

2018 年 2 月 5 日 全 36 頁

新興国マンスリー（2018 年 2 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

研究員 永井 寛之

研究員 中田 理恵

〔目次〕

適温相場は終わったのか？	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
2018 年 1 月新興国動向（政治・経済）	20
政治・経済日程	23
統計資料	27
新興国関連レポート	36

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

適温相場は終わったのか？

～新興国リスクプレミアムに注目～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- このところの米国の長期金利の上昇と株価下落は、適温相場の終焉、その根拠となってきた、速すぎない成長と低いインフレ率・賃金上昇率のバランスの崩壊を示唆しているのだろうか。適温相場がいずれ終わることは自明だが、その際には世界的な景況感の変調によるリスク許容度の低下と金利上昇の両面から、新興国が多大なダメージを受けるはずである。しかし現状、傾向的には新興国に要求されるリスクプレミアムの低下が継続しているなど、世界経済に対する市場の見方が決定的に変化しているわけではないようにもみえる。
- 差し当たり、米国の税制改正やインフラ投資の景気刺激効果のほどを見極めるプロセスが必要なのだろう。税制改革の効果が極めて限定的という、例えば Tax Policy Center 等の見積もりの確からしさが増し、またインフラ投資が絵に描いた餅に終わるのであれば、適温相場が今年いっぱい続いても不思議ではない。

金利上昇で適温相場に変調？

トランプ米大統領は1月30日に行った一般教書演説で、1.5兆ドルのインフラ投資関連法案の策定を議会に求めた。幸いなことに、その資金の裏付けはなく、これを額面通りに受け止めることは著しい過大評価となろう。今更言うまでもないが、現在の米国は景気刺激を必要とする状態にはない。インフラ投資が不要ということではないが、今、この時点で大々的な投資拡大に動くことは、目先の景気過熱と景気拡大期間の短期化をもたらす可能性が高い。「1.5兆ドル」が空疎なスローガンであればあるほど、米国経済、ひいては世界経済には望ましいということだ。

このところの米国の長期金利の上昇を、いわゆる適温相場の変調の兆しとみる向きがある。適温相場の継続の条件は、速すぎない成長と加速しないインフレ率が両立することであり、それを支える低い賃金上昇率が続くことである。従って、景気の過熱はこれを崩す有力なルートであり、それと長期金利の上昇は整合的である。景気過熱により労働市場のひっ迫が一段と進むことで賃金の上昇率が加速すれば、政策金利の引き上げペースは速まらざるを得ない。それを見越して足元の長期金利が上昇するというパターンである。そして、想定以上の金融引き締めが景気拡大を終わらせるという予想をもたらせば、株価には逆風である。まさに足元の市場の動きと合致しているようにみえなくもない。

しかし、こうしたルートで適温相場が終わる時、最も厳しい調整を強いられるのは恐らく新

興国である。世界的な景況感の悪化によるリスク許容度の低下、米国の金利上昇の両面から新興国関連資産は売られやすくなる。しかし、現在はそのような状況にはかなりの距離がある。特に顕著なのが、米国株価が大幅に調整した2月2日こそ若干拡大したものの、傾向的には新興国債に要求されるリスクプレミアム（ソブリン・スプレッド）の低下が継続していることである。為替レートはまちまちながら、資源国通貨の多くは対ドルで堅調を維持している。これらは、世界経済に対する市場の見方が決定的に変化しているわけではないことを示唆しているように。

税制改革等の景気刺激効果を見極める局面

もちろん、いずれ適温相場は終わる。例えば、このところの資源国経済の堅調は、世界的な景気拡大プロセスが相当成熟化していることを示している。ブラジルやロシアのマイナス成長脱却をもって、世界経済は落ちこぼれの少ない拡大局面に入ったのだが、その時点ですでに先頭集団の拡大余地は縮小してきているということだ。追加的な労働供給の余力が消失すれば景気拡大は止まるし、そこまでいかずとも、1月の米国の賃金統計が市場を震撼させたように、昨年までの労働需給のひっ迫が賃金上昇率を加速させなかったのは、両者の関係が壊れたからではなく、需給ひっ迫の度合いが賃金上昇を加速させる閾値を超えていなかったからにすぎない可能性がある。1月の米国の賃金統計は、時給の上昇が労働時間の短縮で相殺され、マクロベースの賃金がむしろ減少する結果となり、持続的な賃金上昇の端緒であったかは即断が困難であるが、昨年末に決まった米国の税制改革、そして（本当に顕著に拡大するのであれば）インフラ投資による景気加速・過熱がそのきっかけを与えるというのは十分にあり得るシナリオである。

しかし、米国の超党派シンクタンクである Tax Policy Center などが米国の税制改革の景気刺激効果を極めて小さく見積もっているように、金融市場も恐らくは、税制改革やインフラ投資のマクロ的なインパクトのほどを織り込み切れてはいない。差し当たりは、これらを見極める作業が必要なのだろう。例えば、家計関連では、限界消費性向が低い富裕層により大きな恩恵があること、企業関連では総じて緩和的な金融環境が継続し、潤沢なキャッシュフローを抱える企業が多い中、その追加的な増加が設備投資を刺激する効果は低いとみられることなどが効果の「小ささ」の主たる根拠であるが、アップルが300億ドルを米国内で投資し、雇用を拡大する他、ウォルマートやAT&Tは社員に1,000ドルの一時金を支給、ウォルマートなどは最低賃金も引き上げると伝えられている。こうした実例の積み重ねが、当初の想定を覆すかどうかは問題となろう。そして、こうした動きが金融市場の新興国離れと併存するようになれば、いよいよ適温相場終焉の可能性が濃厚となる。

一方、米国の失業率は昨年初めより、議会予算局が算出する自然失業率を下回る状況にあるが、過去の経験からすると、両者の逆転がすぐさま賃金上昇を引き起こし、景気拡大を終わらせるわけではない。2006年から2007年にかけては逆転が5四半期続いた後に失業率は上昇に転じた。97年から2000年にかけては、その期間が3年半に及んだ。米国の税制改革の景気刺激効果が極めて小さく、インフラ投資が「絵に描いた餅」にすぎないとなれば、適温相場が今年いっぱい継続しても不思議ではない。

ブラジル

児玉 卓

ルラ退場で一安心は本当か？

1月24日、収賄等により一審で有罪判決を受けていたルラ元大統領の二審が行われ、控訴裁判所は一審判決を支持した。ルラ氏には依然異議申し立てを行う余地が残されているが、それが却下された時点で有罪が確定する。

二審判決はブラジルの株価、レアルを上昇させた。ルラ氏は10月に行われる大統領選挙への出馬を表明しているが、有罪が確定すればそれが不可能になる。金融市場はルラ大統領復活の可能性が相当程度後退したことを歓迎したのだ。ルラ氏は、現職のテメル大統領による構造改革、緊縮財政路線を否定しており、ルラ政権の発足は（すでに膨らんでいる）財政赤字の一段の拡大とレアルの下落、物価と金利の上昇、それがもたらす再度の財政赤字の拡大という悪夢のシナリオを想起させるからである。

一方、ルラ氏はテメル大統領と異なり、相変わらず国民の人气が高く、世論調査では大統領に最も近い候補者である。しかし、この人気の背景に問題がある。恐らく、部分的にせよ、ルラ待望論は2003年から2010年まで大統領職にあった同氏の「実績」に立脚しているのであろう。しかしこの間、リーマン・ショックをはさみながらも、総じてブラジルの景気が良かったのは確かだが、それは資源価格上昇、中国経済二けた成長という強烈な追い風の結果でもあった。ルラ氏が際立っていたのは経済政策の手腕ではなく、巡り合わせの良さである。

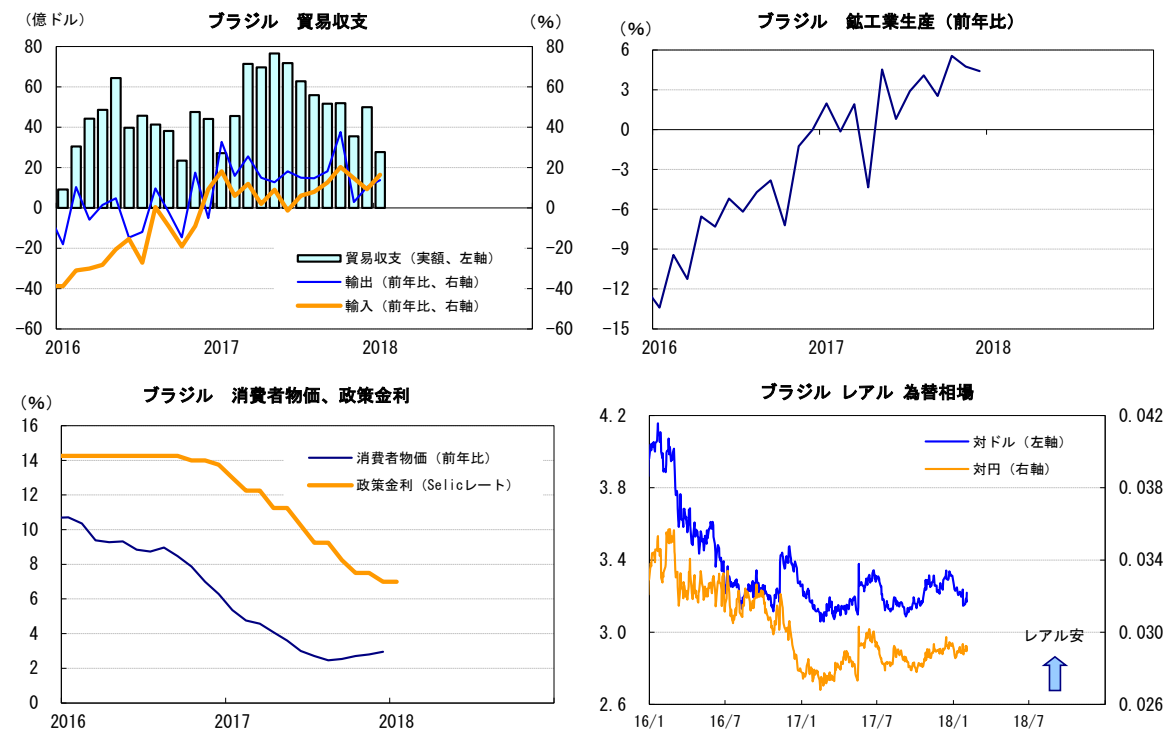
いずれにせよ、ルラ大統領復活の可能性の低下はブラジル経済にとって、グッド・ニュースである。しかし、それで一安心とはいかないのではあるまいか。そもそも、テメル大統領の人気のなさ、ルラ氏の人気の高さはブラジル国民の緊縮嫌いを示唆している。世論調査では、ルラ氏に続く二番人気として極右候補の名前が挙がっているが、誰が大統領になるにせよ、テメルの緊縮・構造改革路線を継続することの政治的リスクの高さは考慮せざるを得ないだろう。選挙戦自体がばら撒きメニュー合戦にならないとも限らない。

今が最良の時か

財政緊縮の手が緩めば、金融政策は現行よりも引き締め気味になる。それが金利の上昇を通じて財政赤字削減を難しくする。こうした見通しが金融市場で優勢となれば、レアルの足元は脆弱となり、ブラジル国債等に対するリスクプレミアムが拡大する。10月の大統領選挙が近づくに連れ、金融市場の次期大統領候補の財政スタンスに対する注目度は高まらざるを得ない。しかし、既述のように、多かれ少なかれ、次期大統領は現行政権よりも財政スタンスを緩和させる可能性が高いのである。

足元のブラジル経済は着実な回復過程にあり、すぐさま景気が下降に転じる懸念は小さいものの、年後半に向け、金融市場の変調を起点として、景気がピークアウトに向かう可能性があることに注意が必要であろう。

ブラジル 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

經濟日程

2018				2019			
2月	5-10日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<1月>	3月	1日	GDP	<10-12月>
	8日	インフレ率	<1月>		1-6日	貿易収支	<2月>
	9日	小売売上高指数	<12月>		5-6日	CNI生産設備稼働率	<1月>
	23日	FGV建設コスト	<2月>		5-10日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<2月>
		インフレ率 (IPCA-15)	<2月>		6日	鉱工業生産	<1月>
23-3月1日		税収	<1月>		9日	インフレ率	<2月>
	26日	経常収支	<1月>		13日	小売売上高指数	<1月>
		対内直接投資	<1月>		23日	インフレ率 (IPCA-15)	<3月>
	27日	ローン残高	<1月>			経常収支	<2月>
		融資残高	<1月>			対内直接投資	<2月>
27-28日		中央政府財政収支	<1月>		26日	FGV建設コスト	<3月>
	28日	失業率	<1月>			ローン残高	<2月>
		基礎的財政収支	<1月>			融資残高	<2月>
					27-28日	中央政府財政収支	<2月>
					28日	基礎的財政収支	<2月>
					29日	失業率	<2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

原油・天然ガスを輸出して稼ぐロシア

エネルギー省中央流通局の発表によると、ロシアの原油生産量は2017年まで9年連続で拡大し、1991年の体制移行後の最高水準を更新した。ただし、OPECとロシアを含む非OPEC産油国が2016年11月に合意した協調減産に基づき、原油生産量は緩やかながら減少傾向にあるため、2016年と2017年を比較すると伸び率はわずかに+0.1%にとどまった。協調減産は2018年末まで続けられることが合意されており、2018年の原油生産量は2017年を下回ると見込まれる。なお、2017年の原油の輸出数量もほぼ前年並みで推移した。ただ、協調減産効果もあって原油価格が上昇したため、原油の輸出金額は1-11月合計で前年比+29.0%と急拡大しており、これは政府にとって税収増のプラス効果をもたらす。

一方、天然ガス最大手のガスプロムのミレルCEOによれば、同社の2017年の天然ガスの生産量は前年比+12.4%と大きく伸び、過去最大になった。輸出量も欧州・トルコ向けが同+8.1%となるなど、やはり過去最大になったとされる。欧州では2014年のロシアによるクリミア併合とそれに続くウクライナ紛争を契機に、エネルギー資源分野でロシアに対する依存度を低下させるべきとの意識が高まった。ところが、一方で温室効果ガスの削減目標を達成する必要がある、欧州ではまず石炭火力発電の削減が課題となっている。結果として、欧州のロシアからの天然ガスの輸入は2017年に過去最大となったと推測される。

ロシアは複数のガスパイプラインの敷設を進めており、天然ガスの輸出は今後も拡大すると見込まれる。2016年に合意したトルコへのガスパイプラインの1本目はすでに稼働しているが、トルコからギリシャを経由して欧州への天然ガス輸送を目論む2本目のガスパイプラインも2019年に完成予定である。一方、バルト海を経由してドイツへの天然ガスの輸送を目指すパイプラインについては、工事の承認手続きが遅れているが、ロシア側は2019年末の稼働を目指している。また、2014年に合意した中国向けの天然ガス輸送のためのガスパイプラインは完成予定が2018年から2019年末に後ずれしているものの、完成すれば30年間にわたり、年間380億立方メートルの天然ガスを供給する計画である。

2017年は3年ぶりのプラス成長

2017年のロシアの成長率は3年ぶりのプラス成長となる+1.5%と発表された。個人消費（寄与度+1.7%pt）と総固定資本形成（同+0.8%pt）が牽引役である。これに対して、純輸出寄与度は▲2.1%ptと成長率を大きく押し下げた。輸出は+5.4%と7年ぶりの高い伸びだったが、4年ぶりにプラス成長となった輸入が+17.0%と急拡大した。個人消費も3年ぶりのプラス成長となったが、追い風となったのは、消費者物価上昇率が1月の前年比+5.0%から年末には同+2.5%に低下して実質賃金上昇率が加速したこと、インフレ抑制がロシア中銀の追加利下げを可能にし、借入金利が低下したことなどである。

The figure consists of four sub-charts illustrating various Russian economic indicators from 2016 to 2018.

- ロシア 貿易収支 (億ドル):** A combination bar and line chart. The left Y-axis represents the trade balance in billions of dollars (0 to 250). The right Y-axis represents the percentage change in exports (blue line) and imports (orange line) from the previous year (-50% to 50%). The trade balance is shown as light blue bars, which peaked in early 2017 and then declined. Exports and imports both showed significant percentage increases in 2017.
- ロシア 鉱工業生産 (前年比):** A line chart showing the percentage change in mining and manufacturing production from the previous year. The Y-axis ranges from -5% to 6%. The production growth was volatile, with a major peak of over 5% in mid-2017, followed by a sharp decline to nearly -4% in early 2018.
- ロシア 消費者物価、政策金利:** A line chart showing the percentage change in consumer prices (blue line) and the policy rate (orange line). The Y-axis ranges from 2% to 14%. Consumer prices showed a steady decline from 2016 to 2018. The policy rate remained relatively stable around 11% until late 2017, after which it began to decrease.
- ロシア ルーブル 為替相場:** A line chart showing the exchange rate of the Russian ruble against the US dollar (blue line) and the Japanese yen (orange line). The left Y-axis represents the ruble per dollar (35 to 85), and the right Y-axis represents the ruble per yen (0.35 to 0.85). The ruble weakened significantly against both currencies throughout 2017 and 2018, with a sharp drop in late 2017 indicated by an arrow and the text "ルーブル安" (Weak Ruble).

經濟日程

2018		2019	
2月	7日	外貨準備高	<1月>
	7-8日	消費者物価指数	<1月>
	9日	貿易収支	<12月>
		政策金利	
	12-16日	財政収支	<1月>
	15-16日	鉱工業生産	<1月>
	19日	可処分所得	<1月>
		失業率	<1月>
		小売売上高	<1月>
		実質賃金	<1月>
	19-20日	生産者物価指数	<1月>
3月	6-7日	消費者物価指数	<2月>
	7日	外貨準備高	<2月>
	12-16日	財政収支	<2月>
	14日	貿易収支	<1月>
	19-20日	鉱工業生産	<2月>
	20-21日	生産者物価指数	<2月>
	21日	可処分所得	<2月>
		失業率	<2月>
		小売売上高	<2月>
		実質賃金	<2月>
	23日	政策金利	
	30日	経常収支	<10-12月>

出所：Bloomberg より大和総研作成

インド

児玉 卓

来年度予算が示すこと

2019 年に予定される総選挙に向けて、インドでも「政治の季節」が始まりつつある。2 月 1 日に発表された 2018 年度（2018 年 4 月～2019 年 3 月）の連邦予算は、歳出総額が前年度当初予算比 13.8%（前年度修正実績見込み比 10.1%）増と拡大志向が維持され、財政赤字の GDP 比は 3.3%、これを 3%未満に抑えるという政府目標は達成時期が先送りされた。特に目立つのが農業関連支出、貧困層への医療費補助などの増額である。インフラ関連については、輸送は前年度比増額される一方で電力は減額されるなど選択的であり、必ずしも高いプライオリティが置かれているというわけではない。広く薄く、有権者に訴えかけているという印象が強い。一方、歳入サイドでは、多くの製造業製品の輸入関税が引き上げられているが、例えば自動車であれば、完成車だけではなく部品についても増税対象となっている。Make in India に則った製造業の国内誘致策の一環であるというよりは、歳出（の拡大）ありきで決まった予算規模のつじつまを合わせるために、増税が行われているという感もなくはない。

なお、モディ BJP 政権は、ビジネス環境を改善し、投資を刺激し、経済成長を高めることができる政権と期待されて発足し、実際、破産倒産法を成立させ、GST（財・サービス税）を導入するなど、一定の成果を上げてきた。一方、政策運営上のボトルネックとして指摘されてきたのが上下院のねじれである。端的には地方議会の党別議席数に応じて選出される上院の勢力を拡大させることが、スムーズな政策運営に資すると考えられてきたのである。この点については、BJP が与党、或いはその一部となる州が昨年末時点で 6 割程度まで増加し、ねじれは解消されつつある。さらに今年は 8 州での議会選挙が予定されており、結果次第では上下両院における BJP の圧倒的優位の素地ができあがる。本来であればこれによって成長促進的な政策の実現が期待されるところであるが、既述のようにモディ政権が総選挙モードにシフトしつつあるとすれば、こうした勢力図の変化も経済的には宝の持ち腐れとなる可能性が高くなる。政府のプライオリティのありようを注視しておく必要がある。

成長率は緩やかな持ち直し

月次の景気指標は好材料、悪材料まちまちである。11 月の鉱工業生産は前年比 8.4%、2015 年 10 月以来の高い伸びを示した。そのけん引役が資本財と耐久消費財であったことも内需の堅調を示唆する点で好材料である。一方、消費者物価上昇率が前年比 5.2%と、2016 年 8 月以来の 5%台となったことには若干の注意を要する。伸び率自体が非常に高いわけではないが、原油価格等の変動を踏まえれば、今後もインフレ率は加速傾向が続く可能性が高い。家計の実質所得の抑制が内需の逆風となることは無論だが、総選挙に向けて、さらなるばら撒きのインセンティブを政府に与えるというおまけがついてくる可能性もある。

The figure consists of four sub-charts illustrating various Indian economic indicators from 2016 to 2018.

- インド 貿易収支 (Top Left):** A combination bar and line chart. The left Y-axis (0 to 300 億ドル) shows the trade balance (貿易収支, green bars). The right Y-axis (0 to 60 %) shows exports (輸出, blue line) and imports (輸入, orange line) as percentages of the previous year. Exports peaked in mid-2017, while imports peaked in early 2018.
- インド 鉱工業生産 (前年比) (Top Right):** A line chart showing industrial production as a percentage of the previous year (0 to 10 %). The blue line shows significant fluctuations, with a sharp decline in late 2017 followed by a recovery in early 2018.
- インド 消費者物価、政策金利 (Bottom Left):** A line chart showing consumer prices (消費者物価, blue line) and policy rates (政策金利, orange lines) as percentages of the previous year (1 to 9 %). The consumer price index shows a steady decline from 2016 to 2018, while the policy rate remained relatively stable around 6%.
- インド ルピー 為替相場 (Bottom Right):** A line chart showing the rupee exchange rate against the dollar (対ドル, blue line) and the yen (対円, orange line). The left Y-axis (50 to 75) represents the rate against the dollar, and the right Y-axis (0.50 to 0.75) represents the rate against the yen. The rupee depreciated against the dollar in early 2018, which is highlighted by a blue arrow and the text "ルピー安" (Rupee weak).

經濟日程

[illegible]

出所：Bloomberg より大和総研作成

中国

齋藤 尚登

2017 年の実質 GDP 成長率は前年比 6.9%に加速

2017 年の中国の実質 GDP 成長率は前年比 6.9%（以下、変化率は前年比）と、2017 年 3 月の全人代で示された政府経済成長率目標である 6.5%前後を十分に達成した。実質成長率の加速は実に 7 年ぶりである。2017 年の 6.9%成長に対する需要項目別寄与度は最終消費支出が 4.1%ポイント（2016 年は 4.3%ポイント）、総資本形成が 2.2%ポイント（同 2.8%ポイント）、純輸出が 0.6%ポイント（同▲0.5%ポイント）であった。

景気減速要因が多い 2018 年

2018 年の中国経済には減速要因が多く、実質 GDP 成長率は 6.3%程度に低下しよう。

まずは金融引き締め効果の発現である。2017 年は「金融リスク防止」をキーワードに金融監督・管理が強化された結果、銀行間市場での資金供給が縮小し、市場金利は大きく上昇した。「金融リスク防止」は 2018 年も重点政策として継続される。金融引き締めの効果発現により、固定資産投資はさらなる減速が想定されよう。

住宅販売不振に伴う関連投資・消費の減速も成長率の低下要因となろう。昨秋あたりから住宅販売は大きく減速しているが、これが不動産開発投資に影響するには、2 四半期～3 四半期程度のタイムラグがあり、不動産開発投資のモメンタム低下はこれから本格化していくことになろう。2018 年の消費は住宅販売の不振が、家電、家具、内装など住宅関連商品の販売に悪影響を及ぼす可能性が高い。自動車も住宅関連商品の側面を持つだけに要注意であろう。新築住宅の立地は郊外へとシフトしつつあり、交通手段としての自動車の依存度は高い。居住目的の住宅販売の低迷は自動車需要の低下をもたらすのである。排気量 1.6L 以下の乗用車については、車両購入税率の優遇が終了し、2018 年は価格の 10%の通常税率に戻ることの影響も懸念される。

対米貿易黒字拡大に対する米トランプ大統領の態度硬化は一段の元高をもたらし得る。中国通関統計によると、2017 年の中国側の対米出超額は減るどころか、10.0%増の 2,758 億ドルとなった。こうしたなか、米トランプ大統領は中国による知的財産権侵害に対して巨額の制裁を発動する可能性に言及するなど、対中強硬姿勢を再び強くアピールし始めた。2018 年 1 月 22 日には、家庭用洗濯機と太陽光パネルの輸入増加を抑制するため、緊急輸入制限（セーフガード）を発動すると発表した。こうした状況下では、人民元の対米ドル為替レートは元安には向かいにくく、2017 年 5 月以降の元高局面が当面は続く可能性が高い。

もちろん景気減速が明らかになれば、行き過ぎた金融引き締めは緩和されるであろうし、ある程度の成長率を維持するために、下半期以降はインフラ投資のさらなる増強などの景気下支え策や、住宅価格調整が進展した一部都市では当該地域に戸籍を持たない家計に住宅購入を再び認める（住宅の投資・投機需要を刺激する）といったテコ入れ策が打ち出される可能性がある。ただし、その効果は直ぐには出ない。

The figure consists of four charts related to China's economic indicators:

- 中国 貿易収支 (China Trade Balance):** A combination bar and line chart showing trade balance (green bars, left axis, 100 billion yen), exports (blue line, right axis, %), and imports (orange line, right axis, %) from 2016 to 2018. Exports peaked in early 2017, while imports peaked in late 2017.
- 中国 鉱工業生産 (前年比) (China Mining and Manufacturing Production (YoY %)):** A line chart showing the year-over-year percentage change in mining and manufacturing production from 2016 to 2018. It shows significant volatility, with peaks in early 2017 and late 2017.
- 中国 消費者物価、政策金利 (China Consumer Prices, Policy Interest Rate):** A line chart showing the year-over-year percentage change in consumer prices (blue line, left axis, %) and the policy interest rate (orange line, right axis, %) from 2016 to 2018. The policy interest rate is constant at 4.35%, while consumer prices show a sharp drop in early 2017.
- 中国 人民元 為替相場 (中国 人民元 為替相場) (China RMB Exchange Rate):** A line chart showing the RMB exchange rate against the US dollar (blue line, left axis, 100 yen) and the Japanese yen (orange line, right axis, 100 yen) from 2016 to 2018. The RMB appreciated against the dollar in early 2017 and then depreciated. The RMB depreciated against the yen in early 2017 and then appreciated. An arrow points to the RMB appreciation against the dollar in early 2017, labeled "人民元安" (RMB appreciation).

經濟日程

[illegible]

出所：Bloomberg より大和総研作成

インドネシア

永井 寛之

政策金利は据え置き

中央銀行は、1月17－18日に開催された金融政策決定会合で政策金利の据え置きを決定した。中銀は、昨年の8、9月と2ヶ月連続で利下げを実施したが、その後は据え置きを続けている。

中銀高官からは利下げ余地は限定的といった発言が出るなど、利下げは打ち止め感が強まっている。とはいえ、すぐに引き締めに変換することもなく、当面は据え置きが続こう。中銀が懸念しているインフレ率は、直近の2017年12月では食品価格の上昇が寄与したことで、前年比+3.6%と11月の同+3.3%から伸び率は加速したが、4%±1%というインフレ目標のレンジ内に留まっている。さらに、格付機関によるインドネシア経済に対する評価が高まっていることや外貨準備が積みあがっていること、2017年7－9月期の経常収支赤字も縮小していることなどにより、長らくインドネシア経済の懸念事項であった資本流出の懸念も小さい。

2018年に入ってからルピアの対米ドル相場はルピア高が進んだ。インドネシア経済のファンダメンタルズに安心感が見られたことや利下げ打ち止め感の台頭などの国内要因に加えて、ダボス会議において米国のムニューシン財務長官がドル安を容認するような発言をしたことなどから、ドル安が進んだことも背景にある。

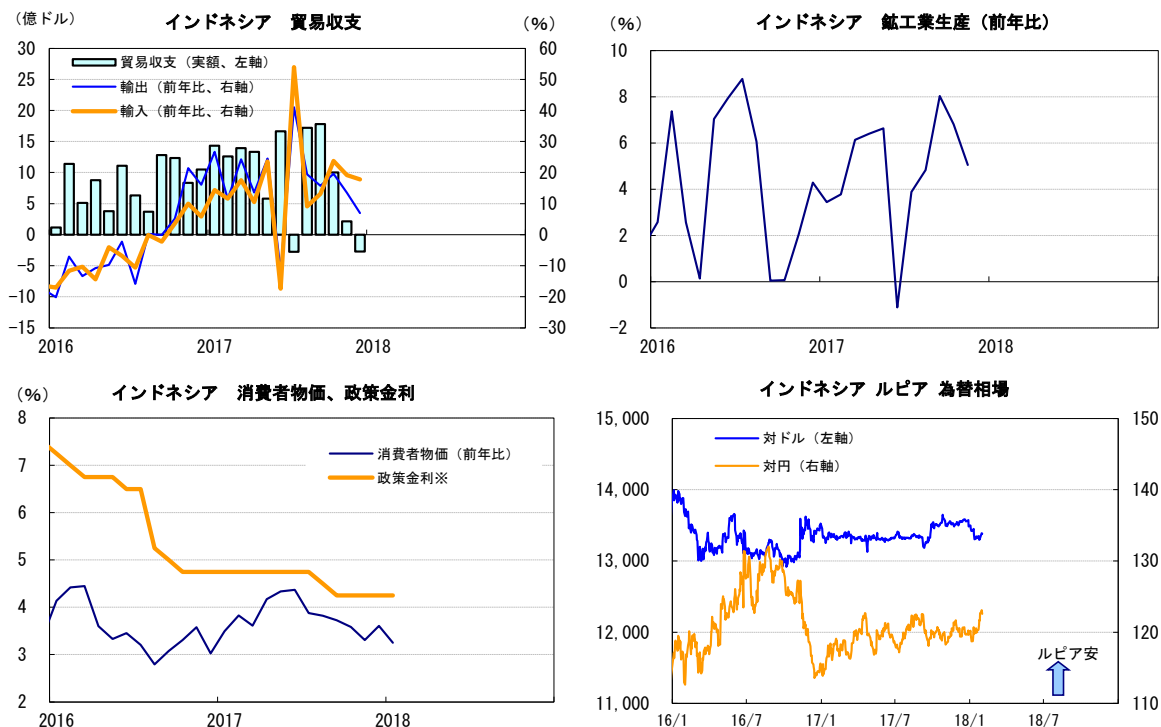
輸出が低調、一方投資は好調

2017年12月の輸出は前年比+6.9%と11月の同+13.5%から伸び率が鈍化し、16年10月以来の一桁の伸び率となった。品目別には天然ガスや石油製品などの資源関連は好調であったものの、農業製品の輸出のマイナス幅が拡大したことや工業製品の輸出の伸び率が低下したこと、国別にはASEAN向けや米国向け輸出がマイナスに転じたことが全体を鈍化させた。2017年の輸出は前年比+16.2%と好調で、単月ベースでは6月（ラマダン期間のずれ）と12月のみ伸び率が大きく減速した。12月の減速は一時的である可能性もあるが、今後の動向を注視したい。

消費は伸び悩んでおり、12月の実質小売売上は前年比+2.5%と2016年12月の同+10.6%をピークに伸び率が鈍化、二輪車販売や自動車販売もそれぞれ、同▲0.8%、同▲2.0%と前年割れしている。一方、12月のセメント販売は同+9.8%、資本財輸入は同+20.9%となるなど、公共投資と設備投資どちらも好調であることが示唆されている。

先行きのインドネシア経済は、2015～19年に予定されている5,500兆ルピア（発表された2015年1月の為替レートで約51兆円）のインフラ投資計画が進捗することで、公共投資が引き続きインドネシア経済を下支えするだろう。2018年6月と2019年には、それぞれ統一地方選挙と大統領選挙が予定されており、これに合わせた政府支出の増加も成長を下支えする可能性が高い。

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

2018							
2月	7日	外貨準備高	<1月>	3月	1日	消費者物価指数	<2月>
	9日	経常収支	<10-12月>		6日	消費者信頼感指数	<2月>
	15日	貿易収支	<1月>		7日	外貨準備高	<2月>
		政策金利			15日	貿易収支	<2月>
	15-21日	国内自動車販売	<1月>		15-21日	国内自動車販売	<2月>
	28日	マネーサプライ	<1月>		22日	政策金利	
					29日	マネーサプライ	<2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

中田 理恵

2017 年 10-12 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.6%へ減速

2017 年の実質 GDP 成長率は前年比 6.7%（以下、変化率は前年比）と、2016 年の 6.9%よりやや減速したものの政府の成長目標 6.5~7.5%を達成した。全体として、2017 年は堅調な民間消費と輸出が成長率のけん引役となった。

四半期ベースで見ると、10-12 月期は 6.6%と前期の 7.0%を下回った。資本財を中心に輸入が大きく増加したことで純輸出の寄与度が▲1.4%pt とマイナスに転じたことが成長率を減速させた主な要因である。ただし、資本財の輸入増加は今後のインフラ投資の加速につながるものとしてポジティブに捉えることができよう。

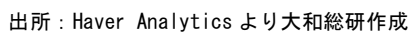
減速傾向にあった民間消費は+6.1%と大きく加速した。ただし、これは税制改革により 2018 年から増税された自動車等で増税前の駆け込み需要が見られたことが影響している。また、総固定資本形成（+9.3%）や政府支出（+14.3%）も加速した。総固定資本形成の伸びは主に公的部門の建設増加に支えられた。総じて、増税前の駆け込みや公的部門による投資・消費等の政策的要因が 10-12 月期の成長率を支えたと言える。

政府は、2018 年の成長目標を 7~8%と高水準に設定しており、インフラ整備計画「ビルド・ビルド・ビルド」に伴う建設増加が成長の原動力となることを期待している。しかしながら、建設の増加は資本財の輸入増加を伴う。このため、成長目標の達成の可否は、インフラ整備計画がどれほどビジネス環境の改善による外資や国内企業からの投資の増加、及び雇用・所得の増加を通じた民間消費の増加につながるかがカギとなるだろう。

為替は再び対ドルで下落へ

フィリピンペソは税制改革法が成立したことによる経済成長への期待の高まり等を受けて、対ドルで 2 か月連続の上昇基調にあったが、1 月初旬より下落へと転じた。インフラ投資の加速を受けて資本財輸入が増加したため、フィリピンの貿易収支が 2 か月連続で過去最大の赤字を記録したことが反落の一因であるとみられる。インフラ投資の増加が経済成長につながるまでには時間を要するため、短期的には輸入増加による資金の流出がペソ安を引き起こす作用の方が為替への影響は大きいと判断されたのであろう。

なお、ペソ安がただちに利上げにつながるとは考えにくい。現状のところ外貨準備は輸入額や短期の対外債務残高に対し十分な水準である。また、消費は海外で働くフィリピン人労働者から送金される外貨と強く関係しているが、ペソ安が進むとペソ建てで見た海外からの送金額は大きくなるといったプラスの面もある。中央銀行総裁は、政策金利の決定にあたってはインフレ率を最重視するとしており、ペソの下落が輸入物価上昇による過度なインフレを引き起こさない限り、様子見のスタンスがとられよう。

[illegible]

出所：Bloomberg より大和総研作成

タイ

永井 寛之

12月のタイ経済は全体的に停滞

2017年12月のタイ経済は全体的に停滞した。12月の個人消費指数は前年同月比+1.1%と11月の同+4.0%から伸び率が下落した。非耐久財消費が4ヶ月ぶり、半耐久財が2ヶ月ぶりにマイナスに転じたのが主な要因である。12月の消費者物価指数は同+0.8%、平均賃金が同+0.1%となり、実質賃金は低下した。そのような中、労働省は、2018年4月に最低賃金を全国平均で3.4%引き上げることを発表した。最低賃金の引き上げは2017年1月以来（全国一律の一日当たり300バーツから県ごとに5~10バーツの引き上げを行った）のものであり、消費への好影響が期待される。

12月の投資を見ると、設備投資指数は前年比+0.5%と伸び率が鈍化した。また、公共部門による非金融資産の購入を見ると、同▲25.9%と4ヶ月ぶりに前年割れと、12月の公共投資の低迷が示唆される結果となった。

12月の財輸出は前年比+9.3%と5ヶ月ぶりの1桁成長だった。品目別にはコメなどの農作物や通信機器などのエレクトロニクスの伸び率が鈍化した。国・地域別には、ASEAN、中国向けが低調であった。2017年の財輸出は世界的な需要拡大からエレクトロニクスの輸出が好調であったことなどにより、同+9.7%と2016年の同+0.1%から大きく伸び率が上昇し、タイ経済を牽引した。12月の減速が一時的なものであるのか、今後の動向を注視したい。

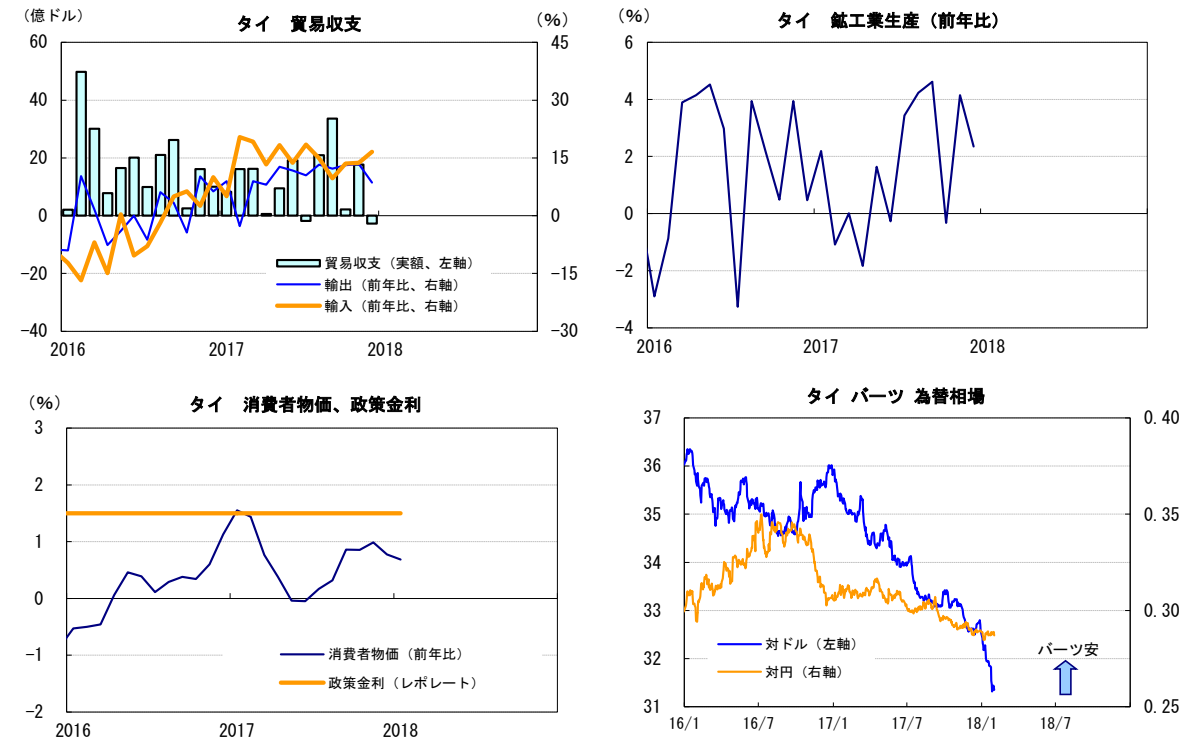
サービス輸出に関しては、12月の外国人旅行者数は前年比+15.5%と11月の同+23.2%から減速した。中国人旅行者数の伸び率が11月の同+82.8%から12月は同+52.3%と伸び率が鈍化したことが主因である。ただし、2016年10月から17年4月にかけてはゼロドルツアー¹の規制により、中国人旅行者数が急減しているため、その分を割り引くために2015年と比較すると、11月は+28.5%、12月は+27.8%と基調は強い。

総選挙実施は来年にずれ込む見通し

2018年11月に実施予定であった総選挙は19年1~2月に延期される見通しとなった。当初の予定では、17年10月にプミポン前国王崩御による服喪期間が終了した後、選挙関連法の制定手続きが行われ、18年の6月に関連法を告示・施行し、150日以内に総選挙が行われることとなっていた。しかし、通常は告示とともに施行となるが、下院選挙の関連法の施行を告示から90日後とする法案が可決されたことで、総選挙の延期が決定的となった。総選挙の延期は、タクシン派の更なる軍事政権への不満を生む可能性があり、これは、タイ経済にとってのリスク要因の一つとなろう。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。

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。

タイ 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

經濟日程

[illegible]

注：＜＞内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

ベトナム

中田 理恵

国内産業に成長の兆し

2017 年の貿易収支は、特に中国向けの輸出の急増を背景として、28 億ドルと過去最高額の黒字を記録した。2011 年頃まで赤字体質が定着化していた貿易構造はサムスン電子によるベトナムでのスマートフォンの生産開始以降大きく転換している。しかしながら、輸出の増加分はほとんどが外資企業による輸出増加であり、国内企業からの輸出は伸びが見られていないことが問題視されていた。こうした背景から国内産業の育成が課題とされてきたが、2017 年は国内企業による輸出が前年比+18%（以下、変化率は前年比）の増加を見せた。国内産業にも成長の兆しが見られている。

旧正月の需要増加により 1 月の貿易は小幅の赤字を記録

1 月の貿易収支は輸入が+42%に加速したことを主因に 3 億ドルの赤字となった。輸入額の増加は、旧正月（テト、2018 年は 2 月 16 日、2017 年は 1 月 28 日）前の需要増加といった季節的要因を受けたものである。テトの時期は毎年ずれるため前年比は 1、2 月の平均で見ると見べきであろう。輸出は中国向けを中心に旺盛な海外の需要を受けて堅調に伸び、+33%となった。鉱工業生産指数は中国向けスマートフォン・同部品の輸出急増と歩調を合わせるように、2018 年 1 月は+20.9%の高い伸びを見せている。

貸出金利引き下げ要請

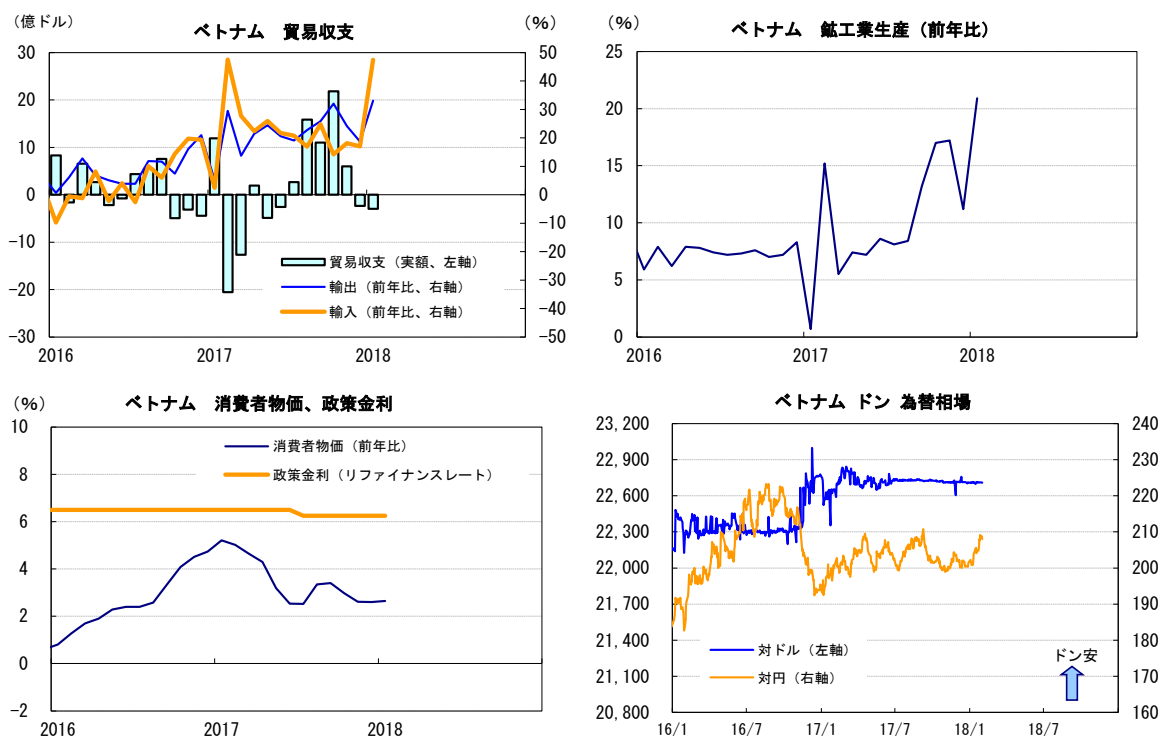
フック首相は金融機関に対し貸出金利の引き下げを要請した。中央銀行総裁はこれを受けて貸出金利をマクロ経済の状況に見合った水準まで引き下げることを 2018 年の方針に掲げた。1 月以降、複数の国内大手商業銀行が貸出金利の引き下げ方針を発表している。

政府は成長の下支えのため緩和的な金融政策を継続しており、貸出金利の引き下げもその一環と言える。緩和的な政策により 2017 年の銀行貸出残高は+18.2%と高い伸びを見せ、年後半は 2 四半期連続で実質 GDP 成長率が 7%を上回った。

同時に不良債権処理の本格化に乗り出している。2017 年は不良債権処理機関である VAMC がより効果的な不良債権処理を進められるように国会決議が行われた。決議内容により、VAMC は不良債権や抵当資産を債権の簿価を下回る価格で取引すること等が可能となった。また、政府により 2020 年に向けた不良債権処理の枠組みが設定された。総じて 2017 年は不良債権処理のベースを作った 1 年であり、2018 年は VAMC による不良債権の買い取りと売却が本格化するとみられる。

緩和的な金融環境は担保資産価値の上昇を伴うことが多いため、不良債権売却の際の損失を抑えることが期待される。しかしながら、緩和的な環境下で無理に貸出を増やせばまた新たな不良債権の種を生み出しかねないため中長期的な影響には注意が必要であろう。

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

2018					
2月	6-13日	国内自動車販売	<1月>	3月	1日 製造業PMI <2月>
	25-28日	小売売上高	<2月>		6-13日 国内自動車販売 <2月>
		消費者物価指数	<2月>		25-31日 小売売上高 <3月>
		貿易収支	<2月>		消費者物価指数 <3月>
		鉱工業生産	<2月>		貿易収支 <3月>
					鉱工業生産 <3月>
					GDP <1-3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

2018年1月 新興国動向（政治・経済）

4日	インド	インド準備銀行（中央銀行）が近々新たな10ルピー（約18円）紙幣を発行する模様であると報道された。政府は偽造紙幣の防止とキャッシュレス経済の普及に向けて、流通紙幣の刷新を進めている。
5日	タイ	タイ中央銀行のマティー副総裁は、対米ドルのバツ相場が民間セクターに打撃を与えるほど急激に変動した場合は介入する方針であると明らかにした。
8日	タイ	政府は、年内に経済特区「東部経済回廊（EEC）」に関する説明会を世界各地で開催し、民間投資の誘致を行う。特に、中国、日本、欧州からの誘致獲得を目指し、年間1,000億バツ（約3,500億円）以上の投資を目標とする。
8日	中国 タイ	中国人民銀行（中央銀行）は、タイ中央銀行と通貨スワップ協定を3年間延長することで合意・調印した。規模は700億元（約1兆2,120億円）または3,700億タイバツ（約1兆2,920億円）と従来から変更はなく、満了時には双方の同意を得て延長が可能となっている。
8日	フィリピン EFTA	大統領府は、ドゥテルテ大統領が17年12月8日に欧州自由貿易連合（EFTA）との自由貿易協定（FTA）に署名したと発表した。既に上院に提出されており、承認されれば国内手続きは完了する。同FTAにより、フィリピンは非関税であらゆる工業製品や水産物をEFTAに輸出可能となり、農産物の関税障壁も大幅に減少することとなる。
8日	ベトナム	ブオン・ディン・フエ副首相は、仮想通貨の法的枠組みについて1月末までに素案を提出するよう、ベトナム国家銀行（中央銀行）に求めた。政府は仮想通貨について、8月までに取り扱い方針、年内に法的枠組みを決定し、19年6月までに課税を開始する方針としている。
9日	中国 フランス	習近平国家主席は、北京で仏マクロン大統領と会談を行った。マクロン氏の大統領就任後、初めての訪中となる。会談では、包括的な戦略的パートナーシップの発展や温暖化対策における協力で合意し、マクロン大統領は中国の「一帯一路」構想への仏の参加を表明した。仏企業経営者も同時に訪中しており、エアバスの中国工場の組み立て能力強化や中国企業の仏製品購入などでも合意に至った。
9日	ベトナム	政府は、国内の通関手続きを一本化する「ナショナル・シングル・ウインドー（NSW）」を東南アジア諸国連合（ASEAN）の「ASEANシングル・ウインドー（ASW）」に接続させたい意向を示した。ASWはASEANの通関書類交換の電子化を進めるもので、年内の接続を目指す。国内では既に通関手続きの一部がNSWを通じて行われている。
10日	インド	政府は海外直接投資の規制緩和を発表し、小売、航空、電力、不動産などの分野で規制を改定した。単一ブランド小売業や不動産仲介サービスでは外資出資比率100%まで自動認可とし、航空では国営エア・インディアへの外資参加を可能にした。また電力取引所について、外国機関投資家や海外ポートフォリオ投資家に対する制限を撤廃した。
10日	中国 メコン5カ国	カンボジア・ブノンペンにおいて、中国とメコン川流域5カ国（タイ、カンボジア、ベトナム、ラオス、ミャンマー）の首脳会議が開催された。メコン川流域は中国の「一帯一路」構想の重要拠点の一つであり、中国からは李克強首相らが出席した。会議では、域内インフラの整備や経済協力、貿易促進など、22年までの行動計画を採択した。
10日	フィリピン	政府とアジア開発銀行（ADB）は、ミンダナオ地方の道路整備に向け、3億8,000万米ドル（約425億5,000万円）の融資契約を締結した。政府が1億2,300万米ドルを負担し、総事業費は約5億米ドルとなる。また、政府による金融市場改革にADBが3億米ドルの融資をする交換公文も交わされた。
11日	中国 カンボジア	中国の李克強首相はカンボジアを訪問し、フン・セン首相と会談を行った。両国は、高速道路や送電線の整備などのインフラ面及び技術移転や農業近代化、職業訓練・教育などのソフト面での覚書計19件（総額18億人民元（約308億円））を交わした。
12日	中国	深セン市の前海深港現代服務業合作区に、「一帯一路」を巡る国際トラブルの解決を手掛ける仲裁機関として「前海『一帯一路』国際商事訴調対センター」が開設した。同時に、一帯一路沿線国・地域の法律文献などを無料で閲覧することができるオンラインプラットフォームも立ち上げられた。
12日	中国	常万全国防相は、中国を訪問中のミャンマーの海軍トップ、ティン・アウン・サン司令官と会談し、両国国境付近の治安維持のため軍事協力を強化する方針を示した。
12日	ブラジル	政府は、投資ファンドによる仮想通貨への投資を規制すると発表した。ブラジル証券取引委員会は「ブラジル国内で活動するファンドは投資として仮想通貨を直接購入することは認められない」との文書を公開した。個人投資家による投資は禁止していない。
13日	インドネシア	インドネシア中央銀行は、通貨に関する中央銀行令「2011年第7号」に基づき、国内では仮想通貨を合法的な支払い手段として認めないと通告した。
14日	インドネシア	ジョナン・エネルギー・鉱物資源相は、年内に国内の電化率目標を当初の95.15%から97.5%まで引き上げることを明らかにした。17年の電化率は94.9%（目標92.75%）であった。19年末までに99.99%の達成を目指している。
15日	インド イスラエル	モディ首相は、インド訪問中のイスラエルのネタニヤフ首相と会談し、水利用や農業、対テロ対策などでの協力を強化する共同声明を発表した。イスラエル首相のインド訪問は03年のシャロン首相（当時）以来である。
15日	インド カンボジア ASEAN	カンボジア国民議会（下院）は、東南アジア諸国連合（ASEAN）とインドが14年に調印したサービス及び投資分野の自由貿易協定（FTA）を批准した。15年のカンボジアとインドの貿易総額は1億8,700万米ドル（約207億円）であり、今回のFTA正式批准によって両国間の貿易や投資の拡大が期待される。
15日	中国	中国の政策金融機関である国家開発銀行の胡懷邦董事長は、アジア金融フォーラムで、「一帯一路」構想に対する中国からの投資額が今後5年で1,500億米ドル（約16兆6,300億円）に達する見通しを明らかにした。中国からの一帯一路沿線国・地域に対する投資額は、14-16年の3年間で500億米ドルを超えている。
15日	中国 ドイツ フランス	ドイツ及びフランスの中央銀行は、外貨準備の通貨に中国の人民元を追加すると発表した。欧州中央銀行が17年6月に5億ユーロ（約679億円）相当の人民元を外貨準備に加えることを発表したことを受けての措置である。両国共に詳細の発表はしていない。
15日	ミャンマー ラオス	ミャンマーを訪問したラオスのトンルン首相は、アウン・サン・スー・チー国家顧問兼外相らと協議を行い、電力協力、科学技術協力、汚職撲滅協力の3つの覚書を交わした。また、貿易や投資関係の強化、国防協力などについて、30件ほどの協力文書を交わした。

出所：各種報道より大和総研作成

2018年1月 新興国動向（政治・経済）

16日	タイ	政府は、17-21年の5年間における経済特別区「東部経済回廊（EEC）」の重点事業に対する投資額目標を従来の5,000億バーツ（約1兆7,300億円）から6,000億バーツ以上に引き上げる予定である。EEC投資を促進するため、年内に5件の大型インフラ整備事業に着手する計画するなどインフラ投資を急ぐ。
16日	ミャンマー バングラデシュ	ミャンマーとバングラデシュは、イスラム教徒少数民族ロヒンギヤなどのミャンマー帰還を23日に開始し、2年ですべての帰還を完了することで合意した。
18日	インド	政府が民間銀行に対する海外投資家の出資上限を、現行の74%から100%に引き上げる方向で検討していると報道された。検討内容には、公営銀行への出資上限の引き上げ（現行20%→49%）も含まれている模様である。
19日	タイ	タイ中央銀行のウィラタイ総裁は、現行の金融緩和策の継続を示唆した。17年のインフレ率は0.7%となり、目標である「2.5%±1.5%もしくは1-4%のレンジ内」が未達であった。景気刺激やインフレ率目標達成のため、政策金利である翌日物レボ金利を当面据え置く見通しである。
19日	中国	18-19日に中国共産党の重要会議である第19期中央委員会第2回総会が開かれ、昨年第19回党大会で党規約に行動指針として盛り込まれた習近平国家主席の指導思想を憲法に明記する方針を確認した。3月開催予定の全国人民代表大会で正式決定する予定で、実現すると04年以降の憲法改正となる。
20日	インドネシア 日本	日本とインドネシアは国交樹立から60周年を迎え、インドネシアの首都ジャカルタで記念式典が開催された。日本からは自民党幹事長の二階氏、インドネシアからはユスフ・カラ副大統領がそれぞれスピーチを行った。両氏の会談では、二階氏はジャワ島の既存鉄道の高速化事業などインフラ協力を通じて、インドネシアの発展に貢献したいと伝えた。
20日	ロシア ミャンマー	ミャンマーのミン・アウン・フライン国軍総司令官は、ロシアのセルゲイ・ショイグ国防相と会談した。軍事演習や軍艦の停泊、親善訪問を含む二国間の軍事協力強化について合意し、ミャンマーのミン・ヌウェ副国防相と露アレクサンドル・フォミン副国防相が合意書に署名した。
23日	TPP11カ国	22-23日、東京都内でTPP11カ国の首席交渉官会合が開催され、参加11カ国は3月8日にチリで署名式を開くことで一致した。米国を含めた12カ国で合意した協定のうち、ルール分野の22項目を一時凍結した。11カ国が署名すれば、6カ国の国内手続き完了でTPPが発効する。
23日	インド	モディ首相は世界経済フォーラムの年次総会（ダボス会議）に参加し、開幕にあたり基調講演を行った。インド首相がダボス会議に参加するのは97年以来であり、基調講演は初めてである。モディ首相は、世界的に台頭している保護主義に対して強い懸念を表明した。また、新興国を含めて多極化した世界に対応した新たな国際秩序の構築を呼びかけた。
23日	インドネシア	政府は、日本とEUに対しインドネシア産の水産物に対する輸入関税を撤廃するよう働き掛けていく方針であると報道された。現行の輸入関税は日本が7%、EUが24-30%。17年1-11月の水産物輸出額は40億9,000万米ドルで、日本とEUの関税の撤廃により8億米ドル拡大できると見込む。海洋・水産省は18年に水産業の競争力強化を目的に7,850億ルピア（約65億円）を拠出する。
23日	インドネシア 米国	インドネシアのリュミザル国防相は、同国を訪問中のマティス米国防長官と会談した。中国が領有権を主張する南シナ海について話し合う際、マティス氏はインドネシアの呼称である「北ナトゥナ海」を使い、中国をけん制した。そして、南シナ海をインド太平洋地域の非常に重要な要として、安全保障に関して協力していくと述べた。
23日	フィリピン	財務省は国内の14投資促進機関の優遇を一本化する方針を示し、包括的税制改革の第2弾となる法案に盛り込んだ。現状は各機関の優遇策が補完し合っておらず、税務当局の調整もないため、投資家に複数の優遇を付与する結果となっている。14投資促進機関が15年に付与した税優遇は1,044億ペソ（約2,273億円）相当であった。
23日	ベトナム	グエン・スアン・フック首相は、国境経済区に対する優遇を3月1日から廃止する首相決定1号を公布した。これにより、投資及び融資に関する政策、法人税・付加価値税・特別消費税・輸出入税に関する政策、土地・水面賃借料、土地使用料に関する政策、国境経済区管理委員会の国家管理機業務に関連する手数料政策、の4つの優遇政策が廃止される。
24日	インド	財務省は、不良債権を抱える公営銀行への資本注入計画を発表した。17年10月に決定した2年間の資本注入総額2兆1,100億ルピー（約3兆6,300億円）のうち、17年4月-18年3月に8,813億9,000万ルピーを20行に拠出する。同時に、融資のオンライン申請や公営銀行のサービスの質などに応じて順位付けする制度の導入など、金融改革も推進する。
24日	フィリピン インド	ドゥテルテ大統領はインドを訪問し、同国のモディ首相と会談した。貿易・投資、防衛分野などでの関係強化について協議し、直接投資の促進に関する覚書を締結した。翌25日にも首脳会談を行い、海事や防衛分野の協力を中心に協議した。
25日	インド ASEAN10カ国	首都ニューデリーで、インドと東南アジア諸国連合（ASEAN）の首脳会議が開催された。海洋や安全保障などについて議論し、海洋分野で実践的な協力強化の意思を示した。インドのモディ首相は南シナ海を含めた中国の海洋進出を警戒しており、ASEANへ影響力を強める中国をけん制した。ASEAN首脳は、翌26日のインドの「共和国記念日」の行事にも主賓として出席した。
25日	インドネシア タイ フィリピン、他	インドネシア、フィリピン、マレーシア、シンガポール、タイ、ブルネイの東南アジア6カ国は、インドネシアで国防関係の政府高官会合を開催した。過激派組織「イスラム国」（IS）によるテロの脅威に対抗するため、機密情報交換協定を結ぶことで合意した。
25日	タイ	14年のクーデター以来軍事政権下にあるタイの暫定議会は、下院選挙法案を審議し、施行日を官報での告示から90日後とすることを決定した。これにより、民政復帰のための総選挙は従来予定の11月から最長3か月後（19年1月か2月）になるとの見通しである。軍事政権は、これまで総選挙の延期を繰り返している。
25日	フィリピン インド	フィリピン政府は、ドゥテルテ大統領のインド訪問に合わせ、インド企業・業界団体と投資に関する7件の基本合意書を締結したと発表した。また、両国政府は投資に関する2件の覚書も交わした。投資総額は12億5,000万米ドル（約1,368億円）を超え、1万人ほどの雇用創出が見込まれる。
25日	ベトナム	ベトナム国家銀行（中央銀行）は、「国家金融包摂戦略（NFIS）」の草案を策定している。金融包摂は金融サービスの利用を通じて、貧困削減や社会的不平等を是正に取り組むことを意味しており、現在35カ国がNFISを適用、25カ国で策定を進めている。ベトナムは20年までに成人の銀行口座の保有率を現行の50%から70%へ引き上げるなど包括的な金融関連の目標を掲げており、NFISはこれのロードマップになるとされる。
25日	ベトナム EFTA	ベトナムと欧州自由貿易連合（EFTA）は、18年上半期に自由貿易協定（FTA）の締結を目指して交渉を進める方針である。ベトナムとEFTAはこれまで15回のFTA交渉を行っている。

出所：各種報道より大和総研作成

2018年1月 新興国動向（政治・経済）

26日	中国	政府は「北極政策白書」をまとめ、北極海の開発や利用に関する基本政策を公表した。同国が北極圏に最も近い国の一つであるため経済や環境など幅広い分野で北極の利害関係国だと主張し、北極海を通る航路を「一帯一路」と結びつける方針を示した。北極には、平和利用を定めた国際ルールがまだ整備されておらず、米国、ロシアなど8つの北極圏国が構成する「北極評議会」が国際ルールの議論を主導している。
27日	インド カンボジア	インドのモディ首相はカンボジアのフン・セン首相と会談し、将来的な投資関連協定の締結に向け、調整を進めていくことで合意した。インド政府は、カンボジアの水関連事業に3,700万米ドル（約40億2,500万円）を融資するほか、インフラ整備などに対して資金援助する用意があるとした。
28日	中国 日本	李克強首相は、中国を訪問中の日本の河野太郎外相と会談した。河野氏は日中韓サミット開催時の李氏の訪日を重視していると伝えた。両氏は、両国の国民交流や企業間交流・協力などを含めた、経済面での関係強化が重要との事で一致した。
28日	中国 日本	王毅外相は日本の河野太郎外相と会談した。両氏は、日中首脳往来、経済関係強化、北朝鮮問題などについて協議を行い、18年が日中平和友好条約締結40周年であることを踏まえ、両国関係の改善の流れを加速させることを確認した。また、河野氏は東シナ海について日中関係改善を阻害しかねない事態を引き起こすべきではないとし、中国海軍の潜水艦及び水上艦艇の接続水域入域について再発防止を強く求めた。
28日	ロシア	ロシア各都市でプーチン政権への抗議デモが行われ、首都モスクワでは数千人がデモに参加したと報道された。このデモは、3月の大統領選への立候補を却下された反体制派指導者のアレクセイ・ナワリニー氏が呼びかけたもので、同氏は当局に身柄を拘束された。同氏は夜に釈放されたが、全国のデモ参加者350人ほどが一時拘束されたとの報道もある。
29日	タイ	東部3件の経済特区「東部経済回廊（EEC）」開発を担当するEEC事務局は、EECにおけるタイ投資委員会投資奨励事業への申請額目標を18年は2,500億バーツ（約8,630億円）にすると明らかにした。17年の目標額は2,000億バーツで、実績は3,000億バーツであった。プラユット首相は、26日にEEC開発促進のための総額1兆バーツの投資計画を公表している。
29日	中国	湖南省人民代表大会において、17年10月の党大会で政治局常務委員を退任した王岐山氏が、国会に相当する全国人民代表大会（全人代）の代表に選出された。常務委員退任後、全人代の代表についた例は90年代以降初めてで、3月に国家副主席に就く可能性も浮上している。
29日	フィリピン	証券取引委員会は、仮想通貨を安全に運用するため「仮想通貨を利用して資金調達をするイニシャル・コイン・オファリング（ICO）」のガイドラインを18年中に策定すると明らかにした。米国の「適格投資家」制度導入を検討しており、米国とオーストラリアの専門家と協力して策定する。
30日	中国	全国人民代表大会（全人代）常務委員会は、第13期全人代第1回会議を3月5日に開幕することを決定した。憲法改正案の審議や政府高官人事などが行われる予定である。
30日	フィリピン	下院議会は、連邦制への移行を盛り込んだ87年憲法の改正案の賛否を問う国民投票を19年5月に実施する目標を示した。中間選挙と同時に実施する予定。複数の憲法改正案は既に憲法改正委員会に提出されたが、当初の目的であった今年5月のバラガイ（最小行政単位）選挙には間に合わないため延期した。
30日	ロシア トルコ イラン	ロシアのソチにおいて、ロシア、イラン、トルコは、シリア和平について話し合う国民対話会議を開催した。約1,500名のシリア関係者が参加したが、シリアのアサド政権に対抗する反体制派の主要勢力の参加はなく、目立った結果は出なかった。
31日	中国 英国	李克強首相は、中国を訪問中の英メイ首相と会談を行った。両氏は、中国の「一帯一路」における経済協力や欧州連合離脱後の英中関係について協議し、両国間の貿易や投資を促進していくことで合意した。

政治・経済日程

2月	9-25日	平昌冬季オリンピック（韓国・平昌）
	15-21日	中国 春節（旧正月）
	28日	米国 2017年第4四半期および2017年GDP発表（改訂値）
3月	5日	中国 第13期全国人民代表大会第1回会議（北京）
	6日	米国 連邦議会予備選挙（テキサス州）
	7日	ユーロ圏 2017年第4四半期実質GDP成長率発表（確報値）
	8日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	9-18日	平昌冬季パラリンピック（韓国・平昌）
	11日	コロンビア 上下両院議会選挙
	13-15日	世界経済フォーラム・ラテンアメリカ会合（ブラジル・サンパウロ）
	18日	ロシア 大統領選挙
	19-20日	G20財務相・中銀総裁会議（アルゼンチン・ブエノスアイレス）
	20日	米国 連邦議会予備選挙（イリノイ州）
	20-21日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	22-23日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）
	25日	トルクメニスタン 議会選挙
	26-28日	エジプト 大統領選挙
	28日	米国 2017年第4四半期および2017年GDP発表（確定値）
	未定	パキスタン 上院議員選挙
4月	1日	コスタリカ 大統領選決選投票
	8-11日	ボアオ アジアフォーラム（中国・海南省）
	20日	G20財務相・中銀総裁会議（米国・ワシントン）
	20-22日	IMF・世界銀行春季総会（米国・ワシントン）
	22日	パラグアイ 大統領選挙
	25-28日	ASEAN首脳会議（シンガポール）
	26日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	27日	米国 2018年第1四半期GDP発表（速報値）
	未定	ガボン 国民議会議員選挙
5月	1-2日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	2日	ユーロ圏 2018年第1四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	3-6日	第51回アジア開発銀行（ADB）年次総会（フィリピン・マニラ）
	15日	ラマダン（断食月）開始（6月14日終了）
	17日	EU・西バルカン首脳会議（ブルガリア・ソフィア）
	27日	コロンビア 大統領選挙
	30日	米国 2018年第1四半期GDP発表（改訂値）
6月	7日	ユーロ圏 2018年第1四半期実質GDP成長率発表（確報値）
	8-9日	G7首脳会議（カナダ・ケベック州）
	12-13日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	14日	ラマダン（断食月）終了（5月15日開始）
	14日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	17日	コロンビア 大統領選決選投票
	22日	OPEC定例総会（オーストリア・ウィーン）
	28日	米国 2018年第1四半期GDP発表（確定値）
	28-29日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）

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

7月	1日	メキシコ 大統領選、連邦上院下院選
	11-12日	北大西洋条約機構（NATO）首脳会議（ベルギー・ブリュッセル）
	21-22日	G20財務相・中銀総裁会議（アルゼンチン・ブエノスアイレス）
	26日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	27日	米国 2018年第2四半期GDP発表（速報値）
	31日	ユーロ圏 2018年第2四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	31日-8月1日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	未定	ジンバブエ 総選挙（大統領選、上院・下院選、地方選挙）
	未定	トーゴ 国民議会議員選挙
8月	未定	マリ 大統領選挙
	29日	米国 2018年第2四半期GDP発表（改訂値）
9月	未定	第25回ASEAN地域フォーラム（シンガポール）
	6-7日	東方経済フォーラム（ロシア・ウラジオストク）
	7日	ユーロ圏 2018年第2四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	9日	モスクワ市長選挙（ロシア）
	11日	ヒジュラ暦（イスラム暦）新年
	13日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	18-30日	第73回国連総会（米国・ニューヨーク）
	25-26日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	27日	米国 2018年第2四半期GDP発表（確定値）
	下旬	CIS首脳会議（タジキスタン・ドゥシャンベ）
	未定	カメルーン 国民議会議員選挙
	未定	ギニア 国民議会議員選挙
10月	1-7日	中国 国慶節
	7日	ブラジル 大統領選挙
	12-14日	IMF・世界銀行年次総会（インドネシア・バリ）
	18-19日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）
	25日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	26日	米国 2018年第3四半期GDP発表（速報値）
	28日	ブラジル 大統領選挙決選投票
	30日	ユーロ圏 2018年第3四半期実質GDP成長率発表（速報値）
	中旬	チェコ 上院3分の1議席改選
	未定	アゼルバイジャン 大統領選挙
	未定	カメルーン 大統領選挙
	未定	ジョージア 大統領選挙
11月	6日	米国 連邦議会中間選挙、州知事選挙（ニューヨーク、カリフォルニア、テキサス他）
	7-8日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	12-18日	第30回APEC首脳会合（パプアニューギニア・ポートモレスビー）
	28日	米国 2018年第3四半期GDP発表（改訂値）
	30-12月1日	G20首脳会議（アルゼンチン・ブエノスアイレス）
	未定	マリ 国民議会議員選挙

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

12月	3-14日	国連気候変動枠組条約 第24回締約国会議（COP24）（ポーランド・カトヴィツェ）	
	7日	ユーロ圏 2018年第3四半期実質GDP成長率発表（確報値）	
	13日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会	
	13-14日	欧州理事会（ベルギー・ブリュッセル）	
	18-19日	米連邦公開市場委員会（FOMC）	
	21日	米国 2018年第3四半期GDP発表（確定値）	
	23日	コンゴ民主共和国 大統領選挙	
	31日	米国 国連教育科学文化機関（ユネスコ）脱退	
	上旬	中国 中央経済工作会议	
	未定	モルドバ 議会選挙	
その他	下半期	パキスタン	総選挙
	秋頃	中国共産党	第19期中央委員会第3回全体会議（3中全会）

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

白紙

統計資料

出所：CEIC、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
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	-3.5	-2.8	7.5	6.9	4.9	2.9
2016	-3.5	-0.2	7.9	6.7	5.0	3.2
2017	-	-	-	6.9	5.1	-
15 Q3	-4.3	-2.7	8.0	6.9	4.8	3.0
Q4	-5.6	-3.2	7.2	6.8	5.2	2.7
16 Q1	-5.2	-0.4	9.1	6.7	4.9	3.1
Q2	-3.4	-0.5	7.9	6.7	5.2	3.6
Q3	-2.7	-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	0.0	0.5	6.1	6.9	5.0	3.3
Q2	0.4	2.5	5.7	6.9	5.0	3.8
Q3	1.4	1.8	6.3	6.8	5.1	4.3
Q4	-	-	-	6.8	5.2	-

（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
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
2017	2.5	0.7	-	6.6	-	1.6
17 1	2.0	2.3	3.5	-	3.4	2.2
2	-0.1	-2.7	1.2	6.3	3.8	-1.1
3	1.9	0.8	4.4	7.6	6.1	0.0
4	-4.3	2.4	3.2	6.5	6.4	-1.8
5	4.5	5.7	2.9	6.5	6.6	1.6
6	0.8	3.6	-0.3	7.6	-1.1	-0.3
7	2.9	1.0	1.0	6.4	3.9	3.4
8	4.1	1.5	4.8	6.0	4.8	4.2
9	2.5	0.8	4.1	6.6	8.0	4.6
10	5.5	-0.1	2.0	6.2	6.8	-0.3
11	4.7	-3.8	8.4	6.1	5.0	4.1
12	4.4	-1.6	-	6.2	-	2.3
18 1	-	-	-	-	-	-

（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
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
2017	3.4	3.7	3.3	1.6	3.8	0.7
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	3.3	1.8	3.8	0.3
9	2.5	3.0	3.3	1.6	3.7	0.9
10	2.7	2.7	3.6	1.9	3.6	0.9
11	2.8	2.5	4.9	1.7	3.3	1.0
12	2.9	2.5	5.2	1.8	3.6	0.8
18 1	-	-	-	-	3.3	0.7

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
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	3.8	6.1	1.3
2016	6.2	6.9	2.6	2.9	3.2	0.3
2017	6.8	6.7	-	-	-	-
15 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	2.8	4.8	-0.6
Q2	5.5	7.1	4.0	3.2	4.9	0.3
Q3	5.9	7.1	1.6	2.1	-0.8	0.7
Q4	6.2	6.6	1.7	3.5	4.2	0.7
17 Q1	5.1	6.4	4.0	4.5	5.3	1.0
Q2	5.7	6.7	3.4	4.3	5.4	1.3
Q3	6.4	7.0	4.7	5.1	11.1	0.8
Q4	6.8	6.6	-	-	-	-

(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		
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
2017	10.0	-	-	6.5	-	-
17 1	0.7	14.9	10.1	9.1	2.6	0.6
2	15.2	9.7	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	5.3	8.3	9.1	3.5	-1.0
6	8.6	3.0	3.1	4.5	3.6	-2.1
7	8.1	-4.0	4.0	6.2	14.5	-1.3
8	8.4	1.6	5.8	8.7	5.3	1.8
9	13.2	-4.0	4.9	4.3	10.4	-1.8
10	17.0	-5.8	10.4	12.3	7.4	2.3
11	17.2	-8.1	8.5	9.1	7.0	1.7
12	11.2	-	-	2.7	-	-
18 1	20.9	-	-	-	-	-

(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
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
2017	3.5	3.2	2.5	2.0	11.1	5.3
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	3.4	2.7	2.2	11.2	5.1
10	3.0	3.5	2.9	2.1	11.9	4.8
11	2.6	3.3	2.6	2.5	13.0	4.6
12	2.6	3.3	2.4	2.1	11.9	4.7
18 1	2.6	-	-	-	-	-

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
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	32,111
2016	-23,546	25,543	-12,113	196,380	-16,790	48,237
2017	-9,762	40,246	-	-	-	49,278
15 Q3	-11,329	7,731	-8,539	67,879	-4,224	6,218
Q4	-9,672	14,527	-7,112	83,818	-4,703	11,243
16 Q1	-7,597	12,850	-318	45,238	-4,714	16,799
Q2	-890	2,036	-382	65,101	-5,179	8,967
Q3	-5,103	370	-3,449	74,231	-5,098	11,719
Q4	-9,956	10,287	-7,964	11,810	-1,799	10,753
17 Q1	-4,644	22,618	-3,433	18,389	-2,333	15,027
Q2	5,229	2,338	-15,001	50,887	-4,834	7,822
Q3	-3,276	-2,509	-7,213	40,475	-4,337	13,752
Q4	-7,070	17,800	-	-	-	12,677

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
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	-97,072	509,707	9,533	21,190
2017	67,002	-	-144,847	422,541	11,836	13,931
17 1	2,710	11,805	-9,639	48,863	1,433	826
2	4,555	10,337	-7,688	-10,968	1,260	1,610
3	7,136	12,366	-10,524	22,509	1,395	1,617
4	6,963	7,824	-13,611	36,314	1,334	57
5	7,661	8,618	-14,331	39,828	578	944
6	7,184	8,776	-13,837	41,370	1,664	1,917
7	6,286	3,786	-11,563	45,101	-274	-188
8	5,593	6,611	-11,960	40,691	1,720	2,090
9	5,172	10,158	-8,965	27,925	1,779	3,358
10	5,198	9,832	-14,019	37,238	1,001	214
11	3,546	11,515	-13,829	38,986	215	1,763
12	4,998	-	-14,880	54,684	-270	-278
18 1	2,768	-	-	-	-	-

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
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
2017	371,151	356,084	389,350	-	126,857	196,121
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	377,935	3,110,825	125,387	190,376
9	378,462	351,154	379,771	3,127,808	126,080	192,977
10	377,597	351,139	379,330	3,128,205	123,253	194,237
11	378,283	355,513	382,006	3,138,006	122,638	196,769
12	371,151	356,084	389,350	-	126,857	196,121
18 1	-	-	-	-	-	-

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
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	-33,011	-9,486
2017	-	-	-	-	-	-
15 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	-7,973	-3,993
Q2	2,242	-1,256	-475	1,971	-11,258	-1,314
Q3	3,499	-30	-942	-2,904	-5,532	-3,846
Q4	155	-500	-891	-235	-8,248	-332
17 Q1	-1,169	-469	3,860	1,725	-8,073	-2,365
Q2	270	-57	-376	-915	-12,963	-1,376
Q3	4,300	554	-1,712	132	-10,420	-3,275
Q4	-	-	-	-	-	-

（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
2012	786	-10,029	15,652	-13,803	-84,083	-4,589
2013	70	-5,713	17,983	-3,085	-99,859	-7,341
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,567	-7,706
2015	-3,757	-12,240	16,514	4,129	-63,395	-4,290
2016	1,776	-26,702	19,675	5,304	-56,089	189
2017	2,803	-	-	-	-76,736	6,094
17 1	1,189	-2,469	1,788	480	-4,343	-827
2	-2,058	-1,768	1,539	-460	-3,735	380
3	-1,268	-2,297	1,947	356	-4,546	893
4	192	-1,754	1,342	374	-4,927	367
5	-490	-2,737	1,634	182	-7,339	544
6	-258	-1,992	1,934	81	-6,050	824
7	266	-1,617	696	-388	-8,877	682
8	1,586	-2,393	1,237	271	-5,910	441
9	1,101	-2,077	1,894	1,145	-8,165	336
10	2,181	-2,819	1,565	378	-7,296	323
11	596	-3,845	1,949	-409	-6,342	930
12	-234	-	-	-	-9,206	1,201
18 1	-300	-	-	-	-	-

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
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
2017	-	-	147,629	108,975	84,115	45,485
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	39,530	73,062	145,437	105,586	87,976	41,636
8	-	73,290	146,447	105,347	91,473	41,660
9	-	72,897	146,369	107,080	91,507	44,195
10	-	72,354	144,021	106,410	96,174	43,771
11	-	72,264	145,236	109,122	92,267	45,139
12	-	-	147,629	108,975	84,115	45,485
18 1	-	-	-	-	-	-

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
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	-17.0	11.3	10.0	4.2
2017	4.6	10.5	43.9	8.2	8.3	5.2
17 1	2.9	11.9	-12.4	11.3	9.7	4.0
2	3.3	12.1	-9.4	11.1	9.3	3.8
3	3.8	11.1	4.1	10.6	10.0	3.3
4	4.6	10.1	-1.2	10.5	9.9	3.6
5	5.4	10.0	-0.2	9.6	11.1	4.1
6	6.2	10.5	2.3	9.4	10.3	4.3
7	5.7	9.0	2.5	9.2	9.5	4.5
8	5.9	9.0	2.6	8.9	10.0	4.8
9	6.6	9.5	2.4	9.2	10.9	4.9
10	5.7	10.0	3.5	8.8	10.6	4.2
11	5.6	10.1	33.7	9.1	9.3	4.6
12	4.6	10.5	43.9	8.2	8.3	5.2
18 1	-	-	-	-	-	-

政策金利（%、期末）

	ブラジル Selicレート	ロシア 1週間物入札レート	インド レポレート	中 国 基準貸出金利	インドネシア 7日物リバースレポレート	タイ レポレート
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
2017	7.00	7.75	6.00	4.35	4.25	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
10	7.50	8.25	6.00	4.35	4.25	1.50
11	7.50	8.25	6.00	4.35	4.25	1.50
12	7.00	7.75	6.00	4.35	4.25	1.50
18 1	7.00	7.75	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
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
2017	3.31	57.60	63.83	6.51	13,548	32.56
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
10	3.27	57.87	64.75	6.63	13,572	33.23
11	3.28	58.33	64.46	6.61	13,514	32.58
12	3.31	57.60	63.83	6.51	13,548	32.56
18 1	3.17	56.18	63.60	6.29	13,413	31.32

統計資料

マナーサプライ (M2) (前年比、前年同月比、%)						
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
M3						
2012	24.5	9.4	4.6	4.2	10.4	3.9
2013	21.4	31.8	5.0	6.7	22.4	9.7
2014	19.7	11.2	6.6	8.8	12.0	8.6
2015	14.9	9.4	8.4	9.6	17.1	9.6
2016	17.9	12.8	6.6	9.7	18.3	6.6
2017	-	11.9	8.6	4.5	15.7	7.9
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	-	11.5	11.5	6.5	20.6	5.3
5	-	11.5	10.6	5.9	19.3	6.7
6	-	13.4	10.0	4.8	20.2	6.7
7	-	13.5	9.9	4.8	18.7	6.7
8	-	15.4	10.1	5.4	20.4	6.4
9	-	14.5	9.8	5.5	20.1	6.9
10	-	14.8	8.6	5.7	21.8	5.8
11	-	14.0	7.6	4.4	19.0	8.7
12	-	11.9	8.6	4.5	15.7	7.9
18 1	-	-	-	-	-	-

政策金利 (%、期末)						
	ベトナム リファイナンスレート	フィリピン 翌日物借入金金利	チェコ レポレート	ポーランド レポレート	トルコ レポレート	南アフリカ レポレート
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
2017	6.25	3.00	0.50	1.50	8.00	6.75
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
10	6.25	3.00	0.25	1.50	8.00	6.75
11	6.25	3.00	0.50	1.50	8.00	6.75
12	6.25	3.00	0.50	1.50	8.00	6.75
18 1	6.25	3.00	0.50	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
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
2017	22,709	49.92	21.29	3.48	3.78	12.38
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	22,432	50.58	22.24	3.63	3.53	13.22
8	22,443	51.17	22.07	3.58	3.44	12.99
9	22,470	51.07	22.00	3.65	3.56	13.51
10	22,471	51.80	22.06	3.65	3.77	14.13
11	22,713	50.37	21.52	3.55	3.95	13.64
12	22,709	49.92	21.29	3.48	3.78	12.38
18 1	22,709	51.42	20.29	3.33	3.75	11.87

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
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
2017		76,402	1,154	34,057	3,307	6,356	1,754
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
	10	74,308	1,113	33,213	3,393	6,006	1,721
	11	71,971	1,132	33,149	3,317	5,952	1,697
	12	76,402	1,154	34,057	3,307	6,356	1,754
18	1	84,913	1,282	35,965	3,481	6,606	1,827

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
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
2017		954,715	623,425	2,331,567	5,089,631	520,687	548,795
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	967,453	619,488	2,014,807	4,923,986	481,570	503,411
	10	935,280	617,625	2,175,396	5,043,172	490,343	522,278
	11	915,852	618,538	2,216,893	4,995,086	487,931	525,304
	12	954,715	623,425	2,331,567	5,089,631	520,687	548,795
18	1	-	-	-	-	-	-

統計資料

株価指数（期末）						
	ベトナム VN指数	フィリピン フィリピン 総合指数	チェコ プラハ証券取引所 指数	ポーランド ワルシャワ WIG20指数	トルコ イスタンブール 100指数	南アフリカ FTSE/JSE ジョハネスブルグ 全株指数
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
2017	984	8,558	1,078	2,461	115,333	59,505
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
10	837	8,365	1,066	2,525	110,143	58,980
11	950	8,254	1,059	2,409	103,984	59,773
12	984	8,558	1,078	2,461	115,333	59,505
18 1	1,110	8,764	1,131	2,554	119,529	59,506

株式時価総額（百万米ドル、期末）						
	ベトナム ホーチミン 取引所	フィリピン フィリピン 取引所	チェコ プラハ 取引所	ポーランド ワルシャワ 取引所	トルコ イスタンブール 取引所	南アフリカ ヨハネスブルグ 取引所
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
2017	116,657	290,401	32,280	201,393	227,512	1,230,977
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	91,563	276,206	29,679	192,828	219,028	1,105,380
10	95,190	275,321	30,687	194,577	219,888	1,128,663
11	111,979	279,946	31,319	193,852	198,192	1,145,290
12	116,657	290,401	32,280	201,393	227,512	1,230,977
18 1	-	-	36,352	-	-	-

新興国関連レポート

日付	タイトル	著者名
2月2日	Asian Credit Market Weekly (2018/02/02)	芹沢 健自
2月1日	2018年1月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
1月26日	Asian Credit Market Weekly (2018/01/26)	芹沢 健自
1月25日	グラフで見る2017年12月の中国経済動向	永井 寛之
1月24日	中国:国内資金需給ひっ迫により外債発行が急増	中田 理恵
1月24日	中国経済見通し 景気減速要因が多い2018年	齋藤 尚登
1月19日	Asian Credit Market Weekly (2018/01/19)	芹沢 健自
1月12日	Asian Credit Market Weekly (2018/01/12)	芹沢 健自
1月10日	新興国マンスリー(2018年1月)	児玉 卓
1月5日	Asian Credit Market Weekly (2018/01/05)	芹沢 健自
1月4日	2017年12月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
12月22日	Asian Credit Market Weekly (2017/12/22)	芹沢 健自
12月22日	中国:経済工作会議と「習近平経済思想」	齋藤 尚登
12月21日	グラフで見る2017年11月の中国経済動向	永井 寛之
12月20日	理財商品への規制強化と中国の金融システム	金子 実
12月19日	2018年の中国経済見通し 6.3%程度に減速へ	齋藤 尚登
12月15日	Asian Credit Market Weekly (2017/12/15)	芹沢 健自
12月15日	金融政策アップデート(トルコ中銀)	篠岡 麻由
12月8日	Asian Credit Market Weekly (2017/12/8)	芹沢 健自
12月5日	新興国マンスリー(2017年12月)	児玉 卓
12月1日	2017年11月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
12月1日	Asian Credit Market Weekly (2017/12/1)	芹沢 健自

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/>