

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.130

インフレリスクと供給リスクは継続すると見る：米国・イラン
停戦合意／レアアースをめぐる資源の武器化—中国の輸出
管理強化と対日輸出動向—／銀行の破綻処理を巡
る最近の規制動向とその特徴

=====

《index》

1. 【リスクの概観】インフレリスクと供給リスクは継続すると見る：米国・イラン停戦合意
2. 【マクロ経済の動向】レアアースをめぐる資源の武器化—中国の輸出管理強化と対日輸出動向—
3. 【金融規制の動向】銀行の破綻処理を巡る最近の規制動向とその特徴
4. お問い合わせ先

=====

1. リスクの概観（トレンド&トピックス）

インフレリスクと供給リスクは継続すると見る：米国・イラン停戦合意

合同会社デロイト トーマツ

リスクアドバイザー リスク管理戦略センター マネージングディレクター 勝藤 史郎

米国とイランによる戦闘終結に関する覚書署名で、ホルムズ海峡の事実上の封鎖が解除される見通しから、戦闘開始以来のインフレリスク、サプライチェーン（供給）リスクの緩和の期待が高まりつつある（本稿執筆時点の6月17日現在の報道等による情報に基づく、以下同じ）。しかしながら、本合意と海峡開放が実現した場合

でも、これらのリスクの本格的な解消には時間を要すると思われる、本年後半のグローバル経済は当面の間インフレと供給のリスクを孕んだ状態が続くとみておきたい。

まず、中東地域における戦闘終了そのものにまだリスクがあると言わざるを得ない。過去 2 年間に中東地域において停戦合意が履行されなかったケースは多々ある。報道によれば¹、今般の覚書（最終合意ドラフト）では米国・イラン間の停戦が明記されているものの、イスラエルやヒズボラの名前は明示されておらずこれらの国・組織を拘束するものではない。特にイスラエルは、停戦発効後もイランやヒズボラに対する攻撃を継続する可能性は残っている。一連の中東問題においてイスラエルがいわゆる「停戦違反」ともみなされうる軍事行動を繰り返した経緯に鑑みれば、米国の意図にかかわらず中東地域の安全が確保されない可能性はある。

次に、停戦や海峡開放が履行された場合でも、ホルムズ海峡の安全な航行が確認できるまでには相応の時間がかかると考えられる。米国・イランの双方は、それぞれが海峡における軍事的脅威や封鎖を解除して船舶の航行量を「30 日以内」に以前の状態に回復することを最終合意する見込みである²が、実際に海運会社等が航行の安全性を確認できるにはそれ以上の時間がかかる可能性が高い。イランはペルシャ湾内に所在不明の機雷を設置しているとされており、これらの除去や安全確認にかかる時間は未知数である。

また、経済の視点からは、原油や石油製品価格上昇によるインフレリスクは、原油価格が低下に転じたとしても当面の間継続する可能性が高い。原材料価格の変動の消費者物価への波及には時間のラグがあるため、原油の足元価格の低下が直ちに消費者インフレ率の低下にはつながらないだろう。高価格で仕入れた在庫が解消されるまでは企業としては価格を高い水準に維持せざるを得ない。比較的最近の研究によれば、日本の場合原油価格上昇ショックの影響は、企業物価の場合約半年後、消費者物価の場合 1 年弱後にそのピークを迎える³とされている。中東地域の原油の供給力は、施設の破壊などにより戦闘前に比べて大幅に低下していると考えられ、主要な生産施設の復旧には最低半年の時間がかかるともいわれている。

¹ The Wall Street Journal, June 17 2026 [An Annotated Analysis of a U.S. Draft of the Iran Deal - WSJ](#)（2026 年 6 月 17 日 参照時点のタイトル）

² 同上

³ 並木他（2026）「原油価格の変動が国内物価に与える影響」内閣府マンスリー・トピックス 令和 8 年 3 月 27 日 [マンスリー・トピックス No.82](#)

もっともこうしたインフレ・供給リスクについては、すでに政府や民間においてこれを抑制する方策が実施されており、原油供給が戦闘開始前にまで回復せずともインフレをある程度抑制できる可能性もあることは事実である。戦闘開始後、一部の国ではエネルギー消費を抑制する政策を官民で実施するなどして需要の抑制に努めている。国際エネルギー機関（IEA）の予測によれば、2026 年の OECD 加盟国の原油需要は過去 3 年間におけるおおむね最低の水準で推移する見込みである⁴。中東からの原油・石油製品輸入国は、調達先は中東から他地域に切り替える対応を取っており、中東への依存度は一時的にせよ低下している。本件合意により、イラン産原油の流通が再開されれば、原油供給にもプラスの要因となるだろう。

総じて、米国・イランの停戦合意が実現・履行された場合でも、川下のインフレリスクの解消には少なくとも半年程度の時間はかかり、供給リスクは産油国間の生産シフトや輸入国の調達シフト/需要調整で緩和されつつも残存しそうだ。中東問題の継続にも関わらず 2026 年前半の世界経済は総じて堅調に拡大してきたが、残存するインフレ圧力と供給制約の継続で、年後半には成長は減速するとみておきたい。各国中央銀行も遅行性のあるインフレ率の持続的低下が確認できるまではインフレ警戒スタンスを継続し、結果各国の金利も高止まりまたは上昇基調を続けると考える。

2. マクロ経済の動向（トレンド&トピックス）

レアアースをめぐる資源の武器化―中国の輸出管理強化と対日輸出動向―

合同会社デロイト トーマツ

リスクアドバイザー リスク管理戦略センター シニアマネジャー 泉 博隆

今月、フランス・エヴィアンで開催された G7 サミットでは、中国を念頭にレアアース（希土類）などの輸出規制強化の動きに「深刻な懸念」が表明された。武器化（weaponization）という言葉が、日本や欧米で頻繁に用いられている。往々にして、資源の武器化、サプライチェーンの武器化、エネルギーの武器化など、様々な修飾語を伴うが、武器化とは、相手の意思変更を目的として、通常は武器でないものを「武器」として戦略的に利用することを指す。すなわち、軍事的手段に限らず、経済的・制度的手段を通じて相手に圧力を加え、その行動変容

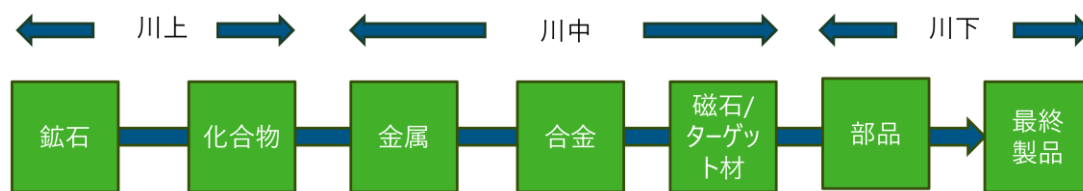
⁴ IEA: Oil Market Report, 13 May 2026 [-13MAY2026__OilMarketReport_publicversion.pdf](#)

を誘導する概念である。レアアースは、本来、経済学的にはコモディティとして捉えられるが、中国が市場において支配的な供給地位を有している一方で、ハイテク製造には欠かせない。この構造的特性を背景に、輸出管理や供給制限といった措置が実効的な圧力手段となり得る。このような措置は、輸入国における供給の不確実性を高め、政策や行動の見直しを迫る点で、典型的な「資源の武器化」と位置づけることができる。

2025 年 4 月、中国は軍民両用に用いられる可能性があるとして、中重希土を中心にスカンジウムとイットリウムを含む 7 種類のレアアース（サマリウム、ガドリニウム、テルビウム、ジスプロシウム、ルテチウム、スカンジウム、イットリウム）に対する輸出管理を強化した。レアメタルの輸出管理規制はそれ以前にも行われてきたが、レアアース規制は 2025 年 4 月が起点となる。本稿では、まず、全体を見るために HS6 桁で中国のレアアースの年間の輸出量を確認する⁵。その後、足もとの動きをみるために、HS8 桁の関税分類品目毎の月次データを確認する⁶。

レアアースは、大きく金属、化合物、混合物、下流製品に分けられる。レアアースのサプライチェーンは、一般に、①鉱石、②精鉱、③混合レアアース化合物、④分離された個別化合物、⑤金属、⑥合金・磁石・部材、という段階をたどる（図表 1）。このうち、④の化合物から⑤の金属への転換には、高純度化や還元工程が必要であり、技術的・コスト的な負担が大きい。さらに、レアアースは必ずしも金属の形で使用されるわけではなく、化合物のまま利用される用途も多い。そのため、貿易統計上も金属より化合物の方が大きな比重を占める。

図表 1 レアアースのサプライチェーン構造

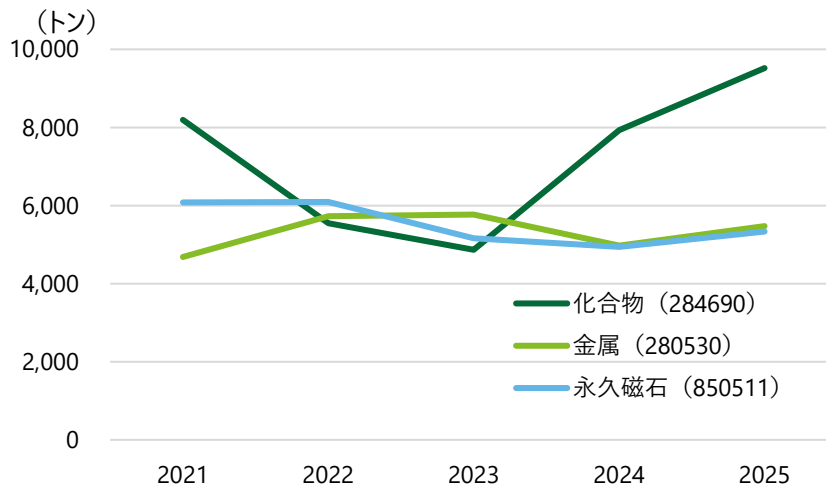


⁵ HS（Harmonized System）とは、貿易統計や関税に利用される国際共通の品目コードである。HS6 桁は世界共通分野であり広い分類である一方、HS8 桁では各国が独自に細分化、粒度が細かい分類となる。HS6 桁ではレアアース全体を一括してみる事ができる。HS8 桁では一部の元素については個別に把握可能である一方、多くの元素は「その他」にまとめられているため、完全に元素別に分解することはできない。

⁶ なお、同年 10 月にはさらに 5 種類のレアアースが追加されたが、釜山での米中首脳会談後、その措置は 2026 年 11 月まで停止されたため、本稿の分析対象には含めていない。

もっとも、本稿で用いる統計には、規制対象の 7 種以外のレアースも含まれている。この点に留意は必要だが、図表 2 では、規制が開始された 2025 年の中国の対日輸出量を前年比でみると増加している。輸出管理強化によって調達の不確実性が高まることは従来から指摘されてきたが、年間の輸出量ベースでみる限り、減少の方向にはない。ただし、HS6 桁でみる場合、上流にある化合物・金属は、17 元素のうち、16 元素を含むため（軽希土のセリウムのみ別立て）、規制対象の中重希土が減少しても、規制対象でないセリウムなど軽希土が大きく増加していれば、全体として増加することになるといった分析上の制約が生じる。また、中重希土でも、イットリウムのように比較的使用量が大きいもの、少量でも性能を向上させるジスプロシウム、テルビウムがあり、各レアースで同じ量が求められるわけではない。

図表 2 中国の対日レアース輸出量



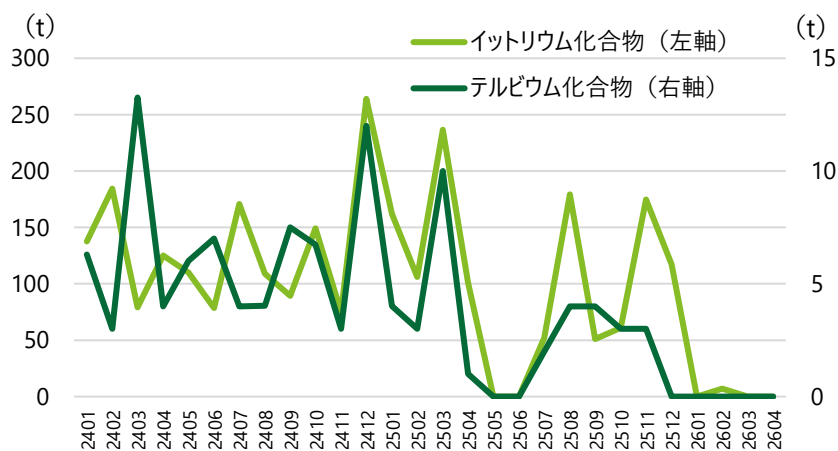
注：金属、化合物にはレアース全ての元素が含まれる

データソース：TradeMap

そこで、レアース貿易で重要性の高い化合物について、HS8 桁で、イットリウム系化合物（28469011）とテルビウム系化合物（28469016）を確認する。前者は、レーザーや高温材料など幅広い用途に用いられ、需要量が比較的大きい。後者は高性能磁石の耐熱化といった用途に用いられ少量でも価値が高いレアースとなる。これら 2 つの以外の規制対象元素については、HS8 桁では個別に識別できず、「その他」の化合物分類に含まれるため、規制対象元素のみを切り分けて把握することは難しい。図表 3 から、イットリウム系化合物、テルビウ

ム系化合物ともに、2025 年 5 月以降、輸出量が大きく減少し、同年 7 月に増加に転じたが、2026 年に入り、ほぼ輸出されていない状況が確認できる。この動きは、日中間の政治的緊張の高まりと時期的に重なっており、中国が対日圧力を強めた可能性を示唆している。G7 では、高市首相が中国を名指しし、レアアースの輸出制限による経済的威圧に対して各国が足並みをそろえて対抗する必要性を訴えたが、その背景には、ここ数カ月の中国によるレアアース輸出規制の動きがあると考えられる。

図表 3 中国の対日レアアース輸出量（トン）

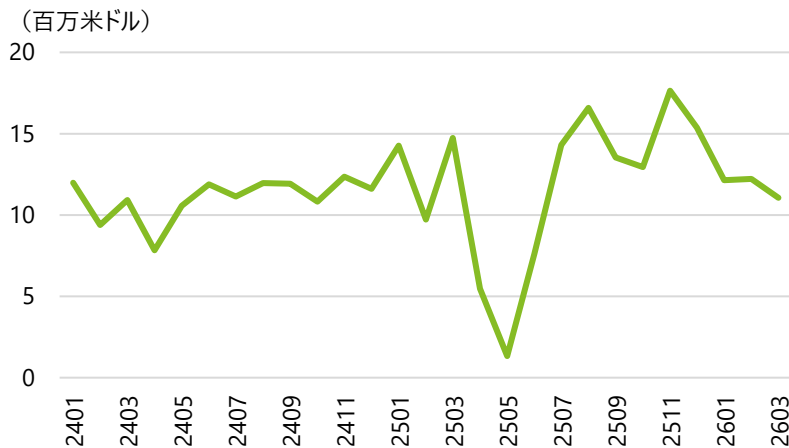


※イットリウム化合物は HS28469011、テルビウム化合物は HS28469011

データソース：中国海関総局

最後に、中間財となる永久磁石の月次データを確認する。永久磁石は単独の HS でレアアース元素別に確認することはできないものの、重希土であるジスプロシウムの間接的な推定指標（alternative data）として有用である。ジスプロシウムは永久磁石の耐熱性や性能向上に不可欠であり、代替が困難なため、永久磁石の動向はジスプロシウム供給制約の影響を反映しやすい。もっとも、永久磁石の HS 分類からジスプロシウム含有の有無を直接確認できるわけではないため、ここではあくまで下流段階の補助的指標として位置づける。図表 4 は、中国の対日永久磁石輸出額を示している。永久磁石については数量ベースでの把握が難しいため、ここでは輸出額を用いる。輸出管理規制が開始された直後は、大きく減少したが、その後は回復し、26 年に入ってから輸出額の大きな変動はないことから、足もと供給制限はかかっているものと考えられる。

図表 4 中国の対日永久磁石輸出（金額ベース）



※永久磁石は HS85051110

データソース：TradeMap

今年に入り、川上に位置するイットリウム化合物およびテルビウム化合物については、輸出管理が強化されている。一方で、これら中重希土類を含む永久磁石（下流寄りの中間財）の輸出は継続しており、ジスプロシウムを用いる高性能磁石についても、供給が直ちに途絶している状況は確認されない。このことは、中国が上流資源の管理を強化しつつも、下流製品については供給を完全には制限せず、選別的に維持している可能性を示唆している。背景には、上流段階ではレアアースが比較的単純な形態で存在するため規制対象を特定しやすい一方、下流に近づくほど国内企業の関与や付加価値が大きくなるため、供給制限が自国産業への影響としても跳ね返る構造があると考えられる。

3. 金融規制の動向（トレンド&トピックス）

銀行の破綻処理を巡る最近の規制動向とその特徴

合同会社デロイトトーマツ

リスクアドバイザー ファイナンシャルサービスズ 楠田 祥也

2008 年の世界金融危機以降、各法域において金融機関の破綻処理制度の整備が進められてきた。現在、主要な法域では、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）における再建・破綻処理計画の策定や損失吸収力の確保など、基本的な枠組みが概ね構築されている。もっとも、2023 年春の銀行セクターの混乱は、破綻処理制度の実効性確保やオペレーション面の準備の重要性を改めて示すとともに、G-SIBs 以外の銀行における破綻処理態勢の整備の必要性を浮き彫りにした。金融安定理事会（FSB）の 2025 年破綻処理報告書においても、破綻処理枠組みの実効性向上や運用の高度化の重要性が強調されている。本稿では、こうした問題意識を踏まえつつ、直近 1 年程度の間公表された銀行の再建・破綻処理に関する主な規制動向をレビューし、その特徴を整理する。

第一に、非 G-SIBs に対する破綻処理規制の強化が進展している。FSB は 2024 年 11 月に、破綻時に金融システム全体に影響を及ぼす銀行の破綻処理計画および損失吸収力の重要性に関するステートメントを公表した。本ステートメントは、2023 年春の銀行破綻の教訓を踏まえ、G-SIBs ではなくとも破綻時にシステム上重要となる銀行についても、破綻処理への備えや損失吸収力の確保が重要であるとの考え方を示した。こうした中、シンガポール金融管理局（MAS）は 2026 年 5 月に、国内のシステム上重要な銀行（D-SIBs）に対する総損失吸収力（TLAC）要件の導入案に関する市中協議を開始した。今回の提案では、D-SIBs に対して、5 年間の移行期間を前提として、TLAC 要件を充足することを求めている。このシンガポールの動向は、FSB と同様の問題意識に基づくものであり、従来 G-SIBs 向けに整備されてきた破綻処理枠組みを D-SIBs へと拡大する動きの一例といえる。このように、一部の法域では、G-SIBs ではない金融システム上重要な銀行についても、破綻処理態勢の強化を図る動きがみられている。

第二に、銀行の分離可能性および移転可能性の向上に向けた取組みが進んでいる。これは、銀行破綻時に重要な業務等をどのように売却・移転・分離するかに関するものであり、各法域の当局は破綻処理の実効性向上に向けて関連する規制整備を進めている。例えば、欧州の単一破綻処理理事会（SRB）は 2026 年 2 月、分離可能性および移転可能性に関する運用ガイダンスを改訂し、既存の成果物である分離可能性分析報告書および移転プレイブックの有効性向上を図った。また、英国のイングランド銀行（BOE）は 2026 年 4 月、移転型の破綻処理に関する新たな運用ガイドおよびバйлイン型の破綻処理に関する改訂版ガイドを公表した。特に、前者のガイドでは、銀行等の破綻時に事業を民間の買い手や一時的なブリッジバンクへ移転するケースに

ついて、BOE がどのように移転を実施する可能性があるかを明確化している。さらに、FSB も 2025 年 11 月に、移転ツールの実用化に関する事例集を公表し、各法域における取組みや実務上の課題などを共有した。

第三に、テストング（訓練等）を通じた破綻処理可能性の検証が重視されている。例えば、SRB は 2025 年 8 月に、銀行の破綻処理可能性の自己評価に関する運用ガイダンスを公表したほか、同年 9 月には、銀行の破綻処理可能性のテストングに関する運用ガイダンスを最終化した。さらに、SRB は同年 10 月に、破綻処理における銀行のコミュニケーションに関する運用ガイダンス案およびコミュニケーションのテストングに関する補足文書案を公表した。また、欧州銀行監督機構（EBA）は 2026 年 4 月に、銀行の再建計画のドライランに関する報告書を公表し、欧州銀行におけるドライランの実施事例や優れた実務慣行を整理した。こうした形で、欧州を中心に、破綻処理可能性の検証に向けたテストングやドライランの高度化が求められている。

以上のように、銀行の再建・破綻処理に関する最近の規制動向には、①G-SIBs ではない銀行に対する規制強化、②分離可能性および移転可能性の向上、③テストングを通じた破綻処理可能性の検証、といった特徴がみられる。これらの動きは、2023 年春の銀行セクターの混乱を踏まえ、破綻処理制度の整備に加え、その実効性を確保するための取組みが国際的に重視されていることを示すものといえる。なお、本稿では銀行に焦点を当てたが、FSB は近年、銀行セクターに加えて、保険会社や金融市場インフラ（FMI）の再建・破綻処理に関する取組みも進めている。本邦においても、G-SIBs を中心に破綻処理態勢の整備が進められている中、海外の規制動向も参考にしつつ、テストングを含む実務面での対応を高度化していくことが引き続き重要になるだろう。

4. お問い合わせ先

廣島 鉄也

合同会社デロイトトーマツ

リスクアドバイザー リスク管理戦略センター

マネージングディレクター

〒100-8363 東京都千代田区丸の内 3-2-3 丸の内二重橋ビルディング

Tel: 03-6213-1180 Fax: 03-6213-1085

e-mail: jp_risk_mailmagazine@tohmatu.co.jp

過去のリスクインテリジェンス メールマガジンは[こちら](#)へ



リスクインテリジェンス メールマガジン

検索

[Home](#) | [利用規定](#) | [クッキーに関する通知](#) | [プライバシーポリシー](#)

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイト ネットワークのメンバーである合同会社デロイト トーマツ グループならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、合同会社デロイト トーマツ、デロイト トーマツ 税理士 法人および DT 弁護士 法人を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従いプロフェッショナルサービスを提供しています。また、国内 30 都市以上に 2 万人超の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト、www.deloitte.com/jp をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、Deloitte Touche Tohmatsu Limited（“Deloitte Global”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト ネットワーク”）のひとつまたは複数を指します。Deloitte Global ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。Deloitte Global およびその各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。Deloitte Global はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは保証有限責任会社であり、Deloitte Global のメンバーファームです。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市（オークランド、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、最先端のプロフェッショナルサービスを、Fortune Global 500®の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促進することで、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 180 年の歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの約 46 万人の人材の活動の詳細については、（www.deloitte.com）をご覧ください。

本メールマガジンは皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“Deloitte Global”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト ネットワーク”）が本メールマガジンをもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本メールマガジンにおける情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また Deloitte Global、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本メールマガジンに依拠した人に関係して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対しても責任を負いません。Deloitte Global ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

© 2026. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.