

2016年7月5日 全30頁

新興国マンスリー（2016年7月）

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

[目次]

Brexit と新興国経済 ～次の激震は英国発ではなく EU 発か～	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6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

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

Brexit と新興国経済

～次の激震は英国発ではなく EU 発か～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- 英国の国民投票結果は、短期的に英国には明らかなダメージを与えようが、そのグローバルなインパクトは限定的であろう。新興国がリスク・オフを懸念する必要性は低い。
- 中長期的な英国経済は EU との新たな関係の在り方に依存するが、現状維持に近いものに落ち着く可能性も低くはない。一方、Brexit 騒ぎは EU 統合の綻びの具体的事例であり、その修復に失敗しドミノが引き起こされるリスクもないとはいえない。もっとも、そのリスクを今織り込むのは早過ぎる。新興国にとって Brexit はいったん終わった。

直接的なインパクトは限定的

グローバル金融市場は Brexit 決定直後の激震から概ね立ち直った。ポンドは安いままだが、これは市場が、Brexit の英国への直接的なインパクトと他国への、或いはグローバルな波及効果を切り分けていることを示唆する。短期的に見れば、Brexit は当の英国経済にとっては明らかにネガティブであろう。同国の EU 離脱のプロセス、その形態や時間的スケジュールについては、現時点でほとんど見通すことができない。こうした中では、例えば英国で操業する外国企業が、即座に出ていくことはないにせよ、英国内で新規投資を行うことは考えにくい。同様のことは英国地場の企業にもいえる。国を開くことで成長を遂げてきた英国が、グローバルリセッションに背を向ける決断をしたことが、同国の成長見通しの下方修正につながる可能性が高いからである。それが企業の投資活動全般を委縮させることは避けがたいように思える。

一方、世界経済にとってのよいニュースは、英国の経済規模が限定的なことである。2015 年時点で世界全体に占める同国の GDP のシェアは 3.9%。無視できるほど小さくはないが、15.0% を占める中国のハードランディング・シナリオなどに比べれば、英国のリセッションの直接的なインパクトは限定的である。例えば、近年のブラジルのケースを考えてみればよい。2011 年、ブラジルの名目 GDP は世界全体の 3.6% を占めていた。その後、同国の凋落が始まり、実質成長率の低落、レアルの減価などから、2015 年の GDP シェアは 2.4% まで縮小している。これは明らかに、同国にとっては甚大な厄災であったが、「ブラジル・ショック」がグローバル市場を脅かすようなことはなかった。英国が相当程度のリセッションに落ち込むとしても、一義的にはこれと同様のシナリオを想定しておけばよい。

リスク・オフがもたらす円高や新興国通貨安などについても過大な懸念は無用であろう。円高や先進国国債利回りの低下は継続中であるが、これらは最近始まったことではなく、Brexit をその主因とするには無理がある。同様に、Brexit が米国の利上げの道を閉ざしたとするのも

拙速な判断であろう。景気拡大の持続性に対する懸念などから FRB が利上げを封印し続ける可能性は低くないが、そうしたシナリオは Brexit によってにわかには降って湧いたわけではない。

中長期的に問われるのは EU の存続か

一方、中長期では、英国が被る経済的ダメージは相当程度軽減される可能性がある。国民投票の結果判明後、英国では民意が「現状維持」に大きく傾きつつあるように見受けられる。「離脱派」を率いてきたジョンソン下院議員とファラージ英国独立党党首が、いずれも英国政界からの Exit を迫られたのはその象徴である。彼らは英国国民の怒りを煽ることに成功し、後に、より膨れ上がった英国国民の怒りを浴びることになったのだ。10 月以降に発足する新政権が、こうした民意に鑑み、EU との交渉に臨めば、そこでの戦略は、いかに最小の譲歩で現状に近い貿易・投資協定を結べるかといったものになる可能性がある。

例えば、Brexit 後の EU と英国の新しい関係の在り方の候補の一つに、EEA（欧州経済領域）に加盟するというものがある。単一市場へのアクセスや金融パスポートの継続など、英国が置かれる経済的ステータスは EU 残留とほぼ変わらない。しかし、人の自由な移動や EU への拠出金の支払い等は受け入れなければならない。国民投票実施前には、「あり得ない」と考えられていた英国と EU との関係である。離脱派が掲げる離脱の最大の論拠が、EU からの移民の受け入れの制御である以上、EEA に加盟するくらいなら、そもそも国民投票を行う意味がないのである。

しかし、既述のような国民投票後の民意の変化を受け、EEA 的な決着の可能性も低いとはいえなくなってきた。そうなれば英国経済を覆う不透明感は明確に薄くなる。もちろん、EU との交渉は一筋縄ではいかないだろうが、英国サイドが人の自由な移動を受け入れる可能性があるのと同じく、EU が英国に国境管理の裁量を一定程度与えるといった譲歩を示す可能性もある。メルケル独首相は「いいところ取りは許されない」と発言したと伝えられている。単一市場へのアクセスと人の自由な移動とは不可分という意味だろうが、恐らく EU がいわゆる「ドミノ」を回避し、一定の求心力を維持するには、こうした原理原則への拘泥を放棄することがいずれ必要になるのではあるまいか。実際、もう一人の EU のリーダーである欧州理事会のトゥスク常任議長は、統合を急ぐ政治とそれについてこない市民感情とのかい離を指摘している。Brexit 騒ぎを機に、EU が多様なメンバーシップの在り方、多様な EU と域外国との関係の在り方を模索し始める可能性は高くなってきたように思える。

離脱交渉で英国に甘い顔を見せることが、他国の反 EU 勢力に勢いを与える、従って英国には強面で臨むべきであるとする見方が一部に存在する。しかしむしろ、欧州委員会や政治リーダーの尊大さや融通の利かなさが、加盟国の反 EU 論を強めている面もある。ともあれ、英国における国民投票結果は、EU の統合プロジェクトの綻びの具体的事例に他ならない。英国と EU との離脱交渉も EU とすればその綻びの修復作業の一環として位置づけられるはずである。それが「変形 EEA 型」等、現状維持に近いステータスを英国に与える形で決着する可能性は低くない。もちろん、EU が綻びの修復に決定的に失敗し、ドミノが引き起こされ、それが Brexit をはるかに超えた激震を世界経済、金融市場に与えないとも限らない。しかし、そのようなシナリオを織り込むのは早過ぎる。新興国にとっても世界経済にとっても、Brexit はいったん終わった。

ブラジル

児玉 卓

政治の混乱が継続

ルセフ氏の大統領職務停止が決まった後も、ブラジル政治のバタバタは続いている。既にテメル暫定政権の2閣僚が辞任しているが、6月にはテメル氏自身の汚職疑惑が浮上した。世論調査によれば、同氏の支持率はルセフ氏に劣らぬ低さである。8月中に予定される弾劾裁判で上院がルセフ氏有罪の判断を下せば、ルセフ氏は失職し、テメル政権が正式に発足する。そうでなければルセフ氏が復職するわけだが、いずれにしても、ブラジル政治の不安定さは継続することになりそうである。

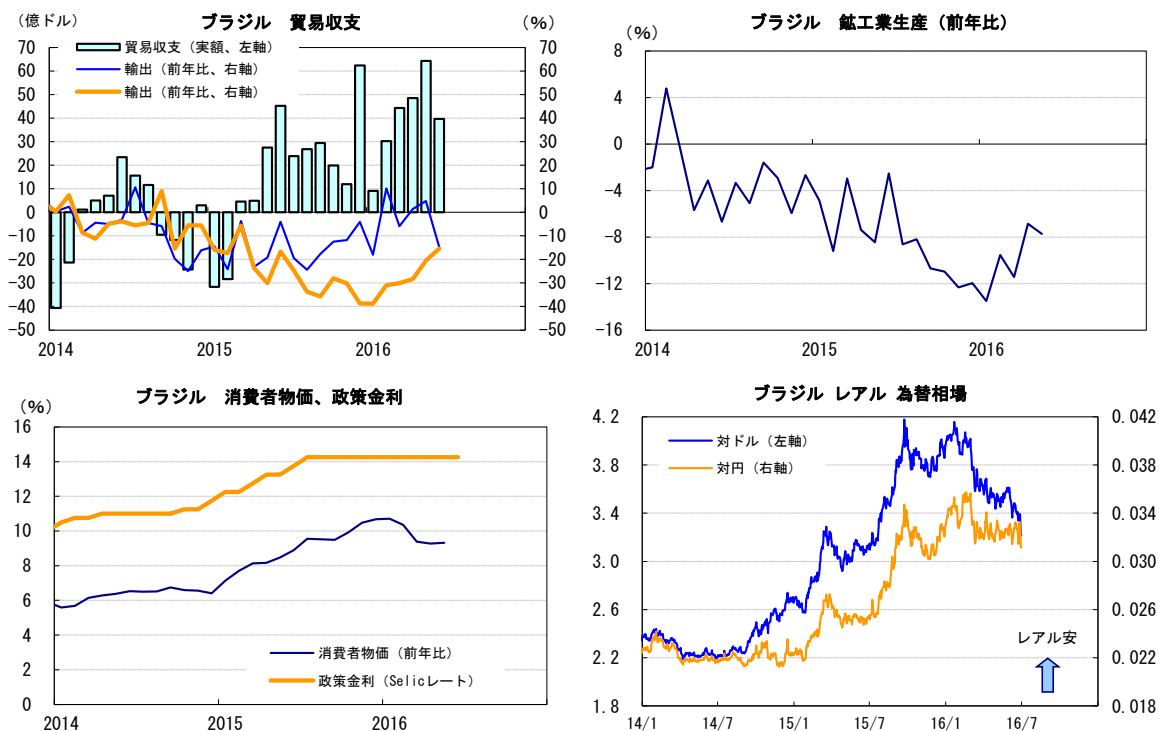
もっとも、経済的観点からは、テメル政権発足がマシなシナリオであろう。テメル氏が暫定大統領の座について2か月も経っておらず、同氏の政策手腕のほどは未知数としか言いようがないが、少なくとも失点はない。そして、同氏はルセフ氏が失点だらけの政策に終始したこと、その結果、支持率が地に落ち、弾劾に追い込まれたことを熟知している。いくら低く見積もっても、そのレッスンを活かされないとは考え難い。ルセフ氏復職こそが、悪夢のシナリオである。

景況感の底打ち

6月1日に発表された1-3月期のGDP統計がさほど悪くなかった（前期比成長率が昨年10-12月期の▲1.3%から▲0.3%へ、マイナス幅が顕著に縮小）ことなどを受け、ブラジル経済に対する悲観論が後退しつつある。中央銀行が集計する現地市場関係者のコンセンサス調査によれば、2016年の成長率予想は、GDP統計発表前日の5月31日には▲3.8%であったが、最新調査の6月24日時点では▲3.4%まで改善している。2017年についての予想はこの間、+0.6%から+1.0%への改善である。この変化が基本的には「足元に合わせた」だけのものであることは確かだろうが、これまでは想定以上の悪い実績数値を受けて下方修正が繰り返されてきたわけであり、そうしたサイクルが（少なくともいったん）終わったことの意味は小さくない。先の見えない景気の悪化は消費者、企業の心理を委縮させ、結果的に景気悪化に拍車をかける。こうした悪循環を脱すれば、実際に同国経済が少しずつでも這い上がってくる可能性が高くなる。1-3月期の成長率のマイナス幅縮小は、外需改善の結果であるが（外需の成長率への寄与度は+1.5%pt）、上述の心理効果などを通じ、成長見通しの改善自体が、内需の底打ちをもたらすルートも存在するわけであり、そうした展開になればしめたものである。

若干、月次統計を確認すれば、4月に23か月振りに前年比プラスに転じた財の輸出は5月もプラスを維持、外需の改善は続いている。4月の製造業生産は前月比+0.2%と、わずかではあるが3月に続いてプラスとなった。2か月連続のプラスはやはり久々である。注目すべきは5月、6月と、消費者信頼感指数が顕著に改善していることである。出発点のレベルが低いために反発の角度が大きくなっているという側面もあるだろうが、両月いずれも前月比5%程度の改善である。こうした流れを継続させるためにも、ルセフ氏復職は回避したい。

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							
7月	6日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<6月>	8月	2日	貿易収支	<7月>
	8日	インフレ率	<6月>			鉱工業生産	<6月>
	12日	小売売上高指数	<5月>		4日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<7月>
	15日	税金	<6月>		8日	インフレ率	<7月>
	20日	政策金利 (Selicレート) 発表			9日	小売売上高指数	<6月>
	21日	インフレ率 (IPCA-15)	<7月>		15日	税金	<7月>
	26日	経常収支	<6月>		23日	経常収支	<7月>
		対内直接投資	<6月>			対内直接投資	<7月>
		FGV建設コスト	<7月>		24日	インフレ率 (IPCA-15)	<8月>
	28日	中央政府財政収支	<6月>		25日	融資残高	<7月>
	27日	融資残高	<6月>			ローン残高	<7月>
		ローン残高	<6月>		26日	FGV建設コスト	<8月>
	29日	基礎的財政収支	<6月>			中央政府財政収支	<7月>
		失業率	<6月>		29日	基礎的財政収支	<7月>
					30日	失業率	<7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

ロシア

山崎 加津子

ほぼ1年ぶりの利下げ

ロシア中銀は6月10日の金融政策理事会で主要政策金利である1週間物入札レポレートを11.0%から10.5%へ引き下げることを決めた（適用は6月14日より）。同金利は2015年1月から7月にかけて5回連続の利下げで17.0%から11.0%に引き下げられたが、その後は1年近く据え置かれてきた。ロシア中銀は今回利下げに動いた理由として、インフレ圧力が低下していることを挙げている。また、1年後の2017年5月の消費者物価上昇率が前年比+5%を下回り、2017年末には同+4%というロシア中銀のターゲットを達成できる見通しが一段と高まっていると指摘し、追加利下げの可能性も示唆した。5月の消費者物価上昇率は同+7.3%で、ピークをつけた2015年3月の同+16.9%から大幅に低下している。ロシアの内需停滞に加え、原油価格の底打ちを背景に対ユーロのみならず対ドルでも緩やかなルーブル高となっていることが、インフレ圧力を低減させている。なお、5月の小売売上高は同-6.0%、乗用車販売は同-14.5%でどちらも17カ月連続で前年割れとなっており、追加緩和の可能性は高いと見込まれる。

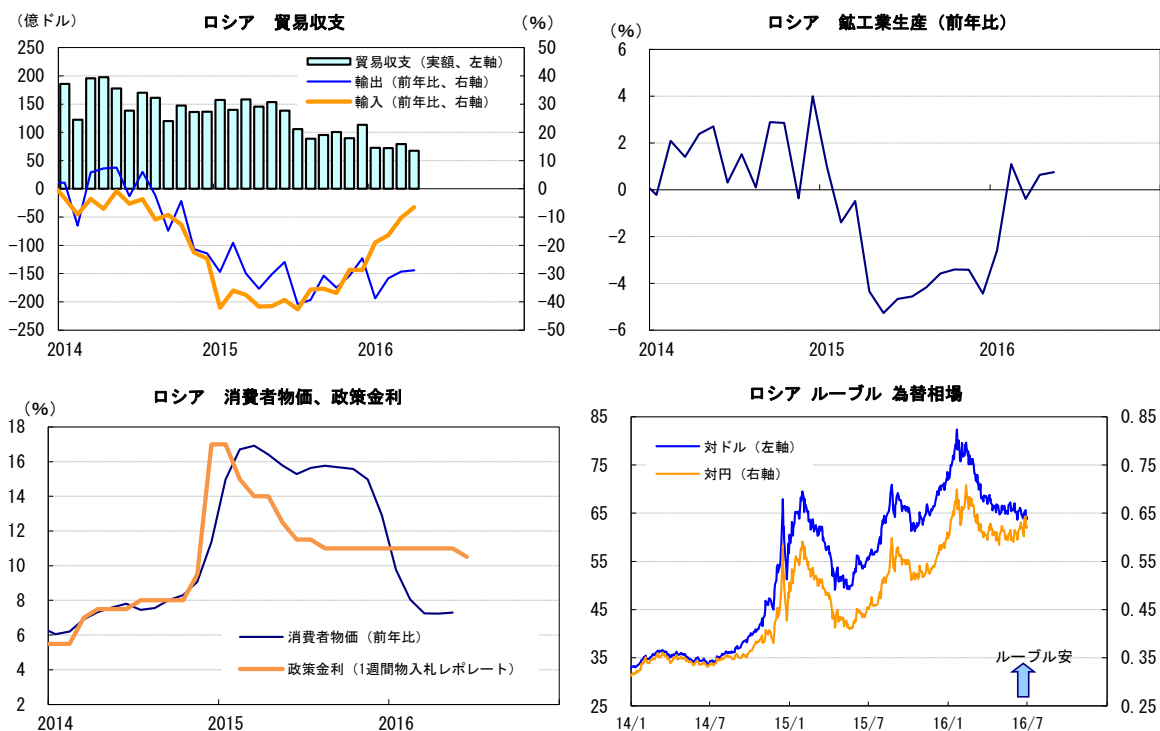
BREXITの影響

消費の不振が継続する一方、生産統計には持ち直しの兆しがあり、5月の鉱工業生産は前年比+0.7%と小幅ながら2カ月連続でプラスの伸びとなった。ただし、ここにBREXIT（英国のEU離脱）という新たな懸念材料が出てきてしまった。6月23日の国民投票でBREXIT支持が過半数を占めたため、英国は今後EUと離脱交渉を進めることになる。英国がEUから実際に離脱するのは最速でも2年半後と見込まれるが、この間、BREXIT後の英国とEUの関係がどうなるのか見通しづらい状態に置かれる。これを嫌った投資、雇用、消費の手控えは英国のみならず、EU経済全体にマイナス要因になると懸念されるが、そのEUはロシアにとって最大の貿易相手である。2014年3月にロシアがクリミア半島を併合して以降、ロシアとEUの関係は冷え込んではいないが、対EU輸出は2016年1-4月のロシアの輸出金額の46%を占めている。

欧州と距離を置くロシア

もともと、ロシアは欧州への依存度を低下させる努力を進めると予想される。ウクライナ問題を契機に2014年7月と8月に導入されたEUとロシアの間の経済制裁が期限を迎えることをにらんで、6月中旬には制裁緩和の可能性を探る動きがロシアとEUの双方で見られた。しかしながら、結局、EUは半年、ロシアは1年半それぞれ経済制裁の延長を決めた。一方でロシアは、2015年11月にロシアの戦闘機がトルコ軍に撃墜されたことを受けて導入していた対トルコの経済制裁措置のうち、トルコ行き団体旅行禁止の撤廃を6月末に決定した。この制裁措置はトルコの観光業界に大きな打撃となっており、夏休みシーズンを目前にトルコに対しては「アメ」を提示したのである。ロシアの輸出相手として、ここ数年は中国を筆頭とするアジア諸国の存在感が増しており、トルコもまた重要なパートナーとして位置付けられている。

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							
7月	7日	外貨準備高	<6月>	8月	1日	製造業PMI	<7月>
	10日	財政収支	<6月>		4日	消費者物価指数	<7月>
	11日	経常収支	<4-6月>		5日	外貨準備高	<7月>
	12日	貿易収支	<5月>		11日	GDP	<4-6月>
	15日	鉱工業生産	<6月>			財政収支	<7月>
	19日	可処分所得	<6月>			貿易収支	<6月>
		実質賃金	<6月>		15日	鉱工業生産	<7月>
		小売売上高	<6月>		17日	失業率	<7月>
		失業率	<6月>			生産者物価指数	<7月>
		生産者物価指数	<6月>			可処分所得	<7月>
	29日	政策金利発表				実質賃金	<7月>
						小売売上高	<7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

インド

児玉 卓

ラジャン総裁の退任を巡って

6月中旬、準備銀行のラジャン総裁が、任期満了の9月4日をもって退任すると表明した。モディ政権が続投に難色を示したとみられるが、これは経済的、政治的に非常に悪いニュースである。

ラジャン氏が総裁に就任した2013年9月、インドの消費者物価上昇率は10%を超え、ルピーの対ドルレートは急落のさなかにあった。インドはTaper Tantrumの嵐に巻き込まれ、Fragile Fiveの一角を占める、リスク・オフに弱い新興国の代表格とみなされていたのである。その1年後の2014年9月には、インフレ率が5%台にまで低下し、ルピーは一定の回復を果たした。無論、この間の改善のすべてが準備銀行の総裁交代に帰せられるわけではないが、景況感が必ずしも良くない中で、3度にわたる政策金利の引き上げを行い、インフレ抑制優先の姿勢を明示したことは、ラジャン氏の準備銀行総裁としてのレピュテーションを高め、インフレ心理の沈静化やルピーの下支えに貢献した可能性がある。

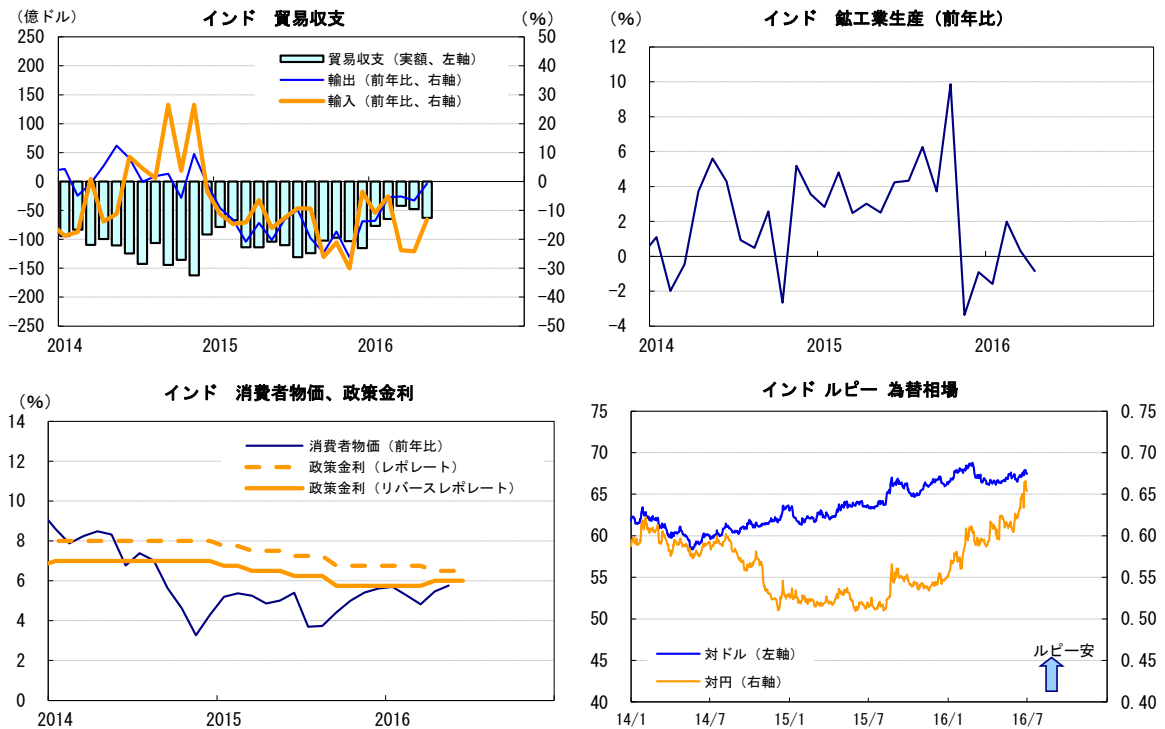
ラジャン氏の退任が問題なのは、こうして同氏が獲得してきたマクロ政策としての金融政策に対する市場の信認が台無しになる可能性があるからだけではない。次期総裁はモディ政権の後押しを受けた人物が就任することになるだろうが、それは、その後の金融政策が政権の意を受けたものとなりやすいことを意味する。金融政策が政府の意向に流されやすいのはインドを含む新興国に限ったことではないかもしれないが、インドの場合問題なのは、市場の厚い信認を受けていたラジャン氏の更迭劇が、モディ政権の経済改革に対する熱意の喪失、ないしは欠如とみなされる可能性があることである。

これまでのところ、為替レートや株価を見る限り、市場はラジャン氏退任をさほど悲観視していないが、それはラジャン氏が支えてきた同国の経済的ファンダメンタルズ改善の余韻のなせる業であるかもしれない。その賞味期限のいかに、これから気を付けていかなければならない。このところ、与党であるインド人民党の支持母体、民族義勇団の存在感が高まりつつあることなどを含め、インドについては政治リスクを意識せざるを得なくなっているとも考えられる。

投資不調継続

1-3月期のGDP統計では、消費好調、投資不調という姿が鮮明であったが、月次の生産統計は、投資不調が一段と鮮明化していることを示唆している。4月の製造業生産指数は前年比▲3.1%と前月（同▲1.0%）からマイナス幅を広げたが、中でも悪いのが資本財であり、同月のマイナス幅は同▲24.9%に達する。Make in Indiaの実現が遠のいているように見える。

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				
7月	8日	国内自動車販売	<6月>	8月
	12日	鉱工業生産	<5月>	1日
		消費者物価指数	<6月>	9日
	13日	貿易収支	<6月>	政策金利発表
	14日	卸売物価指数 (WPI)	<6月>	国内自動車販売
	29日	財政収支	<6月>	10日
				貿易収支
				12日
				消費者物価指数
				鉱工業生産
				15日
				卸売物価指数 (WPI)
				31日
				財政収支
				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

中国

齋藤 尚登

固定資産投資は再び減速

2016年1月～5月の固定資産投資は前年同期比9.6%増と、2015年の前年比10.0%増から減速した。1月～3月には同10.7%増へ回復しており、そこからは1.1%ポイントの低下である。インフラ投資は同20.4%増と好調を継続した一方で、鉄鋼などの過剰生産能力削減が推進されている製造業向けは、2015年の同8.1%増から1月～5月は同4.6%増と一段の減速となった。

2015年に同1.0%増に落ち込んだ不動産開発投資は、1月～5月は同7.0%増へ回復したが、1月～4月の同7.2%増からは若干低下している。1月～5月の商品住宅販売金額は同53.4%増（5月は前年同月比32.9%増）と1月～4月の同61.4%増からは伸びが鈍化した。住宅販売⇒住宅価格⇒不動産開発投資への波及の時間差を勘案すると、当面は不動産開発投資の増加が期待されるが、天井は低くなる。不動産開発投資を牽引するのは、実需も投資需要も旺盛な大都市と一部の都市である。一方で、2008年11月に発動された4兆元の景気対策で過剰な住宅供給をした地方都市では、深刻な過剰在庫を中長期的に消化するのに精一杯という状況が続こう。

実質小売売上は若干の減速

2016年1月～5月の実質小売売上は前年同期比9.6%増と、2015年の前年比10.6%増から伸びが低下している。1月～5月の消費者物価上昇率は同2.1%（2015年は同1.4%）と、豚肉を中心に食品価格の上昇ピッチが速まったことが、実質小売売上減速の大きな要因の一つである。

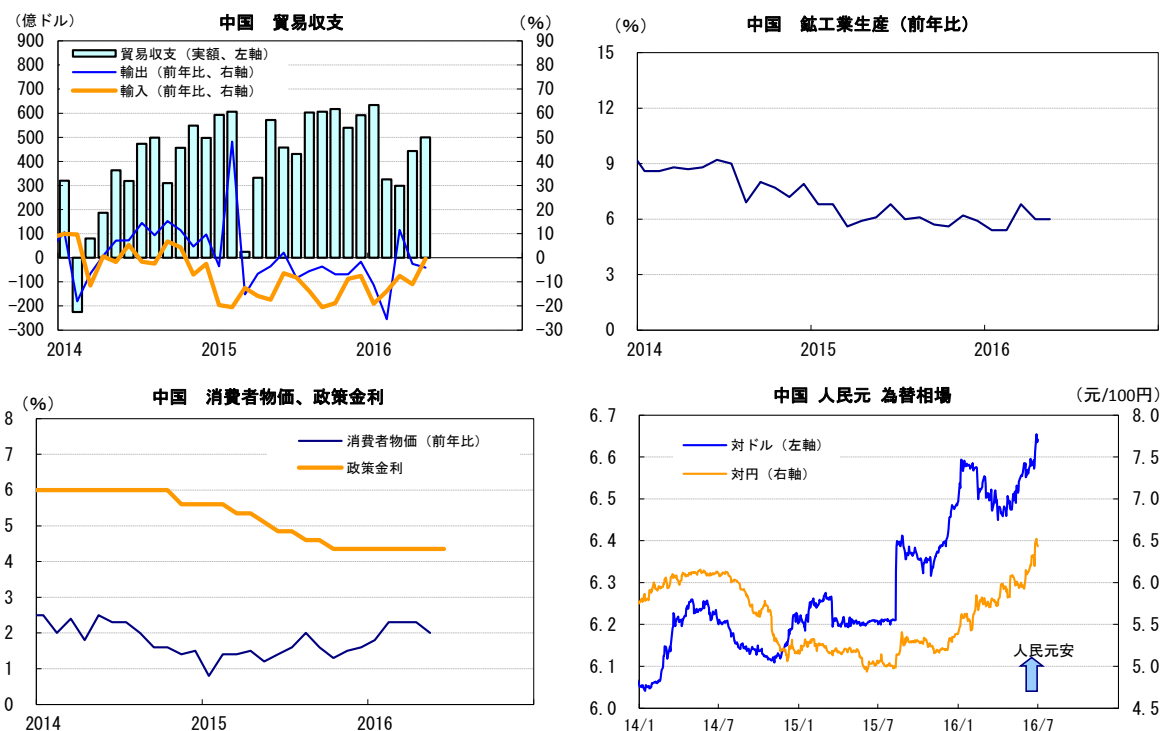
ただし、豚肉価格の上昇率はそろそろピークを迎える可能性が高い。1年後の豚肉供給量を左右する繁殖用母豚の飼育頭数の減少率は2015年前半が最大であり、その後、減少率は縮小している。豚肉価格のピークアウトにより、物価上昇圧力が低減し、実質消費には追い風となろう。

総じていえば、消費は底堅い推移は期待できるが、景気を底入れ・反転させていくには力不足であろう。中国では、投資、消費ともに明確な牽引役が不足している。当面、景気は緩やかな減速が続くことになろう。

Brexitの影響 人民元レートの方行に要注意

6月24日、英国の国民投票でEU離脱賛成が過半を占めたことが明らかになり、世界主要国の株式市場は急落したが、中国の株式市場は反応薄であった。これは海外投資家の売買シェアが1%～2%と極端に低く、影響を受けにくかったことが大きい。しかし、中国にとってBrexitは対岸の火事では済まされないリスク要因として認識しておく必要がある。人民元は対ポンド、対ユーロで上昇し、最大の輸出先である欧州向けの輸出環境の悪化が懸念される。世界景気の先行きに対する不透明感が高まるなか、数量・価格両面で中国の輸出に下押し圧力がかかるリスクである。一方、中国の景気に対する悲観論が台頭し、リスクオフの動きが強まれば、人民元が急落し、それをマーケットがコントロール不能な元安と見做せば、昨年8月、今年1月の株価急落に代表される「騒動」が再演されるリスクも高まってこよう。

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							
7月	7日	外貨準備	<6月>	8月	1日	製造業PMI	<7月>
	10日	生産者物価指数	<6月>			非製造業PMI	<7月>
		消費者物価指数	<6月>		7日	外貨準備	<7月>
		マネーサプライ	<6月>		8日	貿易収支	<7月>
	13日	貿易収支	<6月>			海外直接投資	<7月>
	14日	海外直接投資	<6月>		9日	生産者物価指数	<7月>
	15日	小売売上高	<6月>			消費者物価指数	<7月>
		鉱工業生産	<6月>		10日	マネーサプライ	<7月>
		固定資産投資	<6月>		12日	小売売上高	<7月>
		GDP	<4-6月>			鉱工業生産	<7月>
	18日	住宅価格指数	<6月>			固定資産投資	<7月>
					18日	住宅価格指数	<7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

インドネシア

新田 堯之

今年に入って4度目の利下げ

インドネシア中銀は6月16日に開催した金融政策決定会合の中で、複数の金融緩和政策を決定した。第一に挙げられるのは、今年に入って4度目となる政策金利の引き下げである。現行の政策金利であるBIレート、および8月19日から新たに政策金利に設定される予定の7日物リバースレポ金利はそれぞれ0.25%pt引き下げられ、前者は6.50%、後者は5.25%となった。同時に、翌日物預金ファシリティ金利（FASBI）や翌日物貸出ファシリティ金利も0.25%ptずつ引き下げられ、前者は4.50%、後者は7.00%に設定された。加えて、住宅価格に対する住宅ローンの借り入れ比率に課される上限規制を今年8月から緩和する旨も決定された。

中銀関係者は追加緩和を示唆している。例えば、ペリー・ワルジョ副総裁は上記の決定会合の翌日、「中銀はマクロ経済の安定性を注視する一方、経済成長を加速させる準備はできている」と発言している。

BREXITの影響でルピアは一時的に下落したものの、今やほぼ元通り

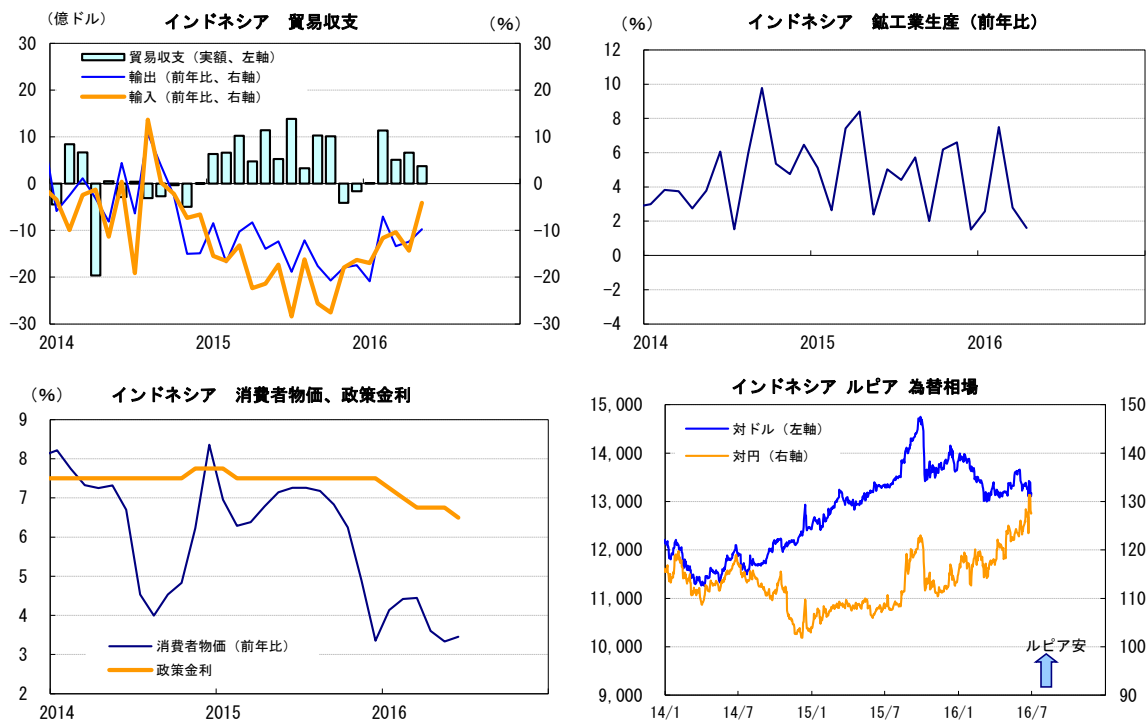
英国で6月23日に実施された国民投票でEUからの離脱派が勝利し、リスク・オフの風が吹き荒れる中、ルピアの対米ドルレートは6月24日に1米ドル=13,415ルピアと前日の同13,104ルピアから2.4%も下落した。しかし、週が明けた27日以降は上昇基調が続き、6月末には同13,151ルピアとBREXIT前の水準をほぼ取り戻した。

最も重要な背景として、市場の中でBREXIT自体はあくまで政治的イベントにすぎず、实体经济への悪影響は短期的にはあまり顕在化しないという予想が次第に広がった点が指摘できる。

次に、BREXITが米国の利上げ観測の後退に繋がった点も見逃せない。BREXITは各国の金融市場を一時的にせよ混乱させた。これを受けて、金融政策を判断する材料として国際金融市場の動向を注視するFEDが利上げ時期を先延ばしするとの予想も市場で広まった可能性が高い。米国の金融政策の引き締めペース鈍化は、ルピアを含めた新興国通貨の下支え材料となるためである。

他方、ルピア特有の事情として、インドネシア経済のファンダメンタルズが改善したことも下支え要因となったとみられる。2013年半ば、経常赤字は対名目GDP比で4%を超えており、インフレ率も燃料価格が引き上げられたという一時的要因が作用したとはいえ、8%前後の水準が続いていた。このため、当時のインドネシアはFragile Fiveと呼ばれる経済の脆弱性を抱える国々の一角と位置づけられ、ルピアへの売り圧力は新興国通貨の中でもかなり強かった。翻って、直近の数字に目を転じると、経常赤字は対名目GDP比2%近くまで縮小し、インフレ率も3%半ばまで低下している。総じて、ルピアは「新興国通貨売り」の標的にされにくい通貨になりつつあるといえよう。

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							
7月	10日	オートバイ販売	<6月>	8月	1日	消費者物価指数	<7月>
		国内自動車販売	<6月>			外貨準備高	<7月>
	15日	貿易収支	<6月>		5日	GDP	<4-6月>
	21日	政策金利発表			8日	消費者信頼感指数	<7月>
	26日	マネーサプライ	<6月>		10日	オートバイ販売	<7月>
						国内自動車販売	<7月>
						経常収支	<4-6月>
					15日	貿易収支	<7月>
					18日	政策金利発表	
					26日	マネーサプライ	<7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

政策金利のコリドー方式導入

フィリピン中銀は5月16日、政策金利に上限・下限を定める「政策金利コリドー方式」を6月3日から導入する旨を発表した。中銀は旧制度の下で、政策金利として翌日物借入ファシリティ金利を4.0%に定め、その上で翌日物貸出ファシリティ金利を6.0%、特別預金口座（SDA）への適用金利を2.5%に設定していた。一方、新制度の下では、政策金利は引き続き翌日物借入ファシリティ金利が担い、水準は3.0%とされた。また、3.5%の翌日物貸出ファシリティ金利が上限金利となり、新たに導入された2.5%の翌日物預金ファシリティ金利（SDAから転換）が下限金利に設定された。

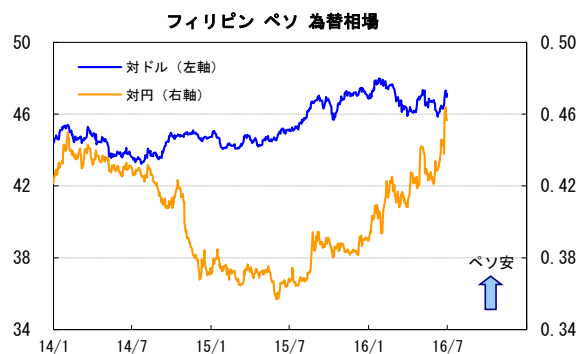
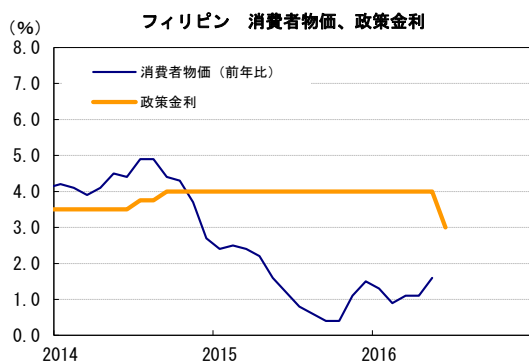
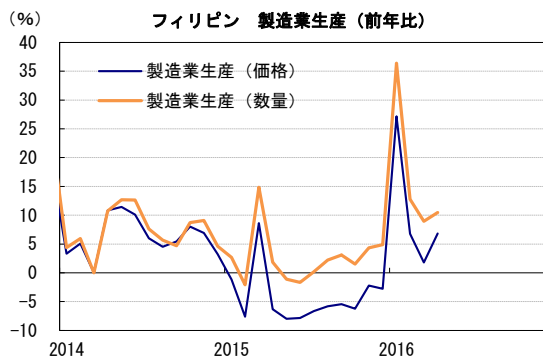
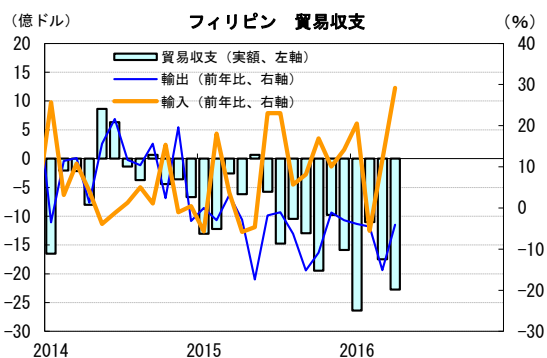
この度の制度変更の過程で一部の金利は引き下げられたものの、これは必ずしも金融緩和を意味しない。フィリピン中銀が流動性を調整する主な手段として SDA 適用金利を用いてきたという近年の傾向を踏まえると、翌日物預金ファシリティ金利の金利水準は、従来の SDA 適用金利を引き継いでいる点から、中銀が金融政策のスタンスを変えていないと解釈可能である。

むしろ期待されるのは中長期的な効果であろう。中銀はコリドー方式を導入した目的として、市場金利と政策金利の連動性を強化する旨を表明している。旧制度の下では、SDA に対する金利の調整が流動性を調整する主たる手段であった。今後、中銀は新制度の下で、公開市場操作を以て市場金利を調整し、金融政策の実効性を高めようとしている。さらに、公開市場操作はファシリティ金利の操作と比較して、一般的に柔軟な調節が可能である上に、時には資金繰りが困難になった金融機関が連鎖的に倒産するシステムリスクを低減させ得る。例えば国際金融市場でリスク・オフの流れが強まり、国内の短期資金市場で流動性不足が懸念される場合、中銀は公開市場操作を通じて流動性を直接市場に供給できる。

人口抑制に取り組む意思を見せるドゥテルテ新大統領

6月30日に就任したロドリゴ・ドゥテルテ新大統領は長年の懸案である貧困問題・雇用問題等に対処すべく、前政権時に成立した人口抑制法を引き継ぐ方針を示している。この法律は貧困層への避妊具の無償配布や学校での性教育の推進等の内容を含んでいることもあり、国民の約8割が信仰するカトリック教会から強い反発を受けているものの、ドゥテルテ氏はこの法律を厳格に施行する方針を堅持している。人口抑制法が生産年齢人口の増加ペースを緩和させ始めるまでには少なくとも15年の年月が必要とされることもあり、雇用面に関しては短期的な効果は望み難い。しかし、望まない妊娠の防止に繋がるこの法律が中長期的に社会問題を改善させる有効な手段になる点はほとんど間違いなからう。

フィリピン 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							
7月	7日	外貨準備高	<6月>	8月	5日	消費者物価指数	<7月>
		財政収支	<5月>			外貨準備高	<7月>
	15日	海外送金	<5月>		7日	財政収支	<6月>
	19日	国際収支	<6月>		10日	貿易収支	<6月>
	26日	貿易収支	<5月>		11日	政策金利発表	
	29日	マネーサプライ	<6月>		15日	海外送金	<6月>
		銀行貸出	<6月>		18日	GDP	<4-6月>
					19日	国際収支	<7月>
					31日	マネーサプライ	<7月>
						銀行貸出	<7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

ベトナム

新田 堯之

上半期の経済成長率は弱めの水準

2016年上半期の実質GDP成長率は前年比+5.5%であり、ブルームバーグが集計した予想中央値である同+5.8%を下回る結果に終わった。ベトナムの実質GDP成長率の伸び率は年後半にかけて高まる統計上のクセがあることを考慮しても、前年同期の同+6.3%と比較すると減速感はかなり強い。

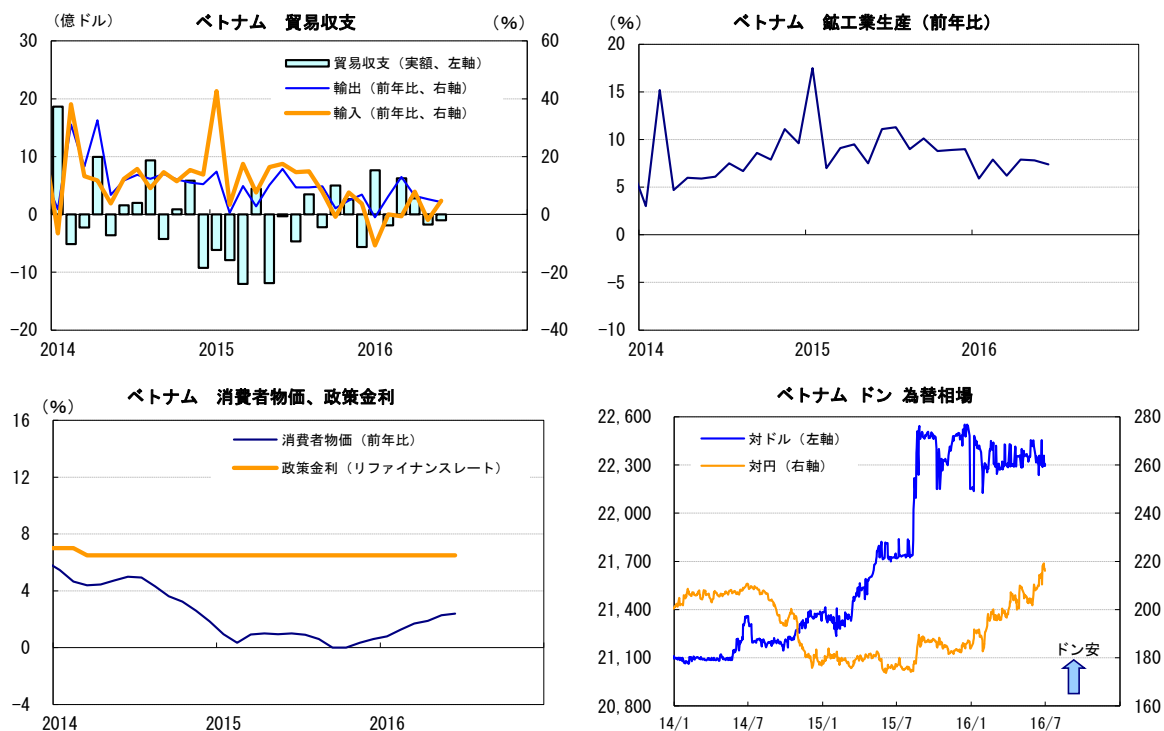
市場の期待が裏切られた主な要因として、第1次産業が前年比▲0.2%（前年同期：同+2.4%）とマイナス圏に陥ったことが指摘できる。これは南部のメコンデルタ地域でエルニーニョ現象による干ばつと塩害の影響を受けたためである。

第2次産業も前年比+7.1%（前年同期：同+9.1%）と減速している。内訳を見ると、同▲2.2%（前年同期：同+8.2%）に落ち込んだ鉱業の不振が目立つ。鉱工業生産ベースでも鉱業は直近7ヵ月間、マイナスの伸び率で推移している。中でも目立つのは原油セクターの低迷である。代表的な国際原油価格の一つであるWTI原油先物価格は今年1月半ばに1バレル=30米ドル近くまで下落した後に底を打ち、足元では同50米ドル弱まで上昇したものの、企業は原油の増産に依然として及び腰であるように見受けられる。低調な部門の一方で、製造業は前年比+10.1%（前年同期：同+10.0%）と好調を維持し、経済成長の下支え役を果たした。鉱工業生産に再び目を転じると、主要輸出セクターである繊維業や電子・通信機器製造業などで生産が活発に行われている。

さらに、第3次産業は前年比+6.4%（前年同期：同+5.9%）と伸びを高めている。例えば、卸売・小売業は同+8.1%（前年同期：同+8.4%）と比較的高い成長率を保っている。背景の一つとして実質所得の増加ペースが堅調だった点が指摘できる。ジェトロが公表するアジア・オセアニア進出日系企業実態調査の結果によれば、2016年度の賃金のベースアップ率は製造業で前年比+10.3%と2015年度の同+10.8%から若干鈍化したにとどまり、昨年の秋頃から上昇基調が続くインフレ率も、依然として+2%半ばの伸びに落ち着いている。卸売・小売業の他に、情報・通信産業も同+8.8%（前年同期：同+8.8%）と良好な水準を維持している。この数字は、近年のベトナムでシステム開発を中心としたBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）産業が興隆していることを反映している。

今後の注目点の一つはベトナム政府が成長目標を修正するかである。元より、ベトナム政府は2016年の経済成長目標を+6.7%に設定している。しかし、上記の経済状況に鑑みれば、成長目標は下方修正されるのが妥当であろう。反対に、同国政府が+6.7%成長を無理やり達成する目的で大規模な経済政策を実施した場合、長い目で見れば国家や企業の過剰債務問題・金融機関の不良債権問題などが生じるリスクが顕在化しかねない。

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							
7月	6日	国内自動車販売	<6月>	8月	1日	製造業PMI	<7月>
	24日	消費者物価指数	<7月>		6日	国内自動車販売	<7月>
	25日	鉱工業生産	<7月>		24日	消費者物価指数	<8月>
		貿易収支	<7月>		25日	鉱工業生産	<8月>
		小売売上高	<7月>			貿易収支	<8月>
						小売売上高	<8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6月 新興国動向（政治・経済）

3日	フィリピン	フィリピン中銀は政策金利の上下限を定める金利コリドー（IRC）方式を開始した。
5日	ペルー	大統領選の決選投票が実施され、ペドロ・クチンスキ元首相が僅差で勝利を収めた。
6日	サウジアラビア	政府は国家改革プラン（NTP）を公表し、今後5年間で非石油収入を3倍以上に増やす一方、公共セクターの給与削減に取り組む旨を表明した。
7日	ナイジェリア	カチク石油担当相は武装勢力であるニジェール・デルタ・アベンジャーズとの対話を開始すると発言した。
7日	トルコ	イスタンブールで警察のバスを標的としたテロが発生し、11名が死亡した。
7日	中国	北京で開催された米中戦略・経済対話後、ルー米財務長官は中国が鉄鋼の過剰生産能力削減を表明したことを明らかにした。
8日	南アフリカ	統計局によれば、1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲1.2%となり、2015年10-12月期の同+0.4%から減速した。
9日	韓国	韓国中銀は政策金利を0.25%pt引き下げ、過去最低の1.25%に設定した。
10日	ロシア	ロシア中銀は金融政策理事会を開催し、政策金利を11.0%から10.5%に引き下げることを決定した。
15日	中国	湖北省宜昌市中級人民法院（地裁）は汚職罪を問われていた前共産党政治局常務委員・周永康氏の妻である賈曉暉氏に対し懲役9年の判決を下した。
15日	ナイジェリア	ナイジェリア中銀はこれまで米ドルにベッグされていた通貨ナイラを6月20日から変動相場制へ移行すると発表した。
16日	インドネシア	インドネシア中銀は金融政策決定会合を開催し、今年4度目となる利下げを決定した。
17日	ブラジル	リオデジャネイロ州のドルネレス知事代行は財政が危機的状態に陥ったとして非常事態を宣言した。
18日	中国	村民選挙によって村長（村民委员会主任）を選出した広東省烏坎（うかん）村の林祖恋・村民委员会主任が収賄の容疑で拘束された。
19日	イラン	イランの国営メディアによれば、イラン政府は米大手航空機メーカーのボーイングとの間で民間機100機の購入に合意した。
19日	インド	インド中銀のラジャン総裁は今年9月初旬の任期切れで退任する旨を表明した。
22日	コロンビア	政府と左翼ゲリラのコロンビア革命軍（FARC）は停戦を合意した。
28日	ベトナム	統計総局によれば、1-6月期の実質GDP成長率は前年比+5.5%であり、2015年1-6月期の同+6.3%を下回る伸び率であった。
28日	インドネシア	国会本会議でタックス・アムネステイ（租税特赦）法案が可決された。
28日	トルコ	イスタンブールのアタチュルク国際空港で自爆テロが発生し、44名が死亡した。
29日	マレーシア	汚職摘発委員会は野党指導者であり、ペナン州首相を務めるリム・グアンエン氏を汚職容疑で逮捕した。
30日	台湾	台湾中銀は金融政策決定会合の結果、政策金利を1.5%から1.375%へと引き下げた。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

7月	21日	欧州中央銀行 (ECB) 政策理事会
	23-24日	G20財務相・中央銀行総裁会合 (中国・成都)
	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)
	11日	ザンビア大統領選、下院選
	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)
	28日	ガボン大統領選挙
	未定	カボベルデ大統領選挙
	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
	6-8日	第28回ASEAN首脳会議 (ラオス・ビエンチャン)
	13-20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)
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
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

このページは白紙です

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	7.2	6.9	4.8	2.8
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	7.5	7.0	4.7	2.7
Q3	-4.5	-3.7	7.6	6.9	4.7	2.9
Q4	-5.9	-3.8	7.2	6.8	5.0	2.8
16 Q1	-5.4	-1.2	7.9	6.7	4.9	3.2
Q2	-	-	-	-	-	-

(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	-8.2	-3.3	3.2	6.1	4.8	0.3
15 6	-2.5	-4.7	4.2	6.8	5.0	-0.6
7	-8.6	-4.6	4.3	6.0	4.4	2.6
8	-8.2	-4.2	6.3	6.1	5.7	0.5
9	-10.7	-3.6	3.7	5.7	2.0	-0.3
10	-11.0	-3.4	9.9	5.6	6.2	-0.8
11	-12.3	-3.4	-3.4	6.2	6.6	0.3
12	-12.0	-4.4	-0.9	5.9	1.5	1.4
16 1	-13.5	-2.6	-1.6	-	2.6	-3.5
2	-9.5	1.1	2.0	5.4	7.5	-1.7
3	-11.4	-0.4	0.3	6.8	2.8	2.2
4	-6.9	0.6	-0.8	6.0	1.6	0.9
5	-7.7	0.7	-	6.0	-	2.6
6	-	-	-	-	-	-

(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 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	5.5	2.3	3.6	0.1
5	9.3	7.3	5.8	2.0	3.3	0.5
6	-	-	-	-	3.5	0.4

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	3.3
2012	5.3	6.7	-0.8	1.6	2.1	2.2
2013	5.4	7.1	-0.5	1.3	4.2	2.3
2014	6.0	6.2	2.7	3.2	3.0	1.6
2015	6.7	5.9	4.5	3.6	4.0	1.3
14 Q1	5.2	5.6	2.4	3.2	5.2	1.8
Q2	5.2	6.8	2.8	3.1	2.4	1.5
Q3	5.6	5.7	3.6	2.9	1.8	1.7
Q4	6.0	6.7	2.1	3.7	3.0	1.5
15 Q1	6.0	5.0	4.6	3.7	2.5	2.5
Q2	6.3	5.9	5.0	3.0	3.7	1.2
Q3	6.5	6.2	4.2	3.3	3.9	0.8
Q4	6.7	6.5	4.3	4.3	5.7	0.5
16 Q1	5.5	6.9	2.7	2.5	4.8	-0.2
Q2	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	2.5	4.6	4.8	3.2	0.0
15 6	11.1	-1.7	8.5	7.4	4.9	-0.7
7	11.3	0.2	4.8	3.8	0.2	5.2
8	9.0	2.2	7.2	5.3	6.9	-0.4
9	10.1	3.1	1.0	4.0	2.8	1.3
10	8.8	1.5	3.7	2.4	4.6	-2.3
11	8.9	4.4	5.5	7.8	3.6	-1.2
12	9.0	4.9	1.8	6.7	4.6	0.5
16 1	5.9	36.4	1.6	1.4	5.6	-2.5
2	7.9	12.8	5.9	6.8	5.9	2.3
3	6.2	8.9	1.2	0.7	3.0	-2.4
4	7.9	10.5	4.2	5.9	0.7	2.9
5	7.8	-	-	3.5	-	-
6	7.4	-	-	-	-	-

(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 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	0.6	-1.1	6.6	6.2
5	2.3	1.6	0.1	-0.9	6.6	6.1
6	2.4	-	-	-0.8	-	-

(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	57,513	-27,316	277,434	-27,510	15,418
2015	-58,882	69,000	-22,395	330,602	-17,653	31,958
14 Q1	-27,297	25,648	-1,210	17,499	-4,927	5,802
Q2	-22,109	11,844	-7,469	86,060	-9,585	-241
Q3	-24,658	6,037	-10,928	83,750	-7,037	-478
Q4	-30,118	13,985	-7,709	90,124	-5,961	10,334
15 Q1	-25,099	30,004	-625	85,252	-4,136	8,441
Q2	-12,788	16,542	-6,119	87,981	-4,286	6,117
Q3	-11,326	7,828	-8,539	65,486	-4,156	6,850
Q4	-9,668	14,626	-7,112	91,883	-5,075	10,550
16 Q1	-7,578	12,556	-318	39,344	-4,668	16,576
Q2	-	-	-	-	-	-

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	188,930	-140,440	382,833	-2,198	-225
2015	19,685	148,513	-126,065	597,203	7,653	11,699
15 6	4,529	13,854	-11,015	45,742	528	158
7	2,387	10,578	-13,080	43,104	1,384	754
8	2,691	8,853	-12,420	60,236	328	721
9	2,946	9,512	-10,223	60,589	1,030	2,794
10	1,996	10,047	-9,732	61,710	1,013	2,101
11	1,198	8,941	-10,308	53,938	-408	295
12	6,240	11,308	-11,526	59,221	-161	1,487
16 1	918	7,238	-7,663	63,360	14	238
2	3,021	7,195	-6,465	32,489	1,136	4,986
3	4,432	7,930	-4,202	29,860	508	2,966
4	4,853	6,752	-4,766	44,319	662	721
5	6,437	-	-6,273	49,980	376	1,537
6	3,974	-	-	-	-	-

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 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	341,189	3,233,787	104,444	168,978
4	359,411	331,014	344,141	3,240,867	104,565	172,171
5	360,823	329,786	-	3,212,599	100,533	169,467
6	-	-	-	-	-	-

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	-9,320
2012	9,267	6,951	-3,232	-18,472	-47,961	-20,332
2013	8,067	11,384	-1,167	-6,710	-63,608	-21,662
2014	9,141	10,756	555	-11,119	-43,552	-18,644
2015	1,977	8,397	1,500	-1,202	-32,199	-13,644
14 Q1	2,508	889	4,106	-2,903	-10,985	-4,473
Q2	2,424	3,182	-1,874	-3,495	-12,144	-4,830
Q3	2,306	2,893	-1,769	-3,207	-6,110	-5,779
Q4	1,903	3,792	91	-1,520	-14,313	-3,562
15 Q1	-1,022	2,166	3,591	1,010	-10,541	-4,062
Q2	1,267	2,308	-1,214	953	-11,343	-1,970
Q3	655	104	-1,465	-2,614	-2,691	-4,431
Q4	1,077	3,819	588	-518	-7,624	-3,181
16 Q1	2,632	448	4,790	329	-7,822	-3,851
Q2	-	-	-	-	-	-

(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	17,294	4,129	-63,392	-4,129
15 6	-33	-577	1,670	11	-6,250	446
7	-465	-1,475	1,488	-1,051	-7,096	-89
8	347	-1,048	729	312	-4,947	-786
9	-220	-1,296	1,797	-99	-3,821	-92
10	500	-1,944	1,948	826	-3,677	-1,601
11	263	-977	1,524	705	-4,290	48
12	-563	-1,586	576	184	-6,240	504
16 1	765	-2,638	2,081	788	-3,903	-1,100
2	-191	-1,104	1,884	656	-3,205	-80
3	624	-1,747	2,160	650	-4,998	132
4	277	-2,275	2,350	1,353	-4,225	-9
5	-177	-	-	-	-5,054	1,222
6	-100	-	-	-	-	-

	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	28,250	73,964	64,148	91,395	92,921	41,620
15 6	37,334	73,266	56,683	100,166	100,752	42,112
7	36,909	73,468	56,065	95,092	102,533	41,451
8	32,914	73,105	60,948	94,983	102,435	41,526
9	30,652	73,536	62,649	97,740	101,536	41,611
10	31,002	73,919	62,429	96,965	100,119	41,431
11	30,290	73,473	61,924	94,541	99,197	40,884
12	28,250	73,964	64,148	91,395	92,921	41,620
16 1	27,494	73,652	67,534	96,049	92,854	40,624
2	28,836	74,062	69,894	94,808	93,721	40,768
3	-	75,212	72,880	96,437	95,706	41,798
4	-	75,583	74,458	100,777	96,197	-
5	-	-	74,690	-	98,049	-
6	-	-	-	-	-	-

統計資料

マナーサプライ (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 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	12.7	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	5.5	10.7	13.7	13.3	7.2	3.7
	3	5.5	12.0	13.9	13.4	7.4	3.7
	4	4.8	11.9	14.8	12.8	7.2	4.3
	5	4.5	12.2	12.6	11.8	7.6	3.7
	6	-	-	-	-	-	-

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	参照レート	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 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
	5	14.25	11.00	6.50	4.35	6.75	1.50
	6	14.25	10.50	6.50	4.35	6.50	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 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	64.33	66.39	6.47	13,204	34.91
	5	3.61	66.08	67.12	6.58	13,615	35.68
	6	3.20	64.18	67.50	6.64	13,180	35.14

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 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	-	9.6	8.2	9.4	20.7	8.9
11	-	9.7	8.6	9.9	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	8.2
4	-	12.8	7.4	12.1	11.4	7.0
5	-	13.5	7.6	12.1	12.7	5.6
6	-	-	-	-	-	-

	政策金利 (%、期末)					
	ベトナム リファイナンスレート	フィリピン 翌日物借入金金利	チェコ レポレート	ポーランド レポレート	トルコ レポレート	南アフリカ 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 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
5	6.50	4.00	0.05	1.50	7.50	7.00
6	6.50	3.00	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	21,881	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
15 6	21,673	45.20	24.35	3.76	2.69	12.15
7	21,890	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	21,881	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
16 1	21,914	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	2.80	14.24
5	22,390	46.78	24.22	3.94	2.96	15.72
6	22,304	46.96	24.43	3.98	2.88	14.65

統計資料

株価指数（期末）						
	ブラジル ボベスバ指数	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 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
5	48,472	904	26,668	2,917	4,797	1,424
6	51,527	931	27,000	2,930	5,017	1,445

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 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	651,667	505,911	1,462,323	3,854,844	389,847	391,569
5	577,804	486,324	1,479,133	3,775,884	374,194	387,863
6	-	-	-	-	-	-

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	プラハ証券取引所 指数	ワルシャワ WIG20指数	イスタンブール 100指数	FTSE/JSE アフリカ全株指数
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	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
	5	618	7,402	894	1,808	77,803	53,905
	6	632	7,796	817	1,751	76,817	52,218

		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	プラハ 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	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	54,349	254,075	24,780	141,916	226,983	1,046,190
	5	55,991	266,060	25,128	132,110	199,029	982,528
	6	-	-	23,637	-	-	-

エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
7月4日	アジア新興国市場の投資ストラテジー(2016.7)	山田 雪乃
7月1日	アジアクレジット市場動向(2016/7/1)	芹沢 健自
7月1日	2016年6月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
6月21日	L字型をたどる中国経済、縦棒はまだ続く	齋藤 尚登
6月20日	中国:豚肉価格上昇と環境保護強化	齋藤 尚登
6月17日	比社会の治療を託されたドゥテルテ新大統領	新田 堯之
6月15日	台湾・中国Electronics Monthly(16年6月号)	光田 寛和
6月3日	新興国マンスリー(2016年6月)	児玉 卓
6月1日	アジアクレジット市場動向(2016/6/1)	芹沢 健自
6月1日	2016年5月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
5月26日	中国 不良債権問題の現状と解決への課題	中田 理恵
5月24日	中国:大都市の住宅頼みの景気底入れへ	齋藤 尚登
5月20日	アジア新興国市場の投資ストラテジー	山田 雪乃
5月16日	台湾・中国Electronics Monthly(16年5月号)	光田 寛和
5月10日	新興国マンスリー(2016年5月)	児玉 卓
5月10日	EUの中国「市場経済国」認定問題	新居 真紀
5月2日	アジアクレジット市場動向(2016/5/2)	芹沢 健自
5月2日	2016年4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。