

2016年11月4日 全32頁

新興国マンスリー（2016年11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
研究員 永井 寛之

[目次]

新興国経済、加速の条件～資本移動反転の可能性と先進国の政治リスク～	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
タイ	16
ベトナム	18
2016年10月 新興国動向（政治・経済）	20
政治・経済日程	21
統計資料	23
エマージング関連レポート	32

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

新興国経済、加速の条件

～資本移動反転の可能性と先進国の政治リスク～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- IMF は新興国全体の成長率が 2015 年の 4.0%を底として、2016 年 4.2%、2017 年には 4.6%に加速すると予想している。2016 年が 2015 年よりも波乱の少ない年であったことは確かだが、2017 年に向けて加速が継続するにはいくつかの条件がある。
- 一つは、最近の新興国への資本流入が大きな流出に転じないことである。もっとも、流入が継続すれば良いというものでもない。それは後の反動の規模を大きくするリスクを伴う。
- 先進国の政治が金融市場のリスクオフを惹起することがないかにも注意が求められる。ブレグジットの決定が予想された英国経済の減速を今のところもたらししていないことが、メイ英国首相を含む残留派への攻撃材料となっていることは不気味な動きである。

世界経済底入れ

IMF は 10 月の世界経済見通しで、2016 年の世界経済の成長率を 3.1%、2017 年を 3.4%とし、いずれも前回（7 月）から据え置いた。2015 年が 3.2%成長であるから、2010 年（5.4%）をピークとした減速過程が、2016 年を底に漸く終わりつつあることになる。数字上、その先導役は新興国である。新興国・途上国全体の成長率の底は 2015 年の 4.0%であり、2016 年は 4.2%、2017 年は 4.6%の成長が見込まれている。また、これまで繰り返されてきた見通しの下方修正も一段落した。つまり、ネガティブサプライズ噴出局面の（とりあえずの）終わりである。

実際、このところの新興国経済、それを取り巻く外部環境は比較的落ち着いている。年初に懸念された人民元崩落、中国経済ハードランディング懸念は後退した。原油価格が底入れし、（ベネズエラのような例外はあるが）原油・資源依存国の破たん懸念が薄らいだ。また日欧では金融緩和強化の方向が継続し、米国では昨年 12 月を最初で最後として、利上げが見送られ続けている。こうした先進国の金融環境が、新興国への資本流入を引き起こしている。資本流入は新興国通貨の増価を伴い、インフレリスクの軽減に貢献する。それが金融緩和余地を生み出す。実際、最近でもインド、インドネシア、ブラジルなどで利下げが行われている。利下げや利下げ継続の見通しは、景況感改善の一助ともなろう。こう見てくれば、原油価格の急落が続き、中国不安が高じた 2015 年に比較して、2016 年が新興国にとってましな年であったことは確かなのであろう。

リスク許容度を左右する政治

では IMF が予想するように、2017 年は更に成長率の改善を見るのだろうか。一つのポイントとなりそうなのは、新興国への資本流入の持続性である。ネットでフローの資本流入が続いている間は成長が促進されやすい。しかし、そうした時期はいずれ終わる。そして、その時、新興国は総体として従前よりも大きな債務を抱えている。その意味では、資本流入の時期が長ければ長いほどいいわけでもないし、流入の規模が大きければ大きいほどいいわけでもない。新興国にとって望ましいシナリオは、資本流入の継続によって潜在的な反動のマグニチュードを増大させることではなく、比較的早期の内に資本流入が止まり、債務の蓄積に歯止めがかかること、そして反動的な資本流出があったとしてもそれが軽微にとどまることであろう。このあたりを左右する上で重要なのは、言うまでもなく第一には先進国の金融環境である。FRB が利上げを再開すれば、資金流入には逆風になる。しかし、2016 年中に、利上げ観測自体は残存しながらも、その回数にかかわる市場の観測が下方修正されてきたことが新興国への資本移動を支えたように、利上げ回数が限られたものになるのであれば、新興国への資本流入が継続する可能性もあるし、それが終わるにせよ、反動は抑制されるとも考えられよう。

ただし、日欧を含め、金融緩和効果の限界が強く意識される中、総じて先進国の金融環境が今後更に緩和的になるとは考えにくく、新興国への資本流入の勢いは後退し、ある程度の反動を警戒せざるを得なくなる可能性がある。

また先進国の金融環境以外で、資本移動に影響を及ぼすファクターが金融市場におけるリスクオン、オフの程度である。リスク許容度は世界経済（見通し）が良好であれば高まりやすく、その点、米国の 7-9 月期の実質成長率が加速を見たこと、ユーロ圏経済がこのところ底堅さを見せていることなどは好材料である。米国、欧州経済の堅調が続けば、米国における利上げの効果などがある程度中和され、新興国からの資本流出圧力は低下する。

残るリスクは政治であろう。さしあたって、米国大統領選挙の結果が最重要であることは無論だが、欧州も一方ならない火種を抱えている。その中心に位置するのは、やはり英国である。6 月の国民投票直後には、EU 離脱のデメリットを過小評価したとして、離脱派が嘘つき呼ばわりされた。今、逆のことが起こっている。EU 離脱の決定が、予想された英国経済の減速につながっていないために、残留派が離脱のデメリットを過大評価したとして攻撃されているのである。これが、残留派であったメイ首相が、ハード・ブレグジットやむなしの姿勢を見せ、更に 3 月までに EU に対して離脱の意思を通告すると表明した背景にある可能性が高い。離脱派（EU 懐疑派）の突き上げで、守勢に回った同首相が見切り発車を迫られたと考えられるのだ。つまり、英国は EU 離脱に向けた実務的準備が整ったわけではない可能性があるし、ハード・ブレグジットに向けた国民的コンセンサスが取れたわけでもない。離脱交渉の難航は、対 EU でも、国内的にも必至のようにみえる。しかも、英国経済の「堅調」は、他の EU 加盟国の反 EU ポピュリスト政党を勢いづける可能性がある。

こうした政治的混乱がグローバル市場のリスク許容度を大きく損ねないことが、新興国が成長を加速させていくための、もう一つの条件となる。

ブラジル

児玉 卓

コンセンサス予想が再度下方修正へ

6月1日に発表された今年1-3月期の実質GDP成長率が、マイナスながらもその幅を顕著に縮小させたことで、ブラジル経済のとめどない悪化懸念が薄らぎ、景況感が転換する一つのきっかけとなった。例えば、中央銀行が集計している、現地市場関係者による2016年の成長率見通し(中央値)は6月1日時点で▲3.80%であったが、以降、上方修正が続き、9月末には▲3.14%までマイナス幅の縮小が進んだ。ところが、10月に入ってから再度の下方修正局面に転じ、同月末のコンセンサス予想は▲3.30%となっている。「とめどない悪化懸念」がぶり返したわけではないものの、回復の足取りは、実際かなり重い。一例を挙げれば、8月の鉱工業生産は前月比▲3.8%の大幅な減少であった。

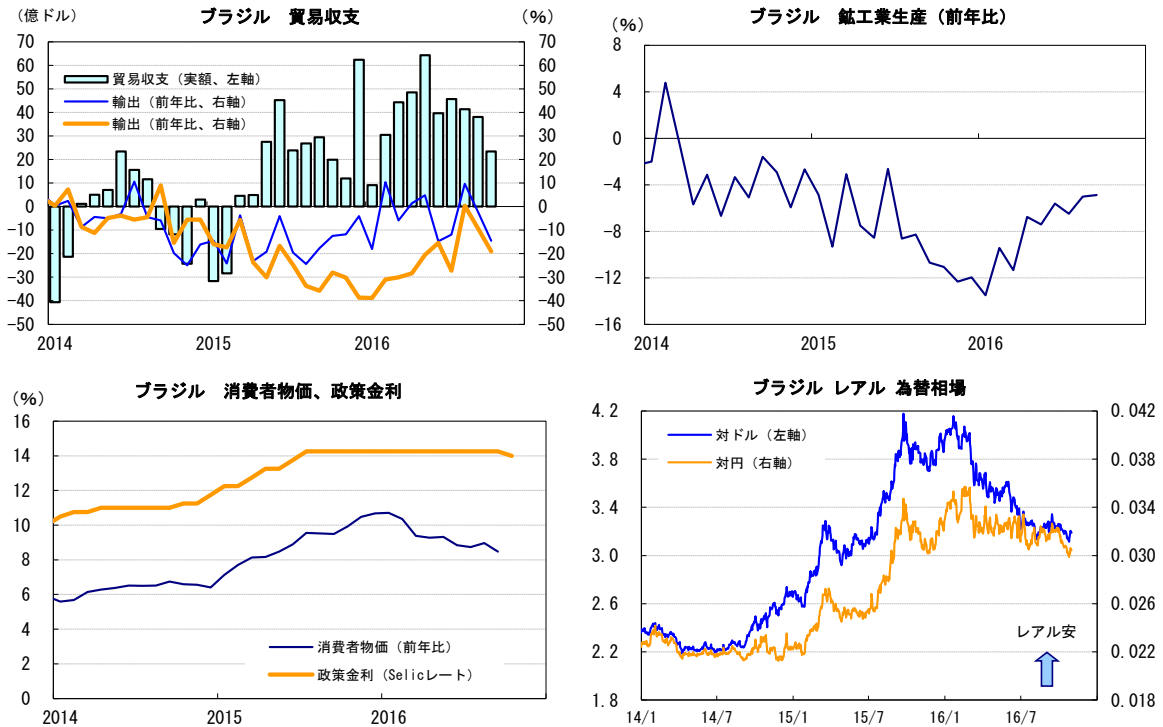
こうした中、ブラジル中央銀行が10月19日、4年ぶりの利下げを決定した。マイナス成長が継続し、景況感の改善に陰りが見えているわけだから、中銀の景気重視はもっともな面もある。しかし、ブラジル中銀は政策レジームとしてインフレターゲット制を採用しており、消費者物価のターゲットは前年比4.5%±2.0%である。一方、実績値は9月時点で同8.5%と依然高い。何のためのターゲットか、という疑念が、中銀の信認の低下をもたらしかねない決定ともいえるが、年初以降、インフレ率の低下傾向が続いていること(1月時点の消費者物価上昇率は前年比10.7%)、リアルが上昇傾向をたどっていることなどから、中銀は現段階での利下げがインフレ心理を悪化させるリスクは限定的であると読んだのであろう。

受け身のリアル高

ここで問われるべきことの一つは、最近の物価安定の一つの背景となっているリアル高が、何によって引き起こされているのかにある。ブラジルのファンダメンタルズの改善が評価された結果であれば、それには相応の持続性が期待できるかもしれない。しかし実際のところ、リアル高は先進国の金融緩和や引き締め先送りの結果であろう。先進国の金融環境次第では、ブラジルを含む新興国への資金流入局面は終わり、場合によっては逆方向に転じ、リアルが下落に向かう可能性がある。それをブラジルが自国の政策等で止めることは難しい。

もちろん、景気重視の中銀の政策が奏功し、ブラジル経済の見通しが再度改善することで、同国への資金流入が維持され、リアル高が継続するというルートも理屈の上では存在する。しかし、それが可能であったとしても、金融政策の実体経済への波及には時間がかかる。その効果発現の前に、例えば、米国が利上げを実施する、欧州でのテーパリングは時期尚早としても、そうした観測が再浮上するなど、先進国の金融政策に対する市場の評価が変化する可能性は低くない。その時、ブラジル中銀は、自身の政策への信認の維持がより切実な問題となり、恐らく利下げを継続することができなくなる。ブラジル景気の改善が一筋縄でいかないのに似て、金融政策が継続的な利下げサイクルに入ったと評価するのも尚早であろう。

ブラジル 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2016							
11月	7日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<10月>	12月	1日	CNI生産設備稼働率	<10月>
	8日	貿易収支	<10月>		2日	貿易収支	<11月>
		インフレ率	<10月>			鉱工業生産	<10月>
	10日	小売売上高指数	<9月>		5日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<11月>
	14日	税収	<10月>		7日	インフレ率	<11月>
	22日	経常収支	<10月>		12日	税収	<11月>
		対内直接投資	<10月>		13日	小売売上高指数	<10月>
	23日	インフレ率 (IPCA-15)	<11月>		20日	経常収支	<11月>
	24日	融資残高	<10月>			対内直接投資	<11月>
		ローン残高	<10月>		21日	インフレ率 (IPCA-15)	<12月>
	25日	FGV建設コスト	<11月>		23日	FGV建設コスト	<12月>
		中央政府財政収支	<10月>			融資残高	<11月>
	28日	基礎的財政収支	<10月>			ローン残高	<11月>
	29日	失業率	<10月>		26日	中央政府財政収支	<11月>
	30日	政策金利 (Selicレート) 発表	<10月>		27日	基礎的財政収支	<11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

ロシア

山崎 加津子

米欧との関係が一段と悪化

ロシアと米欧の関係悪化は2014年3月にロシアがクリミアを併合したことに端を発し、それ以降は相互に経済制裁を続けてきた。ただし、シリアにおいては、ロシアはアサド政権を、米欧は反政府勢力を支援するという対立の構図があるが、両陣営は「イスラム国（IS）」打倒という共通の目的を掲げて停戦を模索してきた。しかしながら、今年2月に続いて9月の停戦合意も短期間で崩壊し、ロシアと米欧の関係が一段と悪化している。

10月初めにプーチン大統領は「米国の非友好的な行動」への対抗措置として、2000年に当時のクリントン大統領と締結した「余剰プルトニウム処分に関する合意」の停止を宣言し、10月末に関連法に署名した。ロシアはこの停止措置の解除の条件として、2000年以降にNATOに加盟した国々からの米軍の撤退、ロシアに対する経済制裁の解除、経済制裁による損失の補填を挙げている。背景にはNATOがロシアに接するポーランドとバルト3国に新たに4個大隊の配備を決定したことへの反発も存在する。なお、EUはロシアのシリア空爆を批判して独仏英などが10月20日のEU首脳会議で経済制裁の強化を主張したが、イタリアやギリシャなどがこれに反対したため新たな制裁は見送られた。

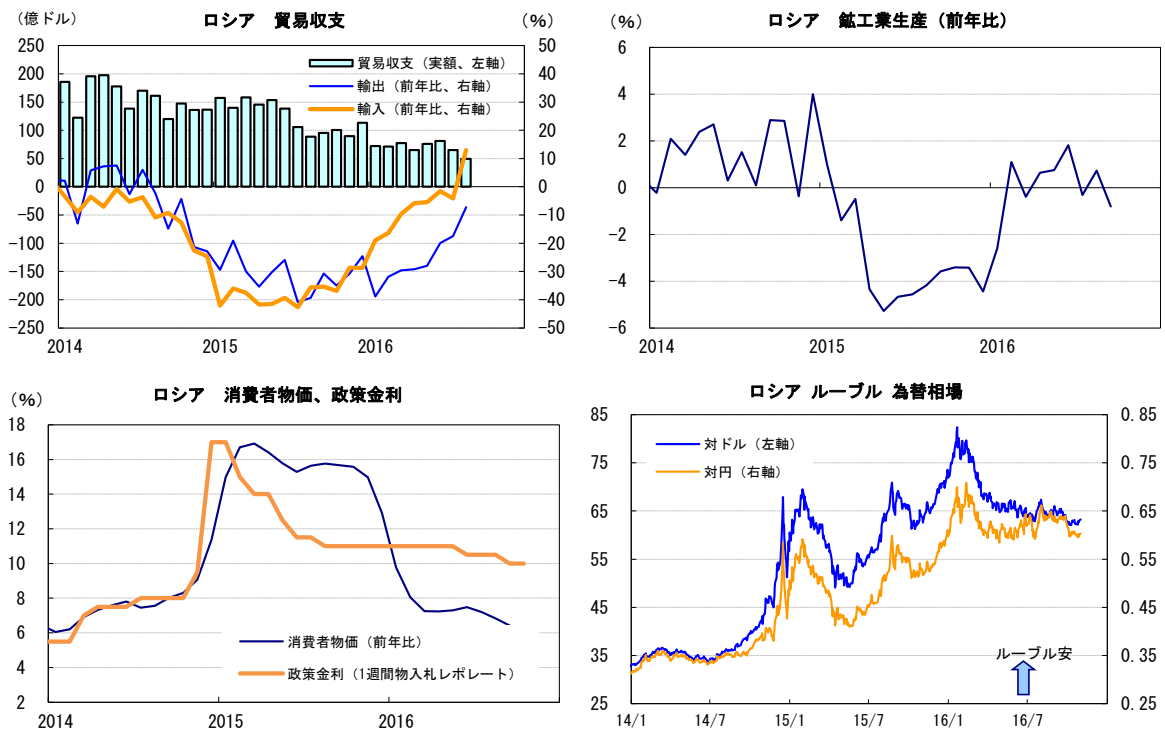
ロシア中銀は予告通りの金利据え置き

米欧の経済制裁が長期化する中でも、原油価格の持ち直しや利下げなどを追い風にロシア経済は最悪期を脱しつつあるが、回復ペースは鈍い。実質可処分所得は8月の前年比-8.3%から9月は同-2.8%とマイナス幅が縮小し、これを受けて新車販売が8月の同-18.0%から9月は同-10.9%、実質小売売上高は8月の同-5.1%から9月は同-3.6%と下げ止まってきた。一方、9月の鉱工業生産は同-0.8%と8月の同+0.7%から再びマイナスの伸びに転じた。

ロシア中銀は10月28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10.0%で据え置いた。前回9月16日の金融政策理事会で0.5%ポイントの利下げを決めた時に、「年内は政策金利を据え置き、次の利下げは2017年上半期」と予告しており、今回はその予告通りの結果となった。中銀が追加利下げに慎重な理由は、最近の消費者物価上昇率の低下が持続的か確信を持っておらず、前年比+4%というインフレ・ターゲットを2017年末までに達成するためには金融政策で「やや引き締め」のスタンスを維持する方針だからである。なお、中銀の経済見通しは、2016年は-0.5%~-0.7%、2017年はプラス成長に転じるものの+1.0%未満とかなり慎重である。

ロシア中銀が警戒するインフレ要因の一つはルーブル安で、これは原油価格動向に大きく左右される。OPECが9月末に減産合意したことで原油価格は底堅く推移してきたが、10月下旬のOPEC内での減産割り当てに関する協議は物別れに終わり、ロシアなど非OPEC諸国との協議も進まなかった。最終決定は11月30日のOPEC総会だが、調整は難航が予想される。

ロシア 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2016							
11月	9日	外貨準備高	<10月>	12月	1日	製造業PMI	<11月>
	11日	貿易収支	<9月>		7日	外貨準備高	<11月>
	11日	財政収支	<10月>		12日	財政状況	<11月>
	14日	GDP	<7-9月>			貿易収支	<10月>
	16日	鉱工業生産	<10月>		15日	鉱工業生産	<11月>
	18日	可処分所得	<10月>		16日	政策金利発表	
		実質賃金	<10月>			生産者物価指数	<11月>
		小売売上高	<10月>		19日	可処分所得	<11月>
		失業率	<10月>			実質賃金	<11月>
		生産者物価指数	<10月>			小売売上高	<11月>
						失業率	<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

インド

児玉 卓

初めての金融政策決定会合

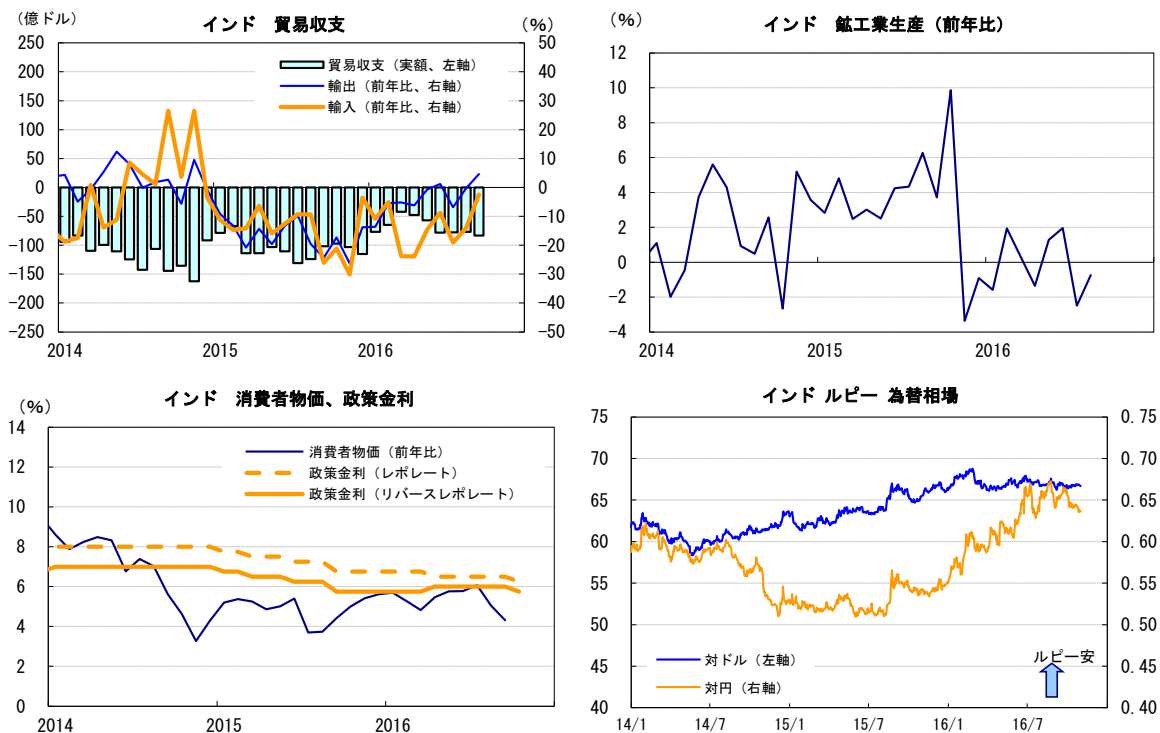
インド準備銀行は10月3日～4日に行われた、初となる金融政策決定会合（The Monetary Policy Committee Meeting）で政策金利の引き下げを決めたが、その議事録が同月18日に公表された（従前は総裁が一人で政策を決定、政策委員会自体が存在しなかった）。それによれば、レポレート0.25%の引き下げ（6.5%→6.25%）は全会一致（委員は全員で6名）、今年度末（2017年3月）にCPI上昇率を前年比5%に抑えるという政策目標が未達成に終わるリスクは残りつつも、その蓋然性は低下したとされている。インフレ率抑制への追い風は好天を受けた農産物生産の好調であり、残るリスクが、公務員給与の引き上げの波及効果などである。議事録では、委員全員のコメントが掲載されているが、パテル総裁が「経済活動はやや上向きつつあるとはいえ、工業の稼働率は低く、需給ギャップが存在する」と述べているように、インフレリスクの低下を受けて、以前より必要性が認識されていた景気重視によりややく動けるようになったということであろう。

内需の停滞

総裁交代直後の決定会合であり、前総裁が政治的理由によって辞任したとみなされていただけに、早々の利下げは新体制となった準備銀行が政権寄りという思惑を呼ぶリスクがあるとも考えられた。しかし、後に発表された月次指標は、準備銀行の判断のとりあえずの正当性を示している。8月の鉱工業生産指数は前年比▲0.7%、2か月連続の前年割れとなった。資本財が同▲22.2%と劇的な減少を続けている他、2月から4月まで同10%強の増加を示していた耐久消費財の伸び率が同2.3%まで縮小している。比較的健闘しているのが輸出であり、9月には前年比5.4%と2か月連続の増加となり、輸入の不調から貿易収支赤字の縮小傾向が続いている。これらを合わせ考えれば、内需の落ち込みが一段と進んでいる姿が浮かび上がる。一方、9月のCPI（発表は10月13日）は前年比4.3%と前月の同5.0%から一段と減速した。議事録で示唆されているように、食料品・飲料価格が7月の同8.0%から8月の同5.8%を経て、同4.1%まで減速していることが効いている。

現在の内需の状況などを踏まえれば、確かにインフレ率再高騰の可能性は相当低下していると考えられる。残るリスクは、原油価格の上昇、ルピーの下落といったところであろうが、インドはブラジルなどと違い、資源価格の底打ちなどを材料とした通貨の上昇を経験しているわけでもなく、反動的な通貨急落に見舞われる可能性も低い。利下げサイクルは暫く続くことになろう。もっとも、景気鈍化もしばし継続すると見るのが妥当と思われる。

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							
11月	9日	国内自動車販売	<10月>	12月	1日	製造業PMI	<11月>
	10日	貿易収支	<10月>		5日	経常収支	<7-9月>
	11日	鉱工業生産	<9月>		7日	政策金利発表	
	14日	消費者物価指数	<10月>		9日	国内自動車販売	<11月>
		卸売物価指数 (WPI)	<10月>			貿易収支	<11月>
	30日	財政収支	<10月>		12日	鉱工業生産	<10月>
		GDP	<7-9月>			消費者物価指数	<11月>
					14日	卸売物価指数 (WPI)	<11月>
					30日	財政収支	<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

中国

齋藤 尚登

2016年7～9月の実質GDP成長率は前年同期比6.7%、3四半期連続で横這い

国家統計局によると、2016年7月～9月の中国の実質GDP成長率は前年同期比6.7%だった。3四半期連続で同じ成長率となり、景気は底堅く推移している。

2016年1月～9月の実質小売売上は前年同期比9.8%増と、1月～6月の同9.7%増から伸びが僅かに高まるなど比較的堅調であった。ただし、2016年12月末に終了予定の車両購入税半減措置による駆け込み需要が発生しており、堅調な消費には需要の先食いの面がある。年明け後は、その反動が懸念される。業界団体からは期間延長を期待する声が上がっているが、もはや期限は終盤となり、既に多くの購入者が恩恵に浴していることを考えると、期間が延長されても追加的な効果は限定的であろう。

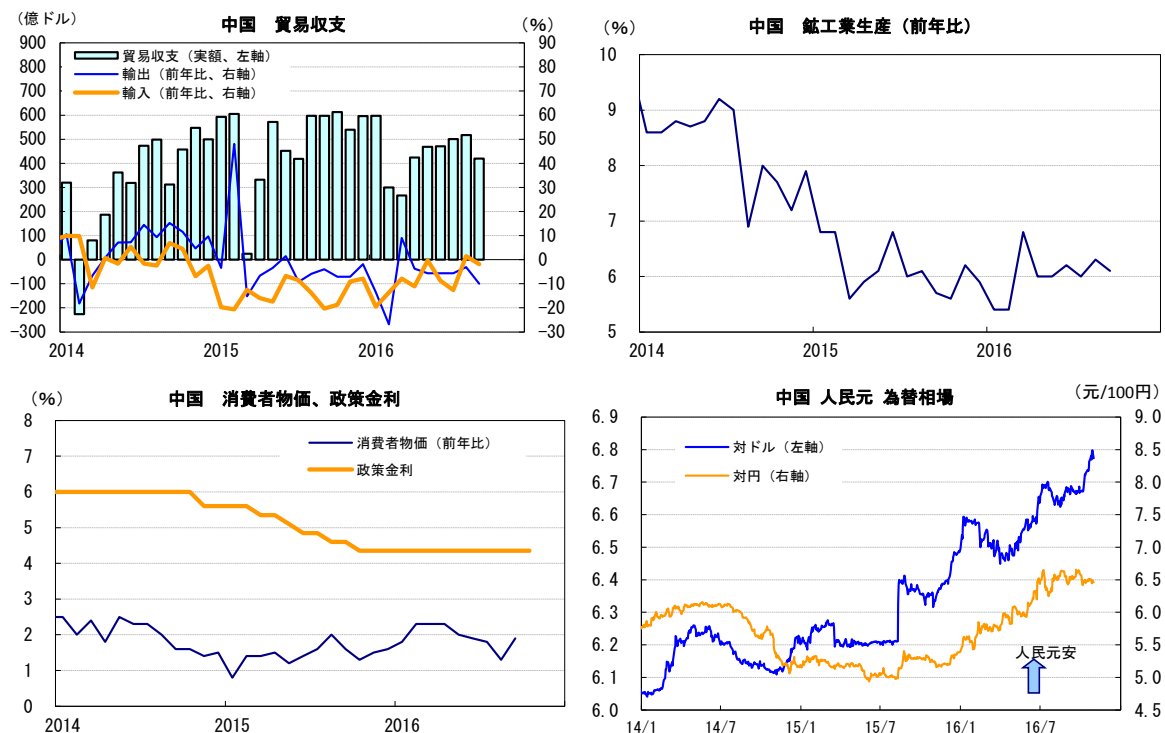
2016年1月～9月の固定資産投資は前年同期比8.2%増と、1月～6月の同9.0%増から一段と減速した。ただし、月次では7月の前年同月比3.9%増をボトムに、8月は同8.2%増、9月は同9.0%増へ回復している。石炭や鉄鋼などの過剰生産能力削減が推進されるなか、1月～9月の鉱業向けは前年同期比20.9%減とマイナス幅を広げ、製造業向けは同3.1%増、不動産開発投資は同5.8%増へ減速した。ただし、いずれもここ1ヵ月～2ヵ月は若干の改善を見せている。1月～9月のインフラ投資は同18.2%増と、伸びはやや低下しているものの好調を持続した。

今後、注目されるのは、不動産開発投資の行方である。全国70都市平均の新築住宅価格は、2016年9月に前年同月比11.2%の上昇を記録し、10月の国慶節前後には20都市が新たな住宅価格抑制策や強化策を講じた。特に、住宅購入制限は投資・投機需要を直接抑制する手段として使われ、効果も高い。住宅価格はそう遠くない時期にピークアウトし、不動産開発投資のモメンタムは低下していく可能性が高い。

2016年1月～9月の輸出（ドル建て）は前年同期比7.5%減、輸入は同8.2%減、貿易収支は3,964.3億米ドルの黒字であった。9月の輸出が前年同月比10.0%減と7ヵ月ぶりに2ケタのマイナスとなり、景気悪化を懸念する向きもあったが、輸出入は月毎の振れが大きく、単月の統計に一喜一憂する必要はあまりない。四半期統計を見ると、輸出は2016年1月～3月をボトムに改善傾向にある。今後、先進国景気は緩やかながらも回復すると期待され、中国の輸出改善を後押ししよう。輸入は2015年1月～3月をボトムに改善傾向を強めているが、今後は、中国の内需減速により、改善のペースは抑制されよう。貿易収支黒字はさらなる拡大が見込まれる。

中国の景気は短期的には消費を中心に明るさを増そうが、それは需要の先食いの面があり、持続性を欠く。固定資産投資では不動産開発投資のモメンタムは低下に向かおう。ただし、内需の減速を外需がある程度補うことは可能で、景気は短期的な下げ止まりの後も大きく落ち込むことはあるまい。

中国 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2016			
11月	7日	外貨準備高	<10月>
	8日	貿易収支	<10月>
		海外直接投資	<10月>
	9日	生産者物価指数	<10月>
		消費者物価指数	<10月>
	10日	マネーサプライ	<10月>
	14日	小売売上高	<10月>
		鉱工業生産	<10月>
		固定資産投資	<10月>
	18日	住宅価格指数	<10月>
12月	1日	製造業PMI	<11月>
		非製造業PMI	<11月>
	7日	外貨準備高	<11月>
	8日	貿易収支	<11月>
		海外直接投資	<11月>
	9日	生産者物価指数	<11月>
		消費者物価指数	<11月>
	10日	マネーサプライ	<11月>
	13日	小売売上高	<11月>
		鉱工業生産	<11月>
	固定資産投資	<11月>	
19日	住宅価格指数	<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

インドネシア

新田 堯之

2 ヶ月連続の利下げ

インドネシア中銀は10月19日から20日にかけて金融政策決定会合を実施した。会合の結果、政策金利である7日物リバースレポ金利を5.00%から4.75%に引き下げる旨が決定された。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4.00%、後者は5.50%に設定されることとなった。2016年に入って利下げは6度目である。

前回9月の会合後も金融市場では利下げ観測が燻っていたと思われる。論拠の一つは、この回の声明文の中で、中銀が「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」と述べていたことである。しかし市場関係者が一致して今回の利下げを予想したわけではなかった。実際、ブルームバーグが集計した事前予想を見ると、利下げか据え置きかで予想が割れていた。

インドネシア中銀が立て続けに利下げを行った主な理由は低インフレ、経常（貿易）赤字の縮小、通貨ルピアの安定などが相俟って生まれた国内経済の安定であろう。主な背景の一つとして、一部のコモディティ価格が上向いたことが指摘できる。インドネシアの主要輸出品目である石炭、パーム油、天然ゴム等の価格は昨年年末頃から徐々に上昇してきた。他方、原油価格は比較的落ち着いた水準で推移していた。かつての産油国であったインドネシアでは油田の老朽化に加えて経済発展に伴う自動車の普及等が重なったため、今では原油の純輸入国に転じている。したがって、上記で観察されたコモディティ価格の変化は貿易赤字の縮小や比較的抑制されたインフレ率を通じて金融緩和余地を拡大させたと思われる。

他には、米国の利上げペースが緩慢になるとの予想が広がった点、さらに中国で昨年夏の人民元切り下げや今年年明けの上海株式市場急落等といった混乱が直近発生していない点などもインドネシア中銀の利下げを後押しした材料だったと思われる。

金融緩和の効果が实体经济に波及するかが注目点

既述の通り、インドネシア中銀は今年に入って6回も利下げを行ったものの、銀行の貸出残高は2015年12月の前年比+10.2%から鈍化が続き、直近値である2016年8月も同+6.8%にとどまっている。もちろん、インドネシア中銀も手をこまねいているばかりではなく、金融政策と实体经济の結びつきを強めるべく、今年8月に政策金利を参照レートであるBIレートから7日物リバースレポ金利に変更した。次の注目点は一連の金融緩和を实体经济に波及させるトランスミッション・メカニズムがどの程度機能するかであろう。

フィリピン

新田 堯之

中国に接近するドゥテルテ政権

ドゥテルテ政権が中国と経済的な結びつきを深めている。ドゥテルテ大統領は 10 月 18 日～21 日の日程で中国を訪問した際、中国から総額 240 億米ドル規模の経済協力を引き出した。資金の主要な行き先は、輸送インフラ建設（55 億米ドル）、水力発電所の建設（10 億米ドル）、製鉄所の建設（7 億米ドル）、ダバオ市での港湾建設（7.8 億米ドル）、である。さらに、両国間で観光客の往来を促進すること、中国がフィリピン産のバナナ・パイナップルに課していた事実上の禁輸措置を解除すること、等の内容も合意された。

両国の経済面だけにとどまらず、安全保障面でも接近した。訪中時に発表された共同声明では、「防衛面・軍事面での 2 ヶ国間協力は両国関係の中でも重要な要素であると合意した」との文言が含まれている。さらにこの共同声明には、南シナ海を巡る領土問題に関して「直接関与する国同士が友好的な協議・交渉を通じて取り組む」との文言も入っており、中国に不利な判断を下した国際司法裁判所の判決および米国や日本の関与を排除しようとする中国の姿勢が如実に反映されている。

こうしてみると、フィリピンが領土問題で譲歩した代わりに中国から巨額の経済支援を引き出したと受け取れる。

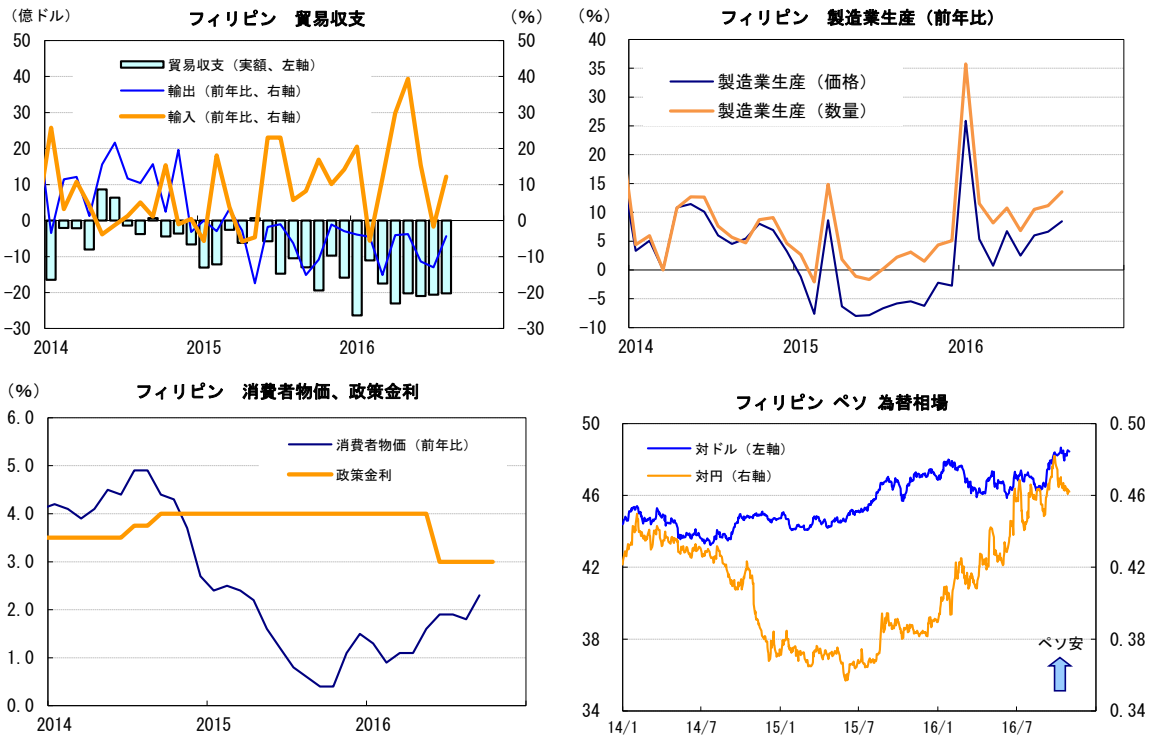
フィリピン・米国間の関係を日本が取り持つシナリオも

ドゥテルテ大統領は中国に近づくのみならず、同盟国である米国に対して敵対的な発言をやめようとしないう。同氏は訪中時に「米国と決別する」と発言（後に外交関係を断ち切るという意味での決別ではないと釈明）した上に、10 月 25 日～27 日の日程で日本を訪問した際も、自身が進めている麻薬撲滅対策に批判を続ける米国の態度に強く反発した上で、「フィリピンに駐留する外国の軍隊は 2 年以内に国内から退去してもらおう」と述べた。

今後、同氏のこうした態度が対米関係に決定的な亀裂を入れてしまい、フィリピン経済が成長する機会を狭める可能性がある。報道等によれば、同氏は TPP 参加へのハードルとなっている外資規制を取り除くための憲法改正を行う意欲を持っているという。しかし、上記の発言を踏まえると、同氏が米国を嫌悪するとみられるが故、米国が関わる経済協定に対してフィリピンが参加を見送るリスクを意識せざるを得ない。

しかし、こうしたリスクを日本が食い止められるかもしれない。日本は米国の同盟国でありながら、ドゥテルテ氏の麻薬撲滅対策を支援する姿勢を示しており、米比関係を仲裁するのらうってつけの立場である。特に日本が米比関係の安定化に成功し、フィリピンの TPP 参加が実現した場合、日本も経済的メリットを享受し得るのではないかと。

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					
11月	7日	外貨準備高	<10月>	12月	6日 消費者物価指数
		財政収支	<9月>		7日 外貨準備高
	10日	貿易収支	<9月>		7日 財政収支
		政策金利発表			9日 貿易収支
	15日	海外送金	<9月>		13日 失業率
	17日	GDP	<7-9月>		15日 海外送金
	18日	国際収支	<10月>		19日 国際収支
	29日	マネーサプライ	<10月>		22日 政策金利発表
		銀行貸出	<10月>		29日 マネーサプライ
					銀行貸出
					<11月>
					<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

タイ

永井 寛之

国王の死去とその経済的影響

10月13日、プミポン国王が88歳で亡くなった。1946年に王位を引き継いで以降、70年以上在位し、「国父」として国民から絶大な人気であった王の死は、タイにとっては一国王の死去以上にインパクトがある。そのため、タイ国内の経済活動にも当然影響を与えられとされる。実際、マーケットでは一時的に動揺が見られ、国王が亡くなった13日前後のタイ証券取引所のSET指数は乱高下を繰り返した。

国王死去の短期的な経済的影響をみると、個人消費や観光業が停滞すると考えられる。政府は、1年間の服喪期間を定めたほか、歌や踊りといった娯楽活動は30日間控えるようにと通告した。タイ政府は、消費を萎縮させるようないわゆる自粛ムードには注意を呼び掛けているものの、消費者マインドは冷え込むことが予想される。30日間の娯楽の自粛が終了しても、冷え込んだ消費者マインドはなかなか回復には至らないだろう。消費者マインドの冷え込みという経路を通じて、個人消費は減少し、その後の回復の足取りも重いだろう。一方、GDPの1割を占める観光業でも冷え込みが予想される。国技であるムエタイの開催が延期になるなど、自粛ムードの波は観光業にも押し寄せている。観光名所の中には休館するところもある。そのため、タイの観光地としての魅力が低下してしまうことで海外からの観光客が減少することも十分に考えられる。これらの状況から考えると、タイ経済は個人消費やサービス輸出の停滞を主因に弱い動きで推移することが考えられる。

長期的にみると、プミポン国王の死去はタイ経済の先行きを不透明にさせるであろう。タイにとって最大の経済リスクの一つが政治的混乱である。タイは、ASEAN諸国の中でも成長率が低く、少子高齢化も進んでおり、いわゆる中所得国の罠に陥るリスクがある。そのため、経済構造の新陳代謝が求められ、政府による中長期的な成長を支えるサポートが必須であるため、政治的安定が望まれる。しかし、タイの政治はプラユット軍総司令官が2年前クーデターで政権を握ったように、クーデターに翻弄されるものであった。そして、こうした混乱を収めてきたのがプミポン国王で同国王はいわば安定の要であった。そのため、国王の死去で国内政治はさらに混沌を極める可能性があり、しかも、後継者とみられている皇太子に対する国民からの支持は前国王ほどでないと思われる。服喪期間が明ける来年末には民政復帰に向けた総選挙が予定されているが、延期される可能性も十分にあり、政治的リスクには十分注視する必要がある。

経済マインドの悪化から利下げが決定される可能性もある

このような経済マインドの悪化への懸念や長引くインフレターゲットのレンジ内を下回る消費者物価指数の推移を勘案すると、11月9日に行われる金融政策決定会合では利下げが決定される可能性が十分にある。

ベトナム

新田 堯之

ベトナム政府は成長目標を実質的に引き下げたが、新たな下振れリスクも

ベトナムのグエン・スアン・フック首相は10月3日に開催された月例閣僚会議の中で2016年通年の経済成長率を6.3%~6.5%にするよう様々な省庁・産業・地方に指示を出した。もともと、2016年通年の成長目標は6.7%に設定されていた。しかし、年前半に南部メコンデルタ地域にエルニーニョ現象が原因だとされる干ばつと塩害が発生した影響などもあり、1-9月期の実質GDP成長率は前年比+5.9%にとどまっていた。こうした経済状況を踏まえ、ベトナム政府はより現実的な目標を設定したとみられる。

ただし、足元ではサムスン電子の最新型スマートフォンである「ギャラクシーノート7」の発火問題という新たな下振れリスクが発生している。ベトナムの輸出全体に占めるサムスン電子の製品の構成比は20%近くを占めるとされるため、発火問題の影響でサムスン電子製のスマートフォンの販売不振が深刻化すれば、ベトナム経済には輸出減を初め様々な下押し圧力が掛かる可能性がある。もちろん、この場合は新たな成長目標の達成も覚束なくなる。

インフレ率は4%台に突入

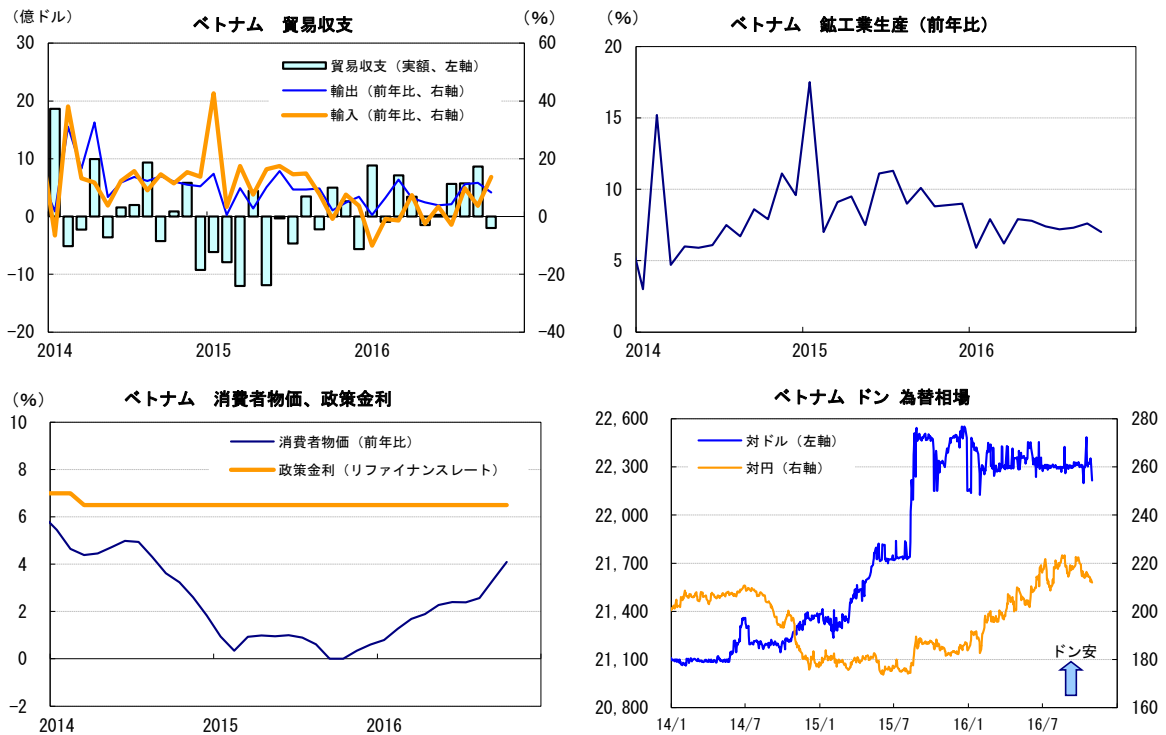
2016年10月のインフレ率は前年比+4.1%と9月の同+3.3%から伸びを高め、2014年8月以降初となる4%台に突入した。主要品目の一角を占める食品価格は前年比+2.6%と9月から横ばいで推移した。それにもかかわらず、インフレ率が上昇した主な理由は医療価格が9月の同+45.2%から同+64.4%まで加速したうえに、教育サービス価格も9月の同+11.9%から同+12.6%へと伸びを高めたためである。加えて、一時はインフレ率全体を同▲1.0%ptほど押し下げていた輸送価格も10月には押し下げ幅を同▲0.4%ptまで縮小させた。これには、ガソリンの小売価格が今年8月以降、5回連続で引き上げられた点が影響したとみられる。

低インフレ局面は終焉を迎える見込み

ベトナムは近年でも高インフレに悩まされる時期を経験した。しかし、2014年半ば以降、原油を初めとしたコモディティ価格の低迷が続くという外部環境の下、インフレ率は一時期デフレに陥りかけたほど比較的低い水準で推移していた。しかし、この度の低インフレ局面は終焉を迎えると思われる。特に、国際原油価格が今年の年初をボトムに底を打ったとみられることもあり、輸送価格はインフレ率の押し上げ要因に次第に転じる公算が大きい。

ただし、インフレ率が4%台に戻ったとしても、単に今回の低インフレ局面に入る前の水準に戻っただけにすぎない。このため、政策金利であるリファイナンスレートを2014年3月18日から据え置き続けているベトナム中銀がインフレ抑制を目的に金融引き締めを行う可能性はかなり低いと思われる。

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		
11月	6日 国内自動車販売	<10月>
	24日 消費者物価指数	<11月>
	25日 鉱工業生産	<11月>
	貿易収支	<11月>
	小売売上高	<11月>
12月	1日 製造業PMI	<11月>
	6日 国内自動車販売	<11月>
	24日 消費者物価指数	<12月>
	25日 貿易収支	<12月>
	小売売上高	<12月>
	鉱工業生産	<12月>
	GDP	<10-12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10月 新興国動向（政治・経済）

2日	インド	政府は2020年以降の地球温暖化対策の国際的な枠組みである「パリ協定」の批准手続きを完了したと発表した。
3日	フィリピン	国家経済開発庁は投資調整委員会がフィリピン地方開発プロジェクトなどの7件のインフラ事業を承認したと発表した。
3日	台湾	蔡総統が就任後初めて、政策戦略会議である「執政決策強調會議」を開催した。
3日	ロシア	アメリカ政府はシリアをめぐるロシアとの2国間対話を停止すると表明した。
4日	インド	中銀は金融政策決定会合で、政策金利であるレポ金利を6.50%から6.25%に引き下げることを決定した。
5日	タイ	政府は、月給4万3,890バーツ以下の国営企業社員の賃金上げについて閣議承認した。
5日	フィリピン	ポオック・ブラザ氏が経済区庁の新長官に就任し、全国に新しい経済特別区を設置するとの方針を述べた。
7日	ミャンマー	アメリカのオバマ大統領は1997年に発動した対ミャンマー制裁の枠組みを解除する大統領令に署名した。
8日	香港	最低賃金委員会は最低賃金を現行から2HKドル引き上げる34.5HKドルとすることに合意した。
9日	ベトナム	共産党は党の意思決定機関である第12期中央委員会第4回総会を開幕した。
10日	タイ	日中韓、ASEAN諸国、湾岸諸国など34ヶ国などが参加するアジア協力対話の首脳級会合がバンコクで開催され、アジア全体の経済発展促進のための地域間を結ぶ陸海空の交通網整備の必要性などを掲げた「バンコク宣言」を採択した。
10日	タイ	労働省社会保険事務局は、失業手当の申請が急増していることを明らかにした。
10日	タイ	タイとイランの両政府は第1回タイ・イラン共同貿易委員会の会合を開き、特惠貿易協定の締結を合意した。
13日	タイ	プミポン国王が死去した。
16日	インド	ゴア州パナジでのBRICS首脳会議が閉幕し、多極的な国際秩序の形成を掲げる「ゴア宣言」が採択された。
19日	韓国	産業通商資源省は鋼管メーカーであるハイスチールなどの4社を規制緩和などをとてこに事業再編を促す「企活法」を適用したと発表した。
19日	ブラジル	中銀は4年ぶりに利下げを行い、政策金利を14.25%から14.00%に引き下げた。
20日	ベトナム	国会が開幕し、協会法などの法案が承認される見通しである。
20日	フィリピン	ドゥテルテ大統領は北京で習近平国家主席と会談し、南シナ海問題の二国間協議を再開し、お互い解決策を探ることで合意がなされた。
21日	マレーシア	ナジブ首相兼財務相は2017年度当初予算案を発表し、歳出総額は2,608億リンギと16年度当初予算案からは約2%縮小することになった。
25日	韓国	2016年7-9月期の実質GDPの前期比は+0.7%と発表し、4四半期連続での0%台の成長となった。
27日	中国	共産党の重要会議である「六中全会」が閉幕し、習近平国家主席を「核心」という別格の指導者として明記した。
27日	香港	政府は2030年以降の都市計画案である「香港2030+」を発表し、人口900万人の受け入れ体制を整備するとした。
31日	韓国	朴槿惠大統領の支援者である崔順実氏が同大統領から機密文書を受け取っていたとして逮捕された。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

11月	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）
	30日	OPEC総会（オーストリア・ウィーン）
12月	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 中央経済工作会議
2017年		
1月	1日	ロシア CIS議長国に就任
	3日	米国 第115議会第2会期開会
	13-14日	第27回アフリカ・フランス首脳会議（マリ）
	16-19日	世界未来エネルギーサミット（UAE・アブダビ）
	17-20日	世界経済フォーラム年次会合（スイス・ダボス）
	19日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	20日	米国新大統領就任式
	27日	米国 2015年第4四半期GDP発表（速報値）
	31-2月1日	米連邦公開市場委員会（FOMC）

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	-	-	-	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	-8.3	-3.3	3.2	6.1	4.8	0.3
15 10	-11.1	-3.4	9.9	5.6	6.2	-1.0
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	-9.4	1.1	1.9	5.4	7.4	-1.7
3	-11.3	-0.4	0.3	6.8	2.6	2.2
4	-6.8	0.6	-1.3	6.0	0.1	0.9
5	-7.4	0.7	1.3	6.0	7.0	2.7
6	-5.6	1.8	2.0	6.2	7.9	1.4
7	-6.5	-0.3	-2.5	6.0	8.6	-5.0
8	-5.0	0.7	-0.7	6.3	4.8	3.2
9	-4.9	-0.8	-	6.1	-	0.6
10	-	-	-	-	-	-

(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 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	8.5	6.4	4.3	1.9	3.1	0.4
10	-	-	-	-	3.3	0.3

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 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	11.5	5.9	6.8	5.9	2.3
3	6.2	8.2	1.2	0.7	3.0	-2.1
4	7.9	10.7	4.3	5.9	0.8	3.3
5	7.8	6.8	9.1	3.2	5.6	4.2
6	7.4	10.5	4.0	6.0	1.3	4.7
7	7.2	11.2	-14.0	-3.4	-4.9	-0.3
8	7.3	13.6	13.1	7.5	2.2	2.2
9	7.6	-	-	3.2	-	-
10	7.0	-	-	-	-	-

(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 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	2.3	0.5	-0.5	7.3	6.1
10	4.1	-	-	-0.2	-	-

(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	-896	1,459	-277	64,150	-4,679	8,375
Q3	-5,094	1,900	-	-	-	-

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	-125,964	594,026	7,672	11,699
15 10	1,996	10,047	-9,732	61,286	1,013	2,101
11	1,198	8,941	-10,308	53,977	-397	295
12	6,240	11,308	-11,526	59,630	-160	1,487
16 1	917	7,208	-7,663	59,750	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	4,859	6,525	-4,777	42,418	662	721
5	6,432	7,597	-5,689	46,872	374	1,537
6	3,968	8,122	-7,841	47,133	879	1,965
7	4,576	6,490	-7,761	50,047	514	843
8	4,138	4,926	-7,674	51,712	363	2,128
9	3,815	-	-8,340	41,989	1,217	2,546
10	2,346	-	-	-	-	-

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 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	346,250	-	110,226	174,330
9	367,565	332,231	-	-	112,357	173,961
10	-	-	-	-	-	-

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	-32,228	-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	-10,544	-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	-7,628	-3,181
16 Q1	2,632	714	4,623	-207	-7,852	-3,977
Q2	2,242	65	-2	1,115	-11,270	-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	-7,327
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,566	-7,708
2015	-3,520	-12,240	16,514	4,129	-63,394	-4,290
15 10	500	-1,944	1,911	826	-3,678	-1,656
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	-3,905	-1,194
2	-93	-1,104	1,858	656	-3,210	-343
3	714	-1,747	2,128	650	-5,004	-48
4	340	-2,306	2,240	1,353	-4,235	-270
5	-149	-2,021	1,738	-148	-5,092	845
6	26	-2,098	1,990	1,397	-6,593	549
7	564	-2,058	1,105	159	-4,864	41
8	573	-2,023	1,457	-87	-4,762	-644
9	864	-	-	-	-4,362	478
10	-200	-	-	-	-	-

	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 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	104,605	99,929	40,722
8	-	77,531	78,150	105,657	103,736	40,387
9	-	-	81,495	107,516	99,006	41,839
10	-	-	-	-	-	-

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 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	11.9	14.0	7.7	4.0
2	5.5	10.7	13.4	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	13.8	11.8	8.7	4.3
7	5.0	12.2	13.7	10.2	8.2	4.2
8	5.4	11.5	15.1	11.4	7.8	4.3
9	5.0	12.0	20.5	11.5	5.1	3.9
10	-	-	-	-	-	-

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 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
10	14.00	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50

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

(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 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	3.25	63.16	66.58	6.67	12,998	34.65
10	3.17	63.22	66.79	6.77	13,051	35.00

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	9.6	17.2	9.6
15 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	-	12.7	7.4	12.1	11.4	7.3
5	-	13.5	7.6	12.1	12.7	5.4
6	-	12.5	7.7	11.8	12.7	4.5
7	-	13.1	7.1	11.2	11.6	3.3
8	-	11.9	7.6	10.3	9.5	5.0
9	-	12.6	6.7	9.7	8.0	5.1
10	-	-	-	-	-	-

	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 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
10	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 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	21,842	46.77	23.71	3.87	2.80	14.24
5	21,939	46.78	24.22	3.94	2.96	15.72
6	21,873	46.96	24.43	3.98	2.90	14.78
7	22,299	47.09	24.32	3.94	3.02	13.89
8	22,305	46.47	24.29	3.91	2.96	14.70
9	22,305	48.26	24.21	3.86	3.00	13.75
10	22,323	48.52	24.69	3.95	3.10	13.48

統計資料

株価指数（期末）						
	ブラジル ボベスパ指数	ロシア RTS指数	インド SENSEX指数	中国 上海総合指数	インドネシア ジャカルタ 総合指数	タイ SET指数
2010	69,305	1,770	20,509	2,760	3,704	1,033
2011	56,754	1,382	15,455	2,199	3,822	1,025
2012	60,952	1,527	19,427	2,269	4,317	1,392
2013	51,507	1,443	21,171	2,116	4,274	1,299
2014	50,007	791	27,499	3,235	5,227	1,498
2015	43,350	757	26,118	3,539	4,593	1,288
15 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
10	64,925	989	27,942	3,100	5,423	1,496

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 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	3,490,318	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	759,373	535,363	1,662,885	3,985,381	-	424,115
10	-	-	-	-	-	-

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 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
10	676	7,405	922	1,815	78,536	50,590

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 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	62,918	265,212	23,792	140,011	193,191	1,087,210
10	-	-	24,728	-	-	-

エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
11月1日	2016年10月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
10月28日	東南アジア・リサーチ・トリップ報告(2016.9.)	山田 雪乃
10月24日	中国：住宅市場調整の序曲	齋藤 尚登
10月20日	中国：薄日の後は曇り。大雨にはならない	齋藤 尚登
10月19日	ロシア経済情報	菅野 沙織
10月18日	台湾・中国Electronics Monthly(16年10月号)	杉浦 徹
10月14日	台湾エレクトロニクス売上高速報(16年9月号)	杉浦 徹
10月12日	8年ぶりOPEC減産合意後の原油市場	山田 雪乃
10月5日	新興国マンスリー(2016年9月)	児玉 卓
10月5日	アジア株式マーケットモニター2016年10月号	蘆田 峻一
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

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/>