

2016年5月10日 全30頁

# 新興国マンスリー（2016年5月）

経済調査部  
経済調査部長 児玉 卓  
主席研究員 齋藤 尚登  
シニアエコノミスト 山崎 加津子  
エコノミスト 新田 堯之

## [目次]

新興国市場堅調の持続性 ～米国次第のナローパス～	2
ブラジル	4
ロシア	6
インド	8
中国	10
インドネシア	12
フィリピン	14
ベトナム	16
2016年4月 新興国動向（政治・経済）	18
政治・経済日程	19
統計資料	21
エマージング関連レポート	30

# 新興国市場堅調の持続性

～米国次第のナローパス～

経済調査部長  
児玉 卓

## [要約]

- 原油価格の持ち直し、米国の利上げ見送りが続いていることなどから、リスク・オフ的な状況は一段落し、多くの新興国通貨・株価は堅調である。ただし、この状況は、米国の利上げ期待も高じないが、その景気の悪化懸念も限定的という、凧のような状態の中で実現している。その持続性は当てにならない。特に懸念されるのは、米国景気の失速懸念が世界不況懸念を引き起こし、リスクマネーが収縮する事態である。
- 世界経済が米国頼みの状況にあるのは、他国・地域の成長パフォーマンスが劣悪だからである。こうした状況を改善するに当たり、金融政策偏重の政策の限界は既にコンセンサスに近くなっている。そこで財政政策重視の声が増えているが、伊勢志摩サミット等で実のある積極財政協調を実現させることは容易ではない。単独の金融緩和が通貨を安くしやすいのに対し、単独の財政拡張は通貨を強くする。ホスト国として財政協調の音頭をとってきた日本が、協調なき財政拡張を余儀なくされ、踏んだり蹴ったりの結果にならないか、注視が必要であろう。

## リスク・オフの後退

原油価格がある程度持ち直す一方で、中国の固定資本形成の底打ちが確認され、中国リスクが取り沙汰されることは減った。また、米国の利上げも昨年12月に実施された後は見送りが続いている。今年初めにグローバル金融市場を大混乱させた諸要因が、一定の改善を見せていることになる。リスク・オフは一段落し、新興国通貨、株価は堅調を示すものが多い。通貨の対ドルでの回復は新興国の対外債務の返済負担を緩和し、通貨の基盤を一層強くするという、ミニ好循環を生みもする。更に通貨不安が後退すれば、金融政策の自由度も高まる。その結果、景気重視に動きやすくなる。

もっとも、先行きへの不安が消えたわけではない。新興国にとっての悩みは、このように改善した状況がどの程度継続するかが、ほとんど外部で決まってしまうことだ。さしあたり注意すべきは米国の状況であろう。同国の継続的な利上げの可能性が後退したことは、新興国通貨の反発の重要な一因だが、それは米国経済の成長鈍化と表裏の関係にある。1-3月期の同国の成長率は前期比年率0.5%、昨年10-12月期の同1.4%から一段と減速したが、これが一時的な不調に過ぎず、再度2%内外のペースでの成長に戻っていくのであれば、利上げ期待は自ずと復活する。一方、1%未満の低成長が続く、ないしはリセッションの可能性が高まるということになれば、もちろん利上げ期待は一層遠くへ他はないが、今度はグローバル景気の悪化懸念がリスク・オフを再燃させることになる。利上げ期待も高じないが、米国景気の悪化懸念も限定的

という、嵐のような状態はいずれ終わる。どちらに転ぶにせよ、新興国にとって、それは基本的にコントロール不可能な外部環境であるし、リスク・オフ的な状況を再燃させる可能性を有する。

やはり、より怖いのは後者、米国景気の失速懸念が強まるケースであろう。中国経済が底打ちこそすれ再加速はありそうにないという状況の中、米国景気の失速は世界経済が支えを失うことを意味する。米国景気堅調下でドル高が進み、新興国からカネが逃げやすくなった逆で、米国失速を機に新興国が「相対感」から浮上し、カネが入り、通貨も強くなるといったことは、残念ながら起こりそうにない。世界経済全般の不況色が強まる中で、リスクマネーの供給が増えるとは期待しがたいからだ。

### G7で財政協調？

IMFは4月の世界経済見通しの最新版で、2016年の世界全体の成長率見通しを3.2%、2017年については3.5%としている。2015年(3.1%)を底に、緩やかに回復するという姿が描かれている。しかし、1年前の4月、IMFは2014年を底と見込んでいたし、2016年の成長率予想は3.8%だった。下方修正の繰り返し、成長率底入れ時期の先送りが続いているわけであり、これが近年の世界経済の苦しさを象徴している。米国の失速懸念が世界不況懸念に直結せざるを得ないのも、他国・地域の成長パフォーマンスが劣悪だからである。

こうした状況に、欧州や日本など先進各国・地域は主に金融政策で対応してきた。しかし、ゼロ金利、量的緩和を経てマイナス金利政策が採用されるに至り、金融政策の限界が意識されることが増えている。そこで財政政策へのシフト、少なくとも金融政策と財政政策との併用が望ましいとする論調が主流になりつつある。更には、「ヘリコプター・マネー」のような、やや過激な政策の発動を主張する論者も散見されるようになってきている。さすがに、成長率の停滞、そして継続的な下方修正こそ続いているものの、世界全体の成長率がマイナスに落ち込むような「危機」には現状距離があり、「ヘリコプター・マネー」が真剣な議論の対象となる環境にはないように見える。しかし、危機ではないことが、G7伊勢志摩サミットなどにおいても、積極財政で協調していく際のハードルとなろう。

サミットのホスト国である日本は、財政協調の音頭をとってきた立場もあり、程度はともあれ積極財政を打ち出してくる可能性が高いが、それが他国との協調を伴わないものであれば、世界経済にとってはネグリジブルである。更に悪いことに、単独の金融緩和が通貨を安くしやす一方、単独の財政拡張はロジカルには通貨を引き上げる。それがなおのこと、協調的な財政政策を困難にするという側面もあるわけだが、サミットが日本にとって踏んだり蹴つたりの結果にならないか、注視が必要であろう。

既述のように、IMFの世界経済見通しは下方修正が繰り返されてきた。これが再現し、世界経済持ち直しが更に先送りとなれば、当然の帰結として新興国市場の安定は更に持続可能性に欠けたものになる。

# ブラジル

児玉 卓

## リアル、株価上昇の持続性

最近の株価や為替レートの反発は、遠くない将来にブラジルの実体経済が底を打つことを予見しているのだろうか。

リアルの対ドルレートは1月下旬の4.2リアル/ドルから4月には3.5リアル/ドル台に回復し、この間、ボベスパ指数は40%程度上昇している。マーケット改善の出発点は、ルセフ大統領失職の可能性が高まり、これが経済好転のきっかけになると期待されたことにある。更に、原油をはじめとした資源価格が反発しており、米国FRBの利上げ姿勢が消極的になりつつあるとみなされたことが、「新興国買い」的状況につながっている。政治要因を除けば、外部環境の変化がブラジル市場好転の背景ということになるが、こうした点についての持続可能性は疑ってかかった方が無難である。例えば、米国景気に対する市場の見方が強気に傾けば、同国の利上げ再開期待が高じる。一方、利上げ期待が完全に消失するほど米国経済の悪化懸念が強まれば、やはりマネーはリスクに敏感になる。両者に挟まれたナローパスに米国経済、或いはそれにかかわる市場の期待が長く居続けるとは考えにくい。

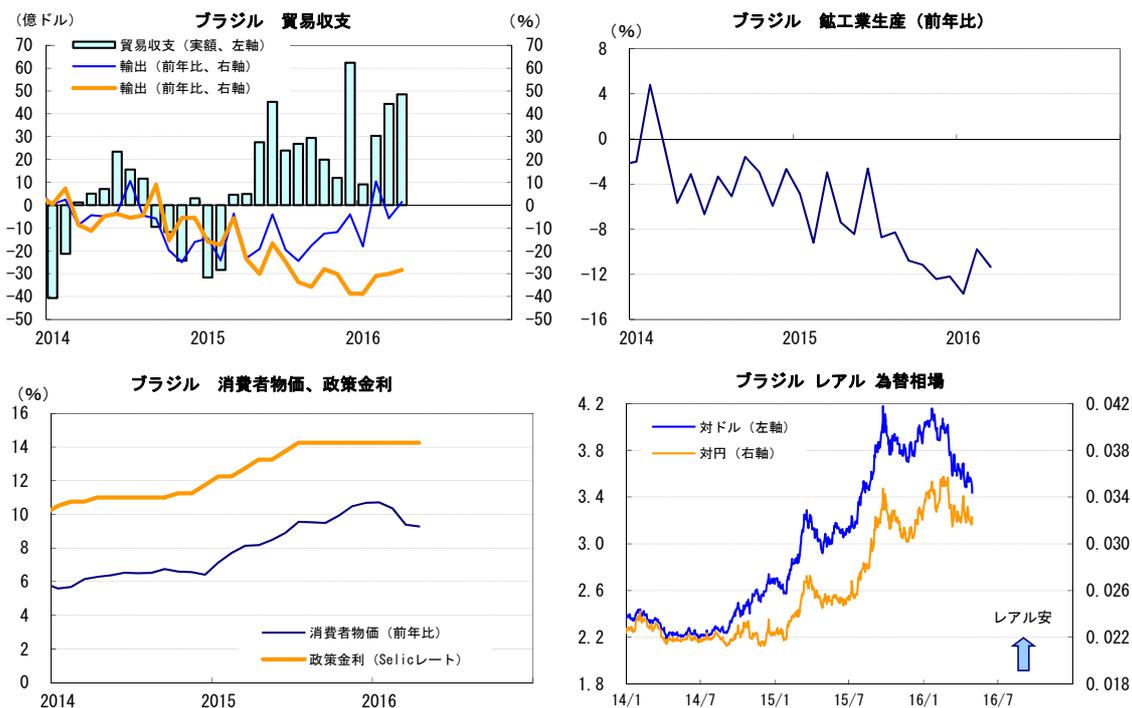
政治問題に関して言えば、市場が期待する通り、ルセフ大統領の失職が実現すれば、ブラジル経済には朗報であろう。それは政権延命のために政治資本をつぎ込み、財政赤字の拡大を顧みないような失政が終わることを意味する。もっとも、そこから景気改善までの距離は相当に長い。

## 景気指標には改善も見られるが

このところ、いくつかの指標が下げ止まりの気配を示していることは確かである。例えば、消費者信頼感指数は2013年末100.7pt、2014年末86.6pt、2015年末64.9ptと急落を見せた後に下げ止まり、3月は67.1ptとやや持ち直している。最近の株価の回復などを一部反映している可能性があるが、雇用情勢の悪化は続いており、信頼感指数が示唆するままに消費が回復に向かうとは予想しがたい。

もっとも、これほどの景気停滞が長く継続した後に、同じようなペースで景気の収縮が継続する蓋然性が低下しているということは言えるかもしれない。企業にせよ（その存続を前提とすれば）雇用や投資の圧縮にもいずれ限界が来る。家計にあっても裁量的消費を相当程度削ったのちに、同じペースで支出を減らすことは難しくなる。消費者信頼感指数の下げ止まりも、これ以上悪くなりようがないくらい悪くなった結果に過ぎないかもしれない。従って、冒頭の問いに戻れば、ブラジル経済が成長率の数字上、遠からず底を打つ可能性は低くないとも考えられよう。しかし、何を以て、持続的な成長を再開させていくことができるか、外部環境の変化に脆弱な体質を改善させていくことができるか、容易な答えは見えてこない。

## ブラジル 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016			
5月	11日	小売売上高指数	<3月>
	16日	税収	<4月>
	20日	インフレ率 (IPCA-15)	<5月>
	24日	経常収支	<4月>
		対内直接投資	<4月>
	25日	融資残高	<4月>
		ローン残高	<4月>
		FGV建設コスト	<5月>
	30日	中央政府財政収支	<4月>
	31日	失業率	<4月>
		基礎的財政収支	<4月>
	6月	1日	GDP <1-3月>
			CNI生産設備稼働率 <4月>
		2日	貿易収支 <5月>
			鉱工業生産 <4月>
		6日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <5月>
		8日	政策金利 (Selicレート) 発表
			インフレ率 <5月>
		13日	税収 <5月>
		14日	小売売上高指数 <4月>
		21日	インフレ率 (IPCA-15) <6月>
		24日	経常収支 <5月>
			対内直接投資 <5月>
		27日	FGV建設コスト <6月>
		28日	中央政府財政収支 <5月>
			融資残高 <5月>
			ローン残高 <5月>
		29日	基礎的財政収支 <5月>
			失業率 <5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

# ロシア

山崎 加津子

## 景気に最悪期脱出の兆し

ロシアの経済成長率は鉱物エネルギー資源価格の急落、ルーブル安、インフレ高騰に見舞われた2015年に-3.7%と大幅に落ち込んだ。2016年1-3月期も乗用車販売は前年比-16.9%、小売売上高は同-5.2%と前年割れが続いている。とはいえ、2015年10-12月期にはそれぞれ同-42.6%、同-12.6%と落ち込んでいたことと比べればマイナス幅はかなり縮小した。なお、過去2年にわたって落ち込みが続いたトラックの生産台数がこの1-3月期に前年比+12.1%と拡大に転じた。鉱工業生産は10-12月期の同-3.8%から1-3月期は同-0.6%となっており、最悪期を脱しつつあると判断される。2016年後半には経済成長率がプラスに転じる可能性が出てきた。

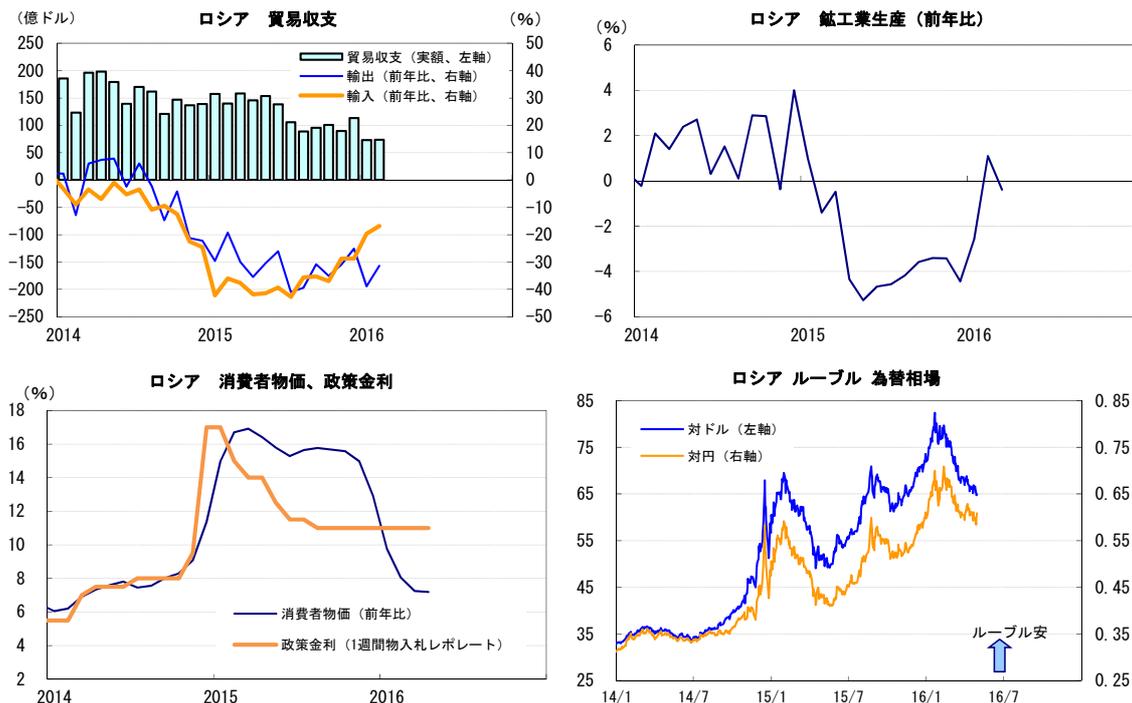
もっとも、ロシアの景気回復はかなり脆弱である。ウクライナ和平プロセスは進展しておらず、欧米の経済制裁解除の見通しは立っていない。4月17日にロシアとOPEC諸国が原油生産の増産凍結を協議した話し合いは、イランの不参加を理由にサウジアラビアが合意せず、物別れに終わってしまった。原油価格はこの交渉決裂後も大幅な調整を免れてはいるが、供給過剰問題が解決しているわけではない。原油価格が下落に転じれば、ルーブル安も再燃しよう。また、シリアの和平実現のための話し合いも滞っており、停戦合意が有名無実化しつつある。

## 政策金利は4月も据え置き

この状況下で、ロシア中銀は4月29日の金融政策理事会でも主要政策金利である1週間物入札レポレートに11.0%で据え置いた。同中銀は3月の消費者物価上昇率が前年比+7.3%と2年ぶりの水準まで低下したことは歓迎しつつも、インフレ期待の低下が緩やかにしか進んでいないこと、財政拡張の懸念があることなどの理由からインフレのリスクはまだ高いと警戒している。また、ロシア政府はこの1月に最低賃金を4%引き上げたばかりだが、7月にこれをさらに20%以上引き上げることを決めたため、賃金上昇率の加速もロシア中銀の警戒を招く材料となっている。

もっとも、ロシア中銀は、消費者物価上昇率は2016年年央にいったん加速する可能性があるものの、1年後の2017年4月に前年比+5%前後となり、2017年末までにインフレ・ターゲットの+4%を達成できるとしており、前回の予想とほぼ同じシナリオを想定している。なお、四半期の経済成長率がプラスに転じるタイミングは2016年後半から2017年初めとして、予想を若干前倒しした。ロシア中銀はこのインフレ予想に対する確信が高まれば、今後利下げを再開すると表明し、これを受けてロシアの政府筋からは次回の6月10日の金融政策理事会での利下げ再開への期待が聞かれる。とはいえ、ロシア中銀の金融政策スタンスは、政府が期待するよりはインフレ警戒が重視されると予想される。

## ロシア 経済・金融データ



出所 : Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016							
5月	11日	外貨準備高	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	12日	貿易収支	<3月>		6日	消費者物価指数	<5月>
	14日	財政収支	<4月>		7日	外貨準備高	<5月>
	16日	GDP	<1-3月>		10日	貿易収支	<4月>
	18日	鉱工業生産	<4月>			政策金利発表	
	20日	生産者物価指数	<4月>		13日	財政収支	<5月>
	23日	失業率	<4月>		16日	鉱工業生産	<5月>
		可処分所得	<4月>		17日	生産者物価指数	<5月>
		実質賃金	<4月>		20日	失業率	<5月>
		小売売上高	<4月>			可処分所得	<5月>
						実質賃金	<5月>
						小売売上高	<5月>

注 : &lt;&gt;内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所 : 各種報道より大和総研作成

# インド

児玉 卓

## 都市部の失業率は10%超

ムンバイ証券取引所とインドのシンクタンク CMIE (Centre for Monitoring Indian Economy) とが共同で同国の失業率を推計、発表している。それによれば、4月末の全国の失業率は8.9%、1月末の7.5%から悪化している。都市・農村別では都市の11.1%に対し、農村7.8%と都市の水準の高さが目立つ。共同体的機能が残存する農村には、相当程度の不完全(≒短時間)就労が存在し、これが見かけ上、失業率を抑制していると考えられるが、いずれにせよ、都市の雇用機会の拡大がインドの大きな課題であることが窺われる。

国連の人口統計によれば、インドの都市人口比率は1990年の25.5%から2015年には32.7%まで上昇しているが、同じ人口大国である中国の同比率がこの間、26.4%から55.6%へと急上昇したのと比較すれば、インドの都市化のペースは非常に穏やかである。インドの所得水準の着実な底上げが実現するには、やはり都市化の進展が不可欠である。もちろん、農村における就業機会の拡大があれば、それに越したことはないが、より現実的に農村にあって予想されるのは、農業等の生産性が上昇し、一人当たり所得が上昇するとともに不完全雇用が削減されることであろう。そこでは、必然的に労働力の余剰が生まれる。それを都市部、特に製造業が吸収していくというのが比較的現実的な成長のパターンであろう。インドはBPO(ビジネスプロセスアウトソーシング)など、比較的労働集約度の高い(雇用吸収力のある)サービス産業に競争力を持つという特徴があるが、改めて指摘すれば、都市における労働供給の主役は農村出身者であり、英語力を要するサービス産業に従事することは期待できない。やはり、労働集約的製造業の振興が、同国の最大の産業政策であるべきだということである。

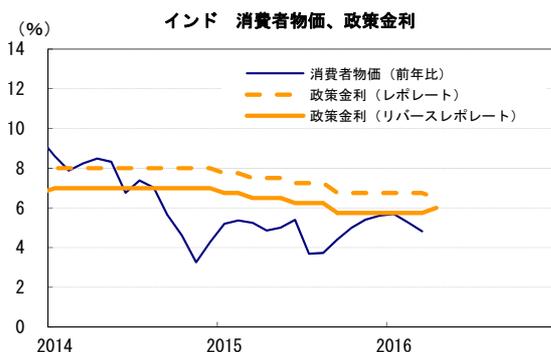
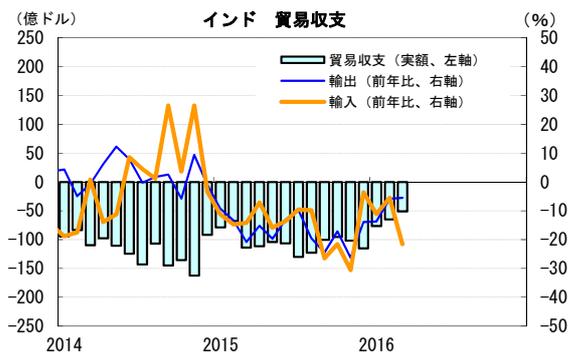
Make in India を掲げるモディ政権がこの点を理解していることは明らかであるが、それに向けた具体的成果には乏しい。規模の経済を否定する労働法の改正などに向けた政治的指導力の発揮が求められる。

## 景気は減速

足下の景気指標を確認すると、2月の鉱工業生産は4か月振りに前年比プラスに回復した。しかし、資本財のマイナスは継続しており、耐久消費財の生産も頭打ちの状況にある。一方、3月の消費者物価上昇率は半年振りに前年比5%未満となった(4.8%)。準備銀行は4月に政策金利の引き下げを行っているが、今後、数次の利下げが行われる可能性が高まっている。

近年の新興国経済の不調の中で、インドは数少ない勝ち組の一つであると目されてきたが、同国に他国をけん引する力はなく、むしろその他大勢の停滞組に収斂しつつあるように見える。もともと、改革に向けた政治的意思を改めて刺激するためにも、いったんの景気停滞は必ずしも悪いことではないかもしれない。

## インド 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016						
5月	12日	鉱工業生産	<3月>	6月	1日 製造業PMI	<5月>
		消費者物価指数	<4月>		7日 政策金利発表	
	16日	卸売物価指数 (WPI)	<4月>		9日 国内自動車販売	<5月>
	31日	GDP	<1-3月>		10日 貿易収支	<5月>
		財政収支	<4月>		消費者物価指数	<5月>
					13日 鉱工業生産	<4月>
					14日 卸売物価指数 (WPI)	<5月>
					30日 財政収支	<5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

# 中国

齋藤 尚登

## 固定資産投資は底打ち・回復。見えてきた景気底入れへの道筋

2016年1月～3月の中国の実質GDP成長率は前年同期比6.7%と、2015年の前年比6.9%から低下。2016年の政府年間目標である前年比6.5%～7%の範囲内とはいえ、減速が続いている。

しかし、明るい材料がないわけではない。1月～3月の固定資産投資は前年同期比10.7%増と、2015年の前年比10.0%増をボトムに回復しつつある。過剰生産能力の解消を目的に新規投資が厳しく抑制されている鉱業向けはマイナス幅が拡大し、製造業向けの減速が続く一方で、従前より高い伸びを維持してきたインフラ投資が加速し、2015年に同1.0%増にまで落ち込んだ不動産開発投資は、2016年1月～3月には同6.2%増へ回復した。不動産開発投資は2015年時点で固定資産投資全体の17.4%を占める重要な分野であり、鉄鋼、セメントなど裾野産業も広い。大都市を中心に不動産開発投資が今後も順調に回復していけば、景気の底打ちに寄与しよう。

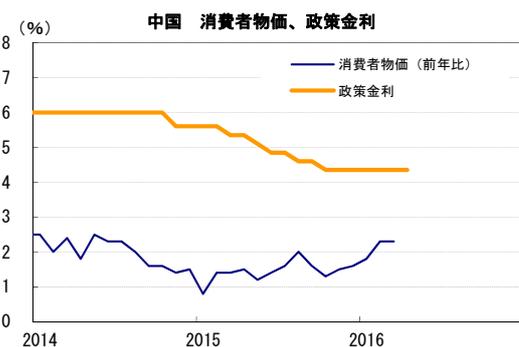
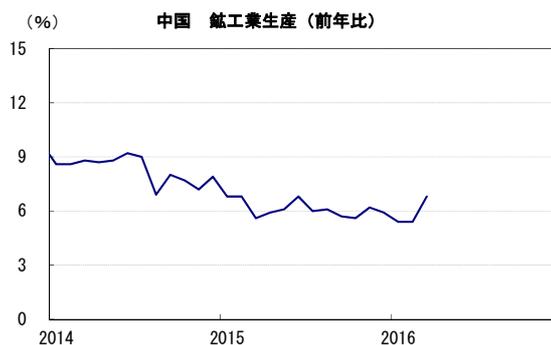
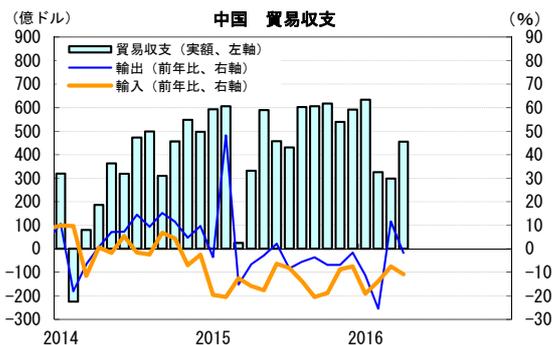
直近の固定資産投資の動きで特徴的なのは、全体の6割強を占める民間部門の投資が減速する一方で、3割強を占める中央・地方の国有部門の投資が急増していることである。民間部門は2015年の前年比10.1%増から2016年1月～3月は前年同期比5.7%増へ減速した一方、国有部門は同様に同10.9%増から同23.3%増へと急増した。「国進民退」とは、景気テコ入れ策の恩恵が、国有企業に集中し、民間・中小企業が蚊帳の外に置かれることを指すが、こうした状況が鮮明化しつつあるのであろう。これは、中国経済の非効率性を助長する面がある一方で、中国政府が危機感を持って景気テコ入れに取り組み、その効果が発現しているという面もある。

一方、これまで比較的堅調に推移してきた消費はやや減速している。1月～3月の小売売上は、名目が前年同期比10.3%増（2015年は前年比10.7%増）、実質は同9.7%増（2015年は同10.6%増）と伸びが低下した。生鮮野菜や豚肉を中心に1月～3月の消費者物価が同2.1%上昇と2015年の同1.4%上昇から上昇ピッチを速め、実質小売売上の減速幅は相対的に大きくなった。

次なる消費刺激策として期待されるのが、北京市で実施されている省エネ・省資源・排出削減製品への補助金支給の全国展開である。北京市の補助金政策は2016年11月末までの期間限定で、省エネ・省資源・排出削減効果の高いテレビ、冷蔵庫、洗濯機、エアコン、給湯器、レンジフード、空気清浄器、腰掛便器、自転車を対象に、1アイテム当たり最大で800元（約1万3,500円）の補助金が北京市政府から消費者に支払われる。既に新規需要が一巡している北京市での効果は限定的とみられるが、全国展開となれば、冷蔵庫、洗濯機、エアコン等の新規需要が期待できる農村の需要を掘り起こすなど、消費刺激効果は大きくなるだろう。需要の先食いとの批判はあるが、環境対策という大義名分もあり、全国展開のハードルはさほど高くはない。

このように、固定資産投資は不動産開発投資やインフラ投資が牽引役となり、底打ちから回復しつつある。消費には、消費刺激と環境対策の一石二鳥を狙った政策発動の余地がある。ダウンサイドリスクは大きく低下し、景気底入れへの道筋が見えてきたのではないかと。

## 中国 経済・金融データ



出所: Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016							
5月	14日	鉱工業生産	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
		小売売上高	<4月>			非製造業PMI	<5月>
		固定資産投資	<4月>		8日	貿易収支	<5月>
	18日	住宅価格指数	<4月>			海外直接投資	<5月>
					9日	生産者物価指数	<5月>
						消費者物価指数	<5月>
					10日	マネーサプライ	<5月>
					12日	小売売上高	<5月>
						鉱工業生産	<5月>
						固定資産投資	<5月>
					18日	住宅価格指数	<5月>

注: &lt;&gt;内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所: 各種報道より大和総研作成

# インドネシア

新田 堯之

## 政策金利を BI レートから 7 日物リバースレポ金利に変更

インドネシア中銀は 4 月 15 日、政策金利を 8 月 19 日付で現在の BI レートから 7 日物リバースレポ金利に変更する旨を発表した。水準自体は前者が 6.75%、後者が 5.50%と据え置かれた。

中銀がこの政策を導入した目的は金融政策の効果を高めることに尽きる。現行の政策金利である BI レートは 12 ヶ月物の参照レートであるという性質上、インターバンク市場へあまり影響を与えられなかった。中銀が 15 日に発表した資料によれば、2010 年～2012 年は海外からインドネシア国内へ多額の資本が流入した結果、インターバンク市場で資金が余剰となり、その影響で BI レートとコールレートがかい離したという。実際、2010 年頃の BI レートと 7 日物コールレートの水準はおおむね一致していたものの、2011 年の秋口頃から 2013 年の前半まで後者が前者を 1.5%ポイント下回る状況が続いていた。こうした経緯もあり、中銀は自身と市中銀行間で日常的に取引を行う際に使用する金利を新たな政策金利に設定することを通じて、インターバンクレートや銀行の貸出金利に金融政策の効果を反映させようとしている。

## 利下げは一旦打ち止め

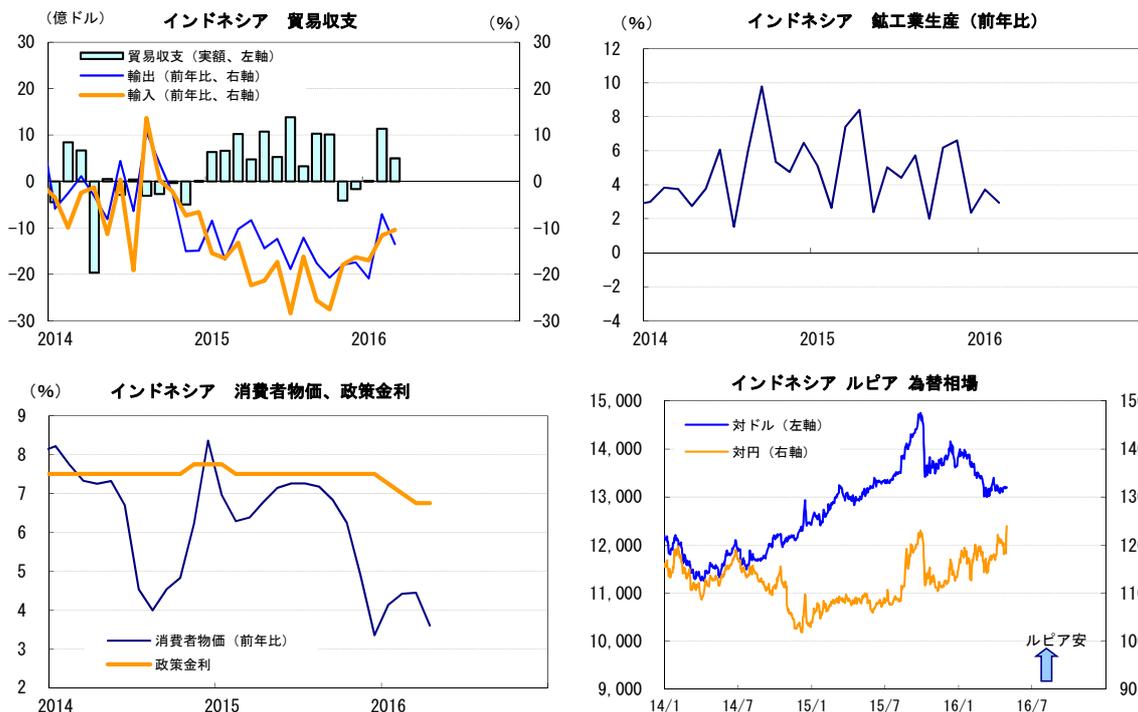
中銀は政策金利の指標を変更すると決定した後も、金融政策のスタンスを変えていない。同月 21 日に実施された金融政策決定会合においても、BI レートおよび 7 日物リバースレポ金利は据え置かれている。なお、翌日物預金ファシリティ金利 (FASBI) は 4.75%、翌日物貸出ファシリティ金利も 7.25%で据え置かれている。2016 年に入って以降、3 会合連続で決定された政策金利の引き下げは一旦打ち止められた。

## ルピア堅調の背景は？

利下げは通貨の売り材料として認識されることが一般的であるものの、この度の連続利下げにもかかわらずルピアは堅調を維持している。これは、米国の利上げ観測が後退したことなど新興国通貨共通の背景も関係したとみられる一方、ルピア特有の事情も影響したと思われる。

ルピア特有の事情の一つは、逃げ足の速い短期対外債務を長期債務に置き替える動きが進展したことであろう。これが暴落リスクの抑制を通じてルピアの下値を支えたとみられる。加えて、今回の連続利下げ自体もルピアの売り材料として弱かった点も指摘できる、中銀が 2 年間以上も続けてきた高金利政策は通貨ルピアの急落を防止するという意味合いが強かった。このため、一部の投資家は上記の連続利下げがルピアの急落リスク低下と表裏一体であると解釈し、かえってルピアへの投資意欲を増した可能性がある。

## インドネシア 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016							
5月	13日	経常収支	<1-3月>	6月	1日	消費者物価指数	<5月>
	16日	貿易収支	<4月>			外貨準備高	<5月>
	19日	政策金利発表			8日	消費者信頼感指数	<5月>
	31日	マネーサプライ	<4月>		10日	オートバイ販売	<5月>
						国内自動車販売	<5月>
					15日	貿易収支	<5月>
					16日	政策金利発表	
					26日	マネーサプライ	<5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

# フィリピン

新田 堯之

## ドゥテルテ新大統領誕生

5月9日に投開票が行われた大統領選は翌朝には投開票が90%近く進み、この時点でロドリゴ・ドゥテルテ・ダバオ市長の得票率は2位のロハス元副大統領を15%pt以上突き放す39%となり、当選確実となった。

最近では、ドゥテルテ氏の支持率を下げかねない出来事がいくつも生じた。例えば、4月中旬に開催された集会の中で、同氏は1989年にダバオ市でオーストラリア人女性が殺害された事件を冗談にして物議を醸した。さらに、この件でオーストラリア大使と米国大使からも非難を浴びたが、この非難に対してドゥテルテ氏は「自身が大統領になった暁には両国と断交する」と述べた。そして、4月下旬には2億ペソ（約4.6億円）を上回る隠し資産があったとのスキャンダルが浮上した。しかしながら、既述の通り、上記で観察された暴言や汚職疑惑は全くと言っていいほど支持率に悪影響を及ぼさなかった。

ドゥテルテ氏の勝因として、今回の大統領選においては「政策の実行力」が候補者を選択する重要な判断基準となったことが指摘できる。実際、ドゥテルテ氏と他の有力候補の政策を比較すると、どの候補も汚職対策の継続、インフラ投資の拡大、電力不足の緩和や行政審査・行政手続に掛かる時間の削減等を通じた外国直接投資（FDI）の増加、契約社員化（正規社員を短期の契約社員で代替する企業行動）への反対などを概ね表明しており、決定的な違いはほとんど見当たらない。この原因として、ある候補が掲げる人気政策を他の候補者も取り込んだことが指摘できる。例えば、契約社員化への反対に関しては、従来、ドゥテルテ氏以外の多くの候補者は態度をはっきりと示さなかったものの、4月下旬に行われた討論会では候補者全員が反対の意思を示した。政策に大きな違いを見出しにくい状況だからこそ、ダバオ市の治安を劇的に改善したドゥテルテ氏の実行力が注目され易くなり、ひいては同氏の高支持率に繋がったのであろう。

ドゥテルテ氏は金融市場からは好印象を持たれていない。例えば、ドゥテルテ氏が支持率で首位に躍り出た4月の1ヵ月間、多くの新興国通貨が上昇あるいは小幅な下落にとどまる中、フィリピンの通貨ペソは2%以上も下落した。度重なる過激発言に加え、経済政策をどの程度重視するのか不透明である点も投資家のマインドを冷やしたとみられる。後者の一例として、4月末頃に同氏がマカティ市で経済団体に行った講演が挙げられる。同氏はこの講演の中で、渋滞緩和に繋がる公共投資は継続すると発言したものの、主な話題は医療関係者、警察官等の給与引き上げや汚職対策の強化などビジネスに直接的には関わりのない内容であった。ただし、同氏が何度も強調する汚職対策の強化はビジネス環境の改善を通じてフィリピン経済の活性化に繋がり得るものであり、中長期的には投資家からも大きく評価される可能性を秘めている。



# ベトナム

新田 堯之

## 干ばつと塩害の被害が深刻化

エルニーニョ現象が引き起こした干ばつと塩害による被害が深刻化している。統計総局によれば、2016年4月24日時点で42万世帯が日用飲料水に事欠いている。加えて、農地に関しては米向けが約25万ヘクタール、野菜向けが19万ヘクタール、果物向けが54万ヘクタールの被害を受けているほか、森林が11万ヘクタール、水産養殖場が5,700ヘクタールの被害を受けたとされる。

被害が特に大きいのは南部のメコンデルタ地域である。現地報道によれば、同地域における耕作可能な220万ヘクタールのうち半分近くの土地が塩害の被害を受けているという。同地域における冬春米の収穫面積は4月15日時点で前年比▲6.8%となる143万ヘクタールに沈み、収穫量も同様に1,040万トンと同▲6.3%とマイナスの伸びを記録した。

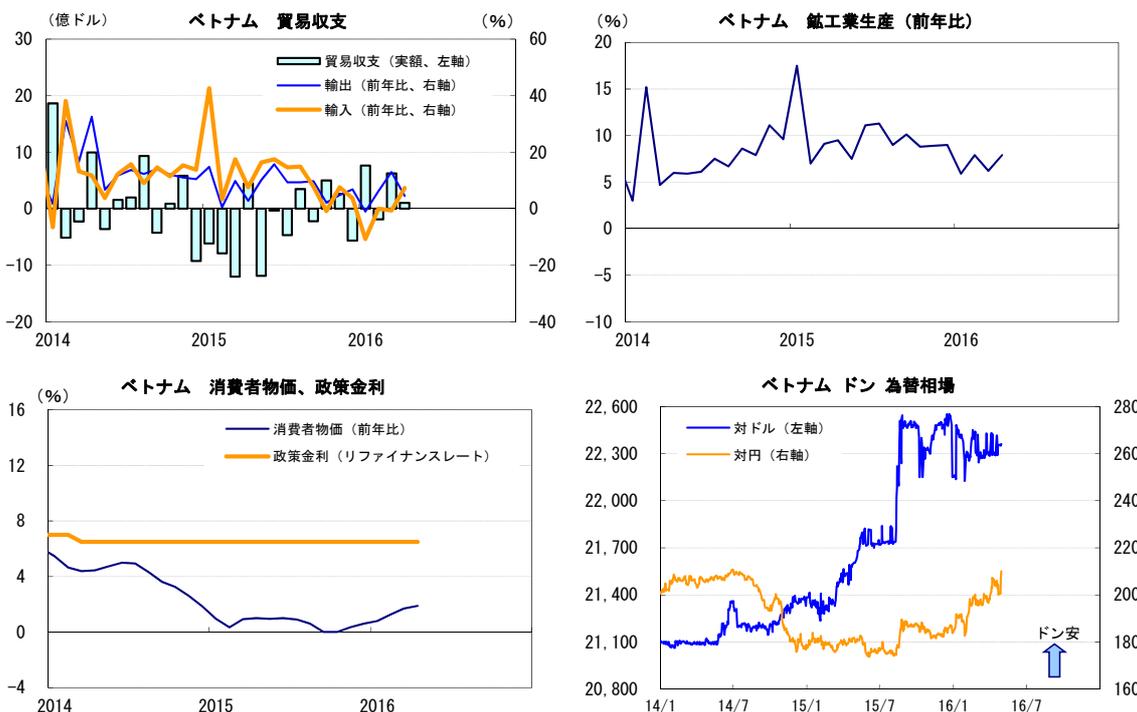
統計総局によると、この度の異常気象から生じた被害総額は6.4兆ドン（約300億円）に達する。この数値が2015年のベトナムの名目GDPに占める割合は0.15%程度にとどまるが、当局は経済全体に与えるダメージは相当な規模に達するとの認識を示している。例えば、4月26日に行われた会議でブイ・クアン・ビン計画投資相は「農業が被害を受けたことにより、今年の経済成長率は昨年の+6.7%を大きく下回る+5.5%に鈍化するかもしれない」と述べている。この数値は、農産物の需給ひっ迫がインフレ率を加速させ、実質所得の減少を引き起こす等の影響も含まれているとみられる。

## 新首相はあくまで成長目標を堅持

上記の自然災害の結果、2016年1-3月期の経済成長率は前年同期の数値から大幅に低下した。グエン・タン・ズン氏の後任として4月7日から首相を務めることになったグエン・スアン・フック氏は2016年の目標として設定された+6.7%成長を達成すべく、様々な省庁に働きかけている。例えば、4月21日にハノイで開催された計画投資省や財務省とのワーキングセッションの中で、フック首相は前者に対して第2四半期に経済刺激策を開始するよう求めた。そして、後者に対しては、原油価格の下落による歳入減少を緩和すべく、脱税防止の強化や国有企業の株式会社化の促進などの歳入増加策を指示した。

各省庁の努力が奏功して2016年の成長目標は達成できるかもしれない。ただし、この場合、代償として財政悪化は避けられないだろう。脱税防止の強化や国有企業の株式会社化などはベトナム政府が長年取り組んできた構造的な問題であり、一朝一夕で解決できるものではなく、歳入増加策としてはあまり期待できるものではないためである。ベトナム政府は2016年の財政赤字は名目GDP比5.0%という高めの水準に達すると想定しているが、政府が経済成長を追い求めるほど、赤字幅が想定以上に膨張し、中長期的なマクロ経済の安定性が毀損されるリスクが高まる。

## ベトナム 経済・金融データ



注：消費者物価指数は2016年1月より新基準。それ以前は旧基準値を記載。

出所：Haver Analytics より大和総研作成

## 政治・経済日程

2016							
5月	24日	消費者物価指数	<5月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	25日	鉱工業生産	<5月>		6日	国内自動車販売	<5月>
		貿易収支	<5月>		24日	消費者物価指数	<6月>
		小売売上高	<5月>		25日	鉱工業生産	<6月>
						貿易収支	<6月>
						小売売上高	<6月>
						GDP	<4-6月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

## 2016年4月 新興国動向（政治・経済）

2日	ベトナム	ベトナム国会はチュオン・タン・サン氏の後任としてチャン・ダイ・クアン氏を新国家主席に選出した。
5日	インド	インド準備銀行は、政策金利であるレポレートを6.75%から6.50%へ引き下げた。
6日	トルコ	国民の3分の2余りに当たる約5,000万人分の個人情報インターネット上に流出した事件を受け、検察当局が捜査を開始した。
6日	ベネズエラ	マドゥロ大統領は深刻な電力不足に対応するため、向こう2ヵ月間、金曜日を休日にするを宣言した。
6日	ポーランド	ポーランド国立銀行は金融政策決定会合の結果、政策金利を1.5%で据え置くことを決定した。
7日	ベトナム	ベトナム国会はグエン・タン・ズン首相の後任に、グエン・スアン・フック副首相を選出した。
11日	ブラジル	下院の特別委員会は投票の結果、38対27でルセフ大統領の弾劾手続きを進めるべきと勧告した。
12日	国際機関	国際通貨基金（IMF）は世界経済見通し（WE0）を公表し、2016年の新興国経済の成長予想を1月時点の前年比+4.3%から同+4.1%へ下方修正した。
13日	ブラジル	ボベスパ指数は終値で53149.8ポイントとなり、2015年7月14日以来およそ9ヵ月ぶりの高値に達した。
13日	韓国	総選挙が実施され、与党セヌリ党は勝敗ラインとされていた過半数を割り込んだ。
13日	国際機関	世界銀行は中国が主導して設立したアジアインフラ投資銀行（AIIB）と協調融資を行うことで合意した。
15日	インドネシア	中銀は今年の8月19日から政策金利を7日物レポレートへ変更すると発表した。
16日	中国	国家統計局によると、1-3月期のGDPは前年比+6.7%となり、2015年通年の同+6.9%から伸びが鈍化した。
17日	ブラジル	下院でルセフ大統領の弾劾の是非を問う投票が実施された。その結果、賛成が定数の3分の2に達し可決された。
19日	トルコ	バシュチュ中央銀行総裁の任期が終了し、チェティンカヤ副総裁が新総裁に昇格した。
20日	トルコ	トルコ中央銀行は金融政策決定会合を開き、主要な政策金利である翌日物貸出金利を10.5%から10%へ引き下げた。
21日	インドネシア	中央銀行は政策金利であるBIレートを6.75%で据え置くことを決定した。
26日	中国	遼寧省の2016年1～3月期の域内実質総生産は前年比▲1.3%とマイナス成長であった。
26日	マレーシア	政府系投資会社である1MDB（ワン・マレーシア・デベロップメント）は傘下企業が発行した社債がデフォルトに陥ったと発表した。
26日	フィリピン	民間調査会社であるパルス・アジアの世論調査で、ロドリゴ・ドゥテルテ・ダバオ市長が大統領選の支持率で首位を維持した。
27日	マレーシア	首相府は、マレーシア中央銀行のゼティ総裁の後任に、イブラヒム副総裁が就任すると発表した。
27日	ブラジル	ブラジル中央銀行は金融政策決定会合の結果、政策金利を14.25%で据え置くことを決定した。
28日	インドネシア	ジョコ・ウィド大統領は経済政策パッケージの第12弾を発表した。
29日	ロシア	ロシア中央銀行は政策金利である1週間物入札レポレートを11.0%で据え置くことを決定した。

出所：各種報道より大和総研作成

## 政治・経済日程

5月	13日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第1四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	15日	ドミニカ共和国 総選挙
	20日	台湾新総統、副総統就任
	20-21日	G7財務相・中央銀行総裁会議（日本・宮城県）
	22日	キプロス議会選挙
	22日	ベトナム 国会総選挙
	26-27日	G7首脳会議（日本・三重県）
	27日	米国 2016年第1四半期GDP発表（改訂値）
6月	1-2日	OECD閣僚会議（フランス・パリ）
	2日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	5日	ペルー大統領決選投票
	6日	イスラム圏 ラマダン開始
	7日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第1四半期実質GDP成長率発表（改訂値）
	14-15日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	21-23日	OECD閣僚理事会（メキシコ・カンクン）
	23日	英国 EU離脱に関する国民投票
	28日	米国 2016年第1四半期GDP発表（確定値）
7月	1日	スロバキア EU議長国に就任（12月末まで）
	5日	イスラム圏 ラマダン終了
	21日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	26-27日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	29日	米国 2016年第2四半期GDP発表（速報値）
	下旬	ベトナム 第14期第1回国会開会
	未定	サントメプリンシペ大統領選挙
8月	5-21日	リオデジャネイロオリンピック（ブラジル・リオデジャネイロ）
	12日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第2四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	26日	米国 2016年第2四半期GDP発表（改訂値）
	未定	インドネシア 2017年予算案発表
9月	4-5日	G20首脳会議（中国・杭州）
	6日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第2四半期実質GDP成長率発表（改訂値）
	8日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	13-26日	第71回国連総会
	18日	ロシア 下院選挙
	20-21日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	29日	米国 2016年第2四半期GDP発表（確定値）
	未定	第28回ASEAN首脳会議（ラオス）
	未定	オーストラリア 上・下院選挙
	未定	ザンビア 大統領・国民議会選挙
10月	1-7日	中国 国慶節休暇
	3日	ヒジュラ暦（イスラム暦）新年
	7-9日	IMF・世界銀行年次総会（アメリカ・ワシントン）
	20日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	28日	米国 2016年第3四半期GDP発表（速報値）
	下旬	ベトナム 第14期第2回国会開会
	未定	マレーシア 2017年予算案発表
	未定	ルーマニア 総選挙
	未定	ジョージア 議会選挙

注：日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

## 政治・経済日程（続き）

11月	1-2日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	6日	ニカラグア 総選挙
	8日	アメリカ 大統領選挙
	15日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第3四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	17-19日	APEC首脳会議（ペルー・リマ）
	29日	米国 2016年第3四半期GDP発表（改訂値）
	未定	ガーナ 大統領・国民議会選挙
12月	6日	EU統計局（ユーロスタット） 2016年第3四半期実質GDP成長率発表（改訂値）
	8日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	上旬	中国 中央経済工作会議
	13-14日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	22日	米国 2016年第3四半期GDP発表（確定値）
	未定	サウジアラビア 2017年度予算発表

注：日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

## 統計資料

出所 : Haver Analytics、IMF、各国統計局、各国証券取引所、世界取引所連合等より大和総研作成

## 統計資料

実質GDP成長率（前年比、前年同期比、％）

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	7.5	4.5	11.0	10.6	6.4	7.5
2011	3.9	4.0	7.9	9.5	6.2	0.8
2012	1.9	3.5	4.9	7.7	6.0	7.2
2013	3.0	1.3	6.3	7.7	5.6	2.7
2014	0.1	0.7	7.0	7.3	5.0	0.8
2015	-3.8	-3.7	7.3	6.9	4.8	2.8
13 Q4	2.4	2.1	6.4	7.6	5.6	0.5
14 Q1	3.2	0.6	5.8	7.3	5.1	-0.5
Q2	-0.8	1.1	7.5	7.4	5.0	0.8
Q3	-1.1	0.9	8.3	7.1	5.0	0.9
Q4	-0.7	0.2	6.6	7.2	5.0	2.1
15 Q1	-2.0	-2.8	6.7	7.0	4.7	3.0
Q2	-3.0	-4.5	7.6	7.0	4.7	2.7
Q3	-4.5	-3.7	7.7	6.9	4.7	2.9
Q4	-5.9	-3.8	7.3	6.8	5.0	2.8
16 Q1	-	-	-	6.7	4.9	-

（注）インドの年次は12年までSNA1993。13年以降はSNA2008。

鉱工業生産指数伸び率（前年比、前年同月比、％）

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	10.2	9.2	9.7	15.7	4.6	14.2
2011	0.4	5.0	4.8	13.9	4.1	-7.5
2012	-2.3	3.4	0.7	10.0	4.1	10.6
2013	2.1	0.4	0.6	9.7	6.0	2.4
2014	-3.0	1.7	1.8	8.3	4.8	-5.2
2015	-8.3	-3.3	3.2	6.1	4.8	0.3
15 4	-7.4	-4.3	3.0	5.9	8.4	-0.1
5	-8.5	-5.3	2.5	6.1	2.4	-0.1
6	-2.6	-4.7	4.2	6.8	5.0	-0.6
7	-8.7	-4.6	4.3	6.0	4.4	2.6
8	-8.3	-4.2	6.3	6.1	5.7	0.5
9	-10.8	-3.6	3.7	5.7	2.0	-0.3
10	-11.2	-3.4	9.9	5.6	6.2	-0.8
11	-12.4	-3.4	-3.4	6.2	6.6	0.3
12	-12.2	-4.4	-1.2	5.9	2.4	1.4
16 1	-13.7	-2.6	-1.5	-	3.7	-3.5
2	-9.8	1.1	2.0	5.4	2.9	-1.7
3	-11.3	-0.4	-	6.8	-	1.8
4	-	-	-	-	-	-

（注）中国は1月は公表なし。2016年2月は1-2月の累計値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	5.0	6.8	10.3	3.3	5.1	3.3
2011	6.6	8.4	8.3	5.4	5.3	3.8
2012	5.4	5.1	9.4	2.6	4.0	3.0
2013	6.2	6.8	9.9	2.6	6.4	2.2
2014	6.3	7.8	6.6	2.0	6.4	1.9
2015	9.0	15.5	4.9	1.4	6.4	-0.9
15 4	8.2	16.4	4.9	1.5	6.8	-1.0
5	8.5	15.8	5.0	1.2	7.1	-1.3
6	8.9	15.3	5.4	1.4	7.3	-1.1
7	9.6	15.6	3.7	1.6	7.3	-1.0
8	9.5	15.8	3.7	2.0	7.2	-1.2
9	9.5	15.7	4.4	1.6	6.8	-1.1
10	9.9	15.6	5.0	1.3	6.2	-0.8
11	10.5	15.0	5.4	1.5	4.9	-1.0
12	10.7	12.9	5.6	1.6	3.4	-0.9
16 1	10.7	9.8	5.7	1.8	4.1	-0.5
2	10.4	8.1	5.3	2.3	4.4	-0.5
3	9.4	7.3	4.8	2.3	4.4	-0.5
4	9.3	7.2	-	-	3.6	0.1

## 統計資料

実質GDP成長率（前年比、前年同期比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010	6.4	7.6	2.3	3.7	9.2	3.0
2011	6.2	3.7	2.0	5.0	8.8	3.2
2012	5.3	6.7	-0.9	1.6	2.1	2.2
2013	5.4	7.1	-0.5	1.3	4.2	2.2
2014	6.0	6.1	2.0	3.2	3.0	1.5
2015	6.7	5.8	4.2	3.6	4.0	1.3
13 Q4	5.4	6.1	1.1	2.2	4.6	2.9
14 Q1	5.1	5.6	2.2	3.2	5.2	1.9
Q2	5.2	6.7	2.1	3.1	2.4	1.3
Q3	5.6	5.5	2.6	2.9	1.8	1.6
Q4	6.0	6.6	1.0	3.7	3.0	1.4
15 Q1	6.1	5.0	4.0	3.7	2.5	2.2
Q2	6.3	5.8	4.5	3.0	3.7	1.3
Q3	6.5	6.1	4.1	3.3	3.9	1.0
Q4	6.7	6.3	4.3	4.3	5.7	0.6
16 Q1	5.5	-	-	-	-	-

(注) ベトナムの四半期は前年累計比。

鉱工業生産指数伸び率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
	製造業生産指数 (数量)			製造業生産指数		
2010	-	23.2	8.6	11.0	12.8	4.7
2011	-	1.2	5.9	6.8	10.1	2.8
2012	7.1	7.7	-0.9	1.2	2.5	2.2
2013	5.9	13.9	-0.1	2.3	3.0	1.4
2014	7.7	7.3	5.0	3.4	3.6	0.1
2015	9.9	2.4	4.4	4.8	3.2	0.0
15 4	9.5	1.8	4.5	2.4	3.8	-2.3
5	7.5	-1.1	2.7	2.8	2.1	-1.8
6	11.1	-1.7	8.6	7.4	4.9	-0.7
7	11.3	0.2	4.8	3.8	0.2	5.2
8	9.0	2.2	7.0	5.3	6.9	-0.4
9	10.1	3.0	1.0	4.0	2.7	1.3
10	8.8	1.4	3.8	2.4	4.6	-2.3
11	8.9	4.1	5.7	7.8	3.6	-1.2
12	9.0	4.4	0.7	6.7	4.6	0.5
16 1	5.9	34.3	1.4	1.4	5.5	-2.6
2	7.9	8.4	5.6	6.8	5.8	1.9
3	6.2	-	-	0.5	-	-
4	7.9	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。トルコは稼働日調整値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010	9.2	4.1	1.5	2.7	8.6	4.3
2011	18.7	4.7	1.9	4.2	6.5	5.0
2012	9.1	3.2	3.3	3.7	8.9	5.7
2013	6.6	2.9	1.4	1.2	7.5	5.8
2014	4.1	4.2	0.4	0.2	8.9	6.1
2015	0.6	1.4	0.3	-0.9	7.7	4.6
15 4	1.0	2.2	0.5	-1.1	7.9	4.5
5	1.0	1.6	0.7	-0.9	8.1	4.6
6	1.0	1.2	0.8	-0.8	7.2	4.7
7	0.9	0.8	0.5	-0.7	6.8	5.0
8	0.6	0.6	0.3	-0.6	7.1	4.6
9	0.0	0.4	0.4	-0.8	7.9	4.6
10	0.0	0.4	0.2	-0.7	7.6	4.7
11	0.3	1.1	0.1	-0.6	8.1	4.8
12	0.6	1.5	0.1	-0.5	8.8	5.2
16 1	0.8	1.3	0.6	-0.9	9.6	6.2
2	1.3	0.9	0.5	-0.8	8.8	7.0
3	1.7	1.1	0.3	-0.9	7.5	6.3
4	1.9	1.1	-	-1.1	6.6	-

(注) ベトナムは2016年1月より新基準。それ以前は旧基準値を記載。

## 統計資料

## 経常収支 (百万米ドル)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	-75,824	67,452	-54,513	237,810	5,146	10,023
2011	-77,032	97,274	-62,504	136,097	1,685	8,902
2012	-74,219	71,282	-91,471	215,392	-24,418	-1,499
2013	-74,839	33,428	-49,226	148,204	-29,109	-5,169
2014	-104,181	58,319	-27,316	277,434	-27,500	15,418
2015	-58,882	69,564	-22,558	330,602	-17,760	31,608
13 Q4	-19,826	7,882	-4,223	31,967	-4,336	3,809
14 Q1	-27,297	25,782	-1,210	17,499	-4,927	5,802
Q2	-22,109	12,126	-7,469	86,060	-9,585	-241
Q3	-24,658	6,119	-10,928	83,750	-7,035	-478
Q4	-30,118	14,293	-7,709	90,124	-5,953	10,334
15 Q1	-25,099	29,999	-625	85,252	-4,159	8,440
Q2	-12,788	16,638	-6,134	87,981	-4,296	6,119
Q3	-11,326	7,975	-8,728	65,486	-4,190	6,866
Q4	-9,668	14,952	-7,071	91,883	-5,115	10,182
16 Q1	-7,591	11,700	-	48,100	-	-

## 貿易収支 (百万米ドル)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	20,147	146,995	-123,882	181,808	22,116	10,385
2011	29,792	196,853	-161,557	155,483	26,061	-6,211
2012	19,394	191,663	-192,866	230,352	-1,659	-20,009
2013	2,288	180,567	-150,587	257,580	-4,077	-21,902
2014	-4,054	189,737	-140,406	382,833	-2,198	-225
2015	19,685	148,513	-124,704	598,940	7,587	11,721
15 4	490	14,539	-11,139	33,169	477	-527
5	2,758	15,356	-10,399	58,932	1,077	2,427
6	4,529	13,854	-10,632	45,742	528	160
7	2,387	10,578	-12,990	43,104	1,384	770
8	2,691	8,853	-12,248	60,236	328	721
9	2,946	9,512	-10,056	60,589	1,030	2,794
10	1,996	10,047	-9,528	61,710	1,013	2,101
11	1,198	8,941	-10,167	53,938	-408	299
12	6,240	11,308	-11,534	59,221	-161	1,487
16 1	916	7,297	-7,630	63,360	14	238
2	3,037	7,353	-6,460	32,489	1,136	4,986
3	4,435	-	-5,071	29,860	497	2,966
4	4,861	-	-	45,563	-	-

## 外貨準備高 (百万米ドル)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010	287,056	443,586	275,277	2,866,079	92,908	167,530
2011	350,356	453,948	271,285	3,202,789	106,539	167,389
2012	369,566	486,577	270,587	3,331,120	108,837	173,328
2013	356,214	469,603	276,493	3,839,548	96,364	161,328
2014	360,965	339,370	303,455	3,859,168	108,836	151,253
2015	354,175	319,835	334,311	3,345,194	103,268	151,266
15 4	361,923	307,717	333,726	3,763,465	107,850	155,247
5	364,076	308,895	334,318	3,726,294	107,798	152,632
6	366,125	313,341	338,107	3,708,951	105,084	154,476
7	365,886	312,662	336,337	3,666,142	104,824	151,526
8	365,708	318,660	334,621	3,572,637	102,489	150,228
9	358,962	322,374	333,345	3,529,276	98,876	150,020
10	358,765	319,060	336,654	3,540,506	97,836	152,645
11	354,724	317,028	333,852	3,453,059	97,584	150,418
12	354,175	319,835	334,311	3,345,194	103,268	151,266
16 1	355,105	320,179	333,078	3,244,925	99,334	154,586
2	356,707	323,275	330,199	3,223,325	101,452	161,849
3	355,030	328,871	-	3,233,787	104,444	168,978
4	-	-	-	-	-	-

## 統計資料

	経常収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010	-4,276	7,180	-7,654	-25,831	-44,616	-5,495
2011	233	5,642	-4,848	-27,411	-74,402	-9,074
2012	9,267	6,951	-3,232	-18,472	-47,961	-19,695
2013	8,067	11,384	-1,167	-6,710	-63,608	-21,217
2014	9,141	10,756	555	-11,119	-43,552	-19,098
2015	1,977	8,397	1,500	-1,143	-32,141	-13,647
13 Q4	1,544	3,286	-264	-3,206	-15,562	-3,478
14 Q1	2,508	889	4,106	-2,903	-10,985	-4,616
Q2	2,424	3,182	-1,874	-3,495	-12,144	-4,859
Q3	2,306	2,893	-1,769	-3,207	-6,110	-5,922
Q4	1,903	3,792	91	-1,520	-14,313	-3,702
15 Q1	-1,022	2,166	3,591	1,010	-10,523	-4,062
Q2	1,267	2,308	-1,214	953	-11,338	-1,970
Q3	655	104	-1,465	-2,614	-2,665	-4,431
Q4	1,077	3,819	588	-466	-7,615	-3,184
16 Q1	-	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは12年以降BPM6基準値を記載。

	貿易収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010	-12,010	-3,435	6,420	-17,933	-71,661	8,397
2011	-11,016	-12,191	10,775	-22,083	-105,933	6,180
2012	786	-10,029	15,652	-13,803	-84,085	-4,163
2013	70	-5,713	17,983	-3,085	-99,857	-7,719
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,566	-8,876
2015	-3,520	-12,240	17,328	4,129	-63,363	-4,129
15 4	446	-619	1,773	-12	-5,031	-120
5	-1,190	65	1,192	880	-6,788	413
6	-33	-577	1,670	11	-6,250	446
7	-465	-1,475	1,488	-1,051	-7,082	-89
8	347	-1,048	729	312	-4,945	-786
9	-220	-1,296	1,797	-99	-3,820	-92
10	500	-1,944	1,948	826	-3,676	-1,601
11	263	-977	1,524	705	-4,289	48
12	-563	-1,586	610	184	-6,224	504
16 1	765	-2,638	2,206	788	-3,903	-1,100
2	-191	-1,104	1,729	656	-3,194	-80
3	624	-	-	-	-4,946	190
4	100	-	-	-	-4,216	-

	外貨準備高 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010	12,467	55,363	41,909	88,822	80,713	38,175
2011	13,539	67,290	39,670	92,646	78,322	42,595
2012	25,573	73,478	44,265	103,396	99,943	43,995
2013	25,893	75,689	55,798	102,236	110,927	44,864
2014	34,189	72,057	54,085	96,462	106,906	44,267
2015	-	73,964	64,148	91,395	94,408	41,620
15 4	36,464	73,445	54,303	98,898	103,473	42,175
5	37,222	72,924	54,135	98,961	101,340	41,658
6	37,334	73,266	56,683	100,166	100,761	42,112
7	36,909	73,468	56,065	95,092	102,547	41,451
8	32,914	73,105	60,948	94,983	102,431	41,526
9	30,652	73,536	62,649	97,740	101,079	41,611
10	31,002	73,919	62,429	96,965	101,634	41,431
11	30,290	73,473	61,924	94,541	100,702	40,884
12	-	73,964	64,148	91,395	94,408	41,620
16 1	-	73,652	67,534	-	92,876	40,624
2	-	74,062	69,894	-	93,731	40,768
3	-	-	72,671	-	95,706	41,798
4	-	-	-	-	-	-

## 統計資料

マネーサプライ (M2)		(前年比、前年同月比、%)					
		ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
		M3					
2010		16.7	31.1	19.5	19.7	15.4	10.9
2011		18.7	22.3	6.7	17.3	16.4	15.1
2012		9.1	11.9	7.0	14.4	15.0	10.4
2013		10.9	14.6	9.7	13.6	12.8	7.3
2014		9.9	2.2	10.1	11.0	11.9	4.7
2015		6.3	11.5	12.6	13.3	9.0	4.4
15	4	7.7	6.4	10.2	9.6	14.9	6.2
	5	7.5	6.8	9.7	10.6	13.4	6.4
	6	6.5	6.8	9.3	10.2	13.0	6.1
	7	6.4	7.0	10.7	13.3	12.5	6.1
	8	5.6	7.6	11.0	13.3	13.3	5.5
	9	4.6	7.5	11.2	13.1	12.4	5.4
	10	5.8	8.6	12.0	13.5	10.4	5.4
	11	5.4	8.8	11.9	13.7	9.2	4.8
	12	6.3	11.5	12.6	13.3	9.0	4.4
16	1	5.7	10.8	11.8	14.0	7.7	4.0
	2	5.4	10.7	13.7	13.3	7.2	3.7
	3	5.7	12.0	14.2	13.4	7.4	3.7
	4	-	-	-	-	-	-

政策金利 (%、期末)		ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
		Selicレート	1週間物入札レート	レポレート	基準貸出金利	プライムレート	レポレート
2010		10.75	7.75	6.25	5.81	6.50	2.00
2011		11.00	8.00	8.50	6.56	6.00	3.25
2012		7.25	8.25	8.00	6.00	5.75	2.75
2013		10.00	5.50	7.75	6.00	7.50	2.25
2014		11.75	17.00	8.00	5.60	7.75	2.00
2015		14.25	11.00	6.75	4.35	7.50	1.50
15	4	13.25	14.00	7.50	5.35	7.50	1.50
	5	13.25	12.50	7.50	5.10	7.50	1.50
	6	13.75	11.50	7.25	4.85	7.50	1.50
	7	14.25	11.50	7.25	4.85	7.50	1.50
	8	14.25	11.00	7.25	4.60	7.50	1.50
	9	14.25	11.00	6.75	4.60	7.50	1.50
	10	14.25	11.00	6.75	4.35	7.50	1.50
	11	14.25	11.00	6.75	4.35	7.50	1.50
	12	14.25	11.00	6.75	4.35	7.50	1.50
16	1	14.25	11.00	6.75	4.35	7.25	1.50
	2	14.25	11.00	6.75	4.35	7.00	1.50
	3	14.25	11.00	6.75	4.35	6.75	1.50
	4	14.25	11.00	6.50	4.35	6.75	1.50

(注) ロシアは、2013年8月までリファイナンスレート、同年9月以降は1週間物入札レポレート

為替レート (対米ドル、期末)		ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2010		1.66	30.48	44.70	6.59	8,991	30.01
2011		1.86	32.20	53.01	6.29	9,068	31.51
2012		2.05	30.37	54.86	6.23	9,670	30.59
2013		2.36	32.73	61.92	6.05	12,189	32.68
2014		2.66	56.26	63.04	6.20	12,440	32.90
2015		3.96	72.88	66.19	6.48	13,795	36.08
15	4	3.01	51.70	63.58	6.20	12,937	33.03
	5	3.19	52.97	63.71	6.20	13,211	33.65
	6	3.11	55.52	63.59	6.20	13,332	33.79
	7	3.41	58.99	63.87	6.21	13,481	34.94
	8	3.62	66.48	66.39	6.38	14,027	35.81
	9	3.96	66.24	65.50	6.36	14,657	36.37
	10	3.84	64.37	65.40	6.32	13,639	35.62
	11	3.90	66.24	66.43	6.39	13,840	35.75
	12	3.96	72.88	66.19	6.48	13,795	36.08
16	1	4.04	75.17	67.87	6.58	13,846	35.67
	2	3.98	75.09	68.21	6.55	13,395	35.61
	3	3.55	67.61	66.25	6.45	13,276	35.09
	4	3.45	65.11	66.39	6.47	13,204	34.91

## 統計資料

		マネーサプライ (M2) (前年比、前年同月比、%)					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		M3					
2010	-	10.0	3.3	8.4	19.2	5.6	
2011	-	7.1	5.2	11.5	15.0	7.2	
2012	-	9.4	4.5	4.2	10.4	3.9	
2013	-	31.8	4.8	6.7	22.5	9.7	
2014	-	11.2	4.6	8.8	12.1	8.6	
2015	-	9.4	6.9	9.7	17.2	9.7	
15	4	8.9	5.0	7.6	18.5	7.9	
	5	9.2	5.3	8.0	20.0	7.5	
	6	9.2	5.8	8.8	18.9	9.0	
	7	8.6	6.5	9.0	18.8	11.6	
	8	9.0	6.4	8.0	21.2	9.8	
	9	8.8	7.7	9.1	21.1	7.7	
	10	9.2	8.2	9.4	20.7	8.9	
	11	9.4	8.6	10.1	19.5	8.3	
	12	9.4	6.9	9.7	17.2	9.7	
16	1	11.5	7.9	10.5	17.2	9.1	
	2	11.2	7.6	10.7	15.3	8.8	
	3	11.7	7.6	9.9	14.0	8.3	
	4	-	-	-	-	-	

		政策金利 (%、期末)					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		リファレンスレート	翌日物借入金金利	レポレート	レポレート	レポレート	レポレート
2010		9.00	4.00	0.75	3.50	6.50	5.50
2011		15.00	4.50	0.75	4.50	5.75	5.50
2012		9.00	3.50	0.05	4.25	5.50	5.00
2013		7.00	3.50	0.05	2.50	4.50	5.00
2014		6.50	4.00	0.05	2.00	8.25	5.75
2015		6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.25
15	4	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	5.75
	5	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	5.75
	6	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	5.75
	7	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.00
	8	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.00
	9	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.00
	10	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.00
	11	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.25
	12	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.25
16	1	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.75
	2	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	6.75
	3	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	7.00
	4	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	7.00

		為替レート (対米ドル、期末)					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2010		18,932	43.89	18.75	2.96	1.54	6.59
2011		20,828	43.93	19.94	3.42	1.89	8.08
2012		20,828	41.19	19.06	3.10	1.78	8.48
2013		21,036	44.41	19.89	3.01	2.14	10.49
2014		21,246	44.62	22.83	3.51	2.32	11.54
2015		22,485	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
15	4	21,485	44.25	24.46	3.60	2.67	11.94
	5	21,673	44.65	24.98	3.77	2.66	12.14
	6	21,673	45.20	24.35	3.76	2.69	12.15
	7	21,673	45.62	24.65	3.79	2.78	12.62
	8	21,890	46.71	24.10	3.78	2.92	13.25
	9	21,890	46.93	24.27	3.78	3.05	13.82
	10	21,890	46.89	24.59	3.87	2.92	13.81
	11	21,890	47.07	25.55	4.03	2.92	14.48
	12	22,485	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
16	1	22,230	47.82	24.76	4.07	2.96	15.95
	2	22,300	47.56	24.48	3.99	2.93	15.75
	3	22,293	46.11	23.76	3.76	2.84	14.71
	4	22,290	46.77	23.71	3.87	2.79	14.24

## 統計資料

## 株価指数（期末）

		ブラジル ボベスパ指数	ロシア RTS指数	インド SENSEX指数	中 国 上海総合指数	インドネシア ジャカルタ 総合指数	タイ SET指数
2010		69,305	1,770	20,509	2,760	3,704	1,033
2011		56,754	1,382	15,455	2,199	3,822	1,025
2012		60,952	1,527	19,427	2,269	4,317	1,392
2013		51,507	1,443	21,171	2,116	4,274	1,299
2014		50,007	791	27,499	3,235	5,227	1,498
2015		43,350	757	26,118	3,539	4,593	1,288
	15 4	56,229	1,029	27,011	4,442	5,086	1,527
	5	52,760	969	27,828	4,612	5,216	1,496
	6	53,081	940	27,781	4,277	4,911	1,505
	7	50,865	859	28,115	3,664	4,803	1,440
	8	46,626	834	26,283	3,206	4,510	1,382
	9	45,059	790	26,155	3,053	4,224	1,349
	10	45,869	846	26,657	3,383	4,455	1,395
	11	45,120	847	26,146	3,445	4,446	1,360
	12	43,350	757	26,118	3,539	4,593	1,288
	16 1	40,406	745	24,871	2,738	4,615	1,301
	2	42,794	769	23,002	2,688	4,771	1,332
	3	50,055	876	25,342	3,004	4,845	1,408
	4	53,911	951	25,607	2,938	4,839	1,405

## 株式時価総額（百万米ドル、期末）

		ブラジル サンパウロ 取引所	ロシア モスクワ 取引所	インド ボンベイ 取引所	中 国 上海取引所	インドネシア ジャカルタ 取引所	タイ タイ 取引所
2010		1,545,566	-	1,631,830	2,716,470	360,388	277,732
2011		1,228,936	-	1,007,183	2,357,423	390,107	268,489
2012		1,227,447	825,340	1,263,336	2,547,204	428,223	389,756
2013		1,020,455	770,657	1,138,834	2,496,990	346,674	354,367
2014		843,894	385,927	1,558,300	3,932,528	422,127	430,427
2015		490,534	393,238	1,516,217	4,549,288	353,271	348,798
	15 4	816,833	545,513	1,569,395	5,610,068	397,049	444,599
	5	740,485	529,861	1,613,285	5,903,863	400,227	424,858
	6	760,226	492,098	1,599,681	5,694,378	375,523	428,891
	7	684,778	466,260	1,639,747	4,839,153	368,650	396,095
	8	590,106	444,008	1,488,562	4,125,183	334,065	373,407
	9	496,194	425,495	1,458,934	3,951,566	300,102	358,437
	10	528,528	450,033	1,508,589	4,387,681	345,573	379,713
	11	519,112	447,323	1,481,915	4,459,835	347,221	368,517
	12	490,534	393,238	1,516,217	4,549,288	353,271	348,798
	16 1	450,188	385,907	1,387,358	3,490,315	358,656	356,495
	2	466,041	400,342	1,250,896	3,461,936	378,940	363,970
	3	585,419	459,401	1,432,556	3,930,169	389,874	388,893
	4	-	-	-	-	-	-

## 統計資料

		株価指数（期末）					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		VN指数	フィリピン 総合指数	ブラハ証券取引所 指数	ワルシャワ WIG20指数	イスタンブール 100指数	FTSE/JSE 77力全株指数
2010		485	4,201	1,225	2,744	66,004	32,119
2011		352	4,372	911	2,144	51,267	31,986
2012		414	5,813	1,039	2,583	78,208	39,250
2013		505	5,890	989	2,401	67,802	46,256
2014		546	7,231	947	2,316	85,721	49,771
2015		579	6,952	956	1,859	71,727	50,694
15	4	562	7,715	1,026	2,515	83,947	54,440
	5	570	7,580	1,022	2,438	82,981	52,271
	6	593	7,565	981	2,318	82,250	51,807
	7	621	7,550	1,031	2,228	79,910	52,053
	8	565	7,099	1,024	2,164	75,210	49,972
	9	563	6,894	971	2,066	74,205	50,089
	10	607	7,134	983	2,060	79,409	53,794
	11	573	6,927	974	1,926	75,638	51,608
	12	579	6,952	956	1,859	71,727	50,694
16	1	545	6,688	921	1,780	73,481	49,142
	2	559	6,671	858	1,824	75,814	49,415
	3	572	7,262	900	1,998	83,268	52,250
	4	598	7,159	916	1,897	85,328	52,957

		株式時価総額（百万米ドル、期末）					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		ホーチミン 取引所	フィリピン 取引所	ブラハ 取引所	ワルシャワ 取引所	イスタンブール 取引所	ヨハネスブルグ 取引所
2010		30,115	157,321	42,394	190,706	302,443	925,007
2011		21,574	165,066	37,786	138,244	197,074	789,037
2012		-	229,317	37,163	177,408	315,198	907,723
2013		40,061	217,320	30,315	204,543	195,746	942,812
2014		46,067	261,841	27,544	168,896	219,763	933,931
2015		51,877	238,820	25,730	137,770	188,862	735,945
15	4	48,198	277,831	27,506	184,758	193,582	986,646
	5	48,285	271,642	26,302	172,275	192,183	950,821
	6	50,778	267,011	27,013	165,731	183,943	929,021
	7	55,441	264,522	28,232	162,083	173,508	904,744
	8	49,644	242,737	28,756	158,691	157,250	817,117
	9	49,628	236,801	26,970	152,163	149,166	776,487
	10	54,148	245,259	26,633	147,817	197,658	852,716
	11	50,479	237,823	25,593	135,800	196,962	789,892
	12	51,877	238,820	25,730	137,770	188,862	735,945
16	1	49,134	224,642	23,337	124,322	188,401	898,856
	2	50,186	228,859	21,353	131,211	191,029	875,752
	3	51,019	257,068	24,544	149,616	218,214	987,157
	4	-	-	24,780	-	-	-

## エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
5月2日	2016年4月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
4月21日	東南アジア・リサーチ・トリップ報告	三宅 一弘
4月20日	中国:国進民退、景気底入れへいつか来た道	齋藤 尚登
4月14日	ポスト・チャイナとしてのインドネシア	児玉 卓
4月14日	台湾・中国Electronics Monthly(16年4月号)	光田 寛和
4月5日	新興国マンスリー(2016年4月)	児玉 卓
4月1日	中国 資金流入の現状と当局による対応	中田 理恵
4月1日	2016年3月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
3月30日	国際市場へ復帰するイラン	井出 和貴子
3月29日	不安定感が高まるミャンマーの政治・経済	新田 堯之
3月24日	難民危機対策でEUとトルコが合意	沼知 聡子
3月22日	中国:景気テコ入れへ打てる手はまだある	齋藤 尚登
3月11日	中国:イノベーションと環境改善に注力	齋藤 尚登
3月8日	中国:2016年の政府成長率目標は6.5%~7%	齋藤 尚登
3月8日	東南アジア:景気対策・金融緩和の効果に期待	山田 雪乃
3月7日	中国:第13次5ヵ年計画、成否の鍵は政治?	齋藤 尚登
3月3日	新興国マンスリー(2016年3月)	児玉 卓
3月1日	2016年2月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃

上記エマージング関連レポートは、大和総研レポート及び、大和証券レポートに登録されたものです。バックナンバーのご請求につきましては、ご担当の営業員にお問い合わせ下さい。