

## 低迷する新興・資源国経済

### ～中国景気と資源価格の動向に注意～

多田 忠義

#### 要旨

中国景気は弱含んでおり、資源価格の下落傾向が続くなか、新興・資源国経済は総じて低迷している。ギリシャに対する支援協議が難航し、一時的にリスクオフとなったものの、月を通じてみると株・通貨ともに小幅な値動きであった。

#### 原油は 50 ドル付近まで下落、他の資源価格も下落傾向

6 月末から 7 月にかけての原油価格（WTI、期近物）は、1 バレル＝50 ドル前後まで下落した。その背景としては、ギリシャの金融支援をめぐる協議が難航したことで、世界的なリスクオフとなり、原油先物の売り材料となったこと、さらに、イランの核開発をめぐる 6 ヶ国協議が最終合意に達したことで、対イランの経済制裁が解除され、原油供給増による供給過剰感が意識されたことが挙げられる。

米エネルギー情報局（EIA）が発表した石油在庫統計によれば、4 月をピークに減少し続けていた在庫は、6 月下旬以降下げ渋っており、原油供給能力が拡大すれば、一段の原油安になる可能性もあり、注意が必要である。

また、銅、ニッケル、鉄鉱石、ボーキサイトなどの鉱物、乳製品価格も下落傾向である。とくに中国の輸入が 8 ヶ月連続のマイナスとなるなど、世界的な需要減が影響しており、資源価格の押し下げ要因になっている。

IIF（国際金融協会）によれば、分析対象とした新興 5 ヶ国の日別非居住者資金フロー（債券）は、6 月下旬以降、28 日

移動平均ベースで流入超に転換し、5 月から続いていた資金流出は一旦収束したとみられる。米国債と新興国債券とのスプレッドを示す EMBI+ は、米利上げが年内にも実施されるとの織り込みが進み、スプレッドは 6 月から拡大しなかった。

こうした中、注目された中国の 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 7.0% であったが、改めて景気の弱さが意識され、資源価格に底打ち感はない。また、ギリシャに対する支援協議が難航し、一時的にリスクオフとなったものの、月を通じてみると株・通貨ともに小幅な値動きであった。

以下、主な新興・資源国の経済・金融情勢について簡単に振り返ってみたい。

#### インド：予想外の食料品価格上昇

インドでは、6 月の卸売物価指数（WPI）は前年比▲2.4% と 8 ヶ月連続の下落となった。一方、食料品価格が予想外に上昇したため、消費者物価指数（CPI、6 月）は同 5.4% と、5 月（同 5.1%）から上昇率は拡大した。物価に関する指標が異なる動きを示しているのは、CPI 構成目目の 5 割が食料品である一方、WPI は 2 割しかなく、さらに 14 年秋以降下落が目立つ資源などの原材料が含まれるからである。

今のところ、エルニーニョによる少雨の影響は限定的とみられるが、食料品価格が予想外に上昇したことで、8月4日に控える金融政策会合での追加利下げに対する見方がやや後退した。

鉱工業生産指数（5月）は前年比2.7%と、7ヶ月連続で上昇したが、市場予想（同4.0%）を下回った。基本財、資本財、中間財はプラス寄与だった一方、消費財はマイナス寄与となった。

### **インドネシア：政策金利据え置き**

インドネシアでは、6月の消費者物価が前年比7.3%と4ヶ月連続で上昇幅が拡大した。5月に引き続き、ラマダンとその後の休暇にかけて、例年インフレ圧力が強まるほか、ルピア安が継続し、輸入食品価格が上昇したことも影響したとみられる。

通貨は小幅安の一方、株価は軟調に推移した。6月の貿易統計では輸出が前年比▲12.8%となり、輸出の低迷が同国の低成長への懸念を改めて確認する結果となった。

こうした中、インドネシア中銀は14日、5会合連続で政策金利の据え置きを決定した。中国経済の減速や資源安を背景に景気下支えが必要な一方、ルピア安がもたらすインフレ圧力が依然として強いいため据え置いたと見られる。

### **ブラジル：インフレ圧力は継続**

6月の消費者物価指数（IPCA）は前年比8.9%と、5月から0.4ポイント上昇、主に交通費が物価上昇に寄与した。13年以降、インフレ抑制策のため15会合にわたって政策金利を引き上げてきたが、7月28～29日、9月1～2日に予定される会合

でも、さらなる利上げが予想されている。

5月の鉱工業生産は16ヶ月連続の前年割れで、下げ幅は4月から拡大した。6月の貿易（輸出）は、金額で見ると1次産品、半製品、完成品はすべてで前年を下回ったが、一次産品の輸出数量で見れば増加している。資源価格は下落傾向であるため、輸出額の減少は当面歯止めがかからない状況である。

### **ロシア：一時3ヶ月ぶりのルーブル安**

6月の消費者物価指数は3ヶ月連続で上昇率が鈍化し、前年比15.3%となった。市場予想を下回ったことで、一段の利下げ余地があるとの見方が広がっている。一方、6月の鉱工業生産指数は市場予想よりも下げ幅が大きく、前年比▲4.7%と、5ヶ月連続で低下した。

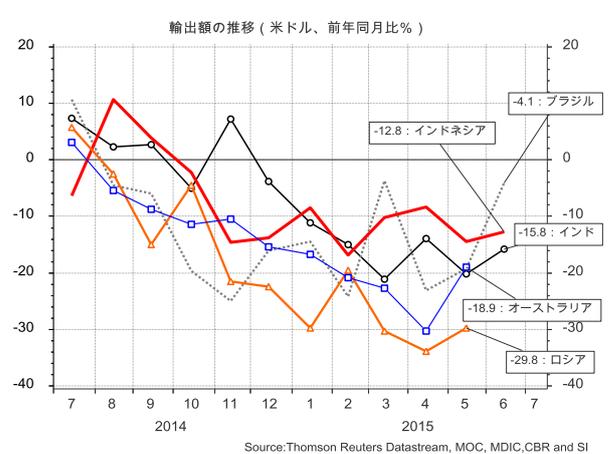
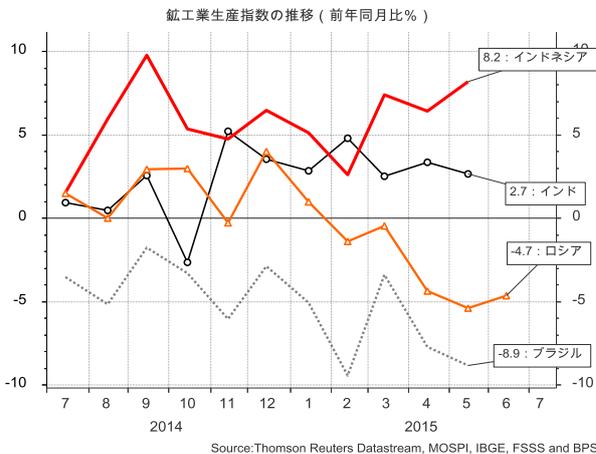
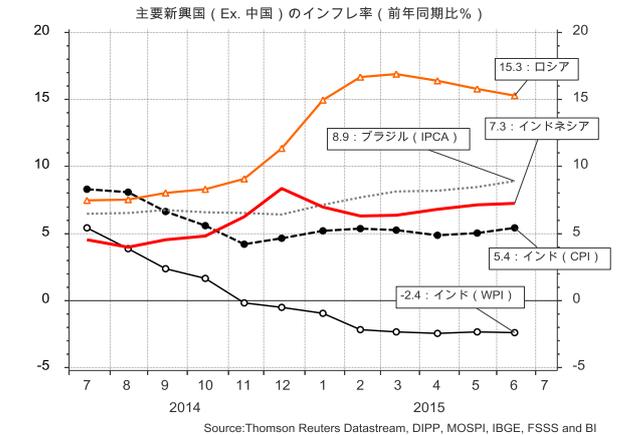
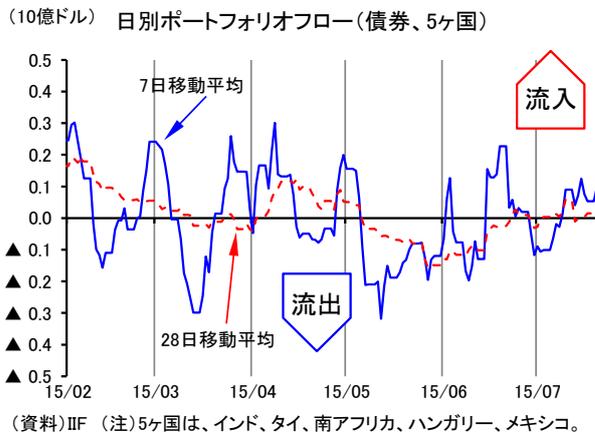
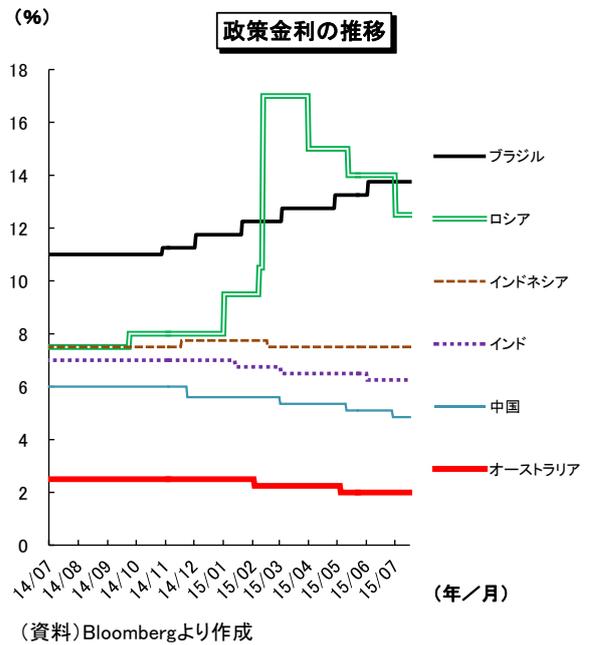
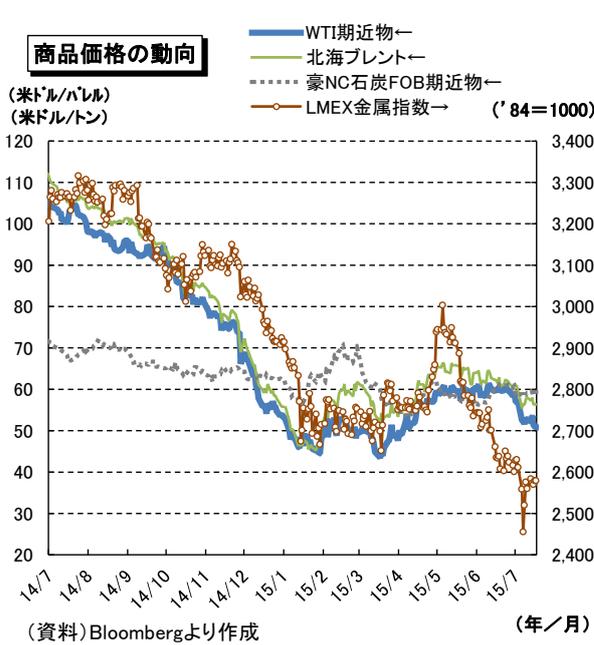
通貨は、ギリシャに対する金融支援協議が難航していると伝わったことで、一時3ヶ月ぶりに1ドル=57ルーブル台まで売られる場面があった。

### **オーストラリア：7年ぶりの豪ドル安水準**

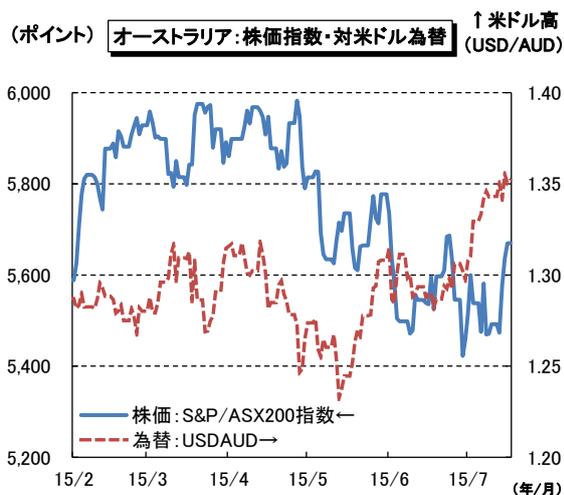
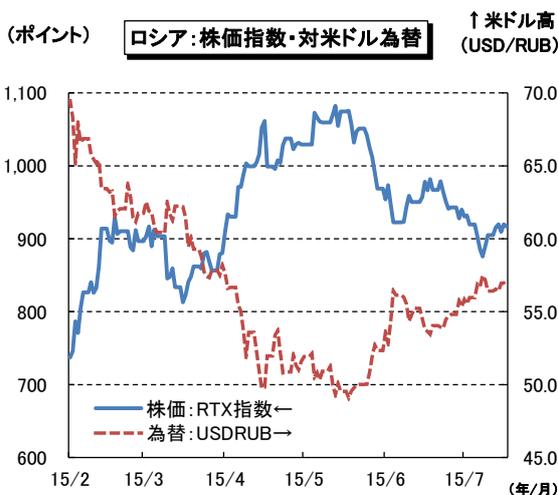
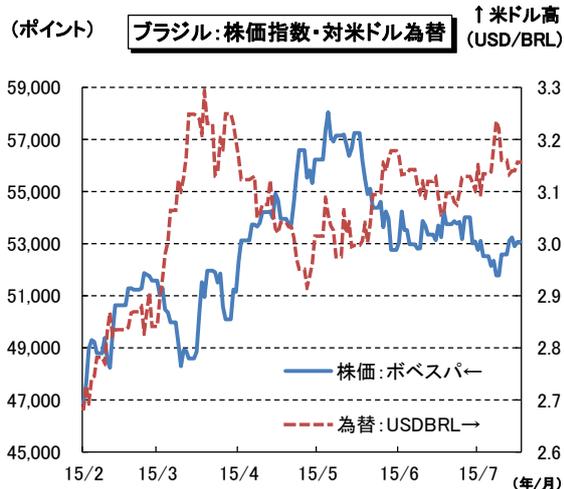
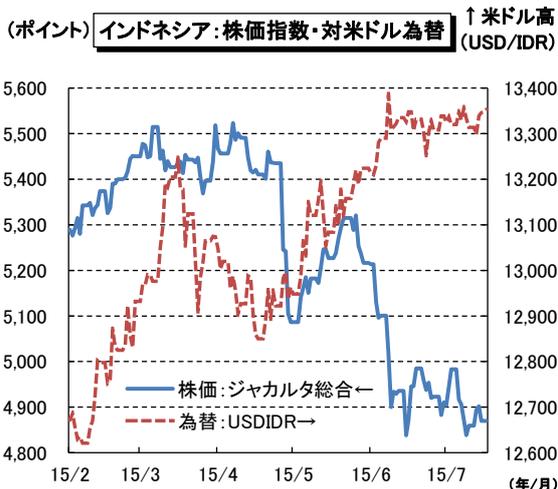
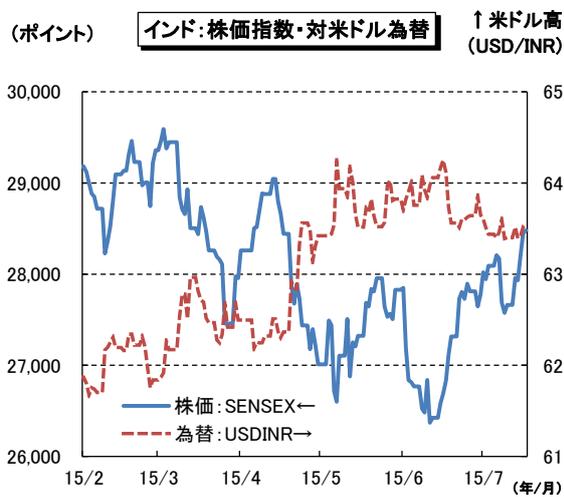
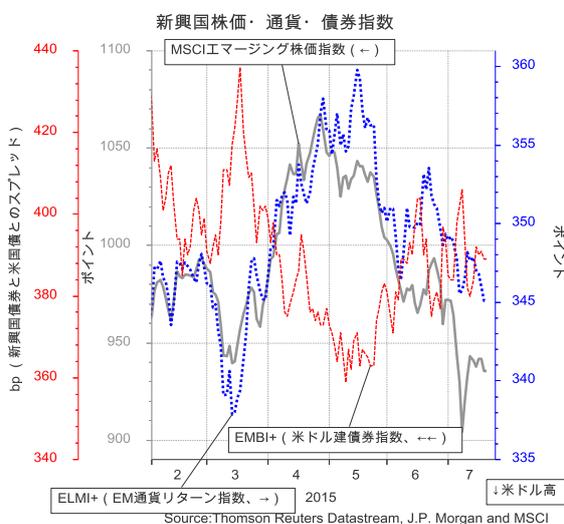
オーストラリア準備銀行（RBA）は7月7日、政策金利の据え置きを決定した。会合後の声明では、当面緩和的な政策による経済の下支えが必要との判断を改めて示した。ギリシャ金融支援協議の難航や中国経済の減速、資源安など、豪州経済を取り巻く環境に改善がみられず、またRBAが豪ドル安を容認したこともあり、豪ドルは7年ぶりの水準まで売られている。

6月の雇用指標はまちまちだった。失業率は6.0%と、5月（5.9%）から小幅上昇した一方、雇用者数は0.7万人増（正規雇用者数が2.45万人増、非常勤雇用者が1.72万人減）であった。（15.7.21現在）

## 商品価格、主な新興・資源国の物価、政策金利、生産、貿易の動向(14年7月~15年7月)



## 主な新興・資源国の株価、為替動向(15年2月~15年7月)



(資料) 各国株価指数、為替は Bloomberg より作成

(注) 取引日以外は、前営業日の値を表示している。