

～海外情報～

2012年5月8日 全32頁

新興国マンスリー
(2012年5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

■ インド利下げの次に来るもの ～欧州の潜在的脅威は拡大～	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4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

インド利下げの次に来るもの

DIR ロンドンリサーチセンター
児玉 卓

～欧州発混乱の潜在的マグニチュードは拡大～

[要約]

- ブラジルに始まった金融緩和の波がインドにまで及んできた。問題は持続性である。インドに限らず、6月以降、原油高が前年比ベースのインフレ率に反映され始める可能性が高い。政府補助金が川下への浸透を遅らせるかもしれないが、財政収支赤字の拡大も中央銀行に利下げを躊躇させる要因である。
- 欧州ではフランス大統領選挙などを横目に見ながら「緊縮が先か、成長が先か」の議論が活発化している。成長を伴わない緊縮策が実を結ばないことは確かだろうが、成長促進策がもたらす一時的な(?) 財政収支赤字拡大が金利の上昇につながれば元も子もなくなる。こうした議論が活発になっていること自体、ユーロ圏危機の内実がより深刻化していることの反映であり、欧州発世界経済混乱のリスクの潜在的マグニチュードはより大きくなっていると見ざるを得ない。

ブラジルからインドへ

4月17日にインドが3年振りの利下げに踏み切った。ブラジルが先陣を切った金融緩和の波が、新興国で第4位の経済規模を持つインドに及んだと見れば、グッドニュースであるに違いない。米国経済が何とか回復基調を維持しているのが、グローバル経済にとっての安心材料になってはいるが、それを補強し、欧州発の下方リスクに備えるには、新興国の内需底上げを支援する金融緩和の広がりが必要である。インドの動きは、こうしたシナリオに沿ったものであるかにも見える。

利下げの継続性は・・・

ただし同国を含め、最近の新興国の各所に見られる金利引き下げや準備率の引き下げは、引き締め解除程度に留まっているものが多い。緩和効果が内需底上げに資するには時間がかかる。その間、欧州がおとなしくしていかれるかという問題がまずある。第二には、このような動きが引き締め解除に留まらず、継続的な利下げに進むのかどうか。ブラジルはそれが出来た。しかしインドについては、この点が心配である。同国は原油価格の上昇に対する耐久力に欠けるからだ。

6月以降、原油価格上昇のインフレ率へのインパクトが顕在化

原油価格の(前年比ベースの)インフレ率へのインパクトという意味では、今年3月、4月は前年水準の高さゆえにマイナスに寄与している。それが各所で見られる足元のインフレ率の減速に寄与してもいる。しかし、現行水準で推移した場合、6月から10月にかけて、原油価格そのものの上昇率は二桁になる。消費者段階のインフレ率にそれがどの程度、どのようなタイミングで反映されるかは政策等にも依存するが、原油の純輸入国とすれば、それは負担の配分の問題であり、消費者物価が上昇しないのであれば、政府なり関連企業なりの負担が増える。

やはり欧州が厳しい

大まかに言えば、先進国は総じて川上から川下への価格波及のスピードが速い。新興国は政府補助金の存在などが、波及のバッファーとなるケースが多い。従って、先進国の場合、原油価格の上昇は消費者や企業への増税とほぼ同じ効果を持つ。“BP Statistical Review of World Energy June 2011”の国・地域別の原油純輸入量を参考に計算すると、1バレル10ドルの上昇による所得流出額のGDP(2011年)比は、米国が2.2%、日本2.3%、欧州1.9%となる。数字上は欧州が

やや軽微だが、現在の経済状況との兼ね合いで考えれば、相次ぐ緊縮策で疲弊する国が増えつつある中で、追加的な増税が行われるに等しく、先進国の中では最も注意を要する地域ということになろう。

金利の「潜在的な下げ余地」は確かにあるが・・・

一方、新興国の中で、原油価格上昇による所得流出効果が顕著な国がインドである。同国の場合、10%の原油価格上昇は実質所得を7.1%減少させる（ただし、インドは石油製品が輸出超過であるため、それを含めれば若干悪影響が小さくなる）。その一部は政府、政府系企業によって負担され、そのまま消費者段階の物価上昇率に反映されるわけではないが、インド準備銀行は、4月の利下げに際し、財政収支赤字の存在が今後の利下げ余地を狭める要因になるという認識を示している。インフレ率が上がらなければ良しとするわけにはいかないということだ。インドに限らず、原油高は総じて、新興国の潜在的な強みである金融・財政の政策余力の存在を、潜在的な強みのままに押さえ込んでしまう可能性を有する。

原油価格上昇のタイミングの悪さ

もちろん、原油価格はリーマン・ショック前後に急落した後、2009年以降はほぼ一貫して右肩上がり推移しているわけであり、現段階でことさらそのリスクを強調することは悲観的に過ぎるという見方もあり得よう。しかし、先進国サイドでは欧州が引き続き世界経済回復への脅威となっており、欧州自身の疲弊は2010年よりも2011年、2011年よりも今のほうが深刻化している。この場合、EUやユーロ圏全体の成長パフォーマンスが問題になるわけではない。もともと、ユーロ圏危機はユーロ圏のシステム、レジームの危機なのであり、圏内における格差問題はその表出に他ならない。南欧の疲弊はシステム瓦解の予兆であり、それが容易に世界的な混乱のもとになり得ることは、昨年すでに証明されている。原油価格上昇という事実上の課税強化効果が、改めて懸念される所以である。

また新興国サイドでは、多くの国で観察された昨年までの景気減速が、金融引き締めの結果であるという、比較的明快な説明が可能だった。そしてやはり多くの国では、景気減速と歩調を合わせ、インフレ率がピークアウトした。広範な金融緩和が可能になりつつあるかに見えたタイミングでの原油価格の上昇は、新興国の景気減速をずるずると長引かせてしまう可能性があるのである。

欧州リスク、再び？

欧州では「緊縮財政が先か成長が先か」という議論が最近活発化している。ギリシャをはじめとした南欧の景気が余りにひどいからであり、もうひとつは、フランス社会党の大統領候補、オランド氏の当選の可能性が高まる中で、「緊縮策は成長促進策とのセットで」という同氏の主張を先取りし、ユーロ圏内の意見の齟齬をあらかじめ封じ込める（オランド氏を懐柔する）、意図的な議論でもある。

成長なしに緊縮策は実を結ばないという命題はおそらく正しい。問題はどのような成長促進策が現実的に採れるかだ。英国は法人税率、および所得税の最高税率の引き下げを決めた。それが奏効するかは別として、ギリシャやスペイン、イタリアが同様の策を採れるだろうか。成長のための一時的なコストとしての歳入減少を、市場は黙視するのだろうか。確かに成長なしに緊縮策は実を結ばない。しかし同時に、成長促進策は直接的にも、金利上昇という間接効果を通じて、財政収支赤字の雪だるま的な膨張につながる可能性を持つ、危険極まりない賭けなのではないか。

世界経済は欧州発の潜在的混乱のリスクにさらされる中、原油価格の上昇が止まる、現行程度の原油価格が米国景気を後退に導かない、中国などの比較的財政余力のある新興国が金融緩和傾向を強めるといった、条件付きでのたどたどしい回復途上にある。

ブラジル

DIR ロンドンリサーチセンター
児玉 卓

利下げ継続、内需堅調

4月18日、ブラジル中央銀行は0.75%の利下げを行い、政策金利を9.0%とした。8月末以降の利下げ幅累計は3.5%に達し、良好な家計の所得環境と相まって、耐久財を中心に消費の底上げに貢献しよう。年初からの最低賃金の大幅引き上げの効果もあろうが、消費者信頼感指数は顕著に改善している。利下げ効果が投資に波及すれば内需はほぼ万全という状況だが、現在までのところ、製造業生産は一進一退が続いている。2月の製造業生産指数は前月比1.3%増加したが、▲1.6%減少した前月の反動を含む数値であり、前年比では▲4.4%、6ヶ月連続の前年割れとなるとともに、マイナス幅も拡大している。

輸入の増加

こうした需要と生産の乖離を説明するのが、輸入の増加である。実質ベースのGDPに占める輸入の比率は、2006年までは10%未満だったが、昨年には15%超に達している。衣服等、半耐久財の中国との競合に加え、中期的なレアル高が輸入の増加、国内生産の圧迫の背景にあると見られる。自動車の国内販売に占める輸入車の比率が2010年の20%から2011年に25%強に上昇していることが、その典型例として挙げられる。

輸入抑制策

このような状況に対し、ブラジル政府は輸入車に対する工業製品税の引き上げや対メキシコ輸入の数量上限の導入など、直接的・ミクロ的政策を繰り出してきたが、このことは、同国政府が製造業生産の停滞脱却に高い政策的プライオリティを置いていることを物語っており、同様の視点はマクロ政策にも盛り込まれていると見るのが妥当である。

3月上旬の利下げに際し、中央銀行は「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」ことになろうとしており、これは9.0%で利下げは打ち止めという意思表示とも考えられたのだが、生産、為替、物価の状況次第で一段の利下げの可能性もあろう。

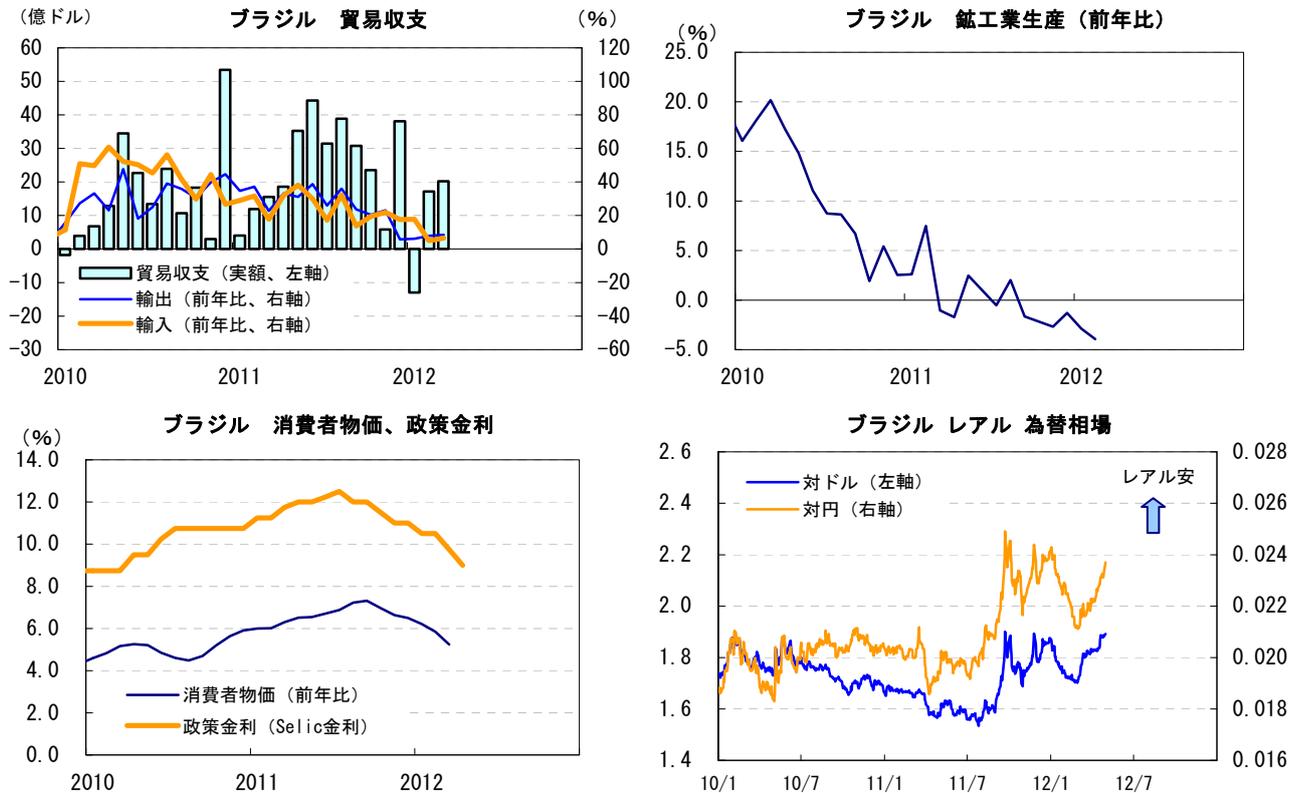
レアル安を歓迎？

レアルは3月以降下落傾向にあり、昨年9月、11月の対ドル安値水準である1.9レアル/ドルに近づいている。昨年9月にはレアル買い介入が行われており、1.9レアル/ドルを政府・中央銀行のターゲットの下限と見る向きもあるが、昨年の介入は水準よりも下落スピードに着目したものであったとも考えられ、足元のレアル安については、むしろ当局は歓迎している可能性がある。実質実効レートを中期的観点から見れば、まだまだレアルは高い。そして当然だが、上で述べた生産と需要のギャップの緩和も、中期的なレアル高圧力の抑制が大きな支援要因になる。

政策でできること、できないこと

もちろん、レアル安がインフレ率の加速をもたらせば問題だが、3月の消費者物価指数は前年比5.2%と前月の同5.8%から大きく減速しており、ベース効果等から当面は沈静化が続く可能性が高い。長引くユーロ圏危機という、潜在的なレアル急落要因が消えたわけではなく、近く消える可能性も皆無に近いが、為替、物価が利下げの障害になる可能性は低い。もっとも、利下げによる生産刺激、レアル高抑止がある程度奏効するにせよ、半耐久財等で中国と戦うのは無理である。ブラジル政府は繊維、靴等の一部産業に、社会保険料の雇用主負担軽減などの支援策を行っているが、それは焼け石に水に終わる可能性が高い。

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

5月	2日	製造業PMI	<4月>	6月	1日	GDP	<1-3月>
	3日	鉱工業生産	<3月>			製造業PMI	<5月>
		貿易収支	<4月>		2日	貿易収支	<5月>
	7-11日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<4月>		5-6日	CNI生産設備稼働率	<4月>
	9日	インフレ率	<4月>		6日	インフレ率	<5月>
	9-10日	CNI生産設備稼働率	<3月>		6-13日	自動車販売・生産・輸出 (Anfavea)	<5月>
	15-23日	税収	<4月>		14日	小売売上高指数	<4月>
	17日	小売売上高指数	<3月>		15-23日	税収	<5月>
	22日	インフレ率 (IPCA-15)	<5月>		21日	インフレ率 (IPCA-15)	<6月>
	24日	経常収支	<4月>			失業率	<5月>
		失業率	<4月>		22日	経常収支	<5月>
		対内直接投資	<4月>			対内直接投資	<5月>
	25日	FGV消費者信頼感	<5月>		25日	FGV消費者信頼感	<6月>
		Private Banks Lending	<4月>		26日	FGV建設コスト	<6月>
		貸付残高	<4月>			Private Banks Lending	<5月>
		融資残高	<4月>			貸付残高	<5月>
	28日	FGV建設コスト	<5月>			融資残高	<5月>
	30日	政策金利発表			28日	基礎的財政収支	<5月>
	31日	鉱工業生産	<4月>				
		基礎的財政収支	<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

ロシア

大和証券 CM ヨーロッパ D. エギントン

プーチン次期大統領 は与党党首を辞任

プーチン次期大統領は、5月7日の大統領就任時に、統一ロシア党党首を辞任し、5月26日の党大会でメドヴェージェフ現大統領が党首を引き継ぐと発表した。これは党の政策から大統領が距離を置くためであるとプーチン氏は説明しているが、人気に陰りがでてきた同党からプーチン氏が距離をおきたいだけだとの観測もある。ロシア世論調査センター（VCIOM）の調査によると、同党支持率は12月の下院選挙時の49%から41%に後退している。

中央集権は維持

4月25日、地方政府の首長を任命制から選挙制に戻す法案が下院を通過したが、法案が効力を持つためには、上院と大統領の承認が必要である。一見、民主主義を補強する法案のようにみえるが、候補者は、地方議会と政府の支持が得られないと、立候補できない。また、大統領が望めば、大統領は立候補予定者と話し合うことができる。そのため、野党の候補者が地方の首長候補者名簿に載ることは難しいと見られる。プーチン氏は、同氏1期目の大統領時代に地方の首長選挙制度を廃止することで手に入れた、地方に対する支配力を持ち続けると見られる。

生産鈍化

3月の鉱工業生産は2月の前月比+1.6%から同▲1.2%に転じた（季調済み）。前年同月比では+2%と、2009年10月以来最低の伸びとなった。3月に悪天候が幾分回復したため、電力生産は2月の前年同月比+8.0%から同+1.5%に鈍化した。2月の鉱工業生産が前年同月比+6.5%と大きく伸びたのは、天候による一時的な影響であり、ロシアの生産の基調はこの数ヶ月で穏やかになっているようだ。

小売も軟化

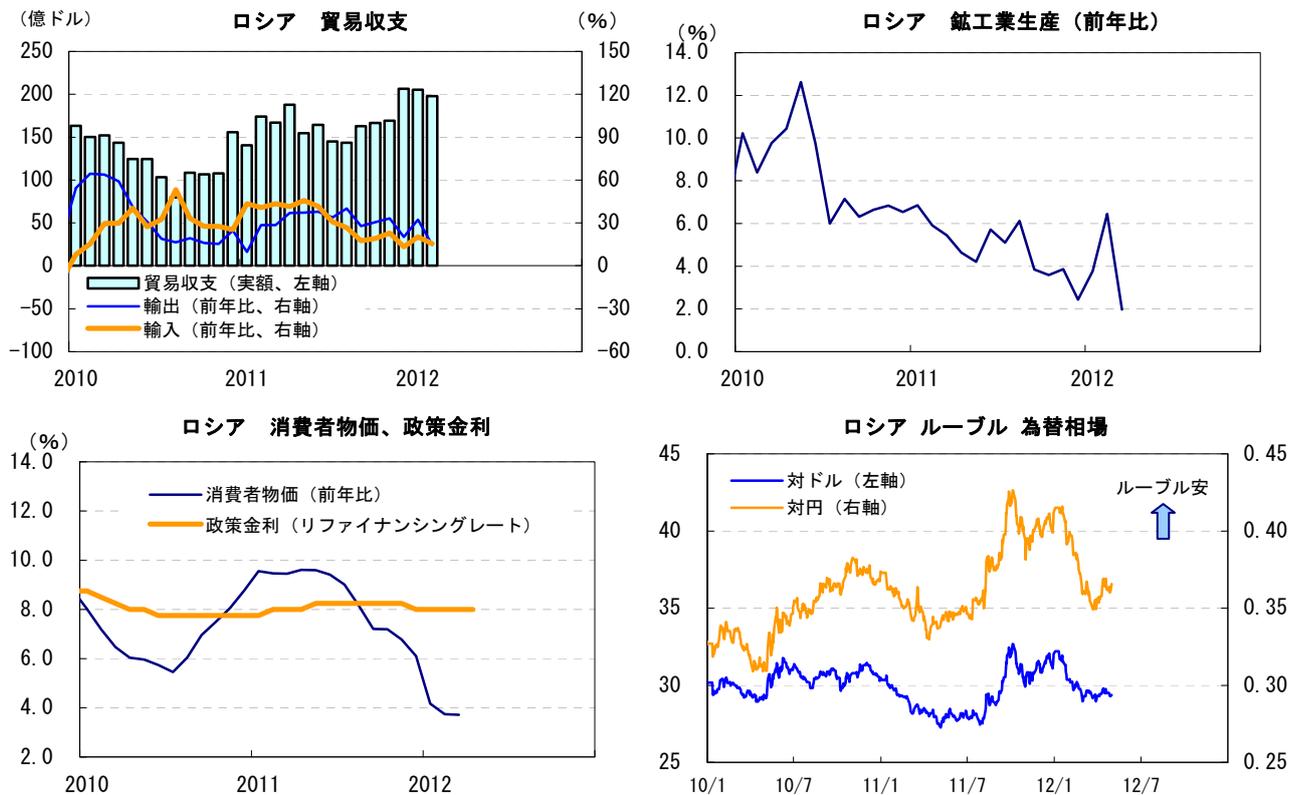
3月の小売売上は2月の前年同月比+7.8%から同+7.3%に軟化した。同9.0%増加した2011年10-12月期からの減速は顕著である。3月の実質賃金は2008年7月以来最大の上昇（前年同月比+12.6%）だったのだが、実質可処分所得が2月の同+3.1%から同+2.8%に後退している。総現金収入の2/3をカバーする賃金に比べ、その他の収入（家賃、利子、利益、配当金、社会移転など）の上昇テンポが遅い可能性がある。総収入から控除される税金や年金保険料などの上昇率が高い可能性もある。しかし、2月の家計の金融機関に対する債務が前年同月比+38.5%であることを勘案すると、家計は借入により堅調な小売上を支えている可能性がある。

一時的要因による低 インフレ、金融政策は 据え置き

3月の消費者物価上昇率は前月比+0.6%、前年同月比+3.7%と、ソ連体制崩壊後の記録的な低インフレに留まっている。（果物・野菜、燃料、行政サービスを除く）コア物価上昇率は2010年9月以来最小の伸びとなる前年同月比+5.5%まで僅かに減速した。大統領選挙前の公益費の凍結は、インフレ率を約1.2%pt引き下げている。消費者物価指数とコア物価指数の上昇率の差の大部分はこれによって説明できる。しかし、中央銀行は、消費者物価上昇率が低いのは一時的なものであり、延期されていた公益費の値上げが7月に実施されれば、インフレ率が大きく高まると認識している。

予想通り、4月の理事会で中央銀行はリファイナンスングレートを8%に据え置きとしたが、新たに1週間預入金利を導入し、4.75%とすると発表した。1週間預入金利は、1ヶ月預入金利（5.5%）と同様に、銀行部門から流動性を吸収する政策手段となる。

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

5月	2日	製造業PMI	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	4日	サービス業PMI	<4月>		4-5日	消費者物価指数	<5月>
	4-5日	消費者物価指数	<4月>		5日	サービス業PMI	<5月>
	5日	外貨準備高	<4月>		7日	外貨準備高	<5月>
	11日	貿易収支	<3月>		8-13日	自動車販売	<5月>
	10-11日	自動車販売	<4月>		9日	貿易収支	<4月>
	11-15日	財政状況	<4月>		13-14日	GDP	<1-3月>
	15日	政策金利発表			13-15日	財政状況	<5月>
	15-16日	GDP	<1-3月>		18-19日	鉱工業生産	<5月>
	17-18日	鉱工業生産	<4月>		19-20日	生産者物価指数	<5月>
	18-21日	生産者物価指数	<4月>		20-22日	可処分所得	<5月>
	22-23日	可処分所得	<4月>			失業率	<5月>
		失業率	<4月>			実質賃金	<5月>
		実質賃金	<4月>			小売売上高	<5月>
		小売売上高	<4月>			生産設備投資	<5月>
		生産設備投資	<4月>		21日	政策金利発表	
	24-25日	Foreign Direct Investment (YTD)	<1-3月>		29日	経常収支	<1-3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

好不調まちまちの需要

2月の鉱工業生産は季調済み前月比2.1%となり、指数の水準は11ヶ月振りに過去最高を更新した。資本財の復調が全体を押し上げた格好である。一方、昨年末の生産持ち直しを牽引してきた非耐久消費財は前月比減少している。乗用車需要が昨年半ばの停滞を抜け出し、販売台数が2月に続いて3月も前年比二桁増加しているなど、需要サイドに好不調のでこぼこが見られる。もちろん、耐久財も非耐久財も停滞という状況よりははるかにマシであり、景気底打ち近傍にありがちな現象と見られなくもない。ただ、ここから順調に景気が持ち上がっていくためには、物価再加速の回避が不可欠である。

消費者物価が足元で加速

昨年秋をピークに、上昇率を順調に低下させてきた卸売物価は、年明け以降3ヶ月連続で前年比7%程度と下げ渋っている。消費者物価は1月の前年比7.7%から2月の9.1%を経て、3月には9.5%まで加速しており、これが非富裕層を中心とした消費者の実質購買力を損ねることを通じ、非耐久財の需要がもたついている可能性がある。

耐久財については、資本財同様、準備銀行の金融緩和が復調を後押しする可能性がある。しかし、物価加速が継続すれば、当然ながらそれは画餅に終わる。

利下げ余地が小さいというが・・・

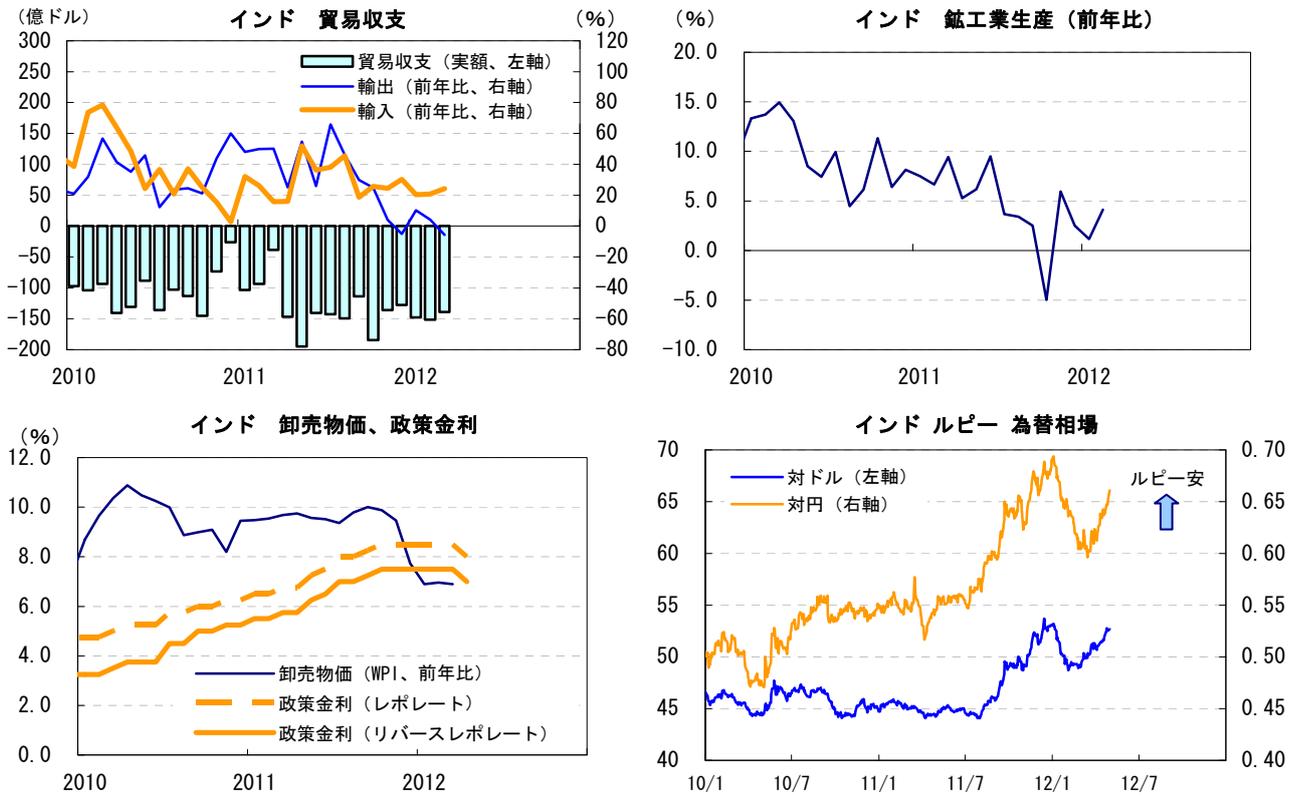
実際、インド準備銀行(RBI)は4月17日に0.5%利下げ(レポレート、8.5%→8.0%)を実施しているが、その際のステイトメントでは、物価再加速への警戒感を示し、今後の引き下げ余地は大きくないと述べられている。もちろん、それは景気との兼ね合いで決まるわけであり、RBIがいう利下げ余地の少なさは、同国の成長率が「潜在力を少々下回った程度」にあるという認識に基づいた判断である。現在のところ、インドの成長率については、昨年10-12月の前年比6.1%を底に、穏やかに持ち直すという見方が一般的であろう。RBIも今年度の成長見通しを7.3%としている。このシナリオに沿って景気が回復すれば、RBIの重点は物価抑制となるのだろうが、問題は物価重視スタンスから利下げを回避し続けた場合、このような景気回復シナリオの実現が困難になる可能性が高くなることである。

依然残る、景気下方リスク

引き締め気味の政策運営によって物価を抑えるのではなく、物価沈静化が継続的な利下げを可能とすることで景気回復が実現するという順序ではあるまいか。つまり足下で見られるインフレ率の再加速が持続する場合、実質所得の減少から非耐久財需要は停滞し、金融政策の後押しがなくなることで耐久財の回復も危うくなる。消費が停滞する中では、投資の回復を見込むことも困難だろう。

生産統計などからは、足元までのインド経済は停滞を脱却しつつあるように見える。しかし、その持続性の鍵を握っているのは物価であり、インド経済の下方リスクが払拭されたとは言いがたい状況にある。

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

5月	1日	貿易収支	<3月>	6月	1日	貿易収支	<4月>
	2日	製造業PMI	<4月>		1-4日	製造業PMI	<5月>
	3日	サービス業PMI	<4月>		5-6日	サービス業PMI	<5月>
	9-12日	国内自動車販売	<4月>		9-12日	国内自動車販売	<5月>
	11日	鉱工業生産	<3月>		12日	鉱工業生産	<4月>
	14日	卸売物価指数 (WPI)	<4月>		14日	卸売物価指数 (WPI)	<5月>
	31日	GDP	<1-3月>		18日	政策金利発表	
					30日	経常収支	<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。

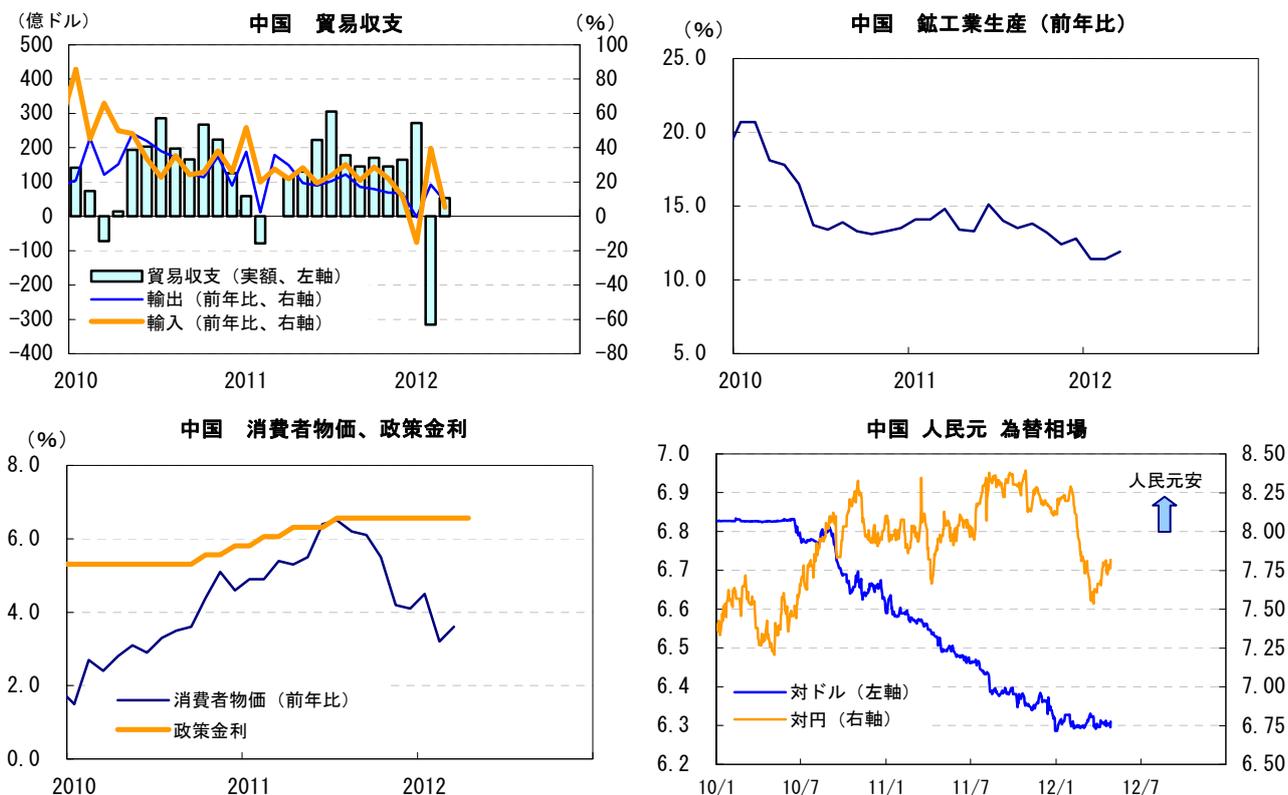
出所：各種報道より大和総研作成

中国

DIR 経済調査部
新田 堯之

- 5四半期連続の減速** 国家統計局によると、2012年1月～3月の中国の実質 GDP 成長率は前年同期比 8.1%だった。景気拡大ペースは5四半期連続で鈍化している。
- 不動産開発投資を中心に固定資産投資は減速** 1月～3月の固定資産投資は前年同期比 20.9%増と、1月～2月の同 21.5%増から 0.6%ポイントの減速となった。なかでも、不動産開発投資 1月～2月の同 27.8%増から 1月～3月は同 23.5%増に鈍化。3月単月のデータを作成すると、前年同月比 19.6%増と 1月～2月からは 8.2%ポイントの減速となる計算である。
- 工業生産、消費、輸出は3月に持ち直しの兆しも** 一方で、3月の工業生産は前年同月比 11.9%増と、1月～2月の 11.1%増から伸びを高め、同様に社会消費品小売総額（実質）は、1月～2月の 10.8%増から 3月は 11.3%増へ若干の改善となった。3月の輸出も、米国向けやアジア向け（除く日本）の堅調を受け、8.9%増と 1月～2月の 6.9%増から上向いている。結局のところ、中国の景気は減速が続いているが、固定資産投資を除いて、3月の工業生産、小売、輸出には持ち直しの兆しがみえる。
- CPIは1月～2月の 3.9%から3月には 3.6%に低下** 1月～3月の CPI は前年同期比 3.8%の上昇。3月単月は前年同月比 3.6%、うち食品は 7.5%、非食品は 1.8%の上昇だった。2月の 3.2%を上回ったことで、物価上昇圧力が高まったとの指摘もあるが、これは旧正月の時期のずれの影響で 2月の CPI が実態以上に抑制されたことが主因である。1月～2月は前年同期比 3.9%の上昇であり、CPI は引き続き抑制方向にあるとみるべきであろう。
- 3月に貸出増加額が急増** 金融統計には、明るい材料が増えている。M2 増加率は、2012年1月の前年同月比 12.4%増を直近のボトムに、2月は同 13.0%増、3月は同 13.4%増と 2ヵ月連続で伸びが加速。3月の貸出増加額は 1兆 100億元と 1月の 7,381億元、2月の 7,107億元から大きく増加し、前年同月（6,780億元）との比較でも 3,320億元の上積み記録した（前年同月比 49.0%増）。
- 行きすぎた金融引き締めからの修正が進展** 金融のタイト感 は 3月以降、大きく後退している。旧正月など季節要因の影響を受け難い銀行間 3ヵ月物金利は、前回の金融引き締め局面で最後の預金準備率引き上げが実施された 2011年6月末を直近のピークに低下。今局面で 2回目の預金準備率引き下げが実施された 2012年2月24日以降は、一段と低下している。当然、金利低下は、資金需要の減退によるものとの指摘もあろう。しかし、3月の貸出増加額は急増しており、銀行間金利の低下は、行きすぎた金融引き締めからの修正が確実に進展していることが背景となっていよう。
- 5年ぶりの変動幅拡大** 中国人民銀行（中央銀行）は 4月14日、人民元の米ドルに対する 1日の変動幅を、基準値の ±0.5%から ±1.0%に拡大すると発表した。4月16日から実施されている。変動幅拡大は、2007年5月に ±0.3%から ±0.5%に拡大されて以来、約 5年ぶりとなる。①対米ドルレートは、2005年7月の人民元切り上げ以来、2012年4月13日までに累計で 31.6%の元高が進展している、②貿易黒字の縮小などもあり、名目 GDP に対する経常収支黒字の比率は 2007年の 9.7%から 2011年には 2.7%に縮小した、ことから明らかなように、今回の措置は、欧米からの元高圧力への配慮ではなく、人民元の国際化を目指した長期戦略の一環と捉えられよう。

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

5月	1日	製造業PMI	<4月>	6月	1日	製造業PMI	<5月>
	3日	非製造業PMI	<4月>		3日	非製造業PMI	<5月>
	10日	貿易収支	<4月>		9日	鉱工業生産	<5月>
	11日	鉱工業生産	<4月>			小売売上高	<5月>
		小売売上高	<4月>			消費者物価指数	<5月>
		消費者物価指数	<4月>			生産者物価指数	<5月>
		生産者物価指数	<4月>		10日	貿易収支	<5月>
	11-15日	マネーサプライ	<4月>		11-15日	マネーサプライ	<5月>
	14-18日	Actual FDI (YoY)	<4月>		14-18日	Actual FDI (YoY)	<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：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拡大が続いている。輸出は鈍化ぎみの一方で内需好調を背景に輸入は増加しており、貿易黒字は縮小してきている。金融政策面では3月に続き4月も政策金利の据置きが決定された。原油高騰による物価への影響を見極めたいとの思惑が働いたと思われる。株式市場はしっかりした動きとなっている。通貨ルピアは、ほぼ横ばいの動きとなっている。IMFは、4月の経済見通しで、インドネシアの今年の成長率を6.3%から6.1%へと小幅に下方修正した。

自動車販売は好調持 続

鉱工業生産(前年比)は、2012年2月+11.2%と堅調な動きが続いている。個人消費も良好である。小売売上(前年比)は2012年2月+11.3%、自動車販売台数は、2012年3月、約8万8千台で前年比+6.8%と好調を維持。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よう。消費者信頼感指数は、2012年3月、前月から4.4ポイント悪化となった。2ヶ月連続での悪化ではあるが、大きな流れとしては消費マインドの改善方向に変化はない。

先行き物価上昇率が 高まる予想増える

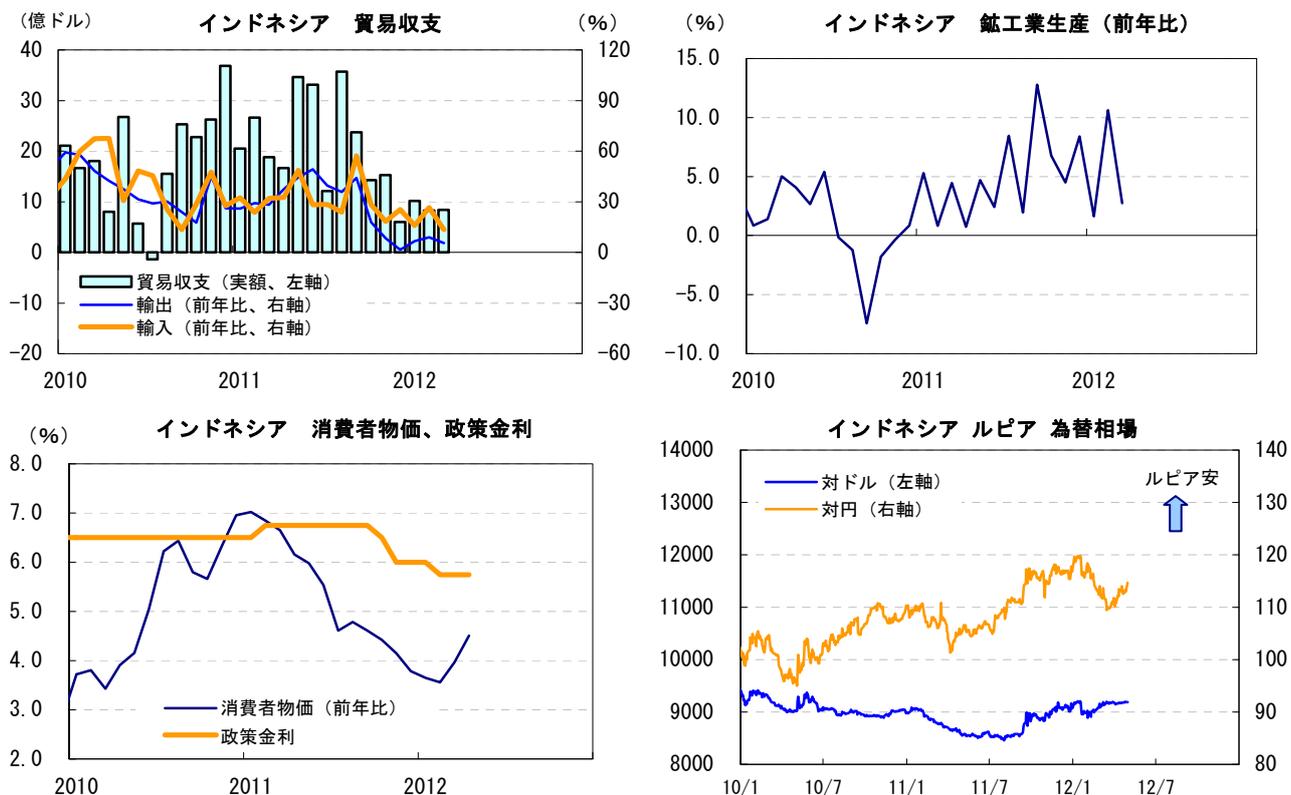
消費者物価上昇率(前年比)は、2012年4月+4.5%と前月から伸びを高めた。食料品の伸びが+6.7%と大きく上昇したことが要因。コアインフレ率は+4.2%と低い伸びに留まっている。卸売物価上昇率(前年比)は、2012年4月+4.0%と落ち着いた動きが続いている。インドネシア中央銀行が毎月実施している家計への物価予想調査(2012年3月)では、今後3ヶ月内および6ヶ月内に物価上昇率が高まるとする割合は前月から増加している。特に3ヶ月以内での上昇率高まりを予想する割合は前月から14ポイントと大きく増加した。こうしたことからすると今後、物価は高まる方向を考えておくべきだろう。ただ、前年比の伸びは低い水準にあるので景気への悪影響を与えるような状況にはない。

対外面では、輸出が鈍化する一方で輸入は増加方向にあり貿易黒字は縮小してきている。2012年3月、輸出(原数値、前年比)は+5.5%、一方で輸入(同)は+13.4%となった。結果、貿易収支(季節調整値)は6.3億ドルの黒字。2012年1-3月で見ると16.6億ドルの黒字で、前年同期の56.9億ドルの黒字から大幅に減少している。今後も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一方で内需好調による輸入増は続きそうで、一時的とは言え貿易収支が赤字になる可能性も否定できない。

政策金利5.75%で据 置き

インドネシア中銀は、2012年4月12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。先月に続き2ヶ月連続での据置きとなる。インフレ懸念は薄らいでいるが、原油価格が強含みで推移する中、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)。株式市場はしっかりした動きとなっている。ジャカルタ総合指数は、3月末4121.55ポイントの後、4月末4180.73ポイントとなった。通貨ルピアは、ほぼ横ばいで1ドル=9,100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てと株価や為替が大きく崩れる可能性は少ない。

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

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

景気鈍化続く

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。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いる。4月、ベトナム中央銀行は政策金利を引き下げた。今後も更なる利下げの可能性は否定できない。対外面では、3月の貿易収支が黒字転換した。輸入減少が大きな要因。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。

鉱工業生産の伸び鈍化

鉱工業生産(前年比)は、2012年3月+6.5%と1-2月平均の同+9.9%から伸びが鈍化している。3月の内訳は、鉱業部門-1.3%、製造業部門+8.6%、電気・ガス・水道部門+16.7%である。伸びが高かったのは、加工野菜+72.5%、セラミック製品+55.4%、プラスチック製品+24.4%等である。一方でマイナスの伸びとなったのは、印刷用インク-21.0%、輸送機器-19.7%、小麦粉-11.3%等である。小売売上高(名目値、前年比)は、2012年3月、+25.8%と前月から伸びが鈍化した。内訳は、小売+24.7%、ホテル・レストラン+26.5%、観光収入+10.1%で、観光収入の伸び鈍化が目立つ。

消費者物価の上昇率は和らぎ政策金利引下げ

消費者物価上昇率(前年比)は2012年4月+10.5%と前月から更に伸びが鈍化した。食料品の伸び鈍化が目立っている。商品別の動きを見ると、食料品が+11.9%、住宅建設資材+12.6%、教育+17.9%、運輸+8.2%等となっている。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。4月11日、ベトナム中央銀行は、政策金利を12%から1%引き下げ11%とすることを決定した。インフレ懸念が和らいでいる中で景気刺激を目的とした措置と思われる。景気鈍化が認められる中、今後についても、引き続き、政策金利引下げの可能性を探る動きが続くであろう。

3月、貿易収支は黒字に転換

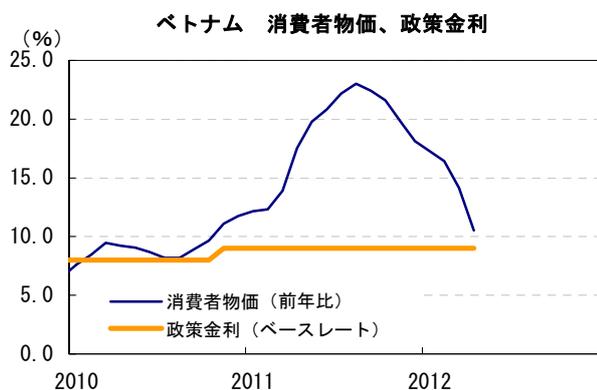
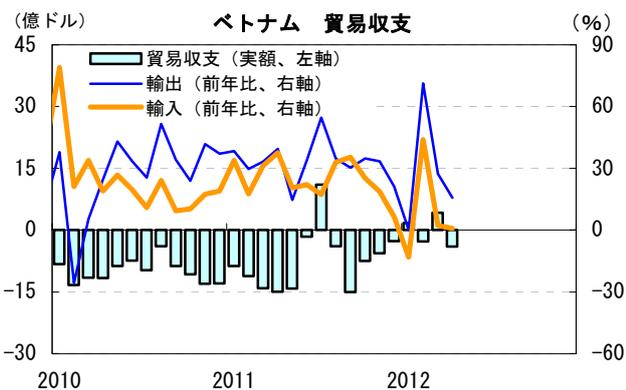
対外面では景気鈍化により輸入が減少してきている。2012年3月、輸出(前年比)は+27.3%と鈍化した。一方、輸入(同)は+2.2%と輸出に比較して大きく鈍化した。結果、貿易収支(季節調整値)は5億ドルの黒字と前月の2億ドルの赤字から黒字へと転換した。1-3月合計の貿易収支額も1.5億ドルの黒字となり前年同期の40億ドルの赤字と比較すると状況は改善している。今後も内需鈍化で輸入減少が予想されるため、一方的に貿易赤字が拡大するような可能性は少ないであろう。

海外からの訪問者数は、2012年3月約56万人(前年比+18.7%)となった。目的別では、観光が33万人(同+18.6%)、ビジネスが9万人(同+8.0%)、親戚訪問が10万人(同+33.4%)等となっている。国別では、中国が10万人(同+5.2%)、韓国が6万人(同+55.5%)、日本が5万人(同+16.9%)、米国が3.6万人(同-0.6%)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、3月末441.03ポイントだったが、4月末で473.77ポイント程度まで上昇してきている。物価上昇率鈍化や貿易収支改善等の動きが好感されていると思われる。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みられる。

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

5月	24日	消費者物価指数	<5月>	6月	24日	消費者物価指数	<6月>
	24-31日	輸出・輸入	<5月>		24-30日	輸出・輸入	<6月>
	25-31日	鉱工業生産	<5月>		25-29日	GDP	<4-6月>
		小売売上高	<5月>			鉱工業生産	<6月>
						小売売上高	<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：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

内需中心に成長が大幅鈍化

2011年10-12月期のトルコのGDPは、中央銀行の金融引締め策が効を奏し、7-9月期の前年同期比+8.4%（前期比+1.3%）から大きく減速し、同+5.2%（同+0.6%）であった。内需がすべての項目で減少しているが、固定資本形成（7-9月期：前年同期比+14.6%→同+2.4%）と政府消費（7-9月期：同+10.3%→同▲4.3%）の減速が顕著である。内需の軟化により、輸入が前年同期比▲5.1%と2009年7-9月期以降で最大の減少となった。2011年後半の大幅なリラ安進行により、輸入価格が上昇したことも一因である。対照的に、輸出は同+6.7%と引き続き増加したため、純輸出が改善した。そのGDP成長率への寄与度は+3.2%ptと7-9月期（+0.5%pt）から大きく上昇し、内需の寄与度（+2.0%pt）を上回った。

生産は一段と鈍化

その後も成長鈍化は継続している。2月の鉱工業生産は前月比で+0.7%と僅かな増加に留まり、天候の影響も受けた1月の同▲3.0%の落ち込みを取り戻せていない。経済成長の鈍化は内需の鈍化が原因と見られ、製品輸出量が2月に伸びる一方（前年同月比+13.7%）、輸入は減少（同▲2.8%）している。4月の製造設備稼働率（季調済み）は3月の76.0%から75.6%と、1月から4月まで足踏みしている。一方、消費者センチメントは3月に93.9と昨年7月以来最高の水準となった。

内需減速により経常収支赤字減少

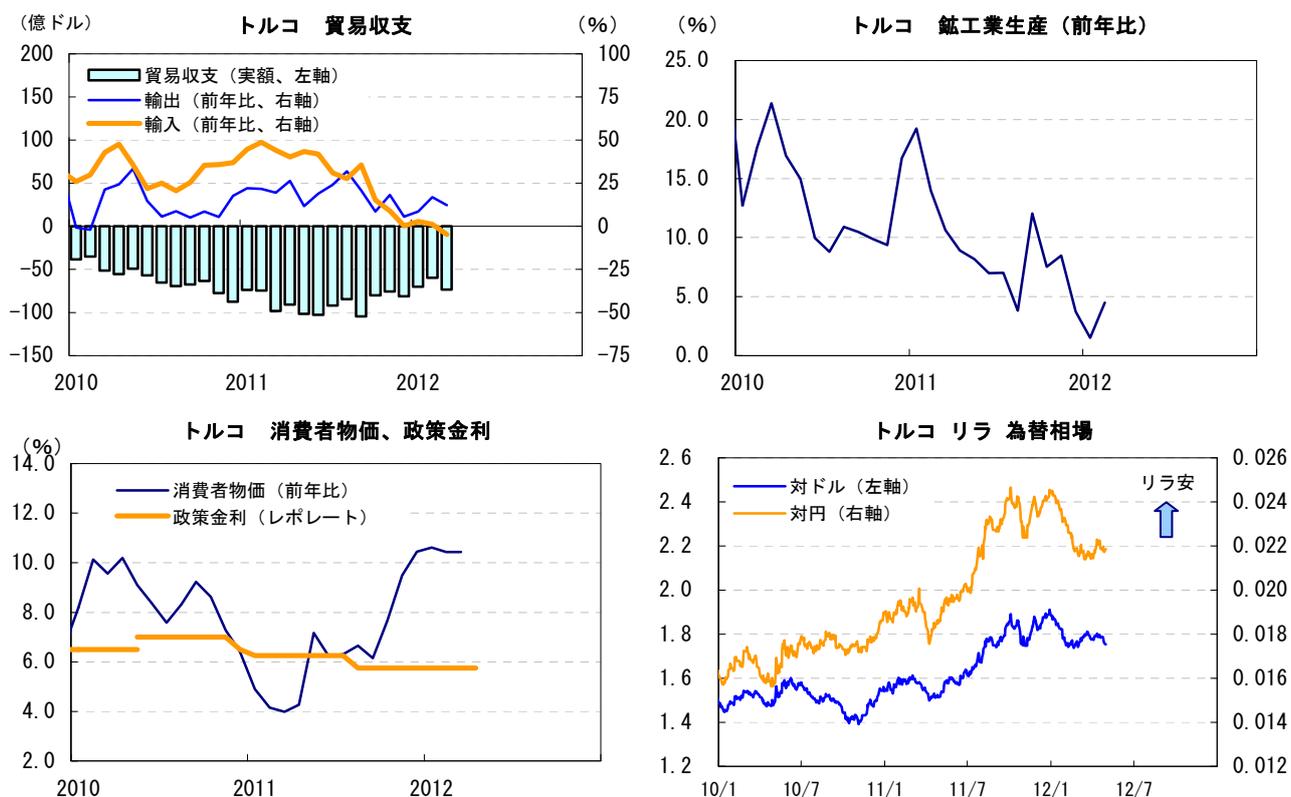
2月の経常収支赤字は42億ドルまで縮小し、昨年8月以来最低の水準となった。2月は経常収支赤字が縮小したばかりでなく、純資本流入も45億ドルと1月（26億ドル）から顕著に増加した。1月は経常収支赤字のファイナンスのために27億ドルの外貨準備が取り崩されたが、2月は外貨準備が17億ドル増加した。収支の改善は歓迎すべきことであるが、ファイナンスの質は改善していないため、トルコ経済は資本の流れが突然逆流するリスクに晒されたままである。従って、2012年もトルコ当局の関心は、経常収支赤字の更なる縮小にある。

3月のインフレ率は前月から横這いの前年同月比+10.4%であった。コアインフレ率は同+7.9%まで減速した（2月は同+8.1%）。ただし、一時的な要因により、4-6月期のインフレ率は大きく変動する可能性がある。4月は電気・ガス料金の値上げにより大幅に上昇し、5月は未加工食品価格の反動減により急落した後、6月は上昇に転じる可能性が高い。金融政策委員会は、「一時的な要因がインフレ見通しに悪影響を与えることは好ましくなく、追加的な金融引締めを必要に応じて実施する」と警告を発した。

今後は金融引き締め方向か

4月18日、金融政策委員会は、1週間物レポレートを5.75%、翌日物金利コリドーを5.0%-11.5%に据え置きと決定した。また1週間物レポレートの貸出限度を1日当たり10億-60億リラに、（週に一度行われる）1ヶ月物レポレートの貸出限度を50億リラに据え置きとした。ただし、これは事実上の金融緩和と捉えることができる。1週間物レポレートや、翌日物借入と貸出レートは、政策実施のプラットフォームを提供するに過ぎないが、中央銀行は4月17日に平均10.5%の1週間物レポレートで20億リラを市中銀行に供給した後、政策委員会当日の翌18日には5.75%のレートで40億リラを供給しているためである。資金供給が日々柔軟に行われているため、政策金利の方向を予見することは困難であるが、金融政策委員会の声明は、今後は、金融緩和ではなく、金融引締めに動く可能性が高いことを示唆している。

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

5月	3日	消費者物価指数	<4月>	6月	4日	消費者物価指数	<5月>
		生産者物価指数	<4月>			生産者物価指数	<5月>
	8日	鉱工業生産	<3月>		8日	鉱工業生産	<4月>
	11日	経常収支	<3月>		11日	経常収支	<4月>
	15日	失業率	<2月>		15日	失業率	<3月>
	16日	消費者信頼感	<4月>		16日	消費者信頼感	<5月>
	24日	鉱工業信頼感指数	<5月>		21日	政策金利発表	
		設備稼働率	<5月>		25日	外国人観光客	<5月>
	25日	外国人観光客	<4月>			鉱工業信頼感指数	<6月>
	29日	政策金利発表				設備稼働率	<6月>
	31日	貿易収支	<4月>		29日	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：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

与党がマレマ前ANC青年同盟総裁を除名

3月1日に与党アフリカ民族会議(ANC)は、ボツワナ政府打倒を呼びかけることで党の名誉を損ない、また、党内対立を扇動したとして、ジュリアス・マレマ前ANC青年同盟総裁を除名した。同氏は党の懲罰委員会に上訴していたが、同氏が信頼できず、更生の可能性がないとの結論を委員会が下したため、除名処分を覆すことができなかった。これを機に、同氏の政治的影響力は弱まると見られる。ヘレン・ツイレ民主同盟党党首に「次期独裁者」と呼ばれ、南アフリカ鉱業の国営化を提唱する同氏の追放は、投資家にはポジティブである。

ANC総裁選の焦点

マレマ氏の影響下にあったANC青年同盟は、党内勢力争いで大きな力を発揮してきた。2014年の大統領選では、ANC総裁がANC大統領候補になることはほぼ確実なので、ズマ大統領は2012年12月のANC総裁選での再選を目指している。青年同盟は今回、ズマ大統領ではなくモトランテ副大統領を支持しているが、ズマ大統領が総裁に留まる可能性は高い。しかし、ANCの支持母体である南アフリカ労働会議(COSATU)の下部組織である労働組合が一枚岩ではないため、先行きには不透明感も残る。ズマ大統領が総裁選に敗れる場合、2007年のムベキ大統領の敗北に終わった総裁選後のように、政治的に不安定な時期に入る可能性もある。

2月の生産は好調

鉱工業生産に目を転じると、2月は前年同月比+4.1%(前月比+2.8%)と、大規模ストからの反動増を記録した昨年9月以来の高い伸びとなった。営業日が1日多かったことも一因である。ただし2月に57.9まで上昇した製造業PMIは3月に若干後退しており、工業生産が回復基調にあると判断するには、今後の数字を待つ必要がある。

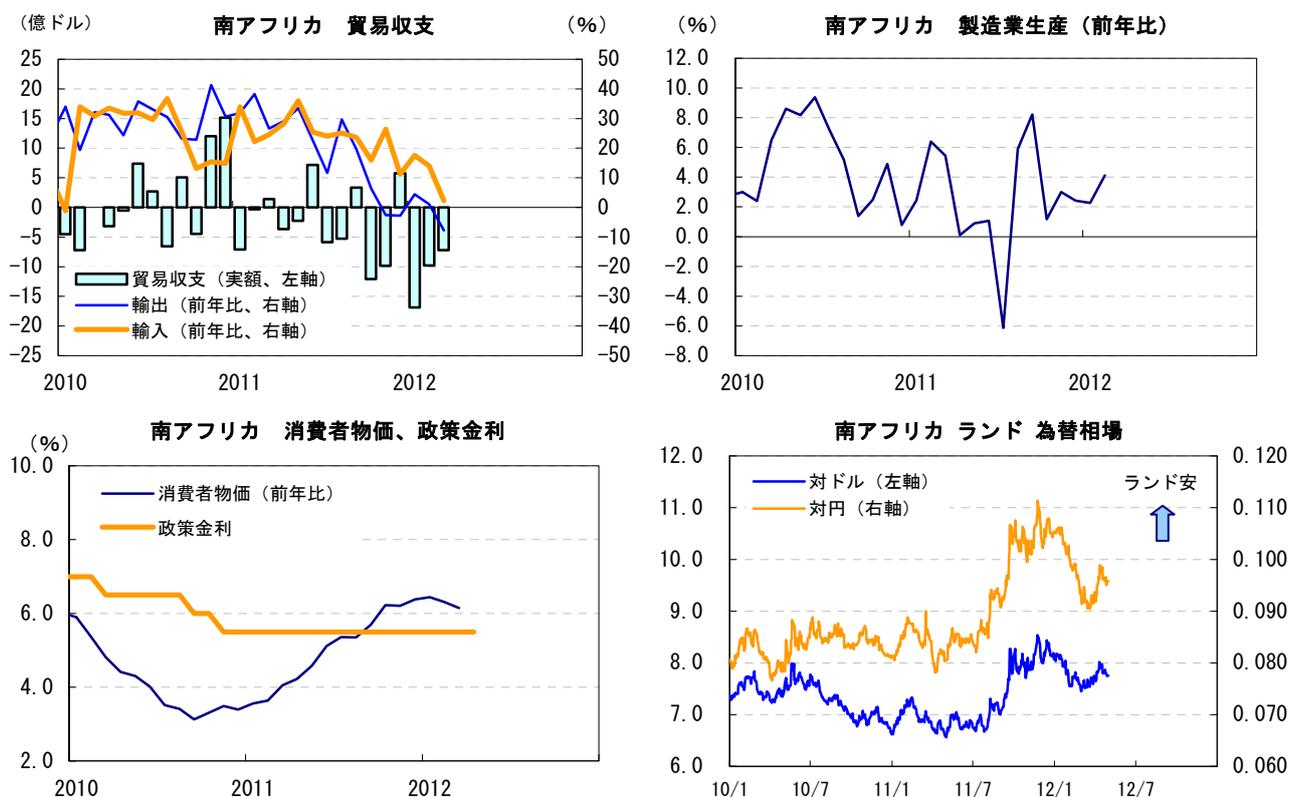
小売は足踏み

2月の小売売上は前年同月比+7.2%であったが、閏年の影響を除くと、昨年6月以降最低の同+3.4%、前月比では季調済みで▲2.2%となった。12月の水準から3.0%縮小している。南アフリカ統計局は基調の減少トレンドはもっと緩やかであると指摘しているが、統計数字は、少なくとも2012年1-3月期は足踏み状態にあったことを示している。理由ははっきりしない。高インフレは売上を抑制する傾向があるが、インフレは2月に減速している。家計のローンは1月に前年同月比+6.1%、2月に同+6.6%と増加している。また、割賦販売は同+11.9%と、2009年1月以来の高いペースで伸びている。従って、可処分所得の伸びが減速しているか、一時的な要因の可能性も考えられる。

インフレ率は減速、利下げ圧力が高まるか

3月のインフレ率は前年同月比+6.0%と、昨年10月以降で初めてインフレ目標レンジの上限まで減速した。主因は、食品価格の上昇が2月の同+10.1%から同+8.9%まで緩和したこと、輸送価格が同+6.6%まで減速したことである。ランド建て原油価格が低下し、ガソリン価格が2月の同+21.7%から同+19.2%まで緩和したことが背景にある。ただし、コアインフレ率は同+4.4%と、3-6%のインフレ目標レンジに収まってはいるものの、2010年4月以降で最大の上昇率となった。インフレの減速だけで金融政策が変更される可能性は低いが、小売売上の鈍化が3月のデータでも確認されるようであれば、5月の政策決定会合に向けて利下げ圧力が強まる可能性も否定できない。しかし、前年比で順当に成長している経済や、インフレ率が目標上限値にあることを考慮すると、5月24日の政策決定会合では1週間物レポレートが5.5%に据え置かれる可能性が高い。

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

5月	2日	カギソPMI	<4月>	6月	1日	カギソPMI	<5月>
	3日	自動車販売 (Naamsa)	<4月>		3-10日	SACCI企業景況感	<5月>
	3-6日	South Africa Unemployment	<1-3月>		4日	自動車販売 (Naamsa)	<5月>
	3-10日	SACCI企業景況感	<4月>		7日	外貨準備高	<5月>
	8日	外貨準備高	<4月>		10-15日	小売売上高	<4月>
	10日	金生産量	<3月>		11-15日	金生産量	<4月>
	10日	鉱業生産量	<3月>		11-15日	鉱業生産量	<4月>
	10日	製造業生産	<3月>		11-15日	製造業生産	<4月>
	16日	小売売上高	<3月>		20日	消費者物価指数	<5月>
	22-31日	生産者物価指数	<4月>		20-24日	非農業部門雇用者	<1-3月>
	23日	消費者物価指数	<4月>		21日	経常収支	<1-3月>
	24日	政策金利発表			25-29日	生産者物価指数	<5月>
	30日	マネーサプライ	<4月>		29日	マネーサプライ	<5月>
	31日	GDP	<1-3月>		30日	財政収支	<5月>
	31日	財政収支	<4月>		30日	貿易収支	<5月>
	31日	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4月 新興国動向（政治・経済）

1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
1日	ミャンマー	連邦議会補欠選挙の投票が実施され、アウン・サン・スー・チー氏率いる国民民主連盟（NLD）が45選挙区のうち43で議席を獲得
2日	インド	2月の輸出（再輸出を含む）は前年同月比+4.3%、輸入は同+20.7%。貿易赤字は前月から拡大し、151億6,360億ドル
2日	インドネシア	中央統計局によると、2月の輸出額は前年同月比+8.5%、輸入額は同+27.3%。貿易黒字は6億9,280万ドル
2日	インドネシア	中央統計局は、3月の消費者物価指数が前年同月比+4.0%（3.97%）と発表。昨年8月以来7ヶ月ぶりに上昇に転じた
2日	トルコ	11年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比+5.2%で、7-9月期の同+8.4%から減速。11年通年では、前年比+8.5%
3日	タイ	商務省によると、3月の消費者物価指数（速報）は前年同月比+3.5%で前月の同+3.4%からわずかに拡大
3日	ブラジル	ブラジル政府は、12年末で失効する予定であった輸入車への工業品税の増税を5年延長し、17年末までとした
3日	ポーランド	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10カ月連続で4.5%に据え置いた
9日	ロシア	主要政策金利であるリファイナンス金利を8%、1日物のレポレートを6.25%、翌日物預金金利を4%にそれぞれ据え置き
10日	インド	インド自動車工業会によると、11年4月-12年3月の新車販売台数（乗用・商用計、出荷ベース）は前年度比+7.6%の342万7,604台
10日	チェコ	3月の消費者物価指数は前年同月比+3.8%。付加価値税の税率引き上げを背景に伸びが加速し、過去40カ月で最大を記録
10日	チェコ	労働社会省は、3月の失業率が8.9%になったと発表。前月から0.3ptの改善
10日	中国	3月の貿易収支は53億5千万ドルの黒字。輸出は前年同月比+8.9%、輸入は同+5.3%であった
10日	ベトナム	主要政策金利を11日から1%引き下げ。リファイナンス金利14%→13%、ディスカウント金利12%→11%、預金金利上限13%→12%
11日	中国	中国自動車工業協会は、3月の新車販売台数（国内生産、工場出荷ベース、商用、輸出含）が前年同月比+1%と発表
11日	ハンガリー	中央統計局は、3月の消費者物価指数が前年同月比+5.5%と発表。前月比では+0.8%
12日	インド	中央統計機構によると、2月の鉱工業生産指数は前年同月比+4.1%となり、前月から伸び加速。前年同月の同+6.7%からは減速
12日	インドネシア	中央銀行は、政策金利（BIレート）を5.75%で維持することを決定。据え置きは2ヶ月連続
13日	中国	国家統計局は12年1-3月期の実質GDPが前年同期比+8.1%と発表。成長率は5四半期連続で鈍化し、8%台に留まるのは2四半期連続
13日	ポーランド	中央統計局は、3月の消費者物価指数が前年同月比+3.9%と発表。前月の同+4.3%から伸びが減速。前月比では+0.5%
14日	中国	人民元の対米ドル為替相場の1日当たりの変動幅を上下0.5%から1%に拡大。変動幅の拡大は07年5月以来。16日から実施
15日	ベトナム	ベトナム国家銀行は、金地金の製造や金属材料の輸出入を独占的に管理することを決定。5/25から実施
16日	インド	3月の卸売物価指数は前年同月比+6.9%となり、3ヶ月連続でインフレ率目標の7%を下回った
16日	中国	米財務省によると、中国の2月の米国債保有残高は1兆1,789億ドルと世界トップを維持。米国債買い越しは2ヶ月連続
16日	ハンガリー	中央統計局が発表した2月の鉱工業生産指数（改定、季節要因・稼働日数調整済み）は前年同期比-3.4%、前月比+0.8%
17日	インド	インド準備銀行は政策金利を8.5%から8.0%へ引下げ。3年ぶりの利下げ
17日	中国	商務省によると、3月の対中直接投資が実行ベースで前年同月比-6.1%の117億5,700万ドルとなり、5ヶ月連続で減少
18日	インド	中央統計機構によると、3月の消費者物価指数（速報）は前年同月比+9.5%で、1月・2月から伸び率加速
18日	ブラジル	ブラジル中央銀行は政策金利を9.75%から75bp引下げ、9.00%にすると発表
19日	ポーランド	3月の鉱工業生産指数（建設除く）は前年同月比+0.7%で、前月の同+4.6%から伸びが大幅に鈍化。前月比では+10.7%
20日	タイ	タイ工業連盟によると、3月の自動車生産台数は前年同月比+11%の19万935台と単月ベースで過去最高を記録
22日	インド	11年4月-12年3月の輸出額（速報）は前年度比+21%、輸入額は同+32.1%。貿易赤字額は1,849億米ドルと過去最大
23日	インドネシア	1-3月期の外国からの投資額（実績、石油・ガス上流部門や金融除く）は前年同期比+30.3%となり、四半期ベースで過去最高金額
23日	ベトナム	4月の消費者物価指数は前年同月比で+10.5%。前月の同+14.2%から大幅下落。8カ月連続の下落。前月比では+0.1%
23日	ロシア	ロシア政府によると、1-3月期の実質GDP（速報）は前年同期比+4.0%となり、11年通年実績の4%を維持
24日	ハンガリー	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めた。これで4カ月連続の据え置き
24日	ハンガリー	中央統計局によると2月の小売売上高指数（稼働日数調整済）は前年同月比-1.4%、前月比（同）では-0.5%
26日	タイ	3月の輸出額（速報）は前年同月比-6.5%、輸入額（同）は同+25.6%。貿易赤字は45億8,910米万ドルで、単月では過去最大
26日	中国	中国国家外貨管理局によると、1-3月の経常収支（速報）は247億ドルの黒字となり、前年同期比-14%となった
27日	インド	格付機関は、インドの長期国債の格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に変更した
27日	ハンガリー	中央統計局は、1-3月の失業率が11.7%になったと発表。12-2月と比べ0.1pt悪化
30日	トルコ	国家統計局によると、3月の輸出高は前年同月比+12.2%、輸入高は同-4.8%。貿易赤字は同-25.3%の73億4,600万ドル

出所：各種報道より大和総研作成

政治・経済日程

5月	未定	ペルー大統領来日 日中韓首脳サミット
	1日	インドネシア12年第1四半期GDP発表
	2日	EU経済・財務相 (ECOFIN) 理事会 タイ中央銀行金融政策決定会合 ハンガリー新大統領選出
	2-5日	第45回アジア開発銀行 (ADB) 年次総会
	3日	欧州中央銀行 (ECB) 政策理事会
	6日	ギリシャ国民議会選挙 フランス大統領選挙 (決選投票)
	7日	シリア議会選挙 ロシア大統領就任式
	8-16日	第12回環太平洋戦略的経済連携協定 (TPP) 交渉会合
	9-11日	世界経済フォーラム (アフリカ)
	11日	欧州委員会春季経済予測発表
	15日	EU経済・財務相 (ECOFIN) 理事会
	15-16日	ロシア第1四半期GDP速報発表
	16日	欧州中央銀行 (ECB) 政策理事会
	18-19日	G8サミット
	22日	OECDエコノミック・アウトルック発表
	22-24日	南ア準備銀行金融政策委員会
	23-24日	エジプト大統領選挙 (第1回投票期間)
	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)
	31-6月1日	世界経済フォーラム (東アジア地域会議)
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)
	13日	タイ中央銀行金融政策決定会合
	13-22日	国連主催持続可能な開発会議「リオ+20」
	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 (決選投票)
	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
7月	1日	キプロスがEU議長国に就任 (12月末まで) メキシコ大統領選挙 香港特別行政区第4代行政長官に梁振英 (C・Y・リョン) 氏が就任
	5日	欧州中央銀行 (ECB) 政策理事会
	10日	EU経済・財務相 (ECOFIN) 理事会
	10-11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	ラマダン (断食月) 開始 (予定) (中東諸国)
	25日	タイ中央銀行金融政策決定会合
	26日	EU経済・財務相 (ECOFIN) 理事会
	27日	ロンドンオリンピック開催 (8月12日終了) 米商務省、12年第2四半期GDP発表 (1次速報)
	31日	米連邦公開市場委員会 (FOMC)

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	4.3	8.5	10.3	6.2	7.8
2011	2.7	4.3	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	3.8	9.4	11.9	5.9	12.0
Q2	8.8	4.9	8.5	10.3	6.3	9.2
Q3	6.9	3.8	7.6	9.6	5.8	6.6
Q4	5.3	4.9	8.3	9.8	6.8	3.8
11 Q1	4.2	4.0	7.8	9.7	6.4	3.2
Q2	3.3	3.4	7.7	9.5	6.5	2.7
Q3	2.1	5.0	6.9	9.1	6.5	3.7
Q4	1.4	4.8	6.1	8.9	6.5	-9.0
12 Q1	-	-	-	8.1	-	-

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	12.1	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	4.1	-9.3
11 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	6.9	-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	-2.9	3.8	1.1	-	2.9	-15.0
2	-3.9	6.4	4.1	21.3	11.0	-3.2
3	-	2.0	-	11.9	-	-3.2
4	-	-	-	-	-	-

(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 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	6.9	4.5	3.7	3.4
2	5.8	3.7	7.0	3.2	3.6	3.3
3	5.2	3.7	6.9	3.6	4.0	3.4
4	-	-	-	-	4.5	2.5

(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	9.2	2.9
2011	5.9	1.7	4.4	1.7	8.5	3.1
09 Q4	7.7	-3.1	3.2	-4.4	5.9	-0.6
10 Q1	5.9	0.9	3.0	0.1	12.6	2.2
Q2	6.3	3.0	3.5	1.0	10.4	3.2
Q3	7.4	3.3	4.3	1.8	5.3	3.1
Q4	7.2	3.0	4.6	1.9	9.3	3.0
11 Q1	5.4	2.7	4.5	2.5	11.9	3.4
Q2	5.7	2.1	4.2	1.5	9.1	3.3
Q3	6.1	1.3	4.2	1.4	8.4	3.0
Q4	6.1	0.6	4.4	1.4	5.2	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 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	1.5	2.3
2	22.1	4.7	4.8	1.1	4.5	4.1
3	6.5	-	0.7	-	-	-
4	7.5	-	-	-	-	-

(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 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	3.8	3.9	5.5	10.4	6.1
4	10.5	-	-	-	-	-

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	-47,273	70,255	-51,865	237,800	5,146	13,176
2011	-52,480	98,834	-59,024	201,700	2,069	11,870
09 Q4	-12,241	15,908	-12,472	261,100	3,781	4,783
10 Q1	-11,917	33,621	-12,825	25,000	1,891	4,983
Q2	-11,903	18,504	-12,018	43,800	1,342	1,174
Q3	-11,533	5,468	-16,903	82,600	1,043	1,693
Q4	-11,920	12,662	-10,119	86,400	870	5,326
11 Q1	-14,778	30,800	-5,308	28,800	2,072	5,933
Q2	-11,256	21,891	-15,702	59,000	473	948
Q3	-10,641	17,836	-18,392	53,400	468	3,146
Q4	-15,806	28,307	-19,622	60,500	-944	1,843
12 Q1	-12,113	42,300	-	24,700	-	-

(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	29,801	198,181	-157,035	155,707	25,749	334
11 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	19,798	-15,164	-31,519	829	530
3	2,019	-	-13,906	5,347	840	-4,589
4	-	-	-	-	-	-

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 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	3,253,631	104,981	167,740
2	347,269	450,848	260,544	3,309,657	105,075	169,759
3	356,282	452,646	260,069	3,304,971	-	168,775
4	-	-	-	-	-	-

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	-7,602	-21,897	1,556	-46,643	-10,124
2011	-	-6,348	-22,167	2,027	-77,199	-13,685
09 Q4	-	-843	-6,654	121	-4,501	-2,567
10 Q1	-	1,192	-3,318	307	-9,316	-3,486
Q2	-	-1,393	-3,315	554	-10,432	-2,333
Q3	-	-5,511	-6,699	388	-10,131	-3,610
Q4	-	-1,890	-8,565	307	-16,764	-696
11 Q1	-	1,275	-4,280	462	-21,613	-3,049
Q2	-	-3,363	-4,830	724	-23,134	-3,103
Q3	-	-3,333	-6,359	637	-15,900	-4,885
Q4	-	-926	-6,698	204	-16,552	-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	10,777	-20,450	9,601	-105,924	-2,880
11 4	-1,493	784	-1,809	623	-9,080	-364
5	-1,421	798	-2,934	1,001	-10,163	-224
6	-160	1,043	-1,890	825	-10,254	718
7	1,102	734	-2,241	509	-9,198	-588
8	-396	47	-1,230	666	-8,434	-531
9	-1,501	1,296	-1,948	1,004	-10,453	334
10	-750	1,450	-1,581	695	-8,011	-1,205
11	-567	1,069	-1,809	909	-7,570	-987
12	-269	496	-2,394	421	-8,114	574
12 1	172	1,480	-1,341	532	-7,018	-1,687
2	-279	1,513	-1,303	890	-5,960	-980
3	424	-	-	-	-7,346	-724
4	-400	-	-	-	-	-

	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 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	41,692
2	-	40,577	93,061	45,734	76,703	41,929
3	-	40,530	91,287	45,225	78,638	41,210
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					
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 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	16.7	22.1	6.1	13.0	17.8	13.7
3	14.8	21.3	-	13.4	-	13.0
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
	セリックレート	リファイナンスレート	リパースポレート	基準貸出金利	プライムレート	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 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	12.00	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	11.00	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
4	9.00	8.00	7.00	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 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
4	1.91	29.40	52.69	6.28	9,192	30.74

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 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	-	4.4	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	-	6.5	8.5	4.9	4.9	9.0
4	-	-	-	-	-	-

	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 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
4	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 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
4	20,841	18.83	3.15	216.72	1.76	7.78

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 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
4	61,820	1,590	17,319	2,396	4,181	1,228

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 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	-	1,219,843	2,461,551	424,100	319,916
4	1,298,764	-	-	2,618,174	-	328,788

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期全株指数	
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 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
4	474	939	2,241	18,235	60,010	34,399

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 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	167,224	22,395	256,424	871,635
4	-	57,228	-	-	-	-

エマージング関連レポート

日付	タイトル	著者名
4月26日	インドネシア市場	山田 雪乃
4月23日	アジア市場ストラテジー(2012年5月)	由井濱 宏一
4月19日	中国:PMIが示唆する生産・輸出の底打ち時期	齋藤 尚登
4月17日	中国:交易条件改善が業績改善を後押し	齋藤 尚登
4月16日	人民元の変動幅拡大	由井濱 宏一
4月16日	中国:人民元の対米ドル変動幅を±1.0%に拡大	齋藤 尚登
4月13日	中国:2012年1月～3月は8.1%成長に減速	齋藤 尚登
4月11日	転機近い中国本土市場	由井濱 宏一
4月10日	ASEAN NOW (Vol.11)	佐藤 清一郎
4月5日	政策懸念を拭えない中国の製薬企業	諸 紅霞
4月4日	中国:QFIIとRQFIIの投資枠を大幅に拡大	齋藤 尚登
4月3日	新興国マンスリー(2012年4月)	児玉 卓
4月2日	2012年3月 アジア株式市場動向	由井濱 宏一
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LTRO、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

上記エマージング関連レポートは、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。

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

【重要な注意事項】

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 108 号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人日本証券投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会