

みずほ新興国クォーターリー

2020.9.9

みずほ総合研究所

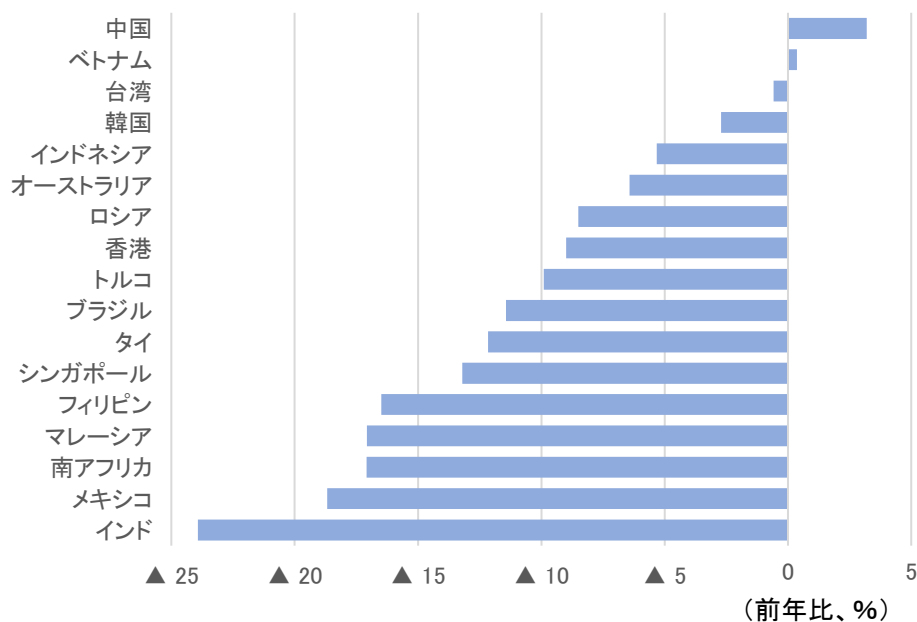
《 目 次 》

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感染拡大が続く国を中心に、大幅マイナス成長

- 2020年4～6月期は、感染が抑制されている一部の国を除き、記録的なマイナス成長に
 - 経済活動制限等に伴うモビリティ(職場・商業施設等への外出状況)の低下が内需を抑制、観光収入も激減
- 年後半以降の景気回復ペースは、感染抑制とモビリティの回復度合いや各国の経済構造により大きく異なる
 - 感染が抑制されている中国・ベトナムや、IT需要回復が追い風となる韓国・台湾等は先行して回復
 - 観光・海外労働者送金・資源依存度の高い国や財政出動余地の小さい国は、2021年のコロナ前水準回帰は困難

実質GDP成長率(2020年4～6月期)



(出所)各国統計より、みずほ総合研究所作成

経済見通し総括表

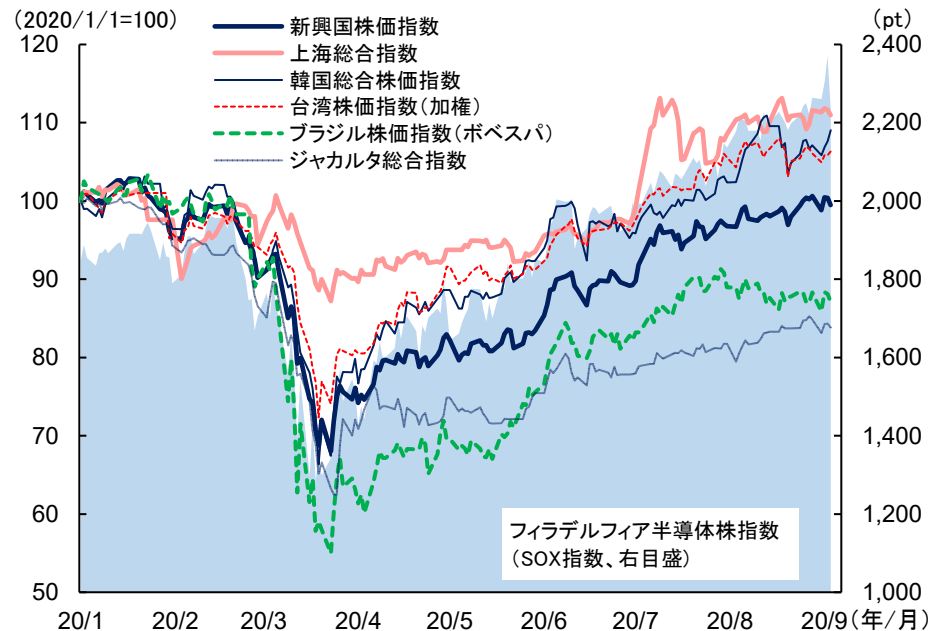
	2018年	2019年	2020年	2021年
アジア	6.1	5.2	▲ 2.2	6.9
中国	6.7	6.1	1.3	7.0
NIEs	2.9	1.7	▲ 2.3	2.9
韓国	2.9	2.0	▲ 1.8	3.2
台湾	2.7	2.7	▲ 0.1	3.0
香港	2.9	▲ 1.2	▲ 6.5	2.1
シンガポール	3.4	0.7	▲ 6.0	2.3
ASEAN5	5.3	4.8	▲ 3.7	5.4
インドネシア	5.2	5.0	▲ 2.1	4.7
タイ	4.2	2.4	▲ 7.5	2.8
マレーシア	4.8	4.3	▲ 5.3	6.5
フィリピン	6.3	6.0	▲ 9.5	8.7
ベトナム	7.1	7.0	2.8	7.7
インド	6.8	4.9	▲ 9.8	9.8
オーストラリア	2.8	1.8	▲ 4.2	2.9
ブラジル	1.3	1.1	▲ 7.5	2.7
メキシコ	2.1	▲ 0.3	▲ 11.1	2.5
ロシア	2.5	1.3	▲ 4.6	2.9

(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～一部で株価持ち直しも、コロナ禍が続き上値が重い

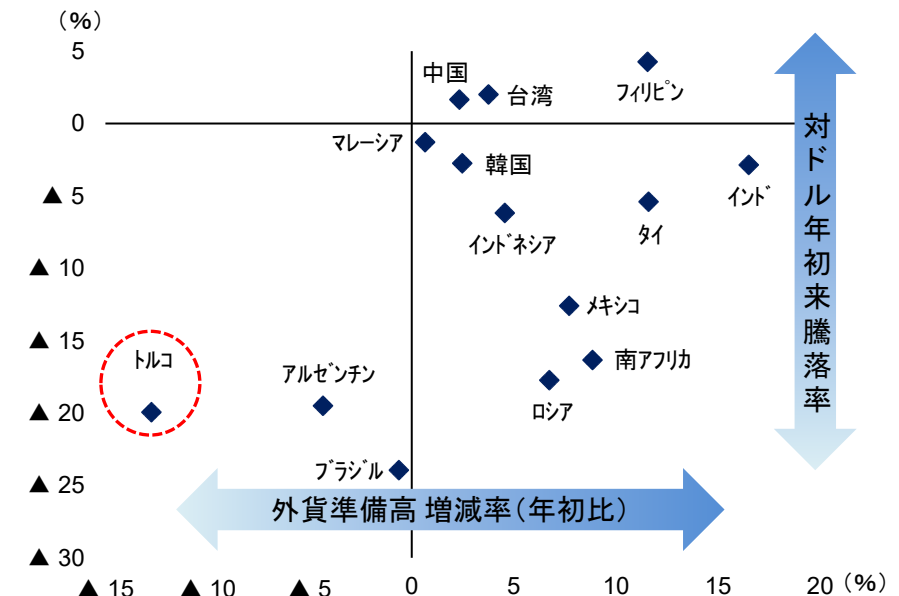
- 新興国市場では、中国をはじめとする東アジア株が堅調。新型コロナウイルス前(年初)の水準を上回る
 - コロナの感染状況がいち早く収束した中国に加え、半導体セクターが比較的堅調な台湾・韓国は株価がアウトパフォーム。両国の株価は、コロナ禍で活況を呈するIT需要を色濃く反映
- 2020年3月に対ドルで急落した新興国通貨は、依然、多くの国で年初来の水準を下回る軟調な推移
 - 特にトルコは、通貨防衛のために以前より低水準であった外貨準備高が更に減少、足元、最安値圏で推移
- コロナの収束が見通せないなか、景気の不透明感は強く、新興国株・通貨は当面、上値の重い展開が予想される

新興国株・SOX指数



(注)新興国株価指数はMSCIエマージング
(出所)MSCI、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

新興国通貨の対ドル騰落率・外貨準備高増減

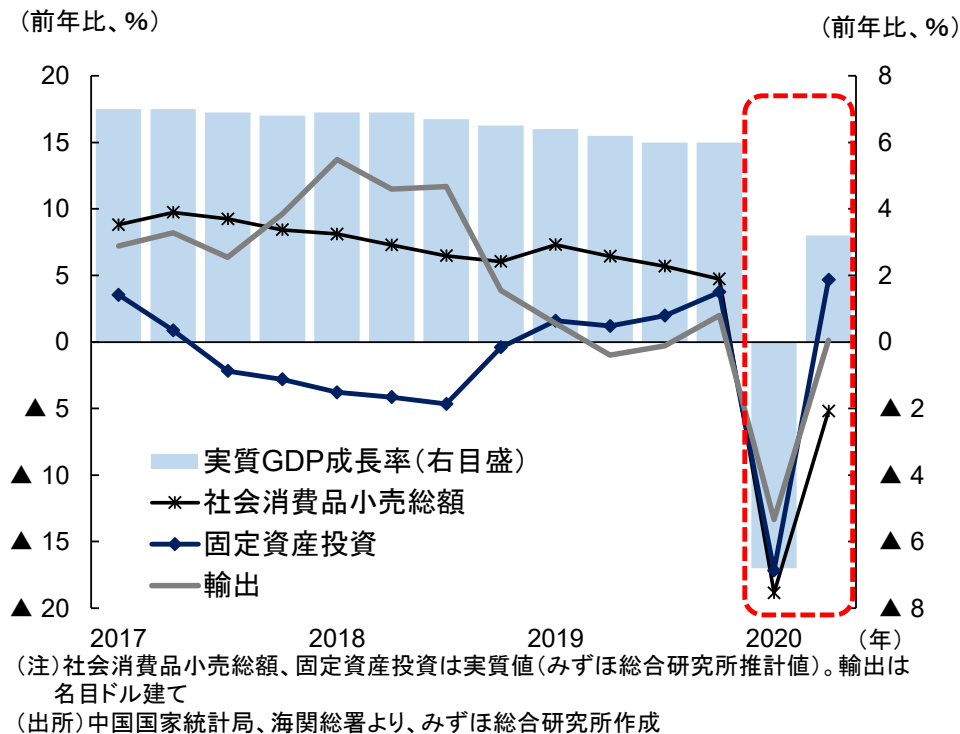


(注)外貨準備高の直近値は、各国で公表されている最新値(20年6～8月)を採用
(出所)Refinitiv、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

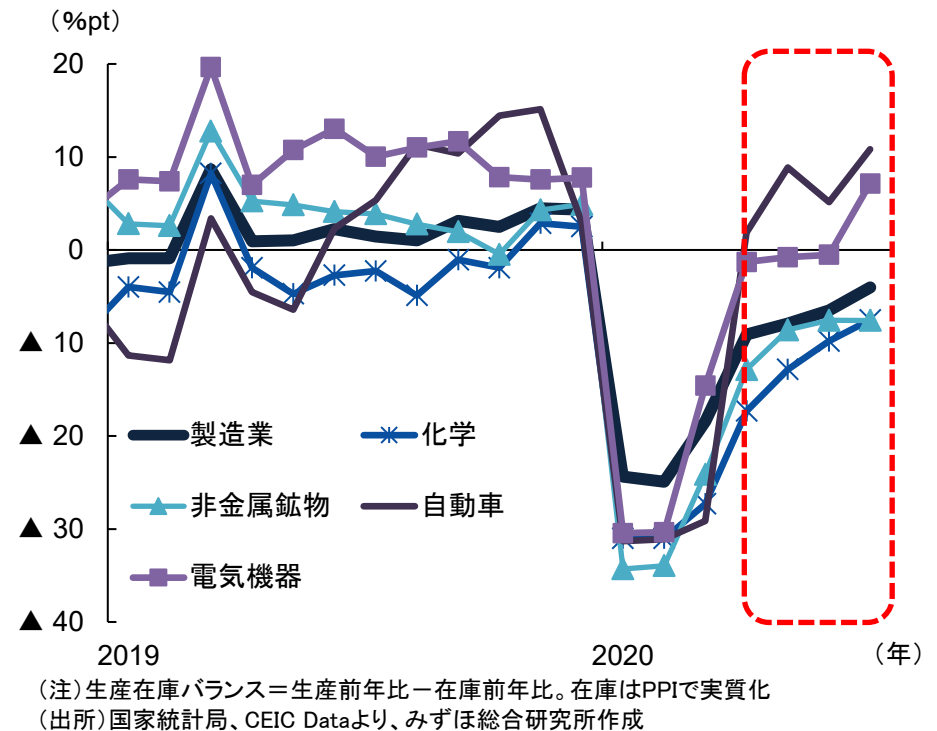
中国① 【2019年+6.1%、2020年+1.3%(予)、2021年+7.0%(予)】

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+3.2%と前期(同▲6.8%)から急回復
 - 消費の持ち直しに遅れがみられるものの、インフラ投資・不動産開発投資が堅調に推移し、回復をけん引
- 7月の生産在庫バランス(生産前年比-在庫前年比)はマイナス幅が小幅に縮小。在庫調整が緩やかに進展
 - コロナ禍で特需が発生した電気機器や地方政府の購入補助金政策により販売が回復した自動車等が全体を押し上げ。他方、化学や非金属鉱物等の素材業種では在庫調整が難航。経済活動再開で生産は急回復したものの、需要が追い付いていない模様

中国の主要経済指標



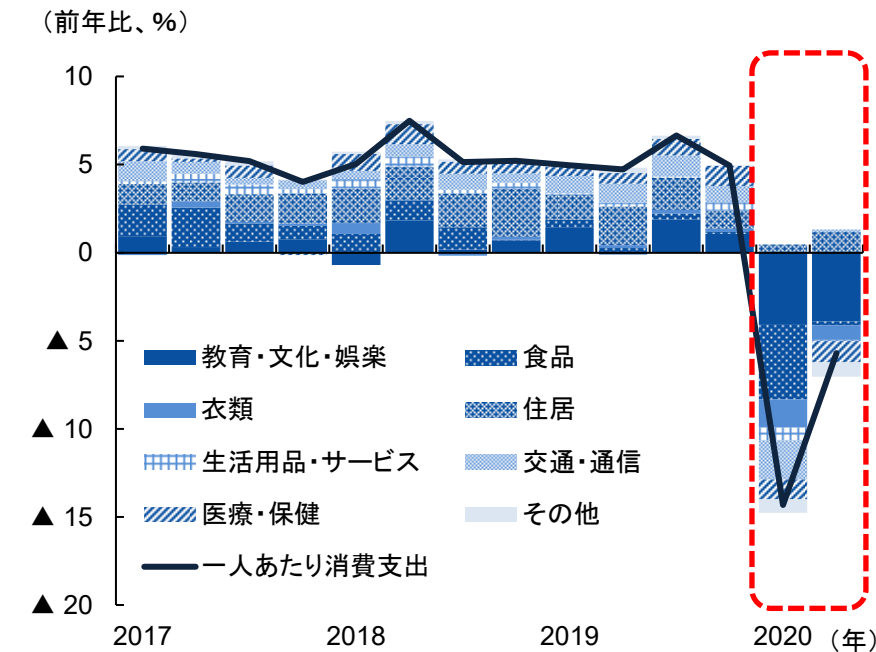
製造業の生産在庫バランス



中国② 【2019年+6.1%、2020年+1.3%(予)、2021年+7.0%(予)】

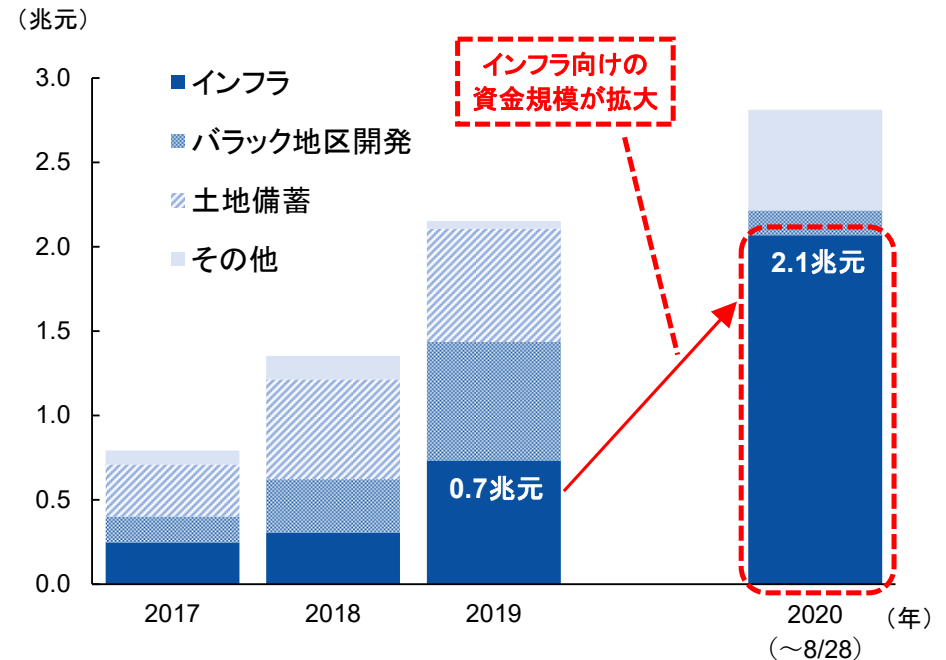
- 今後の中国経済は、個人消費の回復のテンポは緩慢であるものの、インフラ投資主導の回復が継続する見通し
 - 2020年4～6月期の一人あたり消費支出の実質伸び率は▲5.6%(1～3月期:同▲12.5%)と改善するも、マイナス圏での推移が続く。内訳をみると、サービス消費の割合が高いとみられる教育・文化・娯楽が押し下げ。今後も、人の密集を避ける感染対策等の影響で、個人消費はサービス消費を中心に戻りが鈍い状況が続く見込み
 - 他方、インフラ投資は、その資金源となる地方政府レベニュー債(インフラ等の経営収入を償還原資とする地方債)の発行が加速。レベニュー債のうち、インフラ投資向けの資金規模は2020年1～8月で2.1兆元と、2019年通年の約3倍の規模に拡大。インフラ投資は2021年にかけて増勢が続く見通し

一人あたり消費支出(実質)



(注)一人あたり消費支出は、CPIで実質化
 (出所)国家统计局、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

地方政府レベニュー債におけるインフラ向け資金規模

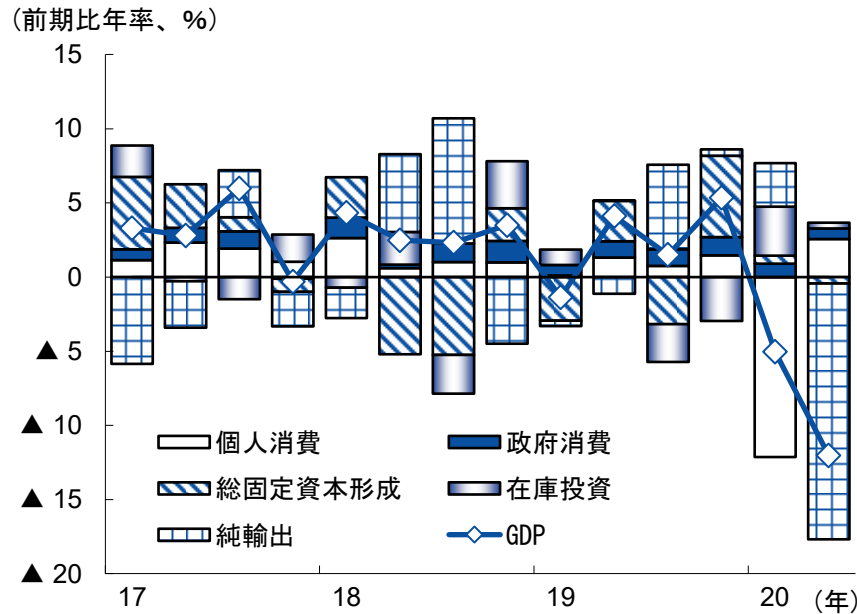


(出所)wind、興業証券「中标金額环比持续回声，本周专项债发行1874亿元」(2020年8月30日)より、みずほ総合研究所作成

韓国【2019年+2.0%、2020年▲1.8%（予）、2021年+3.2%（予）】

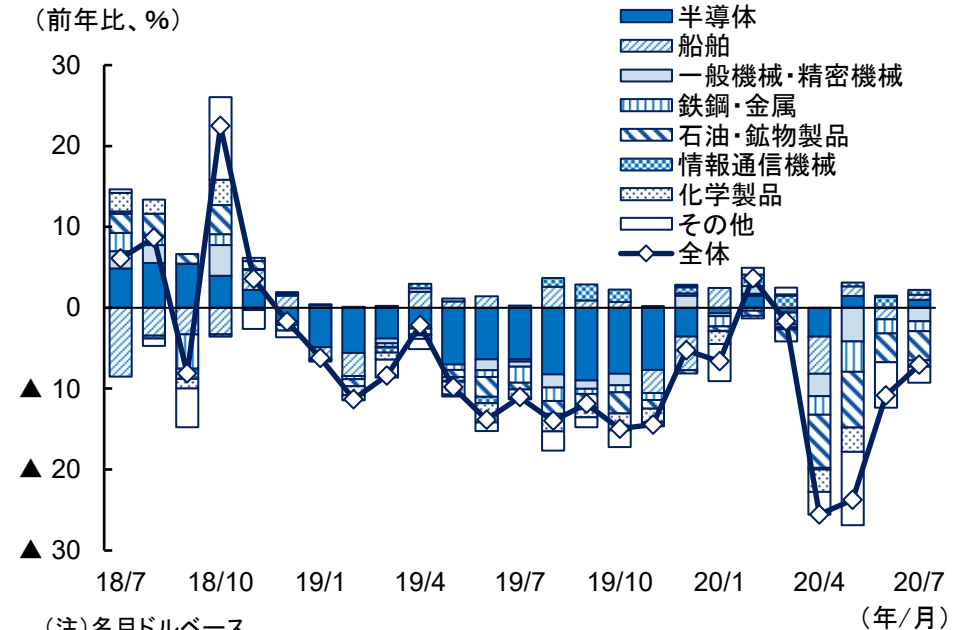
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲12.0%と、1～3月期（同▲5.0%）より落込み幅が拡大
 - 世界的な経済活動制限等により、4、5月の財輸出は前年同月比で2割以上減少するなど、輸出の縮小が主因
 - 支援金給付など、政策の下支えにより民間消費は前期比で改善も、依然としてコロナ禍前の水準を下回る
- 今後の世界経済の回復ペースは鈍いとみられ、輸出をはじめとする景気の持ち直しには力強さを欠く
 - 低調な輸出は、雇用・所得環境を通じて民間消費の改善ペースへも影響。消費の正常化は21年以降を見込む
 - 足元、国内での感染再拡大による経済活動制限等が実施されており、長期化すれば消費を更に下押しする懸念

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)

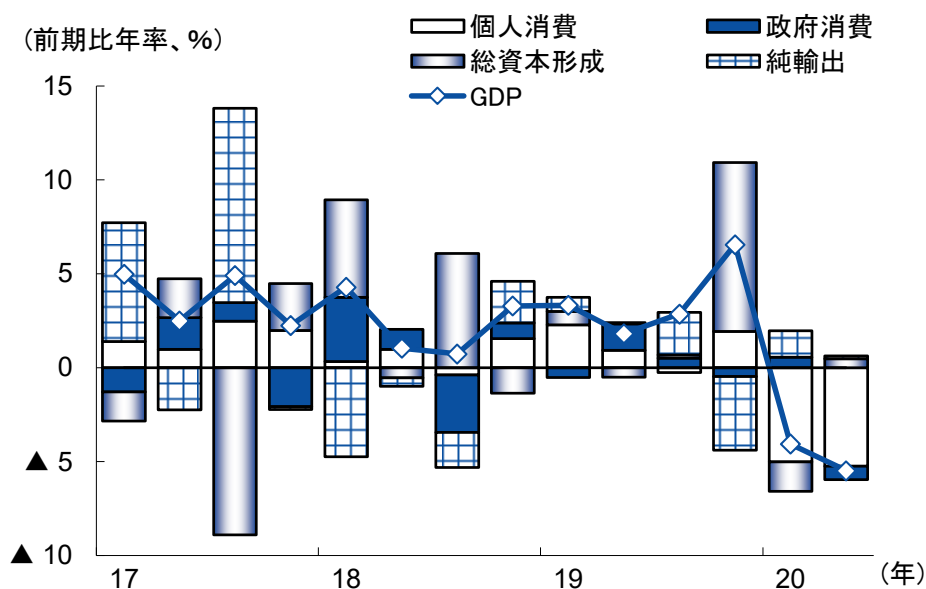


(注)名目ドルベース
(出所)韓国関税庁より、みずほ総合研究所作成

台湾【2019年+2.7%、2020年▲0.1%(予)、2021年+3.0%(予)】

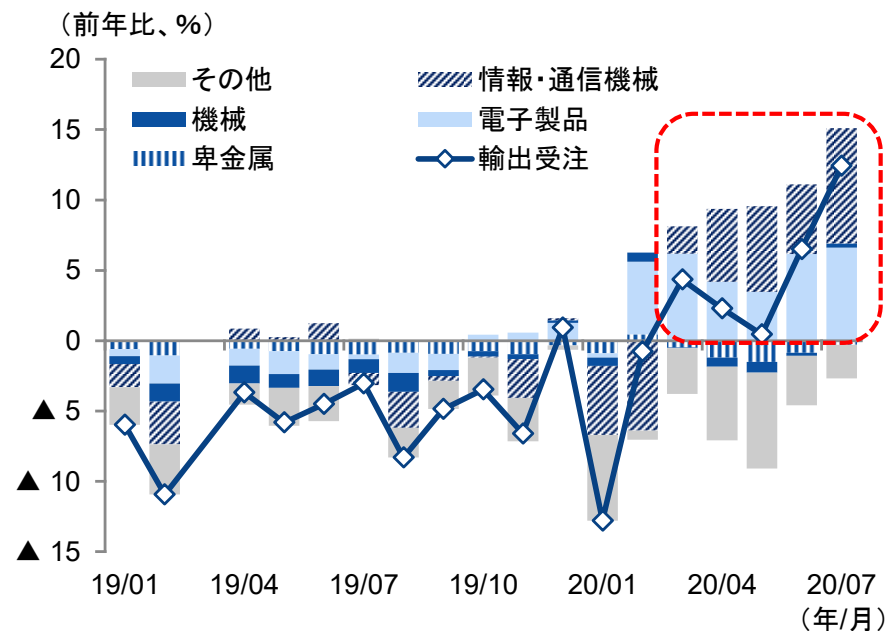
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率(確報)は、前期比年率▲5.5%と前期(同▲4.1%)からマイナス幅拡大
 - 6月上旬までの感染拡大抑制策をうけ、交通、飲食・宿泊等、サービス消費が不振
 - 一方、総資本形成は、リモートワーク需要の高まりをうけた半導体関連の投資が好調で、増加に転じた
- 今後の景気は緩やかな回復基調をたどる見込み
 - リモートワーク需要は徐々に鈍化が見込まれるも、5G需要を背景とした半導体関連の投資・輸出が景気をけん引
 - 2020年7月から開始した消費刺激策等の政策支援も、一定の下支えとなる見通し

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

輸出受注

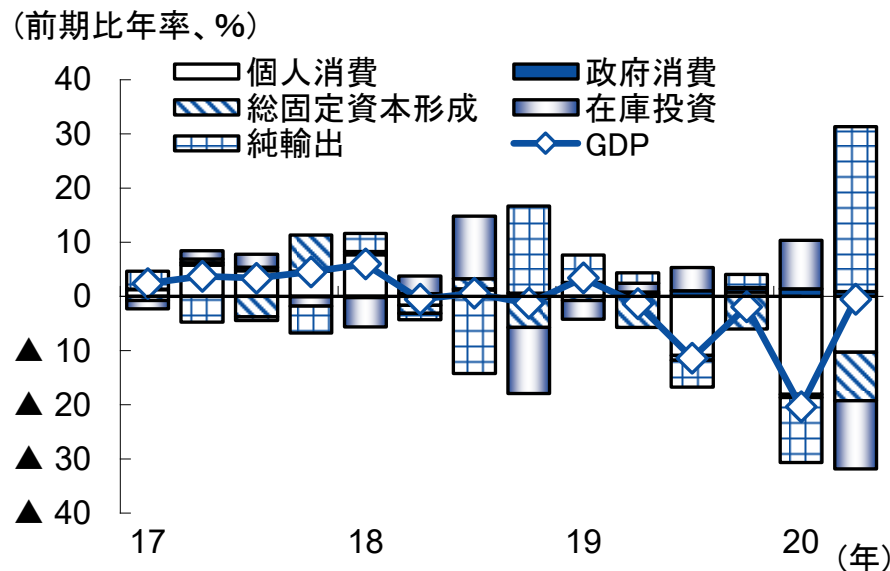


(出所) 台湾經濟部より、みずほ総合研究所作成

香港【2019年▲1.2%、2020年▲6.5%（予）、2021年+2.1%（予）】

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.5%と、前期（同▲20.4%）からマイナス幅が大幅縮小
 - 最大の輸出先である中国本土向けの輸出回復をうけ、純輸出の寄与度がプラスに転化
 - 2020年5月以降の感染収束をうけた経済活動制限等の緩和により、個人消費のマイナス幅が縮小
- 今後の景気回復ペースは緩慢なものにとどまる。香港国家安全法施行によるビジネス環境の悪化が懸念材料
 - 外需の改善は下支えとなるも、2020年7月以降の感染一時再拡大や雇用・所得環境の悪化が個人消費を下押し
 - 香港国家安全法施行や米国の制裁をうけ、ビジネス・金融センターとしての香港の地位低下懸念が高まる

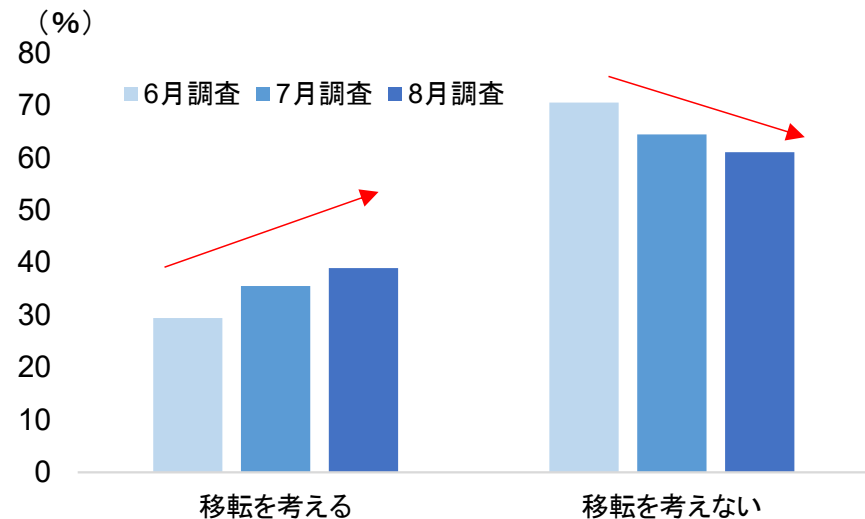
実質GDP成長率



(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

香港国家安全法施行により移転を考える企業数の割合

Q.香港国家安全法施行をうけ、会社の資本・資産・業務の移転を検討しているか？



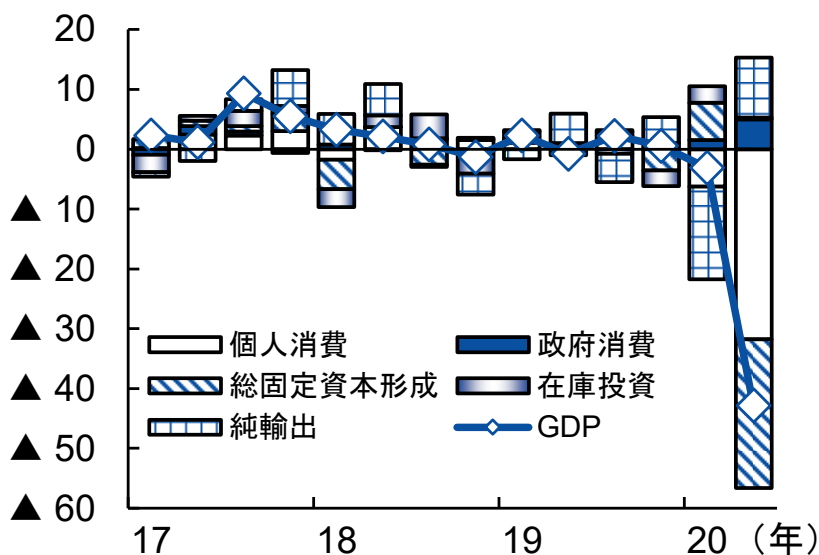
(注)6月調査:実施期間2020年6月1日～2日、回答企業数180社
 7月調査:実施期間2020年7月6日～9日、回答企業数183社
 8月調査:実施期間2020年8月7日～11日、回答企業数154社
 (出所)在香港米国商工会議所より、みずほ総合研究所作成

シンガポール 【2019年+0.7%、2020年▲6.0%(予)、2021年+2.3%(予)】

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲42.9%と過去最低を記録
 - 宿舎で共同生活する外国人建設労働者間でコロナが蔓延したことなどから、経済活動制限等の解除が遅れた
 - 政府消費以外の最終需要はいずれも大幅に減少。とりわけ建設投資の減少が目立った
- 2020年後半以降の景気はモビリティ上昇で回復基調。成長率は、2020年にマイナスも2021年にプラスとなる見通し
 - PCR検査の徹底で宿舎でのコロナ抑制に成功。大規模な財政支出もあり、2020年後半に景気は回復へ
 - 2021年に財政政策が緊縮型となるも、輸出環境改善が下支え。景気は内需を中心に拡大基調で推移する見通し

実質GDP成長率

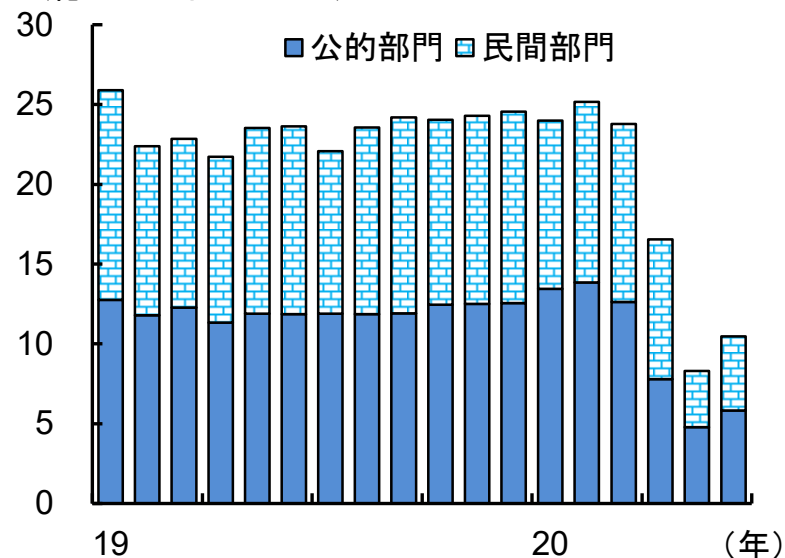
(前期比年率、%)



(出所) シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

建設工事出来高

(億シンガポールドル)



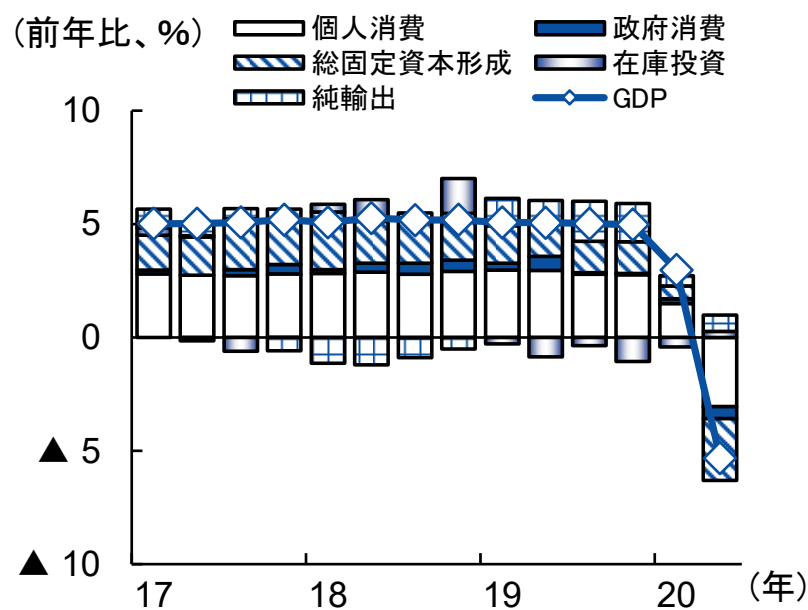
(注) みずほ総合研究所による季節調整値

(出所) シンガポール建築建設庁より、みずほ総合研究所作成

インドネシア【2019年+5.0%、2020年▲2.1%(予)、2021年+4.7%(予)】

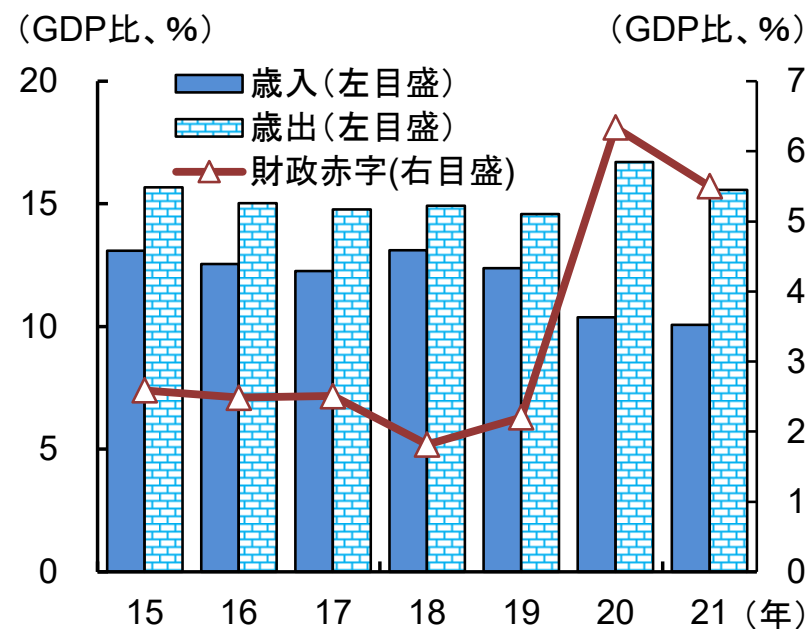
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比▲5.3%と1999年1～3月期(同▲6.1%)以来のマイナス
 - ただし、周辺国対比でみた落ち込みは小幅にとどまる。経済活動制限等が相対的に緩やかであったため
- 2020年はマイナス成長を予測、2021年はプラス成長を回復する見通し
 - 2020年後半の景気は持ち直すものの、年前半の落ち込みが大きく、通年ではマイナス成長となる見通し
 - 2021年においては、財政政策が下押し圧力となるものの、経済活動制限等の段階的解除などを背景に、成長率はプラスを回復する見込み

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)インドネシア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

財政の動向(2020年は見込み、2021年は予算案)

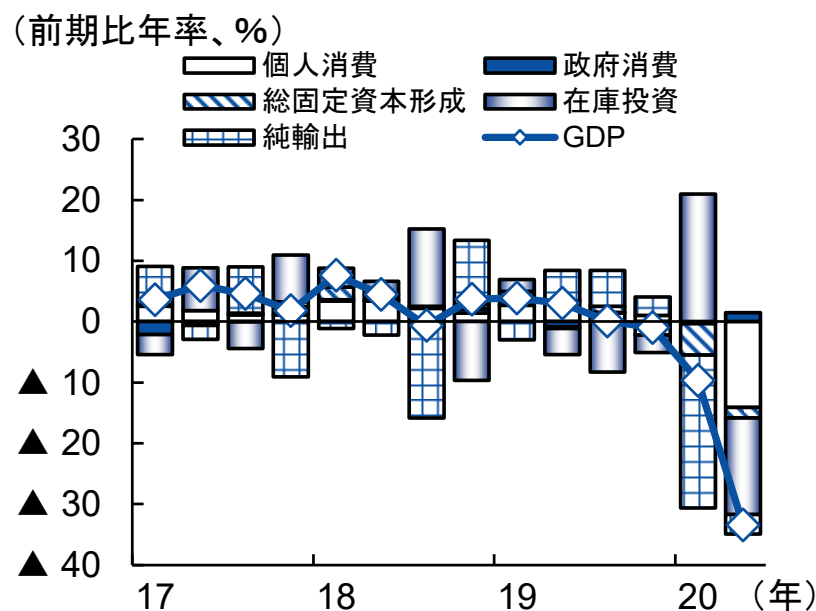


(出所)インドネシア財務省より、みずほ総合研究所作成

タイ【2019年+2.4%、2020年▲7.5%（予）、2021年+2.8%（予）】

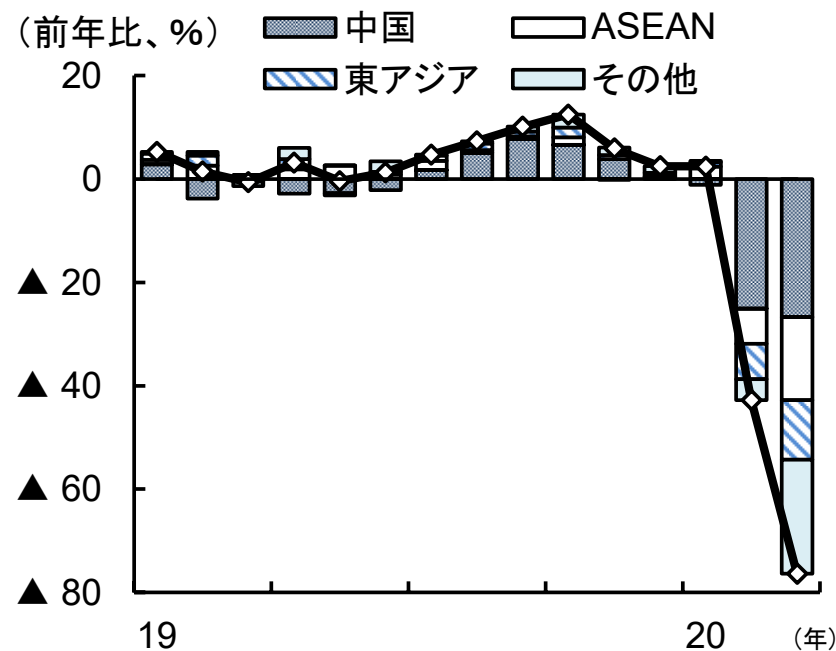
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲33.4%とマイナス幅が拡大した（前期は同▲9.6%）
 - 経済活動制限等に伴い個人消費は大幅減少。インバウンドの旅行者数も激減し、景気を下押し
- 2020年後半以降、景気は持ち直すが通年ではマイナス成長。2021年も低い成長にとどまる見通し
 - コロナの感染抑制は総じて成功しており、経済活動制限等の段階的解除で、2020年後半以降の景気は回復方向
 - ただし2021年については、景気対策として増加した歳出の抑制が見込まれることに加え、需要が激減したインバウンド関連や自動車といった産業の過剰設備が重しとなり、成長率は落ち込みの大きさに比べ低水準とみている

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

インバウンド旅行者数

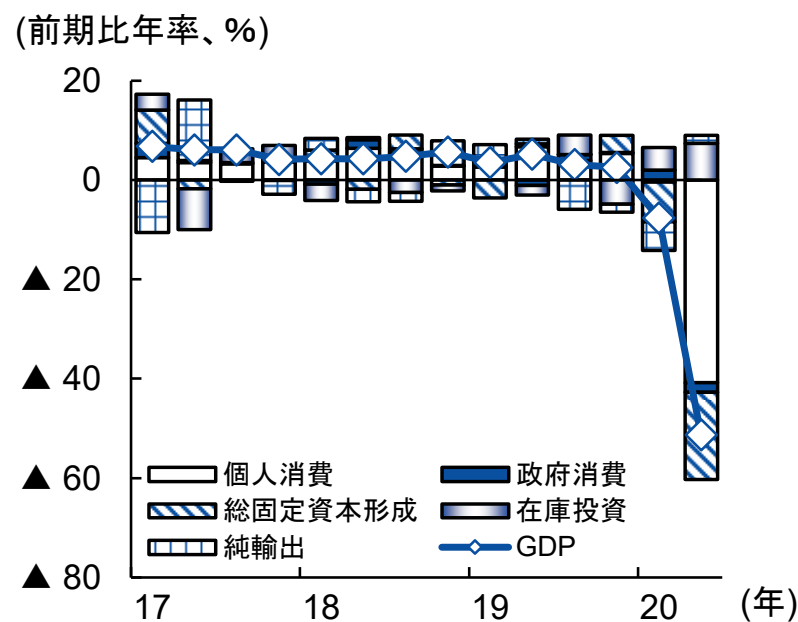


(出所)タイ観光・スポーツ省より、みずほ総合研究所作成

マレーシア【2019年+4.3%、2020年▲5.3%(予)、2021年+6.5%(予)】

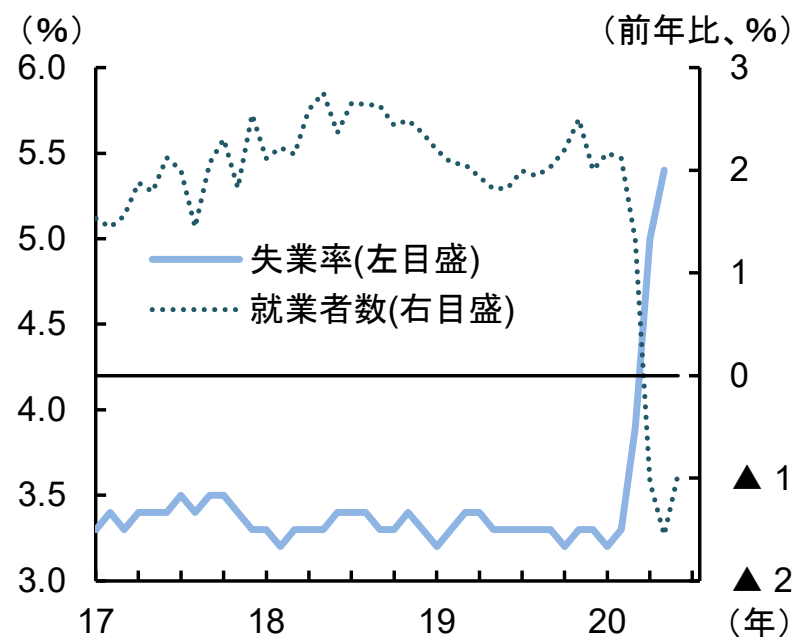
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲51.3%とASEAN最悪(前期:同▲7.7%)
 - 経済活動制限等が実施される中、雇用環境が急速に悪化したことなどから、個人消費が激減した
- 2020年後半以降の景気は回復傾向となる見通し
 - コロナの感染抑制に一定の成果。2020年後半以降、経済活動制限等の段階的解除が続くとみている
 - 前半の落ち込みから2020年の成長率はマイナスだが、2021年はプラス成長を回復する見通し

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) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

失業率と就業者数

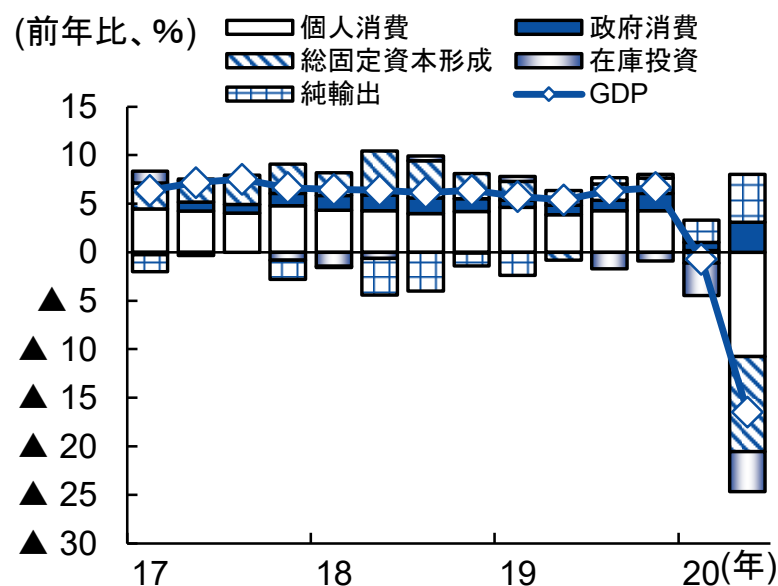


(出所) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

フィリピン 【2019年+6.0%、2020年▲9.5%(予)、2021年+8.7%(予)】

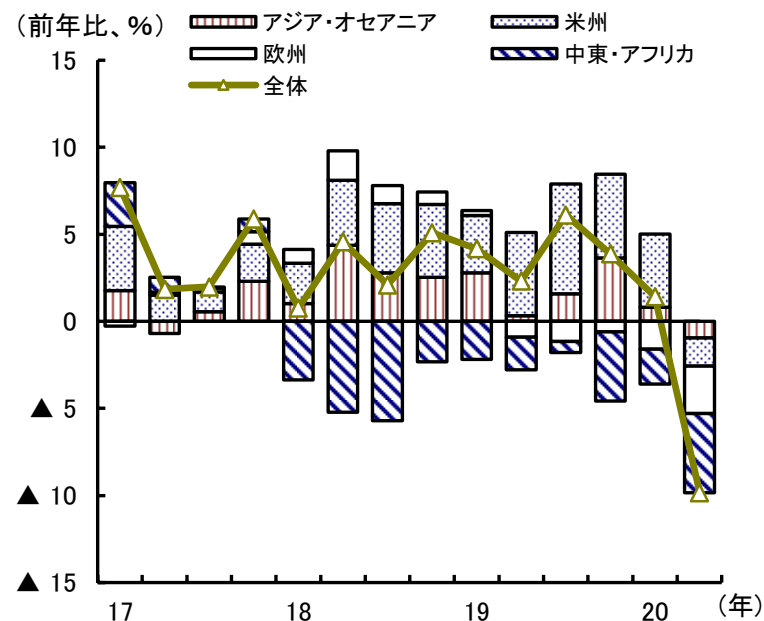
- 2020年4～6期の実質GDP成長率は、前年比▲16.5%とマイナス幅拡大(前期:同▲0.7%)
 - 個人消費と総固定資本形成が急減。個人消費については、海外労働者送金の減少も悪影響を及ぼした
- 2020年の成長率は、大幅なマイナスとなる見通し。2021年は反動で高い成長を実現するとみている
 - 2020年6月以降、経済活動制限等は段階的に解除されてきたが、感染再拡大で8月に再強化。モビリティ回復の遅れから下期の回復力は弱く、通年では大幅マイナスを予想
 - 2021年は、経済活動制限等の解除が続くことや、海外労働者送金の復調などから、成長率は大幅に高まると予測

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

海外労働者送金の受け取り

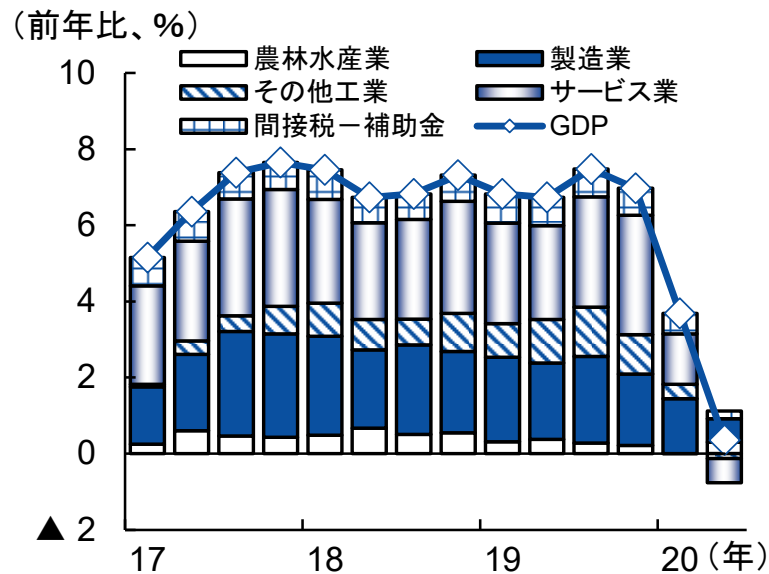


(出所)フィリピン中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ベトナム 【2019年+7.0%、2020年+2.8%（予）、2021年+7.7%（予）】

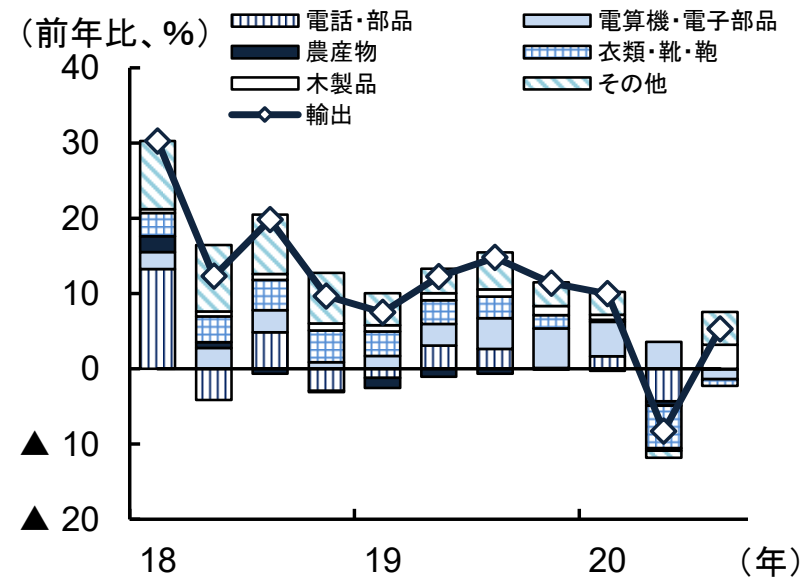
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+0.4%と前期(同+3.7%)から低下
 - 総じてコロナ抑制に成功。経済活動制限等は実施されたものの、成長率はプラスを維持
- 2020年の成長率はプラスを維持する見込み。2021年の成長率は上昇すると予測
 - 2020年7・8月平均で輸出が増加に転換。2020年後半においても、四半期成長率は前年比プラスが続く見通し
 - 2021年は、経済活動制限等のさらなる解除やいっそうの輸出環境改善が見込まれることから、成長率は上昇する見込み

実質GDP成長率



(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



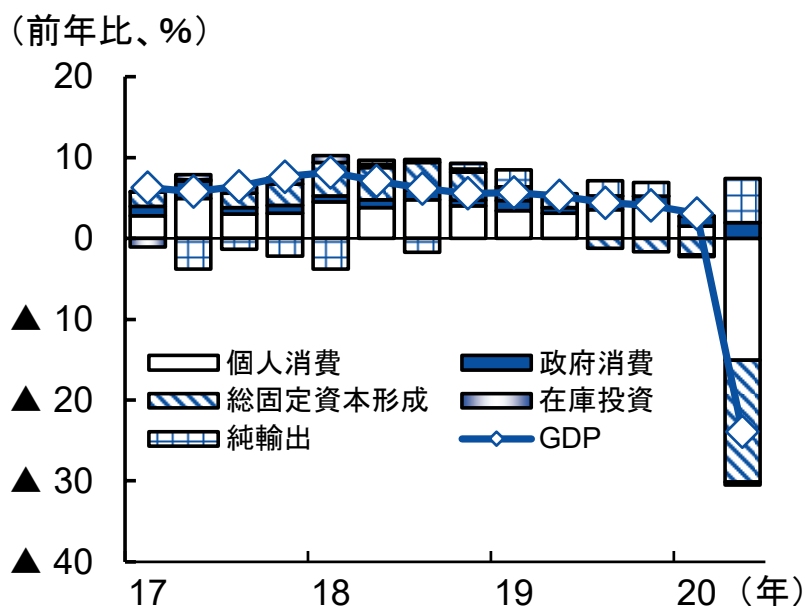
(注)2020年7～9月期は7・8月平均

(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+4.9%、2020年▲9.8%（予）、2021年+9.8%（予）】

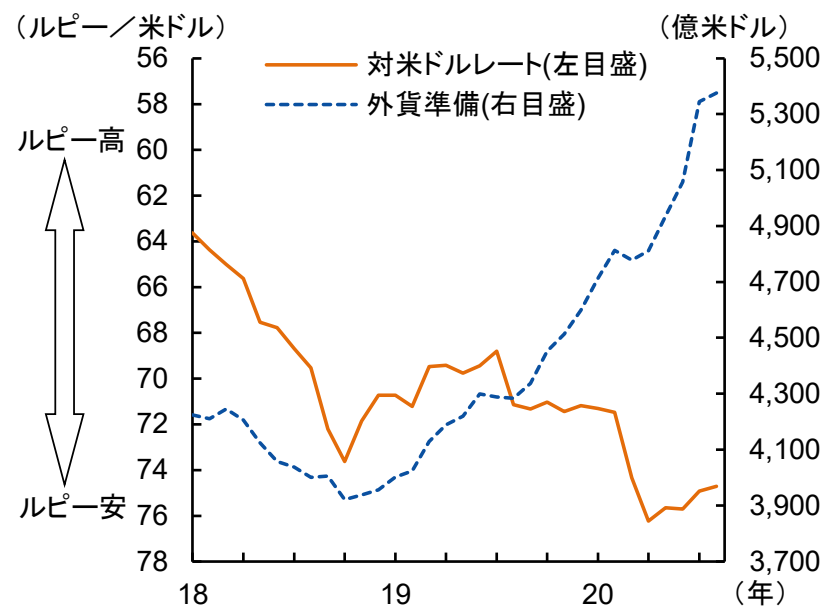
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前年比▲23.9%と過去最悪のマイナス成長となった
 - 経済活動制限等を5月まで厳格に実施したため、政府消費を除く最終需要はいずれも激減した
- インドルピーは上昇基調。背景に経常収支の改善傾向が続いていることがあるとみられる
 - インド準備銀行は、ルピーの過度な上昇を抑制するため、ルピー売り・米ドル買い介入を断続的に実施している模様。この結果、外貨準備は概ね増加傾向にある

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

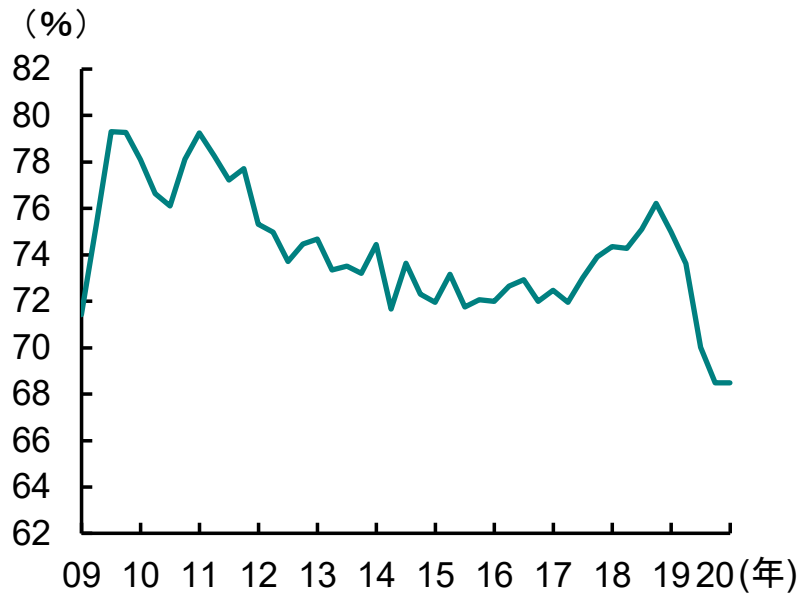


(注)直近の外貨準備は2020年8月21日時点
(出所)インド中央統計局より、みずほ総合研究所作成

インド② 【2019年+4.9%、2020年▲9.8%（予）、2021年+9.8%（予）】

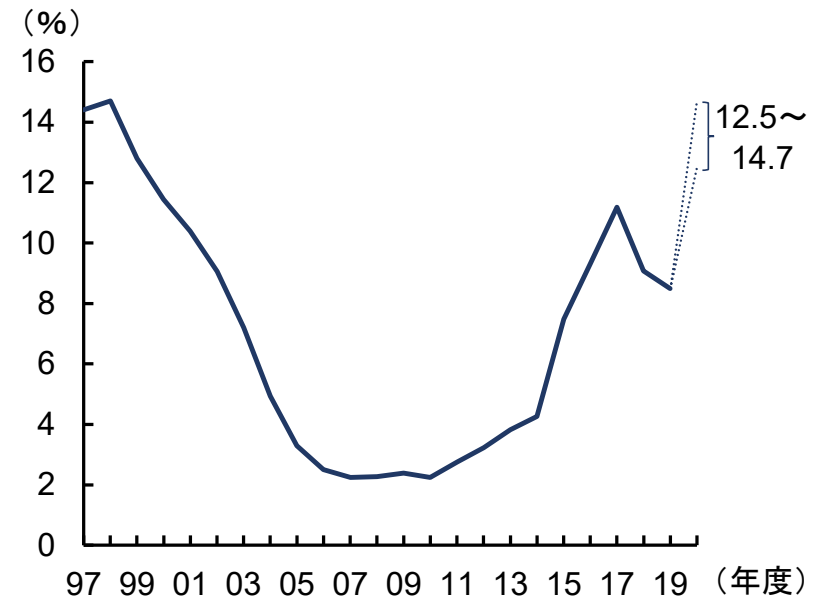
- 2020年の成長率はマイナスだが、2021年の成長率は高い水準に達すると予測
 - 2020年後半以降、経済活動制限等の段階的解除により、景気は回復に向かう
 - 通年成長率は、前半の落ち込みから2020年にマイナスだが、2021年は大幅なプラスとなる見込み
- 2020年前半の不況で構造問題台頭。中期的に経済を下押しする要因となる見通し
 - 設備稼働率は過去対比でかなりの低水準。2年連続で低下していた金融機関の不良債権比率は、再上昇へ
 - 過剰設備問題や不良債権問題を抱え、インドの中期的な成長率は、コロナ前から低下する見込み

設備稼働率



(注)みずほ総合研究所による季節調整値
(出所)インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

不良債権比率

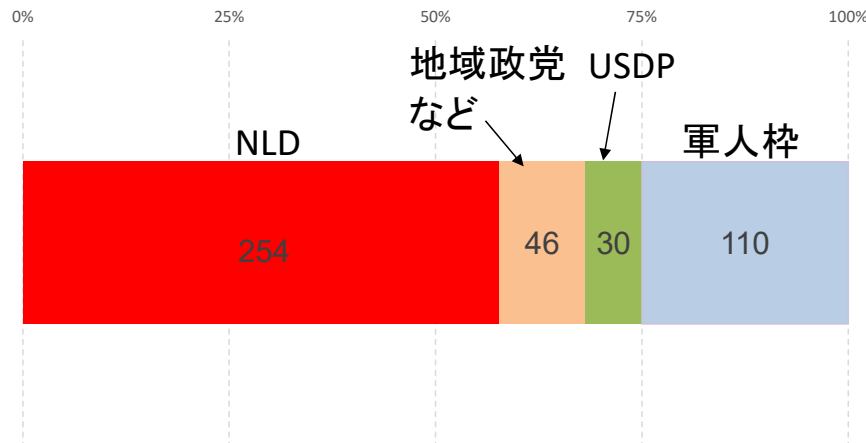


(注)2020年度はインド準備銀行による予測
(出所)インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

ミャンマー・カンボジア～輸出低迷などで2020年は低成長へ、選挙と制裁が懸念

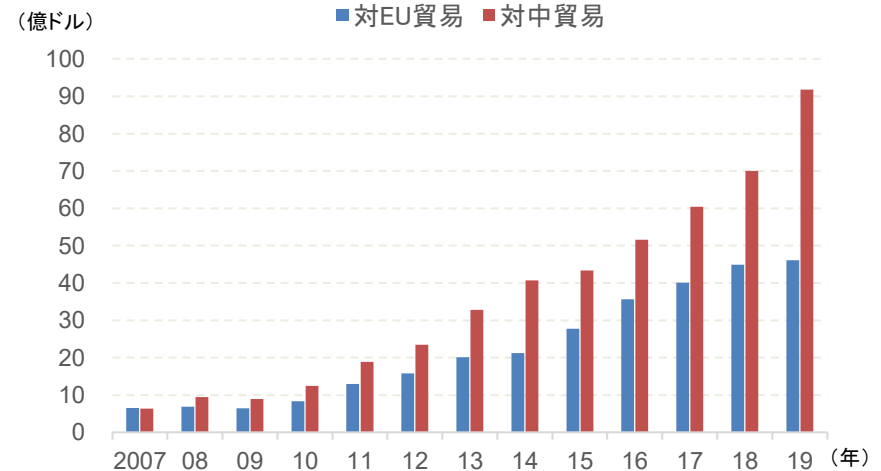
- ミャンマーは輸出低迷で世銀は+1.5%成長(6月時点)と予測。11月に控える総選挙ではNLDの過半数維持が注目点
 - ミャンマーは11月に5年ぶりの総選挙を控える。コロナを一定程度抑制していることは国民民主連盟(NLD)に有利も、雇用創出や民族問題が燃える中で地域政党が伸長するとの見方が根強く、結果次第では政権運営に支障
- カンボジアは輸出低迷と旅行者減少で中銀は▲1.9%成長(7月時点)と予測。EUが特惠関税適用を一部停止
 - カンボジアの輸出は4月に底打ちするも、最大輸出先であるEUが人権問題を理由に税制優遇を8月から一部停止。カンボジアは予防措置として中国との自由貿易協定を7月に妥結済で、早期発効による景気浮揚を図りたい目算

ミャンマーの下院勢力図(議員定員数440)



(出所) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

カンボジアの対EU・中国貿易

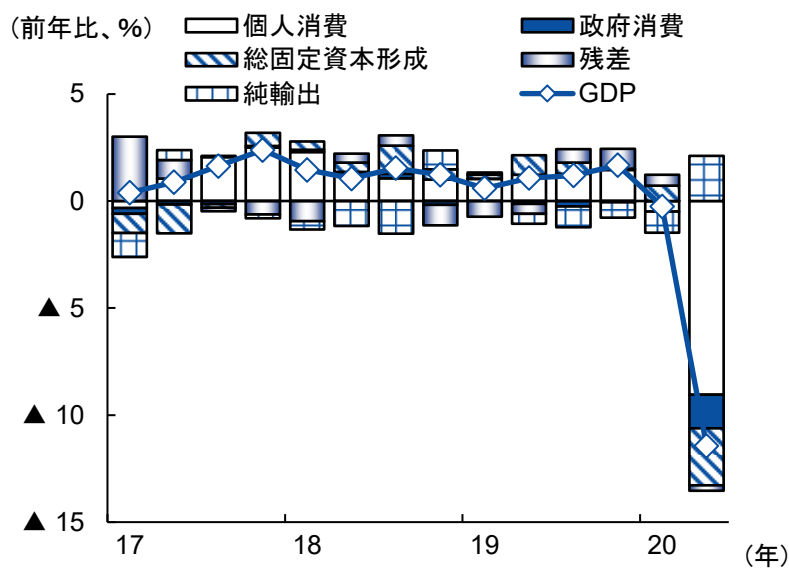


(出所) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

ブラジル① 【2019年+1.1%、2020年▲7.5%（予）、2021年+2.7%（予）】

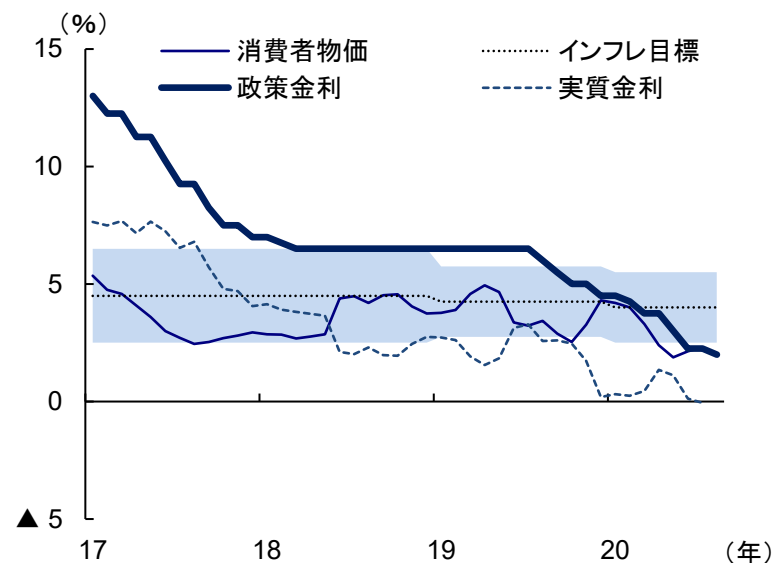
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前年比▲11.4%と現行統計下で最大の落ち込み
 - 低所得層向け緊急給付金や時短・雇用契約停止等に対する給与補償等、大規模な財政出動を実施も、コロナ感染拡大に伴う経済活動制限等によるモビリティの低下で個人消費（同▲13.5%）は大幅な減少
 - 大豆等中国向け中心に輸出が増加した一方で、輸入は急減し、純輸出はプラス寄与に転換
- インフレ率は目標圏内で安定、2019年7月以降の利下げ（9回累計4.5%Pt）で実質金利はゼロ近傍に低下
 - 中銀は8月会合で、追加利下げの可能性を排除しない一方、利上げは行わない方針を示すフォワードガイダンスを議論。インフレ期待の抑制や財政規律の維持が条件としており、金融緩和維持には拡張財政の軌道修正が必要

実質GDP成長率



（注）内訳は寄与度
（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

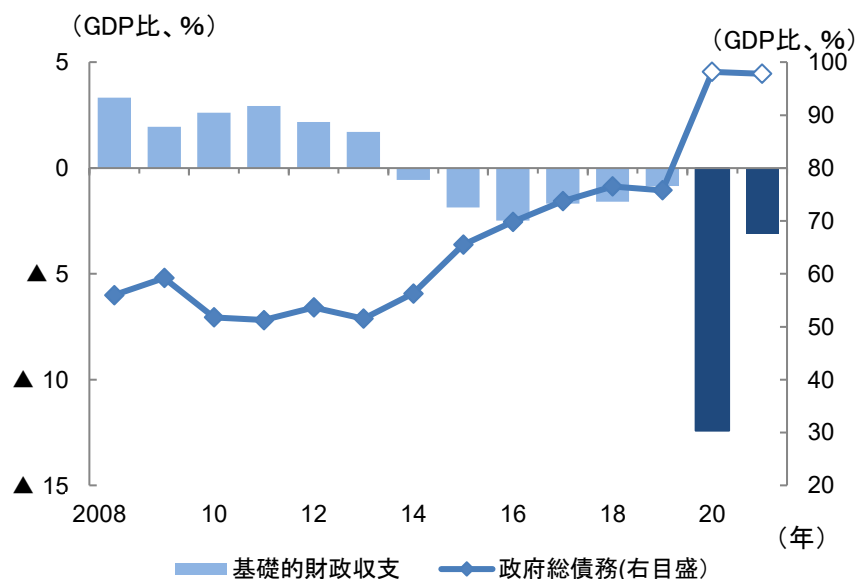


（注）網掛け部分はインフレ目標の上限・下限。2020年は+4.0%±1.5%
（出所）ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ブラジル② 【2019年+1.1%、2020年▲7.5%(予)、2021年+2.7%(予)】

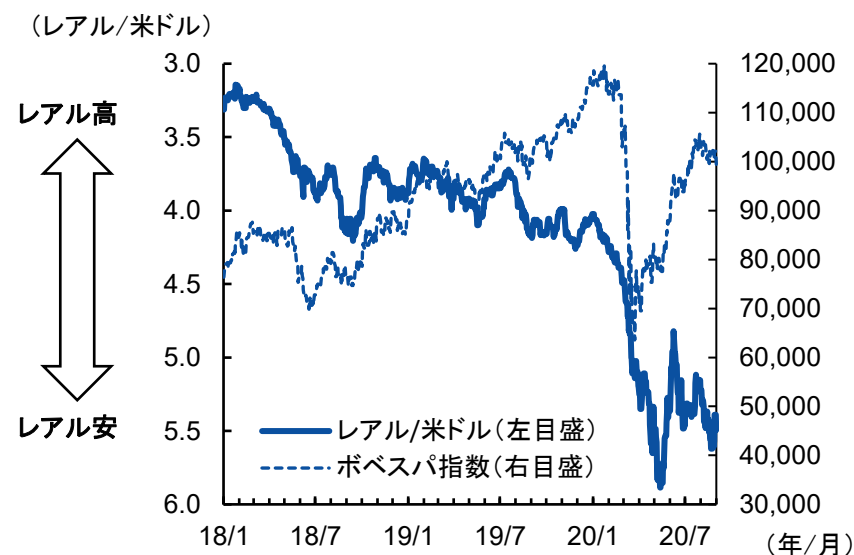
- 大規模な財政出動により財政赤字・政府債務が急拡大、財政再建への懐疑論がレアル安要因に
 - 2020年は「戦時予算法」によりコロナ対策支出を歳出上限の対象外とする特例措置を実施。2021年以降は歳出抑制が必要となり、景気回復を阻害する要因に
 - 低所得層向けの緊急給付金は2020年末まで延長が決定。2021年以降の新給付制度創設と財源が争点に
- 先行きは、中国景気の回復による輸出増が期待されるも、サービス業中心に内需の回復力は緩やか
 - 経常収支は黒字を計上、外貨繰りの懸念は小さいが、財政運営への懸念による資金流出がリスク要因

基礎的財政収支・政府債務残高



(注) 2020年以降は政府予算・予測
(出所) ブラジル経済省より、みずほ総合研究所作成

為替レート・株価指数

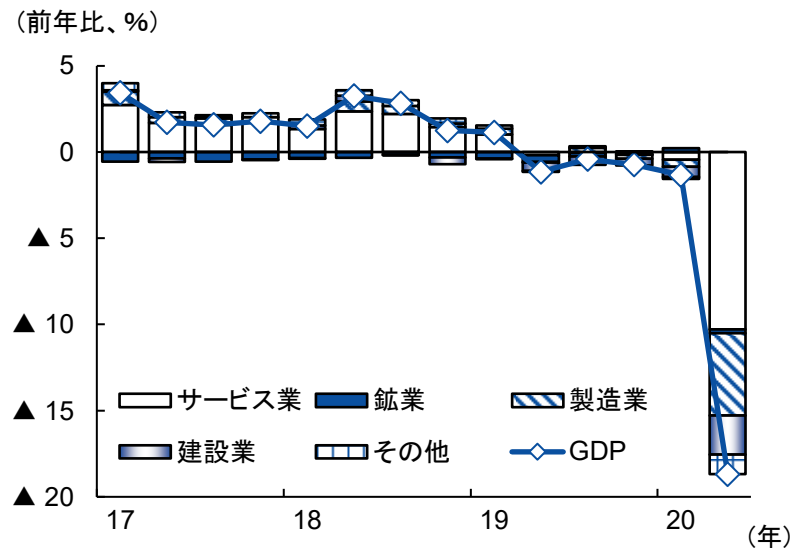


(注) 直近は8月31日
(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

メキシコ 【2019年▲0.3%、2020年▲11.1%(予)、2021年+2.5%(予)】

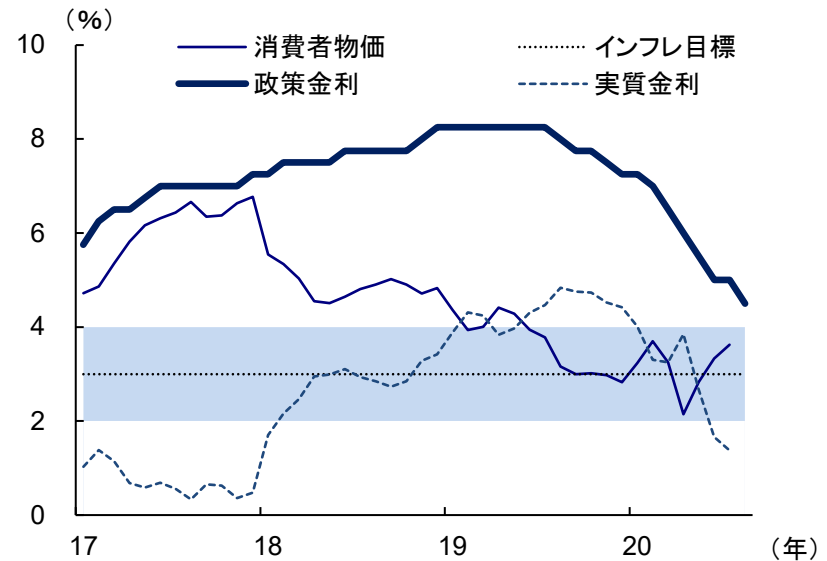
- 2020年4~6月期の実質GDP成長率は、前年比▲18.7%と現行統計下で最大の落ち込み
 - 3月下旬以降の経済活動制限等によりモビリティが大きく低下し、小売・輸送・飲食等サービス業に打撃
 - 米国向け財輸出の大幅な落ち込みや、インバウンド旅行者急減によるサービス輸出減少も、景気を下押し
- 先行して経済活動を再開した自動車等中心に年後半は持ち直しも、政策面での後押しは期待できず、回復力は鈍い
 - 国債格下げ懸念が根強いなか、政府は債務を増やさない方針を維持しており、財政出動には慎重
 - メキシコ中銀は段階的な利下げを継続も、インフレ率は目標中央値を上回り、金融緩和は最終段階に近づく
 - 貧困率は一段と上昇する見込み、消費抑制のみならず治安悪化による投資への影響にも留意が必要

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

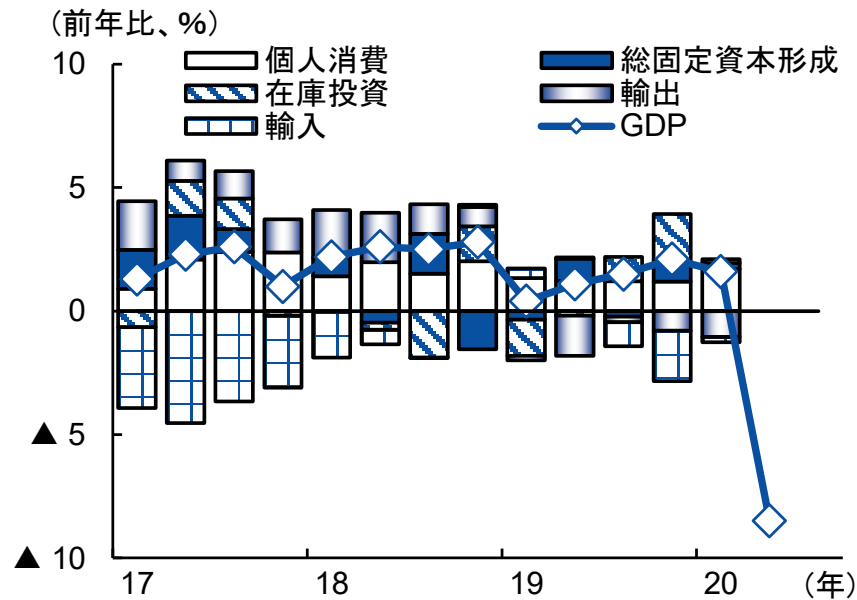


(注)1.網掛け部分は、インフレ目標の上限・下限
2.実質金利=政策金利-消費者物価上昇率
(出所)国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ロシア① 【2019年+1.3%、2020年▲4.6%(予)、2021年+2.9%(予)】

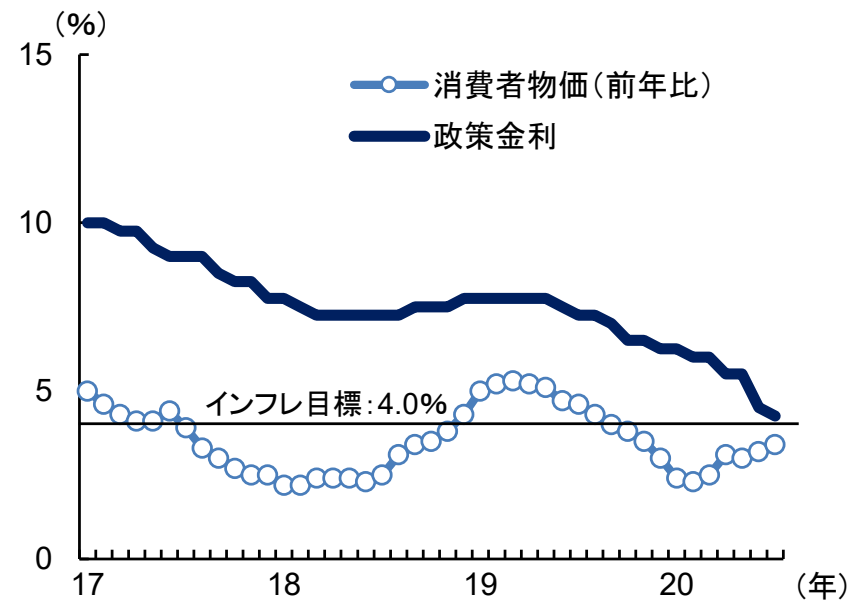
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前年比▲8.5%と、前期の同+1.6%から大幅に低下
 - コロナ感染拡大を受けたロックダウン実施(3月28日～5月11日)、5月以降のOPECプラス減産合意の履行が背景
 - 5月12日以降は、各地方政府が、地元の感染状況等を考慮しながら、経済活動制限を段階的に解除
- ロシア中央銀行は、経済の悪化を受けて、4月以降、3会合連続で合計1.75%Ptの利下げを決定
 - 消費者物価指数は、2019年10月以降、ロシア中央銀行のインフレ目標(前年比+4.0%)を下回る水準で推移

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

消費者物価・政策金利

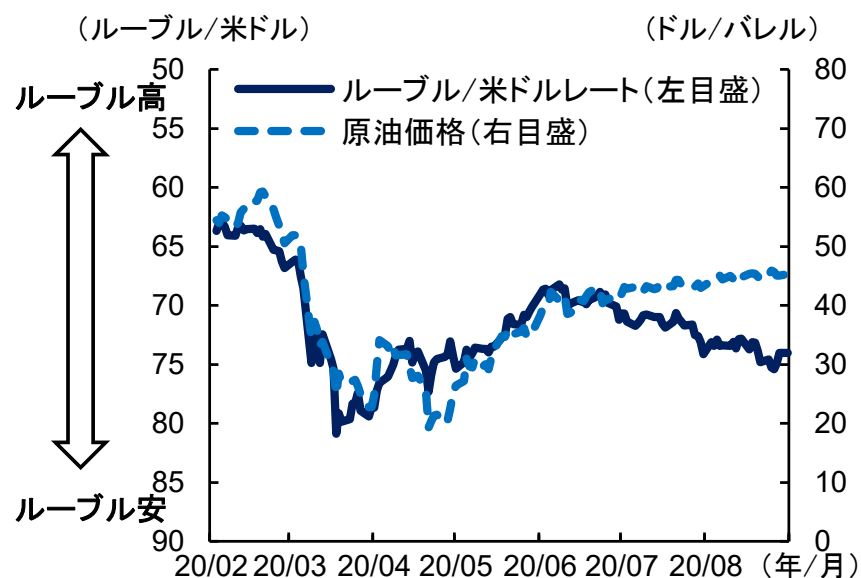


(出所) ロシア財務省等より、みずほ総合研究所作成

ロシア② 【2019年+1.3%、2020年▲4.6%(予)、2021年+2.9%(予)】

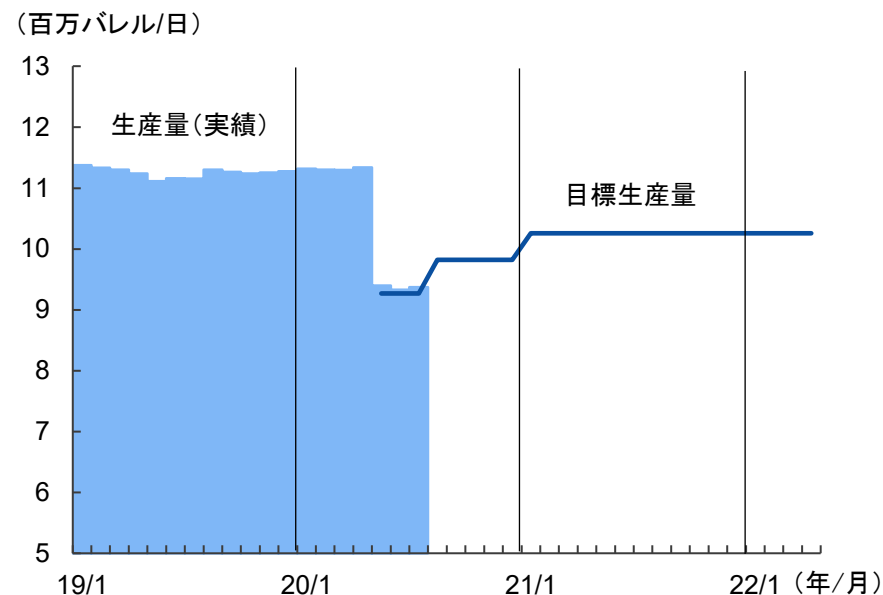
- ルーブルの対米ドルレートは、原油価格の変動を背景に、3月に急落後、6月まで持ち直し。7月以降は弱含みで推移
 - 7月以降のルーブルの弱含みは、地政学リスク(米国による追加制裁発動リスク等)の高まりが主因
- 景気の先行きは、経済活動制限の段階的な解除を背景に回復に向かうものの、回復ペースは緩慢な見通し
 - ロシアにおけるコロナ新規感染者数は、依然として高水準で推移。部分的な経済活動制限は長期化の見込み
 - OPECプラス合意による減産は、減産幅を縮小させつつも、2022年4月まで継続予定

為替レート・原油価格



(出所) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

原油生産量(実績)・目標生産量



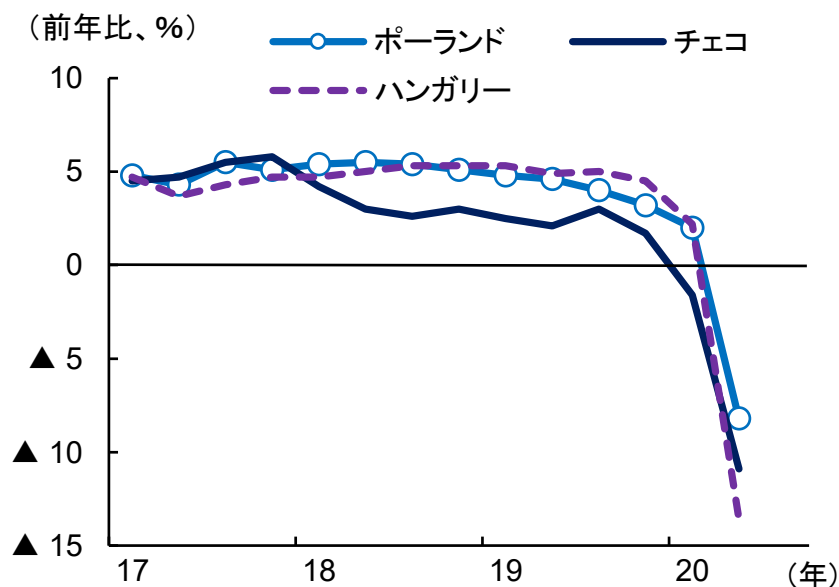
(注) コンデンセートを含む

(出所) ロシアエネルギー省、OPECより、みずほ総合研究所作成

中東欧～4～6月期の成長率は大幅マイナスも、年後半から緩やかに回復へ

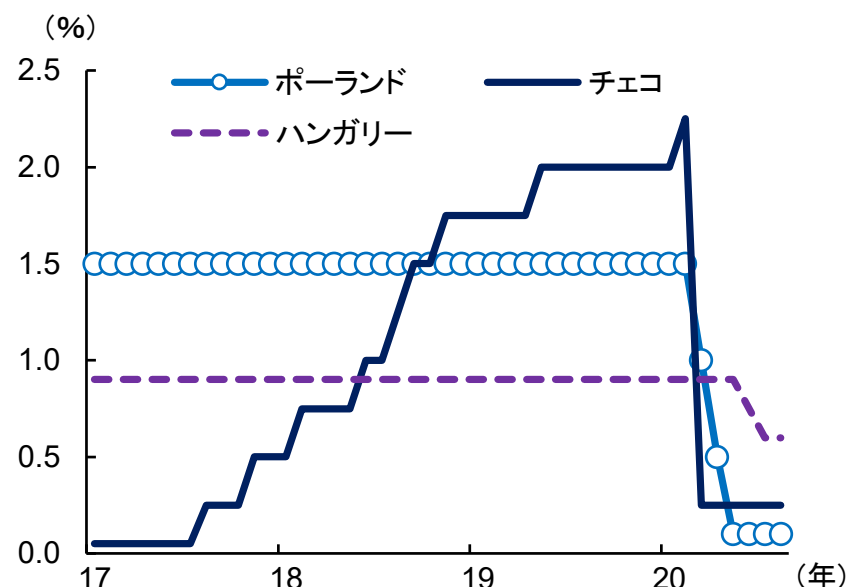
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、ポーランド:前年比▲8.2%(前期は同+2.0%)、チェコ:同▲10.9%(前期は同▲1.6%)、ハンガリー:同▲13.6%(前期は同+2.2%)と、3カ国とも大幅なマイナスに
 - マイナス成長の主因は、ロックダウンの導入による内需の縮小と輸出の減少
 - 今後は、経済活動制限の段階的な解除を背景に、景気は緩やかに回復に向かう見通し
- 3カ国の中央銀行は、経済の悪化を受けて相次いで利下げを決定
 - 3～8月の合計利下げ幅は、ポーランド:1.4%Pt、チェコ:2.0%Pt、ハンガリー:0.3%Pt

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

政策金利



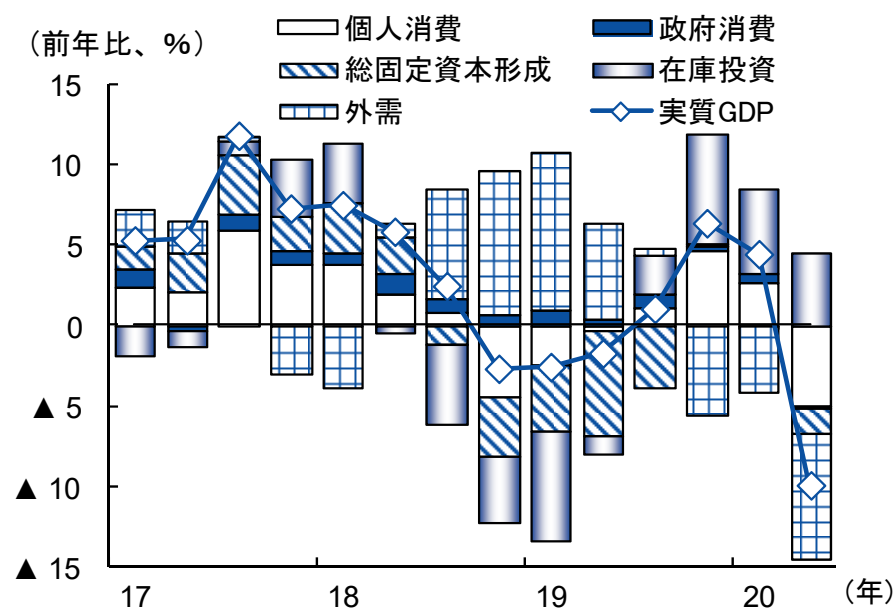
(注)ポーランドはレファレンスレート、チェコは2週間物レポレート、ハンガリーはベースレート

(出所)各国中央銀行より、みずほ総合研究所作成

トルコ～コロナ禍に通貨防衛の金融引き締めが加わり、景気停滞が続く見通し

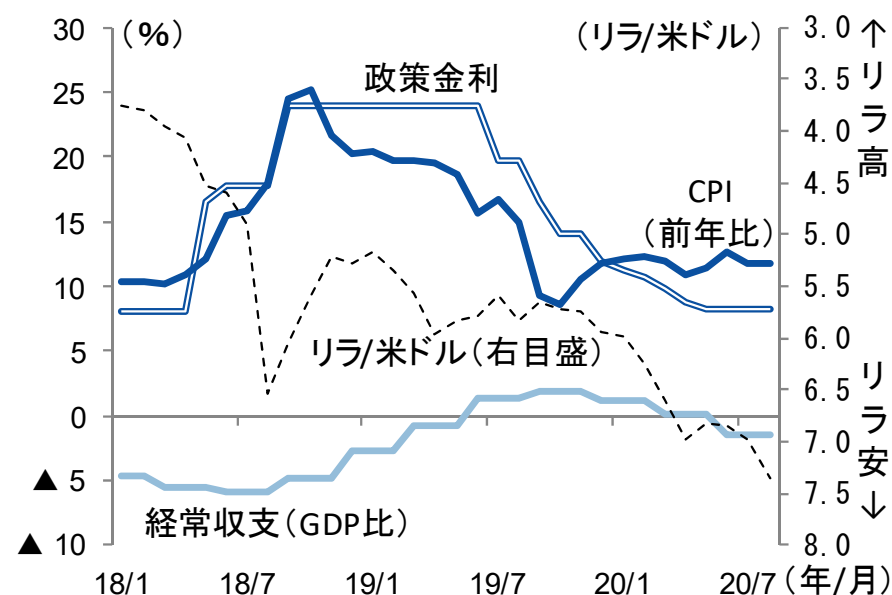
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前年比▲9.9%、1～3月期の同+4.4%からマイナス転化
 - コロナ禍で、ロックダウンやマインド慎重化により消費が落ち込み、世界経済悪化で外需も不振
 - 新規感染者は4月下旬にピークをつけたが、8月以降は再び増加
- リラが8月以降に最安値更新中だが、外需刺激とならず、むしろ通貨防衛の金融引き締めで景気停滞の見通し
 - コロナ禍により、リラ安でも輸出や観光収入の回復は見込めず、経常赤字下のリラ安圧力が継続へ
 - リラ買い介入で外貨準備は急減、今後は通貨防衛の金融引き締めに踏み切らざるを得ず、内需を抑制

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



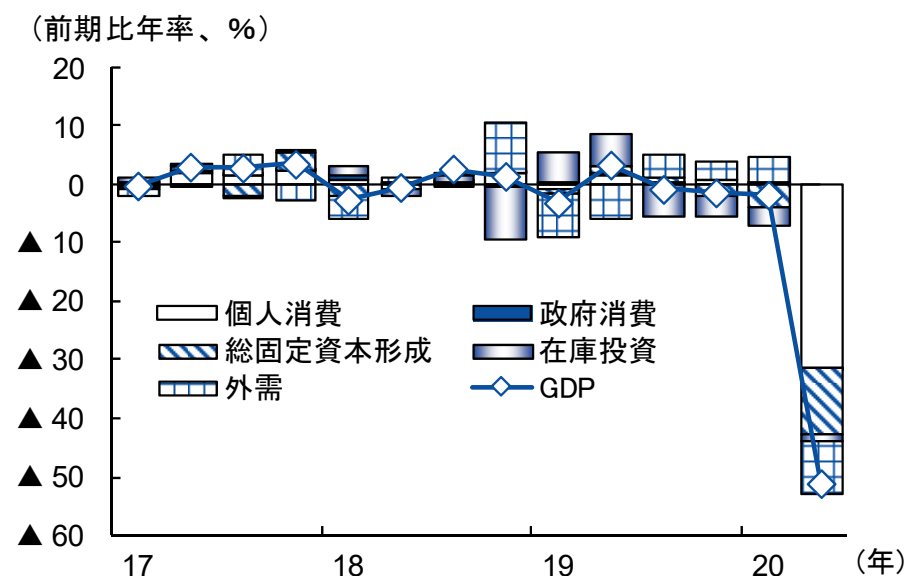
(注)政策金利は1週間物レポレートのみ末値

(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～コロナ前からのマイナス成長に拍車、財政赤字がもたらすリスクに注意

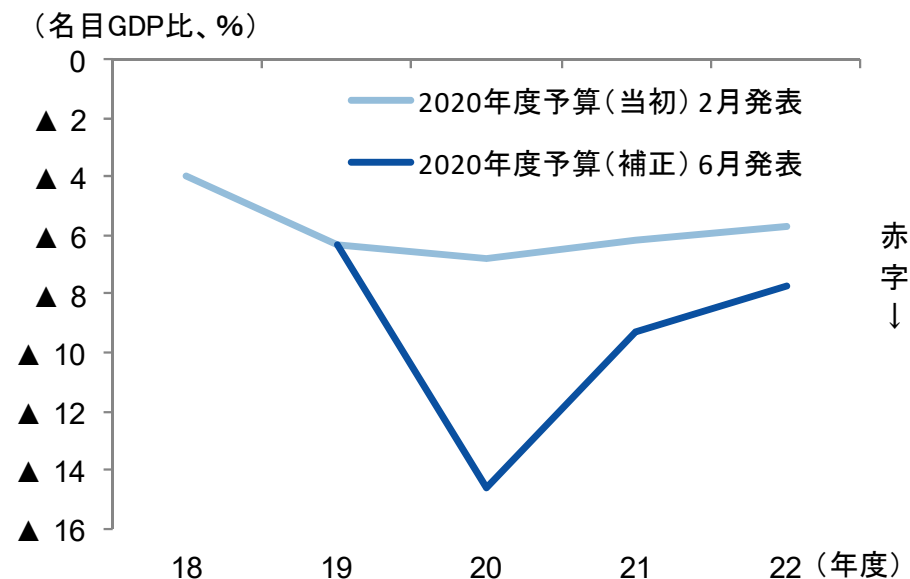
- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率▲51.0%、4四半期連続のマイナス成長
 - コロナ感染対策で外出や店舗営業が制限され、消費を中心に景気は悪化
- 当面の景気回復は限定的な見通しで、財政赤字を背景とする資金流出と通貨安のリスクに警戒が必要
 - IMF成長率予測(6月)は2020年が前年比▲8.0%、2021年は同+3.5%と前年の落ち込みを取り戻せない見通し
 - 4月に主要3機関による国債格付けは全て投資不適格級となり、6月の補正予算では財政見通しがさらに悪化
 - 現状でランド相場は小康状態だが、財政状況から資金流出と通貨安リスクがあり、10月の中間予算が次の焦点

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

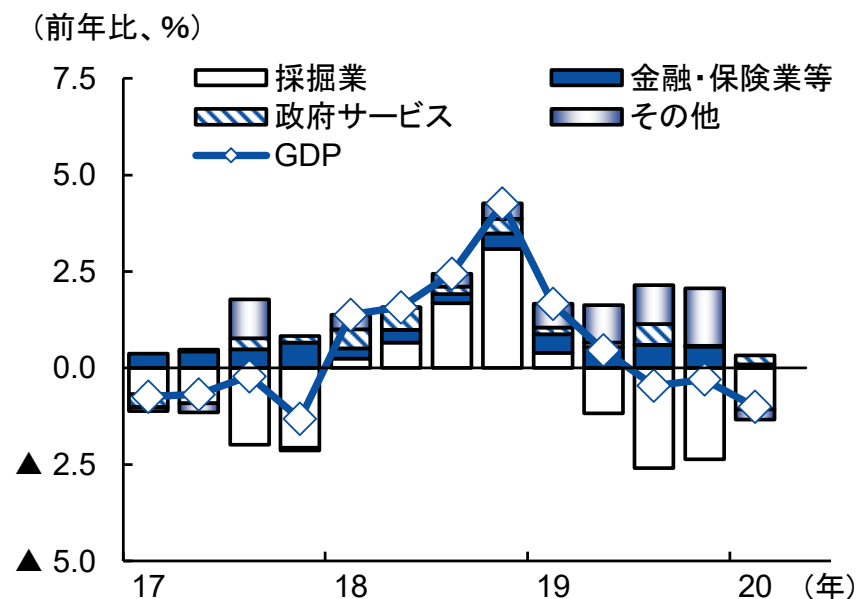


(出所) 南アフリカ財務省より、みずほ総合研究所作成

中東～コロナ禍と原油減産により、サウジ経済は大幅なマイナス成長

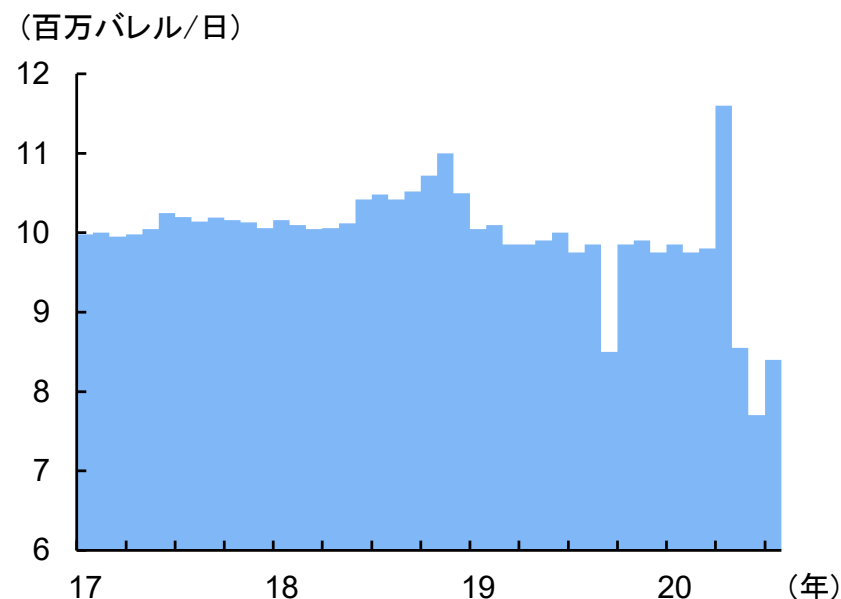
- サウジアラビアの2020年1～3月期の実質GDP成長率は前年比▲1.0%と、前期(同▲0.3%)から低下
 - 原油減産の継続による採掘業(前年比▲2.8%)の低迷に加え、石油精製業(同▲24.2%)の不振が影響
- 4月以降、コロナ感染拡大を受けた経済活動制限の導入(4～5月)、4月12日のOPECプラス合意に基づく原油の大幅減産(5月～)により、2020年は大幅なマイナス成長が不可避な情勢に
 - IMFは6月公表の世界経済見通しにおいて、2020年のサウジアラビアの実質GDP成長率を▲6.8%と予測

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



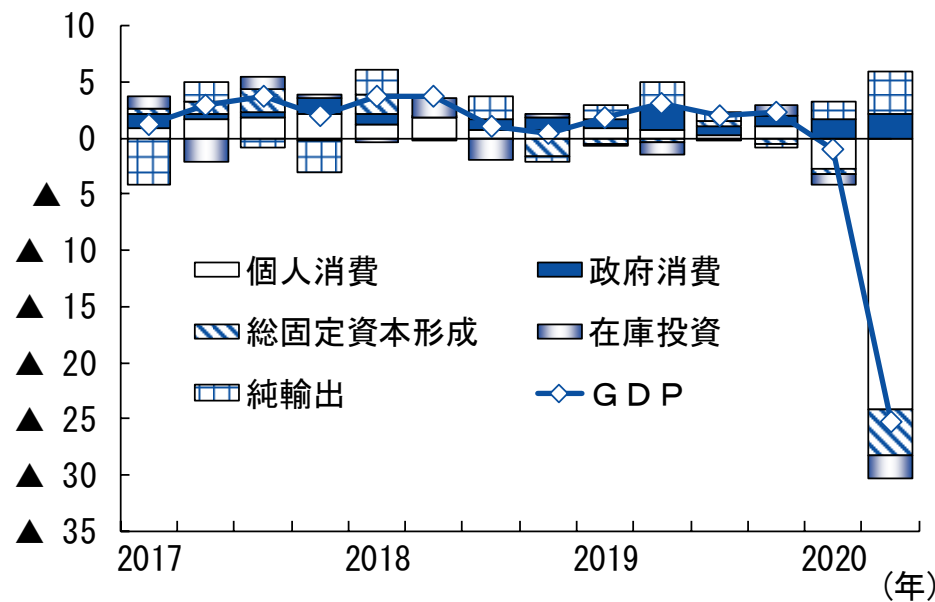
(出所) 米国エネルギー情報局(EIA)より、みずほ総合研究所作成

オーストラリア 【2019年+1.8%、2020年▲4.2%（予）、2021年+2.9%（予）】

- 2020年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲25.2%（1～3月期：同▲1.0%）と2期連続のマイナスに
 - 外出制限の影響で、飲食店や娯楽といったサービスを中心に個人消費は過去最大の落ち込みとなった
 - 企業業績が悪化したことで、設備投資も大幅に悪化。なお、2期連続のマイナスは29年ぶりのこと
- 第2波の感染拡大や投資回復の遅れにより、今後の景気の持ち直しは精彩を欠くと予想
 - GDPの23%を占めるビクトリア州は第2波の影響で7月に再び経済活動制限を実施しており、景気回復の妨げに
 - 民間企業の設備投資計画は例年対比下振れており、投資の持ち直しは早くても来年の後半以降になる見込み

実質GDP成長率

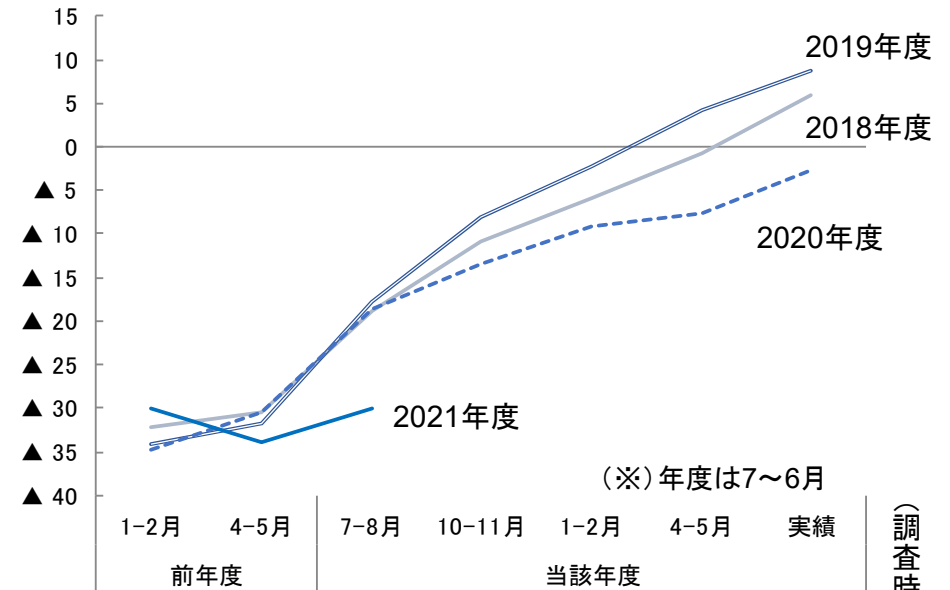
（前期比年率、%）



（出所）オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

民間企業の設備投資計画（機械設備）

（前年度実績対比、%）



（出所）オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

（※）年度は7～6月

（調査時点）

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	5.8	6.9	6.8	7.0
18年	6.7	2.9	2.7	2.8	3.4	5.2	4.2	4.8	6.3	7.1	6.7
19年	6.1	2.0	2.7	-1.2	0.7	5.0	2.4	4.3	6.0	7.0	4.9
18年7-9月	6.7	2.4	2.5	2.6	3.0	5.2	3.2	4.4	6.1	6.8	6.2
10-12月	6.5	3.1	2.0	1.1	1.1	5.2	3.8	4.8	6.4	7.3	5.6
19年1-3月	6.4	1.8	1.8	0.7	1.0	5.1	2.9	4.5	5.7	6.8	5.7
4-6月	6.2	2.1	2.6	0.4	0.2	5.1	2.4	4.8	5.4	6.7	5.2
7-9月	6.0	2.0	3.0	-2.8	0.7	5.0	2.6	4.4	6.3	7.5	4.4
10-12月	6.0	2.3	3.3	-3.0	1.0	5.0	1.5	3.6	6.7	7.0	4.1
20年1-3月	-6.8	1.4	2.2	-9.1	-0.3	3.0	-2.0	0.7	-0.7	3.7	3.1
4-6月	3.2	-2.7	-0.6	-9.0	-13.2	-5.3	-12.2	-17.1	-16.5	0.4	-23.9

	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	5.2	4.3	7.5	1.4	-0.7	2.4
18年	2.8	1.3	2.2	2.5	5.3	3.2	5.1	3.0	0.8	2.4	1.2
19年	1.8	1.1	-0.3	1.3	4.2	2.3	4.9	0.9	0.2	0.3	1.7
18年7-9月	2.6	1.5	2.8	2.5	5.4	2.6	5.3	2.5	1.3	2.4	0.7
10-12月	2.2	1.2	1.3	2.8	5.1	3.0	5.3	-2.7	1.1	4.3	1.1
19年1-3月	1.9	0.6	1.1	0.4	4.8	2.5	5.3	-2.6	0.0	1.7	1.5
4-6月	1.3	1.1	-1.1	1.1	4.6	2.1	4.9	-1.7	0.9	0.5	2.0
7-9月	1.8	1.2	-0.4	1.5	4.0	3.0	5.0	1.0	0.1	-0.5	2.3
10-12月	2.2	1.7	-0.7	2.1	3.2	1.7	4.5	6.4	-0.5	-0.3	0.8
20年1-3月	1.5	-0.3	-1.3	1.6	2.0	-1.6	2.2	4.4	0.1	-1.0	-0.8
4-6月	-6.4	-11.4	-18.7	-8.5	-8.2	-10.9	-13.6	-9.9	-17.1	-	-

(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	2.2	0.3	3.0	0.7	1.3	2.6	5.4	6.6
3月	4.3	1.0	0.0	2.3	0.0	3.0	-0.5	-0.2	2.5	4.9	5.8
4月	3.3	0.1	-1.0	1.9	-0.7	2.7	-3.0	-2.9	2.2	2.9	7.2
5月	2.4	-0.3	-1.2	1.5	-0.8	2.2	-3.4	-2.9	2.1	2.4	6.3
6月	2.5	0.0	-0.8	0.7	-0.5	2.0	-1.6	-1.9	2.5	3.2	6.2
7月	2.7	0.3	-0.5	-2.3	-0.4	1.5	-1.0	-1.3	2.7	3.4	6.9
8月	2.4	0.7	-0.3	-	-	1.3	-0.5	-	2.4	3.2	-

	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	-2.1	-1.9
19年9月	-	2.9	3.0	4.0	2.6	2.7	2.8	9.3	4.1	-1.4	-2.2
10月	-	2.5	3.0	3.8	2.5	2.7	2.9	8.6	3.7	-0.9	-1.9
11月	-	3.3	3.0	3.5	2.6	3.1	3.4	10.6	3.6	-0.8	-1.4
12月	-	4.3	2.8	3.0	3.4	3.2	4.0	11.8	4.0	-0.2	-1.4
20年1月	-	4.2	3.2	2.4	4.3	3.6	4.7	12.2	4.5	0.7	-1.3
2月	-	4.0	3.7	2.3	4.7	3.7	4.4	12.4	4.6	1.2	-1.3
3月	-	3.3	3.2	2.5	4.6	3.4	3.9	11.9	4.1	1.5	-1.6
4月	-	2.4	2.1	3.1	3.4	3.2	2.4	10.9	3.0	1.3	-1.9
5月	-	1.9	2.8	3.0	2.9	2.9	2.2	11.4	2.1	1.1	-2.7
6月	-	2.1	3.3	3.2	3.3	3.3	2.9	12.6	2.2	0.5	-2.4
7月	-	2.3	3.6	3.4	3.0	3.4	3.8	11.8	3.2	6.1	-
8月	-	-	-	3.6	2.9	-	-	11.8	-	-	-

(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	玉井芳野	03-3591-1378	yoshino.tamai@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。