

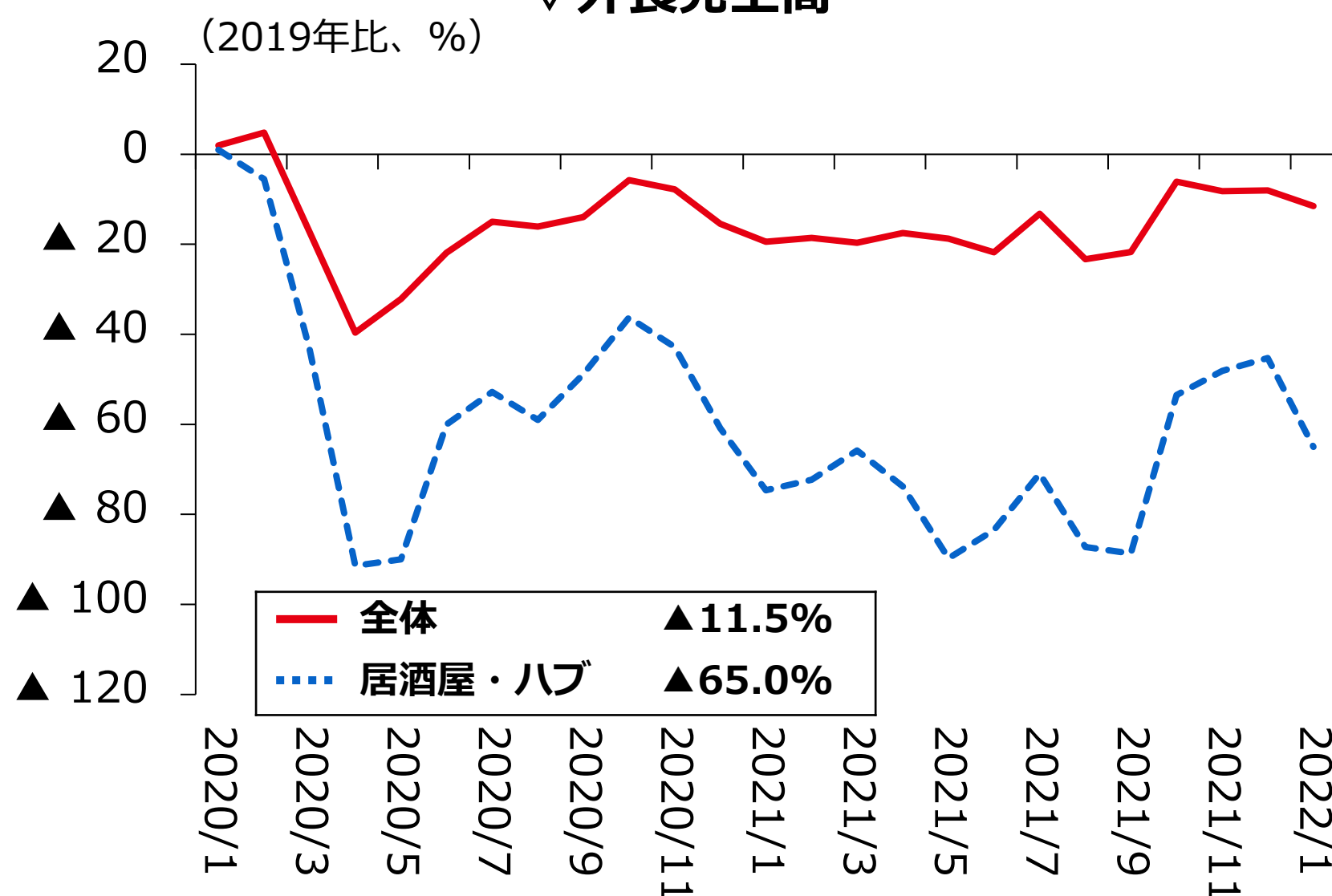
新型コロナウイルスによる経済への影響

1. 実体経済

①日本経済（外食売上高、企業向けサービス価格、企業景況感、春闘）

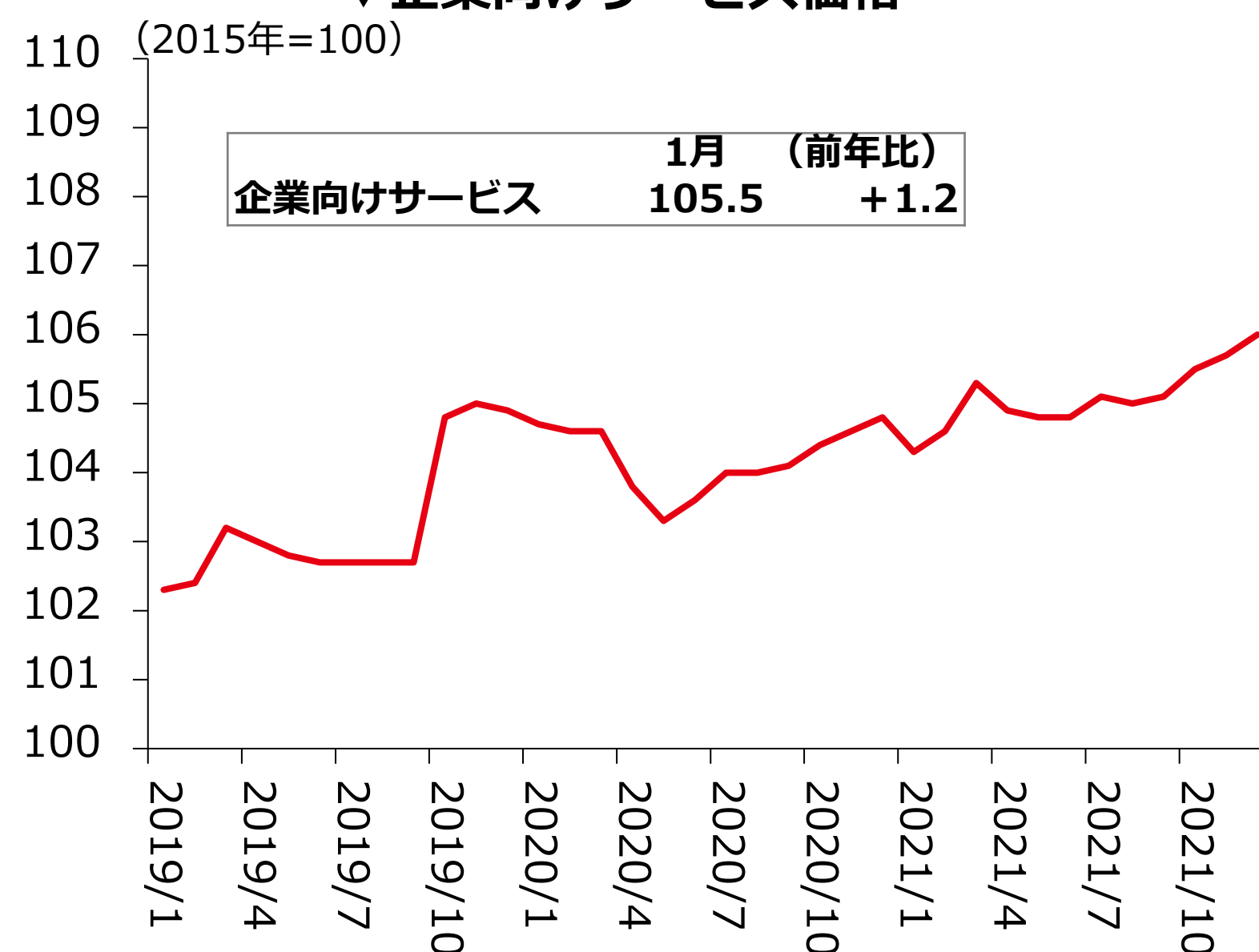
- 外食売上高**：1月の外食売上高は19年比で▲11.5%と、コロナ禍前の水準を下回った状態が継続。ファストフードは同+6.7%と好調だったが、居酒屋・パブでは同▲65.0%と同月適用されたまん延防止等重点措置に基づく時短要請や酒類提供制限などが重しに。重点措置の延長により当面は厳しい状況が続く見込み。
- 企業サービス価格**：1月の企業向けサービス価格（総平均）は前年比+1.2%と上昇率は前月とほぼ変わらず。宿泊サービスが20年実施のGo Toトラベルの影響（21年の反動）の剥落で低下、感染拡大を受け国内航空旅客輸送も低下した。外交貨物輸送や国際航空貨物輸送は、原油価格高騰などを背景に上昇が継続。
- 企業景況感**を示す2月のPMIは、総合指数が2カ月連続で節目の50を下回り大きく悪化。まん延防止等重点措置の延長などによりサービス業の景況感が一段と悪化した他、製造業もサプライチェーンの混乱を背景に生産高指数が5カ月ぶりに50を下回り生産縮小を示唆。原材料価格高騰なども企業の負担となっている。
- 春闘**：2022年春季労使交渉（春闘）が本格化する中、主要企業で労組側の要求に対し早期に満額回答の方針を示す動きが見られる。春闘による賃上げ率は3年連続で低下しているが、足元のインフレ傾向や岸田政権の賃上げ要請などを受けて上昇圧力が強まっている。政権の掲げる3%超達成は厳しいという見方も。

▽外食売上高



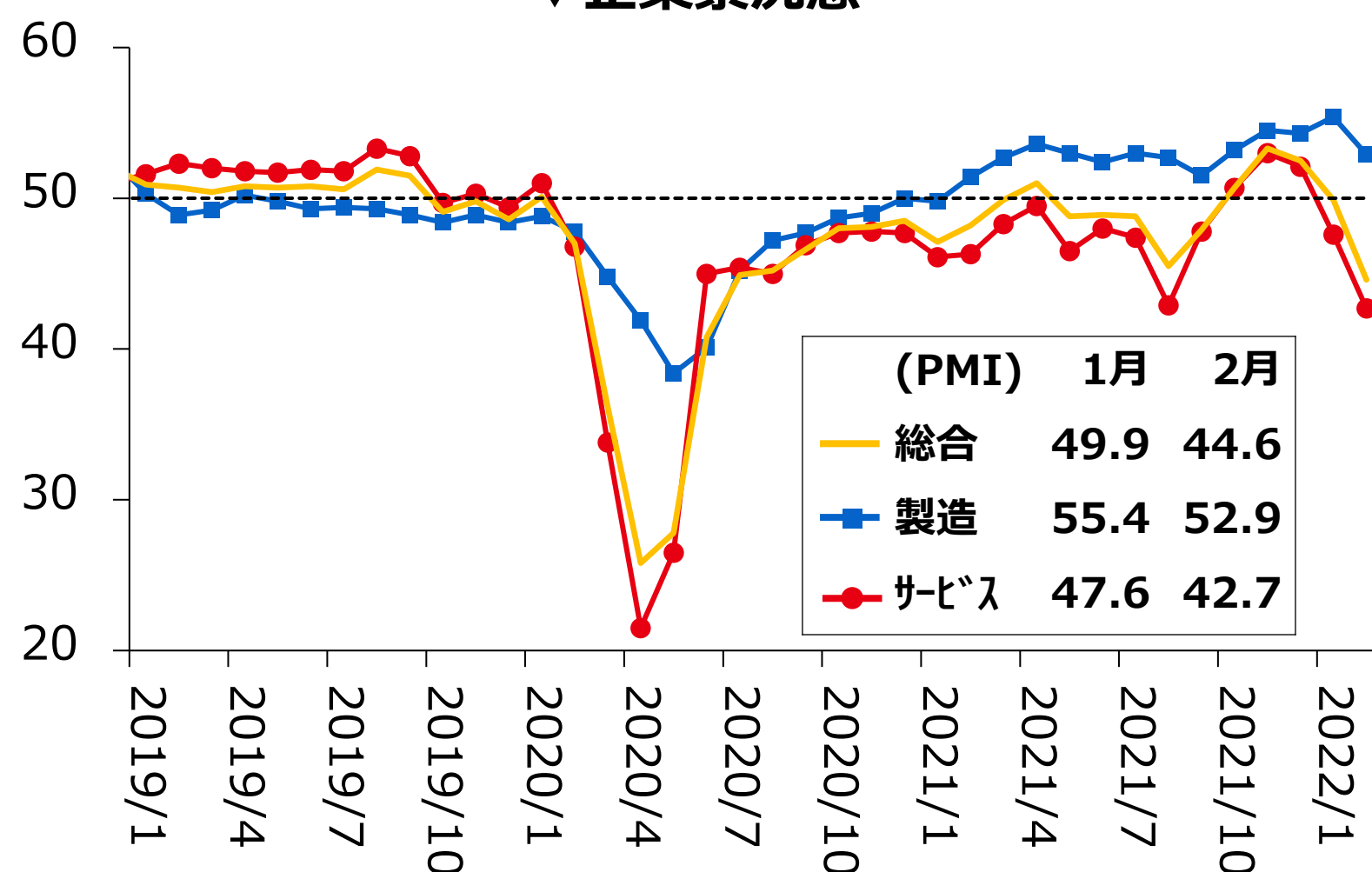
(出所) フードサービス協会

▽企業向けサービス価格



(出所) 日本銀行

▽企業景況感

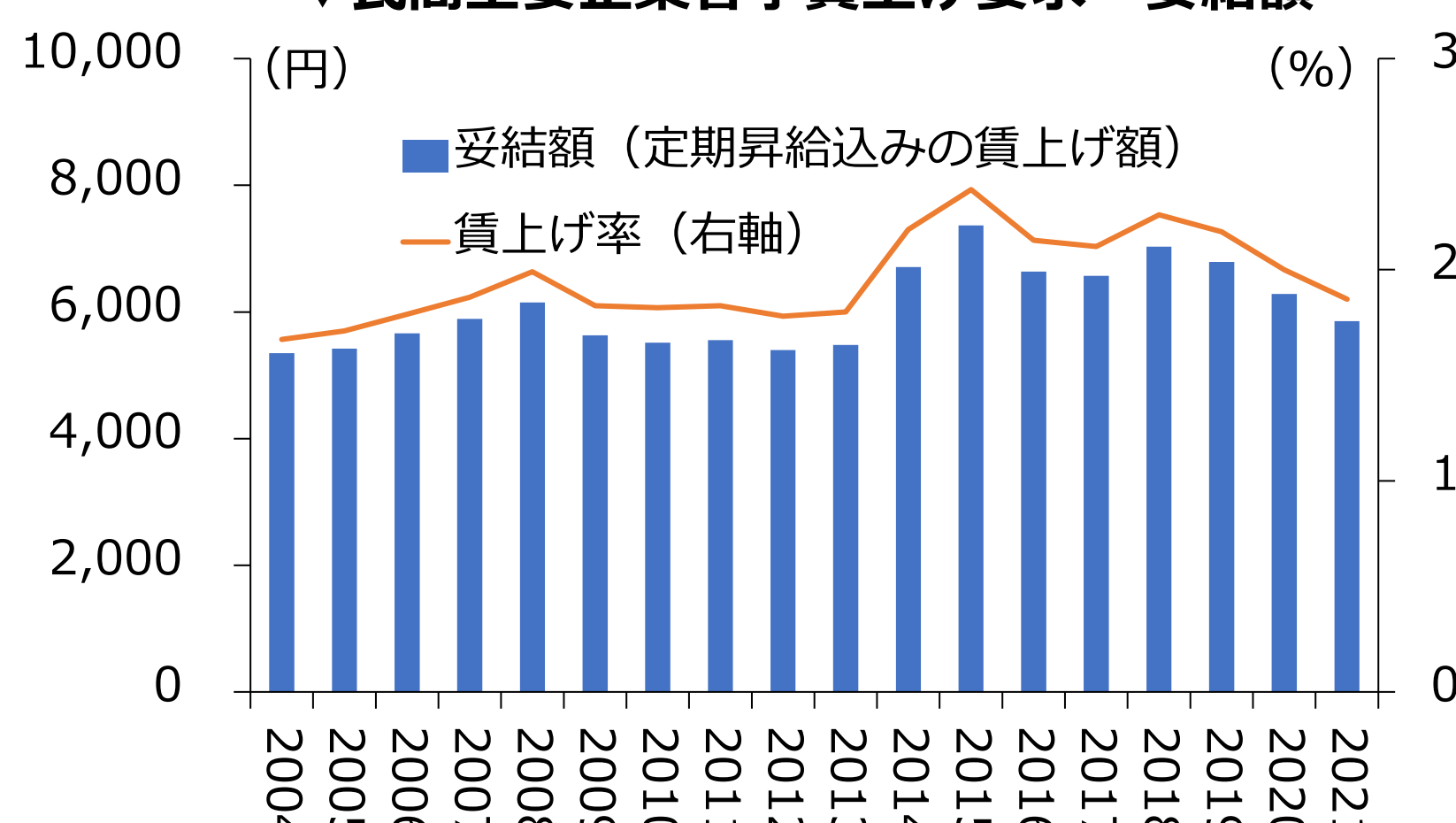


企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。

(出所) IHS Markit

※調査期間：2/10~17

▽民間主要企業春季賃上げ要求・妥結額



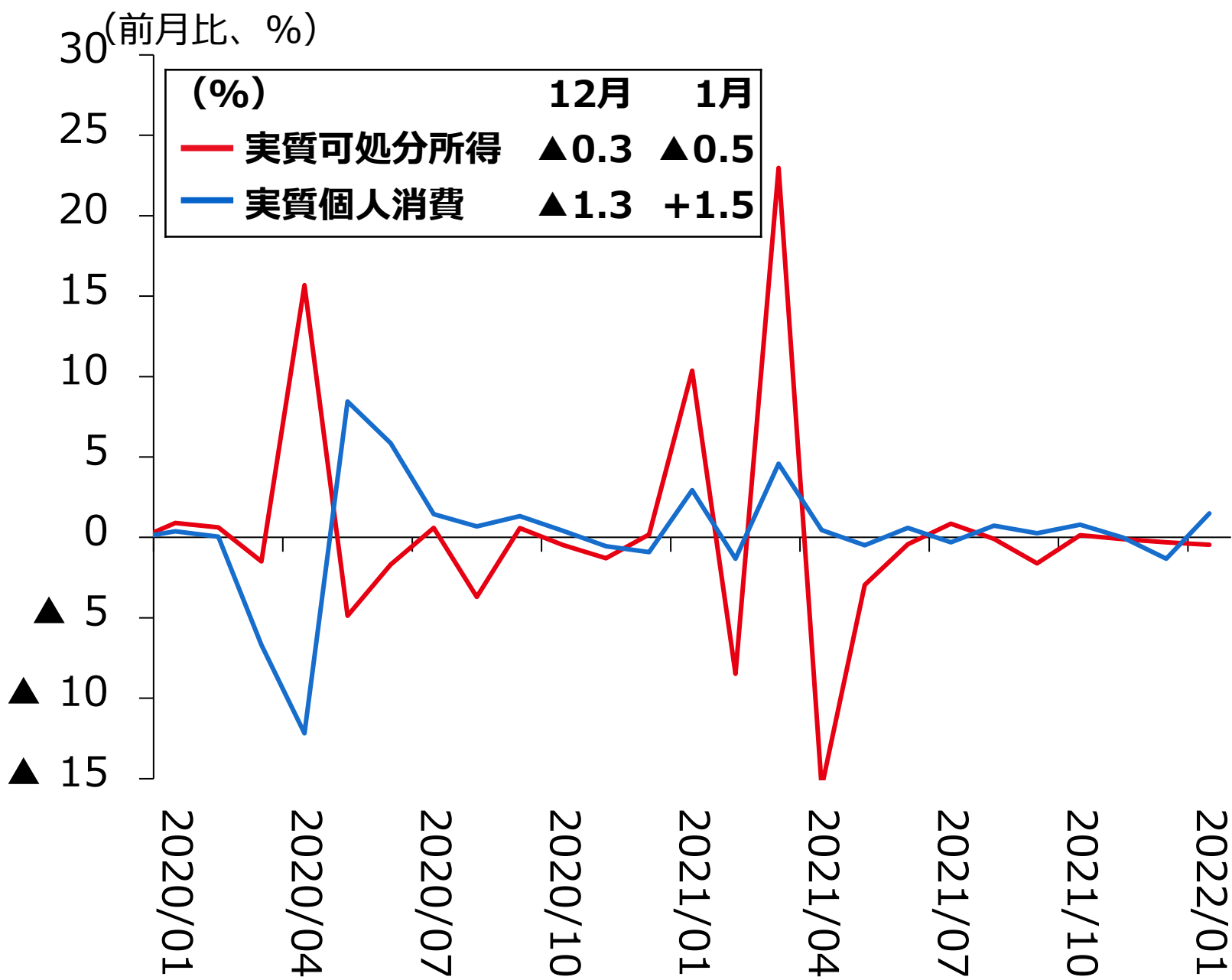
(注) 資本金10億円以上かつ従業員千人以上の労働組合のある企業のうち約200~400社が対象。数値は各企業の組合員数による加重平均。

(出所) 厚生労働省

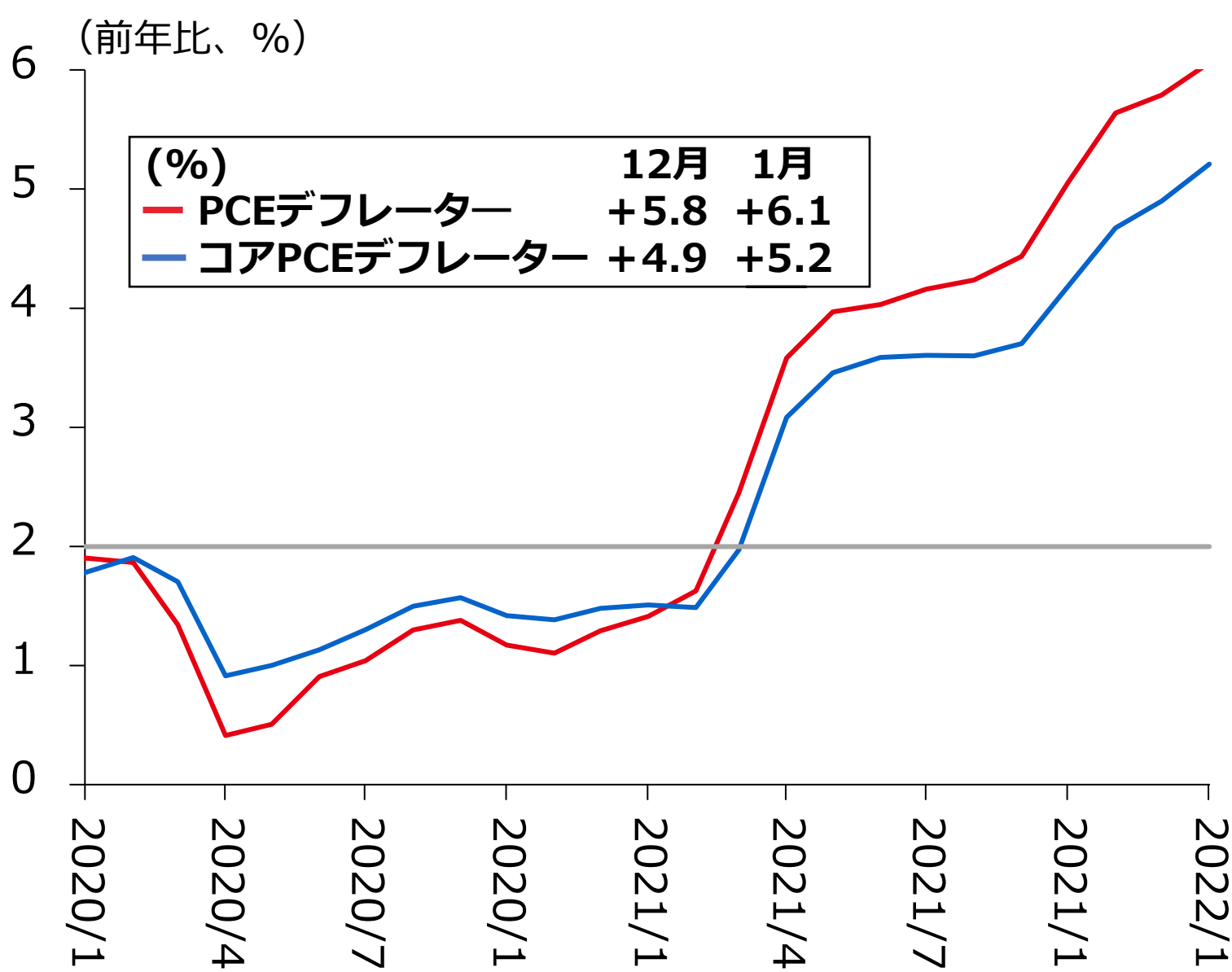
②米国経済（所得・消費、PCEデフレーター、消費者信頼感、企業景況感）

- 所得・消費：1月の実質可処分所得（物価変動の影響を除いた値）は児童税額控除拡大措置の失効、インフレによる目減りなどから前月比▲0.5%と6カ月連続の減少。一方、実質個人消費は同+1.5%（11月同▲1.3%）と反発。耐久財を中心に財消費が伸長した。対面型サービス業を中心に一部で感染拡大の影響が見られたものの、個人消費全体は概ね堅調。
- 1月の個人消費支出（PCE）デフレーターは前年比+6.1%（11月同+5.8%）と、金融政策上の長期的なインフレ目標である+2%を11カ月連続で上回った。変動の大きい食品、エネルギーを除いたコアPCEデフレーターは同+5.2%（11月同+4.9%）と、基調的インフレも拡大。インフレ長期化への警戒の強まりから連邦準備制度理事会（FRB）による3月の利上げは確実視され、焦点は利上げ幅に移行していたが、ウクライナ危機による不確実性の高まりで、今後の政策決定が流動的になる可能性も。
- 12月の消費者信頼感指数は110.5（1月111.1）と2カ月連続で低下した。足元の景況感を示す現況指数は若干の改善も、6か月先の景況感を示す期待指数は将来における所得や労働市場の見通しが弱まったことで低下。また、住宅や自動車、家電製品などに対する購買意欲もやや低下している。
- 企業景況感を示す2月のPMI（総合）は56.0と前月から反発、好不況の目安とされる50超も維持した。オミクロン株の感染縮小に伴い新規受注が増加し（特にサービス業で顕著）、病欠していた従業員の復帰等も産出の伸びを加速させた。素材、輸送、賃金など投入価格の上昇が企業のコスト負担となっているが、販売価格への転嫁も進行。なお製造業においては部材や人員の不足に緩和の兆しも。

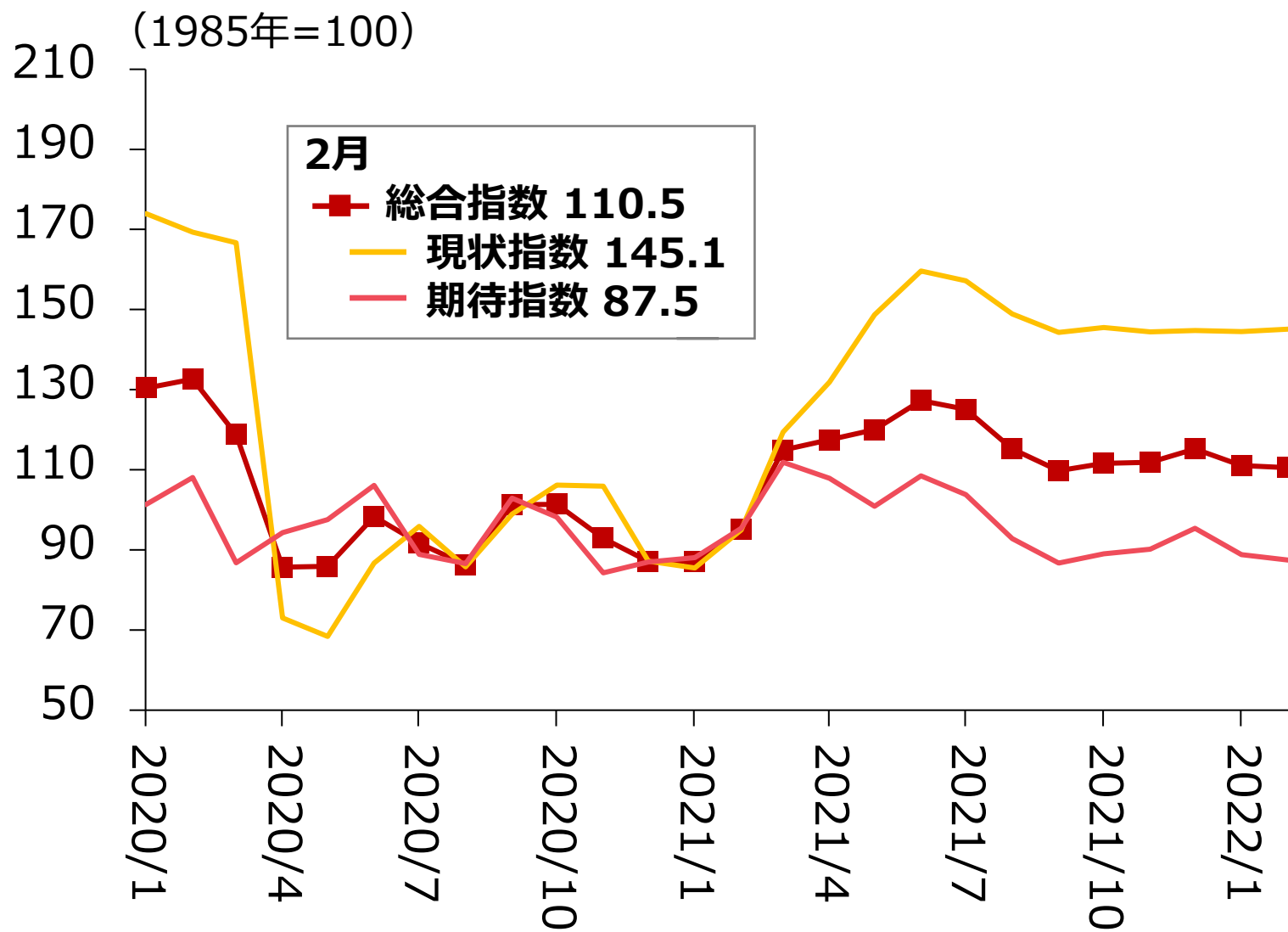
▽所得・消費



▽PCEデフレーター



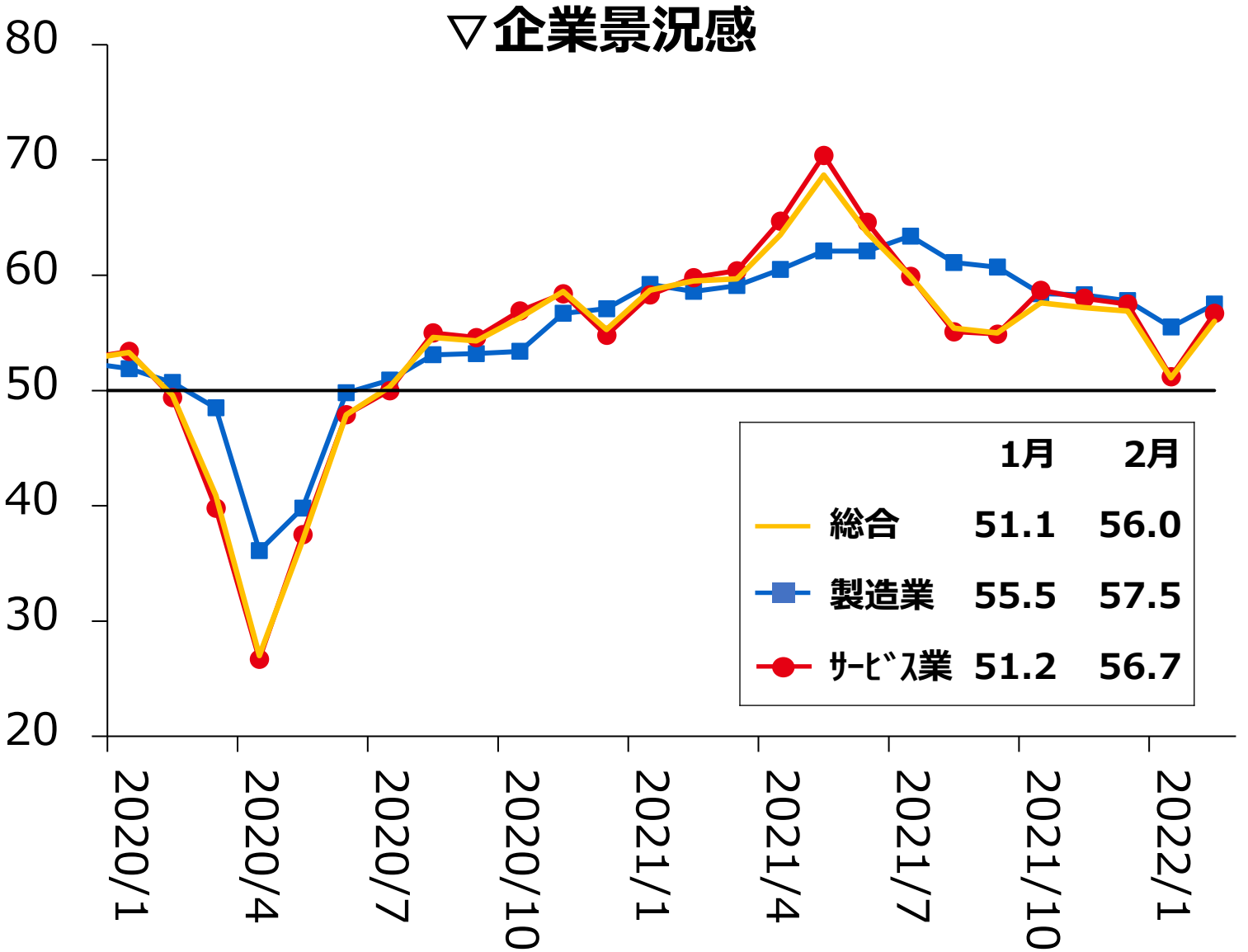
▽消費者信頼感



※期待指数は6カ月先の景況見通しを示す
回答期限：2月16日

(出所) Conference Board

▽企業景況感



PMI＝購買担当者景気指数（企業景況感を示す。50を上回ると好況、下回ると不況を示唆するとされる）
※調査期間：2/10～18

(出所) Refinitiv

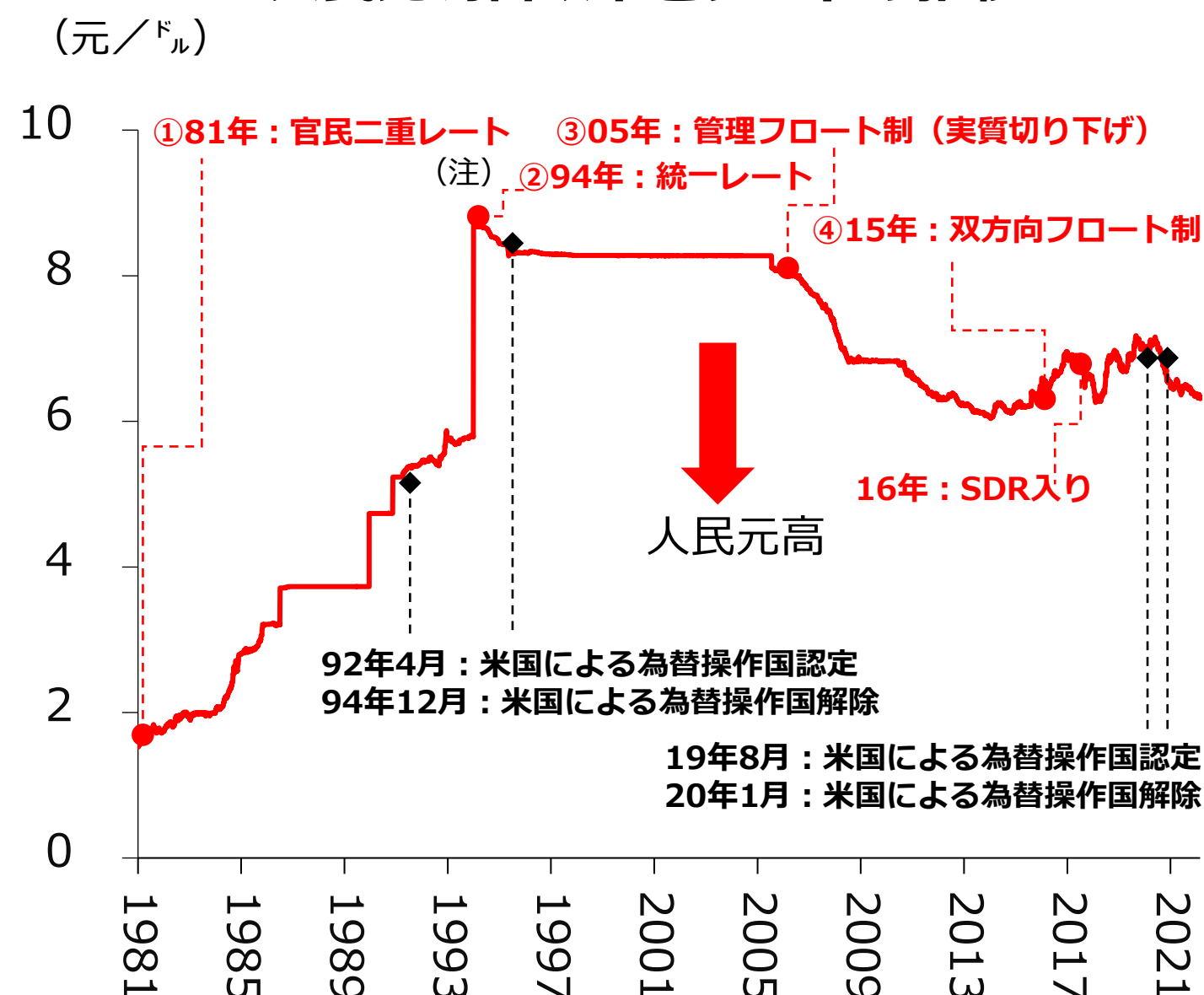
③中国経済（人民元相場、景気動向、3月の全人代）

- 人民元相場と景気動向**：2月21日、中国人民銀行（中央銀行）は最優遇貸出金利（LPR、商業銀行が優良顧客向け貸出に用いる金利）の1年物を3.7%、5年物を4.6%に据え置いたと発表。LPRは2019年8月以降事実上の政策金利と位置付けられ、毎月20日前後に人民銀より公表される。2月分の据え置きは市場予想通りの小休止で、昨年後半からの金融緩和方向への調整が今春まで続く見通しは不変。金融政策面での米中の方向性の違いに反し、人民元は緩和開始前（昨年央）の6.5元/ドルから6.32割れへと上昇。

黒字基調が続く国際収支や国内証券市場への資本流入が背景にある。後者では、利下げが極めて緩やかかつ小幅な一方、インフレが抑制されているため、実質金利が比較的高めに維持されているという要因もあると考えられる。また、足元では1月の新車販売台数が9カ月ぶりに前年超えとなり景気回復への期待が強まったことや、鉄鋼などの素材生産を対象にした環境規制を若干緩和する政府方針もさらなる元買いの材料になった模様。しかし、昨年終盤からオミクロン株による市中感染の拡大とゼロ・コロナを目指すための厳格な封鎖措置に伴うサービス消費の落ち込みや、住宅販売の低迷が長引き、景気への下押し圧力が強まっている側面もある。

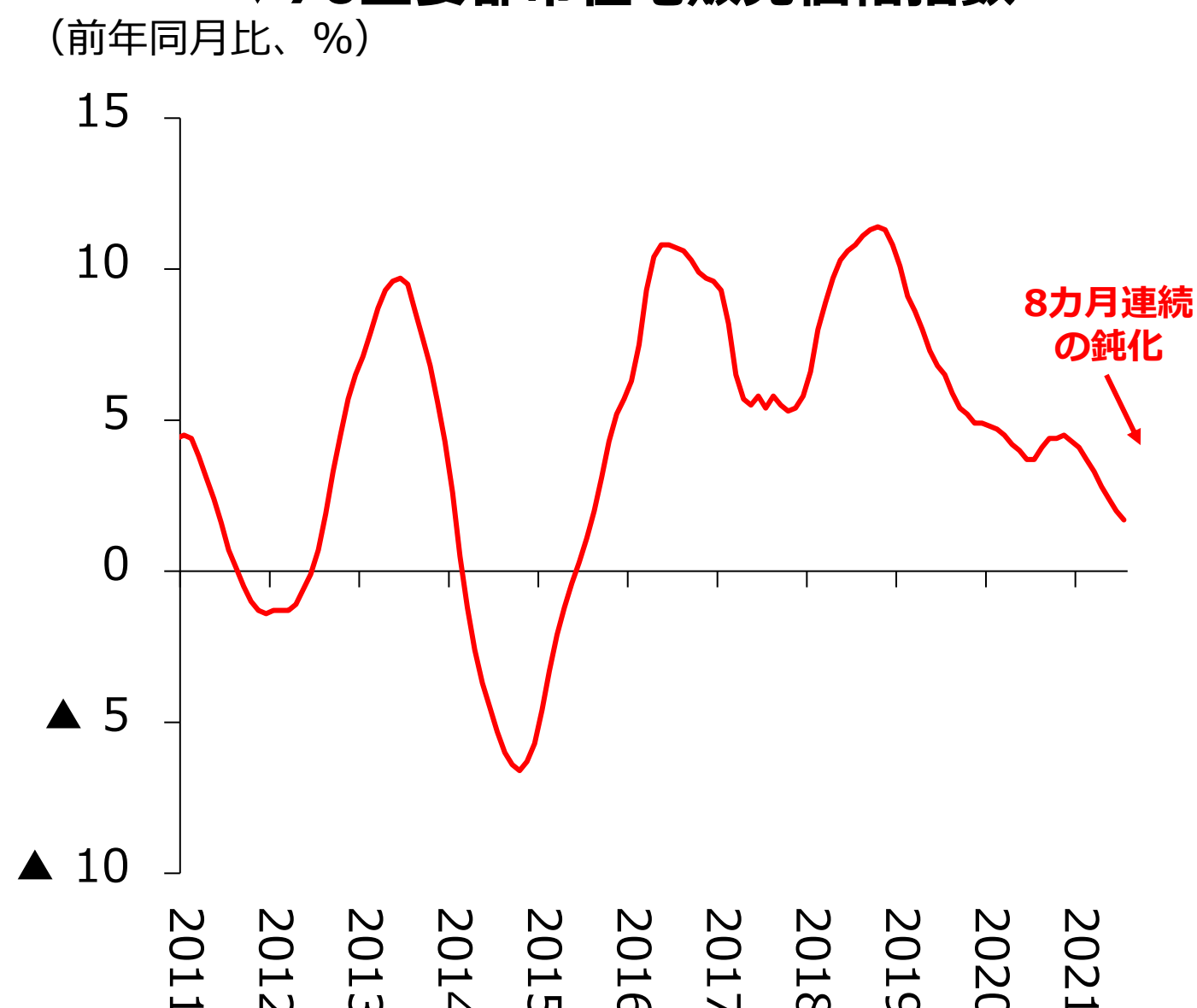
- 3月の全人代（国会）**：3月5日から開催される全人代（国会）では今年の経済成長率目標（潜在成長率近辺の前年比+5%程度か）のほか、財政赤字の規模（昨年に続き縮小見込み）、金融政策の方向性（大幅に変更しない見込み）が発表される予定。現行の慎重な財政・金融政策を維持しながらも、一方で成長の失速は避けたい中国政府の舵取りに注目。

▽人民元為替改革とレートの推移



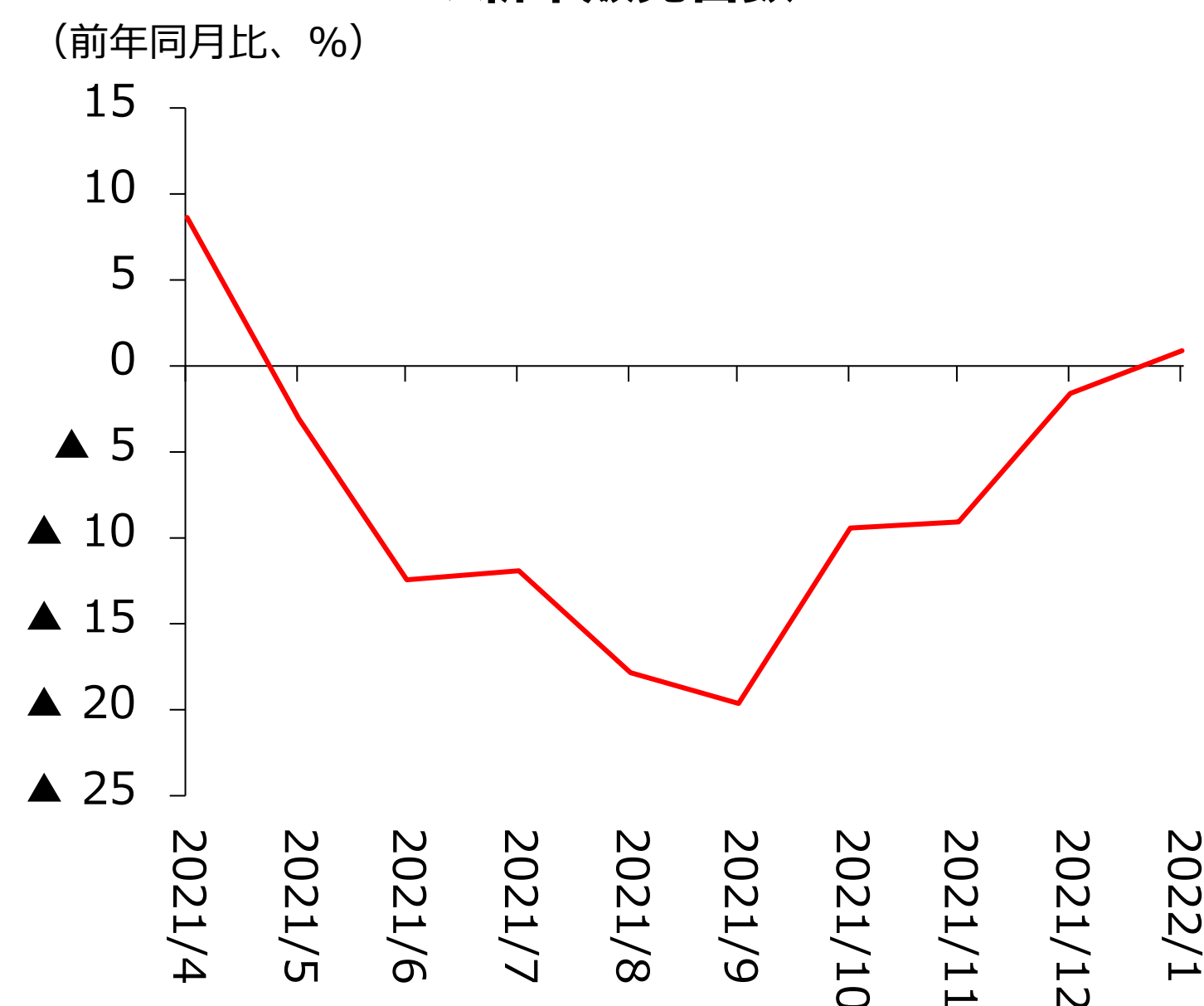
(注) 81年経済特区などを対象にした民間レートが誕生。
94年に計画経済下の政府レートを取りやめ一本化
(出所) 中国人民銀行。直近：6.3142元/米ドル (2/25)

▽70主要都市住宅販売価格指数



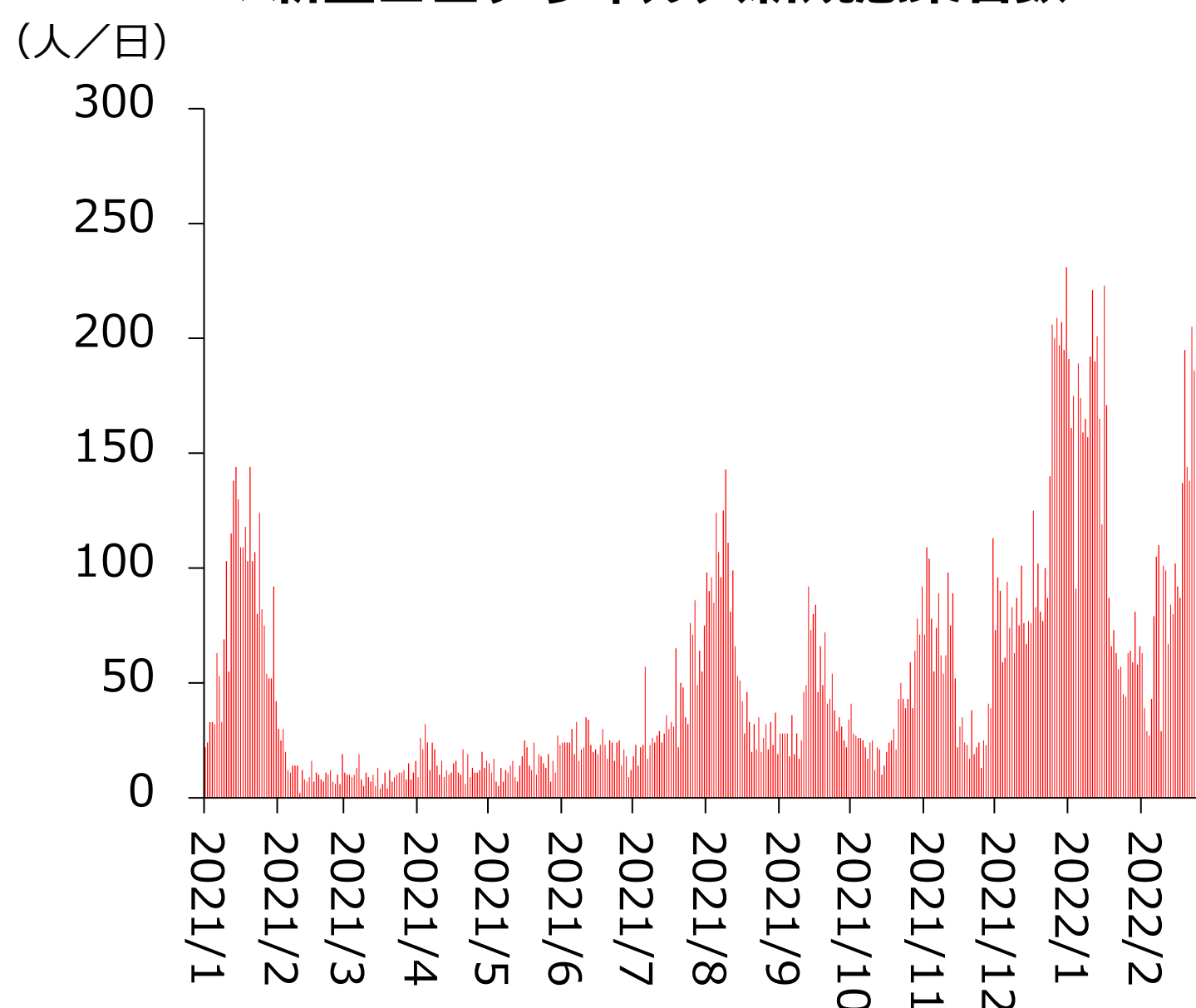
(出所) 中国国家統計局、直近：2022年1月

▽新車販売台数



(出所) 中国自動車工業協会

▽新型コロナウイルス新規感染者数

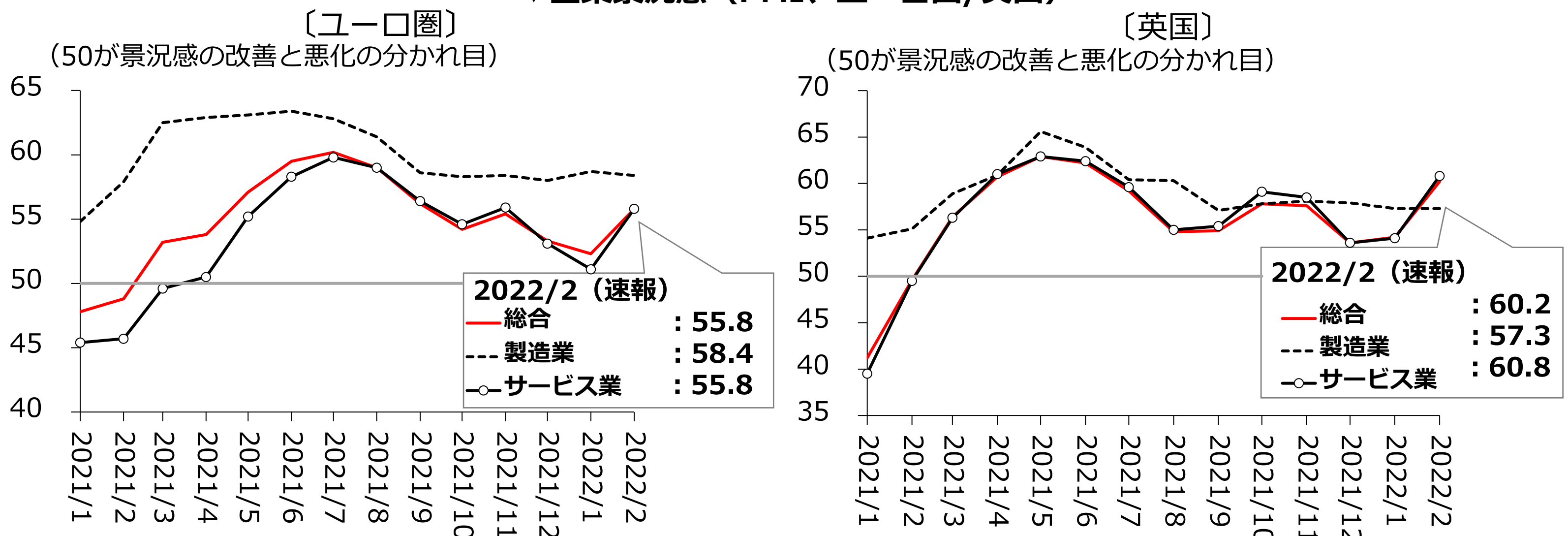


(出所) 中国国家健康衛生委員会。直近：2/27

④欧州経済（企業景況感、消費者信頼感、小売売上）

- 企業景況感**：2月の**ユーロ圏**の総合PMI（50以上が景況感の改善）の速報値は55.8（1月52.3）と3カ月ぶりに上昇。製造業は58.4（1月58.7）と景況感の改善/悪化の分岐点の50を大幅に超える水準での推移が継続。GDPの約7割を占めるサービス業は55.8（1月51.1）と大きく上昇。圏内の多くの国でオミクロン株の流行がピークを過ぎ、行動制限が緩和されたことなどを受け、観光業など対面型業種を中心に景況感が改善。また、**英国**の総合PMIも60.2（1月54.2）と大きく上昇。こちらも製造業が57.3（1月57.3）と好調を維持、サービス業は60.8（1月54.1）と大幅上昇。過去の流行期と比べオミクロン株による経済活動への悪影響は軽微にとどまり、行動制限の緩和が個人消費を中心に需要の拡大につながった形。なお、調査対象期間後にロシアがウクライナに侵攻したことで両国で事業を展開する企業への影響が懸念されるほか、世界貿易においてロシアの輸出シェアが大きいエネルギー、ロシア・ウクライナとも輸出シェアで上位にならぶ穀物などの供給不安、価格高騰のリスクが高まるなど、足元で先行き不透明感が強まっている点には要注意。
- 消費者信頼感**：調査会社GfKが公表した2月の**ドイツ**の消費者信頼感指数（ゼロ以上が改善）は▲6.7（1月▲6.9）と前月からほぼ横ばい。同国連邦政府が2/16から段階的に行動制限の緩和を決定した（最終判断は州政府による）にもかかわらず、消費者マインドの改善は限定的だった。また、同時に公表された3月の予測値は▲8.1と再び低下。同国では新型コロナの新規感染者数がいまだ高水準にあることや高インフレの継続が消費意欲の改善の重しになるとみられている。
- 小売売上**：1月の**英国**の小売売上（数量）は前月比+1.9%（12月▲4.0%）と2カ月ぶりに増加した。食料品店の売上減（▲2.3%）が続いたものの、外出の増加を受けて自動車燃料（+4.1%）やそれ以外の非食料品店（+3.4%）の売上が増加に転じた。年明けに新規感染者数がピークアウト、1月下旬に行動制限がほぼ全面的に解除されたことを反映した動き。ただ、4月に電気・ガス料金的大幅値上げが予定されるなど、さらなるインフレ加速によって家計の実質購買力が低下する懸念があるため、力強い消費拡大は当面期待しにくい。

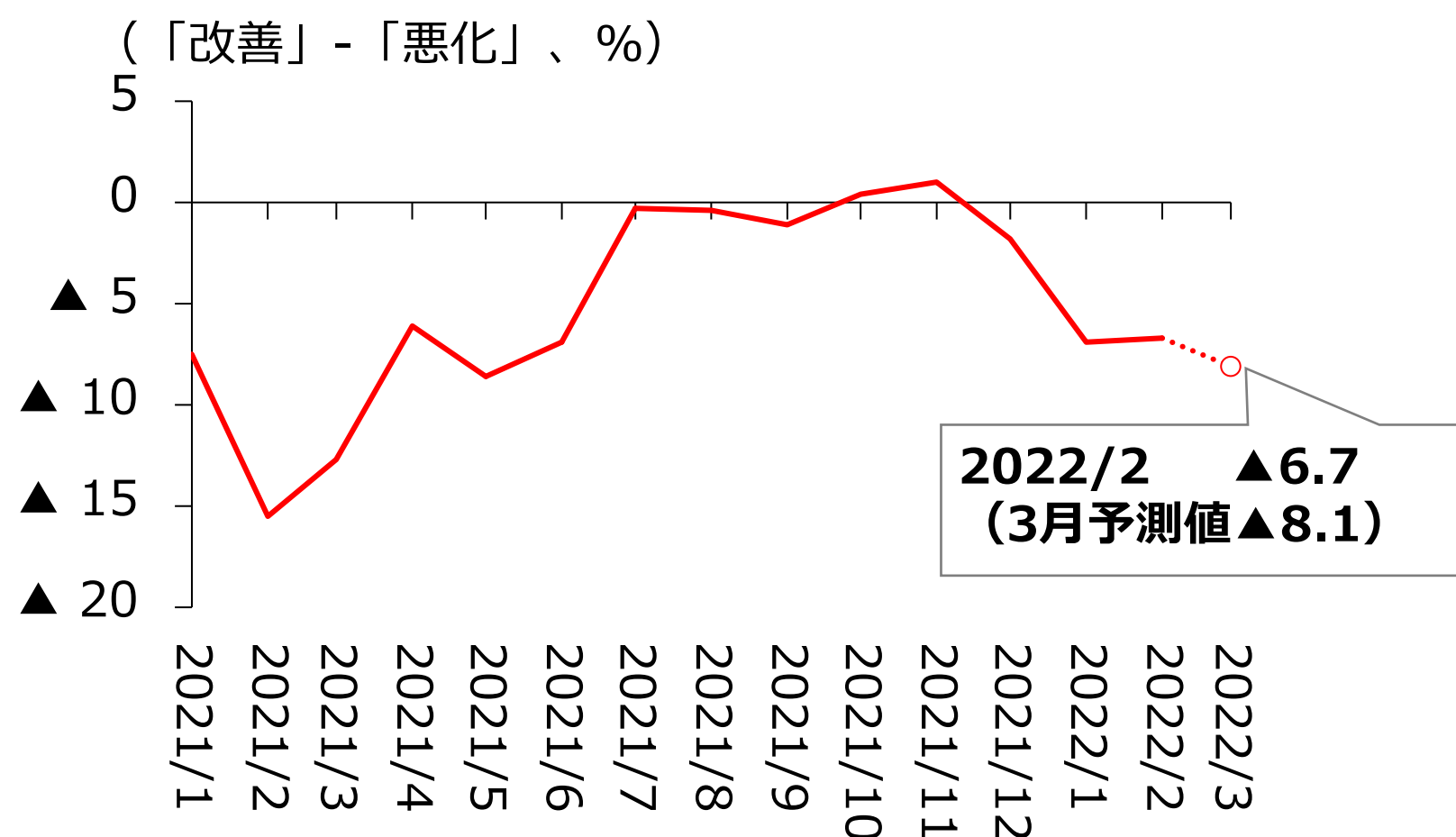
▽企業景況感（PMI、ユーロ圏/英国）



(注) PMI (Purchasing Managers' Index, 購買担当者景気指数) は企業の購買担当者に当該月の業況を前月と比較して改善・横ばい・悪化の三択で回答してもらい、回答結果を指数化したもの。50が景況感の改善と悪化の分かれ目。

(出所) IHS Markit, Refinitiv

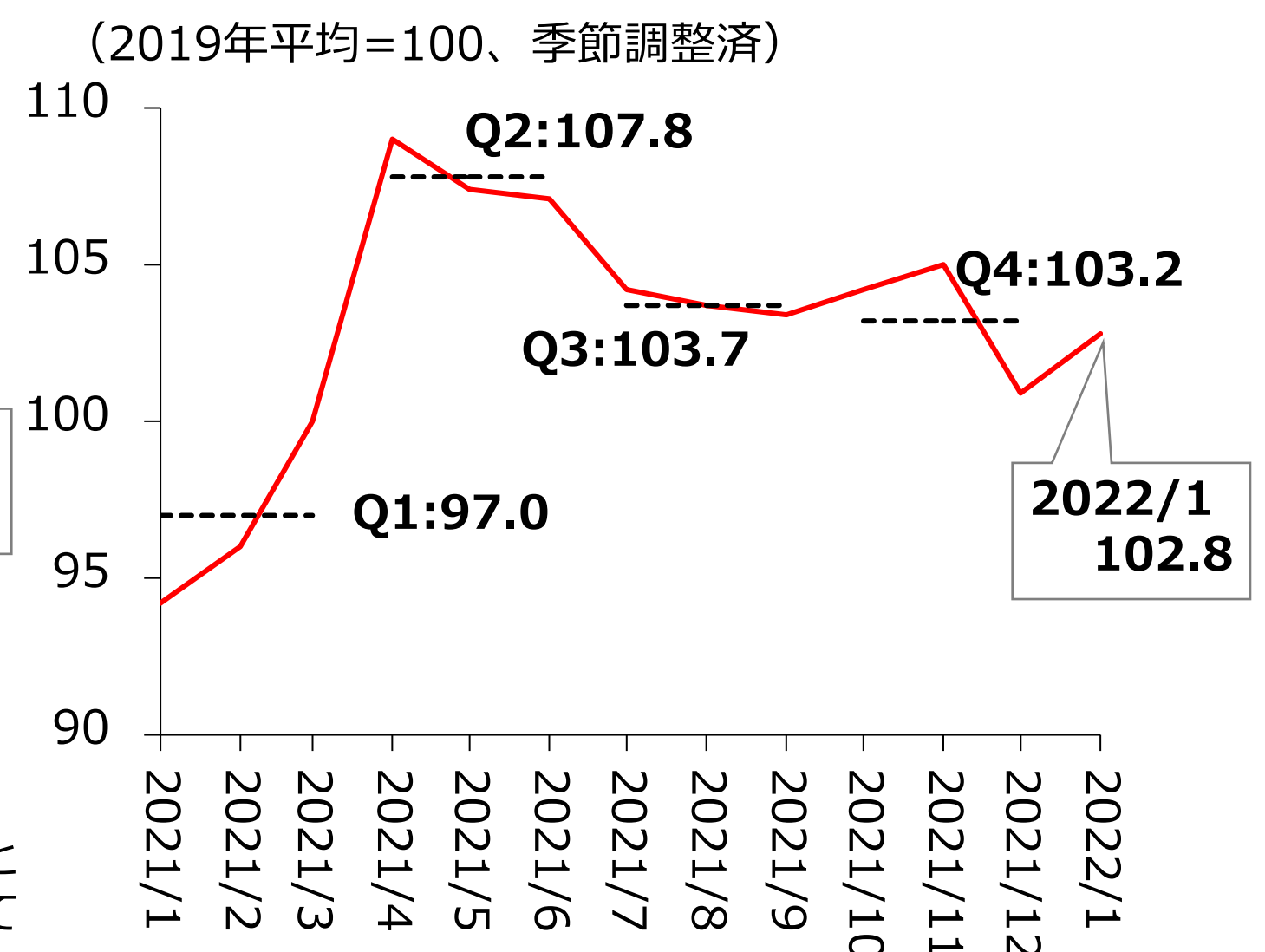
▽GfK消費者信頼感指数（ドイツ）



(注) 家計の経済状況や国全体の経済状況を1年前と比較した場合と1年後の予測などに関して改善・横ばい・悪化などで回答してもらい、改善と悪化の割合の差をとったもの。

(出所) Refinitiv

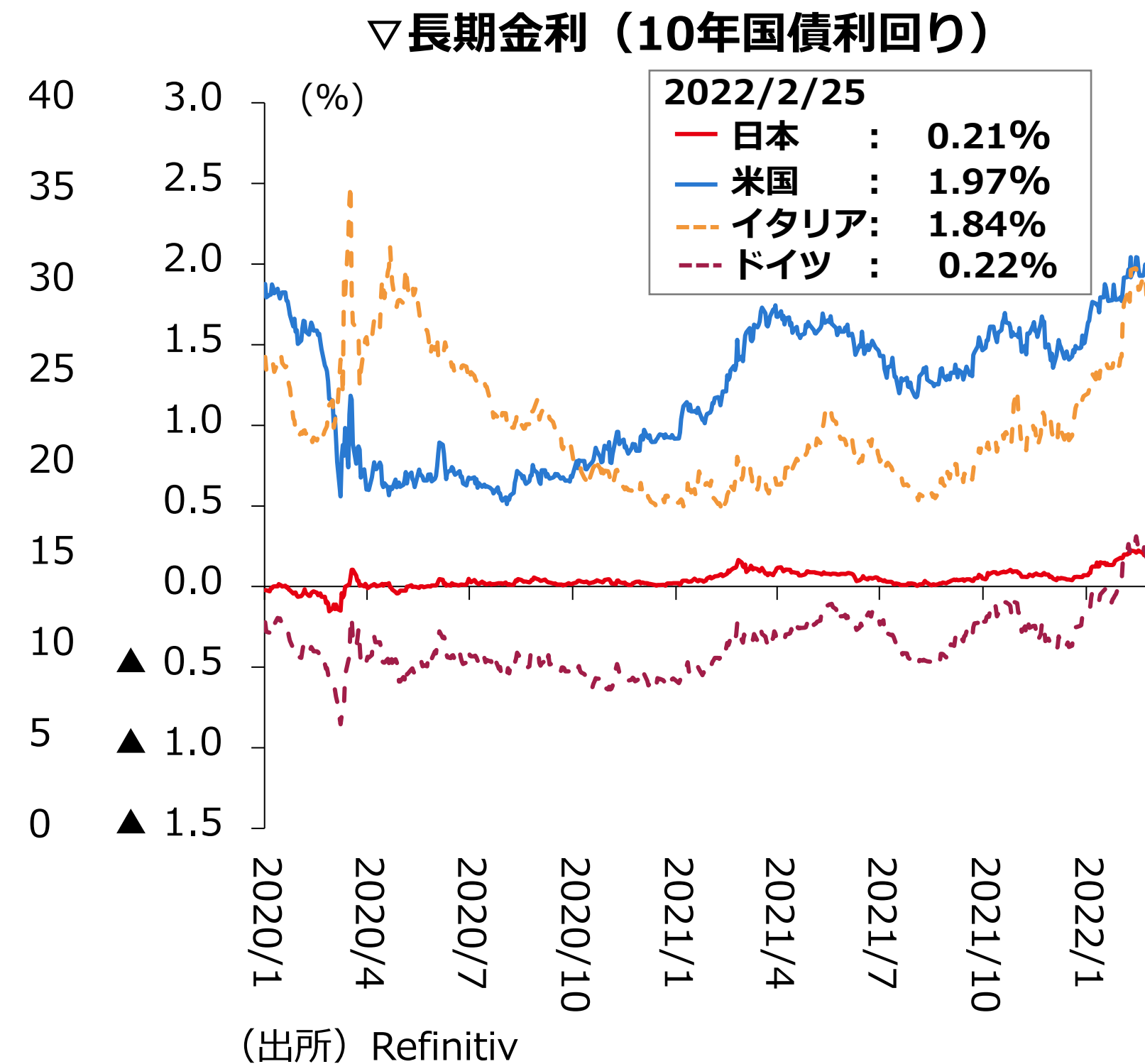
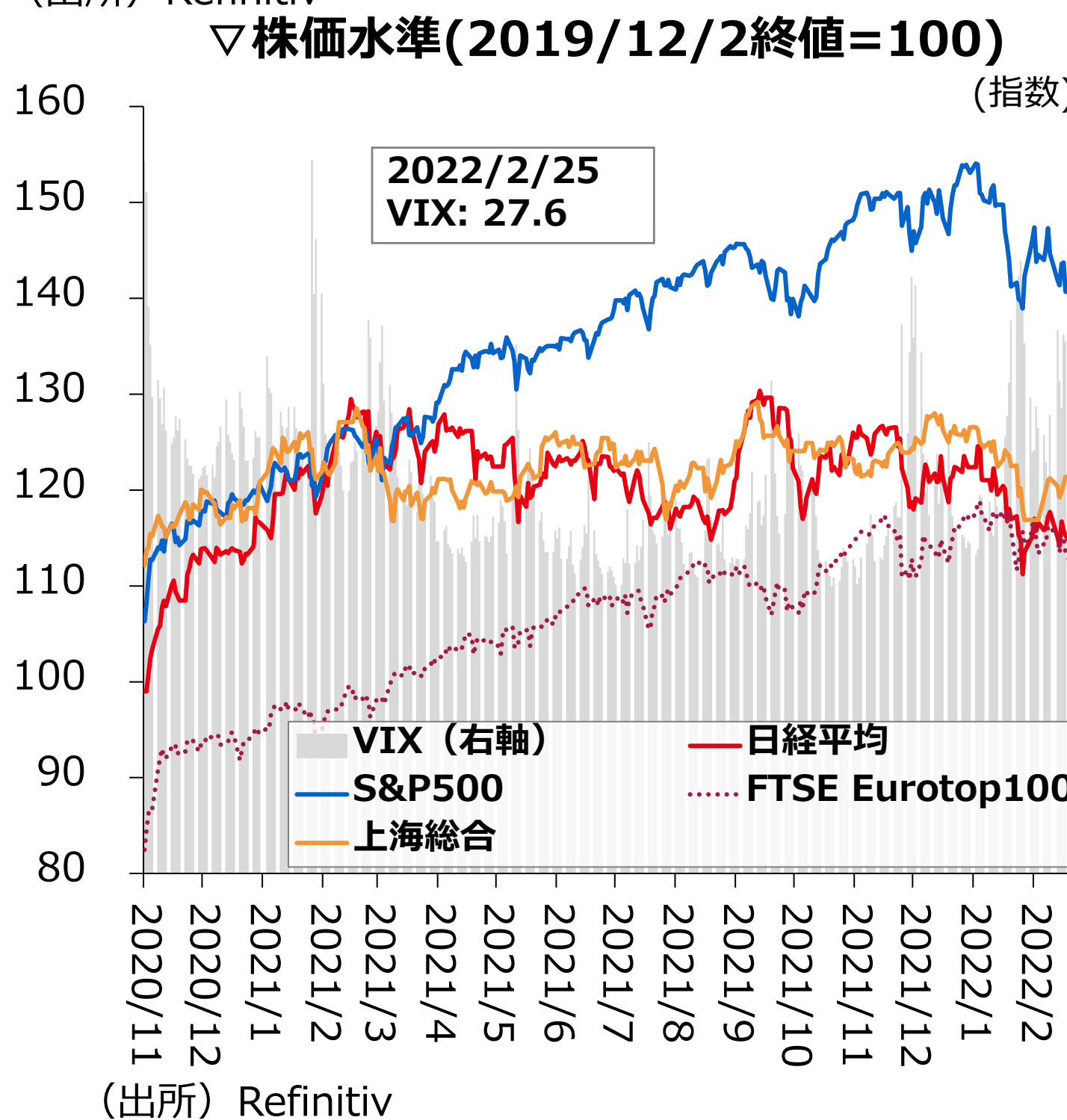
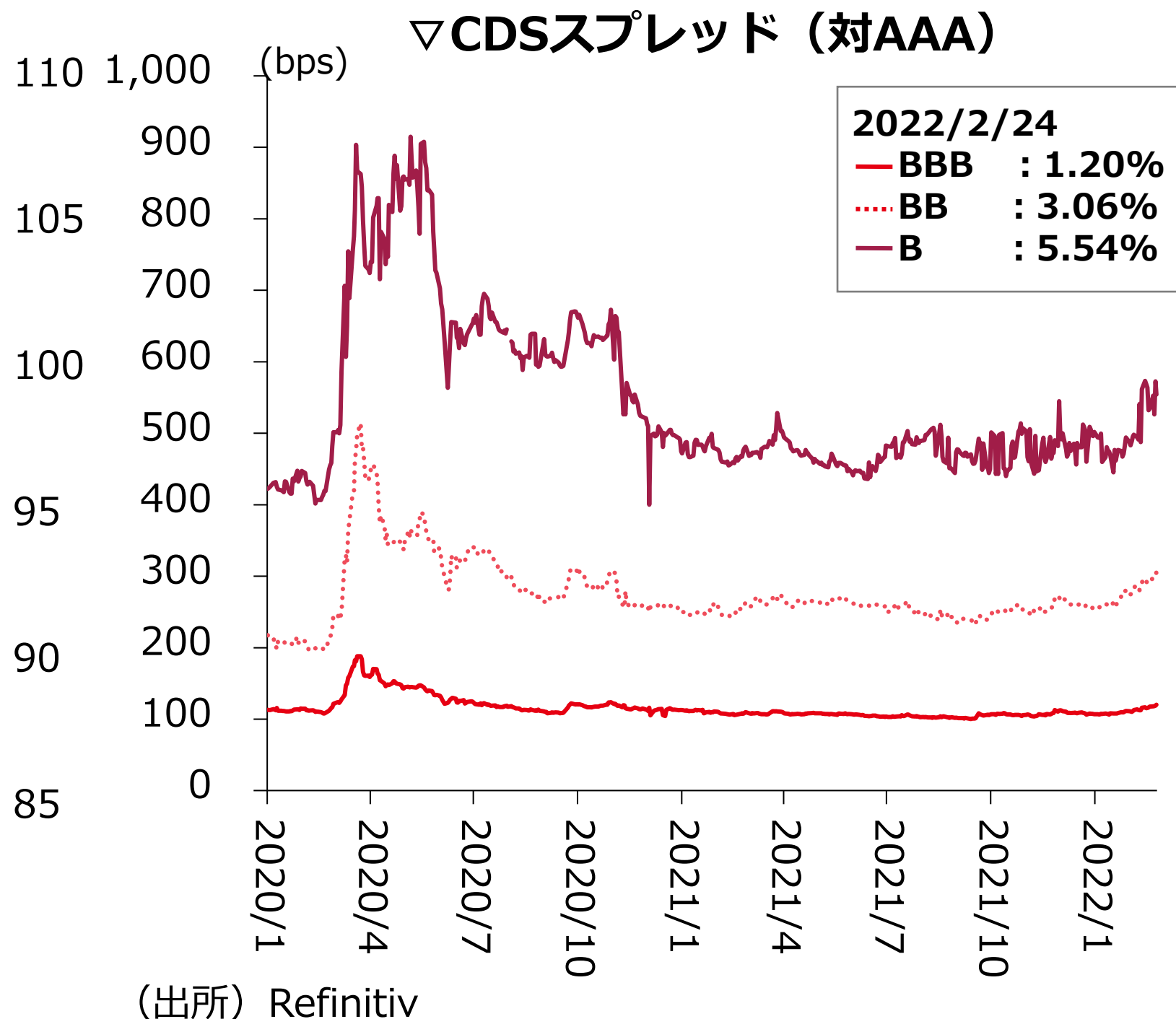
▽小売売上（数量、英国）



(出所) 英国立統計局

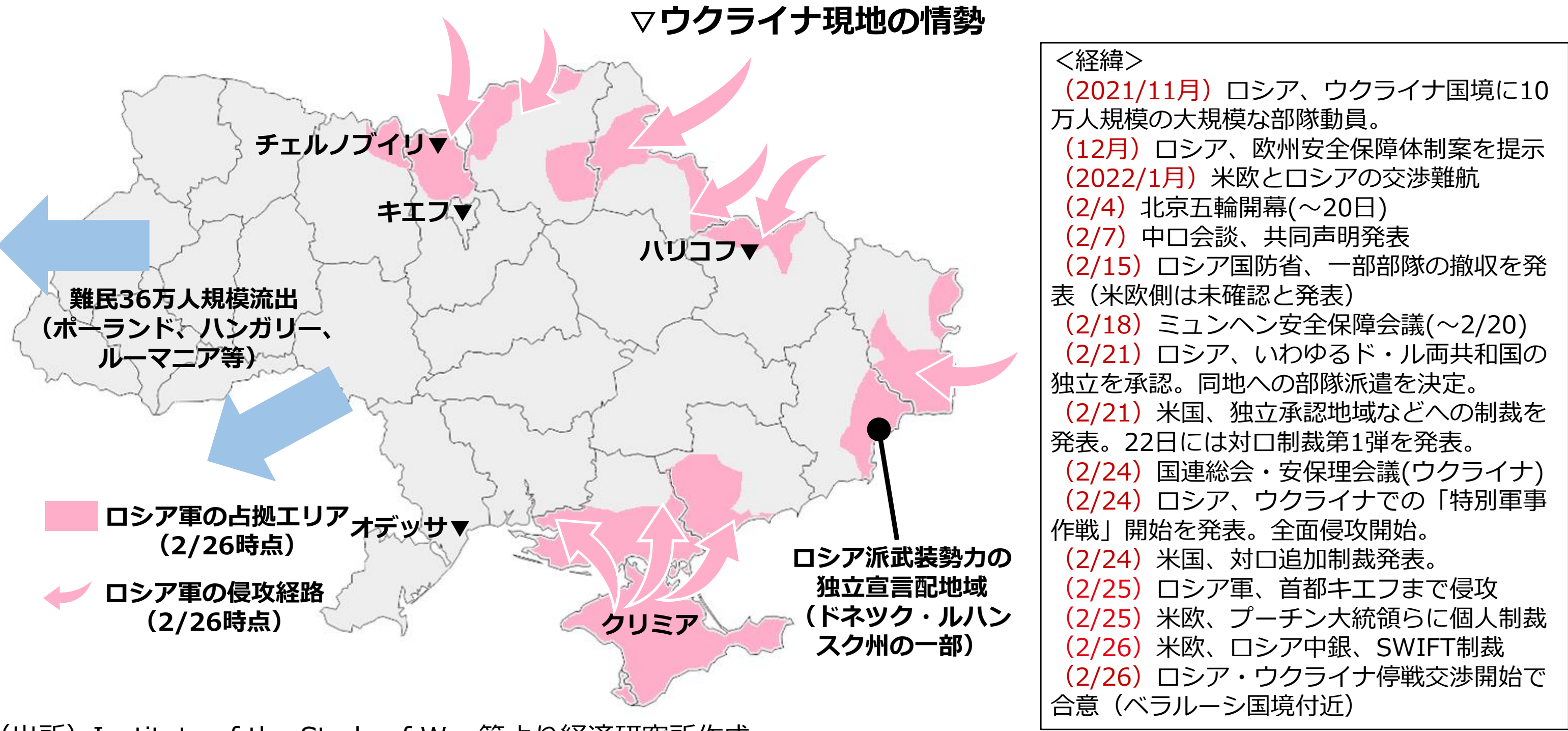
2. 金融・信用（為替、金利、株価、信用等）

- **為替相場**：今後のウクライナショックにより世界的にリスクオフ傾向が強まっており、有事のドル買い・円買いの動きが基軸の展開となっている。一方、ウクライナに地理的にも近接する欧州通貨には売り圧力がかかりやすい状況。ドル円相場は、ウクライナ情勢の好転を伝えるニュースには円売りで、悪化を伝えるニュースには円買いで反応していたが、週引けでは米国株式相場の持ち直しを背景に円安が進行し、115円台半ばで越週。ユーロ円は、リスクオフの円買いで一時130円台を割り込む局面もみられたが、やや反発も入り130.2円で越週となった。
- **企業信用**：米ドル建CDS（Credit Default Swap）スプレッドは、低グレードで総じて拡大の兆し。また、ウクライナ情勢による不透明感の拡大を受け高グレードでもエネルギー関連銘柄などでスプレッド拡大の動きが生じている。米金融政策正常化の影響にも注視が必要。
- **株価**：世界的に株価はウクライナ情勢に一喜一憂する展開が継続。ロシアによる侵攻の進展につれ値を切り下げたが、週末にかけてはロシアとウクライナの停戦交渉への期待もあり幾分値を戻した。米株ボラティリティ（VIX）は大きく上昇したあと、切り上がった水準で推移している。
- **金利**：ウクライナ情勢が主な材料となり、リスクオフから債券買い（利回り低下）が勝りやすい状態。ただし底流には米国の利上げを織り込む形での金利上昇圧力が引き続き存在。ウクライナ情勢を受け米連銀（FRB）の利上げ姿勢が後退するのではとの市場観測もあり、3月2・3日のパウエル議長の議会証言が注目される。欧州でも債券買い優勢であり、低格付ソブリン債も含め総じて利回りが低下した。



3-1.ウクライナ危機（現地情勢、制裁動向）

1. ウクライナ現地の情勢（政府発表・報道等に依拠）
ロシアのプーチン大統領は21日、ウクライナ東部のドンバス地域において親ロシア派武装勢力が実効支配する一部地域を独立国（ドネツク、ルハンスク共和国）として承認（同時に友好相互援助条約にも署名）、同地域への部隊派遣を決定した。さらに24日、ウクライナ東部の住民保護を名目に「特別軍事作戦」を実施すると発表（米欧などは事実上の宣戦布告と受け止め）、南部・北部・東部からそれぞれ侵攻。ウクライナも24日に総動員令（市民動員）を発令するなど、徹底抗戦で対応。ロシア軍は26日までに首都キエフや第2の都市ハリコフまで侵攻するも攻勢4日目まで制圧には至らず、民間重要インフラなどにまで攻撃を拡大させている。プーチン大統領は27日、核抑止部隊に特別警戒態勢への移行を命令。西側諸国はロシアの目標を現政府転覆と認識、ウクライナへの金融・防衛品支援を拡充。
2. 制裁動向
米国は主要7カ国（G7）、欧州連合などと協調して強力な対ロ制裁を発動。金融機関・企業・プーチン大統領を含む個人のSDN（または非SDN）リスト追加、半導体などの輸出規制などを実施。26日には共同声明で国際銀行間通信協会（SWIFT）からのロシアの一部金融機関の排除、ロシア中銀制裁を発表。一方で、非ドル決済契約拡大などの脱ドル化、巨額の外貨準備（6,300億ドル相当）におけるドル比率の引き下げ、西側経済への貿易依存度低下に加え、中国との関係強化などで実際の制裁効果は不透明。
3. 外交交渉と今後の見通し
ロシアの侵攻を受けて米ロの外交交渉は途絶状態。ロシア・ウクライナ間では27日にベラルーシ国境で停戦交渉開始で合意。現地の戦況、停戦交渉の行方に加え、制裁による商取引や市場への影響に注目。



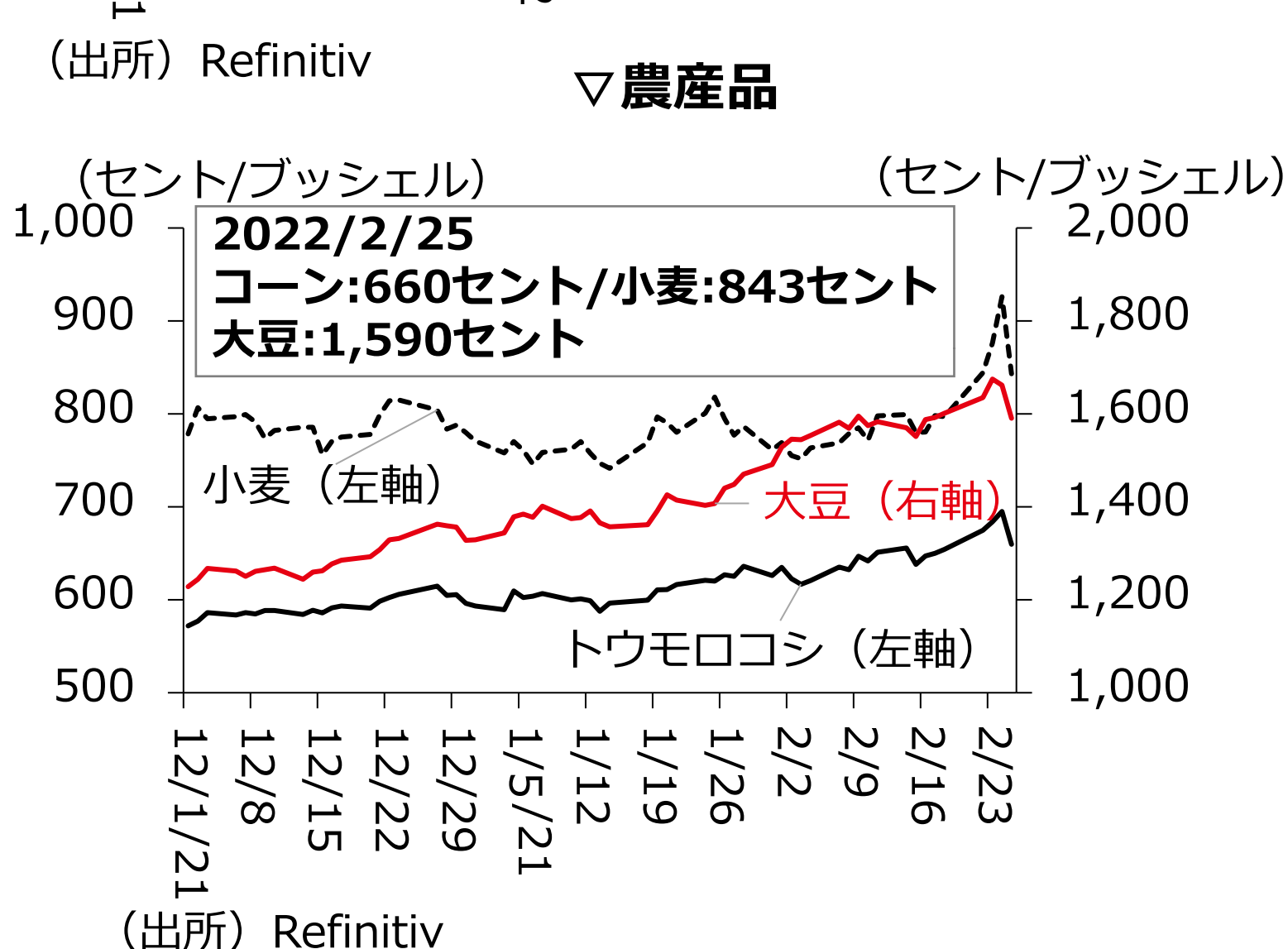
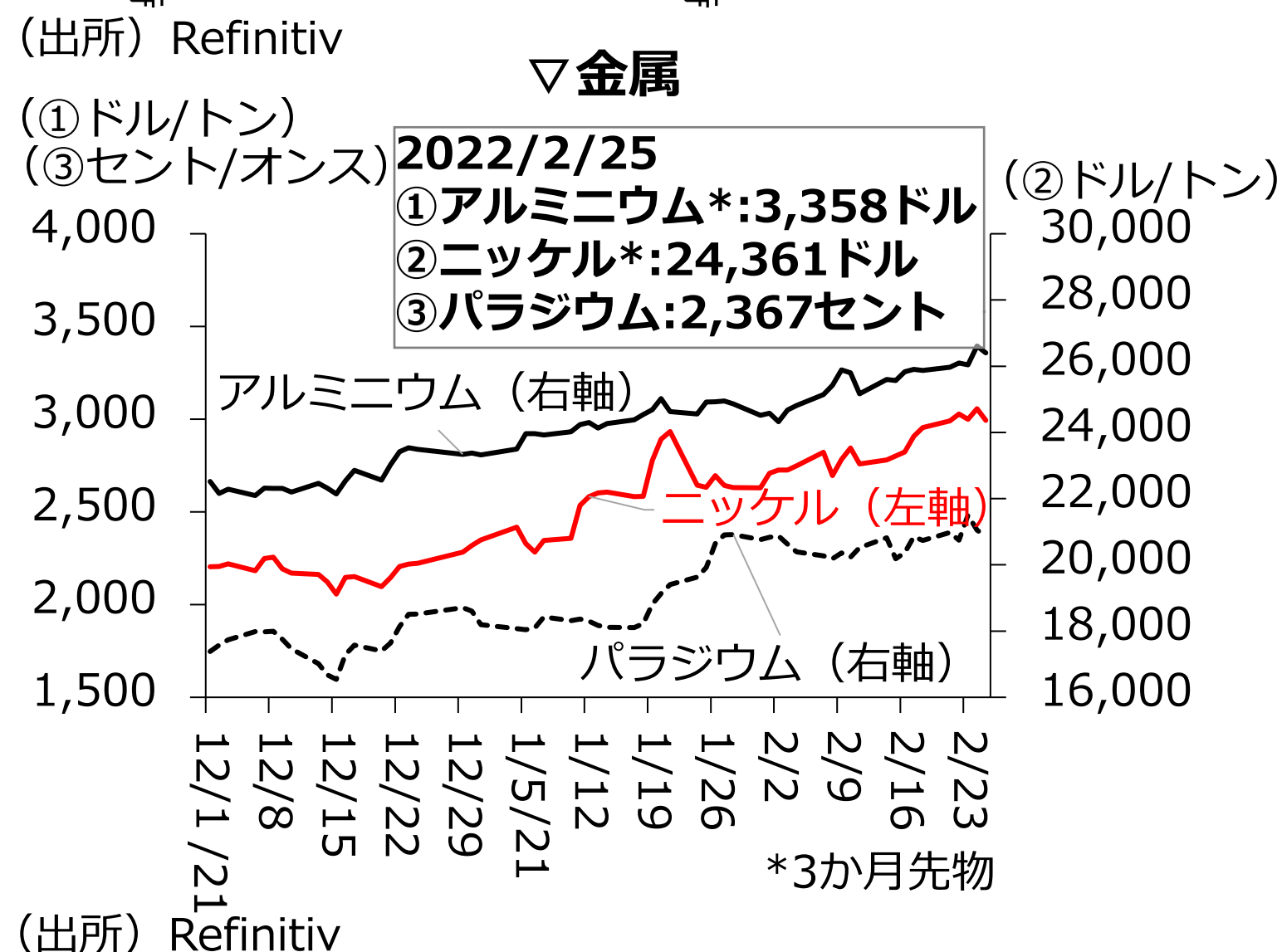
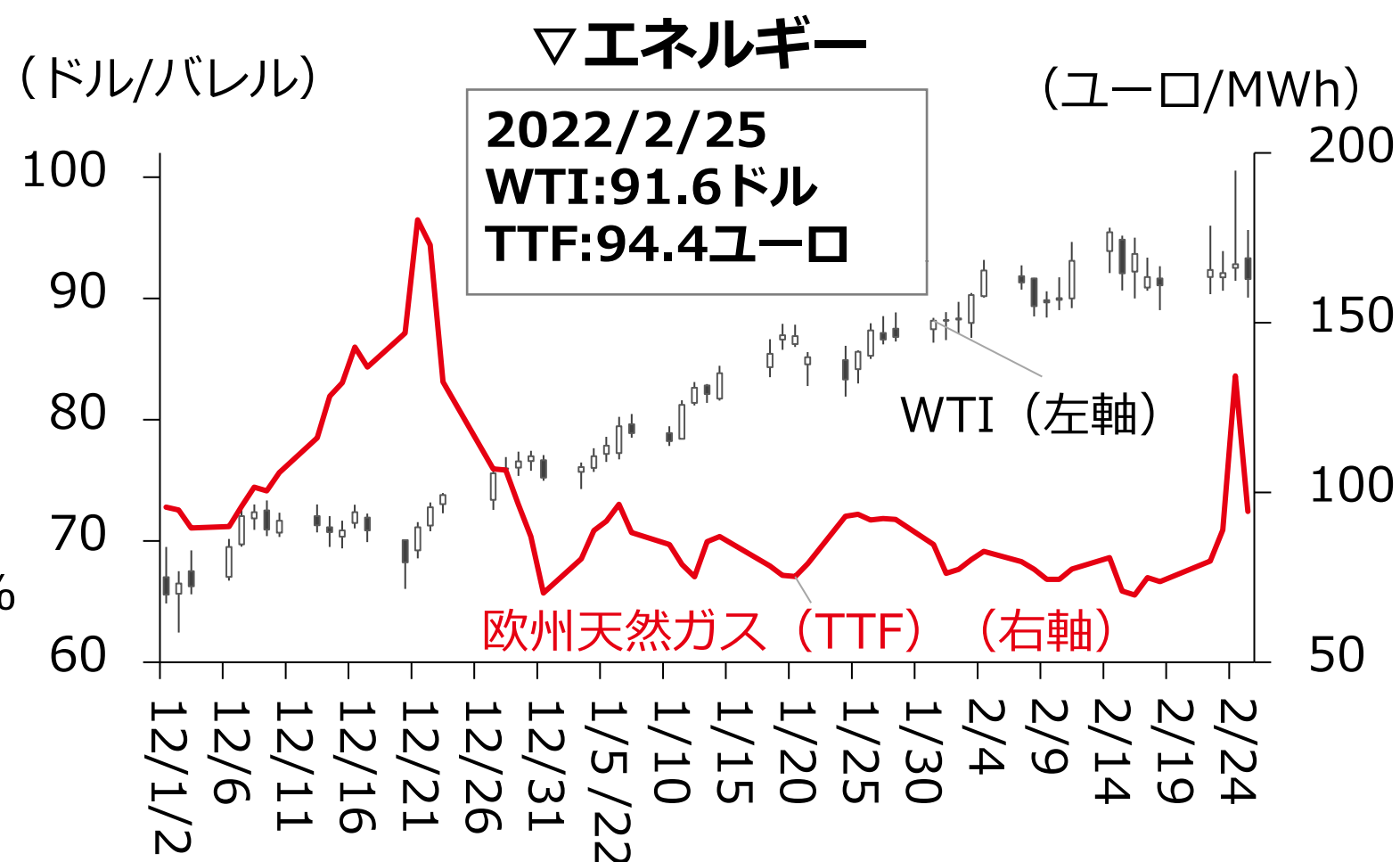
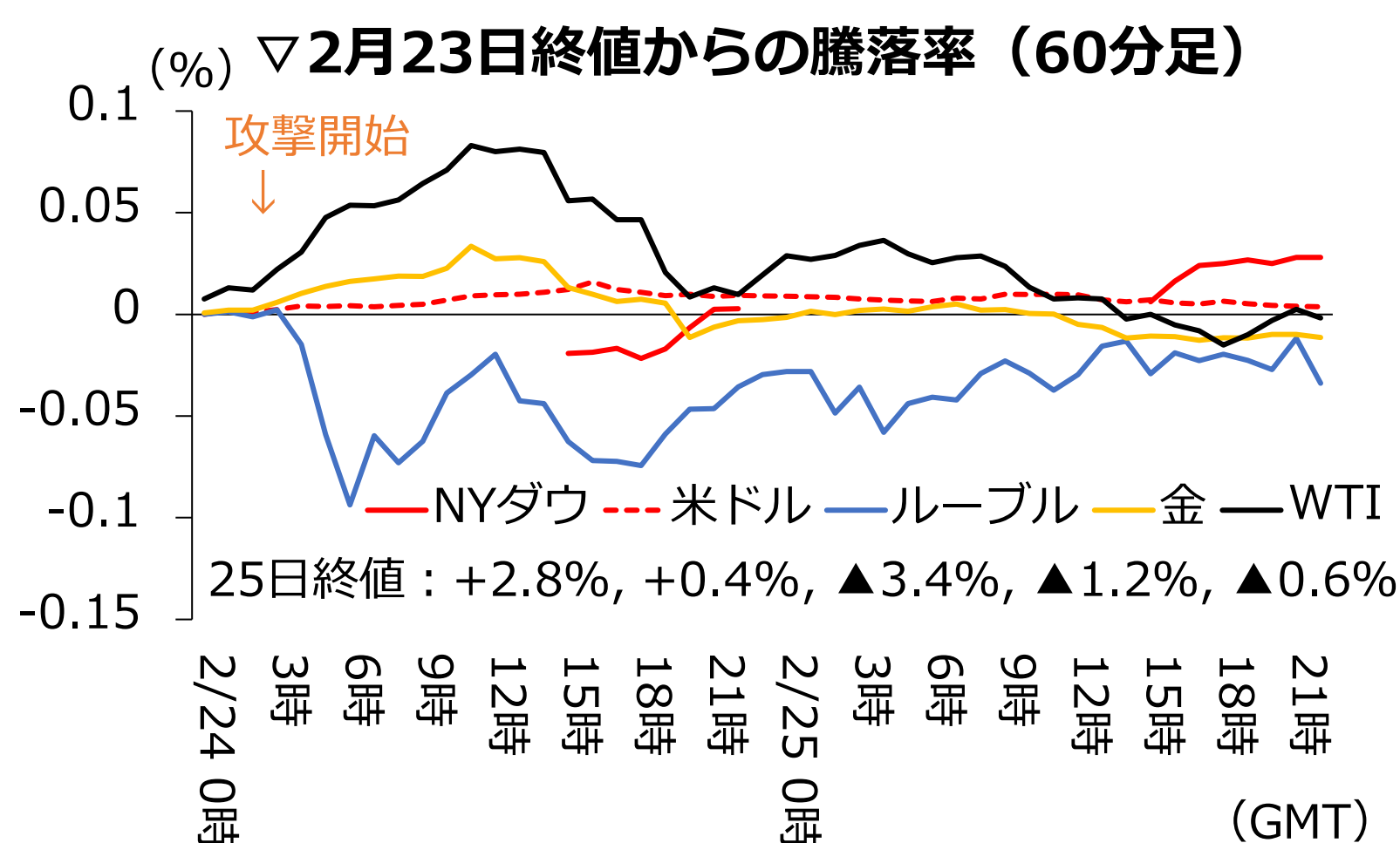
（出所）Institute of the Study of War,等より経済研究所作成

▽各国の制裁動向	
国・地域	主な制裁内容または制裁への対応姿勢
米英欧力 共同 (日本も参加)	プーチン大統領、ラブロフ外相らへの個人制裁、(2/26) 共同声明で追加制裁：①SWIFTから指定したロシア銀行排除、②ロシア中央銀行の外貨準備に規制、③ゴールドンパスポート（自国の市民権販売）の制限。
米国	①(2/21) いわゆるドネツク・ルハンスク共和国への制裁、②(2/22・23) 銀行2行、ノルドストリーム2運営会社などのSDNリスト追加、ロシア政府債の取引制限拡大、③(2/24) 金融機関・企業・個人のSDN・非SDNリスト指定（米国人との取引禁止や資金凍結など）、ハイテク製品輸出規制、ベラルーシ追加制裁
英国	米国と協調：主要金融機関の資産凍結、国有企業や戦略的に重要な民間企業による英国市場での資金調達禁止、ロシアのハイテク・戦略産業への輸出規制、ロシア航空便の離着陸・領空通過禁止
欧州連合（EU）	米国と協調：①654の個人と52の団体にEU域内の資金凍結・資金提供禁止・渡航禁止、②金融機関70%のEUでのリファイナンス禁止、③原油精製技術の輸出規制、④航空機輸出禁止、④軍民両用技術等の輸出規制、⑤ビザ厳格化、ロシア航空便の離着陸・領空通過禁止、ロシアメディアの排除（タス通信など）
日本	米国と協調：ロシアの個人・団体の資産凍結、ビザ発給停止、金融機関の資産凍結、ロシアの軍事関連団体への輸出規制リスト品目、半導体など汎用品のロシア向け輸出制限、日本国内でのロシア政府債の取引制限
カナダ	米国と協調：独立承認を支持したロシア議員、安全保障会議メンバー、ロシアに加担するウクライナ人などへの制裁、対ロ輸出許可の全面停止（重要医薬品を除く）、カナダ人によるロシア政府債の取引制限
豪州・NZ	米国と協調：金融機関・企業・個人への制裁、ロシア政府関係者の渡航禁止、外交関係の制限など
その他	(台湾) 2/25米欧の制裁への協調を表明（半導体輸出規制など）（韓国）2/25米欧の制裁への協調を表明（中国）ロシア寄りの姿勢（ウクライナにも一定の配慮）、（インド）対ロシア制裁には不参加。

（出所）各国政府、各種報道より経済研究所作成

3-2. 商品市況動向（ウクライナ情勢の影響を中心に）

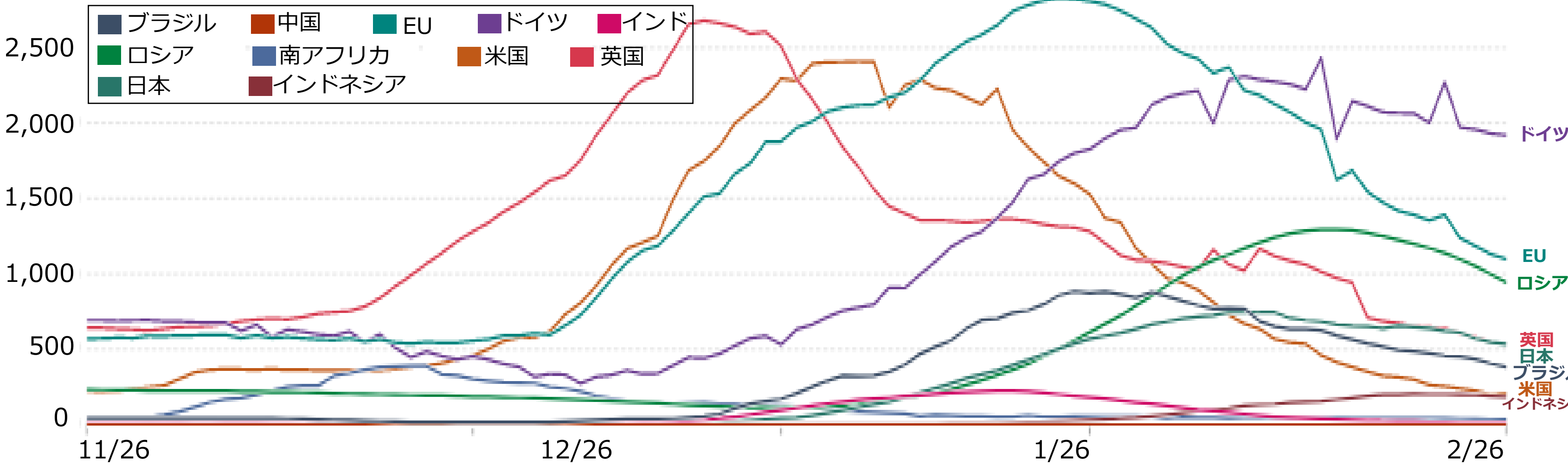
- 概況**：市況商品は乱高下した。24日にロシアによるウクライナ攻撃の報を受けて急騰したが、ロシアが主要な供給国である**エネルギー**、**非鉄金属**、**農産品**および**貴金属**。急落したのが**ロシアルーブル**（過去最安値を更新）や**株式**（世界）。しかし急騰急落は長くは続かず、終値では変動幅を削り、翌25日には概ね攻撃前の水準に戻す動き。例外は**ロシア株**（RTS、23日比▲22%）、**石油タンカー運賃**（同+58%）。船会社が危険回避のため黒海の港への寄港を避けていることや、一部銀行がロシア産石油の輸出代金決済に消極的であることなどから、ロシア産石油の代替供給に備えるための石油タンカー確保が進行している模様。
- エネルギー**：**原油**はブレントが一時1バレル当たり105ドル超、WTIが100ドル超まで上昇したがその後は下落。米国の原油在庫増加も高値持続を抑制した。3月2日のOPECプラス閣僚級会合では、増産余力への懸念や、主要メンバーのロシアが欧米の利益となる増産に賛成することは考え難い（減産方針は全会一致が原則）との見方から、計画通りの日量40万バレルの減産枠縮小（＝増産）決定に留まるとの観測が主流。**欧州天然ガス**の指標価格となるオランダTTFは24日に一時前日比+62%と急騰したが翌25日に急落。昨年12月に急騰の原因となったドイツ→ポーランドへの天然ガスパイプラインの逆送は25日に通常の流れに戻ったが、翌26日には量を増して逆送が再開。逆走理由は商業的なものとの説やポーランドとロシアの確執など諸説あり今後の状況に留意。
- 非鉄金属**：**アルミニウム**は過去最高値となる1トンあたり3,480ドル（3か月先物）まで上昇、**ニッケル**も約11年ぶりの高値を更新した。各々ロシアが世界輸出の1割強、2割強を占める最大の輸出国であり、欧米の制裁が生産、輸出に及ぼす影響が危惧された。
- 貴金属**：ロシアが世界輸出の2割強を占め輸出国首位の**パラジウム**は年初から3割以上、世界輸出シェア1割の**プラチナ**は1割強、**金**と**銀**も6～7%上昇していたことから、上昇後に利益確定の売りが入った。ただし情勢の悪化から供給不安は拡大する方向にあり、高値維持の様相。
- 農産品**：24日、**小麦**、**トウモロコシ**、**大豆**とも、シカゴ市場の一日の値幅制限いっぱいまで急騰した。小麦は2008年以来の高値を更新。ロシアとウクライナの両国が世界輸出に占めるシェアは、小麦が3割、トウモロコシは2割。ウクライナの港封鎖およびロシアのアゾフ海における商業輸送停止などを受けて供給縮小が危惧された。**大豆**も2012年以来の高値まで買われた。両国が世界輸出の8割を占めるひまわり油の供給途絶懸念から代替品の大豆油が高騰し大豆も買われた。南米の不作懸念も価格上昇に寄与。いずれも高値を付けた後に利益確定売りから下落したが依然高値圏。



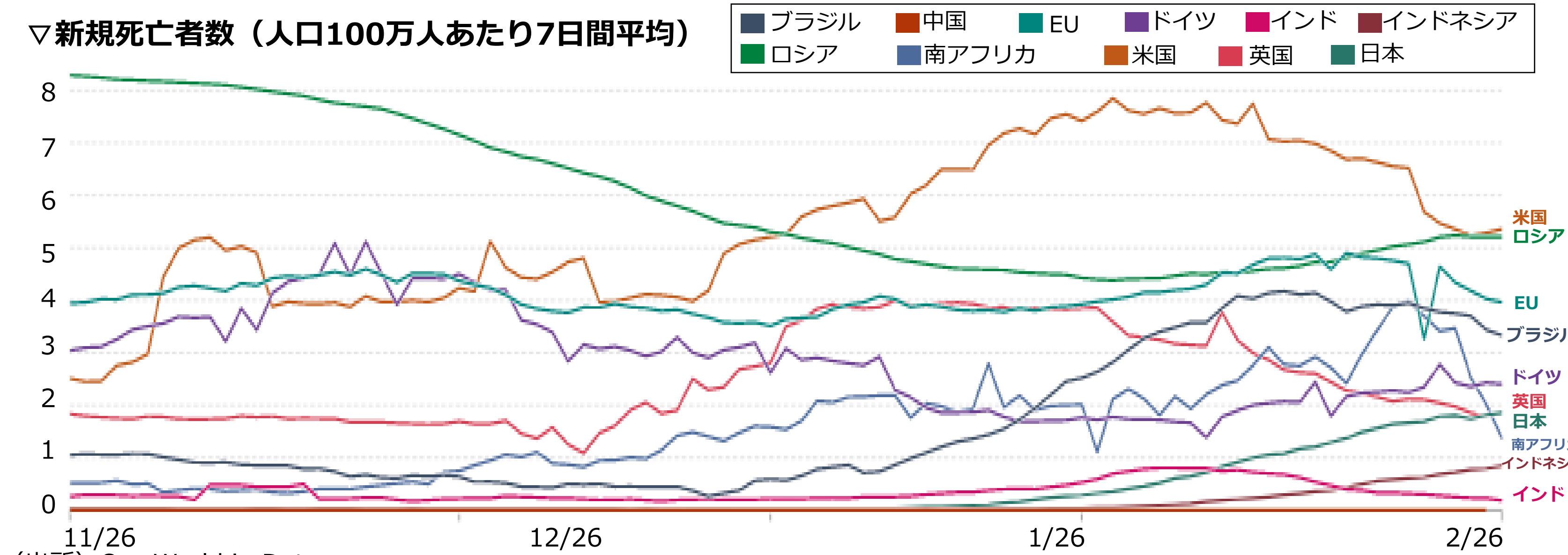
4. 活動制限・緩和状況アップデート （感染者数等のデータの出所は国により異なる）

米国	- 累計感染件数は78.9百万人、同死者数は94.8万人となった。1日あたり感染件数(7日間平均、2/26時点)は6.8万人、同死者数は1784人。感染者数はピーク時の10分の1以下に減少し、死者数も下落基調。 - ワクチンは約5.53億回分、2.53億人が少なくとも1回は接種済み。これは全人口の76.3%に相当。うち93.9百万人がブースター接種を完了している。米疾病対策センター（CDC）は感染拡大の落ち着いた地域ではマスク着用を原則不要とするなどの措置を含む新指針を公表した。
欧州	- 欧州連合（EU）全域の1日あたり新規感染件数（7日平均）は2/26時点で約49万人と前週から減少が継続。1日あたり死者数（7日平均）も約1,800人と減少。また、英国の1日あたり新規感染件数（7日平均）は約3.7万人、1日あたり死者数（7日平均）は約120人といずれも減少した。 - 英国のジョンソン首相は2/21、「新型コロナとの共存戦略」を発表。イングランドで感染者の自主隔離義務を2/24に撤廃するとともに、感染検査体制も3月から段階的に縮小する。
日本	全国の1日あたり新規感染者数（7日平均）は2/26時点で6.7万人、死者数は234人。感染件数は2月上旬を境にピークアウトの気配も見られる。2/26時点で、東京都の重症病床使用率（都基準）は13.5%（緊急事態宣言要請基準は30～40%）、新規陽性者数（7日平均）は1.1万人（同2.4万人）と、改善が進む。
中国	- 春節休暇後は感染が拡大、19日以降新規感染者数（7日平均）は100人超えへ。封鎖対象となる中・高感染リスク：遼寧、広西、内モンゴル、雲南、湖北、広東、黒竜江、四川の8省165地区に急増。(2/23) - 香港：オミクロン株等による市中感染が過去最多を更新中。3月に全市民750万人のPCR検査を実施予定。
新興国その他	1日あたり新規感染者数（7日間平均、2/26時点）は、韓国で14.7万人（同+6.0万人）、ベトナムで6.8万人（同+3.2万人）、タイで2.2万人（同+0.6万人）など各地で感染拡大傾向にある一方、インドネシア5.1万人（同▲0.4万人）、マレーシア2.9万人（同+0.4万人）などピークアウト兆候のある国も。 - フィリピンは、首都圏ほかで外出・移動制限措置を5段階のうち最も緩い「1」に引き下げ（3/1～15）。

▽新規感染者数（人口100万人あたり7日間平均）



▽新規死亡者数（人口100万人あたり7日間平均）



（出所）Our World in Data

（注記）
・本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
・本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
・本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。
・本資料に掲載している個々の文章、写真、イラストなど（以下「情報」といいます）は、当社の著作物であり、日本の著作権法及びベルヌ条約などの国際条約により、著作権の保護を受けています。個人の私的使用および引用など、著作権法により認められている場合を除き、本資料に掲載している情報を、著作権者に無断で、複製、頒布、改変、翻訳、翻案、公衆送信、送信可能化などすることは著作権法違反となります。