

2016 年 10 月 5 日 全 30 頁

新興国マンスリー（2016 年 10 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〕

再び、新興国の時代到来か？～“Push”のカネが“Pull”のカネに変わるとき～	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 9 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

再び、新興国の時代到来か？

～ “Push” のカネが “Pull” のカネに変わるとき～

経済調査部長
児玉 卓

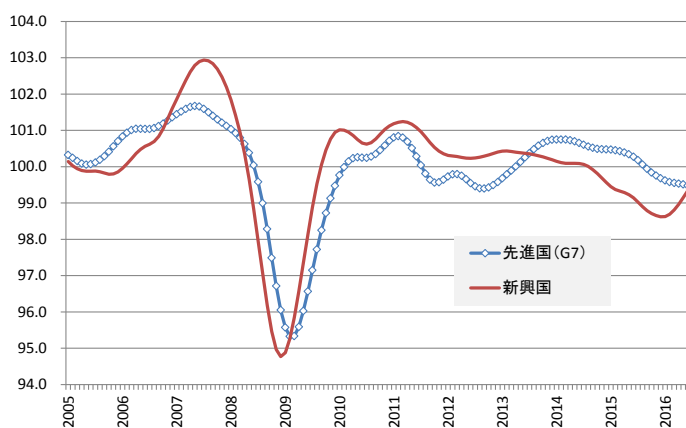
[要約]

- 新興国版の OECD 景気先行指数が今年に入って改善しており、足元では先進国（G7）を上回った。資源価格の底入れに加え、新興国への資金流入が景況感を改善させているとみられる。
- 現在、新興国に流れているのは先進国の金融緩和が生んだ “Push” のカネであり、新興国の成長期待が呼び込む “Pull” のカネとは性質が異なる。先進国と新興国の成長はゼロサムではなく互恵的であるはずだという意味で、現在の “Push” のカネに依存した新興国の景況感改善の持続性には懸念もある。
- もっとも、どのようなカネであれ、バランスシート修復や金融緩和余地の創出などを通じて、新興国のダウンサイドリスクが低下するというルートは存在する。ここを起点として、“Push” のカネが “Pull” のカネを誘発する可能性もないわけではない。

景気先行指数の改善

OECD は非加盟国である主要新興国の景気先行指数を発表しているが、対象 6 か国（ブラジル、中国、インド、インドネシア、ロシア、南ア）の指数を加重平均すると、2016 年に入って改善傾向に転じ、足元では G7 の指数を若干上回る状況にある。過去数年、世界経済は全体として停滞継続、中でも新興国は期待外れであり、相対的に堅調な先進国、特に米国への依存度が高いという状況だったのだが、それが変化しつつあるのだろうか。

OECD 景気先行指数



(注) 新興国はブラジル、中国、インド、インドネシア、ロシア、南アの
名目 GDP 加重平均、単位はポイント（100 を上回れば景気拡大）

(出所) OECD より大和総研作成

指数を国別に見れば、ブラジル、ロシアの復調が目立ち、資源価格底入れの影響が窺われるが、中国、インドも堅調であり、背景は資源価格のみではない。新興国国債のリスクプレミアムが縮小傾向にあることなどを考え合わせれば、マイナス金利導入に代表される日欧の金融緩和強化、米国の利上げ先送りが新興国への資金流入を引き起こしていることに一因があると考えられる。

資金流入は、景況感改善にいくつかのルートで貢献する。例えば年初までの資源価格下落によりダメージを受けていた資源依存国が、比較的容易、かつ安価に資金調達を行いバランスシートの修復を行えるようになる。また、資金流入に伴う為替レートの増価が、インフレ圧力を和らげ、家計の実質所得を支えると共に、金融緩和の余地を生む。問題は、こうした展開の持続性である。

“Push” のカネ、“Pull” のカネ

現在、新興国に向かっているカネは、いわば“Push”のカネである。先進国の金融緩和がグローバルな利回り争奪戦を引き起こし、それが新興国に波及している。従って、この状況が継続するかは先進国の金融環境に依存する。先進国の緩和的な状況が長期化するとみれば、それなりの持続性があるといえなくもないが、金融緩和の長期化とは先進国の低成長の常態化の裏返しでもある。資金流入に触発された新興国経済の改善が持続するとすれば、それは一種の「デカップリング」が進行することを意味しよう。この点に、現在の状況の弱さがあるように思える。経済成長は先進国か、新興国かという、ゼロサムゲームでは本来ないからだ。

振り返れば 2000 年代における新興国経済のブームを演出したのは、今とはちがう“Pull”のカネであった。新興国の成長期待や豊富な投資機会の存在が、先進国からの資金を呼び込んだのである。そうしたカネは実際に新興国の成長加速に寄与し、出し手である先進国もその果実を得た。このような互惠関係の存在が、ブーム継続のカギであった。現在の新興国への資金流入をその再現とみるのは、やはり無理がある。

ただし、ニワトリが先かタマゴが先かの話になってしまうが、何も無いところに成長期待は生まれない。現在新興国に流れている“Push”のカネが、既述のように、新興各国の体力増強に貢献し、ダウンサイドリスクを低減させることが、新興国の成長期待を高める一つのきっかけになる可能性はある。ここを出発点とし、“Push”と“Pull”が交じり合い、先進国と新興国の関係がゼロサムから 2000 年代当時のプラスサムに転換するというシナリオである。

現時点の技術水準や所得水準、人口動態などからして、今更言うまでもないことだが、今後の世界の成長の多くを担うべきは新興国である。世界経済が先進国頼み、米国頼みであるということは、ほとんど世界経済全体が停滞気味であることと同義であり、そこからの脱却には新興国の成長加速が不可欠である。しかし現状、新興国は先進国の助けなしには成長加速を実現できない。両者のリンケージが細くなっている点に、近年の世界経済の弱みがある。現在の新興国への“Push”のカネが、そのリンケージ強化のきっかけとなる可能性もあるとみれば、過大な期待には慎重であるべきだろうが、OECD 景気先行指数の改善の持続性と合わせ、“Push”のカネが新興国のダウンサイドリスク削減にどれだけ資するか等を、注目しておく必要はあろう。

ブラジル

児玉 卓

景気底固めが進展

ブラジル経済の底固めが着実に進んでいる。7月の鉱工業生産は前月比0.1%と、かろうじてだが5か月連続のプラスを維持した。特に耐久消費財生産が3か月連続で前月比プラスとなっており、消費の底打ちを示唆している。実際、消費者信頼感指数の改善が継続しており、8月の同指数は前月比3.4%、直近のボトムである4月からは4か月で23.1%改善している。もっとも、消費者信頼感に関して、若干気になるのが、その回復が相当程度「期待指数」に牽引されていることである。再度4月から8月までの改善率を比較すれば、「期待指数」32.1%に対し、「現状指数」は7.4%に留まる。労働市場の改善が遅れていることなどを考えれば、現在の景況感の改善が期待先行であることは確かであり、今後、所得環境の改善などによって期待が正当化されるかが問題となる。ただし、期待先行だから悪いということではない。過去にも、「期待指数」が「現状指数」を大幅に上回ったことがあるが、それは2006年から2008年初頭までの、ブラジル経済絶好調の時期であった。

ブラジルの成長率は依然マイナスだが、今年に入って、そのペースが緩やかになった。需要項目でその先陣を切ったのは外需であった。財の輸出を牽引したのが製造業製品だったことを踏まえれば、昨年までのレアル安の効果が顕在化した可能性がある。もっとも、月次の貿易統計によれば、6月以降、貿易収支の黒字は頭打ちとなっており、数値上、外需が成長率を牽引する局面はいったん終わっている可能性が高い。ただし、その主因は輸入の減少ペースの鈍化にある。内需底打ちの効果がレアル安の効果を打ち消し始めた結果、貿易黒字の拡大が止まったとみればネガティブに捉える必要はない。

汚職体質は改善に向かうか

経済に関しては総じて上向きの材料が勝る一方で、政治的にはゴタゴタが終わらない状況である。8月末にルセフ前大統領が失職した後、9月14日には同氏の前任のルーラ元大統領が訴追された。更に9月下旬には（「通貨戦争」で名を馳せた）マンテガ元財務相、パロッシ元官房長官が収賄容疑で逮捕された。如何に前政権が汚職にどっぷりつかっていたかが明らかになりつつある。

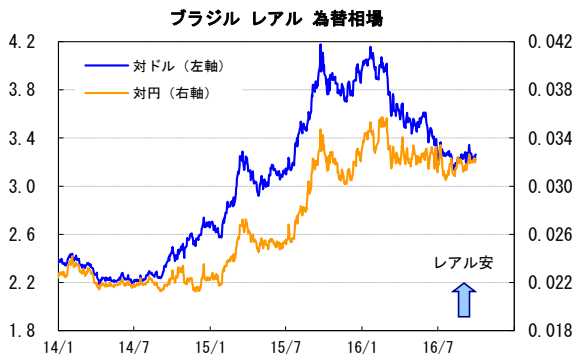
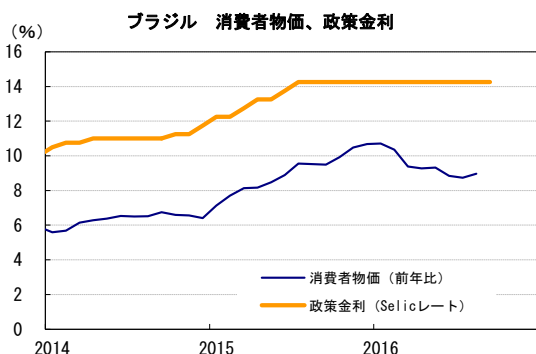
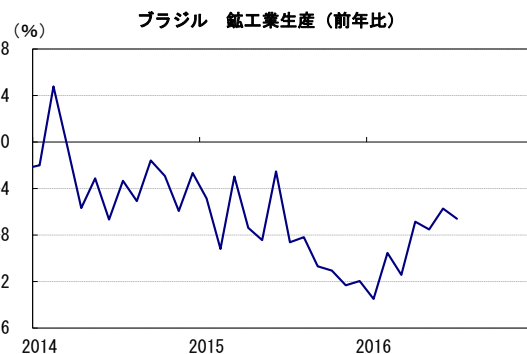
もっとも、ここまでの経緯を好意的にみれば、同国では、検察、司法が健全に機能しているということでもある。前与党・労働者党関係者の訴追は、政権交代前からのことだからである。この点、ロシアや中国との差は大きい。問題はこのような状況が現在、将来の政権のレッスンとなり、汚職体質が改善に向かうかどうかにある。テメル政権は現在、歳出削減に向けた法案成立に最大のプライオリティを置いているようであるが、その法案の帰趨もさることながら、同政権の政治的労力の費やし方に変化が起きないかにも注目しておく必要がある。

（億ドル） **ブラジル 貿易収支** (%)

Legend:

- 貿易収支（実額、左軸）
- 輸出（前年比、右軸）
- 輸入（前年比、右軸）

Timeline: 2014, 2015, 2016



經濟日程

2016		2017	
10月	6日 自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	9月	11月 1日 CNI生産設備稼働率
	7日 インフレ率	9月	鉱工業生産
11日	貿易収支	10月	2日 貿易収支
17日	税収	10月	7日 自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)
18日	小売売上高指数	10月	8日 インフレ率
19日	政策金利 (Selicレート) 発表	9月	10日 小売売上高指数
21日	インフレ率 (IPCA-15)	10月	14日 税収
25日	経常収支	10月	22日 経常収支
	対内直接投資	10月	対内直接投資
26日	FGV建設コスト	11月	23日 インフレ率 (IPCA-15)
	融資残高	10月	24日 融資残高
	ローン残高	10月	ローン残高
27日	失業率	11月	25日 FGV建設コスト
28日	中央政府財政収支	10月	中央政府財政収支
31日	基礎的財政収支	10月	28日 基礎的財政収支
		10月	29日 失業率
			30日 政策金利 (Selicレート) 発表

出所：各種報道より大和総研作成

ロシア

山崎 加津子

ロシア中銀は 9 月に利下げを決めたが、年内据え置きの方針も合わせて発表

9 月 16 日のロシア中銀の金融政策理事会では主要政策金利である 1 週間物入札レポレートに 10.5% から 10.0% へ引き下げることが決定された（適用は 9 月 19 日より）。6 月 10 日に続き、今年 2 回目の利下げである。同中銀は 9 月半ばの消費者物価上昇率は前年比 +6.6% と 7 月の同 +7.2% から明確に低下したと評価したものの、その一因は 2016 年の穀物生産が豊作となっていることなど一過性のものであり、持続的かどうか疑問が残るとした。インフレ・ターゲットである前年比 +4% を 2017 年末までに達成するために金融政策は「やや引き締め」のスタンスを維持するとして、ロシア中銀は次の利下げは「早くて 2017 年上半期」と予告した。

なかなか進まない内需回復

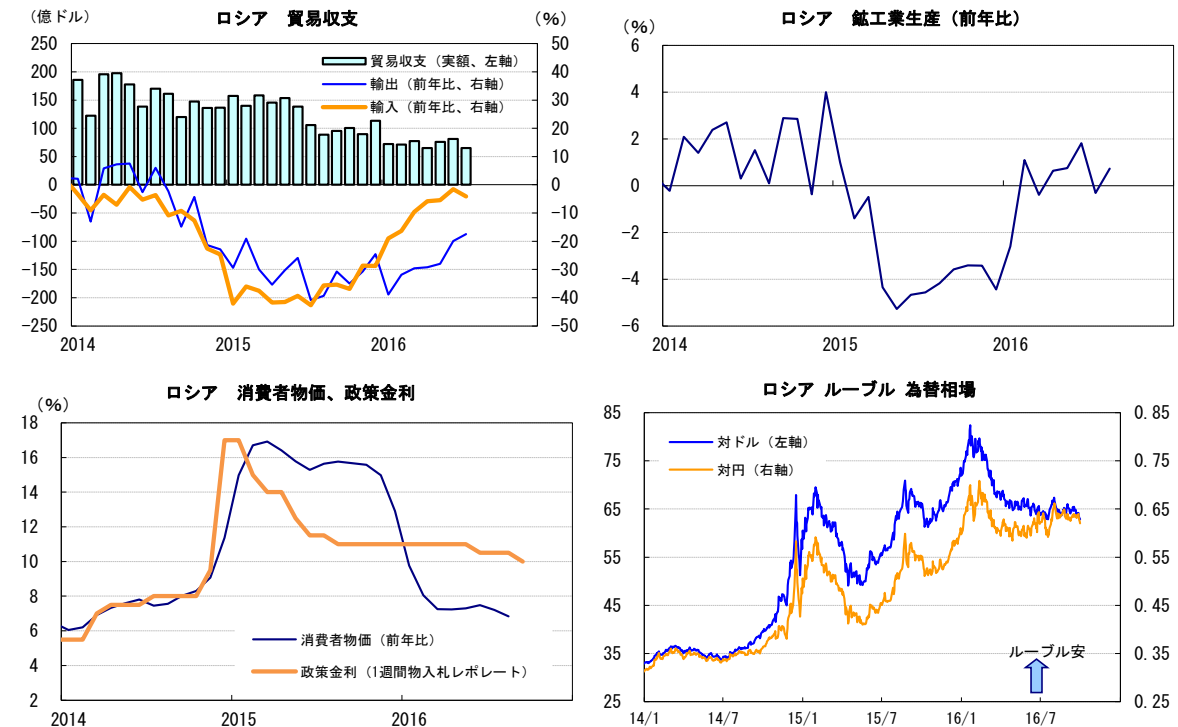
なお、ロシア中銀の経済見通しは、2017 年はプラス成長となるものの前年比 +1.0% に届かず、インフレ・ターゲット達成後の 2018 年と 2019 年も +1.5% ～ +2.0% と控えめな予想に留まっている。直近の景気指標は、8 月の鉱工業生産が前年比 +0.7% と小幅ながら前年比プラスの伸びとなった一方、消費関連指標には総じて回復の兆しが見られない。失業率こそ 8 月は 5.2% とピークをつけた 3 月の 6.0% から低下しているが、賃金上昇率は伸び悩み、8 月の実質可処分所得は前年比 -8.3% と大幅な落ち込みが続いている。8 月の小売売上高は同 -5.1%、乗用車販売に至っては同 -18.0% で、共に 20 カ月連続の前年割れである。

もっとも、このような景気低迷はロシアの政治の不安定要因とはなっていない。9 月 18 日に実施された下院選挙で与党の「統一ロシア」が 450 議席中 343 議席を獲得し、前回の 2011 年選挙の 238 議席から大幅に議席を伸ばした。これで憲法改正に必要な 3 分の 2 以上の議席を単独で確保したことになる。ちなみに、2014 年 3 月にロシアが併合したクリミアでは初めての選挙となり、統一ロシアが全議席を獲得した。クリミア併合によってプーチン大統領の支持率は一気に押し上げられており、「強いロシア」を演出する外交政策が国内経済の停滞に対する不満を抑え込んでいるのである。

注目される OPEC の減産合意の行方

「ごく緩やかな景気回復」というロシア中銀の基本シナリオに対して、上振れ要因となり得るのが原油価格の上昇である。このため、OPEC が 9 月 28 日にアルジェリアで開催された臨時総会で原油の減産で基本合意したことは朗報である。OPEC は原油価格下落に歯止めをかけるべく、これまでも増産凍結を試みてきたが、サウジアラビアがイランの増産停止を条件としたことで頓挫を繰り返してきた。今回同国がイランの増産を容認する姿勢に転じたことで、減産実現への期待が高まっている。ただし、イランにどこまでの増産を認めるのか、他の国々の減産の割り当てをどうするのか等の詳細は 11 月 30 日の OPEC 総会に決定が持ち越されている。またロシアを筆頭に非 OPEC 諸国と協調できるかも焦点となる。

ロシア 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

經濟日程

[illegible]

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

「競争力」に対する評価は向上

9月28日に世界経済フォーラムが発表した世界競争力指数(Global Competitiveness Index、GCI)によれば、2016―2017年のインドのランキングは、対象138か国中39位と前年の55位(140か国中)から改善した。アジア新興国では中国(28位→28位)、タイ(32位→34位)には及ばないが、インドネシア(37位→41位)、フィリピン(47位→57位)を抜いた。インドの最大の強みが市場規模にあることは無論だが、「イノベーション環境」、「金融市場の発展度」などでのポイントも比較的高く、これらの評価は中国を上回っている。一方、インドの劣位が目立つのは「衛生・初等教育」、「労働市場の効率性」、「技術の適用性」などであり、こうした項目は中国に大きく水をあけられている。これは極めて的確な評価のように見える。こうした分野におけるインドの弱さが、Make in Indiaの実現可能性を低め、成長率の上限を形成してしまっている。ただし、当然だが、これらのボトルネックを緩和することが成長加速のカギになるわけであり、実行がたやすいわけでは無論ないが、インド経済の課題は比較的明瞭である。特にGCIにおいて注目されるのが、「ビジネス遂行における最も深刻な問題」として、「税制」が挙げられていることである(二位は「腐敗・汚職」、三位は「税率(の高さ)」)。財・サービス税(GST)の導入に向けてインド政治が動き出したことは、競争力向上の大きな一歩となり得る。

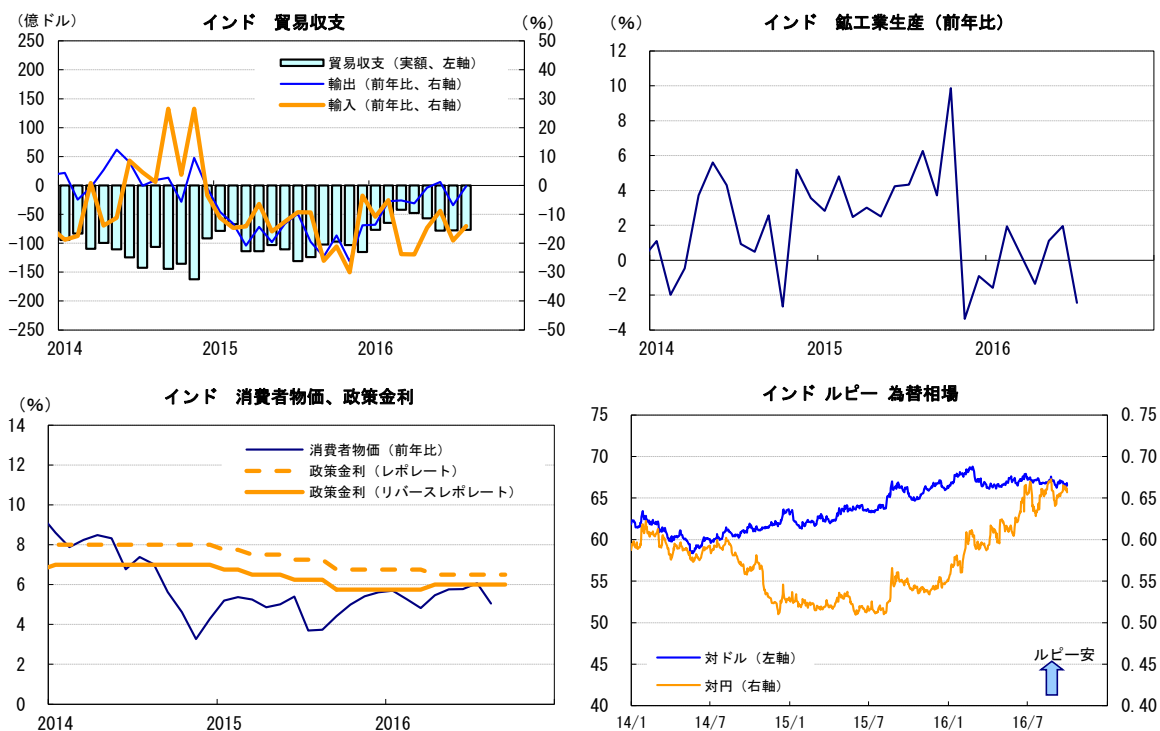
なお、GSTの導入に向けた段取りは今のところ順調なようである。GST導入の前提である憲法改正案が上下院で可決された後、各州における同案の批准作業が行われ、「過半数の州での批准」という成立の条件が既に満たされている。今後、「GST評議会」において税率等の詳細が決められる予定である。

新体制中銀、早々の利下げ

一方、短期の景気指標には明るい材料が乏しい。7月の鉱工業生産指数は前年比▲2.4%と、3か月ぶりの前年割れとなった。およそ、7%成長を5四半期続けている国の数値ではない。消費者物価上昇率が7月の前年比6.1%から8月には同5.0%まで減速したことは好材料である。しかし、卸売物価上昇率がこのところ加速を続けており、インド準備銀行が当面の目標とする2017年3月の5%の実現可能性が高まったかは微妙である。

こうした中、準備銀行は10月4日、政策金利であるレポレート(0.25%)の引き下げを決めた(6.50%→6.25%)。ラジャン前総裁の退任を受けたパテル新体制始動後、早々の利下げである。既述の生産停滞などは中銀の景気重視を正当化するものだが、当初より、今回の総裁交代の背後に政治圧力の存在がささやかれていたことを考えれば、中銀の独立性に対する疑義を引きずりかねない決定でもある。これがルピーの下落圧力を生み、後手後手の金融引き締めを迫られることがないか、一定の注意が必要であろう。

インド 経済・金融データ



出所: Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2016							
10月	7日	国内自動車販売	<9月>	11月	1日	製造業PMI	<10月>
	10日	鉱工業生産	<8月>		9日	国内自動車販売	<10月>
	13日	貿易収支	<9月>		10日	貿易収支	<10月>
		消費者物価指数	<9月>		11日	鉱工業生産	<9月>
	14日	卸売物価指数（WPI）	<9月>		14日	消費者物価指数	<10月>
	31日	財政収支	<9月>			卸売物価指数（WPI）	<10月>
					30日	財政収支	<10月>
						GDP	<7-9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 8 月の主要経済統計は改善

2016 年 8 月の主要経済統計は、7 月から改善したものが多い。

2016 年 1 月～8 月の固定資産投資は前年同期比 8.1%増と、1 月～7 月（同 8.1%増）から横這いであったが、単月では 7 月の前年同月比 3.9%増から 8 月は同 8.2%増へと伸びを高めた。全体の 6 割強を占める民間部門は 7 月の同 1.2%減から 8 月は同 2.3%増へ、3 割強を占める国有部門は同様に同 14.4%増から同 19.2%増へ改善した。1 月～8 月の分野別にはインフラ投資が引き続き好調で、不動産開発投資は前年同期比 5.4%増と、1 月～7 月の同 5.3%増から僅かに上向いた。一方で、過剰生産能力削減が推進されている鉱工業向けは不振が続いている。

8 月の実質小売売上は前年同月比 10.2%増と、7 月の同 9.8%増から伸びがやや高まった。豚肉価格の上昇ペースの大幅鈍化を主因のひとつに 8 月の消費者物価上昇率は同 1.3%（7 月は同 1.8%）にとどまり、実質小売売上の伸び加速を促した。商品別には、乗用車販売が同 26.3%増と好調を持続。昨年 10 月に始まった、排気量 1.6L 以下の乗用車の車両購入税の半減措置（価格の 10%⇒5%）が今年 12 月末に終了するため、その駆け込み需要が本格化している。

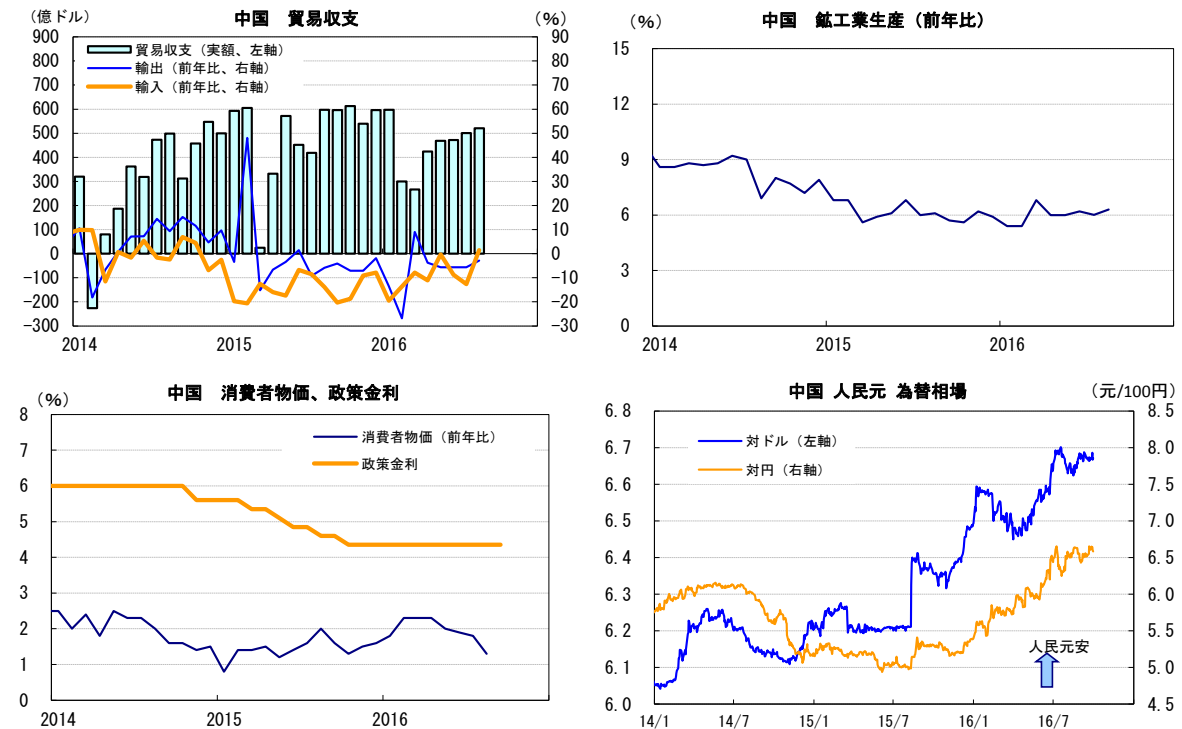
8 月の輸出（ドル建て）は前年同月比 2.8%減と 7 月の同 5.6%減からマイナス幅が縮小し、輸入は同 1.5%増と 1 年 10 ヶ月ぶりにプラスに転じた。貿易収支は 520.5 億米ドルの黒字であった。元安進展により、元建て貿易の改善ぶりはより際立っている。輸出入（元建て）の改善について、その要因を価格と数量に分けてみると、輸出は 3 月以降、数量がプラスを維持するなど、主要先進国景気の緩やかな回復に加え、元安の効果が表れている可能性がある。輸入については、原油価格等の上昇を主因に価格のマイナス幅が大きく縮小し 8 月にはプラスに転じたほか、数量が増加する月も増えている。

短期的には好材料も

中国の景気は短期的には底堅い推移が期待できる。輸出入は早晩、「増加」が定着していく可能性が高い。固定資産投資はインフラ投資が当面の下支え役を果たし、消費には年末に向けて乗用車の駆け込み需要に加え、急成長中のネット販売の大セールが 11 月～12 月にかけて実施されるという追い風が吹く。

ただし、内需には持続可能性に疑問符が付く。固定資産投資はインフラ投資への依存を過度に高めており、全体の増加額に占めるインフラ投資の増加額の割合は、2015 年の 38.5%から 2016 年 1 月～8 月には 51.8%に高まった。短期的にはともかく、インフラ投資だけで全体を支え続けることは難しい。消費の懸念材料は、実質可処分所得の鈍化が続いていることである。中国では、都市最低賃金の大幅引き上げ⇒都市賃金水準全体の引き上げと農村からの出稼ぎ労働者の収入急増⇒消費増加という好循環が見られたが、これは過去の話となってしまった。実質可処分所得の伸びが鈍化する中では消費が加速していくのは難しい。

中国 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

經濟日程

2016				2017			
10月	7日	外貨準備高	<9月>	11月	1日	製造業PMI	<10月>
	8日	海外直接投資	<9月>			非製造業PMI	<10月>
	10日	マナーサプライ	<9月>		7日	外貨準備高	<10月>
	13日	貿易収支	<9月>		8日	貿易収支	<10月>
	14日	消費者物価指数	<9月>			海外直接投資	<10月>
		生産者物価指数	<9月>		9日	生産者物価指数	<10月>
19日		小売売上高	<9月>			消費者物価指数	<10月>
		鉱工業生産	<9月>		10日	マナーサプライ	<10月>
		固定資産投資	<9月>	14日		小売売上高	<10月>
		GDP	<7-9月>			鉱工業生産	<10月>
21日		住宅価格指数	<9月>			固定資産投資	<10月>
				18日		住宅価格指数	<10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 5 度目となる利下げ

インドネシア中銀は9月21日から22日にかけて金融政策決定会合を実施した。会合の結果、翌23日から政策金利である7日物リバースレポ金利を5.25%から5.00%に引き下げる旨が決定された。同時に、翌日物預金ファシリティ金利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4.25%、後者は5.75%に設定されることとなった。利下げは今年5度目である。4度目の利下げを行った6月15～16日の会合以降、中銀関係者が利下げを示唆する発言を行っていたこともあり、金融市場では利下げ観測が熾り続けていた。しかし、7月20～21日及び8月18～19日の会合では金利は据え置かれた。利下げが先延ばしにされた理由の一つは、当局が8月19日から政策金利をBIレートからリバースレポレートに変更（導入決定は4月15日）するに当たって、金融市場の混乱を回避しようとしたためだと思われる。

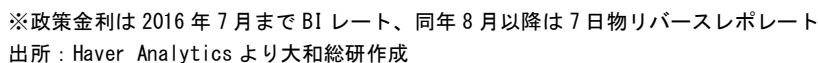
年末にかけて再利下げも

今後、中銀は年末にかけてもう一度利下げを実施する可能性がある。今回の会合における声明文では第3四半期の経済成長は事前予想より強くはなかったと総括し、家計消費は堅調であったものの、建設向け以外の設備投資に関して回復の兆候は観察できないと述べた。

先行きに関しても、中銀は財政政策を通じた景気刺激効果はあまり期待できないと述べている。実際、インドネシア政府は今年8月、税収不足から年末までに219兆ルピアの歳入不足が予想されるため、137.6兆ルピアの歳出削減に踏み切ると表明した。この影響で経済成長率が0.1%pt押し下げられると同國中銀は試算している。

さらに、ユスフ・カラ副大統領は、租税特赦法から得られる税収次第では一層の歳出削減が行われる可能性を示唆している。この法律は今年7月から来年3月までの期間、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・法人が自主的に開示・申告を行った場合、規定よりも低い税率が適用される制度である。税率は今年7～9月、10～12月、来年1～3月の3期間ごとで分かれており、後になるにつれ税率は上昇する。インドネシア政府はこの制度を通じ、2015年の歳入の10%程度に当たる165兆ルピアの税収増が得られると試算する。これまでの実績を見ると、税率が最も低い期間である今年7月～9月の納税額は目標値の60%弱となる97.1兆ルピアである。この水準自体は悪くはないかもしれないが、税率が上がる10月以降の税収増は予想しにくく、一層の歳出削減の行方は不透明である。

そして、インドネシア中銀は外需に関して一部のコモディティ価格は回復の兆しが見えてくるものの、グローバル経済及び世界貿易の停滞が輸出を制約するとの認識を示し、さらに「経済成長を加速させる様々な措置に対する差し迫ったニーズを認識している」と述べている。このように、中銀は内需・外需双方に成長の牽引役が不足している上に財政政策の余地も小さいと考えていると見受けられ、近いうちに再利下げを行っても不自然ではない。

[illegible]

フィリピン

新田 堯之

海外送金の伸び率はマイナスに転落

フィリピン中銀によれば、7月の海外送金（米ドル建て）は前年比▲5.4%と2015年11月以降で最も弱い結果となった。もちろん、海外送金は月ごとのばらつきが大きいので、1ヵ月だけの結果のみで一喜一憂すべきものではない。しかし、2003年半ばから2014年末までマイナスの伸びは記録されなかったにも拘らず、その後3〜4ヵ月に一度のペースでマイナスの伸び率に陥った点は注目すべきであろう。

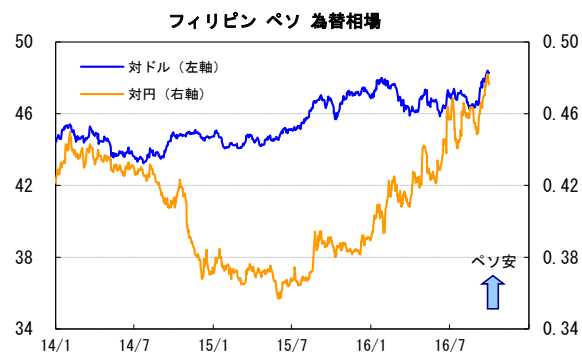
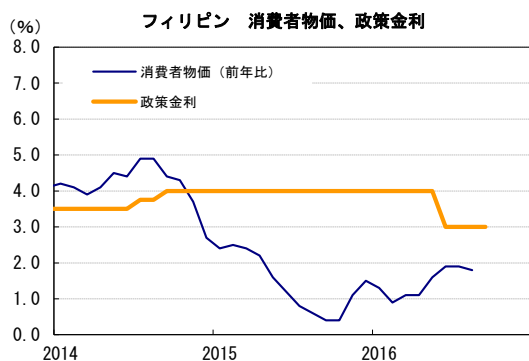
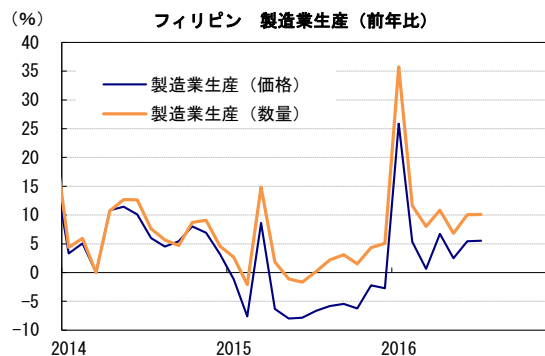
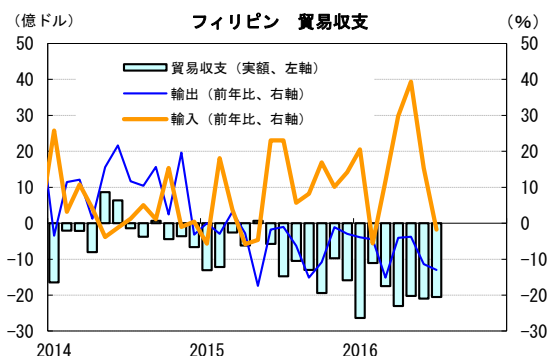
主因の一つは産油国で働くフィリピン人からの海外送金が落ち込んだことだとみられる。中東で一時的に滞在するフィリピン人は2013年末時点で約230万人に相当し、彼らによる海外送金は全体の30%近くを占める。しかし、原油価格下落のあおりを受け、この地域ではインフラプロジェクトが資金不足から次々に停止され、これに伴い建設現場で働くフィリピン人労働者の雇用環境も悪化しているとされる。実際、中東からの海外送金は原油価格が急落した半年後の2015年初めに急減速し、前年比50%以上の伸びも珍しくなかった状態から時折マイナスの伸びを記録する状態に陥った。その後、前年の反動や原油相場の回復とも相俟って、2016年は年初から前年比ベースで2桁のプラスの伸びを記録し続けていたものの、7月に▲3.3%とブレーキがかかった。ただ、9月28日に石油輸出国機構（OPEC）が減産に合意し、原油価格が一時的にせよ急上昇したという点を踏まえれば、今後は少なくとも短期的には持ち直すと考えられる。

一方、ペソ安という良いニュースもある。ペソ建て換算の海外送金を想定する場合、ペソ安によってドル建て送金の落ち込みを相殺できる。最近のペソの対米ドルレートを見ると、8月末から9月末にかけて3.6%ペソ安が進行した。海外送金はフィリピン経済の成長のドライバーである個人消費の源泉とも形容できる存在であり、今後もその動向が注目される。

当面、金融政策は現状維持となる公算

フィリピン中銀は9月22日、金融政策決定会合にて政策金利である翌日物リバースレポ金利を3.0%で維持する旨を決定した。直近8月のインフレ率は前年比+1.8%と中銀が定めるインフレターゲットである2.0%〜4.0%の下限を下回っている。内訳を見ると、食品・飲料価格の伸び率は同+2.4%と2ヵ月連続で下落しており、ここから今年5月頃から発生したエルニーニョ現象が原因と思われる食糧需給の逼迫効果が緩和したと思われる。さらに上記の通り、ペソ安は進行しているが利上げで急落リスクに対処すべき状態ではない。例えば、今年の4-6月期時点で経常黒字の名目GDP比は縮小傾向にあるものの、依然として黒字を維持している。加えて、同時期に1年以内に期限が到来する対外短期債務に比して外貨準備高は5.9倍に達しており、IMFが望ましいと考える1倍を優に超える。このように、フィリピン中銀にとって現在の経済環境は心地よいものとみられ、当面、金融政策は現状維持となる公算が大きい。

フィリピン 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2016							
10月	7日	外貨準備高	<9月>	11月	4日	消費者物価指数	<10月>
	11日	貿易収支	<8月>		7日	外貨準備高	<10月>
	17日	海外送金	<8月>			財政収支	<9月>
	19日	国際収支	<9月>		10日	貿易収支	<9月>
	28日	マネーサプライ	<9月>			政策金利発表	
		銀行貸出	<9月>		15日	海外送金	<9月>
					17日	GDP	<7-9月>
					18日	国際収支	<10月>
					29日	マネーサプライ	<10月>
						銀行貸出	<10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

政府目標である 6.7%成長は極めて困難に

2016 年 1-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比+5.9%となり、政府目標である通年 6.7%成長の達成は極めて困難となった。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特徴があり、今回も例外ではない。四半期ごとの成長率を見ると、1-3 月期：同+5.5%、4-6 月期：同+5.8%、7-9 月期：同+6.4%と伸び率は高まっている。

1-9 月期の実質 GDP 成長率を産業別に見ると、第 1 次産業の不振が目立つ。第 1 次産業の伸び率は前年比+0.7%とマイナス圏から脱したものの、例年の同+2.0%~同+3.0%程度といった水準には及ばない。主な背景は南部メコンデルタ地域等でエルニーニョ現象がもたらす少雨が原因だとされる干ばつと塩害の影響により、東南アジア有数の穀倉地帯としても知られる同地域の農作物が被害を受けたためである。

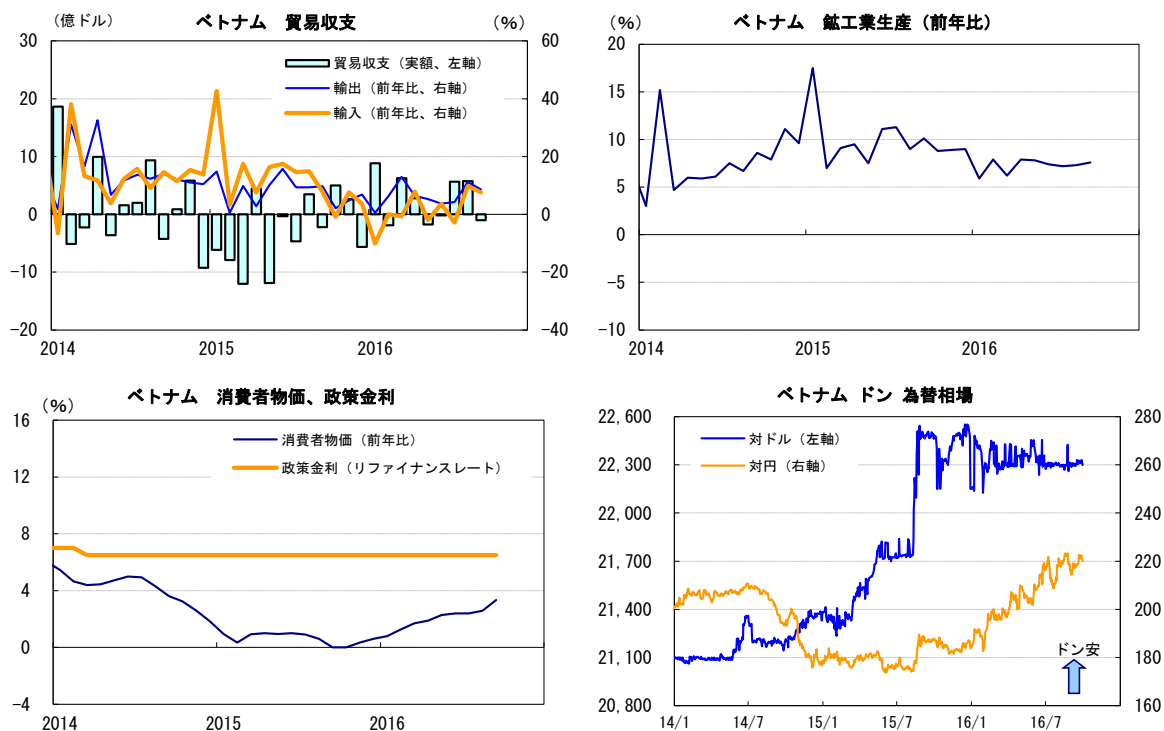
対照的に第二次産業は前年比+7.5%と着実に加速している。中でも、製造業は同+11.2%というハイペースで成長している。日本経済新聞社及びマークイットが発表する製造業 PMI も景気の拡大と縮小の境目である 50 を 2015 年 12 月から 10 ヶ月連続で超えている。この牽引役は外資系企業である。例えば 9 月の輸出金額を見ると、ベトナム国内企業の伸びは同▲1.4%とマイナス圏に陥っているものの、外資系企業は同+6.7%と底堅い。一方、鉱業の伸び率は同▲3.6%とマイナス幅がさらに拡大している。鉱工業生産のデータを見る限り、原油・天然ガスの生産が特に低調である。国際原油価格は 1 バレル=50 米ドル弱まで上昇したものの、企業はこれらのコモディティの増産に依然として慎重である。

第三次産業も前年比+6.7%と比較的高い伸びを示した。小売・卸売産業は農村所得の悪化により弱まると懸念していたものの、蓋を開けてみれば同+8.2%と堅調に推移した。加えて、IT 分野でのオフショア開発が活況を呈する情報・通信産業も同+8.7%という良好な水準であった。

今後もベトナム経済は緩やかに加速する見通しである。雨季が到来した 6 月頃からは干ばつや塩害の被害は緩和した模様のため、第 1 次産業は一層回復すると考えられる。また、年末にかけて実質 GDP 成長率が高まる統計上のクセを踏まえると、2016 年通年の成長率は 6.2%前後に落ち着くとみられる。

リスク要因の一つはラニーニャ現象の発生が挙げられる。エルニーニョ現象とは逆に豪雨を引き起こす恐れがあるラニーニャ現象が秋口以降に発生するとの観測があり、これが現実化すれば回復の兆しが見えつつあった農業は再びどん底に叩き落とされるリスクがある。さらに、機械類の輸入金額は最近では改善しつつあるものの、1-9 月合計では前年比▲2.7%とマイナス圏で推移しており、好調続きである製造業の勢いにブレーキがかかる可能性も指摘できる。

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

経済日程

2016							
10月	6日	国内自動車販売	<9月>	11月	1日	製造業PMI	<10月>
	24日	消費者物価指数	<10月>		6日	国内自動車販売	<10月>
	25日	鉱工業生産	<10月>		24日	消費者物価指数	<11月>
		貿易収支	<10月>		25日	鉱工業生産	<11月>
		小売売上高	<10月>			貿易収支	<11月>
						小売売上高	<11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 9 月 新興国動向（政治・経済）

3日	フィリピン	ドゥテルテ大統領はダバオ市で起きた爆弾テロを受けて、治安維持活動に軍を動員できる「無法状態宣言」を全土に出した。
4日	香港	第6期香港立法会議員選挙は投票が行われ、現体制に反対する民主派が29議席を獲得し、全議席の3分の1を維持した。
5日	ロシア	サウジアラビアのファリハ・エネルギー相とロシアのノバク・エネルギー相はG20の会場で原油市場の安定性を協力する覚書に調印した。
5日	中国	G20が閉幕し、各国はあらゆる政策手段を用いて世界経済を支える方針を確認した。
8日	ラオス	東アジア首脳会議が閉幕し、議長声明では南シナ海における非軍事化の重要性が強調された。
9日	タイ	ブラユット首相はマレーシアのナジブ首相と会談し、タイ・マレーシア両国の国境活性化について合意した。
12日	フィリピン	労働組合47団体から成立している「ナグカイサ労働連合」が労働雇用省に対し、全国の最低賃金を首都圏と同額にまで引き上げるように要求した。
13日	ベネズエラ	メルコスール（南米南部共同市場）の加盟国はベネズエラに対し、共同の経済同意などの加盟条件を12月1日まで満たさない場合に加盟国資格を停止すると通告した。
13日	リビア	統一政府の反対勢力に占拠されたリビア中央部にあるリビア国営石油会社の石油輸出ターミナルで輸出が再開されることが明らかになった。
14日	ブラジル	検察当局はルーラ元大統領を1億円以上の企業からの利益供与を受けていたとして起訴した。
14日	ミャンマー	アウン・サン・スー・チー国家顧問兼外務大臣とアメリカのオバマ大統領が会談を行い、アメリカがミャンマーに対する経済制裁を大幅に緩和すると発表した。
18日	ロシア	下院の選挙が実施され、与党である「統一ロシア」が議席の7割以上を獲得した。
18日	中国	商務省などの政府部門は供給改革の一環として商品取引市場の刷新に向けた方向性を発表した。
19日	インドネシア	投資の停滞や外資企業撤退を招く過激なストライキなどを防ぐために投資調査庁と国家警察は協力を強化する内容の契約を結んだ。
21日	ロシア	ロシア軍は極東沿海地方でインド軍との合同演習を行うと発表した。
22日	中国	商務省などは中国の2015年の対外直接投資額が日本を抜き世界2位となったことを発表した。
23日	マレーシア	マレーシアの海上警察は、サバ州沖のマレーシア領海に侵入したフィリピン人37人の身柄を確保した。
26日	台湾	行政院の林全院長は国会で2017年度の予算案を報告し、新産業創出に460億台湾元の予算を投入することを表明した。
27日	フィリピン	環境天然資源省は、金属鉱山20社に操業を停止するように勧告した。
28日	アルジェリア	OPEC(石油輸出国機構)が開いた臨時総会で、加盟国の一日当たりの生産量の上限を3,250万～3,300万バレルとし、事実上の減産を決定した。
28日	インド	内閣経済諮問委員会は国営のバートポンプ&コンプレッサーを民営化すると発表し、これはモディ政権下初の民営化の案件となった。
29日	フィリピン	ベトナムを訪問しているドゥテルテ大統領はクアン国家主席と会談し、南シナ海の領有問題において、ベトナム・フィリピン両国が協力して解決することを確認した。
29日	インド	カシミール境界線付近にて、過激派組織の一掃のためにパキスタン側に砲撃を加えた。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

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
	24-27日	中国 第18期中央委員会第6回全体会議開催
	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）
	19-20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
	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）
	12月中	中国 中央経済工作会议

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、各国中央銀行、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 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	-3.8	-0.6	7.1	6.7	5.2	3.5
Q3	-	-	-	-	-	-

（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 9	-10.7	-3.6	3.7	5.7	2.0	-0.3
10	-11.1	-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	2.6	2.2
4	-6.9	0.6	-1.3	6.0	0.1	0.9
5	-7.5	0.7	1.1	6.0	7.4	2.7
6	-5.7	1.8	2.0	6.2	7.8	1.4
7	-6.6	-0.3	-2.4	6.0	7.1	-5.0
8	-	0.7	-	6.3	-	3.1
9	-	-	-	-	-	-

（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 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	8.7	7.2	6.1	1.8	3.2	0.1
8	9.0	6.8	5.0	1.3	2.8	0.3
9	-	-	-	-	3.1	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 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	6.8	2.7	2.5	4.7	-0.1
Q2	5.5	7.0	3.6	3.0	3.1	0.6
Q3	6.0	-	-	-	-	-

（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 9	10.1	3.1	1.0	4.0	2.8	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	5.1	1.8	6.7	4.6	0.5
16 1	5.9	35.8	1.6	1.4	5.6	-2.2
2	7.9	11.6	5.9	6.8	5.9	2.3
3	6.2	8.0	1.2	0.7	3.0	-2.1
4	7.9	10.8	4.3	5.9	0.7	3.3
5	7.8	6.8	9.1	3.2	5.6	4.2
6	7.4	10.0	4.0	6.0	1.2	4.7
7	7.2	10.1	-14.0	-3.4	-4.9	0.4
8	7.3	-	-	7.4	-	-
9	7.6	-	-	-	-	-

（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 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	1.9	0.5	-0.9	8.8	6.0
8	2.6	1.8	0.6	-0.8	8.0	5.9
9	3.3	-	-	-0.5	7.3	-

（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	-17,696	31,958
14 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	-4,141	8,441
Q2	-12,788	16,542	-6,119	87,981	-4,286	6,117
Q3	-11,326	7,828	-8,539	65,486	-4,154	6,850
Q4	-9,668	14,626	-7,112	91,883	-5,115	10,550
16 Q1	-7,592	12,248	-318	39,344	-4,762	16,576
Q2	-898	1,459	-277	64,150	-4,679	8,375
Q3	-	-	-	-	-	-

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	383,060	-2,198	-225
2015	19,685	148,513	-126,021	593,905	7,660	11,699
15 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	917	7,208	-7,663	59,749	14	238
2	3,044	7,123	-6,465	29,952	1,136	4,986
3	4,432	7,726	-4,202	26,671	508	2,966
4	4,862	6,525	-4,777	42,418	662	721
5	6,432	7,597	-5,689	46,872	374	1,537
6	3,969	8,122	-7,841	47,134	879	1,965
7	4,577	6,490	-7,761	50,047	514	843
8	4,140	-	-7,674	52,049	294	2,128
9	3,803	-	-	-	-	-

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 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	344,030	3,226,017	106,477	172,131
7	366,424	329,391	346,012	3,221,190	108,047	173,523
8	366,715	330,488	-	-	110,226	174,330
9	-	-	-	-	-	-

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	-11,440	-43,552	-18,644
2015	1,977	7,694	1,500	-2,949	-32,241	-13,644
14 Q2	2,424	3,182	-1,874	-3,440	-12,144	-4,830
Q3	2,306	2,893	-1,769	-3,039	-6,110	-5,779
Q4	1,903	3,792	91	-1,519	-14,313	-3,562
15 Q1	-1,022	2,051	3,591	498	-10,543	-4,062
Q2	1,267	3,206	-1,214	429	-11,343	-1,970
Q3	655	968	-1,465	-2,782	-2,713	-4,431
Q4	1,077	1,469	588	-1,077	-7,642	-3,181
16 Q1	2,632	714	4,623	-207	-7,859	-3,977
Q2	2,242	65	-2	1,115	-11,240	-1,275
Q3	-	-	-	-	-	-

（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	-7,715
2015	-3,520	-12,240	16,514	4,129	-63,378	-4,293
15 9	-220	-1,296	1,761	-99	-3,805	-157
10	500	-1,944	1,911	826	-3,678	-1,654
11	263	-977	1,469	705	-4,291	15
12	-563	-1,586	568	184	-6,241	471
16 1	881	-2,638	2,043	788	-3,904	-1,195
2	-191	-1,104	1,858	656	-3,206	-127
3	624	-1,747	2,128	650	-5,002	161
4	277	-2,306	2,240	1,353	-4,231	-29
5	-177	-2,021	1,778	-148	-5,084	1,191
6	-17	-2,098	2,084	1,397	-6,580	807
7	564	-2,053	1,000	159	-4,788	350
8	573	-	-	-	-4,687	-621
9	-100	-	-	-	-4,363	-

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 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	33,833	75,583	74,458	100,777	96,197	41,519
5	34,798	75,255	74,856	104,001	98,049	41,058
6	34,988	76,948	74,457	105,898	101,659	40,945
7	-	77,001	75,585	-	99,929	40,722
8	-	-	78,085	-	103,736	-
9	-	-	-	-	-	-

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	8.9	4.4
15 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	8.9	4.4
16 1	5.7	10.8	11.9	14.0	7.7	4.0
2	5.5	10.7	13.3	13.3	7.2	3.7
3	5.6	12.0	13.8	13.4	7.4	3.7
4	4.9	11.9	14.6	12.8	7.2	4.3
5	4.7	12.2	12.4	11.8	7.6	3.7
6	5.2	12.3	14.0	11.8	8.7	4.3
7	5.0	12.2	14.1	10.2	8.2	4.2
8	5.4	11.5	15.0	11.4	7.7	4.3
9	-	-	-	-	-	-

政策金利（%、期末）

	ブラジル Selicレート	ロシア 1週間物入札レート	インド レポレート	中 国 基準貸出金利	インドネシア 参照レート	タイ 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 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
8	14.25	10.50	6.50	4.35	5.25	1.50
9	14.25	10.00	6.50	4.35	5.00	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

（注）インドネシアは、2016年7月までBIレート、同年8月以降は7日物リバースレポレート

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 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
8	3.25	64.91	66.94	6.68	13,300	34.62
9	3.24	63.16	66.58	6.67	12,998	34.60

統計資料

マナーサプライ (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	9.6	17.2	9.6
15 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	9.6	17.2	9.6
16 1	-	11.4	7.9	10.5	17.2	8.9
2	-	11.1	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	7.7	11.8	12.7	4.5
7	-	13.1	7.1	11.2	11.6	3.3
8	-	11.8	7.6	10.3	9.5	5.0
9	-	-	-	-	-	-

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
	リファイナンスレート	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 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
8	6.50	3.00	0.05	1.50	7.50	7.00
9	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	19,498	43.89	18.75	2.96	1.54	6.59
2011	21,024	43.93	19.94	3.42	1.92	8.08
2012	20,825	41.19	19.06	3.10	1.78	8.48
2013	21,095	44.41	19.89	3.01	2.15	10.49
2014	21,373	44.62	22.83	3.51	2.33	11.54
2015	22,485	47.17	24.82	3.90	2.92	15.47
15 9	22,470	46.93	24.27	3.78	3.03	13.82
10	22,295	46.89	24.59	3.87	2.92	13.81
11	22,495	47.07	25.55	4.03	2.91	14.48
12	22,485	47.17	24.82	3.90	2.92	15.47
16 1	22,190	47.82	24.76	4.07	2.95	15.95
2	22,290	47.56	24.85	3.99	2.97	15.75
3	22,280	46.11	23.76	3.76	2.82	14.71
4	22,275	46.77	23.71	3.87	2.80	14.24
5	22,390	46.78	24.22	3.94	2.95	15.72
6	22,295	46.96	24.43	3.98	2.88	14.78
7	22,285	47.09	24.32	3.94	2.99	13.89
8	22,290	46.47	24.29	3.91	2.96	14.70
9	22,290	48.26	24.21	3.86	3.00	13.72

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	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
	8	57,901	950	28,452	3,085	5,386	1,548
	9	58,367	991	27,866	3,005	5,365	1,483

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	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	740,216	496,555	1,631,732	3,870,383	431,204	433,050
	8	752,694	516,302	1,655,499	4,052,252	437,225	442,197
	9	-	-	-	-	-	-

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 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
8	675	7,787	859	1,794	75,968	52,733
9	668	7,630	864	1,710	76,488	51,950

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 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	60,152	285,023	25,257	135,753	190,846	1,074,522
8	61,803	281,728	23,505	140,376	193,640	1,036,306
9	-	-	-	-	-	-

エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
10月3日	アジアクレジット市場動向(2016/10/3)	芹沢 健自
10月3日	2016年9月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
10月3日	フィリピン環境規制審査結果とニッケル価格	尾崎 慎一郎
9月30日	ロシア経済情報	菅野 沙織
9月26日	中国が提唱して3周年を迎えた一帯一路	新田 堯之
9月23日	中国・米国に向かうタックスヘイブンのマネー	神尾 篤史
9月23日	インドネシア・フィリピンリサーチトリップ報告	尾崎 慎一郎
9月20日	中国：景気減速局面の小休止	齋藤 尚登
9月15日	ロシア経済情報	菅野 沙織
9月14日	深セン香港ストックコネクットの導入と本土市場への影響	中田 理恵
9月14日	台湾・中国Electronics Monthly(16年9月号)	杉浦 徹
9月5日	アジア株式マーケットモニター2016年9月号	蘆田 峻一
9月5日	新興国マンスリー(2016年9月)	児玉 卓
9月2日	アジア新興国市場の投資ストラテジー(2016. 9)	山田 雪乃
9月1日	アジアクレジット市場動向(2016/9/1)	芹沢 健自
9月1日	2016年8月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
8月30日	ロシア経済情報	菅野 沙織
8月24日	金融政策アップデート（トルコ中銀）	篠岡 麻由
8月22日	中国：政治の季節とぶれる経済政策	齋藤 尚登
8月17日	台湾・中国Electronics Monthly(16年8月号)	杉浦 徹
8月10日	中国本土・香港ファンド相互承認制度の現状	中田 理恵
8月9日	ロシア経済情報	菅野 沙織
8月5日	インド：GST可決で高まる成長加速への期待	山田 雪乃
8月3日	アジア株式マーケットモニター2016年8月号	蘆田 峻一
8月3日	新興国マンスリー(2016年8月)	児玉 卓
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

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/>