

季報

QUARTERLY REPORT

第 19 号 (2026 年 8 月)

特別寄稿

豪州の「生産的経済安全保障」と日本の役割
：供給網の防御から構築へ

同志社大学法学部 教授 寺田貴

グローバル経済の現状と見通し

中間層拡大だけでは見えない ASEAN 消費市場

双日総合研究所 主任研究員 阿部智史

双日総合研究所

「中国の過剰生産能力を巡る議論」

双日総合研究所 チーフアナリスト 大矢 伸

2026 年 7 月 28 日、中国商務部は「いわゆる『過剰生産能力』に関する中国の立場」という文書を公表した。これがなかなか面白い。世界の工場となった中国は、鉄鋼、太陽光パネルをはじめ、数多くの製造業分野で巨大な生産能力を抱え、そこから生じる輸出によって世界が大きな被害を受けているとの指摘がこれまで数多くなされてきた。中国商務部の文書は、こうした見方に正面から反論するものだ。中国は幅広い論点を提示して「過剰生産能力」論に反駁するが、そのうち重要かつ興味深い論点を見ていこう。

一つ目は設備稼働率についてだ。米国通商代表部（USTR）は現在、1974 年通商法 301 条に基づく過剰生産能力に関する調査を中国、日本、EU など 16 か国・地域について行っている。調査結果は本執筆時点で明らかとなっていないが、本年 3 月の調査開始に際して USTR は、設備稼働率が 80%を下回ることを、過剰生産能力を示す指標として用いている。これに対して中国は、過剰生産能力の確立した定義は無いと強調した上で、設備稼働率に関して、先進国では 75～80%、途上国では 50～64%であること、セクターによる差も大きくゴム、化学、プラスチックといった産業では設備稼働率が 40～45%に留まる国もあることなど指摘した。過剰生産能力を単一指標で定義できず、国やセクターでバラつきもあるという点は、中国の主張するとおりであろう。

二つ目は、貿易黒字や対外インバランスとの関係だ。中国は、貿易黒字の存在は必ずしも過剰生産能力を示すものではなく、貿易黒字（経常黒字）は中国の高い貯蓄率の結果と主張する。経常収支が貯蓄・投資バランスで決まるという主張は、日米貿易摩擦の関連で 1980 年代～90 年代初に故小宮隆太郎教授が繰り返し主張するなど経済学の標準的な考え方である。他方で、中国においては潤沢な貯蓄が多額の国内設備投資をファイナンスし、過剰な生産能力を下支えした側面はあろう。社会保障制度の充実等を通じて消費性向を引き上げて国内貯蓄を減らすことがインバランスの是正（および中国の人々の豊かさの実感）に必要という指摘は、これまでも専門家や国際機関から繰り返されてきた。

三つ目は、補助金との関係である。中国は、「市場の失敗」などへの対処に補助金は有効とした上で、補助金は過剰生産能力とは関係無いと主張する。さらに、米国は EV 補助金の供与を米国・北米生産車に限定するなど差別的だが、中国は補助金供与を非差別的に実施していると主張する。確かに R&D 投資などスピルオーバー効果の大きい投資は、市場のみに任せると社会的に望ましい水準よりも投資が過少となる（＝「市場の失敗」）。それを是正するような「良い」補助金は存在し、また、補助金供与は非差別的に行うべきという点も一般論としてそのとおりであろう。しかし、中国における実際の補助金の供与が結果として自国産業強化の効果を持ったことは否定し難い。さらに、中国における補助金額が他国に比べて非常に大きいという指摘もある。例えば、最近では、2026 年 6 月 1 日に OECD が産業補助金の調査結果を公表、その中で、中国の補助金額（企業収入に占める割合）は、OECD 諸国の 3 倍程度と試算されている。（なお、同補助金は直接の補助金に加え、税制優遇や低利融資も含まれる。）こうした中国におけ

る多額の補助金は、企業の財務状況の改善を通じて設備投資を増やし、生産能力の拡大を後押ししたと考えられる。

四つ目は、競争との関係である。中国は、「競争」の重要性を強調、「競争」こそ「無秩序な生産能力の拡大を防ぐ」とし、政府の役割は秩序だった競争環境を作ることと主張。競争を通じて時代遅れの生産設備が退出するように市場を十分に機能させることが重要と強調。さらに、各国は公平な競争を維持し、国際分業に不当に干渉することは避け、WTO ルールを遵守すべきと力強く述べる。こうした中国の「主張」は妥当であり、米国・日本をはじめとする西側諸国も、増加傾向にある政府の市場介入が正当化できるものか、過剰でないかを、見極めていく必要があるだろう。同時に、中国の「行動」の中には、レアアースの輸出規制など他国からは「国際分業への不当な干渉」と受け止められる行動があるのも事実であり、そうした行動が、他国の市場介入の理由にもなっている。そこには、経済的な「市場の失敗」（あるいは外部性）という次元を超えて、地政学的な動機から相互依存の「武器化」が行われ、その対応としての政府の介入が正当化されるという「自己強化的循環」が見て取れる。

中国の過剰生産能力は重要な問題だ。しかし、中国の生産能力が国内需要を超えているので「過剰」だというような、貿易や国際分業を否定するような安易な議論は避ける必要がある。また、米国のような、301 条関税のための過剰生産の議論も、16 か国を並べて「過剰生産能力あり」と結論ありきで鋳型に押し込むのであれば、真の問題解決を困難にしよう。（また、こうしたやり方は中国に、米国とそれ以外の国の間に楔を打つべく「立場」を表明する誘因を与えよう。）我々は、中国の過剰生産能力に対して、広い視野で冷静に検討することが必要である。それは、中国の貯蓄超過のメカニズム、低利融資を含めた補助金の影響、政府介入や産業政策の効果と副作用、国際ルールの遵守状況とルールのアップデートといった、多角的な視点を伴うアプローチである。

（2026 年 8 月 23 日・記）

 双日総合研究所季報 第 19 号¹ (2026 年 8 月) 要約

特別寄稿 豪州の「生産的経済安全保障」と日本の役割：供給網の防御から構築へ（本文は 8 頁より）

同志社大学法学部 教授 寺田貴氏

- 本稿は、経済安全保障を外部からの威圧や供給途絶への備えにとどめず、産業能力と代替供給網を形成する能動的政策として捉える。政府が公的資金や投資、技術協力を組み合わせ、国内産業を信頼できるパートナーの生産網へ繋げる取り組みを「生産的経済安全保障」と呼ぶ。豪州は中国との経済関係から利益を得る一方、輸出市場や加工工程の集中による脆弱性を経験し、この転換を進めてきた。
- 豪州の防御的経済安全保障は、重要インフラ、通信網、輸出市場をめぐる三つの経験から形成された。2015 年のダーウィン港の長期リースは、インフラの所有と安全保障を一体的に審査する必要性を示し、5G 網からの中国企業排除では、製品の性能に加え、企業の所有構造や外国政府の影響が重視された。さらに中国による豪州産品への貿易制限によって、輸出市場の集中が政治的圧力につながる危険性が明らかになった。豪州は、投資審査や通信網防護などの規制だけでは中国市場への依存を解消できず、代替市場の開拓と産業能力の強化へ舵を切った。
- この移行を支えたのが、日米との協力と豪州自身の産業政策である。日本は豪州の資源・エネルギーを自国の長期需要と結び付け、投資、技術協力、公的資金を通じて供給体制を築いた。重要鉱物の確保を優先課題とする米国も、豪州の採掘・加工能力を支えた。豪州は「重要鉱物ファシリティ」「国家復興基金」を整備し、FMIA によって、採掘中心の産業構造を分離・精製、部素材、先端製造へ広げようとしている。
- 日本の役割を象徴するのが、双日、JOGMEC、ライナスによる協力である。日本側はライナスに出融資し、豪州の鉱山と前処理施設、マレーシアの分離・精製施設、日本の需要家を結ぶ中国以外の供給網を支えた。2023 年以降は中・重希土類にも協力が拡大し、採掘、加工、輸送、品質認証、販売、長期引取、設備投資を一体的に結び付けることで、供給網の強靱化を支えている。
- 2026 年 5 月の高市首相の豪州訪問は、こうした協力を制度化する節目となった。日豪両政府は、経済的威圧や市場混乱時の協議、情報共有、公的金融の連携、優先案件に関する協力に加え、CPTPP の拡大や EU、ASEAN との対話による市場多角化も課題として位置付けた。日豪協力は、個別企業の事業を政府が支援する段階から、両政府が優先分野を選定し、資本、技術、長期需要を組み合わせ、産業能力を形成する段階へ進みつつある。
- 以上を踏まえ、本稿は、「経済安保 2+2」の常設化、重要鉱物の「供給網カルテ」、長期引取契約を中心とする支援、中流工程と人材への投資、投資・技術審査の透明化という五つの提言を示す。本稿で検討した脆弱性の源泉は、特定市場や工程への集中と代替の困難さにある。日豪協力の成否は、過度で非対称的な依存を避けつつ、平時から利用可能な代替供給網を官民協力によって構築し、商業的に維持できるかにかかっている。

¹ 本稿は、文中に記載がなければ、2026 年 8 月 25 日までに利用可能であった情報に基づき、作成した。

第1部 グローバル経済の現状と見通し（本文は19頁より）

- IMFの7月世界経済見通しによると、世界経済成長率は26年に3.0%、27年に3.4%。今年4月の予測と比較して26年は0.1ポイントの下方修正、27年は0.2ポイントの上方修正となった。地域や国ごとの景気動向は大きく異なっており、デジタル投資の動きが活発な地域では景気はまずまずであるが、エネルギー輸入依存度が高くデジタル投資のバリューチェーンとは離れた地域や国では、物価が高止まりして景気動向は下振れ方向にある。米国とイランは4月に停戦に至ったものの、小規模な衝突が続き恒久的な戦闘終結に至っていない。各国の26年のGDP成長率見込みを見ると米国は2.3%、日本は0.6%と予測されている。一方で新興国は、25年に3.8%、26年に4.5%と新興国の成長率としては緩やかにとどまる。
- インフレ率について、世界を俯瞰すると状況は経済成長率と同様に一様ではない。中東情勢の緊迫化によってエネルギー価格の上昇が懸念されており、一部の商品や製品に値上がりの傾向が見られる。一方で、国際価格ではほぼ横ばいの商品・製品もあり、国・地域によって状況は異なっており、不透明感が強まっている。
- IMFは、中東情勢の緊迫化というネガティブな要素とデジタル投資の増加というポジティブな要素が相まって世界経済の先行きには不透明感が強まっているとしている。中東情勢の緊迫化による世界経済への影響は当初予測よりも小さかったものの、代替手段の模索と確保は始まったばかりであり、各国は備蓄を急いでいる。

第2部 中間層拡大だけでは見えない ASEAN 消費市場（本文は41頁より）

双日総合研究所 主任研究員 阿部智史

- ASEAN は長年にわたり有望な消費市場として注目されてきた。その背景には、人口増加や経済成長に加え、中間層の拡大によって消費市場が拡大するとの期待があった。実際、多くの日系企業はこうした成長シナリオを前提に、小売、外食、食品、日用品、美容、教育、ホテルなど幅広い分野で事業展開を進めてきた。
- しかし近年、ASEAN 市場を取り巻く環境は大きく変化している。インフレ圧力や景気減速への警戒感に加え、デジタルプラットフォームの普及によって消費者の購買行動も大きく変化している。このため、「中間層が増えれば消費が拡大し、市場が成長する」という従来のストーリーだけでは、現在のASEAN 市場を十分に説明できなくなりつつある。
- もちろん ASEAN 市場の魅力は依然として大きい。中間層の拡大に加え、ライフスタイルの近代化・国際化、都市化や核家族化の進展、デジタル化、健康志向の高まりなどが消費市場の成長を支えている。実際、ASEAN 主要国では低所得層の割合が低下する一方、中間所得層や高所得層の割合が上昇しており、所得構造の上方シフトが続いている。したがって、「ASEAN では中間層が拡大している」という見方そのものは依然として妥当である。
- 一方で、所得の増加がそのまま裁量的消費の拡大につながっているわけではない。ベトナムでは、食料支出の割合が低下する一方で、住宅や教育への支出割合が上昇している。増加した所得の一部は、外食や日用品への支出ではなく、生活基盤の整備や将来への投資へ向かっていることがうかがえる。中間層の増加は消費市場拡大の必要条件ではあっても、それだけで事業機会の拡大を説明できるわけではない。

- さらに、家計債務の増加やECの普及、SNSの浸透などにより、ASEANの消費市場は大きく変化している。所得が増えても消費余力が十分に拡大するとは限らず、消費者ニーズも多様化している。このため、「中間層の増加＝市場拡大」という単純な図式では、現在のASEAN市場を十分に説明することは難しくなっている。
- こうした環境下で日系企業に求められるのは、「中間層が増えているから市場が伸びる」という発想ではなく、消費者理解への投資を強化することである。同じ中間層であっても価値観や支出の優先順位は多様化しており、消費者が何に価値を見出し、増えた所得を何に使っているのかを継続的に把握する必要がある。そのうえで、デジタルと実店舗を融合した顧客接点の構築や現地パートナーとの連携を通じて、市場変化への対応力を高めることが重要である。
- ASEAN市場は今後も有望な成長市場である。しかし、もはや「中間層が増える市場」ではなく、「支出構造や消費行動、市場構造が変化する市場」として捉える必要がある。その変化を的確に捉えた企業が、今後の成長機会を獲得していくことになるだろう。

 双日総合研究所季報 第 19 号（2026 年 8 月） 目次

季報 19 号・巻頭言 中国の過剰生産能力を巡る議論	1
特別寄稿 豪州の「生産的経済安全保障」と日本の役割：供給網の防御から構築へ	8
はじめに	8
豪州の防御的経済安全保障	8
生産的経済安全保障への移行	10
日本の関与；双日とライナス	10
米国との協力と三国間案件	13
Future Made in Australia	14
2026 年の日豪経済安全保障協力の制度化	15
おわりに：5 つの提言を添えて	17
第 1 部 グローバル経済の現状と見通し（2026 年）	19
全体のポイント	19
日本	26
米国	28
欧州	30
中国	32
アジア・太平洋	34
ASEAN 主要国	34
豪州	37
その他新興国	38
インド	38
トルコ	39
メキシコ	40
第 2 部 中間層拡大だけでは見えない ASEAN 消費市場	41
1. はじめに	41
2. ASEAN 消費市場はなぜ魅力とされてきたのか	41
3. 本当に中間層は拡大しているのか	43
4. 増えた所得で何が消費されたのか	45
5. 中間層ストーリーだけでは見えない ASEAN 市場	46
6. 日系企業はどうするべきか？	47

図目次（第1部・第2部）	49
引用・参考文献（第1部・第2部）	50
執筆担当者	51

（注）第1部の分析対象は下記13か国・地域

東南・南西アジア：タイ、フィリピン、インドネシア、マレーシア、ベトナム、インド

北東アジア・大洋州：日本、中国、豪州

米州：米国、メキシコ

欧州・ロシア：EU、トルコ

（おことわり）

本季報に掲載する分析や意見は、あくまで執筆者個人の分析・意見であり、株式会社双日総合研究所、双日株式会社、その他の組織・機関の見解を示すものではありません。

特別寄稿

豪州の「生産的経済安全保障」と日本の役割：供給網の防御から構築へ²

同志社大学法学部 教授

寺田 貴

はじめに

近年、経済安全保障は、危機時の防御や供給途絶への備えを超え、産業能力と供給網を能動的に形成する政策へと広がっている。これまで重視されてきたのは、外部からの威圧や供給途絶に対する脆弱性を減らすことであった。しかし、2020年代に入り、経済手段を政治・戦略目的に用いる地経学的競争が激化し、重要鉱物やエネルギーをめぐる供給網の再編と同志国間の産業協力が進んだ。経済安全保障は、既存の資産や技術を「守る」だけでなく、新たな産業能力と供給網を「つくる」ことで、国家の強靱性と影響力を高める政策となりつつある。

本論が「生産的経済安全保障」と呼ぶアプローチは、政府が産業能力を高め、戦略的投資を呼び込み、同志国の産業ネットワークに自国を結び付けることで、強靱性と戦略的影響力を生み出そうとする政策である。ボールドウィン³は、地経学の主要な政策手段であるエコノミック・ステイトクラフトについて、制裁や圧力によって相手に不利益を与える手段と、援助や経済的便益の供与によって相手の行動を促す手段を区別した³。本論でいう「生産的経済安全保障」は、この後者、つまり協力や投資を通じて戦略的価値を生み出す側面を、供給網、産業能力、公的金融という近年の具体的な政策領域から捉え直すものである。

豪州は、この「生産的経済安全保障」への転換を早くに体系的に進めた国の一つである。2020年以降、中国による一連の輸入制限を受けた豪州は、従来の防御的措置に加えて、重要鉱物、エネルギー、バッテリーなどの分野で国内生産能力を強化し、日本や米国との協力を通じて代替的な供給網を構築する戦略へと踏み出した。これは、単なる危機対応ではなく、国家が戦略的な産業能力の増進を支援し、自国資源を日本や米国の産業需要と結び付けることで、長期的な強靱性を確保しようとする取り組みである。

本論は、この「生産的経済安全保障」という概念を、豪州の経験を手がかりに体系化することを目的とする。まず、防御的経済安全保障の具体例として、ダーウィン港の対中企業への長期リース問題、ファーウェイとZTEの5G網からの排除、中国による輸入制限への対応を検討し、豪州がどのような脆弱性に直面したのかを明らかにする。そのうえで、日本および米国との協力を通じて、重要鉱物、エネルギー、先端製造業の分野で生産的経済安全保障がどのように形成されてきたのか、その要因と過程を分析する。

豪州の防御的経済安全保障

豪州が経済安全保障を本格的に制度化した契機は、重要インフラ、通信網、輸出市場が外部の影響を受けやすい構造にあると認識したことだった。中国との経済関係は豪州に大きな利益をもたらした一方、特定の企業や市場への集中が、安全保障上の脆弱性になり得ることも明らかにした。豪州はこうした経験を

² 本稿執筆に際しては、プロジェクト関連の情報を含めて、事実関係は公表された情報に基づいている。

³ Baldwin, David A. *Economic Statecraft*, Princeton: Princeton University Press, 1985.

受け、外国投資審査、通信網の安全確保、重要インフラ規制を段階的に強化するとともに、輸出市場の多角化を進めた。

第一の事例は、2015年に北部準州政府がダーウィン港を中国企業ランドブリッジに99年間リースした案件である。取引額は約5億豪ドル（約560億円）に上り、準州政府の財政改善に寄与すると考えられたものの、ダーウィンは豪州北部の軍事活動と米海兵隊のローテーション展開の拠点であり、同港も豪州軍や米軍の艦船が利用する戦略的重要性の高いインフラであった。このため、その運営が中国企業に委ねられることについて、豪州国内のみならず米国からも懸念が示された⁴。さらに、当時の制度上、この取引は「外国投資審査委員会」（Foreign Investment Review Board: FIRB）の正式審査の対象外だった。この案件は、州・準州政府が保有する重要インフラを外国企業に委ねる場合にも、国家安全保障上の観点から審査する必要があるという制度上の課題を浮き彫りにした⁵。

第二の事例は、通信ネットワークの安全保障である。豪州の通信網は長年、ファーウェイ製機器に大きく依存してきた。2010年代半ばには、ファーウェイ製機器は、豪州の4G通信網ですでに広く使用されており、地方部を含む一部の通信事業者にとって主要な機器となっていた。こうした状況の中、ターンブル政権は2018年に5G安全保障指針を公表し、外国政府の影響下にある企業は豪州法と相反する指示を受ける可能性があるため、通信事業者がネットワークを不正アクセスや干渉から十分に保護できないと判断した。この方針により、ファーウェイとZTEは豪州の5G網から事実上排除された。ここで重視されたのは、機器の技術的安全性ではなく、供給企業の所有構造・統治体制・外国政府からの影響可能性であった。この基準はその後維持され、外国政府の影響を受け得る供給者を通信網から排除する豪州の安全保障原則となった。

第三の事例は、輸出市場の高度集中が外国政府による経済的威圧を可能にするという問題である。2020年4月、モリソン政権が新型コロナウイルスの発生と感染拡大への対応について独立した国際的検証を提唱すると、豪中関係は急速に悪化した。その後、中国は豪州産ワイン、大麦、牛肉、石炭などに広範な貿易制限を課した。豪州は「市場依存が政治的圧力へ転化する」構造を直視せざるを得なくなった。ワインは輸出の3分の1以上が中国向けであり、南オーストラリア州の生産者は在庫の急増と価格下落に直面した。大麦は中国向け比率が約5割に達し、西オーストラリア州の農家は代替市場の確保に一年以上を要した。石炭では、豪州産石炭を積んだ船舶が中国の港湾で長期間荷揚げできない事態が生じ、輸出企業は販売先や輸送契約の見直しを迫られた。これらは、非対称的依存構造が政治的威圧を可能にするというハーシュマンの古典的指摘⁶が、豪州の対中関係で具体的に表れた事例である。

これらダーウィン港、5G通信網、中国による貿易制限の事例は、それぞれ重要インフラの所有、通信網の運用、輸出市場の集中に伴う脆弱性を露呈させた。豪州はこれを受け、外国投資審査、通信網防護、重要インフラ規制を強化した。しかし、規制によって危険な取引やアクセスを管理しても、特定市場や特定工程への集中そのものは解消されない。そこで豪州は、重要鉱物、エネルギー、バッテリー材料、先端

⁴ 大矢伸「日豪米の協力強化が一段と求められている事情」『地経学ブリーフィング』2021年02月8日

<https://apinitiative.org/2021/02/08/16067/>

⁵ 結果としてダーウィン港問題は、豪州が重要インフラの外国企業依存を安全保障上の脆弱性として認識する契機となり、2022年の再評価では契約維持が決定されたものの、2025年総選挙では与野党ともに「契約破棄」を公約に掲げるまで政治問題化が進んだ（『読売新聞』2025年4月30日）。

⁶ Hirschman, Albert O. *National Power and the Structure of Foreign Trade*. University of California Press, 1945.

製造業において、国内能力の形成とパートナー国との供給網構築を進めるようになった。規制による脆弱性の管理から、代替供給網と産業能力の形成への展開により、本稿でいう「生産的経済安全保障」への転換を図ることになる。

生産的経済安全保障への移行

2020 年以降の中国による貿易制限は、輸出市場の集中に伴う政治的リスクを顕在化させ、豪州に市場と供給網の多角化を促した。豪州ではそれ以前から、重要鉱物やエネルギーをめぐる日本や米国との協力が進められていたが、貿易制限を契機として、こうした協力は経済安全保障政策の一環として、より明確に位置付けられるようになった。豪州政府は、LNG、リチウム、レアアースなどの資源を友好国の産業需要と結び付けるとともに、国内の採掘・加工能力を拡充し、特定市場や特定工程への集中を緩和する政策を進めた。

この転換において、日本と米国は、重なり合いながらも重点の異なる役割を果たしてきた。日本は、豪州の資源・エネルギー供給を自国の長期的な産業需要と結び付け、企業投資、技術協力、引取契約を通じて、豪州で採掘・加工された資源が日本企業へ継続的に供給される仕組みを構築してきた。こうした協力は、後述の双日とライナスの長期的事業に代表されるが、2022 年 10 月にパースで合意された「日豪重要鉱物パートナーシップ」により、日本の資本・技術と豪州の資源を結び付ける政府間の枠組みとしても明確に位置付けられた⁷。米国もバイデン政権期に、クリーンエネルギー、防衛産業、先端技術に必要な重要鉱物の確保を政策課題に掲げ、2023 年の「豪米気候・重要鉱物・クリーンエネルギー転換コンパクト」などを通じて、豪州の採掘・加工能力との連携を強化した。日米の協力手段には重なる部分が多いが、日本の関与は長期的な産業需要と民間事業の蓄積を基礎としてきたのに対し、米国の関与ではクリーンエネルギー転換と同盟の防衛・産業基盤を強化するという政策目的をより前面に打ち出していた。

こうした日米との協力と並行して、豪州は、公的金融を活用して民間投資を促し、国内の産業能力を育成する制度を整えた。2021 年 9 月には、豪州輸出金融公社（Export Finance Australia）が運営する 20 億豪ドル規模の重要鉱物ファシリティが設置された。2023 年 9 月には、重要鉱物、再生可能エネルギー技術、先端製造業などの分野へ投融資を行う 150 億豪ドル規模の国家復興基金公社が業務を開始した⁸。さらに、後述のように、アルバニー政権は 2024 年 4 月に「フューチャー・メイド・イン・オーストラリア（Future Made in Australia）」構想を発表し、翌月の予算で重要鉱物の国内加工を対象とする生産税額控除などを打ち出した。これにより、豪州の産業政策は、原材料の輸出にとどまらず、国内での分離・精製と製造を促す方向へ拡大した。こうした官民連携に先行し、豪州の資源を日本の資本と産業需要に結び付けてきた代表的な事例が、双日・JOGMEC とライナスによるレアアース供給網の構築である。

日本の関与；双日とライナス

日本は、自国の産業需要と豪州の資源生産を長年にわたり結び付けてきた。資源・エネルギー取引と長期投資を基礎として、日本は豪州の生産的経済安全保障を支える主要なパートナーとなっている。この関係を具体的に示すのが、中国国外で唯一、軽・重希土類の分離酸化物を商業生産している豪州のライナ

⁷ 寺田貴「『台湾』と『資源』で読み解く岸田・アルバニー政権時代の日豪関係」『実業之日本フォーラム』2022 年 12 月 30 日、
<https://forum.j-n.co.jp/narrative/5375/>

⁸ Export Finance Australia. *Critical Minerals Facility*. Canberra, 2021.

ス・レアアースをめぐる協力である。2010 年、中国はレアアースの輸出枠を大幅に削減し、尖閣諸島沖での漁船衝突事件後には、日本向け輸出の通関が一時停滞した。これに伴う供給不安と価格高騰は、レアアースを中国に大きく依存していた日本の製造業に供給源の多角化を迫った⁹。

2011 年 3 月、双日と石油天然ガス・金属鉱物資源機構（JOGMEC、現在の「エネルギー・金属鉱物資源機構」）は、共同で設立した「日豪レアアース株式会社」（Japan Australia Rare Earth、JARE）を通じ、ライナスに総額 2 億 5000 万米ドルの出融資を行った。双日は同時に、ライナスが生産するレアアース製品の日本市場における独占販売権と、年間最大 9000 トンの優先供給枠を確保した。これにより、西豪州の「マウント・ウェルド鉱山」、マレーシアの分離・精製施設、日本のメーカーを結ぶ供給体制が整えられた¹⁰。

この供給体制は、2020 年代に入ると軽希土類から重希土類へ、さらに中・重希土類へと対象を広げた。双日と JOGMEC は 2023 年 3 月、JARE を通じてライナスへの総額 2 億豪ドル相当の追加出資を決定し、マウント・ウェルド鉱山由来のジスプロシウムとテルビウムについて、ライナスの生産量の最大 65% を日本向けに供給する契約を締結した¹¹。2025 年 10 月には、豪州産鉱石をマレーシアで分離・精製した重希土類の日本向け輸入が始まった。さらに 2026 年 3 月には長期供給契約が改定され、ライナスが生産する中・重希土類の最大 75% を日本向けに供給することとなった。取扱対象には、従来のジスプロシウムとテルビウムに加え、サマリウム、イットリウム、ルテチウム、ガドリニウムが加わった。また、JARE とライナスは、マウント・ウェルド鉱山の拡張と、豪州内外での新規鉱床の探査・開発を検討する運営委員会の設置にも合意した¹²。

この協力の意義は、供給量や対象元素の拡大だけにあるのではない。レアアースをめぐる政治問題の核心は、鉱山を保有しているかどうかだけでなく、採掘後の加工工程を誰が握っているかにある。2010 年の日本向け輸出の停滞に続き、中国は 2025 年 4 月、サマリウム、ガドリニウム、テルビウム、ジスプロシウムなど七種の中・重希土類関連品目を輸出管理の対象とした。中国の措置は全面的な輸出禁止ではなく許可制であったが、供給の可否や時期に政府の判断が介在すること自体が、外国企業にとって大きな不確実性となる¹³。15 年を超える日豪協力が示すのは、危機が発生してから代替先を探すのではなく、平時から実際に利用できる供給経路を維持しておくことの重要性である。

ライナスの供給網は、その複雑さを具体的に示している。マウント・ウェルド鉱山で採掘・選鉱された鉱石は、西豪州の「カルグーリー・レアアース処理施設」などで初期加工され、マレーシアのライナス・マレーシア先端材料工場で分離・精製された後、日本の磁石、自動車、電機産業へ供給される¹⁴。鉱石が

⁹ 独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構「レアアースの通説——正と誤」『JOGMEC NEWS』Vol.27、2011 年 12 月、2-11 頁。

¹⁰ 独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構・双日株式会社「豪州ライナス社への追加出資について」2022 年 9 月 20 日。

¹¹ 独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構・双日株式会社「レアアース（重希土）の日本向け供給確保——豪州ライナス社への追加出資」2023 年 3 月 7 日。

¹² 双日株式会社「豪州産重希土類の日本向け輸入を開始」2025 年 10 月 30 日、双日株式会社「双日、レアアース鉱山の新規開発に向けた検討を開始」2026 年 3 月 13 日。

¹³ 中華人民共和國商務部・海関総署「Announcement No.18 of 2025...Export Control on Some Medium and Heavy Rare Earth Related Items」2025 年 4 月 4 日。経済産業省「第 4 節 サプライチェーンの強靱性と重要鉱物」『通商白書 2025』。

¹⁴ Lynas Rare Earths, “Mt Weld, Western Australia”; “Kalgoorlie, Western Australia”; “Kuantan, Malaysia.”
<https://lynasrareearths.com/mt-weld-western-australia-2/>

「豪州産」であっても、加工、輸送、許認可、日本メーカーによる品質認証のいずれかが滞れば、日本には届かない。採掘から最終利用までの複数国にまたがる工程が継続して機能することで初めて、供給網は強靱になり得る。日本の長期需要と公的金融、双日の販売・事業形成機能、ライナスの鉱山・加工能力が組み合わせられたことで、中国以外から日本へレアアースを継続的に供給する体制が維持されてきたのである。

とりわけ、2023 年以降に重希土類が協力対象に加わった意義は大きい。電気自動車、産業用ロボット、風力発電などに使われる高性能磁石には、耐熱性を高めるジスプロシウムやテルビウムが必要とされる。これらは軽希土類以上に生産・分離工程が中国へ集中しており、2025 年には実際に中国の輸出管理の対象となった。双日と JOGMEC による追加出資、長期引取枠の設定、ライナスによる分離技術の確立、日本向け輸入の開始という一連の取り組みは、将来の規制を予測して始められたものではない。しかし、長年かけて代替供給網を整えてきたことが、輸出管理による不確実性が高まった際に、日本の選択肢を広げる結果となっており、双日・JOGMEC とライナスの協力は、官民の長期的な関与によって代替供給網を構築する「生産的経済安全保障」の先行例と位置付けられる。

同じ構図は、半導体や防衛装備に用いられるガリウムにも広がっている。2025 年 10 月 21 日に署名された「採掘及び加工を通じた重要鉱物及びレアアースの供給確保のための豪米枠組み」では、西豪州の「アルコア・双日ガリウム回収プロジェクト」が最初の優先案件の一つに位置付けられた。ガリウムは独立した鉱石として採掘されるのではなく、ボーキサイトをアルミナへ精製する過程で副産物として回収される。このため、埋蔵資源があっても、回収設備への投資と継続的な需要がなければ供給されえない。豪州政府は最大 2 億米ドルの優遇条件付き出資を表明し、米国政府も引取権を伴う出資を決定した。日本はそれまでの事業費の 50%を支援しており、豪州政府は同案件が世界のガリウム供給量の最大 10%を担い得るとしている。2026 年 7 月には、双日と JOGMEC が設立した「Japan Australia Gallium Associates」(JAGA) を通じ、正式な事業化に向けた最終投資決定が行われた。生産設備は、建設地の最終準備と当局の承認を経て着工される予定である¹⁵。

この案件が示すのは、重要鉱物政策が二国間協力から三国間の事業形成へ進みつつあることである。豪米両政府は、同枠組みの下でそれぞれ少なくとも 10 億米ドルを拠出し、総額 85 億米ドル規模の優先案件群を加速する方針を掲げた。また、供給上の脆弱性を特定し、採掘から分離・加工までの事業を調整する「豪米重要鉱物供給安全保障対応グループ」を設置することとした。そこに双日の関与する案件が組み込まれたことは、日豪間で蓄積されてきた企業投資と公的支援が、豪米の政策資金や産業需要にも接続し得ることを示している。

総じて、日本の役割は、豪州から資源を購入することだけではない。長期的な需要、公的金融、技術、商社の事業形成力を組み合わせ、豪州の資源を複数国の加工工程と最終需要へ結び付けてきた点にある。ライナスとの協力は、特定国や特定工程への集中を緩和する供給経路を長期にわたって維持してきた。「アルコア・双日ガリウム回収プロジェクト」は、その経験を日米豪三国の協力へ発展させる試みである。2022 年の日豪「重要鉱物に関するパートナーシップ」が掲げた投資、研究、商業協力は、こうした具体的案件を通じて実行段階へ移っている。

¹⁵ Prime Minister of Australia, “Historic critical minerals framework signed by President Trump and Prime Minister Albanese,” 21 October 2025. 双日株式会社「豪州におけるガリウム生産事業の推進を正式決定」2026 年 7 月 15 日。 <https://www.sojitz.com/jp/news/article/topics-20260715.html>

米国との協力と三国間案件

前節で取り上げた「アルコア・双日ガリウム回収プロジェクト」が豪米枠組みの優先案件に組み込まれたことは、日豪間で蓄積されてきた資源協力が、米国の資金と産業需要へ接続し始めたことを示している。その背景には、第2次トランプ政権の下で急速に進んだ豪米重要鉱物協力がある。2025年10月20日、トランプ大統領とアルバニー首相は、「採掘及び加工を通じた重要鉱物及びレアアースの供給確保のための豪米枠組み」に署名した。両国は、豪州の豊富な資源と採掘・加工能力を、米国の資本、備蓄制度、産業需要と結び付け、中国に集中してきた重要鉱物供給網を多角化する方針を打ち出した¹⁶。この枠組みの特徴は、重要鉱物の確保を個々の企業間取引に委ねず、政府が事業の選定から資金調達、許認可、引取契約まで関与する点にある。豪米両政府は、それぞれの国内案件に少なくとも10億米ドルを拠出するとともに、融資、保証、出資、保険、長期引取契約を組み合わせ、事業化を支援することとした。また、備蓄制度の活用に加え、価格下落によって中国以外の事業が採算を失うことを防ぐため、価格の下限設定を含む措置も検討するとした。この内容には、供給網を多角化するには鉱山を開発するだけでなく、価格変動に耐えられる市場を政策的に形成する必要があるという認識が表れている。

米豪協力が加速した背景には、重要鉱物をめぐる米中競争の激化がある。中国は2025年4月に七種の中・重希土類関連品目を輸出管理の対象とし、同年10月にはレアアース関連品目・技術に対する管理をさらに拡大した。これにより、半導体、電気自動車、防衛装備などの生産に必要な鉱物へのアクセスが、国家間の政治関係や輸出許可に左右される可能性が改めて認識された。豪米枠組みは、豪州を単なる原料の供給国ではなく、採掘、分離、精製までを担う米国の長期的な戦略供給国として位置付けるものであった。もっとも、政府が資金を投入すれば、ただちに代替供給網が完成するわけではない。ライナスと米国政府は、テキサス州シードリフトに重希土類分離施設を建設する計画を進めてきたが、追加の資本費や引取条件をめぐり、施設が実現するか不確実な状況が続いたが、2026年3月、両者は従来の契約を変更し、ライナスが軽・重希土類酸化物を4年間供給する契約の締結に向け、拘束力のある基本合意書に署名した。米国政府は製品購入に約9600万米ドルを割り当て、ネオジウム・プラセオジウム酸化物には1キログラム当たり110米ドルの最低価格を設定した¹⁷。これは、協力の重点が米国内における新施設の建設から、ライナスが生産する製品の引取確保へ移ったことを示している。政府支援があっても、資本費、価格、需要、引取条件が整わなければ、新たな加工能力は形成されない。供給の確保と国内加工能力の構築は必ずしも同じではなく、政府がどちらを優先するかによって、形成される供給網の姿も異なるのである。この点で、「アルコア・双日ガリウム回収プロジェクト」が日米豪三国の案件として最終投資決定に至った意味は大きい。日本がJOGMECと双日を通じて事業形成と初期資金を担い、豪州が資源、既存のアルミナ精錬所、公的金融を提供し、米国が出資と引取需要を加えたからである。日本が長期的な産業需要を基礎に培ってきた日豪協力と、米国が防衛・先端技術の供給確保を目的として進める豪米協力は、ここで一つの案件に重なった。

豪州にとって、日米との協力は自国の輸出先を増やすだけの政策ではない。自国の資源を日米の製造業や防衛産業へ結び付け、国内に分離・精製能力を形成することで、特定市場や特定加工工程への集中を緩和する政策である。同時に、日本と米国にとって豪州は、中国に集中してきた供給網に代わる採掘・加工

¹⁶ Prime Minister of Australia. Historic critical minerals framework signed by President Trump and Prime Minister Albanese. *Media Release*. Washington DC, 21 October 2025.

¹⁷ “Lynas and US DoW Sign Letter of Intent for Rare Earth Supply,” Lynas Rare Earths Ltd, 16 March 2026.

拠点となる。豪州の資源、日本の長期投資と事業形成力、米国の資本と戦略需要を結び付ける三国間案件は、豪州の「生産的経済安全保障」が二国間協力を越えて展開する具体的な形といえる。

Future Made in Australia

日米との協力は、豪州の資源に新たな資金と需要をもたらした。しかし、豪州の目標は、重要鉱物を採掘して友好国へ輸出することだけではない。分離・精製や部材製造を国内に取り込み、資源の加工から得られる付加価値と産業能力を豪州に残すことも重要な政策課題となった。この国内産業政策の柱が、アルバニー政権の Future Made in Australia（以下 FMIA）である。FMIA は、重要鉱物、バッテリー、再生可能エネルギー技術、水素、低排出金属などの分野で民間投資を促し、豪州国内の加工・製造能力を育成する構想として、2024 年 4 月に発表された¹⁸。

FMIA が生まれた背景には、2020 年代におけるリスクと機会の両面での国際経済環境の変化がある。豪州は、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミック、ロシアによるウクライナ侵攻、中国による豪州産品への貿易制限を通じて、海外の製造能力や特定のエネルギー供給源、輸出市場への集中がもたらすリスクを強く認識するようになった。その一方で、脱炭素化の進展と、米国の「インフレ抑制法」や欧州連合の「グリーン・ディール産業計画」に代表される新たな産業政策の広がり、重要鉱物とクリーンエネルギー資源に恵まれた豪州に、投資を呼び込み、新たな産業を育成する可能性を開いた。FMIA は、こうした国際環境の変化を、豪州の資源基盤と国内の加工・製造能力を結び付け、国際的な産業再編の中で自国の役割を高める機会として捉える政策である。その根底には、国家の強靱性と経済安全保障に関わる重要分野を、市場の働きだけに委ねることはできないというアルバニー首相の認識がある¹⁹。

FMIA の狙いは、原材料の輸出を基盤としながら、国内の加工・製造を拡大し、豪州が担う工程と付加価値を広げることにある。豪州はリチウムやレアアースなどの資源に恵まれている一方、多くの鉱物では分離・精製などの加工工程が中国に集中してきた。このため、採掘量を増やすだけでは工程上の依存は解消されず、豪州国内に残る付加価値も限られる。FMIA は、「国家復興基金」や「重要鉱物ファシリティ」など既存の公的金融制度に、生産税額控除をはじめとする新たな支援措置を組み合わせ、民間投資だけでは成立しにくい国内の加工・製造事業を後押しする。採掘を中心とする上流工程から、分離・精製、部素材、先端製造を含む中流・下流工程へ豪州の産業を広げることが、その中心的な狙いである²⁰。

FMIA は、日米との協力を豪州の国内産業育成へ結び付ける役割も担う。日本や米国から資金を受け入れ、豪州産の鉱物を両国へ供給するだけであれば、豪州は従来どおり、主として上流工程を担う資源輸出国にとどまり得る。FMIA の下で豪州国内の分離・精製や部材製造を支援することにより、日米との協力を国内の雇用、技術、人材、製造能力の形成へつなげることが可能になる。この意味で、FMIA と日米との供給網協力は別々の政策ではない。前者が豪州国内の産業基盤をつくり、後者がその産業を支える資本、技術、需要を提供するという補完関係にある。

もっとも、FMIA が掲げる産業的な構想を実現できるかは明らかではない。豪州は、労働力、エネルギー・建設費、製造業の規模などの面で制約を抱えており、米国や欧州連合による大規模な補助政策とも競

¹⁸ Australian Treasury, “Future Made in Australia,” 2024.なお、FMIA は 2024 年 4 月 11 日に政策構想として表明され、同年 5 月 14 日の 2024–25 年度予算で、10 年間に 227 億豪ドルを投入する政策パッケージとして具体化された。

¹⁹ Anthony Albanese, “A Future Made in Australia,” Speech to the Queensland Media Club, Prime Minister of Australia, 11 April 2024.

²⁰ Australian Government, “A Future Made in Australia Fact Sheet,” Budget 2024–25, May 2024.

争しなければならない。公的支援の対象を広げすぎれば、豪州が持続的な競争力を持たない事業まで政府が支えることになり、財政負担と資源配分の非効率を招く可能性もある。モリソン政権で首相府首席補佐官を務めたカンケルは、FMIA が国際的な産業政策への転換を反映していることを認める一方、脱炭素化に重点を置くあまり、安全保障と経済的強靱性への配慮が相対的に弱くなっていると指摘する。また、政策の適用範囲が広く、支援に関する政府の裁量も大きいとして、経済安全保障上のリスクと産業能力を分析する政府機能の強化を求めている²¹。したがって、FMIA の評価では、支出額や支援案件数だけでなく、豪州がどの工程で持続的な競争力を獲得できるのか、また、その能力が実際に供給網の脆弱性を減らすのかを検証する必要がある。

こうした課題を抱えながらも、FMIA は豪州の経済安全保障政策における重要な転換を示している。FIRB による審査の強化、5G 網からの高リスク供給者の排除、「重要インフラ安全保障法制」などが、資産、通信網、データへの危険なアクセスを管理する防衛的措置であったのに対し、FMIA は政府支援を通じて産業能力そのものを形成しようとする。規制によって脆弱性を減らすだけでなく、国内の加工能力と代替供給網を「つくる」という意味で、FMIA は豪州の「生産的経済安全保障」を国内政策として具体化する構想である。次に問われるのは、この国内産業政策を、日本との経済安全保障協力を通じて、どのような投資や供給網案件へ結び付けるかである。

2026 年の日豪経済安全保障協力の制度化

FMIA によって国内産業を育成する政策基盤を整えても、それだけで代替供給網が成立するわけではない。加工事業を継続させるには、資本や技術に加え、生産物を長期的に購入する国外の需要が必要となる。その重要な担い手として、日本との協力を首脳レベルで制度化したのが、2026 年 5 月の日豪合意である。高市首相による 2026 年 5 月 3 日から 5 日までの豪州訪問は、日豪経済安全保障協力の新たな節目となった。5 月 4 日の首脳会談で、高市、アルバニー両首相は「経済安全保障協力に関する日豪共同宣言」に署名し、その下で「重要鉱物協力強化に関する日豪共同声明」と「エネルギー安全保障協力に関する日豪共同声明」を発表した。共同宣言は、エネルギー、重要鉱物、食料、重要・新興技術などを協力分野として掲げるとともに、経済的威圧や重大な市場の混乱を含む経済安全保障上の緊急事態について、情報を共有し、相互に協議したうえで、対応措置を検討することを明記している²²。

共同宣言が対象とするのは、重要物資や技術をめぐる二国間協力だけではない。特定市場への輸出集中を緩和し、輸出先を広げることも、供給網の多角化と並ぶ経済安全保障上の課題である。この観点から両首脳は、輸出規制を手段とする「経済的依存の武器化」や経済的威圧に対する強靱性を高める必要性を共有し、世界貿易機関（WTO）を中核とする多角的貿易体制の重要性を確認した。さらに、「環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定」（CPTPP）について、「オークランド原則」に沿って高い水準を維持しながら更新・拡大するとともに、欧州連合（EU）および東南アジア諸国連合（ASEAN）との貿易・投資対話を推進する方針を示した²³。こうした通商協定を利用した市場アクセスの拡大を目指す

²¹ John Kunkel, “Paradigm Shift: The End of the Washington Consensus and the Future of Australian Economic Statecraft,” United States Studies Centre, University of Sydney, 18 December 2025.

²² 外務省「日豪首脳会談及び署名式」2026 年 5 月 4 日、「経済安全保障協力に関する日豪共同宣言」2026 年 5 月 4 日。

²³ 「経済安全保障協力に関する日豪共同宣言」前掲、第 21、22 項。

動きは、豪州にとって、最大の貿易相手国である中国との関係を維持しながらも、中国市場への過度な依存を緩和する意味を持つ。

合意が成立した時期も、その性格を理解するうえで重要である。高市首相の訪豪は、中東情勢によってエネルギー市場が不安定化し、液体燃料や石油製品の供給に対する懸念が高まるなかで行われた。「エネルギー安全保障協力に関する日豪共同声明」は、LNG、石炭、液体燃料を含む必要不可欠なエネルギー物資の両国間における流通を支援し、エネルギー製品の貿易を安定的で透明なものとするとともに、投資環境の予見可能性と透明性を高めることを確認している²⁴。豪州が日本のエネルギー供給量の約3分の1を担う一方、日本も豪州へ精製石油製品や軽油を供給しているという関係性は、両国の相互依存が単純な「資源供給国と購入国」の関係ではないことを示している。今回の合意の意義は、市場取引を通じて形成されてきた相互補完関係を、供給混乱時にも維持すべき経済安全保障上の基盤として両政府が明確に位置付けた点にある。すなわち、日豪エネルギー関係は、企業間取引の蓄積に支えられながら、緊急時の協議と供給維持を政府間で調整する「管理された相互依存」へと発展しつつある。

重要鉱物協力では、制度化がさらに一歩進み、政府間の方針と個別案件が結び付けられた。「重要鉱物協力強化に関する日豪共同声明」は、鉱山開発、精錬、下流の製造工程における緊急性の高い脆弱性に共同で対処する方針を掲げている。これまでに豪州政府は、「重要鉱物ファシリティ」と「豪州輸出金融公社」(Export Finance Australia)を通じて、日本企業が関与する案件について、非拘束的な支援表明を含む約13億豪ドル規模の支援を実施または表明してきた。日本政府もJOGMECを通じて約3億7000万豪ドルの出資・助成を行ってきた。今回、両政府はさらに、「ライナス・レアアース・プロジェクト」と「アルコア・ガリウム・プロジェクト」を含む六つの案件を、今後重点的に進める優先プロジェクトとして特定した²⁵。この案件指定が持つ意味は、どの鉱物の、どの工程に、どの政府機関と企業が資金を投入するのかを具体化したことにある。重要鉱物事業は、初期投資が大きいうえ、開発から生産までに長時間を要し、市況の悪化によって事業継続が困難になりやすい。そこで日豪両政府は、公的金融によって事業リスクを分担し、日本企業の技術と長期需要を豪州の資源および加工能力に結び付ける枠組みを整えようとしている。これは、供給網の多角化を市場任せにせず、政府と企業が共同で代替供給能力を形成するという、本論のいう「生産的経済安全保障」の制度化にほかならない。

これらの合意によって、日豪経済安全保障協力は、個別企業による資源取引や投資を政府が支援する段階から、両政府が優先分野と案件を選定し、公的金融、技術、長期需要を組み合わせる供給網を形成する段階へ進んだ。共同宣言は、日本を豪州の重要な投資元、豪州を日本にとって最も安定的な鉱物・エネルギー供給国の一つと位置付け、政府系金融機関の連携強化に加えて、AI、量子、バイオテクノロジー、宇宙、海底ケーブル、電気通信にも協力を広げている²⁶。ここで重要なのは、日豪が単に相互の脆弱性を補うだけでなく、それぞれが第三国にとっても代替しにくい能力を形成しようとしている点である。日本は、資源の輸入にとどまらず、資本、技術、長期需要を提供することで豪州の加工・製造能力を支える。他方、豪州は、原材料の供給国にとどまらず、精錬・加工能力を備えた供給網の拠点として、日本や米国をはじめとする同志国の産業基盤を支える。こうした役割の相互補完は、共同宣言が掲げる「戦略的自律

²⁴ 「エネルギー安全保障協力に関する日豪共同声明」2026年5月4日(外務省ウェブサイト) ; “Strengthening Energy Security with Japan,” Prime Minister of Australia, 4 May 2026.

²⁵ 「重要鉱物協力強化に関する日豪共同声明」2026年5月4日(外務省ウェブサイト)。

²⁶ 「経済安全保障協力に関する日豪共同宣言」前掲、第2、5、6、13~17項。

性」と「不可欠性」を具体化するものである。2026 年 5 月の首脳合意は、資源開発と製造をめぐる日豪の二国間協力を、地域の供給網を支える制度的協力へ発展させる方向を示した点で意義が大きい。

おわりに：5つの提言を添えて

本論では、豪州における経済安全保障上の脆弱性が、貿易や投資の規模そのものではなく、特定の市場、供給源、工程への集中と、代替の困難さから生じるということを論じてきた。中国との経済関係は豪州の成長を支えた一方、輸出市場の集中を通じて、経済的圧力を受けた際の脆弱性を高めることにもなった点は、日本もすでに中国により経済的威圧を経験しており、両国の経済安全保障上の協力を推進させる上で、重要な共通の経験となっている。

「ダーウィン港」の 99 年リース、5G 通信網からの高リスク供給者の排除、中国による貿易制限を経験した豪州は、経済取引と安全保障を横断的に検討する制度を整えてきた。その特徴は、投資、通信、重要インフラ、供給網、産業政策、国際協力を一体として扱い、規制による防御から、代替供給網と産業能力の形成へ政策を展開した点にある。この間、日本は、長期的な市場需要、技術、投資、制度的協力を豪州に提供してきた。加えて、双日のように長期にわたって事業形成に携わる企業の存在が、実際に利用可能な供給網の構築と維持を支えてきた。2026 年 5 月の高市首相訪豪により、日豪経済安全保障協力は首脳レベルの制度的な柱を得た。次に問われるのは、共同宣言を、鉱山・精製所への投資、港湾などの関連インフラ、共同研究、人材育成、長期引取契約へと具体化することである。以上を踏まえ、五つの提言を提示して本論を締めくくりたい。

第一に、既存の「日豪経済安全保障対話」を基礎として、閣僚級の常設「経済安保 2+2」を設けるべきである。外務・経済担当閣僚を中心に、資源・エネルギー、財務、サイバー、国防の各当局も参加し、年次の脆弱性評価と優先案件リストを共有する。首脳間の合意を具体的な案件へ落とし込むための事務局機能も不可欠である。

第二に、重要鉱物ごとに「供給網カルテ」を共同で作成する。埋蔵量や採掘量だけでなく、分離・精製、輸送、化学品、設備、技術者、最終需要、リサイクルまで、工程ごとのボトルネックを可視化する。特定国への輸入依存率という単一の指標だけでは、第三国を経由する実質的な依存や、工程ごとの集中を見誤るからである。

第三に、長期引取契約を政策支援の中心に据える。政府系金融による支援と、日本の需要家による長期購入、在庫確保、リサイクル投資を組み合わせ、価格下落時にも供給網を維持できる仕組みを構築する。

「双日・ライナス型」のモデルを、レアアース以外の黒鉛、ガリウム、リチウムなどにも展開すべきである。

第四に、中流工程と人材への投資を強化する。分離・精製能力が特定国に集中したままでは、採掘先を多角化しても工程上の依存は残る。豪州の高い生産コストを抑える省エネルギー型の精製技術や自動化、廃棄物処理、鉱山残渣からの資源回収、専門人材の共同育成には、日本企業と大学・研究機関が参加する余地が大きい。

第五に、投資・技術審査の基準と手続を透明化する。審査では国籍のみを基準とせず、所有構造、外国政府からの影響、重要データへのアクセス、対象資産の重要度、代替可能性を考慮する。国家安全保障上の重要性に応じて審査対象を画定し、予見可能で透明な手続を整えることが、必要な管理と海外資本の導入を両立させる条件となる。

以上の提言に共通するのは、供給網の多角化を一時的な危機対応ではなく、継続的な産業協力として位置付けることである。要するに、日豪経済安全保障協力の成否は、中国を含むいかなる一国からも政策変更を強いられないよう、過度で非対称的な依存関係の形成を避けつつ、代替可能な供給網を長期的な官民協力によって構築し、維持できるかにかかっている。

(了)

第1部 グローバル経済の現状と見通し（2026年）²⁷

全体のポイント

- 世界経済は中東情勢の緊迫化による経済の下押しとAIなどの進化と導入による力強い下支えが相殺され、全体としては緩やかな後退局面にある。影響は国によって一様ではなく、エネルギー輸入国であっても技術革新の中心に位置する国では景気は上向いている。言い換えれば、技術革新のバリューチェーンにあまり関与していないエネルギー輸入国では、景気後退リスクが高まっている。
- **米国**は、個人消費についてガソリン価格が依然高水準ながらも上昇率が5月をピークに低下、家計の可処分所得は増加傾向であり、当面は堅調に推移すると見込まれている。**欧州**では、米国とイスラエルによるイラン攻撃の影響が26年2Q（4-6月期）以降で顕在化するとみられており、個人消費や生産活動の両面で低下するリスクが高まっている。**ロシア**は、ウクライナによる攻撃がモスクワ等の主要都市、石油施設、ネット通販の倉庫などに相次いでおり、ウクライナ侵攻の影響が国内広範にわたっている。なお労働人口の減少には歯止めがかかっておらず、引き続き経済的な苦境が強まっている。**日本**は、26年2Qの成長率が+1.1%とまずまずであったが、中東情勢の緊迫化によるエネルギー輸入の減少と研究開発の特許権使用増加による輸出の増加によるもので、個人消費や設備投資は振るわない展開が続く。
- 新興国では、状況は複雑であり、資源の依存度、地政学的な立ち位置、国外送金・旅行収支の状況、財政状況、技術革新との関わりによって、景気動向は大きく変わっている。**中国**では、原油価格が高止まりする中で経済成長が振るわない。不確実性と構造的な経済的苦境は強まっており、経済活動の重しとなっている。**インド**では、引き続き強い内需の拡大により高い経済成長率となっている。**ASEAN主要国**では、データセンター設置などのデジタル投資が活発な国が多く、4月予測と比較して経済成長は概ね上方修正された。**その他新興国**（トルコなど）は、非資源国やデジタル投資とは無関係な国については、景気を一段と押し下げるシナリオが懸念されている。

【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	インドネシア	マレーシア	フィリピン	タイ	ベトナム	インド	トルコ	メキシコ	ブラジル
2025年	1.1	2.1	1.2	1.0	5.0	5.0	5.1	5.2	4.4	2.4	8.0	6.4	3.6	0.6	2.3
2026年	0.6	2.2	0.6	0.8	4.6	4.7	5.0	4.6	3.9	1.9	7.8	7.1	3.0	1.1	2.0
2027年	0.8	2.1	1.2	1.3	4.4	4.8	5.0	4.5	5.2	2.1	7.3	7.3	3.8	1.8	1.8

（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（8月3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より双日総合研究所作成。

²⁷ 第1部の分析対象は下記13 国・地域

東南・南西アジア：タイ、フィリピン、インドネシア、マレーシア、ベトナム、インド

北東アジア・大洋州：日本、中国、豪州

米州：米国、メキシコ

欧州：EU、トルコ

- Bloomberg社が集計した市場予測（国際金融機関・シンクタンク予測）をみると、26年は日本と中国については7月のIMF予測と比較して据え置き、米国と欧州が下方修正、ASEANで上方修正されている（図1）。IMFは、4月の段階で2月に始まった米国・イスラエルによるイラン攻撃に伴う中東情勢の緊迫化は短期で収束するとの見立てで予測し、不透明感が強まるとしていた。しかし、現在は個々の国によって影響がまばらになっているとしている。今回の武力衝突によって世界的な原油海上輸送の要衝であるホルムズ海峡が封鎖され、各国での原油調達価格が上昇した。しかし、中東以外の産油国では経済の下支えとなったほか、財政状況が好転した例もあり、悪影響の深刻度は一様ではない。また、IMFはデータセンターやAIへのデジタル投資が経済を下支えする効果も重視しており、全体で見ると中東情勢緊迫化の世界のGDP成長率への影響は軽微であり、現状では緩やかな景気後退にとどまっている。

図1 各国・地域の実質 GDP 成長率予測の変化（7月 IMF 予測と8月 Bloomberg 調査の比較*）

（実質GDP成長率、前年比％）

	日本		米国		ユーロ圏		中国		ASEAN5	
	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測
2025年	1.1	1.1	2.1	2.1	1.2	1.4	5.0	5.0	5.0	4.5
2026年	0.6	0.6	2.2	2.3	0.6	0.9	4.6	4.6	4.7	4.1
2027年	0.8	0.7	2.1	2.1	1.2	1.2	4.4	4.1	4.8	4.3

	ロシア		インド		トルコ		メキシコ		ブラジル	
	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測	8月BBG* 予測	7月IMF 予測
2025年	1.0	1.0	6.4	7.7	3.6	3.6	0.6	0.5	2.3	2.3
2026年	0.8	1.1	7.1	6.4	3.0	2.9	1.1	1.2	2.0	2.4
2027年	1.3	1.1	7.3	6.7	3.8	3.6	1.8	1.9	1.8	2.2

（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（8月3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。

7月予測はIMF「世界経済見通し」から、8月予測はBloomberg調査から取得しており、同一機関の予測値を比較しているわけではない。

（出所）IMF “World Economic Outlook July 2026”、Bloombergより双日総合研究所作成。

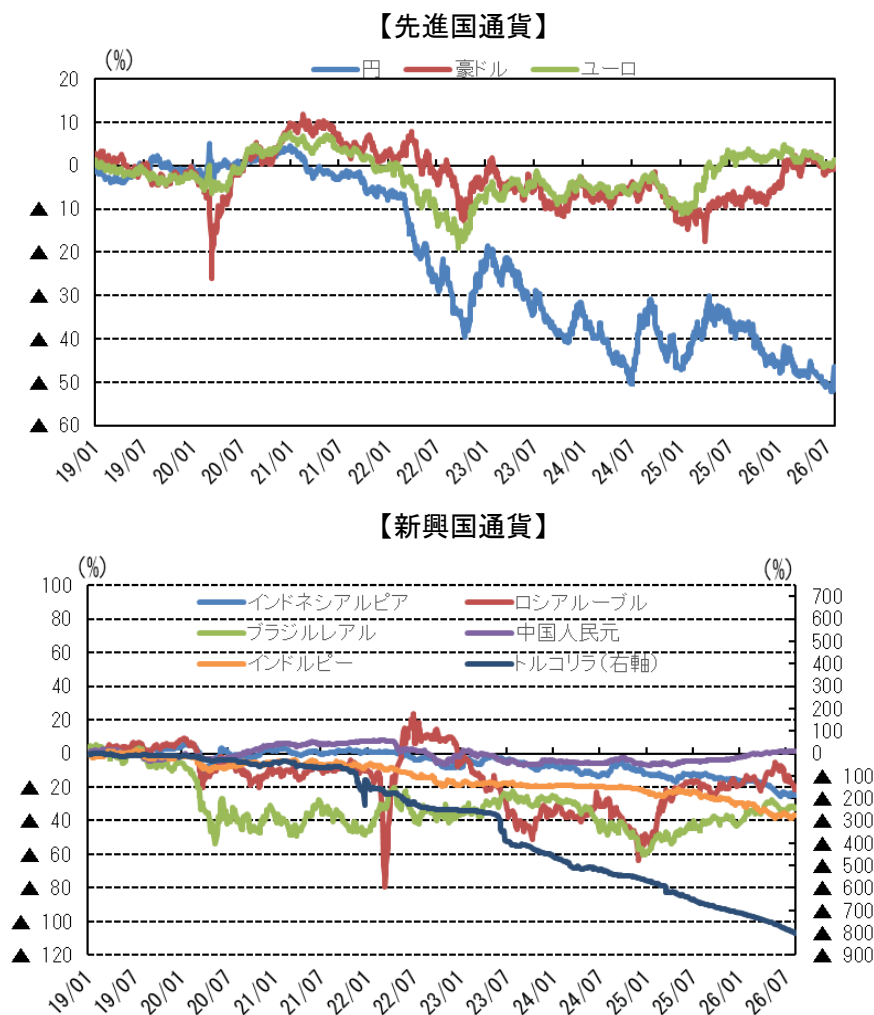
新興国への影響：米国の相互関税を巡る通商政策の動向はまちまち

- 8月Bloomberg予測では、ASEAN5の成長率はやや上方修正されている。これはタイ、マレーシア、ベトナムなどではデータセンター等のデジタル投資が活発であり、短期的にこれらの国の成長率をやや押し上げられると思われる。
- 世界経済への影響が大きい中国は、中東情勢の緊迫化の影響を特に顕著に受ける。中国のエネルギー確保について中東は最重要地域であり、エネルギー輸入が滞れば経済への影響が大きい。中国国内に目を転じると、引き続き若年層の雇用不安があることや不動産市況が減速する中で難しい経済政策が求められる。
- ファンダメンタルズが脆弱なその他新興国（トルコなど）では、インフレ進行と通貨安に歯止めがかかっていない（図2）。中銀は、物価の安定と通貨安への対応のため引き締めの金融政策を余儀なくされている。

世界経済の下振れリスク：中東情勢の緊迫化、中国経済、通貨変動等

- 世界経済は、中東情勢の緊迫化と力強いAI・データセンターへのデジタル投資が相殺してまだら模様の様相を深めている。IMFは4月の予測と比較して26年の世界経済の成長見通しを+3.0%と0.1ポイント下方修正している。地域や国ごとの景気動向は大きく異なっており、デジタル投資の動きが活発な地域では景気はまずまずであるが、エネルギー輸入依存度が高くデジタル投資のバリューチェーンとは離れた地域や国では、物価が高止まりして景気動向は下振れ方向にある。米国とイランは4月に停戦に至ったものの、小規模な衝突が続き恒久的な戦闘終結に至っていないため世界経済への影響を見極めるのはしばらく時間がかかる。
- 中国では、26年2QのGDP成長率が4.3%となった。中国政府は26年の政府通年目標を+4.5から+5.0%の間として4年ぶりに目標が引き下げられていたが、中国の経済成長率としては低調だった。雇用の不調や消費回復の鈍さは従来から指摘されており、これを裏付ける結果となった。
- 主要国の為替は、先進国では日米当局による為替介入があったものの長期的な円安トレンドが収束していない。一方で、ユーロと豪ドルが対ドルで上昇し新型コロナ流行前の水準に戻っている。新興国はトルコリラが対ドルでの下落が続いている（図2）。

図2 先進国と主な新興国における対米ドル変動率（2019年1月比）

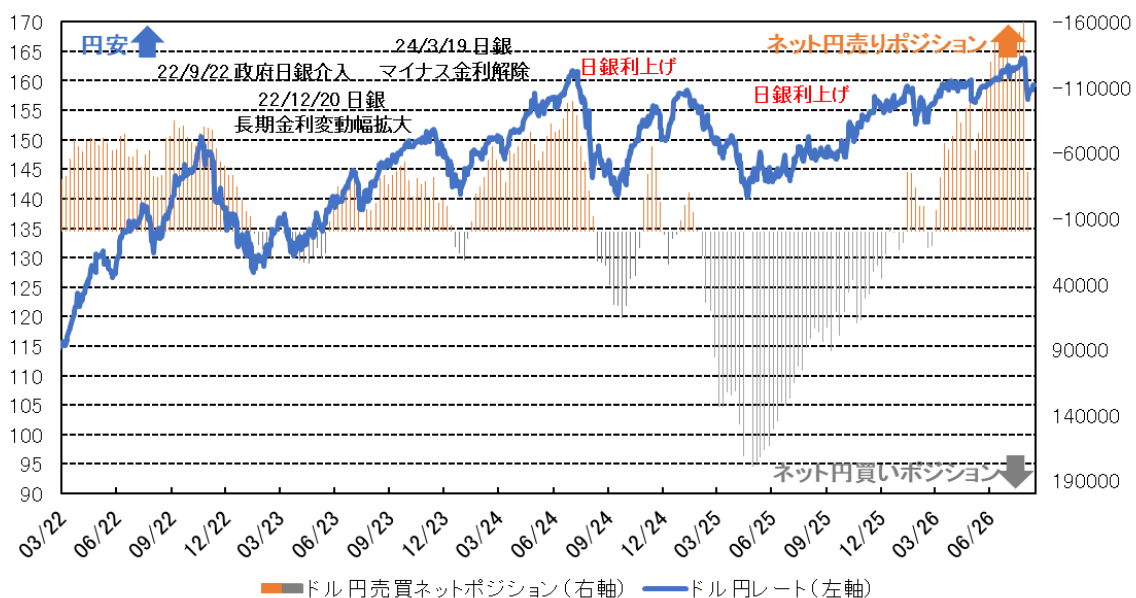


（出所）CEICより双日総合研究所が作成。

- 為替市場は、26年の年初から徐々に円安方向に振れていった。高市内閣の「責任ある積極財政」に基づく日本の財政への不安、縮小傾向にはあるものの差がある日米金利差、中東情勢の緊迫化によるいわゆる「有事のドル買い」などによって円売りのポジションが積みあがっていった。4月末から5月初めにかけてホルムズ海峡の実質的な封鎖が長期化し原油輸入を阻害するとの思惑から円相場は一時1ドル=160円台となったが、ゴールデンウィーク中に政府・日銀は為替介入を実施して1ドル=157円台まで押し戻した（図3）。しかし、中東情勢の緊迫化は継続する中、1ドル=165円をうかがう水準まで再び円安が進行した。そのため、日米の通貨当局は連携して7月末に為替介入を再度実施し、一時1ドル=155円台まで押し戻したが、足元では再び1ドル=160円手前まで円安が進んでいる。

図3 ドル円レート乱高下の背景 円売り持ちポジションの積み上がりと解消

【ドル円レートとドル円売買ネットポジション】

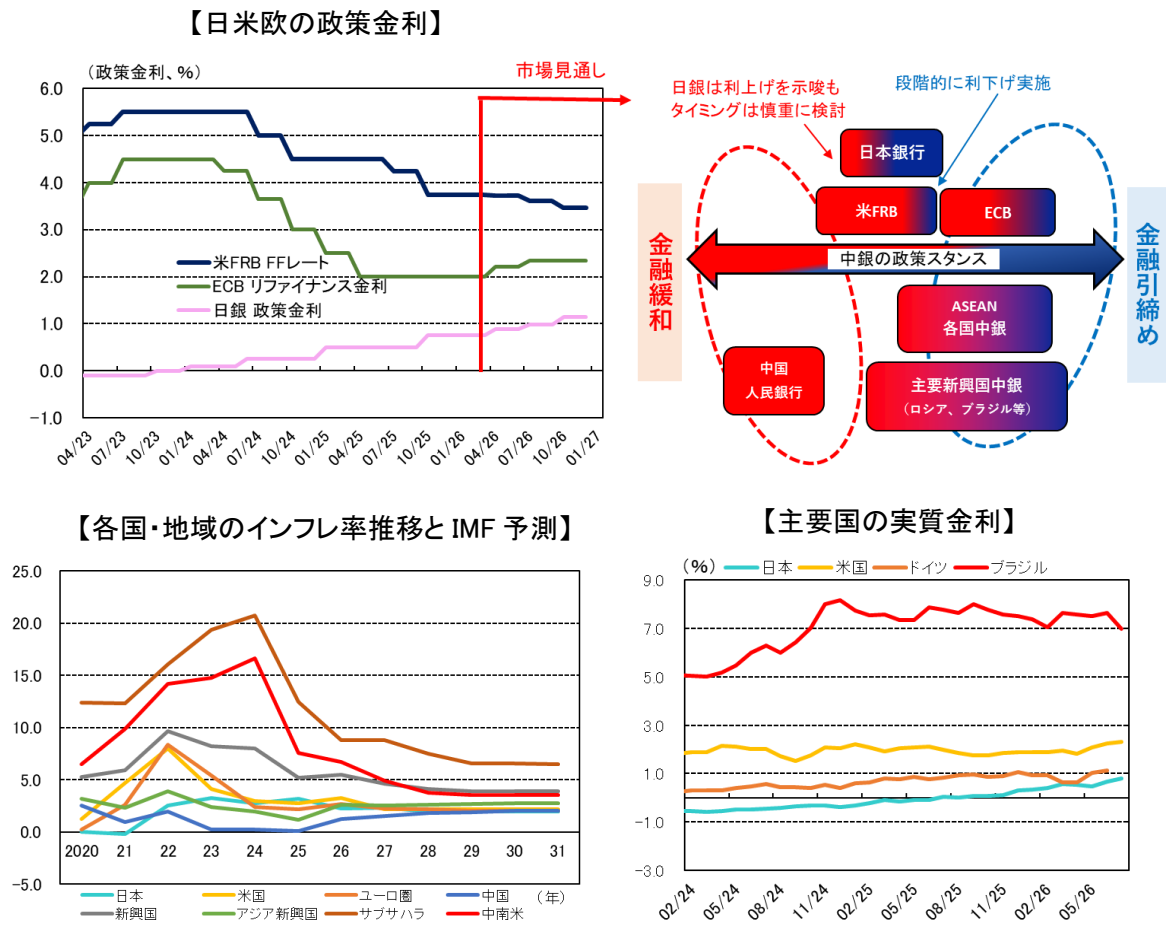


（出所）CFITC、日本銀行。

世界の金融情勢：日本は金融緩和の見直し、米国は政権からの圧力が強まる

- 日銀は7月31日の金融政策決定会合で、政策金利の無担保コール翌日物金利を1.0%に維持することを決定した。植田総裁は「金融環境が緩和的すぎると判断すれば、利上げのペースを速めることもあり得る」としており、今後とも日銀としては物価上昇の懸念から政策金利の引き上げを継続していくとみられる。実際に9人の日銀審議委員のうちの1人が1.25%への利上げを求めて反対をしており、時期の問題は措いても利上げは時間の問題とも思われる（図 4）。為替市場では、中東情勢の緊迫化、日米当局による為替介入により円は大きく変動している。
- 日銀は、7月の「展望レポート」で、26年度の物価見通し（生鮮食品を除く消費者物価上昇率）を+2.5%、27年度は+2.4%と予測している。4月の展望レポートと比べて26年度が0.3ポイント下方修正、27年度が0.1ポイント上方修正されているが、足元の中東情勢の緊迫化による原油価格の上昇による価格転嫁が想定よりも進んでいないと思われる。このため、日銀は物価の安定に向けて引き続き慎重な見極めを続けていくとみられる。
- 日本の26年2QのGDP成長率は、前期比年率+1.1%と3四半期連続のプラス成長となった。これは中東情勢の緊迫化によるエネルギー輸入の減少と研究開発の特許権使用増加による輸出の増加によるもので、個人消費や設備投資は振るわない展開が続いており、景気の先行きには不透明感が漂っている。
- 日経平均株価は、6月22日に終値としては過去最高となる72,831円となった。旺盛なデジタル需要を背景に半導体関連株が買われたほか、金利上昇によって収益改善が見込まれる銀行や保険といった幅広い銘柄に買いが広がった。足元では7万円手前の取引が続いている。
- 世界的なインフレについては、トランプ大統領によるイラン情勢に関する硬軟両様の発言により原油の先物価格の変動が大きくなっていることから不透明感が強まっている（図 5-6）。商品市況への影響は一様ではなく小麦や銅などの一部商品は値上がりしているものの、全体としては落ち着いている（図 6-7）。
- 米国では、FRBは、2025年12月までの3会合連続で段階的に利下げを行い政策金利（FFレート）を3.5-3.75%とし、1月28日の会合以降7月31日の会合まで据え置いている。5月22日にはケビン・ウォーシュ新議長が就任したが、ドットチャート（政策金利見通し分布図）等を公開しない意向を示しておりFRBと市場との対話について新しい仕組みを試みている。
- 中国人民元の為ドルレートは、ややドル安人民元高となっており、1ドル=6.79元となった。これは2023年2月以来の水準で、中東情勢の緊迫化による原油価格高騰が当初の想定ほどではなく石油決済に必要な米ドルから人民元を買い戻す動きが見られたためである。
- ロシアは、26年2Qの経済成長率が+1.3%となり、前期のマイナス成長から持ち直した。ウクライナ侵攻の長期化によって各国の制裁も長期化しているほか、兵役の影響で労働市場も逼迫した状態が続いているが防衛産業が牽引した。
- トルコでは、中央銀行は7月22日の金融政策決定会合で、1月会合で引き下げた政策金利37%を据え置くと決定した。エネルギー価格の高止まりや地政学的リスクがインフレ見通しに不確実性をもたらしている中、引き締めの金融政策を継続するとみられる。

図 4 各国中央銀行の金融政策シナリオとインフレ率および主要国の実質金利推移



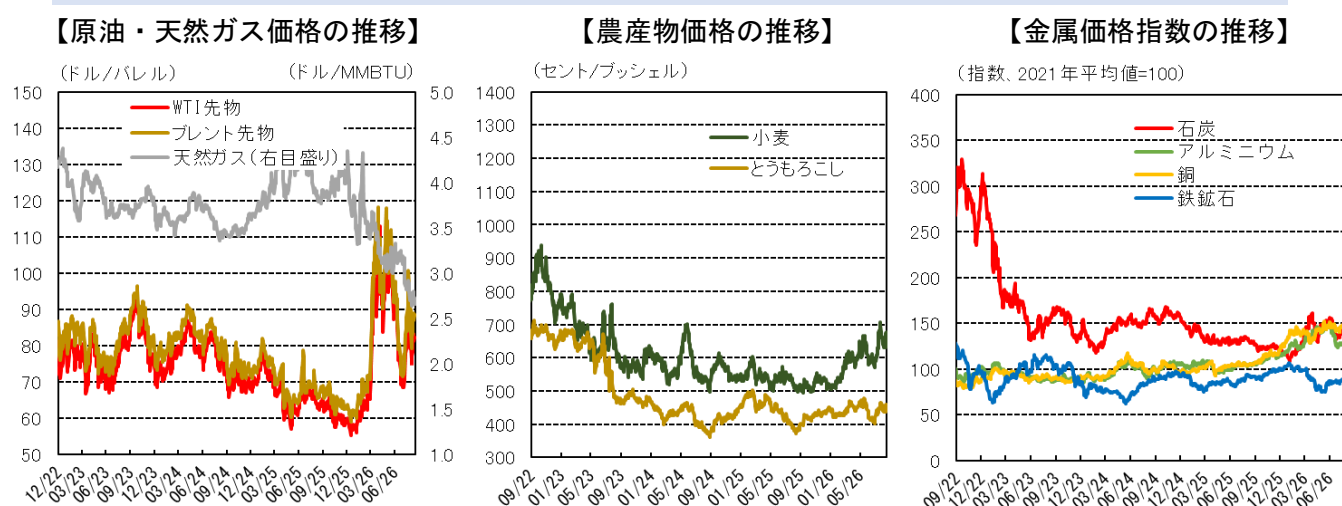
（注）日本の政策金利は「日銀当座預金のうち、政策金利残高に課されている金利」を指す。
（出所）IMF、Bloombergほか各種資料より双日総合研究所が作成。

図 5 各国インフレ率 サービス価格低下の鈍さから先進国で根強いインフレが続く

	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					インドネシア	フィリピン	タイ	マレーシア	ベトナム				
中央銀行の物価目標	2%		2%未満		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%
2021年1月	1.6	1.4	0.9	1.2	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
2021年7月	4.5	5.4	2.2	3.7	1.1	-0.3	2.9	1.0	5.6	1.5	3.7	0.5	2.2	2.6	5.8	9.0	6.5
2022年1月	6.3	7.5	5.1	4.2	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
2022年7月	6.8	8.5	8.9	6.7	6.1	2.6	9.4	2.7	6.7	4.9	6.4	7.6	4.4	3.1	8.2	10.1	15.1
2023年1月	5.5	6.4	8.6	8.7	6.0	4.3	11.2	2.1	6.5	5.1	8.7	5.0	3.7	4.9	7.9	5.8	11.8
2023年7月	3.4	3.2	5.3	6.2	4.3	3.3	7.0	-0.3	7.4	3.1	4.7	0.4	2.0	2.1	4.8	4.0	4.3
2024年1月	2.7	3.1	2.8	2.9	3.1	2.2	4.6	-0.8	5.1	2.6	2.8	-1.1	1.5	3.4	4.9	4.5	7.4
2024年7月	2.6	2.9	2.6	2.3	2.3	2.8	2.9	0.5	3.6	2.1	4.4	0.8	2.0	4.4	5.6	4.5	9.1
2025年1月	2.6	3.0	2.5	2.3	1.6	4.0	3.2	0.5	4.1	0.8	2.9	1.3	1.7	3.6	3.6	4.6	9.9
2025年7月	2.6	2.7	2.0	2.0	1.0	3.1	3.6	0.0	1.6	2.4	0.9	-0.7	1.2	3.2	3.5	5.2	8.8
2025年8月	2.7	2.9	2.0	2.2	0.9	2.7	4.1	-0.4	2.0	2.3	1.5	-0.8	1.3	3.2	3.6	5.1	8.1
2025年9月	2.8	3.0	2.2	2.4	1.2	2.9	4.0	-0.3	1.4	2.7	1.7	-0.7	1.5	3.4	3.8	5.2	8.0
2025年10月	2.7	2.7	2.1	2.3	0.9	3.0	4.0	0.2	0.0	2.9	1.7	-0.8	1.3	3.3	3.6	4.7	7.7
2025年11月	2.8	2.7	2.1	2.3	0.9	2.9	4.0	0.7	0.5	2.7	1.5	-0.5	1.4	3.6	3.8	4.5	6.6
2025年12月	2.9	2.4	2.0	1.8	0.8	2.1	3.8	0.8	1.2	2.9	1.8	-0.3	1.6	3.5	3.7	4.3	5.6
2026年1月	2.9	2.4	1.7	2.1	0.3	1.5	2.0	0.2	2.7	3.6	2.0	-0.7	1.6	2.5	3.8	4.4	6.0
2026年2月	2.9	3.3	1.9	1.9	0.9	1.3	2.2	1.3	3.2	4.8	2.4	-0.9	1.4	3.4	4.0	3.8	5.9
2026年3月	3.5	3.8	2.6	2.7	1.7	1.5	3.2	1.0	3.4	3.5	4.1	-0.1	1.7	4.7	4.6	4.1	5.9
2026年4月	3.8	4.2	3.0	2.9	2.2	1.4	3.4	1.2	3.5	2.4	7.2	2.9	1.9	5.5	4.5	4.4	5.6
2026年5月	4.1	3.5	3.2	2.6	2.4	1.5	3.7	1.2	3.9	3.1	6.8	2.8	2.0	5.6	3.9	4.7	5.3
2026年6月	3.7	3.4	2.8	2.3	1.8	1.7	3.2	1.0	4.4	3.3	6.4	2.4	1.9	4.7	3.4	4.6	6.0

（注）各国の消費者物価指数（米国はPCEデフレーターとCPIを記載）の前年比伸び率（%）、2021-25年は半年ごとに表示。
2026年8月17日時点。中央銀行が定める物価目標を上回るマス目は赤く表示。（出所）Bloombergより双日総合研究所が作成。

図 6 国際商品価格の推移 (8月17日時点)



(出所) Bloombergより双日総合研究所が作成。

- 原油市場は2月の米国とイスラエルによるイラン攻撃を受けて一時1バレル=110ドル台まで急騰した。4月には一時停戦となるが、米国とイランの主張の隔たりは大きく、現状では紛争の終結には至っていない。トランプ大統領は硬軟両様の発言を繰り返しており、停戦の行方を巡って商品市況が一進一退を繰り返している。一方で、農産物と金属について、小麦や銅などの値上がりは見られるが状況は様々ではない。全体としては国際商品価格は、原油(図6左)は変動が激しくなっているが、穀物(図6中)・金属(図6右)は全体としては横ばい傾向となっており、商品相場に起因するインフレについては製品や国・地域によって状況が大きく異なっている。国際商品価格の見通しは、足元でイラン情勢の先行きにより不透明感が増してくる可能性があり、予断を許さない。(図7)。

図 7 アナリストの商品価格予想 (8月17日時点)

		スポット	26年Q3	26年Q4	27年Q1	27年Q2	2026年	2027年	2028年
WTI	ドル/バレル	82.2	76.0	72.0	68.0	67.0	78.5	67.0	67.0
ICEブレント	ドル/バレル	88.6	80.0	75.0	75.0	72.5	82.8	70.0	70.0
ICEガスオイル	ドル/トン	1,248	1,100	950	850	750	950	700	827
天然ガス(ヘンリーハブ)	ドル/MMBtu	2.67	3.48	3.93	3.98	3.50	3.50	3.80	3.95
石炭(CIF ARA)	ドル/トン	-	124	132	124	97	118	97	80
石炭(リチャードベイ)	ドル/トン	-	50	49	45	36	46	35	26
一般炭(FOB 豪州ニューカッスル)	ドル/トン	129	135	130	130	118	129	125	116
強粘炭(豪州)	ドル/トン	225	230	230	228	219	232	220	214
金	ドル/トロイオンス	4,390	4,300	4,488	4,650	4,800	4,539	4,775	4,338
プラチナ	ドル/トロイオンス	1,757	1,750	1,850	1,867	1,900	1,940	1,919	1,875
パラジウム	ドル/トロイオンス	1,330	1,300	1,400	1,445	1,400	1,462	1,376	1,319
アルミニウム	ドル/トン	3,252	3,300	3,400	3,300	3,235	3,325	3,199	3,000
銅	ドル/トン	-	9,443	9,250	8,900	7,700	9,268	8,250	7,300
ニッケル	ドル/トン	16,815	17,500	17,403	17,600	17,452	17,448	17,163	17,250
鉛	ドル/トン	1,895	1,940	1,950	1,950	2,000	1,950	2,000	2,010
米国鉄鋼・熱延	ドル/トン	1,185	1,100	1,000	975	950	1,033	975	889

(注) 2026年Q3以降はBloombergが集計したアナリスト予想の中央値。

(出所) Bloombergより双日総合研究所が作成。

日本

- **景気見通し：**IMFの7月見通しでは、26年の日本の実質GDP成長率は+0.6%と予想されている。8月17日発表の26年2Q（4-6月期）実質GDP成長率は、年率換算で前期比年率+1.1%と3四半期連続のプラス成長となった。

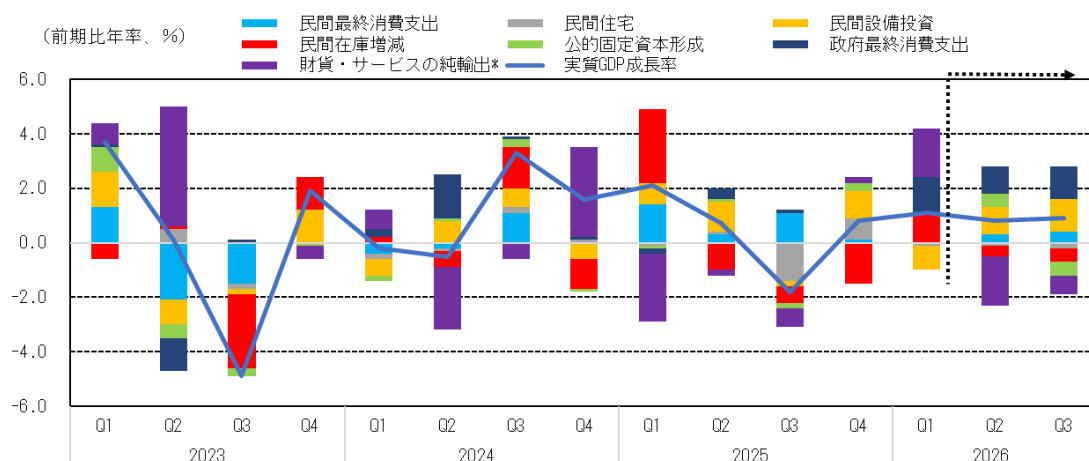
中東情勢の緊迫化によるエネルギー輸入の減少と研究開発の特許権使用増加による輸出の増加によるもので個人消費や設備投資は振るわない展開が続く。2月に始まった米国・イスラエルとイランとの軍事衝突は停戦にはなったものの、緊張状態が続いている。そのため、一時期よりも下落したものの原油の国際価格は高値圏で推移している。再び衝突が発生すれば原油輸送の要衝であるホルムズ海峡の航行の安全が脅かされる事態ともなる。日本はサプライチェーンの多角化を進めているものの、中東情勢次第で景気を押し下げるリスクが付きまとう。

日銀短観（全国企業短期経済観測調査、6月）によると製造業（大企業）は、最近5ポイント上昇の22ポイント・先行きは5ポイントマイナス。一方で、製造業（中小企業）は、最近2ポイント上昇の7ポイント・先行きは7ポイント減少の2ポイントと先行きに不安が残る結果となった。

- **外需見通し：**6月の貿易収支は、4,099億円の赤字で2か月連続の赤字であった。品目別に見ると鉱物性燃料が+41.9%と大幅に増加しており、赤字拡大に寄与した。地域別では、輸出入ともに中東向けが減少幅は縮小したもののマイナス圏で推移している。輸出数量指数（2020年=100）は、5月に100を下回ったが、6月は100を再び上回っている。また、輸入数量指数（2020年=100）も4月と5月は100を下回り、6月に100を再び上回った。輸入価格指数（2020年=100）は196.7と高い水準が続いている。

図 8 日本経済予測表（2026 年 4-6 月期 GDP 一次速報公表後）

【日本経済の実質GDP成長率（需要項目の寄与度）と双日総合研究所の予測】

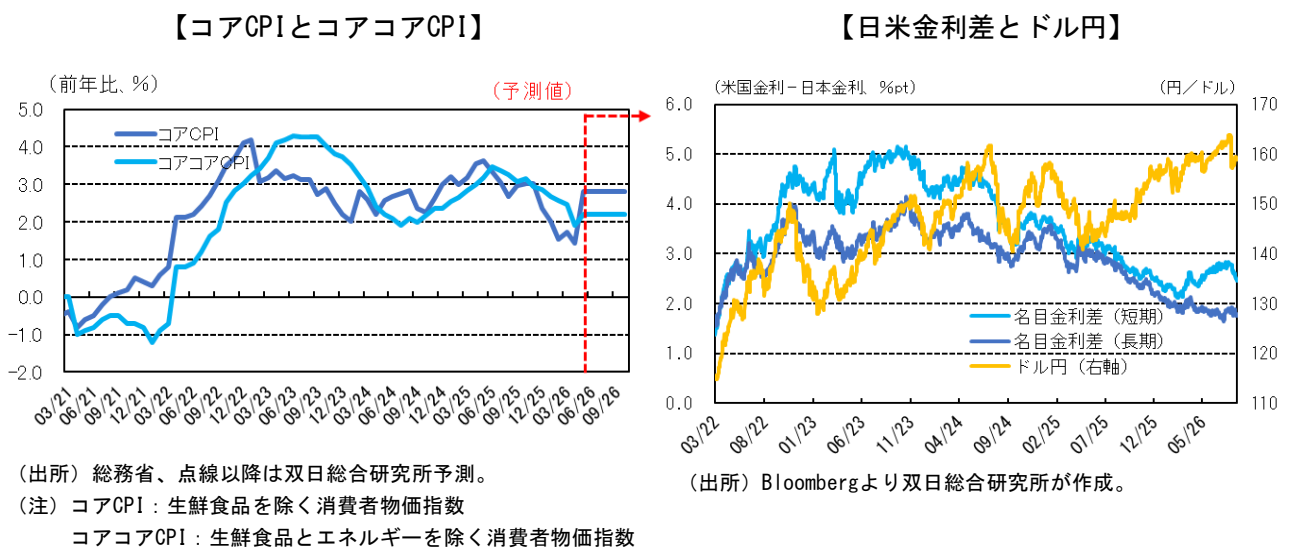


(注) 8月19日時点。点線以降は双日総合研究所予測。(出所) 内閣府「四半期別GDP速報」より双日総合研究所が作成。

- **金融政策と為替見通し：**日銀は7月31日の金融政策決定会合で、政策金利の無担保コール翌日物金利を1.0%に維持することを決定した。植田総裁は「金融環境が緩和的すぎると判断すれば、利上げのペースを速めることもあり得る」としており、今後とも日銀としては物価上昇の懸念から政策金利の引き上げを継続していくとみられる。実際に9人の日銀審議委員のうちの1人が1.25%への利上げを求めて反対をしている。
- **物価見通し：**6月の全国コアCPI（生鮮食品除く消費者物価総合指数）は+1.6%と、5か月連続で上昇幅が2%を下回った（図 9左）。中東情勢の緊迫化によるエネルギー価格の上昇は足元では顕在化し

ていない。政府はガソリン補助金をはじめとするエネルギー価格の引き下げを継続しており、日銀の物価安定目標である2%をやや下回った。一方で日銀は、前述の展望レポートで、26年度のコアCPIの前年度比上昇率を前回4月見通しの2.8%から2.5%に下方修正し、27年度についても2.5%（前回2.6%）に下方修正した。このため、中東情勢の緊迫化による原油調達の困難化によって今後も物価の上振れリスクがくすぶる展開が続くとみられる。物価上昇は実質賃金を下押しして個人消費を冷やすために景気動向と合わせて物価も目が離せない状況が続く。なお、全国のレギュラーガソリンの販売価格は資源エネルギー庁によるとイラン攻撃開始から徐々に上昇し、3月16日時点で1リットルあたり190.8円となった。その後は補助金政策の効果で足元の8月3日時点で同170.1円まで下がっている。

図 9 日米金利差縮小観測から円は底堅い推移

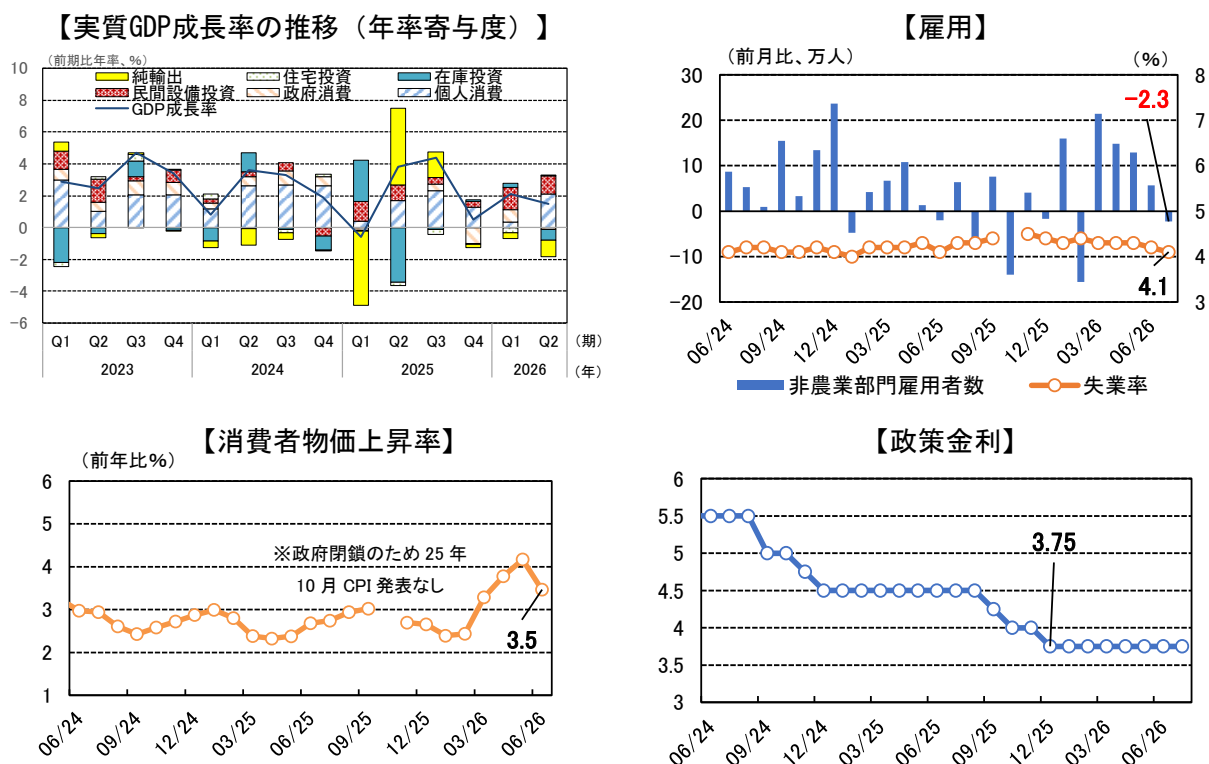


- **国内政治と政策動向：**日本経済新聞社とテレビ東京の世論調査（7/25-26実施）によると、高市政権の支持率は58%を記録した。6月の支持率の68%から10%下落し、政権発足以来で初めて50%台の支持率となった。支持する理由では「人柄が信頼できる」が35%で最も多く、支持層では高市首相個人への人気が下支えする形となっている。

米国

- **景気見通し**：26年2Q（4-6月）の実質GDP成長率（速報値）は、前期比年率1.5%増と1Qの同2.1%増を下回った。個人消費（+2.12%pt）、設備投資（+1.15%pt）がプラス寄与となったが、輸出増を輸入増が上回り、純輸出は政府消費とともにマイナス寄与となった。（図 10左上）。生産面では、2Qの工業生産は前期比年率4.0%増、工業生産指数は102.6と4四半期連続で上昇した。足元では石油・電力等の伸びが機械設備等の低下を補った。個人消費については、ガソリン価格が依然高水準ながらも上昇率が5月をピークに低下、家計の可処分所得は増加傾向であり、当面は堅調に推移すると見込まれる。7月の消費者信頼感指数は55.2と年初より持ち直しているが、前年同月の61.7、2月のイラン攻撃前の水準には戻っていない。7月発表のIMF見通しで、26年実質GDP成長率は+2.3%（4月発表比横ばい）に維持された。
- **物価・雇用**：7月14日発表の6月CPIは、中東情勢に起因するガソリン価格上昇の一服により+3.5%に鈍化した（図 10左下）。8月7日発表の7月雇用統計では、非農業部門就業者数が2.3万人減と、増加予想に反して軟化した。同就業者数の増加は4月以降低下傾向をたどっており、今回は減少に転じた。民間部門では医療の増加が小売・金融の減少を補ったが、政府部門では連邦政府が3,000人減、地方政府が5万人の大幅減となった。7月の失業率は4.1%と25年6月以来の水準に低下した（図 10右上）一方、労働参加率も61.4%に低下し、5年5か月ぶりの低水準となった。7月の平均時給は、前年同月比3.2%増と21年5月以来の低い伸びにとどまる。インフレ期待指数は2か月連続で低下しており、先行きインフレ圧力の緩和が見込まれる。雇用軟化とインフレ減速を受けて、早期利上げの必要性は低下したといえるだろう。

図 10 米国の GDP・雇用・消費者物価指数・政策金利



（出所）CEIC、米国商務省経済分析局より双日総合研究所が作成。

■ 違憲判決の相互関税と失効した追加関税にかわり、通商法301条で日本は関税率引き上げ

違憲判決が下った相互関税に次いでトランプ大統領が発動した追加関税に対し、米国際貿易裁判所（貿易裁）は違法との判断を下した。政府が上訴する中、暫定措置である追加関税が7月24日に失効。その直前の7月20日、トランプ政権はカナダ製品に1930年関税法、いわゆる「スムート・ホーリー法」338条を根拠とする関税賦課を発表した。同法は世界恐慌を背景に自国市場を守る目的で発動したが、報復関税で貿易が縮小し、恐慌が深刻化した前例がある。現代の経済構造で同様の状況となればサプライチェーンの混乱やインフレ再燃のおそれもある。そして7月24日、通商法301条に基づいて、強制労働製品の輸入規制の不備を理由に、日本含む60か国・地域を対象とした新たな追加関税を発動した。日本に対する税率は原則12.5%と、従来の暫定的な10%関税から引き上げられた。

■ 11月中間選挙に注目集まるなか、トランプ大統領の支持率は過去最低に

26年の米中間選挙は11月3日に投開票予定で、下院の全435議席、上院の改選35議席、39州の州知事の選挙が行われる。第2次トランプ政権の後半の政権運営を左右する選挙であり、与党・共和党と野党・民主党の激しい攻防が続いている。今回は共和党に有利な選挙区割り（ゲリマンダリング）、民主党予備選での急進左派の勝利、共和党予備選での政権に批判的な議員の対立候補による追い落としといった展開が注目される。7月30日発表のCNN世論調査では、トランプ氏支持率は過去最低の34%、「強く支持しない」率は過去最高となった。特に支持する割合が低い問題は、イラン情勢への対応28%、インフレ対応25%、ガソリン価格対応21%となっている。エコノミスト誌と調査会社YouGovが8月4日に発表した世論調査では、中間選挙での投票意向につき、民主党候補者支持率が46%と、共和党候補者の42%を上回った。大統領・上院・下院議会多数派を共和党が占めるトリプルレッドが崩壊した場合、政権運営はより厳しい状況に置かれ、政策の不透明感が高まることが危惧される。

- **金融政策見通し**：FRBは、24年9月以降FOMC3会合連続で利下げ、25年7月まで政策金利を4.25%-4.5%で据え置いたが、雇用の下振れ懸念から9月・10月・12月の3会合連続で段階的に利下げを行い3.50-3.75%とし、1月28日会合以降は7月29日会合まで据え置いている（図 10右下）。7月会合では投票権を有するFOMCメンバーのうち3名が利上げを主張し反対した。FRBのインフレ目標2%は5年以上にわたって未達が続いており、足元の成長と雇用の堅調から市場は9月会合での利上げを織り込みつつあったが、7月雇用統計が予想に反し軟化したことから、早期の利上げ期待は遠のいた格好となった。8月27日～29日に開催されるジャクソンホール会議は、秋以降の金融政策の方向性を占うものとして、ウォーシュ議長をはじめFRB高官の発言に注目が集まる。

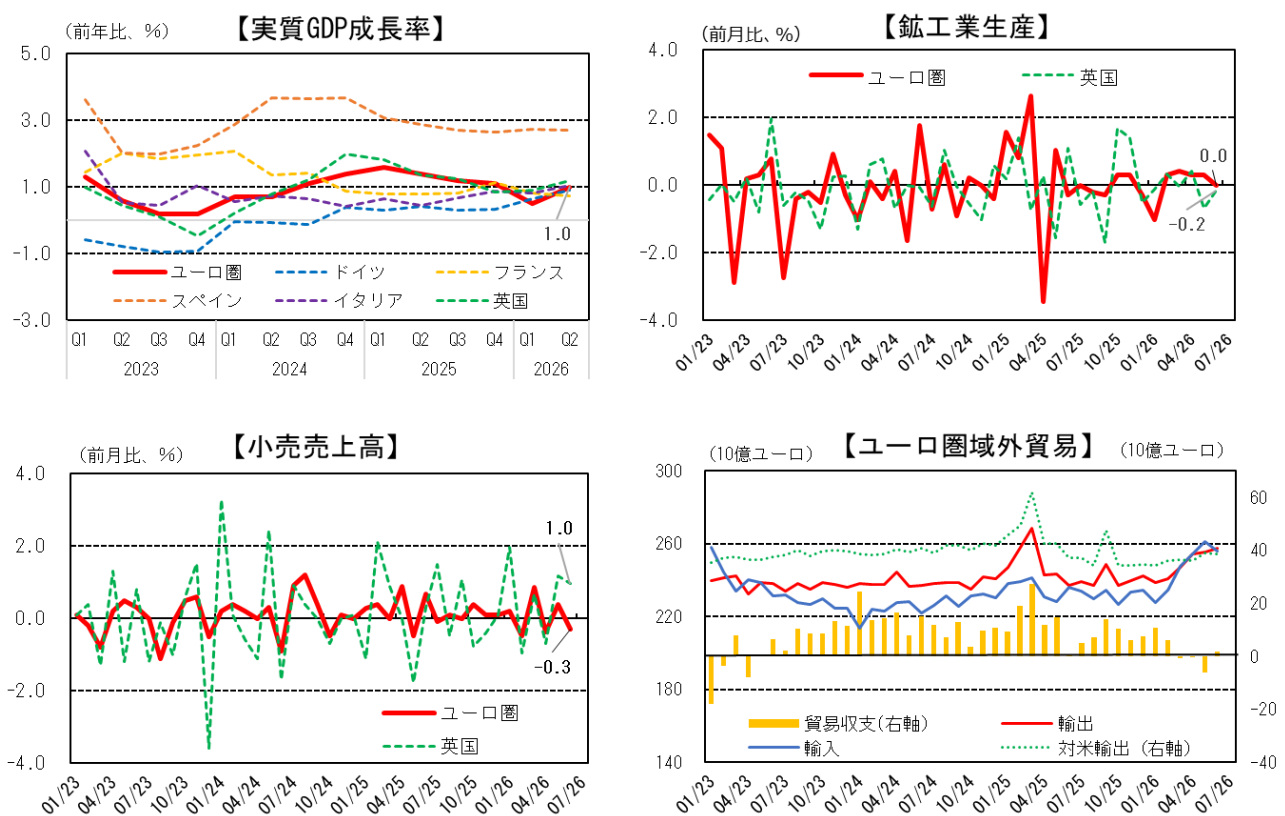
■ 金融市場：米株価は8月に入り再上昇。7月雇用統計を受けドル・長期金利は反落

米国の株価（US500）はAIブームに乗って5月に7500の大台に乗せた後、6月に7200台に反落したが、8月に入り7800近辺に再上昇している。8月7日発表の7月雇用統計が予想に反して軟化したことを受け、インフレ懸念と早期利上げが遠のいたとみて買い安心感が広がった。ドル・インデックス（主要通貨に対する米ドルの総合的価値指標）は、中東情勢の緊張と、インフレ懸念に伴う利上げ期待を受け一時101台に上昇していたが、雇用統計発表後に100を割り込んだ。10年物米国債利回りも同様に、中東情勢を受けた原油高によるインフレ懸念、成長と雇用の堅調さを背景とする利上げ観測から高止まりしていたが、雇用統計発表後は反落している。この先しばらくは中東情勢の行方をにらんだ展開となることが見込まれる。

欧州

- ユーロ圏の26年2Q（4-6月）の実質GDP成長率（改定値）は前年同期比+1.0%となった（図11左上）。1Qの同+0.5%成長を上回っており、中東情勢の影響でエネルギー価格が上昇したものの底堅く推移した。ドイツの防衛支出やインフラへの拡張的な財政政策、企業の積極的なAI投資が経済成長を支えている。国別ではドイツが同+0.9%、フランスが同+0.7%、スペインが同+2.7%となった。
- 欧州中央銀行（ECB）が6月に発表した経済見通しは、中東情勢の影響を踏まえてベースラインシナリオ、緩やかなシナリオ、悪化シナリオ、深刻なシナリオの4つのシナリオに沿って公表された。ベースラインシナリオでは、26年と27年の実質GDP成長率は、それぞれ前年比+0.8%、同+1.2%と予測され、物価上昇率はそれぞれ前年比+3.0%、同+2.3%と予測されており、3月に公表された経済見通しのメインシナリオより若干の成長率の低下と物価の上方修正がなされている。足元の経済情勢を踏まえると、今後はベースラインシナリオに概ね沿った見通しとなることが予測されるが、欧州では天然ガス先物価格が上昇しており、価格が高止まりする場合には、ガス小売価格や電気代が上昇しインフレ率が上振れる可能性がある。エネルギー価格上昇が他品目の価格にも転嫁され、こうしたコストプッシュインフレが期待インフレ率を上昇させることで持続的なインフレとなる2次的波及には引き続き注意を要する。
- ユーロ圏の6月の鉱工業生産は前月比+0.0%となった。分野別では中間財及び資本財の生産が減少した一方で、エネルギー、耐久財、非耐久財の生産は上昇した（図11右上）。ユーロ圏の6月の域外貿易は18億ユーロの黒字となった（季調値）。製品別では化学品及び関連製品における黒字がエネルギー関連の赤字を補った格好となった（図11右下）。

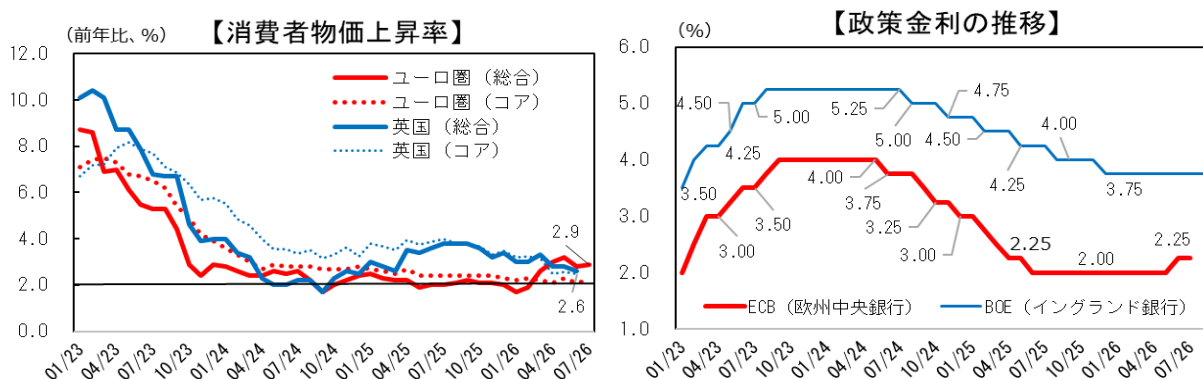
図 11 実質 GDP 成長率（左上）、鉱工業生産（右上）、小売売上高（左下）、貿易収支（右下）



(出所) CEIC、英国統計局より双日総合研究所作成

- 7月のユーロ圏の総合消費者物価上昇率（速報値）（図 12左）は、前年同月比+2.9%と2か月ぶりに伸び率が拡大した。中東情勢の悪化によるエネルギー価格の上昇によるもので、7月のエネルギー価格は10%の上昇となった。6月の同項目は8.5%のプラスであり5月から減速していたが、米国とイランの再衝突による原油価格の上昇で再び伸びが加速している。欧州中央銀行（ECB）は6月の理事会で、政策金利の中銀預金金利を0.25%ポイント引き上げ2.25%とした。7月の理事会では利上げを見送っている（図 12右）。ラガルドECB総裁は、不透明感が高くエネルギーショックのインフレへの影響はまだ完全に表れていないとして警戒感を崩していない。中東情勢に加え欧州の熱波の影響が食品インフレを押し上げる可能性にも言及しており、9月以降の会合で欧州経済への影響を点検する。一方、英国では足元ではインフレ圧力が高まっておらず（図 12左）、イングランド銀行（BOE）は7月の金融政策委員会では政策金利を3.75%に据え置くことを決定した（図 12右）。ベイリー総裁は、世界的な環境がより不透明でインフレ的に見える一方、国内の環境はインフレ見通しに関して概ね穏やかで、政策金利の据え置きが適切だと述べ、エネルギー価格の上昇によるインフレの二次的効果のリスクや中東紛争の長期化を巡る不透明感にも関わらず、英中銀は利上げに傾いていないことを強調した。ただ、7月の委員会では利上げを支持する政策委員は1人増えて3人となった。米国とイランの紛争が再燃したことが理由であり、利上げを支持するメンバーは、インフレ率が英中銀の目標の2%を上回る事実は、二次的効果のリスクが高いとみている。

図 12 ユーロ圏の消費者物価指数（左）、ECB の金融政策（右）



(出所) CEIC、ECB ウェブサイトより双日総合研究所が作成。

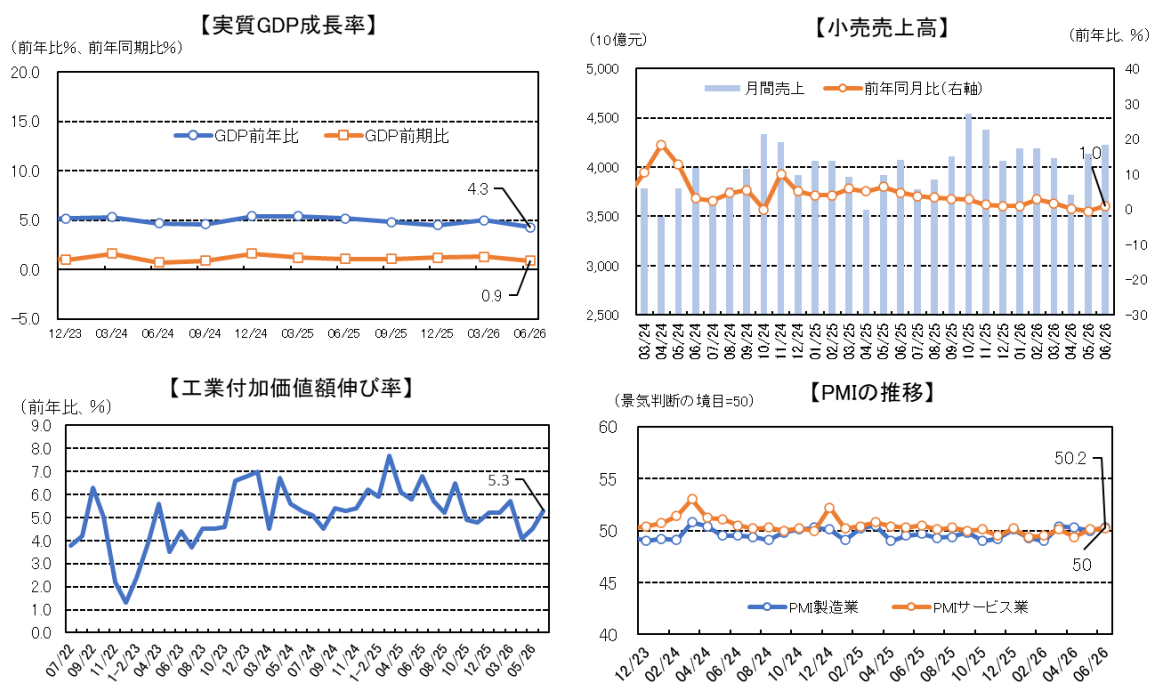
政治、外交トピックス

- 英国では、5月の統一地方選で労働党が大敗したことから、スターマー前首相の後任として2026年6月20日アンディ・バーナム下院議員が首相に就任した。バーナム首相はインフラや教育への政府支出を拡大する大きな政府路線をとる。IMFによると、英国のGDPに占める政府債務の比率は約100%と高水準にある。また、英国は経常収支が赤字で対外純債務を抱え、国債保有者に占める外国人比率も高いとされる。財政健全化と経済成長が課題となる中、バーナム氏が市場との対話を軽視すれば市場の信任を失うことになることから、今後その手腕が問われることになる。
- 今夏、欧州では熱波の被害が拡大した。高気圧が発達し、暖かい空気がたまる「ヒートドーム」が5月以降2か月連続で発生し、フランス、スペイン、ドイツ等で気温が40度を超えた。欧州では猛暑が長く続くことがこれまであまりなかったため冷房普及率が低く、欧州全体で普及率は19%にとどまる。地球温暖化の影響により今後も欧州では猛暑の年が増えることが予想され、冷房需要の増加率が世界でも特に大きくなる可能性が高い。

中国

- 26年2Q（4-6月）の実質GDP成長率は+4.3%（図 13左上）と中国の経済成長率としては低調な水準だった。米国の関税政策による落ち込みに備えて、輸出先の多角化に取り組み輸出全体では増加したが、長引く不動産市場の悪化などによる個人消費の減少が響いた。物価の伸びも低調でありデフレが進んでいるものとみられる。
- 6月の工業付加価値額伸び率は、製造業やハイテク産業が伸び、前年同月比+5.3%と、5月（+4.5%）より高めの伸びを示した（図 13左下）。また、5月に伸び幅がマイナスとなった小売売上高は、6月は前年比+1.0%とプラスに転じたものの鈍化傾向に歯止めがかかっていない（図 13右上）。個人消費が振るわず、政府が打ち出す景気刺激策に注目が集まる。
- 6月の製造業PMIは50.2と景気判断の分岐点となる50をわずかに上回り、景気は不透明感が漂っている（図13右下）。長引く不動産市場の悪化も相まって個人消費をはじめとする中国の内需が振るわない展開が続く中で、需要不足により生産活動は低調だった。
- 6月の貿易収支はドル建てで1,256億ドルの黒字であった。電気機械、EVをはじめとする自動車の輸出が好調だった一方で、国内需要の弱さから輸入が落ちたために純輸出が増加した。
- 6月の固定資産投資は前年比-5.7%と減少した。マイナスになるのは3か月連続で、4月の-1.6%、5月の-4.1%とマイナス幅が拡大している。
- 6月のCPIは前年比+1.0%だったが、低い水準にとどまっている（図 14左）。デフレ状態が続いているが、中東で仮に戦闘再開等の緊迫化が再燃すれば、エネルギーを中心に逆にインフレが加速するリスクもあり得る。
- 中央銀行の中国人民銀行は25年5月に利下げを実施して最優遇貸出金利（LPR、事実上の政策金利）の1年物を3.0%、5年物を3.5%として以降、政策金利を据え置いている（図 14右）。人民元の対ドルレートは、ややドル安人民元高となっており、1ドル=6.79元となった（図 14右）。

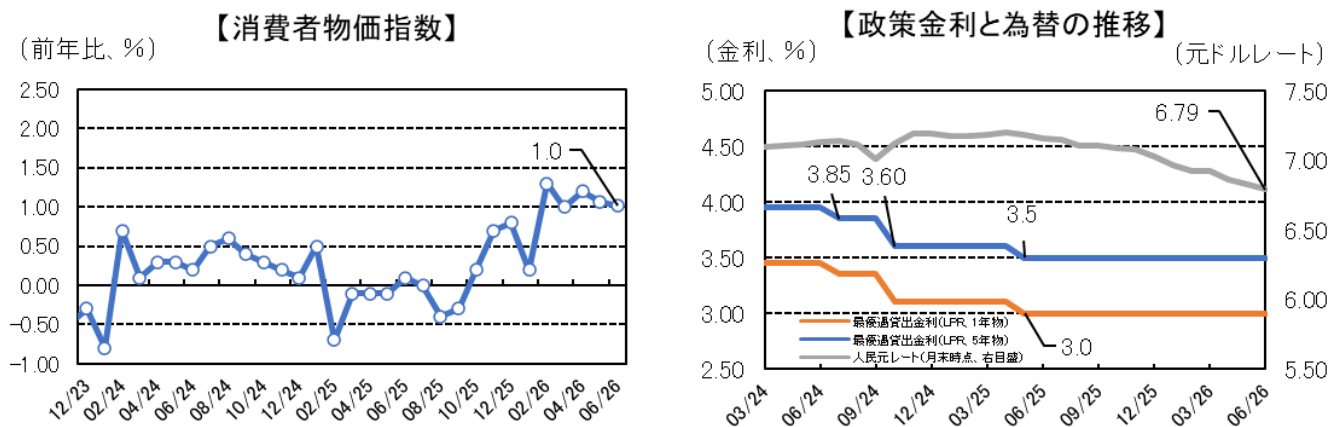
図 13 中国の GDP 成長率・工業生産・小売売上高・PMI の推移



(出所) CEIC より双日総合研究所が作成。

- 6月24日、日本の木原官房長官は記者会見において、中国で日本人2人が「国家輸出入禁止貨物密輸罪」で拘束されていることを明らかにした。報道では2人は富士電機社員とされ、レアアースの輸出入を巡り中国側が何らかの行為を問題視したものとみられる。日本政府は2人の解放を要求しているが、一部報道では身柄拘束が2月、正式逮捕が6月となっており、既に半年近くの長期拘留となっている。
- 7月6日、中国軍は突如ミサイル実験による落下物が日本の潮岬沖に着水するとして日本に通知した。実験では中国の海南島沖からソロモン諸島に向けてミサイルが原子力潜水艦から発射された。これについて米国、日本、台湾、ソロモン諸島、豪州等が抗議した。

図 14 中国の消費者物価指数（左）、政策金利と為替の推移（右）



(出所) CEICより双日総合研究所が作成。

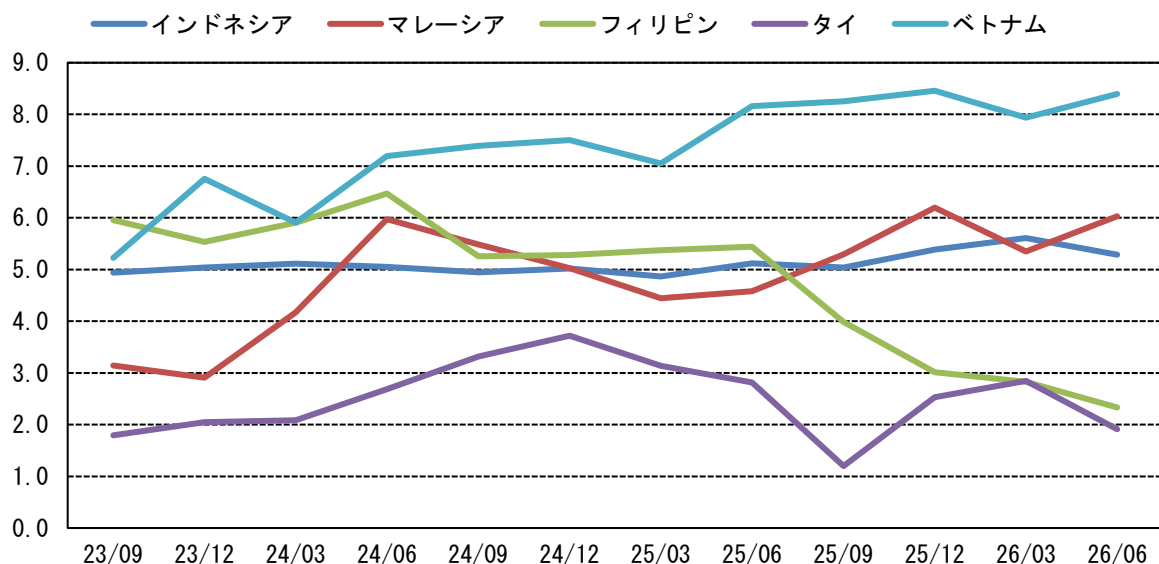
アジア・太平洋

ASEAN主要国

実質GDP成長率の動向と見通し

- ASEAN主要国（インドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・ベトナム）の26年2Q（4-6月）実質GDP成長率は図 15のとおりとなった。中東情勢の悪化に伴う原油価格の上昇や物価高が家計消費などの内需を下押しし、一部の国では景気減速がみられるなど、国ごとの差が鮮明となった。フィリピンやタイでは成長率の鈍化傾向が続いており、中東危機の長期化によるさらなる影響が懸念される。一方で、世界的なAI・半導体需要の拡大を背景に、ベトナムやマレーシアでは電子機器関連を中心に輸出が好調を維持し、比較的高い成長を支えた。IMFの7月の見通しでは、ASEAN5（インドネシア・マレーシア・フィリピン・タイ・シンガポール）の26年実質GDP成長率は+4.1%と予想され、前回の26年4月に発表された見通しから変化はなかった。

図 15 ASEAN各国の実質GDP成長率（実績）（前年比、%）



（出所）CEICより双日総合研究所が作成。

- インドネシアでは、統計局が8月に発表した26年2Qの実質GDP成長率は前年同期比+5.29%と1Qの+5.61%から減速した。GDPの5割超を占める民間最終消費支出も前年度比+5.06%であり、こちらも前期+5.52%から減速した。
- マレーシアでは、中央銀行が8月に発表した26年2Qの実質GDP成長率は前年同期比+6.0%であった。内需が堅調に推移しており、民間消費は+4.8%であった。また輸出は+17%であり、外需も引き続き電気電子関連等が牽引した。
- フィリピンでは、統計庁が8月に発表した26年2Qの実質GDP成長率は前年同期比+2.3%で、4四半期連続で減速した。特にGDPの7割近くを占める民間最終消費支出も前年度比+2.8%で減速した。中東危機による物価高が内需に打撃を与え、さらに海外送金の受取額の減少も影響した。
- ベトナム統計総局が7月に発表した26年2Qの実質GDP成長率は前年同期比+8.39%であり、前期+7.94%からは加速した。工業・建設業の成長率が+10.51%であり、米国向けを中心に輸出が引き続き

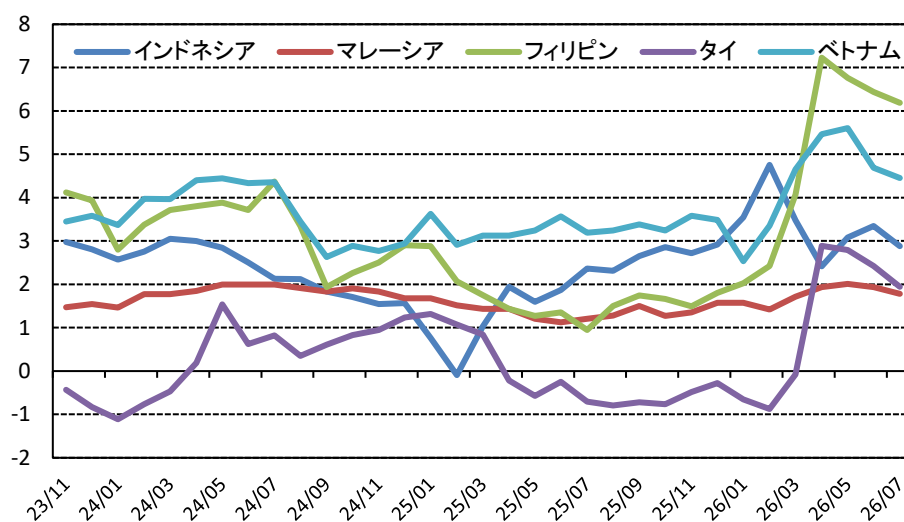
き牽引した。サービス業のうち卸売・小売は+9.62%と前期から微減しており、中東情勢の影響やインフレなども懸念される。

- タイでは、国家経済社会開発評議会が8月に発表した26年2Qの実質GDP成長率は前年同期比+1.9%であった。財の輸出が+14.1%と加速したものの、民間最終消費支出は+1.9%と前期から減速となった。中東情勢等の影響を受け、主力の製造業が低調だったことに加えて、内需も低迷した。

インフレ率に関する見通し

- ASEAN主要国のインフレ率は図 16のとおりである。2月末に発生した中東危機を受けて各国でインフレ傾向にある。7月のCPIは前年比でインドネシア+2.9%、マレーシア+1.7%、フィリピン+6.2%、タイ+2.0%、ベトナム+4.6%であった。6月以降は鈍化傾向にあるものの、依然として高水準で推移している。
- IMF4月見通しでは、26年のASEAN主要国（インドネシア・タイ・マレーシア・フィリピン・シンガポール）のCPIは+2.6%と予測されている。

図 16 ASEAN 各国のインフレ率（前年度比、%）

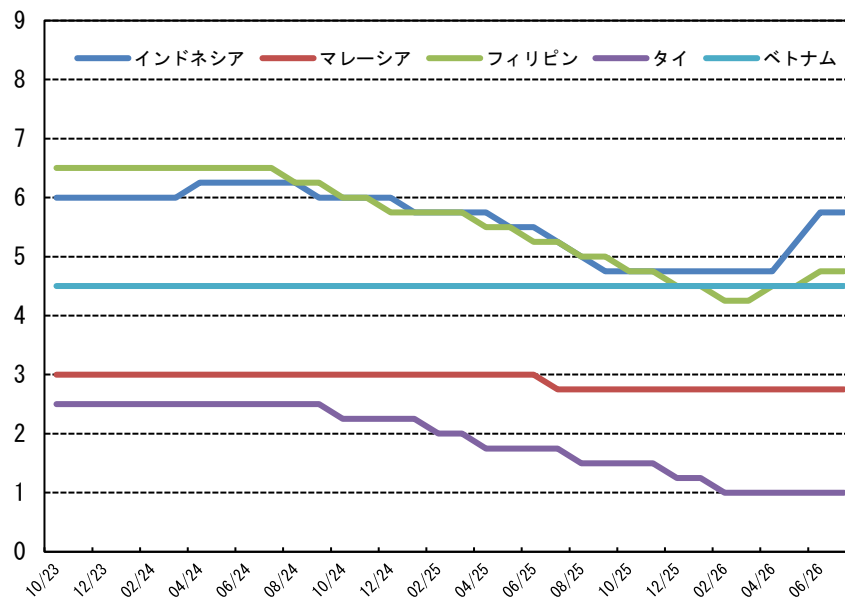


（出所）各国中銀、CEICより双日総合研究所が作成。

金融政策の動向と今後の見通し

- ASEAN主要国の政策金利は図 17のとおりである。26年に入り、各国据え置きが続いたものの、2月末に発生した中東危機を受けて、インフレ再燃への警戒感を強めている。フィリピンでは中央銀行が、6月18日に政策金利を0.25%引き上げ、4.75%にすると発表した。中東情勢を受け、燃料等を中心とした物価高を受けて、4月に続き利上げを行った。またインドネシアでは6月9日、中央銀行が緊急利上げを行い、政策金利を0.25%引き上げた。さらに18日にも利上げを発表し、5.75%とした。こちらはインフレ再燃への警戒に加えて、進行するルピア安に歯止めをかけたい狙いがある。プラボウォ政権の政策により財政支出拡大や経常収支の悪化などが影響し、ルピア安基調が続いている。

図 17 ASEAN 各国の政策金利 (%)



(出所) CEICより双日総合研究所が作成。

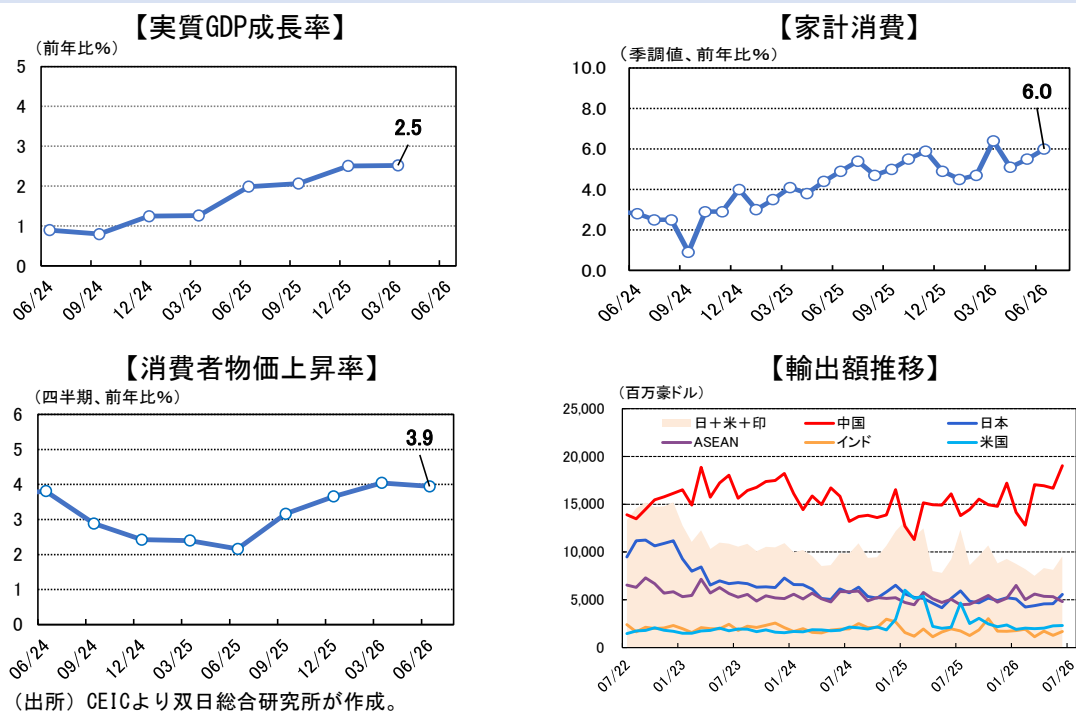
政治、外交トピックス

- 7月のASEAN関連外相会合では、中東情勢やミャンマー問題など地域を取り巻く課題について協議が行われた。中東情勢については、米国とイランの対立再燃を受けてエネルギー供給への影響に懸念を表明し、平和的解決を求めた。また、ミャンマー問題では「5項目合意」の履行状況を踏まえ、同国への対応を引き続き検討する方針を確認したものの、本格復帰の是非については加盟国間の意見の隔たりが顕著に表れた。ASEANを舞台とした主要国との外交も活発だった。日本はASEANとの外相会談で、FOIP（自由で開かれたインド太平洋）とAOIP（ASEANインド太平洋構想）の連携を軸に、海洋安全保障、デジタル、エネルギー、人材育成などの分野で協力を進める方針を示した。米国はルビオ長官が米ASEAN外相会議で、エネルギー安全保障やサプライチェーン、インフラ整備を対象に15億ドル追加投資を表明した。ASEAN重視の姿勢を示しつつ、中国を念頭に置いた地域戦略を推進する動きがみられた。一方、中国とフィリピンは南シナ海問題を巡って引き続き対立したものの、ASEANと中国が交渉を進める南シナ海行動規範（COC）の策定に向けた協議継続では一致した。
- 米国はASEAN各国に対する通商圧力を強めており、追加関税措置と並行して、強制労働対策や知的財産権保護、市場開放などを巡る制度改革を求めている。7月に公表された新たな関税制度では、マレーシアとカンボジアに10%、ベトナム、タイ、フィリピンに12.5%の関税率が適用されることとなった。ASEAN各国は米国との個別交渉を継続しており、対応状況によって関税負担や市場アクセスが左右される構図となっている。

豪州

- 26年1Q（1-3月）の実質GDP成長率は前年比+2.5%と、25年4Q（同+2.6%に上方修正）の伸びを維持したが、前期比（季節調整済）では+0.3%と、4Qの+0.9%から減速した。家計消費と政府支出の低迷、悪天候による鉱業活動の混乱、外需の弱さが影響した。国内需要はGDP成長率に1.0%ptプラス寄与となった。民間投資（0.7%pt）、家計消費（0.3%pt）が主因。特にデータセンター関連で設備投資が+16.3%と急増した。防衛・インフラ支出の増加で公共投資は0.9%増加、政府消費はエネルギー料金救済措置終了に伴い0.2%減少した。石炭や鉄鉱石の輸送量減少により輸出が1.1%減少した一方、輸入は2.1%増加し、純輸出は成長率を0.8%pt押し下げた。IMFの7月見通しでは、26年の実質GDP成長率は+1.9%と前回4月予測から0.1%pt下方修正され、27年は1.7%と前回予測を維持した。
- 6月の貿易は、財の輸出が477億豪ドルに増加、輸入が458億豪ドルに減少し、財の貿易収支は19.3億豪ドルの黒字に転化した。イラン情勢の不透明感から非貨幣用金の輸出が伸びた。対中輸出は増勢をさらに拡大し、輸出総額は日米印向け合計額の倍程度まで伸長している。（図18右下）。
- 6月の季節調整済月次インフレ率は、前年同月比+3.8%と今年2月以前の水準に低下したが、依然RBA（豪中銀）の目標範囲の2～3%を上回っている。特に、燃料価格の下落により輸送コストの上昇率が0.1%と5月の3.3%から大幅に低下、4か月ぶりの最低水準となった。医療（3.7%）や衣類・履物（4.9%）のインフレ率も緩和した。住宅価格上昇率は6.8%で5月の6.5%から加速したが、食品・非アルコール飲料は3.3%で安定。サービス価格は3.7%から4.0%に上昇した。RBAが注目するコアインフレ指標CPIトリム平均は5月・6月が前年比3.6%で、24年9月以来の水準に上昇したが、市場予想の3.7%を下回った。RBAは5月会合で今年3度目の利上げで政策金利を4.35%とし、6月会合では据え置いている。
- 豪公正労働委員会は6月2日、新年度が始まる7月から最低賃金を時給26.44豪ドルに引き上げると発表した。対象は約280万人、労働者の約2割に及ぶ。1Qのインフレ率4.1%を上回る賃上げで、一時的に消費が上向く可能性があるが、2Qには賃上げ率を上回るインフレ予想もある中、先行き実質賃金の伸び悩みから経済が減速する懸念が残る。

図 18 豪州の GDP 成長率・家計消費・消費者物価上昇率・輸出額推移（仕向け国・地域別）



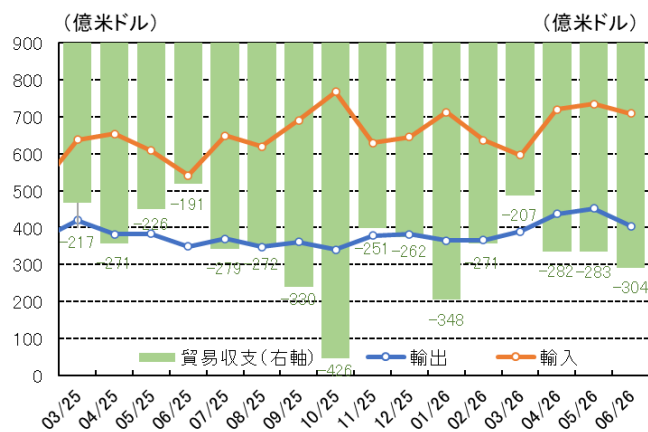
その他新興国

インド

- **経済成長率見通し**: 25年度4Q (26年1-3月) の実質GDP成長率は、前年比+7.8%となり、前期 (同+7.8%) と同様の高い伸び幅となった。GDPの約6割を占める民間消費は+7.1%と鈍化したものの、民間投資が+10.8%と高い伸びとなり全体を牽引した。また、農業や政府支出も増加し堅調に推移した。
- **インフレ率・金融政策**: 26年6月のCPIは4.8%と中銀の目標値である2-4%を上回った。4月までは低インフレでありながら成長が両立している状況だったが、モンスーン不順による雨不足から肉類や野菜などの食料品価格が農村部を中心に値上がりしている。また、中東情勢の緊迫化からエネルギー価格が上昇しており、物価の先行きには不透明感が漂っている。中央銀行は12月3-5日に金融政策決定会合を開き、政策金利を5.5%から5.25%に引き下げることを決め、26年6月会合まで金利を据え置いている。仮にインフレ加速が鮮明になれば、再び金融引き締め政策への回帰を検討するとみられる。
- **政治外交・経済・財政事情**: 高市首相は7月1日から3日にかけてインドを訪問し、モディ首相と会談した。重要鉱物や電池、医薬品、デジタルインフラ、AIなどの分野で、強靱なサプライチェーン構築に向けた連携強化で一致した。また、経済的威圧への対応や供給網の安定化を進めるための協力枠組みも整備する。安全保障面では両国の外務大臣と国防大臣が参加する「2+2」の年内開催や「自由で開かれたインド太平洋」を念頭に海洋での協力について合意した。経済面では150社を超える日本企業が参加する日印経済フォーラムを開催し、120件超の協力文書が締結された。加えて、グリーンアンモニアやバイオガスを含むエネルギー協力も拡大し、新たな「日印CBG (Cooperative Biogas for Growth) イニシアティブ」を立ち上げた。

図 19 貿易収支 (左) インド中銀は物価上昇を警戒し金利据え置き (右)

【輸出入と貿易収支】



【インフレ率と政策金利の推移】



(出所) CEICより双日総合研究所が作成。

トルコ

- 26年1Q（1-3月）の実質GDP成長率は前年同期比+2.5%で、4Qの+3.4%から減速、市場予想の+2.7%を下回った。家計消費（+5.2%）が成長を支えた一方、3Qに過去2年来最高の+11.5%となった固定資本投資（+5.4%）や政府支出（-0.9%）は減速。純輸出も輸出減（-2.3%）と輸入増（3.8%）により成長を下押した。生産面では、製造業（+0.9%、3Q+7.6%）、建設（+8.6%、2Q+14.1%）、貿易・運輸・宿泊・飲食（+4.2%、3Q+6.5%）など、ほとんどのセクターで減速。前期比では+0.4%（3Qは+1.0%）だった。25年全体では3.6%成長となり、市場予想の3.7%をわずかに下回った。

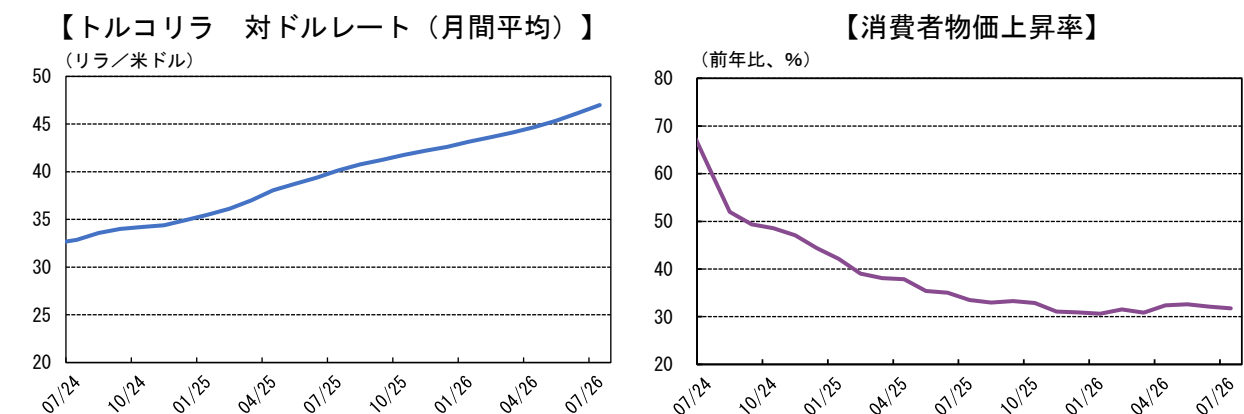
7月のIMF見通しでは、26年の実質GDP成長率を+2.9%と、4月見通しから0.5%pt下方修正している。

- 7月のインフレ率は前年比+31.75%（6月同+32.11%）と、3月以来の水準に低下した（図 20右）。前月比では+4.18%（3月同+1.94%）の上昇となった。項目別では、住宅・光熱費+40.32%（6月45.14%）、輸送費+30.83%（同31.15%）、アルコール飲料・タバコ+29.38%（同34.15%）で価格上昇が鈍化した一方、食料品・非アルコール飲料、衣類・履物、家具・家庭用品でインフレが加速した。中央銀行は7月22日の金融政策決定会合で、今年1月会合で引き下げた政策金利37%を維持した。エネルギー価格の高止まりや地政学的リスクがインフレ見通しに不確実性をもたらしている中、引き締めの金融政策を継続するとみられる。

リラは25年7月に40リラ／ドルを割り込んで以降もじり安が続き、8月5日には47リラ／ドル台後半に下落、中銀の介入が継続される中で過去最安値を更新している（図 20左）。

- トルコ統計機構は8月3日、7月の貿易統計を発表した。輸出額は256億ドル（前年比+2.9%）に伸長したが、輸入額が330億ドル（同+5.2%）と上回り、貿易赤字は73.7億ドルと前年同月の64.6億ドルから拡大した。

図 20 インフレ率は下げ止まり傾向、リラは最安値を更新

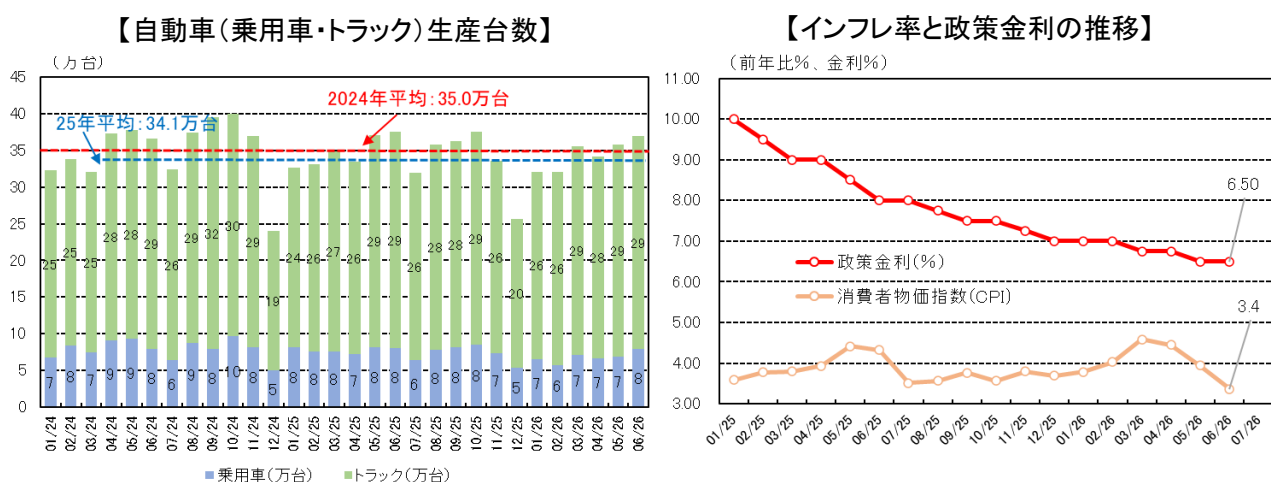


（出所）CEICより双日総合研究所が作成。

メキシコ

- **経済成長率見通し**：26年2Q（4-6月）の実質GDP成長率（速報値）は、前期比+1.5%（前年同期比+2.2%、各季節調整済み）だった。前期比で一次産業は+3.3%、製造業等の二次産業は+1.6%、三次産業が+1.5%だった。6月に開幕したサッカーワールドカップ（メキシコ代表もベスト16まで進出）による観光や消費押し上げ効果もあり、また米国向け輸出も好調で2四半期ぶりのプラス成長となった。
- IMFの7月改訂版世界経済見通しによると、実質GDP成長率は26年+1.2%（前回4月見通し-0.4%）、27年+1.9%（同-0.3%）と微減。トランプ関税対応を無難にこなしつつも、中東情勢に伴うエネルギー価格上昇や通商政策の不確実性などから、回復ペースは限定的に。移民・麻薬対策等の問題も残り、米国内閣選挙に向けてトランプ政権がさらに強硬になる可能性もあり、対米関係への懸念は残存する。
- **インフレ率・金融政策**：6月CPIは前年比+3.37%と前月（+3.94%）と鈍化傾向に。メキシコ中銀が政策目標とする3%±1%のレンジ内に収まり、2020年12月以来約5年半ぶりの低い伸び率となった。メキシコ中銀は6月25日の金融政策決定会合で政策金利を6.5%に据え置き、中東情勢や関税政策などに伴うインフレ上振れリスクと、景気悪化リスクの双方をにらむ姿勢を続けている。利下げ打ち止めと産油国であるメキシコにとっての原油高も重なり、ペソ高機運はあるものの、USMCA協定見直し交渉でメキシコ側に不利な内容となる場合、相場逆戻しによるペソ安懸念も意識されている（図 21右）。
- **政治外交情勢・対米関係**：トランプ政権による麻薬組織取り締まりの動きは続く。7月5日には米商務省はメキシコ最大級の麻薬組織「ハリスコ新世代カルテル」の主導者に関する情報への報奨金を25百万\$（約39億円）まで引き上げる旨表明。トランプ大統領はカリブ海で麻薬密輸船へ攻撃を行うなど、取り締まりを強化しており、中間選挙前にさらに取り締まりが苛烈になることも予想される。
- **USMCA（20年7月1日発効）**は本年7月1日に更新のための見直し時期を迎えた。7月21～23日の第3回二国間協議で、経済安保、労働、農業、電子決済、鉄鋼・アルミニウム、自動車などの分野について協議がなされ、鉄鋼・アルミ及び派生製品、戦略的セクター、バリューチェーン強化、アジアからの輸入代替について進展があったと発表。具体的内容は非公表（次回は9月開催で合意）。米墨二国間のみならず、進出日系企業にも関わる問題であることから、茂木外務大臣訪墨前に、経団連日本メキシコ経済委員長は「米国・メキシコ・カナダ協定の見直しに関する意見」として、現状3か国の枠組みを維持し、2042年までの協定延長に合意することが極めて重要である旨の意見書を手交した。

図 21 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より双日総合研究所が作成。

第2部 中間層拡大だけでは見えないASEAN消費市場

双日総合研究所 主任研究員
阿部 智史

1. はじめに

ASEANは長らく有望な消費市場として注目を集めてきた。なかでも中間層の拡大は、ASEAN市場の成長を説明する代表的なキーワードとして広く用いられてきた。実際、日本企業もこうした成長への期待と日本ブランドへの信頼性を信じ、小売、外食、食品、日用品、美容、教育、ホテルなど幅広い分野でASEANへのビジネス展開を積極的に行ってきた。

このような「人口増加→所得向上→中間層拡大→消費拡大→小売市場成長」というストーリーは、ASEANを含む新興国市場を語る上ではよく言われることではないだろうか。しかし近年、その前提に対して疑問を投げかける動きもみられる。タイでは家計債務の高止まりが続き、インドネシアでは中間層の伸びが期待ほど加速していないとの指摘がある²⁸。また直近では国際情勢の悪化や地政学リスクの上昇によるインフレ圧力を受け、消費者の価格志向は依然として強い。さらにECなどのデジタルプラットフォームの台頭によって、消費市場の成長が必ずしもこれまでの従来型の小売ビジネスの成長につながらない可能性も出てきている。

そこで本稿では、ASEANのリテール・消費ビジネスにおいて広く共有されてきた「中間層成長ストーリー」を検証する。本稿の問題意識は、ASEAN市場の成長性そのものを否定することにはない。むしろ、今後も有望な市場であり続けるASEANをより正確に理解するために、「中間層拡大」という単一の説明だけでは捉えきれなくなった消費市場を分析することにある。そして、その検証を通じて、日系企業が今後のASEAN戦略を構築する際に重視すべき視点について考察したい。

2. ASEAN消費市場はなぜ魅力とされてきたのか

ASEANが有望な消費市場として高い注目を集めてきた理由は、単に人口規模の大きさや高い経済成長率だけではない。日系企業の視点で見れば、ASEANは、地理的な近さや親日的な国民性に加え、経済成長とともに消費者の生活様式や価値観が大きく変化し、日本企業が得意とする商品やサービスに対する需要が拡大してきたことが大きい。ASEAN市場の魅力は様々な観点から説明できるが、本稿では①中間層の拡大、②食やライフスタイルの近代化・国際化、③都市部での核家族化、④デジタル化の進展、⑤健康への関心の高まりの5つを挙げる。

第一に、中間層の拡大である。長年にわたり、ASEAN市場の将来性を説明する際に最も重視されてきたのがこの要素であった。中間層の拡大とは、単に所得水準が上昇することを意味するものではない。食料品や生活必需品などの基礎的な支出にとどまらず、自動車や家電製品、教育、旅行、外食といった裁量的な消費に支出できる収入が増加することを意味する。また、食料品や生活必需品などのカテゴリーであっても、価格だけでなく品質や安全性、ブランド価値を重視する消費行動の広がりを伴うことが多い。こうした消費者層の拡大は、日本企業にとって大きな事業機会として認識されてきた。食品や小売、外食などの分野では、高品質・高付加価値の商品・サービスに対する需要の拡大が期待されてきたためである。

²⁸ 日本経済新聞「インドネシア、中間層減少が成長の壁 24年GDP横ばい」（2025年2月5日）

第二に、食やライフスタイルの近代化・国際化である。ASEANでは経済発展と都市化の進展に伴い、人々の生活様式や行動様式にも大きな変化がみられるようになった。従来は食品や日用品の購入先として、伝統的な市場（ウェットマーケット）が中心的な役割を果たしており、中食や外食も屋台や個人経営の店舗が主流であった。しかし近年では、スーパーマーケットやコンビニエンスストアなどの近代的な小売業態が普及し、ショッピングモールなどの大型商業施設も増加傾向にある。また外食市場においても、フルサービスレストランやファーストフードチェーンなどの存在感が高まっている。もちろん、こうした変化は一様に進んでいるわけではない。現在でも伝統的な市場や小規模零細店舗、屋台などは日常生活に深く根付いており、大都市の中心部においても重要な販売・消費チャネルとして機能している。しかし、中長期的にみれば、消費者はより衛生的で利便性の高い商品・サービスを求める傾向にあり、消費市場の近代化は今後も進展するとみられる。

さらに重要なのは、こうした近代化が消費者の国際化を促している点である。従来は各国・地域固有の文化や習慣に根差した消費行動が中心であったが、近代的な小売・外食業態の普及によって、海外由来の商品やサービスに接する機会が飛躍的に増加した。その結果、消費者の価値観やライフスタイルはより国際的なものとなり、日本を含む海外ブランドに対する心理的なハードルも低下している。こうした変化は、日本企業にとって追い風となった。品質や安全性、きめ細かなサービスを強みとする日本企業の商品やサービスが受け入れられやすい環境が整い、幅広い分野で市場参入や事業拡大を後押しする要因となってきたのである。

第三に、都市部を中心とした核家族化の進展である。ASEANでは都市化が進むにつれ、従来の大家族中心の生活スタイルから、核家族や単身世帯を中心とする生活スタイルへと変化しつつある。特に大都市圏では住宅事情や就業環境の変化を背景に、若年層が親世代と別居するケースが増えている。こうした変化は消費行動にも影響を及ぼす。例えば、核家族世帯の増加は外食や宅配サービスの利用拡大につながり、小世帯化は小容量商品や冷凍食品やレトルト食品といった即食商品の需要拡大を促す。また、コンビニエンスストアなど、利便性を重視した業態の成長を後押しする要因ともなっている。今後は少子高齢化が進むことから、より一層、利便性などの高付加価値商品やサービスなどのニーズの拡大も予想される。

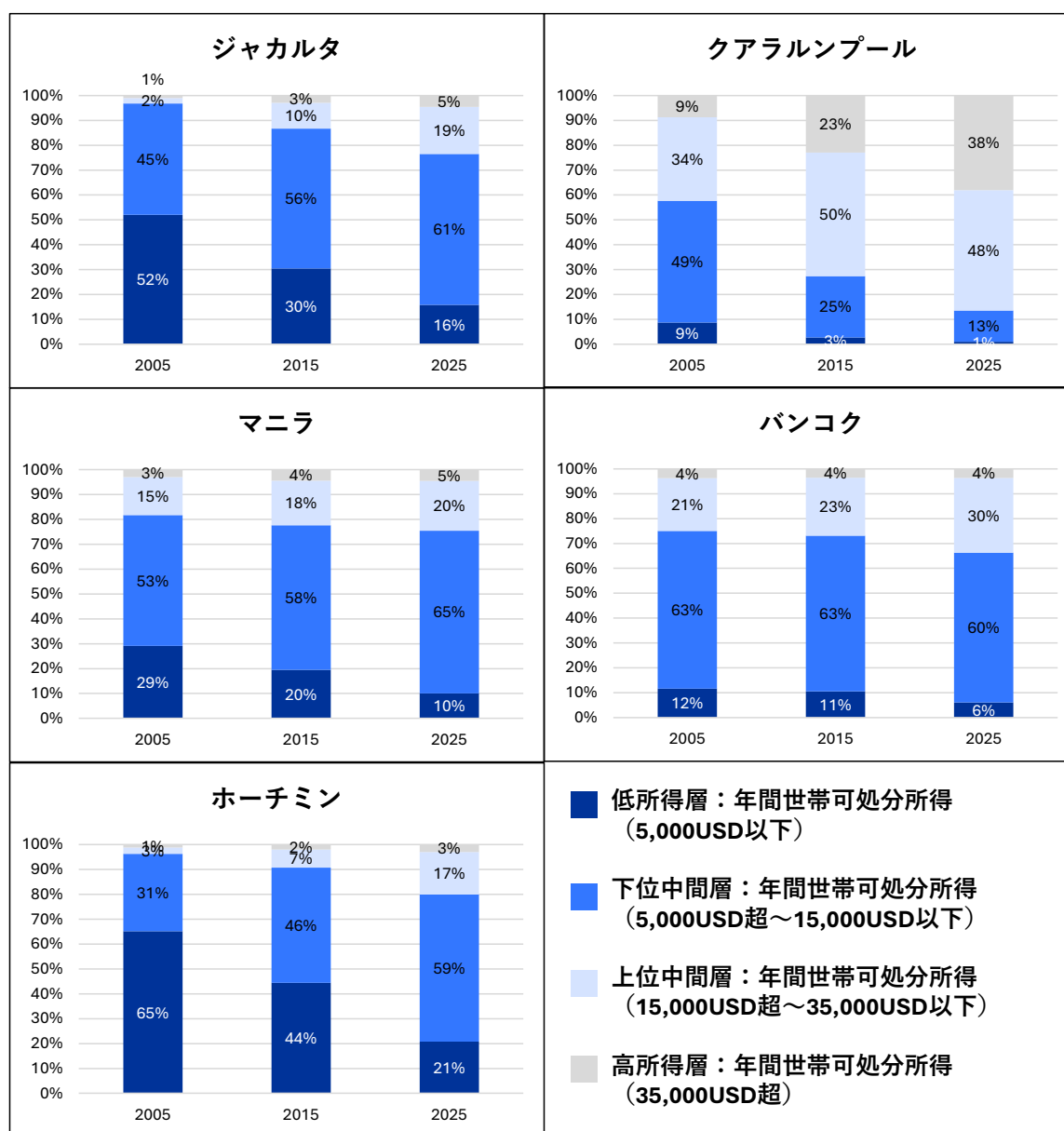
第四に、デジタル化の進展である。ASEANはデジタルサービスの普及速度が速い地域の一つである。スマートフォンの普及によって、EC、電子決済、フードデリバリー、配車サービスなどの利用が急速に広がった。とりわけ若年層の比率が高い国では、新しいサービスが短期間で広く受け入れられる傾向がある。企業の視点からみても、デジタル化は市場参入のハードルを引き下げた。従来であれば全国規模の販売網を構築する必要があったが、ECプラットフォームの活用によって比較的少ない投資でも消費者へ直接アプローチできるようになった。特にコロナ禍以降はオンライン消費が定着し、デジタルチャネルとデジタルマーケティングの重要性はさらに高まっている。

第五に、健康への関心の高まりである。ASEANでは経済発展や都市化の進展に伴い、人々の食生活やライフスタイルが大きく変化している。その一方で、肥満や糖尿病、高血圧といった生活習慣病の増加が社会課題として認識されるようになった。特に都市部では外食や加工食品への依存度が高まるとともに、運動不足も深刻化しており、健康管理への関心は年々高まっている。さらにコロナ禍を経て、健康や衛生に対する意識は一段と強まった。こうした背景から、健康食品やサプリメント、医療サービス、運動関連サービス、衛生用品などの市場拡大が期待されている。品質や安全性に強みを持つ日本企業にとって、ヘルスケア関連市場は今後も有望な事業領域の一つと考えられる。

以上のように、ASEAN市場の魅力は単なる人口増加や高い経済成長率だけではなく、消費者の生活様式や価値観の変化によって支えられてきた。そして、これらの変化は今後もASEAN市場の成長を支える重要な要素であり続ける可能性が高い。もっとも、今回挙げた5つの魅力の中でも特に重要な位置を占めてきたのが「中間層の拡大」である。食生活の変化や健康志向の高まり、デジタルサービスの利用拡大なども、しばしば中間層の増加によって説明されてきた。次章では、ASEANにおける中間層の拡大について確認したい。

3. 本当に中間層は拡大しているのか

図 22 ASEAN 主要都市における世帯可処分所得の割合



出所：Euromonitorより作成

ASEAN市場の成長可能性を語る際、「中間層の拡大」は最も頻繁に用いられるキーワードの一つである。しかし、その一方で、「中間層とは誰を指すのか」については必ずしも明確な共通認識が存在しているわけではなく、そもそも中間層には国際的に統一された定義が存在しない。例えば、アジア開発銀行（ADB）は、国際比較を念頭に、一人当たり1日2～20ドル（2005年購買力平価ベース）の消費支出を行う層を中間層として定義した分析を行っているが、ADB自身も中間層には国際的に統一された定義が存在しないことを指摘している²⁹。一方、OECDは各国の所得分布に着目し、世帯等価可処分所得が各国の中央値の75～200%の範囲にある世帯を中間所得層と定義している³⁰。

このように、中間層の範囲は採用する基準によって大きく異なる。一方で、企業にとって重要なのは統計上どの層が中間層に分類されるかではなく、自社の商品やサービスを購入し得る消費者層が拡大しているのか、また市場全体の所得構造がどのように変化しているのかという点である。低所得層の比率が低下し、中間所得層や高所得層の比率が上昇しているのであれば、消費市場の裾野が拡大しているという大きな方向性が確認できる。

そこでここでは、中間層の厳密な定義をめぐる議論には立ち入らず、各国の所得階層の変化そのものに着目する。具体的には、世帯可処分所得に基づいて低所得層、下位中間層、上位中間層、高所得層の4つに区分し、年間世帯可処分所得5,000ドル以下を低所得層、5,000～15,000ドルを下位中間層、15,000～35,000ドルを上位中間層、35,000ドル超を高所得層として区分した。これらの区分は国際機関等が用いる中間層の定義と必ずしも一致するものではないが、ASEAN主要国における所得階層構造の変化や、一定の消費支出が可能な層の広がり把握することを目的として便宜的に設定したものである³¹。

ASEAN主要国の世帯可処分所得階層の分布は図 22の通りである。これをみると、ASEAN主要国では程度の差こそあるものの、低所得層の割合が低下する一方、下位中間層および上位中間層の割合が拡大していることが確認できる。特にベトナムやインドネシアでは低所得層の縮小と中間所得層の拡大が顕著であり、所得構造の変化が急速に進んでいる。一方、タイやマレーシアでは中間所得層の拡大に加えて高所得層の増加もみられ、市場の成熟化が進んでいることがうかがえる。国によって状況は異なるものの、全体としては所得階層の上方シフトという方向性は共通している。ASEAN各国において中間所得層が着実に増加してきたことは事実であり、「ASEANでは中間層が拡大している」という見方そのものは大きく誤ってはいないと考えられる。

もっとも、可処分所得の増加が直ちに実質的な購買力や消費余力の拡大を意味するわけではない。近年は消費が多様化した結果、支出項目の変化もみられる。そのため、可処分所得の動向のみでは消費者の実際の購買力を十分に把握することはできない。この点については、次章以降において考察する。

²⁹ Natalie Chun, ADB Economics Working Paper Series 「Middle Class Size in the Past, Present, and Future: A Description of Trends in Asia」
(2010年9月)

³⁰ OECD 「Under Pressure: The Squeezed Middle Class」 (2019年5月)

³¹ 本稿では、家計消費の主体である世帯を分析単位とするため、世帯可処分所得を基準に中間層を定義した。なお、核家族化や世帯規模の縮小が進む場合、世帯所得ベースで把握した中間層比率は、一人当たり所得ベースの推計と比較して低めに算出される可能性がある。

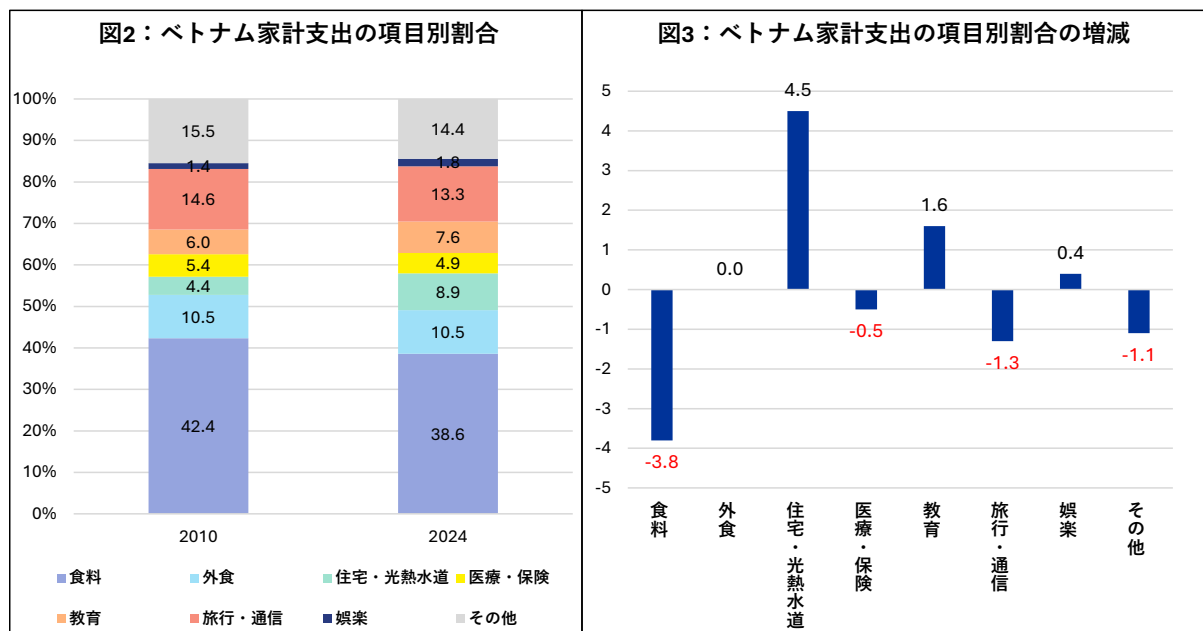
4. 増えた所得で何が消費されたのか

前章では、ASEAN 各国で中間層の拡大が進んでいることを確認した。しかし、中間層の増加が直ちに消費市場の拡大につながるとは限らない。重要なのは、所得の増加によって家計の支出先がどのように変化したかである。そこで本章では、ASEAN の中でも日系企業の進出意欲が高いベトナムを例に、家計支出構造の変化を検証する。

ベトナム統計局の生活水準調査によると、2010 年から 2024 年にかけて家計支出構造には明確な変化がみられる。最も特徴的なのは、食料支出の割合が低下する一方で、住宅や教育への支出割合が上昇している点である。なかでも住宅関連支出の増加が顕著である。反対に食料（アルコール・たばこ含む）の支出比率は 2010 年の 42.4%から 2024 年には 38.6%へと低下した。これは、所得水準の向上に伴い食料費比率が低下する「エンゲルの法則」がベトナムでも観察されていることを示している。

図 23 ベトナム家計支出の項目別割合

図 24 ベトナム家計支出の項目別割合の増減



出所：ベトナム統計総局より作成

一方で、低下した食料支出の割合に代わって存在感を高めたのが住宅関連支出である。住宅・光熱水道費の割合は2010年の4.4%から2024年には8.9%へと倍増した。急速な都市化や住宅価格の上昇に加え、住環境改善への需要拡大が背景にあるとみられる。教育支出も同期間に6.0%から7.6%へ上昇した。住宅ほど大きな変化ではないものの、所得増加に伴い教育への投資が拡大していると考えられる。将来の所得向上を見据えた人的資本への投資が、中間層の消費行動の特徴の一つとなっている可能性がある。

他方、外食支出の比率は2010年の10.5%から2024年も10.5%と横ばいで推移した。一般に、中間層の増加が外食市場や消費市場の拡大をもたらすと説明されることが多いが、ベトナムの家計支出構造を見る限り、増加した所得が必ずしも外食などの裁量的消費へ向かったわけではない。上述の通り、住宅や教育など、生活基盤や将来への投資に向かったことが影響している可能性がうかがえる。

5. 中間層ストーリーだけでは見えない ASEAN 市場

前章では、ASEAN 各国で中間層が着実に拡大していることを確認するとともに、ベトナムの事例を通じて、その所得増加が必ずしも外食や日用品などの裁量的消費へ向かっているわけではないことを示した。中間層の拡大は ASEAN 市場の成長を支える重要な要因であることに変わりはない。しかし、それだけで現在の ASEAN 市場を説明することは難しくなっている。

その理由の一つが家計債務の増加である。一般に、家計による借入は住宅や自動車などの高額商品の購入・消費を容易にし、ライフサイクルを通じた消費の平準化を可能にすることから、消費を下支えする側面を持つ。一方で、家計債務が過大な水準に達した場合には、元利返済負担の増加によって可処分所得が圧迫され、将来の消費を抑制する要因となる。特にタイでは高い家計債務水準が長年にわたり課題とされており、消費回復の重石になっているとの指摘も多い³²。企業の立場からすれば、「中間層が増えているか」だけでなく、「その中間層が自由に使える所得をどの程度有しているか」を見極める必要がある。

また、消費市場そのものが拡大していたとしても、その恩恵が従来型の小売事業へ均等に配分されるとは限らない。ASEAN では EC やデジタルプラットフォームの普及が急速に進んでおり、消費者の購買行動は大きく変化している。かつては消費市場の拡大が百貨店やショッピングモール、スーパーマーケットなどの成長とほぼ同義であったが、現在ではオンライン上で国内外の事業者から直接商品を購入することも一般的になりつつある。その結果、市場全体の支出が増加していたとしても、その恩恵を受けるプレイヤーや流通チャンネルは大きく変化している。言い換えれば、「消費市場の成長」と「従来型小売業の成長」は必ずしも一致しなくなっているのである。

さらに近年は、消費者ニーズそのものも急速に多様化し、細分化している。かつては所得の向上に伴い、より高品質な商品や海外ブランドへの需要が一方向的に拡大すると考えられていた。しかし、SNS の普及によって消費者が接する情報量は飛躍的に増加した。消費者はテレビや新聞などのマスメディアだけでなく、インフルエンサーや口コミ、ライブ配信などの動画コンテンツを通じて膨大な情報に日常的に接している。その結果、同じ所得層に属していても価値観やライフスタイルは大きく異なり、求める商品やサービスも多様化している。

また、SNS を起点として特定の商品やブランドが短期間で注目を集める一方、流行の移り変わりも速くなっている可能性もある。従来であれば広範な消費者層に向けて標準化された商品を展開することで一定の市場を獲得することが可能だった。しかし現在では、特定のコミュニティや趣味・嗜好に支えられたニッチな商品やサービスが注目を集めるケースも少なくない。一方で、そうした人気が続くとは限らず、次々と新たなトレンドが生まれている。市場全体は拡大していても、需要はより細分化され、変化のスピードも速くなっているのである。

加えて、足元ではインフレや景気減速に対する警戒感も消費者心理に影響を与えている可能性がある。先行きに対する不透明感が強まる局面では、消費者は支出に慎重になる傾向がある。ロシアによるウクライナ侵攻後の資源価格や食品価格の上昇、各国における物価高騰は、ASEAN の家計にも少なからぬ影響を与えた。こうした環境下では、たとえ所得が増加したとしても、消費者は将来への不確実性に備え、貯蓄や債務返済を優先したり、節約志向を強めたりするなど生活防衛的な行動を取る可能性がある。中間層の拡大がそのまま消費意欲の拡大につながるとは限らない点には留意が必要である。

³² 2025 年末の家計債務残高の対 GDP 比は、タイ 86.7%、マレーシア 84.7%、インドネシア 15.0%、フィリピン 13.6%となっている。

(出所：CEIC)

以上のように、中間層の拡大は ASEAN 市場の成長を理解する上で依然として重要な視点である。しかし、それは市場を説明する唯一の要因ではない。家計債務は消費余力を制約し、EC 化は消費市場と小売市場の関係を変化させ、SNS の普及は消費者ニーズの細分化とトレンド変化の加速をもたらしている。さらに、インフレや先行き不安といった要因も消費行動に影響を与え得る。

したがって、今後の日系企業に求められるのは、「中間層が増えているから市場が伸びる」という単純な発想ではなく、「増えた所得が何に使われているのか」「消費者はどのような価値に対してお金を支払うのか」「市場構造そのものがどのように変化しているのか」を見極める視点である。中間層の拡大は、ASEAN 市場を理解するための重要な要素である。しかし、それだけでは市場の変化を十分に説明できなくなっている。今後はより一層、消費者行動や市場構造の変化を踏まえながら、市場を多角的に捉える視点が求められる。

6. 日系企業はどうすべきか？

ここまでみてきたように、ASEAN 市場の成長性そのものが失われたわけではない。中間層は着実に拡大しており、消費市場の裾野も広がっている。しかし、その一方で増えた所得は上述したように、必ずしも外食や日用品などの裁量的消費へ向かっているわけではなく、消費者ニーズや市場構造も大きく変化している。したがって、日系企業には従来の「中間層が増えるから売れる」という発想から一歩進んだ戦略が求められる。

第一に、消費者理解への投資を強化することである。本稿でみたように、中間層は確かに拡大している。しかし、同じ所得水準に属する消費者であっても、価値観やライフスタイル、支出の優先順位は一律ではない。住宅取得を重視する人もいれば、教育投資を優先する人もいる。また、健康や美容への支出を惜しまない人がいる一方、価格を重視して商品やサービスを選択する人もいる。さらに、SNS の普及によって消費者ニーズは細分化しており、一括りに「中間層向け」と捉えるだけでは市場を十分に理解できなくなっている。

そのため、今後の日系企業には従来以上に消費者理解への投資が求められる。家計調査や定量調査だけでなく、インタビュー調査や店舗観察、SNS 分析などのデジタルマーケティングも活用しながら、消費者の価値観や行動変化を継続的に把握することが重要である。ASEAN 市場では「中間層が増えたか」以上に、「中間層が何を考え、どのように行動するのか」を理解することが競争力につながるだろう。

第二に、オンラインとオフラインを融合した顧客接点を構築することである。消費市場が成長していても、その需要が従来型の小売店舗に向かうとは限らない。ASEAN では EC や SNS を活用した販売が急速に普及しており、消費者はオンラインで情報収集を行い、比較検討を経て購入することが一般的になりつつある。もっとも、今後重要になるのは単純な EC 対応だけではない。近年はオンラインとオフラインを融合させた OMO (Online Merges with Offline) や、オンライン上で消費者を集客し実店舗での購買につなげる O2O (Online to Offline) といったビジネスモデルが広がっている³³。消費者との接点が多様化するなかで、実店舗とデジタルを別々に考えるのではなく、一体的な顧客体験として設計する視点が求められ

³³ 具体的には、EC 事業者が実店舗型のフラッグシップストアを通じて顧客データを蓄積するとともに、ブランド体験を提供する場として活用する事例や、農村部で小売店を活用したサービスステーションを設置し、商品受取や決済支援、EC 利用促進を行うことで、新規顧客の開拓や消費者理解を図る事例などがある。

る。今後は「店舗かECか」という二者択一ではなく、両者を組み合わせながら顧客との接点を最大化する戦略が重要になるだろう。

第三に、市場変化への対応スピードを高めることである。SNSの普及により、消費トレンドの形成と消滅のスピードは大きく加速している。従来であれば数年単位で継続したトレンドが、現在では数か月単位で変化することも珍しくない。また、特定のコミュニティやインフルエンサーを起点としたニッチな需要が短期間で拡大するケースも増えている。こうした環境下では、長期計画に基づく商品投入だけでは十分ではない。市場の変化を迅速に把握し、商品開発や販促活動へ反映する体制づくりが重要となる。市場規模だけでなく、市場変化のスピードそのものを競争要因として認識し、変化に柔軟に適應できる組織能力を高める必要がある。

第四に、現地パートナーとの協力を深化・進化させることである。これまで日系企業は、販売代理店や合併企業を通じてASEAN市場へ参入してきた。しかし、市場環境や消費者ニーズの変化が加速するなかで、パートナーに求められる役割も変わりつつある。今後は単なる販売網の確保ではなく、市場変化を把握し、新たな技術やビジネスモデルを取り込むための戦略的パートナーとして位置付けることが重要となる。特に近年は、リテールテック、アグリテック、ロジテックなどの分野で有望なスタートアップが数多く誕生している。需要予測や顧客分析を高度化するリテールテック、農産品の生産・流通を効率化するアグリテック、配送や倉庫運営を高度化するロジテックなどは、消費市場の変化に対応する上で重要な技術となり得る。現地企業やスタートアップとの連携を通じて、市場理解を深めるだけでなく、新しい技術やサービスを取り込みながら事業モデルそのものを進化させていく視点が求められるだろう。

ASEAN市場は今後も有望な市場であり続ける可能性が高い。ただし、その成長機会を獲得することは以前ほど容易ではなくなっている。中間層の拡大は、ASEAN市場を理解するうえで今なお重要な指標である。だが、それは市場成長を説明する十分条件ではなくなっている。今後の日系企業には、中間層の量的拡大ではなく、消費者価値観や支出構造、市場構造の変化を捉える視点が求められる。

以上

図目次（第1部・第2部）

第1部 グローバル経済の現状と見通し

図 1	各国・地域の実質 GDP 成長率予測の変化（7 月 IMF 予測と 8 月 Bloomberg 調査の比較*）	20
図 2	先進国と主な新興国における対米ドル変動率（2019 年 1 月比）	21
図 3	ドル円レート乱高下の背景 円売り持ちポジションの積み上がりと解消	22
図 4	各国中央銀行の金融政策シナリオとインフレ率および主要国の実質金利推移	24
図 5	各国インフレ率 サービス価格低下の鈍さから先進国で根強いインフレが続く	24
図 6	国際商品価格の推移（8 月 17 日時点）	25
図 7	アナリストの商品価格予想（8 月 17 日時点）	25
図 8	日本経済予測表（2026 年 4-6 月期 GDP 一次速報公表後）	26
図 9	日米金利差縮小観測から円は底堅い推移	27
図 10	米国の GDP・雇用・消費者物価指数・政策金利	28
図 11	実質 GDP 成長率（左上）、鉱工業生産（右上）、小売売上高（左下）、貿易収支（右下）	30
図 12	ユーロ圏の消費者物価指数（左）、ECB の金融政策（右）	31
図 13	中国の GDP 成長率・工業生産・小売売上高・PMI の推移	32
図 14	中国の消費者物価指数（左）、政策金利と為替の推移（右）	33
図 15	ASEAN 各国の実質 GDP 成長率（実績）（前年比、%）	34
図 16	ASEAN 各国のインフレ率（前年度比、%）	35
図 17	ASEAN 各国の政策金利（%）	36
図 18	豪州の GDP 成長率・家計消費・消費者物価上昇率・輸出額推移（仕向け国・地域別）	37
図 19	貿易収支（左）インド中銀は物価上昇を警戒し金利据え置き（右）	38
図 20	インフレ率は下げ止まり傾向、リラは最安値を更新	39
図 21	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）	40

第2部 中間層拡大だけでは見えない ASEAN 消費市場

図 22	ASEAN 主要都市における世帯可処分所得の割合	43
図 23	ベトナム家計支出の項目別割合	45
図 24	ベトナム家計支出の項目別割合の増減	45

引用・参考文献（第1部・第2部）

第1部 グローバル経済の現状と見通し

- ・ Bloomberg, <https://www.bloomberg.co.jp/>
- ・ CEIC, <https://www.ceicdata.com/ja>
- ・ IMF, World Economic Outlook, July 2026

【全体のポイント】

- ・ CFTC (Commodity Futures Trading Commission)
- ・ 日本銀行

【日本】

- ・ 内閣府「四半期別 GDP 速報」
- ・ 総務省, <https://www.soumu.go.jp/>

【米国】

- ・ 米国商務省経済分析局, <https://www.bea.gov/>

【欧州】

- ・ 英国統計局, <https://www.ons.gov.uk/>
- ・ ECB 欧州中央銀行, <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>

【ASEAN5】

- ・ インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム 各国中央銀行
- ・ インドネシア統計局、フィリピン統計庁、ベトナム総計総局、タイ国家経済社会開発評議会

【トルコ】

- ・ トルコ統計機構, <https://www.tuik.gov.tr/Home/Index>

第2部 中間層拡大だけでは見えない ASEAN 消費市場

- ・ Euromonitor
- ・ CEIC
- ・ ベトナム統計局
- ・ 日本経済新聞「インドネシア、中間層減少が成長の壁 24年 GDP 横ばい」（2025年2月5日）
- ・ Natalie Chun, ADB Economics Working Paper Series「Middle Class Size in the Past, Present, and Future: A Description of Trends in Asia」（2010年9月）
- ・ OECD「Under Pressure: The Squeezed Middle Class」（2019年5月）

執筆担当者

(氏名あいうえお順：所属、担当・執筆分野、メールアドレス)

阿部 智史：情報調査部、ASEAN、第2部特集、abe.tomofumi@sojitz.com

板倉 嘉廣：情報調査部、統括（編集）、マクロ見通し・日本・中国・インド、itakura.yoshihiro@sojitz.com

大矢 伸：情報調査部、統括（全体調整）、巻頭言、oya.shin@sojitz.com

菊池 しのぶ：情報調査部、編集・校正、kikuchi.shinobu@sojitz.com

堺 薫：情報調査部長、統括（全体調整）、sakai.kaoru@sojitz.com

高橋 朗：官民連携部グループ長、メキシコ、takahashi.ro@sojitz.com

萩野 文子：情報調査部、米国・豪州・トルコ、hagino.ayako@sojitz.com

平田 明日香：情報調査部、欧州、hirata.asuka@sojitz.com

双日総研

季報 第19号

発行日：2026年8月28日

発行：株式会社双日総合研究所

〒100-8691

東京都千代田区内幸町二丁目1番1号 飯野ビルディング

発行人：吾妻 浩二

編集人：鳥生 毅

TEL：03-6871-2808

mail：soken@sojitz.com

<https://www.sojitz-soken.com/>

©株式会社双日総合研究所 2026

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。

表紙：熱海

QUARTERLY REPORT
A U G U S T 2 0 2 6



New way, New value

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