

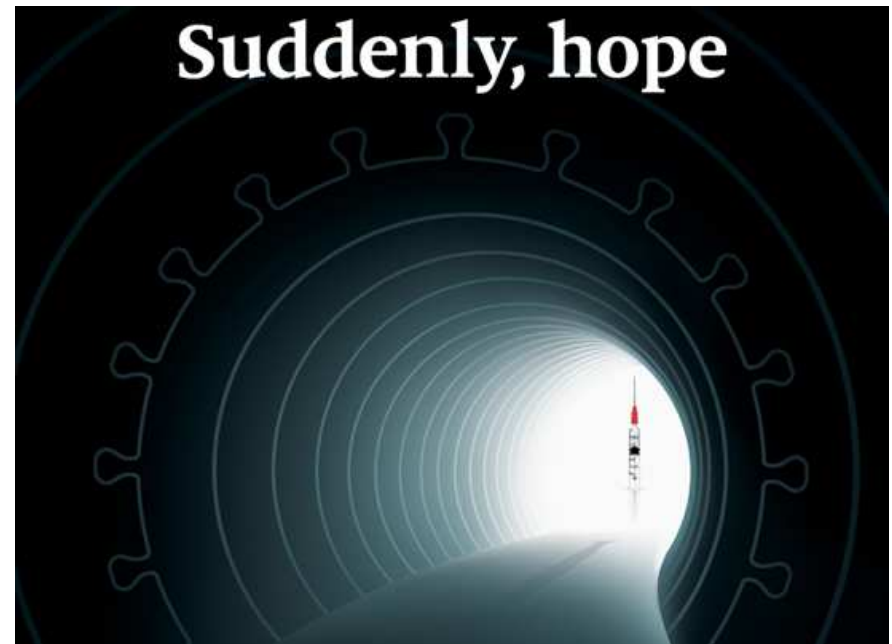
内外経済の現状評価と先行きに対する諸論点 ～国際情勢の変化とグローバルサプライチェーン～

2021.8.2

みずほリサーチ&テクノロジーズ

調査本部
チーフエコノミスト
太田智之
tomoyuki.ota@mizuho-ir.co.jp





(出所) The Economist Nov. 12th 2020 edition

世界経済概観～長いトンネルの先にみえた光明

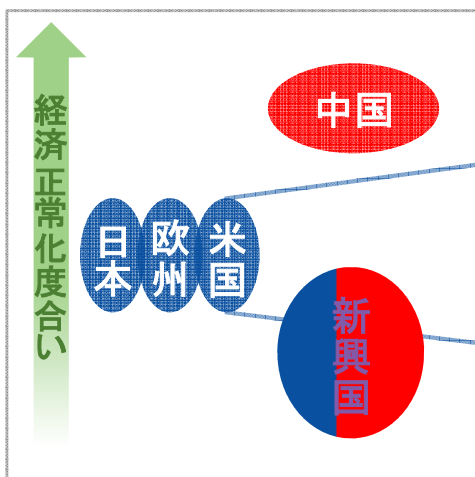
米中がけん引する世界。回復に伴う「歪み」も拡大

2020

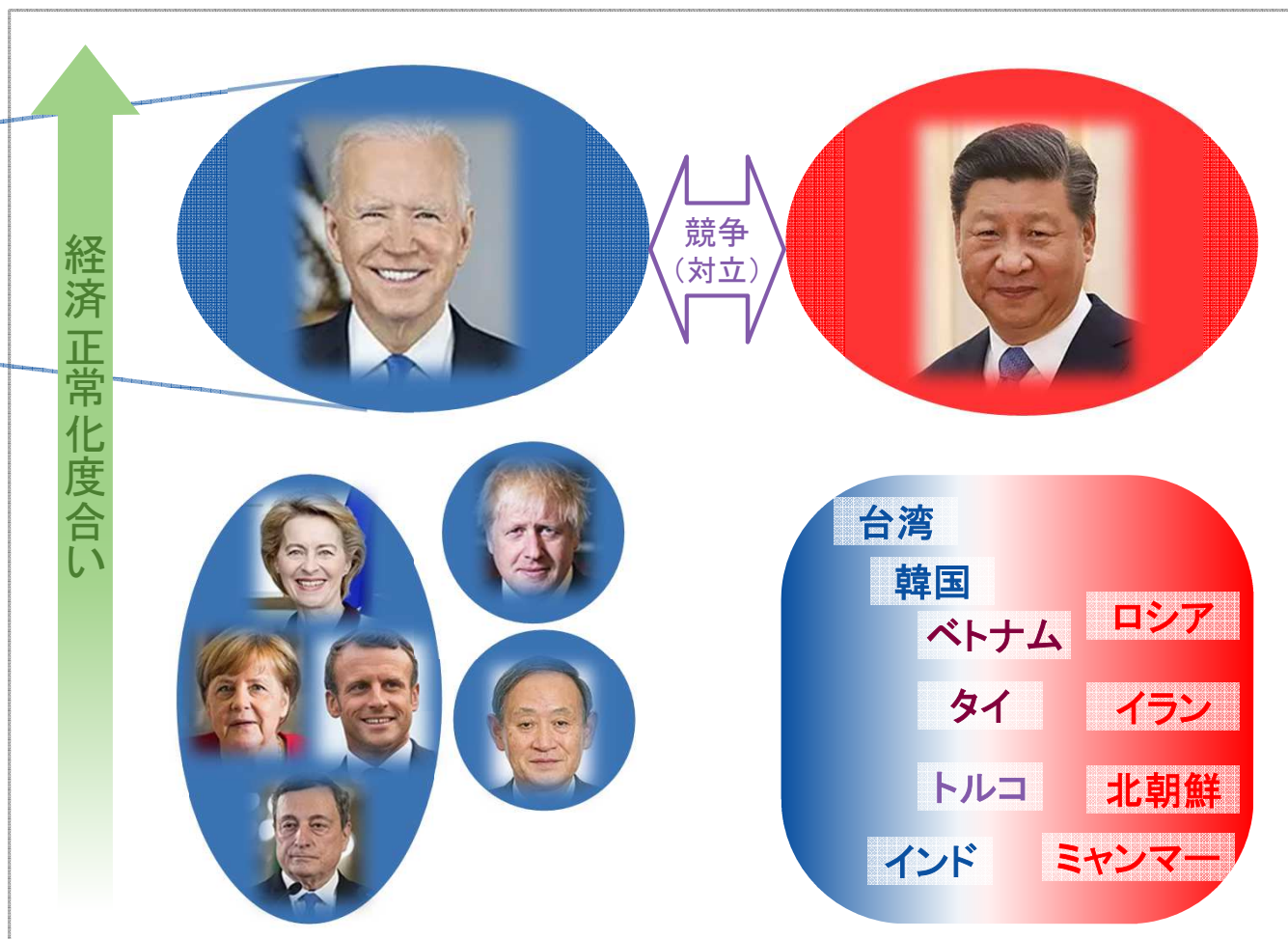
中国一人勝ちの世界
感染収束の不確実性大

2021

米中がけん引する世界
コロナ対応力による差が鮮明に



財政拡大
ワクチン普及



くすぶるリスク

コロナ感染再拡大
(変異種)

インフレ・金利上昇

新興国

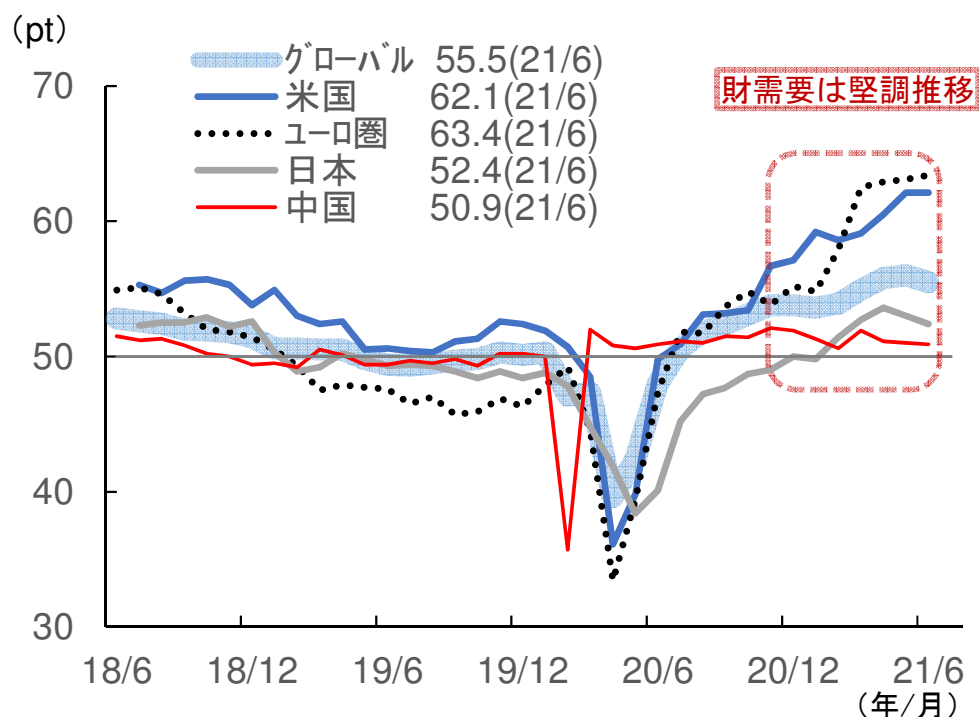
高リスク資産／金融回避的な
金融取引の増加

(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業の景況感はグローバルで改善。非製造業は米国の業況拡大が顕著

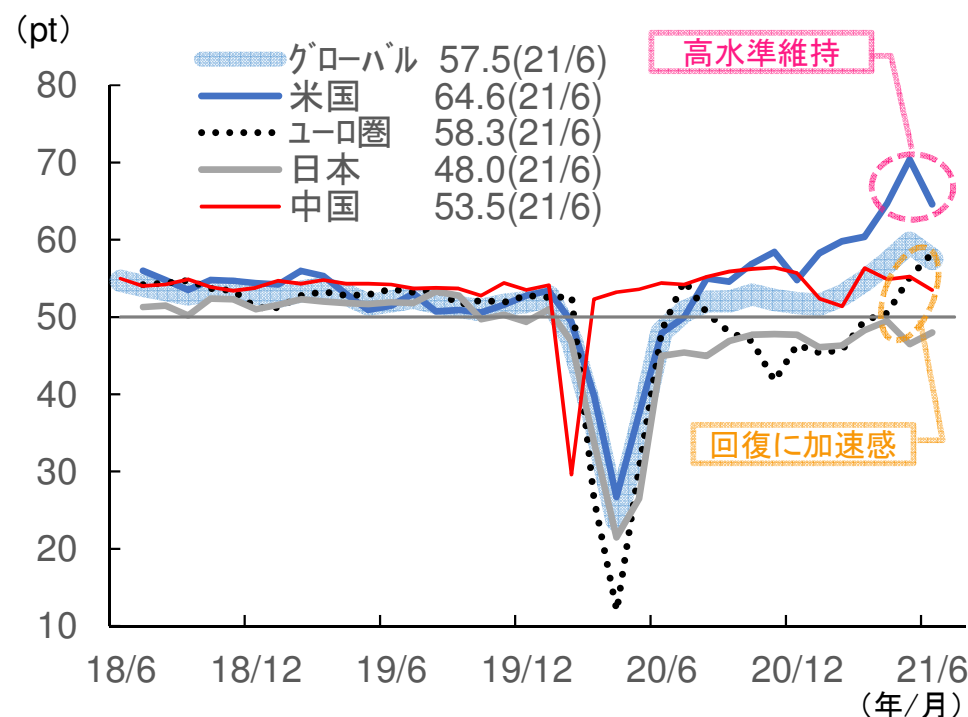
- 米国経済は引き続き拡大基調
— 6月の非製造業PMIは64.6と引き続き高水準を維持
- 欧州でもワクチン接種が進み、感染防止策を緩和。回復の遅れていた非製造業でPMIの50超が定着
- 日本は緊急事態宣言の影響で6月も非製造業PMIが50割れ。ワクチン接種が進むまで非製造業の低迷が続く

製造業PMI



(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) Markit Economics、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

非製造業PMI



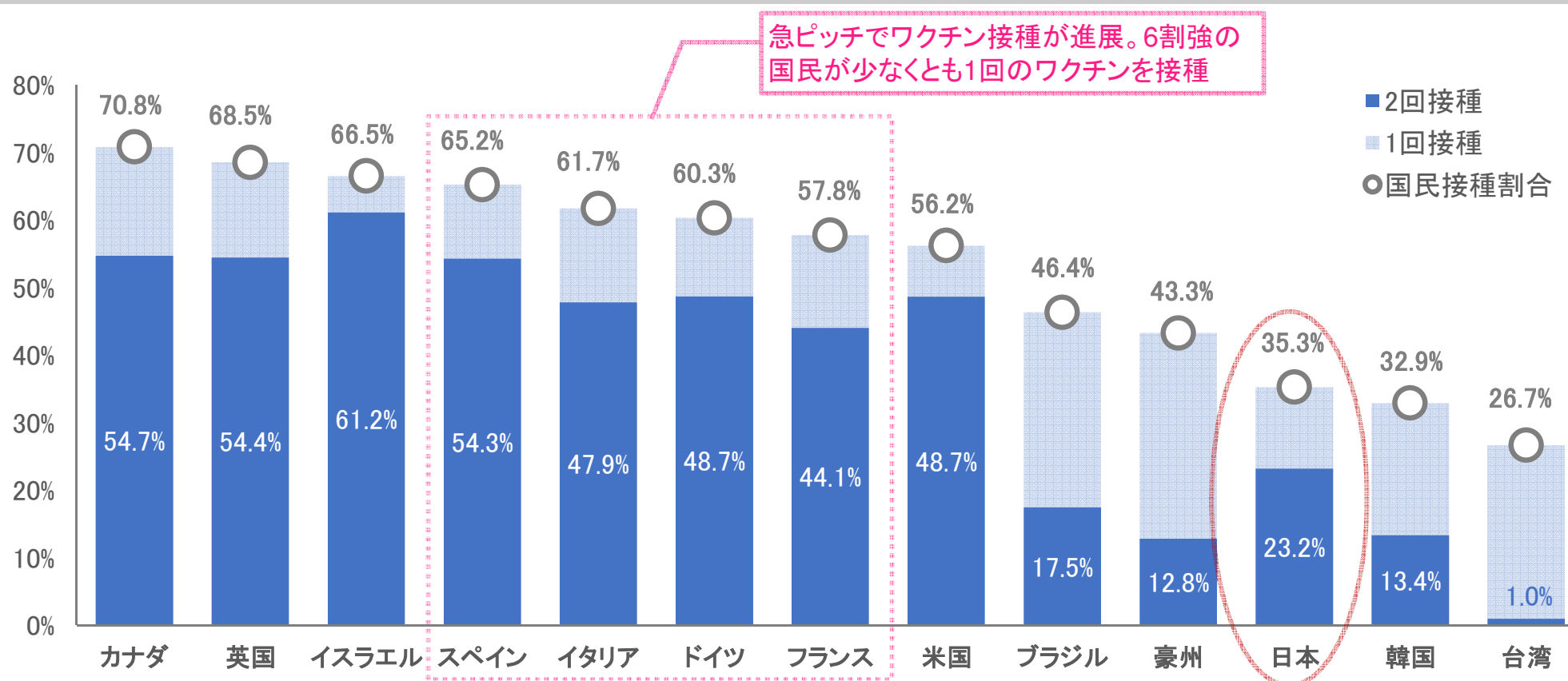
(注) PMI(購買担当者景気指数): 新規受注や生産高、受注残、価格、雇用、購買数量などの指数に一定のウェイトを掛けて算出する指数。50が判断の境目
(出所) Markit Economics、中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

回復期待の背景にワクチン接種の進展

■ 出遅れていた欧州でワクチン接種が急ピッチで進展

- 欧州主要国では国民の6割強が少なくとも1回のワクチン接種を終了。米国を上回る水準に
- ワクチン接種ペースが加速するも日本のワクチン接種割合は依然として主要国の中で見劣り

主要国のワクチン接種割合



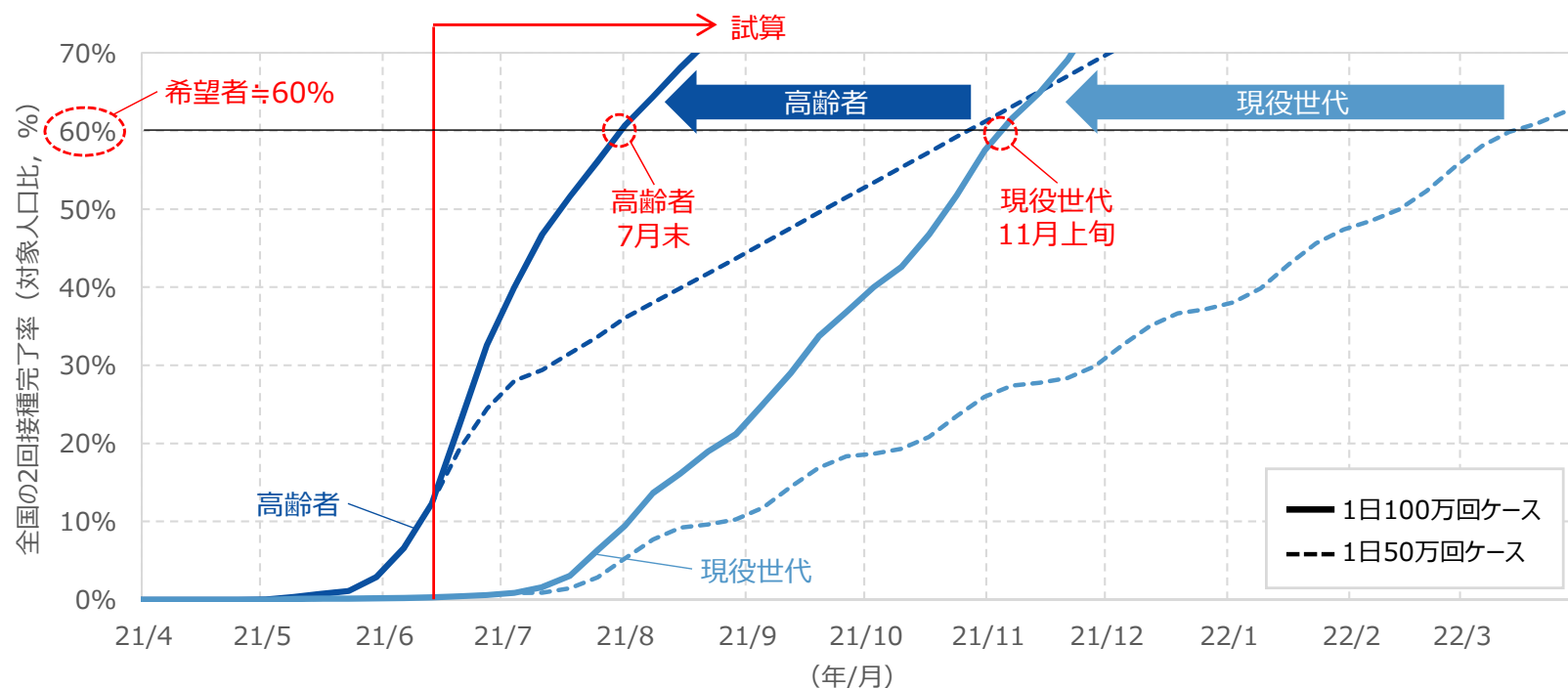
(注) 7/26時点集計値(直近データは7/24)

(出所) Our world in dataより、みずほサーチ&テクノロジーズ作成

日本のワクチン接種回数は6月下旬に1日当たり130万回台を達成

- ワクチン接種回数は6月下旬に1日当たり134万回を記録。1日100万回の当初政府目標を超過
 - 高齢者が高水準で推移するなか、企業・大学等の職域接種の開始で現役世代の接種が6月中旬以降に拡大
 - 職域接種による接種回数は7/11時点で累計341万回(前週差+147万回)に
- 1日50万回⇒100万回への加速で、希望者(約60%)の接種完了時期が大幅に前倒し
 - 高齢者:10月下旬⇒7月末、現役世代:来年3月⇒今年11月上旬

全国のワクチン普及率の試算(1日50万回 vs 100万回)

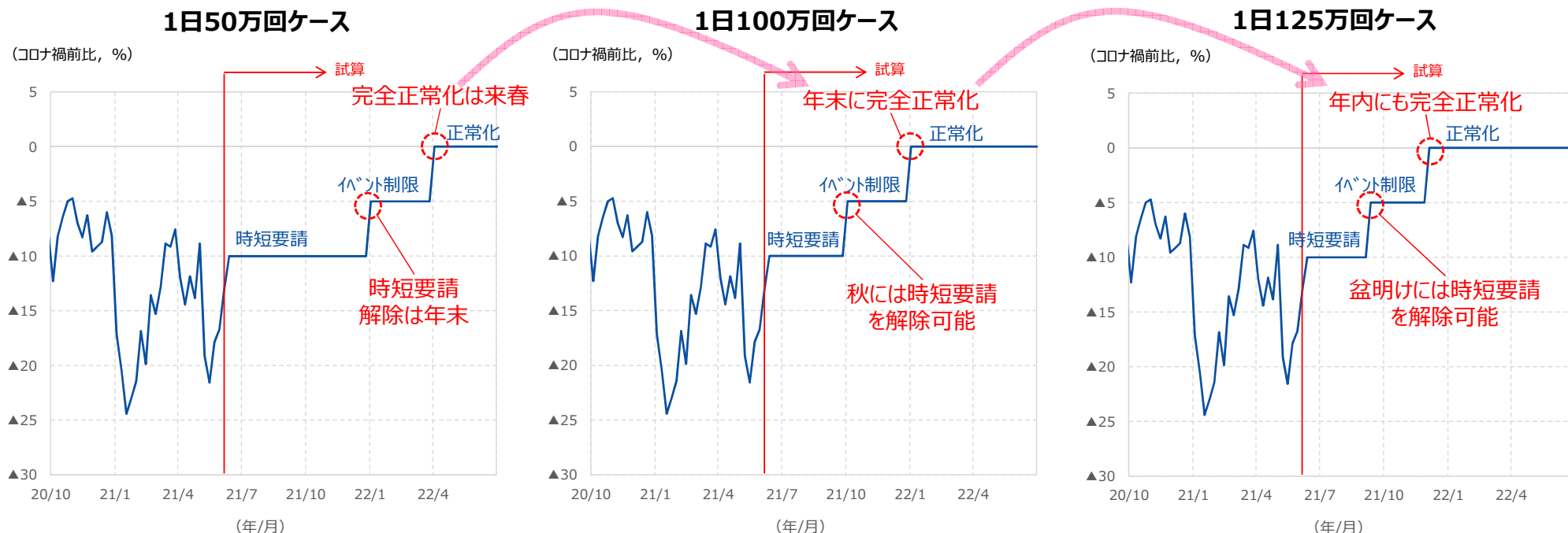


(注)6月後半以降、徐々に現役世代の接種が増えると想定。接種間隔は簡易的に3週間とした。希望者≒60%は関沢他(2021)の4/23~5/6調査による。
(出所)厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

ワクチン普及加速で経済制限解除時期は来春から年末に前倒し

- 今後、感染爆発を防止しつつ、段階的に感染対策を解除できる時期を予測
 - 1日50万回⇒100万回への加速で、時短要請の解除やイベント制限など経済制限解除の時期が1四半期前倒し
 - 1日100万回ケースでは、秋に時短要請解除、年末に経済正常化へ
 - 125万回まで加速すれば、さらに1～2カ月程度、解除時期が前倒しできると試算

感染動向を踏まえた人出水準のシミュレーション結果(コロナ禍前の平常状態=0%)



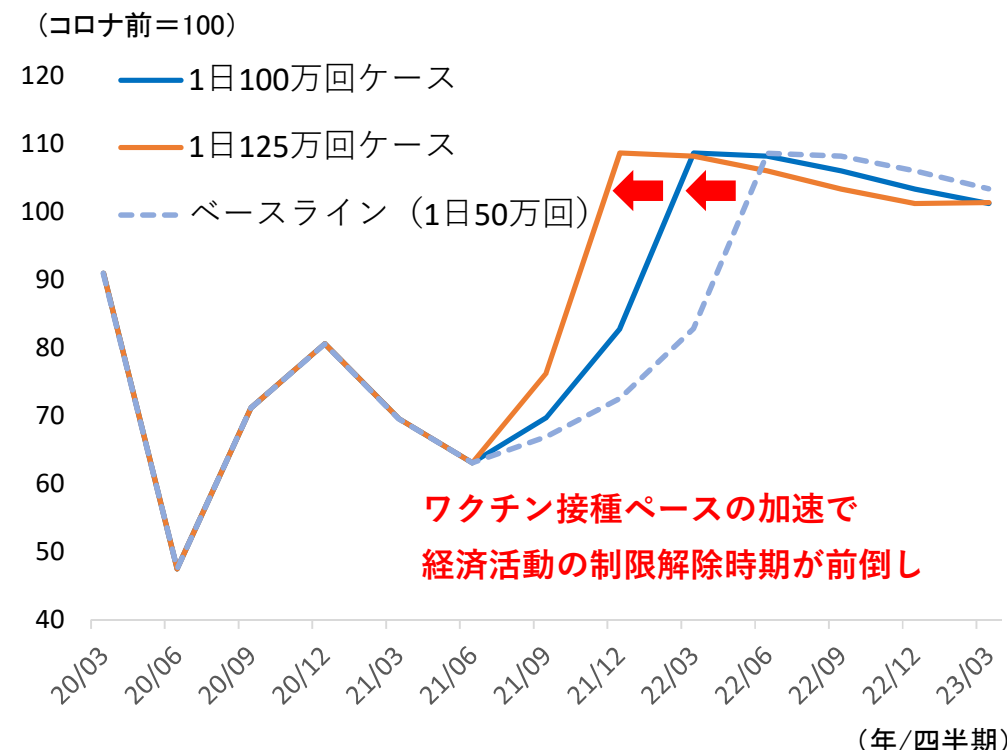
(注) 第3次緊急事態宣言の解除前(6月中旬)の人出水準は▲15%程度。今後、まん延防止措置実施時(時短要請)に▲10%、まん延防止措置解除後のイベント制限等実施時に▲5%まで人出が戻ると想定。

(出所) Google LLCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

1日100万回への加速により2021年度GDPを1%程度押し上げ

- 1日100万回ケースの場合で2021年度のGDPを約1%押し上げ(経済成長率は4%程度に)
 - サービス消費の回復前倒しで約6兆円の経済効果(GoTo再開は2022年1~3月期を想定)
- 1日125万回ケースでは10~12月期にGoTo再開が可能に
 - 2021年度GDPを約2%押し上げ(経済成長率は5%程度に)
 - サービス消費回復の経済効果は約11兆円まで増加

対人サービス消費のパス



(注) 前頁のペントアップ需要がGW、夏季休暇などで分散され、コロナ前を上回る水準での推移が数四半期継続すると想定している
(出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

GDP等への影響

(ベースライン対比増加率、%)

	1日100万回	1日125万回
対人サービス消費 (個人消費の約15%)	13.6	24.8
個人消費 (GDPの約53%)	2.1	3.8
GDP	1.1	2.0

(注) 1. 1日50万回のワクチン接種ペースをベースラインとした場合の増加率
2. 対人サービス消費以外の需要(財消費など)は一定と仮定
(出所) 内閣府などより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界経済見通し暫定値(対外リリースは8/16の1次QE公表後)

	(前年比、%)				(%Pt)		
	2020 暦年	2021	2022 (見通し)	2023	2021 (5月予測との比較)	2022	2023
世界実質GDP成長率	▲ 3.2	5.9	4.2	3.1	0.2	0.1	—
日米欧	▲ 5.2	5.1	4.4	2.2	0.4	0.1	▲ 0.1
米国	▲ 3.5	6.3	4.0	2.1	0.3	—	▲ 0.5
ユーロ圏	▲ 6.5	4.6	4.7	2.8	0.3	—	0.5
日本(年度)	▲ 4.6	3.8	3.7	1.0	1.1	▲ 0.3	0.2
アジア	▲ 0.9	7.7	5.2	4.8	—	0.3	0.1
中国	2.3	8.4	5.4	5.1	—	—	—
NIEs	▲ 0.8	4.5	2.9	2.4	0.9	0.3	0.2
台湾	3.1	4.9	2.7	2.5	0.5	—	—
ASEAN5	▲ 3.5	4.4	5.4	4.5	▲ 0.6	0.7	0.1
インド	▲ 7.0	9.6	5.5	4.9	▲ 0.2	0.6	0.2

米国:
2021年は財需要の強さを踏まえ上方修正。22年は財需要の強さと在庫復元進展が上方修正要因、バイデンプラン見直しが下方修正要因で、両者は相殺。23年は、正常化や奮発消費の影響剥落後に一時的な消費減速を織り込み、下方修正

欧州:
ユーロ圏は制限解除が早期化し21年を上方修正。一方供給制約が長期化し、投資・外需の回復加速は22年後半に後ずれ(年間では23年の成長率を押し上げ)

日本:
足元で感染拡大の影響はあるが、2021年度均してみればワクチン普及ペースの加速が経済を押し上げ2022年はゲタの影響から高めの伸びとなるも減速2023年以降は巡行速度の成長率に収れん

NIES:
世界の堅調な財輸出が生産を押し上げ。能力増強など旺盛な設備投資意欲も考慮し、成長率を上方修正

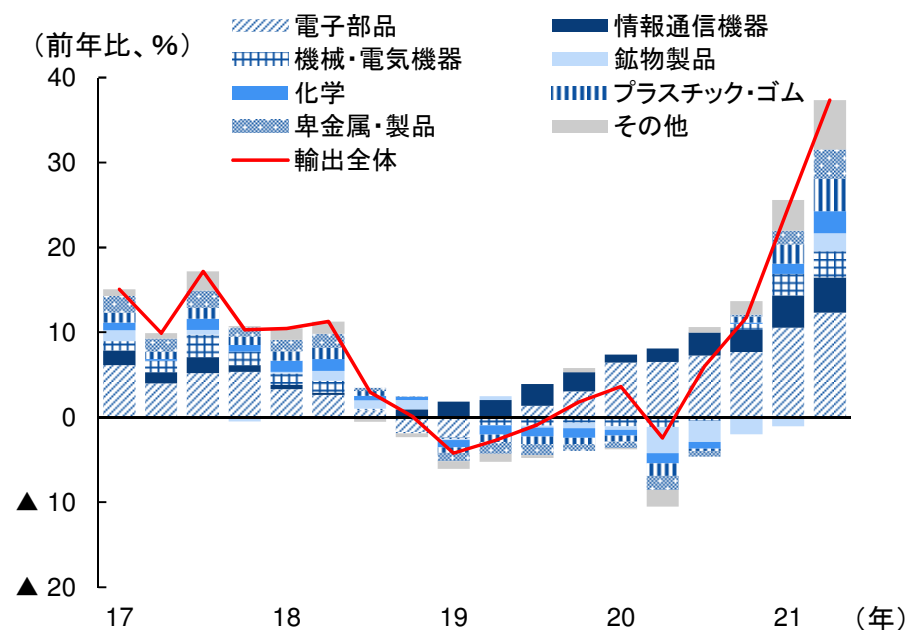
ASEAN・インド:
感染再拡大の影響に加え、足元のワクチン普及の遅れが21年度の成長率を下押し(2022年は後ずれした分上方修正)。正常化時期のズレのみで、2023年にかけて巡航速度の成長率に戻るとのシナリオ不変

(注) 世界実質GDP成長率はIMFによるGDPシェア(PPP)により計算
(出所) IMF、各国・地域統計より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

予想外の感染拡大は下押し要因も好調な輸出がけん引

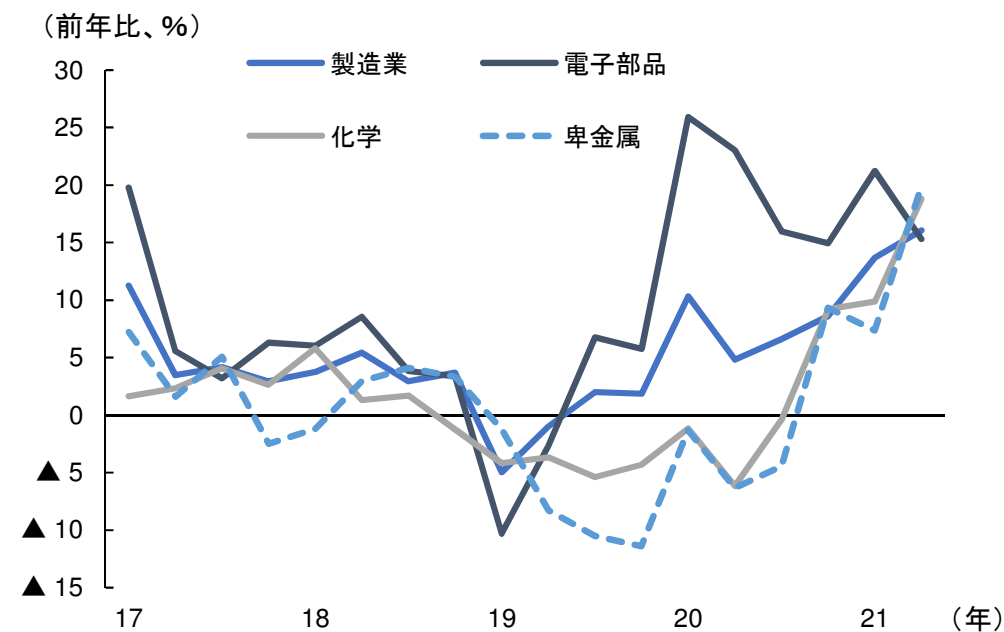
- 4～6月の輸出は前年比+37.4%（前期：+24.6%）と前年反動を考慮しても高い伸び
 - 好調な電子部品・情報通信機器が一段と加速。準主力である卑金属、プラスチック・ゴム等の原材料・中間財も改善しており、世界的な製造業の持ち直しを反映
- 4～5月の製造業生産指数は前年比+16.1%と前期（+13.7%）から加速
 - 電子部品生産が製造業全体をけん引する構図は変わらないが、輸出と同様に卑金属や化学等、電子部品以外でも堅調な伸びがみられる。製造業全体での底堅い回復を示唆

輸出（品目別）



（出所）台湾財政部統計処より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

製造業生産



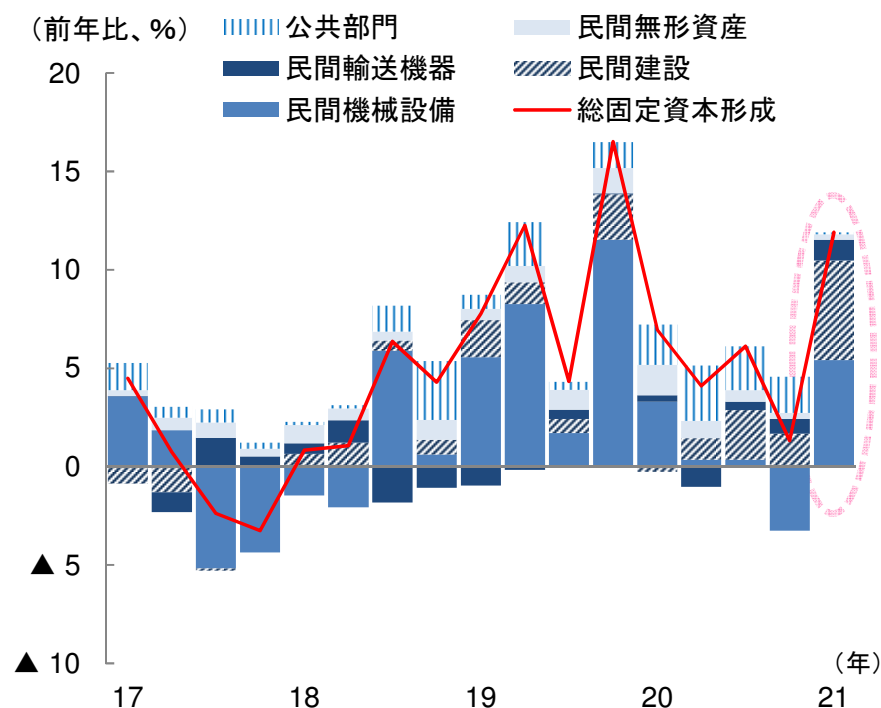
（注）2021年第2四半期は、4～5月の平均

（出所）台湾經濟部より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

好調な生産活動は、民間部門を中心とした投資にも波及

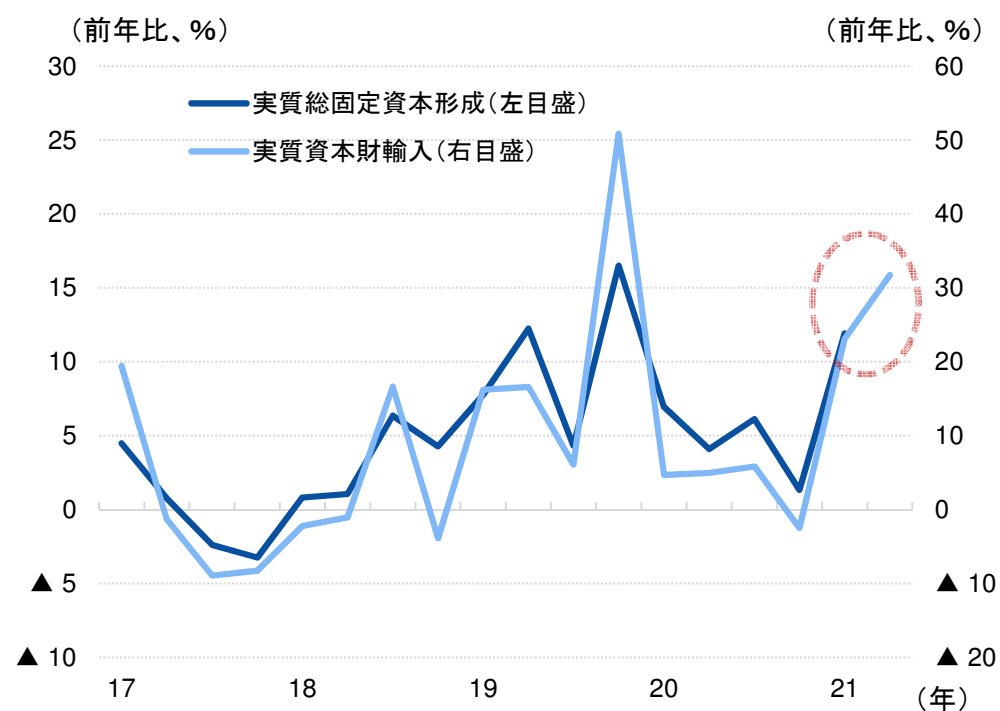
- 1～3月期の総固定資本形成は前年比+11.9%と再び加速。民間部門がけん引
- 総固定資本形成と連動する資本財輸入は高い伸び率を維持。今後も、投資は拡大基調での推移が見込まれる
— 堅調な半導体関連での設備投資が下支え(詳細は次頁)

総固定資本形成(実質伸び率)



(注) 寄与度はみずほリサーチ&テクノロジーズ推計値
(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

総固定資本形成・資本財輸入



(出所) 台湾財政部、台湾行政院主計総処より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

半導体市場は2021年以降も増勢が続く見通し、台湾経済の原動力に

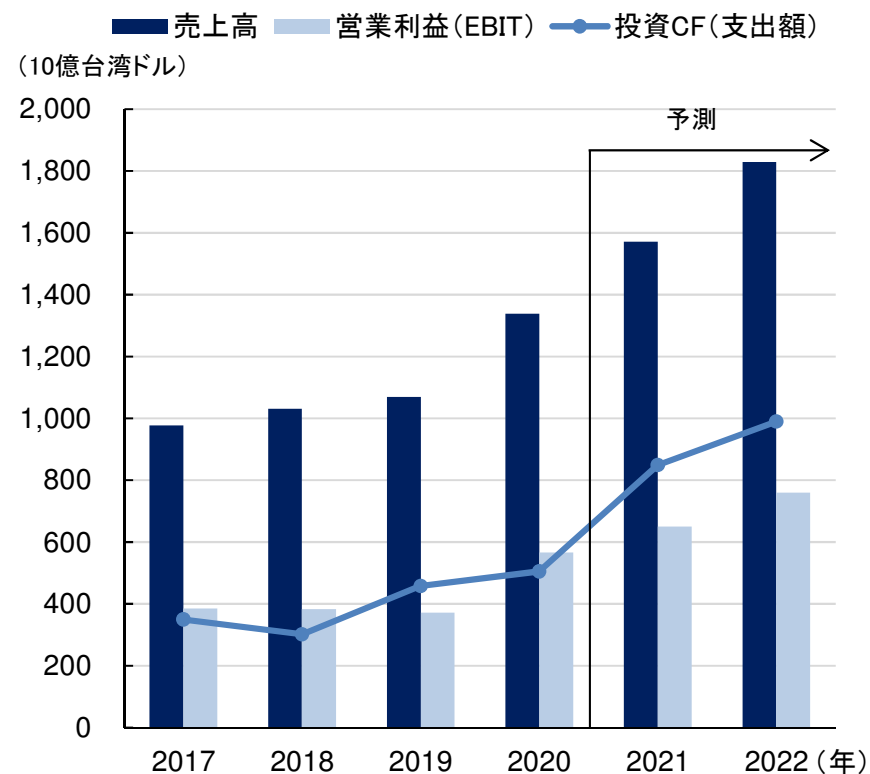
- 半導体市場は、リモート関連需要の増勢は鈍化も、スマホ・自動車向けや5G関連需要が高い伸びとなる見込み
 - ― 業界団体や調査会社によれば、2021年の半導体市場の成長率予測は+12.5～19.7%と、2020年(WSTS: +6.8%)を上回る高成長となる見通し
 - ― 最大の設備投資規模を誇る、半導体製造大手TSMCは、5Gや高性能計算(HPC)関連需要の強さを理由に、2021年以降の設備投資を上方修正

世界半導体売上高予測

業界団体・調査会社	公表時期	2021年成長率
WSTS	2020年6月	+19.7%
IDC	2021年5月	+12.5%
Gartner	2021年3月	+16.9%
IC Insights	2021年3月	+19% (集積回路のみ)

+8.4%(12月時点)より
上方修正

TSMC売上高・営業利益



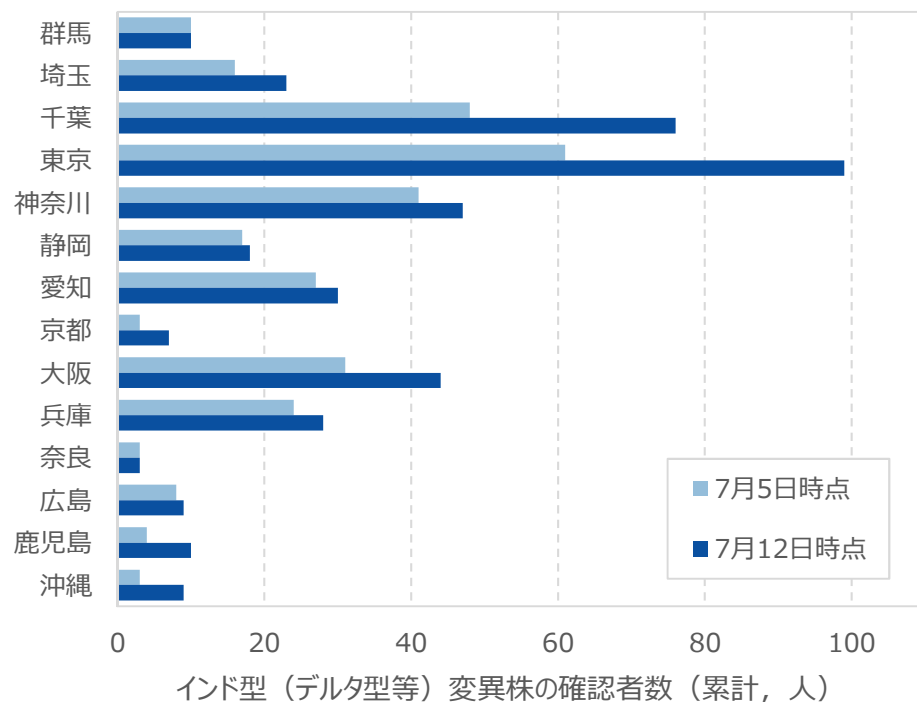
(注) 名目ベース
(出所) 世界半導体市場統計(WSTS)、Gartner、IDC、IC Insightsより、みずほリサーチ & テクノロジー作成

(注) 予測値はRefinitivコンセンサス
(出所) Bloombergより、みずほリサーチ & テクノロジー作成

くすぶるリスク①: デルタ型変異株の早期まん延

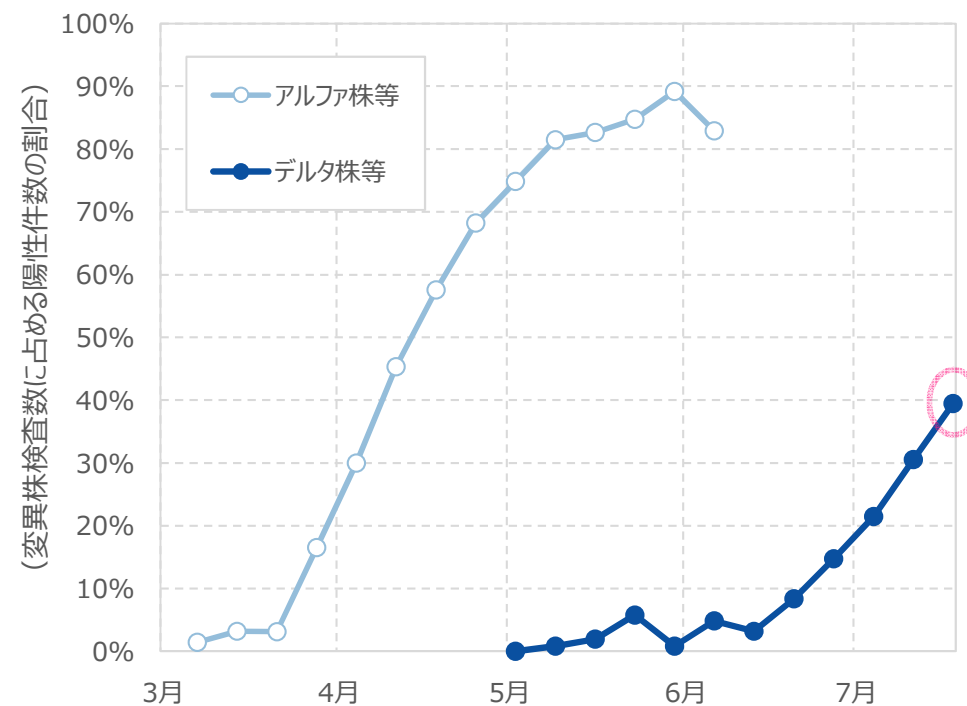
- 全国のデルタ型(インド型)変異株の感染者数が大幅に増加
 - 7/12時点で全国累計437例。前週差+133例(前週同+80例)と増加ペースが加速
- 東京都のインド型変異株比率が急上昇
 - 東京都iCDCの変異株スクリーニング検査では、デルタ型変異株の比率が7/12～7/18時点で39.5%(速報値)と前週(同30.5%)からさらに上昇

都道府県別のデルタ型変異株感染者数(累計)



(注) B.1.617系統変異株(デルタ株等)のゲノム解析確認数。
(出所) 厚生労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

東京の変異株スクリーニング結果



(注) 国立感染症研究所のゲノム解析による確定例は含めず
(出所) 東京iCDCより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)世界におけるデルタ型変異株のまん延状況

- デルタ型(インド型)変異株がまん延する国では感染力が強まる(英国型変異株に対し1.2倍)ことは不可避な情勢
 - 米国、大陸欧州、日本、韓国、マレーシア、タイ、ベトナム、メキシコが該当
 - 一方、その他の国では既にインド型がまん延しており、これ以上の感染力强まりは起こらない見込み

各国のインド型(デルタ型)変異株比率の推移

	米国	ユーロ圏	英国	日本	韓国	シンガポール	インドネシア	マレーシア	タイ	ベトナム	インド	オーストラリア	メキシコ	ロシア
3月21日週	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%	11.6%	1.0%	0.0%	0.0%
3月28日週	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	20.9%	0.9%	0.0%	0.0%
4月4日週	0.1%	0.1%	0.3%	0.0%	0.0%	3.8%	5.2%	0.0%	7.6%	0.0%	41.4%	5.6%	0.0%	4.0%
4月11日週	0.3%	0.2%	0.9%	0.0%	0.0%	16.7%	3.3%	0.0%	2.9%	0.0%	56.4%	15.3%	0.0%	0.5%
4月18日週	0.8%	0.4%	2.8%	0.0%	1.0%	38.8%	18.8%	0.0%	0.0%	63.5%	67.9%	33.3%	0.4%	2.2%
4月25日週	1.2%	0.7%	6.6%	0.0%	1.0%	62.8%	24.3%	10.0%	8.0%	64.1%	74.4%	50.8%	0.1%	6.0%
5月2日週	1.6%	1.4%	13.4%	0.0%	1.0%	72.5%	27.7%	10.1%	2.5%	81.5%	85.8%	46.4%	0.8%	12.3%
5月9日週	2.3%	1.8%	27.9%	0.8%	8.0%	80.8%	2.3%	8.2%	7.4%	65.1%	91.5%	31.3%	2.5%	24.7%
5月16日週	4.0%	3.0%	45.4%	1.9%	8.0%	91.6%	2.7%	18.3%	11.8%	93.8%	93.0%	30.4%	1.7%	54.2%
5月23日週	6.7%	4.2%	67.4%	5.8%		92.0%	50.0%	31.1%	13.3%	45.4%	94.2%	19.7%	4.5%	75.7%
5月30日週	12.4%	7.4%	80.1%	0.8%		93.3%	83.9%	14.1%	0.0%	73.1%	94.5%	29.4%	9.6%	86.6%
6月6日週	22.3%	13.4%		4.9%		93.0%	86.0%	21.5%	25.8%	32.0%	100.0%	42.6%	6.1%	95.1%
6月13日週	35.8%	13.4%		3.2%		95.7%	95.7%				83.4%	61.5%	50.0%	53.3%
6月20日週	50.9%			8.4%								80.7%		80.7%
6月27日週				14.7%										

デルタ型変異株まん延で感染力が強まる国

(注)ゲノム解析及び変異株スクリーニング検査数に占めるインド型(デルタ型)変異株の比率。ランダムサンプリングではないため結果に偏りがある可能性に留意(特に直近値)。

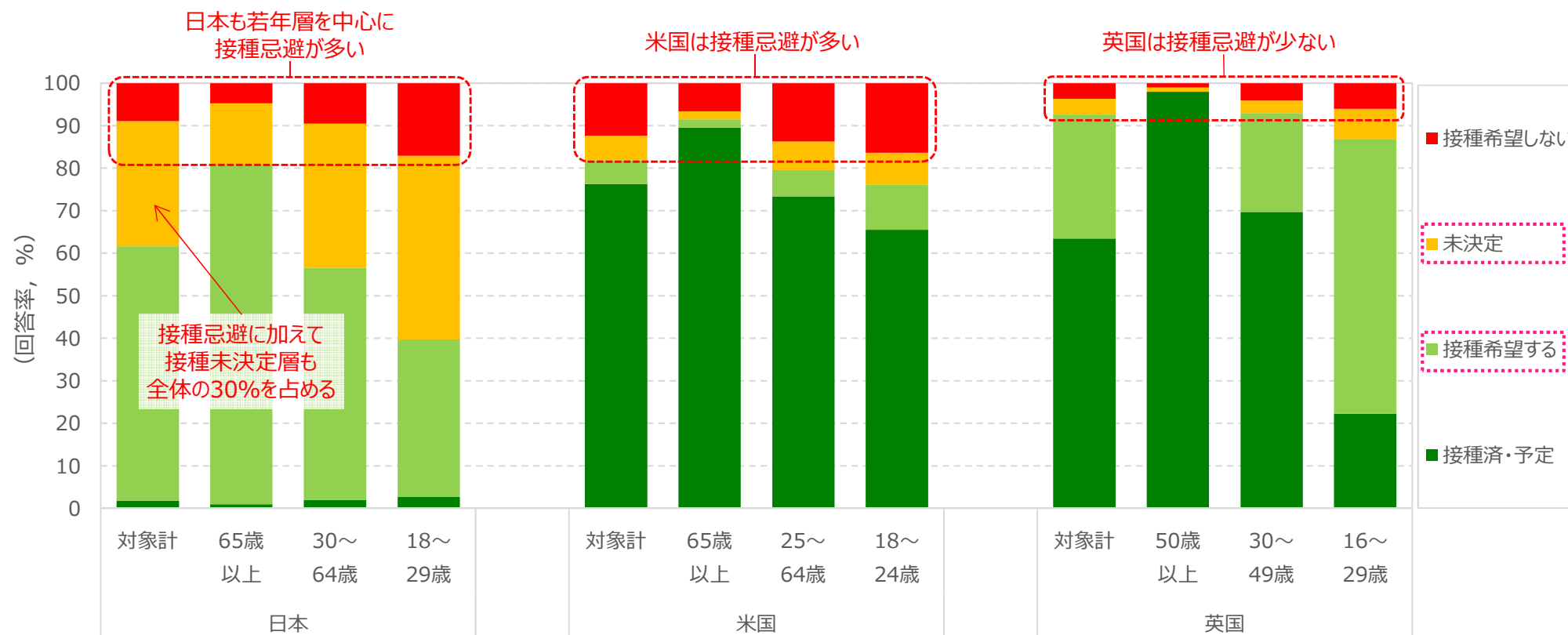
日本は東京都iCDCによる東京の値。韓国はCoVariants.orgの値。その他はoutbreak.infoの値。中国は信頼できる結果がないため非掲載。

(出所)outbreak.info、CoVariants.org、東京都より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

くすぶるリスク②: ワクチン接種進展で浮かび上がる接種忌避問題

- 接種が先行する米国では、接種率が4割を超えた段階で普及ペースが鈍化
 - 日本も接種忌避や未決定層が多く、秋口には新たな接種希望者の減少に直面する可能性
 - ワクチン普及の遅れは経済正常化を阻む要因に

日米英のワクチン接種意向



(注) 調査時点は日本が4/23~5/6、米国が5/12~24、英国が4/28~5/23。

(出所) 関沢他(2021)、米国商務省センサス局、英国国家統計局より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

くすぶるリスク③: 新たな変異株の出現によるワクチン有効性の低下

- デルタ型に続くイプシロン・ゼータ・イータ・シータ・イオタなどの変異株が既に出現
 - 既存ワクチンの効果に影響を与える可能性がある変異株も。**未知の変異株も含めて不確実性が残存**

これまでに確認されている主な変異株とその性質

WHO分類	WHO名称	初検出国	初検出時期	感染性	重篤度	ワクチン有効性
VOC	アルファ (alpha)	英国	2020年9月	従来型対比：1.5～1.7倍 (国内では1.3倍と推定)	従来株対比：1.4倍	ファイザー製：97.0% アストラゼネカ製：70.4% ノババックス製：85.6%
	ベータ (Beta)	南アフリカ	2020年5月	従来株対比：1.5倍程度	入院時死亡リスクが高い可能性	ファイザー製：75.0% アストラゼネカ製：有効性示さず ノババックス製：51.0% J&J製：52.0%
	ガンマ (Gamma)	ブラジル	2020年11月	非ガンマ型対比：1.4～2.2倍	入院リスクが高い可能性	ファイザー製：1回接種後61.0% シノバック製：41.6% (暫定)
	デルタ (Delta)	インド	2020年10月	従来型対比：1.8～2.2倍 アルファ型対比：1.4～1.6倍	入院リスクが高い可能性	ファイザー製：87.9% アストラゼネカ製：59.8%
VOI	イータ (Eta)	複数国	2020年12月			
	イオタ (Iota)	米国	2020年11月			
	カッパ (Kappa)	インド	2020年10月			
	ラムダ (Lambda)	ペルー	2020年12月	デルタ型と同程度		ファイザー製、モデルナ製は有効
VOI解除	イプシロン (Epsilon)	米国	2020年3月	従来株対比：1.2倍		
	ゼータ (Zeta)	ブラジル	2020年4月			
	シータ (Theta)	フィリピン	2021年1月			

(注) VOC (Variants of Concern) は感染性や重篤度の強まり、ワクチン効果の弱まりなど性質が変化した可能性がある変異株。

VOI (Variants of Interest) は感染性、重篤後、ワクチン効果などに影響を与える可能性が示唆される変異株。

(出所) 国立感染症研究所、WHOより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

コロナ後に待ち受ける課題



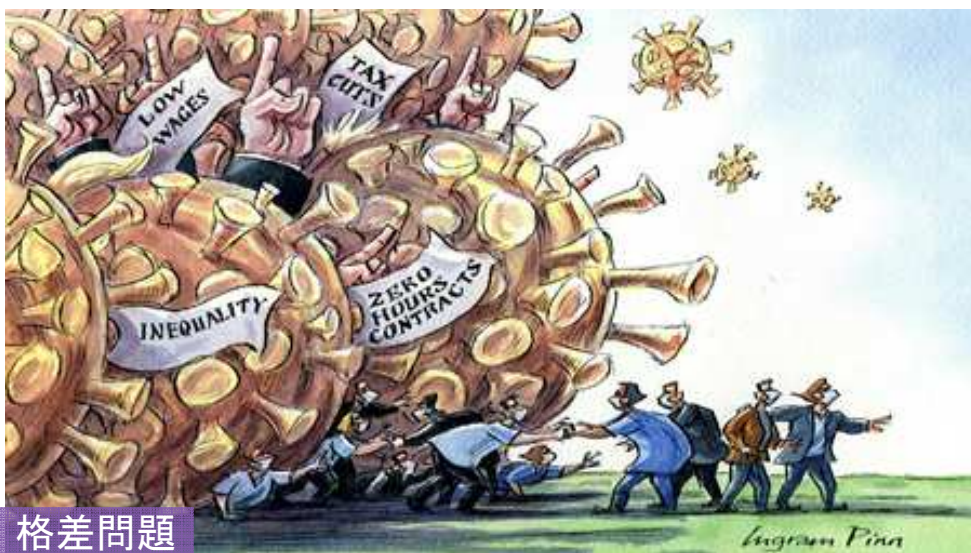
コロナ禍の後遺症

(出所) Financial Times May. 16th 2020



気候変動

(出所) The Economist Apr. 25th 2020



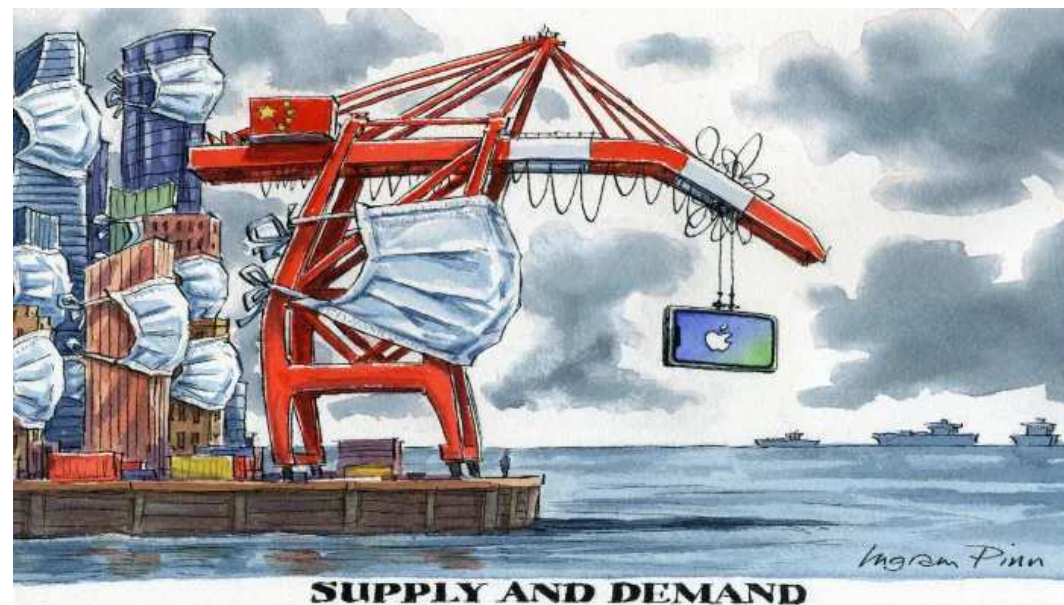
格差問題

(出所) Financial Times July. 23rd 2020



米中対立

(出所) The Economist May. 18th 2019



(出所) Financial Times Feb. 22th 2020

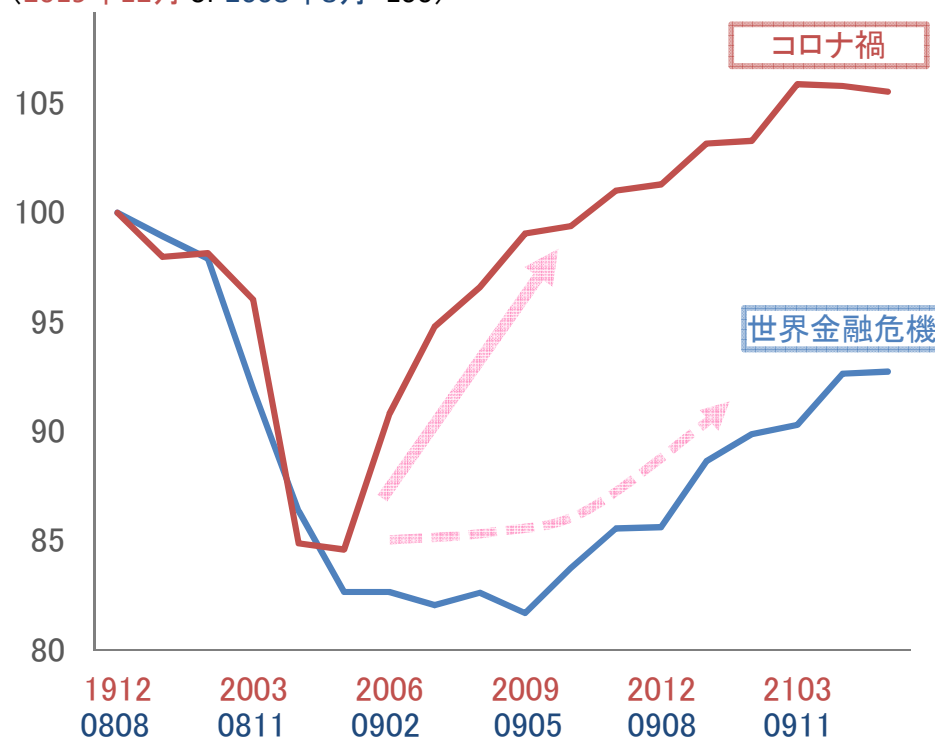
長引くサプライチェーンの混乱～高まるインフレ懸念

パンデミックに伴う財需要の急減・急増がサプライチェーンに大きな負荷

- 世界的なパンデミック(コロナ禍)を受けてサプライチェーン途絶に対するリスク認識高まる
 - 世界の生産指数は感染拡大に伴う行動制限を受けて2020年4月に前月比▲11.9%と過去最大の落ち込みを記録
 - 一方、6月からは急ピッチで回復。世界金融危機時と比較して生産活動の急減・急回復ぶりが顕著
 - 需要の回復度合いは国によってまちまち。経済正常化が進む米国では実質小売売上高が1年間で4割増に

世界の生産活動の落ち込みと回復度合い

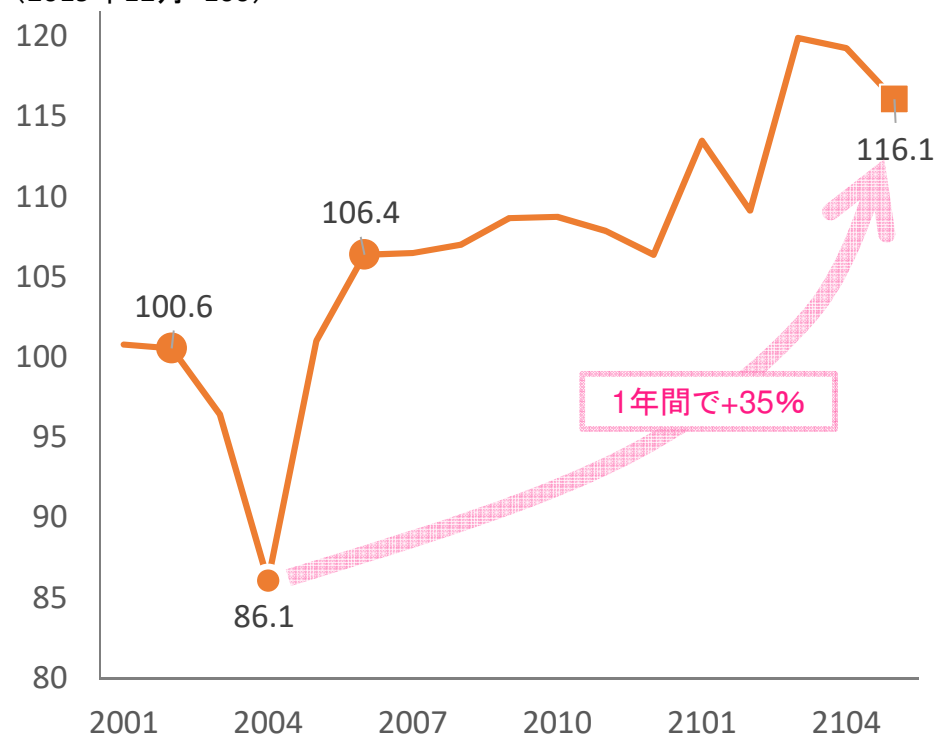
(2019年12月 or 2008年8月=100)



(出所) CPB World Trade Monitorより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国の実質小売販売額

(2019年12月=100)



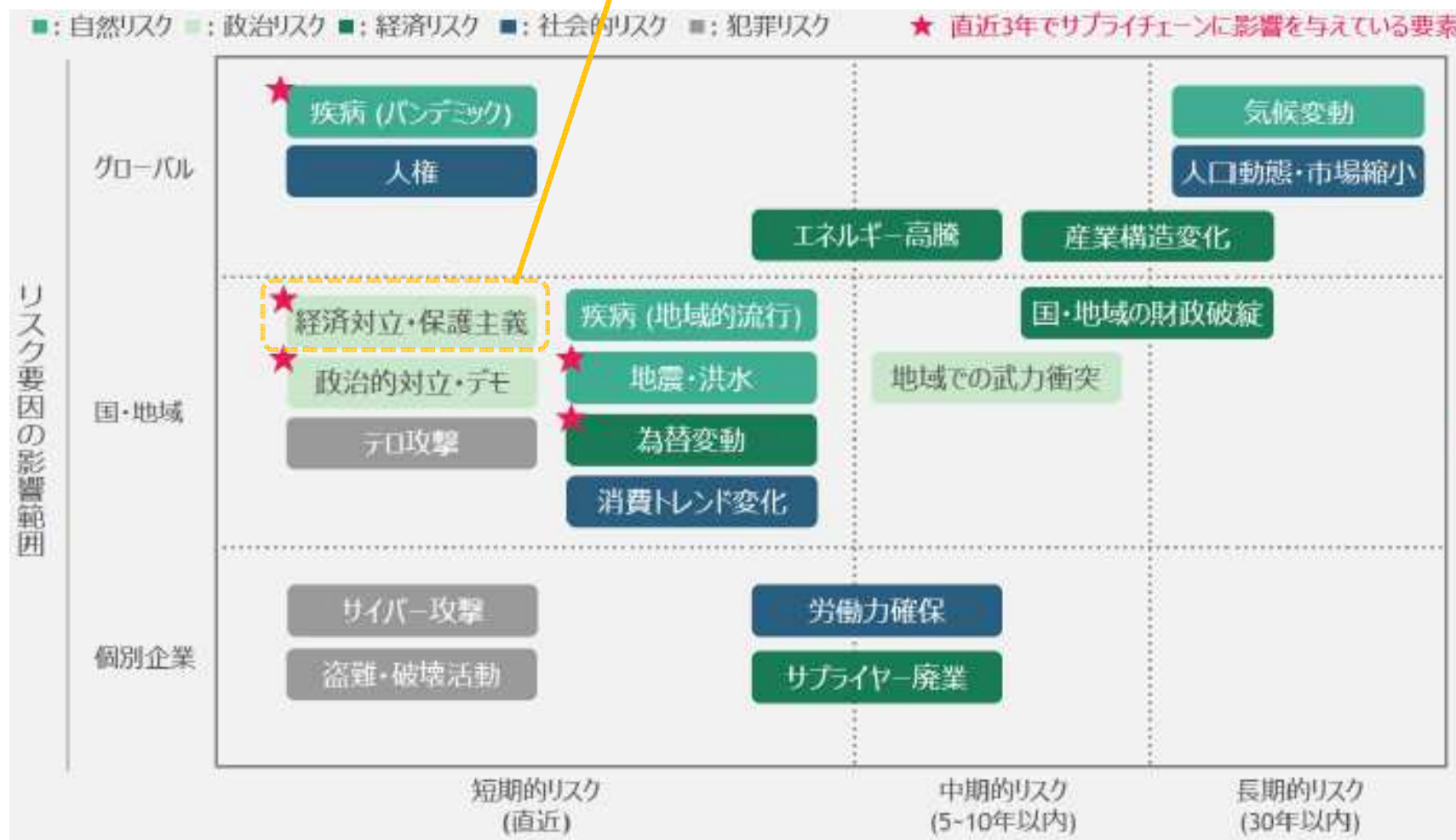
(出所) 米国商務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

多様化するサプライチェーンの不安定要素

- 世界的なパンデミック(コロナ禍)を受けてサプライチェーン途絶に対する危機意識高まる
 - そうした中、米中対立の先鋭化など地政学的リスクの高まりがサプライチェーンの更なる不安定要素に

国連貿易統計データをもとに米中対立がもたらすリスクについて考察(ボトムアップ・アプローチ)

サプライチェーンの不安定化リスクマップ



(出所) 経済産業省「令和2年度 内外一体の経済成長戦略構築にかかる国際経済調査事業報告書」より転載

深刻な供給制約が企業活動の重石に。企業は供給制約長期化への警戒を強める

- 5月ISM指数や5月ベージュブック(地区連銀経済報告)では、前回調査時点と比べ、供給制約が長引くことを予想するコメントが増加

— あくまで企業の予想だが、夏場以降も川上・川中価格がピークアウトせず、消費財物価の上振れ要因となるリスク

今後の供給制約に関する企業のコメント

企業のコメント	
ISM (加工金属)	部材不足等が入荷遅延に繋がっており・・・こうした状況は もしかすると、今年10～12月期まで、或いは、それ以降も改善しない可能性 がある
ISM (非鉄金属鉱)	グローバルなサプライチェーンの混乱や、南部寒波の後遺症による部材不足を踏まえると、 今年中に状況が改善する可能性は低いかもしれない
ベージュブック (Chicago、Dallas)	製造業企業は、 サプライチェーンが今年中に改善することを殆ど期待していない
ベージュブック (St. Louis)	製造業企業は、 今後数四半期のサプライチェーンについて悲観的な見方 をしている
ベージュブック (Cleveland)	回答企業は、 元々想定していたよりもサプライチェーンの改善に時間がかかるとみている ・・・回答企業の約6割は、 年後半、非労働コストが年前半並みに一段と上昇 すると予想
ベージュブック (Kansas City)	回答企業の約8割が、 供給制約が12カ月程度続く とみている
ベージュブック (Chicago)	小売業の在庫は低位。企業は、 こうした厳しい状況が今年中は続く と予想

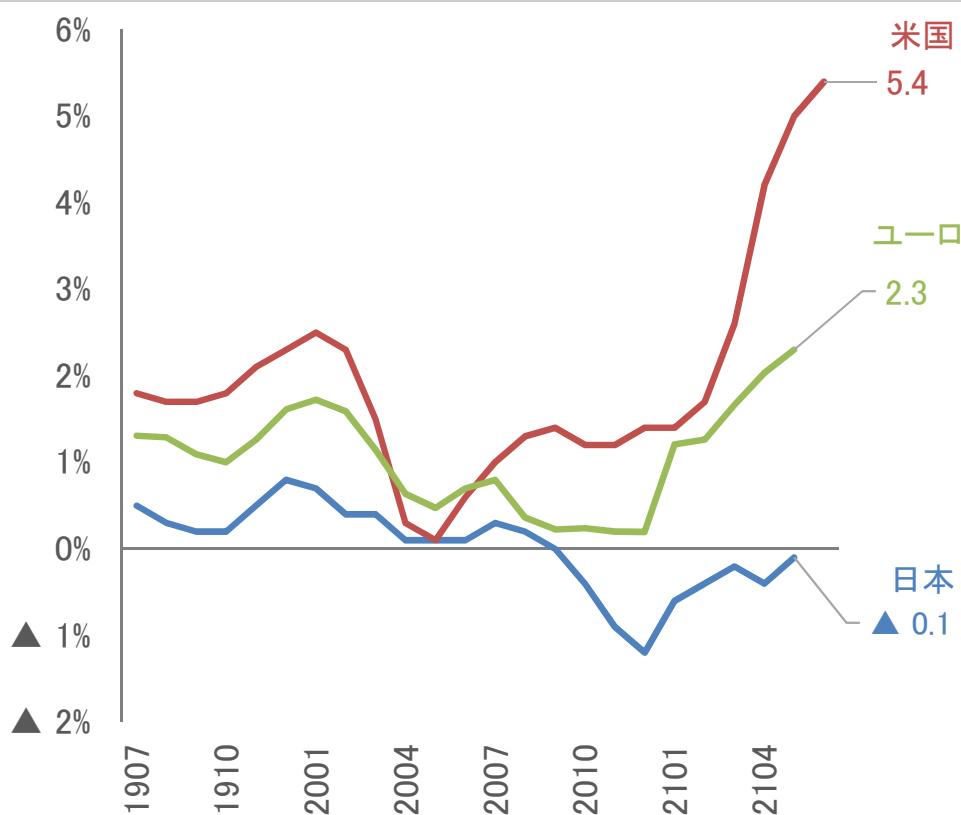
(出所)ISM、FRBより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

原材料価格上昇を反映し米国の消費者物価指数は2008年8月以来の高い伸び

■ 米国の6月消費者物価指数は前年比5.4%と5月(同5.0%)からさらに加速

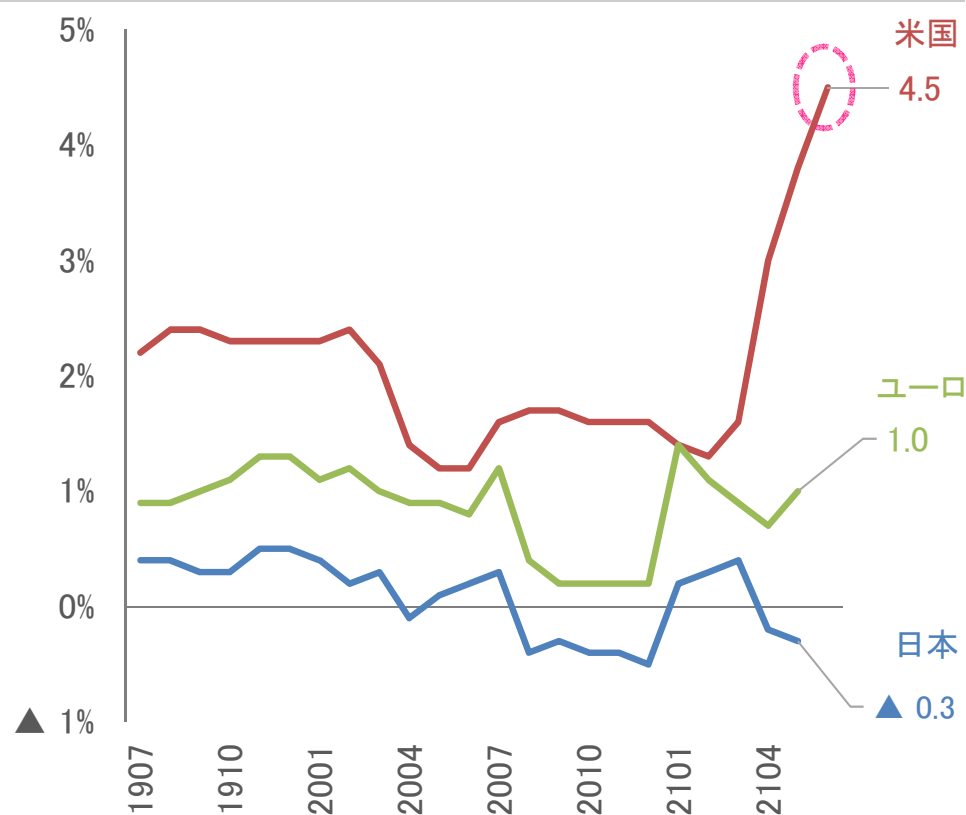
- ユーロ圏の消費者物価指数も2018年以来の同2.3%まで上昇。一方で日本はマイナス圏の推移
- 変動の大きい食料・エネルギーを除いたコア・ベースでも米国の物価上昇が鮮明。インフレ懸念が急速に高まる一因に
- なお日本は携帯電話通信料の引き下げを受けてコア・ベースでも前年比マイナスに転じる(1年間は下押し)

消費者物価指数(前年比)



(出所)各国統計より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

食料・エネルギー除く消費者物価指数(前年比)

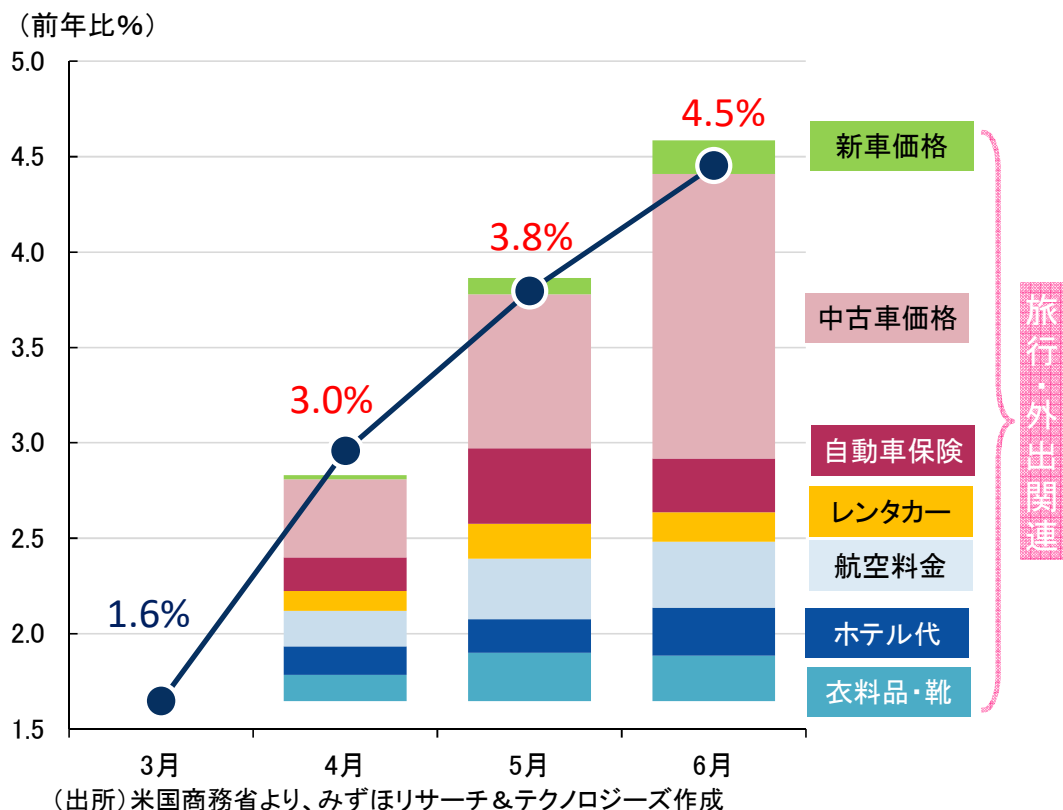


(出所)各国統計より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

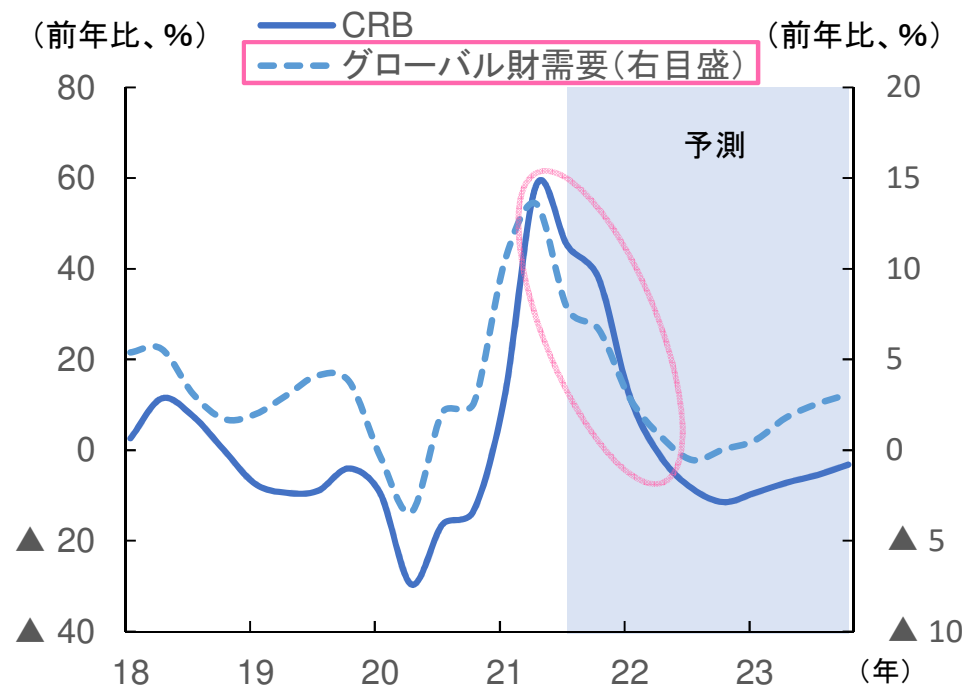
インフレ率は急加速したが、ベース効果や一部要因の影響が大

- 物価上振れは、財政支援効果、旅行・外出関連のペントアップ需要、自動車の供給制約が影響。いずれも一時的
— 2022年には財、サービスとも従来の基調(財物価は中長期的なデフレ傾向)に回帰すると予想
- 消費需要のサービスシフト(=財需要鈍化)が見込まれることから商品市況の上昇ペースは鈍化
— 新型コロナに起因した供給制約が徐々に鎮静化に向かうことも価格上昇圧力の緩和に寄与

食料・エネルギー除く消費者物価指数の変動要因



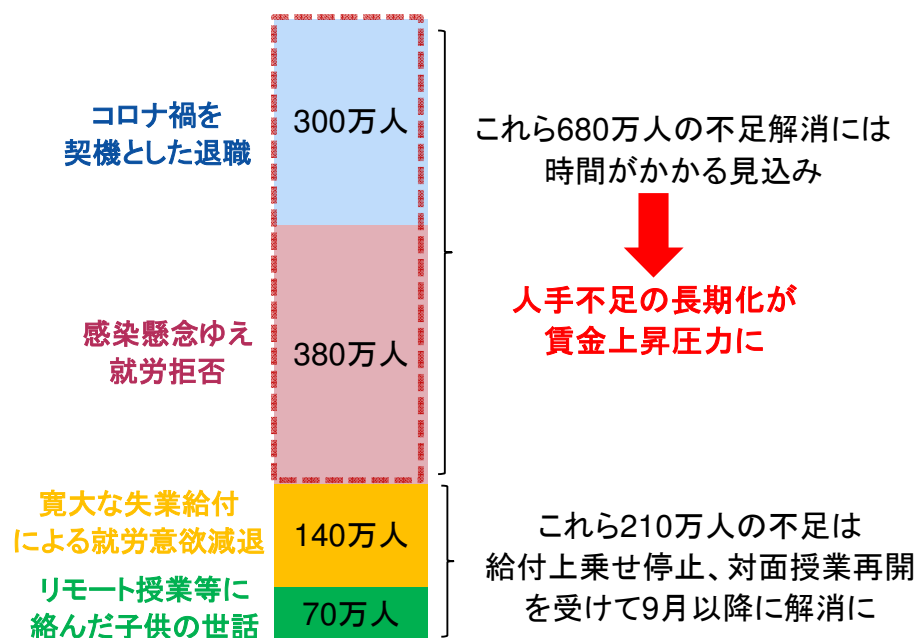
グローバルな財需要と商品市況



なお人手不足は解消に時間。賃金上昇圧力は増大も……

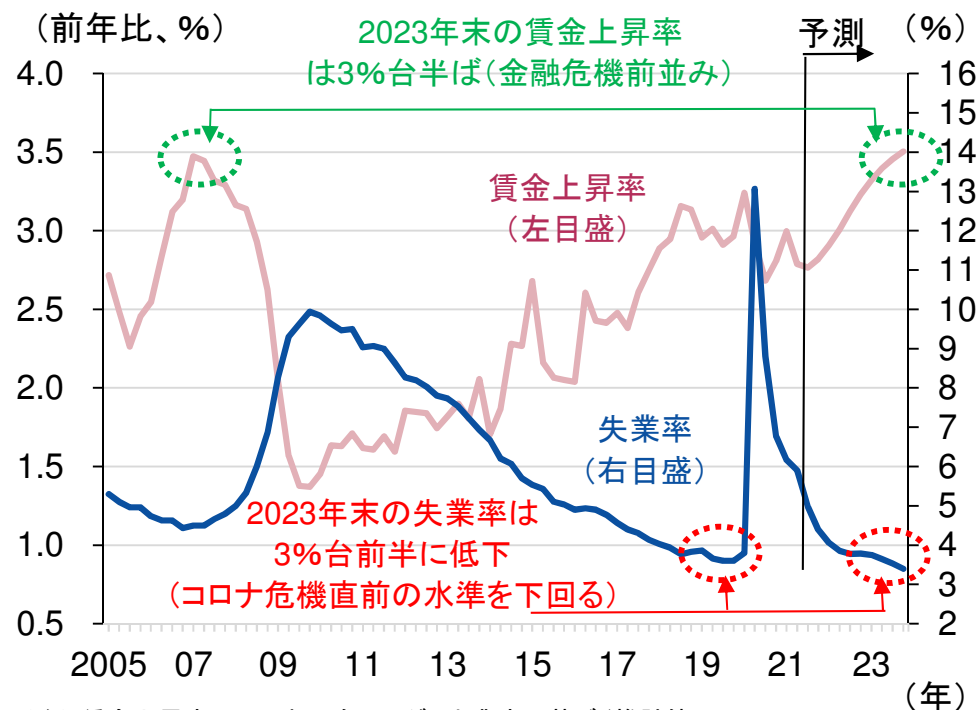
- 足元で自発的に働かない人のうち、労働市場への早期復帰を期待出来るのは一部にとどまる
 - 寛大な失業給付、子供のリモート授業等を背景に働かない210万人は、9月以降に労働市場へと復帰する公算大
 - 一方、早期退職やコロナ感染懸念で働かない680万に関しては、労働市場復帰に時間を要する見込み
- 人手不足の長期化を受け、賃金上昇率は3%台半ばまで上昇（金融危機前にインフレ率が2%超だった時期の水準）
 - 失業率は低下傾向となり、2023年末には3%台前半に（コロナ前の景気拡大期で付けた最低水準を下回る）

人手不足理由の整理と今後の想定



（出所）米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

失業率と賃金上昇率（実績値と予測値）

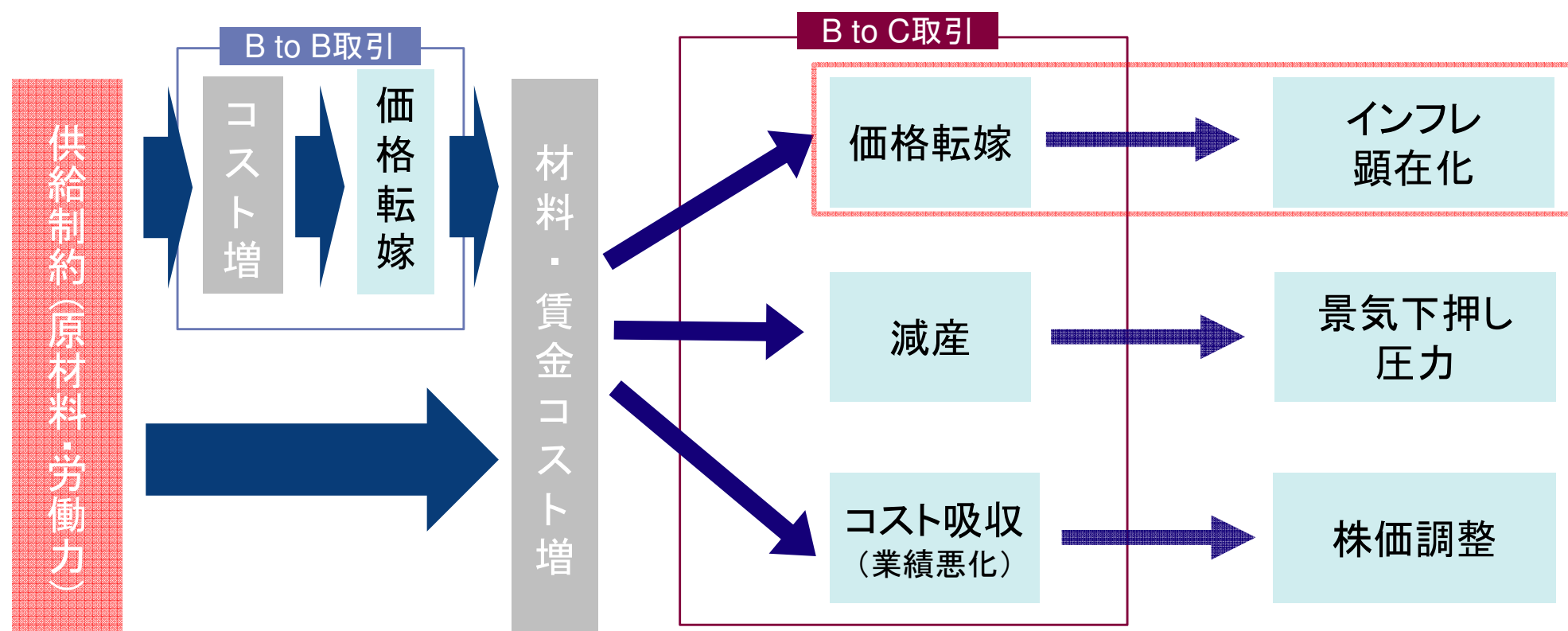


（注）賃金上昇率は、過去の自己ラグ、失業率に基づく推計値
（出所）米国労働省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 供給制約がもたらす3つのパス(インフレか、減産か、コスト吸収か)

- 原材料や労働供給の不足がコスト増に繋がった場合、企業行動としては3つの選択肢
 - インフレが顕在化するのは、①企業がコスト増を価格転嫁した場合。価格転嫁せず、②減産対応した場合は景気下押し圧力、③コスト吸収した場合は業績悪化による株価調整に
 - 価格転嫁した場合は、消費者の購買力(賃上げ)との兼ね合いが物価上昇の持続性を規定

労働供給不足がもたらす3つのパス(イメージ)



(注) BtoB取引で減産・コスト吸収するケースあるが単純化のため省略
(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



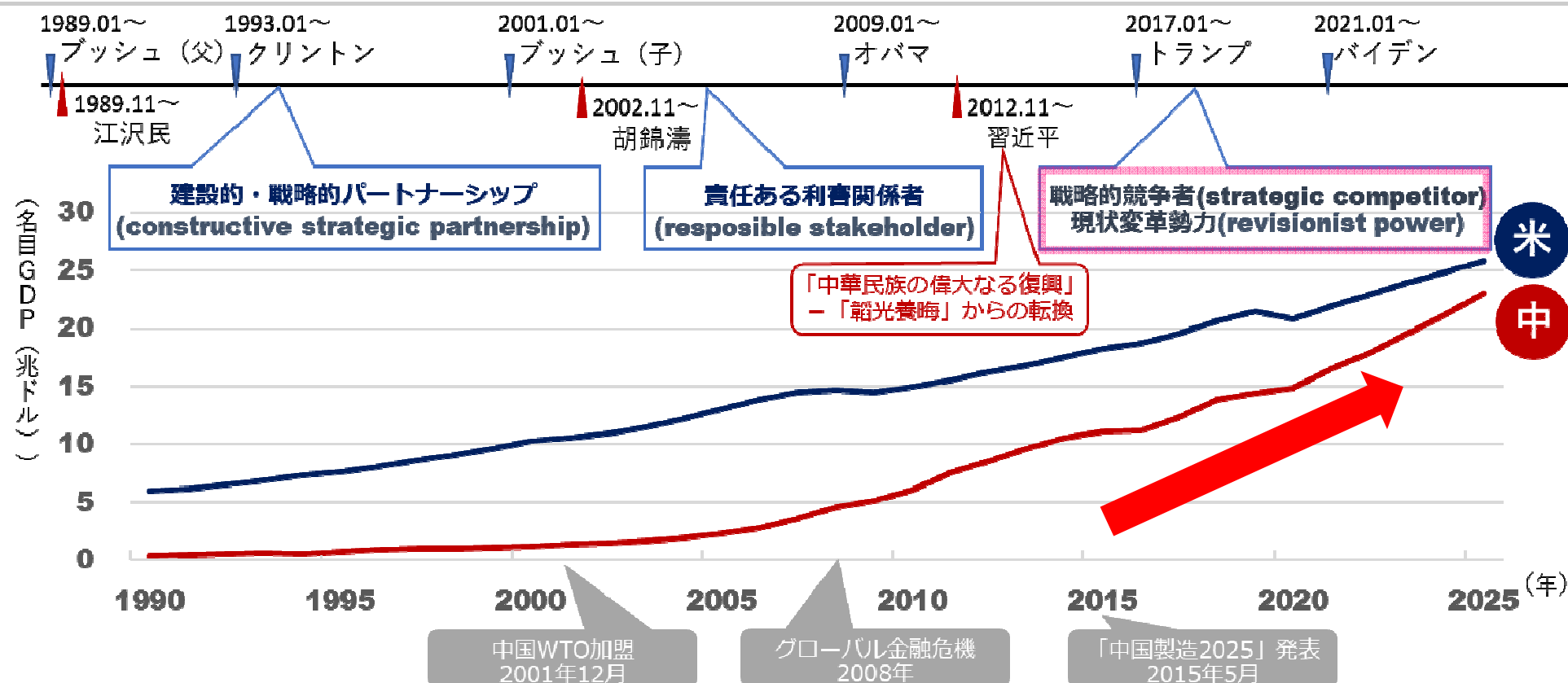
(出所) Financial Times May. 16th 2019

バイデン政権下の米中関係

バイデン政権の対中脅威認識はトランプ政権を踏襲も手法は変化

- 中国を「**戦略的競争者**」と位置付ける対中脅威認識は**不変**だが、競争手法は変化
 - 中国は、「21世紀最大の地政学的試練 (the biggest geopolitical test)」であり、「安定した開かれた国際システムに深刻に挑戦する経済的、外交的、軍事的、技術的な力を有する唯一の国」(ブリンケン国務長官)
 - 「経済安全保障は国家安全保障」との認識はトランプ政権と同様だが、トランプ政権の制裁関税は「守り」であり、米国を強くする「攻め」が必要とし、研究開発・インフラ・教育投資を増大

米国の対中認識

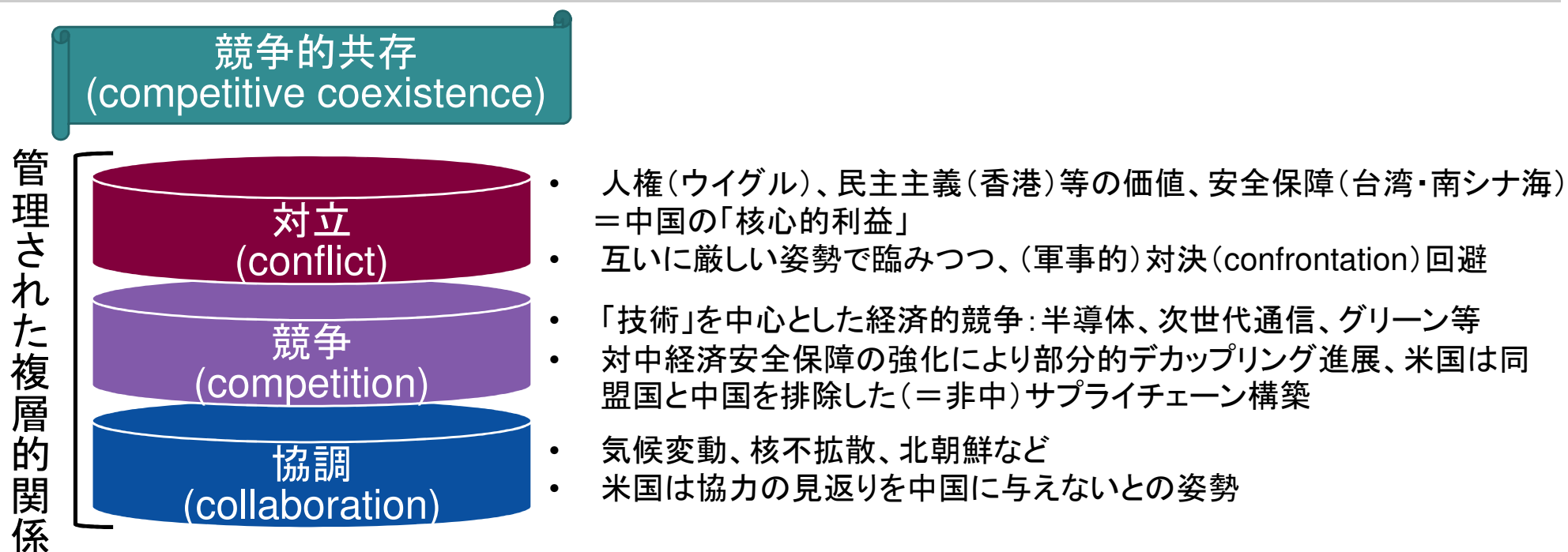


(注) 2019年以降はIMFによる予測値。 (出所) IMF "World Economic Outlook Database, October 2020" より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米中対立の長期化を見越した「競争的共存」

- 米中両国は、自国に有利な状況での相手国との共存＝「競争的共存 (competitive coexistence)」を目指す
 - 米国は「戦略的競争者」である中国との長期的な戦略的競争で優位を維持し続けることを目標に
 - 中国も、対米競争を持久戦とみなし、対立激化回避を望んでいるため、「競争的共存」状況の出現可能性は高い
- 「競争的共存」の鍵を握る3つの原則
 - 「競争」を中心としつつ「協調」も模索
 - 「対立」はするが「対決」を回避
 - 「協調」が進展しても「競争」は継続、「対立」で譲歩しない

バイデン政権下の米中関係(概念図)

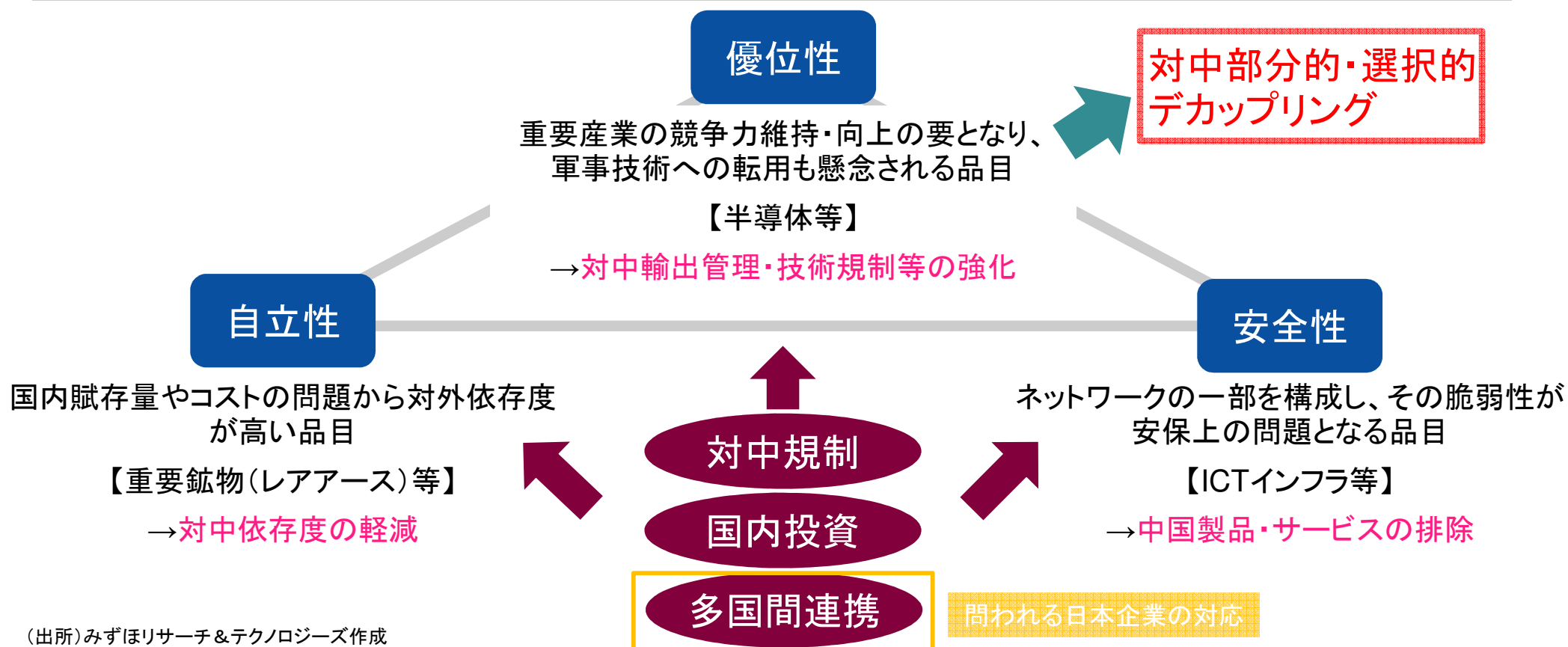


(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

攻める米国～対中経済安全保障の強化に向けた優位性・自立性・安全性の確保

- 経済安全保障＝国家安全保障との認識に基づき、中国との競争において経済安全保障の強化を図る
 - ― 中国との競争において、（機微技術に関する対中規制強化等で）短期的に経済的合理性を一定程度犠牲にしても、中長期的な経済安全保障の強化を優先、厳格な対中規制を継続するとともに、国内投資と同盟国・パートナー国との連携により、その効果の最大化・コストの最小化、「漁夫の利」防止を狙う
- 「優位性」、「自立性」、「安全性」の確保により、経済安全保障の強化を進める

対中経済安全保障を考える3つの軸



(出所) みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

各国の立ち位置の変化。東アジアが米中対立の最前線に？

コロナ禍からの国内経済再建・ワクチン確保のため対中緊密化を図る国と、対中依存度の高まりを警戒する国に分かれる

自国第一主義

「価値を共有するパートナー」による(対中)連携

米

バイデン政権では同盟国と対中特定領域協力へ

新興国

新興国

EU

一部加盟国

新興国

米

対中緊密化

中国：グローバルな影響力拡大図る

対中警戒感増大

EU

経済・対中政策巡り域内の結束綻ぶ
域内政治停滞・グローバルな影響力低下

豪

豪

日

日

対中依存度の軽減・国内回帰図る
米中(部分的)デカップリングへの対応
同時に対中関係の悪化を防ぐ

多国間協調

バイデン政権
発足前

バイデン政権
発足後

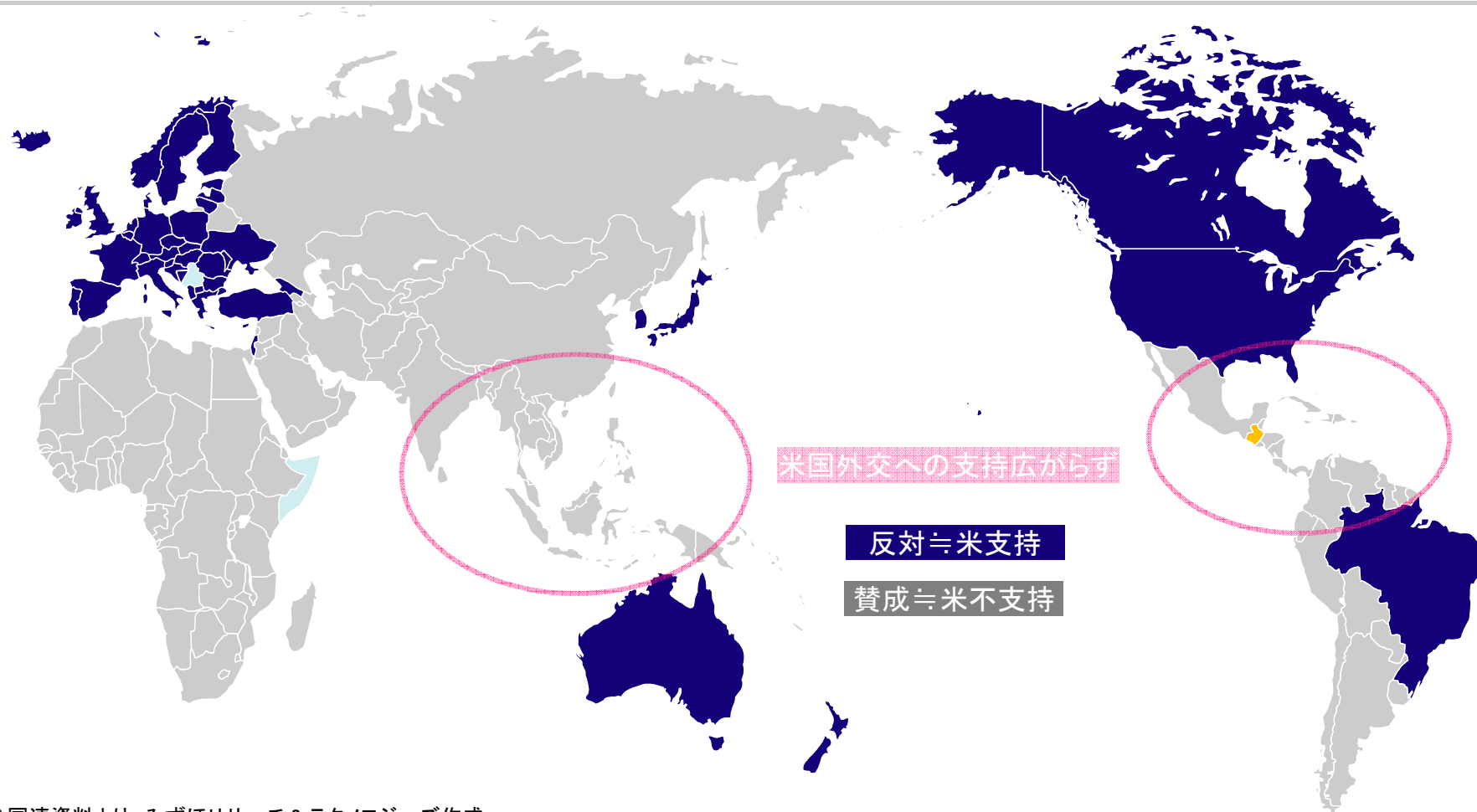


(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

価値を重視した米国の外交を警戒する国は多い

- 米国を中心とする先進諸国による**人権侵害を理由とした一方的制裁措置への反対**は強い
 - 2020年11月17日の国連総会第3委員会における「人権と一方的強制措置」(共同提案国:キューバ(非同盟諸国代表)、中国、ロシア、一方的強制措置を非難するもの)決議は、**賛成131カ国、反対54カ国**

第75回国連総会第3委員会「人権と一方的強制措置」決議への反対国



(出所)国連資料より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

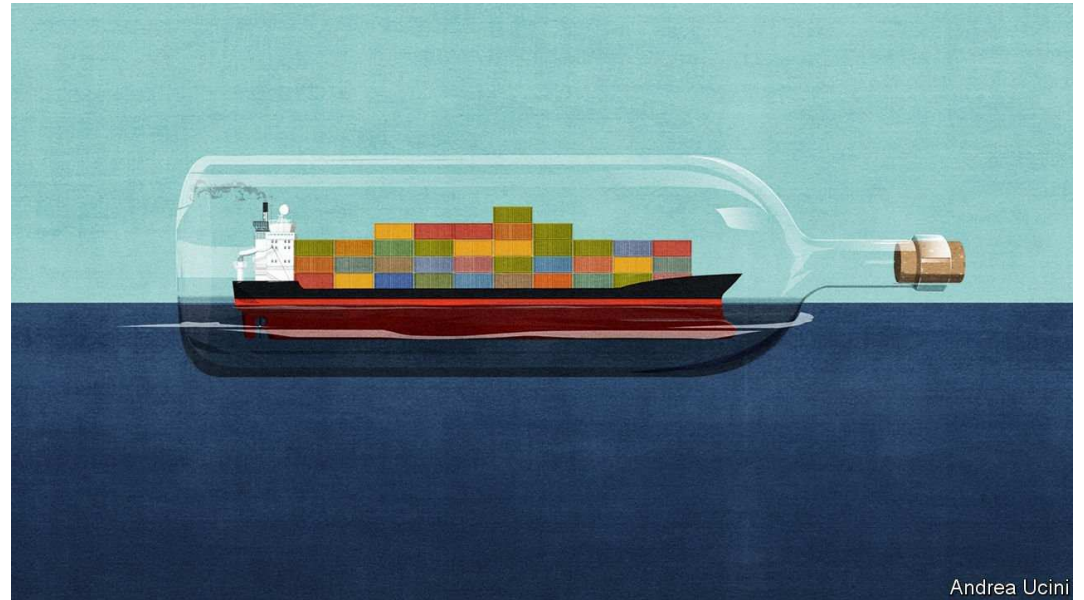
凌ぐ中国～習政権が取り組む「自立・自強」と「対中依存の武器化」

- 習近平政権は、持久戦の中で対外脆弱性の軽減と関係国への影響力拡大を狙う
 - 従前の「製造大国・強国」路線を強化し、「科学技術の自立・自強」を国家発展の戦略的支柱と位置付け
 - 第14次5カ年計画では、研究開発投資増による科学技術力強化やサプライチェーン現代化を盛り込む
 - 合わせて、内需主導型経済への転換を加速(国内大循環)することで対外脆弱性の軽減を図る
 - 一帯一路やワクチン外交等を通じた影響力の拡大を狙う＝「対中依存の武器化」
 - 世界の対中依存(関係国への影響力)を高め、外国の対中規制・制裁への「強力な反撃・抑止力」を形成を図る

第14次5カ年計画(2021年～)における重点政策



(出所)新華社、各種報道より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



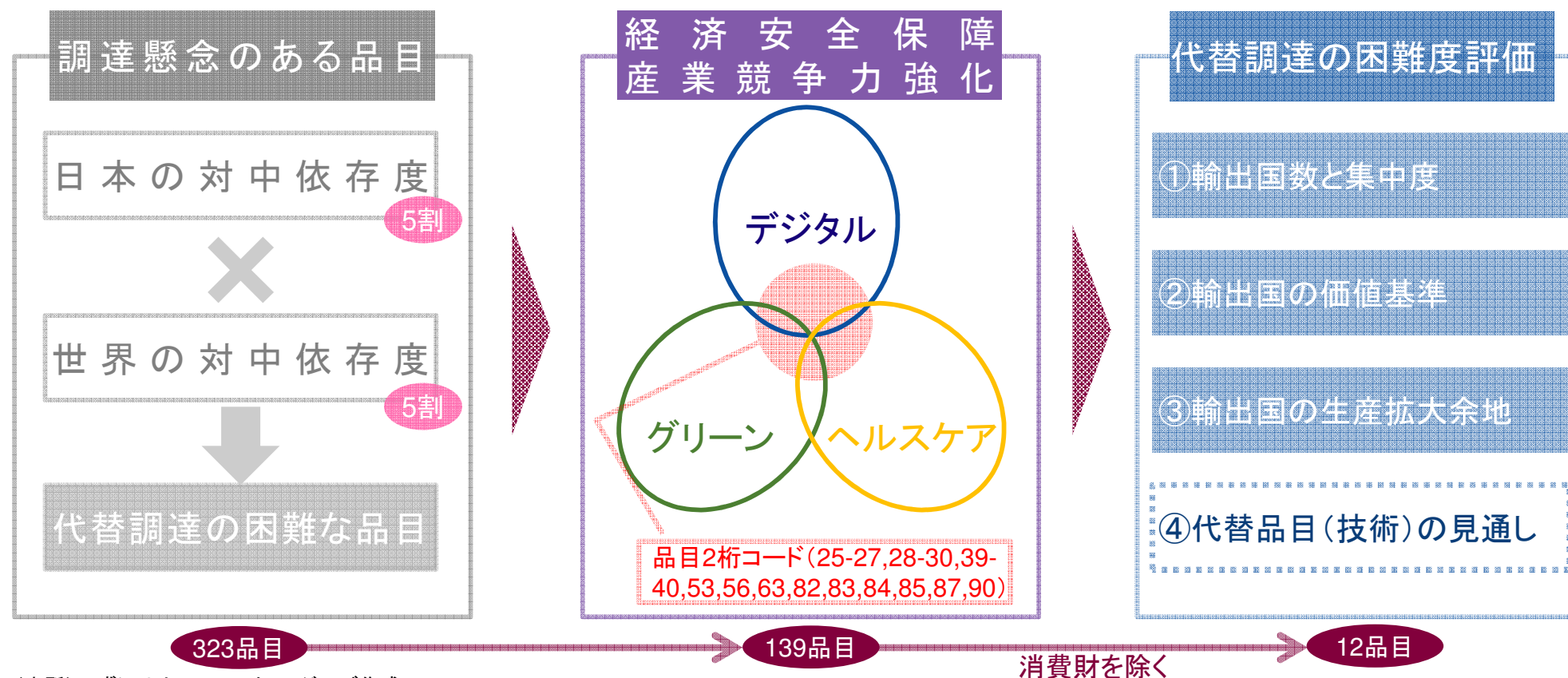
(出所) The Economist Apr. 3rd 2021 edition

米中対立深刻化を受けた日本の供給途絶リスク

日本の海外調達におけるボトルネック～輸入の中国依存度が高い品目の洗い出し

- 米中対立が激化した場合、米国・日本への対抗措置として中国が輸出制限を発動するリスク
 - ― 日米は、中国が大胆な反撃に出ない範囲でカードを切りつつ(攻め)、中国のカードの無効化を図るが、日米(とりわけ米国)が強すぎるカードを切ると、中国もカードを切らざるを得ない状況も
 - ― 経済安全保障・産業競争力強化の観点からボトルネックとなりうる品目を抽出。具体的には日本・世界の輸入における対中依存度が5割以上で、かつ化学品をはじめとする原材料や電気機器・精密医療機器などの中間財を抽出

輸入の中国依存度が高い品目の抽出と代替調達の評価に関する考え方



(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国からの輸入代替が困難な323品目の内訳

- 323品目のうち100品目は日本の輸入における対中依存度が9割超
 - 100品目について世界全体の輸入に占める中国依存度をみると45品目で7割を上回る状況
- 主要部類別では紡績用繊維、化学工業品、機械・電気機器、雑品、卑金属で対中依存度が高い品目が多い

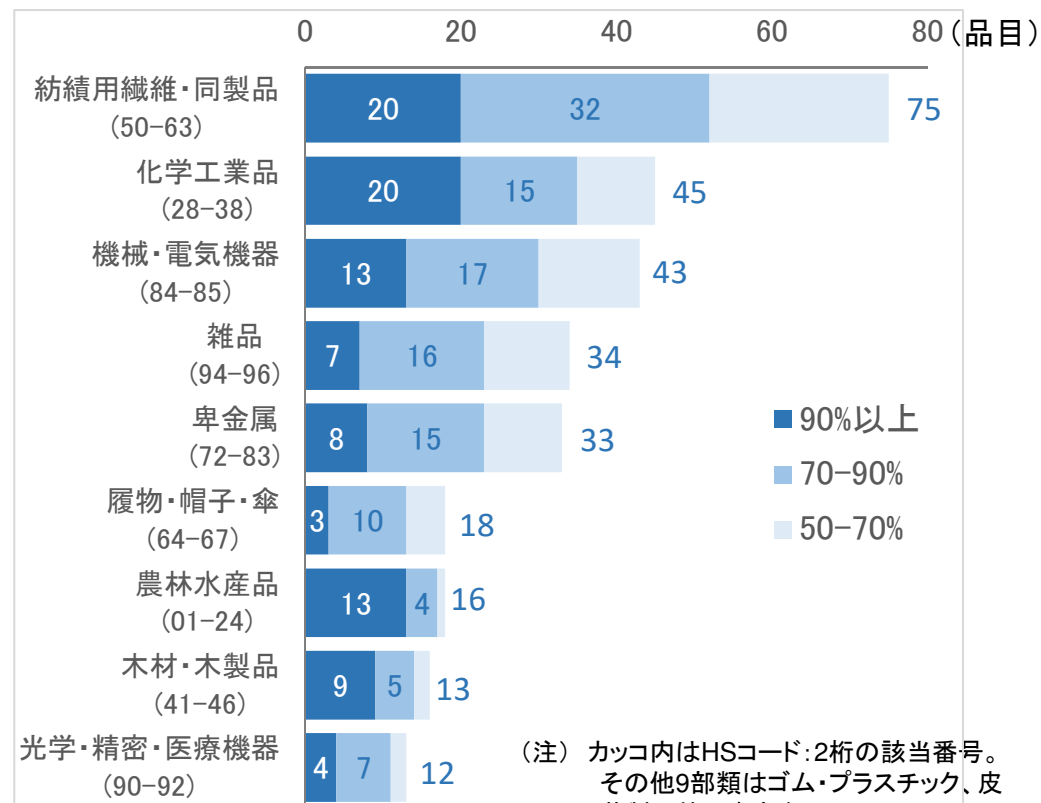
輸入における中国依存度別にみた品目分布

		日本の対中依存度					合計
		30%未満	30～50%	50～70%	70～90%	90%以上	
世界の対中依存度	30%未満	1804	535	334	171	97	2941
	30～50%	172	186	228	151	68	805
	50～70%	37	36	81	105	55	314
	70～90%	4	5	7	30	36	82
	90%以上	0	0	0	0	9	9
合計		2017	762	650	457	265	4151

うち日本の依存度9割以上100品目

日本・世界が5割以上を依存323品目

主要部類別にみた中国依存度の高い品目数



(注) カッコ内はHSコード:2桁の該当番号。
 その他9部類はゴム・プラスチック、皮革製品等の各部類

(出所) COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(出所) COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

経済安全保障等の観点から輸入の中国依存度の高さを警戒すべき品目は何か

- グリーン・デジタル・ヘルスケア関連で中国からの輸入に依存しているものの大半は消費財
 - 比較的 low 付加価値な品目が多いとはいえ、**輸出制限となると消費者への影響は不可避**
 - 数は多くないものの、生産活動のチョークポイントとなりうる部素材も散見。**医療関連・部品関連・機器関連で8品目**（オレンジの網掛け）を警戒すべき品目としてピックアップ。また5割の閾値は下回ったものの、**希土類金属、不織布、リチウム・イオン蓄電池、基地局・ルーターについても調達構造を確認**

輸入の対中依存度ランキングと今回取り上げる警戒すべき品目

HSコード	品目名	対中依存度	
		日本	世界
1 280910	五酸化りん	100.0%	51.5%
2 290374	クロロジフルオロエタン	100.0%	80.0%
3 291462	コエンザイムQ10(ユビデカレノン(INN))	100.0%	85.8%
4 292024	亜りん酸トリエチル	100.0%	95.0%
5 293133	エチルホスホン酸ジエチル	100.0%	74.2%
6 293213	フルフリルアルコール及びテトラヒドロフルフリ	100.0%	55.2%
7 293214	スクラロース	100.0%	56.1%
8 293293	ピペロナール	100.0%	70.5%
9 293352	ピリミジン環又はピペラジン環を有する化合物	100.0%	83.7%
10 294120	抗生物質(ストレプトマイシン)	100.0%	54.6%
11 300341	医薬品(アルカロイド又はその誘導体を含む)	100.0%	95.6%
12 281640	ストロンチウム又はバリウムの酸化物	99.9%	76.7%
13 294140	抗生物質(クロラムフェニコール)	99.9%	94.4%
14 283510	ホスフィン酸塩及びホスホン酸塩	99.5%	66.0%
15 871500	乳母車及びその部分品	99.4%	73.9%
16 293354	その他のマロニル尿素(バルビツル酸)の誘導体	99.1%	63.5%
17 847130	携帯用の自動データ処理機械	99.0%	80.1%
18 842310	体重測定機器及び家庭用はかり	98.8%	76.3%
19 851672	トースター	98.7%	85.7%
20 293311	非縮合ピラゾール環を有する化合物	98.5%	56.3%
21 630222	人造繊維製のもの	98.5%	60.7%
22 853931	放電管(紫外線ランプを除く。)	97.9%	58.0%
23 630411	ベッドスプレッド	97.1%	77.3%
24 630232	人造繊維製のもの	97.0%	64.6%
⋮			
53 847160	入力装置及び出力装置(同一のハウジングに	86.2%	56.4%
⋮			
72 850519	電磁石、永久磁石、永久磁石用の物品で磁化	80.5%	50.2%
⋮			
75 282520	酸化リチウム及び水酸化リチウム	79.0%	65.5%
⋮			
109 392620	プラスチック製衣類及び衣類附属品(手袋を含	66.5%	58.5%
⋮			
-- 284690	希土類金属	54.4%	31.1%
⋮			
-- 560391	不織布	62.7%	31.3%
⋮			
-- 850760	リチウム・イオン蓄電池	55.0%	40.9%
⋮			
-- 851761	基地局・ルーター	43.1%	59.5%

(注)オレンジ・黄色の網掛けはピックアップした品目

(出所)COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国からの輸入依存度の高さがボトルネックとなりうる品目とその輸出構造

中国の日本に対する輸出制限の影響が懸念される品目と世界の輸出構造

中国の存在感が圧倒的。輸出上位国とは価値観を共有するも代替調達先の確保は極めて困難。移管に際しては双方のコスト高を許容する必要

分類	品目	世界輸出に占めるシェア			輸出上位国			
		中国	TOP3	TOP5	第2位	第3位	第4位	第5位
医療関連	抗生物質(ストレプトマイシン)	54.6%	83.1%	91.8%	オランダ	イタリア	ドイツ	フランス
	抗生物質(クロラムフェニコール)	94.5%	97.7%	98.9%	インド	オランダ	スペイン	ドイツ
	医薬品(アルカロイド又はその誘導体を含むものに限る。)	95.6%	98.7%	99.7%	フランス	韓国	サウジアラビア	日本
	プラスチック製衣類及び衣類附属品(手袋を含む。)	59.3%	67.3%	73.9%	ベトナム	ドイツ	カナダ	スペイン
	不織布	31.3%	55.9%	66.5%	ドイツ	マレーシア	タイ	日本
部品関連	永久磁石及び永久磁石用の物品:その他のもの	51.1%	67.4%	78.2%	日本	韓国	ドイツ	マレーシア
	希土類金属	31.3%	60.0%	74.8%	ミャンマー	マレーシア	日本	イタリア
	蓄電池:リチウム・イオン電池	42.1%	64.6%	75.8%	韓国	ポーランド	日本	マレーシア
	酸化リチウム及び水酸化リチウム	65.7%	87.4%	97.6%	チリ	米国	ロシア	ベルギー
機器関連	携帯用の自動データ処理機械	80.5%	88.4%	92.3%	オランダ	ベトナム	ドイツ	その他アジア
	自動データ処理機械・関連機器:入力装置及び出力装置	58.2%	68.0%	76.2%	その他アジア	ドイツ	オランダ	日本
	基地局・ルーター	60.6%	68.3%	74.6%	フィンランド	ベトナム	インドネシア	米国

集中度は相対的に小。その他上位輸出国もASEAN・西欧中心。コスト高を許容すれば移管の余地あり

日本や韓国が上位の輸出国(原料は中国)。日韓からの調達他、ASEANへの生産シフトも候補に

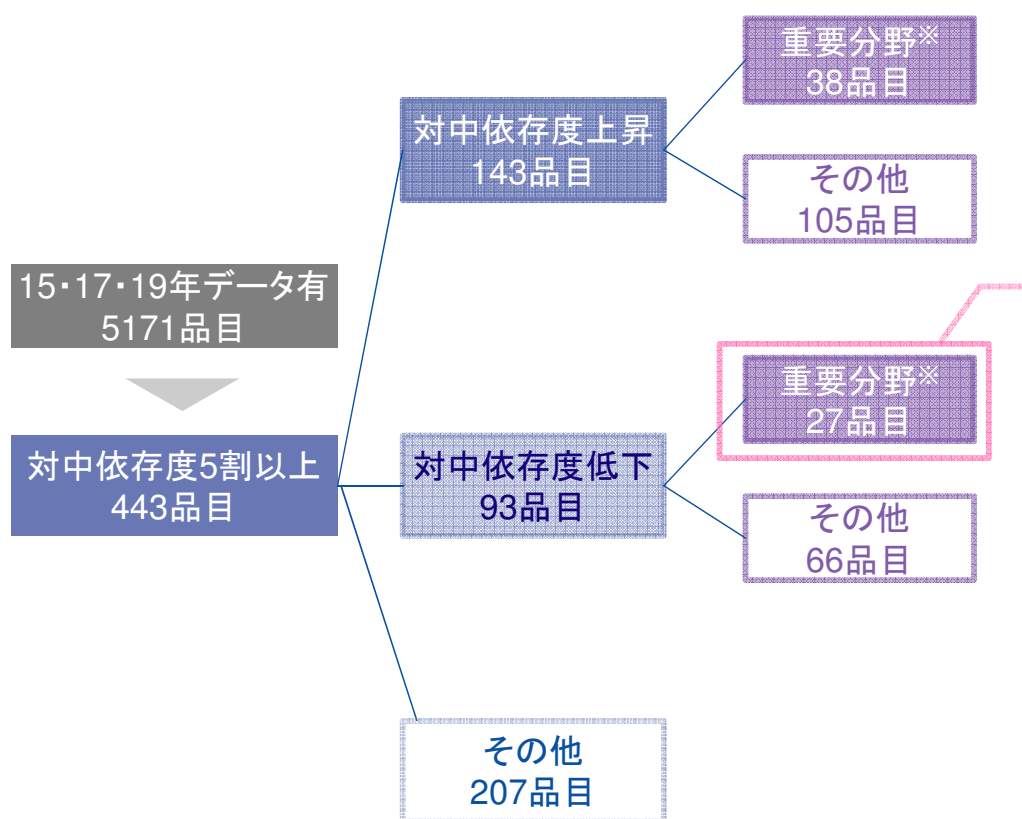
中国の存在感大。PC関連部品や通信機器についてASEANなど他上位国への更なる生産移転が選択肢

(出所) COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

世界におけるサプライチェーン多様化(China+1)の進捗状況

- 2015・2017・2019年のデータが比較可能な5171品目について対中依存度の変化を確認
 - 時系列を通じて対中依存度が上昇した品目は143品目、低下した品目は93品目
 - 低下幅は品目によって幅があるものの、付加価値の低い繊維・化学・電気機器が大半を占める

世界対中依存度が上昇した品目数・低下した品目数



※重要分野は品目2桁コード(25-27,28-10,39-40,53,56,63,82,83,84,85,87,90)
(出所)COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

	hs_code	6桁品目名	変化幅	【参考】 2019
1	530620	亜麻糸－マルチプルヤーン及びケーブルヤーン	▲ 23.7%	56.0%
2	851632	電熱式の調髪用機器及び手持ドライヤー	▲ 20.9%	60.4%
3	290374	クロロジフルオロエタン	▲ 17.4%	80.0%
4	280910	五酸化りん	▲ 15.7%	51.5%
5	392620	衣類及び衣類附属品(手袋、ミトン及びミットを含む。)	▲ 13.2%	58.5%
6	293293	ペピロナール	▲ 9.9%	70.5%
7	830630	額縁その他これに類するフレーム及び鏡	▲ 9.8%	60.0%
8	853931	放電管(紫外線ランプを除く。)	▲ 8.9%	58.0%
9	284161	亜マンガ酸塩、マンガ酸塩及び過マンガ酸塩	▲ 8.3%	53.7%
10	283660	炭酸バリウム	▲ 8.2%	50.1%
11	851718	電話機(携帯回線網用その他の無線回線網用の電話を含む。)	▲ 8.1%	51.3%
12	290629	芳香族アルコール及びその誘導体	▲ 7.5%	60.9%
13	851629	電気式の暖房機器及び土壌加熱器	▲ 7.4%	53.8%
14	290371	クロロジフルオロメタン	▲ 7.0%	51.9%
15	294120	ストレプトマイシン及びその誘導体並びにこれらの塩	▲ 6.0%	54.6%
16	560900	糸、第54.04項若しくは第54.05項のストリップその他これに類するもの	▲ 4.3%	50.1%
17	630622	テント	▲ 4.3%	61.5%
18	852190	ビデオの記録用又は再生用の機器(除く磁気テープ)	▲ 4.2%	51.0%
19	851830	ヘッドホン及びイヤホン並びにマイクロホンと拡声器を組み合わせたもの	▲ 3.9%	58.6%
20	293213	フルフリルアルコール	▲ 3.5%	55.2%
21	820110	スベード及びショベル	▲ 3.2%	52.4%
22	901720	その他の製図機器、けがき用具及び計算用具	▲ 2.8%	58.5%
23	821410	ペーパーナイフ、レターオープナー、擦り消し用ナイフ及び鉛筆	▲ 2.8%	65.5%
24	292511	サッカリン及びその塩	▲ 1.7%	60.5%
25	851672	トースター	▲ 1.2%	85.7%
26	847130	携帯用の自動データ処理機械(ノートPC等)	▲ 1.2%	80.1%
27	530610	亜麻糸－単糸	▲ 1.2%	59.8%

中国依存度低下は既存の輸出上位国からの調達増が主流

530620亜麻糸(複糸)

2015	2017	2019
1 China 79.8%	China 65.5%	China 58.3%
2 Italy 8.5%	Italy 13.2%	Italy 19.9%
3 France 1.9%	Egypt 3.3%	Poland 4.4%
4 Hungary 1.9%	France 3.2%	France 4.0%
5 Egypt 1.7%	Poland 2.9%	Egypt 3.8%
6 Poland 1.1%	Hungary 2.9%	Hungary 1.7%
7 Belgium 1.0%	Germany 2.0%	Belgium 1.2%
8 Germany 0.7%	India 1.5%	Japan 1.2%
9 Japan 0.5%	Belgium 1.3%	Germany 1.1%
10 India 0.4%	Japan 1.0%	Sweden 0.8%

851632ドライヤー

2015	2017	2019
1 China 69.9%	China 64.7%	China 60.1%
2 Germany 4.5%	Germany 6.0%	Germany 7.3%
3 USA 2.5%	Sweden 3.6%	Taiwan 3.6%
4 Italy 2.2%	India 2.6%	India 2.6%
5 India 1.9%	Taiwan 2.3%	Italy 2.4%
6 China, Hor 1.8%	Italy 2.2%	Sweden 2.4%
7 United Kin 1.7%	Netherland 1.7%	USA 1.6%
8 Taiwan 1.7%	China, Hor 1.7%	Netherland 1.6%
9 Belgium 1.2%	United Kin 1.4%	Turkey 1.5%
10 Netherland 1.1%	USA 1.4%	Rep. of Ko 1.4%

290374クロロジフルオロエタン

2015	2017	2019
1 China 97.4%	China 89.8%	China 80.0%
2 USA 1.3%	France 9.7%	France 16.1%
3 Spain 0.5%	Mexico 0.1%	United Kin 1.7%
4 France 0.3%	USA 0.1%	Belgium 1.1%
5 Mexico 0.2%	Italy 0.1%	Netherland 0.6%
6 Netherland 0.1%	Spain 0.1%	Singapore 0.5%
7 South Afri 0.1%	Portugal 0.0%	USA 0.0%
8 United Ara 0.0%	South Afri 0.0%	Spain 0.0%
9 Rep. of Ko 0.0%	Germany 0.0%	Mexico 0.0%
10 Switzerland 0.0%	Afghanista 0.0%	Turkey 0.0%

280910五酸化リン

2015	2017	2019
1 China 67.2%	China 66.1%	China 51.8%
2 France 14.9%	France 14.4%	Netherland 17.1%
3 Germany 5.8%	Germany 7.4%	France 14.8%
4 Netherland 4.2%	Netherland 3.5%	Germany 5.7%
5 India 3.1%	India 3.2%	India 4.3%
6 USA 1.3%	USA 1.4%	USA 4.3%
7 Japan 0.9%	Sweden 0.9%	Sweden 0.8%
8 Italy 0.5%	Japan 0.8%	Japan 0.4%
9 Spain 0.5%	United Ara 0.7%	Belgium 0.1%
10 Kenya 0.3%	Spain 0.7%	Colombia 0.1%

392620プラスチック製衣類・同付属品

2015	2017	2019
1 China 71.8%	China 66.5%	China 58.8%
2 Viet Nam 2.3%	Germany 3.5%	Viet Nam 3.9%
3 Germany 2.1%	Canada 3.5%	Germany 3.9%
4 Taiwan 2.1%	Viet Nam 3.3%	Canada 3.4%
5 Canada 1.8%	Taiwan 2.0%	Spain 3.2%
6 China, Hor 1.8%	Italy 1.9%	Italy 2.3%
7 Malaysia 1.6%	Malaysia 1.6%	United Kin 1.9%
8 France 1.5%	France 1.5%	France 1.8%
9 Italy 1.3%	China, Hor 1.4%	Taiwan 1.8%
10 USA 1.3%	Spain 1.2%	Malaysia 1.4%

293293ペピロナール

2015	2017	2019
1 China 80.4%	China 70.9%	China 70.9%
2 India 7.0%	India 7.3%	Spain 8.7%
3 Spain 4.3%	USA 6.1%	USA 5.5%
4 USA 3.3%	Spain 5.7%	India 5.1%
5 China, Hor 1.8%	Germany 3.5%	Belgium 3.3%
6 Germany 1.6%	Belgium 2.0%	Germany 3.1%
7 United Kin 0.5%	United Kin 1.6%	United Kin 1.0%
8 Italy 0.3%	Japan 1.3%	China, Hor 0.5%
9 Netherland 0.2%	Italy 0.7%	Japan 0.5%
10 Japan 0.2%	Netherland 0.6%	Netherland 0.3%

830630額縁その他フレーム類

2015	2017	2019
1 China 69.9%	China 64.7%	China 60.1%
2 Germany 4.5%	Germany 6.0%	Germany 7.3%
3 USA 2.5%	Sweden 3.6%	Taiwan 3.6%
4 Italy 2.2%	India 2.6%	India 2.6%
5 India 1.9%	Taiwan 2.3%	Italy 2.4%
6 China, Hor 1.8%	Italy 2.2%	Sweden 2.4%
7 United Kin 1.7%	Netherland 1.7%	USA 1.6%
8 Taiwan 1.7%	China, Hor 1.7%	Netherland 1.6%
9 Belgium 1.2%	United Kin 1.4%	Turkey 1.5%
10 Netherland 1.1%	USA 1.4%	Rep. of Ko 1.4%

853931放電管

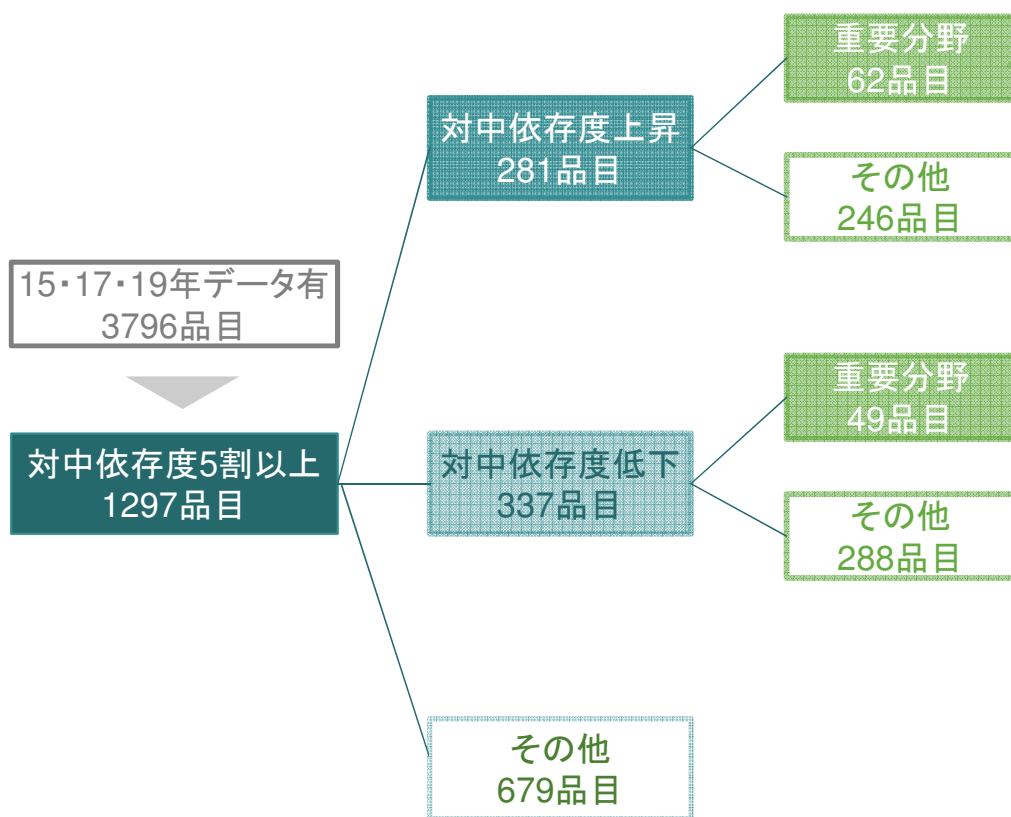
2015	2017	2019
1 China 66.8%	China 62.9%	China 58.0%
2 Germany 5.6%	Poland 8.7%	Poland 11.5%
3 Poland 5.6%	Germany 6.1%	France 6.4%
4 France 3.7%	France 4.0%	Italy 5.4%
5 USA 3.2%	Italy 3.6%	Germany 4.2%
6 Netherland 2.5%	USA 3.1%	USA 2.9%
7 Italy 2.3%	India 2.1%	Russian Fe 2.8%
8 Hungary 1.3%	Hungary 1.7%	Hungary 1.4%
9 Canada 1.1%	Canada 1.3%	Netherland 1.3%
10 Thailand 0.8%	Netherland 0.7%	India 1.0%

(出所)COMTRADEより、
みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

日本における対中依存度低下の取り組み

- 2015・2017・2019年のデータが比較可能な3796品目について対中依存度の変化を確認
 - ― 時系列を通じて対中依存度が上昇した品目は281品目、低下した品目は337品目と世界に比べて多い
 - ― 分野別では化学が上昇・低下ともほぼ半数を占める。電気機器・輸送用機器等はゼロ

日本の対中依存度が上昇した品目数・低下した品目数



部名	2桁コード	品目数
鉱物性生産品	25-27	8
化学工業	28-30	39
プラスチック・ゴム	39-40	3
紡績用繊維	53,56,63	12
卑金属製品	82,83	0
機械類	84	0
電気機器	85	0
輸送用機器	87	0
光学・測定・精密・医療	90	0

部名	2桁コード	品目数
鉱物性生産品	25-27	12
化学工業	28-30	24
プラスチック・ゴム	39-40	7
紡績用繊維	53,56,63	6
卑金属製品	82,83	0
機械類	84	0
電気機器	85	0
輸送用機器	87	0
光学・測定・精密・医療	90	0

※重要分野は品目2桁コード(25-27,28-10,39-40,53,56,63,82,83,84,85,87,90)
(出所)COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考)台湾は半導体製品・化学製品の依存度高いも世界の依存は総じて低い

- 日本・世界とも台湾に5割以上依存している品目は9品目にとどまる(戦略分野はなし)
 - 日本の依存度5割以上にのみに限定すると対象品目は82品目。うち戦略分野は43品目
 - 43品目について世界の台湾依存度上位20品目をみると、化学品・機械製品にならんで半導体製品が上位に。ただし世界の依存度はいずれも3割以下(最先端品だけでなく汎用品も含むため⇒後段で輸出構造を確認)

輸入における台湾依存度別にみた品目分布

		日本の台湾依存度					合計
		30%未満	30～50%	50～70%	70～90%	90%以上	
世界の台湾依存度	30%未満	2618	82	42	18	13	2773
	30～50%	2	2	7	1	0	12
	50～70%	0	0	0	1	0	1
	70～90%	0	0	0	0	0	0
	90%以上	0	0	0	0	0	0
合計		2620	84	49	20	13	2786

日本の依存度5割以上 82品目
(うち戦略分野 43品目)

部名	2桁コード	品目数
鉱物性生産品	25-27	1
化学工業	28-30	13
プラスチック・ゴム	39-40	6
紡績用繊維	53,56,63	1
卑金属製品	82,83	3
機械類	84	13
電気機器	85	4
輸送用機器	87	1
光学・精密・医療	90	1

世界の台湾依存度上位20品目(日本の台湾依存度5割以上)

HSコード	品目名	対台湾依存度	
		世界	日本
820420	互換性スパナースOCKET	43.8%	62.9%
283324	硫酸塩(ニッケルのもの)	38.1%	66.1%
290713	オクチルフェノール及びノニルフェノール	28.3%	89.0%
854231	プロセッサ及びコントローラー	26.8%	52.8%
845959	金属用のボール盤	26.1%	66.1%
854239	その他の集積回路	25.1%	56.1%
291422	飽和脂環式ケトン、不飽和脂環式ケ	22.7%	73.8%
846711	ニューマチックツール	21.9%	54.9%
291260	パラホルムアルデヒド	21.4%	80.4%
854232	記憶素子	19.6%	51.4%
290723	4,4'-イソプロピリデンジフェノール	19.4%	59.9%
290513	ブタン-1-オール	18.3%	51.6%
282410	一酸化鉛(リサーチ)	18.1%	97.4%
846592	平削り盤及びフライス盤並びにモール	16.8%	69.6%
852341	半導体媒体記憶装置	14.2%	89.8%
291532	酢酸ビニル	14.1%	100.0%
282490	鉛の酸化物	13.7%	99.4%
845891	その他の旋盤	13.4%	50.1%
820340	パイプカッター、ボルトクリッパー	13.1%	61.1%
842832	昇降機、エスカレーター、コンベヤ(パ	12.3%	77.2%

(出所)COMTRADEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 台湾からの輸入依存度の高さがボトルネックとなりうる品目とその輸出構造

台湾の日本に対する輸出制限の影響が懸念される品目と世界の輸出構造

	852341 半導体媒体記憶装置		854231 プロセッサ及びコントローラー		854232 記憶素子		854239 その他の集積回路	
	輸出国	シェア	輸出国	シェア	輸出国	シェア	輸出国	シェア
1	シンガポール	56.2%	台湾	27.9%	韓国	36.4%	台湾	26.4%
2	台湾	14.2%	マレーシア	21.6%	台湾	21.5%	中国	12.9%
3	中国	3.8%	米国	8.2%	中国	20.9%	韓国	12.6%
4	ドイツ	3.1%	中国	8.1%	日本	7.0%	日本	8.4%
5	日本	2.8%	ベトナム	7.3%	シンガポール	5.9%	シンガポール	7.9%
6	オーストリア	2.6%	韓国	6.1%	マレーシア	2.7%	マレーシア	7.2%
7	ベトナム	2.2%	シンガポール	4.2%	米国	1.9%	フィリピン	6.1%
8	米国	2.2%	日本	3.3%	香港	1.0%	米国	5.4%
9	ポーランド	1.9%	アイルランド	3.0%	フィリピン	0.7%	タイ	3.5%
10	英国	1.7%	フィリピン	2.2%	タイ	0.7%	ドイツ	2.5%

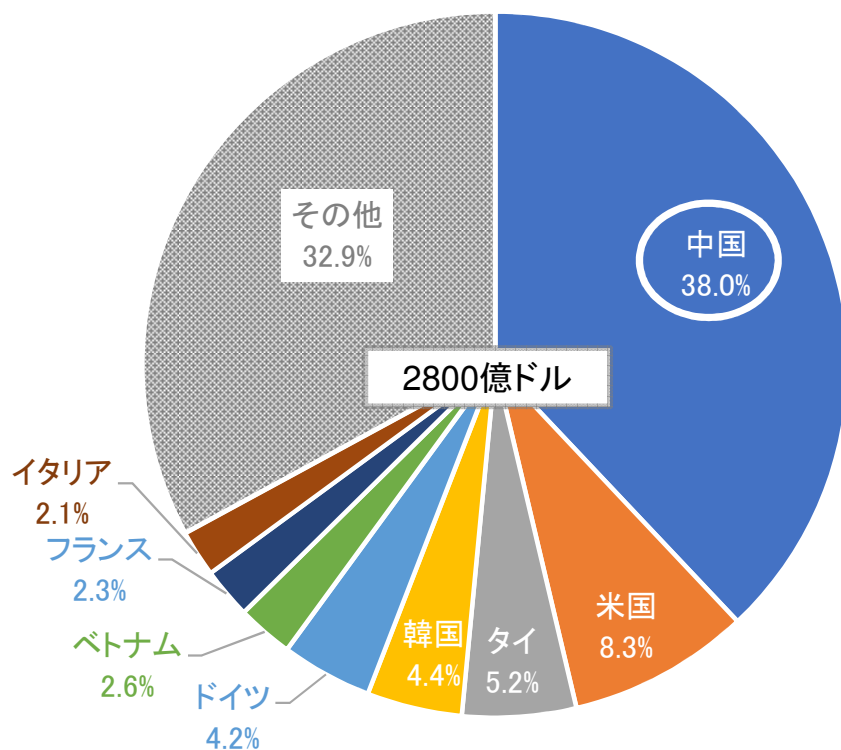
	852341 半導体媒体記憶装置		854231 プロセッサ及びコントローラー		854232 記憶素子		854239 その他の集積回路	
	輸出国	シェア	輸出国	シェア	輸出国	シェア	輸出国	シェア
集中度	上位3か国	74.2%	上位3か国	57.7%	上位3か国	78.9%	上位3か国	51.9%
	上位5か国	80.1%	上位5か国	73.1%	上位5か国	91.7%	上位5か国	68.2%
	HH指数	0.342	HH指数	0.152	HH指数	0.232	HH指数	0.130

(出所) COMTRADEより、みずほリサーチ＆テクノロジーズ作成

中国依存が鮮明な日本。中国は先進国と新興国との結節点として存在感

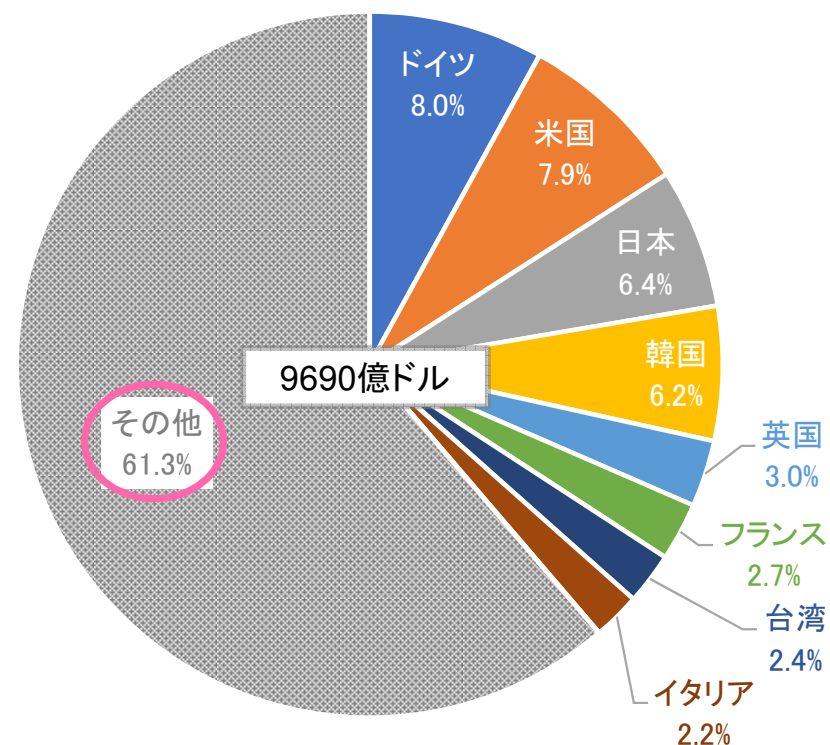
- 日本内需のうち海外への波及額は2800億ドル(内需の5.6%)
 - ― 内訳をみると中国への波及が全体の4割弱を占めており、中国との関係の深さを再確認
- 中国内需の海外波及額は9690億ドル(内需の6.9%)と日本の3.5倍
 - ― 内需取り込みの上位国はドイツ・米国・日本・韓国・英国・フランス。その他の国々も6割超を占めており、中国内需拡大の恩恵が幅広い国に波及

日本の付加価値輸入の国別割合



(出所)ADB「国際産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

中国の付加価値輸入の国別割合

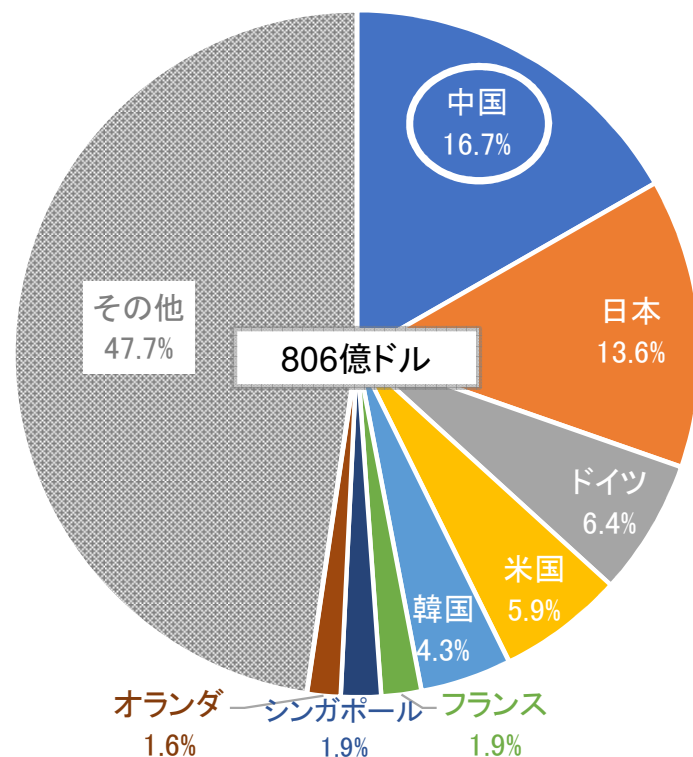


(出所)ADB「国際産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

(参考) 台湾は中国と日本がほぼ拮抗。米国は中国がトップでメキシコが続く

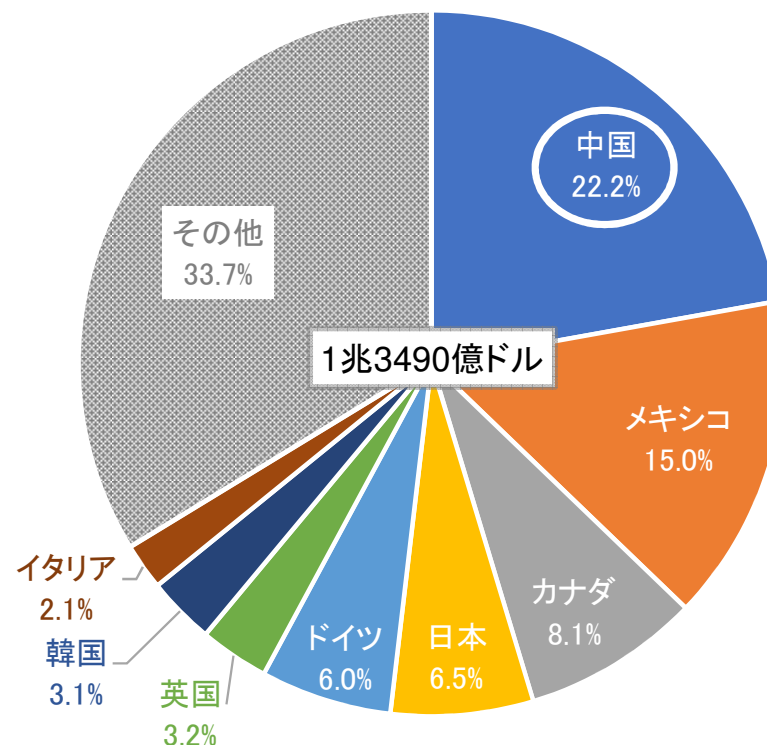
- 台湾内需のうち海外への波及額は806億ドル(内需の15.2%)
 - 内訳では中国が16.7%でトップだが日本もそんな色ない水準
- 米国の海外波及額は1兆3490億ドル(内需の6.0%)
 - 中国が22.2%とUSMCA対象国(メキシコ・カナダ)と並ぶ水準

台湾の付加価値輸入の国別割合



(出所) ADB「国際産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

米国の付加価値輸入の国別割合



(出所) ADB「国際産業連関表」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

複雑怪奇なサプライチェーン～実態を本当に把握できているのか？

- 今回是对中依存度の高さが懸念される部素材として医薬品や蓄電池(磁石)、通信機器の輸出構造を確認
 - ― ①中国以外の国に対する集中リスク、②域外国の輸入状況も踏まえた調達リスク、③産業エコシステム(ビジネス目線)の観点からの評価、④主要品目に関する調達・生産構造の時系列変化とその要因など途絶リスクの評価と対応策を検討するうえで不足しているパーツは多い⇒死角への警戒怠れず

実態把握に向けて取り組むべき論点

①域外国も含めた調達リスク
輸入先国の調達構造

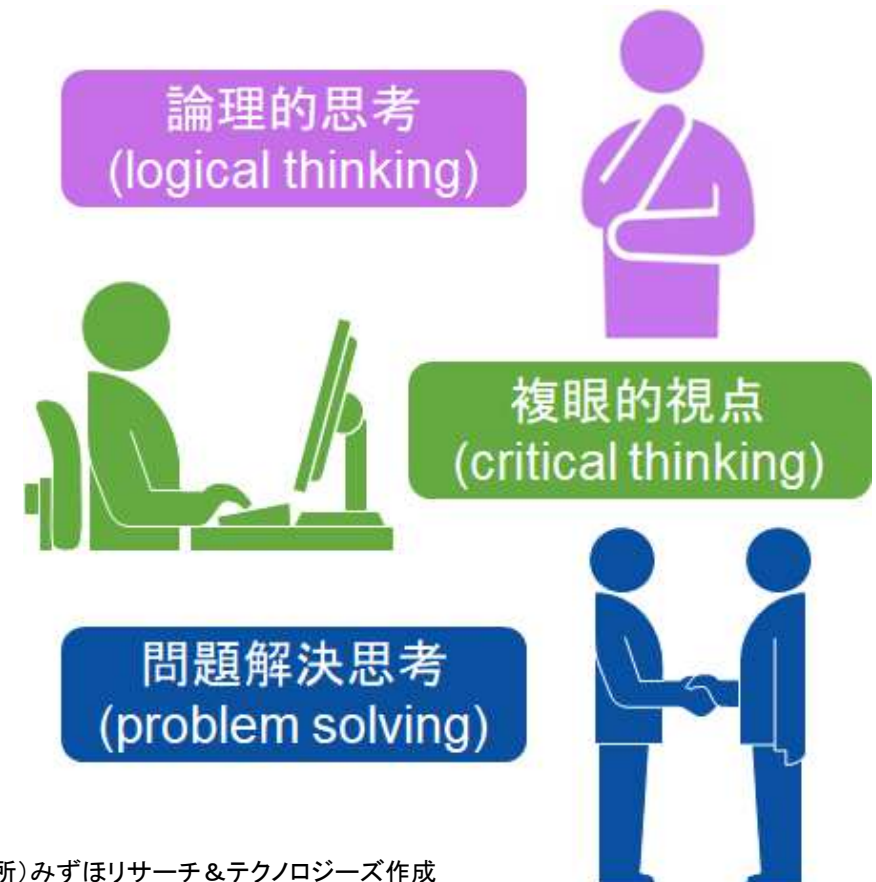
②国内生産能力を考慮した調達リスク
国内での代替生産余地

③産業エコシステムの観点からの評価
代替部素材の開発、新技術の導入

④調達・生産構造の時系列分析
分散化の動きとそれを促した要因(労働・資本・資源etc.)

(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

実態把握の際の3つのアプローチ



(出所)みずほリサーチ&テクノロジーズ作成



On life's vast ocean
diversely we sail,
Reason the card,
but passion is the gale.
Alexander Pope (1688 – 1744)

皆がそれぞれに航海するこの人生の広漠とした大
洋の中で、**理性は羅針盤、情熱は疾風**となる。
(欲望は嵐) アレキサンダー・ポープ

(出所) Museum of Fine Arts Boston (<https://www.mfa.org/>)より転載

ご清聴ありがとうございました！

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料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。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。