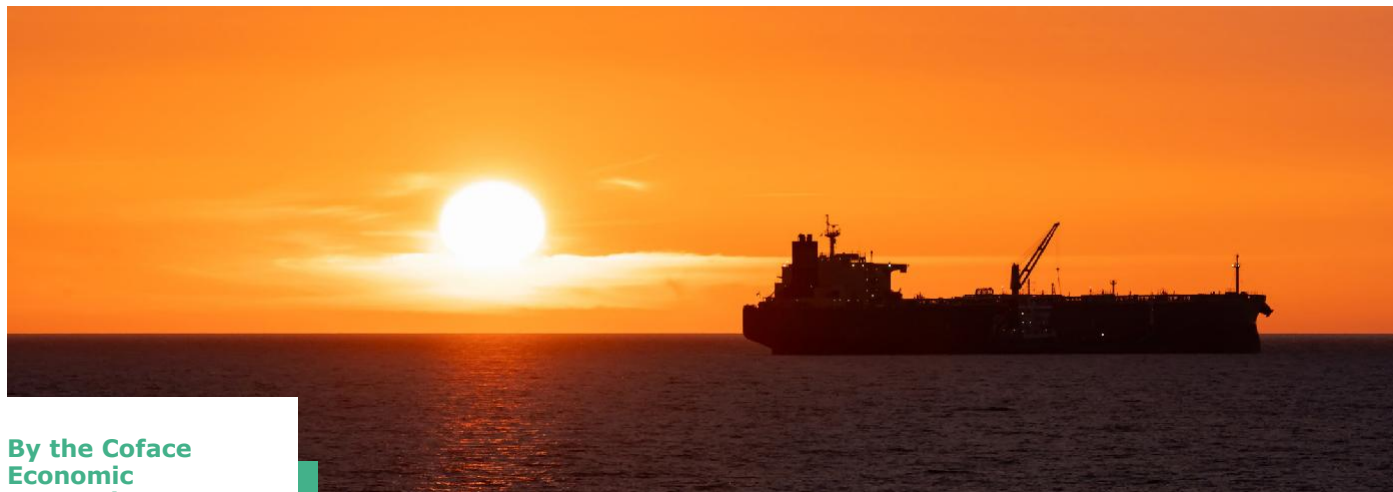


COFACE ECONOMIC PUBLICATIONS

COFACE RISK REVIEW

国別・セクター別リスク (2026年6月)



By the Coface
Economic
Research team

① 総論 by Jean-Christophe Caffet, chief economist

ペルシャ湾でのひと息の休止

執筆時点においても中東情勢は依然として混迷を極め、不安定な状況が続いています。しかし、先週米国とイランの間で署名された了解覚書（MoU）は、それにもかかわらず大きな安堵をもたらすものです。これは特に、この地域の国々にとって重要です。というのも、これらの国々は15週間以上にわたる紛争によって疲弊しているためです。この紛争は、米国当局や大半の観測筋の予測によれば、本来は7日間、最悪の場合でも1か月程度で終結すると見込まれていました。この了解覚書は、世界のその他の地域にとっても朗報です。とりわけ、通常はホルムズ海峡を経由して輸送される物資への依存度が高い国々にとって重要な意味を持ちます。主に南アジアおよび東南アジアの新興国、そして世界でも特に貧しい地域に含まれるアフリカ東岸諸国がこれに当たります。中東が世界経済の機能維持に不可欠な資源、すなわち炭化水素およびその派生製品・副産物の供給地として果たしている重要性は、いくら強調してもし過ぎることはありません。そのため、この地域に深刻な混乱が生じれば、そこから波及する衝撃を免れることのできる国はほとんどないとみられていたのです。

世界経済はこれまでのところ比較的堅調に推移しています。在庫の取り崩しや需要の減少によって衝撃が吸収されており、一部の例外を除けば、その経済的コストは限定的なものにとどまっています。しかしながら、世界経済が無傷でこの状況を乗り切れることを意味するわけではありません。7月に公表される第2四半期の国民経済計算は、この点を裏付けるものとなるでしょう。世界各地でインフレが再び上昇しているなか、欧州中央銀行（ECB）による最近の利上げを含め、複数の中央銀行が発表した利上げによって金融環境は引き締められています。これは需要の大幅な減速を示唆しており、米国であっても、AI関連投資だけでその影響を相殺することは難しいとみられます。特に、財政余地が極めて限定的、あるいは事実上存在しない状況であることを考えれば、その傾向はなおさらです。しかも、金利はさらに高い水準で、より長期間維持されると見込まれています。

すでに今年および来年の世界成長率見通しを下方修正していますが（2年間累計で0.6ポイント引き下げ、2026年は2.3%、2027年は2.5%）、当社ではリスクは主として下振れ方向にあると考えています。現在の不確実性の大きさに加え、停戦違反や交渉延期などの最近の動向を踏まえると、ここ数週間に示してきた悲観シナリオを排除するのは時期尚早であると考えています。戦争の終結、一時的または長期的な休戦、戦闘の再開、さらには紛争の激化や拡大など、今後60日間は地域全体にとって極めて重要な期間となるでしょう。そして世界経済にとっても重要な局面です。どのような展開となったとしても、世界経済は現在、強いスタグフレーション圧力にさらされており、その圧力は容易には収まらない状況にあります。こうした状況を踏まえ、当社は国別および業種別リスク評価の見直しを実施しました。その結果、8か国の評価を引き下げるとともに、業種別評価について45件超の変更を行いました。内訳は、引き上げがわずか4件だったのに対し、引き下げは41件に上っています。

始めに

① 国際関係

by Thomas Gomart, director of IFRI

ロシアと米国は、ともに石油・ガスの輸出国でありながら、それぞれ異なる理由によって戦略的な行き詰まりに直面しています。ロシアは、ウクライナとの戦争が12年以上にわたって続いています。2022年2月に開始された「特別軍事作戦」は消耗戦へと変化しました。長らく過小評価されていたウクライナの抵抗に直面するなか、ロシアは兵士を際限なく投入し続けています。また、欧州のガス市場を失った結果、原油輸出については「影の船団（ゴースト・フリート）」に依存せざるを得ない状況となっています。さらに、中国向けガス輸出の拡大にも失敗しており、中国との関係はますます不均衡なものとなっています。

イスラエルおよびベネズエラでの電撃作戦に後押しされる形で、米国は2月28日に軍事攻撃を実施し、イランの最高指導者アリ・ハメネイ師を殺害しました。ドナルド・トランプ氏とベンヤミン・ネタニヤフ氏は、体制の中枢を排除すれば自動的に政権交代が起こると考えていました。しかし、その見通しは誤りであることが証明されました。

とりわけ、イラン・イスラム共和国がホルムズ海峡を封鎖したためです（少なくとも6月17日の合意成立まで）。ホルムズ海峡は、湾岸諸国からの石油・ガス輸出が通過する海上輸送ルートでした。この措置自体は、戦略分野の専門家の間では以前から予想されていた。しかし、状況は数日で解決できると確信していたトランプ政権にとって、海峡封鎖の決定は不意打ちとなりました。そのマクロ経済的な影響は、中東、欧州、アジアに深刻な打撃を及ぼしています。米国とロシアはともに核保有国ですが、両国は戦略的な行き詰まりに直面しています。ただし、その人的・物的損失の規模には大きな違いがあります。ロシアは、ウクライナ戦争の代償によって将来の方向性が恒久的に規定される状況にあります。一方、米国は、自らが引き起こした衝撃を乗り越えるための資源、とりわけ技術的優位性を有しています。その結果、米国は世界と同盟国に対し、グローバル化の方向性を変えかねないメッセージを発しました。すなわち、今後ワシントンは航行の自由を保障することを拒み、また武力によってそれを回復させる意思もないということです。中国を含め、これに代わる役割を担う用意のある国は存在しません。そのためテヘランは、ホルムズ海峡の通航に対して通行料を課することが可能となりました。これは地政学における典型的な事例です。戦略分野の専門家はリスクを明確に認識していましたが、経済主体は軍事的報復への備えが不十分だったため、その展開を不意打ちとして受け止めることになりました。

② 世界経済

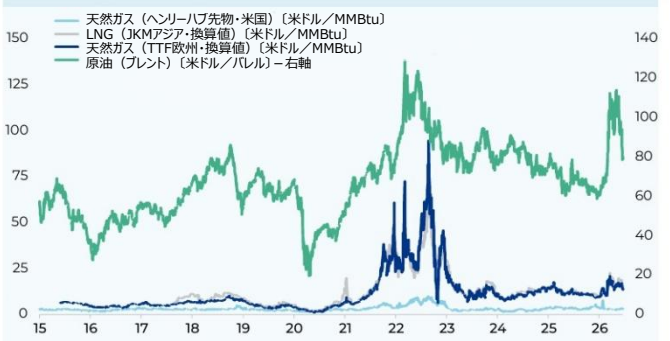
中東での戦争とホルムズ海峡のほぼ封鎖によって、近年のリスクレビューで一貫して主要な下振れリスクとして指摘してきた地政学的リスクが現実のものとなりました。これらの出来事はサプライチェーンの混乱を引き起こし、原油、石油製品、肥料、アルミニウムなどの価格を押し上げています（Chart1）。その結果として生じるインフレ圧力は世界中の家計消費の重荷となり、各国中央銀行に対してより引き締めの金融政策を採用するよう迫っています。このため、当社は世界経済成長率見通しを戦前の予測から0.3ポイント引き下げ、2026年は2.3%としました（Chart2）。この下方修正は主として湾岸諸国、東南アジア、そしてそれより程度は小さいものの欧州によるものです。紛争による経済的影響、すなわちサプライチェーンの混乱、インフレ、金融引き締めは、少なくとも2026年後半まで続く予想されています。そのため、世界経済成長率は来年になっても2.5%へと緩やかに回復するにとどまる見通しです。米国経済と中国経済は、ともに緩やかな減速が続く見込みです。一方、ユーロ圏の成長率は1%へとわずかに加速すると予想されていますが、これは景気刺激策に支えられたドイツ経済の回復によってのみ実現するものです（Chart3）。したがって、世界経済成長の回復は主として湾岸諸国によって牽引される見通しです。これらの国々は短期的にはより大きな影響を受けるものの、紛争終結後は経済活動が力強く回復すると予想されています。

原油価格は、史上最大規模の石油供給途絶を受けて、2027年にかけても比較的高い水準で推移すると予想されています（Chart4）。供給量や生産量がいつ正常な状態に戻るのかについては極めて不確実性が高い状況です。その一方で、戦略備蓄および民間在庫の積み増しによって需要は支えられる見込みです。執筆時点では、これらの在庫は依然として急速なペースで取り崩されています。こうした状況を踏まえ、当社は原油価格について、2026年の平均価格を1バレル当たり85米ドル、翌年を75米ドルと予測しています。これは紛争発生前の予測を30～40%上回る水準です。このような高価格はインフレ圧力を強めるとともに、その影響が製造業製品やサービス価格へ波及することを促すと予想されています。

しかし、多くの国・地域では、需要環境は2022年当時ほど急激な価格上昇を招きやすい状況にはありません。また、労働市場も新型コロナウイルス感染症後の時期ほど逼迫しておらず、賃金への二次的なインフレ波及リスクは比較的小さいとみられています。こうした抑制要因があるにもかかわらず、各国中央銀行はより引き締めの姿勢を採用しています。市場が政策金利の引き下げを予想していた米連邦準備制度理事会（FRB）やイングランド銀行については、少なくとも政策金利を据え置く可能性が高いとみられます。一方、当初は現状維持が見込まれていた欧州中央銀行（ECB）などは、すでに利上げに踏み切っています。ただし、金融引き締めの規模については現時点で不確実性が大きく、その多くは米国とイランの交渉の行方に左右される見通しです。

Chart 1:

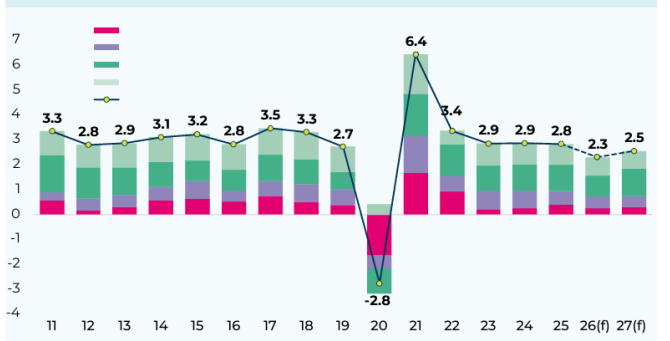
原油・天然ガス価格



Sources: Intercontinental Exchange (ICE), CME Group, Macrobond, Coface

Chart 2:

世界の実質GDP成長率（市場為替レートベース、%）



Sources: IMF, national statistical institutes, Refinitiv Datastream, Coface forecasts

Chart 3:

実質GDP成長率（年平均、%）



Sources: IMF, national statistical institutes, Refinitiv Datastream, Coface forecasts

Chart 4:

過去の主な事例における原油供給減少量（100万バレル/日）



Sources: IEA, World Bank, Coface

アメリカ地域

0 北米

米国経済は、ホルムズ海峡危機によってもたらされたインフレショックに対しても底堅さを維持するとみられます。総合インフレ率は主にガソリン価格の上昇を背景として、2月の2.4%から5月には4.2%へ上昇しました。その結果、実質賃金は2023年4月以来初めて前年比で減少しました（Chart6）。しかし、購買力への打撃は、「One Big Beautiful Bill Act」に基づく一時的な税還付によって緩和されています。第2四半期にはGDPの0.3%相当の押し上げ効果が見込まれているほか、株価上昇による資産効果も引き続き家計を支えています。もっとも、この財政刺激策は下半期にかけて段階的に終了する見通しであり、その後はインフレ率上昇による負の影響がより顕著になると考えられます。その結果、個人消費の伸びは緩やかに減速し、その傾向は2027年初頭まで続く見込みです。設備投資は2026年もAIインフラ関連投資によって支えられると予想されていますが、人材不足や投入資源の制約、規制強化といった供給面のボトルネックが2027年には無視できない逆風となる見通しです。労働市場の弱さに対する懸念はここ数か月で後退しています。雇用創出が持ち直し、失業率は4.4%前後で安定しているほか、新規失業保険申請件数も2022年以降の低水準近くで推移しています。市場では、FRBの政策金利見通しが大きく変化しました。戦争前には3回の利下げが予想されていましたが、現在では1〜2回の利上げが見込まれています。もっとも、当社は現時点では政策金利が長期間据え置かれるとのシナリオを維持しています。FRBは、ホルムズ海峡危機による物価への影響がどの程度持続するかを見極めていく状況です。

北米の通商環境は依然として流動的な状況にあります。1,660億米ドル規模のIEEPA¹に基づく還付手続きは、政府による法的な上訴によって停滞しており、USMCA²の交渉も、7月1日に開始された共同見直し後も長期化すると見込まれています。USMCAが2042年まで延長されるのか、またどのような条件で延長されるのかは、今後数年間の北米地域の成長動向を大きく左右することになるでしょう。現在、この協定は米国が課した大半の関税から輸出を保護する役割を果たしています（Chart5）。しかし、協定延長の代償として、より高い米国産部品比率や人件費水準など、大幅に厳しい条件が課される場合、北米域内で統合されたサプライチェーンを支えてきた論理そのものが揺らぐ可能性があります。一方で、3か国による協定の批准が実現すれば、不確実性が解消され、これまで様子見となっていた海外直接投資の再開につながると考えられます。カナダとメキシコはいずれも、通商ショックの影響が国内経済へと波及するなかで、2026年の成長率は1%前後の低い水準にとどまると予想されています。ただし、USMCA交渉が前進すれば、2027年には成長の押し上げ要因となることが期待されています。

1 国際緊急経済権限法（IEEPA）は、国家非常事態の宣言後に大統領が通商を規制する権限を認める1977年制定の連邦法。2026年2月、米国最高裁判所は、この法律を根拠としてトランプ大統領が課した関税を無効とする判断を下した。

2 第1次トランプ政権下で締結された自由貿易協定。NAFTA（北米自由貿易協定）の後継協定。

0 南米

中東情勢の緊張激化により、ラテンアメリカ全域でインフレ率が上昇しました（Chart7）。各国政府は世界的なエネルギーコスト上昇の影響が国内物価へ波及することを抑制しようと取り組んできましたが、それにもかかわらずインフレ圧力は強まっています。さらに、インフレリスクは依然として上振れ方向に傾いています。2026年下半期にはエルニーニョ現象の発生が見込まれており、食料価格の上昇、農業生産の混乱、さらには水力発電能力への負荷増大を招く可能性があります。特に、エクアドル、コロンビア、ブラジルはこうした影響を受けやすい国として挙げられます。

こうした状況のなか、ブラジルでは2026年6月までの3回連続の金融政策決定会合で政策金利が累計0.75ポイント引き下げられ、14.25%となりました。しかし、追加的な金融緩和の余地は大幅に縮小しています。経済活動は2026年第1四半期に力強さを示しました（図表8）。GDP成長率は前期比1.1%となり、2025年第4四半期の0.3%から加速しました。これは、労働市場の逼迫や所得税の課税最低限引き上げを背景とした堅調な個人消費に加え、ベース効果や石油プラットフォーム輸入に支えられた投資の増加によるものです。しかし、この回復は一時的なもののにとどまるとみられており、厳しい信用環境が続くなかで経済成長は徐々に鈍化する見通しです。アルゼンチンでは、GDPの代替指標によると、2026年第1四半期の経済成長率は前期比0.4%となり、2025年第4四半期の0.8%から減速しました。2026年5月時点で33.2%という高水準のインフレ率が続き、個人消費の重しとなっています。2026年第2四半期初期の指標では、外需は堅調である一方、製造業や建設業を含む国内需要は弱い状況が示されています。一方で、2026年の農業生産は豊作が見込まれており、輸出を支えるとともに、不足している外貨準備の積み増しに寄与すると期待されています。また、投資も2026〜2027年にかけて拡大する見通しです。特にエネルギー分野と鉱業分野での投資拡大が期待されており、貸出金利の低下に加え、氷河地帯および周氷河地帯における鉱業投資に関する規制環境の改善がその追い風になるとみられています。

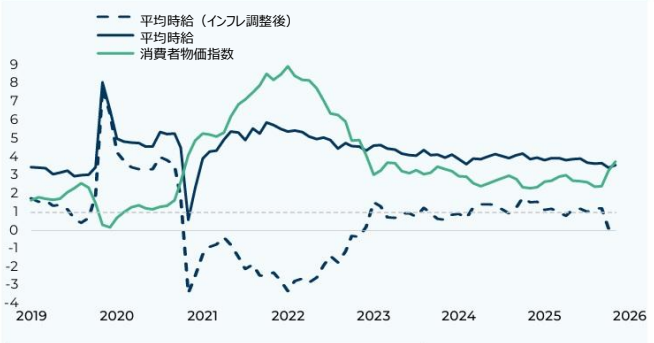
チリでは、2026年第1四半期のGDPが前期比0.3%減少し、2025年第4四半期の0.5%成長からマイナス成長に転じました。これは、農業、鉱業、製造業の幅広い分野で活動が減速したことを反映しています。2026年を通じて成長は低調に推移すると予想されています。その背景には、純エネルギー輸入国であるという構造的な要因を含む外部環境の逆風に加え、一時的なインフレ率上昇があります。一方で、2027年には回復が見込まれています。その主な要因としては、特に鉱業分野を中心とした投資案件の拡大が期待されていることが挙げられます。また、経済活動の活性化を目的とする「国家復興法案（National Reconstruction Bill）」について、議会審議が進展すると見込まれていることも追い風となるでしょう。この法案には、減税措置や規制の簡素化を通じて経済活動を促進する狙いがあります。

Chart 5:
米国の実効関税率（関税収入／輸入額、%）



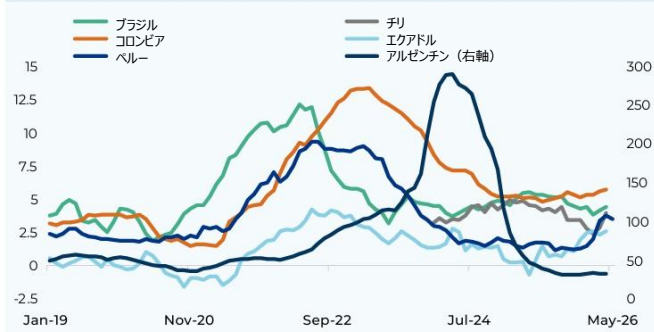
Sources: US Census Bureau, Macrobond, Coface

Chart 6:
米国のインフレ率と賃金上昇率（前年比、%）



Sources: Bureau of Labor Statistics (BLS), Macrobond, Coface

Chart 7:
ラテンアメリカのインフレ率（%、過去12か月累計）



Sources: National Statistical Institutes, Macrobond, Coface

Chart 8:
ブラジルの実質GDP成長率（前期比、季節調整済み）



Sources: IBCE, Macrobond, Coface

欧州

① 西欧

英国経済は、家計心理と個人消費の改善に支えられ、2026年を比較的堅調な形で迎えたように見えました。

しかし、エネルギー価格の上昇によってその勢いは急速に失われつつあります。この傾向は、住宅関連のエネルギーコストが年後半に上昇することで、さらに強まると予想されています。また、5月の地方選挙で与党・労働党が不振な結果に終わったことを受け、国内政治の不確実性も家計心理を冷え込ませています。この結果を背景に、Wes Streeting氏とAndy Burnham氏による党首への異議申し立てが行われています。6月18日に下院議員に選出されたBurnham氏は、党首選に勝利した場合、より左派的な政策を推進するとみられています。その政策課題としては、地方自治体への権限移譲を進める地方分権の推進に加え、公共支出の拡大や住宅関連税制の改革が重視される見込みです。一方で、所得税、付加価値税（VAT）、国民保険料を引き上げないという労働党の公約は維持されるとみられています。

これらの動向は国債市場の不確実性を高めるとともに、企業景況感を悪化させています。企業景況感は、イラン紛争によるコスト上昇と輸出受注の減少によってすでに圧迫されており、売上見通しはここ数年で最も弱い水準となっています（Chart9）。企業投資は2026年第1四半期にすでに減少していましたが、今後さらに悪化すると予想されています。また、これまで利下げを継続すると見込まれていたイングランド銀行（BoE）については、現在では政策金利を据え置くとの見方が強まっています。ただし、物価動向に加え、紛争が企業活動や労働市場に及ぼす影響次第では、追加利上げを実施する可能性もあります。そのため、金融緩和への転換は、早くとも2027年後半まで見込めない状況です。

ドイツ経済は年初に堅調なスタートを切り、2026年1～3月期の実質GDP成長率は前期比0.3%となりました。しかし、2026年は厳しい一年になると見込まれています。特に、すでに弱体化している製造業は、中国との競争に対して不均衡なほど高いエクスポージャーを抱えています。一方で、労働市場も悪化が続いており、失業者数は300万人に達しました。これは失業率6.6%に相当し、過去12年で最も高い水準です。消費者信頼感も低下傾向が続いており、2023年初頭以来の最低水準まで落ち込んでいます。企業景況感についても、戦争勃発前からすでに悪化が始まっていましたが、紛争の激化によってその傾向はさらに強まっています。それでも、政府支出の拡大を背景に、2027年の経済成長率は0.9%まで回復すると予想されています。今年の成長率は0.4%と見込まれており、それと比べれば比較的堅調な回復となる見通しです。

フランスでは、戦争の影響が本格化する前から経済活動は減速しており、2026年第1四半期の成長は再び低迷する国内需要によって抑制されました（Chart10）。経済主体の様子見姿勢は依然として強く、その一例として家計貯蓄率の上昇が挙げられます。家計貯蓄率はすでに歴史的な高水準にあるにもかかわらず再び上昇しており、可処分所得比で18%となっています。これは新型コロナウイルス感染症流行前の14%を大きく上回る水準です。こうした慎重姿勢は、2027年春に予定されている大統領選挙および議会選挙の結果が明らかになるまで解消されない可能性があります。イタリアについては、2026年第1四半期に前期比0.3%成長と好調なスタートを切ったものの、今後も成長は低調に推移すると予想されています。紛争の影響が引き続き重荷となるためです。

地政学的な不確実性とインフレ圧力は消費者信頼感を押し下げており（Chart11）、家計の購買力、ひいてはもともと脆弱だった個人消費の回復を妨げています。一方で、投資についてはEU基金の支出実行が下支え要因となる見通しです。スペインでは、引き続き個人消費と投資が成長を支えるとみられています。そのため、経済成長率は徐々に鈍化するものの、引き続き堅調な水準を維持すると予想されています。

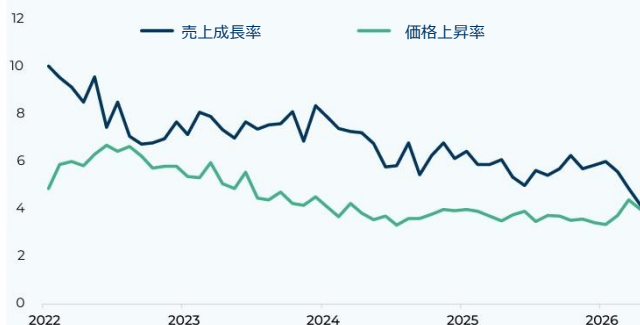
② 中東欧

ハンガリーでは、2026年第1四半期の経済成長率が前年比1.7%となり、2022年第2四半期以来で最も高い伸びを記録しました。この成長には選挙関連の一時的な給付措置が一部寄与していますが、最近の政治情勢の変化により、EU資金の活用が道が開かれました。その規模は164億ユーロに達し、GDPの13%に相当します。

これにより、2022年以降の経済成長の重荷となってきた長期的な投資停滞の解消が期待されています。中東紛争後の供給ショックにもかかわらず、ハンガリーは年初以来、経済見通しが改善した数少ない地域内の国の一つになると見込まれています。一方、ルーマニアの状況は悪化しています。同国経済は2026年第1四半期にさらに深い景気後退局面へ入り、GDPは前年比1.1%減少しました。政治的不安定性もこうした課題を深刻化させています。Ilie Bolojan首相に対する不信任決議が可決されたことを受けて、政府は崩壊しました。経済面および政治面での混乱は、いずれも財政健全化の取り組みと密接に関連しています。こうした措置は短期的にはコストを伴うものの、財政赤字の縮小には寄与しています。その結果、2026年の財政赤字は依然として高水準ではあるものの、目標である対GDP比6.2%に沿って推移する見込みです（Chart12）。

一方、ポーランドは2026年の財政赤字がGDP比約7%に達すると予想されており、ルーマニアを上回る可能性があります。しかし、より広い経済環境を見ると、両国の状況は大きく異なります。ポーランドの2026年第1四半期のGDP成長率は前年比3.5%と力強い伸びを記録しました。当社の予測では、ポーランドは2026年に欧州連合（EU）の中でも最も高い成長率を示す国の一つとなり、成長率は3.3%に達する見込みです。その一方で、財政赤字についてもEU域内で最大級の水準を維持すると予想されています。

Chart 9:
英国の今後12か月間の企業成長見通し（年間成長率、%）



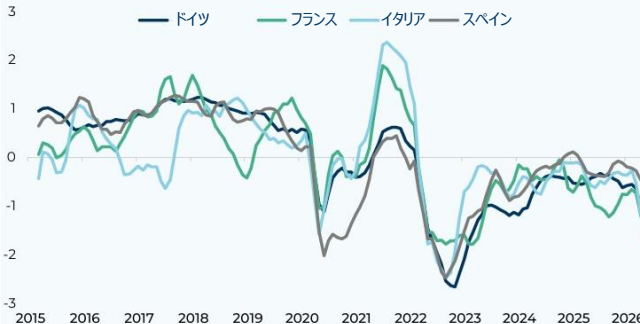
Sources: Bank of England, Macrobond, Coface

Chart 10:
フランスの四半期実質GDP成長率への寄与度（%）



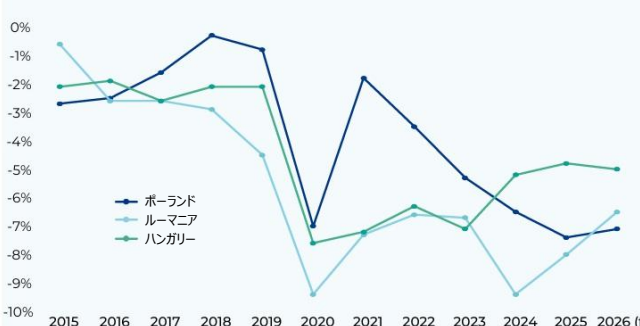
Sources: INSEE, Macrobond, Coface

Chart 11:
ユーロ圏の消費者信頼感指数
(正規化値、季節調整済み、3か月移動平均)



Sources: Eurostat, Macrobond, Coface

Chart 12:
ハンガリー、ルーマニア、ポーランドの政府財政赤字（GDP比、%）



Source: Eurostat, Macrobond, Coface

アジア

0 中国

中国のGDPは2026年第1四半期に5%成長し（Chart13）、政府目標である4.5～5.0%の上限に達しました。しかし、その内容を見ると、外需と内需の間に大きな不均衡がみられ、この状況は下半期にも続く可能性があります。輸出は1～4月に前年比14.5%増加しました。成長を牽引したのは、AI関連電子機器や電気自動車（EV）です。また、IEEPA関税の撤回によって米国向け輸出も押し上げられました。さらに、最近開催されたトランプ・習首脳会談により、当面の間は大きな通商摩擦が回避される可能性があります。一方、国内では小売売上高の弱さが幅広い分野でみられました。特に自動車と家電製品の販売が大きく減少しており、これは買い替え支援策による需要の先食いの反動が表れたものです。投資も引き続き低調に推移しました。不動産投資の低迷が続くなか、投資全体の重荷となっています。もっとも、新たな五カ年計画に関連したプロジェクトを背景として、鉄道、船舶、航空宇宙分野の投資には持ち直しの兆しがみられています。こうした動きは明るい材料ではあるものの、現時点では住宅投資の不振を補うまでには至っていません。

イラン紛争によるショックは、国内の石炭供給、再生可能エネルギーの急速な拡大、そして戦略石油備蓄によって一定程度吸収されました。しかし、石油化学分野では供給混乱の兆候が現れています。エチレンおよび硫酸の生産量は4月にマイナスに転じました。一方で、コスト上昇圧力はより明確になっています。生産者物価指数（PPI）は3月以降プラス圏に転じており、その背景には世界的なエネルギー価格の高騰とAI関連素材価格の上昇があります。ただし、インフレ率の上昇は主として上流部門に集中しています。消費需要の低迷によって川下部門では価格転嫁が十分に進んでおらず、その結果として収益性が圧迫される可能性があります。

Chart 13:
中国の経済活動（前年比、2026年第1四半期、%）



Sources: NBS, Coface

Chart 14:
インドの卸売物価指数への寄与度（%ポイント）



Sources: MoSPI, Macrobond, Coface

Chart 15:
ASEAN製造業PMI投入価格指数（50 = 前月比変化なし、季）



Source: S&P Global, Macrobond, Coface

Chart 16:
韓国・台湾の輸出（前年比、%）



Sources: South Korea MOTIE, Taiwan MOF, Macrobond, Coface

0 新興アジア

中東紛争の発生から3か月が経過しましたが、インドでは広範なエネルギー不足は回避されています。エネルギー価格上昇への調整は現在進行中であり、その負担は官民双方で分担されています。実際に、小売燃料価格は5月だけで4回引き上げられました（Chart14）。インドが今年直面する課題としては、国際収支とルビー相場への圧力への対応が挙げられます。こうした圧力は、資本流入の不足に起因しています。

東南アジアの経済見通しは第2四半期に悪化しました。エネルギーショックと投入コストの上昇が経済活動への重荷として一段と顕在化し始めたためです（Chart15）。域内全体で企業活動は弱含んでおり、5月の購買担当者景気指数（PMI）は、インドネシア、フィリピン、タイにおいて製造業の投入コストが急上昇した結果、企業収益の圧迫が過去4年間で最も深刻な水準に達したことを示しています。タイでは成長のけん引役も弱まっています。個人消費が減速したほか、観光収入の伸びも鈍化しています。さらに、財輸出入の貿易赤字は4月に過去最大規模へ拡大しました。地域全体では、成長の勢いが鈍化する一方でインフレ圧力が強まっており、幅広い通貨で減価圧力が高まっています。例外はシンガポールドルとマレーシアリンギットです。インドネシアおよびフィリピンの政策当局は、対外収支の不均衡拡大を背景とする通貨安定化を目的として、政策金利の引き上げに踏み切りました。また、マレーシアとインドネシアでは燃料補助金の負担が増大しており、財政状況への圧力が強まっています。

0 先進アジア太平洋

先進的な北東アジア経済圏は、AI関連設備投資ブームの最大の恩恵を受けています。日本では、半導体製造用材料や製造装置の輸出拡大が景気を押し上げました。これに加え、実質可処分所得の改善や、高市首相の財政支援策による設備投資サイクルの回復が追い風となり、第1四半期のGDP成長率は前期比0.5%となりました。韓国では、AIサーバー需要の拡大、メモリ供給の逼迫、メモリチップ価格の上昇を背景に、半導体輸出が1～5月に前年比153%増加しました（Chart16）。台湾も力強い成長軌道を維持しており、AI主導の輸出と投資に支えられて、第1四半期の成長率は前年比14.6%に達しました。香港も、中国南部からの高性能電子機器の再輸出によって恩恵を受けています。しかし、これらの経済圏はエネルギー輸入依存度が高く、中東紛争に起因する供給混乱が長期化した場合の影響を受けやすい状況にあります。これまでのところ、十分な在庫水準に加え、半導体関連企業からの税収増加などによる財政余力の拡大が、物理的な供給不足の緩和と供給源の多様化を可能にできました。一方で、エネルギー価格の上昇によってインフレ期待が高まっており、金融環境の引き締めリスクが強まっています。こうした状況は成長の不均衡をさらに拡大させる可能性があります。特に韓国と台湾では、非ハイテク部門や国内消費が相対的に低調に推移しており、経済成長が特定分野に偏る傾向が強まっています。

オーストラリアはエネルギー供給国であるにもかかわらず、3月には純輸出が悪化しました。その主な要因は、精製燃料およびデータセンター関連設備の輸入増加です。また、民間需要については、インフレ圧力の高まりに加え、金融環境の引き締めによる影響を受けると予想されています。その結果、家計支出と企業活動の双方に対して下押し圧力が強まる見通しです。

新興国

① 中東

湾岸協力会議（GCC）諸国は、この紛争によって大きな打撃を受けています（Chart17）。そのなかで、オマーンは比較的良好な状況にある例外的な存在です。地理的条件により、輸出ルートとしてホルムズ海峡に依存する必要がないためです。一方で、その他のGCC諸国では、経済成長の鈍化と緩やかなインフレ上昇に加え、財政収支および対外収支の悪化が進んでいます。カタール、バーレーン、クウェートは、自国の輸出が大きく依存しているホルムズ海峡の封鎖、炭化水素関連施設へのミサイル攻撃、原油貯蔵能力の制約などを背景として、経済が大幅な縮小に見舞われると予想されています。アラブ首長国連邦（UAE）では、物流、貿易、観光活動の混乱に加え、投資家心理の悪化により、経済成長は停滞すると見込まれています。サウジアラビア経済も大幅に減速する見通しです。ただし、紅海経由で原油を輸出できることや、比較的大きな国内市場を有していることが、一部の悪影響を緩和するとみられます。GCC諸国の経済成長は2027年に回復する見込みです。米国とイランが署名した了解書（MoU）は、ホルムズ海峡の通航状況の改善につながると期待されており、景気見通しを下支えする要因となるでしょう。もともと、非石油部門の成長拡大については、ホルムズ海峡の通航正常化以上に、投資家信頼感の回復が重要な要素となる見込みです。

イスラエル経済もまた、紛争による負の波及効果の影響を受けています。特に、労働市場の混乱、個人消費の低迷、企業および消費者信頼感の悪化が重荷となっており、2026年の経済成長率は3%になると予想されています。一方で、インフレ率は1.9%と低水準にとどまっており、1~3%という中央銀行の目標レンジ内で推移しています。しかし、地政学的および政治的な不確実性に加え、エネルギー価格の上昇やサプライチェーンの混乱は、引き続きインフレ率を押し上げるリスク要因となっています。

トルコでは、高止まりするインフレ圧力を受けて、中央銀行が引き続き引き締めの金融政策を維持しています。また、銀行融資の上限規制もさらに強化されました（Chart18）。これにより、すでに製造業が直面している金融面のリスクが一段と深刻化する可能性があります。製造業は現在、高水準の債務、資金調達制約、生産コストの上昇、そして継続的な資金繰り問題に苦しんでいます。さらに、国内需要の弱さに加え、純輸出のマイナス寄与も見込まれていることから、経済全体の成長率は長期平均を下回る水準にとどまる見通しです。

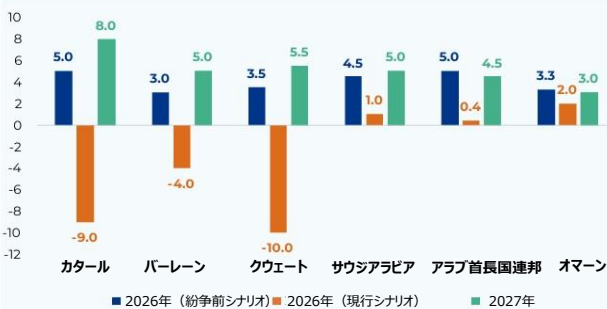
① アフリカ

中東紛争がアフリカ諸国に及ぼす直接的な影響には大きなばらつきがあります。石油製品はアフリカのエネルギーミックスにおいて重要な構成要素ですが、その消費は主として南アフリカ、エジプト、ナイジェリア、モロッコなど、比較的工業化が進んだ国々に集中しています。実際には、多くのアフリカ諸国では経済発展の段階がまだ十分ではなく、エネルギー消費に占める石油の重要性が比較的低いため、供給不足の影響は相対的に限定的であるとみられます。しかし、新たなインフレショックとその波及効果はアフリカ全域に影響を及ぼすこととなります。特に、生産投入コストの上昇、肥料不足、不利な気象条件を背景として食料価格が大幅に上昇した場合、その影響は一段と深刻化する可能性があります。その結果、アフリカ各国では2026年および

2027年のGDP成長率が押し下げられると予想されています（Chart19）。このインフレ圧力に対して特に脆弱な国々は大きなリスクにさらされる可能性があります。また、金融政策の引き締めに伴い資金調達環境が悪化することで、新たな危機が発生するリスクもあります。特に、多くの国で利用可能な財政余地が大幅に縮小していることを考えると、その懸念は一層高まります。一方で、資源価格は引き続き高水準で推移すると見込まれています。そのため、鉱物資源や炭化水素を輸出する国々、具体的にはアルジェリア、アンゴラ、ギニア、ザンビアなどは、追加的な収入を確保できる見通しです。これらの国々は、その追加収入を活用して経済への打撃を緩和できるほか、通貨も相対的に堅調な推移を示すと予想されています。

エジプトは中東紛争に対して高いエクスポージャーを抱えています。観光業は、実際の距離にかかわらず安全保障上の懸念による影響を受けています。また、空域閉鎖や地域の航空ハブおよび航空会社における欠航によって、外国人観光客の流入も打撃を受けています。航空輸送の混乱は、湾岸諸国向けの商品輸出にも影響を及ぼしています。特に宝飾品、果物、野菜などの輸出が影響を受けています。一方で、銅、鉄鋼、繊維製品、機械類など、比較的高価値ではなく腐敗しにくい製品については、サウジアラビアの紅海沿岸港湾やアラビア半島を経由する陸路など、代替ルートの利用が可能です。ただし、これらのルートは必ずしも最適とはいえません。海外送金についても減少が見込まれています。特に、多くのエジプト人が居住するサウジアラビアや、とりわけアラブ首長国連邦（UAE）における経済活動の低下が影響するとみられます。イエメンのフーシ派による攻撃からようやく回復しつつあったスエズ運河収入も再び減少しています。さらに、石油および天然ガスの輸入価格が急騰したことで、ガソリン価格と電力料金は上昇しました。この価格上昇分の一部は消費者に転嫁されましたが、残りは政府予算が負担しています。その結果、インフレ率は上昇しており（Chart20）、すでに高水準にある財政赤字もさらに拡大する見込みです。最後に、UAEおよびカタールがそれぞれ地中海沿岸で進めている350億米ドル規模および300億米ドル規模の複合開発プロジェクトについても影響が懸念されます。対象となるのは、それぞれラス・エル・ハイマおよびアラム・エル・ルームの開発事業です。両国は当面、国内および地域情勢への対応を優先せざるを得ない可能性があります。このような厳しい状況の中でも、エジプトは国際機関をはじめとする多国間パートナーからの支援を受けています。これらのパートナーは、同国が改革路線を維持していることを評価しています。

Chart 17:
韓国・台湾の輸出（前年比、%）



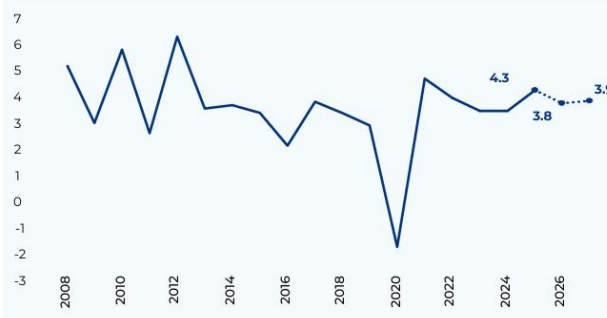
Source: Coface

Chart 18:
トルコの中央銀行資金供給金利とインフレ率



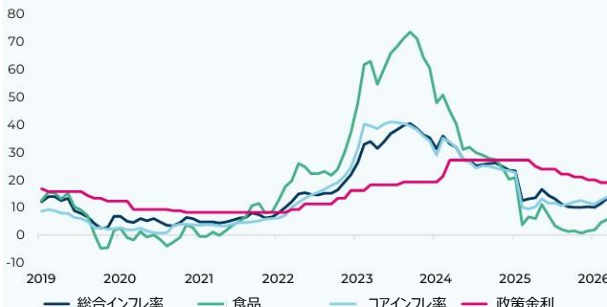
Sources: TSI, Macrobond, Coface

Chart 19:
アフリカの年間実質GDP成長率（%）



Sources: IMF, World Bank, national data, Coface

Chart 20:
エジプトのインフレ率と政策金利（%）



Sources: Egypt CAPMS, Central Bank of Egypt, Macrobond, Coface

フォーカストピック

① 企業倒産

先進国における倒産件数は4年連続で増加し、2025年には前年比で約6%増加しました。さらに、2026年第1四半期のデータによると、倒産件数の増加ペースは再び加速しており、前年同期比で12%増加しています。この急増を主導しているのは米国で、倒産件数は22%増加しました。アジア太平洋地域では、日本と韓国でも再び増加ペースが加速しており、それぞれ8%増、28%増となっています。欧州では、ドイツ、フランス、スイスで顕著な増加がみられました。倒産件数はそれぞれ8%増、8%増、70%増となっています。ただし、スイスの大幅な増加については法制度の変更による影響が反映されています。それにもかかわらず、地域別でみると欧州の増加率は4%にとどまり、最も小さい伸びでした。これに対し、アジア太平洋地域は8%増、北米は20%増となっています。

イラン紛争の影響は、第1四半期の倒産データにはまだほとんど表れていません。紛争の影響が倒産動向に及び始めたのは、早くとも3月下旬以降と考えられるためです。それにもかかわらず、フランス、ドイツ、日本など複数の国では、建設業と運輸業において倒産件数の増加が確認されています。また、卸売・小売業やサービス業でも倒産件数の増加がみられました。米国では、資源・素材、エネルギー・公益事業分野において、大規模企業の倒産が増加しています。2026年の残りの期間についても、企業を取り巻く圧力は継続すると予想されます。特に、エネルギー集約型産業、供給不足となっている投入資源への依存度が高い産業、そして運輸業や建設業が大きな影響を受ける見通しです。

2026年通年では、倒産件数は6%増加すると予想されています。これは年初時点で予想されていた増加率の2倍超に相当し、コスト上昇、企業心理の悪化、企業向け信用環境の引き締まりを反映したものです。国別では、米国（8%増）、フランス（8%増）、日本（7%増）で特に大きな増加が見込まれています。また、ドイツとオランダではそれぞれ5%の増加が予想されており、オーストラリア、スペイン、英国では2～3%程度の比較的緩やかな増加にとどまる見通しです。さらに先を見据えると、2027年にも倒産件数は5%増加すると予想されています。これにより、倒産件数の増加は6年連続となり、パンデミック前の平均水準を約40%上回る見込みです。

運輸

運輸業界は中東紛争の最前線に立たされてきました。この地域では航空輸送と海上輸送の双方が混乱しましたが、特に大きな影響を受けたのは海上輸送です。ホルムズ海峡はほぼ封鎖状態となり、5月の船舶通航数はわずか145隻にとどまりました。これは前年同月の3,330隻超と比較して大幅な減少です。こうした状況を受けて物流ルートの一部変更が余儀なくされ、輸送手段の見直しが進みました。その結果、道路輸送を含む複合一貫輸送（マルチモーダル輸送）への依存度が高まっています。

ホルムズ海峡は、世界の炭化水素に加え、肥料、メタノール、ヘリウム、硫黄の輸送においても重要な choke point として機能してきました。そのため、海峡の封鎖は世界のサプライチェーンに広範な影響を及ぼしています。

企業からはすでに、納期の長期化や供給不足の兆候、投入コストの上昇が報告されており、予防的な在庫積み増しの動きも広がっています。一方、船舶燃料³のコスト上昇と供給不足も海上輸送に大きな影響を与えています。パンカー燃料価格²は3月後半に紛争前の約2倍まで上昇し、6月18日時点でも依然として35%超高い水準にあります。こうした要因により、海上運賃は上昇しました。その結果、世界のサプライチェーン圧力指数は4月に過去4年間で最高水準に達しました（Chart 23）。ただし、その水準は、パンデミック後の経済再開局面にあった2021年末に記録した過去最高水準を依然として下回っています。今後もその状況は続くと考えられます。これは、世界的な需要の弱さと製造業活動の勢いの低下を反映したものです。

航空輸送は貿易全体に占める重要性では海上輸送ほど高くないものの、中東紛争による大きな影響を受けています。中東地域では、主要航空ハブであるドバイ国際空港の運航が徐々に回復しつつあります。6月中旬時点では、航空機の発着回数は紛争前水準の約60%まで回復しました。一方、世界的にはジェット燃料価格が急騰しました。特にアジアではその上昇が顕著で、供給不足への懸念も相まって、3月末には紛争前の2.6倍の水準に達しました。航空会社はほとんどと利益率が低いため、こうしたコスト上昇を受けて運航規模の縮小を余儀なくされました。その結果、4月には商業便数が減少し（Chart 24）、世界の航空旅客数も新型コロナウイルス感染症流行以来初めて減少しました。燃料不足のリスクは依然としてアジアの新興国で深刻ですが、欧州では欧州連合（EU）が5月初旬にJet-A³燃料の利用範囲拡大を認めたことで、そのリスクは一

3 超低硫黄燃料油（VLSSO）の20港における平均価格を使用。

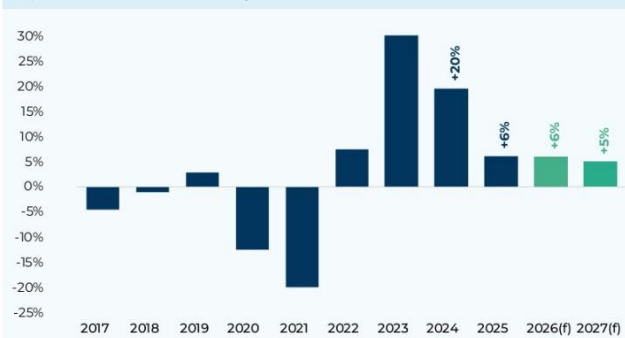
4 Jet-Aは主に米国で生産・使用される航空燃料。国際標準であるJet A-1との主な違いは凝固点であり、Jet-Aの凝固点はマイナス40℃（Jet A-1はマイナス47℃）。

Chart 21:
地域別倒産指数
(2017～2019年の同年=100、3か月移動平均)



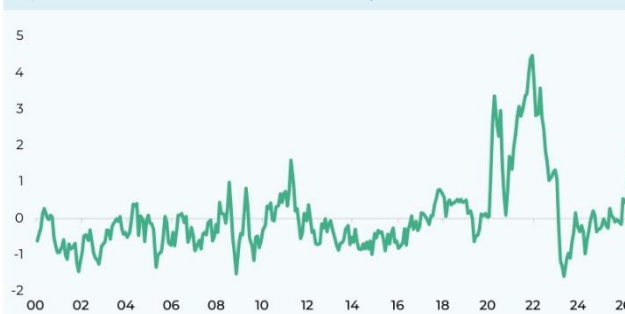
Sources: National sources, Macrobond, Coface

Chart 22:
世界の倒産件数増加率と予測 (%)



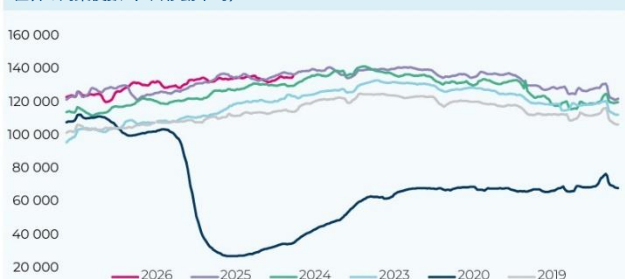
Sources: National sources, Macrobond, Coface

Chart 23:
世界サプライチェーン圧力指数（平均値からの標準偏差）



Sources: Federal Reserve Bank of New York, Macrobond, Coface

Chart 24:
世界の商業便数（7日移動平均）



Sources: FlightRadar24, Coface

評価の変更

カントリーリスク

Countries	CRA changes		
 カンボジア	C	↓	D
 インドネシア	A4	↓	B
 クウェート	A4	↓	B
 マダガスカル	C	↓	D
 マレーシア	A4	↓	B
 フィリピン	A4	↓	B
 タンザニア	B	↓	C
 ベトナム	A4	↓	B

カンボジア
[格下げ：C → D] ↓

精製燃料の輸入依存度の高さとエネルギー安全保障の脆弱さにより、中東紛争を受けてカンボジアの経済見通しは大きく悪化しています。燃料およびLPG（液化石油ガス）価格の上昇は幅広いインフレ圧力を生み出し、実質所得を押し下げることで個人消費を弱めています。また、輸送・物流コストの上昇は製造業や輸出産業の重荷となっているほか、農業部門も投入コストの上昇や供給混乱の影響を受けています。観光業の低迷も続いており、経済成長と所得の下押し要因となっています。さらに、金融部門の脆弱性も高まっています。不良債権（NPL）比率は過去10年間で最高水準に達しており、今後さらに上昇すると予想されています。

インドネシア
[格下げ：A4 → B] ↓

インドネシアの成長見通しは悪化しており、コスト上昇と通貨安によって対外収支も悪化しています。経常赤字は大幅に拡大すると予想されています。ルピアはアジアで最も下落した通貨の一つとなっており、通貨の安定化を図るため金融引き締めが実施されています。インフレ率は燃料補助金によって一定程度抑制されていますが、補助金の拡大は財政悪化への懸念をさらに高めています。また、主要コモディティを国有企業の管理下に集約する動きは、政策面での不確実性を一段と高めています。金融システムの安定性に関するリスクも、各分野で徐々に高まっています。

クウェート
[格下げ：A4 → B] ↓

クウェートは、ホルムズ海峡に代わる輸出ルートを持たないため、イランとの戦争が続くなかで極めて高い影響を受けています。炭化水素輸出のほぼすべてがホルムズ海峡に依存していることから、混乱が長期化すれば、原油輸出、財政収入、対外収支に深刻な影響を及ぼすことになります。非石油民間部門では、生産や新規受注の減少など活動の鈍化がみられており、戦争がすでに経済全体に広範な影響を及ぼしていることを示しています。経済の多様化が十分に進んでいないことから、この紛争により2026年のクウェート経済は縮小すると見込まれています。

マダガスカル
[格下げ：C → D] ↓

マダガスカル経済は2025年時点ですでに大きな圧力にさらされており、中東紛争は既存の課題をさらに深刻化させる見込みです。エネルギー消費全体に占める石油の割合は比較的低いものの（11%）、発電における石油への依存度は34%と高くなっています。農業依存型の島国であるマダガスカルは、エネルギー、肥料、輸送コストの上昇に対して特に脆弱です。開発プロジェクトや鉱業投資が一定の成長を支えるものの、電力料金の上昇や依然として厳しい農業生産環境が消費の重荷となります。原油価格や肥料価格の動向次第では、2026年のインフレ率が10%を超える可能性があり、その場合は中央銀行が金融引き締めを実施し、国内需要が一段と抑制されることになります。さらに、2026年末にはエルニーニョ現象の再来がマダガスカルに影響を及ぼす可能性があります。最後に、2025年のZ世代による抗議活動とその後のクーデターを受けて、政治・社会情勢は依然として緊張した状態が続いています。

BUSINESS DEFAULT RISK

A1

非常に高い

A2

低い

A3

概ね良好

A4

許容範囲

B

やや高い

C

高い

D

非常に高い

E

極めて高い

格上げ

格下げ

マレーシア
[格下げ：A4 → B] ↓

マレーシアの経済見通しを取り巻く不確実性は高まっています。マレーシアは天然ガス輸出国である一方、原油、精製燃料、石炭の輸入に依存しているため、中東紛争によるエネルギーショックの影響を受けやすい状況にあります。投入コスト、物流コスト、エネルギーコストの上昇は企業の負担を増大させており、納期も長期化しています。製造業では、原材料不足、資金繰りの悪化、需要の減速を背景に事業環境が悪化しています。インフレ率は対象を絞った燃料補助金によって抑制されていますが、財政制約により補助金の段階的な削減が進められており、景気の下振れリスクを高めています。

フィリピン
[格下げ：A4 → B] ↓

フィリピン経済は、中東からのエネルギー輸入および海外送金への依存度が高いため、リスクが高まっています。石油輸入コストの急騰により、貿易赤字は拡大しています。経済成長は戦争前からすでに減速しており、国内需要の弱さが続いていました。現在では、インフレ率の上昇が個人消費を圧迫しています。燃料価格の急騰は、ペソ安による影響も重なり、輸送費、食料価格、公共料金の上昇につながっています。通貨安定化を目的として追加的な金融引き締めが実施される可能性があり、対外的な脆弱性は当面続く見通しです。

タンザニア
[格下げ：B → C] ↓

タンザニアの成長率は全体として引き続き堅調に推移すると見込まれていますが、紛争の影響により、2026年および2027年の成長率は潜在成長率を下回るようになるでしょう。タンザニアのエネルギーミックスは石油への依存度がそれほど高くありませんが、石油輸入の60%超が中東に依存しており、供給混乱の影響を受けやすい状況にあります。同様に、肥料輸入の55%超をモロッコおよび湾岸諸国から調達しているため、供給問題や投入コストの上昇、さらにタンザニアがエルニーニョの直接的な影響を受ける南部アフリカ地域に位置していることから、不利な気象条件によって農業生産が影響を受ける可能性があります。タンザニアのマクロ経済の基礎条件は、その発展段階を考慮すると堅固であり、インフレショックを吸収するための十分な緩衝余地を有しています。しかし、インフレ率上昇による消費の低迷、輸送コストの上昇、対外収支の悪化が、今後の経済見通しの重荷になると予想されています。

ベトナム
[格下げ：A4 → B] ↓

ベトナムは純エネルギー輸入国であり、原油調達先が集中しているうえ備蓄も限られていることから、原油供給ショックに対して高い脆弱性を抱えています。燃料費、輸送費、原材料コストの上昇がインフレ率を押し上げており、消費を圧迫するとともに、生産コストは数年来の高水準に達しています。貿易赤字は5月にさらに拡大しており、対外面での圧力の高まりを反映しています。製造業も、納期遅延やコスト上昇によって圧迫されています。減税措置や燃料価格安定基金の活用、価格監視などの政策対応が一定の緩衝材となっているものの、財政余地が限られているため、より強力な支援策を講じる余地は限定的です。

セクター評価の変更

格下げ				
食品・農業				
	オーストラリア			
	チェコ			
	メキシコ			
	インド			
自動車				
	アラブ首長国連邦			
化学				
	サウジアラビア			
	アラブ首長国連邦			
建設				
	アラブ首長国連邦			
エネルギー				
	オランダ			
	サウジアラビア			
	韓国			
	アラブ首長国連邦			

格下げ				
金属				
	オーストリア			
	イスラエル			
	サウジアラビア			
	アラブ首長国連邦			
小売				
	サウジアラビア			
	アラブ首長国連邦			

企業の
支払不履行リスク

 低リスク

 中リスク

 高リスク

 非常に高いリスク

 格上げ
 格下げ

格下げ



紙・パルプ

	オーストリア			
	フランス			
	チリ			
	ドイツ			
	イタリア			
	オランダ			
	サウジアラビア			
	スペイン			
	スイス			
	アラブ首長国連邦			
	英国			



医薬品

	チェコ			
	ポーランド			
	インド			



繊維・衣料

	サウジアラビア			
	アラブ首長国連邦			



運輸

	フランス			
	日本			
	サウジアラビア			
	韓国			
	スイス			
	アラブ首長国連邦			
	英国			

世界の紙・パルプ業界では、利益率と信用力が歴史的な低水準にあり、その背景には長年にわたる需要の緩やかな伸びと、南半球（チリ、ウルグアイ、ブラジル、インドネシア）のコスト競争力の高い生産者による激しい価格競争があります。また、グラフィック用紙需要の構造的な減少を受けて進められている生産能力の包装紙向け転換も、競争激化の一因となっています。当社は、中東地域における長引く戦争に加え、エネルギーコストの高止まりや主要市場における鉱工業生産および個人消費の悪化により、収益性がさらに圧迫されると予想しています。

格上げ



	カナダ			
	米国			



	アルゼンチン			
	南アフリカ			

企業の
支払不履行リスク

低リスク

中リスク

高リスク

非常に高いリスク

格上げ

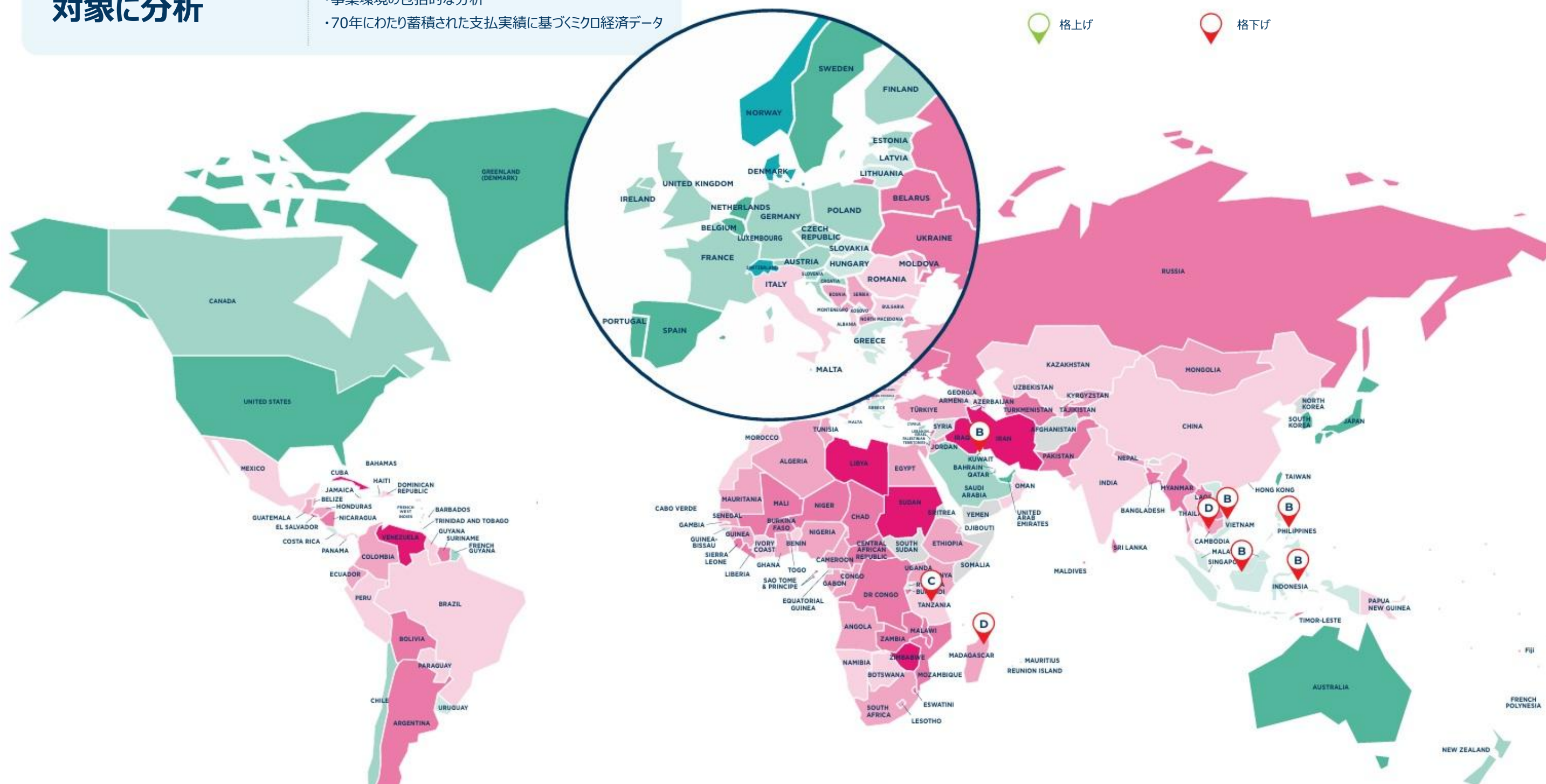
格下げ

カントリーリスク 評価マップ[®]

世界160カ国を 対象に分析

独自の評価手法

- ・マクロ経済の専門知識に基づくカントリーリスク評価
- ・事業環境の包括的な分析
- ・70年にわたり蓄積された支払実績に基づくミクロ経済データ



コファスの詳細なカントリーリスク分析はウェブサイトをご覧ください

コファスのカントリーリスク評価マップでは、世界160カ国のリスク評価を一覧でご確認いただけます。コファスは**各国企業**の平均的な信用リスクを評価しており、その評価にはマクロ経済、金融、政治に関するデータを活用しています。

セクター別 リスク評価

2026年6月

● 低リスク ● 高リスク
● 中リスク ● 非常に高いリスク



北米



中・東欧



アジア太平洋



南米



西欧



中東・トルコ



農業・食品



自動車



化学



建設



エネルギー



ICT*



金属



紙・パルプ



医薬品



小売



繊維・衣料



運輸



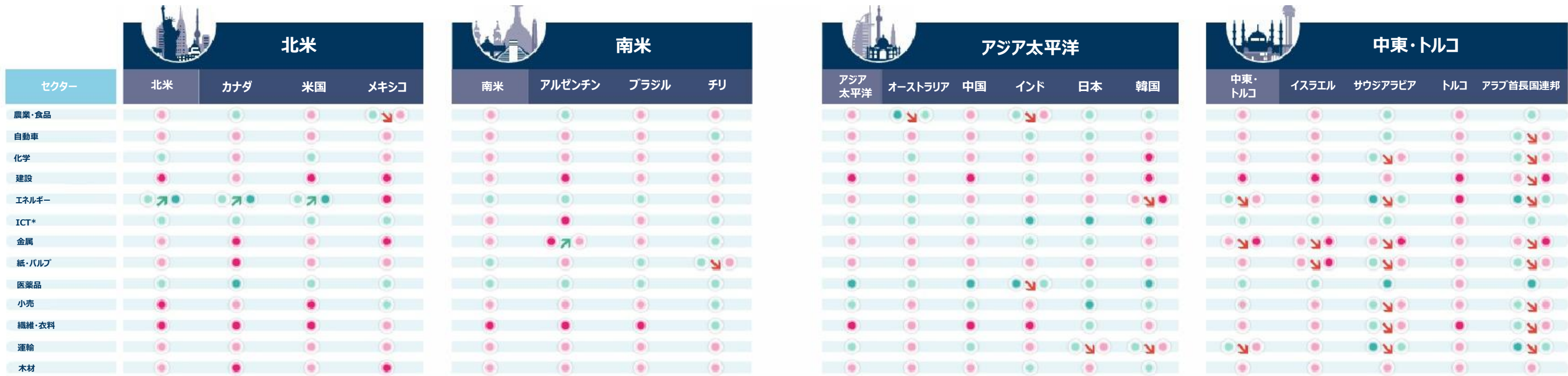
木材



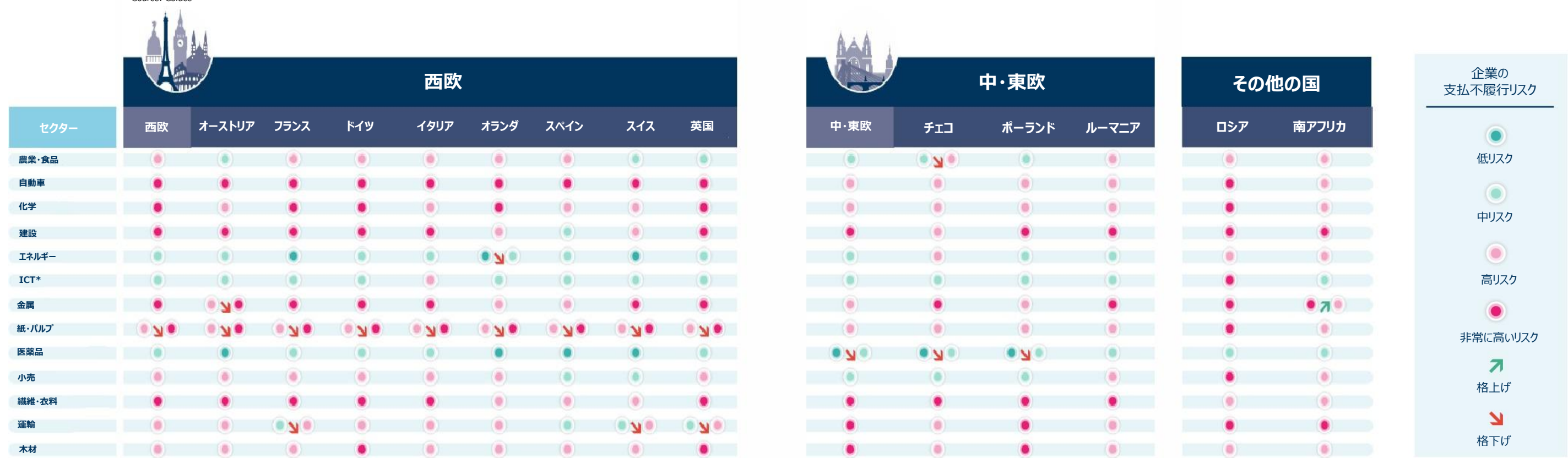
コファスの詳細なセクターリスク分析はウェブサイトをご覧ください

コファスのエコノミストは四半期ごとに、当社の専門知識と6,000社超の上場企業が公表する財務データに基づき、6地域・13業種の評価を実施しています。コファスの信用リスク統計指標は、売上高、収益性、純負債比率、キャッシュフロー、および当社ネットワークで観測された保険金請求という5つの財務指標の変化を総合的に分析しています。

セクター別 リスク評価の変更 (2026年6月)



*情報通信技術
メキシコは今年から対象に追加
Source: Coface



コファス成長率予測

	2024	2025	2026 (f)	2027 (f)
世界	2,9%	2,8%	2,3%	2,5%
先進国	1,8%	1,8%	1,4%	1,4%
米国	2,7%	2,1%	1,9%	1,7%
日本	0,1%	1,2%	0,6%	0,8%
英国	1,1%	1,3%	0,7%	0,8%
オーストラリア	1,0%	2,0%	1,9%	1,6%
カナダ	2,0%	1,7%	1,2%	1,8%
欧州連合	1,0%	1,6%	1,0%	1,2%
ユーロ圏	0,9%	1,4%	0,7%	1,0%
ドイツ	-0,5%	0,2%	0,4%	0,9%
フランス	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%
イタリア	0,6%	0,7%	0,5%	0,5%
スペイン	3,5%	2,8%	2,3%	1,9%
新興国・発展途上国	4,1%	4,1%	3,4%	3,9%
中国	5,0%	5,0%	4,4%	4,3%
インド	7,2%	7,2%	6,1%	6,8%
ロシア	4,3%	0,5%	1,8%	2,0%
ブラジル	3,4%	2,3%	1,9%	1,8%
メキシコ	1,4%	0,7%	1,2%	1,7%
トルコ	3,3%	3,5%	3,0%	4,0%
サウジアラビア	2,6%	4,5%	1,0%	5,0%
南アフリカ	0,5%	1,1%	0,8%	1,0%
ナイジェリア	3,4%	3,9%	4,2%	4,2%

F = 予測値



COFACE GROUP ECONOMISTS

Jean-Christophe Caffet
Group Chief Economist
Paris, France

Bruno de Moura Fernandes
Head of Macroeconomic
Research
Economist
Paris, France

Ruben Nizard
Head of Sector and Political
Risk Analysis
Economist
Paris, France

Bernard Aw
Chief Economist,
Asia-Pacific
Singapore

Eve Barré
Sector Economist
Paris, France

Marcos Carias
Economist, North America
Paris, France

Aroni Chaudhuri
Economist, Africa
Paris, France

Chloë Colin
Economist
Paris, France

Mateusz Dadej
Economist, Central &
Eastern Europe
Warsaw, Poland

Joe Douaihy
Sector Economist
Paris, France

Aurélien Duthoit
Senior Sector Economist
Paris, France

Anna Farrugia
Economist
Paris, France

Dominique Fruchter
Economist, Africa
Paris, France

Apolline Greiveldinger
Economist
Hong Kong SAR

Victor Heutte
Economist
Warsaw, Poland

Seltem Iyigün
Economist, Middle East &
Türkiye
Istanbul, Türkiye

Patricia Krause
Economist, Latin America
São Paulo, Brazil

Markus Kuger
Economist, Austria,
Germany & Switzerland
Mainz, Germany

Simon Lacoume
Sector Economist
Paris, France

Laurine Pividal
Economist, Southern
Europe
Paris, France

Olivier Rozenberg
Chief Editor & Political
Analyst
Paris, France

Jonathan Steenberg
Economist, Western and
Northern Europe
Head of Insolvency
Research
London, United Kingdom

Junyu Tan
Economist, North Asia
Hong Kong SAR

本レポートは、Coface Risk Review June 2026「Hydration Break in the Persian Gulf」の参考訳（日本語）です。