

mizuho global news

みずほグローバルニュース



イタリア:ドロミテ

2020 DEC
& 2021 JAN
vol.112

02

特集

輝く2021年に向けて
～コロナ禍を経験した世界の2021年を展望～

16

アジア インサイト

ベトナムの再生可能エネルギーについて
～脱炭素化の潮流とビジネスの可能性～

みずほ銀行 国際戦略情報部 調査役 農 大地

RCEPの動向

みずほ銀行 国際戦略情報部付
(現在 みずほフィナンシャルグループ IR部) 調査役 鈴木 真博

輝く2021年に向けて ～コロナ禍を経験した世界の2021年を展望～

政権交代で迎える2021年の米国、 新型コロナウイルスが握る新政権の命運

みずほ総合研究所 欧米調査部長 安井 明彦

米国にとって2021年は、政権交代の年となる。新しく発足する民主党のバイデン政権の命運を左右するのは、新型コロナウイルスへの対応だ。

新政権がめざす「大きな政府」

2020年11月3日に投票が行われた米国の大統領選挙では、民主党のバイデン氏の当選が確実となっている。2016年の大統領選挙で予想外の勝利を果たした共和党のトランプ氏は、1期4年で大統領の座を去ることになる。

通常であれば、米国における政権交代は、政策路線の大きな変更を意味する。経済の行方についても、新しい政権の政策が重要な意味を持つはずだ。4年前にトランプ政権が誕生した後の米国を振り返っても、再度の政権交代が経済に与える影響は軽視できない。

実際に、バイデン氏がめざす経済政策は、これまでのトランプ氏の政策とは趣が異なる。トランプ氏の経済政策では、経済成長の実現が最優先の課題であった。そのための手段が「小さな政府」であり、減税と規制緩和によって政府が経済に関与する度合いを低下させ、市場原理を最大限に働かせようとしてきた。

これに対してバイデン氏の政策は、「大きな政府」を想定する。政府の力を駆使して、経済成長のみならず、気候変動や格差是正などの構造問題にも取り組もうとするのがバイデン流である。新型コロナウイルスの封じ込めを積極的に進めようとする点も、経済活動の再開を優先してきたトランプ氏とは一線を画す。

大きな政府をめざすバイデン氏の考え方は、その公約に明らかだ。バイデン氏の公約は、歳出増と増税の組み合わせである。こうした公約が実現すれば、歳出と歳入の水準が同時に大きくなる。言い換えれば、政府が経済に関わる度合いが高まり、米国は大きな政府に進む。

歳出では、バイデン氏は経済成長の促進と気候変動への二兎を追い、環境関連のインフラや研究開発等に巨額の資金投入を提案してきた。また、コロナ対策や格差是正の観点では、医療や育児・介護支援、さらには教育関連の歳出増が提案されている。

増税に関しては、富裕層と企業が主な対象となる。このうち富裕層に対する増税には、格差是正の狙いがある。一方で、中低所得層に対しては、子育て支援等の政策減税を行う方針が示された。企業に対する税制では、法人税の最高税率を引き上げると同時に、米国内の雇用を増やすために、国際課税のあり方を見直すとしている。

こうした公約の実現には、全体としては景気を押し上げる効果が期待される。増税が提案されてはいるものの、規模としては歳出増が上回る。これに加えてバイデン氏は、コロナ対策での景気対策を提案してきた。両者を合わせた拡張的な財政は、景気に対する追い風になる。

当然のことながら、企業によって置かれる状況は異なる。例えば、公約通りに気候変動対策が重視されるようになれば、各企業は速やかな対応を迫られる。再生可能エネルギー等には追い風になり、自動車産業等でも、い

ち早く対応を進めた企業には、勝ち組となる好機が広がる。一方で、石油・石炭等、従来型のエネルギー開発には逆風になるだろう。

勝ちきれなかった民主党

もっとも、2021年の米国には、バイデン政権への政権交代にもかかわらず、直ちに政策が大きく転換するとは考えにくい状況がある。バイデン氏の公約実現には、議会と司法の二つの壁が立ちはだかっているからだ。

特に重要なのが、議会の役割である。多くの場合において、バイデン氏の公約を実現するためには、議会による立法が必要とされる。バイデン氏にとっては、大統領選挙と同時に行われた連邦議会選挙によって、民主党が上下両院で揺るぎない多数派となる展開が理想だった。

ところが実際には、民主党は予想外の苦戦を強いられた。民主党は、多数派の奪回が期待された上院で伸び悩み、下院では多数派の座こそ維持したものの、よもやの議席減となった。

期待外れの議会選挙の結果、バイデン氏が実現できる公約の規模や範囲は、縮小を余儀なくされそうだ。上院における多数派の行方は、2021年1月5日にジョージア州で行われる決選投票に持ち越された。しかし、ここで民主党が勝ったとしても、副大統領に就任するハリス氏の一票で、ようやく過半数となるギリギリの議席数にしか届かない。民主党内からの造反の可能性を考えると、バイデン氏が大胆に公約を実現できる環境は整いそうにない。

もちろんバイデン氏には、議会運営がままならない場合でも、議会を必要としないやり方で、公約の実現に取り組む方策がある。実際にバイデン氏は、トランプ政権が進めた環境規制の緩和等を、直ちに大統領令で見直す方針を明らかにしている。現大統領であるトランプ氏が、移民に対する規制の強化等で、大統領権限を積極的に活用してきたのと同じ手法である。

気を付けなければいけないのは、大統領権限の限界だ。例えば、規制の改廃には時間がかかる。環境規制の見直しをバイデン氏が命じても、新しい規制が施行されるまでには、数年単位の時間がかかり得る。例えば、同じ民主党のオバマ政権では、発電所の排ガス規制の見直しに、約2年の歳月を必要とした経緯がある。

もう一つの限界が、司法の壁である。大統領権限の活用は、裁判所によって法律違反とみなされかねない。それでなくてもトランプ政権の時代には、連邦裁判所に大統領の権限を抑制的に考える保守派の判事が多く就任している。環境規制等でバイデン氏が大胆に動こうとしても、それを司法が許さない可能性がある。前述のオバマ政権による排ガス規制は、見直し作業が終わると同時に訴訟となり、本格的な施行にこぎつける前に、トランプ氏への政権交代となってしまった。

通商政策に関しては、大統領に広範な権限が認められており、議会や司法の壁はそれほど問題にならない。バイデン氏が独自色を出しやすい政策分野となるが、トランプ氏との共通点が少なくない点には注意が必要だ。

バイデン氏の通商政策は、同盟国との関係を重視する点に特徴がある。同盟国であるか否かにかかわらず、制裁関税を振りかざして強硬に交渉を進めたトランプ政権とは趣が異なる。最重要課題となる対中政策でも、同盟国に共同歩調を求める傾向が強まるだろう。

トランプ氏と共通するのは、米国の国益を第一に考える点だ。バイデン氏が同盟国との協調を重視するのは、それが米国の国益を実現するために必要だからである。補助金に関する国際的なルールを緩和し、自国産業に対する支援の強化を可能にする等、多国間の協調によって米国に好ましい環境を作り出そうとするのが、バイデン氏の通商政策の本質である。

バイデン政権の対中政策も、国益の実現が軸となる。気候変動や核不拡散など、米国の国益と重なる部分においては、協力関係が模索されそうだ。あらゆる面での対立が強まったトランプ政権の時代とは、明らかに色合いが違う。

もっとも、技術競争や安全保障面における対中警戒感の強さでは、トランプ政権とバイデン政権に明確な違いはない。加えてバイデン氏は、人権や民主主義といった価値観の点では、トランプ氏よりも厳しい姿勢で中国に臨もうとしている。議会でも対中強硬論が主流になっていることを考え合わせると、米中の緊張関係が和らぐ

とは考えにくい。

「一丁目一番地」はコロナ対策による信頼回復

難しい船出となるバイデン政権だが、2年後には起死回生の機会が訪れる。2022年11月に行われる議会の中間選挙である。ここで民主党が議席を増やせば、公約実現への道が開けてくる。そこまでに、いかに有権者からの支持を積み上げるかがバイデン政権の勝負となる。

「一丁目一番地」となる取り組みが、新型コロナウイルスへの対応である。ワクチンの普及を着実に進め、景気の足取りを確かにできれば、政権にとって強い追い風となる。11月7日に勝利宣言を行ったバイデン氏は、直ちに専門家によるコロナ対応チームを発足させた。閣僚人事よりも急いだのは、コロナ対応にかける意気込みの表れだろう。

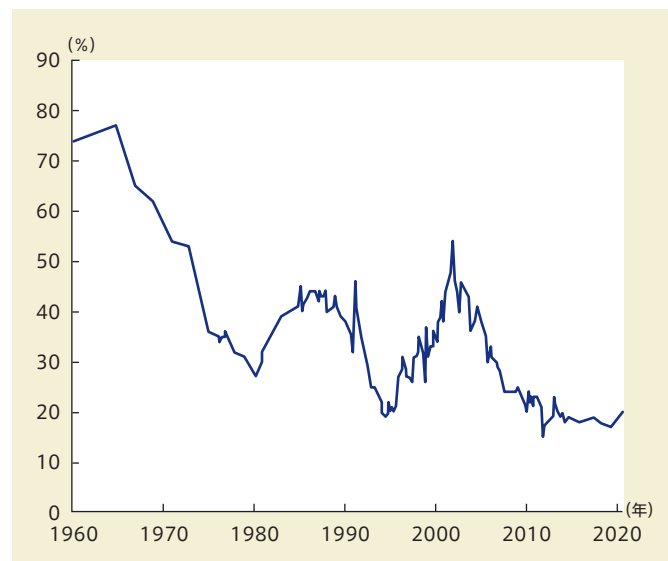
バイデン氏による公約実現の観点では、コロナ対策には支持率の回復にとどまらない重要性がある。政府に対する信頼の回復だ。米国では、政府に対する信頼が、歴史的な低水準で推移している(図表1)。バイデン氏が大きな政府を実現するためには、まず有権者による政府への信頼を取り戻し、相応の財源と権限を認めてもらう素地を作る必要がある。

今回の大統領選挙では、バイデン氏による大きな政府の主張は、必ずしも有権者に浸透していない。トランプ氏再選の是非が最大にして唯一の争点であり、バイデン氏の政策に対する評価は二の次だった。むしろ、選挙の出口調査によれば、トランプ氏に投票した有権者の多くが経済成長を重視しており、成長を最優先する同氏の路線に対する根強い支持が浮き彫りとなった。

コロナ対策の成否は、政府に対する信頼を左右する分水嶺となる。歴史的に米国では、危機的な状況に陥った場合には、政府による役割の拡大が容認されやすくなる。一方で、政府の対応への批判が高まれば、振り子は一気に小さな政府に振れる。リーマンショックの直後には、政府による積極的な対応が支持されたが、金融機関の救済策等への批判の高まりは、ほどなくして過激に小さな政府を求めるティーパーティー(茶会)運動の盛り上がり招いた。

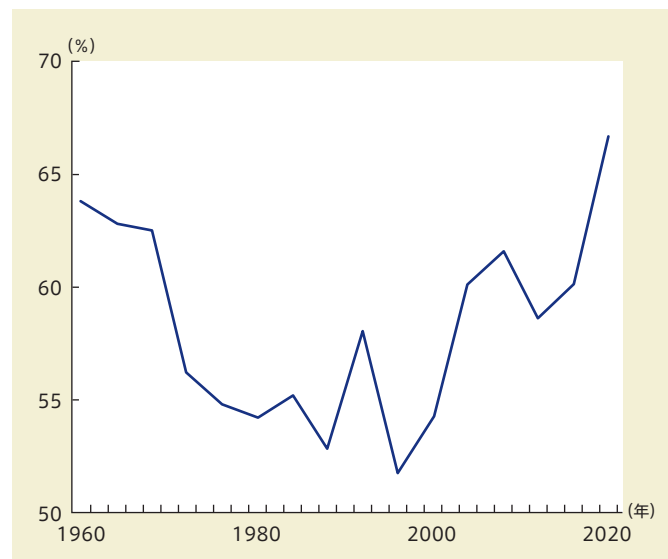
2020年の大統領選挙は、極めて高い投票率を記録した(図表2)。意見の対立は厳しく、政府への不信は根強いが、それでも有権者はあきらめず、投票を通じて態度を表明している。「大きな政府」で有権者に応えようとするバイデン氏の戦いは、まずコロナ対策から始まる。

図表1. 政府を信頼する割合(世論調査)



(出所) Pew Research Center集計より、みずほ総合研究所作成

図表2. 大統領選挙投票率



(出所) United States Election Projectより、みずほ総合研究所作成

2021年の欧州経済の見通しと注目論点

みずほ総合研究所 ロンドン事務所長 小林 公司

毎年この時期になると、「来年の見通し」をテーマに原稿を書くことになるが、今年は例年に増して難しいと感じている。2021年の欧州経済を展望すると、①新型コロナウイルスが経済に及ぼす影響、②欧州が先進的に取り組んでいる気候変動政策、③Brexit後の新たな英EU関係、④ドイツ総選挙や対中・対米外交といった内政・外交が主なテーマとしてあげられる。いずれも本稿執筆時点で不確実性は高いが、以下では2021年の見通しや論点を検討する。

新型コロナウイルスが経済に及ぼす影響は「全治2年以上」

2020年の欧州経済を振り返ると、コロナ感染拡大と防止策（ロックダウン）によって景気は急激に縮小した。感染者数は春の第1波と秋以降の第2波で増加し、欧州主要国は2度にわたり全国的なロックダウンを発動した。

2021年を展望すると、コロナに対するワクチンの接種は次第に広がると期待される。ただし、多くの人が接種を受けるまでは感染防止策は残るため、景気回復は緩やかなペースにとどまるだろう。具体的には、ソーシャルディスタンスが制約となって飲食・宿泊などのサービス消費が控えられることや、不透明感から企業の投資は慎重なままと予想される。一方で、EU（欧州連合）はコロナからの復興計画（後述）を用意しており、7,500億ユーロ（EUのGDP比5%）の基金を使って、2021年上期から複数年にわたって投資を行う計画であることは、景気を下支えすると期待される。

以上を踏まえ、ユーロ圏の成長率は2020年に前年比▲7.3%、2021年は同+4.5%と予測する。2021年はプラス成長に戻るとはいえ、2020年の大幅なマイナス成長を埋めるまでには至らない。すなわち、2021年はコロナ前のGDP水準を回復することはできず、「全治」には2年以上かかるだろう。また、国別ではバラツキが生じ、GDPに占める飲食や観光業の比率が高いスペインおよびイタリアの回復が遅れるのに対し、製造業の比率が高いドイツの回復ペースは相対的に早いと思われる。

上述のメインシナリオに対し、リスクは下方にある。感染が拡大したり、ワクチン接種の普及が遅れたりすれば、成長率予想は下振れする。企業の倒産件数は増え、失業率の上昇ペースは加速すると懸念される。

アフターコロナの欧州経済は「グリーン化」の方向

2021年に欧州の気候変動政策は大きな節目を迎え、経済活動にも影響を及ぼす。

第一に、前述の通りEUではコロナ復興基金（7,500億ユーロ）が立ち上げられるが、使途の柱は気候変動対策である。さらに、同基金は2021～2027年度のEU多年度予算（1兆ユーロ強）と連動しており、両者の総額1.8兆ユーロの3割が気候変動対策に投じられる。具体的には、欧州の古い建物をエネルギー効率の良いものに修築すること、持続可能エネルギー（風力、太陽光、水素）や環境に優しい交通（電気自動車や鉄道）への投資が計画されている。

第二に、EUではタクソノミー（経済活動のグリーン基準）に基づく企業の情報開示が始動する。2020年11月、自動車や発電など200近くの経済活動分野ごとにタクソノミー基準のドラフトが発表され、例えば自動車分野ではハイブリッド車でさえも「グリーン」と認められない二酸化炭素（CO₂）排出量の基準が設定された。このドラフトは2021年中に施行され、EUの非財務情報開示指令の対象企業（EU上場の銀行・保険・大

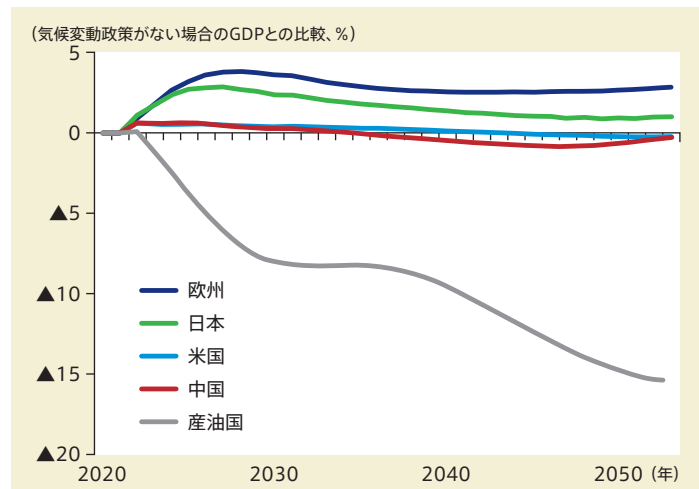
企業)は2022年1月1日からタクソノミーに基づく情報開示を行うことになる。また、残りのタクソノミー基準は2021年末までに確定され、2022年末までに適用予定である。なお、情報を開示する企業は非EU企業も対象とする議論があるため、日本企業が対象になるか注意が必要だ。

第三に、英国でも、企業の気候変動リスクと対応策について情報開示が義務化される。まずはプレミアム基準での英国上場企業が2021年から、より広範な上場企業が2022年からというように、段階的に対象企業は拡大していく。開示内容としては、プレミアム上場企業の場合、①気候変動リスクを評価するための指標、②リスクを評価する手法、③リスクが事業や財務に及ぼしうる影響、④リスクに対するガバナンス体制がある。

EUのタクソノミーや、英国の気候変動リスクに関する情報開示は、財務諸表と同様の判断材料を投資家に提供し、グリーンな事業を行う企業や、気候変動リスクに対応する企業に投資マネーを向かわせる狙いがある。

欧州の気候変動政策は、単なる環境政策ではなく、成長戦略としても位置付けられている。IMF(国際通貨基金)が2020年10月に発表した分析によると、世界の主要国・地域で一定の気候変動政策が行われる場合、産油国や中国では中長期的にGDPが押し下げられるのに対し、特に欧州ではGDPの押し上げ効果が大きいとの試算結果になった(図表1)。各地では気候変動政策への対応で経済コストは増すが、早くから同政策に取り組んできた欧州では追加コストの発生が抑えられ、むしろメリットの方が大きく現れるという。

図表1. 気候変動政策によるGDPへの影響(地域別)



(出所) IMFより、みずほ総合研究所作成

Brexitは合意内容を精査することが重要

2020年1月末にEUから離脱(Brexit)した英国は、激変緩和の移行期間を経て、2021年1月1日をもって名実ともにBrexitを果たす。移行期間中は英国がEUに属しているのと変わらず、同期間中に2021年からの新たな英EU関係について交渉が行われた。

本稿執筆時点(2020年12月14日)で英EUの将来関係交渉は未了だが、みずほ総合研究所は「年内合意」をメインシナリオと予想している。英EUは、自由貿易協定(FTA)、金融サービス、ヒトの移動、司法協力、防衛、保健、災害などの多岐にわたる分野について、一括交渉(どれか一つの分野でも合意できない場合、全分野で合意は成立しない)方式を採用している。既にほとんどの分野で交渉は進捗し、難航している「公平な競争条件(ビジネス規制の調和)」「公平な競争条件が破られた際の調停制度」「漁業権」についても両者は歩み寄っている模様である。双方の交渉官同士が合意すると、年末までに英国議会とEUの欧州議会による批准手続きを経て、年初から新たな関係が発効する。

合意の場合の注意点は、FTAで無関税の条件となる原産地規制の内容である。英EUは、無関税のFTAを交渉してきた。すなわち、英国はEU製品を無関税で輸入し、EUは英国製品を無関税で輸入することであり、このときの「EU製品」「英国製品」を定義するのが原産地規制である。英国は、英EUが共通してFTAを結んでいる第三国(例えば日本)製の部品も自国製とみなす「交差累積」方式の原産地規制を主張した。しかし、交渉過程で報じられた情報によると、EU主導で「二国間累積」方式とする方向で交渉は進み、その旨を英政府は自動車業界に書簡で報告した。

原産地規制が「二国間累積」になると、第三国からの部品比率が高い物品は「英国製品」「EU製品」とみなされず、関税が賦課される。BBC(英国放送協会)が入手したEU作成のドラフトによると、“electrified

vehicles”が無関税となる条件は、第三国製の部品割合が45%までとされ、さらに2027年以降はバッテリーが英国またはEU製であることが要件になるという。電気自動車の場合、コストの5割がバッテリーといわれ、しかも英EUとも日本など第三国へのバッテリー依存度が高い。したがって、電気自動車は英EU間貿易で無関税とならず、英からEUに輸出する場合はEUによって10%の関税を課される可能性がある(※ 英EU交渉で、“electrified vehicles”の定義は電気自動車のみなのか、ハイブリッド車も含むのか現時点では不明)。

欧州自動車工業会 (ACEA) は、EUに対して原産地規制案の緩和を要望する書簡を送付している。無関税の要件として、①第三国製の部品割合は50%まで認め、②英EU製バッテリー搭載要件は段階的に導入するという要望である。また、電機メーカー団体Digital Europeも、同様の要望をEUに対して行っている。液晶画面をアジアから輸入し、東欧のEU加盟国でTVに組み立て、英国に輸出するサプライチェーンがあるため、アジア製の部品割合が45%を超えて関税が発生することを電機メーカーは懸念している。これら企業団体の要望を受け、英EUが合意の場合は原産地規制が報道された内容から変更されるかが注目される。

一方、英EUが交渉に合意できない場合、英EU間貿易で関税が発生する。また、合意があってもなくても、英EU間で通関手続きは発生する。英国は激変緩和のため当初は手続きを猶予し、事後の6ヵ月以内に行うことを認めると発表した。しかし、EUからは同様の発表がないため、年初には英国からEUへの物流がEU側の通関手続きで混乱することになりそうだ。英国政府が作成した「最悪シナリオ」では、7,000台のトラックがドーバー海峡の英国側で渋滞すると想定されている。また、英国からEUへの往路が混雑することは、EUから英国に荷物を持ち帰る復路の物流にも波及するという。

ドイツ総選挙は「緑の党」が躍進、対中関係は見直し、バイデン政権には期待と不安

欧州経済に影響する最大の内政イベントは、2021年9月に任期満了となるドイツ国会(下院)の総選挙である。メルケル首相は勇退を表明しており、メルケル後継を選ぶ選挙となる。世論調査によると、与党CDU(ドイツキリスト教民主同盟)/CSU(バイエルン・キリスト教社会同盟)は支持率が30%台半ばで、前回総選挙が行われた2017年と同様である。当時のCDU/CSUは前々回総選挙に続き過半数に届かず、SPD(ドイツ社会民主党)との連立政権となった。

したがって、次回総選挙でもCDU/CSUは過半数を取れず、同党を軸とする連立政権が誕生するだろう。連立パートナーとしては、支持率で10%台半ばに低迷しているSPDを抜き、20%程度に躍進している「緑の党」が取り沙汰されている。

「緑の党」が連立政権に加わる場合は言うまでもなく、加わらない場合でも議会を通じて、ドイツの政策に影響を及ぼすと予想される。次のドイツ政権では、引き続き気候変動政策が強まりこそすれ、弱まることはあるまい。

「緑の党」は環境だけでなく、人権や民主主義といった価値観も重視する。したがって、メルケル政権は経済メリットの観点から対中関係を重視したが、新政権は中国と距離を取るのではないかと見られる。既に、ドイツは5Gからファーウェイを事実上排除する方針に転換するとの現地報道がなされており、蜜月とされた対中関係には変化の兆しが現れている。

欧州の外交面では、米国のバイデン新政権との関係も注目される。EUは、バイデン氏が勝利宣言を行った直後の11月10日、米政府によるボーイング社への補助金に対する制裁として、航空機など40億米ドル相当の米製品輸入に15~25%の追加関税を発表した。

EU関係者は、バイデン勝利宣言後に対米制裁を発表した狙いについて、トランプ政権下で始まった通商摩擦の対決姿勢を強めることでなく、バイデン新政権を摩擦緩和の交渉のテーブルにつかせることにあると述べている。トランプ政権はEUの鉄・アルミ製品に輸入関税を課し、EUも報復していた。また、航空機を巡っては、エアバス社も欧州各国から補助金を受け取っていたため、米国はEUに先立って対欧制裁を発動したという経緯がある。もっとも、トランプ政権の交代で摩擦緩和への期待が生まれる一方で、バイデン新政

権の民主党は伝統的に保護主義であるため、摩擦緩和は容易でないとの慎重論もEU側にはある。

通商分野の他にも、①気候変動政策(米国はトランプ政権が脱退したパリ気候条約に復帰し、欧州と協調するか)、②税制(EUが主張し、米国が異を唱えてきたデジタル税や国境炭素税について合意はなるか)、③安全保障(米国は欧州諸国に軍事負担増加を求め続けるのか)といった米欧関係の論点が存在する。

総じて不確実性が高い中で、確度が高いのは欧州経済の「グリーン化」

冒頭で述べた通り、2021年の欧州経済は不確実性が高い。コロナ感染、ワクチン普及、Brexit合意、対米関係などが不確実性の要素である。しかし、欧州のグリーン化は、各種制度の整備状況や、ドイツ政党支持率に代表される世論の動向からすると、欧州経済がグリーンの方角に向かうことは確かだろう。「2020年はコロナの年」だったが、「2021年はグリーンの年」になると展望する。

中国経済の現状と今後の展望

みずほ総合研究所 アジア調査部中国室 主任エコノミスト 玉井 芳野

順調な回復を続ける中国経済

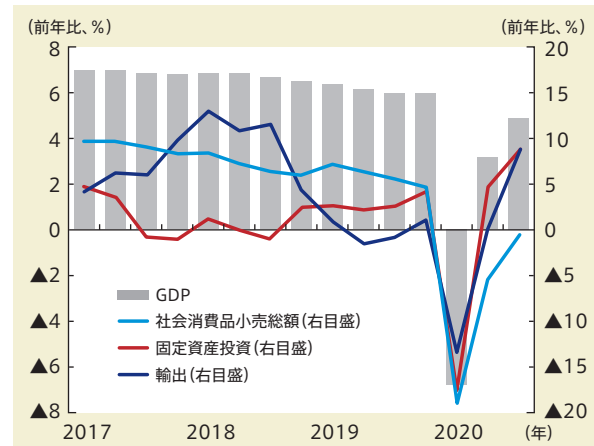
中国経済は、新型コロナウイルス感染拡大による落ち込みからいち早く回復している。世界で最初に新型コロナウイルスの脅威に直面することとなった中国では、感染拡大の震源地となった武漢市でのロックダウンや長距離交通の制限、春節休暇の延長等、強力な感染拡大抑制策が実施された。その結果、2020年1～3月期の実質GDP成長率は、前年同期比▲6.8%と大幅に落ち込んだ。しかし、4～6月期には同+3.2%とプラス成長に転じ、7～9月期は同+4.9%とさらに伸びを高めた(図表1)。その後、10月の主要経済指標(小売・投資・輸出)も緩やかな回復継続を示している。

中国経済の順調な回復には、世界経済が徐々に持ち直しに向かっていることに加え、①早期の感染封じ込め成功、②医療用品やリモートワーク用PC等、感染拡大に伴う特需を受けた輸出押し上げ、③インフラ投資や自動車販売促進策、企業向け減税・手数料減免措置等の政策支援が寄与したと考えられる。

①の感染封じ込めについては、第1波の感染拡大が3月半ばにピークアウトした後、北京、ウルムチ、大連等の一部都市で6月以降に集団感染が発生したが、アプリを通じた感染経路の把握、大規模なPCR検査、エリアを限定したロックダウン等が奏功し、短期間での感染封じ込めに成功した。10月以降、海外からの帰国者による輸入感染症例の増加がみられたが、欧州からの渡航制限等、水際対策の強化により、国内での感染拡大は抑制されている。感染抑制にめどが立ちつつあることを受け、飲食・娯楽・交通等、感染動向に脆弱なサービス業にも徐々に回復が広がっている。例えば、10月の飲食サービスの伸び率は2020年に入って初めてプラスとなったほか、コロナ直後に前年比約90%減となった中国域内の鉄道・航空旅客数も10月には前年比10%減まで持ち直している。

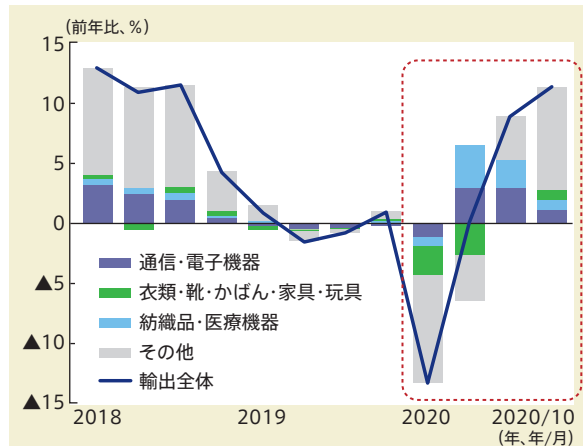
②の感染拡大に伴う特需に関しては、世界的に感染拡大が深刻化・長期化する中、マスク・防護服等の医療・衛生用品や、在宅勤務やオンライン教育に必要な通信機器の需要が高まり、関連セクターの輸出・生産・投資が押し上げられた(図表2)。10月の輸出は特需関連による寄与が縮小しつつあることを示したが、世界的な財消費需要の改善が支えとなり、輸出全体は堅調さを保っている。

図表1. 中国の実質GDP成長率と主要指標



(注) 固定資産投資はPPI(建築材料)で実質化、社会消費品小売総額は小売物価指数で実質化。輸出は名目ドル建て
(出所) 中国国家统计局、中国海関総署、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

図表2. 中国の輸出(品目別)



(注) 「通信・電子機器」は、PC・PC部品、携帯電話、集積回路、液晶パネルの合計
(出所) 中国海関総署、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

③の政策支援については、インフラ投資に用いられ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）の発行額拡大（2019年：2.15兆元→2020年：3.75兆元）が奏功し、インフラ投資が景気回復のけん引役となっている。内訳をみると、交通インフラ等、従来型のインフラに加え、5G・人工知能（AI）等の「新型インフラ」や老朽集合住宅の改修等に注力している点が特徴だ。また、多くの地方政府による購入補助金支給や大都市でのナンバープレート発給規制緩和を受けた自動車販売の持ち直しも、財消費や生産の回復に寄与している。企業向けの減税・手数料減免措置、小規模零細企業向けの資金供給拡大も、企業の経営悪化圧力を一定程度緩和したとみられる。

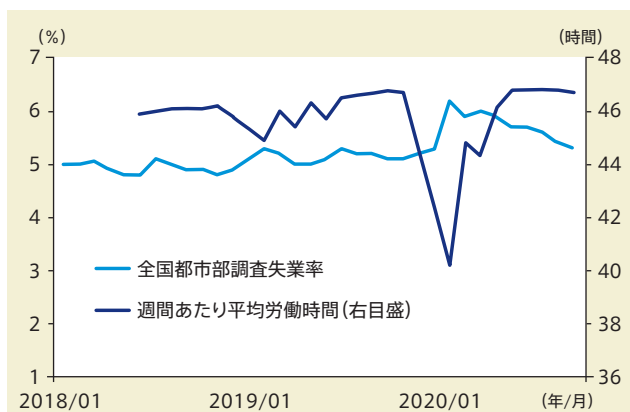
2021年も緩やかな回復が続く見通し

2021年にかけても、大規模な感染再拡大がなければ、緩やかな回復が続くと考えられる。感染拡大に伴う特需や一時的な政策要因が徐々にはく落する一方で、地方政府レベニュー債の発行継続を背景としたインフラ投資や、個人消費や設備投資の回復が下支えとなる見通しだ。

個人消費は、雇用・所得環境の改善を背景に自律的回復に向かう見込みだ。10月の全国都市部調査失業率は5.3%とコロナ直後のピーク（6.2%）から低下を続け、コロナ前の水準に近づいており、週間あたり平均労働時間もコロナ前の水準を取り戻している（図表3）。

また、全国実質可処分所得も2020年7～9月期に前年比+4.5%と前期（同+2.0%）から加速している。足元の消費回復を支えている乗用車販売については、上述の地方政府による自動車購入促進策の多くが2020年末で期限を迎えるため反動減が予想されるが、感染防止を

図表3. 都市部調査失業率・週平均労働時間



（出所）中国国家統計局、Windより、みずほ総合研究所作成

目的とした乗用車需要の高まりや新エネ車への補助金継続を考慮すると、大幅な減少とはならないだろう。

設備投資は、インフラ投資からの波及により、素材関連（鉄鋼、セメント等）や建機で堅調推移が期待される。さらに、後述の第14次五カ年計画で「科学技術の自立」をめざしたイノベーションが強調されたことを受け、税制・金融面での政策支援を背景に、半導体等ハイテク分野での投資が加速する可能性が高い。

一方、足元でインフラ投資と同程度に力強い回復をみせている不動産開発投資については、政策当局のバブル抑制策を受け、今後増加ペースが鈍化する見通しだ。中国人民銀行や住宅建設部は「短期的に経済を刺激する手段として不動産を利用しない」との方針をたびたび示しており、当局のバブル抑制姿勢は根強い。その証拠に、7月以降、住宅ローンの厳格化や住宅非所有者の購入優先等のバブル抑制策を導入した都市が24都市にものぼっている。さらに9月には、中国当局が不動産デベロッパーの資金調達に対する規制を試験的に導入し、財務状況の悪いデベロッパーの有利子負債の伸びに上限を設定した。2021年初からは一定規模以上のデベロッパーに適用される予定で、不動産開発投資が下押しされるとみられる。

輸出は、先述の医療用品や通信機器等の特需のはく落や、新興国の景気停滞長期化が下押しとなるも、先進国向けを中心に緩やかな回復基調をたどる見通しだ。ただし、9月以降の欧米を中心とした主要先進国での感染再拡大・経済活動制限による下振れリスクには注意が必要だ。日本・米国・欧州向け輸出のシェアは中国の輸出全体の約4割を占め、経済活動制限の程度によっては輸出が大きく下押しされることとなる。さらに、輸出先で医療用品の生産体制整備や在庫積み上げが進展していることを踏まえると、第1波の際にみられた感染拡大に伴う特需関連の輸出にも期待しにくい。

第14次五カ年計画が始動

2021年は、2025年までの中期計画である第14次五カ年計画が始動する年でもある。2020年10月末に

開催された中国共産党第19期中央委員会第5回全体会議（五中全会）で採択された第14次五カ年計画の草案では、米国との対立長期化や感染拡大に伴う外需低迷等の外部環境の変化を踏まえ、「科学技術の自立」をめざしたイノベーション推進や内需拡大が重要政策課題としてあげられた。

イノベーションに関しては、第13次五カ年計画時にも、経済効率の向上のためイノベーションが重要政策の第1の柱とされたが、今回の五カ年計画では「科学技術の自立」や「コアとなる核心技術の攻防をしっかりと行う」といった表現が加わったことが特徴だ。2020年7月以降、中国政府の重要会議や習総書記の発言で、「コアとなる技術を自前で育成するためのイノベーション推進」が繰り返し強調されており、その方針が五カ年計画に反映されたと考えられる。米国の対ファーウェイ禁輸措置等、情報通信機器・サービスのサプライチェーンからの中国企業排除の動きを受けて、ハイテク技術をめぐる米国との対立長期化が技術発展の阻害要因となる可能性を踏まえ、外国企業に頼らない中国自前でのイノベーション能力の基盤づくりを加速しようとしているようだ。具体的には、AI、量子情報、半導体、バイオテクノロジー、航空宇宙・深海技術等の先端技術を国家重大プロジェクトの対象とする方針だ。

内需主導型経済への転換加速については、7月以降の重要会議等で頻繁に用いられてきた「国内の大循環を主体とし、国内・国際の双循環が相互に促進する新たな発展モデルの構築」という文言が盛り込まれ、内需拡大を成長のエンジンとしながら対外開放も維持する方針が示されている。第14次五カ年計画に関する習総書記による解説では、改革開放以来の輸出主導型経済による成長を評価しつつ、「この数年、世界の政治・経済環境の変化に伴い、反グローバル化の趨勢が激化し、一部の国は一国主義・保護主義を大々的に示し、従来の国際循環が顕著に弱まっている。こうした状況下では、発展の足場を国内に置き、国内市場により一層依拠した経済発展を実現しなければならない」とある。つまり、米国との貿易摩擦等の外部環境の変化に対応するため、内需拡大によって持続的成長をめざすということだ。感染拡大に伴う外需低迷の懸念も、内需拡大の必要性を高めたと考えられる。内需拡大のための重要政策としては、供給の質を上げ需要を喚起するための「サプライサイドの構造改革」推進のほか、オンライン消費を含む消費の全面的な推進、5Gなどの新型インフラや公共サービス、環境分野等での投資の余地開拓等が示された。

また、成長率目標については、前回の第13次五カ年計画では「2010年対比で2020年までにGDPおよび一人あたり所得を倍増させる」との数値目標が示され、計画期間中（2016～2020年）の年平均実質GDP成長率を+6.5%以上とすることがめざされたが、今回は具体的な数値目標が明示されず、「経済の質・効率面での向上に基づいた持続的・健全な成長をめざす」との定性的な目標にとどまった。一方、習総書記による解説では、成長率目標について「2025年までに高所得国レベルに達し、2035年までにGDPと一人あたり所得を（2020年対比で）倍増させることは可能」としつつ、感染動向など不確定要素も存在することも考慮し、「経済構造の最適化により注力する」としている。この発言に基づく2021～2035年平均で+4.7%の実質GDP成長率が必要との計算になる。さらに、政府系シンクタンクである中国社会科学院の李雪松氏は、政府主催の記者会見で、「第14次五カ年計画期中の潜在成長率は前年比+5～6%と推計される」とし、目標成長率を+5%前後に設定するよう提案している。現時点では分かりやすい形での定量目標が明示されていないとはいえ、中所得者層拡大のためには持続的成長が求められるとの中国政府の認識が透けてみえる。

米国バイデン政権移行後も中国に対する厳しい姿勢が継続する可能性を考慮すると、自前でのイノベーション推進や内需主導といった政策課題の重要性はますます高まるだろう。しかし、半導体にみられる先端技術と中国企業の技術レベルとの乖離や、消費の潜在力発揮のために必要な所得分配制度改革の難度を踏まえると、課題解決のハードルは相応に高い。2021年は、経済の回復基調を保ちつつ改革を進める必要があるほか、感染対策にも引き続き目を配る必要があり、習政権にとって厳しい政策運営が続くそうである。

日本企業にとっては、内需拡大や対外開放継続の方針が改めて示されたことで、中国の内需取り込みを狙ったビジネスを加速しやすい環境が整ったと言えよう。ただし、米中の対立長期化を踏まえたサプライチェーンの再構築の必要性は引き続き存在する。また、輸出管理法（2020年12月1日施行）の運用開始にみられるように、中国が経済分野での「国家の安全」確保への取り組みを強化しており、中国からの輸入や中国拠点内での技術共有が規制対象となりうるリスクには注視が必要だ。

ASEAN6およびインド経済の現状と今後の展望 ～2021年の景気は回復に向かうがコロナの後遺症が成長を抑制～

みずほ総合研究所 アジア調査部 主任エコノミスト 松浦 大将

ASEAN6・インドの一部の国では依然として感染拡大を食い止められず

2020年に世界に蔓延した新型コロナウイルスは、まだ終息の兆しがみられない。ASEAN6（インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム）およびインドもその例外ではなく、各国政府は依然として対応に苦慮している。

同地域における新型コロナウイルスの感染状況についてみると（図表1）、その動向は国によって大きく異なっている。厳しい経済活動規制を迅速に導入したベトナムとタイについては、早期に感染を抑え込むことに成功したほか、シンガポールでは、一時は建設労働者が集団生活を行うドミトリー（寮、宿舎）でクラスターが相次いだものの、その後は、ドミトリーでの徹底したPCR検査が奏功し、感染は収束に向かっている。

一方で、初期から比較的緩い都市封鎖を続けてきたインドネシアや、厳格な都市封鎖をめざしたものの貧困層が密集する地域で感染が拡大したインドとフィリピンでは、依然として多数の感染者を出している。さらに、一度は感染の抑え込みに成功したとみられたマレーシアでは、外出規制の緩和に伴い人々の交流が再開されると、再び感染者が拡大してしまった。

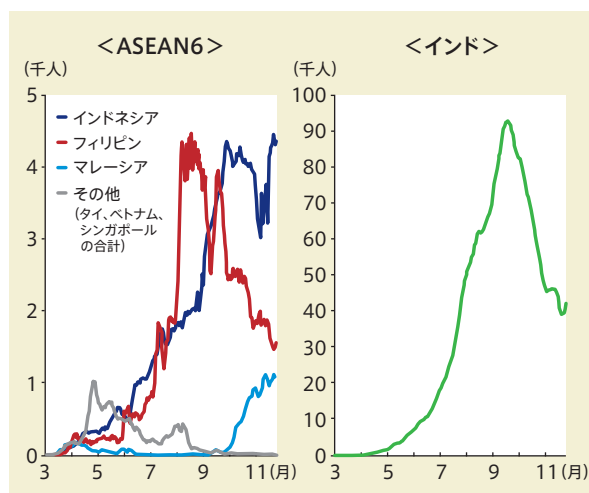
新型コロナウイルスの影響を受けて各国の経済に甚大な被害が出ており、これまで高成長を続けてきたASEAN6やインドの成長力の低下を懸念する声が出始めている。本稿では、2020年のコロナ禍におけるASEAN6とインドの経済を回顧したうえで、2021年の景気を展望したい。

新型コロナウイルスの影響で2020年の景気は通貨危機以来の落ち込みに

2020年の成長率は、新型コロナウイルスの影響により、多くの国でアジア通貨危機以来の落ち込みになる見込みだ。

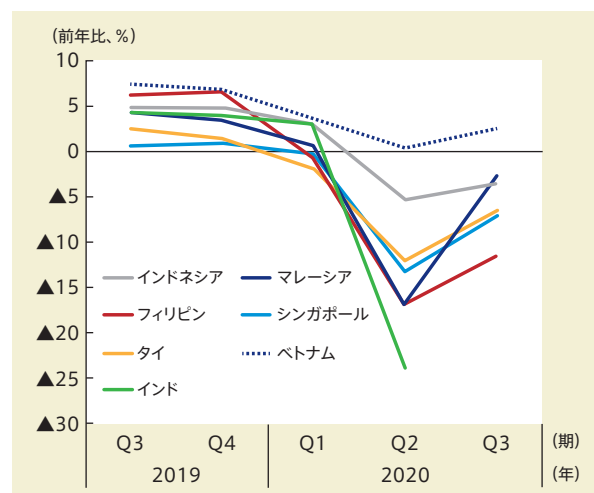
四半期ベースで実質GDP成長率の推移をみると（図表2）、ウイルスの蔓延が進んだ4～6月期の落ち込みが顕著となっていたことが分かる。この時期の成長率は、感染を早期に抑え込んだベトナムや緩やかな規

図表1. 新型コロナウイルスの新規感染者数



(注) 7日間移動平均
(出所) WHOより、みずほ総合研究所作成

図表2. 実質GDP成長率

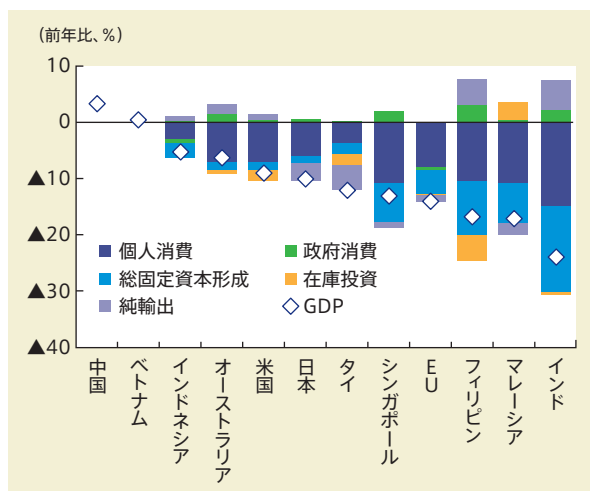


(出所) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

制を採用してきたインドネシアでは他国に比べて悪化は限定的にとどまったが、その他の国については世界的に見ても大幅な落ち込みを記録した。下落の内訳をみると(図表3)、いずれの国も内需の悪化が成長率を押し下げる要因となった。外出規制の影響によりすべての国で個人消費などの家計活動が停滞したことは共通だが、インド、マレーシア、フィリピン、シンガポールでは、厳しい営業規制や出社規制が採られていたため、投資(総固定資本形成)などの企業活動も大きく悪化した。自動車の生産を例にとっても、ベトナムでは多くの企業が工場の稼働を継続した一方で、インドの主要メーカーは3月下旬から6月上旬まで生産停止に追いこまれた。

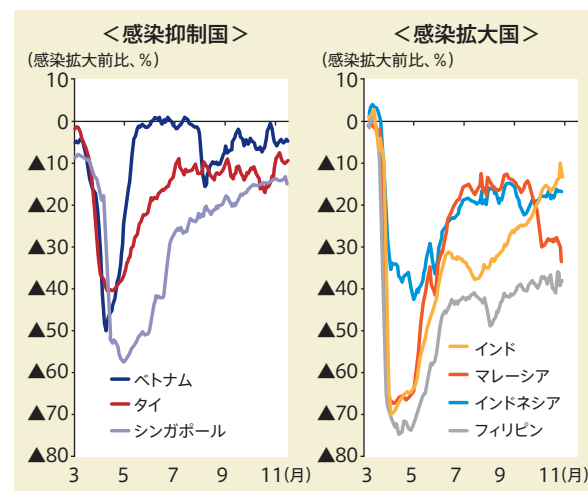
6月頃より、これらの規制は徐々に緩和されているが、感染拡大が続く国は大胆な緩和に踏み切れずにいる。フィリピンやインドネシアでは幾度となく外出・移動制限措置が延長されているほか、マレーシアでも第2波の感染拡大を受けて広域で規制を再強化している。足元の内需の動きを確認するために、米Googleが公表している各国のスーパーや小売店といった消費活動に関わる場所の人出のデータをみると(図表4)、感染が抑制されている国(ベトナム、タイ、シンガポール)では順調に人通りが回復している様子がうかがえる。一方、感染拡大が続く国については、インドでは改善が見られるが、インドネシアでは横ばいの推移が続いているうえに、フィリピンやマレーシアでは足元でも大幅マイナスとなっていることが分かる。

図表3. 4～6月期の成長率の内訳



(注) 中国とベトナムでは、GDPの需要項目別の内訳が公表されていない
(出所) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

図表4. 各国の外出状況



(出所) Google "COVID-19 Community Mobility Reports" より、みずほ総合研究所作成

また、一部の国では入国規制の強化に伴いインバウンド旅行者が入国できなくなっていることも、景気回復の妨げとなっている。国連世界観光機関(UNWTO)によれば、2020年初から8月までのASEANへの旅行者は前年比▲74%と大幅なマイナスとなっている。タイ、シンガポール、マレーシアについては、インバウンド旅行者への依存度が高く(図表5)、景気全体に影響が波及しやすい経済構造となっている。これらの国については、内需が回復したとしても、それだけでインバウンド消費の落ち込みまでをカバーすることは困難なはずだ。

2020年の個別国の成長率について考えると、早期にウイルスの封じ込めに成功したベトナムは3%程度のプラスを維持できるとみている。一方、それ以外の国については厳しい結果となりそうだ。インドネシアは、緩い規制を続けているが、感染の拡大に伴い大胆な規制緩和は難しく、▲2.5%のマイナス成長となるだろう。また、外国人旅行者への依存が高いシンガポール、タイ、マレーシアでは▲5%を超える落ち込みとなる見込みだ。そして、今でも感染が抑えられていないインドとフィリピンでは▲10%近いマイナス成長に陥るとみている。

2021年の景気は回復に向かうがコロナの後遺症が成長を抑制

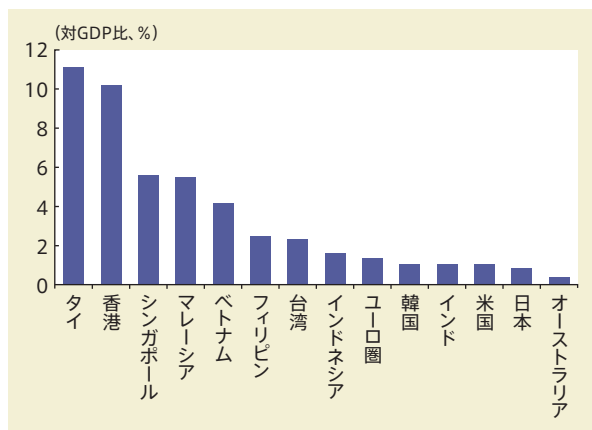
2021年の景気は回復に向かうだろう。まず、これまで景気回復の足枷となってきたコロナ関連の規制に

については、2021年中に完全撤廃にまでは至らないかもしれないが、引き続き緩和が行われる見込みだ。規制緩和を考えるうえで、重要となるのはワクチン開発の動向だ。世界保健機関(WHO)によると、12月上旬時点で少なくとも52のワクチン候補が治験まで進んでいる。そのうち、米製薬大手ファイザーが開発したワクチンは、既に英国で承認され、12月8日から接種を開始している。また、12月12日には米国も同社のワクチンを承認しており、14日から接種を開始する方針である。今後も順調にワクチンの開発が進み、世界に普及することとなれば、ASEAN6やインドにおいても外出規制や出入国規制の緩和が進むことになるはずだ。

一方、新型コロナウイルスにより、アジアの中長期的な成長力が損なわれるリスクには注意が必要だ。

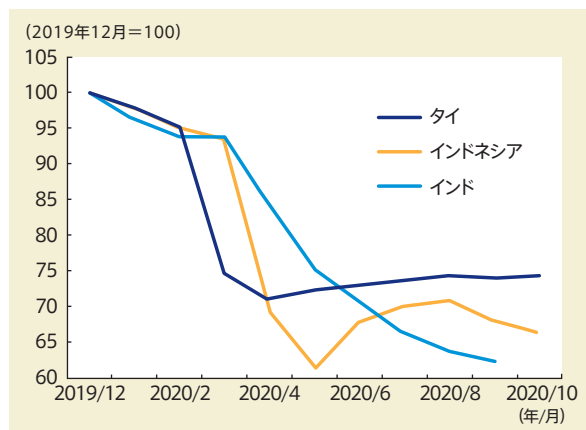
まずあげられるのは、消費者マインドの停滞が長期化するリスクだ。足元の消費者マインドの動きをみると(図表6)、3月から4月にかけて急落して以降、全く回復する兆しが見られない。雇用・所得環境の悪化や、感染の収束が見通せない不安感などが、消費者心理に悪影響を与えているとみられる。感染収束からしばらく時間が経過している中国でさえマインドが振るわないことを踏まえると、ASEANやインドでの持ち直しにも相応の時間がかかると見た方が良いだろう。特に人の接触や移動を伴う旅行や娯楽に前向きになるまでには、一定の時間がかかるはずだ。実際に、IATA(国際航空運送協会)が行った調査では、感染収束からどの程度経ってから旅行を再開するか、との問いに対し、約5割の回答者が半年後もしくは1年後と回答している。このようなマインドの低迷は、当面の個人消費の妨げになり得る。

図表5. 各国の旅行輸出対GDP比率(2018年)



(出所) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

図表6. 消費者マインドの推移

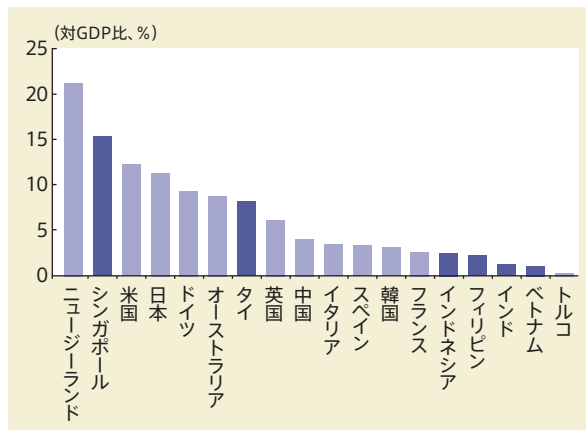


(出所) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

次に考えられるのは、各国政府が直面する財政の崖の問題だ。2020年に各国は拡張的な財政出動により、経済の下支えを行った(図表7)。もし政府が支出をすぐにコロナ前の水準に戻すこととなれば、財政の下支えを失った景気は回復力を失うだろう。その一方、拡張的な歳出を続けた場合、財政の健全性が損なわれる懸念が出てくる。この状況を踏まえると、政府は数年の時間をかけながら、ゆっくりと財政規模を元の水準に戻していくことになるだろう。特に財政出動の規模が大きかったシンガポールとタイが、この問題にどう対処するかが注目される。

また、企業や個人の資金繰り難から、倒産や不良債権が急増するリスクにも注意が必要だ。現時点では、倒産申請件数や不良債権比率は、いずれの国でも低位に抑えられている。この背景には、各国政府が景気対策の一環として破産申し立ての停止や融資の返済猶予を行っていることがある。しかし、これらの措置がいつまで継続されるかは不透明である。今後政策が打ち切られることとなれば、これらが増加に転じる可能性が高い。なかでも、新

図表7. 新型コロナ対策の財政支出規模(2020年)

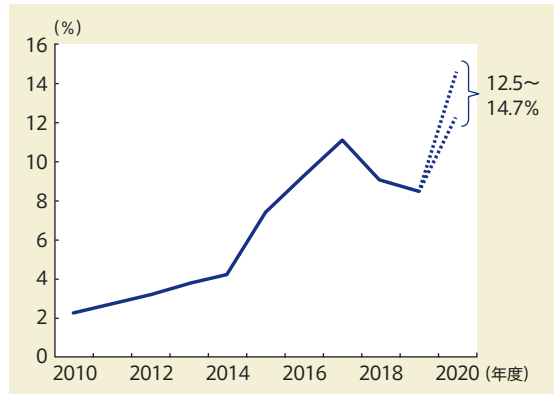


(出所) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

型コロナウイルスが広がる以前から公営銀行やノンバンクの不良債権問題が懸念されていたインドでは、より問題が深刻となり得る。7月にインド準備銀行が発表した金融安定報告書では、インドの不良債権比率は2019年度末の8.5%から2020年度には12.5～14.7%に上昇すると試算している(図表8)。不良債権問題が深刻化した場合、金融機関による貸し渋りなどが起き、個人や企業は融資を受けにくくなるため、結果として消費や投資を抑制する要因となりかねない。

2021年の成長率は、コロナ関連規制の緩和に伴い、多くの国で大幅なプラスに転じるだろう(図表9)。しかし、実態としては、コロナの後遺症を引きずる国が多く、その悪影響は2022年以降も残るという点に注意が必要だ。

図表8. インドの指定商業銀行の不良債権比率



(出所) インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

図表9. 実質GDP成長率の見通し

(単位: %)

	2017年 (実績)	2018年 (実績)	2019年 (実績)	2020年 (予測)	2021年 (予測)
ASEAN6	5.3	5.2	4.5	▲4.0	5.1
インドネシア	5.1	5.2	5.0	▲2.5	4.5
タイ	4.1	4.2	2.4	▲6.4	2.7
マレーシア	5.8	4.8	4.3	▲5.6	6.8
フィリピン	6.9	6.3	6.0	▲9.8	8.2
ベトナム	6.8	7.1	7.0	2.8	7.3
シンガポール	4.3	3.4	0.7	▲6.3	3.3
インド	6.6	6.8	4.9	▲8.8	8.8

(注) 1. 実質GDP成長率(前年比)

2. 平均値はIMFによる2018年GDPシェア(購買力平価ベース)により計算

(出所) 各国統計、IMF等より、みずほ総合研究所作成

ベトナムの再生可能エネルギーについて ～脱炭素化の潮流とビジネスの可能性～

みずほ銀行 国際戦略情報部 調査役 農 大地

エネルギーを取り巻く環境の転換期

コロナ禍の影響下にあった2020年、エネルギーを取り巻く状況は一変した。そのキーワードとなったのが「脱炭素化」である。欧州は、2019年12月「欧州グリーンディール」としてパリ協定にて定めた2050年に温室効果ガス排出を実質ゼロとする目標の実現を掲げ、2020年7月にはその政策の肝となる「欧州水素戦略」を公表し、「グリーン・リカバリー」としてCO₂削減と同時に、イノベーションの促進によるコロナ後の経済復興と雇用創出を推進すると宣言した。米国においても、11月に実施された大統領選挙において、民主党のバイデン元副大統領はパリ協定への復帰、気候変動対策の推進、インフラ・クリーンエネルギーへの投資などを公約として掲げた。バイデン氏の当選が確実視される中、今後は国際社会の中で気候変動やクリーンエネルギーへの注目度はさらに高まるものと見られる。

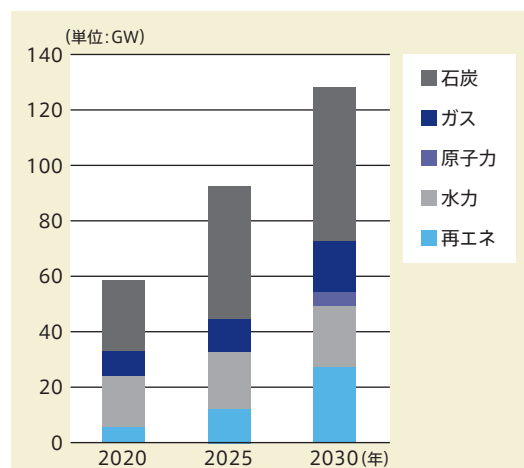
さらに、欧米の動きと軌を一にするように、日本でも10月の所信表明演説で菅総理が「2050年までに温室効果ガスの排出を全体としてゼロとし、脱炭素社会の実現をめざす」と宣言、経済と環境の好循環を掲げ世界のグリーン産業をけん引することを表明している。このように先進国を中心として各国政府が脱炭素社会実現へ向けてコミットメントし、これに呼応するように石油メジャー等世界のエネルギー企業が次々と脱炭素化や非化石化へ向けた投資の推進へ大きく舵を切っている。日系大手エネルギー企業もこれに追随して低炭素化・脱炭素化への推進・挑戦を進めている。このように、地球規模課題への解決とサステナブルな社会の実現に向け、事業者として中長期的な視野でどのように貢献していくのかという課題認識を持ちながら対応を講じていくことを、もはや軽視することはできない時代となってきたと言える。

翻って、多くの日系企業にとって事業環境の親和性が高く、関心や進出数も多いASEAN新興国において、エネルギーを取り巻く環境や脱炭素化の動きはどのように変化しているのだろうか。本稿では、ASEANの中でも経済成長著しいベトナムに焦点を置き、同国における再生可能エネルギー（以下、「再エネ」）分野の動向や同市場への外資企業を含むプレーヤーの参入状況を概観し、世界の脱炭素化の潮流におけるベトナムの位置付けおよび日系企業にとっての同市場へのビジネス参入可能性について考察したい。

ベトナムのエネルギー政策

まずは、ベトナムのエネルギー政策および再エネの位置付けについて整理する。ベトナムの電源開発計画は国家電力マスタープラン（PDP）によって規定されており、第8次国家電力マスタープラン（PDP8）の草案が策定段階にある。現在の改訂第7次電力マスタープラン（改訂PDP7）をみると、ベトナムにおける新規設備容量の中心は石炭火力であり、再エネは2030年にかけて29GWを計画することが示されている（図表1）。経済成長により急増する電力需要は基本的には伝統的な電源である石炭火力により賄っていく考えであることが分かるが、足元ではこれらを見直して再エネの比率を高める動きも見ら

図表1. PDP設備容量計画



（出所）改訂第7次国家マスタープラン（改訂PDP）より、
みずほ銀行 国際戦略情報部作成

れる。2020年2月に決議された「エネルギー開発戦略」では、火力発電では石炭火力から天然ガス火力へシフトし、同時に再エネ発電も優先させることで、石炭火力のシェアを下げる方針を示しており、現在策定段階にあるPDP8にもこのような再エネ開発の拡大方針が盛り込まれるものと推察される。また、ベトナムの電力市場では、国営企業であるベトナム電力公社 (Electricity of Vietnam Corporation (以下、「EVN」)) が電力の発電・送電・配電をすべてカバーし独占的なポジションを占めており、民間資本による発電所からの電力はEVNが全量買い取る構造となっている。このように、ベトナムの電力市場は自由化されておらず、構造的に海外投資を含む民間投資の参入が難しい業界であることから、供給体制がなかなか拡充しない。一方で、ベトナムの高い経済成長により電力需要は年々高まっており、実態として進出済みの日系企業からも電力需給の逼迫について不安の声が見られるなど、電力の供給体制拡充は喫緊の課題となっている。このような状況を受け、策定中のPDP8では民間資本の参入を促進し、電力供給体制を拡充させていく方針も盛り込まれることが検討されている。今後、ベトナムのエネルギー政策では、民間資本による投資促進と電源構成における再エネ比率の増加が進むと見られる。

脱FIT化への兆し

次に、再エネの構成についてはどのような方針が示されているのであろうか。改訂PDP7によると再エネの国内での新規設備容量は、2030年までに29GWの計画であることは先述したが、この29GWの構成は太陽光発電が+12GW、水力発電が+11GW、風力発電が+6GWで構成されている。ベトナムの再エネの電源構成は、従前より水力への依存度が最も高く、2030年の目標でも引き続き水力が最大のシェアを占めるものの、太陽光発電も同規模で増やす計画である。また、2020年4月には太陽光発電開発の奨励に関する首相決定13号 (13/2020/QD-TTg) が発出されている (図表2)。同決定では、2019年以降未決定であった、太陽光発電にかかる新FIT (固定価格買取制度) 価格が設定された。これによると、ベトナム南東部に位置するNinh Thuan省を除く地域での設置型 (地置き) 太陽光発電の場合、1,644ベトナムドン/kWh、

ルーフトップ型 (屋根置き) 太陽光発電の場合、1,943ベトナムドン/kWhと規定しており、太陽光のFIT価格は従前の価格より引き下げられた形だ。さらに、太陽光発電に関しては2021年以降オークション制度へ移行することも決定されている。また、今回の首相決定にお

図表2. 太陽光の新FIT制度価格 (首相決定13号)

電源		買取価格 (1kWhあたり)		売電期間	備考 (首相決定名)
		VND	US cents		
太陽光	陸上 (設置型)	1,644	7.09	20年間	13/2020/QD-TTg ・2019年11月23日以前に政府承認済みで、2020年12月31日までに商業運転する ・Ninh Thuan省に所在し、2020年12月31日までに商業運転するもの (2GWを上限) には9.35US cents/kWh適用 ・上記以外は、2021年以降はオークションにて決定
	ルーフトップ型	1,943	8.38		
	洋上浮体式	1,783	7.69		
風力	陸上	1,928	8.5		39/2018/QD-TTg
	洋上	2,223	9.8		
バイオマス	コジェネ	1,634	7.03		8/2020/QD-TTg
	その他	1,968	8.47		

(出所) JETROウェブサイトより、みずほ銀行国際戦略情報部作成

ける重要な規制緩和と言えるのが、1MW以下のルーフトップ型太陽光発電に対してコーポレートPPAを正式に認めたことである (図表3)。PPAとは「Power Purchase Agreement」の略で、発電者と電力消費者 (需要家) の間で締結する電力販売契約を意味するが、今次決定によりベトナム政府は発電した電力の一部またはすべてをEVN以外の事業

図表3. ルーフトップ太陽光にかかるコーポレートPPA (首相決定13号)

ルーフトップ型の定義	・出力1MW以下 ・電圧35kV以下 ・公共事業または工場の屋根に設置
電力販売	・一部またはすべてをEVNにFIT価格に売電 ・一部またはすべてをEVN以外に売電 - EVNグリッド利用していない購入者 - 価格およびPPAの内容は販売者と購入者で決定 - 余剰分はFIT価格にてEVNへ売電可能
備考	・購入者はEVNまたは同社公認の事業者、または団体・個人 ・販売者は電力を供給する団体・個人

(出所) 首相決定13号 (13/2020/QD-TTg) より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

者に対してPPAにて販売することを認可した。これにより1MW以下のルーフトップ型太陽光発電においては、外資企業を含む民間企業による発電事業への参入が促進されることが期待される。ベトナム政府はFITを前提とする再エネモデルは今後も継続しつつ、EVNの独占市場に大きな影響を与えない範囲で、政府の補助金に依存しない脱FITモデルを許容していく方針であることが推察される。

タイ企業による迅速な市場参入

このようなベトナム再エネ市場の拡大と規制緩和を受けて、いち早く投資の動きを見せているのがタイ企業である。2020年以降、外資企業によるベトナムの大型再エネ市場への投資案件は図表4の通りであるが、その多くがタイ企業であることが分かる。タイ企業がベトナムの再エネ市場に相次いで参入している背景には以下の点があると考えられる。

① タイにおける再エネ市場の成熟

タイはASEANの中で最も再エネ市場が成熟している国である。タイでは、自国にガス田を有していたことや、周辺国からの天然ガス輸入により、従来よりガス資源に依存する電源構成であったが、国内の天然ガスの将来的な枯渇への懸念から2019年1月には電源開発計画(PDP2018)を一部改訂し、再エネの比率を高めた。また、ここ数年間で、BOI(タイ投資委員会)による奨励策や関連法が導入されたことにより、タイ企業および外資企業がタイの再エネ市場に次々と参入しタイの再エネ市場は一気に拡大した。足元では、多数の地場および外資プレーヤーが多様な形態で再エネ事業を展開し、実績を積み上げている。言い換えれば、タイの再エネ市場は成熟段階にきており、飽和状態になりつつあると見られる。

② ベトナム再エネ市場の成長性

一方、ベトナムの再エネ市場では、民間投資の参入を促進する目的でようやく一部の形態に限り規制緩和を進めたばかりであり、ベトナム政府により今後どこまで電力市場の自由化を進めるのか不透明ではあるものの、成熟段階にあるタイ市場から成長余地の大きいベトナム市場へ実績を有するタイ企業が活路を求め

図表4. 外資企業によるベトナムの再エネ市場への投資(2020年1月～)

事業者名	国名	業種	発表時期	地域	事業内容
ユナイテッド・パワー・オブ・アジア(UPA)	タイ	エネルギー・不動産	2020年11月	ビントゥアン省	子会社パラボリック・ソーラーパワーを通じてシンガポールに拠点を置くAIDCソーラーパワー・ナンバーワンを買収することを発表。AIDCが保有するベトナム南部ビントゥアン省のソルルイ第一太陽光発電所(出力3万9,000kW)を取得した
アダニ・グループ	インド	複合企業	2020年9月	N/A	インドのコングロメイトであるアダニ・グループがベトナムで再エネ事業への投資を計画していると発表(具体的な内容は非公開)。同社はすでに中南部ビントゥアン省でフォックミン風力発電事業を実施中
AMI・ACリニューアブルズ	フィリピン	複合企業	2020年9月	クアンビン省	AMI・ACリニューアブルズは、ベトナムのAMIリニューアブルズとフィリピンの財閥アヤラ・コーポレーションの発電子会社ACエナジー・ホールディングスの合併会社。新規風力発電所を着工したと発表。総出力211kWで風力発電所としては国内最大規模
スーサン・パワー	タイ	太陽光発電	2020年8月	チャビン省	ベトナムのチュオン・タイン・ベトナム・グループ(TTVN)との合併会社が、ベトナムのチャビン省で風力発電所の建設を開始すると発表。設備容量は48メガワットピーク(MWp)
バンブー	タイ	資源(石炭)	2020年8月	ニントゥアン省	傘下の再エネ開発会社バンブーネクストを通じて、ニントゥアン省のエル・ウインド・ムイディン風力発電所(出力3万7,600kW)を買収することを発表
イースタン・パワー	タイ	発電会社	2020年8月	クアンチ省 ザーライ省	風力発電所4基を開発する計画を発表。クアンチ省2基の発電容量はそれぞれ3万kW、ザーライ省2基の発電容量はそれぞれ5万kWを計画
ガルフエナジーデベロップメント	タイ	発電会社	2020年7月	ザーライ省	地場風力発電事業者であるディエンサイ・ザーライ・インベストメント・エナジー社を買収することを発表。風力発電所2基を2億米ドルで建設する計画
スーパーエナジー	タイ	再エネ	2020年1月/3月	フーイエン省 ビンフック省	フーイエン省では、太陽光発電所(出力5万kW)を運営するティンロン・フーイエン・ソーラーパワーを買収すると発表。また、ビンフック省では太陽光発電所4基を最大4億5,670万米ドルで買収すると発表

(出所) 各種報道より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

ることは想像に難くない。また、ベトナムの再エネの新規設備容量は、2030年までに29GWの計画である一方、タイの再エネの新設設備容量は、2037年までに18.6GWと設定していることを踏まえると、ベトナムの再エネ市場のポテンシャルはタイ以上であると言える。

加えて、ベトナムのFIT価格が、タイのFIT価格と比較して若干高めに設定されていることもタイ企業の参入のインセンティブとなっている。ベトナムの首相決定13号で示された太陽光FIT価格は、①2019年11月23日より前に承認を受け、2019年7月1日～2020年12月31日に商業運転を開始するものは20年間適用、②Ninh Thuan省の太陽光発電事業について、2020年中に商業運転を開始する事業は、2GWを上限に旧価格の2,086ベトナムドン/kWh(約9.35セント)を20年間適用、という要件を付けている。この時限的な要件が、2019年から2020年にかけて、多数のタイ企業が大型の再エネ投資に参入した要因となると推察される。

最後に

以上、タイとの比較を絡めながらベトナムの再エネ市場の近時の動向について概観した。欧米含む先進国が中心となって今後進められるであろう脱炭素化への取り組みと比較すると、タイやベトナムなどのASEAN諸国では経済成長による電力需要の高まりに対して、まだまだ化石燃料に依存する割合は高いが、化石燃料と同程度の割合で再エネが増加する見込みから、ベトナムを含むASEANの再エネ市場のポテンシャルは十分に存在すると考えられる。ベトナム市場ではFITに依拠したビジネスモデルのみならず、脱FIT化を目的とする規制緩和の動きも見られるなど新たな市場の黎明期にある。このようなタイミングをしっかりと捉えて、タイ企業によるベトナムの大型再エネ事業への投資が活発化している中、ベトナムのエネルギー市場参入を狙う日系企業は出遅れることのないよう留意が必要である。再エネ市場は各国の施策によって大きく事業環境が左右される分野であることから、近時の動向を注視し、市場参入へ向けていち早く準備をしていくことが肝要である。この脱炭素・クリーンエネルギーへの転換期を新たな事業機会と捉え、多くの日系企業がベトナム市場の可能性に目を向けることを期待したい。

RCEPの動向

みずほ銀行 国際戦略情報部付

(現在 みずほフィナンシャルグループ IR部) 調査役 鈴木 真博

RCEPとは

RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership、東アジア地域包括的経済連携) は、ASEAN10カ国およびパートナー5カ国(日本、中国、韓国、オーストラリア、ニュージーランド)が参加する経済連携協定(EPA: Economic Partnership Agreement)である。経済連携協定は、特定の国や地域同士での貿易・投資を促進するために締結する協定であり、具体的には、輸出入にかかる関税の撤廃・削減、投資環境の整備、サービス業を行う際の規制の緩和・撤廃、知的財産の保護の強化等が約束される。RCEPは世界人口の約半分、世界のGDP(国内総生産)および貿易総額の約3割、日本の貿易総額の約5割を占める大型EPAであり、日本にとって、重要な貿易相手国である中国および韓国との初めてのEPAとなる。アジア太平洋地域において、自由で公正な経済圏を構築し、効率的なサプライチェーンを形成することにより、日本の企業活動・経済成長に寄与するとされる。

RCEPは、2012年11月にASEANおよびASEAN FTAパートナー諸国の首脳が「地域の貿易および投資の拡大を促進し、世界経済の成長および発展に寄与するため、地域の開かれた貿易および投資環境を構築する現代的な、包括的な、質の高い、かつ、互恵的な経済連携協定を達成する」ことを掲げ、交渉の立ち上げを宣言した。直近では、2019年11月首脳会議において、インドのモディ首相は交渉離脱を表明し、15カ国は条文交渉の終了を宣言し、2020年11月に15カ国での署名に至った。TPP11(環太平洋パートナーシップに関する包括的及び先進的な協定)では2018年3月に協定署名、2018年12月に日本を含む6カ国で発効(その後2019年1月にベトナムが発効、残る4カ国は未発効)、日EU・EPAは2018年7月に協定署名、2019年2月に発効した。過去のEPAの前例や報道によると、2020年11月に署名、2021年に各国が批准に向けた国会審議等の国内手続きを完了し、一定以上の参加国が批准した段階で発効に至ることから、RCEP発効は2021年中盤以降となる見込みである。

インドは、2019年11月RCEP首脳会議にてRCEP交渉からの離脱を表明。インドは産業構造上、製造業の輸出競争力が脆弱であり、経常収支赤字の常態化(特に中国との間で年間500億米ドル程度の貿易赤字を計上)、RCEPによる経済状況の更なる悪化を懸念したことが一因とされている。2020年11月の署名ではインドを除く15カ国となったが、署名と同時にインドの将来的な加入円滑化や関連会合へのオブザーバー参加を定める閣僚宣言が発出された。

日本経済へのインパクト

内閣官房TPP等対策本部の経済効果分析によると、近年発効した経済連携協定等は、日本のGDPに0.8%~1.5%程度の経済効果があるとされる。RCEPの経済効果分析はまだ公表されていないが、RCEP参加国の経済規模や日本と各国との貿易・投資の現状を踏まえると、近年日本が締結した経済連携協定と比較しても規模が大きく、これを上回る効果を日本経済にもたらす可能性がある。

特に、日本の主要な貿易相手国である中国(第1位、日本の貿易総額の21.3%)および韓国(第3位、同5.3%)との初めてのEPAとなる。中国・韓国は、米国・EU(米3.4%、EU 5.1%)等と比べて関税率が高い(中9.8%、韓13.7%)ことから、日本からの輸出にかかる関税支払額も多く、関税自由化による経済効果が期待される。

図表1. RCEPと既存EPAの比較

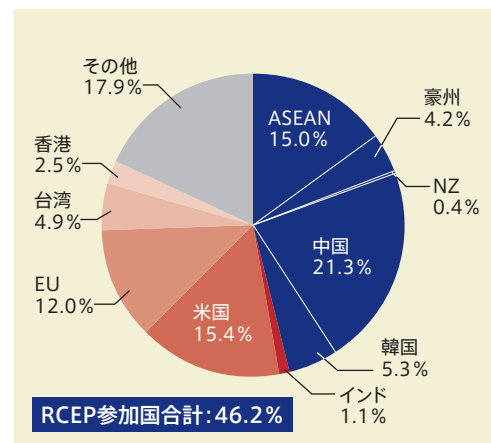
	RCEP	TPP11	日EU・EPA	日米貿易協定
参加国数	15カ国	11カ国	29カ国	2カ国
世界GDPシェア	29.4%	13%	24%	30%
世界人口シェア	29.5%	6.6%	8.4%	5.9%
日本の貿易総額に占める割合	46.2% 中韓:26.6%	15.0%	12.0%	15.4%
対外直接投資残高	約54兆円	24兆円以上	51.1兆円	56.6兆円
関税撤廃率(注1)	91%	99~100%	99%	92%
平均実効関税率(注2)	中国:9.8% 韓国:13.7%	カナダ:4.0% NZ:2.0%等	EU:5.1%	米国:3.4%
日本のGDPへの経済効果	未公表	+1.5% 8兆円相当	+1% 5兆円相当	+0.8% 4兆円相当

(注1) RCEPは参加国全体での品目数ベースの関税撤廃率。その他は相手国の貿易額ベースの関税撤廃率

(注2) 経済産業省2019年版不公正貿易報告書

(出所) 公開情報を基に、筆者作成

図表2. 日本の貿易総額に占める各国の割合

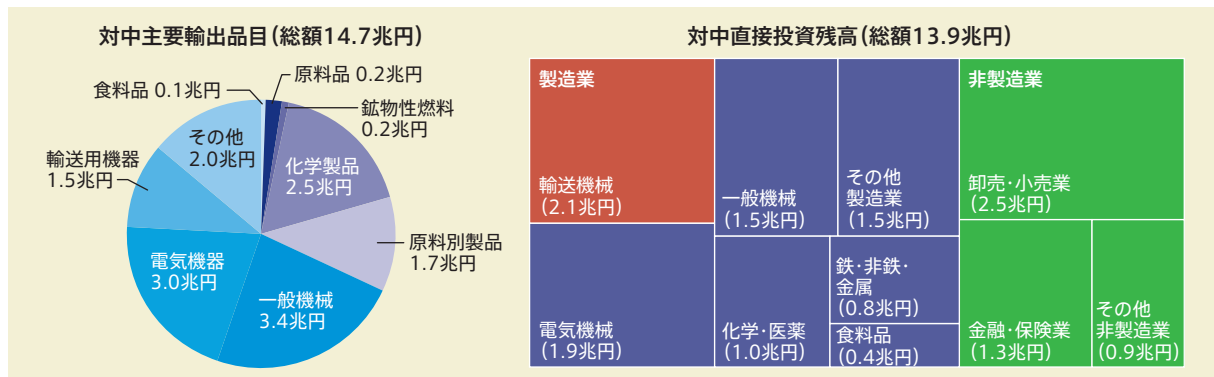


(出所) 財務省貿易統計を基に、筆者作成

中国

日本からの中国への輸出額は14.7兆円と日本の最大の輸出相手国である。さらにアジア地域最大の投資先である中国とのEPA締結、関税自由化は、幅広い産業に寄与する見込みである。特に、自動車等の輸送機械セクターは、製造業の中でも対中投資残高が2.1兆円と最大の産業セクターであり、RCEPの恩恵が大きいと予想される。その他、産業機械、電気機器、化学セクター等においても、中長期的に幅広い恩恵を享受できると予想される。

図表3. 対中国主要輸出品目および直接投資残高

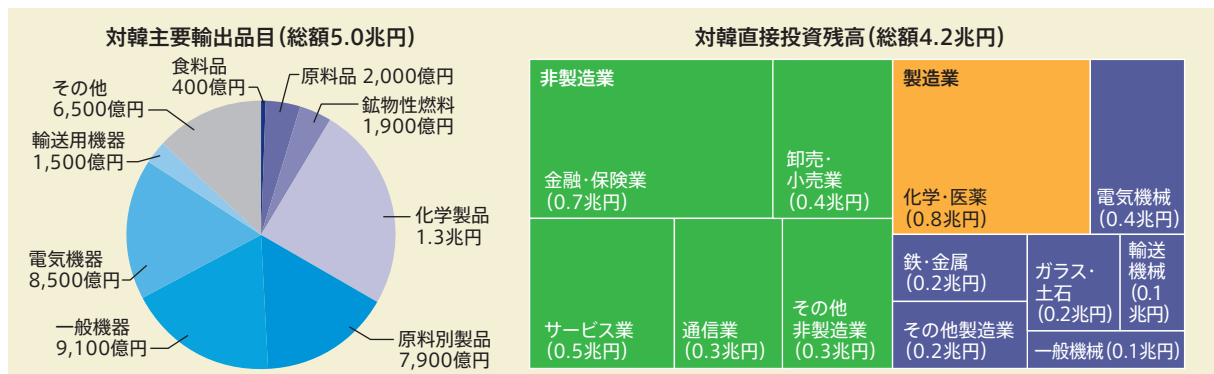


(出所) 財務省貿易統計・本邦対外資産負債残高を基に、筆者作成

韓国

化学セクターは、日本の対韓輸出総額の1/4を占め、直接投資残高も1兆円に迫る水準である。韓国は、電気・電子機器、半導体、自動車、鉄鋼等が主要産業で、各産業の財閥系企業は世界トップクラスのシェアを占める。日本から輸入した素材・部品を、韓国において完成品に組み立て、第三国に輸出するという側面がある。韓国との関係では化学・素材セクターを中心に、RCEPの恩恵を享受できる可能性が高い。

図表4. 対韓国主要輸出品目および直接投資残高



(出所) 財務省貿易統計・本邦対外資産負債残高を基に、筆者作成

中国・韓国は、日本の輸出先として多くの品目で上位を占める。例えば、RCEPにより関税撤廃・削減が実現すると、幅広い産業で関税費用の削減や貿易促進効果が期待できる。

日本への輸入に与える影響について、一般的に日本の関税は無税の品目が多いが、農水産品や一部の工業品には有税の品目が存在する。例えば、魚介類、衣類・同付属品、有機化合物は、いずれも中国が輸入相手国第1位である。石油製品は、韓国からの輸入額が0.42兆円であり、韓国は輸入相手国として第1位である。RCEPにより地理的に隣接する中国・韓国からの輸入について関税が削減・撤廃されると、中国・韓国製品をこれまで以上に安価に輸入できるというメリットがある一方で、競合する国内産業が影響を受ける可能性がある。

RCEPの交渉結果

日本政府の公表資料によると、日本が初めて同一のEPAを締結する中国・韓国について、RCEPにより、工業製品の無税品目の割合は中国:8%→86%、韓国:19%→92%に上昇し(2カ国合計で輸出額約16兆円分に相当)、自動車部品や工業製品などの関税撤廃が実現する。サービス・投資分野においてもこれまでのEPAや投資協定などに含まれていない約束が含まれており、協定上に規定することにより、日本企業の海外展開における法的安定性や予見可能性が高まることが期待される。

ルール分野においてもASEAN+1 FTAからはルールの現代化を行い、「税関手続・検疫・技術規格等の非関税障壁に関する明確で予見可能なプロセス・タイムフレームを有する協議メカニズム」「消費者保護・個人情報保護を含む、オンラインビジネス促進のための電子商取引章」「政府調達に関する透明性や協力を規定した、政府調達章」「公平な競争環境を整備するための競争関係法令の制定・強化を規定した競争章」等を導入している。

TPPや日EU・EPAのようなハイレベルな経済連携協定と比較して、中国やカンボジア、ラオスのような後発開発途上国が参加していることから、RCEPは市場アクセス・ルール分野ともに緩やかな合意にとどまった。他方、中長期的な経済効果は非常に大きく、RCEPにおいて、日本から中国・韓国への輸出額約20兆円のうち、最終的に16兆円程度の関税が撤廃されることとなる。また、ルール分野においても、発展段階や制度の異なる多様な15カ国の間で知的財産、電子商取引等の幅広い分野のルールが整備された。同地域でのビジネス活動を円滑化する観点では、広範な国に対し、一定以上の規律を確保することに意味がある。

ご注意

1. 法律上、会計上、税務上の助言:みずほグローバルニュース(以下、「本誌」)記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
2. 著作権:本誌記載の情報の著作権は原則としてみずほ銀行に帰属します。いかなる目的であれ本誌の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
3. 免責:本誌記載の情報は、みずほ銀行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。みずほ銀行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容いかにかわらず一切責任を負いませんのでご了承ください。

作成:みずほ銀行 国際戦略情報部

お問い合わせ先

詳しくはお取引店または下記まで

e-mail: **globalnews.mizuho@mizuho-bk.co.jp**

(2020年12月24日現在)