

ASEAN・インド月報

(2010年6月)

【目次】

■インドネシア

1. マクロ経済動向……………1
2. 政治・経済・産業トピック……………2
3. 市場動向（為替・金利）……………3

■マレーシア

4. マクロ経済動向……………4
5. 政治・経済・産業トピック……………5
6. 市場動向（為替・金利）……………6

■フィリピン

1. マクロ経済動向……………7
2. 政治・経済・産業トピック……………8
3. 市場動向（為替・金利）……………9

■シンガポール

1. マクロ経済動向……………10
2. 政治・経済・産業トピック……………11
3. 市場動向（為替・金利）……………12

■タイ

1. マクロ経済動向……………13
2. 政治・経済・産業トピック……………14
3. 市場動向（為替・金利）……………15

■ベトナム

1. マクロ経済動向……………16
2. 政治・経済・産業トピック……………17
3. 市場動向（為替・金利）……………18

■インド

1. マクロ経済動向……………19
2. 政治・経済・産業トピック……………20
3. 市場動向（為替・金利）……………21

■アジア各国の主要経済指標……………22

ジャカルタ支店、マレーシア三菱東京UFJ銀行、マニラ支店、バンコック支店
ハノイ支店、ホーチミン支店、ニューデリー支店
アセアン金融市場部、経済調査室

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

1. マクロ経済動向

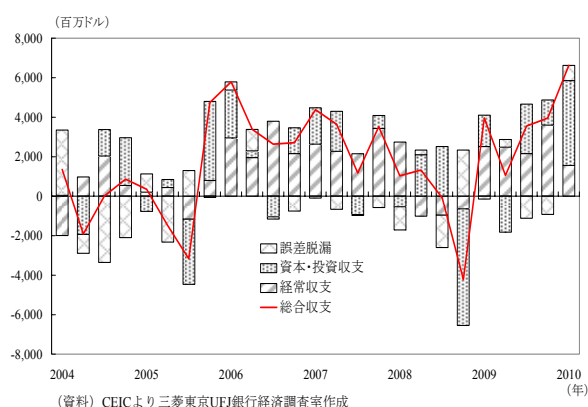
➤ **第1四半期の総合収支は66.2億ドルと黒字幅拡大**

第1四半期の経常収支は、内需拡大とエネルギー価格高騰による貿易黒字縮小を主因に、15.5億ドルと前期（36.0億ドル）から黒字幅が縮小した。一方、資本・投資収支は、直接投資及び証券投資の増加で43億ドルと前期（12.6億ドル）から流入幅が大幅に拡大した。この結果、総合収支は66.2億ドルと、前期（39.5億ドル）から黒字幅が拡大した。

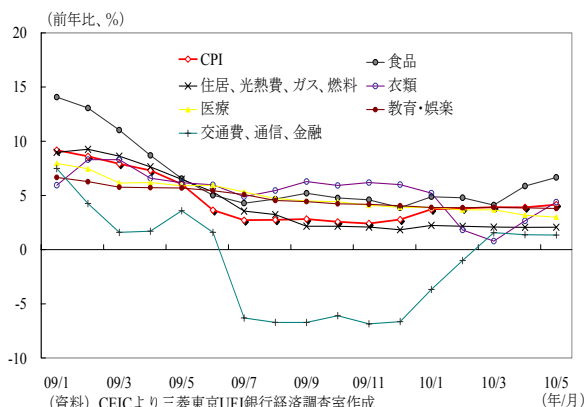
➤ **5月の消費者物価上昇率は前年比4.2%**

5月の消費者物価上昇率は前年比4.2%と、前月（同+3.9%）から小幅上昇した。内訳をみると、食料品（同+6.7%）のほか、衣類（同+4.4%）の加速が目立った。統計局は7月に電気料金が引き上げられることや、例年物価が上昇する断食月（ラマダン）が今年は8月に当たることから、目先、物価は上昇するとの見方を示している。

第1図：国際収支



第2図：消費者物価指数



インドネシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	432.2	510.8	540.0								
人口 (100万人) (2009年はIMF予測値)	225.6	228.5	231.5								
1人あたりGDP (ドル)	1,916	2,234	2,333								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.3)	(6.1)	(4.5)	(4.1)	(4.2)	(5.4)	(5.7)				
国内自動車販売 (台)	434,473	607,805	486,061	109,989	127,217	148,598	174,074	55,688	65,555	65,232	
(前年比、%)	(36.2)	(39.9)	(▲20.0)	(▲30.0)	(▲27.1)	(5.7)	(73.6)	(61.4)	(92.1)	(88.5)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(6.4)	(10.3)	(4.8)	(5.6)	(2.8)	(2.6)	(3.7)	(3.8)	(3.4)	(3.9)	(4.2)
輸出 (FOB) (100万ドル)	114,101	137,020	116,510	27,044	30,070	36,366	35,537	11,166	12,774	12,052	
(前年比、%)	(13.2)	(20.1)	(▲15.0)	(▲26.2)	(▲19.3)	(23.9)	(54.3)	(56.5)	(48.3)	(42.6)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	74,473	129,151	96,829	22,284	26,907	28,545	29,961	9,498	10,973	11,534	
(前年比、%)	(22.0)	(73.4)	(▲25.0)	(▲37.1)	(▲26.3)	(3.8)	(56.9)	(59.9)	(67.4)	(72.0)	
貿易収支 (100万ドル)	39,627	7,870	19,681	4,761	3,163	7,821	5,576	1,668	1,802	518	
経常収支 (100万ドル)	10,492	125	10,747	2,480	2,157	3,602	1,554				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	54,974	49,598	63,552	55,380	59,965	63,552	69,225	67,142	69,225	75,844	71,753
BI (政策) 金利 ◎	8.00	9.25	6.50	7.00	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50
為替 (ルピア/ドル) ***	9,141	9,699	10,390	10,540	9,984	9,467	9,266	9,345	9,167	9,030	9,173
株価指数 ◎	2745.8	1355.4	2534.4	2026.8	2467.6	2534.4	2777.3	2549.0	2777.3	2971.3	2797.0

(注) *: 2008年6月より2007年基準へ変更 ** : 2008年1月以降、保税区分を追加。
 *** : 期中平均 (四半期、月次はBloomberg、暦年はIMFを参照)、◎ : 期末値
 (資料) インドネシア中央銀行、CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピックス
5月 2日	投資調整庁（BKPM）発表、第1四半期の外国投資実行額は前年比+34.36%の39億ドル。
3日	4月の消費者物価上昇率は前月比+0.15%、前年比+3.91%。
3日	国会本会議で、10年度補正予算を承認（下記①）。
5日	スリ財務相が辞任を発表。世銀専務理事に転身（下記②）。
5日	中銀（BI）レート、6.50%で9カ月連続据え置き。
10日	第1四半期の実質GDP成長率、前年比+5.7%と成長加速。
10日	10年2月末時点の完全失業率は7.41%。前年（09年8月）から0.46%ポイント改善。
19日	スリ財務相の後任に国営マンディリ銀行アグス頭取を指名、20日に就任式。
23日	与党民主党的全国大会開催。同党の国会会派代表のアナス氏が新党首に。
24日	4月の自動車販売は6万5,232台。1月からの累計は前年比+77.45%の23万9,306台。
24日	4月の二輪車販売は65万5,813台。1月からの累計は前年比+43.74%の230万5,698台。
21日	第1四半期の国際収支発表。総合収支は66億ドル。
21日	国内流通商品へのインドネシア語商品ラベル表示義務の実施時期変更。9月1日から実施。

① 10年度補正予算成立:歳入・歳出共に当初予算より拡大、財政赤字はGDP比2.1%

国会本会議は3日、10年度補正予算を可決した。経済成長目標は当初の5.5%から5.8%に上方修正されたほか、インフレ予想も5.0%から5.3%に引き上げられた。歳入は当初予算比+4.5%の992.40兆ルピア、歳出は同+4.79%の1,126.15兆ルピアとなり、財政赤字は133.75兆ルピアでGDP比2.1%となった。スリ財務相（当時）は「原油価格が予想の1バレル＝80ドルを超える水準となれば、燃料補助金により支出が拡大する恐れもあり、補助金付き燃料の値上げもありえる」とコメントした。

② スリ財務相が突然の辞任～世銀専務理事に転身

5日、スリ財務相が6月から世銀専務理事に就任するため辞任すると発表した。スリ大臣は第一次ユドヨノ政権から財務相を務めるテクノクラートで、ユドヨノ政権の官僚改革に辣腕を振るい、また近年のインドネシアの高い経済成長を主導し、ユドヨノ大統領の最も信頼する閣僚の一人と言われていた。同氏は08年のセンチュリー銀行救済問題で国会から執拗な批判・辞任要求を受け、それが今回の辞任に繋がったとみられている。マスコミは、スリ大臣の辞任はユドヨノ政権の改革路線に大きく影響しないものの、内外からの評価の高い経済閣僚を失ったこと自体、政権への大きな痛手とみている。

5日はスリ大臣の辞任報道と欧州ソブリン問題が重なったこともあり、株価は3.78%の下落、ルピアも同週に9,000近くから9,300台まで売られた。ただし影響は一時的で翌週には9,100台に値を戻した。ユドヨノ大統領は19日、後任に国営マンディリ銀行頭取のアグス氏を指名しており、世論は概ね好意的に受け止めている。

（ジャカルタ支店）

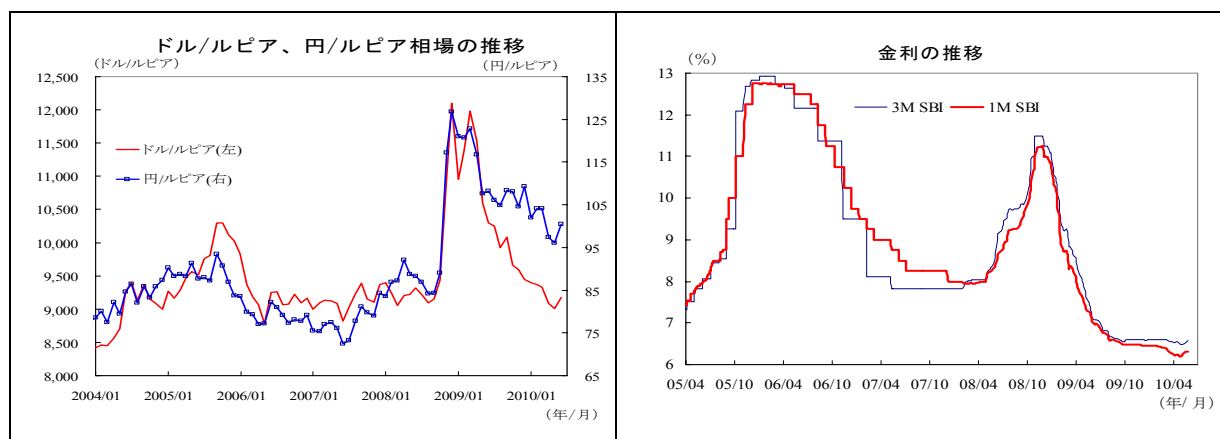
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向～ (レンジ：9017-9400)	5月のドル/ルピア相場は9030でオープン。前月に引き続き、欧州ソブリン問題が燃り続ける中、リスク回避の動きが優勢となった。月前半にはスリ・ムリヤニ財務相の突然の辞任(世界銀行専務理事に就任)の報やギリシャの財政問題が他のユーロ圏諸国に波及するリスクなどが材料視される中、ドル/ルピアは9365までルピア安が進んだ。その後、EU財務大臣緊急理事会による最大7,500億ユーロの「欧州安定化メカニズム」の決定などを背景にリスク選好が回復すると、当地国内市場でも海外勢からの投資資金再流入が進み、ドル/ルピアは9060までルピアが買い戻される展開となった。 しかし、月後半に入ると欧州財政問題に対する懸念が再燃、ドイツ財務省による空売り規制発表をきっかけに株式市場が世界的に全面安の様相となると、当地においてもルピア売りが加速し、ドル/ルピアは9400を試す展開となったが、中銀による国有銀行を通じた間接的なルピア買い介入と思しき動きに阻まれた。月末にかけては再び海外勢からの資金流入が優勢となり、株式市場は一時7%以上上昇、国債利回りが0.20%以上低下する中、為替市場においてもドル/ルピアは9220までルピアは買い戻されたが、月末恒例の実需企業によるドル買いルピア売り需要に支えられ、結局9270でクローズとなった。
今月の展望～ (予想レンジ：9050-9400)	前月のスリ・ムリヤニ財務相のサプライズ辞任(世界銀行専務理事に就任)は当地ルピアにとってはネガティブ要因となったが、後任として国有銀行最大手マンデリ銀頭取のアグス氏の就任が決定し、ひとまず国内における不安要因は解消された。欧州ソブリン問題を背景とした、当地国内株式・債券市場からのパニック的な海外への投資資金逃避の動きも一服した。しかし、「欧州安定化メカニズム」は債務危機に陥った構成国の当面の資金繰りをサポートするものの、EU圏全体として見れば長期的なファンダメンタルズ悪化要因であり、今後は足許で比較的好調な経済指標が確認されている米国とのファンダメンタルズ格差が意識される展開となろう。欧州ソブリン問題を再び意識させられる格好となった投資家勢も、今後は慎重な投資先選択を迫られることになろうが、当地国内市場にとっては、そうした選別はむしろポジティブ要因として働くものとする。リスク要因としては、やはり欧州ソブリン問題の周辺国への波及懸念がリスク選好を後退させ、短期的なルピア売り要因になることが考えられるが、中長期的なルピア高トレンドに影響を与える可能性は低いと考える。

(2) 金利

先月の動向	短期金利市場では豊富な流動性を背景に、オーバーナイト金利は引き続き6.05～6.20%水準での落ち着いた推移となった。しかし、月後半に向かってドル/ルピアが9400を試す展開となると、中銀が連日実施したと思われる相場安定化のためのドル売りルピア買いにより市中流動性も吸収された模様で、オーバーナイト金利は一時6.45%まで上昇した。一方、債券市場では月を通じて上下に荒っぽい展開となった。月前半には欧州ソブリン問題の再燃に加え、スリ・ムリヤニ財務相の突然の辞任のニュースもあり、10年債利回りは一時1.00%以上上昇する局面もあった。その後、EU財務大臣緊急理事会での「欧州安定化メカニズム」決定の報道を受け反発する局面もあったが、欧州ソブリン問題に関する不透明感は根強く、グローバルなリスク回避姿勢が一層強まる中で、当地国債市場も反落(利回りは上昇)した。しかし、月末近くには海外勢からの資金再流入に伴い、国債市場は再反発。結局、2年債利回りは前月末比0.30%ポイント上昇の7.35%、5年債は同0.35%ポイント上昇の8.55%、10年債は同0.35%ポイント上昇の8.95%、15年債は同0.35%ポイント上昇の10.65%での越月となった。
今月の展望	6月1日に発表された5月の消費者物価指数は前年比+4.16%と、前月(同+3.91%)から上昇した。中銀は6月3日の総裁会合において、市場予想通り政策金利の6.5%での据え置きを決定。前月の短期金利市場では、ルピア高進行局面での介入と思しきドル売りルピア買いに伴い、中銀が市中のルピア流動性を吸収したことにより、オーバーナイト金利が大きく上昇する局面もあったが、今後ドル/ルピア相場がルピア高方向に進む局面では再び中銀からの流動性放出が予想されることから、低位安定に向かうものとする。また債券市場においても、前月は欧州財政問題を背景に海外からの投資資金が国内市場から逃避したこと国債利回りが大きく上昇する展開となったが、為替市場同様、今後は資金再流入により国債利回りは改めて下落トレンドを形成するものとする。



		07/12	08/12	09/12	10/2	10/3	10/4	10/5
インドネシア中銀 (BI Reference)		9,240.00	10,895.00	9,400.00	9,335.00	9,115.00	9,012.00	9,180.00
弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9,370.00	9,100.00	9,025.00	9,265.00
	Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	9,070.00	8,800.00	8,725.00	8,965.00
	Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,670.00	9,400.00	9,325.00	9,565.00
	Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	9,321.00	9,160.00	9,014.00	9,152.00
弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	104.05	98.22	96.26	101.53
	Buying	79.16	115.13	98.07	99.56	93.92	92.04	97.13
	Selling	85.84	126.63	106.79	108.53	102.51	100.48	105.92
	Average TTM	83.05	123.04	105.36	103.27	101.34	96.66	99.60
インドネシア中	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.41	6.32	6.19	6.30
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	8.45	8.30	8.15	8.55
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	9.80	9.10	8.60	8.95

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **第1四半期の実質GDP成長率は10.1%、10年ぶりの二桁成長**

第1四半期の実質GDP成長率は前年比10.1%と10年ぶりの二桁成長となった。物価の安定や雇用環境の改善を受け、民間消費（同+5.1%）が大幅に加速したことに加え、公共投資の拡大を背景に総固定資本形成（同+5.4%）が堅調に推移した。他方、外需は輸出、輸入ともに大幅に伸びたものの、輸入の伸び率が輸出を大幅に上回ったことから、寄与度（▲2.7%）はマイナスに転じた。

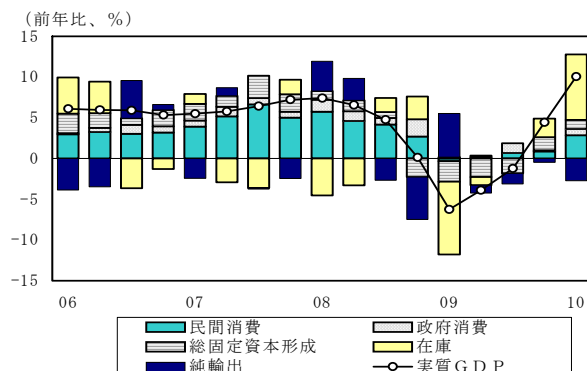
➤ **4月の自動車販売は前年比+16.8%**

4月の自動車販売台数は前年比+16.8%と2カ月連続で二桁増となった。1~4月期の販売台数は前年比+21.0%の19.6万台に達し、2010年は過去最高を記録した2005年（55.2万台）を上回るとの見方も出ている。

➤ **中銀が0.25%ポイントの追加利上げを実施**

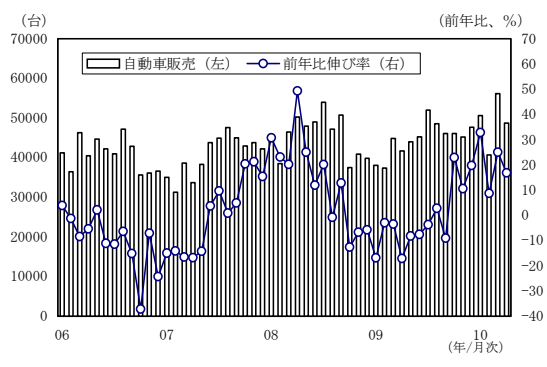
5月13日、中銀は翌日物金利を3月に続き0.25%ポイント引き上げ2.50%とした。中銀は現行の金利水準は依然緩和的とみており追加利上げに踏み切る公算が大きい。

第1図：実質GDP成長率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：自動車販売



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

マレーシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	187	222	191								
人口 (100万人)	27.17	27.73	28.31								
1人あたりGDP (ドル)	6,872	8,014	6,763								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.5)	(4.7)	(▲1.7)	(▲3.9)	(▲1.2)	(4.4)	(10.1)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.4)	(0.7)	(▲7.7)	(▲10.8)	(▲7.0)	(2.4)	(11.0)	(4.8)	(14.1)		
自動車販売台数 (台)	487,176	548,116	536,905	130,916	146,645	138,955	147,415	40,654	56,139	48,706	
(前年比、%)	(▲0.7)	(12.5)	(▲2.0)	(▲11.1)	(▲3.5)	(17.6)	(22.4)	(8.7)	(25.0)	(16.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.0)	(5.4)	(0.6)	(1.3)	(▲2.3)	(▲0.2)	(1.3)	(1.2)	(1.3)	(1.5)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	176,206	199,637	157,428	36,382	40,844	46,737	47,123	13,716	17,868	16,227	
(前年比、%)	(9.7)	(13.3)	(▲21.1)	(▲33.3)	(▲26.4)	(9.8)	(40.8)	(26.2)	(50.6)	(42.5)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	146,978	156,960	123,828	28,900	33,264	37,202	35,566	10,298	13,560	13,351	
(前年比、%)	(12.1)	(6.8)	(▲21.1)	(▲31.0)	(▲22.6)	(11.4)	(45.4)	(36.3)	(60.5)	(42.9)	
貿易収支 (100万ドル)	29,228	42,683	33,600	7,482	7,580	9,535	11,558	3,418	4,309	2,876	
経常収支 (100万ドル)	29,278	38,958	32,023	8,139	7,217	8,019					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	101,024	91,055	95,432	91,154	94,810	95,432	94,003	95,506	94,003	94,683	
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.61	3.37	2.23	2.15	2.14	2.23	2.52	2.31	2.52	2.65	2.69
為替 (リンギ/ドル) *	3.314	3.333	3.525	3.550	3.521	3.402	3.375	3.415	3.326	3.206	3.254
株価指数◎	1,445.0	876.8	1,272.8	1,075.2	1,202.1	1,272.8	1,320.6	1,270.8	1,320.6	1,346.4	1,285.0

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。

(資料) マレーシア中銀、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピックス
5月7日	政府系企業マレーシア空港（MAHB）、第1四半期の利用実績を発表。MAHBが運営する空港の貨物取扱量は前年比+21.6%の21万トン、利用者数は同+21.0%の1,345万人。
5月11日	統計局、3月の製造業売上高（速報値）は前年比+27.7%の466億リング。4カ月連続で前年比プラスをつけた上、伸び幅は前月（同+16.8%（改定値））から加速。
5月11日	ナジブ首相、2008年10月から時限措置として実施している預金の全額保護を10年末に予定通り終了し、11年1月から保護上限額を以前の6万リングから25万リングに引き上げる方針を発表。預金者保護策を充実する一環で、上限額引き上げにより預金者の99%が保護される見込み。
5月11日	統計局、3月の鉱工業生産指数は前年比+14.1%。4カ月連続の前年比プラスで、上昇幅は2月（同+4.8%、改定値）から大幅拡大。
5月12日	ムスタパ・モハメド通産相、第1四半期にマレーシア工業開発庁（MIDA）が認可した外国直接投資（FDI）は32億リングと発表（下記①）。
5月13日	中央銀行、第1四半期の実質国内総生産（GDP）は前年比+10.1%と、10年ぶりの2ケタ成長。前期までマイナスだった鉱業・採石も回復に転じ、全産業がプラスの伸びへ。
5月13日	マレーシア中央銀行、金融政策委員会で主要政策金利である翌日物基準政策金利（OPR）を0.25%ポイント引き上げ2.50%とすることを決定。
5月14日	ナジブ首相、2010年の成長率目標を6%と発表。第1四半期の高い伸びを踏まえ、「好調な成長実績や政府と経済の変革イニシアチブにより、2010年の6%の成長目標は達成可能」とコメント。政府のこれまでの成長予想は4.5%～5.5%。
5月17日	マレーシア自動車協会（MAA）、4月の自動車販売台数は前年比+16.8%の4万8,706台。前月比では▲13.2%。3月は金利の引き上げ前の駆け込み需要で押し上げられた模様。
5月21日	統計局、4月の消費者物価上昇率は前年比+1.5%。
5月21日	統計局、2010年3月の失業率は3.6%と前月から横這い。
5月21日	国際経営開発協会が発表した2010年版の国際競争力報告書で、マレーシアの競争力は世界58カ国・地域中10位と、前年（18位）から上昇（下記②）。

① 第1四半期のFDIは総額32億リングと低調

ムスタパ・モハメド通産相は12日、第1四半期にマレーシア工業開発庁（MIDA）が認可した外国直接投資（FDI）は32億リングだったと発表した。同相は、09年の投資認可ペース（総額326億リング）と比較し、足元、低水準であるとした上で、今後はマレーシアの経済成長基調を高めるにつれ、投資額は増加するとの見通しを示した。

② マレーシアの国際競争力が10位へ上昇

国際経営開発協会（IMD、本部スイス・ローザンヌ）が発表した2010年版の国際競争力報告書で、マレーシアは世界58カ国・地域中10位と、前年の18位から8ランク上昇した。同報告書は各国の経済状況と政府の効率性、ビジネスの効率性、社会基盤の4分野を比較するが、マレーシアの順位は今年、全ての分野で上昇した。経済状況と社会基盤がそれぞれ8位と25位と、前年から順位を1つ上げたほか、政府の効率性は前年の19位から9位に、ビジネスの効率性は13位から4位と、それぞれ大幅に上昇した。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

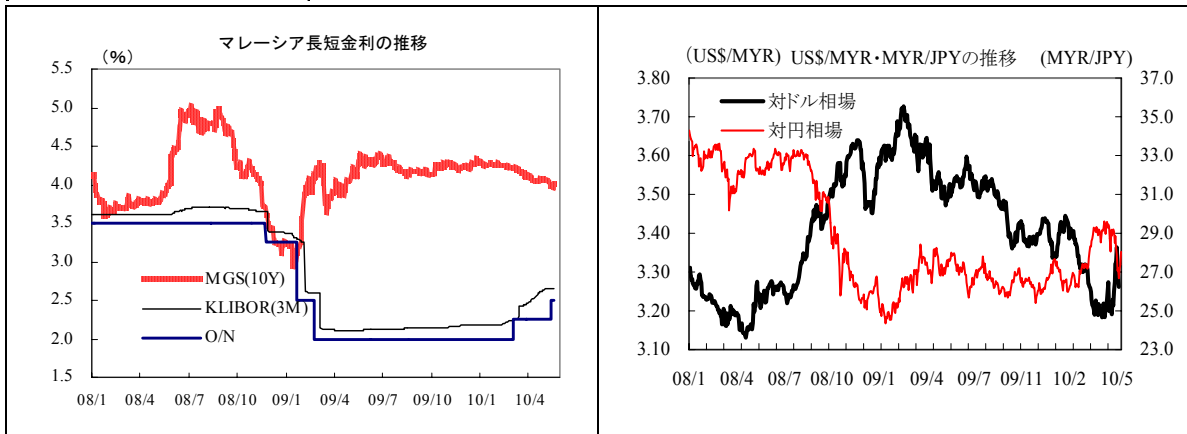
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向 (レンジ 3.1810~3.3650)	先月のリンギット相場は月初、欧州ソブリン問題やギリシャの社会情勢混乱でリスク回避の動きが強まり、3.30近辺まで下落した。その後、ユーロ圏支援策が合意され、ECBによる国債買取などが発表されると市場に安心感が広まり、株価が上昇したほか、リンギットも一時は3.18台まで買い戻された。しかし、ドイツの空売り規制を嫌気して世界的に株価が急落すると、再びリスク回避の動きが活発化し、リンギットは急落。朝鮮半島情勢の緊迫化も加わりアジア株が下落した流れを受け、リンギットは3.36台まで下げた後、3.27台まで戻して先月の取引を終えた。先月発表されたマレーシアの経済指標は、3月輸出額が前年比+36.4%、3月鉱工業生産が前年比+14.1%とそれぞれ大幅に改善した。また、4月消費者物価上昇率は前年比+1.5%と昨年12月にプラスに転じて以来、1%台の上昇が続いている。
今月の展望 (予想レンジ3.2100 ~ 3.3600)	今月のリンギット相場は引き続き、欧州ソブリン問題や米経済指標を受けた株価の動きフォローする展開を予想。依然として欧州財政問題が燻る一方、米国の経済指標は斑模様ながら景気回復を示す傾向にあり、株価が落ち着きを取り戻せば欧州問題がリスク回避/リンギット売りに直結する傾向は弱まると思われる。一方、マレーシアでは5月13日の金融政策決定会合で、予想通り0.25%の利上げが決定され、同時に発表された第1四半期のGDPは+10.1%と二桁を記録した。中銀の通年成長見通しは4.5~5.5%であるが、ナジブ首相は6%の成長目標達成は可能としている。このようにファンダメンタルズ面からは依然としてリンギット・サポート材料が多いが、今後欧州への輸出減少が予想されること等から、景気の先行きに関して一時期のような強気な見方は後退している。更には3~4月のアジア通貨上昇局面で、リンギットの上昇幅が大きかっただけに、その調整は長引く可能性がある。リンギット相場自体に方向感が見出せない中、世界的な株価動向やリスク回避の動きに相場が左右される展開が続こう。

(2) 金利

先月の動向	先月のリンギット金利は、5月13日の金融政策決定会合で利上げが決定された影響で、短期は上昇したものの長期はほぼ横這いとなった。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.07%の上昇の2.72%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.03%の4.03%となった。
今月の展望	マレーシアでは景気回復を示す良好な経済指標の発表が続いているが、欧州財政問題への懸念から性急な利上げ期待は後退しつつある。市場では7月の利上げは見送られ、第2四半期のGDPを確認した後の9月が次回利上げとの説が有力になりつつある。また、利上げ幅についても年内あと1回0.25%にとどまるとの見方が広まりつつある。こういった流れを受け短期金利は上昇一服、長期金利については現状水準での推移を予想。



		09/5	09/12	10/3	10/4	10/5	10/6 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.4955	3.4255	3.2620	3.1840	3.2615	3.2100 ~ 3.3600
	MYR/JPY	27.6	26.95	28.59	29.58	28.05	26.50-29.50
金利	O/N	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50
	KLIBOR(3カ月物)	2.13	2.17	2.52	2.65	2.72	2.65-2.80
	国債 (MGS) 10年物	4.27	4.27	4.16	4.06	4.03	3.90-4.20

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

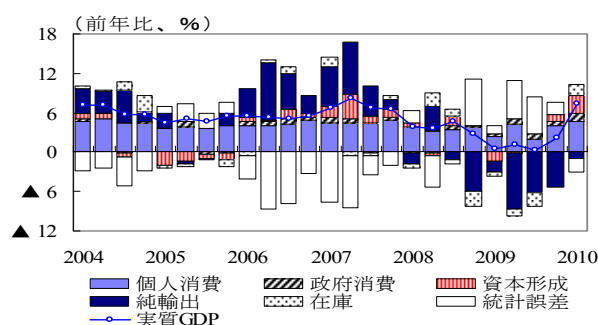
➤ **第1四半期実質 GDP 成長率は前年比 7.3%の高成長**

第1四半期実質 GDP 成長率は前年比 7.3%と、2007年第2四半期以来の高い伸びとなった。需要項目別には、海外労働者送金に支えられた個人消費（同+5.9%）が引き続き堅調に推移したほか、設備投資を中心に固定資本形成（同+15.7%）が高い伸びをみせた。また、大統領選挙に向けた政府支出（同+18.5%）も二桁の伸びで成長を押し上げた。さらに、輸入（同+20.3%）の伸びが前期から加速した一方、輸出（同+17.9%）も6四半期ぶりにプラスの伸びに転じ、外需のマイナス寄与は縮小した。

➤ **5月の消費者物価上昇率は4.3%に低下**

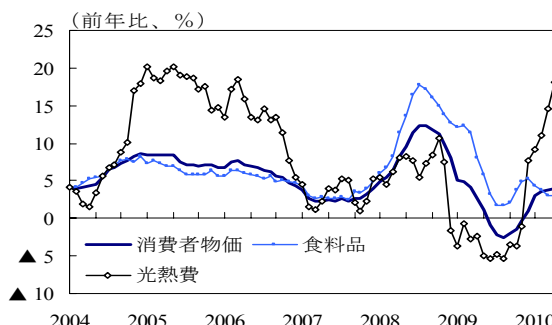
消費者物価上昇率（CPI）はこのところ安定的に推移している。5月のCPIは前年比4.3%と、前月から小幅低下した。食料品価格が横這いで推移していることに加え、昨年末以降、上昇傾向だった光熱費が低下に転じた。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) 統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

フィリピンの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	144	167	161							
人口 (100万人)	89	90	92							
1人あたりGDP (ドル)	1,624	1,848	1,746							
実質GDP成長率 (前年比、%)	(7.1)	(3.7)	(1.1)	(0.3)	(2.1)	(7.3)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲3.4)	(4.4)	(▲13.2)	(▲14.7)	(0.0)	(28.8)	(31.0)	(21.4)		
国内自動車販売 (台)	117,903	124,449	132,444	33,476	39,059	38,710	12,573	14,373	14,254	
(前年比、%)	(18.5)	(5.6)	(6.4)	(3.1)	(28.8)	(35.5)	(39.3)	(33.8)	(42.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.8)	(9.3)	(3.2)	(0.3)	(2.9)	(4.3)	(4.2)	(4.4)	(4.4)	(4.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	50,466	49,078	38,436	10,424	10,787	11,330	3,570	4,181		
(前年比、%)	(6.4)	(▲2.8)	(▲21.7)	(▲21.5)	(6.0)	(42.9)	(42.5)	(43.8)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	55,514	56,746	43,092	11,313	11,399	12,734	3,904	4,543		
(前年比、%)	(7.2)	(2.2)	(▲24.1)	(▲28.5)	(0.3)	(32.7)	(27.6)	(38.9)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 5,048	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 889	▲ 612	▲ 1,404	▲ 334	▲ 362		
経常収支 (100万ドル)	7,119	3,633	8,552	1,803	2,717					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	30,210	33,193	38,783	37,519	38,783	39,648	40,185	39,648	40,631	
TBレート金利 ◎	3.7	6.1	3.9	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
為替 (ペソ/ドル) *	46.12	44.47	47.61	48.13	46.75	46.00	46.26	45.69	44.64	45.63
株価指数 ◎	3621.6	1872.9	3052.7	2800.8	3052.7	3161.8	3043.8	3161.8	3290.1	3272.7

(注) *印：期中平均、◎印：期末値

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2.政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
5日	4月の消費者物価上昇率は前年比4.4%と、3月から横這い。中銀の事前予想（3.9%～4.8%）の範囲内で、マーケット予想の4.6%を下回る水準。生鮮食料や燃料価格などを除いたコアインフレ率は同3.9%と、前月より0.1%ポイント上昇。
7日	3月のマネーサプライは前年比+10.3%と、前月（同+9.9%）から加速。
7日	4月の外貨準備高は470億ドルと過去最高額を更新。これは輸入の9.3か月分、短期対外債務の11.8倍の水準。
10日	大統領選挙が実施され、アキノ候補の当選が確実に(下記①)。
12日	政府、チェンマイ・イニシアティブへのコミット額の増加を表明(下記②)。
12日	3月の輸出は41.8億ドル、前年比+43.7%の大幅な伸び。前年の反動と主力のエレクトロニクス関連輸出が同+49.1%と大幅上昇したことが背景。
12日	2月の海外直接投資（FDI）は2.09億ドル。
17日	3月の海外労働者送金額は15.5億ドル（前年比+5.6%）。金額ベースでは昨年12月に続く過去2番目の高水準。ただし伸びは前月（同+7.1%）から小幅鈍化。
19日	4月の国際収支（BOP）は9.8億ドルで、前月（2.6億ドル）から黒字幅が大幅増加。1～4月の累計額は23億ドルの黒字。
20日	4月の財政収支は26億ペソの黒字。政府筋によると好調な税收（通常、内国歳入庁の税收は4月がピーク）と、支出抑制によるもの。単月の収支が黒字となるのは1年ぶり。
26日	3月の輸入は45.4億ドル（前年比+38.9%）と前月（同+27.6%）から加速。主力のエレクトロニクス関連部品の輸入は同+35.4%と、前月（+33.8%）を上回る伸び。

① 大統領選挙でアキノ候補当確へー大きな混乱も無く終了

10日に実施された大統領選挙で、得票率 40%超を得たアキノ候補が当選を確実にした。今回初めて導入された電子投票は、事前の準備不足が懸念されたが、大きな混乱も無く終了したほか、翌朝の開票率が 78%に達するなど、従来を大きく上回るスピード開票が実現した。アキノ候補は汚職・貧困の撲滅、国内産業育成、税徴収効率化、歳出削減を訴えており、選挙中、民間の支持率調査ではトップを維持していた。対する候補はエストラダ元大統領とビリヤール上院議員だったが、この国の多数を占める貧困層の票を双方で二分したことが、アキノ候補の独走を許す結果となった。

② 政府、チェンマイ・イニシアティブへのコミット金額を増加

政府は 12 日、チェンマイ・イニシアティブへのコミット金額を増額し、近隣諸国（インドネシア・マレーシア・シンガポール・タイ）と同額にすることを発表した。同制度は、参加各国がドルの短期流動性調達危機に陥った際、自国通貨からドルへのスワップを一定額まで可能とするもの。フィリピンのコミット金額はこれまで 36.8 億ドルだったが、今回 45.5 億ドルまで増額された。ドル調達額はコミット金額の最大 2.5 倍であるため、今後の有事の際のドル調達金額は 113.8 億ドルとなる。

(マニラ支店)

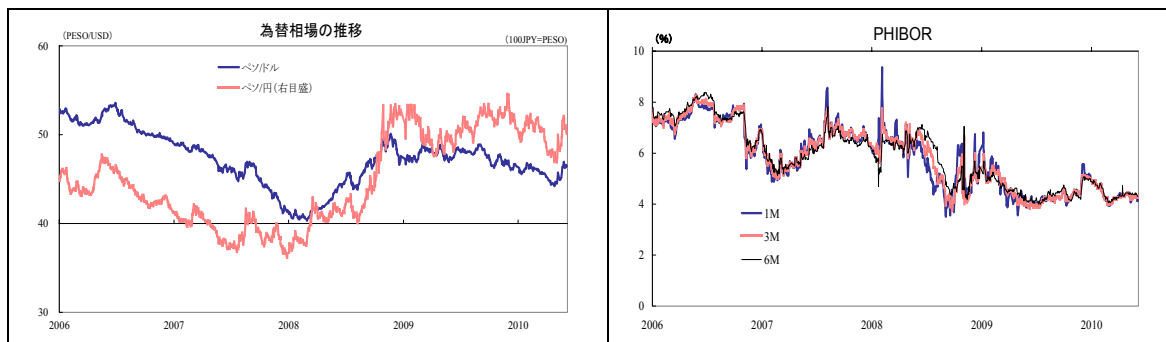
3. 市場動向

(1) 為替

<p><先月の動向> (レンジ: 44.450~47.110)</p>	<p>5月のペソ相場は国内外の様々な材料に反応して乱高下する値動きの激しい展開となった。 3連休明けの4日、ペソは前月末対比0.03ペソ安の44.490で寄り付き、この日につけた44.450が月間のペソ最高値となった。大統領選挙直前にあって、電子投票の集計機の不具合が伝えられ、選挙実施日の延期も取り沙汰されるなど、ペソにはネガティブなスタートとなった。更にこの日、海外ではギリシャに続いてスペインに関する格下げや、IMF支援要請の噂を嫌気して、欧米で株価が大幅に下落。リスク回避のスタンスが俄かに高まる中で翌5日は当地株価指数も3.5%近くの大幅下落となった。こうした動きからペソも1カ月ぶりの安値である45.040まで下落した。ギリシャでは反政府デモにより死傷者が出るなど事態は一層悪化し、米国では6日、ダウが一時10,000ドルを割り込む下げを記録、ドル円が87円台まで急落するなどマーケットは大荒れとなった。こうした内外の混乱からペソは連日の大幅下げとなり、7日には約2カ月ぶりの安値となる45.780まで下落した。10日に実施された注目の大統領選挙は、初の電子投票が予想外に順調に進み、翌11日未明にはアキノ候補の当確が伝えられたことをマーケットは好感、ペソは1%超の上昇となった。また、ギリシャ財政危機関連についてEU及びIMFによる、大型緊急安定化メカニズムが創設され、一時的に世界的な株価の大幅反発が見られるなどリスク選好姿勢が戻り、ペソも14日、44.700まで値を戻した。しかしながら18日にドイツにおいてユーロ圏国債等の空売り禁止措置が発表されると、金融規制強化伝播への懸念からリスクを回避する動きが再度高まり、ユーロが対ドルで4年ぶりの安値を更新する中、19日にペソは45.630まで急落した。更に25日にはスペインの地方貯蓄銀行が中央銀行の管理下に置かれたとの報道により、ユーロが大幅に下落。また、朝鮮半島における緊張感の高まりもリスク資産を回避する動きを加速した。こうした動きの中でペソも続落し、今年1月に記録した年間安値46.860を遂に更新し、昨年12月1日以来の安値47.110を示現した。27日に発表された第1四半期のGDPは、大統領選挙に絡む個人消費の増加など幾つかの特殊要因が重なったものの、予想を大幅に上回る数字となり、これを受けてペソは急速に買い戻される動きとなった。また、この日海外市場では、ダウが300ドル近く上昇するなど株価が大幅反発し、マーケットのセンチメントもやや好転したことからペソは月末にかけても堅調を維持。46.190まで戻しての引けとなった。</p>
<p><今月の展望> (予想レンジ: 45.400~47.300)</p>	<p>5月は大統領選挙など特殊な要因もあり、ペソ相場は大きく乱高下したが、主たる相場変動要素はやはり欧州ソブリン問題であろう。経済規模の大きいスペインへの同問題の飛び火や、来年にかけて欧州圏の金融機関が被る追加損失額が2,000億ユーロ近くになるとの報道もあり、景気先行きに対する不透明感が増してくると、ペソを含めたエマージング通貨・リスク資産への資金流入は影響を受けよう。一方の国内では、今月末にアキノ新政権が正式に誕生する予定。選挙が大きな混乱無く終了したことは、フィリピンへの前向きな材料となろうが、アキノ新大統領の政治手腕は未知数。政権基盤が弱い上、財政改革等の大きな問題が控えていることから当面は暗黒模索の状態が続き、マーケットは新政権の手腕を見極める動きとなろう。欧州問題が引き続きマーケットの重石になると思われることから、今月のペソは上値重く推移しよう。</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>大統領選挙が実施された5月のペソ金利は、選挙が大きな混乱無く終了したことや、インフレの落ち着きを反映し、短期金利が低下。一方、長期金利は財政への懸念から上昇した。5日に発表された4月の消費者物価上昇率は前年比+4.4%と予想を下回る結果。エル・ニニョが農作物に与える影響にも関わらず、物価の落ち着きが確認された。また、市場は大統領選挙直後の6月3日の金融理事会で金利は据え置き、と見ていたため、短期金利指標PHIBOR3カ月物は、月初の4.4375%から月末には4.3125%まで低下した。20日に発表された4月の財政収支は1年ぶりの財政黒字となったが、4月の税収は毎年最大であり、また選挙直前の公共投資等の新規契約は禁止されているため、支出減少自体は想定されていたことを踏まえ、黒字幅は予想外に小幅。むしろ1月から4月の累計財政赤字が、既に年間上限目標の45%に達していることの方が材料視され、PDST-F (国債INDEX) 5年物は月初の6.4981%から21日には6.7115%まで上昇した。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>6月末に正式就任となるアキノ新大統領は税徴収の効率性を高めることや不要な歳出の削減による財政赤字の改善を目指しており、当面増税や新税の創設は行わない見通し。歳出の削減等、どの程度ドラスティックな手段が取れるかは不透明であるが、引き続き長期金利は財政赤字の状況に反応し易い地合いが継続しよう。短期金利については、欧州債務・財政問題が沈静化よりも、むしろ拡大する兆しを示しており、そうした場合、輸出(欧州はフィリピンの主要な輸出先の一つ)の減少や海外労働者送金の不安定化を通じて国内経済がネガティブな影響を受ける可能性も予見され、利上げ時期に関してより慎重な検討がなされる可能性がある。以上より、短期金利は水準に大きな変化無く、長期金利はやや上昇圧力がかけ易い展開を予想する。</p>



		Dec-09	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5059	0.4873	0.4747	0.5086		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	47.120	46.050	45.090	44.490	
		High	47.130	46.160	45.100	47.110	47.300
		Low	45.855	45.170	44.155	44.450	45.400
Close		46.200	45.170	44.460	46.250		
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	5.0000	4.3125	4.4375	4.3125	4.25%-4.50%	
	コールローンレート	4.2500	4.2500	4.3125	4.0000	4.25%-4.50%	
	91日物政府債	4.2769	3.9865	4.1388	4.2054	4.20-4.50%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

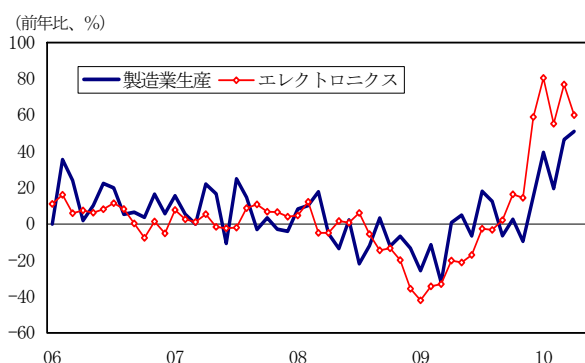
➤ 4月の製造業生産は前年比+51.0%、過去最高の伸び

4月の製造業生産は前年比+51.0%と前月（同+46.6%）から加速、過去最高の伸びとなった。部門別にみると、医薬品などのバイオ部門（同+95.8%）が2倍近い伸びとなったことに加え、生産全体の約3割を占めるエレクトロニクス部門（同+60.0%）が高い伸びを維持した。生産品目の変更などにより、変動が大きいバイオ部門を除いた伸び率は同+31.0%となった。

➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比3.2%へ加速

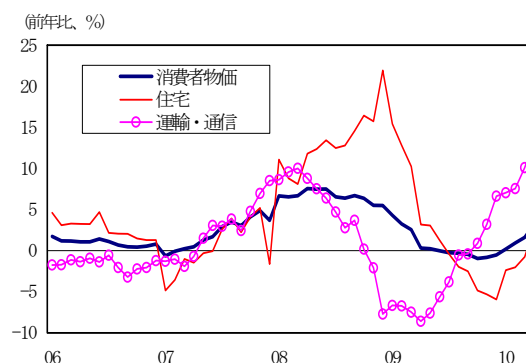
4月の消費者物価上昇率は前年比3.2%と前月（同1.6%）から加速した。費目別にみると、自動車及びガソリン価格の上昇により交通費（同+13.4%）が二桁増となったことに加え、電気料金の値上げなどを受け住居費（同+2.9%）が高い伸びとなった。政府は2010年の消費者物価上昇率は2.5%~3.5%に達するとみている。

第1図：製造業生産



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポールの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	167	182	177								
人口 (100万人)	4.59	4.84	4.99								
1人あたりGDP (ドル)	36,383	37,592	35,471								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(8.5)	(1.8)	(▲1.3)	(▲1.7)	(1.8)	(3.8)	(15.5)				
製造業生産指数 (前年比, %)	(5.9)	(▲4.2)	(▲4.2)	(▲0.5)	(7.5)	(2.4)	(32.9)	(19.5)	(46.6)	(51.0)	
実質小売売上高指数 (前年比, %)	(3.8)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲12.1)	(▲10.3)	(▲4.1)	(1.1)	(4.6)	(▲3.6)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(2.1)	(6.6)	(0.6)	(0.2)	(▲0.3)	(▲0.8)	(0.9)	(1.0)	(1.6)	(3.2)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	450,628	476,762	391,118	93,091	104,166	108,130	109,922	32,877	40,862	40,490	
(前年比, %)	(4.4)	(5.8)	(▲18.0)	(▲25.4)	(▲20.0)	(4.9)	(28.2)	(19.1)	(28.8)	(29.8)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	395,980	450,893	356,299	84,836	94,501	97,355	99,916	30,742	36,128	36,496	
(前年比, %)	(4.5)	(13.9)	(▲21.0)	(▲28.4)	(▲22.8)	(▲2.7)	(25.5)	(16.5)	(30.8)	(32.0)	
貿易収支 (100万Sドル)	54,648	25,870	34,819	8,255	9,665	10,775	10,006	2,135	4,885	3,994	
経常収支 (100万Sドル)	71,097	50,673	47,108	11,772	11,763	13,320	11,955				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	162,957	174,196	187,809	173,191	182,039	187,809	196,361	187,834	196,361	203,436	198,359
SIBOR3カ月 (Sドル, %)◎	2.38	1.00	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.69	0.63	0.56
為替 (Sドル/USドル) *	1.507	1.415	1.455	1.473	1.439	1.394	1.403	1.412	1.403	1.382	1.393
株価指数◎	3,482.3	1,761.6	2,897.6	2,333.1	2,672.6	2,897.6	2,888.5	2,750.9	2,888.5	2,974.6	2,752.6

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。

(資料) シンガポール統計局、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピック
5月1日	リー首相がメーデー演説で、中央積立基金(CPF)の企業拠出率を1%引き上げることを発表。
3日	サウジアラビアと二重課税防止協定を締結。
4日	4月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は51.9ポイント、12カ月連続で業況判断の分かれ目となる50ポイントを上回る。
5日	5月前半の自動車所有権書(COE)入札価格は軒並み下落。
14日	3月の実質小売売上高は前年比▲3.6%、3カ月ぶりのマイナス。
17日	4月の新築住宅販売は2207戸と好調維持。
17日	ゴー・ケンスイ元副首相が死去。
17日	4月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+29.4%と6カ月連続のプラス。
17日	インドネシアのユドヨノ大統領が来星、リー首相と会談。
19日	5月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は大型車・商用車が続落。
19日	政府が開業から3カ月間のカジノ入場税が7000万Sドルに達したと発表。
21日	リー・クアンユー顧問相が日本を訪問、鳩山首相と会談。
24日	4月の消費者物価上昇率は前年比3.2%。
25日	全国賃金評議会(NWC)が2009年度の賃金ガイドラインを発表(下記①)。
25日	4月の海外からの訪問者数は93.8万人、前年比+20.4%。6カ月連続のプラス。
25日	陸上交通管理局(LTA)は1-4月の自動車登録抹消台数は前年比▲36%と発表。
26日	4月の製造業生産は前年比+51.0%、過去最高の伸び率を記録。
27日	政府が7月に支給予定の公務員の賞与支給額を0.5カ月プラス300Sドルと発表。
31日	1-4月の高額住宅購入者に占めるシンガポール人の割合が上昇(下記②)。

①全国賃金評議会(NWC)が2010年度の賃金ガイドラインを発表

5月25日、政労使三者で構成する全国賃金評議会(NWC)は、2010年度(2010年7月~2011年6月)の賃金ガイドラインを発表した。昨年度は景気低迷を受け、コスト削減、雇用維持、生産性の向上という3つの基本方針を打ち出したが、今年度は景気の力強い回復と労働需給の逼迫を受け、業績が回復した企業に対しては賃上げを要請した。もっとも、国際競争力を維持するため、賃上げは「持続可能な範囲」で実施することを求めた。政府は2月に発表した新経済戦略で、今後10年間で生産性を毎年2~3%引き上げる目標を掲げている。

また、NWCは、政府が中央積立基金(CPF)の企業拠出率を現行の14.5%から15.5%への引き上げを発表したことを踏まえ、CPFの雇用者負担増加分は賃金の一部としてみなすべきとの方向性を示した。

②500万Sドル以上の高額住宅購入者に占めるシンガポール人の割合が上昇

5月31日付のストレーツ・タイムズ紙によると、500万シンガポールドル(約3.3億円)以上の高額住宅購入者に占めるシンガポール人(国籍保有者)の割合が、2009年第4四半期の29.5%から2010年1-4月期には42.3%へ上昇した。他方、外国人(含む永住権保有者)の比率は61.1%から39.7%へ低下した。

(経済調査室シンガポール駐在)

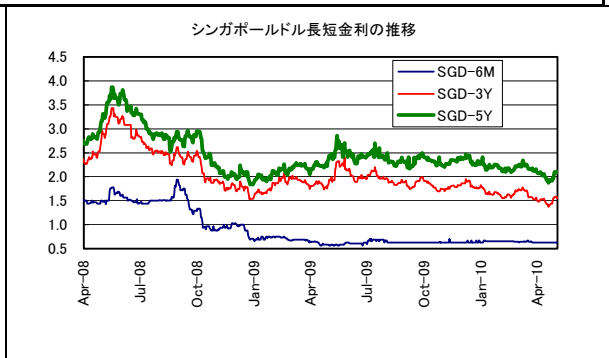
3. 市場動向

(1) 為替

<p>先月の動向～欧州債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落 (レンジ：1.3690-1.4209)</p>	<p>5月のシンガポールのSGDは、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落...</p>
<p>今後の予想～テーマは欧州債務問題から景気先行き懸念へと変化 (1カ月予想レンジ：1.3900-1.4300) (3カ月予想レンジ：1.3800-1.4500)</p>	<p>今後の予想～テーマは欧州債務問題から景気先行き懸念へと変化... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落...</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>5月のSGD金利は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落...</p>
<p>今月の展望</p>	<p>6月のSGD金利は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落... (以下SGD) は、欧州の債務問題を受けたりリスク回避姿勢の強まりから大幅下落...</p>



			07/12	08/12	09/12	10/3	10/4	10/5	10/6 (予想)	10/8 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.4446	1.4372	1.4034	1.3989	1.3678	1.4025		
		Buying	1.4346	1.4272	1.3934	1.3889	1.3578	1.3925		
	Selling	1.4546	1.4472	1.4134	1.4089	1.3778	1.4125			
	月末終値	USD/SGD	1.4400	1.4340	1.4053	1.3992	1.3992	1.3986	1.3900- 1.4300	1.3800- 1.4500
	JPY/SGD	1.2886	1.5820	1.5116	1.4956	1.4956	1.5327	1.4800- 1.6100	1.4700- 1.6400	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

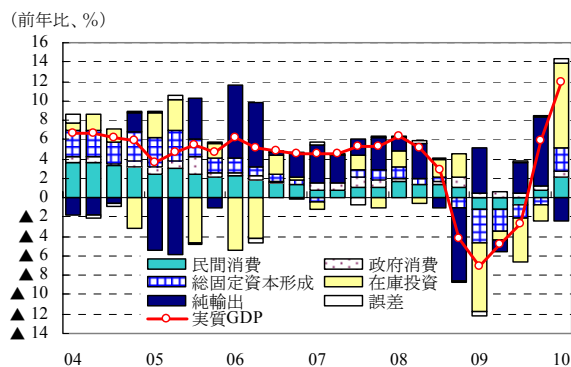
➤ **第1四半期の実質GDP成長率は前年比12.0%と約15年ぶりの高い伸び**

第1四半期の実質GDP成長率は前年比12.0%と、約15年ぶりの高成長を記録した。在庫投資が、コメや加工食品、繊維製品などの在庫増加に加え、前年の急激な落ち込みの反動などから、大幅なプラス寄与となったほか、雇用・所得環境の改善に伴い個人消費（前年比+4.0%）が拡大した。また、民間設備投資や政府の税制支援を追い風とした建設投資の増加を背景に、総固定資本形成（同+12.6%）が伸びを高めた。一方、輸出を上回る輸入の伸びにより、純輸出の寄与度はマイナスに転じた。

➤ **4月は消費者・企業マインド共に悪化**

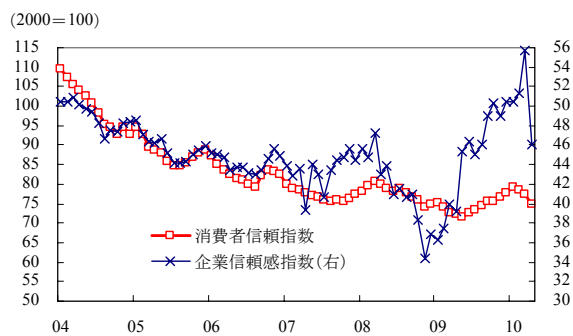
4月の消費者信頼感指数（100以上が好感）は、国内政治情勢の混乱や石油小売価格の上昇などを背景に、75.0ポイント（前月：77.3）と3カ月連続で悪化、企業信頼感指数も46.0ポイント（前月：55.7）と過去最大の悪化幅を記録した。

第1図：実質GDP成長率



(資料) NESDB資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者・企業マインド



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

タイの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	247	272	264								
人口 (100万人)	63.04	63.39	63.53								
1人あたりGDP (ドル)	3,920	4,298	4,156								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.9)	(2.5)	(▲2.2)	(▲4.9)	(▲2.7)	(5.9)	(12.0)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(8.2)	(5.3)	(▲5.1)	(▲9.2)	(▲5.0)	(14.2)	(31.2)	(30.4)	(33.7)	(21.3)	
民間消費指数 (前年比、%)	(1.5)	(3.6)	(▲2.5)	(▲4.3)	(▲2.5)	(2.3)	(7.7)	(9.7)	(8.7)	(7.0)	
自動車販売台数 (台)	631,251	615,270	548,871	123,654	135,056	182,387	166,802	54,175	63,067	57,128	
(前年比、%)	(▲7.5)	(▲2.5)	(▲10.8)	(▲22.6)	(▲3.4)	(18.4)	(54.8)	(57.7)	(52.6)	(43.9)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.2)	(5.4)	(▲0.9)	▲2.8	▲2.2	1.9	3.8	(3.7)	(3.4)	(3.0)	(3.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	151,258	175,233	150,883	33,968	40,714	42,870	43,983	14,255	16,094	13,832	
(前年比、%)	(18.2)	(15.9)	(▲13.9)	(▲26.1)	(▲17.5)	(12.2)	(32.0)	(23.5)	(41.0)	(34.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	138,476	175,125	131,467	30,087	35,595	40,197	41,850	13,803	15,004	14,022	
(前年比、%)	(9.1)	(26.5)	(▲24.9)	(▲33.0)	(▲28.3)	(1.4)	(63.6)	(80.8)	(62.0)	(43.1)	
貿易収支 (100万ドル)	12,782	108	19,416	3,882	5,118	2,673	2,133	452	1,090	▲190	
経常収支 (100万ドル)	15,682	1,633	20,291	2,763	3,713	4,274	5,252	1,521	1,734	▲423	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	85,221	108,661	135,483	118,289	129,069	135,483	141,084	138,807	141,084	144,389	
翌日物レボ金利 (%) ◎	3.25	2.75	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
為替 (パーツ/ドル) *	34.51	33.35	34.33	34.73	33.96	33.30	32.90	33.14	32.51	32.29	32.38
株価指数◎	858.1	450.0	734.5	597.5	717.1	734.5	788.0	721.4	788.0	763.5	750.4

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。翌日物レボ金利の2005年と2006年は14日物レボ金利。

(資料) タイ中央銀行、NESDB、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 5月の政治・経済・産業トピック

Source	
【政府関連】	
5月3日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“4月インフレ率+3%、7ヶ月連続で上昇”</p> <p>4月CPIは+3.0%で、7ヶ月連続の上昇。但し上昇幅は3ヶ月連続で縮小。ヤンヨン商務次官は、2010年の予測を+3.0%～+3.5%に据え置くことを明らかにした。CPI上昇率は食品・飲料が+3.7%、非食品が+2.5%、生鮮食品が+6.8%、エネルギーが+16.8%。コアCPI上昇率は+0.5%で6ヶ月連続のプラス。上昇率は前月から0.1%上昇した。</p>
5月24日 タイ国家経済 社会開発庁 (NESDB)	<p>“第1四半期GDP、15年ぶり高水準の前年同期比+12%”</p> <p>第1四半期GDPは、過去15年で最高の伸び率となる前年同期比+12%となった。今後の経済成長については一連の政情騒乱により大きな打撃を受けるとの見方を示し、特に観光業については、観光客は当初予想の1600万人から300万人の減少、観光収入は目標の6000億バーツから1130億バーツ減少するとした。その影響もあり、NESDBは通年GDP成長率予測について、当面+3.5～+4.5%に据え置くことを決めた。政情騒乱について、26日にタイ財務省財政政策局が、経済損失を1450億バーツとし、GDPを1.1%押し下げるとの試算を発表している。</p>
5月26日 タイ商業省	<p>“4月貿易統計（通関ベース）、輸出+35% 好調持続”</p> <p>4月の輸出は前年比+35.2%の140.9億ドルとなり、6ヶ月連続の前年比増加。自動車・部品の+91.1%等、主要工業製品が+37.1%となった。輸出先別では、ASEAN主要5ヶ国向け（+36.4%）、新興国向け（+48.4%）が好調を維持。対日は+13.6%。国別首位は中国で+26.9%。輸入も5ヶ月連続の増加となる+46.0%。燃料が+67.6%、自動車関係が+87%と高い伸びを見せた。この結果、貿易収支は2.7億ドルの赤字と16ヶ月ぶりの経常赤字となった。</p>
【中銀関連】	
5月31日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、月例経済報告”</p> <p>タイ中央銀行は、4月月例経済報告（速報値）を発表した。主なデータは以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> ○4月鉱工業生産指数：前年同月比+21.3%（前月実績+33.6%） ○4月設備稼働率：62.3（前月実績75.0） ○民間消費指数：前年比+7.0%（前月実績+8.7%） ○民間投資指数：前年比+20.3%（前月実績+18.2%） ○輸出額伸び率：前年比+34.6%/輸出額：13,832百万米ドル ○輸入額伸び率：前年比+43.1%/輸入額：14,022百万米ドル ○貿易収支：▲190百万米ドル（前月実績+1,090百万米ドル） ○経常収支：▲423百万米ドル（前月実績+1,734百万米ドル）
【その他】	
5月10日 タイ工業連盟 自動車部会	<p>“タイ2010年自動車生産予測、160万台に上方修正も”</p> <p>スパラット自動車産業部会長は、2010年の国内自動車生産予測についてこれまでの140万台から150-160万台へ上方修正する予定であることを明らかにした。第1四半期において、国内販売が農産品価格上昇を背景とした農家らの購買力上昇により50%以上の伸びとなり、輸出も欧州、中東向けが順調で20%の上昇となっていることが背景。一方で、自動車産業全体の労働力不足が課題と指摘された。</p>
5月13日 タイ商工会議 所大学	<p>“4月消費者信頼感指数、政情悪化で3年ぶりの下げ幅”</p> <p>4月の消費者信頼感指数は前月比▲2.3の75.0となり、3ヶ月連続の低下となった。2ポイントを超える大幅低下は2007年1月以来。4月3日のUDDによるラチャプラソン交差点占拠や多数の死傷者を出した10日の衝突等、国内情勢の悪化が背景。石油小売価格の上昇や、株価の大幅下落も指数の重石となった。</p>
5月 一般報道	<p>“UDDデモ動向”</p> <p>3日アピシット首相は「11月14日の総選挙実施」、及び5項目の「和解に向けた行程表」を公表。5項目は1)王制、国王の尊重、2)社会的不公正、格差是正、3)報道の自由確保、4)衝突や爆発事件の調査、5)憲法改正など選挙実施にむけたルール作りへの取り組み。UDDの反応に注目が集まる中、12日までの解散を求めた政府に対し、UDDはステーブ副首相の逮捕が解散の必要条件とし、デモ継続を表明。政府は拒絶に等しいとして、総選挙実施提案を撤回し、13日には装甲車を使用して周辺地区の封鎖を強化した。同日夕刻からは断続的に衝突や銃撃・爆発が発生する状況へ。13日夜には、UDD幹部で最強硬派とされるカティヤ少将がデモ拠点で狙撃され重体。同日政府は非常事態宣言の対象地域を北部・東北部など15県に拡大。タイ政府は17-21日週を公休日とすることを決定。19日早朝、治安部隊はUDD占拠地域の強制排除を実行。同日13時、UDD幹部は占拠地域中心部であるラチャプラソン交差点でデモ集会の解散を宣言し、相次いで警察に投降。同日14時、タイ非常事態センターが占拠地域の制圧を発表。タイ中銀は市内の騒乱を受けて19日13時以降の都内全金融機関の窓口業務停止、及び20-21日の銀行休日を決定。SET株式市場も同両日の休場を決定。幹部による解散宣言後、一部集会参加者が暴徒化。商業銀行支店や、大規模商業施設を含む32ヶ所で火災や盗難の被害が報じられ、治安上の緊張は継続した。政府はバンコクと他23の県を対象に19-22日の夜間外出禁止令を発令。21日アピシット首相はテレビ演説において、事態収束を表明した。バンコク救急センターの21日発表によれば19日の強制排除による死者は15名、負傷者102名、衝突が拡大した5月13日以降の累計では死者54名、負傷者420名。4月10日の衝突からの累計では死者は85名、負傷者は1504名に及ぶ大惨事となった。</p>

(バンコック支店)

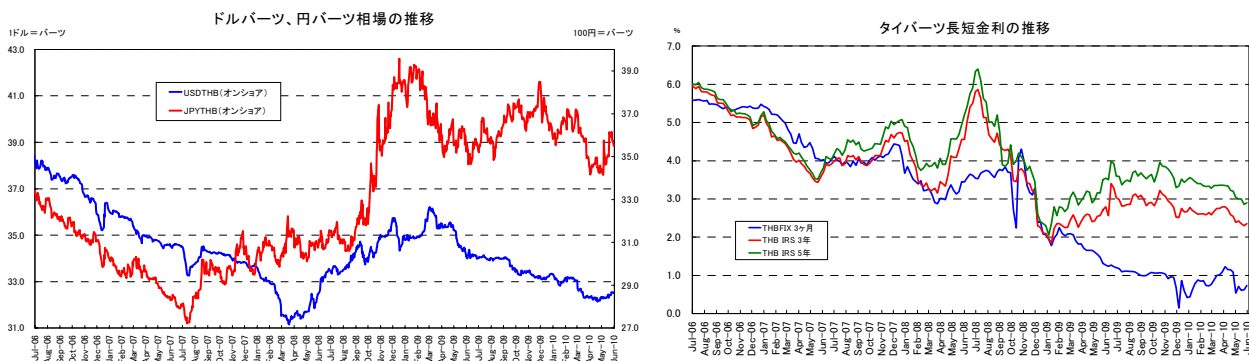
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月、パーツは国内騒乱、世界株安を受けて反落 (5月のレンジ: 32.23-32.58)</p>	<p>○5月のパーツ相場(対ドル)は、月初32.32にてオープン。政情の混迷が続く中、3日にアビシット首相がUDDに対して11月総選挙実施や和解に向けた行程表を提案すると、事態改善への期待感が浮上。欧州発金融不安の深刻化に対する各国当局の積極的な対応策の発表に伴う市場のリスク選好度の一時的な反発も相俟ってパーツは強含み、月間高値となる32.23を示現。 ○しかし、UDDは首相提案を拒否、治安部隊による強制排除の観測が現実味を増すと、次第に市場の流動性が低下する中、パーツは軟化。19日には軍・政府がUDDの強制排除を実行。UDD幹部による集会解散宣言後も一部デモ参加者が暴徒化し、治安状況が一時的に悪化する局面もあったが、21日首相は事態収束を発表。国内騒乱は一応の鎮静化をみせたが、依然燃る欧州発金融不安を背景に市場のリスク資産圧縮ムードが強まると、騒乱による休場明けのタイ株式市場も海外勢による記録的な売り越しが観測され、月末にかけてパーツは続落。月間安値32.58をつけ、結局32.52にて越月。</p>
<p>6月、国内騒乱と欧州信用懸念の影響を探り揉み合いか (6月の予想レンジ:32.00-33.00)</p>	<p>○5月、海外投資家はタイ株式を記録的な水準で売り越した。最終週には国内騒乱に一応の鎮静化の目処がたち、24日にはタイ第1四半期GDPが、1995年以来となる高成長(前年同期比+12%)を記録したにも関わらず、その傾向は止まらず。この要因は欧州ソブリンリスクに端を発した世界的なリスク資産圧縮傾向に拠るところが大きい。但し、国内景況に関する評価については、直近の堅調は既に織り込まれ、今後、国内騒乱の影響をどうこなしていけるかに関し、市場は手探りの状況となっている。6月利上げを見送ったタイ中銀の姿勢も同様。再び回復への信認を取り戻すには、欧州発金融不安の鎮静化、今後の国内経済指標を待つ必要がある。 ○アジア通貨全般の動向では、中国株式市場の軟調推移が影を落とす。不動産価格高騰の始末に中国当局が神経を尖らせる中、直近の景気引き締め姿勢が実体経済に効き始めている兆候も。人民元切り上げを巡る思惑も一旦据え置きの様相。中国経済の大幅調整はアジア資産全般のリスク要因となることから動向を注視したい。</p>

(2) 金利動向

<p>5月、政情混乱を受け、パーツ金利は低下</p>	<p>○予想をはるかに上回る政情の混乱により、中長期パーツ金利は前月に続き低下。一方で、24日に発表された第1四半期GDPが前年同期比で+12.0%と事前予想を大きく上回ったことや、治安情勢が改善するに伴い金利が上昇する局面も見られた。 ○EUを始めとした当局の欧州金融危機対策の影響は限定的となり、その後、スペインの金融機関が公的管理下に置かれたとの報道、ドイツによる国債等の空売り禁止措置、大手格付機関による欧州諸国の追加格下げの思惑を背景に、避難資産である米国債が堅調に推移。ドル金利低下に伴い、パーツ金利の上昇も限定的となった。31日に発表された4月月例経済報告によると、製造業生産高が前年同月比+21.3%と、前月の修正値同33.6%や事前予想を大きく下回る結果となり、また、タイ中銀高官より6月2日に開催される金融政策決定会合(MPC)での政策金利据え置きを示唆する発言が伝えられたことなどから、中長期金利は一段と低下しての越月となった。</p>
<p>6月、政情混乱の影響及び欧州金融情勢を見極める展開か</p>	<p>○強い国内景気指標や国債需給の悪化懸念を手掛かりに、これまで金利上昇の思惑が燃る局面も見られたが、今般の政情騒乱を経て、市場参加者への心理的な影響や景気回復ペースの一時的な鈍化は避けられず、金利上昇への思惑は徐々に剥落しつつある。また、欧州ソブリンリスクが引き続き意識される中、投資家のリスク回避姿勢がリスク選好姿勢に大きく転換する可能性は高いとは言えず、質への逃避を背景とした米国債への強い需要により、米ドル金利の上昇余地は自ずと限定的になると考えられる。 ○注目された6月2日のMPCでは、大方の予想通り政策金利を据え置き。その後発表された声明文では、国内景気の特続的回復に自信を示しつつも、国内政情や欧州財政問題をリスクと認識、注視していくとし、またインフレ圧力が顕現化するリスクに言及するなど、従来の認識と大きく変わるところは見られなかった。このところの金利低下幅が大きかったことから、予想外に強い景気指標等により、金利が上昇する局面もあり得ようが、国内政情不安の影響や欧州の不安定要素を勘案すると、大きく上昇に転じる可能性は低いものと考えられる。</p>



		2010/01	2010/02	2010/03	2010/04	2010/05	2010/6 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	33.075	33.057	32.372	32.322	32.556	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	33.17	33.10	32.39	32.31	32.56	
	TT-Buying	32.92	32.85	32.14	32.06	32.31	
	TT-Selling	33.42	33.35	32.64	32.56	32.81	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	33.14	33.05	32.35	32.36	32.52	32.00-33.00
	JPY/THB	36.71	37.16	34.61	34.48	35.64	34.80-36.30
	政策金利(レポレート)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
	THBFX(6ヶ月)	0.92932	0.89476	1.24606	0.76827	0.90315	0.70-1.20
	国債(5年)	3.27	3.40	3.49	3.12	3.06	2.90-3.40
	SET指数	696.55	721.37	787.98	763.51	750.43	

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

➤ 1～5月の鉱工業生産は前年比13.6%

1～5月の鉱工業生産額は前年比+13.6%と、前月（同+13.5%）並みの伸びが続いた。生産額を業態別にみると、外資が同+16.7%と最も高く、地場民間（同+12.4%）、国営企業（同+9.8%）が続いた。主要品目の生産量別にみると、石炭、レンガ、原油、天然ガスが上位につけた。なお、5月単月（推計値）の生産額は同+13.8%だった。

➤ 5月の消費者物価上昇率は前年比9.1%と2カ月連続で鈍化

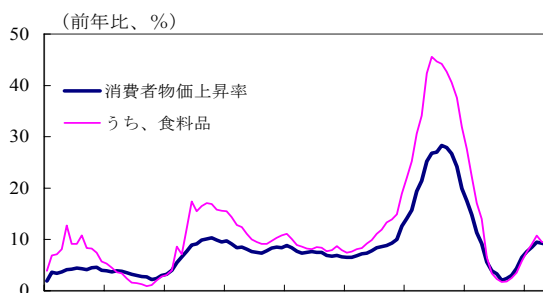
5月の消費者物価上昇率は前年比9.1%と、3月（同9.5%）をピークに、2カ月連続で鈍化した。全体のウェイトの約4割を占める食料品（同+9.2%）、交通費（同+18.2%）の伸びが低下したほか、住宅・建材（同+17.9%）の上昇ペースが鈍化した。また、主要項目のうち、唯一マイナス圏で推移している通信費（同▲6.0）の下落幅が拡大した。通信費の下落は、通信会社の値下げ競争を反映しているとみられる。

第1図：主要品目別鉱工業生産額

	単位	1～5月 生産量	1～5月 (前年比、%)
石炭	千トン	18155.2	6.1%
レンガ	百万枚	7089.6	15.6%
原油	千トン	5967.0	-17.9%
天然ガス	百万立方メートル	3980.0	16.7%
タバコ	百万箱	2141.4	9.4%
鉄鋼	千トン	1889.1	6.0%
二輪	千台	1480.8	35.7%
全体			13.6%

(注) 全品目のうち、5カ月累計生産量の上位品目。
(資料) 統計局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(前年比、%)
(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ベトナムの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	71.0	91.1	97.2								
人口 (100万人)	84.2	85.1	86.0								
1人あたりGDP (ドル)	843.2	1070.1	1129.7								
実質GDP成長率 (前年比、%)	8.5	6.2	5.3	(1-6) 3.9	(1-9) 4.6	(1-12) 5.3	(1-3) 5.8				
鉱工業生産 (前年比、%) **	16.7	13.7	7.6	4.8	6.5	7.6	13.6	13.6	13.6	13.5	13.6
国内自動車販売 (台) ***	54,926	64,017	72,955	13,506	20,079	25,836	12,659	3,084	5,470	4,430	4,624
(前年比、%)	(70.1)	(16.6)	(14.0)	(▲29.9)	(37.5)	(102.1)	(▲6.5)	(▲20.8)	(▲20.3)	(13.3)	(▲2.8)
消費者物価指数 (前年比、%) ****	8.3	23.0	6.9	6.2	2.6	4.6	8.5	8.5	9.5	9.2	9.1
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,561	62,685	57,096	13,461	13,989	15,510	14,014	3,851	5,150	5,332	6,100
(前年比、%)	(21.9)	(29.1)	(▲8.9)	(▲22.9)	(▲22.5)	(10.7)	(▲0.9)	(▲23.9)	(▲3.9)	(23.4)	(36.9)
輸入 (CIF) (100万ドル)	62,765	80,714	69,949	17,099	18,735	21,480	17,525	5,067	6,500	6,494	6,850
(前年比、%)	(39.8)	(28.6)	(▲13.3)	(▲26.7)	(▲3.6)	(30.6)	(38.7)	(20.6)	(27.4)	(19.2)	(19.4)
貿易収支 (100万ドル)	▲14,203	▲18,029	▲12,853	▲3,638	▲4,746	▲5,970	▲3,511	▲1,216	▲1,350	▲1,162	▲750
経常収支 (100万ドル)	▲6,992	▲9,238									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,479	23,890		20,260	18,769	16,447					
リファイナンスレート ◎	6.5	9.5	8.0	7.0	7.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
政策金利 ◎	8.25	8.50	8.00	7.00	7.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
為替 (ドン/ドル) *	16105.0	16302.0	17065.0	17783.0	17818.3	18091.0	18726.0	18667.0	19053.0	18998.0	18985.0
株価指数 ◎	927.02	315.62	494.77	448.29	580.90	494.77	499.24	496.91	499.24	542.37	507.00

(注) *印：期中平均（月次、四半期はBloomberg、暦年はIMF参照）、◎印：期末値 **：年初からの累計
：外資12社、2007年6月以降は11社合計。*消費者物価指数は2009年11月から新基準（2008年11月=100）。2009年10月以前の月次の伸び率は、旧基準に基づくもの。貿易統計の足元の数値は報道ベース。
(資料) CEIC、中銀資料、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピック
5月7日	政府が2010年の消費者物価上昇率目標を7%から8%へ上方修正(下記①)。
9日	チェット国家主席がラトビアを訪問、ザトレルス大統領と会談。
11日	4月末時点の銀行の貸出残高は前年末比+5.58%。
11日	政府が中銀に貸出金利の引き下げを要請(下記②)。
13日	ベトナム国家銀行がベトナムドンの切り下げを否定。また、4月半ば以降、10億ドルの外貨準備高を増強したことを発表。
13日	シンガポールのテオ副首相が訪越、ホアン副首相と会談。
20日	第12期第7回国会が開幕。
24日	5月の消費者物価上昇率は前年比9.05%。
25日	パレスチナ自治政府のアッバス議長が訪越、チェット国家主席と会談。
26日	フック計画投資相は今年上半期の成長率が6%を超えるとの見方を表明。
26日	商工省のトゥ副大臣が22カ国・地域がベトナムを市場経済国と認定したと発表。
27日	ガソリン価格を3%引き下げ(オクタン価92ガソリン:16990ドン→16490ドン)。
27日	1-5月期の鉱工業生産は前年比+13.6%。
27日	1-5月期の海外からの直接投資認可額は前年比▲23%の75億ドル。実行額は同+7.1%の45億ドル。
31日	ベトナム国家銀行が金利据え置きを決定。

① 政府が2010年のインフレ目標を7%から8%へ引き上げ

5月7日、政府は2010年の消費者物価上昇率の目標を7%から8%へ引き上げた。2010年の成長率目標(6.5%)を達成するため、インフレよりも経済成長に軸足を置くスタンスを示した。なお、1~5月期の消費者物価上昇率は同8.73%となっている。

② 政府が中銀に貸出金利の引き下げを要請

5月11日付のベトナム国営通信によると、政府は中銀に対し貸出金利の引き下げを促す措置を求めた。中銀の発表によると、4月末時点の貸出残高は前年末比+5.58%にとどまり、政府の今年目標値である25%を大幅に下回っている。ズン首相は、4月に銀行に対し貸出金利を12%~13%へ引き下げを要請した。その後、政府は5月上旬に貸出金利の上限を12%、預金金利の上限を10%とする目標を定めた。

貸出金利が高止まっている背景には、銀行間の預金獲得競争が激化しており、預金金利が上昇していることがある。金利上昇を抑制するため、5月31日、中銀は7カ月連続で政策金利を据え置きを決定した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

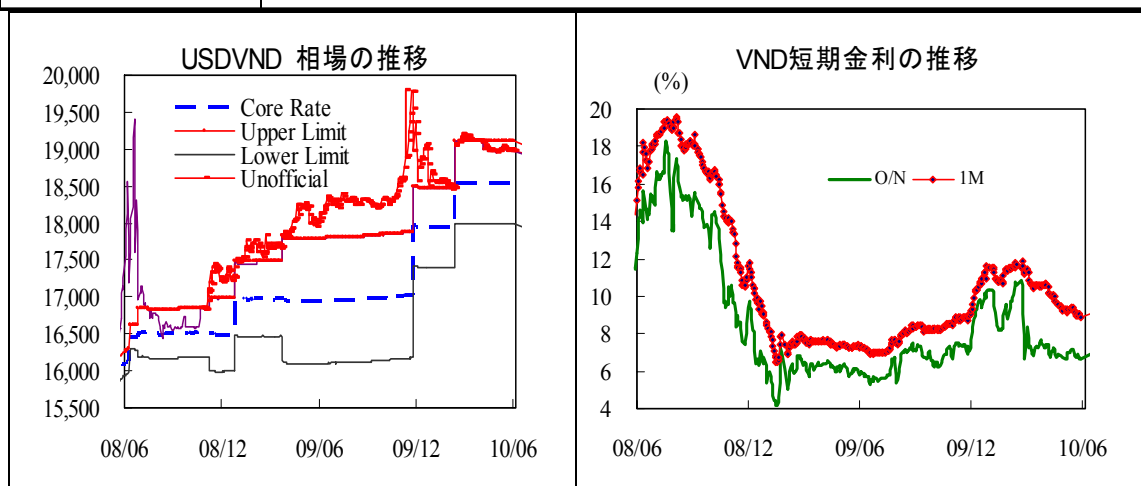
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向 ～非公式相場VNDジリ高 CORE Rateレンジ： 18,544-18,544	昨年末末の中銀・当局による為替安定化のための各種施策が奏功し、USD/VND市場レートは4月初旬以降、取引バンド内で安定的な推移を続けている。ただし、投機的なキャリートレードの兆し、輸出企業によるUSDローン多用とその元本のUSD売り、また輸入企業の輸入決済目的外でのUSDローンの利用などが報道されている。 欧州のソブリン問題を背景として生じた欧州並びにアジア通貨急落を受け、VNDは対ドルで19,000台へ僅かに値を下げたほか、地場証券会社のレポートから4%のVND切下げが実施されるとの噂に一部の両替商では闇レートが復活し19,150をつける場面も見られた。中銀はこの噂を即座に否定するとともに4月半ば以降、銀行間市場で10億ドルを購入し外貨準備を増強したことを発表、USD/VND相場もすぐに落ち着きを取戻し月末に掛けて再び19,000を下回るVND高の水準で安定的に推移した。
今月の展望 ～横這い CORE Rate予想レンジ： 18,520-18,570	USD/VND為替市場の需給安定の背景には、貿易赤字がこのところ縮小傾向にあることや、USD-VNDの金利差から、USD建ローン元本のVND転エクステンションが相次いで実行されていることがあるが、中銀は各種メディアで、こうしたUSD建ローンが返済基調となると、為替市場のUSD高要因になるとの懸念を表明している。もともと、海外直接投資の新規承認並びに払込がいずれも堅調であることや、底固く推移する海外労働者（越僑）送金に支えられ、USD/VND市場レートは当面安定的な推移が続こう。

(2) 金利

先月の動向 ～中銀VND金利低め誘導継続	ベトナム中銀はVND金利の低下を促すため、公開市場操作で積極的な流動性供給を実施している。このため、5月のVND短期金利はジリ安に推移した。 2007年後半～2008年前半、中銀が実施した急激な金利上げが投機の横行を引き起こし、結果としてインフレを一段と加速させた面は否めない。この経験から、中銀は、USD-VND金利差の拡大が投機的なUSDキャリートレードの温床となることを懸念しており、地場銀行を中心としたVND預金獲得競争が預金金利を押し上げる動きに神経を尖らせている。
今月の展望 ～預金獲得競争激化	3月に前年同月比+9.46%を記録したCPIは4月（同+9.23%）、5月（同+9.05%）と伸び率が鈍化してきており、（生活実感よりも数値が低い印象と疑問を呈する声は聞かれるものの）中銀に金利を上げない「口実」を与えている。ベトナムの消費支出は現金に依存しており、金利の引上げが借入の減少→消費の抑制→物価の沈静化、と波及するわけではない。むしろ製造業のコストアップから物価上昇を引き起こすとの見方もあり、中銀の判断は理解できるものと言える。しかしながら足許のCPI上昇率は依然今年の政府インフレ見通し（8%）を上回る水準で推移しているため、中銀は今後も政策金利の引上げ以外のインフレ回避の道（銀行貸出残高伸び率の管理強化等）を追求することになるだろう。しかしこうした対応が上記のような地場銀行を中心とした預金獲得競争の激化を通じ、結果的に金利高騰に繋がる可能性も否定できない。



		09/6	09/9	09/12	10/3	10/4	10/5	
為替	中銀COREレート	16,953	16,991	17,941	18,544	18,544	18,544	
	弊店公表相場 (TTM)	USD/JPY	17,801	17,841	18,479	19,095	18,955	18,980
		JPY/VND	185.71	204.01	199.83	204.66	201.76	207.66
	USD/JPY	95.85	89.85	92.45	93.30	93.95	91.40	
金利	銀行間市場	1ヵ月物	7.00%	7.60%	8.00%	10.50%	9.50%	

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

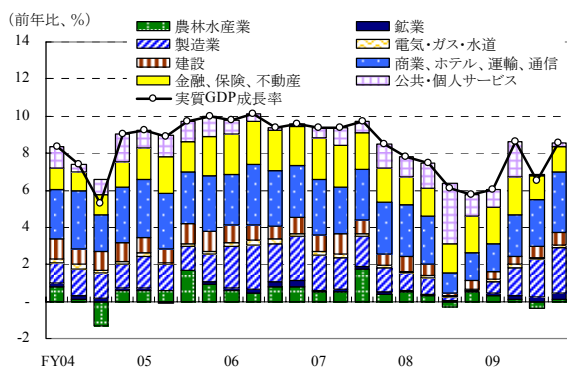
➤ 1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年比 8.6%へ加速

1-3 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 8.6%と前期の同 6.5%から加速した。内需の回復に伴い製造業が同+16.3%と拡大したほか、インフラ投資の活発化などを背景に、建設も同+8.7%と堅調を維持した。また、サービス業では、港湾や航空取扱貨物、航空機利用者、携帯電話契約者数の増加などを背景に、卸小売・ホテル・運輸・通信が同+12.4%へ伸びを高めた。この結果、2009 年度（2009 年 4 月～2010 年 3 月）通年では、前年比 7.4%と前年度の同 6.7%から加速した。

➤ 4 月のインフレ率は前年比 9.6%へ低下

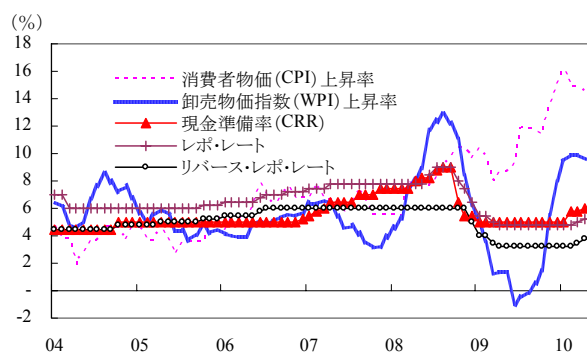
4 月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比 9.6%と前月から伸びが低下した。もっとも、食品および加工食品の価格上昇ペースが鈍化しつつある一方、燃料や繊維、金属、機械類など製品価格に上昇圧力が強まっている。

第 1 図：実質 GDP 成長率



(資料) インド中央統計機構より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：物価・金利動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドの主要経済指標

	07年度	08年度	09年度	09/4-6	7-9	10-12	10/1-3	10/2	10/3	10/4	10/5
名目GDP (10億ドル)	1,128	1,136	1,237								
人口 (100万人)	1,165	1,181									
1人あたりGDP (ドル)	991	984	1,057								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(9.2)	(6.7)	(7.4)	(6.0)	(8.6)	(6.5)	(8.6)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.4)	(3.8)	(9.0)	(13.4)	(15.1)	(15.1)	(13.5)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	417,092	467,266	483,793	581,262	194,548	199,109	182,181	190,575
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(3.9)	(23.7)	(48.5)	(29.8)	(34.0)	(20.6)	(33.9)	(35.0)
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.4)	(3.8)	(0.6)	(▲0.1)	(5.0)	(9.8)	(10.1)	(9.9)	(9.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(8.9)	(11.8)	(13.3)	(15.3)	(14.9)	(14.9)	(13.3)	
輸出 (100万ドル)	162,904	185,295	176,574	37,416	41,095	44,417	50,342	16,091	19,908	16,887	
(前年比、%)	(28.9)	(13.7)	(▲4.7)	(▲33.6)	(▲21.8)	(14.9)	(33.4)	(34.8)	(54.1)	(36.2)	
輸入 (100万ドル)	251,439	303,696	278,681	61,495	63,113	75,031	77,495	25,057	27,733	27,307	
(前年比、%)	(35.4)	(20.8)	(▲8.2)	(▲30.7)	(▲34.5)	(9.0)	(55.3)	(66.4)	(67.1)	(43.3)	
貿易収支 (100万ドル)	▲ 88,535	▲ 118,401	▲ 102,106	▲ 24,078	▲ 22,018	▲ 30,613	▲ 27,152	▲ 8,965	▲ 7,825	▲ 10,420	
経常収支 (100万ドル)	▲ 15,737	▲ 28,728		▲ 6,360	▲ 11,940	▲ 12,030					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	299,684	242,345	261,393	255,248	270,855	265,182	261,393	260,442	261,393		
リバース・レポ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.25	3.25	3.25	3.50	3.25	3.50	3.75	3.75
為替 (ルピー/ドル) *	40.27	46.03	47.46	48.82	48.42	46.65	45.93	46.35	46.35	45.48	45.82
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	14,494	17,127	17,465	17,528	16,430	17,528	17,559	16,945

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。乗用車は、ユティリティ車、多目的車を含む。
(資料) RBI、中央統計局、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピック
5月10日	インド自動車工業会(SIAM)、4月の乗用車販売台数を発表、前年比33.9%の18万2,181台。
	商工省、3月の貿易統計を発表、輸出額は前年比54.1%増の199億ドルと単月で過去最高を記録。
	政府、たばこ製造業への外国直接投資(FDI)を禁止すると発表。従来は、100%のFDIが認められていたが、事業免許取得には財務省の外国投資促進委員会(FIPB)の承認が必要だった。
12日	3月の鉱工業生産指数、前年比13.5%増。
	ヤマハ発動機、4月に発売した4万ルピー強の二輪車「YBR110」に加え、地方での販売強化のため、今後さらに低価格車を拡充する方針。
14日	政府、4月の卸売物価指数を発表、前年比9.6%と3月(同9.9%)から低下。
18日	政府の計画委員会、各種インフラ整備について、新たに四半期毎の目標を設定。
19日	民間事業者向けの第3世代(3G)携帯電話の事業者免許入札が終了(下記①)。
22日	インド南西部マンガロールで国営航空エア・インド傘下の格安航空会社エア・インド・エクスプレスのIX892便が着陸に失敗、158人が死亡。
23日	日産自動車、南部チェナイにルノーと合併で設立した新工場で、世界戦略車「マイクラ(日本名:マーチ)」の商業生産を開始。
24日	中央統計機構(CSO)、1-3月期の実質GDP成長率は前年比8.6%と発表。2009年度(2009年4月~2010年3月)通年の成長率は前年比7.4%と前年度の同6.7%から加速。政府、2010年度成長率を8.5%と予想。
	政府、石油天然ガス公社(ONGC)とオイル・インド(OIL)による電力会社・化学肥料メーカー向けの天然ガス供給価格を従来の2倍超へ引き上げ。
26日	パティル大統領、国家元首としては10年ぶりに中国を訪問、共産党序列第5位の習近平・国家副主席と会談。
27日	インドナショナル証券取引所(NSE)のナレイン最高経営責任者(CEO)、数週間以内に株式の空売り取引を解禁する方針を表明。
28日	インド準備銀行(RBI、中央銀行)、臨時的流動性供給措置を発表(下記②)。
	日立物流、インド物流会社フライジャック・ロジスティクスを買収することで基本合意。
	インド電気通信管理局(TRAI)、2010年4月末時点の携帯電話加入件数を発表、6億122万件と6億件を突破。

①第3世代(3G)携帯電話の事業者免許入札が終了

19日、4月9日から行われていた第3世代移動体通信(3G)向け周波数帯の入札が終了した。落札企業は、NTTドコモが26%出資する携帯電話大手タタ・テレサービシズ(TTSL)のほか、バルティ・エアテル、リライアンス・コミュニケーションズ、ボーダフォン・エッサールなど7社。入札は、インド全国を22通信地域に分けたうえで、各地域に対し3~4社が割り当てられ、TTSLは9地域を落札した。

入札総額は6,772億ルピー(GDP比1%)と、政府が3Gと今後予定している広帯域移動無線アクセスシステム(BWA)の周波数帯の入札と合わせて見込んでいた目標額(総額3,500億ルピー)を大幅に上回り、財政収支改善への期待が高まっている。

②インド準備銀行(RBI)、臨時的流動性供給措置を実施

28日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、3Gライセンス入札などに伴う一時的な資金需要の逼迫を受け、商業銀行に対する資金供給(預金総額の0.5%を上限)、SLR運用条件緩和など、臨時的流動性供給措置を発表した(~7月2日)。6月は法人税納付時期でもともと資金需要が高まる時期にあたる。3G落札金額の納付は入札後15日以内に行う必要があるため、大規模な資金調達に伴い流動性の低下や短期金利の上昇が懸念されていた。

(ニューデリー支店)

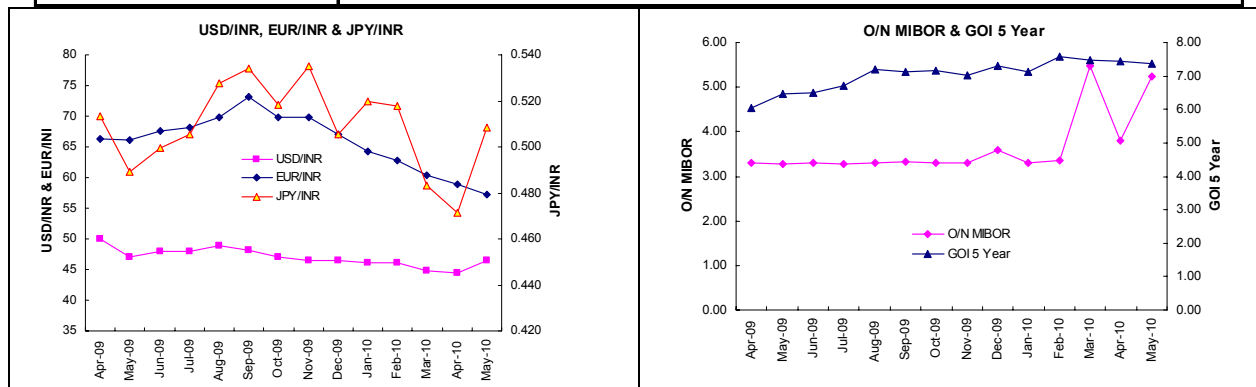
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向	インドルピーは対ドル44.51近辺でオープン。2日には中国が預金準備率の引き上げを発表した事、さらに大手格付機関によるスペインの長期信用格付格下げの噂、米大手格付機関からの「ポルトガルの格下げの可能性が一段と高まった」とのコメント等により投資家のリスク選好度合いが低下するとルピーは45台半ばまでほぼ一本調子で下落する展開となった。その後9日に欧州委員会が緊急財務相理事会を開催、周辺国の財政問題に対処すべく緊急安定化基金を設立することで合意、これが好感されルピーは一旦45.00近辺まで買い戻された。しかし欧州財政問題の不透明感が払拭されるには至らず、ドイツ連邦金融監督庁が、ユーロ圏国債、同CDS、独金融機関10銘柄の空売り禁止措置を発表したことから質への逃避の動きが活発化しルピー売りの動きが再び強まると、25日には2009年10月以来のルピー安値となる47.74売り込めた。その後世界的に株価が下げ止まったこと、輸出企業からのUSD売りが見られたことからルピーは下げ止まったものの、欧州情勢の先行き不透明感が払拭されない中では買戻しの動きも限定的なものに留まり、46台半ばでクローズとなった。尚、海外投資家は5月にインド株式をUSD 2Bio売り越し、4月流入分をほぼ吐き出す形となっている。SENSEX指数はリスク回避志向の高まりを受け大幅に下落、一時は今年2月以来となる16,000割れまで売り込まれた。その後月末にかけ反発したものの、結局前月末比614.08ポイント安の16,944.63でクローズした。
今月の展望	5月のインドルピー急落は投資家がリスク回避傾向を高めたことによる株式市場からの資金流出が大きな要因と考えられる。欧州情勢の先行き不透明感が払拭されておらず、引き続きインドルピーは年初来の安値圏での取引継続が見込まれる。インドの貿易収支は3月には輸出が外需回復を背景に過去最高額を更新し赤字幅を縮小した。しかし今後は好調な内需を背景とした輸入増は継続する一方で、輸出については世界的に景気回復の遅れが懸念される中でプレーキがかかる可能性があり、再び貿易赤字が拡大する可能性が高い。経常赤字を補ってきた資本収支についても上述の通り投資家のリスク選好度合いが低下する中では大幅黒字も見込めず、需給面から見てルピーは対米ドルで軟調地合いが継続するものと予想する。来月の米ドル/ルピー相場は45.50-47.50レンジでの取引を予想する。

(2) 金利

先月の動向	リスク回避傾向の高まりを受け債券相場は大幅高(利回りは低下)、指標10年債利回りは前月末の8.115%から7.56%迄大幅に低下した。一方で短期金利は上昇、3Gオークションにより市場から6000億ルピー超の資金が吸収されたことに加え納税資金需要もあり、足元の流動性が大幅に低下しO/N金利は4.00%絡みから月末には5.00%近辺まで上昇している。
今月の展望	O/N金利は足元の流動性低下により暫くは高止まりしよう。しかしRBIは追加でのO/Nレポ取引の実施等の対策を講じており、徐々に市場は落ち着きを取り戻すものと見られる。追加利上げの時期については欧州情勢の不透明感を背景に世界的に景気回復期待が後退していることもあり、不透明感が増している。高止まりしている卸売物価指数についてもベース効果により年末にかけ低下するとの見る向きも多く、中銀内でも利上げ時期についての意見が分かれているものと思われる。少なくとも次回政策会合(7月)までは政策金利の引き上げは無いものと予想する。



			2008/3	2009/3	2010/3	2010/4	2010/5	2010/6 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	44.425	44.545	
		Buying	39.77	50.67	44.87	44.36	46.23	
		Selling	40.16	51.17	45.31	45.50	46.68	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	44.355	46.455	45.50-47.50
JPY/INR		0.401	0.519	0.4831	0.4714	50.835		
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	4.62	5.33	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	8.12	7.56	

(ニューデリー支店)

■ アジア各国の主要経済指標

1. 名目GDP (億ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	2,348	1,102	796	960	1,426	396	5,524	16,410	1,586	3,058	6,438
2004	2,568	1,247	869	1,127	1,613	454	6,605	19,316	1,659	3,312	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,685	22,569	1,778	3,561	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,712	27,129	1,899	3,664	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,277	34,941	2,071	3,846	10,492
2008	5,105	2,222	1,672	1,933	2,724	911	11,359	45,195	2,151	3,913	9,314
2009	5,403	1,919	1,611	1,822	2,640	972	12,365	49,090	2,106	3,794	8,325

2. 人口 (100万人)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	213.6	25.0	81.9	4.1	63.1	80.5	1,095.8	1,292.3	6.8	22.5	47.9
2004	216.4	25.6	83.6	4.2	62.0	81.4	1,113.3	1,299.9	6.8	22.6	48.0
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,130.6	1,307.6	6.8	22.7	48.1
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,147.8	1,314.5	6.9	22.8	48.3
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,164.7	1,321.3	7.0	22.9	48.5
2008	228.5	27.7	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.6
2009	231.5	28.3	92.3	5.0	63.5	86.0	1,334.7	1,334.7	7.0	23.0	48.6

3. 1人当たりGDP (ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	1,100	4,400	973	23,320	2,261	492	511	1,270	23,443	13,570	13,451
2004	1,188	4,877	1,040	27,048	2,603	558	607	1,486	24,403	14,645	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	695	1,726	25,998	15,695	17,551
2006	1,636	5,878	1,351	32,961	3,298	731	776	2,064	27,489	16,076	19,707
2007	1,915	6,872	1,624	38,523	3,920	843	991	2,644	29,783	16,821	21,653
2008	2,235	8,014	1,848	39,948	4,298	1,070	984	3,403	30,784	17,057	19,162
2009	2,332	6,763	1,746	36,537	4,155	1,130	1,057	3,678	29,968	17,057	19,162

4. 実質GDP成長率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2007	6.3	6.5	7.1	8.5	4.9	8.5	9.2	13.0	6.4	6.0	5.1
2008	6.1	4.7	3.7	1.8	2.5	6.2	6.7	9.6	2.2	0.7	2.3
2009	4.5	▲ 1.7	1.1	▲ 1.3	▲ 2.2	5.3	7.4	8.7	▲ 2.8	▲ 1.9	0.2
09/1-3	4.5	▲ 6.2	0.5	▲ 9.4	▲ 7.1	3.1	5.8	6.2	▲ 7.7	▲ 9.1	▲ 4.3
4-6	4.1	▲ 3.9	1.2	▲ 1.7	▲ 4.9	3.9	6.0	7.9	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.2
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	1.8	▲ 2.7	4.6	8.6	9.1	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	3.8	5.9	5.3	6.5	10.7	2.5	9.1	6.0
10/1-3	5.7	10.1	7.3	15.5	12.0	5.8	8.6	11.9	8.2	13.2	8.1

(注) ベトナムの四半期データは、年初からの累計。

5. 消費者物価上昇率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	6.8	1.2	3.5	0.5	1.8	3.2	3.8	1.2	▲ 2.6	▲ 0.3	3.5
2004	6.1	1.4	6.0	1.7	2.8	7.9	3.9	3.9	▲ 0.4	1.6	3.6
2005	10.5	3.0	7.6	0.5	4.5	8.3	4.2	1.8	0.9	2.3	2.8
2006	13.1	3.6	6.2	1.0	4.7	7.5	6.8	1.5	2.0	0.6	2.2
2007	6.4	2.0	2.8	2.1	2.2	8.3	6.2	4.8	2.0	1.8	2.5
2008	10.3	5.4	9.3	6.5	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.2	▲ 0.8	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8

(注) インドは年度(4月～翌年3月)ベース、ベトナムの実質GDP成長率(四半期データ)は、年初からの累計。

(資料) IMF, CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

6. 外貨準備高（除く金、億ドル）

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	350	438	137	962	411	62	989	4,082	1,184	2,066	1,553
2004	350	659	131	1,126	487	70	1,266	6,145	1,235	2,417	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,533	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,661	2,389
2007	550	1,010	302	1,630	852	235	2,670	15,303	1,526	2,703	2,622
2008	496	911	332	1,742	1,087	237	2,474	19,493	1,825	2,917	2,011
2009	636	954	388	1,878	1,355	164	2,652		2,558	3,482	2,699
09/6	554	912	348	1,732	1,183	203	2,552	21,352	2,069	3,176	2,317
7	552	908	353	1,741	1,209	191	2,619	21,782	2,180	3,211	2,374
8	581	930	367	1,763	1,248	188	2,673	22,239	2,232	3,254	2,454
9	600	948	375	1,820	1,291	188	2,709	22,885	2,268	3,322	2,542
10	621	949	379	1,843	1,325	183	2,735	23,443	2,400	3,412	2,641
11	631	950	385	1,889	1,367	174	2,700	24,053	2,562	3,472	2,708
12	636	954	388	1,878	1,355	164	2,652	24,160	2,558	3,482	2,699
10/1	670	957	402	1,896	1,395		2,629	24,320	2,570	3,507	2,736
2	671	955	402	1,878	1,388		2,604	24,412	2,582	3,527	2,706
3	692	940	396	1,964	1,411		2,614	24,636	2,588	3,550	2,722
4		947			1,444					3,576	
5										3,601	

7. 対ドル為替相場（期中平均）

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2003	8,577.13	3.8000	54.20	1.74	41.48	15,510	46.58	8.277	7.787	34.400	1,191.61
2004	8,938.85	3.8000	56.04	1.69	40.22	15,746	45.32	8.277	7.788	33.411	1,145.32
2005	9,704.74	3.7871	55.09	1.66	40.22	15,859	44.10	8.194	7.777	32.166	1,024.12
2006	9,159.32	3.6682	51.31	1.59	37.88	15,994	45.31	7.973	7.768	32.529	954.79
2007	9,141.00	3.4376	46.15	1.51	34.52	16,105	41.35	7.608	7.801	32.851	929.26
2008	9,698.96	3.3358	44.32	1.41	33.31	16,302	43.51	6.949	7.787	31.536	1,102.05
2009	10,389.90	3.5245	47.68	1.45	34.29	17,065	48.41	6.831	7.752	33.025	1,276.93

(資料) IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成