

ASEAN・インド月報

(2011年3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

1. マクロ経済動向

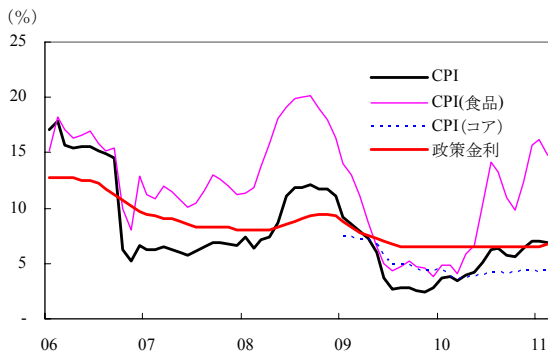
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比6.8%へ低下

物価は、天候不順に伴うトウガラシやコメなど食品価格の高騰などの影響で上昇傾向がみられる。ただし、政府が1月にコメの輸入を拡大したほか、時限措置として、コメや小麦、飼料など57品目の輸入関税を撤廃したことなどから、2月の消費者物価上昇率は、前年比6.8%と前月（同7.0%）から伸びが低下した。

➤ 第4四半期の資本収支は99億ドルへ拡大

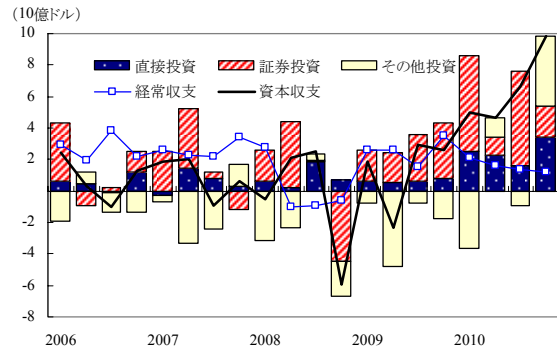
第4四半期の資本収支は、99億ドルと前期の67億ドルから拡大した。証券投資は20億ドル（前期：60億ドル）へ縮小したものの、直接投資が34億ドル（同16億ドル）へ倍増、その他投資が公的部門の対外借入や国内銀行による海外預金引き出しなどを背景に44億ドル（同▲9億ドル）の流入超となった。他方、経常収支は、12億ドル（前期：同14億ドル）へ小幅縮小した。貿易黒字が拡大した一方、企業の配当金や証券投資に関わる利子支払いの増加などから所得収支の赤字幅が拡大した。

第1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

第2図：資本収支



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	510.5	540.3	707.1								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	228.5	231.4	234.6								
1人あたりGDP (ドル)	2,234	2,333	3,005								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.0)	(4.6)	(6.1)	(5.6)	(6.1)	(5.8)	(6.9)				
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	174,074	196,134	185,988	208,439	69,249	70,061	73,849	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(73.6)	(78.3)	(46.2)	(40.3)	(43.0)	(46.1)	(39.8)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(3.7)	(4.4)	(6.2)	(6.3)	(6.3)	(7.0)	(7.0)	(6.8)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	35,537	36,984	38,395	46,863	15,633	16,830	14,455	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(54.3)	(36.8)	(27.7)	(28.9)	(45.1)	(26.1)	(24.7)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	29,961	32,976	34,452	38,274	13,008	13,147	12,549	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(56.9)	(48.0)	(28.0)	(34.1)	(47.6)	(27.6)	(32.2)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	5,576	4,008	3,961	8,589	2,626	3,683	1,906	
経常収支 (100万ドル)	126	10,192	6,294	2,093	1,603	1,374	1,224				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	69,225	73,424	83,482	92,908	89,574	92,908	92,236	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.75
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	9,266	9,116	8,995	8,959	8,936	9,020	9,037	8,913
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	2777.3	2913.7	3501.3	3703.5	3531.2	3703.5	3409.2	3470.3

(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 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
2月 4日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートを0.25%ポイント引き上げ、6.75%に（下記①）。
7日	2010年のGDP統計発表。第4四半期の実質GDP成長率は前年比6.9%、通年では同6.1%の高成長。
13日	日本経団連のミッション団がインドネシアを訪問。14日には大統領や経済閣僚と会談。
16日	2010年末の銀行業界データ発表。貸出残高総額は+22.8%増の1,765兆ルピア、預金総額は18.5%増の2,338兆ルピアに。
17日	映画輸入配給権に課税。米映画協会がインドネシアへの映画配給停止。
17日	1月自動車・二輪車販売統計発表。自動車は前月比+5.41%増、前年比+39.78%の7万3849台、二輪車は前月比+29.46%、前年比+32.25%の66万5164台。
24日	格付会社のフィッチがインドネシアの格付見通しを「安定的」から「ポジティブ」に変更（下記②）
3月 1日	2月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前年比6.8%。
3月 4日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6.75%で据え置き。

① 中銀、インフレ圧力が高まるなか利上げを実施

2月4日、インドネシア中央銀行（中銀）は、中央銀行総裁会合で中銀レートを0.25%ポイント引き上げ6.75%とした。政策金利の変更は1年7カ月振り。利上げの背景には1月の消費者物価上昇率が前年比7.0%まで高まったことがある。

足元のインフレ圧力の高まりは、天候不順によるコメやトウガラシの不作など主に供給サイドに起因するもので、金利引き上げによる引締め効果は限定的と考えられるが、内外投資家に対し、中銀はインフレをターゲット圏内（5%±1%）に抑える強い意向があることを示したといえる。市場は利上げを好感し、ルピアは1ドル=9,000ルピアを割り8,800台まで上昇した。

② 格付会社フィッチ・レーティングスが格付見通しを「ポジティブ」に変更

2月24日、格付会社フィッチ・レーティングスはインドネシアのソブリン債格付を現在の「安定的」から「ポジティブ」に変更した。現在の格付はBB+で、投資適格級まであと一段階となっている。プレスリリースでは、足元のインフレ高進や資本フローの急激な変化といったリスクはあるものの、当国の良好なマクロ経済環境により今後12～18カ月の間に信用の改善が見込まれる、とされた。今後の格上げは、政府の税収改革、インフラ整備、汚職対策などの進展を見つつ判断される。

（ジャカルタ支店）

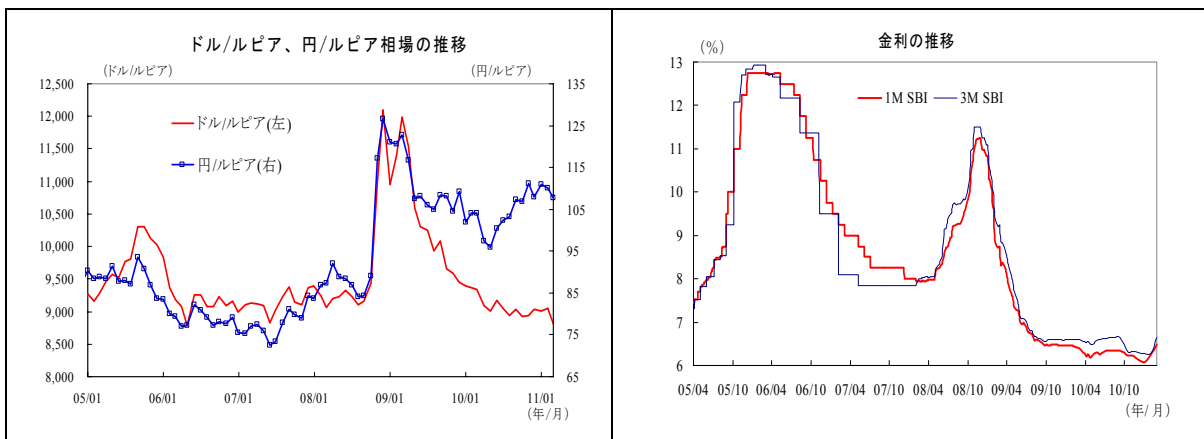
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向 2月のドル/ルピア相場は9040オープン。月初に発表された1月消費者物価上昇率は、天候不順による食料品価格上昇により前年比7.02%と市場予想(同6.81%)を上回る結果となった。コア指数は同4.18%と前月(同4.28%)に比べ落ち着いた内容となった。注目されていた2月4日の中銀総裁会合では、中銀は市場の事前予想に反し政策金利であるBIレートを0.25%ポイント引上げ、6.75%とすることを発表。海外投資家勢は中銀のインフレ抑制姿勢を概ね歓迎し、当地株式・債券市場に向かって資金流入が再開する中、ドル/ルピアも9000割れ水準までルピア買いが進んだ。その後発表された第4四半期GDPが前年比6.9%と市場予想(同6.3%)を上回ったことや、国有銀行の新株発行、国有航空会社の株式上場などを材料に、ルピアは月を通して堅調推移を続けた。海外市場では月を通して中東情勢緊迫化に伴う地政学リスクや、原油供給不安による原油価格高騰などによりリスク回避姿勢が高まる局面もあったが、当地ドル/ルピア相場ではその影響は殆ど見られなかった。中銀が輸入物価抑制を目的に緩やかなルピア高容認へとそのスタンスを変更したことも手伝って、ドル/ルピアは大きな抵抗のないまま8802までルピア高が進み、8815でクローズ。
3月の展望 3月1日に発表された2月の消費者物価上昇率は、収穫期に入ったコメを中心とした食料品価格の落ち着きを受け、前年比6.94%と前月(同7.02%)から鈍化した。コア指数は同4.36%と前月(4.18%)比若干の加速となったものの、中銀は3月4日の中銀総裁会合において政策金利の6.75%での据置きを決定。一部市場参加者の間では前月に続き0.25%の利上げを見る向きもあったことから、直後より主に債券を中心に買い安心感が広がり、為替相場でもルピア買いが優勢となった。しかし、ドル/ルピア8700台後半水準では国有銀行を通じた中銀による介入と思しきドル買いも観測されており、ルピア高進行は抑制され始めている。中銀は前月より輸入物価抑制を目的にルピア高容認へとスタンスを変更させているものの、急速なルピア高は貿易収支の悪化を招くことから、8,700台ではルピア高進行ペースをコントロールすべく、要所所で介入を実施するものと考えられる。ルピアは海外投資資金の再流入に伴ない当面堅調相合を続けるものと思われるが、ルピア高進行はドル/ルピア8700程度までに抑制されるものとする。

(2) 金利

2月の動向 4日の中銀総裁会合で0.25%の利上げが実施されたにもかかわらず、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5.90-6.10%近辺と、前月後半と変わらない水準での安定した値動きとなった。一方、債券市場では中銀による利上げを受けて、3月以降の追加利上げを懸念する向きから積極的に買い進めづらい相場となった。堅調なファンダメンタルズを背景とした海外投資家勢からの買い意欲との板ばさみになる格好で動意の無い展開を続け、結局2年債利回りは前月末比0.34%ポイント下落の7.36%、5年債は同0.11%ポイント上昇の8.34%、10年債は同0.12%ポイント下落の8.74%、15年債は同0.08%ポイント下落の9.61%での越月となった。
3月の展望 3月4日の中銀による政策金利据え置きを受け、足許で債券に対して買い安心感が広がっている。しかし、既に3カ月物金利が6.70%へ上昇、10年債利回りは8.50%近辺まで下落するなど既にイールドカーブのフラット化が進んでいる。加えて来月以降の利上げの可能性が残されている状況においては、これ以上債券を買い進めることは難しいと見る。長期金利の低下余地はある程度限定されたものとなろう。一方、短期金利市場では中銀によるごく短期のFTK(中銀短期定期預金)を利用した流動性吸収が実施されているものの、引続き市場での流動性は潤沢であり、当面は6.00-6.20%近辺での値動きを続けるものとする。



		07/12	08/12	09/12	10/11	10/12	11/1	11/2	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,240.00	10,895.00	9,400.00	9,013.00	8991	9057	8823	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9,060.00	9000	9090	8840
		Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,760.00	8700	8790	8540
		Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,360.00	9300	9390	9140
		Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	8,927.00	9011	9023	8906
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	107.86	110.7	110.72	108.6
Buying		79.16	115.13	98.07	103.06	105.71	105.78	103.64	
Selling		85.84	126.63	106.79	112.77	115.82	115.78	113.68	
Average TTM		83.05	123.04	105.36	108.54	108.23	109.37	107.97	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.22	6.06	6.27	6.49	
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	6.47	6.86	8.35	8.34	
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	7.57	7.90	8.90	8.74	

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

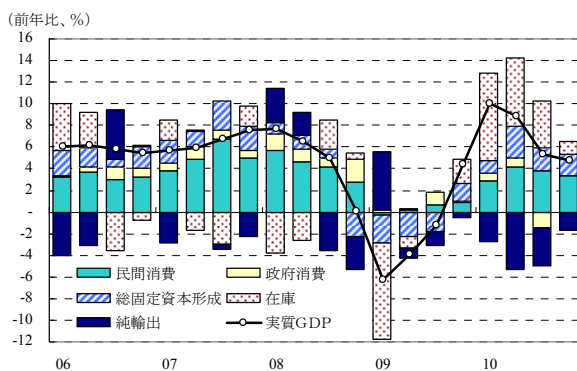
▶ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.8%へ鈍化**

第4四半期の実質 GDP 成長率は、急回復の一巡と外需の伸びの鈍化などを背景に、前年比 4.8%（前期：同 5.3%）と3四半期連続で成長ペースが鈍化した。もっとも、物価の安定や雇用・所得環境の改善などを背景に、民間消費（同+6.5%）が堅調に推移したほか、民間企業の設備投資活発化を受け総固定資本形成（同+9.2%）が高い伸びを維持するなど、内需を中心に堅調を維持している。2010年通年の実質 GDP 成長率は前年比 7.2%と前年の同▲1.7%から急回復した。

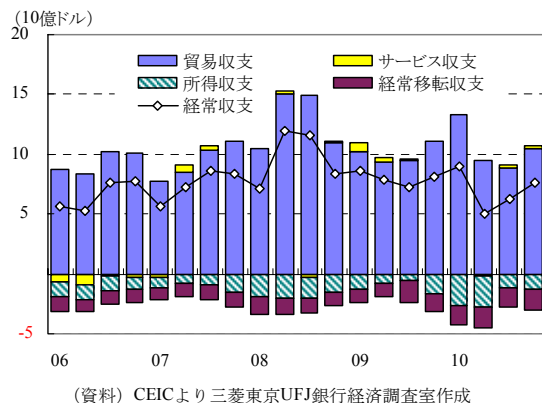
▶ **10-12月期の経常収支は77億ドル**

10-12月期の経常収支は、貿易収支の黒字幅拡大を主因に77億ドル（前期：63億ドル）へ拡大した。他方、資本収支は、証券投資が11億ドル（同52億ドル）へ縮小した一方、直接投資が5億ドル（同▲55億ドル）と流入超に転じた結果、全体では5億ドル（同▲15億ドル）と小幅黒字を計上した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：経常収支



マレーシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	222	193	238								
人口 (100万人)	27.5	27.9	28.3								
1人あたりGDP (ドル)	8,072	6,912	8,422								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.7)	(▲1.7)	(7.2)	(10.1)	(8.9)	(5.3)	(4.8)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.8)	(7.6)	(11.1)	(11.1)	(4.3)	(4.2)	(5.4)	(4.2)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	147,415	153,700	152,134	151,907	44,845	54,765	54,969	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(22.5)	(17.4)	(3.7)	(9.3)	(▲0.8)	(14.9)	(8.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(1.3)	(1.6)	(1.9)	(2.0)	(2.0)	(2.2)	(2.4)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,637	157,428	198,804	47,123	48,475	50,283	52,923	16,918	18,273	17,653	
(前年比、%)	(13.3)	(▲21.1)	(26.3)	(40.8)	(33.2)	(23.1)	(13.2)	(14.5)	(14.0)	(13.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,960	123,828	164,736	35,566	41,239	43,203	44,728	14,029	15,176	14,650	
(前年比、%)	(6.8)	(▲21.1)	(33.0)	(45.4)	(42.7)	(29.9)	(20.2)	(15.5)	(21.6)	(25.1)	
貿易収支 (100万ドル)	42,683	33,600	34,068	11,558	7,236	7,080	8,195	2,889	3,096	3,003	
経常収支 (100万ドル)	38,939	31,799	28,018	9,021	5,010	6,307	7,679				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	93,993	93,321	99,206	104,857	104,278	104,857	106,475	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.52	2.72	2.93	2.98	2.97	2.98	3.01	3.01
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.370	3.240	3.153	3.115	3.115	3.128	3.061	3.044
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,320.6	1,314.0	1,463.5	1,518.9	1,485.2	1,518.9	1,531.8	1,491.3

(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・企業トピックス

日付	トピックス
2月2日、7日	通産省発表、2010年12月の貿易統計（速報値）、輸出は前年比+4.6%の572億リンギ（1リンギ=27円）、輸入は同+11.5%の475億リンギ、貿易収支は同▲19.9%の97億リンギ。また2010年通年の輸出は前年比+15.6%、輸出は同+21.7%（下記①）。
2月10日	統計局発表、2010年の製造業売上高（速報値）は前年比+13.8%の5344億リンギ。製造業の年間の支払い給与総額は同+12.0%の263億6560万リンギ、従業員1人当たりの売上高は同+7.5%の53万4618リンギ。
2月18日	マレーシアとインドは2国間の自由貿易協定（FTA）に調印（下記②）
2月18日	中央銀行と統計局発表、2010年第4四半期（10～12月）実質GDP成長率は前年比4.8%。成長ペースは第1四半期（同10.1%）をピークに3四半期連続で鈍化。また通年では同7.2%と、マイナスをつけた前年（同▲1.7%）からプラスへ回復。
2月22日	マレーシア自動車協会（MAA）発表。2011年1月の新車販売実績（速報値）は前年比+8.6%の5万4696台。乗用車が同+7.9%の4万9589台、商用車が同+9.9%の5107台。
2月22日	マレーシア統計局、2010年12月の失業率は3.2%と発表。前月から0.1%ポイント上昇。
2月23日	マレーシア統計局、1月の消費者物価上昇率は前年比2.4%と、前月（同2.2%）から加速。

① 2010年の輸出は前年比+15.6%

通産省は2月2日、2010年の貿易統計（速報値）を発表した。輸出は前年比+15.6%の6394億3000万リンギ、輸入は同+21.7%の5291億9000万リンギ、貿易収支は1102億3000万リンギと、黒字幅は前年から同▲6.9%縮小した。また貿易総額は1兆1690億リンギ（同+18.3%）と、2008年（1兆1830億リンギ）の水準を取り戻した。

ムスタパ・モハメド通産相は、世界的な経済の回復により工業品と一次製品の需要が増加したことに加え、政府による貿易促進プログラムや自由貿易協定（FTA）などが輸出増に貢献したとの見方を示した。

2010年の輸出を業種別に見ると、製造業が全体の約7割を占め、なかでも主力の電機・電子（E&E）の輸出が前年比+9.7%と好調だった。

また1次産品では、ウェイトの大きいパーム油（484億リンギ、前年比+25.9%）、液化天然ガス（LNG）（381億リンギ、同+22.1%）が高い伸びをみせた。

輸出を国・地域別にみるとシンガポールが最大で、以下、中国、日本、米国、タイが続いた。日本向けは同+21.8%の662億9000万リンギで過去最高の増加ペースを記録、内訳をみるとE&Eや原油、精製石油製品の増加が全体を押し上げた。

② マレーシアとインドは2国間の自由貿易協定（FTA）に調印

マレーシアとインドは2国間の自由貿易協定（FTA）に調印した。今回のFTAは、物品のほかサービスや投資、経済協力などを含めた包括的経済協力協定（CECA）で、両国の国内手続きを経て7月に発効する予定となっている。マレーシア政府は、10億人超の人口を抱えるインドとの貿易がさらに拡大すると期待している。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

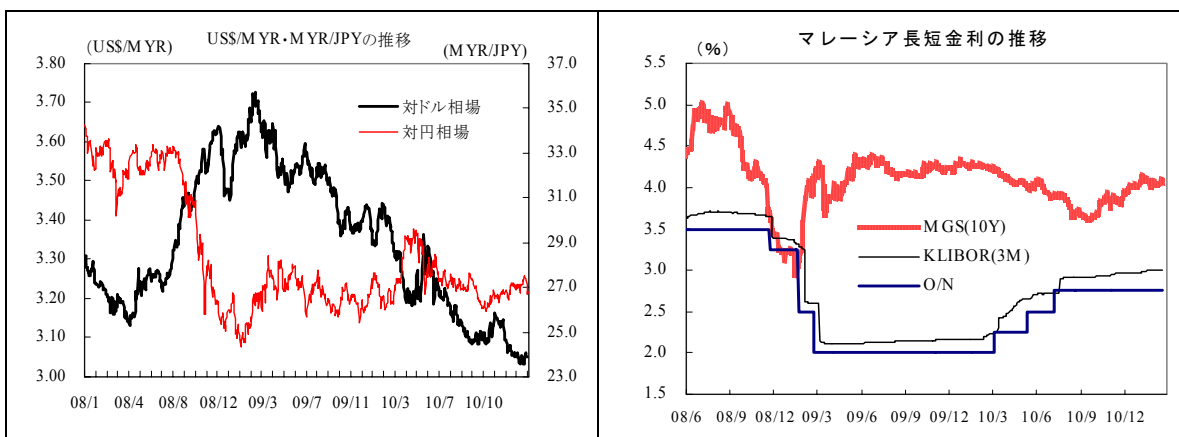
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向
2月初、当地は祝日であったが、海外市場でドル安が進行したことやアジア株が概ね堅調に推移したことから、リングgitは節目と見られた3.05を抜け3.04台で取引が始まった。マレーシア中銀による介入警戒感が強まったものの、その後もドル安・リングgit高の流れは続き3.0330のリングgit高値をつけるに至った。その後、中国の利上げを受けアジア株が下落基調を強めたことから、リングgit上昇も一段落した。更に、中東・北アフリカ情勢の緊迫化を受けリスク回避の動きが強まり、世界的に株や新興国通貨などのリスク資産が軒並み下落する中、リングgitも売られ1月下旬以来となる3.06台後半をつける展開となった。その後は3.05台で採みあった後、そのままの水準で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、2010年第4四半期の実質GDP成長率が前年比4.8%、通年では同7.2%と政府予想（同6~7%）を上回った。1月の消費者物価上昇率は前年比2.4%と12月（同2.2%）を上回った。
3月の展望
3月のリングgit相場は引き続きアジア通貨高圧力が強いものの、リスク回避の動きに高値圏でのみみ合いを予想。先進国の低金利政策により発生した過剰流動性が商品市場に流れ込み食品価格の上昇が進んだところに、中東・北アフリカ情勢で原油価格が高騰、インフレが加速する動きを見せている。アジア諸国ではインフレ懸念から利上げが続く中、自国通貨高を容認せざるをえない状況となっており、アジア通貨高圧力は今後も継続しよう。一方で、北アフリカの反政府デモの動きが周辺諸国に伝播する動きを見せており、リスク回避の動きから株、特に新興国の株が売られ易い展開が続くと思われる。マレーシアの1月消費者物価上昇率は前年比2.4%となったが、他のアジア諸国に比べればインフレ懸念と金利先高感が強くないことは積極的にリングgitを買えない要因。リングgit高が進んだ3.05台、3.03台の節目節目でマレーシア中銀によるリングgit売り介入の警戒感が強まったことから、当局、そしてマーケットも3.00の目安を強く意識しており、今後暫くは3.00を巡る展開が続くものと思われる。

(2) 金利

2月の動向
2月のリングgit金利は、短期は緩やかな上昇基調継続、長期は横這い推移となった。インフレ圧力の高まりで、短期金利は緩やかに上昇する一方、長期金利に大きな動きは見られなかった。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.02%の3.03%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.02%の4.05%となった。
3月の展望
3月のリングgit金利について、短期・長期金利ともに横這い推移を予想。インフレ抑制に向け、法定準備率を現在の1%から0.5~1.0%引き上げるとの観測が高まっている。ゼティ中銀総裁は「選択肢のひとつ」とコメントしており、3月もしくは5月に、利上げの前準備として準備率を引き上げる可能性が高い。一方で、政策金利の引き上げは年半ば以降との見方は変わっていない。



		11/2	10/9	10/12	11/1	11/2	11/3 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.4060	3.0865	3.0830	3.0610	3.0500	3.0000 ~ 3.0800
	MYR/JPY	26.22	27.00	26.44	26.80	26.78	26.50-27.50
金利	O/N	2.00	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
	KLIBOR(3カ月物)	2.25	2.93	2.98	3.01	3.03	3.02-3.07
	国債 (MGS) 10年物	4.26	3.61	4.00	4.03	4.05	3.90-4.20

(マレーシア三菱東京 UFJ 銀行)

1. マクロ経済動向

➤ **2010年の海外労働者送金は前年比+8.2%**

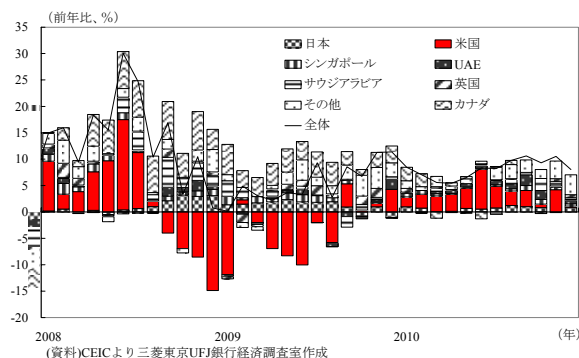
昨年12月の海外労働者（OFW）送金額は前年比+8.1%と、前月（同+10.1%）から鈍化したものの堅調な伸び維持した。2010年通年では同+8.2%と、前年（同+5.6%）を上回る流入ペースとなった。海外での熟練労働者に対する根強い需要や送金網の発達などが支えとなった。国別には全体の約4割を占める米国が同+7.4%とプラスに転じ、全体を押し上げた。

➤ **2月の消費者物価上昇率は前年比4.3%へ加速**

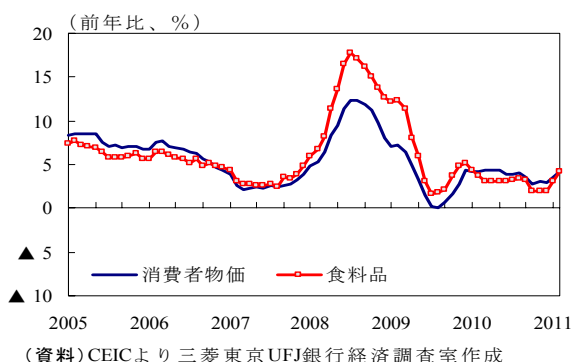
2月の消費者物価上昇率は前年比4.3%と、前月（同3.5%）から加速した。ウェイトの大きい食料品が同4.3%と伸びを高めた。フィリピンの2010年第4四半期の食料品価格は、前年要因^(注)で比較的安定していたが、足元はその要因の剥落により、物価の上昇圧力が高まっている。

(注) 2009年第4四半期は大型台風による被害で、青果や米価格等を中心に食料品価格が上昇した。

第1図：海外労働者送金



第2図：消費者物価上昇率



フィリピンの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	167	161	189								
人口 (100万人)	90.5	92.2	94.0								
1人あたりGDP (ドル)	1,848	1,746	2,008								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(3.7)	(1.1)	(7.3)	(7.8)	(8.2)	(6.3)	(7.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)	(16.7)	(29.4)	(20.4)	(13.1)	(7.8)	(7.8)	(6.6)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	168,490	38,709	43,438	44,754	41,589	13,523	13,749	11,046	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(27.2)	(35.5)	(38.6)	(33.7)	(6.5)	(6.5)	(1.1)	(▲6.1)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(4.3)	(4.2)	(3.8)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(3.5)	(4.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,432	11,330	12,391	14,588	13,123	4,146	4,201		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(33.8)	(42.9)	(33.3)	(39.9)	(21.7)	(11.5)	(26.5)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,702	12,734	13,499	13,705	14,764	4,944	4,930		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(26.9)	(32.7)	(25.2)	(21.1)	(29.5)	(35.3)	(25.2)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 3,270	▲ 1,404	▲ 1,108	883	▲ 1,641	▲ 798	▲ 729		
経常収支 (100万ドル)	3,627	8,788		1,821	2,538	2,660					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,363	39,648	41,844	46,360	55,363	53,652	55,363	56,959	56,978
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	3.9	3.9	4.0	0.8	0.8	0.8	0.7	1.7
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	46.00	45.54	45.22	43.62	43.55	43.93	44.21	43.68
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3161.8	3372.7	4100.1	4201.1	3953.7	4201.1	3881.5	3766.7

(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	トピックス
2月1日	東京で第29回日比経済合同委員会開催。
4日	1月の消費者物価上昇率は前年比3.5%と、予想を上回る伸び。
7日	1月末の外貨準備残高は636億ドルとなり、昨年12月の623億ドルから一段と増加し、過去最高を更新。これは輸入決済の10.5カ月分をカバーする水準。グローバルボンドの発行や中銀による為替操作が主因
9日	昨年12月のマネーサプライ（M3）は前年比+10.6%の伸び。
10日	昨年12月輸出は前年比+26.5%（下記①）。
10日	昨年12月の商業銀行貸出残高は、中銀とのリバースレポを含まないベースで前年比+8.9%と、前月（同+9.0%）から僅かに低下。リバースレポを含むベースでも同+8.9%と前月の同+10.3%から低下。
10日	中銀、政策金利据え置き（下記②）。
11日	昨年11月のFDI（海外直接投資）は3億4千万ドルと、前月の▲23百万ドルから大きく回復し、同年2月の3億25百万ドル以来の高水準に。中銀によると、同月における日本からの巨額投資が投資額を押し上げた模様。11月までの累計では約14億ドル、前年比▲22%。
14日	昨年12月のOFW（海外フィリピン人労働者）からの送金額は16億90百万ドル、前年比+8.1%。
17日	1月の外国人証券投資は1億93百万ドルの純流入。エジプトの政治的混乱の悪化などによる世界的なリスク回避を背景に、純流入額が急低下した模様。
18日	1月の国際収支（BOP）は16億ドルの黒字で、黒字幅は前月（12億ドル）から拡大。1月に発行したペソ建てグローバル債（12億50百万ドル）が影響。
25日	エドサ革命25周年
25日	昨年12月の輸入は前年比+25.2%（下記①）。

① 12月の貿易収支は7億29百万ドル

昨年12月の輸出は前年比+26.5%と前月（同+11.5%）から加速し、輸入は、同+25.2%と、前月（同+35.3%）と鈍化した。この結果、貿易赤字は▲7.3億ドルと縮小した。

また2010年通年の輸出は、主力のエレクトロニクス関連部品の輸出が引き続き堅調であったことを背景に514.3億ドル、前年比+33.8%と、政府見通し（同+15%）を大きく上回った。一方、輸入は547.0億ドル、同+26.9%と輸出の伸びを下回った。この結果、貿易収支は▲32.7億ドルと、赤字幅が前年より小幅縮小した。

② 中銀、政策金利据え置くもインフレ警戒的に

中銀は2月10日開催された金融理事会で、政策金利を据え置いた（中銀借入金利：4%、同貸出金利：6%）。結果は市場の予想通りだった。ただしテタンコ総裁は会合後、「インフレは管理可能なレベルにあり、今年・来年のインフレ目標は達成可能であるものの、インフレの目標達成が危ぶまれる場合には早めの措置をとり、潜在的なインフレの芽を摘み取る」とした。コメントの内容が従来よりもインフレ警戒的だったことから、市場は次回会合での金利引き上げの可能性が出てきたとみている。

また同理事会で2011年・2012年のインフレ見通しはそれぞれ4.4%（変更前：3.6%）、3.5%（3.0%）へ引き上げられた。

（マニラ支店）

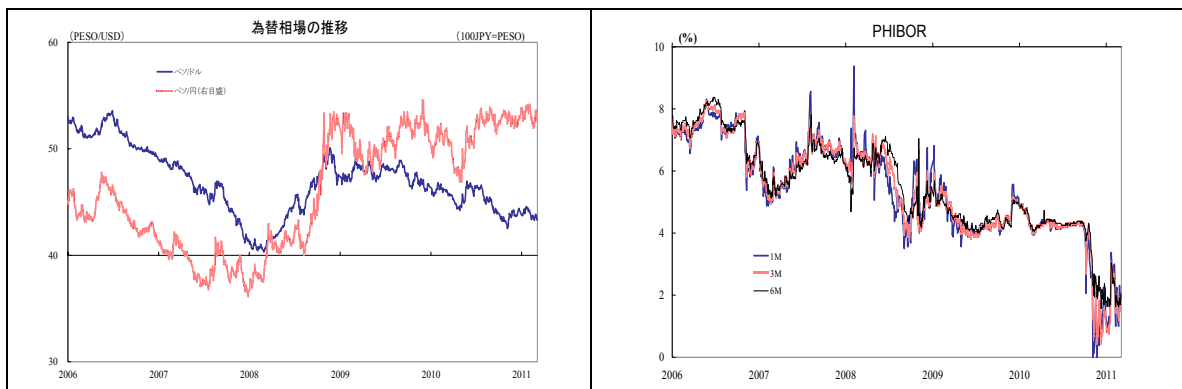
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向
2月のペソ相場は43ペソ台の後半で概ね堅調な推移となった。ペソは月初1日、前月末比0.06ペソ高となる44.210で寄り付いた。前月から続く、エジプトにおける反政府デモの激化によるリスク回避を背景にペソはこの日、寄り付き後に月間最安値となる44.280まで値を下げた。エジプトの混乱が周辺国へ伝播する事態が懸念される中、国内では、前月末に発表された2010年通年のGDPが1976年以降で最大の伸び率を記録するなど好調なファンダメンタルズが確認され、ペソの下値は支えられた。また、中東での混乱はリスク回避(=質への逃避)の動きから米債の購入を促し、その結果としてのドル金利低下がドル売りにつながったこともドルペソ相場の均衡をもたらした。月中にかけては、ムバラク・エジプト大統領の辞任表明により域内混乱の収束期待感が高まったことから、リスク回避が緩和される局面もあり、新興国通貨が買い進まれる展開の中、ペソは21日に年初来高値となる43.250を示現した。しかしながら、中東や北アフリカにおける混乱が一段と拡大し、特にリビアにおける情勢が緊迫の度を深めると、原油価格の上昇も相俟って再度リスクを回避する動きが優勢となった。こうした中ペソは反落し、戻り安値43.930を示現した後、43.565での引けとなった。
3月の展望
3月のペソは、43ペソ台前半をレンジの中心とする堅調な展開を予想する。中東・北アフリカにおける混乱を背景とするリスク回避は引き続き根強いと思われるが、新興国への資金流入に根本的な変化をもたらすとは現時点では考え難い。また、同地域からのOFW(海外フィリピン人労働者)の引き揚げに伴うOFW送金の減少も相場へのインパクトは限定的と考えられる。今月の焦点は24日の金融理事会における利上げ実施の有無で、最近の利上げ実施観測の高まりがインフレ抑制への期待感や金利差の拡大というポジティブな面を通してペソ相場をサポートしよう。一方で原油価格が上昇を続けるならば、インフレ抑制への手当てが不十分 (behind the curve) との見方がなされることがリスク要因として挙げられる。

(2) 金利

2月の動向
2月のペソ金利は大きな変動はなかったが、国際的な原油価格の上昇を背景に金利上昇圧力がかかり易い状況となった。4日に発表された1月の消費者物価上昇率は前年比3.5%と昨年9月以来の高い水準となり、10日に実施された中銀の金融理事会で政策金利は据え置かれたものの、インフレへの警戒感を高めるものとなった。こうした中、定例のT-BillやT-Bondの入札において応札金利の上昇から落札実績がゼロとなるケースが多くなり、マーケットでの金利上昇圧力も高まった。国債INDEXであるPDST-1は中長期タームを中心に緩やかな上昇を続け、3年物は月末に5.5096%、5年物は6.4135%と、月初の水準からそれぞれ33bp、71bpの上昇となった。
3月の展望
いよいよフィリピンでも利上げの時期が近づいている。従来は第2四半期との見方が多かったが、昨今の物価上昇圧力の高まりを背景に早めの行動が必要になってきた。フィリピンと同様に、リーマンショック後の景気回復局面で利上げを実施していなかったインドネシアが4日に利上げを行ったことから、ASEAN主要国で利上げ未実施の国がフィリピンのみとなったことも当局関係者に早めの行動を促すことになろう。今月24日の金融理事会において、2009年7月以来据え置かれてきた政策金利が引き上げられる可能性は高いと思われる。



		Jun-10	Sep-10	Dec-10	Feb-11	Mar-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5181	0.5247	0.5374	0.5367		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	46.360	45.300	44.100	44.210	
		High	46.850	45.300	44.450	44.280	44.200
		Low	45.380	43.880	43.460	43.250	42.700
		Close	46.370	43.880	43.840	43.565	
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.25	
	PHIBOR (1M)	4.1875	4.0625	1.3125	1.8750	2.00%-3.00%	
	コールローンレート	4.0000	4.2813	4.2500	4.2500	4.25%-4.50%	
	91日物政府債	4.0865	4.1742	1.3192	1.9269	3.00-4.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

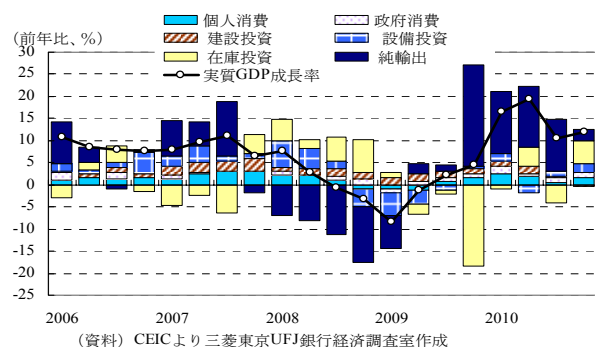
➤ 2011年の成長率見通しは前年比4.0~6.0%

第4四半期の実質GDP成長率（改定値）は前年比12.0%（前期比年率3.9%）へ拡大した。需要項目別にみると、民間消費（前年比+4.3%）が、雇用・所得環境の改善を追い風に拡大したほか、総固定資本形成（同+5.7%）は、住宅建設や企業の設備投資などを中心に堅調を維持した。この結果、2010年の成長率は前年比14.5%と過去最高を記録した。政府は2011年の成長率見通しを4.0~6.0%としている。

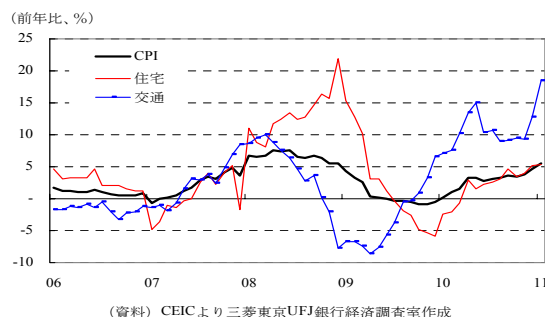
➤ 1月の消費者物価上昇率は前年比5.5%

1月の消費者物価上昇率は、前年比5.5%（前月：同4.6%）と約2年ぶりの水準まで高まった。自動車やガソリン価格の上昇などを背景に「交通」が同+18.4%と高い伸びを記録したほか、住宅価格や電力料金値上げなどを背景に「住宅」が同+5.3%と上昇傾向が見られる。もっとも、コアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）は同2.0%（前月：同2.1%）と低位安定が続いている。政府は、2011年のインフレ率見通しを前年比3.0~4.0%（従来：同2.0~3.0%）へ引き上げた。なお、シンガポール通貨庁（MAS）は2011年のコアインフレ率見通しを2.0~3.0%としている。

第1図：実質GDP成長率



第2図：消費者物価上昇率



シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	189	183	223								
人口 (100万人)	4.84	4.99	5.07								
1人あたりGDP (ドル)	39,131	36,740	43,925								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.5)	(▲0.8)	(14.5)	(16.4)	(19.4)	(10.5)	(12.0)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.6)	(37.1)	(45.3)	(13.8)	(25.5)	(40.4)	(9.0)	(10.5)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(1.0)	(▲5.8)	(▲1.9)	(▲3.5)	(▲4.6)	(▲1.1)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(0.9)	(3.1)	(3.4)	(4.0)	(3.8)	(4.6)	(5.5)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	109,919	120,148	125,050	123,762	39,689	41,504	42,467	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(28.2)	(29.1)	(20.0)	(14.5)	(11.6)	(12.3)	(17.4)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	99,915	107,269	109,291	106,756	35,629	35,604	36,389	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(25.5)	(26.4)	(15.6)	(9.7)	(13.9)	(5.5)	(10.1)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	10,004	12,878	15,760	17,006	4,060	5,901	6,078	
経常収支 (100万Sドル)	39,076	50,769	67,431	15,158	17,430	19,120	15,723				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	196,361	199,960	214,662	225,754	217,567	225,754	227,110	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.69	0.56	0.50	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
為替 (Sドル/USドル)*	1.415	1.455	1.364	1.403	1.391	1.357	1.303	1.298	1.307	1.288	1.277
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	2,887.5	2,835.5	3,097.6	3,190.0	3,144.7	3,190.0	3,179.7	3,010.5

(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・産業トピックス

日付	トピック
2月9日	2月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、バイクを除く4種類で値下がり。
10日	12月の来訪者数は112万7千人と単月で過去最高を記録、2010年通年では1160万人(前年比+20.2%)と過去最高を更新。
14日	2010年の被雇用者世帯の平均世帯勤労所得は月額8,058ドル(名目:前年比+6.7%、実質:同+3.8%)と2年ぶりに上昇。
15日	12月の実質小売売上高は前年比▲1.1%(除く自動車では同+7.7%)。
	1月の民間住宅販売戸数は1,189戸(前月比▲10.7%)。
17日	第4四半期の実質GDP成長率(確報値)は前年比12.0%。2010年通年では同14.5%と過去最高を記録。
	1月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+20.8%。
18日	政府、2011年度予算案を発表(下記①)。
23日	2月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で値上がり。
23日	1月の消費者物価上昇率は前年比5.5%。
24日	政府の選挙区見直し委員会、次期総選挙に向けた新たな選挙区を発表。
25日	1月の製造業生産は前年比+10.5%。
28日	1月の来訪者数は105万5千人(前年比+16.2%)。
28日	国家開発省、2011年3月1日から9月末まで適用する不動産開発税(DC)の改定内容を公表(下記②)。
3月1日	2月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は52.3ポイント(前月比+1.8ポイント)と、3カ月ぶりに前月比上昇。

①政府、2011年度予算案を発表

2月18日、政府は2011年度(2011年4月～2012年3月)予算案を発表した。歳入481億シンガポール・ドル(以下、Sドル)に対し、歳出471億Sドル、財政収支は8,000万Sドルの小幅黒字を目指す。なお、2010年度の財政収支は▲3億Sドル(GDP比0.1%)と当初予想の▲30億Sドル(同1.0%)から赤字幅が大幅に縮小した。

政府は、2010年の高成長を受け、今回の予算案で「成長享受パッケージ(‘Growth & Share’ Package)」として、個人所得税減税、成長配当(現金支給)、中央積立基金(CPF)医療費口座への拠出などを通じて、総額32億Sドルを国民に還元する方針を表明した。このほか、高齢化社会に向けた医療・介護の充実などの「長期的社会投資」(総額34億Sドル)、「国家生産性基金」や「国家研究基金」などへの追加拠出(21億Sドル)、法人税減税・現金給付(5.6億Sドル)、CPFの雇用者負担料率引き上げ(現行15.0%→3月～15.5%→9月～16.0%)など、今年実施が見込まれる総選挙を睨み、個人や生産性向上、中小企業支援などに重点が置かれている。

②政府、不動産開発税(DC)を大幅引き上げ

2月28日、国家開発省は、不動産開発税(DC)(2011年3月1日から9月末まで適用)の改定内容を公表した。不動産取引価格の上昇を受け、各用途で大幅に税率を引き上げた。特に、住宅用途では、土地付き住宅が平均18%と2000年3月の現行の開発税制度導入後、最大の引き上げ幅となったほか、集合住宅(土地なし)が平均11%、商業用途(オフィス、店舗)については平均13%、ホテル・病院についても平均27%と大幅に引き上げられた。

(経済調査室シンガポール駐在)

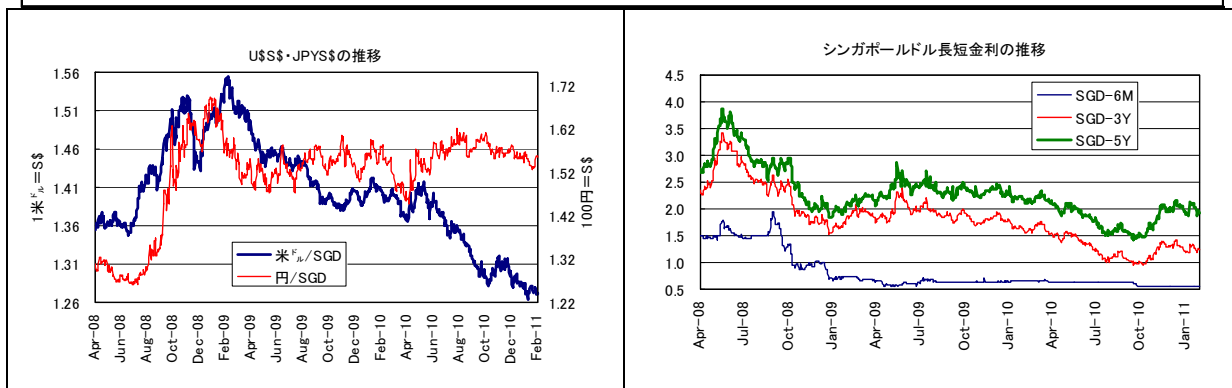
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向～ユーロ高と株高がリスク選好を誘発し史上最高値更新（レンジ：1.2692-1.2858）
2月のシンガポールドル（以下SGD）は、底堅い推移で上値を模索。月初1.28割れの水準でスタートしたSGDは、ユーロ圏の利上げ早期化観測を受けたユーロ高米ドル安圧力の高まりや、前月末のリスク選好地合いを引き継ぐ形で、スタート直後に1.2780の史上最高値を上抜け、2日米国時間に強い米ISM製造業が発表された場面で1.2692の月間高値を示現した。ただ、その後は米国で強い経済指標が相次いだことや、入札結果の不振を背景に米国債利回りが上昇すると、米ドルの反発基調が強まったことから上値が重くなった。また、インフレが進むアジアにおいて中銀のインフレ抑制姿勢に対する市場の懸念が高まり東南アジア株式市場が調整したことなどもあって、11日には1.28台半ばまで値を崩した。その後は米金利上昇一服、株価反転から米ドルが軟化したことで値を戻す展開。ニュージーランドの大地震発生その他、中東騒乱の産油国リビアへの波及を受けた原油価格急騰が嫌気され1.28台前半まで後退する場面はあったが、月末にかけては引き続き米ドル安の流れの中、総じて堅調な推移となった。ユーロの早期利上げ観測や、シンガポールの消費者物価指数強含みなどがサポートとなり、結局1.27台前半で月を終えた。
3月の展望～高値圏レンジ相場（1ヶ月予想レンジ：1.2500-1.2900、3ヶ月予想レンジ：1.2300-1.3100）
今月のSGDは、高値圏での推移を予想する。足許の金融市場では中東騒乱の産油国への波及を受けた原油価格高騰とそれによる世界経済の回復腰折れが話題になっているものの、結局世界的な株高の流れを大きく崩すまでには至っておらず、今のところは「懸念」に留まっている。こうした中で、米ドルのトレンドを総合的に判断すれば、低金利環境が将来の景気拡大を担保する形で株高を導いており、低金利とリスク選好の並存が米ドル安圧力となっている昨年来の流れには結局大きな変化は生じていない。一方、東南アジアではインドネシアが利上げに踏み切った他、当地シンポールでも消費者物価指数が前年同月比+5.5%と2008年来の高水準を記録、インフレ懸念が高まっている。通貨高容認を通じて輸入インフレを抑制しようとする中銀も多く、東南アジア通貨側の上昇圧力も強い。こうした環境下で、SGDは引き続き高値更新を模索する地合いが続くだろう。但し、シンガポール通貨庁（MAS）の政策対象であるSGDの名目実効為替レート（NEER）は当方試算でバンド上限に近いところで推移しており、当局からは過熱感を指摘する発言も散見されるため、上昇ペース自体は緩やかなものとなる。

(2) 金利

2月の動向
2月のSGD長期金利は、月前半は強い米経済指標（ISM製造業や失業率）や入札不調を受けた米長期金利急騰を受けて上昇したものの、その後は中東騒乱の拡大などを受けてリスク回避資金の受け皿となる形で米長期金利が軟化すると共に沿ってSGD長期金利も低下。一方、短期金利（SIBOR）は特段動きなく低位安定。結局3ヶ月SIBORは前月末比不変の0.44%、10年スワップレートも同変わらずの3.02%で月を終えた。
3月の展望
3月のSGD金利は、長期金利、短期金利とも動意に乏しい値動きを見込む。米国の長期金利については、強い経済指標の発表が続いているものの、事前の期待が高くなっており、既に織り込みが一巡していることから上昇圧力は一服している。当面はレンジ内での推移を想定し、SGD長期金利についても目立った動意は予想しない。一方、短期金利は主要貿易相手国で総じて上昇しているものの、流動性環境に目立った変化はなく、通貨の先高感も強いことから低位安定が続くだろう。



			09/12	10/11	10/12	11/1	11/2	11/3 (予想)	11/5 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.4034	1.3165	1.2881	1.2869	1.2848		
		Buying	1.3934	1.3065	1.2781	1.2769	1.2648		
		Selling	14134	1.3265	1.2981	1.2969	1.2748		
	月末終値	USD/SGD	1.4053	1.3203	1.2820	1.2794	1.2715	1.2500- 1.2900	1.2300- 1.3100
	JPY/SGD	1.5116	1.5765	1.5789	1.5580	1.5543	1.5100- 1.6100	1.4700- 1.6700	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

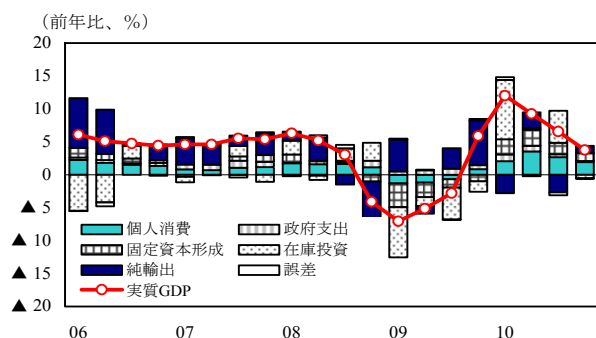
➤ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.8%**

第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.8%と前期（同 6.6%）から鈍化したものの、堅調に推移した。この結果、2010 年通年の成長率は 7.8%と 15 年ぶりの高成長となった。需要項目別にみると、雇用・所得環境の改善を背景に個人消費（同+3.8%）が堅調であったほか、建設投資や設備投資が下支えとなり総固定資本形成（同+6.4%）が底堅い伸びを維持した。国家経済社会開発委員会（NESDB）は、2011 年の成長率は 3.5%~4.5%とみている。

➤ **1月の民間消費は前年比+4.7%へ加速**

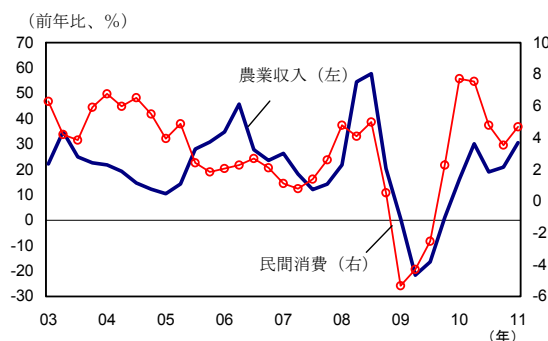
1月の民間消費は前年比+4.7%と前月（同+3.7%）から加速した。消費が堅調な背景には農業収入の拡大や失業率の低下がある。1月の農業収入は前年比+30.6%と前月（同+23.3%）から伸びが高まった。また、12月の失業率（季節調整値）は 0.9%と完全雇用に近い状況となっている。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) NESDBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費と農業収入



(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

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	272	264	319								
人口 (100万人)	63.4	63.5	63.9								
1人あたりGDP (ドル)	4,298	4,155	4,989								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(2.5)	(▲2.3)	(7.8)	(12.0)	(9.2)	(6.6)	(3.8)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(31.2)	(17.6)	(9.8)	(2.6)	(5.7)	(▲3.4)	(3.7)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(7.8)	(7.6)	(4.8)	(3.5)	(4.5)	(3.7)	(4.7)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	166,802	189,890	199,657	244,008	78,874	93,122	68,398	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(54.8)	(53.6)	(47.8)	(33.8)	(38.3)	(29.2)	(38.0)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.7)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(2.8)	(3.0)	(3.0)	(2.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,663	43,949	48,143	49,721	51,850	17,584	17,220	16,523	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(32.0)	(42.0)	(22.0)	(21.0)	(28.7)	(18.6)	(21.4)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355	179,632	41,926	43,510	46,418	47,777	17,094	15,911	17,111	
(前年比、%)	(26.8)	(▲25.2)	(64.0)	(64.0)	(45.0)	(31.0)	(19.0)	(35.0)	(8.8)	(31.2)	
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388	14,031	2,023	4,633	3,303	4,072	490	1,310	▲588	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866	14,784	5,543	1,686	2,047	5,509	1,019	1,750	1,090	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483	167,530	141,084	143,389	158,999	167,530	163,494	167,530	169,679	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	1.25	1.25	1.75	2.00	1.75	2.00	2.25	2.25
為替 (パーツ/ドル) *	33.35	34.33	31.67	32.90	32.38	31.63	29.99	29.89	30.12	30.58	30.72
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	788.0	975.3	1,032.8	1,005.1	1,032.8	964.1	987.9

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値
(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. 2月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
2月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“1月消費者物価指数、16ヶ月連続上昇 前年比 +3.03%”</p> <p>1月の消費者物価指数は前年比+3.03%、前月比+0.54%となった。品目別で見ると、食品・飲料が5.94%、非食品は同1.34%上昇。食品・飲料のうち、野菜・果物は22.78%、コメ・穀物製品は6.28%上昇した。非食品の中では交通・通信費が2.09%、住宅費が1.1%上昇した。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは前年比+1.32%、前月比+0.17%となった。商業省は今年の物価上昇率は3.2~3.7%と予想している。</p>
2月8日 タイ政府	<p>“バンコク都内7地区に治安維持法の適用を決定”</p> <p>タイ政府は、今月9日から23日までバンコクの7地区に治安維持法（ISA）を適用することを決定。カンボジア国境問題で反政府の姿勢を強めているPAD（民主市民連合、黄シャツ）や、大規模集会を計画しているUDD（反独裁民主統一戦線、赤シャツ）に対応するため。同法は昨年3月に、UDDの大規模集会に備え、バンコクと周辺県の一部に適用されている。22日には発令を30日延長し、新期限は3月25日となった。</p>
2月9日 一般報道	<p>“アピシット首相、上半期中の総選挙実施を明言”</p> <p>アピシット首相は、現政権について、年末の任期を待たず、上半期中に総選挙を実施すると語った。首相はこれまで言及してきた総選挙を実施するための3つの条件が揃いつつあると述べ、6月末までに下院を解散し、総選挙に踏み切る考えを示した。3つの条件とは経済の安定、憲法修正の実施、治安の安定。</p>
2月21日 タイ商業省	<p>“1月の輸出伸び率、前年比22.2%増 約167.4億ドル”</p> <p>通関ベース貿易統計によると、1月輸出は前月比+22.2%の167.4億ドル、輸入は同+33.3%の176.0億ドル、貿易収支は8.5億ドルの赤字となった。品目別ではコメが同+15.5%、ゴムが+35.9%、自動車・部品が+32.3%、宝飾品が+34.7%、輸出先別では、日本向けは+31.4%、米国向け+17.3%、EU向けは+21.1%となった。</p>
2月25日 タイ国家経済社会開発委員会 (NESDB)	<p>“第4四半期GDP成長率は前年比3.8%、2010年通年成長率は7.8%”</p> <p>第4四半期GDP伸び率は前年比3.8%となった。この結果、2010年通年では7.8%となった。成長率が鈍化したのは、大洪水の影響で農産物の生産が減少したことや、HDDの減産などが要因。NESDBは2011年のGDP成長率予測を3.5~4.5%に据え置いたが、インフレ率は従来の2.5~3.5%から2.8~3.8%へ上方修正した。</p>
【中銀関連】	
2月28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、1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"> ○ 1月鉱工業生産指数 : 前年比+3.7% (前月実績▲2.5%) ○ 1月設備稼働率 : 62.1 (前月実績62.4) ○ 民間消費指数 : 前年比+4.7% (前月実績+3.7%) ○ 民間投資指数 : 前年比+13.0% (前月実績+11.2%) ○ 輸出額伸び率 : 前年比+21.4%/輸出額 : 16,523 百万米ドル ○ 輸入額伸び率 : 前年比+31.2%/輸入額 : 17,111 百万米ドル ○ 貿易収支 : ▲588 百万米ドル (前月実績1,310 百万米ドル) ○ 経常収支 : 1,090 百万米ドル (前月実績1,750 百万米ドル)
【その他】	
2月10日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“1月消費者信頼感指数、2ヶ月連続上昇”</p> <p>1月の消費者信頼感指数は2ヶ月連続上昇し、前月の80.8から81.5となった。最低賃金の引き上げや農産品価格の上昇などで、消費者の購買力が増加しているため。経済情勢に関する信頼感指数は前月の71.9から72.6へ上昇した。</p>
2月17日 FTI自動車部会	<p>“1月の自動車生産14万6,234台、前年比40.8%増”</p> <p>タイ工業連盟自動車産業部会の発表によると、1月のタイ国内の自動車生産台数は前年比+40.8%の14万6,234台となった。生産台数のうち輸出向け生産分は7万9,019台で、前年比+37.7%となった。</p>
2月22日 一般報道	<p>“UDD幹部ら7人、保釈へ”</p> <p>タイ刑事裁判所は親タクシン派「反独裁民主統一戦線（UDD、赤シャツ）」幹部ら7人の保釈を決定した。昨年5月の騒乱以来、テロ容疑で身柄を拘束していた。上半期中に解散総選挙が実施される観測が高まっており、拘留中のまま選挙を実施すれば、不公正との指摘を受ける可能性があり、選挙前に身柄を解放されると見られていた。</p>
2月22日 一般報道	<p>“タイ・カンボジア国境、停戦監視団受け入れで合意”</p> <p>タイとカンボジアの国境未画定地域を巡る紛争解決のため、東南アジア諸国連合（ASEAN）の緊急外相会議がジャカルタで開催され、両国はASEAN議長国インドネシアからの停戦監視団を受け入れることで合意した。ASEANが加盟国間の紛争で停戦監視団を派遣するのは初めてとなる。両国の交戦では、これまでに民間人を含めて少なくとも10人が死亡している。</p>

(バンコック支店)

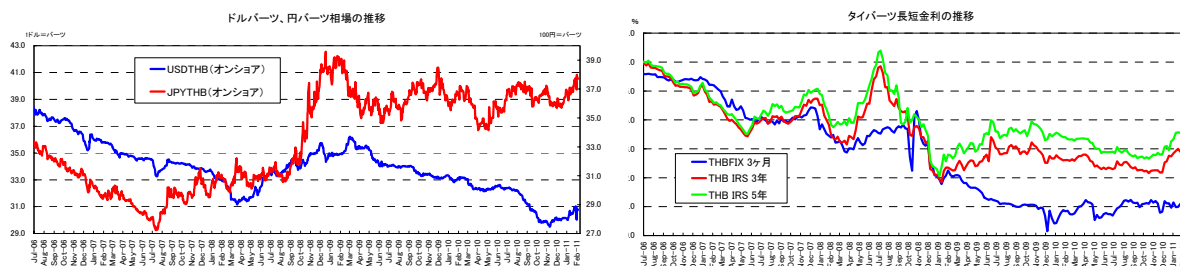
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向～パーツは揉み合いの中、じり高推移：2月のレンジ：30.52-30.94
2月のパーツ相場(対ドル)は30.90にてオープン。国内政情不安、エジプト情勢の緊迫化を受け、パーツの月間安値30.94まで下落。中国の旧正月入りを前に流動性低下から荒い値動きとなる中、SET国内株価の回復を受け30.70台まで上昇。その後、米雇用統計後にドル全面高となった流れや中国の利上げを受けたアジア株下落の影響から、パーツは上値重く、予想外の韓国中銀の政策金利据え置き、さらにベトナムドン切り下げの報に30.80台後半まで下落した。月央には、海外投資家がタイ株の買い越しに転じると、パーツは再び30.60まで上昇。タイ・カンボジア国境での交戦からパーツが軟化する局面もあったが、中国の1月消費者物価指数が市場予想を下回ると、急速な利上げによる世界的な景気減速懸念が回避されるとの見方からパーツは強含み、月間高値となる30.52を示現。月末にかけては、リビアを始めとする中近東情勢の緊迫化や原油価格の上昇からリスク回避的な動きが高まり、パーツは軟化。結局30.58にて越月。
3月の展望～揉み合いの中、緩やかにパーツ上値を探る展開か：3月予想レンジ：30.00-31.25
1月の月例経済報告では、タイ経済の安定成長基調が改めて示された。前月やや鈍化した民間消費が再上昇、民間投資も高水準を維持、輸出・観光の外需も堅調。貿易収支が赤字転じたが、これは価格調整を受けた金輸入の増加、民間の設備投資輸入の拡大を背景としたもので、むしろ将来の収支黒字の拡大要因ともなり得る。昨年後半からの米追加緩和を材料とした金融相場も一巡(パーツは急上昇→年初に調整)した感もあり、堅調なファンダメンタルズは、証券収支流入も相俟って、パーツの買い材料となろう。インフレ圧力拡大を受け、韓国やインドネシアなど域内各国当局が次第に通貨高への寛容度を増した傾向もみられる。リスク要因は、中東・北アフリカ情勢、及びそれを受けた原油価格動向。インフレ圧力高進は、世界経済腰折れの懸念も相俟って、アジア資産への重石となる。また国内政情にも要注意。4月解散・6月総選挙が有力となりつつあるが、政治日程を睨んで政情懸念が再び高まる恐れがある。また1ドル＝30パーツ近辺では、再び当局のパーツ誘導スタンスへの市場の警戒感の動向も鍵を握る。

(2) 金利動向

2月の動向～金利は上昇、特に1-3年ゾーンは大幅上昇
2月のパーツ金利は上昇地合いを継続した。月初、米景気回復期待を受けた株高債券安の流れから、米金利が上昇。パーツ金利も連れて上昇する展開。さらに米雇用統計で失業率が大幅低下し、2009年4月以来の水準となったことを受け、米金利が上昇すると、パーツ金利も上昇を持続した。その後、米金利は膠着となる一方、パーツ金利は来月9日のMPCでの追加利上げへの思惑から上昇基調を維持。しかし、月央には中近東・北アフリカ情勢の緊迫化を背景に、リスク選好度が低下すると、世界的に債券買いが進行。米金利も一転低下すると、パーツ金利も歩調を合わせてじわじわと低下に転じた。月末にかけては、米金利が低下基調を辿った一方、パーツ金利は再上昇。国内ドル調達における需給が緩和、ドルパーツ為替先物市場のドルプレミアム拡大とともに、スワップ金利の変動指標であるTHBFIXが大幅上昇。特に1-3年ゾーンのスワップ金利が上昇し、月末日には月間最高水準を示現、そのまま越月した。
3月の展望～追加利上げ濃厚、金利は緩やかに上昇か
金利は上昇地合いが継続している。顕著なのは短期ゾーンのスワップ金利。スワップの変動の短期指標となる6ヶ月THBFIXは2月を通じて約100BP上昇。THBFIXは米ドルSIBORとドルパーツの為替先物プレミアムから計算されるが、国内ドル調達における需給が緩和し、為替先物市場のドルプレミアムが拡大、THBFIXは急騰した。この影響がイールドカーブを上方に押し上げ、1年のスワップ金利はこの1ヶ月で約80BP上昇。1月には最大88BP程度あった国債-スワップのスプレッドは、今やほぼ0となっている。インフレ懸念や追加利上げ観測が、一般的な金利上昇をもたらしている側面もあるが、直近のパーツ金利上昇は、ドルパーツ為替先物市場がもたらしたと言って過言ではない。他方、米景気回復は自律性を強めつつある。2月発表の経済指標は総じて良好な内容となり、NYダウは2年8ヶ月ぶり高値を示現。しかし、債券市場では、リスク回避志向が高まり、順調な景気回復とは裏腹に金利は低下。今月もパーツ金利の上昇基調を予想するが、中東情勢懸念が煽る中、上昇ピッチは幾分緩やかなものにならう。



		2010/10	2010/11	2010/12	2011/01	2011/02	2011/3 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	29.975	30.213	30.150	31.151	30.611	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	29.98	30.25	30.14	31.22	30.58	
	TT-Buying	29.73	30.00	29.89	30.97	30.83	
	TT-Selling	30.23	30.50	30.39	31.47	30.33	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	29.965	30.230	30.150	31.040	30.580	30.00-31.25
	JPY/THB	37.285	35.805	37.153	37.835	37.395	36.50-38.00
	政策金利(レポレート)	1.75	1.75	2.00	2.25	2.25	2.50
	THBFIX (6ヶ月)	1.30962	1.00921	1.43434	1.42530	2.36903	2.10-2.60
国債(5年)	2.83	2.98	3.26	3.40	3.48	3.30-3.80	
SET指数	984.46	1,005.12	1,032.76	964.10	987.91		

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

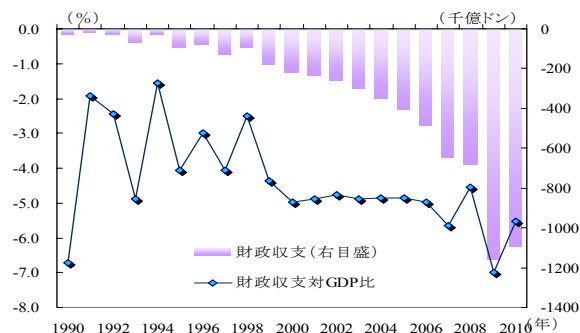
➤ 2010年の財政赤字の対名目GDP比は5.6%に縮小

2010年の財政赤字の対名目GDP比は5.6%と、前年(7.0%)から改善した。歳入(前年比+19.4%)が拡大した一方、歳出(同+8.0%)は小幅な伸びにとどまった。政府は2015年までに、財政赤字を4.5%へ削減する目標を掲げている。

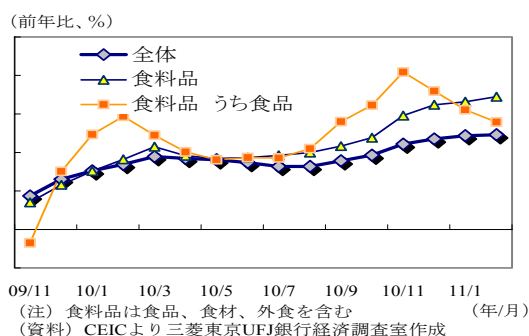
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比12.3%

2月の消費者物価上昇率は前年比12.3%と、前月(同12.2%)の伸びを小幅上回った。2桁台の伸びは4カ月連続。内訳をみると、テト(旧正月)の影響でウェイトの約5割を占める食料品が一段と高い伸びを示した。今後についても、3月1日以降、電気料金の引き上げ(15.28%)が行われるなど、物価の上昇圧力は一段と高まると想定される。

第1図：財政赤字の対名目GDP比



第2図：消費者物価上昇率



ベトナムの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目GDP (10億ドル)	91.1	97.2	103.6								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	85.1	86.0	88.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,070	1,130	1,174								
実質GDP成長率 (前年比、%)	6.2	5.3	6.8	5.8	6.4	7.2	7.3				
鉱工業生産 (前年比、%) **	13.9	7.6	14.0	13.6	13.6	13.8	14.0	13.8	14.0	16.1	14.6
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	20,653	28,989	27,251	34,104	11,198	12,485	10,424	7,889
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲5.4)	(10.8)	(▲16.1)	(▲12.7)	(▲8.7)	(▲17.1)	(49.7)	(79.5)
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	8.5	9.0	8.4	10.8	11.1	11.8	12.2	12.3
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	14,345	17,961	18,984	20,367	6,641	7,498	7,091	5,250
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(2.0)	(33.7)	(36.8)	(34.2)	(41.7)	(37.2)	(41.4)	(40.4)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	17,775	20,736	21,232	24,034	7,941	8,792	7,968	6,200
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(41.5)	(21.8)	(14.5)	(15.6)	(17.3)	(18.9)	(33.7)	(22.3)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 12,375	▲ 3,430	▲ 2,774	▲ 2,248	▲ 3,666	▲ 1,299	▲ 1,293	▲ 877	▲ 950
経常収支 (100万ドル)	▲ 10,787	▲ 6,117		▲ 1,767	▲ 566	49					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447		13,854	14,121	14,111					
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	8.00	8.00	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	11.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	8.00	8.00	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	18726.0	18988.3	19276.3	19494.7	19497.0	19496.0	19498.0	20327.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	499.24	507.14	454.52	484.66	451.59	484.66	510.60	461.37

(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

：国内販売合計。*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。

(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・産業トピックス

日付	トピック
2月11日	ベトナム国家銀行(中央銀行)、通貨ドンを9.3%切り下げ(下記①)。
17日	ベトナム国家銀行、リファイナンス・レートを2%ポイント引き上げ(9→11%、即日実施)(下記②)。 1月の新車販売台数、外資と地場17社合計で1万424台(前年比+49.7%)。
19日	政府、電力料金を平均15.28%引き上げると発表(3月1日適用)。
22日	ベトナム国家銀行、7日物公開市場操作適用金利(リバース・レポレート)を1%ポイント引き上げ(下記②)。
23日	ズン首相、経済引き締め策を承認(下記②)。 2月の消費者物価上昇率は前年比12.3%。
24日	ズン首相、国営企業に対し、保有外貨を即時売却するよう指示することを改めて表明。 政府、ガソリン価格を引き上げ。
27日	1月の貿易赤字は▲10億ドル。
28日	1月の鉱工業生産は前年比+16.1%。
3月8日	ベトナム国家銀行、ディスカウント・レートおよびリファイナンス・レートを12%へ引き上げ(下記②)。

①ベトナム国家銀行、ドン を 9.3%切り下げ

2月11日、ベトナム国家銀行(中銀)は、コアレートを1ドル=18,932ドンから20,693ドンへ切り下げた。昨年末にかけて、貿易赤字拡大に伴う外貨準備の減少や金の内外価格差の急拡大に歩調を合わせる形でドンの二重相場の乖離が拡大しており、早晚切り下げが予想されていたが、今回の9.3%という切り下げ幅は過去最大で市場予想を上回った。今回、切り下げと同時に取引バンドの縮小(従来の「コアレート±3%」から「同±1%」)および「今後はコアレートの調整を(市場実勢に合わせ)より弾力的なものとする」ことが表明された。

②当局、通貨安定に向け金融引き締めへ転換

2月17日、ベトナム国家銀行(中銀)は、インフレ懸念払拭とドン安防衛に向け、政策金利のうち、リファイナンス・レートの2%引上げ(9%→11%)を決定、即日実施した(ディスカウント・レート及びベース・レートはそれぞれ7%、9%で据え置き)^(注)。11日のドン大幅切り下げ後も二重相場の乖離は解消せず、中銀の積極的な流動性供給もあり、一段のドン安圧力が強まっていた。さらに22日には、7日物公開市場操作適用金利(リバース・レポレート)を1%引き上げ(11→12%)、3月8日には、ディスカウント・レートおよびリファイナンス・レートのいずれも12%へ引き上げた。

2月23日にズン首相は、副首相が提案した経済引き締め策を承認、この中で2011年の銀行貸出伸び率の目標を20%(従来23%)へ引き下げることが正式に決定するなど、インフレ抑制と通貨の安定に向け、金融引き締め方針が鮮明となっている。

(注) リファイナンス・レートは、借用証書その他短期有価証券担保貸出、ディスカウント・レートは、借用証書・短期有価証券の割引、ベース・レートは商業銀行の貸出金利に適用される金利。

(経済調査室 シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向～VND対ドルコアレート9.3%切下げ： CORE Rateレンジ：18,932-20,713

ベトナム中銀は旧正月明けの週末2月11日、9.3%のVND切下げと取引バンドの縮小(コアレート±3%→同±1%)に踏切るとともに、「今後、日々のコアレートの調節を弾力的に行う」ことを表明した。切下げ幅は予想を上回る大幅なものであったが、切下げと同時に実施されようとしていたVND防衛のための金融引締めは見送られた。その後中銀は1日あたり5～10bpsづつコアレートをUSD安VND高方向に誘導し市場のVND安圧力を封じ込めようとしたが結局二重相場の解消に失敗、USD/VND非公式相場は昨年11月のピーク時に迫る21,400台までUSD高VND安が進行した。こうしたなか2月17日、中銀は政策金利の一つであるリファイナンス・レート(商業銀行が貸出債権を担保に中銀から資金を調達する際の金利)を2%引上げることを発表。またその後ズン首相以下、政府・中銀首脳が相次いで従来の「成長優先」から「安定優先」への路線変更を表明、中銀も流動性を大きく絞り込んだことからUSD/VND非公式相場は月末にかけて21,200台半ばにVNDが小反発して引けた。

3月の展望～為替市場安定化実現なるか： CORE Rate予想レンジ：20,600-20,800

政府・中銀は金融市場安定化とインフレ懸念払拭のため、通貨供給量(M2)の削減、銀行融資の伸び減速、不動産・証券投資に対する融資抑制、外貨融資の取締り強化等を柱とする一連の対策を打ち出した。それらは本来VND切下げと同じタイミングで発表されるべきものではあったが、これまで政府からの独立性が弱く「通貨の番人」としての手足を縛られてきた中銀が遅ればせながら通貨防衛に専念できる体制になったことは高く評価でき、実際3月初のUSD/VND非公式相場は一時21,000を割込む水準までVNDが反発している。しかしながら中東情勢緊迫化を受け原油並びに金価格が上昇していることは気掛かりであり、中銀が金に対する投機再燃を封じ込めることができるかどうか今後USD/VND為替相場の安定実現の重要な鍵となる。

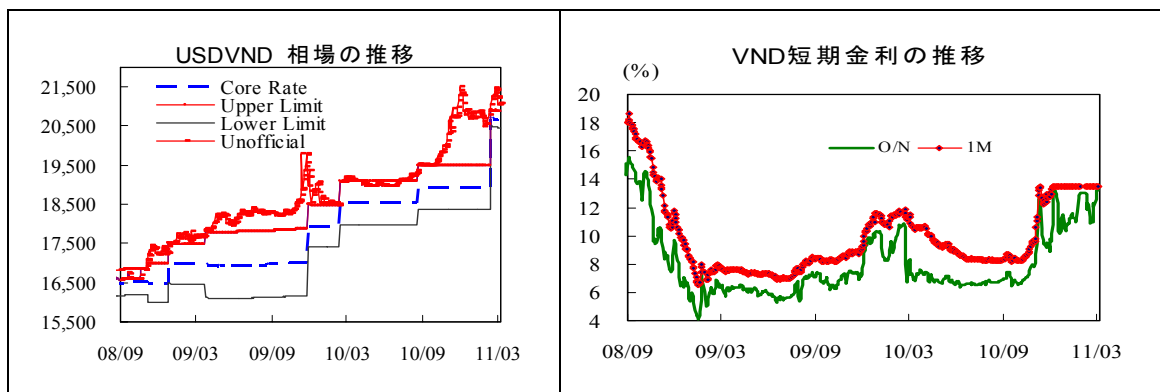
(2) 金利

2月の動向～中銀金融引締め強化にO/N金利反発

旧正月休暇明けとともにベトナム中銀は公開市場操作を通じ積極的に流動性を供給、銀行間市場のO/N金利は月初の13%をやや上回る水準から2月11日のVND切下げを挟み中央にかけて11%を割込む水準へ軟調に推移した。しかしながら切下げ後USD高VND安圧力が寧ろ勢を増すなか、2月17日中銀は政策金利の一つであるリファイナンス・レートの2%引上げ(9%→11%、即日実施)を決定。その後、首相以下政府・中銀首脳が「成長」から「安定」に大きく軸足を移すことを表明し、金融引締め等の為替安定化に向けた対策を矢継ぎ早に打ち出したことから、O/N金利は月末にかけて12%台へ大きく反発した。

3月の展望～VND金利一段高

中銀はこれまで「高成長維持」掲げる政府の顔色を気にして適切な対策を実施できなかった面があるが、「安定重視」への政府の方針転換を受け早速公開市場操作による流動性吸収を強行、O/N金利実勢水準はタームもの同様銀行間市場の上限金利である13.5%を越える水準まで上昇している。中銀は市場並びに物価の安定実現に向け今後一層強い姿勢で臨むと見られるが、通貨供給量の削減はじめ一連の対策はいずれも目先はVND資金需給逼迫を通じ金利上昇要因となることから、VND短期資金市場は当面金利上昇圧力が一段と高まることになる。



		Mar-10	Jun-10	Sep-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11
為替	USD/VND中銀COREレート	18,544	18,544	18,932	18,932	18,932	20,673
	USD/VND取引バンド上限	19,100	19,100	19,500	19,500	19,500	20,880
	USD/VND非公式相場	19,100	19,090	19,625	20,665	20,545	21,245
	弊店公表相場 (TTM)	USD/VND	19,095	18,980	19,495	19,500	19,500
JPY/VND		204.66	214.83	233.19	254.23	249.09	255.50
USD/JPY		93.30	88.35	83.60	81.50	82.10	81.70
金利	銀行間市場	1ヵ月物	10.50%	8.50%	8.30%	13.50%	13.50%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

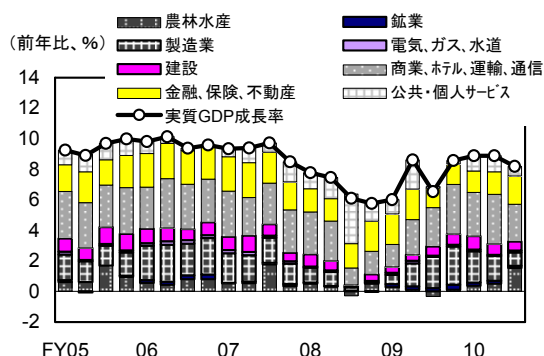
➤ 10-12月期の実質 GDP 成長率は前年比 8.2%

10-12月期の実質 GDP 成長率は、前年比 8.2%と前期（同 8.9%）から鈍化したものの、4 四半期連続で 8%台を維持した。産業別にみると、製造業（同+5.6%）が前期（同+9.8%）から鈍化したものの、農林水産業（同+8.9%）や GDP 全体の約 6 割を占めるサービス業（同+8.8%）が底堅く推移した。需要項目別にみると、民間消費（同+9.0%）が好調であったことに加え、輸出（同+16.2%）が高い伸びを記録した。政府は 2010 年度（2010 年 4 月～2011 年 3 月）の成長率は前年比 8.6%と見込んでいる。

➤ 2月の外国人投資家のネット株式投資額は2カ月連続で売り越し

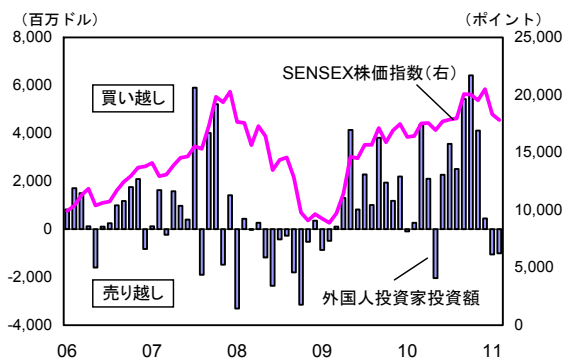
2月の外国人投資家のネット株式投資額は▲10億ドルと2カ月連続の売り越しとなった。2010年通年の買い越し額は293億ドルと過去最高を記録、SENSEX 株価指数は17.4%上昇したが、2011年1-2月はインフレ懸念の高まりを背景に12月末比13.1%下落した。

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：外国人投資家ネット株式投資額



(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	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/11	10/12	11/1	11/2
名目 GDP (10億ドル)	1,128	1,136	1,237								
人口 (100万人)	1,165	1,181	1,198								
1人あたり GDP (ドル)	991	984	1,057								
実質 GDP 成長率 (前年比、%)	(9.3)	(6.8)	(8.0)	(8.6)	(8.9)	(8.9)	(8.2)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.5)	(15.8)	(11.9)	(8.9)	(2.9)	(3.6)	(1.6)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	581,262	554,566	621,952	628,519	202,877	193,685	233,994	235,521
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(29.8)	(32.9)	(33.1)	(29.9)	(21.7)	(29.9)	(24.7)	(21.1)
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.0)	(3.6)	(9.5)	(10.6)	(9.3)	(8.5)	(8.1)	(8.4)	(8.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(15.3)	(13.7)	(10.3)	(9.2)	(8.3)	(9.5)	(9.3)	
輸出 (100万ドル)	163,132	185,295	178,751	51,467	50,777	50,907	59,377	18,895	22,500	20,605	
(前年比、%)	(29.1)	(13.6)	(▲3.5)	(36.4)	(32.2)	(19.6)	(28.4)	(26.5)	(36.3)	(32.5)	
輸入 (100万ドル)	251,654	303,696	288,373	80,616	83,043	85,990	80,547	27,796	25,130	28,587	
(前年比、%)	(35.5)	(20.7)	(▲5.1)	(61.6)	(33.4)	(30.9)	(1.8)	(11.2)	(▲10.9)	(13.1)	
貿易収支 (100万ドル)	▲ 88,522	▲ 118,401	▲ 109,622	▲ 29,149	▲ 32,266	▲ 35,083	▲ 21,169	▲ 8,901	▲ 2,630	▲ 7,982	
経常収支 (100万ドル)	▲ 15,737	▲ 28,728	▲ 38,411	▲ 12,998	▲ 12,120	▲ 15,761					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	299,684	242,408	261,071	261,071	255,816	272,354	274,864	270,265	274,864		
リパース・レボ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.50	3.75	5.00	5.25	5.25	5.25	5.50	5.50
為替 (ルピー/ドル) *	40.24	45.94	47.41	45.92	45.67	46.50	45.01	45.04	45.16	45.39	45.44
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,528	17,701	20,069	20,509	19,521	20,509	18,328	17,823

(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・産業トピックス

日付	トピック
2月1日	12月の輸出額は前年比+36.3%の225億ドル。
1日	1月の製造業購買担当者指数(PMI)は56.8、前月(56.7)から小幅上昇。
7日	中央統計局(CSO)が2010年度の実質GDP成長率見通しを8.6%と発表。
9日	1月の乗用車販売台数は前年比+24.7%の23万3,994台。
11日	12月の鉱工業生産指数は前年比+1.6%と前月(同+3.6%)から鈍化。
14日	1月の卸売物価上昇率は前年比8.2%と前月(同8.4%)から小幅鈍化。
16日	日印EPA(経済連携協定)を締結。
17日	12月の海外からの直接投資流入額は20億ドル。2010年通年は210億ドル、前年比▲22.3%。
18日	マレーシアと包括的経済連携協定(CECA)を締結(7月1日発効予定)。
25日	財務省が2010年度の経済白書を発表。
28日	1月のインフラ6業種生産指数は前年比+7.1%。12月(同+6.1%)から加速。
28日	ムカジー財務相が2011年度予算案を発表(下記①)。

①2011 年度予算案を発表

2月28日、ムカジー財務相は2011年度予算案(2011年4月～2012年3月)を発表した。歳出12兆5,773億ルピー(前年度当初予算案比+13.4%)に対し、歳入(除く借入金)は8兆4,491億ルピー(同+16.1%)、財政赤字は4兆1,282億ルピーと見積もった。2011年度の財政赤字は名目GDP比▲4.6%と前年度(▲5.5%)から縮小する。さらに、中期目標として、財政赤字を2012年度には同▲4.1%、2013年度には同▲3.5%へ削減する計画を示した。

歳入面では、高成長を背景に税収の堅調な拡大が見込まれるなか、個人所得税控除額の引き上げ(16万ルピー→18万ルピー)や収益1,000万ルピー超の国内企業に対する追徴税の引き下げ(7.5%→5.0%)などで、消費や設備投資の拡大を促進する。他方、歳出面では補助金を削減する一方、インフラ整備や教育や医療など社会分野の支出を拡大させる方針を打ち出した。

インド予算案の概要

	(億ルピー)					増減 (%)
	09/10 (実績)	10/11 (予算案・当初)	10/11 (予算案・修正)	11/12 (予算案)		
1.経常収入(2+3)	57,281	68,221	78,383	78,989	15.8	
2.税収	45,654	53,409	56,369	66,446	24.4	
3.税外収入	11,628	14,812	22,015	12,544	▲15.3	
4.資本受取(5+6+7)	45,168	42,654	43,274	46,784	9.7	
5.ローン返済収入	861	513	900	1,502	192.8	
6.その他収入	2,458	4,000	2,274	4,000	0.0	
7.借入金等	41,848	38,141	40,100	41,282	8.2	
8.歳入総額(1+4)	102,449	110,875	121,658	125,773	13.4	
9.非計画歳出(10+12)	72,110	73,566	82,155	81,618	10.9	
10.経常支出	65,793	64,360	72,675	73,356	14.0	
11.うち利払い	21,309	24,866	24,076	26,799	7.8	
12.資本支出	6,317	9,206	9,480	8,262	▲10.2	
13.計画歳出	30,339	37,309	39,502	44,155	18.3	
14.歳出総額(9+13)	102,449	110,875	121,658	125,773	13.4	
15.財政赤字{(1+5+6)-14}	▲41,848	▲38,141	▲40,100	▲41,282		
財政赤字(名目GDP比)(%)	▲6.4	▲5.5	▲5.1	▲4.6		

(資料)インド財務省資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(ニューデリー支店)

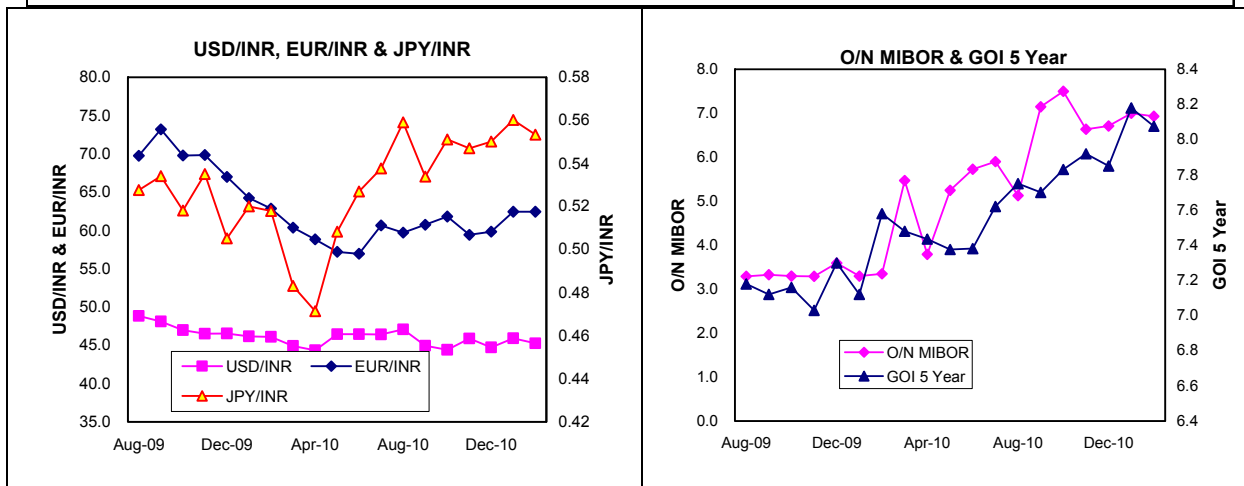
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向
<p>インドルピーは対米ドル45.855でオープン。月初、世界的に株式市場が堅調推移となり、下落を続けていたインド株式市場も下げ止まったことからルピーは45台半ばまで反発した。更に公表された米国雇用統計で失業率が予想を上回る低下を見たことが好感され、投資家のリスク選好度合いが高まると一時45.24まで買い進まれた。その後インフレに対する警戒感、エジプト情勢への懸念等からインド株式市場が再び安値を試す展開となり、SENSEX指数が17,500割れまで下落するとルピーもこれに歩調を合わせ下落、45.79まで売り込まれ月初の上昇分をほぼ吐き出す形となった。しかし、その後ムバラク大統領の辞任を受け一旦エジプト情勢に対する懸念が後退したこと、週次公表のインフレ率が低下したことを背景にルピー買いの動きが強まり21日には45絡みまでルピー高が進行した。月末にかけては輸入業者からの米ドル買いも見られ45台半ばまで小反落するも、結局45.27でクローズした。</p>
3月の展望～予想レンジ 44.60-46.00
<p>食料品価格を中心としたインフレ率の上昇傾向に歯止めがかかったとはいえ、中銀のインフレに対する警戒感は引き続き高い。追加利上げが予測される中、インド株式市場の本格的回復には時間を要するものと思われる。加えて中東各国の情勢に対する不安もあり、投資家がリスク資産であるインド株式を積極的に買い進める状況には無いものと思われる。2月のルピー相場は予想に反し堅調推移となったが、対ドルで45割れ水準を維持できるほどの材料は見当たらず、引き続き45.00～46.00を中心としたレンジ取引が予想される。3月の予想レンジは44.60～46.00。</p>

(2) 金利

2月の動向
<p>足元の流動性状況には大きな変化は見られず、O/N金利は引き続き6%台半ばから7%絡みのレンジでの取引が続いている。一方、指標11年債利回りは月初こそ追加利上げに対する警戒感も有り売り込まれたが、その後は28日の政府予算案公表に向け、財政赤字縮小及び国債発行額の減少による需給の改善期待もあり買い戻され、利回りは8.09%まで低下している。</p>
3月の展望
<p>25日に公表された政府の年次経済調査では改めてインフレに対する懸念が示され、インフレを抑制する為に利上げと財政赤字の縮小が必要であると指摘されている。3月17日開催の定例理事会において25Bpの追加利上げが予想される。</p>



			2008/3	2009/3	2010/3	2011/1	2011/2	2011/3 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	45.93	45.28	
		Buying	39.77	50.67	44.87	45.70	45.06	
		Selling	40.16	51.17	45.31	46.15	45.50	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	45.91	45.27	44.60-46.00
		JPY/INR	0.401	0.519	0.483	0.560	0.553	
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	9.30	9.31	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	8.15	8.09	

(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
2004	2,568	1,247	869	1,127	1,613	454	6,605	19,316	1,659	3,400	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,685	22,569	1,778	3,648	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,712	27,129	1,899	3,763	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,277	34,941	2,071	3,931	10,492
2008	5,105	2,223	1,672	1,894	2,724	911	11,359	45,195	2,151	4,002	9,314
2009	5,403	1,928	1,611	1,833	2,640	972	12,365	49,844	2,106	3,774	8,325
2010	7,071	2,379	1,888	2,227	3,187	1,036		58,830	2,276	4,302	

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
2004	216.4	25.6	83.6	4.2	62.0	81.4	1,113.3	1,299.9	6.8	22.6	47.4
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,130.6	1,307.6	6.8	22.7	47.6
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,147.8	1,314.5	6.9	22.8	47.8
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,164.7	1,321.3	7.0	22.9	48.0
2008	228.5	27.5	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.2
2009	231.4	27.9	92.2	5.0	63.5	86.0	1,198.0	1,334.7	7.0	23.0	48.3
2010	234.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.6		1,341.0	7.1	23.2	

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
2004	1,187	4,877	1,040	27,048	2,603	558	607	1,486	24,403	14,986	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	695	1,726	25,998	16,023	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	776	2,064	27,489	16,451	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	991	2,644	29,783	17,122	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	984	3,403	30,784	17,372	19,162
2009	2,333	6,912	1,746	36,740	4,155	1,130	1,057	3,734	29,968	16,326	17,225
2010	3,005	8,422	2,008	43,925	4,989	1,174		4,387	32,064	18,573	

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	8.8	5.0	8.5	9.3	14.2	6.4	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.5	2.5	6.2	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 0.8	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.7	▲ 1.9	0.2
2010	6.1	7.2	7.3	14.5	7.8	6.8		10.3	6.8	10.8	6.1
09/1-3	4.6	▲ 6.2	0.5	▲ 8.4	▲ 7.0	3.1	5.8	6.5	▲ 7.7	▲ 9.1	▲ 4.3
4-6	4.2	▲ 3.9	1.2	▲ 1.3	▲ 5.2	4.5	6.0	8.1	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.2
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	2.1	▲ 2.8	6.0	8.6	9.6	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	4.6	5.9	6.9	6.5	11.3	2.5	9.1	6.0
10/1-3	5.6	10.1	7.8	16.4	12.0	5.8	8.6	11.9	8.1	13.7	8.1
4-6	6.1	8.9	8.2	19.4	9.2	6.4	8.9	10.3	6.4	12.9	7.2
7-9	5.8	5.3	6.3	10.5	6.6	7.2	8.9	9.6	6.7	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	7.1	12.0	3.8	7.3	8.2	9.8	6.2	6.9	4.8

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
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	6.6	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.6	▲ 0.9	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8
2010	5.1	1.7	3.8	2.8	3.3	9.2		3.3	2.4	1.0	3.0

(注) インドは年度 (4月～翌年3月) ベース。

(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
2004	350	659	131	1,126	487	70	1,266	6,145	1,235	2,369	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,486	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,656	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	2,870	2,011
2009	636	954	388	1,878	1,355	174	2,652	24,160	2,562	3,434	2,699
2010	929	1,049	554	2,258	1,675		2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
10/1	670	957	402	1,896	1,395		2,629	24,320	2,570	3,459	2,736
2	671	955	402	1,878	1,388		2,604	24,412	2,582	3,479	2,706
3	692	940	396	1,971	1,411	139	2,611	24,636	2,588	3,502	2,722
4	758	947	406	2,034	1,444		2,611	25,069	2,592	3,527	2,788
5	718	941	410	1,984	1,402		2,541	24,562	2,561	3,553	2,701
6	734	933	418	2,000	1,434	141	2,558	24,712	2,567	3,576	2,741
7	761	936	424	2,069	1,477		2,649	25,564	2,606	3,653	2,859
8	784	939	428	2,064	1,512		2,631	25,653	2,613	3,673	2,853
9	835	992	464	2,147	1,590	141	2,724	26,669	2,660	3,756	2,897
10	887	1,038	503	2,214	1,667		2,763	27,798	2,670	3,788	2,933
11	896	1,043	537	2,176	1,635		2,703	27,861	2,660	3,742	2,902
12	929	1,049	554	2,258	1,675		2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697				2,731	3,818	2,959
2											2,976

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
2004	8,939	3,800	56.0	1,690	40.2	15,746	45.3	8.28	7.79	33.4	1,145
2005	9,705	3,787	55.1	1,664	40.2	15,859	44.1	8.19	7.78	32.2	1,024
2006	9,159	3,668	51.3	1,589	37.9	15,994	45.3	7.97	7.77	32.5	955
2007	9,141	3,438	46.1	1,507	34.5	16,105	41.3	7.61	7.80	32.9	929
2008	9,699	3,336	44.3	1,415	33.3	16,302	43.5	6.95	7.79	31.5	1,102
2009	10,390	3,525	47.7	1,455	34.3	17,065	48.4	6.83	7.75	33.0	1,277
2010	9,084	3,219	45.1	1,364	31.7	19,121	47.4	6.76	7.77	31.5	1,156

（資料）IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：経済調査室 竹島 慎吾 (shingo_takeshima@mufg.jp)
 福永 雪子 (yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)
 シンガポール駐在 福地 亜希 (fukuchi@sg.mufg.jp)

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すよう、宜しくお願ひ申し上げます。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います。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。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。