

戦略研レポート

2015.12.25

2015年の回顧と 2016年の世界情勢展望

CONTENTS

I. 世界経済

1. 2015年の世界経済
—先進国主導の非常に緩慢な回復—
2. 2016年の展望
—ばらつきが大きい「回復感なき回復」を予想—
3. 長期にわたる低成長の背景にあるもの
4. 回復を阻む恐れがある4つのリスク

II. 政治・外交

1. 米国のリーダーシップ低下が続く世界
2. IS対策とシリア情勢をめぐる複雑化する米欧口関係
3. 南シナ海、経済イニシアチブ、サイバーをめぐる米中対立
4. 中東情勢
5. メガFTA
6. COP21後の気候変動政策の展望

2015年の回顧と 2016年の世界情勢展望

国際情報部

(2015年12月18日記)

I. 世界経済

1. 2015年の世界経済

—先進国主導の非常に緩慢な回復—

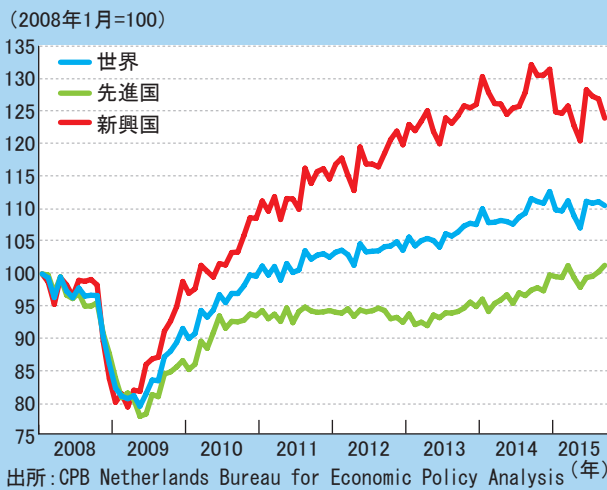
2015年の世界経済は、国・地域ごとにばらつきが大きい非常に緩慢な回復を続けた。回復の牽引役は米国を中心とする先進国経済であり、2011年以降5年連続で新興国経済の減速が続いた。また、新興国の輸入の落ち込みを背景に、‘Slow Trade’と呼ばれる世界貿易の伸び悩みが続いたのも大きな特徴である（図表1）。

そうしたなかで、金融・為替市場では、米国とその他主要国の実体経済および金融政策の方向性に乖離が生じ、ドル高が進んだ（図表2）。また国際商品市況は、2000年代のスーパーコモディティサイクルを牽引した資源

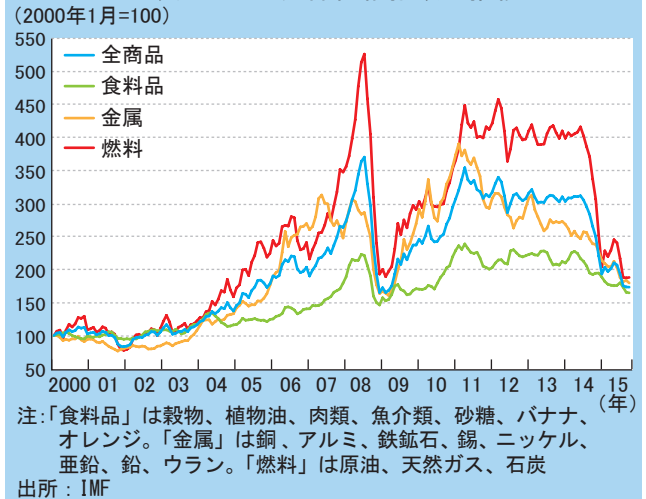
多消費型の中国経済の鈍化等を背景に2011年以降下降に転じたが、2014年後半以降下落速度は加速し、足元では2000年代半ばの水準まで低下している（図表3、4）。

先進国では、米国経済は、寒波等の影響で年初に足踏みしたものの、底堅い雇用や企業収益等の良好なファンダメンタルズに支えられ、内需主導でならしてみれば前期比年率2%台半ばの堅調な拡大を続けた。ユーロ圏経済は、ECB（欧州中央銀行）によるQE（量的緩和策）の導入を背景に株高やユーロ安が進展し、個人消費主導で前期比年率1%台の成長へと景気は緩やかだが着実に持ち直しが進んだ。一方日本経済は、雇用・所得環境の緩やかな改善、高水準の企業収益等、所得面は比較的良好だが、新

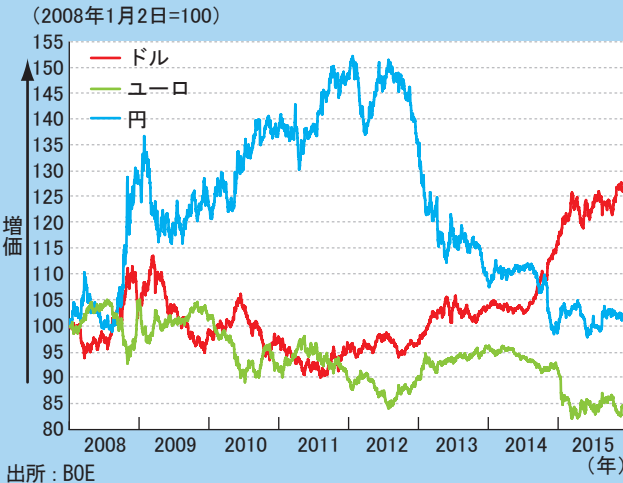
図表1 世界の実質輸入



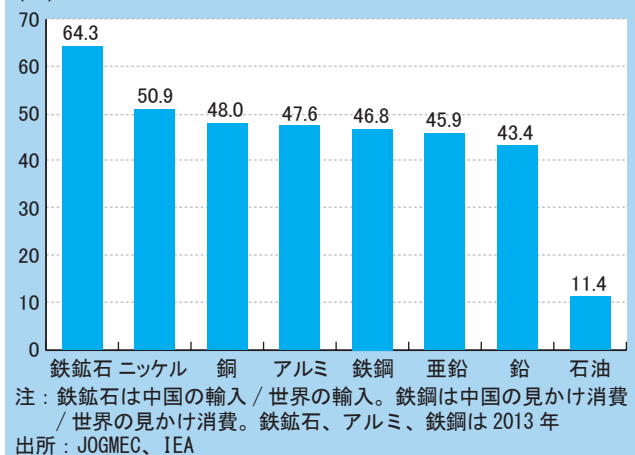
図表3 一次産品価格指数の推移



図表2 ドル、ユーロ、円の実効為替レート



図表4 主要一次産品需要に占める中国の比率(2014年)(%)



図表5 中国の輸入の推移 (前年同期比%)

		世界	米国	日本	EU	NIEs	ASEAN5	豪州	ラテンアメリカ	アジア	アフリカ
2013年	1Q	8.5	19.9	-16.7	-6.3	23.6	2.4	7.6	-15.5	-5.5	23.7
	2Q	5.0	10.5	-11.1	1.8	16.2	-2.1	8.9	-0.1	-12.6	-16.3
	3Q	8.4	18.9	-8.8	7.2	7.1	-1.4	18.5	10.1	19.7	1.3
	4Q	7.2	10.6	2.3	11.3	0.7	2.5	31.1	8.8	-7.5	11.0
2014年	1Q	2.0	8.8	4.1	16.1	-7.1	-0.4	24.2	12.6	-5.0	-9.1
	2Q	1.3	1.0	1.3	16.2	-0.6	-4.1	2.3	9.2	-7.1	1.6
	3Q	1.2	5.0	-0.2	7.0	3.2	-2.0	-2.0	-1.4	-7.4	2.2
	4Q	-1.6	2.4	-2.6	6.2	5.0	-6.3	-20.7	-15.3	-16.8	1.8
2015年	1Q	-17.8	-13.0	-11.2	-10.1	-6.7	-13.6	-27.5	-28.2	-41.2	-45.8
	2Q	-13.6	-1.7	-10.4	-15.4	-6.0	0.9	-30.9	-22.9	-27.9	-39.0
	3Q	-14.4	-6.5	-15.8	-14.9	-11.2	-0.5	-20.6	-12.6	-38.7	-33.4
	4Q	-19.0	3.6	-15.0	-23.4	-10.9	-8.7	-23.8	-19.0	-50.2	-33.0

注：ドル、CIFベース。ASEAN5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム。
2015年4Qは10月数値
出所：CEIC

興国経済の停滞による輸出の低迷や企業マインドの慎重化を背景に、景気は足踏み、「所得増→支出増→所得増」という「経済の好循環」はいまだ確立されていない。

新興国経済では、中国経済は、素材産業を中心とする過剰な生産設備の削減や不動産開発投資の減速を背景に成長率の低下が続く。2015年中に5度の利下げを含む金融緩和やインフラ投資拡大を通じた景気下支え策が実施されたが、景気にまだ明確な安定化の兆しは見られない。内需の停滞により中国の輸入は2015年に入り前年同期比で2桁の大幅減が続き(図表5)、世界経済へ大きな負の波及効果を及ぼしている。ブラジル経済はインフレ高進を背景とした金融引き締めや、汚職事件により、またロシア経済は原油価格の下落や、欧米の経済制裁によりそれぞれリセッション入りしている。一方、インド経済は、モディ政権の構造改革への取り組みや原油価格の下落による経常収支の改善を背景に順調な成長軌道に乗っている。

2. 2016年の展望

—ばらつきが大きい「回復感なき回復」を予想—

2016年の世界経済は、主要国での財政・金融政策による下支えや、堅調な米国経済からのプラスの波及効果の浸透により回復が続くが、潜在成長率の低下や貿易構造の変化等の構造的な下押し要因も強く、ばらつきが大きい

加速感に欠ける「回復感なき回復」が予想される。IMFは2015年の前年比2.5%から2016年に同3.0%への成長テンポの高まりを予想しているが(図表6)、実際には加速は限定的で同2%台後半にとどまろう。

先進国経済は、米国経済の堅調な回復とユーロ圏経済の着実な回復に、日本経済の持ち直しが加わり、三極がそろった「先進国同時回復」となろう。なお、11月のパリ同時多発テロの経済への影響は、テロが「単発」で終わる限り限定的なものにとどまるだろう(次ページ囲み参照)。

一方、新興国経済は、中国経済の6%台半ばの成長へのソフトランディング、後述するような国際商品市況の下げ止まりによる、ロシア、ブラジル経済のマイナス幅縮小、そしてインド経済の堅調な拡大持続によって、成長率の低下に6年ぶりに歯止めがかかるだろう。

景気回復の下支え要因として指摘できるのは、第一に主要国でのそれぞれの景気局面に応じた適切な金融政策の実施である。米国では、堅調な景気拡大を背景に2015年12月にFRB(米連邦準備制度理事会)により事

図表6 IMFの世界経済見通し

	実質GDP (前年比%)							消費者物価 (前年比%)						
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
世界(市場レートベース)	4.1	3.0	2.4	2.4	2.7	2.5	3.0	—	—	—	—	—	—	—
世界(購買力平価ベース)	5.4	4.2	3.4	3.3	3.4	3.1	3.6	3.8	5.2	4.2	3.9	3.5	3.3	3.4
先進国	3.1	1.7	1.2	1.1	1.8	2.0	2.2	1.5	2.7	2.0	1.4	1.4	0.3	1.2
米国	2.5	1.6	2.2	1.5	2.4	2.6	2.8	1.6	3.1	2.1	1.5	1.6	0.1	1.1
ユーロ圏	2.0	1.6	-0.8	-0.3	0.9	1.5	1.6	1.6	2.7	2.5	1.3	0.4	0.2	1.0
日本	4.7	-0.5	1.7	1.6	-0.1	0.6	1.0	-0.7	-0.3	0.0	0.4	2.7	0.7	0.4
新興国・途上国	7.5	6.3	5.2	5.0	4.6	4.0	4.5	5.8	7.3	6.0	5.8	5.1	5.6	5.1
アジア	9.6	7.9	6.8	7.0	6.8	6.5	6.4	5.1	6.5	4.7	4.8	3.5	3.0	3.2
中国	10.6	9.5	7.7	7.7	7.3	6.8	6.3	3.3	5.4	2.6	2.6	2.0	1.5	1.8
インド	10.3	6.6	5.1	6.9	7.3	7.3	7.5	9.5	9.4	10.2	10.0	5.9	5.4	5.5
ASEAN5	6.9	4.7	6.2	5.1	4.6	4.6	4.9	4.5	5.8	3.8	4.6	4.6	3.7	4.0
ラテンアメリカ	6.1	4.9	3.1	2.9	1.3	-0.3	0.8	5.7	6.5	5.7	6.7	7.9	11.2	10.7
ブラジル	7.6	3.9	1.8	2.7	0.1	-3.0	-1.0	5.0	6.6	5.4	6.2	6.3	8.9	6.3
CIS	4.6	4.8	3.4	2.2	1.0	-2.7	0.5	7.1	9.8	6.2	6.4	8.1	15.9	8.9
ロシア	4.5	4.3	3.4	1.3	0.6	-3.8	-0.6	6.9	8.4	5.1	6.8	7.8	15.8	8.6
MENA	5.2	4.6	5.0	2.1	2.6	2.3	3.8	6.2	8.7	9.7	9.3	6.5	6.5	5.5
サブサハラ	6.6	5.0	4.3	5.2	5.0	3.8	4.3	8.2	9.5	9.4	6.6	6.4	6.9	7.3
(参考) 実質世界貿易(商品)	14.3	6.7	2.5	3.0	3.1	3.0	3.9	—	—	—	—	—	—	—

注：インドの数字は年度(当該年4月～翌年3月)。ASEAN5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム
出所：IMF World Economic Outlook, Oct. 2015

パリ同時多発テロが経済へ及ぼす影響

2015年11月13日に、パリで過激派組織イスラム国（IS）による130人以上の死者を出した同時多発テロが発生したが、そのフランス経済への影響は以下のとおり整理できる。

個人消費：消費者マインドの委縮に加え、株価が下落した場合には逆資産効果も発生。

設備投資：先行き不透明感の高まりや、株価が下落した場合には資金調達環境の悪化からも投資が抑制される。

純輸出：フランスは毎年8,300万人の観光客が訪れる世界の観光大国だが、今回の同時テロを受け、こうした観光客が減少し、観光・宿泊業や小売業に悪影響を与える。こうした外国からの観光客による支出減はGDP統計上は財貨・サービスの輸出減として計上される。

政府支出：フランス国内におけるセキュリティー厳格化に伴う支出増や、ISへの攻撃に伴う軍事支出増が予想され、政府支

出の拡大につながる。実上のゼロ金利政策が解除され、ほぼ10年ぶりに利上げが実施された。物価がインフレ目標の2%を下回っていることや不安定さの残る海外経済を背景に2016年中の利上げは年間0.75～1.00%と、「金融政策の正常化」は非常に緩やかに進むだろう（2004年半ば～06年半ばの前回引き締め局面での利上げペースは年間2%強）。ユーロ圏では消費者物価が前年同期比ゼロ近傍で推移しており2015年12月に期限延長、購入対象債券の追加等のQE拡大が実施され、日本でも12月に長期国債買い入れ平均残存期間の長期化等、量的・質的金融緩和の補完策が導入され、期待物価上昇率が下振れする場合は追加緩和が期待される。また、中国においても、引き続き利下げおよび預金準備率の引き下げ等の金融緩和策が推進されよう。

第二に、財政面でも大規模ではないが各国の財政状況に応じた適度な景気刺激策の実施が期待できる。ユーロ圏では、公的資金を呼び水に民間資金を活用し3年間で総額3,150億ユーロの投資を狙う官民投資計画が2015年10月に始動、日本では景気テコ入れのため、事業規模3.5兆円程度（GDP比0.7%）の補正予算編成が固まりつつ

出の拡大につながる。

こうした効果がいかに実体経済に影響を与えるかは、フランス経済の現状と財政・金融政策対応にも依存する。フランス経済は個人消費主導の回復を続けているが力強さはない。一方、12月3日にはECBによるQEの拡大が実施され、今後も金融政策面からの下支えが期待できる。

欧州においては、2004年3月にマドリッドで列車同時爆破テロ、2005年7月にロンドンで地下鉄・バス同時爆破テロが発生したが、個人消費や観光業への悪影響は数カ月にとどまった。

今回も、小売業にとって書き入れ時である年末・年始商戦の直前のテロだという点は若干の注意が必要だが、テロが「単発」に終わる限り影響は限定的なものにとどまるだろう。金融市場ではCAC40は、12月17日現在、11月13日の値を3%弱下回っている。

ある。また、中国でもリーマンショック直後の4兆円対策のような大規模な景気刺激策は期待できないが、通信、水利、交通等のインフラ投資を加速させる見込みで、自動車減税も2016年末まで継続される。

第三に、内需中心に底堅い成長を続ける米国経済から、ドル高にも支えられ輸入の拡大を通じた世界経済全体へのプラスの波及効果が期待できる（図表7）。米国経済は、リーマンショック前の信用膨張や不動産バブルに支えられた「いびつな成長」から、さまざまな産業におけるイノベーションに支えられた「バランスのとれた頑健な成長」へ変貌を遂げている。2015年12月以降の緩やかな金融引き締めやドル高によって景気の腰が折られることはなく、2016年も前年比2%台後半の堅調な拡大が期待できよう。

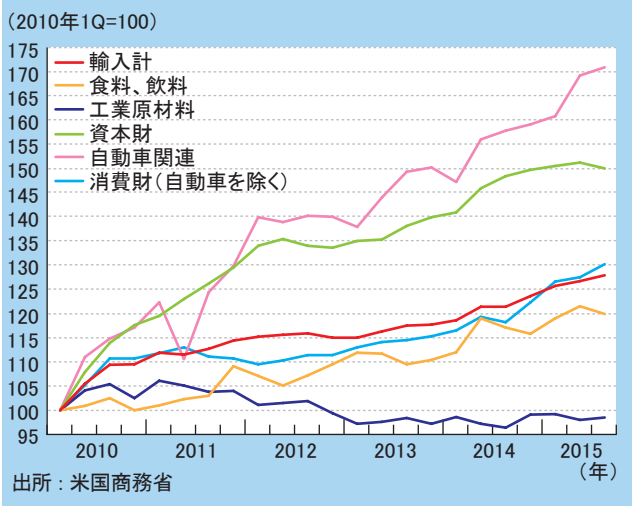
金融・為替市場では、米国とその他主要国の金融政策の方向性の相違を背景に、ドル高傾向が続くと予想する。国際商品市況については、世界経済の回復は一時製品に対する需要を押し上げると期待されるものの、①中国経済の減速および、輸出・投資主導型から消費サービス主導型への転換を背景とした需要の抑制、②過去の高水準の資源開発投資やマーケットシェア争いによる供給過多、③米国の利上げによる流動性の抑制、④ドル高傾向の持続、等が価格下押し方向に作用するため、価格は2016年中に底を打つものの上昇圧力は弱く、底ばいに近い状態が続くだろう。

3. 長期にわたる低成長の背景にあるもの

世界経済は、リーマンショック後の‘Great Recession’から脱して2016年で7年目だが、回復力は弱く、ショック前のような力強い同時好況からは程遠い状態である。

この背景として主要先進国、新興国とも、高齢化や設備投資の低迷等により潜在成長率が低下しているため（図表8）、家計の生涯所得と企業の収益率の期待値がそれぞれ引き下げられ、足元の個人消費、設備投資の

図表7 米国の実質輸入の推移



図表 8 先進国、新興国の潜在成長率の低下の背景と処方箋

	潜在成長率低下の背景	処方箋
先進国	①「労働力人口の伸びの低下」 ・高齢化の進展による生産年齢人口の低迷と労働参加率の低下。	・女性や高齢者の労働参加率を高めるための税制改革やチャイルドケアの充実。
	②「設備投資低迷による資本ストックの伸びの低下」 ・景気の伸び悩みが長期化していることにより、設備投資の低迷が続いており、資本ストックの伸びが低下している。	・景気浮揚のための金融緩和の維持と、インフラ投資の活用。特に、交通インフラ投資等、的を絞った投資が有用。
	③「全要素生産性の伸びの低下」 ・失業の長期化によって労働力の質の劣化が顕著。 ・技術進歩率については、目立った低下傾向は見られない。	・労働市場と財市場における規制緩和、公的 R&D 投資の拡大等。 ・前述したインフラ投資拡大は、短期的には景気浮揚による余剰労働力の活用、長期的にはボトルネック解消による生産性向上につながる。
新興国	①「労働力人口の伸びの低下」 ・先進国ほどではないが高齢化が徐々に進展。	・新興国においては、当面は発展段階の上昇に伴い、後述するような労働の質の向上のための教育の強化が重要。
	②「設備投資低迷による資本ストックの伸びの低下」 ・米国の金融政策の変更等による資金調達環境の引き締めりや、インフラのボトルネック等を背景に設備投資が低迷。	・構造改革の推進と安定的金融・財政政策の実施による海外からの資金流入や、電力・物流等を中心とするインフラのボトルネック解消。
	③「全要素生産性の伸びの低下」 ・技術面における先進国へのキャッチアップがある程度進展したことや、所得水準の上昇による既存の成長モデルの限界。	・教育の強化による労働力の質の向上、貿易、投資の自由化、労働・財市場における規制緩和の推進等。

抑制を招いているという面が指摘できる。

世界貿易の構造変化にも注目が必要である。1990年代から2007年まで、実質世界輸入は年平均7.2%と、世界経済の同3.0%の2.4倍の伸びを示し、世界経済の成長が貿易の大幅な伸びを誘発し、それがまた世界経済のさらなる拡大を引き起こすという「世界経済と世界貿易の好循環」が形成されていた。

しかし、2012年以降この関係が崩れ、2012年～15年の実質世界輸入の伸びは年平均2.7%と、世界経済の成長率同2.5%とほぼ同じ伸びにとどまり、好循環の輪が途切れてしまった(図表9)。この背景には、①先進国と、中国を中心とする新興国の間で進んだグローバルなサプライチェーン構築の一巡、②世界的な設備投資の低迷(投資財の方が消費財よりも輸入誘発効果が大きい)、③中国を中心とする新興国の発展に伴う、部品・中間財等の現地調達率の上昇、④世界的な貿易自由化の停滞、等の構造的要因が存在している。当面‘Slow Trade’状態に変化はなく、かつてのような「世界経済と世界貿易の好循環」の復活は当面期待しがたい。

特に、主要新興国は、従来の成長モデルの転換のための構造改革の遅れに、米国の金融政策の転換による新興国からの資金流出、そして中国経済の減速の影響が加わり、The Economist 誌が‘Great Deceleration’と呼ぶ中長期的な停滞局面に陥っている。

4. 回復を阻む恐れがある4つのリスク

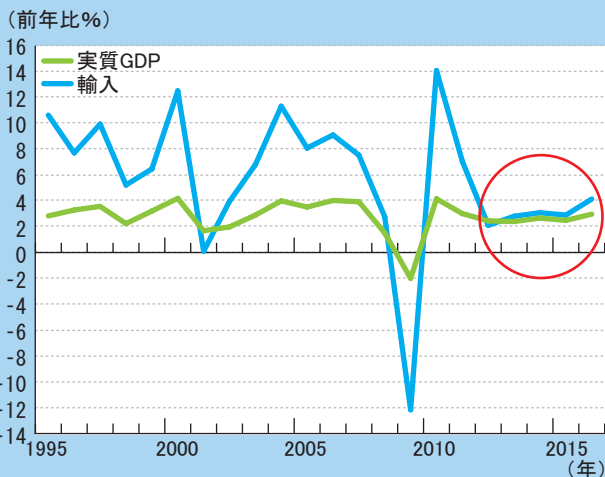
(1) 中国経済の大幅な減速

過剰生産能力の調整に加え、金融システムの不安定化や株価の大幅な下落による逆資産効果等を背景に、中国経済が前年比5%台の実質GDP成長率へ大幅に減速する恐れがある。中国経済減速の影響は、①貿易：中国の内需鈍化に伴う製品輸入の減少と、余剰製品の輸出ドライブ、②投資：中国へ進出した現地法人の業績悪化に伴う連結企業収益の減少、③金融：投資家のリスク回避度の高まりにより、新興国では株、債券、通貨のトリプル安が発生し、先進国では株価の下落や社債の利回りスプレッド(格付けごとの社債金利と国債金利との差)の拡大が生じる。日本の場合は安全資産としての円買い(いわゆる有事の円買い)によって円高が生じる場合もある、④国際商品市況：資源多消費型の中国の減速は需要減による国際商品市況の下落を引き起こす、の4つのチャンネルを通じて波及する。

世界各国の中では、貿易・投資面を通じた関係が密接なアジアおよびロシアへの影響が相対的に大きく、米国やユーロ圏への影響は小さい(次ページ図表10、11)。

OECDによる試算では、中国の内需が2%ポイント鈍化した場合、2年目に日本、インド、ロシアの実質GDPをそれぞれ0.6%ポイント、0.5%ポイント、0.5%ポイント押し下げる(世界の実質GDPは0.5%ポイント押し下げられる)。IMFによる試算でも、中国の実質GDPが2%ポイント鈍化した場合、ASEAN5の実質GDPは0.7%ポイント押し下げられるとの結果が出ている。

図表 9 世界の実質 GDP と輸入の推移



図表 10 主要国の対中輸出比率 (2014年) (%)

	輸出に占める比率	対 GDP 比
米国	7.6	0.7
日本	18.3	2.7
EU	3.1	1.0
ドイツ	5.8	2.1
フランス	3.7	0.7
英国	3.5	0.5
ASEAN5	11.1	4.5
NIEs	30.2	21.0
インド	4.2	0.6
ロシア	7.5	2.0
ラテンアメリカ	9.2	1.7
ブラジル	18.0	1.7
サブサハラアフリカ	16.9	3.6
OPEC	12.6	4.8
世界	8.7	2.1

注：FOB ベース。ASEAN5 はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

出所：IMF、台湾財政部

(2) 米国の金融引き締め加速による新興国の通貨危機

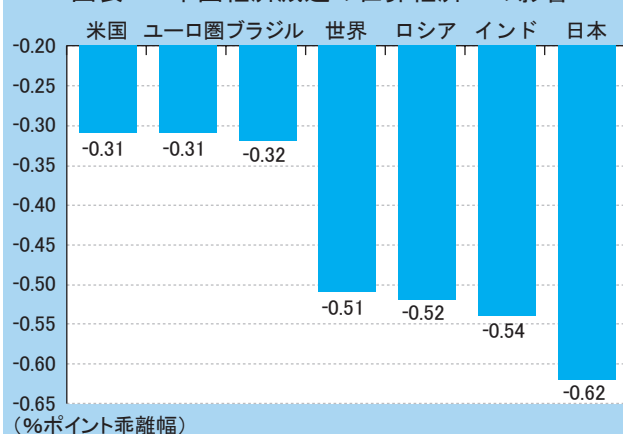
米国では 2015 年 12 月に利上げが開始されたが、利上げペース、そして最終的な利上げ幅をめぐる不確実性は高い。

景気回復の加速により FRB が市場の「非常に緩やかなペースでの利上げ」という期待に反し急速な利上げを余儀なくされた場合、新興国は資本流入の減少と為替相場の下落により景気への大きな下押し圧力に直面する (図表 12)。

世銀によれば、1%ポイントの米国の長期金利の上昇は、新興国への資本流入を 1 年後に約 20 ~ 40%ポイント押し下げる。世銀による試算では、米国の長期金利が 2 ~ 3 四半期で 1 ~ 2%ポイント急騰し、新興国への資本流入が 50 ~ 80%ポイント減少した場合には、3 年目に新興国 (1 人当たり GNI が 1,000ドル ~ 1 万 3,000ドル) の実質 GDP は、0.8 ~ 1.2%ポイント押し下げられる。

もっとも、そうしたなかで市場の混乱に見舞われる国と、混乱を回避し比較的安定的に推移する国への二極化がますます進むだろう。勝ち組と負け組を分けるのは、①構造改革への取り組み、②対外資金依存度、③中国経済への依存度、④資源輸出への依存度の 4 つだが、もっとも重要なのは①構造改革への取り組みである (図表 13、14)。

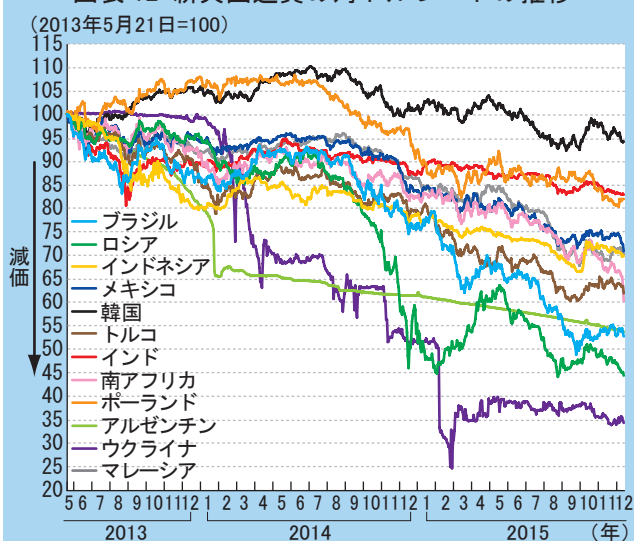
図表 11 中国経済減速の世界経済への影響



注：中国の内需が 2%ポイント低下し、世界の株価が 10%下落、リスクプレミアムが 20 ベーシスポイント上昇した場合の各国の実質 GDP への 2 年目の影響

出所：OECD

図表 12 新興国通貨の対ドルレートの推移



(3) 国際商品市況の一層の下落

一時産品価格の下落は、所得流出の減少により資源輸入国の景気を押し上げる一方、所得流入の減少により資源輸出国の景気は押し下げられる。マクロモデルによる試算では、資源輸入国の支出性向の方が資源輸出国の

図表 13 新興国の勝ち組と負け組を分ける 4 つの要因

① 構造改革への取り組み

- ・ 発展段階に応じた構造改革に積極的に取り組んでいるかどうか。構造改革を進めるには支持率が高く、強いリーダーシップを持つ政権が必要であり、政治および社会の安定性が重要となる。
- ・ IMF は、新興国に共通して必要な構造改革として、①インフラのボトルネック解消、②貿易・投資の自由化、ビジネス環境の整備、③教育の強化、④労働市場、財市場の改革、等を挙げている。また、オーソドックスなマクロ経済政策の遂行も重要である。

② 対外資金依存度

- ・ 経常赤字の場合は、経済活動に必要な資金を国内貯蓄では賄いきれずに海外に依存しているということであり、金融環境変化による資本流出に対し脆弱。
- ・ もっとも経常赤字の場合でも、それがいかにファイナンスされているかがポイントとなる。ポートフォリオ投資や短期資本によってなされていれば非常に不安定だが、長期安定資金たる直接投資でファイナンスされていれば比較的安定的。

③ 中国経済への依存度

- ・ 中国経済が輸出・投資主導から消費・サービス主導の「新常态」への移行を目指し、中長期的に成長率が低下傾向をたどるなか、中国経済との貿易・投資の結びつきの強弱により悪影響の程度が異なる。

④ 資源輸出への依存度

- ・ 2014 年秋以降、エネルギーを中心に資源価格が大幅に下落しており、資源輸出国は経常収支や財政収支の悪化、経済成長率の低下に直面、脆弱性を増している。
- ・ 一方、資源輸入国にとっては所得流出の減少から、経常収支や財政収支の改善、経済成長率の押し上げにつながる。

図表 14 金融環境変化への新興国の脆弱性比較

	①対外資金バランス				②外貨準備の規模感			③貿易構造			④マクロ経済バランス			⑤総合評価 金融環境 の変化への 脆弱性
	経常 収支 (GDP比%)	海外の 銀行 による 与信残高 (GDP比%)	うち短期 与信残高 (GDP比%)	与信残高 の外貨 建て比率 (%)	外貨 準備高 (含む 金) (GDP比%)	外貨準備高 / 海外の銀 行による短 期与信(倍)	外貨 準備高 / 輸入 (何カ月分)	対中 輸出 比率 (GDP比%)	一次産品 輸出比率 (総輸出 比%)	鉱物性 燃料輸出 (ネット) 比率 (GDP比%)	CPI 上昇率 (前年比%)	財政 収支 (GDP比%)	実質 GDP 成長率 (前年比%)	
中国	3.1	10.3	6.3	80.2	33.0	5.3	29.6	-	6.0	-3.0	1.5	-1.9	6.8	Low
インド	-1.4	14.2	5.4	69.7	16.0	2.9	10.7	0.6	40.6	-6.1	5.4	-7.2	7.3	Low
韓国	7.1	22.3	8.2	59.3	26.3	3.2	9.9	10.3	14.1	-9.7	0.7	-0.5	2.7	Low
インドネシア	-2.2	17.0	6.4	76.7	11.4	1.8	7.7	2.0	63.0	1.3	6.8	-2.3	4.7	Medium
タイ	6.2	37.6	4.7	36.5	41.2	8.7	9.0	6.1	26.7	-9.8	-0.9	-1.2	2.5	Medium
マレーシア	2.2	53.5	10.7	41.5	29.4	2.8	5.9	8.3	39.3	5.6	2.4	-3.5	4.7	Medium
フィリピン	5.0	13.3	3.4	71.1	26.3	7.7	12.6	2.8	26.6	-4.2	1.9	-0.1	6.0	Low
ロシア	5.0	12.5	3.0	74.6	28.8	9.5	24.8	2.0	80.7	17.7	15.8	-5.7	-3.8	Medium-High
トルコ	-4.5	33.8	13.0	66.6	16.5	1.3	6.7	0.4	23.9	-1.7	7.4	-0.8	3.0	High
ポーランド	-0.5	57.3	6.7	39.2	21.2	3.2	6.8	0.4	n/a	-2.7	-0.8	-2.8	3.5	Medium
チェコ	1.7	86.6	4.9	21.9	33.0	6.7	5.4	1.0	n/a	-4.3	0.4	-1.8	3.9	Low
ルーマニア	-0.7	45.2	7.9	61.0	20.9	2.7	6.7	0.4	n/a	-2.0	-0.4	-1.8	3.4	Medium
ハンガリー	5.0	61.2	9.9	46.8	31.6	3.2	5.0	1.2	n/a	-6.4	0.3	-2.7	3.0	Medium
ウクライナ	-1.7	16.1	3.7	63.1	14.0	3.7	4.3	2.0	42.6	-10.2	50.0	-4.2	-9.0	High
サウジアラビア	-3.5	12.3	7.3	96.9	103.9	14.3	47.8	5.9	85.0	45.9	2.1	-21.6	3.4	Low
エジプト	-3.7	10.3	2.1	37.5	5.7	2.7	2.7	0.1	52.3	-0.7	11.0	-11.7	4.2	High
ブラジル	-4.0	25.5	7.0	54.2	20.1	2.9	21.4	1.7	64.9	-1.2	8.9	-7.7	-3.0	High
メキシコ	-2.4	33.3	4.8	36.0	15.6	3.3	5.2	0.5	25.1	1.3	2.8	-4.0	2.3	Low
アルゼンチン	-1.8	7.5	1.5	32.4	5.3	3.5	5.9	0.9	67.8	-1.2	16.8	-4.9	0.4	High
ベネズエラ	-3.0	11.4	3.7	81.2	13.3	3.6	4.7	5.0	n/a	29.5	159.1	-24.4	-10.0	High
コロンビア	-6.2	19.4	3.9	47.7	16.4	4.3	9.8	1.5	83.1	8.7	4.4	-3.1	2.5	Medium
チリ	-0.7	51.8	8.0	35.1	15.3	1.9	7.2	7.1	86.7	-5.6	4.4	-3.3	2.3	Medium
ペルー	-3.7	34.8	12.3	69.8	32.7	2.7	17.1	3.4	n/a	-0.6	3.2	-1.9	2.4	Medium
南アフリカ	-4.3	34.9	5.4	35.0	13.7	2.5	5.4	2.5	58.0	-3.3	4.8	-4.1	1.4	High
ナイジェリア	-1.8	4.0	1.7	87.9	6.0	3.4	6.6	0.4	87.7	25.6	9.1	-3.9	4.0	High
上記中央値	-1.7	22.3	5.4	59.3	20.1	3.2	6.8	1.9	52.3	-1.7	4.4	-3.3	3.0	-

注：海外の銀行による与信残高は2015年3月。外貨準備高は2015年8月。ただしチリ、コロンビア、エジプト、インド、韓国、ペルー、フィリピン、サウジアラビア、トルコは2015年7月、中国、ポーランドは6月、ナイジェリアは3月、ベネズエラは2014年9月。インドネシア、ナイジェリアの外貨準備高は金を除く。輸入は2015年1-5月の月平均。対中輸出は2014年。一次産品輸出は2013年。鉱物性燃料輸出は2013年。ただしサウジアラビア、ナイジェリアは2012年、ベネズエラは2011年。経常収支、CPI上昇率、財政収支、実質GDP成長率、名目GDPは2015年IMF見込み(World Economic Outlook, Oct. 2015)。ただしエジプトの名目GDPは2014年

出所：IMF、BIS、WTO、UN

それよりも高いため、世界経済全体ではプラスの効果が上回り景気が押し上げられる（戦略研レポート「2015年後半の世界情勢展望」参照）。

しかし、原油価格を例にとると（WTI）、2014年夏までの100ドル/バレルを上回る水準から足元では同35ドルまで6割以上下落している。この水準からの一層の価格下落は、①資源輸出国の中でもファンダメンタルズの脆弱な新興国の経済危機や政治的混乱を引き起こす恐れ、②エネルギーのネット輸入国であり、基本的には原油価格下落により消費が押し上げられ景気にプラスに働くとみられる米国においても（2014年現在で原油・石油製品合計で504万バレル/日の輸入国）、エネルギー企業の設備投資や人員の大幅削減にとどまらず、シェール関連企業の経営難から金融市場の混乱につながることで、景気へのプラスの効果が大幅に減じられる恐れ、等から、モデルによる静態的な試算とは異なり、世界経済全体としてマイナスの効果が生じる可能性がある。

（4）Geopolitical Riskの高まり

欧州においては、前述したとおり、テロが「単発」でと

どまれば悪影響は限定的なものとなるが、短期間のうちに再度大規模なテロが、フランス国内、または英国、ドイツ等の主要国で発生した場合には、EU全域で家計・企業マインドの大幅な悪化やセキュリティの厳格化による物流・人流の滞り、そして金融市場の混乱が生じるだろう。EUの景気が大幅に下押しされると同時に世界経済全体への波及効果も懸念される。ほかにも難民危機の悪化、そしてBREXIT（英国のEU離脱）等、欧州発の難題は目白押しである。また、最近是小康状態にあるウクライナ危機が再び深刻化し、欧米によりロシアのエネルギーセクターや金融セクターに対する制裁が強化され、ロシアの対抗措置がエスカレートした場合、貿易の大幅な減少等によって世界経済に大きな下押し圧力が及ぶ恐れがある。

中東・北アフリカにおいては、サウジアラビアとイランの確執、サウジアラビア国内での権力闘争、ISの再攻勢や中東全域でのテロの活発化、リビアの内戦激化等が懸念される。

アジアにおいては、南沙問題等、中国の海洋進出による偶発的衝突発生リスクがある。

II. 政治・外交

ISの脅威の拡大やシリア内戦を筆頭とする混迷は、2015年後半にその懸念がより深刻化して世界に大きな影響を与えることとなった。特に、シリアから欧州への難民がEU加盟国の中で政治・社会問題化するなかで、11月13日に起こったパリでの同時多発テロは、これまで国境をなくしてヒトとモノの往来を促進してきたEU統合のあり方を根本から揺さぶる事態となった。アジアにおいては、中国の南シナ海における岩礁の埋め立てをめぐり、米中の対立が激化し、米国は関係水域に駆逐艦を航行させる「航行の自由作戦」を開始したが、中国は南シナ海での活動を止める気配はなく、アジアにおける米国の存在感についても不透明感が漂っている。2016年は、中東を震源地とする混迷の影響が欧州や他地域にさらに波及する展開となるだろう。また米国のリーダーシップの移行期とも重なるため、不安定な世界情勢が続くと予想される。

1. 米国のリーダーシップ低下が続く世界

米国のオバマ政権は、前ブッシュ政権下で深く足をとられた中東への軍事的関与を軽くすることが国民からも期待され、リビアやシリアの混迷に対しても直接的な軍事介入に消極的姿勢を示してきた。同時に、イランのような敵対する国家とも条件を付けずに対話を行う外交重視の姿勢も打ち出してきた。このオバマ外交に対して共和党は批判的だが、シリアやイラクへの陸上兵力派遣へのハードルの高さでは一致している。2015年6月には議会はTPP交渉の前提となる大統領に一括した通商交渉の権限を与えるTPA（大統領貿易促進権限）を可決し、10月のTPP（環太平洋パートナーシップ）の関係12カ国の大筋合意を可能にした。また7月には米キューバ両国が双方の大使館を再開して国交を回復し、9月には議会がイランとの包括核合意を承認するなど、オバマ政権は、外交レガシー（遺産）となるような成果も挙げた。

一方で、オバマ政権のそもそもの公約であった、2017年1月の任期終了までに、イラクとアフガニスタンでの二つの戦争を完全に終了させ、米軍を完全撤退させるという目標は、大きく後退した。IS対策とイラクの治安部隊の訓練目的で、イラクへの駐留は続き、シリアにも特殊部隊を派遣している。10月、オバマ大統領は、アフガニスタン国軍の訓練と対テロ掃討作戦に当たっている9,800人規模の米軍について、反政府勢力のタリバーン対策とISの勢力拡大に対する治安維持のために、2017年1月移行も、約5,500人

の駐留延長をすると発表した。

米国では、2016年2月から大統領予備選が始まり論戦が本格化する。オバマ政権の大規模な地上軍派遣を避け、空爆や特殊部隊により、同盟国の軍事行動を支援するという「背後からの指導」(lead from behind)という姿勢について、共和党側からの批判はあっても、2017年1月の新政権誕生までに大きな変化はないだろう。その意味で、混迷が続く世界情勢に対して、米国が軍事的なリーダーシップを発揮する可能性は少ない。

2. IS対策とシリア情勢をめぐり複雑化する米欧口関係

混迷を深めるシリア情勢は、ロシアのISへの軍事攻撃開始により複雑化する一方、パリでの同時多発テロもあり、欧州ではロシアとの協力による解決への方向性への期待が大きくなってきている。ウクライナの内戦状況は、2015年2月の「ミンスク2」合意により、かろうじて停戦状況が現在まで続いているが、散発的な戦闘が見られ緊張状況にある。6月に米国のケリー国務長官とロシアのラブロフ外相との電話会談で、ウクライナでの停戦合意、シリア内戦、イラン核協議、イエメン情勢などについて意見交換が行われるなど、米露の協議は継続されてきた。

中東での米国の影響力低下を横目に、ロシアの存在感は着実に増している。9月になり、ロシアはシリアへの兵器運搬を強化して、米欧に対して対ISでの共同作戦を提唱した。ロシアの狙いは、ロシアが支援するアサド政権と欧米が支援する反政府勢力を対ISで団結させることにより、アサド政権を救済することに加え、ウクライナをめぐる対露制裁を解除させることにあった。9月30日、ロシア軍はシリアでの空爆を開始したが、ISだけでなく、米欧が支援する反政府勢力にも空爆を行っており、米欧はこれを批判した。しかし、11月13日、ISが犯行声明を出し、130人以上の死者を出したパリの同時多発テロを受け、ISに対抗すべくロシアとの協力に向けた動きが強まった。11月14日には、欧米露にイランやトルコなどを加えた多国間外相級会合がウィーンで開かれ、アサド政権と反体制派が参加する停戦協議を年内に始めることで一致し、双方の勢力による暫定政権の半年以内の発足を目指すことで合意した。国連が仲介役になり、6カ月以内に暫定政権を発足させ、18カ月以内に民主的な選挙を実施するこ

とを盛り込んだ工程表でも合意した。

ただし、アサド大統領の処遇で米露には溝が残っている。フランスは、ロシアとの協力が積極的だが、ドイツやイギリスなどは警戒感が強い。このようななかで、11月24日、NATO（北大西洋条約機構）加盟国でもあるトルコが領空侵犯として、シリアでの軍事作戦を行っているロシア軍機を撃墜したことで事態は緊迫し、ISに対するロシアとの協力への道は、さらに難航する事態になっている。

2016年は、シリアとウクライナ情勢をめぐる、ロシア、トルコ、欧米の間での錯綜した利害関係のなか、パリの同時多発テロで深刻化したISという共通の敵に対して、一定の合意と協力が得られるかどうかの世界の焦点となろう。そこには、世界の新たなるテロの脅威に対して、協力の大きな流れを作り出すことができるかどうかの象徴的な意味もある。

3. 南シナ海、経済イニシアチブ、サイバーをめぐる米中対立

中国が、他の沿岸国も領有を主張している南シナ海のスプラトリー（南沙）諸島のファイアリー・クロス礁など複数の岩礁で埋め立てを行い、滑走路などを建設していることは、アジア地域の懸念事項となってきた。2015年5月には、米軍のP8対潜哨戒機が周辺空域を飛行し、中国軍機が「即時退去」を要求して米中の対立が鮮明になった。また、中国は習近平主席の「一帯一路」構想に基づく、AIIB（アジアインフラ投資銀行）の創設など、アジアでの経済的なイニシアチブを強化する動きを見せてきており、米国は警戒感を強めている。一方中国も米国が主導するTPPの動きを、中国の経済主導に対抗するものとして警戒している。

4月に米国政府の人事管理局から420万人分の職員のデータが不正アクセスを受けて窃盗されたが、6月になり米国政府は中国が関与した可能性が高いと発表した。6月23、24日の米中戦略・経済対話では、ルー財務長官やバイデン副大統領が、中国のサイバー攻撃や情報の不正取得について批判を行った。9月25日のワシントンでの米中首脳会談では、南シナ海とサイバーという2つの課題で対立し、歩み寄りは見られなかった。これを受け、10月26日、米国のイージス駆逐艦「ラッセン」が、中国が埋め立てて人工島にしたスビ礁から12カイリ以内を航行した。国防省はこれを「航行の自由作戦」と呼び、今後も3カ月に2回程程度の頻度で継続する方針を示した。また11月8日には、米太平洋軍のB52爆撃機2機が南シナ海の人工島周辺を飛行した。中国はこれを主権の重大な侵害と非難し、

今後は「必要な全ての措置」を講じると警告した。

11月18日のマニラでのAPEC（アジア太平洋経済協力）首脳会談では、パリ同時多発テロを受け、インドネシアやマレーシアなど、自国民がシリアでのISに参加している東南アジア諸国の懸念が共有され、テロ対策での一致した協力が合意された。また域内の経済活性化につながるTPPの大筋合意も歓迎された。一方で、中国の強い働き掛けにより、南シナ海の航行の自由という文言が共同宣言や議題に入らなかった。他方、オバマ大統領は、フィリピンのアキノ大統領との会談において、中国を相手にした領海をめぐる国際法廷での訴えを支持し、東南アジア諸国への25億ドルの軍事協力を約束して、中国をけん制した。

2016年には、南シナ海をめぐる米中の対立が、偶発による軍事的な緊張関係に発展するリスクが懸念されることになるだろう。11月30日から12月12日まで開催されたCOP21（国連気候変動枠組条約第21回締結国会議）では、米中が協力して「パリ協定」という新しい枠組みの採択に貢献したが、この協調が2016年にも継続できるかが注目される。また、パリの同時多発テロを受け、ISなどのイスラム過激主義の東南アジア諸国への波及が、地域全体の懸念事項となろう。

4. 中東情勢

(1) イラン～制裁解除は2016年前半に～

核合意により、これまで孤立気味であったイランは国際社会に復帰しつつある。核合意の履行が順調に進むと、2016年前半にも国連、米国、EUによる制裁はそれぞれ解除されよう（ただし、米国の制裁解除において米国人、米国人法人は対象外）。2016年央以降、制裁解除により、石油を主体とする貿易・投資拡大が期待され、IMFによれば、2016年の実質GDP成長率は前年比4.4%と、2015年の同0.8%から急速な回復が予想されている。また海外からの投資を誘引する石油・ガス開発の新契約方式が導入され、新規油田など上流部門の開発計画も発表される見通しである。その他産業分野に海外投資の流入も始まり、2016年はイラン経済が進展し始める節目の年となろう。

制裁解除に目途がついた場合、2016年2月に予定される議会選挙は、保守派の中でローハニ大統領を中核とした穏健な勢力が、革命防衛隊などの反欧米的な強硬保守派よりも、経済回復を期待する国民全般の幅広い支持を獲得し、政治の主流派としての基盤を獲得する公算が高い。しかも、経済回復の兆候が鮮明になれば、2017年の大統領

選ではローハニ大統領再任の可能性が一層高まろう。とはいえ、最高指導者ハメネイ師（76歳）は高齢で持病を持ち、その後任が政治課題となることも予想される。

（2）イラク～深まる財政危機～

イラクでは、政治家の激しい政争や官僚の腐敗蔓延で中央政府によるIS掃討や治安回復が進んでいない。2015年後半には、米国主導の空爆がやや強化されたことを受け、少数ながら派遣されている米軍と連携したクルド人民兵の反攻にて、人質の救出や要衝地シンジャールの奪還などに成功したものの、イラク正規軍を主体とするIS掃討の成果は見られていない。アバディ現政権は、2015年8月に大胆な政治・行政改革に取り組み始めたが、実効が上がらないまま2016年内に同政権が退陣するとの見方もある。原油価格の低下を受け、財政赤字が拡大するなか、公務員給与支払いの遅延や一部公共サービスの低下、国債発行の中止といった状況が相次いでいることから、今後財政が一層緊迫していくことも予想できる。原油をめぐる主権問題で確執がある中央政府とクルド自治政府との関係維持も懸念材料として残ったままである。

（3）サウジアラビア～急務となる産業多角化～

2015年初めに誕生したサルマン新国王は、政治権力の集中化と世代交代を進め、域内でのイニシアチブの発揮と国内における行財政改革を早急に進めるべく陣容を整えた。同国王は実子のムハンマド副皇太子を実質後継者とし、サウジ家の中枢スダイリセブン（初代国王の寵妃ハッサ妃の七王子）の中でも、自らのサルマン家に権力を集中させた。この背景には、米国の中東影響力の低下とイランの存在感拡大に対する強い危機感がある。ただ、上記の権力集中で、閣僚ポストなどを失った他の王家の不満がくすぶっている。また、原油価格の低下により財政が悪化するなか、人口増と高学歴化に伴う若者層への雇用創出のため、産業多角化を迅速に進める必要性に迫られている。2015年3月から始まったイエメンへの軍事介入が長続きする場合は、財政を一層悪化させるため、同国の政治指導層は、早期に和平交渉で内戦終結としたいのが本音と指摘されている。

（4）エジプト～経済は復調の兆し～

エジプトでは、議会選（一院制）が行われ、2015年内にも国会が2年半ぶりに再開する。2013年7月の軍事クーデターから続く一連の政治プロセスの総仕上げと位置付けられた今回の選挙では、シシ大統領支持派が大勢を占めることが確実な情勢となっており、翼賛体制が強化される見込みだ。

民主化の後退、シナイ半島におけるイスラム過激派の台頭、国内のガス不足等、さまざまな課題を抱えながらも、経済には復調の兆しが見え始めている。シシ大統領は、財政や通貨の安定、インフラ整備、雇用創出を優先課題とし、その手段の一つとして、投資誘致を積極的に進めており、既に多くの投資案件が進みつつある。政治プロセスの完了、スエズ運河の拡張、巨大ガス田の発見等を追い風に、欧米企業を中心とした外国からの投資は今後一層加速する可能性が高い。

5. メガFTA

メガFTAの代表格であるTPPの交渉は、2015年10月5日に大筋合意した。これにより、2010年3月以来の交渉は、最大の山場を越えた。11月5日に全文が公開されたTPPの条文案を見ると、高水準で包括的であり21世紀型のルール作りを目指すとした参加12カ国による目標を達成したといえる。これは、①物品市場アクセス分野において、ほぼ全ての関税を撤廃（自由化率は、シンガポール、ブルネイ、ニュージーランドが100%、日本は95%、他の8カ国は99%以上）することや、サービス貿易や知的財産権等、WTO協定にも設けられている他の分野でも同協定を上回る水準の約束をし、②また、物品市場アクセス分野だけでなく、サービス貿易や投資の自由化、知的財産権、政府調達等の分野を含む全30章からなり、③WTO協定や他のFTAには見られない労働および環境といった新しい分野を盛り込んだことからうかがえる。

今後は、署名および発効に向けた参加各国における国内手続きが注目される。TPPの条文案には、署名後2年間は全12カ国の国内手続き完了を待ち、それ以降になる場合は日本と米国を含む6カ国以上の国内手続きの完了後発効する旨の規定があるので、中でも米国議会における手続きの行方が重要となろう。オバマ大統領は11月5日、TPPに署名する意向を議会に通知した。これは、署名の90日前までに行うとの国内法に則った対応であり、これにより2016年2月4日以降米国は署名可能になる。しかし、米国議会では再交渉を求める意見が出ている。中心的人物はハッチ上院財政委員長（共和党）であり、交渉で当初米国は新薬のデータ保護期間を12年にすべきと主張していたにもかかわらず、8年に妥協して大筋合意したことを問題視している。日本等他の参加国は、再交渉はあり得ないとの立場であり、たとえ早期に署名できたとしても、その後の米国議会における批准手続きは、2016年11月の

大統領選挙まで滞る可能性がある。であれば、同手続きの完了は、大統領選挙後（上下両院選挙も同時に実施）から新議会が招集されるまでのいわゆるレイムダック・セッションに持ち越されることになろう。日本は、米国の進捗に合わせて国会承認等の国内手続きを進めるとみられ、TPPの発効は2017年以降になる見通しである。

TPPと同様メガFTAと呼ばれるRCEP（東アジア地域包括的経済連携）、日中韓FTA、日EU・EPA、TTIP（環大西洋貿易投資パートナーシップ）の交渉は遅れている。例えば、RCEP交渉は、関税撤廃の水準の目標につき、高水準にしたい日本や豪州等と低水準にしたいインド等との間で折り合いがつかず、2013年以降10回の交渉を終えたにもかかわらず、本格的な関税交渉に入れていない。比較的進んでいるとみられる日EU・EPA交渉は、2016年の大筋合意が期待されるが、ほかは予断を許さない状況である。

6. COP21 後の気候変動政策の展望

2015年11月30日に2週間の予定で始まったCOP21(国連気候変動枠組条約第21回締約国会議)は、会期を1日延長し、「パリ協定」を締結し、閉幕した。パリ協定には、①産業革命前からの温度上昇を2℃以内とすること(2℃目標。1.5℃は努力目標)、②全ての国・地域が削減目標を5年ごとに提出・更新し、またレビューを受けること、③市場メカニズムの活用、④途上国の森林減少・劣化からの排出を抑制する仕組み、⑤適応の長期目標の設定、⑥先進国の資金提供、などが盛り込まれている。

先進国と途上国の対立がありながらも合意できたのは、新しい国際的枠組みを目指しながらも土壇場で合意できなかった、2009年の第15回会議(コペンハーゲン会議)の教訓を生かした用意周到な準備と、議長国フランスの貢献が大きい。コペンハーゲン会議との最も大きな違いは世界第一と第二の排出大国の米中が前向きであることだ。2013年に就任したケリー国務長官は米中のエネルギー・気候変動協力を強力に進め、今や、南シナ海、サイバーテロなど課題が少なくない米中両国が協力できる数少ない分野となっている。また、議長国フランスはオランダ大統領、フェビウス外務・国際開発大臣をトップに各国に入念な根回しを行い、世界の排出量の86%を占める147カ国・地域が会議前に削減目標を提出していた。また約150カ国・地域の首脳が初日に参加するなど「合意優先」のモメンタムを作った上で、あえてタイトな交渉日程を設定、終始フランスペースで交渉を行ったことが大きい。

パリ協定には温度上昇を産業革命前と比較して2℃未満に抑える(1.5℃は努力目標)ことが盛り込まれている。これは排出できる量には上限があることを確認したものである。また各国が提出した削減目標では排出可能量を上回るため、さらなる削減のため5年ごとに各国は目標を見直し、レビューを受けることも決まった。協定では削減目標の遵守自体は義務化されていないが、各国には大きなプレッシャーとなるものとみられる。

他方で、先進国と途上国との対立から、各国の排出量の検証の仕組み、干ばつや洪水、熱波など気候変動影響に備えるための投資資金、気候変動災害による損害の補償など積み残しとなった項目は少なくない。

その中で気になるのは技術移転である。インドが知的財産権を交渉に持ち出したことから、合意の大きな障害になりかけたが、オバマ大統領がインドのモディ首相に電話で直接説得したともいわれ、資金面で支援する案で合意した。具体的な仕組みは継続検討となっている。

2014年6月の「オバマ大統領の行動計画」を契機に国際的な議論が広がった石炭火力規制については、COP21開催直前に行われたOECD輸出信用部会で、発電効率と、事業実施国の所得水準などの組み合わせで公的金融の可否を決めることが2019年の見直し条件付きで合意された。協定での言及はないものの、サイドイベントでは、石炭利用を縮小すべきという意見も出る一方で、インドや中国などアジアのエネルギー需要を満たすには、再生可能エネルギー利用だけでは不十分であり、「グリーンコール」を前提に石炭利用が必要との意見も出ている。二酸化炭素地下貯留を含め石炭火力のCO₂対策についての議論が続きそうである。

政府間交渉と並行して、石油・ガス業界、電力業界などエネルギー関連企業はさまざまな提言を行っている。その中で注目されたのはCO₂排出量にコストを課す炭素価格(Carbon Pricing)である。CO₂規制が強まるなか、経営判断の指標として炭素価格を導入すべきだという意見が増えている。また、コストを負担することでエネルギーの種類や技術の選択に柔軟性を持たせる効果がある、市場メカニズム活用が増えそうである。排出量取引の動きが急なのは、中国や韓国、それにカルフォルニア州、ケベック州など米国、カナダの州であり、北米では各州が市場の連携を拡大しつつある。

今後、パリ協定を受けた具体的実施の仕組みの検討も始まり、また、2020年には削減目標見直しも行われる。5月に日本で行われるG7サミットをどのように活用するかも注目したい。