

目 次

第 1 章 2023年後半の世界経済の動向

第 1 節 欧米の景気	4
1. アメリカの景気動向	5
2. 欧州の景気動向	32
3. 欧米の物価・金融政策の動向と金融資本市場への影響	51
第 2 節 中国の景気とバランスシート調整	64
1. 中国の景気動向	64
2. バランスシート調整とその波及	78
第 3 節 世界経済のリスク要因	92

第2章 世界の貿易・投資構造の変化

第1節 財貿易の動向	101
1. 財貿易の低迷とその背景	101
2. 付加価値貿易の観点からみた財貿易の動向	109
第2節 サービス貿易・デジタル貿易発展の背景	121
第3節 直接投資の動向	136
1. 直接投資に関する主な経済理論	136
2. 直接投資の停滞とその背景	138
3. 経済安全保障の観点からの直接投資の誘導と制約	147
第4節 今後の展望	157

コラム目次

コラム1	アメリカ自動車業界におけるストライキの影響について -----	27
コラム2	公的統計の精度の低下に伴う政策決定への影響 -----	30
コラム3	ウクライナ侵略と欧州の石油・天然ガス供給の変化 -----	46
コラム4	国際商品市況 -----	54
コラム5	デジタルサービス貿易規制とサービス貿易規模の変化 -----	134
コラム6	地政学的距離とフレンドショアリングについての最新の研究 -----	155

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	実質GDPの推移	5	第1-1-33図	UV曲線	23
第1-1-2図	実質個人消費支出	6	第1-1-34図	求人倍率	23
第1-1-3図	自動車販売台数	7	第1-1-35図	労働需要と労働供給	24
第1-1-4図	自動車在庫の推移	7	第1-1-36図	雇用者数前月差(内訳別)	25
第1-1-5図	家計部門総資産(可処分所得比)	8	第1-1-37図	レジャー・接客業の雇用者数推移	25
第1-1-6図	内訳別純資産(可処分所得比)	8	第1-1-38図	欠員率	25
第1-1-7図	総資産に対する負債の比率	8	第1-1-39図	名目賃金上昇率	25
第1-1-8図	所得階層別総資産	9	第1-1-40図	実質個人消費支出と労働投入量 (飲食・宿泊サービス)	26
第1-1-9図	所得階層別資産内訳(2022年)	9	コラム1 表1	ストライキの推移	27
第1-1-10図	所得階層別金融資産(可処分所得比)	10	コラム1 表2	暫定合意の内容	28
第1-1-11図	実質預金水準	10	コラム1 図3	自動車生産台数	29
第1-1-12図	名目賃金上昇率と物価上昇率	11	コラム1 図4	鉱工業生産(製造業・業種別)	29
Box 図1	総資産に対する負債の比率(所得階層別)	11	コラム1 図5	雇用者数前月差(自動車・同部品)	29
第1-1-13図	民間設備投資(指数)	12	コラム2 図1	アメリカ雇用関連統計の回答率	30
第1-1-14図	民間設備投資(寄与度)	12	第1-1-41図	ユーロ圏及び英国の実質GDP	32
第1-1-15図	構築物投資の推移	12	第1-1-42図	ユーロ圏及び英国の実質GDP 需要項目別の動向	33
第1-1-16表	「CHIPS及び科学法」に基づく米国内での 半導体製造等に対する助成金	13	第1-1-43図	実質賃金と物価の推移(国別)	34
第1-1-17表	2022年以降の米国内での 半導体工場新設の動き	15	第1-1-44図	ユーロ圏及び英国の消費者信頼感	34
第1-1-18図	貸出態度	16	第1-1-45図	欧州の持ち家比率	36
第1-1-19図	資金需要	16	第1-1-46図	金利種類別の新規住宅ローン	36
第1-1-20図	各種金利の推移	16	第1-1-47図	ユーロ圏及び英国の家計の超過貯蓄	37
第1-1-21図	住宅着工件数と住宅ローン金利	17	第1-1-48図	ユーロ圏の実質設備投資	38
第1-1-22図	住宅価格	17	第1-1-49図	英国の実質設備投資	39
第1-1-23図	住宅着工件数(戸建て、集合)	17	第1-1-50表	EU域内における電気自動車(EV) 関連の設備投資	40
第1-1-24図	住宅許可件数	17	第1-1-51図	欧州の労働力人口(生産年齢人口)	41
第1-1-25図	住宅ストック数と世帯数	18	第1-1-52図	欧州の就業者数	41
第1-1-26図	住宅ストック数と世帯数の関係	18	第1-1-53図	欧州の労働参加率	42
第1-1-27図	人口推移	18	第1-1-54図	欧州の欠員率	43
第1-1-28図	中古住宅在庫	19	第1-1-55図	英国の求人数の推移	43
第1-1-29図	住宅販売件数(新築・中古)	19	第1-1-56図	欧州の失業率	44
第1-1-30図	住宅市場をめぐる動き	20	第1-1-57図	ユーロ圏及び英国の実質交易利得・損失	45
第1-1-31図	雇用者数前月差と失業率の推移	21	コラム3 図1	欧州各国のロシアからの石油・天然ガス 輸入国構成比(2021年)	46
第1-1-32図	労働力のフローチャート (左側:2023年7～10月、 右側:同年10～11月)	22			

コラム3 図2	欧州主要国の 石油・天然ガス輸入先(2021年)	47	第1-2-17図	不動産企業のバランスシート調整	79
コラム3 図3	欧州主要4か国の原油・天然ガスの ロシアからの輸入の推移	48	Box 表1	中国(国全体)のバランスシート(2019年末)	80
コラム3 図4	ドイツ及びイタリアの石油・天然ガス 輸入先(2023年1～9月)	49	Box 図2	中国の有利子負債対GDP比	81
コラム3 図5	欧州主要国のエネルギー価格の推移	49	第1-2-18図	土地使用権譲渡収入の減少	81
第1-1-58図	欧米の消費者物価上昇率(前年比)	51	第1-2-19表	地方政府の財政収入と 土地使用権譲渡収入(2021年)	82
第1-1-59図	欧米の輸入物価	52	第1-2-20図	不動産企業と地方融資平台	83
第1-1-60図	国際商品市況	53	第1-2-21図	地方融資平台の 都市投資債券金利(2022年)	83
第1-1-61図	欧米の実質実効為替レート	53	第1-2-22表	「金融機関座談会」(2023年11月17日) で示された方針	84
第1-1-62図	国際物流コスト(バルチック指数)	53	第1-2-23図	不良債権問題	85
コラム4 図1	国際商品市況	55	第1-2-24図	不良債権の証券化商品の発行額	86
第1-1-63図	欧米主要国・地域の政策金利の推移	56	Box 図1	企業債務と製造業投資	87
第1-1-64図	FRBのバランス・シート(資産側)	57	Box 図2	鉱工業企業の収支構造	88
第1-1-65表	欧米の金融政策の動向	59	第1-2-25図	一人当たり所得・消費と貯蓄(名目)	89
第1-1-66図	欧米主要国の長期金利の推移	61	第1-2-26図	一人当たり可処分所得伸び率の 内訳(名目)	90
第1-1-67図	米10年国債のターム・プレミアム	62	第1-3-1図	米銀行等の株価の推移	93
第1-1-68図	米国債のイールドカーブ	62	第1-3-2図	商業用不動産価格指数	93
第1-2-1図	中国の感染症対策と鉱工業生産の推移	65	第1-3-3図	スエズ運河と喜望峰を通過する積載量	94
第1-2-2図	実質GDP成長率	65	第1-3-4表	2024年の世界各国の主な選挙関連日程	95
第1-2-3図	輸出金額	66	第2章		
第1-2-4図	景況感	66	第2-1-1図	世界の財貿易量の推移	102
第1-2-5図	小売総額(名目)	67	第2-1-2図	世界の財貿易額シェア(名目)	102
第1-2-6図	消費者物価上昇率	68	第2-1-3図	世界の財貿易量と実質GDPの伸び(前年比)	103
Box 図1	消費者物価における豚肉価格の変動	69	第2-1-4図	名目財貿易額の対名目GDP比の推移	103
Box 図2	消費者物価前年比と豚肉価格前年比 (2019年1月～24年1月)	70	第2-1-5図	先進国・地域の輸入中間財の再輸出率	105
第1-2-7表	不動産企業の信用不安 (2023年8月以降)	71	第2-1-6図	東アジア地域・ASEANの 輸入中間財の再輸出率	105
第1-2-8図	固定資産投資	72	第2-1-7図	中国における輸入構造の変化	106
第1-2-9図	住宅価格(新築)	72	第2-1-8図	世界貿易額に占める 主要国・地域間貿易額のシェア(名目)	107
第1-2-10表	住宅需要の喚起等に向けた 各種支援策(2023年7～9月)	73	第2-1-9図	中国と世界の財貿易額の重力方程式	108
第1-2-11図	都市化率	74	第2-1-10図	アメリカと中国の重力方程式	108
第1-2-12図	不動産在庫面積(新築)	74	第2-1-11図	貿易イメージ	110
第1-2-13図	30大都市住宅取引件数(新築)	74	第2-1-12図	アメリカの対中貿易赤字 (付加価値ベースとの比較)	110
第1-2-14表	自然災害対策 (2023年10月24日発表)	75	第2-1-13図	総輸出の内訳	111
第1-2-15表	2024年の経済政策の方針 (2023年12月12日発表)のポイント	76	第2-1-14図	世界全体のVAX比率	112
第1-2-16図	不動産貸出残高(対名目GDP比)	79	第2-1-15図	先進国・地域のVAX比率	113
			第2-1-16図	東アジア地域・ASEANのVAX比率	113

第2-1-17図	世界全体のVAX比率の前年差国別寄与度	113	第2-3-7図	メキシコの対内直接投資額の推移	142
Box 図1	VAX-P対VAX比率	114		(フロー、ネット)	
第2-1-18図	アメリカの輸出に占める各国の 付加価値額(対各国名目GDP比)	115	第2-3-8図	日本の対内直接投資額の推移	143
				(フロー、ネット)	
第2-1-19図	中国の輸出に占める各国の 付加価値額(対各国名目GDP比)	116	第2-3-9図	インドの対内直接投資額の推移	143
				(フロー、グロス)	
第2-1-20図	ASEANの輸出に占める 海外からの付加価値割合	116	第2-3-10図	タイの対内直接投資額の推移	144
				(フロー、ネット)	
第2-1-21図	アメリカの輸出に占める 海外からの付加価値割合	117	第2-3-11図	ベトナムの対内直接投資額の推移	144
				(フロー、グロス)	
Box 表1	米中貿易摩擦の推移	119	第2-3-12図	ドイツの対内直接投資額の推移	145
Box 表2	2023年に追加された対中輸出規制の詳細	120		(フロー、ネット)	
第2-2-1図	サービス輸出額(名目)の世界的な動向	121	第2-3-13図	英国の対内直接投資額の推移	145
第2-2-2図	アメリカのサービス輸出額(名目)	122		(フロー、ネット)	
第2-2-3図	EUのサービス輸出額(名目)	123	第2-3-14図	安全保障関連の直接投資審査の 導入及び拡大国数	149
第2-2-4図	英国のサービス輸出額(名目)	123			
第2-2-5図	日本のサービス輸出額(名目)	124	第2-3-15表	安全保障の観点から審査された 直接投資件数	150
第2-2-6図	中国のサービス輸出額(名目)	124			
第2-2-7図	インドのサービス輸出額(名目)	125	第2-3-16図	対中直接投資額(フロー、ネット)	151
第2-2-8図	各国のサービス貿易収支(分野別)	126	第2-3-17図	在中アメリカ企業に対するアンケート調査	152
第2-2-9表	サービス貿易の4形態(GATSによる分類)	127	第2-3-18図	対内直接投資件数の地域的分化	153
第2-2-10表	世界のサービス貿易(4形態別) (2017年、10億USドル)	128	コラム6 図1	国連総会投票データから推計される 各国の地政学的な立ち位置(2022年)	156
第2-2-11図	デジタル配送サービス輸出額 (2008～2022年)	129			
第2-2-12図	OECDデジタルサービス貿易制限指数	130			
第2-2-13図	2国間のデジタル接続環境の改善と 貿易量の増加	131			
第2-1-14図	サービス輸出と デジタルサービス貿易制限指数の関係	133			
コラム5 図1	デジタルサービス貿易制限指数と サービス貿易	134			
第2-3-1表	海外市場に製品を供給する手段の比較	136			
第2-3-2図	企業の生産性と対外事業活動 (輸出・海外直接投資)の関係(概念図)	137			
第2-3-3図	世界の直接投資額(対内フロー、ネット)	138			
第2-3-4図	中国の直接投資額の推移 (フロー、グロス)	139			
第2-3-5図	アメリカの直接投資額の推移 (フロー、ネット)	140			
第2-3-6図	カナダの直接投資額の推移 (フロー、ネット)	141			