

2017年5月9日 全32頁

新興国マンスリー（2017年5月）

経済調査部
経済調査部長 児玉 卓
主席研究員 齋藤 尚登
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]

株高再来は世界経済への再評価か？	2
ブラジル	4
ロシア	6
インド	8
中国	10
インドネシア	12
フィリピン	14
タイ	16
ベトナム	18
2017年4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

株高再来は世界経済への再評価か？

～すそ野が広がりつつある世界経済の拡大～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- IMF は 2017 年の世界成長率の見通しをわずかではあるが久々に上方修正した。米国に依存してきた世界経済の拡大のすそ野が広がりつつあるという現状の追認であるとまとめられよう。特に、米国景気がマチュアになる中で、循環的にはより若いユーロ圏の景況感が改善していることが重要である。
- 4 月以降、米国株価が再上昇し、ドルの対円レートも持ち直してきているが、これは「トランプ相場」の再来というよりも、よりバランスのとれた世界経済を市場が改めて評価している結果であると考えられる。もっとも「トランプ相場」の特徴であったリスク・オンの勢いは後退し、新興国の外部環境は若干悪化する可能性がある。

久々の上方修正

IMF は 4 月公表の「世界経済見通し」で、2017 年の世界全体の成長率予想を 3.5%と、前回（1 月）から 0.1%pt 上方修正した。わずかな修正ではあるが、2015 年から昨年半ばまでは下方修正が繰り返されてきており、上方修正自体が久々である。また 2018 年については、これまたわずかながら、世界の成長率は 3.6%に加速すると見込まれている。

17 年の上方修正は日欧の成長率予想が改善したことを受けたものである。成長率の水準自体は、米国が引き続き日欧を上回っており、今回の IMF の見通し修正は、米国に依存してきた世界経済の拡大のすそ野が広がりつつあるという現状の追認であるとまとめられよう。

新興国（全体）については前回予測からの修正はないが、中国の 2017 年予想が 1 月から 0.1%pt 引き上げられて 6.6%になるなど、総じてダウンサイドリスクが後退しつつある姿が描かれている。世界経済は比較的バランスのとれた状況にあるとみなせよう。

景気拡大のすそ野の広がり

足下では米国株価が再度の上昇過程に入り、ドル金利がやや上昇し、ドルの対円レートが持ち直している。トランプ米政権の景気刺激策等への期待の後退から変調を来していた「トランプ相場」が、再開されつつあるように見えなくもないが、恐らくそうではない。やはり、「トランプ相場」はいったん終わった。それにもかかわらず堅調を維持する米国経済の強さを、市場が改めて評価しているということだろう。加えて言えば、米国経済が好調である限り、トランプ政策は必要ないし、場合によっては景気のアップダウンを増幅し、景気後退の時期を早めるリスクがある。現在の株高やドルの持ち直しを「トランプ相場」の延長ではなく、米国経済や世界経済に対する市場の再評価とみた方が、持続性には期待できる。

確かに、米国経済が相当マチュアな状況にあることは事実であり、景気拡大はいずれ終わる。4月の同国の雇用統計が示したのは、非農業雇用者数が大幅増加を記録する一方で、賃金上昇率は減速、言い換えれば、景気の順調な拡大が確認されながらもインフレ圧力は抑制されるという、理想的な状況であった。こうした指標の裏付けも、最近の株価上昇の背景にあろうが、失業率の低下が進む中で、雇用拡大の余地は着実に縮小し、賃金上昇圧力は強まっていく可能性が高い。それがFRBの引き締め姿勢を強化させ、景気拡大を終わらせる局面への備えは必要であろう。

しかしIMF予想が示唆するように、現在の世界経済は米国への依存度を低めつつある。特に重要なのは、ユーロ圏の景況感の改善が進んでいることであり、更には景気循環的にユーロ圏が米国よりも「若い」とみられることである。ドイツなどは米国同様、あるいはそれ以上に完全雇用に近い状態にあり、供給制約が景気拡大を止める局面も遠くはないと考えられるが、ユーロ圏は構成国の経済状況がばらばらであることが、時に弱みであるが強みにもなり得る。イタリアやスペイン、フランスなどの失業率にはまだまだ低下余地がある。トータルとしての景気拡張余地が豊富なのだ。米国景気の減速や後退それ自体が世界にとってマイナスであることは言うまでもないが、その際、ユーロ圏を中心とした他国・地域が世界経済の下支え役を果たす可能性が高まっていると考えられよう。

ただし、ユーロ圏の景気拡大は、ECBによる緩和政策の修正、出口を、市場に意識させることとなろう。米国については複数回の利上げが確実視されている。こうした中で、新興国の立ち位置は微妙である。振り返れば、「トランプ相場」は総じて新興国にも順風であった。ドル金利の上昇という、新興国通貨安要因を、米国景気拡大ペースの加速期待による「リスク・オン」が相殺したからである。しかし、米国株価が再上昇過程に入った4月中旬を境に、メキシコ・ペソやロシア・ルーブルの対ドルレートが反落に向かうなど、堅調を維持してきた新興国通貨の一部に変調が見られ始めている。もとより、そもそも米国金利の上昇と新興国通貨の堅調との併存は、ナローパスとみるべきかもしれない。「トランプ相場」の終焉とともに、新興国にとっての最良の外部環境も終わった可能性がある。もっとも、新興国にとって最悪なのは、世界経済の悪化に伴うリスクオフが資本流出をもたらすことであり、そうしたシナリオの蓋然性が高まっているわけではない。

マクロン氏の勝利で終わりではない理由

ユーロ圏の景気回復は、各国で国政選挙が行われる政治の季節の中で実現してきた。とはいえ、政府と経済とが断絶しているわけではなく、政治的混乱の回避は景気回復の確度を高める上でも重要である。その点、フランス大統領選挙におけるマクロン氏の勝利が朗報であることは間違いない。政治が景気回復の邪魔をするリスクは、少なくとも短期的には低下した。もっとも、今回の大統領選挙の大きな論点であったEUとの関係について言えば、若干の懸念が残る。それは、統合体としてのEUの求心力を維持していくには、統合への政治的な意思とリーダーシップが必要だからである。マクロン氏がドイツの（恐らくは）メルケル氏と共に、その役割を担っていくには、同氏が内政を含め、国内で求心力を確保することが必要であろう。大統領選挙での大勝はそれを約束するものではなく、差し当たり、6月の議会選挙を注視する必要がある。

ブラジル

児玉 卓

財政立て直しに暗雲

4月28日、ブラジルの主要都市でゼネストが行われ、暴徒化したデモ隊が治安当局と衝突するなどの混乱を招いた。ゼネストの直接的なターゲットとなったのは、政府が推進している年金改革、労働市場改革などからなる社会保障改革である。現在のテメル政権は、前ルセフ政権下で著しく悪化した経済の立て直しを優先課題としており、財政収支の改善はその出発点と位置付けられている。確かに、財政状況の改善は同国経済、政策運営への信認を回復させ、例えばレアルの下落リスクの低下につながろう。それは、最近のインフレ率の低下を後押しし、政策金利の引き下げ余地の拡大に資する。緊縮財政自体が景気の逆風となることは避けがたいが、財政収支が劇的に悪化した新興国が成長再開を果たす上で、こうしたナローパスを選択するのは致し方ないところであろう。しかも、ブラジルの年金制度は世界一寛容な部類に入るといわれ、50歳台での引退が普通であるとされる。これでは来るべき高齢化に耐えられない。外から見れば、テメル政権の経済政策は至極真っ当である。

一方、言うまでもなく、社会保障改革はいつでもどこでも既得権との戦いという側面を持つが、この戦いを進める上で、今のブラジルには不利な点が二つある。

一つは、後述のように、2年にわたるマイナス成長を経て、景気が安定化しつつあるとはいえ、回復力には乏しく、特に失業率の上昇に歯止めがかかっていないことである。正しい政策が、正しいと認識されにくい経済状況にあるということだ。

第二に、テメル大統領を含め、多くの政治家が収賄等のスキャンダルの最中にあり、緊縮財政政策に道義的な説得力が決定的に欠落しているという問題もある。もともと選挙を経ずに就任した人気のない大統領が、収賄疑惑にさらされながら人気のない政策を指揮しているわけであり、政権基盤はもろい。社会保障改革をはじめとした財政立て直しの試みが意味のある進捗を見せるか、楽観は禁物であるように思える。

散見される好材料

一方、昨年までほとんどいいところなかった景気には、いくつかの好材料が表れている。インフレ率の継続的な低下を受け、政策金利の引き下げは急ピッチで進められている。上で触れたように雇用環境の改善は遅れているが、消費者センチメントは改善している。これは一部、インフレ率の低下による実質購買力の改善、金利低下を受けた耐久財等のアフォーダビリティの向上（ブラジルでは割賦販売が一般的）を受けたものであろう。更に交易条件の改善などもあり、貿易収支黒字が増加傾向にある。経常収支（季調済み）も3月、昨年4月以来の黒字を記録した。こうした流れを維持するためにも、インフレ率の再上昇や交易条件の悪化をもたらすレアルの下落に警戒しなければならない。緊縮財政姿勢の維持が望まれる所以である。

ロシア

山崎 加津子

IMF が 2017 年と 2018 年のロシアの成長率予想を上方修正

4月19日公表のIMFの世界経済見通しで、ロシアの成長率は2017年、2018年とも+1.4%と予想され、1月公表の前回予想から2017年は+0.3%pt、2018年は+0.2%ptそれぞれ上方修正された。同時期の世界経済の成長率予想は2017年が+3.4%から+3.5%へ小幅に上方修正され、2018年は+3.6%で据え置かれたため、ロシアの上方修正が目立つ。ロシアの成長率は2016年10-12月期に前年比+0.3%となり、7四半期続いたマイナス成長にようやく終止符を打ったところである。

2017年1-3月期の鉱工業生産は前年比+0.1%と10-12月期の同+1.7%から減速してしまった。一方、個人消費関連の指標は改善傾向を示している。1-3月期の新車登録台数は同+1.0%と四半期ベースでは実に4年ぶりとなるプラスの伸びに転じた。また、小売売上高は10-12月期の同▲4.6%から1-3月期は同▲1.8%とマイナス幅が大きく縮小した。

3月に続いて4月も利下げに動いたロシア中銀

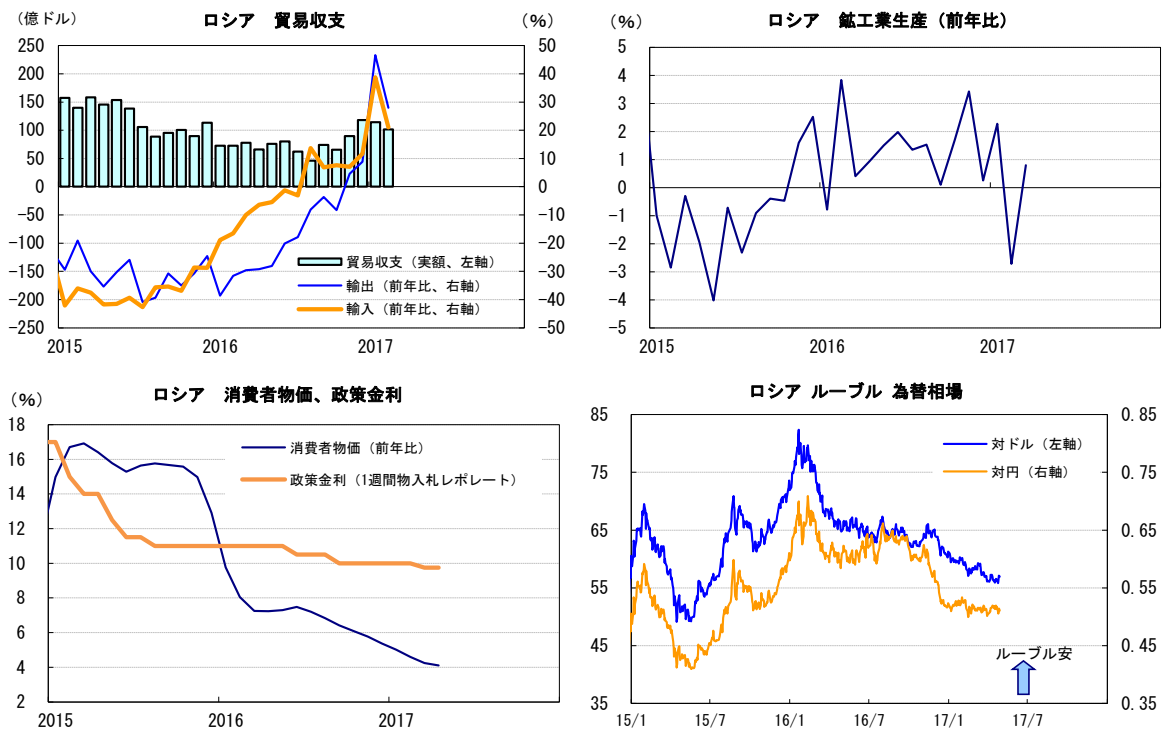
ロシア景気は底打ちしたものの、需要回復の動きは鈍い。このことが、ロシア中銀が2会合連続の利下げに動いた理由と考えられる。4月28日の金融政策理事会では主要政策金利である1週間物入札レポレートをも9.75%から9.25%へ引き下げることが決定された（適用は5月2日から）。前回の3月24日の理事会に続く利下げ決定で、しかも前回は0.25%ptの利下げであったが、今回は0.50%ptと利下げ幅が拡大された。消費者物価上昇率が順調に低下し、2017年末までに中銀が目標としている前年比+4.0%を達成する可能性が高まっていることも、追加利下げを後押しした。3月の消費者物価上昇率は同+4.2%に低下している。

ロシア中銀は年内の追加緩和の可能性を示唆しているが、一方でインフレのリスクがなくなったわけではないと釘をさしてもいる。中銀が警戒している短期的なインフレ要因は、コモディティ価格の急落に伴い、急激なルーブル安となることである。その観点からOPECとロシアなどによる協調減産の実施期限延長の協議が注目されるが、6月末という現行の期限を6カ月延長することを検討するOPECの閣僚級の定例総会は5月25日に予定されている。

地政学的リスクの高まり

この4月は化学兵器の使用を理由に米軍がシリアの軍事基地を空爆し、アサド政権を支援するロシアが強く反発したのに続き、北朝鮮のミサイル発射を巡っても米国とロシアの立場の違いが明らかとなった。トランプ大統領誕生で米国がロシアに対して宥和的な姿勢に転じるとの観測もあったのだが、側近の不正報酬疑惑に加え、今回の地政学的リスクの高まりにより、ロシアと米国とが対立する旧来からの構図が改めて認識された。

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

2017				
5月	10日	外貨準備高	<4月>	6月
	12日	貿易収支	<3月>	6日
	15日	財政収支	<4月>	7日
	17日	GDP	<1-3月>	9日
	18日	鉱工業生産	<4月>	貿易収支
	19日	生産者物価指数	<4月>	財政収支
	22日	可処分所得	<4月>	政策金利発表
		失業率	<4月>	鉱工業生産
		実質賃金	<4月>	生産者物価指数
		小売売上高	<4月>	可処分所得
				失業率
				実質賃金
				小売売上高

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

財・サービス税への期待と不安

4月7日に財・サービス税の関連法案が上院を通過し、今年7月にも同制度が導入される予定である。税制の簡素化からビジネス環境が改善することに加え、二重課税等の弊害が除去されることにより、消費者段階の物価が下落する可能性がある。企業の投資、家計消費をともに底上げするポテンシャルを有する制度改革ということになる。

しかし、それは言うまでもないが、同制度が適切に導入され、同制度の意義が周知され、適切に運用がなされてのことである。同税は財・サービスのカテゴリーにより、5%、12%、18%、28%の4本の基本税率から構成されることとなっているが、現在のところ、どの財・サービスにそれぞれの税率が適用されるかの細目は決まっていない。7月に同制度が走り出すとして、その時点で企業のシステム対応などが進んでいない懸念がある。場合によっては財の流通が滞り、供給不足から短期的ではあれむしろインフレ率が加速し、内需に想定外のダメージが生じる可能性もあろう。7月に予定される導入に向けて、政府、企業双方の準備がスムーズに進むかに注意を要する。

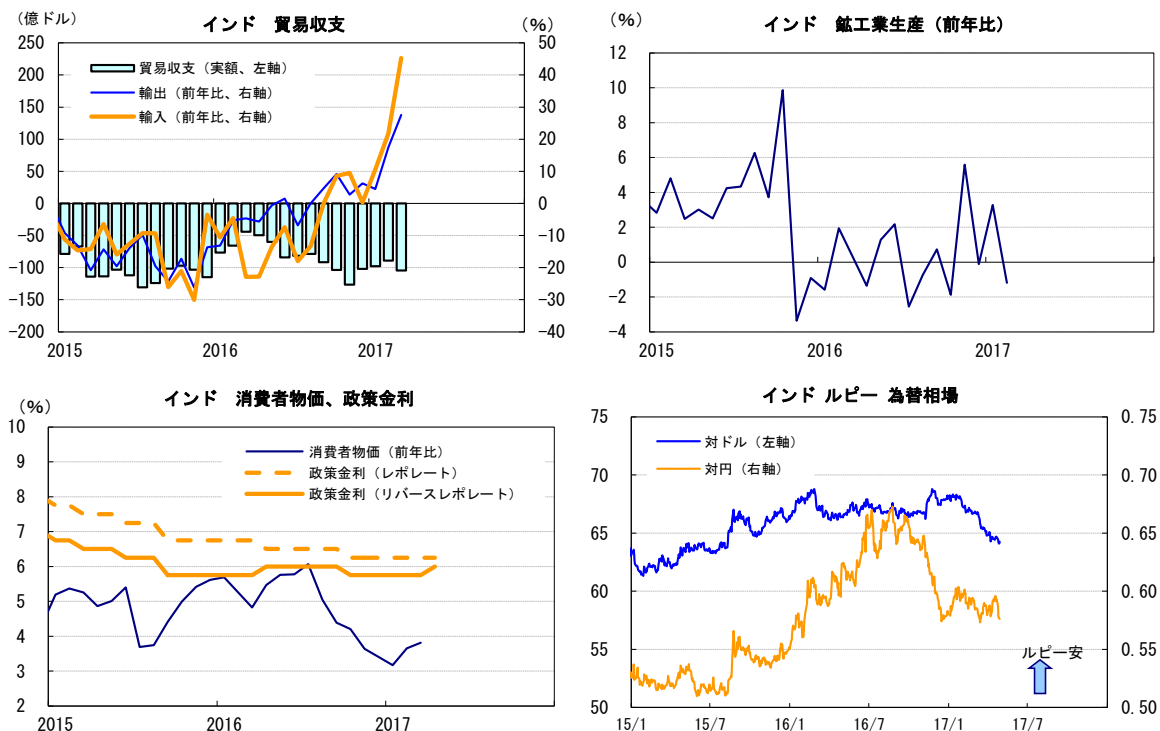
景気は安定

こうした懸念はあるものの、足元の月次統計等から判断すれば、当面のインド経済に大きな下方リスクは見当たらない。鉱工業生産は相変わらずしばしば前年比マイナスとなるなど、7%程度の実質成長下にある後発新興国としては極めて貧弱な状況が続いているが、方向性は改善している。例えば2月の資本財生産は前年比▲3.4%と再度の前年割れとなったが、1-2月をまとめれば同+3.5%である。このところの同国の弱点であった固定資本形成が持ち直しの過程にあるようにみえる。

家計消費はもとより堅調だが、最近の低インフレ（3月のCPI上昇率は前年比+3.8%）によって底上げされつつある実質購買力が今後の支えに加わってくる。原油価格の落ち着き、ルピーの上昇など、物価を巡る環境は総じて良好である。消費堅調の持続は、固定資本形成の回復の確度を高めもする。

もともと、GDP統計との関係では、現金不足による消費現場の混乱がピークにありながらも、昨年10-12月期の家計消費の伸びがむしろ大きく加速するなど、統計の補足の在り方や信憑性に深刻な懸念がある。過去の統計がどのように修正され、現金不足とその収束の影響が5月末に発表される1-3月期の家計消費にどのように反映されるか、現時点では不確かである。信憑性に欠けるマクロ統計が企業の投資行動に悪影響を及ぼさないかに、若干の懸念が残る。

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

2017							
5月	10日	貿易収支	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	12日	鉱工業生産	<3月>		7日	政策金利発表	
		消費者物価指数	<4月>		9日	国内自動車販売	<5月>
		卸売物価指数 (WPI)	<4月>		9日	貿易収支	<5月>
	31日	GDP	<1-3月>		12日	経常収支	<1-3月>
		財政収支	<3月>		12日	鉱工業生産	<4月>
					12日	消費者物価指数	<5月>
					14日	卸売物価指数 (WPI)	<5月>
					30日	財政収支	<5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

中国

齋藤 尚登

2017年1月～3月は実質6.9%成長。2期連続の成長加速

国家統計局によると、中国の実質 GDP 成長率は2016年1月～3月以降、3四半期連続で前年同期比6.7%（以下、断りのない限り前年比もしくは前年同期比）であったが、10月～12月は6.8%（2016年年間6.7%）、2017年1月～3月は6.9%と成長が加速している。1月～3月の需要項目別寄与度は、最終消費支出が5.3%ポイントと2016年の4.3%ポイントから寄与を高め、総資本形成は1.3%ポイント（2016年は2.8%ポイント）、純輸出は0.3%ポイント（2016年は▲0.5%ポイント）であった。

1月～3月の小売売上は10.0%増と、2016年の10.4%増からやや減速した。これは、車両購入税半減措置終了による乗用車販売の減速が主因である。ただし、小売統計はモノに限定され、教育・医療、文化・娯楽、金融・保険といったサービスは含まれない。1月～3月の国民一人当たり消費支出では、教育・文化・娯楽消費支出が13.5%増となるなど、サービス消費関連が大きく増加している。GDP統計で見た消費の堅調はこうしたサービス消費が支えている。

1月～3月の固定資産投資は9.2%増と、2016年の8.1%増から加速した。インフラ投資は2016年の15.8%増から2017年1月～3月は18.7%増に、同様に不動産開発投資は6.9%増⇒9.1%増に、製造業は4.2%増⇒5.8%増へと伸び率が高まっている。

1月～3月の輸出（米ドル建て）は8.2%増、輸入は24.0%増と、それぞれ2016年の7.7%減、5.5%減から大きく改善した。輸入急増は前年同月比で見た原油価格の急上昇が主因の一つであり、1月～3月の貿易黒字は656億米ドルと、前年同期の1,098億米ドルから40.3%の減少となった。純輸出の寄与度がプラスに転じたのは、「輸出入の価格上昇の影響を取り除き、サービス貿易を勘案すると、財・サービスの貿易黒字は増えている」（国家統計局）ためとされた。

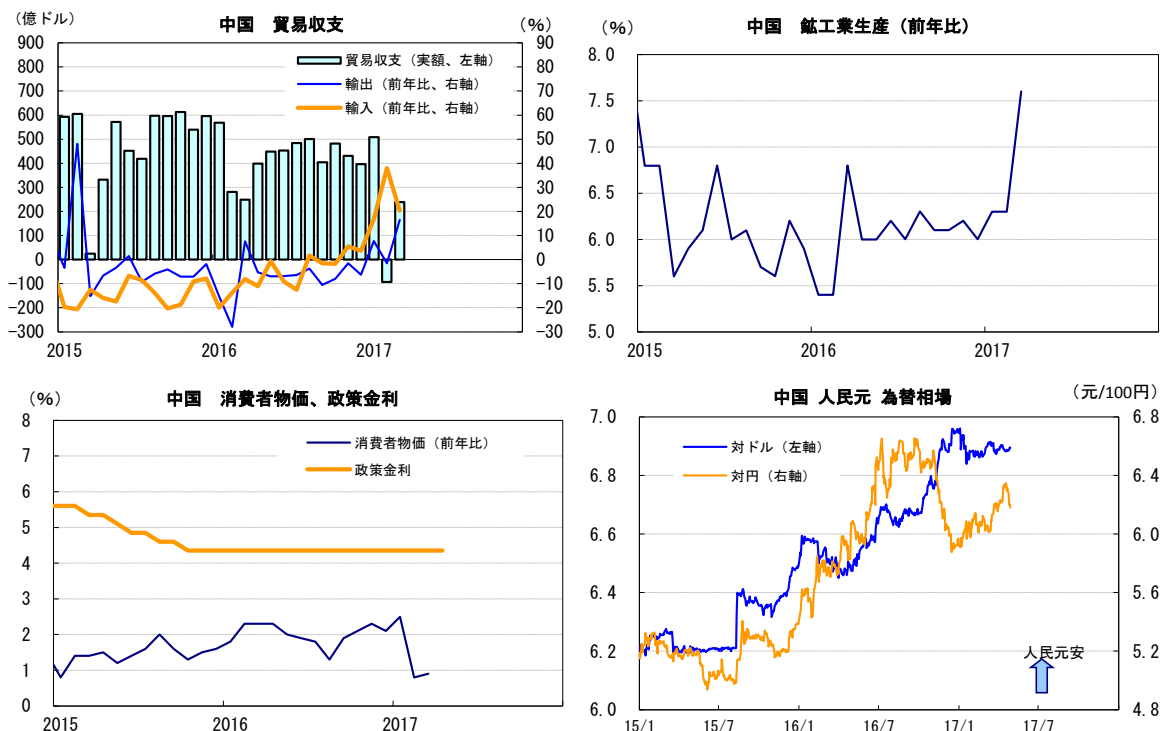
景気は年後半にはやや息切れへ

中国の景気は、消費を下支えに大きく下振れするリスクは限定的であるが、年後半には固定資産投資の鈍化を背景に、緩やかな減速が予想される。

中国人民銀行が金融政策を「穏健」から「穏健中立」に変更し、市中金利の高め誘導を開始したのは、住宅バブルの抑制が目的の一つである。2016年9月、10月の各地方政府の住宅価格抑制策強化を受けて、70都市の新築住宅価格上昇率は直近のピークである2016年11月、12月の10.8%から2017年3月は10.3%と、小幅ながらも鈍化した。3月中旬以降、各地方政府は一段と厳しい価格抑制策を相次いで発表しており、今後、価格の上昇ペースはさらに鈍化していく。不動産開発投資は年後半には減速していく可能性が高い。

インフラ投資に関連して、新規着工された固定資産投資プロジェクトの総投資計画額の推移を見ると、2016年前半に景気下支え策として国有部門のインフラ投資を中心にプロジェクトが一斉に認可されたが、足元ではその反動が出ているなど、先行きに不透明感が高まっている。

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

2017					
5月	10日	生産者物価指数 消費者物価指数 マネーサプライ	<4月>	5月	7日 外貨準備
	15日	鉱工業生産 小売売上高 固定資産投資	<4月>		8日 貿易収支 海外直接投資
	18日	住宅価格指数	<4月>		9日 生産者物価指数 消費者物価指数
	31日	製造業PMI 非製造業PMI	<5月>		10日 マネーサプライ
					14日 小売売上高 鉱工業生産 固定資産投資
					19日 住宅価格指数
					30日 製造業PMI 非製造業PMI

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

輸出・投資は好調

インドネシア中銀によれば、2017年3月の輸出金額は前年比+23.6%と高い伸び率を維持している。2月（直近値）の品目別のデータを見ると、石炭（同+28.9%）、天然ガス（同+28.0%）、天然ゴム（同+53.2%）、パーム油（同+48.0%）等の資源関連品目がコモディティ価格の上昇を受けて好調である。他の品目を見ても、化学製品など幅広い品目が一時の不振から持ち直している。2月（直近値）の輸出相手国・地域別の動きを見ると、日本向けは同▲14.8%だったものの、ASEAN向けは同+19.7%、米国向けは同+19.8%、中国向けに至っては同+40.8%という高い伸びを記録した。オランダ経済政策分析局が公表する世界貿易数量は上向き基調が続いており、こうした世界貿易の回復もインドネシアの輸出に対する追い風になったとみられる。

インドネシア投資調整庁（BKPM）によると、2017年1-3月期の内資企業・外資企業を合わせた投資の実行額は前年比+13.2%と2桁成長を見せた。内訳を見ると、外資企業による投資額は同+0.9%と低い伸びにとどまった一方、内資企業による投資は同+36.6%とかなりの盛り上がりを見せた。内資企業による投資の内訳を産業別に見ると、過去最高の金額に達した鉱業や食品加工業向けが全体を押し上げている。

中銀は政策金利を据え置き

インドネシア中銀は4月18日から20日にかけて開催した金融政策決定会合の中で、政策金利である7日物リバースレポ金利を4.75%で据え置く旨を決定した。輸出や投資が加速する一方、インフレが抑制されている上に通貨ルピアが強含んでいるという、同中銀にとって心地良い状況が続いている。

3月のインフレ率は前年比+3.6%と2月の同+3.8%から伸びを縮小させた。国際商品価格の底打ちを受けて緩やかに上昇しつつあるガソリン価格に加え、2017年1月下旬から段階的に価格が引き上げられている電力価格が全体を押し上げた。他方、食料品価格は2月の同+4.4%から減速して同+3.0%となり、インドネシアとしては低めの水準にとどまった。主因として、香辛料価格の落ち着きがあり、そのCPIに対する寄与度は2月の同+0.4%ptから3月には同+0.1%ptまで縮小した。

通貨ルピアの強含みもインドネシア中銀にとっては安心材料の一つであろう。ルピアの対米ドルレートは2015年9月28日の1米ドル=14,735ルピアを直近のボトムに緩やかな上昇を続けており、2017年4月末には同13,335ルピアとなった。多くの新興国通貨と同様、ルピアも米国大統領選やFEDの利上げなどのイベントを今のところ無事に乗り越えている。以上の点に鑑みると、当面、政策金利は据え置きが続く見通しである。

フィリピン

新田 堯之

輸出・輸入は2桁の伸び率

2月の輸出は前年比+11.0%と1月の同+24.0%から伸びを縮小させたものの、伸び率自体は高めの水準である。品目別では、主要輸出品目である半導体、データ処理機械等が2桁の伸びを記録している。輸出相手国・地域別の動きを見ると、中国向けが直近3ヵ月平均では同+30%弱の伸びに達した点が目立つ。

他方、2月の輸入は前年比+20.3%と1月の同+12.2%から加速した。品目別では、電気製品が5ヵ月連続でマイナスの伸びで推移する一方、産業用機械・設備の伸びは鈍化しつつあるものの、依然として2桁の伸び率を維持している。

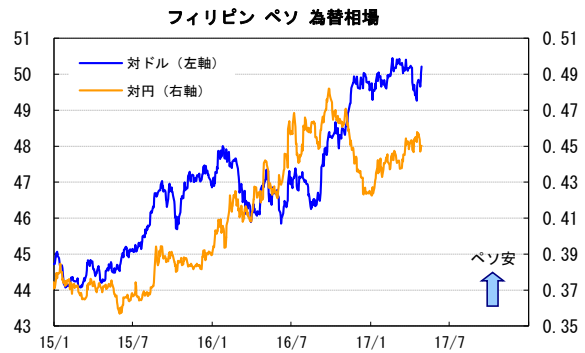
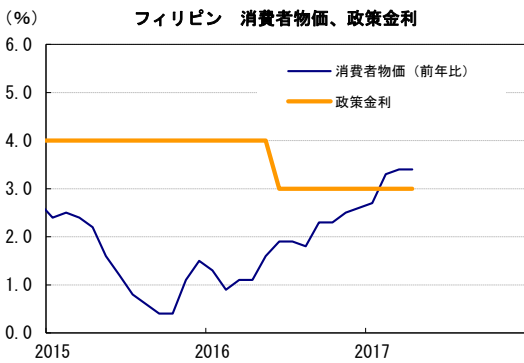
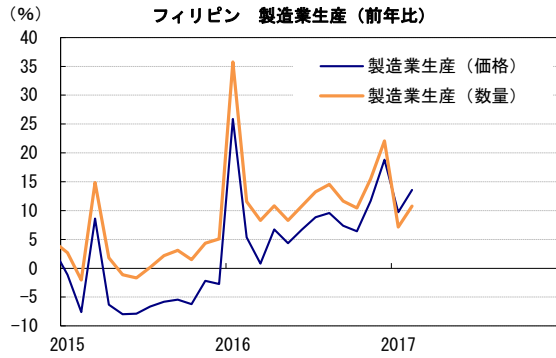
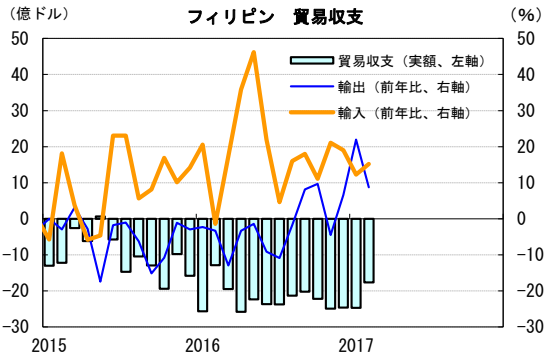
投資の急拡大と税収増を両立可能か？

産業用機械・設備の輸入が高水準で推移している背景として、フィリピン国内で投資が盛り上がっている点が指摘できる。もともと、フィリピンは個人消費が経済成長のドライバーの役割を果たしており、固定資本形成は対GDP比で20%程度と東南アジア諸国の中でも相当低い水準で推移していた。しかし、2015年以降ははん用機械、専用機械等向けの設備投資が加速した影響により、固定資本形成の対GDP比は同26.7%（2016年）まで上昇した。アキノ前政権（2010年～2016年）が継続して取り組んだインフラ整備等が投資増といった形で結実した可能性がある。

ドゥテルテ現政権はこの方針をさらに強化しようとしている。ドゥテルテ大統領は「インフラ整備の黄金時代を到来させる」と息巻いており、インフラ整備向けの予算を2015年の対GDP比5.2%から任期中には同7%まで上昇させると宣言している。このように、アキノ前政権が財政健全化を重視し、官民パートナーシップ（PPP）を積極的に推進したのと対照的に、ドゥテルテ政権は財政負担増をあまり厭わず、一層機動的にインフラ整備を実施する方針である。具体的には道路・港湾・空港のすべてが混雑に喘ぐ首都マニラに加え、ドゥテルテ大統領が市長を務めたダバオ市が位置するミンダナオ島などで鉄道や高架道路の建設など大規模なプロジェクトを実施しようとしている。

このように、インフラ整備等への財政支出が膨張すると見込まれる中、ドゥテルテ政権は法人税や個人所得税を減税する一方、付加価値税の例外品目の縮小、ガソリン・原油や自動車への課税強化などを含む税制改革によって、1,630億ペソ（約3,650億円）の歳入増を目指している。この税制改革の第一弾の法案は3月14日に下院の歳入委員会を通過できずに差し戻されたものの、5月3日に同委員会を通過し、今後は下院の本会議に提出される予定である。大規模なインフラ整備など拡張的な財政政策は財政赤字の拡大を招きかねない。したがって、一連の税制改革法案が早期に成立できるかが、今後フィリピンが健全な財政状態を維持しつつ、インフラ整備を加速できるかを占う試金石となろう。

フィリピン 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2017							
5月	11日	政策金利発表		6月	6日	消費者物価指数	<5月>
		貿易収支	<3月>		7日	外貨準備高	<5月>
	15日	海外送金	<3月>		9日	貿易収支	<4月>
	18日	GDP	<1-3月>			失業率	<4月>
	19日	国際収支	<4月>		15日	海外送金	<4月>
		財政収支	<4月>		19日	国際収支	<5月>
	31日	銀行貸出	<4月>			財政収支	<5月>
		マネーサプライ	<4月>		22日	政策金利発表	
					30日	銀行貸出	<5月>
						マネーサプライ	<5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

タイ

永井 寛之

総選挙実施の前提となる新憲法が公布

4月6日、ワチラロンコン国王が新憲法案に署名し、新憲法が公布・施行された。なお、新憲法の公布から総選挙までのスケジュールは以下のようになる。憲法起草委員会が新憲法の公布から240日以内に憲法の関連法を策定し、国会が同関連法を60日以内に審議する。その後、30日以内に修正して、ワチラロンコン国王に提出する。これを90日以内に国王が承認し、関連法の施行後150日以内に総選挙が行われることとなる。したがって総選挙は遅くとも来年の11月までには行われることになる。

消費者物価指数が今年初めてインフレ目標を下回る

2017年3月の消費者物価指数は前年比+0.8%であった。2017年に入って初めて、中央銀行が目標としているインフレ率（1.0%～4.0%）を下回った。この主な要因の一つは原油価格の伸び率低下により、エネルギー価格の増加幅が縮小したことである。

消費は堅調、自動車生産の停滞は輸出不振が主因

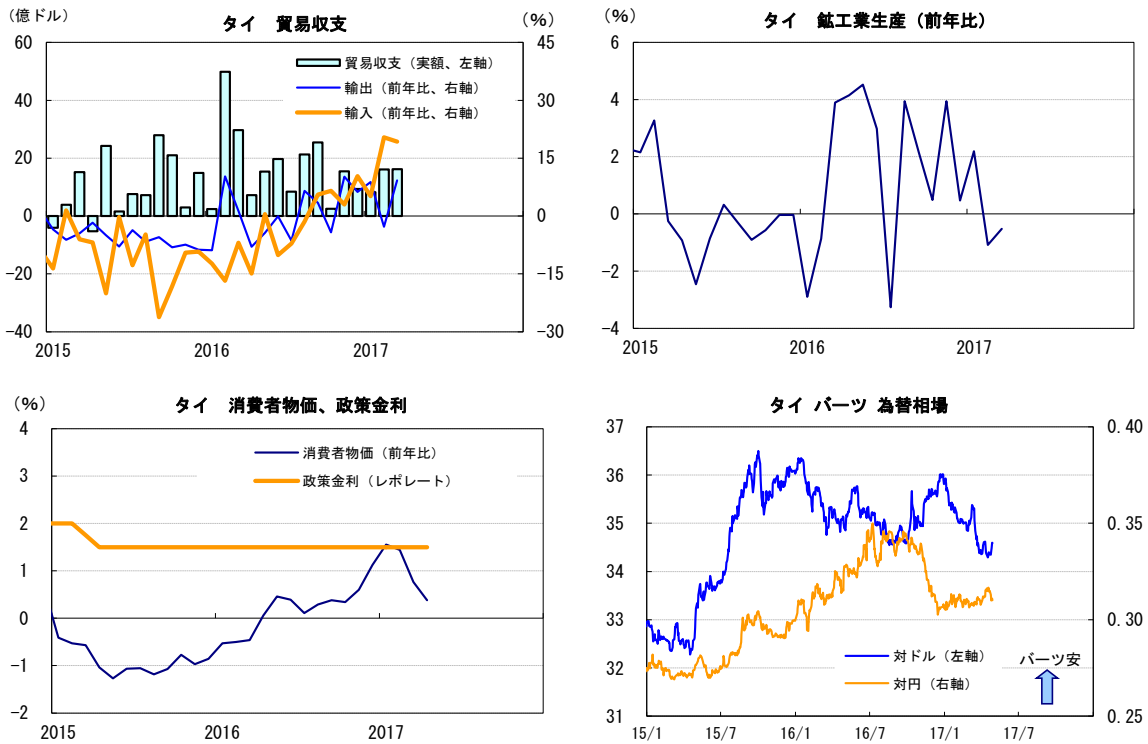
2017年3月の個人消費指数は前年比+3.0%であった。2月の同+4.8%から増加幅が縮小したものの、均して見ると緩やかに増加している。牽引役は、同+17.0%となった耐久財消費であり、自動車販売は前年比+16.7%と3ヶ月連続で二けた増となった。また、2017年3月の新車登録は前年比+3.3%と2ヶ月連続でプラスとなった。自動車消費は2011年～2012年にかけて行われたファーストカースキーム¹による駆け込み需要の反動やプミポン前国王の崩御といった下押し要因が剥落し、順調に回復している。消費者態度指数は前年差+3.3ptと2ヶ月連続でプラスとなった。新車購買意欲の高まりなどが全体を押し上げ、消費者マインドは緩やかに回復している。

2017年3月の輸出は前年比+9.7%と2ヶ月ぶりにプラスとなった。国別に見ると中国向けの輸出が好調であったことが主な要因である。3月の工業製品の輸出も同+7.3%と2ヶ月ぶりにプラスとなった。コンピューター部品やゴム製品の輸出の増加が主な要因である。輸出数量指数で見ても工業製品は同+6.6%と2ヶ月ぶりにプラスとなった。一方、乗用車の輸出は7ヶ月連続でマイナスとなっている。そのため、自動車の国内需要は旺盛であるものの、自動車生産は同▲9.5%と不振である。これが製造業生産の全体を押し下げており、2017年3月の生産指数は同▲0.5%と3ヶ月連続で前年を下回った。

2017年3月の輸入は前年比+17.2%と8ヶ月連続でプラスとなった。この主な要因は石油や原油などの原材料の輸入数量が増加したことである。

¹ 初めて自動車を購入した消費者を対象に10万バーツ分の物品税の還付を受けられるようにするインラック政権による自動車購入奨励策。

タイ 経済・金融データ



出所: Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2017			
5月	15日	GDP	<1-3月>
	23日	自動車販売台数	<4月>
	24日	指標金利	
	30日	製造業生産指数	<4月>
		設備稼働率指数	<4月>
	31日	貿易収支	<4月>
		経常収支	<4月>
		総合収支	<4月>
6月	1日	消費者信頼感	<5月>
		消費者物価指数	<5月>
		製造業PMI	<5月>
	23日	自動車販売台数	<5月>
	29日	製造業生産指数	<5月>
		設備稼働率指数	<5月>
	30日	経常収支	<5月>
		総合収支	<5月>
		貿易収支	<5月>

注: <>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所: 各種報道より大和総研作成

ベトナム

新田 堯之

輸出は伸びを拡大

統計総局によれば、2017年4月の輸出金額は前年比+16.4%と3月の同+14.3%から伸びを拡大させた。最大の輸出品目である携帯電話（および同部品）が同+17.4%と3月の前年割れからプラスの伸びに転じたことが大きい。コンピューターおよび電子機器は同+34.3%と高い伸び率を維持している。

特に重要な点は携帯電話の輸出が復調したことであろう。ベトナムの輸出金額の約20%を占めるサムスン電子は「ギャラクシーノート7」の発火問題を受けてブランドイメージが低下した。この影響で、同社が2017年1-3月期にベトナム国内で生産した量は前年比▲38%まで落ち込んだという。この影響で、2017年1-3月期の携帯電話（および同部品）の輸出金額は前年比▲10.7%と2016年10-12月期の同+22.6%から急減速し、輸出全体を同▲2.3%pt押し下げた。

こうした状況を変えたのは、4月21日に発売された「ギャラクシーS8」および「ギャラクシーS8プラス」という新機種であろう。両モデルの人気は相当高く、各種報道によれば、事前予約数は両モデル合計で前モデル「ギャラクシーS7」を30%程度も上回っているという。したがって、この新機種の人気に押される形でベトナムの輸出が押し上げられた可能性がある。

機械類等を中心に輸入は高い伸び

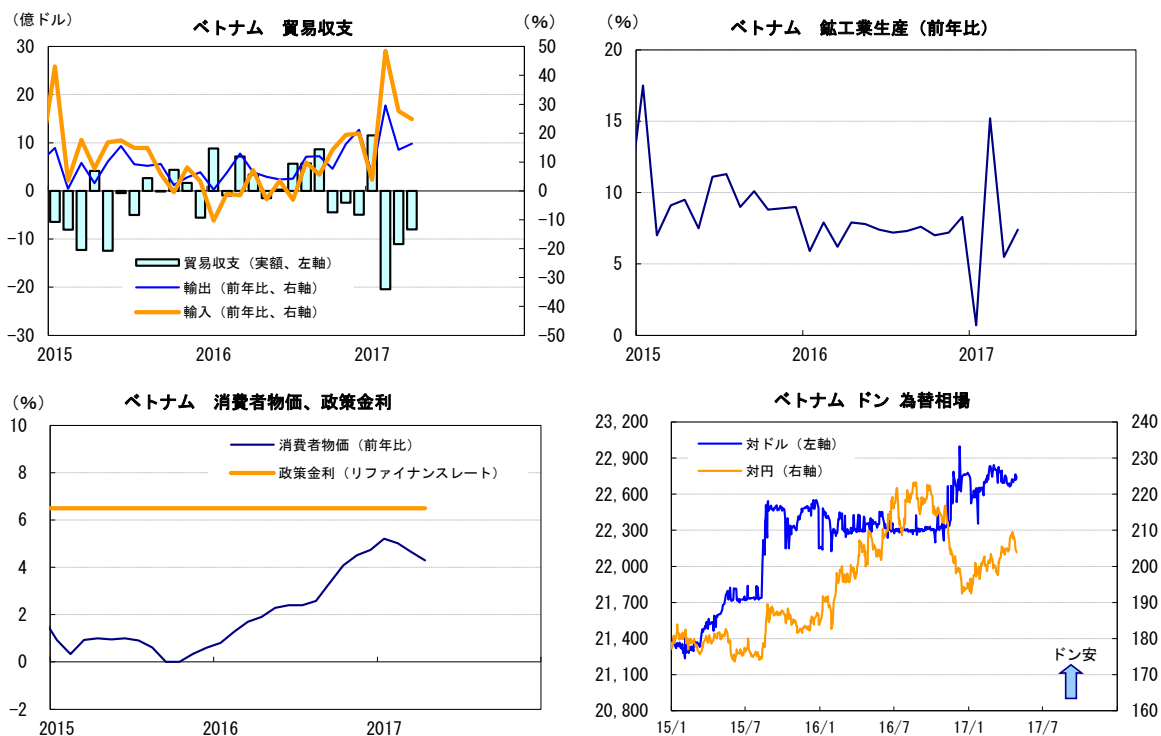
4月の輸入金額は前年比+24.9%と3月の同+27.6%から伸びを縮小させたものの、高い伸びをキープしている。品目別のデータでは、主要輸入品目である機械類（および同部品）が同+46.7%と3ヵ月連続で非常に高い伸び（2月：同+62.7%、3月：同+44.5%）を記録した上に、電子機器も同+40.7%と3月の同+21.3%から大幅に加速した。

今後も、輸入は設備投資の盛り上がりを受けて比較的強い状況が続くと見込まれる。中でも、外資系企業の投資増が期待できる。2017年1月-4月期に認可された対内直接投資の金額は前年比+40.5%という高い伸びに達している。今後は認可された対内直接投資が実現するにつれ、生産に必要な機械類等の輸入が押し上げられると見込まれる。

インフレ率は3ヵ月連続で低下

インフレ率は4月に前年比+4.3%と3ヵ月連続で伸び率が低下し、ベトナム政府が定めた2017年の通年目標である4%に接近した。主な要因として、食品価格が同▲0.5%と3月の同+0.1%からマイナスの伸びに転じたことが挙げられる。昨年と同時期に、米や果物等の産地として有名なメコンデルタ地域で干ばつ・塩害が発生し、農産物の需給がややひっ迫した一方、今年はいくつかの自然災害が発生しなかったことが背景にあったと思われる。

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

2017							
5月	24日	消費者物価指数	<5月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	25日	鉱工業生産	<5月>		6日	国内自動車販売	<5月>
		貿易収支	<5月>		24日	消費者物価指数	<6月>
		小売売上高	<5月>		25日	GDP	<4-6月>
						小売売上高	<6月>
						貿易収支	<6月>
					27日	鉱工業生産	<6月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

2017年4月 新興国動向（政治・経済）

1日	ミャンマー	連邦議会の補欠選挙が投票され、アウン・サン・スー・チー氏率いる国民民主連盟は東部モン州の議席を連邦団結発展党に奪われた。
3日	ロシア	サンクトペテルブルクの地下鉄で自爆テロが起きた。
4日	インド	北部ウッタラプラデシュ州政府は州内の農家の総額3,635億9,000万ルピーの債務を免除する旨を決定した。同州政府は地方議会選挙にて小規模農家の債務帳消しを公約に掲げていた。
4日	マレーシア	下院は、治安犯罪特別措置法の5年間の延長を可決した。
5日	北朝鮮	日本海に新型中距離ミサイルを発射した。
6日	タイ	ワチラロンコン国王が新憲法案に署名した。新憲法は公布、即時発効した。
6日	フィリピン	ドゥテルテ大統領は国軍に南シナ海でフィリピンが実効支配している無人島を占拠するよう命じた。
13日	インド	財政責任・予算管理の評価委員会は、財政赤字対GDP比を2022/23年度時点で2.5%にとどめるべきだと発表した。
14日	インド	政府は西部グジャラート州など12州75ヶ所をキャッシュレス・モデル地区に認定した。
16日	トルコ	大統領に権力を集中させる憲法改正の是非を問う国民投票が行われ、改憲賛成が過半数となった。
19日	インドネシア	首都ジャカルタ特別州の知事選挙において、アニス候補が過半数を獲得し、当選した。
19日	フィリピン	政府はインフラ整備に軸を置く経済政策ドゥテルテノミクスを発表した。
19日	マレーシア	ナジブ首相は、ブミプトラの経済的地位を向上させるためにブミプトラ経済変革の新政策を発表した。
25日	ミャンマー	ミャンマー政府と日本の国際協力機構（JICA）は、水力発電所の改修事業に対する107億8,700万円を限度とする円借款貸与契約に調印した。
27日	香港	香港政府は、オーストラリアとの自由貿易協定（FTA）の締結に向け近く交渉を開始すると発表した。
27日	ロシア	プーチン大統領と安倍首相は17回目の会談を行い、南クリル諸島（北方4島）に元島民が墓参で訪問する際の航空便の運航、歯舞群島近くでの追加的な出入域手続き拠点の開設について合意。
28日	台湾	EMS（電子機器の受託生産）世界最大手、鴻海精密工業の郭台銘董事長が米ホワイトハウスを訪問し、米国側と現在進行中の投資計画について協議を行った。
30日	タイ	ブラユット首相はトランプ米大統領と電話で会談。会談後、同首相の訪米計画が浮上しており、実現すれば06年以降で初めてのタイ首相訪問となる。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

5月	9日	韓国大統領選挙
	10-12日	世界経済フォーラムASEAN会議（カンボジア・プノンペン）
	11-13日	G7財務相会合（イタリア・バーリ）
	14-15日	「一帯一路」構想に関する国際協力ハイレベルフォーラム（北京）
	19日	イラン大統領選挙
	22-26日	第52回アフリカ開発銀行年次総会（インド・アーメダバード）
	25日	OPEC定例総会（オーストリア・ウィーン）
	26日	米国 2017年第1四半期GDP発表（改訂値）
	26-27日	G7首脳会議（イタリア・タオルミーナ）
	27日	ラマダン（断食月）開始
6月	4日	メキシコ統一地方選挙
	6-7日	OECDフォーラム（フランス・パリ）
	8日	EU統計局（ユーロスタット） 2017年第1四半期実質GDP成長率発表（確報値）
	8日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（エストニア・タリン）
	8日	英国下院議会選挙
	11日	フランス国民議会選挙（第1回投票）
	13-14日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	16-18日	アジアインフラ投資銀行（AIIB）年次総会（韓国・済州）
	18日	アルバニア議会選挙
	18日	フランス国民議会選挙（第2回投票）
	26日	ラマダン（断食月）終了
	29日	米国 2017年第1四半期GDP発表（確定値）
7月	2日	チリ大統領・国会議員予備選挙（政党・政党連合が実施を決定した場合）
	7-8日	G20首脳会議（ドイツ・ハンブルク）
	20日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（ドイツ・フランクフルト）
	25-26日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	28日	米国 2017年第2四半期GDP発表（速報値）
	未定	インド大統領選挙
	未定	コンゴ共和国国民議会選挙
	未定	セネガル国民議会選挙
	未定	ガボン国民議会選挙
8月	1日	EU統計局（ユーロスタット） 2017年第2四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	8日	ケニア大統領選挙
	30日	米国 2017年第2四半期GDP発表（改訂値）
9月	5-7日	第27回経済フォーラム（ポーランド・クリニツァ・ズドルイ）
	7日	EU統計局（ユーロスタット） 2017年第2四半期実質GDP成長率発表（確報値）
	7日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（ドイツ・フランクフルト）
	11-13日	世界経済フォーラム・サマーダボス会議（中国、開催都市未定）
	12-25日	第72回国連総会（アメリカ・ニューヨーク）
	19-20日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	24日	ドイツ連邦議会選挙
	28日	米国 2017年第2四半期GDP発表（確定値）
	下旬	ヒジュラ暦（イスラム暦）新年
	未定	国際オリンピック委員会総会（ペルー・リマ）
	未定	BRICS首脳会議（中国・アモイ）

注：日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

10月	1-8日	中国 国慶節休暇
	13-15日	IMF・世界銀行年次総会（アメリカ・ワシントン）
	26日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（ドイツ・フランクフルト）
	27日	米国 2017年第3四半期GDP発表（速報値）
	31日	EU統計局（ユーロスタット） 2017年第3四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	31-11月1日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	下旬	チェコ下院総選挙
	下旬	マレーシア2018年度予算案発表（2018年経済見通しを含む）
	未定	キルギス大統領選挙
	未定	中国共産党第19回全国代表大会（北京）
未定	アルゼンチン国会議員選挙	
11月	19日	チリ大統領および上下両院議員選挙
	29日	スイス国民議会議長、全州議会議長選挙
	29日	米国 2017年第3四半期GDP発表（改訂値）
	未定	スロベニア大統領選挙
	未定	国連気候変動枠組条約第23回締約国会議（COP23）（ドイツ・ボン） ホンジュラス 大統領選挙
12月	6日	スイス連邦 大統領・副大統領選挙
	7日	EU統計局（ユーロスタット） 2017年第3四半期実質GDP成長率発表（確報値）
	14日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（ドイツ・フランクフルト）
	11-14日	WTO第11回閣僚会議（アルゼンチン・ブエノスアイレス）
	12-13日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	20日	韓国 大統領選挙
	21日	米国 2017年第3四半期GDP発表（確定値）
	未定	中国 中央経済工作会議

注：日程は変更されることがあります

出所：各種報道より大和総研作成

統計資料

出所：Haver Analytics、IMF、各国統計局、各国証券取引所、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
2011	4.0	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	6.2	7.8	5.6	2.7
2014	0.5	0.7	6.9	7.3	5.0	0.9
2015	-3.8	-2.8	7.5	6.9	4.9	2.9
2016	-3.6	-0.2	7.5	6.7	5.0	3.2
14 Q4	-0.3	0.3	6.0	7.2	5.0	2.1
15 Q1	-1.8	-1.9	6.8	7.0	4.8	3.1
Q2	-3.0	-3.4	7.8	7.0	4.7	2.9
Q3	-4.5	-2.7	8.4	6.9	4.8	3.0
Q4	-5.8	-3.2	6.9	6.8	5.2	2.7
16 Q1	-5.4	-0.4	8.6	6.7	4.9	3.1
Q2	-3.6	-0.5	7.2	6.7	5.2	3.6
Q3	-2.9	-0.4	7.4	6.7	5.0	3.2
Q4	-2.5	0.3	7.0	6.8	4.9	3.0
17 Q1	-	-	-	6.9	5.0	-

(注) インドの年次は2012年までSNA1993。2013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
2011	0.4	5.0	4.8	13.9	4.1	-8.6
2012	-2.3	3.4	0.7	10.0	4.1	10.6
2013	2.1	0.4	0.6	9.7	6.0	2.3
2014	-3.0	1.6	1.8	8.3	4.8	-3.8
2015	-8.2	-0.8	3.2	6.1	4.8	0.0
2016	-6.6	1.3	0.3	6.0	4.0	1.6
16 4	-6.6	0.9	-1.3	6.0	0.1	4.1
5	-7.4	1.5	1.3	6.0	7.0	4.5
6	-5.5	2.0	2.2	6.2	8.0	3.0
7	-6.4	1.3	-2.5	6.0	8.8	-3.3
8	-5.0	1.5	-0.7	6.3	6.1	3.9
9	-4.5	0.1	0.7	6.1	0.0	2.2
10	-7.4	1.7	-1.9	6.1	0.1	0.5
11	-1.5	3.4	5.6	6.2	2.0	3.9
12	-0.3	0.3	-0.1	6.0	4.2	0.5
17 1	1.3	2.3	3.3	-	3.9	2.2
2	-0.7	-2.7	-1.2	6.3	3.3	-1.1
3	1.1	0.8	-	7.6	-	-0.5
4	-	-	-	-	-	-

(注) 中国は1月は公表なし。2017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
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
2016	8.7	7.0	4.9	2.0	3.5	0.2
16 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	4.4	1.9	3.1	0.4
10	7.9	6.1	4.2	2.1	3.3	0.3
11	7.0	5.8	3.6	2.3	3.6	0.6
12	6.3	5.4	3.4	2.1	3.0	1.1
17 1	5.4	5.0	3.2	2.5	3.5	1.6
2	4.8	4.6	3.7	0.8	3.8	1.4
3	4.6	4.2	3.8	0.9	3.6	0.8
4	-	4.1	-	-	4.2	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
2011	6.2	3.7	2.0	5.0	11.1	3.3
2012	5.3	6.7	-0.8	1.6	4.8	2.2
2013	5.4	7.1	-0.5	1.4	8.5	2.5
2014	6.0	6.1	2.7	3.2	5.2	1.7
2015	6.7	6.1	4.5	3.9	6.1	1.3
2016	6.2	6.9	2.4	2.7	2.9	0.3
14 Q4	6.0	6.6	2.1	3.8	5.9	1.6
15 Q1	6.0	5.1	4.6	4.0	3.5	2.6
Q2	6.3	6.0	5.0	3.3	7.2	1.3
Q3	6.5	6.4	4.2	3.5	5.9	0.9
Q4	6.7	6.7	4.3	4.6	7.4	0.6
16 Q1	5.5	6.9	2.7	2.6	4.5	-0.6
Q2	5.5	7.1	3.6	3.1	5.3	0.3
Q3	5.9	7.1	1.6	2.0	-1.3	0.7
Q4	6.2	6.6	2.0	3.3	3.5	0.7
17 Q1	5.1	-	-	-	-	-

(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		
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
2016	7.3	14.3	2.9	2.9	1.9	0.8
16 4	7.9	10.8	4.3	5.9	0.9	3.3
5	7.8	8.3	9.1	3.2	5.5	4.2
6	7.4	10.8	4.0	6.0	1.3	4.7
7	7.2	13.3	-13.9	-3.4	-4.3	-0.5
8	7.3	14.5	13.3	7.5	2.0	2.2
9	7.6	11.6	2.7	3.2	-2.9	0.3
10	7.0	10.4	-1.7	-1.3	2.2	-2.8
11	7.2	15.5	7.1	3.2	2.6	2.1
12	8.3	22.1	2.7	2.2	1.6	-2.1
17 1	0.7	7.2	10.3	9.1	2.6	0.4
2	15.2	10.8	2.7	1.1	1.0	-3.6
3	5.5	-	-	11.1	-	-
4	7.4	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。トルコは稼働日調整値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2011	18.7	4.7	1.9	4.2	6.5	5.0
2012	9.1	3.2	3.3	3.7	8.9	5.6
2013	6.6	2.9	1.4	1.2	7.5	5.8
2014	4.1	4.2	0.3	0.2	8.9	6.1
2015	0.6	1.4	0.3	-0.9	7.7	4.6
2016	2.7	1.8	0.7	-0.7	7.8	6.3
16 4	1.9	1.1	0.6	-1.1	6.6	6.2
5	2.3	1.6	0.1	-0.9	6.6	6.2
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	2.3	0.8	-0.2	7.2	6.4
11	4.5	2.5	1.5	0.0	7.0	6.6
12	4.7	2.6	2.0	0.8	8.5	6.7
17 1	5.2	2.7	2.2	1.7	9.2	6.6
2	5.0	3.3	2.5	2.2	10.1	6.3
3	4.6	3.4	2.6	2.0	11.3	6.1
4	4.3	3.4	-	2.0	11.9	-

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
2011	-77,032	97,274	-62,504	136,097	1,685	9,427
2012	-74,219	71,282	-91,471	215,392	-24,418	-1,620
2013	-74,839	33,428	-49,226	148,204	-29,109	-4,845
2014	-104,181	57,513	-27,316	236,047	-27,510	15,100
2015	-59,434	68,944	-22,395	304,165	-17,520	32,149
2016	-23,530	25,006	-11,891	196,380	-16,346	46,828
14 Q4	-30,118	13,985	-7,709	76,581	-5,961	8,269
15 Q1	-25,101	30,005	-625	76,048	-4,314	10,143
Q2	-13,332	16,514	-6,119	76,420	-4,279	4,552
Q3	-11,329	7,801	-8,539	67,879	-4,224	6,213
Q4	-9,672	14,624	-7,112	83,818	-4,703	11,241
16 Q1	-7,597	12,907	-318	45,238	-4,651	17,852
Q2	-890	1,773	-272	65,101	-5,203	8,391
Q3	-5,103	202	-3,394	74,231	-4,680	10,890
Q4	-9,940	10,124	-7,907	11,810	-1,812	9,695
17 Q1	-4,624	22,800	-	-	-	13,319

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
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	-126,039	593,902	7,672	11,699
2016	47,692	90,009	-96,410	509,717	8,837	20,659
16 4	4,862	6,606	-4,965	39,827	662	721
5	6,433	7,573	-6,009	44,818	374	1,537
6	3,969	8,013	-8,402	45,348	879	1,965
7	4,576	6,213	-8,142	48,363	514	843
8	4,138	4,609	-7,879	50,051	363	2,128
9	3,813	7,384	-9,139	40,442	1,271	2,546
10	2,340	6,528	-10,383	48,198	1,235	248
11	4,758	8,944	-12,640	43,086	834	1,543
12	4,415	11,819	-10,212	39,684	1,046	938
17 1	2,716	11,445	-9,780	50,905	1,433	826
2	4,557	10,171	-8,896	-9,249	1,260	1,610
3	7,145	-	-10,437	23,916	1,234	1,617
4	6,969	-	-	-	-	-

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
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
2016	362,505	317,544	341,145	3,029,775	113,493	166,157
16 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	3,205,213	110,226	174,330
9	367,565	332,231	351,667	3,186,400	112,357	173,961
10	364,775	326,308	346,823	3,140,567	111,846	173,944
11	363,012	323,630	341,976	3,071,217	108,491	168,904
12	362,505	317,544	341,145	3,029,775	113,493	166,157
17 1	365,080	327,644	344,548	3,017,674	113,905	173,175
2	366,259	330,469	345,183	3,024,530	116,710	176,828
3	367,412	330,332	-	3,028,475	-	174,692
4	-	-	-	-	-	-

統計資料

	経常収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2011	233	5,642	-4,848	-27,411	-74,402	-9,320
2012	9,267	6,951	-3,232	-18,472	-47,962	-20,332
2013	8,067	11,384	-1,167	-6,710	-63,621	-21,662
2014	9,141	10,756	574	-11,440	-43,597	-18,694
2015	1,977	7,266	260	-2,949	-32,118	-13,911
2016	8,528	602	2,318	-1,411	-32,626	-9,486
14 Q4	1,903	3,792	92	-1,494	-14,325	-3,629
15 Q1	-1,022	1,906	3,649	469	-10,572	-4,044
Q2	1,267	2,960	-1,987	439	-11,327	-2,032
Q3	655	959	-1,994	-2,783	-2,643	-4,519
Q4	1,077	1,441	592	-1,074	-7,576	-3,316
16 Q1	2,632	730	4,626	-224	-7,895	-3,993
Q2	2,242	141	-475	1,546	-11,173	-1,314
Q3	3,499	763	-942	-2,341	-5,420	-3,846
Q4	155	-1,032	-891	-392	-8,138	-332
17 Q1	-	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは12年以降BPM6基準値を記載。

	貿易収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
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	-7,708
2015	-3,757	-12,240	16,514	4,129	-63,394	-4,275
2016	2,538	-26,702	19,982	5,304	-56,078	169
16 4	340	-2,580	2,216	1,353	-4,242	-144
5	-149	-2,240	1,713	-148	-5,097	855
6	26	-2,371	1,971	1,397	-6,609	556
7	564	-2,373	1,041	159	-4,845	28
8	573	-2,130	1,325	-87	-4,782	-649
9	864	-2,020	1,891	-139	-4,395	492
10	-445	-2,224	1,793	311	-4,211	-244
11	-243	-2,491	1,495	-75	-4,146	-110
12	-494	-2,468	765	440	-5,627	888
17 1	1,154	-2,469	1,759	480	-4,327	-830
2	-2,044	-1,768	1,534	-460	-3,706	363
3	-1,104	-	-	-	-4,492	885
4	-800	-	-	-	-4,910	-

	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
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
2016	-	73,433	85,366	110,535	92,055	42,566
16 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	35,184	77,001	75,585	104,605	99,929	40,722
8	37,081	77,531	78,150	105,657	103,736	40,387
9	37,624	77,832	81,500	107,516	99,006	41,839
10	37,612	76,972	85,516	108,801	101,035	41,830
11	-	74,049	85,060	106,898	99,345	42,222
12	-	73,433	85,366	110,535	92,055	42,566
17 1	-	73,735	103,544	109,713	90,513	41,756
2	-	73,577	111,472	106,656	90,929	41,628
3	-	-	130,717	107,866	88,575	41,546
4	-	-	-	-	-	-

統計資料

マネーサプライ (M2) (前年比、前年同月比、%)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
						M3
2011	18.7	21.0	6.7	17.3	16.4	15.1
2012	9.1	12.2	7.0	14.4	15.0	10.4
2013	10.9	14.7	9.7	13.6	12.8	7.3
2014	9.9	1.5	10.1	11.0	11.9	4.7
2015	6.3	11.3	12.6	13.3	9.0	4.4
2016	3.8	9.2	-16.7	11.3	10.0	4.2
16 4	4.9	10.7	14.8	12.8	7.2	4.3
5	4.7	12.0	12.7	11.8	7.6	3.7
6	5.2	12.2	14.1	11.8	8.7	4.3
7	5.1	12.3	14.1	10.2	8.2	4.2
8	5.5	11.8	15.1	11.4	7.8	4.3
9	5.3	12.7	20.8	11.5	5.1	3.9
10	3.9	12.1	15.2	11.6	7.5	4.6
11	4.2	11.2	-10.5	11.4	9.4	4.4
12	3.8	9.2	-16.7	11.3	10.0	4.2
17 1	2.8	11.9	-12.0	11.3	9.7	4.0
2	3.2	12.1	-9.1	11.1	9.3	3.8
3	3.2	11.1	-2.5	10.6	10.0	3.2
4	-	-	-	-	-	-

政策金利 (%、期末)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
	Selicレート	1週間物入札レート	レポレート	基準貸出金利	7日物リバースレポレート	レポレート
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
2016	13.75	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50
16 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
11	14.00	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50
12	13.75	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50
17 1	13.00	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50
2	12.25	10.00	6.25	4.35	4.75	1.50
3	12.25	9.75	6.25	4.35	4.75	1.50
4	11.25	9.75	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
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
2016	3.25	60.66	67.92	6.94	13,436	35.81
16 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
10	3.17	62.90	66.72	6.77	13,051	34.99
11	3.39	64.94	68.56	6.88	13,563	35.70
12	3.25	60.66	67.92	6.94	13,436	35.81
17 1	3.15	60.16	67.48	6.88	13,343	35.09
2	3.11	57.94	66.67	6.87	13,347	34.89
3	3.16	56.38	64.85	6.88	13,321	34.32
4	3.19	56.98	64.27	6.89	13,327	34.58

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					
2011		-	7.1	4.1	11.5	15.0	7.2
2012		-	9.4	4.6	4.2	10.4	3.9
2013		-	31.8	5.0	6.7	22.4	9.7
2014		-	11.2	6.6	8.8	12.0	8.6
2015		-	9.4	8.4	9.6	17.1	9.6
2016		-	12.8	6.6	9.7	18.3	6.6
16	4	-	12.7	8.7	12.1	11.4	7.3
	5	-	13.5	9.2	12.1	12.7	5.4
	6	-	12.5	9.3	11.8	12.7	4.5
	7	-	13.4	9.0	11.2	11.7	3.3
	8	-	12.0	9.2	10.3	9.5	5.0
	9	-	12.9	8.4	9.7	8.1	5.1
	10	-	13.0	8.0	9.2	11.3	6.3
	11	-	12.9	8.2	10.1	15.9	4.6
	12	-	12.8	6.6	9.7	18.3	6.6
17	1	-	12.3	8.1	8.6	19.1	7.1
	2	-	12.6	8.9	8.2	16.7	6.0
	3	-	11.2	10.6	7.7	18.7	5.1
	4	-	-	-	-	-	-

		政策金利 (%、期末)					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		リファインスト	翌日物借入金利	レポレート	レポレート	レポレート	レポレート
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
2016		6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
16	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
	11	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
	12	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
17	1	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
	2	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
	3	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
	4	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	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
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
2016		22,771	49.81	25.64	4.18	3.52	13.70
16	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	21,862	47.09	24.32	3.94	3.02	13.89
	8	21,921	46.47	24.29	3.91	2.96	14.70
	9	21,949	48.26	24.21	3.86	3.00	13.72
	10	22,039	48.52	24.69	3.95	3.10	13.49
	11	22,660	49.78	25.46	4.17	3.42	14.08
	12	22,771	49.81	25.64	4.18	3.52	13.70
17	1	22,593	49.81	25.12	4.04	3.84	13.51
	2	22,764	50.27	25.50	4.08	3.59	13.10
	3	22,755	50.19	25.28	3.95	3.64	13.42
	4	22,744	49.70	24.63	3.87	3.55	13.34

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	
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	
2016	60,227	1,152	26,626	3,104	5,297	1,543	
16	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
	11	61,906	1,029	26,653	3,250	5,149	1,510
	12	60,227	1,152	26,626	3,104	5,297	1,543
17	1	64,671	1,164	27,656	3,159	5,294	1,577
	2	66,662	1,099	28,743	3,242	5,387	1,560
	3	64,984	1,114	29,621	3,223	5,568	1,575
	4	65,403	1,114	29,918	3,155	5,685	1,566

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	
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	
2016	774,133	622,052	1,561,270	4,103,990	433,822	437,314	
16	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	447,119	424,115
	10	828,874	537,224	1,711,791	4,100,373	451,757	427,202
	11	780,395	552,197	1,559,612	4,281,986	412,020	423,822
	12	774,133	622,052	1,561,270	4,103,990	433,822	437,314
17	1	837,774	643,042	1,663,722	4,274,538	431,810	449,548
	2	881,357	609,913	1,763,981	4,422,086	438,846	448,308
	3	843,387	623,377	1,877,912	4,418,834	454,747	459,074
	4	-	-	-	-	-	-

統計資料

株価指数（期末）							
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ	
	VN指数	フィリピン 総合指数	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	
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	
2016	665	6,841	922	1,948	78,139	50,654	
16	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
	11	665	6,781	881	1,798	73,995	50,209
	12	665	6,841	922	1,948	78,139	50,654
17	1	697	7,230	932	2,057	86,296	52,788
	2	711	7,212	954	2,191	87,478	51,146
	3	722	7,312	981	2,176	88,947	52,056
	4	718	7,661	1,008	2,377	94,655	53,817

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	
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	
2016	67,080	239,882	23,390	140,859	157,702	958,907	
16	4	54,349	254,084	24,780	141,916	226,983	1,046,190
	5	55,991	266,069	25,128	132,110	199,029	982,528
	6	57,375	281,846	23,637	129,096	199,527	997,173
	7	60,152	285,032	25,257	135,753	190,846	1,074,522
	8	61,803	281,737	23,505	140,376	193,640	1,036,306
	9	62,918	265,221	23,792	140,011	193,191	1,087,210
	10	63,117	256,365	24,728	140,535	191,516	942,994
	11	61,264	236,564	22,588	131,433	165,749	937,588
	12	67,080	239,882	23,390	140,859	157,702	958,907
17	1	71,805	252,136	23,948	152,945	174,404	995,120
	2	73,188	249,913	24,667	159,718	184,037	1,012,978
	3	74,940	252,338	25,015	163,390	186,531	1,012,783
	4	-	-	26,000	-	-	-

新興国関連レポート

日付	タイトル	著者名
5月3日	ロシア経済情報	菅野 沙織
5月1日	2017年4月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
5月1日	Asian Credit Market Weekly (2017/5/1)	芹沢 健自
4月27日	中国不動産市場～不動産価格の急上昇は現時点で問題視する必要はない	姜 江
4月26日	中国株投資戦略	熊 力
4月25日	グラフで見る2017年3月の中国経済動向	橋本 玲子
4月24日	ミャンマーの通信事情	佐藤 清一郎
4月21日	Asian Credit Market Weekly (2017/4/21)	芹沢 健自
4月20日	中国:2期連続の成長加速、年後半に息切れも	齋藤 尚登
4月17日	FX Column--トルコ、エルドアン大統領が事実上の独裁体制へ	篠岡 麻由
4月14日	台湾・中国Electronics Monthly(17年4月号)	杉浦 徹
4月13日	Asian Credit Market Weekly (2017/4/13)	芹沢 健自
4月13日	台湾エレクトロニクス売上高速報(17年3月号)	杉浦 徹
4月12日	ロシア経済情報	菅野 沙織
4月10日	中国現地調査報告:4つの問題をヒアリング	矢作 大祐
4月7日	Asian Credit Market Weekly (2017/4/7)	芹沢 健自
4月3日	2017年3月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
4月3日	アジア株式マーケットモニター2017年4月号	蘆田 峻一
4月1日	ロシア経済情報	菅野 沙織
3月31日	Asian Credit Market Weekly (2017/3/31)	芹沢 健自
3月29日	資本財セクター Update:Vol. 27	田井 宏介
3月24日	グラフで見る2017年2月の中国経済動向	橋本 玲子
3月21日	台湾・中国Electronics Monthly(17年3月号)	杉浦 徹
3月17日	中国人民銀行--米国の利上げと同時に、短期市場金利を全面引き上げ	姜 江
3月17日	中国:消費が減速するなか、経済安定は投資頼み	齋藤 尚登
3月17日	Asian Credit Market Weekly (2017/3/17)	芹沢 健自
3月16日	ミャンマー新政権樹立から1年	佐藤 清一郎
3月15日	ロシア経済情報	菅野 沙織
3月13日	台湾エレクトロニクス売上高速報(17年2月号)	杉浦 徹
3月10日	Asian Credit Market Weekly (2017/3/10)	芹沢 健自
3月7日	中国:当局が懸念する理財商品の新たな問題	中田 理恵
3月6日	中国:「核心」となった習近平氏が経済も主導へ	齋藤 尚登
3月3日	新興国マンスリー(2017年3月)	児玉 卓
3月3日	アジア株式マーケットモニター2017年3月号	蘆田 峻一
3月3日	Asian Credit Market Weekly (2017/3/3)	芹沢 健自
3月1日	2017年2月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃

上記新興国関連レポートは、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/>