



2022 年第 1 四半期
Sojitz Research Institute

季報

QUARTERLY REPORT

巻頭特別寄稿

循環経済とプラスチック

-資源循環に向けたEUと日本の動向-

公益財団法人地球環境戦略研究機関 (IGES)

上席客員研究員 西山 徹

グローバル経済の現状と見通し

双日総合研究所



双日総合研究所 2022 年第 1 四半期季報¹ 要約

巻頭特別寄稿 循環経済とプラスチック資源循環に向けた EU と日本の動向 (本文は 5 頁より)

公益財団法人地球環境戦略研究機関 (IGES) 上席客員研究員 西山徹氏

- 循環経済 (サーキュラー・エコノミー) とは、天然資源採掘や廃棄を最少化しながら付加価値を最大化する経済活動を意味する。これまでの大量生産、大量消費、大量廃棄を前提とした「線形経済」 (リニア・エコノミー) に代わり、あらゆる段階で資源の効率的・循環的な利用を図る。
- 本稿は、EU と日本における循環経済の確立に向けた政策に関し、特にプラスチックに焦点を当て、ビジネスチャンスを考察する。2020 年に EU が「新循環経済行動計画」を、日本が「循環経済ビジョン 2020」を公表しており、循環経済は新しい経済モデルとなる可能性が高まる。
- 日本では 2022 年 4 月に「プラスチック資源循環促進法」が施行される。これにより製造業者に環境配慮設計を促す公的認定制度の創設など、循環経済の制度設計が進むなか、総合商社には個々の優れた技術・取り組みを、一貫したバリューチェーンとして結び付ける役割が期待されている。

グローバル経済の現状と見通し (本文は 16 頁より)

- 米国・中国を筆頭に、各国は新型コロナ・ワクチンの普及により内需主導の回復が続く。ただし、①米国連邦準備制度理事会 (FRB) など中央銀行の利上げや、②ロシアによるウクライナ侵攻を受け、日米欧・ロシアを中心に、2022 年の実質 GDP 成長率予測は前回季報から下方修正された。
- 第 1 に、グローバルなインフレとそれに伴う金融引き締めが景気を下押しする。FRB が 0.25% の利上げを決定し、22 年内に残り 6 回の利上げを想定。欧州中央銀行もインフレ加速を受け、年内の利上げを検討中だ。なお、日本銀行は既存の金融緩和を維持し、米欧と日本で差異が生じている。
- 第 2 に、ウクライナ危機が世界経済の重石となる。国際商品価格の高騰など、複数の経路から世界経済に悪影響を及ぼすと考えられる。さらに世界各国が金融引き締め局面に入るなか、戦争による不確実性の急上昇で金融リスクが表面化し、連鎖的な金融危機が発生する懸念も否定できない。

¹ 本稿は、文中に記載がなければ、2022 年 3 月 18 日までに利用可能であった情報に基づき、作成した。

 双日総合研究所 2022 年第 1 四半期季報 目次

巻頭特別寄稿 循環経済とプラスチック資源循環に向けた EU と日本の動向	5
1. はじめに	5
1.1. 循環経済に向けた潮流	5
1.2. プラスチック問題の現在	5
2. EU「新循環経済行動計画（2020）」に至る流れ	7
2.1. 循環経済が政策として現れるまで	7
2.2. 新循環経済行動計画（2020）	8
2.3. EUタクソノミー	8
2.4. 再生プラスチック含有義務と EU プラスチック税	9
3. 日本の循環経済政策の現状	9
3.1. 3R 政策の歴史	9
3.2. プラスチック資源循環促進法（2021）	11
3.3. 日本における循環経済の事例	12
3.4. EU と日本の政策比較	12
4. 循環経済の課題とビジネスチャンス	13
4.1. 容器包装のバリューチェーンにおける課題	13
4.2. 電子透かし技術とデジタル技術を活用したサービス	14
4.3. バイオプラスチック	14
4.4. 地域と暮らしを変える循環経済	15
グローバル経済の現状と見通し（2022～23 年）	16
全体のポイント	16
日本	21
米国	23
欧州・ロシア NIS	25
欧州	25
ロシア NIS	27
中国	28
アジア	31
その他新興国	34
インド	34
トルコ	34
メキシコ	35
ブラジル	36

図表目次.....	38
引用・参考文献.....	39
執筆担当者.....	40

(注) 分析対象は下記 13 カ国・地域。東南・南西アジア：タイ、フィリピン、インドネシア、ベトナム、インド、北東アジア・大洋州：日本、中国、米州：米国、メキシコ、ブラジル、欧州・ロシア NIS：EU、ロシア、トルコ。

巻頭特別寄稿 循環経済とプラスチック資源循環に向けた EU と日本の動向

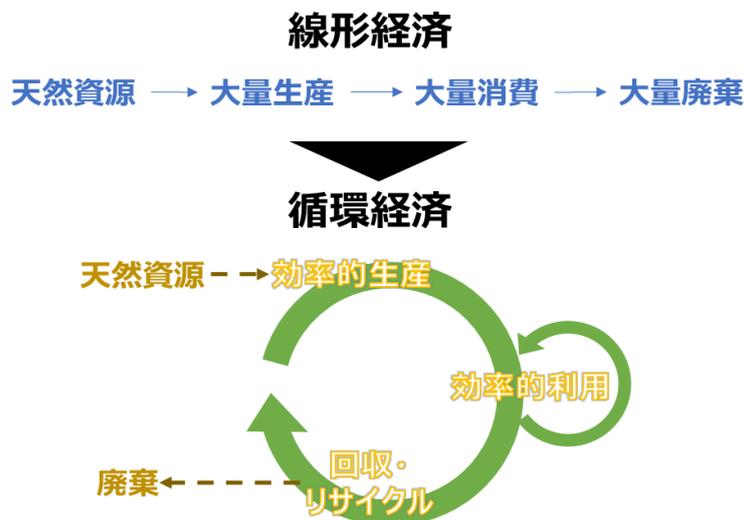
1. はじめに

1.1. 循環経済に向けた潮流

循環経済（サーキュラー・エコノミー）とは、これまでの大量生産、大量消費、大量廃棄を前提とした「線形経済」（リニア・エコノミー）に代わり、あらゆる段階で資源の効率的・循環的な利用を図ることで、天然資源採掘や廃棄を最少化しながら付加価値の最大化を図る経済である（図 1）。

現在、循環経済への移行が世界的な潮流となっている。G7 や G20 といった場においては、気候変動や生物多様性といった課題と並んで取り上げられ、ハイレベルな国際会合として 2021 年の動きを見ても、循環経済・資源効率性に関するグローバルアライアンス（GACERE）の立ち上げや、世界経済フォーラム（WEF）の循環経済ラウンドテーブル、世界循環経済フォーラム（WCEF）といった活動が活発化している。循環経済を推進する国際的な非政府組織としては、エレン・マッカーサー財団が代表的である。国際標準化機構（ISO）では、循環経済を ISO/TC323 として標準化する動きも進められている。

図 1 線形経済から循環経済へ



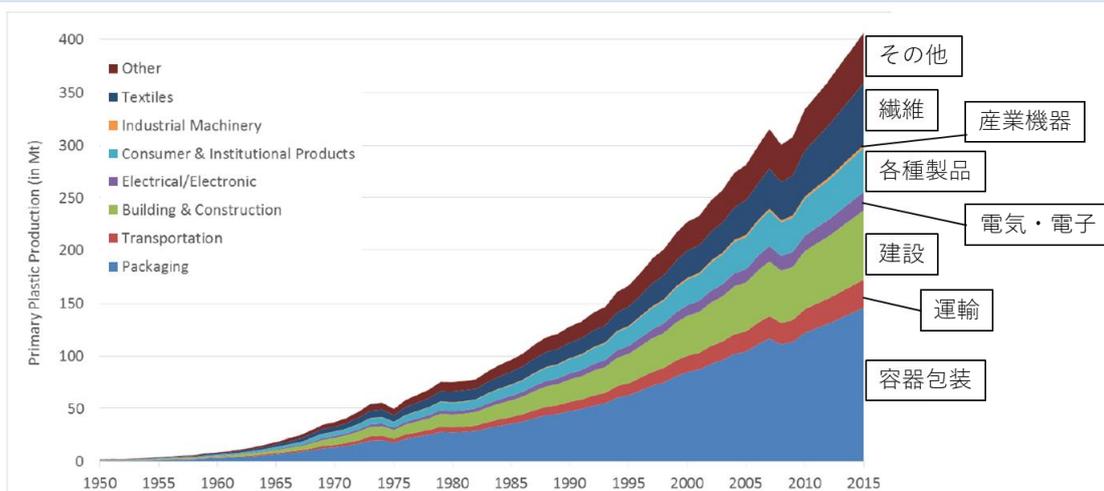
EU は 2015 年に「循環経済行動計画」、2020 年に「新循環経済行動計画」を発表した。日本の経産省が 2020 年 5 月に発表した「循環経済ビジョン 2020」では、EU の動向を採り上げ、「我が国産業の対応が遅れれば、EU 市場において競争力の喪失、あるいは極端な場合には EU 市場から閉め出される危険すらはらんでいる」と、非常に強い危機感を表明している。

本稿は、EU と日本における循環経済に向けたこれまでの流れと現在の政策を、特にプラスチックに焦点を当てて概観し、今後のビジネスチャンスについて考察するものである。

1.2. プラスチック問題の現在

循環経済への取り組みの中でも、特に課題となっているのがプラスチックである。プラスチックの使用は 1950 年代から次第に増加し、2015 年の時点では年間 4 億トンに達している（図 2）。世界の原油生産量の 1 割程度がプラスチックに用いられている計算になる。その約 3 割は包装用であり、次いで、建築、繊維やその他の各種製品に用いられている。

図 2 世界のプラスチック年間生産量の推移



Source: Geyer, R., J. Jambeck and K. Law (2017), "Production, use, and fate of all plastics ever made", *Science Advances*, Vol. 3/7, p. e1700782, <http://dx.doi.org/10.1126/sciadv.1700782>.

(出所) OECD (2018), *Improving Plastics Management*, Figure 1.

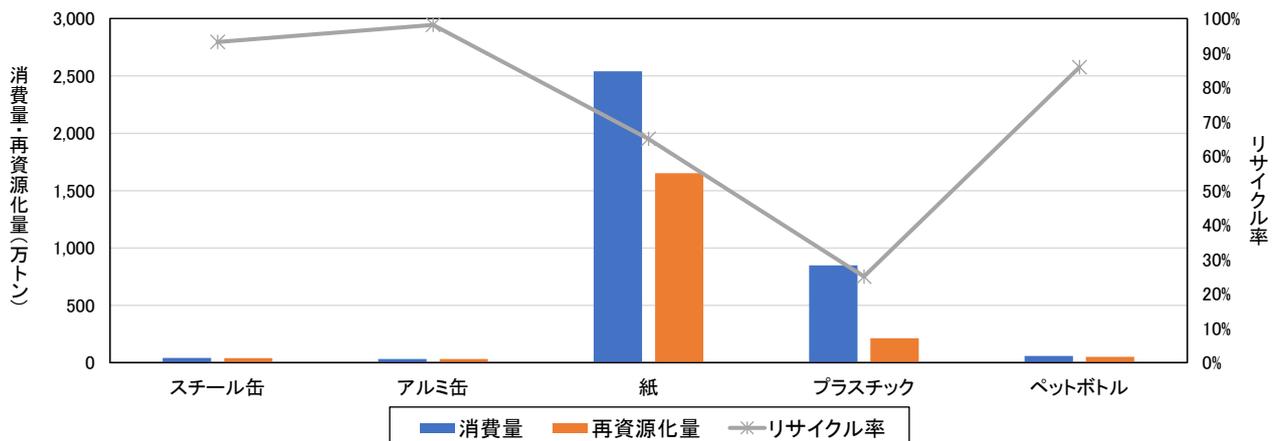
プラスチックのリサイクル率は、比較的高い EU で約 30%、日本で約 20%、米国では約 10%といった値である (OECD, 2018)。これらは例えば日本のスチール缶やアルミ缶のリサイクル率が 90%以上、古紙の利用率が約 65%であるのに比べて著しく低い (図 3)。留意すべき点として、日本のプラスチックリサイクル率には、海外にリサイクル目的で輸出された量が含まれている。さらに、プラスチックはリサイクル工場に搬入されても、プロセスで残渣が発生し、材料リサイクルの場合、製品となるのは半分程度の量である²。

近年、プラスチックは、海洋プラスチック問題として大きく取り上げられるようになった。この問題は 20 世紀の終わり頃にはすでに指摘されていたが、国際的な問題として取り上げられたのは 2015 年 G7 エルマウサミットの頃からであった。漁網に絡まる海亀の写真などと共にセンセーショナルに紹介されて広く注目を集め、2019 年 G20 大阪サミットでは「大阪ブルーオーシャンビジョン」が共有されて、国際的な課題として認識されている。2022 年 2~3 月に開催された国連環境総会 (UNEA5.2) では、「プラスチック汚染に関する決議」が日本からの提案により採択された。現在、海洋プラスチックごみの問題は、まずは陸上からの流出防止が課題であると認識され、発生源として指摘されるアジア諸国等では、陸上の廃棄物管理向上のための施策が推進されている。

海洋プラスチック問題は、目に見えるごみに加えて、微細なマイクロプラスチックも問題視されている。マイクロプラスチックは、大型の製品が風化して細くなったものや、化粧品などに含まれる微粒子 (現在は禁止の方向で進んでいる) の他に、人工芝やタイヤ、衣類の化学繊維などが摩耗したものが発生源であることが明らかになってきている。

² <https://www.jcpra.or.jp/recycle/recycling/tabid/428/index.php#Tab428>

図 3 日本の主なリサイクル資源の年間消費量、再資源化量とリサイクル率



(注)プラスチックはペットボトルを含み、熱回収を含まない。紙の再資源化量は古紙消費量の数値を使用してリサイクル率も算出。

(出所) リサイクルデータブック 2021 より作成。

2. EU「新循環経済行動計画（2020）」に至る流れ

2.1. 循環経済が政策として現れるまで

EU の政策で、循環経済の原型となる考え方が現れたのは、2001 年の「EU 第 6 期環境行動計画」の頃からであった。ここでは、天然資源の持続可能な使用と廃棄物の管理が謳われていた（粟生木, 2016）。

それを具体化するものとして、「資源効率的な欧州」（2011）では、2020 年に向けた戦略として、「廃棄物から資源へ」というコンセプトが掲げられ、具体的には次のような施策が挙げられていた。

- ・ 二次（リサイクル）資源の需要を経済的インセンティブにより拡大し、市場を活性化する。また、「廃棄物の終了」の基準を明確化する。
- ・ 埋め立てからリユース、リサイクルへの移行。
- ・ 製品に対して、リサイクル材の最低含有量の基準の検討、耐久性や再利用性の基準、製造物責任の拡大。

循環経済行動計画（2015）

2015 年の「循環経済行動計画」では、「ライフサイクルアプローチ」が強調され、優先領域の 1 つとしてプラスチックが挙げられた。その他の優先領域は、食品廃棄物、重要原材料、建設と解体、バイオマスである。

プラスチックに関連するライフサイクルアプローチとしては、製品設計におけるエコデザイン（耐久性、リサイクル性等）と拡大生産者責任（EPR）、リサイクル材の市場加速、品質標準の策定といった項目が挙げられている。

欧州プラスチック戦略（2018）

2015 年の循環経済行動計画を受けて、プラスチックに関する戦略が策定された（粟生木他, 2018）。ビジョンとしては、「デザインと生産に再使用・修理・リサイクルの必要性を十分に反映したスマートで革新的かつ持続的なプラスチック産業は、欧州に成長と雇用の機会を生むとともに、欧州の GHG 削減や化石燃料輸入への依存を減らすことに貢献する。」とされ、使い捨てプラスチックの削減に対する規制

的措置や、容器包装プラスチックの半分以上をリサイクルする目標などが掲げられている。数値目標としては、2025年までに年間1000万トンのリサイクルプラスチックをEU市場で商品化するとしており、これはEUのプラスチック廃棄物の約40%に相当する。

この戦略を実現する手法の1つとして、拡大生産者責任(EPR)料金における環境調節(eco-modulation)という考え方が注目される。これは、EPRシステム(例えば日本の容器包装リサイクル法)において、生産者等が支払う金額を、製品の再利用やリサイクルのしやすさによって変化させるというものである。

また、この戦略を実効性あるものとするために、EU政府から業界への働きかけも積極的に行われている。EU政府が主導してリサイクルプラスチックの将来的な需給予測を調査することや³、リサイクルの業界団体が再生プラスチックの品質基準を発行したりすることが行われている⁴。

2.2. 新循環経済行動計画(2020)

この行動計画の改訂は、欧州グリーンディール(2019)の「持続可能な産業」の一部として、「製品の環境影響の8割は設計段階で決まる」という考え方の下に、主要な製品分野のバリューチェーンや廃棄物からの価値創出について行動計画を設定している。主要製品分野は、プラスチックの他に、エレクトロニクスとICT、バッテリーと車両、容器包装、繊維、建設と建物、食物・水・栄養素となっている。特にプラスチックに関係が深い分野としては、以下の2点が注目されるが、具体的な基準としては、後述する容器包装プラスチックのリサイクル材含有義務がようやく出されたところである。

- ・ 容器包装や電気製品におけるリサイクルを考慮した設計
- ・ 容器包装、建設資材、自動車などの主要製品分野について、リサイクル材含有の義務付け。

また、バッテリーや繊維についても、それぞれの分野での規則や戦略が準備されている。

2.3. EUタクソノミー

EUは2019年12月1日に発足した新体制で、6つの政策課題を掲げており、EUグリーンディールはその1つに挙げられている。エネルギーや循環経済、食料などの分野において、10年間で1兆ユーロ規模の投資を実施する目標が掲げられており、現在ではコロナ禍からの復興も兼ねて推進されている。投資の資金を民間からも集めるために、投資対象がサステナブルかどうかを判断する基準として、EUタクソノミー(分類法)規則が2020年に制定された。ここでは、以下のように6つの環境目標と4つの判断基準が掲げられている。特に気候変動については、細分類や技術的な閾値が設けられており、例えば、ガス火力発電について、100g-CO₂/kWhといった具体的な数値が設定されている。一方で、循環経済についてはまだ定量的な評価方法が定まっておらず、そのような数値は掲げられていない。

³ <https://circulareconomy.europa.eu/platform/en/commitments/pledges>

⁴ <https://recyclclass.eu/recyclability/design-for-recycling-guidelines/>

表 1 EU タクソノミーの「6つの環境目標」と「4つの判断基準」

6つの環境目標	4つの判断基準
<ul style="list-style-type: none"> ・ 気候変動の緩和 ・ 気候変動への適応 ・ 水と海洋資源の持続可能な利用及び保全 ・ サーキュラーエコノミーへの移行 ・ 環境汚染・公害の防止及び抑制 ・ 生物多様性と生態系の保護及び回復 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 環境目標の一つ以上に対して実質的な貢献をしているか ・ その他の環境目標に対して著しい害を及ぼしていないか ・ 環境（E）に加えて社会（S）に関する最低限の基準を満たしているか ・ 欧州委員会が指定した一定の技術水準に準拠しているか

2.4. 再生プラスチック含有義務と EU プラスチック税

プラスチックに関する政策では、製品に再生プラスチックの含有を義務付けることが提唱されてきたが、2019年5月「特定プラスチック製品による環境への影響削減のための指令」において、再生プラスチック使用目標として、ペットボトルは2025年以降に25%、その他のプラスチックボトルについては2030年以降30%という数値が設定された。今後は他の製品分野にも広がることが予想される。

EUプラスチック税（2021）は、リサイクルされていない容器包装プラスチックに課税するもので、課税対象は事業者等ではなく各国がEUに納税する形となっている。価格は1kg当たり0.8ユーロ（約100円）である。

比較のために、日本の一般廃棄物処理に要する費用は、平成30年度で国民1人当たり年間16400円、発生量の1日当たり0.918kg×365日で割ると1kg当たり49円である⁵。EUプラスチック税は、その2倍にも相当する金額であり、リサイクルの推進に強力なインセンティブになるものと想定される。

3. 日本の循環経済政策の現状

3.1. 3R政策の歴史

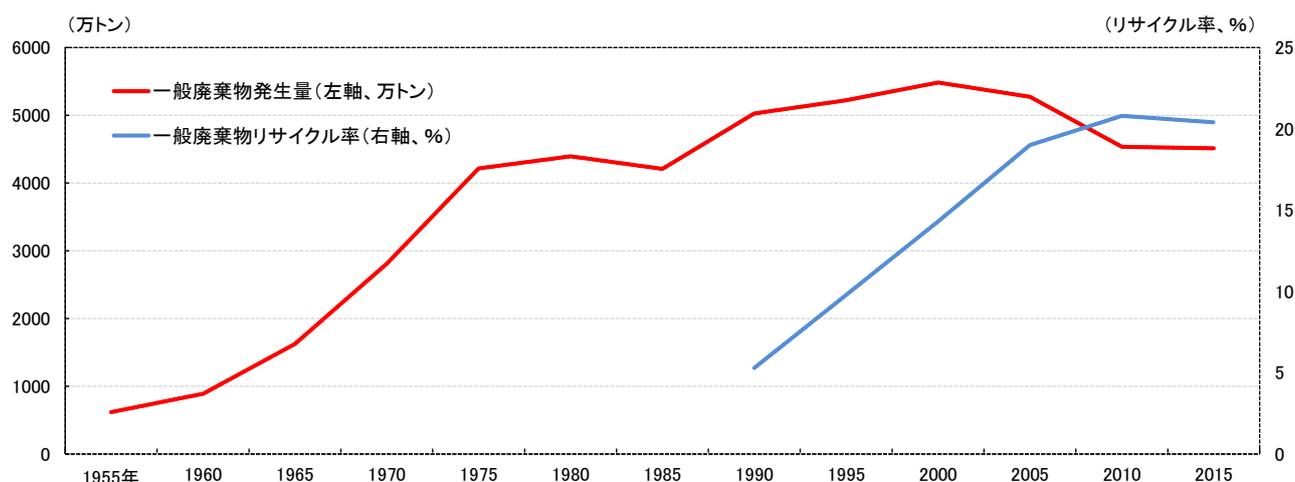
現在の循環経済に至るまでの日本の政策は、主に廃棄物処理と3R（リデュース・リユース・リサイクル）の観点から発展してきた。

1960～70年代の高度経済成長期から急増した廃棄物に対して分別収集や焼却処理が推進され、1991年に「廃棄物の処理及び清掃に関する法律」の改正で、廃棄物の発生抑制が法の目的に加えられた。

「循環型社会形成推進基本法（2000）」においては、政策の優先順位が、上位からリデュース、リユース、リサイクル、熱回収、最終処分の順であることが明確化された。また、並行して個別の製品分野に対するリサイクル法が制定されている。一般廃棄物の発生量とリサイクル量の推移を図4に、主な廃棄物・リサイクル関係法の制定年と特徴を表2に示す。

⁵ https://www.env.go.jp/recycle/waste_tech/ippan/h30/data/env_press.pdf

図 4 日本の一般廃棄物発生量とリサイクル率の推移



(出所) 環境省資料より作成。

表 2 廃棄物・リサイクルに関する主な法律

法律通称	制定年	主な特徴
廃棄物処理法	1970	一般廃棄物・産業廃棄物の収集、処理。
循環型社会形成推進基本法	2000	3R (リデュース・リユース・リサイクル) の定義。
資源有効利用法	2001 (改正)	各産業界における資源有効利用の促進。 パソコンと小型二次電池のリサイクル。
容器包装リサイクル法	1995	容器包装に対するEPR (拡大生産者責任) システム。
	2020	レジ袋の有料化
家電リサイクル法	1998	家電製造事業者等によるリサイクルの実施。 消費者による廃棄時の料金支払い。
建設リサイクル法	2000	建設・解体廃棄物の適正管理とリサイクル促進。
食品リサイクル法	2001	食品製造、加工、販売業者、レストラン等による食品廃棄物削減。
自動車リサイクル法	2002	自動車販売時のリサイクル費用徴収。
小型家電リサイクル法	2012	小型家電の市町村による回収とリサイクル促進。
プラスチック資源循環促進法	2021	環境配慮設計の促進。 回収、リサイクルシステムの効率化。

3.2. プラスチック資源循環促進法（2021）

2019年、G20大阪サミットに先立って日本政府は「プラスチック資源循環戦略」を公表した。その内容は、EUのプラスチック戦略を意識したものと見られ、使用量の削減、リサイクル率の向上などの目標が示されている。また、バイオプラスチックの導入促進については、200万トンのバイオ由来プラスチックを2030年までに導入する目標が掲げられている。この目標値は、地球温暖化対策の目標がそのまま採用されているが、実績としては2018年時点で4.1万トンである。

こうした背景の下で、プラスチック資源循環促進法が2021年に成立し、2022年4月に施行される。一般にはレジ袋に続いてスプーンなども有料化される点が注目されているが、プラスチック資源循環の観点から重要なポイントは他にある。法律の要点を表3に示す。

表3 プラスチック資源循環促進法の要点

設計・製造段階	<ul style="list-style-type: none"> 環境配慮設計指針の策定、指定調査機関による認定制度 グリーン購入の推進
販売・提供段階	<ul style="list-style-type: none"> 使い捨てプラ使用の削減
排出・回収・リサイクル段階	<ul style="list-style-type: none"> 家庭からの製品プラ回収 事業者から排出されるプラの削減・リサイクル促進対策 廃棄物処理法の特例措置によるリサイクルの促進

これらの項目の中で最も画期的なのは、環境配慮設計を促進するために、プラスチック使用製品製造事業者等が取り組むべき事項及び配慮すべき事項として「プラスチック使用製品設計指針」が告示され、その指針への適合について、主務大臣（指定調査機関）による設計認定制度が設けられたことである。その具体的な項目が、表4のように挙げられる。今後、各製品分野において詳細なガイドライン等が策定され、製品のリサイクル性向上や再生材活用の拡大が期待される。

表4 「プラスチック使用製品設計指針」の項目

(1) 構造	① 減量化 ② 包装の簡素化 ③ 長期使用化・長寿命化 ④ 再使用が容易な部品の使用又は部品の再使用 ⑤ 単一素材化等 ⑥ 分解・分別の容易化 ⑦ 収集・運搬の容易化 ⑧ 破砕・焼却の容易化
(2) 材料	① プラスチック以外の素材への代替 ② 再生利用が容易な材料の使用 ③ 再生プラスチックの利用 ④ バイオプラスチックの利用
(3) 製品のライフサイクル評価	
(4) 情報発信及び体制の整備	
(5) 関係者との連携	
(6) 製品分野ごとの設計の標準化並びに設計のガイドライン等の策定及び遵守	

3.3. 日本における循環経済の事例

日本における循環経済への関心の高まりを受け、2021年3月に、環境省、経産省、経団連により「循環経済パートナーシップ（J4CE）」が発足し、IGESが事務局を務めている。日本における循環経済の好事例が「注目事例集」として取りまとめられている。

上述のような環境配慮設計をすでに実現してリサイクル率向上に貢献しているものとして、ペットボトルの自主設計ガイドラインや家電製品アセスメントマニュアルが挙げられている。

一方、容器包装プラスチック全般においては、容器包装リサイクル法に基づくリサイクル費用の抛出が必ずしも環境配慮設計に結びついていない現状があったが、日用品や化粧品メーカーが、小売店における回収と共に、容器素材を共通化するなどしてリサイクルを促進する取り組みも紹介されている。

3.4. EUと日本の政策比較

EUと日本は、ほぼ同じ2000年ごろから廃棄物の資源循環に着目した政策を進めてきている。日本におけるこの分野の政策は、廃棄物政策として実施されてきた面が強く、製造側への働きかけが弱い傾向があったが、プラスチック資源循環促進法により、その流れが変わりつつある。また、法的規制ではないがエコマークの認定基準で再生プラスチックの使用を要件とする製品も多く、グリーン購入での利用拡大も期待される。両者の政策比較を表5に示す。

表5 プラスチックリサイクルに関するEUと日本の政策比較

	EU	日本
環境配慮設計	現在は、長寿命化や省エネが中心。リサイクル性向上の具体的な基準は出されていない。	家電リサイクル法やペットボトルの業界標準でリサイクル性向上の実績。「プラスチック使用製品設計指針」でさらに拡大の期待。
再生材含有義務	法的な数値目標として、ペットボトル（25%）、その他のプラスチックボトル（30%）を設定。	法的な数値はない。エコマークで多くの製品に再生プラスチック使用を要件とする基準がある。
課税	リサイクルされていないプラスチックに課税（0.8ユーロ/kg）	具体的な議論はない。

この中でも特に、プラスチック税については、現在日本でも議論が進む炭素税（カーボンプライシング）と合わせ、今後の日本の方向性が注目される。

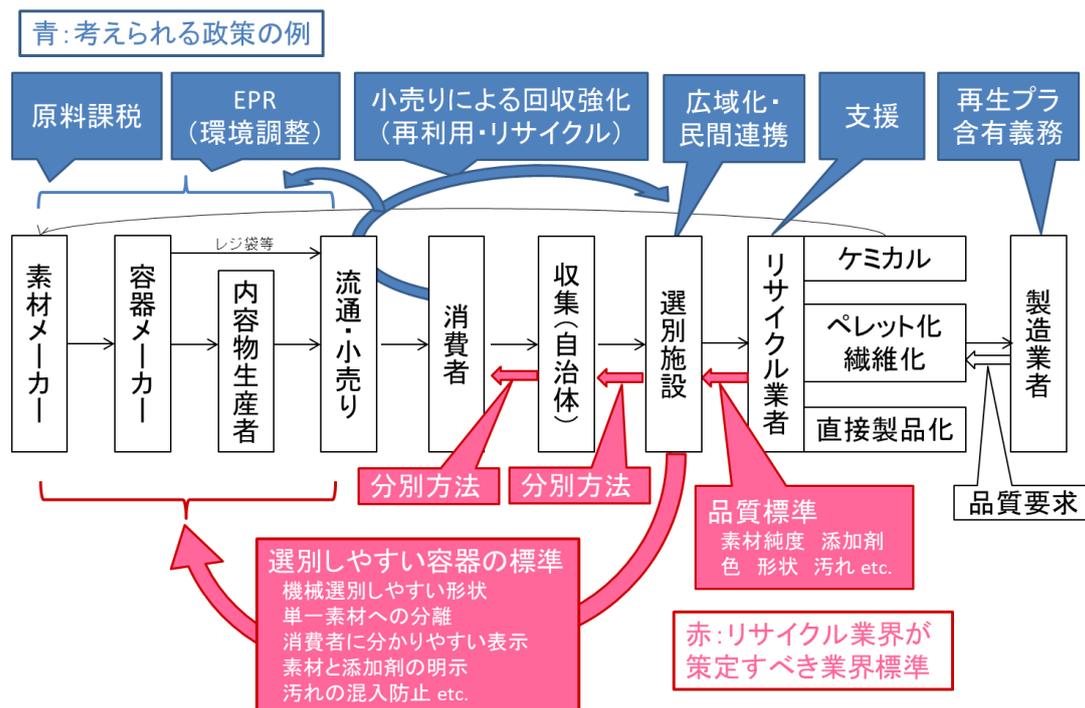
また、EUでは、リサイクル業界が循環経済の中で存在感を見せているが、日本ではその点に課題があると思われ、これについては次の項で考察する。

4. 循環経済の課題とビジネスチャンス

4.1. 容器包装のバリューチェーンにおける課題

図5は、容器包装プラスチックが製造、使用、リサイクルされるバリューチェーンを表したものである。バリューチェーンの上には、各段階においてこれまで見てきたような、リサイクル率を向上するための政策の例を挙げている。ここでは、プラスチックリサイクル率向上のために、もうひとつ必要な要因を考察したい。それは、再生プラスチックの品質を向上させるための取り組みである。

図5 容器包装プラスチックリサイクルのバリューチェーンにおいて考えられる政策の例と策定すべき業界標準



(出所) 筆者作成。

再生プラスチックを使用するためには、当然ながら品質基準が必要である。再生プラスチックを使用するメーカーからの品質要求に、供給側が応えなければならない。供給側であるリサイクル業者は、安定した品質を確保するために、廃プラスチックの排出元に対して、分別精度や異物、汚れの除去といった品質を要求しなければならない。その問題に取り組むには、2つの要因がある。

ひとつは自治体の分別である。日本では各自治体が処理施設の能力などに合わせて独自の細かい分別回収ルールを設けているが、そのルールが下流側のリサイクル業者の要求と必ずしもマッチしない場合がある。

もうひとつはさらにさかのぼって、容器そのものが分別に適さない場合があることである。多くの容器包装が、複数種の異なるプラスチックや、紙との複合素材、アルミコーティング、シールなどを用い、単一素材への分別が困難となっている。それらのリサイクルの可否は、リサイクル業者の処理プロセスによっても異なるが、そのような情報は一般にほとんど知られていない。リサイクルを円滑化するためには、リサイクル業者の側からリサイクルの適否に関する情報を開示し、製造側に対して、分別・

リサイクルしやすい容器の標準化を働きかける必要があり、そのような情報が環境配慮設計の基準に盛り込まれる必要がある。日本ではこれまで、リサイクル関連の業界団体にそのような動きが見られないことも課題である。

プラスチックのリサイクル技術についても、分別回収される素材に応じて、さらに進歩することが期待される。特にケミカルリサイクル技術は、これまでは日本が最も進んでいる状況であったが、欧米の大手化学会社なども力を入れており、混合プラスチックなども対象として高品質な素材に戻す技術として発展が期待される。

4.2. 電子透かし技術とデジタル技術を活用したサービス

プラスチック容器を分別しやすくする一つの工夫が「電子透かし」と呼ばれる技術である。これは、容器の表面に、肉眼では見えないが赤外線などで読み取れる QR コードのような情報を貼り付け、素材や用途といった情報を読み取り可能として、廃棄物の選別施設で光学選別機での選別を容易にするものである。具体的な取り組みとして、主に欧米でプラスチック容器包装サプライチェーンの 100 社以上が参画する「HolyGrail⁶」イニシアチブで、2020 年に「Digimarc」が選定され、欧州で実証段階に入っている。日本でも、ブロックチェーンを用いてプラスチック製品のトレーサビリティを確保する試みがいくつかの企業で始められている。

同様に、製品の素材や来歴を記録するものとして「バッテリーパスポート」なども今後の導入が注目されている。

このように、デジタル技術が進歩することによって、製品やその利用状況を追跡することが容易になり、リユース、レンタル、シェア、モノのサービス化（Product as a Service: PaaS）といった提供形態による循環経済がますます普及すると期待される。例えば、リユース容器を活用する宅配サービス

「Loop」は、日本でもサービスが開始された。カーシェアリングサービスは、位置情報などのリモート技術によって無人でのオペレーションが可能になっている。

モノのサービス化は、オフィスのコピー機などですでに確立しており、照明器具やタイヤといった分野でも提供されている。製品を販売側が所有することで、廃棄時にも確実に回収できることや、修理やアップデート、品質管理などのサービスを効率的に提供できるメリットがある。

4.3. バイオプラスチック

生物由来のプラスチックは脱炭素の観点から、また生分解性プラスチックは海洋プラスチック問題などから注目され、日本を含む多くのメーカーが開発に力を入れている。また、石灰などの成分を配合し、石油の使用量を減らしたプラスチックもある。しかしながら、これらのプラスチックは、性質によって、特に生分解性や石灰配合などのプラスチックは既存のプラスチックのリサイクルルートに混入した場合に異物として阻害要因となることも留意されなければならない。生分解性プラスチックについては、例えば農業用マルチフィルムなど、環境中で使用されて分解されることが用途から必然的に望ましい場合に限って使用されるべきであるとの見解もある⁷。また、生物由来プラスチックについても、生産には土地や水、肥料などが必要であり、導入に際してはライフサイクルの環境負荷を評価すべきである。

⁶ <https://www.digitalwatermarks.eu/>

⁷ <https://www.ecomark.jp/pdf/plastic-policy2020.pdf>

4.4. 地域と暮らしを変える循環経済

今後の循環経済は、個々の製品分野にとどまらず、地域を単位として発展する可能性もある。例えばアムステルダム市は、街全体で循環経済を実現するという目標を掲げている。日本でも、環境省が推進する地域循環共生圏の考え方は、これに通じるものがある。地域として考えた時に、モノの循環に加えて課題となるのはモビリティであろう。エネルギーと資源を最少化しながら、車を運転できない高齢者や子供にも適切な移動手段を提供するためには、例えばオンデマンド交通といった形態がある。

また、循環経済の実現には廃棄物の分別が必須であるが、現実の生活では、例えば高齢になるとごみの分別や運搬が難しくなるといった課題がある。日本では家庭ごみを品目ごとに決まった曜日にまとめて出す形態が一般的だが、これを見直してはどうだろうか。注目すべき社会実験が南三陸町で実施された⁸。それは、地域にごみステーションを設けて、収集日に関係なくいつでもごみを出すことができ、家のごみをまとめて持っていけば、常駐するスタッフが分別を手伝ってくれるというものであった。この方式なら、牛乳パックやプラ資源ごみなど洗浄が必要なものはそこで洗えばよいし、生ごみはきれいに分別してバイオガス施設に供することができた。その周りでは、古着などのリサイクルショップや休憩スペースが併設され、人が集まるコミュニティスペースになっていたという。引きこもりがちな高齢者でも、ごみを出さない人はいない。将来的に、オンデマンド交通に乗ってごみステーションに行くような形態で、地域の人々がそこに集まり、福祉と健康にも役立ちながら資源が循環し、地域が活性化する、そんな形で循環経済は、人々の暮らしを変える可能性を持っている。

以上、見てきたように、循環経済はバリューチェーンを通じて、生活の幅広い分野にまたがって実現していくものである。日本企業は一般に、個々の技術や製品において優れていても、分野をまたがる連携は得意としてきたとは言いがたい。今後の循環経済の推進にあたっては、幅広いビジネス領域を持つ総合商社の役割に大いに期待したい。

⁸ <https://www.amita-oshiete.jp/column/entry/015249.php>

グローバル経済の現状と見通し（2022～23年）

全体のポイント

- 双日総研季報（2021年12月）で提示した「新型コロナウイルス・ワクチン普及に伴い先進国は2022年に、新興国は23年までにコロナ禍以前の水準に回復」という見通しは、下方修正を余儀なくされた。第1の要因は、米国連邦準備制度理事会（FRB）の早期利上げによる国際金融環境のタイト化だ。FRBは22年3月に0.25%の利上げを決定し、ゼロ金利を解除。今後も年内6回の利上げを想定。欧州中央銀行（ECB）もインフレ抑制に傾斜。資産購入縮小の前倒しや年内利上げを模索している。一方、日本銀行は従来の金融緩和を維持しており、米欧と日本の中銀の足並みは大きく異なる。
- 第2の要因は、22年2月末のロシアによるウクライナ侵攻だ。戦争長期化の場合、①国際商品価格の高騰、②欧州経済の減速、③サプライチェーンの混乱、④国際金融市場の動揺を波及経路として、各国景気を下押しする。①～③に関して、既に資源価格の高騰や供給制約を背景に、日本・中国など一部を除く幅広い国・地域でインフレが深刻化している。ウクライナ危機は、ロシア・ウクライナという資源大国の混乱を通じ、グローバルなインフレを一層悪化させる可能性がある。④国際金融市場に関しては、足元で金融市場の混乱は生じていない。ただし、FRBの利上げが進められるなか、コロナ対策に伴う各国のドル建て債務の積み上がりや、ロシア国債のデフォルトが懸念され、市場のボラティリティが高まっている。このような環境下、ウクライナ危機による金融市場の動揺を契機とした金融危機発生リスクには、十分な注意が必要だ（巻末表8を参照）。
- 上記要因による景気下押しを受けつつも、各国・地域の実体経済は、コロナ禍からの回復が続く見通しだ。米国は利上げやインフラ計画の停滞など懸念要因はあるが、バイデン政権の気候変動対策向け歳出法案など財政出動が景気を下支え。中国は習近平政権が秋の党大会を念頭にインフラ投資を拡大。日本は消費・投資が牽引する内需主導の回復が続くも、輸送機械関連の輸出を中心に外需は低調。欧州はウクライナ危機の影響を受け、エネルギー価格高騰や企業マインドの悪化で景気は減速。ロシアは日米欧の制裁を受け、マイナス成長となる見通しだ。
- 新興国の中でも、「ウィズコロナ」方針のもと経済再開が進み、かつウクライナ危機の直接的な影響を受けにくいASEAN5（インドネシアなど）は、米中向け輸出の拡大を背景に生産・設備投資が回復。一方で、ファンダメンタルズが脆弱なその他新興国（インド、トルコなど）からは、FRBの利上げ速度の加速やウクライナ危機を受け、資金流出が生じる懸念が高まる。

【参考：民間調査機関による各国の実質GDP成長率予測】

(実質GDP成長率、前年比%)

	日本	米国	ユーロ圏	ロシア	中国	ASEAN5	インド	トルコ	メキシコ	ブラジル
2022年	2.4	3.5	3.5	▲ 2.1	5.1	5.6	9.0	3.2	2.3	0.6
2023年	1.8	2.4	2.5	1.1	5.2	5.5	8.0	3.5	2.1	1.7
2024年	1.2	2.1	1.8	1.9	5.2	-	6.3	3.5	2.3	-

(注) Bloombergが集計した、国際的な金融機関やシンクタンク各社が公表している成長率予測の中央値(3月18日時点)。

「ASEAN5」はインドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナムの各国成長率を名目GDPで加重平均し算出。

(出所) Bloombergより作成。

- 世界経済は、双日総研季報（2021年12月）で示した①インフレ率の高騰に加え、②連邦準備制度理事会（FRB）の利上げ加速と、③ウクライナ危機により、2022年を中心に景気見通しは下方修正を余儀なくされた。新型コロナ感染者数も、欧州やベトナムで高止まりしている（図6）。
- Bloombergの調査⁹によると、22年2月末のロシアによるウクライナ侵攻を受け、多くの国・地域の22年の景気予測は、1月のIMF予測と比較し大幅な下方修正を受けた。ロシア（1月IMF予測：前年比+2.8%→3月Bloomberg調査：前年比▲2.1%、以下同様）のほかに、日本（1月：+3.3%→3月：+2.4%）・米国（1月：+4.0%→3月：+2.6%）・ユーロ圏（1月：+3.9%→3月：+2.5%）が大幅な下方修正を受けた（表6）。

表6 各国・地域の実質GDP成長率予測の変化（2022年1月と同年3月の比較）

（実質GDP成長率、前年比%）

	日本		米国		ユーロ圏		中国		ASEAN5	
	3月BBG 予測	1月IMF 予測								
2022年	2.4	← 3.3	3.5	← 4.0	3.5	← 3.9	5.1	4.8	5.6	5.6
2023年	1.8	1.8	2.4	2.6	2.5	2.5	5.2	5.2	5.5	6.0
2024年	1.2	-	2.1	-	1.8	-	5.2	-	-	-

	ロシア		インド		トルコ		メキシコ		ブラジル	
	3月BBG 予測	1月IMF 予測								
2022年	▲ 2.1	← 2.8	9.0	9.0	3.2	3.3	2.3	2.8	0.6	0.3
2023年	1.1	2.1	8.0	7.1	3.5	3.3	2.1	2.7	1.7	1.6
2024年	1.9	-	6.3	-	3.5	-	2.3	-	-	-

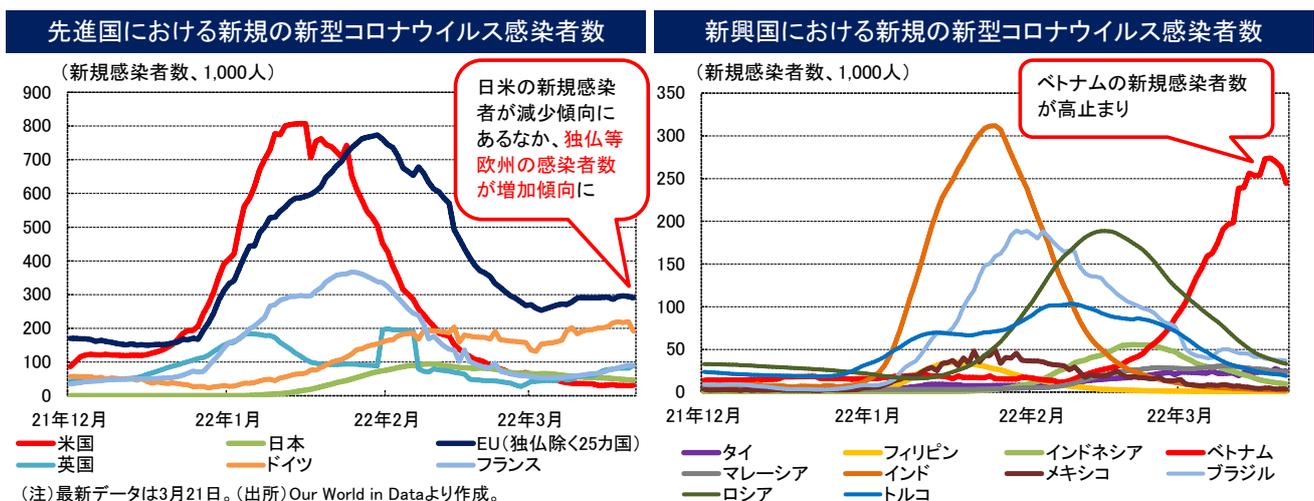
（注1）Bloombergが集計した、国際的な金融機関やシンクタンク各社が公表している成長率予測の中央値（3月18日時点）。

「ASEAN5」はインドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナムの各国成長率を名目GDPで加重平均し算出。

（注2）1月予測はIMF「世界経済見通し」から、3月予測はBloomberg調査から各々取得しているため、同一機関が作成している予測値を比較しているわけではない。

（出所）IMF, "World Economic Outlook", January 2022., Bloombergより作成。

図6 先進国および新興国・途上国における新規感染者数（7日間移動平均）

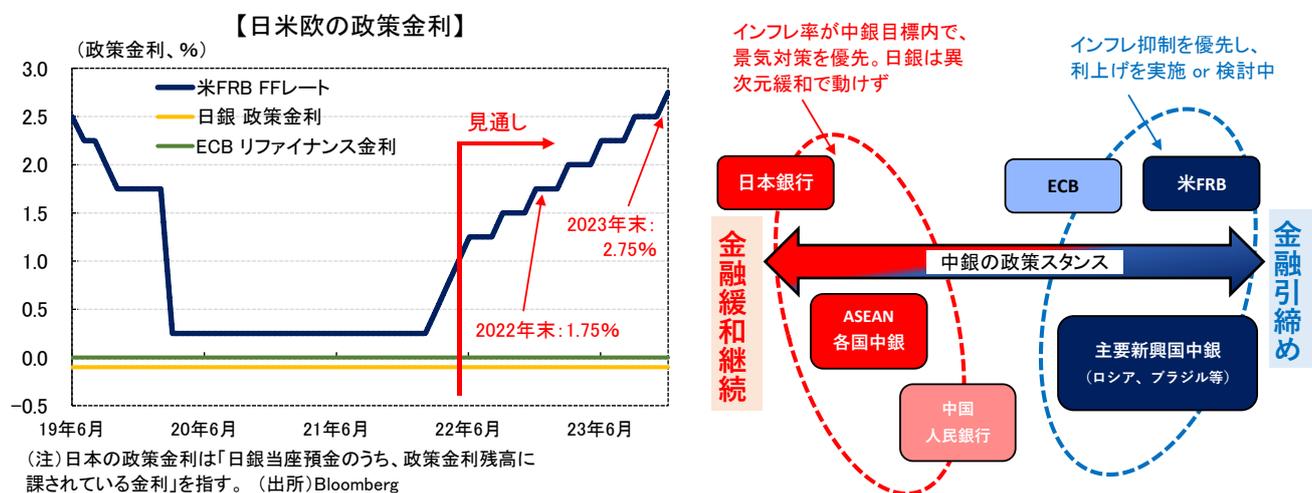


⁹ Bloomberg が国際的な金融機関や研究機関のエコノミストから実質GDP成長率見通しを聞き取り、その結果を集計したもの。本文中の予測値は各機関が公表する予測の中央値。最新データは2022年3月18日。

世界経済の下押し要因①：米国を中心とした各国中銀の利上げ

- 景気見通しを下方修正する第1の要因は、米国連邦準備理事会（FRB）の利上げの加速と、それに伴う金融市場の動きだ。FRBは雇用回復と長期化する高インフレを受け、3月15～16日のFOMCで0.25%の利上げを決定し、コロナ禍で導入したゼロ金利政策を解除した。FOMCでは、今後インフレ率の推移を把握しつつ、22年年内にあと6回の利上げが行われ、政策金利であるFFレートは1.75～2.0%に設定されるという見通しが示された（図7左）。
- FRBに加え、主要中銀では欧州中央銀行（ECB）が金融引締め姿勢を強めている。ユーロ圏のインフレ率は21年7月以降、8カ月連続でECB目標（2%未満）を上回っている。ウクライナ危機を受け、更なる物価高騰を警戒するECBは、年内利上げを検討し始めた（図9）。一方で、日本銀行は既存の金融緩和を維持すると決定した。新興国もASEANや中国は緩和方針を維持する一方、多くの中銀はインフレ抑制のために引締め動向に動いており、各国の金融政策は緩和と引締めで足並みが異なっている（図7右）。

図7 各国中央銀行の金融政策シナリオ



- FRBおよびECBが金融引き締めの姿勢を強めたことが、金融市場に与える影響には要注意だ。各国の新型コロナ対策（財政出動、金融緩和）による国際的な「カネ余り」を受け、20年夏以降は株式市場を中心に金融市場が活況を呈していた。しかし、ウクライナ危機により金融市場のボラティリティが高まるなか、中銀が拙速な金融引き締めを行うと、コロナ禍で膨張した政府・企業・家計が抱える債務（元本・金利）支払いが困難になることが想定される。
- 新興国への影響は特に大きい。性急な利上げは①海外資金の大量流出が生じる、②通貨安に伴うインフレで現地の中銀が金融引き締めを迫られる、③新興国のドル建て債務負担が膨張する、といったリスクを高める。新型コロナ対策を実施するため政府債務が積み上がっていることを踏まえると、FRBとECBの利上げが、未だ本調子でない新興国経済の回復を妨げる可能性が高い。
- もっとも、新興国と一言で言っても、資本流出リスクはまちまちだ。**ASEAN5**（インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム）では、タイを除く4カ国でインフレ率が中銀目標に収まっており、十分な外貨準備（輸入額の3～6カ月分）を保有するため、リスクは比較的低い。ただし、ファンダメンタルズが脆弱な**トルコ・ロシア・メキシコ・ブラジル**は、資本流出リスクを高めている。

世界経済の下押し要因②：ウクライナ危機と、それによるインフレの一層の悪化

- 2022～23年は「ウイズコロナ」の普及で需要回復が進む一方で、資源・輸送コストが高止まりし企業の供給能力回復が追い付かないことから、世界的にインフレが進み、各国中銀が金融引き締めにかざるを得なくなる見通しだ（次頁、図9）。
- 22年2月末に発生したウクライナ危機を受け、ロシア・ウクライナからの資源供給が滞り、資源価格の急上昇が世界各国のインフレを一層悪化させている。供給が懸念される天然ガスなど資源や、とうもろこしや小麦など農産物の価格が高騰（図8）。他にも、例えば自動車排ガス触媒に用いられるパラジウムはロシアが世界生産量の4割を占めており、足元は金以上に価格が高騰している。
- 最新のアナリスト予想では、国際商品価格の高騰は22年内は続くと考えられている（表7）。

図8 国際商品価格の推移（3月23日時点）

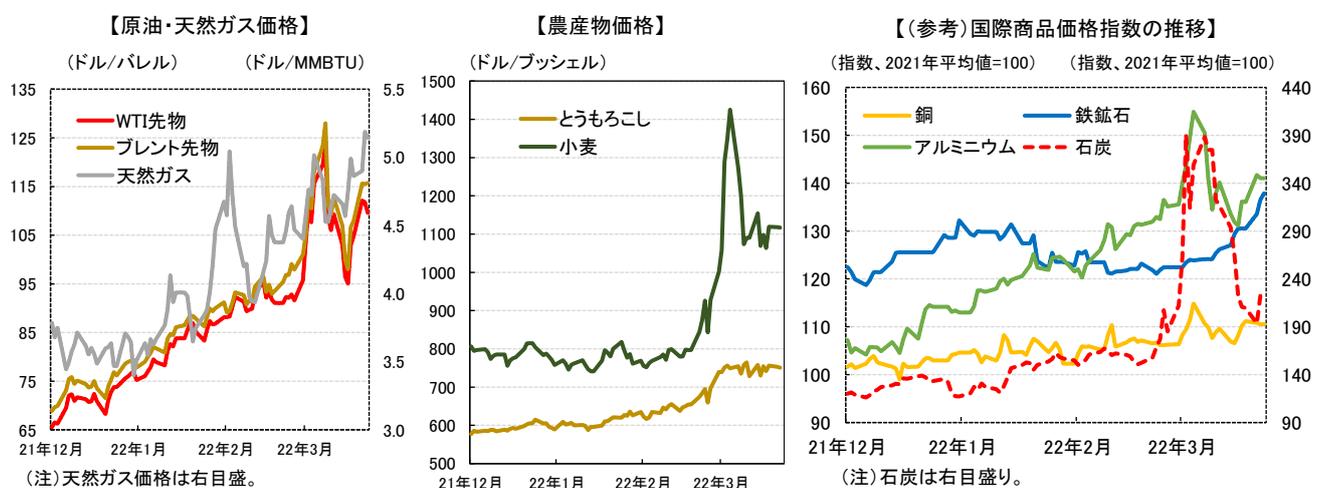


表7 アナリストの商品価格予想（3月23日時点）

		スポット	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	2022年	2023年
WTI	ドル/バレル	109.7	99.3	105.2	97.3	92.2	98.5	84.9
ICEブレント	ドル/バレル	116	103	109	102	97	103	90
ICEガスオイル	ドル/トン	1,176	1,111	1,037	913	863	981	797
天然ガス（ヘンリーハブ）	ドル/MMBtu	5.1	5.3	5.2	5.3	5.5	5.3	4.0
石炭（CIF ARA）	ドル/トン	323	232	258	240	225	239	180
石炭（リチャードベイ）	ドル/トン	335	240	236	216	202	224	159
一般炭（FOB 豪州ニューカッスル）	ドル/トン	329	265	244	230	215	238	171
強粘炭（豪州）	ドル/トン	614	497	472	372	317	414	288
金	ドル/トロイオンス	1,920	1,885			1,940		
プラチナ	ドル/トロイオンス	1,021	1,035	1,033	1,027	1,027	1,034	1,030
パラジウム	ドル/トロイオンス	2,541	2,449	2,501	2,478	2,478	2,476	2,483
アルミニウム	ドル/トン	3,505	3,330	3,505	3,485	3,449	3,443	3,350
銅	ドル/トン	10,268	9,978	10,269	10,261	10,242	10,188	10,195
ニッケル	ドル/トン	28,159	32,549	28,149	28,123	28,040	29,211	27,866
鉛	ドル/トン	2,276	2,292	2,277	2,272	2,260	2,275	2,223
鉄鋼・熱延	ドル/トン	1,275	1,217	1,617	1,571	1,501	1,477	

（注）3月23日時点のデータ。Bloombergが集計したアナリスト予想の中央値。（出所）Bloombergより作成。

図 9 グローバルな供給制約を反映し、各国・地域でインフレが発生

中央銀行の 物価目標	米国		EU		日本		豪州	中国	インド	ASEAN5		メキシコ	ブラジル	ロシア	トルコ			
	PCE	CPI	独 仏		2%	2~3%	3%	2~6%	2.5~4.5%	2~4%	1~4%	なし	4%	3%	2.25~5.25%	4%	3~7%	
2020年4月	0.4	0.3	0.3	0.9	0.3	0.1	1.5	3.3	7.2	2.7	1.8	3.0	2.9	2.9	2.2	2.4	3.1	10.9
2020年5月	0.5	0.1	0.1	0.6	0.4	0.1	0.7	2.4	6.3	2.2	1.6	3.4	2.9	2.4	2.8	1.9	3.0	11.4
2020年6月	0.9	0.6	0.3	0.9	0.2	0.1	1.1	2.5	6.2	2.0	2.3	1.6	1.9	3.2	3.3	2.1	3.2	12.6
2020年7月	1.0	1.0	0.4	0.1	0.8	0.3	1.7	2.7	6.7	1.5	2.4	1.0	1.3	3.4	3.6	2.3	3.4	11.8
2020年8月	1.3	1.3	0.2	0.0	0.2	0.2	1.4	2.4	6.7	1.3	2.2	0.5	1.4	3.2	4.1	2.4	3.6	11.8
2020年9月	1.4	1.4	0.3	0.2	0.0	0.0	1.4	1.7	7.3	1.4	2.2	0.7	1.4	3.0	4.0	3.1	3.7	11.8
2020年10月	1.2	1.2	0.3	0.2	0.0	0.4	1.3	0.5	7.6	1.4	2.3	0.5	1.5	2.5	4.1	3.9	4.0	11.9
2020年11月	1.1	1.2	0.3	0.3	0.2	0.9	1.3	0.5	6.9	1.6	3.0	0.4	1.7	1.5	3.3	4.3	4.5	14.0
2020年12月	1.3	1.4	0.3	0.3	0.0	1.2	1.2	0.2	4.6	1.7	3.3	0.3	1.4	0.2	3.2	4.5	4.9	14.6
2021年1月	1.4	1.4	0.9	1.0	0.6	0.7	0.8	0.3	4.1	1.6	3.7	0.3	0.2	1.0	3.5	4.6	5.2	15.0
2021年2月	1.6	1.7	0.9	1.3	0.6	0.5	1.2	0.2	5.0	1.4	4.2	1.2	0.1	0.7	3.8	5.2	5.7	15.6
2021年3月	2.5	2.6	1.3	1.7	1.1	0.4	2.0	0.4	5.5	1.4	4.1	0.1	1.7	1.2	4.7	6.1	5.8	16.2
2021年4月	3.6	4.2	1.6	2.0	1.2	1.1	1.9	0.9	4.2	1.4	4.1	3.4	4.7	2.7	6.1	6.8	5.5	17.1
2021年5月	4.0	5.0	2.0	2.5	1.4	0.8	2.9	1.3	6.3	1.7	4.1	2.4	4.4	2.9	5.9	8.1	6.0	16.6
2021年6月	4.0	5.4	1.9	2.3	1.5	0.5	2.8	1.1	6.3	1.3	3.7	1.3	3.4	2.4	5.9	8.4	6.5	17.5
2021年7月	4.2	5.4	2.2	3.8	1.2	0.3	2.9	1.0	5.6	1.5	3.7	0.5	2.2	2.6	5.8	9.0	6.5	19.0
2021年8月	4.2	5.3	3.0	3.9	1.9	0.4	3.1	0.8	5.3	1.6	4.4	0.0	2.0	2.8	5.6	9.7	6.7	19.3
2021年9月	4.4	5.4	3.4	4.1	2.2	0.2	3.2	0.7	4.4	1.6	4.2	1.7	2.2	2.1	6.0	10.3	7.4	19.6
2021年10月	5.1	6.2	4.1	4.5	2.6	0.1	3.7	1.5	4.5	1.7	4.0	2.4	2.9	1.8	6.2	10.7	8.1	19.9
2021年11月	5.6	6.8	4.9	5.2	2.8	0.6	4.2	2.3	4.9	1.8	3.7	2.7	3.3	2.1	7.4	10.7	8.4	21.3
2021年12月	5.8	7.0	5.0	5.3	2.8	0.8	4.2	1.5	5.7	1.9	3.1	2.2	3.2	1.8	7.4	10.1	8.4	36.1
2022年1月	6.1	7.5	5.1	4.9	2.9	0.5	5.0	0.9	6.0	2.2	3.0	3.2	2.3	1.9	7.1	10.4	8.7	48.7
2022年2月		7.9	5.9	5.1	3.6	0.9	5.8	0.9	6.1	2.1	3.0	5.3		1.4	7.3	10.5	9.2	54.4

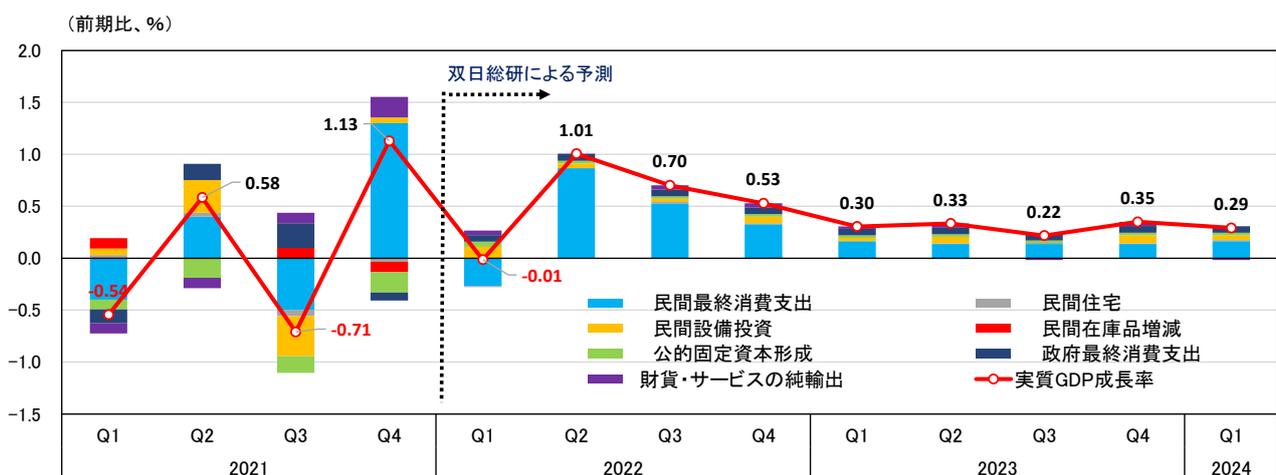
(注) 各国の消費者物価指数（米国は PCE デフレーターと CPI の 2 つを記載）の前年比伸び率（%）。中央銀行が定める物価目標を上回るインフレが発生している場合、マス目を赤く表示している。データは 2022 年 3 月 24 日時点のもの。

(出所) Bloomberg より双日総研が作成。

日本

- **景気見通し**：21年4QのGDP2次速報を踏まえ、景気見通しを改定した(図10)。実質GDP成長率は、21年+1.6%(実績)、22年+1.9%、23年+1.8%と予想(年度では、21年度+2.5%、22年度+2.3%、23年度+1.4%)。政府は3/21、18都道府県で2週間にわたり延長されていたまん延防止等重点措置について、全面解除を行った。今後、年度末に人出が増えることで感染再拡大とならなければ、22年度前半の実質GDP成長率は、前期比プラス成長を達成する可能性が高い。需要項目では、民間消費と民間設備投資が主導する形で、内需主導の成長を想定。前者では、サービス消費を中心とした持ち直しを予想。一方、後者は前期比プラスでの推移は見込むものの、伸び率は緩やかにとどまると予想。外需については、コロナ禍後の実質輸出で見ると、中国向けが大幅に増加した一方、米国向けは低迷が続く。当地への主要輸出品である輸送機械関連が供給制約等の問題もあり回復が緩慢となっている(図11)。当面は外需主導の成長は見込みづらい。
- **物価見通し**：全国コアCPI(生鮮食品除く総合)は21年▲0.2%(実績)、22年+1.4%、23年+0.8%(年度では21年度+0.2%、22年度+1.6%、23年度+0.7%)と予想する。ロシアのウクライナ侵攻とそれに対する各国の対露制裁の影響により、足元では資源価格高騰が続く。今後も足元ではガソリン・灯油価格を通じて、また6カ月後前後には電気代・ガス代を通じて、エネルギー主導の物価上昇が続くだろう。なお、昨年4月に値下げされた携帯通信料の引き下げ効果は、今年3月分で一巡することから、コアCPI前年比は、4月以降、伸び率を2%弱まで一気に高める可能性が高い。その後も、コアCPIは、年後半に向けて、1%台半ば近辺の伸びを維持すると予想する。一方、食品及びエネルギーを除く欧米型のコア(日銀コア)については21年▲0.2%(実績)、22年+1.4%、23年+0.8%(年度ベースでは21年度+0.2%、22年度+1.6%、23年度+0.7%)と予想する。今年は、コスト・プッシュによる物価上昇が一時的に高まる時間帯が続くものの、物価の基調については構造的な弱さが解消しないとの見通しに変更はない。

図10 日本経済予測表(2021年10-12月期GDP2次速報公表後)



(注) 2022年3月9日時点。

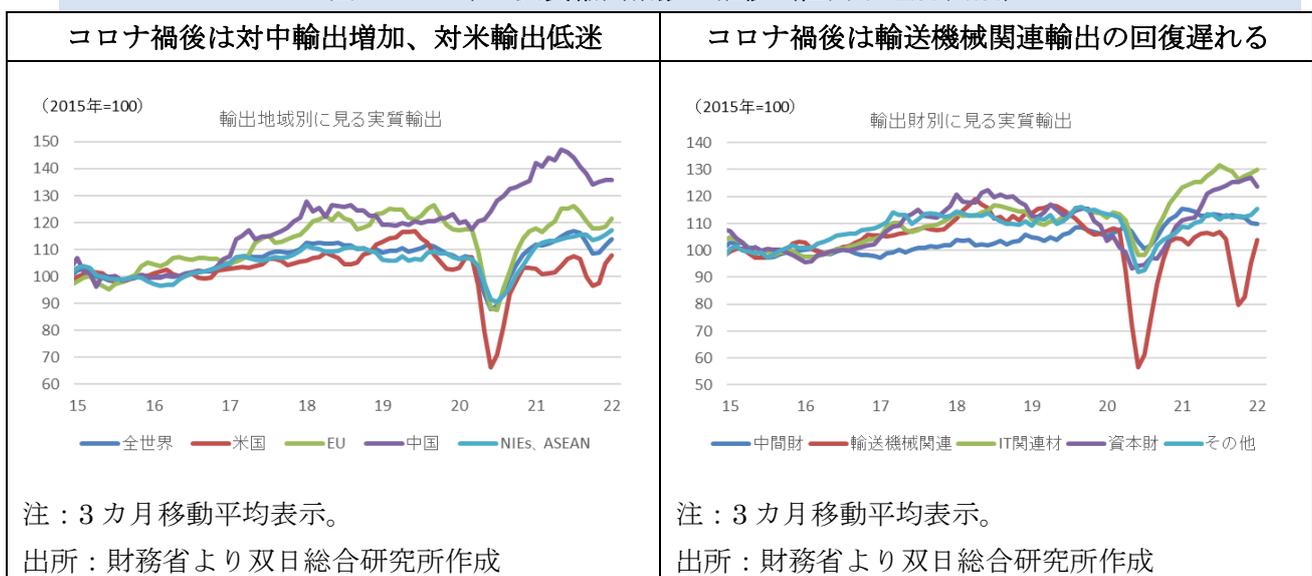
(出所) 内閣府「四半期別GDP速報(2022年3月9日)」より双日総合研究所が作成。

- **外部環境リスクと今後注目材料**：各国の対露制裁の影響は今後、資源価格への影響等を通じて、日本経済へ本格的に波及する。現時点では、22年度前半の国内景気は、緩やかながらも回復を続ける

と想定するが、今後マクロ経済環境の悪化が進めば、景気判断は下方修正を余儀なくされよう。WTI原油先物価格は年初来約30%上昇しているが、内閣府の最新のマクロモデルによれば、この効果によって、実質GDPは1年間の累積効果で0.12%程度押し下げられる。足元では中国でロックダウンが実施されており、今後、サプライチェーンに影響が出る可能性も無視できない。更に、今後、企業の景況感が急速に悪化すれば、設備投資計画にも大きな影響が出る可能性がある。昨年12月の日銀短観（回答期間：11月10日～12月10日）では、今年3月に向けた企業マインドを表す先行き判断DI（「良い」－「悪い」、ppt）は、大企業・製造業が+13（12月調査+18）、大企業・非製造業が+8（12月調査+9）と、いずれも足元からの小幅な悪化が見込まれていた。但し、2月下旬にロシアがウクライナに侵攻し、資源価格が高騰している点を踏まえれば、足元の企業の景況感は急速に悪化している可能性が高い。この点から、4月1日公表の3月調査日銀短観（回収基準日：3/11）は、足元及び先行きの本邦企業の景況感を確認する上で重要な材料となる。

- **金融政策見通し：日銀は3月会合で、従来の緩和的な金融政策を維持。** 具体的には、(1)長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）と(2)資産買い入れ方針（ETFおよびJ-REITについて、それぞれ年間約12兆円、年間約1800億円に相当する残高増ペースを上限に、必要に応じて買入れ、CP等・社債等については、22年3月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に買入れを行う）、の2点について、政策を据え置き。なお「貸出増加を支援するための資金供給」については、既に1月会合で、貸付実行期限が1年間延長した。海外主要国では金融緩和策の転換や利上げが進むが、日銀による現行の異次元緩和は、少なくとも黒田総裁の任期中（～23年4月）は維持されるとみる。
- **政治・外交関連：国内政治の注目点は(1)経済安全保障推進法案の閣議決定・国会提出（2/25）を受けて、今後は安保に関する情報への接触を限定する「セキュリティー・クリアランス（適格性評価）」導入是非に関して議論、(2)新型コロナウイルスへの水際対策の緩和、(3)参議院補欠選挙（4/24）、等。** (2)については3/1から新規入国の原則停止を解除し、1日当たりの入国者総数制限は、5千人から14日に7千人へ引き上げた。更に、空港の検疫態勢などが整う見通しが立ったことで、4/1からは同上限が1万人まで拡大される方向で調整中、との報道が出ている。(3)は、自民の牙城である石川県の補欠選挙だが、7月参院選を占う上での試金石となる。

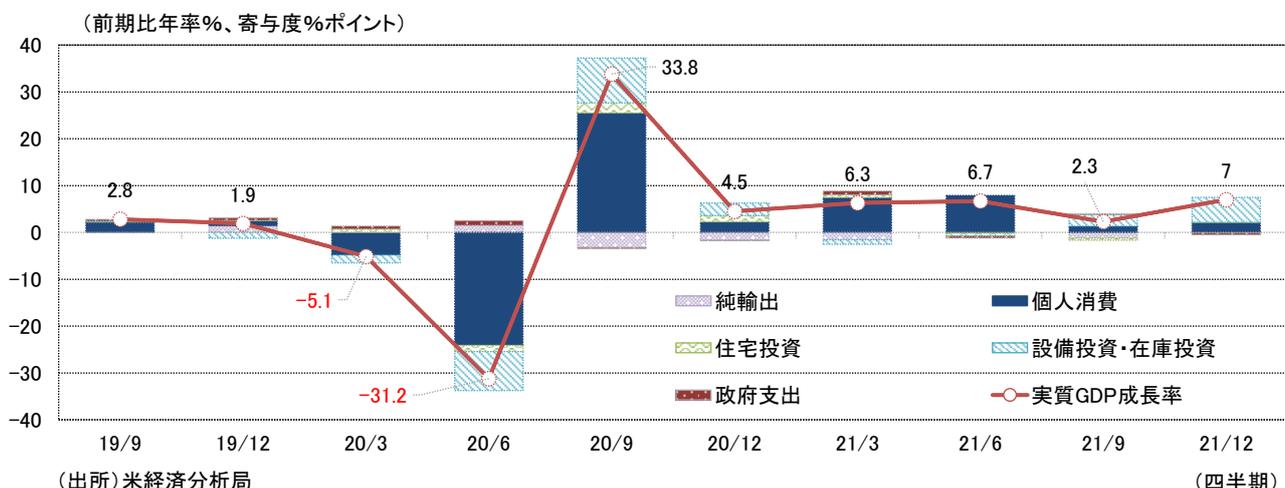
図 11 日本の実質輸出指数の推移（仕向け地別/財別）



米国

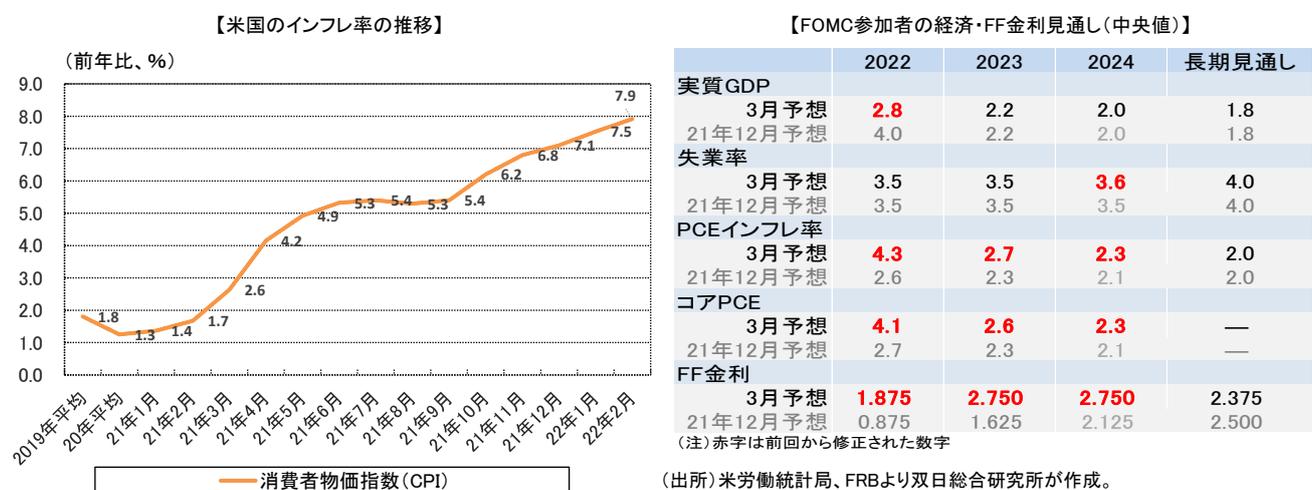
- 2021年の実質GDP成長率は前年比+5.7%。2021年3月にバイデン政権下で成立した1.9兆ドルの追加経済対策を支えに、1984年以来で最大の伸びを記録した。また、21年11月には約1兆ドルのインフラ計画（新規支出は向こう5年間で5,500億ドル）や、育児・医療支援及び気候変動対策向けの歳出法案が成立した。
- ただし、上述のインフラ計画は資源高を受け実現するプロジェクトが減少しかねない。また、歳出法案は民主党中道派のマンチン上院議員（ウエストバージニア州）がインフレ懸念と財政赤字拡大への警戒から歳出法案の規模縮小を求めており、当初の1.75兆ドルから縮小する公算が大きい。特に、バイデン政権肝煎りの気候変動対策は5,500億ドルから減額されよう。その他、ロシアのウクライナ侵攻による一段の供給制約と物価高に加え、FRBの利上げと保有資産圧縮による影響も懸念材料。
- 3月16日に公表された連邦公開市場委員会（FOMC）参加者の2022年の実質GDP成長率予想中央値は、従来の+4.0%→+2.8%へ下方修正。2023年は従来の+2.2%、2024年は+2.0%で据え置いた。
- 米GDPの約7割を占める個人消費は、鈍化する見通し。前年の追加経済対策の反動減に加え、最高値を更新したガソリン価格を始めとした物価高、FRBの利上げ等が個人消費の重石となる。また、可処分所得比での貯蓄率も1月に6.4%と、2013年末以来の水準に低下し裁量消費余地が縮小。頼みの綱は賃上げだが、労働参加率の改善に伴い、今後上昇率は限定的となりうる。
- 企業部門は、ウクライナ危機を受け資源高や供給制約により業績圧迫に直面しかねない。一方で、下院で可決し、今後上院と調整が見込まれる半導体支援を含む対中競争法案やウクライナ危機を受け、企業が米国に生産拠点へ戻す期待も。22～23年にかけてのインフラ計画の実施と合わせ、企業活動を下支えする見通しだ。
- 今後は、規模が縮小する見通しがあるものの、バイデン政権の財政政策として、育児・医療支援、気候変動対策向け歳出法案による成長再拡大に期待。同歳出法案は①子育て世帯の税額控除、②就学前教育やコミュニティ・カレッジの無償化、③保育制度の拡充、④薬価引き下げ、⑤電気自動車向け税額控除—などを盛り込む。

図 12 米国の実質GDP成長率の推移



- FRBの金融政策は、米2月消費者物価指数が前年同月比+7.9%と約40年ぶりの高い伸びを記録するなか、インフレ重視へ軸足を移した(図13左)。資産買入の終了を経て、3月15~16日開催のFOMCでは、利上げを開始。FOMC参加者のFF金利見通し・中央値に基づけば、2022年は毎回0.25%ずつ利上げし、FF金利誘導目標を1.75~2.0%に設定する見通しだ。23~24年も利上げを続け、24年に2.75%を見込む。以前は中立金利(緩和的でも引き締め寄りでもない金利水準)とされる2.4%付近を上回らない見通しだったが、インフレ根絶を狙い引き締め政策に舵を切る。
- また、早ければ5月3~4日開催のFOMCで、コロナ以前から約2倍に膨らんだ保有資産の圧縮を決定する見通し。金融市場から過剰流動性が吸収され、米金利が上昇し、家計や企業の支出に影響を与えうる。

図13 米国のインフレ率の推移(左)とFOMC参加者の経済指標見通し(右)



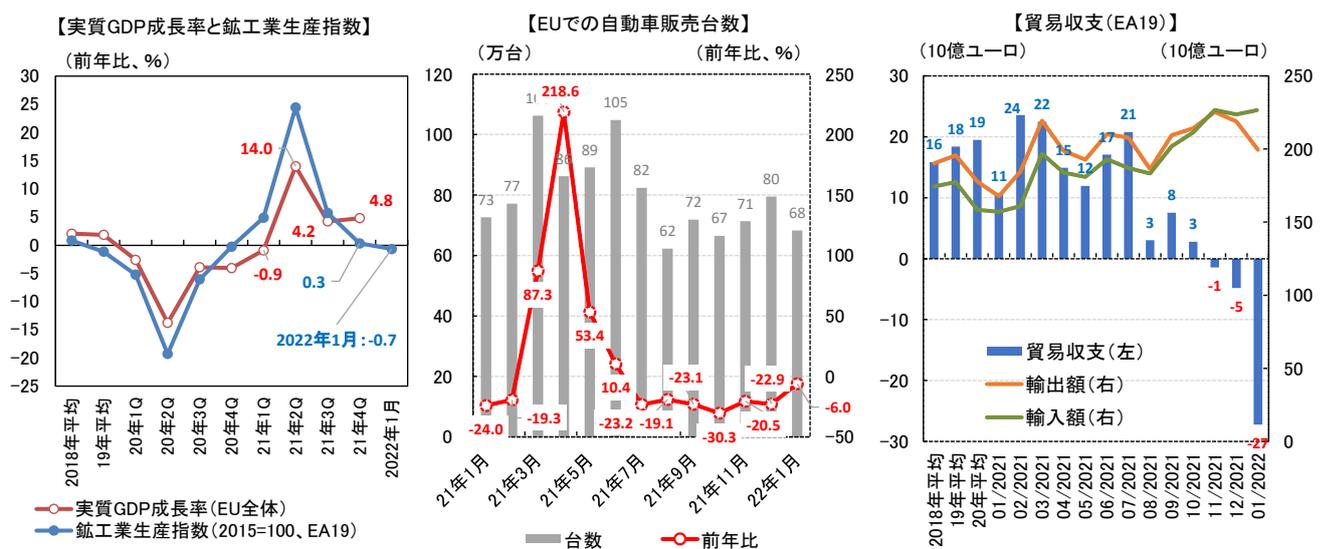
- 中長期的なトピックスとして、FRBの気候変動リスク対応の本格化が挙げられる。欧州中央銀行(ECB)がグリーン量的緩和(QE)の議論を進め、日銀が資金供給を通じ企業の脱炭素投資を後押しする資金供給オペを開始するなか、FRBが本格的に参入する余地がある。FRB副議長に就任するブレイナード氏はバイデン政権に近く、FRB内で最も気候変動対応に積極的な人物。21年3月に金融安定気候委員会を新設済みであり、金融監督上の指針提示などに着手しうる。
- 大規模な歳出法案成立後、バイデン氏は外交政策に本腰を入れる場合も。特に中国とは対中追加関税措置などを打ち出す一方で、2021年11月の共同宣言に沿って気候変動対策で協議を進める可能性がある。台湾や人権などの問題を抱える半面、協力分野を軸に政治的対立を緩和するシナリオに留意しておきたい。

欧州・ロシア NIS

欧州

- EU の 2021 年 4Q 実質 GDP 成長率 (改定値速報) は前期比+0.3% (前年同期比+4.6%) に減速したが、3 四半期連続のプラス成長を辛うじて維持していた (図 14 左)。国別ではいずれも前期比でハンガリー+2.1%、スペイン+2.0%、ポルトガル+1.6%、フランス+0.7%、イタリア+0.6%、ドイツ▲0.7%、オーストリア▲2.2%など。
- EU の 12 月小売売上高は前年比+3.3%となり、前年比プラスは維持。ユーロ圏の 22 年 1 月の鉱工業生産は前年比▲1.3%と回復ペースは鈍化した。一方、1 月の自動車販売台数は同▲6.0%と 21 年 10 月の同▲30.3%を底として減少に歯止めがかかっており、ドイツ (22 年 1 月: 同+8.5%) を含む一部の国では底打ち反転し、半導体不足による供給制約からは脱却しつつある。
- 既述の IMF 見通し (1 月・ユーロ圏) では、実質 GDP 成長率が 21 年+5.2%、22 年+3.9%、23 年+2.5%であったが、2 月末のロシアのウクライナ侵攻による対ロシア制裁を受け、IMF は次回 (4 月) の世界経済見通しでユーロ圏の成長予測を大幅に下方修正することを表明している。

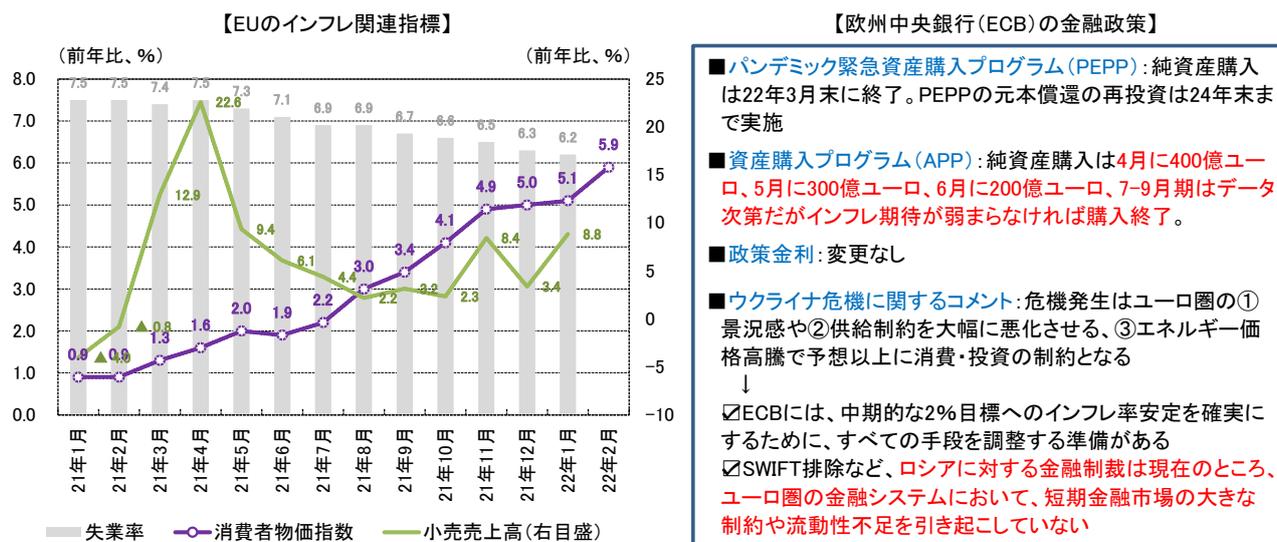
図 14 EU の工業生産と貿易収支の推移



(出所) CEIC、欧州自動車工業会サイトより作成。

- 注目された 3 月 10 日の ECB 理事会では、量的緩和政策の縮小を加速する方針を決定。さらに、ECB 幹部は年内の利上げを検討し始めている。対ロシア制裁で景気の先行きの不透明感が強まっているが、加速するインフレの抑制を優先した形だ (図 15 左)。また、資産購入プログラム (APP) による債券の購入量を「4~6 月は月間 400 億ユーロ (約 5 兆円)」としていたが、「4 月 400 億ユーロ、5 月 300 億ユーロ、6 月 200 億ユーロ」にそれぞれ縮小すると決定 (図 15 右)。ただし、物価の状況に応じて縮小ペースは修正するとしている。

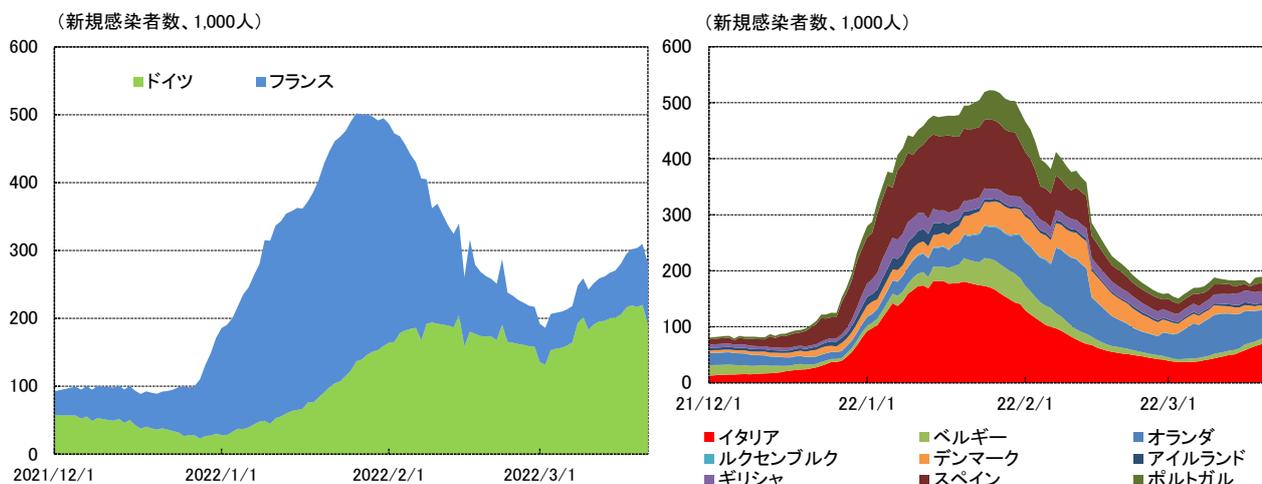
図 15 EU の消費者物価指数（左）、ECB の金融政策（右）



(出所) CEIC、ECB より作成。

- また、EU 域内では、ドイツやイタリアなどで新型コロナの新規感染者数が増加していることも注意が必要だ (図 16)。ウクライナから流出した難民が既に 360 万人いると報じられているが、彼らへの医療対策が後手に回ることで、避難先での感染拡大が懸念される。また、ポーランドなど中東欧各国はウクライナ人難民を積極的に受け入れてはいるものの、EU で連携した受け入れ体制の構築が求められる。
- 4 月にはフランス大統領選挙が予定される中、ウクライナ危機を巡る各国首脳との精力的な外交やリーダーシップにより、マクロン大統領の支持率は 3 月 23 日時点で 28% と 2020 年 6 月以来最高水準となっている (Politico 調査)。マクロン大統領の続投となれば、同大統領が提唱する欧州統合の強化や欧州の戦略的自立の構想は、EU 戦略にも影響を及ぼすだろう。

図 16 EU28 カ国での新型コロナ新規感染者数の推移

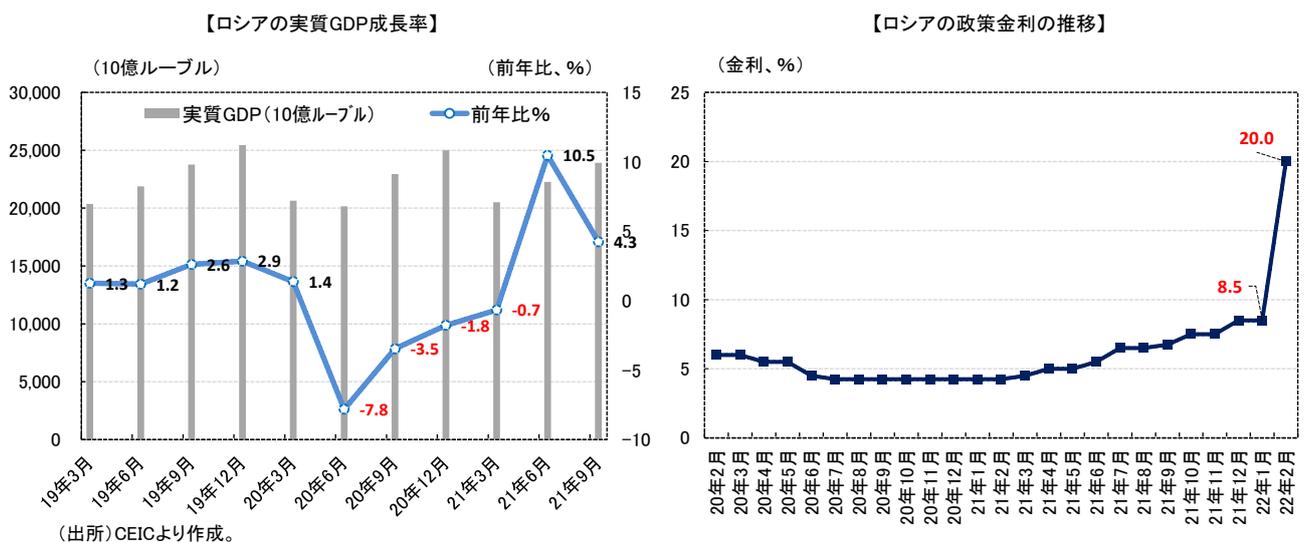


(注) データは 2022 年 3 月 21 日まで。(出所) CEIC より作成。

ロシア NIS

- ロシア連邦国家統計局は2月18日、2021 通年の実質 GDP 成長率が前年比+4.5%であったと発表した（図 17 右、4Q 数値は未発表）。産業別では小売・卸売：同+8.1%、製造業：同+4.6%、ホテル・外食：同+24.1%など個人消費の伸びが成長率を牽引する形となった。
- しかし、個人消費など内需主導の景気回復は、2 月末のロシアによるウクライナ侵攻による混乱と、それに対する日米欧を中心とした国際社会からの制裁によって急減速している。IMF は4月公表の「世界経済見通し」で、ロシアの実質 GDP 予測の大幅な下方修正があることを示唆。また、Bloomberg が集計している民間予測も、22 年の実質 GDP 成長率は前年比▲2.1%と、主要国の中では唯一のマイナス成長が予測されている（17 頁、表 6）。
- 金融制裁により通貨ルーブルは一時対ドルで 119 ルーブルの史上最安値を付けたことを受け、ロシア中銀は2月28日、政策金利を9.5%から20%に引き上げた（図 17 右）。制裁による通貨下落と物流網の遮断により、ロシア国内では今後過度のインフレの進行が避けられない見通しだ。また米国及び欧州同盟国・有志国によるロシア産原油の禁輸を検討の一報が伝わると米国市場の WTI の価格は週末比 10%以上上昇し1 バレル 130 ドル台に高騰、小麦は14 年ぶりに史上最高値（CME 期近・1 ブッシェルあたり 13.4 ドル）を更新した。エネルギー・食料・非鉄金属などの上昇によるインフレ、制裁による世界的な貿易量減少、ポーランド・トルコ・メキシコといった新興国通貨安など、ロシア経済のみならず、世界経済への悪影響は広範・甚大であり、ウクライナ情勢の推移には今後目も離せない。
- コロナ感染状況：1 月以降、オミクロン株が猛威を振るっていたが、2 月中旬以降、新規感染者数は減少傾向にあり、直近7 日間平均の1 日あたりの新規感染者数は2 月14 日の19 万人から3 月5 日には10 万人に減少し、ピークアウトの様相を呈している。

図 17 ロシアの実質 GDP 成長率（左）と政策金利の推移（右）

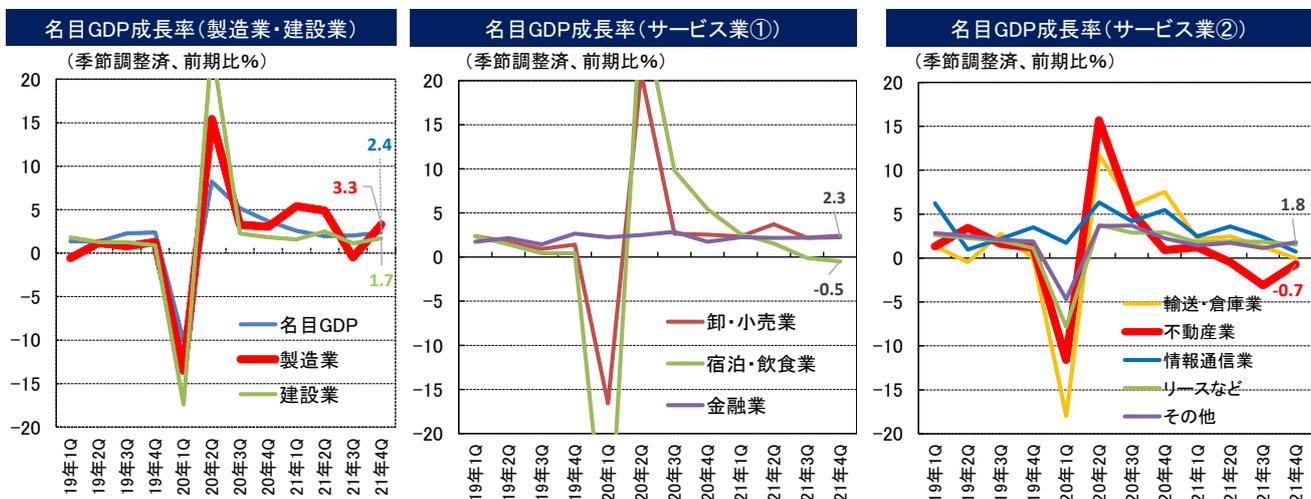


中国

景気見通し：2022年2Q以降、GDP成長率は持ち直しを見込む

- 実質 GDP 成長率（前期比）は、2021年1Q：+0.3%、2Q：+1.3%、3Q：+0.7%、4Q：+1.6%となり、足元で景気は減速。産業別に公表されている名目 GDP を見ると、4Qは製造業（前期比+3.3%）を除く全ての産業が、全体の GDP 成長率（同+2.4%）を下回っている（図 18）。製造業は①21年夏に生じた電力不足問題が解消したこと、②企業減税や金融支援などが継続されたこと、③世界経済の回復に伴い中国の輸出が増加したこと、といった理由から回復傾向にある。
- 一方で、サービス業の不振は鮮明だ。融資規制を課された不動産業や、厳格な「ゼロコロナ」方針を受けた飲食業などは、マイナス成長に陥っている。ウクライナ情勢を受け高騰している国際的な商品価格が、輸入物価の上昇を通じ、企業・家計の負担を増やしている点も懸念される。

図 18 中国経済、製造業を除き減速が続く



(注) 双日総研による独自の季節調整値を利用し算出。(出所) 中国国家统计局、CEIC より作成。

- ただし、2022年2Q以降は成長率の持ち直しを見込む。これは、秋の共産党大会で「総書記3選」を目指す習近平氏は経済の安定を重視しており、中小企業支援（減税、融資拡大など）の強化や、5G関連設備などの「新インフラ投資¹⁰」の拡大を指示すると想定されるためだ。また、全国人民代表大会（全人代）閉幕後の4月以降は、厳格な「ゼロコロナ」方針の緩和に伴う飲食・観光など「リベンジ消費」の盛り上がりが見込まれる。

経済政策の見通し：インフラ投資加速と金融緩和を見込む

- 全人代では、2022年の実質 GDP 成長率目標は「前年比 5.5%前後」と公表された（図 19）。ただし、足元の経済環境は厳しく、市場参加者は、これよりも低い成長率を見込んでいる。例えば、Bloomberg によるコンセンサス調査（3月18日時点）は、実質 GDP 成長率を 2022年：前年比+5.1%、23年：同+5.2%と予測している。

¹⁰ 「新インフラ投資」は、双日（中国）「季報」を参照。2020年1Q～3Qにわたって①5G・データセンター、②高速鉄道・新エネルギー車充電設備、③超高压・AI・工業インターネットの具体例を提示している。

- 全人代で表明された高い成長率目標を達成するため、財政政策は、地方政府のインフラ投資が加速すると想定する。2月半ばに中央政府が①中小企業支援、②内需拡大、③国内経済の安定化の方針を明示した（図 19）。特に②内需拡大は、公的資金の投入による「新インフラ投資」の加速を盛り込んでおり、不動産規制で低迷する不動産投資を公共投資が補うことが期待される。地方政府のインフラ投資向け公債（専項債）の発行額は、2月半ばで2022年上限の3割近くに上っており、この調達資金による4月以降のインフラ投資拡充を見込む（図 20）。
- 金融政策は、緩和維持を想定する。中国人民銀行（中央銀行）による預金準備率およびLPR金利（1年・5年物）の引き下げや、市中銀行への窓口指導などが主要な政策ツールだ。米FRBの利上げで米中金利差は拡大も、為替レートは人民銀行が想定する変動幅で安定的に推移すると想定。これは、厳格な規制で中国国外への資本流出が抑制される上に、世界平均より高い成長率を維持する中国は依然として投資妙味があるため、国外からの資金流入も持続すると考えられるためだ。

図 19 中国の2022年のマクロ経済目標



図 20 中国地方政府のインフラ投資向け特別公債（専項債）発行状況

省・市	専項債発行 (億元)	省・市	専項債発行 (億元)
1 広東省	1,572	15 黒竜江省	59
2 北京市	170	16 甘肅省	315
3 山東省(青島市を除く)	1,014	17 陝西省	326
4 四川省	914	18 安徽省	311
5 浙江省(寧波市を除く)	954	19 貴州省	260
6 寧波市	86	20 吉林省	84
7 江蘇省	500	21 内モンゴル自治区	60
8 江西省	608	22 海南省	92
9 河北省	440	23 深圳市	114
10 湖南省	643	24 寧夏回族自治区	-
11 広西チワン族自治区	380	25 大連市	6
12 福建省(アモイ市を除く)	555	①合計	9,842
13 アモイ市	138	②2022年専項債発行上限	36,500
14 山西省	241	①÷②	27%

(注) 2022年2月14日時点のデータ。(出所) 西部証券(中国)、各種報道より作成。

政治・外交の見通し：2022年秋の共産党大会に向け、習近平政権は国内の安定に注力

- 2021年11月8～11日の共産党第19期6中全会で採択された共産党の「歴史決議」により、習氏の権威は一層高まっており、「総書記3選」はほぼ確定した¹¹。現在の最高指導部である中央政治局常務委員7名のうち、「党大会時に68歳を超える幹部は引退」という内規により引退が見込まれるのは、図21が示す序列第3位の栗戦書氏と序列第7位の韓正氏だ。22年党大会後には、交代で現在の中央政治局委員から2名が常務委員に昇格することになる。その最有力候補は、習氏の腹心である陳敏爾氏（重慶市党委員会書記）と李強氏（上海市党委員会書記）、政権の官房長官に相当する丁薛祥氏（党中央弁公室主任）の3名だ。彼らは22年党大会時に60代前半であり、特に陳敏爾氏と丁薛祥氏は27年党大会時も68歳未満であるため、「ポスト習」の共産党トップ候補となり得る。
- また、これまでの慣例に従うと、2023年に開催される党の二中全会にて、最高指導部以外の人事（中央政府など）が行われる。このため、新政権は引き続き「経済・社会の安定」を重視すると思われ、財政出動・金融緩和の方針は維持されると想定。結果として、23年の実質GDP成長率は、22年同様に5%台前半を達成すると予測する。
- 外交面では、22年11月に中間選挙を控える米国・バイデン政権と同様に、党大会を控える中国指導部には複雑な交渉を行う余力はなく、対米関係は見かけの厳しさとは裏腹に、実質的には「現状維持」される可能性が高い。足元のウクライナ危機に関しては、習近平国家主席以下、中国政府は「主権の尊重」や「NATOの東方拡大への懸念」を表明。ロシアを直接的に非難することを避け、外貨不足に陥っているロシアからの穀物・ガス輸入を拡大させている模様。一方で、欧米との摩擦激化を避けるために、ロシアから要請があった軍事支援などは行っていない。
- 関連して、台湾に対しても、中国は軍事侵攻を含め直接的に圧力は自制している。ただし、蔡英文政権は対米接近を強めており、台湾海峡で緊張が高まることには注意が必要だ。

図21 2022年党大会後、最高指導部で「習派」が多数を占めるか要注目

 <p>① 習近平(しゅう・きんべい) ■ 党総書記・国家主席・中央軍事委員会主席 ■ 2022年党大会時 69歳 → 残留?</p>	 <p>⑥ 趙楽際(ちよう・らくさい) 【習派】 ■ 中央規律検査委員会書記 ■ 2022年党大会時 65歳</p>	 <p>他にも、劉鶴副総理や許其亮・空軍上将、張又俠・陸軍上将など、習派6名が引退</p>
 <p>② 李克強(り・こくきょう) 【共青団系】 ■ 國務院総理 ■ 2022年党大会時 67歳</p>	 <p>⑦ 韓正(かん・せい) ■ 國務院筆頭副総理 ■ 2022年党大会時 68歳 → 引退</p>	
 <p>③ 栗戦書(りつ・せんしょ) 【習派】 ■ 全国人民代表大会常務委員長 ■ 2022年党大会時 72歳 → 引退</p>	<p>中央政治局の「習派」委員、交代人事で常務委員会入りか</p>	
 <p>④ 汪洋(おう・よう) 【共青団系】 ■ 全国政治協商会議主席 ■ 2022年党大会時 67歳</p>	 <p>陳敏爾(ちん・びんじ) 【習派】 ■ 重慶市党委員会書記 ■ 2022年党大会時 62歳</p>	 <p>李強(り・きょう) 【習派】 ■ 上海市党委員会書記 ■ 2022年党大会時 63歳</p>
 <p>⑤ 王滬寧(おう・こうねい) ■ 中央書記処書記 ■ 2022年党大会時 67歳</p>	 <p>丁薛祥(てい・せつしょう) 【習派】 ■ 中央弁公室主任 ■ 2022年党大会時 60歳</p>	 <p>蔡奇(さい・き) 【習派】 ■ 北京市党委員会書記 ■ 2022年党大会時 66歳</p>
	 <p>李希(り・き) 【習派】 ■ 広東省党委員会書記 ■ 2022年党大会時 66歳</p>	 <p>胡春華(こ・しゅんか) 【共青団系】 ■ 國務院副総理 ■ 2022年党大会時 59歳</p>

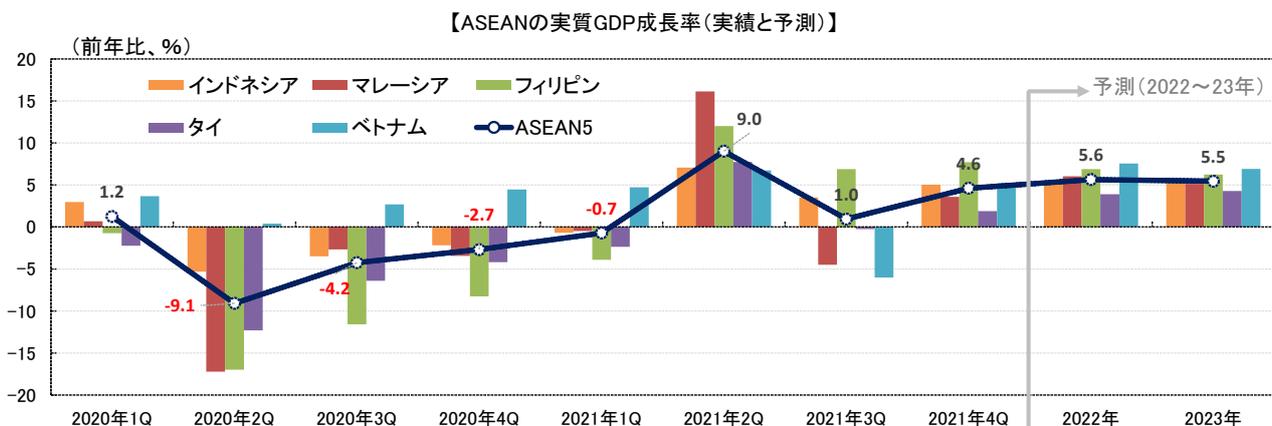
(出所) 『新華網』より双日総研が作成。

¹¹ 詳細は、双日総研「習近平総書記、『政権3期目』を達成するのか？」2021年11月22日、を参照。

アジア

- **ASEAN5**（インドネシア・フィリピン・タイ・マレーシア・ベトナム）の2021年4Q実質GDP成長率は、前年比+4.6%となった（図22）。昨年秋以降の外出・移動制限措置の段階的緩和とワクチン接種の進展が功奏し、民間消費や国内総固定資本形成が加速した。インドネシアでは、海外需要の回復に加え、石炭や石油等の資源価格上昇を追い風に輸出が同+24.0%と大幅に増加し、21年の貿易黒字は前年の1.6倍に拡大した。また、3Qに同▲6.2%と大きく落ち込んだベトナムでは、10月中旬に新常态に向けた新型コロナ感染対策を打ち出し、農林水産業、鉱工業・建設業、サービス業がプラス成長に転じ、4Q実質GDP成長率は同+5.2%となった。
- **ASEAN5**の実質GDP成長率について、Bloombergのコンセンサス調査（3月18日時点）によると、**2022年：前年比+5.6%、23年：同+5.5%**になると予測されている（図22）。オミクロン株の感染拡大による景気の下押しが懸念されるものの、ワクチン接種の進展に伴い、感染抑制と経済活動維持の両立が可能になると考えられる。ウクライナ危機に伴う混乱はあるものの、米国・中国の景気回復による世界貿易の拡大による財・サービス輸出増加により、22年は景気回復が進むと予想する。ただ、国内経済の改善で資本財などの輸入が増えると考えられ、純輸出の実質GDP成長率への寄与度は低下すると予測する。また、各国でワクチン証明や陰性証明提示を条件とした外国人旅行者の受け入れが進み、旅行収支が改善に向かうであろう。

図22 ASEAN各国の実質GDP成長率（実績と予測）



（注）ASEAN5（インドネシア・フィリピン・タイ・マレーシア・ベトナム）の成長率は、各国の名目GDPをウェイトに用い実質GDP成長率を加重平均し作成。各国の予測値はBloombergより取得。2021年4Qまでは四半期ごとの実績値、2022年以降は暦年の予測値。

（出所）IMF, CEIC, Bloomberg、各種報道より双日総研が作成。

ASEAN5 経済見通し：国内外経済再開に伴う内外需回復に期待

- 22年は感染状況改善と段階的な行動規制緩和により、雇用情勢の改善、個人消費や企業の生産活動の回復を通じ、内需は民間部門を中心に次第に回復の勢いが増していくとみられる。
- **ASEAN5**の内需・外需を支える主要産業である自動車産業は、22年後半にかけて半導体不足やサプライヤーの部品調達難が徐々に解消に向かうことで、自動車生産・販売の回復が見込まれる。ただ足元22年に入ってからの販売台数は、オミクロン株の感染拡大による外出・移動制限が緩和されているものの販売は振るわず、マレーシア・フィリピン・タイでは前年水準を下回っている。

- 自動車産業の回復を後押しするため、インドネシアでは21年3月～12月までの時限措置で新車購入時にかかる奢侈（しゃし）税の減免措置を導入したが、消費喚起効果が高かったことから、自動車価格を限定して22年3月まで延長している。マレーシアでも同様の措置として、新車の売上税減免措置を21年6月～12月までとしていたが、今年の6月まで延長されている。
- 自動車産業を巡る政策動向としては、中間層の増加に伴う自動車市場の拡大や2050年のカーボンニュートラル実現のための施策による拡大を背景に中国を始め、ASEAN5では電気自動車（EV）普及に向けた施策が進んでいる。EV購入や販売にかかる各種税金の減免措置、EV輸入関税引き下げや充電ステーションの設置のために補助金を支給する政策が打ち出され、EV市場の拡大が見込まれる。

ASEAN5 各国の成長率予測（Bloomberg コンセンサス、3月18日時点）

- 観光業のGDPに占める割合の高いタイでは、海外旅行者の受け入れを再開しており、関連する飲食業や小売の回復を通じて雇用も改善され、内需拡大が経済を牽引し、**実質GDP成長率は22年：前年比+3.9%、23年：同+4.3%**と緩やかに回復すると予測する。
- ベトナムは、昨年10月より経済再開に軸足を置く「ウィズコロナ」政策へと移したことから、経済が停滞する事態は回避されるであろう。また、海外経済の回復や米中貿易戦争を背景とする生産移転により、ベトナムへの直接投資が一段と増加することが予想され、**実質GDP成長率は22年：前年比+7.6%、23年：同+6.9%**と潜在成長率に復帰する見通し。
- フィリピンやマレーシアでは、海外経済の回復に加え、コロナ禍で在宅時間の増加が引き続き追い風となり、電気電子機器や半導体の出荷が増加し、製造業における生産の堅調な拡大が予想される。フィリピンではさらに、海外出稼ぎ労働者の本国送金増加による家計消費増加や、インフラ整備計画「Build-Build-Build」の推進が追い風となり、**実質GDP成長率は22年：前年比+6.9%、23年：同+6.3%**と底堅く推移すると予測する。マレーシアでは、22年度も拡張財政（歳出は21年度比+3.6%の3,321億リンギ）を続けることも経済回復を後押し、**実質GDP成長率は22年：前年比+5.2%、23年：同+5.2%**になると予測する。
- ASEAN5の名目GDPの4割を占めるインドネシアは、輸出総額の半分を占める資源輸出（原油・ゴムなど原材料）の増加などが寄与し、**実質GDP成長率は22年：前年比+5.3%、23年：同+5.4%**になると予測する。とりわけ、22年は原油価格がロシアのウクライナ侵攻により、93.55ドル/バレルに高止まりすると予想されることや、FRBの金融引き締めによる米国とインドネシアの金利差拡大によるルピア安で、資源輸出の増加を見込む。

リスクシナリオ：新型コロナ変異種感染の拡大と、米国の急な利上げ

- 以上の基本シナリオにとってのリスク要因は、①オミクロン株など変異種ウイルスの流行と都市ロックダウン実施、②米FRBの市場予想を超えた早さでの利上げ、③ウクライナ危機の悪影響の波及だ。他に④主要貿易相手国である中国経済の急減速、⑤地域での政治・安全保障問題の発生（米中対立の再燃、南シナ海領有権問題）など、発生する可能性は高くないが大きな影響をもたらすリスク要因も挙げられる。
- 米FRBの利上げによるASEANへの悪影響として考えられる要素は（1）各国からの短期資金流出と（2）通貨安防止のための利上げだ。もっとも、（1）短期資金流出は、各国とも輸入額の3～6カ月分の外貨準備を積み上げていることや、リーマン・ショック後の国内金融規制で投機的資金の制

御を強めていることから、アジア通貨危機のような事態が生じるリスクは低いとみられる。また、近年は中国の賃金上昇や米中対立を受け、「チャイナ・プラスワン」として **ASEAN5** への直接投資が拡大しており、相対的に逃げ足が速い投機的資金は減少しているとみられる¹²。

- 一方、(2) 通貨安防止のための利上げに関しては、米 FRB 利上げで米国-ASEAN の金利差が拡大し、自国の通貨安が生じることを懸念した ASEAN 各国の中央銀行が、景気回復にブレーキをかける利上げを迫られる可能性があるため、引き続き注視すべきだ（前掲、図 9）。
- 2 月末からのロシアによるウクライナ侵攻が、①欧州を中心とした世界貿易の減少や②国際的な資源価格の高騰、③金融市場の混乱を波及経路として **ASEAN5** の景気を間接的に下押しする懸念は高まる。ただし、足元ではウクライナ危機による景気悪化の兆候は見られない。先行きに関しては、タイやベトナムは輸出が経済に占める割合が高く、また産業各界の調達に占める資源輸入の割合が 10% 超で資源価格高騰の悪影響を受けやすいため、特に景気下押し圧力がかかりやすい。一方で、資源輸出国であるインドネシアの輸出金額を押し上げるなど、国ごとに異なった影響が想定される。

政治・外交の見通し：域内ではフィリピン大統領選、ウクライナ侵攻をうけエネルギー価格高騰による経済への影響に注視

- フィリピンは、5 月 9 日に大統領選挙を実施予定。ドゥテルテ大統領の長女サラ氏は副大統領候補として、ドゥテルテ政策継承を表明する元上院議員のボンボン氏（故マルコス元大統領の長男）と組み、圧勝する見通し。直近の 3/9-14 の世論調査によると、ボンボン氏の支持率が 55.1% と、2 位の現副大統領のレニー・ロブレド氏の 21% を大差で引き離している。圧倒的な支持率の背景には、ボンボン氏が YouTube などの SNS を介して、独裁体制を敷いていたマルコス元大統領の時代を偉大な時代だったと拡散したことで、独裁体制時代を知らない若者世代からの支持率を集めていることがある。さらに、ドゥテルテ大統領の長女サラ氏と組むことで、知名度の高さを活かし、引き続き選挙戦を有利に展開していくとみられる。選挙戦では、現行政権の路線維持の是非が問われるだけでなく、南シナ海の領有権を巡る対中路線も争点になっていることから、選挙結果次第では、アジアの政治局面に変化が生じることも考えられる。
- ロシアのウクライナ侵攻について、国連本部で開かれたウクライナ情勢に関する国連総会緊急特別会合において、ASEAN5 ではベトナムが棄権した他は賛成した（加盟国 193 カ国中 141 カ国が賛成）。ベトナムは兵器輸入や資源開発でロシアと伝統的に結びつきが強く、ベトナム政府は「深刻な懸念」との表明に留めており、ロシアを直接非難することを避けているためである。経済への影響は、エネルギー価格高騰による燃料補助の拡大や貿易赤字の悪化が懸念される。

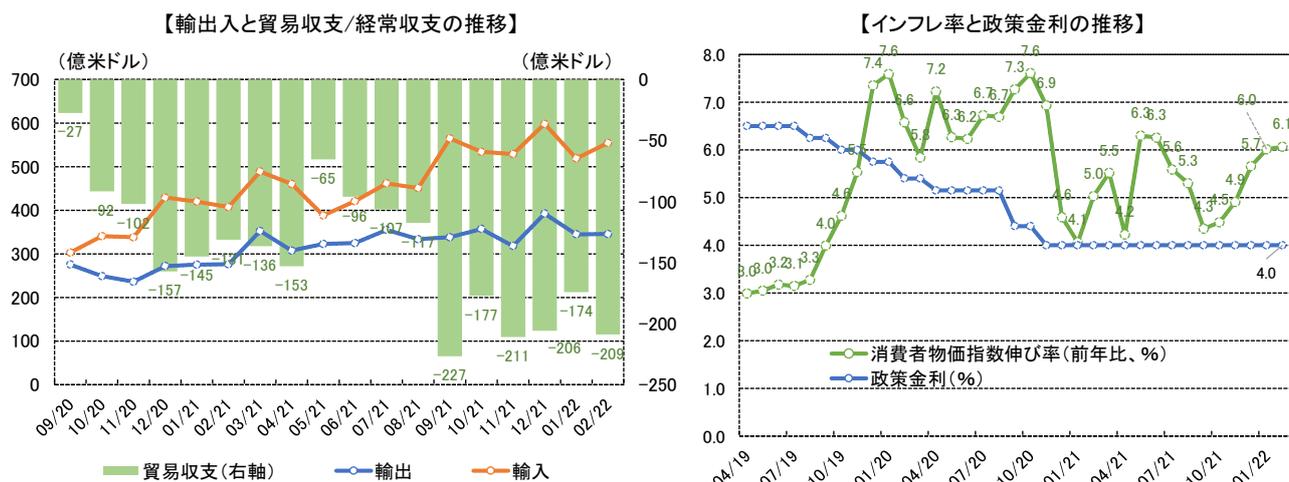
¹² 例えば、日本の 2021 年上半期の ASEAN 向け直接投資は、中国向けの 4 倍となっている。JETRO [「2021 年上半期、日本の対 ASEAN 直接投資は中国の 4 倍超」](#) 2021 年 11 月 5 日、を参照。

その他新興国

インド

- 2021年4Q実質GDP成長率は前年比+5.4%と前期(3Q:同+8.5%)、前々期(2Q:同+20.3%)と比べると、伸びは鈍化したが、20年3Qから5四半期連続でのプラス成長となった。デルタ株を中心とした感染第2派収束で、個人消費、製造業とサービス業を含め産業全体で大きく回復。他方、2022年初からインドでもオミクロン株を中心とした感染が急拡大。足下2月末から3月にかけて感染者数は急減しつつも、2022年1Qの成長率は大幅な低下も見込まれる。
- IMF(1月予測)は前年比+9.0%(前回見通しから▲0.5%ポイント下方修正)。新型コロナ累積感染者数は、米国に次ぐ世界2位だが、個人消費も回復傾向。一方で原油高等に伴う貿易収支悪化や通貨安、物価上昇懸念も強まりつつある。
- 2022年以降では、感染抑制を前提とすれば、消費を支える13億人の若い人口が引き続きの強みとなる。来年度政府予算も、大型インフラ投資計画を推進することにより経済成長を後押しする方針。金融部門の収益改善によるノンバンク不良債権処理を通じ、更なる与信拡大、これに続く投資や消費の拡大が期待される。

図 23 原油高でインドの貿易赤字は拡大(左)、インフレに伴う利上げで景気鈍化を懸念(右)



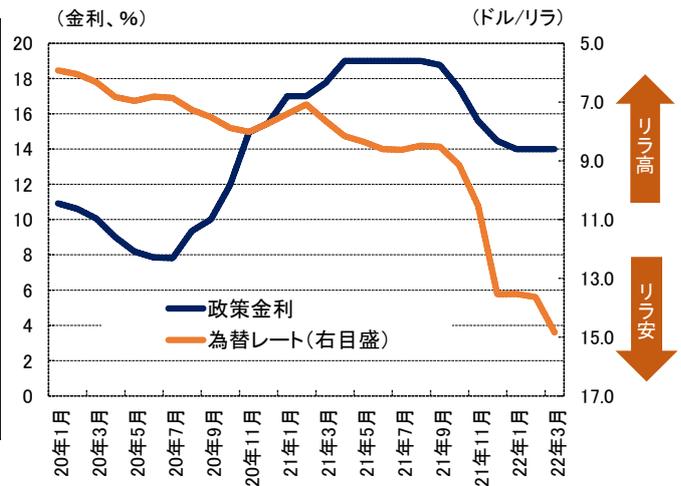
(出所) CEIC より 双日総研が作成。

トルコ

- 2021年4Qの実質GDP成長率は前年比+9.1%の高成長となった。背景としてはリラ安およびEU向け需要増(コンテナ物流の混乱にも起因)による輸出の牽引などを指摘できる。一方、2月の消費者物価指数(CPI)は前年比+54.4%上昇で、2002年以来約20年ぶりの大幅な上昇となった。通貨安と資源高騰の二重苦から、市民生活に混乱をきたしている。
- 来年には大統領選挙と国政選挙が控えるが、インフレ高騰などが重石となり、先行きにおける経済状況の改善は難しい。トルコは、ウクライナに国産無人機バイラクタルTB2を追加供給し、3月10日にはロシアとウクライナの外相会談を主催するなど、ウクライナ情勢に積極的に関与している。今後も大統領が存在感をアピールすべく、ウクライナ情勢に積極的に関与すると考えられる。

図 24 トルコの金融政策と為替

利下げに関する足元時系列	
2021年	
9月23日	1%利下げ 19%→18%
10月13日	中央銀行のメンバー3名解任
10月21日	2%利下げ 18%→16%
10月24日	10か国大使追放宣言指示、翌日取り消し
11月18日	1%利下げ 16%→15%
11月23日	大統領が通貨安容認発言で13リラ/USD
12月16日	4会合連続で利下げ 15→14%
2022年	
1~3月	中央銀行、政策金利維持決定 14%



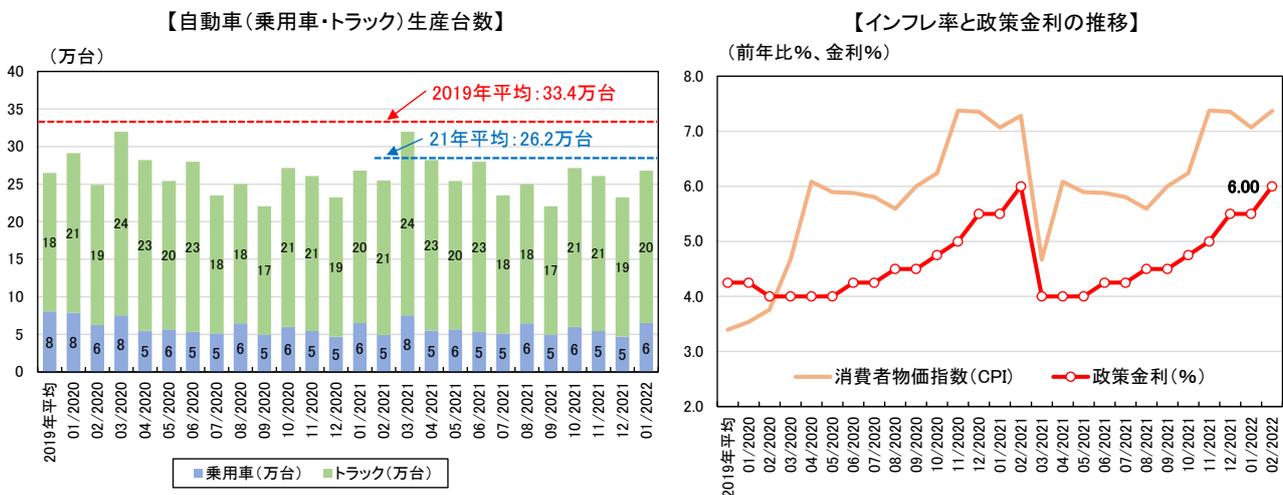
(注) 為替は期中平均。3月は3/22時点のレート。(出所)CEICより作成。

(出所) CEIC より 双日総研が作成。

メキシコ

- 2021年通年での実質 GDP 成長率は前年比+5.0% (10月見通し対比▲1.2%下方修正) と3年ぶりのプラス成長を達成。新型コロナウイルス感染者の減少が寄与したが、2020年の成長率の大幅落ち込み(同▲8.5%)は補いきれていない。新型コロナ感染での累計死亡者数は米国、ブラジル、インド、ロシアに次ぐ、世界で5番目の多さ(22年2月末時点)
- IMF見通し(1月)では、2022年+9.0%(前年比)、2023年+7.1%(同)と、北米経済回復や米国向け輸出増などを念頭に、コロナ禍からの順調な回復を見通す。
- 懸念材料は、米国の利上げ・金融引き締め政策によるインフレ圧力の増大・長期化、それに伴う消費落ち込みが考えられる。2月インフレ率が前年比+7.4%で高止まりしており、漸増傾向。中銀は2月会合で政策金利を0.5%引き上げて6.0%にすると決め、6会合連続の利上げだったが、インフレは抑制できていない。また他地域に比した地政学的優位性あるものの、世界的サプライチェーン・物流混乱、移民・労働問題等での対米関係悪化には引き続き注意が必要。

図 25 メキシコの自動車生産台数(左)、消費者物価指数と政策金利の推移(右)

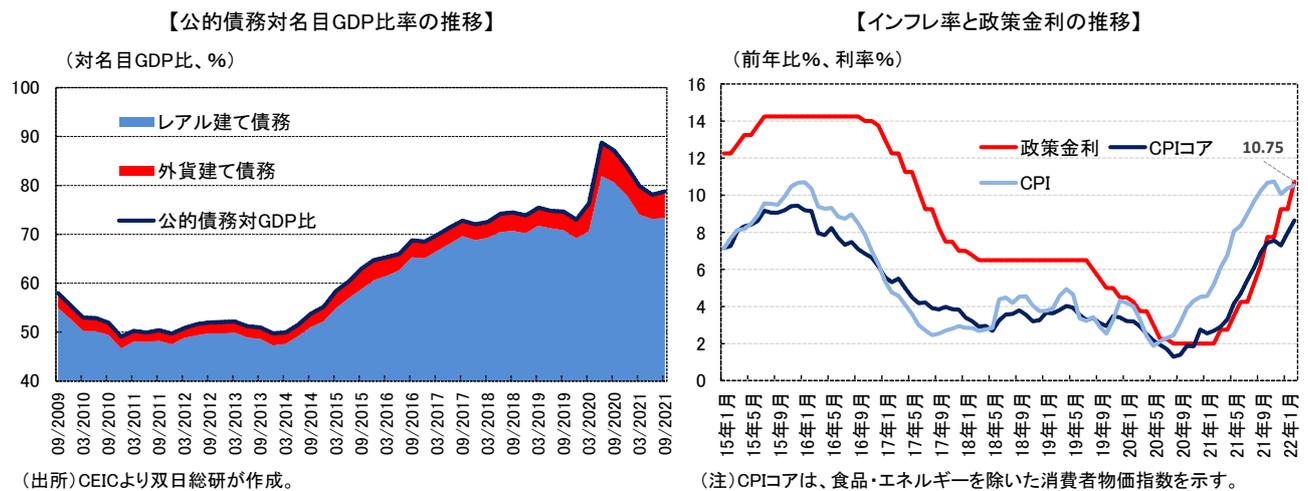


(出所) CEIC より 双日総研が作成。

ブラジル

- 2021年の実質GDP成長率は前年比+4.6%。IMFは2022年の成長率につき+0.3%、2023年は+1.6%と予想する。2022年10月に大統領選を予定する。再選を狙うボルソナロ大統領は支持率低下受け低所得者層向けに新たな現金給付策（アウリシオ・ブラジル）を導入した。同給付策では平均支給額を約2倍へ引き上げ、対象世帯も15%増やした。ボルソナロ氏の対抗馬としては、左派・労働者党（PT）のルラ元大統領が有力視される。ルラ氏は副大統領候補に穏健派のアルキミン前サンパウロ州知事を指名する可能性を示唆したことから、22年入り後は支持率に安定感が出ている模様。

図 26 ブラジルの公的債務比率（左）、消費者物価指数と政策金利の推移（右）



(出所) CEICより双日総研が作成。

(注)CPIコアは、食品・エネルギーを除いた消費者物価指数を示す。

(出所) CEIC より双日総研が作成。

表 8 ウクライナ危機に関する対ロシア制裁一覧 (3月18日時点)

内容	米国	英国	EU	日本	
金融制裁	SWIFT 接続	EUは3/2に大手7行 (VTBバンク、VEBバンク、バンクロシア、オトクリティバンク、ノビコムバンク、プロムスビヤジバンク、ソプコムバンク) のSWIFT排除を決定。3/12より指定7行はSWIFT利用が不可となった。ただし、最大手のスベルバンクやガスプロムバンクの排除は見送り 国際決済銀行(BIS)は3/10にロシア中銀の参加資格を停止。BISはロシア中銀の代わりに通貨・準備金の取り扱いが出来るため、欧米の対ロシア制裁の抜け道となることが懸念されていた			指定ロシア銀行の排除 (3/3)日本政府は、EUによるロシア大手7行のSWIFT排除を支持
	中央銀行 との取引	日米欧の中銀が保有するロシアの外貨準備取引を凍結し、ルーブル暴落に対抗するための通貨買い支えを阻止。企業はルーブル暴落による赤字拡大などを嫌気し、ロシアビジネスの縮小・撤退を検討			欧米の制裁を支持、取引制限により ロシア当局の外貨準備利用を制限
	国際機関	バイデン氏は3/11に、G7首脳がIMFや世界銀行などによる対口融資を阻止することで合意と発表			
	銀行・企業 向け取引	ロシア国営大手7行 (ズベルバンク、VTB、VEB、オトクリティバンク、ノビコムバンク、ソプコムバンク、PSB)との取引制限および資産凍結 主要13企業の資金調達禁止 プーチン大統領、ラブロフ外相、財閥関係者などロシアエリート層の資産凍結	ロシア主要銀行の資産凍結 ロシア国営企業と主要民間企業の資金調達禁止 指定ロシア銀行の英国決済・金融システムへのアクセス禁止 プーチン大統領、ラブロフ外相、財閥関係者の資産凍結。ブラックリスト登録者は増加見込み	ロシア主要銀行、国営企業の資金調達の制限 プーチン大統領、ラブロフ外相などエリート層の資産凍結	VTB、VEB、PSB、オトクリティ、ソプコム、ノビコム、バンクロシアの7行の資産凍結を4/2に実施 プーチン大統領、ロシア政府関係者の資産凍結
	国債取引	国債および政府機関債の取引禁止	国債の発行禁止	公的機関の資金調達の制限	国債の発行・流通禁止
その他制裁	貿易制限	ウクライナ東部地域との貿易取引への関与禁止 ロシアへのハイテク製品の輸出制限 ロシア産の原油・天然ガス・石炭と関連財の輸入を3/8より全面禁止 ロシア産のアルコール類と魚介類、ダイヤモンドを禁輸と発表 (3/11) バイデン大統領はロシアへの「恒久的通商関係正常化(PNTR)」の撤廃を議会に働きかけ。G7やEUと足並みを揃えたとした。撤廃ならばキューバ・北朝鮮と同等の扱いに。関税率が3%→32%前後に高まるとの試算も	ロシアへのハイテク製品や戦略物資の輸出禁止 東部地域にクリミア同等の貿易制限 ロシア産の原油・天然ガスの輸入を段階的に削減。特に原油輸入は年末までに停止する	ノルドストリーム2供給の承認手続き停止 (ドイツ) 東部地域との貿易・投資を制限 特定分野 (エネルギー、航空、半導体) の対口輸出制限 米国と歩調を合わせ、ロシアへの最恵国待遇を剥奪 (ロシア製品の輸入を禁止するか懲罰的関税を課し、北朝鮮やイランと同列に扱うことに)。また、暗号資産使用を取り締まるほか、高級品の輸出や鉄鋼製品の輸入を禁止	日本政府は3/18より半導体やレーダーなど57品目を輸出禁止とする。ただし、日本企業のロシア子会社向けや、医療物資など人道目的の輸出は適用を例外扱いとする
	渡航制限	富裕層へのゴールデンパスポート発行を制限。EUは①ロシア下院議員や関係個人・企業のEUへの渡航禁止、②ロシア籍の航空機のEU域内発着と領空通過を原則禁止 (ロシアも同様の措置をEUに実施済)			東部地域の関係者の渡航制限
	その他				ベラルーシへの制裁 (4/10より、ヘルアグロプロム銀行、ダブラビト銀行、ベラルーシ共和国開発銀行の3銀行の資産を凍結)

(出所) 各種報道より作成。

図表目次

図 1 線形経済から循環経済へ	5
図 2 世界のプラスチック年間生産量の推移	6
図 3 日本の主なりサイクル資源の年間消費量、再資源化量とリサイクル率	7
図 4 日本の一般廃棄物発生量とリサイクル率の推移	10
図 5 容器包装プラスチックリサイクルのバリューチェーンにおいて考えられる政策の例と策定すべき業界標準	13
図 6 先進国および新興国・途上国における新規感染者数（7日間移動平均）	17
図 7 各国中央銀行の金融政策シナリオ	18
図 8 国際商品価格の推移（3月23日時点）	19
図 9 グローバルな供給制約を反映し、各国・地域でインフレが発生	20
図 10 日本経済予測表（2021年10-12月期GDP2次速報公表後）	21
図 11 日本の実質輸出指数の推移（仕向け地別/財別）	22
図 12 米国の実質GDP成長率の推移	23
図 13 米国のインフレ率の推移（左）とFOMC参加者の経済指標見通し（右）	24
図 14 EUの工業生産と貿易収支の推移	25
図 15 EUの消費者物価指数（左）、ECBの金融政策（右）	26
図 16 EU28カ国での新型コロナ新規感染者数の推移	26
図 17 ロシアの実質GDP成長率（左）と政策金利の推移（右）	27
図 18 中国経済、製造業を除き減速が続く	28
図 19 中国の2022年のマクロ経済目標	29
図 20 中国地方政府のインフラ投資向け特別公債（専項債）発行状況	29
図 21 2022年党大会後、最高指導部で「習派」が多数を占めるか要注目	30
図 22 ASEAN各国の実質GDP成長率（実績と予測）	31
図 23 原油高でインドの貿易赤字は拡大（左）、インフレに伴う利上げで景気鈍化を懸念（右）	34
図 24 トルコの金融政策と為替	35
図 25 メキシコの自動車生産台数（左）、消費者物価指数と政策金利の推移（右）	35
図 26 ブラジルの公的債務比率（左）、消費者物価指数と政策金利の推移（右）	36

引用・参考文献

【英語】

Ellen MacArthur Foundation (2021), [Circular economy introduction](#).

European Commission (2015), [Closing the loop: Commission adopts ambitious new Circular Economy Package to boost competitiveness, create jobs and generate sustainable growth](#), December 2015., Brussels.

OECD (2018), [Improving Plastics Management](#).

【日本語】

梅田靖編 (2021) 『サーキュラーエコノミー: 循環経済がビジネスを変える』 21 世紀政策研究所
環境省(2014) [「日本の廃棄物処理の歴史と現状」](#)

栗生木千佳 (2016) 「[欧州を中心とした国際的な資源効率・循環経済の政策動向](#)」 『Journal of Life Cycle Assessment』

栗生木千佳・森田宜典 (2018) [「EU プラスチック戦略と関連の循環経済国際動向」](#) 『廃棄物資源循環学会誌』、Vol. 29

栗生木千佳・西山徹・加藤瑞紀 (2020) [「新循環経済行動計画 -よりクリーンかつ競争力の高い欧州へ概説」](#)

経済産業省 (2020) [「循環経済ビジョン 2020」](#)

一般社団法人産業管理協会 (2021) [「リサイクルデータブック 2021」](#)

循環経済パートナーシップ (2021) [「日本企業による循環経済への取組注目事例集」](#)

双日総合研究所 (2021) 「双日総研季報 第 1 号 (2021 年 12 月) 「アフター・コロナ」の新潮流: サーキュラーエコノミー、脱炭素取組、経済安全保障のいま」 2021 年 12 月 24 日

————— (2022a) 「米国防権限法: 中国牽制狙い予算引き上げ ~米中、台湾海峡を挟みにらみ合い続く」 2022 年 1 月 21 日

————— (2022b) 「4 月に大統領選の迫るフランス ~大統領選と日仏関係の見通し」 2022 年 1 月 21 日

————— (2022c) 「ASEAN におけるサーキュラーエコノミーの政策動向~政策への影響力争う主要国」 2022 年 1 月 28 日

————— (2022d) 「戦争前夜か情報戦か~緊迫化するウクライナ情勢の現状」 2022 年 2 月 1 日

————— (2022e) 「速報: 米国による対日鉄鋼関税の部分撤廃について ~125 万トンまでの鉄鋼関税を撤廃も、将来割当量見直し可能性など不透明性あり」 2022 年 2 月 8 日

————— (2022f) 「欧州への LNG 融通で露呈された欧州ガス事情 ~短期的なガス需要と長期的な脱炭素化目標のジレンマ」 2022 年

————— (2022g) 「【速報】ロシアはウクライナ全土制圧へ~読み違えた侵攻のタイミング」 2022 年 2 月 25 日

————— (2022h) 「半導体を巡る米露の攻防~ロシアのウクライナ侵攻にて懸念される半導体不足」 2022 年 3 月 18 日

————— (2022i) 「バイデン政権、ロシア産エネルギー輸入禁止で米国の結束に成功 -インフレ抑制とエネルギーの需給逼迫が引き続き課題に」 2022 年 3 月 22 日

執筆担当者

(氏名あいうえお順、所属、執筆分野、メールアドレス)

いわなみ みちこ
岩波 美智子、調査グループ、ASEAN、iwanami.michiko@sojitz.com

たかはし ろう
高橋 朗、官民連携室、その他新興国、takahashi.ro@sojitz.com

たてばやし あすか
舘林 明日香、調査グループ長、総括（全体調整）、tatebayashi.asuka@sojitz.com

とりう つよし
鳥生 毅、双日総研総括本部長、主査、toriu.tsuyoshi@sojitz.com

ながい ゆういちろう
永井 祐一郎、調査グループ、総括（編集）／日本、nagai.yuichiro@sojitz.com

まえだ まさる
前田 勝、調査グループ、欧州・ロシア、maeda.masaru@sojitz.com

やすだ さわこ
安田 佐和子、官民連携室、米国、yasuda.sawako@sojitz.com

やまもと てっぺい
山本 哲平、調査グループ、その他新興国、yamamoto.teppeii@sojitz.com

よこお あきひこ
横尾 明彦、調査グループ、総括（編集）／中国、yokoo.akhiko@sojitz.com

本稿は情報提供のみを目的として作成されたものであり、双日株式会社及び株式会社双日総合研究所の見解を代表するものではありません。当社が信頼できると判断した各種データおよび資料に基づき作成しておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。レポートのご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。なお、無断引用および転載はお断り致しております。

QUARTERLY REPORT
M A R C H 2 0 2 2



New way, New value

株式会社 双日総合研究所
Sojitz Research Institute, Ltd.