

～海外情報～

2012年4月3日 全32頁

新興国マンスリー  
(2012年4月)DIR ロンドンリサーチセンター  
児玉 卓  
新興国リサーチチーム

■ ソフトランディングへのナローパス ～金融緩和の障害を除去できるか～	2
■ ブラジル	4
■ ロシア	6
■ インド	8
■ 中国	10
■ インドネシア	12
■ ベトナム	14
■ トルコ	16
■ 南アフリカ	18
■ 主要経済指標	20
■ 2012年3月 新興国動向（政治・経済）	21
■ 政治・経済日程	22
■ 統計資料	23
■ エマージング関連レポート	32

# ソフトランディングへの ナローパス

DIR ロンドンリサーチセンター  
児玉 卓

～金融緩和の障害を除去できるか～

## [要約]

- 多くの新興国では内需に落ち着きが見られ始めている。内需の底打ちが確認されれば、相互依存を通じて外需に対する懸念も後退する。しかし、そのプロセスを促進する上で求められる金融緩和の広がりには欠けた状態が続いている。
- ユーロ圏危機は小康状態にあるが、LTRO の効果は概ね出尽くした。劇的な反動が予見されるわけではないが、流動性危機に一区切りついたことで、今後の焦点は、現時点では政府の支払い能力があるとされるユーロ圏構成国の緊縮政策の実効性に移る。ユーロ圏の再度の動揺は、新興国通貨のボラティリティを改めて高めることにもなる。原油価格の上昇懸念も継続している。これらが新興国の金融緩和の広がりへの障害になっており、ソフトランディングの道筋はナローパスにならざるを得ない。

### 景気ソフトランディングへのナローパス

新興国の多くは、欧州発の混乱再燃、原油価格の上昇という懸念材料を抱えながら、ソフトランディングへのナローパスを歩んでいる。米国の景気が比較的堅調なことがナローパスを広げてくれる安心材料にはいるが、当然ながら上記の懸念材料は、米国景気にとっても脅威になり得る。

### LTRO効果は出尽くし

二度にわたる ECB（欧州中央銀行）の大々的な長期資金供給（Long term refinancing operation、LTRO）の効果は概ね出尽くしとなり、新興国の為替レートの上昇は止まった。反落に転じるものも散見されてきている。もっとも、それ自体は大きな問題ではなく、同じ LTRO 効果の出尽くしが原油価格の上昇にも歯止めをかけたと見れば、むしろメリットでさえある。しかし原油の供給バッファの縮小などから来る、価格再上昇のリスクが減じられたわけではないし、LTRO 効果の出尽くしが、金融市場の関心を欧州の流動性から財政緊縮策の実効性や景気の深さに再度向けさせる契機となるかもしれない。

### モンティ首相の評価は高いが・・・

例えば先に訪日したイタリアのモンティ首相は、その見識の確かさと政策策定の手腕によって内外からの評価を高めている。前任のベルルスコーニ氏との対比の鮮明さが評価をより押し上げている面があるにせよ、モンティ氏がイタリアの望み得るベストのリーダーの一人であることは間違いないのだろう。ただし、増税や歳出削減、年金の支給開始年齢の引き上げにせよ、脱税の取り締まり強化にせよ、それがイタリア国民の（あるべき？）負担として実現するのはこれからである。いずれモンティ首相の政策手腕に対する賞賛が怨嗟の声に取って代わられないとは限らない。

イタリアはギリシャとは異なり、流動性の問題は抱えながらも財政の支払い不能に陥ったわけではないという評価が一般的であり、だからこそ、LTRO が絶大な効果を発揮したと見られている。そして、こうした評価はイタリア国債利回りが 1 時 7% を超えた現実を、暗黙のうちに「不合理（な伝染）」であったという前提に

立っている。だが、そのような不合理は再度起きるかもしれないし、7%超の国債利回りの継続は、「現在のところは」支払い能力のある国を、利払い負担の膨張を通じて、いずれ支払い不能に追い込んでしまう。そして、支払い能力はマクロ経済のパフォーマンスにも左右されるのだから、流動性危機と支払い能力危機の境界は曖昧なものでしかない。緊縮政策の実効性が試されるプロセスは、二つの危機の境界が再度破られることがないかをテストするプロセスでもある。

#### イタリア、スペインの 金利再上昇

3月上旬を底に、イタリア、スペインの国債利回りは緩やかながら上昇に転じている。LTROの絶大な市場鎮静効果の剥落の後に、市場が金利の適正水準を模索しているに過ぎないと見れば、現段階で過度の懸念は無用であるかもしれない。しかし、今年のマイナス成長が確実視される中での金利上昇は、債務の持続性にかかわる懸念を（合理的か不合理かは別として）惹起するリスクはある。欧州委員会の2月時点の予想では、両国の今年の成長率はイタリア▲1.3%、スペイン▲1.0%であるが、いずれも昨年秋時点から下方修正され、昨年の春から秋にかけても下方修正されていることにも注意しておきたい。金利が横ばいで推移しても、成長率（見通し）とのアンバランスは拡大してしまう可能性が高いのだ。

欧州における小康が再度の混乱に移行したとき、新興国は再び為替レートの下落に見舞われる可能性が高くなる。リスク回避という側面に加えて、それは世界経済の先行きに対する市場の見方の下方修正につながるからだ。それが原油価格の下落を同時的に引き起こしてくれるのであれば、デメリットは多少相殺される。最悪なのは、世界景気見通しの下方修正が進む中でも、供給制約などから原油価格が高止まり、上昇してしまうことだ。

#### 為替のボラティリティ、 原油価格の上昇

多くの新興国では内需に落ち着きが見られ始めている。この動きをより確かなものにすれば、相互依存関係を通じて外需にかかわる懸念も薄らぐ。ただ、そのためにはより多くの新興国による金融緩和スタンスの強化が求められる。ブラジルが初回の利下げを行ってすでに半年が経つが、地域的な広がりには欠けた状態が続いている。小康を得ているとはいえ抜本的な解決には程遠いユーロ圏問題が新興国の為替レートのボラティリティを高めるとともに、原油価格の再上昇により、多くの中央銀行が景気重視に舵を切ることに二の足を踏んでいるからだ。ソフトランディングへのパスは見えているが、それがナローパスであることに変わりはない。

# ブラジル

DIR ロンドンリサーチセンター  
児玉 卓

## 内需が安定

昨年 10-12 月期の実質成長率は季調済み前期比+0.3%、7-9 月期の▲0.1%から回復した。家計消費、固定資本形成が、いずれも前期のマイナスからプラスに転換したことが大きい。わずかなプラス成長ではあるが、昨年末にかけて、ブラジル経済が安定しつつあったことが再確認された。もっとも景気の力強さには欠けたままである。1 月の鉱工業生産は前月比▲2.1%となり、企業活動は軌道にのり切れていない。一方で消費は堅調であり、1 月の小売売上数量は前年比 7.3%増加、昨年 10-12 月期の 5.9%から加速している。これまでの利下げの累積効果等から、耐久財消費等については今後の方リスクも限定的である。ただし需要の一部が海外に流出し、国内生産拡大への寄与が抑制される構図は継続しているようだ。GDP 統計でも製造業産出は 10-12 月期まで 3 期連続で前期比マイナスとなっている。

## レアル高対応の利下げ幅拡大

中央銀行は 3 月 7 日に政策金利を 0.75%引き下げ、9.75%とした。これはインフレ率の安定（消費者物価上昇率は 1 月の前年比 6.2%から 2 月 5.8%に鈍化）、生産の停滞等への対処であるよりは、レアル高対策という色彩が強いと思われる。ブラジル政府関係者は、かねてより先進国の金融緩和が新興国通貨高を招くという批判を繰り返してきており、今回の利下げ幅拡大も ECB による長期資金の大量供給がもたらし得るレアル高圧力への警戒感を背景にしている可能性が高い。

## 構造変化？

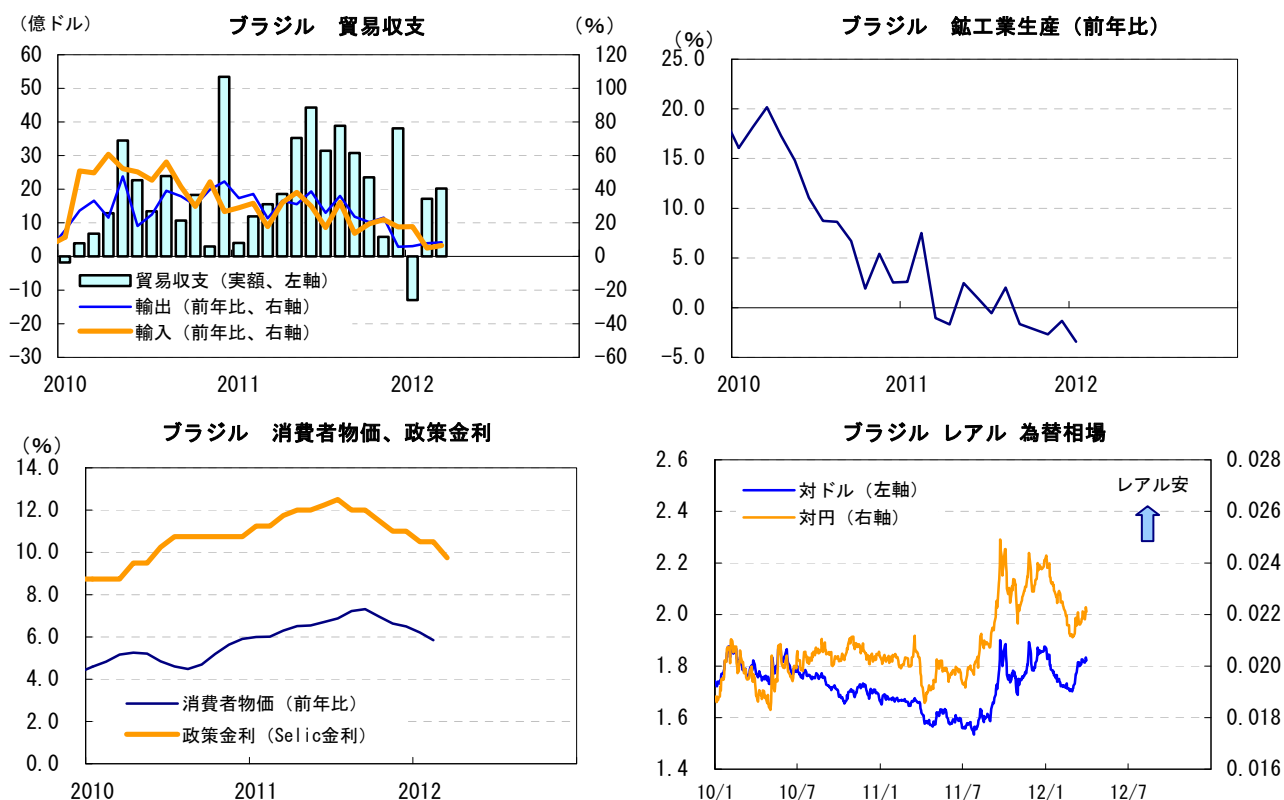
後に発表された政策会合の議事録では、ブラジル経済が構造変化のさなかにあるという認識が示されている。金融深化、プライマリー収支黒字の継続などが、近年の良好なインフレパフォーマンス（総じてターゲットを達成）と相まって、より低い金利水準を許容する経済構造になっているという自己評価を下している。このような評価は、単に今後の潜在的な利下げ余地の存在を示唆するだけのものではなく、ブラジルの金利政策が直面する課題を浮き彫りにしている。

既述のように、内需の方リスクは限定的である。もちろん、それはこれまでの利下げの結果でもあり、金利政策の重要性が低下しているわけでは無論ない。しかし、景気の局面が「需要も生産も停滞」から「需要は堅調だが生産は停滞」に変わるにつれ、需要喚起策としての金利政策発動の必然性は薄れてきている。一方、需要と生産のギャップに金利政策が直接関与することは難しい。ただし、生産の停滞が需要の海外への漏れによって生じ、その背景にレアル高が存在しているのであれば、レアル高阻止を目的とした金利引き下げが需要・生産ギャップの緩和に資するかもしれない。このような事情が、上の「評価」の背景にあろう。

## 需要と生産のギャップは継続か

確かに、緩めの財政政策とのバランスからブラジルの高金利政策が必要とされてきたとみれば、このような政策ミックスの転換が中期的なレアル高圧力を緩和させることにもつながろう。とはいえ、同じ議事録で「政策金利は過去最低（8.75%）をやや上回る水準まで低下の後、安定的に推移する」と見込んでいる（つまり 9.0%で利下げ打ち止め？）ように、現実には大胆な金利水準の引き下げが目されているわけではない。構造転換の進展が否定されるわけではないが、それは緩やかにしか進まない。現実にも、政府は今年の連邦最低賃金を 14.1%引き上げており、歳出削減のスタンスは必ずしも明確ではない。議事録が示唆するように、政策金利引き下げが 9.0%程度で打ち止めとなった場合、中期的なレアル高圧力は残存し、需要と生産のギャップ解消も困難な状況が継続することになる。

## ブラジル 経済・金融データ



出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	製造業PMI	<3月>	5月	2日	製造業PMI	<4月>
	3日	鉄工業生産	<2月>		3日	鉄工業生産	<3月>
		貿易収支	<3月>			貿易収支	<4月>
	5日	インフレ率	<3月>		7-11日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<4月>
	5-12日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<3月>		9日	インフレ率	<4月>
	10-11日	CNI生産設備稼働率	<2月>		9-10日	CNI生産設備稼働率	<3月>
	13日	小売売上高指数	<2月>		15-23日	税収	<4月>
	15-23日	税収	<3月>		17日	小売売上高指数	<3月>
	18日	政策金利発表			22日	インフレ率 (IPCA-15)	<5月>
	24日	インフレ率 (IPCA-15)	<4月>		24日	経常収支	<4月>
		経常収支	<3月>			失業率	<4月>
		対内直接投資	<3月>			対内直接投資	<4月>
	25日	FGV消費者信頼感	<4月>		25日	FGV消費者信頼感	<5月>
		FGV建設コスト	<4月>			Private Banks Lending	<4月>
		Private Banks Lending	<3月>			貸付残高	<4月>
		貸付残高	<3月>			融資残高	<4月>
		融資残高	<3月>		28日	FGV建設コスト	<5月>
	26日	失業率	<3月>		30日	政策金利発表	
	27日	基礎的財政収支	<3月>		31日	鉄工業生産	<4月>
						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：各種報道より大和総研作成

# ロシア

## 大和証券 CM ヨーロッパ D. エギントン

### プーチン氏返り咲きが確定

予想通り、3月4日の大統領選第1回投票ではプーチン候補が圧勝した。広範囲に不正が行われたとの申し立てがあるが、63.6%の得票率は、第2位のジュガノフ候補の得票率17.2%に大差をつけており、プーチン候補の勝利に疑いの余地はほとんどない。昨年12月に始まった、プーチン体制に異を唱える活動家に対するプーチン首相側の対抗策が、大統領選後に明らかになった。まず、アレクセイ・コズロフ氏や他の活動家の逮捕である。コズロフ氏は、抗議活動費用の支払いに宛てるため小額の寄付をインターネットを通じて集める組織を支援していたのだが、すでに判決が破棄されている別件の金融事件で禁固5年を言い渡された。

第2の対抗策は反対勢力の分断である。3月23日、国会は政党の登録プロセスを簡素化する法案を採択した。政党の登録申請を恣意的に却下する根拠が取り除かれたことは歓迎すべきだが、一方で、登録申請する政党の名称が明確に他の政党と区別できるものであることを規定する条項が削除されたため、有権者に混乱を与え、野党票を分裂させることも可能になるとの批判もある。

### 生産好調

経済に目を転じると、2月の鉱工業生産は前年同月比+6.5%と、昨年1月以来の高い伸びとなった。内、製造業生産は同+6.3%であったが、これは、製造業PMIが1月と2月に拡大を示す領域に上昇していることと符合している。ただし、月次データ、特に冬季のデータは短期的な変動が大きく、トレンドを測る上では有効でないケースが多いことに注意が必要である。

### 小売も堅調だが家計の負債が拡大

2月の小売売上は前月比▲0.4%、前年同月比+7.7%であった。2月の実質賃金が前年同月比+13.3%と2008年7月以降で最も強い伸びとなったことが、小売売上堅調の背景にある。2月の失業率が昨年2月から1.1%pt低い6.5%まで減少したことも、消費者信頼感を押し上げて、消費に貢献している。しかし、2月の実質可処分所得は、前年同月比+3.1%しか伸びていないため、消費の持続性には疑問が残る。また、個人消費の原資の一部が家計への貸出の急騰に支えられている点にも注意が必要である。

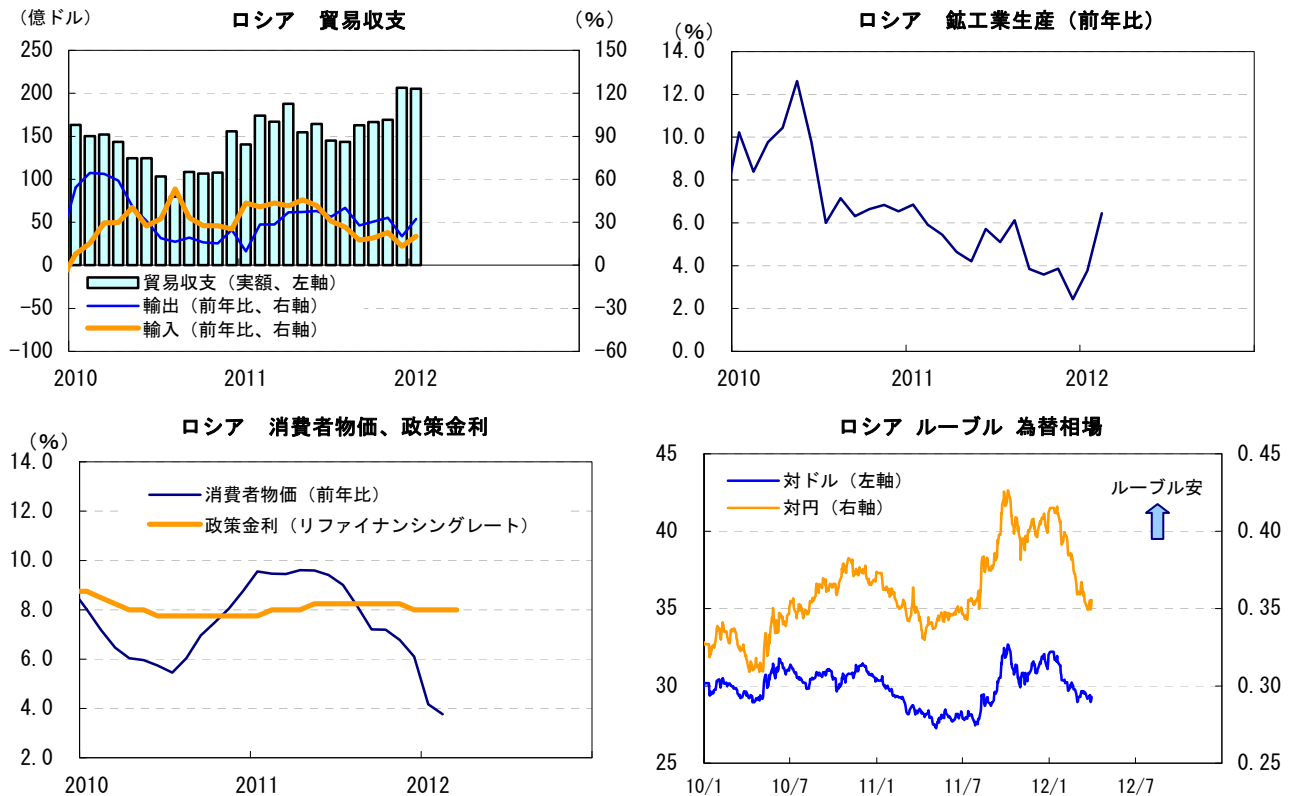
### インフレ率は過去最低に

2月の消費者物価指数は前年同月比+3.7%と予想以上に減速し、ソ連崩壊後で最も低い伸びとなった。しかし、これは一時的なものであり、1月の公共料金の値上げが夏まで延期されたことも一因である。値上げ延期により、2月の家庭向けサービス料金と公共料金の伸びが、昨年12月の同+11.7%から同+1.4%に縮小した。しかし、この2項目を除いても、消費者物価上昇率は、12月に同+5.4%、1月に同+4.4%、2月に同+4.0%へと緩和している。2月のコア物価上昇率が同+5.7%と、2010年9月以降で最少の伸び率であったことも、インフレの緩和を示している。

### 金融政策据え置き

予想通り、中央銀行理事会は、3月13日の会合でリファイナンス金利を8.0%に据え置いた。理事会の声明では、2月の低いインフレ率は統制価格や料金の値上げを夏まで延期したことが主因であり、これを金融政策に反映させることはない旨を指摘している。また、生産の伸びは緩慢である一方、消費は急増しているなど、経済指標が強弱入り混じっているため、現況の金利水準は適切であるとも理事会は指摘している（生産については、前年同月比+6.5%という2月の堅調な伸びが公表されたのは、理事会から3日後のことであった）。従って、2月に急上昇した生産の伸びを考慮しても、政策金利は今後、数ヶ月は据え置かれる可能性が高い。

## ロシア 経済・金融データ



注：政策金利はリファイナンスレートを記載。

出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	政策金利発表		5月	4-10日	消費者物価指数	<4月>
		製造業PMI	<3月>		7日	外貨準備高	<4月>
	2-6日	GDP	<2011>		10-11日	自動車販売	<4月>
	4日	サービス業PMI	<3月>		11日	貿易収支	<3月>
	4-9日	消費者物価指数	<3月>		11-15日	財政状況	<4月>
	6日	外貨準備高	<3月>		14-18日	GDP	<1-3月>
	9-10日	自動車販売	<3月>		17-18日	生産者物価指数	<4月>
	10-12日	財政状況	<3月>		17-21日	鉱工業生産	<4月>
	11日	貿易収支	<2月>		18-22日	可処分所得	<4月>
	16-17日	生産者物価指数	<3月>			失業率	<4月>
	16-18日	鉱工業生産	<3月>			実質賃金	<4月>
	17-19日	可処分所得	<3月>			小売売上高	<4月>
		失業率	<3月>			生産設備投資	<4月>
		実質賃金	<3月>		22日	政策金利発表	
		小売売上高	<3月>		22-25日	Foreign Direct Investment (YTD)	<1-3月>
		生産設備投資	<3月>			Russia Foreign Direct Investm.	<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：各種報道より大和総研作成

# インド

DIR ロンドンリサーチセンター  
児玉 卓

## 生産拡大

1月の鉱工業生産は前年比6.8%と、前月の同2.5%から加速した。季調済み前月比では3ヶ月連続でのプラスとなった。昨年7月から10月にかけての4ヶ月連続の減少を取り戻し、指数の水準は過去最高を記録した。1月の牽引役は、昨年12月同様、非耐久消費財（前年比42.1%増）だった。昨年11月に消費者物価上昇率が前年比10.8%でピークをつけ、12月8.2%、1月7.7%と沈静化が進んできたことによる家計の購買力回復を反映している可能性がある。ただし消費者物価上昇率は2月に9.1%まで再加速しており、非耐久財需要の拡大の持続性に疑問を投げかけている。

## 耐久財需要が堅調

一方、乗用車販売台数が2月に初めて月間で20万台を超え、前年比増加率も10ヶ月振りの二桁に達するなど、ヘッドラインインフレ率の影響を比較的受けにくい耐久財需要は堅調である。鉱工業生産の資本財も底打ちしつつある。インドの内需が総じて停滞を脱する可能性は強まってきているのだが、その実現に向けたポイントの一つとなるのが、やはり物価なのであろう。

## 準備率引き下げも、金利には手をつけず

3月9日、準備銀行は15日の定例会合に先駆けて、準備率の引き下げを発表した（5.5%→4.75%）。一方、定例会合では政策金利を据え置いている。昨年10月の利上げを最後に引き締め局面は終えたものの、緩和への転換は及び腰である。その第一の背景がいうまでもなく物価への警戒であり、第二が財政政策にかかわる不透明感にある。15日に金利据え置きを決めた声明文で、準備銀行はインフレ率のアップサイドリスクとして、原油価格、財政赤字の拡大、ルピーの下落を挙げている。

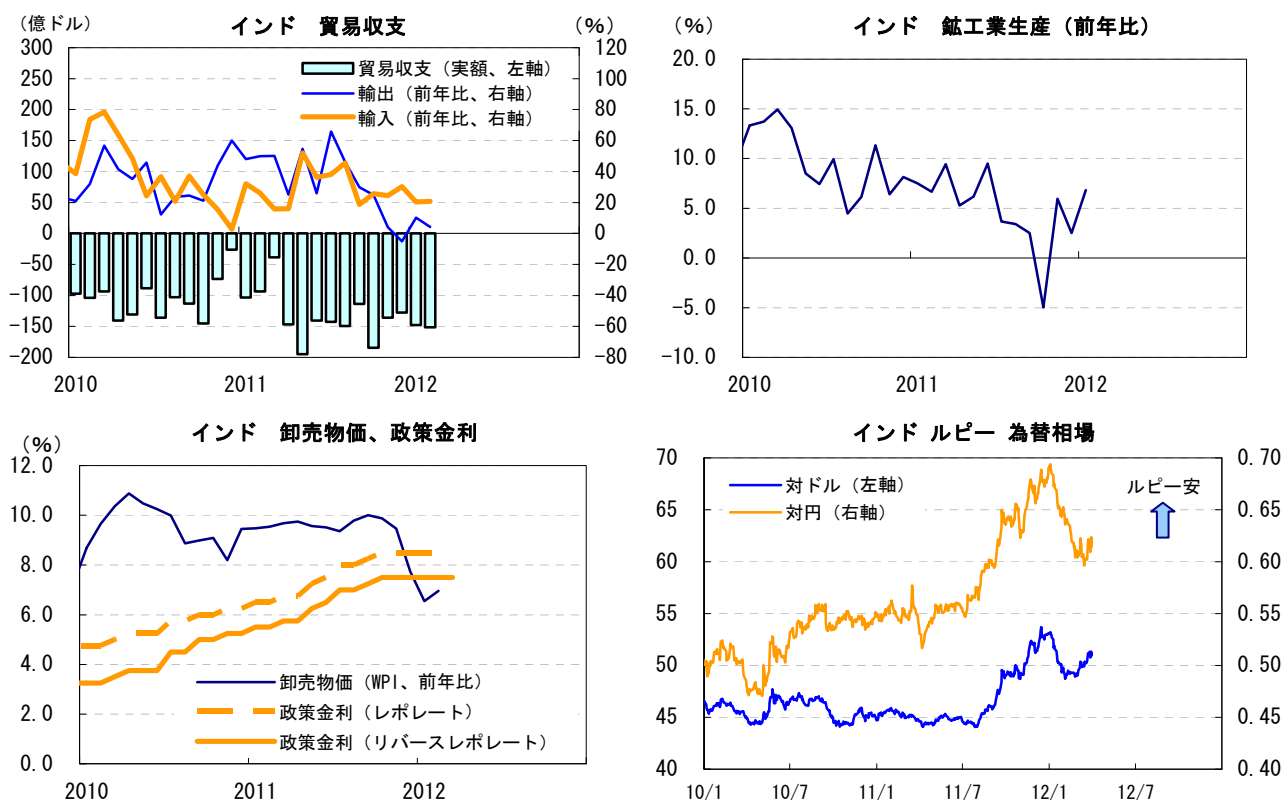
## 財政赤字、原油価格への警戒

その翌日に発表された2012年度（12年4月～13年3月）の政府予算案では、2011年度の財政赤字が当初予定のGDP比4.6%から5.9%（実績見込み）に拡大したことが示されている。2012年度については同5.1%と前年度の見込みから減少するとされているものの、再度未達に終わる可能性は高く、準備銀行も同様の懸念を抱いていよう。3月上旬の地方選挙は連立与党の敗北に終わり、政治的求心力の一段の低下から、補助金等のばらまきが拡大する圧力は強まっている。一方、準備銀行が指摘するように、原油価格の上昇リスクにさらされる中、政府が補助金削減の方針を貫けば、消費者段階の燃料等の価格がより明確に上昇する。さらに、財政赤字が一段と拡大するのではないかという懸念が、ルピーの基盤を脆弱にする一因ともなっていよう。準備銀行にとって、財政政策の不透明感は大きな重荷であるに違いない。

望ましいシナリオは、物価の沈静化を受けて、非富裕層の購買力が回復し、消費需要の裾野が広がる一方、準備銀行が金利引き下げに動き、耐久財需要を底上げするとともに投資環境が改善に向かうことである。さすがに金利引き上げが再開される可能性はほとんどなく、耐久財消費等が再度悪化に向かう可能性は低いものの、物価の高止まり、再加速は、景気浮揚時期を先延ばしにすることになる。



## インド 経済・金融データ



出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	貿易収支	<2月>	5月	1日	貿易収支	<3月>
	2-3日	製造業PMI	<3月>		1-2日	製造業PMI	<4月>
	4-5日	サービス業PMI	<3月>		3-4日	サービス業PMI	<4月>
	9-12日	国内自動車販売	<3月>		9-12日	国内自動車販売	<4月>
	12日	鉱工業生産	<2月>		11日	鉱工業生産	<3月>
	13日	卸売物価指数 (WPI)	<3月>		14日	卸売物価指数 (WPI)	<4月>
	17日	政策金利発表			31日	GDP	<1-3月>

注：&lt;&gt;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：各種報道より大和総研作成

# 中国

DIR 経済調査部  
新田 堯之

中央政府目標は7.5%  
成長

3月の全人代における温家宝首相の政府活動報告では、2012年の主要経済目標として、①実質GDP成長率は7.5%とし、都市住民実質所得と農村住民純収入の伸び率を成長率と同じ水準に設定、②消費者物価上昇率は4%前後、③都市新規就業者数は900万人以上、④都市部登録失業率は4.6%以内に抑制、⑤貿易総額の伸び率は10%前後、⑥マネーサプライ(M2)伸び率は14%、とすることを掲げた。

成長率目標が引き下  
げられた理由は、長期  
にわたり安定成長を  
持続するため

温家宝首相によると、実質GDP成長率の目標が2005年～2011年までの8.0%から2012年は7.5%に引き下げられたのは、(1)2011年からの第12次5ヵ年計画の目標(第11次5ヵ年計画の7.5%⇒7.0%へ引き下げ)との整合性をとる、(2)経済発展パターンの転換加速や経済発展の質とパフォーマンスの確実な向上に力点を置くためであり、より長期にわたり安定成長を持続するための布石であるとしている。

1月～2月の固定資産  
投資は21.5%増、実質  
工業生産は11.4%  
増、実質小売は10.8%  
増

足元、中国の景気は緩やかに減速している。2012年1月～2月の固定資産投資は前年同期比21.5%増(昨年年間は前年比23.8%増)、付加価値ベースの工業生産(実質)は同11.4%増(昨年12月は前年同月比12.8%増)、社会消費品小売総額(実質)は同10.8%増(昨年12月は前年同月比14.0%増)と、いずれも伸びが減速した。1月～2月の輸出は前年同期比6.9%増、輸入は同7.7%増と伸びが低下、貿易収支は42億米ドルの赤字となっている。輸出先別には、EU向けが前年同期比1.1%減となったのに対して、日本向けは同14.9%増、米国向けは同12.0%増と2桁の伸びを維持した。

不動産開発投資は堅  
調持続も…

こうしたなかで、1月～2月の不動産開発投資は前年同期比27.8%増と、昨年年間の前年比27.9%増からほぼ変わらずであった。しかし、不動産完成面積は同45.2%増に達した一方で、販売面積は同14.0%減、販売金額は同20.9%減と2桁のマイナスに落ち込んでおり、需給悪化や今後の価格調整の深刻化の可能性を示唆する内容となった。大和総研では、不動産開発投資の急減速を確認してから、不動産政策が緩和に転ずるとみていたが、それを待たずに部分的な緩和が実施される可能性が高くなってきたと考えている。例えば、居住目的の住宅購入の際の住宅ローンに対する優遇金利の付与(貸出基準金利の0.85倍が下限)といった実需刺激策などである。

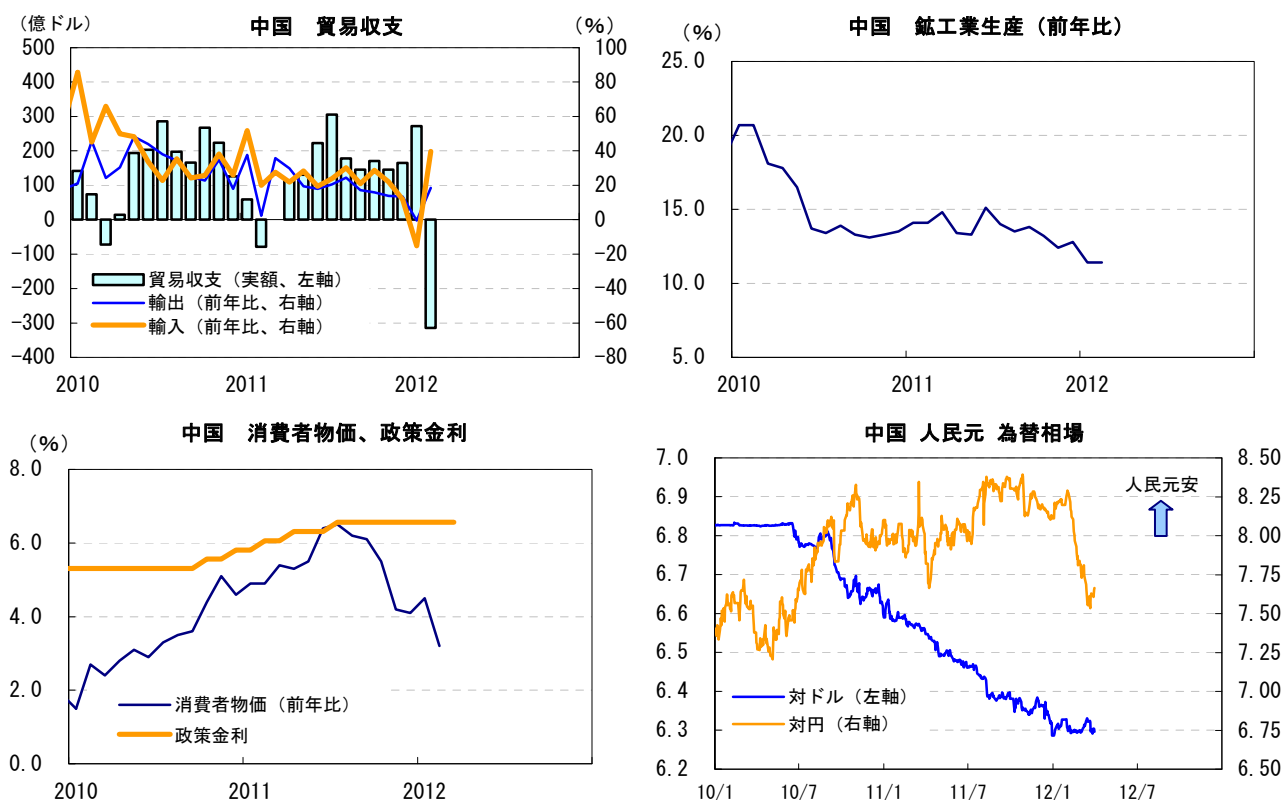
1月～2月の消費者物  
価上昇率は3.9%と政  
府抑制目標4.0%を下  
回る

1月～2月の消費者物価上昇率は、前年同期比3.9%と政府の抑制目標4.0%を僅かながら下回った。1月は前年同月比4.5%、2月は同3.2%であり、2月には、2010年1月以来25ヵ月ぶりに実質預金金利(1年物定期預金金利3.5%－消費者物価上昇率3.2%)がプラスになったと喧伝されている。しかし、1月の物価が高く、2月が低くなったのは、食品価格が上昇する旧正月の時期のずれによるところが大きく、食品価格は1月の同10.5%上昇から2月には同6.2%上昇に抑制されている。当局が物価問題に愁眉を開くには、まだ時間がかかろう。

貸出の平準化が進む

2月のM2増加率は13.0%と1月の12.4%から伸びが高まったが、政府目標である14.0%は下回っている。貸出増加額は、1月は7,381億元と前年同月より2,882億元少なかった一方、2月は7,107億元と前年同月より1,730億元多かった。1月の貸出急増と、年後半特に10月～12月の貸出抑制を回避し、年間を通じた貸出の平準化を促進するとの観点からは、肯定的な評価が可能であろう。

## 中国 経済・金融データ



出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	1日	製造業PMI	<3月>	5月	1日	製造業PMI	<4月>
	3日	非製造業PMI	<3月>		3日	非製造業PMI	<4月>
	9日	消費者物価指数	<3月>		10日	貿易収支	<4月>
		生産者物価指数	<3月>		11日	鉱工業生産	<4月>
	10日	貿易収支	<3月>			小売売上高	<4月>
	11-15日	マネーサプライ	<3月>			消費者物価指数	<4月>
		外貨準備高	<3月>			生産者物価指数	<4月>
	13日	GDP	<1-3月>		11-15日	マネーサプライ	<4月>
		鉱工業生産	<3月>		14-18日	Actual FDI (YoY)	<4月>
		小売売上高	<3月>				
	14-18日	Actual FDI (YoY)	<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：各種報道より大和総研作成

# インドネシア

DIR 経済調査部  
佐藤 清一郎

## 個人消費、設備投資を 中心に成長継続

インドネシア経済は、個人消費、設備投資等を中心に好調が続いている。輸出はやや鈍化がみだが、経常収支は黒字基調を維持している。金融政策面では、2月の政策金利引下げ後、3月の金融政策決定会合で政策金利据置きが決定された。物価は上昇率が鈍化してきているが、原油高や石油燃料補助金削減等による物価上昇への影響を見極めたいとの思惑が働いたと見られる。株式市場は上昇傾向が一服して横ばいとなっている。通貨ルピアは、やや弱含みの動きで、1ドル=9,000~9,200ルピア程度で推移している。

## 自動車販売は好調持 続

鉱工業生産(前年比)は、2012年1月+3.1%としっかりした動きとなっている。個人消費も良好である。小売売上(前年比)は2012年1月+14.0%となった。自動車販売台数は、2012年2月、約8万6千台で前年比+24.2%と大幅な増加となった。1-2月平均では8万1千台と昨年の月平均7万5千台を上回っている。このペースでいけば、2012年の自動車販売台数目標92万台程度は十分にクリアできると予想される。消費者信頼感指数は、2012年2月、前月から7.5ポイント悪化となったが消費動向から見てマインド悪化は一時的である可能性が高い。

## 補助金削減で物価上 昇率は高まる可能性 高い

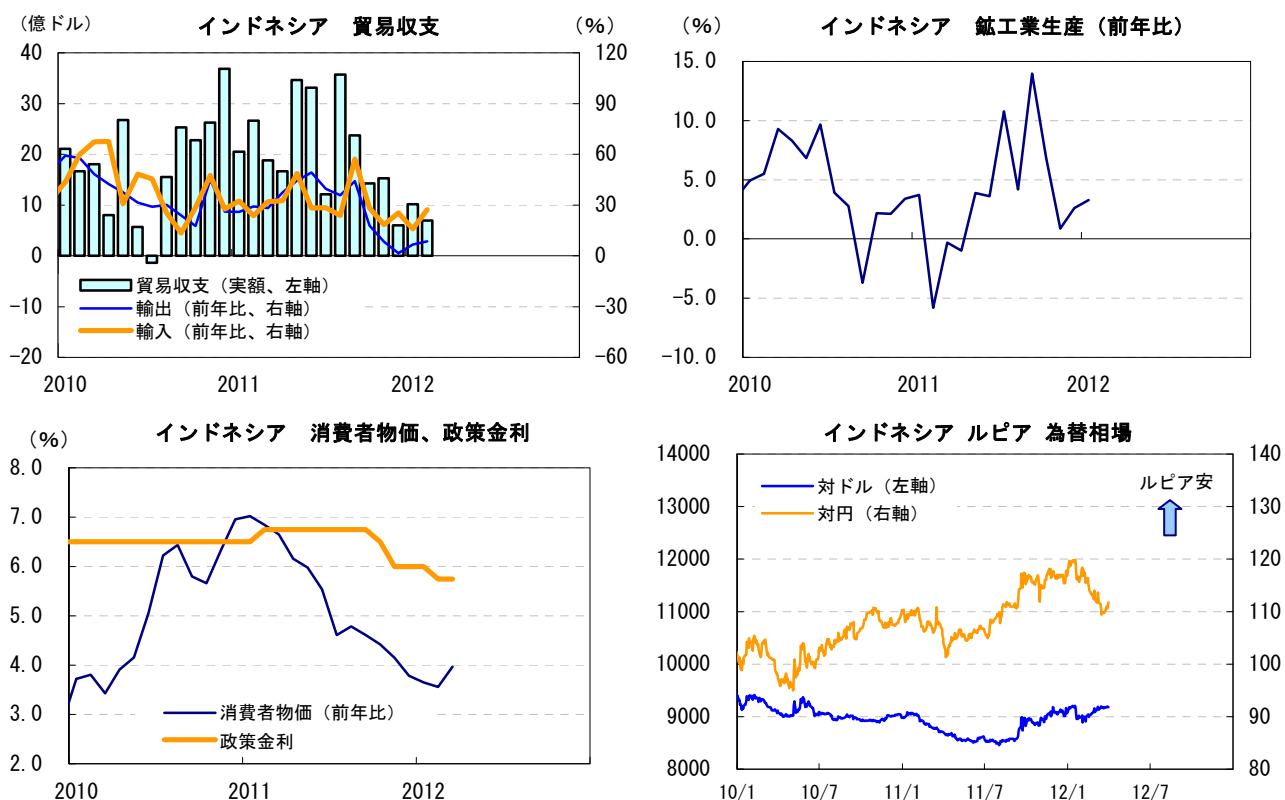
消費者物価上昇率(前年比)は、2012年2月+3.6%と前月から更に伸びが鈍化した。食料品の伸び鈍化が影響している。コアインフレ率も、同+4.3%と低い伸びに留まっている。卸売物価上昇率(前年比)は、2012年2月+4.2%と前月の+4.9%から更に鈍化している。物価は落ち着いているが、今後、財政負担軽減を目的に補助金付き石油燃料価格値上げが予定されており物価上昇圧力となる可能性が高い。インドネシア中央銀行は、石油燃料価格値上げは、前年比2~3%の物価上昇圧力となるとコメントしている。同行が毎月実施している家計への物価予想調査(2012年2月)では、今後3ヶ月内および6ヶ月内に物価上昇率が高まるとする割合は前月から増加している。ただ、仮に前年比6~7%程度の物価上昇となっても消費者ローン金利等を含めた金利水準は経済活動に大きな影響を与えるレベルではなく、物価上昇による景気減速リスクは小さいとみられる。

対外面では、輸出入ともに伸びが鈍化している。2012年1月、輸出(原数値、前年比)は+6.1%、一方輸入(同)は+16.0%となった。結果、2012年1月、貿易収支(季節調整値)は6.4億ドルの黒字と前月の5百万ドルの黒字から大幅に拡大。2011年の貿易収支は261億ドルの黒字で前年の220億ドルの黒字を大幅に上回っている。昨年と比較すると、世界景気鈍化等の影響で資源需要は弱いとみられ輸出の大幅増は見込めないだろう。

## 政策金利5.75%で据 置き

インドネシア中銀は、2012年3月8日の金融政策決定会合にて政策金利を5.75%に据置くことを決定した。物価の落ち着きでインフレ懸念は薄らいではいるが、原油価格の上昇や石油燃料への補助金削減による物価への影響を見極めたいとの思惑が働いたと見られる(2012年のインフレターゲットは、4.5%±1%である)。株式市場は上昇傾向が一服して横ばいとなっている。ジャカルタ総合指数は、2月末3,985ポイントの後、3月下旬は約3,900ポイント程度で推移している。通貨ルピアは、やや弱含みで、1ドル=9,000~9,200ルピア程度での推移となっている。良好な経済状況を考えると株価や為替が大きく崩れる可能性は少ないと思われる。

## インドネシア 経済・金融データ



出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	消費者物価指数	<3月>	5月	1日	消費者物価指数	<4月>
		消費者信頼感指数	<3月>			消費者信頼感指数	<4月>
		貿易収支	<2月>			貿易収支	<3月>
	3-6日	外貨準備高	<3月>		3-7日	外貨準備高	<4月>
	7-13日	マネーサプライ	<2月>		7-13日	マネーサプライ	<3月>
	10-20日	オートバイ販売	<3月>		10日	政策金利発表	
		国内自動車販売	<3月>		10-17日	GDP	<1-3月>
	12日	政策金利発表			10-20日	オートバイ販売	<4月>
						国内自動車販売	<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：各種報道より大和総研作成

# ベトナム

DIR 経済調査部  
佐藤 清一郎

## 景気は大きく失速

ベトナム経済は個人消費等内需を中心に景気が鈍化してきており、2012年第1四半期の実質GDP成長率(前年比)は4%に急減速した模様である。景気失速の中、消費者物価上昇率(前年比)は鈍化方向となっており、今後更なる利下げの可能性は否定できない。対外面では、貿易収支赤字拡大に歯止めがかかっている。貿易収支赤字額は前年比でかなり縮小してきており、マクロインバランス是正にはプラス材料である。株式市場は3月も概ね良好な動きとなった。通貨ドン、今のところ、落ち着いた動きとなっており更なる減価の動きは見られない。

## 鉱工業生産は回復

鉱工業生産(前年比)は、2012年2月+22.1%と大幅に増加した。旧正月(テト)の影響で大きく減少した1月と平均すると同+9.9%となった。2月の内訳は、鉱業部門+14.8%、製造業部門+25.0%、電気・ガス・水道部門+24.5%である。伸びが高かったのは、加工野菜+69.9%、石炭+42.9%、医薬品+36.1%等である。一方でマイナスの伸びとなったのは、ケーブル-10.8%、肥料-7.9%、小麦粉-5.0%等である。小売売上高(名目値、前年比)は、2012年2月、+22.0%と前月と同じ伸びとなった。内訳は、運輸・通信等含むサービスが+31.7%、小売+20.6%、ホテル・レストラン+25.6%、観光収入+17.1%である。

## 消費者物価は上昇率の伸び鈍化続く

消費者物価上昇率(前年比)は2012年3月+14.2%と前月から更に伸びが鈍化した。商品別では、食料品が+17.9%、住宅建設資材+18.1%、教育+16.3%、運輸+11.7%。一方で通信は-2.3%と前年比マイナスの伸びが続いている。このところの物価の動きを見ると、政府のインフレ抑制優先策の効果があらわれているようである。3月22日、ベトナム中央銀行は、商業銀行に対して5~10%の営業コスト削減を行い貸出金利を引き下げるよう指示した。

## 貿易収支赤字は縮小の動き

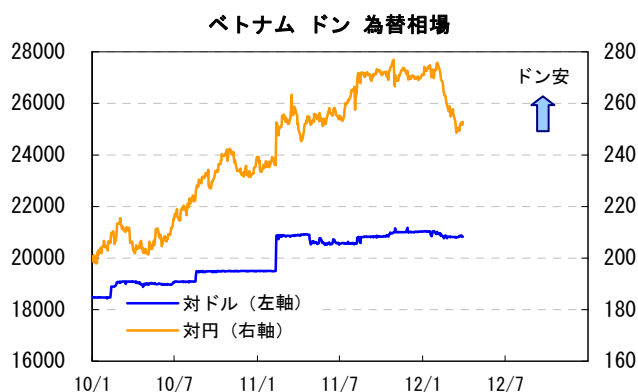
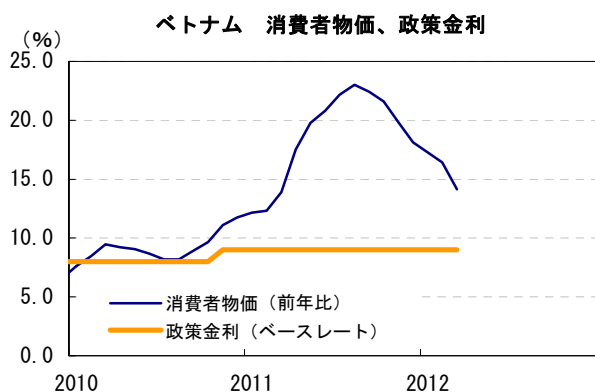
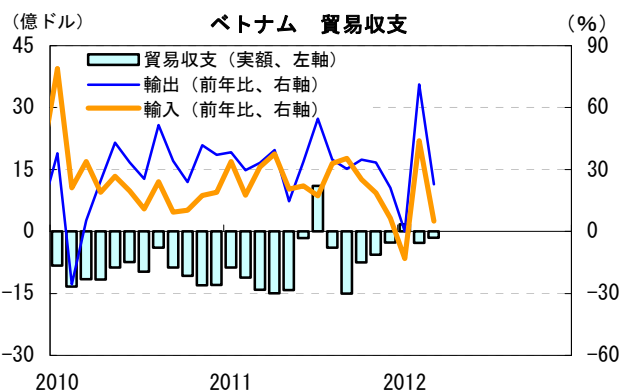
対外面では引き続き貿易収支赤字だが、景気鈍化で輸入が減少し貿易収支赤字の拡大傾向は止まったと見られる。2012年2月、輸出(前年比)は+69.1%、輸入(同)は+51.0%となった。結果、貿易収支(季節調整値)は7億ドル赤字と前月の2億ドルの赤字から赤字幅が拡大。しかしながら、1-2月合計の貿易赤字額は9億ドルで前年同期の27億ドルの赤字と比較するとかなり縮小している。今後、輸出には目立った増加は期待できない一方で、内需鈍化で輸入減少が予想されるため、貿易収支赤字が大幅に拡大するような事態は回避されるだろう。直接投資額(認可ベース)は、2012年2月前年比-55.4%の9億ドルと大幅な落ち込みとなった。国別では、全体の93%にあたる8.5億ドルが日本からのものである。

海外からの訪問者数は、2012年2月約68万人(前年比+29.4%)となった。目的別では、観光が41万人(同+32.6%)、ビジネスが11万人(同+22.9%)、親戚訪問が11万人(同+23.8%)等となっている。国別では、中国が14万人(同+23.7%)、韓国が8万人(同+60.1%)、日本が5.1万人(同+8.0%)、米国が4.8万人(同-2.1%)等で韓国の増加率の高さが目立つ。

## 株価が上昇方向、為替は落ち着いた動き

株式市場は3月も概ね良好で、VN指数は、2月末423ポイントだったが、3月下旬で445ポイント程度まで上昇してきている。通貨ドンは、大きな動きなく1ドル=20,800ドン程度での推移となっている。当面、更なる減価の可能性は少ないと見られる。

## ベトナム 経済・金融データ



注1：政策金利はベースレートを記載。

注2：鉱工業生産は、2011年7月より新基準。過去データは公表なし。

出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	6-11日	国内自動車販売	<3月>	5月	24日	消費者物価指数	<5月>
	24日	消費者物価指数	<4月>		24-31日	輸出・輸入	<5月>
	24-30日	輸出・輸入	<4月>		25-31日	鉱工業生産	<5月>
	25-27日	鉱工業生産	<4月>			小売売上高	<5月>
		小売売上高	<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：各種報道より大和総研作成

# トルコ

## 大和証券 CM ヨーロッパ D. エギントン

### 生産が停滞

トルコの1月の鉱工業生産は前月比▲3.1%であった。前年同月比では+1.5%だったが、営業日調整ベースでは同▲1.3%と2009年9月以降で初めてのマイナスとなった。また製造業PMIは2月に49.6と4ヶ月連続の下降となった。生産、新規受注の両指数とも業況の悪化を示す領域にある。新規受注を生産の先行指数と考えれば、生産はさらに落ち込む可能性がある。一方、3月の設備稼働率は季調済みベースで76.1%と0.3%pt上昇しており、景気の基調は減速下にはありながら、鉱工業生産やPMIの数字が示唆するほどには悪化していない可能性がある。

### 家計の環境は比較的安定

さらに、鈍化しつつも成長が止まったわけではないことを示すデータもある。トルコの季調済み失業率は、昨年秋以降、ほぼ変化がない。2月の消費者信頼感指数は4ヶ月連続で上昇し93.3となった。小売上の月次データはまだ公表されていないが、信頼感指数が1月も2月も上昇しているため、昨年第4四半期に減速したと見られる個人消費は今年の第1四半期に若干持ち直した可能性がある。

### インフレはピークアウトか

2月の物価上昇率は1月の前年同月比+10.6%から同+10.4%に減速し、昨年9月から4ヶ月続いた加速に歯止めをかけた。コア物価上昇率も1月の同+8.4%から同+8.1%に減速しており、インフレ率はピークを過ぎた可能性がある。

### 経常収支赤字の縮小進まず

経済成長が鈍化することのメリットは、経常収支赤字が縮小することである。しかし、1月の経常収支赤字が前年同月とほぼ同じ60億ドルであったことは失望を誘った。一方、赤字のファイナンスには変化が見られる。今年1月の資本流入は前年同月の54億ドルから25億ドルに半減しており、結果的に27億ドルの外貨準備が取り崩されている。

過去1年半でリラ安が大きく進んでいるにもかかわらず、経常収支赤字は期待されたようなペースで縮小していない。また、流入資本だけでは経常収支赤字をファイナンスできない状況にある。欧州経済の停滞などにより、投資家のリスク回避姿勢が強い間は、トルコの経常収支赤字問題は解消されない可能性がある。

### 金利は据え置き、量的引き締め

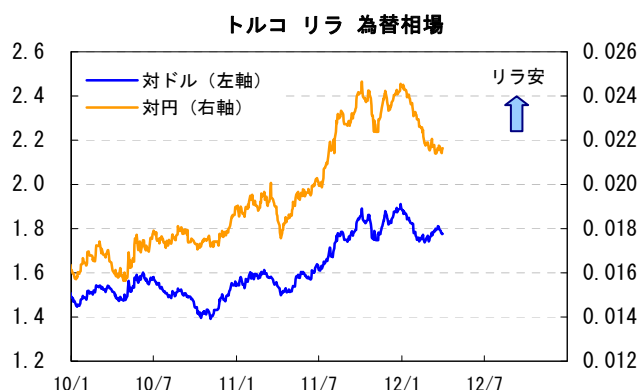
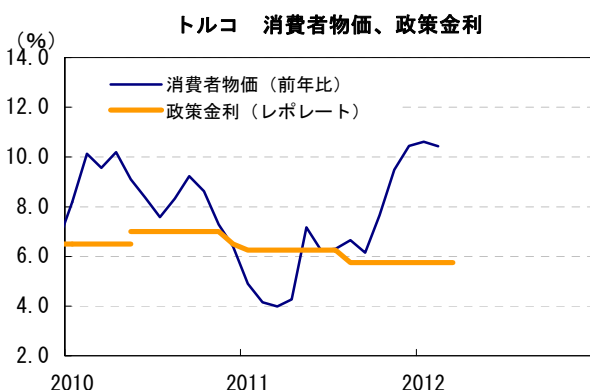
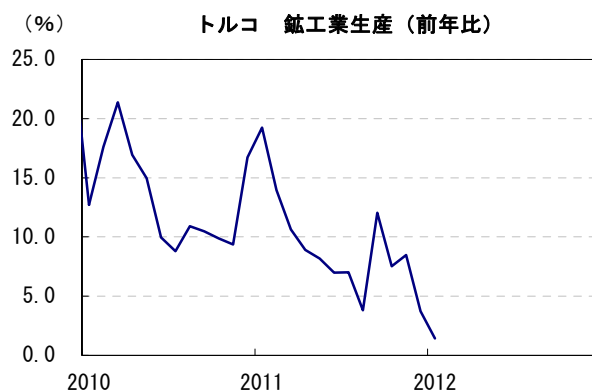
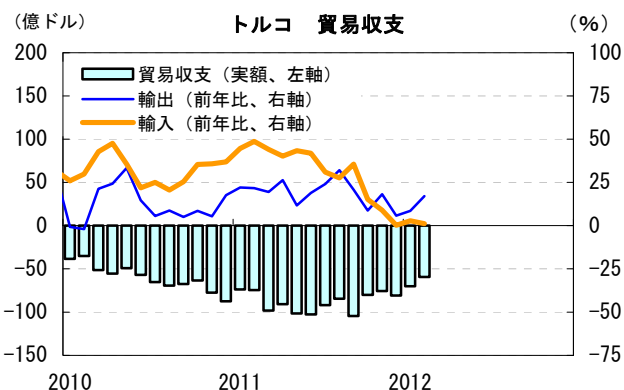
予想通り、金融政策委員会は3月27日の会合で1週間物レポレートを5.75%に据え置いた。また、翌日物貸出金利を11.5%に、翌日物借入金利を5.0%に据え置きとしたため、金利コリドーに変化はなかった。一方、同委員会は、1週間物の最低入札量を30億リラから10億リラに、最大入札量を70億リラから60億リラに引き下げた。また、1ヶ月物レポレートでの最大入札量を60億リラから50億リラに引き下げた。従って、「正常な」日であれば、公開市場操作により銀行部門に供給される資金量は減少することになる。

### 利下げ転換か

政策決定会合後の声明で、委員会は「最近のコスト動向がインフレ期待に与える影響を取り除くために」政策を引き締めたと述べており、中央銀行がリラ安だけではなく、原油価格の上昇も懸念していることを示唆している。また、インフレ動向は1月のインフレ・レポートで予想(2012年末までに前年比+6.5%)された軌道上にあるが、必要となれば、追加引締めを実施するとも声明で述べている。ただし追加引締めが必要となる状況になる可能性は低く、また、2012年中はインフレが緩和する可能性が高いため、翌日物レポレートは6月末までに9.0%まで低下し、2012年後半にはさらに低下する可能性がある。



## トルコ 経済・金融データ



注：政策金利は2010年5月まで翌日物レートを利用。2010年5月以降はレポレートを利用。

出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	GDP	<10-12月>	5月	3日	消費者物価指数	<4月>
	3日	消費者物価指数	<3月>			生産者物価指数	<4月>
		生産者物価指数	<3月>		8日	鉱工業生産	<3月>
	9日	鉱工業生産	<2月>		11日	経常収支	<3月>
	11日	経常収支	<2月>		15日	失業率	<2月>
	16日	失業率	<1月>		16日	消費者信頼感	<4月>
		消費者信頼感	<3月>		24日	設備稼働率	<5月>
	18日	政策金利発表			25日	外国人観光客	<4月>
	24日	設備稼働率	<4月>			鉱工業信頼感指数	<5月>
	25日	外国人観光客	<3月>		29日	政策金利発表	
	26日	鉱工業信頼感指数	<4月>		31日	貿易収支	<4月>
	30日	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：各種報道より大和総研作成

# 南アフリカ

大和証券 CM ヨーロッパ  
D. エギントン

## 底堅さが見られる景 気

南アフリカの 1 月の工業生産は前月比+1.7%、前年同月比は前月と変わらず +2.4%であった。穏やかながら増加が維持されていることが確認された。

一方、1 月の小売売上高は前月比▲0.6%となり、前年同月比では+3.9%にとどまった。1 月は物価が前年比+6.3%上昇しているため、個人の消費力を弱めた面はあろう。ただし一時的な落ち込みに過ぎない可能性もある。

企業活動は堅調である。2 月の製造業 PMI は 57.9 まで 4.7pt 上昇し、この 2 年間で最高の水準となった。構成項目を見ると、生産が 65.2 まで 11.6pt 上昇し、PMI を 2.9pt 押し上げた。新規受注が 64.8 まで 7.5pt 上昇し、PMI を 2.3pt 押し上げた。新規受注の堅調さが継続しているため、生産も、今後数ヶ月は上昇が続くと見られる。雇用は 2011 年 2 月以降で最大の 48.6 まで上昇しているものの、依然縮小を示す領域にある。

## 物価は総じて安定

仮に、物価高が 1 月の小売売上を抑制していたとすれば、2 月の消費者物価指数が 1 月の前年同月比+6.3%から同+6.1%に減速しているため、2 月の小売売上は上昇する可能性がある。消費者物価が前年比で減速したのは、2010 年 12 月以降で初めてのことであり、同時に、中央銀行のインフレ目標上限の同+6.0%に近づいてきている。食品・非アルコール飲料価格の上昇率が 1 月の同+10.3%から 2 月の同+9.6%に減速し、消費者物価上昇への寄与度が前月から 0.1%pt 弱まった。また、電気料金の上昇率が若干減速し、消費者物価上昇への寄与度が前月から 0.1%pt 低下した。これらを除くコア消費者物価上昇率は同+4.3%と前月と変わらず、また、インフレ目標レンジの中央値を下回っている。インフレの減速は、マーカス中央銀行総裁が 3 月 15 日に発した、「経済活動が好調になってきたためインフレが幅広い分野で見られるようになってきた」との警告と矛盾する。

## 経常収支赤字は一時 的な要因も手伝い縮 小

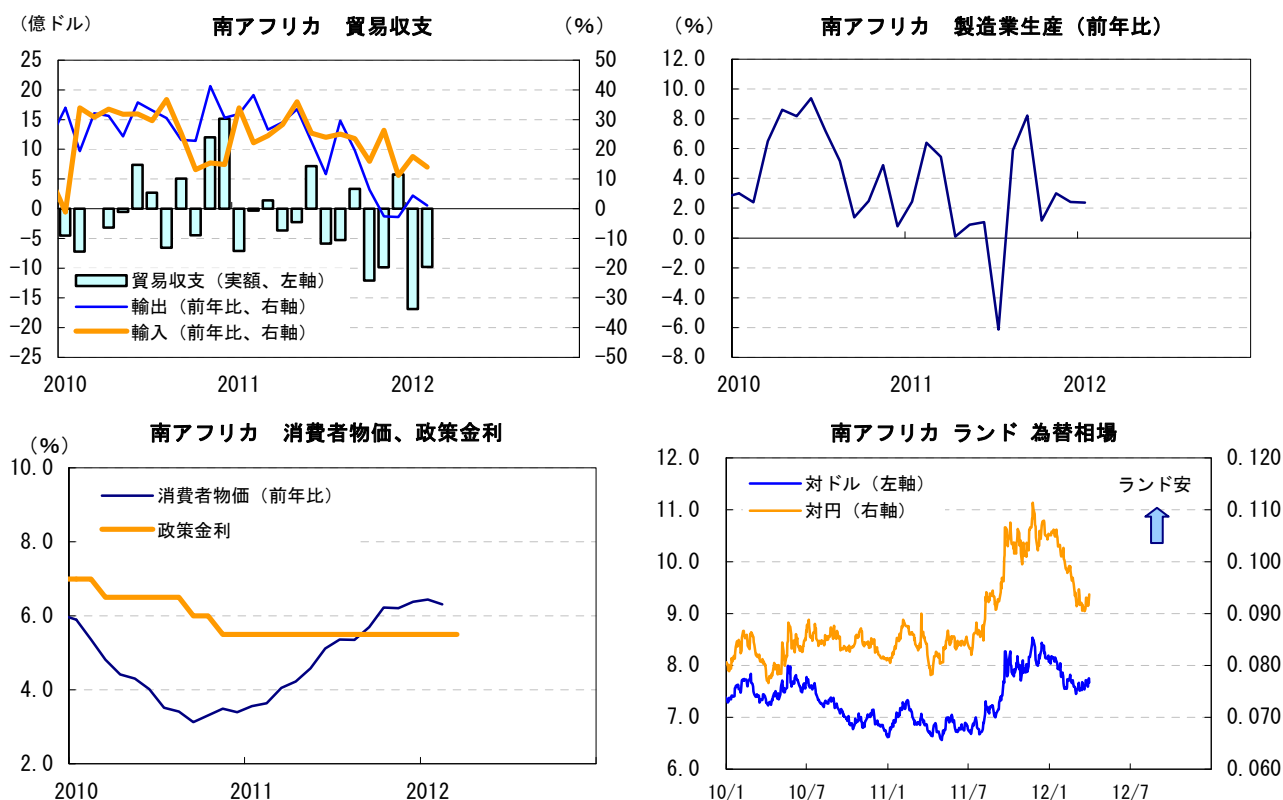
2011 年 10-12 月期の経常収支赤字は、前期の 1,125 億ランドから 1,102 億ランドに縮小した（季調済み年率）。対 GDP 比では、前期の 4.1%から 3.6%に縮小している。貿易収支は、前期の 160 億ランドの黒字から 171 億ランドの赤字へと、333 億ランド悪化した。一方、所得収支赤字が 2010 年 10-12 月期以降では最少の水準まで急減し、904 億ランドから 511 億ランドに減少している。第 3 四半期の配当金支払いが異常に高額であったことも一因である。一時的な要因（高額な配当支払い）を除くと、経常収支赤字の拡大は第 4 四半期も続いていた可能性がある。

しかし、流入資本だけでは経常収支赤字をファイナンスできず、誤差脱漏が一部穴を埋めるとともに、外貨準備が取り崩された。ただし、経常収支赤字と資本流入のギャップは 7-9 月期よりも大きく縮小している。また、最良のファイナンス形態である純直接投資受け入れも明らかに増加している。全般的に、10-12 月期のファイナンスの質は前期よりも改善している。

## 景気堅調により利下 げ圧力低下

経済活動のモメンタムが強まる兆しがあるため、中央銀行に対するレポレート引下げ圧力は 3 月には弱まる可能性がある。また、2 月の物価上昇率の減速は、（食品全般ではなく）食品・飲料の一部に偏っていたこと、コア物価上昇率に変化がなかったことなどを考慮して、3 月 29 日の会合で金融政策委員会はレポレートを 5.5%に据え置きとした。

## 南アフリカ 経済・金融データ



出所：HaverAnalytics、Bloomberg、CEIC、トムソン・ロイターより大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	2日	カギソPMI	<3月>	5月	2日	カギソPMI	<4月>
	3日	自動車販売 (Naamsa)	<3月>		3日	自動車販売 (Naamsa)	<4月>
	3-10日	SACCI企業景況感	<3月>		3-6日	South Africa Unemployment	<1-3月>
	10日	外貨準備高	<3月>		3-10日	SACCI企業景況感	<4月>
	11日	製造業生産	<2月>		7-11日	金生産量	<3月>
	12日	金生産量	<2月>			鉱業生産量	<3月>
		鉱業生産量	<2月>			製造業生産	<3月>
	18日	消費者物価指数	<3月>		8日	外貨準備高	<4月>
		小売売上高	<2月>		10-15日	小売売上高	<3月>
	23-30日	生産者物価指数	<3月>		22-31日	生産者物価指数	<4月>
	29日	貿易収支	<3月>		23日	消費者物価指数	<4月>
	30日	財政収支	<3月>		24日	政策金利発表	
		マネーサプライ	<3月>		30日	マネーサプライ	<4月>
					31日	GDP	<1-3月>
						財政収支	<4月>
						貿易収支	<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：各種報道より大和総研作成

## 主要経済指標

		ブラジル	ロシア	インド
実質GDP成長率 (%)	2009	-0.6	-7.8	8.0
	2010	7.5	4.3	8.3
	2011*	2.7	4.3	6.9
	2012予	3.2	4.1	7.2
	2013予	4.7	4.5	7.9
CPI 前年比 (%)	2009	4.9	11.7	3.8
	2010	5.0	6.9	9.5
	2011*	6.6	8.4	8.6
	2012予	5.8	5.5	7.4
	2013予	5.3	7.9	6.5
財政収支 GDP比 (%)	2009	-3.3	-5.9	-6.4
	2010	-2.5	-3.2	-4.9
	2011*	-2.6	-0.1	-5.9
	2012予	-2.7	-1.0	-5.7
	2013予	-2.1	-0.5	-5.6
プライマリー・バランス GDP比 (%)	2009	2.0	n.a.	-3.1
	2010	2.7	n.a.	-1.8
	2011*	3.1	n.a.	-2.8
	2012予	3.0	n.a.	-2.6
	2013予	3.4	n.a.	-2.4
経常収支 GDP比 (%)	2009	-1.5	4.0	-2.8
	2010	-2.3	5.1	-2.6
	2011*	-2.1	5.0	-2.9
	2012予	-1.6	3.7	-2.5
	2013予	-1.8	4.2	-2.9
対ドル為替 年末値	2009	1.8	30.2	45.1
	2010	1.6	30.5	44.7
	2011	1.9	32.1	49.0
	2012予	1.7	30.0	46.0
	2013予	1.7	31.0	46.0

		中国	トルコ	南アフリカ
実質GDP成長率 (%)	2009	9.2	-4.8	-1.7
	2010	10.4	9.0	2.9
	2011*	9.2	8.5	3.0
	2012予	9.0	3.7	2.7
	2013予	9.3	5.8	3.6
CPI 前年比 (%)	2009	-0.7	6.3	7.1
	2010	3.3	8.6	4.3
	2011*	5.4	6.5	5.0
	2012予	3.8	8.6	6.2
	2013予	4.0	5.9	5.3
財政収支 GDP比 (%)	2009	-2.8	-6.0	-5.2
	2010	-1.7	-3.7	-4.7
	2011*	-1.1	-1.4	-4.7
	2012予	-1.7	-1.5	-4.2
	2013予	-1.8	-1.5	-3.3
プライマリー・バランス GDP比 (%)	2009	n.a.	n.a.	n.a.
	2010	n.a.	n.a.	n.a.
	2011	n.a.	n.a.	n.a.
	2012予	n.a.	n.a.	n.a.
	2013予	n.a.	n.a.	n.a.
経常収支 GDP比 (%)	2009	5.2	-2.3	-4.0
	2010	3.9	-6.4	-2.8
	2011*	2.7	-10.3	-3.3
	2012予	2.6	-7.5	-3.4
	2013予	2.0	-6.0	-3.8
対ドル為替 年末値	2009	6.8	1.6	7.4
	2010	6.6	1.5	6.6
	2011	6.3	1.9	8.1
	2012予	6.2	1.8	7.5
	2013予	6.0	1.8	7.5

注：インドは全て財政年度（4月1日から翌年の3月末まで）。2011年値は予想。CPIではなくWPIを使用

\*実績見込み。ただし、インドと南アフリカの財政収支は予想

債務負担の大きいラテンアメリカでは、過去の負債の結果である金利支払いを足元の財政パフォーマンスから切り離して考えるプライマリー・バランスが重視されている国がある。

出所：各国統計より大和総研作成、予測値は大和総研及び大和証券CMヨーロッパ。

## 2012年3月 新興国動向（政治・経済）

1日	インド	1月の再輸出を含む輸出額は前年同月比+10.1%、3カ月ぶりの2桁成長。輸入額は同+20.3%で、貿易赤字は147億6,105万ドル
1日	インドネシア	インドネシア中央統計局は2月の消費者物価指数が前年同月比+3.6%と発表。3ヶ月連続で3%台の上昇率に鈍化。前月比では+0.1%
1日	インドネシア	中央統計局によると1月の輸出額は前年同月比+6.1%、輸入額は+16.0%、貿易黒字額は同-54.9%の9億2,340万米ドルに縮小
1日	タイ	商務省によると、2月の消費者物価指数（速報）は前年同月比+3.4%と、3カ月連続で低下。前月比では+0.37%
1日	中国	中国物流購入联合会によると、2月の製造業購買担当者景気指数は51.0と、前月比で+0.5pt。50を3カ月連続で上回った
1日	ポーランド	中央統計局は、11年10-12月期のGDP（季調前）が前年同期比+4.3%と発表。前期比（季調済）では+1.1%
2日	中国	中国の11年末時点の米国債保有高は1兆1,519億ドルで、前年末比-82億ドル。01年の統計開始以来、通年では初の減少
4日	インドネシア	中央銀行が発表した1月の小売売上指数（速報）は中国の春節（旧正月）の影響で前月比-0.6%、前年同月比では+13.9%
4日	ロシア	大統領選挙は即日開票され、プーチン首相が得票率約64%で勝利、4年ぶりに大統領に復帰することが決定。5月に就任
5日	インド	綿花の輸出禁止措置を発表。即日実施。インドは世界2位の綿花輸出国だが、国内需要確保に向け輸出禁止に踏み切った
5日	中国	全人大第5回会議において、温家宝首相は12年のGDP成長率目標を11年の8%から7.5%に引き下げると表明。7%台は04年以來8年ぶり
5日	トルコ	トルコ統計局によると2月の消費者物価指数は前年同月比+10.4%となり、5カ月ぶりに伸び率が鈍化。前月比では+0.6%
5日	ロシア	2月の消費者物価指数は前年同月比で+3.7%、旧ソ連崩壊後で最低水準を記録した1月から更に伸びが減速。前月比では+0.4%
6日	ブラジル	11年10-12月期の実質GDP（季調後）は前期比+0.3%。11年通年では前年比+2.7%と、10年の同+7.5%から大幅減速
7日	ブラジル	ブラジル中央銀行は、政策金利を年率10.50%から75bp引き下げ9.75%にすると発表。政策金利が1桁台になるのは10年6月以来
7日	ポーランド	中銀のポーランド国立銀行は、主要政策金利（1週間物のリファレンス・レート）を4.5%に据え置き。9カ月連続の据え置き
7日	ポーランド	労働・社会政策省は、2月の失業率が13.5%になったと発表。1月から0.3pt上昇し、07年4月以降で最悪を記録
8日	インドネシア	インドネシア中銀は、政策金利のBIレートを年5.75%に据え置くことを決定
8日	チェコ	労働社会省は、2月の失業率が9.2%になったと発表。1月から0.1pt悪化
8日	トルコ	トルコ統計局によると1月の鉱工業生産指数は前年同月比+1.5%。前月の11年12月は同+3.7%
9日	インド	インド準備銀行は、現金準備率を75bp引き下げ4.75%とした。10日から実施。4.75%は7年半ぶりの低水準
9日	チェコ	2月の消費者物価指数は前期比+3.7%。VAT増税を背景に伸び率は過去3年以上で最大を記録。前月比は+0.2%
9日	中国	2月の新車販売台数（国内生産、工場出荷、商用・輸出含む）は前年同月比+24.5%。旧正月の影響が出ない1-2月累計では同-6.0%
9日	中国	国家統計局が発表した2月の消費者物価指数は前年同月比+3.2%で、伸び率は10年6月以来1年8ヶ月ぶりの低水準
9日	中国	中国国家統計局によると、1-2月の小売売上高は前年同期比+14.7%となった
10日	中国	2月の輸出額は前年同月比+18.4%、輸入は同+39.6%。11年3月以来約1年ぶりの貿易赤字となり、赤字額は314億8,300万米ドル
12日	インド	1月の鉱工業生産指数は前年同月比+6.8%で、7ヶ月ぶりに6%を上回った。前年同月比は+7.5%
12日	インド	2月の国内新車販売（乗用+商用）は前年同月比+17%の34万6,732台。11年3月以来11ヶ月ぶりに月間の最多販売記録も更新
12日	ハンガリー	中央統計局によると1月の貿易黒字（速報）は4億2,350万ユーロ。輸出高は前年同月比+2%、輸入高は同+2.3%
12日	ベトナム	主要政策金利を13日から1%引下げ。リファイナンス金利は15%→14%、約3年ぶりの引下げ。ディスカウント金利は13%→12%
13日	チェコ	チェコ統計局は、1月の鉱工業生産が前年同月比+3.2%と発表。前月比（季調済）では-0.6%
13日	ハンガリー	EUの経済財務閣僚理事会は、ハンガリーに対するEUの開発補助金である「結束基金」の供与停止を正式に承認
13日	ハンガリー	中央統計局は、2月の消費者物価指数が前年同月比+5.9%と発表。前月比では+0.8%
13日	ポーランド	中央統計局は、2月の消費者物価指数が前年同月比+4.3%、前月比+0.4%と発表
13日	ロシア	主要政策金利であるリファイナンス金利は8%に、1日物のレポレートは6.25%に、翌日物預金金利は4%にそれぞれ据え置かれた
14日	インド	2月の卸売物価指数は前年同月比+6.95%で、2ヶ月連続で7%を下回った。
15日	インド	インド準備銀行は、政策金利（レポ金利）を従来の年8.5%に、銀行の預金準備率を年4.75%にそれぞれ据え置いた
15日	タイ	商務省によると、1月の輸出額（速報）は前年同月比-6.0%、輸入額は同-4.2%
15日	中国	1月末の米国債保有残高は前月末比+0.7%の1兆1,595億ドルで、引き続き米国債保有高1位となった
15日	トルコ	国家統計局によると11年11月-12年1月の失業率は9.8%となり、11年10-12月の9.1%から0.7pt悪化。1年前の11.4%と比べると低下
15日	ブラジル	ブラジル財務省は、返済期間や満期が5年未満の借入と社債に対して6%の金融取引税を課す。12日から実施
15日	ポーランド	ポーランドの1月の鉱工業生産指数は前年同月比+9.1%で、EU加盟27カ国で最大の伸びを記録
16日	インドネシア	インドネシア中央銀行と財務省資本市場金融機関監督庁は、住宅、二輪車、四輪車のローンを規制すると発表
16日	ロシア	連邦統計局は、2月の鉱工業生産指数が前年同月比+6.5%と発表。1月の同+3.8%から伸びが拡大。前月比は+0.6%
20日	インドネシア	2月の国内自動車販売台数（出荷ベース、確定）は前年同月比+24.2%、前月比+13.2%の8万6,407台だった
21日	タイ	タイ中央銀行は、金融政策決定会合で政策金利（翌日物レポ金利）を3%で据え置くことを決定。据え置きは3会合ぶり
22日	タイ	タイ工業連盟自動車部会によると、2月の自動車生産台数は前年同月比+11.6%。昨年の大洪水後、初めて前年同月を上回った
22日	ポーランド	中央統計局が発表した2月の鉱工業生産指数（建設除く）は、前年同月比+4.6%、前月比では-1%
25日	ベトナム	3月の消費者物価指数は前年同月比+14.2%で、前月の同+16.4%から大幅下落。11年8月のピーク（同+23.0%）から7カ月連続で下落
26日	ハンガリー	中央統計局によると1月の小売売上高指数（稼働日数調整済）は前年同月比+0.6%、前月比（季節調整済）は-0.2%
27日	ハンガリー	中銀のハンガリー国立銀行は、政策金利（2週間物預金金利）を7%に据え置くことを決定。これで3カ月連続の据え置き
27日	ポーランド	中央統計局によると2月の失業率は13.5%となり、1月の改定値から0.3pt悪化。失業者数は216万8,200人と前月比+4万6,700人
27日	ポーランド	中央統計局は、2月の小売売上高が前年同月比+13.7%、前月比+1.2%と発表
28日	タイ	2月の輸出額（速報）は前年同月比+0.9%、輸入額（同）は+8.2%で、貿易収支は1月の赤字から5億9,760万米ドルの黒字に
28日	ロシア	連邦統計局によると、2月の失業率は6.5%で、1月の6.6%から1pt改善。また、前年同月比では1.1pt低下
29日	チェコ	中銀のチェコ国立銀行は、政策金利（2週間物のレポレート）を過去最低の0.75%に据え置いた。直近の金利変更は10年5月
29日	ハンガリー	11年12月～12年2月の失業率は11.6%。11～1月と比べ0.5pt悪化し、10年4月の過去最高値の11.8%に迫っている
29日	南アフリカ	中央銀行は、政策金利であるレポレートを年5.5%に据え置き
30日	タイ	工業省工業経済事務局が発表した2月の設備稼働率（速報）は62.3%に回復
31日	インドネシア	インドネシア国会は、政府が目指していた4月1日からの燃料価格引き上げの実施見送りを決定

出所：各種報道より大和総研作成

## 政治・経済日程

4月	未定	ギリシャ国民議会選挙（予定） IMF世界経済見通し（World Economic Outlook）発表予定
	2-4日	中国の清明節休暇
	4日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	11日	韓国の第19代国会議員総選挙
	13日	中国、12年第1四半期主要経済指標（GDP、固定資産投資、社会消費品小売総額など）発表
	14-15日	第6回米州首脳会議「CUMBRE DE LAS AMERICAS」
	17-18日	ブラジル金融政策審議会「Copom」
	19日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	20日	G20財務相・中央銀行総裁会議
	20-22日	IMF・世界銀行春季総会
	22日	フランス大統領選挙（1回目投票）
	24-25日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	27日	米商務省、12年第1四半期GDP発表（1次速報）
	29-5月1日	中国の労働節休暇
5月	未定	日中韓首脳サミット
	1日	インド12年第1四半期GDP発表
	3日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	5日	インドネシア12年第1四半期GDP発表
	6日	フランス大統領選挙（2回目投票）
	7日	ロシア大統領就任式
	9-11日	世界経済フォーラム（アフリカ）
	15日	EU経済・財務相（ECOFIN）理事会
	16日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	18-19日	G8サミット
	22-24日	南ア準備銀行金融政策委員会
	23-24日	OECD閣僚理事会
		エジプト大統領選挙（第1回投票期間）
	28-6月1日	アフリカ開発銀行2012年次総会
	29日	エジプト大統領選挙投票結果発表 南ア2012年第1四半期GDP生産統計発表
	29-30日	ブラジル金融政策審議会「Copom」
	31日	EU財政協定に関するアイルランド国民投票 米商務省、12年第1四半期GDP発表（2次速報）
6月	1日	ブラジル12年第1四半期GDP発表
	4-6日	世界経済フォーラム（欧州、中東・北アフリカ、中央アジア会議）
	6日	欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	10日	フランス国民議会選挙（第1回投票）
	16-17日	エジプト大統領選挙（決選投票期間）
	17日	フランス国民議会選挙（第2回投票）
	18-19日	G20サミット
	19-20日	米連邦公開市場委員会（FOMC）
	21日	エジプト大統領選挙当選結果発表 欧州中央銀行（ECB）政策理事会
	22日	EU経済・財務相（ECOFIN）理事会
	28日	米商務省、12年第1四半期GDP発表（3次速報）
	28-29日	EU首脳会議
	30日	アイスランド大統領選挙

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

## 統計資料

出所：各国統計局、証券取引所、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
2006	4.0	8.2	9.8	12.7	5.5	5.1
2007	6.1	8.5	9.5	14.2	6.3	5.0
2008	5.2	5.2	7.4	9.6	6.0	2.5
2009	-0.3	-7.8	7.7	9.2	4.6	-2.3
2010	7.5	4.0	8.5	10.3	6.2	7.8
2011	2.7	-	7.1	9.2	6.5	0.1
09 Q4	5.3	-2.6	7.4	10.7	5.6	5.9
10 Q1	9.3	3.5	9.4	11.9	5.9	12.0
Q2	8.8	5.0	8.5	10.3	6.3	9.2
Q3	6.9	3.1	7.6	9.6	5.8	6.6
Q4	5.3	4.5	8.3	9.8	6.8	3.8
11 Q1	4.2	4.1	7.8	9.7	6.4	3.2
Q2	3.3	3.4	7.7	9.5	6.5	2.7
Q3	2.1	4.8	6.9	9.1	6.5	3.7
Q4	1.4	-	6.1	8.9	6.5	-9.0
12 Q1	-	-	-	-	-	-

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
2006	2.8	7.9	12.7	16.6	-1.6	6.4
2007	6.0	6.8	15.6	18.5	5.6	8.1
2008	3.1	0.6	7.7	12.9	3.0	3.9
2009	-7.4	-9.3	0.2	11.0	1.2	-7.2
2010	10.5	8.3	9.7	15.7	4.6	14.4
2011	0.3	4.8	4.8	13.9	3.6	-9.3
11 3	-1.0	5.4	9.4	14.8	-0.3	-6.7
4	-1.7	4.6	5.3	13.4	-1.0	-8.1
5	2.5	4.2	6.2	13.3	3.9	-3.7
6	1.0	5.7	9.5	15.1	3.6	3.8
7	-0.5	5.1	3.7	14.0	10.8	-0.7
8	2.0	6.1	3.4	13.5	4.2	6.8
9	-1.6	3.8	2.5	13.8	14.0	-0.3
10	-2.2	3.6	-5.0	13.2	6.8	-30.1
11	-2.7	3.9	5.9	12.4	0.9	-47.2
12	-1.3	2.4	2.5	12.8	2.6	-25.3
12 1	-3.4	3.8	6.8	-	3.3	-15.0
2	-	6.4	-	-	-	-3.4
3	-	-	-	-	-	-

(注) インドの2005年及び2006年は93年度基準、それ以降は04年度基準

(注) 中国は毎年1月の発表はなし

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
2006	4.2	9.7	6.0	1.5	13.1	4.7
2007	3.6	9.0	4.9	4.8	6.3	2.2
2008	5.7	14.1	8.7	5.9	9.9	5.4
2009	4.9	11.6	2.4	-0.7	4.8	-0.9
2010	5.0	6.8	9.6	3.3	5.1	3.3
2011	6.6	8.4	9.5	5.4	5.4	3.8
11 3	6.3	9.5	9.7	5.4	6.7	3.1
4	6.5	9.6	9.7	5.3	6.2	4.0
5	6.6	9.6	9.6	5.5	6.0	4.2
6	6.7	9.4	9.5	6.4	5.5	4.1
7	6.9	9.0	9.4	6.5	4.6	4.1
8	7.2	8.2	9.8	6.2	4.8	4.3
9	7.3	7.2	10.0	6.1	4.6	4.0
10	7.0	7.2	9.9	5.5	4.4	4.2
11	6.6	6.8	9.5	4.2	4.2	4.2
12	6.5	6.1	7.7	4.1	3.8	3.5
12 1	6.2	4.2	6.6	4.5	3.7	3.4
2	5.8	3.8	7.0	3.2	3.6	3.3
3	-	-	-	-	4.0	-

(注) インドのデータはWPI（2004/05年基準）



## 統計資料

実質GDP成長率（前年比、前年同期比、%）

	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	8.2	7.0	6.3	3.9	6.9	5.6
2007	8.5	5.7	6.8	0.1	4.7	5.5
2008	6.3	3.1	5.2	0.9	0.7	3.6
2009	5.3	-4.7	1.6	-6.8	-4.8	-1.5
2010	6.8	2.7	3.9	1.3	9.0	2.9
2011	5.9	1.7	4.4	1.7	-	3.1
09 Q4	5.5	-2.8	3.2	-4.4	5.9	-0.6
10 Q1	5.9	0.9	3.0	0.1	12.2	2.2
Q2	6.2	3.7	3.5	1.0	10.2	3.2
Q3	6.6	3.0	4.4	1.8	5.3	3.1
Q4	6.8	3.3	4.7	1.9	9.2	3.0
11 Q1	5.4	3.1	4.5	2.5	12.0	3.4
Q2	5.6	2.1	4.3	1.5	8.8	3.3
Q3	5.8	1.3	4.2	1.4	8.2	3.0
Q4	5.9	0.3	4.3	1.4	-	2.9
12 Q1	4.1	-	-	-	-	-

鉱工業生産指数伸び率（前年比、前年同月比、%）

	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	-	8.3	11.9	9.9	7.3	4.8
2007	-	10.6	9.6	7.9	7.0	4.7
2008	-	-1.8	2.7	-0.1	-0.6	0.7
2009	-	-13.6	-3.8	-17.6	-9.9	-13.0
2010	-	10.3	11.1	10.5	13.1	5.0
2011	-	6.9	6.9	5.4	8.9	2.5
11 3	-	8.7	6.8	9.7	10.6	5.4
4	-	4.7	6.7	7.2	8.9	0.1
5	-	14.6	7.8	7.5	8.2	0.9
6	-	8.0	1.9	-1.1	7.0	1.1
7	9.6	3.8	1.8	0.5	7.0	-6.1
8	5.8	5.8	7.9	4.6	3.8	5.9
9	12.0	1.6	7.4	3.0	12.0	8.2
10	5.3	1.7	6.4	3.2	7.5	1.2
11	8.1	5.4	8.5	3.5	8.5	3.0
12	7.5	2.0	7.6	2.1	3.7	2.4
12 1	-2.4	3.1	9.1	-0.5	1.4	2.4
2	22.1	-	4.6	-	-	-
3	6.5	-	-	-	-	-

(注) ベトナムは2011年7月より新基準。それ以前のデータ公表はなし

消費者物価指数上昇率（前年比、前年同月比、%）

	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	7.4	2.5	1.1	3.9	9.6	3.2
2007	8.3	2.9	2.4	8.0	8.8	6.2
2008	23.2	6.3	4.3	6.0	10.4	10.1
2009	6.9	1.0	3.8	4.2	6.3	7.2
2010	10.0	1.5	2.7	4.9	8.6	4.1
2011	18.7	1.9	4.2	3.9	6.5	5.0
11 3	13.9	1.7	4.3	4.5	4.0	4.1
4	17.5	1.6	4.5	4.7	4.3	4.2
5	19.8	2.0	5.0	3.9	7.2	4.6
6	20.8	1.8	4.2	3.5	6.2	5.1
7	22.2	1.7	4.1	3.1	6.3	5.4
8	23.0	1.7	4.3	3.6	6.7	5.3
9	22.4	1.8	3.9	3.6	6.2	5.7
10	21.6	2.3	4.3	3.9	7.7	6.2
11	19.8	2.5	4.8	4.3	9.5	6.2
12	18.1	2.4	4.6	4.1	10.4	6.4
12 1	17.3	3.5	4.1	5.4	10.6	6.4
2	16.4	3.7	4.3	5.9	10.4	6.3
3	14.1	-	-	-	-	-

## 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
2006	13,643	94,686	-9,625	232,700	10,860	2,315
2007	1,551	77,768	-8,235	354,000	10,490	15,682
2008	-28,192	103,530	-31,284	412,400	125	2,157
2009	-24,302	48,604	-26,238	261,100	10,629	21,896
2010	-47,323	70,255	-51,865	305,400	5,146	13,176
2011	-52,586	98,834	-	201,000	2,069	11,870
09 Q4	-12,241	15,908	-12,472	-	3,781	4,783
10 Q1	-11,951	33,621	-12,825	261,100	1,891	4,983
Q2	-11,901	18,504	-12,018	36,500	1,342	1,174
Q3	-11,534	5,468	-16,903	65,100	1,043	1,693
Q4	-11,937	12,662	-10,119	101,700	870	5,326
11 Q1	-14,811	30,800	-5,308	102,100	2,072	5,933
Q2	-11,246	21,891	-15,833	28,800	473	948
Q3	-10,658	17,836	-16,892	59,000	468	3,146
Q4	-15,871	28,307	-	53,400	-944	1,843
12 Q1	-	-	-	59,800	-	-

(注) 中国は09年までは半期ごとの発表。タイは11年12月にBPM5基準値公表中止 (BPM6に変更)

## 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
2006	46,456	139,271	-56,601	177,474	39,733	948
2007	40,032	130,915	-79,214	262,206	39,628	13,906
2008	24,957	179,745	-126,205	297,187	7,823	-1,448
2009	25,273	111,584	-92,294	195,556	19,627	18,763
2010	20,147	151,994	-125,105	181,808	22,153	12,883
2011	29,794	198,181	-154,400	155,707	25,749	334
11 3	1,554	16,702	-3,848	10	1,880	1,789
4	1,861	18,764	-14,663	11,346	1,666	-781
5	3,524	15,468	-19,459	13,082	3,462	252
6	4,430	16,434	-14,061	22,274	3,315	839
7	3,139	14,496	-14,243	30,540	1,211	2,798
8	3,883	14,369	-14,907	17,843	3,572	-1,203
9	3,073	16,287	-11,390	14,508	2,374	238
10	2,356	16,642	-18,430	17,041	1,424	-1,009
11	578	16,914	-13,600	14,573	1,529	-1,373
12	3,812	20,647	-12,737	16,484	602	-2,130
12 1	-1,294	20,533	-14,761	27,181	1,016	-1,127
2	1,715	-	-15,164	-31,483	693	530
3	2,019	-	-	-	-	-

## 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
2006	85,148	295,277	170,187	1,066,340	40,866	65,147
2007	179,431	466,376	266,553	1,528,249	54,737	85,110
2008	192,842	410,695	246,603	1,946,030	49,339	108,317
2009	231,888	405,825	258,583	2,399,152	60,572	133,599
2010	280,570	432,949	267,814	2,847,338	89,970	165,656
2011	343,384	441,162	262,933	3,181,148	103,611	165,200
11 3	308,578	454,223	274,330	3,044,674	99,350	174,410
4	319,233	471,725	282,037	3,145,843	107,121	182,191
5	324,274	468,072	279,537	3,165,997	109,667	177,906
6	327,063	471,942	283,458	3,197,491	113,078	176,638
7	337,302	477,855	286,160	3,245,283	115,829	178,789
8	344,312	483,885	286,034	3,262,499	117,477	178,061
9	340,988	459,753	275,699	3,201,683	107,695	169,974
10	343,988	464,023	282,087	3,273,796	106,830	171,323
11	343,261	450,027	272,771	3,220,907	104,321	167,466
12	343,384	441,162	262,933	3,181,148	103,611	165,200
12 1	346,145	443,627	258,830	-	104,981	167,740
2	347,269	450,848	260,544	-	-	169,759
3	-	-	-	-	-	-

## 統計資料

	経常収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	-164	-3,129	-13,157	-8,317	-32,249	-13,759
2007	-7,092	-7,931	-26,507	-9,917	-38,434	-20,017
2008	-10,787	-4,782	-34,914	-11,261	-41,524	-20,114
2009	-6,020	-4,849	-17,278	-83	-13,370	-11,419
2010	-4,253	-5,993	-21,897	1,556	-46,643	-10,124
2011	-	-6,348	-22,167	2,027	-77,157	-13,685
09 Q4	-	-843	-6,654	121	-4,501	-2,567
10 Q1	-	745	-3,318	307	-9,316	-3,486
Q2	-	-1,369	-3,315	554	-10,432	-2,333
Q3	-	-4,509	-6,699	388	-10,131	-3,610
Q4	-	-860	-8,565	307	-16,764	-696
11 Q1	-	1,275	-4,280	462	-21,621	-3,049
Q2	-	-3,363	-4,830	724	-23,142	-3,103
Q3	-	-3,333	-6,359	637	-15,893	-4,885
Q4	-	-926	-6,698	204	-16,501	-2,647
12 Q1	-	-	-	-	-	-

	貿易収支 (百万米ドル)					
	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	-5,430	1,713	-14,517	-2,924	-54,043	-9,779
2007	-9,972	4,293	-25,388	-69	-62,790	-10,086
2008	-14,857	4,234	-38,619	-587	-69,936	-8,349
2009	-12,379	7,920	-12,850	5,299	-38,788	-1,796
2010	-12,010	6,419	-17,933	7,315	-71,661	1,583
2011	-8,853	10,787	-20,450	9,601	-105,868	-2,880
11 3	-1,409	1,319	-1,419	1,183	-9,832	141
4	-1,493	784	-1,809	623	-9,079	-364
5	-1,421	798	-2,934	1,001	-10,161	-224
6	-160	1,043	-1,890	825	-10,251	718
7	1,102	734	-2,241	509	-9,196	-588
8	-396	47	-1,230	666	-8,431	-531
9	-1,501	1,296	-1,948	1,004	-10,450	334
10	-750	1,450	-1,581	695	-8,002	-1,205
11	-567	1,067	-1,809	909	-7,564	-987
12	-269	509	-2,394	421	-8,088	574
12 1	172	1,496	-1,341	537	-7,014	-1,687
2	-279	-	-	-	-5,936	-980
3	-150	-	-	-	-	-

	外貨準備高 (百万米ドル)					
	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	13,383	31,054	46,107	21,316	60,710	22,720
2007	23,472	34,445	62,720	23,773	73,156	29,234
2008	23,882	36,472	58,931	33,620	70,231	30,238
2009	16,027	39,670	73,394	42,479	69,178	32,432
2010	12,054	40,335	86,317	43,581	79,046	35,419
2011	-	37,854	89,688	47,725	76,659	39,847
11 3	11,796	40,050	99,273	49,369	85,085	40,674
4	12,175	41,482	104,229	52,266	88,466	41,525
5	13,112	40,524	99,839	52,912	90,130	41,101
6	14,806	40,796	101,480	52,285	92,004	41,120
7	16,613	40,570	98,626	50,224	91,251	40,749
8	15,560	40,339	98,231	52,981	87,357	41,233
9	14,929	38,251	92,323	51,295	85,828	40,413
10	14,384	39,329	94,336	51,039	83,034	40,423
11	-	38,818	90,417	46,364	83,375	39,982
12	-	37,854	89,688	47,725	76,659	39,847
12 1	-	38,152	91,648	48,014	74,733	-
2	-	40,330	93,061	45,734	76,703	-
3	-	-	-	-	-	-

## 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
2006	13.6	48.7	17.2	15.7	14.9	8.2
2007	18.1	43.5	18.0	16.7	19.3	6.3
2008	37.3	0.8	10.1	17.8	14.9	9.2
2009	8.8	17.7	17.8	27.6	13.0	6.8
2010	16.7	31.1	19.9	23.7	15.4	10.9
2011	18.7	22.6	6.2	13.6	16.4	15.2
11 3	19.9	26.7	9.4	16.6	16.1	13.2
4	21.0	24.5	10.9	15.4	15.0	15.4
5	21.7	22.6	9.1	15.1	15.5	14.3
6	22.1	22.7	7.0	15.9	13.1	16.3
7	22.7	22.2	4.5	14.7	15.6	17.6
8	22.4	20.9	5.0	13.6	17.2	17.4
9	21.9	21.5	3.9	13.1	16.2	16.2
10	21.3	19.8	1.4	12.9	16.0	16.1
11	20.7	20.2	1.8	12.7	16.3	15.9
12	18.7	22.6	6.2	13.6	16.4	15.2
12 1	18.1	22.6	6.2	12.4	17.2	15.9
2	16.1	22.1	-	13.0	17.8	13.6
3	-	-	-	-	-	-

## 政策金利 (%、期末)

	ブラジル セリックレート	ロシア リファイナンスレート	インド リパンスポレート	中国 基準貸出金利	インドネシア プライムレート	タイ レポレート
2006	13.25	11.00	6.00	6.12	9.75	5.00
2007	11.25	10.00	6.00	7.47	8.00	3.25
2008	13.75	13.00	5.00	5.31	9.25	2.75
2009	8.75	8.75	3.25	5.31	6.50	1.25
2010	10.75	7.75	5.25	5.81	6.50	2.00
2011	11.00	8.00	7.50	6.56	6.00	3.25
11 3	11.75	8.00	5.75	6.06	6.75	2.50
4	12.00	8.00	5.75	6.31	6.75	2.75
5	12.00	8.25	6.25	6.31	6.75	2.75
6	12.25	8.25	6.50	6.31	6.75	3.00
7	12.50	8.25	7.00	6.56	6.75	3.25
8	12.50	8.25	7.00	6.56	6.75	3.50
9	12.00	8.25	7.25	6.56	6.75	3.50
10	11.50	8.25	7.50	6.56	6.50	3.50
11	11.50	8.25	7.50	6.56	6.00	3.25
12	11.00	8.00	7.50	6.56	6.00	3.25
12 1	10.50	8.00	7.50	6.56	6.00	3.00
2	10.50	8.00	7.50	6.56	5.75	3.00
3	9.75	8.00	7.50	6.56	5.75	3.00

## 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
2006	2.14	26.33	44.26	7.81	8,994	35.45
2007	1.78	24.63	39.42	7.30	9,400	29.80
2008	2.31	29.40	48.68	6.83	11,325	34.74
2009	1.74	30.04	46.53	6.83	9,480	33.37
2010	1.66	30.52	44.71	6.59	8,979	30.03
2011	1.86	32.18	53.11	6.30	9,075	31.55
11 3	1.63	28.38	44.59	6.55	8,710	30.28
4	1.58	27.41	44.22	6.49	8,561	29.88
5	1.58	27.97	45.06	6.48	8,543	30.31
6	1.56	27.88	44.61	6.46	8,575	30.72
7	1.55	27.60	44.20	6.44	8,506	29.76
8	1.59	28.88	46.09	6.38	8,527	29.95
9	1.88	32.25	48.97	6.38	8,813	31.20
10	1.72	30.35	48.70	6.36	8,870	30.71
11	1.81	30.73	52.26	6.38	9,080	30.89
12	1.86	32.18	53.11	6.30	9,075	31.55
12 1	1.75	30.29	49.55	6.31	9,005	31.00
2	1.72	29.25	49.11	6.30	9,035	30.45
3	1.83	29.38	50.95	6.29	9,143	30.80

## 統計資料

	マネーサプライ (M2) (前年比、前年同月比、%)					
	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	-	9.9	15.8	11.8	20.4	20.1
2007	-	13.2	14.0	8.6	21.6	20.7
2008	-	6.6	19.9	9.0	26.8	11.8
2009	-	4.2	8.0	1.8	11.2	1.7
2010	-	3.3	8.2	0.0	24.7	5.6
2011	-	5.3	11.4	7.1	11.1	7.2
11 3	-	2.5	11.2	0.4	24.1	4.6
4	-	1.2	9.4	-0.3	24.4	4.8
5	-	2.6	7.3	-0.3	23.4	5.5
6	-	2.3	7.0	-1.6	21.3	6.1
7	-	3.1	7.3	0.7	20.8	5.5
8	-	3.1	8.4	0.0	21.8	6.1
9	-	4.5	9.3	4.6	19.4	8.3
10	-	4.3	9.2	5.4	19.6	8.9
11	-	5.2	10.8	6.5	15.1	5.9
12	-	5.3	11.4	7.1	11.1	7.2
12 1	-	6.0	12.4	5.2	7.4	6.6
2	-	6.8	11.9	3.7	5.9	6.9
3	-	-	-	-	-	-

	政策金利 (%、期末)					
	ベトナム ベースレート	チェコ レポレート	ポーランド レポレート	ハンガリー ベースレート	トルコ レポレート	南アフリカ レポレート
2006	8.25	2.50	4.00	8.00	17.50	9.00
2007	8.25	3.50	5.00	7.50	15.75	11.00
2008	8.50	2.25	5.00	10.00	15.00	11.50
2009	8.00	1.00	3.50	6.25	6.50	7.00
2010	9.00	0.75	3.50	5.75	6.50	5.50
2011	9.00	0.75	4.50	7.00	5.75	5.50
11 3	9.00	0.75	3.75	6.00	6.25	5.50
4	9.00	0.75	4.00	6.00	6.25	5.50
5	9.00	0.75	4.25	6.00	6.25	5.50
6	9.00	0.75	4.50	6.00	6.25	5.50
7	9.00	0.75	4.50	6.00	6.25	5.50
8	9.00	0.75	4.50	6.00	5.75	5.50
9	9.00	0.75	4.50	6.00	5.75	5.50
10	9.00	0.75	4.50	6.00	5.75	5.50
11	9.00	0.75	4.50	6.50	5.75	5.50
12	9.00	0.75	4.50	7.00	5.75	5.50
12 1	9.00	0.75	4.50	7.00	5.75	5.50
2	9.00	0.75	4.50	7.00	5.75	5.50
3	9.00	0.75	4.50	7.00	5.75	5.50

(注) トルコは、2010年4月までオーバーナイトレート、同年5月以降はレポレート

	為替レート (対米ドル期末)					
	ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
2006	16,056	20.83	2.90	190.29	1.42	7.01
2007	16,017	18.20	2.47	173.43	1.17	6.86
2008	17,483	19.22	2.96	188.90	1.54	9.32
2009	18,479	18.46	2.86	188.90	1.50	7.39
2010	19,498	18.73	2.96	208.19	1.54	6.63
2011	21,035	19.75	3.45	243.04	1.89	8.08
11 3	20,895	17.33	2.84	187.70	1.55	6.77
4	20,550	16.33	2.65	178.39	1.52	6.57
5	20,565	17.06	2.74	185.08	1.59	6.80
6	20,526	16.79	2.74	183.49	1.62	6.76
7	20,583	16.79	2.78	187.40	1.69	6.69
8	20,835	16.78	2.88	188.85	1.72	6.99
9	20,830	18.43	3.30	219.11	1.86	8.10
10	21,005	17.95	3.17	220.06	1.77	7.96
11	20,998	18.80	3.35	225.85	1.83	8.11
12	21,035	19.75	3.45	243.04	1.89	8.08
12 1	21,005	19.36	3.23	225.06	1.78	7.82
2	20,835	18.69	3.10	216.99	1.75	7.51
3	20,825	18.59	3.11	220.70	1.78	7.67

## 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
2006	44,474	1,922	13,787	2,675	1,806	680
2007	63,886	2,291	20,287	5,262	2,746	858
2008	37,550	632	9,647	1,821	1,355	450
2009	68,588	1,445	17,465	3,277	2,534	735
2010	69,305	1,770	20,509	2,808	3,704	1,033
2011	56,754	1,382	15,455	2,199	3,822	1,025
11 3	68,587	2,044	19,445	2,928	3,679	1,047
4	66,133	2,027	19,136	2,912	3,820	1,094
5	64,620	1,889	18,503	2,743	3,837	1,074
6	62,404	1,907	18,846	2,762	3,889	1,041
7	58,823	1,965	18,197	2,702	4,131	1,134
8	56,495	1,702	16,677	2,567	3,842	1,070
9	52,324	1,341	16,454	2,359	3,549	916
10	58,338	1,563	17,705	2,468	3,791	975
11	56,875	1,541	16,123	2,333	3,715	995
12	56,754	1,382	15,455	2,199	3,822	1,025
12 1	63,072	1,577	17,194	2,293	3,942	1,084
2	65,812	1,735	17,753	2,428	3,985	1,161
3	64,511	1,638	17,404	2,263	4,122	1,197

## 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 上海総合	インドネシア ジャカルタ 取引所	タイ タイ 取引所
2006	723,460	-	818,879	917,507	138,879	143,264
2007	1,392,667	-	1,819,101	3,697,892	211,524	222,687
2008	594,198	-	646,075	1,424,832	95,054	102,712
2009	1,338,332	-	1,306,731	2,704,739	213,014	175,999
2010	1,547,836	-	1,631,712	2,716,470	361,632	277,545
2011	1,231,369	-	1,006,641	2,354,207	389,784	266,488
11 3	1,580,208	-	1,533,362	2,904,242	376,556	280,320
4	1,590,344	-	1,561,857	2,925,973	397,791	296,523
5	1,550,785	-	1,493,539	2,769,025	401,008	288,410
6	1,553,461	-	1,508,298	2,804,046	407,938	277,112
7	1,493,292	-	1,496,718	2,759,860	437,625	311,530
8	1,404,181	-	1,314,625	2,661,761	406,744	292,402
9	1,139,156	-	1,215,607	2,453,733	364,327	240,458
10	1,333,387	-	1,280,888	2,594,782	387,198	260,069
11	1,252,046	-	1,084,917	2,451,515	377,129	264,160
12	1,231,369	-	1,006,641	2,354,207	389,784	266,488
12 1	1,398,175	-	1,222,999	2,457,256	407,033	286,806
2	1,482,030	-	1,294,379	2,616,999	415,665	312,753
3	1,401,337	-	-	2,461,551	424,100	319,916

## 統計資料

株価指数（期末）						
ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	
VN指数	ブラハ証券取引所 指数	ワルシャワ WIG20指数	ブダペスト指数	イスタンブール 100指数	FTSE/JSE 77功全株指数	
2006	752	1,589	3,285	24,844	39,117	24,915
2007	927	1,815	3,456	26,236	55,538	28,958
2008	316	858	1,790	12,242	26,864	21,509
2009	495	1,117	2,389	21,227	52,825	27,666
2010	485	1,225	2,744	21,327	66,004	32,119
2011	352	911	2,144	16,974	51,267	31,986
11 3	461	1,257	2,817	23,060	64,435	32,204
4	480	1,261	2,913	24,162	69,250	32,836
5	421	1,249	2,904	23,376	63,046	32,566
6	433	1,225	2,802	22,694	63,269	31,865
7	406	1,175	2,726	21,618	62,296	31,208
8	425	1,048	2,451	18,471	53,946	31,006
9	428	934	2,189	15,775	59,693	29,674
10	421	930	2,372	17,600	56,061	32,349
11	381	879	2,288	17,635	54,518	32,813
12	352	911	2,144	16,974	51,267	31,986
12 1	388	971	2,332	18,891	57,171	33,792
2	424	1,012	2,317	19,287	60,721	34,296
3	441	973	2,287	18,636	62,423	33,554

株式時価総額（百万米ドル、期末）						
ベトナム	チェコ	ポーランド	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	
ホーチミン 取引所	ブラハ 取引所	ワルシャワ 取引所	ブダペスト 取引所	イスタンブール 取引所	ヨハネスブルグ 取引所	
2006	9,016	76,446	148,890	42,013	162,307	715,770
2007	-	101,191	210,652	46,057	287,013	824,782
2008	-	56,809	91,831	18,678	118,160	484,316
2009	-	70,068	150,872	29,949	234,059	796,299
2010	-	74,088	190,229	27,614	305,998	923,360
2011	-	53,710	137,787	18,729	201,615	788,432
11 3	-	83,375	204,476	33,266	310,380	914,862
4	-	88,936	225,622	36,608	337,732	959,549
5	-	84,966	219,346	33,743	293,118	925,051
6	-	83,539	211,393	32,353	289,690	909,838
7	-	81,292	209,042	30,237	268,984	911,038
8	-	71,988	180,953	25,806	229,440	858,715
9	-	58,193	144,378	19,069	232,277	730,981
10	-	60,454	159,647	21,207	236,804	802,749
11	-	54,889	147,434	20,944	221,015	798,628
12	-	53,710	137,787	18,729	201,615	788,432
12 1	-	57,383	158,745	22,285	237,767	849,953
2	-	61,693	167,968	23,404	255,293	904,960
3	-	60,020	-	-	-	-

## エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
3月28日	アジア市場ストラテジー(2012年4月)	由井濱 宏一
3月26日	個人消費が中国経済の安定的成長のカギを握る	諸 紅霞
3月16日	中国の金融改革	ミンチュン スン
3月13日	欧州財政統合あつてのLTR0、ESM	児玉 卓
3月12日	中国:景気は緩やかに減速	齋藤 尚登
3月8日	ASEAN NOW (Vol.10)	佐藤 清一郎
3月7日	中国の成長率目標、中央7.5%VS地方2桁	齋藤 尚登
3月5日	2012年2月 アジア株式市場動向<訂正版>	由井濱 宏一
3月5日	新興国マンスリー(2012年3月)	児玉 卓
3月2日	ASEAN:3つの注目点	山田 雪乃
3月2日	ASEAN経済アウトルック	ケヴィン ライ
3月2日	中国:資本取引自由化のロードマップ	齋藤 尚登
3月1日	中国:家計金融資産の75.9%が現・預金	齋藤 尚登
2月24日	アジア市場ストラテジー(2012年3月)	由井濱 宏一
2月20日	中国:預金準備率の再引き下げ	齋藤 尚登
2月17日	中国:工業高度化5ヵ年計画が示す今後の方向性	齋藤 尚登
2月14日	中国:リスク要因としての預金の大幅減少	齋藤 尚登
2月10日	中国:物価上昇加速は一時的と想定	齋藤 尚登
2月9日	ASEAN NOW (Vol.9)	佐藤 清一郎
2月8日	アジアは03年相場の再現か	由井濱 宏一
2月7日	中国株投資戦略	コリン ブラッドベリ
2月3日	新興国マンスリー(2012年2月)	児玉 卓
2月1日	2012年1月 アジア株式市場動向	由井濱 宏一
2月1日	ユーロ悲観論の誤算:何のための財政協調か?	児玉 卓
1月26日	アジア市場ストラテジー(2012年1月)	由井濱 宏一
1月24日	中国:2012年の金融政策の行方	齋藤 尚登
1月23日	中台経済連携強化に見る双方の思惑	後藤 あす美
1月17日	中国:2011年の経済実績と2012年の注目点	齋藤 尚登
1月16日	豪ドルの優位性	山田 雪乃
1月12日	ASEAN NOW (Vol.8)	佐藤 清一郎
1月10日	迫る台湾総統選挙	由井濱 宏一
1月7日	韓国アウトルック	チャン H. リー
1月6日	2012 年中国アウトルック	ミンチュン スン
1月4日	2011年年間回顧 アジア株式市場動向	由井濱 宏一

上記エマージング関連レポートは、大和総研 ASTRON（非投資助言レポート）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。

## 執筆者 及び 担当

## 大和総研 ロンドンリサーチセンター

新興国リサーチヘッド 児玉 卓

総括 ブラジル インド

## 大和総研 経済調査部

シニアエコノミスト 佐藤 清一郎

インドネシア ベトナム

新田 堯之

中国

## 大和証券CM ヨーロッパ

シニアエコノミスト EGGINTON, Donald (Dr.)

南アフリカ ロシア トルコ