

みずほ新興国クォーターリー

2019年9月号（季刊）

◆ マーケット動向

米中貿易摩擦や政治リスクに揺れる新興国市場

米中貿易摩擦の激化を受け、新興国市場は軟調に推移。利下げの副作用としての通貨安圧力にも要注意。政治リスクが高まる国もあり、今後も軟調な推移が継続する可能性

◆ 景気の現状

景気低迷が続き、景気後退懸念が浮上

アジアを中心に総じて景気低迷が続いており、一部の国では景気後退懸念が浮上。輸出不振に加え、政治要因等による投資の低迷や、天候要因も成長下押し要因

◆ 先行きの見通し

輸出を中心に成長率は低下、政策効果が下支え

米中貿易摩擦の激化に伴う世界経済の減速により、輸出中心に2019年は全般に成長率が低下する見通し。財政・金融政策による景気刺激が、2020年の成長を下支え

[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

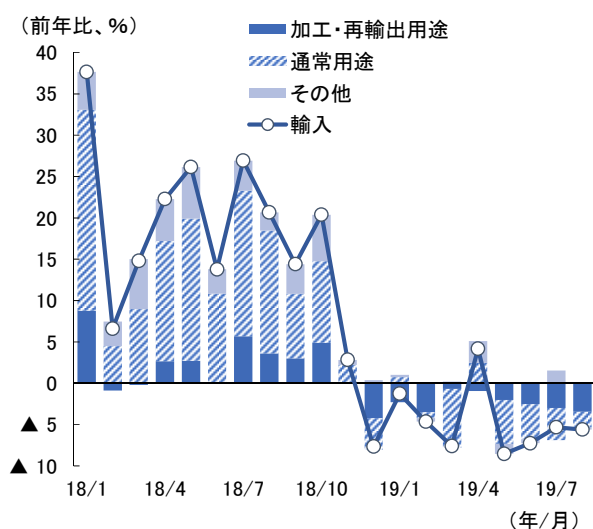
1. 視点：米中摩擦の激化がアジアを中心とした新興国経済の下押し圧力に

米国が対中制裁第4弾を発動するなど、米中摩擦が激化する状況を踏まえ、みずほ総合研究所は世界経済及び新興国経済に対する2020年に向けた見通しを8月、9月と2カ月連続で下方修正した。新興国市場においても米中摩擦への警戒感から8月以降通貨や株が売られやすい展開となっている。

世界経済の現状をみると、世界的な貿易量の減少が製造業を中心とした景気減速につながっている。新興国も同様の傾向が強まっており、アジア各国の輸出動向をみても、前年比で減少に転じている国が多く、増加を維持している国も増加ペースが鈍化している。アジア各国の輸出低迷の中心は対中、対米向けである。対中輸出はアジアの多くの国で減少しているが、中国側の輸入をみると、輸出品に加工するための部材輸入のみならず、内需向けの製品輸入も減少している（図表1）。アジア各国からみると、米中摩擦を背景に中国のサプライチェーン向け部材輸出が減るだけでなく、中国景気の減速を背景に中国の内需向け輸出も減っていることがうかがえる。各国の対中輸出を業種別にみると、対中輸出の減少が目立つベトナム、台湾、韓国は米中摩擦の影響によって電機製品のサプライチェーン向け輸出が減っていることがわかる。一方で、インドネシアの対中輸出は資源を中心に減少しており、中国内需減速の影響が出ている可能性が高い。中国経済は景気対策が下支えとなるものの、米中貿易摩擦が激化すれば、経済の減速が続くとみられることから、サプライチェーン向け輸出と中国内需向け輸出の両面からアジア各国に対して対中輸出の押し下げ圧力が掛ることになる。

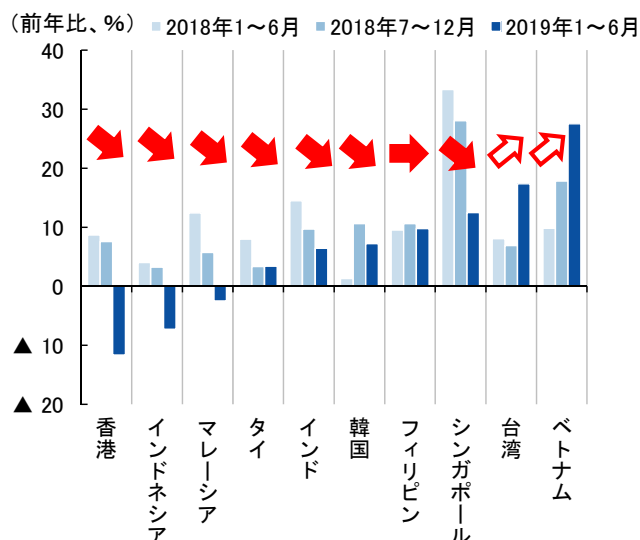
貿易摩擦の影響からアジア各国の対米輸出も総じて減少もしくは伸びが鈍化傾向にある。アジアについては、米国の対中制裁関税を回避するため、中国からの対米輸出がアジアからの対米輸出に代替されることも期待されているが、今のところこうした影響は大きくないようである。ベトナムと台湾の対米輸出は加速しているが、ベトナムの場合、中国が制裁を受けていない携帯電話の輸出が特に急増しており、代替の影響は大きくない模様である。ただし、台湾については、対中制裁品の輸出が増えたため、代替の恩恵を受けている可能性がある。いずれにしても、中国からアジアへの対米輸出代替には、サプライチェーンの見直しが必要のため、時間をかけて進む見通しであり、米中摩擦激化の影響はアジアの対米輸出に関しても当面下押し圧力の影響が強く出る可能性が高いとみておくべきだろう。

図表1 中国の輸入



（資料）中国海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 アジア各国の対米輸出



（注）米国の統計による各国からの輸入を各国の対米輸出にみためたもの。

（資料）米国商務省より、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：不透明な世界経済の先行きに緩和色が強まる

新興国市場は米中貿易摩擦の激化を受け弱含む

世界経済の減速感が強まり各国で金融緩和が広がる

5月は軟調に推移した新興国株であったが、F R Bパウエル議長の発言（6月4日）による米国の利下げ観測を受けて米国株は上昇し、それに沿うように新興国株も持ち直した。また、利下げ観測はドル安圧力となり、新興国通貨にも改善が見られた。ところが、8月に入ると米中貿易摩擦の激化を懸念した世界的なリスク回避の高まりを背景に株・通貨ともに大きく下落し、その後は再び軟調な展開が続いた（図表1）。

転換点となったのは、トランプ大統領による中国に対する第4弾追加関税発動の表明（8月1日）であった。約3,000億ドルに対する新たな課税は、両国のみならず世界経済の先行きに対する不透明感を増長し、新興国株・通貨はわずか1週間で、それぞれ6.2%、1.8%下落した。

トランプ大統領による表明後、中国が関税上乗せの報復措置を公表（8月23日）すると、米国はすぐに対抗措置を表明するなど応酬は続き、最終的に米国による第4弾の関税発動と中国による即時報復が行われた（9月1日）。

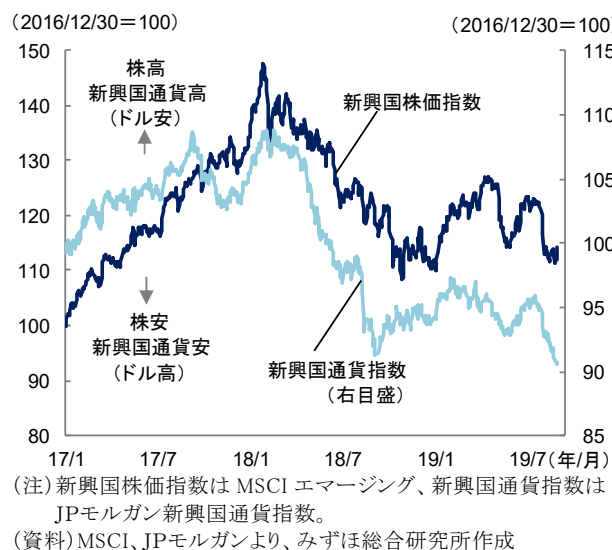
米中貿易摩擦などを背景に世界経済の減速感が強まる中で、米国の利下げ観測は現実のものとなり、景気悪化を未然に防ぐ予防的位置付けとして、0.25%PTの利下げを実施（7月31日）した。

新興国においても景気の刺激を目的とした金融緩和が広がっており、6月以降は多くの国で利下げをはじめとする緩和の動きが見られた。インド、インドネシア、ロシアなどは複数回の利下げを実施した。

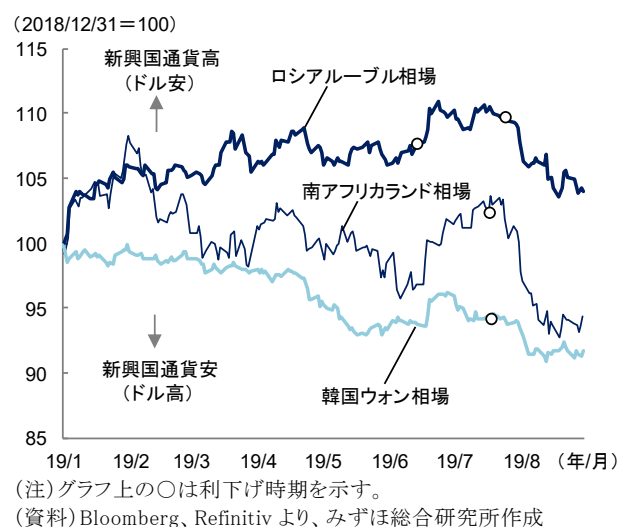
米国の利下げは新興国との金利差の拡大となるため、新興国にとっては利下げ余地の拡大へとつながる。そのため、9月以降の米国追加利下げが予想される中、新興国における利下げなど緩和の動きは続く可能性がある。

一方、利下げは自国通貨の下落圧力を強める副作用があり、南アフリカランドなどは利下げ後に通貨安が進行しており（図表2）、留意が必要である。

図表 1 新興国市場の概況



図表 2 利下げ実施国の通貨動向



貿易摩擦以外にも新興国にはリスクが点在

リスク回避姿勢の継続から年末にかけて軟調な展開も

世界的なリスクとして認識される米中貿易摩擦であるが、新興国に点在するリスクが高まっていることにも注意すべきであろう。

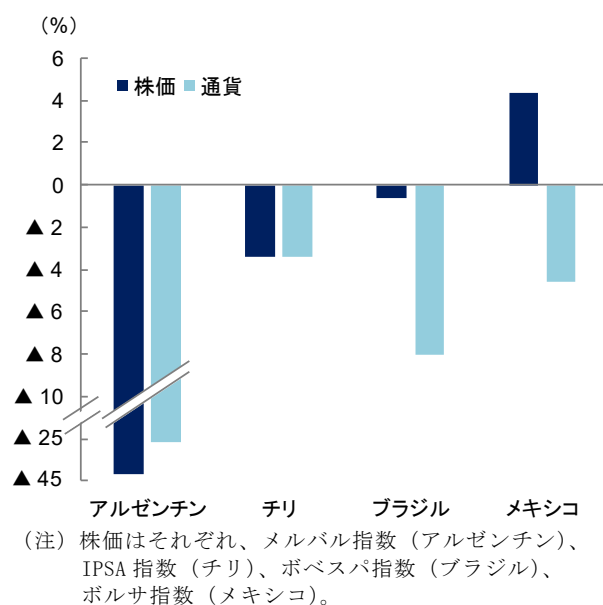
国際通貨基金（IMF）の支援を受けるアルゼンチンでは、大統領予備選におけるポピュリズムを掲げる左派の台頭（8月11日）や財務相の辞任（8月17日）により、財政再建が危ぶまれることが懸念され、株・通貨が大幅に下落。この動きは、中南米諸国にも波及した（図表3）。

アジアにおいても、香港のデモ長期化や韓国でのシリコンサイクルの調整による景気減速が指摘されよう。韓国は、輸出措置などを巡る日韓関係の悪化、北朝鮮によるミサイル発射もあり、香港・韓国ともに株価へ下押し圧力がかかっている。

夏以降に新興国市場へ影響を与えている世界的なリスク回避の姿勢は、世界経済の減速感や米中貿易摩擦の激化、新興国に点在するリスクの高まりを背景としており、いずれも短期的に解決する可能性は低い。この状況は新興国市場に対する下押し圧力が継続しやすい環境にあると言える。各国で行われている金融緩和の効果が経済に波及するには、一般的に時間を要することから、年末にかけて新興国市場は軟調な推移が継続する可能性がある。

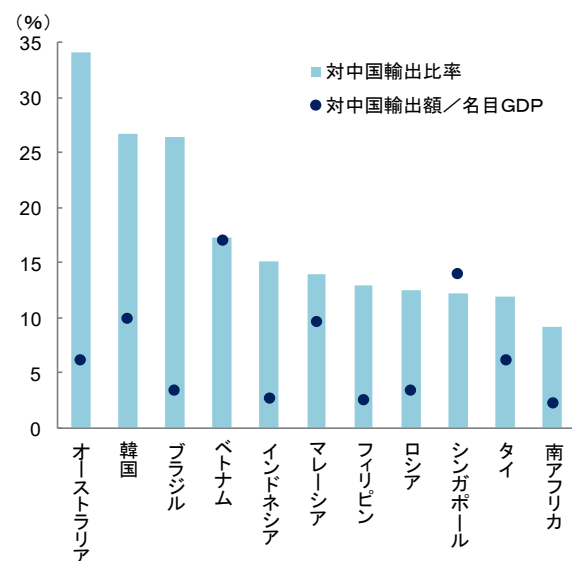
経済の減速という点では、中国の製造業PMIが景気拡大と悪化の分かれ目となる50を4カ月連続で下回る（8月31日）など指標の一部が悪化しており、それに伴い一部の新興国・資源国への影響も出始めている。米中貿易摩擦を受けて、アジア諸国では中国による輸出の代替が部分的に始まっており、恩恵が生じるという考え方もある。ただし、本格的な代替にはサプライチェーンの見直しが必要であることから、経済効果が現れるには時間を要するだろう。中国経済への依存度が高い国については、同国向け輸出の減少などに起因する景気の下振れに留意する必要がある（図表4）。

図表3 中南米市場の8月騰落率



(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表4 中国向け輸出の状況



(注) 2018 年実績。

(資料) IMF より、みずほ総合研究所作成

(伊藤秀樹 03-3591-1319 hideki.ito@mizuho-ri.co.jp)

3. アジア経済

アジア経済概況 ～2020年の成長率は2019年並みとなる見通し～

4～6 月期の経済も引き
続き低迷

景気低迷の背景①輸出不
振

景気低迷の背景②政治要
因等による総固定資本形
成の不振

2019 年 4～6 月期の実質GDP成長率は、韓国とフィリピンを除いて、1～3 月期対比で低下した（図表 1）。総じて、景気は低迷状態が続いたといえよう。とくに香港とシンガポールでは、成長率は前期比年率でマイナスとなっており、景気後退（2 四半期連続のマイナス成長）に陥るのではないかとの見方が浮上している。

輸出は引き続き低迷し、輸出立国が多いアジアの景気を冷え込ませる主因となった。米中摩擦が長引いていることに加え、アジア自身の景気減速が響いたと考えられる。

中国では、財貨の輸出が 3 四半期連続で減少した（図表 2）。北東アジアと ASEAN では、財貨・サービスの輸出が 2 四半期連続で減少した。いずれも前期から減少率は低下しているものの、最悪期を脱したかどうかは依然不透明である。一方、インドの財貨・サービスの輸出はプラスの伸びを維持したが、その伸び率は低下傾向にある。

総固定資本形成も、複数の国で不振に陥った。この背景にはまず、既述のとおり輸出環境が厳しく、とりわけ米中摩擦が先行き不透明感を増幅させ、企業マインドを悪化させたことがある。また、2018 年に各国で実施された利上げも、タイムラグにおいて設備投資抑制要因となった。さらに、インド、インドネシア、フィリピンで国政選挙が実施され、その結果を見極めるために企業の間で投資手控えの動きが出た。

個別国・地域の状況をみると、香港では、2019 年 4 月に政府が議会に提出した逃亡犯条例改正案を巡り国内対立が激化した結果、大規模なデモが継続していることが、企業の設備投資意欲を冷え込ませた。フィリピンでは、上下両院の対立から 2019 年度（1～12 月）予算の成立が 4 月にずれ込んだことから、公共投資が低迷した。

図表 1 実質 GDP 成長率

(単位: 前期比年率, %)

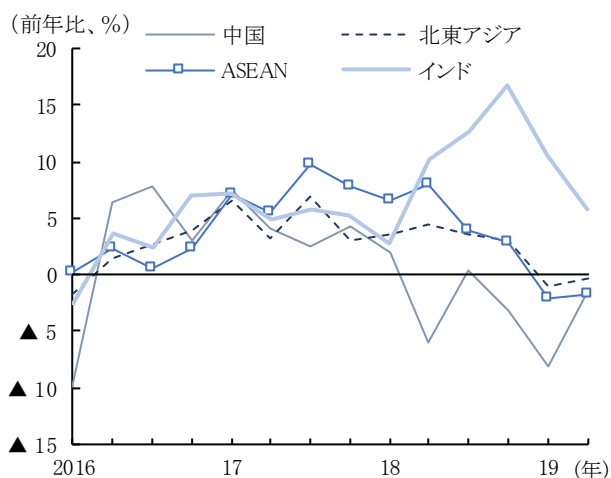
	2018				2019	
	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
韓国	3.9	2.3	1.8	3.8	▲ 1.5	4.4
台湾	2.8	1.6	1.7	1.2	3.2	2.7
香港	7.8	▲ 1.2	0.4	▲ 1.9	5.3	▲ 1.7
シンガポール	4.9	0.7	0.8	▲ 0.8	3.8	▲ 3.3
タイ	7.8	4.4	▲ 0.9	3.6	4.2	2.4
マレーシア	5.3	2.5	6.0	5.2	4.4	4.1
フィリピン	5.5	6.3	5.5	8.3	2.6	5.6

(単位: 前年比, %)

中国	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2
インドネシア	5.1	5.3	5.2	5.2	5.1	5.0
ベトナム	7.5	6.7	6.8	7.3	6.8	6.7
インド	8.1	8.0	7.0	6.6	5.8	5.0

(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 実質財貨・サービスの輸出



(注) 北東アジアは韓台香、ASEAN はインドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、シンガポールの合計。中国は財貨のみの輸出。

(資料) 各国統計より、みずほ総合研究所作成

景気低迷の背景③エルニーニョ現象

年後半以降に財政政策が景気を下支えするも、2019年の成長率は低下

2020年の成長率は2019年並み

2018年から2019年にかけて、世界各地に異常気象をもたらすエルニーニョ現象が、2年ぶりに発生した。同現象が発生すると、インドから東南アジアにかけての広範な地域が高温・少雨となり、干ばつが発生しやすくなる。今回は、タイとインドで農業生産に比較的大きな打撃が生じたほか、タイ以外のほぼすべてのASEAN諸国でも何らかの悪影響が生じた。これにより、農村部の個人消費などに下押し圧力がかかった。

同現象自体は5月に終了したとみられるが、インドネシアやベトナムなどで干ばつは続いており、国によって悪影響は7～9月期まで残りそうだ。

景気低迷を受けて、歳出拡大を目指す動きが出ている。中国がすでにインフラ投資の拡大などを打ち出しているほか、タイ政府は8月に1.1兆円規模の景気刺激策を承認した。シンガポールでも8月に、必要に応じて景気刺激策を実施すると首相が表明した。フィリピンでは、予算成立で財政政策は正常化した。また2019年以降、利下げに動いた国も多い。輸出環境は引き続き厳しいものの、2019年後半以降、こうした財政・金融政策が一定の景気下支え効果を発揮しそうである。ただし、輸出不振が深刻であったことなどから、2019年通年の成長率は2018年対比で大きく低下するだろう。

2020年を展望すると、米中摩擦の渦中にある中国の成長率は、さらに低下する可能性が高い。また、米国経済の減速も見込まれることから、中国以外の国についても、輸出不振は続きそうである。

半面、国政選挙、フィリピンの予算成立遅れ、香港の大規模デモといった要因が剥落するとともに、金融政策が緩和に転換したため、総固定資本形成は反動的に増える国が多くなりそうだ。エルニーニョ現象に伴う干ばつの反動も予想されることから、インドをはじめ成長率が高まる国も少なくない見込みだ。アジア全体としては、2020年の成長率は2019年並みとなるだろう。

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	5.5	5.5
中国	6.7	6.8	6.6	6.2	5.9
NIEs	2.4	3.2	2.8	1.8	1.5
韓国	2.9	3.1	2.7	1.9	1.5
台湾	1.5	3.1	2.6	2.2	1.8
香港	2.2	3.8	3.0	1.1	1.2
シンガポール	3.0	3.7	3.1	0.8	1.5
ASEAN5	5.0	5.3	5.2	4.9	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	3.0	2.9
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	5.5	5.6
ベトナム	6.2	6.8	7.1	6.8	6.4
インド	8.7	6.9	7.4	6.0	6.6
(参考) 中国・インドを除くアジア	4.0	4.5	4.3	3.7	3.6
(参考) 中国を除くアジア	6.1	5.6	5.7	4.8	5.0

(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

(稲垣博史 03-3591-1369 hirosaki.inagaki@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）：+5.9%

4～6 月期の成長率は低下。総資本形成が拡大したものの、最終消費、純輸出の寄与が縮小

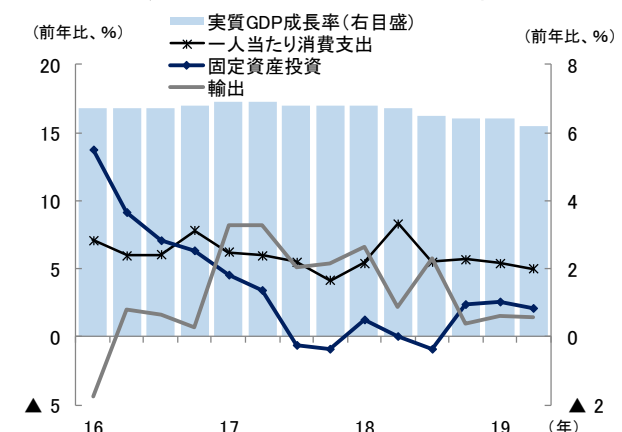
2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+6.2%（1～3 月期：同+6.4%）から低下した（図表 1）。需要項目別の寄与度をみると、総資本形成が同+1.6%PT（1～3 月期：+0.8%PT）と拡大したものの、最終消費の寄与が同+3.4%PT（1～3 月期：同+4.2%PT）と 5 四半期連続で縮小したほか、純輸出が同+1.2%PT（1～3 月期：同+1.5%PT）と鈍化したことが成長率の低下につながった。

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+5.0%（1～3 月期：同+5.4%）と 2 四半期連続で減速した。所得の伸び低下や失業率の高まりが足かせとなったようだ。固定資産投資は同+2.1%（1～3 月：同+2.6%）と鈍化した。企業収益の悪化や米中貿易摩擦に伴う先行き不透明感から、製造業投資が同▲0.2%（1～3 月期：同+2.0%）と 5 四半期ぶりに前年割れとなったことが影響した。なお、固定資産投資の伸び率が鈍化する一方で、総資本形成の成長率に対する寄与が上昇したことから、在庫の伸びが拡大した可能性がある。

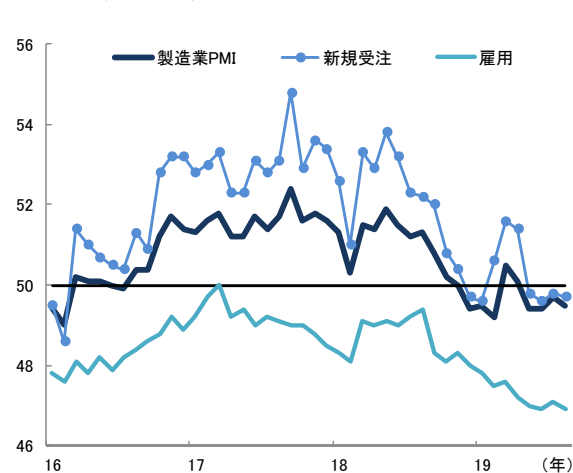
8 月の製造業 PMI（政府版）は 4 カ月連続で 50 割れ

7 月の主要指標は軒並み低下し、減速傾向を確認する内容となった。生産は前年比+4.8%（6 月：同+6.3%）と、2009 年 1～2 月以来の低い伸びを記録した。小売の伸びは同+7.6%（6 月：同+9.8%）と低下した。7 月から一部都市で実施される自動車の環境基準強化を前に、6 月に旧基準車の販促が活発化し小売を押し上げたが、7 月はその影響ははく落した。固定資産投資は、製造業投資が小幅に加速したものの、インフラ投資、不動産開発投資が鈍化したため、同+5.2%（6 月：同+6.3%）と伸びが低下した。8 月の製造業 PMI（政府版）は 49.5（7 月：49.7）と低下し、4 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）。構成指数のうち、新規受注が 49.7（7 月：49.8）と 4 カ月連続で 50 を下回ったほか、雇用が 46.9（7 月：47.1）と 2 カ月ぶりの低水準を記録した。

図表 1 中国の主要経済指標



図表 2 製造業 PMI（政府版）



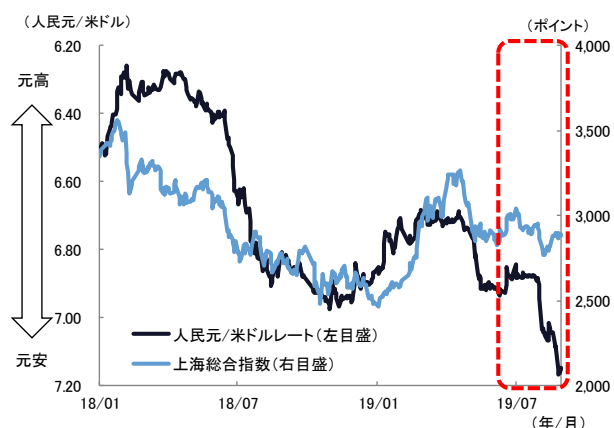
人民元は米中摩擦の激化を嫌気し、約 11 年ぶりに 7 元を超える水準まで元安が進行。株価は一進一退

政府の景気下支え策により成長率は緩やかに低下

8 月 1 日にトランプ米大統領が中国に対する制裁関税第 4 弾の発動を表明したことを受け、マーケットでは米中摩擦激化に対する懸念が高まった。人民元の対米ドルレートは急速に元安が進行し、約 11 年ぶりに 1 ドル=7 元を超える水準を記録した(図表 3)。その後、為替相場安定化に向けた人民銀行の声明発表等があったものの、市場では 1 ドル=7 元台の取引が継続している。上海総合指数は軟調な展開となり、8 月上旬に一時、2,800PT を割る水準まで下落したが、8 月末に中国政府が発表した消費刺激策(注目点参照)への期待が高まり、2,900PT 台を回復した。

今後を見通すと、輸出は、米中摩擦激化の影響により、2020 年も低調が続くと考えられる。消費は、減税策の実施や消費刺激策の発表により、安定化が図られているものの、所得の伸び鈍化がその効果を削ぐ懸念があり、大幅な改善は見込めない状況にある(図表 4)。一方、政府の景気対策により、インフラ投資が 2020 年に向けて緩やかに回復し、景気を下支えするとみられる。ただし政府は構造改革を堅持する姿勢を示しており、財政出動は必要最低限にとどまると考えられる。以上より、実質 GDP 成長率は 2019 年+6.2%、2020 年+5.9%と予測する。

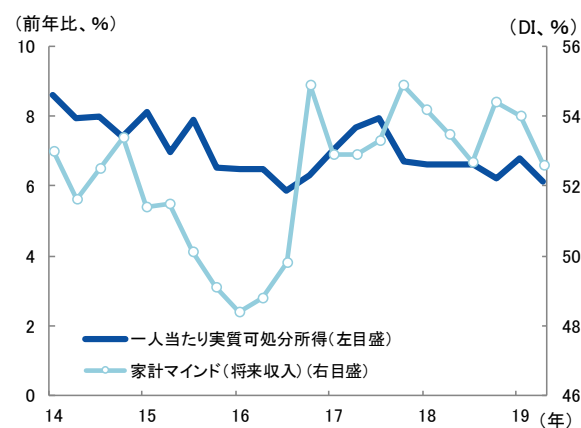
図表 3 為替レート・株価指数



(注) 直近は 8 月 30 日。

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

図表 4 実質可処分所得・家計マインド



(注) 実質値はみずほ総合研究所推計値。

(資料) 中国国家统计局、中国人民銀行、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

【注目点：中国政府が 20 項目の消費刺激策を発表】

中国・国務院は 8 月 27 日、「流通の発展加速と商業消費の促進に関する意見」(以下、「意見」)という 20 項目にわたる消費刺激策を発表した。2019 年に入り、中国政府が消費刺激策を発表するのは 1 月、6 月に次ぐ 3 度目となる。景気減速懸念が強まる中、消費を喚起することにより、一段の成長鈍化を回避したい政府の意向が強く表れている。「意見」は、新たな需要開拓や、消費環境の改善に重点が置かれている。例えば、ビッグデータや AI を活用した潜在的ニーズの発掘や、夜間コンテンツの創出・拡充によるナイトタイムエコノミーの推進、経営困難な百貨店や大型体育館等のリノベーションによる複合型体験施設の創設等が盛り込まれた。また、6 月の政策に続き、自動車購入規制の段階的な緩和・撤廃措置についても言及された。特に影響が大きいとみられるのが、大都市で導入されているナンバープレートの発給規制の廃止だ。この措置により、低迷が続く自動車販売の底上げにつなげたい考えだ。中国政府の 3 度にわたる刺激策が、消費の安定的拡大に寄与するのかどうか、その成否が注目される。

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

韓国 ～今後の景気は減速基調が続く～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+1.9%、2020 年（予）：+1.5%

4～6 月期の成長率は上昇

純輸出は下落幅が拡大

総固定資本形成の伸び率はプラスに転化

個人消費は加速

足元の輸出は低調を維持

金融政策は緩和に転じる

今後の景気は減速基調

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.2%と、前期（同▲1.5%）から回復した（図表 1）。主因は公的部門に支えられた総固定資本形成のプラス寄与だ。

財貨・サービス輸出は同+8.3%と、前期（同▲12.3%）から 3 四半期ぶりにプラスに転じた。財貨・サービス輸入も同+12.3%と前期（同▲13.0%）から回復した。輸入の伸び率が輸出のそれよりも高かったため、純輸出の成長率寄与度は▲1.0%PT と、前期（▲0.4%PT）から下落幅が拡大した。

総固定資本形成の伸び率は同+6.5%と、前期（同▲10.7%）からプラスに転化した。内訳をみると、公的部門が大きく押し上げに寄与した一方で、民間部門は 2018 年半ば頃から低調が続いている。

個人消費は同+2.7%と、前期（同+0.6%）から加速した。また、政府消費も同+9.1%と、前期（同+1.4%）から伸びを高めた。

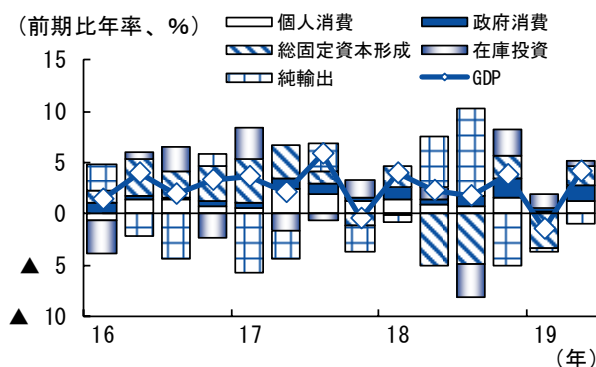
直近の月次指標の動きをみると、7 月の輸出は前年比▲11.0%と引き続き低調だった（図表 2）。主力の半導体を中心に幅広い品目が下押しした。

韓国銀行は 2019 年 7 月に政策金利を 1.75%から 1.5%に引き下げた（2016 年 6 月以来の利下げ）。金融政策決定会合の声明では、米中貿易摩擦や日韓貿易摩擦が今後の景気下振れリスクになると指摘されている。

今後の景気は減速基調が続くだろう。政府が 2020 年度予算案にて歳出を前年度比+9.3%となる 513.5 兆ウォンまで増やしていることから、一定程度の景気下支えが見込まれるものの、成長率の低下は避けられないとみている。輸出は、世界的な IT 需要の低迷や中国をはじめとする主要輸出先の景気減速を背景に、力強さに欠ける展開が続くと予想される。輸出環境の悪化を受け、設備投資も引き続き低調に推移するだろう。個人消費も、失業率の上昇が続くなど雇用環境の悪化を背景に減速が予想される。

以上より、2019 年の成長率は+1.9%、2020 年は+1.5%と予測する。

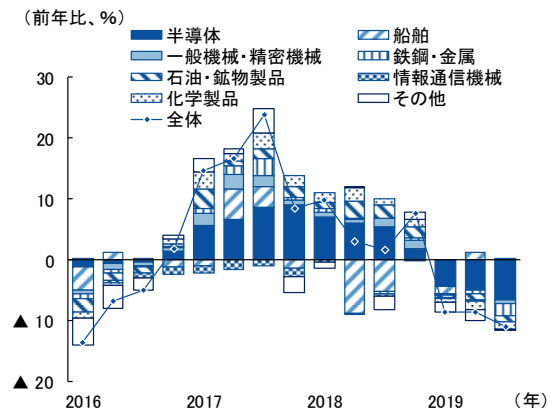
図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。

(資料) 韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

図表 2 財別輸出金額



(注) 2019 年第 3 四半期は、7 月の前年比。

(資料) 韓国銀行より、みずほ総合研究所作成

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

台湾 ～今後の景気はIT需要の低迷や中国の成長率低下により緩やかに減速～

2018年：+2.6%、2019年（予）：+2.2%、2020年（予）：+1.8%

4～6月期の成長率は低下

輸入の大幅回復により、純輸出の成長率寄与度は低下

総資本形成の伸び率はマイナスに転化

個人消費は加速

今後の景気は緩やかに減速

2019年4～6月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.7%と、前期（同+3.2%）から低下した（図表1）。主因は輸入の増加に伴う純輸出の成長率寄与度の低下だ。

財貨・サービス輸入は堅調な内需を反映し、同+10.6%と前期（同▲6.2%）から大幅に回復した。財貨・サービス輸出も同+11.0%と、前期（同▲1.2%）からプラスに転じた。輸出を財別にみると、主力の電子製品が上昇に転じたほか、情報通信機器も堅調に推移した。また、国・地域別にみると、米国向けの増加が続く一方、中国向けは低調だった。

以上から、輸出より輸入の伸び率上昇が著しかったため、純輸出の成長率寄与度は+1.1%PTと前期（+3.6%PT）から低下した。

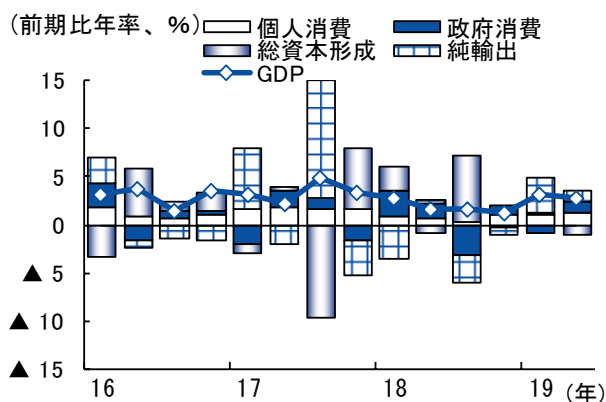
総資本形成の伸び率は同▲1.1%（前期：同+0.2%）と、マイナスに転化した。総固定資本形成は公共部門を中心に引き続き堅調だったと試算されるため、在庫投資が下押ししたと推察される。

個人消費は同+1.3%と、前期（同+1.0%）から加速した。また、政府消費の伸びは同+1.2%と、前期（同▲0.8%）から上昇に転じた。

今後の景気は緩やかな減速を見込む。主力の輸出は、一部の品目において米中貿易摩擦に伴う輸出代替が生じることから、一定程度押し上げられると考えられるものの、世界的なIT需要の低迷や中国の成長率低下がマイナス要因となるため、徐々に減速に向かうだろう。設備投資は、大型インフラ投資や中国大陆に進出している企業の台湾への投資回帰策の効果が期待されることから、底堅く推移すると予想する。消費については、就業者数の低下が続いていることが下押し圧力となるものの（図表2）、2020年1月に実施予定の総統選挙に向けた消費喚起策などが下支えするだろう。

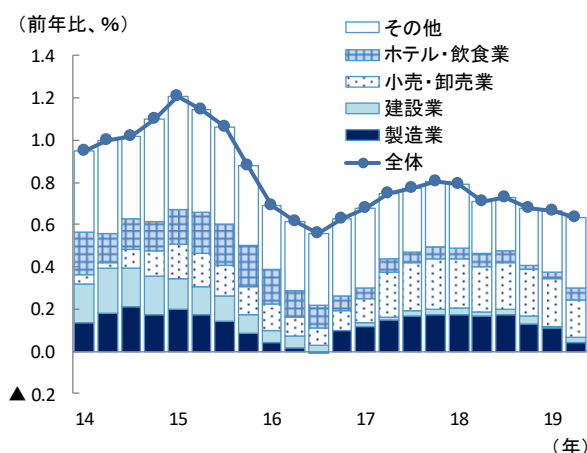
以上より、2019年の成長率は+2.2%、2020年は+1.8%と予測する。

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



（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 ～今後の景気はデモや米中貿易摩擦などを背景に弱含む～

2018 年：+3.0%、2019 年（予）：+1.1%、2020 年（予）：+1.2%

4～6 月期の成長率はマイナスに転化
輸出の減少が続く

総固定資本形成はマイナスが拡大
個人消費も減速

為替は一時香港ドル高が進展するも、再びペッグ制の下限近傍に

今後の景気は弱含む

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲1.7%と、前期（同+5.3%）からマイナスに転化した（図表 1）。内外需ともに低調だった。

財・サービス輸出は同▲10.3%と、前期（同▲4.8%）からマイナス幅が拡大した。また、財・サービス輸入も同▲9.9%（前期：同▲7.7%）と、3 四半期連続で減少した。輸出の下落幅が輸入のそれを上回ったため、純輸出の成長率寄与度は▲1.1%PT（前期：+5.8%PT）と低下した。

総固定資本形成の伸びは同▲20.4%と、前期（同▲5.1%）からマイナス幅が拡大した。建設投資・機械投資ともに伸び悩んだと試算される。

個人消費も同▲1.0%と、前期（同+3.5%）から減速した。米中貿易摩擦の再激化に対する懸念が高まったことを背景に、5 月にハンセン指数が大幅に下落したことによる逆資産効果などが個人消費を押し下げた。政府消費は同+3.1%と、前期（同+5.7%）から伸びが鈍化した。

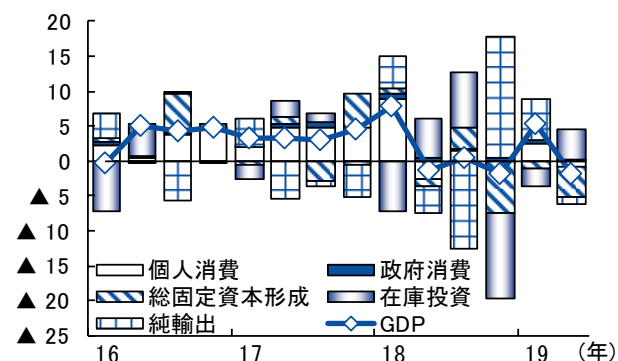
6 月から 7 月上旬にかけて、季節要因や大型 IPO 案件などを背景に香港ドルの流動性がひっ迫し、香港市場金利（HIBOR）が米市場金利（LIBOR）を上回った。その結果、香港ドル買いの需要が増加し、為替は 7 月 4 日に 7.79 香港ドル/米ドルまで上昇した。依然として HIBOR が LIBOR を上回っているものの、為替は再びペッグ制の下限（7.85 香港ドル/米ドル）近傍にある（図表 2）。

今後の景気は弱含むと予想する。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、6 月から大規模化したデモや米中貿易摩擦の激化といった内外の先行き不透明感から、弱含みが続くと予想される。個人消費も、デモが長引くことにより消費マインドが委縮することで慎重な推移にとどまるだろう。

以上より、成長率は 2019 年が+1.1%、2020 年が+1.2%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・株価指数



（注）直近値は 8 月 30 日。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

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

シンガポール ～成長率は、輸出低迷で 2019 年に低下、2020 年に持ち直し～

2018 年：+3.1%、2019 年（予）：+0.8%、2020 年（予）：+1.5%

4～6 月期は 2 四半期ぶりのマイナス成長

コア C P I は鈍化

7 月の輸出は増加したものの低水準

10 月に金融緩和の可能性

輸出環境は厳しいが、歳出拡大などを背景に 2020 年の成長率は持ち直す見通し

2019 年 4～6 月期の実質 G D P 成長率は、前期比年率▲3.3%と、2 四半期ぶりのマイナス成長となった(図表 1)。雇用環境の改善ペースが鈍化する中、個人消費は 5 四半期ぶりに減少した。また、在庫投資の寄与度も小幅なマイナスとなった。一方、総固定資本形成は、変動が激しい輸送機械が主導する形で増加した。また、減少が続いていた財貨・サービスの輸出も、4 四半期ぶりの増加に転じた。

2019 年以降、コア消費者物価指数(コア C P I)の伸び率は低下傾向が続いており、7 月は前年比+0.8%と 1%を割り込んだ(図表 2)。家庭燃料・公共料金の伸び率が下がっていることが、低下の主な要因である。

7 月の非石油地場輸出は、前月比+3.7%と 2 カ月ぶりに増加した。電子製品、石油化学品などの輸出が増加したと試算される。もともと、6 月に同▲7.8%と大幅に減少しており、水準としては低い。

景気後退(2 四半期連続のマイナス成長)が懸念される状況で、かつ物価の伸びが鈍化する中、シンガポール通貨庁は、10 月の金融政策決定会合(定例会合は半年に 1 回開催)で金融緩和に踏み切る可能性が出てきた。

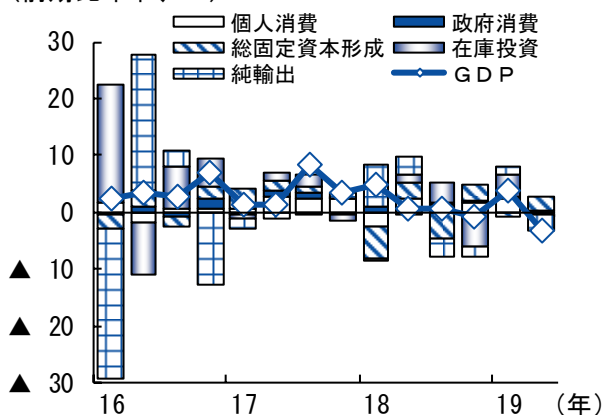
今後を展望すると、2019 年後半の成長率は低迷する見通しである。米中摩擦が深刻化していることに加え、米国経済の減速も予想されることから、当面輸出が伸び悩むためである。輸出環境が厳しい中、企業や消費者のマインド改善は見込まれず、民需も低い伸びにとどまる見通しだ。一方、政府は歳出拡大を打ち出しており、財政がある程度景気を下支えするだろう。

2020 年についても輸出環境は引き続き厳しいものの、中国の輸入が緩やかに持ち直すため、輸出は 2019 年ほど大幅に減少することはないだろう。歳出の拡大も予想されることから、成長率は上昇するとみている。

実質 G D P 成長率は、19 年が+0.8%、2020 年が+1.5%と予測する。

図表 1 実質 G D P 成長率

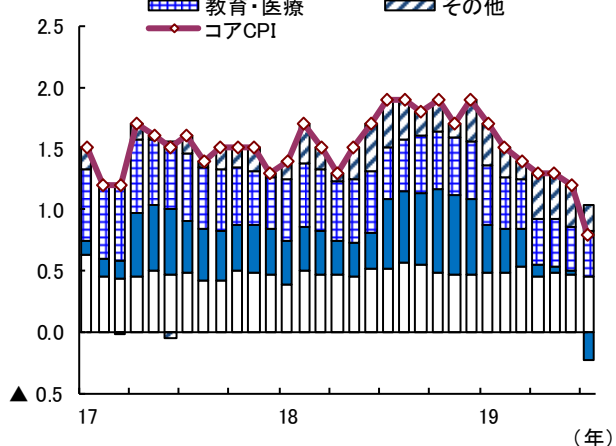
(前期比年率、%)



(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

(前年比、%)



(注)コア C P I は、住居と民間道路運輸を除く。
(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 03-3591-1369 hirosaki.inagaki@mizuho-ri.co.jp)

インドネシア ～今後の景気は徐々に加速する見込み～

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

4～6 月期の成長率は減速

内需は、消費が堅調に推移する一方、投資が減速

純輸出のマイナス寄与は縮小

足元で個人消費は増勢一服、輸出は減少幅が縮小

今後の景気は徐々に加速

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.0%（1～3 月期：同+5.1%）と 2 四半期連続の減速となった（図表 1）。

個人消費は、住宅設備や医療・教育などへの支出が拡大したため、前年比+5.4%と 1～3 月期の同+5.3%から伸びが高まった。総固定資本形成は前年比+5.0%と前期から横ばいとなったが、昨年は同+6～7%のペースで拡大していたことを踏まえれば、足元は力強さを欠くと言える。また、在庫投資も寄与度が悪化（1～3 月期：同▲0.3%PT⇒4～6 月期：▲0.9%PT）した。

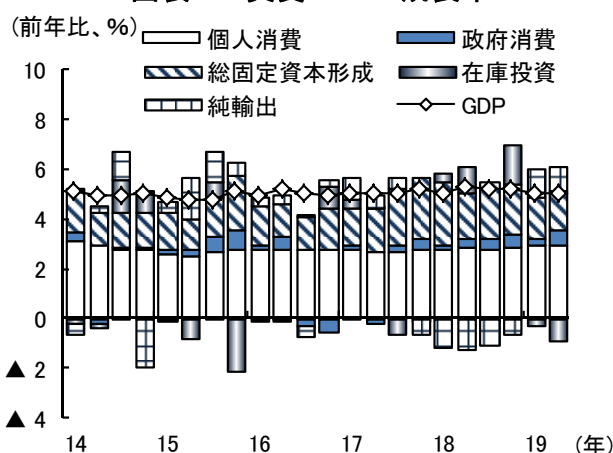
外需については、輸出が同▲1.8%（1～3 月期：同▲1.9%）と低迷を続ける中、輸入の減少幅が縮小（1～3 月期：同▲7.4%⇒4～6 月期：同▲6.7%）し、純輸出の成長率寄与度は+1.0%PT と前期の同+1.1%PT から低下した。

7 月の指標をみると、小売販売指数は、情報・通信や文化・娯楽への支出が弱含み、前年比+2.3%と 4～6 月期（同+4.1%）から減速しており、個人消費の増勢は足元で一服している。外需については、通関輸出は同▲5.1%（4～6 月期：同▲8.9%）とマイナス幅が縮小した一方、通関輸入が同▲15.2%（4～6 月期：同▲8.0%）と大幅な減少となった。

今後の景気は徐々に加速する見込みだ。当面世界経済の減速が予想され、輸出は冴えない動きが続くだろう。一方、4 月の総選挙で再選されたジョコ大統領のもとで、インフラ整備の推進や投資環境の改善が行われていく見込みだ。また、選挙前の政策不透明感もあって、先送りされていた投資も徐々に勢いを取り戻すとみられる。さらに、インドネシア中央銀行（BI）が 7・8 月と 2 度、合計 0.5%PT の利下げを行ったことも今後の景気の下支え要因となるとみられる。

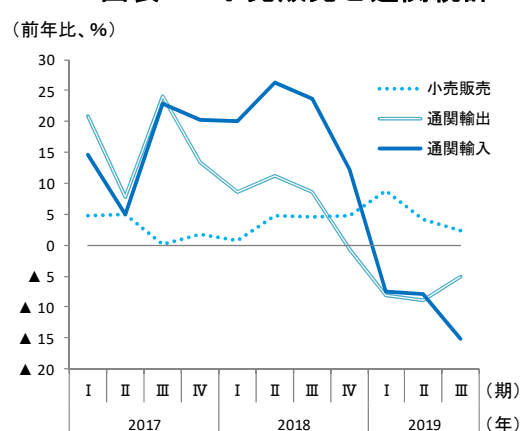
以上より、実質 GDP 成長率は、2019 年に前年比+5.1%、2019 年に同+5.2%と予測する。

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 小売販売と通関統計



（注）直近値は 7 月単月の値。
（資料）インドネシア中央統計局、インドネシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

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

タイ ～今後の景気も力強さに欠ける見込み～

2018 年：+4.1%、2019 年（予）：+3.0%、2020 年（予）：+2.9%

4～6 月期の成長率は減速

内需は悪化

外需も精彩を欠く

足元は輸出が持ち直すも、内需は精彩を欠く

今後の景気は輸出を中心に力強さに欠ける見込み

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.4%と、1～3 月期の同+4.2%から低下した（図表 1）。

個人消費は前期比年率+3.5%（1～3 月期：同+4.2%）と伸びが低下した。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ている。総固定資本形成も、公共投資・民間投資がいずれも減少に陥ったことで、前期比年率▲2.7%（1～3 月期：同+3.0%）と 2 年ぶりとなるマイナスを付けた。

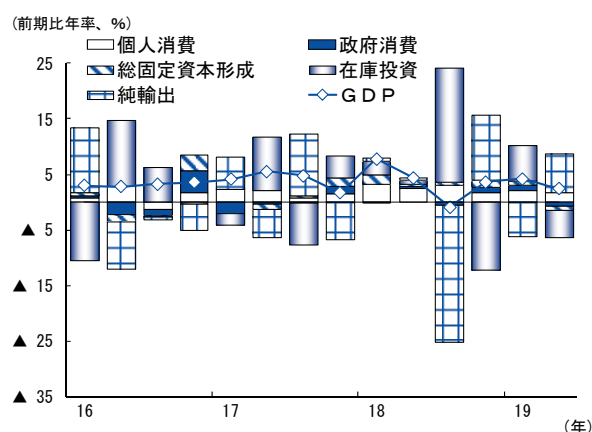
外需も精彩を欠いている。輸出は同+6.2%と 2 四半期ぶりに増加したものの、前期の大幅マイナス（同▲15.4%）を取り戻すには至らなかった。輸入については内需の低迷もあり同▲3.8%と 3 四半期連続のマイナスとなった。その結果、純輸出の寄与度は+7.0%PT と前期（同▲6.1%PT）から改善したとはいえ、内容としては必ずしも良好とは言えない結果となった。

7 月の月次指標の動きをみると、財貨輸出が大きめのプラスをつけた一方、民間消費は伸び幅が縮小したほか、民間投資も減少しており、内外需でまだ模様となった（図表 2）。

今後の景気も力強さを欠くだろう。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、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。このような景気減速を抑制するためにタイ政府は 8 月に 3,160 億バーツの景気策を承認した。低所得者向けの生活費の補助や、干ばつの被害を受けた農家への支援などが行われる予定で、タイ財務省は同政策により GDP が+0.55%PT 押し上げられると説明している。

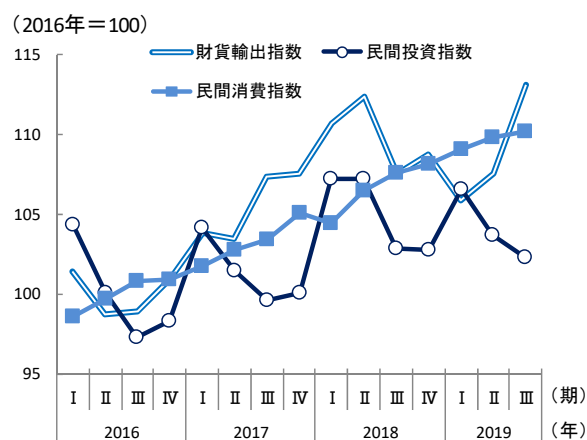
以上より、成長率は 2019 年に+3.0%、2020 年に+2.9%と予測される。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）在庫投資は、GDP から他の需要項目を減じた値。
（資料）タイ国家経済社会開発委員会より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費・投資・輸出指数



（注）直近値は 7 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 3 四半期連続で低下

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+4.1%と 3 四半期連続で低下した（図表 1）。主たる原因は、前期に大幅に減少していた財貨・サービスの輸入が増加したこと、在庫投資の寄与度がマイナスに転じたこと、財政健全化が目指される中で政府消費が減少したことである。

一方、個人消費は、昨年 9 月の売上税・サービス税導入を前に駆け込み需要が出た反動により 2 四半期連続でやや低迷していたが、ようやく持ち直した。前期に減少していた財貨・サービスの輸出と総固定資本形成も、プラスに転じた。

就業者数増加率は上昇も、雇用環境悪化傾向は終わっていない

5 月まで 6 カ月連続で低下していた就業者数増加率は、6 月に前年比+1.83%と 5 月の同+1.82%からわずかに上昇した（図表 2）。ただし、輸出環境が依然厳しいことなどを考慮すると、雇用環境の悪化傾向が終わったわけではないとみている。6 月の失業率は 3.3%で、5 月から変わらなかった。

CPI 伸び率は低水準、物価は安定

6 月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+1.5%と 5 月の同+0.2%から加速したが、これは昨年 6 月に物品・サービス税が廃止された反動である。7 月の CPI は同+1.4%で、物価は安定している。

為替レートは上昇後に下落

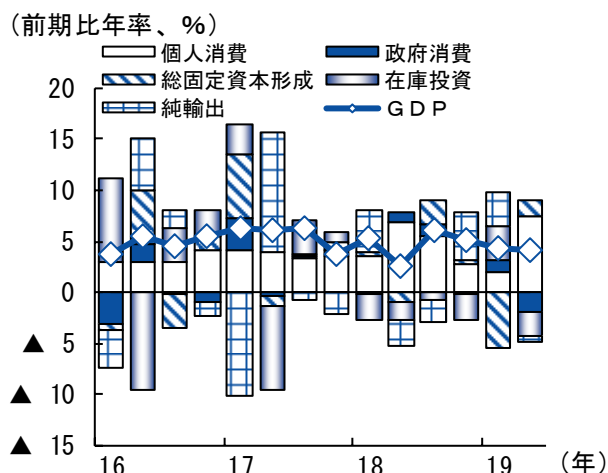
通貨リングの対米ドルレートは、米利下げ観測の台頭などから 7 月までは上昇基調となったものの、同観測が弱まると 8 月に下落。8 月末時点のレートは、6 月初対比で小幅下落となっている。

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見通しである。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ことである。輸出立国であることから、民需も伸び悩む可能性が高いとみている。政府は繰り返し財政再建を重視する方針を示しており、財政による景気下支え効果はあまり期待できないだろう。

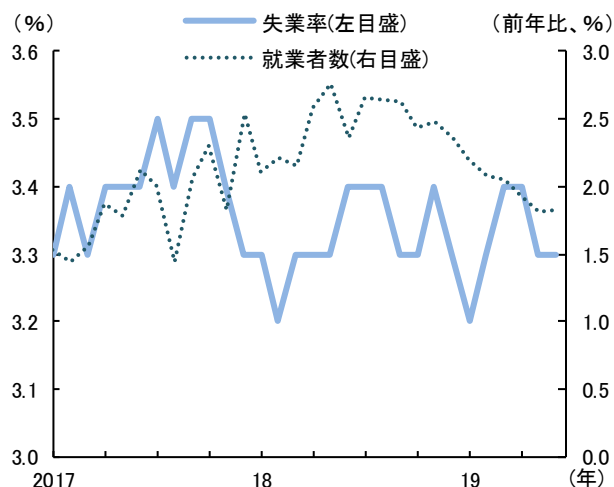
実質 GDP 成長率は、2019 年が+4.6%、2020 年が+4.0%と予測する。

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 03-3591-1369 hiroschi.inagaki@mizuho-ri.co.jp)

フィリピン ～2019 年の成長率は低下、2020 年は小幅持ち直しへ～

2018 年：+6.2%、2019 年（予）：+5.5%、2020 年（予）：+5.6%

4～6 月期の成長率は小幅低下

ドゥテルテ大統領、2020 年度予算案を承認

成長率は緩やかに持ち直した後、2020 年後半に減速へ

2019 年 1～3 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.5%と小幅ながら 2 四半期連続で低下した（図表 1）。財貨・サービスの輸出は、外部環境が悪化する中で、前年比+4.4%と前期の同+5.7%から減速した。総固定資本形成は、同▲4.8%と 7 年半ぶりに減少した（図表 2）。2019 年度（1～12 月）予算の成立が 4 月にずれ込んだため公共投資が減少したとみられることに加え、5 月の中間選挙の結果を見極めようとする動きが広まったことから民間企業の設備投資も伸び悩んだ。同じく予算成立の遅れから、政府消費も減速した。輸出と投資が振るわない中で、個人消費も減速した。成長率に対する在庫投資の寄与度は、▲1.1%PT となった。

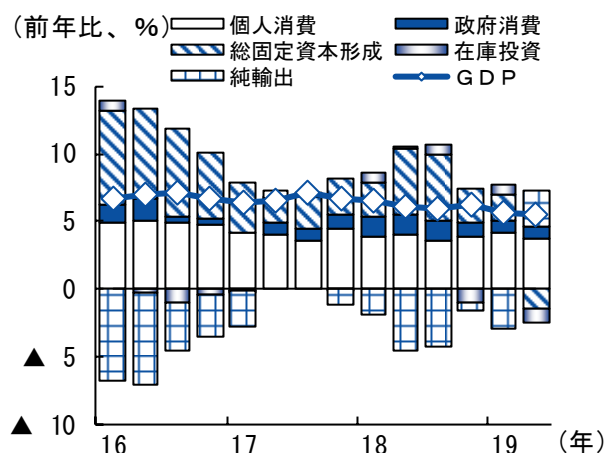
一方、需要が軒並み振るわない中、財貨・サービスの輸入が減速したことが、成長率を押し上げる要因となった。

予算管理省は 8 月 20 日、2020 年度予算案を議会に提出した。これによると、歳出は約 12%増が見込まれている。上院のアンガラ財政委員長は 12 月 15 日までに予算を成立させるとの目標を表明したが、2019 年度は予算成立の遅れが景気下押し要因となっただけに、その帰趨が注目される。

今後を展望すると、2019 年後半から 2020 年前半にかけ、成長率は多少持ち直すだろう。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、引き続き低い伸びにとどまるだろう。一方、上述のとおり 2019 年前半の総固定資本形成は一時的要因で落ち込んだため、後半に入ると徐々に持ち直し、ベース効果もあって 2020 年前半は比較的高い伸びとなると見込まれる。この結果雇用環境が改善するため、個人消費も加速するであろう。2020 年後半に入ると、総固定資本形成の伸びは、ベース効果の剥落で低下し、成長率全体も減速するとみている。

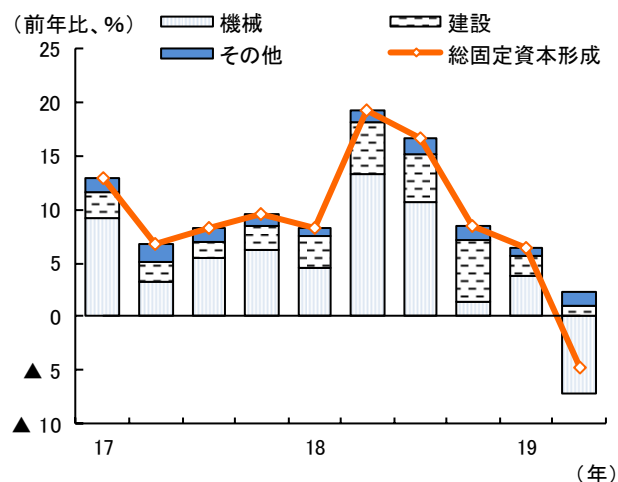
実質 GDP 成長率は、2019 年が+5.5%、2020 年が+5.6%と予測する。

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) フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

図表 2 総固定資本形成 (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 03-3591-1369 hiroshi.inagaki@mizuho-ri.co.jp)

ベトナム ～今後の成長率は当面横ばい圏も、その後減速～

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

成長率は依然堅調を維持

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.7%と前期(同+6.8%)から小幅に低下した。減速したとはいえ、過去数年の同時期と比較すると、依然高い伸びを維持しており、景気は引き続き堅調だと評価できる(図表 1)。

消費は高い伸びを維持

需要項目別に内訳をみると、最終消費支出は高めの成長(同+7.1%)となった。食品や衣類などの財消費が悪化した一方で、旅行や宿泊といったサービス消費は増加した。

投資は加速

総資本形成は、同+7.5%と前期の同+6.2%から伸びが高まった。財政難の影響もあり公共投資は 3 四半期連続で減速した一方、直接投資と民間投資が全体を押し上げた。

輸出は上向いている

輸出は同+7.3%と 1～3 月期の同+6.8%から加速した。世界的な IT 関連貿易の停滞や中国や欧州を中心とした海外経済の減速が重石となる一方で、米中貿易摩擦の激化に伴い、中国の対米輸出をベトナムが代替する動きが強まっており、対米輸出は好調が続いている。

足元、消費・輸出は堅調も、直接投資は減速

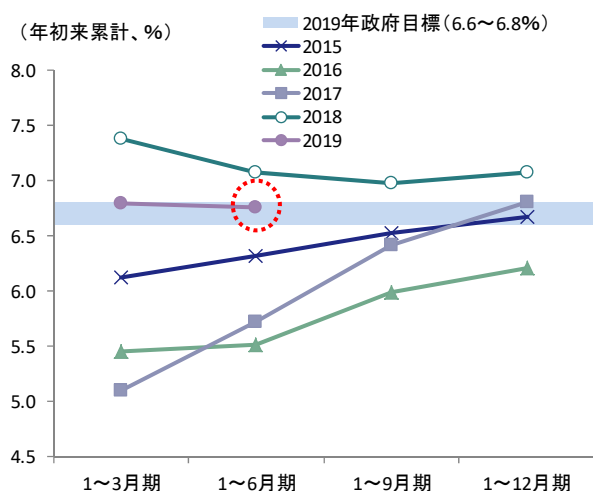
直近の月次指標の動きをみると、直接投資が減速しているものの、小売・サービス販売や輸出は高めの伸びを維持している(図表 2)。

今後の成長率は当面横ばい圏も、その後減速

今後の成長率はしばらく横ばい圏が続くが、その後減速すると予想する。これまでの輸出を支えてきた米国向けは、貿易摩擦に伴う輸出代替の効果でしばらくは増加するが、年末にかけて米国経済が減速局面を迎えることで、徐々に力強さを失うだろう。輸出減速は企業収益の悪化を通じて、雇用や所得にも波及し、個人消費の増勢も徐々に落ち着くだろう。投資については、引き続き公共投資の回復には期待できないうえに、直接投資の先行指標である認可額も下落しており、力強い増加は期待しづらい。

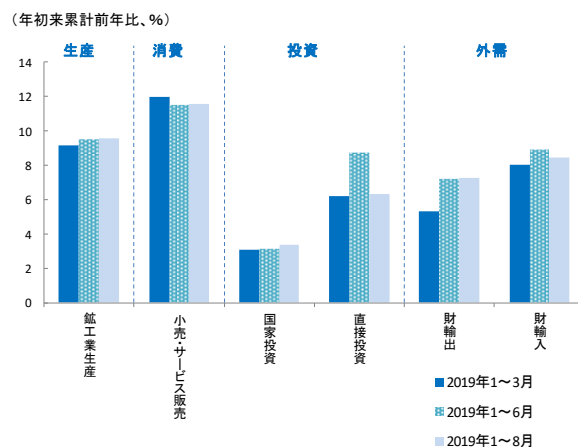
以上より、成長率は 2019 年に+6.8%、2020 年に+6.4%となる見込みだ。

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



(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 ～2020 年の成長率は持ち直す見通し～

2018 年：+7.4%、2019 年（予）：+6.0%、2020 年（予）：+6.6%

4～6 月期の実質 GDP
は 5 四半期連続で減速

消費者物価指数は一時加
速したが目標範囲内

7 月の自動車の販売台数
は低迷。通関輸出はプ
ラスの伸びを回復も先行き
不透明

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+5.0%と 5 四半期連続で低下した（図表 1）。また、2013 年 4～6 月期以降で最低となった。

輸出環境が厳しい中、財貨・サービスの輸出は、同+5.7%と前期の同+10.6%から減速した。個人消費は、同+3.1%と前期の同+7.2%から急減速した。後述するノンバンク問題や、エルニーニョ現象に伴う干ばつが農民所得を下押ししたことが影響した。実質 GDP の前年比成長率に対する在庫投資の寄与度は、▲0.02PT と前期の+0.1%PT からマイナスに転じた。

総固定資本形成は同+4.0%に小幅加速したが、伸び率は低水準である。

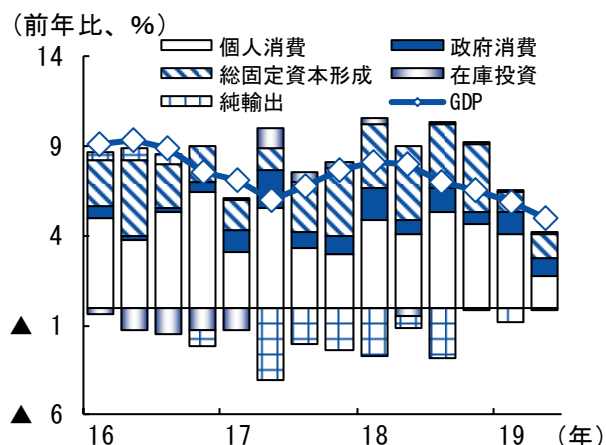
消費者物価指数（CPI）は、2 月から 6 月まで 5 カ月連続で加速したものの前年比+3%程度で推移しており（図表 2）、同+2～6%に設定されたインフレターゲットの中心線よりも下側に収まっている。7 月は、燃料価格の下落を背景に同+3.1%とわずかに減速しており、物価は総じて安定していると評価できる。

7 月の指標をみると、まず自動車販売台数は、前年比▲29.9%（図表 3）と世界金融危機が進行中であった 2008 年 11 月の同▲29.8%以来となる大幅な減少を記録した。乗用車は同▲31.0%、商用車は同▲25.7%で、個人消費・設備投資とも引き続き低調であることがうかがえる。

なお、自動車販売の不振については、2018 年後半以降のノンバンクの経営不振問題が影響している。2018 年に大手 IL&FS などが経営破綻に追い込まれると、ノンバンク業界全体に対する信用が低下。流動性不足に直面したノンバンクは、オートローンなどの審査を厳格化した。

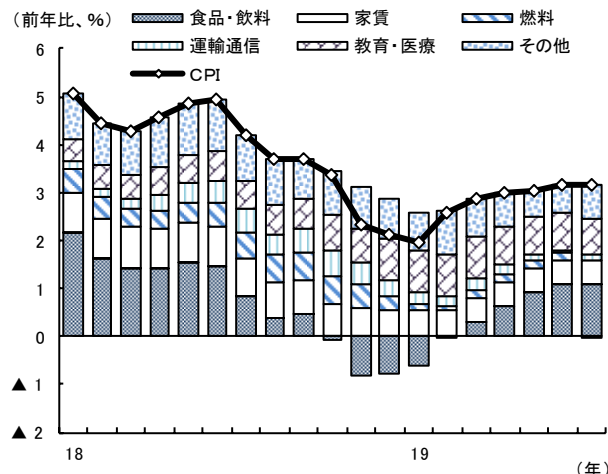
通関輸出は、前年比+2.3%と前月の同▲9.7%からプラスの伸びを回復した。石油製品の落ち込みが緩和したほか、香辛料、既製服、化学品などが堅調に拡大したことが要因である。ただし、輸出環境に顕著な改善はみられないことから、持ち直しが続くかは不透明である。

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 貴重品投資と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 消費者物価指数



(資料) インド中央統計局より、みずほ総合研究所作成

本年 4 回目の利下げを実施
為替レートは下落

企業マインド改善などにより今後の成長率は持ち直す見通し。ノンバンク問題に注意

物価の安定と景気減速を背景に、インド準備銀行は 8 月 7 日、0.35%PT の利下げを実施した。2019 年以降の合計利下げ幅は 1.1%PT に達した。

6 月以降のインド・ルピーの対米ドルレートは、7 月まで横ばいから小幅上昇で推移していたものの、米国の利下げ観測が弱まると下落に転じた。

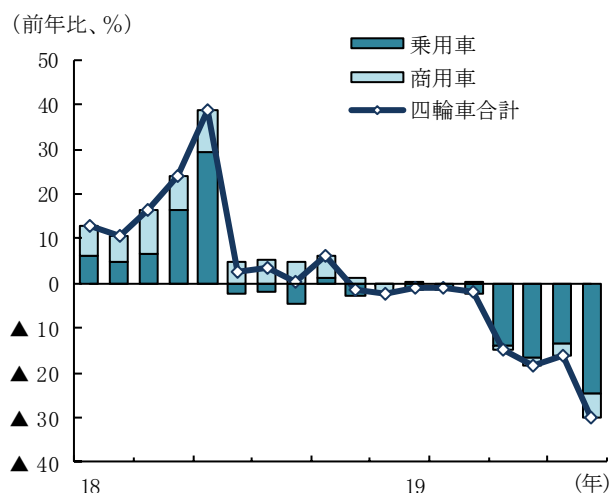
今後を展望すると、2019 年後半以降、景気は徐々に持ち直すと予測する。

まず輸出環境は引き続き厳しいとみられるが、輸出依存度が低いため、その悪影響は限定的であろう。前述のとおり大幅な利下げが実施されていることに加え、4 月の総選挙でモディ政権の続投が決まったことから民間企業のマインドは改善することが見込まれ、その結果設備投資は加速すると予想される。干ばつの悪影響も、7～9 月期以降は徐々に縮小するとみられる。また、7 月に発表された 2019-20 年度(4～3 月) 予算案では、歳出は GDP 比 13.2% と前年度の同 12.9% から上昇しており、やや景気刺激型となっている。

実質 GDP 成長率は、2019 年に +6.0% と低下するものの、景気の回復基調が続く 2020 年は +6.6% に上昇すると予測する。

なお、上述のノンバンク問題は現時点で先行きが不透明であり、景気下振れリスクとして当面注視する必要がある。

図表 3 自動車販売台数



(資料) インド自動車工業会より、みずほ総合研究所作成

図表 4 重視すべき 31 輸出品目

主要10市場のうち1つ以上でのシェアが5位以内に入る製品	
宝石・貴金属	精錬銅
成人女性用ブラウス (メリヤス編み・クロセ編みを除く)	女性用スーツ、ジャケット等 セラピー治療に関する医薬品
主要10市場のうち1つ以上でのシェアが10位以内に入る製品	
トラクターと自動車の部品	男性用スーツ
Tシャツ(メリヤス編み・クロセ編み)	内燃機関用部品
熱間圧延フラットロール製品 (鉄、非合金鋼)	プラスチック製の板、シート
環式炭化水素	内燃ピストン用部品
フラットロール製品 (クラッド、メッキ、被覆したもの)	医薬品
ボリアセタール	貨物運搬・包装用器具
	家具・部品
	ジャージ、ブルオーバー
主要10市場でのシェアが10位以内に入らない製品	
9人乗り以下の乗用車	貨物自動車
ターボジェット、ターボプロペラ	絶縁ワイヤー
電話機	電気回路用機器
橋梁等構造物および部分品	プラスチック製品

(注) 筆者による意識。正確を期する場合、原典参照。

(資料) インド工業連盟より、みずほ総合研究所作成

【注目点：インド工業連盟、輸出促進策を提言】

インド工業連盟は 7 月、インドの輸出振興に関する報告書「インドの輸出一次の軌道」を発表した。この中で同連盟は、世界の輸入上位 10 カ国（米中独日英仏香蘭韓伊）における 105 の主要輸出品目を抽出し、そのうちインドに強みがある 31 品目について輸出拡大の潜在力が高いとして、特に重視すべきであるとした（図表 4）。

そのうえで同連盟は、国内生産の拡大と主要輸入国への輸出促進策の採用を政府に求めた。まず国内生産の拡大のためには、港湾の連結性強化など関連するインフラの整備による産業集積の促進と、世界的な供給網に加わっていくための物流面や能力開発面での支援などが必要であると主張した。また輸出促進策としては、①貿易投資協定と基準認証のためのインフラ整備、②技術革新・ハイテク輸出への支援、③各州の比較優位を勘案した上での州レベルでの輸出戦略の策定、などが必要であるとしている。

ミャンマー、カンボジア ～両国共に国際批判を投資環境の改善で回避したい目算～

ミャンマーのCPIは再び上昇

チャット相場は安定

ロヒンギャ問題は燻るも投資環境整は進む

カンボジアのCPIは安定推移

カンボジアの貿易収支は若干改善

米欧からの批判は燻るも投資環境整備は進む

ミャンマーの2019年6月の消費者物価指数(CPI)は前年比+9.5%で、2019年3月の同+7.9%から上昇となった。チャット相場は横ばいながら、通信費やレクリエーション費などの非食品価格が上昇した。

米中貿易摩擦が燻り、世界経済の減速が懸念されるなか、新興国通貨の対米ドル為替レートは下ぶれ圧力が高まっているが、チャット相場は安定的に推移している(図表1)。ミャンマーの貿易収支が改善していることが一因である。

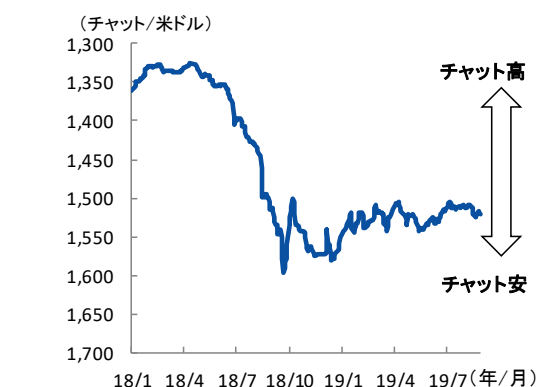
2019年8月、国連人権理事会の調査団はロヒンギャ問題に関して、ミャンマーの一部の軍系企業による資金流用が人権侵害の一因になっているとして、外資企業にこれらの企業との取引解消を求める報告書を公表した。ミャンマー政府は対外開放を進め、ヤンゴンにおけるワンストップサービスセンターの開所、知的財産法整備、上場株の外国人保有解禁などを進展させており(図表2)、国際批判を投資環境の改善で乗り切りたい目算とみられる。

カンボジアの2019年6月のCPI伸び率は、前年比+1.6%となった。2017年5月以降は同+1%～+2%台を維持しており、安定的に推移している。

IMFによると、カンボジアの4～5月の通関輸出は、前年比+17.8%と1～3月期の同+12.0%よりも伸びが加速した。他方で同期の通関輸入は、同+4.8%と1～3月期の同+13.2%から鈍化し、同期の貿易収支は0.8億米ドル改善した。

カンボジア政府は、ミャンマー同様に、国際批判を投資環境の改善で乗り切りたい目算とみられる。カンボジアには、カムコントロールと呼ばれる税関とは別の輸出手続きや前払い法人税(売上高の1%を事前納付)といった制度があり、進出外資企業から問題視されてきた。2017年11月に最高裁が最大野党に解党命令を発令して以降、人権上の懸念から米欧からの批判が燻っている。そこでフン・セン首相はカムコントロールを2019年2月に廃止し、前払い法人税を2019年内に撤廃する方針を打ち出した(図表2)。

図表1 チャットの対米ドル為替レート



(注)直近日は8月30日。

(資料)CEIC DataBより、みずほ総合研究所作成

図表2 ミャンマー・カンボジアの投資環境改善の動き

日時	出来事
2019年2月	カンボジア：カムコントロールを廃止
2019年5月	ミャンマー：ヤンゴンにワンストップサービスセンターを開所(労働局、入国管理局、産業監視検査局、商業局、環境保護局などが入居)
2019年6月	ミャンマー：知的財産関連法が成立
2019年内(予定)	ミャンマー：上場株の持ち分比率35%までの保有を外国人に解禁 カンボジア：前払い法人税を廃止
2020年(予定)	カンボジア：国民祝日を年間28日から21日に縮小し労働日数を増加

(資料)各種報道より、みずほ総合研究所作成

4. その他新興国・資源国経済

ブラジル ～景気は減速に歯止め、金融緩和が回復を後押し～

2018 年：+1.1%、2019 年（予）：+0.8%、2020 年（予）：+1.9%

景気は後退局面入りを回避

純輸出はマイナス寄与に転じるも、消費・投資は持ち直し

インフレ率は目標圏中央値を下回る推移

中銀は 1 年 4 カ月ぶりに利下げを再開

ブラジル経済は、景気減速に歯止めがかかりつつある。2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.0%と前期（同+0.5%）を上回り、3 四半期ぶりに成長率の低下に歯止めがかかった（図表 1）。足元の景気の方角感を示す前期比では+0.4%と、マイナス成長となった前期（同▲0.1%）から持ち直し、景気後退局面入りを回避している。

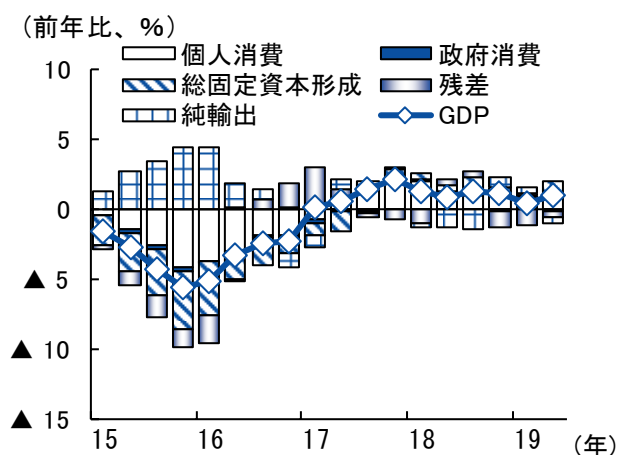
4～6 月期の成長率を需要項目別にみると、個人消費は緩やかに伸び率が高まったほか（前年比+1.6%）、総固定資本形成（投資）の伸びも前期を大幅に上回った（同+5.2%）。輸出の伸びは低迷する一方（同+1.8%）、輸入が増加に転じた（同+4.7%）ことから、純輸出は 3 四半期連続ぶりにマイナス寄与（▲0.4%PT）となった。

業種別では、サービス業が不動産・情報サービス・商業を中心に増勢を維持（前年比+1.2%）したことに加え、農業（同+0.4%）、製造業（+1.6%）が増加に転じた。さらに、建設業が 2014 年 10～12 月期以来約 5 年ぶりに増加した（同+2.0%）。鉱業は、鉄鋼大手ヴァーレのダム事故の影響が尾を引き、2 四半期連続のマイナスとなった（同▲9.4%）。

インフレ率は、目標圏（+4.25%±1.5%）の中央値を下回る水準で安定的に推移している（7 月の拡大消費者物価上昇率、前年比+3.2%）（図表 2）。インフレ押し上げ要因だった燃料価格等の政府規制価格の鎮静化に加え、食品・飲料等の非政府規制価格の上昇率も鈍化している。

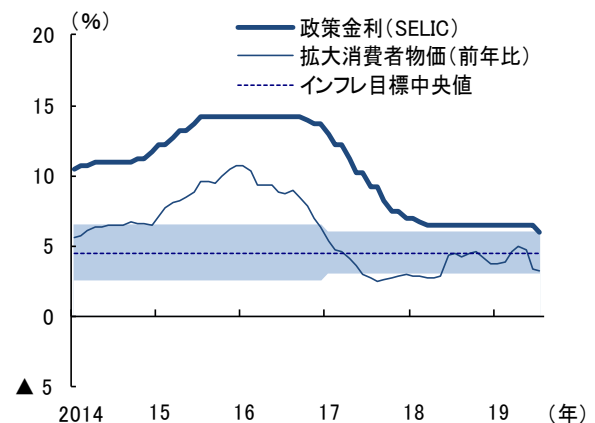
ブラジル中銀は、7 月会合で 2018 年 3 月以来 1 年 4 カ月ぶりに利下げを再開することを決定した（政策金利 6.5%→6.0%）（図表 2）。声明文では、追加利下げを示唆する一方で、グローバルな金融環境や、ボルソナロ政権による構造改革推進の継続性を注視する姿勢を強調している。

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

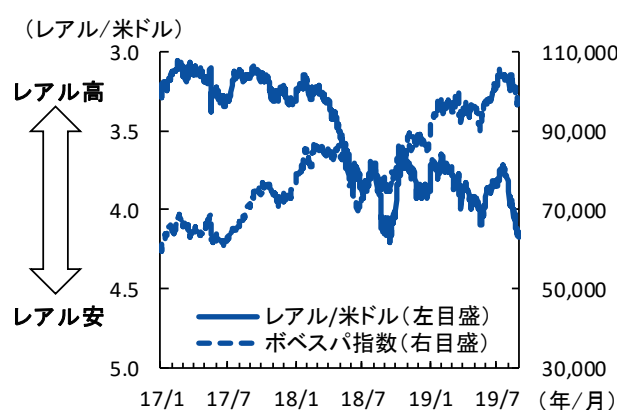
為替・株式市場は調整色を強める展開

2019 年は低成長、利下げ効果で緩やかに持ち直し

レアル相場は、軟調に推移している。対米ドルレートは、年金改革の年内成立への期待から 7 月には 3.7 レアル/米ドル台に上昇した。その後、米中貿易摩擦の激化を背景とした新興国通貨安圧力に加え、ブラジルの利下げ観測や経常赤字拡大等の経済指標の悪化もあり、4.1 レアル/米ドル台と約 1 年ぶりの安値圏に下落している。レアル安進行を受け、ブラジル中銀はスポット市場でのドル売り介入を実施した。株価も、7 月の最高値から 8 月下旬に一時 9% 近く下落するなど、調整色を強めている（図表 3）。

2019 年の実質 GDP 成長率は、年前半の低迷により、+0.8% と低成長だった前年（+1.1%）をさらに下回る可能性が高い。政権の最優先課題である年金改革が年内に成立し、金融・為替市場が安定化することを前提とした場合（注目点参照）、継続的な利下げが可能となり、景気回復を後押しすることにより、2020 年の成長率は緩やかに高まると予想される（+1.9%）。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、急速な下方修正に 7 月以降は歯止めがかかりつつある（8 月 30 日時点：2019 年 +0.9%、2020 年 +2.1%）（図表 4）。

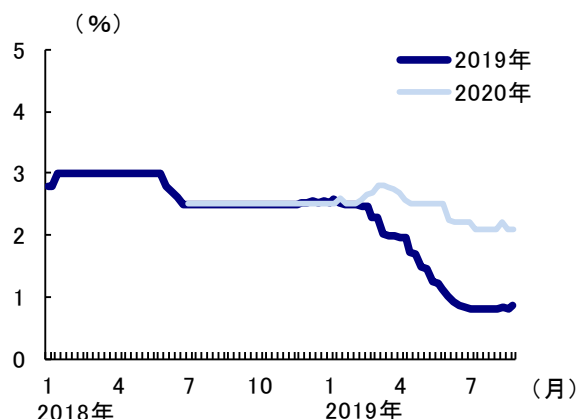
図表 3 為替レート・株価指数



（注）直近は 2019 年 8 月 30 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 実質 GDP 成長率の市場予想



（注）日付は予想時点。予想中央値。

（資料）ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：年金改革は前進、軽視できないアマゾン森林火災問題】

ボルソナロ政権の最優先課題である年金改革は、年内成立の可能性が高まっている。下院では、憲法改正に必要な賛成票（上下両院 3/5、各々 2 回採決）を大幅に上回る支持を得て 8 月に可決された。上院では、10 月上旬の採決予定が後ずれする可能性があるが、必要な賛成票は確保できる見込みとなっている。財政赤字削減効果は、政府当初案の 10 年間で 1.2 兆レアルから、下院可決案では 9,300 億レアルに見直されており、上院で大幅な修正なく可決できるかが注目される。

政府は、税制改革や国営企業の民営化、対外開放についても意欲的に推進しており、構造改革路線は産業界から評価されている。一方で、アマゾン森林火災への対応を巡り、環境保護より開発を優先する姿勢が国内外の批判にさらされている。ブラジル産品の不買運動が広がる兆しがみられるほか、EUメルコスール自由貿易協定の批准が難しくなる等、経済に及ぼす悪影響が懸念され始めている。開発を後押しする農業議員連盟は大統領の有力な支持基盤であり、軌道修正は容易ではない。アマゾン問題で大統領の求心力が低下すれば、構造改革推進に支障をきたしかねない。

メキシコ ～景気は急減速、10年ぶりの低成長へ～

2018年：+2.0%、2019年（予）：+0.6%、2020年（予）：+1.2%

景気は急減速

メキシコ景気は急減速している。2019年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比▲0.8%と、2009年10～12月期以来のマイナス成長に落ち込んだ。業種別では、鉱業・製造業・建設業がマイナスとなったほか、景気けん引役だったサービス業の寄与がほぼゼロに落ち込んだ（図1）。足元の景気の方角感を示す前期比の成長率は+0.0%（1～3月期同▲0.3%）と、景気後退（2四半期連続前期比減少）こそ辛うじて回避したものの、停滞感は強まっている。

金融政策は約5年ぶりの利下げに転換

国債格下げ懸念がくすぶるなか、基礎的財政収支の黒字目標は堅持しなければならず、財政出動による景気テコ入れは困難となっている。政策対応は、金融政策頼みとならざるをえない。上振れしていたインフレ率が、目標圏（+3.0%±1.0%）に収束してきたことから（7月の消費者物価上昇率、前年比+3.8%）、メキシコ中銀は8月会合で2014年6月以来約5年ぶりとなる利下げに踏み切った（政策金利8.25%→8.0%）（図表2）。

利下げの制約要因となりうるペソ安圧力

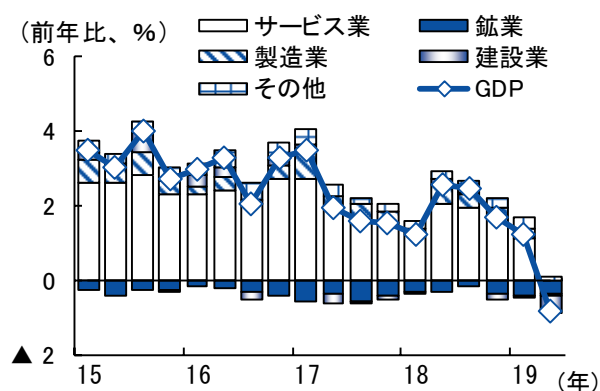
追加利下げ観測は高まっているが、メキシコ中銀は米金融政策やペソ相場の動向を注視しつつ慎重に利下げを進める構えだ。左派政権の財政運営や、不法移民対策と米関税問題、米墨加協定（USMCA）の米批准等を巡る不透明感が強まれば、ペソ安圧力が強まり、利下げの制約要因となりかねない。

リーマンショック以来10年ぶりの低成長

今後も、左派政権の経済政策運営を巡る不透明感が、民間投資を中心に景気回復を妨げる状況が続こう。2019年通年の実質GDP成長率は+1%を下回り、リーマンショック後の景気後退（2009年▲5.3%）以来10年ぶりの低成長（+0.6%）となることが避けられない情勢だ。

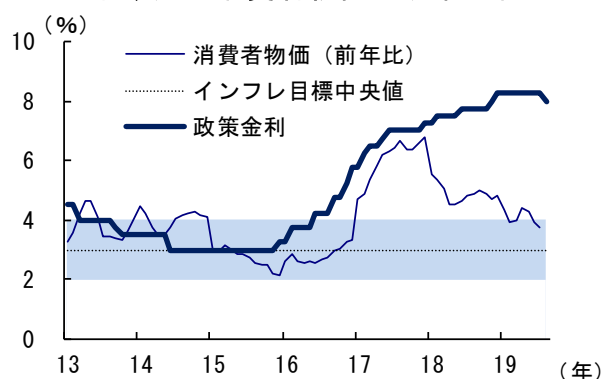
2020年は、金融緩和の実施により成長率は緩やかに上向くと予想されるものの、米国の大統領選挙を控え、トランプ政権の強硬な移民・通商政策による米墨関係の悪化懸念等が景気の下押し圧力となり、回復力に乏しい展開が続きそうだ（実質GDP成長率+1.2%）。

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 ～2019 年後半も低成長が続く見通し～

2018 年：+2.3%、2019 年（予）：+1.0%、2020 年（予）：+1.8%

4～6 月期も低成長を継続

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+0.9%と、前期（同+0.5%）からは小幅に上昇したものの、低成長が続いた（図表 2）。

4～6 月期の GDP の需要項目別内訳は未公表だが、個人消費と外需は減速し、総固定資本形成は横ばいで推移したとみられる。このため、4～6 月期の成長率の上昇は、在庫投資の増加によるものであった可能性がある。

内需については、個人消費の動向を示す物品の小売上高が前年比+1.5%と減速した（前期は同+1.9%）。総固定資本形成の代理指標である固定資本投資は、前年比+0.6%と横ばいで推移した（前期は同+0.5%）。

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▲11.2%と、前期の同+1.9%から減少に転じた。4月に発生した欧州向け原油輸出パイプライン「ドルジバ」の汚染事故が影響したとみられる。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▲2.7%と、前期（同▲3.3%）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。石油輸出の減少と、輸入の減少幅の縮小により、4～6 月期の実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は、前期のプラス（+0.2%PT）からマイナスに転じた可能性がある。

CPI 上昇率は 4 カ月連続で低下

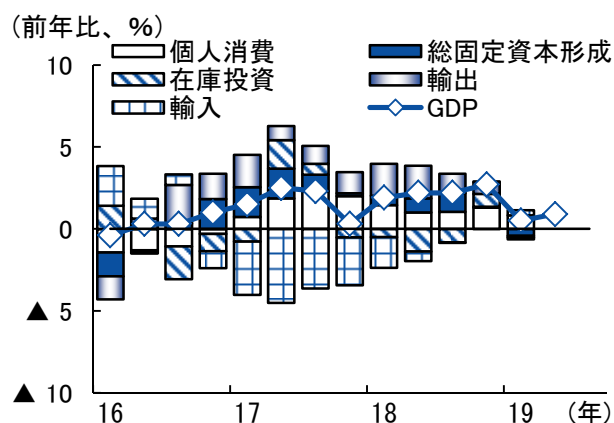
直近の指標をみると、7 月の消費者物価指数（CPI）は、前年比+4.6%と、4 カ月連続で低下したものの、依然として目標インフレ率（同+4.0%）を上回る水準にある（図表 2）。

7 月の実質賃金は前年比+3.5%と、前月の同+2.9%から加速した。一方、物品の小売上高は前年比+1.0%と、前月の同+1.4%から減速した。

ロシア中央銀行は 2 度の利下げを実施

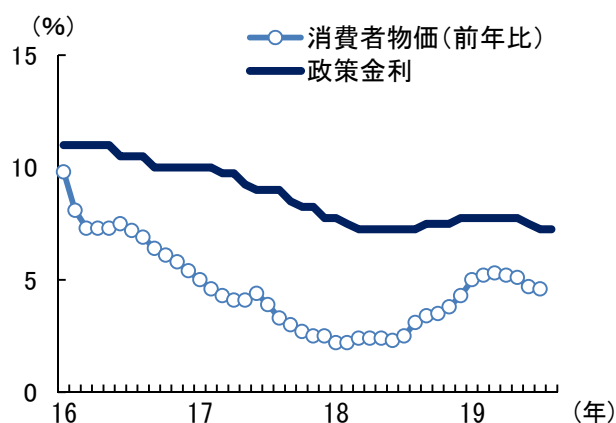
ロシア中央銀行は、6 月 14 日と 7 月 26 日の金融政策決定会合で、0.25%PT ずつの利下げを決定した。ただし、7 月 26 日の声明文では、「今後、ロシア中央銀行のベースライン予測に沿って状況が推移した場合、2020 年前半に中立的金融政策に移行することが可能になる」としており、継続的な

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 年後半も低成長が続く
見通し

利下げの開始は 2020 年入り後になる可能性を示唆した。

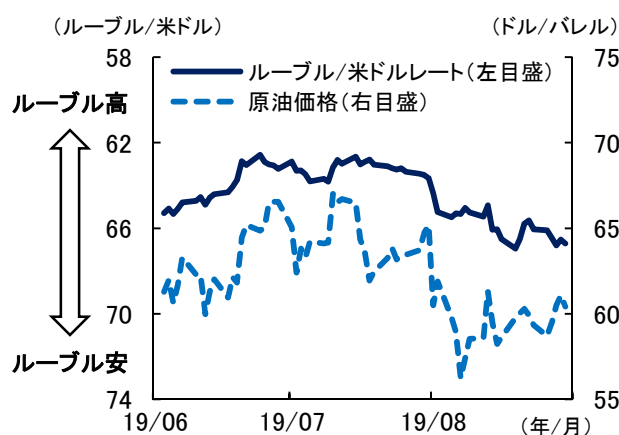
ルーブルの対米ドルレートは、8 月 2 日の米財務省による追加制裁の発表（注目点参照）や原油価格の下落を受けて軟調に推移し（図表 3）、8 月の月間騰落率は▲3.6%となった。

2019 年後半も低成長が続く見通しだ。個人消費は、年初の V A T 増税の影響により、年内は低調に推移すると見込まれる。また、投資についても、2019 年から 6 年間の計画で開始された一連の国家プロジェクトの進捗の遅れや、欧米諸国の制裁等に起因する先行き不透明感の強さから、政府投資、民間投資ともに低調な推移が続くと見込まれる。

2020 年については、V A T 増税の影響が一巡するのに伴い、個人消費は増税前と同程度の伸び率に復しよう。投資については、国家プロジェクトの進捗に伴い政府投資の反動増が見込まれるほか、ロシア中央銀行による金融緩和を背景に、民間投資も緩やかに増勢を強めると予想される。

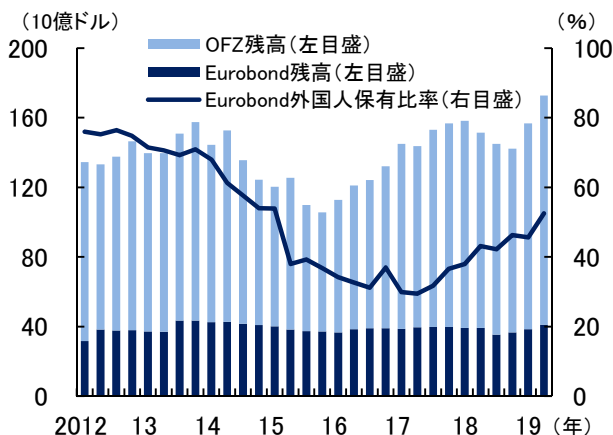
以上より、ロシアの実質 G D P 成長率は 2019 年が+1.0%、2020 年が+1.8%と予測する。

図表 3 為替レート・原油価格



（注）直近は 8 月 30 日。原油価格は Brent。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 ロシア国債の発行残高



（注）OFZ の残高は、中銀公定レートによる米ドル換算額。
（資料）ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：米財務省による追加制裁の発表（8 月 2 日）】

米財務省は 8 月 2 日、生物化学兵器法（1991 年制定）に基づく対露制裁の第 2 弾を発表した。第 2 弾は、(1) 国際金融機関によるロシア向け信用供与に対する反対姿勢の表明、(2) 米金融機関による外貨建てロシア国債の購入禁止、(3) 軍事転用可能な化学・バイオ製品の輸出禁止、という 3 つの措置からなっている（制裁第 1 弾については、2018 年 9 月号：ロシア注目点参照）。

これら 3 つの制裁措置のうち、ロシアへの影響が最も大きいとみられるのは(2)である。ただし、①同措置は、ロシア国債のうち、外貨建ての新発債のみを制裁対象としていること、また、②2019 年上期中の外貨建て国債の発行額（4,053 億ルーブル）は、連邦予算（当初予算）が定める同国債の年間発行予定額（1,917 億ルーブル）をすでに大幅に上回っていること等から、同措置によるロシア財政への影響は限定的であるとみられている。

なお、ロシアの外貨建て国債（Eurobond）とルーブル建て国債（OFZ）の発行残高、および、Eurobond の外国人投資家による保有比率の推移は、図表 4 の通りである。

中東欧 ～景気は個人消費を中心に底堅く推移～

4～6 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 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+4.5%（前期は同+4.7%）、チェコは同+2.7%（前期も同+2.7%）、ハンガリーは同+4.9%（前期は同+5.3%）と、3 カ国とも前期から概ね横ばいで推移した（図表 1）。

需要項目別の内訳をみると、ポーランドとハンガリーでは外需（純輸出）が弱含んだ一方で、内需は総投資（総固定資本形成および在庫投資）が小幅に加速した。チェコでは、総投資は減速したもの、輸出の加速と輸入の減速により、純輸出の成長寄与度が+1.1%PT と、前期の+0.1%PT から大きく拡大した。

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。4～6 月期の個人消費は、ポーランドで前年比+4.4%と、前期（同+3.9%）から加速した。チェコでは同+2.7%と、前期（同+2.7%）から横ばいで推移し、ハンガリーでは同+4.5%と、前期の高い伸び率（同+5.2%）から小幅な鈍化にとどまった。

インフレ率は 3 カ国とも目標圏内で推移

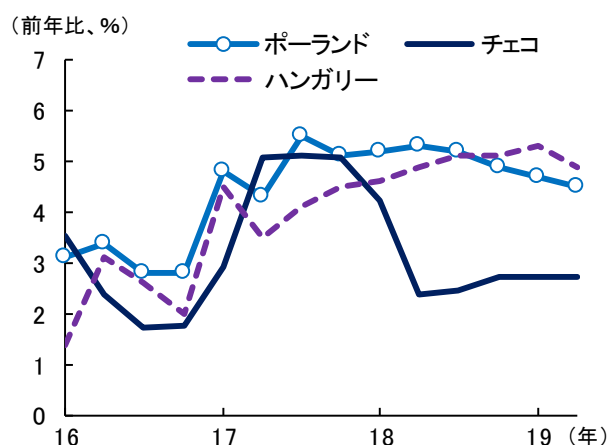
7 月の消費者物価指数（CPI）は、ポーランドとチェコが前年比+2.9%、ハンガリーが同+3.3%と（図表 2）と、いずれも各中央銀行が掲げる目標インフレ率の範囲内に収まった（各中央銀行の目標インフレ率は、ポーランド：前年比+2.5±1.0%、チェコ：同+2.0±1.0%、ハンガリー：+同 3.0±1.0%）。

ポーランドでは 2 月以降、6 カ月連続でインフレ率が上昇したが、ポーランド国立銀行は 7 月 3 日の金融政策決定会合で、インフレ率の上昇は燃料・食品価格の上昇等、一時的な要因によるところが大きく、インフレ率の上昇ペースも緩やかであるとして、政策金利の据え置き（1.5%）を決定した。

欧州委予測では、3 カ国とも小幅に成長率は鈍化する見通し

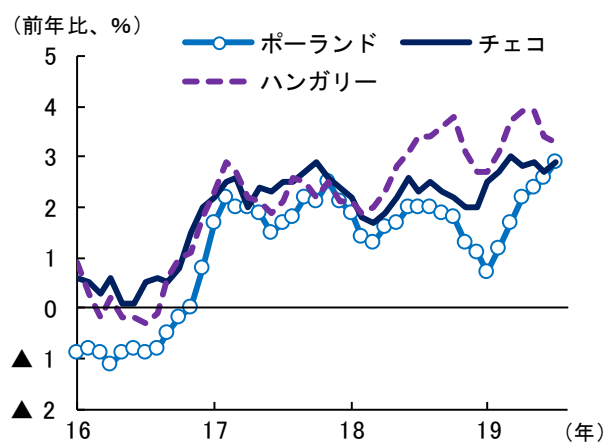
欧州委員会が 7 月 10 日に公表した夏季経済見通しでは、2019 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+4.4%（前年成長率は+5.1%）、チェコ：+2.6%（同+3.0%）、ハンガリー：+4.4%（同+4.9%）と予測されており、3 カ国とも成長率の小幅な低下が見込まれている。

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 ～中銀総裁を解任し、利下げ。景気回復は鈍く、通貨安リスクが残存～

やり直しイスタンブール
市長選は与党が敗北

3月末の統一地方選において、与党・公正発展党（AKP）は接戦の末、最大都市イスタンブールの市長ポストを失った。選挙に不正があったとのAKPの申し立てを受けて、6月23日に再選挙が行われたが、AKPは再び最大野党・共和人民党（CHP）に敗れた。与党にとっては打撃だが、エルドアン大統領が直ちに敗北を受け入れて政治的混乱が避けられたため、トルコリラが大きく動揺することはなかった。

中銀総裁を解任後、大幅
利下げ

7月6日、エルドアン政権は度重なる利下げ要求に応じなかったトルコ中央銀行のチェティンカヤ前総裁を解任した。後任には副総裁だったウィサル氏が昇格し、同月25日の金融政策会合で政策金利を24.0%から19.75%へ大きく引き下げた（図表1）。通貨安の再来が懸念されたが、6月時点の消費者物価が前年比+15.7%まで下がっていたため、市場参加者は「過度な」利下げとは受け取らず、トルコリラは安定を維持した。

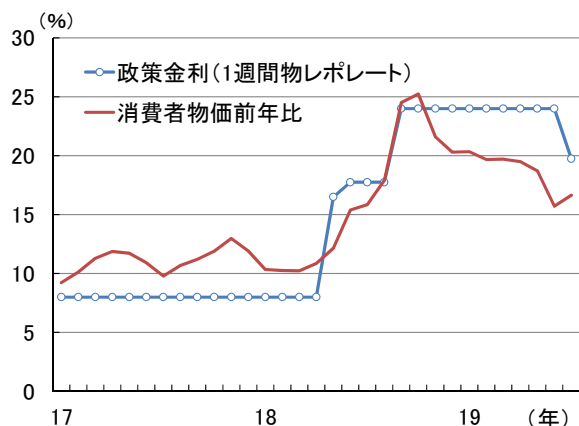
総固定資本形成が大幅に
減少

4～6月期の実質GDPは前年比▲1.5%（1～3月期同▲2.4%）にマイナス幅が縮小した（図表2）。季節調整済み前期比では+1.2%と2四半期連続プラスとなったが、景気回復のペースは鈍い。特に総固定資本形成は前年比▲22.8%（1～3月期同▲12.4%）と大きく落ち込んだ。政治・経済・外交面の不確実性が強い中、企業が投資を控える動きが鮮明になっている。

通貨安のリスクは残存

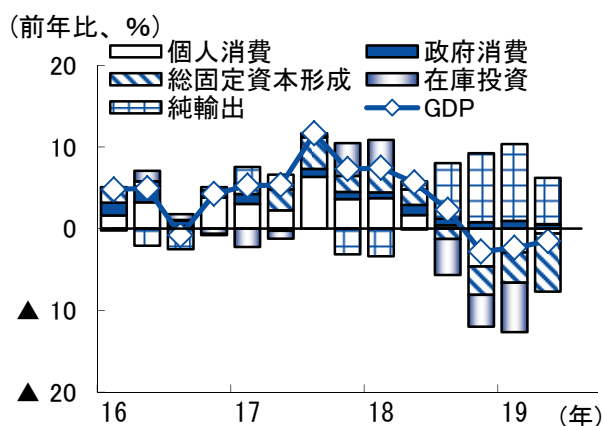
6月以降、トルコリラは比較的安定しているが、通貨安の懸念が消えたわけではない。ロシア製ミサイル防衛システム購入等を巡って米国との確執が強まっており、経済制裁を科されるリスクがある。また、9月以降も急速かつ大幅な利下げを続ければ、インフレ加速、中央銀行の独立性への疑念を引き起こし、通貨下落圧力を高めることになりかねない。与党AKPから有力者が離党するなど、政治が不安定化する兆候もある。そもそも、対外バランスの悪化にこそ歯止めがかかっているが、対外債務の多さや不十分な外貨準備といったファンダメンタルズ面の脆弱さは変わっていない。何らかのきっかけで通貨安が加速するリスクは引き続き残っている。

図表1 政策金利とインフレ率



（資料）トルコ統計局、トルコ中銀より、みずほ総合研究所作成

図表2 実質GDP成長率



（資料）トルコ統計局より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 03-3591-1289 yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp）

南アフリカ ～経済活動の基調は引き続き脆弱。夏場以降、通貨に下落圧力～

4～6 月期は前期の落ち込みの反動で高成長。経済活動の基調は引き続き脆弱

南アフリカ準備銀行は16 カ月ぶりに利下げ

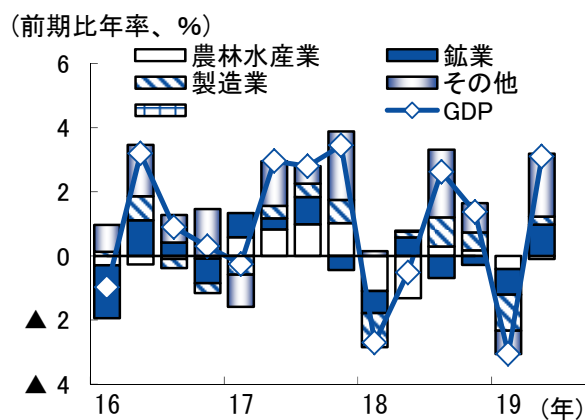
通貨ランドに下落圧力

4～6 月期の実質GDPは前期比年率+3.1%（1～3 月期同▲3.1%）の高成長となり、数字の上では景気後退（2 四半期連続マイナス成長）を免れた（図表 1）。1～3 月期には大規模な停電が経済活動を押し下げたが、4～6 月期は電力供給が安定し、鉱業生産等が持ち直した。ただし、需要項目別に見ると個人消費（前期比+2.8%）、総固定資本形成（同+6.1%）など国内需要が回復を牽引したが、いずれも前期の反動増の域を出ていない。輸出は 2 四半期連続で減少し、資源国である同国にとって海外経済の減速も向かい風となっている。経済活動の基調は引き続き弱く、昨年につき、2019 年の年間成長率は 1%を下回る可能性が高い。

景気の低迷が続く中、南アフリカ準備銀行（以下、南ア中銀）は 7 月 18 日、政策金利を 6.75%から 6.50%に 0.25%PT 引き下げた。利下げは 2018 年 3 月以来、16 カ月ぶりとなる。南ア中銀は 2019 年の実質GDP成長率見通しを従来の+1.0%から+0.6%に下方修正し、通貨ランドの上昇や原油価格下落を背景としたインフレ期待の低下を利下げの理由として挙げた。7 月の消費者物価は前年比+4.0%と、南ア中銀のインフレ目標の範囲（+3～+6%）に収まっている。

しかし、夏場以降、財政見通しの悪化を背景に、通貨ランドに対する下落圧力が強まっている。南アフリカ政府は 7 月 22 日、経営が悪化している南アフリカ電力公社（Eskom）に対する 2 年間で 590 億ランドの追加支援を発表した。それを受けて、大手格付会社が格付け見通しを引き下げたことなどが、ランド売りを招いた。Eskom への政府支援は、2 月発表の 690 億ランド（3 年間）、5 月発表の 50 億ランドに続き、今年に入ってから 3 回目である。Eskom の経営問題だけでなく、他の公営企業にもはびこる汚職撲滅、人種間の教育・所得格差の解消など、ラマポーザ大統領が取り組むべき課題は多い。スピード感を持って構造改革を進めなければ、財政悪化・通貨安に歯止めがかからなくなるリスクがある。

図表 1 実質GDP成長率



(資料) 南アフリカ統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート



(注) 直近は 9 月 2 日。

(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

(山本康雄 03-3591-1289 yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp)

中東 ～原油減産が産油国の成長率を押し下げ。サウジアラムコは業績を開示～

原油の減産が産油国の成長率を押し下げ

石油輸出国機構（OPEC）加盟国にロシアなど 10 カ国が加わった「OPEC プラス」は 7 月 2 日、現行の原油減産を 9 カ月延長し、2020 年 3 月まで継続することを決定した。中東産油国は昨年後半に増産していたため、2019 年後半は原油生産の減少が石油部門の成長率を大きく押し下げるとみられる。例えばサウジアラビアの原油生産は今年に入ってから大幅に減少しているが、現状の生産水準が続いた場合、2019 年後半の原油生産は前年同期比で 7% 程度減少する計算になる（図表 1）。

減産にもかかわらず、原油価格は下落

減産にもかかわらず、世界経済減速に伴う需要減退への懸念などから、原油価格は夏場に下落し、足元（8 月 30 日時点）のブレント原油価格は 60 ドル／バレル前後で推移している。生産減と価格下落の影響で産油国の石油収入が大幅に減少することは確実であり、財政赤字の拡大や対外バランスの悪化が懸念される。

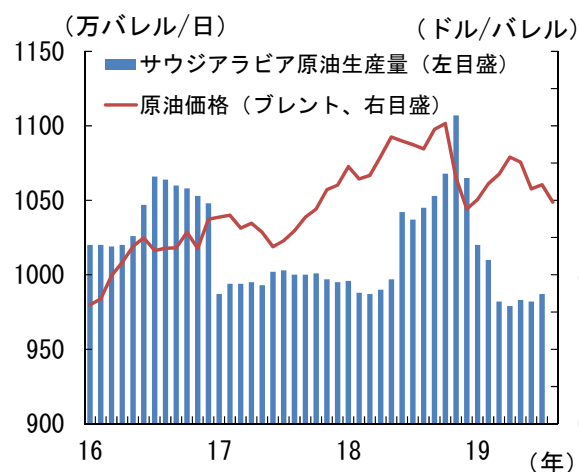
サウジアラビア・UAE の非石油部門は持ち直し

一方、サウジアラビアと UAE では、非石油部門が持ち直している。両国の PMI は 2018 年に落ち込んだが、2019 年に入ってから上向いた（図表 2）。税率 5% の付加価値税（VAT）を昨年導入した両国では、2018 年の消費者物価が上昇（サウジアラビア：前年比 +2.5%、UAE：前年比 +3.1%）し、個人消費を圧迫した。その影響が一巡し、年明け後の消費者物価は両国とも前年比マイナスで推移している。家計の実質所得が押し上げられ、個人消費が回復したことが非石油セクターの景況改善につながっている。

新規株式公開（IPO）を目指し、業績開示を進めるサウジアラムコ

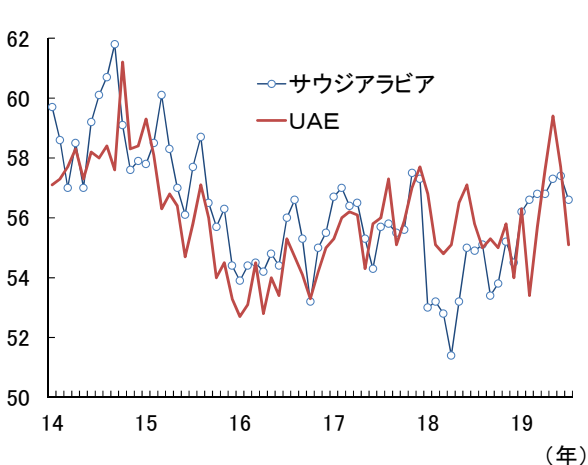
サウジアラビアの国営石油会社サウジアラムコは、4 月に 2018 年の詳細な企業業績、8 月に 2019 年上半期の決算を公表した。2019 年上半期は原油価格の下落で前年同期比 12% の減益となったものの、アップルなどの優良企業を上回る 469 億 US ドルの世界最高益を計上した。サウジアラムコは 4 月に 120 億 US ドルの起債に成功しており、当初予定の 2018 年から延期された新規株式公開（IPO）を 2020～2021 年に実行することを目指している。

図表 1 サウジの原油生産と原油価格



（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 2 サウジと UAE の非石油部門 PMI



（注）50 が拡大・縮小の分岐点。

（資料）Markit より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 03-3591-1289 yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp）

オーストラリア ～今後の景気は力強さを欠く見込み～

2018 年：+2.7%、2019 年（予）：+2.0%、2020 年（予）：+1.9%

4～6 月期の成長率は低下

総固定資本形成の伸びはマイナス転化

個人消費は引き続き力強さを欠く

純輸出の寄与は拡大も内容としては良くない結果

今後の景気も力強さを欠く

2019 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.9%と、1～3 月期の同+2.1%から低下した（図表 1）。

需要項目別に内訳をみると、総固定資本形成は前期比年率▲6.8%と、前期の同▲4.0%からマイナス幅が拡大した。住宅投資が 3 四半期連続で下落する中、民間設備投資や公共投資もマイナスに転じた。

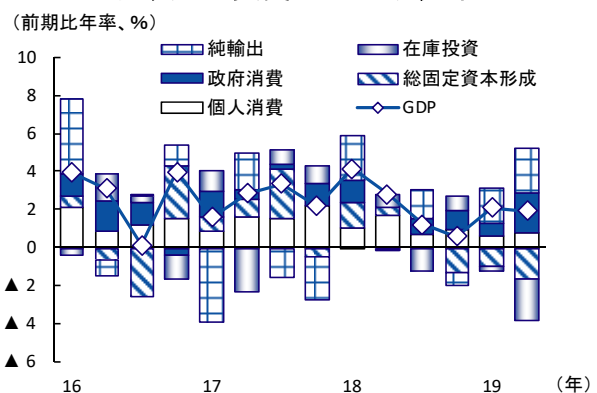
個人消費は前期比年率+1.5%（1～3 月期：同+1.1%）と加速したが、過去数年 2%台半ばの増加を続けてきたことを踏まえると、依然冴えない動きと評価できる。ここしばらく輸送機械や電気・ガスなどの消費が低迷している。所得の伸び悩みが続く中で、貯蓄率（可処分所得のうち貯蓄される割合）を抑える形で消費は拡大してきたが、足元で貯蓄率は既に低位にあり、これまでのように貯蓄を抑えて消費を行える余地は限定的だ。

外需部門の寄与度は+2.4%PT（1～3 月期：同+1.8%PT）と改善した。ただし、内訳をみると、内需の低迷とともに輸入が減少に転じたことが全体を押し上げており、必ずしも良い結果とは言えない。

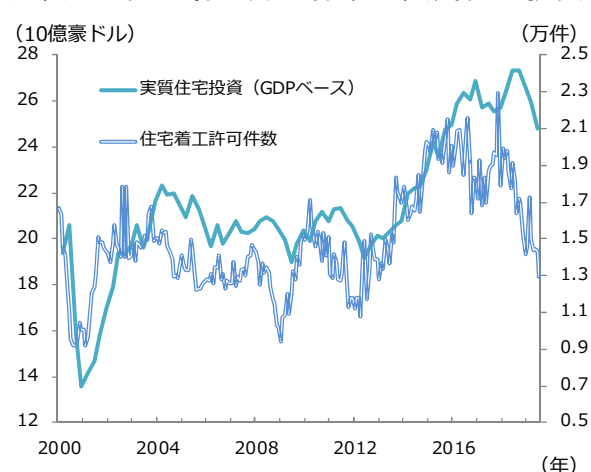
今後の景気も力強さを欠く展開を予想する。労働需給の緩みにより、所得の改善は足踏みするとみられ、個人消費は引き続き精彩を欠く見込みだ。住宅市場の過熱感を抑えるために政府がローンや外国人による保有に規制をかけてきたこともあり、住宅投資の先行指標となる住宅着工許可件数は依然として弱い（図表 2）。輸出は、開発プロジェクトの進捗により、LNGなどの資源分野で持ち直すとみられるが、世界経済がピークアウトするなかで米中貿易摩擦の影響も徐々に顕在化し、全体としてみれば冴えない動きとなるだろう。また、貿易摩擦を始めとする世界的なリスクは、企業マインドの悪化にも繋がり、悪影響が設備投資などの企業活動にも波及するとみられる。

以上より、成長率は 2019 年に+2.0%、2020 年に+1.9%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	5,314	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	3.2	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	1.8	0.6	1.1	5.1	2.8	4.5	5.6	6.8	5.8
4-6月	6.2	2.0	2.4	0.5	0.1	5.0	2.3	4.9	5.5	6.7	5.0

	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	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	3.1
17年	2.5	1.1	2.1	1.6	4.9	4.4	4.1	7.5	1.4	-0.7	0.5
18年	2.7	1.1	2.0	2.3	5.1	3.0	4.9	2.8	0.8	2.4	1.7
17年7-9月	3.3	1.4	1.6	2.3	5.5	5.1	4.1	11.6	1.6	-0.3	-
10-12月	2.2	2.2	1.5	0.3	5.1	5.1	4.5	7.3	1.4	-1.3	-
18年1-3月	3.1	1.2	1.2	1.9	5.2	4.2	4.6	7.4	0.7	1.4	-
4-6月	3.2	0.9	2.6	2.2	5.3	2.4	4.9	5.6	0.1	1.6	-
7-9月	2.5	1.3	2.5	2.2	5.2	2.5	5.1	2.3	1.3	2.5	-
10-12月	2.2	1.1	1.7	2.7	4.9	2.7	5.1	-2.8	1.1	3.6	-
19年1-3月	1.8	0.5	1.2	0.5	4.7	2.7	5.3	-2.4	0.0	1.7	-
4-6月	1.2	1.0	-0.8	0.9	4.5	2.7	4.9	-1.5	0.9	-	-

（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	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	93.7	102.6	141.0	399.7
18年	2,034.9	144.8	70.0	864.6	820.4	200.1	132.5	85.7	98.0	155.0	421.2
17年7-9月	326.5	34.9	11.2	166.2	251.2	81.0	22.2	36.3	24.6	38.9	146.9
10-12月	792.8	63.3	5.3	392.2	230.7	51.7	16.9	12.6	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	31.6	22.9	31.0	86.1
4-6月	526.5	40.9	31.6	157.9	190.4	41.3	23.4	10.1	35.5	36.3	131.3
7-9月	252.2	20.7	3.7	246.9	275.3	67.1	31.1	14.9	22.5	38.8	100.2
10-12月	526.5	47.0	15.1	240.0	190.9	37.1	31.5	29.1	17.1	48.9	103.7
19年1-3月	475.9	16.0	13.2	263.3	244.3	59.9	-	-	19.4	32.2	97.9
4-6月	-	-	12.5	-	-	-	-	-	-	-	-

	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	370.3	68.5	150.7	17.0	-55.2	192.7	15.2	81.4
16年	392.3	733.8	358.3	325.4	183.2	108.5	691.4	139.5	22.2	74.5
17年	433.9	702.6	320.1	285.6	106.7	112.3	-129.5	115.5	20.6	14.2
18年	609.5	883.2	368.7	87.8	120.3	84.9	-728.2	130.4	54.7	42.5
17年7-9月	146.5	167.0	49.9	80.8	31.5	29.0	83.7	29.5	13.5	2.7
10-12月	60.7	167.9	59.6	21.8	56.7	26.2	-213.5	34.4	-10.1	2.6
18年1-3月	118.8	209.2	143.3	77.9	56.7	7.6	29.4	23.7	7.7	10.1
4-6月	260.4	128.9	110.3	23.6	10.4	20.5	22.6	28.9	32.3	11.0
7-9月	104.9	247.5	52.7	-28.7	60.3	28.4	18.4	33.3	20.4	10.7
10-12月	125.4	297.6	62.3	15.1	-6.9	28.4	-798.6	44.6	-5.8	10.7
19年1-3月	53.4	211.2	94.5	102.1	75.4	25.8	44.5	25.8	8.4	12.5
4-6月	-	162.2	-	-	-	-	-	20.2	-	-

（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	4.4	3.6	3.0	7.4	5.2
17年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	1.7	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	6.8	2.5	3.2	-1.4	3.7
19年1-3月	6.5	-0.5	-4.4	1.4	-0.3	4.5	-1.2	2.7	-7.8	1.5
4-6月	5.6	0.4	-0.6	-	-3.4	3.6	-2.5	3.9	-11.5	3.6
18年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	8.6	5.7	4.0	3.2	8.4
11月	5.4	0.2	2.6	-	6.8	6.0	0.8	2.1	2.2	0.2
12月	5.7	0.4	-1.1	-	1.8	5.8	1.2	3.4	-8.6	2.5
19年1月	5.3	0.9	-1.1	-	1.3	4.9	0.6	3.2	-3.9	1.6
2月	5.3	-1.9	-2.0	-	2.9	0.6	-1.3	1.7	-10.0	0.2
3月	8.5	-0.6	-9.4	-	-4.4	7.9	-2.7	3.1	-9.3	2.7
4月	5.4	0.7	1.4	-	0.1	3.2	1.5	4.0	-14.0	4.3
5月	5.0	1.3	-2.6	-	-1.8	4.0	-3.4	4.0	-9.9	4.6
6月	6.3	-0.8	-0.5	-	-8.1	3.6	-5.3	3.9	-10.5	2.0
7月	4.8	0.5	3.0	-	-0.4	-	-3.2	-	-	-

	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	-0.4
18年	3.4	1.1	0.2	2.9	5.8	3.0	3.5	1.1	1.2
17年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	4.6	2.8	-0.8	2.8	5.5	2.3	3.3	9.4	0.3
4-6月	4.0	1.9	1.3	3.2	7.0	3.2	3.7	4.6	1.3
7-9月	2.5	1.1	1.1	2.9	5.3	3.5	2.1	0.8	1.4
10-12月	2.8	-1.4	-0.9	2.7	5.5	3.2	5.1	-7.8	1.5
19年1-3月	1.3	-2.0	-0.6	2.1	6.1	0.2	6.3	-4.7	0.8
4-6月	1.9	-0.7	-3.0	3.0	4.1	-0.1	4.6	-3.0	0.3
18年7月	-	4.0	1.3	3.9	10.3	10.2	6.2	5.3	2.8
8月	-	1.6	0.3	2.7	5.0	2.0	1.3	0.9	1.6
9月	-	-2.4	1.8	2.1	2.7	-0.4	-0.5	-3.4	-0.1
10月	-	0.7	1.0	3.7	7.4	6.0	5.4	-6.2	3.2
11月	-	-1.2	-1.2	2.4	4.6	4.6	3.6	-7.0	1.1
12月	-	-3.7	-2.6	2.0	2.9	-1.7	6.4	-9.9	0.0
19年1月	-	-2.2	-0.9	1.1	6.0	-0.8	4.3	-7.4	0.9
2月	-	2.2	-0.9	4.1	6.9	1.4	6.2	-5.0	0.4
3月	-	-6.1	0.0	1.2	5.6	0.2	8.2	-1.9	1.0
4月	-	-3.7	-2.8	4.6	9.2	3.3	6.4	-3.8	4.2
5月	-	7.6	-3.3	0.9	7.7	3.2	9.1	-1.3	0.4
6月	-	-5.9	-2.9	3.3	-2.6	-6.4	-1.4	-3.9	-3.2
7月	-	-2.5	-	2.8	5.8	-	-	-	-

（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
4-6月	2.6	0.7	0.8	3.0	0.7	3.1	1.1	0.6	3.0	2.7	3.1
18年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	3.0
5月	2.7	0.7	0.9	2.8	0.9	3.3	1.1	0.2	3.2	2.9	3.0
6月	2.7	0.7	0.9	3.3	0.6	3.3	0.9	1.5	2.7	2.2	3.2
7月	2.8	0.6	0.4	3.3	0.4	3.3	1.0	1.4	2.4	2.4	3.1
8月	-	0.0	-	-	-	3.5	0.5	-	-	2.3	-

	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	2.3	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
4-6月	1.6	4.3	4.2	5.0	2.4	2.8	3.7	18.0	4.4	-1.6	-1.1
18年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	-	4.7	4.3	5.1	2.4	2.9	3.9	18.7	4.5	-1.5	-1.1
6月	-	3.4	3.9	4.7	2.6	2.7	3.4	15.7	4.5	-1.4	0.0
7月	-	3.2	3.8	4.6	2.9	2.9	3.3	16.6	4.0	-1.4	-
8月	-	-	-	-	2.8	-	-	15.0	-	-	-

（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	6.6	20.2
17年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	8.6	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	11.1	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	8.6	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	-0.9	12.3
19年1-3月	1.3	-4.5	-8.5	-6.7	-4.2	-0.8	-2.6	-3.4	-2.7	1.8	-8.2	-7.5
4-6月	-1.0	-4.1	-8.6	-3.4	-2.6	0.9	-4.6	-5.6	-6.6	-1.7	-8.9	-8.0
18年7月	11.6	26.9	6.1	16.3	4.7	20.1	9.4	13.5	14.0	22.7	19.6	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	2.6	14.2
10月	14.3	20.4	22.5	28.1	7.3	17.4	14.1	12.6	16.5	18.1	4.3	24.0
11月	3.9	2.8	3.6	11.4	-3.5	0.9	-1.2	0.2	4.6	7.2	-3.1	11.8
12月	-4.6	-7.7	-1.7	1.1	-3.2	2.2	-5.8	-7.1	-4.1	4.3	-3.9	1.7
19年1月	9.3	-1.3	-6.2	-1.6	-0.3	6.8	-0.7	-6.3	-1.6	5.2	-4.4	-2.1
2月	-20.8	-4.7	-11.3	-12.4	-8.8	-19.8	-7.3	-4.1	-0.2	1.7	-11.2	-13.8
3月	13.8	-7.7	-8.4	-6.6	-4.5	6.6	-1.3	-0.2	-5.8	-1.4	-9.0	-7.0
4月	-2.8	4.2	-2.1	2.9	-3.4	2.6	-2.6	-5.4	-3.6	4.3	-9.5	-4.7
5月	1.1	-8.5	-9.8	-1.9	-4.8	-5.9	-2.4	-4.3	-5.8	-2.9	-8.5	-17.3
6月	-1.3	-7.4	-13.8	-10.9	0.4	6.6	-8.8	-7.3	-10.4	-6.1	-8.9	2.0
7月	3.3	-5.3	-11.0	-2.7	-0.5	-5.4	-5.3	-8.3	-5.6	-6.1	-5.1	-15.2

	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	6.9	12.0	13.6	11.7	0.9	17.4	13.3	11.2	8.5	14.2	11.3	7.1
17年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	12.2	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	11.2	13.9	18.8	19.0	1.2	24.9	9.5	6.9	14.6	12.7	13.6	12.8
7-9月	3.0	13.6	9.5	10.7	2.5	26.6	14.8	14.7	9.7	22.8	8.9	2.3
10-12月	2.0	4.8	7.8	5.4	-1.2	9.8	6.7	10.3	4.7	8.1	14.0	1.8
19年1-3月	-2.1	-1.2	-4.7	-6.5	-2.9	4.7	5.1	7.2	6.7	0.3	4.4	-6.8
4-6月	-3.8	-3.6	-4.6	-6.0	1.8	-5.9	9.2	10.1	-1.0	-1.2	9.7	-7.1
18年7月	7.8	9.5	15.9	16.8	2.3	39.8	16.9	22.3	15.5	29.7	11.1	6.5
8月	6.8	22.2	4.4	16.4	4.0	12.6	18.3	16.0	19.1	26.8	10.3	3.6
9月	-4.9	9.0	8.3	-1.1	1.1	30.2	9.3	6.1	-2.5	12.8	5.4	-3.0
10月	8.6	10.6	19.7	13.3	6.7	26.2	11.0	19.3	16.5	19.1	13.8	7.1
11月	-1.0	13.4	1.3	4.4	1.0	9.6	8.7	10.3	-0.8	5.5	17.3	7.9
12月	-1.6	-9.2	2.7	-1.3	-12.2	-4.9	0.3	2.1	0.1	0.8	11.0	-9.8
19年1月	-5.9	14.0	-0.9	-2.9	-6.7	3.6	8.9	5.4	3.9	1.9	5.9	-5.1
2月	5.4	-10.1	-9.1	-13.0	-0.1	2.6	-3.3	4.5	3.2	-3.4	5.2	-5.7
3月	-5.3	-7.6	-4.8	-4.5	-1.8	7.8	7.2	11.3	12.2	2.1	2.2	-9.5
4月	-2.8	-0.7	-4.5	-1.4	1.0	-1.9	10.4	19.9	0.6	3.7	10.3	-2.0
5月	-6.2	-0.7	-2.6	-3.6	1.0	-5.2	9.5	10.2	3.9	3.3	9.9	-6.3
6月	-2.1	-9.4	-6.9	-13.1	3.3	-10.4	7.7	1.1	-7.9	-10.0	9.0	-12.7
7月	4.3	1.7	0.2	-7.0	-	-	11.1	7.5	2.2	-10.4	-	-

	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	25.3	24.5	16.1	17.3	12.0	14.2	10.2	13.2
18年	9.8	21.1	10.1	10.4	25.5	4.3	11.4	14.8	11.3	13.3	9.2	12.4
17年7-9月	16.0	9.2	7.3	7.7	19.1	21.5	20.5	18.1	15.6	17.9	11.9	15.2
10-12月	16.0	15.3	10.1	11.0	24.0	22.3	24.1	26.7	23.1	24.4	16.4	18.7
18年1-3月	8.4	18.4	11.2	9.8	23.0	19.4	21.9	27.3	21.7	23.7	19.6	19.6
4-6月	3.3	18.5	10.9	13.3	29.8	8.0	15.4	18.6	14.4	17.1	15.2	18.7
7-9月	11.1	29.7	11.9	11.0	30.8	-1.8	5.1	8.9	5.4	9.1	1.8	7.8
10-12月	16.9	17.1	6.6	7.9	19.6	-3.8	4.6	6.5	4.7	5.2	1.4	4.8
19年1-3月	-5.6	0.6	2.6	2.7	0.8	-3.3	-0.5	-4.0	-3.9	-4.4	-2.0	0.1
4-6月	-1.5	1.6	4.7	-2.0	-8.3	-2.7	-	-	-1.6	-5.1	-5.4	-3.2
18年7月	20.0	49.4	14.3	17.6	39.4	1.8	13.6	14.1	13.1	17.2	12.7	13.5
8月	10.6	35.7	10.1	9.4	28.9	-3.5	6.3	11.3	2.4	7.4	-1.3	5.4
9月	2.6	5.2	11.6	6.4	25.6	-3.7	-3.6	1.9	1.8	3.8	-4.5	4.9
10月	16.0	18.5	12.6	13.7	30.8	-0.2	10.6	15.4	8.8	9.8	4.0	8.1
11月	25.4	29.0	2.9	10.4	20.3	-3.4	4.7	5.7	6.5	6.0	1.3	4.5
12月	9.9	3.1	4.4	-0.8	9.6	-7.3	-2.2	-1.8	-2.5	-1.3	-1.5	1.4
19年1月	6.2	16.1	6.2	6.0	-8.3	-1.5	-1.3	-4.9	-4.1	-4.8	-0.1	3.2
2月	-8.8	-10.8	3.8	2.7	11.0	-4.6	0.9	-1.1	-3.6	-2.8	-2.3	-0.8
3月	-12.8	-3.7	-1.2	-0.5	0.5	-3.4	-1.2	-5.9	-3.9	-5.5	-3.5	-1.8
4月	-1.4	-1.9	6.1	1.6	-0.9	4.6	0.9	-0.6	-0.5	-1.4	-4.3	-1.1
5月	7.1	14.1	6.7	0.1	-13.5	-7.4	6.6	5.2	2.4	-4.0	-1.2	-2.5
6月	-10.0	-6.7	1.2	-7.8	-10.5	-5.3	-4.9	-6.4	-6.5	-10.0	-10.6	-5.9
7月	-11.1	-2.9	7.0	2.0	-	-	-	-	-	-	-	-

	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	-	-	-	-	-	-
4-6月	1.1	-18.9	-	-	-	-	-	-
18年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	-0.3	-28.3	-7.1	-10.5	-	-	-	-
19年1月	6.0	-27.2	-	-	-	-	-	-
2月	3.2	-16.9	-	-	-	-	-	-
3月	-0.6	-17.8	-	-	-	-	-	-
4月	4.4	-15.1	-	-	-	-	-	-
5月	11.8	-19.2	-	-	-	-	-	-
6月	-14.3	-22.7	-	-	-	-	-	-
7月	7.9	-8.5	-	-	-	-	-	-

(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	277.5	90.7	72.7	9.1	-224.6
16年	2,022.0	979.2	715.9	127.1	558.7	-169.5	434.4	71.3	-12.0	82.4	-121.1
17年	1,951.2	752.3	835.2	158.9	554.0	-162.0	440.7	89.6	-21.4	52.1	-381.7
18年	490.9	764.1	719.9	155.6	651.2	-310.5	323.9	75.9	-78.8	59.0	-656.0
17年7-9月	459.0	259.4	181.4	74.3	154.7	-42.4	132.8	28.5	14.4	40.1	-69.4
10-12月	712.0	188.5	280.2	27.7	122.8	-55.7	105.8	26.2	-24.7	30.2	-137.0
18年1-3月	-341.0	116.5	222.1	23.5	155.3	-52.0	146.0	34.7	-3.3	30.3	-130.5
4-6月	53.3	172.5	177.3	19.6	184.0	-79.5	62.5	7.1	-35.1	4.9	-157.8
7-9月	232.6	281.2	113.0	60.8	181.2	-86.8	45.2	8.2	-16.4	29.9	-190.3
10-12月	546.0	193.9	207.5	51.6	130.7	-92.2	70.1	26.0	-24.0	-6.2	-177.4
19年1-3月	490.1	112.5	172.4	44.7	159.6	-69.7	124.9	40.1	-12.2	18.1	-46.3
4-6月	570.0	105.3	175.6	-	157.7	-84.4	49.3	34.4	-	-	-
18年7月	-	85.5	-	-	-	-	12.7	-	-2.9	-	-
8月	-	85.5	-	-	-	-	7.2	-	-7.0	-	-
9月	-	110.1	-	-	-	-	25.3	-	-6.4	-	-
10月	-	93.5	-	-	-	-	13.8	-	-12.1	-	-
11月	-	52.2	-	-	-	-	12.8	-	-9.9	-	-
12月	-	48.2	-	-	-	-	43.5	-	-2.0	-	-
19年1月	-	28.2	-	-	-	-	13.3	-	-10.2	-	-
2月	-	36.0	-	-	-	-	58.9	-	2.4	-	-
3月	-	48.2	-	-	-	-	52.7	-	-4.4	-	-
4月	-	-6.6	-	-	-	-	13.8	-	-	-	-
5月	-	48.1	-	-	-	-	-3.8	-	-	-	-
6月	-	63.8	-	-	-	-	39.2	-	-	-	-
7月	-	-	-	-	-	-	17.7	-	-	-	-

	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	-569.4	-544.7	-308.8	677.8	-26.8	2.6	33.6	-321.5	-145.7	-567.2
16年	-410.6	-240.1	-242.4	244.7	-24.8	32.0	77.6	-331.4	-83.5	-238.4
17年	-358.4	-72.3	-201.1	324.3	5.4	31.5	38.5	-473.5	-89.1	104.6
18年	-296.5	-149.7	-220.0	1,134.6	-33.2	8.4	6.3	-272.5	-133.8	706.1
17年7-9月	-119.8	-23.2	-49.5	-33.2	0.3	-13.7	11.2	-100.2	-33.0	53.3
10-12月	-122.4	-52.3	-18.4	130.4	-15.0	2.4	0.4	-160.8	-11.1	66.7
18年1-3月	-73.4	-87.3	-105.6	298.4	6.4	24.9	10.2	-162.5	-60.8	93.1
4-6月	-81.8	8.6	-31.9	178.7	4.6	2.4	5.9	-148.0	-19.4	195.0
7-9月	-93.4	-53.7	-57.6	273.7	-30.6	-23.8	-3.9	16.6	-41.5	257.5
10-12月	-47.9	-17.3	-24.9	383.7	-13.6	4.9	-6.1	21.4	-12.0	160.5
19年1-3月	-0.4	-95.5	-85.1	336.9	21.0	19.4	4.4	-19.7	-40.5	115.2
4-6月	52.5	-31.0	51.4	121.0	18.1	-	-	-12.9	-	-
18年7月	-	-44.0	-	88.0	-8.8	-	-	-22.2	-	-
8月	-	-12.5	-	77.0	-11.6	-	-	20.2	-	-
9月	-	2.7	-	109.0	-10.2	-	-	18.6	-	-
10月	-	0.8	-	135.0	-4.7	-	-	26.2	-	-
11月	-	-7.8	-	136.0	3.9	-	-	10.4	-	-
12月	-	-10.3	-	113.0	-12.8	-	-	-15.2	-	-
19年1月	-	-70.2	-	103.0	27.9	-	-	-6.1	-	-
2月	-	-15.3	-	124.0	-8.2	-	-	-7.4	-	-
3月	-	-9.9	-	111.0	1.3	-	-	-6.2	-	-
4月	-	-3.3	-	-	8.1	-	-	-10.6	-	-
5月	-	0.6	-	-	9.8	-	-	3.2	-	-
6月	-	-28.2	-	-	0.3	-	-	-5.5	-	-
7月	-	-90.3	-	-	-	-	-	-	-	-

（注） 1. 韓国、台湾、香港、シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、インド、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。
2. 上記の国については、経常収支はBPM6のデータをそのまま掲載、また資本収支はBPM5の定義に準ずるよう修正した。
（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国外貨管理局、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、インド準備銀行、ベトナム統計総局、日本銀行、オーストラリア統計局、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、トルコ中央銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF、Datastream

◇外貨準備高（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
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
4-6月	31,192	4,031	4,670	4,457	2,739	1,238	2,158	1,027	849	-	4,298
18年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	598	4,002
2月	30,902	4,047	4,639	4,344	2,925	1,233	2,125	1,024	828	611	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
5月	31,010	4,020	4,644	4,378	2,655	1,203	2,100	1,023	854	-	4,219
6月	31,192	4,031	4,670	4,457	2,739	1,238	2,158	1,027	849	-	4,298
7月	31,037	4,031	4,672	4,484	2,727	1,259	2,184	1,039	852	-	4,288

	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
4-6月	543	3,881	1,789	4,076	1,061	1,338	282	735	441	5,124	1,032
18年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	1,199	279	722	444	5,043	1,001
5月	547	3,862	1,779	3,949	1,118	1,192	274	750	431	5,167	1,038
6月	543	3,881	1,789	4,076	1,061	1,338	282	735	441	5,124	1,032
7月	450	3,857	1,789	4,072	1,046	1,175	278	758	436	-	1,010

（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	13.7
16年	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.2	13.3	-17.0	8.2
17年	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	5.1	11.6	43.1	8.9
18年	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	8.9	8.6	14.0	2.3
17年7-9月	9.0	5.5	3.6	8.8	5.4	10.9	4.8	5.4	14.6	2.5	9.6
10-12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	5.1	11.6	43.1	8.9
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	7.8
4-6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	7.4	11.4	18.2	5.4
7-9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	7.4	9.6	15.0	4.4
10-12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	8.9	8.6	14.0	2.3
19年1-3月	8.6	6.9	3.3	3.9	4.8	6.5	3.8	5.9	4.7	14.0	2.0
4-6月	8.5	6.9	3.4	4.0	5.4	6.9	3.3	5.0	5.1	11.6	4.4
18年7月	8.5	6.7	3.7	3.9	2.6	6.4	5.0	8.0	10.7	17.7	4.5
8月	8.2	6.4	3.2	4.7	3.6	5.9	4.6	7.8	10.2	18.0	5.1
9月	8.3	6.0	3.3	4.7	3.4	6.7	4.8	7.4	9.6	15.0	4.4
10月	8.0	7.2	3.0	1.0	3.0	7.3	5.3	8.3	8.1	15.4	3.8
11月	8.0	6.5	3.2	3.5	3.5	6.6	4.7	8.5	8.4	16.5	2.4
12月	8.1	6.7	2.7	4.3	3.9	6.3	4.7	8.9	8.6	14.0	2.3
19年1月	8.4	6.2	3.4	2.4	4.0	5.5	4.3	7.8	7.0	15.0	2.0
2月	8.0	6.6	3.0	3.2	4.2	6.0	4.8	7.1	5.9	16.5	1.9
3月	8.6	6.9	3.3	3.9	4.8	6.5	3.8	5.9	4.7	14.0	2.0
4月	8.5	6.8	3.6	2.1	5.2	6.2	4.1	5.2	5.6	13.3	3.2
5月	8.5	6.3	3.1	3.7	5.5	7.8	3.8	5.6	5.1	13.3	2.8
6月	8.5	6.9	3.4	4.0	5.4	6.9	3.3	5.0	5.1	11.6	4.4
7月	8.1	-	3.3	3.8	4.9	7.8	3.8	4.7	5.2	13.3	17.8

	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	6.4	11.3	9.6	8.4	7.5	17.4	9.6	2.5	5.5
16年	4.8	13.3	9.2	9.7	6.6	9.9	17.6	6.6	3.4	3.3
17年	5.5	9.5	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-0.8	4.1
18年	10.4	5.2	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.2	2.2	2.5
17年7-9月	7.6	8.5	9.5	5.5	9.8	15.1	19.0	6.9	1.9	4.7
10-12月	5.5	9.5	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-0.8	4.1
18年1-3月	8.2	10.2	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	-0.9	2.6
7-9月	9.5	8.4	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.8	0.4	2.7
10-12月	10.4	5.2	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.2	2.2	2.5
19年1-3月	8.3	6.5	8.9	10.1	5.9	10.7	23.2	4.6	1.2	2.7
4-6月	7.1	4.5	7.3	9.4	6.8	6.4	19.7	7.4	3.9	3.9
18年7月	7.8	9.0	11.8	7.3	4.7	18.3	22.5	6.6	-1.8	3.0
8月	8.3	10.5	12.6	7.4	4.8	16.8	36.1	7.1	-1.6	2.7
9月	9.5	8.4	11.8	7.3	4.1	14.2	30.9	6.8	0.4	2.7
10月	9.6	8.0	11.5	8.1	5.5	14.0	24.3	4.8	0.2	1.7
11月	8.9	8.2	11.9	8.6	6.2	13.1	16.0	3.9	1.8	3.2
12月	10.4	5.2	11.0	8.8	5.6	12.5	19.4	3.2	2.2	2.5
19年1月	9.6	5.9	9.9	8.8	6.0	11.6	21.0	2.8	0.9	2.2
2月	9.1	6.1	9.9	9.8	6.0	11.3	20.6	3.1	1.9	2.8
3月	8.3	6.5	8.9	10.1	5.9	10.7	23.2	4.6	1.2	2.7
4月	8.7	4.7	7.7	10.7	6.4	9.6	24.2	7.1	2.5	1.7
5月	8.1	5.4	8.0	10.2	6.5	10.7	18.9	7.1	4.4	1.3
6月	7.1	4.5	7.3	9.4	6.8	6.4	19.7	7.4	3.9	3.9
7月	7.2	6.3	7.8	9.9	7.1	6.6	17.3	6.3	3.9	4.7

（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 オファシナル 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
4-6月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.000	4.500	6.250	5.750	1.250
18年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
6月	2.550	1.750	1.375	6.000	1.750	3.000	4.500	6.250	5.750	1.250
7月	2.550	1.500	1.375	5.750	1.750	3.000	4.500	6.250	5.750	1.000
8月	2.550	1.500	1.375	5.500	1.500	3.000	4.250	6.250	5.400	1.000

	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
4-6月	6.500	8.250	7.500	1.500	2.000	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
18年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
6月	6.500	8.250	7.500	1.500	2.000	0.900	24.000	6.750	3.000	2.750
7月	6.500	8.250	7.250	1.500	2.000	0.900	19.750	6.500	2.750	2.750
8月	6.000	8.000	7.250	1.500	2.000	0.900	19.750	6.500	2.750	2.500

（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	21,676	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	22,554	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
4-6月	6.82	1,166.30	31.12	7.84	1.36	14,254	31.58	4.15	52.06	23,037	69.53	1,525.45
18年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	22,700	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	22,783	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	22,905	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	22,997	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
6月	6.90	1,173.78	31.29	7.83	1.36	14,227	31.10	4.16	51.80	23,060	69.39	1,525.11
7月	6.88	1,177.23	31.08	7.81	1.36	14,044	30.80	4.12	51.14	23,069	68.74	1,510.67
8月	7.06	1,210.38	31.39	7.84	1.38	14,242	30.74	4.19	52.05	23,115	71.19	1,516.28

	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
4-6月	1.43	3.91	19.12	64.55	3.81	22.85	287.43	5.87	14.38	3.75	3.67
18年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	3.67
5月	1.44	3.99	19.11	64.82	3.84	23.04	290.73	6.05	14.42	3.75	3.67
6月	1.44	3.86	19.27	64.22	3.78	22.67	285.88	5.82	14.59	3.75	3.67
7月	1.43	3.78	19.05	63.20	3.80	22.77	289.91	5.68	14.04	3.75	3.67
8月	1.48	4.02	19.68	65.53	3.91	23.19	293.78	5.63	15.16	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
	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
4-6月	2,978.88	2,130.62	10,730.83	28,542.62	3,321.61	6,358.63	1,730.34	1,672.13	7,999.71	949.94	39,394.64
18年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
6月	2,978.88	2,130.62	10,730.83	28,542.62	3,321.61	6,358.63	1,730.34	1,672.13	7,999.71	949.94	39,394.64
7月	2,932.51	2,024.55	10,823.81	27,777.75	3,300.75	6,390.51	1,711.97	1,634.87	8,045.80	991.66	37,481.12
8月	2,886.24	1,967.79	10,618.05	25,724.73	3,106.52	6,328.47	1,654.92	1,612.14	7,979.66	984.06	37,332.79

	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
	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	ドバイ金融市場総合
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
4-6月	6,618.80	100,967.20	43,161.17	2,765.85	60,187.43	1,041.73	40,279.31	96,485.32	58,203.84	8,821.76	2,658.63
18年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
6月	6,618.80	100,967.20	43,161.17	2,765.85	60,187.43	1,041.73	40,279.31	96,485.32	58,203.84	8,821.76	2,658.63
7月	6,812.60	101,812.13	40,863.09	2,739.50	59,670.60	1,056.69	40,767.60	102,082.48	56,784.61	8,732.62	2,918.38
8月	6,604.20	101,134.61	42,622.50	2,740.04	56,739.53	1,037.27	39,794.12	96,718.48	55,259.57	8,019.77	2,758.60

（資料）CEIC Data

2019年9月10日 発行

[執筆担当]

武内 浩二（視点）

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

伊藤 秀樹（新興国マーケット動向）

03-3591-1319 hideki.ito@mizuho-ri.co.jp

稲垣 博史（アジア経済概況・インド・シンガポール・マレーシア・
フィリピン）

03-3591-1369 hiroschi.inagaki@mizuho-ri.co.jp

佐藤 直昭（中国）

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

高瀬 美帆（韓国・台湾・香港）

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

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）

03-3591-1289 yasuo.yamamoto@mizuho-ri.co.jp

●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。
