

チーフエコノミスト 武田淳 03-3497-3676 takeda-ats@itochu.co.jp
 上席主任研究員 石川誠 03-3497-3616 ishikawa-ma@itochu.co.jp (欧米総括)
 上席主任研究員 高橋尚太郎 03-3497-3656 takahashi-sho@itochu.co.jp (アジア)
 主任研究員 笠原滝平 03-3497-3615 kasahara-ry@itochu.co.jp (米国)
 副主任研究員 岩坂英美 03-3497-3644 iwasaka-emi@itochu.co.jp (欧州)
 副主任研究員 中浜萌 03-3497-2894 nakahama-moe@itochu.co.jp (物価・市況)
 客員研究員 玉井芳野 (中国)

2022年の世界経済見通し：依然としてリスク要因は多いが、脱コロナを実現し経済正常化がメインシナリオ

2021年の世界経済は、コロナ・ショックからの持ち直し一巡に感染再拡大の影響が加わり、各地で景気が減速した。2022年は、欧米を中心に感染が再拡大する中、新たなオミクロン株による感染が広がり、不透明感を強めながらのスタートとなるが、これまで通りの行動制限やワクチン接種に治療薬の普及も加わり、春頃にはコロナの影響を抑え込み、景気は明るさを取り戻すと見込む。そのほか、不安定な物価動向に金融政策が振り回される可能性、米中摩擦激化による悪影響など本文で挙げた通りリスク要因は少なくないが、これらが景気を強く押し下げることがない限り、2022年は脱コロナで経済正常化、アフターコロナを模索する年となろう。

2021年の世界経済：コロナ・ショックからの持ち直しが一巡、コロナ再拡大で景気は減速

2021年の世界経済は、新型コロナウイルスの感染が3度目の拡大期を迎える一方、欧米ではワクチン接種が始まり、その効果により年内のコロナ終息への期待が高まるといった、明暗交錯した状況でスタートした。

その後の景気は、回復が先行していた中国で局地的にコロナ感染が拡大、政府が行動制限を強化したため個人消費が停滞し減速、欧米ではワクチン効果を期待し感染再拡大の中でも行動制限強化を見送ったため堅調な拡大が続いたが、米国は夏場にデルタ株による感染拡大の勢いに押され、欧州も年末近くには減速を余儀なくされた模様である。

日本やアジア新興国でもコロナ感染の再拡大に見舞われ、日本は年前半のほとんどが緊急事態宣言下で景気は停滞、ASEANでは夏場から秋口にかけて多くの国で経済活動が制限されたため景気が減速、サプライチェーンを通じて世界各地へ部材品などの商品不足という形で影響が波及した。

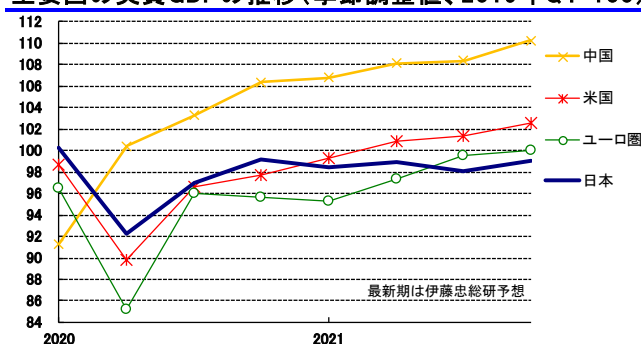
コロナの状況と影響：当面は景気に逆風も徐々に沈静化

2021年を通じて世界経済を翻弄した新型コロナウイルスであるが、2022年も引き続き最大の景気攪乱要因であり続けよう。今のところほぼ完全に沈静化している日本とは対照的に、欧米やアジアの一部などで感染の拡大が続いており、12月には世界全体の新規感染者数が9月以来となる1日60万人台¹に達した(右図)。

¹ WHO公表値で1週間平均。

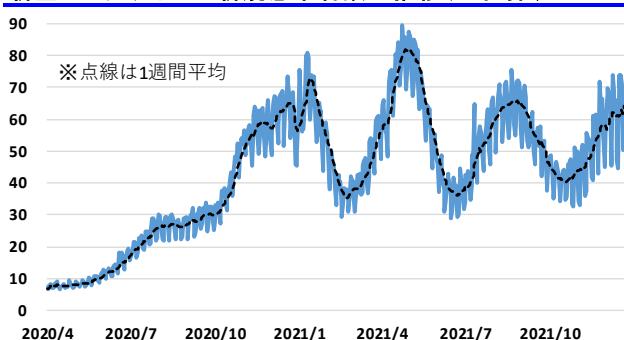
本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、株式会社伊藤忠総研が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠総研ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

主要国の実質GDPの推移(季節調整値、2019年Q4=100)



(出所)内閣府、米商務省、Eurostat、中国国家統計局

新型コロナウイルス新規感染者数の推移(全世界、万人/日)



(出所)WHO

さらに、感染力が強い新種のおミクロン株が出現、世界各地で感染拡大が加速している。現時点では、この新種の特徴は十分に分析されていないが、感染力はデルタ株を大きく上回り、既存のワクチンがある程度有効であることは確認されている。

より重要な点は、その毒性、つまり重症化リスクであり、これまでの感染事例はデルタ株に比べ重症化リスクが低い可能性を示唆するものの、WHO はその判断を時期尚早とし慎重な見極めを求めている。こうしたこともあり、感染拡大中の国において行動制限強化やワクチン接種加速の動きが広がっている。

そのため、今後も当面は欧米を中心にコロナ感染拡大が景気に対して逆風となる状況が続こう。ただ、これまで同様、行動制限やワクチン接種が、さらには今後普及が本格化する治療薬がコロナの影響を抑え、経済活動は徐々に正常化に向かうことが期待される。本予測はこれを前提とする。

2022年の世界経済見通し（概観）

2022年の世界経済を見通す上で、コロナ以外の重要な要素を挙げるとすれば、まずは欧米の物価動向と金融政策であろう。最近の物価上昇の加速は多分にコロナ感染拡大の影響があり、今後、感染が収束に向かうとすれば、物価は金融政策でコントロール可能な状況に落ち着くと考えられる。本予測では、そうした状況を前提とする。また、米中摩擦も引き続き世界経済のかく乱要因となり得るが、米中の中にもどのような問題が生じ、それが世界経済にどのような影響を与えるのか、現時点で見通すことは困難である。そのため、後段の「2022年の注目点（リスク要因）」に示す通り、世界経済を不安定化させる要因として認識しておくしかない。

【主要国・地域の実質GDP成長率見通し】

	GDP ウェイト 2020	実績					予測		
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
世界	100.0	3.3	3.8	3.6	2.8	▲ 3.1	5.5	4.4	3.1
先進国	59.6	1.8	2.5	2.3	1.7	▲ 4.5	4.8	4.0	2.1
米国	24.6	1.7	2.3	2.9	2.3	▲ 3.4	5.5	4.3	2.2
ユーロ圏	15.3	1.9	2.6	1.8	1.6	▲ 6.4	5.0	4.0	2.2
英国	3.2	2.3	2.1	1.7	1.7	▲ 9.7	6.8	3.4	1.5
日本	5.9	0.8	1.7	0.6	▲ 0.3	▲ 4.5	1.5	3.5	1.8
新興国	40.4	4.5	4.8	4.6	3.7	▲ 2.1	6.5	4.9	4.5
アジア	24.4	6.8	6.6	6.4	5.4	▲ 0.9	7.5	5.8	5.5
中国	17.5	6.9	6.9	6.8	6.0	2.2	8.0	5.5	5.2
ASEAN5	3.1	5.1	5.5	5.4	4.9	▲ 3.4	3.1	5.7	5.9
インド	3.1	8.3	6.8	6.5	4.0	▲ 7.3	9.3	8.6	7.0
中東欧	4.3	1.9	4.1	3.4	2.5	▲ 2.0	6.0	3.5	2.6
ロシア	1.7	0.2	1.8	2.8	2.0	▲ 3.0	4.7	2.9	2.0
中南米	5.1	▲ 0.6	1.4	1.2	0.1	▲ 7.0	5.5	2.5	2.5
ブラジル	1.7	▲ 3.3	1.3	1.8	1.4	▲ 4.1	5.0	1.7	2.1

（出所）IMF、予測は伊藤忠総研

（注）各年の数字はインドのみ年度、その他は暦年で前年比。

これらのリスク要因が強い逆風にならなければ、2022年の世界経済は、いよいよコロナ禍を脱し、正常化に向かうことが期待できそうである。主要国の中で先陣を切るのは、現在、感染を抑え込めている日本であり、抑え込みつつあるASEANの大部分、インドなどであろう。その後が続くのは、ゼロコロナ戦略の下で政府による景気刺激策に本腰が入り始めた中国、そして感染拡大を力技で乗り越えようとしている米国、自然体で沈静化することを期待する欧州であり、各地の回復が出揃う春頃には世界経済に再び明るさが戻ると予想する。

さらに、コロナ対策が順調に進めば年半ばには国際間の人の動きも概ね回復、多くの新興国にワクチンが行き渡り、世界経済はようやく正常化に至り、景気は力強さを増すだろう。ただ同時に、まずは米国で利上げが開始され、他の地域でも脱コロナとともに現在の過剰気味な資金供給を縮小させつつ金融政策の正常化を目指す

ことになる。そのため、景気は巡航速度に向けて減速、2023年にかけてソフトランディングに挑むため、2022年後半は先行きへの懸念が高まりやすく、新興国通貨を含め市場が不安定化する恐れがある。なお、先進国の経済水準（GDP）は2021年にコロナ前（2019年）を回復するが、米国を除けば2022年となり、新興国も同様に中国を除けば2022年である。すなわち、世界全体で見れば2022年は脱コロナを実現し、改めてアフターコロナを模索する年となる（地域別の詳細は下記参照）。

主要地域の2022年経済見通し（概要）

米国経済：2022年はインフレ圧力を抑えつつ堅調な景気拡大を続け、実質GDP成長率は4.3%を確保すると予想する。現状、コロナ感染が広がっているが、子どもへの接種開始などワクチン普及に向けた取り組みが加速しているほか、ブースター接種も進められていることから、コロナが人流を抑制する状況は2022年春までには解消すると想定する。そのもとでは、春以降、①人々の外出機会が改めて持ち直し、個人消費がサービス分野を中心に拡大するほか、②学校の対面授業再開の広がりや感染リスクの低下を受けて、コロナ禍で一旦離職した労働者の復職が進展し、企業の人手不足も解消に向かう、③供給制約の緩和・解消に伴い、企業が在庫復元のための増産を進めていく、といった展開が期待される。個人消費については、コロナ対策における現金給付や失業保険給付の拡充により家計貯蓄が依然として潤沢に積み上がっていることが強力な押し上げ要因となろう。以上に加えて、2021年11月に成立したインフラ投資計画（新規支出が5年間で5,500億ドル規模）の効果が2022年後半以降顕在化していくことも、成長を支えよう。この間、インフレ率は、①人手不足の解消によるサプライチェーン正常化や企業の増産（供給制約の緩和）、賃金上昇の抑制、②FRB（米連邦準備制度理事会＝中央銀行）による2022年4～6月期以降の利上げを背景に、明確に低下していくと見込まれる。なお、FRBが可能性を示した「2022年内に3回の利上げ」であれば、景気の腰折れを招くほどの逆風にはならないと考えられる。

中国経済：5年に1度の共産党大会を控える中国当局は、2022年の経済政策運営について景気安定を最優先とし、拡張的な財政政策・緩和的な金融政策を継続する方針。輸出は、世界経済の回復を背景に拡大が続くものの2021年と比べ増勢は鈍化、その結果、経済成長において内需の寄与度が高まる見通し。内需のうち固定資産投資は、不動産投資が2022年半ば頃まで弱含むとみられるものの、インフラ投資やハイテク・環境関連での設備投資がけん引役となり拡大基調で推移する見込み。個人消費は、2月の北京冬季五輪開催までは厳格なコロナ対策を受けて抑制気味で推移するが、その後は徐々に措置が緩和され、回復が本格化するとみられる。以上の結果、2022年通年の成長率は前年比+5.5%となり、表面的には2021年の+8.0%から大きく鈍化する形になるが、2021年の実態（2年前比平均）は5%台であり、概ね同程度の成長ペースを続ける見通し。なお、2023年は経済政策の重点が景気安定から構造改革にシフトし、成長率は前年比+5%程度へと緩やかに鈍化すると予想する。

欧州経済（ユーロ圏・英国）：2021年末にかけて新型コロナの感染拡大が続いているが、外出や経済活動への強制措置はワクチン未接種者向けかつ時限的なものにとどまり、基本的には自主的な外出抑制やワクチン3回目接種の進展などにより、2022年春までにはコロナ感染が沈静化していくと想定できる。また、最近の物価高騰の一因であるエネルギー価格の上昇も、大規模パイプラインの稼働開始などを前提に安定化に向かうと見る。以上の想定のもとで、2022年の欧州経済は、4～6月期以降、①人出の本格回復、②企業の人手不足解消とサプライチェーンの正常化、在庫復元のための増産、③インフレ率の低下を追い風に、改めて景気が回復してい

くと予想される。ただし、英国は、基本的にユーロ圏と同じコースながら、Brexit 後の移民抑制策によりコロナ鎮静化後も出稼ぎ労働者が増えにくいいため、人手不足改善や高インフレ解消の遅れ、景気の出遅れが懸念される。以上の見方に基づいた実質 GDP 成長率の予想は、ユーロ圏が 2021 年+5.0%、2022 年+4.0%、英国が 2021 年+6.8%、2022 年+3.4%である。

ASEAN 経済：ASEAN 主要 5 カ国²の経済は、2022 年前半にかけて、コロナ感染収束が鮮明のインドネシアや景気刺激策が続くマレーシアを中心に個人消費の回復が続く見込み。財（モノ）の輸出は、供給制約の解消が進むマレーシアなどで、電気・電子機器を中心とした工業製品などの復調が鮮明化するだろう。また、コロナ抑制が続くという前提のもとでは、コロナ対策費への予算繰り回しが続いてきたインフラ投資も進捗し、景気押し上げにつながる事が期待できる。2022 年後半からは、ようやくインバウンドの回復が本格化する見通しだが、コロナ状況と中国など海外の政策動向に左右される不確実性の高い状況が続く。経常収支バランスが悪化しているタイ、資源価格下落に伴って経常赤字に戻る可能性が高いインドネシアなどの通貨動向には注意が必要である。

インド経済：インドは、足元で見られる自動車などの減産や燃料価格高騰の影響が和らぐもと、2022 年前半にかけて、内需を中心に景気拡大が続くだろう。この間、不良債権の問題は残るが、政府・中銀が注意深く対応することで金融環境は悪化しないと見込む。一方、需要拡大でインフレ圧力が次第に強まるもとで、米国の利上げに伴う通貨ルピーへの下落圧力の高まりなども見据え、インド準備銀行は 2022 年前半にも金融引き締めを行う可能性がある。このため、2022 年後半には拡大ペースが緩やかに鈍化し、2022 年度の成長率は前年比で +8%台で着地（2021 年度は+9%前半と予想）することを見込む。

日本経済：2022 年の景気の前提となるコロナ感染状況は、ワクチン接種が 3 回目を含め一段と進み、治療薬などの対策効果が期待できることから、経済活動を著しく制限することはないと想定する。これに基づけば、補正予算で過半が具体化された政府の大規模経済対策による後押しもあり、景気は年初から脱コロナに向けて本格的な回復に向かおう。先導役は、既にコロナ抑制を受けて回復しつつある個人消費であり、今後は賃金上昇も加わってマインドが改善、20 兆円とも言われる「強制貯蓄」の取り崩しも見込まれるため、堅調な拡大が期待できる。輸出も自動車生産は正常化しつつあり、年央にかけて欧米景気、さらにはインバウンド需要が回復、増勢が続く見通しである。こうした需要の増加を背景に、ストック調整を終えた設備投資も再拡大が見込まれる。幅広い需要の回復により、2022 年の実質 GDP 成長率は前年比+3.5%まで高まると予想する。経済活動（実質 GDP）の水準は、2022 年 7~9 月期にもコロナ前・消費増税前（2019 年 7~9 月期）の水準を回復しよう。需給ギャップ解消や賃金上昇が見込まれ、物価上昇圧力は次第に高まるが、日本では川下への価格転嫁に時間がかかるため、2023 年中までを展望しても、消費者物価上昇率が金融政策運営上の目標とされる前年比 2%を超えることはなさそうである。

2022 年の注目点（リスク要因）

1. 物価動向と金融政策

新型コロナウイルスの影響が、前述の前提の通り、2022 年こそは徐々に低減していくとすれば、世界経済にとって最大のかく乱要因となるのは、なかなか収まらない物価上昇と、それに対して当初の思惑が外れ軌道修正を迫られた金融政策であろう。

² インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム。

秋頃から世界経済のリスク要因としてインフレ加速が懸念されていたが、年末にかけて消費者物価は米国、ユーロ圏とも一段と上昇³、米国の中央銀行にあたるFRBは12月の会合（FOMC:12/14～15）で物価の上昇加速を「一時的」とした判断を撤回するとともに、現在実施している量的金融緩和の縮小を急ぐことを決め、2022年に3回の利上げを実施する可能性を示した。欧州中央銀行（ECB）も12月の理事会（12/16）でコロナ対応の資金供給を予定通り2022年3月末で打ち切ることを決定、物価上昇リスクについて激しい議論が交わされた模様である。

物価動向と金融政策との関係におけるリスクは、中央銀行の物価予想が外れることにより①金融引き締めが遅れて資源価格や株式・不動産といった資産価格がバブル化、ないしは②金融引き締めを急ぎ過ぎ景気に過度なブレーキがかかる、という全く逆の面があるため厄介である。さらに、物価動向がコロナの感染状況という予測不能な事態によって大きく左右されることが、問題をより複雑にする。

本予測では、コロナ感染が収束することで物価上昇は一旦沈静化し、中央銀行は景気に配慮しつつ慎重に金融緩和を縮小できる状況を想定したが、実際には様々な要因が中央銀行の予想に影響を与え、市場の思惑が揺れ動くこととなろう。結果的に景気を大きく乱すことなく物価が安定し適切な金融政策が行われるとしても、その過程で株価や為替相場が大きく変動することは2022年も避けられそうもない。

2. 米中对立の激化

2021年を迎えるにあたり、バイデン政権への交代が米中の緊張を緩和することにはならず、むしろ人権や台湾などテーマを変えて対立が激化する可能性を指摘したが、概ね想定通りの状況となった。予想が外れたのは、トランプ政権が引き上げた関税の引き下げが行われなかったことであり、それほどバイデン政権は中国に対して強硬だということである。

にもかかわらず、3月にアラスカで激しい衝突があったことを除けば、米中对立の直接的な激化を示す出来事は、最近では北京五輪の外交ボイコットくらいである。その理由は、11月のCOP26において、気候変動対策での協力強化を共同で宣言したからでもなく、オンラインながら初の首脳会談を実施したからでもなく、ただ米中とも内政を優先せざるを得ない状況にあるだけであろう。

2022年について、中国は習近平総書記が秋の共産党大会での3期目続投を固めつつある。一方の米国バイデン大統領は、後述の通り11月の中間選挙に向けて厳しい状況にある。徐々に外交へ力点を移すことができそうな中国に対して、米国は2022年も内政に相当の力を注がざるを得ない状況が続き、北京五輪後の米中对立は、攻勢に転じる中国に、米国が同盟国を巻き込んでどう対峙するかが焦点になりそうである。中国の武力行使による統一が懸念されている台湾問題は、中国にとって失うものが大き過ぎるため可能性は低いだろうが、こうした米中のバランスの変化が偶発的な衝突のリスクを高める恐れがある点に留意したい。

3. 米国中間選挙

米国では、2022年11月に中間選挙が行われ、上院（定数100議席、任期6年）の1/3、下院（定数435議席、任期2年）の全数が改選される。現在の議会勢力は、下院では与党・民主党が221議席と辛うじて過半数議席を確保、上院では民主党と野党・共和党が50議席ずつで拮抗（採決で同数の場合は上院議長であるハリス副大統領が決裁票を投じる）といった状況で、民主党による議会支配は盤石ではない。そして、①物価上昇や議会

³ 消費者物価指数（総合）は、米国で10月の前年同月比+6.2%から11月は+6.8%へ、ユーロ圏では+4.1%から+4.9%へ伸びを高めた。食品やエネルギーを除いたコアで見ても、米国（+4.6%→+4.9%）、ユーロ圏（+2.1%→+2.6%）とも上昇が加速した。

審議の停滞によってバイデン政権に逆風が吹いていること、②現職の再選率が9割以上の下院で民主党議員の引退が相次ぎ表明されていることなどから、民主党が上院でも下院でも半数を割り込むまで議席を減らす可能性が高まりつつある。

すなわち、中間選挙の結果として、①ホワイトハウスと議会の支配政党が異なる「分割政府」、②上下院の多数派政党が異なる「ねじれ議会」の状態が生じる可能性は少なからずある。そして、仮にそうした状況になれば、バイデン政権の指導力は大幅に低下し、例えば、大型歳出法案の審議が2023年までもつれ込み、廃案に追い込まれるリスクも出てくることになる。さらに、内政の停滞感が強まる中で、バイデン政権が対外関係での成果を一層求めにいく展開もあり得る。その場合、バイデン政権が重視する気候変動対策を軸に米中関係が改善に転じる可能性がある一方、確度は低いものの人権問題などによってさらに悪化することも考えられる。いずれにしても、対外関係の軸が大きく振れるリスクを見ておく必要が出てくる。

4. 中国の政策転換

中国では、2022年後半（通例では10～11月）に第20回全国代表大会（以下、党大会）が開催される。党大会とは、5年に1度開催される中国共産党の最重要会議で、党指導部の人事が決まり、総書記が今後の政策方針を示す場となる。

人事に関しては、2021年11月の中国共産党第19期中央委員会第6回会議（六中全会）で採択された「歴史決議」で、習近平が毛沢東・鄧小平と並ぶ指導者として位置づけられたことから、来年69歳となる習氏が不文律の定年ルール（68歳以上は引退、67歳以下は続投）を破り、異例の3期目続投を実現するとみられる。また、習氏の権力集中度を図るバロメーターとなる、政治局委員の人事も注目される。具体的には、習氏に近い人物の定年ルールを破る留任、2027年以降も年齢的に続投可能で習氏に近い人物（以前の部下である陳敏爾や李強など＝ポスト習近平）の政治局常務委員入り、などである。

政策面では、「共同富裕」を目玉とする社会主義的政策に本格化に舵を切ることになる。共同富裕とは、①賃金引き上げなど労働市場を通じた再分配、②税制や社会保障制度改革による再分配、③個人・企業の寄付や慈善事業などによる自発的な分配、を通じて格差是正を目指すものである。その意味で、「共産党」としては王道の政策であり、経済においては中間層の拡大により個人消費主導の持続的な成長につながることを期待される一方、「過度な高所得を合理的に調整する」という方針のもと、IT・教育・不動産・娯楽業界などですでに見られたような規制強化により、これまで成長の活力となってきた民間企業の投資が減退する恐れもある。

12月に開かれた2022年の経済政策方針を定める中央経済工作会議では、そうした懸念に配慮してか、共同富裕があくまで長期目標であることを強調、パイの分配より拡大をまず重視するとした。ただ、党大会を前に権力闘争が激化する中、共同富裕の題目のもと規制強化が利用される可能性を指摘する声もあり、注視が必要であろう。

5. 欧州とロシアの関係

2022年においては、西側諸国、特にドイツをはじめとした欧州勢とロシアとの関係の行方が、地政学的リスクのみならず欧州の経済情勢も揺るがしかねない大きな要因となりそうである。

ロシアとEU諸国・英国・米国との関係は現状、①ロシアの反体制派への取り締まりを非難し、欧米が2月に対露制裁を強化、②ロシアのウクライナへの軍事的圧力強化に対し、欧米が対露制裁をさらに強化する可能性を示唆、③NATOの東方拡大（旧ソ連国の加盟）に向けた積極姿勢にロシアが強い難色、といった形で悪化し

ている。さらに、ドイツでショルツ新政権が発足した直後の12/15、ベルリンの地裁が2019年の殺人事件を「ロシアが関与したテロ」と認定、ロシア人被告に終身刑を言い渡した。そして、判決をきっかけにドイツとロシアが相互に外交官2名を国外追放する事態となっている。

今のところ、以上の諸問題が解決に向かう兆しは確認できない。むしろ、ドイツでは人権重視派でロシアに批判的なベーアボック氏（緑の党共同党首）が外相に就任、12/12には「現状（の対露関係の中）ではノルド・ストリーム2（NS2）の稼働は認可できない」と発言した。NS2は9月に完工した独露間の新規ガスパイプラインで、欧州のエネルギー価格高騰を緩和させる有力な手立てとしての期待がかかるが、稼働の前提となる独当局の承認手続きがストップしている。もし新外相の強硬論のもとで独露関係が一段と悪化し、新政権下でもNS2の承認手続きが進まない事態となれば、欧州のガス相場や物価が高止まり、景気にもダメージが及ぶこととなる。

6. ASEANと中国の関係

2022年は、ASEAN諸国の中国への経済依存が一層強まるか注目される。ASEAN地域では中国製の新型コロナ・ワクチンが広く用いられるなど、コロナ禍で中国の存在感が増した。また、今後の景気回復のドライバーとなるインバウンド需要は、中国人観光客数の正常化が待たれる状況にある。産業面では、EVやデジタルなどについて、ASEAN諸国は中国企業に対する期待感を強めている。政治・外交面では、中国寄りと言われるカンボジアが、ASEAN首脳会議の議長国であることが攪乱要因となり得る。

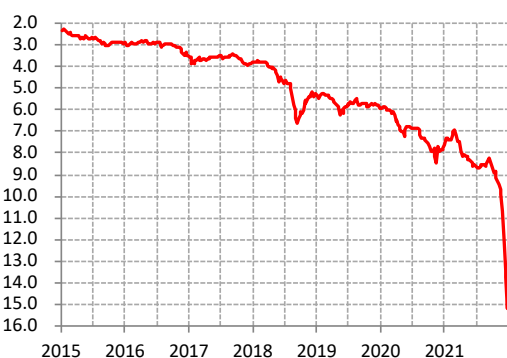
さらに、中国はRCEPを主導的に発効させたにとどまらず、TPPやDEPA（デジタル経済パートナーシップ協定）への加盟も申請し、ASEAN諸国が関係する多国間貿易協定での存在感を高める。これに対して、米国もアジア地域での関与を強め、半導体サプライチェーンやデジタル貿易などで多国間連携を探る考えだが、具体性に乏しく出遅れ感が否めない。ASEANの対中経済依存の強まりに関する懸念が広がれば、米中対立に伴う悪影響を見据えて、先進国企業が投資を手控えることにもなりかねない。そうなれば、ASEAN諸国の中国依存が一段と強まることに留意が必要である。

7. 新興国通貨の下落リスク

2022年は、米FRBが量的金融緩和の縮小と春からの利上げ、ECB（欧州中銀）が量的緩和の縮小継続、BOE（英国中銀）が前年12月からの利上げ継続をそれぞれ予定している。欧米中銀の出口戦略が進めば、新興国では資金流入が縮小（一部の国では資金流出）し、通貨下落圧力が働きやすくなる。

こうした状況下で特に懸念される国はトルコである。トルコでは既に通貨リラ安が長期化、特に12月17日にかけての3ヵ月間で▲45%の暴落となった。エルドアン大統領の強権姿勢が強まる中で、①対米欧関係が不安定化していること、②厳しいインフレ（11月21.3%）下でも中銀が9～12月に計5%Ptもの利下げを断行したことが主な背景である。12月20日、エルドアン大統領が「リラ建預金を外貨換算価値で政府保証する」と表明したことを受けて、リラ相場は過去最安値の18.36リラ（17日比▲10.6%安）から12.28リラまで反発し、その後22日にかけても12リラ近辺で推移している。しかし、歴史的な安値圏から脱けき

トルコリラ相場の推移（リラ/ドル、週末値）



(出所) CEIC (注) 直近値は12月21日(1ドル=12.49リラ)。

れておらず、また、大きな財政負担を伴うとみられる預金保護策の実効性や持続性は現時点では見通しが困難

である。外貨準備高が（足元回復傾向とは言え）11月末時点で1,243億ドルと、短期対外債務の1.0倍の規模に過ぎない点も踏まえると、再びリラ安が進むリスクを見ておく必要がある。

トルコ以外では、10月に大統領選があるブラジルに注目。ルラ元大統領の支持率が現職ボルソナロ氏を上回る中、①選挙戦中のバラマキ策、②仮にルラ返り咲きとなった場合の左派的政策が、財政の大幅悪化を招くとの懸念が出ており、これらが現実味を帯びるにつれ、リアル安が加速するリスクがある。

8. 中東のパワーバランス

中東では、米国の影響力が低下する中でのパワーバランスの変動が続いている。まず、イランは8月に就任したライシ大統領（保守強硬派）のもと、中・露主導の「上海協力機構」への正式加盟を果たす一方、ウラン濃縮加速など核合意から逸脱した行動が報じられた。そして、核合意復帰を目指す米国（欧・中・露も参加する多国間の枠組みを修復することで、単独関与を限定しつつイランへの抑止力を維持する狙い）には、「全制裁の一括解除」を求めている。こうした中、11月から米国との間接協議（英・仏・独が仲介）が5ヵ月ぶりに再開したが、「核開発制限の全面履行が先」とする米国とは話が平行線となっている模様である。

2022年はこの間接協議の行方、米国の核合意復帰の成否への注目度が一層高まろう。もし制裁緩和・解除の方向に動いていけば、イランが国際エネルギー市場に復帰し、原油価格の下落要因となる可能性が高い。一方、物別れに終われば、対イラン経済制裁の強化などによって、中東情勢の不安定性が増す恐れがある。

イランと地域覇権を争うサウジアラビアは、米国の軍事支援縮小を受けて、このところ融和外交に舵を切り新たな均衡点を探っているように見える。例えば、約3年半断交していたカタールと1月に和解し、8月にはロシアと軍事協力強化に向けた協定を締結した。さらに、イランと直接対話を始めたとの報道もある。アフガニスタン情勢が急速に流動化する中で、難民流入リスクやイスラム過激派の活発化リスクを共有する両国が話し合っていることは十分にあり得る。もしオープンな関係へ発展すれば、中東地域のパワーバランスを安定化させる大きな要因となるが、果たして2022年中にどこまで進むかは未知数である。

イスラエルは、6月に12年ぶりの政権交代（ベネット首相率いる8党連立）があったが、イランへの強硬姿勢は変わっていない。一方、2020年9月に国交正常化したUAE、バーレーンとの経済交流が急速に進んでいる（貿易拡大、直行便運航など）。これが、パレスチナ問題を越えてアラブ諸国の盟主サウジアラビアとの関係改善のきっかけになっていくのかどうかも、引き続きの注目点である。