

24年はインフレ率の再上昇に警戒 露ウ・中東情勢と異常気象で商品価格は高止まり

みずほリサーチ&テクノロジーズ
調査部
080-1069-4835

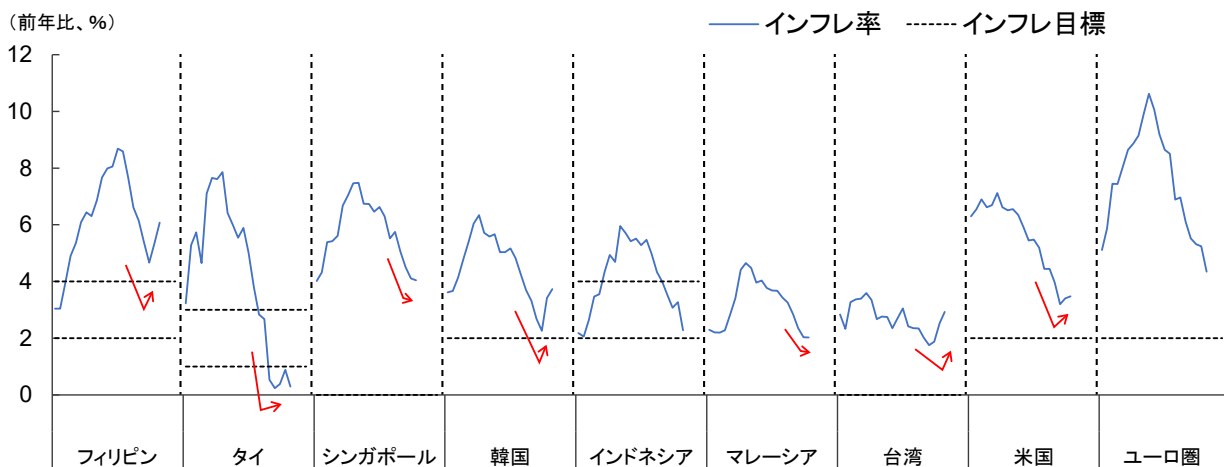
- 原油価格上昇で世界的なインフレ率の低下に歯止め。原油価格は当面高値が持続し、欧州ガス価格も上昇が予想されるため、2024年はエネルギー価格が再びインフレ率の押し上げ要因に
- 2023年のインフレ率低下に寄与した穀物価格についても、2024年はインフレ率の押し下げ効果が期待できない。アジアではエルニーニョの影響でコメ価格が上振れするリスクにも留意
- こうしたエネルギーと穀物の価格動向は、コア・インフレ率を重視する欧米の金融政策に影響を与えるほどではないものの、総合インフレ率を重視するアジアの金利政策には影響する恐れ

1. 浮上するインフレ率の再上昇リスク

各国のインフレ率が下げ止まっており、再び上昇圧力が再燃するのではないかとの懸念が生じている（図表1）。本稿では、懸念のもととなっている3つの事象として、足元の原油高、長期化するウクライナ侵攻、エルニーニョ現象に焦点をあて、これらを受けたエネルギーや穀物価格の動向が、今後、各国のインフレ率にどの程度の影響を与え得るかを検証する。

以下、2章でエネルギー価格、さらに3章で穀物価格について概観し、それをもとに4章で各国インフレ率への影響を試算する。インフレ率の上昇が続けば、各国の金融政策に影響を与えることになりかねず、景気の減速要因にもなることから、4章では試算結果を踏まえて金融政策への含意も考察する。

図表 1 各国インフレ率の推移（2022年～）



（注）点線は中央銀行が定めたインフレ目標。フィリピン、タイ、インドネシアはインフレ目標のレンジを示す

（出所）各国物価統計、Eurostat、Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

2. インフレ圧力を生むエネルギー価格

2022年の世界的なインフレの要因となったエネルギー価格が、足元で再び上昇し始めている。本章では、2024年の原油および天然ガスの価格を展望する。

(1) 減産効果で原油価格に上昇圧力

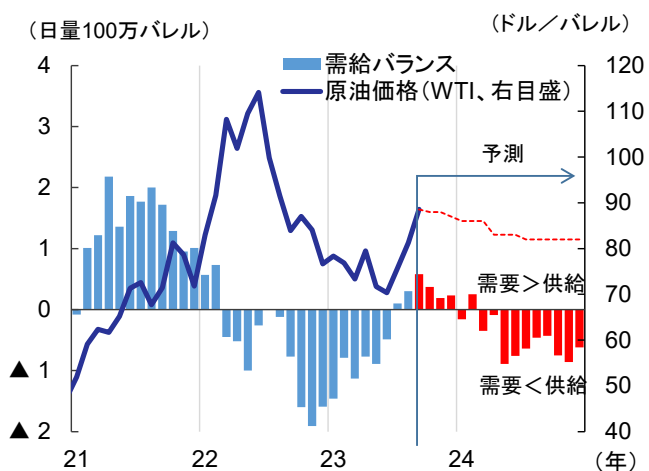
原油高の影響を受け、いくつかの国でインフレ率の低下に歯止めがかかりつつある。OPECプラスが2024年末まで協調減産を延長することを決め、さらにそれとは別枠でサウジアラビアとロシアが自主的に供給削減を実施したことが原因である。減産を主導する両国は財源確保のため高値を維持したい狙いがあり、特にウクライナ侵攻の長期化で戦費がかさむロシアでは、その意向が強いとみられる。ロシアはEU向けの主要なガスパイプラインを止めていることもあり、残された重要な収入源である原油の価格維持が重要課題になっているためだ。

米国エネルギー省は、2024年半ば以降は世界経済の減速による需要の伸び悩みによって需給のひっ迫感は和らぐと予測しているが、少なくとも2023年中は需要が供給を上回る状態が続くと予想しており、原油価格も当面は高止まりが続く見通しである(図表2)。米国エネルギー省の予想通り、2024年半ば以降に更なる原油価格の上昇を回避できたとしても、2023年通年平均との比較では2024年通年平均の原油価格は上向き可能性が高い。2023年10月に発生したイスラエルとハマスの戦闘によって中東地域全体が不安定化するリスクは必ずしも大きくないとみているが、足元の中東情勢は原油の安定供給に対する潜在的な不安をもたらし、原油価格の高値持続を促す要因となるだろう。

(2) 欧州のガス価格も小高く推移

ウクライナ侵攻後、ロシアから欧州への天然ガス供給量が激減したことで、欧州天然ガス価格(TTF)は記録的な水準まで高騰し(図表3)、一時は深刻なガス不足により企業の生産活動に悪影響が出るリスクも指摘された。また、ガス供給不安による原油需要増を背景に原油価格も上昇するなど、ロシア

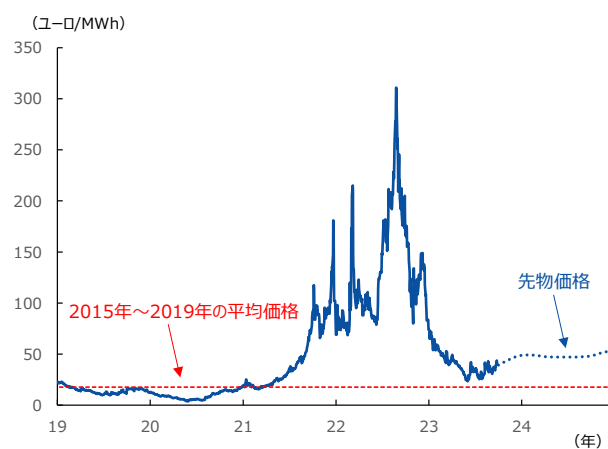
図表 2 原油の需給バランスと価格の推移



(注) 需給バランスおよび原油価格の予測は、米国エネルギー省(2023年9月時点)

(出所) 米国エネルギー省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 3 欧州天然ガス価格の推移



(注) 2023年10月以降は先物価格で延伸

(出所) Refinitivより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

産天然ガスを巡る不確実性の高まりは他の資源価格にも大きな影響を与えた。

こうした非常事態を受けて、欧州諸国は各種の省エネ策を実施したほか、米国や中東からのLNG（液化天然ガス）輸入を増やし、減少したロシア産ガスの代替を行った。加えて、暖冬による暖房需要の減少にも助けられたことで、昨年末頃より天然ガス価格は低下し、ガス不足による生産活動の停止という最悪の事態も回避した。ウクライナ侵攻後二度目の冬を控える欧州の足元の天然ガス在庫は、過去（2015年から2020年）の同時期と比較して高水準（図表4）にあることから、今冬、ガス不足や価格急騰に陥る可能性は低いとみられる。

ただし、依然として残存する地政学リスクやLNG調達を巡るアジア諸国との競合を背景に、10月上旬時点でガス価格は約40ユーロ/MWhと、ウクライナ侵攻以前の平均水準の2倍程度と高値で推移している。先物価格も2023年後半から2024年にかけて40～50ユーロ/MWh台で推移しており、市場は冬場にかけてガス価格が高止まりすると予想している（図表3）。

3. 地政学・天候要因が穀物価格の下落を抑制

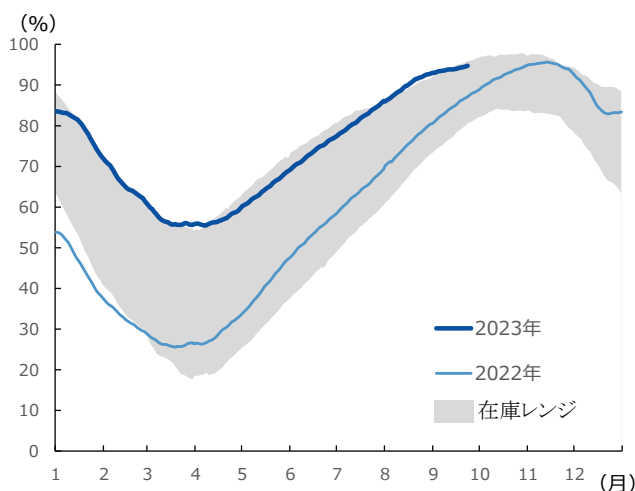
穀物を取り巻く情勢も不確実性が高い。小麦やトウモロコシなどの穀物価格は足元で下落基調であるが、ウクライナ情勢やエルニーニョ現象の影響によって価格下落が鈍化する可能性がある。

(1) 長期化するウクライナ侵攻は穀物価格の鎮静化を阻む要因

ウクライナ侵攻直後、ロシアが黒海を封鎖したことで世界有数の小麦輸出国であるウクライナからの黒海経由の穀物輸出が一時停止し、世界的に食料価格が高騰した。特に、ウクライナ産穀物に大きく依存する新興国を中心に食料危機発生の懸念が高まった。

こうしたなか、昨年7月、ロシアとウクライナはトルコと国連の仲介により、「黒海穀物イニシアチブ」に合意した。この合意によって黒海沿岸のウクライナの港からの穀物を運ぶ海上「回廊」が設置

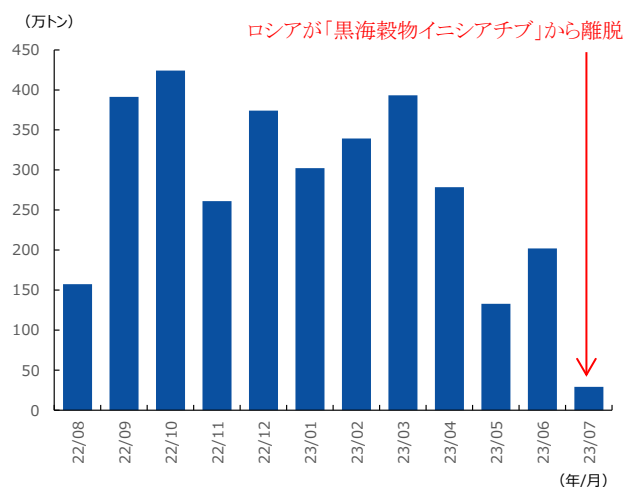
図表 4 EUガス在庫の貯蔵率



(注) 貯蔵率は貯蔵能力に対する貯蔵量の比率。在庫レンジは、2015年から2020年の同時期における在庫の最高水準と最低水準のレンジ

(出所) GIEより、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表 5 黒海経由のウクライナの穀物輸出



(出所) 国連より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

されたことから、小麦などの穀物価格は反落していた。

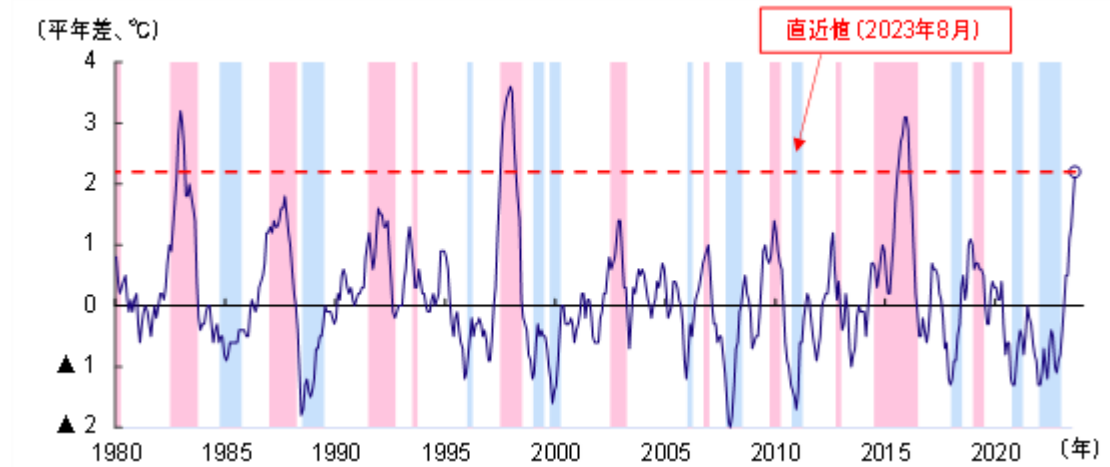
しかし、ロシアは、国連との間で締結したロシア産農産物と肥料輸出の正常化が進んでいないことや、ウクライナが人道的海上輸送路を隠れみのにロシアの民間および軍事施設を攻撃していることを理由に挙げ、2023年7月に一方的に合意から離脱した。これを受けてウクライナの黒海経由の穀物輸出は急減している（図表5）。同国はルーマニア経由の代替ルートによる輸出で対処しているものの、減少した輸出量はカバーできていない。トルコなどが合意への復帰を呼びかけているが、ロシアは、西側諸国からの制裁対象になっているロシア農業銀行の国際決済システムへの再接続や農業用機械のロシアへの供給再開、ロシアの農産物を運ぶ輸送船への保険を禁じる措置の解除などが復帰の条件であるとの主張を繰り返し、黒海経由でのウクライナの穀物輸出は再開が見通せない状況が続いている。

こうした状況を受けて、米国農務省¹は2023年のウクライナの小麦輸出が最終的に2022年の6～7割に落ち込むと予想している。ウクライナの輸出減少だけであれば、みずほリサーチ&テクノロジーズ（2023a）が米国農務省の予測をもとに分析するように、2023年は各国の増産によって補填が可能であり、実際に今のところ小麦価格の高騰は発生していない。しかし、穀物回廊の機能不全が今後も続くようであれば、2024年には小麦の輸入国で需給バランスがタイト化し、穀物価格の下落にも歯止めがかかることになろう。

（2）エルニーニョ現象による異常気象も穀物価格の下落抑制要因に

日本の気象庁は2023年6月、「エルニーニョ現象が発生したとみられる」と発表した。エルニーニョ現象は、地域規模で異常気象²を発生させ、穀物などの農産物の生産にも影響を及ぼす。そもそもエルニーニョ現象とは、簡単に言えば「太平洋赤道域における海面水温・大気圧の異常」である。平常時の太平洋赤道域では、貿易風の影響により、海面付近の暖水が太平洋西側（インドネシア側）に常に吹き寄せられている³。ところが、エルニーニョ現象の発生時は貿易風の働きが弱くなり、通常西部に滞留する暖水が東方にも広がることで、太平洋赤道域の中部から東部にかけての海面水温が平常時よりも高くなる。エルニーニョ現象が発生すると、海面水温の変化に連動して大気圧が変化することで、

図表 6 エルニーニョ監視指数



(注) ピンクのシャドーと青色のシャドーはそれぞれ気象庁の定義によるエルニーニョ現象、ラニーニャ現象の発生期間
(出所) 気象庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

赤道域から離れた東アジアやインドなどを含め、世界中の天候に影響が生じる。

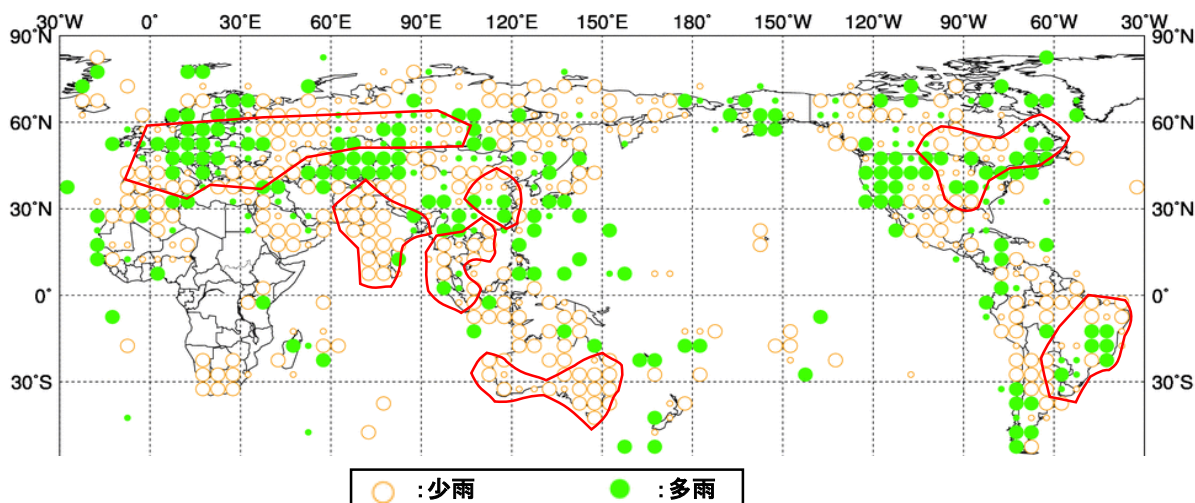
以上のメカニズムの発生状況を観測するため、気象庁では太平洋中部から東部にかけての海域の海面温度の平年差を監視し、エルニーニョ監視指数として公表している。世界各地の高温・少雨といった異常気象と一対一で対応するわけではない点には留意が必要だが、同指数をみることで、現在・過去に発生したエルニーニョ現象の程度を把握することができる。エルニーニョ監視指数をみると、8月時点で平年差+2.2℃と「スーパーエルニーニョ」と呼ばれた2016年以来の高水準に達しており、過去対比でも強力なエルニーニョ現象が発生していることがわかる（図表6）。

エルニーニョ現象を背景とする異常気象の中で、穀物生産に対する影響が大きいのが干ばつだ。図表7は、2023年8月の降水量（平年比）を示したものだ。緑色のドットが多雨、白抜きのドットが少雨を表している。赤枠で囲った主要穀物輸出国についてみると、インドや東南アジア、オーストラリアで少雨となったことが見て取れる。また、これらの地域では月間平均気温も平年比で高かった。エルニーニョ現象時にみられる典型的な天候だ。インドでは6～9月が雨期にあたるが、雨期としては過去8年間で最悪の少雨になった模様だ。灌漑設備の整備が不十分なインドでは、この時期の降水量不足は秋以降の農業生産にも悪影響を及ぼす懸念があり、特にコメ生産が下押しされるとみられる。また、タイの農業・協同組合省も、エルニーニョ現象に起因する降雨不足を踏まえ、同国のコメ生産量を前年比▲3%と減少を見込んでいる。オーストラリア農業資源経済局（ABARES）は、干ばつによって同国の小麦生産量が直近10年の平均生産量を1割下回ると予想している（いずれも2023～24年収穫期）。

エルニーニョ現象の今後の持続性については、日本や海外の各機関が、今冬の継続はほぼ確実、少なくとも来年の春まで持続する可能性が高いと予想している⁴。今冬から来春にかけてエルニーニョ現象が続く場合、典型的にはオーストラリアや東南アジアが少雨に見舞われる可能性があり、引き続き注意が必要だ。

以上のようなオーストラリアやインド、タイなどの穀物生産量の減少予想を踏まえ、2024年にかけての小麦・コメ・トウモロコシ価格を予測モデルによって試算した（図表8）。その結果、小麦、トウ

図表 7 世界の降水量（2023年8月、平年比）



（注）気象庁「世界の天候図表」を当社が加工。赤枠は、主要な穀物輸出国の農地分布を示す。農地分布は、米国地質調査所の資料を参考にした（出所）気象庁より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

モロコシの価格は、ロシアのウクライナ侵攻を受けて高騰した2022年との比較でこそ低くなるものの、エルニーニョによる干ばつなどを受けた生産量抑制を背景に、2023年以降もウクライナ侵攻前に比べて高止まる見通しである。また、コメ価格は、2023年7月にインドがコメ輸出を部分的に禁止した影響で過去最高価格を記録した。本稿の試算によると2023年通年平均でも高水準に着地する可能性が高く、2024年にかけては、やはりエルニーニョによる干ばつの影響により高止まる見通しである。コメは主要な消費国がアジアに集中していることから、物価への影響はアジアで現れやすいだろう。

4. アジア諸国の一部では、インフレ率の再上昇で追加利上げの可能性

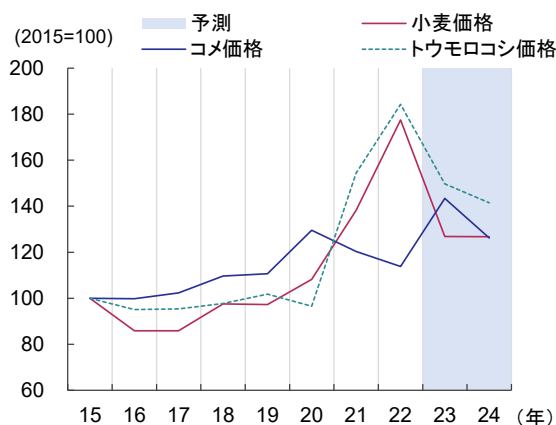
エネルギーや穀物の動向は、インフレ率を通じて、一部の国の金融政策にも影響を及ぼすとみている。本章では、前章までの原油・ガス・穀物の市況予想を前提として、2024年の各国におけるエネルギー全般と食料全般の価格を想定し、さらに各国の物価全体への影響を試算する。

まずエネルギー価格についてだが、原油価格や欧州天然ガス価格は2章で述べたように高値での推移が予想される。米国エネルギー省は、9月の報告書⁵の中で、2024年の原油価格（年平均）は前年比+5%程度の上昇を予想しており（前掲図表2）、本章の試算では米国エネルギー省の予測値を使用する。また、ガス価格については、欧州天然ガスの先物価格（年平均）が前年比で約2割の上昇が織り込まれる展開となっていることから（前掲図表3）、試算でも年平均で約2割程度の価格上昇を想定した。いずれも2022年の記録的な高騰に比べればその上昇率は控えめであるが、少なからず各国のインフレ率を再び押し上げる要因となる。

次に食料価格だが、3章で述べたように今後は穀物価格が徐々に下落ペースを弱めることで（図表8）、インフレの終息を遅らせる要因となる。米国農務省の需給予測⁶では、2024年の小麦消費量は生産量を上回ることが予想されており、それを前提とすれば、これまでの価格下落に歯止めがかかることが予想される。コメとトウモロコシについては価格下落を予想するが、小幅な下落に留まるとみており、引き続き高値圏での推移を予想している。

以上を前提に、本稿では2024年に予想されるエネルギー・穀物価格の変動に伴う各国のインフレ率への影響を試算した（図表9）。具体的には、小麦、トウモロコシ、コメ、原油、欧州天然ガス価格の

図表 8 穀物価格の予測



(注) 予測方法は補論1を参照

(出所) Refinitiv、米国農務省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

上昇が、それぞれ各国の食料価格やエネルギー価格にどれほどの影響を与え、さらにインフレ率（消費者物価の上昇率）にどの程度の影響を及ぼすかを試算した（試算方法は補論2を参照）。同様の方法で、エネルギー・食料品を除くインフレ率（コア・インフレ率）についても試算した。なお、今回の試算では景気要因による影響を含めず、商品市況がインフレ率に与える影響に焦点を当てて分析した。

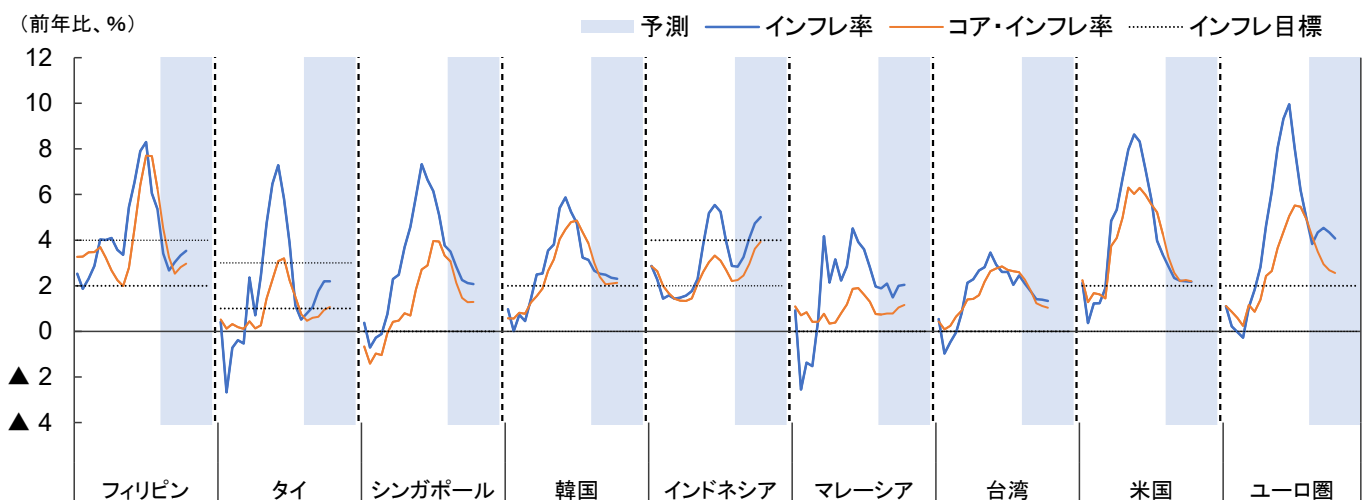
試算からは、エネルギーや穀物価格の高止まりが、各国でインフレ率の低下を妨げることが示唆される。特にアジアの一部、すなわちインドネシア、フィリピン、そしてタイでは、インフレ率が上昇に転じる試算結果となった。国によってインフレ率への影響に差が出た一因としては、消費に占めるエネルギーや食料のウェイトに違いがあるためだと考えられる。

以上の試算結果を踏まえて、各国の金融政策への影響を概観したい。インドネシアではインフレ率がターゲットを上回る結果となったことから、追加利上げの可能性は高い。またフィリピン、タイについては、試算値がインフレ目標のレンジ内に収まっているものの、両国の堅調な景気動向を踏まえれば、景気要因によってインフレ率がさらに押し上げられ、利上げが実施される可能性がある。

一方、欧米については、エネルギー価格や穀物価格の高止まりが金融政策を左右する可能性は低いと考えられる。米国では金融政策で重視されるコア・インフレ率が抑制され、欧州（ユーロ圏）でもガス価格の上昇によってインフレ率こそ上昇するが、コア・インフレ率は低下する試算結果となったからだ。むしろ、これまでの大幅利上げの影響が顕在化することで、欧州では23年7～9月から24年1～3月にかけて、米国では24年前半に景気後退に入るとみずほリサーチ&テクノロジーズでは予想しており、インフレ率は景気要因によって試算値よりも低下することが考えられる。

最後に、本稿が想定する以上に、エネルギーや穀物の価格が上振れるリスクにも触れておきたい。まず特定の国の政策判断が商品市況に及ぼす影響には注意が必要だ。原油価格の動向については、これまでサウジアラビアが市場の見立てに反して原油の減産姿勢を強めてきたことを踏まえれば、今後も想定外に減産を強めるリスクはある。コメ価格についても、インド政府がコメの禁輸を解除するか

図表 9 エネルギー・穀物価格のインフレ率への影響試算（2022年～）



(注) 1. 小麦、トウモロコシ、コメ、原油、欧州天然ガスが、各国インフレ率に与える影響
 2. 試算方法は補論2を参照
 3. 点線は中央銀行が定めたインフレ目標。フィリピン、タイ、インドネシアはインフレ目標のレンジを示す
 (出所) 各国物価統計、Refinitiv、米国農務省、米国エネルギー省より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

は不確かだ。過去の事例を振り返ると、インドは、**2007年10月**にもコメの禁輸を行っている。その際は、短期間で禁輸が解除されたが、**2008年4月**には再びコメを禁輸対象とした。

また、異常気象の影響がエネルギー価格に波及するリスクにも留意が必要だ。エルニーニョ現象が発生した年は、欧州では厳冬になりやすいとの見方がある。予想以上にエネルギー需要が高まることとなれば、欧州のガス需給がひっ迫し、更なる価格高騰は避けられないだろう。

補論1 穀物価格の予測

シカゴ商品取引所の小麦とトウモロコシの先物価格とコメの国際指標であるタイの輸出価格を使用し、小麦価格(W)、トウモロコシ価格(C)、コメ価格(R)の3変数からなる下記VARモデルを推計した。内生変数である3商品の価格は、それぞれ対数値をHPフィルターによってディトレンドした循環成分を使用した。

また、今回推計したVARモデルでは需給バランスの影響も反映できるように、外生変数として、小麦の在庫率(IW)、トウモロコシの在庫率(IC)、コメの在庫率(IR)を加え、さらに2022年および2008年にはダミー変数(DM₂₀₂₂、DM₂₀₀₈)を組み入れた。2022年はロシアによるウクライナ侵攻の影響により、小麦とトウモロコシの価格が需給バランスから大きく乖離した水準まで高騰した年である。また、2008年はインドが前年からコメの輸出を禁止した影響によって、コメの国際価格が急騰した年である。

本稿では、推計したVARモデルに米国農務省の需給予測をもとに算出した2023/24年度の在庫率を外挿し、2024年の予測値を算出した。

$$W = 0.790 W_{-1} - 0.357 C_{-1} + 0.040 R_{-1} + 0.183 - 0.006 I W_{-1} + 0.346 DM_{2022} \quad R^2 = 0.470$$

(0.264) (0.222) (0.154) (0.084) (0.002) (0.132)

$$C = 0.547 W_{-1} - 0.113 C_{-1} + 0.141 R_{-1} + 0.133 - 0.007 I C_{-1} + 0.300 DM_{2022} \quad R^2 = 0.488$$

(0.283) (0.242) (0.167) (0.068) (0.003) (0.143)

$$R = 0.354 W_{-1} - 0.280 C_{-1} + 0.588 R_{-1} + 0.072 - 0.004 I R_{-1} + 0.430 DM_{2008} \quad R^2 = 0.680$$

(0.239) (0.183) (0.128) (0.050) (0.002) (0.117)

推計期間：1985年～2022年 カッコ内の数値は標準誤差

補論2 エネルギー・穀物価格がインフレ率に与える影響の試算

各国ごとに国内食料価格、国内エネルギー価格、消費者物価（もしくはコア消費者物価）の3変数と小麦価格、トウモロコシ価格、コメ価格、原油価格、欧州ガス価格の5つの外生変数からなる以下のVARモデルを推計した。欧州天然ガス価格を採用したのは、2022年のように欧州天然ガス価格の上昇がその他エネルギーの国際価格にも影響を与え、直接もしくは間接的な経路で各国のインフレ率に影響を与える可能性を念頭に置いている。なお、推計に際しては、各変数とも対数階差を使用した。

次に推計した各VARモデルに、小麦、トウモロコシ、コメ、原油、欧州天然ガスの各商品価格の予測を外挿し、各国のインフレ率についてダイナミックシミュレーションを行った。その結果が図表9である。今回の推計には景気要因を含んでおらず、上記5つの商品市況がどの国に影響を与えやすいかを検証した。

$$\begin{aligned}
Food &= \alpha_1 + \beta_{1,1}Food_{-1} + \beta_{1,2}Energy_{-1} + \beta_{1,3}CPI_{-1} + \gamma_1 Wheat_{-1} + \gamma_2 Corn_{-1} + \gamma_3 Rice_{-1} \\
Energy &= \alpha_2 + \beta_{2,1}Food_{-1} + \beta_{2,2}Energy_{-1} + \beta_{2,3}CPI_{-1} + \gamma_4 Oil_{-1} + \gamma_5 Gas_{-1} \\
CPI &= \alpha_3 + \beta_{3,1}Food_{-1} + \beta_{3,2}Energy_{-1} + \beta_{3,3}CPI_{-1}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
Food &= \alpha_1 + \beta_{1,1}Food_{-1} + \beta_{1,2}Energy_{-1} + \beta_{1,3}CoreCPI_{-1} + \gamma_1 Wheat_{-1} + \gamma_2 Corn_{-1} + \gamma_3 Rice_{-1} \\
Energy &= \alpha_2 + \beta_{2,1}Food_{-1} + \beta_{2,2}Energy_{-1} + \beta_{2,3}CoreCPI_{-1} + \gamma_4 Oil_{-1} + \gamma_5 Gas_{-1} \\
CoreCPI &= \alpha_3 + \beta_{3,1}Food_{-1} + \beta_{3,2}Energy_{-1} + \beta_{3,3}CoreCPI_{-1}
\end{aligned}$$

Food=食料価格指数、Energy=電気ガス価格指数、CPI=消費者物価指数、CoreCPI=コア消費者物価指数、Wheat=小麦価格(CBOT先物)、Corn=トウモロコシ価格(CBOT先物)、Rice=コメ価格(タイの輸出価格)、Oil=原油価格(WTI)、Gas=欧州ガス価格(TTF)

[参考文献]

- みずほリサーチ&テクノロジーズ (2023a) 『みずほ経済・金融ウィークリー』2023年7月25日号
- みずほリサーチ&テクノロジーズ (2023b) 「2023・2024年度内外経済見通し ～米中で二極化する世界経済。次第に強まる停滞感～」、2023年9月25日
- 井上淳 (2023) 「低下する欧州のガス不足リスク - 今後は調達競争がガス高要因に-」みずほリサーチ&テクノロジーズ『みずほインサイト』2023年2月9日
- Rua, Gisela (2023). "Europe: Well-positioned to get through next winter without major gas shortages," FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, August, 07, 2023, <https://doi.org/10.17016/2380-7172.3365>.
- EIA (2023), "SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK", 2022/9/7
- EUROPEAN COMMISSION (2022a), "REPowerEU: Joint European Action for more affordable, secure and sustainable energy", 2022/3/8
- EUROPEAN COMMISSION (2022b), "REPowerEU Plan", 2022/5/18
- IEA(2022), "How the European Union can avoid natural gas shortages in 2023", 2022/12/12
- USDA(2023), "World Agricultural Supply and Demand Estimates", 2023/9/12

¹ USDA(2023)による予測。

² 本稿では平常に対して異常という表現を用いるが、エルニーニョ現象そのものは20世紀以降に特徴的な現象ではなく、数千年にわたって発生してきたと考えられている。

³ 一方、東部の南米沖では、冷水が海面近くに湧き上ってくることで海面水温が低くなる。

⁴ 気象庁が月次で発表する「エルニーニョ監視速報」(No.372、9月11日発表)によれば、「今後、冬の半ばにかけてエルニーニョ現象が続く可能性が高い」。同発表では、エルニーニョ現象が今年末まで続く可能性は100%、2024年1月まで続く可能性も90%という予想が示されている。また、米国海洋大気庁(NOAA)が9月14日に発表した見通しによれば、エルニーニョ現象は95%以上の確率で少なくとも2024年1~3月まで続き、春以降もエルニーニョ現象が続く確率が高い。詳細は、気象庁「エルニーニョ監視速報」、海洋研究開発機構「季節予測」、米国海洋大気庁「ENSO: Recent Evolution, Current Status and Predictions」などを参照のこと。

⁵ EIA(2023)による予測。

⁶ USDA(2023)による予測。

[本コンテンツに関するアンケートに](#)

[ご協力をお願いします](#)



【共同執筆者】

調査部	アジア調査チーム	上席主任エコノミスト	井上 淳	jun.inoue@mizuho-rt.co.jp
調査部	経済調査チーム	上席主任エコノミスト	松浦大将	hiromasa.matsuura@mizuho-rt.co.jp
調査部	アジア調査チーム	主任エコノミスト	越山祐資	yusuke.koshiyama@mizuho-rt.co.jp
調査部	経済調査チーム	エコノミスト	川畑大地	daiichi.kawabata@mizuho-rt.co.jp

【PR】YouTube[®]動画「MHRT Eyes」・各種 調査レポート（無料）を配信中！（「YouTube」はGoogle LLCの登録商標です）

～国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミスト・研究員が専門的な知見をご提供～

▽メルマガ（登録無料）では、配信をいち早くお知らせしております。下記より是非お申込みください

<https://www.mizuho-rt.co.jp/publication/mailmagazine/research/index.html>



（QRコードはデンソーウェブの登録商標です）

お問い合わせ：みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社 調査部メールマガジン事務局

(03-6808-9022, chousa-mag@mizuho-rt.co.jp)

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