
みずほ新興国クォーターリー

2020.3.17

みずほ総合研究所

《 目 次 》

概況	P 2	インド	P 15・16
新興国マーケット動向	P 3	ミャンマー・カンボジア	P 17
中国	P 4・5	ブラジル	P 18・19
韓国	P 6	メキシコ	P 20
台湾	P 7	ロシア	P 21・22
香港	P 8	中東欧	P 23
シンガポール	P 9	トルコ	P 24
インドネシア	P 10	南アフリカ	P 25
タイ	P 11	中東	P 26
マレーシア	P 12	オーストラリア	P 27
フィリピン	P 13	経済指標	P 28
ベトナム	P 14	担当者一覧	P 31

概況～新型コロナウイルス・原油安の影響で2020前半の新興国経済は下振れ

- 新興国の実質GDP成長率は、米中貿易摩擦やITサイクル調整の影響等から2019年にすでに減速
- 2020年入り以降、新型コロナウイルス感染拡大による中国需要減・供給網混乱の影響がアジア中心に景気を下押し
 - ― 7月には経済が正常化することを前提とし、中国・アジア各国の政策対応等により年後半の回復を見込むが、2020年のアジア成長率は2019年をさらに下回ると予想
 - ― 中南米やロシアでも、中国の需要減に加え、原油安が輸出・投資の抑制要因となり+1%前後の低成長が続く

実質GDP成長率

(単位: 前期比年率、%)

	2019		
	4～6	7～9	10～12
韓国	4.2	1.7	5.1
台湾	2.7	2.2	7.8
香港	▲ 1.5	▲ 11.4	▲ 1.3
シンガポール	▲ 0.8	2.2	0.6
タイ	1.4	0.6	1.0
マレーシア	4.1	3.8	2.2
オーストラリア	2.4	2.2	2.1
南アフリカ	3.3	▲ 0.8	▲ 1.4

(単位: 前年比、%)

	2019		
	4～6	7～9	10～12
中国	6.2	6.0	6.0
インドネシア	5.1	5.0	5.0
フィリピン	5.5	6.0	6.4
ベトナム	6.7	7.5	7.0
インド	5.6	5.1	4.7
ブラジル	1.1	1.2	1.7
メキシコ	▲ 0.9	▲ 0.3	▲ 0.5
ロシア	0.9	1.7	-
トルコ	▲ 1.6	1.0	6.0

(注) 網掛けは、一四半期前より成長率が低下した国
(出所) 各国統計等より、みずほ総合研究所作成

経済見通し総括表

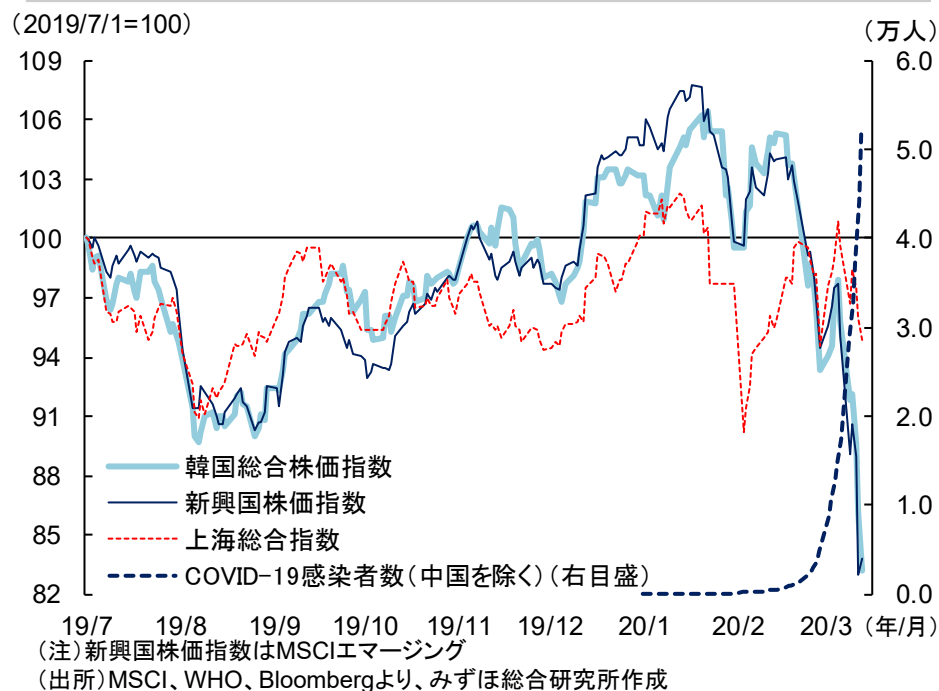
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
アジア	6.3	6.1	5.3	4.1	6.1
中国	6.9	6.7	6.1	4.5	6.8
NIEs	3.4	2.8	1.7	0.9	2.6
韓国	3.2	2.7	2.0	1.2	2.8
台湾	3.3	2.7	2.7	1.6	2.8
香港	3.8	2.9	▲ 1.2	▲ 1.4	2.2
シンガポール	4.3	3.4	0.7	0.1	2.0
ASEAN5	5.3	5.2	4.8	3.9	5.6
インドネシア	5.1	5.2	5.0	4.2	5.7
タイ	4.1	4.2	2.4	1.5	4.0
マレーシア	5.7	4.7	4.3	3.1	5.1
フィリピン	6.7	6.2	5.9	5.5	6.7
ベトナム	6.8	7.1	7.0	5.7	7.3
インド	7.0	6.7	5.3	4.9	6.2
オーストラリア	2.5	2.7	1.8	1.6	2.7
ブラジル	1.3	1.3	1.1	1.5	2.3
メキシコ	2.1	2.1	▲ 0.1	0.5	1.6
ロシア	1.8	2.5	1.3	1.5	1.6

(注) 実質GDP成長率(前年比、%)、網掛けは予測値
(出所) 各国統計、IMF等より、みずほ総合研究所作成

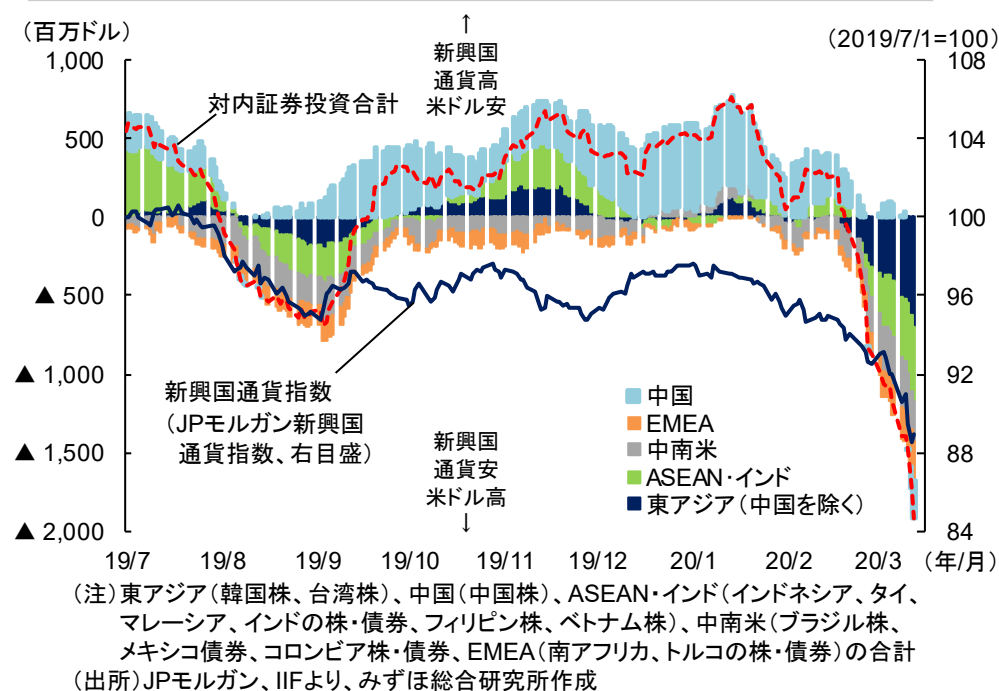
新興国マーケット動向～新型コロナウイルスが強い下押し要因に

- 新興国株は、新型コロナウイルスの感染拡大から経済活動への影響が懸念され、昨年末の米中貿易協議での合意による上昇を相殺。株価は同ウイルスの動向(世界的な感染状況)に左右される展開が続く
 - ― 中国内での感染拡大が鈍化し中国株は持ち直す一方、韓国等での感染拡大により他の新興国には下押し圧力
- 同ウイルスの影響により世界的なリスクオフの展開から対内証券投資の流出が進み、新興国通貨も下落
- 新興国市場は、年初からの下落幅が大きいことから、同ウイルス終息の目途が立てば一定の反発は予想されるものの、实体经济への影響による世界経済の下振れから、当面、上値が重い展開が見込まれる

新興国株とCOVID-19感染者数



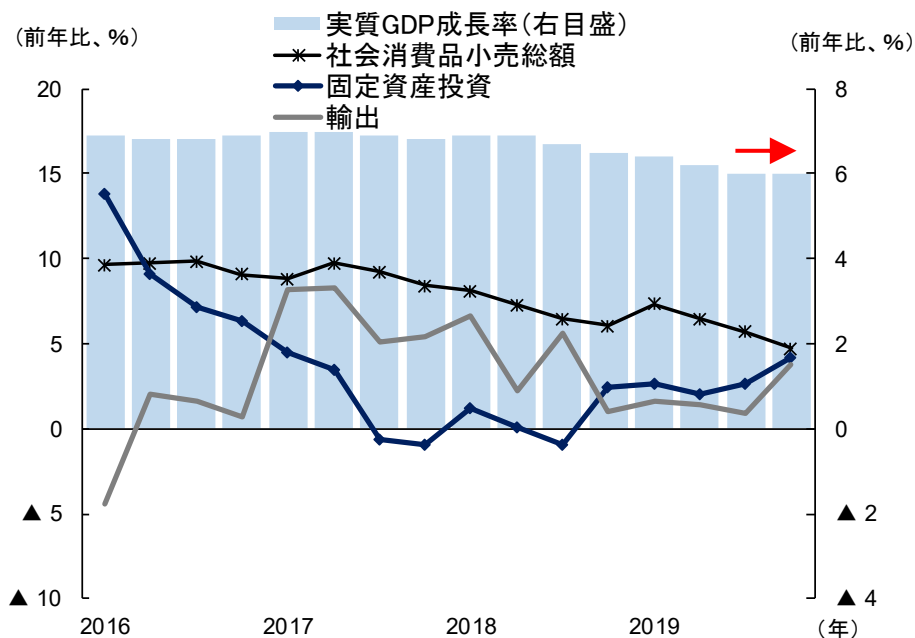
新興国通貨指数と新興国対内証券投資



中国① 【2019年+6.1%、2020年+4.5%(予)、2021年+6.8%(予)】

- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は+6.0%と7～9月期から横ばい
 - 小売の伸びが鈍化したほか、輸入の拡大幅が輸出を上回り外需寄与度がマイナスに転じた一方、製造業投資を中心に固定資産投資の伸びが拡大
- 2月のPMI(国家统计局版)は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、製造業、非製造業ともに過去最低を記録
 - 国家统计局の説明によると、製造業では、化学繊維、一般機械、特殊機械、自動車等の業種が30以下まで低下、非製造業では、交通運輸、宿泊飲食、旅行、生活サービス等が20以下まで低下し、全体を押し下げ

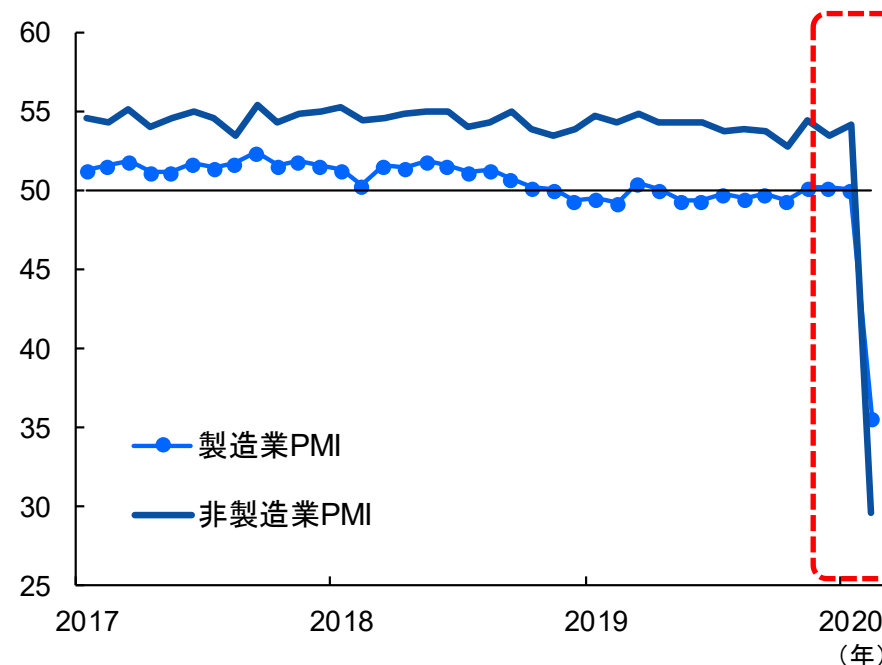
中国の主要経済指標



(注) 社会消費品小売総額、固定資産投資、輸出は実質値(みずほ総合研究所推計値)

(出所) 中国国家统计局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

製造業・非製造業PMI(国家统计局版)の推移

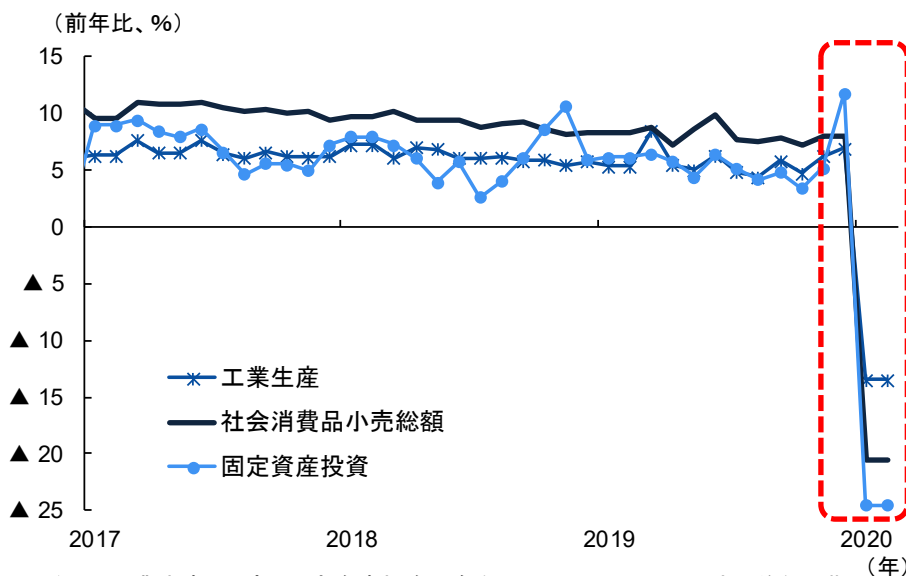


(出所) 国家统计局、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

中国② 【2019年+6.1%、2020年+4.5%(予)、2021年+6.8%(予)】

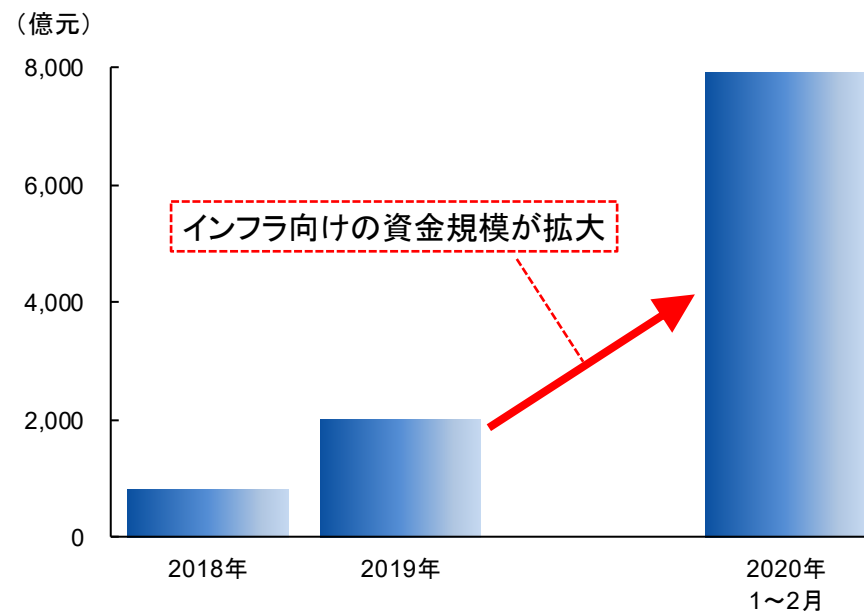
- 新型コロナウイルス感染拡大の影響による経済活動の大幅な縮小に伴い、中国経済は急減速する見通し
 - 1～2月期の主要経済指標は軒並みマイナスに。春節休暇延長や交通規制に伴う従業員の職場復帰の遅れが影響し、生産、投資が急減速。外出自粛による小売、飲食への打撃は大きく、消費は前年比▲20.5%と大幅に悪化
- 景気急減速に対し、中国政府はインフラ投資等の財政支出の拡大や金融緩和による景気下支えを強化する見込み
 - インフラ投資向けに発行された地方政府专项债券は、2020年1～2月期に7,900億元と、2019年通年を上回る規模に拡大。政策効果は今後、徐々に発現し、新型コロナウイルスの影響が完全にはく落した後、本格的に顕現化する見通し

中国主要経済指標



(注) 1. 工業生産、小売、固定資産投資の各年1、2月は、1～2月累計の前年同期比
 2. 固定資産投資は年初来累計を単月に変換
 3. 工業生産は実質値。社会消費品小売総額、固定資産投資は名目値
 (出所) 国家统计局、CEIC Data、windより、みずほ総合研究所作成

地方政府专项债券におけるインフラ向け資金規模

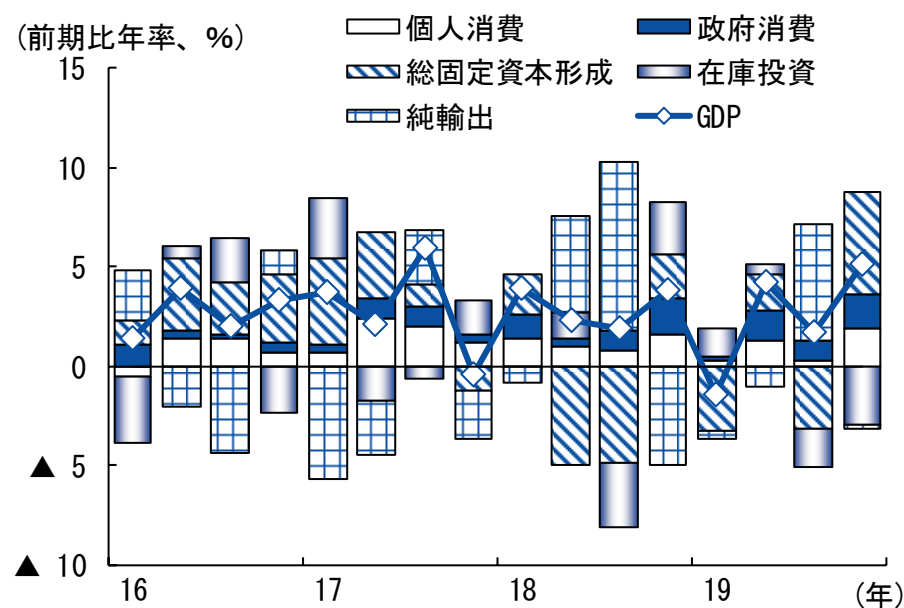


(出所) wind、西南証券「哪些平台承接了专项债项目？」(2020年3月2日)より、みずほ総合研究所作成

韓国【2019年+2.0%、2020年+1.2%(予)、2021年+2.8%(予)】

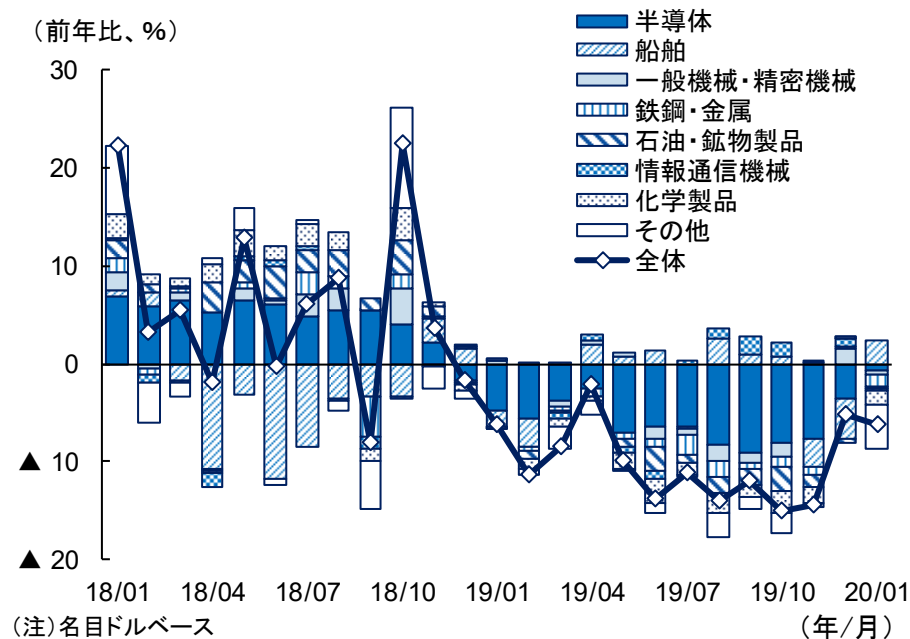
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.1%と、前期(同+1.7%)から大きく上昇
 - 政府部門の総固定資本形成や政府支出の増加幅が拡大し、成長を下支え
 - 2019年通年では、低調な民間投資に加え、輸出の減少も影響し、10年ぶりの低成長
- 今後の景気は、新型コロナウイルスの感染拡大により足元で大きく減速し、下期以降は持ち直す見通し
 - 2020年上期は、国内消費の鈍化、訪韓観光客数の減少に加え、中国向け財輸出の更なる減少を予想
 - 年央から下期にかけて政府の景気対策効果が発現し、国内消費、輸出も持ち直す見込み

実質GDP成長率



(注)統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない
(出所)韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

輸出金額(財別)

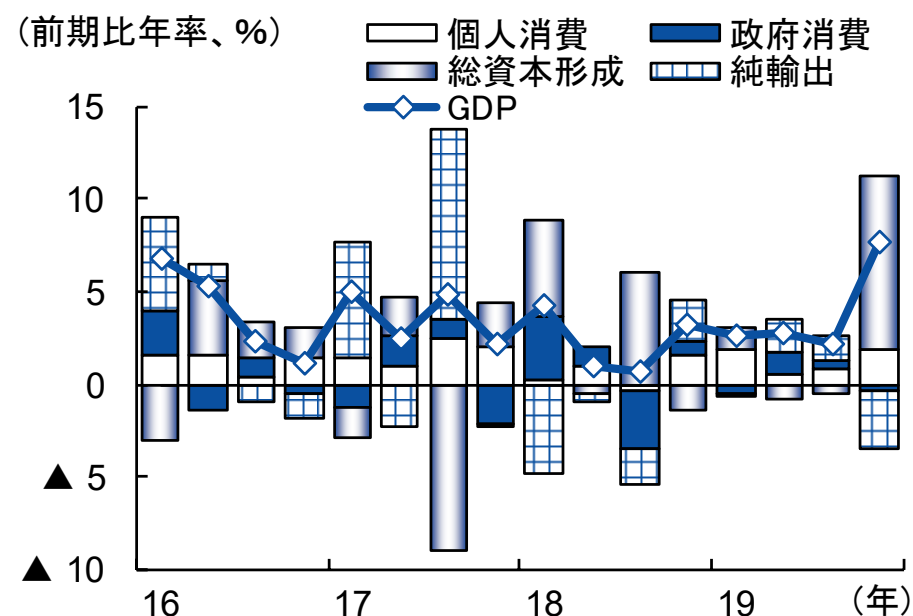


(注)名目ドルベース
(出所)韓国関税庁より、みずほ総合研究所作成

台湾【2019年+2.7%、2020年+1.6%(予)、2021年+2.8%(予)】

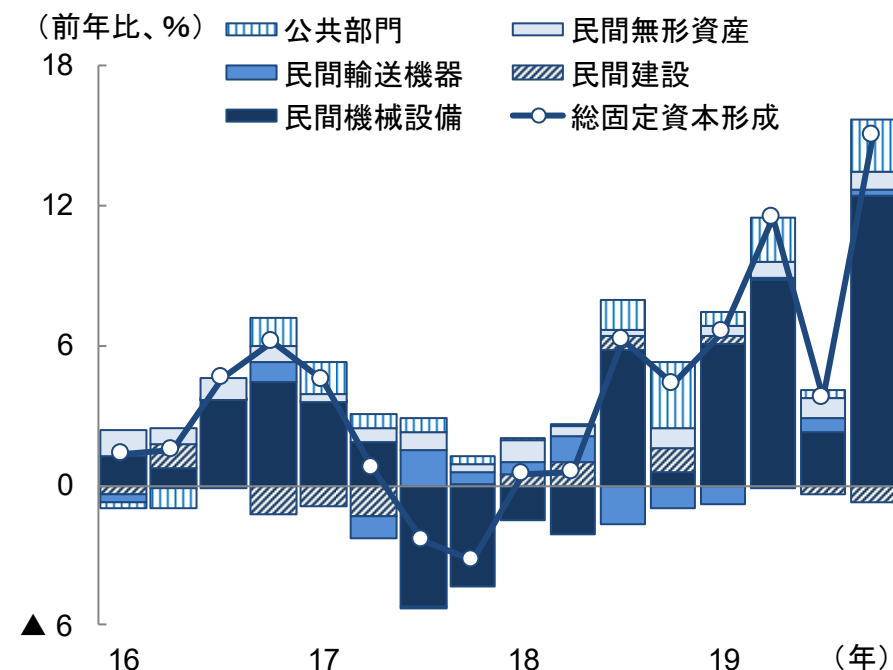
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率(確報)は、前期比年率+7.8%と前期(同+2.2%)から加速
 - 加速の主因は、民間機械設備投資を主力とした総資本形成の大幅増(前期:同▲2.4%→今期:同+49.4%)
 - 個人消費も同+3.8%と前期(同+1.6%)から伸び率が上昇
- 今後の景気はいったん大きく減速し、その後回復基調をたどる見込み
 - 2020年前半の景気は、新型コロナウイルスによる中国の需要・供給減を背景に弱含む展開に
 - 2020年後半以降の景気は、外部環境の改善や半導体関連の投資などを背景に、輸出や設備投資がけん引役となるほか、600億台湾ドル(GDP比0.3%)の景気対策も下支えとなり、回復していくと予想

実質GDP成長率



(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

総固定資本形成実質伸び率

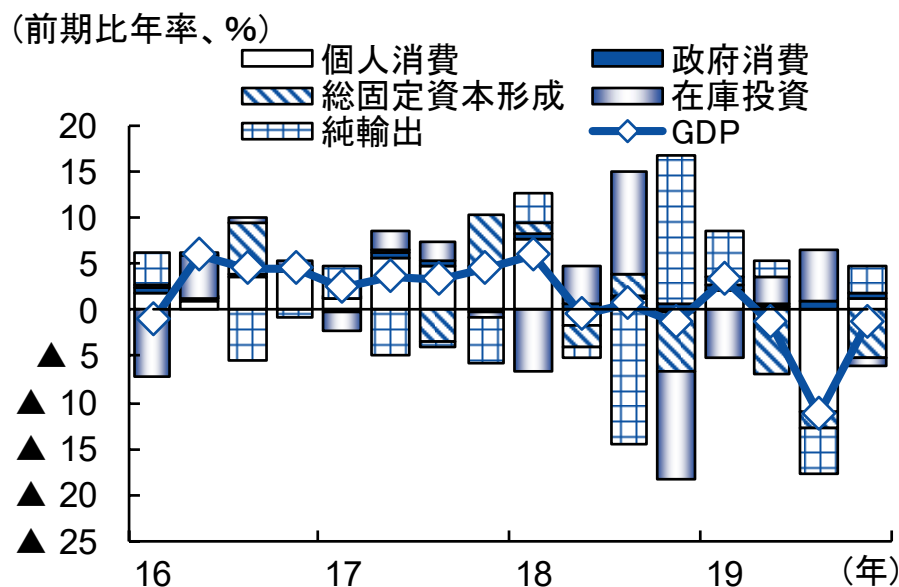


(出所) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

香港【2019年▲1.2%、2020年▲1.4%(予)、2021年+2.2%(予)】

- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.3%と、前期(同▲11.4%)からマイナス幅が縮小
 - 個人消費(同+1.8%)のプラス転化が主因。一方、インバウンドの減少によりサービス輸出(同▲37.2%)は低迷
 - 2019年通年の成長率は▲1.2%と、リーマンショック(2009年: ▲2.5%)以来のマイナスに
- 大規模デモや新型コロナウイルスにより景気は当面低迷するも、外部環境の改善などにより徐々に回復すると予想
 - 2020年2月発表の大規模予算案(1,200億香港ドル、GDP比4.2%)が景気を一定程度下支えする見込み
 - 中国の成長率回復などを背景に、2020年後半以降の景気は徐々に回復すると予想

実質GDP成長率

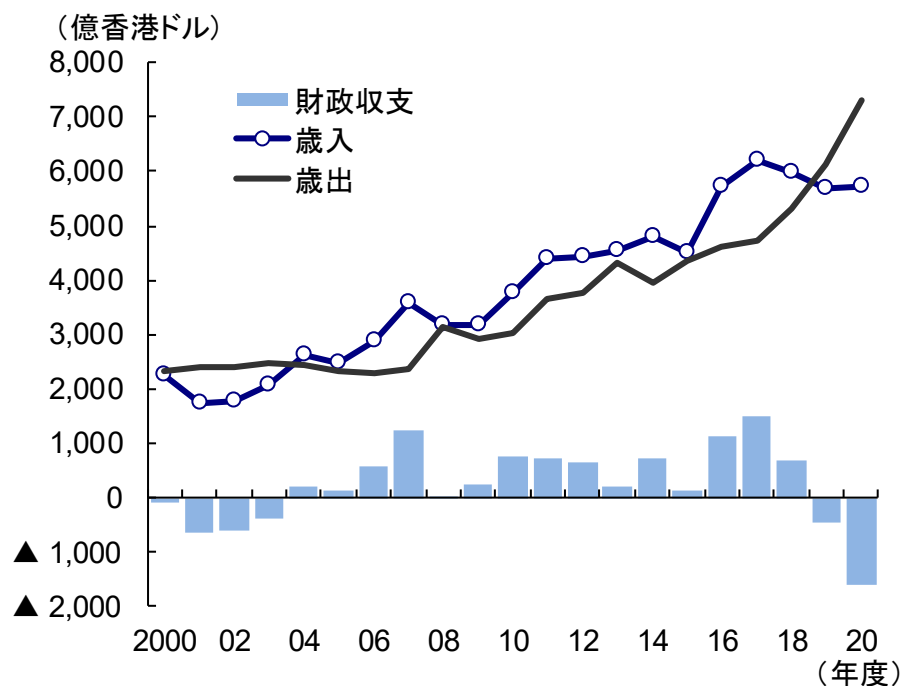


(注) 1. 総固定資本形成は、みずほ総合研究所にて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で合算したもの

2. 在庫投資は、GDPから各需要項目を減じた残差

(出所) 香港政府統計処より、みずほ総合研究所作成

財政収支



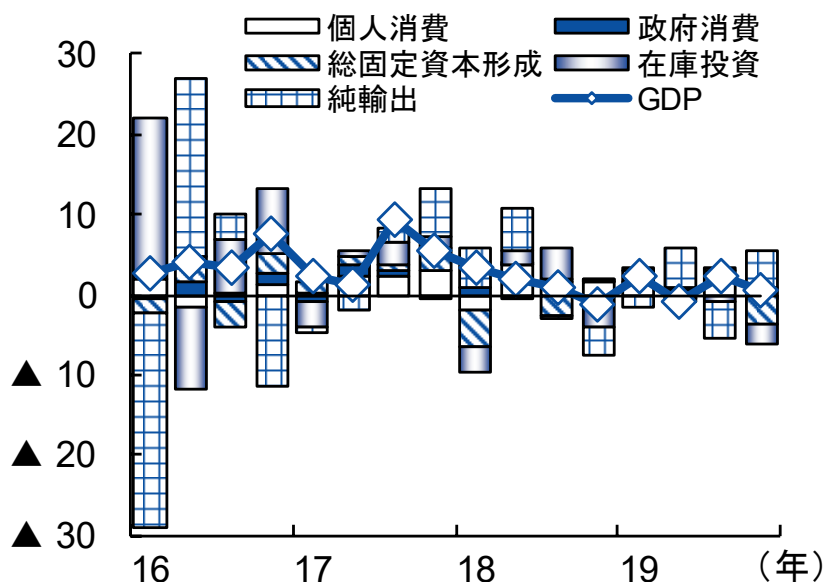
(出所) 庫務署より、みずほ総合研究所作成

シンガポール 【2019年+0.7%、2020年+0.1%（予）、2021年+2.0%（予）】

- 2019年10～12月期の実質GDP成長率改定値は、前期比年率+0.6%と前期の同+2.2%から減速
 - 低成長が続く中、消費者マインドが低迷して個人消費が減少するなど、内需が総じて低調
 - ただし、財貨サービスの輸出は、医薬や電子製品が主導する形で二桁増となった
- 2020前半の成長率は低迷、その後上昇基調となる見通し
 - 新型コロナウイルスの影響で、2020前半の成長率は低迷する見込み
 - その後、中国経済の持ち直しや、政府支出の増加が予想されることなどから、成長率は上昇する見通し

実質GDP成長率

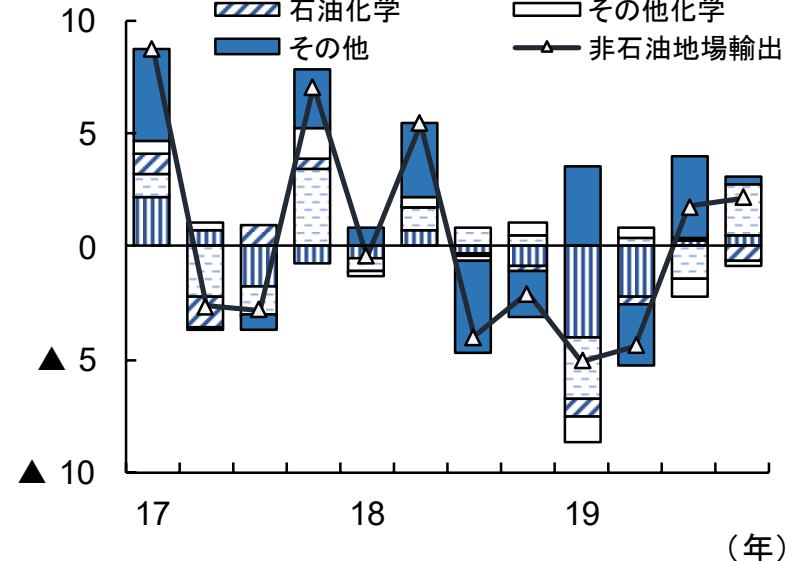
（前期比年率、%）



（出所）シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

名目非石油地場輸出

（前期比、%）



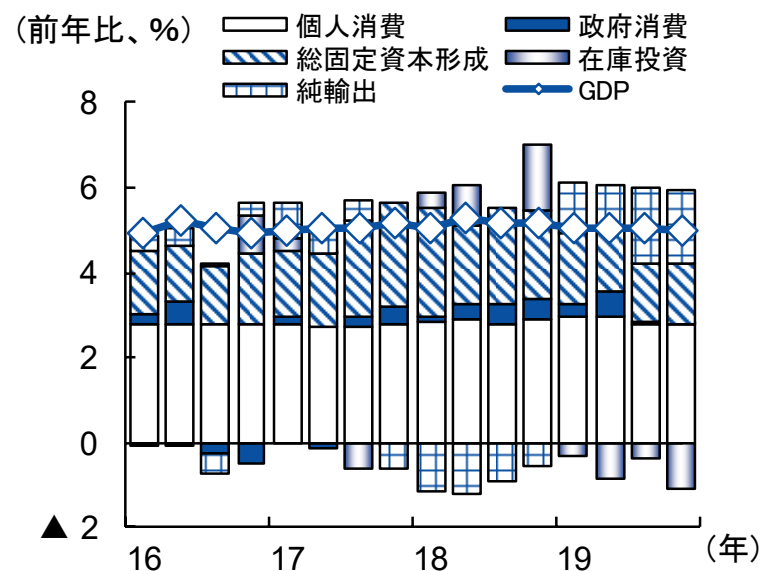
（注）みずほ総合研究所による季節調整。「その他」は残差

（出所）シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

インドネシア【2019年+5.0%、2020年+4.2%(予)、2021年+5.7%(予)】

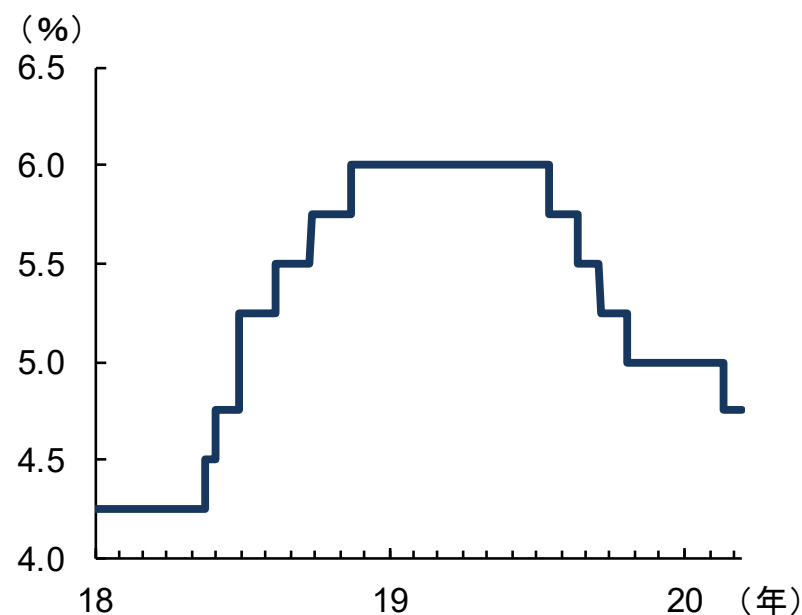
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比+5.0%で、ほぼ横ばいが続く
 - 在庫投資の寄与度のマイナス幅が拡大。また、ほとんどの最終需要で伸び率は低下
 - 財貨・サービスの輸入の伸びが鈍化したことが成長率を下支えする要因となった
- 景気は2020年に減速し、2021年に持ち直す見通し
 - アジア経済の減速や資源価格低迷などで、2020年前半の成長率は鈍化すると予想。金融緩和が景気を下支え
 - 中国経済の正常化と共に輸出や設備投資が回復に向かい、景気は徐々に持ち直す見通し

実質GDP成長率



(注)統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない
(出所) インドネシア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

政策金利

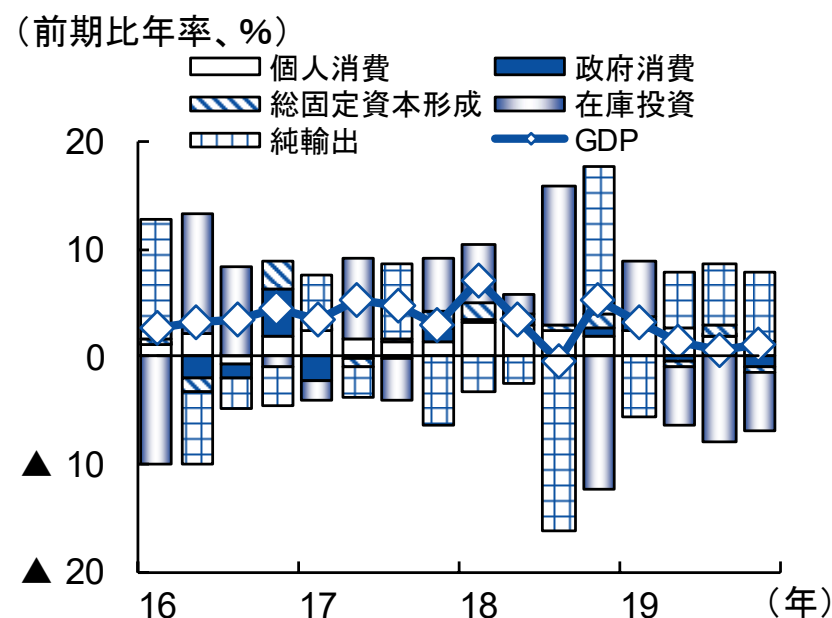


(出所) インドネシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

タイ【2019年+2.4%、2020年+1.5%（予）、2021年+4.0%（予）】

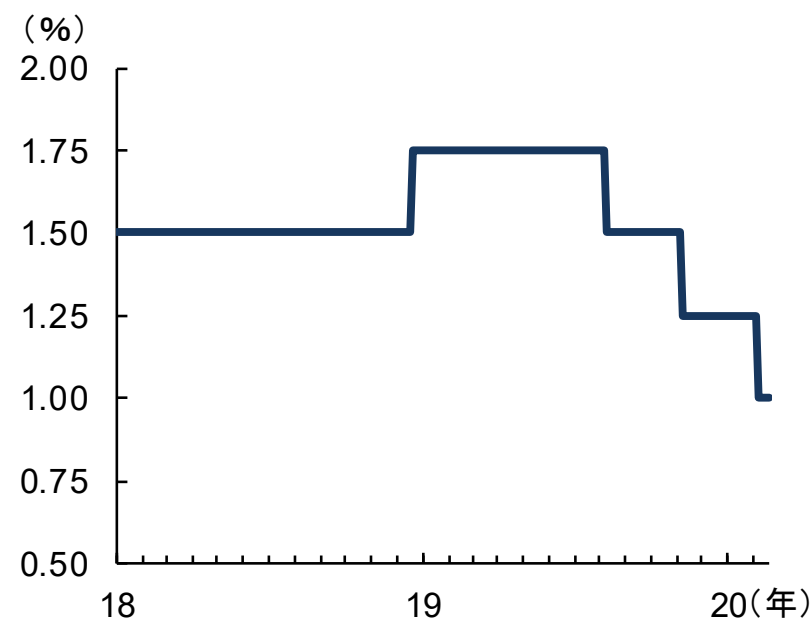
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.0%と低水準にとどまった
 - 最終需要がふるわない中、在庫投資の寄与度が3四半期連続の大幅マイナスとなった
- 成長率は、2020年前半は低迷するものの、後半以降上昇する見通し
 - 新型コロナウイルスの影響と予算執行の遅れで、当面の景気は低迷
 - 利下げの影響や、在庫調整一巡などを背景に、2020年後半以降の成長率は上昇する見通し

実質GDP成長率



(注)在庫投資は、全体から各項目を控除した残差
(出所)タイ国家経済社会開発委員会より、みずほ総合研究所作成

政策金利

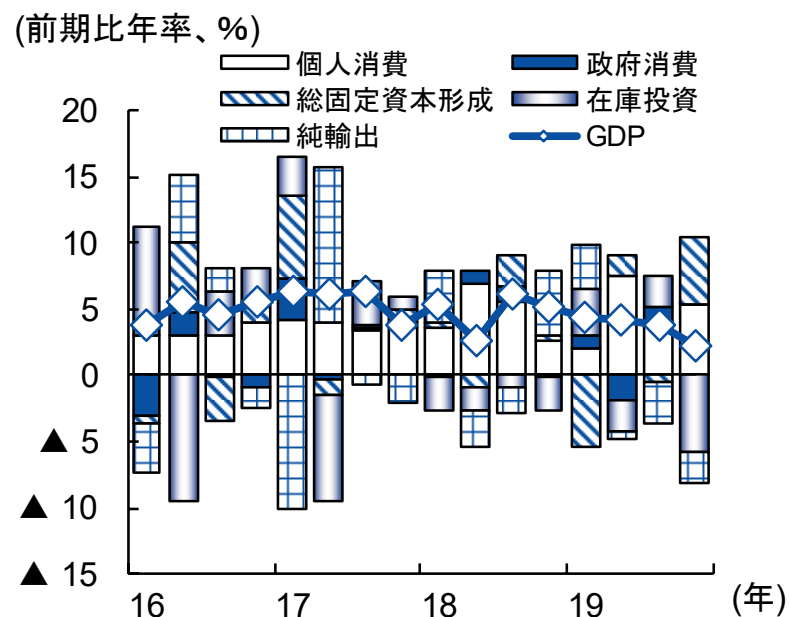


(出所)タイ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

マレーシア【2019年+4.3%、2020年+3.1%(予)、2021年+5.1%(予)】

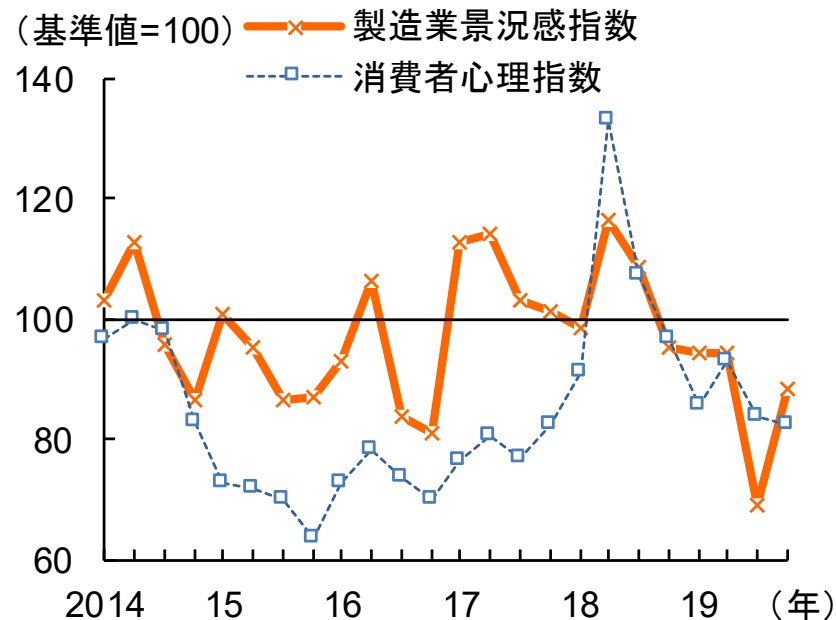
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.2%で、前期の同+3.8%から減速
 - 在庫投資減少が減速の主因。在庫調整の進展を受け、製造業のマインドは回復
- 成長率は、2020年に低下し、2021年に上昇する見通し
 - 2020年前半の成長率は、新型コロナウイルス問題などを背景に、低水準にとどまる見込み
 - 同問題の終息や、2月発表の大型景気対策実行を背景に、2020年後半以降の成長率は上昇に向かう見通し

実質GDP成長率



(注) 在庫投資は、全体から各項目を控除した残差
 (出所) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

企業マインドと消費者マインド

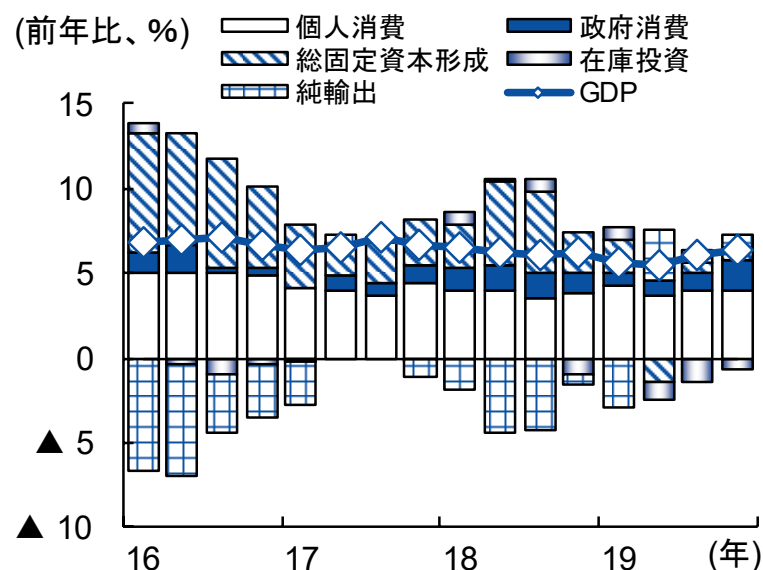


(出所) マレーシア経済研究所より、みずほ総合研究所作成

フィリピン 【2019年+5.9%、2020年+5.5%(予)、2021年+6.7%(予)】

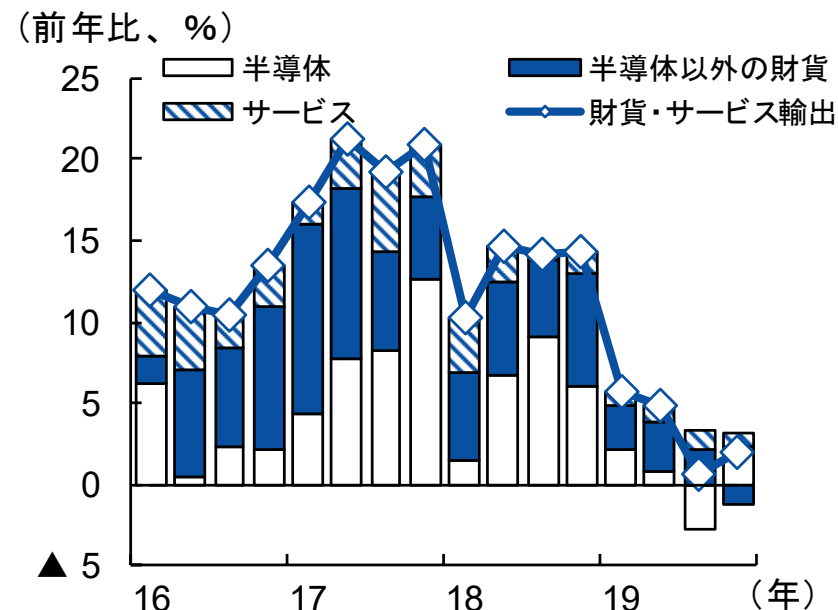
- 2019年10～12期の実質GDP成長率は前年比+6.4%で、前期の+6.0%から上昇
 - 予算執行ペースが上がり、特に政府消費の伸びが高まった
 - 財貨・サービスの輸出は、半導体が主導し、前年比+2.0%と前期の同+0.7%から加速
- 成長率は、2020年に低下、2021年に上昇を見込む
 - 2020年は、引き続き高い歳出の伸びが予想されるものの、年前半の新型コロナウイルスの悪影響がこれを相殺
 - 同ウイルスの悪影響が解消される2020年後半以降、成長率は持ち直す見通し

実質GDP成長率



(注)統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない
 (出所) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

財貨・サービスの実質輸出

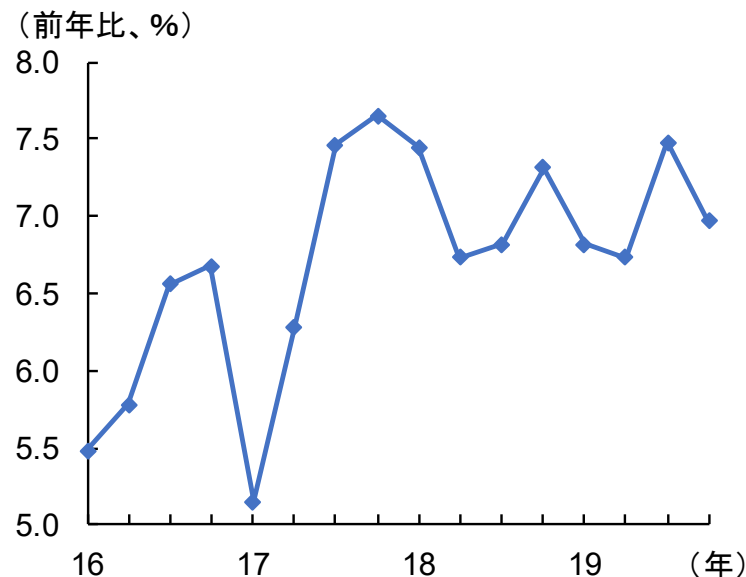


(出所) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

ベトナム 【2019年+7.0%、2020年+5.7%（予）、2021年+7.3%（予）】

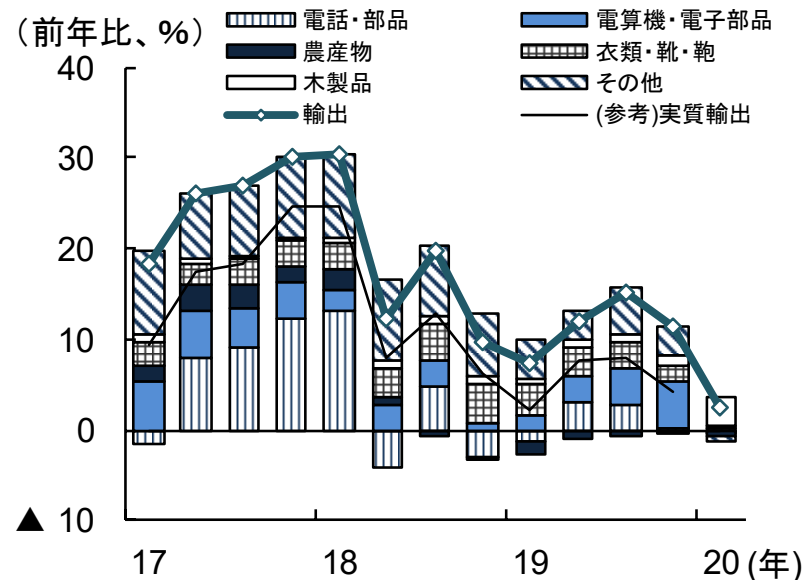
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比+7.0%と、前期（同+7.5%）から低下
 - 衣類等の輸出が鈍化したことなどが要因
- 成長率は、中国での新型コロナウイルス問題による供給制約などから2020年に低下し、2021年に上昇する見通し
 - 部材調達の面では対中経済関係が深く、2020年の景気は前半を中心に減速を余儀なくされる見通し
 - ただし、米中摩擦を発端とするベトナムへの生産移管の動きが続いているなど輸出拡大の基盤は強固。中国経済が正常化すれば、輸出主導での回復が見込まれる

実質GDP成長率



(注) 新基準の四半期系列は未発表につき、旧基準を採用している
(出所) ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

通関輸出

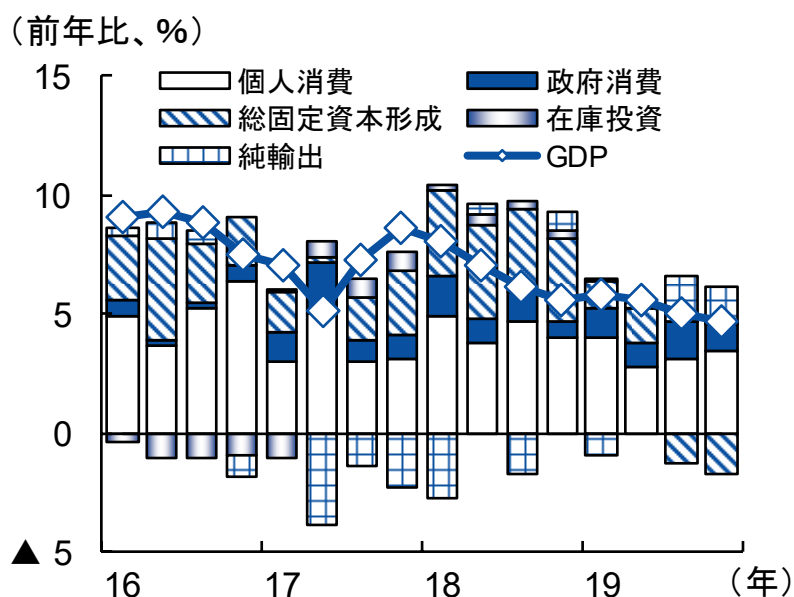


(注) 2020年1～3月期は1・2月平均
(出所) ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

インド① 【2019年+5.3%、2020年+4.9%(予)、2021年+6.2%(予)】

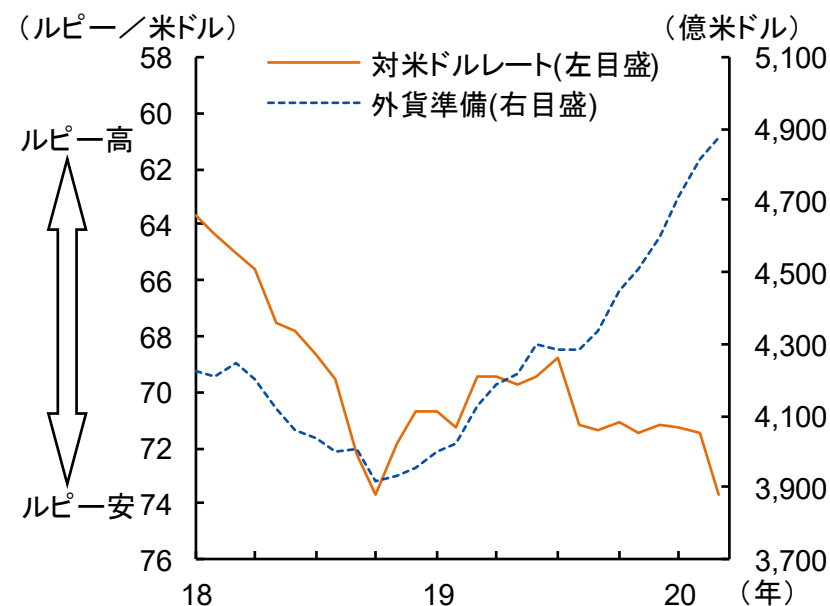
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、前年比+4.7%と前期の同+5.1%から減速
 - 総固定資本形成と財貨・サービスの輸出が2四半期連続で減少。一方、個人消費は底堅く推移
- インドルピーは、中央銀行によるルピー売り介入が引き続き活発で、緩やかな下落基調が続く
 - 財政政策には財政赤字問題、金融政策には消費者物価指数上昇率の高まりによる限界があるため、景気対策を為替政策に依存した形

実質GDP成長率



(注) 統計上の不突合で寄与度合計とGDPは一致しない
 (出所) インド統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

対米ドルレートと外貨準備

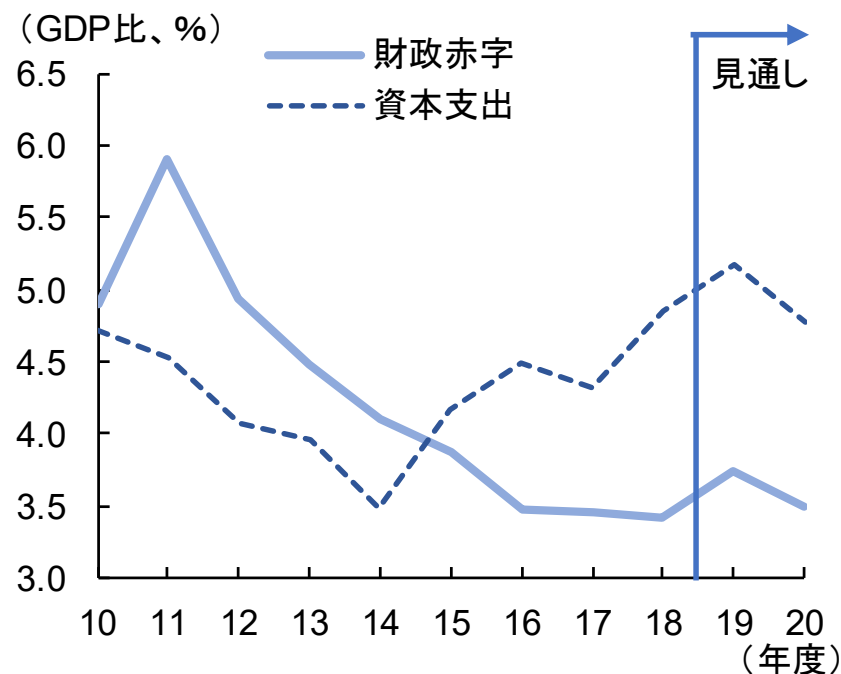


(注) 直近の外貨準備は2020年3月6日時点
 (出所) インド中央統計局より、みずほ総合研究所作成

インド② 【2019年+5.3%、2020年+4.9%（予）、2021年+6.2%（予）】

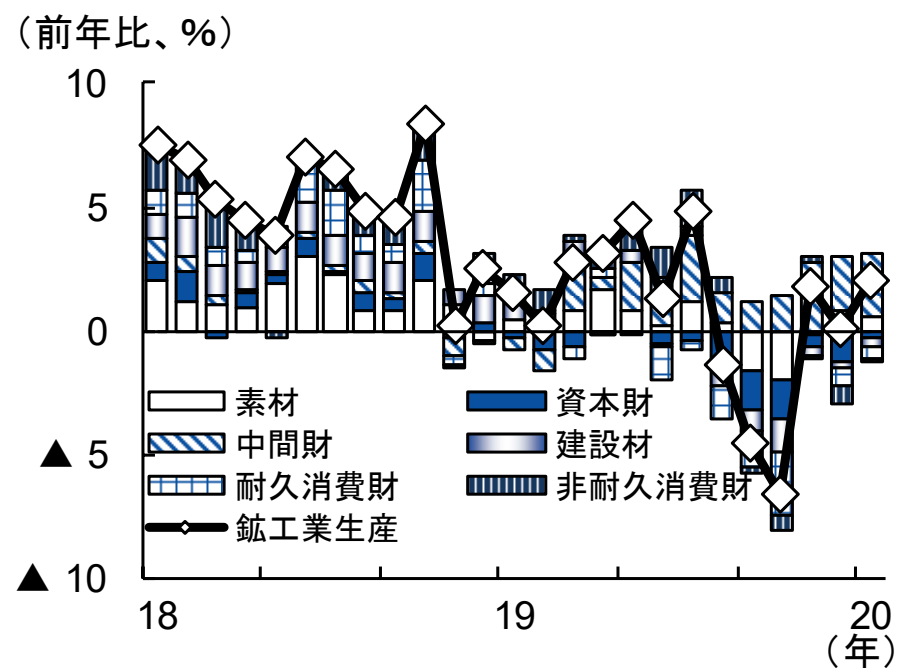
- 2020年2月、2020年度（2020年4月～2021年3月）予算案発表。内容は緊縮的
 - 財政赤字、投資に近い概念の資本支出ともGDP比で低下する方向
- 2019年の景気を大きく下押しした天候不順が解消されることを前提に、景気は緩やかに回復する見通し
 - 在庫調整の進展を背景に、製造業の生産活動が循環的に上向いているため
 - 鉱工業生産は、2019年11月以降3カ月連続で増加

財政赤字と資本支出



(出所) インド財務省より、みずほ総合研究所作成

鉱工業生産



(出所) インド統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

ミャンマー・カンボジア【カンボジアはEUの特恵関税停止で+6%超成長は困難に】

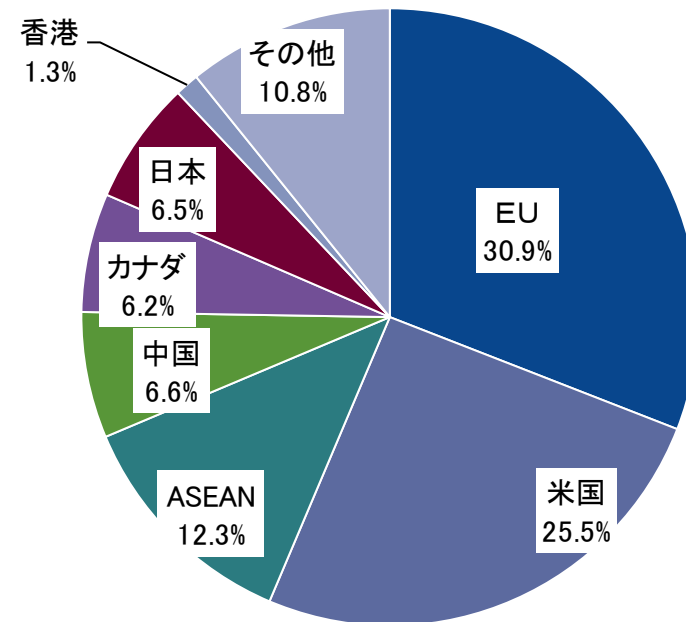
- ミャンマーは、1月に中国の習近平主席が公式訪問。中国の投資が加速する見込み
 - 習近平主席は、1月にミャンマーを公式訪問し2国間連携強化で合意。1月末以降、中国における新型コロナウイルスの蔓延でミャンマーの対中通関手続きが停っているが、終息後は輸出入の正常化と中国からの投資拡大に期待
- カンボジアは、2月に欧州委員会が特恵関税の一部停止を採択したことで8月以降の輸出に打撃
 - 欧州委員会は、2月にカンボジアに適用している特恵関税の一部停止を採択。衣類、履物、旅行用品などが対象で8月から適用予定。EUは最大の輸出先で経済への打撃が懸念されるなか、フン・セン首相は対中関係強化に活路

習近平主席訪問時のミャンマーと中国の合意事項

ミャンマー西部ラカイン州と中国雲南省を結ぶ中国・ミャンマー経済回廊(CMEC)構想(鉄道、高速道路)の推進
ラカイン州チャウピューでの経済特区(SEZ)と深海港の建設
中国との国境貿易の主要拠点のシャン州ムセと瑞麗における国境経済協力圏の開発
ヤンゴン市の新都心開発
ミャンマー産コメの対中輸出に向けた植物防疫に関する手続きの確立

(出所) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

カンボジアの主要輸出先(2019年1～9月)

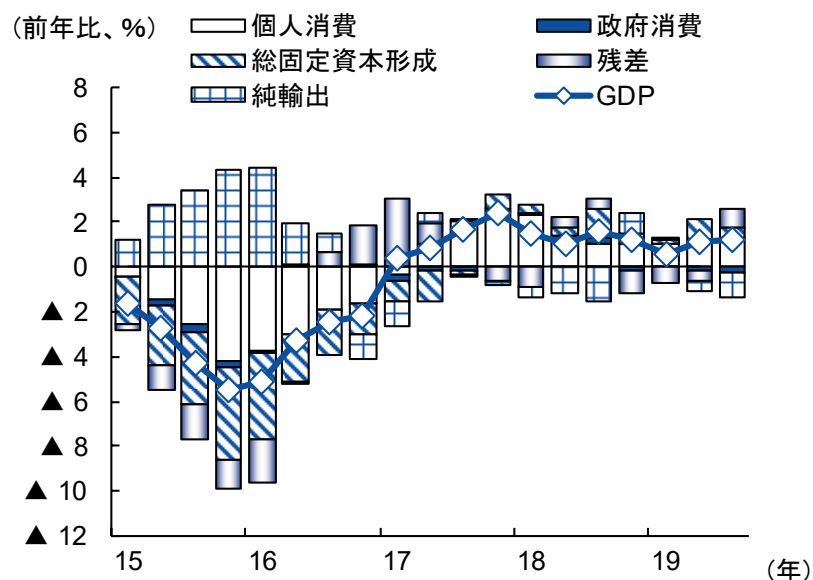


(出所) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

ブラジル① 【2019年+1.1%、2020年+1.5%（予）、2021年+2.3%（予）】

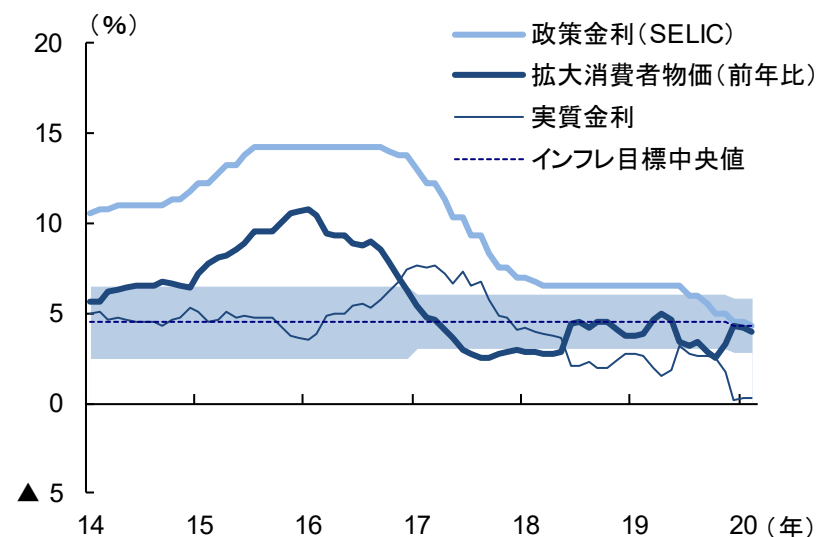
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+1.7%と前期(+1.2%)を上回り、緩やかな回復傾向が継続
 - 足元の景気の方角感を示す前期比では+0.5%（前期同+0.6%）と三四半期連続のプラス成長
 - 輸出減少で外需は三四半期連続マイナス寄与となるも、金融緩和の後押しにより個人消費主導で回復
- インフレは目標圏内で安定、2019年7月以降の利下げ（5回累計2.25%PT）で実質金利はほぼゼロまで低下
 - 中銀は2月会合で金融緩和を中断する方針を表明したが、新型コロナウイルスがブラジルの金融環境・経済に与える影響を慎重に監視し、世界経済の減速程度に応じて追加利下げを実施する可能性を示唆（3月4日声明）

実質GDP成長率



(出所) ブラジル地理統計院より、みずほ総合研究所作成

消費者物価・政策金利

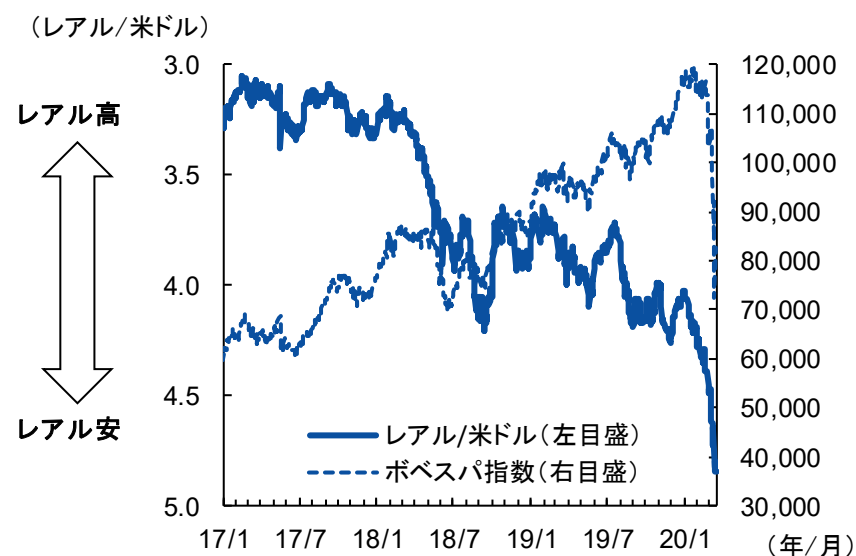


(注) 網掛け部分はインフレ目標の上限・下限。2020年は+4.0%±1.5%
(出所) ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ブラジル② 【2019年+1.1%、2020年+1.5%（予）、2021年+2.3%（予）】

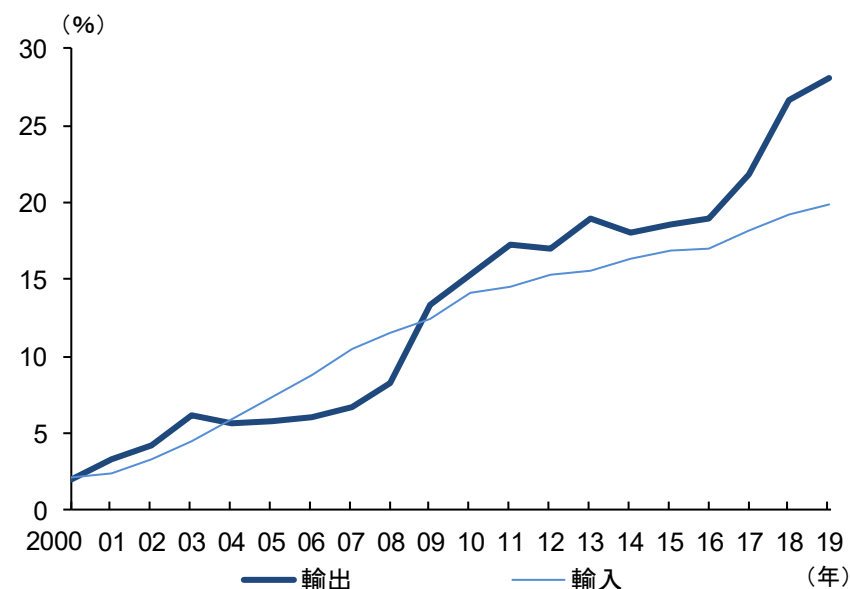
- レアル相場は史上最安値の更新が続き、株価も最高値から大幅下落
 - 新型コロナウイルスの影響に加え原油急落により、中国・資源依存度の高いブラジル資産売りが加速
- 先行きは、金融緩和効果が個人消費主導の回復を下支えも、新型コロナウイルス・資源安が外需・投資の下押し要因
 - 輸出入とも対中依存度が上昇、中国の需要減・供給途絶が景気下振れリスク
 - 米中の「第一段階」貿易合意が大豆等農産品・原油・鉄鋼製品等の対中輸出に与える影響も注視する必要
 - 総固定資本形成（投資）は回復が足踏みしており、中国需要減・資源価格下落は輸出企業の投資下押し要因に

為替レート・株価指数



(注)直近は3月13日
(出所)Bloombergより、みずほ総合研究所作成

輸出入に占める中国のシェア

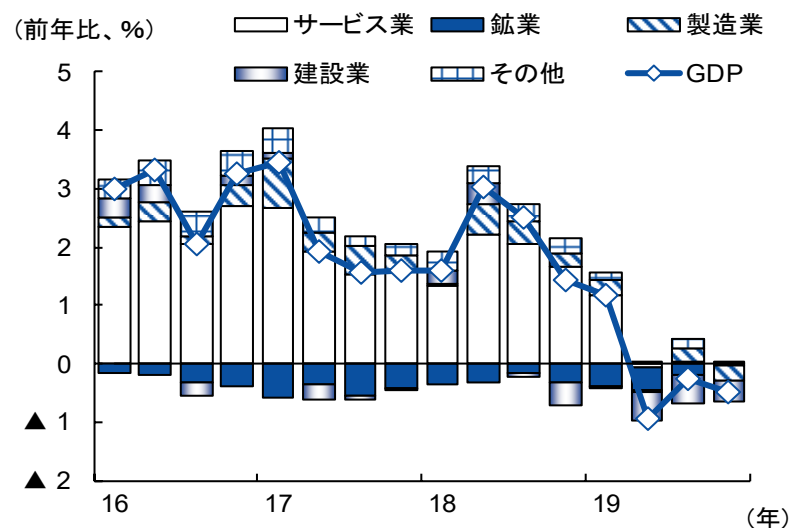


(注)ブラジルの輸出入に占める中国の割合
(出所)ブラジル経済省より、みずほ総合研究所作成

メキシコ【2019年▲0.1%、2020年+0.5%（予）、2021年+1.6%（予）】

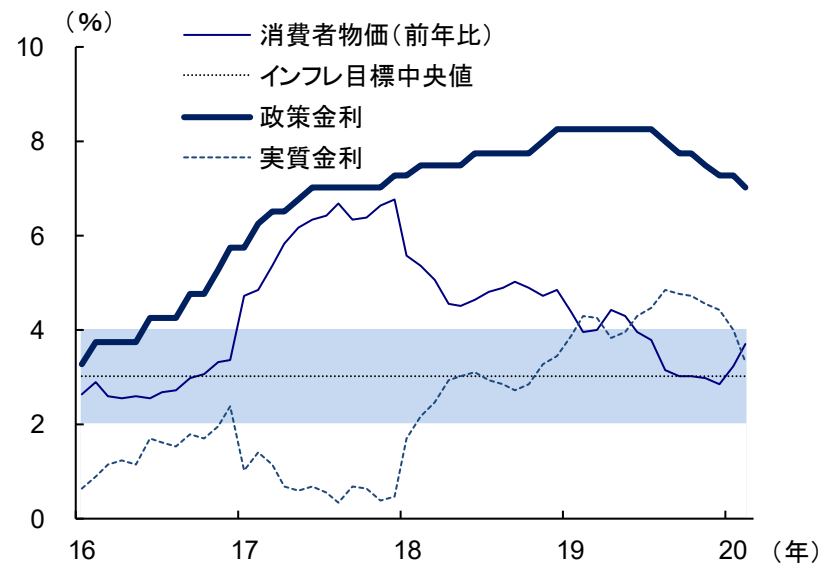
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前年比▲0.5%と、3四半期連続のマイナス成長
 - 2019年は▲0.1%と2009年（▲5.3%）以来10年ぶりのマイナス成長、リーマンショック以来の低迷が浮き彫りに
 - インフレ率は目標圏内で推移、メキシコ中銀は段階的な利下げを継続、実質金利はなお高水準
- 政権交代に伴う政府支出停滞の影響低下や利下げが下支え要因も、2020年は低成長にとどまる見込み
 - 対中輸出依存度は2%程度と低いが、貿易量（輸出＋輸入）/GDP比が7割を超える貿易立国であり、新型コロナウイルスによる世界貿易縮小や供給網の混乱による景気下振れリスクは大きい
 - 原油安の影響は油価ヘッジ（行使価格49ドル/バレル）で減殺も、PEMEX経営支援の財政負担が拡大するおそれ

実質GDP成長率



（注）内訳は寄与度。「その他」は農林水産業・公益事業
（出所）国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

消費者物価・政策金利

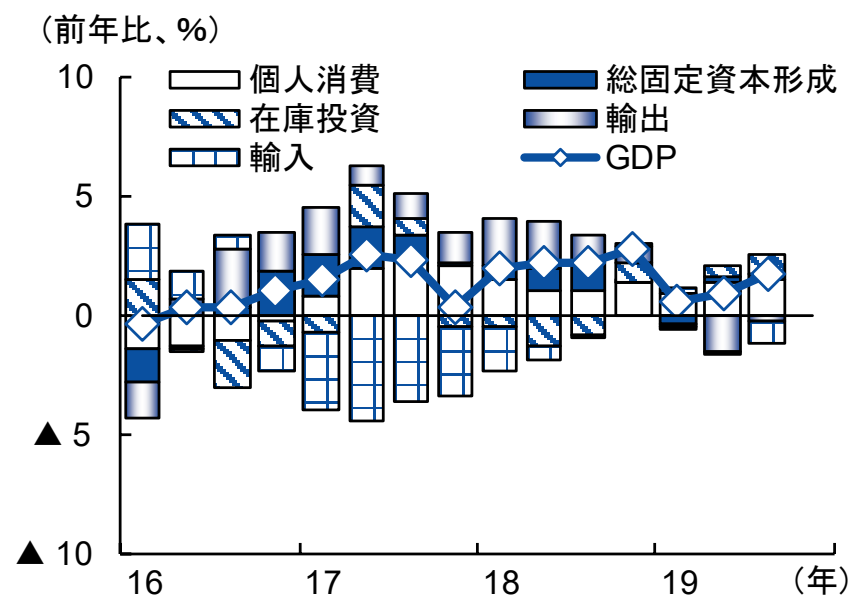


（注）1. 網掛け部分は、インフレ目標の上限・下限
2. 実質金利＝政策金利－消費者物価上昇率
（出所）国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ロシア① 【2019年+1.3%、2020年+1.5%（予）、2021年+1.6%（予）】

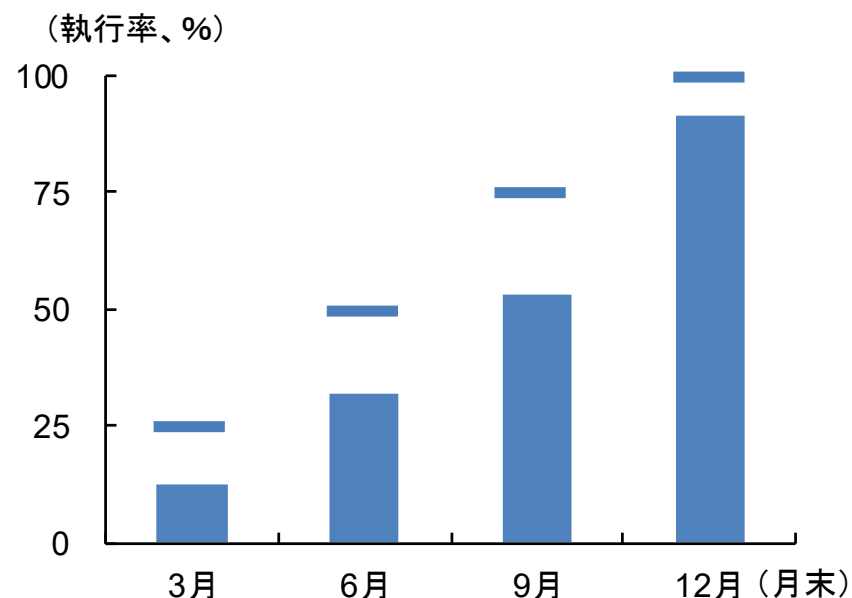
- 2019年通年の実質GDP成長率は+1.3%と、2018年の+2.5%から低下
 - 2019年10～12月期の実質GDP成長率は未公表だが、政府消費と投資が前期から加速した模様。背景には、同年から6年間の予定で開始されたインフラ整備等の国家プロジェクトの進捗が、年末にかけて加速したことがある
- ロシア中央銀行は、インフレ率の低下や景気の低迷を受けて、2019年6月以降、6会合連続で利下げを決定
 - 消費者物価指数は2019年10月以降、ロシア中央銀行のインフレ目標（前年比+4.0%以下）を下回る水準で推移。ルーブルの対米ドルレートは、原油価格の変動を背景に、1月上旬まで強含み、3月入り後に急落

実質GDP成長率



（出所）ロシア連邦国家統計局より、みずほ総合研究所作成

国家プロジェクト関連予算の執行率(2019年)



（注）表中のラインは、2019年の国家プロジェクト関連予算（1.75兆ルーブル）が4四半期均等に完全執行された場合の執行率

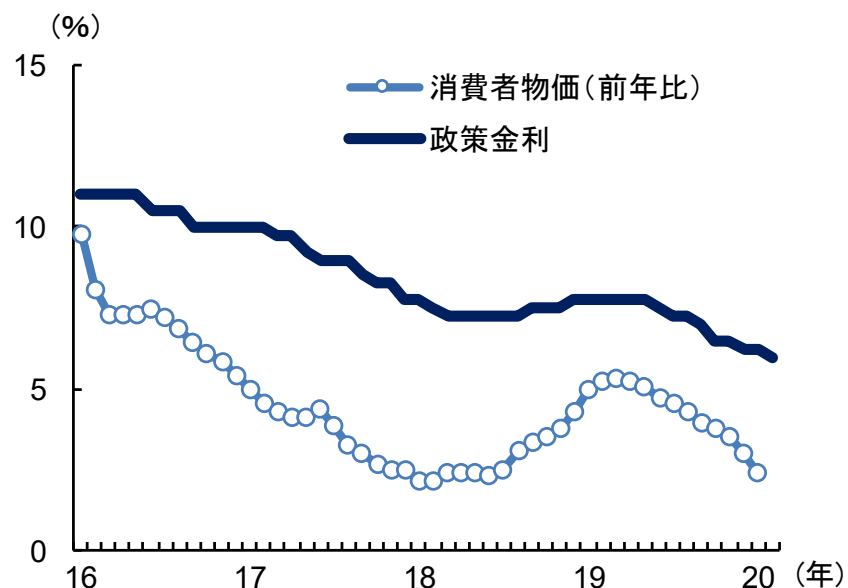
（出所）ロシア財務省等より、みずほ総合研究所作成

ロシア② 【2018年+1.3%、2019年+1.5%（予）、2020年+1.6%（予）】

■ 2020年は内需を中心に成長ペースは小幅な加速に留まる見通し

- 国家プロジェクトの進捗加速と、2019年後半の連続利下げが追い風となり、政府・民間投資ともに緩やかな加速が見込まれる。また、所得環境の改善を背景に個人消費も加速する見通し
- ただし、新型コロナウイルスの感染拡大等による世界経済の減速や、原油価格の下落が景気の下押し要因となり、成長ペースは小幅な加速に留まる見通し

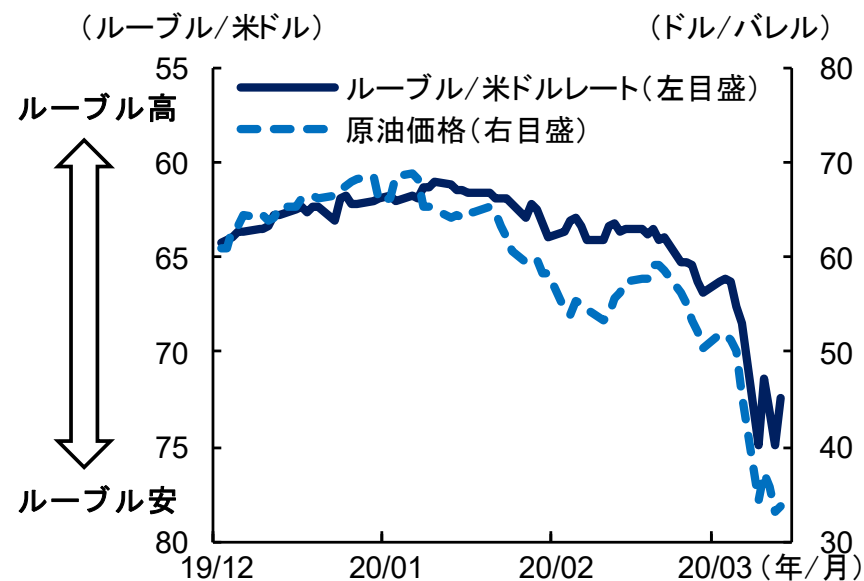
消費者物価・政策金利



(注) 政策金利は、7日物レポレート

(出所) ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

為替レート・原油価格



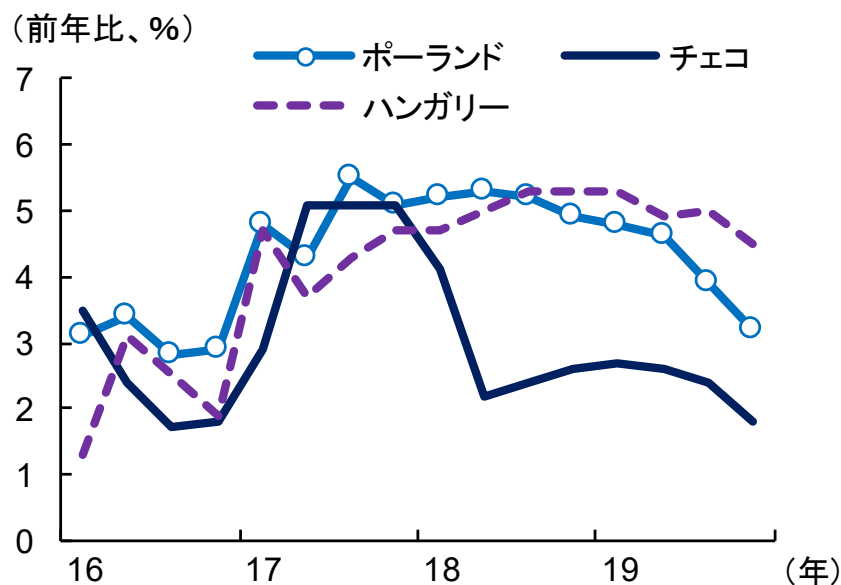
(注) 原油価格はBrent。直近は3月13日時点

(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

中東欧～外需と投資の減速により成長ペースは鈍化へ

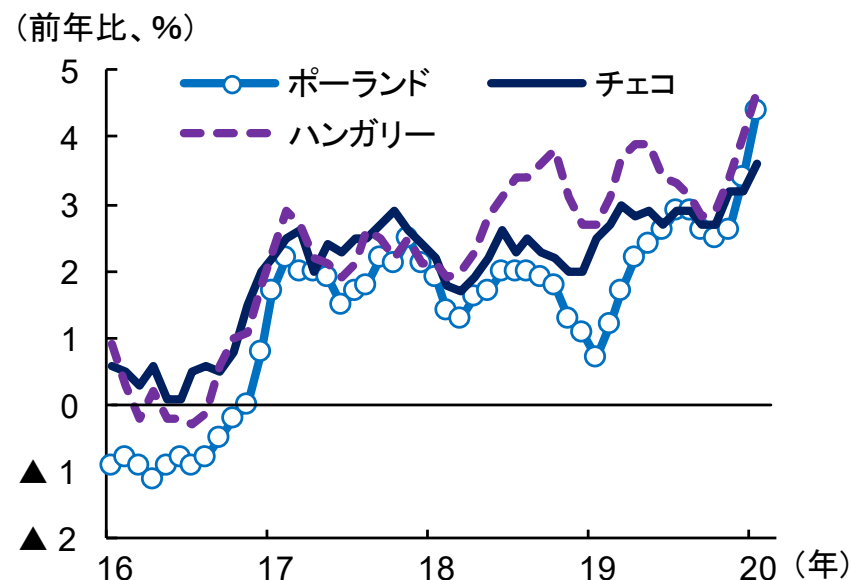
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、ポーランド:前年比+3.2%(前期は同+3.9%)、チェコ:同+1.8%(前期は同+2.4%)、ハンガリー:同+4.5%(前期は同+5.0%)と、3カ国ともに前期から低下
 - 最大の輸出相手地域であるユーロ圏経済の減速により、輸出と総固定資本形成の伸びが鈍化。この傾向は、最近の新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を背景に、今後も続く見通し
- 2020年1月の消費者物価指数は、3カ国とも目標圏から上振れ。チェコ中央銀行は2月6日、0.25%Ptの利下げを決定
 - 3カ国の目標インフレ率は、ポーランド: 前年比 2.5±1.0%、チェコ: 同 2.0±1.0%、ハンガリー: 同 3.0±1.0%

実質GDP成長率



(出所)ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

消費者物価指数

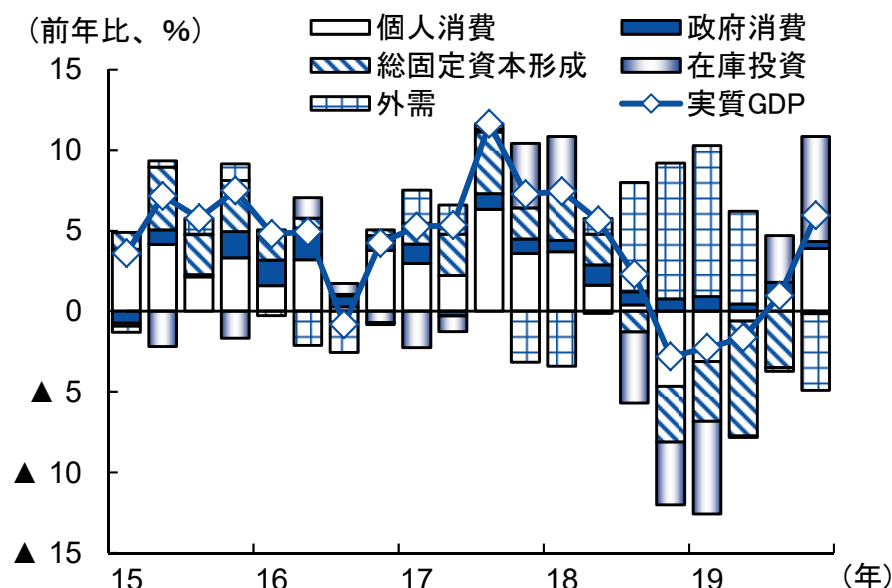


(出所)ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

トルコ～景気は回復しているが、リラ安圧力が再燃しており、先行きに要注意

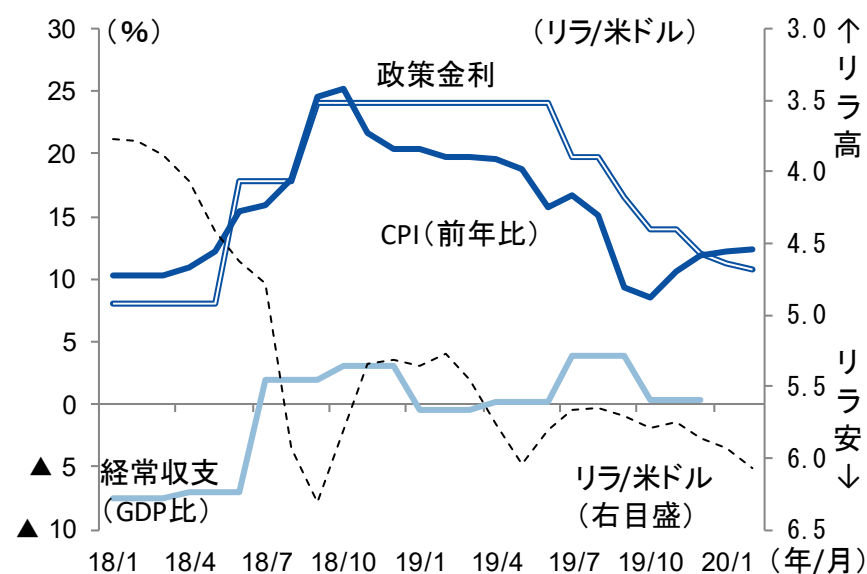
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+6.0%で、7～9月期の同+1.0%から急上昇
 - 2018年夏のリラ暴落後、インフレと通貨防衛の利上げで2019年前半までマイナス成長だったが、同後半はプラスに
 - ただし、10～12月期は個人消費と在庫投資が成長を主導、それに伴い輸入も拡大したため、経常収支は再び赤字
- 今後は、リラ安圧力が再び強まっているため、インフレ率と政策金利の低下余地は狭まり、景気回復ペースは頭打ちへ
 - 隣国シリアのアサド政権との武力衝突や新型コロナウイルスを受け、リラは2018年9月以来の水準に下落
 - アサド政権を支援するロシアの仲介で合意した停戦は不安定で、新型コロナウイルスも含め要注意の情勢

実質GDP成長率



(出所) トルコ統計局より、みずほ総合研究所作成

為替レート、政策金利、消費者物価、経常収支



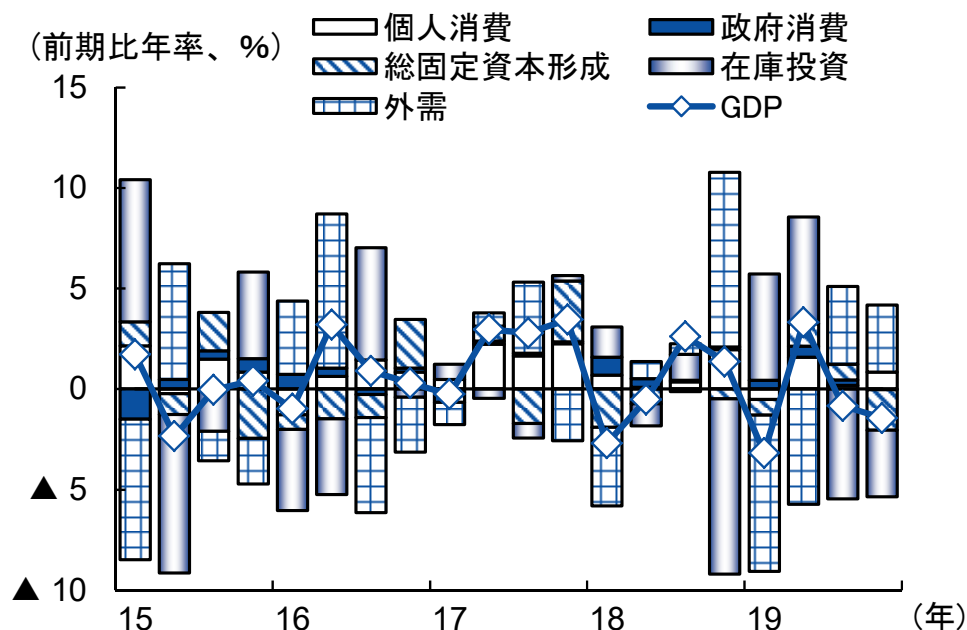
(注) 為替は月中平均、政策金利は1週間物レポレートの月末値、経常収支は原数値の4四半期移動平均

(出所) トルコ中央銀行、トルコ統計局、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

南アフリカ～景気後退に陥り、国債は投資不適格級に格下げの可能性

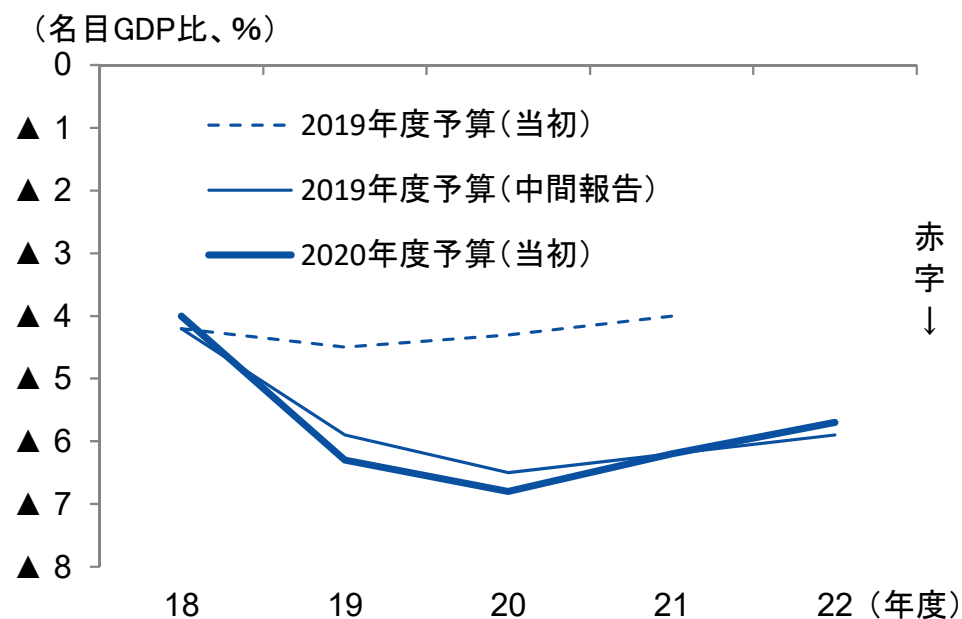
- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.4%と、「2四半期連続のマイナス」で景気後退の判定
 - 12月に過去10年で最大の停電が約1週間発生、経済活動は停滞
- 国営電力会社の放漫経営による電力不足から、政府は低成長の持続を予想(2020年に+0.9%、2021年に+1.3%)
 - 2019年度中間報告(10月発表)で顕著に悪化した財政収支は、2020年度予算(2月発表)でも再建が進まず
 - 大手格付会社が3月にも国債を投資不適格級に格下げすることを市場は既に織り込んだ様子だが、新型コロナウイルスに伴う市場のリスク回避姿勢の行方はいぜん不透明であり、資本流出や通貨安のリスクに要注意

実質GDP成長率



(出所) 南アフリカ統計局より、みずほ総合研究所作成

財政収支

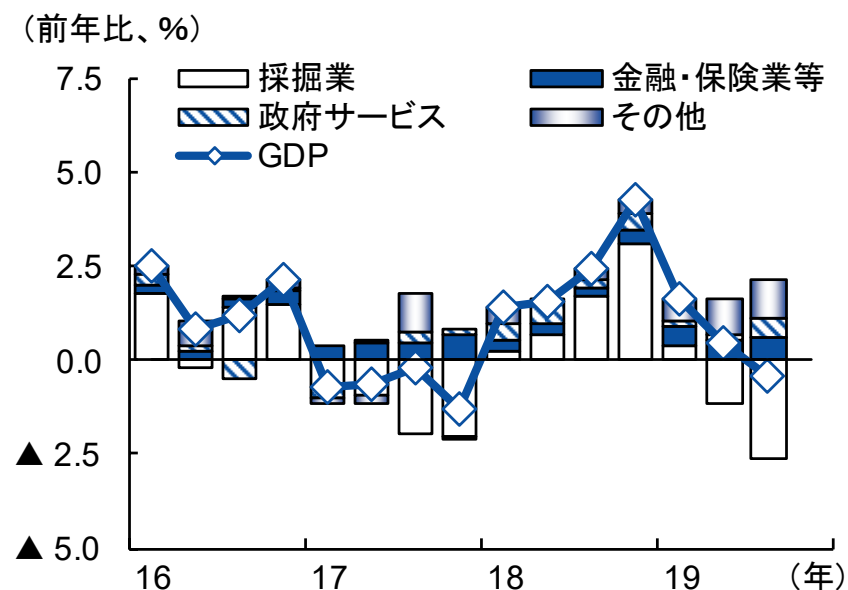


(出所) 南アフリカ財務省より、みずほ総合研究所作成

中東～減産期限後の原油増産により、サウジアラビアの成長率は上昇へ

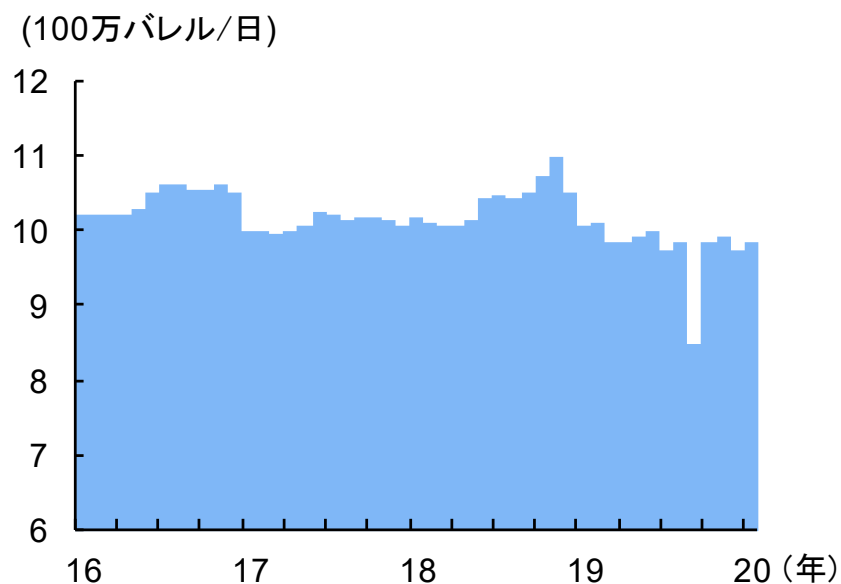
- サウジアラビアの2019年7～9月期の実質GDP成長率は前年比▲0.5%と、前期(同+0.5%)から低下
 - 実質GDP成長率の低下は、2018年12月のOPECプラス会合における原油減産合意の履行によるもの
 - 国営サウジアラムコは、2019年12月11日にサウジ証券取引所(タダウル)で新規株式公開(IPO)を実施。発行済み株式の1.5%を売り出し、256億ドルを調達
- 減産合意が期限切れとなる3月末以降、サウジアラビアは原油増産の方針
 - 原油増産により、採掘業を中心に成長率は上昇へ。一方で、原油価格の下落により財政悪化の懸念が高まる

サウジアラビアの実質GDP成長率



(出所) サウジアラビア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

サウジアラビアの原油生産量

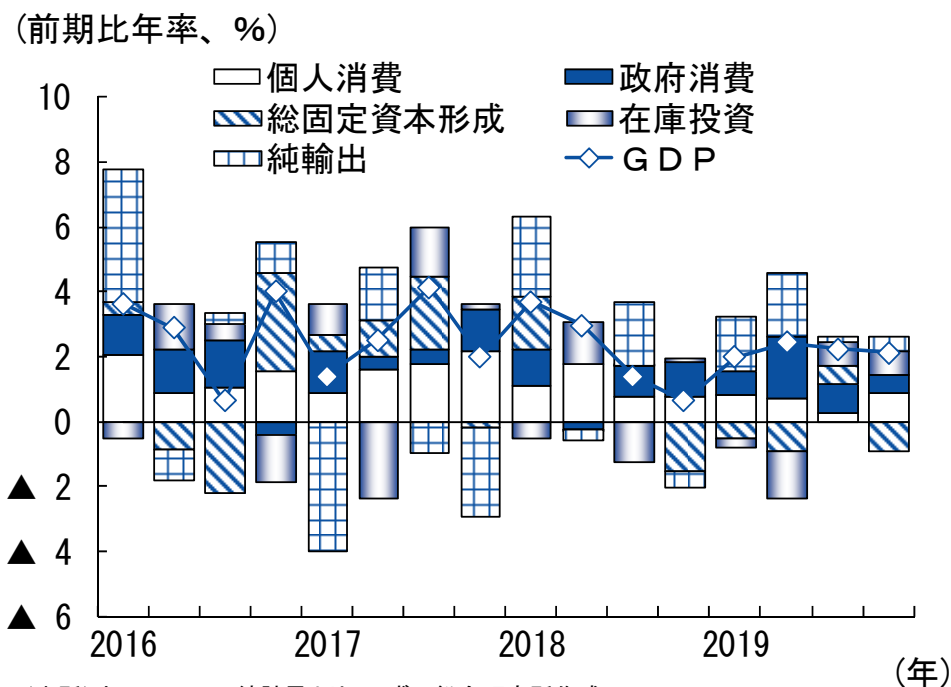


(出所) 米国エネルギー情報局(EIA)より、みずほ総合研究所作成

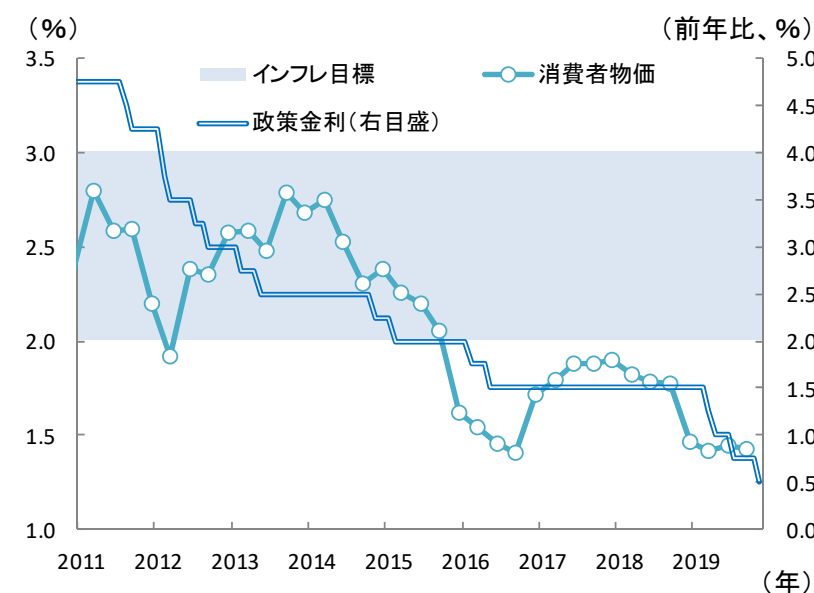
オーストラリア【2019年+1.8%、2020年+1.6%（予）、2021年+2.7%（予）】

- 2019年10～12月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.1%と前期（同+2.2%）からやや減速
 - 11月に実施された「ブラックフライデー」や「サイバーマンデー」といった商戦の影響もあり、個人消費は持ち直した
 - 一方、総固定資本形成は、住宅投資や民間設備投資を中心にマイナス寄与に転化
- 2020年の成長率は年前半にいったん減速するが、それ以降は持ち直す見込み
 - 大規模な山火事や新型コロナウイルスの影響で、当面の景気は弱含むとみられる
 - 年後半は、オーストラリア準備銀行が実施した利下げの効果が顕在化することなどで、景気は徐々に上向く見込み

実質GDP成長率



政策金利と消費者物価の動向



(注) 消費者物価は、オーストラリア準備銀行が重視する基調インフレ率(トリム平均値と加重中央値の平均値)を表示

(出所) オーストラリア統計局、オーストラリア準備銀行(RBA)より、みずほ総合研究所作成

経済指標① 名目GDP、1人あたりGDP、人口

	中国			韓国			台湾			香港			シンガポール		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
17年	120,623	1,390.1	8,677	16,239	51.4	31,577	5,749	23.6	24,390	3,417	7.4	46,096	3,384	5.6	60,297
18年	133,681	1,395.4	9,580	17,205	51.6	33,320	5,899	23.6	25,008	3,627	7.5	48,451	3,641	5.6	64,579
19年	141,402	1,400.2	10,099	16,295	51.8	31,431	5,861	23.6	24,828	3,730	7.6	49,334	3,628	5.7	63,987

	インドネシア			タイ			マレーシア			フィリピン			ベトナム		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
17年	10,153	261.4	3,885	4,553	67.7	6,731	3,190	32.0	9,960	3,136	104.9	2,989	2,204	93.6	2,353
18年	10,225	264.2	3,871	5,049	67.8	7,448	3,586	32.4	11,072	3,309	106.6	3,104	2,413	94.6	2,551
19年	11,117	267.0	4,164	5,292	67.9	7,792	3,653	32.8	11,137	3,568	108.3	3,294	2,616	95.5	2,740

	インド			ミャンマー			カンボジア			オーストラリア			ブラジル		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
17年	26,522	1,316.9	2,014	614	52.6	1,166	222	16.0	1,386	13,868	24.8	55,974	20,528	206.8	9,926
18年	27,187	1,334.2	2,038	687	52.8	1,300	244	16.3	1,504	14,200	25.2	56,420	18,678	208.5	8,959
19年	29,356	1,351.8	2,172	660	53.0	1,245	267	16.5	1,621	13,763	25.6	53,825	18,470	210.0	8,797

	メキシコ			ロシア			ポーランド			チェコ			ハンガリー		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
17年	11,570	123.5	9,367	15,793	146.9	10,751	5,267	38.0	13,872	2,159	10.6	20,410	1,398	9.8	14,273
18年	12,221	124.7	9,797	16,573	146.8	11,289	5,858	38.0	15,426	2,452	10.6	23,113	1,612	9.8	16,484
19年	12,742	125.9	10,118	16,379	146.7	11,163	5,659	38.0	14,902	2,470	10.6	23,214	1,704	9.8	17,463

	トルコ			南アフリカ			サウジアラビア			アラブ首長国連邦			(参考) 日本		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
17年	8,526	80.8	10,551	3,494	57.1	6,120	6,886	32.6	21,114	3,777	10.1	37,252	48,598	126.7	38,343
18年	7,713	82.0	9,405	3,681	57.9	6,354	7,865	33.4	23,539	4,142	10.4	39,709	49,718	126.5	39,304
19年	7,437	83.0	8,958	3,588	58.8	6,100	7,793	34.1	22,865	4,058	10.7	37,750	51,545	126.2	40,847

(注) 2019年はIMFによる予測値 (出所) IMF “World Economic Outlook Database October 2019”

経済指標② 実質GDP成長率(前年比、%)

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
17年	6.9	3.2	3.3	3.8	4.3	5.1	4.1	5.7	6.7	6.8	7.0
18年	6.7	2.7	2.7	2.9	3.4	5.2	4.2	4.7	6.2	7.1	6.7
19年	6.1	2.0	2.7	-1.2	0.7	5.0	2.4	4.3	5.9	7.0	5.3
18年1-3月	6.9	2.8	3.2	4.5	4.8	5.1	5.0	5.3	6.5	7.5	8.2
4-6月	6.9	2.9	3.4	3.4	4.9	5.3	4.6	4.5	6.2	6.7	7.1
7-9月	6.7	2.1	2.5	2.6	3.0	5.2	3.2	4.4	6.0	6.8	6.2
10-12月	6.5	2.9	2.0	1.1	1.1	5.2	3.8	4.7	6.3	7.3	5.6
19年1-3月	6.4	1.7	1.8	0.7	1.0	5.1	2.9	4.5	5.6	6.8	5.7
4-6月	6.2	2.0	2.6	0.4	0.2	5.1	2.4	4.9	5.5	6.7	5.6
7-9月	6.0	2.0	3.0	-2.8	0.7	5.0	2.6	4.4	6.0	7.5	5.1
10-12月	6.0	2.3	3.3	-2.9	1.0	5.0	1.6	3.6	6.4	7.0	4.7

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
17年	2.5	1.3	2.1	1.8	4.9	4.4	4.3	7.5	1.4	-0.7	0.5
18年	2.7	1.3	2.1	2.5	5.1	3.0	5.1	2.8	0.8	2.4	1.7
19年	1.8	1.1	-0.1	1.3	4.1	2.4	4.9	0.9	0.2	-	-
18年1-3月	3.0	1.5	1.6	1.9	5.2	4.1	4.7	7.4	0.7	1.4	0.6
4-6月	3.2	1.1	3.0	2.2	5.3	2.2	5.0	5.6	0.1	1.6	1.9
7-9月	2.5	1.5	2.5	2.2	5.2	2.4	5.3	2.3	1.3	2.4	1.6
10-12月	2.2	1.2	1.4	2.7	4.9	2.6	5.3	-2.8	1.1	4.3	2.8
19年1-3月	1.9	0.6	1.2	0.5	4.8	2.7	5.3	-2.3	0.0	1.7	3.7
4-6月	1.4	1.1	-0.9	0.9	4.6	2.6	4.9	-1.6	0.9	0.5	-
7-9月	1.7	1.2	-0.3	1.7	3.9	2.4	5.0	1.0	0.1	-0.5	-
10-12月	2.1	1.7	-0.5	-	3.2	1.8	4.5	6.0	-0.5	-	-

(出所) 韓国中央銀行、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール貿易産業省、タイ国家経済社会開発委員会、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、インドネシア投資調整庁、フィリピン統計機構、中国国家统计局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦(UAE)国家統計局、国際連合、IMF

経済指標③ 消費者物価上昇率(前年比、%)

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
17年	1.6	1.9	0.6	1.5	0.6	3.8	0.7	3.8	2.9	3.5	3.3
18年	2.1	1.5	1.3	2.4	0.4	3.2	1.1	1.0	5.2	3.5	3.9
19年	2.9	0.4	0.6	2.9	0.6	2.8	0.7	0.7	2.5	2.8	3.7
19年3月	2.3	0.4	0.6	2.1	0.7	2.5	1.2	0.2	3.3	2.7	2.9
4月	2.5	0.6	0.7	2.9	0.9	2.8	1.2	0.2	3.0	2.9	3.0
5月	2.7	0.7	0.9	2.8	0.9	3.1	1.1	0.2	3.2	2.9	3.0
6月	2.7	0.7	0.9	3.3	0.5	2.8	0.9	1.5	2.7	2.2	3.2
7月	2.8	0.6	0.4	3.3	0.2	2.8	1.0	1.4	2.4	2.4	3.1
8月	2.8	0.0	0.4	3.5	0.4	3.1	0.5	1.5	1.7	2.3	3.3
9月	3.0	-0.4	0.4	3.2	0.4	3.1	0.3	1.1	0.9	2.0	4.0
10月	3.8	0.0	0.4	3.1	0.5	2.9	0.1	1.1	0.8	2.2	4.6
11月	4.5	0.2	0.6	3.0	0.6	2.7	0.2	0.9	1.3	3.5	5.5
12月	4.5	0.7	1.1	2.9	0.8	2.6	0.9	1.0	2.5	5.2	7.4
20年1月	5.4	1.5	1.9	1.4	0.8	2.7	1.1	1.6	2.9	6.4	7.6
2月	5.2	1.1	-0.2	-	-	3.0	0.7	-	2.6	5.4	6.6

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
17年	1.9	3.4	6.0	3.7	2.0	2.5	2.3	11.1	5.3	-0.8	2.0
18年	1.9	3.7	4.9	2.9	1.6	2.1	2.9	16.3	4.6	2.5	3.1
19年	1.6	3.7	3.6	4.5	2.3	2.8	3.4	15.2	4.1	-1.2	-1.9
19年3月	-	4.6	4.0	5.3	1.7	3.0	3.7	19.7	4.5	-2.1	-2.5
4月	-	4.9	4.4	5.2	2.2	2.8	3.9	19.5	4.4	-1.9	-2.1
5月	-	4.7	4.3	5.1	2.4	2.9	3.9	18.7	4.5	-1.5	-1.1
6月	-	3.4	3.9	4.7	2.6	2.7	3.4	15.7	4.5	-1.4	-1.5
7月	-	3.2	3.8	4.6	2.9	2.9	3.3	16.6	4.0	-1.4	-2.2
8月	-	3.4	3.2	4.3	2.9	2.9	3.1	15.0	4.3	-1.1	-2.0
9月	-	2.9	3.0	4.0	2.6	2.7	2.8	9.3	4.1	-0.7	-2.2
10月	-	2.5	3.0	3.8	2.5	2.7	2.9	8.6	3.7	-0.3	-1.9
11月	-	3.3	3.0	3.5	2.6	3.1	3.4	10.6	3.6	-0.1	-1.4
12月	-	4.3	2.8	3.0	3.4	3.2	4.0	11.8	4.0	0.3	-1.4
20年1月	-	4.2	3.2	2.4	4.3	3.6	4.7	12.2	4.5	0.4	-1.3
2月	-	4.0	3.7	2.3	4.7	3.7	4.4	12.4	-	-	-

(出所) 韓国国家統計局、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦(UAE)国家統計局、IMF

【執筆担当】

概況・ブラジル・メキシコ	西川珠子	03-3591-1310	tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp
新興国マーケット動向・韓国	伊藤秀樹	03-3591-1319	hideki.ito@mizuho-ri.co.jp
中国	佐藤直昭	03-3591-1367	naoaki.sato@mizuho-ri.co.jp
台湾・香港	高瀬美帆	03-3591-1413	miho.takase@mizuho-ri.co.jp
シンガポール・インドネシア・タイ・マレーシア・ フィリピン・ベトナム・インド	稲垣博史	03-3591-1369	hiroshi.inagaki@mizuho-ri.co.jp
ミャンマー・カンボジア	酒向浩二	03-3591-1375	koji.sako@mizuho-ri.co.jp
ロシア・中東欧・中東	金野雄五	03-3591-1317	yugo.konno@mizuho-ri.co.jp
トルコ・南アフリカ	小林公司	+44-20-7012-4452	koji.kobayashi@mhcb.co.uk
オーストラリア	松浦大将	+65-6805-3991	hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com

本資料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。