

1. 総論

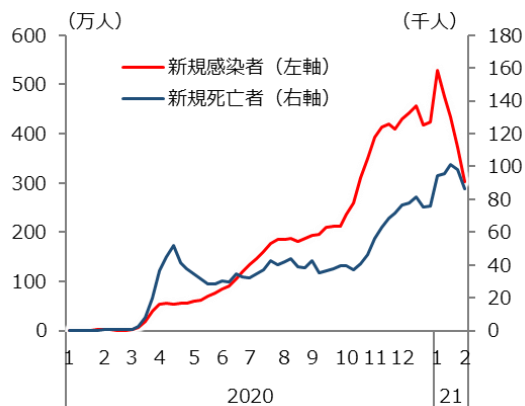
(1) 世界経済の現況

感染拡大ペース再加速により世界経済の回復は鈍化へ

新型コロナウイルス感染症の感染拡大ペースが再加速した（図表 1-1）。北半球の夏から秋にかけては新規感染者数の伸びは鈍化していたが、冬期に入ると再加速した。新規死亡者数も 20 年 4 月の第一波ピークの 2 倍近くにまで拡大しており、重症者数の増加などを通じて医療体制の逼迫度も世界各国で高まっている。

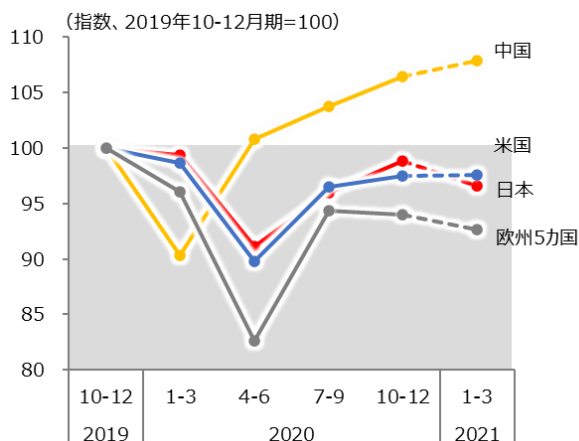
各国の GDP をみると、早期に感染症拡大の抑え込みに成功した中国は、20 年 4-6 月期にコロナ危機前まで回復し拡大基調を続けている。一方、日米欧の GDP は 7-9 月期は大幅な回復をみせたものの、10-12 月期以降は伸びが鈍化、欧州は 2 四半期連続のマイナス成長が見込まれる（図表 1-2）。外出行動をみても、20 年 11 月以降、日米欧を中心に抑制率が再拡大している（図表 1-3）。

図表 1-1 世界の新規感染者と新規死亡者数



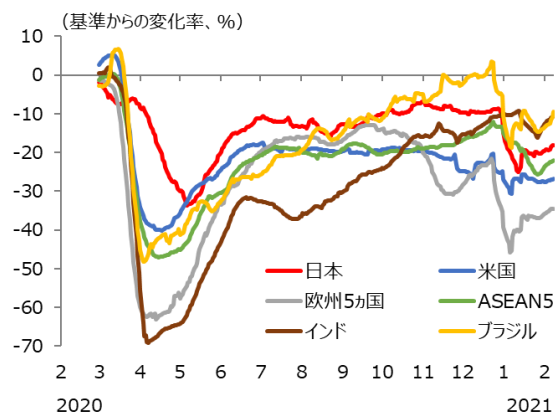
注：週次、直近は 21 年 2 月第 1 週。
出所：European Centre for Disease Prevention and Control より三菱総合研究所作成

図表 1-2 主要国の実質 GDP 水準



注：欧州 5 カ国は独仏英伊西。欧州 5 カ国は GDP ウェイトで加重平均。21 年 1-3 月は当社予測で延伸。
出所：Bloomberg より三菱総合研究所作成

図表 1-3 主要国の外出行動抑制率



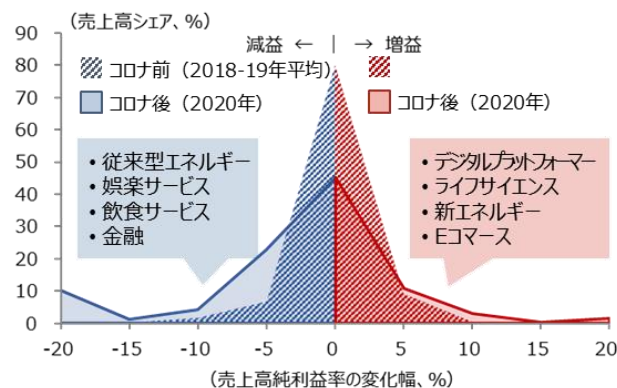
注：後方 14 日移動平均。小売・娯楽、食料品・薬局、駅、仕事場の 4 項目の平均。直近は 21 年 2 月 8 日。欧州 5 カ国は独仏英伊西。
出所：Google「COVID-19 Community Mobility Report」より三菱総合研究所作成

コロナ危機からの回復は二極化の様相

コロナ危機からの回復の特徴は「二極化」である。国別では上記のとおり、中国と日米欧で回復パスが異なる。また、企業利益をみても、外出関連業種などがコロナ危機下で売上高純利益率を低下させた一方で、生活様式や働き方の変化を追い風に、デジタルプラットフォームのほか、ライフサイエンス、新エネルギーなどの業種は、むしろ利益率を改善させている（図表 1-4）。

所得階層別にみると、低所得層ほど雇用が不安定であり深刻な所得減少に直面している（日本経済 P.18 図表 2-20 参照）。また、低所得層が従事する仕事はテレワークが困難で労働環境も厳しい面がある。コロナ危機以前から、世界的な社会問題となっていた経済格差をさらに拡大しかねない。

図表 1-4 世界主要企業における売上高純利益率（前年差）の分布



注：NY ダウ、S&P500、ナスダック 100、日経 225、ユーロストックス 50、DAX、FT100、上海総合の構成銘柄のうち直近の時価総額が 100 億ドル以上、かつ 2017 年以降連続して財務データが取得可能な 744 銘柄の各年 4-9 月のデータをもとに作成。
出所：Bloomberg より三菱総合研究所作成

(2) 世界経済の見通し

22年までの世界経済を展望する上での注目点は、①集団免疫達成による経済活動正常化の時期、②財政・金融政策の行方、③米国新政権の政策運営の3点である。

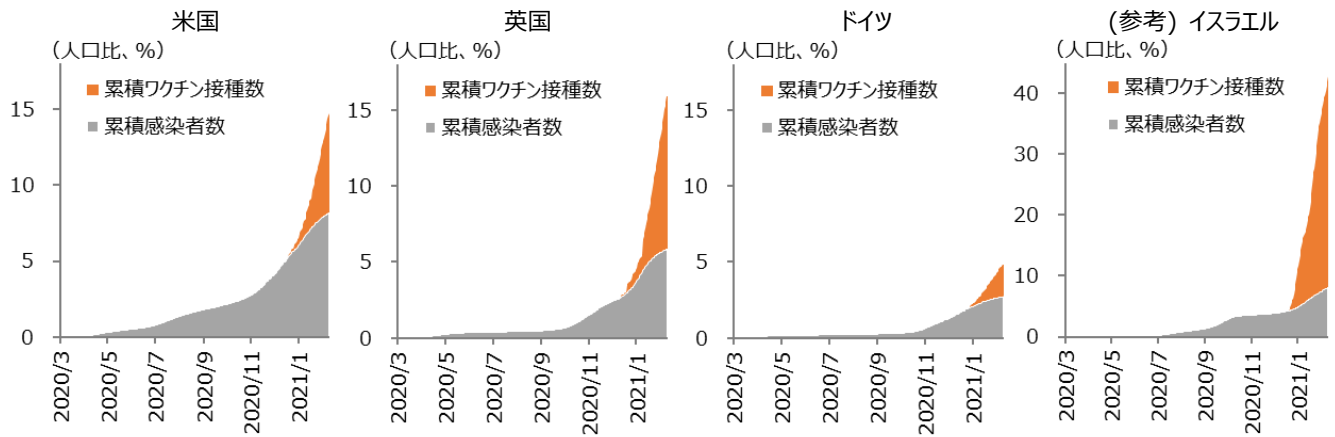
① 集団免疫達成による経済活動正常化の時期

20年末から各国でワクチンの接種が始まった。米英では、累積感染者数と累積ワクチン接種数を合わせると、1月末時点で人口の約10%に達する(図表1-5)。ウイルスの感染力などによっても左右されるが、人口の70-90%がウイルスへの抗体を有する状態になれば「集団免疫」が形成され、感染拡大は終息に向かうとされる。

そこで、現状のペースでワクチン接種や感染が進んだ場合、いつ頃、集団免疫を達成できるのかが、経済活動正常化の時期を占う上で重要なポイントとなる。各国の集団免疫達成時期について、①ワクチン接種ペースは21年1月以降の平均、②感染拡大ペースは20年3月から直近までの平均、③陽性反応のない感染者数は陽性者の半数、という前提の下で機械的な試算を行ったところ、米国および英国では、21年末～22年前半あたりに集団免疫を達成する可能性がある(図表1-6)。鍵を握るのはワクチン接種のペースである。接種ペースが極めて早いイスラエルは1-2カ月後にも達成する可能性のあるのに対し、接種ペースが遅いドイツは接種ペースが現状のままでは、集団免疫達成に相当な年数を要する。

もっとも、上記結果は幅をもってみる必要がある。重大なワクチン副反応の発生、既存ワクチンの効かない変異株の流行といったリスクのほか、ワクチンによる抗体の持続期間についても不明な点が多い。

図表 1-5 主要国の累積感染者数と累積ワクチン接種数



注：新型コロナウイルスのワクチンは通常2回の接種で抗体を形成することから、累積ワクチン接種数は、実際の累積接種回数のデータを2で割って計算したもの。また、感染からの回復者がワクチンを接種するケースも多く、両者が重なる部分もある。直近は2月10日。

出所：Our World in Data より三菱総合研究所作成

図表 1-6 国別の集団免疫の達成時期（現状延長による機械的な試算）

	米国	英国	ドイツ	イスラエル
累積感染者比率 — 2月10日時点	8.2 %	5.9 %	2.8 %	8.2 %
累積ワクチン接種率 — 2月10日時点	6.8 %	10.0 %	2.1 %	34.7 %
感染拡大ペース — 20年3月～直近の平均	0.7 %	0.5 %	0.2 %	0.7 %
ワクチン接種ペース — 21年初以降の平均	4.7 %	6.9 %	1.5 %	21.3 %
人口比70%到達月数 (陽性反応のない感染者が陽性者の半数の場合)	9 カ月後	7 カ月後	35 カ月後	1 カ月後
人口比90%到達月数 (陽性反応のない感染者が陽性者の半数の場合)	12 カ月後	9 カ月後	46 カ月後	2 カ月後

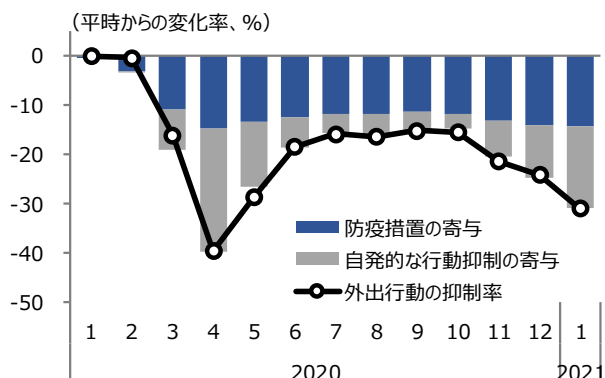
注：上記図表1-5の注釈内容に加え、抗体の持続期間については考慮せず計算している。2月10日時点の試算。

出所：Our World in Data より三菱総合研究所作成

集団免疫が形成されるまでの間は、防疫措置の強化と緩和を繰り返すとみられ、経済活動は一定の制約を受ける状況が続くだろう。ただし、防疫と経済を両立できる環境の整備が進むなかで、人々の行動にも変化がみられており、外出行動の抑制度は段階的に緩和されていく可能性が高い。外出行動（主要

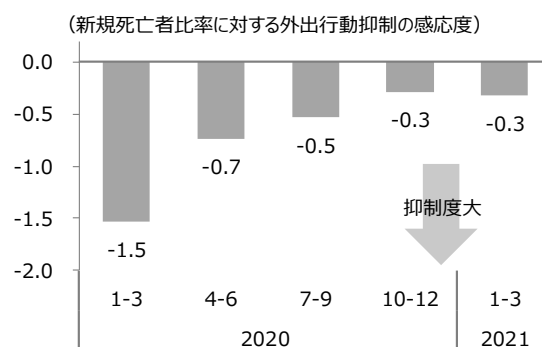
国平均) をみると、欧米を中心に感染が加速した 20 年 10 月以降に抑制率が拡大したが、それでも第一波の 4 月ほどの落ち込みではない (図表 1-7)。感染被害は第一波よりも深刻だが、防疫環境の整備などにより、外出行動を抑制する度合いが緩和されていることが背景にある (図表 1-8)。

図表 1-7 外出行動の抑制度の要因分解



注：外出行動は Google (Covid-19 Community Mobility)、防疫措置は OxCGRT (stringency indices)、感染状況は新型コロナ新規死者数の対人口比を用いて推計。米国、日本、ドイツ、フランス、イタリア、英国、スウェーデン、カナダの平均。
出所：Google、OxCGRT、ECDC より三菱総合研究所作成

図表 1-8 新規死亡率の上昇による外出行動の抑制度



注：図表 1-7 の推計における自発的な行動抑制にかかるパラメータを四半期別に推計したもの。
出所：Google、OxCGRT、ECDC より三菱総合研究所作成

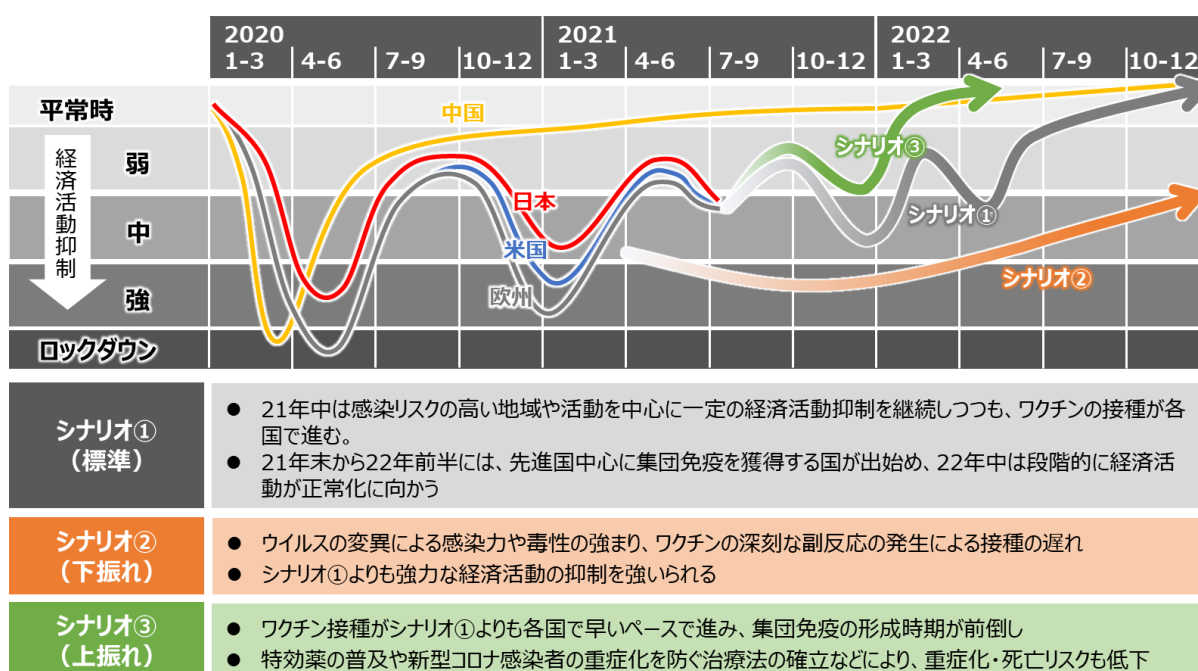
新型コロナの感染状況 (ウイルス変異株や重症化) やワクチンの普及ペースについては、予測が難しく相当に幅をもってみる必要があることから、前回 (20 年 11 月) までの当社見通しと同様に、経済活動抑制の前提について、以下の 3 つのシナリオを設定する (図表 1-9)。

シナリオ①は、最も蓋然性が高いと考えるシナリオである。21 年中は感染リスクの高い地域や活動を中心に一定の経済活動抑制を継続しつつも、ワクチンの接種が各国で進む。21 年末から 22 年前半には、先進国中心に集団免疫を獲得する国が出始め、22 年中は段階的に経済活動が正常化に向かう。

シナリオ②は、下振れシナリオである。ウイルスの変異による感染力や毒性の強まり、ワクチンの深刻な副反応の発生による接種の遅れなどにより、シナリオ①よりも強力な経済活動の抑制を強いられる。

シナリオ③は、上振れシナリオである。ワクチン接種がシナリオ①よりも各国で早いペースで進み、集団免疫の形成時期が前倒しされる。また、特効薬の普及や新型コロナ感染者の重症化を防ぐ治療法の確立などにより、新型コロナに罹患した場合の重症化・死亡リスクも低下する。

図表 1-9 経済見通しにかかる経済活動抑制の前提



出所：三菱総合研究所

② 財政・金融政策の行方

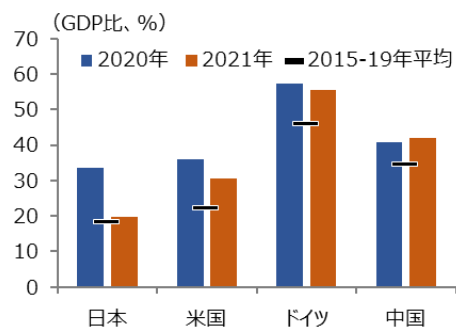
コロナ危機で落ち込む経済を支えるために、20年、各国は大規模な財政支出を実施した。21年の歳出規模（GDP比）は総じて前年から縮小する見込みであるが、それでも過去5年間（15-19年）平均を上回る規模の財政支出が見込まれている（図表 1-10）。

また、金融政策は、日米欧ともにゼロ金利あるいはマイナス金利となるなか、中央銀行の資産規模は日米欧ともに大幅に拡大している（図表 1-11、1-12）。国債や社債・CP（コマーシャルペーパー）の購入を通じて市場に流動性を供給しているほか、FRBはMBS（住宅ローン担保証券）、日銀は株価指数連動型ETFやREITの買入を実施している。

このように、経済の財政・金融政策への依存度が高まっているため、22年にかけて財政・金融政策の調整がどのように進められるかが、経済の先行きをみる上で重要なポイントの一つとなる。特に金融政策ではFRBの動きに注目だ。米国は欧州や日本よりも経済の立ち直りが早い可能性が高く、期待インフレ率が上昇傾向にあり（米国経済 P.26、図表 3-10 参照）、コロナ危機の非常時対応からの出口には、FRBが最も近い位置にあるとみられるためだ。

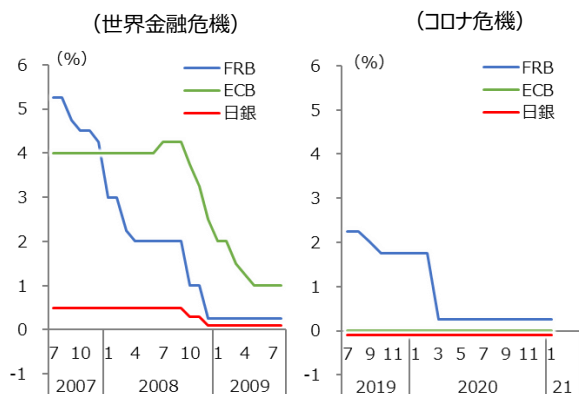
FRBは、現状、銀行や企業への資金供給に加え、国債を800億ドル/月、MBSを400億ドル/月ずつ定額で購入している。今後、経済の自律的回復が進み、金融市場も安定化すれば、FRBは毎月の資産購入額の段階的縮小（テーパリング）に踏み切る可能性がある。ただし、現時点ではテーパリングに踏み切る基準は明確ではなく、FRBは「最大限の雇用と物価安定に向けて一段と顕著な進展があるまで」は、現行のペースで購入を継続すると表明しているにとどまる。13年にバーナンキFRB議長（当時）がテーパリングの可能性を示唆した際には、市場に驚きをもたらした混乱を引き起こした。こうした反省も踏まえ、FRBは慎重に進めるであろう。資産購入の減額を開始する基準の明確化に関するアナウンスメントや、現在のフォワードガイダンスの修正といった市場との対話を意識した対応から着手する可能性もある。

図表 1-10 日米独中の財政支出



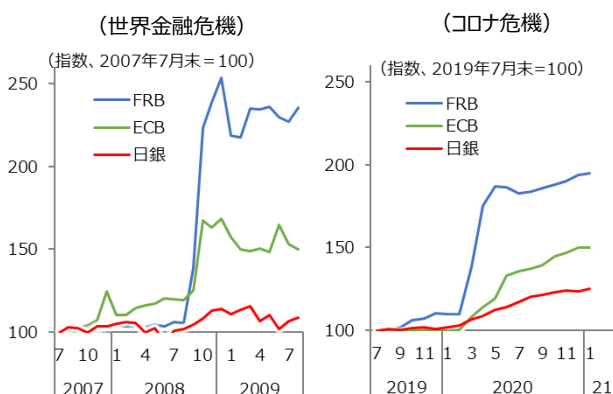
注：米独中は暦年、日本は年度。21年は予算ベース。
出所：IMF、財務省、米議会予算局、欧州委員会より三菱総合研究所作成

図表 1-11 日米欧の政策金利（月末）



注：FRBはFF金利の誘導目標金利、ECBは公開市場操作の公表金利、日銀は無担保コール（オーバーナイト）の誘導金利（08年9月以前は基準割引率）。直近は21年1月末。
出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

図表 1-12 日米欧の中銀資産残高



注：直近は21年1月末。
出所：Bloomberg、IMFより三菱総合研究所作成

③ 米国新政権の政策運営

米国ではバイデン新政権が始動した。民主党がジョージア州の決選投票で上院2議席を確保し、議会とのねじれが解消されたことから、大統領の公約実現の可能性が高まっており、コロナ危機からの経済立て直しを最優先に進めるとみられる。その目玉が大統領就任式前に発表した総額1.9兆ドルの追加経済対策であり、コロナ危機による悪影響を受けた人々への支援の継続や、新型コロナウイルス感染症への取り組み強化へ注力していく方針だ（図表 1-13）。追加経済対策は議会承認を経て3月頃の成立が見込まれているが、対策が実施されれば米国の内需が下支えされ、米国の実質 GDP がコロナ危機前の水準を回復する時期は、22年後半から21年半ばに前倒しされよう。

外交政策では、就任早々、パリ協定への復帰、WHOからの脱退の取り下げ、メキシコ国境の「壁」建設中止などの大統領令に署名し、国際協調路線への転換を印象づける一方で、通商政策では、バイ・アメリカン法の運用強化も決定しており保護主義維持の姿勢も打ち出している（図表 1-14）。

大統領の唐突な発言に振り回された前政権時代と異なり、バイデン新政権の国際協調路線への回帰や、政策の予見可能性の高まりは世界経済の安定に資するだろう。一方、課題はコロナ危機などを経て深まった国内分断への対応であり、格差が固定化すれば政治・経済の不安定化要因となる。

図表 1-13 バイデン政権の主な追加経済対策

概要	内容	予算規模
家計への現金給付	一人最大1,400ドルの直接給付	4,650億ドル
地方政府支援	コロナ対策関連で州へ援助	3,500億ドル
失業給付増額・延長	失業給付上乘せ額を週400ドルにしたうえで、21年9月まで延長	~3,500億ドル
新型コロナウイルス感染症対策	ワクチン、検査、トレーシングなどに感染抑制に関わる援助	1,600億ドル

注：予算規模は、CFRB（The Committee for a Responsible Federal Budget）による推計。

出所：CFRB より三菱総合研究所作成

図表 1-14 外交にかかわる主な大統領令

分類	内容
環境	パリ協定復帰
	気候変動を外交・安全保障の中心と明記
	キーストーンXLパイプラインの建設中止
通商	バイ・アメリカン法の強化
公衆衛生	WHO脱退手続き中止
その他	メキシコ国境の壁建設中止
	イスラム諸国からの入国制限廃止

注：バイデン大統領が就任後に署名した外交関連の大統領令を抽出。

出所：各種資料より三菱総合研究所作成

21年は前年の反動増と財政支援から高めの成長、22年には自律的な回復軌道へ

上記①、②、③の注目点を踏まえ、主要国・地域の実質 GDP 成長率を予測した（図表 1-15）。①の経済活動の抑制制度については不確実性が高いことから、3つのシナリオに基づいて見通しを提示する。

最も蓋然性が高いと考えるシナリオ①に基づけば、世界経済の実質 GDP 成長率は、21年が前年比+4.6%、22年が同+3.9%と予測する。21年は、前回（11月見通し）と比較すると、20年10-12月期の実績の上振れに加え、中国経済や世界的な IT 需要の堅調、各国の追加経済対策などが押し上げ要因となり、+0.5%ポイント上方修正する。22年は、集団免疫を獲得する国の増加などから各国の景気下支え策の縮小が成長鈍化の要因となるが、先進国を中心に経済活動の抑制制度緩和が進むことで自律的な回復軌道への回帰を予測する。

一方、ウイルスの感染力や毒性の強まり、ワクチンの深刻な副反応の発生などにより、防疫と経済のバランスが崩れるシナリオ②では、強力な経済活動の抑制を継続せざるを得ない。世界経済の実質 GDP 成長率は、21年が前年比+3.0%、22年が同+2.5%とそれぞれ大幅な下振れとなろう。

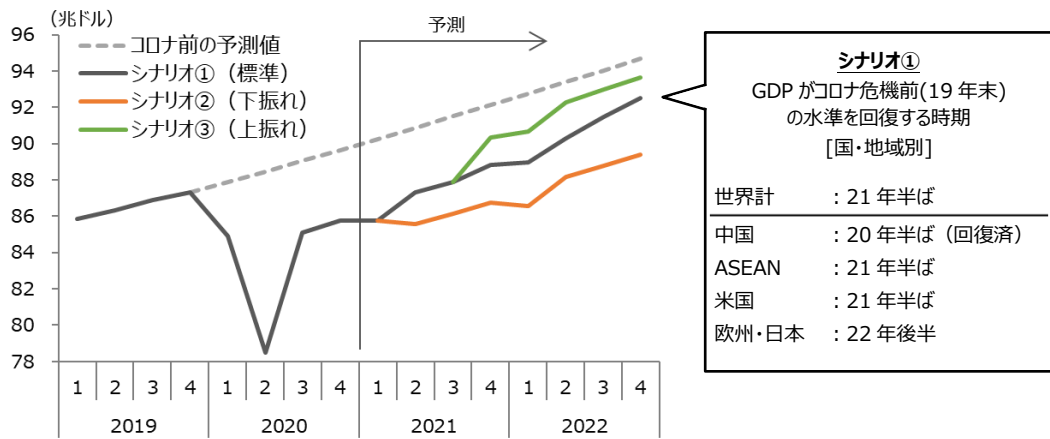
世界全体で GDP がコロナ危機前の水準に戻るタイミングは、シナリオ①で21年半ば、シナリオ②では22年半ばとなろう（図表 1-16）。

図表 1-15 シナリオ別の世界および各国・地域の経済見通し

(前年比)	実績	予測					
		シナリオ① (標準)		シナリオ② (下振れ)		シナリオ③ (上振れ)	
	2020	2021	2022	2021	2022	2021	2022
世界全体	▲3.5%	4.6%	3.9%	3.0%	2.5%	5.1%	5.2%
米国	▲3.5%	4.2%	3.4%	2.7%	2.1%	4.6%	4.5%
欧州 (5カ国)	▲8.2%	5.3%	2.5%	2.8%	0.0%	6.2%	4.0%
中国	2.3%	7.8%	5.7%	7.5%	5.7%	7.7%	6.3%
日本 [暦年]	▲4.8%	2.3%	1.4%	1.4%	1.0%	2.5%	2.1%
[年度]	▲5.0%	3.8%	1.0%	2.6%	0.9%	4.3%	1.4%
ASEAN	▲3.9%	5.4%	6.0%	1.7%	3.0%	6.3%	9.3%
その他世界	▲3.5%	2.5%	3.5%	0.4%	1.9%	3.0%	5.2%

注：数値は暦年。欧州はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、英国の5カ国。日本の2020年度は予測値
出所：三菱総合研究所

図表 1-16 世界の実質 GDP 水準



出所：三菱総合研究所

(3) 世界経済のリスク

上記の(2) 世界経済の見通しで提示した3つの注目点に基づき、それぞれ今後のリスクを整理する(図表 1-17)。

図表 1-17 見通しの注目点とリスク

見通しの注目点	リスク	リスクの概要
① 集団免疫達成による経済活動正常化の時期	① 強力な経済活動の抑制継続	ウイルスの感染力や毒性の強まり、ワクチンの深刻な副反応が発生 強力な経済活動の抑制を継続せざるを得ない事態に陥る(前掲、下振れシナリオ)
② 財政・金融政策の行方	② 財政・金融政策の副作用の顕在化	ソルベンシーリスクの高まり 大規模な流動性供給の副作用として、企業や事業の新陳代謝が遅れ、将来的な不良債権処理コストが増大、金融システムの不安定化要因となる
		資産バブルの発生 逆資産効果による消費や投資への負の影響 資産バブルの抑制のため、景気回復が道半ばの状況で金融政策を調整
③ 米国新政権の政策運営	③ 米中間の選択的デカップリングの強まり	経済面、安全保障面、人権面などをめぐり米中間の対立が一段と深刻化 規制対象の拡大や金融制裁発動により、貿易・金融取引の混乱が生じる

出所：三菱総合研究所

① 強力な経済活動の抑制継続

ウイルスの感染力や毒性の強まり、想定外のワクチンの深刻な副反応の発生などによるワクチン接種の遅れにより、強力な経済活動の抑制継続をせざるを得ない事態に陥るリスクである。成長の下振れにより経済的損失が拡大することに加え(前掲図表 1-16 参照)、景気下支えのために財政・金融政策も一段の拡大を余儀なくされる可能性があり、下記②の財政・金融政策の副作用も拡大する。

② 財政・金融政策の副作用の顕在化

ソルベンシーリスクの高まり

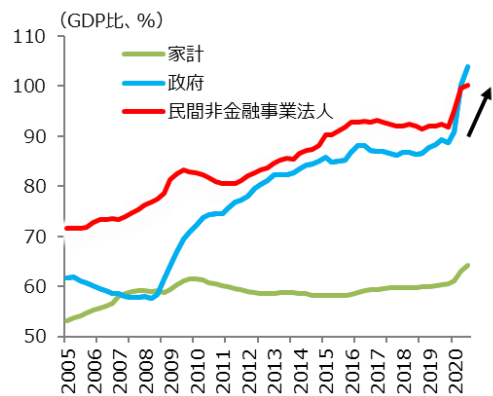
コロナ危機を受けて企業の債務は急増しており、20年9月末時点で世界の企業債務はGDP比100%を超える水準まで増加している(図表 1-18)。

各国政府・中銀による大規模な流動性供給により金融危機は回避された一方で、本来淘汰されるべき企業にも資金が供給された可能性は否定できない。企業や事業の新陳代謝の遅れは、将来的な不良債権処理コストを増大させる可能性もある。

特に、米国の Debt Service Ratio (=元利払額/収入、DSR) は2000年代初頭に起きたITバブル崩壊時や世界金融危機時の水準を超え、過去最高水準に達している(図表 1-19)。上記①のリスクの顕在化などにより、DSRが一段と上昇すれば、投資家や銀行の投融资スタンスが厳格化に転じ、社債デフォルトや融資の不良債権化を通じて金融システムに悪影響をもたらすリスクには留意が必要である。

また、デフォルトや不良債権化に至らずとも、企業の債務拡大による元利払い負担の増加が、企業の将来的な成長資金確保の妨げとなる。実際、ITバブル崩壊時、世界金融危機時には、DSRの調整に5年程度の時間を要している。また、株価の危機前の水準への回復にも4~5年を要している(図表 1-20)。ウイルスの変異やワクチンの深刻な副反応などからコロナの経済影響が深刻化し、運転資金確保のために企業債務が一段と拡大した場合には、企業の成長資金確保に支障をもたらす。

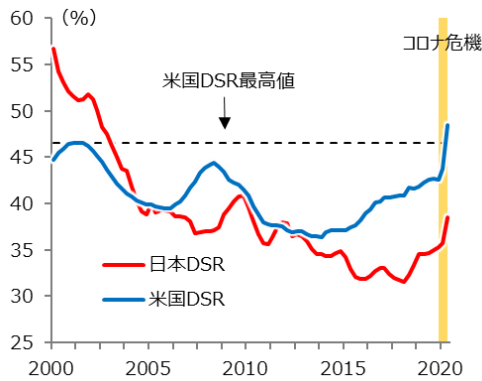
図表 1-18 世界の債務残高



注：直近は20年9月。

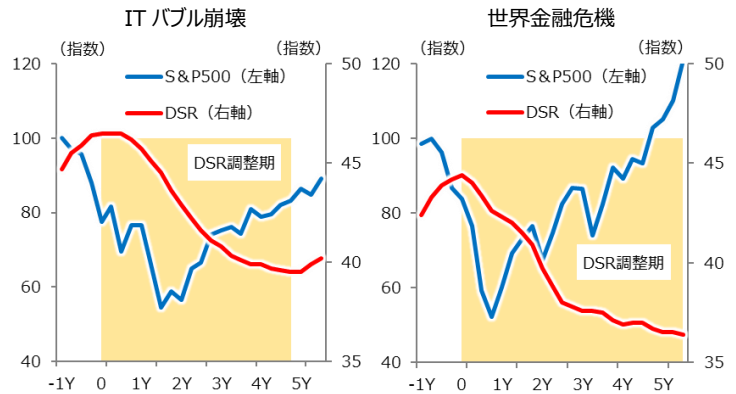
出所：IIFより三菱総合研究所作成

図表 1-19 日米企業の Debt Service Ratio



注：直近は20年6月末。
出所：BIS より三菱総合研究所作成

図表 1-20 過去の DSR の調整（米国）



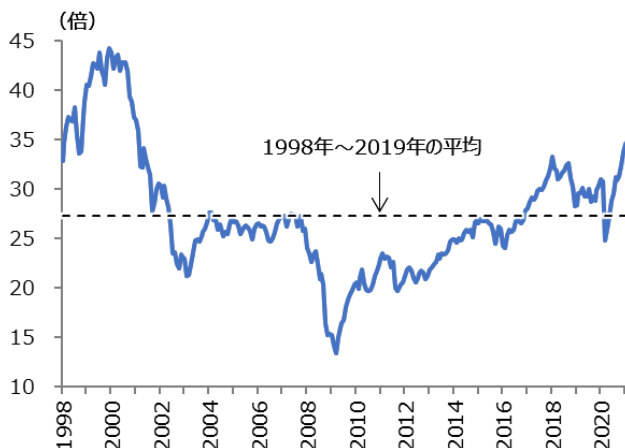
注：DSR がピークをつける 1 年前からボトムまでの推移。S&P500 は DSR がピークをつける 1 年前までの高値を 100 として指数化。
出所：BIS より三菱総合研究所作成

資産バブルの発生

株式や不動産など資産価格が上昇傾向にある。その背景には、①実体経済の回復が遅れるなかでもワクチン普及後の業績回復期待などを織り込んで株価が上昇している可能性、②金融緩和による資金調達コストの低下による割引現在価値の上昇や、流動性が潤沢なもとでリスク性資産への資金流入増、などが挙げられる。ただし、期待収益率を加味した PER でみても、米国の株価は過去に比べて高い水準にある（図表 1-21）。こうした状況はいずれ調整圧力が強まる可能性がある。また、住宅価格も中国、ドイツが実質 10%近い上昇を示しているほか、米英の住宅価格の上昇率も高まっている（図表 1-22）。

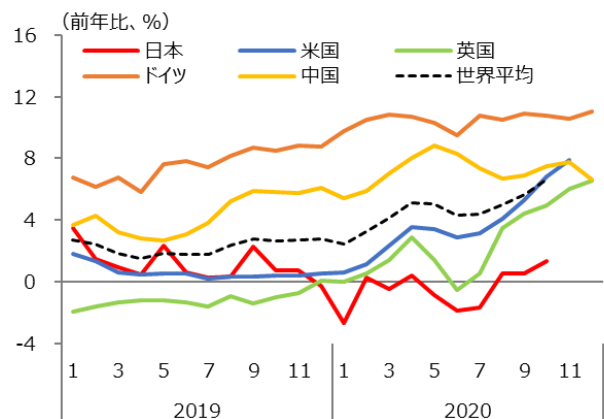
株価や不動産価格が適正水準に調整される過程では、逆資産効果の発生による消費や投資の下振れなど多大なコストが生じる。また、過度な資産価格の上昇を抑制するために、コロナ危機からの景気回復が道半ばであったとしても、中央銀行が金融政策の調整（例えば、資産の追加買入額の縮小のほか、資産購入ペースの柔軟化、フォワードガイダンスの修正など）を余儀なくされる可能性がある。その結果として、特に米国の長期金利が上昇すれば、米国経済の下振れのみならず、国際金融市場を通じて新興国からの資金流出を加速させるおそれもある。

図表 1-21 米国のシラーPER（株価収益率）



注：シラーPER とは過去 10 年間のインフレ率調整後の純利益で計算した PER（株価収益率）。直近値は 21 年 2 月 2 日。
出所：ONLINE DATA ROBERT SHILLER より三菱総合研究所作成

図表 1-22 主要国の住宅価格



注：日本は国土交通省不動産価格指数、米国は S&P シラー指数、英国はネーションワイド指数、ドイツはヘドニック指数、中国は都市新築住宅価格指数の増減と CPI の差。世界平均は日米英独中 5 カ国を GDP で加重平均。直近は日本、世界が 10 月末、米国が 11 月末、英独中が 12 月末。
出所：Bloomberg、IMF「World Economic Outlook」より三菱総合研究所作成

③ 米中間の選択的デカップリングの強まり

21年に入り、世界の自動車各社が半導体不足を理由に減産を強いられた。中国の華為技術（ファーウェイ）が、米国による輸出規制強化（20年9月）を見越して、事前に半導体を大量調達したことなどが、世界の半導体不足の背景にあるとされる。電子部品のサプライチェーンはグローバルでつながっており、付加価値ベースで中国が高いシェアを有していることから影響は大きい（図表 1-23）。米国の対中制裁がグローバルな半導体市場および関連する産業に影響を及ぼすことが改めて明らかになった。中国側も、米国の輸出規制強化に対抗する形で「輸出管理法」を20年12月に施行している。現状、対象商品や規制発動の条件といった詳細は明らかにされていないが、米国の対中制裁への対抗手段と考えられる。

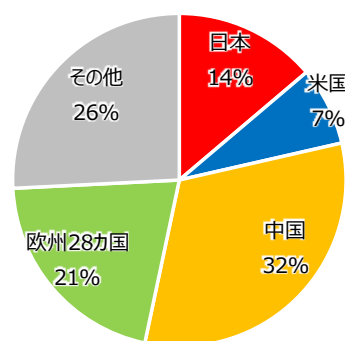
米中間の対立は、貿易不均衡や先端技術の問題に加え、香港や台湾を巡る対立も根深い。香港を巡っては、中国が香港国家安全維持法（20年6月）、米国が香港自治法（20年7月）をそれぞれ成立させたほか、中国は21年1月に香港の民主派50人超の逮捕に踏み切り、香港の民主主義を巡る米中の対立は深まっている。

また、台湾を巡っては、米国が20年12月に台湾保証法を成立させた。同法律には、台湾への武器売却の常態化、台湾の国際組織への参加の支持を政府に促すことなどが盛り込まれた。これに対して中国は内政干渉をやめるべきと反発を示しているほか、自国が主張する管轄海域（台湾海峡含む）での違法行為に対して、武器使用を認める内容などが盛り込まれた海警法を21年1月に制定している。

米国の対中強硬姿勢は超党派で共有されており、大統領選挙後も新たな対中規制や政策が打ち出されている（図表 1-24）。これらの規制や政策は、新たな議会承認やこれまで議会で成立した法律に基づいており、バイデン新政権においても引き継がれるだろう。

香港や台湾を巡る米中間の緊張の高まりにより、規制対象の拡大や金融面の規制が強化されれば、半導体不足による減産にみられたような生産活動の停滞、ドル資金調達に支障をきたすことによる中国系企業の海外市場での活動の停滞といった経済成長への悪影響をもたらすリスクがある。

図表 1-23 電子部品の国・地域別構成



注：15年時点の世界需要に占める付加価値の構成。
出所：OECDより三菱総合研究所作成

図表 1-24 大統領選後の米国の主な対中規制や政策

	規制・政策	概要
貿易	国防権限法 2021：法案の上下院の統一案可決	今後、創設予定の「多国間半導体セキュリティ基金」へ参加する国は半導体技術の中国への輸出許可方針を実質的に米国等と同等にする必要あり
	エンティティリストへの中国・香港企業の追加掲載	輸出時に商務省許可が必要なエンティティリストへのSMICなど中国・香港企業の60組組織を追加掲載
	香港向け輸出管理規制の厳格化	輸出管理規制を中国向け規制とほぼ同一にする厳格化措置を施行
金融	外国企業説明責任法案の可決・成立	上場中国企業の情報公開の義務付け。上場企業の上場廃止、上場が困難になる可能性あり
	中国軍関連企業の株式売買を禁止	株価指数提供会社が該当企業について株価指数からの除外を開始
	中国高官14人を金融制裁リストに追加	香港自治法及び香港正常化大統領令により、11月の中国による香港民主派議員の議員資格剥奪を受けて、全人代常務委副委員長 14人を追加的に金融制裁
人権	チベット人権法成立、台湾保証法の成立、国務省がウイグル族などに対する「ジェノサイド（民族大量虐殺）」を認定	

出所：CISTEC 資料などより三菱総合研究所作成