

目 次

第 1 章 米中貿易摩擦と高付加価値化が進む中国経済	3
第 1 節 米中貿易摩擦の背景と経緯	3
1. 中国経済のプレゼンスの高まり	3
2. 米中両国の立場と対応	12
第 2 節 米中貿易摩擦の影響	28
1. アメリカ経済への影響	28
2. 中国・アジア経済への影響	42
3. 世界経済への影響	60
第 3 節 中国輸出の高付加価値化	68
1. アメリカ・中国の貿易構造の変化	68
2. グローバル・バリュー・チェーンにおける中国の位置付けの変化	73
3. グローバル・バリュー・チェーンを通じた貿易摩擦の波及可能性	90
第 2 章 主要地域の経済動向	105
第 1 節 世界経済	105
1. 世界経済の現状と見通し	105
2. 世界経済の主なリスク要因	112
第 2 節 アメリカ経済	120
1. アメリカ経済の動向	120
2. 財政・金融政策の動向	140
3. 通商政策の動向	147
4. アメリカ経済の見通しと主なリスク要因	159

第3節 アジア経済	164
1. 中国経済の動向	164
2. 新興国通貨下落の影響（インドネシア・インド経済の動向）	188
3. アジア経済の見通しと主なリスク要因	201
第4節 ヨーロッパ経済	204
1. ユーロ圏と英国の経済動向	204
2. 英国の EU 離脱が英国経済に与える影響	244
3. イタリアの 19 年度予算案をめぐる動き	250
4. ユーロ圏及び英国経済の見通しと主なリスク要因	253
付論 1. 英国の EU 離脱問題をめぐる動き	257
付論 2. イタリアの財政問題をめぐる動き	277

コラム目次

第1章

コラム 1－1 アメリカと中国の貿易統計のかい離	23
コラム 1－2 追加関税措置と関税収入	39

第2章

コラム 2－1 2018 年の原油市場	115
コラム 2－2 アルゼンチン及びトルコの通貨下落	193
コラム 2－3 乗用車の新排出ガス・燃費試験法（WLTP）の全面施行による 経済への影響	208
コラム 2－4 ドイツにおける供給制約	216
コラム 2－5 EU 離脱を控えた移民の動向	269
コラム 2－6 英国の住宅価格の動向	270

図 表 目 次

図表番号	図表名	ページ	図表番号	図表名	ページ
第1章					
第1-1-1図	主要国・地域のGDPが世界のGDPに占める割合	4	第1-2-6図	アメリカの第2弾(160億ドル相当)対象品目輸入額	32
第1-1-2図	主要国・地域の輸出入が世界の輸出入に占める割合	5	第1-2-7図	アメリカの第3弾(2,000億ドル相当)対象品目輸入額	32
第1-1-3図	平均関税率	5	第1-2-8図	ISM製造業景況指数(新規輸出受注指数と輸入指数)	33
第1-1-4図	アメリカの輸入に占める国・地域別シェア(中国、EU、日本)	6	第1-2-9図	消費者物価	34
第1-1-5図	中国の輸出に占める国・地域別シェア(アメリカ、EU、日本)	6	第1-2-10図	株価と長期金利	35
第1-1-6図	アメリカの国別財貿易収支・対GDP比	7	第1-2-11図	VIX指数	36
第1-1-7図	アメリカの国別サービス収支・対GDP比	7	第1-2-12図	アメリカの経済政策不確実性指数(貿易政策)	37
第1-1-8図	中国の名目GDPに占める輸出入のシェア	8	第1-2-13図	フィラデルフィア連銀による調査(貿易政策が18年と比較して19年の資本支出にどのような影響を与えるか)	37
第1-1-9図	中国の実質経済成長率(需要項目別)	8	第1-2-14図	主な政策の規模の比較(2019年度(18年10月から19年9月まで))	38
第1-1-10図	主要国の製造業付加価値額(名目)	9	コラム1-2 図1	関税収入	39
第1-1-11図	主要国の製造強国総合指数	9	コラム1-2 図2	追加関税対象項目輸入額(鉄鋼及びアルミニウム)	40
第1-1-12表	中国製造2025重点産業	10	コラム1-2 図3	追加関税対象項目輸入額(対中国)	40
第1-1-13図	R&Dへの支出額	11	コラム1-2 図4	追加関税による関税収入増加額	41
第1-1-14図	R&D支出と一人当たりGDPの関係	11	第1-2-15図	中国の輸出入	42
第1-1-15表	アメリカと中国の通商政策の動向	14	第1-2-16図	中国の相手先別輸出	43
第1-1-16表	アメリカと中国の追加関税措置	16	第1-2-17図	中国の品目別対米輸出	43
第1-1-17図	追加関税措置の対象項目の構成	17	第1-2-18図	中国の相手先別輸入	44
第1-1-18図	アメリカ・中国の輸入及び追加関税措置の対GDP比	19	第1-2-19図	中国の品目別対米輸入	45
第1-1-19図	アメリカ・中国の輸出及び追加関税措置の対GDP比	19	第1-2-20図	ブラジルの中国向け大豆輸出	45
コラム1-1 図1	アメリカと中国の輸出入の動向(金額)	23	第1-2-21図	PMI関連指標：新規輸出受注指数・輸入指数	46
コラム1-1 表2	アメリカと中国の政府統計に基づく貿易収支	24	第1-2-22図	製造業購買担当者指数(PMI)	46
コラム1-1 表3	アメリカの中国からの輸入について両国の統計の乖離の大きい上位5品目	24	第1-2-23表	2018年以降の輸入関税引下げ措置	47
コラム1-1 表4	アメリカの中国への輸出について両国の統計の乖離が10億ドルを超える品目	25	第1-2-24表	輸入関税引下げ品目と対米追加関税品目の重複品目数	47
コラム1-1 表5	輸出入の定義の違い	26	第1-2-25図	上海総合株式指数	49
第1-2-1図	アメリカの輸出(国別寄与度)	29	第1-2-26図	人民元の対ドルレート	49
第1-2-2図	アメリカの対中国輸出品目別寄与度	29	第1-2-27図	中国とアメリカの10年物国債利回り	50
第1-2-3図	アメリカの大豆の輸出	30	第1-2-28図	外貨準備高	51
第1-2-4図	アメリカの輸入(国別寄与度)	31	第1-2-29図	国際収支	51
第1-2-5図	アメリカの第1弾(340億ドル相当)対象品目輸入額	32	第1-2-30図	製造業における国内企業・外資企業の利益(2017年、業種別)	52

第1-2-31図	米中の追加関税賦課による影響	53	第1-3-23図	貿易イメージ (生産最終段階VAX(VAX-P))	82
第1-2-32図	米中の関税賦課・貿易摩擦が 事業戦略に与える影響	54	第1-3-24図	国別VAX-P対VAX比(2014年)	83
第1-2-33図	中国への直接投資(業種別・フロー)	55	第1-3-25図	中国のVAX-P対VAX比	83
第1-2-34図	東南アジア各国の賃金 (被雇用者の月間平均収入)	56	第1-3-26図	中国の二国間VAX-P対VAX比	84
第1-2-35図	アジア各国のアメリカ向け品目別輸出	57	第1-3-27図	GVCへの前方参加と後方参加 (イメージ図)	85
第1-2-36図	華南米国商会調査 (アメリカの追加関税賦課決定に ついての中国企業の見方)	59	第1-3-28図	GVC参加率	86
第1-2-37図	世界の貿易量の伸び率	60	第1-3-29図	輸出の価格・所得弾性値の時系列変化	89
第1-2-38図	世界の貿易量見通し	61	第1-3-30図	アメリカの輸出に占める海外からの 付加価値の国・地域別シェア	91
第1-2-39図	製造業の景況感	62	第1-3-31図	アメリカの自動車・半導体等の輸出に 占める中国・日本・ドイツの付加価値比率	92
第1-2-40図	製造業の新規輸出受注指数	62	第1-3-32図	アメリカの輸出に占める各国・地域 の付加価値額(対各国・地域GDP比)	93
第1-2-41図	国際機関の世界経済見通しの変化	63	第1-3-33図	中国の輸出に占める海外からの 付加価値の国・地域別シェア	94
第1-2-42図	追加関税措置の実質GDPへの 影響に関するIMFの試算	65	第1-3-34図	中国のコンピュータ・衣服の輸出に占める アメリカ・日本・ドイツの付加価値比率	95
第1-2-43図	追加関税措置のGDP・貿易への 影響に関するOECDの試算	66	第1-3-35図	中国の輸出に占める各国・地域の 付加価値額(対各国・地域GDP比)	96
第1-3-1図	各国の輸出額	69	第1-3-36図	米中国内最終需要に占める海外からの 付加価値の国・地域別シェア	97
第1-3-2図	各国の輸入額	69			
第1-3-3図	中国の貿易収支	69	第2章		
第1-3-4図	アメリカの貿易収支	69	第2-1-1図	世界の実質経済成長率(暦年)	105
第1-3-5図	中国の輸出の品目別シェア	70	第2-1-2図	世界の実質経済成長率(四半期)	106
第1-3-6図	中国の輸出の生産段階別シェア	70	第2-1-3図	世界の鉱工業生産と経済政策 不確実性指数	107
第1-3-7図	アメリカの輸出の品目別シェア	70	第2-1-4図	世界各国の企業の景況感	108
第1-3-8図	アメリカの輸出の生産段階別シェア	70	第2-1-5図	世界の企業の新規受注指数	108
第1-3-9図	中国の企業形態別輸出入額	71	第2-1-6図	家計部門・企業部門の債務残高 対GDP比	109
第1-3-10図	中国の貿易形態別輸出入	71	第2-1-7図	民間非金融部門の債務返済比率 (長期平均からのかい離)	110
第1-3-11図	中国の輸入の品目別シェア	72	第2-1-8図	債務対GDP比ギャップ	110
第1-3-12図	中国の輸入の生産段階別シェア	72	第2-1-9表	国際機関による経済見通し	111
第1-3-13図	アメリカの輸入の品目別シェア	73	コラム2-1 図1	原油先物市場の推移(長期)	115
第1-3-14図	アメリカの輸入の生産段階別シェア	73	コラム2-1 図2	原油先物市場の推移(2018年以降)	116
第1-3-15図	貿易イメージ	74	コラム2-1 図3	各国の原油生産量	116
第1-3-16図	総輸出と付加価値輸出の差	75	コラム2-1 図4	OPEC加盟国・非加盟国全体の 減産目標遵守率	117
第1-3-17図	世界全体のVAX比率	76	コラム2-1 図5	世界の石油需給量の見込み	118
第1-3-18図	世界全体のVAX比率(データベース別)	77	コラム2-1 図6	原油価格の見通し (WTIスポット価格 2020年まで)	119
第1-3-19図	国別VAX比率 (UNCTAD-Eora GVC Database)	78			
第1-3-20図	国別VAX比率(OECD-WTO TiVA)	79			
第1-3-21図	アメリカから輸出される 自動車・半導体等のVAX比率	80			
第1-3-22図	中国から輸出される コンピュータ・衣服のVAX比率	81			

第2-2-1図	アメリカの実質経済成長率	120	第2-2-42図	企業部門の債務残高対GDP比	136
第2-2-2表	アメリカの景気回復の長さ	121	第2-2-43図	ISM製造業景況指数	137
第2-2-3図	実質個人消費支出の前月比寄与度	122	第2-2-44図	ISM非製造業景況指数	138
第2-2-4図	実質個人消費支出・実質個人可処分所得	122	第2-2-45図	財輸出	139
第2-2-5図	消費者信頼感指数	122	第2-2-46図	名目実効為替レート(ドル)	139
第2-2-6図	個人貯蓄率	123	第2-2-47図	国別財輸出	139
第2-2-7図	クレジットカードの延滞率 (90日以上延滞)	123	第2-2-48図	連邦政府の財政収支	142
第2-2-8図	自動車販売台数	124	第2-2-49表	2017年度及び2018年度の歳入・歳出	142
第2-2-9図	自動車ローン金利	124	第2-2-50図	歳出・歳入	142
第2-2-10図	車種別販売台数	124	第2-2-51図	法人税収入	142
第2-2-11図	金融機関の貸出態度(自動車ローン)	124	第2-2-52図	個人所得税収入	143
第2-2-12図	自動車ローン延滞率 (90日以上延滞)	124	第2-2-53図	関税収入	143
第2-2-13図	住宅着工件数	125	第2-2-54図	利払費の見通し	143
第2-2-14図	建設労働者の不足状況	126	第2-2-55図	政府機関の一部閉鎖の実質GDP成長率 への影響	143
第2-2-15表	過去1年間の労働者不足が回答者の 業務に与えた影響	126	第2-2-56図	PCEデフレーター	145
第2-2-16図	建設労働者の時間当たり賃金	126	第2-2-57表	FOMC参加者によるアメリカ経済及び FFレートの見通しの中央値	146
第2-2-17図	ケース・シラー住宅価格指数	127	第2-2-58図	政策金利の推移	146
第2-2-18図	住宅ローン金利	128	第2-2-59図	FRBのバランスシート(資産側)	146
第2-2-19図	住宅取得能力指数	128	第2-2-60表	全輸入額に占める鉄鋼及びアルミニウム (追加関税対象)の輸入額の割合(2017年)	148
第2-2-20図	在庫・販売比率	128	第2-2-61図	鉄鋼及びアルミニウム(追加関税対象) の国別輸入量シェア(2017年)	148
第2-2-21図	住宅許可件数、NAHB指数	128	第2-2-62図	鉄鋼及びアルミニウムの輸入額	149
第2-2-22図	非農業部門雇用者数の前月差	129	第2-2-63図	鉄鋼(追加関税対象)の輸入額	149
第2-2-23図	雇用者数の業種別割合	129	第2-2-64図	アルミニウム(追加関税対象)の輸入額	149
第2-2-24図	財生産部門雇用者数の前月差	129	第2-2-65図	鉄鋼及びアルミニウムの生産	150
第2-2-25図	サービス部門雇用者数の前月差	129	第2-2-66図	輸入物価	151
第2-2-26図	失業率	131	第2-2-67図	生産者物価(最終需要・中間需要)	151
第2-2-27図	時間当たり賃金の前年比	131	第2-2-68図	生産者物価(商品別)	152
第2-2-28図	企業の雇用マインド	131	第2-2-69図	生産者物価(産業別)	152
第2-2-29図	雇用コスト指数上昇率	131	第2-2-70図	熱間圧延鋼板の市場価格	153
第2-2-30図	時間当たり労働生産性上昇率	131	第2-2-71図	ロンドン金属取引所(LME)の アルミニウム3カ月先物価格	153
第2-2-31図	鉱工業生産指数	132	第2-2-72表	アメリカの自動車関税をめぐる動き	155
第2-2-32図	鉱工業生産(鉱業とその他の寄与度)	133	第2-2-73図	アメリカの自動車・同部品の 貿易相手国・地域別シェア(2017年)	155
第2-2-33図	シェールオイル生産	133	第2-2-74図	アメリカ・カナダ・メキシコの名目GDP に占める輸出入の割合(2017年)	157
第2-2-34図	シェールガス生産	133	第2-2-75図	アメリカ・カナダ・メキシコの 国別財輸出入割合(2017年)	157
第2-2-35図	設備稼働率	133	第2-2-76表	各種機関による実質経済成長率見通し	159
第2-2-36図	民間設備投資	134	第2-2-77図	税制改革の財政への影響	160
第2-2-37図	コア資本財受注	135	第2-2-78図	歳出上限	161
第2-2-38図	民間設備投資と鉱業関連設備投資	135			
第2-2-39図	油井掘削リグ稼働数と原油価格の推移	135			
第2-2-40図	地区連邦準備銀行の景況指数 (6か月後の設備投資について)	135			
第2-2-41図	企業収益(税引き後)	136			

第2-2-79図	貯蓄・投資バランス	161	コラム2-2 図4	アルゼンチン消費者物価上昇率	194
第2-2-80図	アメリカの経済政策不確実性指数	163	コラム2-2 図5	トルコ・リラ対ドルレート	196
第2-3-1図	中国の実質経済成長率	165	コラム2-2 図6	トルコ政策金利	196
第2-3-2表	2018年以降の主な減税措置	167	コラム2-2 図7	トルコ消費者物価上昇率	197
第2-3-3図	政策金利	168	コラム2-2 図8	欧州各国株価	197
第2-3-4図	市中銀行の金融政策スタンスに対する評価	169	コラム2-2 図9	トルコ向け国際与信(2018年9月末)	198
第2-3-5図	社会融資総量(フロー)	170	コラム2-2 図10	各国の国際与信残高全体に占める トルコ向けの割合(2018年9月末)	198
第2-3-6図	民間非金融部門の債務残高・GDP比	170	コラム2-2 図11	経常収支、財政収支	199
第2-3-7図	小売総額	171	第2-3-38表	国際機関の見通し	201
第2-3-8図	商品小売総額の内訳(名目値・ 一定規模以上の企業)	172	第2-3-39図	韓国・台湾・タイの輸出(前年比)	203
第2-3-9図	インターネット小売	172	第2-3-40図	韓国・台湾・タイの製造業PMI	203
第2-3-10図	自動車販売台数	173	第2-4-1図	ユーロ圏の実質経済成長率	205
第2-3-11図	乗用車販売台数 (ブランド国別前年比寄与度)	174	第2-4-2図	ユーロ圏主要国の実質経済成長率	206
第2-3-12図	都市部調査失業率	174	第2-4-3図	ユーロ圏の個人消費・小売売上	207
第2-3-13図	求人倍率	175	第2-4-4図	ユーロ圏の賃金・可処分所得	207
第2-3-14図	生産年齢人口	175	第2-4-5図	ユーロ圏、ドイツの消費者信頼感指数	207
第2-3-15図	一人当たり可処分所得(実質)	175	第2-4-6図	ユーロ圏主要国の家計貯蓄率	207
第2-3-16図	消費者信頼感指数	176	コラム2-3 図1	EUにおけるWLTP導入の流れ	208
第2-3-17図	金融機関の消費ローン残高	177	コラム2-3 図2	ユーロ圏、ドイツの所得環境と購買意欲	209
第2-3-18表	累進課税率の比較	178	コラム2-3 図3	新規乗用車登録台数	209
第2-3-19図	鉱工業生産(付加価値ベース、実質)	180	コラム2-3 図4	ユーロ圏、ドイツの生産	210
第2-3-20図	鉱工業生産(付加価値ベース、実質): 製造業内訳	180	コラム2-3 図5	ドイツの財輸出	210
第2-3-21図	高付加価値品の生産(数量ベース)	180	コラム2-3 図6	ドイツの実質経済成長率	210
第2-3-22図	固定資産投資	181	コラム2-3 図7	ドイツの製造業受注	211
第2-3-23図	固定資産投資(製造業・業種別)	182	第2-4-7図	ユーロ圏の機械設備投資(国別)	213
第2-3-24図	PPP登録件数・登録額	183	第2-4-8図	ユーロ圏主要国の設備稼働率	213
第2-3-25図	2018年の地方特別債の発行高	184	第2-4-9図	ユーロ圏の機械設備投資計画	214
第2-3-26図	不動産販売価格:前月比増減都市数	185	第2-4-10図	ユーロ圏の貸出態度・資金需要	214
第2-3-27図	不動産販売価格	185	第2-4-11図	ユーロ圏の建設投資(長期)	215
第2-3-28図	不動産販売面積	185	第2-4-12図	ユーロ圏の建設投資(国別)	215
第2-3-29図	地域別不動産販売面積	185	第2-4-13図	ユーロ圏の建設業景況感	215
第2-3-30図	不動産在庫面積	186	第2-4-14図	ユーロ圏、ドイツの住宅価格	215
第2-3-31図	アジア通貨の動向	188	コラム2-4 図1	ドイツにおける供給制約	216
第2-3-32図	インドネシア・インドの金融収支	189	コラム2-4 図2	住宅市場の動向	217
第2-3-33表	アジア各国の経済指標の比較(2017年)	189	コラム2-4 図3	設備稼働率と投資率	218
第2-3-34図	インドネシア・インドの消費者物価上昇率	190	コラム2-4 図4	製造業PMIの受注動向	218
第2-3-35図	インドネシア・インドの実質経済成長率	190	コラム2-4 図5	失業率(ILO基準)と製造業PMI雇用指数	219
第2-3-36図	インドネシア・インドの経常収支(GDP比)	191	コラム2-4 図6	労働市場のひっ迫	219
第2-3-37図	インドネシア・インドの政策金利	192	コラム2-4 図7	生産年齢人口と労働参加率	221
コラム2-2 図1	アルゼンチン・ペソ対ドルレート	194	第2-4-15図	ユーロ圏の財輸出(仕向先)	222
コラム2-2 図2	アルゼンチン政策金利	194	第2-4-16図	ユーロの実質実効為替レート	222
コラム2-2 図3	アルゼンチン外貨準備高	194	第2-4-17図	ユーロ圏の製造業PMI新規輸出受注指数	222
			第2-4-18図	ユーロ圏主要国の鉱工業生産	223
			第2-4-19図	ユーロ圏の製造業PMI	223

第2-4-20図	ユーロ圏主要国の雇用情勢	224	付論1 表5	離脱協定をめぐる英国とEUの主な対立点	263
第2-4-21図	ユーロ圏の就業者数と労働参加率	225	付論1 表6	EU離脱協定案の概要	264
第2-4-22図	ユーロ圏の消費者物価上昇率	225	付論1 図7	バックストップ案(コックス英法務長官による 法的助言(2018年12月5日公開)の概要)	266
第2-4-23図	ECBの政策金利とバランスシート	226			
第2-4-24表	ECBによる非伝統的金融政策の変遷	228	付論1 図8	移行期間とバックストップ発動のタイミング	267
第2-4-25表	ユーロ圏の財政収支見通し	230	付論1 表9	将来関係に関する政治宣言案の概要	268
第2-4-26図	EU諸国の財政収支・債務残高	232	コラム2-5 図1	英国への移民の純増数	269
第2-4-27図	EU諸国の財政収支	232	コラム2-5 図2	EUから英国への仕事関連の移民	269
第2-4-28図	英国の実質経済成長率	233	コラム2-6 図1	英国の住宅価格	270
第2-4-29図	英国の所得環境と小売売上	235	付論1 図10	2018年EU離脱法第13条の内容 (2018年12月4日、2019年1月9日修正 内容含む)	272
第2-4-30図	英国の消費者マインド	235			
第2-4-31図	英国の新規乗用車登録台数	235			
第2-4-32図	英国の貯蓄率	235	付論1 表11	英国のEU離脱をめぐる主要な動向	276
第2-4-33図	英国の総固定資本形成	236	付論2 表1	コンテ現政権主要閣僚	277
第2-4-34図	英国の設備稼働率	236	付論2 表2	コンテ現政権の主な公約と一般政府 財政収支への影響	278
第2-4-35図	英国の設備投資増減の決定要因	236			
第2-4-36図	英国企業の投資意欲	236	付論2 表3	新旧政権の経済財政計画	278
第2-4-37図	英国の財輸出	237	付論2 図4	イタリアの相対的貧困率	279
第2-4-38図	ボンドの実効為替レート	237	付論2 表5	イタリア政府とEUが合意した修正予算案	281
第2-4-39図	英国の製造業PMI新規輸出受注指数	237	付論2 表6	イタリア予算案修正をめぐる動き	282
第2-4-40図	英国の鉱工業生産	238			
第2-4-41図	英国の製造業PMI	238			
第2-4-42図	英国の失業率	239			
第2-4-43図	英国の労働参加率	239			
第2-4-44図	英国の名目賃金及び実質賃金	239			
第2-4-45図	英国の単位労働コスト	239			
第2-4-46図	英国のPMI雇用指数	240			
第2-4-47図	英国企業の採用の困難性	240			
第2-4-48図	英国の消費者物価上昇率	241			
第2-4-49図	英国の輸入物価と生産者価格	241			
第2-4-50図	BOEの金融政策	242			
第2-4-51表	BOEの見通し	242			
第2-4-52表	英国のEU離脱がもたらす英国経済 への影響	248			
第2-4-53図	イタリアの国債とユーロの動向	250			
第2-4-54図	コンテ現政権における財政収支見通し	251			
第2-4-55図	欧州委員会が指摘した問題点	251			
第2-4-56図	イタリアの実質経済成長率(需要項目別)	252			
第2-4-57図	ユーロ圏及び英国の実質経済成長率	253			
第2-4-58表	ユーロ圏及び英国の国際機関による見通し	253			
付論1 図1	離脱交渉フロー(2018年5月時点)	258			
付論1 表2	2018年3月時点の英国とEUの主な 合意内容	259			
付論1 表3	チェッカーズ・プランの骨子	261			
付論1 表4	離脱白書の概要	262			