輸出

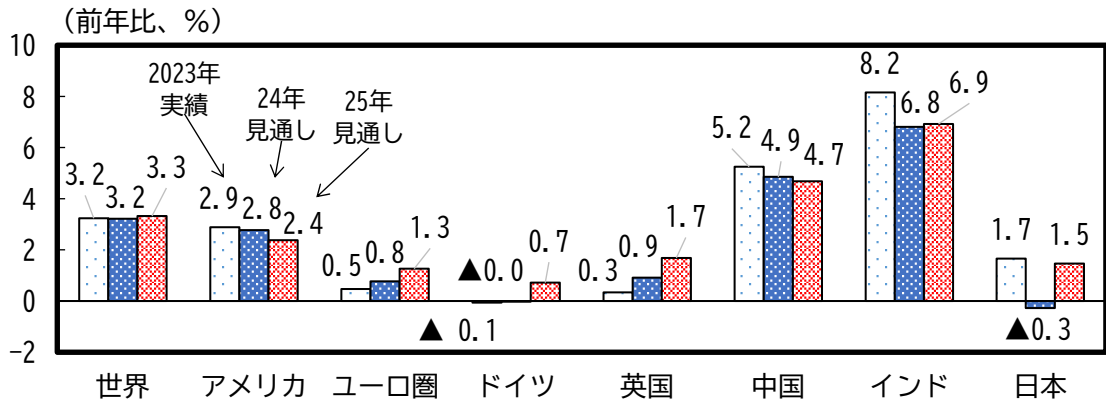


(備考) (1図) ユーロスタット、英国国家統計局により作成。季節調整値。(2、3図) ユーロスタットにより作成。(2図) 季節調整値。(3図) ()内は、2023年名目ベースの構成比。(4図) 英国国家統計局により作成。()内は、2023年名目ベースの構成比。

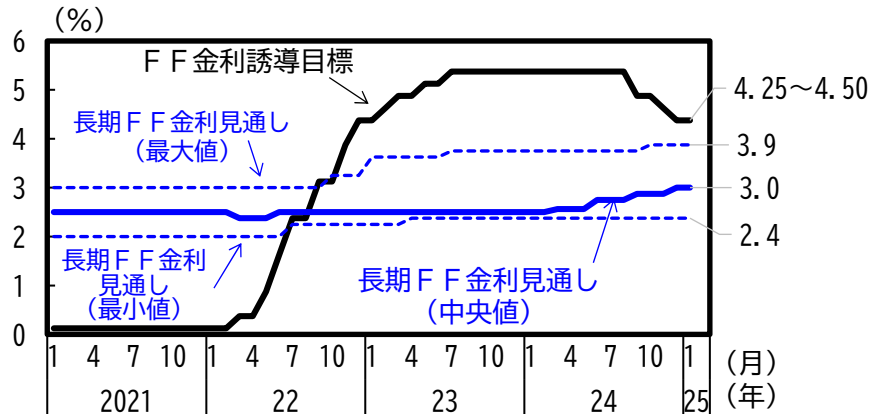
2-5 世界経済⑤（世界経済のリスク要因）

- OECD経済見通しでは2025年の世界経済の成長率は3.3%と安定的に推移すると予測されている（1図）。ただし、リスク要因を注視する必要。
- アメリカの通商政策は、直接的・間接的に世界各国の経済に影響を与える可能性（2表）。
- アメリカの政策金利は、利下げ局面にあるものの、依然として中立金利よりは高い水準が継続（3図）。
- 中東地域の緊迫化等地政学的リスクは継続。エネルギー価格等を通じて、世界の物価動向に影響する可能性。

1図 OECDによる世界及び各国の実質GDP成長率見通し（2024年12月）



3図 アメリカにおける政策金利の推移



2表 トランプ大統領が就任後に署名した主な大統領令（2月11日時点）

- **貿易政策**
 - 「**米国第一の貿易政策**」（1/20署名）
 - 長期にわたる大きな財貿易赤字の理由及びそれによる経済・安全保障上のリスク等について4月1日までに調査し大統領に報告することを指示
 - 中国・カナダ・メキシコに対する関税措置（2/1署名）
 - 不法移民やフェンタニルなどの麻薬がもたらす脅威を、国際緊急経済権限法（IEEPA）における「国家の緊急事態」と認定し、大統領権限を用いて関税を発動。
 - 危機が緩和されるまでの間、中国からの輸入品に10%、カナダとメキシコからの輸入品に25%の追加関税を課す（カナダから輸入されるエネルギー資源は10%）。
 - 対中国関税は2月4日から発動、対カナダ・対メキシコ関税は3月4日まで停止。
 - 鉄鋼・アルミニウムの輸入に対する関税措置（2/10署名）
 - 3月12日以降、鉄鋼・アルミニウムの輸入品に一律で25%の関税を課す。課税を免除する既存の例外措置は全て失効。
- **エネルギー政策（1/20署名）**
 - 国家エネルギー緊急事態を宣言
 - エネルギー探査・生産の促進
 - バイデン政権下のEV促進のための大統領令（2030年までに新車販売の50%以上をEV及びハイブリッド車とする）の撤回
- **移民政策（1/20署名）**
 - 南部国境での緊急事態を宣言、国境警備強化
 - 不法移民の排除及び各種移民政策の厳格化
- **物価高対策（1/20署名）**
 - 住居費を大幅に引き下げ、住宅供給を拡大
 - 食料費や燃料費を押し上げる気候変動対策の廃止
- **政府効率化省の設置（1/20署名）**
- **パリ協定からの離脱、WHO脱退（1/20署名）**

（備考）（1図）OECD “Economic Outlook”（2024年12月）により作成。インドは年度の値。（2表）ホワイトハウスHP、各種公表情報により作成。（3図）FRBにより作成。長期FF金利見通しとは、FOMC参加者による「経済のバランスが保たれ、最大限の雇用と物価の安定を達成する金利」の見通し。