

みずほ新興国クォーターリー

2019年6月号（季刊）

◆ マーケット動向

米中貿易摩擦に揺れる新興国市場

米中貿易摩擦を背景に、5月の新興国市場は軟調。足元は米利下げ期待で持ち直すも、利下げ期待の根源には景気減速懸念があり、世界景気減速なら再び新興国売りの可能性

◆ 景気の現状

輸出中心に減速、内需の勢いにも陰り

アジアでは、2019年1～3月期の成長率が、前期に比べて低下した国が多数。総じて輸出が振るわず、ASEAN5では堅調だった内需の勢いにも陰り

◆ 先行きの見通し

景気は減速、米中摩擦の激化は下振れリスク

世界経済の減速および米中摩擦を要因として、輸出中心に景気は減速の見通し。米国は中国に追加制裁の構えで、発動されれば景気はさらに下振れの恐れ

[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

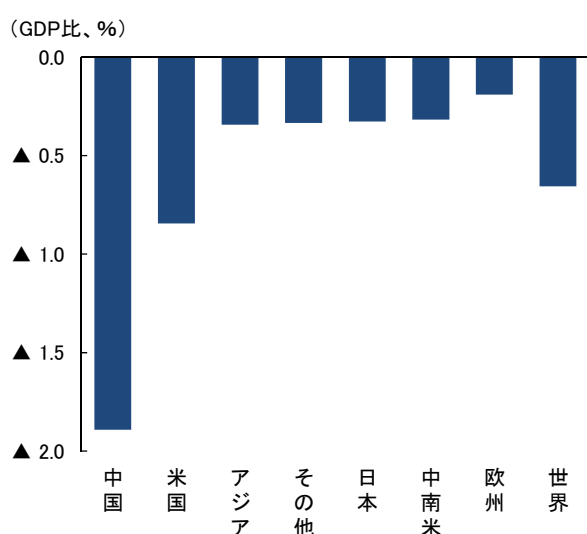
1. 視点：米中摩擦はアジアにプラスの影響もあるが、当面は景気下振れに警戒

米中摩擦への警戒感が高まっている。4月までは米中がいったん合意に至る可能性が高いとみられていたが、結局交渉はまとまらず、米国は中国に対する圧力を強めて中国側の譲歩を引き出すため、5月10日から2000億ドル分の対中制裁関税を25%に引き上げ、中国も対抗措置として同13日に600億ドル分の対米報復関税を最大25%に引き上げることを発表した。さらに米国は対中制裁の第4弾として残りの約3000億ドルの関税引き上げも検討することを発表している。米中間の貿易全量に25%の追加関税が課された場合の影響について、投資や消費への影響、及び第三国への波及効果を含む形でみずほ総合研究所が試算したところ、関税の引き上げが行われない場合と比較して、世界経済の成長率は約0.7%下押しされるとの結果になった（図表1）。この場合、世界経済成長率は3%を割り込み、実質リセッションの状況に陥ることになる。また、第4弾となる対中関税引き上げ対象品目の中で、中国からの輸入金額が大きいのは携帯電話とコンピューター機器であり、スマートフォンやノート型PCなどIT基幹製品も制裁関税の対象になる。これらの製品に使われる部品の多くは、アジア各国から輸入されており、上記の試算以上にサプライチェーンを通じてアジア広域に悪影響が及ぶ可能性がある。

一方、米中の制裁関税がアジア各国に及ぼす影響については、サプライチェーンを通じたマイナスの影響だけでなく、輸出代替を通じたプラスの影響も発生すると見込まれる※。制裁関税を回避するため、中国の対米輸出および米国の対中輸出が第三国に代替され、そこから米中向けの輸出が増えるためである。みずほ総合研究所が一定の条件の下で試算したところ、これらのマイナスとプラスの影響を合計すると、アジア各国ともネットではプラスの影響が上回る結果となった（図表2）。GDP比でみると特にネットでプラスの影響が大きいのはベトナムで、カンボジア、マレーシア、タイがこれに続く。プラスの影響は既に一部で出始めているものの、アジアの側で人材や裾野産業の不足といったボトルネックの問題もあり、マイナスの影響を上回るには時間を要するため、やはり当面は景気の下振れリスクを警戒する必要がある。

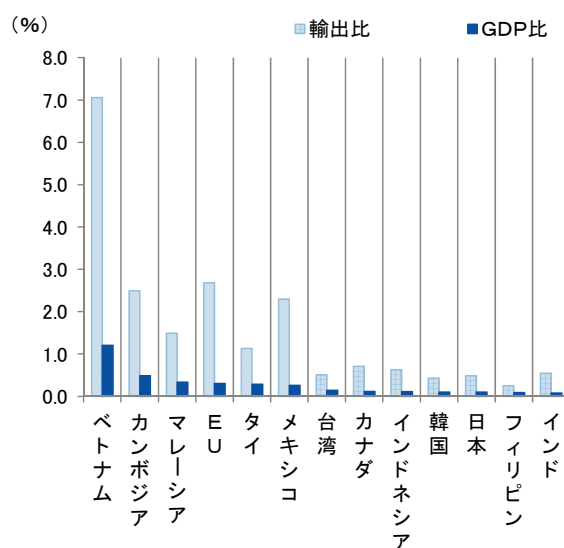
※ 詳細については2019年6月4日付みずほインサイト「米中貿易摩擦のアジアへの影響・II」をご覧ください。

図表1 米中貿易摩擦のGDPへの影響試算



（注）米中間の貿易に25%の追加関税が課された場合の影響。投資、消費への影響の波及効果を含む試算。アジアに中国は含まない。
（資料）みずほ総合研究所

図表2 米中貿易摩擦のアジア各国へのネットの影響試算



（注）分母の輸出は付加価値ベース。
（資料）OECD ICIO、UN Comtrade 等より、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：米中貿易摩擦に揺れる新興国市場

米中貿易摩擦を背景に
再び弱含んだ新興国株

足元は米国の利下げ観測
を受け新興国売りが一服

2019 年に入って株・通貨ともに総じて持ち直しに転じていた新興国市場だったが、5 月になると再び軟調色を強める展開となった（図表 1）。

きっかけはトランプ米国大統領による対中追加関税への言及であった。日本の連休が終盤に差し掛かった週末の 5 月 5 日に、トランプ大統領が年額 2,000 億ドルに及ぶ中国からの輸入品に課す関税を再度引き上げると表明すると、週明けから中国株が急落した。トランプ発言の前から徐々に弱含み始めていた上海総合指数はその日だけで約 6%下落しており、その後数日のうちに 4 月中旬の高値から約 13%安となる水準まで値を下げた。

年額 2,000 億ドル相当の中国製品に対する関税の再引き上げは、今年 1 月と 3 月の 2 度にわたって延期されてきた経緯があり、春先までの段階で米中協議が合意に至るとの期待感も高まっていたことから、期待を裏切られた市場へのインパクトは大きかった。

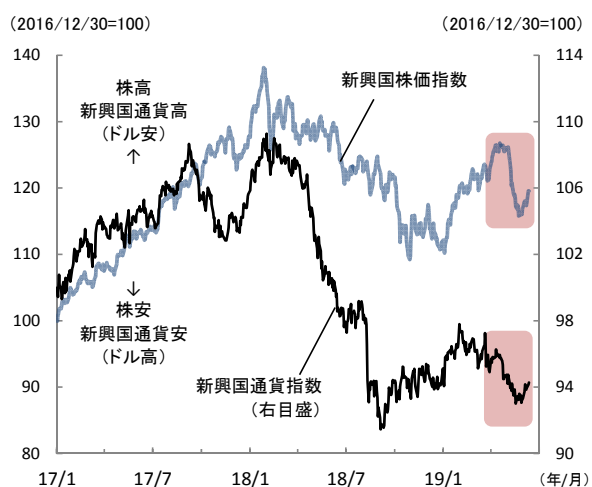
株式相場への影響は、米中経済の影響を受けやすい韓国や台湾などのアジアにも及び、それまで上昇基調にあった株式相場は、米国株を含め、5 月は世界的な調整を受けることになった。

しかし、その後は新興国株、新興国通貨ともに総じて一段安に歯止めがかかり、6 月はいくぶん持ち直す展開となっている。

背景には、米国の利下げ期待がある。実際、4 月時点の金利先物市場では 2019 年内に 1 回程度の利下げ予想を織り込む推移を見せていたが、トランプ大統領の発言以降は利下げの予想回数が急速に拡大し、足元では 2~3 回の利下げが織り込まれた状態になっている（図表 2）。

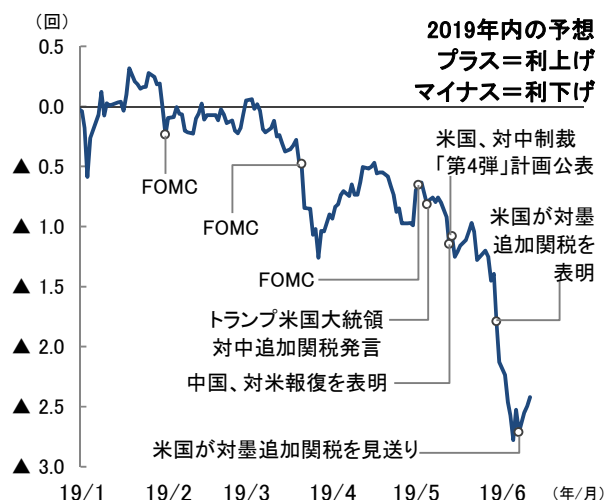
米国経済が長期間に及ぶ景気拡大を維持するなかでの利下げ予想は、世界的な株価の持ち直しに寄与しているのは間違いないが、利下げ予想の背景に世界的な景気減速への懸念がある点には留意しなければならない。

図表 1 新興国市場の概況



(注) 新興国株価指数は MSCI エマージング、新興国通貨指数は JP モルガン新興国通貨指数
(資料) MSCI、JP モルガンより、みずほ総合研究所作成

図表 2 市場参加者による米国利下げ予想



(注) 1 回あたり 25bp の政策金利の変更 (利下げ・利上げ) を想定し、FF 金利先物から試算
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

米中貿易摩擦の行方には 引き続き留意

世界的な景気減速懸念か ら年後半は軟調な展開も

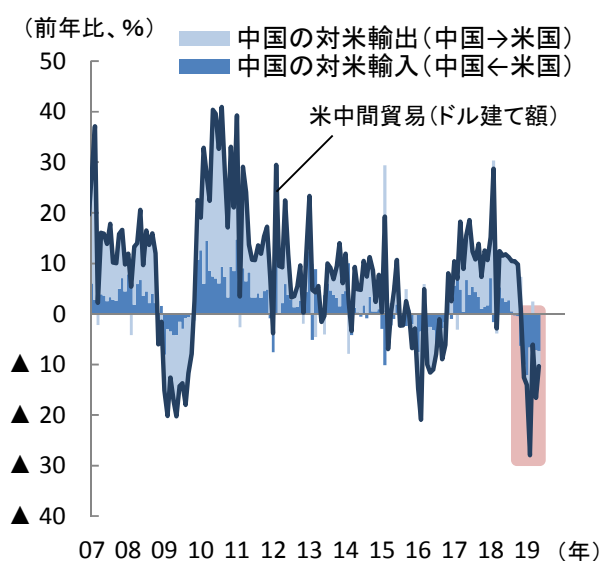
昨年末以降、米中間の貿易額は前年比で2桁の減少が続いており(図表3)、米国に年間5,000億ドル以上輸出する中国では、昨年11月から今年2月まで49台を記録した製造業PMIが5月に再び景気判断の基準となる50を割り込んでいる。しかし、景気が悪化しても中国は譲らぬ姿勢を堅持した。合意目前と見られていた米中協議が物別れとなったのは、交渉の大詰めとなる米中閣僚級協議(5月9日、10日)を前に、中国側から提出された合意案がこれまでの交渉を白紙に戻すような内容であったためだと伝えられている。

譲歩を迫る米国が安全保障上の理由から中国の通信機器大手ファーウェイとの取引を事実上禁止すると、中国側も中国企業に不利益をもたらす外国企業のリスト化を検討、さらに米国が依存する中国のレアアースを対抗手段としてにおわすなど、事態は深刻化している。

米中問題については、米国が制裁対象を全中国製品に拡大する「第4弾」の制裁を発動するか否かが最大のポイントとなる。当面は6月28~29日に大阪で開催されるG20首脳会議での米中首脳会談の実現に期待せざるを得ず、市場は一旦事態を静観する可能性が高い。

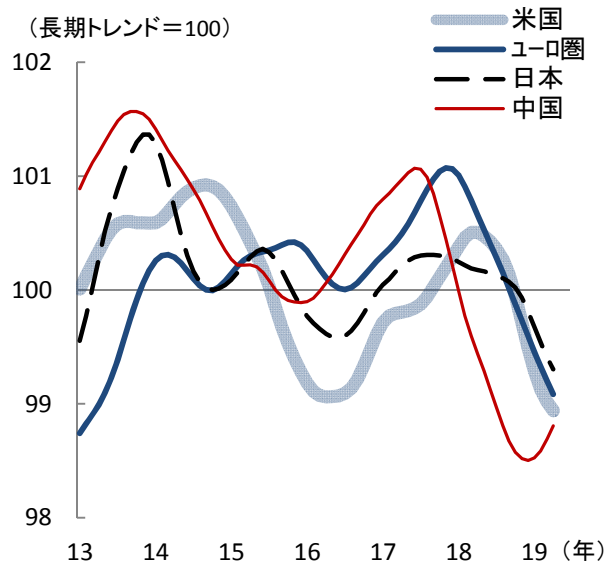
しかし、不調に終わった5月の協議は、自国経済に悪影響がでているなかでも中国は簡単には譲歩しない姿勢を知らしめた格好となっており、一時は楽観論に傾いていた市場に米中合意のむずかしさを改めて認識させた。中国側は輸出価格を引き下げる人民元安の容認とも受け取れる発言をしており、市場では問題の長期化を予想する見方がコンセンサスとなっている。すでにアジア各国の実質GDPは前年比でみた成長ペースが2019年1~3月期に鈍化しており、堅調だった米国でもISM製造業指数や製造業PMIが徐々に低下している。2020年にかけて世界経済の減速が見込まれるなか(図表4)、足元で持ち直した新興国市場も今年後半は再び弱含む可能性がある。

図表3 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

図表4 OECD 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 ～2020 年にかけて減速～

1～3 月期は多くの国で
成長率が低下

中国は成長率の低下に歯
止めが掛かったが、実態
は良くない

NIEs は輸出を中心に振
るわず

ASEAN5 も輸出は振るわ
ず、内需の勢いにも陰り

インドは総選挙前の政策
不透明感で下振れ

2020 年にかけて、アジア
全体は輸出中心に減速

アジアでは、2019 年 1～3 月期の成長率が、前期に比べて低下した国が多かった（図表 1）。上昇した国についても、在庫の増加や輸入の減少によるものであり、景気の実態は悪かった。

需要別にみると、総じて輸出が振るわなかった。輸出先としては各国の対中輸出が減速ないし前年割れで、品目別では IT 関連が不振だった。中国の内需減速や、米中摩擦による中国の部品調達減少が、貿易を通じて各国に波及したとみられる。

1～3 月期の成長率を国・地域別にみると、中国は前期から横ばいで、3 四半期続いた低下に歯止めが掛かった。ただし内需は減速しており、これを反映して輸入は減少（外需の成長率寄与度は改善）したことが下支えとなった。

NIEs では、韓国が 5 四半期ぶりのマイナス成長だった。主力の半導体を中心に輸出が減少した。台湾、香港、シンガポールの成長率は上昇したものの、在庫の増加や輸入の減少が主因であり、輸出は振るわず実態は悪かった。

ASEAN5 では、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの 4 カ国で成長率が低下した。いずれも輸出が振るわず、堅調だった内需の勢いにも陰りがみられた。タイのみ成長率は上昇したが、在庫増加によるものであり、内外需とも悪かった。

インドの成長率は 4 四半期連続で低下し、約 4 年ぶりに +6% を下回った。前年同期が高成長だった反動や、5 月の下院総選挙を控えた様子見といった特殊要因に加え、前期に続き農村経済の停滞が成長率を押し下げた。

今後を展望すると、2019 年は中国と欧州、2020 年からは米国も減速すると想定され、アジアは輸出を中心に減速するだろう。既に悪影響を及ぼしている様子の米中摩擦も、引き続きアジアの輸出を下押ししよう。

図表 1 実質 GDP 成長率

（単位：前期比年率、%）

	2018				2019
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3
韓国	4.1	2.4	2.3	3.9	▲ 1.4
台湾	2.8	1.6	1.7	1.2	2.3
香港	7.8	▲ 1.2	0.4	▲ 1.9	5.4
シンガポール	4.9	0.7	0.8	▲ 0.8	3.8
タイ	7.9	4.7	▲ 1.4	3.8	4.1
マレーシア	5.3	2.5	6.0	5.2	4.4
フィリピン	6.3	5.7	5.9	7.3	3.9

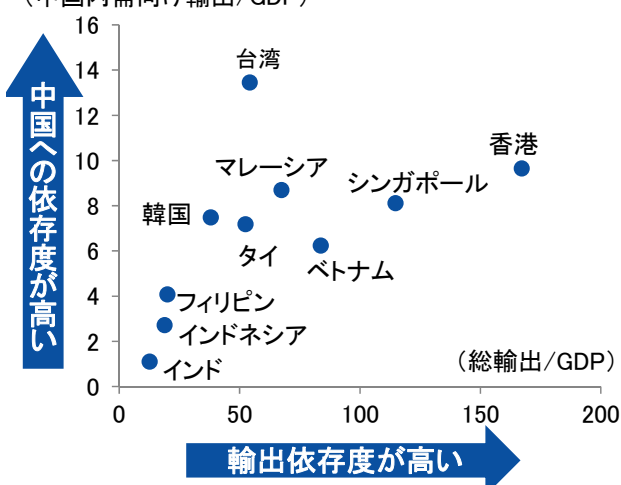
（単位：前年比、%）

中国	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4
インドネシア	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1
ベトナム	7.5	6.7	6.8	7.3	6.8
インド	8.1	8.0	7.0	6.6	5.8

（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 中国内需向け輸出と総輸出の GDP 比

（中国内需向け輸出/GDP）



（注）2015 年。

（資料）OECD “Trade in Value Added (TiVA)”、IMF “Direction of Trade”、“World Economic Outlook” より、みずほ総合研究所作成

中国は緩やかに減速

中国は緩やかに減速すると予測される。世界経済の減速や米中摩擦の影響で、輸出が低調な推移を続けると見込まれるからだ。また、輸出関連製造業を中心に設備投資も抑制され、住宅市場の調整に伴う不動産投資の減速も予想される。これらに対し、景気対策のインフラ投資や減税・消費刺激策は、一定の景気下支えになるだろう。

NIEs に比べ、ASEAN5
の減速は限定的

アジア全体の輸出に逆風が吹くなかで、NIEs は輸出依存度や中国依存度が相対的に高いため、成長率が下押しされやすい。一方、ASEAN5 は経済規模の最も大きいインドネシアを筆頭に内需依存度が高いため（図表2）、成長率への影響は限定的と思われる。

インドは政策不透明感
の解消で持ち直し

内需依存度の高いインドは、5月の開票結果で与党が大勝したことから政策不透明感は解消し、様子見されていた民間投資や自動車購入といった内需を中心に景気は持ち直すだろう。

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+2.1%と+1.8%、ASEAN5 が+5.0%と+4.8%、インドが+6.9%と+7.2%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）。

リスクは米中貿易摩擦
の激化

米中は昨年9月の措置に続き、この5～6月にかけても制裁関税を相互に引き上げた。さらに米国は、制裁関税を課していない残り全ての対中輸入にも関税を課す手続きに入り、早ければ6月末に発動される。そうなれば中国の報復も懸念されよう。

今回の予測では現状レベルの貿易摩擦を前提としているが、米中とも追加の関税引き上げを実施すれば、成長率は予測値よりも下振れするリスクがあることに留意が必要だ。

図表3 アジア経済見通し総括表

（単位：％）

	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
アジア	6.4	6.2	6.2	5.8	5.8
中国	6.7	6.8	6.6	6.2	6.1
NIEs	2.4	3.2	2.8	2.1	1.8
韓国	2.9	3.1	2.7	2.1	1.8
台湾	1.5	3.1	2.6	2.1	1.9
香港	2.2	3.8	3.0	2.1	2.0
シンガポール	3.0	3.7	3.1	2.1	2.0
ASEAN5	5.0	5.3	5.2	5.0	4.8
インドネシア	5.0	5.1	5.2	5.1	5.2
タイ	3.4	4.0	4.1	3.4	3.1
マレーシア	4.4	5.7	4.7	4.6	4.0
フィリピン	6.9	6.7	6.2	6.0	5.7
ベトナム	6.2	6.8	7.1	6.8	6.4
インド	8.7	6.9	7.4	6.9	7.2
(参考)中国・インドを除くアジア	4.0	4.5	4.3	3.9	3.7
(参考)中国を除くアジア	6.1	5.6	5.7	5.3	5.4

（注）実質GDP前年比。網掛けは予測。平均値はIMFによる2017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%

1～3 月期の成長率は横ばい。総資本形成、最終消費の寄与が縮小したものの、外需寄与が拡大

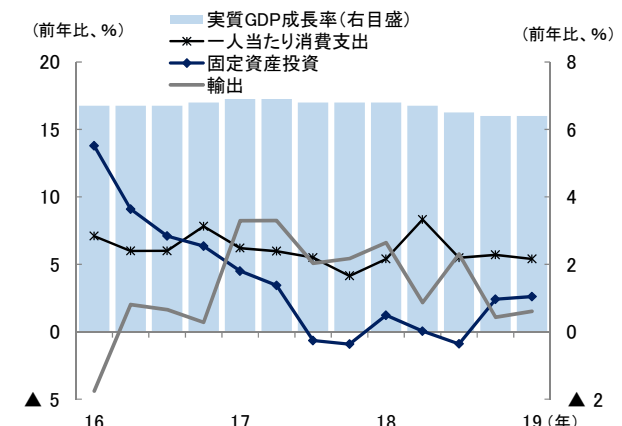
2019年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+6.4%（10～12月期：同+6.4%）と横ばいとなり、2018年4～6月期から3四半期続いた低下にいったん歯止めがかかった（図表1）。需要項目別の寄与度をみると、最終消費が同+4.2%PT（10～12月期：同+4.6%PT）と3四半期連続で鈍化したほか、総資本形成が同+0.8%PT（10～12月期：同+1.3%PT）と伸びを縮小させた一方、純輸出が同+1.5%PT（10～12月期：同+0.5%PT）と拡大したことが成長率の維持につながった。

主要指標の実質伸び率（みずほ総合研究所推計）をみると、一人当たり消費支出は前年比+5.4%（10～12月期：同+5.7%）と鈍化しており、最終消費の伸び縮小の一因になったと考えられる。固定資産投資は同+2.6%（10～12月：同+2.4%）と2四半期連続で加速した。内訳をみると、インフラ投資と製造業投資が鈍化した一方、不動産開発投資の伸びが同+7.4%（10～12月期：同+2.0%）と加速に転じた。固定資産投資の伸び率が加速したものの、総資本形成のそれは縮小したことから、在庫の伸びが鈍化した可能性がある。また、輸出の伸びが同+1.5%（10～12月期：同+1.0%）と上昇し、輸入の伸びが同▲3.1%（10～12月期：同▲2.1%）とマイナス幅を拡大させたことが、上述の外需寄与の改善につながった。

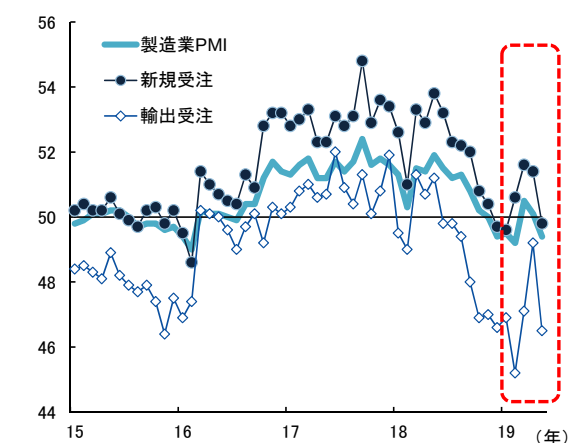
5月の製造業PMI（政府版）は再び50割れ

4月の主要指標は、減速傾向を確認する内容となった。生産の伸びが前年比+5.4%（3月：同+8.5%）と1～2月（同+5.3%）の水準並みまで低下したほか、小売の名目伸び率も同+7.2%（3月：同+8.7%）と2003年5月以来の低い伸びを記録した。5月の製造業PMI（政府版）は49.4（4月：50.1）と2カ月連続で低下し、3カ月ぶりに景気判断の分かれ目となる50を下回った（図表2）。参考指数の輸出受注が46.5（4月：49.2）と50を大きく割り込んでいることから、外需の下押し圧力が強まったことが製造業の景況感悪化につながったと考えられる。

図表1 中国の主要経済指標



図表2 製造業PMI（政府版）



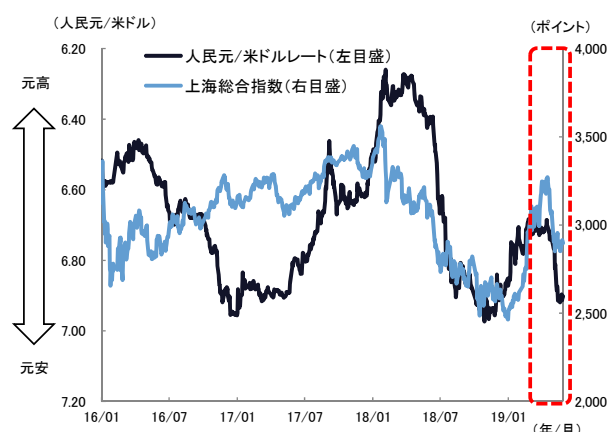
米中摩擦のエスカレート
を懸念し、株安、元安が
進行

政府の景気下支え策によ
り成長率は緩やかに低下

5月5日にトランプ米大統領が対中制裁関税の税率引き上げを表明したことで、米中摩擦のエスカレートに対する懸念が高まり、金融市場に動揺が走った。株価（上海総合指数）は約3カ月ぶりに節目となる2,900PTを下回る水準まで下落した。また人民元の対米ドルレートは終値ベースで約6カ月ぶりに1ドル=6.9元台をまで元安が進行した（図表3）。ただし5月下旬に金融当局高官が相次いで為替相場の安定維持について言及した後は、底堅い値動きとなり、足元、1ドル=6.90元前後で推移している。

今後を見通すと、投資は横ばい圏での推移が見込まれる。インフラ投資が政府の景気下支え策で堅調に推移すると見込まれる一方、製造業投資が企業収益悪化等に伴い、低調が続く見込みであるほか、住宅市場の調整局面入りに伴う不動産開発投資の減速が予想されるためだ。また、消費は所得の伸びが改善傾向にあるほか、個人所得税の減税策や消費刺激策により、今後は安定的に推移すると考えられる。他方、米中摩擦の再燃を背景に、輸出は低調が続く見通しだ（注目点参照）。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5月31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 米中協議における中国側の主張

1. 米国が中国に対して通商摩擦を引き起こすことは、両国およびグローバル経済の利益を損なう
 - ・米国の関税引き上げは、相手国だけではなく、自国の利益も損なう
 - ・貿易戦争で、「Make America Great Again」は実現できない
 - ・米国の保護貿易主義はグローバル経済に悪影響を与える
2. 米国は通商交渉において、態度を二転三転させ、誠実性がない
 - ・通商交渉が頓挫した責任は、完全に米国政府にある
 - ・中国の核心的利益に関わる重大な原則的問題については、決して譲歩しない
 - ・双方が協議に合意する前提は、米国がすべての追加関税を撤廃し、輸入の規模が実際に即したものであり、合意文書のバランスが確保されていることだ
3. 中国は終始、平等、互惠、信用という交渉姿勢を堅持している
 - ・協議は、お互いに尊重し、平等、互惠である必要がある
 - ・協議は、双方向に行い、誠実を基本とする
 - ・いかなる挑発も、中国の前進を止めることはできない

（資料）国务院新闻办公室「关于中美经贸磋商的中方立场」より、みずほ総合研究所作成

【注目点：再燃する米中摩擦】

5月5日にトランプ米大統領が対中制裁関税率の引き上げ措置について表明したことを契機として、米中摩擦が再燃している。米国側が5月10日に同措置を実施したことを受け、中国政府は報復措置として、5月13日に対米輸入600億ドルへの制裁関税率引き上げを表明し、6月1日より実施した。さらに5月31日には、非商業的な目的により、中国企業に不当に損害を与える外国の企業・組織・個人を掲載する「エンティティリスト」の作成を発表した。リストに掲載された企業等に対する具体的な制裁については、今後公表する予定であるという。また6月4日には「米中通商協議における中国の立場」と題する白書を発表した。同白書では、米中協議が暗礁に乗り上げた要因につき「米国側に責任がある」と批判し、中国の核心的な利益に関わる重大な原則的問題については「決して譲歩しない」という方針を示すなど、米国への対抗姿勢を鮮明化させており、米中間の溝は埋まっていないようだ（図表4）。今後、事態が打開されず、米中摩擦が拡大、長期化すれば、輸出減少のほか、マインド悪化に伴う消費や投資の低迷など、中国経済に対する悪影響が徐々に広がる可能性がある。

韓国 ～景気は減速基調が続く～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+2.1%、2020 年（予）：+1.8%

1～3 月期の成長率は 5 期ぶりにマイナス

外需の落ち込みを公的支出が下支えできず

最低賃金の引き上げ時に失業率が上昇

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

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率▲1.4%と、前期の同+3.9%から低下した（図表 1）。前期にプラス寄与を示した総固定資本形成がマイナスに転じて成長率を押し下げ、5 期ぶりにマイナス成長となった。

純輸出の寄与度は、内需の弱さによる財貨・サービス輸入の減速でプラスに転じるも、財貨・サービス輸出は、輸出額の約 2 割を占める主力の半導体の不振などで同▲9.9%と減少が続いた（前期：同▲5.9%）。

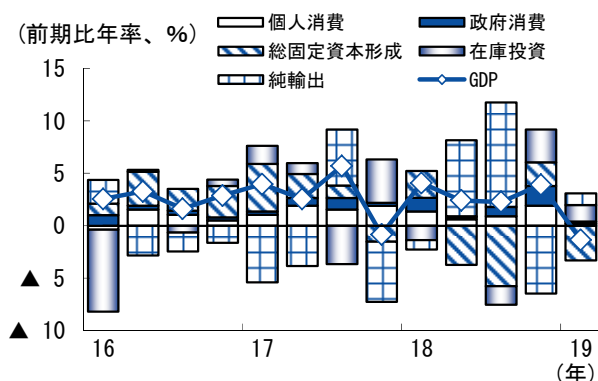
総固定資本形成は同▲10.7%と前期の同+7.8%から落ち込んだ。公的固定資本形成が前期の同+18.2%から同▲15.1%に悪化したことが主因であり、民間総固定資本形成は同▲0.3%と 4 期連続のマイナスとなった。政府消費も同+1.2%（前期：同+12.7%）に減速し、個人消費も同+0.4%と弱含んだ（前期：同+4.0%）。

2019 年 1 月に失業率は 4.4%に達した。これは世界金融危機後の 2010 年 1 月の 4.7%に次ぐ高水準である。1 月に政府が最低賃金を前年比 10.9%引き上げて時給 8,350 ウォン（約 768 円）としたことが、小売や建設業などに影響した。政府は 2020 年までに最低賃金を 10,000 ウォン（約 920 円）に引き上げるとしているが、性急な引き上げに対しては産業界の反発が根強い。

韓国銀行は 2018 年 11 月に政策金利を 0.25%引き下げて以降、据え置いている。利下げによる景気浮揚が求められている一方で、不動産向けなどの家計債務の拡大を憂慮し、同行は慎重なスタンスを続けている。

韓国政府は、4 月 24 日に総合 6.7 兆ウォン（約 6,200 億円）規模の補正予算を発表した（図表 2）。雇用対策や内外需を支援する姿勢を示した形だが、今後も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からだ。輸出環境の悪化を受け、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。実質 GDP 成長率は、2019 年が+2.1%、2020 年が+1.8%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）韓国企画財政部より、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

図表 2 補正予算

（兆ウォン）	
総額	6.7
1. PM2.5対策など	2.2
排出源別の低減措置	0.8
環境に優しい産業の普及	0.4
PM2.5の測定・監視	0.1
国民の健康維持	0.2
国民の安全に向けた要旨	0.7
2. 景気対策および民政経済緊急支援	4.5
輸出・内需の補強	1.1
新産業促進	0.3
地域経済・自営業支援	1.0
雇用・社会安全網整備	1.5
脆弱層の雇用支援	0.6

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）：+1.9%

1～3月期の成長率は上昇

輸入の減少が著しく、純輸出はプラスに転化

総資本形成の伸び率は小幅に上昇

個人消費は鈍化

今後の景気は減速

2019年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.3%と、前期（同+1.2%）から上昇した（図表1）。ただし、主因は輸入の減少による純輸出寄与度のプラス転化だったため、景気の実態は良くなかった。

財貨・サービス輸入は同▲5.7%と前期（同+4.7%）から減少した。用途別にみると、農産品や原材料が減少した。

財貨・サービス輸出も同▲1.4%と、前期（同+3.1%）から縮小した。電子製品、基本金属、化学など幅広い品目で減った。なお、情報通信機器に関しては米国向けが増加しており、同機器は米国による対中制裁品目の中核であるため、中国の対米輸出を代替する動きが生じつつあるのかもしれない（図表2）。

以上より、輸出より輸入の減少が著しかったため、純輸出の成長率寄与度は3四半期ぶりのプラスに転じた。

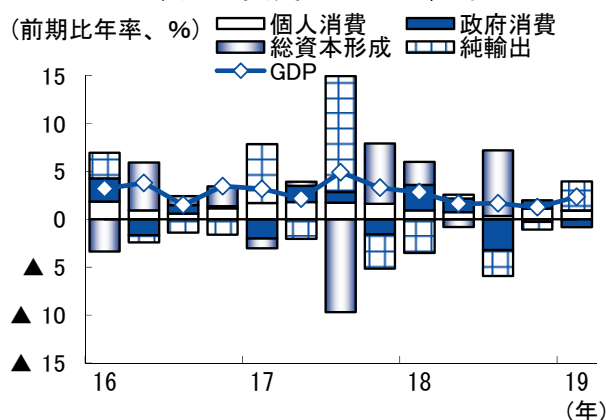
総資本形成の伸び率は同+0.1%（前期：同▲1.2%）と、小幅ながらプラスに転化した。在庫投資は減速したが、民間機械設備投資が大幅に増加したとみられる。

個人消費は同+1.6%と、前期（同+2.0%）から鈍化した。一方、政府消費は同▲5.8%と、前期（同+6.3%）からマイナスに転化した。

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。米中摩擦による輸出代替は期待されるものの、その進展には時間を要すると思われる。設備投資についても、米中貿易摩擦の先行き不透明感から、投資計画を保守的にみている企業が多い。一方、積極的なインフラ計画と、年初からの最低賃金引き上げなどの政策効果は、投資と消費を下支えするとみられる。

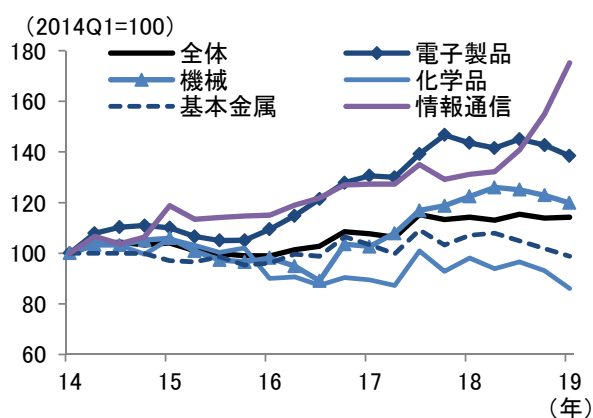
以上より、2019年の成長率は+2.1%、2020年は+1.9%と予測する。

図表1 実質GDP成長率



(注) 寄与度はみずほ総合研究所推計。統計上の不具合があるため、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 輸出数量指数



(注) 季節調整値はみずほ総合研究所による推計値。
(資料) 台湾行政院主計総処より、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%

1～3 月期の成長率はプラスに転化

輸出の減少が続く

総固定資本形成のマイナスも続く

個人消費は加速

香港ドル安が続き、HKMAは再び香港ドル買い介入を実施

今後の成長率は低下

2019年1～3月期の実質GDP成長率は前期比年率+5.4%と、前期（同▲1.9%）からプラスに転化した（図表1）。ただし、在庫投資のマイナス幅縮小によるところが大きく、輸出と投資は低調だった。

財・サービス輸出は同▲5.6%と、前期（同▲7.4%）に続き減少した。一方、財・サービス輸入は同▲8.8%で、前期（同▲15.5%）からマイナス幅が半減したものの縮小を続けたため、純輸出の成長率寄与度としては+6.3%PTとプラスを維持した。

総固定資本形成の伸びは同▲5.3%と、前期（同▲29.3%）の大幅マイナスに続き縮小した。

個人消費は同+2.7%と、前期（同▲0.2%）から加速した。1～2月中の香港市場金利（HIBOR）が低下基調だったことを背景に、住宅価格指数が1月に上昇基調に転じたことなどが資産効果となって個人消費を押し上げた。

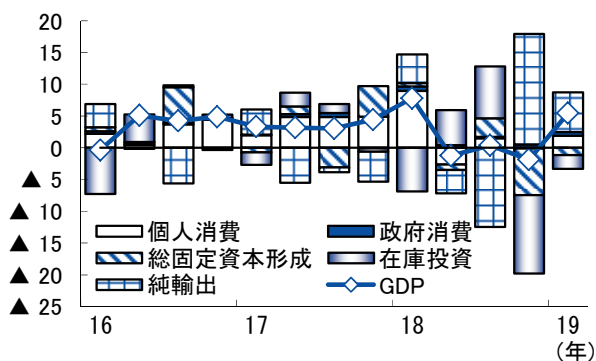
年初に上述のとおり HIBOR が低下した結果、米国市場金利（LIBOR）との金利差が再拡大し、香港ドルは米ドルに対してペッグ制の下限（7.85 香港ドル/米ドル）まで半年ぶりに下落した。これを受け、3月に香港金融管理局（HKMA）は、2018年8月以来の香港ドル買い介入を実施した。足元でHIBORは上昇に転じているものの、依然LIBORより0.3%PTほど低く、香港ドルはペッグ制の下限近傍にある（図表2）。

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力強さを欠く展開が続くだろう。総固定資本形成も、外部環境の不透明感から弱含みが続く予想される。年初より不動産価格が上昇基調で推移している一方、先行き不透明感のなかで株価が下落するなどマインドが委縮することで個人消費は慎重な推移にとどまるだろう。

以上より、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

（前期比年率、%）



（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5月31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 ～輸出伸び悩みで成長率は低迷する見通し～

2018 年：+3.1%、2019 年（予）：+2.1%、2020 年（予）：+2.0%

1～3 月期の成長率は加速したものの、内容は良くない

コアCPIは4カ月連続で伸び率が低下

4 月の輸出は 2 桁減

景況指数は改善

通貨は下落

輸出伸び悩みで成長率は低迷

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+3.8%とプラス成長を回復したものの（図表 1）、内容は良くない。総固定資本形成と財貨・サービス輸出は減少し、個人消費と政府消費は減速しており、最終需要は全く振るわなかった。一方、在庫投資の寄与度がプラスになったことと、財貨・サービス輸入が同 2 桁減となったことが成長率を押し上げた。

4 月のコア消費者物価指数は前年比+1.3%で、4 カ月連続で伸び率が低下した。主たる原因は、原油価格の前年対比での下落を受け、家庭燃料・公共料金の伸びが鈍化したことである（図表 2）。

4 月の非石油地場輸出は、前年比▲10.0%と 2 カ月連続の 2 桁減となった。主力品目である電子機械と医薬品の輸出がいずれも大きく落ち込んだほか、石油化学も 8 カ月連続減と不振に陥っている。

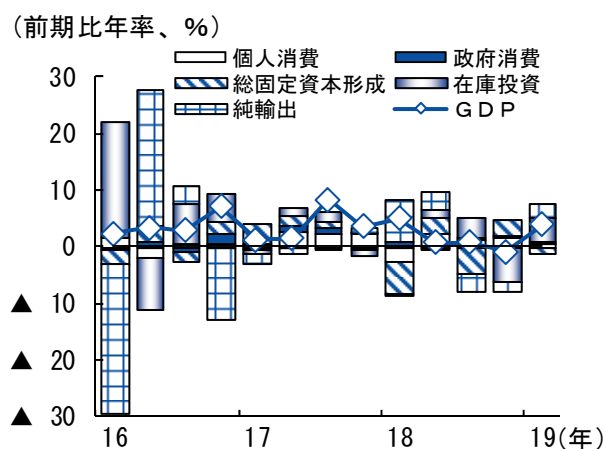
今後 6 カ月の景気について尋ねた 3 月の製造業景気期待指数（全体に占める「改善－悪化」の割合）は+1 で、12 月の▲14 から大幅に改善してプラスとなった。3 月のサービス業景気期待指数も、+4 と 12 月の▲4 からプラスを回復した。

最近 3 カ月のシンガポールドルの対米ドルレートは、米ドル高が進行するなかで、総じて緩やかな下落傾向で推移した。

今後を展望すると、成長率は低迷する見通しである。米中摩擦が深刻化していることに加え、米国経済の減速も予想されることから、当面輸出が伸び悩むためである。輸出環境が良くないことから、設備投資や個人消費も鈍化する見通しである。政府支出も、予算をみる限り景気を浮揚させるほどの規模ではないとみている。

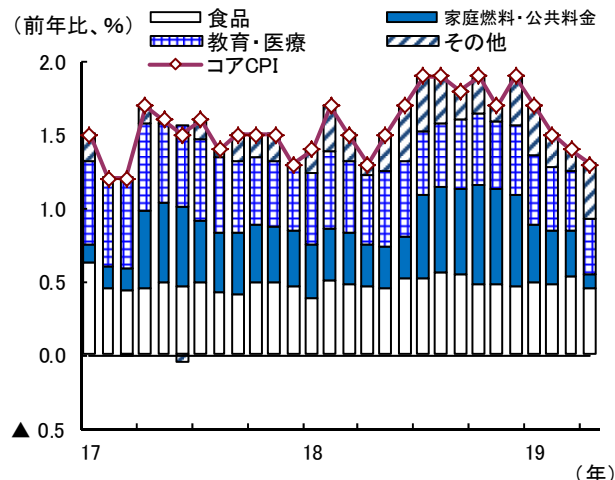
実質 GDP 成長率は、2019 年が+2.1%、2020 年が+2.0%と予測する。

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



(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 ～今後の景気は徐々に拡大に向かう見込み～

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

1～3 月期の成長率は低下

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

足元で個人消費の増勢は一服、外需も足踏み

今後の景気は徐々に拡大に向かう見込み

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.1%と前期の同+5.2%から低下した（図表 1）。

個人消費は飲食料品や医療・教育などの支出拡大により、前年比+5.3%（10～12 月期：同+5.2%）と伸びが高まった。一方、総固定資本形成は前年比+5.0%と前期の同+6.0%から減速した。建設投資がやや改善したもの、機械・設備への投資が冴えない。

外需については、輸出が同▲2.1%（10～12 月期：同+4.3%）と減少に転じるなか、輸入が同▲7.8%（10～12 月期：同▲7.1%）とさらに落ち込んだため、純輸出の成長率寄与度は+1.2%PT とプラスに転化した。

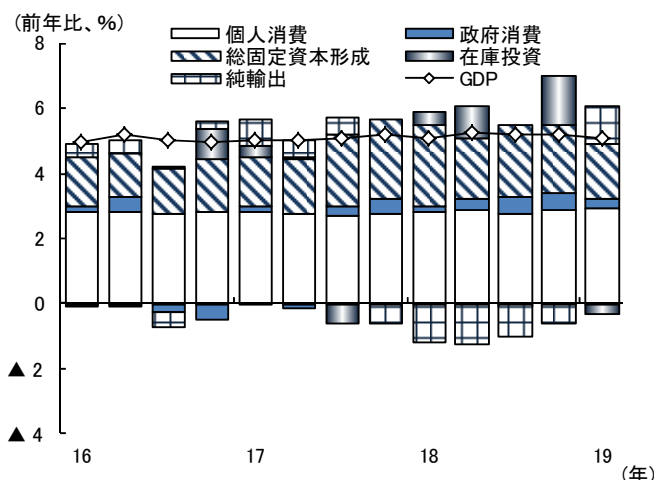
4 月の指標をみると、小売販売指数は、飲食料品や燃料への支出が弱含み、前年比+5.7%と 1～3 月期（同+8.8%）から減速しており、これまで続いてきた個人消費の増勢は、足元で一服しているもようである。

外需も精彩を欠いている。通関輸出は前年比▲13.1%（1～3 月期：同▲8.3%）と大幅に悪化した。

今後の景気は徐々に拡大に向かう見込みだ。当面世界経済の減速が予想され、インドネシアの輸出も冴えない動きが続くだろう。一方、4 月に実施された大統領選挙では、ジョコ氏が再選を果たし、これまで通りの改革路線（図表 2）が継続される見通しとなった。ジョコ氏は大統領 1 期目に市場経済に基づく改革を進め、雇用や投資環境を改善させるなど一定の成果を挙げており、同氏の政策が継続されることは今後の個人消費や投資のサポート材料となるだろう。

以上より、実質 GDP 成長率は、2019 年に前年比+5.1%、2020 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 ジョコ大統領の経済政策

産業競争力強化

- 規制緩和を通じた産業競争力の強化
- ネガティブリストの改正による外資出資規制の緩和

投資拡大

- 投資手続きの簡素化・短縮化
- 経済特区（SEZ）での投資に対する税額控除

物流セクターの効率性向上

- 物流業の振興
- 輸出手続きの簡素化、許認可手続きの緩和

輸出の拡大

- 輸出業者に対する貸出金利の引き下げ
- 中小の輸出業者に対するローンへの補助金

（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%

1～3 月期の成長率は上昇も、今後の在庫調整を示唆
内需は減速

外需も精彩を欠く

在庫は大きく拡大

4 月の景気は緩やかに回復

今後の景気は輸出を中心に減速

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.1%だった（図表 1）。2018 年 10～12 月期の同+3.8%から上昇したものの、拡大の主因は在庫の増加であり、今後の在庫調整を示唆する内容となった。

個人消費は前期比年率+0.1%（10～12 月期：同+3.4%）と 2 四半期連続の減速となった。これまで個人消費のけん引役となってきた自動車販売の増勢は、足元でピークアウトしつつある。総固定資本形成も、民間設備投資が弱含んだことで、同+3.3%（10～12 月期：同+5.6%）と減速した。

財・サービス輸出は IT 関連を中心に減少するなか、輸入の伸びは拡大し、純輸出の成長率寄与度は▲3.4%PT と 2 四半期ぶりのマイナスに転じた。

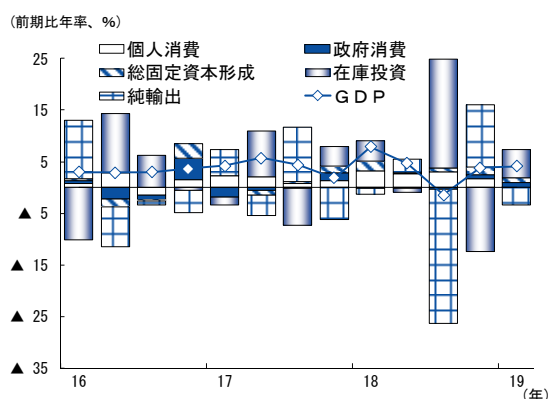
このような内外需の停滞を反映して在庫は積み上がり、その成長率寄与度は+5.5%PT と 10～12 月期（同▲12.4%PT）から大きく拡大した。

4 月の月次指標をみると、民間消費と民間投資は 1～3 月期比で増加したが、伸びは緩やかだ。また、財貨輸出もプラスとなったが、前期にマイナスだった反動が出たとみられ、必ずしも楽観はできない結果だ（図表 2）。

今後の景気は減速するだろう。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、年末頃から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。

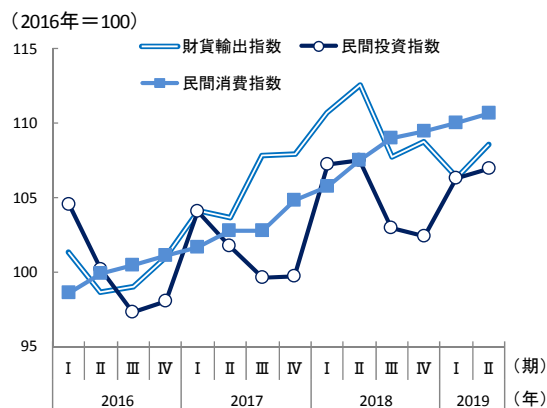
なお、3 月の総選挙を受け、親軍派勢力の支持でプラユット首相が続投することが決まった。ただし、親軍派が確保した議席は下院 500 議席の過半数を僅かに上回る程度で、安定多数とされる 270～280 議席には及ばず、今後の政策運営が不安定となるリスクを残す結果となった。

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 4 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）：+4.6%、2020 年（予）：+4.0%

実質 GDP 成長率は 2 四
半期連続で低下

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+4.4%と前期（同+5.2%）から 2 四半期連続で低下した。中国で在庫調整圧力があることから、中国向けを中心に財貨・サービス輸出は前期比年率▲7.7%と大きく減少した。輸出減少が企業や消費者のマインドを悪化させたことから、個人消費は減速し、また総固定資本形成は大きく減少した。一方、財貨・サービス輸入が 2 桁減となったことと、在庫投資の寄与度拡大が成長率を下支えするかたちとなっており、景気実態はかなり悪い状態だったといえよう（図表 1）。

雇用環境改善ペースに鈍
化の兆し

3 月の就業者数増加率は前年比+2.1%で、11 月に同+2.5%を記録してから 4 カ月連続で低下した（図表 2）。輸出減少などを背景に、雇用環境の改善ペースが鈍化している。

C P I 伸び率は低水準

4 月の消費者物価指数（C P I）上昇率は、前年比+0.2%と低水準での推移が続いている。価格変動が激しい品目を除いたコア C P I 上昇率は、前年比+0.5%と 3 月から横ばいだった。

利下げを実施

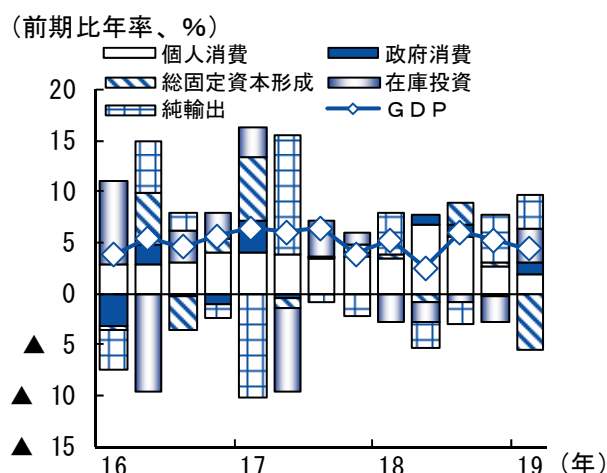
成長率の低下、就業者数の伸び鈍化、低インフレなどの状況から、マレーシア中央銀行は 5 月 7 日、0.25%PT の利下げに踏み切り翌日物政策金利を 3.0%とした。利下げは 2016 年 7 月以来。

今後の景気は減速傾向

今後を展望すると、景気は総じて減速傾向となるだろう。米中摩擦が長引いていることに加え、米国経済の減速も予想されることから、輸出環境の改善が見込みにくいためである。輸出立国であることから、民需も伸び悩む見通しだ。政府が財政再建を重視するなか、財政による景気下支えも限定的であろう。

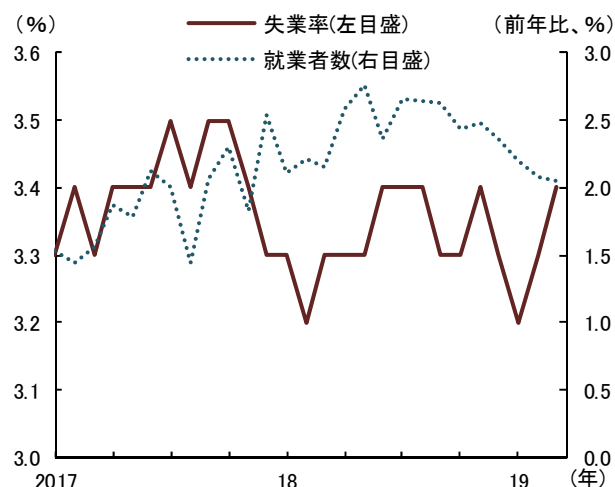
実質 GDP 成長率は、2019 年が+4.6%、2020 年が+4.0%と予測する。

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 失業率と就業者数



(資料) マレーシア統計局より、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%

1～3 月期の成長率は
低下

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.6%（前期は同+6.3%、図表 1）、前期比年率では+3.9%（前期は同+7.3%）と、いずれも低下した。輸出環境が悪化したことに加え、予算成立が遅れたことが影響した。

予算が成立

前年比でみると、財貨・サービス輸出（図表 2）、総固定資本形成、政府消費が減速した。一方、在庫投資の寄与度が上昇したほか、5 月の中間選挙を前に個人消費は加速した。

2019 年度予算（1～12 月）は、上下両院で承認した内容に下院が勝手に改変を加えたとして上院が反発、審議が紛糾していたが、4 月 15 日ようやく成立した。これにより予算執行が正常化し、公共投資が増加することが予想される。

成長率は低下へ

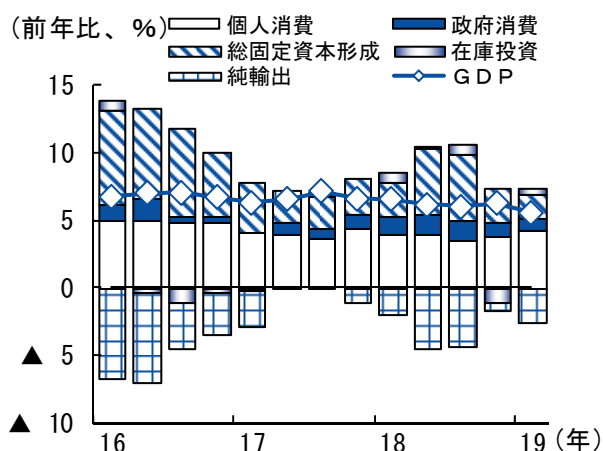
今後を展望すると、成長率は徐々に低下するだろう。まず財貨・サービス輸出は、フィリピンが主力品目とする IT 関連製品を中心に需要が伸び悩むことから、当面低い伸びにとどまるだろう。また、2018 年に実施された利上げの影響も、タイムラグをもって投資抑制要因となる見通しである。こうしたなか、政府によるインフラ投資の拡大や、下記中間選挙に伴う支出増が景気を下支えする展開となるだろう。

中間選挙で与党勝利、
看板政策を引き続き推進

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

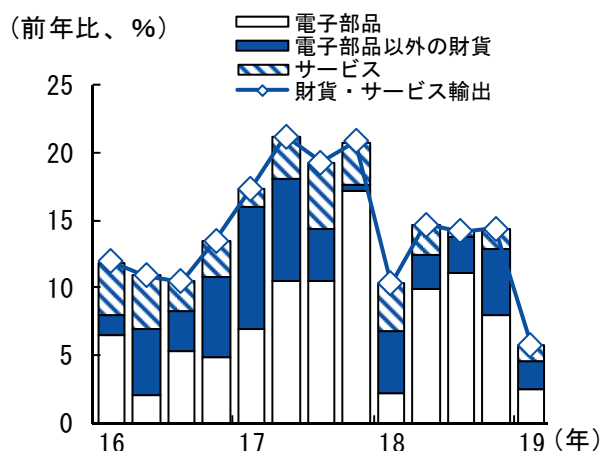
5 月 13 日の中間選挙では、下院議員選挙（全数改選）、上院議員選挙（半数改選）、統一地方選挙が行われた。当選者が大統領支持に流れる傾向にある下院議員選挙よりも、独立色が強い上院議員選挙が注目されていたが、与党が改選 12 議席中 9 議席を獲得、残る 3 議席も与党寄りとみられており、ドゥテルテ支持勢力が圧勝したといえる。同大統領はこれまでどおり、インフラ整備、税制改革、「麻薬との戦い」などの看板政策を強力に推進していくことになるだろう。

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 実質財貨・サービス輸出 (SNA)



(資料)フィリピン統計機構より、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 ～今後の成長率は当面横ばい圏も、その後は低下～

2018 年：+7.1%、2019 年（予）：+6.8%、2020 年（予）：+6.4%

1～3 月期の成長率は良好な伸び

消費は高い伸びを維持

投資と輸出は精彩を欠く

足元、家計部門は堅調、企業部門は持ち直し
今後の成長率は当面横ばい圏も、その後は低下

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.8%となった(図表 1)。政府が掲げる今年の成長率目標（+6.6～6.8%）に向けて、良好なスタートを切った。

内訳をみると、最終消費支出の力強い伸び（同+7.1%）が全体を押し上げた。雇用や所得の拡大が背景にあり、食品や家具・家電といった財支出を中心に堅調だった。

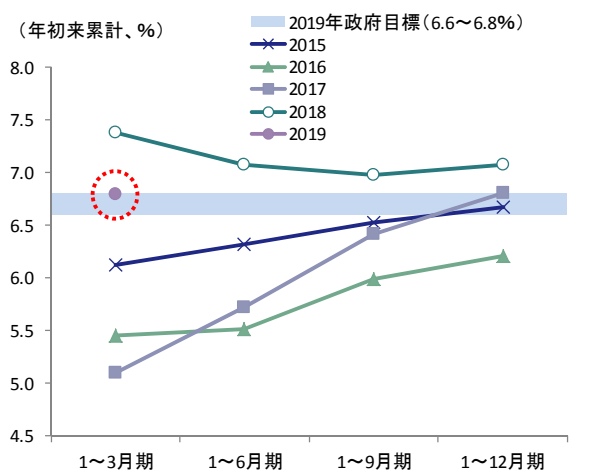
一方、総資本形成は同+6.2%と、相対的に低い伸びにとどまった。財政難の影響で公共投資の減速が続いたうえに、直接投資や民間投資も精彩を欠いた。輸出は、世界的に IT 関連貿易が停滞するなかで、携帯電話・同部品、電子部品を中心に弱い動きだった。また、実質輸出（GDP ベース）の伸びは同+6.8%と、1 年を通じて 2 桁増が続いた昨年と比べ、勢いが弱まっている。

直近の月次指標をみると、小売・サービス販売が高めの伸びを保って家計消費の堅調を示唆し、投資や輸出も持ち直している（図表 2）。

今後の成長率はしばらく横ばい圏で推移するが、その後は低下する見込みだ。足元で直接投資の先行指標である認可額が急増していることを踏まえれば、しばらくは海外からの投資が景気を牽引する可能性が高い。一方、輸出は、世界経済の減速を受けて再び減速に転じるだろう。これまで欧州と中国の景気低迷が続いてきたが、今後は米国経済も減速に至るとみられる。輸出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、個人消費の増勢は徐々に落ち着くとみられる。

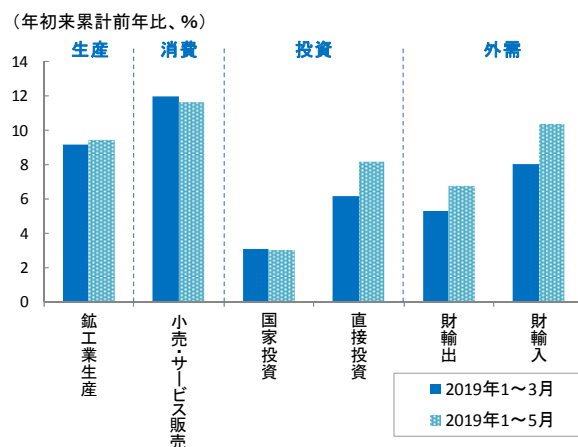
以上より、成長率は 2019 年に+6.8%、2020 年に+6.4%となる見込みだ。

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4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 ～成長率は持ち直し～

2018 年：+7.4%、2019 年（予）：+6.9%、2020 年（予）：+7.2%

1～3 月期の成長率は約 4 年ぶりの+6%割れ

下院選前の政策不透明感で民間投資は急減速、不作で農村消費も鈍化

4 月の指標も振るわず

5 月の開票で与党が大勝したことを受け、株価は最高値更新

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+5.8%で、前期(同+6.6%)から 4 四半期続けて低下し、約 4 年ぶりに+6%を下回った(図表 1)。前年同期(同+8.1%)が高成長だった反動や、5 月の下院総選挙前の政策不透明感といった特殊要因に加え、前期に続き農村経済の停滞が成長率を押し下げた。

内需面では、総固定資本形成が同+3.6%となり、前期(同+11.7%)まで 5 四半期続いた 2 桁の伸びから急減速した。5 月の総選挙で与党の苦戦が予想されていたため、経済政策の先行き不透明感から民間投資が様子見で控えられたと現地では指摘されている。また、財政統計によると公共投資が前年割れであり、3 月の年度末を前に財政赤字抑制の帳尻合わせが行なわれたもようだ。

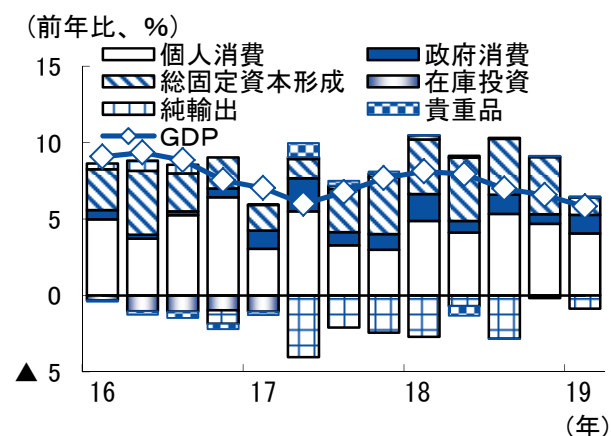
個人消費も、同+7.2%と前期(同+8.1%)から鈍化した。同期の一次産業生産(実質付加価値ベース)はおおよそ 3 年ぶりの前年割れだったことから、人口の 7 割を占める農村の所得低迷が消費の鈍化をもたらしたとみられる。

外需面では、輸出が同+10.6%と前期(同+16.7%)から減速し、純輸出(輸出－輸入)の成長率寄与度も▲0.9%PT と前期(▲0.2%PT)から悪化した。

4 月の自動車販売台数は前年比▲14.9%と大幅に落ち込み、6 カ月連続のマイナスとなった。2018 年 9 月に車両保険の加入義務が 1 年から 3 年に延長されて負担が増したほか、総選挙を控えて消費者心理が慎重化したことなどが、低迷の要因と現地では指摘されている。また、4 月の通関輸出は同+0.6%と 1～3 月期(同+6.0%)から減速した。

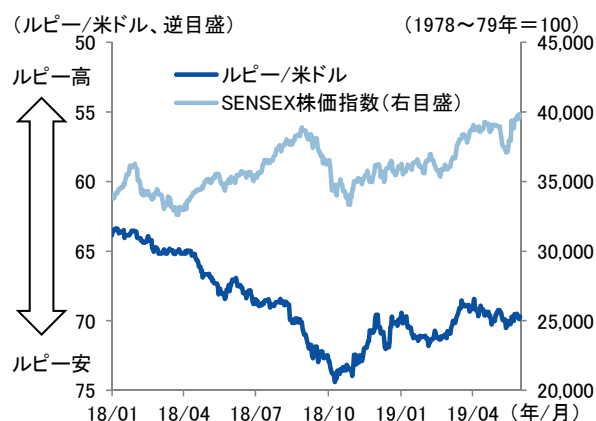
5 月 23 日開票の下院選で与党が予想を上回る大勝を収めると(注目点参照)、政策継続への期待から主要株価指数 SENSEX は最高値を更新した。一方、ルピーの対米ドルレートは選挙後も小動きで、70 ルピー前後で推移した(図表 2)。

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 5 月 31 日。
(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

インフレ率は安定

6月の政策会合で3会合連続の利下げ

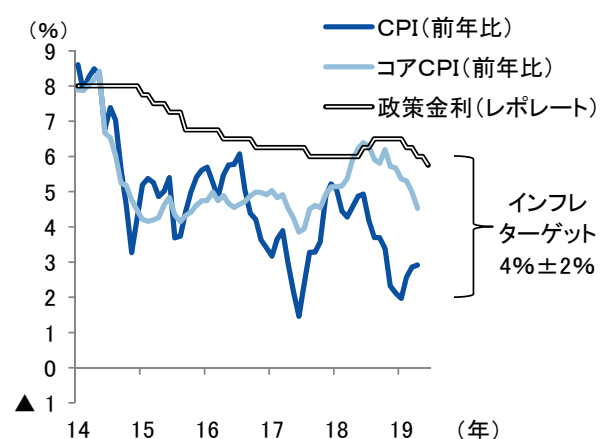
政策不透明感の解消で成長率は持ち直し

4月の消費者物価指数（C P I）の伸びは前年比+2.9%と前月から変わらず、ターゲット（同+4%±2%）の中央値を下回り続けた（図表3）。食品と燃料を除くコアC P Iは同+4.5%で、前月（同+5.0%）から低下して約2年ぶりの低い伸びとなった。

インド準備銀行（R B I）は、隔月で開かれた2月、4月、6月の政策会合で0.25%PTずつの利下げを行った。いずれも成長率低下とターゲット以下のインフレ率が利下げの判断材料となった。また、6月の会合では金融政策のスタンスが「中立」から「緩和」に変更された。

下院選で苦戦を予想されていた与党が大勝を収めたことで、政策不透明感は解消し、様子見されていた民間投資を中心に今後の成長率は持ち直すだろう。また、農村対策として農民への補助金支給も既に始まっており、農村消費の下支えが期待される。ただし、①7月発表予定の2019年度予算および2021年度までの中期財政計画では赤字削減方針が改めて確認される見込みであり、②グローバル経済の減速も想定されることから、公需・外需によって成長率が押し上げられるまでには至るまい。成長率は2019年に+6.9%、2020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 下院選挙結果

	獲得議席	前回との議席差
NDA	353	+15
BJP	303	+21
UPA	90	+33
会議派	52	+8
その他	99	▲49

（注）下院定数 545 議席のうち、大統領指名の 2 議席と、不正疑惑の生じた 1 議席を除く 542 議席について、今回の選挙は行われた。NDA と U P A、「その他」は、報道による速報値。前回の選挙結果は、佐藤宏（2014）「インド：モディ政治を占う 2014 年総選挙と新政権の発足」（アジア経済研究所）による。

（資料）現地報道に基づき、みずほ総合研究所作成

【注目点：与党勝利でモディノミクスは継続も、法改正を伴う改革は慎重にみるべき】

5月23日に開票されたインド下院選挙（542議席改選）で、モディ首相のインド人民党（B J P）は、過半数を大きく上回る300議席以上を獲得した。友党と連立する国民民主連合（N D A）の獲得議席も前回実績を超えた。同30日、モディ首相は大統領から首相として再び任命された。

この結果、経済政策面で、モディ首相の改革（モディノミクス）が2期目も続く見通しである。選挙前の公約に沿って、①税制改革（税率引き下げと簡素化）、②ビジネス環境の改善、③新産業政策の策定などが期待される。選挙前は与党の苦戦が予想され、経済政策の先行きには不透明感が漂っていたが、杞憂となろう。

ただし、与党が下院で過半数を得たとはいえ、上院で過半数割れの「ねじれ国会」という構図は変わらない。1期目と同様に、下院のみで可決できる予算関連の措置や、内閣の権限で実行できる各種手続きの簡素化などが、当面のモディノミクスの中身となろう。厳格な解雇規制を緩和する労働法の見直しなど、法改正を伴う改革の進展については、その行方を慎重にみるべきである。

ミャンマー、カンボジア ～ミャンマーは+6.5%、カンボジアは+7.0%成長に～

ミャンマーのCPIは再び上昇

国際3機関は、+6.5%近傍の成長持続と予測

中央銀行が新たに、円、人民元決済を認可

カンボジアのCPIは安定推移

国際3機関は、+7.0%近傍の成長持続と予想

カンボジアとタイ間の連結性強化

ミャンマーの2019年3月の消費者物価指数(CPI)は前年比+7.9%で、2019年1月の同+6.3%に比べて上昇した。チャット相場は横ばいながら、食品価格などが上昇したことによる。

国際通貨基金(IMF)、世界銀行(WB)、アジア開発銀行(ADB)の国際3機関が、2019年4月にミャンマーの経済見通しを発表した(図表1)。2019年以降、製造業がけん引して+6.5%近傍の成長が続くと予想しているが、通貨下落・物価上昇リスクが指摘され、経常収支悪化には留意を要する。

ミャンマー政府は、ロヒンギャ問題などで対内直接投資が伸び悩んでいることを懸念し、2018年後半以降、対外開放・外資誘致強化の姿勢を改めて打ち出している。その一環として中央銀行が2019年1月末に、米ドル、ユーロ、シンガポールドルに限定してきた外貨決済に、新たに円、人民元を加えると発表した。これによって、現地では日本企業間に加えて日本企業とミャンマー企業間においても円決済が可能となり、取引の活性化が期待される。

カンボジアの2019年2月のCPI伸び率は、前年比+2.0%となった。2017年5月以降は概ね+2%台を維持しており、小幅な上昇・低下はみられるものの安定的に推移している。

前述の国際3機関が、2019年4月にカンボジアの経済見通しを発表した。2019年以降、+7.0%近傍の成長持続も、緩やかに減速すると予想している(図表2)。背景には、中国経済の減速などで同国との貿易・投資の緩やかな減速が見込まれることがあり、政府の野党抑圧などに対する欧米の一般特恵関税(GSP)適用見直しなどが、景気下振れリスクとして指摘されている。

カンボジア西部ポイペトとタイ東部アランヤプラテート間の鉄道が2019年4月22日に開通した。ポイペトはタイ工場を補完するタイ・プラスワンの工場集積地として注目されており、この動きの加速が期待される。同日、カンボジア西部とタイ東部を結ぶ「カンボジア・タイ友好橋」の完成式典も行われており、カンボジアとタイとの連結性強化の動きは進展しつつある。

図表1 ミャンマー経済見通し

(%)				
項目	機関	2018(推)	2019(予)	2020(予)
実質GDP成長率	IMF	2.1	6.4	6.6
	WB	6.2	6.5	6.6
	ADB	6.2	6.6	6.8
消費者物価指数	IMF	3.5	3.9	6.7
	WB	6.5	7.0	6.0
	ADB	7.1	6.8	7.5
経常収支対GDP比	IMF	▲ 4.3	▲ 4.9	▲ 4.9
	WB	▲ 2.0	▲ 2.5	▲ 3.0
	ADB	▲ 2.0	▲ 4.0	▲ 5.0

(注) 年度ベース。2018年のIMFのGDP成長率は年度の期間変更に伴う一時的な減速。

(資料) IMF、WB、ADBより、みずほ総合研究所作成

図表2 カンボジア経済見通し

(%)				
項目	機関	2018(推)	2019(予)	2020(予)
実質GDP成長率	IMF	7.3	6.8	6.7
	WB	7.5	7.0	6.9
	ADB	7.3	7.0	6.8
消費者物価指数	IMF	2.4	2.5	2.8
	WB	3.2	3.3	3.0
	ADB	2.5	2.5	2.5
経常収支対GDP比	IMF	▲ 10.5	▲ 9.1	▲ 9.0
	WB	▲ 10.4	▲ 9.4	▲ 9.0
	ADB	▲ 13.6	▲ 12.7	▲ 11.8

(資料) IMF、WB、ADB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 ～ボルソナロ政権への期待が剥落、成長率予想は下方修正～

2018 年：+1.1%、2019 年（予）：+1.2%、2020 年（予）：+1.9%

ボルソナロ政権への期待が剥落、景気減速傾向が強まる

ブラジル経済は、減速傾向を強めている。2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+0.5%と、前期（同+1.1%）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▲0.2%と、2016 年 10～12 月期以来 9 四半期ぶりのマイナス成長に落ち込んだ。

純輸出はプラス寄与維持も、内需減速が続く

2019 年 1 月に発足したボルソナロ政権による構造改革進展への期待が剥落し、消費者・企業マインドは 1 月をピークに悪化が続き、消費・投資が慎重化している。1 月に発生した鉄鋼大手ヴァーレの鉱山ダム事故や、主要輸出先であるアルゼンチンの景気後退等も、景気下押し要因となっている。

1～3 月期の成長率を需要項目別にみると、個人消費の緩やかな減速が続いているほか（前年比+1.3%）、総固定資本形成（投資）の伸びも大幅に鈍化した（同+0.9%）。輸出の伸びは前期の 2 桁増から急減速（同+1.0%）したものの、輸入が 7 四半期ぶりに減少（同▲2.5%）に転じたことから、純輸出は 2 四半期連続でプラス寄与（+0.5%PT）を維持した。業種別では、サービス業（同+1.2%）は増勢を維持したものの、農業が 4 四半期ぶりに減少（同▲0.1%）したほか、鉱工業は減少幅が拡大した（同▲1.1%）。

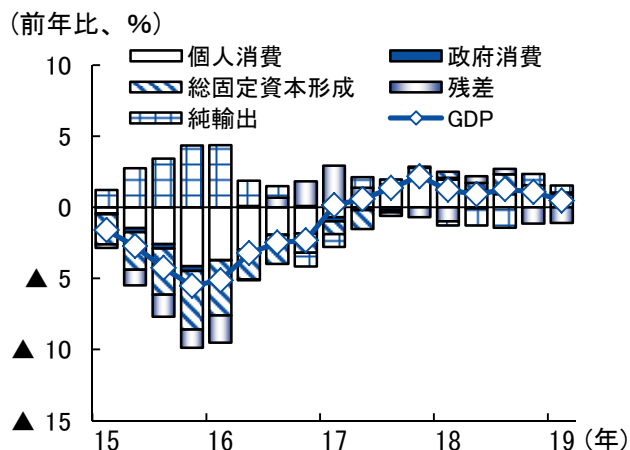
インフレ率は目標圏内ながら上昇ペース加速

インフレ率は、目標圏（+4.25%±1.5%）内で推移しているが、中央値をやや上回った（4 月の拡大消費者物価上昇率+4.9%）（図表 2）。ボルソナロ政権は燃料補助金を廃止し、国際市況に応じた価格設定としており、原油価格上昇と共に燃料価格が再上昇し、物価押し上げ要因となっている。

中銀は政策金利を据え置き

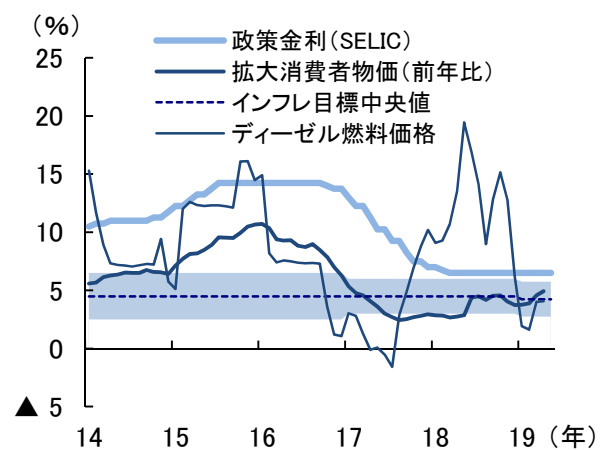
ブラジル中銀は、2018 年 5 月以降、政策金利を過去最低の 6.5%で据え置いている。中銀は 5 月会合の声明文でインフレ予想を上方修正したが、リスクバランスは「対称的」として修正せず、当面政策金利を据え置く姿勢を示唆した。景気については、緩やかな回復軌道に戻るシナリオを維持している。

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

為替・株式市場は軟調に推移

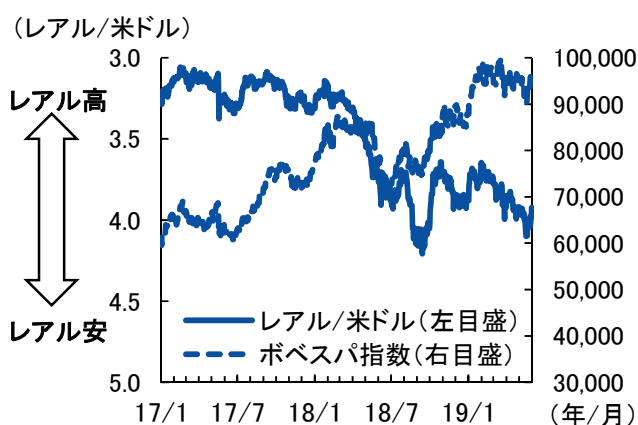
低成長が続く、年金改革がとん挫すれば景気下振れリスク高まる

レアル相場は、景気減速や、米中貿易摩擦の激化懸念等を背景に軟調に推移している。対米ドルレートは、5月中旬に一時4レアル／ドル台と大統領選挙前の左派政権復活への警戒からレアル安が進んだ2018年9月以来の安値をつけた。株価（ボベスパ指数）も、今年3月の最高値から一時6%超下落した。5月末には年金改革進展への期待（注目点参照）から、レアル相場・株価共にやや値を戻している（図表3）。

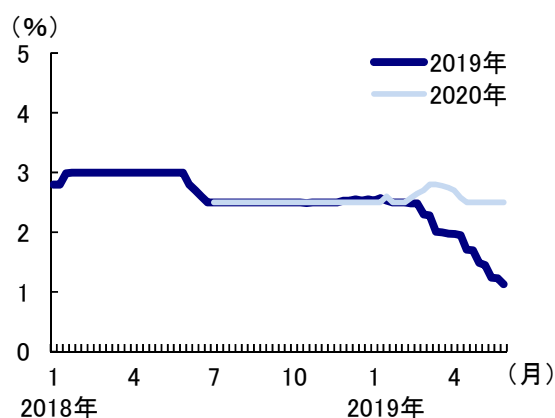
今後については、鉱山ダム事故の影響等の一時的な景気押し下げ圧力は緩和するとみられるが、消費者・企業マインドの低迷等を背景に、2019年の実質GDP成長率は+1.2%と低成長が続こう。政権の最優先課題である年金改革が成立し、金融・為替市場が安定化することを前提とした場合、2020年の成長率は緩やかに高まると予想される（+1.9%）。

年金改革がとん挫すれば、政権への失望は一段と深まり、金融・為替市場の調整色が強まることを通じて、景気下振れリスクが高まる。ブラジル中銀が取りまとめている成長率の市場予想の中央値は、急速に下方修正されている（5月31日時点：2019年+1.1%、2020年+2.5%）（図表4）。

図表3 為替レート・株価指数



図表4 実質GDP成長率の市場予想



【注目点：厳しい評価に直面するボルソナロ大統領】

2019年1月に就任したボルソナロ大統領は、厳しい評価に直面している。世論調査会社Datafolhaによると、就任3カ月時点でのボルソナロ大統領に対する評価は、民政移管（1985年）後の一期目の大統領の中で最低となっている。「素晴らしい/良い」「普通」の合計で6割を超えるものの、「悪い/ひどい」の回答が3割と歴代大統領で最も多い。行政組織の簡素化や鉄道・空港・港湾ターミナルの民営化等では一定の成果を上げているものの、大統領本人の失言、子息・側近の汚職問題、年金改革など主要な政策課題への取り組み姿勢が低評価の背景にある。

最優先課題である年金改革がとん挫すれば、政権への逆風はさらに強まりかねない。年金改革に係る憲法改正案は、4月23日に下院憲法司法委員会でも合憲性が承認され、審議が本格化している。ボルソナロ大統領やゲデス経済相が議会との調整を強化し、上下両院議長が共に早期可決の方針を示したことから、5月末には改革成立への期待が高まった。ただし、上下両院で3/5の賛成（各2回採決）のハードルは高く、改革規模の縮小を巡る対立など、今後も紆余曲折が予想される。

メキシコ ～景気は減速傾向、米墨貿易摩擦で下振れリスク高まる～

2018 年：+2.0%、2019 年（予）：+1.2%、2020 年（予）：+1.4%

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。左派ロペスオブラドール政権の経済政策を巡る混乱が、投資を中心に経済活動の停滞を招いている。

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.2%と、前期(同+1.7%)を下回り、3 四半期連続で成長率が低下した。製造業の伸びは横ばい程度(同+1.6%)となった一方、これまで底堅い成長を支えてきたサービス業の伸びが大幅に鈍化した(同+1.9%)。鉱業は石油生産の低迷により前年割れが続いているほか(同▲7.6%)、建設業も 2 四半期連続のマイナスとなった(同▲0.8%) (図表 1)。景気の方角感を示す前期比では▲0.2%と、3 四半期ぶりにマイナス成長に転じている。

インフレ率は目標圏を上回る推移が続き、中銀は政策金利を据え置き

インフレ率は目標圏(3%±1%)を上回る水準で高止まりしており、利下げ余地は乏しい。2019 年 4 月の消費者物価上昇率は前年比+4.4%と 3 月の+4.0%から上昇ペースが加速した。メキシコ中銀は、5 月の政策決定会合で政策金利を 8.25%に据え置いている(図表 2)。

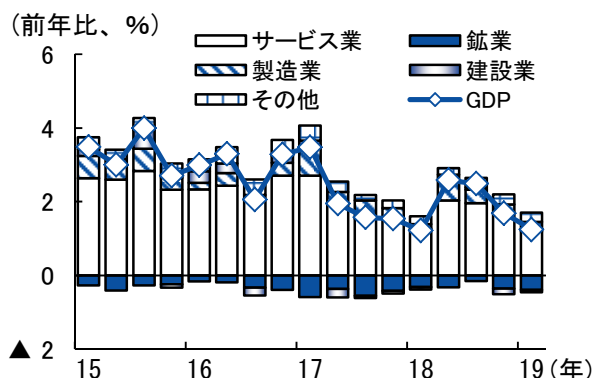
財政面でも景気テコ入れの余地は乏しい

財政面でも、基礎的財政収支の黒字目標(GDP 比 1%)の達成に向け、景気対策を講じる余裕はない。政府の看板政策である製油所新設やインフラ投資は着手が遅れており、景気押し上げ効果は当面見込みにくい。

1%台の低成長が続く見込み、米墨摩擦が景気下振れリスク

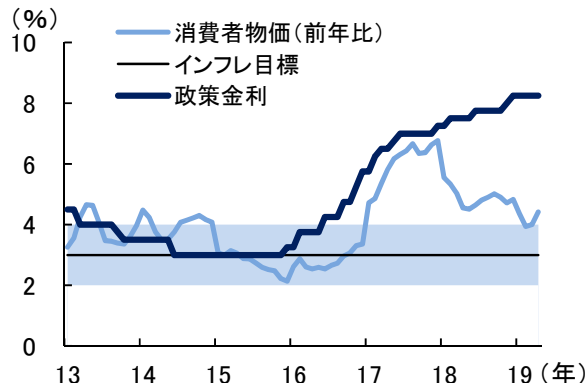
今後も、左派政権の経済政策運営を巡る混乱が、民間投資を中心に景気回復を妨げる状況が続こう。実質 GDP 成長率は、1%台の低成長が続くと予想される(2019 年+1.2%、2020 年+1.4%)。さらに、米墨間の不法移民問題が貿易摩擦に飛び火する懸念が浮上している。米国はメキシコの不法移民対策が不十分であるとして、全輸入品を対象に関税を賦課(5%、段階的に最大 25%まで引き上げ)する方針を示した。不法移民対策に関する合意成立により 6 月からの関税発動は見送られたものの、米国の対墨貿易赤字拡大が続くなか米墨摩擦の火種はくすぶっている。摩擦が激化すれば、貿易・投資の縮小、ペソ安圧力を通じて景気後退リスクが高まる。

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) メキシコ国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

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。
(資料) メキシコ国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行より、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%

1～3 月期の実質GDP成長率は大幅に低下

2019年1～3月期の実質GDP成長率は前年比+0.5%と、前期の同+2.7%から大幅に低下した（図表1）。

1～3月期のGDPの需要項目別内訳は未公表だが、内外需ともに減速した模様だ。

内需については、関連指標の固定資本投資が前年比+0.5%と、前期の同+2.9%から大きく減速した。また、個人消費の動向を示す物品の小売売上高も、前年比+1.8%と、前期の同+2.8%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）の輸出量は前年比+1.4%と、前期の同+10.3%から大きく減速した。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▲2.6%と、前期（同▲3.6%）から減少幅がやや縮小し、数量ベースでも同程度の減少になったとみられる。石油輸出の大幅な減速と、輸入の減少幅の縮小により、1～3月期の実質GDP成長率に対する純輸出の寄与度は、前期（+0.8%PT）からプラス幅を縮小させたとみられる。

4月のCPI上昇率は、VAT増税後、初めて低下

直近の指標をみると、4月の消費者物価指数（CPI）は前年比+5.2%となり、依然として目標インフレ率（同+4.0%）は上回っているものの、年初の付加価値税（VAT）の増税後、初めて低下した（図表2）。

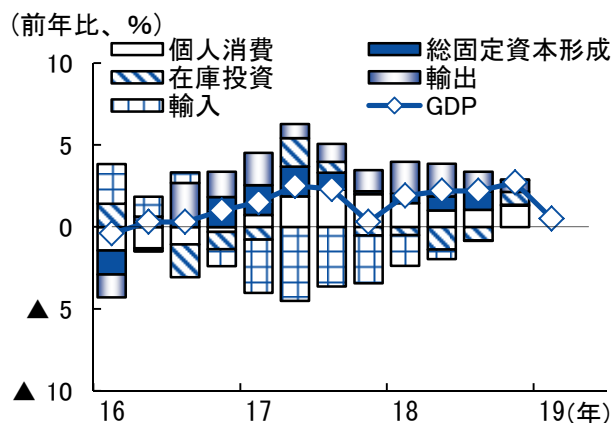
4月の実質賃金は前年比+1.6%、物品の小売売上高は前年比+1.2%となり、いずれも前月（同+2.3%、同+1.6%）から減速した。

ロシア中央銀行は政策金利を据え置き

ロシア中央銀行は、3月22日と4月26日の金融政策決定会合で、いずれも政策金利の据え置き（7.75%）を決定した。4月26日の声明文では、現在のCPI上昇率はロシア中央銀行の当初の予測を下回っている、年初のVAT増税の価格への転嫁は基本的に終了した、等として、2020年初とみられていた利下げの開始時期が若干早まる可能性があることを示唆した。

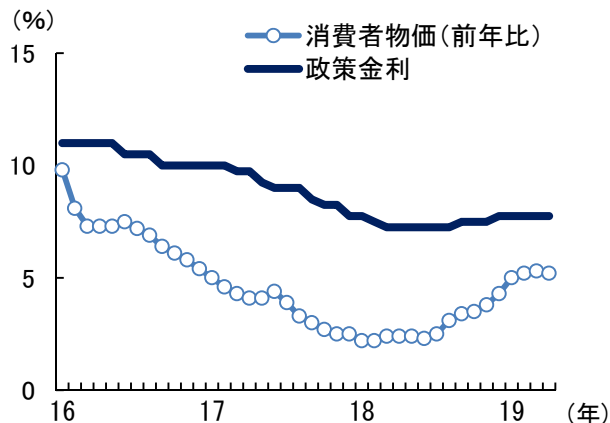
ルーブルの対米ドルレートは、3月以降、63.7～65.7ルーブル／米ドル

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

2019 年は個人消費を中心に
景気が減速

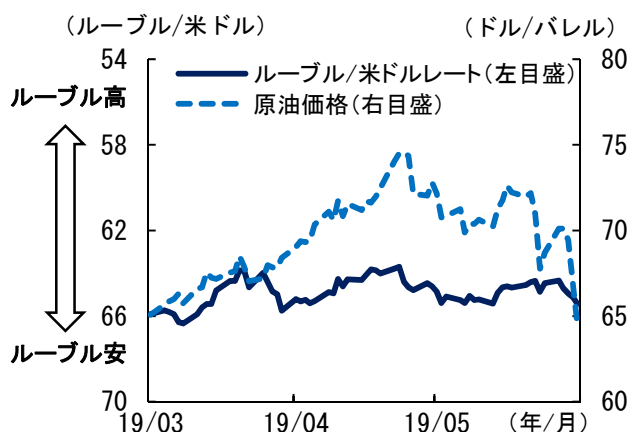
の範囲で概ね安定的に推移している（図表 3）。4 月下旬には、ロシアの欧州向け原油輸出パイプラインに有害物質が混入する事故（注目点参照）が発生し、これを受けて原油価格（Brent）は一時的に急騰したものの、ルーブル相場への影響は軽微であった。

2019 年については、VAT 増税による個人消費の減速が年初から始まっており、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大幅な利下げは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、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 5 月 31 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 ドルジバ・パイプラインの概要

稼働開始	1964 年 10 月
総延長	5,500 km
最大輸送能力	200 万バレル／日
輸送量	120～140 万バレル／日
通過国	[北線:Druzhba] ロシア→ベラルーシ→ポーランド→ドイツ [南線:Druzhba 1] ロシア→ベラルーシ→ウクライナ→スロバキア→チェコ [南線:Druzhba 2] ロシア→ベラルーシ→ウクライナ→ハンガリー

（資料）各種資料より、みずほ総合研究所作成

【注目点：欧州向けパイプラインにおける原油汚染事故】

4 月 19 日、ベラルーシの製油所で、ロシアの欧州向け原油輸出パイプライン「ドルジバ」（図表 4）の搬送原油から、基準値の 20 倍を超える濃度の有害物質（有機塩化物）が検出された。これを受けて、ドルジバの通過国では、4 月 24～25 日、ドルジバによるロシア産原油の輸入を停止する決定が相次いだ。有害物質の混入は、ドルジバの起点にあたるロシアのサマラ州に所在する石油企業によって行われ、汚染された原油は、ドイツを除くすべてのパイプライン通過国（ベラルーシ、ポーランド、ウクライナ、スロバキア、チェコ、ハンガリー）に到達したとされる。

通過国による輸入停止後まもなく、同パイプラインから汚染原油を除去し、正常な品質の原油を注入する復旧作業が開始されたものの、原油フローが完全に正常化するのには 7 月上旬になるとみられている。原油はロシアにとって最大の輸出品目であり、ドルジバはロシアの原油輸出品全体の約 4 分の 1 を担う最大の輸出手段となっている。このため、今回の事故により、4～6 月期の輸出や鉱工業生産などのマクロ指標は、悪化が避けられないとする見方が強まっている。

中東欧 ～景気は個人消費を中心に底堅く推移～

1～3 月期の実質 GDP 成長率は 3 カ国とも概ね横ばいで推移

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+4.7%（前期は同+4.9%）、チェコは同+2.6%（前期も同+2.6%）、ハンガリーは同+5.3%（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、内需は総投資（総固定資本形成および在庫投資）を中心に小幅な減速となった。外需については、ポーランドとチェコでは、輸出は減速したものの、輸入が輸出以上に大きく減速したため、純輸出の成長寄与度は前期を上回った。ハンガリーでは、輸出の加速と輸入の減速により、純輸出の成長寄与度は+1.3%PT と、前期（▲1.7%PT）を大幅に上回った。

個人消費は底堅く推移

個人消費は、3 カ国とも底堅く推移している。1～3 月期の個人消費は、ポーランドでは前年比+3.9%と、前期（同+4.2%）からやや減速したものの、チェコでは同+2.7%（前期は同+2.2%）、ハンガリーでは同+5.2%（前期は同+5.0%）と、いずれも前期から加速した。

チェコ国立銀行が政策金利を 2%に引き上げ

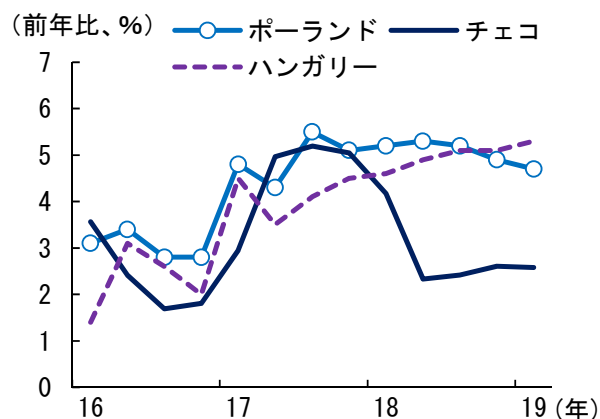
4 月の消費者物価指数（C P I）は、ポーランドが前年比+2.2%、チェコが同+2.8%、ハンガリーが同+3.9%と（図表 2）、各中央銀行の目標インフレ率の許容範囲内（±1.0%）に収まった（各中央銀行の目標インフレ率は、ポーランド：前年比+2.5%、チェコ：同+2.0%、ハンガリー：同+3.0%）。

ただし、3 月の C P I 上昇率が目標インフレ率の上限（前年比+3.0%）に達していたチェコでは、中銀のチェコ国立銀行が 5 月 2 日の金融政策決定会で、需給ギャップは緩やかに縮小に向かっているものの、依然としてプラスであるとして、政策金利の引き上げ（1.75%→2.0%）を決定した。

欧州委予測では、3 カ国とも成長率鈍化の見通し

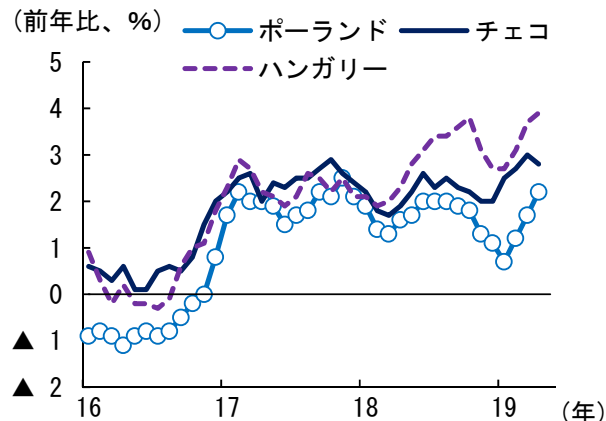
欧州委員会が 5 月 7 日に公表した春季経済見通しでは、2019 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+4.2%（前年成長率は+5.1%）、チェコ：+2.6%（同+2.9%）、ハンガリー：+3.7%（同+4.9%）と予測されており、3 カ国とも成長率の低下が見込まれている。

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 ～リラが再び下落。与党は統一地方選で苦戦。狭まる政策対応の余地～

トルコリラは3月下旬から再び下落

統一地方選は都市部で与党が苦戦

1～3月期のGDPは下げ止まり

狭まる政策対応余地

昨年8月の暴落後、年末にかけてトルコリラは持ち直していたが、3月下旬以降、再び下落基調を強めている（図表1）。きっかけは、トルコ中央銀行が週次で公表する統計の中で、外貨準備の減少が明らかになったことだった。3月末に統一地方選を控え、リラの大幅下落を避けたかったエルドアン政権は、国内銀行にリラを供給しないよう圧力をかけるなど、事実上の資本規制で対応した。

3月31日（日）に行われた統一地方選では、エルドアン大統領が党首を務める公正発展党（AKP）、民族主義者行動党（MHP）の与党連合が辛うじて過半数の票（51.6%）を獲得した。しかし、与党AKPは主要大都市で苦戦し、首都アンカラの市長ポストは最大野党の共和人民党（CHP）に奪われた。さらに最大都市イスタンブールでも大接戦の末にCHPに敗れたが、AKPは投票に不正があったとして選挙の無効を主張し、選挙管理委員会が5月6日に再投票を決定した。与党の圧力に選管が屈した形になったことから、金融市場はトルコ政府の強権化を嫌気し、当日のトルコリラは対米ドルで2%超下落した。再投票は6月23日（日）に行われるが、再度敗北すれば与党への打撃は大きく、金融市場も動揺するリスクがある。

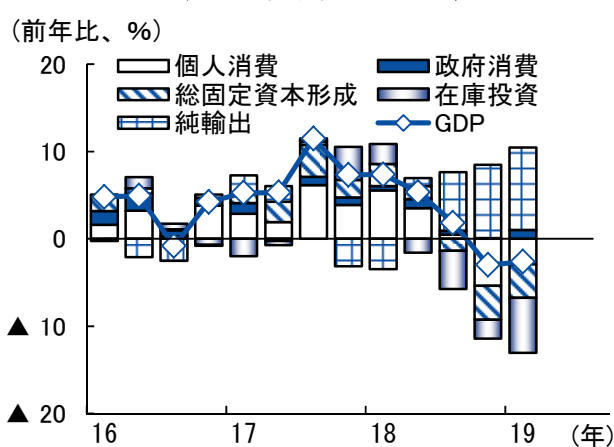
1～3月期の実質GDPは前年比▲2.6%と、昨年10～12月期の同▲3.0%からマイナス幅が若干縮小した（図表2）。季節調整済み前期比は+1.3%と4四半期ぶりにプラスとなり、形式的には景気後退を脱したことになる。ただし、選挙を前にした政府支出の拡大や国営銀行による貸出増という一時的要因が押し上げに寄与しており、景気の基調は引き続き弱い。

5月の消費者物価は前年比+18.7%（4月同+19.5%）とまだ高く、現在24%の政策金利を引き下げれば通貨安が加速することは避けられない。財政赤字や対外債務残高の大きさにも投資家の厳しい目が注がれるなか、経済を短期的に浮揚させる手段は失われつつある。借入依存の体質を変えるような中長期的な構造改革に舵を切れるか、トルコ政府の政策が試される。

図表1 為替レート



図表2 実質GDP成長率



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

南アフリカ ～経済活動は引き続き低迷。総選挙後の経済政策に注目～

1～3 月期は大幅マイナス成長。経済活動は引き続き低迷

インフレ率は安定。
利下げ観測が浮上

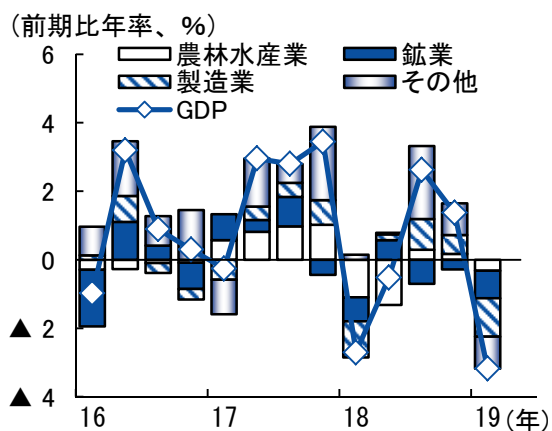
総選挙で与党ANCの
得票率は低下

1～3 月期の実質GDPは前期比年率▲3.2%（10～12 月期同+1.4%）の大幅マイナスとなった（図表 1）。昨年前半の景気後退（2 四半期連続マイナス成長）の後、7～9 月期以降プラス成長に戻っていたが、今回の結果は経済活動が引き続き低迷していることを示した。海外経済減速の影響に加え、電力不足に伴う計画停電が鉱業・製造業の生産を押し下げた。需要項目別にみると、輸出が大幅に減少した（前期比▲7.4%）ことに加え、個人消費（同▲0.2%）、総固定資本形成（同▲1.1%）も落ち込んだ。特に、総固定資本形成は5 四半期連続で減少しており、足元の需要減をもたらすだけでなく、中長期的な供給力の低下につながる事が懸念される。

消費者物価は 4 月時点で前年比+4.4%と、引き続き南アフリカ準備銀行（以下、南ア中銀）のインフレ目標の範囲（+3～+6%）に収まっている。南ア中銀は昨年 11 月に政策金利を 6.5%から 6.75%に引き上げて以来、据え置きを続けてきた。5 月 23 日（木）の金融政策会合でも政策金利を据え置いたが、決定が 3 対 2（2 票は 0.25%利下げ）の僅差だったため、金融市場では近い将来に利下げがあるとの観測が浮上している（次回の政策会合は 7 月 18 日）。

5 月 8 日（水）、5 年ぶりの総選挙が行われた。昨年 2 月のズマ大統領辞任に伴って就任したラマポーザ大統領にとって初めての総選挙である。与党・アフリカ民族会議（ANC）の得票率は 57.5%と過半数を維持したものの、前回（2014 年）の 62.1%から低下し、全人種参加の普通選挙が始まった 1994 年以降で最低となった。議席を伸ばして改革に弾みをつけたかった大統領にとって厳しい結果と言えるが、現在の ANC に対する批判は主にズマ前政権の腐敗に向けられたものであり、左派ポピュリズム・経済的解放の闘士も警戒されたほど伸びなかった（図表 2）。25 日の就任式後、ラマポーザ大統領の組閣は遅れているが、南アフリカの構造改革の成否は、新しい内閣の顔ぶれとその後に出される政策にかかってくるだろう。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 総選挙結果

政党名	略号	改選前 議席	2014年 得票率	改選後 議席	2019年 得票率
アフリカ民族会議	ANC	249	62.1	230	57.5
民主同盟	DA	89	22.2	84	20.8
経済的解放の闘士	EFF	25	6.3	44	10.8
インタカ自由党	IFP	10	2.4	14	3.4
自由戦線プラス	FFPLUS	4	0.9	10	2.4
その他		23	6.1	18	5.1
合計		400	100.0	400	100.0

（資料）南アフリカ議会より、みずほ総合研究所作成

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

中東 ～産油国は 2019 年も低成長が続く見通し。政府債務は大幅に増加～

中東産油国は 2019 年も
1～2%台の低成長が続く
見通し

原油価格は乱高下

政府債務残高が大幅に
増加

将来を左右する経済多様
化の成否

2018 年、湾岸協力会議（GCC）に加盟する中東産油国 6 カ国の実質 GDP 成長率は、概ね+2%前後だった（図表 1）。2017 年に比べて原油を増産したため、石油部門が成長率を押し上げたが、3～5%成長していた 2015 年以前のペースには戻らなかった。国際通貨基金（IMF）は、2019 年も 1～2%台の低成長が続くと予測している。

ただし、今年は石油部門の成長には期待できない。昨年末に主要産油国が減産に合意したことを受け、各国の原油生産量は今年に入って減少している。一方、原油価格は上下動の激しい展開となっている。4 月下旬には、米国が日本など 8 カ国に認めていた、イラン産原油輸入を禁止する経済制裁の適用除外を撤廃すると発表した。それを受けて、ブレント原油価格は一時 75 ドル/バレル近傍まで上昇した。しかし、米中貿易戦争の激化に伴う世界経済の減速が懸念されるなか、その後のブレント原油価格は 6 月上旬時点で 60 ドル/バレル近辺まで低下した。下落が続けば、産油国は年後半に減産を強化する必要に迫られる可能性がある。

非石油部門の見通しも厳しい。中東産油国は程度の差こそあれ、経済を多様化し、石油依存から脱却することを目指している。だが、非石油産業の育成は一朝一夕にはできず、今のところ非石油部門の成長は芳しくない。サウジアラビアの「ビジョン 2030」に類する経済計画を他の GCC 諸国も策定しており、各国はその実現に向けて財政支出を拡大し続けている。その結果、GCC 諸国の政府債務残高は、2014 年から 2018 年の 5 年間で大幅に増加した（図表 2）。サウジアラビアの場合、2014 年時点で政府債務がほとんどなかった（GDP 比 1.6%）が、2018 年には同 19.1%まで急拡大している。

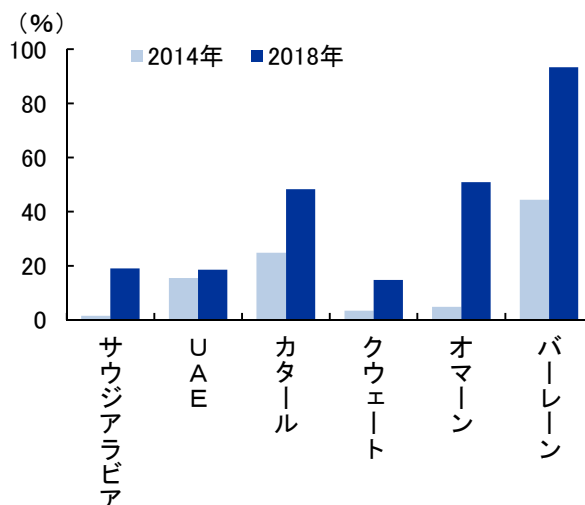
GCC 各国は原油生産に頼れない将来に向け、経済多様化を実現するために財政拡張を続けているが、まだ十分な成果が出ているとは言いがたい。その成否は中長期的な中東経済の行方を大きく左右することになる。

図表 1 GCC 諸国の経済見通し（IMF）

	実質 GDP 成長率 (%)		財政収支 (GDP 比、%)	
	2018	2019	2018	2019
サウジアラビア	2.2	1.8	▲ 5.1	▲ 8.0
UAE	1.7	2.8	▲ 1.5	▲ 0.5
カタール	2.2	2.6	6.7	7.6
クウェート	1.7	2.5	▲ 1.5	▲ 3.9
オマーン	2.1	1.1	▲ 6.7	▲ 8.7
バーレーン	1.8	1.8	▲ 7.4	▲ 3.7

（資料）IMF より、みずほ総合研究所作成

図表 2 GCC 諸国の政府債務残高



（資料）IMF 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 ～今後の景気回復は力強さを欠く見込み～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+2.1%、2020 年（予）：+2.0%

1～3 月期の成長率は加速も精彩を欠く

個人消費は引き続き冴えない動き

総固定資本形成は 2 四半期連続のマイナス

純輸出の寄与はプラス転化

RBA は利下げを実施

今後の景気は力強さを欠く見込み

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.6%と 10～12 月期の同+0.9%から加速したものの、過去数年 2%を上回る伸びを続けてきたことに鑑みれば、精彩を欠く動きとなった（図表 1）。

個人消費は前期比年率+1.0%（10～12 月期：同+1.7%）と、依然冴えない動きとなっている。内訳をみると、衣類や娯楽・文化への支出の伸びがマイナスに転じたほか、食料品購入は 3 四半期連続で減速した。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。

総固定資本形成は、前期比年率▲2.8%（10～12 月期：同▲4.1%）と 2 四半期連続で減少した。住宅投資と民間設備投資がマイナス推移を続けるなかで、公共投資も減速した。

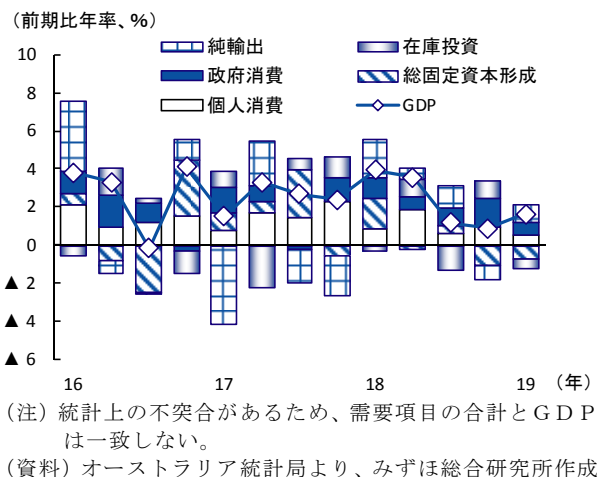
一方、外需部門は改善した。輸出は前期にマイナスを付けた農産物や金などがプラスに転じた一方、輸入は旅行などサービスを中心に悪化した。その結果、外需寄与度は+0.9%PT と 2 四半期ぶりにプラス寄与に転化した。

6 月 4 日、オーストラリア中央銀行（RBA）は、失業率に悪化の兆候がみられることや（図表 2）、物価の伸び悩みを背景に、政策金利（オフィシャルキャッシュレート）を 1.5%から 1.25%へ 3 年ぶりに引き下げた。

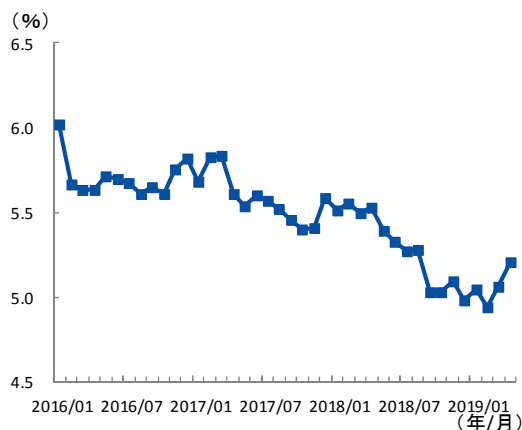
今後の景気回復ペースも力強さを欠くだろう。労働需給に緩みがみられるため、今後の所得回復は弱く、個人消費は引き続き精彩を欠く見込みだ。住宅投資は、先行指標の着工許可件数が弱含んでおり、しばらくは冴えない動きが続くとみられる。輸出については、世界経済の減速を受けて、回復ペースは緩慢にとどまるだろう。また、需給軟化で資源価格の力強い回復は期待できず、企業収益は弱含むとみられ、民間設備投資は低い伸びとなるだろう。

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

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 失業率



(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	5,314	23.5	22,573	3,209	7.4	43,496
17年	120,623	1,390.1	8,677	15,308	51.5	29,750	5,749	23.6	24,390	3,417	7.4	46,091
18年	134,074	1,395.4	9,608	16,194	51.7	31,346	5,894	23.6	24,971	3,630	7.5	48,517

	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	3,166	5.6	56,455	9,321	258.5	3,606	4,124	67.5	6,114	2,968	31.6	9,381
17年	3,367	5.6	59,990	10,153	261.4	3,885	4,553	67.7	6,731	3,147	32.0	9,828
18年	3,611	5.6	64,041	10,225	264.2	3,871	4,872	67.8	7,187	3,543	32.4	10,942

	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	22,898	1,299.8	1,762	632	52.3	1,210
17年	3,136	104.9	2,989	2,204	93.6	2,353	26,522	1,316.9	2,014	667	52.6	1,267
18年	3,308	106.6	3,104	2,413	94.6	2,551	27,167	1,334.2	2,036	686	52.8	1,298

	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	12,678	24.4	51,983	17,956	205.2	8,752	10,778	122.3	8,815
17年	222	16.0	1,388	13,864	24.8	55,958	20,532	206.8	9,928	11,582	123.5	9,377
18年	245	16.3	1,509	14,183	25.2	56,352	18,682	208.3	8,968	12,234	124.7	9,807

	ロシア			ポーランド			チェコ			ハンガリー		
	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	12,827	144.0	8,910	4,718	38.0	12,428	1,951	10.6	18,485	1,260	9.8	12,819
17年	15,784	144.0	10,962	5,266	38.0	13,868	2,159	10.6	20,410	1,398	9.8	14,264
18年	16,307	144.0	11,327	5,860	38.0	15,431	2,421	10.6	22,850	1,557	9.8	15,924

	トルコ			南アフリカ			サウジアラビア			アラブ首長国連邦		
	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	8,634	79.8	10,817	2,963	55.6	5,327	6,449	31.7	20,318	3,570	9.9	36,226
17年	8,515	80.8	10,537	3,494	56.5	6,182	6,886	32.6	21,153	3,826	10.1	37,733
18年	7,664	82.0	9,346	3,681	57.7	6,377	7,825	33.2	23,566	4,246	10.4	40,711

	日本		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
16年	49,267	127.0	38,805
17年	48,600	126.7	38,344
18年	49,719	126.5	39,306

(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
15年	6.9	2.8	0.8	2.4	2.9	4.9	3.1	5.1	6.1	6.7	7.5
16年	6.7	2.9	1.5	2.2	3.0	5.0	3.4	4.4	6.9	6.2	8.7
17年	6.8	3.1	3.1	3.8	3.7	5.1	4.0	5.7	6.7	6.8	6.9
18年	6.6	2.7	2.6	3.0	3.1	5.2	4.1	4.7	6.2	7.1	7.4
17年4-6月	6.8	2.8	2.5	4.0	3.0	5.0	4.2	5.6	6.6	6.3	6.0
7-9月	6.7	3.9	3.4	3.6	4.6	5.1	4.5	6.1	7.2	7.5	6.8
10-12月	6.7	2.8	3.5	3.5	3.6	5.2	4.0	5.7	6.6	7.7	7.7
18年1-3月	6.8	2.8	3.2	4.6	4.6	5.1	5.0	5.3	6.5	7.5	8.1
4-6月	6.7	2.9	3.3	3.6	4.2	5.3	4.7	4.5	6.2	6.7	8.0
7-9月	6.5	2.1	2.4	2.8	2.6	5.2	3.2	4.4	6.0	6.8	7.0
10-12月	6.4	2.9	1.8	1.2	1.3	5.2	3.6	4.7	6.3	7.3	6.6
19年1-3月	6.4	1.7	1.7	0.6	1.2	5.1	2.8	4.5	5.6	6.8	5.8

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	2.5	-3.5	3.3	-2.3	3.8	5.3	3.5	6.1	1.2	4.1	5.1
16年	2.8	-3.3	2.9	0.3	3.1	2.5	2.3	3.2	0.4	1.7	3.0
17年	2.5	1.1	2.1	1.6	4.9	4.4	4.1	7.4	1.4	-0.8	0.8
18年	2.7	1.1	2.0	2.3	5.1	2.9	4.9	2.6	0.8	2.2	-
17年4-6月	2.2	0.6	1.9	2.5	4.3	5.0	3.5	5.3	1.6	-0.8	-
7-9月	3.3	1.4	1.6	2.3	5.5	5.2	4.1	11.5	1.6	-0.3	-
10-12月	2.1	2.2	1.5	0.3	5.1	5.0	4.5	7.3	1.4	-1.3	-
18年1-3月	3.0	1.2	1.2	1.9	5.2	4.2	4.6	7.4	0.7	1.2	-
4-6月	3.1	0.9	2.6	2.2	5.3	2.3	4.9	5.3	0.1	1.6	-
7-9月	2.6	1.3	2.5	2.2	5.2	2.4	5.1	1.8	1.3	2.5	-
10-12月	2.1	1.1	1.7	2.7	4.9	2.6	5.1	-3.0	1.1	3.6	-
19年1-3月	1.7	0.5	1.2	0.5	4.7	2.6	5.3	-2.6	0.0	-	-

（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、中国国家统计局、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	697.7	197.8	89.3	98.6	56.4	118.0	440.1
16年	1,747.5	121.0	92.6	1,332.6	735.5	45.4	28.1	134.7	82.8	126.0	444.6
17年	1,660.8	179.1	32.9	1,257.2	948.1	205.1	80.5	95.1	102.6	141.0	399.7
18年	2,034.9	144.8	70.0	864.6	820.4	201.7	132.5	-	98.0	-	-
17年4-6月	211.0	32.2	7.0	431.0	187.9	42.3	17.4	19.4	25.4	33.6	101.5
7-9月	326.5	34.9	11.2	166.2	251.2	81.0	22.2	36.2	24.6	38.9	146.9
10-12月	792.8	63.3	5.3	392.2	230.7	51.7	16.9	14.1	37.0	39.6	59.9
18年1-3月	729.6	36.2	19.6	219.8	161.9	54.6	46.5	35.2	22.9	31.0	86.1
4-6月	526.5	40.9	31.6	157.9	190.4	41.9	23.4	6.3	35.5	-	132.0
7-9月	252.2	20.7	3.7	246.9	275.3	69.1	31.1	14.2	22.5	-	101.9
10-12月	526.5	47.0	15.1	240.0	190.9	36.1	31.5	-	17.1	-	-
19年1-3月	-	-	8.4	-	-	-	-	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	371.2	68.5	150.7	17.0	-55.2	192.7	15.2	81.4
16年	392.3	733.8	360.5	325.4	183.2	108.5	691.4	139.5	22.2	74.5
17年	444.8	702.6	310.3	285.6	106.7	112.3	-129.5	115.5	20.6	14.2
18年	580.5	883.2	346.2	88.2	113.2	84.9	-751.8	130.2	54.7	32.1
17年4-6月	137.9	138.2	70.4	130.1	-17.1	21.6	-30.8	21.7	5.7	5.5
7-9月	148.1	167.0	42.8	80.8	31.5	29.0	83.7	29.5	13.5	2.7
10-12月	69.9	167.9	58.0	21.8	56.7	26.2	-213.5	34.4	-10.1	2.6
18年1-3月	117.5	209.2	142.1	78.1	56.7	7.6	16.6	23.7	7.7	8.7
4-6月	259.3	128.9	105.2	23.7	10.4	20.5	22.6	28.9	32.3	7.4
7-9月	105.5	247.4	54.3	-27.8	60.3	28.4	26.3	33.3	20.4	7.8
10-12月	98.3	297.6	44.5	14.2	-14.1	28.4	-817.3	44.4	-5.8	8.3
19年1-3月	-	211.1	-	-	-	-	-	27.7	-	-

（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	4.4	-0.5	3.5
18年	6.2	1.4	3.6	1.2	7.0	4.2	3.6	3.0	7.4	5.2
17年4-6月	6.9	2.5	3.2	0.4	8.6	3.9	0.8	3.7	-0.2	1.9
7-9月	6.3	4.3	4.4	0.4	19.3	5.5	2.0	5.8	-3.5	3.3
10-12月	6.2	-0.4	2.8	0.7	5.8	3.5	3.9	3.8	-7.6	5.9
18年1-3月	6.8	1.1	3.8	1.0	10.0	5.4	5.2	3.5	12.6	6.5
4-6月	6.6	1.8	5.1	1.6	10.6	0.5	4.5	2.9	14.8	5.1
7-9月	6.0	-0.1	2.4	1.1	3.5	3.8	2.3	2.4	5.0	5.3
10-12月	5.7	2.6	3.4	1.2	4.6	7.1	2.5	3.2	-1.3	3.7
19年1-3月	6.5	-0.5	-4.4	-	-0.3	4.5	-1.2	2.7	-7.5	0.5
18年4月	7.0	2.4	8.3	-	10.9	6.5	3.6	4.1	21.2	4.5
5月	6.8	2.0	7.4	-	13.0	1.9	4.9	3.4	13.3	3.8
6月	6.0	1.0	0.0	-	8.2	-7.1	4.9	1.4	10.1	7.0
7月	6.0	2.5	4.7	-	6.7	4.5	4.8	2.8	10.3	6.5
8月	6.1	2.0	1.1	-	3.3	3.9	2.3	2.1	3.4	4.8
9月	5.8	-4.5	1.7	-	0.5	3.1	-0.1	2.4	1.6	4.6
10月	5.9	7.6	8.8	-	5.2	8.7	5.7	4.0	3.2	8.4
11月	5.4	0.2	2.6	-	6.8	6.2	0.8	2.1	2.2	0.2
12月	5.7	0.4	-1.1	-	1.8	6.5	1.2	3.4	-8.4	2.5
19年1月	5.3	0.9	-1.1	-	1.1	4.9	0.6	3.2	-3.6	1.4
2月	5.3	-1.9	-2.0	-	3.0	0.6	-1.3	1.7	-9.2	0.1
3月	8.5	-0.5	-9.4	-	-4.3	7.9	-2.7	3.1	-9.5	-0.1
4月	5.4	0.7	1.0	-	0.1	-	2.0	-	-14.0	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	-0.8	6.0	4.3	7.4	6.1	0.0
16年	1.9	-6.4	0.4	2.2	3.6	3.4	0.9	3.4	0.7
17年	1.1	2.5	-0.3	2.1	6.2	6.5	4.8	9.1	-0.5
18年	3.6	1.2	0.2	2.9	5.8	3.2	3.6	1.1	1.1
17年4-6月	1.2	0.3	-1.0	4.5	4.2	4.3	3.3	6.9	-2.4
7-9月	2.4	3.1	-0.4	2.5	6.4	5.5	4.0	13.1	-0.5
10-12月	1.3	5.1	-0.7	-1.7	8.5	7.8	3.6	10.9	1.9
18年1-3月	4.8	2.8	-0.8	2.8	5.5	2.3	3.2	9.4	0.2
4-6月	4.1	2.0	1.3	3.2	7.0	3.3	3.9	4.6	1.3
7-9月	2.8	1.2	1.1	2.9	5.3	3.6	2.2	0.8	1.4
10-12月	3.0	-1.4	-0.9	2.7	5.5	3.5	5.1	-7.8	1.5
19年1-3月	1.2	-2.1	-0.7	2.1	6.1	0.2	6.2	-4.8	0.9
18年4月	-	9.2	3.7	3.9	9.3	5.5	7.5	5.6	1.2
5月	-	-6.3	0.2	3.7	5.2	1.0	0.4	5.9	2.1
6月	-	3.1	0.3	2.2	6.7	3.5	4.3	2.2	0.5
7月	-	4.1	1.3	3.9	10.3	10.3	6.2	5.3	2.7
8月	-	1.7	0.3	2.7	5.0	2.2	1.6	0.8	1.6
9月	-	-2.3	1.8	2.1	2.7	-0.4	-0.5	-3.4	-0.1
10月	-	0.7	1.0	3.7	7.4	6.4	6.0	-6.2	3.1
11月	-	-1.1	-1.2	2.4	4.6	4.8	4.0	-7.0	1.1
12月	-	-3.7	-2.6	2.0	2.9	-1.5	5.4	-9.9	0.0
19年1月	-	-2.2	-1.0	1.1	6.0	-1.0	4.4	-7.4	0.8
2月	-	2.1	-1.0	4.1	6.9	1.5	6.0	-5.0	0.5
3月	-	-6.2	-0.1	1.2	5.6	0.1	8.0	-2.2	1.2
4月	-	-3.9	-	4.6	9.2	-	-	-	-

（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
15年	1.4	0.7	-0.3	3.0	-0.5	6.4	-0.9	2.1	0.7	0.6	4.9
16年	2.0	1.0	1.4	2.4	-0.5	3.5	0.2	2.1	1.3	2.7	4.9
17年	1.6	1.9	0.6	1.5	0.6	3.8	0.7	3.8	2.9	3.5	3.3
18年	2.1	1.5	1.3	2.4	0.4	3.2	1.1	1.0	5.2	3.5	3.9
17年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
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
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
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
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
7-9月	2.3	1.5	1.7	2.5	0.7	3.1	1.5	0.5	6.3	4.1	3.9
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
19年1-3月	1.8	0.5	0.3	2.2	0.5	2.6	0.7	-0.3	3.8	2.6	2.5
18年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	1.5	0.5	0.2	2.1	0.5	2.6	0.7	-0.4	3.8	2.6	2.6
3月	2.3	0.4	0.6	2.1	0.6	2.5	1.2	0.2	3.3	2.7	2.9
4月	2.5	0.6	0.7	2.9	0.8	2.8	1.2	0.2	3.0	2.9	2.9
5月	-	0.7	0.9	-	-	-	1.1	-	3.2	2.9	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	1.5	9.0	2.7	15.6	-0.9	0.3	-0.1	7.7	4.6	1.2	4.1
16年	1.3	8.7	2.8	7.1	-0.6	0.7	0.4	7.8	6.4	2.1	1.6
17年	1.9	3.4	6.0	3.7	2.0	2.5	2.3	11.1	5.3	-0.8	2.0
18年	1.9	3.7	4.9	2.9	1.6	2.1	2.9	16.3	4.6	2.5	3.1
17年4-6月	1.9	3.6	6.1	4.2	1.8	2.2	2.1	11.5	5.3	-0.6	2.0
7-9月	1.8	2.6	6.5	3.4	1.9	2.5	2.4	10.6	4.8	-0.8	1.0
10-12月	1.9	2.8	6.6	2.6	2.2	2.6	2.3	12.3	4.7	-1.4	2.2
18年1-3月	1.9	2.8	5.3	2.2	1.5	1.9	2.0	10.3	4.1	2.9	4.2
4-6月	2.1	3.3	4.6	2.4	1.7	2.2	2.7	12.8	4.5	2.3	3.4
7-9月	1.9	4.4	4.9	3.0	1.9	2.4	3.5	19.4	5.0	2.2	3.6
10-12月	1.8	4.1	4.8	3.9	1.4	2.1	3.2	22.4	4.9	2.5	1.1
19年1-3月	1.3	4.1	4.1	5.2	1.2	2.7	3.2	19.9	4.2	-2.1	-2.5
18年5月	-	2.9	4.5	2.4	1.7	2.2	2.8	12.1	4.4	2.3	3.5
6月	-	4.4	4.6	2.3	2.0	2.6	3.1	15.4	4.6	2.1	3.3
7月	-	4.5	4.8	2.5	2.0	2.3	3.4	15.8	5.1	2.3	3.8
8月	-	4.2	4.9	3.1	2.0	2.5	3.4	17.9	4.9	2.3	3.9
9月	-	4.5	5.0	3.4	1.9	2.3	3.6	24.5	4.9	2.1	3.1
10月	-	4.6	4.9	3.5	1.8	2.2	3.8	25.2	5.1	2.4	1.6
11月	-	4.0	4.7	3.8	1.3	2.0	3.1	21.6	5.2	2.8	1.3
12月	-	3.7	4.8	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	0.7	2.5	2.7	20.4	4.0	-1.9	-2.4
2月	-	3.9	3.9	5.2	1.2	2.7	3.1	19.7	4.1	-2.2	-2.5
3月	-	4.6	4.0	5.3	1.7	3.0	3.7	19.7	4.5	-2.1	-2.5
4月	-	4.9	4.4	5.2	2.2	2.8	3.9	19.5	4.4	-1.9	-2.1
5月	-	-	-	-	2.3	-	-	18.7	-	-	-

（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
19年1-3月	1.3	-4.7	-8.5	-6.8	-4.2	-0.8	-2.6	-3.4	-2.7	1.8	-8.3	-7.5
18年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	26.9	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	20.4	22.5	28.1	7.3	17.4	14.1	12.6	16.5	18.1	4.2	24.0
11月	3.9	2.8	3.6	11.4	-3.5	0.9	-1.2	0.2	4.6	7.2	-2.8	11.8
12月	-4.6	-7.7	-1.7	1.1	-3.2	2.2	-5.8	-7.1	-4.1	4.3	-3.6	1.7
19年1月	9.3	-1.4	-6.2	-1.7	-0.3	6.8	-0.7	-6.3	-1.6	5.2	-4.3	-2.1
2月	-20.7	-5.0	-11.4	-12.5	-8.8	-19.8	-7.3	-4.1	-0.2	1.7	-11.2	-13.8
3月	13.8	-7.9	-8.3	-6.6	-4.5	6.6	-1.3	-0.2	-5.8	-1.4	-9.4	-7.0
4月	-2.7	4.0	-2.0	2.6	-3.3	2.6	-2.6	-5.4	-3.6	4.3	-13.3	-6.6

	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	0.9	17.4	13.3	11.2	8.5	14.1	11.3	7.2
17年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	0.9	9.4	24.5	13.3	5.5	14.0	8.8	12.6
4-6月	10.9	13.9	18.8	19.0	1.2	24.9	9.5	6.9	14.5	12.4	13.6	12.8
7-9月	3.0	14.5	9.5	10.7	2.5	26.6	14.8	14.7	9.8	22.8	8.9	2.4
10-12月	2.0	5.8	7.8	5.4	-1.2	9.8	6.7	10.3	4.5	8.1	13.8	2.0
19年1-3月	-1.6	-1.2	-4.7	-6.5	-2.9	4.7	5.1	7.2	6.3	-0.5	4.2	-7.0
18年4月	13.0	20.9	28.7	23.9	-1.9	28.6	5.3	0.6	5.4	2.0	15.9	15.1
5月	11.7	11.3	12.8	10.4	1.7	17.4	11.6	13.6	20.5	14.7	10.1	15.0
6月	8.4	10.2	15.4	24.0	3.7	29.9	11.6	6.1	17.9	20.9	15.2	8.6
7月	8.3	10.5	15.9	16.8	2.3	39.8	16.9	22.3	15.8	29.7	11.1	6.6
8月	6.7	22.8	4.4	16.4	4.0	12.6	18.3	16.0	19.1	26.8	10.3	3.7
9月	-5.2	9.9	8.3	-1.1	1.1	30.2	9.3	6.1	-2.5	12.8	5.4	-2.9
10月	8.7	11.2	19.7	13.3	6.7	26.2	11.0	19.3	16.4	19.1	13.8	7.2
11月	-0.9	14.7	1.3	4.4	1.0	9.6	8.7	10.3	-1.1	5.5	17.2	8.2
12月	-1.7	-8.1	2.7	-1.3	-12.2	-4.9	0.3	2.1	-0.1	0.7	10.7	-9.5
19年1月	-5.6	14.0	-0.9	-2.9	-6.7	3.6	8.9	5.4	3.7	1.0	5.6	-5.2
2月	5.9	-10.0	-9.1	-13.0	-0.1	2.6	-3.3	4.5	2.6	-4.2	4.5	-6.0
3月	-4.9	-7.6	-4.8	-4.5	-1.8	7.8	7.2	11.3	11.8	1.5	2.5	-9.9
4月	-2.6	-0.7	-4.5	-1.4	-	-	10.4	19.9	0.6	4.5	-	-

	ブラジル		メキシコ		ロシア		ポーランド		チェコ		ハンガリー	
	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	-31.3	-37.3	-9.3	-12.3	-9.8	-8.3	-10.9	-12.9
16年	-3.0	-19.1	-1.7	-2.1	-17.5	-0.8	2.8	2.4	3.1	1.2	2.7	1.6
17年	17.8	9.9	9.5	8.6	25.5	24.4	16.1	17.3	12.0	14.2	10.2	13.2
18年	10.0	21.0	10.1	10.4	25.3	4.4	11.4	14.8	11.2	12.9	9.2	12.4
17年4-6月	15.5	3.3	9.5	6.4	23.7	28.9	8.8	11.4	4.8	7.7	4.1	6.6
7-9月	16.0	9.2	7.3	7.7	19.2	21.4	20.5	18.1	15.6	17.9	11.9	15.2
10-12月	16.0	15.3	10.1	11.0	24.3	22.0	24.1	26.7	23.1	24.4	16.4	18.7
18年1-3月	7.8	18.4	11.2	9.8	23.1	19.4	21.9	27.3	21.5	23.6	19.6	19.6
4-6月	3.5	18.5	10.9	13.3	29.6	8.0	15.4	18.6	14.4	16.7	15.2	18.7
7-9月	11.6	29.7	11.9	11.0	30.6	-1.8	5.1	8.9	5.3	8.5	1.8	7.7
10-12月	17.5	17.1	6.6	7.9	19.2	-3.6	4.6	6.5	4.7	4.8	1.5	4.8
19年1-3月	-2.6	0.6	2.6	2.7	-0.5	-3.0	-	-	-3.6	-4.9	-2.0	-0.4
18年4月	12.2	32.1	17.0	21.4	37.9	14.9	26.4	31.7	29.0	28.1	26.1	32.9
5月	-2.8	10.5	11.0	11.5	29.1	8.6	8.7	11.5	8.6	12.5	7.8	12.7
6月	2.1	14.6	5.4	8.0	22.8	1.4	12.1	13.9	7.7	11.3	13.6	12.9
7月	21.9	49.3	14.3	17.6	39.2	1.9	13.6	14.1	13.0	16.7	12.8	13.4
8月	10.9	35.7	10.1	9.4	28.9	-3.4	6.3	11.3	2.4	6.9	-1.3	5.3
9月	2.0	5.2	11.6	6.4	25.5	-3.6	-3.6	1.9	1.8	3.2	-4.5	4.8
10月	16.6	18.5	12.6	13.7	31.0	0.0	10.6	15.3	8.7	9.4	4.0	8.0
11月	25.3	29.0	2.9	10.4	20.5	-2.9	4.2	5.7	6.5	5.6	1.2	4.5
12月	11.1	3.1	4.4	-0.8	8.1	-7.5	-1.6	-1.6	-2.4	-1.7	-1.3	1.4
19年1月	9.4	16.1	6.2	6.0	-10.4	-1.5	-1.7	-1.8	-3.6	-4.9	0.3	3.4
2月	-6.1	-10.7	3.8	2.7	8.6	-4.2	1.0	-1.1	-3.5	-3.2	-2.4	-1.5
3月	-9.7	-3.8	-1.2	-0.5	0.9	-3.2	-1.1	-7.0	-3.8	-6.4	-3.8	-2.8
4月	-0.7	-2.0	6.1	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-

	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
15年	-8.7	-14.4	-13.1	-13.7	-40.6	0.5	-26.2	-
16年	-0.9	-4.2	-5.6	-12.7	-9.8	-19.8	-	-
17年	10.1	17.7	16.3	10.4	20.7	-4.1	-	-
18年	7.0	-4.6	5.9	12.8	-	-	-	-
17年4-6月	7.2	9.5	11.9	13.8	-	-9.3	-	-
7-9月	15.6	30.1	10.7	5.7	-	5.6	-	-
10-12月	9.3	23.9	17.1	8.7	-	2.0	-	-
18年1-3月	8.8	22.7	11.1	20.9	-	-1.7	-	-
4-6月	3.7	5.5	7.0	10.8	-	-4.4	-	-
7-9月	8.3	-15.6	5.2	12.8	-	-	-	-
10-12月	7.2	-24.6	1.2	7.2	-	-	-	-
19年1-3月	2.6	-20.8	-	-	-	-	-	-
18年4月	7.7	15.6	9.7	13.9	-	-3.3	-	-
5月	5.0	5.5	5.0	10.3	-	-6.4	-	-
6月	-1.5	-3.8	6.7	8.6	-	-3.2	-	-
7月	11.4	-6.7	13.9	31.0	-	-	-	-
8月	-6.9	-22.7	5.1	4.2	-	-	-	-
9月	21.9	-18.3	-2.6	5.7	-	-	-	-
10月	12.7	-23.8	9.4	19.5	-	-	-	-
11月	9.2	-21.3	1.4	11.2	-	-	-	-
12月	-0.2	-28.3	-7.1	-10.5	-	-	-	-
19年1月	6.0	-27.2	-	-	-	-	-	-
2月	3.2	-16.9	-	-	-	-	-	-
3月	-0.5	-17.8	-	-	-	-	-	-
4月	4.6	-15.1	-	-	-	-	-	-

(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	731.4	102.6	529.7	-175.2	321.1	90.7	72.7	9.1	-224.6
16年	2,022.0	979.2	715.9	127.1	558.7	-169.5	482.1	71.3	-12.0	82.4	-121.1
17年	1,951.2	752.3	835.2	158.9	554.0	-162.0	502.1	89.6	-21.4	61.2	-381.7
18年	490.9	764.1	718.7	155.6	651.2	-310.5	351.6	75.9	-78.8	-	-648.6
17年4-6月	566.4	144.6	177.4	29.4	139.5	-43.7	77.6	23.5	-2.4	2.7	-149.7
7-9月	459.0	259.4	181.4	74.3	154.7	-42.4	148.7	28.5	14.4	40.1	-69.4
10-12月	712.0	188.5	280.2	27.7	122.8	-55.7	123.6	26.2	-24.7	30.2	-137.0
18年1-3月	-341.0	116.5	221.8	23.5	155.3	-52.0	159.5	34.7	-3.3	39.3	-130.5
4-6月	53.3	172.5	177.0	19.6	184.0	-79.5	76.0	7.1	-35.1	-	-158.5
7-9月	232.6	281.2	112.7	60.8	181.2	-86.8	45.1	8.2	-16.4	-	-190.6
10-12月	546.0	193.9	207.2	51.6	130.7	-92.2	71.1	26.0	-24.0	-	-169.0
19年1-3月	586.0	112.5	170.9	-	149.8	-69.7	146.0	40.1	-	-	-
18年4月	-	13.6	-	-	-	-	17.5	-	-12.4	-	-
5月	-	84.3	-	-	-	-	13.8	-	-14.1	-	-
6月	-	74.6	-	-	-	-	44.7	-	-8.6	-	-
7月	-	85.5	-	-	-	-	12.4	-	-2.9	-	-
8月	-	85.5	-	-	-	-	8.5	-	-7.0	-	-
9月	-	110.1	-	-	-	-	24.2	-	-6.4	-	-
10月	-	93.5	-	-	-	-	14.6	-	-12.1	-	-
11月	-	52.2	-	-	-	-	11.4	-	-9.9	-	-
12月	-	48.2	-	-	-	-	45.1	-	-2.0	-	-
19年1月	-	28.2	-	-	-	-	20.1	-	-	-	-
2月	-	36.0	-	-	-	-	65.0	-	-	-	-
3月	-	48.2	-	-	-	-	60.8	-	-	-	-
4月	-	-6.6	-	-	-	-	17.8	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	-306.8	677.8	-26.8	2.6	33.6	-321.5	-145.7	-567.2
16年	-412.1	-240.1	-243.0	244.7	-24.8	32.0	77.6	-331.4	-83.5	-238.4
17年	-357.0	-72.3	-195.6	331.6	5.4	31.5	38.5	-473.5	-89.1	104.6
18年	-290.5	-145.1	-216.4	1,138.1	-39.7	8.4	8.1	-271.2	-133.8	723.4
17年4-6月	-72.7	46.7	-18.9	17.2	-1.1	-0.9	16.6	-128.7	-16.7	-58.3
7-9月	-119.4	-23.2	-50.5	-31.7	0.3	-13.7	11.2	-100.2	-33.0	53.3
10-12月	-121.5	-52.3	-19.3	134.8	-15.0	2.4	0.4	-160.8	-11.1	66.7
18年1-3月	-72.0	-90.0	-98.0	300.2	6.4	24.9	9.9	-162.3	-60.8	92.1
4-6月	-80.2	10.0	-30.4	179.1	4.6	2.4	6.6	-147.8	-19.4	185.2
7-9月	-91.5	-50.9	-58.7	274.8	-30.6	-23.8	-3.3	17.0	-41.5	260.9
10-12月	-46.8	-14.2	-29.4	384.0	-20.1	4.9	-5.1	22.0	-12.0	185.2
19年1-3月	-7.8	-81.6	-56.3	328.0	23.0	-	-	-19.4	-	-
18年4月	-	-0.6	-	93.0	-0.4	-	-	-56.0	-	-
5月	-	9.0	-	76.0	2.8	-	-	-61.6	-	-
6月	-	1.6	-	10.0	2.2	-	-	-30.1	-	-
7月	-	-40.4	-	88.0	-8.8	-	-	-22.1	-	-
8月	-	-11.9	-	78.0	-11.6	-	-	20.3	-	-
9月	-	1.5	-	109.0	-10.2	-	-	18.7	-	-
10月	-	1.9	-	136.0	-5.5	-	-	26.4	-	-
11月	-	-7.9	-	137.0	-0.3	-	-	10.6	-	-
12月	-	-8.1	-	111.0	-14.2	-	-	-15.1	-	-
19年1月	-	-65.4	-	-	20.9	-	-	-6.2	-	-
2月	-	-11.3	-	-	-3.9	-	-	-7.3	-	-
3月	-	-4.9	-	-	6.0	-	-	-5.9	-	-
4月	-	-0.6	-	-	-	-	-	-	-	-

（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
15年	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504
16年	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	369	3,589
17年	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091
18年	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	559	3,956
17年4-6月	30,568	3,806	4,419	4,080	2,663	1,231	1,856	989	813	396	3,865
7-9月	31,085	3,847	4,472	4,193	2,754	1,294	1,993	1,012	810	418	4,002
10-12月	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091
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
4-6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	582	4,057
7-9月	30,870	4,030	4,604	4,264	2,913	1,148	2,045	1,030	749	574	4,005
10-12月	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	559	3,956
19年1-3月	30,988	4,053	4,641	4,380	2,958	1,245	2,122	1,030	836	-	4,129
18年4月	31,249	3,984	4,571	4,345	2,877	1,249	2,152	1,095	796	567	4,205
5月	31,106	3,990	4,573	4,322	2,879	1,229	2,126	1,085	792	571	4,124
6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	582	4,057
7月	31,179	4,024	4,585	4,319	2,892	1,183	2,055	1,045	767	582	4,037
8月	31,097	4,011	4,599	4,248	2,895	1,179	2,045	1,044	779	577	4,001
9月	30,870	4,030	4,604	4,264	2,913	1,148	2,045	1,030	749	574	4,005
10月	30,531	4,027	4,602	4,232	2,903	1,152	2,018	1,017	747	555	3,921
11月	30,617	4,030	4,614	4,232	2,895	1,172	2,032	1,020	757	555	3,937
12月	30,727	4,037	4,618	4,247	2,877	1,207	2,056	1,014	792	559	3,956
19年1月	30,879	4,055	4,630	4,321	2,939	1,201	2,099	1,021	825	-	4,002
2月	30,902	4,047	4,639	4,344	2,925	1,233	2,125	1,024	828	-	4,024
3月	30,988	4,053	4,641	4,380	2,958	1,245	2,122	1,030	836	-	4,129
4月	30,950	4,040	4,648	4,364	2,968	1,243	2,105	1,034	839	-	4,188

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	457	3,565	1,764	3,094	894	613	327	929	416	6,160	937
16年	536	3,650	1,765	3,080	1,095	828	254	921	426	5,354	851
17年	666	3,740	1,728	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年	539	3,747	1,746	3,717	1,104	1,387	296	729	465	4,962	992
17年4-6月	616	3,772	1,742	3,337	1,066	1,327	259	902	423	5,015	926
7-9月	564	3,812	1,730	3,414	1,061	1,374	255	915	442	4,848	942
10-12月	666	3,740	1,728	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年1-3月	587	3,796	1,732	3,677	1,141	1,437	275	847	446	4,930	920
4-6月	560	3,795	1,732	3,687	1,037	1,369	272	756	455	5,062	905
7-9月	532	3,807	1,736	3,719	1,074	1,297	266	670	456	5,068	895
10-12月	539	3,747	1,746	3,717	1,104	1,387	296	729	465	4,962	992
19年1-3月	546	3,842	1,766	3,877	1,063	1,341	286	754	445	4,991	1,031
18年4月	551	3,800	1,731	3,691	1,079	1,201	272	868	442	5,061	893
5月	624	3,825	1,731	3,666	1,065	1,200	287	828	459	5,041	893
6月	560	3,795	1,732	3,687	1,037	1,369	272	756	455	5,062	905
7月	514	3,794	1,732	3,707	1,070	1,202	272	783	456	5,007	909
8月	515	3,814	1,736	3,735	1,078	1,197	274	703	450	5,091	901
9月	532	3,807	1,736	3,719	1,074	1,297	266	670	456	5,068	895
10月	454	3,803	1,736	3,686	1,053	1,173	260	676	453	5,042	895
11月	483	3,797	1,738	3,693	1,077	1,190	263	717	457	5,039	947
12月	539	3,747	1,746	3,717	1,104	1,387	296	729	465	4,962	992
19年1月	446	3,770	1,752	3,766	1,069	1,238	286	763	455	4,895	952
2月	489	3,784	1,757	3,808	1,057	1,241	281	791	455	4,842	982
3月	546	3,842	1,766	3,877	1,063	1,341	286	754	445	4,991	1,031
4月	533	3,838	1,767	3,906	1,104	1,193	279	722	444	5,043	1,001

（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	8.6	14.0	-0.5
17年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	0.6
10-12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	7.8	8.6	14.0	-0.5
19年1-3月	8.6	6.9	3.3	3.9	4.8	6.5	3.8	4.5	3.0	13.9	0.0
18年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	-0.5
8月	8.2	6.4	3.2	4.7	3.6	5.9	4.6	6.6	10.2	18.0	0.1
9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	6.2	9.6	15.0	0.6
10月	8.0	7.2	3.0	1.0	3.0	7.3	5.3	7.0	8.1	15.4	-0.2
11月	8.0	6.5	3.2	3.5	3.5	6.6	4.7	7.2	8.4	16.5	-1.2
12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	7.8	8.6	14.0	-0.5
19年1月	8.4	6.2	3.4	2.4	4.0	5.5	4.3	6.5	7.0	15.0	1.2
2月	8.0	6.6	3.0	3.2	4.2	6.0	4.8	5.8	5.9	16.5	0.3
3月	8.6	6.9	3.3	3.9	4.8	6.5	3.8	4.5	3.0	13.9	0.0
4月	8.5	-	3.6	2.1	5.2	6.2	4.1	4.9	5.7	13.1	1.5

	ブラジル	メキシコ	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	11.3	9.6	8.4	7.5	17.4	9.6	2.4	5.5
16年	4.8	13.3	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	3.2	2.3	2.5
17年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	3.2	2.3	2.5
19年1-3月	7.9	5.6	8.9	10.1	5.9	10.7	23.2	5.3	1.3	2.7
18年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	11.9	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	4.8	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	8.9	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	3.2	2.3	2.5
19年1月	9.6	5.5	9.9	8.8	6.0	11.6	21.0	2.8	1.1	2.2
2月	9.0	5.1	9.9	9.8	6.0	11.3	20.6	3.8	2.0	2.8
3月	7.9	5.6	8.9	10.1	5.9	10.7	23.2	5.3	1.3	2.7
4月	8.3	3.7	7.7	10.7	6.4	9.6	24.2	7.1	2.6	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 BIL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
19年1-3月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.250	1.500
18年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
3月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.250	1.500
4月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.250	4.750	6.250	6.000	1.500
5月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.000	4.500	6.250	6.000	1.500

	ブラジル SELIC 誘導目標	メキシコ 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	11.000	1.500	0.050	1.350	7.500	6.250	2.000	1.000
16年	13.750	5.750	10.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.000
17年	7.000	7.250	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
18年	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
17年4-6月	10.250	7.000	9.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.500
7-9月	8.250	7.000	8.500	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
10-12月	7.000	7.250	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	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
4-6月	6.500	7.750	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
7-9月	6.500	7.750	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
10-12月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
19年1-3月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
18年5月	6.500	7.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
6月	6.500	7.750	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
7月	6.500	7.750	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
8月	6.500	7.750	7.250	1.500	1.250	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
9月	6.500	7.750	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
10月	6.500	7.750	7.500	1.500	1.500	0.900	24.000	6.500	2.750	2.500
11月	6.500	8.000	7.500	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	2.750	2.500
12月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
19年1月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
2月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
3月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
4月	6.500	8.250	7.750	1.500	1.750	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
5月	6.500	8.250	7.750	1.500	2.000	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「BIL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
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
19年1-3月	6.74	1,124.59	30.82	7.85	1.35	14,136	31.61	4.09	52.36	22,903	70.46	1,527.53
18年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
3月	6.71	1,131.60	30.86	7.85	1.35	14,211	31.74	4.08	52.41	22,953	69.49	1,523.46
4月	6.72	1,142.17	30.85	7.85	1.36	14,143	31.85	4.11	52.11	22,994	69.41	1,517.31
5月	6.85	1,182.95	31.22	7.85	1.37	14,393	31.80	4.17	52.26	23,055	69.78	1,533.94

	オーストラリア 豪ドル	ブラジル レアル	メキシコ M.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	60.94	3.77	24.60	279.33	2.72	12.76	3.75	3.67
16年	1.35	3.49	18.68	67.06	3.94	24.44	281.52	3.02	14.69	3.75	3.67
17年	1.30	3.19	18.92	58.34	3.78	23.38	274.43	3.65	13.30	3.75	3.67
18年	1.34	3.65	19.23	62.67	3.61	21.73	270.21	4.83	13.24	3.75	3.67
17年4-6月	1.33	3.21	18.55	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	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	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	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	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	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	66.48	3.77	22.66	283.20	5.52	14.28	3.75	3.67
19年1-3月	1.40	3.77	19.20	66.11	3.79	22.62	279.97	5.36	14.01	3.75	3.67
18年5月	1.33	3.63	19.55	62.21	3.62	21.72	267.77	4.42	12.54	3.75	3.67
6月	1.33	3.77	20.29	62.71	3.69	22.07	276.36	4.63	13.31	3.75	3.67
7月	1.35	3.82	18.99	62.88	3.71	22.12	278.00	4.75	13.37	3.75	3.67
8月	1.37	3.93	18.86	66.09	3.72	22.24	279.59	5.74	14.09	3.75	3.67
9月	1.39	4.11	19.00	67.65	3.68	21.96	278.53	6.37	14.75	3.75	3.67
10月	1.41	3.76	19.20	65.89	3.75	22.48	282.07	5.86	14.49	3.75	3.67
11月	1.38	3.79	20.24	66.24	3.79	22.81	283.79	5.38	14.09	3.75	3.67
12月	1.39	3.88	20.10	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	67.33	3.76	22.47	280.20	5.37	13.82	3.75	3.67
2月	1.40	3.72	19.20	65.86	3.80	22.67	280.26	5.27	13.81	3.75	3.67
3月	1.41	3.84	19.24	65.14	3.81	22.71	279.44	5.45	14.39	3.75	3.67
4月	1.41	3.90	18.96	64.62	3.81	22.85	285.68	5.74	14.15	3.75	3.75
5月	1.44	3.99	19.11	64.82	3.84	23.04	290.73	6.05	14.42	-	3.75

（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
	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
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
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
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
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
17年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
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
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
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
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
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
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
19年1-3月	3,090.76	2,140.67	10,641.04	29,051.36	3,212.88	6,468.76	1,638.65	1,643.63	7,920.93	980.76	38,672.91
18年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
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
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
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
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
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
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
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
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
3月	3,090.76	2,140.67	10,641.04	29,051.36	3,212.88	6,468.76	1,638.65	1,643.63	7,920.93	980.76	38,672.91
4月	3,078.34	2,203.59	10,967.73	29,699.11	3,400.20	6,455.35	1,673.52	1,642.29	7,952.72	979.64	39,031.55
5月	2,898.70	2,041.74	10,498.49	26,901.09	3,117.76	6,209.12	1,620.22	1,650.76	7,970.02	959.88	39,714.20

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	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	アジア首長国連邦
	S&P/ASX200	ボベスバ	ボルサ(IPC)	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	ダウ全株	トバイ金融市場総合
15年	5,295.90	43,349.96	42,977.50	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	5,665.80	60,227.29	45,642.90	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	6,065.10	76,402.08	49,354.42	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	5,646.40	87,887.27	41,640.27	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4-6月	5,721.50	62,899.97	49,857.49	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	5,681.60	74,293.51	50,346.06	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	6,065.10	76,402.08	49,354.42	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	5,759.40	85,365.56	46,124.85	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	6,194.60	72,762.52	47,663.20	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	6,207.60	79,342.43	49,504.16	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	5,646.40	87,887.27	41,640.27	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1-3月	6,180.70	95,414.56	43,281.28	2,497.10	59,668.03	1,074.39	41,683.78	93,784.18	56,462.55	8,819.44	2,634.86
18年5月	6,011.90	76,753.61	44,662.55	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	6,194.60	72,762.52	47,663.20	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	6,280.20	79,220.44	49,698.01	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	6,319.50	76,677.53	49,547.68	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	6,207.60	79,342.43	49,504.16	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	5,830.30	87,423.55	43,942.55	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	5,667.20	89,504.03	41,732.78	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	5,646.40	87,887.27	41,640.27	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	5,864.70	97,393.75	43,987.94	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	6,169.00	95,584.35	42,823.81	2,485.27	59,903.70	1,071.68	40,333.04	104,529.93	56,002.08	8,492.70	2,635.78
3月	6,180.70	95,414.56	43,281.28	2,497.10	59,668.03	1,074.39	41,683.78	93,784.18	56,462.55	8,819.44	2,634.86
4月	6,325.50	96,353.33	44,597.32	2,559.32	60,145.50	1,068.72	42,520.11	95,415.57	58,528.40	9,304.20	2,767.10
5月	6,396.90	97,030.32	42,749.16	2,665.33	57,909.95	1,044.09	40,904.12	90,589.73	55,650.41	8,516.48	2,620.33

（資料）CEIC Data

2019年6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

酒向 浩二（韓国・ミャンマー・カンボジア）

03-3591-1375 koji.sako@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

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。
