

2017年10月4日 全32頁

新興国マンスリー（2017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 増川 智咲
研究員 永井 寛之

[目次]

何が世界経済の拡大を終わらせるのか	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9月新興国動向（政治・経済）	20
政治・経済日程	22
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

何が世界経済の拡大を終わらせるのか

～米国税制改革が孕むリスク～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- 世界経済の順調な拡大が続く上での鍵は、先進国における速すぎない成長ペースと低い賃金上昇率・インフレ率の併存が維持されることである。その点、脅威と考えるべきは、FRBの利上げと保有資産圧縮の組み合わせよりも、米国における税制改革案が実現に向かうことである。米国自身の速すぎない成長と低インフレというバランスが崩れるだけではなく、グローバルなカネの流れが変調し、仮に米国景気の拡大が維持されても、新興国の「落ちこぼれ」が増える可能性が高くなる。
- こうした脅威を乗り越え、2018年に向けて世界経済の緩やかな加速が継続したとき、懸念すべきは、新興国への過大な資本流入と流動性過多に移行する。さし迫ったリスクとは考え難いし、FRBの利上げと保有資産圧縮、ECBのテーパリングと、徐々に緩和度を薄めるグローバルな金融環境が、新興国への過度の資本流入の歯止めになるとも考えられるが、世界経済の好調が持続した際に、それ自体が惹起するリスクとして、新興国におけるバブルの発生と破裂は考慮しておく必要はあろう。

「速すぎない成長と低インフレ」併存の持続可能性

世界経済は「落ちこぼれ」の少ない、順調な拡大過程にある。日米欧に共通するのは、速すぎない成長ペースと低い賃金上昇率・インフレ率の併存である。それが新興国の景気拡大の基盤を形成してもいる。先進国の長期金利は概ね低位安定を続けており、景気拡大に伴うリスク許容度の高まりに加えて、金利差からも新興国通貨は下支えされ、新興国に金融緩和余地を与えている。一方、先進国の金融政策の方向性は、ばらつきが大きくなってきており、米FRBによる金利引き上げと保有資産圧縮の組み合わせが、グローバルなカネの流れを変化させる可能性も全くないとは言えない。ただ、やはりその蓋然性は、先進国の速すぎない成長と低インフレの組み合わせが崩れたときに高まろう。さしあたり注目しておくべきは、何がこの条件を崩すのか（或いは崩さないのか）にあると考えられる。

その点、気になるニュースは米国における税制改革案である。実際のところ、米国における速すぎない成長と低インフレの組み合わせは、トランプ政策の不発が続いてきたことで実現している面がある。それは、一つにトランプ氏と議会の折り合いの悪さの結果であったわけだが、税制改革に関して両者の妥協が成立し、米国経済がトランプ氏が目指す「3%成長」に向けて動き出せば、上記のバランスは崩れる。「速すぎない成長と低インフレ」の組み合わせが「速い成長と低インフレ」の組み合わせに移行するのであれば問題は少ない。しかし、完全雇用近傍にあるにもかかわらず賃金上昇率が加速しないのは、労働需給と賃金の関係が壊れているからで

はなく、現在までの需給のひっ迫度が賃金上昇を引き起こす閾値を超えていないためであるにすぎないかもしれない。仮に速い成長と低インフレとがしばし併存可能であったとしても、FRBが予防的に利上げペースを速めるかもしれないし、速めるかもしれないと見た金融市場が長期金利を押し上げるかもしれない。しかも、法人税率の引き下げを一つの柱とする税制改革が財政赤字を拡大させることはほぼ確実であり、その結果、成長加速が実現するか否かに関わらず、長期金利が上昇する可能性は高まる。仮に米国の景気加速→インフレ率の上昇→引き締め強化→景気失速というパターンが避けられたとしても、新興国は資本逃避の可能性を踏まえた政策運営を迫られよう。「落ちこぼれ」が増える可能性が高くなる。

付け加えれば、米国の税制改革に関わる悪材料は、上記バランスの脅威になる点にのみあるのではない。例えば、トランプ氏は法人税率の引き下げを、米国に企業と雇用を取り戻す手段として位置づけているとされる。政権発足以降、決められない政治が続く中で、当初の保護主義的なスタンスも影を潜めてきたようにも見えたが、どうやらそれは早とちりであった。米国による企業（製造業の製造拠点）独り占め作戦が多少なりともワークすれば、先進国との投資・貿易を通じたリンケージを成長の糧とする新興国は多大な打撃を被らざるを得ない。

問題はもう一つある。それは、米国の法人税率の引き下げがグローバルな税率引き下げ競争を惹起することである。それは各国財政を悪化させ、有事における政策対応のバッファーを奪う可能性がある。結果的に、来るべきグローバルな景気減速に際し、金融政策頼みが繰り返されるリスクを高めることとなろう。

新興国バブル？

従って世界経済は、米国の税制改革の頓挫を望んでいる。頓挫、或いは骨抜き的で実体経済への影響が極小化された改革の実現であれば、例えばIMFが想定するような2018年にかけての世界経済の緩やかな成長加速の可能性が高まる（IMFの世界実質成長率予想は2016年3.2%、2017年3.5%、2018年3.6%）。米国が完全雇用の壁から減速する中で、けん引役としての重みがユーロ圏にシフトしつつも先進国経済の堅調は維持され、グローバルな金融環境の緩和度は下がりながらも先進国の低インフレの継続が、新興国からの資本流出の防波堤として機能し続けるというシナリオである。

もともと、世界経済の好調が持続すれば、今度は、新興国への資本流入が過度に至ることはないかを注視する必要がある。資本流入は新興国の景気を刺激し、一方ではインフレ率を抑制する。新興国の金融政策は緩和基調となり、場合によっては、通貨上昇を嫌う中央銀行が自国通貨売り介入を行うかもしれない。こうした期間が長期化すれば、多くの新興国で流動性過多のバブルが発生する可能性が無視できなくなる。

さし迫ったリスクとは考え難いし、既に触れたように、FRBの利上げと保有資産圧縮、ECBのテーパリングと、徐々に緩和度を薄めるグローバルな金融環境が、新興国への過度の資本流入の歯止めになるとも考えられるが、世界経済の好調が持続した際に、それ自体が惹起するリスクとして、新興国におけるバブルの発生と破裂は考慮しておく必要はあろう。

ブラジル

児玉 卓

動き始めた好循環

9月6日、ブラジル中央銀行は政策金利を1.0%引き下げ、8.25%とした。昨年10月からの引き下げ幅は6.0%に達する。政策委員会は今後インフレ率の減速ペースが鈍化し、2018年にはターゲットの中央値である4.5%近辺への収れんが見込まれるとして、利下げペースのスローダウンを示唆している。しかし、実質短期金利は依然5%台後半の高いレベルにあり、もう一段の利下げ余地は残されていよう。また、政策効果発現までのラグの存在から、近い将来に利下げが止まるとしても、当面はこれまでの利下げが景気を刺激することとなる。

景気は緩やかだが着実な改善過程にある。足元で目立ってきたのは、景気回復の企業部門への波及である。例えば、資本財生産は7月まで4か月連続で前月比プラスとなっている。同分野は輸入も堅調である。固定資本形成は4-6月期にかけて4四半期連続で前期割れ、前年比ペースでは実に13四半期連続で減少してきたのだが、その流れが変わりつつある可能性が高い。

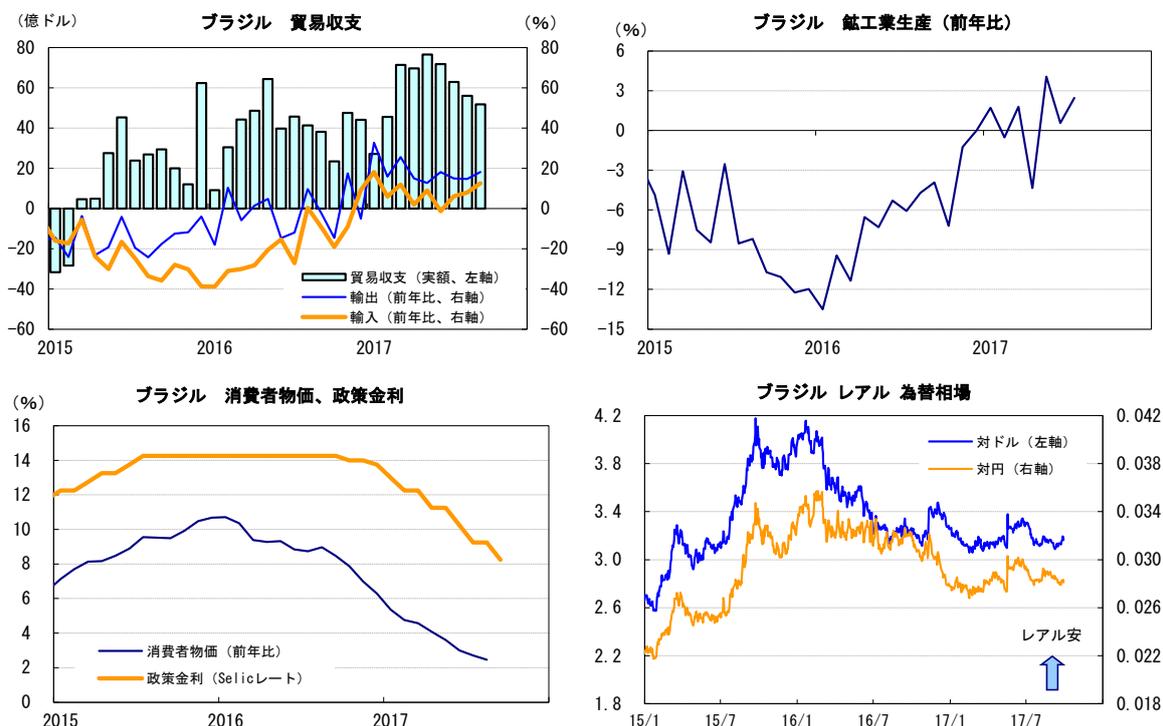
今回の景気回復の出発点は、外部環境の好転による外需の改善にあったと考えられるが、内需では家計が企業部門に先行してきた。インフレ率の比較的急速な低下を受けた実質購買力の回復、金利の低下による耐久財等のアフォーダビリティの改善などが背景であろう。そして、家計の需要の底打ちが企業の景況感を上向かせ、投資需要が増加しつつある可能性がある。更に、企業は労働力にもカネを使い始めており、失業率は直近のピークである3月（3月までの3か月移動平均）の13.7%から8月（同）の12.6%に低下している。こうした家計と企業の好循環が維持されれば、ブラジル経済がマイナス成長に戻るような懸念は小さい。

リスクは財政と外部環境か

では、この好循環が途切れるリスクをどう見積もればよいか。当然、考えておくべきは、現在の好循環を演出した低インフレ、金利引き下げ、外部環境の改善などの条件が失われる可能性はないかである。一つには、FRBの保有資産の縮小が利上げと相まってグローバルなカネの流れを逆転させ、ブラジルを含む新興国からの資本流出を招くというルートがある。その際には、ブラジルの金利引き下げは終了し、資本流出のマグニチュード次第では、インフレ抑制が金融政策の主要課題となる。もっとも、FRBの政策が成長の結果であり、政策自体が米国の成長を殺すような類のものではなく、世界経済の拡大が維持されるとすれば、新興国からの大規模な資本逃避が起きる可能性は低いと思われる。

もう一つ、ブラジルが抱える弱みが財政である。1-7月の政府のプライマリーバランスの赤字は、513.2億レアルと、前年同期の365.9億レアルから増大している。中央銀行はかねて金融緩和継続の条件として、緊縮財政姿勢の堅持を挙げてきた。政治的混乱が続く中で、緊縮姿勢が維持されるか、景気の持ち直しがプライマリーバランスの改善をもたらすかが、当面の注目点である。とはいえ、財政悪化が利下げ継続の障害になることがあるにせよ、これまでの利下げが当面の景気の追い風となるであろうことは、既に述べたとおりである。

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

2017			
10月	5日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<9月>
	6日	インフレ率	<9月>
	11日	小売売上高指数	<8月>
	16日	税収	<9月>
	20日	インフレ率 (IPCA-15)	<10月>
	25日	政策金利	
	26日	FGV建設コスト	<10月>
		経常収支	<9月>
		対内直接投資	<9月>
		中央政府財政収支	<9月>
	27日	ローン残高	<9月>
		融資残高	<9月>
	30日	基礎的財政収支	<9月>
	31日	失業率	<9月>
	11月	1日	CNI生産設備稼働率 <9月>
			鉱工業生産 <9月>
		1-2日	貿易収支 <10月>
		6-8日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <10月>
		10日	インフレ率 <10月>
		13日	税収 <10月>
		14日	小売売上高指数 <9月>
		23日	インフレ率 (IPCA-15) <11月>
			経常収支 <10月>
			対内直接投資 <10月>
		24日	FGV建設コスト <11月>
			ローン残高 <10月>
			融資残高 <10月>
		28日	中央政府財政収支 <10月>
		29日	基礎的財政収支 <10月>
		30日	失業率 <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：Bloomberg より大和総研作成

ロシア

山崎 加津子

0.5%ポイントの追加利下げ

ロシア中銀は9月15日の金融政策理事会で政策金利を0.5%ポイント引き下げ、8.5%とすることを決めた。ロシア中銀は2017年3月から6月にかけて3回連続で利下げを実施し、主要政策金利である1週間物入札レポレートを年初の10.0%から9.0%へ引き下げたが、7月28日の前回の金融政策理事会では、6月の消費者物価上昇率の上振れを理由に政策金利を据え置いた。ところが、7月と8月の消費者物価上昇率はロシア中銀が目標としている前年比+4.0%を2カ月連続で下回り、特に8月は同+3.3%に低下したため、追加利下げへの道が開かれたのである。

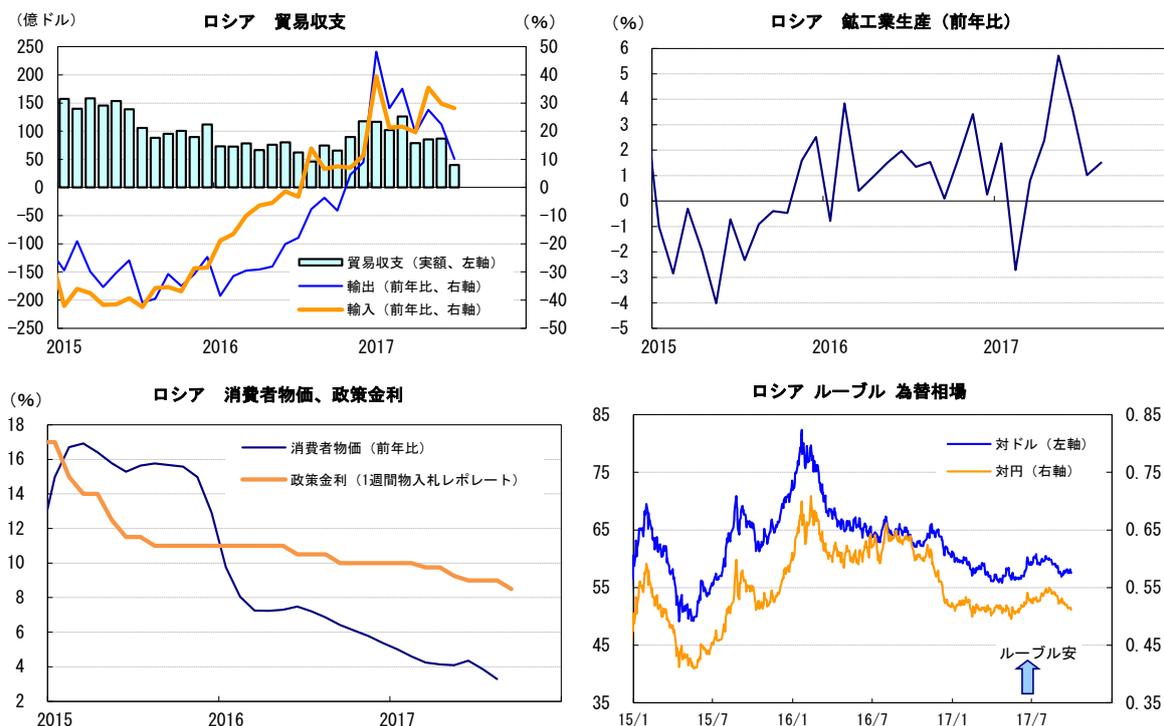
ロシア中銀は消費者物価上昇率が安定的に前年比+4.0%を下回るかまだ確信が持てないとしつつも、インフレと景気の動向がロシア中銀の見通しに沿った推移をたどるならば、これから半年の間に追加利下げが実施できるだろうとの見通しを示した。なお、ロシア中銀は2017年の成長率予想を+1.7%~+2.2%とし、7月時点の+1.3%~+1.8%より上方修正した。

消費主導で緩やかな景気回復が続く

ロシア経済は4-6月期に前年比+2.5%と3年半ぶりの高成長を記録したのに続き、年後半も消費主導で緩やかな回復を続けると予想される。年ベースでは3年ぶりのプラス成長を達成することになる。月次のGDP統計で7-8月平均の成長率は同+2.1%となっている。消費関連指標では7-8月平均の新車販売台数が同+17.6%、小売売上高が同+1.4%と、どちらも4-6月平均の伸び率と比較して加速した。これに対して、鉱工業生産は4-6月平均の同+3.9%から7-8月平均は同+1.3%へ減速した。輸出の伸びが鈍化してきており、外需の伸び悩みが鉱工業生産の減速の一因と考えられる。

消費回復を後押ししているのは、ロシア中銀の利下げに加えて、実質賃金上昇率がプラスの伸びに転じたことで、どちらも消費者物価上昇率が低下したことで実現された。この7月、8月に消費者物価上昇率が一段と低下したのは、野菜や果物など天候や季節によって変動の大きい食品の価格が低下した影響が大きい。原油価格（北海ブレント価格）がここ1年余り1バレル50ドルを挟んで±5ドル程度のレンジ内で推移し、ルーブルが安定していた影響も小さくないと考えられる。原油価格は9月に入って上昇傾向を見せ、25日には同59ドルと約2年ぶりの高値をつけた。原油高の要因として、原油需要拡大期待、ドル安、地政学的リスクの高まりなどが指摘される。さらに、OPECとロシアを含む非OPEC産油国による減産が計画を上回るペースで進んでいること、2018年3月までとなっている減産期間を3カ月程度延長することが検討されたことも挙げられる。減産期間の延長については、結局、11月まで決断が先延ばしされたが、減産延長への期待が継続することになるため、原油価格が急落してルーブル安が進む懸念は後退したと考えられる。ロシア中銀は今後半年以内に追加利下げに踏み切り、それが消費主導の景気回復を後押ししよう。

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							
10月	5-6日	消費者物価指数	<9月>	11月	3日	消費者物価指数	<10月>
	7日	外貨準備高	<9月>		9日	外貨準備高	<10月>
	10日	経常収支 (速報値)	<7-9月>		10日	貿易収支	<9月>
	12日	貿易収支	<8月>			実質賃金	<10月>
	13日	財政収支	<9月>	10-14日	GDP (1次速報)	<7-9月>	
17-18日		鉱工業生産	<9月>	13-17日	財政収支	<10月>	
18日		可処分所得	<9月>	16-17日	鉱工業生産	<10月>	
		失業率	<9月>	20日	可処分所得	<10月>	
		実質賃金	<9月>		失業率	<10月>	
		小売売上高	<9月>		小売売上高	<10月>	
18-20日		生産者物価指数	<9月>	20-22日	生産者物価指数	<10月>	
	27日	政策金利					

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：Bloomberg より大和総研作成

インド

児玉 卓

資金が成長のボトルネックか

世界経済フォーラム（WEF）が9月26日に発表した「世界競争力レポート 2017-2018」によれば、インドの競争力ランクは世界137か国中で40位、前年の39位から一つ順位を落とした。ただし、ランクを決める基礎となるスコア（7点満点）は前年の4.5から4.6に上昇しており、順位の低下は競争力向上のためのグローバルな競争の厳しさの反映と言える。「市場規模」（順位3位）でスコアを稼ぐ一方で、恐らく成長率の減速を反映し「マクロ経済」の順位が前年の75位から80位に悪化している。また、「金融市場」の順位も38位から42位に落ちている。更に、WEFが実施している経営者へのアンケート調査では、インドにおける「ビジネス展開に際する障害」として、「腐敗」の次に挙げられているのが「金融へのアクセス」であり、これについてはかねて脆弱さが指摘される「インフラ」以上に問題視する声が多い。

こうして見てくると、同国の最近の成長減速の一因として、(モディノミクスの進捗の遅れに加え) 資金調達をボトルネックとする投資の不調が相当な位置を占めていると考えざるを得なくなる。広義のマネーストックの伸び鈍化など、傍証は少なくない。銀行部門が不良債権を抱え、自己資本が不足する中では、政策金利の引き下げの効果は大幅に薄められる。銀行部門の立て直しに自己資本の拡充が不可欠であるとすれば、インドが再度成長率を高めていくまでには相当程度の時間を要すると考える必要があるかもしれない。

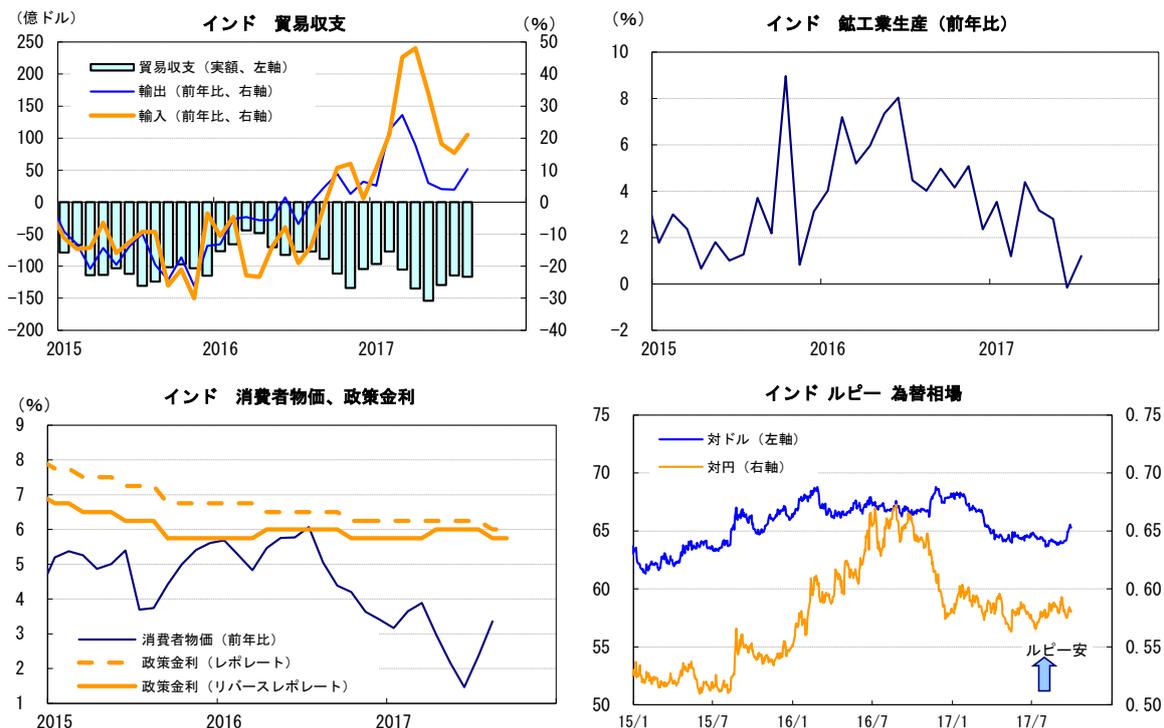
景気対策よりも改革推進

7月の鉱工業生産は前年比1.2%とプラスを確保したが、資本財生産は同▲1.0%、4か月連続の前年割れとなった。固定資本形成の停滞継続が示唆される。一方、8月の消費者物価上昇率は前年比3.4%、6月の1.5%をボトムとしてやや加速している。3%台のインフレ率がインドとしては低い部類に入るのは確かだが、低インフレの下で家計の実質所得を下支えすることは、投資モメンタムに欠けた現在のインドにおいては非常に重要である。インフレ率の加速が内需総崩れを引き起こすことがないかを注視したい。

なお、報道によれば、政府は今年度中に5,000億ルピーの景気対策パッケージを用意されるとされる。「中国よりも高い成長率」といった実体的な意味に乏しい成長パフォーマンスへの自画自賛から距離を置き、景気の悪さを認識し始めた点で前進と言えようが、5,000億ルピーはインドのGDPの0.3%程度でしかなく、景気へのインパクトはほとんど期待できない。インドの課題は財・サービス税の導入に続く改革を打ち出しながら、同国の成長期待を維持、高めることと、そして、そこで生まれる資金需要を満たすための銀行部門の立て直しである。

8月31日に4-6月期の成長率が前年比5%台まで減速したことが判明したわけだが、以降、成長鈍化の収束を期待させるニュースは出てきていない。

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							
10月	5日	製造業PMI	<9月>	11月	1日	製造業PMI	<10月>
	10-16日	貿易収支	<9月>		10-15日	貿易収支	<10月>
	12日	消費者物価指数	<9月>		11日	鉱工業生産	<9月>
		鉱工業生産	<8月>		13日	消費者物価指数	<10月>
	16日	卸売物価指数 (WPI)	<9月>		14日	卸売物価指数 (WPI)	<10月>
	31日	財政収支	<9月>		24-30日	財政収支	<10月>
					30日	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：Bloomberg より大和総研作成

中国

齋藤 尚登

8月も減速が続く

2017年8月の主要経済統計は、軒並み伸び率が低下した。この傾向は、7月以降続いており、中国経済は1月～6月の実質GDP成長率6.9%（以下、変化率は断りのない限り、前年比、前年同期比、前年同月比）をピークに、緩やかに減速している可能性が高い。

1月～8月の固定資産投資は7.8%増と、直近のピークである1月～3月の9.2%増から減速傾向を強めている。不動産バブル抑制や金融機関のデレバレッジを背景とした市場金利上昇の影響が徐々に表れている可能性が高い。分野別には、インフラ投資（電気・水道・ガスなどを含む）は1月～7月の16.7%増⇒1月～8月は15.8%増と高水準ながらも減速し、製造業投資は4.8%増⇒4.5%増へ減速した。不動産開発投資は7.9%増と変わらずであった。

小売売上も減速している。消費者物価上昇率が7月の1.4%から8月には1.8%へと上昇傾向を強めたことから、実質小売売上は7月の9.6%増⇒8月は8.9%増と、名目の10.4%増⇒10.1%増よりも低下幅が大きくなった。ただし、小売統計に含まれないサービス消費は堅調を継続していると推察される。サービスのネット販売は1月～7月の74.9%増から1月～8月は77.6%増と、拡大ペースを一段と速めた。小売統計には含まれない、旅行、教育、文化、娯楽（ゲームなど）といったネットサービスの急拡大は、サービス消費の堅調ぶりを示唆している。

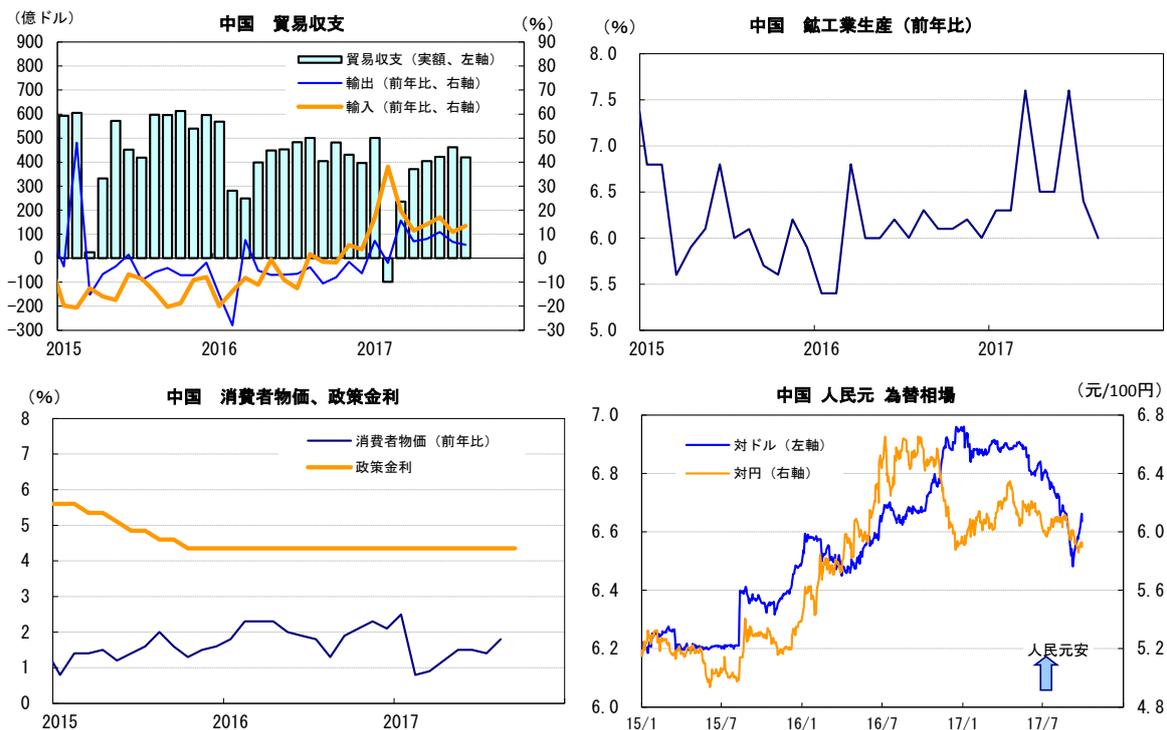
1月～8月の輸出（米ドル建て）は7.6%増、輸入（同）は16.9%増、貿易収支は19.8%減の2,716億米ドルであった。気になるのは2ヵ月連続で輸出の伸び率が低下していることであり、5月以降の急ピッチな元高進行が影響し始めている可能性がある。当局は9月に入ると、従来の元安回避を目的とした元売り抑制などの措置を徐々に撤廃するなど、今度は急速な元高を抑制するような政策を打ち出し始めている。今後、急速な元高に歯止めが掛かるか否かが、中国の順調な輸出拡大のカギを握ることになる。

2018年からの預金準備率引き下げ

中国人民銀行は9月30日に、一定の条件を満たす銀行の預金準備率（人民銀行が市中銀行から強制的に預かる預金の比率）を引き下げる旨を発表した。実施は2018年からであり、現行の預金準備率は大手行が17.0%、中小行は15.0%となっている。条件と預金準備率の引き下げ幅は、①小型・零細企業、三農（農業・農村・農民）、脱貧困目的、学資ローン、創業（起業）・イノベーション向けの貸出残高ウエイトもしくは新規増加ウエイトが1.5%以上の場合は、0.5%pt引き下げ、②上記向け貸出ウエイトもしくは新規増加ウエイトが10.0%以上の場合は、1.5%pt引き下げ（上記①の0.5%ptに1.0%ptを追加引き下げ）、である。

これは2017年の貸出実績が基準であり、上記②を達成するために、10月以降、一部銀行では資金調達難に苦しむ小型零細企業向けなどの貸出を増加させる可能性がある。持続的安定成長に向けた措置としてプラスに評価できよう。

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					
10月	8日	外貨準備	<9月>	11月	7日 外貨準備 <10月>
	8-18日	海外直接投資	<9月>		8日 貿易収支 <10月>
	10-18日	マネーサプライ	<9月>		8-18日 海外直接投資 <10月>
	13日	貿易収支	<9月>		9日 消費者物価指数 <10月>
	16日	消費者物価指数	<9月>		生産者物価指数 <10月>
		生産者物価指数	<9月>	10-15日	マネーサプライ <10月>
	19日	小売売上高	<9月>		14日 小売売上高 <10月>
		固定資産投資	<9月>		固定資産投資 <10月>
		鉱工業生産	<9月>		鉱工業生産 <10月>
		GDP	<7-9月>		18日 住宅価格指数 <10月>
	23日	住宅価格指数	<9月>		30日 製造業PMI <11月>
	31日	製造業PMI	<10月>		非製造業PMI <11月>
		非製造業PMI	<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：Bloomberg より大和総研作成

インドネシア

増川 智咲

追加利下げを決定

9月の最終週、ルピアは対ドルで約9か月ぶりの安値となった。当局が通貨防衛のための手段を講じていくと発言すると、一旦ルピアの下落スピードは落ち着いた。しかし、それまでルピアには対ドルで上昇圧力がかかっており、当局がルピア売り介入を繰り返していたことを考慮すると、市場の流れが変わったと言える。

きっかけは、9月22日の金融政策決定会合で決定された追加利下げである。7日物リバースレポ金利は前月に引き続きさらに0.25%引き下げられて、4.25%となった。これにあわせて、金利レンジの上下限である貸出ファシリティー金利、預金ファシリティー金利もそれぞれ0.25%引き下げられている。8月に10か月ぶりの利下げが実施されてからたった1か月後の再利下げは、市場でサプライズとなった。前回の利下げの効果や、9月20日に発表された米国FOMCの結果の影響を見極める必要があるとみられていたためである。

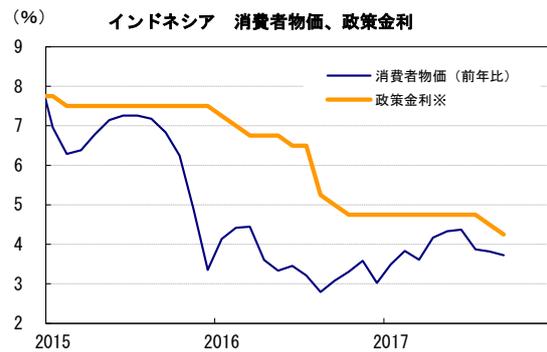
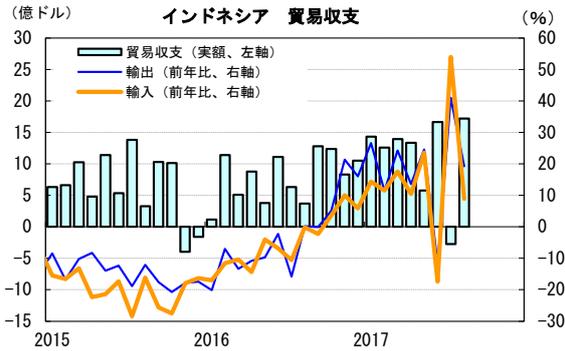
インドネシアで短期間のうちに再利下げが実施された背景には、政府のインフラ支出が成長の頼みの綱となる中、金融緩和により民間需要を喚起する意図がある。2017年に入ってから消費者信頼感指数が改善を見せているにもかかわらず、消費支出は弱い状況が続いている。銀行貸出残高も伸び悩んでおり、資金需要の低さがうかがえる。また、物価の低さも利下げを後押しした。8月のCPI上昇率は前年比+3.82%となり、前月から上昇率がさらに縮小するとともに、インフレ目標（4%±1%）の中央値を下回った。ボラティリティーの高い項目や管理価格項目を除いたコアCPIは同+2.98%と3.0%を下回っている。輸入物価の上昇率が低下しており、川上の卸売物価上昇率が低く抑えられている点がコアCPI上昇率の低さの背景にあるものとみられる。

経済の弱さを過剰に印象づけたか

8月に利下げが実施された時点では、インドネシアの好調な経済ファンダメンタルズが注目されたことで、市場に大きな変化は生じなかった。今回、その流れが変わった理由として考えられるのは、2か月連続の利下げが、インドネシア経済の弱さを過剰に印象づけてしまった点である。消費の回復は遅いが、第2四半期の実質GDP成長率は前年比+5.01%と、ここ5年の年平均成長率（+5.1%）と比較して過度に悲観する数字でない。ルピア安について、当局は9月20日の米国FOMCの結果による影響だと強調しているが、他のASEAN主要国通貨の中でも対ドルでの下落幅は大きい。インドネシアの緩和のタイミングの悪さに起因していよう。

今後、市場の動向に加え、10月、11月の物価統計、11月6日に発表される第3四半期のGDP統計が金融政策の判断材料となるだろう。これらの材料をもとに、11月16日に開催される金融政策決定会合で再利下げの是非が議論される見込みだが、今回の市場の反応を考慮すると、現状では利下げが見送られる可能性が高いだろう。

インドネシア 経済・金融データ



※政策金利は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
出所: Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2017							
10月	5日	消費者信頼感指数	<9月>	11月	1日	消費者信頼感指数	<10月>
	6日	外貨準備高	<9月>		6日	消費者物価指数	<10月>
	10-20日	国内自動車販売	<9月>		7日	外貨準備高	<10月>
	16日	貿易収支	<9月>		6日	GDP	<7-9月>
	19日	政策金利発表			10日	経常収支	<7-9月>
	31日	マネーサプライ	<9月>		10-20日	国内自動車販売	<10月>
					15日	貿易収支	<10月>
					16日	政策金利発表	
					30日	マネーサプライ	<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: Bloomberg より大和総研作成

フィリピン

増川 智咲

インフラ投資増強へ向けた動き

9月26日にADBが発表したアジア経済見通しの改定版によると、フィリピンの実質GDP成長率は2017年、2018年ともに4月当初の予測から+0.1%ポイントずつ引き上げられ、それぞれ+6.5%、+6.7%とされた。民間消費が好調なうえ、政府のインフラ投資が成長を押し上げると思われるためである。2017年1-7月期のインフラ投資は前年比+11%となった。

今後ポイントとなるのは、現在国会で審議中の税制改革法案の行方である。その中身には、個人所得税の引き下げ、付加価値税の課税対象拡大、石油・軽油、自動車への増税が含まれている。個人所得税の引き下げが個人消費を刺激するとともに、各増税がインフラ投資のための財源になると期待されている。上院は、すでに下院で可決されている同法案の一部を修正して9月20日に独自案を本会議に提出した。報道によると、最終的な税率は上下院での調整によって決定するという。来年以降のインフラ投資の速やかな実施のためには、年内に法を成立させる必要がある。そのために、上院法案を10月半ばまでに可決し、11月に上下院両法案の調整を経て最終法案をまとめる必要があるといわれている。今後の同法案の行方に注目したい。

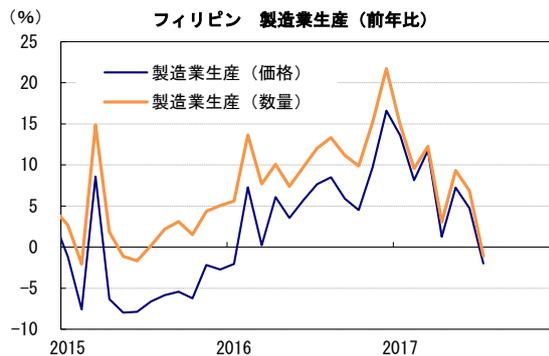
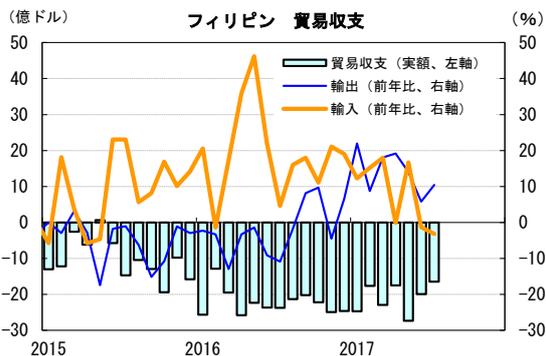
政策金利は据え置き

9月21日に開催された金融政策決定会合では、政策金利の据え置きを決定した。中銀は2019年までのインフレ見通しが目標(3.0%±1.0%)の中に収まるとみているほか、期待インフレ率もコントロールされているとしている。20日の米国FRB声明後も目立った資本流出等の動きは見られず、ペソも対ドルで下げ止まりの様子を見せている。政策金利はすでに緩和的であり、さらなる引き下げは考えにくい一方、通貨防衛のための利上げの可能性も低くなり、今後も据え置きの判断が続くものとみられる。

軟調なペソ相場の原因となっていた国際収支動向であるが、2017年第2四半期の経常収支は5四半期ぶりに1,500万ドルの黒字となった。海外送金の流入が好調であったことや、輸入が抑えられて貿易赤字の拡大ペースが前期よりも小さかった点が背景に挙げられる。ただし、今後も旺盛な民間消費やインフラ投資に必要な財の輸入は増加するとみられており、今年後半にかけて経常収支の黒字が定着するとも考えにくい。しかし、これは好調な経済の裏返しであり、過度に懸念する必要は無い。

このような動向を踏まえ、政府は海外からの直接投資の誘致に懸命となっている。9月26日に東京で開催された経済フォーラムでは、財務大臣、中銀総裁、国家経済開発庁長官、予算管理大臣が来日し、フィリピンへの投資誘致を行った。国内でも、政府主導の建設事業への外資出資上限を撤廃するなどの規制改革を検討するなどして、主に海外からのインフラ投資を促す環境整備にとりかかっている。

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							
10月	5日	消費者物価指数	<9月>	11月	7日	外貨準備高	<10月>
	6日	外貨準備高	<9月>			消費者物価指数	<10月>
	10日	貿易収支	<8月>		10日	貿易収支	<9月>
	16日	海外送金	<8月>		15日	海外送金	<9月>
	19日	国際収支	<9月>		16日	GDP	<7-9月>
	19-30日	財政収支	<9月>		20日	国際収支	<10月>
	31日	銀行貸出	<9月>		20-29日	財政収支	<10月>
		マネーサプライ	<9月>		29日	銀行貸出	<10月>
						マネーサプライ	<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：Bloomberg より大和総研作成

タイ

永井 寛之

好調な輸出が経済全体を牽引

2017年8月のタイ経済は好調な輸出により牽引された。8月の財輸出は前年同月比+15.8%だった。通信機器やコンピューター部品といったエレクトロニクス輸出が好調なことが主な要因であり、国別には、日本、中国、ASEAN向けが好調であった。サービス輸出は、外国人旅行者数の増加によって下支えされている。8月の外国人旅行者数は同+8.7%と前月から加速した。これは、中国やASEAN諸国からの旅行者数の増加したことが主な要因であり、特に、中国人旅行者はゼロドルツアー¹の摘発による影響の一巡や中国からタイへの航空便が増加したことなどが効いている。

また、8月の個人消費指数は前年同月比+1.9%と7月の同+1.5%から伸び率が上昇した。オートバイ販売の伸び率が低下したため耐久財消費は減速したものの、衣料品販売がプラスに転じたことで半耐久財消費が2ヶ月ぶりにプラスに転じ、サービス消費が引き続き堅調であったことが全体を下支えした。8月の消費者物価指数は同+0.3%と2ヶ月連続でプラスとなったものの、8月の平均賃金が同+1.4%と2ヶ月ぶりにプラスとなり、実質賃金の上昇が消費の増加を後押しした。

政治的対立は経済のリスクとなり得る

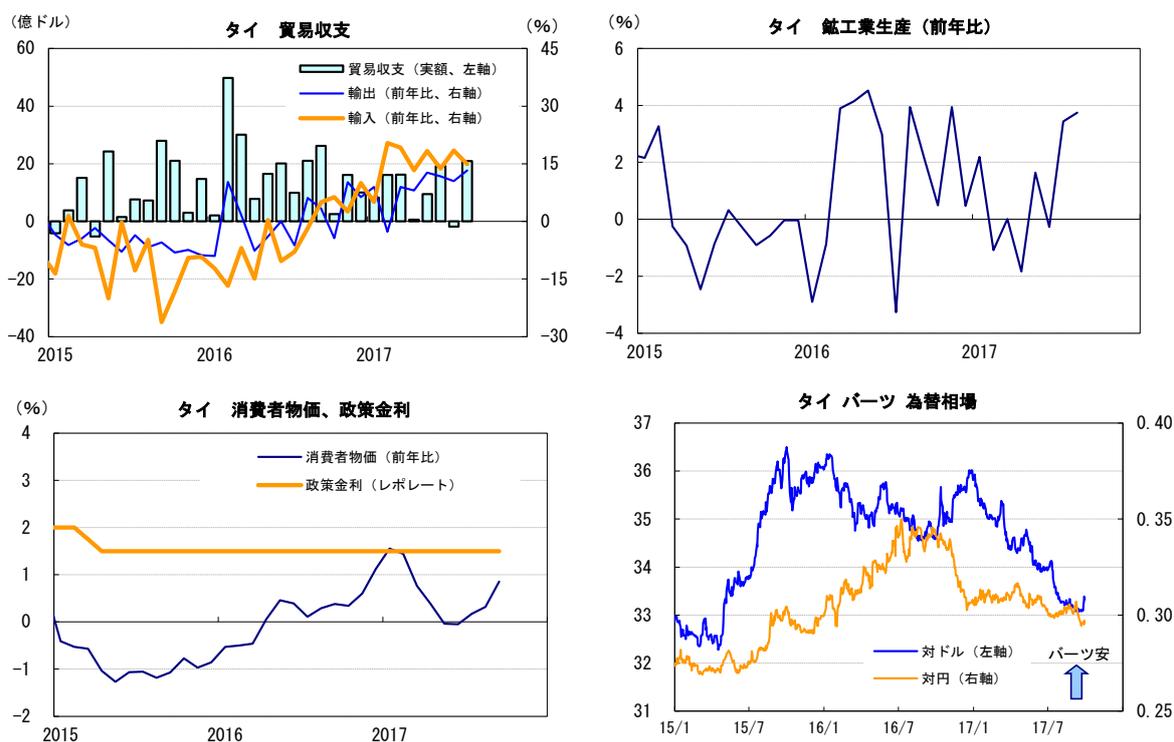
9月27日に最高裁はコメ担保融資制度²に対する職務怠慢の罪で起訴されていたインラック元首相に禁錮5年の実刑判決を言い渡した。無罪を主張していたインラック元首相だが、8月25日の最高裁での判決公判を前に国外に逃亡し、判決公判は1ヶ月ほど延期された。

年内にワチラロンコン新国王の戴冠式が行われるため、来年の総選挙への政治活動は年明けごろから活発化するとされている。タクシン派と反タクシン派の対立激化はタイ経済にとってのリスク要因である。その一つに政情不安がある。過去にテロやクーデターが起こった際、外国人旅行者数は大きく鈍化し、GDPの約1割を占める観光業は打撃を受けた。反タクシン派である現政権が、タクシン派の基盤となっている低所得者層を取り込むためにポピュリズム的なばらまき政策を指向すれば、これもタイ経済にとってのリスク要因となろう。タイでは、産業の高度化が喫緊の課題となっており、タイランド4.0（持続的な付加価値を創造できる経済社会という政府の目標）やその中核である東部経済回廊構想を着実に実施する必要がある。そのような中、構造改革よりもばらまき政策が優先されるのであれば、中長期的に見て成長ペースが鈍化する可能性が高まろう。

¹ 宿泊費や食費といった旅費を全て無料とするものの、現地の土産物を法外な価格で購入させることによって利益を獲得する中国人向けのツアー。

² 政府がコメを担保に農家に融資する政策だが、担保評価額を市場価格よりも高値とすることで、実質的には農家への補助金の付与となった。米の輸出が伸び悩み、政府は在庫を抱えたため財政赤字が膨らむこととなった。

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							
10月	5日	消費者信頼感	<9月>	11月	1日	消費者物価指数	<10月>
	23-27日	自動車販売台数	<9月>			製造業PMI	<10月>
	30日	製造業生産指数	<9月>		2日	消費者信頼感	<10月>
		設備稼働率指数	<9月>		20日	GDP	<7-9月>
	31日	経常収支	<9月>		23-27日	自動車販売台数	<10月>
		総合収支	<9月>		29-30日	製造業生産指数	<10月>
		貿易収支	<9月>			設備稼働率指数	<10月>
					30日	経常収支	<10月>
						総合収支	<10月>
						貿易収支	<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：Bloomberg より大和総研作成

ベトナム

増川 智咲

第3四半期は高成長で、通年6.7%成長も視野に

9月29日に発表された2017年1-9月期の実質GDP成長率は、前年比+6.41%と市場予想(同+6.10%)を上回る高さとなった。前年比+5.7%の伸び率に留まった上半期から一気に加速した形となった。内外需ともに成長をけん引しており、景気は順調に拡大している。

産業別の内訳を見ると、原油、天然ガスの生産不振が響いている鉱業を除き、ほぼすべてのセクターで大きく上昇している。特に目立つのが、製造業(前年比+12.77%)、建設業(同+8.30%)、卸・小売・自動車販売(同+8.16%)である。需要項目別データは公表されていないが、各種統計を総合すると、外部環境の改善で輸出が好調であるほか、旺盛な消費が成長を押し上げているようだ。

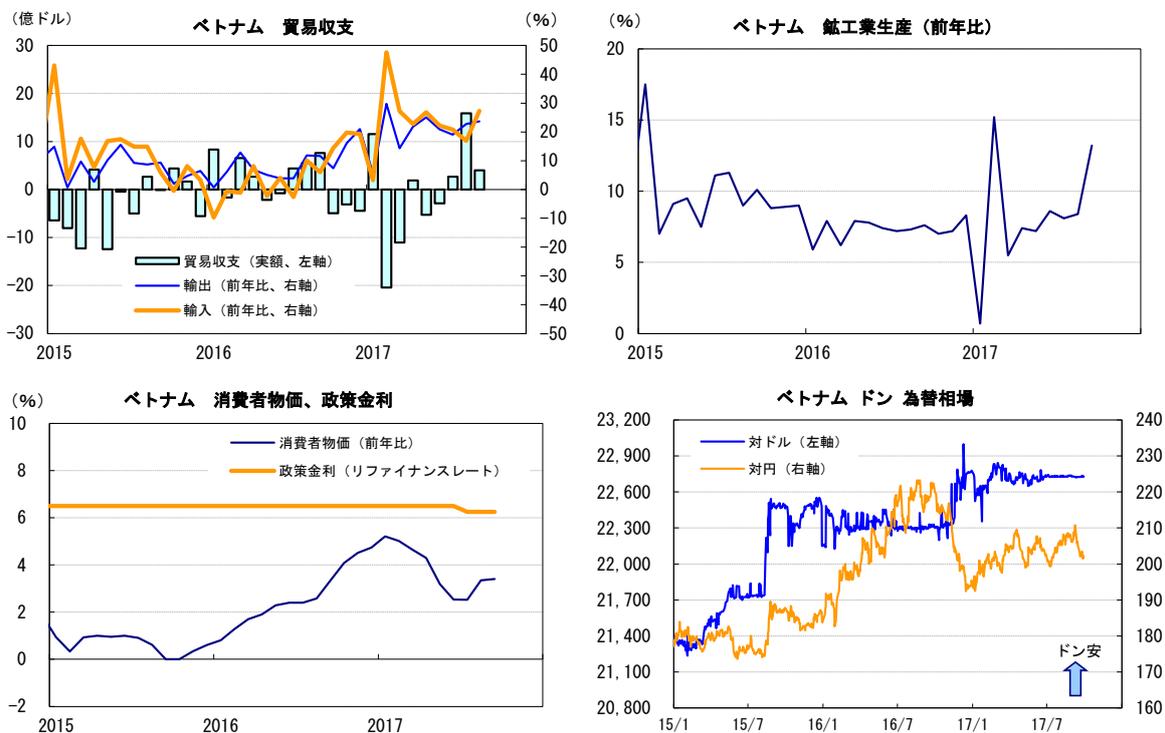
9月の貿易統計によると、輸出は引き続き20%台の伸び率で増加している。商品別では、携帯電話およびその部品、電子部品・コンピューターが特に好調であるが、縫製品、履物、水産品などのベトナムの主要輸出品全般で大きく伸びている。資本別でも、これまで輸出をけん引してきた外国資本が引き続き好調であるほか、国内資本による輸出の増加もこのところ目覚ましい。輸出先でみると、中国、ASEANのほか、米国、EU、日本といった先進国向けも大きく伸びている。韓国サムスン電子による携帯電話の輸出が好調であることはもとより、先進国の景気拡大など外部環境の改善が、全般的にベトナムの輸出の追い風となっているようだ。このような外需の改善に伴い、国内の生産も増加している。9月の鉱工業生産は前年比+13.2%と7か月ぶりの二桁増となった。特に製造業は同+20%近い伸び率である。9月の小売統計でも、3か月連続で二桁台の増加となっており、消費も堅調である。

第3四半期の高成長率を背景に、2017年通年の政府目標である+6.7%成長の達成が視野に入ってきた。目標達成には、第4四半期に+7.3%の成長率が必要となるが、好調な輸出や消費が続き、またそれに合わせる形で民間投資が進めば、達成可能な水準だろう。上半期の成長率が5%台に留まったことから、通年の成長率は6%台前半が妥当という見方が大勢であった。9月にADBが発表した見通しにおいても、2017年の成長率は4月当初の+6.5%から+6.3%に下方修正されている。そのような中、外部環境の改善と、ベトナム当局による成長を重視した緩和的な金融政策が当初の予想を上回るペースで成長を押し上げている。

足元では物価が安定

9月の消費者物価上昇率は前年比+3.40%と前月(同+3.35%)から若干加速した。ただし、変動の大きい項目を除いたコアCPIは前年比+1.32%と前月からほぼ横ばいであり、足元では物価が安定している。先行きは、需要の増加でデマンドプルの物価上昇圧力がかかる可能性が出てきているため、注視したい。

ベトナム 経済・金融データ



注：消費者物価指数は2016年1月より新基準。それ以前は旧基準値を記載。

出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2017					
10月	6-13日	国内自動車販売	<9月>	11月	1日
	24日	消費者物価指数	<10月>		6-13日
	25-31日	小売売上高	<10月>		国内自動車販売
		貿易収支	<10月>		24日
		鉱工業生産	<10月>		消費者物価指数
					25-30日
					小売売上高
					貿易収支
					鉱工業生産

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：Bloomberg より大和総研作成

2017年9月 新興国動向（政治・経済）

1日	中国	中国人民銀行（中央銀行）は、1日から銀行間市場における譲渡性預金（CD）について、期間が1年を超えるものの新規発行を禁止した。発行済みものについては満期まで継続する。
2日	インド	インド政府は特許規制を改正し、新興企業の定義を拡大して「監督省庁に新興企業と認められていること」のみとした。優遇措置の対象を広げ、国内外の新興企業にインドでの出願を促す狙いがある。
4日	BRICS	ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカの新興5カ国（BRICS）首脳会議が中国福建省アモイ市で開催され、「アモイ宣言」を採択した。全ての国に「パリ協定」の全面履行を要求し、保護主義に反対する姿勢を明確にした。また、核実験を行った北朝鮮を強く非難し、直接対話での問題解決をするよう訴えた。
4日	中国	中国政府は、企業や個人が独自の仮想通貨を発行して資金を調達する行為（新規仮想通貨公開：ICO）を同日付で禁止すると発表した。
4日	中国	習近平国家主席は、新興5カ国（BRICS）首脳会議において、BRICSの経済技術協力・交流計画に5億元（約83億8,000万円）を拠出すると表明した。さらに、BRICSが設立した新開発銀行（NDB）に向けて、400万米ドル（約4億3,900万円）を支援する考えを示した。
5日	BRICS 他	新興5カ国（BRICS）に、エジプト、メキシコ、タイ、タジキスタン、ギニア（アフリカ連合の議長国）の各首脳を加えた「BRICSプラス」首脳会議が開催され、2015年の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」の実現に向けて協力していくことで合意した。
5日	インド	ジャイトリー国防相は日本の安倍首相と官邸で会談した。安倍首相は、核実験や弾道ミサイル発射を強行する北朝鮮への対応について連携を呼びかけ、ジャイトリー国防相も核・ミサイル開発が両国にとって懸念事項であると応じた。
5日	ケニア	ケニアの選挙管理委員会は、8月に実施された大統領選挙を10月17日にやり直すとして発表した。最高裁判所は先の大統領選で選挙管理委員会が正式な手続きを取らなかったとして、60日以内の再選挙を求めている。
5日	タイ	タイ中央銀行は、タイ国内投資家による外国証券投資額の上限を750億米ドル（約8兆2,000億円）から1,000億米ドル（約10兆9,300億円）に引き上げることを承認した。また国内の外貨両替業者が、外国の銀行や両替業者と取引することも解禁した。
5日	中国 インド	中国の習近平国家主席とインドのモディ首相は、6月中旬の国境対立開始以降初めて会談した。両国国境付近で続いていた両国部隊の対峙について、国境地帯の平和と安全を双方が維持し、再発防止策を図ることで一致した。
5日	ブラジル	ブラジル検察局は、労働党（PT）政権時代の大統領や主要閣僚など8人を国営石油会社の汚職に関与した罪で起訴した。ルセフ前大統領やルラ元大統領、PTの現党首も含まれている。
6日	インド ミャンマー	インドのモディ首相は、ミャンマーの首都ネピドーで同国のアウン・サン・スー・チー国家顧問兼外相と会談し、IT人材や女性警察官の育成などの協力に関する覚書を締結した。
6日	ブラジル	ブラジル中央銀行は、政策金利を1%pt引き下げ年8.25%とした。利下げは8会合連続となった。
6日	ロシア	プーチン大統領と韓国の文在寅大統領は、ロシア・ウラジオストクで開かれた「東方経済フォーラム」で首脳会談を行った。両国は経済分野の5件で合意をし、2020年までに両国の貿易規模を300億米ドル（約3兆2,700億円）、年間の人材交流の規模を100万人に拡大する目標を掲げた。
7日	タイ カンボジア	カンボジアのフン・セン首相は、タイのプラユット首相と首都プノンペンで会談した。二重課税を回避するための租税条約（DTA）の締結に向けた覚書を交わし、両国間の経済連携を深めていくことで一致した。
7日	ベトナム	ベトナム国家銀行は、市中銀行が融資の際に現金渡しできる条件を厳格化することを提案した。非現金決済を促進する政府方針に従ったもので、法人については、特別な場合を除いて非現金決済を義務付けている。
7日	ベネズエラ	ベネズエラ政府が債務の返済の猶予を債権者に求めている。今後、ロシア政府や機関投資家に対し、債務リストラや元本・利息の支払い猶予を求めるとみられる。
7日	ロシア	プーチン大統領は日本の安倍首相と会談し、平和条約、北朝鮮問題、二国間協力などに関して協議を行った。これに伴って、両国は租税条約を含む約50件の政府間合意を結んだ。租税条約はソビエト連邦時代に結ばれた現行条約を大きく改正するもので、二重課税の除去や租税回避防止を目指すほか、投資所得に関する税が軽減もしくは免除される。
8日	中国	北京で日中国交正常化45周年の記念式典が開催され、河野洋平元衆議院議長らが出席した。大規模な記念式典は10年ぶりとなった。
9日	ASEAN	東南アジア諸国連合（ASEAN）と香港は、自由貿易協定（FTA）及び関連の投資契約に関する交渉を終了したと発表した。交渉は2014年7月に開始され、協定の締結は今年11月になる見通しである。
10日	ASEAN 中国等	フィリピンの首都マニラにて、東アジア地域包括的経済連携（RCEP）の閣僚会合が開かれた。参加国は日本、中国、東南アジア諸国連合（ASEAN）などの計16カ国。「2017年末までに重要な成果を達成する」との共同声明を発表したが、交渉参加国間の主張の隔たりは大きく、合意時期は示さなかった。
10日	ロシア	3万6,000人の地方議員を選ぶ統一地方選が実施された。改選対象であった16の知事選ではプーチン政権を支える与党「統一ロシア」が全勝し、首都モスクワの自治体では同党の候補が77%近い議席を獲得。しかし、投票率は非常に低かった。

出所：各種報道より大和総研作成

2017年9月 新興国動向（政治・経済）

11日	ベトナム	ベトナム国家銀行は、ビットコイン等仮想通貨を通貨として認めない方針を改めて示した。
11日	北朝鮮	国連安全保障理事会は、6回目の核実験を強行した北朝鮮に対する追加制裁決議案を全会一致で採択した。安保理による制裁決議は9回目となり、制裁には北朝鮮に対する原油輸出制限や北朝鮮からの繊維製品輸出の禁止などが盛り込まれた。
12日	タイ	タイ政府は、オーストラリア産乳製品の無関税輸入枠の拡大を決定した。2005年1月に発効した両国間の自由貿易協定（FTA）に基づき、貿易規則を改定する。
12日	マレーシア	ナジブ首相が米国を訪問し、同国のトランプ大統領と会談した。両国の外交関係樹立60周年を記念したものである。
14日	インド	インドを公式訪問中の日本の安倍首相は、モディ首相と会談した。中国の南シナ海進出や北朝鮮の核・ミサイル開発を念頭に、米国を交えた安全保障協力を強化する方針を確認した。また、日本の新幹線方式を導入した高速鉄道の建設支援などに約1,900億円の円借款を積み増すことを決定した。
14日	インドネシア	アジア開発銀行は、インドネシアのエネルギー分野に総額11億米ドル（約1,214億円）を融資すると発表。内訳は、「持続可能で包括的なエネルギー・プログラム（サブプログラム2）」に5億米ドル、国営電力PLNに6億米ドルとなっている。
15日	トルコ カタール	トルコのエルドアン大統領は、首都アンカラを訪問したカタールのタミム首長と会談を行った。
15日	ロシア	ロシア中央銀行は、政策金利の1週間入札レポ金利を0.5%pt引き下げ8.5%とした。今年のGDP成長率予想も上方修正した。
16日	中国	鍾山商務相とモルディブのモハメド・サイード経済開発相は、自由貿易協定（FTA）締結に向けた交渉を終えたことを確認する覚書を交わした。FTA交渉は2015年12月に開始され、今後正式な締結に向かう。
20日	インドネシア オーストラリア	インドネシアの貿易相とオーストラリアの貿易・投資相が会談し、交渉中のインドネシア・オーストラリア包括的経済連携協定の締結を予定より前倒しし、11月中の締結を目指すとした。これまでの交渉では、インドネシアの対豪貿易赤字削減や、オーストラリアのインドネシアへの投資拡大などについて合意している。
21日	中国	米格付け大手のS&Pグローバル・レーティング*は、中国の長期債務格付けを「AA-（ダブルAマイナス）」から「A+（シングルAプラス）」に引き下げた。格付け見直しは「安定的」としている。
22日	インドネシア	インドネシア中央銀行は、政策金利の7日物リバースレポ金利を0.25%pt引き下げて4.25%とすることを決定した。利下げは2カ月連続で、25日から実施する。
22日	インドネシア	インドネシア・バリ島のアグン山の火山活動が活発化し、インドネシア当局は噴火警戒レベルを4段階の最高に引き上げた。周辺住民は避難を行い、観光産業への悪影響、周辺国も含めた航空網の混乱も懸念されている。
25日	インド	インド政府は、年内に国内のすべての村に電力を供給できる体制を整え、2018年末までに全世帯の電化を目指すプログラムを始動した。費用は1,600億ルピー（約2,730億円）で、中央政府が6割、州政府と電力会社が各1割ずつを負担し、残りは借入を行う予定である。
25日	インド ミャンマー	インド政府は、ミャンマーとの国境地帯で実施している両国民の自由な移動を認める二国間協定（FMR）の見直しを検討している。FMRが過激派組織の武器・麻薬・偽造通貨の密輸に利用されていると報告されているためである。既に調査に着手している。
26日	ASEAN 韓国	韓国産業通商資源省は、東南アジア諸国連合（ASEAN）とインドへの輸出を増やし、輸出全体に占める割合を2016年の17.3%から2020年までに20%台に引き上げる方針を決定した。内需中心の企業を輸出企業に転換する支援も行う。
27日	ロシア ミャンマー	ロシアとミャンマー両政府は、ミャンマーのヤンゴンにロシアの通商拠点を設置することで合意文書を交わした。二国間貿易、経済関係の強化を促し、両国での国際展示会の開催も後押しする。
27日	トルコ	27-29日、東京において日トルコ経済連携協定（EPA）交渉の第7回会合が開催された。物品貿易、サービス、投資、衛生植物検疫の各分野について議論を行った。

注*：本レポートで使用した信用格付は、金融商品取引法第66条の27の登録を受けていないS&Pが公表した情報です。無登録の格付業者による格付に関しては、別紙「無登録格付に関する説明書」を必ずご確認ください。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

10月	1-4日	英国保守党大会（マンチェスター）
	1-8日	中国 国慶節休暇、中秋節休暇
	9日週	英国のEU離脱交渉（第5回）
	10日	リベリア大統領選挙
	11日	中国共産党第18期七中全会
	11-15日	北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉 第4回会合（米国・ワシントン）
	12-13日	G20財務相・中央銀行総裁会合（米国・ワシントン）
	13-15日	IMF・世界銀行年次総会（米国・ワシントン）
	15日	キルギス大統領選挙
	17日	ケニア大統領選再投票（予定）
	18日	中国共産党第19回全国代表大会（北京）
	19-20日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）
	20-21日	チェコ下院総選挙
	22日	アルゼンチン国会議員選挙
	22日	スロベニア大統領選挙
	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日-11月1日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	下旬	アフリカ・イスラエル首脳会議（トーゴ）
未定	第2回日米経済対話	
11月	6-17日	国連気候変動枠組条約第23回締約国会議（COP23）（ドイツ・ボン）
	10-11日	APEC首脳会議（ベトナム・ダナン）
	10-14日	第31回ASEAN首脳会議（フィリピン・クラーク）
	19日	チリ大統領および上下両院議員選挙
	24日	EU東方パートナーシップ首脳会議（ベルギー・ブリュッセル）
	26日	ホンジュラス大統領選挙、国会議員・中米議会議員・市長選挙
	29日	米国 2017年第3四半期GDP発表（改訂値）
	29-30日	第5回アフリカEU首脳会議（コートジボワール）
12月	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）
	8日	米国連邦債務の上限適用停止期間終了、2018年度暫定予算終了
	10-13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）
	14日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会（ドイツ・フランクフルト）
	14-15日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）
	17日	チリ大統領選挙決選投票（過半数を獲得した候補者がいなかった場合）
	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	4.1	7.9	9.5	6.2	0.8
2012	1.9	3.6	4.9	7.9	6.0	7.2
2013	3.0	1.8	6.1	7.8	5.6	2.7
2014	0.5	0.7	7.0	7.3	5.0	0.9
2015	-3.8	-2.8	7.5	6.9	4.9	2.9
2016	-3.6	-0.2	7.9	6.7	5.0	3.2
15 Q2	-3.0	-3.4	7.6	7.0	4.7	2.9
Q3	-4.5	-2.7	8.0	6.9	4.8	3.0
Q4	-5.8	-3.2	7.2	6.8	5.2	2.7
16 Q1	-5.4	-0.4	9.1	6.7	4.9	3.1
Q2	-3.6	-0.5	7.9	6.7	5.2	3.6
Q3	-2.9	-0.4	7.5	6.7	5.0	3.2
Q4	-2.5	0.3	7.0	6.8	4.9	3.0
17 Q1	-0.4	0.5	6.1	6.9	5.0	3.3
Q2	0.3	2.5	5.7	6.9	5.0	3.7
Q3	-	-	-	-	-	-

(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	1.9	9.7	6.0	2.3
2014	-3.0	1.6	4.5	8.3	4.8	-3.8
2015	-8.2	-0.8	2.5	6.1	4.8	0.0
2016	-6.4	1.3	5.2	6.0	4.0	1.6
16 9	-3.9	0.1	5.0	6.1	0.0	2.2
10	-7.2	1.7	4.2	6.1	0.1	0.5
11	-1.3	3.4	5.1	6.2	2.0	3.9
12	0.0	0.3	2.4	6.0	4.3	0.5
17 1	1.7	2.3	3.5	-	3.4	2.2
2	-0.5	-2.7	1.2	6.3	3.8	-1.1
3	1.8	0.8	4.4	7.6	6.1	0.0
4	-4.3	2.4	3.2	6.5	6.4	-1.8
5	4.1	5.7	2.8	6.5	6.7	1.6
6	0.6	3.6	-0.2	7.6	-1.7	-0.3
7	2.5	1.0	1.2	6.4	1.4	3.4
8	-	1.5	-	6.0	-	3.7
9	-	-	-	-	-	-

(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 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	3.9	0.9	3.6	0.8
4	4.1	4.1	3.0	1.2	4.2	0.4
5	3.6	4.1	2.2	1.5	4.3	0.0
6	3.0	4.4	1.5	1.5	4.4	0.0
7	2.7	3.9	2.4	1.4	3.9	0.2
8	2.5	3.3	3.4	1.8	3.8	0.3
9	-	-	-	-	3.7	0.9

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	1.8	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	5.3	3.9	6.1	1.3
2016	6.2	6.9	2.6	2.7	3.2	0.3
15 Q2	6.3	6.0	5.9	3.3	7.2	1.3
Q3	6.5	6.4	5.1	3.5	5.8	0.9
Q4	6.7	6.7	5.1	4.6	7.5	0.6
16 Q1	5.5	6.9	3.2	2.6	4.8	-0.6
Q2	5.5	7.1	4.0	3.1	4.9	0.3
Q3	5.9	7.1	1.6	2.0	-0.8	0.7
Q4	6.2	6.6	1.7	3.3	4.2	0.7
17 Q1	5.1	6.4	4.0	4.4	5.2	1.0
Q2	5.7	6.5	3.4	4.6	5.1	1.1
Q3	6.4	-	-	-	-	-

(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	-	1.1	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	11.7	3.4	2.9	1.9	0.7
16 9	7.6	11.2	3.0	3.2	-2.9	0.4
10	7.0	9.9	-1.1	-1.3	2.2	-2.8
11	7.2	15.2	7.5	3.2	2.6	2.3
12	8.3	21.7	3.6	2.2	1.6	-2.2
17 1	0.7	14.9	10.1	9.1	2.6	0.6
2	15.2	9.6	2.0	1.1	1.0	-3.7
3	5.5	12.3	10.2	11.0	2.6	0.3
4	7.4	3.0	-1.8	-0.6	6.7	-4.5
5	7.2	9.3	8.3	9.1	3.5	-1.0
6	8.6	6.9	3.1	4.5	3.5	-2.2
7	8.1	-1.1	3.2	6.2	14.5	-1.4
8	8.4	-	-	8.7	-	-
9	13.2	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。トルコは稼働日調整値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
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 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	2.0	11.9	5.3
5	3.2	3.1	2.4	1.9	11.7	5.4
6	2.5	2.7	2.3	1.5	10.9	5.1
7	2.5	2.8	2.5	1.7	9.8	4.6
8	3.3	3.1	2.5	1.8	10.7	4.8
9	3.4	-	-	2.2	-	-

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	-1,698
2013	-74,839	33,428	-49,226	148,204	-29,109	-4,861
2014	-104,181	57,513	-27,316	236,047	-27,510	15,224
2015	-59,434	68,829	-22,395	304,165	-17,520	32,113
2016	-23,530	25,543	-12,113	196,380	-16,769	48,237
15 Q2	-13,332	16,541	-6,119	76,420	-4,279	4,540
Q3	-11,329	7,731	-8,539	67,879	-4,224	6,211
Q4	-9,672	14,527	-7,112	83,818	-4,703	11,235
16 Q1	-7,597	12,850	-318	45,238	-4,709	16,794
Q2	-890	2,036	-382	65,101	-5,189	8,965
Q3	-5,103	370	-3,449	74,231	-4,974	11,718
Q4	-9,940	10,287	-7,964	11,810	-1,897	10,761
17 Q1	-4,653	22,648	-3,433	18,389	-2,363	15,027
Q2	5,361	2,780	-14,324	50,887	-4,963	7,413
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
2011	29,792	196,853	-161,557	155,483	26,061	-6,211
2012	19,394	191,663	-192,866	230,352	-1,659	-20,030
2013	2,288	180,567	-150,587	259,015	-4,077	-21,918
2014	-4,054	188,930	-140,440	383,060	-2,198	-287
2015	19,685	148,400	-126,039	593,902	7,672	11,657
2016	47,685	90,263	-98,067	509,707	9,533	21,190
16 9	3,813	7,455	-8,855	40,430	1,282	2,620
10	2,338	6,556	-11,137	48,165	1,237	252
11	4,753	8,968	-13,421	43,084	834	1,609
12	4,416	11,762	-10,456	39,627	1,050	1,003
17 1	2,709	11,679	-9,639	50,074	1,433	826
2	4,555	10,209	-7,688	-9,868	1,260	1,610
3	7,137	12,624	-10,524	23,500	1,395	1,617
4	6,964	7,873	-13,466	37,069	1,334	57
5	7,661	8,555	-15,385	40,418	578	944
6	7,187	8,663	-12,963	42,240	1,664	1,917
7	6,295	3,972	-11,450	46,203	-274	-188
8	5,599	-	-11,644	41,919	1,723	2,090
9	5,178	-	-	-	-	-

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 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	344,545	3,017,674	113,905	173,175
2	366,259	330,469	345,181	3,024,530	116,710	176,828
3	367,412	330,332	350,924	3,028,475	118,665	174,692
4	372,200	332,336	353,698	3,049,091	120,083	178,199
5	373,748	336,422	360,820	3,073,321	121,740	177,874
6	374,482	343,460	366,987	3,076,295	119,949	179,413
7	378,277	348,396	374,515	3,099,711	124,485	184,103
8	378,990	350,474	-	3,110,825	-	190,376
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
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	-2,679	-32,118	-13,911
2016	8,528	-954	2,318	-1,377	-32,639	-9,486
15 Q2	1,267	2,960	-1,987	837	-11,327	-2,032
Q3	655	959	-1,994	-2,842	-2,643	-4,519
Q4	1,077	1,441	592	-1,001	-7,576	-3,316
16 Q1	2,632	832	4,626	-209	-7,883	-3,993
Q2	2,242	-1,256	-475	1,971	-11,167	-1,314
Q3	3,499	-30	-942	-2,904	-5,437	-3,846
Q4	155	-500	-891	-235	-8,152	-332
17 Q1	-1,169	-248	3,860	1,725	-7,963	-2,365
Q2	270	15	-331	-1,088	-12,874	-1,371
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
2011	-11,016	-12,191	10,775	-22,083	-105,935	6,129
2012	786	-10,029	15,652	-13,803	-84,083	-4,589
2013	70	-5,713	17,983	-3,085	-99,859	-7,328
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,567	-7,710
2015	-3,757	-12,240	16,514	4,129	-63,395	-4,289
2016	1,776	-26,702	19,675	5,304	-56,089	186
16 9	757	-2,020	1,850	-139	-4,396	500
10	-494	-2,224	1,755	311	-4,212	-236
11	-312	-2,491	1,463	-75	-4,148	-96
12	-446	-2,468	735	440	-5,630	888
17 1	1,154	-2,469	1,788	480	-4,341	-824
2	-2,044	-1,768	1,539	-460	-3,733	389
3	-1,104	-2,297	1,947	356	-4,542	876
4	186	-1,754	1,342	374	-4,923	369
5	-528	-2,737	1,559	182	-7,335	552
6	-292	-1,992	1,887	81	-6,041	822
7	266	-1,646	904	-388	-8,868	710
8	1,586	-	-	-	-5,873	450
9	400	-	-	-	-8,144	-

	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	36,527	73,433	85,366	110,535	92,055	42,566
16 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	37,599	74,049	85,060	106,898	99,345	42,222
12	36,527	73,433	85,366	110,535	92,055	42,566
17 1	37,937	73,735	103,544	109,713	90,513	41,756
2	37,682	73,577	111,472	106,656	90,929	41,628
3	37,829	73,006	131,060	107,866	88,575	41,546
4	38,660	74,084	135,843	105,219	84,988	41,541
5	38,484	74,175	138,770	105,526	87,443	42,104
6	39,195	73,486	141,981	107,599	90,197	42,298
7	-	73,062	145,437	105,586	87,976	41,867
8	-	-	146,465	-	91,473	-
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
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	4.6
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 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	2.9	11.9	-12.0	11.3	9.7	4.0
2	3.3	12.1	-9.1	11.1	9.3	3.8
3	3.8	11.1	4.6	10.6	10.0	3.3
4	4.6	10.1	-1.3	10.5	9.9	3.6
5	5.4	10.0	0.0	9.6	11.1	4.1
6	6.1	10.5	2.5	9.4	10.3	4.3
7	5.7	9.0	1.9	9.2	9.5	4.5
8	5.9	8.9	2.7	8.9	10.0	4.8
9	-	-	-	-	-	-

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 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
5	11.25	9.25	6.25	4.35	4.75	1.50
6	10.25	9.00	6.25	4.35	4.75	1.50
7	9.25	9.00	6.25	4.35	4.75	1.50
8	9.25	9.00	6.00	4.35	4.50	1.50
9	8.25	8.50	6.00	4.35	4.25	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 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
5	3.24	56.52	64.50	6.81	13,321	34.03
6	3.31	59.09	64.62	6.78	13,319	33.92
7	3.13	59.54	64.18	6.72	13,323	33.28
8	3.15	58.73	63.93	6.59	13,351	33.17
9	3.16	58.02	65.30	6.65	13,492	33.30

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 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	-	12.5	8.1	8.6	19.1	7.1
2	-	12.7	8.9	8.2	16.7	6.0
3	-	11.7	10.6	7.7	18.7	5.1
4	-	11.2	11.5	6.5	20.6	5.3
5	-	11.3	10.6	5.9	19.3	6.7
6	-	13.2	10.0	4.8	20.2	6.7
7	-	13.5	9.9	4.9	18.7	6.7
8	-	15.4	10.1	5.4	20.3	6.4
9	-	-	-	-	-	-

	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
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 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
5	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
6	6.50	3.00	0.05	1.50	8.00	7.00
7	6.25	3.00	0.05	1.50	8.00	6.75
8	6.25	3.00	0.25	1.50	8.00	6.75
9	6.25	3.00	0.25	1.50	8.00	6.75

	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	22,159	49.81	25.64	4.18	3.52	13.70
16 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	22,118	49.78	25.46	4.17	3.42	14.08
12	22,159	49.81	25.64	4.18	3.52	13.70
17 1	22,202	49.81	25.12	4.04	3.84	13.51
2	22,232	50.27	25.50	4.08	3.59	13.10
3	22,276	50.19	25.28	3.95	3.64	13.42
4	22,350	49.70	24.63	3.87	3.55	13.34
5	22,396	49.87	23.55	3.74	3.57	13.17
6	22,431	50.47	22.95	3.71	3.51	13.09
7	22,727	50.58	22.24	3.63	3.53	13.22
8	22,732	51.17	22.07	3.58	3.44	12.99
9	22,727	51.07	22.00	3.65	3.56	13.51

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
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	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
	5	62,711	1,053	31,146	3,117	5,738	1,562
	6	62,900	1,001	30,922	3,192	5,830	1,575
	7	65,920	1,007	32,515	3,273	5,841	1,576
	8	70,835	1,096	31,730	3,361	5,864	1,616
	9	74,294	1,137	31,284	3,349	5,901	1,673

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	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	842,592	608,472	1,946,002	4,354,738	464,223	457,092
	5	796,667	583,012	1,952,122	4,361,155	469,396	462,624
	6	780,247	554,257	1,948,137	4,536,956	479,101	468,334
	7	877,523	554,769	2,070,175	4,713,538	483,261	476,194
	8	931,641	595,809	2,063,612	4,960,655	482,666	491,309
	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100 100指数	FTSE/JSE 77リカ全株指数
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	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
	5	738	7,837	1,002	2,281	97,542	53,563
	6	776	7,843	980	2,300	100,440	51,611
	7	784	8,018	1,009	2,374	107,531	55,207
	8	783	7,959	1,022	2,516	110,010	56,522
	9	804	8,171	1,045	2,453	102,908	55,580

		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	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	77,771	262,433	26,000	176,909	202,668	1,045,393
	5	79,962	272,421	27,267	178,002	208,312	1,064,733
	6	84,694	269,777	26,699	180,570	215,456	1,029,914
	7	86,581	273,802	28,004	192,523	230,216	1,116,293
	8	88,020	268,055	28,611	199,913	240,210	1,139,766
	9	-	-	29,679	-	-	-

新興国関連レポート

日付	タイトル	著者名
10月2日	2017年9月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
9月29日	Asian Credit Market Weekly (2017/9/29)	芹沢 健自
9月22日	Asian Credit Market Weekly (2017/9/22)	芹沢 健自
9月22日	グラフで見る2017年8月の中国経済動向	永井 寛之
9月20日	中国:党大会後に成長率は大きく下がる?	齋藤 尚登
9月14日	中国:党大会の注目点 独り勝ちにはリスクも	齋藤 尚登
9月12日	ミャンマーの携帯電話事情	佐藤 清一郎
9月8日	Asian Credit Market Weekly (2017/9/8)	芹沢 健自
9月8日	中国住宅セクターの短期・中長期のリスク	金子 実
9月5日	ロシア経済情報	菅野 沙織
9月5日	新興国マンスリー(2017年9月)	児玉 卓
9月1日	2017年8月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
8月31日	Asian Credit Market Weekly (2017/8/31)	芹沢 健自
8月25日	Asian Credit Market Weekly (2017/8/25)	芹沢 健自
8月23日	グラフで見る2017年7月の中国経済動向	永井 寛之
8月22日	中国:心配な住宅実需抑制と民間の景況悪化	齋藤 尚登
8月18日	Asian Credit Market Weekly (2017/8/18)	芹沢 健自
8月15日	アジア新興国市場の投資ストラテジー(2017.8)	山田 雪乃
8月8日	ミャンマーのファイナンス機能活性化に向けて	佐藤 清一郎
8月4日	ロシア経済情報	菅野 沙織
8月4日	Asian Credit Market Weekly (2017/8/4)	芹沢 健自
8月3日	新興国マンスリー(2017年8月)	児玉 卓
8月1日	2017年7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/>

無登録格付に関する説明書

当書面は、金融商品取引法の改正により格付会社に対する規制が導入されたことを受けて、ご案内するものです。格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

格付会社グループの呼称等について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク

格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号）

S&P グローバル・レーティング

格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング（以下「S&P」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）

フィッチ・レーティングス

格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第7号）

信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（https://www.moody.com/pages/default_ja.aspx）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（<http://www.standardandpoors.co.jp>）の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」（<http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered>）に掲載されております。

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ（<https://www.fitchratings.co.jp/web/>）の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。この情報は、平成28年5月13日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査・デュー・デリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。この情報は、平成29年3月7日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記 S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明については、フィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。この情報は、平成28年5月13日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。