

2016年8月3日 全30頁

新興国マンスリー（2016年8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]

世界経済は中低成長に収斂？～伯露中など下方リスク後退も牽引役不在～	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7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

世界経済は中低成長に収斂？

～伯露中など下方リスク後退も牽引役不在～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- ブラジルやロシアの成長見通しが上方修正され、中国の成長率も下げ止まった。米国のGDP 統計は失望を呼んだが、低めの成長率が景気後退回避を可能にしている面もある。総じて世界経済の下方リスクは低減の方向にある。問題はアップサイドリスクの不在も続いていることである。
- 下方リスクばかりが目立った年初に比べれば、現在の世界経済はましと言えなくもないが、凧のような状況が長期化すれば、投資停滞、生産性低迷が常態となり低成長から抜け出せなくなるリスクが高まる。

世界経済の下方リスクが後退

IMF は7月の世界経済見通し改訂版で、2016年の世界全体の実質成長率を3.1%、2017年を3.4%と予想している。前回4月の見通しと比較して、いずれも0.1%ptの下方修正である。1年前の2015年7月時点の2016年の成長率見通しは3.8%であり、IMFは以降、継続的に下方修正を行ってきたのだが、そのサイクルもそろそろ終わりに近づいているように思える。今回の下方修正幅が0.1%ptに留まったことに加え、前回4月と比較した一つの特徴は、上方修正される国・地域が徐々に増えてきたことである。例えばブラジル、ロシアであり、両国の2016年の成長見通しの上方修正幅はそれぞれ0.6%pt、0.5%ptに及ぶ。

総じて言えるのは、世界経済の大きな下方リスクが後退の方向にあることである。上方修正されたとはいえ、ブラジルもロシアも2016年の成長率は依然マイナスが予想されている。しかし、今年初めに危惧された、資源価格の崩落に伴い、資源依存国が財政危機、国際収支危機に陥るといったシナリオの蓋然性は低下している。同様のことは中国にも言える。中国の4-6月期の実質成長率は1-3月期と同じ前年比6.7%、漸く下げ止まった。前期比年率では7.4%と、3四半期ぶりの高い伸びである。中国経済が盤石から程遠い状況にあることは確かだろうが、景気悪化がどこまで進むのか分からないといった不安感や懸念は後退している。

中低成長に収斂？

もともと、ダウンサイドリスクが後退する一方で、アップサイドリスクが見えてこないという悩みは相変わらずである。新興国だけではなく先進国を含め、現在の世界経済は、中低成長に収斂しつつあるようにもみえる。例えば、4-6月期の米国の実質成長率は前期比年率1.2%と予想外に低調であった。過去3四半期連続で1%内外の成長率に留まっており、米国の世界経済を牽引する力は弱まっていると考えざるを得ない。しかし、低成長であるが故に、景気後退が

回避されているという面もあろう。労働市場の逼迫の度合いが和らげられ、賃金の急上昇が差し迫った問題となることもない。更には、利上げ先送りの根拠ともなる。

欧州ではBrexit騒ぎに加え、相次ぐテロ、銀行のバランスシート問題など、一見リスク満載である。しかし、比較的短期の経済成長との関係からみれば、必ずしも悪い材料だけではない。例えばBrexit騒ぎは、当の英国の景気を悪化させることは避けがたいが、思わぬ副次的効果を生んでもいる。具体的には、過剰財政赤字の是正未達が続く、ポルトガル、スペインに対し、欧州委員会が制裁措置の発動を見送ったことである。それがポピュリズム政党に代表される、EU懐疑派が勢力を増すことを回避するための政治判断であったことは想像に難くないが、その政治判断が導かれる上で、Brexitが果たした役割は小さくなかったはずである。ユーロ圏危機下の欧州では、頑なな財政規律重視が南北対立を深め、EU懐疑派の台頭を招く一因にもなってきた。もちろん、南欧諸国の劇的な景気悪化をもたらしもした。こうした、欧州政治のスタンスの変化は、無用な景気抑制圧力を軽減することに貢献するし、政治的・社会的軋轢の緩和にも資する。そのきっかけをBrexitが与えたとすれば、BrexitはEU崩壊の序曲であるよりも、むしろEU瓦解のリスクを低める役割を果たすと見られなくもない。

とはいえ、残念ながら、欧州が米国に変わる世界経済の牽引役を果たすといった構図が見えてきているわけでは全くない。やはり当面の景気との関係では、財政緊縮の行き過ぎによるダウンサイドリスクが軽減されたといった程度に留まろう。

出口はどこ？

先進国、新興国を問わず、中低成長に収斂しつつあるのが現在の世界経済であるとするれば、その次に来るのは成長率の持ち直しであろうか、失速であろうか。或いはしばらく、風のような状況が続くのだろうか。最も望ましいのは、キャッシュをため込んだグローバル企業のビヘイビアが変化し、対新興国を含め、(実物)投資を再開することである。世界経済の底打ちと回復見通しはそうしたビヘイビアを後押しする。しかし、既述のように足元の成長率の底打ちは、資源依存国などの悪化の度合いが和らぐことに少なからず依存する。成長再開を見越した投資活発化のシナリオの実現可能性がにわかに高まっているとは考えにくい。

では政策であろうか。述べたように、欧州政治のスタンスの変化は好材料であるが、やはり、欧州景気、世界経済の下方リスクの低減以上の役割は期待しがたい。ドイツなどを除けば、総じて失業率が高止まりしている欧州は、実のところ先進国・地域の中では最も景気浮揚策の潜在的な有効性が高いのだが、過度の緊縮放棄が一転積極財政の容認に進むと見るのは現実的ではない。一方、日本や米国のように完全雇用に近い先進国の景気浮揚策の効果に大きな期待はできない。他国・地域との協調を伴わない財政拡大が通貨上昇をもたらし、景気浮揚効果を台無しにしかねないことは、現在の日本が示しつつあるとおりである。

中低成長に収斂しつつあるとはいえ、下方リスクばかりが目立ち、アップサイドが見当たらなかった年初よりは、現状の世界経済はましというべきかもしれない。しかし、風のような状況が長期化すれば、投資停滞と生産性の低迷が常態となり、風から再度の失速に向かうリスクが高くなる。危惧されるのはそこである。

ブラジル

児玉 卓

成長見直し上方修正

7月の世界経済見通しの改訂版で、IMFはブラジルの成長率見通しを2016年については4月時点の▲3.8%から▲3.3%へ、2017年については同じく▲0.0%から+0.5%へ修正した。IMFはこのところ、ブラジルの成長見通しを劇的に引き下げてきた。例えば2016年の成長率見通しは、2014年4月時点で+3.0%だった。それが2015年4月の+1.0%を経て、2016年4月の▲3.8%へと怒涛の下方修正が続いてきたのだが、そのサイクルがとりあえず止まった。

こうした動きはIMFだけでは無論ない。1-3月期の実質成長率が思ったほど悪くなかった（前期比▲0.3%←2015年10-12月期は同▲1.3%）ことも手伝って、このところ景況感が持ち直し始めている。2月以降の株価の回復も、当初はルセフ大統領の失職期待（ルセフ政権の度重なる失政が終わるという期待）を一番の背景としていたが、現在は景気回復期待を織り込み始めているようにも見える。もっとも、今のところ景気指標などはまちまちであり、最悪期はどうかやらか越えた、あたりの現状評価が適切であろう。

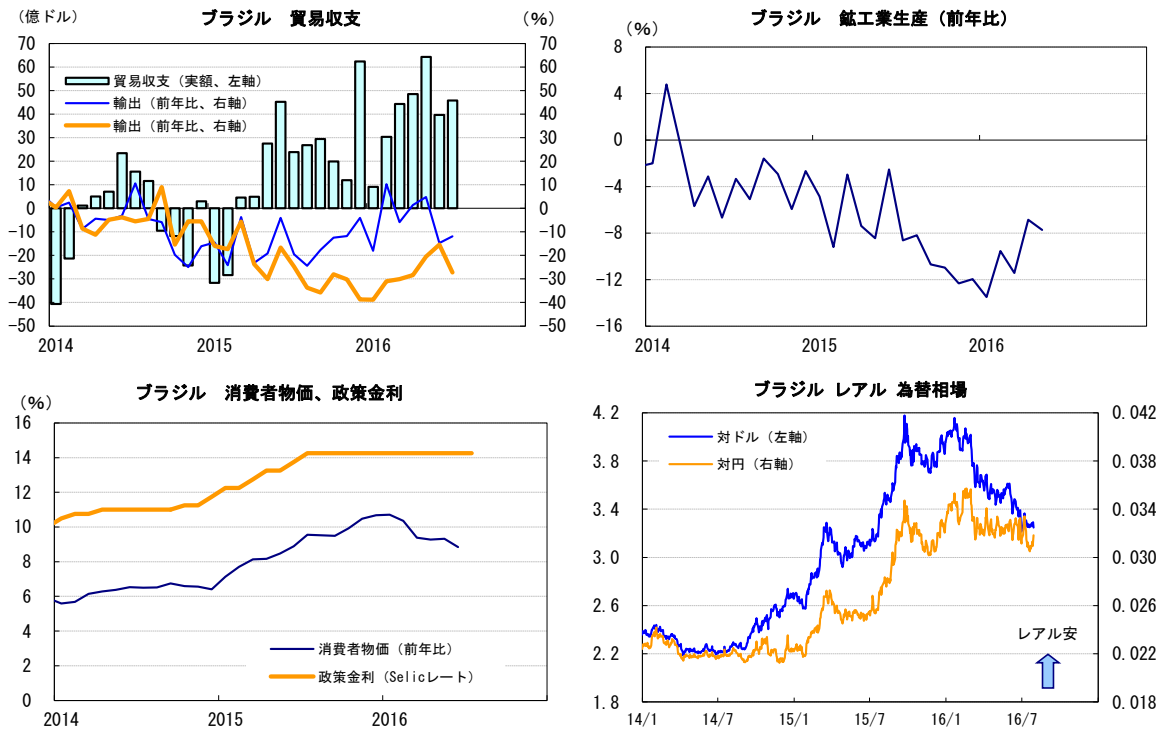
例えば、消費者信頼感指数は6月まで3か月連続で改善し、前年比プラスに転じるのもそう遠くはないと予想される。一方、小売売上数量は減少基調から脱却できていない。政権交代予想が優勢になる中、世の中多少はよくなりそうだとみる家計が増えながらも、それが実際の支出拡大には結びついていない段階である。

また、6月には経常収支の赤字が拡大している。このところ、経常収支の改善傾向が続いており、4月には2009年4月以来の黒字となった。6月の赤字拡大は、財の輸入の減少幅が縮小したことも一因であり、それはそれで内需底打ちを示唆する点で必ずしも悪い材料ではないが、財輸出が3か月ぶりに前年比マイナスに落ち込んだ結果でもある。比較的現実的な景気回復シナリオは、実質為替レートの減価が純輸出を改善させ、生産などの持ち直しにも寄与するというものであった。これがご破算になったというわけではないが、こうしたシナリオの現実妥当性を見極めるにはしばらく時間が必要となりそうである。

インフレ率低下の重要性

6月には消費者物価指数が前年比8.8%まで低下した（5月は同9.3%）。にわかには中央銀行が利下げに動けるレベルではなかろうが、物価沈静トレンドを維持できるかは、今後のブラジル経済には非常に重要である。同国の止めどない景気悪化は財政赤字の急増と同時進行してきたわけであり、ブラジルは財政を通じて景気回復を後押しすることはほとんど不可能である。むしろ緊縮財政を継続することで、ルセフ失政の後始末を継続しなければならない。その景気抑制効果を相殺する上で、金融緩和は必要であるし、金利引き下げは財政立て直しにも資する。

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	
8月	4日 自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <7月>
	9日 小売売上高指数 <6月>
	10日 インフレ率 <7月>
	15日 税収 <7月>
	23日 経常収支 <7月>
	対内直接投資 <7月>
	24日 インフレ率 (IPCA-15) <8月>
	25日 融資残高 <7月>
	ローン残高 <7月>
	26日 FGV建設コスト <8月>
	中央政府財政収支 <7月>
	29日 基礎的財政収支 <7月>
	30日 失業率 <7月>
	GDP <4-6月>
9月	1日 CNI生産設備稼働率 <7月>
	2日 貿易収支 <8月>
	鉱工業生産 <7月>
	5日 自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <8月>
	9日 インフレ率 <8月>
	12日 税収 <8月>
	13日 小売売上高指数 <7月>
	22日 インフレ率 (IPCA-15) <9月>
	27日 経常収支 <8月>
	FGV建設コスト <9月>
	28日 対内直接投資 <8月>
	融資残高 <8月>
	ローン残高 <8月>
	30日 中央政府財政収支 <8月>
	基礎的財政収支 <8月>
	失業率 <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

ロシア

山崎 加津子

拡大に転じた鉱工業生産

月次で発表される GDP 速報値から計算するとロシアの 4-6 月期の成長率は前年比-0.6%となり、1-3 月期の同-1.2%からマイナス幅が一段と縮小した。1 年余り落ち込んでいた国内生産が拡大に転じ、鉱工業生産は 4 月から 6 月まで 3 カ月連続で前年比プラスの伸びとなっている。先んじて鉱業、食品製造、化学品製造など一部の分野で生産が拡大していたが、これが他分野にも広がりつつある。このまま生産拡大が続けば、2016 年後半にもロシア経済はプラス成長に転じ、2017 年は通年で 3 年ぶりとなるプラス成長になると予想される。

景気回復シナリオに水を差す 3 要因

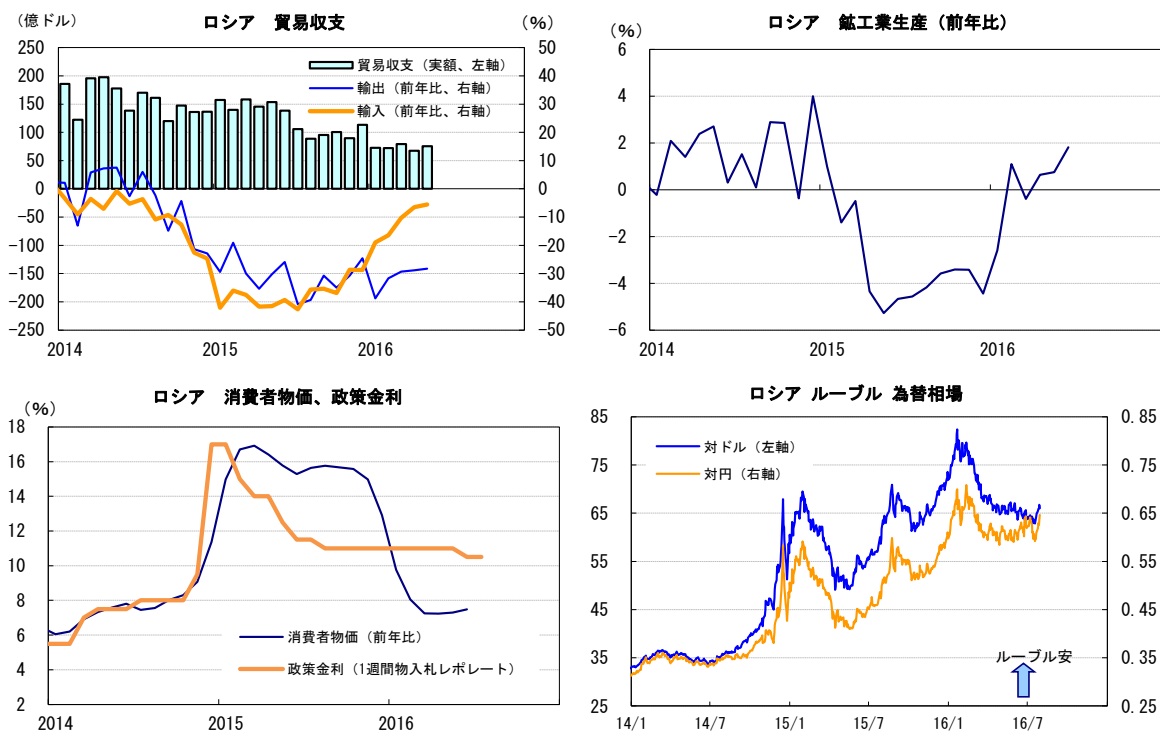
ただし、この景気回復シナリオに水を差す要因が三つある。一つ目は輸出の落ち込みが続いていることである。他方で生産回復に伴って輸入の落ち込みが解消されつつあるため、貿易黒字が大幅に縮小し、経常収支の黒字も縮小している。二つ目は 1 月末以降緩やかながら上昇基調にあった原油価格がここ 1 カ月は低下傾向にあることである。原油の需給バランスが改めて崩れたことで、ロシアの国内生産回復の一端を担っている鉱業部門の生産が再び落ち込むことが懸念される。加えて、原油価格下落は政府の税収減に直結する。そして三つ目は原油価格下落を受けてルーブルが対ドル、対ユーロで下落する兆しを見せていることである。ルーブル安はインフレを加速させるが、それによって、停滞が長期化しているロシアの個人消費の回復が一段と遅れることが懸念される。6 月の小売売上高は前年比-5.8%となり、18 カ月連続で前年の水準を下回っている。また、乗用車販売台数は 2013 年以降およそ 3 年半にわたって調整局面が続いており、この 6 月も同-12.5%と落ち込んだ。このような消費不振の背景には、実質可処分所得が目減りを続けていることがある。

中銀を悩ますインフレ動向

ロシアの消費者物価上昇率は 2015 年 3 月に前年比+16.9%まで急上昇したあと 2016 年 4 月には同+7.2%まで低下し、これを受けてロシア中銀は 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に 11.0%から 10.5%に引き下げた。

ところが、6 月の消費者物価上昇率は前年比+7.5%と若干ながら加速している。ロシア中銀は政策金利の据え置きを決めた 7 月 29 日の金融政策理事会でも、1 年後の 2017 年 7 月の消費者物価上昇率は同+5%を下回り、2017 年末までには同+4%というロシア中銀のターゲットを達成できるとの見通しを据え置き、今後の追加緩和の可能性を示唆している。しかしながら、同時にこのところインフレ期待の低下が足踏み状態にあることに懸念を示し、インフレに対する警戒を強めてきていることがうかがえる。原油価格、および為替の動向が今後も大きな注目材料となろう。

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							
8月	4日	消費者物価指数	<7月>	9月	1日	製造業PMI	<8月>
	5日	外貨準備高	<7月>		5日	消費者物価指数	<8月>
	11日	GDP	<4-6月>		7日	外貨準備高	<8月>
		財政収支	<7月>		9日	貿易収支	<7月>
		貿易収支	<6月>		12日	財政収支	<8月>
	15日	鉱工業生産	<7月>		15日	鉱工業生産	<8月>
	17日	失業率	<7月>		16日	政策金利発表	
		生産者物価指数	<7月>			生産者物価指数	<8月>
		可処分所得	<7月>		19日	可処分所得	<8月>
		実質賃金	<7月>			実質賃金	<8月>
		小売売上高	<7月>			小売売上高	<8月>
						失業率	<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

インド

児玉 卓

公務員給与の大幅引き上げ

インド政府は6月29日、中央・州政府の公務員の給与、及び退職者の年金を23.6%引き上げることを選んだ。今年1月に遡って適用され、7月から増額支給が始まった。自動車メーカーなどは、家計所得の増加が消費拡大をもたらすと歓迎している。直接的に昇給、年金引き上げの恩恵を受ける層は1000万人程度にとどまる模様であるが、これがより基層の地方公共団体、公営企業などに波及していけば、確かに家計の名目所得の底上げは進む。もっとも、その際には、消費の拡大に期待する前に、インフレ率の加速を心配しなければならない。実際、前回、インドの公務員給与が大幅に引き上げられた2008年には消費者物価上昇率が顕著に加速している(2007年12月:前年比5.4%→2008年12月:同9.7%、当時のピークは2008年10月の同11.4%)。

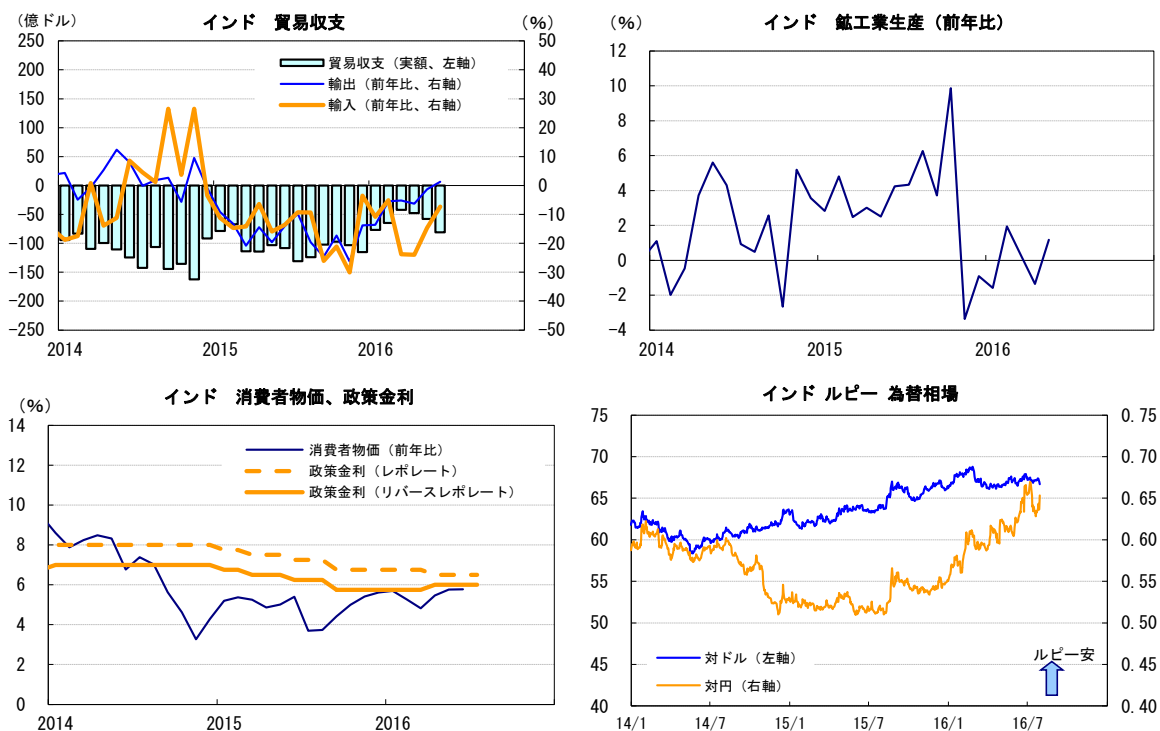
足下(6月)のCPI上昇率は前年比5.8%であり、インドとしてはさほど高くはないが、昨年夏の3%台後半を底に上昇傾向にある。公務員賃金等の大幅引き上げがこれを加速させることがないかは、今後数か月における主要な注目点の一つである。特に、ラジャン準備銀行総裁が9月に退任することが決まっており、こうした環境下でインフレ圧力が高まることへのリスクは小さい。ラジャン氏がどれほど優れたインフレファイターであるかは措くとして、同氏の退任が準備銀行にとって痛手であると広く認識されていることが問題なのである。そのきっかけが賃金上昇であれ何であれ、いったんインフレ率が加速すれば、準備銀行による制御可能性にかかわる疑義が高じ、インフレ心理が不安定化する可能性が高いということである。

なお、賃金等の引き上げが公的部門に留まる限り、それは政府から家計への所得移転を引き起こすのみであり、政府が支出を減らさない限り、インフレ加速で相当相殺される可能性はあるとはいえ、一義的には内需はネットで増える。この場合、問題となるのは財政赤字の拡大であるが、それが短期的にどのような問題をもたらすかは、インドそのもの以上に、外部環境に依存する。例えば、グローバル金融市場がリスク・オフに見舞われれば、財政赤字拡大がルピー一安を引き起こし、やはりインフレ圧力を高める可能性が出てくる。Brexitの嵐はいったん止んだとはいえ、一定程度注視しておくべき問題であろう。

改革期待が再度膨らむ？

現在、インドでは国会が開かれており、全国一律の財・サービス税(GST)法案の審議の行方が注目されている。同法案の成立は、ビジネス環境の改善に向けた改革が遅れがちとされることが増えてきているモディ政権の面目躍如ともなる。このところ明るい話題の少ないインドに、ポジティブサプライズをもたらすことができるだろうか。さらに、その成立をきっかけに、改革者としてのモディ政権の評価が高まれば、同国経済の期待成長率が底上げされるというシナリオが浮上することもあり得ないではない。もちろん一方で、「やはりだめか」という逆方向への力が増すシナリオも存在する。注視しておきたい。

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				
8月	9日	政策金利発表 国内自動車販売	<7月>	
	10日	貿易収支	<7月>	
	12日	消費者物価指数 鉱工業生産	<7月> <6月>	
	15日	卸売物価指数 (WPI)	<7月>	
	31日	財政収支 GDP	<7月> <4-6月>	
	9月	1日	製造業PMI	<8月>
		5日	経常収支	<4-6月>
		9日	国内自動車販売 貿易収支	<8月> <8月>
		12日	鉱工業生産 消費者物価指数	<7月> <8月>
		14日	卸売物価指数 (WPI)	<8月>
		30日	財政収支	<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

中国

齋藤 尚登

2016年4月～6月の実質 GDP 成長率は前年同期比 6.7%

2016年4月～6月の中国の実質 GDP 成長率は、1月～3月と同じ前年同期比 6.7%だった。2015年の前年比 6.9%からは減速している。

1月～6月の実質小売売上は前年同期比 9.7%増（1月～3月も同 9.7%増）と、2015年の前年比 10.6%増から減速した。食品を中心に1月～6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たことが、実質小売売上減速の主因の一つである。国民一人当たり実質可処分所得は 2015年の同 7.4%増から1月～6月は同 6.5%増へと伸びが低下した。

ただし、生鮮食料品価格の落ち着きや豚肉価格のピークアウトなどにより、今後、物価上昇圧力が低下するとみられることは、実質消費には好材料となるだろう。

1月～6月の固定資産投資は前年同期比 9.0%増と、2015年の前年比 10.0%増、1月～3月の同 10.7%増から減速した。石炭や鉄鋼などの過剰生産能力削減を推進し、新規投資が抑制されるなか、鉱業向けは 2015年の同 8.8%減から1月～6月は同 19.7%減へマイナス幅を広げ、製造業向けは 2015年の同 8.1%増から1月～6月は同 3.3%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、大都市を中心とした住宅建設増加を牽引役に1月～3月は同 7.2%増へ回復したが、1月～6月には同 6.1%増へ伸びが鈍化している。住宅販売金額は3月の前年同月比 71.2%増をピークに減速し、6月は同 21.8%増となった。

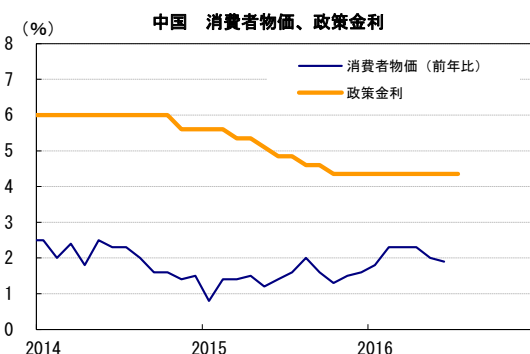
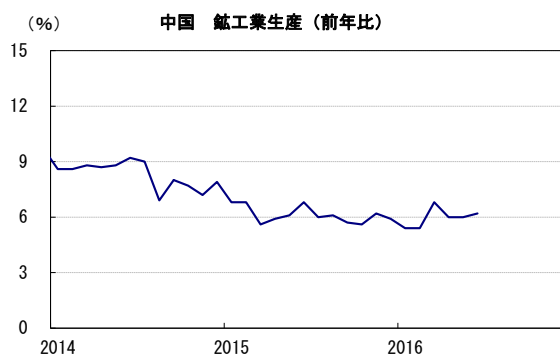
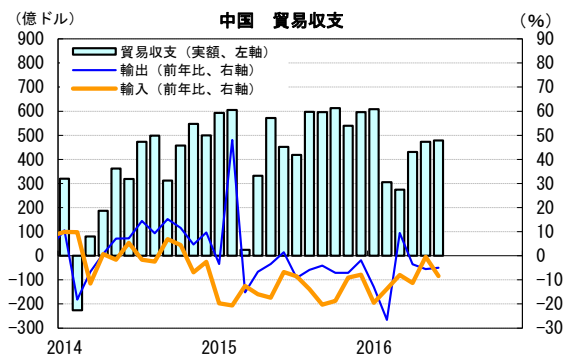
一方で、1月～6月のインフラ投資は同 20.7%増と好調を維持した。インフラ投資の担い手は国有企業であり、このことが固定資産投資における「国進民退」（政策の恩恵が国有部門に集中し、民間部門は蚊帳の外に置かれる）の鮮明化を招く一因となっている。今後について、インフラ投資だけで全体を支えることは難しく、当面、固定資産投資は減速が続くことになるだろう。

1月～6月の輸出（米ドル建て）は前年同期比 7.7%減（2015年は前年比 2.9%減）、輸入は同 10.2%減（2015年は同 14.2%減）と不振である。貿易収支は 2,582.9 億米ドルの黒字だった。輸出入を1月～3月、4月～6月に分けて見ると、輸出は同 10.1%減⇒同 3.9%減、輸入は同 13.5%減⇒同 6.7%減と、マイナス幅は縮小している。輸出入は最悪期を脱した可能性が高い。ただし、主要先進国の景気回復は緩やかなものにとどまり、今後、中国からの輸出が大きく改善していく状況にはない。

緩やかな景気減速が続く見通し

結局のところ、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。固定資産投資は当面の間、減速が続く可能性が高い。輸出は最悪期を脱した可能性が高いものの、今後、大きく改善していく状況にはない。2016年の実質 GDP 成長率は前年比 6.6%（従来の予想は同 6.8%）、2017年は同 6.4%（同 6.5%）程度と予想している。中国の景気は緩やかな減速が続こう。

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

インドネシア

新田 堯之

租税特赦法に寄せられる期待

6月28日、租税特赦法がインドネシア国会で成立した。この法律は2017年3月末までの時限立法であり、海外で保有する純資産を当局に正確に申告していない個人・法人が自ら開示・申告を行った場合、本来課される所得税等の税金や刑事訴追が免除される。例えば、当局に純資産を申告した上で、インドネシア国内へ還流するものに関しては、2016年7～9月は純資産の2%、同年10～12月は同3%、2017年1～3月は同5%の税金を支払うだけで済む。

インドネシア政府は租税特赦法を通じ、海外逃避資産1,000兆ルピアが国内に還流し、税収も165兆ルピア増加すると期待している。中銀関係者も租税特赦法がルピア高とインフレ鈍化を促し、金融緩和余地を拡大させるとの認識を示している。これらの期待が実現すればインドネシア経済の追い風となると想定されるものの、政務当局によれば、租税特赦法の受付を開始した7月18日から同月25日までに申告された資産は4兆ルピアにすぎない。しかし、この材料だけを以て、政府の期待が皮算用だと現時点で判断するのは早計であろう。所得税率が引き上げられる直前の9月末が租税特赦法の効果を最初に測る適切な時期だと思われる。

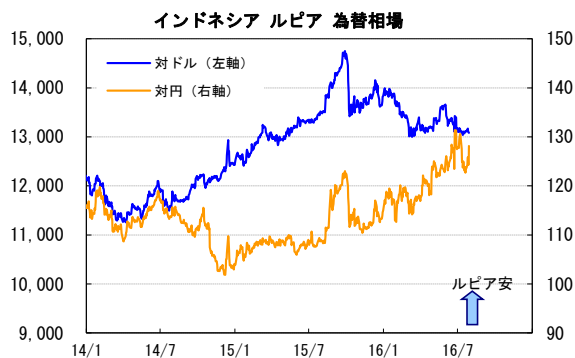
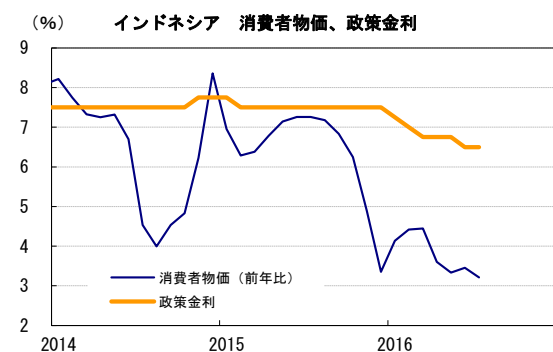
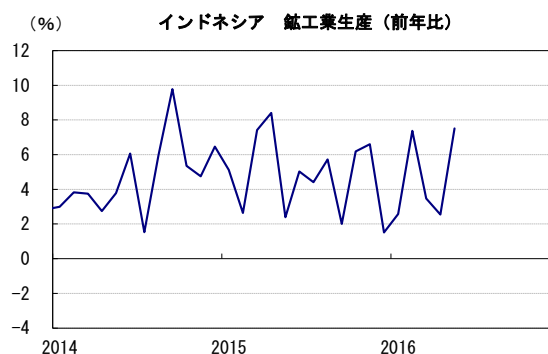
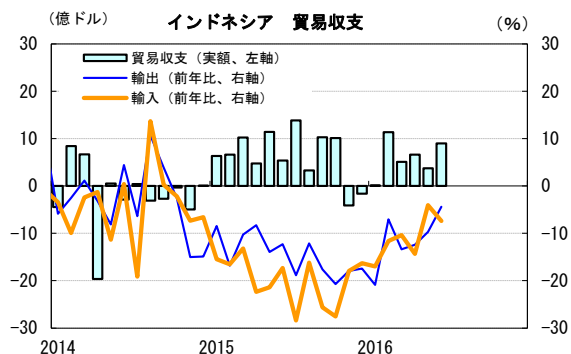
予想に反し、政策金利は据え置き

インドネシア中銀は7月20日から21日にかけて金融政策決定会合を実施した。その結果、現行の政策金利であるBIレート、および今年の8月19日から新たに政策金利に設定される予定である7日物リバースレポ金利は据え置かれた。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は7.25%で据え置かれている。

市場の事前予想では追加利下げが優勢であった。背景として、①経常赤字(対GDP比)の縮小、②通貨ルピアの対米ドルレートの安定、③中銀関係者等の発言、が指摘できる。③の一例としては、6月に行われた決定会合の翌日、ペリー・ワルジョ中銀副総裁が行った「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」という発言が挙げられよう。それにも拘らず、結局中銀が政策金利を据え置いた理由は2016年の年初から4度にわたって行われた利下げの効果や、Brexitがインドネシア経済に直接的・間接的に与える影響等を見極める時間を確保しようとしたためだと思える。

8月18日～19日に開催予定である金融政策決定会合でも中銀は政策金利を維持する可能性が高い。既述の通り、19日から始まる政策金利の変更に、中銀はその効果を推し量るべく、金融政策を中立的に運営するためである。しかし、マクロ経済面の安定が続く限り、中銀が一層の金融緩和に向かう方向性自体は変わりなからう。こうした意味で秋口頃の決定会合では利下げが期待できる。

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							
8月	5日	GDP	<4-6月>	9月	1日	消費者物価指数	<8月>
	8日	消費者信頼感指数	<7月>			外貨準備高	<8月>
	10日	オートバイ販売	<7月>		5日	消費者信頼感指数	<8月>
		国内自動車販売	<7月>		10日	オートバイ販売	<8月>
		経常収支	<4-6月>			国内自動車販売	<8月>
	15日	貿易収支	<7月>		15日	貿易収支	<8月>
	18日	政策金利発表			21日	政策金利発表	
	26日	マネーサプライ	<7月>		26日	マネーサプライ	<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

フィリピン

新田 堯之

南シナ海を巡る仲裁裁判の判決を受け、新たな対中関係を模索するドゥテルテ政権

南シナ海のほぼ全域に主権・権益が及ぶとする中国の主張が国際法に違反するとしてフィリピンが 2013 年に申し立てた仲裁裁判に対し、オランダ・ハーグの仲裁裁判所は 7 月 12 日、フィリピンの主張を全面的に認める判断を下した。この裁定が発表される前、中国はフィリピン側に対し、仲裁手続きの取り下げに加え、2 カ国交渉のテーブルに着くよう要望していたが、ドゥテルテ政権がこの言葉に乗ることはなかった。

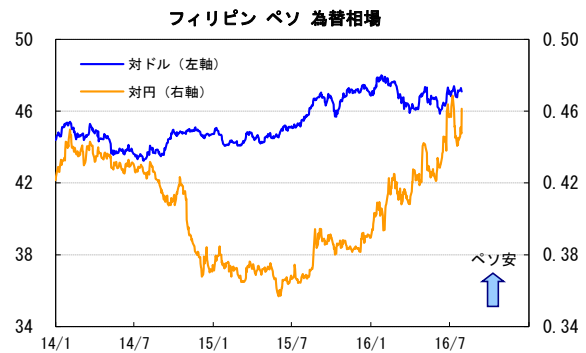
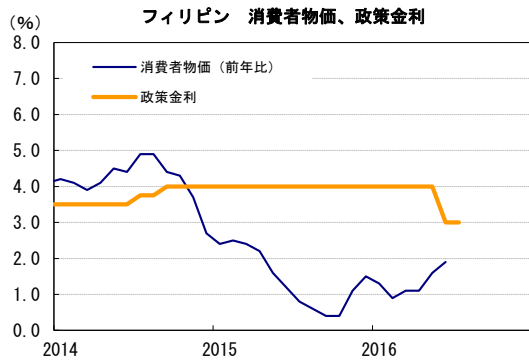
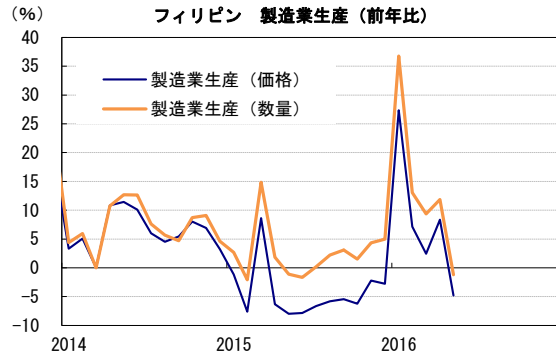
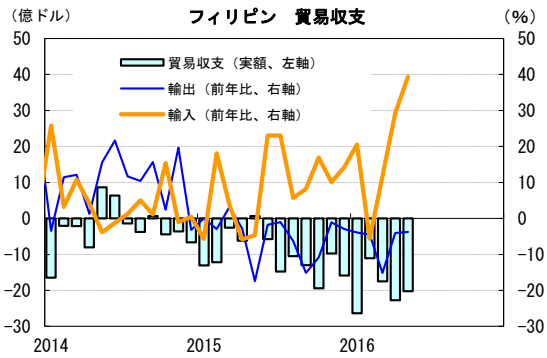
しかし、中国を強くけん制していたアキノ前政権と比較すれば、2 カ国間交渉をする意思を示したドゥテルテ政権は中国に若干ながら歩み寄っているように見える。ただし、南シナ海問題を巡る中国との 2 カ国間交渉に関しては、いかなる場合も仲裁裁判所の判決を基礎に行うという立場を取っている。この点において、今回の判決を無視して交渉に臨もうとする中国との溝は相当深い。2 カ国間交渉開始への目途は立っておらず、事態は硬直化しつつある。

フィリピン側が描く最善のシナリオは仲裁裁判所の判決を背景に南シナ海における中国の勢力伸長に待ったをかける一方、経済面では同国との繋がりを強化するものであろう。中国向けの輸出は輸出総額の概ね 10% 近くに達する。加えて、鉄道や道路・港湾をはじめとするインフラ整備への資金の出し手としても中国は魅力的な国の一つと位置付けられよう。ドゥテルテ大統領は大統領選挙中に「中国がインフラ整備で経済的な支援を行えば、領有権問題を棚上げする」と発言し、物議を醸すこともあった（後に同氏はこれと正反対の趣旨の発言を行った）。

反対に、フィリピンが最も避けたいシナリオの一つは中国政府による事実上の経済制裁である。2012 年、南シナ海の領土問題を巡りフィリピンと中国の間で緊張が高まった。その際、中国は全国各地の税関でフィリピンの主要輸出品目の一つであるバナナの輸入に対して検疫強化という事実上の輸入制限措置を一時的に実施した。この結果、フィリピンは腐った大量のバナナを廃棄せざるを得ず、最終的には 10 億フィリピンペソ規模の被害があったとされる。日本も同様のケースを経験している。具体的には、2010 年に尖閣諸島沖で発生した中国漁船衝突事件をきっかけに中国がレアアースの対日輸出を一時的に停止した事例が挙げられよう。これらの事例を踏まえると今後、フィリピンと中国間の関係がさらに悪化した場合、この種の経済制裁がより広範に行われるリスクが懸念される。

しかし、だからといって、領土問題で中国に易々と譲歩すれば、麻薬密売人の射殺を初めとした強面を売りの一つにするドゥテルテ政権の求心力が急速に弱まりかねない。今後ドゥテルテ政権が中国との経済関係を維持・強化しながらも、領土問題では自らの主張を通すという相対的なナローパスをどのように進むかが注目材料となろう。

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							
8月	5日	消費者物価指数	<7月>	9月	6日	消費者物価指数	<8月>
		外貨準備高	<7月>		7日	外貨準備高	<8月>
	7日	財政収支	<6月>		9日	失業率	<7月>
	10日	貿易収支	<6月>		15日	財政収支	<7月>
	11日	政策金利発表				海外送金	<7月>
	15日	海外送金	<6月>		19日	国際収支	<8月>
	18日	GDP	<4-6月>		22日	政策金利発表	
	19日	国際収支	<7月>		27日	貿易収支	<7月>
	31日	マネーサプライ	<7月>		30日	マネーサプライ	<8月>
		銀行貸出	<7月>			銀行貸出	<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

ベトナム

新田 堯之

ベトナムで存在感をさらに高める韓国企業

ベトナム計画投資省外国投資庁（FIA）の発表によれば、2016年1月1日～7月20日に認可された新規・追加の対内直接投資（FDI）は前年同期比+46.9%となる129.4億米ドルに達した。

投資国・地域別では韓国が圧倒的な存在感を示している。韓国の直接投資額は全体の3割を超える42.1億米ドルに達しており、2位のシンガポール（投資額：13.9億米ドル）、3位の日本（投資額：13.8億米ドル）を大きく突き放している。産業別データで製造業向けが全体の7割を上回るほどの規模に達している現状の裏にはこうした韓国企業の積極的な投資があったとみるのが自然であろう。FIAが例示する大型案件を見ても、①LGディスプレイが北部ハイフォン市で行うスマートフォンやタブレット端末向けのプラスチック部品工場の建設（投資額：15億米ドル）、②サムスン電子がハノイ市で行う電子機器、通信技術に関する研究開発（R&D）拠点の設立（投資額：3億米ドル）、③ウージン建設が南部チャビン省で行う風力発電所の建設（投資額：2.5億米ドル）、といったように韓国企業の名前が目立つ。

韓国の製造業はベトナムで最終製品を製造する組み立て工場の設立ばかり行うイメージを持たれることもあった。しかし、上記②の事例から見て取れる通り、近年ではサプライチェーンの中でも付加価値の高い部分をベトナムに置く事例が増加している。報道等によれば、韓国企業は近年、サムスン電子やLGエレクトロニクスの後を追いつき、メーカーに直接部品を納入する第1次サプライヤーのみならず、第1次サプライヤーに部品を納入する第2次サプライヤーもベトナムに次々と進出しているという。総じて、韓国企業はベトナムで生産設備の設立はもちろん、サプライチェーンの構築をも着実に進めており、その姿は日系企業が長年にわたりタイで行ってきたものと重なる。

出口の見えない不良債権問題

この数年間、ベトナムは不良債権問題に取り組み続けてきた。中銀傘下に設立されたベトナム資産管理公社（VAMC）が金融機関から不良債権の購入を持続的に行ったこともあり、不良債権比率は当面の目標であった3%を下回った。しかし、VAMCに買い取られた不良債権の処理は出口が見えない状況である。同社は2016年6月18日までに247兆ドン（約247兆円）の不良債権を購入したものの、その内処理が完了したものは31.2兆ドンにとどまる。

この背景の一つとして、不良債権処理に関わる各種法律が整備されていない現状が指摘できる。VAMCのグエン・クオック・フン会長によれば、ベトナムの民法では担保の差押え自体が規定されていないため、債務者が担保の提供を拒んだ場合、訴訟という多くの労力・時間・コストが必要とされる手段でしか担保を回収することができないという。こうした法制度の欠如はVAMCを含め多くの金融機関を苦しめるものであり、一刻も早い改善が望まれる。

2016年7月 新興国動向（政治・経済）

1日	バングラデシュ	ダッカで飲食店が襲撃される事件が発生し、20名が死亡した。
5日	ブラジル	テメル大統領代行は海外メディアに書簡を送り、その中で「リオデジャネイロオリンピックに参加する選手及び観客は安全である」とアピールした。
9日	フィリピン	鉱山地学局は中部ルソン地方サンバレス州のニッケル鉱山4カ所に対し、操業の一時停止を命じた。
12日	中国・フィリピン	南シナ海のほぼ全域に主権・権益が及ぶとする中国の主張が国際法に違反するとしてフィリピンが2013年に申し立てた仲裁裁判に対し、オランダ・ハーグの仲裁裁判所はフィリピンの主張を全面的に認める判断を下した。
13日	マレーシア	中銀は金融政策決定会合を開いた結果、政策金利を3.25%から3.0%に引き下げた。
15日	トルコ	軍の一部勢力がクーデターを試みたものの、失敗に終わった。
15日	中国	国家統計局によれば、4-6月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%であり、1-3月期から横ばいとなった。
17日	ベネズエラ	少なくとも35,000人のベネズエラ人が食糧などの日用品を求めてコロンビアに入国した。
17日	トルコ	ボズダー法相によれば、クーデター未遂事件に関わったとして軍人を初め6,000人近くを拘束した。
17日	中国	改革派雑誌として著名な「炎黄春秋」の杜導正社長は停刊声明を出した。
19日	トルコ	エルドゥルム首相はクーデター未遂事件に関与したとして米国在住のイスラム教指導者であるギュレン師の身柄引き渡しを米国政府に対して正式に要求した。
19日	インド	政府は不良債権問題を抱える国営銀行13行に対し、2,292億ルピーの公的資金を注入する旨を発表した。
20日	マレーシア	各種報道によれば、米国当局はマレーシアの政府系投資ファンドであるワン・マレーシア・デベロップメント（1MDB）の資産流用疑惑に関係する資産の差押えに動き出した。
21日	ブラジル	ジモラエス法相によれば、リオデジャネイロオリンピック中にテロを計画していた10人を拘束した。
23日	マレーシア	警察当局によれば、イスラム国に関与し、警察幹部を狙った爆弾テロを計画したとして14人を逮捕した。
24日	ネパール	オリ首相は辞任を表明した。
25日	ASEAN	ビエンチャンで開催された外相会議で共同声明を採択し、その中で国際法の順守が重要であると明記した。
26日	ブラジル	リオデジャネイロで拳銃で武装した男たちが渋滞で動けない車を次々襲い、金品を強奪した。
31日	トルコ	エルドアン大統領は大規模な粛清を進めており、これまで2万人近くを拘束した。
31日	ブラジル	弾劾裁判中で職務が停止されているルセフ大統領の罷免を求めるデモがブラジル各地で発生した。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

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）
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
	16日	CIS首脳会議（ビシケク）
	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	インドネシア2017年度国家予算案発表
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
	下旬	マレーシア2017年度予算案発表（2017年経済見通しを含む）
11月	1-2日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	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）
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）

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	7.9	6.0	7.2
2013	3.0	1.3	6.3	7.8	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	7.4	5.1	-0.5
Q2	-0.8	1.1	7.5	7.5	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	-	-	-	6.7	-	-

(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 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	1.9	5.4	7.4	-1.7
3	-11.4	-0.4	0.3	6.8	3.5	2.2
4	-6.9	0.6	-1.3	6.0	2.5	0.9
5	-7.7	0.7	1.2	6.0	7.5	2.7
6	-	1.8	-	6.2	-	0.8
7	-	-	-	-	-	-

(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 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	8.8	7.5	5.8	1.9	3.5	0.4
7	-	-	-	-	3.2	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	3.3
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	1.3
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 7	11.3	0.2	4.8	3.8	0.2	4.7
8	9.0	2.2	7.2	5.3	6.9	0.0
9	10.1	3.1	1.0	4.0	2.7	1.6
10	8.8	1.5	3.7	2.4	4.6	-2.0
11	8.9	4.4	5.5	7.8	3.6	-1.0
12	9.0	5.0	1.8	6.7	4.6	0.5
16 1	5.9	36.8	1.6	1.4	5.5	-2.2
2	7.9	13.1	5.9	6.8	5.9	2.3
3	6.2	9.4	1.2	0.7	3.0	-2.1
4	7.9	11.9	4.2	5.9	0.7	3.1
5	7.8	-1.2	8.6	3.2	5.6	4.0
6	7.4	-	-	6.0	-	-
7	7.2	-	-	-	-	-

(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 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	1.9	0.1	-0.8	7.6	6.3
7	2.4	-	-	-0.9	-	-

(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	-866	3,400	-	-	-	-

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	259,015	-4,077	-21,902
2014	-4,054	188,930	-140,440	383,058	-2,198	-225
2015	19,685	148,513	-125,810	593,905	7,661	11,699
15 7	2,387	10,578	-13,080	41,870	1,384	754
8	2,691	8,853	-12,420	59,688	328	721
9	2,946	9,512	-10,223	59,606	1,030	2,794
10	1,996	10,047	-9,732	61,286	1,013	2,101
11	1,198	8,941	-10,308	53,976	-408	295
12	6,240	11,308	-11,526	59,631	-161	1,487
16 1	918	7,238	-7,663	60,864	14	238
2	3,034	7,195	-6,465	30,490	1,136	4,986
3	4,432	7,930	-4,202	27,428	508	2,966
4	4,860	6,752	-4,791	43,065	662	721
5	6,435	7,530	-5,803	47,334	374	1,537
6	3,974	-	-8,116	47,909	900	1,965
7	4,578	-	-	-	-	-

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 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	342,399	3,212,599	100,533	169,467
6	361,300	329,258	-	-	106,477	172,472
7	-	-	-	-	-	-

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	-32,238	-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	-10,543	-4,062
Q2	1,267	2,308	-1,214	953	-11,343	-1,970
Q3	655	104	-1,465	-2,614	-2,714	-4,431
Q4	1,077	3,819	588	-518	-7,638	-3,181
16 Q1	2,632	448	4,790	329	-7,844	-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	8,399
2011	-11,016	-12,191	10,775	-22,083	-105,933	6,129
2012	786	-10,029	15,652	-13,803	-84,085	-4,589
2013	70	-5,713	17,983	-3,085	-99,857	-7,328
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,566	-7,722
2015	-3,520	-12,240	17,294	4,129	-63,394	-4,231
15 7	-465	-1,475	1,488	-1,051	-7,096	-134
8	347	-1,048	729	312	-4,947	-772
9	-220	-1,296	1,797	-99	-3,821	-148
10	500	-1,944	1,948	826	-3,678	-1,650
11	263	-977	1,524	705	-4,291	15
12	-563	-1,586	576	184	-6,241	478
16 1	765	-2,638	2,081	788	-3,904	-1,193
2	-191	-1,104	1,855	656	-3,206	-72
3	624	-1,747	2,095	650	-5,002	155
4	277	-2,275	2,173	1,353	-4,232	-10
5	-177	-2,021	1,738	-148	-5,081	1,198
6	-17	-	-	-	-6,559	833
7	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 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	31,618	75,212	72,880	96,437	95,706	41,798
4	-	75,583	74,458	100,777	96,197	41,519
5	-	75,255	74,856	104,001	98,049	41,058
6	-	-	74,736	105,898	101,659	40,945
7	-	-	-	-	-	-

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 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	5.6	12.0	13.9	13.4	7.4	3.7
4	4.8	11.9	14.8	12.8	7.2	4.3
5	4.7	12.2	12.6	11.8	7.6	3.7
6	4.9	12.3	13.8	11.8	8.7	4.3
7	-	-	-	-	-	-

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 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
7	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 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	64.26	67.51	6.65	13,180	35.15
7	3.24	67.05	66.77	6.64	13,094	34.78

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 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	8.9
2	-	11.2	7.6	10.7	15.3	8.5
3	-	11.7	7.6	9.9	14.0	8.3
4	-	12.8	7.4	12.1	11.4	7.3
5	-	13.5	7.6	12.1	12.7	5.4
6	-	12.4	7.8	11.8	12.7	4.6
7	-	-	-	-	-	-

	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 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
7	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	21,890	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
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	21,890	47.17	24.82	3.90	2.91	15.47
16 1	21,881	47.82	24.76	4.07	2.96	15.95
2	21,914	47.56	24.48	3.99	2.93	15.75
3	21,857	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	2.90	14.78
7	22,299	47.09	24.32	3.94	2.99	13.89

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	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
	7	57,308	928	28,052	2,979	5,216	1,524

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	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	663,929	495,930	1,521,043	3,776,590	409,955	400,517
	7	-	-	-	-	-	-

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 77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	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
	7	652	7,963	882	1,760	75,406	52,798

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	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	57,375	281,837	23,637	129,096	199,527	997,173
	7	-	-	25,257	-	-	-

エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
8月1日	アジアクレジット市場動向(2016/8/1)	芹沢 健自
8月1日	2016年7月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
7月21日	中国:一段の減速は回避だが…	齋藤 尚登
7月15日	台湾・中国Electronics Monthly(16年7月号)	杉浦 徹
7月5日	新興国マンスリー(2016年7月)	児玉 卓
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

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。

一部のレポートは弊社ホームページにてご覧頂けます。

URL : <http://www.dir.co.jp/>