

みずほ新興国クォーターリー

2018年12月号（季刊）

◆ マーケット動向

世界経済の減速懸念を背景に先細る新興国投資

2018年夏場の新興国通貨安は一服したが、新興国向けの証券投資は依然低調。背景には、先行きの見えない米中貿易摩擦を一因とした世界経済の減速懸念がある

◆ 景気の現状

景気は底堅く推移

7～9月期の新興国では、前期より成長率が持ち直す国が増えた。中国は減速を続け、米中貿易摩擦の懸念は強まったものの、7～9月期時点では新興国全般への影響は不鮮明

◆ 先行きの見通し

景気は減速、米中貿易摩擦の行方に要注意

世界経済の拡大およびITサイクルのいずれもピークアウトが想定されるほか、米中貿易摩擦の影響も顕在化することで、輸出を起点に減速する国が多くなる見通し

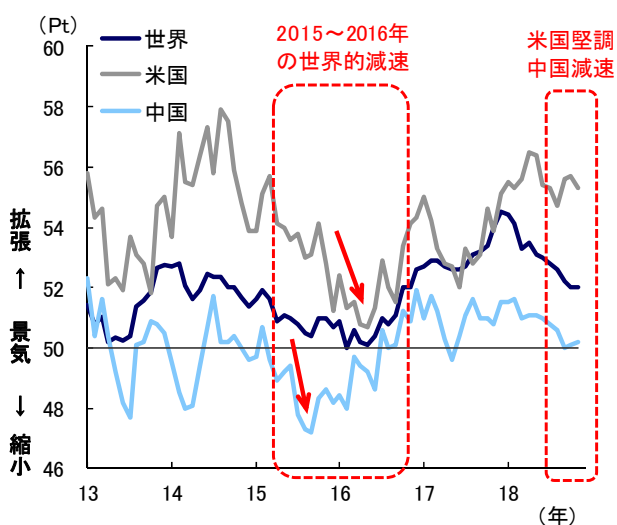
[目次]

1. 視点	1
2. 新興国マーケット動向	2
3. アジア経済	
アジア経済概況	4
中国	6
韓国	8
台湾	9
香港	10
シンガポール	11
インドネシア	12
タイ	13
マレーシア	14
フィリピン	15
ベトナム	16
インド	17
ミャンマー・カンボジア	19
4. その他新興国・資源国経済	
ブラジル	20
メキシコ	22
ロシア	23
中東欧	25
トルコ	26
南アフリカ	27
中東	28
オーストラリア	29
5. 主要経済指標	30

1. 視点：2015～2016 年の減速局面再来の可能性

新興国経済は全体としては回復基調を維持しているものの、先行き不安は強まっている。先行きの経済の不透明感を示す経済政策不確実性指数は中国を中心に上昇しており、米中貿易摩擦への警戒などによる不確実性の高まりを示唆している。2019 年の新興国経済は、良好な米国経済が下支えとなるものの、中国経済の減速や半導体需要の伸び鈍化から成長率の伸びは低下するとみている。しかし、不確実性の高まりを考慮すれば、従来以上に下振れリスクへの留意が必要である。リスク要因としては、米中貿易摩擦の激化、中国経済の急減速、欧州政治の混乱、米利上げに伴う新興国通貨安の加速などが挙げられる。足元の世界経済は米国が堅調な一方、ユーロ圏や中国は減速基調が強まっており、こうしたリスク要因の顕現化によって、今後 2015～2016 年のような世界的減速に至る可能性は否定できない。2016 年は中国の減速が新興国に波及し、さらに米国やユーロ圏など先進国経済も減速することとなった（図表 1）。足元では、中国経済の減速や I T サイクルのピークアウト、原油価格の急落、ドル高進行、欧州政治不安など多くの点で当時と似た状況が見られ始めている（図表 2）。中国経済については、主要指標をもとに作成した景気動向指数のビジネスサイクルクロックが夏場以降停滞局面に入っている。中国の景気対策等により投資がやや持ち直すものの、小売や企業収益の下振れが強まったためである。今後は貿易摩擦の影響で輸出下振れが強まり、停滞局面が続く可能性が高いとみている。特に輸出については、足元までは全体としては堅調さを維持しているものの、米制裁対象品目に限れば 7 月以降伸び率の縮小が顕著になっている。9 月以降制裁対象が拡大したことで、今後輸出全体でも伸びが縮小することになるだろう。半導体については、売上高は年初から前年比 +20% 程度の高水準を維持していたが、7 月から減速が顕著となっている。原油価格については、10 月初には 76 ドル台と年初来高値を記録した W T I 先物価格が一時 50 ドル近傍と 3 割以上急落した。為替については、米国の利上げを背景に年初来ドル高基調で推移しているが、一段のドル高進行は新興国不安を高めるとともに米企業の業績圧迫要因になる。欧州では英国の E U 離脱問題に加え、イタリアの財政問題などが不安視されている。2016 年は中国経済の減速が先進国に波及する形で世界経済が減じた。こうした経験を踏まえると、2019 年にかけては米中貿易摩擦の激化などで一段の下振れリスクがあることを念頭に入れながら、特に現状の世界経済を支えている米国経済の変調に警戒が必要であろう。

図表 1 世界及び米中の製造業 P M I



（資料）Markit より、みずほ総合研究所作成

図表 2 2015～2016 年の景気減速要因と現状

景気減速要因	現状
中国経済停滞	中国経済は減速（停滞局面入り）
I T サイクル悪化	半導体売上高の伸びは減速基調に転化
原油価格急落	原油価格は足元急落
ドル高進行（2016 年は対円ではドル安）	2018 年 2 月初を底にドル高進行
欧州政治不安（Brexit 決定）	英国、イタリア、ドイツなどで不安材料

（資料）みずほ総合研究所作成

（武内浩二 03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp）

2. 新興国マーケット動向：世界経済の減速懸念を背景に先細る新興国向け投資

新興国向け投資は引き続き低調

夏場にかけて新興国不安を高めた新興国通貨の下落はその後一服し、きっかけとなったトルコリラについても、幾分持ち直しの動きがみられる（図表 1）。足元では、夏場にみられたような新興国通貨の連鎖的な下落に対する市場の懸念も収まっている。しかし、新興国向けの投資は依然弱含みの状態が続いている。国際金融協会（I I F）のデータによると、新興国向けの証券投資は春先から減少し始め、特に 2018 年 7 月以降は 2015 年の人民元ショックに続く低調な水準にとどまるなど、新興国に向かう資金フローは足元でも極度の先細り状態に陥っている（図表 2）。

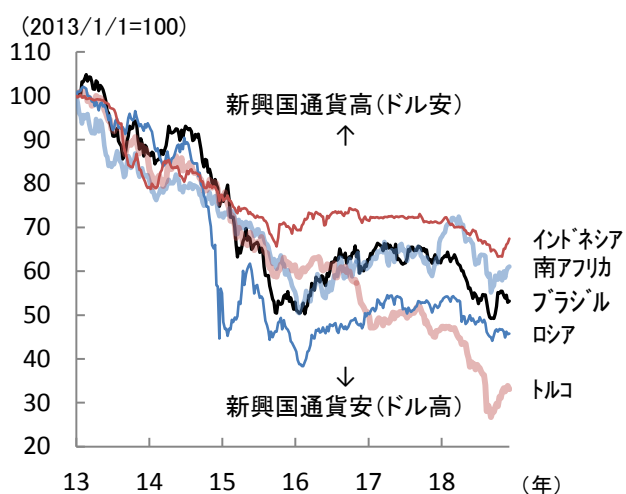
一因となった米金利上昇とドル高への警戒感

新興国向け投資が低調な背景には、引き続き新興国の資金流出リスクが払しょくされていないことがあり、現在でもリスクマネーの逆流に対する懸念が意識されているためだと考えられる。そして、これまでその大きな要因となっていたのが、米国の金利上昇であった。リスクマネーの動きに左右される新興国通貨や世界の株式相場は、2018 年に入って度々弱含む局面が観測され、当初から米国の利上げがもたらす副作用が懸念材料となってきた。つまり、好調な経済を背景にした米国の利上げやインフレ期待の高まりが、米国の金利上昇をもたらし、それによってドル高圧力が高まることが警戒されてきた。ドル高が進むことでリスクマネーの米国回帰が促され、新興国経済に対しては資金流出を誘発する通貨安圧力を高めると懸念されたためだ。米金利上昇の副作用は、足元でも依然リスク要因である。

米中貿易摩擦がリスクマネーの先細りを助長

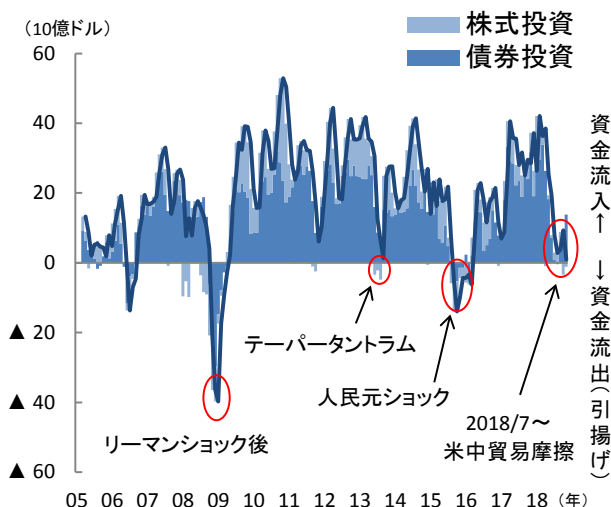
しかし、米国の長期金利は上昇が一服し、足元では幾分低下している。米金利の上昇が世界経済の先行き懸念を高める原因となっていた状況から、世界経済の先行き懸念の結果として米金利が低下する構図に変化している可能性があり、足元でそうした世界経済の減速懸念を高めているのが米中貿易摩擦である。

図表 1 新興国通貨の推移



(注) 各通貨の対ドルレート(の逆数)。
(資料) Refinitiv より、みずほ総合研究所作成

図表 2 新興国向け証券投資



(注) 3 カ月移動平均。
(資料) I I F より、みずほ総合研究所作成

先行きの見えない米中対立は 2019 年も

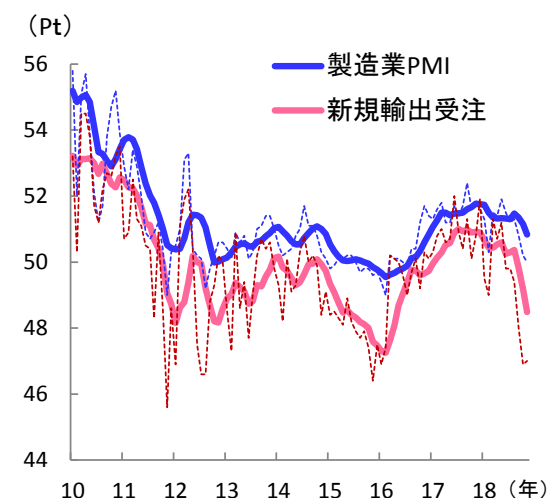
世界経済の減速懸念

通商を巡る米中の対立は、12 月初めの米中首脳会談を受け、90 日の協議期間が設けられた。その結果、2019 年 1 月から米国が予定していた中国製品 2000 億ドルに対する輸入関税のさらなる引き上げはいったん先送りされたが、米国は協議期間を延長しないと表明している。期限までに米中協議が合意に達しなければ、先送りされた対中制裁が 3 月から発動される。そうしたなか、中国通信機器大手の幹部がカナダで逮捕された。米国の要請を受けたものであると伝えられており、先端分野のグローバルスタンダード確立を競う米中の摩擦は交渉テーブル以外でも激しさを増している。対立がエスカレートし、米中が互いに輸入の全量を制裁対象とした場合、相手に対する依存度が高い中国の方がより大きなダメージを被ることになる。そのため、最終的には中国が米国の意に沿う妥協案を受け入れる可能性があるが、先行きは不透明だ。

米中貿易摩擦によって、両国の貿易が大きく落ち込む事態は今のところ観測されていない。しかし、中国の新規輸出受注にはすでに影響がみられ（図表 3）、報復がエスカレートせずこう着状態を維持した場合でも、今後、輸出を通じて中国経済に影響が及ぶことが予想される。高水準の国内債務を抱える中国では、外需の落ち込みが引き金となって景気の減速が一段と強まるリスクがある。そして、中国経済の下振れは、影響が世界経済全体に及ぶ可能性が高く、特に企業マインドを冷やし設備投資が縮小すれば、影響はさらに大きくなる。

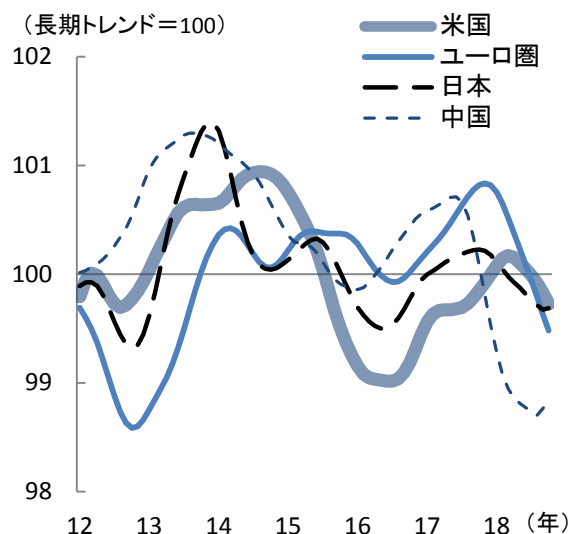
先進国ならびに日米欧および中国の景気先行指数には、先行きを懸念させる動きがみられ（図表 4）、市場では世界経済の減速懸念が意識されつつある。そのため、新興国向け投資は早期の回復が展望しづらい状況にあるといえよう。足元で下落が一服した新興国通貨だが、再び弱含むことになれば、新興国通貨は 2016～17 年の持ち直しを挟んで 2013 年から続く通貨安トレンドをさらに延長することになり、新興国株の弱含みも長期化する可能性がある。

図表 3 中国・製造業 PMI



（注）点線は月次統計、実線は 6 カ月移動平均。
（資料）中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 4 景気先行指数



（資料）OECD より、みずほ総合研究所作成

（井上淳 03-3591-1197 jun.inoue@mizuho-ri.co.jp）

3. アジア経済

アジア経済概況 ～2019 年にかけて減速～

7～9 月期は成長率を上昇させた国が増加

中国は減速

NIEs は概ね加速

ASEAN5 では加速と減速が入り混じる

インドは減速

足元の景気は、一部の例外国を除き「拡張」局面

2018 年 7～9 月期のアジアでは、成長率が 4～6 月期に比べて上昇した国と低下した国が半々だった。前期は成長率が低下した国の方が多かったことに比べると、上昇した国が増えて景気は底堅く推移したといえる（図表 1）。

国・地域別にみると、中国の成長率は前期から 2 四半期連続で低下した。消費の減速が主因であり、小型車減税廃止の影響などで自動車販売の落ち込みが深まったことが響いた。

NIEs では、台湾と香港が投資を中心に加速した。シンガポールも加速したが、在庫増加が主因であり、実態は良くなかった。一方、韓国は減速し、投資の下振れが主因となった。なお、NIEs の主力である輸出をみると、総じて加速しており、7～9 月期については中国経済減速や米中貿易摩擦の影響は明瞭にはうかがわれなかった。

ASEAN5 では、マレーシアとベトナムが加速した。前者では内外需とも加速し、後者では輸出が年初の急増に比べて鈍化したものの、内需が押し上げた。これに対し、インドネシアとタイ、フィリピンは減速した。ただし、インドネシアでは内需が堅調で、輸出も前期並みの伸びを保ち、実態は悪くなかった。一方で、好調な内需を反映して輸入が拡大したため、純輸出の成長率寄与はマイナスだった。タイは輸出を中心に、フィリピンは内需を中心に減速した。

インドの成長率は、前期につけた 2 年ぶりの前年比 +8% 台から、7～9 月期は同 +7% 台に低下した。2017 年前半の景気停滞からの反動が一巡した。

以上は 7～9 月期の短期的な動向を振り返ったものであるが、GDP の水準からサイクル変動を抽出して景気の局面を分析してみた（図表 2）。一般に、景気変動は、①拡張（トレンドから上振れ、かつ前期からも加速）、②減速（トレンドから上振れているが、前期からは減速）、③停滞（トレンドから下振れ、かつ前期からも減速）、④回復（トレンドから下振れているが、前期からは加速）のサイクルを繰り返す。アジアでは、中国が「停滞」、韓国とマレーシア、

図表 1 実質 GDP 成長率

(単位: 前期比年率、%)

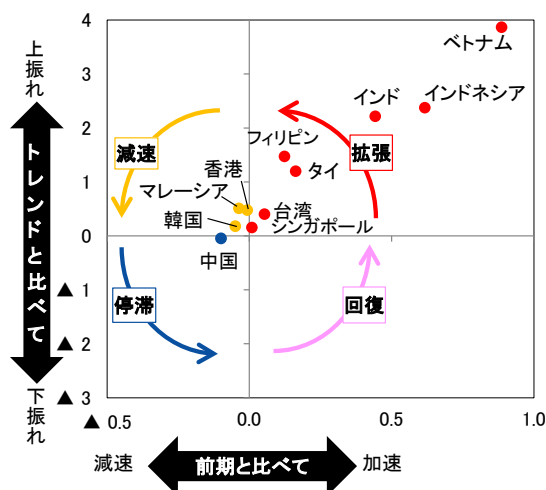
	2017		2018		
	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9
韓国	5.7	▲ 0.8	4.1	2.4	2.3
台湾	4.9	3.3	3.0	1.1	1.5
香港	2.9	3.4	8.7	▲ 0.6	0.3
シンガポール	11.2	2.1	2.4	1.0	3.0
タイ	4.8	1.6	8.4	3.7	▲ 0.1
マレーシア	7.2	4.2	5.6	1.2	6.7
フィリピン	6.6	5.8	5.9	6.3	5.9

(単位: 前年比、%)

中国	6.8	6.8	6.8	6.7	6.5
インドネシア	5.1	5.2	5.1	5.3	5.2
ベトナム	7.5	7.7	7.5	6.7	6.9
インド	6.3	7.0	7.7	8.2	7.1

(資料) 各国・地域統計、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 2 アジアのビジネスサイクルクロック (2018 年 7～9 月期)



(資料) 各国・地域統計、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

2019 年にかけて、輸出を
起点に総じて減速へ

中国は減速

NIEs、ASEAN5、インド
も減速

アジア全体で成長率は
2019 年に低下

米中貿易摩擦の行方に
要注意

香港が「減速」局面にある以外は、各国とも「拡張」の局面にある。

2019 年を展望すると、世界経済の拡大および I T サイクルのいずれもピークアウトが想定されるほか、米中貿易摩擦の影響も顕在化することで、輸出を起点に減速する国が多くなるだろう。

中国では、米国による制裁関税で輸出の下振れが強まり、輸出関連の設備投資や消費マインドにも波及すると懸念される。これに対し、政府が既に金融財政政策を打ち出しており、景気は下支えされる見通しだ。

NIEs では、輸出依存度が高いため、世界経済の拡大および I T サイクルのピークアウトを反映し、輸出を中心に景気拡大ペースは鈍化するだろう。

ASEAN5 も減速が見込まれる。NIEs と同様に輸出が鈍化するほか、内需依存度の高いインドネシアとフィリピンでは、5 月以降の連続利上げが内需を抑制する要素となる。

インドでも、6 月以降の連続利上げが時間差を経て影響を及ぼすことで、2019 年にかけて緩やかに減速するだろう。

2018 年と 2019 年の成長率は、中国が+6.6%と+6.2%、NIEs が+2.7%と+2.3%、ASEAN5 が+5.2%と+5.0%、インドが+7.5%と+7.2%と予測する。アジア全体は+6.2%と+5.9%で、2019 年に低下する見通しだ(図表 3)。

米中貿易摩擦の影響は今のところマクロ的には明瞭でないが、中国では米国によって関税を引き上げられた品目の対米輸出が鈍化しており、個別には影響が出ている。米国による 2000 億ドル相当の対中輸入関税については、2019 年初に予定していた 10%から 25%への引き上げを 90 日間猶予されたが、その間に米中交渉は進展せず 25%になることを前提とし、中国およびサプライチェーンを通じたアジア各国への影響を織り込んで予測した。いずれにせよ、米中摩擦の先行き不透明感が高く、交渉の行方には注意が必要だ。

図表 3 アジア経済見通し総括表

(単位: %)

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
アジア	6.4	6.2	6.2	6.1	6.2	5.9
中国	7.3	6.9	6.7	6.9	6.6	6.2
NIEs	3.5	2.1	2.4	3.2	2.7	2.3
韓国	3.3	2.8	2.9	3.1	2.6	2.4
台湾	4.0	0.8	1.5	3.1	2.5	2.2
香港	2.8	2.4	2.2	3.8	3.4	2.2
シンガポール	3.9	2.2	2.4	3.6	3.2	2.5
ASEAN5	4.6	4.9	4.9	5.3	5.2	5.0
インドネシア	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2	5.1
タイ	1.0	3.0	3.3	3.9	4.2	3.0
マレーシア	6.0	5.1	4.2	5.9	4.7	4.6
フィリピン	6.1	6.1	6.9	6.7	6.2	6.0
ベトナム	6.0	6.7	6.2	6.8	6.9	6.6
インド	7.0	7.6	7.9	6.2	7.5	7.2

(注) 実質 GDP 前年比。網掛けは予測。平均値は IMF による 2016 年 GDP シェア(購買力平価ベース)で計算。
(資料) 各国・地域統計、CEIC Data、IMF より、みずほ総合研究所作成

(小林公司 03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp)

中国 ～2019年にかけて成長率は緩やかに低下～

2017年：+6.9%、2018年（予）：+6.6%、2019年（予）：+6.2%

7～9月期の成長率は2四半期連続で低下、最終消費の寄与が低下

10月の指標は概ね減速。インフラ投資が景気を下支え

2018年7～9月期の実質GDP成長率は前年比+6.5%（4～6月期：同+6.7%）と2四半期連続で低下した（図表1）。外需のマイナス寄与度が▲0.6%PT（4～6月期：▲0.7%PT）とやや縮小したものの、最終消費の寄与が+5.0%PT（4～6月期：+5.3%PT）と低下したためである。総資本形成の寄与は+2.1%PTで横ばいだった。

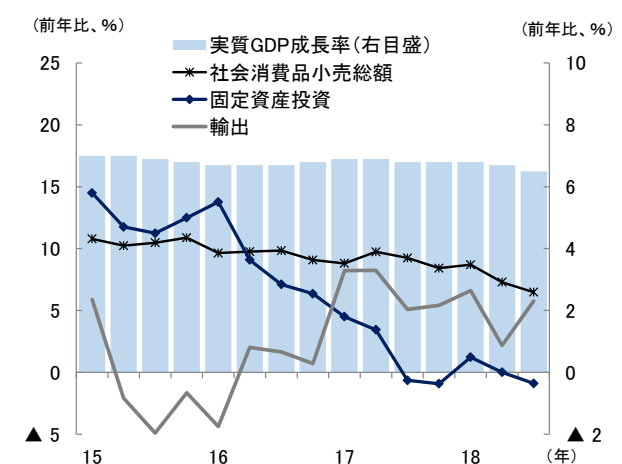
主要指標の実質伸び率（みずほ総合研究所推計）をみると、社会消費品小売総額は前年比+6.5%（4～6月期：同+7.3%）と縮小した。一定規模以上小売の内訳によると、小型車減税廃止の影響などから自動車販売のマイナス幅が拡大し、小売全体を押し下げた。固定資産投資は同▲0.9%（4～6月期：同±0%）とマイナスとなった。不動産開発投資の伸びが鈍化したほか、インフラ投資のマイナス幅が拡大したためだ。

10月の主要指標は、概ね減速を確認する内容となった。生産の伸びは前年比+5.9%（9月：同+5.8%）と小幅ながら加速に転じたものの、在庫の拡大により、生産在庫バランス（生産前年比－在庫前年比）は、▲0.1%PT（9月：+0.2%PT）とマイナスに転じた。小売の伸び率は前年比+8.6%（9月：同+9.2%）と低下し、5カ月ぶりの低い伸びとなった。

また、10月の工業企業収益が前年比+3.6%（9月：同+4.1%）と6カ月連続で減速したほか、製造業PMIが生産、新規受注を中心に2カ月連続で低下するなど、企業景況感も悪化傾向にある。

一方、固定資産投資の名目伸び率は前年比+8.0%（9月：同+6.0%）と3カ月連続で上昇した。製造業投資、不動産開発投資はともに鈍化したものの、インフラ投資の伸びが6カ月ぶりにプラスに転化し、押し上げに寄与した（図表2）。

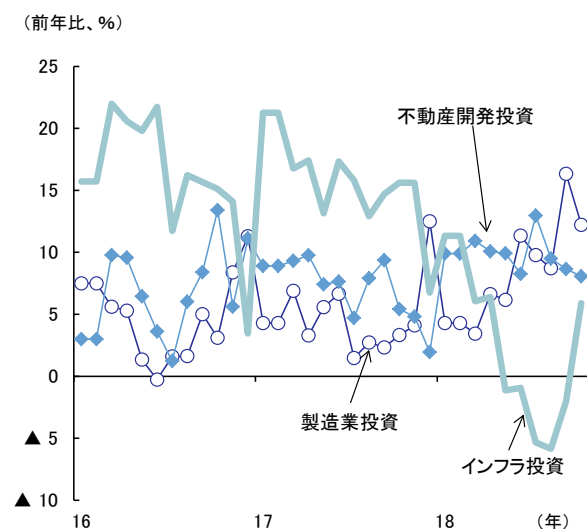
図表1 中国の主要経済指標



(注) 社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数、輸出は輸出価格指数を用いて実質化（みずほ総合研究所推計値）。

(資料) 中国国家统计局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業・インフラ・不動産開発投資



(資料) 中国国家统计局より、みずほ総合研究所作成

株価は米中貿易摩擦を巡り一進一退の展開

為替は元安が進行

貿易摩擦の影響拡大が成長率を押し下げ。政府の景気下支え策が緩衝材に

株価（上海総合指数）は、10月に一時、2,500PTを下回る水準まで下落したが、金融当局による株式市場支援コメントにより反発した（図表3）。11月入り後、米中貿易摩擦の緩和期待から2,700PTを回復したものの、米政府高官の貿易問題に関する慎重な見方等が悪材料となり反落した。

人民元の対米ドルレートは10月初旬の国慶節休暇明け以降、米金利上昇等を受け、元安が進行した。11月入り後、元高に戻す場面があったものの、外貨準備高が3カ月連続で減少したことなどが嫌気され、11月末にかけて、1ドル6.95元まで元安が進行した。

今後の中国経済は、減速が続くと考えられる。貿易摩擦の影響が徐々に拡大し、米国向けを中心に、輸出に対する下押し圧力が強まるためだ。もっとも、景気減速懸念が強まるなか、中国政府は金融・財政による景気下支え策を実施し、インフラ投資の持ち直しが示唆するとおり、その効果が顕現化しつつある。また10月以降、金融当局より民営企業支援策が相次いで発表された（注目点参照）。こうした施策がある程度の緩衝材となり、成長率の減速は緩やかとなる見込みだ。以上より、実質GDP成長率は2018年+6.6%、2019年+6.2%と予測する。

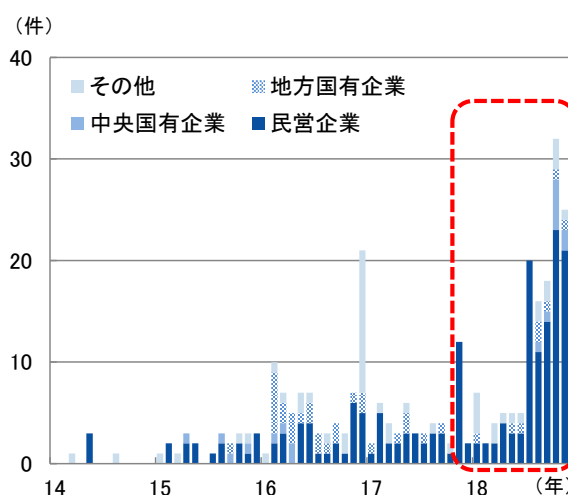
図表3 為替レート・株価指数



(注) 直近は11月30日。

(資料) CFETS、上海証券取引所、CEIC dataより、みずほ総合研究所作成

図表4 社債デフォルト件数



(資料) windより、みずほ総合研究所作成

【注目点：金融当局による民営企業の資金繰り支援策が相次ぐ】

2018年10月より、中国金融当局は相次いで民営企業支援策を発表している。2016年末からの金融リスク対策により、民営企業を中心に資金繰りが悪化し、社債のデフォルト件数増加といった問題が表面化したためだ（図表4）。そこで人民銀行は2018年入り後、預金準備率を複数回にわたり引き下げたほか、10月に中央銀行貸出と再割引の限度額を1,500億元拡大すると発表した。資金供給を拡大し、金融機関による民営企業向け融資を促進することが狙いだ。また、銀行保険監督管理委員会は11月、新規貸出に占める民営企業向けのシェアにつき、大型銀行は3分の1、中小銀行は3分の2を下回らないようにし、3年後には銀行業で50%以上にするという「一二五目標」の策定を検討中であると発表した。一連の支援策により、民営企業の資金調達環境は改善すると見込まれるものの、デレバレッジ等の構造改革の遅延や非効率な企業の温存といった副作用が生じる可能性もあり、今後の政策運営に留意する必要がある。

(佐藤直昭 03-3591-1367 naoaki.sato@mizuho-ri.co.jp)

韓国 ～IT需要のピークアウトや中国経済減速などを受け減速～

2017年：+3.1%、2018年（予）：+2.6%、2019年（予）：+2.4%

7～9月期の成長率は小幅低下

7～9月期の実質GDP成長率は、前期比年率+2.3%と、前期の同+2.4%から小幅に低下した（図表1）。内訳をみると、総固定資本形成が前期比年率▲17.2%と前期の同▲11.0%からさらに下振れした。一方、財貨・サービス輸出の伸びは前期比年率+16.4%と、前期に低い伸び（同+1.7%）にとどまった反動もあり、加速した。個人消費は前期比年率+1.9%と前期の同+1.3%から加速、政府消費も同+6.0%と前期の同+1.4%から加速した。

10月の輸出の伸びは一時的要因から大幅に上昇

月次指標をみると、10月の通関輸出金額は前年比+22.7%と、9月の同▲1.6%から大幅なプラスの伸びになった（図表2）。この背景には、大型連休が2017年の10月から2018年は9月になったことがあるとみられる。品目別（通関ベース）でみると、主力の半導体輸出は減速していた。

訪韓外国人観光客数は3月から前年比2桁増が続く

10月の訪韓外国人観光客数は前年比+31.8%と前月の同+19.3%から伸びが加速し、3月以降8カ月連続で2桁の高い伸びが続いている。2017年3月以降、中国政府が在韓米軍のミサイル防衛システム（THAAD）配備に対する報復措置として実施してきた韓国への旅行規制が、徐々に緩和されていることが背景にあるとみられる。

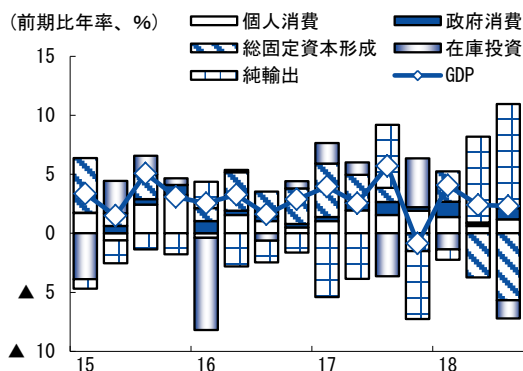
雇用所得環境の悪化を背景に消費マインドは低迷

失業率は4%前後の高水準で推移しており、雇用・所得環境に目立った改善傾向がみられず、消費マインド指標は8～10月にかけて低迷している。こうした状況のなかで小売売上高指数が伸び悩んでいる。

IT需要のピークアウトや中国経済減速などを受け、景気は緩やかに減速

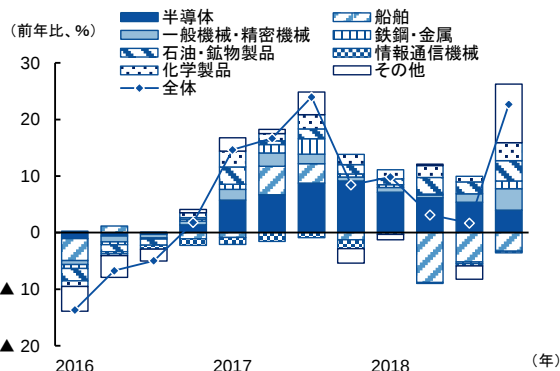
景気は2019年にかけて減速すると予想される。輸出環境については、IoTなど新技術関連のIT需要は底堅いものの、スマートフォン需要のピークアウトや、中国経済の減速などを背景に陰ることで、輸出の伸びは低下を続けるとみられる。また住宅ローンに対する規制強化が続くなかで、建設投資も軟調に推移するだろう。一方、文政権は2019年の歳出を前年比+9.7%と大幅に増やし、職業訓練や小規模企業支援、失業手当拡充などの対策を打ち出しており、財政拡大が景気の下支えになるとみられる。以上より、実質GDP成長率は、2018年が+2.6%、2019年が+2.4%と予測する。

図表1 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。（注）2018年10～12月期の数値は10月単月の値で代用。
（資料）韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

図表2 通関輸出



（資料）韓国関税庁より、みずほ総合研究所作成

台湾 ～スマホ需要の弱含みや中国の成長率低下により景気は緩やかに減速～

2017 年：+3.1%、2018 年（予）：+2.5%、2019 年（予）：+2.2%

7～9 月期の成長率は小幅に上昇

総資本形成の伸びは大幅増

輸入の増加で外需がマイナス転化

個人消費は鈍化

今後の景気は緩やかな減速を見込む

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.5%と、前期（同+1.1%）から小幅に上昇した（図表 1）。主因は総資本形成の大幅な増加だ。

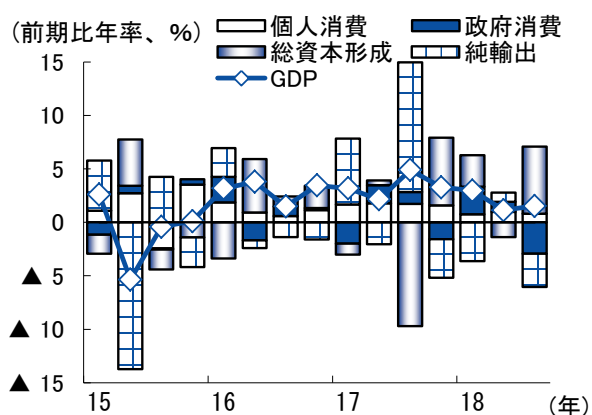
総資本形成は同+31.9%と、前期（同▲6.1%）から大幅なプラスに転化した。内訳をみると、民間機械設備投資が 5 四半期ぶりにマイナスを脱し大幅増となり、総固定資本形成を押し上げた。また、在庫投資も製造業の在庫の伸び率上昇などを背景に、増加したと推察される。

財貨・サービス輸出は同+3.2%と、前期（同▲1.5%）から 3 四半期ぶりのプラスとなった。米国の制裁関税を睨んだ中国の駆け込み輸出に伴う部材調達で中国向け輸出を押し上げた。また、財貨・サービス輸入も、設備投資の回復を背景に、同+8.3%と前期（同▲2.9%）からプラスに転化した。その結果、輸入のプラス幅が輸出のそれを上回り、純輸出の成長率寄与はマイナスに転化した。

個人消費は同+1.5%と、前期（同+1.8%）から鈍化した。食料・エネルギー物価や家賃の上昇が個人消費の実質伸び率を抑制した。

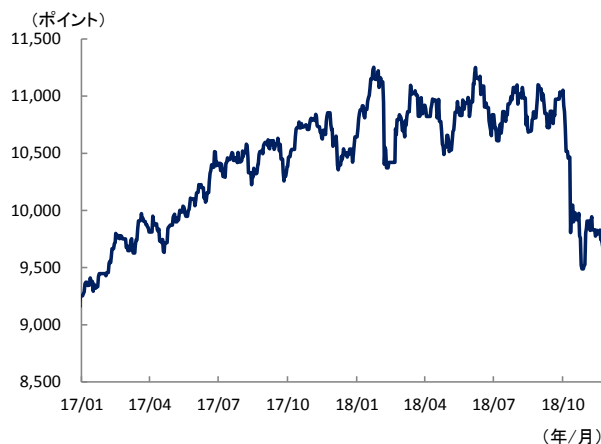
今後の景気は緩やかな減速を見込む。主力の輸出は、世界的なスマホ需要の弱含みに加え、中国の成長率低下などにより、減速を予想する。また、米中貿易摩擦やスマホ需要の先行き懸念から株価は下落に転じており（図表 2）、逆資産効果や消費マインドの悪化で個人消費は弱含むだろう。一方、総資本形成は、住宅在庫の調整進展による住宅建設投資の緩やかな回復や、インフラを中心とする公共投資の増加が見込まれるため、プラス基調を維持すると予想する。また、設備投資については、半導体市況の軟化で設備投資計画が下方修正される恐れがあるものの、半導体メーカーによる次世代半導体製造装置などの設備投資が 2019 年に計画されており、増勢を維持する見込みだ。以上より、2018 年の成長率は+2.5%、2019 年は+2.2%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 寄与度はみずほ総合研究所推計。統計上の不突合があるため、項目の合計と GDP は一致しない
(資料) 台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

図表 2 株価指数



(注) 直近は 11 月 30 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

(高瀬美帆 03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp)

香港 ～金利上昇や中国経済減速を要因に景気は減速～

2017 年：+3.8%、2018 年（予）：+3.4%、2019 年（予）：+2.2%

7～9 月期の成長率は前期からプラスに転化

総固定資本形成は増加

個人消費はプラス転化も力強さを欠く

輸入の増加により、純輸出はマイナス幅拡大

ハンセン指数は下落基調、香港ドルは対米ドルで上昇

今後の景気は減速を見込む

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.3%と、前期（同▲0.6%）からプラスに転じた（図表 1）。総固定資本形成や在庫投資がプラスに寄与したためだが、輸入の増加により純輸出は下押しに作用した。

総固定資本形成の伸びは同+21.4%と、前期（同▲5.0%）から大幅に増加した。また、在庫投資の成長率に対する寄与度も+5.6%PT（前期：+5.3%PT）と 2 四半期連続のプラスとなり成長率を押し上げた。

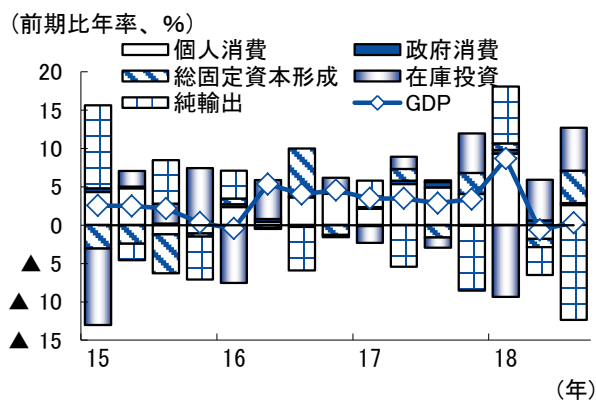
個人消費は同+3.8%と、前期（同▲2.6%）からプラスに転化するも、これまでの増勢を踏まえると力強さを欠く。米国金利と連動する香港の政策金利上昇を背景に、市場金利（HIBOR）も上昇したため、7～9 月期の住宅価格の増勢が一服（図表 2）したことや、株価の下落が個人消費を下押しした。

財・サービス輸出は同+4.0%と、前期（同▲3.4%）からプラスに転化した。電子・電気製品が高めの伸びを維持し、輸出を押し上げた。財・サービス輸入の伸びも同+10.8%と、前期（同▲1.5%）からプラスに転じた。その結果、輸入の伸びが輸出のそれを上回り、純輸出の成長率に対する寄与度は▲12.4%PT と、前期（同▲3.6%PT）からマイナス幅が拡大した。

ハンセン指数は、金利上昇に加え、米中貿易摩擦への警戒感が高まり米国株が下落したことが嫌気されたことなどから下落基調で推移した。10 月 30 日には約 1 年 5 カ月ぶりの安値をつけた。同様に金利上昇を背景として、香港ドルは対米ドルで上昇した。

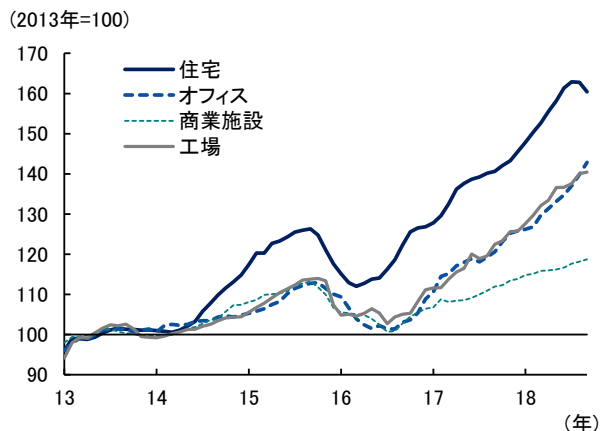
今後の景気は減速を見込む。米国の追加利上げに伴い HIBOR も緩やかに上昇すると予想されるため、不動産価格や株価が弱含み、逆資産効果によって個人消費が下押しされると考えられるからだ。また、中国経済減速などによる輸出環境の悪化から輸出の伸びも鈍化し、景気を下押しすると予想される。以上より、成長率は 2018 年が+3.4%、2019 年が+2.2%と予測する。

図表 1 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。
(資料) 香港政府統計処より、みずほ総合研究所作成

図表 2 不動産価格指数



(注) 直近は 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

(高瀬美帆 03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp)

シンガポール ～ 成長率は徐々に低下する見通し ～

2017 年：+3.6%、2018 年（予）：+3.2%、2019 年（予）：+2.5%

7～9 月期の成長率は上昇

コアCPIは横ばい

10 月の金融政策決定会で引き締め

10 月の輸出は引き続き高い伸び

10 月の鉱工業生産は4カ月ぶりに増加
輸出減速で成長率は低下に向かう

2018 年 7～9 月期の実質GDP成長率は、前期比年率+3.0%と前期の同+1.0%から上昇した（図表 1）。主因は在庫投資の寄与度がプラスに転化したことである。個人消費と財貨・サービス輸出は、減速しつつも堅調な伸びを維持した。一方、総固定資本形成と政府消費は減少した

10 月のコア消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+1.9%と7月以降はほぼ横ばいで推移している（図表 2）。伸び率が低下する品目が多く見られる中で、原油価格上昇を反映し、家庭燃料・公共料金の伸び率がやや上昇傾向となり物価を押し上げる要因となった。

シンガポール通貨庁は、10 月の金融政策決定会合で、名目実効為替レートの切り上げペースを若干上げることを決めた。なおシンガポールでは、金利ではなく為替レートの操作で物価の安定を図っている。同庁は引き締めの理由として、当面の実質GDP成長率が潜在成長率を上回る見通しであることを挙げている。

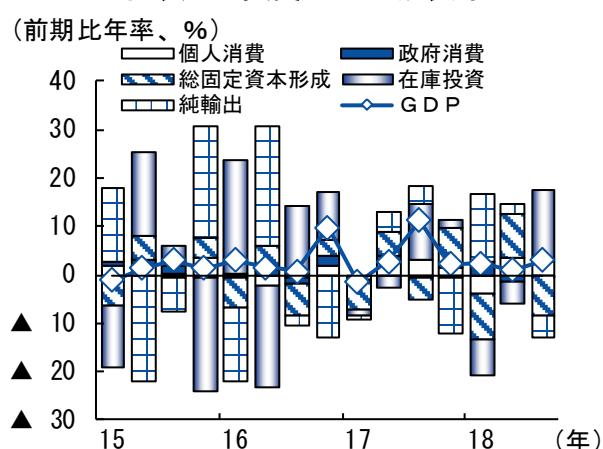
10 月の非石油地場輸出は、前年比+8.3%と前月の同+8.1%に続き高い伸びを維持した。品目別にみると、電子製品は減少したものの、医薬が大きく伸びた。

10 月の鉱工業生産は、前月比+2.0%と4カ月ぶりに増加した。石油製品、化学、電子製品といった品目での生産が全体をけん引した。

今後を展望すると、景気拡大ペースは徐々に低下するであろう。主たる原因は、世界経済の減速を背景に、増加基調を維持しつつも輸出の伸びが鈍化するためだ。輸出鈍化を受け、多少のタイムラグをおいて、設備投資や個人消費の伸びも、徐々に鈍化すると予想する。もっとも、輸出・内需ともプラスの伸びは維持するとみている。

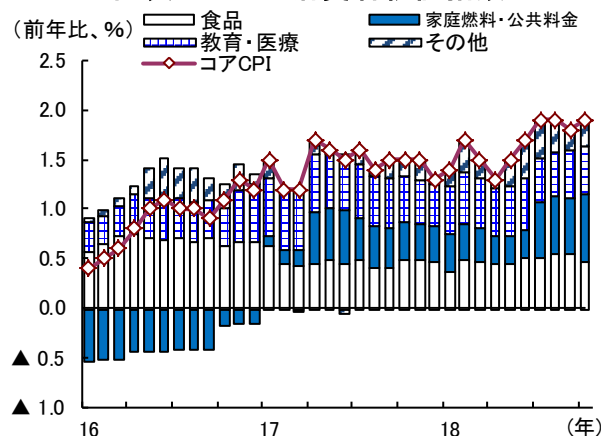
実質GDP成長率は、2018 年が+3.2%、2019 年が+2.5%と予測する。

図表 1 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不一致。
(資料)シンガポール貿易産業省より、みずほ総合研究所作成

図表 2 コア消費者物価指数



(注)コアCPIは住居費と民間道路運輸を含まない。
(資料)シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com)

インドネシア ～通貨安抑制策の影響で景気は減速～

2017 年：+5.1%、2018 年（予）：+5.2%、2019 年（予）：+5.1%

7～9 月期の成長率は小幅に低下

内需は堅調

堅調な内需を反映して輸入が拡大し、純輸出のマイナス寄与が続く

10 月の輸入も 2 桁増で貿易収支は再び赤字に転化

5 月以降、合計 1.75%PT の利上げ

今後の景気は減速

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.2%と前期の同+5.3%から小幅に低下した（図表 1）。

内需は概ね堅調に推移した。政府消費は前年比+6.3%と前期の同+5.2%から伸びが高まった。また、総固定資本形成も前年比+7.0%と前期の同+5.9%から伸びが高まった。ただし、個人消費は前年比+5.1%と前期の同+5.2%から僅かに伸びが低下した。

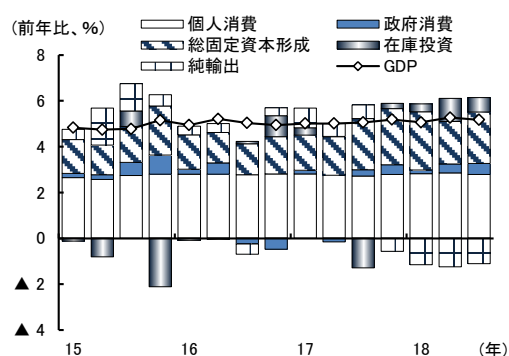
財貨・サービス輸出は前年比+7.5%で、前期の同+7.6%と同程度の伸びを維持した。また、財貨・サービス輸入は堅調な内需を反映し、前年比+14.1%と前期の同+15.3%に続き 2 桁増となった。純輸出の成長率寄与度は▲1.1%PT と前期（▲1.2%PT）からマイナス寄与が続いた。

直近の指標をみると、堅調な内需や通貨安を背景に、10 月の通関輸入は前年比+23.7%と 9 月の同+14.2%から大幅に伸びが高まった。通関輸出は同+3.7%と前月の同+2.4%から相対的に小幅な加速にとどまったため、9 月には黒字だった貿易収支は再び赤字に転じた。また、10 月の消費者物価指数は、食品インフレの小幅な加速を背景に、前年比+3.2%と 9 月の同+2.9%から伸びが高まった。

インドネシア中央銀行（B I）は、ルピアの対米ドルレート下落や、その原因となる経常収支赤字（図表 2）を抑制するため、11 月に政策金利を 0.25%PT 引き上げた。5 月からの累積利上げ幅は 1.75%PT に達している。

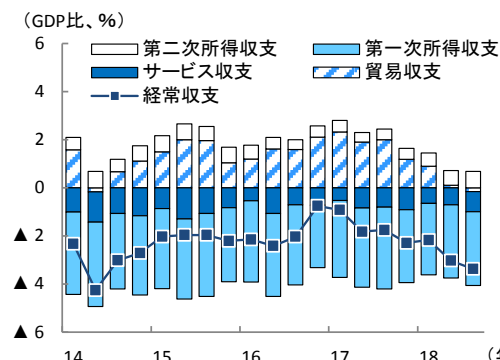
通貨安対策として、B I による利上げが実施されていることに加え、政府は経常収支赤字抑制のため、9 月から一部製品の輸入にかかる税金を引き上げており、これが輸入価格の上昇につながる可能性がある。こうした政策の実施が個人消費を中心に内需の伸びを抑制し、今後の景気減速に作用すると考えられる。一方、2019 年 4 月の大統領選挙を前にインフラ整備が進められ、また選挙関連支出の拡大も予想されることは、景気減速を緩和するとみられる。以上より、実質 GDP 成長率は、2018 年に前年比+5.2%、2019 年に同+5.1%と予測する。

図表 1 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。（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

図表 2 経常収支



タイ ～今後の景気はいったん回復するものの、その後は減速する見込み～

2017 年：+3.9%、2018 年（予）：+4.2%、2019 年（予）：+3.0%

7～9 月期の成長率は4 年
半ぶりのマイナス
外需が大幅なマイナス

個人消費・投資は増加

10 月の指標は、個人消費・輸出が改善、投資は悪化
今後の景気はいったん回復も、その後減速

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.1%となり、2014 年 1～3 月期以来となるマイナス成長となった（図表 1）。

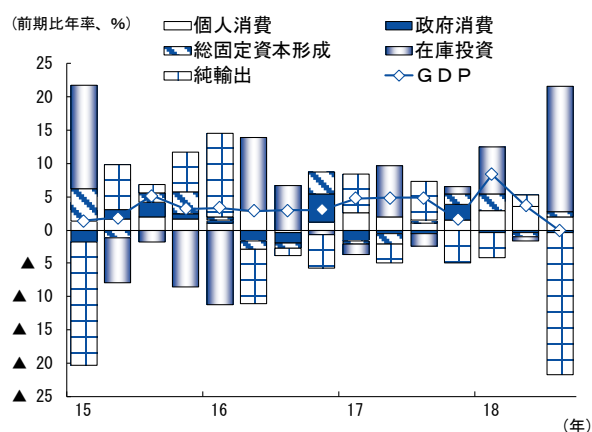
今回の悪化の主因は外需が低迷したことだ。輸出は、金輸出の低迷に加え、ゴム、木材、電子部品などの素材・中間財が振るわず、前期から大幅に減少した。輸入のプラス幅も拡大した結果、純輸出の成長率寄与度は▲21.3%PT（4～6 月期：同+1.7%PT）と大幅なマイナスをつけた。一方、このような外需の悪化を反映して、意図せざる在庫増が起きたことから在庫投資はプラス寄与に転じ（4～6 月期：▲0.6%PT⇒7～9 月期：+18.8%PT）、外需の落ち込みを緩和する格好となった。

個人消費は前期比年率+4.1%と、前期（4～6 月期：同+7.3%）に続き堅調を維持した。所得回復がサポート材料となるなか、かつての自動車購入奨励策に伴う需要先食いからの反動減は一巡し、自動車支出が持ち直した。総固定資本形成も、前期に大幅減となった公共投資が反発し、同+3.2%（4～6 月期：同▲2.9%）と、2 四半期ぶりに増加した。

10 月の指標を 7～9 月期対比でみると、民間投資指数（▲0.4%）が低下を続ける一方、民間消費指数（+0.5%）は堅調に推移した。また、財貨輸出指数（+4.0%）は前期の大幅減から持ち直す動きを示している（図表 2）。

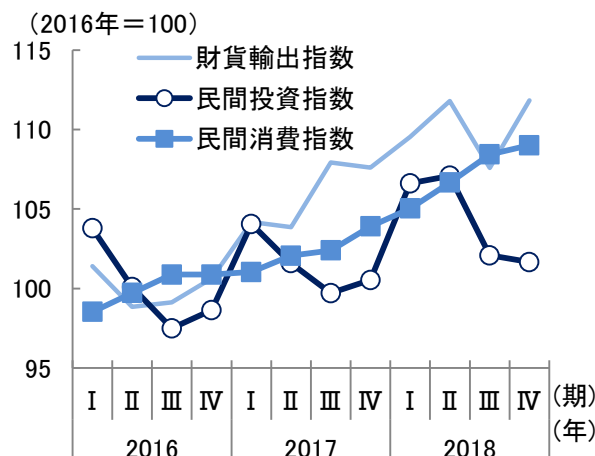
今後の景気は、7～9 月期に大幅減となった輸出が 10～12 月期に入り持ち直しの動きを示していることからいったん回復するものの、2019 年は減速する見込みだ。今後徐々に米中貿易摩擦の影響が顕在化する中で、IT 需要もピークアウトするとみられ、輸出環境は陰ると予想される。これに伴い輸出関連を中心に雇用・所得は精彩を欠き、民間消費も減速する見込みだ。公共投資の進捗は下支え要素になるが、景気減速を食い止めるまでには至らないだろう。成長率は 2018 年が+4.2%、2019 年が+3.0%と予測される。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）在庫投資は、GDP から他の需要項目を減じた値。
（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

図表 2 消費・投資・輸出指数



（注）直近値は 10 月単月の値。
（資料）タイ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

（松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com）

マレーシア ～2019 年の成長率は 2018 年からほぼ横ばいとなる見通し～

2017 年：+5.9%、2018 年（予）：+4.7%、2019 年（予）：+4.6%

7～9 月期の成長率は上昇

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+6.7%と前期の同+1.2%から大きく上昇した(図表 1)。総固定資本形成は前期比年率+18.6%と前期の同▲6.4%からプラスに転じた。公共投資が増加を主導したと試算される。財貨・サービス輸出も、同様にプラスに転化した。個人消費は、前期比年率+10.3%と減速しつつも 2 四半期連続で 2 桁の伸びとなった。6 月に物品・サービス税が廃止され、9 月に売上・サービス税（SST）が導入されるまで間接税がかからなかったことが消費を押し上げる要因となった。一方、在庫投資の GDP に対する寄与度は、同▲2.4%PT と前期の同+2.2%PT からマイナスに転じた。

CPI 伸び率は上昇

10 月の消費者物価指数（CPI）伸び率は、前年比+0.6%と前月の同+0.3%から上昇した。CPI は 6 月の物品・売上税廃止で低下していたが、9 月の売上・サービス税導入で上昇に転じた。

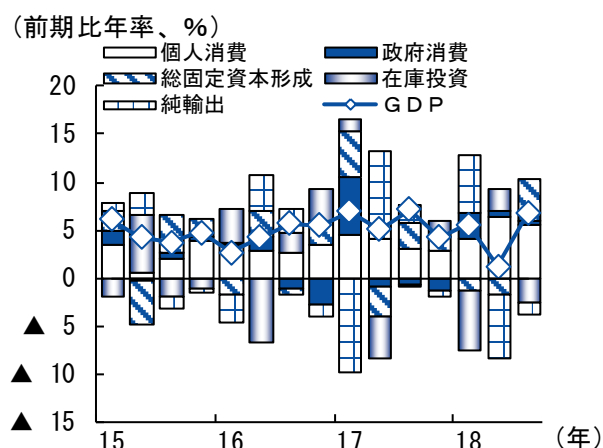
2019 年度予算は引き続き拡張型

11 月 2 日、2019 年度（1～12 月）予算案が発表された。これによると、歳出は前年度比+8.3%と、2018 年度見込みの同+11.1%から減速しつつも比較的高い伸びが続く見通しとなった。歳入は、2019 年 4 月から砂糖税（加糖飲料に課税）、同年 6 月から出国税を課すことなどから、同+10.7%と 2018 年度見込みの同+7.3%を上回ることが計画されている。財政収支は、GDP 比▲3.4%へと赤字が小幅に改善することが見込まれている(図表 2)。

2019 年通年の成長率は、2018 年から横ばい圏内

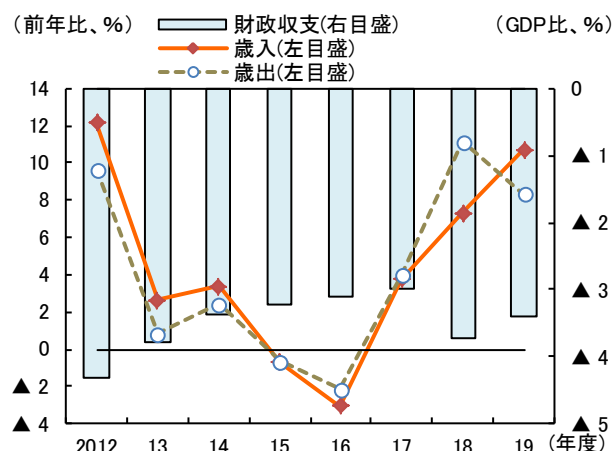
今後を展望すると、成長率は、四半期単位でみれば徐々に低下するだろう。IT サイクルがピークアウトして輸出の伸びが低下する見通しであることに加え、SST 導入後の消費鈍化が見込まれるためだ。ただしゲタが上昇することから、2019 年通年の成長率は、2018 年からほぼ横ばい圏内になるとみている。実質 GDP 成長率は、2018 年が+4.7%、2019 年が+4.6%と予測する。

図表 1 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。
(資料)マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 歳入・歳出・財政収支



(資料)マレーシア財務省より、みずほ総合研究所作成

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com)

フィリピン ～利上げとIT需要のピークアウトを受け、景気は減速～

2017年：+6.7%、2018年（予）：+6.2%、2019年（予）：+6.0%

7～9月期の景気は減速

総固定資本形成や個人消費などの内需項目が減速したことを背景に、7～9月期の実質GDP成長率は、前年比+6.1%と前期の同+6.2%から小幅に低下した（図表1）。

内需は概ね減速基調

内需項目は政府消費を除き概ね減速基調で推移した。総固定資本形成は、機械投資が減速するなかで前年比+16.5%と2桁増を維持しつつも、前期の同+21.2%から伸びが低下した。個人消費は、インフレの加速（図表2）や海外フィリピン人労働者（OFW）送金の伸び低下などを背景に、前年比+5.2%と前期の同+5.9%から伸びが低下した。政府消費の伸びは同+14.3%と前期の同+11.9%から加速した。

純輸出の成長率寄与度は引き続きマイナス

財貨・サービスの輸出は、主力の半導体等の伸びが回復し、前年比+14.3%と前期の同+12.6%から加速した。財貨・サービスの輸入は、同+20.5%と前期の同+21.1%に続き+20%超の伸びが続いた。純輸出の成長率寄与度は▲4.1%PTと前期と同程度のマイナス寄与が続いて成長を下押しした。

インフレ率は8カ月連続でターゲットの上限を上回る

直近の指標をみると、食品インフレが安定化してきたこと等を背景に、10月の消費者物価指数は前年比+6.7%と、加速に歯止めがかかった。ただし、2018年3月以降8カ月にわたりフィリピン中央銀行（BSP）が設定するターゲット（前年比+2～4%）の上限を上回っている（図表2）。

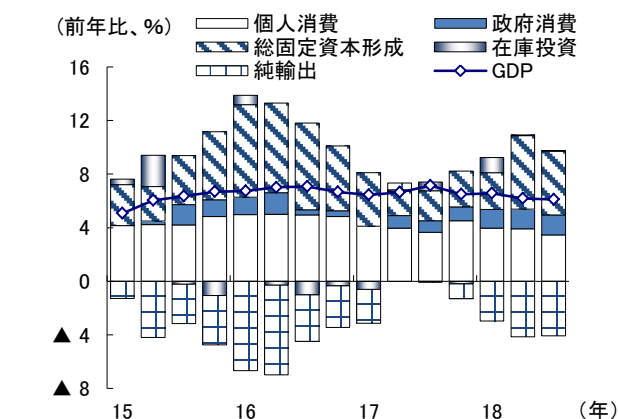
BSPは5～11月の間に計1.75%PTの利上げ

BSPは、インフレ率が引き続きターゲットの上限を上回っていることや、今後のインフレリスクに対する警戒感を背景に、11月に政策金利を0.25%PT引き上げた。5月からの累積利上げ幅は1.75%PTに達している。

成長率は減速しつつも前年比+6%台を維持

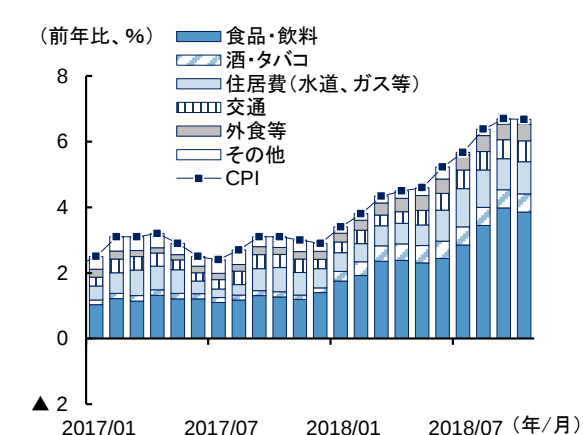
今後、BSPの利上げが景気を次第に抑制する見通しだ。また、世界経済の伸び低下や主力輸出品であるIT関連製品の需要ピークアウトで、輸出は緩やかに減速するだろう。ただし、ドゥテルテ政権が掲げるインフラ整備拡大の取り組みは続き、景気を下支えする見通しだ。以上より、実質GDP成長率は、2018年に+6.2%、2019年に+6.0%と予測する。

図表1 実質GDP成長率



（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

図表2 消費者物価指数



（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

ベトナム ～今後の景気は減速する見込み～

2017 年：+6.8%、2018 年（予）：+6.9%、2019 年（予）：+6.6%

7～9 月期は高成長を維持

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.9%と 4～6 月期の同+6.7%から上昇した。年初来累計の 1～9 月期では同+7.0%であり、1～6 月期（同+7.1%）からやや低下したものの、過去数年の同時期と比較すると高い伸びを維持した（図表 1）。

投資は加速

年初来累計で成長率の内訳をみると、総資本形成が同+7.7%（1～6 月期：同+7.1%）と加速した。直接投資部門が横ばいにとどまった一方、国家部門と非国家部門が全体を押し上げた。

消費は高い伸びを維持

最終消費支出は、同+7.1%と前期と同様の伸びになった。家具・家電、旅行、飲食・宿泊は減速したが、食料品や自動車への支出が拡大した。

一方、外需は減速

一方、外需部門については、年初に輸出が大幅増となった携帯電話および同部品の反動が出ており、実質輸出は同+15.5%（1～6 月期：同+15.7%）と低下した。

足元の指標は、内需が堅調を維持する一方、外需の減速は続く

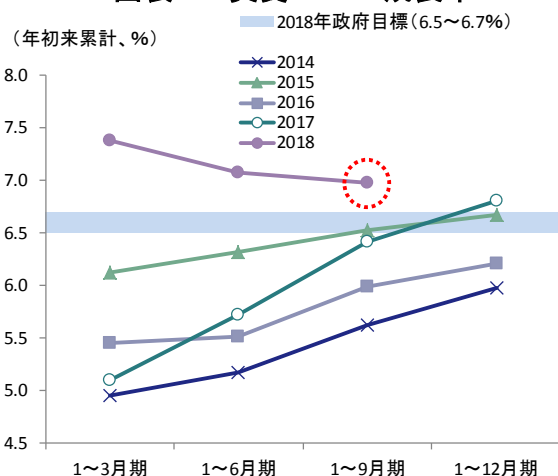
11 月までの月次指標の動きをみると、小売・サービス販売や国家投資が伸びを高めていることから、引き続き内需は堅調と判断される。一方、輸出は減速を続けている（図表 2）。

今後の成長率は減速する見込み

今後の成長率は減速する見込みだ。輸出については、年初にみられた携帯電話および同部品の増勢が一服しており、世界的な IT 需要のピークアウトを背景に減速を続けるだろう。直接投資については、税制優遇や安価な労働力が誘因となって大幅な悪化は避けられようが、先行指標の認可額が弱含んでいる上に、主力製品であるスマートフォンの売れ行きが世界的に一服していることなどを踏まえると、同分野における投資を中心に緩やかに減速すると予想される。輸出や直接投資が減速することとなれば、雇用環境にも影響が及ぶと考えられ、消費は徐々に減速に向かうと考えられる。

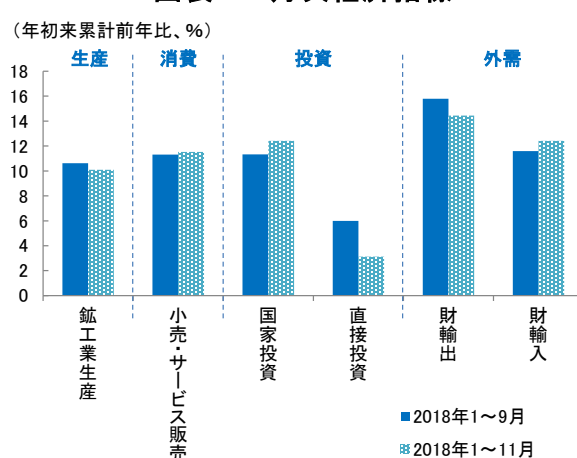
以上より、成長率は 2018 年に+6.9%、2019 年に+6.6%となる見込みだ。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）CEIC Data、ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 月次経済指標



（資料）ベトナム統計総局、計画投資省より、みずほ総合研究所作成

（松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com）

インド ～成長率は緩やかに減速へ～

2017 年：+6.2%、2018 年（予）：+7.5%、2019 年（予）：+7.2%

7～9 月期の成長率は5 四半期ぶりに低下

個人消費が減速の一方、政府消費と投資は堅調

外需が悪化

足元で自動車販売の増勢は和らぐ一方、外需の悪化には歯止め

ルピーは一時最安値更新

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+7.1%で、4～6 月期の同+8.2%から 5 四半期ぶりに低下した（図表 1）。4～6 月期は 2017 年前半の景気停滞からの反動で 2 年ぶりの+8%台をつけていたが、反動要因が一巡して+7%台に戻った格好である。

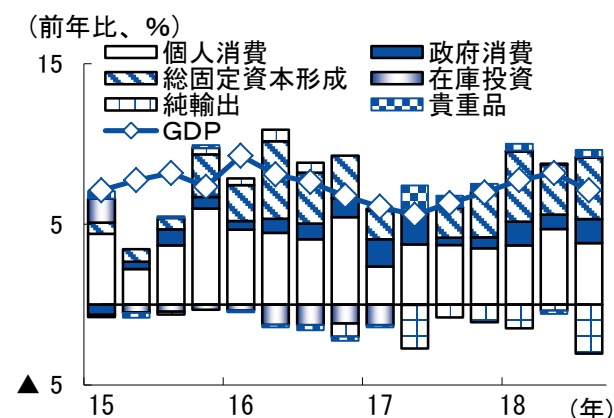
内需面では、個人消費が同+7.0%と前期（同+8.6%）から減速した。2018 年の雨季（6～9 月）の全国降水量は平年比▲9%で、地域によっては干ばつに近い状況だったため、農業生産が滞って農村を中心に消費が停滞したもよう。一方、政府消費は同+12.7%と前期（同+7.6%）から加速した。また、総固定資本形成も同+12.5%と前期（同+10.0%）から加速したが、財政統計によると公共投資支出は減少していたため、むしろ民間投資が設備稼働率の上昇（図表 2）を背景に伸びたと推察される。

外需面では、輸出が同+13.4%と前期（同+12.7%）から加速して 2 期連続の 2 桁増となったが、輸入も同+25.6%と前期（同+12.5%）から大幅に加速し、純輸出の成長率寄与度は▲3.0%PT と前期（▲0.4%PT）から悪化した。輸入については、金が国際市況の低下を背景に増加したことが目立った。

10 月の自動車販売台数は前年比+6.2%で、7～9 月期（同+2.1%）からリバウンドしたものの、年前半の 2 桁増の勢いは和らいでいる。一方、10 月の通関輸出は同+17.9%と 7～9 月期（同+10.0%）から加速したのに対し、輸入は同+17.6%と 7～9 月期（同+21.1%）から減速した。経常赤字を背景とするルピー安への対応として、政府が 9 月末に金や家電、燃料等の輸入関税を引き上げたことが奏功し、外需の悪化に歯止めが掛かっているようだ。

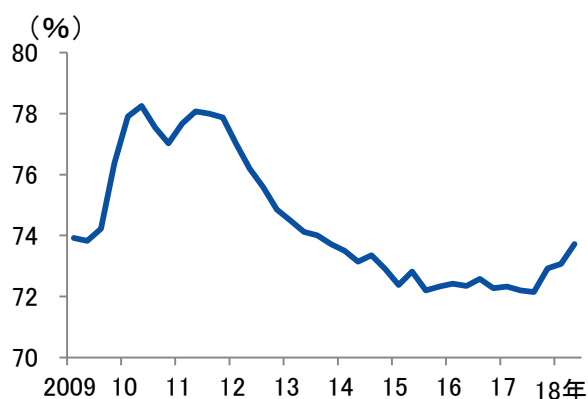
ルピーの対米ドルレートは、10 月 9 日に 74.39 ルピーの最安値をつけた。その後、原油価格が下落に転じたため、インドの経常赤字は縮小するとの見方からルピーは切り返し、11 月末時点で 69.58 ルピーと 3 カ月ぶりの 60 ルピー台に戻った。

図表 1 実質 GDP 成長率



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

図表 2 製造業設備稼働率



（注）4 四半期移動平均。
（資料）インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

インフレ率は低下

金融政策は、6月および8月の連続利上げを経て、10月と12月は据え置き

成長率は緩やかに低下へ

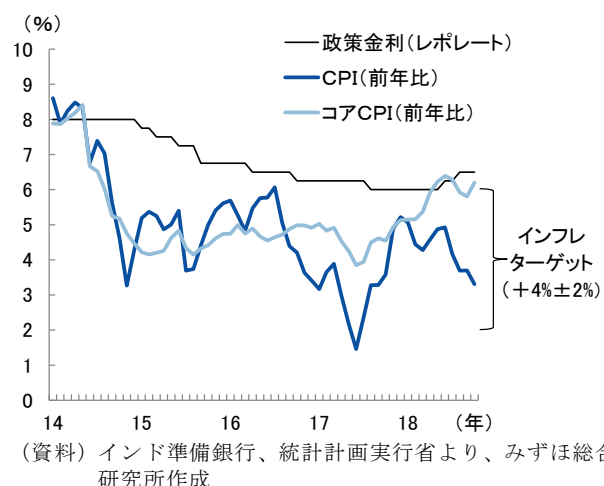
10月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+3.3%と前月（同+3.7%）から低下した（図表3）。CPIの5割を占める食品物価の安定が主因であり、食品と燃料を除くコアCPIは同+6.2%に高止まりしている。

インド準備銀行は、6月と8月の金融政策会合で政策金利のレポレートを0.25%PTずつ引き上げた後、10月の会合では据え置きを決定しつつ、金融政策スタンスについては「中立」から「慎重な引き締め」へとインフレ警戒姿勢を強めた。そして12月の会合では、足元のインフレ率低下を受けて政策金利およびスタンスとも据え置いた。当面の金融政策については、コアCPIが高止まっていることから警戒姿勢は緩めないものの、追加利上げに踏み切る可能性は低くなった。

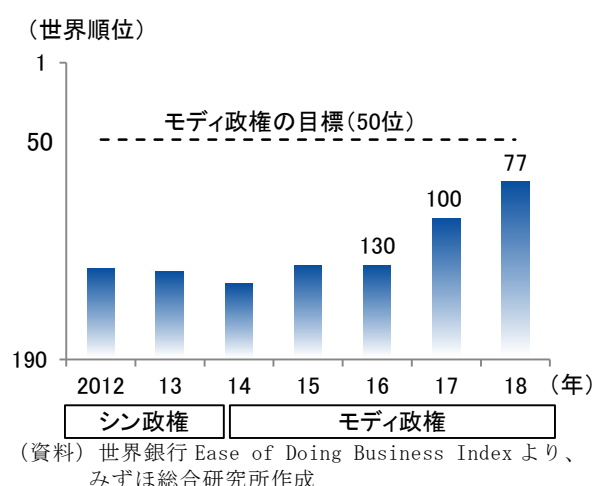
2019年の成長率は緩やかな低下が見込まれる。2018年の連続利上げの影響が時間差を経て現れ、改善してきた設備投資が頭打ちになるとみられる。また、世界景気のピークアウトが想定されるため、目下の輸出の勢いは続かないだろう。一方、インフレ率が和らいできたことは実質所得にプラスとなり、消費は底堅く推移して景気を下支えしそうだ。

以上より、成長率は2018年に+7.5%、2019年に+7.2%と予測する。

図表3 消費者物価指数と政策金利



図表4 ビジネスのしやすさ指数



【注目点：ビジネス環境が改善】

世界銀行が10月に発表したビジネスのしやすさ指数（Ease of Doing Business Index）によると、インドは世界190カ国中の77位となった（図表4）。モディ政権は同指数をベンチマークにビジネス環境の改革を進めており、2017年には順位を30位上げて100位となっていた。その際には、特に従業員積立基金の電子決済化と、破産法の改正が評価されて指数が改善していた。さらに2018年は23位のランクアップを遂げたことになり、建設許認可と貿易手続きのオンライン化などが高い評価を受けた。

ただし、インドのビジネス環境に関しては、インフラ不足や硬直的な労働法制など、依然として課題が多い。ビジネスのしやすさ指数を同程度の発展段階にあるアジア諸国と比べると、フィリピン（124位）を上回るものの、ベトナム（69位）とインドネシア（73位）の後塵を拝している。モディ政権は同指数で世界50位を数値目標としており、一層の改革が求められる。

（小林公司 03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp）

ミャンマー、カンボジア ～ EUが両国に対する特惠関税の停止を検討 ～

ミャンマーのCPIは加速

ミャンマーでは輸出大幅増・輸入減で貿易黒字

ミャンマーの対内直接投資認可額は伸び悩む

カンボジアの輸出は好調も輸入大幅増で貿易収支悪化

カンボジアを訪れた旅行者数は減速

カンボジアの歳出は大幅に増加

EUが特惠関税の停止を検討

ミャンマーの消費者物価指数（CPI）上昇率は、8カ月連続で高まり、9月は前年比+8.8%となった（図表1）。7・8月に発生した洪水に伴う農産品価格の上昇、原油価格の上昇、通貨チャットの下落などが要因として指摘されている。

ミャンマーの7月の通関統計によると、輸出は前年比+28.6%と好調だった一方で、輸入は同▲4.8%と減少に転じた。この結果、貿易収支は2億ドルの黒字となった。貿易収支が黒字となるのは10カ月ぶり。

ミャンマーにおける2018年1月から10月までの直接投資累計認可額は26.8億ドルで、2017年同期の73.6億ドルを大幅に下回った。ロヒンギャ問題が悪影響を及ぼしたほか、経済改革の遅れに対する懸念が背景として挙げられることが多い。

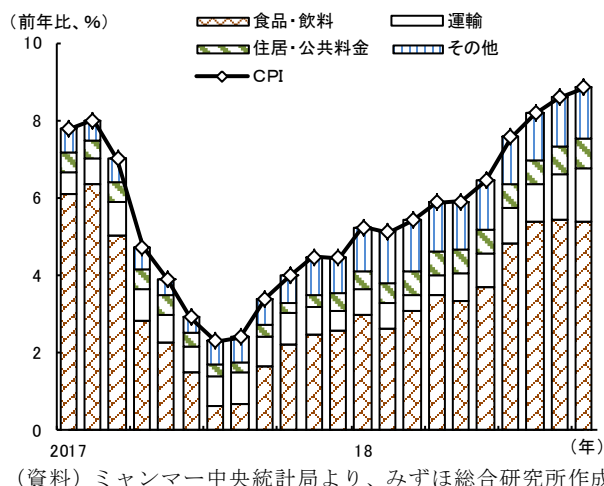
カンボジアの4～6月期における財貨・サービス輸出（リエル建て国際収支統計）は、前年比+19.1%と大幅に伸びた。一方、財貨・サービス輸入も同+23.2%と大きく拡大したため、貿易赤字は3.9兆リエルと前年同期から1.2兆リエル拡大した。

7～9月期にカンボジアを訪れた旅行者数は、前年比+9.9%と2四半期連続で減速した。ASEAN、欧米からの旅行者数の伸びが鈍化した。

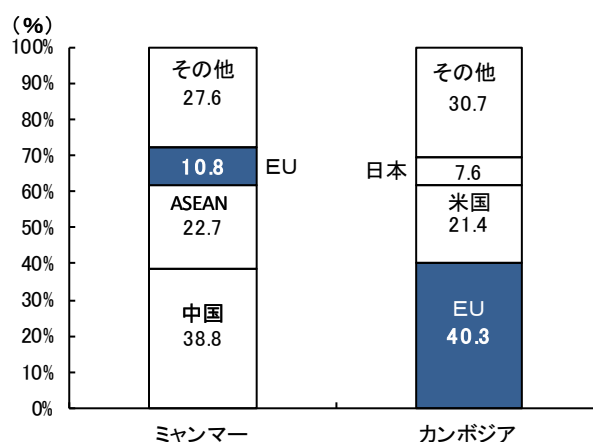
カンボジアの8月における中央政府の歳出は、前年比+34.1%と大幅に拡大した。特に資本支出（投資）は、前年比2.5倍と急増した。経常支出は前年比+7.1%であった。

EUのマラムストローム欧州委員は10月5日、ミャンマーとカンボジアに対し、武器を除く両国の全輸出品目に付与されている特惠関税の停止を検討していることを明らかにした。ミャンマーについては2017年8月の掃討作戦に始まるロヒンギャに対する迫害が、カンボジアについては2018年7月の総選挙を前に最大野党を解党するなど民主主義の後退が、それぞれ問題視された。両国とも、アパレル製品を中心にEUは輸出先として重要であり（図表2）、特惠関税が停止されれば経済に大きな打撃が及ぶ可能性が高い。

図表1 ミャンマーの消費者物価指数



図表2 輸出先のシェア（2017年）



4. その他新興国・資源国経済

ブラジル ～緩やかな景気回復が持続、次期政権の経済政策を市場は好感～

2017 年：+1.1%、2018 年（予）：+1.4%、2019 年（予）：+2.4%

7～9 月期も景気回復持続、トラック運転手ストの影響が剥落

投資や政府消費は回復も、個人消費は減速続く

インフレ率は目標圏内で推移

中銀は政策金利を据え置き、インフレ警戒色をやや弱める

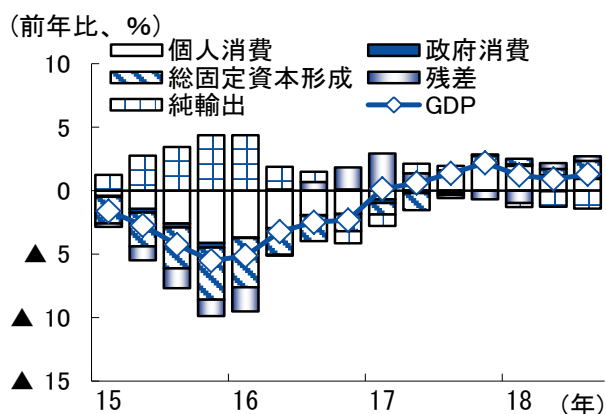
ブラジルでは、緩やかな景気回復が持続している。2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.3%と、7 四半期連続のプラス成長となり、前期（同+0.9%）を上回った（図表 1）。4～6 月期の成長率の下押し要因となった燃料価格高騰に抗議するトラック運転手のストライキ（5 月下旬）の影響が剥落した。足元の景気の方角感を示す前期比では+0.8%と、4～6 月期（+0.2%）を大きく上回った。

需要項目別では、総固定資本形成（投資）の伸びが加速した（同+7.8%）ほか、政府消費がマイナスからプラスに転じた（同+0.3%）。一方、個人消費の伸びは 2 四半期連続で低下した（同+1.4%）。ストの影響で前期に 6 四半期ぶりに減少した輸出はプラスに転じた（同+2.6%）ものの、輸入の伸びが輸出を大幅に上回り（同+13.5%）、純輸出のマイナス寄与度（▲1.4% PT）が拡大した。業種別では、製造業（前年比+0.8%）、サービス業（同+1.2%）はほぼ前期並みの伸びとなり、農業の伸びが加速した（同+2.5%）。

インフレ率は、目標圏（+4.5%±1.5%）内で推移している（図表 2）。10 月の拡大消費者物価上昇率は、前年比+4.6%と前月（同+4.5%）をやや上回った。ディーゼル燃料等のエネルギー価格や食品価格が高め上昇となる一方、サービス価格等は安定的に推移している。

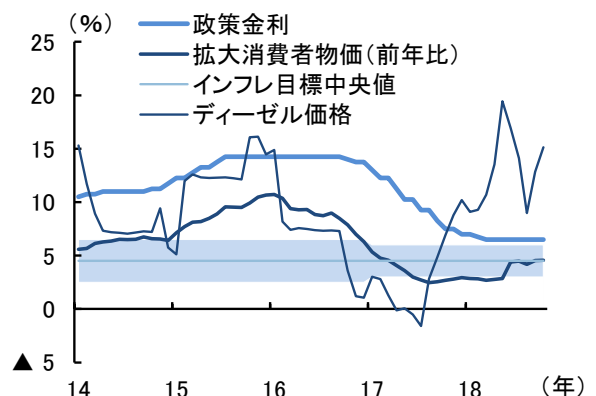
ブラジル中銀は、政策金利を過去最低の 6.5%まで引き下げた後、5 月以降は 5 会合連続で据え置いている（図表 2）。中銀は 10 月会合の声明文で、インフレは上振れリスクが大きいとしつつ、2019 年の予想を下方修正し、警戒色をやや弱めた。中銀は、インフレ見通しやリスクバランスが悪化すれば、金融緩和の段階的な解除を開始する方針を維持している。市場機能や財政規律を重視するボルソナロ氏が次期大統領に選出され（注目点参照）、レアル安によるインフレ懸念は和らいでおり、市場の利上げ観測は後退している。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）需要項目別は、寄与度。
（資料）ブラジル地理統計院より、みずほ総合研究所作成

図表 2 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。2016 年まで+4.5±2.0%、17 年以降は+4.5%±1.5%。
（資料）ブラジル中央銀行等より、みずほ総合研究所作成

為替・株式市場は新政権の経済政策に神経質に反応

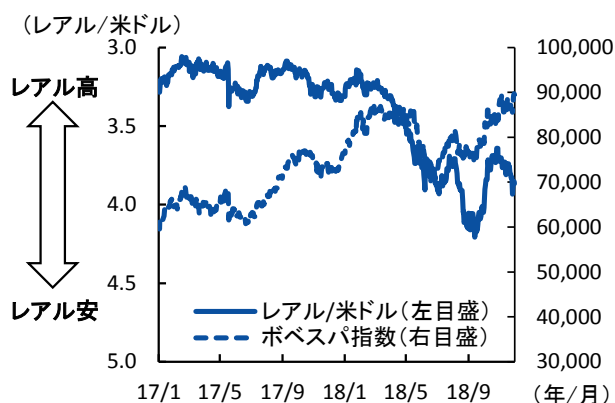
成長率は緩やかに上昇するシナリオ、新政権の政策運営が左右

レアル相場は、テメル現政権の構造改革を否定する左派政権復活への警戒感等から9月には一時4.2レアル/米ドルまで下落したが、ボルソナロ氏勝利を織り込む形で上昇に転じ、株価も史上最高値を更新した(図表3)。新政権の経済政策の内容は、概ね市場に歓迎されているが、ボルソナロ氏は中銀による為替レート目標設定に言及(後に撤回)するなど一貫性のない発言もみられる。年金改革の早期実現期待の後退が、通貨・株価の上値抑制要因となっており、今後も経済政策に神経質に反応する展開が続こう。

今後については、政治の不透明感が後退すること等に伴い、消費・投資の回復が後押しされ、実質GDP成長率は緩やかに高まると予想される(2018年+1.4%、2019年+2.4%)。2018年成長率の市場予想(ブラジル中銀調査)は、10月下旬に3月以来初めて上方修正され(11月23日時点+1.39%、図表4)、市場の景気下振れ懸念は和らいでいる。

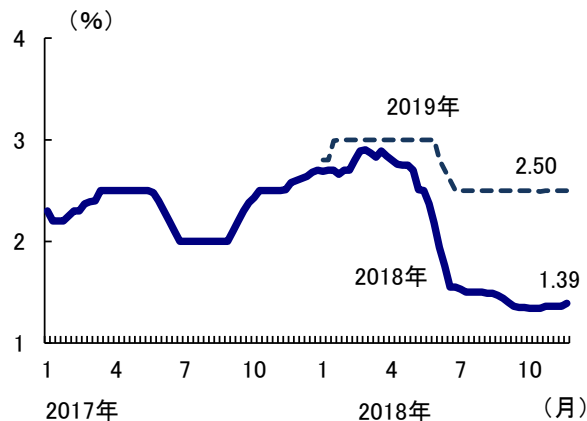
景気のシナリオは、ボルソナロ新政権の政策運営に大きく左右される。議会での合意形成が難航し、財政再建等への期待が後退すれば、金融・為替市場の調整色が強まり、回復ペースが鈍化する可能性がある。

図表3 為替レート・株価指数



(注) 直近は2018年11月30日。
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 実質GDP成長率予想



(注) 直近は2018年11月23日時点の市場予測中央値。
(資料) ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：軍人出身の極右政治家ボルソナロ氏が次期大統領に】

ブラジル大統領選挙は、決選投票の結果、軍人出身の極右ボルソナロ下院議員(社会自由党・PSL)が勝利した(得票率55.1%)。汚職・治安問題を解決できない既存政治体制への反発が、ボルソナロ氏に追い風となった。新大統領は2019年1月1日に就任する(任期4年)。

新政権の経済政策は、小さな政府を志向し、市場機能を重視する内容で、経済相就任予定のゲデス氏が司令塔となる。財政再建では基礎的財政収支の黒字化目標を前倒しし、年金改革では現行の賦課方式に加え積立制度創設を提案する等、野心的な内容を含む。金融政策の枠組みは変えず、中銀独立性の法制化を推進する。対外面では、貿易自由化を推進し、二国間交渉を重視する方針だ。

市場は経済政策のメニューを歓迎しているが、政策手腕は未知数だ。PSLは議会選挙で躍進したが、上下両院とも第一党の座は得ておらず、中道政党との合意形成が政策の実現可能性を左右する。ボルソナロ氏は過去の軍事政権を擁護する等、強権化への懸念もくすぶる。新興国の中で「負け組」とされてきたブラジルがその汚名を返上するには、現実主義的な政策運営が求められる。

メキシコ ～景気は底堅く推移も、新左派政権の政策運営への警戒強まる～

2017 年：+2.1%、2018 年（予）：+2.2%、2019 年（予）：+2.2%

景気は底堅く推移も、
先行き警戒感強まる

新政権の新国際空港建設
中止を受け、ペソ相場は
下落、格付け見通しは引
き下げ

インフレ率は目標圏を上
回る推移、中銀は利上げ
を再開

緩やかな景気拡大が持続
も、投資は伸び悩み

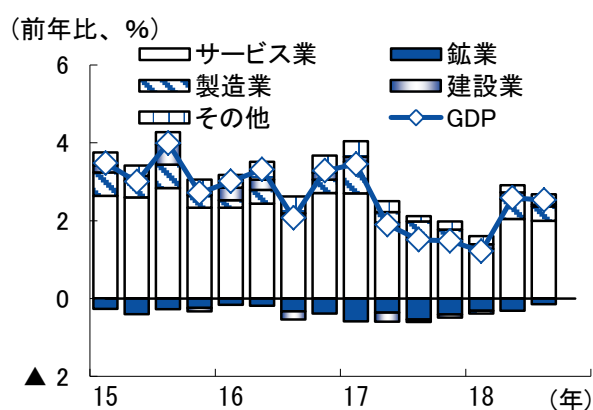
メキシコ経済は、サービス業を中心に底堅く推移している。2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+2.5%とほぼ前期（同+2.6%）並みの伸び率を維持した（図表 1）。しかし、新興左派政党・国家再生運動（MORENA）のロペスオブラドル新政権（12 月 1 日発足、任期 6 年）の大衆迎合的な政策運営への懸念が、景気下振れリスクとなりつつある。

新大統領は、既に 1/3 程度着工済みの新国際空港建設の中止を発表し、政策の予見可能性低下や、契約済み工事の補償に伴う財政負担への懸念が強まった。格付け会社フィッチは、政策運営に関するリスク増大を理由に、メキシコ国債の格付け見通しを安定的からネガティブに引き下げた。また、MORENA 議員による銀行手数料の徴収禁止法案の提出を受け、銀行株は急落した。新大統領は、任期前半は銀行法の変更を行わない方針を示したものの、左派連合が過半数を握る議会運営への警戒感も強まっている。新政権・議会の政策運営への警戒感から、ペソ相場・株価は急落している（図表 2）。

インフレ率は、エネルギー価格の高騰等により 1 年 10 カ月にわたり目標圏（+3.0%±1.0%）を上回る推移が続いている（2018 年 10 月の消費者物価上昇率、前年比+4.9%）。メキシコ中銀は 11 月の政策決定会合で、2018 年 6 月以来となる利上げを決定した（政策金利 7.75%→8.0%）。声明文では、新政権の政策運営がインフレに与える影響に強い懸念を表明し、インフレ目標達成にむけて追加利上げの可能性に含みを残した。

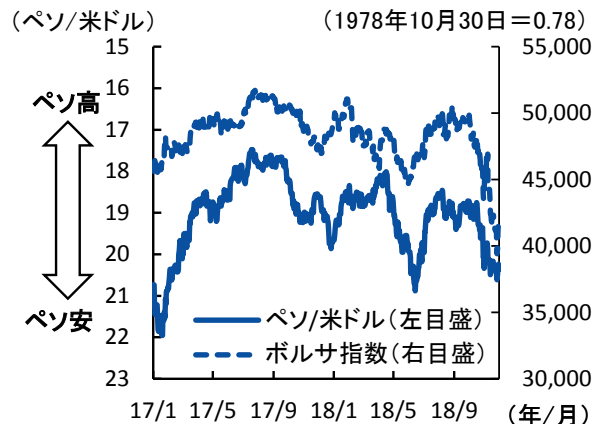
今後は、安定的な雇用・所得環境の下で、緩やかな成長が続くと見込まれる。しかし、新政権の大衆迎合的な政策や民間経済活動への介入懸念に加え、石油鉱区入札の見直し、原油輸出停止等のエネルギー政策は、民間投資を委縮させる要因となる。実質 GDP 成長率は、2%台前半にとどまると予想される（2018 年+2.2%、2019 年+2.2%）。ペソ相場の調整圧力が一段と強まれば、金融引き締めが景気下押し圧力を生む悪循環に陥りかねない。

図表 1 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。
（資料）国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート・株価指数



（注）直近は 11 月 30 日。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

（西川珠子 03-3591-1310 tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp）

ロシア ～低成長が続く見通し～

2017 年：+1.5%、2018 年（予）：+1.6%、2019 年（予）：+1.3%

7～9 月期の実質 GDP 成長率は 4～6 月期から低下

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.3%と、8 期連続で前年比プラスとなったものの、前期の同+1.9%から低下した（図表 1）。

7～9 月期の GDP の需要項目別内訳は未公表だが、成長率の低下は内需の減速によるものであったとみられる。

内需については、固定資本投資は前年比+5.2%と、前期の同+2.8%から加速したものの、最大の需要項目である個人消費の動向を示す物品の小売売上高は、前年比+2.6%と、前期の同+2.9%から減速した。

外需面では、ロシア最大の輸出品目である石油（原油および石油製品）の輸出量が前年比+2.3%と、前期の同▲1.9%から増加に転じた。輸入については、財の輸入額（米ドル建て、国際収支ベース）が前年比▲1.9%と、前期（同+8.0%）から大きく減速し、数量ベースでも同程度の減少になったとみられる。石油輸出の増加と、輸入の大幅な減速により、7～9 月期の実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は、前期（+1.3%PT）からプラス幅を拡大させたとみられる。

10 月の CPI は 4 カ月連続で上昇幅が拡大

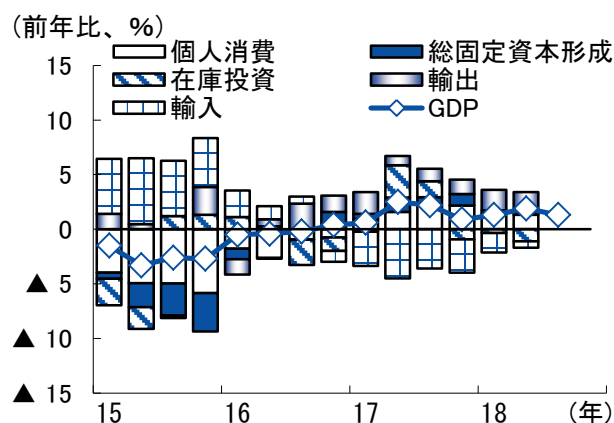
直近の指標をみると、10 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は前年比+3.5%となり、4 カ月連続で上昇幅が拡大した（図表 2）。10 月の物品の小売売上高は前年比+1.9%（前月は同+2.2%）、実質可処分所得は前年比+1.4%（前月は同▲0.4%）となり、いずれも低調な推移が続いた。

ロシア中央銀行が 3 年 9 カ月ぶりの利上げを決定

ロシア中央銀行は 9 月 14 日の金融政策決定会合で、3 年 9 カ月ぶりとなる利上げ（+0.25%PT）を決定した（図表 2）。利上げの決定は、8 月 8 日の米国国務省による追加制裁発表後のルーブルの下落を受けたものとみられている。続く 10 月 26 日の会合では、ロシア中央銀行は政策金利の据え置きを決定したものの、「今後も利上げの是非の検討を続ける」として、金融政策運営の方向性が引き締め方向にあることを示唆した。

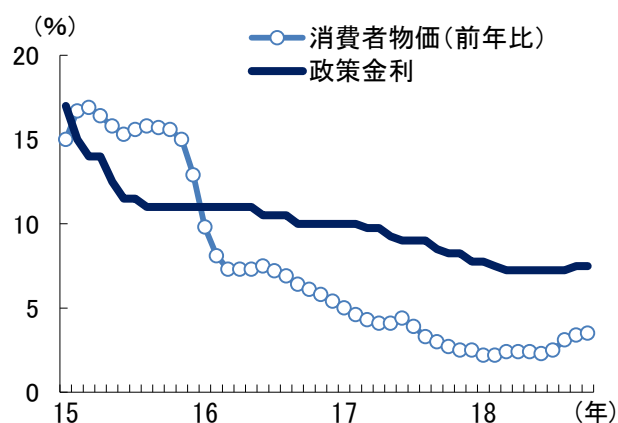
ルーブルの対米ドルレートは、9 月半ばまで弱含みで推移したが、その後、

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）ロシア連邦国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価・政策金利



（注）政策金利は、7 日物レポレート。

（資料）ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

低成長が続く見通し

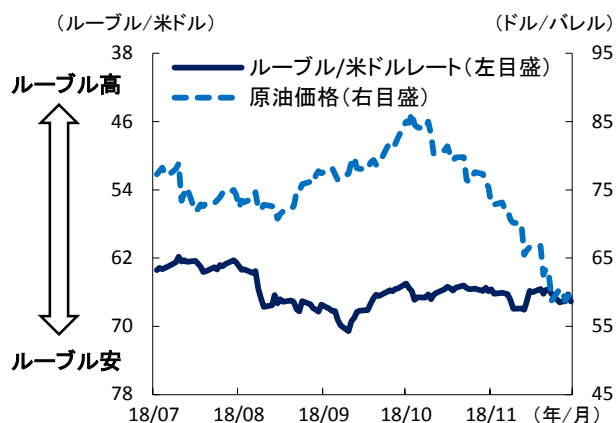
ロシア中央銀行による利上げや、追加石油ガス収入による外貨購入の停止（注目点参照）、米国で対露制裁を大幅に強化する内容の法案の成立が遅れるとの観測が強まったこと等を背景に持ち直し、足元では 67 ルーブル／ドル前後で推移している（図表 3）。

2018 年については、ロシア中央銀行による年内の利下げが期待できない状況であるのに加え、欧米諸国による経済制裁が解除される可能性は低く、財政緊縮策も継続実施されている。こうしたなか、景気回復ペースは緩慢と予想される。

2019 年については、ロシア経済の好不況を左右する原油価格の上昇ペースの鈍化に加え、年初からの付加価値税率の引き上げ（18→20%）による個人消費の冷え込みが予想されることから、景気は減速すると見込まれる。

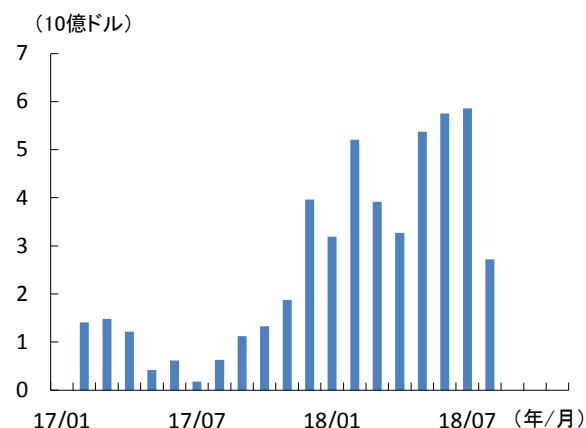
以上より、ロシアの実質 GDP 成長率は 2018 年が +1.6%、2019 年が +1.3% と予測する。

図表 3 為替レート・原油価格



（注）直近は 11 月 30 日。原油価格は Brent。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 追加石油ガス収入による外貨購入額



（注）直近は 2018 年 8 月。
（資料）ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：追加石油ガス収入による外貨購入の停止】

ロシア中央銀行は 8 月 23 日、追加石油ガス収入による外貨購入を 9 月末まで停止することを決定したのに続き、9 月 14 日には同停止措置を 12 月末まで延長することを決定した。

追加石油ガス収入とは、基礎原油価格（2017 年を 40 ドル／バレルとし、翌年以降、年率 2.0% を乗じた価格。2018 年は 40.8 ドル／バレル）から計算される石油ガス関連税収を、実際の石油ガス関連税収が上回った場合の差額分を意味する。2017 年 2 月以降、ロシア財務省がロシア中央銀行に委託する形で、追加石油ガス収入（ルーブル建て）による市中での外貨購入が行われ、その金額は 2017 年中に合計 142 億ドル、2018 年には外貨購入が停止される 8 月 23 日までに 353 億ドルに達した（図表 4）。この措置は、実質的なルーブル安誘導を目的としたロシア財務省による為替介入であるとみられている。

ロシア中央銀行は、今のところ外貨購入の停止期限を 12 月末までとしているが、過度のルーブル安が進行しているとロシア中央銀行が判断した場合には、外貨購入の停止期限が再延長される可能性もあると考えられる。

中東欧 ～景気は個人消費を中心に底堅く推移～

7～9 月期の実質 GDP 成長率は 3 カ国とも横ばいで推移

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+5.1%（前期は同+5.1%）、チェコは同+2.4%（前期は同+2.4%）、ハンガリーは同+4.8%（前期は同+4.9%）と、3 カ国とも横ばいで推移した（図表 1）。

7～9 月期の GDP の需要項目別内訳が公表されているポーランドとチェコについてみると、いずれも内需が加速した一方で、外需（純輸出）は減速した。内需については、ポーランドでは総資本形成（総固定資本形成および在庫変動）が前年比+14.6%（前期は同+4.2%）、チェコでは政府最終消費支出が前年比+5.3%（前期は同+2.9%）と、大きく加速した。一方、外需については、ポーランドでは主に輸出の減速により、チェコでは輸入の加速により、いずれも純輸出の成長寄与度が低下した。

個人消費は底堅く推移

個人消費は 3 カ国とも堅調に推移している。7～9 月期の個人消費は、ポーランドが前年比+4.5%（前期は同+4.9%）、チェコは同+3.1%（前期は同+3.2%）と、いずれも底堅く推移した。ハンガリーでは、7～9 月期の小売売上高が前年比+5.4%と、前期（同+6.1%）からやや減速した。

インフレ率はチェコとハンガリーで目標を超過

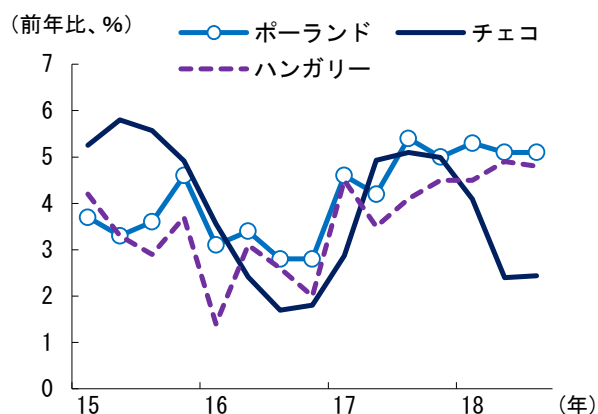
10 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、ポーランドが前年比+1.9%、チェコが同+2.2%、ハンガリーが同+3.4%となり（図表 2）、チェコとハンガリーで目標インフレ率（それぞれ前年比+2.0%、同+3.0%）を上回った。

CPI 上昇率が目標インフレ率を上回ったことを受けて、チェコでは 9 月と 11 月に 0.25%PT ずつの利上げが決定され、政策金利は 1.75%に引き上げられた。一方、ハンガリーでは、CPI の上昇は燃料価格の上昇による一時的なものであるとして、政策金利は 0.9%に据え置かれた。ポーランドでは 2015 年 3 月以降、政策金利が 1.5%に据え置かれている。

欧州委予測では、チェコで成長率鈍化の見通し

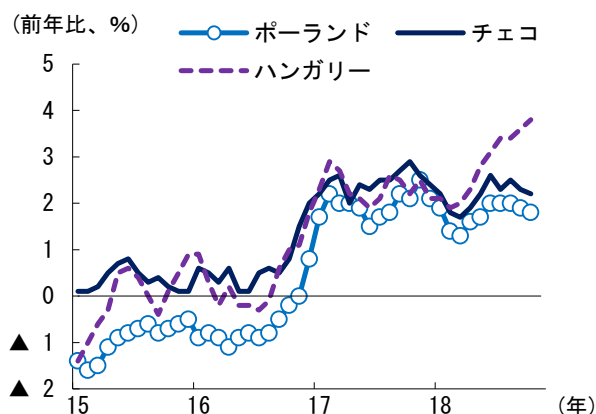
欧州委員会が 11 月 8 日に公表した秋季中間経済見通しでは、2018 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+4.8%（前年成長率は同+4.8%）、チェコ：+3.0%（同+4.3%）、ハンガリー：+4.3%（同+4.1%）と予測されており、3 カ国中ではチェコのみ、成長率の低下が見込まれている。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）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

図表 2 消費者物価指数



（資料）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

（金野雄五 03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp）

トルコ ～トルコリラは値を戻したが、ファンダメンタルズの弱さは残存～

政府・中央銀行は財政・金融政策を引き締め

8月のトルコリラ暴落を受けて、トルコ中央銀行は9月13日の金融政策会合で政策金利を17.75%から24%に625bp引き上げた(図表1)。9月20日には、トルコ政府が新経済計画を発表し、当面の成長率見通しを下方修正する一方で、プライマリー財政収支の黒字目標を引き上げるなど、インフレ安定を優先する姿勢を示した。財政緊縮の手段には、新規インフラ投資の凍結などが含まれている。

対米関係の改善で、トルコリラは回復

さらに、10月中旬、トルコは反政府運動に関与した疑いで拘束が続いていた米国人のブランソン牧師を釈放した。金融・財政政策の転換に加え、対米関係が改善するとの期待から、一時7リラ/米ドルを下回ったトルコリラは上昇に転じた(図表2)。11月末時点のトルコリラは、5.2リラ/米ドル近傍で推移しており、最安値からは3割程度値を戻した計算になる。ただし、2018年初と比較すると、まだ3割近く低い水準にある。

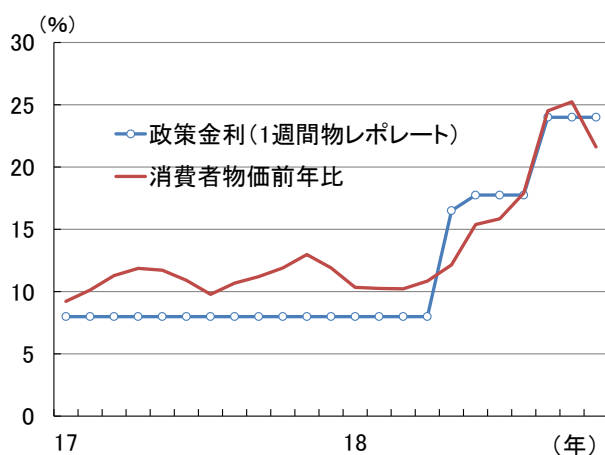
2019年の成長率は大幅に低下する見通し

リラ安の影響で、消費者物価は10月に前年比+25.2%まで上昇した。11月には同+21.6%に鈍化したが、当面は高インフレ・高金利が成長を抑制する要因となる。2017年の実質GDP成長率+7.4%に対し、国際通貨基金(IMF)は2018年+3.5%、2019年+0.4%に大きく低下すると予測している(トルコ政府の2019年成長率見通しは+2.3%)。

ファンダメンタルズの弱さは残存

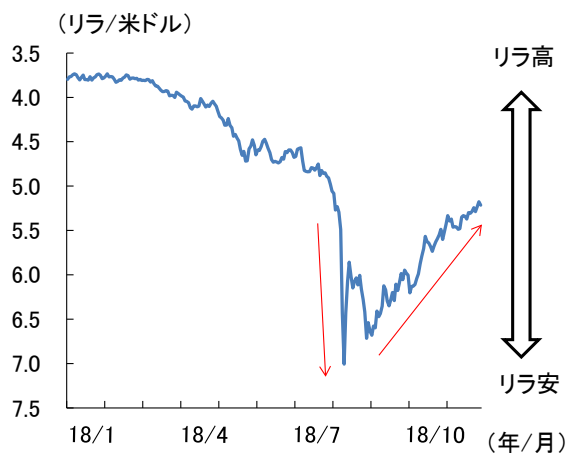
金融・財政政策の転換と米牧師の釈放をきっかけに上昇に転じたトルコリラだが、大幅な経常赤字、対外短期債務に比して不十分な外貨準備というファンダメンタルズの脆弱さは短期間では解消されない。投資家がリスクオフ姿勢を強めると、トルコリラは再び売られるリスクがある。中長期的な通貨安定には、抑制的な財政・金融政策を継続することにより、市場の信頼を回復する必要がある。しかし、トルコリラ暴落によって金融・財政の引き締めを容認せざるを得なかったエルドアン大統領が、いつまでその姿勢を維持するかわからない。2019年3月に統一地方選を控えるなど、財政拡張・金融緩和への誘惑は強い。エルドアン政権の政策を注意深く見守る必要がある。

図表1 政策金利とインフレ率



(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

図表2 為替レート



(注) 直近は11月30日。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

(山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk)

南アフリカ ～財政赤字が拡大。南アフリカ準備銀行は予防的利上げ～

通貨ランドはやや持ち直し

7～9 月期はプラス成長となったが、景気は引き続き低迷

2018/19 年度の財政赤字は当初予算比で拡大

南アフリカ準備銀行は予防的利上げ

「投資サミット」で対内投資を上積み。来年 5 月に総選挙

南アフリカの通貨ランドは、今年の春先から対米ドルで弱含んでいたが、8 月にはトルコリラの暴落につられる形で下げ幅を拡大した（図表 1）。9 月以降はやや持ち直し、11 月末時点で 13.9 ランド／米ドル近傍、年初比では約 11%低い水準で推移している。

7～9 月期の実質 GDP は前期比年率+2.2%のプラス成長となった（図表 2）。干ばつの影響で大幅に落ち込んでいた農業が持ち直したほか、製造業の伸びも高まった。しかし、1～3 月期（前期比年率▲2.6%）、4～6 月期（同▲0.4%）とマイナス成長が続いた後であることを考慮すると、力強い回復とはいえない。

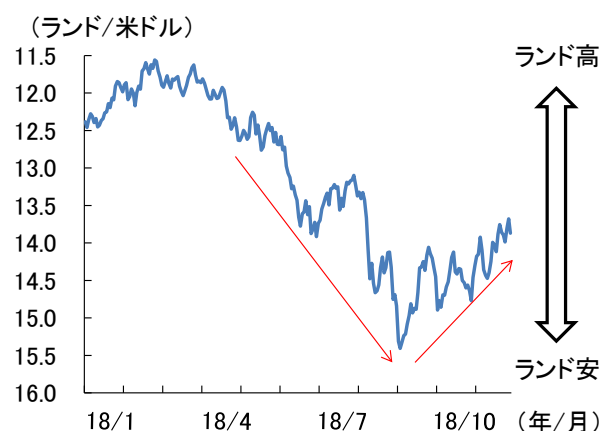
南アフリカ政府は 10 月 24 日、今後 3 年間の中期予算政策声明を発表した。2018 年の成長率見通しは 2 月時点の+1.5%から+0.7%に下方修正され、2018/19 年度（2018 年 4 月～2019 年 3 月）の財政収支は GDP 比▲4.0%と当初予算時点の同▲3.6%から赤字が拡大する見通しとなった。低成長で税収が下振れる中、政府は苦しい財政運営を迫られている。

南アフリカ準備銀行は 11 月 22 日、政策金利を 6.5%から 6.75%に 25bp 引き上げた。消費者物価は 10 月時点で前年比+5.1%とインフレ目標（+3～+6%）の範囲に収まっているが、夏場までの通貨下落の影響でインフレ圧力が高まることを警戒した予防的利上げの色彩が強い。

政府は 10 月 25～27 日、ヨハネスブルク市内で「投資サミット 2018」を開催した。ラマポーザ大統領はこの会議を通じて、約 2,900 億ランド（約 200 億米ドル）の投資上積みがあったと発表した。すでに中国・サウジアラビアなどから約 350 億ドルの投資を取り付けており、合計で約 550 億ドルの投資誘致に成功した。大統領が目指す 5 年で 1,000 億ドルの投資獲得の過半を達成したことになる。

大統領は 2019 年 5 月末までに総選挙を実施したい意向を表明した。投資獲得などの実績をアピールし、政権基盤を固められるかが注目される。

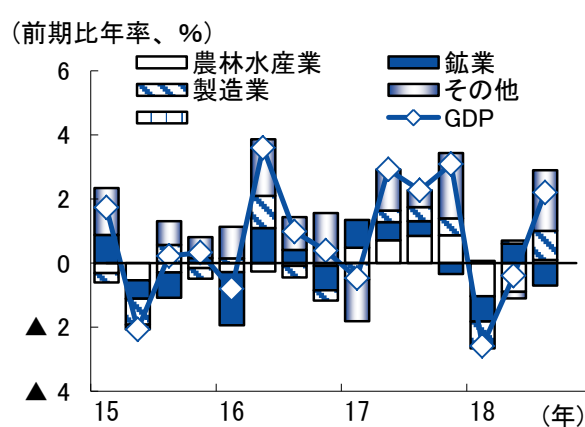
図表 1 為替レート



（注）直近は 11 月 30 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 2 実質 GDP 成長率



（資料）南アフリカ統計局より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhc.co.uk）

中東 ～原油増産が年後半の成長率を押し上げ。サウジの経済計画実現に黄信号～

原油減産の影響が一巡し、産油国の景気は回復

2018 年後半は原油増産が成長率を押し上げる見通し

原油価格は足元で下落

サウジアラビアの「ビジョン 2030」実現に黄信号

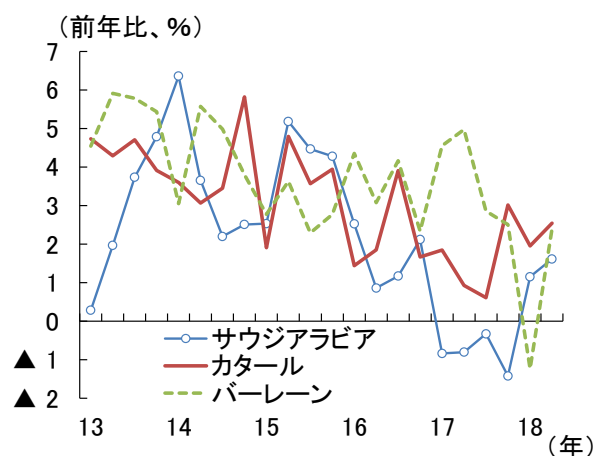
2017 年初から始まった原油の協調減産の影響が一巡する中、中東産油国の成長率は 2018 年に入って上向いた。湾岸協力会議（GCC）6 カ国のうち、四半期ベースで GDP 統計が発表されているサウジアラビア、カタール、バーレーンは 4～6 月期にいずれもプラス成長を記録した（図表 1）。この間、原油市況の回復を受けて財政赤字が縮小したため、各種政府プロジェクトが再開され、非石油セクターの景気も持ち直した。ただし、財政均衡に 110 ドル/バレル程度の原油価格を必要とするバーレーンは財政難が続いている。サウジアラビア、UAE、クウェートの 3 カ国は 10 月、バーレーンに対する総額 100 億ドルの財政支援を決定した。

産油国は 6 月の会合で、協調減産の一部緩和を決定した。その後、各国は原油を増産している。米国の経済制裁によりイラン産原油の供給が減ることへの懸念から、原油価格は 10 月にかけて大きく上昇した。供給不安への対応もあり、サウジアラビアは 11 月の原油生産量を 1,102 万バレル/日と過去最高水準まで引き上げた（図表 2）。2018 年後半の GCC 各国の成長率は、石油セクターを中心に加速するとみられる。

しかし、米国が日本など 8 カ国に対し、イラン産原油の禁輸を当面（180 日間）経済制裁の対象から外すことを決めたため、供給不安がなくなり、原油価格は 12 月上旬までに大きく下落した。12 月 7 日、産油国は来年 1 月から日量 120 万バレルの協調減産に踏み切ることに合意した。

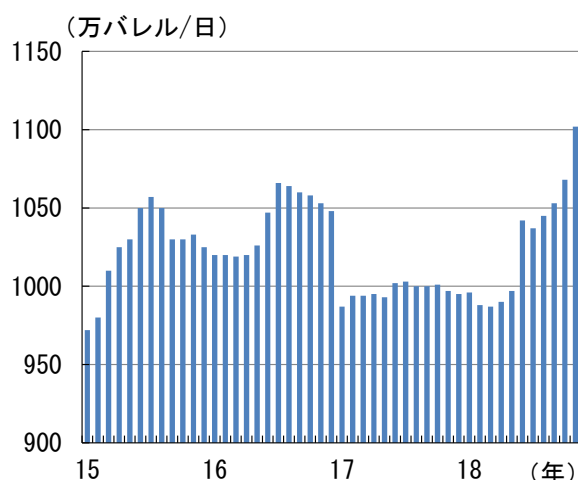
サウジアラビアが石油依存からの脱却を目指して取り組む経済計画「ビジョン 2030」の実現が危うくなっている。2018 年中を目指していた国営石油会社サウジアラムコの一部株式公開は延期された。また、サウジ人記者がトルコで殺害された事件にムハンマド皇太子が関与した疑惑が持ち上がり、欧米を中心に投資家が慎重姿勢を強めている。問題が長引けば、海外からの投資が滞り、計画の進捗を遅らせる要因となりうる。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）Datastream より、みずほ総合研究所作成

図表 2 サウジアラビア原油生産量



（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk）

オーストラリア ～景気は減速が続く見込み～

2017 年：+2.4%、2018 年（予）：+3.1%、2019 年（予）：+2.5%

7～9 月期の成長率は力強さを欠く

個人消費は低迷

在庫投資はマイナス寄与に転化

総固定資本形成は横ばい

純輸出のプラス寄与は拡大

今後の景気は減速が続く

2018 年 7～9 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.0%と、4～6 月期の同+3.6%から低下した（図表 1）。2016 年 7～9 月期（同▲0.3%）以来の低い伸びであり、需要別にみても力強さに欠ける展開となった。

個人消費は前期比年率+1.1%（4～6 月期：同+3.5%）と減速した。内訳をみると、娯楽、食料品などへの支出が停滞した。所得の伸び悩みが続いてきたなかで、貯蓄率（可処分所得のうち貯蓄される割合）を抑える形で消費は拡大してきたが、足元で貯蓄率は 0%近傍まで低下しており（図表 2）、さらなる低下の余地は限定的となっている。

在庫投資は、鉱業、製造業、卸売業といった産業を中心にマイナス寄与に転じた（4～6 月期：+0.4%PT⇒7～9 月期：▲1.0%PT）。

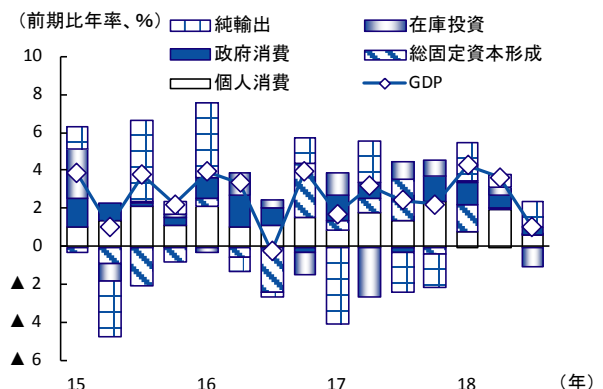
総固定資本形成は、前期比年率+0.1%と前期と同様の伸びにとどまった。公共投資が加速した一方で、民間設備投資や住宅投資は低迷した。

一方、外需部門の寄与は拡大した。輸出は鉱物性燃料などが減速したものの、輸入が内需の停滞を反映して消費財や投資財を中心にマイナスに転じたことで、外需寄与度は+1.4%PTと 4～6 月期の同+0.6%PT から改善した。

先行きを展望すると、労働需給が依然として緩んでいるため、今後も所得の回復は期待できず、個人消費や住宅投資は引き続き精彩を欠く展開が予想される。輸出については、資源開発プロジェクトの進捗により、LNGなどの資源輸出は持ち直すと思われるものの、世界経済がピークアウトするなかで米中貿易摩擦の影響も徐々に顕在化し、回復ペースは緩慢にとどまるだろう。また、この先資源価格の力強い回復は期待できず、企業の収益や景況感は弱含むとみられ、民間設備投資は再び減速に転じるだろう。

以上より、成長率は 2018 年に+3.1%、2019 年に+2.5%と予測する。

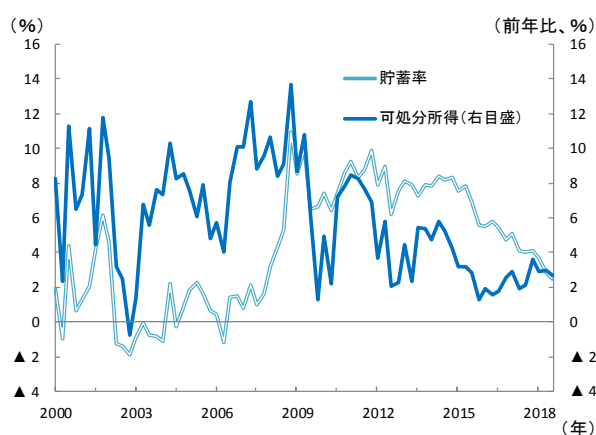
図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 統計上の不突合があるため、需要項目の合計と GDP は一致しない。

(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 家計の可処分所得と貯蓄率



(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

(松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com)

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人あたりGDP、人口

	中国			韓国			台湾			香港		
	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)
15年	112,262	1,374.6	8,167	13,828	51.0	27,105	5,256	23.5	22,374	3,094	7.3	42,322
16年	112,218	1,382.7	8,116	14,148	51.2	27,608	5,306	23.5	22,541	3,209	7.4	43,499
17年	120,146	1,390.1	8,643	15,405	51.5	29,938	5,726	23.6	24,292	3,414	7.4	46,080

	シンガポール			インドネシア			タイ			マレーシア		
	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)
15年	3,041	5.5	54,940	8,607	255.5	3,369	4,014	68.8	5,831	3,018	31.2	9,677
16年	3,098	5.6	55,241	9,324	258.7	3,604	4,118	69.0	5,970	2,978	31.6	9,415
17年	3,239	5.6	57,713	10,154	262.0	3,876	4,554	69.1	6,591	3,124	32.0	9,755

	フィリピン			ベトナム			インド			ミャンマー		
	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)
15年	2,928	101.6	2,883	1,913	91.7	2,086	21,024	1,282.9	1,639	595	51.8	1,147
16年	3,049	103.2	2,953	2,013	92.7	2,172	22,736	1,299.8	1,749	633	52.3	1,210
17年	3,136	104.9	2,989	2,204	93.6	2,353	26,023	1,316.9	1,976	673	52.6	1,278

	カンボジア			オーストラリア			ブラジル			メキシコ		
	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)
15年	181	15.5	1,163	12,329	24.0	51,404	18,000	204.5	8,803	11,706	121.0	9,674
16年	200	15.8	1,270	12,645	24.4	51,861	17,933	206.1	8,701	10,778	122.3	8,815
17年	221	16.0	1,379	13,795	24.8	55,693	20,551	207.7	9,896	11,510	123.5	9,319

	チリ			ロシア			ポーランド			チェコ		
	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)
15年	2,440	18.0	13,549	13,684	143.9	9,510	4,773	38.0	12,560	1,868	10.5	17,729
16年	2,499	18.2	13,738	12,847	144.0	8,924	4,712	38.0	12,410	1,951	10.6	18,485
17年	2,770	18.4	15,068	15,775	144.0	10,956	5,248	38.0	13,821	2,158	10.6	20,402

	ハンガリー			トルコ			南アフリカ			サウジアラビア		
	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)
15年	1,228	9.9	12,462	8,594	78.7	10,915	3,177	54.8	5,803	6,543	31.0	21,095
16年	1,259	9.8	12,802	8,634	79.8	10,817	2,957	55.6	5,316	6,449	31.7	20,318
17年	1,392	9.8	14,209	8,515	80.8	10,537	3,493	56.5	6,180	6,867	32.6	21,096

	アラブ首長国連邦			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)
15年	3,581	9.6	37,381	43,950	127.0	34,612
16年	3,570	9.9	36,226	49,501	127.0	38,989
17年	3,826	10.1	37,733	48,732	126.7	38,449

(資料) IMF

◇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	オーストラリア
14年	7.3	3.3	4.0	2.8	3.9	5.0	1.0	6.0	6.1	6.0	7.0	2.6
15年	6.9	2.8	0.8	2.4	2.2	4.9	3.0	5.1	6.1	6.7	7.6	2.5
16年	6.7	2.9	1.5	2.2	2.4	5.0	3.3	4.2	6.9	6.2	7.9	2.8
17年	6.9	3.1	3.1	3.8	3.6	5.1	3.9	5.9	6.7	6.8	6.2	2.4
16年10-12月	6.8	2.6	2.8	3.4	3.7	4.9	3.0	4.5	6.7	6.7	6.8	2.8
17年1-3月	6.9	2.9	2.9	4.4	2.5	5.0	3.4	5.6	6.5	5.2	6.1	2.2
4-6月	6.9	2.8	2.5	3.9	2.8	5.0	3.9	5.8	6.6	6.3	5.6	2.2
7-9月	6.8	3.8	3.4	3.6	5.5	5.1	4.3	6.2	7.2	7.5	6.3	3.1
10-12月	6.8	2.8	3.5	3.4	3.6	5.2	4.0	5.9	6.5	7.7	7.0	2.1
18年1-3月	6.8	2.8	3.2	4.6	4.6	5.1	4.9	5.4	6.6	7.5	7.7	3.0
4-6月	6.7	2.8	3.3	3.5	4.1	5.3	4.6	4.5	6.2	6.7	8.2	3.1
7-9月	6.5	2.0	2.3	2.9	2.2	5.2	3.3	4.4	6.1	6.9	7.1	2.7

	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	0.5	2.8	1.8	0.7	3.3	2.7	4.2	5.2	1.8	3.7	4.4
15年	-3.5	3.3	2.3	-2.5	3.8	5.3	3.5	6.1	1.3	4.1	5.1
16年	-3.3	2.9	1.3	-0.2	3.1	2.5	2.3	3.2	0.6	1.7	3.0
17年	1.1	2.1	1.5	1.5	4.8	4.3	4.1	7.4	1.3	-0.9	0.8
16年10-12月	-2.3	3.3	0.3	0.4	2.8	1.8	2.0	4.2	1.0	2.1	-
17年1-3月	0.1	3.5	-0.4	0.6	4.6	2.9	4.5	5.3	1.0	-0.8	-
4-6月	0.6	1.9	0.5	2.5	4.2	4.9	3.5	5.3	1.2	-0.8	-
7-9月	1.4	1.5	2.5	2.2	5.4	5.1	4.1	11.5	1.6	-0.3	-
10-12月	2.2	1.5	3.3	0.9	5.0	5.0	4.5	7.3	1.4	-1.4	-
18年1-3月	1.2	1.2	4.5	1.3	5.3	4.1	4.5	7.3	0.8	1.2	-
4-6月	0.9	2.6	5.4	1.9	5.1	2.4	4.9	5.2	0.4	1.6	-
7-9月	1.3	2.5	2.8	1.3	5.1	2.4	4.8	-	1.1	-	-

（資料）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、チリ国家統計局、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

◇対内直接投資（BOPベース、億ドル）

	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
14年	2,681.0	92.7	28.3	1,298.5	695.4	251.2	49.8	106.2	57.4	92.0	345.8
15年	2,424.9	41.0	23.9	1,810.5	706.0	197.8	89.3	98.6	56.4	118.0	440.1
16年	1,747.5	121.0	92.6	1,332.6	742.5	45.4	28.1	134.7	82.8	126.0	444.6
17年	1,682.2	170.5	32.9	1,224.0	636.3	214.6	80.5	95.1	100.6	141.0	399.7
16年10-12月	699.7	45.2	78.2	407.2	180.2	-93.3	20.5	37.1	22.3	37.5	132.0
17年1-3月	330.7	47.5	9.3	318.1	204.3	32.0	23.9	25.3	15.4	28.9	91.4
4-6月	219.3	25.4	7.0	377.6	108.6	44.5	17.4	19.4	25.0	33.6	101.5
7-9月	328.6	35.3	11.2	98.7	148.8	84.0	22.2	36.2	24.3	38.9	146.9
10-12月	803.7	62.3	5.3	429.7	174.0	54.1	16.9	14.1	35.9	39.6	59.9
18年1-3月	729.6	34.1	20.0	219.8	157.5	36.1	46.5	35.2	22.3	31.0	86.1
4-6月	526.5	38.4	31.6	157.9	191.4	34.8	22.6	-	35.3	-	130.0
7-9月	-	-	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	632.0	971.8	309.6	237.4	220.3	197.8	80.9	128.9	131.2	57.9	80.1
15年	450.5	747.2	367.8	210.5	68.5	150.7	17.0	-55.2	180.0	15.2	81.4
16年	392.3	777.9	354.2	123.7	325.4	183.2	108.5	691.0	133.4	22.2	74.5
17年	425.8	706.9	321.3	64.2	285.6	106.7	92.1	-134.8	108.9	13.7	14.2
16年10-12月	120.2	316.3	83.5	24.6	207.2	55.4	31.5	745.3	39.0	1.5	20.1
17年1-3月	88.9	237.8	140.6	25.7	52.8	35.6	30.9	30.6	29.7	6.9	3.4
4-6月	137.9	124.4	69.6	-10.3	130.1	-17.1	16.8	-30.9	21.1	4.4	5.5
7-9月	129.1	159.1	58.8	32.9	80.8	31.5	23.7	82.1	26.7	12.3	2.7
10-12月	69.9	185.6	52.3	15.9	21.8	56.7	20.8	-216.7	31.3	-9.9	2.6
18年1-3月	117.1	177.5	126.0	60.9	76.4	53.6	9.2	17.8	22.0	8.8	8.7
4-6月	245.7	121.3	84.8	-21.2	25.8	9.1	29.5	27.0	27.6	25.0	8.8
7-9月	-	223.3	-	-	-	-	-	-	31.6	-	-

（資料）台湾中央銀行、IMF

◇鉱工業生産（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	インド
14年	8.3	1.4	6.4	-0.4	2.7	4.8	-4.0	5.2	7.3	4.5
15年	6.1	1.9	-1.3	-1.5	-5.1	4.8	0.0	4.7	2.5	2.5
16年	6.0	3.2	2.0	-0.4	3.7	4.0	1.4	4.1	11.9	5.2
17年	6.6	2.3	5.0	0.5	10.4	4.7	2.5	4.3	-0.5	3.5
16年10-12月	6.1	3.3	10.5	-0.9	11.8	2.1	1.0	5.5	15.6	3.8
17年1-3月	6.8	3.9	10.2	0.2	8.4	4.5	0.1	4.1	12.3	3.1
4-6月	6.9	2.5	3.2	0.4	8.6	3.9	0.8	3.9	-0.2	1.9
7-9月	6.3	3.9	4.4	0.4	19.3	5.5	5.0	5.9	-3.5	3.3
10-12月	6.2	-0.8	2.8	0.7	5.8	5.1	4.4	3.5	-7.6	5.9
18年1-3月	6.8	0.7	3.7	1.0	10.1	5.3	4.1	3.9	12.4	6.5
4-6月	6.6	1.3	5.5	1.6	10.5	-0.4	3.7	2.8	14.9	5.1
7-9月	6.0	-0.7	2.4	-	3.5	1.4	0.9	2.4	8.2	5.2
17年10月	6.2	-3.0	2.7	-	15.3	6.4	1.0	3.1	-6.6	1.8
11月	6.1	1.4	1.6	-	6.1	5.0	6.3	4.6	-10.1	8.5
12月	6.2	-0.8	4.2	-	-2.4	4.0	5.8	2.9	-6.1	7.3
18年1月	7.2	4.2	9.4	-	18.3	8.5	4.7	5.4	10.8	7.5
2月	7.2	-1.2	-4.7	-	5.3	5.5	4.6	3.0	15.3	6.9
3月	6.0	-0.6	5.6	-	6.9	2.1	3.2	3.1	11.1	5.3
4月	7.0	1.9	8.8	-	10.9	6.5	3.1	4.6	21.1	4.5
5月	6.8	1.7	7.6	-	12.8	1.9	2.9	3.0	13.1	3.8
6月	6.0	0.2	0.5	-	8.3	-9.8	5.0	1.1	10.8	7.0
7月	6.0	1.4	4.7	-	7.3	1.3	4.9	2.6	11.8	6.5
8月	6.1	1.6	1.1	-	3.6	1.4	0.8	2.2	8.7	4.7
9月	5.8	-4.8	1.6	-	-0.1	1.5	-2.7	2.3	4.2	4.5
10月	5.9	6.7	8.3	-	4.3	-	4.1	-	3.9	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
14年	3.7	-2.9	2.6	0.3	2.5	4.1	5.0	7.7	5.9	0.1
15年	0.8	-8.2	1.2	0.5	-0.8	6.0	4.3	7.4	6.1	0.0
16年	1.4	-6.4	0.4	-0.8	2.2	3.6	3.4	0.9	3.4	0.7
17年	1.2	2.5	-0.3	-1.1	2.1	6.6	6.5	4.8	8.9	-0.5
16年10-12月	1.1	-2.8	0.4	-1.6	4.8	1.5	3.5	-0.5	3.5	-0.9
17年1-3月	-0.5	1.4	1.2	-6.7	2.9	7.3	8.4	7.6	4.6	-1.0
4-6月	1.3	0.3	-1.1	-2.5	4.5	4.2	4.3	3.3	6.8	-2.4
7-9月	2.3	3.2	-0.5	2.8	2.5	6.4	5.5	4.0	12.9	-0.5
10-12月	1.6	5.0	-0.8	2.1	-1.7	8.5	7.8	3.6	10.7	1.9
18年1-3月	4.7	2.9	-0.9	7.7	2.8	5.5	1.9	3.2	9.9	0.2
4-6月	3.5	2.0	1.3	5.3	3.2	7.0	2.9	3.9	5.2	1.3
7-9月	-	1.2	1.1	-2.2	-	5.4	3.3	2.2	1.5	1.4
17年10月	-	5.5	-0.8	3.8	0.2	12.3	11.4	7.6	8.7	2.1
11月	-	4.8	-1.3	2.4	-1.5	9.2	8.2	3.1	9.7	1.7
12月	-	4.8	-0.4	0.1	-1.7	2.8	3.5	-0.2	13.7	2.0
18年1月	-	5.8	0.8	5.2	2.4	8.7	5.2	7.2	12.0	2.3
2月	-	1.9	0.6	9.1	3.2	7.3	2.7	4.3	10.2	0.5
3月	-	1.1	-3.9	8.7	2.8	1.6	-1.5	-1.4	7.8	-1.8
4月	-	9.1	3.7	7.6	3.9	9.3	5.3	7.4	6.3	1.2
5月	-	-6.3	0.2	3.7	3.7	5.2	0.7	0.4	6.4	2.1
6月	-	3.3	0.3	4.9	2.2	6.7	3.1	4.2	2.9	0.5
7月	-	4.2	1.3	-1.6	3.9	10.3	10.3	6.2	5.9	2.7
8月	-	1.7	0.3	-1.7	2.7	5.0	1.9	1.6	1.6	1.5
9月	-	-2.2	1.8	-3.2	2.1	2.8	-0.9	-0.6	-2.7	0.1
10月	-	1.1	-	2.0	3.7	-	-	-	-	-

（注）マレーシアの2015年以前およびハンガリーの2014年のデータは2010年基準、それ以降は2015年基準。

（資料）韓国国家統計局、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール経済開発庁、タイ工業省、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、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、チリ国家統計局、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

◇消費者物価指数（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	オーストラリア
14年	2.0	1.3	1.2	4.4	1.0	6.4	1.9	3.1	3.6	4.1	6.6	2.5
15年	1.4	0.7	-0.3	3.0	-0.5	6.4	-0.9	2.1	0.7	0.6	4.9	1.5
16年	2.0	1.0	1.4	2.4	-0.5	3.5	0.2	2.1	1.3	2.7	4.9	1.3
17年	1.6	1.9	0.6	1.5	0.6	3.8	0.7	3.8	2.9	3.5	3.3	1.9
16年10-12月	2.2	1.5	1.8	1.2	0.0	3.3	0.7	1.6	2.0	4.4	3.7	1.5
17年1-3月	1.4	2.1	0.8	0.5	0.6	3.6	1.3	4.2	2.9	5.0	3.6	2.1
4-6月	1.4	1.9	0.6	2.0	0.8	4.3	0.1	3.8	2.8	3.3	2.2	1.9
7-9月	1.6	2.3	0.7	1.8	0.4	3.8	0.4	3.6	2.7	3.1	3.0	1.8
10-12月	1.8	1.5	0.4	1.6	0.5	3.5	0.9	3.5	3.0	2.7	4.6	1.9
18年1-3月	2.2	1.3	1.6	2.4	0.2	3.3	0.6	1.8	3.9	2.8	4.6	1.9
4-6月	1.8	1.5	1.7	2.1	0.3	3.3	1.3	1.3	4.8	3.8	4.8	2.1
7-9月	2.3	1.6	1.7	2.5	0.7	3.1	1.5	0.5	6.3	4.1	3.9	1.9
17年11月	1.7	1.3	0.3	1.6	0.6	3.3	1.0	3.4	3.0	2.6	4.9	-
12月	1.8	1.5	1.2	1.7	0.4	3.6	0.8	3.5	2.9	2.6	5.2	-
18年1月	1.5	1.0	0.9	1.7	0.0	3.3	0.7	2.7	3.4	2.7	5.1	-
2月	2.9	1.4	2.2	3.1	0.5	3.2	0.4	1.4	3.8	3.2	4.4	-
3月	2.1	1.3	1.6	2.6	0.2	3.4	0.8	1.3	4.3	2.7	4.3	-
4月	1.8	1.6	2.0	1.9	0.1	3.4	1.1	1.4	4.5	2.8	4.6	-
5月	1.8	1.5	1.8	2.1	0.4	3.2	1.5	1.8	4.6	3.9	4.9	-
6月	1.9	1.5	1.4	2.4	0.6	3.1	1.4	0.8	5.2	4.7	4.9	-
7月	2.1	1.5	1.8	2.4	0.6	3.2	1.5	0.9	5.7	4.5	4.2	-
8月	2.3	1.4	1.5	2.3	0.7	3.2	1.6	0.2	6.4	4.0	3.7	-
9月	2.5	1.9	1.7	2.7	0.7	2.9	1.3	0.3	6.7	4.0	3.7	-
10月	2.5	2.0	1.2	2.7	0.7	3.2	1.2	0.6	6.7	3.9	3.3	-
11月	-	2.0	-	-	-	3.2	0.9	-	6.0	3.5	-	-

	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	6.3	4.0	4.4	7.8	0.0	0.4	-0.2	8.9	6.1	2.2	2.3
15年	9.0	2.7	4.3	15.6	-0.9	0.3	-0.1	7.7	4.6	1.2	4.1
16年	8.7	2.8	3.8	7.1	-0.6	0.7	0.4	7.8	6.4	2.1	1.6
17年	3.4	6.0	2.2	3.7	2.0	2.5	2.3	11.1	5.3	-0.8	2.0
16年10-12月	7.0	3.2	2.8	5.8	0.2	1.4	1.3	7.6	6.6	1.3	1.5
17年1-3月	4.9	5.0	2.8	4.6	2.0	2.4	2.6	10.2	6.3	-0.6	2.6
4-6月	3.6	6.1	2.3	4.2	1.8	2.2	2.1	11.5	5.3	-0.6	2.0
7-9月	2.6	6.5	1.7	3.4	1.9	2.5	2.4	10.6	4.8	-0.8	1.0
10-12月	2.8	6.6	2.0	2.6	2.2	2.6	2.3	12.3	4.7	-1.4	2.2
18年1-3月	2.8	5.3	2.0	2.2	1.5	1.9	2.0	10.3	4.1	2.9	4.2
4-6月	3.3	4.6	2.2	2.4	1.7	2.2	2.7	12.8	4.5	2.3	3.4
7-9月	4.4	4.9	2.8	3.0	1.9	2.4	3.5	19.4	5.0	2.2	3.6
17年11月	2.8	6.6	1.9	2.5	2.5	2.6	2.5	13.0	4.6	-1.7	1.7
12月	2.9	6.8	2.3	2.5	2.1	2.4	2.1	11.9	4.7	-1.1	2.7
18年1月	2.9	5.5	2.2	2.2	1.9	2.2	2.1	10.3	4.4	3.0	4.8
2月	2.8	5.3	2.0	2.2	1.4	1.8	1.9	10.3	4.0	3.0	4.5
3月	2.7	5.0	1.8	2.4	1.3	1.7	2.0	10.2	3.8	2.8	3.4
4月	2.8	4.6	1.9	2.4	1.6	1.9	2.3	10.8	4.5	2.6	3.5
5月	2.9	4.5	2.0	2.4	1.7	2.2	2.8	12.1	4.4	2.3	3.5
6月	4.4	4.6	2.5	2.3	2.0	2.6	3.1	15.4	4.6	2.1	3.3
7月	4.5	4.8	2.7	2.5	2.0	2.3	3.4	15.8	5.1	2.3	3.8
8月	4.2	4.9	2.6	3.1	2.0	2.5	3.4	17.9	4.9	2.3	3.9
9月	4.5	5.0	3.1	3.4	1.9	2.4	3.6	24.5	4.9	2.1	3.1
10月	4.6	4.9	2.9	3.5	1.8	2.2	3.8	25.2	5.1	2.4	1.6
11月	-	-	-	-	1.2	-	-	21.6	-	-	-

（注）ベトナムの2015年以前のデータは、2009年基準。2016年以降は2014年基準、四半期はみずほ総合研究所による推計値。

（資料）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、チリ国家統計局、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

◇輸出入（前年比、%、ドルベース）

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	6.0	0.5	2.3	1.9	2.8	1.4	3.2	4.0	-1.1	-2.6	-3.6	-4.5
15年	-2.9	-14.3	-8.0	-16.9	-10.9	-15.8	-1.8	-4.1	-13.8	-18.5	-14.6	-19.9
16年	-7.7	-5.5	-5.9	-6.9	-1.8	-2.8	-0.6	-1.1	-5.5	-5.3	-3.4	-4.9
17年	7.9	16.1	15.8	17.8	13.2	12.4	7.6	8.2	10.4	12.3	16.3	15.7
16年10-12月	-5.3	2.7	1.8	4.1	11.7	11.5	5.3	5.5	1.9	5.9	14.0	6.5
17年1-3月	7.2	24.3	14.6	24.1	15.0	21.5	10.4	10.8	15.9	14.5	20.8	14.6
4-6月	8.2	14.1	16.7	18.6	10.2	11.9	7.0	7.8	5.7	8.3	7.8	4.9
7-9月	6.4	14.9	24.0	17.9	17.4	11.3	7.2	6.9	9.5	12.7	24.0	22.9
10-12月	9.6	12.8	8.4	11.6	10.4	6.9	6.1	7.8	11.1	13.6	13.4	20.3
18年1-3月	13.7	19.4	9.8	13.7	10.6	11.0	8.8	9.6	9.8	10.4	8.7	20.1
4-6月	11.4	20.6	3.1	12.9	11.2	10.7	8.1	9.6	14.1	15.9	11.3	26.3
7-9月	11.9	20.4	1.7	7.8	3.0	14.0	8.6	11.0	12.2	16.4	8.5	23.7
17年10月	6.3	17.4	6.7	8.0	3.0	-0.1	6.0	7.2	12.2	17.9	19.7	23.8
11月	11.5	17.9	9.7	12.8	13.7	9.0	7.1	7.9	13.9	15.1	13.6	19.3
12月	10.7	4.8	8.8	13.6	14.8	12.2	5.2	8.2	7.3	8.3	7.5	18.2
18年1月	10.6	37.6	22.3	21.6	15.3	22.0	17.2	22.7	18.1	13.3	8.6	27.9
2月	43.5	6.6	3.1	15.2	-1.2	0.0	0.9	-4.0	6.1	12.3	12.0	24.9
3月	-3.0	14.8	5.5	5.5	16.7	10.4	7.0	9.7	5.8	6.3	5.9	8.9
4月	11.9	22.2	-1.9	14.9	10.0	4.9	7.1	10.0	17.0	18.1	9.6	35.2
5月	11.9	26.1	12.8	13.0	14.2	12.0	15.0	15.6	14.6	14.1	13.1	28.2
6月	10.6	13.8	-0.3	11.0	9.4	15.4	2.7	3.8	10.9	15.8	11.3	12.8
7月	11.6	27.0	6.1	16.4	4.7	20.3	9.4	13.5	14.0	22.7	19.7	31.7
8月	9.6	20.6	8.7	9.4	1.9	7.8	12.7	16.0	12.8	12.5	4.5	24.5
9月	14.4	14.5	-8.2	-1.6	2.6	13.9	4.2	4.4	9.6	14.1	2.4	14.2
10月	15.6	20.8	22.7	28.1	7.3	17.6	14.1	12.6	18.8	18.2	3.6	23.7

	タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム		インド		オーストラリア	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	-0.5	-9.1	2.5	1.4	9.5	4.8	13.8	12.0	2.4	-0.5	-5.3	-3.4
15年	-5.8	-11.0	-14.9	-15.7	-5.3	8.7	7.9	12.0	-17.0	-14.9	-21.8	-13.1
16年	0.5	-4.2	-4.8	-4.3	-2.4	18.3	9.0	5.6	-1.3	-8.2	2.5	-4.1
17年	9.9	14.1	14.8	15.6	19.7	14.2	21.8	21.9	13.1	24.4	20.0	11.2
16年10-12月	3.8	6.2	2.1	4.1	3.6	16.9	14.7	17.9	6.1	7.8	30.0	2.9
17年1-3月	4.8	14.1	14.8	20.6	25.5	19.3	15.7	25.4	17.6	27.3	39.0	14.1
4-6月	10.7	14.3	11.6	9.5	23.5	8.3	22.7	24.4	8.5	34.5	24.0	9.0
7-9月	12.3	13.8	15.8	13.8	17.2	8.7	22.7	21.3	12.3	19.7	22.4	10.9
10-12月	11.6	14.1	16.7	19.0	13.4	21.1	25.1	17.4	14.1	17.9	1.6	11.0
18年1-3月	11.3	16.9	19.6	12.5	-5.5	6.9	24.0	12.7	5.5	14.0	8.7	12.6
4-6月	10.6	14.4	18.8	19.0	-1.3	19.6	9.1	5.4	14.1	12.4	13.6	12.8
7-9月	3.0	14.5	9.5	10.7	1.5	22.2	14.3	14.2	10.0	21.1	8.3	2.5
17年10月	12.7	13.2	16.6	19.4	17.4	17.0	32.3	14.9	-2.0	8.7	12.9	8.4
11月	13.4	13.0	18.9	19.7	14.2	20.1	24.4	18.9	31.0	23.7	-0.7	9.3
12月	8.5	16.1	14.7	18.1	8.4	25.9	19.2	18.4	15.7	21.5	-5.0	15.6
18年1月	17.6	24.5	32.7	26.0	-4.0	7.7	40.2	52.1	13.6	26.2	13.3	16.1
2月	10.5	16.7	11.1	10.5	-5.5	13.7	8.6	-8.1	5.3	10.6	7.6	15.7
3月	7.0	10.5	15.9	2.8	-6.8	0.3	22.3	1.7	-0.5	7.1	5.7	6.5
4月	12.4	21.3	28.7	23.9	-4.9	23.1	4.5	-1.1	4.3	2.0	15.9	15.2
5月	11.4	11.7	12.8	10.4	-1.8	12.6	11.3	12.1	20.4	14.6	10.0	15.0
6月	8.2	10.8	15.4	24.0	2.8	24.2	11.3	4.9	18.1	20.9	15.2	8.4
7月	8.3	10.5	15.9	16.8	0.3	31.6	14.8	20.2	15.7	28.0	11.1	6.7
8月	6.7	22.8	4.4	16.4	3.4	11.0	18.5	16.4	19.3	25.5	9.7	4.1
9月	-5.2	9.9	8.3	-1.1	0.8	26.1	9.5	6.4	-2.2	10.6	4.3	-3.2
10月	8.7	11.2	19.7	13.3	-	-	10.8	19.4	17.9	17.6	-	-

	ブラジル		メキシコ		チリ		ロシア		ポーランド		チェコ	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	-7.2	-4.3	4.4	4.9	-2.2	-8.2	-4.8	-9.8	6.3	8.2	7.8	6.9
15年	-15.2	-25.3	-4.1	-1.2	-17.4	-14.6	-31.3	-37.3	-9.3	-12.3	-9.8	-8.3
16年	-3.0	-19.1	-1.7	-2.1	-2.1	-5.7	-17.5	-0.8	2.8	2.4	3.1	1.2
17年	17.8	9.9	9.5	8.6	14.0	10.9	25.5	24.4	16.1	17.3	12.0	14.2
16年10-12月	-1.4	-7.3	4.1	0.9	12.2	0.1	1.8	8.8	2.3	3.7	-1.8	-2.0
17年1-3月	24.7	12.0	11.2	9.4	4.3	13.2	36.5	26.4	11.2	12.8	5.1	6.8
4-6月	15.5	3.3	9.5	6.3	11.7	11.8	23.7	28.9	8.8	11.4	4.8	7.7
7-9月	16.0	9.2	7.3	7.7	22.8	7.2	19.2	21.4	20.5	18.1	15.6	17.9
10-12月	16.0	15.3	10.0	11.0	17.2	11.7	24.3	22.0	24.1	26.7	23.1	24.4
18年1-3月	7.8	18.4	11.1	9.8	24.0	12.3	22.9	19.4	21.5	25.9	21.2	22.9
4-6月	3.5	18.5	10.9	13.3	15.5	20.0	29.9	8.0	14.3	16.2	14.2	16.0
7-9月	11.6	29.7	12.0	11.0	0.4	14.6	30.4	-1.9	-	-	4.7	7.7
17年10月	37.7	20.4	12.6	16.3	27.8	14.6	27.6	18.3	25.5	24.6	26.4	31.9
11月	3.1	15.2	9.2	8.2	17.2	14.4	26.0	24.3	28.0	28.1	22.4	21.9
12月	10.4	10.4	8.4	8.4	9.2	6.6	21.1	23.5	17.6	27.0	19.8	18.9
18年1月	13.9	17.6	12.5	14.1	19.1	11.9	32.1	22.4	32.7	36.7	27.5	32.7
2月	11.9	32.2	11.9	11.6	36.2	13.6	21.2	23.5	23.8	27.2	23.3	22.9
3月	0.1	7.5	9.4	4.5	18.6	11.7	16.9	13.9	10.3	15.7	13.9	14.3
4月	12.2	32.1	17.0	21.4	23.4	21.9	38.0	13.9	25.0	28.7	28.6	27.1
5月	-2.8	10.5	10.9	11.5	12.1	26.2	29.4	9.1	8.4	8.7	8.9	11.8
6月	2.1	14.6	5.4	8.0	11.8	12.7	23.2	1.7	10.5	12.3	7.2	10.8
7月	21.9	49.3	14.2	17.6	10.0	14.9	39.5	0.9	10.8	11.9	12.8	16.3
8月	10.9	35.7	10.0	9.4	-0.9	18.4	28.7	-3.5	4.7	8.7	2.1	6.3
9月	2.0	5.3	11.9	6.4	-7.0	10.2	24.8	-2.9	-1.9	3.2	0.6	1.7
10月	16.6	18.7	12.6	13.7	7.2	25.6	-	-	-	-	-	-

	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	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	4.2	4.9	3.8	-3.8	-3.0	-3.2	-8.9	3.4	-1.6	-
15年	-10.9	-12.9	-8.7	-14.4	-13.1	-13.7	-40.6	0.5	-26.2	-
16年	2.7	1.6	-0.9	-4.2	-5.6	-12.7	-9.8	-19.8	-	-
17年	10.2	13.2	10.1	17.7	16.8	10.4	20.7	-4.1	-	-
16年10-12月	2.0	2.6	4.6	2.9	10.1	-2.4	-	-23.5	-	-
17年1-3月	8.6	12.5	9.1	7.8	28.4	14.4	-	-12.3	-	-
4-6月	4.1	6.6	7.2	9.5	12.0	13.8	-	-9.3	-	-
7-9月	11.9	15.2	15.6	30.1	10.7	5.7	-	5.6	-	-
10-12月	16.4	18.7	9.3	23.9	18.6	8.7	-	2.0	-	-
18年1-3月	19.5	19.5	8.8	22.7	11.1	20.9	-	-1.7	-	-
4-6月	15.4	18.5	3.7	5.5	7.1	10.7	-	-4.4	-	-
7-9月	2.2	7.1	8.3	-15.6	-	-	-	-	-	-
17年10月	19.2	24.8	8.7	24.7	20.4	10.6	-	4.2	-	-
11月	15.0	17.2	11.0	21.3	18.7	1.5	-	-3.9	-	-
12月	14.8	13.6	8.3	25.4	16.8	15.5	-	5.9	-	-
18年1月	26.3	25.0	10.6	38.0	12.1	31.6	-	-7.6	-	-
2月	21.6	21.1	8.8	19.7	16.6	23.2	-	6.0	-	-
3月	12.3	13.6	7.5	12.7	5.8	8.5	-	-2.7	-	-
4月	26.5	32.9	7.7	15.6	9.6	13.9	-	-3.3	-	-
5月	7.9	12.6	5.0	5.5	5.4	10.5	-	-6.4	-	-
6月	13.6	12.5	-1.5	-3.8	6.8	8.1	-	-3.2	-	-
7月	13.7	13.0	11.4	-6.7	13.9	30.5	-	-	-	-
8月	-0.9	4.6	-6.8	-22.7	-	-	-	-	-	-
9月	-4.4	4.2	22.0	-18.3	-	-	-	-	-	-
10月	-	-	13.0	-23.8	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国産業通商資源部、台湾財政部、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、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、中国海関総署、インド商工省、オーストラリア統計局、ベトナム統計総局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、IMF、Datastream

◇経常収支（億ドル）

	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
14年	2,360.5	843.7	609.6	40.6	581.9	-275.1	152.2	148.5	107.6	93.6	-273.1
15年	3,041.6	1,059.4	748.8	102.6	564.4	-175.2	321.1	90.7	72.7	9.1	-224.6
16年	2,022.0	992.4	727.8	127.1	590.4	-169.5	482.1	71.3	-12.0	82.4	-121.1
17年	1,648.9	784.6	828.6	147.4	610.1	-173.1	502.1	94.5	-21.6	61.2	-381.7
16年10-12月	147.0	226.8	195.6	30.3	131.2	-18.0	107.2	29.6	-5.7	1.6	-79.6
17年1-3月	157.1	192.0	181.8	26.0	148.5	-22.1	152.2	10.8	-2.9	-11.7	-25.5
4-6月	525.6	164.5	173.4	24.5	146.4	-46.1	77.6	20.2	1.6	2.7	-149.7
7-9月	343.3	255.7	217.1	76.4	184.1	-45.9	148.7	30.0	11.0	40.1	-69.4
10-12月	622.8	172.4	256.4	20.5	131.1	-58.9	123.6	33.5	-31.3	30.2	-137.0
18年1-3月	-341.0	118.3	196.6	21.2	161.9	-56.0	150.8	38.2	-1.6	39.3	-130.5
4-6月	53.3	178.3	163.6	19.9	171.6	-79.8	66.5	9.9	-29.3	-	-158.1
7-9月	160.0	280.3	140.4	-	171.1	-88.5	42.1	9.2	-	-	-
17年10月	-	57.2	-	-	-	-	33.5	-	-6.0	-	-
11月	-	74.3	-	-	-	-	50.3	-	-10.2	-	-
12月	-	40.9	-	-	-	-	39.8	-	-15.1	-	-
18年1月	-	26.8	-	-	-	-	45.3	-	-1.8	-	-
2月	-	39.6	-	-	-	-	54.8	-	0.7	-	-
3月	-	51.8	-	-	-	-	50.7	-	-0.5	-	-
4月	-	17.7	-	-	-	-	14.5	-	-9.4	-	-
5月	-	86.8	-	-	-	-	10.4	-	-11.7	-	-
6月	-	73.8	-	-	-	-	41.7	-	-8.2	-	-
7月	-	87.6	-	-	-	-	10.9	-	-	-	-
8月	-	84.4	-	-	-	-	7.5	-	-	-	-
9月	-	108.3	-	-	-	-	23.7	-	-	-	-
10月	-	-	-	-	-	-	18.9	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	-453.8	-1,013.7	-246.1	-42.9	575.1	-114.4	5.7	20.4	-436.4	-178.2	737.6
15年	-573.5	-540.9	-302.4	-55.1	677.8	-26.8	2.6	33.6	-321.1	-145.0	-567.2
16年	-412.1	-231.6	-239.8	-35.0	245.2	-24.8	32.0	78.0	-331.4	-80.8	-238.4
17年	-359.5	-54.9	-190.5	-41.5	332.7	5.4	19.0	44.2	-473.6	-83.3	152.3
16年10-12月	-45.6	-75.1	-32.7	-7.0	100.6	-5.3	-6.3	9.2	-82.3	-3.1	-15.8
17年1-3月	-43.4	-39.7	-103.8	-12.9	211.6	21.2	38.6	10.6	-83.7	-26.9	47.4
4-6月	-72.7	51.0	-18.0	-13.3	17.5	-1.1	-3.5	18.1	-128.7	-14.8	-53.7
7-9月	-120.8	-18.6	-49.7	-11.6	-31.6	0.3	-15.7	11.5	-100.6	-31.8	80.3
10-12月	-122.6	-47.5	-19.0	-3.7	135.2	-15.0	-0.3	3.9	-160.7	-9.8	78.3
18年1-3月	-73.1	-85.2	-88.6	-4.1	303.0	6.9	27.0	10.5	-163.6	-60.7	93.9
4-6月	-80.8	14.8	-30.7	-24.7	190.6	7.1	3.8	6.8	-149.7	-18.8	191.8
7-9月	-92.5	-46.2	-50.8	-33.9	264.0	-21.8	-	-	13.3	-	-
17年10月	-	-6.9	-	-	26.0	-0.1	-	-	-38.4	-	-
11月	-	-21.6	-	-	52.0	1.1	-	-	-44.8	-	-
12月	-	-19.1	-	-	57.0	-16.0	-	-	-77.5	-	-
18年1月	-	-61.3	-	-	129.0	27.9	-	-	-70.4	-	-
2月	-	-18.9	-	-	77.0	-9.8	-	-	-45.3	-	-
3月	-	-5.0	-	-	97.0	-11.3	-	-	-47.8	-	-
4月	-	1.0	-	-	97.0	3.6	-	-	-56.8	-	-
5月	-	10.7	-	-	80.0	5.8	-	-	-62.3	-	-
6月	-	3.2	-	-	13.0	-2.3	-	-	-30.6	-	-
7月	-	-38.8	-	-	-	-8.7	-	-	-23.6	-	-
8月	-	-10.3	-	-	-	-6.7	-	-	18.6	-	-
9月	-	2.9	-	-	-	-6.4	-	-	18.3	-	-
10月	-	3.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（注） 1. 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、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。

2. 上記の国については、経常収支はBPM6のデータをそのまま掲載、また資本収支はBPM5の定義に準ずるよう修正した。

（資料） 韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国外貨管理局、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、インド準備銀行、ベトナム統計総局、日本銀行、オーストラリア統計局、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、トルコ中央銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF、Datastream

◇外貨準備高（億ドル）

	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	オーストラリア
14年	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206	539
15年	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504	457
16年	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	369	3,589	536
17年	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
16年10-12月	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	369	3,589	536
17年1-3月	30,091	3,753	4,375	3,955	2,596	1,218	1,809	954	809	382	3,700	582
4-6月	30,568	3,806	4,419	4,080	2,663	1,231	1,856	989	813	396	3,865	616
7-9月	31,085	3,847	4,472	4,193	2,754	1,294	1,993	1,012	810	418	4,002	564
10-12月	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
18年1-3月	31,428	3,968	4,572	4,403	2,871	1,260	2,156	1,078	805	567	4,245	587
4-6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	-	4,057	560
7-9月	30,870	4,030	4,604	4,264	2,913	1,148	2,045	1,030	749	-	4,005	532
17年10月	31,092	3,845	4,478	4,192	2,760	1,265	2,005	1,015	804	431	3,992	567
11月	31,193	3,873	4,505	4,221	2,796	1,260	2,031	1,019	803	443	4,019	612
12月	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
18年1月	31,615	3,958	4,557	4,415	2,824	1,320	2,147	1,036	812	535	4,224	528
2月	31,345	3,948	4,567	4,434	2,828	1,281	2,127	1,037	804	564	4,210	552
3月	31,428	3,968	4,572	4,403	2,871	1,260	2,156	1,078	805	567	4,245	587
4月	31,249	3,984	4,571	4,345	2,877	1,249	2,152	1,095	796	567	4,205	551
5月	31,106	3,990	4,573	4,322	2,879	1,229	2,126	1,085	792	571	4,124	624
6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	-	4,057	560
7月	31,179	4,024	4,585	4,319	2,892	1,183	2,055	1,045	767	-	4,037	514
8月	31,097	4,011	4,599	4,248	2,895	1,179	2,045	1,044	779	-	4,001	515
9月	30,870	4,030	4,604	4,264	2,913	1,148	2,045	1,030	749	-	4,005	532
10月	30,531	4,027	4,602	4,232	2,903	1,152	2,018	1,017	747	-	3,921	454

	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	3,636	1,930	404	3,277	941	497	409	1,069	443	7,319	784
15年	3,565	1,764	386	3,094	894	613	327	929	416	6,160	937
16年	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	921	426	5,354	851
17年	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
16年10-12月	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	921	426	5,354	851
17年1-3月	3,701	1,749	390	3,208	1,069	1,232	252	886	415	5,082	889
4-6月	3,772	1,742	389	3,337	1,066	1,327	259	902	423	5,015	926
7-9月	3,812	1,730	377	3,414	1,061	1,374	255	915	442	4,848	942
10-12月	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年1-3月	3,796	1,732	381	3,677	1,141	1,437	275	847	446	4,930	920
4-6月	3,795	1,732	370	3,687	1,037	1,369	272	756	455	5,062	905
7-9月	3,807	1,736	371	3,719	1,074	1,297	266	670	456	5,068	895
17年10月	3,804	1,728	393	3,414	1,054	1,169	254	962	438	4,930	882
11月	3,811	1,727	379	3,458	1,082	1,211	255	923	451	4,940	904
12月	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年1月	3,757	1,732	387	3,576	1,121	1,221	281	900	451	4,941	892
2月	3,770	1,729	384	3,633	1,107	1,238	266	894	447	4,868	929
3月	3,796	1,732	381	3,677	1,141	1,437	275	847	446	4,930	920
4月	3,800	1,731	373	3,691	1,079	1,201	272	868	442	5,061	893
5月	3,825	1,731	373	3,666	1,065	1,200	287	828	459	5,041	893
6月	3,795	1,732	370	3,687	1,037	1,369	272	756	455	5,062	905
7月	3,794	1,732	376	3,707	1,070	1,202	272	783	456	5,007	909
8月	3,814	1,736	368	3,735	1,078	1,197	274	703	450	5,091	901
9月	3,807	1,736	371	3,719	1,074	1,297	266	670	456	5,068	895
10月	3,803	1,736	375	3,686	1,053	1,180	260	-	-	-	895

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国人民銀行、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、IMF

◇マネーサプライ（M2 期末残高前年比増減率、％）

	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	インド	オーストラリア
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.6	7.5	10.5	10.1	6.3
15年	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	2.9	9.1	12.6	10.9
16年	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.1	13.3	-17.0	6.5
17年	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
16年10-12月	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.1	13.3	-17.0	6.5
17年1-3月	10.1	6.2	3.6	10.1	7.5	10.0	3.3	4.6	11.8	4.1	6.9
4-6月	9.1	5.4	3.6	12.9	7.3	10.3	4.4	4.3	13.3	2.3	7.3
7-9月	9.0	5.5	3.6	8.8	5.4	10.9	4.8	5.1	14.6	2.5	6.6
10-12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
18年1-3月	8.2	6.0	3.5	7.8	2.7	7.5	6.2	6.0	14.0	21.7	3.2
4-6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	5.7	11.4	18.2	0.2
7-9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	7.1	9.5	14.9	0.9
10月	8.9	4.6	3.8	12.1	4.6	10.6	4.2	5.3	14.9	3.3	7.1
11月	9.1	4.9	4.0	9.1	3.2	9.3	4.6	5.3	13.9	33.5	7.1
12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
18年1月	8.6	6.4	3.2	11.0	3.4	8.4	5.1	4.7	12.9	37.8	2.8
2月	8.8	5.9	3.6	9.4	3.6	8.3	5.0	4.9	13.4	31.2	3.1
3月	8.2	6.0	3.5	7.8	2.7	7.5	6.2	6.0	14.0	21.7	3.2
4月	8.3	5.6	3.5	9.8	3.2	7.5	5.5	6.3	14.0	21.7	1.6
5月	8.3	6.5	4.0	6.2	2.8	6.0	5.3	5.5	13.9	20.7	1.6
6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	5.7	11.4	18.2	0.2
7月	8.5	6.7	3.7	3.9	2.6	6.4	5.0	6.6	10.6	17.7	-0.3
8月	8.2	6.4	3.2	4.7	3.6	5.9	4.6	6.3	10.1	18.0	-0.2
9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	7.1	9.5	14.9	0.9
10月	8.0	-	3.0	1.0	3.0	7.2	5.3	8.0	8.0	15.3	0.1

	ブラジル	メキシコ	チリ	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
14年	10.1	8.2	10.0	1.5	8.8	6.6	9.0	11.9	8.6	14.6	7.9
15年	6.8	6.5	8.0	11.3	9.6	8.4	7.5	17.4	9.6	2.4	5.5
16年	4.8	13.3	8.2	9.2	9.7	6.6	9.9	17.6	6.6	3.6	3.3
17年	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
16年10-12月	4.8	13.3	8.2	9.2	9.7	6.6	9.9	17.6	6.6	3.6	3.3
17年1-3月	4.8	10.8	6.3	11.1	7.7	10.6	10.3	17.1	5.1	4.0	4.4
4-6月	7.3	8.3	-	10.5	4.8	10.0	12.3	18.4	6.7	3.5	7.3
7-9月	7.6	9.2	-	9.5	5.5	9.8	15.1	19.0	6.9	1.8	4.7
10-12月	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
18年1-3月	8.2	10.3	-	9.9	5.4	4.9	15.5	16.5	7.9	-0.5	1.7
4-6月	7.6	11.6	-	11.4	7.2	5.3	17.3	19.9	5.0	-1.0	2.6
7-9月	9.4	7.9	-	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.9	0.5	2.7
10月	6.8	10.0	-	10.0	5.7	8.6	14.9	20.3	5.8	-1.4	3.4
11月	6.5	9.4	-	10.1	4.4	7.6	15.1	18.6	8.7	-2.3	3.0
12月	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
18年1月	6.3	8.4	-	9.4	4.6	7.0	14.0	12.8	6.9	0.5	3.8
2月	6.4	9.1	-	9.3	4.7	6.6	15.2	16.6	7.7	0.3	3.3
3月	8.2	10.3	-	9.9	5.4	4.9	15.5	16.5	7.9	-0.5	1.7
4月	7.5	11.2	-	11.5	5.4	3.9	16.1	17.3	6.9	-0.3	3.1
5月	7.2	12.0	-	10.3	6.5	5.0	16.4	22.6	5.5	0.1	2.3
6月	7.6	11.6	-	11.4	7.2	5.3	17.3	19.9	5.0	-1.0	2.6
7月	7.8	8.6	-	11.8	7.3	4.7	18.3	22.5	6.6	-1.6	3.0
8月	8.2	10.1	-	12.6	7.4	4.9	16.8	36.1	7.1	-1.4	2.7
9月	9.4	7.9	-	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.9	0.5	2.7
10月	9.6	7.0	-	11.5	8.1	5.5	14.1	24.3	4.7	0.3	1.7

（注）オーストラリアのマネーサプライはM1。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国人民銀行、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF

◇政策金利（末値、％）

	中国 7日物リバス レポレート	韓国 韓国銀行 ベースレート	台湾 公定歩合	インドネシア BIレート/7日物 リバス・レポレート	タイ 中銀レポ1日	マレーシア オーバーナイト 政策金利	フィリピン 翌日物 借入金金利	ベトナム リファイナンスレート	インド レポレート	オーストラリア オフィシャル キャッシュレート
14年	4.100	2.000	1.875	7.750	2.000	3.250	4.000	6.500	8.000	2.500
15年	2.250	1.500	1.625	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
16年	2.250	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
17年	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
16年10-12月	2.250	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
17年1-3月	2.450	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
4-6月	2.450	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
7-9月	2.450	1.250	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
10-12月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
18年1-3月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
4-6月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
7-9月	2.550	1.500	1.375	5.750	1.500	3.250	4.500	6.250	6.500	1.500
17年11月	2.450	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
12月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
18年1月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
2月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
3月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
4月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
5月	2.550	1.500	1.375	4.750	1.500	3.250	3.250	6.250	6.000	1.500
6月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
7月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
8月	2.550	1.500	1.375	5.500	1.500	3.250	4.000	6.250	6.500	1.500
9月	2.550	1.500	1.375	5.750	1.500	3.250	4.500	6.250	6.500	1.500
10月	2.550	1.500	1.375	5.750	1.500	3.250	4.500	6.250	6.500	1.500
11月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.500	3.250	4.750	6.250	6.500	1.500

	ブラジル SELIC 誘導目標	メキシコ オーバーナイト	チリ オーバーナイト	ロシア 7日物レポ	ポーランド 7日物 レファレンス	チェコ 2週間レポ	ハンガリー 2週間 預金金利	トルコ 1週間レポ	南アフリカ レポ	サウジアラビア レポ	アラブ首長国 連邦 翌日物レポ
14年	11.750	3.000	3.000	17.000	2.000	0.050	2.100	8.250	5.750	2.000	1.000
15年	14.250	3.250	3.500	11.000	1.500	0.050	1.350	7.500	6.250	2.000	1.000
16年	13.750	5.750	3.500	10.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.000
17年	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
16年10-12月	13.750	5.750	3.500	10.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.000
17年1-3月	12.250	6.500	3.000	9.750	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.250
4-6月	10.250	7.000	2.500	9.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.500
7-9月	8.250	7.000	2.500	8.500	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
10-12月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
18年1-3月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
4-6月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
7-9月	6.500	7.750	2.500	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
17年11月	7.500	7.000	2.500	8.250	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
12月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
18年1月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
2月	6.750	7.500	2.500	7.500	1.500	0.750	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
3月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
4月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
5月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
6月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
7月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
8月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.250	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
9月	6.500	7.750	2.500	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
10月	6.500	7.750	2.750	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
11月	6.500	8.000	2.750	7.500	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	2.750	2.500

（注）インドネシアの政策金利は、2016年7月まで「BIレート」、2016年8月以降は、「7日物リバス・レポレート」。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポールビジネスタイムズ、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、フィリピン財務省、中国人民銀行、中国全国銀行間同業拆借中心、中国中央国債登記結算有限責任公司、インド準備銀行、ベトナム国家銀行、オーストラリア準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF

◇対米ドル為替レート（期中平均値）

	中国 人民元	韓国 ウォン	台湾 NTドル	香港 HKドル	シンガポール Sドル	インドネシア ルピア	タイ バーツ	マレーシア リンギ	フィリピン ペソ	ベトナム ドン	インド ルピー	ミャンマー チャット
14年	6.16	1,053.12	30.31	7.75	1.27	11,869	32.47	3.27	44.40	21,148	61.02	983.77
15年	6.28	1,130.69	31.75	7.75	1.37	13,389	34.24	3.90	45.50	21,677	64.10	1,161.32
16年	6.64	1,159.93	32.24	7.76	1.38	13,309	35.28	4.14	47.49	21,932	67.17	1,234.09
17年	6.76	1,129.23	30.41	7.79	1.38	13,381	33.92	4.30	50.40	22,370	65.10	1,360.39
16年10-12月	6.83	1,157.98	31.78	7.76	1.41	13,251	35.39	4.32	49.11	22,073	67.40	1,301.13
17年1-3月	6.88	1,151.15	31.05	7.76	1.42	13,348	35.10	4.44	49.99	22,216	66.94	1,356.45
4-6月	6.86	1,130.05	30.25	7.79	1.39	13,309	34.30	4.33	49.86	22,370	64.47	1,360.03
7-9月	6.67	1,131.21	30.25	7.82	1.36	13,329	33.36	4.26	50.84	22,442	64.29	1,360.91
10-12月	6.61	1,104.53	30.10	7.81	1.35	13,537	32.91	4.16	50.93	22,451	64.71	1,364.17
18年1-3月	6.35	1,071.35	29.28	7.83	1.32	13,576	31.54	3.92	51.45	22,435	64.37	1,337.64
4-6月	6.38	1,079.69	29.78	7.85	1.33	13,971	31.92	3.95	52.45	22,553	66.99	1,347.97
7-9月	6.81	1,120.82	30.66	7.85	1.37	14,613	32.95	4.09	53.55	22,676	70.20	1,478.17
17年11月	6.62	1,099.79	30.08	7.81	1.36	13,527	32.89	4.17	51.04	22,451	64.84	1,365.79
12月	6.59	1,082.90	29.95	7.81	1.35	13,557	32.62	4.08	50.39	22,438	64.24	1,364.11
18年1月	6.42	1,065.64	29.40	7.82	1.32	13,380	31.87	3.95	50.51	22,411	63.65	1,345.71
2月	6.32	1,078.47	29.25	7.82	1.32	13,590	31.49	3.91	51.79	22,440	64.43	1,330.74
3月	6.32	1,069.94	29.20	7.84	1.31	13,758	31.26	3.90	52.07	22,454	65.05	1,336.47
4月	6.30	1,068.05	29.38	7.85	1.32	13,803	31.31	3.89	52.10	22,486	65.67	1,331.20
5月	6.37	1,076.66	29.87	7.85	1.34	14,060	31.96	3.96	52.19	22,575	67.51	1,347.05
6月	6.47	1,094.36	30.08	7.85	1.35	14,049	32.49	4.00	53.05	22,597	67.79	1,365.67
7月	6.72	1,122.20	30.54	7.85	1.36	14,415	33.27	4.05	53.43	22,647	68.69	1,410.60
8月	6.85	1,120.43	30.70	7.85	1.37	14,557	33.01	4.09	53.27	22,679	69.63	1,472.41
9月	6.86	1,119.82	30.73	7.84	1.37	14,869	32.58	4.14	53.94	22,701	72.28	1,551.50
10月	6.92	1,131.62	30.88	7.84	1.38	15,179	32.76	4.16	54.01	22,720	73.56	1,530.79
11月	6.94	1,125.35	30.81	7.83	1.37	14,697	32.95	4.18	52.81	22,731	71.74	1,570.21

	オーストラリア 豪ドル	ブラジル レアル	メキシコ M.ペソ	チリ チリ・ペソ	ロシア ルーブル	ポーランド ズロチ	チェコ C.コルナ	ハンガリー フォリント	トルコ トルコ・リラ	南アフリカ ランド	サウジアラビア リヤル	アラブ首長国連邦 UAEディルハム
14年	1.11	2.35	13.31	570.37	38.38	3.15	20.76	232.60	2.19	10.85	3.75	3.67
15年	1.33	3.33	15.87	654.07	60.94	3.77	24.60	279.33	2.72	12.76	3.75	3.67
16年	1.35	3.49	18.68	676.94	67.06	3.94	24.44	281.52	3.02	14.69	3.75	3.67
17年	1.30	3.19	18.92	648.85	58.34	3.78	23.38	274.43	3.65	13.30	3.75	3.67
16年10-12月	1.33	3.29	19.80	665.74	63.07	4.06	25.06	286.68	3.28	13.89	3.75	3.67
17年1-3月	1.32	3.14	20.32	655.20	58.82	4.06	25.38	290.25	3.69	13.22	3.75	3.67
4-6月	1.33	3.21	18.55	664.15	57.14	3.84	24.14	281.82	3.58	13.20	3.75	3.67
7-9月	1.27	3.16	17.81	642.65	59.00	3.62	22.20	260.99	3.52	13.18	3.75	3.67
10-12月	1.30	3.25	18.98	633.41	58.41	3.59	21.78	264.68	3.80	13.61	3.75	3.67
18年1-3月	1.27	3.25	18.72	601.94	56.87	3.40	20.66	253.04	3.81	11.95	3.75	3.67
4-6月	1.32	3.60	19.41	620.94	61.78	3.57	21.49	265.90	4.37	12.65	3.75	3.67
7-9月	1.37	3.95	18.95	663.19	65.54	3.70	22.11	278.71	5.62	14.07	3.75	3.67
17年11月	1.31	3.26	18.93	633.77	58.92	3.60	21.76	265.62	3.88	14.04	3.75	3.67
12月	1.31	3.30	19.18	636.92	58.59	3.55	21.67	264.71	3.85	13.09	3.75	3.67
18年1月	1.26	3.21	18.91	605.53	56.78	3.41	20.87	253.61	3.78	12.20	3.75	3.67
2月	1.27	3.25	18.65	596.84	56.81	3.37	20.51	252.19	3.78	11.82	3.75	3.67
3月	1.29	3.28	18.59	603.45	57.03	3.42	20.62	253.31	3.88	11.84	3.75	3.67
4月	1.30	3.41	18.39	600.55	60.43	3.42	20.66	253.58	4.06	12.11	3.75	3.67
5月	1.33	3.63	19.55	626.12	62.21	3.62	21.72	267.77	4.42	12.54	3.75	3.67
6月	1.33	3.77	20.29	636.15	62.71	3.69	22.07	276.36	4.63	13.31	3.75	3.67
7月	1.35	3.82	18.99	652.41	62.88	3.71	22.12	278.00	4.75	13.37	3.75	3.67
8月	1.37	3.93	18.86	656.25	66.09	3.72	22.24	279.59	5.74	14.09	3.75	3.67
9月	1.39	4.11	19.00	680.91	67.65	3.68	21.96	278.53	6.37	14.75	3.75	3.67
10月	1.41	3.76	19.20	676.84	65.89	3.75	22.48	282.07	5.86	14.49	3.75	3.67
11月	1.38	3.79	20.24	677.61	66.24	3.79	22.81	283.79	5.38	14.09	3.75	3.67

（資料）CEIC Data

◇株価指数（末値）

	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	オーストラリア
	上海総合	取引所総合	取引所加権	ハンセン	ストレイツ・タイムズ	取引所総合	SET	取引所総合	取引所総合	VN	SENSEX	S&P/ASX200
14年	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	545.63	27,499.42	5,411.00
15年	3,539.18	1,961.31	8,338.06	21,914.40	2,882.73	4,593.01	1,288.02	1,692.51	6,952.08	579.03	26,117.54	5,295.90
16年	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
17年	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
16年10-12月	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
17年1-3月	3,222.51	2,160.23	9,811.52	24,111.59	3,175.11	5,568.11	1,575.11	1,740.09	7,311.72	722.31	29,620.50	5,864.90
4-6月	3,192.43	2,391.79	10,395.07	25,764.58	3,226.48	5,829.71	1,574.74	1,763.67	7,843.16	776.47	30,921.61	5,721.50
7-9月	3,348.94	2,394.47	10,383.94	27,554.30	3,219.91	5,900.85	1,673.16	1,755.58	8,171.43	804.42	31,283.72	5,681.60
10-12月	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
18年1-3月	3,168.90	2,445.85	10,919.49	30,093.38	3,427.97	6,188.99	1,776.26	1,863.46	7,979.83	1,174.46	32,968.68	5,759.40
4-6月	2,847.42	2,326.13	10,836.91	28,955.11	3,268.70	5,799.24	1,595.58	1,691.50	7,193.68	960.78	35,423.48	6,194.60
7-9月	2,821.35	2,342.73	11,006.34	27,788.52	3,257.05	5,976.55	1,756.41	1,793.15	7,276.82	1,017.13	36,227.14	6,207.60
17年11月	3,317.19	2,476.37	10,560.44	29,177.35	3,433.54	5,952.14	1,697.39	1,717.86	8,254.03	949.93	33,149.35	5,969.90
12月	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
18年1月	3,480.83	2,566.46	11,103.79	32,887.27	3,533.99	6,605.63	1,826.86	1,868.58	8,764.01	1,110.36	35,965.02	6,037.70
2月	3,259.41	2,427.36	10,815.47	30,844.72	3,517.94	6,597.22	1,830.13	1,856.20	8,475.29	1,121.54	34,184.04	6,016.00
3月	3,168.90	2,445.85	10,919.49	30,093.38	3,427.97	6,188.99	1,776.26	1,863.46	7,979.83	1,174.46	32,968.68	5,759.40
4月	3,082.23	2,515.38	10,657.88	30,808.45	3,613.93	5,994.60	1,780.11	1,870.37	7,819.25	1,050.26	35,160.36	5,982.70
5月	3,095.47	2,423.01	10,874.96	30,468.56	3,428.18	5,983.59	1,726.97	1,740.62	7,497.17	971.25	35,322.38	6,011.90
6月	2,847.42	2,326.13	10,836.91	28,955.11	3,268.70	5,799.24	1,595.58	1,691.50	7,193.68	960.78	35,423.48	6,194.60
7月	2,876.40	2,295.26	11,057.51	28,583.01	3,319.85	5,936.44	1,701.79	1,784.25	7,672.00	956.39	37,606.58	6,280.20
8月	2,725.25	2,322.86	11,063.94	27,888.55	3,213.48	6,018.46	1,721.58	1,819.66	7,855.71	989.54	38,645.07	6,319.50
9月	2,821.35	2,342.73	11,006.34	27,788.52	3,257.05	5,976.55	1,756.41	1,793.15	7,276.82	1,017.13	36,227.14	6,207.60
10月	2,602.78	2,029.69	9,802.13	24,979.69	3,018.80	5,831.65	1,669.09	1,709.27	7,140.29	914.76	34,442.05	5,830.30
11月	2,588.19	2,096.86	9,888.03	26,506.75	3,117.61	6,056.12	1,641.80	1,679.86	7,367.85	926.54	36,194.30	5,667.20

	ブラジル	メキシコ	チリ	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	アフリカ首長国連邦
	ボベスバ	ボルサ(IPC)	IPSA	MICEX	ワルシャワWIG	ブラハPX	ブダペスト証券取引所指数	イスタンブールナショナル100	FTSE/JSEアフリカ全株	タワール全株	ドバイ金融市場総合
14年	50,007.41	43,145.66	3,850.96	1,396.61	51,416.08	946.71	16,634.00	85,721.13	49,770.60	8,333.30	3,774.00
15年	43,349.96	42,977.50	3,680.21	1,761.36	46,467.38	956.33	23,920.65	71,726.99	50,693.76	6,911.76	3,151.00
16年	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.66	50,653.54	7,210.43	3,530.88
17年	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
16年10-12月	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.66	50,653.54	7,210.43	3,530.88
17年1-3月	64,984.07	48,541.56	4,738.42	1,995.90	57,911.31	981.15	31,634.26	88,947.40	52,056.06	7,001.63	3,480.43
4-6月	62,899.97	49,857.49	4,747.24	1,879.50	61,018.36	980.41	35,205.42	100,440.39	51,611.01	7,425.72	3,392.00
7-9月	74,293.51	50,346.06	5,341.93	2,077.19	64,289.69	1,045.17	37,290.65	102,907.73	55,579.92	7,283.01	3,563.99
10-12月	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
18年1-3月	85,365.56	46,124.85	5,542.22	2,270.98	58,377.42	1,123.89	37,258.90	114,930.22	55,474.52	7,870.87	3,108.53
4-6月	72,762.52	47,663.20	5,301.25	2,295.95	55,954.44	1,064.20	36,127.71	96,520.07	57,610.98	8,314.19	2,821.00
7-9月	79,342.43	49,504.16	5,283.53	2,475.36	58,974.76	1,101.92	37,171.41	99,956.90	55,708.47	7,999.54	2,834.95
17年11月	71,733.23	47,092.44	5,003.40	2,100.62	62,440.31	1,059.27	38,819.26	103,984.39	59,772.83	7,003.97	3,420.17
12月	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
18年1月	84,912.70	50,456.17	5,855.38	2,289.99	66,048.17	1,130.91	40,188.51	119,528.79	59,506.12	7,650.12	3,394.36
2月	85,353.60	47,437.93	5,602.83	2,296.80	61,703.18	1,120.47	38,112.00	118,950.76	58,325.09	7,418.80	3,244.12
3月	85,365.56	46,124.85	5,542.22	2,270.98	58,377.42	1,123.89	37,258.90	114,930.22	55,474.52	7,870.87	3,108.53
4月	86,115.50	48,358.16	5,710.90	2,307.02	59,932.46	1,115.93	38,295.72	104,282.78	58,252.12	8,208.87	3,065.96
5月	76,753.61	44,662.55	5,455.09	2,302.88	57,282.73	1,076.10	35,356.83	100,652.27	56,157.89	8,161.08	2,964.13
6月	72,762.52	47,663.20	5,301.25	2,295.95	55,954.44	1,064.20	36,127.71	96,520.07	57,610.98	8,314.19	2,821.00
7月	79,220.44	49,698.01	5,434.44	2,321.11	59,964.47	1,092.34	35,742.06	96,952.23	57,432.46	8,294.83	2,955.95
8月	76,677.53	49,547.68	5,270.44	2,345.85	60,201.08	1,072.88	37,233.40	92,723.40	58,668.48	7,948.25	2,840.16
9月	79,342.43	49,504.16	5,283.53	2,475.36	58,974.76	1,101.92	37,171.41	99,956.90	55,708.47	7,999.54	2,834.95
10月	87,423.55	43,942.55	5,104.33	2,352.71	55,312.71	1,066.61	37,155.21	90,200.71	52,388.87	7,907.01	2,784.60
11月	89,504.03	41,732.78	5,111.88	2,392.50	58,203.39	1,068.65	40,109.37	95,416.03	50,663.94	7,702.99	2,668.66

（資料）CEIC Data

2018年12月11日 発行

[執筆担当]

武内 浩二（視点）

03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp

井上 淳（新興国マーケット動向）

03-3591-1197 jun.inoue@mizuho-ri.co.jp

小林 公司（アジア経済概況・インド）

03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp

佐藤 直昭（中国）

03-3591-1367 naoaki.sato@mizuho-ri.co.jp

高瀬 美帆（台湾・香港）

03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp

稲垣 博史（シンガポール・マレーシア・ミャンマー・カンボジア）

+65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com

松浦 大将（タイ・ベトナム・オーストラリア）

+65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com

西川 珠子（ブラジル・中南米）

03-3591-1310 tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp

金野 雄五（ロシア・中東欧）

03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp

山本 康雄（トルコ・南アフリカ・中東）

+44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk

●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。
