

2018年3月5日 全34頁

新興国マンスリー（2018年3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]

トランプ政策が高める市場のボラティリティ	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2月新興国動向（政治・経済）	20
政治・経済日程	22
統計資料	25
新興国関連レポート	34

図表作成：リサーチ業務部データバンク課

トランプ政策が高める市場のボラティリティ

～保護主義の被害者は新興国？～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- 米国の賃金統計をきっかけに、金融市場のボラティリティが高まっている。米国のインフレなき景気拡大が今後も続くかどうかにかかわらず、金融市場がその終焉を意識せざるを得なくなった以上、低ボラティリティの時代に戻ることは期待しがたい。その延長線上に、新興国への選好の陰りも位置づけられよう。
- 分岐点となったのは、米国における税制改革であった。それが米国経済・世界経済に關する上下双方の潜在的なリスクを高めたのである。そして、次なる焦点は米国保護主義の行方である。サプライチェーン寸断等による非効率のコストは米国も負うことになるが、製造業、貿易への依存度がより高い新興国への影響が増幅することが懸念される。

必然的な過剰反応？

2月上旬の金利上昇、株価下落（VIX ショック？）は、いささか騒ぎ過ぎであったかもしれない。そのきっかけとなった1月の米国賃金統計における「時給」の想定外の上昇が、想定外の「労働時間」の減少の結果にすぎなかった可能性があるからだ。しかし、労働需給のタイト化が進む中で、いつ賃金の上昇ペースが加速しても全く不思議ではなく、その際にFRBによる引き締め強度が上がるのは自明であった。それが分かっているながら、金融市場では、おっかなびっくりの利回り獲得競争と株高（そしてVIXの空売り）が進行していた。何らかのショックが市場を震撼させる素地はできていたわけであり、賃金統計への反応は確かに過剰反応だったかもしれないが、必然的な過剰反応でもあったのだろう。

やはり、米国における税制改革が一つの分岐点であったと考えられる。株価との関連で言えば、法人税減税は言うまでもなく株高材料である。一方、税制改革が米国景気を強く刺激すれば、「適温」が過熱に変わり、金融引き締め強化を通じて景気拡大の賞味期限が短期化する可能性が高くなる。まとめて言えば、税制改革は上にも下にも、米国株価の、更には米国経済の潜在的なボラティリティを高める効果を持ったのだ。1月の賃金統計はそれを顕在化させるきっかけとなったにすぎない。

ボラティリティの高まりとリスク許容度の低下

当たり前だが、金融市場の大きな流れは、主として実体経済の見通しに依存する。税制改革成立後に米国のシンクタンク等が見積もったように、その景気刺激効果はゼロに近いということもあり得る。また既述のように、1月の米国賃金統計は「だまし」にすぎず、それが金融引き締め強化の要因となることは、少なくとも暫くはないのかもしれない。結果として、過熱感を

伴わない米国の景気拡大が2018年と言わず、2019年中も継続するということもあり得ないではない。しかし税制改革が潜在的な（成長率、インフレ率双方の）アップサイドリスクを高めてしまった以上、金融市場が米国景気の持続的な拡大にベットし続けることは既に至難である。かつての低ボラティリティに戻ることは期待しがたくなった。

後、金融市場はいったん、一定の落ち着きを取り戻したかにもみえたが、2月27日のパウエルFRB議長の議会証言に市場は再び震撼し、トランプ大統領による鉄鋼とアルミニウムの輸入制限の発動の表明に再度大きく揺さぶられた。もちろん、特に後者は米国経済には明らかにネガティブであり、市場の反応は正常という評価も可能かもしれない。一方、トランプ政権との距離の「近さ」が若干懸念されていたパウエル氏がタカ派的な姿勢を示したことは、1度や2度の利上げの回数の違いを超えて、中長期的な米国経済の先行きには朗報でもあったはずである。いずれにせよ、米国の金融市場は各種イベントに比較的敏感な状況が続く可能性が高い。そして、それは旺盛なリスクアペタイトを徐々に低下させ、新興国からの資本流出圧力を高めることとなろう。もちろん、それは必ずしも悪いことばかりではない。野放図な資本流入の継続は新興国バブルを帰結せずにはいかないからだ。

とはいえやはり、余りに急速な資本流出は新興国に多大な打撃を与える。それに伴う通貨の下落はインフレ率を高め、外貨建て債務負担を重くする。それを嫌う新興国が金融政策を為替防衛に割り当てれば、内需は冷え、しかも資本流出圧力の強さ如何では個別国の為替政策の有効性は限定的かもしれない。通貨の減価を止められなければ、インフレ率の上昇が購買力を毀損する。更に内需が冷える。

保護主義の被害者は？

もう一つ、新興国の先行きに関して生まれてきたリスクが、トランプ政権の保護主義政策の具体化である。今のところ、EUや中国の対抗措置を含め、保護主義の応酬がどの程度の広がりを見せるかは分からない。確かなことは、報復の連鎖が強まれば強まるほど、グローバルなサプライチェーンは寸断され、生産効率が低下し、コストが上昇することである。結果として、需要が減退し、世界経済の成長が抑圧される。1月の賃金統計が「だまし」であるかどうかは別として、労働需給ひっ迫の中で賃金インフレの圧力が高まっている米国にもう一つ、インフレ要因が加わる。もっとも米国は、貿易への依存度が低く、産業構造的にも製造業のシェアは低い。従って、政治的アピールを別とすれば、製造業を底上げする（しようとする）マクロ的効果が限定的であることと表裏の関係として、そこで生まれる非効率や価格上昇のコストのマクロ的インパクトも実のところ大きなものではない。サプライチェーンの寸断などという事態が生じた時、より深刻な被害を受けるのは製造業への依存度の高い、そして輸出が経済構造上死活的に重要となっている中国や東アジアをはじめとした新興国となろう。

繰り返せば、米国の保護主義の広がりへのほどは現段階では見えないものの、トランプ政策は再度、米国、そして世界経済のボラティリティを高めつつあるようにみえる。もっとも言うまでもないが、保護主義に関しては、経済へのアップサイドのリスクは持ち合わせていない。

ブラジル

児玉 卓

家計→企業→家計の循環が継続

昨年 10-12 月期のブラジルの実質成長率は季調済み前期比 0.1%だった。4 四半期連続でプラスを確保したものの、1-3 月期の同 1.3%を直近のピークに 3 四半期連続の減速となった。2017 年通年では 1.0%の増加、3 年ぶりにマイナス成長から脱却したが、先立つ 2 年がともに▲3.5%の激しいマイナス成長であったことを踏まえれば、成長率に物足りなさは残る。

10-12 月期の減速は家計消費の伸び悩みを反映している。同項目は 7-9 月期の前期比 1.1%から同 0.1%に大きく減速した。一方、固定資本形成は 4-6 月期の前期比 0.4%、7-9 月期同 1.4%を経て同 2.1%と順調な加速を示している。従って、10-12 月期の GDP 統計は、インフレ率の低下、金利の継続的な引き下げなどを受けた、家計消費を起点とした景気回復が企業部門に波及しつつあるという構図を再確認させるものでもある。そして、企業投資の回復と同時進行している雇用の拡大が継続するのであれば、家計消費の伸び悩みも一時的な現象にすぎない可能性が高くなる。さしあたり、景気回復は継続中であり、2018 年の成長率は昨年を上回るという見方を標準シナリオとして維持したい。

政治が無視される政治の季節

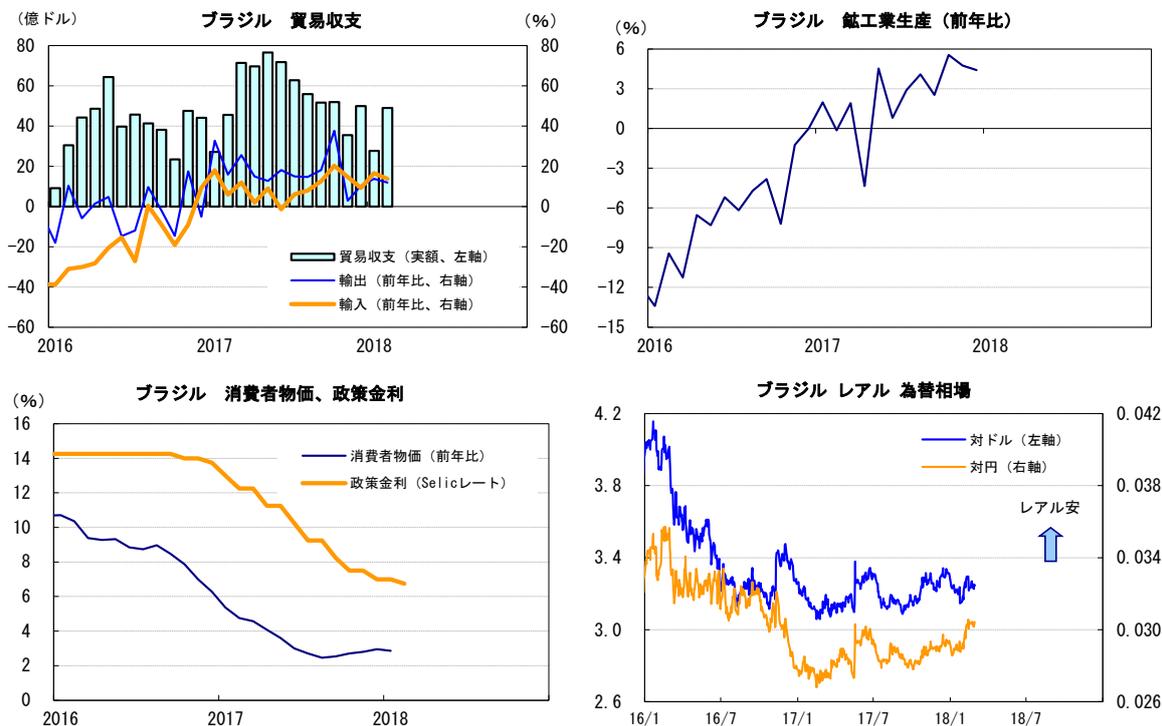
こうした標準シナリオが抱えるリスクは、そもそも現在の景気回復が外部環境の改善を端緒としていたという事実にある。インフレ率の低下、それを受けた金利の引き下げは為替レートの安定あつてのことである。また、中国の成長鈍化の一服とそれとも関連する資源価格の堅調は、ブラジルの交易条件を改善させ、内需拡大の一助となった。そして、これらを抱合する大前提が世界経済の順調な拡大である。

もちろん、2 月以降のグローバル金融市場のボラティリティの高まりが、その前提の崩壊の序曲であるとみなすことには慎重であるべきだが、IMF などが予想する通りに 2018 年の世界の成長率が 2017 年を上回るとしても、世界同時拡大の陰りを金融市場が先駆けて織り込み始めることで、ブラジルへの順風が止むことは十分に考えられる。これに関して、このところ気になるのは、政策遂行能力を喪失したブラジルの Temer 政権が歳出削減を企図した社会福祉改革法案の下院での採決を断念し、更には S&P¹、フィッチ²が同国のソブリン格付けの引き下げに踏み切る中で、株式市場が総じて、景気拡大という好材料のみに着目したかのような上昇過程を維持していることである。同国では 10 月に大統領選挙を控えており、残り少ない現政権の政策上のパフォーマンスの重要性が低下しているという側面は確かにある。しかし、いいとこ取り的な資産市場の活況は、外部環境の順風がはっきりと止んだ時の反動のマグニチュードを増幅する。株価急落などの事態に至れば、企業マインドの悪化を通じて、足元堅調な投資を抑制することにもなる。前半の景気好調持続の確度は比較的高いが、その後の景気拡大の持続には少なからぬハードルがある。

1 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。

2 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 FITCH 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。

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

2018					
3月	6日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <2月>	4月	2-3日	CNI生産設備稼働率 <2月>
		鉄工業生産 <1月>		2-4日	貿易収支 <3月>
	9日	インフレ率 <2月>		3日	鉄工業生産 <2月>
	13日	小売売上高指数 <1月>		5-10日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <3月>
	23日	インフレ率 (IPCA-15) <3月>		10日	インフレ率 <3月>
		経常収支 <2月>		12日	小売売上高指数 <2月>
		対内直接投資 <2月>		20日	インフレ率 (IPCA-15) <4月>
23-31日		税金 <2月>		25日	経常収支 <3月>
	26日	FGV建設コスト <3月>			対内直接投資 <3月>
		ローン残高 <2月>		26日	ローン残高 <3月>
		融資残高 <2月>			融資残高 <3月>
27-28日		中央政府財政収支 <2月>		26-27日	中央政府財政収支 <3月>
	28日	基礎的財政収支 <2月>		27日	失業率 <3月>
	29日	失業率 <2月>		30日	基礎的財政収支 <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

ロシア

山崎 加津子

2017年は個人消費の持ち直しで1.5%成長

ロシア経済は2015年▲2.5%、2016年▲0.2%と2年連続のマイナス成長のあと、2017年は+1.5%とプラス成長に転じた。その立役者となったのは個人消費で、小売売上高や乗用車販売などの消費関連指標は2017年の年央から伸びが加速している。インフレ率低下と、それを受けてのロシア中銀の連続利下げにより家計の購買力が回復し、自動車に代表される大型耐久消費財の需要が持ち直していると見受けられる。新車登録台数は7-9月期の前年比+17.7%に続き10-12月期も同+15.4%と高い伸びとなった。

好調な新車販売を背景に自動車の生産台数も拡大しており、10-12月期の乗用車生産台数は前年比+20.0%となった。また、商用車の生産台数も同+27.4%と大きく伸びている。ただし、10-12月期の鉱工業生産は同▲1.8%と7-9月期の同+1.1%から落ち込んだ。鉱業部門の生産が落ち込んだことに加え、化学製品、精密機械、電気機器の生産も前年割れとなり、自動車生産の拡大効果を打ち消してしまった。もっとも、1月の鉱工業生産は同+2.9%と反発して幸先の良いスタートを切っており、10-12月期の生産の落ち込みは景気回復の腰折れではなく、小休止だったと考えられる。

ロシア中銀は2月に0.25%の追加利下げを決定

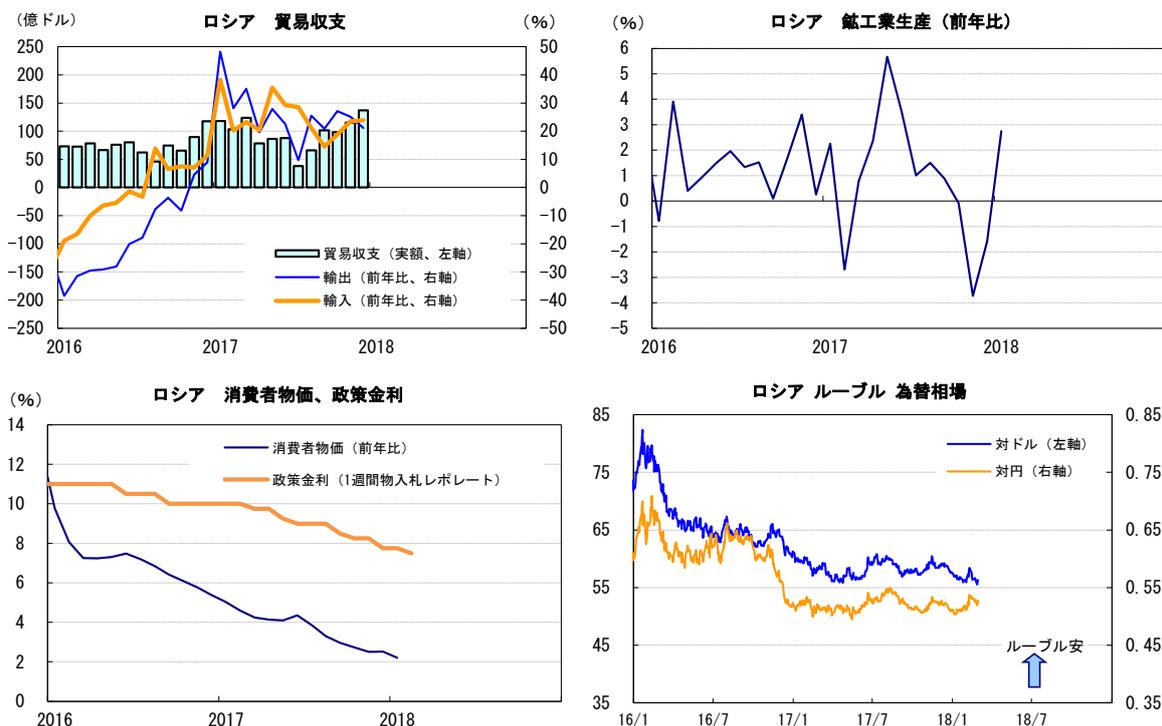
ロシア中銀は2月9日の金融政策理事会で、主要政策金利である1週間物入札レポレートに0.25%引き下げて7.50%とすることを決めた。実はロシア中銀は2017年の経済成長率を+1.7%~+2.2%と予想していたが、実際の成長率は予想レンジを下回った。一方で消費者物価上昇率は2017年7月以降、ロシア中銀が目標とする前年比+4.0%を下回って推移しており、この1月は同+2.2%と12月の同+2.5%から一段と低下した。ロシア中銀は2018年のインフレ率は+4.0%を継続的に下回ると予想し、従来のインフレ警戒に重点を置く「やや引き締めの」金融政策スタンスから、「中立的な」金融政策スタンスへの移行を示唆している。3月以降も継続的な利下げが実施され、緩やかな景気回復の支援材料となろう。なお、商品価格下落や経済制裁にもかかわらず、ロシア経済が安定していることを理由に、2月23日に米国の信用格付け会社S&P³がロシアの長期及び短期外債建てソブリン債の格付けを投機的水準の「BBプラス」から投資適格の「BBBマイナス」へ一段階引き上げた。

3月18日の大統領選挙の注目は投票率

3月18日の大統領選挙は有力な対立候補がおらず、プーチン大統領の再選が既定路線だが、出馬を拒否された野党指導者が選挙のボイコットを呼びかけている。このため、信任の度合いを測る手立てとして、得票率ではなく投票率が注目される。

³ 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。

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

2018							
3月	6日	消費者物価指数	<2月>	4月	3-4日	GDP	<10-12月>
	7日	外貨準備高	<2月>		6日	外貨準備高	<3月>
	12-16日	財政収支	<2月>		6-9日	消費者物価指数	<3月>
	14日	貿易収支	<1月>		10日	経常収支	<1-3月>
	19-20日	鉱工業生産	<2月>		11日	貿易収支	<2月>
	20-21日	生産者物価指数	<2月>		11-16日	財政収支	<3月>
	21日	可処分所得	<2月>		16-17日	鉱工業生産	<3月>
		失業率	<2月>		18日	可処分所得	<3月>
		小売売上高	<2月>			失業率	<3月>
		実質賃金	<2月>			小売売上高	<3月>
	23日	政策金利				実質賃金	<3月>
	30日	経常収支 (確報値)	<10-12月>		18-19日	生産者物価指数	<3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

投資主導の成長加速

2月28日に発表された10-12月期のインドのGDP統計は、同国が循環的な景気拡張期に入ったことを改めて確認させるものであった。同期の実質成長率は前年比7.2%と前期の同6.5%から加速、そのけん引役は5四半期振りの二けた成長(同12.0%)となった固定資本形成である。後発新興国に期待される成長加速パターンといえる。

ただし、他の需要項目には物足りなさが残る。家計消費支出は前年比5.6%と、2015年4-6月期以来の低い増加率に留まった。消費者物価の上昇率が2017年半ばを底に上向きつつある(7-9月期前年比3.0%、10-12月期同4.6%)ことが、購買力の目減りを通じて、家計消費の若干の逆風となった可能性がある。また、外需が成長率を1.4%pt引き下げている。輸入増加率の加速(7-9月期前年比5.4%→10-12月期同8.7%)は投資の拡大と整合的だが、輸出拡大のペースがこの間、6.5%から2.5%に減速したことは気掛かりである。インドは世界同時好況という好環境を十分に活かすことができずにいる。

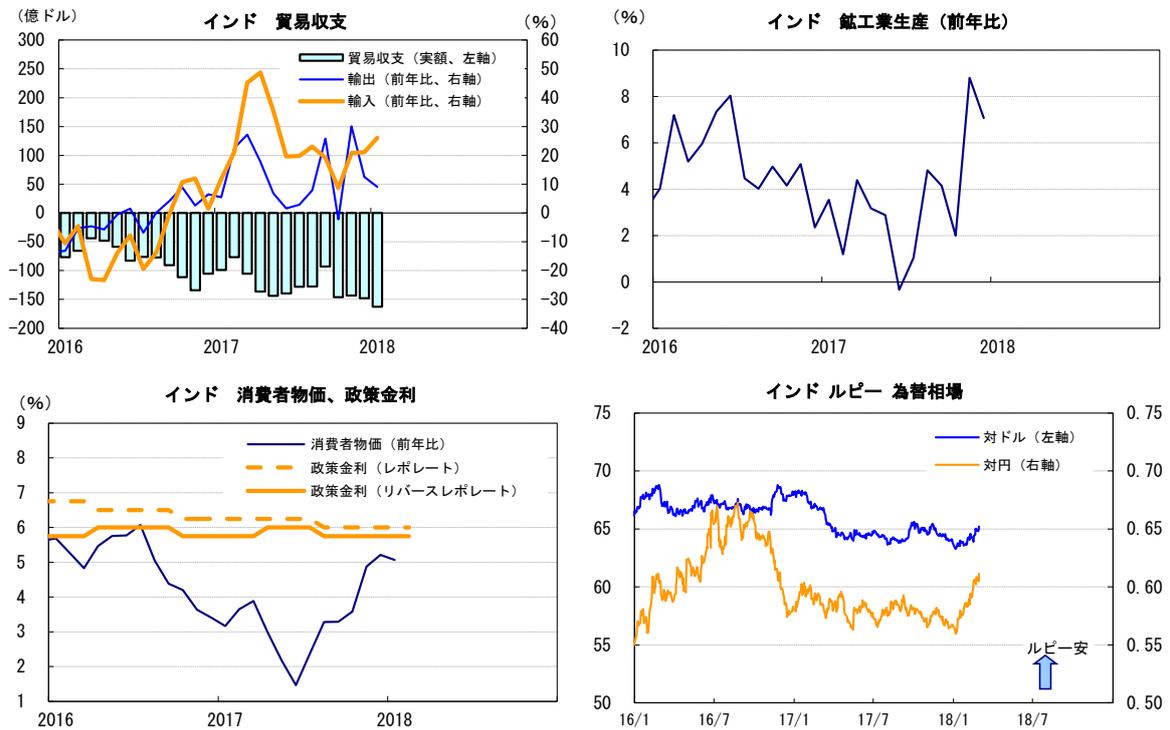
また、もう一つ気になるのが、4-6月期以降の“valuables”という項目への支出の急増が継続していることである。これは、主として保持・所有のために購入される高額で耐久性のある財であり、具体的には芸術作品や宝石などであるが、4-6月期の前年比125.5%、7-9月期の同56.5%に続き、10-12月期にも同項目が同40.8%増加し、実質成長率を0.5%pt押し上げた。これも家計の支出に他ならないから、消費と合わせた家計の支出がトータルで前年比6.3%増えたとポジティブに解釈することもできなくはないが、“valuables”は価値の保蔵手段という性格が強く、支出ではありながら消費というよりは貯蓄に近い。預金が例えば投資信託に振り替わってもGDPは増えない。しかし預金の行き先が宝石であれば(動機が同じであっても)GDPは増える。こうして加速されたGDPを文字通り評価してよいかには疑問の余地がある。

インド政府としては、“valuables”の急増が続く背景を見極め、それが2016年末の高額紙幣の廃止、ないしは銀行の不良債権の増加などによる銀行システム・通貨システムへのインド国民の不信によるものであるとすれば、そうした要素を取り除く努力が必要である。

投資率は依然低水準

インドの成長率は昨年4-6月期を底に2四半期連続で加速し、そのけん引役を担っているのが投資であった。ただし、投資率(固定資本形成/GDP)は28~29%程度の横ばいが継続しており、2010年前後の35%内外には遠く及ばない状況にある。先進国であれば分厚い消費市場の存在が投資率を低めているという評価が可能だが、インドは分厚い消費市場を形成するために、まずは雇用を創出していかなければならない。そのためにはしばし、投資主導型の成長を継続させる必要がある。そうした面からも、不良債権などの暗部の切除は不可欠である。成長加速に慢心するのではなく、投資環境の整備に邁進することが求められている。

インド 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018					
3月	10-28日	経常収支	<10-12月>	4月	5日 政策金利
	12日	消費者物価指数	<2月>		12日 消費者物価指数
		鉱工業生産	<1月>		鉱工業生産
	14日	卸売物価指数 (WPI)	<2月>		12-15日 貿易収支
	15日	貿易収支	<2月>		16日 卸売物価指数 (WPI)
	28日	財政収支	<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

中国

齋藤 尚登

1月の減速には旧正月の時期のずれの影響も。ただしそれだけではない

中国では、春節（旧正月）の時期のずれの影響を避けるため、鉱工業生産や固定資産投資、小売売上（除く乗用車販売）といった主要経済統計は、1月と2月のデータが併せて3月中旬に発表される。貿易、物価などは単月のデータが発表されるが、上記影響を避けるには1月と2月の平均を見る必要がある。ちなみに、春節の連休は2017年が1月27日～2月2日、2018年は2月15日～2月21日であり、2018年は2017年と比べて、1月は4営業日多く、2月は3営業日少ない（土曜日、日曜日の振替出勤日を含まないベース。含むベースだと1月は3営業日多く、2月は2営業日少ない）。さらに、農村からの出稼ぎ労働者は旧暦の1月15日（小正月、今年は新暦の3月2日）まで休む人も少なくない。2018年の鉱工業生産や固定資産投資は3月の統計が下振れする可能性があり、注意を要する。

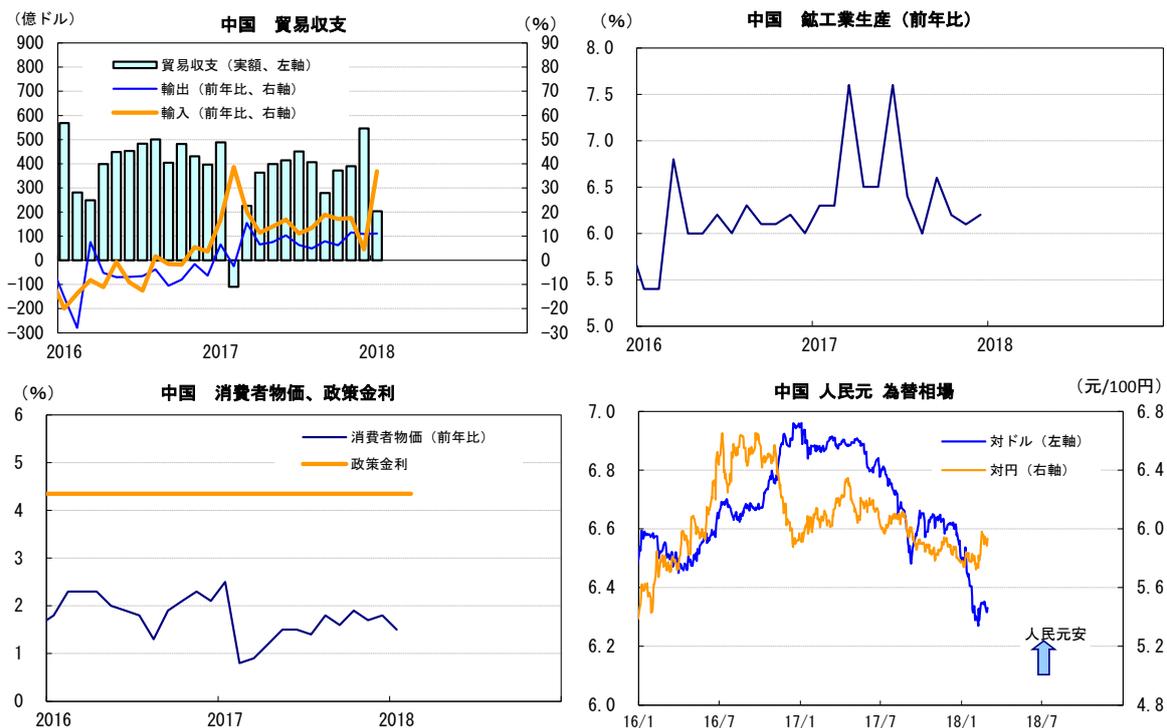
こうした春節の時期のずれによる影響を勘案しても、足元の製造業は減速している可能性が高い。中国国家統計局と中国物流購入連合会が2月28日に発表した2018年2月の製造業PMIは50.3と、1月の51.3、12月の51.6から低下した。拡大と縮小の分岐点である50は上回っているとはいえ、1年半ぶりの低水準となった。2月の非製造業PMIは54.4と、1月の55.3（12月は55.0）から低下した。国家統計局は、2月の拡大ペースの鈍化について、春節の時期のずれの影響を主因に挙げたが、少なくとも製造業は、それだけではあるまい。上振れしてもおかしなかった1月は12月から低下し、前年同月（2017年1月）の51.3と比較しても横這いとどまったのである。製造業の景況は減速しているといえよう。製造業PMIの内訳を見ると、輸出向け新規受注は1月49.5、2月49.0と2ヵ月連続で50を割り込むなど、輸出の先行きが懸念される。

「中高速」成長から「質の高い」発展へ

3月5日に第13期全国人民代表大会（全人代）第1回全体会議が開幕する。初日に李克強首相による政府活動報告が行われ、2018年の主要経済目標などが発表される。この他、今年的全人代は、国家主席任期の2期10年の縛りを撤廃する憲法改正（習近平一強体制の長期化）、共産党員のみならず広く腐敗・汚職を取り締まる国家監察委員会の新設とその法的根拠となる監察法の制定、さらには国家主席や国務院総理（首相）、内閣メンバーの選出などが行われる重要な会議となる。

経済面では、新常态（ニューノーマル）で示された「中高速」成長に代わり、「質の高い」発展が新たなキーワードとなっている。成長率が多少低下したとしても、中国経済が抱える諸問題、具体的には、過剰投資（過剰生産能力）とそれを支えた過剰債務問題（企業債務問題や金融リスクの増大）、資源浪費と環境問題、などの緩和・改善に本格的に取り組む姿勢の表れとみられ、全人代でどのような具体策が打ち出されるかに注目している。

中国 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018					
3月	8日	貿易収支	<2月>	4月	8-18日 海外直接投資
	8-18日	海外直接投資	<2月>		10-15日 マネーサプライ
	9日	生産者物価指数	<2月>		11日 生産者物価指数
		消費者物価指数	<2月>		消費物価指数
	10-15日	マネーサプライ	<2月>		13日 貿易収支
	14日	小売売上高	<2月>		17日 小売売上高
		固定資産投資	<2月>		固定資産投資
		鉱工業生産	<2月>		鉱工業生産
	19日	住宅価格指数	<2月>		GDP
	29日	経常収支 (確報値)	<10-12月>		18日 住宅価格指数
	31日	製造業PMI	<3月>		30日 製造業PMI
		非製造業PMI	<3月>		非製造業PMI

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

インドネシア

永井 寛之

2017年10-12月期実質GDP成長率は前年同期比+5.2%と加速

2017年10-12月期のインドネシアの実質GDP成長率は前年同期比+5.2%となり、前期の同+5.1%から加速した。需要項目別の寄与度は、消費は+3.2%pt、総固定資本形成は+2.4%pt、在庫投資は+0.2%pt、純輸出が▲0.6%pt、誤差脱漏は▲0.1%ptであった。

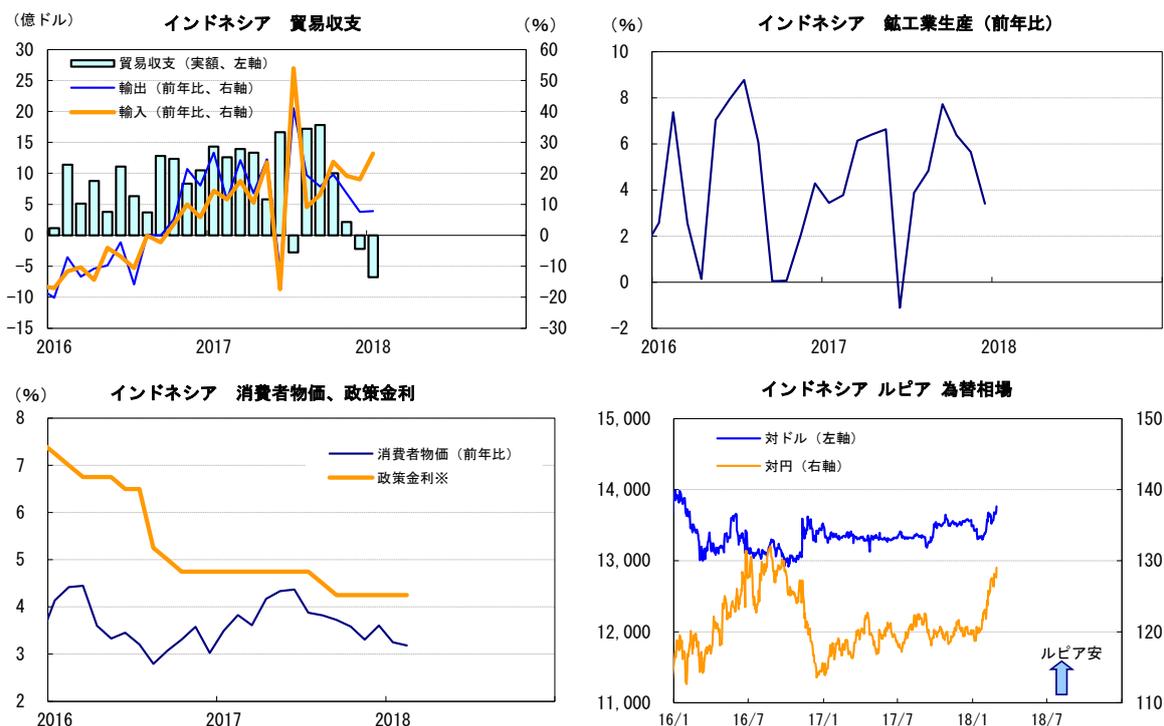
消費は、民間消費が前年同期比+5.0%、政府消費が同+3.8%とそれぞれ前期の同+4.9%、同+3.5%より伸び率がやや上昇した。総固定資本形成は同+7.3%と前期の同+7.1%から伸びが加速した。食品大手企業の設備投資が進んだことにより、設備投資は同+22.3%と2期連続で2ケタ成長となった。建設投資も同+6.7%と伸び率が上昇しており、インフラ投資計画が進捗していることを示唆している。輸出は同+8.5%と伸び率が低下した。財輸出は輸出をけん引していたパーム油のほかコーヒー豆の輸出が減速した。サービス輸出の伸びは2015年1-3月期以来のマイナスとなった。これは、バリ島やスマトラ島の火山で噴火が起き、外国人観光客数が減少したためである。輸入は同+11.8%と前期の同+15.5%から伸びが減速した。

当面、インドネシアの成長率は加速するだろう。投資では、特に、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）のインフラ投資を計画し、2018年のインフラ関連予算が拡充される見込みのため公共投資が引き続きインドネシア経済をけん引するだろう。また、2018年1月に施行された法律により、最短数日以内で事業認可が取得できるなど投資手続きが簡素化された。さらに、ベンチャー企業家への減税や、法人税優遇の範囲の拡大などの税制面での優遇も実施される見込みであり、投資意欲が刺激されることが期待される。輸出に関しては、国内産業振興のため主要産品である石炭とパーム油の輸出に関して国内の海運業者と保険会社の利用を義務付ける法律が2017年10月に公布されたことが懸念された。しかし、インドネシアでは輸出の約9割を外資系海運会社が担っており、国内の海運業者のみでは船舶数が不足する恐れがあった。また、輸出業者は法律の施行に合わせて関係者との間で再度交渉する必要があるが、この法律の実施に関する指針や適用除外に関する指針が不透明で再交渉が難しい状況だった。こうした不透明感からインドネシアからの輸入に難色を示す海外企業も出始めていた。このような中、法律の施行は延期される見通しとなった。輸出下押し要因の一つは少なくとも当面は顕在化しない。

ルピア安は進んでいるものの、政策金利は据え置きの見込み

ルピアは依然として米国の動向に左右されやすい局面にある。米長期金利急上昇を嫌気してルピア安が進み、2018年2月は対ドルレートで月間2.3%のルピア安となった。また、10-12月期の経常赤字は貿易収支の悪化を主因に、▲57.6億ドルと前期の▲45.6億ドルから拡大し、対GDP比率で見ても▲2.2%（前期は▲1.7%）と悪化した。一方で、2018年1月のインフレ率は前年比+3.3%と、4%±1%というインフレ目標のレンジ内に留まっている。通貨防衛のための利上げは回避され、政策金利は、当面据え置きが続こう。

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

2018							
3月	6日	消費者信頼感指数	<2月>	4月	2日	消費者物価指数	<3月>
	7日	外貨準備高	<2月>		6日	外貨準備高	<3月>
	15日	貿易収支	<2月>	13-23日	国内自動車販売		<3月>
	15-21日	国内自動車販売	<2月>	16日	貿易収支		<3月>
	22日	政策金利		19日	政策金利		
	29日	マネーサプライ	<2月>	30日	マネーサプライ		<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

フィリピン

中田 理恵

預金準備率を引き下げ、政策金利は据え置き

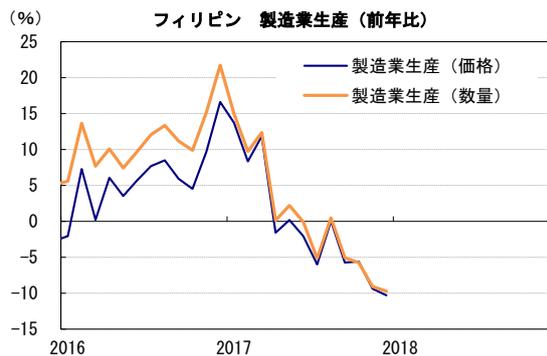
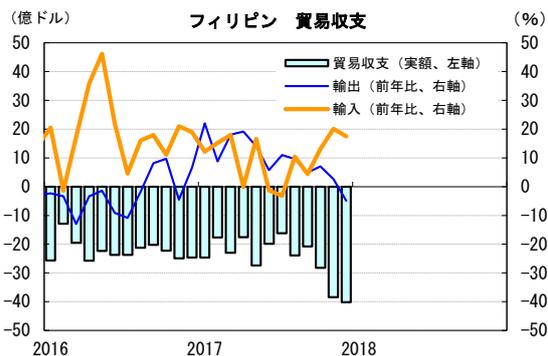
2月15日、中央銀行は、商業銀行等の預金準備率を、3月2日より現行の20%から1%pt引き下げ19%とすることを発表した。中央銀行は以前から20%という水準は高すぎるという認識を持っていた。このため預金準備率の引き下げは、現行の金融政策である「金利コリドー方式（市場金利に実質的な上限と下限を設定する方式）」の2016年における導入時から検討されていたが、過剰な流動性供給を避ける等の理由から実施されていなかった。従来、市場金利は金利コリドーの下限近辺を推移してきたが、昨年10月頃より上昇を始め、2月末時点では3.2%と現在の政策金利3%をやや上回る水準にある。資金需要が高まり、市場金利が上昇したことが、預金準備率の引き下げの契機となったとみられる。また、金融調節ツールが拡充してきたこともこれを後押しした。中央銀行は今後も段階的な預金準備率の引き下げを進めていく姿勢を示しており、これに伴う流動性への影響は2016年に新たに導入した金融ツールである期限付き預金ファシリティー（TDF、オペ取引の一つ。中央銀行は短期の預金を売り出すことで、市場から資金を吸収する。）等により調節できるとしている。

政策金利は1年8か月連続の据え置きとなった。中央銀行は、2018年のインフレ率に対する見通しは以前よりも高まる一方で、2019年にはインフレは沈静化しターゲット範囲内（前年比 $3\pm 1\%$ 。以下、変化率は全て前年比）に収まる見込みとしている。2018年1月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、天候要因による食品価格の上昇や燃料価格上昇、増税の影響等を背景に、4.0%となり、インフレターゲットの上限に達した。市場では次回、3月22日に予定されている金融政策決定会合での利上げ期待が高まっている。1月の物価上昇の主因は、一時的かつ政策金利の引き上げが直接的に効くことが難しい要因である。しかし、前回及び前々回の2014年7、9月の利上げでは、エルニーニョ現象による食品価格の上昇、燃料価格の上昇等によりインフレ率が上限近辺まで達したことを背景として、それぞれ0.25%ptずつ引き上げられた経緯がある。3月会合をもってすぐに利上げが行われるとは限らないが、今後もインフレ率が4%近辺で推移するようであれば、利上げが実施される可能性があるだろう。

貿易赤字を背景にペソ安が進行

ペソは1月初旬より下落が続いている。貿易収支が2017年12月まで3か月連続で過去最大の赤字を記録したことがペソ安の主因とみられる。現在、政府はインフラ整備計画「ビルド・ビルド・ビルド」に基づき、インフラ投資を加速させており、鉄鋼や資本財等の輸入が増加したことが貿易赤字の背景にある。加えて、預金準備率の引き下げ決定もペソ安に拍車をかけた。市場では利上げ期待が高まっており、仮に利上げが行われた場合は一時的にペソ高へと誘導する効果も期待できる。ただし、インフラ投資と輸入が両建てで増加する現行の貿易構造は容易に変化し難いと考えられ、しばらくは貿易赤字を背景にペソ安への圧力が続く可能性が高いであろう。

フィリピン 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018							
3月	6日	消費者物価指数	<2月>	4月	5日	消費者物価指数	<3月>
	7日	外貨準備高	<2月>		6日	外貨準備高	<3月>
		失業率	<1月>		10日	貿易収支	<2月>
	9日	貿易収支	<1月>		11日	財政収支	<2月>
	15日	海外送金	<1月>		16日	海外送金	<2月>
	19日	国際収支	<2月>		19日	国際収支	<3月>
	22日	財政収支	<1月>		24日	財政収支	<3月>
	28日	銀行貸出	<2月>		30日	銀行貸出	<3月>
		マネーサプライ	<2月>			マネーサプライ	<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

タイ

永井 寛之

2017年10-12月期実質GDP成長率は前年同期比+4.0%と減速

2017年10-12月期のタイの実質GDP成長率は前年同期比+4.0%となり、前期の同+4.3%から減速した。需要項目別の寄与度は、消費は+1.7%pt、固定資本形成は+0.1%pt、在庫投資は+2.3%pt、純輸出が+0.5%pt、誤差脱漏は▲0.7%ptであった。伸び率は低下したが、設備投資や消費といった民間部門が堅調であったことで、4%をキープした。2017年の成長率も前年比+3.9%と2016年の同+3.2%から伸び率が上昇した。

民間消費は前年同期比+3.5%と堅調であった。内訳を見ると、自動車などの耐久財消費やサービス消費が好調であった。これは、前年同期にプミポン前国王の崩御による自粛ムードで裁量的な消費が落ち込んだ反動である。

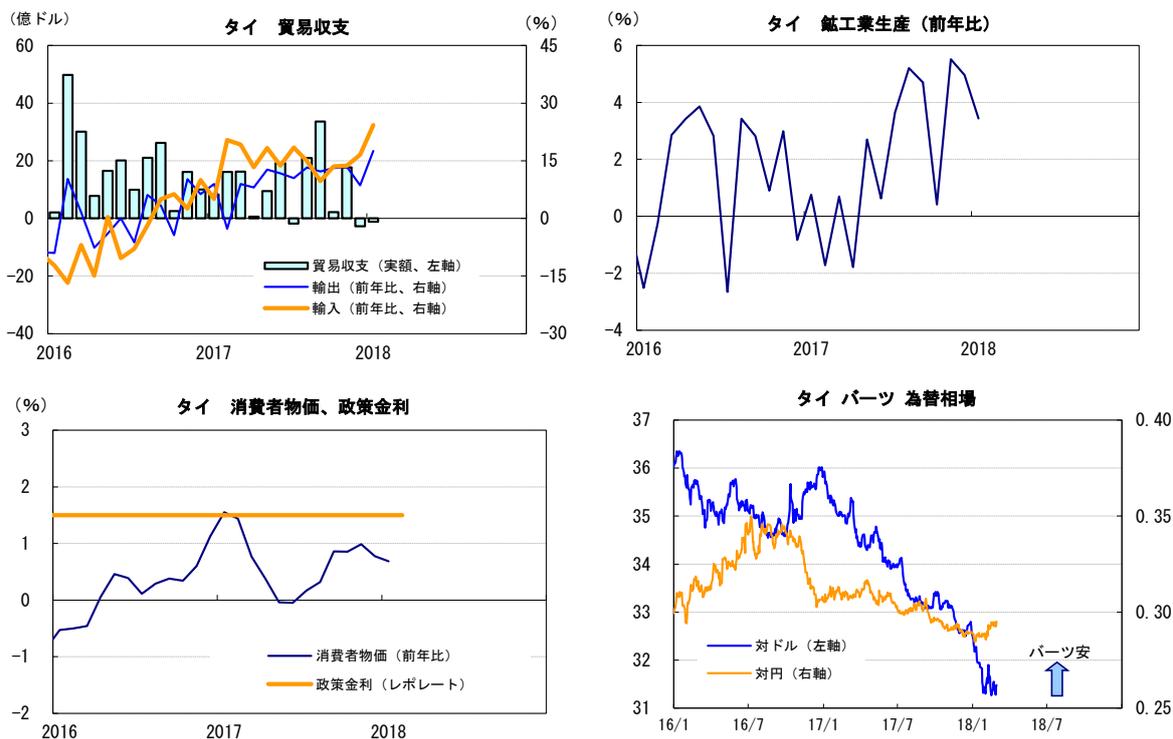
固定資本形成は前年同期比+0.3%と前期の同+1.2%から伸び率が減速した。公共投資は同▲6.0%と前期の同▲1.6%からマイナス幅が拡大した。公共投資が直近3四半期連続でマイナスとなったのは、予算の執行が遅れたことが背景の一つである。政府調達や供給管理に関する法律が改正され、国有企業や政府機関は独自の規制の策定が求められたが、この対応に遅れが生じているという。一方、民間投資は同+2.4%と伸び率はやや鈍化した。民間建設投資は同▲2.3%と低調だが、民間設備投資は同+3.4%と伸び率は低下しているものの、3四半期連続でプラスとなった。堅調な輸出を背景に情報通信機器などへの投資が拡大している。

純輸出の寄与度はプラス幅が縮小した。輸出は前年同期比+7.4%と前期の同+6.9%から伸びが加速した。サービス輸出の伸びが加速したことが背景にある。昨年同期にはプミポン前国王崩御による自粛ムードの影響で外国人観光客数が減少したことに加えて、ゼロドルツアー⁴の規制により、中国人旅行者数が急減したが、その反動が顕在化した。一方、機械設備の伸び率が低下したことなどにより、財輸出の伸びは減速した。輸入は同+7.5%と前期の同+6.5%から伸びが上昇した。サービス輸入が2四半期ぶりにプラスに転じたことが要因である。

当面のタイ経済は2017年の経済のけん引役であった輸出の減速を主因に伸び率がやや鈍化することが予想される。2017年のタイの輸出をけん引したのは半導体であった。半導体の業界団体が発表している世界半導体市場統計によると、2017年の半導体市場は前年比+21.6%と成長したが、2018年は同+9.5%と伸び率が減速するとしており、タイからの輸出も減速するとみられる。情報通信機器を中心に堅調であった設備投資も輸出の減速を背景とし、今後伸び率が低下することが予想される。消費に関しては、製造業従事者の所得は鈍化する見通しだが、2018年4月に2017年1月以来の最低賃金の引き上げを行うことや、昨年10月に支給した低所得者層向けの電子カードを取り扱える店舗数が増加することなどから堅調に推移するだろう。

⁴ 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

経済日程

2018							
3月	8日	消費者信頼感	<2月>	4月	2日	製造業PMI	<3月>
	19-24日	自動車販売台数	<2月>			消費者物価指数	<3月>
	28日	政策金利			5日	消費者信頼感	<3月>
	29-30日	製造業生産指数	<2月>		19-24日	自動車販売台数	<3月>
		設備稼働率指数	<2月>		27-30日	製造業生産指数	<3月>
	30日	経常収支	<2月>			設備稼働率指数	<3月>
		総合収支	<2月>		30日	経常収支	<3月>
		貿易収支	<2月>			総合収支	<3月>
						貿易収支	<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

ベトナム

中田 理恵

外需、内需ともに堅調

1月か2月にはベトナムの旧正月（テト）があり、前後1週間程度が連休となる。テトの時期は毎年ずれるため、主要統計を見る場合は単月ではなく1月と2月の平均を見る必要がある。なお、2017年は1月28日、2018年は2月16日がテトであった。

1、2月の各種経済指標は外需、内需の堅調さが確認できる内容であった。輸出はやや減速傾向が見られるものの、スマートフォン・同部品が牽引し1、2月合計で前年比+22.9%（以下、変化率は1、2月合計の前年比）となった。輸入は電子機器の輸入増加を主因として+15.3%となった。

なお、今年1月からASEAN物品貿易協定（ATIGA）に基づき、域内関税が撤廃された。特に、新たに撤廃となった品目のうち、高関税率の品目であった自動車（従来の関税率30%）の輸入急増が懸念されていた。しかし、政府が検査方法の変更等の実質的な自動車輸入規制を関税撤廃と同時に導入したことにより、完成車の輸入は88.3%減少している。一部のメーカーの完成車には輸入の許可が下りたものの、手続きが煩雑化したことにより輸入の全面再開までは時間を要するとみられる。

国内の観光業の売上高は国内外からの観光客数の増加を背景に+38.4%となった。これを一因としてホテル、レストラン業も好調となり、小売指数は+10.1%の伸びを示した。鉱工業生産指数は内需外需の堅調さを受けた製造業がけん引する形で+15.0%の伸びを見せている。

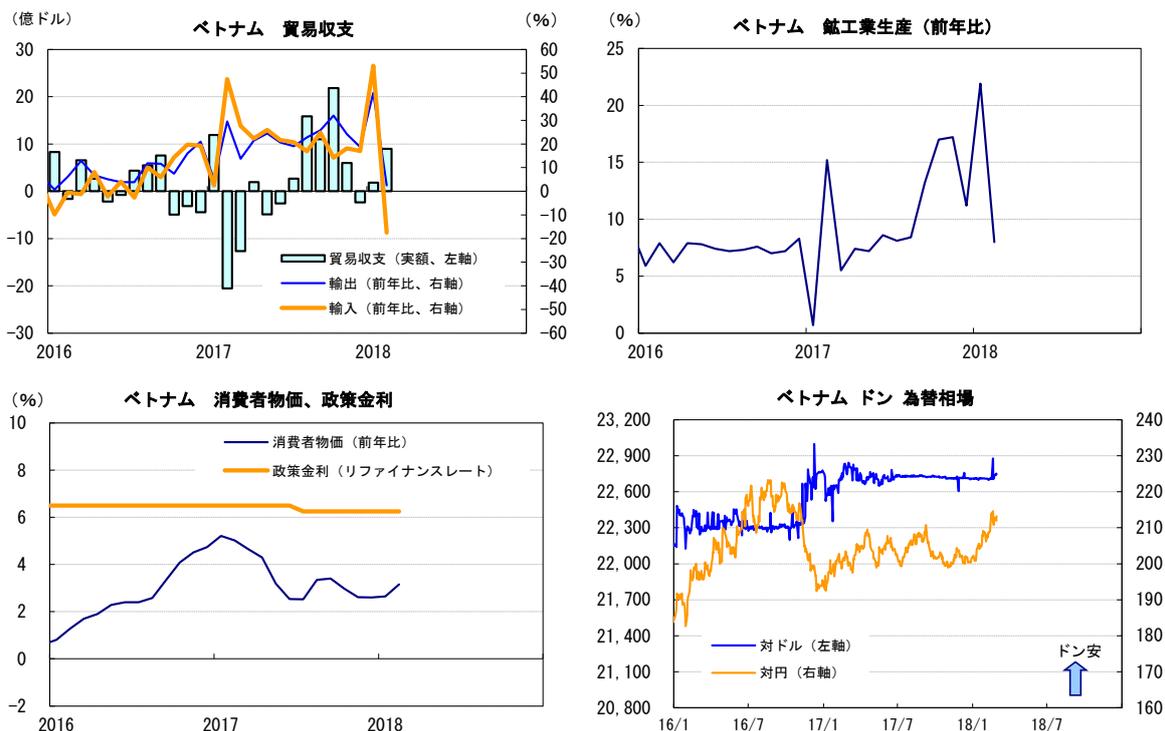
地下経済のGDP算入を検討

フック首相は、現在はGDPに算入されていない地下経済をGDP統計へ算入することを検討している。地下経済の規模について、現在のGDPの25~30%という数値も議論されているが、統計局は正確なデータの収集は難しいとしている。にもかかわらず、GDPに地下経済を算入する背景には、債務増加抑制を目的に、2020年までの政府の公的債務の上限がGDP比65%以内に制限されていることがある。2016年末時点で公的債務残高は既にGDP比63.7%に達していた。インフラ事業において公的債務を増やせないために未払い金が発生し工程が遅れる等の支障が出ている。インフラが未整備であるベトナムにとってインフラ整備は重要な課題である。しかし、正確なデータによる把握が難しい地下経済をGDPに算入する場合、恣意性が極めて高くなり、財政規律が乱れる恐れがある。

銀行の破綻処理等が明文化

1月15日に施行された改正金融機関法にて、財務状況が悪化した商業銀行等の処理方法が明文化された。これまで銀行が破綻処理された実績はないが、新たな規定では処理方法に破綻処理も含まれた。銀行に対する破綻処理の可能性が明文化されたことは、銀行のリスク管理意識を高め、モラルハザードを防ぐことに繋がるのが期待できる。

ベトナム 経済・金融データ



注：消費者物価指数は2016年1月より新基準。それ以前は旧基準値を記載。

出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018			
3月	6-13日 国内自動車販売 <2月>	4月	2日 製造業PMI <3月>
	25-31日 小売売上高 <3月>		6-13日 国内自動車販売 <3月>
	消費者物価指数 <3月>		25-30日 小売売上高 <4月>
	貿易収支 <3月>		消費者物価指数 <4月>
	鉱工業生産 <3月>		貿易収支 <4月>
	GDP <1-3月>		鉱工業生産 <4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2月 新興国動向（政治・経済）

1日	インド	ジャイトリー財務相は「政府は仮想通貨を合法通貨とは見なさない」と述べ、「不法な資金調達などに用いることは、あらゆる手段で撲滅する」と強調した。
1日	インド	ジャイトリー財務相は、18年4月～19年3月の予算案に国民の4割を対象とした新健康保険制度「国家健康保護計画」（通称モディケア）の実施を盛り込んだと説明した。対象は貧困層など約1億世帯（約5億人）で、年最大50万ルピー（約86万円）の保険金を給付する方向で検討している。
1日	タイ	タイ中央銀行は、1月31日付で個人投資家の対外投資規制を緩和したと発表した。資産5,000万-1億バーツ（約1億7,500万-3億5,000万円）の個人投資家による海外証券投資は、年間100万米ドル（約1億1,000万円）まで直接投資を許可した。ただし、東南アジア諸国連合（ASEAN）加盟国、証券監督者国際機構の多国間覚書の署名国への投資は除外となっている。
1日	タイ	経済特区「東部経済回廊（EEC）」のインフラ開発事業168件が承認された。投資総額は9,889億5,000万バーツ（約3兆4,620億円）で、承認された事業の支出額のうち59%が官民連携の枠組みとなっている。
3日	タイ	アピサック財務相は、3月27日からすべての政府機関に電子決済を義務付けると明らかにした。報道によると、政府は国営企業にも向こう6か月以内に電子決済を義務付ける方針である。
5日	ベトナム ラオス	ベトナムのグエン・スアン・フック首相とラオスのトンルン首相は、ラオス・ベトナム協力委員会に出席し、港湾開発や売電事業など12件の覚書に合意した。ラオスにとってベトナムは国別で3番目に大きい投資元国で、ベトナム企業による投資額は累計37億米ドルに上る。両国間の貿易額を、18年に前年比+10%の10億米ドル（約1,086億円）規模、20年までに40億米ドルにすることも確認した。
6日	ASEAN	ASEANは、シンガポールで非公式の外相会合を開催した。議長声明では、「地域の平和や安定を侵害するめり立てなどの活動に一部の外相が懸念を表明した」とし、南シナ海に進出する中国に対して暗に自制を求めた。一方、ASEAN10カ国の国防相と中国国防相との会合では、18年末に合同で海洋演習を実施することで合意し、中国側へ配慮を示した。
6日	インドネシア	政府は、複数の国営企業が温暖化対策や環境プロジェクトなどの資金調達のための債券「グリーンボンド」を年内に発行すると発表した。既に、非政府予算融資（PINA）が空港、水力発電所、港建設の3つのインフラ事業についてグリーンボンドの発行で資金調達すると発表している。
6日	ミャンマー 日本	日本の樋口建史駐ミャンマー大使とミャンマーのセツ・アウン計画・財務副大臣は、総額51億6,500万円の無償資金協力の交換公文に署名した。対象案件は、ミャンマーの電力供給改善と病院設備整備に関する2件である。
7日	ブラジル	ブラジル中央銀行は、政策金利を0.25%pt引き下げ、6.75%とした。今回の利下げにより、政策金利は過去最低を更新した。
8日	インド 米国	米国のトランプ大統領はインドのモディ首相と電話会談を行い、4月に外務・防衛関係協議（2プラス2）を開催することで合意した。両首脳は、北朝鮮の非核化やアフガニスタン安定に向けた対策について協議した。
8日	中国 EU	欧州連合（EU）の欧州委員会は、中国製の耐食鋼に対して17.2-27.9%の反ダンピング関税を課すと決定した。中国商務省はこの決定に対し「強烈な不満」を表明している。
9日	ロシア	ロシア中央銀行は、主要政策金利である1週間入札レポ金利を0.25%pt引き下げ、年7.5%とした。15年1月以降、14回目の利下げとなった。1月のインフレ率が過去最低の2.2%を記録していた。
10日	パレスチナ自治 政府 インド	インドのモディ首相はパレスチナ自治区を訪問し、同自治政府のアッパス議長と会談した。米国がイスラエルの首都をエルサレムと認定したことを受け、インドに新たな和平プロセスへの協力を求めた模様。モディ首相はパレスチナへの支援を継続する意向を示し、西岸での病院や学校整備などに対する資金拠出を表明した。
12日	タイ	タイ中央銀行は、すべての金融機関に対し仮想通貨の取引自粛を要請した。ウィラタイ総裁は、タイは仮想通貨を法定通貨として認めておらず、それを規制する法律もないため、仮想通貨取引によって生じるリスクから個人や金融機関を保護することはできないとの見解を示している。
12日	ロシア	ロシア中央選挙管理委員会は、3月18日に実施される大統領選の候補者8名を発表した。ただし、反政府勢力の指導者アレクセイ・ナワリヌイ氏は、有罪判決を受けていることを理由に立候補は却下された。現職のプーチン大統領の再選が確実とみられている。
12日	ロシア	政府は、外国人向けの付加価値税（VAT）還付制度を全国で導入する意向を表明した。同国の標準税率は18%、食品や医薬品などの軽減税率は10%。プーチン大統領は、17年11月に同制度導入に向けた大統領令を発布しており、6月開催予定のサッカー・ワールドカップに合わせて空港や開催都市で導入し、10月1日から全国で導入する見通しである。
13日	フィリピン 中国	フィリピンと中国の両政府は、両国が領有権を主張する南シナ海海域での石油・ガス資源共同探査に向けた特別作業部会を設置することで合意した。資源の共同開発には、相手側の領有権を事実上認めることになるなどの様々な問題を解決しなくてはならないため、領有権問題について調整する部会を設ける。
15日	インド	州政府は、政府が計画する「モディケア」の導入に消極的であると報道されている。理由は、モディケアは州政府の費用負担が既存制度より重くなり、かつ給付対象も狭まってしまうためである。州政府は、①既存制度との同時運用、②統合、③モディケアへの移行のいずれかを選択しなくてはならない。
15日	ネパール	17年11、12月の下院選挙で勝利した野党統一共産党（UML）議長のオリ元首相が、新首相に任命された。オリ氏は前任中に隣国インドと対立し、中国に接近しており、今後中国の「一帯一路」構想がヒマラヤ地域で進む可能性がある。
15日	フィリピン	フィリピン中央銀行は、総合金融機関、商業銀行、ノンバンク金融機関の預金準備率を引き下げると発表した。3月2日より、現行の20%から19%に引き下げる。これにより、金融市場の流動性を高めるのが目的である。
15日	南アフリカ	新大統領として、与党アフリカ民族会議（ANC）議長のシリル・ラマポーザ氏が選出された。14日に汚職疑惑により辞任を余儀なくされたジェイコブ・ズマ前大統領の後任となり、ラマポーザ新大統領は、汚職撲滅や官僚主義の排除など経済再建に取り組むこととなる。

出所：各種報道より大和総研作成

2018年2月 新興国動向（政治・経済）

16日	タイ	タイ商務省は、南アジア各国や欧州連合（EU）との自由貿易協定（FTA）交渉を進めていく方針を示した。EUとは、17年12月11日に段階的な外交関係の正常化で合意済みである。その他、トルコ、パキスタン、スリランカとFTA交渉を進めていく考えである。
22日	ベトナム インドネシア	インドネシアは、ベトナムで1月に施行された完成車輸入制限に関する政令の是正を求めている。インドネシアの17年1-11月のベトナム向け乗用車輸出額は2億4,120万米ドル（約259億円）で16年の1,778万米ドルから急増している。両国は26日にも協議する予定だが、インドネシアは世界貿易機関（WTO）への通知も視野に入れている。
23日	インド ドイツ	インドの住宅・都市貧困問題軽減省とドイツ国際協力公社が覚書を交わし、インド国内の都市開発事業で技術協力することとなった。主要な協力分野は低価格住宅の供給や上下水道の整備、ごみ処理などだが、環境配慮型都市の整備も対象となる。期間は20年末までの3年間で、ドイツは800万ユーロ（約11億円）を上限とした資金協力も行う。
23日	ロシア	米信用格付け会社S&P*は、ロシアの長期及び短期外債建てソブリン債の格付けを投資不適格の「BBプラス」から「BBBマイナス」に、自国通貨建てソブリン債を「BBBマイナス」から「BBB」にそれぞれ1段階引き上げた。
26日	タイ	首都バンコクと経済特区「東部経済回廊（EEC）」を結ぶ高速鉄道の建設計画が、EEC政策委員会によって原則承認された。官民連携の枠組みで開発する予定で、3月中にも国債入札の手続きを開始する。投資額は概算で2,000億バーツ（約6,800億円）で、22-23年の開業を見込んでいる。
27日	香港	香港貿易発展局（HKTDC）は、18年の重要事業の一環として「一帯一路国際連盟」を立ち上げる計画を明らかにした。HKTDCは香港のインフラ物流、リスク管理、紛争仲介などの分野における強みをアピールし、中国の「一帯一路」構想で商機をつかむのが狙いである。

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

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）
	4月	1日
3-6日		ASEAN財務相・中央銀行総裁会合
8-11日		ボアオ アジアフォーラム（中国・海南省）
11日		アゼルバイジャン 大統領選挙
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
22日		ベネズエラ 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）
	8日	米国 連邦議会予備選挙（インディアナ州ほか3州）
	12日	イラク 総選挙
	15or16日	ラマダン（断食月）開始（6月14日終了）
	15日	米国 連邦議会予備選挙（アイダホ州ほか3州）
	17日	EU・西バルカン首脳会議（ブルガリア・ソフィア）
	22日	米国 連邦議会予備選挙（アカンソー州ほか2州）
	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）
	31日-6月2日	G7財務相・開発担当相・中央銀行総裁会合（カナダ・ウィスラー）

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

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)
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
未定	マリ 大統領選挙	
8月	29日	米国 2018年第2四半期GDP発表 (改訂値)
	未定	第25回ASEAN地域フォーラム (シンガポール)
9月	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 (確報値)
	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

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

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（バプアニューギニア・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
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 中央経済工作会議
	未定	モルドバ 議会選挙
その他	下半期	パキスタン 総選挙

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

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	1.0
2015	-3.5	-2.8	7.6	6.9	4.9	3.0
2016	-3.5	-0.2	7.9	6.7	5.0	3.3
2017	1.0	1.5	6.4	6.9	5.1	3.9
15 Q3	-4.3	-2.7	8.1	6.9	4.8	3.3
Q4	-5.6	-3.2	7.1	6.8	5.2	2.9
16 Q1	-5.2	-0.4	9.1	6.7	4.9	3.4
Q2	-3.4	-0.5	8.1	6.7	5.2	3.6
Q3	-2.7	-0.4	7.6	6.7	5.0	3.1
Q4	-2.5	0.3	6.8	6.8	4.9	3.0
17 Q1	0.0	0.5	6.1	6.9	5.0	3.4
Q2	0.4	2.5	5.7	6.9	5.0	3.9
Q3	1.4	1.8	6.5	6.8	5.1	4.3
Q4	2.1	-	7.2	6.8	5.2	4.0

(注) インドの年次は2012年までSNA1993。2013年以降はSNA2008。

鉱工業生産指数伸び率（前年比、前年同月比、％）

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
2012	-2.3	3.4	0.7	10.0	4.1	10.1
2013	2.1	0.4	1.9	9.7	6.0	1.9
2014	-3.0	1.6	4.5	8.3	4.8	-4.0
2015	-8.2	-0.8	2.5	6.1	4.8	0.0
2016	-6.4	1.3	5.2	6.0	4.0	1.4
2017	2.5	0.7	3.6	6.6	4.7	2.1
17 2	-0.1	-2.7	1.2	6.3	3.8	-1.7
3	1.9	0.8	4.4	7.6	6.1	0.7
4	-4.3	2.4	3.2	6.5	6.4	-1.8
5	4.5	5.7	2.9	6.5	6.6	2.7
6	0.8	3.5	-0.3	7.6	-1.1	0.6
7	2.9	1.0	1.0	6.4	3.9	3.6
8	4.1	1.5	4.8	6.0	4.8	5.2
9	2.5	0.9	4.1	6.6	7.7	4.7
10	5.5	-0.1	2.0	6.2	6.4	0.4
11	4.7	-3.7	8.8	6.1	5.6	5.5
12	4.4	-1.6	7.1	6.2	3.4	5.0
18 1	-	2.8	-	-	-	3.4
2	-	-	-	-	-	-

(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	10.1	2.6	6.4	2.2
2014	6.3	7.8	6.4	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 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	2.9	2.2	5.1	1.5	3.3	0.7
2	-	-	-	-	3.2	-

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	4.3	4.5	-	-
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	3.3	4.3	5.4	1.3
Q3	6.4	7.0	4.8	5.1	11.1	0.8
Q4	6.8	6.6	5.1	4.3	-	-

(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	-0.4	5.7	6.5	6.3	-0.5
17 2	15.2	9.7	2.0	1.2	1.1	-3.7
3	5.5	12.3	10.2	11.0	3.0	0.3
4	7.4	0.2	-1.8	-0.5	7.0	-4.5
5	7.2	2.2	8.3	9.3	3.6	-1.0
6	8.6	-0.1	3.1	4.4	3.7	-2.1
7	8.1	-5.2	4.0	6.3	14.7	-1.4
8	8.4	0.5	5.8	8.9	5.5	1.5
9	13.2	-5.1	4.9	4.3	10.5	-2.0
10	17.0	-5.7	10.4	12.4	7.5	2.1
11	17.2	-9.1	8.5	9.2	7.0	1.5
12	11.2	-9.7	2.7	2.8	8.7	2.0
18 1	21.9	-	-	8.6	-	-
2	8.0	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。トルコは稼働日調整値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
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 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	4.0	2.2	1.9	10.3	4.4
2	3.2	-	-	-	-	-

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
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	-16,952	48,237
2017	-9,762	40,246	-	171,951	-17,293	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	-4,634	16,799
Q2	-890	2,036	-382	65,101	-5,570	8,967
Q3	-5,103	370	-3,449	74,231	-4,951	11,719
Q4	-9,956	10,287	-7,964	11,810	-1,797	10,753
17 Q1	-4,644	22,618	-3,433	18,389	-2,178	15,027
Q2	5,229	2,338	-15,001	50,887	-4,797	7,822
Q3	-3,276	-2,509	-7,213	40,475	-4,557	13,752
Q4	-7,070	17,800	-	62,200	-5,761	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	115,328	-148,698	422,512	11,886	13,931
17 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	-13,642	36,314	1,334	57
5	7,661	8,618	-14,382	39,828	578	944
6	7,184	8,776	-13,974	41,370	1,664	1,917
7	6,286	3,786	-12,786	45,101	-274	-188
8	5,593	6,611	-12,750	40,691	1,720	2,090
9	5,172	10,158	-9,272	27,925	1,779	3,358
10	5,198	9,832	-14,629	37,238	1,001	214
11	3,546	11,515	-14,330	38,986	215	1,763
12	4,998	13,700	-14,815	54,647	-220	-278
18 1	2,768	-	-16,298	20,340	-677	-119
2	4,907	-	-	-	-	-

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	3,158,877	126,857	196,121
17 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	3,158,877	126,857	196,121
18 1	372,782	367,339	-	3,180,492	128,498	208,013
2	-	-	-	-	-	-

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	-47,963	-20,332
2013	8,067	11,384	-1,167	-6,710	-63,642	-21,662
2014	9,141	10,756	574	-11,440	-43,644	-18,694
2015	1,977	7,266	260	-2,679	-32,109	-13,911
2016	8,528	-954	2,318	-1,377	-33,137	-9,486
2017	-	-	-	247	-47,100	-
15 Q3	655	959	-1,994	-2,842	-2,589	-4,519
Q4	1,077	1,441	592	-1,001	-7,551	-3,316
16 Q1	2,632	832	4,626	-209	-8,055	-3,993
Q2	2,242	-1,256	-475	1,971	-11,287	-1,314
Q3	3,499	-30	-942	-2,904	-5,568	-3,846
Q4	155	-500	-891	-235	-8,227	-332
17 Q1	-1,169	-469	3,860	1,725	-8,019	-2,365
Q2	270	-57	-376	-915	-12,916	-1,376
Q3	4,300	554	-1,712	132	-10,250	-3,275
Q4	-	-	-	-695	-15,915	-

(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	-7,710
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	-29,786	18,439	400	-76,780	6,047
17 2	-2,058	-1,768	1,539	-460	-3,736	378
3	-1,268	-2,297	1,947	356	-4,546	891
4	192	-1,754	1,342	374	-4,927	367
5	-490	-2,737	1,634	182	-7,340	544
6	-258	-1,992	1,934	81	-6,051	824
7	266	-1,617	696	-388	-8,878	679
8	1,586	-2,393	1,237	271	-5,912	440
9	1,101	-2,077	1,904	1,145	-8,168	337
10	2,181	-2,819	1,520	378	-7,302	322
11	596	-3,845	1,866	-409	-6,349	927
12	-234	-4,017	1,034	-1,609	-9,228	1,169
18 1	180	-	-	-	-9,067	-2,268
2	900	-	-	-	-	-

	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	-	73,228	147,583	108,975	84,115	45,485
17 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	39,992	73,290	146,447	105,347	91,473	41,660
9	41,356	72,897	146,369	107,080	91,507	44,195
10	42,671	72,354	144,021	106,410	96,174	43,771
11	43,871	72,264	145,236	109,122	92,267	45,139
12	-	73,228	147,583	108,975	84,115	45,485
18 1	-	-	151,288	-	90,008	-
2	-	-	-	-	-	-

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	5.1
17 2	3.3	12.1	-9.4	11.1	9.3	3.9
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	4.2
6	6.2	10.5	2.3	9.4	10.3	4.4
7	5.7	9.0	2.5	9.2	9.5	4.4
8	5.9	9.0	2.6	8.9	10.0	4.7
9	6.6	9.5	2.4	9.2	10.9	4.8
10	5.9	10.0	3.2	8.8	10.6	4.2
11	5.6	10.1	33.4	9.1	9.3	4.6
12	4.6	10.5	43.9	8.2	8.3	5.1
18 1	5.8	9.4	37.8	9.2	8.4	4.9
2	-	-	-	-	-	-

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
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 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
2	6.75	7.50	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
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 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	3.18	56.29	63.58	6.28	13,413	31.33
2	3.25	56.37	65.15	6.33	13,707	31.39

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					
2012		24.5	9.4	4.6	4.2	10.5	3.9
2013		21.4	31.8	5.0	6.7	22.5	9.7
2014		19.7	11.2	6.6	8.8	12.1	8.6
2015		14.9	9.4	8.4	9.6	17.1	9.6
2016		17.9	12.8	6.6	9.7	18.2	6.6
2017		-	11.9	8.6	4.5	15.6	7.9
17	2	-	12.7	8.9	8.2	16.7	6.0
	3	-	11.7	10.6	7.7	18.6	5.1
	4	-	11.5	11.5	6.5	20.5	5.3
	5	-	11.5	10.6	5.9	19.3	6.7
	6	-	13.4	10.0	4.8	20.1	6.7
	7	-	13.9	9.9	4.8	18.8	6.7
	8	-	15.8	10.1	5.4	20.5	6.4
	9	-	14.8	9.8	5.5	20.3	6.9
	10	-	14.8	8.6	5.7	21.9	5.8
	11	-	14.0	7.6	4.4	18.8	8.7
	12	-	11.9	8.6	4.5	15.6	7.9
18	1	-	12.8	7.0	4.6	13.2	6.9
	2	-	-	-	-	-	-

		政策金利 (%、期末)					
		ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
		リファイナンスレート	翌日物借入金利	レポレート	レポレート	レポレート	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	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
	2	6.25	3.00	0.75	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	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	22,433	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	3.78	11.89
	2	22,463	52.03	20.82	3.42	3.79	11.80

統計資料

株価指数（期末）						
	ブラジル ボベスパ指数	ロシア RTS指数	インド SENSEX指数	中 国 上海総合指数	インドネシア ジャカルタ 総合指数	タイ SET指数
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 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
2	85,354	1,285	34,184	3,259	6,597	1,830

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 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	1,095,605	695,689	2,404,836	5,568,909	548,955	594,796
2	-	-	-	-	-	-

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	ブラ証券取引所 指数	ワルシャワ WIG20指数	イスタンブール 100指数	FTSE/JSE 77リカ全株指数	
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	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
	2	1,122	8,475	1,120	2,364	118,951	58,325

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	ブラハ 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	
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	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	132,854	290,339	36,352	217,237	241,541	1,278,577
	2	-	-	34,875	-	-	-

新興国関連レポート

日付	タイトル	著者名
3月2日	Asian Credit Market Weekly (2018/03/02)	芹沢 健自
3月1日	2018年2月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
2月26日	グラフで見る2018年1月の中国経済動向	永井 寛之
2月23日	Asian Credit Market Weekly (2018/02/23)	芹沢 健自
2月23日	中国の鉄鋼の過剰生産能力と米国の通商政策	金子 実
2月21日	中国経済見通し 統計水増しと質の高い発展	齋藤 尚登
2月21日	ロシア経済情報	菅野 沙織
2月15日	Asian Credit Market Weekly (2018/02/15)	芹沢 健自
2月9日	Asian Credit Market Weekly (2018/02/09)	芹沢 健自
2月5日	新興国マンスリー(2018年2月)	児玉 卓
2月5日	2018 年アジア新興国市場の投資ストラテジー	山田 雪乃
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

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.moodys.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・デリジエンスまたは独自の検証を行っており、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面であるため、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な説明については、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。