

みずほ新興国クォーターリー

2019年3月号（季刊）

◆ マーケット動向

期待と不安が交錯する新興国市場

米中貿易摩擦の緩和および米利上げ打ち止めの期待から、新興国に資金が回帰。しかし、中国をはじめとする世界経済の減速で、再び資金流出に晒されるリスクには注意

◆ 景気の現状

輸出中心に減速

10～12月期の新興国では、前期から成長率が低下する国が多かった。総じて輸出が減速し、特にアジア各国では年末頃から対中輸出の変調が鮮明

◆ 先行きの見通し

景気は減速基調、政治イベントにも要注目

世界経済およびIT需要の減速を要因として、輸出中心に景気の減速基調は続く見通し。また、2019年前半に重要選挙が行われる新興国は多く、経済や政策への影響に要注目

平素より「新興国クォーターリー」をご覧いただきありがとうございます。
尚、「みずほ中国経済情報」ですが、2019年1・2月合併号をもって最終号とさせていただくこととなりました。この場を借りてご案内させていただきます。長年のご愛読ありがとうございます。4月以降は「みずほ経済・金融マンスリー」に各国経済および金融市場の動向を掲載し、当社ホームページに掲載致します。また、中国経済につきましては、引き続き「新興国クォーターリー」にも記載いたしますので、今後とも宜しくお願い致します。

[目次]

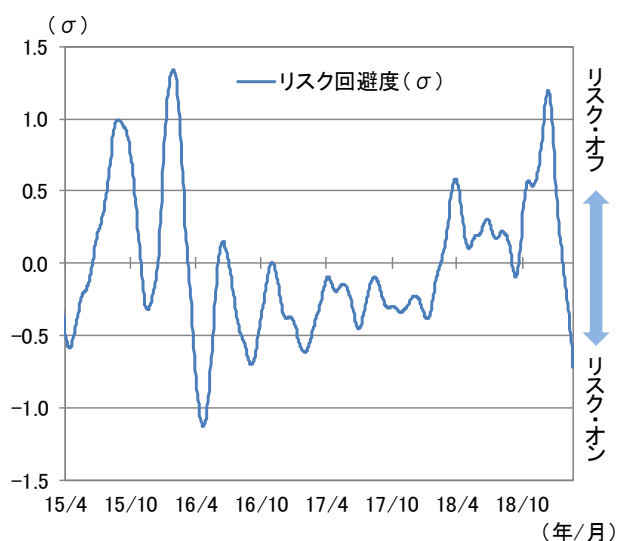
1. 視点	1
2. 新興国マーケット動向	2
3. アジア経済	
アジア経済概況	4
中国	6
韓国	8
台湾	9
香港	10
シンガポール	11
インドネシア	12
タイ	13
マレーシア	14
フィリピン	15
ベトナム	16
インド	17
ミャンマー・カンボジア	19
4. その他新興国・資源国経済	
ブラジル	20
メキシコ	22
ロシア	23
中東欧	25
トルコ	26
南アフリカ	27
中東	28
オーストラリア	29
5. 主要経済指標	30

1. 視点：新興国の通貨不安は薄れるも、景気には先行き懸念

今年に入って新興国の通貨や株価は底堅く推移している。年末にかけての株価を中心としたグローバルな金融市場の混乱を受けて、F R Bは「将来の政策金利の調整にあたり辛抱強くなれる」として、利上げを一時停止する方針を示した。市場では、利上げ観測が後退し、米国景気が来年にかけて減速し、インフレ率が安定推移するとの見通しを前提に、年内の政策金利は据え置き、来年はむしろ利下げを織り込む状況となっている。また、米中通商問題に関しては、米中間での協議が進む中で、近いうちに何らかの合意に至るとの見方がコンセンサスとなりつつある。こうした状況を受けて投資家心理が改善し、リスクオフ相場から一旦リスクオン相場になったことが、新興国市場の底堅さにもつながっている（図表 1）。

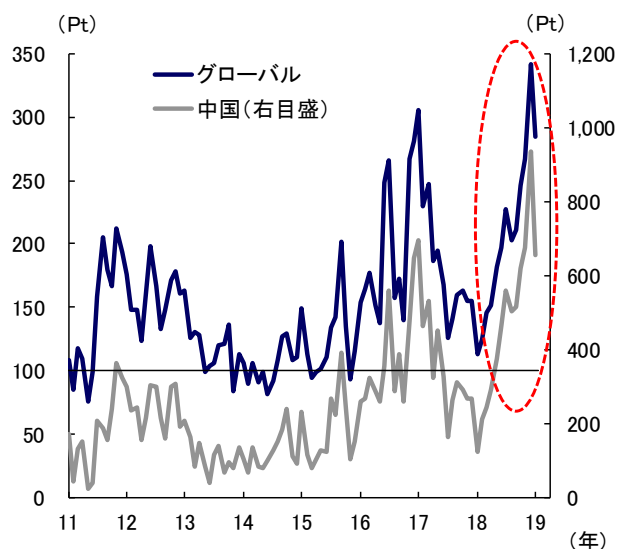
こうした相場の持続性については、通商問題の行方と景気動向次第である。通商問題に関しては、米中が一旦合意に至る可能性が高いとみられるが、トランプ大統領のこれまでの行動を踏まえると、最終的にちやぶ台返しリスクも念頭に置いておく必要がある。また、目先は合意に至ったとしても、米中の覇権争いは今後も続くと思われる。来年の大統領選に向けて、再び米中摩擦が強まることも考えられる。実際、昨年末にかけて中国を中心に急速に高まった政策不確実性指数は年明け後に低下したものの、依然高水準を維持している（図表 2）。景気については、世界的に減速局面に入った可能性が高い。中国経済の停滞や I T需要の悪化を背景に、先進国、新興国共に製造業を中心とした減速基調が鮮明である。前回の本欄で 2015～2016 年の状況に似ていると指摘したが、そうした色彩はより強まっている。世界的な景気減速を背景に NIEs などの輸出依存度の強い国は今後減速基調が強まる可能性が高い。一方、2015～2016 年の世界的減速局面で、ASEAN とインドは内需中心に景気が加速した。今回も内需の底堅さが下支えとなる見込みであるが、2015～2016 年並の押し上げは見込み難いだろう。当時はタイが 2014 年に発生したクーデターからの反動増、インドは同年に発足したモディ政権による投資環境整備の本格化など、政治・政策の改善が景気を支える一因となった。しかし、今回については政治的には不安が残る。タイ総選挙（2019 年 3 月）は、軍政の流れを汲む親軍派勝利の可能性が濃厚だが、反軍政派のデモによる下振れリスクに注意が必要であり、インド総選挙（同 5 月）は、モディ政権の支持低下で改革の先行き不透明化が懸念材料である。

図表 1 リスクアピタイトインデックス



（注）リスクアピタイトインデックスは、投資家のリスク許容度/回避度に関連した複数のマーケットデータの共通要因を抽出し、その第一主成分スコアを HP フィルターで平滑化
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 2 政策不確実性指数



（資料）Economic Policy Uncertainty より、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：期待と不安が交錯する新興国市場

米中貿易摩擦の緩和期待
を背景に新興国株が上昇

新興国の株式市場では、今年に入って多くの国で株価が上昇に転じている。米国株が持ち直したことが追い風となったほか、重石となってきた米中貿易摩擦への懸念が和らいだことも影響している。

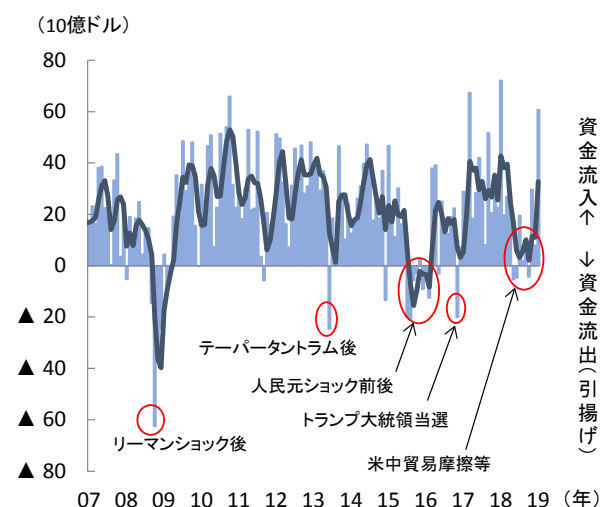
特に当事国の中国では、上海総合株価指数が年初の安値から最大で 26% 上昇しており、トランプ米大統領が当初 3 月 1 日としていた中国との交渉期限の延長に言及し始めた 2 月下旬からの 2 週間だけでも 10% 以上値上がりしている。中国株の急騰は、MSCI 新興国株指数への組み入れ比率の引き上げが決まったことも大きな要因となっているが、トランプ米国大統領をはじめ両国の高官が通商協議の進展に前向きなコメントを連日発信したことが、株価の持ち直しに大きく寄与したとみている。

米利上げ打ち止め観測を
受け、資金フローも変化

2018 年は軟調に推移した新興国通貨も、その多くはすでに下げ止まっており、海外から流入する資金（証券投資）も 1 月から 2 月にかけて全体として持ち直している（図表 1）。新興国市場の概況を示す新興国株指数ならびに新興国通貨指数がいずれも今年に入って上昇するなど、昨年のような新興国不安は足元でみられない（図表 2）。その背景にあるのが、上述した米中貿易摩擦の緩和期待と、米国の利上げ打ち止め観測である。

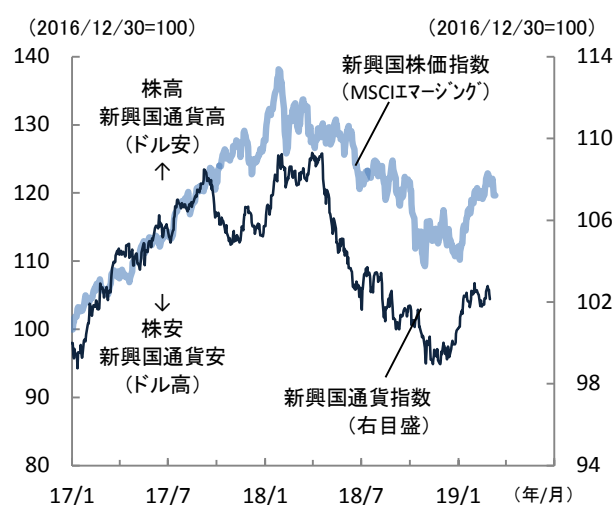
米国では 2015 年から続く海外からの資金引き揚げ（対外証券投資の売り越し）が昨年 12 月時点においても観測されており、足元でも引き続き対外投資資金の引き揚げが続いている可能性がある。しかし、市場ではすでに米国が利上げ局面の終盤にさしかかっているとの見方が共有されつつあることから、2018 年に加速した米国への資金回帰を原因とする新興国の資金流出（通貨安）圧力は、足元で和らいでいる。これまで利上げを続けていた新興国の中には、こうした資金フローの変化が今後一段と強まる可能性があることを理由のひとつにして、金融政策を据え置く動きも出始めている（次頁図表 3）。

図表 1 新興国向け証券投資



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

図表 2 新興国市場の概況



(注) 新興国通貨指数は F R B の名目実効ドルレートから算出。
(資料) MSCI、F R B より、みずほ総合研究所作成

中国経済の動向には引き続き注意

しかし、新興国を取り巻く状況は依然厳しい。問題解決への期待が高まる米中貿易摩擦も、3月に実施される可能性のあった米国の追加関税措置が先延ばしになったに過ぎず、昨年実施された部分の関税引き上げは現在も続いている。その影響は米中間の貿易に色濃く表れており、中国側の貿易統計では、両国間の貿易が急速に縮小している様子が報告されている（図表4）。

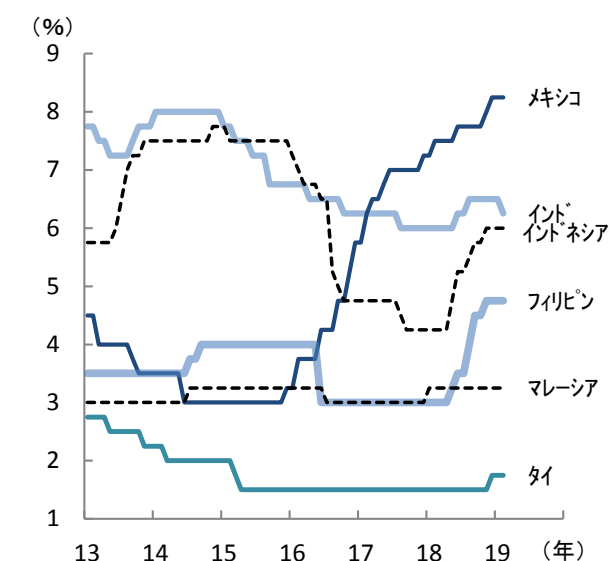
特に米国の対中輸出（中国の対米輸入）は、2018年11月以降、前年比▲20～▲40%の落ち込みが続いており、一方の中国でも2月になって対米輸出が前年の水準から3割近い落ち込みを見せている。中国については春節の時期が前年とずれた影響も考慮する必要があるが、基調として昨年末から対米輸出が弱含み始めているのは間違いない。

中国では日本の国会にあたる全人代で景気の下支え策によって経済の安定を図る方針が打ち出されたが、昨年は6.5%前後としていた経済成長の目標は6～6.5%へ引き下げられた。市場では下支え策を好感する動きも見られたものの、景気対策を前提とした成長目標からの下振れ観測が広まれば、新興国市場が軟調な展開に逆戻りする可能性がある。

世界経済の減速で再びリスクに晒される新興国

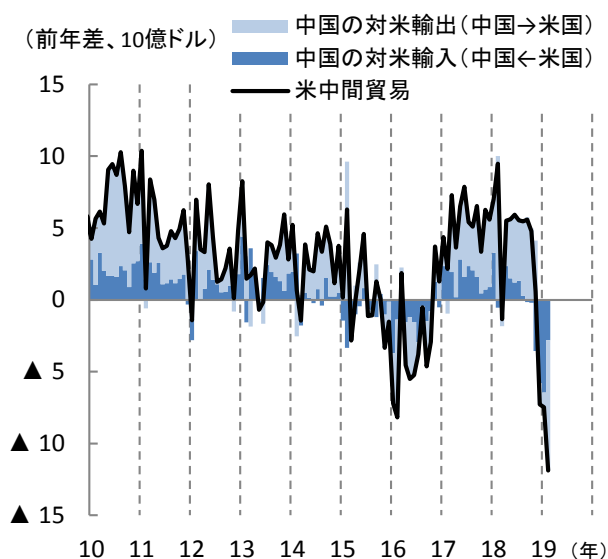
景気の減速傾向は中国以外でもみられる。中国経済の影響を受けやすいアジアのほか、メキシコ、ロシア、南アフリカなどでも景気のパフォーマンスは弱い。新興国市場の持ち直しに寄与した米国の利上げ打ち止め観測も、背景に世界経済の減速があることを考えれば、今後も持ち直し要因であり続ける保証はなく、新興国株や新興国通貨も一本調子で上昇することは期待しづらいだろう。特にトルコ経済は注視すべき状況にある。昨年、通貨リラが急落し新興国不安の起点となったトルコでは、2018年10～12月期の実質GDP成長率が前年比▲3.0%を記録するなど景気の悪化が続いている。そうした脆弱な国の経済危機をきっかけに市場が調整されるリスクには留意が必要である。

図表3 新興国の政策金利



（資料）Refinitivより、みずほ総合研究所作成

図表4 米中間貿易の推移



（注）「米中間貿易」は中国の対米輸出入の合計額。

（資料）中国海関総署より、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 ～2020 年にかけて減速～

10～12 月期は成長率を上昇させた国と低下させた国が拮抗

中国は 3 四半期連続の減速

NIEs は輸出中心に減速

ASEAN5 は概ね加速

インドは減速

2020 年にかけて、アジア全体は輸出中心に減速

アジアでは、2018 年 10～12 月期の成長率が、7～9 月期に比べて上昇した国と低下した国が前期同様に半々だった（図表 1）。需要別内訳をみると、総じて輸出は振るわず、特に対中輸出は各国とも 2018 年末頃から伸び率が低下ないし前年割れが鮮明となった（図表 2）。中国の景気減速や、米中摩擦の影響による中国の海外からの部品調達減少が、貿易を通じて各国に波及している様子である。

国・地域別にみると、中国は前期から 3 四半期連続で減速した。個人消費がその主因であり、自動車やスマートフォンなどの購入が減少した。総資本形成も減速し、内訳をみると特に設備投資と不動産投資の伸びが鈍化し、その一方でインフラ投資は持ち直して景気を下支えした。

NIEs では、香港がマイナス成長で、台湾も減速した。いずれも輸出が振るわなかった。韓国は加速したものの、輸出は減少しており、政府支出と在庫投資の増加によって辛うじて押し上げられた。シンガポールは横ばいだが、主力の輸出は伸びが低下した。

ASEAN5 では、ベトナムとフィリピン、タイが加速し、各国とも内需が成長率の押し上げに寄与した。インドネシアは横ばいで、消費に関しては堅調な伸びを続けた。マレーシアは例外的に減速し、消費、投資、輸出のいずれも低迷した。

インドは 3 四半期連続で減速した。前年同期の高成長で比較対象の水準が高かったベース効果のほか、政府支出の抑制や農村消費の減速が作用した。

今後を展望すると、2019 年は中国と欧州経済に加え、IT 需要の減速なども要因として、アジア全体は輸出を中心に減速すると予想される。2020 年からは、米国も財政効果のはく落で減速し、アジアの輸出を冷え込ませよう。

図表 1 実質 GDP 成長率

(単位: 前期比年率、%)

	2017	2018			
	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12
韓国	▲ 0.8	4.1	2.4	2.3	3.9
台湾	3.3	2.8	1.4	1.9	1.5
香港	4.4	7.6	▲ 1.1	0.5	▲ 1.4
シンガポール	3.2	4.7	0.0	1.4	1.4
タイ	1.2	8.6	4.5	▲ 1.3	3.3
マレーシア	4.2	5.6	1.2	6.7	5.7
フィリピン	5.6	5.9	6.0	6.1	6.4

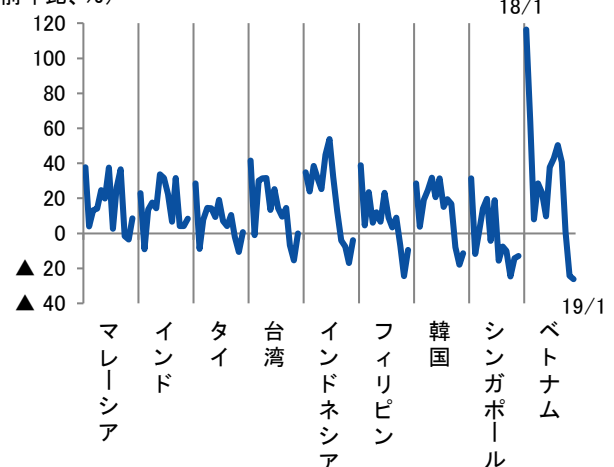
(単位: 前年比、%)

中国	6.7	6.8	6.7	6.5	6.4
インドネシア	5.2	5.1	5.3	5.2	5.2
ベトナム	7.7	7.5	6.7	6.8	7.3
インド	7.7	8.1	8.0	7.0	6.6

(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 対中輸出額 (18 年 1 月～19 年 1 月)

(前年比、%)



(注) 中国側の統計による各国からの輸入を、各国の対中輸出にみたてたもの。

(資料) 中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

中国は緩やかに減速

中国では、世界経済やIT需要の減速、米中摩擦の影響で、輸出が低調な推移を続けると見込まれる。輸出関連製造業を中心に、設備投資も鈍化するとみられる。これに対し、2019年3月の全国人民代表大会で示されたインフラ投資や企業減税などの景気下支え策により、成長率は緩やかに低下すると予測される。輸入誘発効果の高い設備投資の鈍化は、中国向けの輸出減速を通じて、周辺のアジア各国の景気にも影響していくことになるだろう。

NIEs に比べ、ASEAN5
の減速は限定的

アジア全体の輸出が冷え込むなかで、特にNIEsは輸出依存度が高いため、その影響が景気の減速として現れやすいだろう。一方、ASEAN5は相対的に内需依存度が高いため、景気の減速は限定的と思われる。

インドは横ばい圏内

インドも内需依存度は高いが、内需のうち投資には弾みがつきにくそうだ。5月の総選挙で連立与党は勝利できるものの、前回のよう大勝には至らないというのがメインシナリオの想定であり、企業の投資マインドは慎重化が見込まれるからだ。そのため、成長率は横ばい圏内で推移するとみられる。

アジア全体で成長率は
2018年実績から低下

以上より、2019年と2020年の成長率は、中国が+6.2%と+6.1%、NIEsが+2.3%と+2.0%、ASEAN5が+5.0%と+4.8%、インドが+7.2%ずつと予測する。アジア全体は+5.8%ずつで、2018年実績の+6.2%を下回る見通しだ（図表3）。

政治イベントに要注目

2019年は、タイ下院選挙（3月24日）、インドネシア大統領・議会選挙（4月17日）、フィリピン上・下院選挙（5月13日）、インド下院選挙（5月23日）と前半に国政選挙が目白押しだ。また、シンガポールでは、2021年1月の議会任期満了を待たずに早期解散になるとの観測が浮上している。選挙結果次第では経済にも影響が及ぶため、これらの政治イベントに要注目である。

図表3 アジア経済見通し総括表

（単位：%）

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
アジア	6.2	6.4	6.2	6.2	5.8	5.8
中国	6.9	6.7	6.8	6.6	6.2	6.1
NIEs	2.1	2.4	3.3	2.8	2.3	2.0
韓国	2.8	2.9	3.1	2.7	2.5	2.0
台湾	0.8	1.5	3.1	2.6	2.1	2.0
香港	2.4	2.2	3.8	3.0	2.1	2.0
シンガポール	2.5	2.8	3.9	3.2	2.4	2.1
ASEAN5	4.9	4.9	5.4	5.2	5.0	4.8
インドネシア	4.9	5.0	5.1	5.2	5.1	5.2
タイ	3.1	3.4	4.0	4.1	3.4	3.1
マレーシア	5.1	4.2	5.9	4.7	4.7	4.0
フィリピン	6.1	6.9	6.7	6.2	6.0	5.7
ベトナム	6.7	6.2	6.8	7.1	6.6	6.4
インド	7.5	8.7	6.9	7.4	7.2	7.2
(参考)中国・インドを除くアジア	3.8	4.0	4.6	4.3	4.0	3.8
(参考)中国を除くアジア	5.4	6.1	5.6	5.7	5.5	5.4

（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 ～2020年にかけて成長率は緩やかに低下～

2018年：+6.6%、2019年（予）：+6.2%、2020年（予）：+6.1%

10～12月期の成長率は3
四半期連続で低下、総資
本形成、最終消費の寄与
が縮小

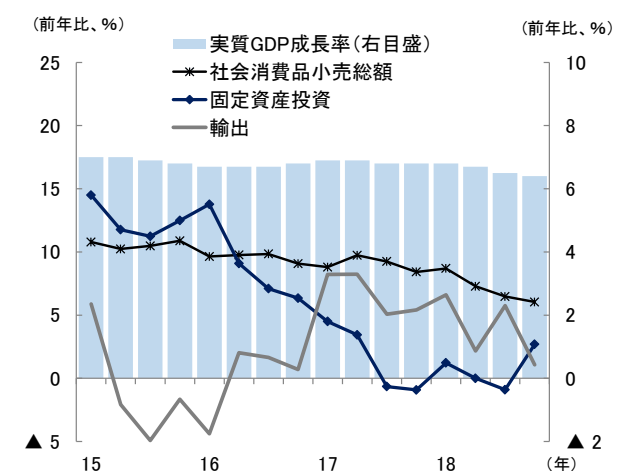
2月の製造業PMI（政
府版）は3カ月連続で50
割れ

2018年10～12月期の実質GDP成長率は前年比+6.4%（7～9月期：同+6.5%）と3四半期連続で低下した（図表1）。外需寄与度が+0.5%PT（7～9月期：▲0.6%PT）と4四半期ぶりにプラスに転じたが、総資本形成の寄与が+1.3%PT（7～9月期：+2.1%PT）と鈍化したほか、最終消費の寄与が+4.6%PT（7～9月期：+5.0%PT）と低下したことが成長率を押し下げた。

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+6.0%（7～9月期：同+6.5%）と3四半期連続で低下した。一定規模以上の小売店による内訳では、自動車販売のマイナス幅が拡大したほか、通信機器の伸びがマイナスに転じたことが小売全体を押し下げた。一方、財政の下支えに伴い、インフラ投資が持ち直したことにより、固定資産投資は同+2.7%（7～9月期：同▲0.9%）とプラスに転じた。また、実質輸出の伸びは同+1.0%（7～9月期：同+5.6%）と米中貿易摩擦や世界的な景気減速を背景に低下したものの、実質輸入の伸びが同▲2.1%（7～9月期：同+10.4%）とマイナスになったことが、上述の外需寄与の改善につながった。

足元では、1月の輸出金額（名目米ドル建て）の伸びが前年比+9.1%（12月：同▲4.6%）と2カ月ぶりにプラスとなった。米国向けは同▲2.8%（12月：同▲3.5%）と2カ月連続でマイナスであったが、米国以外の国・地域向けが回復したことから上昇した。ただし春節休暇（2/4～2/10）が昨年（2/15～2/21）より早まったため、輸出を1月に前倒した可能性がある。2月の製造業PMI（政府版）は49.2（1月：49.5）と3カ月連続で景気判断の分かれ目となる50を下回った（図表2）。新規受注が50.6（1月：49.6）と回復し内需に改善の動きがみられるものの、輸出受注が45.2（1月：46.9）と50を大きく割り込んでおり、今後も外需の下振れ圧力が強まる可能性がある。

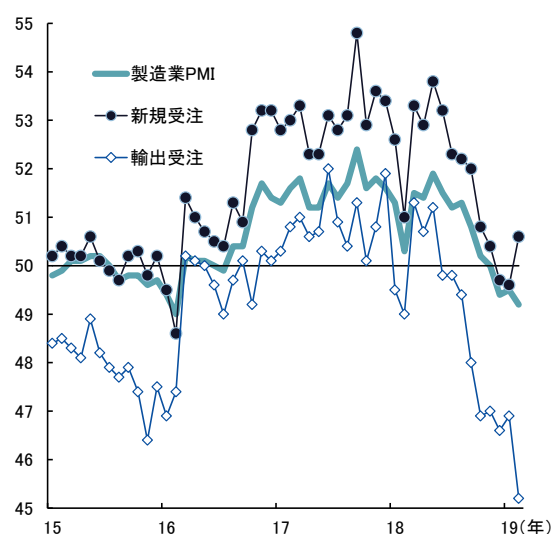
図表1 中国の主要経済指標



（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）中国国家統計局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 製造業PMI（政府版）



（資料）中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

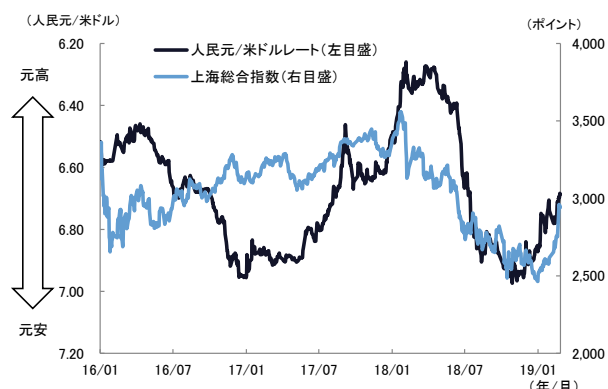
株価は上昇基調で推移、
為替は元高が進行

政府の景気下支え策により、
成長率は緩やかな低下にとどまる見込み

株価（上海総合指数）は1月3日に景気減速懸念から約4年ぶりの安値を記録したものの、翌4日に金融緩和策を好感して反発した（図表3）。春節休暇後は、米中通商交渉の進展観測を背景にほぼ一本調子で上昇し、節目となる3,000PT近傍まで上昇した。人民元の対米ドルレートは12月末に一時、1ドル=6.9元に接近する元安が進行したが、年明け後、米中通商交渉の進展観測から元高に転じた。2月24日には、トランプ米大統領が交渉期限を延長する方針を表明し、懸念されていた3月からの対中国関税引き上げが見送られたことで元高が進行し、約7カ月ぶりに1ドル=6.68元を記録した。

今後を見通すと、輸出は世界経済の減速を背景に低調が続くと見込まれる。景気減速に伴い生産調整圧力が強まっていることや、企業の収益悪化等の影響もあり製造業投資は鈍化するとみられる。一方、昨年夏以降の景気下支え策を受け、インフラ投資は堅調が見込まれる。また、政府は消費刺激策を打ち出しており、消費の一段の悪化には歯止めがかかるとみられるものの、所得の伸びが鈍化しているため、回復には時間を要しよう。こうしたなか、2019年3月の全国人民代表大会（全人代）では、財政・金融政策により安定成長を維持する方針が示された（注目点参照）。今後もこうした政府の景気下支え策により、成長率は緩やかな低下にとどまると見込まれる。以上より、実質GDP成長率は2019年+6.2%、2020年+6.1%と予測する。

図表3 為替レート・株価指数



（注）直近は2月28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 2019年の主な政府目標

	2019年目標	2018年実績
実質GDP成長率	+6～6.5%	+6.6%
消費者物価指数	+3.0%前後	+2.1%
都市部新規就業者数	1,100万人	1,361万人
都市部調査失業率	5.5%前後	4.9%
都市部登記失業率	4.5%以下	3.8%
マネーサプライ(M2)	名目GDP成長率に合う伸び率	+8.1%
社会融資総額残高		+9.8%
財政赤字(対GDP比)	2.8兆元(2.8%)	2.38兆元(2.6%)
地方政府专项债券	2.15兆元	1.35兆元
インフラ向け中央予算	5,776億元	5,376億元
企業のコスト削減	2.0兆元 (減税・社会保険料削減)	1.3兆元 (減税・手数料削減)

（資料）「十三届全国人大二次会议开幕会」（『新华网』、2019年3月5日）等より、みずほ総合研究所作成

【注目点：全人代では安定成長維持を最優先課題に】

3月5日に全国人民代表大会が開幕した。初日の政府活動報告では、「わが国の発展が直面する環境は複雑さ、厳しさを増しており（略）激闘に備え十分な準備を行わなければならない」という厳しい情勢認識のもと、2019年の実質GDP成長率目標を前年の「6.5%前後」から「6～6.5%」に引き下げた。重要活動任務の筆頭には「マクロコントロールの刷新・改善を継続し、経済運営を合理的な範囲内に確実に保つ」を掲げ、財政・金融政策による景気下支えを強める方針が確認された。財政政策では、財政赤字の対GDP比を2.8%とし、税金・社会保障料負担を2兆元弱削減するほか、インフラ投資の原資となる地方政府专项债券の発行額を2.15兆元に拡大する（図表4）。金融政策では、主に資金調達難等に苦しむ民営企業等に対して流動性を供給する緩和策を実施する。ただし金融緩和が行き過ぎれば、デレバレッジが後退して金融リスクが高まる恐れがあり、政策のバランスが損なわれることがないか、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 ～景気は減速基調をたどる～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+2.5%、2020 年（予）：+2.0%

10～12 月期の成長率は
上昇

外需の落ち込みを公的支
出で下支え

1 月の輸出は 2 カ月連続
で前年比マイナス

金融政策は据え置き

輸出環境の悪化を背景に
景気は減速基調をたどる
見通し

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+3.9%と、前期の同+2.3%から上昇した（図表 1）。前期に大幅なプラス寄与を示した純輸出がマイナス寄与に転じた一方、公的需要と在庫投資が成長率を押し上げた。

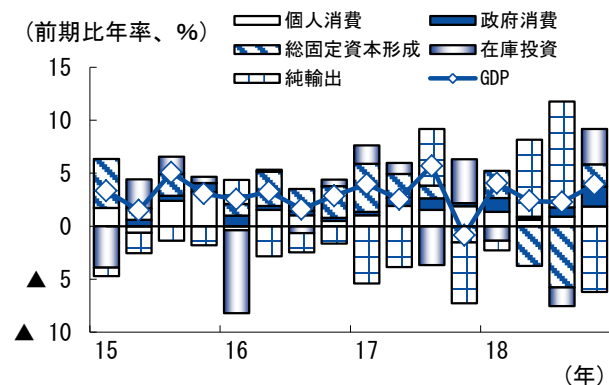
財貨・サービス輸出は同▲5.9%と落ち込み（前期：同+16.4%）、純輸出の寄与度は▲6.5%PT とマイナスに転じた（前期：+10.0%PT）。総固定資本形成は前期比年率+7.8%と前期の同▲17.2%から回復したが、主因は公的固定資本形成（前期の同▲8.1%から同+18.2%に回復）で、民間総固定資本形成は同▲0.9%と 3 期連続のマイナスとなった。また、政府消費も同+12.7%（前期：同+6.0%）に加速した。個人消費は同+4.0%と加速した（前期：同+1.9%）。在庫投資の寄与度は+3.1%PT（前期は▲1.8%PT）だった。

月次指標をみると、2019 年 2 月の通関輸出金額は前年比▲11.1%と 2 桁のマイナスとなった（前月は同▲5.9%）。品目別にみると、世界的な IT 関連需要の減速基調を反映し、半導体、通信機器、FPD、コンピューター等の IT 関連製品輸出がいずれも前年比 2 桁減となった。

韓国銀行は 11 月に 1 年ぶりに利上げを実施したが、同時に緩和的な政策スタンスを維持するとも表明しており、1 月は政策金利を据え置いた。インフレ率が低位で安定し、成長率が想定よりも弱含む可能性が生じているなか、引き続き緩和的なスタンスを維持するとしている（図表 2）。

今後の景気は減速基調をたどる見通しである。世界的な IT 関連需要の軟調や中国をはじめとする主要輸出先の景気減速を背景に、輸出は低調に推移すると予想される。輸出環境の悪化を受けて、企業も設備投資・雇用を抑制する姿勢を強めており、内需も弱含むとみられる。12 月に可決した 2019 年度予算に盛り込まれた政府の景気対策もセーフティーネットが主軸であり、景気減速に歯止めがかかるほどの効果は期待しづらい。実質 GDP 成長率は、2019 年が+2.5%、2020 年が+2.0%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 金融政策決定会合声明(2019 年 1 月)

- 外部環境**
- ・世界経済の成長ペースは幾分鈍化
- 国内経済**
- ・潜在成長率並みの成長を維持。今後の成長は想定を下回る見込みも、財政の下支え等が下ぶれリスクを抑制
- 物価**
- ・インフレ率は 2019 年後半に 1%台後半へ緩やかに上昇
- 金融市場**
- ・年明け後、総じて落ち着き
- 金融政策**
- ・緩和的なスタンスを維持。今後の景気、物価、外部環境を注視しつつ、緩和度合を調整するかを判断

（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）韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

（資料）韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

（平塚宏和 03-3591-1369 hirokazu.hiratsuka@mizuho-ri.co.jp）

台湾 ～IT需要の弱含みや中国の成長率低下により景気は減速～

2018年：+2.6%、2019年（予）：+2.1%、2020年（予）：+2.0%

10～12月期の成長率は
低下

総資本形成の伸びが減少

輸出は減速

個人消費は加速

今後の景気は減速

2018年10～12月期の実質GDP成長率は前期比年率+1.5%と、前期（同+1.9%）から低下した（図表1）。主因は総資本形成の反動減だった。

総資本形成は同▲1.3%と、前期（同+36.1%）からの反動減がみられた。前期に大きく上昇した総固定資本形成が再び減少に転じた一方、在庫投資はプラスを維持したと推察される。

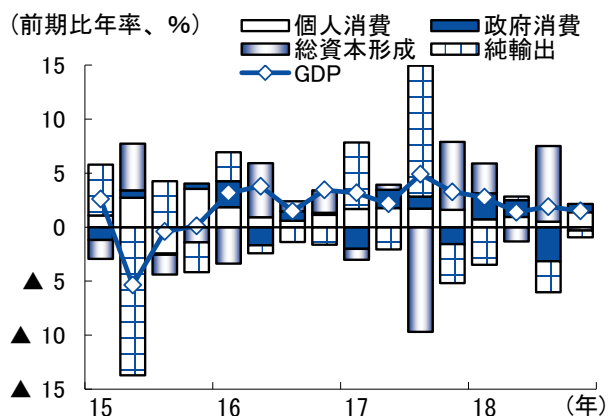
財貨・サービス輸出は同+2.6%と、前期（同+3.6%）から減速した。電子製品を中心に幅広い輸出品目で伸びが鈍化した。一方、財貨・サービス輸入が同+3.8%と前期（同+8.4%）に比べて輸出よりも減速が著しかったため、純輸出のマイナス寄与は縮小した。

個人消費は同+2.5%と、前期（同+0.9%）から加速した。11月に実施された地方選挙が消費マインドにプラスの影響を与え、飲食サービスを中心に増加した。実質賃金の伸びが堅調に推移したことも、個人消費の押し上げに寄与したと考察する。また、政府消費も同+5.6%と、前期（同▲19.4%）からプラスに転じた。

今後の景気は減速を見込む。主力の輸出は、世界的なIT需要の弱含みや中国の成長率低下などにより、減速するだろう。総資本形成については、半導体市況の軟化を受けて製造装置の投資計画が下方修正されていることから、民間設備投資の鈍化が見込まれる。一方、インフラを中心とする公共投資は、総資本形成の下支え要因となり得る。個人消費については、株価が持ち直している一方、製造業を中心に就業者数の伸びが鈍化するなど（図表2）、雇用環境の改善にピークアウト感がみられるため、力強さに欠ける展開が予想される。

以上より、2019年の成長率は+2.1%、2020年は+2.0%と予測する。

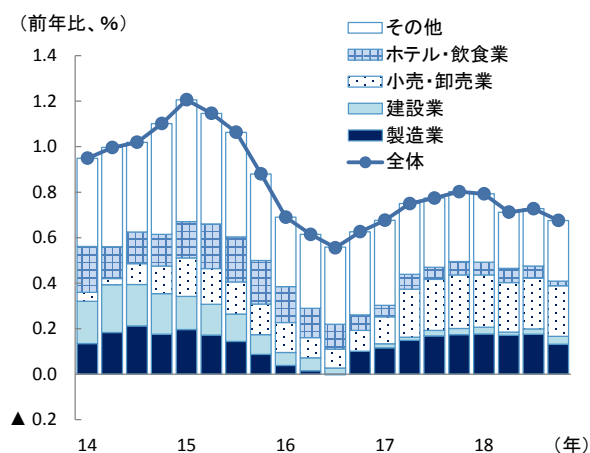
図表1 実質GDP成長率



(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 就業者数



(資料) 台湾行政主計総処より、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 ～中国経済減速などを背景に成長率は低下～

2018 年：+3.0%、2019 年（予）：+2.1%、2020 年（予）：+2.0%

10～12 月期の成長率は
マイナスに転化

総固定資本形成は大きく
減少

個人消費は伸びが鈍化

輸出入ともに減少

前年末から HIBOR は低
下、香港ドル安が進展し
ペッグ制の下限に再接近

今後の成長率は低下

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.4%と、前期（同+0.5%）からマイナスに転化した（図表 1）。総固定資本形成や在庫投資が下押しに寄与した。一方、輸入の大幅な減少により純輸出はプラスに転じた。

総固定資本形成の伸びは同▲29.6%と、前期（同+15.4%）から大きく減少した。また、在庫投資の成長率に対する寄与度も▲13.4%PT（前期：+8.5%PT）と、3 四半期ぶりのマイナスとなり成長率を押し下げた。

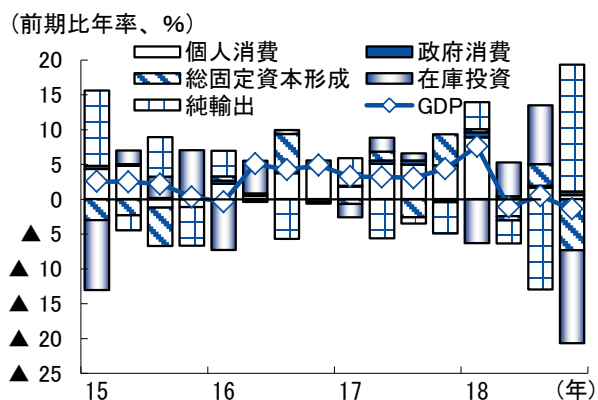
個人消費は同+0.9%と、前期（同+2.4%）から鈍化した。米国政策金利と連動する香港の政策金利上昇に伴い、香港の市場金利（HIBOR）も上昇したことを背景として、10～12 月期の住宅価格が前期比で下落したことが逆資産効果となって個人消費を下押しした。

財・サービス輸出は同▲8.2%と、前期（同+4.5%）からマイナスになった。財・サービス輸入も同▲16.5%と、前期（同+11.6%）から大幅なマイナスに転じた。輸入の減少幅が輸出のそれを上回り、純輸出の成長率寄与度は+18.2%PT と、前期（▲13.0%PT）からプラスに転化した。

HIBOR は、前年末以降は低下基調に転じている。米国の利上げ打ち止め観測や、香港での資金需要低下が背景とみられる。一方で米ドル市場金利（LIBOR）は高止まりし、HIBOR との金利差が広まったため、香港ドルの対米ドルレートはペッグ制の下限（7.85 香港ドル/米ドル）へ約 6 カ月ぶりに再接近している（図表 2）。

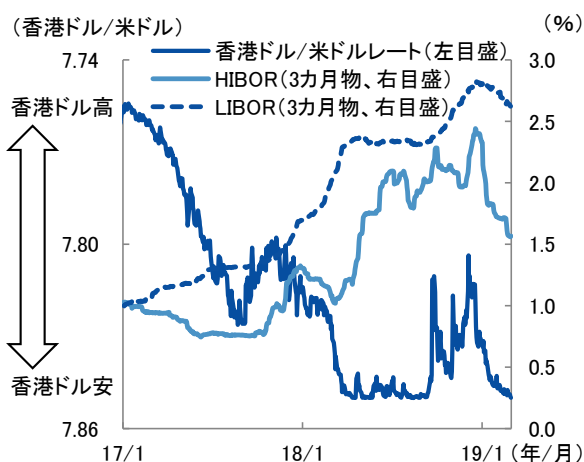
今後の成長率は低下を見込む。輸出は、中国経済の減速などを受けて鈍化が続くだろう。総固定資本形成も、外部環境の不透明感から力強さを欠くと予想する。HIBOR が低下に転じたことから不動産価格の調整圧力は和らいでいる様子だが、不透明感のなかでマインドが委縮して個人消費は慎重な推移にとどまろう。成長率は 2019 年が+2.1%、2020 年が+2.0%と予測する。

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 為替レート・市場金利



(注) 直近値は 2 月 28 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)

シンガポール ～輸出鈍化で成長率は徐々に低下する見通し～

2018 年：+3.2%、2019 年（予）：+2.4%、2020 年（予）：+2.1%

10～12 月期の成長率は横ばい

コアCPIは横ばい圏内で推移

1 月の輸出は 2 桁マイナス

2019 年度予算案発表、景気浮揚効果は期待薄

輸出減速で成長率は低下に向かう

2018 年 10～12 月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.4%と前期から横ばいだった（図表 1）。輸送機械や建設を中心に総固定資本形成は大きく拡大したものの、財貨・サービス輸出と個人消費は伸び率が低下した。在庫投資の寄与度もマイナスだった。

1 月のコア消費者物価指数は前年比+1.7%で、2018 年 6 月以降、おおむね横ばい圏内で推移している。原油価格の下落を背景に家庭燃料・公共料金の伸びが鈍化した一方で、教育・医療費の伸びが加速した。

1 月の非石油地場輸出は、前年比▲10.1%と大幅に減少した。減少は 3 カ月連続であり、輸出の不振が鮮明になってきた。エレクトロニクス、石油化学などの輸出が特に大きく落ち込んだ。

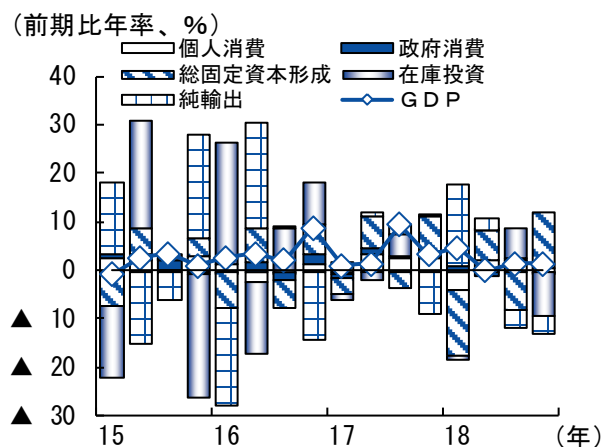
2 月 18 日、2019 年度予算案が発表された（2019 年 4 月～2020 年 3 月、図表 2）。歳出はGDP比 16.2%で、前年度見込みの同 16.4%を下回っている。通常、現実の歳出規模（GDP比）は予算案を下回るの、財政による景気押し上げ効果は期待できないとみている。

なお、低所得者向け所得補助の受給資格緩和や、低所得者向けの 300 シンガポールドルの支給といった人気取り政策が予算案に含まれていることから、解散総選挙が近づいているとの見方もある。

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、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。財政についても、上述のとおり景気を浮揚させるほどの規模ではないとみている。

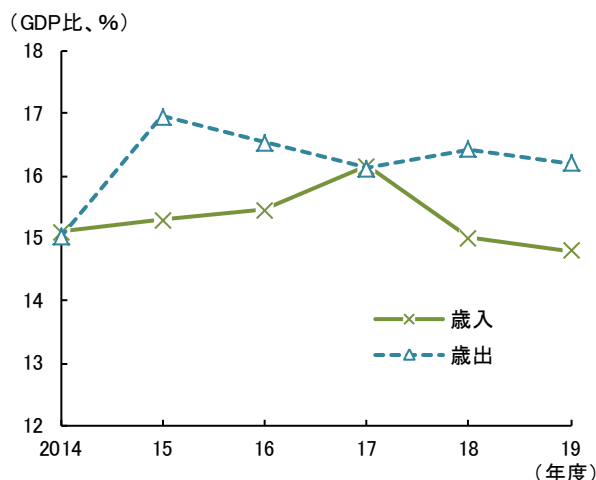
実質GDP成長率は、2019 年が+2.4%、2020 年が+2.1%と予測する。

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 歳入・歳出



(資料)シンガポール政府より、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 ～今後の景気はいったん減速も、その後は拡大～

2018 年：+5.2%、2019 年（予）：+5.1%、2020 年（予）：+5.2%

10～12 月期の成長率は
前期から横ばい

個人消費が堅調に推移す
る一方、投資は減速

純輸出のマイナス寄与は
縮小

足元でも個人消費は堅調
な一方、外需の回復は足
踏み

今後の景気はいったん減
速した後、再び拡大

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.2%と前期から横ばいとなった（図表 1）。

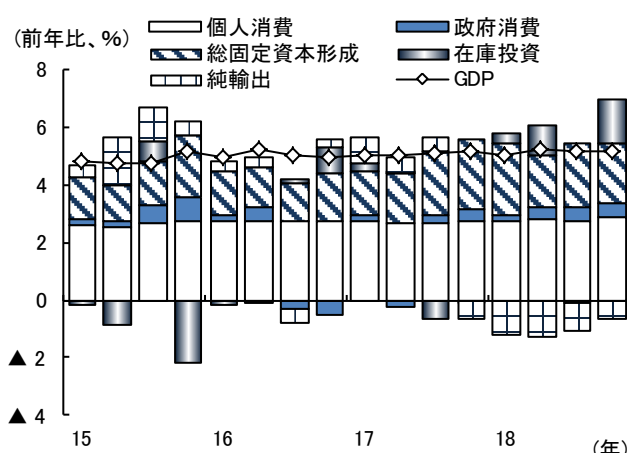
個人消費は運輸・通信や住宅設備・家具などの支出拡大により、前年比+5.1%（7～9 月期：同+5.0%）と伸びが高まった。一方、総固定資本形成は前年比+6.0%と前期の同+7.0%から減速した。車両や農業資本への投資は改善しているが、構築物や一般機械への投資が冴えない。

外需はやや改善した。輸出が前年比+4.3%（7～9 月期：同+8.1%）と減速したものの、それと同時に輸入の伸びも 1 桁台まで低下（7～9 月期：同+13.4%⇒10～12 月期：同+7.1%）したため、純輸出の成長率寄与度は▲0.6%PT と前期の▲1.0%PT からマイナス幅が縮んだ。

1 月の指標をみると、小売販売指数は、家具・家電や衣類の売り上げ拡大により、前年比+4.8%となって 10～12 月期（同+4.7%）と同程度の伸びを続け、個人消費は依然堅調であることを示している。一方、外需の改善は足踏みしている。通関輸入が同▲1.8%（10～12 月期：同+12.3%）とマイナスに転じたものの、通関輸出も同▲4.7%（10～12 月期：同▲0.7%）と減少幅が拡大し、貿易赤字の削減には至らなかった。

今後の景気はいったん減速した後、再び拡大する見込みだ。昨年、通貨防衛のために中央銀行が行った利上げの副作用が時間差を経て現れ、個人消費や投資は抑制されるだろう。ただし、このところ米国の利上げ観測の一服でルピアも持ち直しており、追加利上げの必要性は和らいでいる状況にある。また、今年 4 月に予定される大統領選挙では、現職のジョコ大統領の再選が予想され（図表 2）、これまでの改革路線が継続される可能性は高く、選挙後には政策不透明感の解消で投資が促進されよう。以上より、実質 GDP 成長率は、2019 年に前年比+5.1%、2019 年に同+5.2%と予測する。

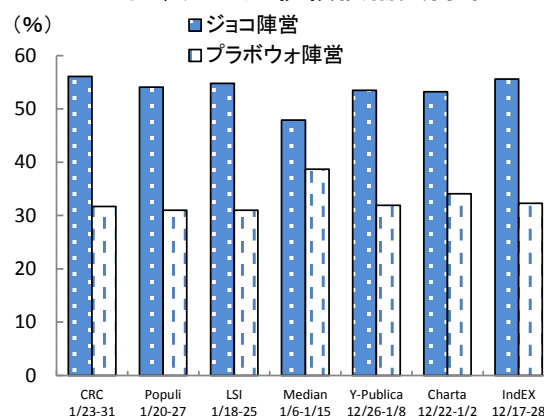
図表 1 実質 GDP 成長率



（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 大統領候補支持率



（資料）各種報道より、みずほ総合研究所作成

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

タイ ～今後の景気は減速する見込み～

2018 年：+4.1%、2019 年（予）：+3.4%、2020 年（予）：+3.1%

10～12 月期の成長率は 2 四半期ぶりにプラスとなるも、回復力は乏しい
特に輸出の回復力が精彩を欠く

個人消費は減速

投資は堅調で景気を下支え

1 月も輸出は振るわず

今後の景気は輸出を中心に減速

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+3.3%だった（図表 1）。7～9 月期の同▲1.3%から 2 期ぶりのプラス成長となったが、年前半は同+4%以上の成長を続けていたことを踏まえると、回復力は乏しかった。

財・サービス輸出は 2 四半期ぶりのプラス（同+7.7%）に持ち直したものの、前期の大幅減（同▲20.7%）を取り戻すには至らなかった。世界的な IT 関連貿易の低迷や、米中貿易摩擦の影響で、PC・同部品や半導体などの輸出が振るわなかった。

個人消費は前期比年率+3.4%と前期（同+6.3%）から減速した。内訳をみると、飲食料品や医療への支出が悪化した。

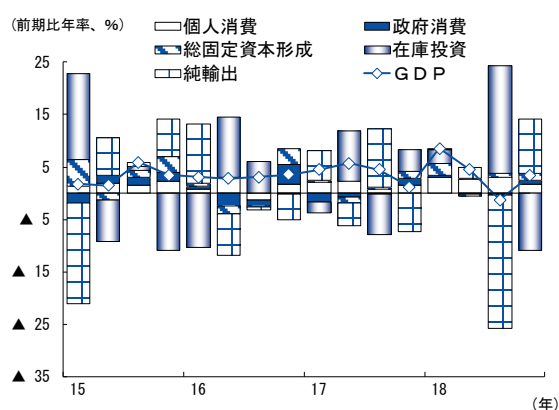
一方、総固定資本形成は、企業の設備稼働率の高まりとともに民間投資を中心に拡大し、同+5.7%（7～9 月期：同+3.0%）と加速した。

1 月の指標を 10～12 月期対比でみると、民間投資指数が高い伸び（+4.4%）を示し、民間消費指数は横ばい圏内（+0.1%）だった。一方、財貨輸出指数はマイナス（▲0.7%）になった（図表 2）。

今後の景気は減速するだろう。引き続き米中貿易摩擦の影響が懸念されるなか、中国向けの部品輸出は弱含むだろう。また、2020 年からは米国経済も減速に転じるとみられ、タイの輸出環境は一層悪化することが予想される。これに伴い輸出関連を中心に雇用・所得は精彩を欠き、民間消費も伸び悩む見込みだ。政府のインフラ計画に基づく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。

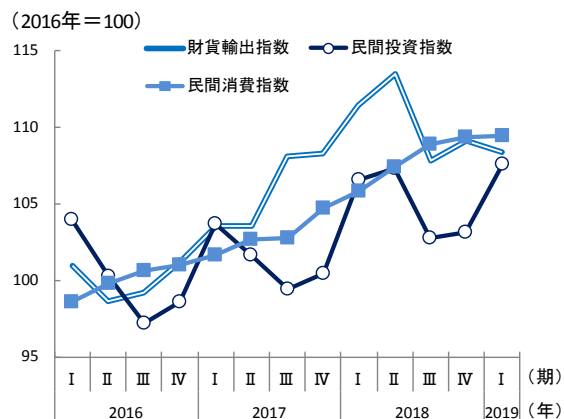
以上より、成長率は 2019 年に+3.4%、2020 年に+3.1%と予測される。なお、今年の 3 月 24 日に予定される総選挙では、有力野党連合の一角が選挙違反の嫌で解党命令を受けるなど、荒れ模様となっている。選挙後に、結果へ不服を唱えるテロや大規模デモが発生する場合、一時的に景気が下振れするリスクには注意が必要だ。

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 1 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 ～景気は減速傾向となる見通し～

2018 年：+4.7%、2019 年（予）：+4.7%、2020 年（予）：+4.0%

10～12 月期の成長率は
まずまずの高水準だが、
最終需要は低迷し、輸入
減少による純輸出の増加
が押し上げ

良好な雇用環境により、
個人消費がいったんは上
向く見込み

C P I 伸び率はマイナス

成長率は、2019 年に前年
から横ばいも、2020 年に
低下

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+5.7%と前期の同+6.7%から低下したものの（図表 1）、まずまずの高水準であった。ただし、最終需要は総じて低迷した。まず個人消費は、9 月に売上・サービス税（S S T）が導入されたため、同+3.6%と前期の同+10.3%から大幅に減速した。財貨・サービス輸出も減速し、総固定資本形成は小幅に減少した。一方、個人消費などの鈍化を見込んで輸入が大きく落ち込んだことから、純輸出の寄与度は同+5.2%PT となり、成長率を押し上げる要因となった。

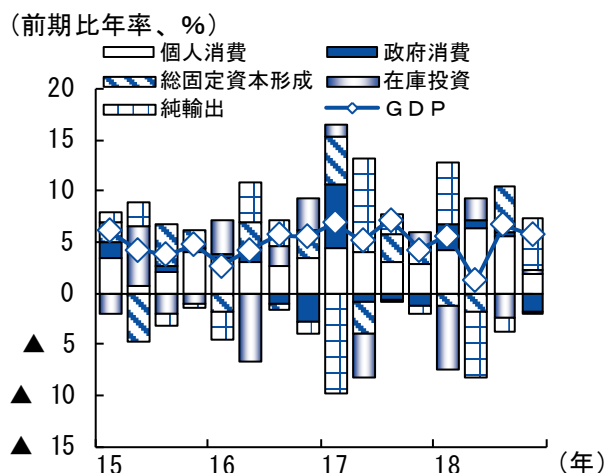
12 月の就業者数は前年比+2.4%と堅調な伸びが続いており、また 12 月の失業率は 3.3%と低水準での推移が続いている。雇用環境が良好であるため、S S T 導入で 10～12 月期に低下した個人消費の伸び率は、1～3 月期に多少上向くとみている。

1 月の消費者物価指数（C P I）上昇率は、前年比▲0.7%とマイナスになった。主因は、原油安を受けたガソリン価格の下落である。価格変動が激しい品目を除いたコア C P I は、前年比+0.2%と 12 月の同+0.4%から伸び率が低下した。

今後を展望すると、景気は減速傾向となるだろう。I T 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が主因である。また、原油価格（ブレント）が政府予算で前提としていた 1 バレル=70 米ドルを下回っていることから（図表 2）、原油関連の歳入に制約が生じ、結果的に歳出の伸びが抑制されよう。2018 年末の成長率が高水準だったためにゲタ（発射台）は高いため、2019 年の通年成長率は前年から横ばいになるとみているが、2020 年の成長率は明確に低下するだろう。

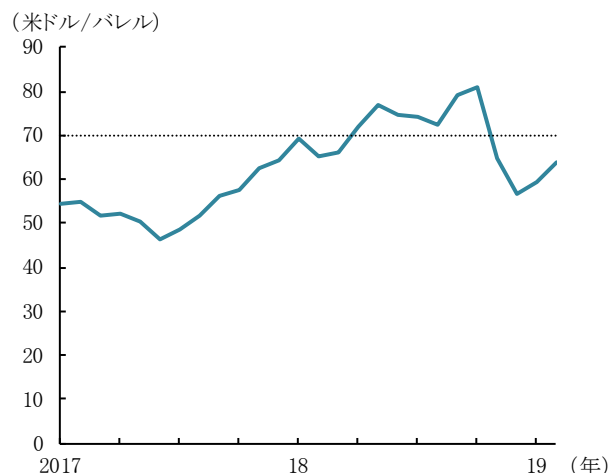
実質 GDP 成長率は、2019 年が+4.7%、2020 年が+4.0%と予測する。

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 原油価格（ブレント）



(資料) CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

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

フィリピン ～輸出環境悪化で成長率は低下～

2018 年：+6.2%、2019 年（予）：+6.0%、2020 年（予）：+5.7%

10～12 月期の成長率は
上昇

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.1%（前期は同+6.0%、図表 1）、前期比年率では+6.4%（前期は同+6.1%）と、いずれも上昇した。上昇を主導したのは個人消費で、前期比年率+6.8%と前期の同+3.6%から大幅に加速した。

個人消費加速の背景には、政府によるコメ輸入の拡大や原油価格下落を背景に、消費者物価指数の水準が 10 月をピークに 2 カ月連続で下落したことがある。この結果、消費者マインドが大きく改善した。

成長率は低下へ

今後を展望すると、2020 年にかけて世界経済がスローダウンして輸出環境が悪化するため、成長率は徐々に低下するだろう。特に、フィリピンが主力輸出品目とする IT 関連製品の需要鈍化が顕著な点が下押し圧力となろう。2018 年に実施された利上げの影響も、タイムラグをもって投資抑制要因となる見通しである。こうしたなか、政府によるインフラ投資の拡大や、下記中間選挙に伴う支出増が景気を下支えする展開となろう。

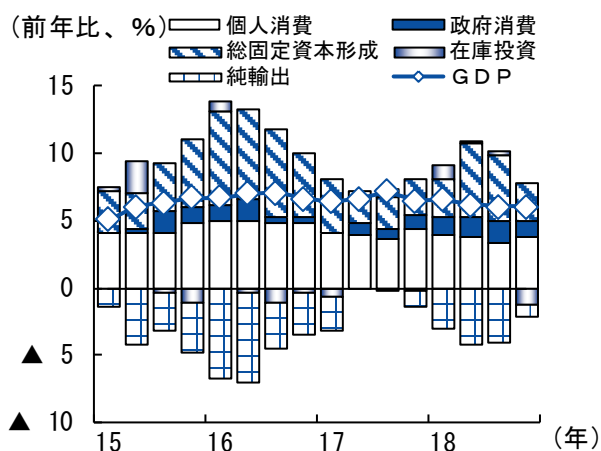
実質 GDP 成長率は、2019 年が+6.0%、2020 年が+5.7%と予測する。

5 月 13 日の中間選挙に向け、与党が選挙戦で優

5 月 13 日に、下院議員選挙（全数改選）、上院議員選挙（半数改選）、統一地方選挙が行われる（いわゆる中間選挙）。なかでも、独立色が強いとされ、任期後半におけるドゥテルテ大統領の政策運営への影響が大きいと目される上院議員選挙に注目が集まる。

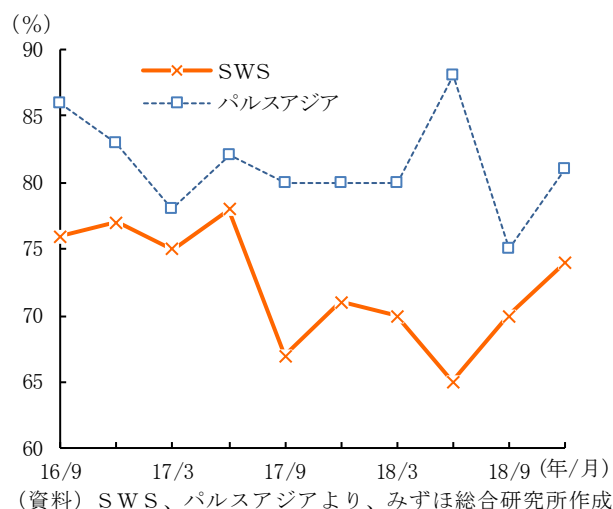
ドゥテルテ大統領（2016 年～）の任期前半における実績への評価が中間選挙の主な争点になるとみられるが、同大統領の支持率は依然高い（図表 2）。このため反ドゥテルテ派は苦戦しており、注目の上院での当選者数は数名にとどまるとの見方が有力である。このとおりであれば、ドゥテルテ大統領の政策にお墨付きが与えられることになり、これまでと同様、インフラ整備、税制改革、「麻薬との戦い」などを強力に推進していくことになるだろう。

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)フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

図表 2 大統領支持率（調査機関別）



(資料) SWS、パルスアジアより、みずほ総合研究所作成

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

ベトナム ～今後の景気は減速する見込み～

2018 年：+7.1%、2019 年（予）：+6.6%、2020 年（予）：+6.4%

2018 年 10～12 月期の成長率は 2 四半期ぶりに上昇し、通年では 11 年ぶりの高成長
投資は加速

消費は高い伸びを維持

一方、外需は減速

足元、家計部門は堅調も、企業部門は低迷

2018 年に高まった成長率は、2019 年から低下傾向に転じる見込み

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.9%と 7～9 月期の同+6.7%から 2 四半期ぶりに上昇した。通年の成長率は同+7.1%と、1～9 月期（同+7.0%）から拡大し、2007 年（同+7.1%）以来となる高成長を記録した（図表 1）。

通年成長率の内訳をみると、総資本形成が同+8.2%（1～9 月期：同+7.7%）と加速した。財政難で国家部門の投資が冴えないものの、直接投資部門や非国家部門が全体を押し上げた。

最終消費支出も同+7.2%（1～9 月期：同+7.1%）と伸びを高めた。食料品や衣類は減速したが、家具・家電への支出が拡大した。

一方、外需部門については、世界的にスマートフォンの需要が一服していることを反映し、携帯電話および同部品の輸出が減速した。その結果、実質輸出の伸びは同+14.3%（1～9 月期：同+15.5%）と低下した。

直近の月次指標の動きをみると、小売・サービス販売は伸びを高めて家計消費は堅調を保っている一方で、生産や輸出は精彩を欠いており、企業部門の経済活動は減速に向かっているようだ（図表 2）。

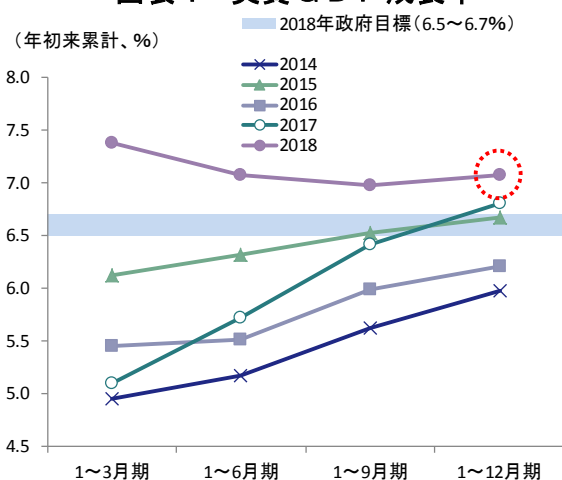
今後の成長率は再び低下傾向に転じる見込みだ。輸出は、世界経済の減速を受けてさらに力強さを失うだろう。既に欧州と中国の経済が減速しており、2020 年からは米国経済も減速に至る可能性が高い。

投資については、直接投資の先行指標である認可額が弱含んでいる上に、主力製品の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。

輸出や投資が減速することとなれば、雇用にも影響が及ぶと考えられ、消費は徐々に減速に向かうだろう。

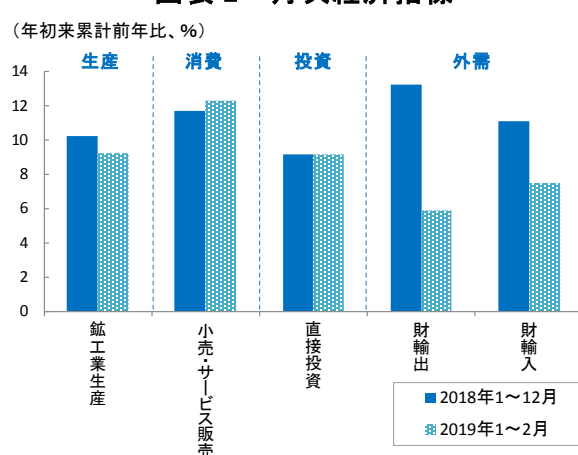
以上より、成長率は 2019 年に+6.6%、2020 年に+6.4%となる見込みだ。

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



(注) 直接投資は 1 月までの値。

(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 ～成長率は横ばい圏内の見通し～

2018 年：+7.4%、2019 年（予）：+7.2%、2020 年（予）：+7.2%

10～12 月期は5 四半期ぶりの 7%成長割れで、ベース効果が一因

政府消費の減速が目立ち、個人消費も農村中心に減速

一方、外需のマイナス寄与は縮小

年明け後の指標も消費は振るわず、輸出も減速

ルピーの上値は重い

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.6%で、7～9 月期の同+7.0%から 3 四半期連続で低下し、5 四半期ぶりに 7%割れとなった（図表 1）。その背景には、前年同期の高成長で比較対象の水準が高かったベース効果のほか、政府支出の抑制や農村消費の減速があった。

内需面では、政府消費が、同+6.5%と前期（同+10.8%）から伸びを半減させたことが目立った。財政赤字が予算を超える規模に膨らむ恐れが生じていたため、経費支出の圧縮が行なわれたと考えられる。

個人消費も、同+8.4%と前期（同+9.8%）から鈍化した。農産物価格が下落して、人口の 7 割を占める農村では所得が振るわなかったことが消費の鈍化をもたらしたようだ。

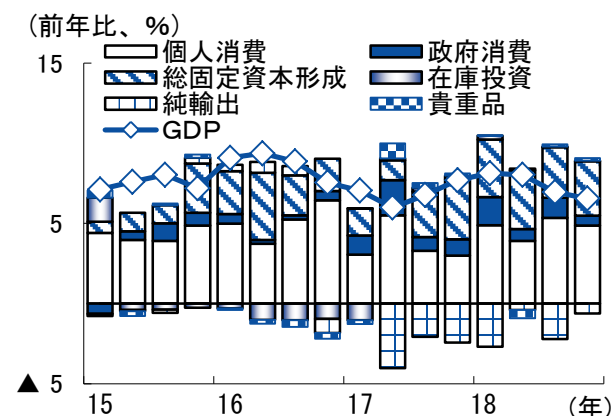
一方、総固定資本形成は、同+10.6%と前期（同+10.2%）に続き 2 桁増の堅調を保った。予算制約で公共投資は減少した一方、関連指標によると民間の建設投資が好調だったとみられる。また、設備稼働率の持ち直しを背景に、民間の機械投資も緩やかに回復したと思われる。

外需面では、輸出が同+14.6%と前期（同+13.9%）と同様の伸びを示した。輸入は同+14.7%と前期（同+21.4%）から減速したため、純輸出の成長率寄与度は▲0.6%PT と前期（▲2.2%PT）からマイナス幅を縮めた。

1 月の自動車販売台数は前年比▲0.9%で、10～12 月期（同+0.9%）からマイナスに転じた。また、1 月の通関輸出も同+3.7%と 10～12 月期（同+5.7%）から減速した。

ルピーの対米ドルレートは、年初から 70 ルピー近傍で横ばいである（図表 2）。他の新興国通貨が、米国の利上げ打ち止め観測などを背景に緩やかに上昇したことに比べると、ルピーの上値は重い。5 月の総選挙に関する不透明感や、パキスタンとの地政学リスクがルピー相場の重石になっている。

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 為替レート



(注) 直近は 2019 年 2 月 28 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

インフレ率はターゲット
下限まで低下

2月の政策会合で約1年
半ぶりの利下げ、4月も
追加利下げの可能性

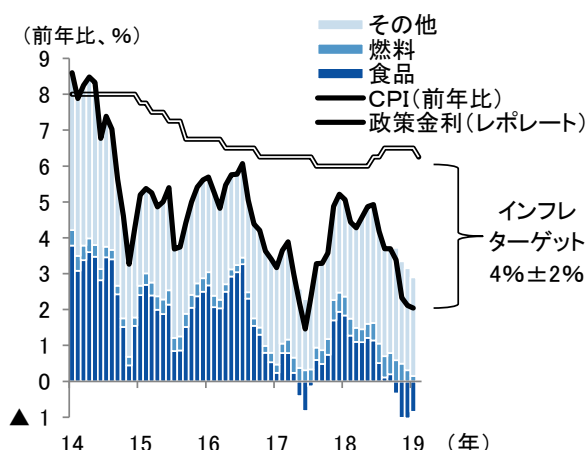
今後の成長率は横ばい圏
内で推移する見通し

1月のCPIは、前年比+2.0%と前月（同+2.1%）からさらに低下し、ターゲット（同+4%±2%）の下限に達した（図表3）。特に食品物価の下落が顕著であり、天候要因などによる一時的な農産物需給の緩みのほか、長年の食料増産政策による構造的な需給緩和の発生も現地では指摘されている。

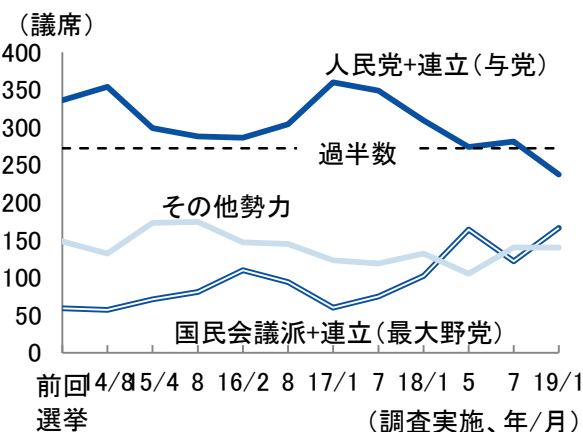
インド準備銀行（RBI）は、2月の政策会合で約1年半ぶりに0.25%PTの利下げを行った。議事録によると、農産物の供給過剰で当面の物価は抑制される見通しであり、景気減速で需給ギャップは小幅ながらも開いたと判断して、利下げの余地が生じたと結論した。会合後に公表された1月のCPIはさらに低下していたため、次の4月の会合では追加利下げの可能性はある。

2019年以降の成長率は横ばい圏内で推移するだろう。4月からの2019年度暫定予算案の赤字幅は名目GDP比3.4%と前年度から変わらず、歳出ペースに大きな変化はなさそうだ。ただし農村支援策に関しては重点的に予算配分がなされるため、農村中心に所得と消費の減速には歯止めが掛かりそうだ。RBIが金融緩和に踏み切ったことは民間投資にとってプラスだが、5月の総選挙では与党が勝利するものの現有議席からは後退するとの見方が大勢であり、企業の投資マインドは慎重化して投資に弾みはつきにくいだろう。以上より、成長率は2019年、2020年とも+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 世論調査に基づく下院選挙予測



【注目点：5月の総選挙では連立与党が辛勝にとどまるメインシナリオ】

5月23日に下院総選挙の開票が行なわれる。1月の世論調査では、モディ政権が発足してから初めて、人民党を中核とする連立与党が過半数割れになるとの結果になった（図表4）。大票田の農村で景気の振るわないことが支持率低下の背景にある。このため、2019年度暫定予算案では、農村支援策が重点的に盛り込まれた。一方、2月に発生したカシミール地方でのテロに対応して、インド空軍がテロ組織の拠点とされるパキスタン領内を爆撃したことで、モディ首相の指導力に対する支持は回復したとの見方がある。ただし、空爆翌日から筆者が現地シンクタンクなどで行った聞き取り調査では、空爆の断行で連立与党が息を吹き返して勝利する可能性は高まったものの、前回2014年の総選挙で人民党が単独政党として30年ぶりに過半数を超えたような大勝はさすがに難しいとの見方が多かった。今回の予測では、連立与党は辛勝にとどまり、その政策推進力には現状に比べて陰りが生じることをメインシナリオとして前提している。

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

ミャンマー、カンボジア ～チャットは持ち直し、カンボジアにはEU制裁の懸念～

ミャンマーのCPIは低下

チャット相場は持ち直し

ミャンマーで自動車現地生産が進む

カンボジアのCPIは安定推移

カンボジアの貿易収支は悪化

EUはカンボジアに対する特惠関税措置の停止手続きに着手

ミャンマーの2019年1月の消費者物価指数(CPI)は前年比+6.1%で、2018年10月の同+8.8%をピークに低下傾向となっている。チャット相場の持ち直しや、アルコール飲料と通信費の低下などが寄与した。

2018年6月以降に急落したチャットの対米ドルレートは、同年9月に下げ止まり、同年末以降は持ち直している(図表1)。ただし、同年7月には一時黒字になるなど7～9月期に改善がみられた貿易収支が、同年10月以降に再び悪化しており、引き続き注視は必要となる。

ミャンマーの自動車市場はこれまで日本からの輸入中古車が大宗を占めたが、2016年以降は右ハンドル中古車の輸入が段階的に規制された。そのため、外資メーカーによる左ハンドル車の現地生産が始まっている。スズキ、日産(マレーシア企業が委託生産)、フォード、起亜が進出しており、2018年は新車販売台数が約2万台と前年比倍増となったことを受け、今後は各社が増産に踏み切る。

カンボジアの2018年10月のCPI伸び率は、前年比+2.8%となった。2017年5月以降は同+2%台を維持しており、緩やかな上昇はみられるものの安定的に推移している。

IMFによると、カンボジアの2018年10～11月の通関輸出は、前年比+19.4%と7～9月期の同+13.5%から加速した。他方で同期の通関輸入は、同+30.4%と7～9月期の同+42.1%より鈍化するも輸出を上回る伸びを示し、同期の貿易赤字は前年比4.5億米ドル拡大した。

EUは繊維製品を中心にカンボジアの輸出先の約4割を占めるが、フン・セン政権が2018年7月の総選挙を前に最大野党救国党を解散させたことを受けて、人権上の理由から特惠関税措置の停止を検討している(図表2)。フン・セン政権は同年12月に旧救国党の一部議員の活動再開を認めるなどEUの圧力回避を図るが、前党首の政治活動再開を認めるかは未定であり、EUは2月に特惠関税措置の停止手続きに着手している。同措置が停止される場合、カンボジアのEU向け輸出にはブレーキが掛かると懸念される。

図表1 チャットの対米ドル為替レート



(注) 直近は2月28日。

(資料) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

図表2 カンボジア旧野党を巡る動き

日時	出来事
2017年9月	最大野党カンボジア救国党のケム・ソカ党首逮捕
2017年11月	最高裁、カンボジア救国党に解党命令
2018年7月	下院選挙で与党が圧勝
2018年9月	ケム・ソカ氏釈放
2018年10月	EUが、人権問題上の理由から、カンボジアに対する特惠関税措置停止の予備的手続きに着手
2018年12月	フン・セン政権は旧カンボジア救国党の一部議員の活動再開を解禁
2019年2月	EUが、カンボジアに対する特惠関税措置停止の手続きに着手

(注) EUはミャンマーに対してもロヒンギャ問題への対応などから特惠関税措置の停止を検討している。

(資料) 各種報道より、みずほ総合研究所作成

(酒向浩二 03-3591-1375 koji.sako@mizuho-ri.co.jp)

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、新政権の経済政策が成長ペースを左右～

2018 年：+1.1%、2019 年（予）：+2.2%、2020 年（予）：+2.1%

景気回復ペースは緩やか

内需減速の一方、純輸出はプラス寄与に転換

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

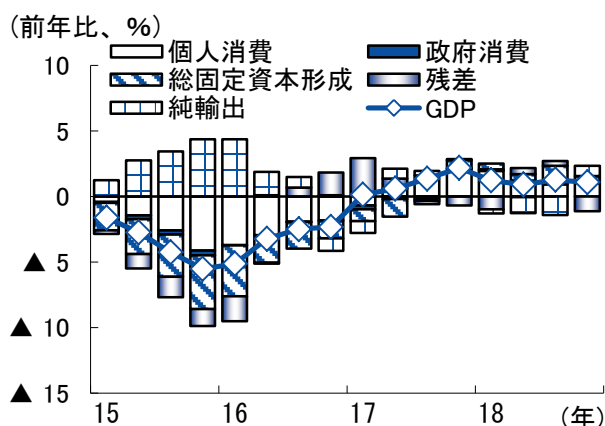
ブラジルでは、緩やかな景気回復が持続している。2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.1%と、8 四半期連続のプラス成長となったが、7～9 月期（同+1.3%）を下回った（図表 1）。足元の景気の方角感を示す前期比では+0.1%と、7～9 月期（+0.5%）を下回った。2018 年通年の成長率は、+1.1%と前年（+1.1%）並みにとどまった。燃料価格引き上げに対するトラック運転手ストに伴う物流混乱（5 月）や、大統領選挙（10 月）を巡る不透明感等が、景気回復ペースの抑制要因となった。

10～12 月期の成長率を需要項目別にみると、総固定資本形成（投資）の伸びが減速した（前年比+3.0%）ほか、政府消費がプラスからマイナスに転じた（同▲0.7%）。個人消費の伸びは、ほぼ前期並みにとどまった（同+1.5%）。中国向け資源輸出を中心に好調だった輸出の伸びが 11 四半期ぶりの 2 ケタ増（同+12.0%）と輸入の伸び（同+6.0%）を大幅に上回ったことから、純輸出は 4 四半期ぶりにプラス寄与（0.8%PT）に転じた。業種別では、サービス業（同+1.1%）、農業（同+2.4%）が小幅減速にとどまった一方、製造業は 5 四半期ぶりのマイナス（同▲0.5%）となった。

インフレ率は目標圏（+4.25%±1.5%）内で推移している（図表 2）。1 月の拡大消費者物価上昇率は、前年比+3.8%と目標中央値を下回る水準で安定している。物価押し上げ要因となってきた燃料価格は鎮静化している。

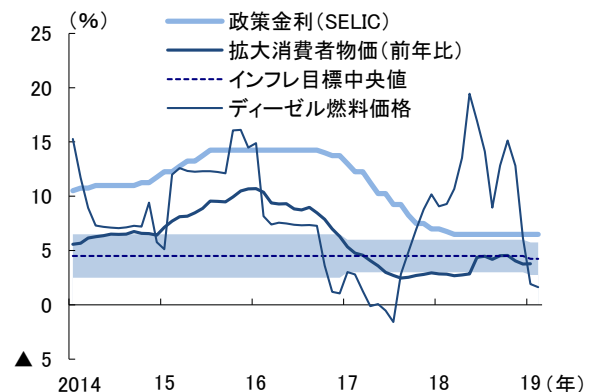
ブラジル中銀は、政策金利を過去最低の 6.5%まで引き下げた後、7 会合連続で据え置いている（図表 2）。3 月会合以降は、新任のカンポス・ネット総裁が金融政策の陣頭指揮をとる。民間金融機関出身の新総裁は上院での証言で、インフレおよび歳出の抑制が経済成長のために重要との認識を示すとともに、資本市場を内外投資家に開放する方針を示している。

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。2019 年から+4.25±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

レアル相場は安定、株価
は最高値圏で推移

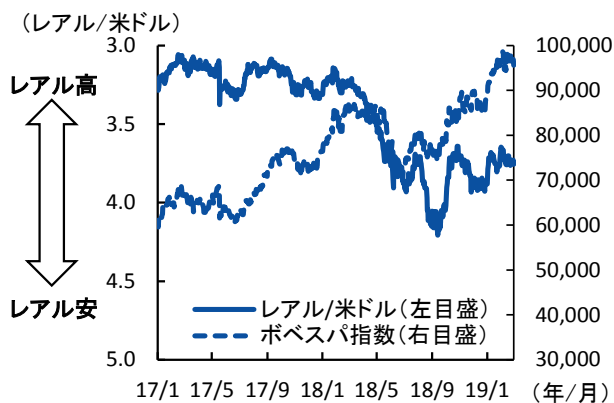
成長率は緩やかに高まる
展開、新政権の政策運営
が景気のシナリオを左右

2019年1月に発足したボルソナロ新政権の経済政策は、金融・為替市場で概ね歓迎されており、米金利先高観の後退もあってレアル相場は安定的に推移している（図表3）。株式市場では、鉱山ダム事故の影響で鉱業大手ヴァーレの株価が急落する等の動きがあるが、ボベスパ指数は最高値圏を維持している。今後は、2月に政府が発表した年金改革法案の議会審議（注目点参照）、国営企業の民営化等の優先課題の進捗状況や、ボルソナロ大統領子息の汚職問題等に市場が神経質に反応する展開が続こう。

今後については、新政権の政策運営への期待による消費者・企業マインドの好転（図表4）、低インフレや良好な金融環境（株高・低金利）が支援材料になり、実質GDP成長率は緩やかに高まろう（2019年：+2.2%）。2020年は、金融政策が引き締めに移ることや、米国を中心とする世界経済の減速に伴い、回復ペースは頭打ちになると予想される（2020年：+2.1%）。

景気のシナリオは、ボルソナロ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、景気下押し圧力が強まる可能性がある。

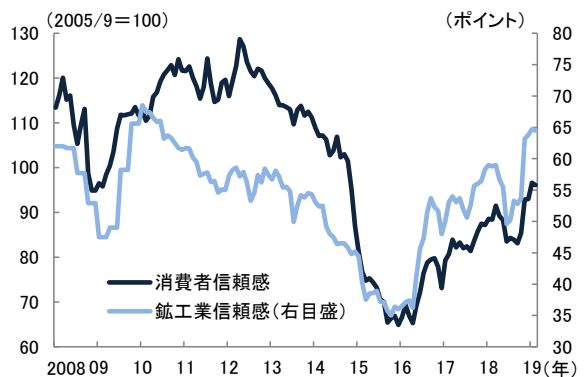
図表3 為替レート・株価指数



（注）直近は2019年2月28日。

（資料）Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 消費者・企業マインド



（注）鉱工業信頼感50が景況感の分岐点。

（資料）ブラジル全国工業連盟、ジェットウリオ・ヴァルガス財団より、みずほ総合研究所作成

【注目点：ボルソナロ政権は年金改革案を発表】

2019年1月1日に発足したボルソナロ政権は、最優先課題である財政再建に向け、年金改革に係る憲法改正案を発表した（2月20日）。受給開始年齢（女性62歳、男性65歳）の導入により給付を抑制するとともに、官民制度の統一により公平性を高めること等を狙いとしている。現行の賦課方式に加え、積立方式の確定拠出制度を加入者が選択可能とする方針も示している。

政府は、年金改革により今後10年間で1兆レアル（約30兆円）超の財政赤字削減効果を見込んでいる。改革が実現すれば2023年の実質GDP成長率は+3.3%と推計する一方、実現しなければ同年に▲1.8%のマイナス成長に陥り、基礎的財政収支はGDP比▲1%台の赤字が継続、一般政府総債務はGDP比100%を超えると見て、政府は改革の必要性を訴えている。

上下両院議長には、年金改革を支持する中道の民主党議員が就任した。改革内容を見直して規模が縮小されても、年内には何らかの改革が実現するとの期待が現時点では優勢だが、憲法改正のハードル（上下両院の3/5の賛成、各2回採決）は高い。まずは6月までの下院通過が試金石となる。

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

メキシコ ～景気は減速傾向、先行き警戒感強まる～

2018 年：+2.0%、2019 年（予）：+1.8%、2020 年（予）：+1.7%

景気減速傾向が鮮明に

メキシコ景気は、減速傾向が鮮明になっている。2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.7%と、前期（同+2.5%）を大幅に下回った。石油・ガス掘削を中心とした鉱業（同▲7.3%）の落ち込みが著しく、全体を押し下げた。12 月のロペスオブラドル政権の発足に伴う公共事業の停滞もあり、建設業もマイナスに転じた（同▲2.2%）。製造業は前年比プラスを維持したものの、伸び率は鈍化している（同+1.5%）（図表 1）。

左派政権の支持率は高いが、産業界は政策運営に警戒感

世論調査の左派政権に対する支持率は 8 割前後と高いが、産業界の見方は厳しい。1 月の消費者信頼感急上昇の一方、製造業信頼感は大幅に低下し、対照的な動きを示している。1 月から最低賃金引き上げが実施されており、労働組合が攻勢を強めて賃上げや労働条件改善を求めるストが発生していることも、企業マインドに悪影響を及ぼしているとみられる。為替市場では米金利先高観の後退によりペソ安圧力が弱まる一方、経済政策運営への警戒感から株価は軟調に推移している（図表 2）。

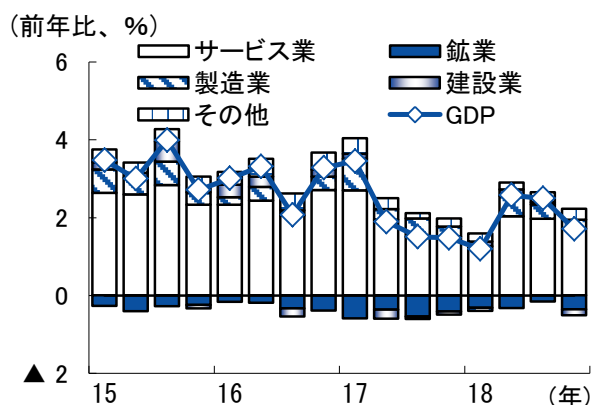
インフレ率は目標圏内に回帰、中銀は政策金利を据え置き

インフレ率は、エネルギー価格高騰等により目標圏（+3.0%±1.0%）を上回る推移が続いた後、2019 年 2 月は 2016 年 12 月以来 2 年超ぶりに上限を下回った（消費者物価上昇率、前年比+3.9%）。米金利先高観が後退する一方で、国内景気の減速懸念が強まっていることから、メキシコ中銀は 2 月の政策決定会合で、3 会合ぶりに政策金利を据え置いた（政策金利 8.25%）。

成長率は緩やかに低下する見込み

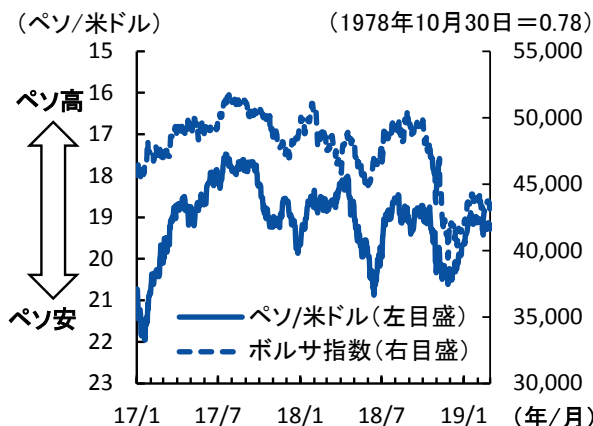
燃料窃盗対策によるガソリン供給の混乱や、教員組合による鉄道封鎖といった一時的要因もあり、景気減速傾向は 2019 年に入ってからも続いているとみられる。今後は、安定的な雇用・所得環境が消費主導の成長を支える一方、新政権の政策運営や USMCA（米墨加協定）批准を巡る不透明感が民間投資の抑制要因となろう。2020 年は、米大統領選挙を巡る不透明感や、米国景気の減速が成長抑制要因になるとみられる。実質 GDP 成長率は、緩やかに低下に向かうと予想される（2019 年+1.8%、2020 年+1.7%）。

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 2 月 28 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 ～個人消費を中心に景気は減速～

2018 年：+2.3%、2019 年（予）：+1.3%、2020 年（予）：+1.7%

2018 年の実質 GDP 成長率は+2.3%に

2018 年の実質 GDP 成長率は前年比+2.3%と、2017 年の同+1.6%を上回った。

10～12 月期の実質 GDP 成長率は未公表だが、外需が好調であった一方で、内需は弱含んだ模様だ。

外需については、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+10.4%と大きく伸びた。一方、輸入については、財・サービスの輸入額（米ドル建て、国際収支ベース）が前年比▲2.9%と減少し、数量ベースでも同程度の減少になったとみられる。輸出の加速と輸入の減速の度合いが、ともに前期よりも強まったとみられることから、10～12 月期の実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は、前期（+1.1%PT）からプラス幅を拡大させた可能性がある。

内需については、投資（総固定資本形成）と密接に関係する建設業生産は、前年比+4.1%と、前期（同+5.6%）から減速した。また、個人消費の動向を示す物品の小売売上高は、前年比+2.7%と、前期（同+2.6%）から概ね横ばいで推移した。

1 月の CPI は、VAT 増税により上昇

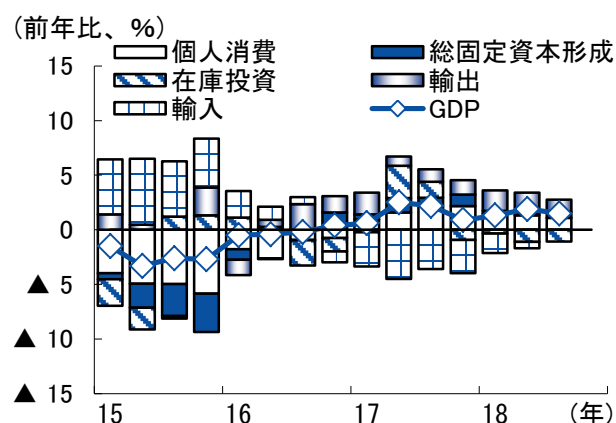
2019 年初に実施された付加価値税（VAT）の税率引き上げ（18%→20%）に伴い、1 月の消費者物価指数（CPI）は前年比+5.0%と、前月の同+4.3%を上回った（図表 2）。物価上昇の影響を受けて、1 月の実質賃金は前年比+0.2%、物品の小売売上高は同+1.6%と、いずれも前月（同+2.9%、同+2.3%）から大きく減速した。

ロシア中央銀行は VAT 増税に先駆けて利上げ実施

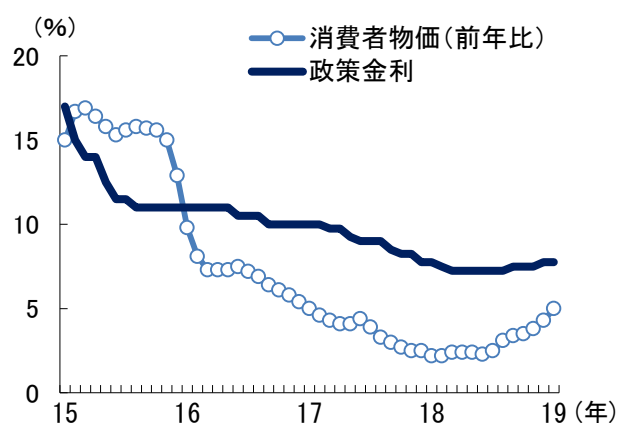
ロシア中央銀行は、VAT 増税を控えた 12 月 14 日の金融政策決定会合で、+0.25%PT の利上げを決定した。続いて行われた増税後初となる 2 月 8 日の会合では、1 月の CPI 上昇率がロシア中央銀行による予測範囲の下限に近かったとして、政策金利の据え置きを決定した。

ルーブルの対米ドルレートは、2018 年末にかけて原油価格が下落したの

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 消費者物価・政策金利



2019 年は個人消費を中心に
景気が減速

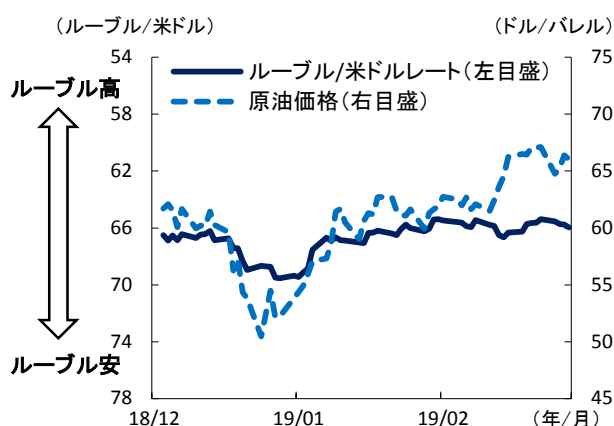
に伴い、69 ルーブル／ドル台まで下落したが、2019 年に入ってから原油価格と共に持ち直し、足元では 65 ルーブル／ドル台で推移している（図表 3）。なお、2018 年 8 月のルーブル急落を受けて停止されていた、追加石油ガス収入による外貨購入は、2019 年 1 月 16 日から再開された。

2019 年については、VAT 増税による個人消費の減速がすでに始まっており、この傾向は当面続くと見込まれる。また、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て、財政緊縮策が継続実施されており（注目点参照）、欧米諸国による経済制裁が解除される可能性も低い。こうしたなか、景気は個人消費を中心に減速すると予想される。

2020 年については、財政緊縮策や欧米諸国による経済制裁は続くともみられるものの、インフレ率の低下が見込まれる年初から、ロシア中央銀行による継続的な利下げが開始される可能性が高い。ロシア中央銀行による利下げを背景に、景気は小幅ながら加速すると見込まれる。

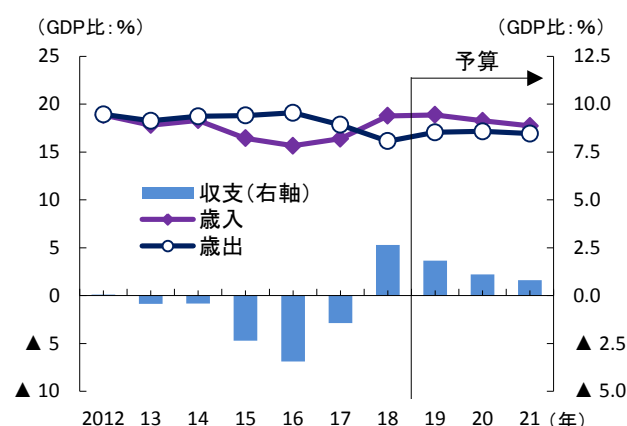
以上より、ロシアの実質 GDP 成長率は 2019 年が +1.3%、2020 年が +1.7% と予測する。

図表 3 為替レート・原油価格



(注) 直近は 2 月 28 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 連邦予算の推移



(資料) ロシア連邦国庫庁等より、みずほ総合研究所作成

【注目点：2018 年予算実績と 2019～21 年の 3 カ年予算】

2018 年の連邦予算（当初予算）は、予測原油価格 43.8 ドル／バレルに基づき、歳入は GDP 比 15.7%、歳出は同 17.0%、収支は同 1.3% の赤字と見込まれていた。しかし、実際の原油価格（70.0 ドル／バレル）が当初の予測を大きく上回ったため、歳入は当初予算比 +27.5% と、大幅に上振れた。一方、歳出は同 +1.1% と、わずかな増額に留まり、その結果、財政収支は GDP 比 2.6% の黒字となった（図表 4）。

2019～21 年の 3 カ年連邦予算は、原油価格が緩やかに下落するとの予測に基づきつつ、財政黒字を維持する内容となっていることから、財政緊縮路線は基本的に 2019 年以降も継続されると考えられる（予測原油価格は、2019 年：63.4 ドル、2020 年：59.7 ドル、2021 年：57.9 ドル／バレル）。財政緊縮路線の継続により、財政バッファである国民福祉基金の残高は、今後、急増していくと見込まれる。3 カ年連邦予算に基づいて推計すると、2018 年末時点に 581 億ドルであった同基金の残高は、2021 年末時点には約 2,200 億ドルに達すると見込まれる。

中東欧 ～景気は個人消費を中心に底堅く推移～

10～12 月期の成長率は 3
カ国とも横ばいで推移

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+4.9%（前期は同+5.1%）、チェコは同+2.8%（前期は同+2.5%）、ハンガリーは同+5.1%（前期は同+5.1%）と、3 カ国とも前期から概ね横ばいで推移した（図表 1）。

需要項目別内訳をみると、3 カ国とも外需（純輸出）が強含みで推移した一方で、内需は投資（総固定資本形成）を中心に小幅な減速となった。

外需については、3 カ国とも輸出が加速した。輸出の加速により、ポーランドでは、純輸出の成長寄与度が前期のマイナスからプラスに転じ、チェコとハンガリーでは、純輸出の成長寄与度のマイナス幅が前期から縮小した。

個人消費は底堅く推移

内需については、3 カ国とも個人消費は底堅く推移したものの、投資の伸び率が、ポーランドは前年比+6.7%（前期は同+9.9%）、チェコは同+10.1%（前期は同+11.0%）、ハンガリーは同+17.2%（前期は同+20.0%）と、いずれも前期の高水準から鈍化した。

インフレ率はチェコで
目標を超過

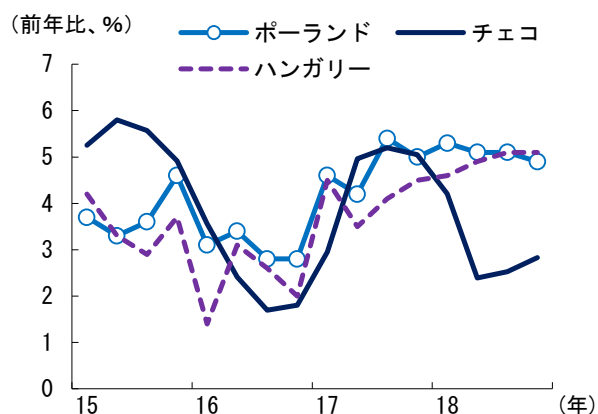
1 月の消費者物価指数（C P I）上昇率は、ポーランドが前年比+0.9%、チェコが同+2.5%、ハンガリーが同+2.7%となり（図表 2）、チェコでのみ目標インフレ率を上回った（各中央銀行の目標インフレ率は、ポーランド：前年比+2.5%、チェコ：同+2.0%、ハンガリー：同+3.0%）。

チェコ国立銀行は 2 月 7 日の金融政策決定会合で、1 月の C P I 上昇率は賃金上昇を背景としたコア・インフレ率の上昇によるところが大きいとしつつ、年後半には、賃金上昇率、C P I 上昇率ともに低下が見込まれるとして、政策金利の据え置き（1.75%）を決定した。ポーランドとハンガリーでは、政策金利はそれぞれ 1.5%、0.9%に据え置かれた。

欧州委予測では、3 カ国
とも成長率鈍化の見通し

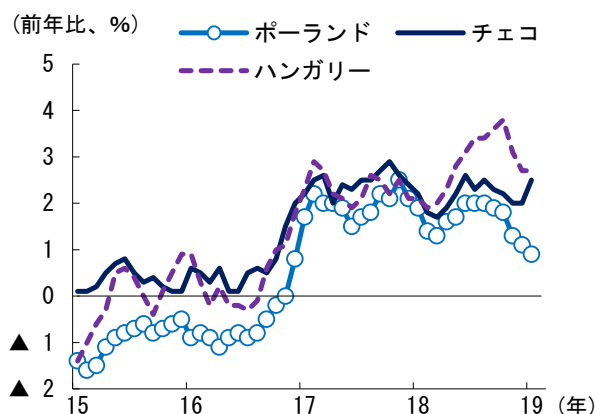
欧州委員会が 2 月 7 日に公表した冬季経済見通しでは、2019 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+3.5%（前年成長率は+5.1%）、チェコ：+2.9%（同+3.0%）、ハンガリー：+3.4%（同+4.9%）と予測されており、3 カ国とも成長率の低下が見込まれている。

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 ～経済活動が急失速する一方、対外バランスは改善～

トルコリラは 5.2～5.5
リラ／米ドルのレンジで
推移

インフレ率はやや低下

経済活動は急失速

経常収支は黒字化

3 月末に統一地方選

昨年 8 月のトルコリラ暴落後、トルコ中央銀行は 9 月に政策金利を大幅に引き上げ（17.75%⇒24.0%）、政府は財政政策を引き締めに変換する経済計画を発表した。金融・財政政策が引き締めに変換したことを好感し、一時 7 リラ／米ドルを下回ったトルコリラは、11 月にかけて 5.2 リラ／米ドル近傍まで値を戻した（図表 1）。その後は概ね 5.2～5.5 リラ／米ドルのレンジで推移している。

通貨安定に加え、トルコ政府が事業者に値上げ抑制を要請するなどの物価安定策を講じたこともあり、インフレ率は低下に向かった。消費者物価は昨年 10 月に前年比+25.2%まで上昇した後、今年 2 月時点で同+19.7%と落ち着き始めている。

しかし、インフレ・金利上昇が実体経済に与えたダメージは大きく、経済活動は急失速した。昨年 7～9 月期の実質 GDP は前年比+1.6%（4～6 月期：同+5.3%）に急激に落ち込んだ。インフレが家計の実質所得を圧迫して個人消費が前年比+1.1%の伸びにとどまったほか、金利上昇によって総固定資本形成（設備投資）は同▲3.8%と大幅に減少した。10～12 月期の実質 GDP（3 月 11 日発表）も、内需低迷を確認する内容になるとみられる。

一方、内需の低迷に伴って輸入が減少した結果、対外収支は改善している。これまで赤字が常態化していた経常収支は、昨年 7～9 月期に黒字に転じ、10～12 月期も黒字を維持した（図表 2）。投資家の不安を払拭するには、引き締め気味の政策運営を続け、対外バランス悪化を避けることが望ましい。

トルコは 3 月 31 日に統一地方選を控えている。景気悪化を受けて、首都アンカラやイスタンブール等の大都市で与党・公正発展党（AKP）の苦戦が報じられている。与党が大敗するようなことがあれば、エルドアン大統領が再び金融緩和・財政拡張に舵を切るリスクがある。政府・中央銀行の政策の安定性に引き続き注意を払う必要がある。

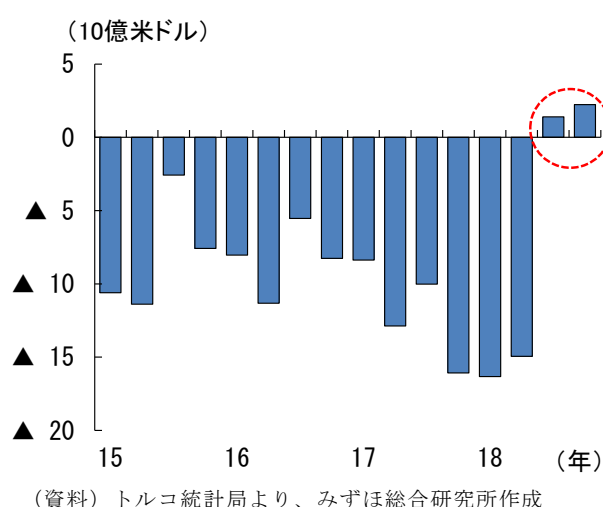
図表 1 為替レート



（注）直近は 3 月 4 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 2 経常収支



（資料）トルコ統計局より、みずほ総合研究所作成

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

南アフリカ ～2018 年は+0.8%の低成長、国営電力会社支援で財政赤字が拡大～

10～12 月期は年率
+1.4%成長

国営電力会社が政府に債
務肩代わりを要請

財政赤字はさらに拡大

5 月 8 日に総選挙

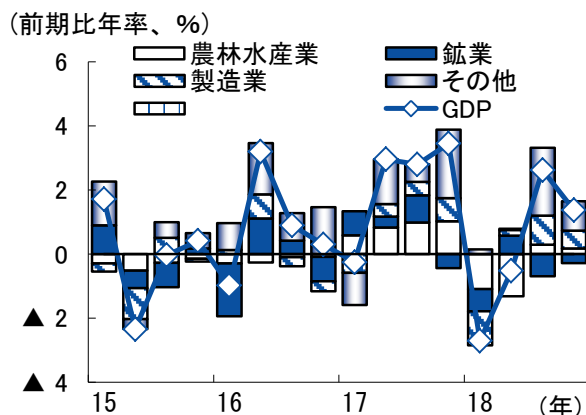
2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.4%（7～9 月期：同+2.6%）だった（図表 1）。製造業生産の回復などにより 2 四半期連続のプラス成長となったが、2018 年前半がマイナス成長だったことを考慮すると、力強い回復とはいいがたい。2018 年の年間成長率は+0.8%（2017 年：+1.4%）にとどまり、2014 年から 5 年連続で 2%を下回った。

景気が中長期にわたって低迷する中、税収が伸び悩み、南アフリカ政府は厳しい財政運営を迫られている。加えて、経営難に陥っている国営電力会社 エスコム（ESKOM）支援の負担ものしかかかってきた。エスコムは昨年 12 月、総債務（4,190 億ランド）の一部（1,000 億ランド）肩代わりを政府に要請した。

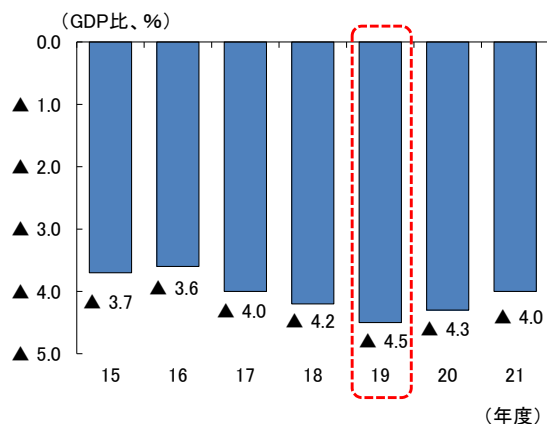
2 月 7 日、ラマポーザ大統領は一般教書演説で、エスコムを発電、送電、配電の 3 部門に分割する改革案を示した。さらに 2 月 20 日にムボウェニ財務相が発表した 2019 年度（2019 年 4 月～2020 年 3 月）予算案において、今後 3 年間でエスコム支援に 690 億ランド（肩代わりではなく貸付の形態）を充てる方針が表明された。これにより、2019 年度の財政収支（GDP 比）見込みは▲4.5%と、昨年 10 月の中期予算政策声明時点の見通し▲4.4%から赤字がさらに拡大した（図表 2）。

エスコムは債務問題だけでなく、電力不足を通じて経済活動に悪影響を及ぼし続けている。今年 2 月にも大規模な停電を実施して、ビジネスを阻害した。また、エスコムの問題は、前大統領のズマ政権時代、あるいはその前からびこる汚職と無縁ではない。こうした構造問題が海外からの投資を鈍らせ、近年の低成長をもたらしている。実業家としての経験・実績を持つラマポーザ大統領は問題の所在を把握しているが、構造問題を解決して景気を浮揚させるには時間がかかる。5 月 8 日に行われる総選挙では、与党・アフリカ民族会議（ANC）が議席を伸ばせるかがポイントとなろう。与党が大勝すれば、大統領の構造改革に弾みがつくことが期待される。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 財政収支（GDP 比）



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

中東 ～2018 年は石油部門が成長率を押し上げ、2019 年は非石油部門が回復か～

原油増産に押し上げられた 2018 年の産油国経済

2018 年の中東産油国の経済成長率は石油部門を中心に回復した。サウジアラビアの例で言えば、2017 年の実質 GDP 成長率は▲0.9%だったが、2018 年は+2%前後の成長を確保したとみられる。昨年 6 月、石油輸出国機構（OPEC）加盟国とロシアなど OPEC 非加盟の産油国は、2017 年初から続けてきた協調減産の緩和を決定した。それを受けて、サウジアラビアなど主要産油国は原油の増産に転じた。秋には米国の対イラン制裁再開が警戒されて原油価格が上昇する中、増産が加速し、11 月のサウジアラビアの産油量は過去最大規模に達した（図表 1）。

2019 年初の原油生産は減少

2019 年の産油国経済は、昨年ほど石油部門の押し上げに期待できそうもない。米国がイラン産原油を当面制裁の対象外としたため、昨年 12 月上旬に原油価格が大きく下落し、産油国は再び協調減産を決定した。その後、原油価格はやや持ち直す一方、サウジアラビアなど産油国の原油生産量は 2019 年に入って減少に転じている。

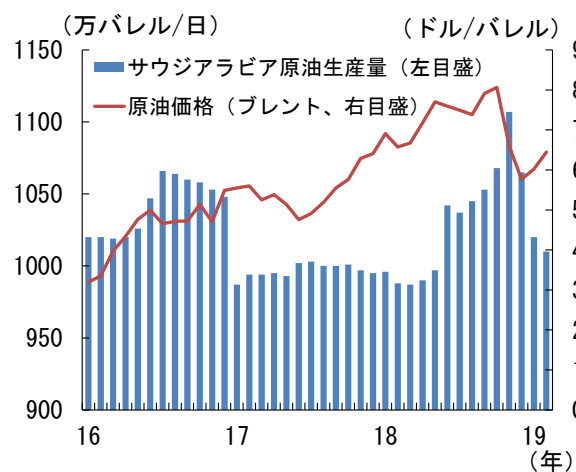
2018 年の非石油部門は伸び悩み

非石油部門に目を転じると、2018 年は伸び悩んだ模様である。その一因は、2018 年からサウジアラビア・UAE で導入された付加価値税（VAT、税率 5%）に求められる。非石油部門の景況感を示す PMI をみると、サウジアラビア・UAE とも 2018 年初に悪化していたことがわかる（図表 2）。VAT 導入により、個人消費が一時的に落ち込んだためとみられる。

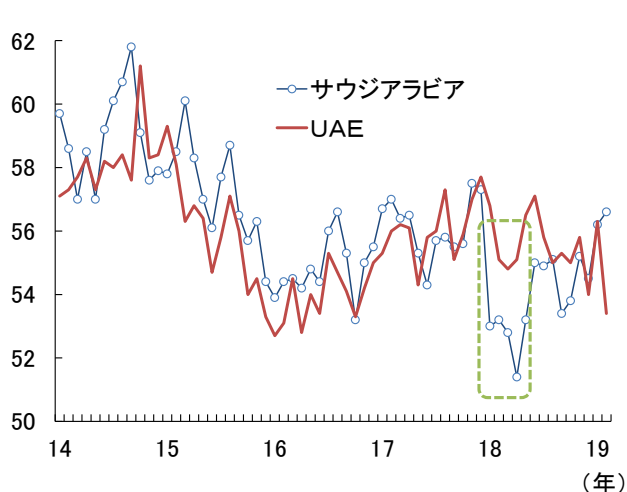
2019 年の非石油部門は回復へ

2019 年のサウジアラビア・UAE は、前年の VAT 導入ほど大きく国民負担を増加させる要因はなく、非石油部門の回復が期待される。ただし、足元の PMI をみると、サウジアラビアが改善傾向にある一方、UAE は弱含んでいる。経済の多様化が進んでいる UAE の方が世界経済減速の影響を受けやすいことが理由であろう。今後については、サウジアラビアはビジョン 2030 推進のための投資、UAE は 2020 年ドバイ万博に向けた投資が非石油部門を押し上げる要因となりそうだ。

図表 1 原油価格とサウジの原油生産



図表 2 サウジアラビアと UAE の PMI



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

オーストラリア ～景気減速が続く見込み～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+2.3%、2020 年（予）：+2.1%

10～12 月期の成長率は低下

純輸出の寄与は悪化

総固定資本形成はマイナス転化

個人消費は力強さを欠く

今後も景気は減速

2018 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+0.7%と、7～9 月期の同+1.1%から低下した（図表 1）。3 四半期連続の低下となり、足元で景気の減速感が強まっている。

外需部門の寄与は悪化した。輸出は農産物や金などが低迷するなか、輸入は前期に大幅に減少した消費財や投資財が反発したことで増加に転じた。その結果、外需寄与度は▲0.7%PT と 1 年ぶりにマイナス圏に転落した。

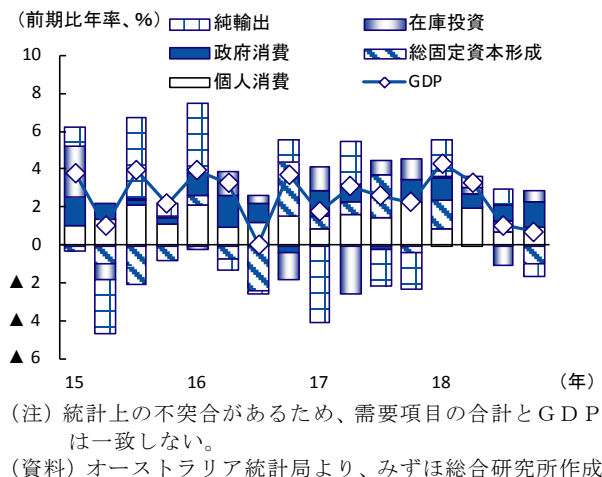
総固定資本形成は、前期比年率▲3.9%と前期（同+2.5%）から大きく悪化した。民間設備投資のマイナス幅が縮小した一方で、公共投資や住宅投資は低迷した。

個人消費は前期比年率+1.7%（7～9 月期：同+1.2%）と加速したが、過去数年同+2%台半ばの拡大を続けてきたことを踏まえると、冴えない動きとなっている。内訳をみると、食料品や交通サービスなどの支出が減速している。所得の伸び悩みが続くなかで、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、足元で貯蓄率は既に低位にあり、これまでのように貯蓄を抑えて消費を行える余地は限定的だ。

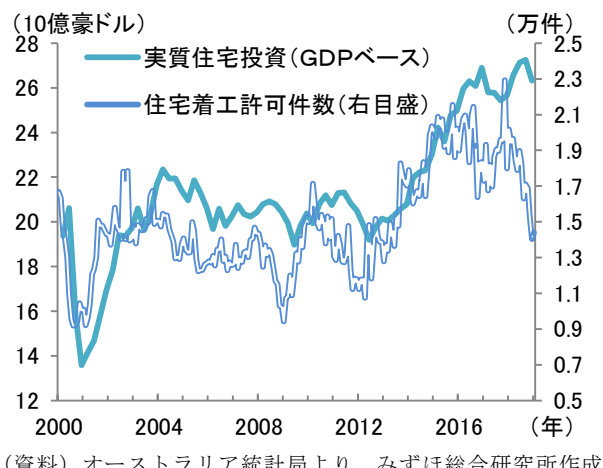
今後の景気も減速を続けるだろう。労働需給が依然として緩んでいるため、所得の回復は期待できず、個人消費は引き続き精彩を欠く見込みだ。住宅市場の過熱感を抑えるために政府がローンや外国人による保有に規制をかけていることもあり、住宅投資の先行指標となる住宅着工許可件数は弱含んでいる（図表 2）。輸出については、資源開発プロジェクトの進捗により LNG などの資源輸出は持ち直すとみられるが、世界経済がピークアウトするなかで回復ペースは緩慢にとどまるだろう。資源価格の力強い回復は期待できず、企業の収益や景況感は弱含むとみられ、民間設備投資は再び減速に転じるだろう。

以上より、成長率は 2019 年に+2.3%、2020 年に+2.1%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 住宅着工許可件数と実質住宅投資



(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)
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
18年	134,573	1,397.0	9,633	16,556	51.7	32,046	6,027	23.6	25,534	3,603	7.5	48,231

	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)
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
18年	3,466	5.7	61,230	10,053	265.3	3,789	4,901	69.2	7,084	3,473	32.4	10,704

	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)
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
18年	3,317	107.0	3,099	2,414	94.6	2,553	26,900	1,334.2	2,016	715	52.8	1,354

	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)
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
18年	241	16.3	1,485	14,278	25.2	56,698	19,094	209.2	9,127	11,993	124.7	9,614

	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)
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
18年	2,999	18.6	16,143	15,765	144.0	10,950	5,495	38.0	14,469	2,445	10.6	23,085

	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)
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
18年	1,564	9.8	16,016	7,135	81.9	8,716	3,767	57.4	6,560	7,699	33.2	23,187

	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)
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
18年	4,326	10.4	41,476	50,706	126.4	40,106

(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
15年	6.9	2.8	0.8	2.4	2.5	4.9	3.1	5.1	6.1	6.7	7.5	2.5
16年	6.7	2.9	1.5	2.2	2.8	5.0	3.4	4.2	6.9	6.2	8.7	2.8
17年	6.8	3.1	3.1	3.8	3.9	5.1	4.0	5.9	6.7	6.8	6.9	2.4
18年	6.6	2.7	2.6	3.0	3.2	5.2	4.1	4.7	6.2	7.1	7.4	2.7
17年1-3月	6.8	2.9	2.9	4.4	3.8	5.0	3.5	5.6	6.5	5.2	7.0	2.2
4-6月	6.8	2.8	2.5	4.0	3.1	5.0	4.2	5.8	6.6	6.3	6.0	2.2
7-9月	6.7	3.8	3.4	3.6	5.1	5.1	4.5	6.2	7.2	7.5	6.8	3.2
10-12月	6.7	2.8	3.5	3.5	3.7	5.2	3.9	5.9	6.5	7.7	7.7	2.1
18年1-3月	6.8	2.8	3.2	4.6	4.7	5.1	5.0	5.4	6.6	7.5	8.1	3.0
4-6月	6.7	2.8	3.3	3.5	4.2	5.3	4.7	4.5	6.2	6.7	8.0	3.1
7-9月	6.5	2.0	2.4	2.8	2.4	5.2	3.2	4.4	6.0	6.8	7.0	2.6
10-12月	6.4	3.1	1.8	1.3	1.9	5.2	3.7	4.7	6.1	7.3	6.6	2.1

	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
15年	-3.5	3.3	2.3	-2.5	3.8	5.3	3.5	6.1	1.2	4.1	5.1
16年	-3.3	2.9	1.3	0.3	3.1	2.5	2.3	3.2	0.4	1.7	3.0
17年	1.1	2.1	1.5	1.6	4.8	4.4	4.1	7.4	1.4	-0.9	0.8
18年	1.1	2.0	-	2.3	5.1	3.0	4.9	-	0.8	-	-
17年1-3月	0.1	3.5	-0.4	0.6	4.6	3.0	4.5	5.3	1.1	-0.8	-
4-6月	0.6	1.9	0.5	2.5	4.2	5.0	3.5	5.3	1.6	-0.8	-
7-9月	1.4	1.5	2.5	2.2	5.4	5.2	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	4.2	4.6	7.2	0.7	1.2	-
4-6月	0.9	2.6	5.4	1.9	5.1	2.4	4.9	5.3	0.1	1.6	-
7-9月	1.3	2.5	2.8	1.5	5.1	2.5	5.1	1.6	1.3	2.5	-
10-12月	1.1	1.7	-	-	4.9	2.8	5.1	-	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
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	1,257.2	636.3	214.2	80.5	95.1	100.6	141.0	399.7
18年	-	-	70.0	-	-	-	-	-	-	-	-
17年1-3月	330.7	47.5	9.3	267.8	204.3	32.1	23.9	25.3	15.4	28.9	91.4
4-6月	219.3	25.4	7.0	431.0	108.6	44.8	17.4	19.4	25.0	33.6	101.5
7-9月	328.6	35.3	11.2	166.2	148.8	84.5	22.2	36.2	24.3	38.9	146.9
10-12月	803.7	62.3	5.3	392.2	174.0	52.8	16.9	14.1	35.9	39.6	59.9
18年1-3月	729.6	34.1	19.6	219.8	168.0	40.4	46.5	35.2	22.7	31.0	86.1
4-6月	526.5	38.4	31.6	157.9	146.1	39.5	23.4	6.3	35.4	-	132.0
7-9月	252.2	19.1	3.7	246.9	240.2	58.9	31.8	14.2	22.3	-	101.9
10-12月	-	-	15.1	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
15年	450.5	603.3	367.8	210.5	68.5	150.7	17.0	-55.2	192.7	15.2	81.4
16年	392.3	733.8	352.3	123.7	325.4	183.2	108.5	691.0	139.5	22.2	74.5
17年	450.2	702.6	297.5	64.2	285.6	106.7	92.1	-134.8	115.5	13.7	14.2
18年	-	883.1	-	-	-	-	-	-	131.6	-	-
17年1-3月	88.9	229.4	136.4	25.7	52.8	35.6	30.9	30.6	29.9	6.9	3.4
4-6月	137.9	138.2	70.3	-10.3	130.1	-17.1	16.8	-30.9	21.7	4.4	5.5
7-9月	151.8	167.0	37.0	32.9	80.8	31.5	23.7	82.1	29.5	12.3	2.7
10-12月	71.6	167.9	53.8	15.9	21.8	56.7	20.8	-216.7	34.4	-9.9	2.6
18年1-3月	119.5	209.2	129.1	62.1	76.4	53.6	9.2	19.0	23.6	8.8	8.7
4-6月	266.1	128.9	104.9	-21.7	23.1	7.6	22.8	24.5	29.4	25.0	7.4
7-9月	99.0	247.4	43.0	20.8	-42.4	55.9	23.4	24.4	34.2	19.8	7.8
10-12月	-	297.6	-	-	-	-	-	-	44.4	-	-

（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
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	3.1	2.0	-0.4	3.7	4.0	1.4	4.1	11.9	5.2
17年	6.6	2.6	5.0	0.5	10.4	4.3	1.8	4.3	-0.5	3.5
18年	6.2	1.4	3.6	-	7.1	4.3	3.6	3.1	7.0	5.1
17年1-3月	6.8	4.0	10.2	0.2	8.4	4.5	0.6	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	4.3	4.4	0.4	19.3	5.5	2.0	5.9	-3.5	3.3
10-12月	6.2	-0.4	2.8	0.7	5.8	3.5	3.9	3.5	-7.6	5.9
18年1-3月	6.8	1.1	3.8	1.0	10.1	5.4	5.2	3.9	12.6	6.5
4-6月	6.6	1.8	5.1	1.6	10.6	4.4	4.5	2.8	14.8	5.1
7-9月	6.0	-0.1	2.4	1.1	3.5	0.4	2.3	2.4	4.8	5.3
10-12月	5.7	2.6	3.4	-	4.7	7.1	2.5	3.5	-2.7	3.6
18年1月	7.2	4.6	9.4	-	18.4	8.5	5.7	5.4	11.0	7.5
2月	7.2	-0.8	-4.7	-	5.2	5.5	5.3	3.0	15.5	6.9
3月	6.0	-0.5	5.9	-	6.8	2.1	4.6	3.1	11.4	5.3
4月	7.0	2.4	8.3	-	10.8	6.5	3.6	4.6	21.2	4.5
5月	6.8	2.0	7.4	-	13.1	5.5	4.9	3.0	13.3	3.8
6月	6.0	1.0	0.0	-	8.3	1.0	4.9	1.1	10.1	7.0
7月	6.0	2.5	4.7	-	6.7	0.3	4.8	2.6	10.3	6.5
8月	6.1	2.0	1.1	-	3.4	0.5	2.3	2.2	3.5	4.8
9月	5.8	-4.5	1.7	-	0.5	0.5	-0.1	2.3	1.0	4.6
10月	5.9	7.6	8.8	-	5.2	8.7	5.7	4.3	2.3	8.4
11月	5.4	0.2	2.6	-	7.1	6.2	0.8	2.6	1.9	0.3
12月	5.7	0.4	-1.1	-	1.7	6.5	1.2	3.4	-11.3	2.4
19年1月	-	0.6	-1.9	-	-3.1	-	0.2	-	-4.1	-

	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
15年	1.6	-8.2	1.2	0.4	-0.8	6.0	4.3	7.4	6.1	0.0
16年	1.9	-6.4	0.4	-0.8	2.2	3.6	3.4	0.9	3.4	0.7
17年	1.0	2.5	-0.3	-1.1	2.1	6.2	6.5	4.8	8.9	-0.5
18年	-	1.3	0.2	2.9	2.9	5.8	3.0	3.6	1.6	1.1
17年1-3月	-0.6	1.4	1.2	-6.5	2.9	7.3	8.4	7.6	4.6	-1.0
4-6月	1.2	0.3	-1.1	-2.5	4.5	4.2	4.3	3.3	6.8	-2.4
7-9月	2.3	3.1	-0.5	2.3	2.5	6.4	5.5	4.0	12.9	-0.5
10-12月	1.2	5.1	-0.8	2.2	-1.7	8.5	7.8	3.6	10.7	1.9
18年1-3月	4.9	2.9	-0.9	6.8	2.8	5.5	1.9	3.2	9.9	0.2
4-6月	4.3	2.1	1.3	5.1	3.2	7.0	2.9	3.9	5.2	1.3
7-9月	2.8	1.3	1.1	-1.5	2.9	5.3	3.5	2.2	1.6	1.4
10-12月	-	-1.3	-0.9	1.6	2.7	5.5	3.6	5.1	-7.5	1.5
18年1月	-	5.7	0.8	3.8	2.4	8.7	5.2	7.4	12.0	2.3
2月	-	1.9	0.6	8.7	3.2	7.3	2.7	4.3	10.2	0.5
3月	-	1.1	-3.9	8.0	2.8	1.6	-1.5	-1.3	7.7	-1.8
4月	-	9.2	3.7	6.8	3.9	9.3	5.3	7.5	6.3	1.2
5月	-	-6.3	0.2	3.4	3.7	5.2	0.7	0.4	6.4	2.1
6月	-	3.4	0.3	5.3	2.2	6.7	3.1	4.3	2.9	0.5
7月	-	4.3	1.3	-0.5	3.9	10.3	10.2	6.2	5.9	2.7
8月	-	1.7	0.2	-1.0	2.7	5.0	2.0	1.6	1.7	1.6
9月	-	-2.2	1.8	-3.1	2.1	2.7	-0.6	-0.5	-2.5	-0.1
10月	-	0.8	1.0	2.0	3.7	7.4	6.7	6.0	-5.9	3.0
11月	-	-1.0	-1.2	1.1	2.4	4.6	4.8	4.0	-6.6	1.3
12月	-	-3.6	-2.5	1.6	2.0	2.9	-1.4	5.4	-9.8	0.1
19年1月	-	-	-	-0.9	1.1	6.1	-	-	-	-

（注）マレーシアは2015年まで2010年基準、それ以降は2015年基準。タイは2016年まで2011年基準、それ以降は2016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
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
18年	2.1	1.5	1.3	2.4	0.4	3.2	1.1	1.0	5.2	3.5	3.9	1.9
17年1-3月	1.4	2.2	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	2.2	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	1.4	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	1.1	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
10-12月	2.2	1.8	0.5	2.6	0.5	3.2	0.8	0.3	5.9	3.4	2.6	1.8
18年2月	2.9	1.3	2.2	3.1	0.5	3.2	0.4	1.4	3.8	3.2	4.4	-
3月	2.1	1.2	1.6	2.6	0.2	3.4	0.8	1.3	4.3	2.7	4.3	-
4月	1.8	1.5	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	1.1	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	2.1	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	3.4	-
11月	2.2	2.0	0.3	2.6	0.3	3.2	0.9	0.2	6.0	3.5	2.3	-
12月	1.9	1.3	-0.1	2.5	0.5	3.1	0.4	0.2	5.1	3.0	2.1	-
19年1月	1.7	0.8	0.2	2.4	0.4	2.8	0.3	-0.7	4.4	2.6	2.0	-
2月	-	0.5	-	-	-	2.6	0.7	-	3.8	2.6	-	-

	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
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
18年	3.7	4.9	2.4	2.9	1.6	2.1	2.9	16.3	4.6	2.5	3.1
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
10-12月	4.1	4.8	2.8	3.9	1.4	2.1	3.2	22.4	4.9	2.5	1.1
18年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	2.3	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	4.0	4.7	2.8	3.8	1.3	2.0	3.1	21.6	5.2	2.8	1.3
12月	3.7	4.8	2.6	4.3	1.1	2.0	2.7	20.3	4.5	2.2	0.3
19年1月	3.8	4.4	-	5.0	0.9	2.5	2.7	20.4	4.0	-1.9	-2.4
2月	-	-	-	-	-	-	-	19.7	-	-	-

（注）ベトナムは2015年は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
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
18年	9.9	15.8	5.4	11.9	5.9	10.4	6.7	7.8	10.3	13.1	6.7	20.2
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	11.5	20.6	3.1	13.0	11.2	10.6	8.1	9.6	14.1	15.9	11.3	26.3
7-9月	11.7	20.4	1.7	7.8	3.0	13.7	8.6	11.0	12.2	16.4	8.5	23.7
10-12月	3.9	4.4	7.7	12.9	0.1	6.7	2.1	1.6	5.5	9.8	-0.7	12.3
18年1月	10.7	37.7	22.3	21.7	15.3	22.1	17.2	22.7	18.1	13.2	8.6	27.9
2月	43.6	6.6	3.1	15.2	-1.3	-0.1	0.9	-4.0	6.1	12.3	12.0	24.9
3月	-3.0	14.8	5.5	5.4	16.7	10.4	7.0	9.7	5.8	6.3	5.9	8.9
4月	11.9	22.3	-2.0	15.1	10.0	4.9	7.1	10.0	17.0	18.1	9.6	35.2
5月	11.9	26.2	12.8	13.2	14.1	11.9	15.0	15.6	14.6	14.1	13.1	28.2
6月	10.7	13.8	-0.4	11.0	9.4	15.2	2.7	3.8	10.9	15.8	11.3	12.8
7月	11.6	27.0	6.1	16.3	4.7	20.1	9.4	13.5	14.0	22.7	19.7	31.7
8月	9.5	20.7	8.7	9.4	1.9	7.4	12.7	16.0	12.8	12.5	4.5	24.5
9月	13.9	14.4	-8.1	-1.6	2.6	13.7	4.2	4.4	9.6	14.1	2.4	14.2
10月	14.3	20.3	22.5	28.1	7.3	17.4	14.1	12.6	16.5	18.1	4.2	24.0
11月	3.9	2.9	3.6	11.4	-3.5	0.9	-1.2	0.2	4.6	7.2	-2.8	11.8
12月	-4.6	-7.6	-1.7	1.1	-3.2	2.2	-5.8	-7.1	-4.1	4.3	-3.6	1.7
19年1月	9.1	-1.5	-5.9	-1.7	-0.3	6.8	-0.7	-6.3	-1.5	5.2	-4.7	-1.8

	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
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
18年	6.7	12.5	13.6	11.7	-1.8	13.4	13.0	10.9	8.8	13.3	11.2	7.5
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	11.7	16.6	19.6	12.5	-5.5	6.9	24.5	13.2	5.5	14.4	8.7	12.6
4-6月	10.9	13.9	18.8	19.0	-1.3	19.6	9.5	6.4	14.5	12.6	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	8.9	3.1
10-12月	2.0	5.8	7.8	5.4	-2.1	5.8	6.4	10.3	5.7	6.1	13.7	2.7
18年1月	17.8	24.4	32.7	26.0	-4.0	7.7	40.6	53.1	13.7	27.3	13.3	16.1
2月	10.4	16.2	11.1	10.5	-5.5	13.7	9.0	-8.1	5.3	10.6	7.6	15.7
3月	7.9	10.2	15.9	2.8	-6.8	0.3	23.0	2.5	-0.5	7.1	5.7	6.5
4月	13.0	20.9	28.7	23.9	-4.9	23.1	5.3	0.6	5.4	2.8	15.9	15.1
5月	11.7	11.3	12.8	10.4	-1.8	12.6	11.6	12.1	20.4	14.6	10.1	15.0
6月	8.4	10.2	15.4	24.0	2.8	24.2	11.6	6.1	18.1	20.9	15.1	8.6
7月	8.3	10.5	15.9	16.8	0.3	31.6	14.8	20.2	15.7	28.0	11.2	6.9
8月	6.7	22.8	4.4	16.4	3.4	11.0	18.5	16.4	19.3	25.5	10.4	5.5
9月	-5.2	9.9	8.3	-1.1	0.8	26.1	9.5	6.4	-2.2	10.6	5.3	-2.9
10月	8.7	11.2	19.7	13.3	5.5	21.4	10.8	19.4	17.9	17.6	13.6	7.9
11月	-0.9	14.7	1.3	4.4	-0.3	6.8	8.5	10.7	0.6	4.3	17.1	9.2
12月	-1.7	-8.1	2.7	-1.3	-12.3	-9.4	-0.4	1.6	0.3	-2.4	10.8	-9.1
19年1月	-5.6	14.0	-0.8	-2.9	-	-	8.9	5.4	3.7	0.0	-	-

	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
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
18年	10.0	21.0	10.1	10.4	9.0	14.3	25.6	4.6	-	-	10.9	12.4
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	23.0	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	29.6	8.0	15.0	17.4	14.2	16.0
7-9月	11.6	29.7	12.0	11.0	0.4	14.6	30.8	-1.8	3.9	7.7	5.0	8.2
10-12月	17.5	17.1	6.6	7.9	-0.8	10.9	20.1	-2.9	-	-	4.5	4.5
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	17.0	13.9	10.3	15.7	13.9	14.3
4月	12.2	32.1	17.0	21.4	23.4	21.9	37.9	14.8	25.9	30.1	28.6	27.1
5月	-2.8	10.5	10.9	11.5	12.1	26.2	29.1	8.6	8.6	10.3	8.9	11.8
6月	2.1	14.6	5.4	8.0	11.8	12.7	22.8	1.4	11.3	13.1	7.2	10.8
7月	21.9	49.3	14.2	17.6	10.0	14.9	39.3	1.8	10.0	11.6	12.8	16.5
8月	10.9	35.7	10.0	9.4	-0.9	18.4	29.2	-3.3	4.7	8.6	2.4	6.4
9月	2.0	5.2	11.9	6.4	-7.0	10.2	25.6	-3.8	-2.2	3.1	1.2	3.0
10月	16.6	18.5	12.6	13.7	7.2	25.6	30.8	0.5	9.6	14.9	8.3	8.9
11月	25.3	29.0	2.8	10.4	-3.5	1.8	21.0	-1.9	3.8	6.5	6.4	5.3
12月	11.1	3.1	4.3	-0.8	-5.5	5.7	10.2	-6.8	-1.6	-1.0	-2.6	-1.8
19年1月	9.4	16.2	5.6	6.0	0.6	3.0	-	-	-	-	-	-

	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
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	16.4	10.4	20.7	-4.1	-	-
18年	9.2	12.4	7.0	-4.6	-	-	-	-	-	-
17年1-3月	8.6	12.5	9.1	7.8	28.3	14.4	-	-12.3	-	-
4-6月	4.1	6.6	7.2	9.5	11.9	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	17.1	8.7	-	2.0	-	-
18年1-3月	19.6	19.6	8.8	22.7	11.1	20.9	-	-1.7	-	-
4-6月	15.2	18.7	3.7	5.5	6.9	10.8	-	-4.4	-	-
7-9月	1.8	7.7	8.3	-15.6	5.2	12.8	-	-	-	-
10-12月	1.5	4.8	7.3	-24.6	-	-	-	-	-	-
18年1月	26.3	25.2	10.5	38.0	12.2	31.6	-	-7.6	-	-
2月	21.5	21.1	8.8	19.7	16.4	23.2	-	6.0	-	-
3月	12.4	13.8	7.5	12.7	6.0	8.5	-	-2.7	-	-
4月	26.1	32.9	7.7	15.6	9.7	13.9	-	-3.3	-	-
5月	7.8	12.7	5.0	5.5	4.9	10.3	-	-6.4	-	-
6月	13.6	12.9	-1.5	-3.8	6.7	8.6	-	-3.2	-	-
7月	12.8	13.4	11.4	-6.7	13.9	31.0	-	-	-	-
8月	-1.3	5.3	-6.9	-22.7	5.1	4.2	-	-	-	-
9月	-4.5	4.8	21.9	-18.3	-2.6	5.7	-	-	-	-
10月	4.0	8.0	12.7	-23.8	10.9	19.6	-	-	-	-
11月	1.2	4.5	9.3	-21.3	1.5	11.2	-	-	-	-
12月	-1.3	1.4	-0.1	-28.3	-	-	-	-	-	-
19年1月	-	-	5.9	-27.2	-	-	-	-	-	-

(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
15年	3,041.6	1,051.2	748.8	102.6	519.7	-175.2	321.1	90.7	72.7	9.1	-224.6
16年	2,022.0	979.2	727.8	127.1	557.5	-169.5	482.1	71.3	-12.0	82.4	-121.1
17年	1,648.9	752.3	828.4	158.9	539.1	-162.0	502.1	94.5	-21.6	61.2	-381.7
18年	490.9	764.1	682.6	-	639.4	-310.6	377.4	83.3	-	-	-
17年1-3月	157.1	159.8	181.8	27.4	135.1	-20.2	152.2	10.8	-2.9	-11.7	-25.5
4-6月	525.6	144.6	173.3	29.4	134.4	-43.7	77.6	20.2	1.6	2.7	-149.7
7-9月	343.3	259.4	217.0	74.3	150.9	-42.4	148.7	30.0	11.0	40.1	-69.4
10-12月	622.8	188.5	256.4	27.7	118.7	-55.7	123.6	33.5	-31.3	30.2	-137.0
18年1-3月	-341.0	116.5	196.6	21.8	150.4	-53.4	168.0	38.2	-3.2	39.3	-130.5
4-6月	53.3	172.5	163.5	19.5	179.1	-79.5	81.9	9.9	-32.4	-	-159.2
7-9月	232.6	281.2	136.0	61.2	180.5	-86.3	41.9	9.2	-29.1	-	-190.9
10-12月	546.0	193.9	186.5	-	129.4	-91.5	85.5	26.0	-	-	-
18年1月	-	26.4	-	-	-	-	50.0	-	-1.9	-	-
2月	-	39.0	-	-	-	-	60.4	-	-0.4	-	-
3月	-	51.0	-	-	-	-	57.6	-	-0.9	-	-
4月	-	13.6	-	-	-	-	18.3	-	-10.2	-	-
5月	-	84.3	-	-	-	-	16.3	-	-13.1	-	-
6月	-	74.6	-	-	-	-	47.3	-	-9.1	-	-
7月	-	85.5	-	-	-	-	10.8	-	-6.2	-	-
8月	-	85.5	-	-	-	-	7.5	-	-10.4	-	-
9月	-	110.1	-	-	-	-	23.6	-	-12.5	-	-
10月	-	93.5	-	-	-	-	18.9	-	-	-	-
11月	-	52.2	-	-	-	-	16.3	-	-	-	-
12月	-	48.2	-	-	-	-	50.3	-	-	-	-
19年1月	-	-	-	-	-	-	22.9	-	-	-	-

	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
15年	-573.5	-544.7	-304.9	-55.1	677.8	-26.8	2.6	33.6	-321.5	-145.0	-567.2
16年	-412.1	-240.1	-242.5	-35.0	245.2	-24.8	32.0	78.0	-331.4	-80.8	-238.4
17年	-357.6	-72.3	-194.0	-41.5	332.7	5.4	19.0	44.2	-473.5	-83.3	104.6
18年	-305.0	-145.1	-221.9	-	1,149.0	-38.6	-	-	-276.3	-	-
17年1-3月	-43.4	-43.6	-106.6	-12.9	211.6	21.2	38.6	10.6	-83.8	-26.9	42.9
4-6月	-72.7	46.7	-18.2	-13.3	17.5	-1.1	-3.5	18.1	-128.7	-14.8	-58.3
7-9月	-119.9	-23.2	-49.8	-11.6	-31.6	0.3	-15.7	11.5	-100.2	-31.8	53.3
10-12月	-121.6	-52.3	-19.4	-3.7	135.2	-15.0	-0.3	3.9	-160.8	-9.8	66.7
18年1-3月	-71.7	-90.0	-98.8	-4.1	300.0	6.9	27.0	8.4	-163.3	-60.7	92.3
4-6月	-81.2	10.0	-31.7	-24.7	184.4	8.1	3.5	8.6	-149.4	-19.5	190.8
7-9月	-96.5	-50.9	-57.0	-33.9	276.6	-29.5	-20.3	-0.6	14.0	-41.0	295.8
10-12月	-55.5	-14.2	-34.2	-	388.0	-24.1	-	-	22.4	-	-
18年1月	-	-62.9	-	-	129.0	27.9	-	-	-70.3	-	-
2月	-	-20.4	-	-	77.0	-9.8	-	-	-45.3	-	-
3月	-	-6.7	-	-	94.0	-11.3	-	-	-47.7	-	-
4月	-	-0.6	-	-	95.0	3.2	-	-	-56.5	-	-
5月	-	9.0	-	-	77.0	3.5	-	-	-62.2	-	-
6月	-	1.6	-	-	12.0	1.3	-	-	-30.7	-	-
7月	-	-40.4	-	-	91.0	-11.6	-	-	-23.0	-	-
8月	-	-11.9	-	-	80.0	-7.8	-	-	18.9	-	-
9月	-	1.4	-	-	105.0	-10.0	-	-	18.1	-	-
10月	-	1.9	-	-	-	-5.4	-	-	26.0	-	-
11月	-	-7.9	-	-	-	-2.8	-	-	10.8	-	-
12月	-	-8.1	-	-	-	-16.0	-	-	-14.4	-	-
19年1月	-	-65.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（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
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
18年	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	—	3,956	539
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
10-12月	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	—	3,956	539
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
11月	30,617	4,030	4,614	4,232	2,895	1,172	2,032	1,020	757	—	3,937	483
12月	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	—	3,956	539
19年1月	30,879	4,055	4,630	4,321	2,939	1,201	2,099	1,021	825	—	4,002	446

	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
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
18年	3,747	1,746	399	3,717	1,104	1,387	296	—	465	—	992
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
10-12月	3,747	1,746	399	3,717	1,104	1,387	296	—	465	—	992
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	1,173	260	676	453	—	895
11月	3,797	1,738	396	3,693	1,077	1,190	263	717	457	—	947
12月	3,747	1,746	399	3,717	1,104	1,387	296	—	465	—	992
19年1月	3,770	1,752	389	3,766	1,069	1,231	286	—	—	—	—

（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
15年	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	3.3	9.1	12.6	10.9
16年	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.2	13.3	-17.0	6.5
17年	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	5.1	11.6	43.1	5.4
18年	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	7.8	8.5	13.9	-0.2
17年1-3月	10.1	6.2	3.6	10.1	7.5	10.0	3.3	4.8	11.8	4.1	6.9
4-6月	9.1	5.4	3.6	12.9	7.3	10.3	4.4	4.5	13.3	2.3	7.3
7-9月	9.0	5.5	3.6	8.8	5.4	10.9	4.8	5.4	14.6	2.5	6.6
10-12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	5.1	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	6.2	14.0	21.7	3.2
4-6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	6.2	11.4	18.2	0.2
7-9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	6.2	9.6	15.0	0.9
10-12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	7.8	8.5	13.9	-0.2
18年1月	8.6	6.4	3.2	11.0	3.4	8.4	5.1	4.9	12.9	37.8	2.8
2月	8.8	5.9	3.6	9.4	3.6	8.3	5.0	5.1	13.4	31.2	3.1
3月	8.2	6.0	3.5	7.8	2.7	7.5	6.2	6.2	14.0	21.7	3.2
4月	8.3	5.6	3.5	9.8	3.2	7.5	5.5	6.5	14.0	21.7	1.6
5月	8.3	6.5	4.0	6.2	2.8	6.0	5.3	5.7	13.9	20.7	1.6
6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	6.2	11.4	18.2	0.2
7月	8.5	6.7	3.7	3.9	2.6	6.4	5.0	6.8	10.7	17.7	-0.3
8月	8.2	6.4	3.2	4.7	3.6	5.9	4.6	6.6	10.2	18.0	0.4
9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	6.2	9.6	15.0	0.9
10月	8.0	7.2	3.0	1.0	3.0	7.3	5.3	7.0	8.0	15.4	0.1
11月	8.0	6.5	3.2	3.5	3.5	6.6	4.7	7.2	8.3	16.5	-0.9
12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	7.8	8.5	13.9	-0.2
19年1月	8.4	-	3.4	2.4	4.0	5.5	4.3	7.4	6.9	15.0	1.4

	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
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
18年	10.4	5.4	-	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.1	2.3	2.5
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	9.5	8.1	-	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.8	0.5	2.7
10-12月	10.4	5.4	-	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.1	2.3	2.5
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	15.3	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	8.3	10.1	-	12.6	7.4	4.9	16.8	36.1	7.1	-1.4	2.7
9月	9.5	8.1	-	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.8	0.5	2.7
10月	9.6	7.4	-	11.5	8.1	5.5	14.0	24.3	4.8	0.3	1.7
11月	8.8	8.2	-	11.9	8.6	6.2	13.1	16.0	3.9	1.9	3.2
12月	10.4	5.4	-	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.1	2.3	2.5
19年1月	10.0	5.6	-	9.9	8.8	5.9	11.8	20.9	2.8	1.1	2.2

（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日物リバース 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 リバース・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
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
18年	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.500	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
10-12月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.500	1.500
18年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
12月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.500	1.500
19年1月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.500	1.500
2月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.250	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
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
18年	6.500	8.250	2.750	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
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
10-12月	6.500	8.250	2.750	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
18年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
12月	6.500	8.250	2.750	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
19年1月	6.500	8.250	3.000	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
2月	6.500	8.250	3.000	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750

（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日物リバース・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、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
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
18年	6.61	1,099.58	30.13	7.84	1.35	14,238	32.30	4.03	52.66	22,602	68.40	1,429.87
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	14,614	32.95	4.09	53.55	22,676	70.20	1,478.17
10-12月	6.91	1,126.46	30.82	7.83	1.37	14,791	32.81	4.17	53.20	22,744	72.04	1,555.70
18年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	14,560	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
12月	6.88	1,122.42	30.78	7.82	1.37	14,497	32.71	4.17	52.77	22,782	70.83	1,566.11
19年1月	6.79	1,120.33	30.81	7.84	1.36	14,163	31.78	4.12	52.47	22,852	70.71	1,532.67
2月	6.74	1,121.83	30.80	7.85	1.35	14,035	31.33	4.08	52.19	22,904	71.17	1,526.47

	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
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
18年	1.34	3.65	19.23	641.22	62.67	3.61	21.73	270.21	4.83	13.24	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
10-12月	1.39	3.81	19.85	678.81	66.48	3.77	22.66	283.20	5.52	14.28	3.75	3.67
18年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
12月	1.39	3.88	20.10	681.99	67.30	3.77	22.69	283.74	5.31	14.26	3.75	3.67
19年1月	1.40	3.74	19.17	677.06	67.33	3.76	22.47	280.20	5.37	13.82	3.75	3.67
2月	1.40	3.72	19.20	656.30	65.86	3.80	22.67	280.26	5.27	13.81	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
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
18年	2,493.90	2,041.04	9,727.41	25,845.70	3,068.76	6,194.50	1,563.88	1,690.58	7,466.02	892.54	36,068.33	5,646.40
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
10-12月	2,493.90	2,041.04	9,727.41	25,845.70	3,068.76	6,194.50	1,563.88	1,690.58	7,466.02	892.54	36,068.33	5,646.40
18年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
12月	2,493.90	2,041.04	9,727.41	25,845.70	3,068.76	6,194.50	1,563.88	1,690.58	7,466.02	892.54	36,068.33	5,646.40
19年1月	2,584.57	2,204.85	9,932.26	27,942.47	3,190.17	6,532.97	1,641.73	1,683.53	8,007.48	910.65	36,256.69	5,864.70
2月	2,940.95	2,195.44	10,389.17	28,633.18	3,212.69	6,443.35	1,653.48	1,707.73	7,705.49	965.47	35,867.44	6,169.00

	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
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
18年	87,887.27	41,640.27	5,105.43	2,369.33	57,690.50	986.56	39,138.95	91,270.48	52,736.86	7,826.73	2,529.75
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
10-12月	87,887.27	41,640.27	5,105.43	2,369.33	57,690.50	986.56	39,138.95	91,270.48	52,736.86	7,826.73	2,529.75
18年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
12月	87,887.27	41,640.27	5,105.43	2,369.33	57,690.50	986.56	39,138.95	91,270.48	52,736.86	7,826.73	2,529.75
19年1月	97,393.75	43,987.94	5,405.61	2,521.10	60,367.42	1,043.55	40,855.56	104,074.22	54,156.75	8,559.95	2,567.59
2月	95,584.35	42,823.81	5,287.54	2,485.27	59,903.70	1,071.68	40,333.04	104,529.93	56,002.08	8,492.70	2,635.78

（資料）CEIC Data

2019年3月12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

平塚 宏和（韓国）

03-3591-1369 hirokazu.hiratsuka@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・フィリピン）

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

松浦 大將（インドネシア・タイ・ベトナム・オーストラリア）

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

酒向 浩二（ミャンマー・カンボジア）

03-3591-1375 koji.sako@mizuho-ri.co.jp

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。
