

2018年5月8日 全34頁

新興国マンスリー（2018年5月）

経済調査部
経済調査部長 児玉 卓
主席研究員 齋藤 尚登
主席研究員 山崎 加津子
研究員 永井 寛之
研究員 中田 理恵

[目次]

先に崩れるのは先進国か、新興国か	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4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

先に崩れるのは先進国か、新興国か

～顕在化するドル金利上昇のコスト～

経済調査部長
児玉 卓

[要約]

- IMF は 2018 年、2019 年の世界経済の堅調持続を見込む中、2019 年にかけて先進国が減速、新興国は加速すると予想している。世界景気拡大の先導役が先進国であったことからすれば、ピークアウトも先進国が先というのは自然なように思えるが、時に新興国は先進国経済の強さゆえのダメージを被ることがある。差し当たりはドル金利上昇がもたらす新興国通貨の下落圧力、強いられた金融引き締めとその広がりには注意が必要である。更に、ドル金利の上昇が止まれば、新興国は米国景気後退に伴うリスク・オフを心配しなくてはならなくなる。
- 新興国の成長加速が実現するには、米国金利の低下（低位安定）と景気拡大の組み合わせ、言い換えれば、適温経済の完全復活が必要である。だが、米国における労働市場のひっ迫がより顕著となる中で、それが可能であるとは思われない。2017 年以降の「落ちこぼれの少ない」世界経済の拡大が 2019 年にかけて崩れるとすれば、ダウンサイドリスクが勝るのは新興国であろう。

ドル金利上昇のコスト顕在化

4 月の World Economic Outlook で IMF は 2018 年、2019 年の世界全体の成長率予想を 3.9% とし、前回（1 月）から据え置いた。2016 年の 3.2% をボトムとした回復、景気拡大が継続するというシナリオである。先進国・新興国の括りで見ると、前者は 2018 年の 2.5% から 2019 年の 2.2% へ減速する一方、後者はこの間、4.9% から 5.1% へ加速すると予想されている。これまでの景気拡大過程が米国を中心とした先進国主導であり、新興国の回復がその波及効果という色彩が強いことを踏まえればわかりやすい構図ではある。しかし、飛行機の後輪ではないが、遅れて離陸した新興国が先に落ちる可能性も考慮しておく必要がある。

例えばトルコは 4 月 25 日に政策金利を引き上げた。アルゼンチンは 4 月以降、複数回の利上げを行っており、政策金利は 40% に達している。両国ともに金融政策を通貨防衛に割り当てた結果と言え、その背景には米国金利の上昇がある。金利上昇が景気の重石となるのは米国も新興国も同じだが、米国の場合は自身の財政赤字の拡大を伴う景気拡大などの裏付けあつての金利上昇である。新興国にそれはない。自国経済の良し悪しを根拠としない、外部環境の変化が強い金利上昇であり、米国以上に景気抑止効果をもたらす可能性がある。ブラジル、インド、インドネシア、ロシアなどでも通貨下落が目立っており、潜在的にはトルコ等に追随する候補国は少なからず存在する。

もちろん、新興国も一様ではない。フィリピンでも利上げの可能性が取り沙汰されているが、

同国の場合は米国金利上昇の余波というよりは、インフラ投資を中心とした内需の拡大が経常収支を赤字化させ、それがペソ安、輸入インフレ圧力の増大につながっている。ドルの実効レートが急上昇し始めた 4 月後半以降は、むしろ対ドルで堅調さを示している。ブラジルやロシアなどの資源依存国は、景気との関連で言えば、資源価格の堅調のメリットが、差し当たりは通貨安のコストを上回る可能性がある。こうした多様性を考慮する必要があるのは無論だが、やはり当面は、金融引き締め後続部隊がどの程度増えるかに注目しておく必要がある。その広がりや程度次第では、2019 年の新興国全体の成長率が加速するというシナリオは修正せざるを得なくなる。

金利上昇からリスク・オフへ？

もちろん、米国金利の上昇もいつかは終わる。しばし FRB の利上げが継続することはほぼ間違いないところであるが、利上げが打ち止めとなる前に長期金利がピークアウトする可能性は低くない。しかし、それは新興国にとって恐らく朗報ではない。金利差に基づく新興国通貨安圧力は後退しようが、米国長期金利のピークアウトは、市場が発する米国経済の後退のサインでもあるからである。それは世界的な景況感の悪化を引き起こし、金融市場ではリスク・オフモードが優勢となろう。新興国からの資本流出圧力、新興国通貨の下落圧力は、形を変えながらも継続し、多くの新興国が通貨防衛に腐心せざるを得ない状況が続く可能性がある。

こうしてみると、IMF が見込むような、2019 年の新興国成長加速シナリオはやや楽観的に思える。米国経済が堅調な中では金利上昇が続き、それは新興国の引き締めをもたらす。金利上昇が止まったときには、米国経済の後退が懸念され、新興国は再度、資本流出を心配しなければならなくなる。

このような展開を回避し、新興国の成長加速が実現するには、上記の「いいとこ取り」が必要である。つまり、米国金利の低下（低位安定）と景気拡大の組み合わせ、言い換えれば、適温経済の完全復活である。だが、米国における労働市場のひっ迫がより顕著となる中で、それが可能であるとは思われない。現状、世界経済失速などを懸念すべき材料が増えているとは思われないが、2017 年以降の「落ちこぼれの少ない」世界経済の拡大が 2019 年にかけて崩れるとすれば、ダウンサイドリスクが勝るのは新興国であろう。

ブラジル

児玉 卓

景氣息切れ？

好調な回復過程にあるブラジル経済だが、景気の勢いに息切れを感じさせる月次指標も散見されるようになってきている。3月の鉱工業生産は季調済み前月比▲0.1%、前年比では1.3%と9カ月ぶりの低い伸びとなった。また、2月の小売売上数量の増加率は前年比1.2%にすぎず、昨年3月以来の低い伸びに留まっている。ただし、消費者信頼感指数は4月まで好調を維持しており、小売売上数量の増勢鈍化が一時的に終わる可能性もある。また、3月の消費者物価上昇率は前年比2.7%と引き続き低位安定が続いており、家計の実質購買力の押し上げに寄与している。景気回復傾向が頓挫しつつあるわけではないとみたいが、家計（消費）→企業（投資・雇用）→家計のリンケージが途切れないかには注意しておきたい。

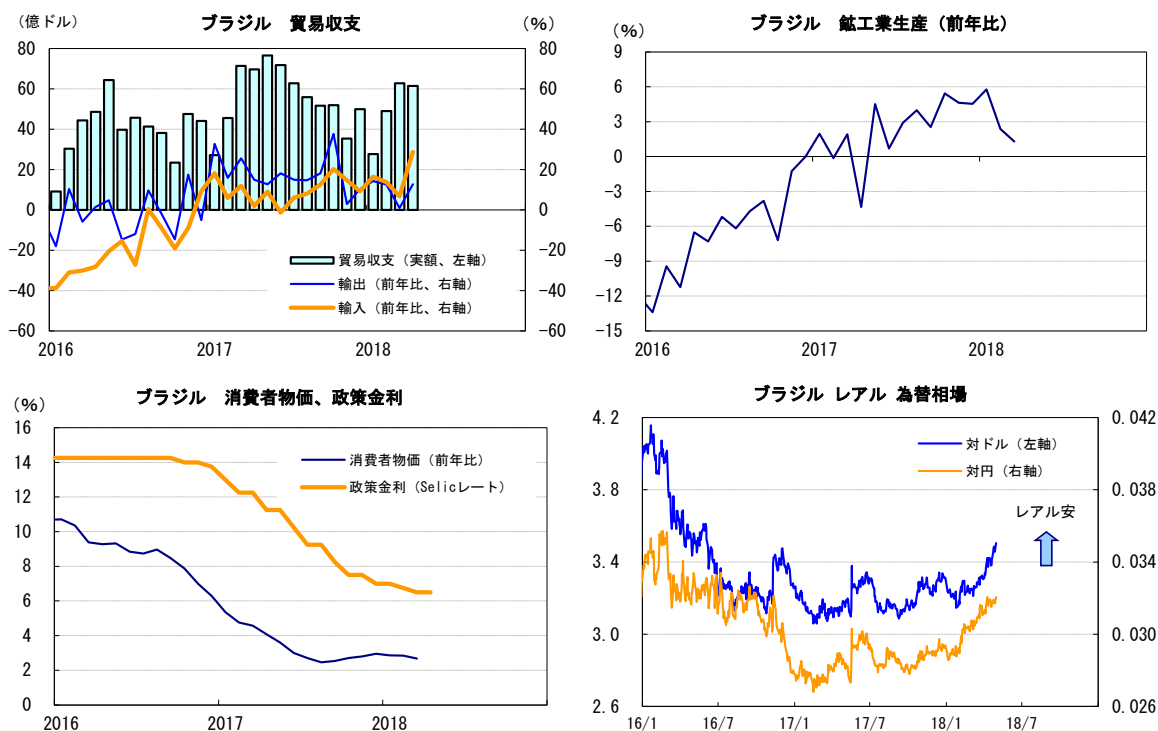
もっとも、この点に関してはアップサイドリスクもある。上記月次指標との関連では、消費の減速が企業のスタンスを慎重化させることが懸念されるわけだが、一方で、企業→家計のルートに関しては、労働市場の改善が今のところ明確になっていないことが注目される。ブラジルの失業率は2014年の6.8%を直近のボトムとして上昇を続け、2017年には13.4%に達した。その後、ピークアウトはしたものの、依然として12%台の後半で推移している。労働市場の改善がより明確になれば、家計と企業とのリンケージが強固となり、景気回復の持続性を高めることにもつながろう。

大統領選挙は爆弾か

10月の大統領選挙まで半年を切った。現地の報道によれば、次期大統領候補としてはルラ元大統領が依然として一番人気のようだ。しかし同氏は収賄容疑で有罪判決を受け、収監されている身であり、出馬の可能性は相当低下している。ルラ氏を除けば、現時点での二番手争いの中心は、ブラジル社会民主党（PSDB）のアルキミン氏、社会自由党（PSL）のボウソナロ氏といったところである。PSDBは中道（左派）と位置付けられているが、規制緩和や外国資本流入促進を通じた経済活性化を志向しており、ブラジル経済の今後にとっては差し当たり最良の選択肢のようにみえる。

ボウソナロ氏は元軍人でLGBTや黒人への差別発言など過激な言動で知られる人物であり、トランプ米大統領を敬愛しているともいわれる。一種のポピュリストなのだろうが、察するにテメル現大統領の劇的な低支持率に象徴される、現状否定的なムードが、同氏の人気を押し上げている可能性がある。当然、一定の人気を博す一方で、アンチ・ボウソナロも少なくなく、仮に同氏が大統領ということになれば、昨今流行りの国民分断がブラジルでも生じることとなる。経済政策は未知数ながら、政策金利は2%が良いと言っているとも伝えられており、同氏の当選可能性が織り込まれるようになれば、ブラジルのグローバル市場での評価は相当厳しいものとなる可能性がある。

ブラジル 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018					
5月	10日	インフレ率	<4月>	6月	1-7日 貿易収支 <5月>
	11日	小売売上高指数	<3月>		4-5日 CNI生産設備稼働率 <4月>
	21-26日	税金	<4月>		4-9日 自動車販売・生産・輸出 (Anfavea) <5月>
	23日	インフレ率 (IPCA-15)	<5月>		5日 鉄工業生産 <4月>
	24日	経常収支	<4月>		6日 インフレ率 <5月>
		対内直接投資	<4月>		13日 小売売上高指数 <4月>
	25日	FGV建設コスト	<5月>		21日 インフレ率 (IPCA-15) <6月>
	28日	ローン残高	<4月>		25日 経常収支 <5月>
		融資残高	<4月>		対内直接投資 <5月>
	29日	失業率	<4月>		26日 FGV建設コスト <6月>
	29-30日	中央政府財政収支	<4月>		27日 ローン残高 <5月>
	30日	基礎的財政収支	<4月>		融資残高 <5月>
		GDP	<1-3月>		28-29日 中央政府財政収支 <5月>
					29日 失業率 <5月>
					基礎的財政収支 <5月>
					CNI生産設備稼働率 <5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

ロシア

山崎 加津子

中断された連続利下げ

ロシア中銀は4月27日の金融政策理事会で主要政策金利である1週間物入札レポレートを7.25%に据え置いた。同中銀は2014年12月に原油価格急落とルーブル安の同時進行を受けて政策金利を一気に17.00%まで引き上げたあと、2015年1月以降は段階的に利下げを実施してきた。とりわけ2017年9月以降はインフレ率低下を背景に5会合連続で利下げを実施し、この間に政策金利は9.00%から7.25%まで引き下げられた。

3月の消費者物価上昇率は前年比+2.4%とロシア中銀が目標とする同+4.0%を引き続き大幅に下回る。それでも4月に政策金利が据え置かれた原因の一つは、4月半ばの急速なルーブル安が中銀のインフレ警戒を高めたためと考えられる。ルーブルは4月10日までの3営業日で急落し、対ドル、対ユーロとも3月末比で約10%下落した。

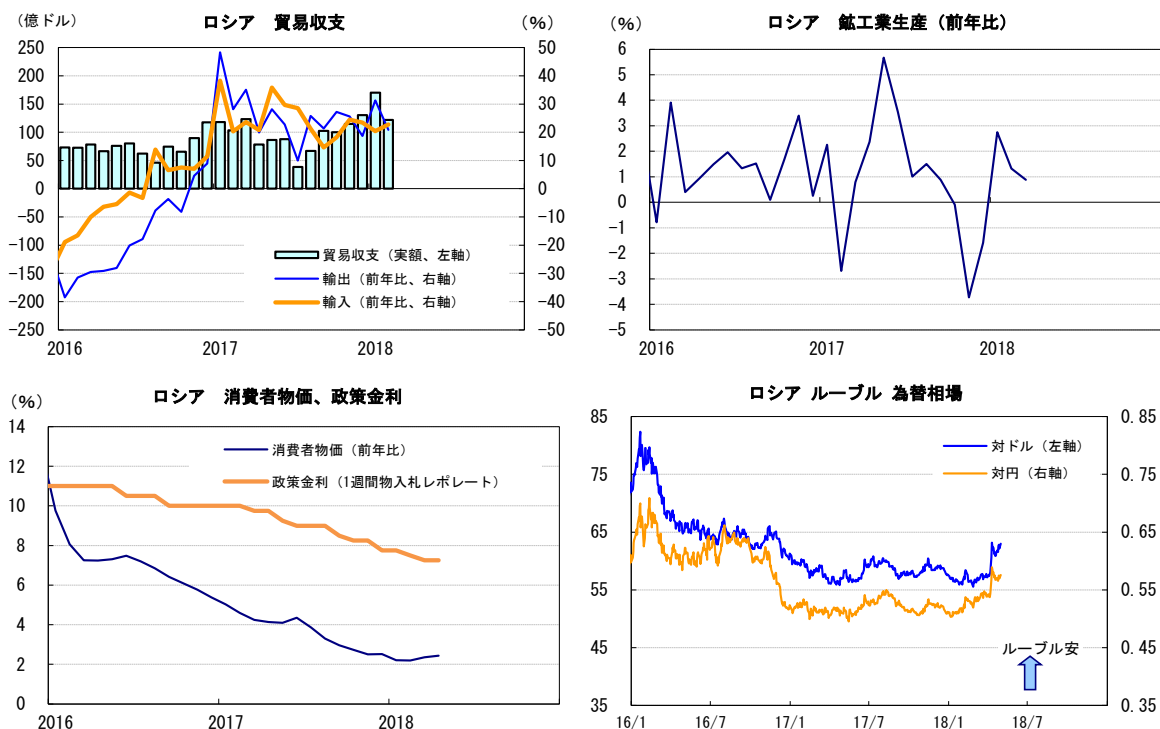
ロシア中銀はルーブル安でインフレ見通しの不透明感が増したものの、目標を大幅に上回るには至らないと予想し、インフレ率は2018年末に同+3~4%へ加速したあと2019年も同+4%近辺で推移するとの予想を変更していない。また、今は「やや引き締めの」金融政策スタンスを2018年中に「中立」に戻せるとの見通しも保持し、追加利下げを示唆している。

金融緩和のゴールが視野に？

4月の金融政策理事会のプレスリリースでは、「中立」の金利水準の推計値が「6~7%」と初めて明示された。インフレ目標の達成が前提となっているはずであり、実質金利は2~3%と考えられる。同時に、先進諸国の金利が上昇傾向にあることと、ロシアのカントリーリスク・プレミアムが上昇していることを受けて、中立金利の水準がこのレンジ内でいくらか上方に移行したとの判断が示された。「中立」金利が6%より7%に近いのであれば、現行の7.25%からの追加利下げの可能性は、0.25%pt刻みであと2回か3回と予想される。ロシア中銀はこれまで3年以上にわたって利下げを続けてきたが、金融緩和のゴールが視野に入りつつある。

ただし、利下げ判断にはインフレ率が中銀予想に沿って推移することが条件となるが、4月はルーブル安という攪乱要因が改めて登場した。きっかけは、米国が4月6日に、シリアへの武器売却や米国へのサイバー攻撃等を理由として、ロシアに対する追加の経済制裁を発表したことである。さらに、シリアのアサド政権と反政権側の対立が、ロシアと米欧の代理戦争の様相を呈したことも市場の懸念を高めた。4月14日には、アサド政権が化学兵器を使用した疑いが強いことを理由に、米国に英国とフランスが協調してシリアの軍事拠点の攻撃に踏み切った。米英仏とロシアとの直接対決は回避されたが、シリア問題を解決する糸口は見えていない。ルーブル安に歯止めがかからなければ、インフレ懸念が高まり、追加利下げが難しくなるだけでなく、ロシアの景気回復を牽引している個人消費の失速にもつながりかねない。ルーブル相場の行方と、その背後にあるロシアと米欧との関係の今後の展開が注目される。

ロシア 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018								
5月	10日	外貨準備高	<4月>	6月	5-6日	消費者物価指数	<5月>	
	11日	貿易収支	<3月>		7日	外貨準備高	<5月>	
	14-18日	財政収支	<4月>		9日	貿易収支	<4月>	
	17-18日	GDP (速報値)	<1-3月>		11-15日	財政収支	<5月>	
	18-21日	鉱工業生産	<4月>		15日	政策金利		
	21-22日	生産者物価指数	<4月>		18-19日	GDP (改定値)	<1-3月>	
	22日	可処分所得	<4月>			鉱工業生産	<5月>	
		失業率	<4月>		19-20日	生産者物価指数	<5月>	
		小売売上高	<4月>		20日	可処分所得	<5月>	
		実質賃金	<4月>			失業率	<5月>	
						小売売上高	<5月>	
						実質賃金	<5月>	
						29日	経常収支 (確報値)	<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

インド

児玉 卓

短期的な見晴らしは良好

IMF、世界銀行、アジア開発銀行（ADB）などが4月に世界経済の見通しを改定しているが、2018年度（2018年4月～2019年3月）のインドの成長率については、各機関とも前年度見込みの6.6%から7.3～7.4%に加速すると見込んでいる。IMFもADBも、成長加速の要因として、2016年末に行われた高額紙幣廃止、2017年7月に導入された財・サービス税が引き起こしてきた消費の現場や企業の対応等の混乱の収束を挙げている。市中流通現金の減少と家計消費の減速の時期のずれなどからして、こうした見方には一部疑問が残るが、当面のインド経済の好調さについては比較的広いコンセンサスが存在している。

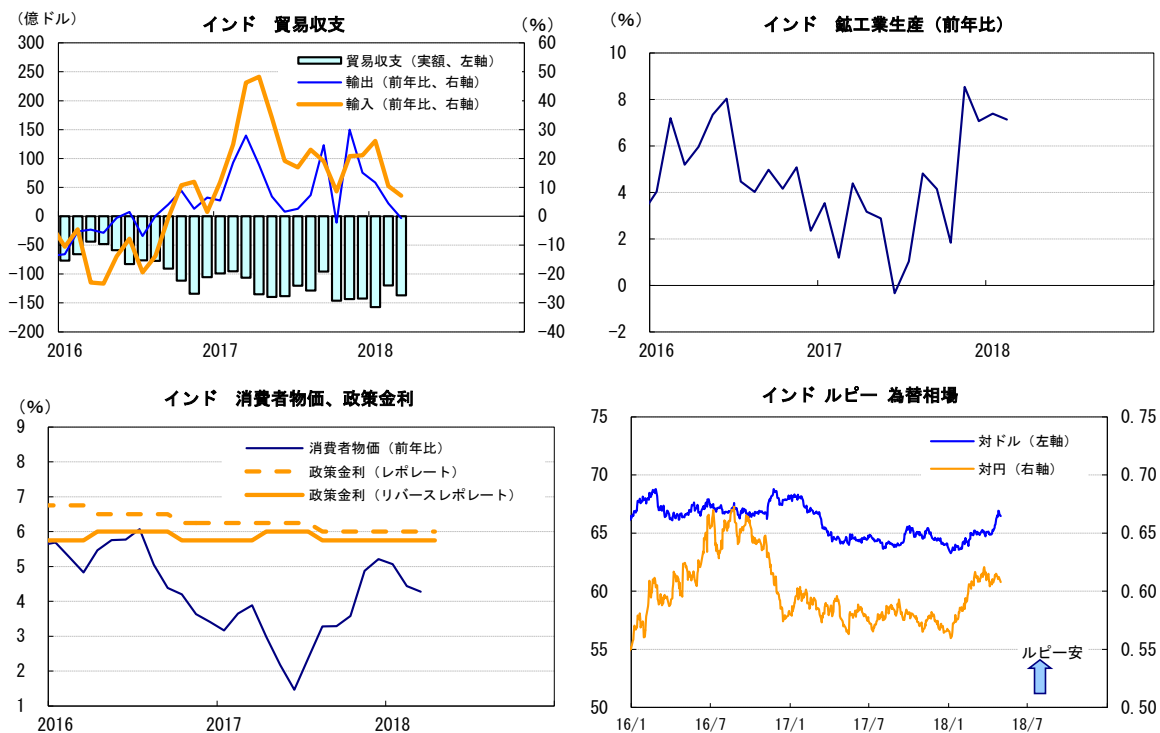
足下の月次指標もこうした見方を後押しするものが多い。2月の鉱工業生産は前年比7.1%、1月の7.4%に続く堅調を示し、特に資本財生産の伸びが20.0%と、前月の12.8%から加速している。耐久財生産の好調（同7.9%）と合わせ、投資・消費の内需の柱の好調を示唆している。3月の消費者物価上昇率は前年比4.3%、前月の4.4%からほぼ横ばいであった。原油価格の上昇とその波及には注意が必要だが、インフレ率の上昇が家計の購買力を大きく損ねたり、金融引き締めを通じて内需の逆風となる可能性は限定的であろう。

不良債権と銀行貸出

インド政府が銀行部門への資本注入を行い、不良債権処理を促す方針であることが報じられている。それがすぐさま経済成長を後押しすることはないが、仮に、不良債権の増大による銀行のバランスシートの悪化が貸出姿勢を慎重化させ、それが企業部門の投資のボトルネックとなっていたのであれば、不良債権処理を進めることは中期的には成長促進に奏効する可能性を有する。確かに、基準の厳格化等で（計上される）不良債権が増加するのに合わせて、民間向け銀行貸出の伸びは鈍化してきた。政府による資本注入が時宜にかなった政策であることは確かであろう。

ただし、民間向け貸出の伸びが、銀行による政府向け信用の伸びと逆相関を示すことが多いことは、より注目されてよいと思われる。例えば2016年末から2017年にかけて、前者の伸びは前年比一桁台に落ち込むのだが、同時期に後者の伸びが急加速している。不良債権処理を進めること自体の意義がそれで減じられるわけでないのは無論だが、企業の資金的ボトルネックが解消され、設備投資の伸びがより持続的なものとなるかについては、財政赤字の拡大が抑制され、民間資金をクラウドアウトすることがないかも重要なカギを握っている可能性がある。その点、2019年に総選挙を控えていることが、今後のインドの成長速度とパターンを左右する可能性があることに留意したい。

インド 経済・金融データ



出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018					
5月	11日	鉱工業生産	<3月>	6月	5-29日 経常収支 <1-3月>
	14日	消費者物価指数	<4月>		6日 政策金利
		卸売物価指数 (WPI)	<4月>		12日 鉱工業生産 <4月>
	15日	貿易収支	<4月>		消費者物価指数 <5月>
	31日	財政収支	<3月>		14日 卸売物価指数 (WPI) <5月>
		GDP	<1-3月>		15日 貿易収支 <5月>
					29日 財政収支 <5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

中国

齋藤 尚登

2018年1月～3月の実質GDP成長率は前年同期比6.8%、堅調な景気推移が続く

国家統計局によると、2018年1月～3月の中国の実質GDP成長率は前年同期比6.8%（以下、変化率は前年比、前年同期比）と、2017年の6.9%からほぼ変わらず、堅調を維持した。6.8%成長に対する需要項目別寄与度は、最終消費支出が5.3%pt（2017年は4.1%pt）、総資本形成が2.1%pt（同2.2%pt）、純輸出が▲0.6%pt（同0.6%pt）であった。

1月～3月の小売売上は9.8%増と2017年の10.2%増からやや減速した。2017年は一人当たり可処分所得の伸び率（9.0%増）が5年ぶりに前年を上回り堅調な消費を支えたが、2018年1月～3月は8.8%増へと若干低下した。一方で、ネット販売は好調が続いている。小売統計に含まれるモノのネット販売は昨年の28.0%増から1月～3月は34.4%増に加速した。小売統計に含まれないサービスのネット販売は48.1%増から38.7%増へ伸び率は低下したとはいえ、高い水準を維持している。

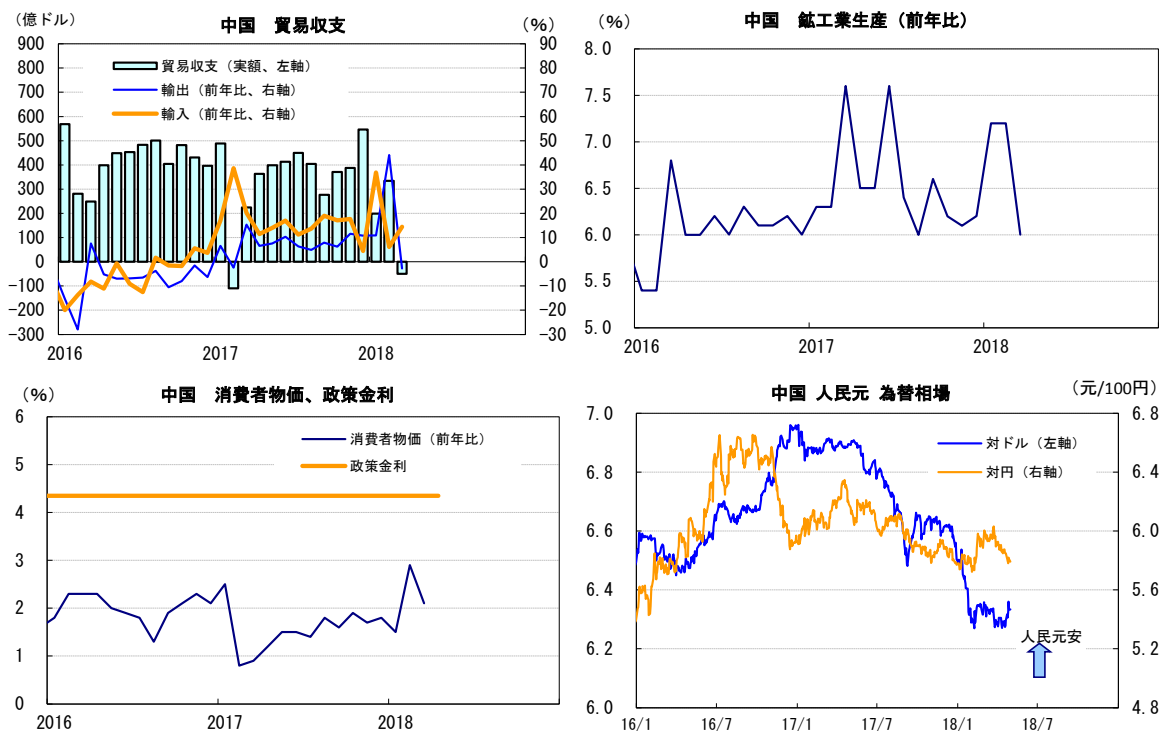
1月～3月の固定資産投資は7.5%増と、2017年の7.2%増から加速した。不動産開発投資が2017年の7.0%増から2018年1月～3月は10.4%増と大きく伸長したことが、固定資産投資全体の加速を牽引した。従来、住宅価格の推移は都市毎に程度の差はあっても、方向性は一致していたが、今回は価格上昇⇒価格調整のサイクルが、全国一斉ではなく、大都市から地方都市へと順繰りに展開しているという特徴がある。このため、全国平均では住宅価格の大きな調整が回避される可能性が高まっており、そうなれば、地方政府の財政収入にとって重要な土地権利売却収入の減少⇒地方政府の財政支出の抑制や、住宅販売不振⇒関連投資・消費の抑制、という景気の減速要因を中国全体としてはあまり意識しなくて済むようになるだろう。

米中貿易摩擦問題に対する中国側の回答

中国通関統計によると、1月～3月の輸出（ドル建て、以下同じ）は14.1%増、輸入は18.9%増と、2017年のそれぞれ7.9%増、16.1%増から加速した。1月～3月の貿易収支は19.8%減の484億ドルの黒字であった。一方で、焦点の対米貿易黒字は大きく拡大している。中国の統計では、2017年の対米貿易黒字は10.0%増の2,758億ドル、2018年1月～3月は19.4%増の582億ドルに達した。中国側の出超は減るどころか増加ペースを速めてさえいる。

米中貿易摩擦問題を巡る制裁「予告」合戦が激しさを増すなか、習近平国家主席は4月10日に、①外資参入ハードルの大幅引き下げ、②投資環境の改善、③知的財産権保護の強化、④輸入拡大、の4項目の「国際公約」を発表した。これは当然のことながら、通商問題で中国への圧力を強める米国に対する中国からの「回答」である。5月3日～4日に、ムニューシン財務長官ら米閣僚が訪中し、ハイレベル通商協議が開催されたが、対立は残り、協議継続で合意したと報じられる。実際の制裁合戦が始まれば、製造業のウエイトや貿易依存度が高い、中国への悪影響は相対的に大きくなるだけに、制裁回避に向けた今後の交渉の行方が注目される。

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					
5月	8-18日	海外直接投資	<4月>	5月	8日 貿易収支
	10日	生産者物価指数	<4月>		8-18日 海外直接投資
		消費者物価指数	<4月>		9日 生産者物価指数
	10-15日	マネーサプライ	<4月>		消費者物価指数
	15日	小売売上高	<4月>		マネーサプライ
		固定資産投資	<4月>		14日 小売売上高
		鉱工業生産	<4月>		固定資産投資
	16日	住宅価格指数	<4月>		鉱工業生産
	31日	製造業PMI	<5月>		住宅価格指数
		非製造業PMI	<5月>		29日 経常収支
					30日 製造業PMI
					非製造業PMI

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

インドネシア

永井 寛之

ルピア安に歯止めをかけるために、政策金利は引き締め方向か

4月13日、格付機関のムーディーズ¹がインドネシア国債をBaa3からBaa2に格上げしたと発表した。同社は、「マクロ経済政策や外貨準備の積み立てにより対外的なショックからの耐久性が強化された」ことを評価した。

こうした中でも、ルピア安が進んでいる。これは、米国長期国債金利の上昇や米中貿易摩擦のインドネシアへの影響を嫌気したことが背景である。中銀幹部は3月初旬に1ドル=13,800ルピアまで減価すれば、介入をすると発言したが、4月末の為替レートは1ドル=13,910ルピアと月間1.1%、年初からは2.5%のルピア安となった。実際、中銀総裁はルピア安を抑えるためかなりの額の為替介入を行ったと発言している。さらに、4月下旬に総裁はルピア安が一段と進行するのであれば、通貨防衛のための利上げの可能性も十分にあると発言している。中銀は、インフレ率が4%±1%というインフレ目標のレンジ内にとどまっているという点と、内需促進を目的とした、商業銀行の貸付伸び率が政府目標（前年比10~12%）には未だに達していないという点から、4月18-19日に開催された金融政策決定会合でも政策金利を据え置いた。しかし、上記のように、通貨防衛を目的に2014年11月以来の利上げの可能性が高まってきた。

消費と設備投資は堅調だが、輸出と公共投資は減速

足元では消費は持ち直しが続いている。中央銀行による実質小売売上高統計を見ると、2月は衣服などが好調だったことで前年比+1.5%と2ヶ月ぶりにプラスとなり、先行指数とみなされる実質小売販売期待指数は、3月は同+1.7%と伸びが加速している。1-3月の自動車販売は、前年同期比+2.9%と2017年の前年比+1.6%から伸び率が上昇している。

一方、輸出は17年10月をピークに減速している。3月の輸出は資源関連品目が低調であったため前年同月比+6.4%と2月の同+12.5%から伸び率が低下した。

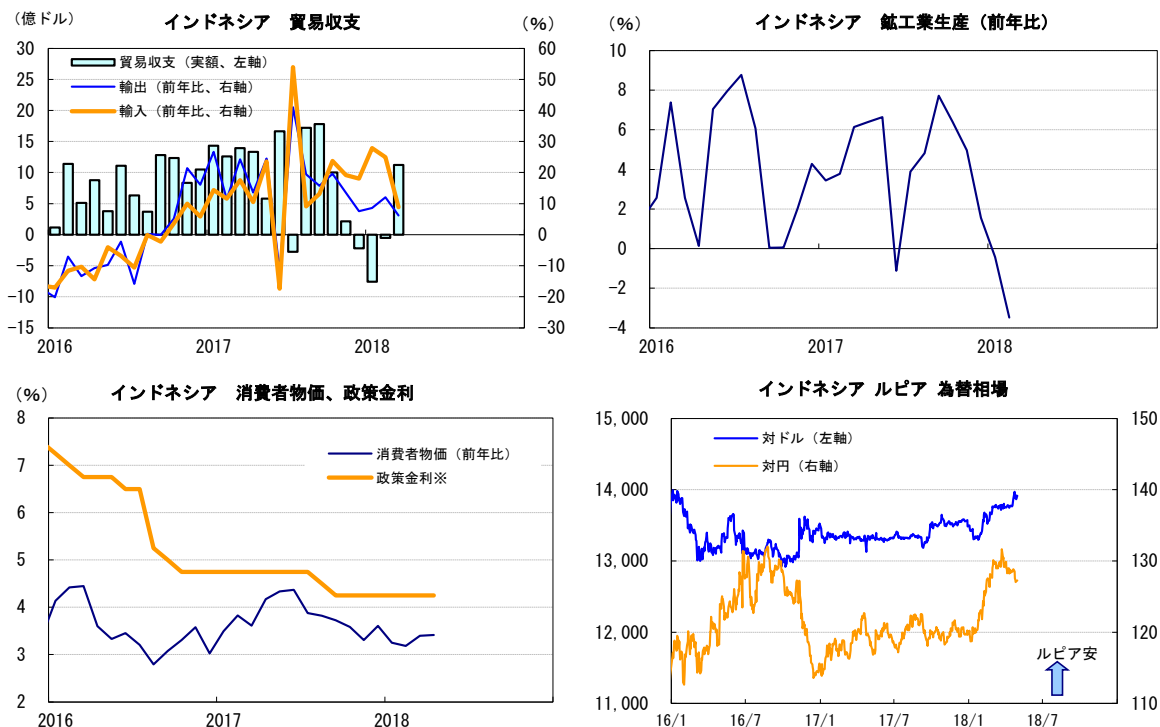
投資に関連して、3月のセメント販売は前年同月比+5.8%と2017年11月をピークに減速しており、建設投資の減速を示唆する結果であった。一方、資本財輸入は同+21.6%と高水準で推移し、設備投資は好調を持続している可能性を示唆している。

燃料価格政策の転換が消費を下支え

政府は足元でルピア安や原油価格の上昇などから、3月に発表された補助金付き燃料価格を2019年まで維持することに加え、補助金のない燃料価格の値上げには、政府の承認を義務付けることを発表した。エネルギー価格は17年2月以降上昇が続き、2017年平均で前年比+9.8%だったが、これによりインフレ圧力は低下し、消費が下支えされるとの期待が高まっている。

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MOODY'S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。

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							
5月	11日	経常収支	<1-3月>	6月	4日	消費者物価指数	<5月>
	15日	貿易収支	<4月>		6日	消費者信頼感指数	<5月>
	15-21日	国内自動車販売	<4月>		8日	外貨準備高	<5月>
	17日	政策金利			12-21日	国内自動車販売	<5月>
	31日	マネーサプライ	<4月>		20日	貿易収支	<5月>
					29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

フィリピン

中田 理恵

インフレ率は引き続き上昇、利上げの可能性が高まる

5月4日に発表された4月のCPI上昇率は2012年基準で前年比+4.5%（以下、変化率は全て前年比）となり、中央銀行の設定するインフレターゲット3%±1%の上限を3月に引き続き2か月連続で上回った。天候要因による食品価格上昇や燃料価格上昇、増税の影響等が物価の押し上げ要因となっている。

3月22日に実施された前回会合で中央銀行は今後も物価上昇への圧力があり、かつ経済環境は一定程度の金融引き締めには耐え得るとの認識を示している。また、4月25日には、エスペリャ総裁が現地紙に対し「長期金利は既に上昇しており、翌日物金利はまだ調整されていないが、時間の問題にすぎない。」と利上げの可能性を窺わせる発言をしている。また、インフレ率がターゲット範囲を超過した状態を長く放置すれば、中央銀行の信頼性を損ないかねない。5月10日ないし6月21日の会合にて物価上昇を背景に利上げが実施される可能性は高いと考えられる。

対米ドル為替は1ドル=52ペソ前後を継続

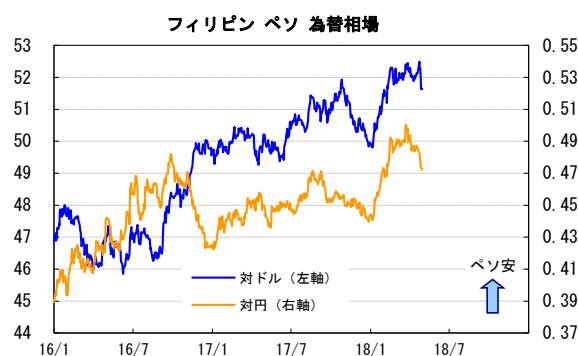
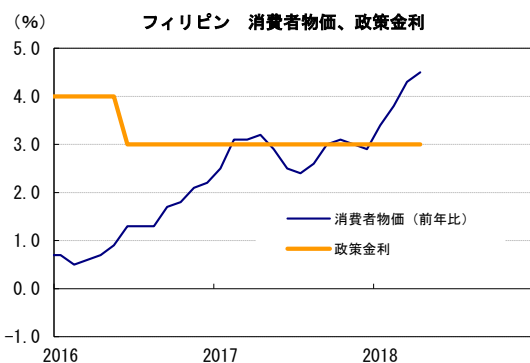
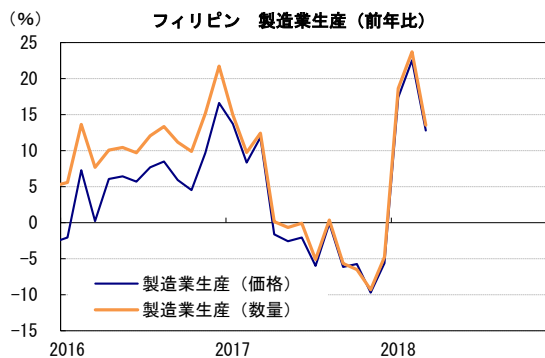
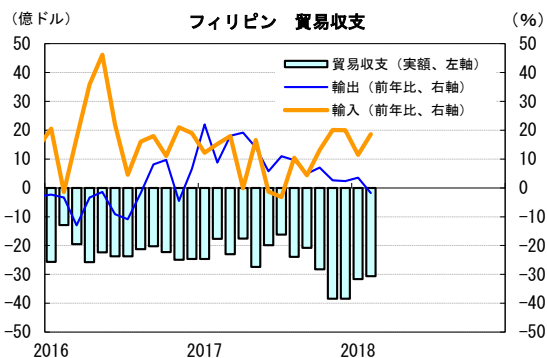
フィリピンペソは2月中旬から、対米ドルで1ドル=52ペソ前後で推移していたが、総裁による利上げ実施の可能性を示唆した発言の影響もあり、4月下旬以降は若干ペソ高に振れている。なお、政策金利の引き上げはペソ高要因となり得るが、ペソ安の主因がインフラ整備の加速による貿易赤字の拡大にあるとすれば、単発の利上げの為替への影響は一時的となる可能性がある。

2月の輸出は、最大の輸出品目である半導体の減速を主因に前年割れとなった。輸入は資本財、中間財を中心に伸び、大きく加速した。貿易収支は30.7億ドルの赤字となり、昨年11月以降4か月連続で30億ドル超の赤字となっている。

外資規制緩和方針を表明

ロドルフォ貿易産業次官は3月下旬に行われたWTOとの会合において、外資規制緩和の方針を表明した。同声明では、現在公共サービス法（共和国法146号）の改正に取り組んでおり、完了次第、外資出資率上限が40%となっていた運輸、通信、電力、水関連サービスの出資率上限が撤廃されるとした。また、今後の方針として8分野の外資規制を緩和するとし、対象分野としては人材紹介、外資参入が公益を増加させ得る特定専門分野、公共施設建設・改修、公共サービス、高等教育、小売業等が挙げられた。特に政府が進めるインフラ整備計画である「ビルド・ビルド・ビルド」に関連した分野である公共施設建設・改修と公共サービスにおける出資規制緩和を優先的に行うとしている。

フィリピン 経済・金融データ



注：消費者物価は、2012年を算出基準とする

出所：Haver Analytics より大和総研作成

経済日程

2018				
5月	9日	貿易収支	<3月>	6月
	10日	GDP	<1-3月>	4日
	15日	海外送金	<3月>	5日
	18日	国際収支	<4月>	7日
	23日	財政収支	<4月>	8日
	31日	銀行貸出 マネーサプライ	<4月>	15日
				海外送金
				19日
				国際収支
				25日
				財政収支
				29日
				銀行貸出 マネーサプライ
				<5月>
				<5月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

タイ

永井 寛之

輸出は減速も、公共投資に持ち直しの兆し

タイ経済は2017年7-9月期の前年同期比+4.3%をピークに減速している。

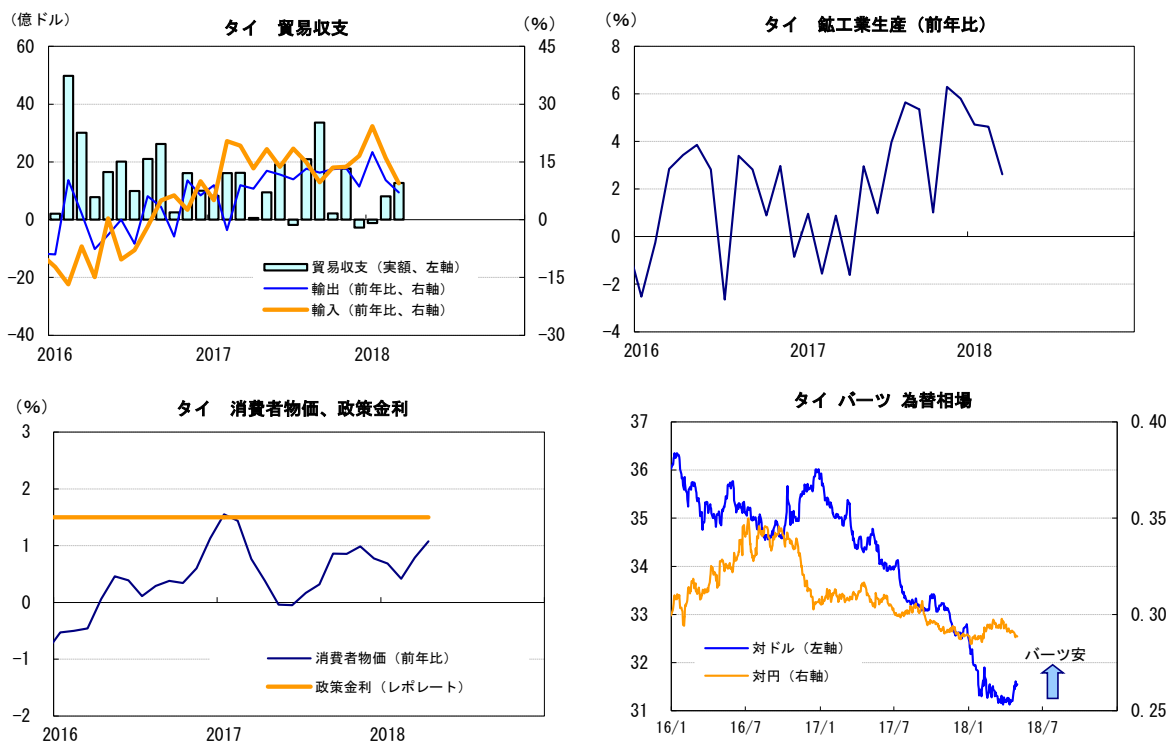
3月の個人消費指数は前年同月比+2.6%と2月の同+2.6%から伸び率に変化はなかった。こうした中、政府は消費刺激を目的に、4月に最低賃金を全国平均で3.4%引き上げた。最低賃金の引き上げは2017年1月以来（全国一律の一日当たり300バーツから県ごとに5~10バーツの引き上げを行った）のものであり、消費への好影響が期待される。

公共投資に関しては、1-3月期の公共部門の非金融資産の取得（建物などの固定資産）は前年同期比▲0.0%とマイナス幅が縮小した。2017年の公共投資が前年割れとなったのは、予算執行の遅れや政府調達法の厳格化で既存のプロジェクトの継続が主であったためであったが、ここへきて新規の大型プロジェクトが進捗し始めた可能性がある。一方、民間投資に関して、1-3月期の投資指数は前年同期比▲0.3%と5四半期ぶりにマイナスとなった。資本財輸入は伸び率が鈍化し、設備投資が鈍化したことを示唆する。特に17年4-6月期以来高い伸び率であった通信機器製造装置の輸入が1-3月期にはマイナスに転じており、半導体輸出のピークアウトにより通信機器関連の設備投資が不振となった可能性が高い。

3月の財輸出は前年同月比+6.2%と1-2月の前年同期比+12.0%から伸び率が低下した。国・地域別には、中国向けが20ヶ月ぶりにマイナスに転じたことが要因である。これは、2017年の中国向け輸出をけん引したゴム輸出が減少していることが主因で、背景には、ゴムの価格安定のためにインドネシアとマレーシアとタイの3か国で1-3月の間、天然ゴムの輸出規制を設けたことがある。一方、サービス輸出に関しては、3月の外国人旅行者数は前年同月比+16.3%と1-2月の前年同期比+15.0%から伸び率が上昇した。ASEANやヨーロッパ諸国からの旅行者が増加したことが要因である。また、3月の中国人観光客は前年同月比で+27.2%と伸び率が低下したものの依然として高水準で推移している。

今後のタイ経済は、消費が下支えとなるものの輸出の減速により成長率の鈍化が予想される。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、17年の半導体市場は前年比+21.6%の高成長となったが、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。18年1-3月期の半導体輸出の伸び率は前年同期比+13.3%と、17年の前年比+14.2%からやや減速している。さらに、これまでタイ経済をけん引してきたサービス輸出に関しても下押し要因が浮上してきた。人気ハリウッド映画の舞台となり、一日最大4,000人の観光客が訪れたピピ島のマヤビーチを環境保護のために6月から4ヶ月間閉鎖することが決定された。報道等によると、タイのサンゴ礁の7割程度は破壊されているとされ、この問題はマヤビーチ固有の問題ではない。他の観光地でもこのような規制が実施されれば、サービス輸出が下押しされるリスクもある。

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					
5月	16日	政策金利			
	19-24日	自動車販売台数	<4月>		
	21日	GDP	<1-3月>		
	30-31日	製造業生産指数	<4月>		
		設備稼働率指数	<4月>		
	31日	経常収支	<4月>		
		総合収支	<4月>		
		貿易収支	<4月>		
	6月	1日	製造業PMI	<5月>	
			消費者物価指数	<5月>	
		7日	消費者信頼感	<5月>	
		19-24日	自動車販売台数	<5月>	
		20日	政策金利		
		28-29日	製造業生産指数	<5月>	
			設備稼働率指数	<5月>	
		29日	経常収支	<5月>	
			総合収支	<5月>	
			貿易収支	<5月>	

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

ベトナム

中田 理恵

自動車の輸入は一部正常化へ

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。しかし、ベトナム政府は国内の自動車産業を保護するため、完成車輸入の関税(従来に関税率30%)を撤廃すると同時に、実質的な輸入規制を導入した。主に、輸入元国による証明書発行の要請と輸入車両の検査方法の複雑化の2つが輸入障壁となっている。これにより1-2月の輸入量は急減した。前者の障壁は政府間合意で輸入減少の要因となりにくくなってきているが、後者は解決に至っていない。

3月よりタイの証明書発行が開始し、3月下旬にはインドネシアによる証明書の発行開始も政府間で合意に至った。両国は主要な輸入元国であり2017年の自動車輸入量の58%を占める。しかし、輸入後の車両検査方法が変更となったことで、輸入から販売までの時間が推測できない等の理由により、先に輸入を正常化したとされる3月のタイからの輸入台数は前年比20%減となっている。全体で見ると、1-3月の自動車輸入台数は前年比84%減(以下、変化率は前年比)、3月単月では67%減となっている。インドネシアの産業省高官からはWTO提訴を進言する声も出ているが、仮に提訴した場合でも制度に基づく紛争解決までは時間を要する。自動車輸入規制の影響は縮小に向かっているが、正常化までは時間がかかるとみられる。

1-3月期の高成長を受けてGDP成長率目標を最低6.7%に

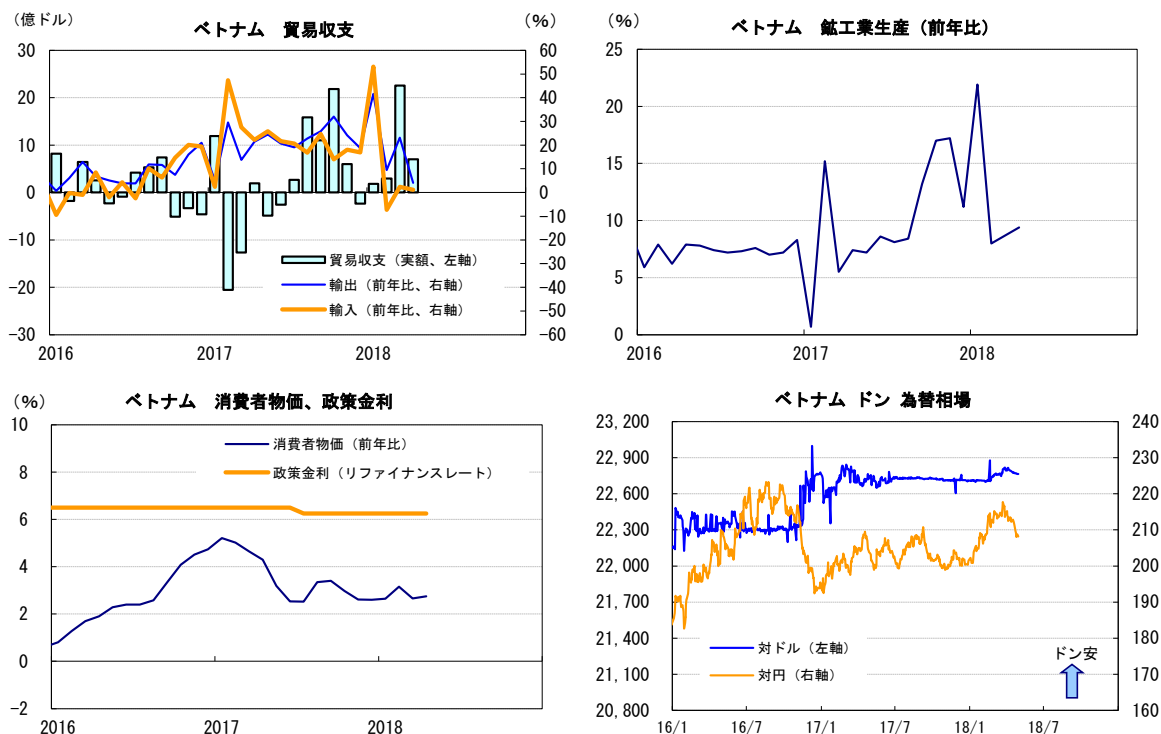
1-3月期の実質GDP成長率は中国向け輸出がけん引役となって製造業が伸びたことにより、前年比7.4%と、1-3月期としては過去10年で最高の成長率を記録した。1-3月期の高成長を受けて、フック首相は2018年の実質GDP成長率目標を従来の目標6.5~6.7%から最低6.7%に変更する方針を示した。なお、世界銀行は2018年のベトナムの実質GDP成長率を6.5%と予測している。

物価は安定、製造業はやや減速傾向

足もとの動向を見ると4月のCPI上昇率は+2.75%と3月の+2.66%から若干加速したものの、落ち着いて推移している。財務省は7月から環境保護税としてガソリン、石炭、ポリ袋等を生産・輸入する業者に課している税率を引き上げることを予定しており、これにより物価が0.11~0.15%上昇する見込みとしている。なお、2018年のCPI上昇率は4%未満を政府目標としており、増税の影響を加味しても達成可能とみられる。

4月の輸出は主力品目であるスマートフォン・同部品や機械・同部品等の減速を受けて+4.1%となった。輸入は電子製品・同部品と機械・同部品の減速により+1.2%となった。電子部品や機械部品は主に加工・組み立てて輸出されるため、輸入の減速は今後の生産・輸出活動の減速の可能性を示唆している。鉱工業生産指数を見ても、製造業は1月の+23.8%から、4か月連続で減速し、4月は+14.0%となっている。中間財の輸入の伸びが鈍化していることに鑑みると、製造業の生産活動は今後も減速傾向が続く可能性がある。

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							
5月	7-13日	国内自動車販売	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	25-31日	小売売上高	<5月>		6-13日	国内自動車販売	<5月>
		消費者物価指数	<5月>		25-30日	小売売上高	<6月>
		貿易収支	<5月>			消費者物価指数	<6月>
		鉱工業生産	<5月>			貿易収支	<6月>
						鉱工業生産	<6月>
						GDP	<4-6月>

注：<>内は指標の対象期間。日程は変更されることがあります

出所：Bloomberg より大和総研作成

2018年4月 新興国動向（政治・経済）

2日	フィリピン	世界貿易機関（WTO）とフィリピンの通商政策見直しに関する会合で、同国のロドルフォ貿易産業次官は、人材紹介や小売りなど8分野において外資規制を緩和する方針を示した。中でも、国内資金を利用する公共施設建設・改修及び送配電、上下水道システムなどの公共サービス（除く公共事業）の2分野の自由化を優先して進める予定である。
2日	インド	チョードリー閣外相によると、3月に米国が発動した鉄鋼とアルミに対する輸入制限措置について、インド政府は米政府にインドを対象から外すよう要請した。問題が解決されなかった場合に備え、あらゆる選択肢を検討している模様。インドは米国に年間15億米ドル（約1,600億円）相当の鉄鋼とアルミを輸出している。
3日	インドネシア	インドネシア中央銀行は、「スマート・ストア」や「ペイ・バイQR」など15のフィンテック企業を決済サービス事業者として認可した。15社のうち「トコ・バンドイ・ムサンタラ」社は、実証実験のために現行の法規制を一時的に緩和する「レギュラトリー・サンドボックス」の適用も認められた。
3日	タイ	アビサック財務相は、景気拡大の支援のため、国営銀行に対して年内の金利据え置きを指示したと明らかにした。タイ中央銀行は、3月の金融政策委員会で政策金利の据え置きを決定している。
4日	インドネシア	ジョコ・ウィドド大統領は、デジタル技術を使い製造業などの革新を目指す「インダストリー4.0」（第4次産業革命）の実現に向けた工程表「メイキング・インドネシア4.0」を発表した。食品・飲料、繊維・衣料、自動車、化学、エレクトロニクスの5分野を当面の優先産業とし、30年に世界10大工業国入りを目指す。
5日	インド	インド準備銀行（中央銀行）は、仮想通貨の事業者に対してはサービスの中止、金融機関に対しては仮想通貨に関する金融サービスの中止を改めて指示した。中銀は消費者保護や資金洗浄（マネーロンダリング）防止などの観点から、13年以降仮想通貨に対する慎重な立場を繰り返している。
7日	インド ネパール	ネパールのオリ首相はインドの首都ニューデリーを訪問し、モディ首相と会談を行った。会談では、インドとネパールの首都カトマンズを結ぶ鉄道路線の整備や安全保障分野での協力強化で意見が一致した。オリ首相は親中国で知られるが、中国とインドとの間でバランス外交を行う姿勢を示す狙いがあるとみられる。
7日	インド ネパール	インドとネパールは、インド東部ビハール州モティハリとネパールのアムレクガニを結ぶ石油パイプラインの敷設工事を開始した。投資額は約20億ルピー（約33億円）で、工事はインド石油公社とネパール石油公社が請け負う。パイプラインの総延長は69キロメートルで、年間200万トン相当の石油製品を輸送する。
8日	カンボジア 日本	日本の河野外務大臣はカンボジアを訪問し、ブラック・ソコン外務国際協力大臣と書簡の交換及び資金協力に関する交換公文への署名を行った。内容は、税関監視艇の贈与及びその改修・機材整備等に係る資金供与（5億円）と「プノンペン首都圏送配電網拡張整備計画（フェーズ2）」（供与限度額約92億円）である。また、河野氏はカンボジアのフン・セン首相を表敬訪問し、二国間関係、地域・国際場裡の協力、カンボジア国内情勢について、意見を交換した。
9日	中国 モンゴル	中国とモンゴルは、鉱物資源開発やエネルギーなど幅広い産業分野での協力強化について合意し、協議書に調印した。対象は、鉱物資源の開発・加工、製造業、交通運輸、エネルギー、農産物加工などである。また、中国の鍾山商務相とモンゴルのダムディン・ツォグトバートル外相は「中蒙越境経済協力区」の建設に向けた両国政府の協議を加速させることで合意し、覚書を交わした。
10日	フィリピン 中国	フィリピンの貿易産業省は、中国の複数企業とフィリピンへの総額94億5,000万米ドル（約1兆円）の投資について9本の基本合意書を締結した。投資分野はエネルギー、観光、農業、製造業など様々で、すべて実現すれば約1万人の雇用が創出される見込みである。
10日	ベトナム 日本	日本の中根外務副大臣はベトナムを訪問し、ブイ・タイン・ソン筆頭外務次官及びレー・クアン・マイン計画投資副大臣と会談を行った。日越外交関係樹立45周年に当たる今年に「広範な戦略的パートナーシップ」と国民間の相互信頼を一段と強化し、東南アジア諸国連合（ASEAN）と緊密に意思疎通をしながら「自由で開かれたインド太平洋戦略」の下で協力の具体化を進めていく意向を確認した。
11日	中国	中国人民銀行（中央銀行）の易綱総裁は、海南省で開催されたボアオアジアフォーラムで、金融市場の対外開放拡大に向けた規制緩和策を発表した。証券会社や生命保険会社への外資による出資比率の上限はそれぞれ49%、50%だが、今年6月末までに51%に引き上げ、3年後には出資規制の撤廃を予定している。
11日	タイ ミャンマー	ミャンマー政府は、タイとの二国間輸送に関する覚書を8月に交わす見通しとなった。これは15年に合意された大メコン圏の輸送協定の一環となっている。ミャンマーは、東部カイン州ミャワディのタイ国境で関連施設を建設中で、道路や橋の改修も進めている。ミャンマーは、中国、ラオス、ベトナムともそれぞれ同様の覚書を交わす予定となっている。
11日	ベトナム	グエン・スアン・フック首相は、仮想通貨に関する活動の取り締まりを強化するよう求める指示10号を公布した。ベトナム国家銀行（中央銀行）に対して、仮想通貨に関する取引の禁止及び仮想通貨関連の疑わしい取引の検査・報告を、金融機関や決済代行サービス提供事業者に指導するよう求めた。
13日	インドネシア	インドネシア国会第11委員会は、「ASEANサービス枠組み協定」の銀行セクター自由化に関する議定書批准を承認した。同議定書は銀行を含む域内の単一金融市場の形成を促すもので、発効すれば同国の銀行が他のASEAN市場へ参入できる。また他ASEAN諸国の銀行の参入により、同国金融市場で健全な競争が期待できる。
13日	中国	習近平国家主席は、海南省全域を自由貿易試験区にすると発表した。同省を、①20年までに「小康社会」（ややゆとりのある社会）にする、②25年までに初期の自由貿易港制度を構築する、③35年までに自由貿易港制度を成熟化させる、④今世紀半ばまでに率先して社会主義の現代化を実現させ、高度な市場化、国際化、法治化、現代化の制度システムを形成する、と段階的に発展させる目標を示した。
15日	中国 日本	中国の鍾山商務相は、東京都内で日本の世耕経済産業相と会談を行った。ルールに基づく多角的貿易体制の維持・強化が重要であること、第三国での日中のビジネス協力について具体的な進め方や協力案件を検討することを確認した。
16日	中国 日本	日本と中国の両政府は、東京都内で閣僚級の「日中ハイレベル経済対話」を開催した。日本側は、河野外務大臣、茂木内閣府特命担当大臣、世耕経済産業大臣ら、中国側は王毅國務委員兼外相、劉昆財政相、鍾山商務相らが出席した。日中韓のFTAとアジア地域包括的経済連携（RCEP）の交渉の加速で一致し、来年にも中国で次回会合を開催することを確認した。
16日	インドネシア	インドネシア中央銀行は、国内のノンバンクに対しコマースペーパーの発行を認めた。条件は、格付けが投資適格級であること、過去3年間に債務不履行を起こしていないこと、などである。最低購入単位は5億ルピー（約389万円）あるいは5万米ドル（約536万円）以上となっている。
16日	インド	ガドカリ道路交通・高速道路相によると、政府は首都ニューデリーと西部マハラシュトラ州ムンバイを結ぶ高速道路を新たに建設する計画である。総事業費は1兆ルピー（約1兆6,300億円）を見込んでいる。

出所：各種報道より大和総研作成

2018年4月 新興国動向（政治・経済）

16日	フィリピン	クシ・エネルギー相は、全国に電力網を整備する計画を3年前倒しし、19年にも達成したい考えを示した。ドゥテルテ政権は任期が満了する22年までに全土への電力供給網を完成させる目標を掲げており、大統領は民間企業の参入障壁を取り除くようクシ氏に指示をしたという。
17日	中国	中国人民銀行（中央銀行）は、25日より預金準備率を1%pt引き下げると発表した。大手金融機関の標準的な準備率は16%となる。ただし、今回の措置で自由になる1兆3千億元（約22兆円）のうち、9千億元は人民銀行の市中銀行向け貸し出しの返済に充てることが義務付けられ、残りの4千億元は中小企業向けの貸し出しに回すことが求められている。
17日	中国	国家発展改革委員会は、自動車産業の外資規制緩和のロードマップを公表した。ボアオアジアフォーラムで習近平国家主席が自動車産業などの外資規制の緩和方針を示したことを受けて、発表された。現在の外資の出資比率上限は50%であるが、18年中に電気自動車などの新エネルギー車、20年に商用車（トラックやバス）、22年に乗用車に対する外資規制を撤廃する。
17日	インドネシア ベトナム	インドネシアのルトノ外相は、ベトナム・ハノイで開かれた2国間合同協力委員会において、インドネシアからの自動車関連製品（完成車含む）の輸入再開に関してベトナム政府と合意した。同製品は対ベトナム輸出額の中で最も割合が大きく、17年は総額2億9,300万米ドル（約314億円）に達していた。
17日	中国 米国	米商務省は、中国から輸入されるアルミニウム合金版が中国政府から不当な補助金を受けているとする仮決定を下した。貿易救済措置として、31.2-113.3%の相殺関税が課される見通し。最終裁定は10月になる予定である。
17日	インド 米国	インドと米国は戦略的エネルギー・パートナーシップに関する会合を行い、①石油とガス、②電力とエネルギー効率、③再生可能エネルギーと持続可能な成長、④石炭の4分野を中心に協力することで合意した。原子力発電に関しては、民間企業との連携を推進していくことも確認した。インドからはブラダン石油・天然ガス相、米国からはリック・ペリー・エネルギー長官が会合に参加した。
17日	インド 英国	インドのモディ首相は英国を訪問し、英国のメイ首相と会談を行った。首脳会談は訪問中に2回行われ、分離主義、国境をまたいだテロ、ビザ、移民など多岐にわたって話し合い、英国のEU離脱後の両国のFTAについての下準備を行った。また報道によると、総額10億ポンドに上る商業協定も調印された。
18日	中国 ネパール	中国の王毅外相とネパールのギャワリ外相は、中国・北京で会談を行った。両外相は、交通網の整備や投資、貿易関係の緊密化によって、ネパールの経済発展を図ることで一致した。ギャワリ氏は中国が提唱する「一帯一路」構想に協力する考えを示した。
20日	インドネシア	政府は、補助金なしの燃料価格（ジェット燃料と産業用燃料を除く）を値上げするには、エネルギー・鉱物資源省の承認を義務付ける新しい省令を近く交付すると報道された。インフレ抑制のために必要な措置だと説明している。
22日	中国 インド	中国の王毅外相とインドのスワラジ外相が北京で会談を行い、二国間関係について話し合った。両国は様々なレベルでの対話を増やすことで、両国間の緊張を緩和し、関係改善を行うことで一致した。
23日	インド	政府は、所定の現地調達率を満たす電気自動車（EV）メーカーに対して優遇措置を付与する案を検討している。現地調達率は導入1年目に50%、2年目に60%、3年目に70%にする計画で、この条件を満たしたメーカーには、法人税の免除、土地や電力の安価提供、道路税の免除、EVの車両登録料の免除などを付与する予定。加えて、部品に対する輸入関税の引き上げも視野に入れている。
24日	ロシア EEU	ロシア政府は、同国主導のユーラシア経済連合（EEU）とイランの間で暫定的なFTAを締結することを承認したと発表した。期限は4年間。EEUとイランは15年にFTA締結に向けた協議を開始している。
24日	中国 インド ロシア等	中国、ロシア、インド、中央アジア諸国などで構成する「上海協力機構（SCO）」は、北京で外相会議を開催した。会議では、「一方的な制裁で主権国家の政治経済に圧力を加える良くない企みが続いている」と指摘し、「多国間主義を堅持し、問題解決をする必要がある」と強調した。SCOは01年に創設された安全保障や経済面での協力強化を図る地域協力組織で、現在8カ国（中国、ロシア、ウズベキスタン、キルギス、カザフスタン、タジキスタン、インド、パキスタン）が加盟する人口30億人超の巨大機構である。
24日	ベトナム スリランカ	ベトナムのグエン・ティ・キム・ガン国会議長は、スリランカのカル・ジャヤスリヤ国会議長と会談を行い、石油やインフラ、IT、繊維、ゴム、履物、農業、海産物加工、再生可能エネルギー、運輸の分野での協力強化で合意した。そして、両国の2国間貿易額を10億米ドル（約1,093億円）に引き上げることを目指すとした。17年のベトナムからスリランカへの輸出額は2億2,522万米ドルである。
25日	ベトナム シンガポール	ベトナムのグエン・スアン・フック首相は、ASEAN首脳会議のために訪問しているシンガポールで同国のリー・シェンロン首相と会談を行った。両国は、防衛協力の強化、著作権侵害、テロ、サイバーセキュリティ、ハイテク犯罪などに関して協力して対処することで合意した。また、環境保護、銀行監督、フィンテック、再生可能エネルギー、液化天然ガス、貿易ルールの6分野において連携を強化する6つの協定に調印した。
27日	インド	インド準備銀行（中央銀行）は、外国ポートフォリオ投資家（FPI）の債券投資に関する規制を緩和した。購入可能な公債及び社債の対象を現行の「残存期間3年以上」から、国債と州開発融資は「1年未満」からに拡大した。また、社債は「1年以上」から購入可能となった。またFPIが国債に投資できる比率を発行数全体の20%から30%に引き上げた。低調な国内の債券市場活性化が狙いと見られる。
28日	ASEAN	シンガポールで、25-28日にASEAN首脳会議及び関連会合が開催された。28日の首脳会談後の議長声明では、「多国間貿易体制への支持継続を再確認した」とし、米国と中国の通商摩擦のASEANへの影響を危惧していることを明らかにした。また、中国の南シナ海への侵攻に関して、「一部加盟国から表明された懸念に留意する」とした。
28日	中国 インド	中国の習近平国家主席とインドのモディ首相は、中国・湖北省で首脳会談を行った。両国は複数の領土紛争を抱えており、今後国境紛争の回避策を強化することで合意した。中国は米国との通商摩擦激化を背景に、インドとの関係回復を狙ったと考えられ、信頼関係構築のため記録係すら同席しない一対一の会談も行った。

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

5月	8日	米国 連邦議会予備選挙 (インディアナ州ほか3州)
	9日	マレーシア 総選挙 (連邦議会下院、サラワク州を除く州議会)
	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)
	20日	ベネズエラ 大統領選挙
	22日	米国 連邦議会予備選挙 (アーカンソー州ほか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)
6月	5日	米国 連邦議会予備選挙 (カリフォルニア州ほか7州)
	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)
	9-10日	上海協力機構 (SCO) 首脳会議 (中国・山東省)
	12日	米国 連邦議会予備選挙 (ネバダ州ほか4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15or16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)
	24日	トルコ 大統領選挙
	26日	米国 連邦議会予備選挙 (ニューヨーク州ほか4州)
	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
	9日	南スーダン共和国 総選挙
	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)
	29日	マリ 大統領選挙
	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	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)

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

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
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
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
	未定	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

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	3.7	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	-2.5	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 Q4	-5.6	-3.2	7.3	6.8	5.2	2.9
16 Q1	-5.2	0.4	9.3	6.7	4.9	3.4
Q2	-3.4	1.0	8.1	6.7	5.2	3.6
Q3	-2.7	-1.3	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	0.6	6.1	6.9	5.0	3.4
Q2	0.4	2.5	5.7	6.9	5.0	3.9
Q3	1.4	2.2	6.5	6.8	5.1	4.3
Q4	2.1	0.9	7.2	6.8	5.2	4.0
18 Q1	-	-	-	6.8	5.1	-

(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	2.4	0.7	3.5	6.6	4.5	2.5
17 4	-4.3	2.4	3.2	6.5	6.4	-1.6
5	4.5	5.7	2.9	6.5	6.6	3.0
6	0.7	3.5	-0.3	7.6	-1.1	1.0
7	2.9	1.0	1.0	6.4	3.9	4.0
8	4.0	1.5	4.8	6.0	4.8	5.6
9	2.5	0.9	4.1	6.6	7.7	5.3
10	5.4	-0.1	1.8	6.2	6.4	1.0
11	4.6	-3.7	8.5	6.1	5.0	6.3
12	4.5	-1.6	7.1	6.2	1.6	5.8
18 1	5.8	2.8	7.4	-	-0.4	4.7
2	2.4	1.3	7.1	7.2	-3.5	4.6
3	1.3	0.9	-	6.0	-	2.6
4	-	-	-	-	-	-

(注) 中国は1月は公表なし。2018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 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	2.8	2.2	4.4	2.9	3.2	0.4
3	2.7	2.4	4.3	2.1	3.4	0.8
4	-	2.4	-	-	3.4	1.1

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	1.8
2015	6.7	6.1	5.3	3.8	6.1	1.3
2016	6.2	6.9	2.6	3.0	3.2	0.6
2017	6.8	6.7	4.4	4.7	7.4	1.3
15 Q4	6.7	6.7	5.1	4.6	7.5	0.5
16 Q1	5.5	6.7	3.2	3.0	4.8	-0.3
Q2	5.5	7.0	4.0	3.4	4.9	0.6
Q3	5.9	7.1	1.6	2.2	-0.8	0.9
Q4	6.2	6.7	1.7	3.4	4.2	1.0
17 Q1	5.1	6.5	4.0	4.7	5.4	1.1
Q2	5.7	6.6	3.3	4.2	5.4	1.4
Q3	6.4	7.2	4.8	5.4	11.3	1.3
Q4	6.8	6.5	5.5	4.4	7.3	1.5
18 Q1	7.4	-	-	-	-	-

(注) ベトナムの四半期は前年累計比。

鉱工業生産指数伸び率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
	製造業生産指数 (数量)			製造業生産指数		
2012	7.1	7.7	-0.8	1.2	4.3	2.2
2013	5.9	13.9	-0.1	2.3	6.6	1.3
2014	7.7	7.3	5.0	3.4	5.9	0.1
2015	9.9	2.5	4.3	4.8	6.1	0.0
2016	7.3	11.9	3.4	2.9	3.4	0.7
2017	10.0	-0.3	6.5	6.5	8.9	-0.5
17 4	7.4	0.2	-0.8	-0.5	8.8	-4.5
5	7.2	-0.7	9.5	9.3	5.1	-1.0
6	8.6	-0.1	4.2	4.4	6.7	-2.1
7	8.1	-5.1	4.8	6.3	14.7	-1.4
8	8.4	0.4	6.5	8.9	9.6	1.5
9	13.2	-5.7	5.2	4.3	14.4	-2.0
10	17.0	-6.5	11.4	12.4	8.7	2.1
11	17.2	-9.3	8.5	9.2	9.7	1.6
12	11.2	-4.8	3.3	2.8	13.7	2.0
18 1	21.9	18.6	5.6	8.6	12.0	2.3
2	8.0	23.7	2.7	7.3	9.9	0.6
3	8.7	13.5	-	1.9	-	-
4	9.4	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。トルコは稼働日調整値。

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、％）

	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2012	9.1	3.0	3.3	3.7	8.9	5.6
2013	6.6	2.6	1.4	1.2	7.5	5.8
2014	4.1	3.6	0.3	0.2	8.9	6.1
2015	0.6	0.7	0.3	-0.9	7.7	4.6
2016	2.7	1.3	0.7	-0.7	7.8	6.3
2017	3.5	2.9	2.5	2.0	11.1	5.3
17 4	4.3	3.2	2.0	2.0	11.9	5.3
5	3.2	2.9	2.4	1.9	11.7	5.4
6	2.5	2.5	2.3	1.5	10.9	5.1
7	2.5	2.4	2.5	1.7	9.8	4.6
8	3.3	2.6	2.5	1.8	10.7	4.8
9	3.4	3.0	2.7	2.2	11.2	5.1
10	3.0	3.1	2.9	2.1	11.9	4.8
11	2.6	3.0	2.6	2.5	13.0	4.6
12	2.6	2.9	2.4	2.1	11.9	4.7
18 1	2.6	3.4	2.2	1.9	10.3	4.4
2	3.2	3.8	1.8	1.4	10.3	4.0
3	2.7	4.3	1.7	1.3	10.2	3.8
4	2.7	4.5	-	1.6	10.8	-

(注) フィリピン数値は2012年基準（2018年3月6日発表分より基準年を2006年から変更。遡及して修正済み）。

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	67,662	-22,395	304,165	-17,520	32,111
2016	-23,546	24,401	-12,113	202,204	-16,952	48,237
2017	-9,762	35,173	-39,073	164,887	-17,293	48,127
15 Q4	-9,672	14,169	-7,112	83,818	-4,703	11,243
16 Q1	-7,597	12,500	-318	45,909	-4,634	16,799
Q2	-890	1,736	-382	66,192	-5,570	8,967
Q3	-5,103	63	-3,449	75,406	-4,951	11,719
Q4	-9,956	10,102	-7,964	14,697	-1,797	10,753
17 Q1	-4,644	22,253	-3,433	15,710	-2,178	15,027
Q2	5,229	2,210	-14,960	52,563	-4,797	7,822
Q3	-3,276	-2,987	-7,215	34,331	-4,557	13,946
Q4	-7,070	13,698	-13,465	62,283	-5,761	11,331
18 Q1	-3,220	28,800	-	-28,200	-	17,119

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	47,681	90,263	-97,072	509,671	9,533	21,190
2017	66,989	114,984	-148,992	421,396	11,886	13,931
17 4	6,963	7,834	-13,523	36,283	1,334	57
5	7,661	8,620	-13,981	39,812	578	944
6	7,184	8,775	-13,804	41,342	1,664	1,917
7	6,286	3,841	-12,020	45,022	-274	-188
8	5,592	6,675	-12,877	40,423	1,720	2,090
9	5,171	10,266	-9,551	27,694	1,779	3,358
10	5,193	9,989	-14,603	37,084	1,001	214
11	3,540	11,466	-14,329	38,802	215	1,763
12	4,997	13,037	-14,232	54,661	-220	-278
18 1	2,764	16,991	-15,706	19,930	-756	-119
2	4,904	12,192	-11,979	33,450	-53	808
3	6,281	-	-13,692	-4,983	1,123	1,268
4	6,142	-	-	-	-	-

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 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	401,550	3,180,492	128,498	208,013
2	374,179	373,056	400,133	3,153,325	124,613	206,217
3	376,709	377,500	403,751	-	122,543	209,062
4	-	-	-	-	-	-

統計資料

	経常収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2012	9,267	6,951	-3,232	-18,472	-47,963	-20,332
2013	8,067	11,384	-1,167	-6,710	-63,642	-21,303
2014	9,141	10,756	574	-11,440	-43,644	-17,835
2015	1,977	7,266	260	-2,679	-32,109	-14,497
2016	8,528	-1,198	3,201	-1,377	-33,137	-8,089
2017	6,419	-2,519	1,901	1,505	-47,421	-8,622
15 Q4	1,077	1,441	592	-1,001	-7,551	-3,714
16 Q1	2,632	787	5,032	-209	-8,055	-3,908
Q2	2,242	-1,329	-410	1,971	-11,287	-650
Q3	3,499	-91	-794	-2,904	-5,568	-3,223
Q4	155	-565	-628	-235	-8,227	-307
17 Q1	-1,169	-860	3,856	2,136	-8,384	-2,693
Q2	270	-211	-353	-929	-12,882	-1,481
Q3	4,300	1,849	-1,570	290	-10,103	-3,178
Q4	3,018	-3,297	-32	8	-16,052	-1,269
18 Q1	-	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは12年以降BPM6基準値を記載。

	貿易収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ
2012	748	-10,029	15,652	-13,803	-84,083	-4,589
2013	-2	-5,713	17,983	-3,085	-99,859	-7,575
2014	2,368	-3,296	20,784	-3,263	-84,567	-6,849
2015	-3,550	-12,240	16,514	4,129	-63,395	-4,858
2016	1,602	-26,702	19,675	5,304	-56,089	1,312
2017	2,803	-29,608	18,185	400	-76,879	5,876
17 4	192	-1,754	1,295	374	-5,008	318
5	-490	-2,737	1,603	182	-7,341	597
6	-258	-1,992	1,918	81	-6,051	692
7	266	-1,617	721	-388	-8,878	650
8	1,586	-2,393	1,215	271	-5,913	511
9	1,101	-2,077	1,898	1,145	-8,168	422
10	2,181	-2,819	1,498	378	-7,304	307
11	596	-3,845	1,814	-409	-6,351	944
12	-234	-3,839	1,020	-1,609	-9,237	1,073
18 1	180	-3,163	1,564	-500	-9,082	-2,255
2	294	-3,065	1,963	-600	-5,779	-51
3	2,258	-	-	-	-5,855	800
4	700	-	-	-	-6,652	-

	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	49,076	73,228	147,583	108,975	84,115	45,499
17 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	49,076	73,228	147,583	108,975	84,115	45,499
18 1	-	72,723	151,679	113,083	90,008	45,090
2	-	72,124	149,971	111,672	89,422	44,734
3	-	-	149,587	115,077	84,700	44,649
4	-	-	-	-	-	-

統計資料

マネーサプライ (M2) (前年比、前年同月比、%)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
	M3					
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	4.7	10.5	43.9	8.2	8.3	5.0
17 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	5.7	10.1	33.4	9.1	9.3	4.6
12	4.7	10.5	43.9	8.2	8.3	5.0
18 1	5.6	9.4	37.8	9.2	8.4	5.1
2	5.8	9.3	31.1	9.2	8.3	5.0
3	7.0	9.9	14.2	8.8	7.5	6.2
4	-	-	-	-	-	-

政策金利 (%、期末)

	ブラジル	ロシア	インド	中国	インドネシア	タイ
	Selicレート	1週間物入札レート	レポレート	基準貸出金利	7日物リバースレポレート	レポレート
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 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
3	6.50	7.25	6.00	4.35	4.25	1.50
4	6.50	7.25	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 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	3.24	55.67	65.20	6.33	13,707	31.46
3	3.30	57.26	65.11	6.27	13,756	31.19
4	3.49	62.00	66.74	6.34	13,877	31.56

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	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	-	15.1	8.6	5.7	21.9	5.8
	11	-	14.3	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	13.4	6.9
	2	-	13.5	6.6	4.7	16.0	7.7
	3	-	14.4	4.9	5.4	15.8	7.9
	4	-	-	-	-	-	-

		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	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
	3	6.25	3.00	0.75	1.50	8.00	6.50
	4	6.25	3.00	0.75	1.50	8.00	6.50

		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		22,425	49.92	21.29	3.48	3.78	12.38
17	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	22,425	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	11.78
	3	22,458	52.21	20.64	3.41	3.95	11.82
	4	-	51.97	21.14	3.49	4.06	12.48

統計資料

株価指数（期末）

		ブラジル ボベスパ指数	ロシア RTS指数	インド SENSEX指数	中国 上海総合指数	インドネシア ジャカルタ 総合指数	タイ SET指数
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	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
	3	85,366	1,249	32,969	3,169	6,189	1,776
	4	86,116	1,154	35,160	3,082	5,995	1,780

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	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	1,077,835	700,997	2,263,490	5,281,384	534,236	593,776
	3	1,072,947	676,503	2,188,354	5,188,171	501,357	581,626
	4	-	-	-	-	-	-

統計資料

株価指数（期末）							
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ	
	VN指数	フィリピン 総合指数	プラハ証券取引所 指数	ワルシャワ WIG20指数	イスタンブール 100指数	FTSE/JSE 77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	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
	3	1,174	7,980	1,124	2,210	114,930	55,475
	4	1,050	7,819	1,116	2,292	104,283	58,252

株式時価総額（百万米ドル、期末）							
	ベトナム	フィリピン	チェコ	ポーランド	トルコ	南アフリカ	
	ホーチミン 取引所	フィリピン 取引所	プラハ 取引所	ワルシャワ 取引所	イスタンブール 取引所	ヨハネスブルグ 取引所	
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	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	133,771	284,631	34,875	197,726	241,006	1,238,961
	3	140,102	271,893	34,658	188,446	226,236	1,191,731
	4	-	-	34,028	-	-	-

新興国関連レポート

日付	タイトル	著者名
5月7日	Asian Credit Market Weekly (2018/05/07)	芹沢 健自
5月1日	2018年4月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
4月27日	Asian Credit Market Weekly (2018/04/27)	芹沢 健自
4月23日	グラフで見る2018年3月の中国経済動向	永井 寛之
4月19日	中国:米中貿易摩擦問題の行方と堅調な景気	齋藤 尚登
4月13日	Asian Credit Market Weekly (2018/04/13)	芹沢 健自
4月10日	米中貿易摩擦の突破口	山田 雪乃
4月6日	Asian Credit Market Weekly (2018/04/06)	芹沢 健自
4月6日	中国:IT産業への対中直接投資が急増	中田 理恵
4月4日	新興国マンスリー(2018年4月)	児玉 卓
4月2日	2018年3月アジア株式市場の回顧	山田 雪乃
3月29日	米中貿易戦争のアジア株・為替への影響	山田 雪乃
3月26日	ブラジル・レアルの見通し	山田 雪乃
3月26日	グラフで見る2018年2月の中国経済動向	永井 寛之
3月26日	本当の「チャイナリスク」とは何か	児玉 卓
3月23日	Asian Credit Market Weekly (2018/03/23)	芹沢 健自
3月22日	中国:下振れリスクが後退、強い不動産投資	齋藤 尚登
3月20日	中国:「習近平一強体制」が本格始動へ	齋藤 尚登
3月16日	Asian Credit Market Weekly (2018/03/16)	芹沢 健自
3月9日	Asian Credit Market Weekly (2018/03/09)	芹沢 健自
3月6日	中国:全人代、6.5%前後の成長目標を維持	齋藤 尚登
3月5日	新興国マンスリー(2018年3月)	児玉 卓
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

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・説明書類の公表縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

格付会社グループの呼称等について

ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク

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

S&P グローバル・レーティング

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

フィッチ・レーティングス

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

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

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

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

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

信用格付の前提、意義及び限界について

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

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

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