

欧米の金融正常化、ウクライナ情勢を受けた経済見通し修正

Marubeni

2022年5月27日

経済研究所

目次

- 1-1. 経済見通し
- 1-2. IMF『世界経済見通し（World Economic Outlook）』22年4月版の概要
- 1-3. 直近の金融市場の動き
- 1-4. 米国金融政策：利上げペースの加速・量的引き締めを開始を決定
- 1-5. 米国量的引き締め開始に伴うクレジット環境への影響
- 1-6. その他地域の金融政策
- 1-7. 為替動向：急速な円安の進行
- 1-8. 新型コロナの動向：多くの国で規制緩和が進展
- 1-9. 中国のゼロコロナ政策
- 1-10. 長期化するウクライナ情勢
- 1-11. ウクライナ情勢の影響（1）
- 1-12. ウクライナ情勢の影響（2）
- 1-13. REPowerEUの概要

1-1. 経済見通し

インフレの高止まりで金融引き締めが加速し、世界景気は減速傾向が強まる見通し

▽実質経済成長率見通し（前年比、%）

	構成比	2019	2020	2021	2022	2023
		実績	実績	実績	予想	予想
世界	100.0	2.9	-3.1	6.1	2.9	2.9
先進国	42.1	1.7	-4.5	5.2	2.2	1.6
米国	15.7	2.3	-3.4	5.7	2.5	1.8
ユーロ圏	11.9	1.6	-6.4	5.3	2.3	1.6
英国	2.3	1.7	-9.3	7.4	3.3	1.5
日本（暦年）	3.8	-0.2	-4.5	1.6	1.6	1.8
（年度）	-	-0.7	-4.5	2.3	2.2	1.5
新興国	57.9	3.7	-2.0	6.8	3.3	3.9
中国	18.6	6.0	2.2	8.1	4.7	5.1
インド	7.0	3.7	-6.6	8.9	7.6	6.2
ASEAN-5	5.5	4.9	-3.4	3.4	5.0	5.5
中東欧	7.8	2.5	-1.8	6.7	-4.5	0.6
中南米	7.3	0.1	-7.0	6.8	2.0	2.0
中東・中央アジア	7.3	2.2	-2.9	5.7	4.6	3.6
サブサハラ・アフリカ	3.1	3.1	-1.7	4.5	3.8	4.0

（出所）IMF、丸紅経済研究所

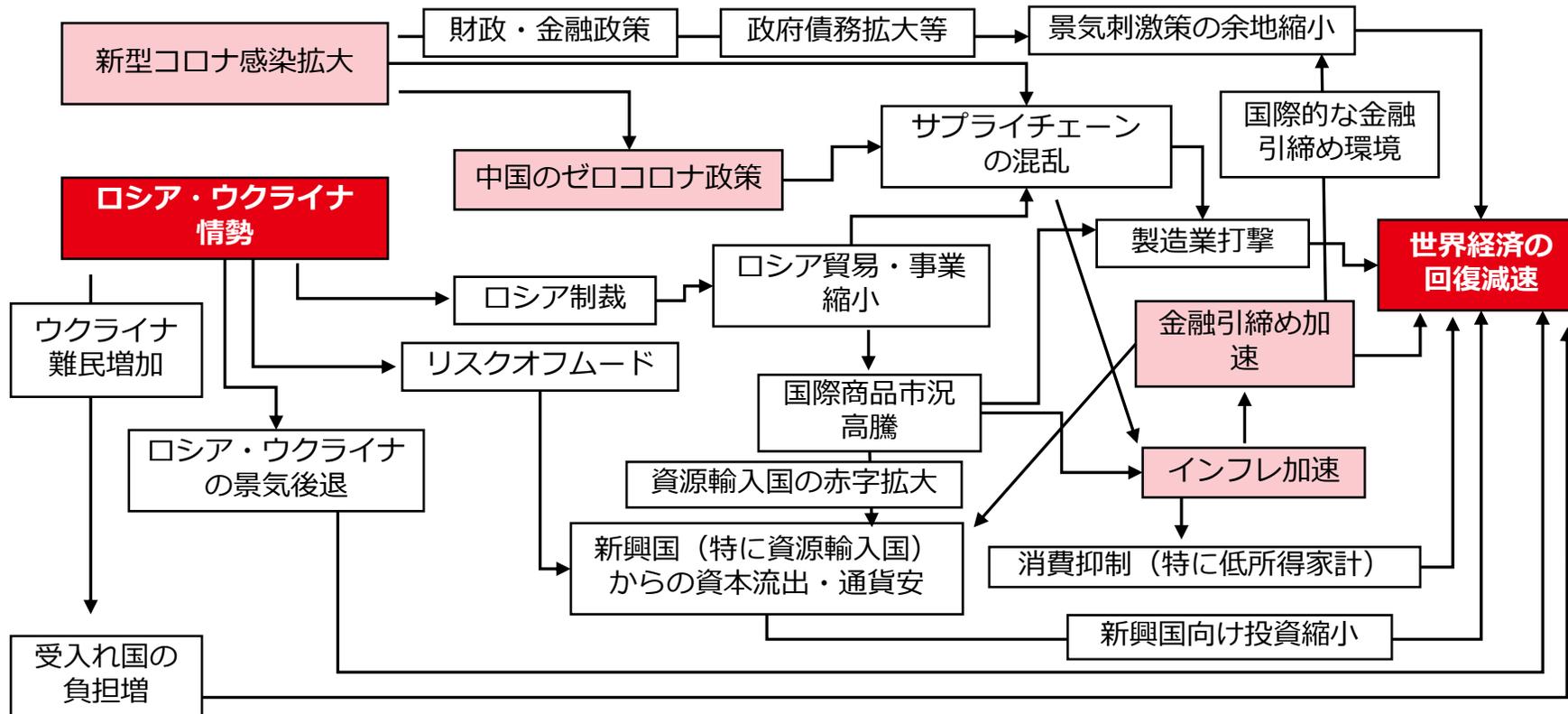
- ▶ 世界の実質GDP成長率見通しは、2022年が前年比+2.9%、23年が同+2.9%。新型コロナによる大幅な落ち込みからの回復が一巡し、成長率は2021年に比べて大幅に低下。
- ▶ 米国は、足元の消費など内需は堅調、労働市場の改善も続く一方、インフレの高騰が想定よりも長期化。金融政策では、3月の利上げ開始後、6月には量的引き締めに着手するなど、正常化の動きが加速。年末の政策金利は中立金利を上回り、22年の成長率は+2.5%に減速する見通し。
- ▶ 中国は、ゼロコロナ政策や、住宅市場の低迷などが特に上期の経済活動を抑制。足元ではコロナ対応のための経済封鎖措置が想定以上に長期化しており、22年の成長率は政府目標（5.5%）を下回る+4.7%を予想。
- ▶ ユーロ圏、英国は経済活動再開後の需要回復が一巡。ウクライナ情勢の影響やインフレの上振れもあり、22年の成長率はそれぞれ+2.3%、+3.3%に低下。金融政策では、英国は既に4会合連続で利上げを実施、ユーロ圏は資産購入の終了前倒しに加え7月にも利上げ開始の可能性。
- ▶ 日本は消費・設備投資の持ち直しが年初想定よりも遅れており、22年は+1.6%（年度+2.2%）の成長を予想。
- ▶ 新興国は、資源輸出国では成長率上振れの可能性がある一方、資源・食糧輸入国は高インフレが景気下押しリスクに。

1-2. IMF 『世界経済見通し（World Economic Outlook）』 22年4月版の概要

副題：「戦争が経済回復を抑制する（War Sets Back the Global Recovery）」

- ▶ 国際通貨基金（IMF）は4月19日に最新の『世界経済見通し』を公表。ロシア・ウクライナ情勢等を受けて、世界経済見通しを大幅に下方修正した。
- ▶ 主にコモディティ・金融市場を介した下押し圧力により、コロナ禍からの回復途上にあった世界経済は減速。戦闘長期化やロシア制裁強化（エネルギー禁輸等）が進めば、一層の下方修正もあり得るという認識。

▽世界経済情勢



（出所）IMFから丸紅経済研究所作成

▽主なダウンサイドリスク

- ① 戦闘の激化・長期化、戦火の拡大
- ② ロシア制裁の強化（エネルギー等）
- ③ 新型コロナ感染の再拡大（新たな変異株の出現等）
- ④ 中国のゼロコロナ政策の長期化
- ⑤ 物価高による社会不安拡大（デモ等）

▽長期のリスクや課題

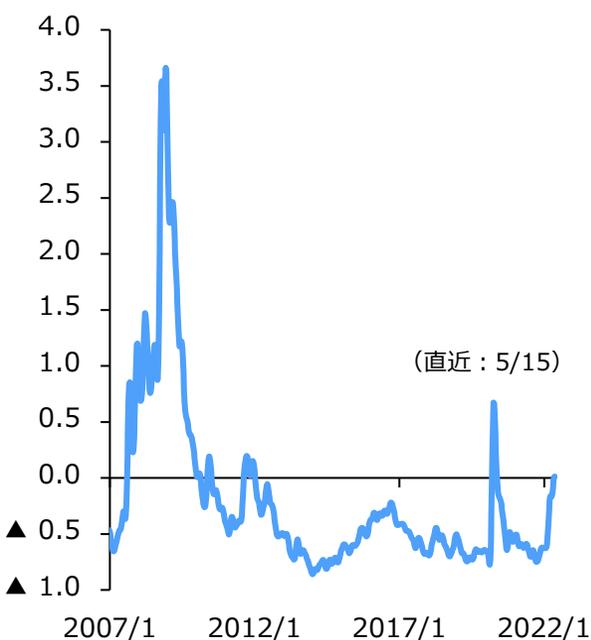
- <リスク>
- ・ 世界経済の「ブロック化」による経済効率性悪化
 - ・ 国際政治経済秩序の不安定化
- <課題>
- ・ 気候変動問題への取り組み継続
 - ・ サプライチェーンの強靭化
 - ・ 感染症対策の世界普及

1-3. 直近の金融市場の動き

金融引き締めの前倒しと資産価格の調整

- 今年に入り、米国で利上げおよび量的引き締めが急速に進展、欧州でも金融資産購入の終了が決定。コロナ後の特別措置も含め10年以上にわたり緩和的状态が維持されてきた金融環境は急速に引き締まり、欧米の長期金利は急ピッチで上昇。
- 株式をはじめとするリスク資産の価格は調整局面入り。為替市場では全般的にドル高が進行、緩和的金融政策の維持を貫く日本円が売られる形に。足元では景気後退懸念で期待インフレ率が低下、米金利の上昇一服を受けドル高進行も一巡。

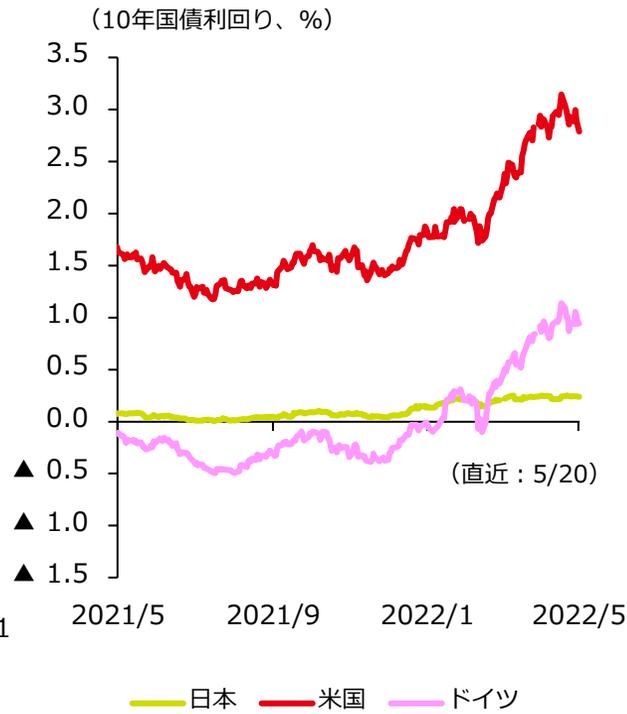
▽米国金融環境指数



(注) 景気要因調整後指数。プラス圏は金融環境が引き締まった環境、マイナス圏は緩和的な環境であることを示す。

(出所) シカゴ連銀

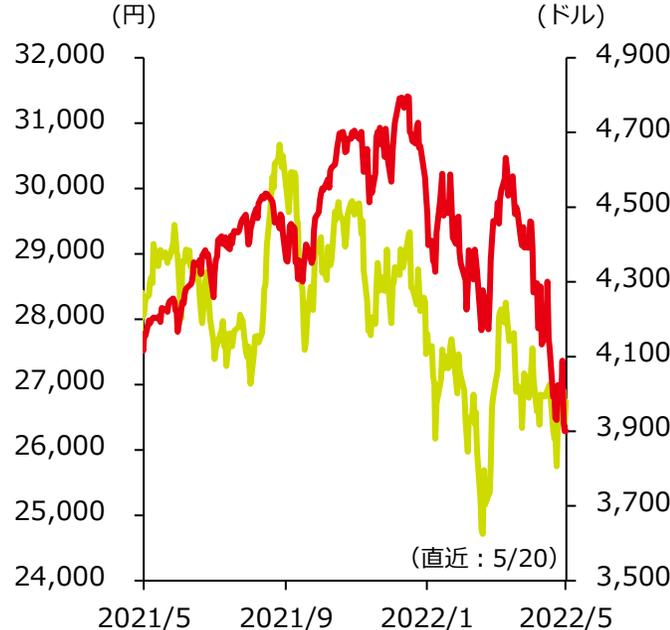
▽長期金利



— 日本 — 米国 — ドイツ

(出所) Refinitiv

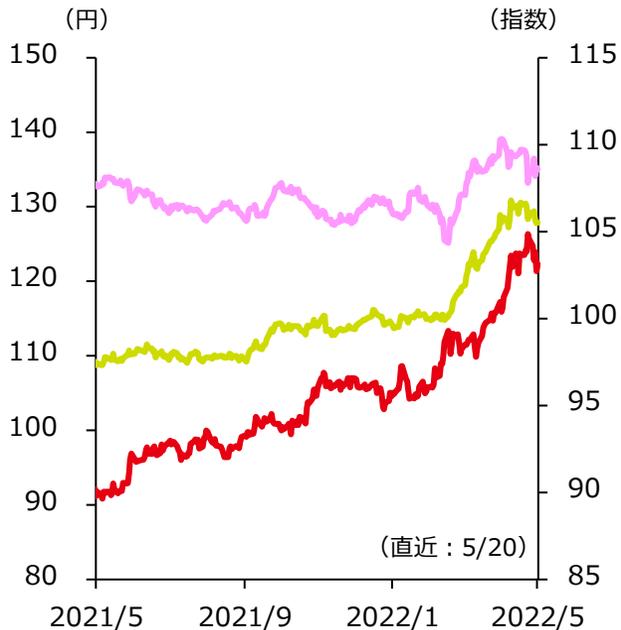
▽株価水準



— 日経平均株価 — S&P500(右軸)

(出所) Refinitiv

▽為替



— ドル円 — ユーロ円 — ドル指数 (右軸)

(出所) Refinitiv

1-4. 米国金融政策：利上げペースの加速・量的引き締めを開始を決定

今後の方針の示し方においても市場とのコミュニケーションを重視

- (政策金利) 5月の連邦公開市場委員会 (FOMC) で利上げペースをこれまで通例だった0.25%から0.5%に拡大、先行き会合での0.5%幅での利上げを強く示唆。市場では一時0.75%幅での利上げを織り込む動きも。
- (量的引き締め) 国債および住宅ローン担保証券 (MBS) それぞれの減額幅 (各600億ドル、350億ドル) は経済情勢に応じ可変的とし、一定の超過準備 (銀行の中銀預け金) を維持するため最終的な保有残高の目安を設定することを示唆。

▽金融政策の方向性

政策金利

【会合での議論】

先行き2回の会合で0.5%幅での利上げを強く支持

【高官発言】(ブレイナード理事、ブラード氏)

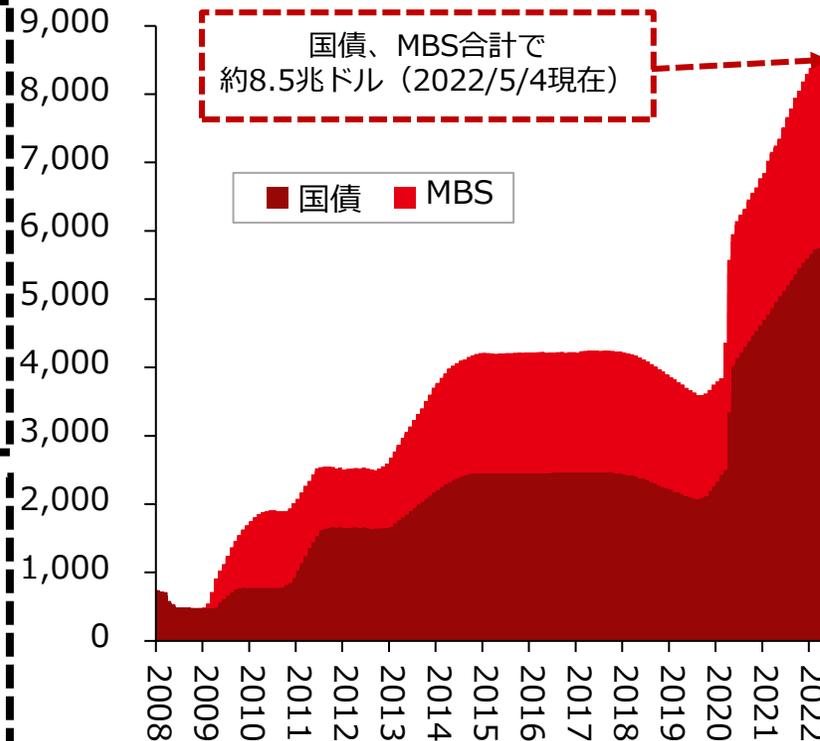
年内の中立金利水準(2.4%程度)への利上げを実施する必要がある

量的引き締め

- 国債・MBSそれぞれについて経済情勢に応じて減額幅は可変的とする
- 一定程度の超過準備を確保するための水準の国債等は保有し続ける方針

▽FRBの資産残高

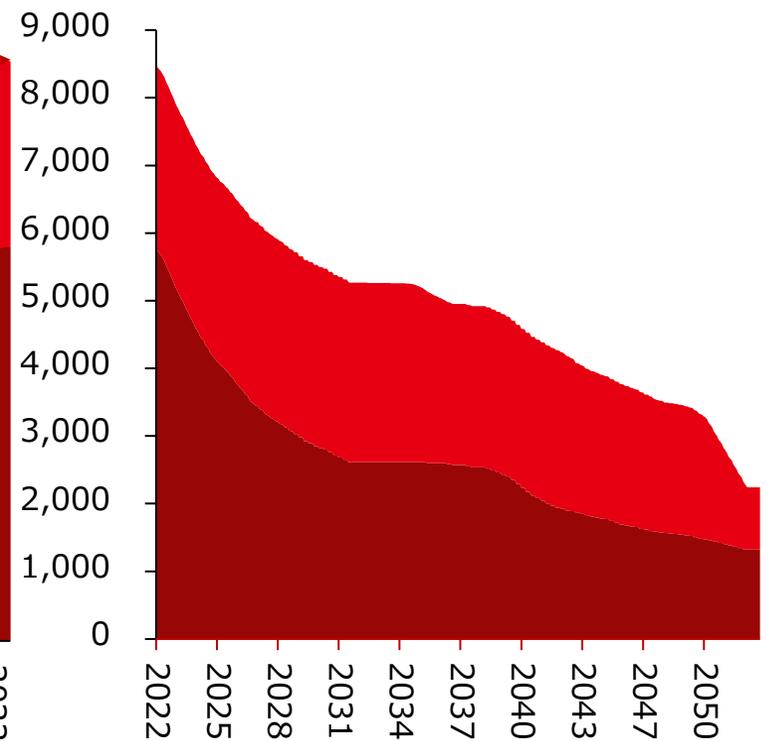
(10億ドル)



(出所) Federal Reserve

▽ランオフのモデルシナリオ

(10億ドル)



(出所) Federal Reserveを基に丸紅経済研究所試算

(注) 上限額を超過した再投資分については最終残高に組み入れ

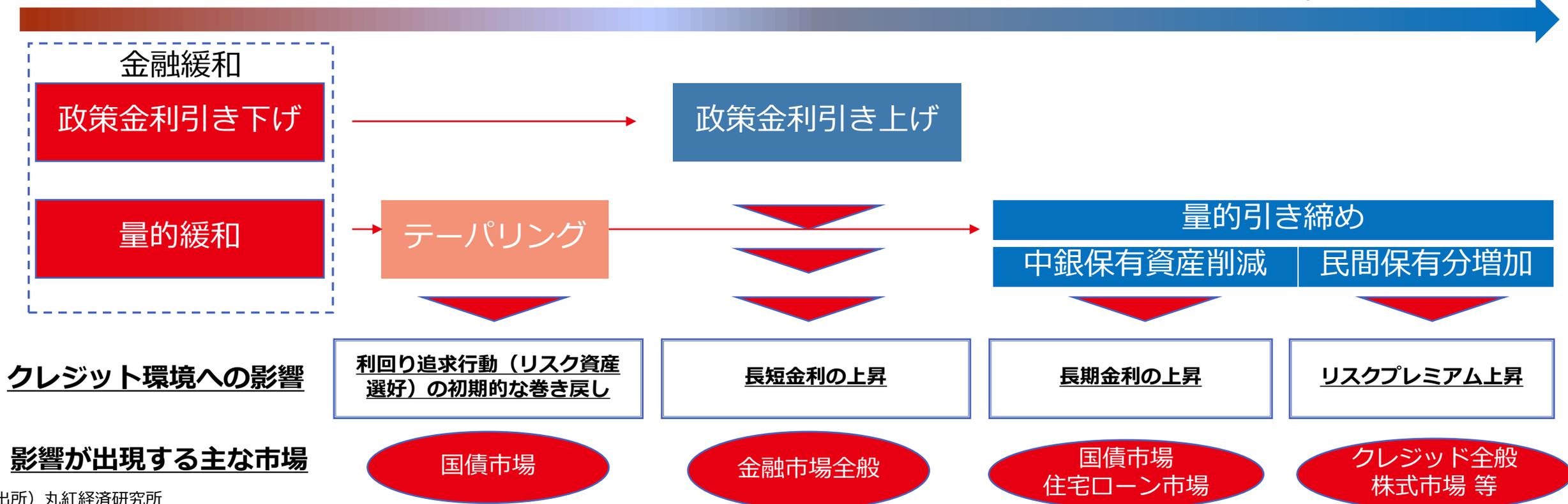
1-5. 米国量的引き締め開始に伴うクレジット環境への影響

波及経路・影響の生じるタイミング

- 米国は先進国中最も早く量的引き締め（連銀バランスシートの圧縮）の段階に到達。
- 米連銀の保有資産削減は国債ほかの需給軟化を通じて市場金利の上昇に直結するほか、安全資産の不足・収益性低下に起因した利回り追求行動（リスク資産への傾倒）を反転させるなど民間投資のリバランスを促す。
- この結果、株式、不動産市場などリスク資産市場からは投資資金が流出、リスクプレミアムの上昇に帰結することに。

▽金融政策正常化のクレジット環境への影響経路

政策正常化プロセス



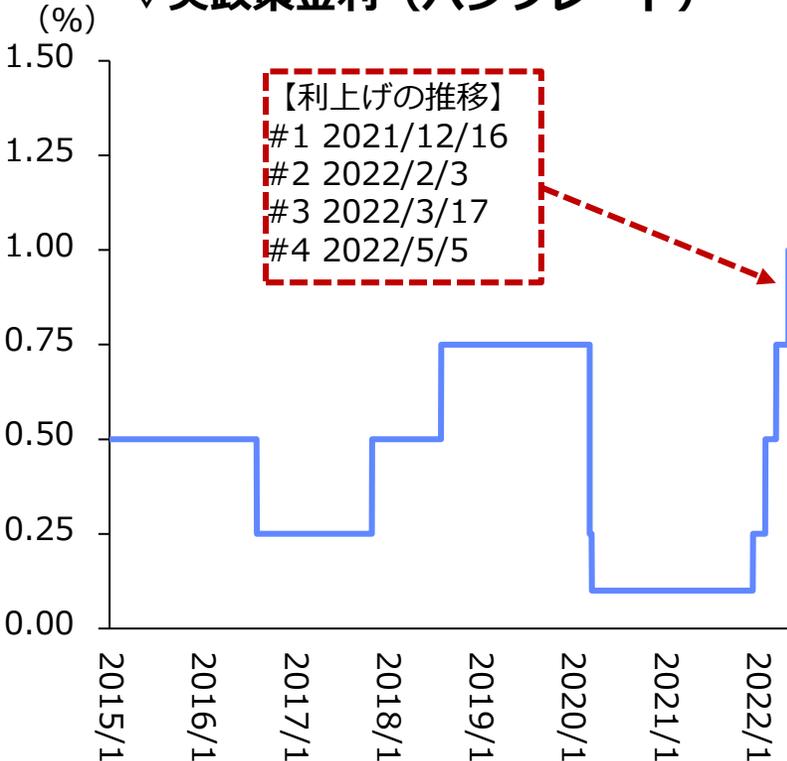
(出所) 丸紅経済研究所

1-6. その他地域の金融政策

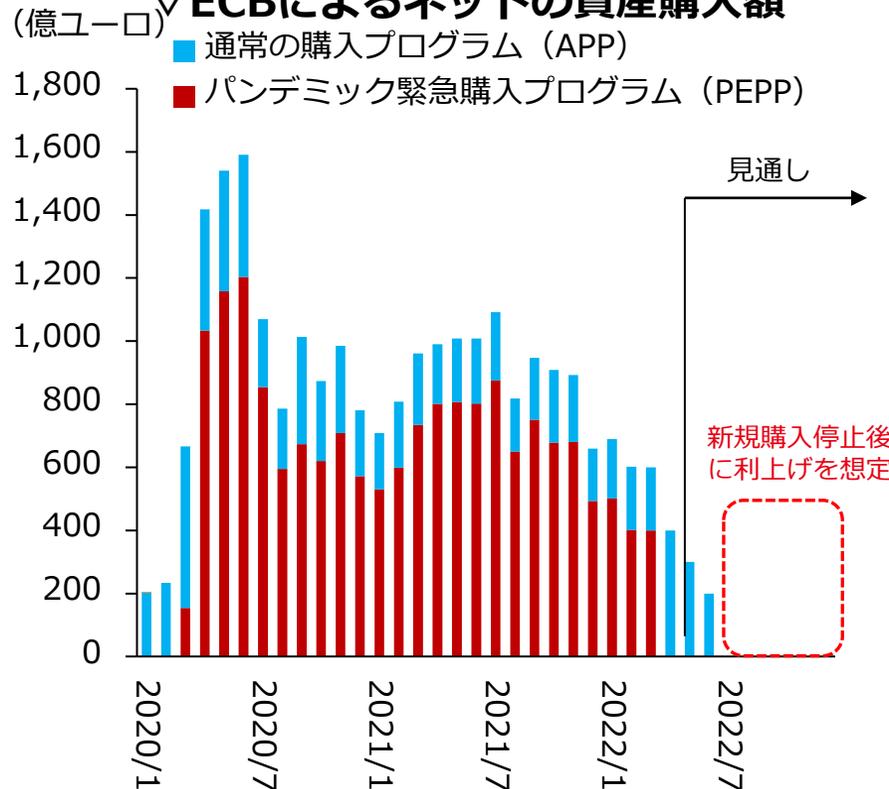
英国、ユーロ圏は金融引き締め前倒しの方向。日本銀行はイールドカーブコントロールを維持。

- ▶ イングランド銀行（BoE）は5月、政策金利を0.25%引き上げ、1.00%とした。利上げは昨年12月より4会合連続。
- ▶ 欧州中銀（ECB）は前回理事会（4/14）で金融資産購入の前倒し終了を示唆、市場では7月利上げを織り込む動き。
- ▶ 日本銀行は長短金利操作（イールドカーブコントロール：YCC）を軸とした緩和的金融政策を維持。同行が長期金利上限の目安と置く0.25%での固定利回り方式の国債購入（指値オペ）を原則「毎営業日、制限を設けず」実施することを明文化。

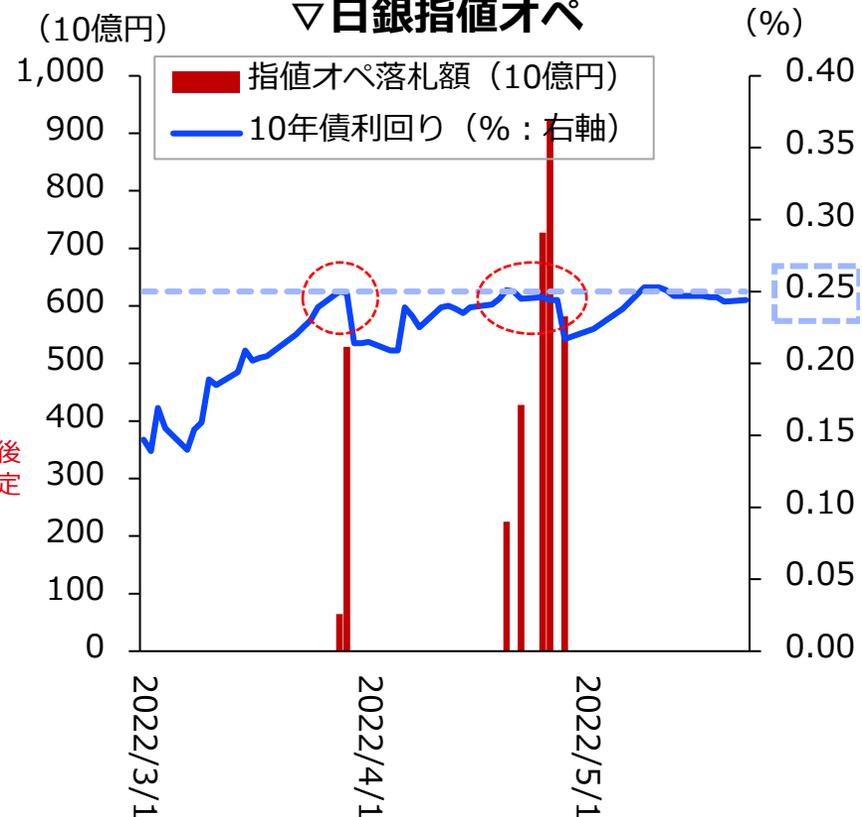
▽英政策金利（バンクレート）



▽ECBによるネットの資産購入額



▽日銀指値オペ



(出所) Bank of England

(出所) ECB、各種報道等より丸紅経済研究所作成

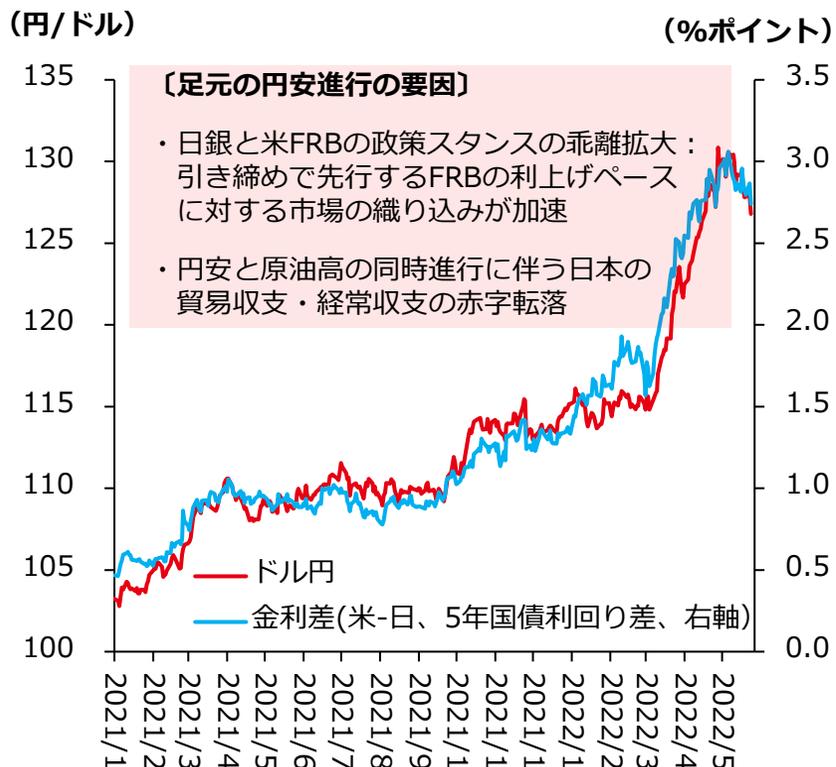
(出所) 日本銀行

1-7. 為替動向:急速な円安の進行

ドル円が約20年ぶりに130円台へ。円安と資源高の同時進行により交易条件は悪化。

- 日米金利差の拡大などを背景に急速な円安が進行。円安の悪影響が意識される1ドル=125円（いわゆる黒田ライン）を突破して、130円台へ。足元では米国の景気減速懸念により日米金利差拡大観測が後退し、円が買い戻されている。
- 従来よりも円安のメリットを享受しにくい状況下、円安と資源高の同時進行により、円安のデメリットがより目立ちやすい状態に。ただし、足元の交易条件の悪化は、円安よりも資源高による輸入物価の上昇の影響が大きい。

▽ドル円と日米金利差



(注) データは2022年5月24日まで。

(出所) Refinitiv

▽円安のメリット・デメリット

メリット

輸出企業の採算好転
海外収益の円換算額拡大 など

- <現下の状況>
- × 海外現地生産へのシフト
 - × **半導体不足などの供給制約の長期化**
 - × コロナ禍における**インバウンドの大幅減少**

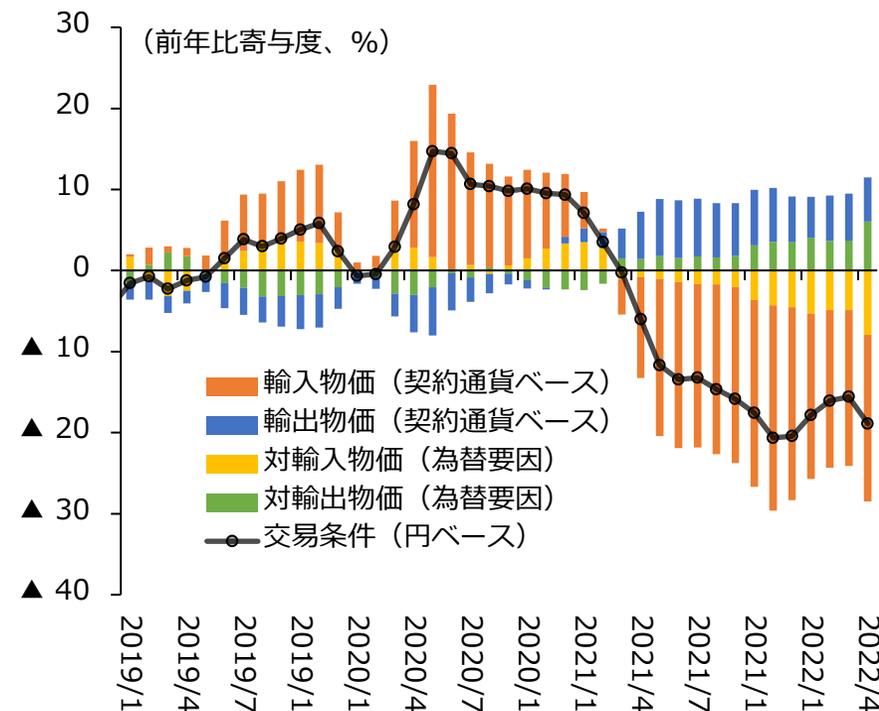
デメリット

輸入企業の採算悪化
輸入物価の上昇による家計の圧迫 など

- <現下の状況>
- × 資源高との同時進行による**輸入物価の上昇**
 - × 原材料コストの上昇による**企業収益の圧迫懸念**
 - × 物価上昇による**実質賃金の低下、消費者マインドの低下**（コロナ禍からの消費回復の足かせ）

(出所) 丸紅経済研究所

▽交易条件の要因分解



(注) 交易条件は、輸出物価を輸入物価で除して算出。為替要因は、円ベース指数を契約通貨ベース指数で除して算出。

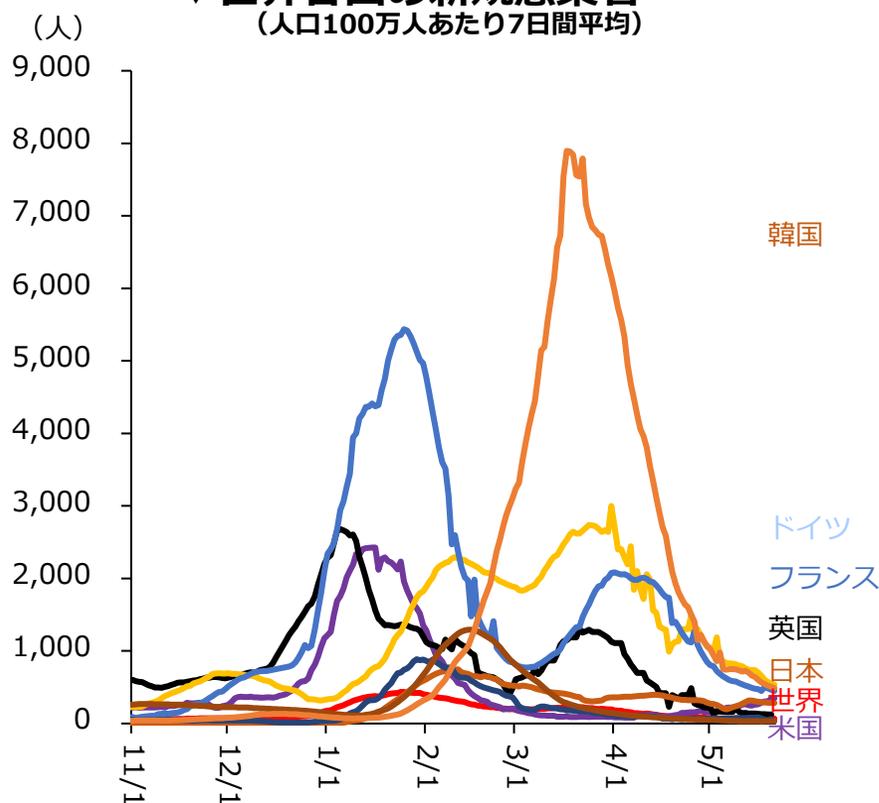
(出所) 日本銀行

1-8. 新型コロナの動向：多くの国で規制緩和が進展

各地で感染鈍化も一部で再拡大の兆候あり。中国の封鎖措置が経済の下押し要因に。

- ▶ 世界全体の感染者数は年初（22年1月）をピークに減少傾向。感染が拡大傾向にあった韓国や欧州の状況も落ち着きつつある。一方、中国は絶対数は少ないながらも、感染者数は4月に急増。米国でも感染が再び増加に転じつつある。
- ▶ 多くの国で規制緩和が進展。飲食店の営業時間や集会人数などの緩和に加え、渡航制限の緩和・廃止の動きも。中国では上海のロックダウンが段階的な解除に向かうものの、北京などでは予防的封鎖が実施され、経済への下押しが懸念される。

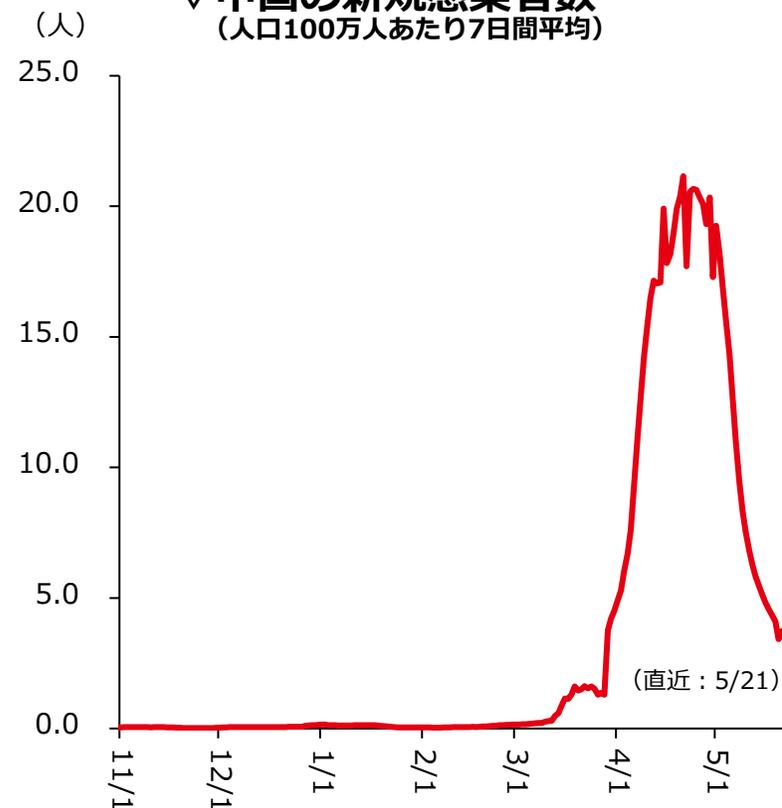
▽世界各国の新規感染者
(人口100万人あたり7日間平均)



(出所) Our World in Data

(直近：5/21)

▽中国の新規感染者数
(人口100万人あたり7日間平均)



(出所) Our World in Data

▽主要国の行動制限策

米国	<ul style="list-style-type: none"> 3/25、全米50州における公共スペースでのマスク着用義務が撤廃。 4/18、フロリダ州連邦地裁の判決に基づき、米国運輸保安局（TSA）は公共交通機関とその構内でのマスク着用義務を廃止。
中国	<ul style="list-style-type: none"> 中・高感染リスクにあたる6省・直轄市の63地区(5/22時点)が、感染者が出たマンションや団地毎の隔離、周辺住民の外出制限などといった封鎖対象に。上海は5/16から6月中下旬にかけて3段階に分けて全面解除に向かうものの、北京などでは予防的なロックダウンを実施。
欧州 (EU)	<ul style="list-style-type: none"> 緊急対応から持続可能な管理へと移行。流行再拡大に備え、秋までにワクチン接種の徹底、医療体制強化のための投資を加盟国に求めつつ、マスク着用義務、水際対策などの行動規制を緩和。15カ国が全ての渡航制限を廃止済み。
日本	<ul style="list-style-type: none"> 6月より水際対策を緩和。外国人観光客の一部受け入れを再開、一日の入国者上限の拡大（1万人→2万人）、入国時の全員検査の見直しなどを検討。

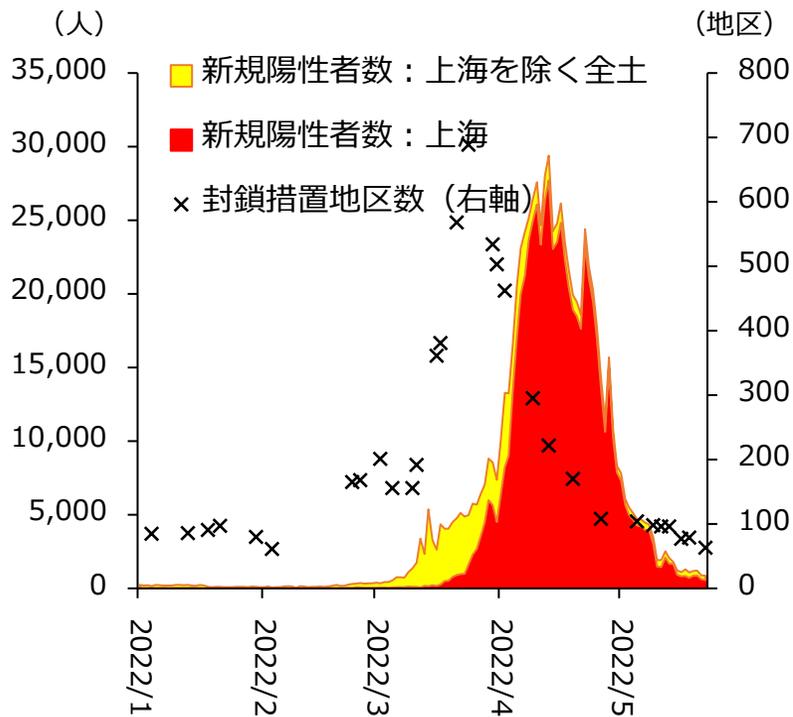
(出所) 各種報道より丸紅経済研究所作成

1-9. 中国のゼロコロナ政策

上海での混乱を教訓に中国政府はゼロコロナ政策の揺るぎない維持を再確認

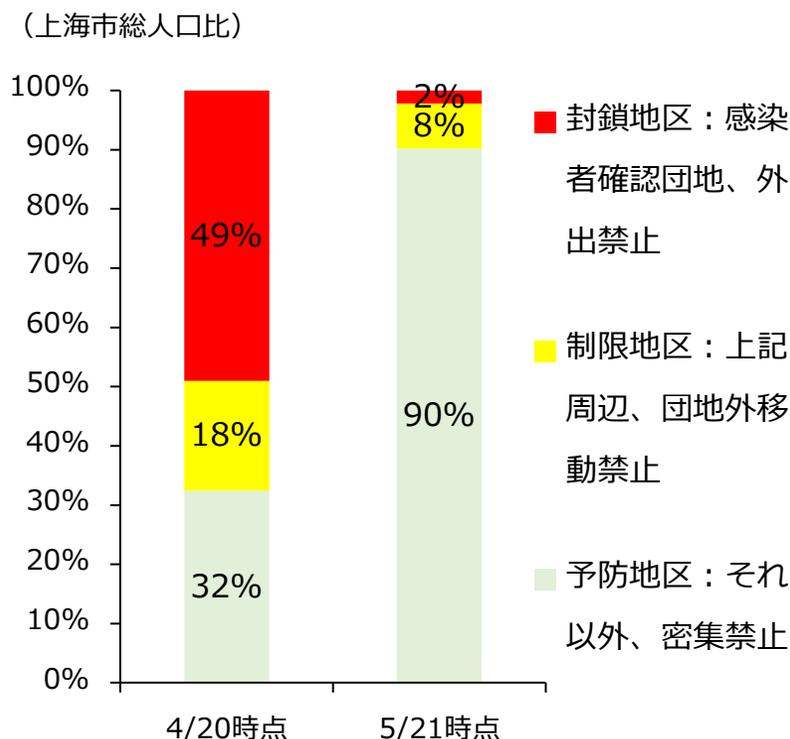
- 長期化している上海のロックダウンは、5月16日から6月中下旬にかけて3段階に分けて解除が目指されることに。
- 在中国米国商工会議所（AmCham China）の調査によれば、厳格な封鎖措置の下、在中米企業では減産や減益といった影響が顕在化しただけでなく、対中投資判断の遅延を招いたとの回答も。
- 一方、中国政府は上海での混乱を教訓に、ゼロコロナ政策の維持を再確認、経済活動の停滞が当面続く恐れも。

▽新型コロナ感染状況・封鎖措置



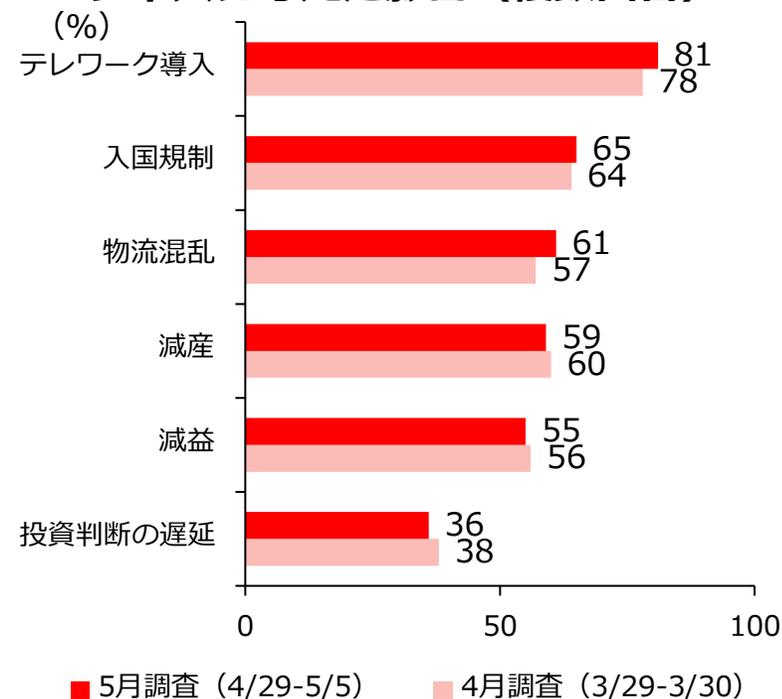
（出所）中国政府。陽性者数：無症状を含む。直近：5/22

▽上海ロックダウン



（出所）上海市公式資料より丸紅経済研究所作成

▽中国での新型コロナ感染急拡大がビジネスに与えた影響（複数回答）



（出所）AmCham China。回答企業：121社

1-10. 長期化するウクライナ情勢

東部のドンバス地方を中心に戦闘が継続。戦闘長期化の見通しが強まる。

▽主な出来事

2014年	3月	ロシアがクリミア半島を併合
	4月	ロシア派武装勢力がウクライナ東部を占拠
	9月	東部の紛争で最初の停戦合意（ミンスク合意I）
2015年	2月	東部の紛争で2度目の停戦合意（ミンスク合意II）
2021年	4月	ロシア軍がクリミア、ウクライナ国境で兵力増強。G7外相が懸念表明
	10月	ロシア軍がクリミア、ウクライナ国境で再び兵力増強
	12/7	米ロ首脳電話会談
	12/10	バイデン大統領、ウクライナに米軍を派遣することはないと声明「第三次世界大戦になる」
2022年2/4		中ロ首脳会談（北京）。共同声明でNATO拡大への反対を表明
	2/21	ロシア、「ドネツク/ルハンスク人民共和国」の独立を承認。同地域へのロシア軍派遣を発表
	2/24	プーチン大統領、ウクライナ東部での「特別軍事作戦」開始を宣言（事実上の全面侵攻開始）
	2/24	米欧、ロシア制裁を開始
	3/3	国連緊急特別会合、ロシアによるウクライナ侵攻を非難する決議を採択
	3/24~25	ブリュッセル首脳会合（NATO、G7、EU）
	3/25	ロシア、作戦の第1段階終了を宣言。東部への注力表明（ロシア軍、キーウ周辺から撤退を開始）
	4/1~	ロシアの撤退したキーウ周辺（ブチャ等）で民間人の拷問・殺害といった非人道的行為が報道
	4/7	G7首脳会合でロシア産石炭の「段階的禁輸」に合意
	4/18	ロシア、東部ドンバス地方において第二次攻勢を開始
	5/8	G7首脳会合でロシア産原油の「段階的禁輸」に合意
	5/9	ロシアの第二次大戦における対ドイツ戦勝記念日（プーチン大統領演説）
	5/18	フィンランド、スウェーデンがNATO加盟を正式に申請

国連総会におけるロシア非難決議（2022/3/2）

の投票結果

➤ 賛成（141カ国）

米国、英国、カナダ、EU加盟国、日本等

➤ 反対（5カ国）

ロシア、ベラルーシ、北朝鮮、シリア、エリトリア

➤ 棄権（35カ国）

アルジェリア、アンゴラ、アルメニア、バングラデシュ、ボリビア、ブルンジ、中央アフリカ、中国、コンゴ共和国、キューバ、エルサルバドル、赤道ギニア、インド、イラン、イラク、カザフスタン、キルギス、ラオス、マダガスカル、マリ、モンゴル、モザンビーク、ナミビア、ニカラグア、パキスタン、セネガル、南アフリカ、南スーダン、スリランカ、スーダン、タジキスタン、ウガンダ、タンザニア、ベトナム、ジンバブエ

（出所）各種報道より丸紅経済研究所作成

1-11. ウクライナ情勢の影響（1）

エネルギー：欧米を中心にロシア産エネルギーの排除へ舵

ロシアからのエネルギー輸入禁止			
	石油	天然ガス	石炭
米国	○	○	○
カナダ	○ (石油製品は除く)		
英国	○ (年末までに)		○ (年末までに)
EU	提案(協議中)		○ (猶予期間~8/10)
日本			○ (段階的に)
国際決済の制限			
米国	ロシア大手金融機関に対し、ドル決済・外国送金取引を禁止 (ただし一般ライセンスNO.8Aの下で認可されたものは取引可)		
EU	複数ロシアの銀行のSWIFTからの排除(ガスピロムバンクは例外)		
→ ドル決済、SWIFTからの排除とも、世界的な制約			
取引の制限			
米国	ロシアのエネルギー分野への新規投資禁止		
EU	石油関連のロシア国営企業との取引禁止(猶予期間~5/15) (化石燃料輸入は“strictly necessary”という条件付きで許可) 石油精製関連の商品・技術の取引禁止		
G7	エネルギー分野を含むロシア経済の主要分野への新たな投資を禁止		
ロシアの対抗策			
「非友好国」に対し、天然ガス代金のルーブルによる支払いを要求			

(出所) 各種報道、経産省資料等を参考に丸紅経済研究所作成

(注) 日付は2022年

【原油】

- ロシアの4月の原油生産量は前月比約▲9% (▲86万b/d)。一方、船積み量は前月比+11%、前年同月比+33%。増加はインド向け、減少は米国向けが中心。
- 国際エネルギー機関(IEA)はロシアの生産量減少が今年後半に300万b/dに拡大する可能性を示唆。一方、米国とOPECを中心とした増産から、世界生産量は増加が見込まれる。
- 需給は今後緩和へ向かう見通し。米国の戦略石油備蓄(SPR)放出(合計1.8億バレル)と国際エネルギー機関(IEA)加盟国の在庫放出(米国以外は0.6億バレル)もあり、22年第2~3四半期の供給は十分との観測。

【天然ガス】

- ロシアは「非友好国」に求めた天然ガス代金のルーブルによる支払い拒否を理由に、ポーランド、ブルガリア、フィンランド向けの天然ガス供給を停止。一方、ウクライナ経由の欧州向け流量は侵攻前の2月に比べて増加。
- 欧州のオランダTTFはLNG輸入増加などを背景に3月をピークに軟化し、アジア向けLNGも追随。一方、米国のヘンリーハブは石炭価格上昇による発電用需要の増加やLNG用需要の増加などから2008年以来の高値へ上昇。
- 冬季需要の確保に向けて、EUは11月1日までに域内貯蔵施設容量の最低80%を満たすことの義務化に合意。天然ガスのLNGおよびパイプラインガスの追加供給余力には限界がある。欧州は2030年よりも前にロシアへのエネルギー依存脱却を目指す、実現には大幅な需要削減が不可避とみられる。

【石炭】

- 欧米を中心としたロシア産の輸入禁止決定を背景に上昇。インドネシアの国内供給優先策の強化、豪州の水害による出荷量低下、インドの熱波による需要拡大も価格上昇に寄与。中国、インドは国内生産者に生産量拡大を指示。
- エネルギー安全保障が脱炭素に優先され、石炭火力発電が増加する見通し。

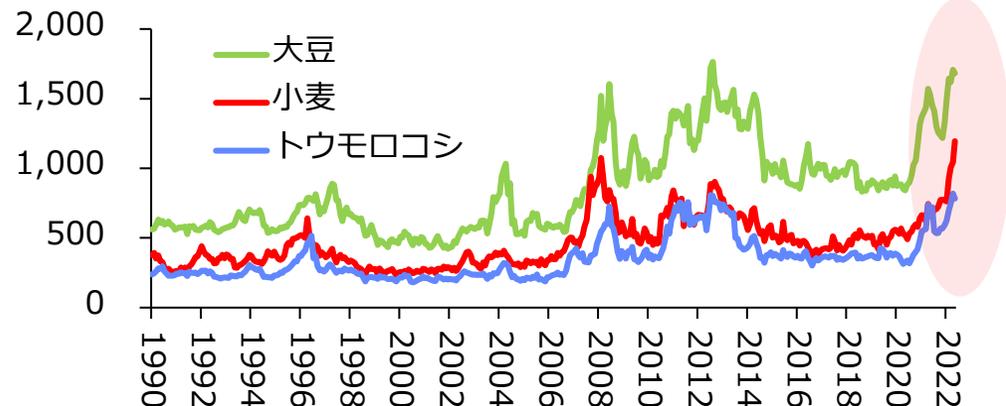
➤ 欧米石油メジャーはロシアから撤退。欧米企業による技術サポートが受けられなくなる中、将来的にロシアの石油・ガス生産(LNG含む)が縮小する可能性も。

1-12. ウクライナ情勢の影響 (2)

穀物：ウクライナからの輸出が急減、価格は過去最高水準に上昇

▽価格推移 (CBOT)

(セント/ブッシェル)



(出所) Refinitiv

▽トウモロコシと小麦の需給変化

(百万トン)		2021/22穀物年度 22.2月→5月月報の変化				2022/23穀物年度 前年度からの変化 (5月月報)			
		生産量	消費量	輸出量	期末在庫	生産量	消費量	輸出量	期末在庫
コ ー ン	ウクライナ	0.1	5.3	-10.5	5.3	-22.6	-4.0	-14.0	1.9
	ロシア	0.2	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	-0.2	0.1
	世界	10.3	4.2	-5.9	7.2	-35.0	-14.4	-15.1	-4.3
小 麦	ウクライナ	0.0	1.4	-5.0	3.5	-11.5	1.2	-9.0	0.5
	ロシア	-0.3	0.0	-2.0	1.5	4.8	0.5	6.0	-0.9
	世界	2.9	2.7	-6.8	1.5	-4.5	-3.3	5.0	-12.7

※穀物年度は米国の場合、小麦が6月、トウモロコシが9月始まり

(出所)米農務省需給報告から丸紅経済研究所作成

- ロシアによるウクライナ侵攻以降、ウクライナからの小麦とトウモロコシの輸出は大幅に減少。黒海の港の封鎖などから、足元では、約2,500万トンの穀物が輸出できない状況にある模様。
- 国連食糧農業機関 (FAO) の推定によると、2022年にウクライナにおいて作物の3分の1が収穫、作付されない可能性がある。穀物価格の高止まりが長期化する懸念も。

【小麦】

- 世界輸出量に占める割合は、ロシアが2割、ウクライナが1割 (2020/21年度)。両国からの出荷不安から、シカゴ市場の先物価格は3月に過去最高値を更新。
- 輸出拡大の意向を示していたインドはインフレ抑制のため輸出の原則禁止へ方針転換。同国は主要輸出国ではないものの、供給不足が拡大するとの見通しから価格は上昇。
- 2022/23年度は、前年度に高温乾燥により不作だったカナダの生産量回復が見込まれるものの、ウクライナの生産減少が勝り、世界需給はタイト化する見通し。

【トウモロコシ】

- ウクライナは世界輸出量の2割弱を占める世界第3位の輸出国 (2020/21年度)。
- 2022/23年度は、前年度に不作だった南米の生産量回復が見込まれるものの、ウクライナに加え、米国の生産量減少などから生産量は前年度比▲2.9%に縮小する見通し。
- 世界最大の生産国である米国では肥料価格の高騰により、肥料を多用するトウモロコシから、より少なくて済む大豆へ作付がシフト。また、同国の作付け遅れも作柄悪化の懸念材料となり、2012年以来の高値を更新。

【大豆】

- 大豆はウクライナおよびロシアは主要産地ではないが、ウクライナ情勢を受けて、ウクライナとロシアで世界輸出量の8割を占めるひまわり油の供給不安が台頭。これを受けて同じ食用油の大豆油が上昇し、原料の大豆価格にも波及。インドネシアが国内価格抑制のためにパーム油の輸出を禁止したことも大豆価格の上昇に寄与。
- 2022/23年度は南米および米国の生産拡大から、需給タイト感はやや緩和する見通し。

1-13. REPowerEU計画の概要

ガス供給の多様化+グリーンディールの計画前倒し

- 2022年3月、欧州委員会はエネルギー価格の高騰及び需給逼迫への短期的な対応とロシア産の化石燃料依存からの脱却を目的とする「REPowerEU」計画を発表。5月18日に計画の詳細に関する政策文書と関連改正法案を発表。
- 移行期の重要な役割を果たす天然ガスについて、ロシアに代わる調達源を確保すると同時に、ガス需要の削減ペースを速める。

ウクライナ情勢緊迫化前

EUのロシア産の化石燃料への高い依存度
(天然ガス:45%、原油:27%、石炭:46%)

ウクライナ情勢緊迫化後

ロシア産化石燃料からの急速な脱却が必要
(対ロシア制裁のタイムラインに影響)

- ・ 5/18、欧州委による政策パッケージの提案
- ・ 財源（計約3,000億ユーロ）の大半は既存の欧州復興基金の未利用の融資枠などから捻出

ロシア産化石燃料依存からの脱却計画「REPowerEU」の概要

1. エネルギー消費の節減

市民の行動変容による省エネ
エネルギー効率向上

2. エネルギー供給の多様化

ロシア以外からの原油・天然ガス調達

3. 再エネ導入の加速

太陽光、風力の導入拡大
バイオメタン、再エネ由来水素の増産

欧州グリーンディール (2030年: CO2▲55%、2050年CN) への影響

計画前倒し（特に短期~中期）

最終目標（CN）への影響は軽微だがコスト増

再エネ導入目標の引き上げによる計画前倒し

(出所) 欧州委員会等より丸紅経済研究所作成

主要国・地域動向

2-1. 米国：主要経済指標

個人消費・投資は堅調も、外需不振が重しとなり第1四半期の実質GDP成長率はマイナス圏に

▽主要経済指標

経済指標名	暦年		四半期				月				
	2020	2021	2021				2022				
			Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	1月	2月	3月	4月
実質GDP (前期比年率) [%]	▲3.4	+5.7	+6.3	+6.7	+2.3	+6.9	▲1.4	-	-	-	-
ISM製造業指数	52.5	60.7	61.4	60.8	60.2	60.2	57.8	57.6	58.6	57.1	55.4
ISM非製造業指数	54.3	62.5	59.2	62.3	62.6	65.8	58.2	59.9	56.5	58.3	57.1
鉱工業生産 (前期/月比) [%]	▲7.2	+5.4	+1.0	+1.6	+0.8	+0.9	+1.9	+0.8	+1.0	+0.9	+1.1
設備稼働率 [%]	71.6	75.4	74.1	75.2	75.8	76.3	77.6	76.9	77.6	78.2	79.0
非国防資本財受注 (除く航空機、前期/月比) [%]	▲8.0	+12.5	+2.9	+4.0	+2.2	+2.6	+1.9	+1.4	▲0.2	+0.9	-
米国 消費者信頼感指数 [Conference Board]	101.0	112.1	99.1	121.6	116.7	112.9	108.1	111.1	105.7	107.6	107.3
実質個人消費 (前期/月比) [%]	▲3.8	+7.9	+2.7	+2.9	+0.5	+0.6	0.7	+1.5	+0.1	+0.2	-
非農業部門雇用者数 (前期/月差) [万人]	▲929.2	+674.3	+193.4	+126.7	+163.0	+191.2	+164.6	+50.4	+71.4	+42.8	+42.8
完全失業率 [%]	8.1	5.4	6.2	5.9	5.1	4.2	3.8	4.0	3.8	3.6	3.6
コアPCEデフレーター (前年比) [%]	+1.4	+3.3	+1.7	+3.4	+3.6	+4.6	+5.2	+5.2	+5.3	+5.2	-
NYダウ工業株30種 (期末値/月末値) [ドル]	30,606	36,338	32,982	34,503	33,844	36,338	35,294	35,132	33,893	35,294	32,977
米10年債利回り (期末値/月末値) [%]	1.0	1.5	1.7	1.5	1.4	1.5	2.4	1.8	2.0	2.4	2.8

(出所) 米国商務省、米国労働省、FRB、ISM、カンファレンスボード、S&Pより丸紅経済研究所作成

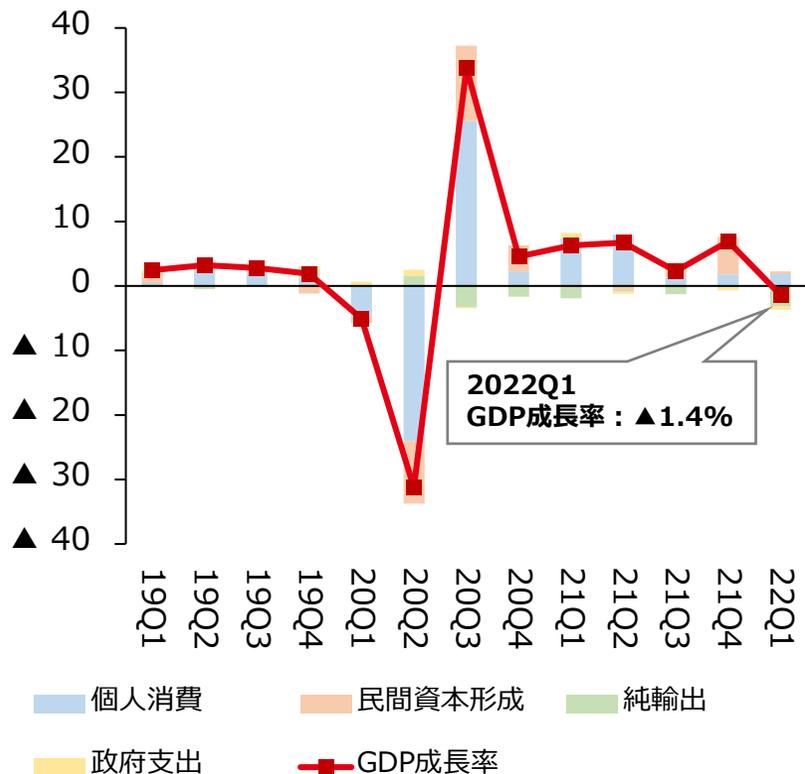
2-2. 米国：展望

物価が高止まりすれば金融引き締め加速の可能性も

- 1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.4%と7四半期ぶりのマイナス成長となった。個人消費・投資は堅調さを維持したが、市場金利の上昇や中国でのロックダウンなど一段の回復を阻害する要因が顕在化していることもあり、先行きは不透明。
- 旺盛な労働需要に対して労働供給の戻りが十分でなく、労働力不足に起因する名目賃金の上昇がインフレ要因に。
- インフレ率は4-6月期にかけて減速に転じるとの見方が強いが、高止まりすれば金融引き締めの更なる加速を招く可能性も。

▽実質GDP成長率

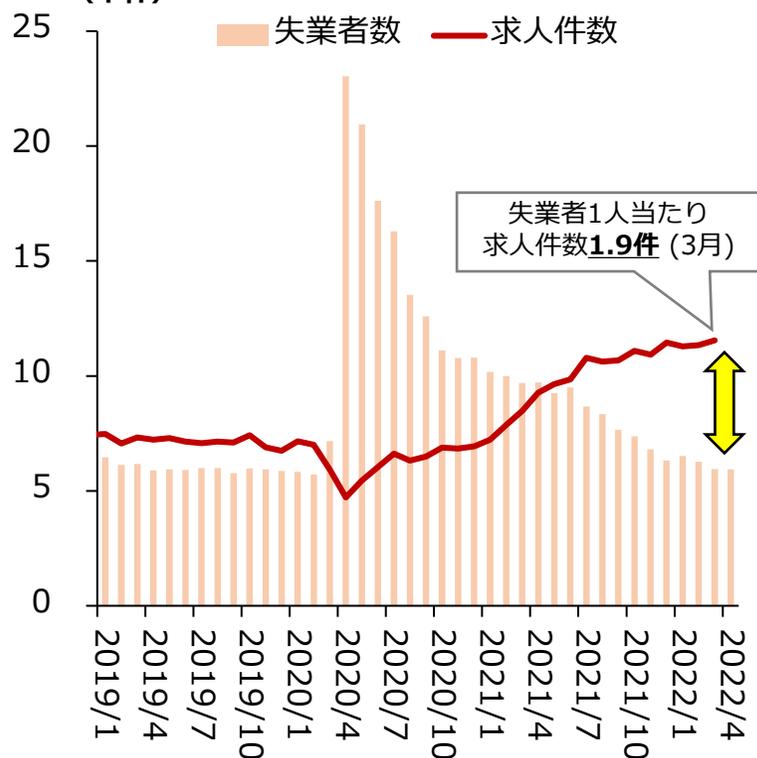
(前期比年率、%)



(出所) Bureau of Economic Analysis

▽失業者数・求人情数の推移

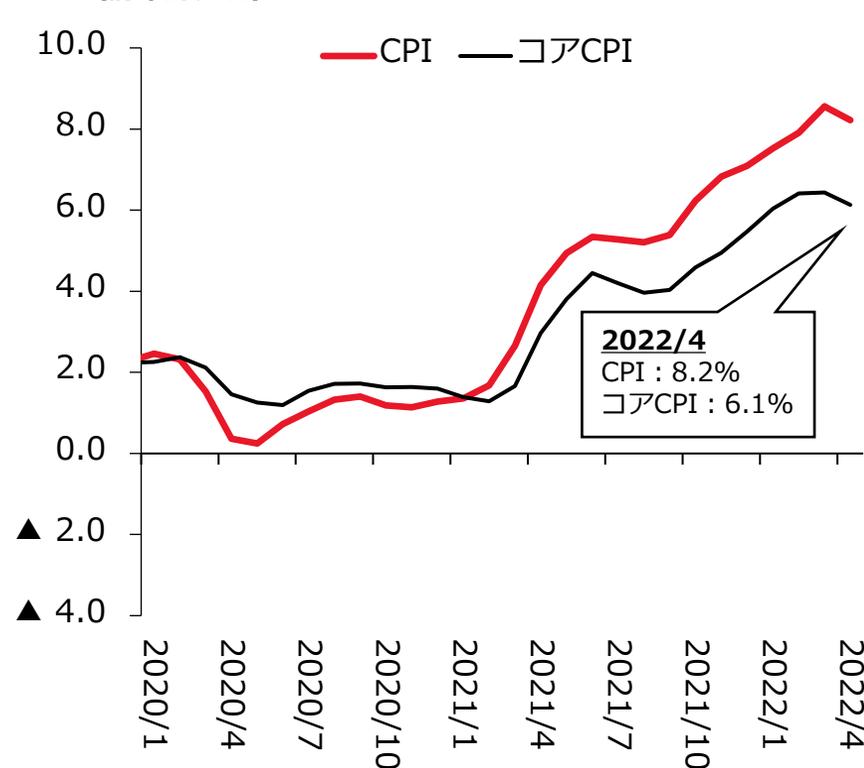
(千件)



(出所) US Bureau of Labor Statistics

▽消費者物価指数 (CPI) の推移

(前年比、%)



(出所) US Bureau of Labor Statistics

2-3. 米国の住宅市場

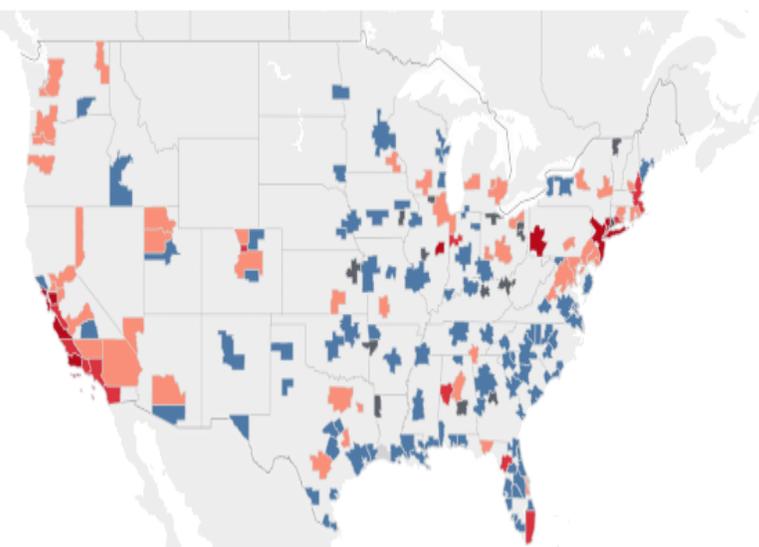
住宅ローン金利上昇の下で過熱感には一服の兆しも、価格上昇は継続

- コロナ禍前からの慢性的な住宅供給不足に加え、コロナ発生後の需要増で需給が逼迫し、住宅価格が高騰した。
- 2021年末頃より金融引き締め期待の下で住宅ローン金利が上昇。住宅購入コストが大きく上昇し、活況を呈してきた住宅市場の過熱感には後退の兆しが見られる。ただしなおも価格高騰は続いており、一部では住宅バブルを懸念する声も。

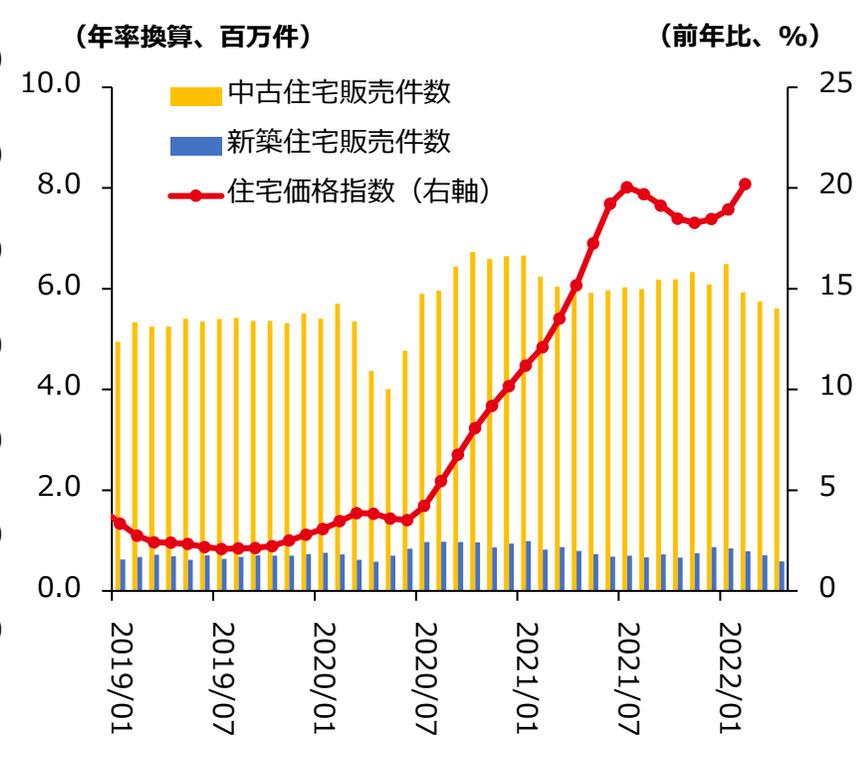
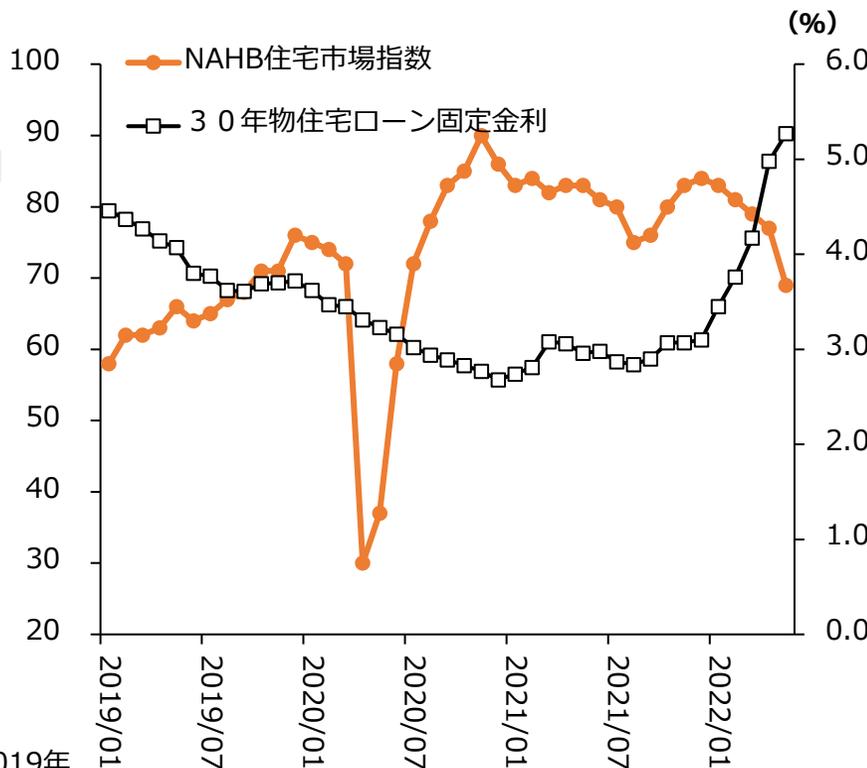
▽米国各地における住宅不足度

▽住宅ローン金利の急上昇に伴い景況感が鈍化

▽住宅販売はやや減速も価格上昇が継続



供給不足度： ■ 高 ■ 中 ■ 低 ■ その他



住宅価格指数 = S&Pケース・シラー住宅価格指数 (20都市)

(注) 人口10万人以上の都市部 (178地区) における2017-2019年の建築許可件数 (雇用創出数対比) を過去の平均値と比較して得られた区分を表示。

(出所) National Association of Realtors

(出所) National Association of Realtors, Freddie Mac

(出所) National Association of Realtors, US Census Bureau, S&P

3-1. 欧州：主要経済指標

ユーロ圏と英国の第1四半期の実質GDP成長率はプラス圏を維持するも、消費は減速基調に

▽主要経済指標：インフレ率はユーロ圏が過去最高、英国も約40年ぶりの高水準。高インフレが消費の重しに

	経済指標名	2020	2021	2021			2022			
		(年)	(年)	(Q2)	(Q3)	(Q4)	(Q1)	(1月)	(2月)	(3月)
ユーロ圏	実質GDP (前期比、%)	▲6.4	+5.4	+2.2	+2.2	+0.3	+0.2	—	—	—
	総合PMI (50が好不況の分かれ目の目安)	44.0	54.9	56.8	58.5	54.3	54.2	52.3	55.5	54.9 (4月55.8)
	鉱工業生産 (前期比/前月比、%)	▲7.9	+7.8	▲0.2	▲0.8	▲0.1	+0.9	▲0.8	+0.5	▲1.8
	小売売上数量 (前期比/前月比、%)	▲0.7	+5.0	+3.8	+1.2	+0.5	▲0.8	+0.1	+0.4	▲0.4
	消費者物価 (前年比、%)	+0.3	+2.6	+1.8	+2.8	+4.6	+6.1	+5.1	+5.9	+7.4 (4月+7.5)
英国	実質GDP (前期比/前月比、%)	▲9.2	+7.5	+5.6	+0.9	+1.3	+0.8	+0.7	+0.0	▲0.1
	総合PMI (50が好不況の分かれ目の目安)	46.5	55.9	61.9	56.3	56.3	58.3	54.2	59.9	60.9 (4月58.2)
	鉱工業生産 (前期比/前月比、%)	▲8.4	+5.1	+0.6	+0.3	▲0.1	+1.1	+0.9	▲0.3	▲0.2
	小売売上数量 (前期比/前月比、%)	▲1.8	+4.9	+11.0	▲3.3	▲0.9	▲1.0	+2.3	▲0.5	▲1.4
	消費者物価 (前年比、%)	+0.9	+2.6	+2.0	+2.8	+4.9	+6.2	+5.5	+6.2	+7.0 (4月+9.0)

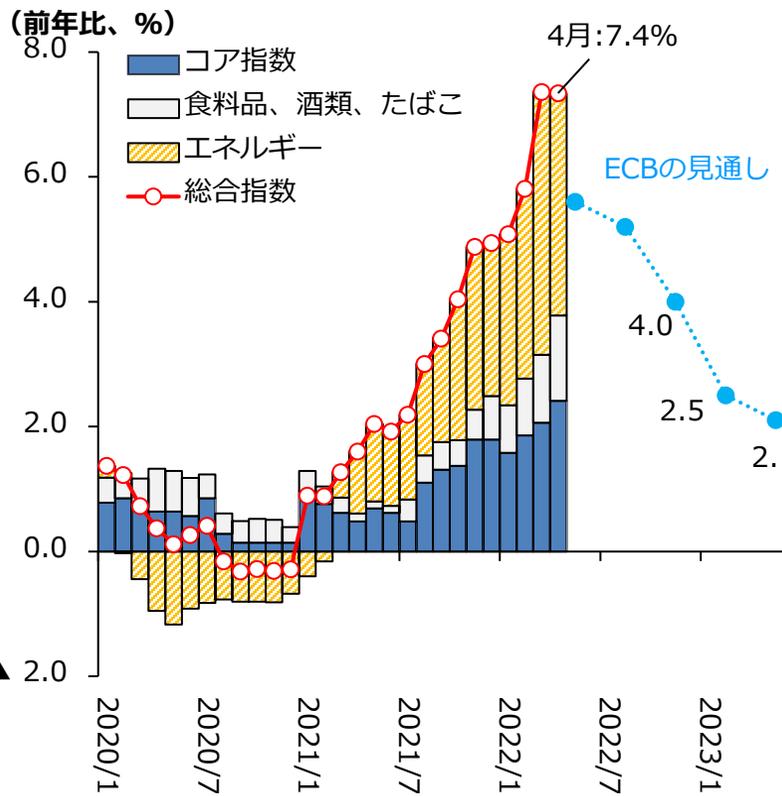
(出所) Eurostat, ONS, Refinitivより丸紅経済研究所作成

3-2. 欧州：展望

エネルギーの脱ロシア依存と高インフレの同時進行による景気減速リスクに注意

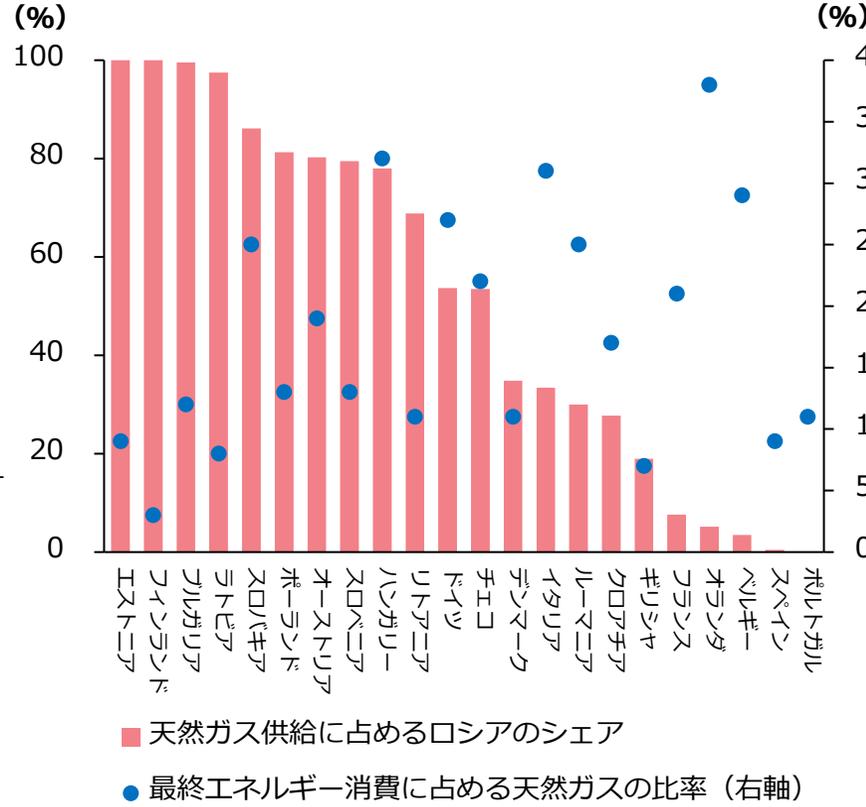
- ユーロ圏のインフレ率は過去最高水準に到達。天然ガスなどエネルギー価格の高騰が主因だが、価格上昇は広範囲に波及。
- 欧州はロシア産天然ガスへの依存度が高く、供給が停止した場合は経済に甚大な影響が発生。LNG調達の拡大もコスト増に。
- 製造業の生産見通しはロシアのウクライナ侵攻以降に急激に悪化。ただ、低水準ながらも最悪期をひとまず脱した可能性も。

▽ユーロ圏の消費者物価



(注) ECBの見通しは2022年3月時点のもの。
(出所) ECB、Eurostatより丸紅経済研究所作成

▽ガス供給に占めるロシア産のシェア



(注) 天然ガス供給量は2021年、エネルギー消費量は2020年。
(出所) Bruegel

▽侵攻後のユーロ圏の生産見通しの変化

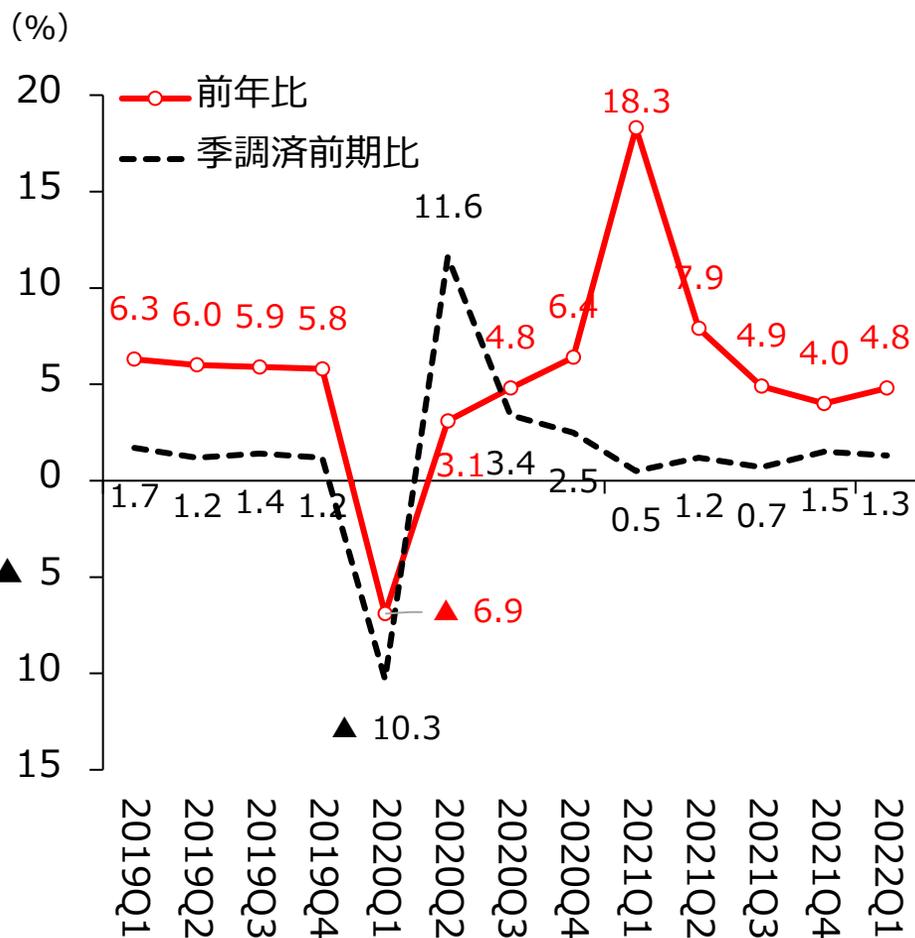
	2月	3月	4月
輸送機械	-5	-39	8
ゴム・プラスチック	5	-27	6
石油製品	12	-19	8
化学製品	-1	-15	1
機械・設備	-1	-15	-4
木材製品	-1	-14	-5
非金属鉱物製品	0	-13	0
金属製品	-2	-13	-2
ベースメタル	-3	-11	0
繊維	3	-8	3
紙製品	-3	-8	-2
電気機械	-3	-7	-2
コンピュータ・電子	-9	-5	-3
食品	3	-3	-3
医薬品	-9	-3	24
アパレル	-1	-2	2

(注) 表中の数値は経済信頼感指数の産業別の「生産見通し」の指数（プラス圏は改善を示す）の前月差を記載。
(出所) 欧州委員会より丸紅経済研究所作成

4-1. 中国：現状

4月主要経済指標：上海ロックダウンなどの影響で軒並みマイナス

▽実質GDP成長率（四半期）



(出所) 中国国家統計局

▽主要経済指標

項目	指標名 (PMI以外：前年比、%)	2020年	2021年	2021年				2022年	2022年			
				1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	1月	2月	3月	4月
景気	実質GDP	+2.2	+8.1	+18.3	+7.9	+4.9	+4.0	+4.8	—	—	—	—
	前期比、%	—	—	+0.5	+1.2	+0.7	+1.5	+1.3	—	—	—	—
	製造業PMI	49.9	50.5	51.3	51.0	50.0	49.9	49.9	50.1	50.2	49.5	47.4
	非製造業PMI	52.6	52.9	53.4	54.5	51.3	52.5	50.4	51.1	51.6	48.4	41.9
投資	都市部固定資産投資	+2.9	+4.9	+25.6	+0.9	▲ 2.6	▲ 2.0	+9.3	+12.2	+12.2	+3.7	▲ 0.4
消費	社会消費財小売総額	▲ 3.9	+12.5	+33.9	+13.0	+4.2	+1.6	+3.3	+6.7	+6.7	▲ 3.5	▲ 11.1
貿易	輸出	+3.6	+29.9	+49.0	+28.9	+22.5	+21.0	+15.8	+24.1	+6.2	+14.7	+3.9
	輸入	▲ 0.6	+30.0	+28.0	+44.5	+26.1	+22.9	+9.6	+19.8	+10.4	▲ 0.1	0.0
生産	鋳工業生産	+2.8	+9.6	+24.5	+7.9	+4.0	+3.3	+6.5	+7.5	+7.5	+5.0	▲ 2.9
	粗鋼生産	+5.2	▲ 3.0	+15.6	+8.1	▲ 15.1	▲ 15.9	▲ 10.5	▲ 10.0	▲ 10.0	▲ 6.4	▲ 5.2
	発電量	+2.7	+8.1	+19.0	+8.6	+4.9	+6.8	+3.1	+4.0	+4.0	+0.2	▲ 4.3
物価	消費者物価	+2.5	+0.9	▲ 0.0	+1.1	+0.8	+1.8	1.1	+0.9	+0.9	+1.5	+2.1
雇用	新規雇用者数	▲ 12.3	+7.0	+29.7	+18.1	+2.9	▲ 16.8	▲ 4.0	22.2	+22.2	▲ 18.1	▲ 13.6
住宅	販売面積	+3.2	+1.1	+68.1	▲ 0.4	▲ 17.4	▲ 24.4	▲ 18.6	▲ 13.8	▲ 13.8	▲ 27.6	▲ 42.5
	販売価格	+4.9	+3.6	+4.1	+4.4	+3.7	+2.4	+1.2	+1.7	+1.2	+0.7	▲ 0.1
自動車	新車製造	▲ 2.0	+3.4	+81.7	▲ 15.1	▲ 19.5	▲ 8.0	+2.0	+1.4	+20.6	▲ 9.1	▲ 46.1
	新車販売	▲ 1.9	+3.8	+75.6	▲ 10.2	▲ 18.6	▲ 9.6	+0.2	+0.9	+18.7	▲ 11.7	▲ 47.6

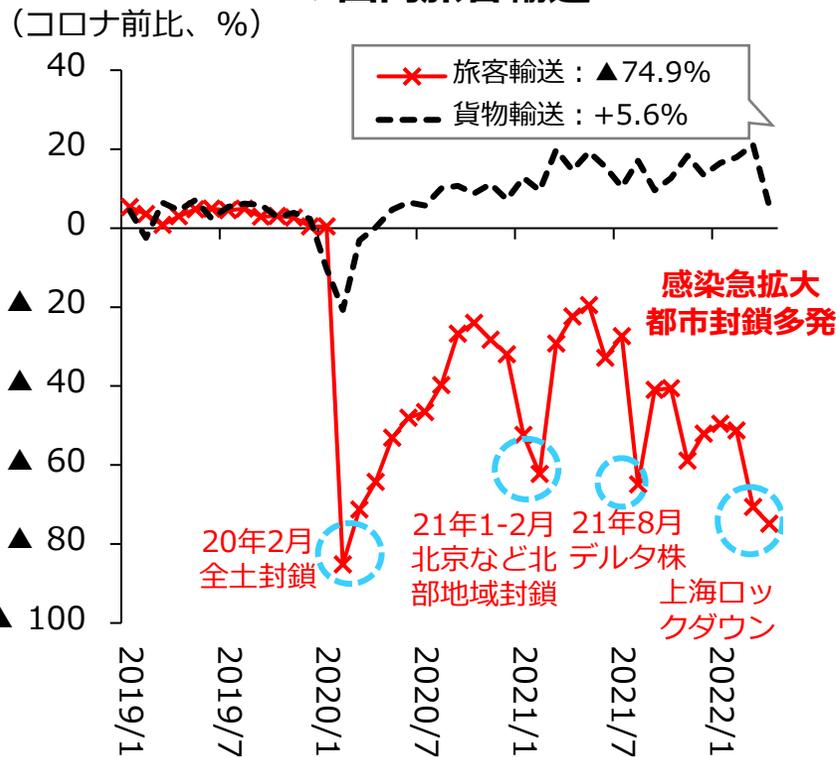
(出所) 中国国家統計局、中国海関総署、中国物流購買連合会、中国自動車工業協会、WIND

4-2. 中国：経済下振れリスク

ゼロコロナ対策、電力不足、住宅市場の低迷

- 感染対策：**一段強化** 封じ込めが後手に回ったとされる上海を教訓に、中国政府はゼロコロナ政策の維持を改めて強調。
- 電力需給：**小康状態** 石炭価格が安定推移。今後、環境規制緩和への方針転換やウクライナ情勢を巡る資源高に注目。
- 住宅市場：**一層悪化** 価格は下落へ、大幅な販売減も継続。政府は不動産下支えへ方針転換も、消費マインド悪化が継続。

▽国内旅客輸送



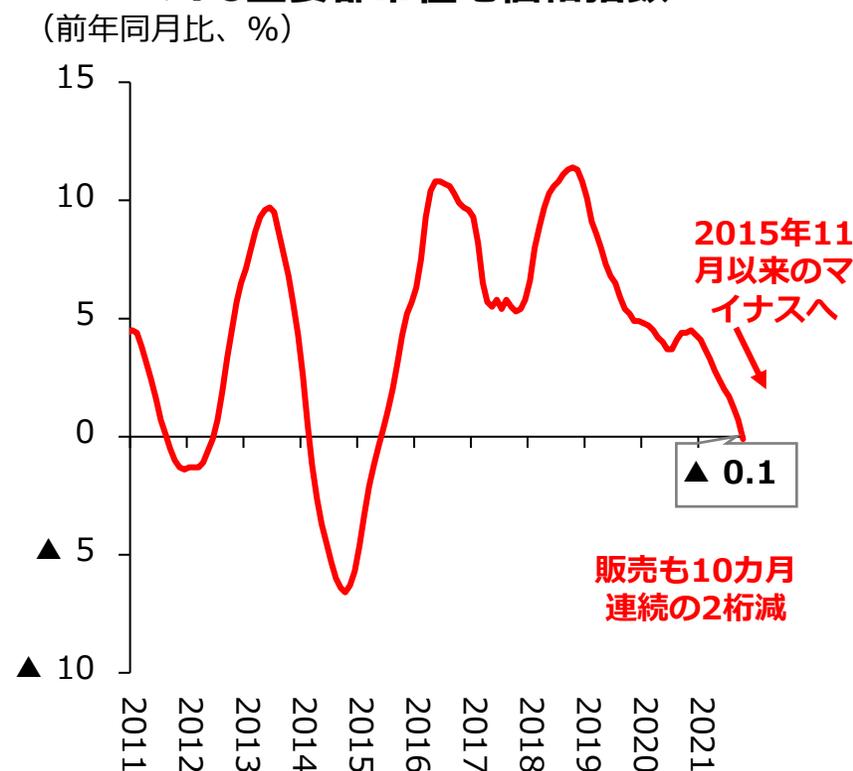
(出所) 中国国家统计局。直近：2022年4月

▽国内一般炭先物価格



(出所) 鄭州商品取引所。人民元建て価格をドル換算

▽70主要都市住宅価格指数



(出所) 中国国家统计局。直近：4月

4-3. 中国：展望

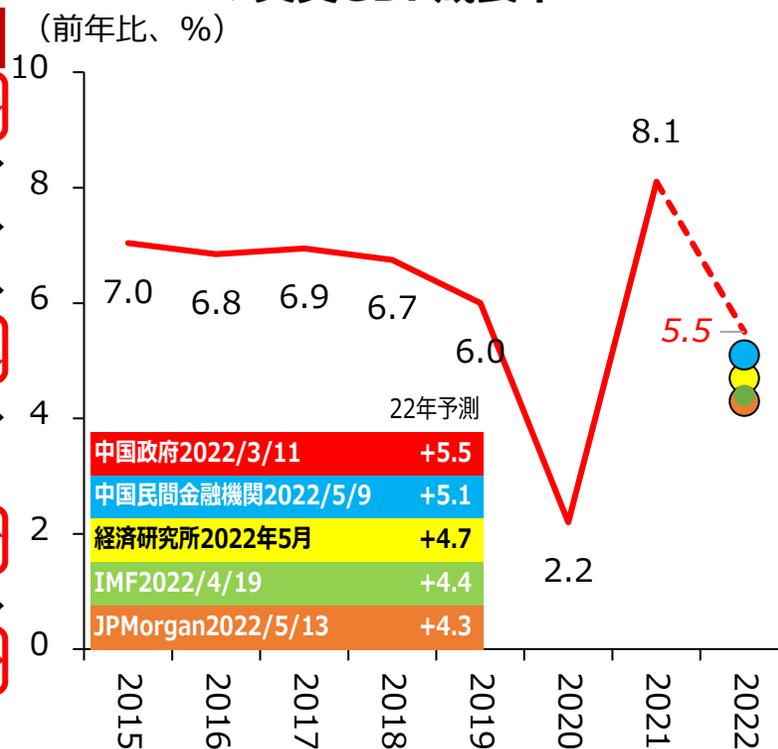
2022年：政府目標を下回る公算が強まる。ゼロコロナの下でいかに経済を下支えするか注目

- 全人代では市場予想を上回る成長目標が決定されたが、財政・金融政策による景気刺激には慎重な姿勢を崩さなかった。
- 足元、厳格な封鎖措置を受け22年成長率が政府目標を割り込む公算が強まったが、政府は改めて目標達成を公約。金融緩和余地の乏しさ、物流や人流の滞りによる財政出動の難しさなど、ゼロコロナの下でいかに経済下支えを図るかに注目。

▽主な経済目標及び政策方針

諸目標・政策方針		2020年目標	2021年目標	2022年目標
経済目標	実質GDP成長率	-	+6%以上	+5.5%前後↘
	消費者物価指数(CPI)上昇率	+3.5%前後	+3%前後	+3%前後→
	都市部の新規雇用創出	900万人以上	1,100万人以上	1,100万人以上→
	失業率(調査ベース)	6%前後	5.5%前後	5.5%→
財政政策	財政赤字(対GDP比)※	3.6%以上	3.2%前後	2.8%前後↘
	特別地方債(インフラ建設など)	3兆7500億元	3兆6500億元	3兆6500億元→
	コロナ対策特別国債	1兆元	-	-
金融政策	新規貸出規模	-	-	拡大↗
	M2・社会融資総額の増加率	前年実績を大幅に上回る	=名目GDP成長率	=名目GDP成長率→
	社会融資総額のGDP比(ストック)	-	横ばい推移	横ばい推移→
	預金準備率・政策金利	双方引き下げ	-	-

▽実質GDP成長率



(出所) 公式資料より作成。※中央銀行や政府系ファンドなど公的機関からの利益移転を含む昨年度からの財政資金繰入れは2兆元(GDP比1.7%)規模に上り、財政出動の余地が拡大。ただしコロナ禍で2020年から予算は未消化が続く、実際の執行状況に注目

(出所) 中国国家统计局

5-1. 日本：現状

活動制限の緩和が継続する中、サービス業・製造業ともに堅調な景況感を維持

▽主要経済指標

経済指標名	暦年		四半期				月次				
	2020	2021	2021			2022	2021	2022			
			4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	12月	1月	2月	3月	4月
実質GDP (兆円、季調済年率)	528.1	536.8	538.2	534.2	539.2	537.9	—	—	—	—	—
(前年比、前期比年率%)	▲4.5	+1.7	+2.1	▲2.9	+3.8	▲1.0	—	—	—	—	—
総合PMI(50が好不況の分かれ目の目安)	42.4	49.4	49.6	47.4	52.2	48.7	52.5	49.9	45.8	50.3	50.9
サービス業PMI	45.8	52.7	53.0	52.4	54.0	47.1	52.1	47.6	44.2	49.4	50.5
製造業PMI	42.1	48.2	48.0	46.0	51.9	54.1	54.3	55.4	52.7	54.1	53.4
鉱工業生産(2015=100、季調済、前期比%)	▲10.4	+5.6	+0.2	▲1.9	+0.2	+0.8	+0.2	▲2.4	+2.0	+0.3	—
実質輸出(2015=100、季調済、前期比%)	▲7.7	11.8	+2.0	▲1.9	▲0.1	+2.3	▲0.9	▲0.6	+1.5	+0.6	▲6.0
機械受注(コア民需、季調済、前期比%)	▲8.4	+6.8	+4.1	+1.1	+5.1	▲3.6	+3.1	▲2.0	▲9.8	+7.1	—
資本財総供給(除く輸送機械) (2015年=100、季調済、前期比%)	▲6.7	+11.3	+5.6	+0.0	+1.3	+2.6	▲0.3	+11.9	▲12.1	▲1.7	—
有効求人倍率(倍、季調済)	1.18	1.13	1.11	1.15	1.17	1.21	1.17	1.20	1.21	1.22	—
消費活動指数(旅行収支調整済) (2015年=100、季調済、前期比%)	▲8.8	▲0.4	▲0.7	▲0.2	+3.2	▲3.4	+0.0	▲3.4	▲1.6	+1.9	—
消費者物価(コアコアCPI、前年同期<月>比%)	+0.2	▲0.5	▲0.9	▲0.5	▲0.7	▲0.9	▲0.7	▲1.1	▲1.0	▲0.7	+0.8

(出所) 内閣府、経済産業省、総務省、厚生労働省、日本銀行、Refinitiv

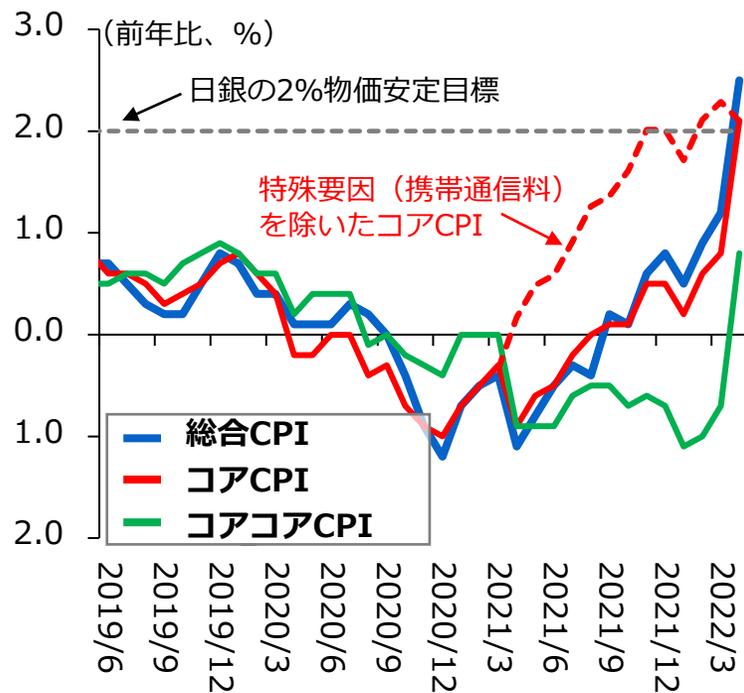
※四半期・年次の公表値がない指標は月次データの平均値を記載。PMIの赤字は節目の50未満

5-2. 日本：展望

資源価格の高騰と急激な円安により物価の上昇圧力は継続／総合緊急対策で下支えか

- 消費者物価は資源価格の高騰等を背景に上昇。4月のコアCPIは特殊要因の剥落で前年比+2.1%と日銀のインフレ目標超え。
- 政府は原油価格・物価高騰等への総合緊急対策を公表。コロナ禍から回復途上の経済活動と国民生活を下支えする方針。
- ガソリン価格の高止まりが続く中、石油元売り会社への補助金の延長・拡充により家計の負担は幾分軽減される見込み。

▽消費者物価（CPI）



※コアCPI=生鮮食品を除く総合
※コアコアCPI=生鮮食品及びエネルギーを除く総合

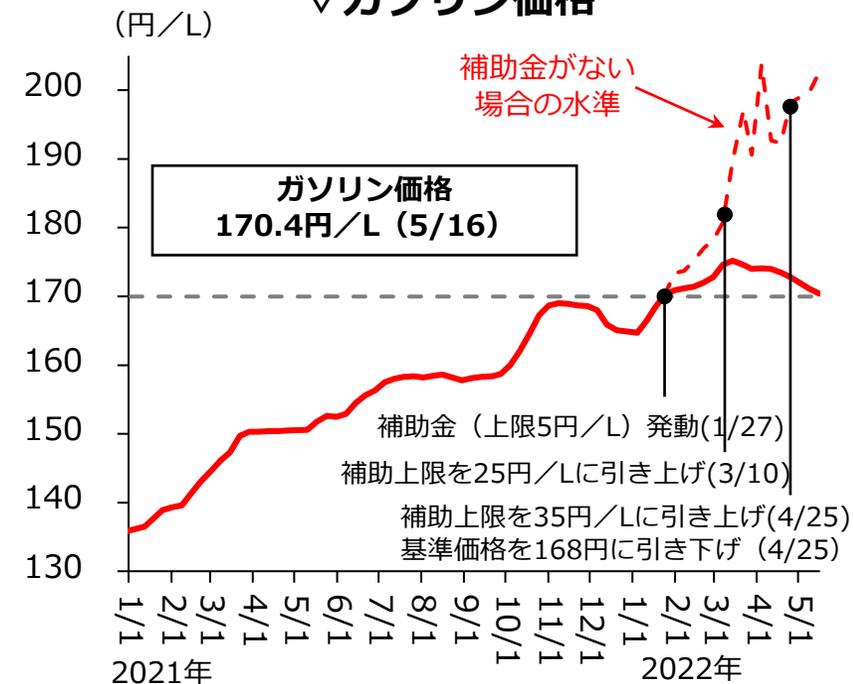
（出所）総務省

▽総合緊急対策（公表資料より抜粋）

主要内容	
①原油価格高騰対策	<ul style="list-style-type: none"> ■ 燃料油価格の激変緩和措置 →石油元売り会社への補助金の延長・拡充 ・ 基準価格：172円→168円へ引き下げ ・ 補助上限：25円/L→35円/Lへ引き上げ
②安定供給対策	<ul style="list-style-type: none"> ■ エネルギー・原材料・食料等の安定供給 →代替原材料への切り替え支援等
③中小企業支援	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中小企業の資金繰り支援等 →実質無利子・無担保融資を9月末まで延長
④生活困窮者支援	<ul style="list-style-type: none"> ■ 生活困窮者支援（給付金等） →低所得の子育て世帯を対象に 子供1人当たり5万円を支給

（出所）内閣官房より丸紅経済研究所作成

▽ガソリン価格



（注）レギュラー現金価格、消費税込み。横軸の日付は調査日。
*ガソリン補助金は全国平均が170円/Lを超過した場合に発動。経産省がドバイ原油価格をもとに原油コストを計算し補助金額を毎週決定。

（出所）経済産業省

6-1. ASEAN : 現状

企業景況感は拡大水準を維持

▽主要経済指標

	経済指標名	暦年		四半期			月次					
		2020	2021	2021			2022	2022				
				4~6月	7~9月	10~12月		1~3月	12月	1月	2月	3月
インドネシア	実質GDP成長率（前年比、%）	▲2.1	3.7	7.1	3.5	5.0	5.0	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	44.7	51.7	54.5	45.3	54.9	52.1	53.5	53.7	51.2	51.3	51.9
	消費者物価指数（前年比、%）	2.0	1.6	1.5	1.6	1.8	2.3	1.9	2.2	2.1	2.6	3.5
タイ	実質GDP成長率（前年比、%）	▲6.2	1.6	7.7	▲0.2	1.8	2.2	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	47.1	49.2	49.3	48.6	50.3	52.0	49.5	51.7	52.5	51.8	51.9
	消費者物価指数（前年比、%）	▲0.8	1.2	2.4	0.7	2.4	4.7	2.2	3.2	5.3	5.7	4.6
フィリピン	実質GDP成長率（前年比、%）	▲9.5	5.7	12.1	7.0	7.8	8.3	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	46.6	50.8	49.9	49.2	51.5	52.0	51.8	50.0	52.8	53.2	54.3
	消費者物価指数（前年比、%）	2.4	3.9	4.0	4.1	3.6	3.4	3.1	3.0	3.0	4.0	4.9
シンガポール	実質GDP成長率（前年比、%）	▲4.1	7.6	15.8	7.5	6.1	3.4	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	48.8	50.8	50.8	50.9	50.7	50.3	50.7	50.6	50.2	50.1	50.3
	消費者物価指数（前年比、%）	▲0.2	2.3	2.3	2.5	3.7	4.6	4.0	4.0	4.3	5.4	5.4
マレーシア	実質GDP成長率（前年比、%）	▲5.5	3.1	15.9	▲4.5	3.6	5.0	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	47.3	48.4	48.4	43.9	52.4	50.3	52.8	50.5	50.9	49.6	51.6
	消費者物価指数（前年比、%）	▲1.1	2.5	4.2	2.1	3.2	2.2	3.2	2.3	2.2	2.2	-
ベトナム	実質GDP成長率（前年比、%）	2.9	2.6	6.7	▲6.0	5.2	5.0	-	-	-	-	-
	企業景況感（製造業PMI）	47.2	49.2	50.6	41.8	52.3	53.2	52.5	53.7	54.3	51.7	51.7
	消費者物価指数（前年比、%）	-	1.8	-	2.5	1.9	1.9	1.8	1.9	1.4	2.4	2.6

（出所）CEIC、Refinitiv

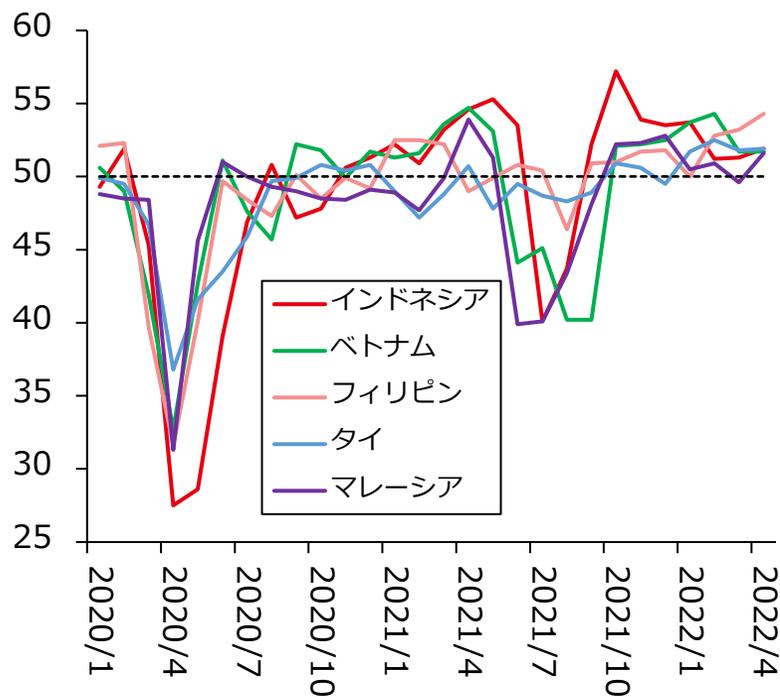
※四半期・年次の公表値がない指標は月次データの平均値を記載

6-2. ASEAN : 展望

中国経済減速や国際商品市況高騰が重しに

- (企業景況感) 国際的な原材料価格の高騰や中国経済の減速による需要後退が重しに
- (商品市況の影響) 食料・エネルギー・資源高は純輸出か輸入国かによって各国経済に異なる影響が想定される。
- (米国・ASEAN関係) 5/23にIPEF立ち上げに関する共同声明。ASEAN諸国からは7カ国が参加する一方、慎重論も。

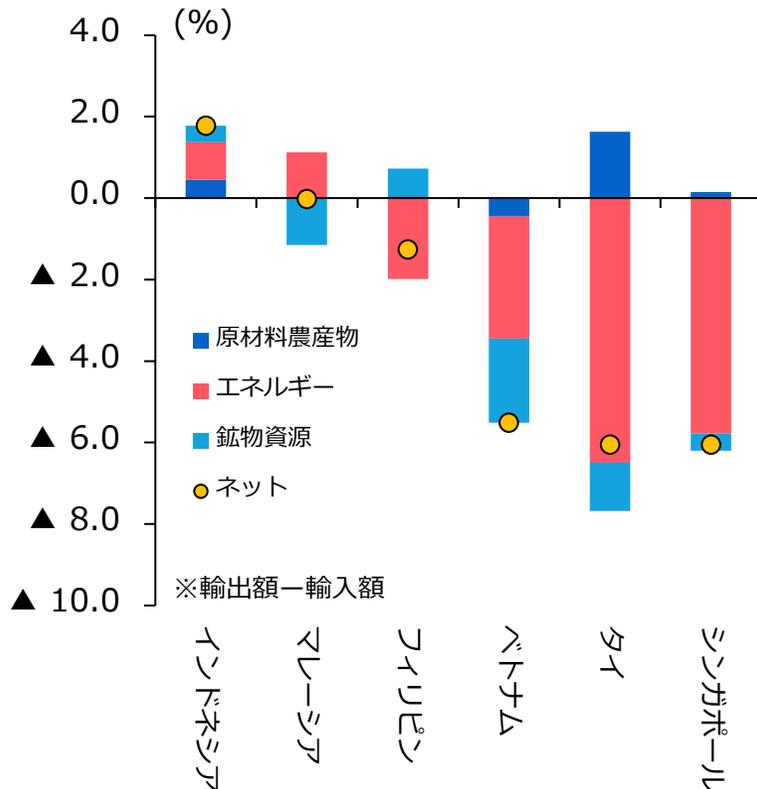
▽企業景況感 (製造業PMI)



企業の購買担当が当該月の業況を前月と比較し改善・横ばい・悪化の3択で回答。結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

▽純輸出 (2020年、GDP比)



(出所) IMF、世銀より丸紅経済研究所作成

▽IPEF構想と米国・ASEAN関係

「インド・太平洋経済枠組み (IPEF)」
→バイデン政権の掲げる「4つの柱」

- (1) 自由かつ公正な貿易
- (2) サプライチェーンの強靭性・統合性
- (3) インフラ・脱炭素化・クリーンエネルギー
- (4) 税・反腐敗

- 13カ国で立ち上げ (ASEANからはインドネシア、タイ、フィリピン、ベトナム、マレーシア、シンガポール、ブルネイが参加)
- (米国) 関税の引き下げ・撤廃は対象外
- 特定分野毎に合意形成を図る「モジュール型」

21/10	米、東アジアサミットでIPEF構想表明
22/2	米、インド太平洋戦略ファクトシート公表
22/5	(12~13日)米ASEAN特別首脳会議
22/5	(23日)IPEF立ち上げに関する共同声明

(出所) USTR、CSIS、JETRO等より丸紅経済研究所作成

経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町1丁目4番2号
TEL:03-3282-7582 FAX:03-3282-7120
<http://www.marubeni.co.jp/research/>

(注記)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
- 本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど(以下「情報」といいます)は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私物仕様および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。