
2019年の主要新興国の見通しと注目点

2018.12.14

みずほ総合研究所

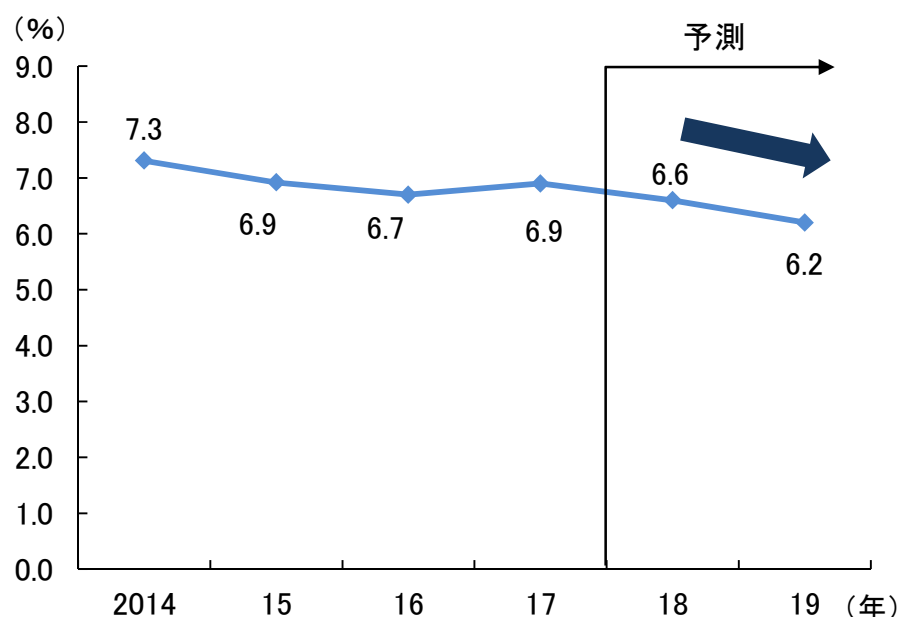
《 目 次 》

中国	P 2	トルコ	P 15
韓国	P 3	ロシア	P 16
台湾	P 4	ポーランド	P 17
香港	P 5	チェコ	P 18
シンガポール	P 6	ハンガリー	P 19
インドネシア	P 7	メキシコ	P 20
タイ	P 8	ブラジル	P 21
マレーシア	P 9	チリ	P 22
フィリピン	P 10	アルゼンチン	P 23
ベトナム	P 11	南アフリカ	P 24
ミャンマー	P 12	サウジアラビア	P 25
カンボジア	P 13	アラブ首長国連邦(UAE)	P 26
インド	P 14	オーストラリア	P 27

中国：貿易摩擦の影響で減速が続く見込み

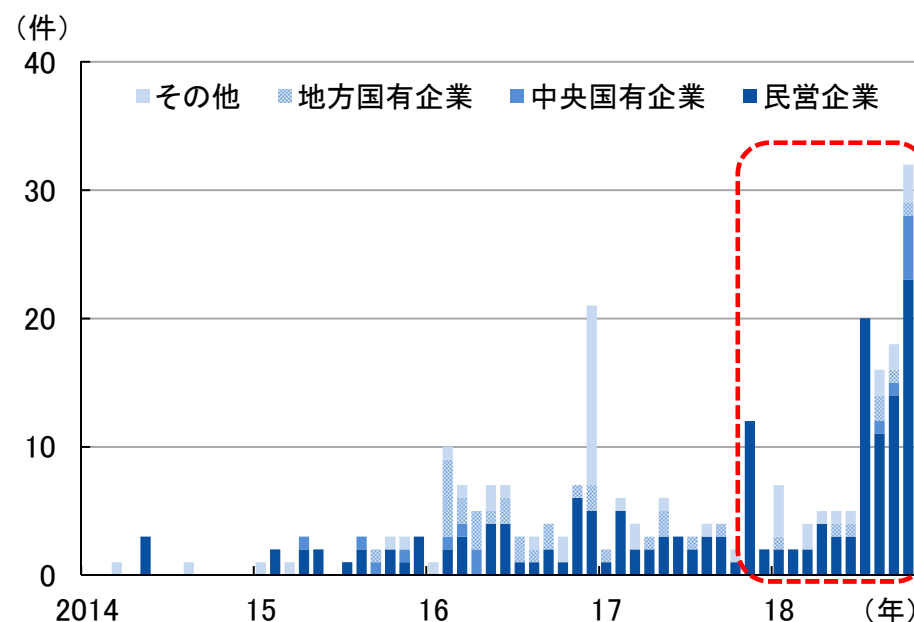
- 2019年の実質GDP成長率は、米中貿易摩擦の影響が顕現化することで、減速基調で推移
 - ・ 政府は2020年に2010年対比GDP倍増目標の達成を考慮し、金融・財政支援による景気下支え策を適宜強化する見込み
- 景気及び金融システムの安定維持と同時に、デレバレッジ等の構造改革も迫られている中国政府の経済運営に注目
 - ・ 金融リスク対策により、企業の資金繰り難が表面化し、民営企業を中心に社債のデフォルト件数は増加傾向に
 - ・ 政府は、貿易摩擦の影響緩和も見据え、2018年10月以降、民営企業の資金調達支援策を相次ぎ発表。同支援策による景気下支えの実現可否とともに、金融システムの不健全化や非効率な企業の温存等の副作用が生じないかにも要注視

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19はみずほ総合研究所による予測値。
(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

【社債デフォルト件数】

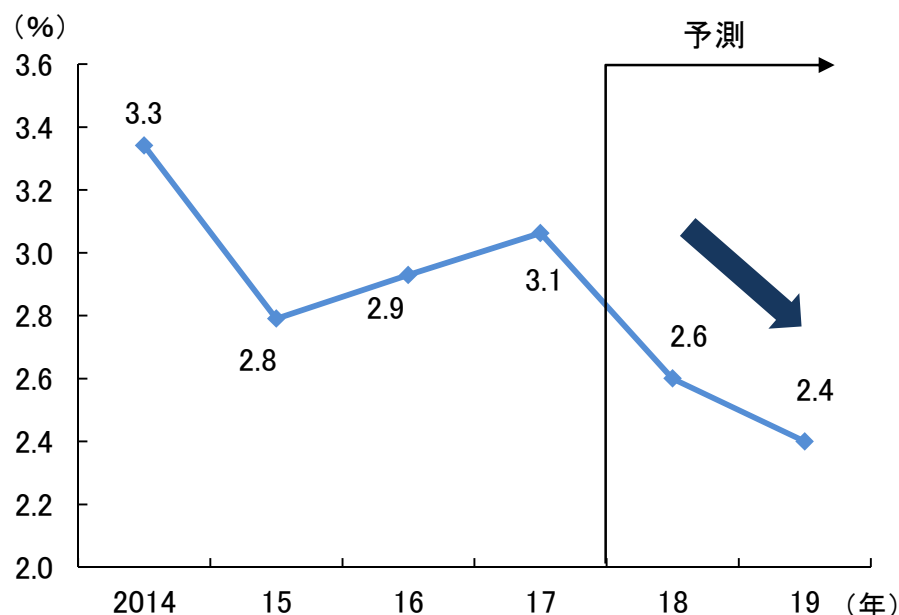


(注) その他には、外資企業、集団所有制企業等が含まれる。
(資料) Windより、みずほ総合研究所作成

韓国：中国経済の減速、IT需要のピークアウトを背景に減速を見込む

- 2019年の実質GDP成長率は、前年から減速傾向が続く
 - ・ 中国経済および世界的なIT需要がピークアウトする中で輸出の伸びが徐々に低下、住宅ローン規制など不動産市場の抑制強化の影響により建設投資も軟調
 - ・ ただし、下記の文政権の雇用対策等が景気を一定程度下支え
- 文政権は雇用・所得環境の悪化を懸念し、19年度予算において新たな雇用・景気対策を表明
 - ・ 職業訓練、小規模企業支援、失業手当拡充などの対策を予定

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
(資料) 韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

【19年度予算における主な雇用・景気対策】

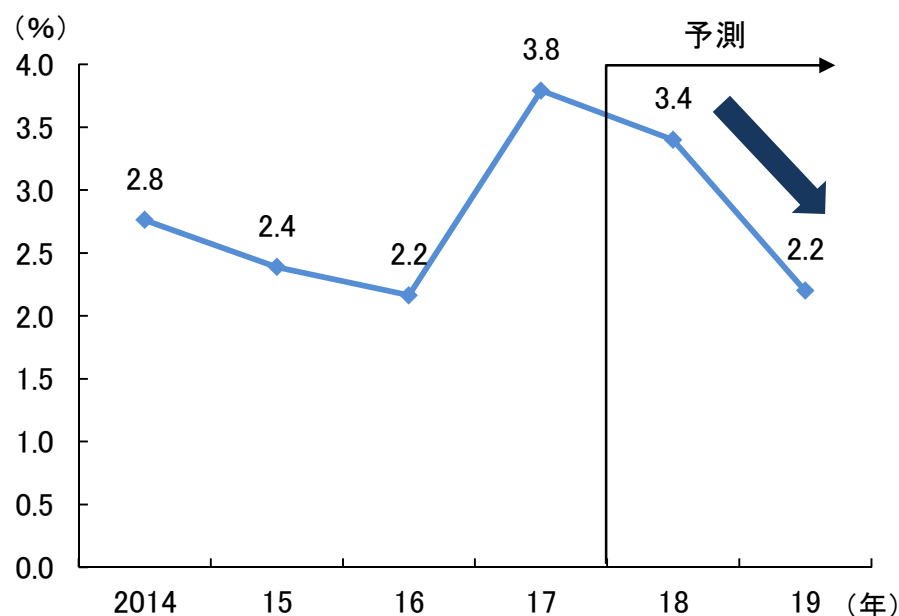
- ・ 雇用拡大のための予算を22%増
—官民の雇用促進、職業訓練推進
- ・ イノベーションを通じた成長拡大に向け、以下の分野に予算配分
—研究開発費に20兆ウォン超
—プラットフォーム・エコノミーの発展に1.5兆ウォン
—未来型自動車、ドローン等8つのパイロットプロジェクトに1.5兆ウォン
- ・ 社会的なセーフティネットの強化
—社会保障費12.1%増
(小規模事業者の支援、失業手当の強化)

(資料) 韓国企画財政部より、みずほ総合研究所作成

香港：金利上昇や中国の景気減速が下押し要因となり、成長率の低下を見込む

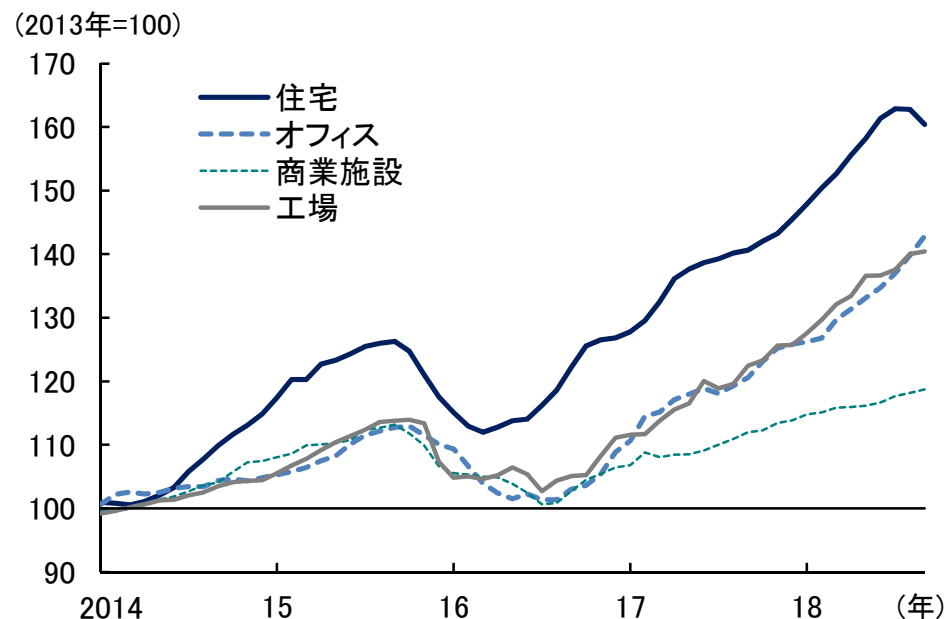
- 2019年の実質GDP成長率は、金利上昇や中国の景気減速を背景に、成長率の低下を見込む
 - ・ 米国の利上げに連動する香港域内金利の上昇を受けて、株価や不動産価格が下落することで、投資や個人消費が減速
 - ・ 米中貿易摩擦などを背景に中国経済が減速基調で推移することなどから、輸出の減速も景気を下押し
- 新たな住宅政策の導入やHIBORの上昇に伴い、不動産価格は調整が進展すると予想
 - ・ 香港政府は2018年6月に新たな住宅政策を発表。民間新築住宅の供給促進を狙い、デベロッパーに対して空室税を導入
 - ・ 住宅価格指数は2018年8月、29カ月ぶりに低下（2016年3月以来）。今後は価格の調整が緩やかに進展すると予想

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) 香港政府統計処より、みずほ総合研究所作成

【不動産価格の推移】

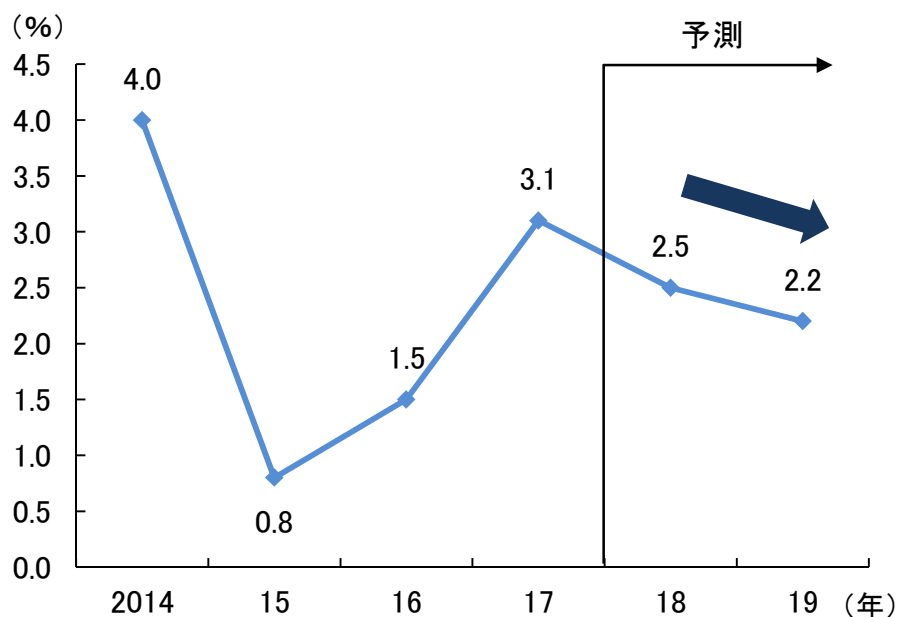


(注) 直近値は2018年9月。
 (資料) 香港差餉物業估價署より、みずほ総合研究所作成

台湾：IT需要のピークアウトや中国の成長率低下を背景に、景気は緩やかに減速

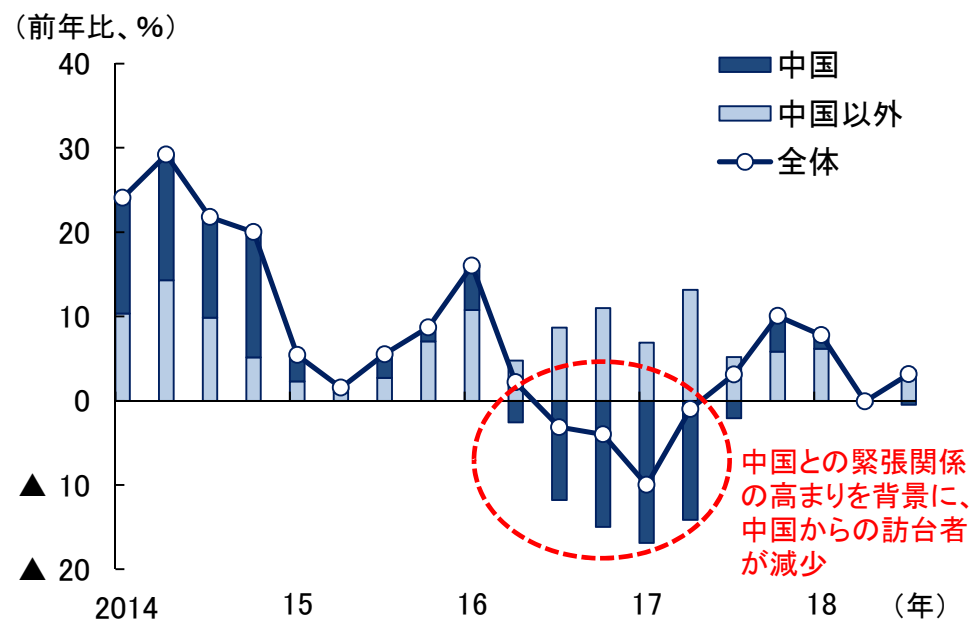
- 2019年の実質GDP成長率は、緩やかな減速を見込む
 - ・ IT需要の伸びのピークアウトや、米中貿易摩擦の顕在化による中国の成長率低下により、輸出の伸びは徐々に低下
 - ・ 次世代半導体製造装置などの民間設備投資を中心に、総資本形成は景気を一定程度下支え
- 与党の地方選大敗を受けた政策動向と対中関係に注目
 - ・ 2018年11月24日の統一地方選挙では、与党の民進党が大敗。中国との対話路線を取る国民党が勝利
 - ・ 与党の大敗により政策の進捗が滞る懸念が生じる一方、国民党の勝利により中国人訪台客の回復を期待する声も

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) 台湾政府統計処より、みずほ総合研究所作成

【訪台者数の推移】

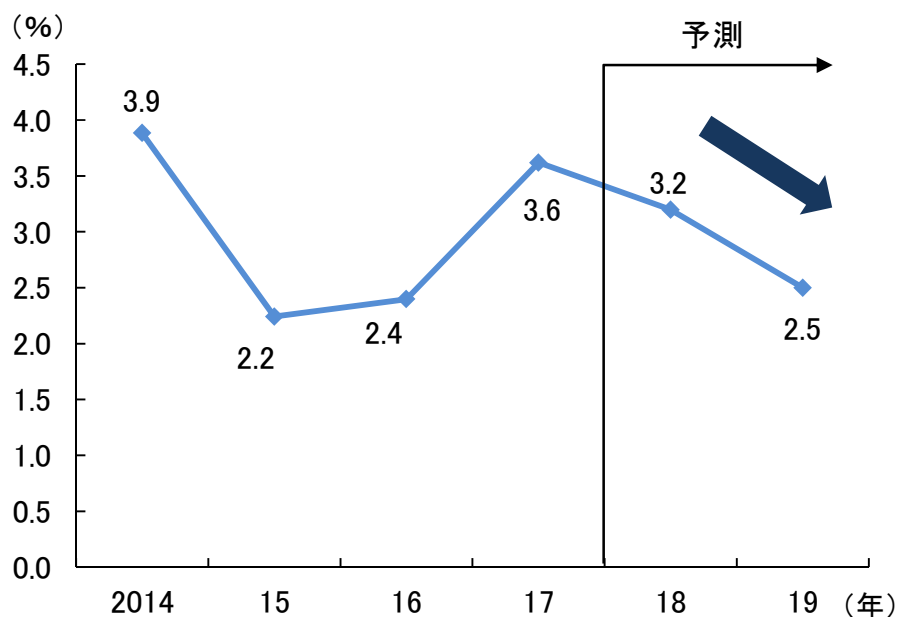


(資料) 台湾交通部より、みずほ総合研究所作成

シンガポール：2019年の成長率は減速

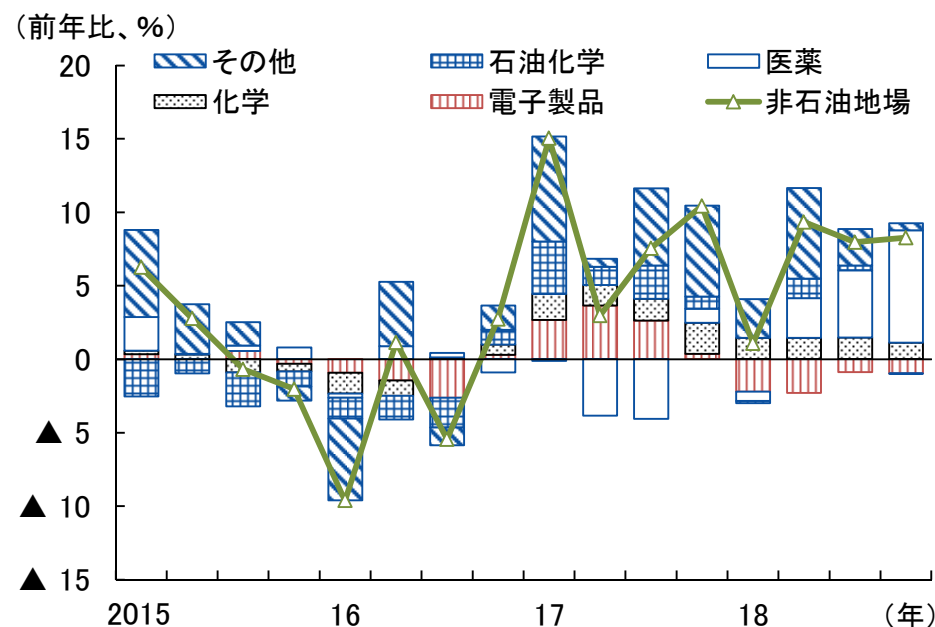
- 2019年の実質GDP成長率は低下する見通し
 - ・ 世界経済の減速に伴い、輸出の伸び率が低下する見通しであることが主因
- 今後、輸出がどこまで減速するかが焦点
 - ・ 2017年に増加していた電子製品の輸出は、2018年に入ると減少。足元、化学や医薬がけん引役
 - ・ 医薬は変動が激しいため、2018年の上振れの反動により、2019年は輸出全体の足を引っ張る可能性もある

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料)シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

【非石油地場輸出】

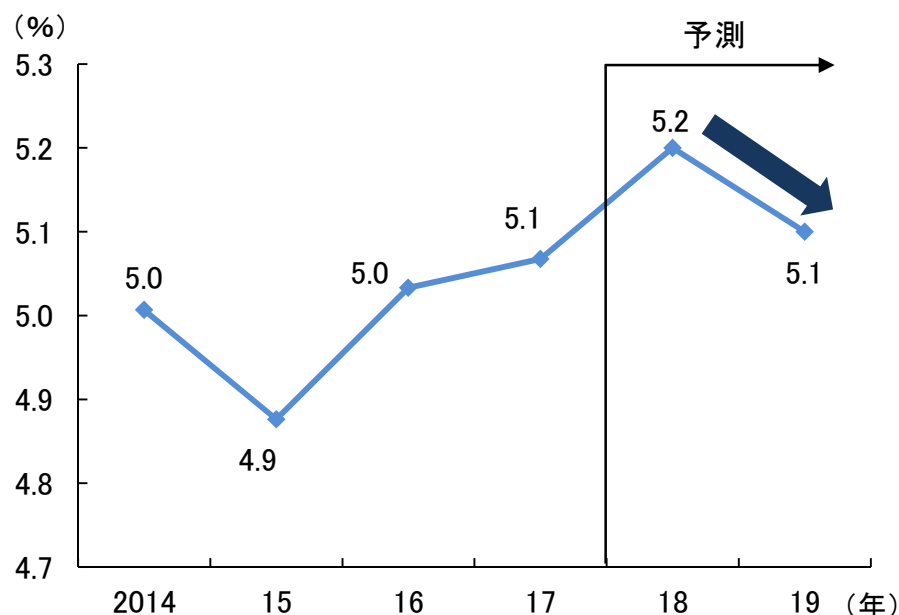


(注)2018年10~12月期は10月の数値。
 (資料)シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

インドネシア：通貨安抑制策により景気は2019年にかけて減速

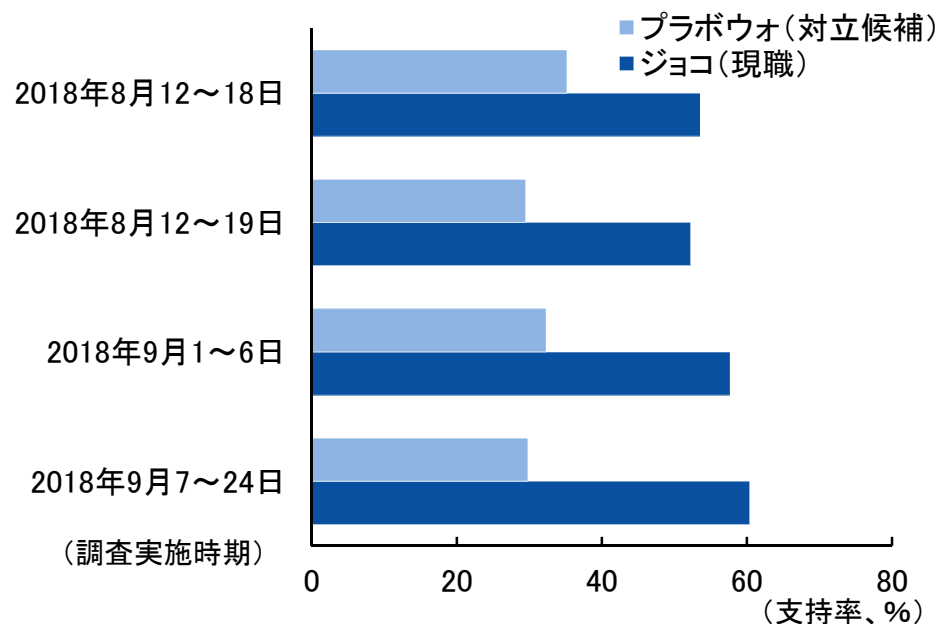
- 2019年の実質GDP成長率は小幅な減速を示す見通し
 - ・ 通貨安を背景に、2018年5～11月に計1.75%PTの利上げ実施。また、通貨安の一因である経常赤字を抑制するため、輸入にかかる税金の引き上げが行なわれ、輸入価格は上昇へ。これらの結果、内需が抑制されると考えられる
 - ・ 2019年4月に予定される大統領・議会選挙に向けた政府支出の拡大が景気を下支え
- 2019年4月の選挙では現職の再選可能性が高い。現職が進める投資環境改善がさらに進展する見込み

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
(資料) インドネシア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

【大統領候補の支持率】

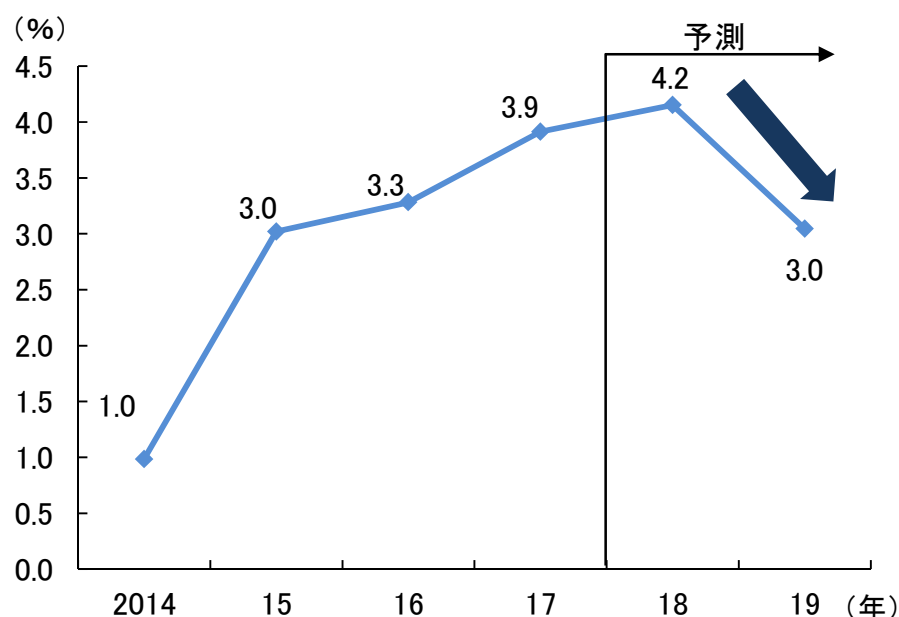


(注) 複数機関の調査を総合しており、具体的な質問項目は異なる。
(資料) 現地報道より、みずほ総合研究所作成

タイ：外需中心に減速の見通しで、政治混乱がリスク要素

- 輸出の伸び悩みにより、成長率は3%まで減速する見込み
 - ・ 過去に政府が行った消費刺激策(ファーストコースキーム)に伴う需要の先食いは足元で一巡し、個人消費は回復傾向
 - ・ 一方、世界経済の減速や米中貿易摩擦の影響で輸出は既に減速を始めており、今後の景気の下押し材料に
- 総選挙の結果次第では、再び政治混乱に陥るリスク
 - ・ 2019年2~5月に民政移管の総選挙が行われる予定。現在の支持率によると、タクシン派、反タクシン派、親軍政党、若手実業家の新政党の4勢力が拮抗。選挙結果次第では、結果に対する不満から大規模デモが発生するリスクに要注意

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) 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

【 選挙関連の世論調査 】

政党	派閥	3月調査	5月調査	7月調査	9月調査	11月調査
タイ貢献党	タクシン派	-	32.2	31.2	28.8	31.8
パランプラチャーラット党	親軍派	-	25.1	21.9	20.6	19.9
民主党	反タクシン派	-	19.2	16.5	19.6	17.0
新しい未来党	-	-	11.6	9.6	15.5	15.6
その他	-	-	11.92	20.8	15.5	15.7

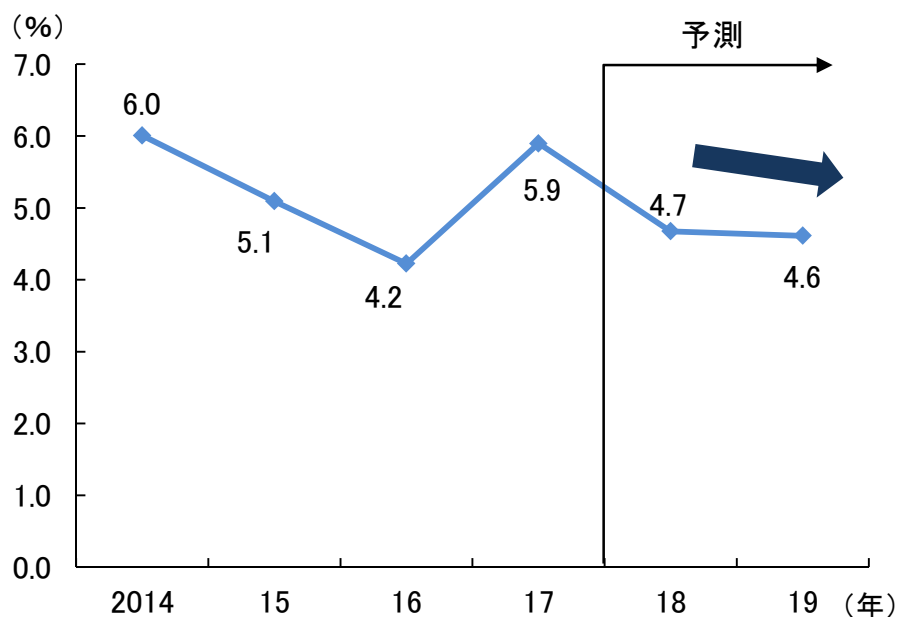
氏名	備考	3月調査	5月調査	7月調査	9月調査	11月調査
スターラット氏	元保健相 タイ貢献党	13.0	17.4	15.0	17.5	25.2
ブラユット氏	暫定首相 -	38.6	32.2	31.3	29.7	24.1
タナートン氏	自動車部品大手タイ・サミットグループ創業者一族 新しい未来党	6.9	10.1	7.5	13.8	14.5
アビシット氏	元首相 民主党	12.2	14.2	10.5	10.7	11.7
ウィロート氏	元副首相 タイ貢献党(党首)	5.1	7.9	6.3	5.3	5.3
その他	-	24.1	18.1	29.5	23.0	19.3

(資料) タイ国立開発行政研究院より みずほ総合研究所作成

マレーシア : 2019年の成長率は横ばい圏内

- 2019年の実質GDP成長率は、ほぼ横ばい圏内と予想
 - ・ 世界経済減速で財貨・サービス輸出の伸びは低下する一方、2018年の成長率を下押しした在庫調整圧力は 縮小する見通し
- 政権禅譲がスムーズに進むかが注目点
 - ・ マハティール首相は93歳と高齢。1～2年で退陣し、アンワル元副首相に首相職を禅譲することを表明
 - ・ ただし、両者はもともと対立関係にあった。政権禅譲に向けた動きがスムーズに進むかが注目される

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

【 アンワル氏の略歴 】

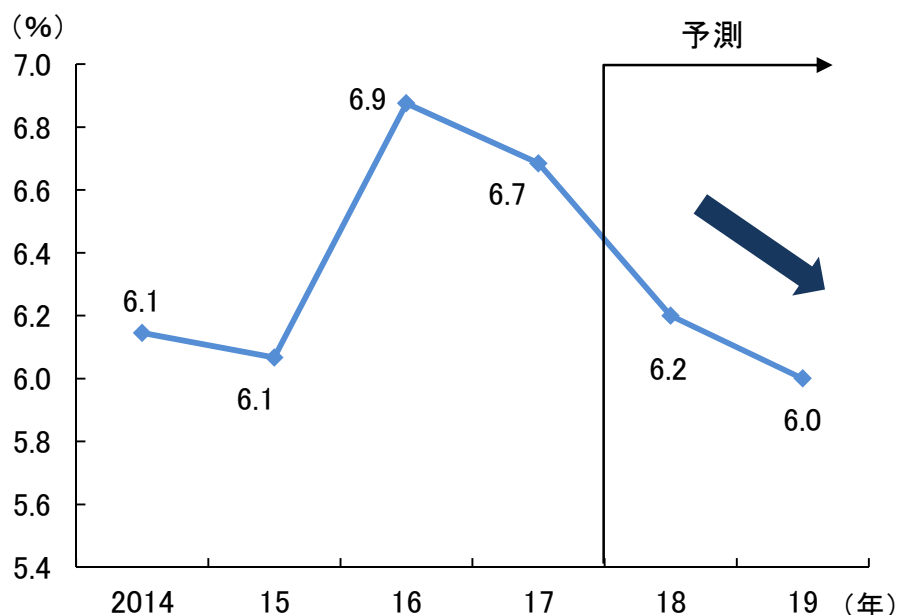
1993年12月	マハティール政権の副首相に就任
1998年9月	マハティール首相により解任、逮捕
2004年9月	罪状のうち「同性愛行為」は最高裁が無罪、職権乱用罪では有罪判決
2013年5月	野党連合を率いて総選挙に臨む
2015年2月	2008年の同性愛行為で有罪確定、収監
2017年7月	野党連合が将来の首相候補に指名
2018年5月	国王の恩赦で釈放
2018年10月	13日のポートディクソンでの下院補欠選挙で当選し、国会議員に復帰
1993年12月	マハティール政権の副首相に就任

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

フィリピン：利上げとIT輸出の伸び低下を受け、2019年にかけて景気は減速

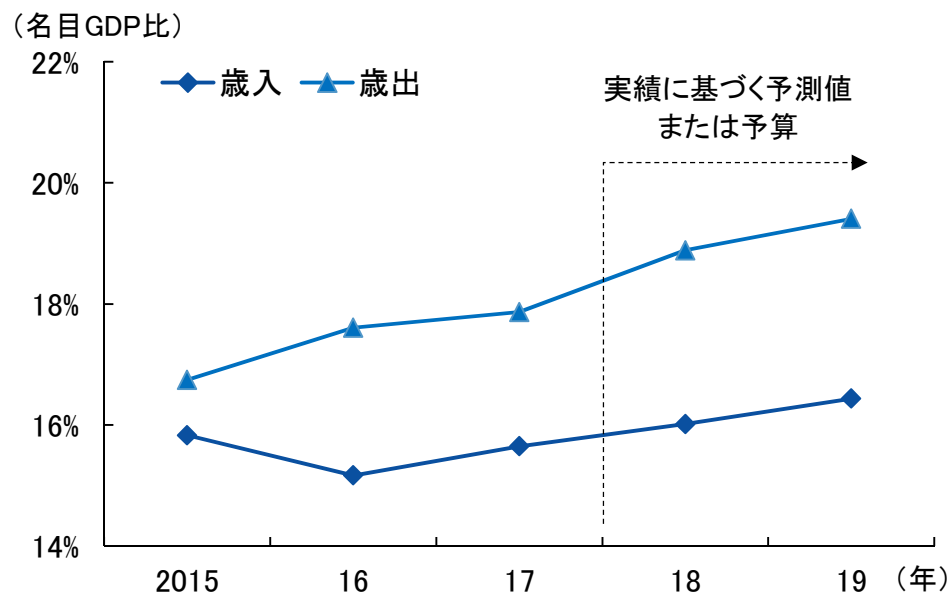
- 2019年の実質GDP成長率は低下する見通し
 - ・ 2018年3月以降、インフレ率が目標を越えて加速するなか、フィリピン中銀は同年5～11月の間に1.75%PT利上げ
 - ・ 利上げの影響で内需が下押しされることに加え、エレクトロニクス製品の世界的な需要低下で輸出の減速が予測される
- 2019年5月に議会中間選挙を予定。ドゥテルテ政権が議会での基盤を強化できれば、政策の実行に弾みがつく
 - ・ これまでにインフラ整備の歳出が増え、また税制改革の推進により税収も拡大。さらに予算執行を促す制度も導入され、今後は予算消化率が高まり、これが景気を下支える可能性

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

【歳出、歳入の見通し】

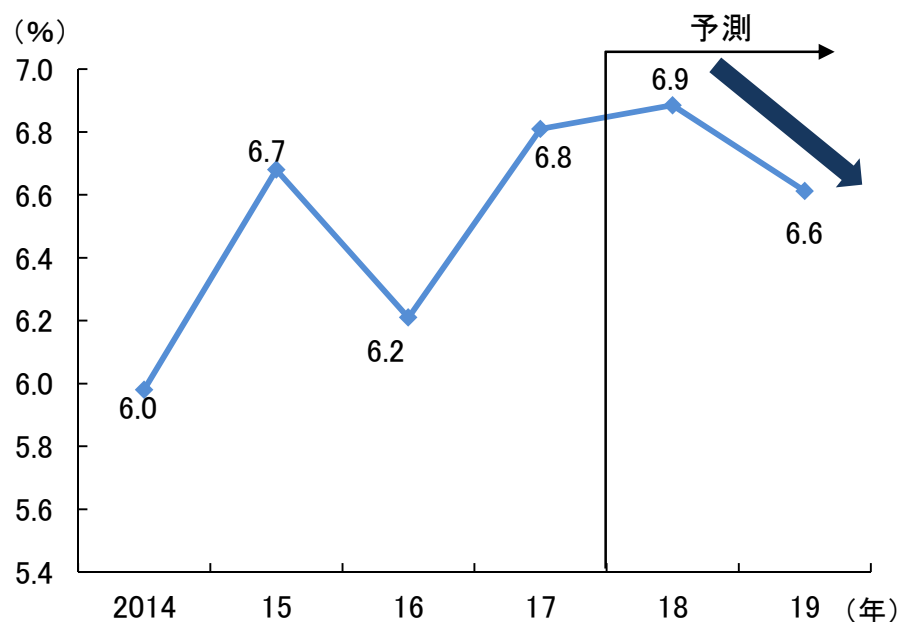


(注) 1. 2018年は、2018年9月までの実績値を元に、2019年は予算案を基に算出。
 2. 名目GDPはIMFが発表する実績値、予測値を用いた。
 (資料) フィリピン財務省、IMFより、みずほ総合研究所作成

ベトナム：良好な内需に支えられ、高めの成長率が続く見込み

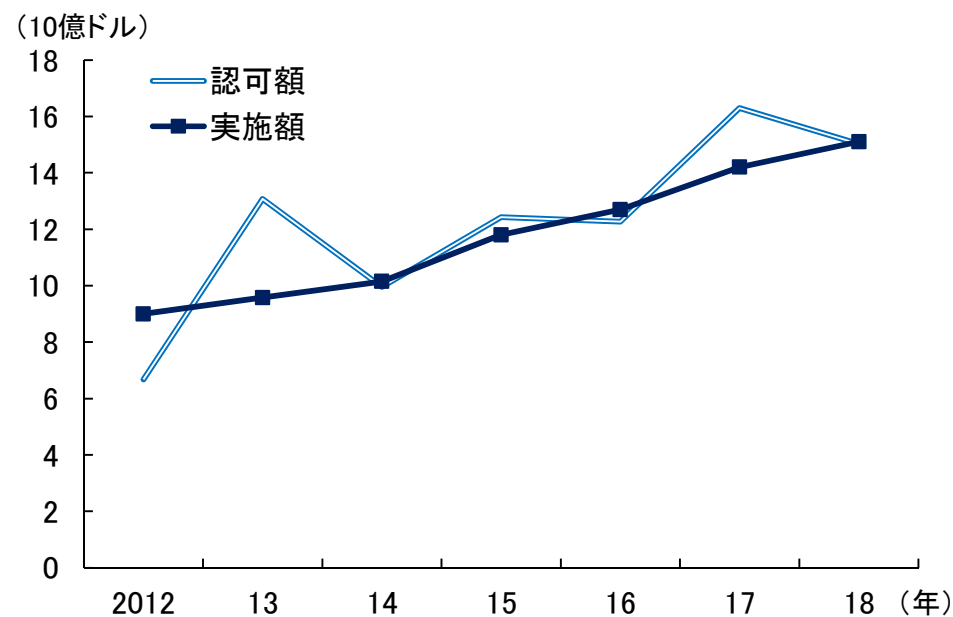
- 成長率は外需の減速で低下するものの、内需の堅調さを受けて引き続き高い伸びを維持
 - ・ 世界的なIT関連貿易の停滞とともに輸出は減速。一方、対内直接投資の動向をみると、良好な所得環境や投資環境を背景に、小売業など内需向けの進出が増加するなど、外資の進出は引き続き堅調
- 米中貿易摩擦に伴うベトナムへの生産移管の動きに注目
 - ・ 中国に対米輸出拠点を置く企業が、米国の高関税を回避するために、ベトナムに生産移管を行う動きが活発化する可能性。その場合、機械類・電気機器、繊維などの分野で投資流入や生産増加の見込み

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

【 対内直接投資の推移 】

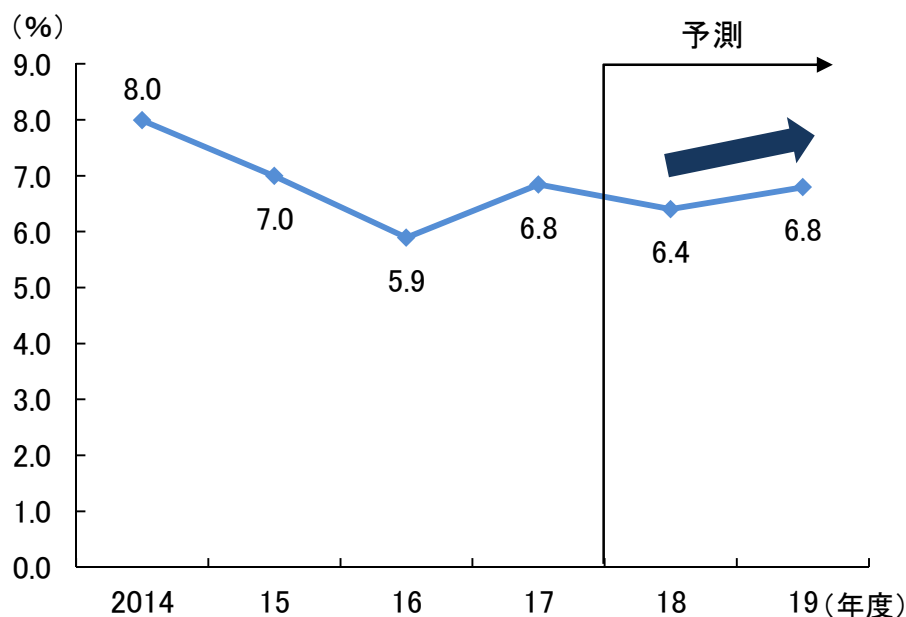


(注) 各年10月時点の値。
 (資料) ベトナム統計総局、ベトナム計画投資省より、みずほ総合研究所作成

ミャンマー：実質GDP成長率は小幅加速

- 2019年度の実質GDP成長率は、小幅に加速するとIMFは予測
 - ・ 2018年度の洪水被害の反動が予想される
- ロヒンギャ問題の成り行きが当面の焦点
 - ・ 2017年8月以降のアラカン・ロヒンギャ救世軍掃討の過程で、70万人もの難民がバングラデシュに流出
 - ・ 2018年11月15日に難民帰還計画が開始されたが、迫害を恐れて希望者はほとんどいないと報じられている
 - ・ EUは、ミャンマーに付与している特惠関税の停止を検討

【実質GDP成長率】



(注) 2017年度までは当年4月～翌年3月、2018年度は4～9月、2019年度以降は前年10月～当年9月。
 (資料) IMFより、みずほ総合研究所作成

【ロヒンギャ問題の経緯】

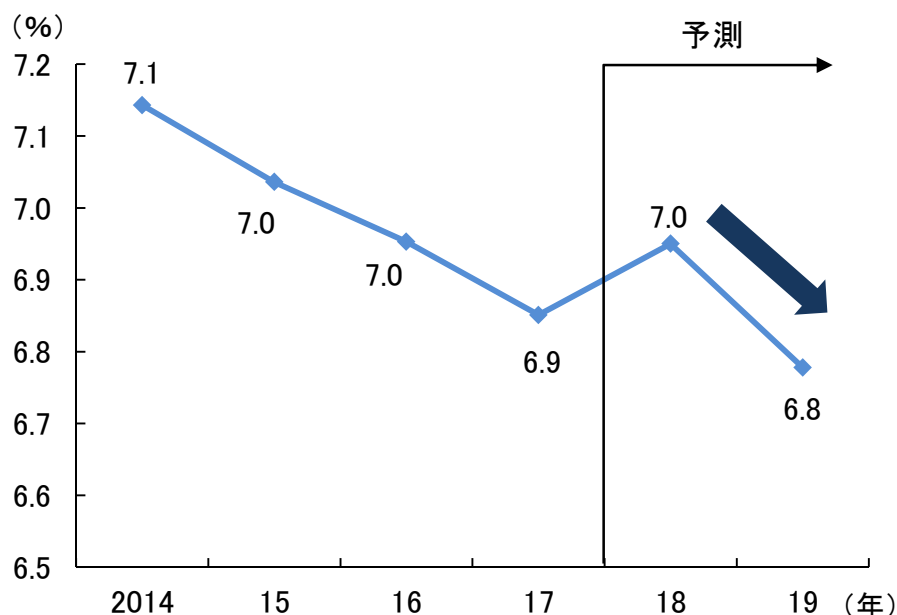
2016年	10月9日	アラカン・ロヒンギャ救世軍(ARSA)が警察署を襲撃、警察官9人を殺害して武器・銃弾を奪う。国軍が反撃し、国軍側5人とARSAの33人が死亡
2017年	8月3日	武装集団が仏教徒7人を殺害。これを受け国軍を増派
	8月25日	ARSAが警察施設などを再度襲撃。国軍と交戦し、双方合わせて400人以上が死亡。国軍の掃討作戦が始まり、大量の難民がバングラデシュに流出
	12月5日	国連人権理事会、ロヒンギャ迫害を非難する決議
2018年	12月21日	米国政府はミャンマー陸軍幹部に対し、米国金融機関との取引禁止、米国内資産凍結などの制裁
	5月22日	アムネスティインターナショナルは、ARSAがヒンズー教徒99人を虐殺していたと発表
	8月17日	米国政府は、軍・警察幹部4人と軍2部隊に対し、世界的な金融・商業ネットワークから締め出し、海外保有資産を凍結する制裁を発動
	10月5日	EU、ミャンマーに対する特惠関税の停止を検討していると表明

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

カンボジア：輸出減速で成長率は小幅低下

- 2019年の実質GDPは、小幅に減速するとIMFは予測
 - ・ 世界経済の減速を背景に、輸出が鈍化する見通し
- 民主主義が後退していると批判する欧米が、本格的経済制裁にまで踏み込むかが今後の焦点
 - ・ 2018年7月の総選挙を前に最大野党・救国党に解党命令。この結果、与党・人民党が総選挙で全議席を独占
 - ・ これに対し、欧米が批判を強めている。EUは、特惠関税停止の検討を開始

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。

(資料) カンボジア国家統計局、IMFより、みずほ総合研究所作成

【野党への圧力強化の経緯】

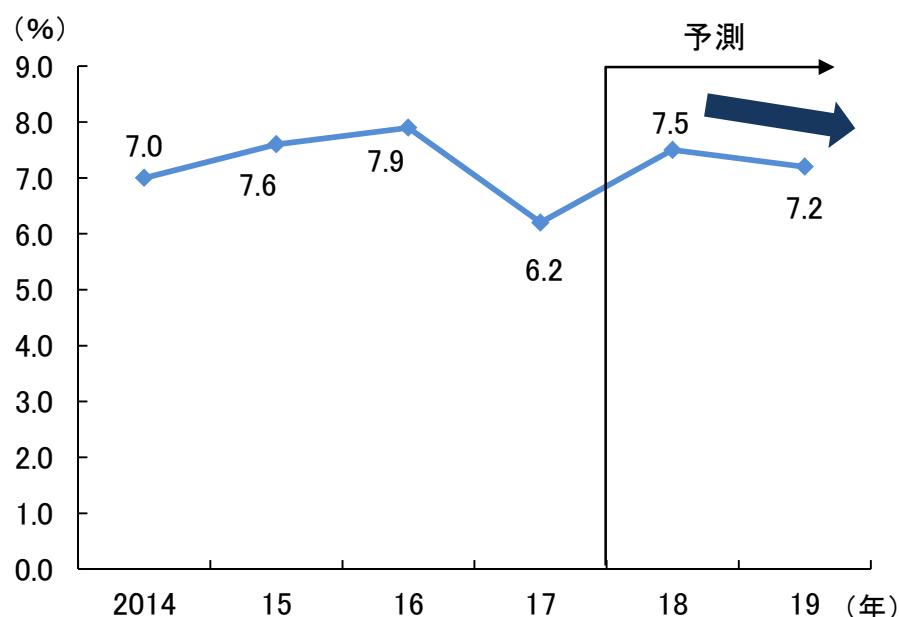
2015年	11月	2008年の名誉毀損を理由に、外遊中の救国党サム・ランシー党首に逮捕状発行。同党主は亡命に追い込まれる
2017年	3月	幹部が有罪判決を受けた政党を解党させることを可能とした改正政党法施行。サム・ランシー氏は救国党党首を辞任
	6月	地方選挙で野党・救国党が躍進
	7月	再度政党法改正、有罪判決を受けた人物の政治活動を禁止
	9月	国家反逆罪でケム・ソカ救国党党首を逮捕。フェイスブックに投稿したビデオで「1993年以来、国家を変革させるために米国からの助言を受け、段階的に計画を実行してきた」と発言したことが問題視された
	9月	反政府的論調のカンボジア・デイリーを脱税容疑で廃刊に追い込む
2018年	11月	最高裁判所、救国党に解党命令
	2月	25日に上院選挙で人民党が全議席獲得
	7月	29日に総選挙で人民党が全議席獲得

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

インド：2019年の成長率は利上げの影響で緩やかに低下

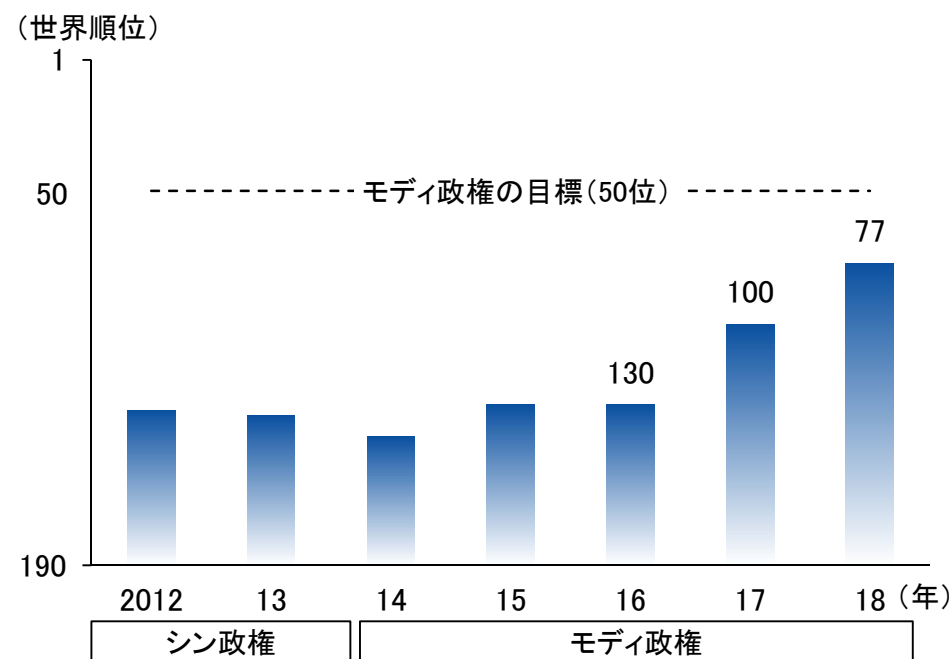
- 2019年の成長率は緩やかに低下
 - ・ 2018年6～8月の連続利上げの影響が時間差を経て現れ、主力の内需が減速へ
- 世界銀行のビジネスのしやすさ指数は、2017年の30位アップに続き、2018年も23位アップ
 - ・ 建設許認可や貿易手続きのオンライン化などが高評価、ビジネス環境の改革は中長期的な成長にプラス
 - ・ 2019年5月までに行われる総選挙でモディ政権が過半数を確保し、改革のモメンタムが続くかに要注目

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
(資料) インド統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

【 ビジネスのしやすさ指数 】

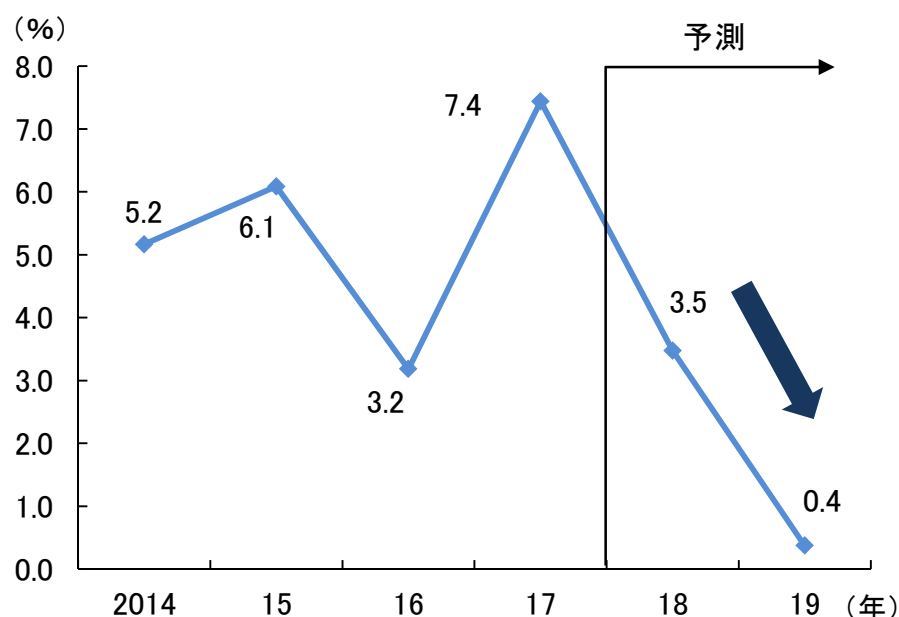


(資料) 世界銀行より、みずほ総合研究所作成

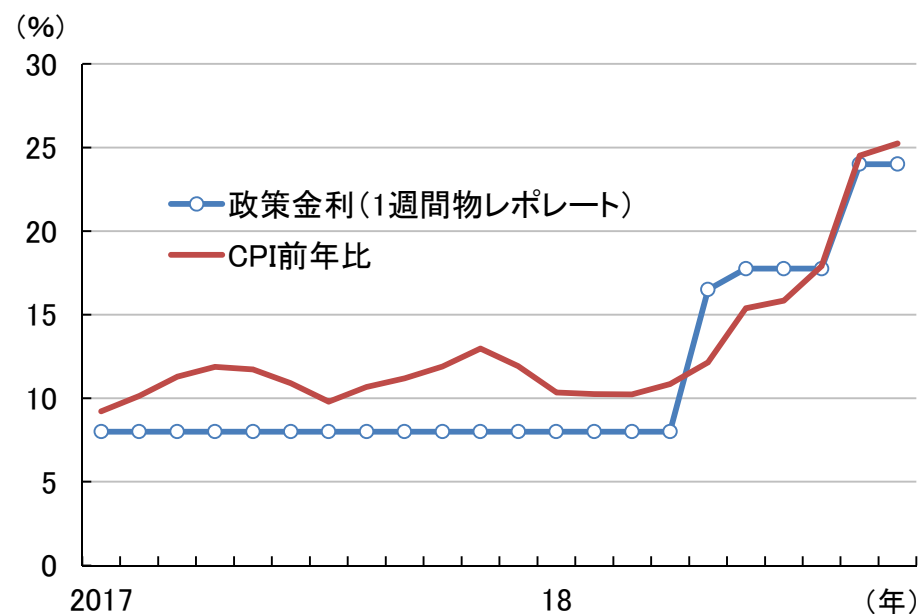
トルコ：通貨下落の影響で、景気減速は不可避

- 2018年夏のトルコリラ暴落を受け、2019年の成長率は大きく低下する見通し
 - ・ インフレ進行が実質所得を圧迫し、個人消費が失速
 - ・ 金利上昇の影響に加え、中期計画で新規インフラ投資の凍結を決めたため、投資の低迷も不可避
- ファンダメンタルズは脆弱であり、資金流出のリスクは残存。財政・金融の引き締めを継続できるかがカギ
 - ・ 通貨暴落後、インフレ率が20%超に加速する中、エルドアン政権はトルコ中銀による大幅利上げ(17.75⇒24%)を容認
 - ・ トルコリラは2018年秋に値を戻したが、大幅な経常赤字・外貨準備不足のもとで資金流出リスクには引き続き要注意

【 実質GDP成長率 】



【 政策金利とインフレ率 】



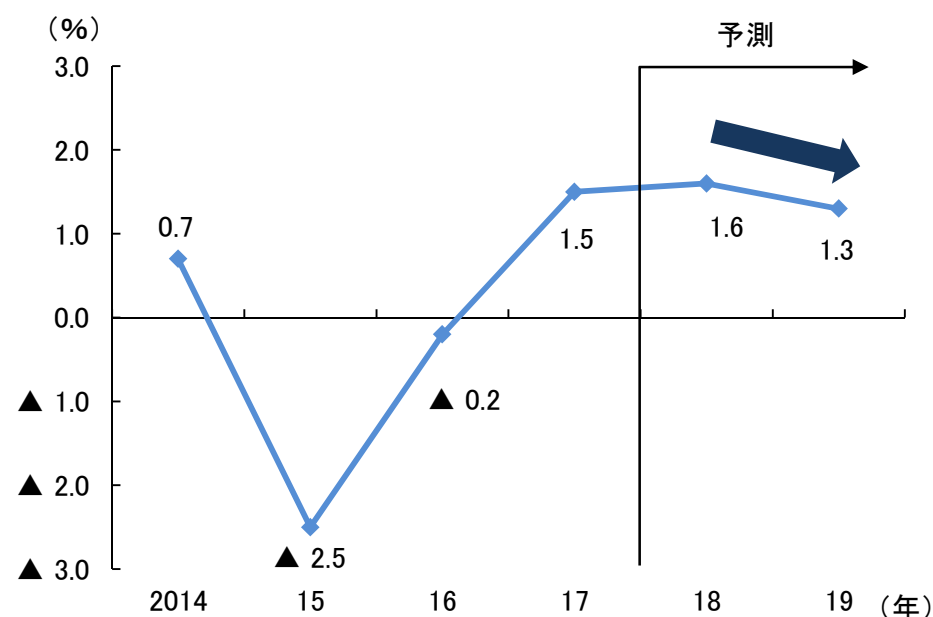
(注) 2018-19年はIMFによる予測値。
 (資料) IMFより、みずほ総合研究所作成

(資料) トルコ統計局、トルコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

ロシア：増税と制裁長期化により景気は減速へ

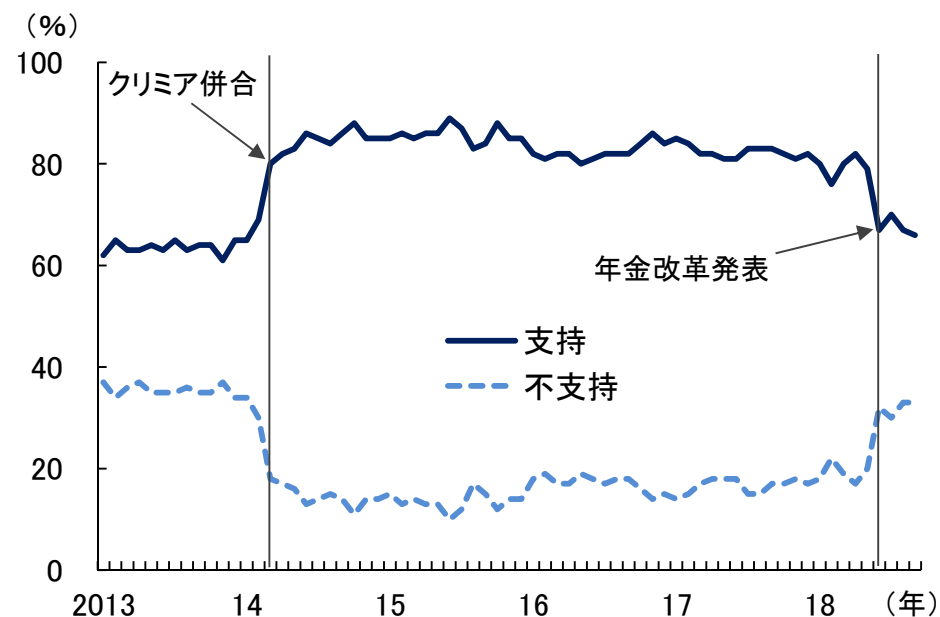
- 増税と欧米諸国による経済制裁の長期化を背景に、景気回復ペースは鈍化する見込み
 - ・ 2019年初からのVAT税率引き上げ(18→20%)により、個人消費は減速の見込み
 - ・ 米国の制裁強化(2018年4月と8月)により、ロシア中央銀行による利下げの可能性は大きく後退
- プーチン大統領の政治的求心力に陰り
 - ・ 年金受給開始年齢引き上げ法案の発表(2018年6月)後、プーチン大統領の支持率が急落

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) ロシア連邦国家統計局より、みずほ総合研究所作成

【 プーチン大統領の支持率 】

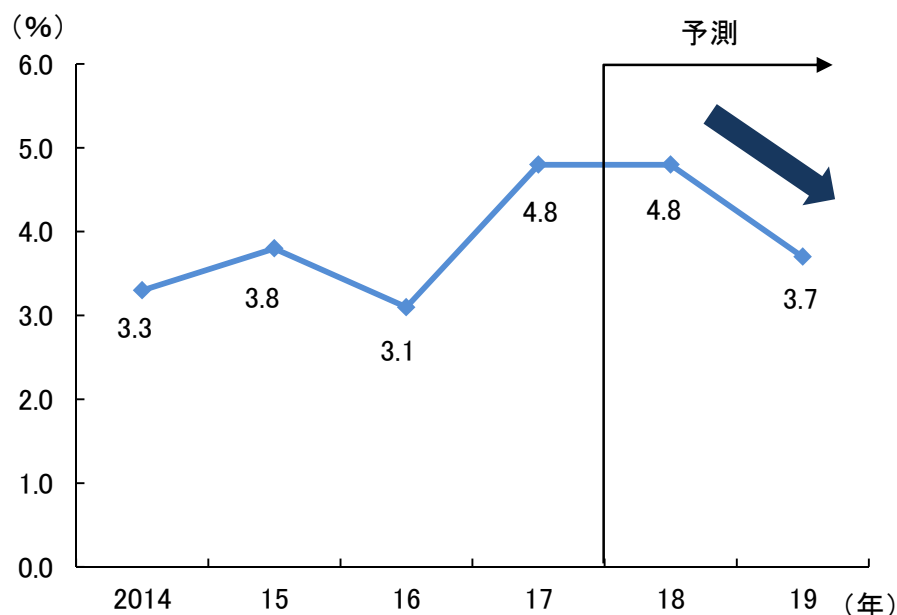


(資料) Levada centerより、みずほ総合研究所作成

ポーランド：景気は小幅に減速も、堅調推移の見通し

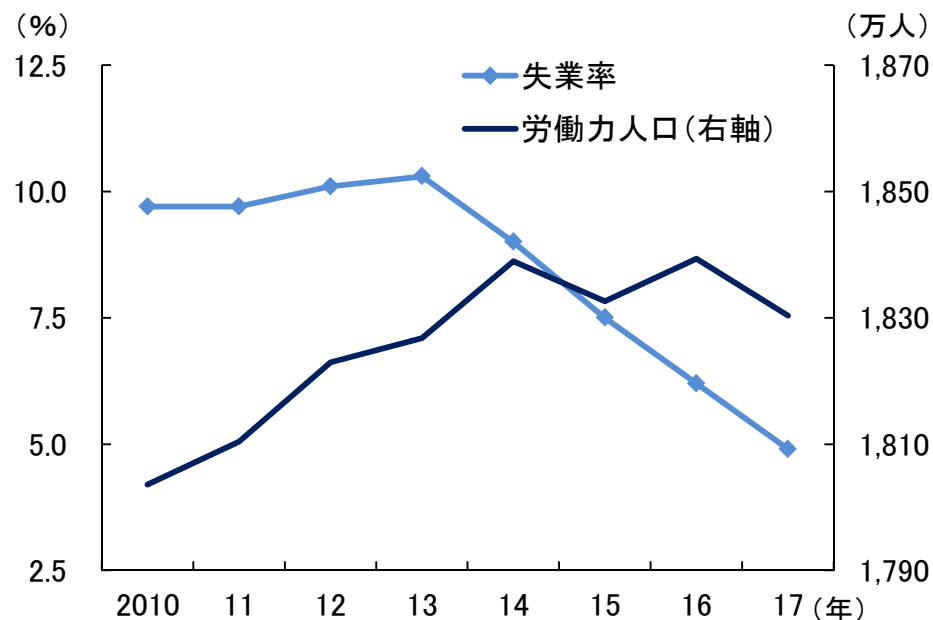
- 景気は小幅に減速も、おおむね堅調に推移する見通し。欧州委員会は2019年の成長率を+3.7%と予測
 - ・ インフレ率の上昇による実質所得の伸び鈍化を背景に、個人消費は減速に向かう見込み
 - ・ 投資は、EU基金のファイナンスによる公共投資（交通インフラ整備等）を中心に、好調継続の見込み
- ポーランドでは近年、労働力不足により、賃金上昇による物価上昇が生じやすい状況
 - ・ 2017年10月の定年年齢の引き下げ（男性は67→65歳、女性は67→60歳）により、労働力人口の鈍化傾向に拍車

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年は欧州委員会による予測値。
 (資料) ポーランド中央統計局、欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

【失業率と労働力人口】

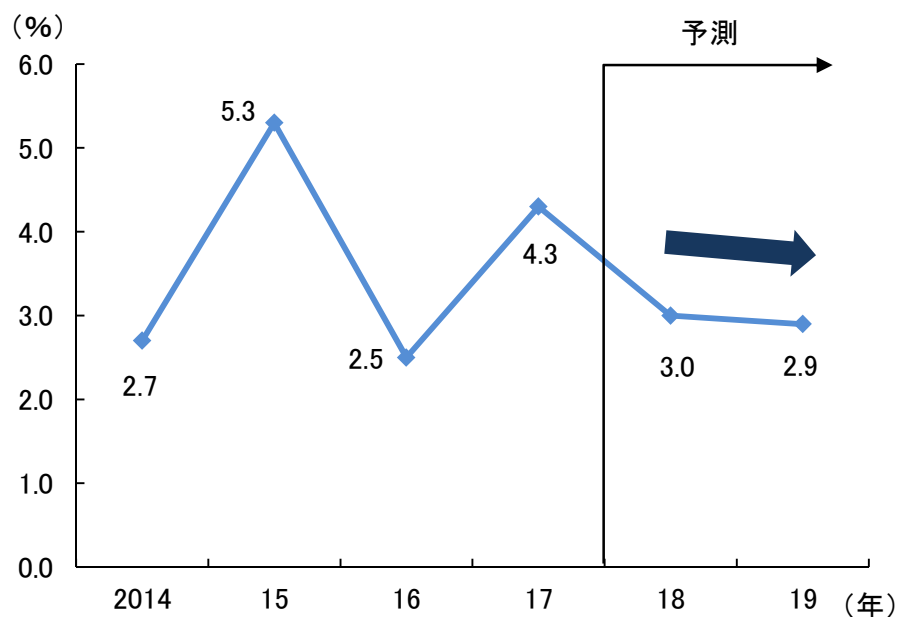


(資料) Eurostat、World Bank (WDI) より、みずほ総合研究所作成

チェコ：底堅い景気拡大が続く

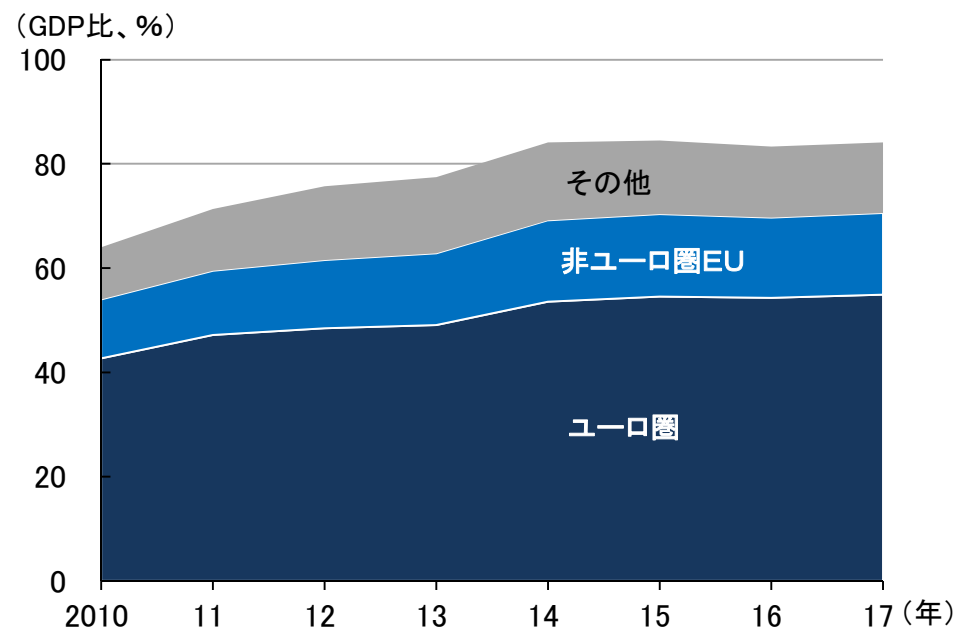
- 内需を中心に底堅い景気拡大が続く見込み。欧州委員会は2019年の成長率を+2.9%と予測
 - ・ 個人消費は、良好な賃金・雇用情勢を背景に堅調に推移する見込み
 - ・ 一方、2018年に急増したEU基金のファイナンスによる公共投資の一服により、投資の伸びは鈍化する見込み
- ユーロ圏経済が減速した場合、輸出を通じて成長率の下振れリスクが高まる
 - ・ チェコ経済は輸出、特にユーロ圏向け輸出への依存度がきわめて高い経済構造

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年は欧州委員会による予測値。
(資料) チェコ統計局、欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

【 輸出の相手地域別構成の推移 】

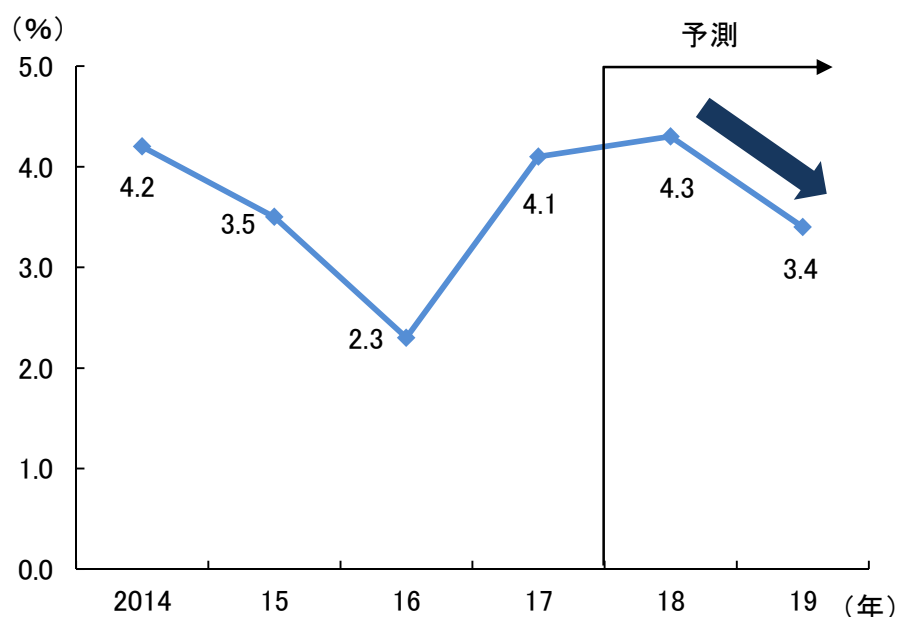


(資料) Eurostatより、みずほ総合研究所作成

ハンガリー：内需を中心に成長鈍化の見込み

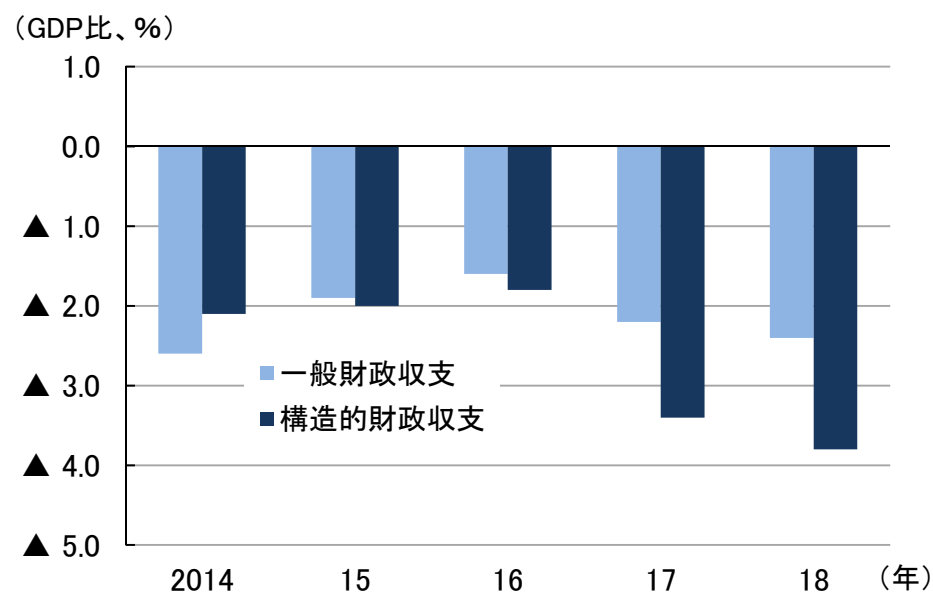
- 内需を中心に成長が鈍化する見込み。欧州委員会は2019年の成長率を+3.4%と予測
 - ・ 最低賃金や公務員賃金の引き上げ幅の縮小に伴い、個人消費の伸びは鈍化する見込み
 - ・ 投資についても、2018年に急増したEU基金のファイナンスによる公共投資の一服により、減速の見込み
- 欧州委員会による財政健全化要求が強まる
 - ・ 欧州委員会は、ハンガリーの構造的財政収支について、同国の中期財政目標(MTO)からの深刻な逸脱が見られるとして、2018年に2度にわたり是正を勧告

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年は欧州委員会による予測値。
 (資料) ハンガリー中央統計局、欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

【 財政収支の推移 】

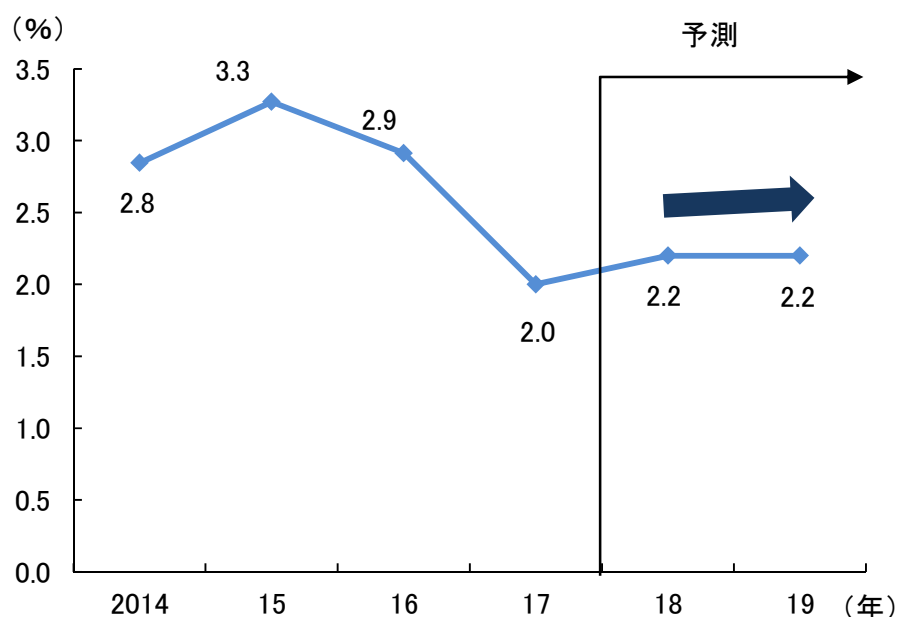


(注) 構造的財政収支は、一般財政収支から景気循環要因による部分を除いたもの。
 2018年は欧州委員会による予測値。
 (資料) 欧州委員会より、みずほ総合研究所作成

メキシコ：成長率は前年並み、新政権の政策運営に対する懸念が下振れリスクに

- 安定的な雇用・所得環境の下で消費主導の成長が続くも、成長率は2%台前半と前年並みにとどまる見込み
 - ・ 北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉は妥結も、新政権への懸念が投資の手控えや通貨安を通じた景気下振れリスクに
- 左派のロペスオブラドール新政権(2018年12月発足)による大衆迎合的な政策運営への懸念は根強い
 - ・ 約1/3が着工済みの国際空港建設中止や、石油鉱区入札の見直し、原油輸出停止等の政策転換を市場は警戒
 - 「参加型民主主義」を標榜、非公式の意識調査に基づく政策決定など、政策の予見可能性が低下する懸念

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) メキシコ国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

【 ロペスオブラドール新政権の政策運営方針 】

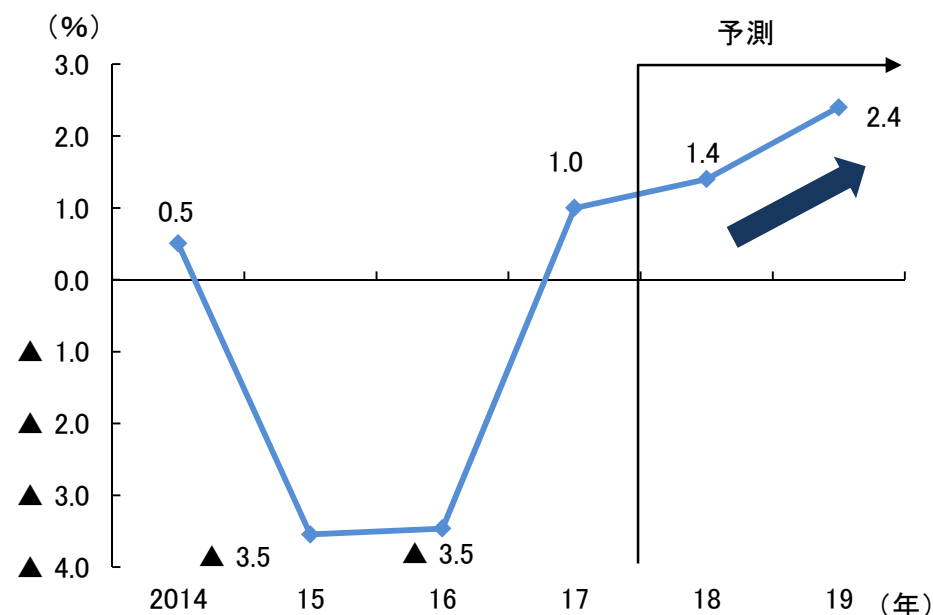
分野	項目	内容	
財政	基本方針	財政規律の重視、政府債務を増やさない	
	歳入	増税を行わない、北部国境地帯における減税措置	
	歳出	優先25分野プロジェクト	エネルギー投資(石油・ガス開発、製油所建設・改修等) 社会政策(若年層就労支援・高齢者年金支給増等) インフラ投資
			行政効率化等による経常的支出削減(5000億ペソ)
インフラ投資		メキシコシティ新国際空港の建設中止(既存空港の拡張で代替) テワンテペック地峡の開発、鉄道・地方道路の建設・整備	
エネルギー		探査・掘削強化による石油生産量の回復(3割増) 石油公社PEMEX・電力公社CFEの役割重視 民間資本による石油鉱区入札の検証、新規入札の一時停止 原油輸出停止、国内精製能力増強によるガソリン輸入停止	
対外政策		移民抑制のためのメキシコ・中米開発に向けた米国との協力強化 対中貿易赤字の削減	

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

ブラジル：新政権への期待が回復を後押し、成長ペースが加速

- ボルソナロ新政権(2019年1月発足)の経済政策への期待が消費・投資の回復を後押し、2019年の成長ペースは加速
 - ・ 市場は新政権の経済政策を好感、リアル相場安定に伴いインフレ懸念が後退し、低水準の政策金利の維持が可能に
- 新政権は、市場機能や財政規律を重視、税制簡素化や国営企業の民営化を推進、貿易自由化にも意欲的
 - ・ 中道政党を中心とした議会での合意形成が政策実現の可能性を左右
 - ボウソナロ氏は元軍人の極右政治家、「ブラジルのトランプ」とも称され、強権的な政策運営への懸念はくすぶる

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) ブラジル地理統計院より、みずほ総合研究所作成

【ボルソナロ新政権の政策運営方針】

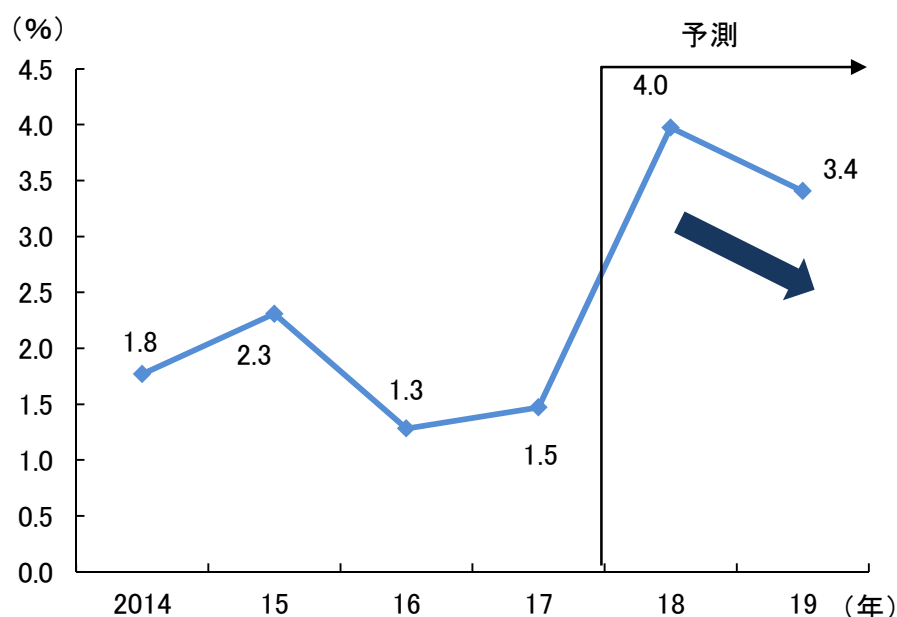
分野	項目	内容
財政	年金改革	給付抑制、新規加入者向け積立制度創設(賦課方式と併用)等
	財政収支	基礎的財政収支の赤字解消(2019年)、黒字転換(2020年)
	政府債務	国営企業の民営化収入による債務削減
	歳出	省庁再編等による歳出削減 低所得層向け給付制度(ボルサ・ファミリア)拡充
税制		税制簡素化、所得税単一税率(フラット・タックス)導入
金融政策		中央銀行の独立性法制化、物価のシングル・マンドート維持
国営企業民営化		戦略的な分野(石油探鉱・掘削、発電等)以外で民営化推進
対外政策		自由貿易推進、二国間交渉重視、対米関係強化 中国からの対内投資(特に資源分野)に慎重
労働		テメル政権下で実現した改正労働法維持、規制緩和推進
環境		規制緩和による農地開発推進
治安対策		銃所持規制や警官の武力行使に関する規制緩和、少年法改正

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

チリ： 堅調な景気拡大が持続、米中貿易摩擦等による銅価格下落にリスク

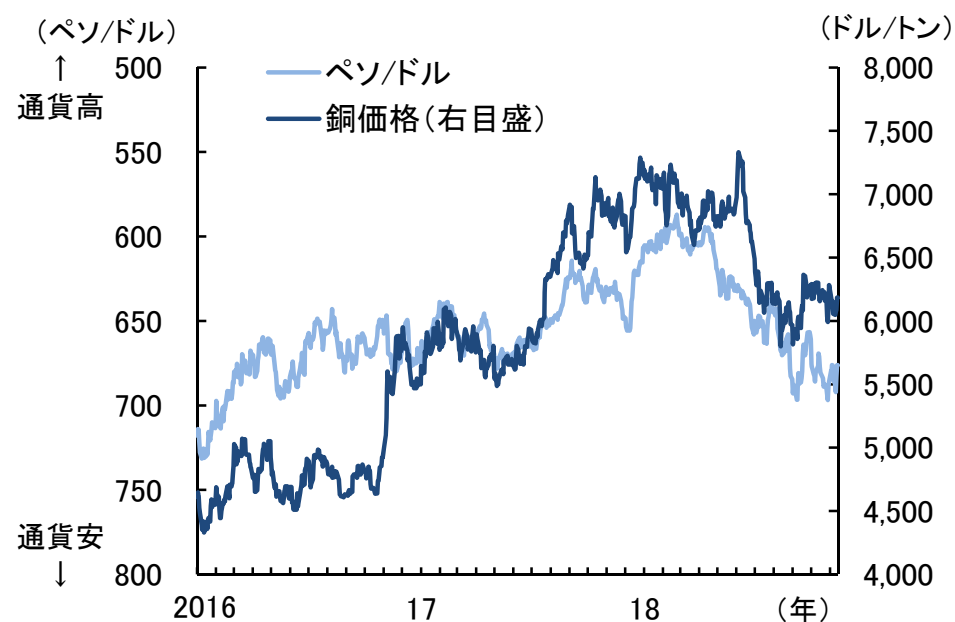
- 堅調な景気拡大が続くも、成長ペースは2018年の4%前後から2019年は3%台に鈍化
 - ・ 中道右派ピネラ政権(2018年3月発足)によるインフラ投資や対内投資促進策が景気を下支え
 - ・ 一方で、銅生産・輸出の伸び鈍化や、金融緩和の修正等が成長率の低下要因となる見込み
- 主力輸出品である銅価格は調整局面、米中貿易摩擦等に伴う中国景気の減速により、生産・輸出が下振れするリスク
 - ・ 銅価格に連動する傾向が強いペソ相場下落が続きインフレ圧力となれば、一段の金融引き締めが必要に

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。
 (資料) チリ中央銀行、IMFより、みずほ総合研究所作成

【 ペソ相場と銅価格 】

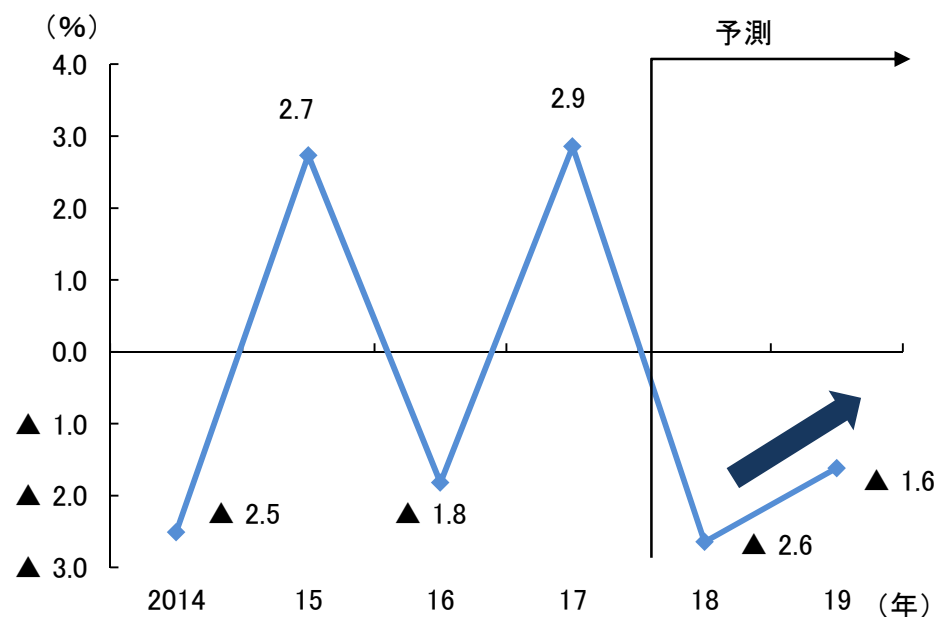


(注) 銅価格は、LME3カ月先物価格。
 (資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

アルゼンチン：2年連続のマイナス成長、ペソ安に歯止めがかかるかがカギ

- 危機対応のための緊縮的な財政・金融政策の実施により、景気後退局面が続き、2年連続のマイナス成長に
 - ・ インフレ率は二桁台が続き政策金利は高水準、基礎的財政収支の均衡目標達成のため歳出抑制もあり、内需は低迷
- IMF金融支援枠の拡大(500億ドル→563億ドル)、政策運営の見直しによりペソ急落には歯止めがかかる兆し
 - ・ ペソ相場は9月末に一時年初来55%下落した後反発、不介入レンジ内で推移し、外貨準備の減少にも歯止め
 - ペソ相場が安定し、景気が下げ止まれば、マクリ大統領再選に追い風(大統領選挙2019年10月)

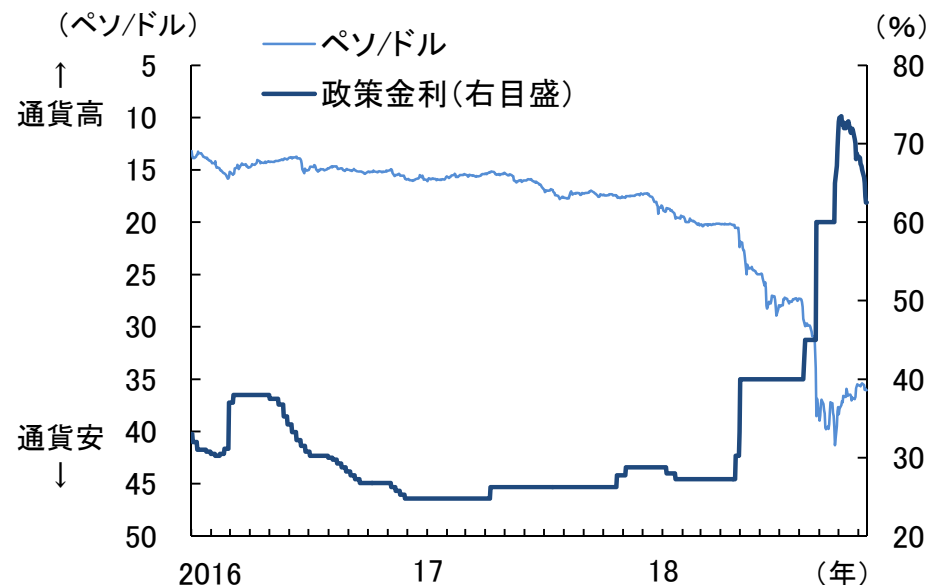
【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。

(資料) アルゼンチン国家統計局、IMFより、みずほ総合研究所作成

【 ペソ/ドルレートと政策金利の推移 】



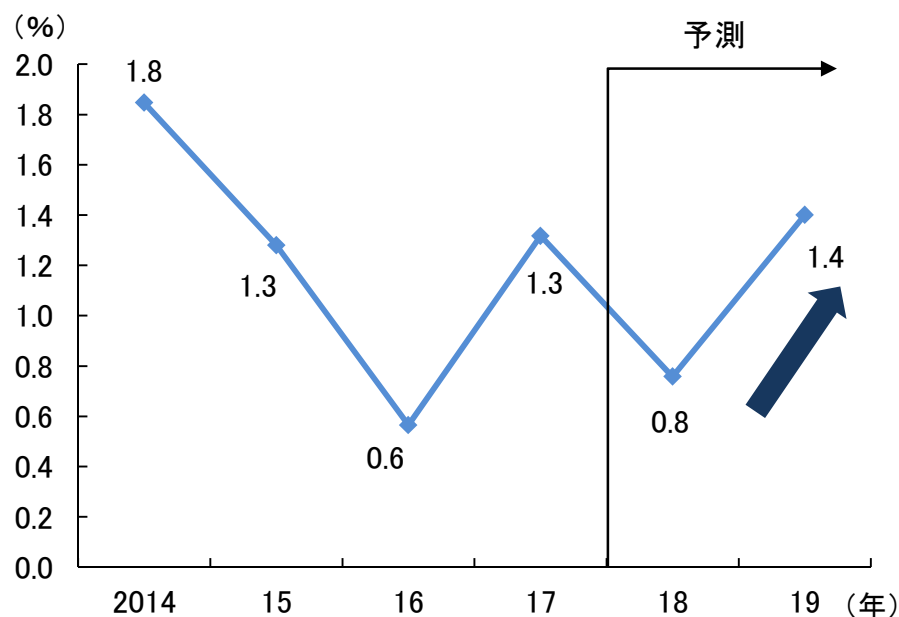
(注) 政策金利は、2018年9月28日以降、7日物流動性債(LELIQ)オペレーションの平均金利。

(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

南アフリカ：2019年も低成長。春の総選挙で与党が勝てば、改革加速の期待も

- 2019年も1%台の低成長にとどまる見込み。脆弱なファンダメンタルズのもと、資金流出のリスクは残存
 - ・ 汚職の蔓延、インフラ不足、非効率な公営企業など、構造的問題が成長を抑制
 - ・ ファンダメンタルズの弱さ(経常赤字・財政赤字、不十分な外貨準備)は変わらず、資金流出のリスクが残存
- 総選挙(5月頃)でラマポーザ大統領が権力基盤を固められるかが焦点
 - ・ 2018年2月に就任したラマポーザ新大統領は、対内投資を呼び込む構造改革を志向
 - ・ 2019年春の総選挙で与党アフリカ民族会議(ANC)が議席を伸ばせば、改革が加速する期待

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。
(資料) IMFより、みずほ総合研究所作成

【 南アフリカ国民議会(下院)の構成 】

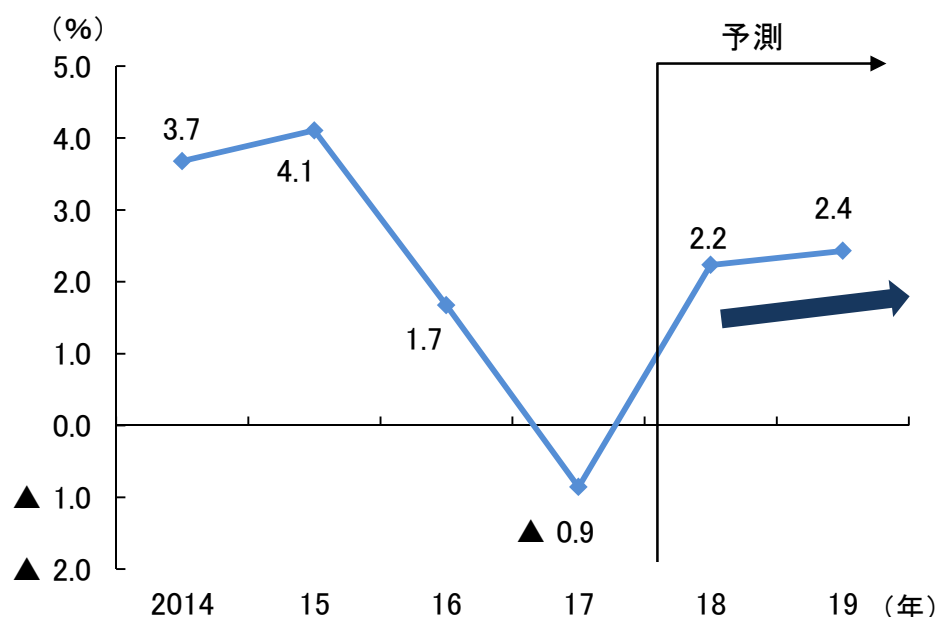
政党名	略号	議席数
アフリカ民族会議(与党)	ANC	249
民主同盟	DA	89
経済的解放の闘士	EFF	25
インタカ自由党	IFP	10
国民自由党	NFP	6
その他		21
合計		400

(資料) 南アフリカ議会HPより、みずほ総合研究所作成

サウジアラビア：景気は持ち直し。ビジョン2030推進のため財政拡張が続く

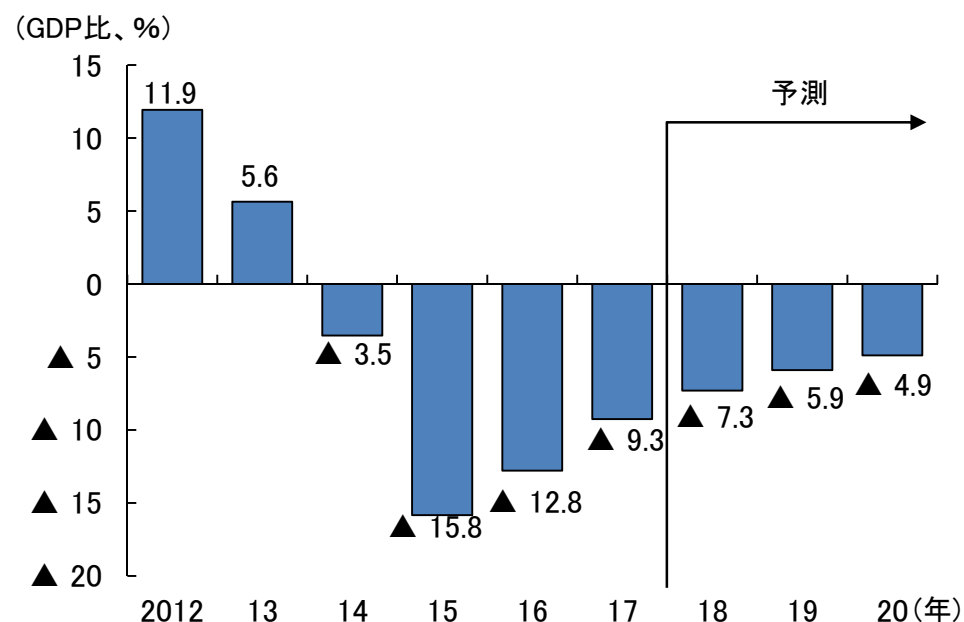
- 原油市況の回復を受けて、景気は持ち直し。2019年も2%台の成長が続く見通し
 - ・ 原油価格の上昇により、対外収支バランスが改善。協調減産の緩和により、原油生産量も2018年末にかけて増加
 - ・ 2018年に消費抑制要因となった付加価値税(5%)導入の影響も剥落するため、緩やかな景気回復が続く見込み
- ビジョン2030推進のため、政府は拡張的な財政政策を継続
 - ・ サウジアラムコの新規株式公開(IPO)延期、カショギ氏殺害事件の影響で、ビジョン2030に遅れが生じるリスク
 - ・ サウジ政府はビジョン2030推進のための支出拡大を継続。2020年までの財政赤字はGDP比5%前後で推移する見通し

【実質GDP成長率】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。
(資料) IMFより、みずほ総合研究所作成

【財政収支】

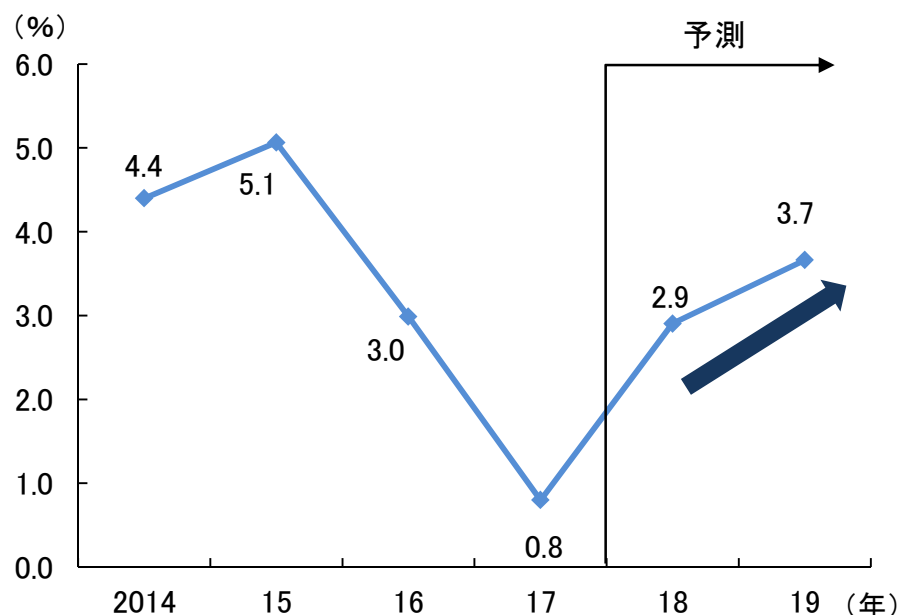


(注) 2018-20年予測は、サウジ政府2018年予算ベース。
(資料) サウジアラビア財務省より、みずほ総合研究所作成

アラブ首長国連邦(UAE) : 原油市況・生産の回復が成長率を押し上げ

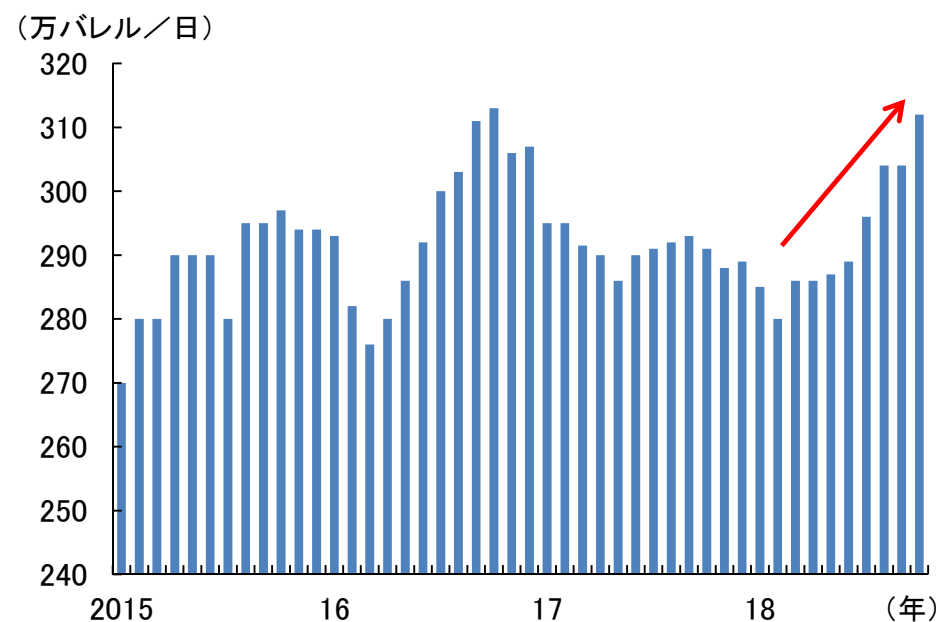
- 2017年の低成長から持ち直し。2020年万博関連投資の効果もあり、2019年の成長率は3%を超える見通し
 - ・ 原油市況の回復に加え、2018年後半には協調減産の緩和を受けて原油生産量が増加
 - ・ 2020年万博関連投資が本格化し、2019年の成長率は3%を超える見込み
- 経済の多様化は徐々に進んでいるが、まだ原油への依存度は大。不動産は過剰供給の懸念
 - ・ 2010年に策定したビジョン2021のもと、経済の多様化は徐々に進展。しかし、引き続き原油市況の影響を受けやすい構造
 - ・ 不動産は供給過剰気味で、市況が下落。暴落した場合は金融システムに不安が及ぶリスクも

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はIMFによる予測値。
(資料) IMFより、みずほ総合研究所作成

【 原油生産量 】

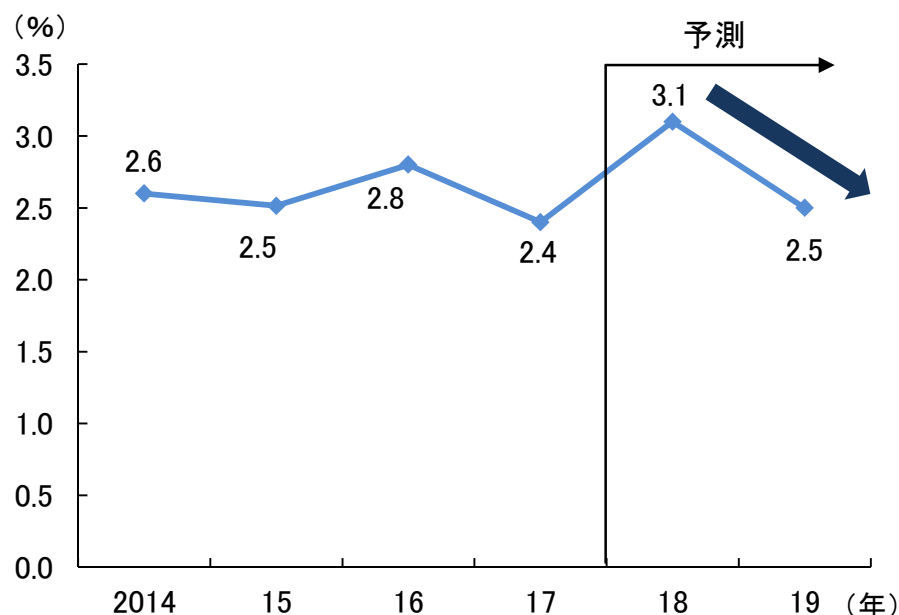


(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

オーストラリア：足元の経済は良好も、個人消費のペースダウンで成長率は減速

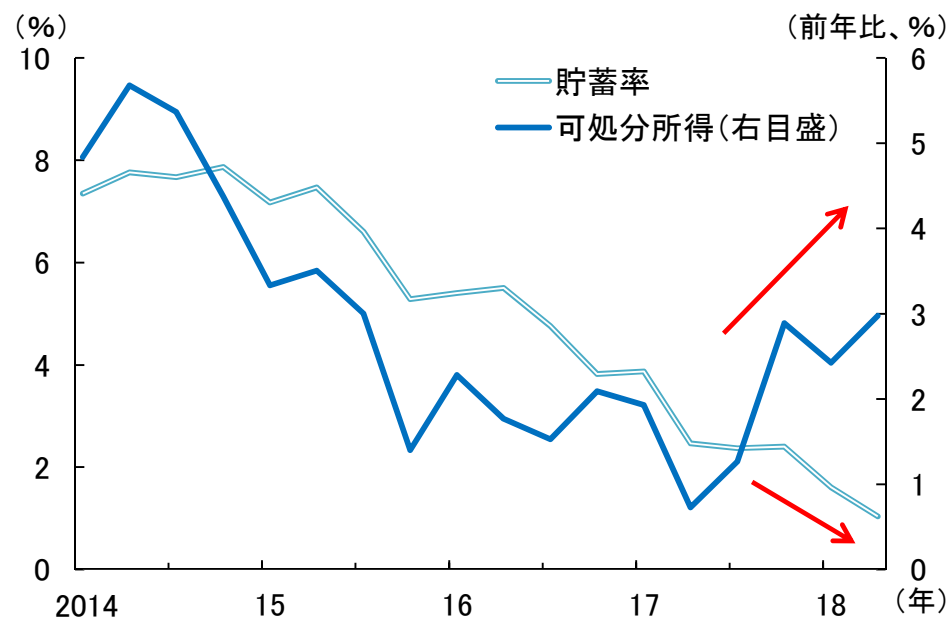
- 個人消費の減速により、成長率は2%台半ばに低下する見通し
 - ・ 足元の経済は良好。ただし、貯蓄率が0%近傍まで低下していることから、これまでのように貯蓄を抑えて支出を行うことが困難な状況にあり、個人消費や住宅投資は今後精彩を欠く展開が予想される
- 2019年には総選挙が行われる見通し。政党支持率は野党が上回る状況
 - ・ 2018年9月にターンブル前首相が退陣し、モリソン前財務相が新首相に就任。直近の支持率は野党の労働党が与党の保守連合を上回っており、次期総選挙(19年5月までに実施予定)で与党が苦戦を強いられる可能性

【 実質GDP成長率 】



(注) 2018-19年はみずほ総合研究所による予測値。
 (資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

【 貯蓄率と可処分所得の推移 】



(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

【発行／編集】

みずほ総合研究所 調査本部

TEL : 03-3591-1400

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。