

# 経済財政政策部局の動き：経済の動き 世界経済の潮流2024年Iについて

## 第2章 2024年前半の世界経済の動向

内閣府政策統括官(経済財政分析担当)付  
参事官(海外担当)付

二宮 奈織子

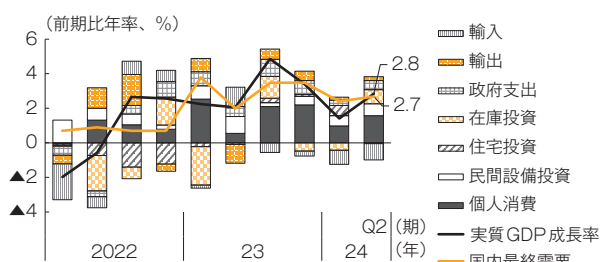
「世界経済の潮流2024年I—AIで変わる労働市場—」(以下「潮流」という。)の第2章では、2024年前半の世界経済の動向について分析した。以下ではその概要を紹介する。

※本稿の記載は、2024年7月時点のデータに基づいている。

### 1. アメリカの景気動向

第1節では、アメリカの景気動向を分析した。アメリカでは、実質GDP成長率が2022年7-9月期以降、8四半期連続でおおむね2%以上で推移しており、景気は拡大している(図1)。物価上昇を上回る名目賃金上昇の継続もあり、個人消費は増加している。また、設備投資は、知的財産生産物投資を中心に緩やかに増加している。特に、23年以降は、半導体法等の政策を受けた製造業向けの構築物投資も増加に寄与している。

図1 実質GDP成長率

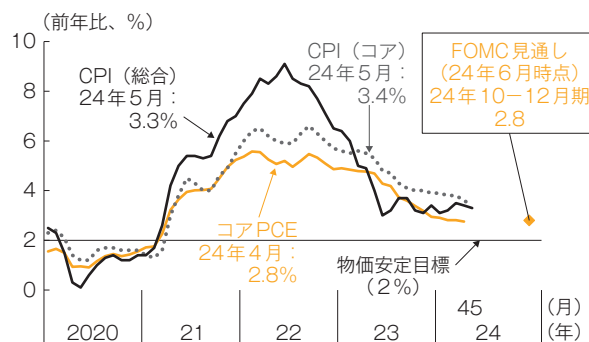


(備考) アメリカ商務省より作成。

また、力強い内需と賃金上昇を受けて物価上昇率は下げ止まっている。さらに、FOMC6月会合で示された四半期経済見通しでは、24年末のコアPCEの見通しが2.8%に引き上げられ、本見通しに基づけば24年中は物価上昇率が下がらないことが懸念される(図2)。

一方で、金融引締めの影響を受けやすい住宅市場では、住宅ローン金利の高止まりを受けて、住宅着工の弱い動きが継続する可能性がある。

図2 物価上昇率(前年比)

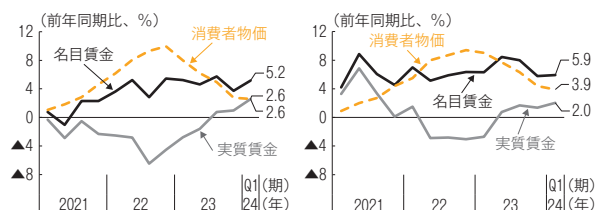


(備考) アメリカ労働省、アメリカ商務省、FRBより作成。

### 2. 欧州の景気動向

第2節では、欧州の景気動向を分析した。ユーロ圏及び英国では、実質GDP成長率が24年1-3月期にプラスとなり、総じて景気の持ち直しがみられる。この背景として、実質賃金の上昇が考えられる。23年中にユーロ圏、英国ともに名目賃金の上昇率が消費者物価上昇率を上回って推移し、ユーロ圏では23年7-9月期以降、英国は23年に実質賃金はプラスで推移し、持ち直しの動きがみられている(図3)。

図3 実質賃金と物価の推移(左:ユーロ圏、右:英国)



(備考) 1. ECB、ユーロスタットより作成。  
2. 実質値は名目賃金を消費者物価総合(帰属家賃含まない)で実質化。  
(備考) 1. 英国国家統計局より作成。  
2. 実質値は週平均賃金の名目値を消費者物価総合(帰属家賃含む)で実質化。

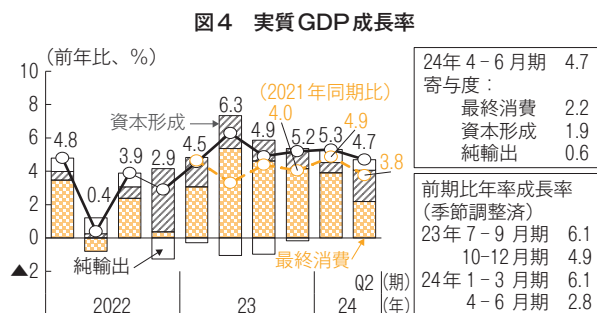
しかし、実質賃金に持ち直しの動きがみられる中でも、消費の回復が相対的に弱い背景には、消費者信頼感(消費者マインド)の改善ペースが緩やかなものにとどまっていることがあり、さらに、政策金利の高止まりに伴うローン金利の高止まりから、高額商品購買意欲は改善がみられず、消費者マインドは全体として改善ペースが弱い状況にある。

前述の要因に留意する必要があるが、名目賃金の上昇が続く中で、消費者物価上昇率の低下を受けた実質可処分所得の増加とともに、政策金利引下げ期待の高まりによる消費者マインドの改善によって、景気は緩やかに持ち直していくことが期待される。

### 3. 中国の景気動向

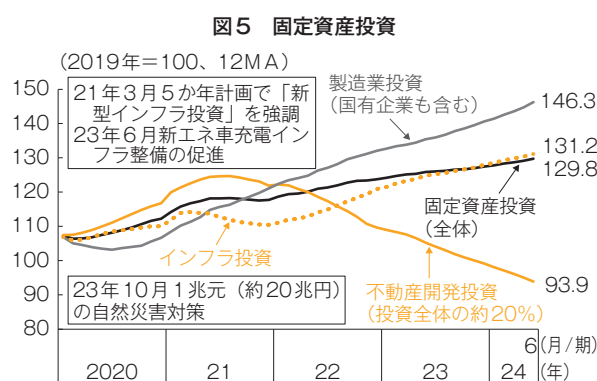
第3節では、中国の景気動向を分析した。中国の24年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比、前期比年率ともに伸び率がわずかに高まったが、24年4-6月

期は前年同期比4.7%、前期比年率2.8%、2021年同期比3.8%と低下している（図4）。24年1－3月期は政策効果により投資や自動車販売台数が増加したが、内需の好循環にはつながらず、景気は足踏み状態となっている。



（備考）1. 中国国家統計局より作成。  
2. 2021年同期比（2022年の感染症拡大の影響を除くための値（年率換算））、前期比年率成長率は内閣府試算。

足踏み状態となっている主要因の一つとして、不動産市場の停滞が挙げられる。固定資産投資の内訳をみると、不動産開発投資については大幅な減少が続いている（図5）。

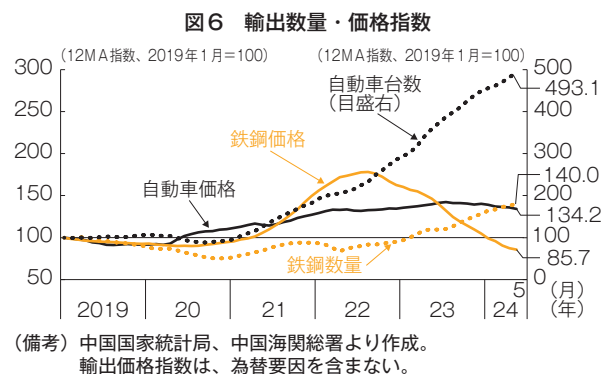


（備考）中国国家統計局発表値に基づく内閣府試算値。

政府による住宅在庫買取り政策（低所得者向け公営住宅への転換、24年5月～）が進められたが、これは短期的に不動産企業への支援となる反面、新築住宅市場の規模を縮小させ得ると考えられる。

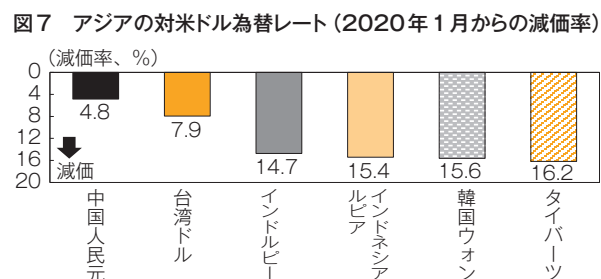
また、「過剰供給」問題も深刻である。中国では、内需が停滞しているが、政府の補助金を元に企業の生産能力の拡大が継続し供給が続けられた結果、余剰品が低価格で輸出されている状況である。輸出数量データが発表されている鉄鋼、自動車についてみると、輸出価格が低下傾向に転じる中で、輸出数量は堅調に増加していることが読み取れる（図6）。

さらに、欧米諸国からは、この「過剰供給」問題に起因する輸出圧力が高まっているとの指摘もある。中国における補助金の性質がWTO協定に反しているかどうか、それを背景として輸出価格を下げるのが輸出先国における企業の競争条件を不利にしているのかについて、双方の建設的な協議が求められる。



## 4. 世界経済のリスク要因

第4節では、世界経済の先行きのリスク要因について分析した。アップサイドリスクとしては、アメリカや新興国の景気拡大による商品価格の上昇である。新興国の中でも特に力強い成長を続ける国はインドであり、23年度の実質GDP成長率は8.2%とIMFの24年4月の見通しを上回る成長率で、景気が拡大している。こうした国々の経済の好調さが貿易・投資を通じて、世界各国の需要を喚起し、商品価格を更に上昇させる可能性が考えられる。さらにその結果、更なる金融引締めが行われることや、各国間の金利差で為替安となる国においては、輸入インフレ圧力が高まるリスクもある（図7）。



（備考）1. ブルームバーグより作成。  
2. 2020年1月期中平均を基準にした、2024年7月（1～26日）期中平均の減価率。

また、前述の経済のアップサイドリスクが実現しない場合でも、政策金利の高止まりの長期化が懸念される。金融市場が見込む欧米の主要中銀（FRB、ECB、BOE）の2024年中の利下げ回数は、年初時点では5～7回程度であったが、6月中旬時点では約2回まで減少しており、欧米では高い金利水準が継続することが市場では見込まれている。これを受けて、欧米では住宅ローンの利払い費負担の増加による個人消費の落ち込みや、企業の資本コストの上昇による設備投資の抑制がダウンスайдリスクとして考えられる。

以上、潮流第2章の主要なトピックを紹介した。今後も、潮流が世界経済の現状に対する認識を深め、先行きを考える一助となるよう、分析を進めていく。

二宮 奈織子（にのみや なおこ）