

ASEAN・インド月報

(2011年10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

1. マクロ経済動向……………4
2. 政治・経済・産業トピック……………5
3. 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

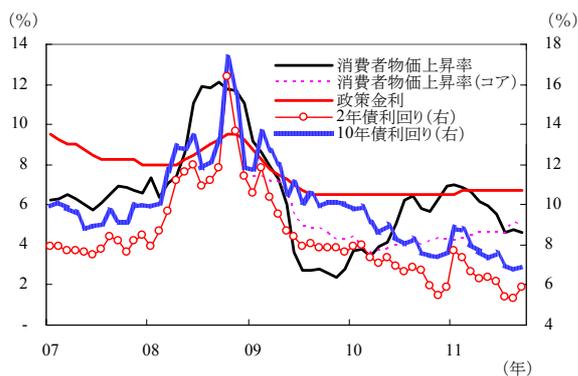
➤ 9月の消費者物価上昇率は前年比4.6%へ低下

9月の消費者物価上昇率は前年比4.6%（前月：同4.8%）、前月比0.3%（同0.9%）、コアインフレ率は前年比4.9%（同5.1%）といずれも伸びが鈍化した。新学年や祝祭シーズンなどに伴い衣料品や教育費などが値上がりした一方、コメなど食料品価格は伸びが鈍化し、全体の安定に繋がった。

➤ 9月末の国債外国人保有比率は31.3%へ低下

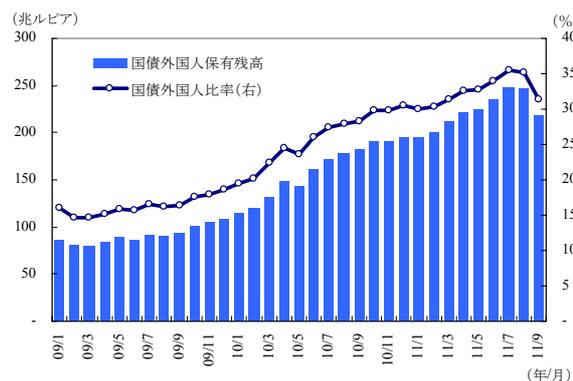
欧州ソブリン問題に端を発する世界的なリスク回避の動きの強まりを背景に、短期を中心にインドネシア国債の売却が加速、9月末時点の外国人国債保有残高は218兆ルピア（前月：247兆ルピア）へ減少、外国人国債保有比率は31.3%（前月：35.1%）へ低下した。資本流出の規模は、インフレ懸念を背景に外国人の国債売りが加速した今年1月を上回ったが、財務省・中銀による積極的な国債買い入れ措置などもあり、金利上昇幅は限定的なものにとどまった。

第1図：物価・金利動向



(資料)CEIC, Bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：国債の外国人保有残高



(資料) インドネシア財務省資料等より三菱東京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	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
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)	(6.9)	(6.5)	(6.5)					
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	208,439	225,413	191,914		70,157	89,056	73,279	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(40.3)	(29.5)	(▲2.2)		(▲0.3)	(23.5)	(13.1)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(6.4)	(6.8)	(5.9)	(4.7)	(5.5)	(4.6)	(4.8)	(4.6)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	46,863	45,388	53,229		18,387	17,418	18,812	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(28.9)	(27.7)	(43.9)		(49.1)	(39.5)	(37.1)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	38,274	38,795	44,786		15,072	16,207	15,054	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(34.1)	(29.5)	(35.8)		(28.2)	(28.4)	(23.7)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	8,589	6,593	8,442		3,315	1,211	3,758	
経常収支 (100万ドル)	126	10,628	5,643	1,093	2,089	232					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	92,908	102,363	116,124		116,124	118,884	120,580	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	8,959	8,904	8,589	8,631	8,561	8,531	8,532	8,829
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	3703.5	3678.7	3888.6	3549.0	3888.6	4130.8	3841.7	3549.0

(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 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

月日	トピックス
9月 1日	アジア開発銀行(ADB)、今年6月末時点の社債発行残高は132兆ルピアと発表（下記①）。
5日	8月の消費者物価上昇率は前月比0.93%、前年比4.79%。コア上昇率は前年比5.15%。
7日	ナスティオン中銀総裁、国内の外為銀行に対し『企業活動における海外資金を国内に還流させる規制』を実施する方針を発表(下記②)。
8日	中銀総裁会合開催（下記③）。
13日	玄葉外相、マルティ外相と電話会談。11月のASEAN首脳会議に向け、自然災害対策分野などでの緊密な連携を確認。
18日	第3回「ジャカルタ日本祭り」が18～23日の日程で、ジャカルタ市内で開幕。
20日	8月国内自動車販売台数発表。7万3,279台で、前月比▲17.72%、前年比+13.1%。
20日	8月国内二輪販売台数発表。67万9,052台で、前月比▲7.96%、前年比▲7.25%。
22日	枝野経済産業相がインドネシア訪問。ハッタ経済担当調整相ら閣僚数人とインフラ整備計画に関する会合を実施。プディオノ副大統領、ヒダヤット工業相、マリ商業相らと面談。
25日	ジャワ島中部ソロで自爆テロ。18人死傷。
10月 3日	9月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.27%、前年比4.61%。コア上昇率は前年比4.93%。
3日	8月貿易統計発表。輸出高は前年比+37.1%の188.12億ドル、輸入高は同23.7%の150.54億ドル。貿易収支は37.58億ドルの黒字。

① 2011年上半期の社債発行残高は前年比約4割増加

9月1日、アジア開発銀行（ADB）が公表した報告書によると、今年6月末時点の社債発行残高は132兆ルピア、前年比+42%だった。国債を含む債券総発行残高に占める割合は13%だった。中央銀行が今年2月以降、政策金利（BIレート）を6.75%に据置いていることから、金利の低位安定を背景に今後も社債の発行が増加するとの見方が強まっている。なお、今年上半期の発行総額は15兆ルピア。このうち最高調達額は二輪向けローン大手のフェデラル・インターナショナル・ファイナンス（FIF）の3兆ルピアだった。

② 中銀、外貨収益と借入の国内口座への入金を義務付ける新規制を発表

9月7日、ナスティオン中銀総裁はインドネシア国内外為銀行に対し国内市場にドル流動性を供給するため、『企業活動における海外資金を国内に還流させる規制』を実施する方針を明らかにした。欧米の景気減速でインドネシアの貿易収支が赤字に転落する懸念が高まっており、国内金融市場に外貨を還流させることで、流動性を高めることが目的。資金を国内に滞留させておく期間に規定はなく、国内銀行に入金した翌日に引き出すことも問題はない。外貨をルピアに交換する義務もなく、外貨のままでの保有が認められる。

③ 中銀、政策金利据置くも実質利下げ措置を発表

9月8日、中央銀行は中銀総裁会合において、大方の予想通り政策金利（BIレート）を7カ月連続で6.75%に据置いたが、同時にFASBI（オーバーナイト資金吸収オペ）金利を、現行の5.75%から0.5%ポイント引き下げ5.25%へ変更することも発表した。これは実質的には利下げに相当。

（ジャカルタ支店）

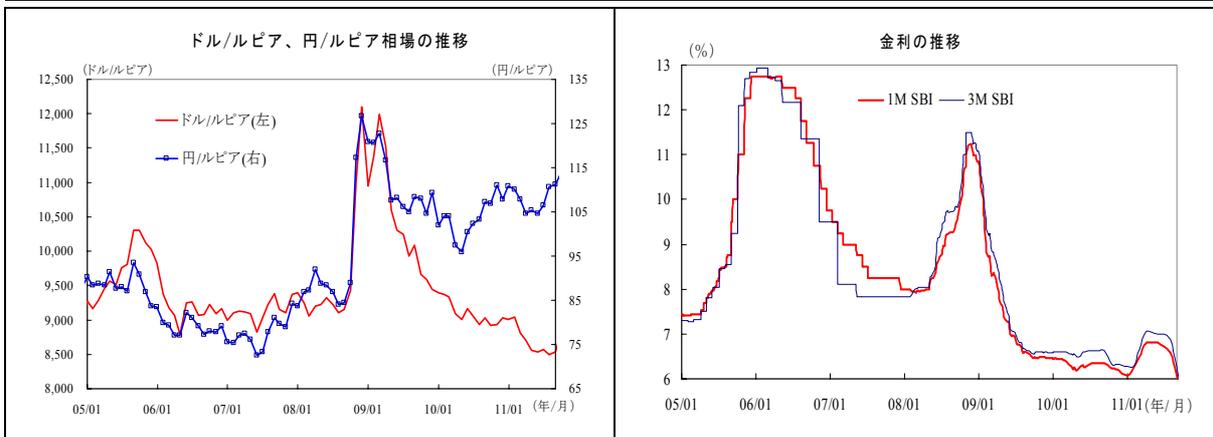
3. 市場動向

(1) 為替

<p>9月の動向</p> <p>9月のドル/ルピア相場は8540にてオープン。連休明けこそ、連休前にポジションを手仕舞った海外投資家による再投資の動きが見られたものの、その後は欧州債務問題の不透明感拡大などを背景にルピアは軟調となった。8日に開催された中銀総裁会合では、中銀は政策金利を6.75%に据置いたものの、FASBI(オーバーナイト資金吸収オペ)金利を0.5%引下げ、実質利下げ措置を発表。中銀が輸入インフレ抑制の為のルピア高誘導をこれ以上継続しないとの思惑から、ドル/ルピアは8600台までルピア安が進んだ。更に月中にはギリシャの破綻懸念が拡大、相次ぐ欧州圏からの不安材料を背景に、当地でも株式・債券市場で海外投資家による手仕舞い売りが加速、ドル/ルピアでも一時8840までルピアが売られた。その後も混迷を続ける欧州債務問題に加え、米FOMC(連邦公開市場委員会)で期待されたQE3(量的緩和第3弾)に対する言及がなかったことから、失望感を背景としたリスク資産売り、ドル買戻しが加速すると、アジアの主要株式市場は軒並み暴落。当地でも株式市場が1日で9.0%の急落となる中、為替市場でもルピア売りが殺到し、一時9150までルピアが売込まれた。しかし、ドル/ルピア9000台では中銀によるルピア買い介入が観測されたことや、欧州債務問題解決への期待感からリスク回避ムードが後退したことで、ドル/ルピアは月末にかけてやや値を戻し、結局8930でクローズとなった。</p>
<p>10月の展望</p> <p>10月3日に発表された9月の消費者物価上昇率は前年比4.61%と、前月(同4.79%)から低下。前月大幅上昇したコア上昇率も同4.93%と前月(同5.15%)から減速した。こうしたインフレの落ち着きを背景に、中銀はこれまでのルピア高誘導による輸入インフレ抑制からスタンスを変更、国際収支の改善を意識しつつ、一定のルピア安水準での為替コントロールを志向するものと考えられる。但し、足許ではギリシャの破綻懸念など欧州債務問題悪化の影響が想定以上に生じており、当地ルピアに対しても売り圧力が掛かり続ける中、中銀としては貴重な外貨準備を極力消費することなく、過度なルピア安進行は抑制しなければならないという、難しい舵取りを強いられている。今後の欧州圏の動向次第では、ルピアに対して更なる売り圧力が掛かる局面も予想されるが、その状況では中銀もターゲットとするドル/ルピア9000水準からの、短期的なルピア安方向への乖離は許容せざるを得ないものと考えられる。一方、欧州債務問題などの不透明感が払拭されない限りは海外投資家からの資金再流入は期待しづらく、8800を割れるようなルピア高は当面難しいと見る。</p>

(2) 金利

<p>9月の動向</p> <p>8日の中銀総裁会合において、中銀が政策金利を据置く一方、FASBI(オーバーナイト資金吸収オペ)金利を0.5%引下げ、実質利下げ措置を発表したため、発表直後から短期金利市場ではオーバーナイト金利が急落、ターム物金利も全体に0.50-0.60%ポイント下落した。一方、債券市場では月央より海外投資家による売りが殺到したが、財務省・中銀による国債介入により、下落(利回りは上昇)幅は限定された。月末に向かってはリスク選好の回復からやや値を戻したことから、結局、2年債利回りは前月末比0.59%ポイント上昇の5.89%、5年債は同0.14%ポイント上昇の6.29%、10年債は同0.08%ポイント上昇の6.92%、15年債は同0.16%ポイント下落の7.32%での越月となった。</p>
<p>10月の展望</p> <p>9月消費者物価上昇率の落ち着きを背景に、短期金利市場では低下圧力が掛かっており、イールドカーブは徐々にフラット化しつつある。一方、債券市場では財務省・中銀による国債買い介入により価格の急落(利回りの急騰)は抑えられたものの、依然として国債残高に占める外国人保有比率は30.0%を超えており、ピークからは5.0%程度下落したに過ぎない。この先欧州債務問題で更なる悪材料が出た場合の潜在的な資金流出リスクは大きく、そうした局面では中銀もある程度の価格下落は容認せざるを得ないものと思われる。但し、当地の優位性は失われておらず、中長期的には底堅く推移するもの考える。</p>



		08/12	09/12	10/12	11/5	11/6	11/7	11/8	11/9	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference)	10,895	9,400	8,991	8,537	8,597	8,508	8,578	8,823	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	10,900	9,450	9,000	8,555	8,620	8,510	8,610	8,830
		Buying	10,500	9,150	8,700	8,255	8,320	8,210	8,310	8,530
		Selling	11,300	9,750	9,300	8,855	8,920	8,810	8,910	9,130
		Average TTM	11,218	9,430	9,011	8,545	8,547	8,522	8,519	8,748
弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	120.84	102.43	110.70	106.01	106.95	109.38	111.38	115.27	
	Buying	115.13	98.07	105.71	101.04	101.96	104.19	106.13	109.92	
	Selling	126.63	106.79	115.82	111.10	112.06	114.71	116.78	120.77	
	Average TTM	123.04	105.36	108.23	105.37	106.28	107.34	110.38	113.89	
金利	インドネシア中									
	1M SBI	10.83	6.46	6.06	6.82	6.73	6.58	6.08	5.35	
	IDR 5Y	11.80	8.80	6.86	6.88	6.88	6.49	6.15	6.29	
IDR 10Y	11.90	10.05	7.90	7.39	7.55	7.04	6.84	6.92		

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **7月の鉱工業生産は前年比▲0.6%**

7月の鉱工業生産は前年比▲0.6%と2カ月振りにマイナスに転じた。製造業(同+1.5%)や電力(同+4.6%)が底堅く推移する中、鉱業(同▲7.5%)の不振が響いた。

▶ **8月の自動車販売台数は前年比+5.7%**

8月の自動車販売台数は5万8,382台(前年比+5.7%)と4カ月ぶりにプラスの伸びを回復した。これまでの東日本大震災に伴う納車の遅れや「改正割賦販売法」施行に伴う販売手続きの煩雑化の影響の一巡に加え、8月末の祝祭日(断食明け大祭)前の需要拡大などが追い風となった。

▶ **7月の輸出は前年比+14.3%**

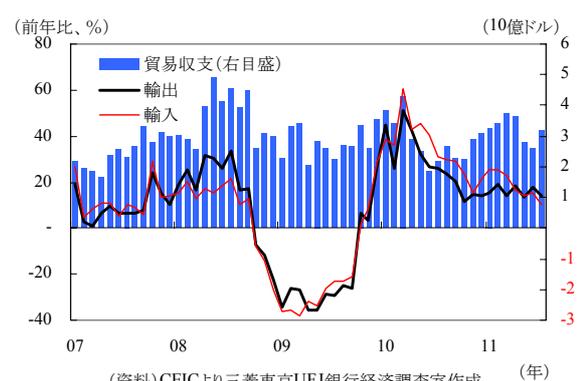
7月の輸出(米ドルベース)は前年比+14.3%(前月:同+18.0%)と伸びは鈍化しつつも堅調を維持した。電機・電子が低迷する中、パーム油、液化天然ガス、原油・石油製品などの資源関連が、需要増加と価格上昇を追い風に拡大した。

第1図：生産・消費動向



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：貿易動向



(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

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
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, %)	(4.8)	(▲1.6)	(7.2)	(4.8)	(4.9)	(4.0)					
鉱工業生産指数 (前年比, %)	(0.7)	(▲7.7)	(7.4)	(4.0)	(2.4)	(▲1.6)		(1.2)	(▲0.6)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	151,907	158,621	138,771		41,790	50,252	58,382	
(前年比, %)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(9.3)	(7.6)	(▲9.7)		(▲22.6)	(▲6.0)	(5.7)	
消費者物価指数 (前年比, %)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(2.0)	(2.8)	(3.3)		(3.5)	(3.4)	(3.3)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,535	157,428	198,937	52,942	54,598	56,564		19,095	19,781		
(前年比, %)	(13.4)	(▲21.1)	(26.4)	(13.3)	(15.8)	(16.6)		(18.0)	(14.3)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,443	123,828	164,847	44,744	44,172	47,490		16,492	16,625		
(前年比, %)	(7.0)	(▲20.8)	(33.1)	(20.3)	(24.1)	(15.1)		(15.0)	(10.0)		
貿易収支 (100万ドル)	43,092	33,600	34,090	8,198	10,426	9,074		2,603	3,156		
経常収支 (100万ドル)	39,555	31,799	27,283	7,631	8,497	7,751					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	104,857	112,161	132,563		132,563	133,672	134,512	
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.98	3.04	3.29	3.26	3.29	3.29	3.27	3.26
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.115	3.047	3.019	3.022	3.030	2.995	2.985	3.086
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,518.9	1,545.1	1,579.1	1,387.1	1,579.1	1,548.8	1,447.3	1,387.1

(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
9月8日	マレーシア中央銀行、翌日物基準政策金利(OPR)3.00%の据置きを発表
9月8日	マレーシア政府、低炭素都市枠組み(LCCF)を発表(下記①)。
9月8日	マレーシア統計局、7月の貿易速報値、輸出は前年比+7.11%の592億4,000万リンギ(約1兆5,300億円)で、前月比▲1.5ポイント。輸入は+2.9%の497億9,000万リンギ、貿易黒字は94億5,000万リンギ
9月9日	マレーシア統計局発表。7月の製造業売上高は前年比+10.8%の504億リンギ。
9月9日	マレーシア通産省、2011年1~7月期の貿易総額は前年比+7.7%の7,241億リンギ。欧米経済の先行きが不透明な中で、中国、インド、東南アジア諸国連合(ASEAN)を中心とするアジア市場の重要性が増しているためとした。
9月9日	マレーシア中央銀行、8月29日時点の外貨準備高は1,362億7,500万米ドル
9月9日	マレーシア首相府経済企画局(EPU)、1~7月期のオートバイの累計販売台数は前年比+11.7%の29万7,713台、累計生産台数は同+12.3%の30万1,765台。
9月15日	ナジブ首相は15日、国内外で批判されていた国家治安維持法の廃止を発表(下記②)。
9月19日	マレーシア自動車協会(MAA)、2011年8月の新車販売・生産実績(速報値)、同月の販売台数は前年比+5.7%の5万8,382台、生産台数は同▲11.9%の4万4,789台。販売台数が4カ月ぶりに前年比プラスとなったのは、8月末のイスラム教の断食明け大祭に伴う駆け込み納車等の影響とみられる
9月20日	マレーシア統計局によると、国内主要5港(クラン、ベナン、ジョホール、タンジュン・プルバス、クアンタン)の2011年上期のコンテナ取扱量は前年比+10.8%の941万6,104TEU。
9月21日	マレーシア統計局、8月の消費者物価上昇率は前年比3.3%へ鈍化。3月から6カ月連続で3%台の伸びが持続。
9月21日	マレーシア統計局、2011年7月の失業率は6月から0.2%ポイント低下の3.0%。
9月21日	マレーシア統計局、2011年7月の景気先行指数は前月比▲0.2%の110.6。一致指数は前月比+1.1%の115.7。
9月22日	マレーシア中央銀行、9月15日時点の外貨準備高は、8月29日時点から8億ドル増加の1,371億ドル。これは同国の輸入額の9.5カ月分、対外短期債務の4.5倍に相当。
9月29日	マレーシア保健省、国家重点経済分野(NKEA)のエントリー・ポイント・プロジェクト(EPP)に、7項目の事業推進計画を追加。
9月30日	マレーシア中央銀行、8月の月次報告でM3は、同月末時点で前年比+10.6%。
9月30日	マレーシア統計局、8月の生産者物価上昇率は前年比+10.8%と前月から横ばい。

① 政府、温室効果ガスの削減を目指す「低炭素都市枠組み」を発表

9月8日、政府は地球温暖化につながる温室効果ガスの削減を目指す「低炭素都市枠組み(LCCF)」を発表した。温室効果ガスの排出量を2020年までに2005年比40%削減することを目標としている。LCCFでは温室効果ガスの削減の対象として、「都市環境」「都市交通」「都市インフラ」「建築物」の4分類が設定されている。

② ナジブ首相、国家治安維持法の廃止を発表

9月15日、ナジブ首相は国内外で批判されていた国家治安維持法の廃止を発表した。報道によると、同法に代わる新法案では、身柄拘束の目的をテロや犯罪などの防止に限定するとしている。国家治安維持法は1960年に制定され、政府は容疑者が国家の安全の脅威と判断した場合、同法により事実上任意に拘束できるもの。1998年、当時首相のマハティール元首相が政敵のアンワル副首相を同法違反容疑で拘束する等、政権による恣意的な運用が問題視されていた。新法案の議会への提出は2012年3月となる見込み。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

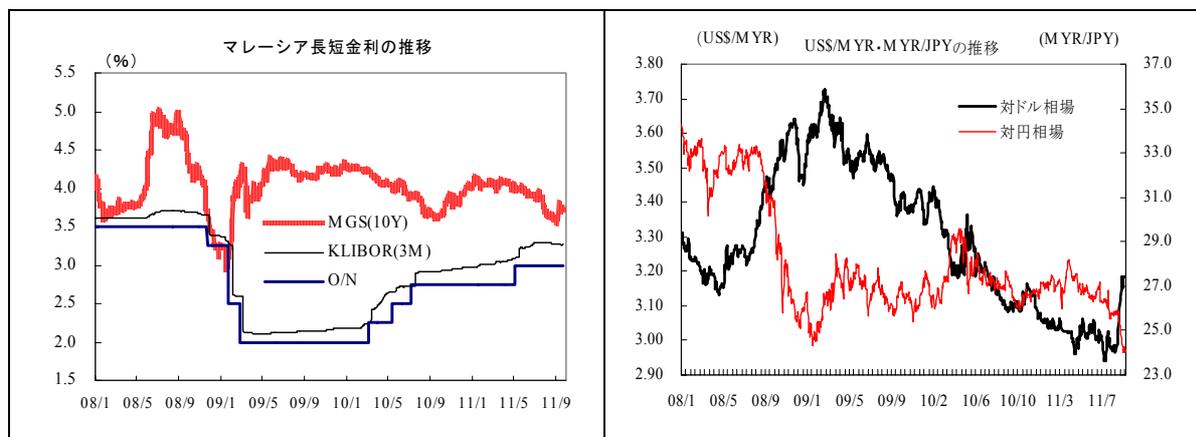
3. 市場動向

(1) 為替

<p>9月の動向</p> <p>前月のリングgit相場は、ギリシャのデフォルト懸念を背景とした資金流出の動きに急落し、約1年2カ月ぶりとなるリングgit安水準をつけた。2.97台でスタートしたリングgit相場は、欧州債務危機がギリシャ・デフォルト懸念に繋がり、新興国からの資金流出に至ったことから、リングgitなどのアジア・新興国通貨が世界的に急落。米連邦公開市場委員会 (FOMC) 前に米株価は一旦戻したが、声明で「経済見直しには著しいリスクが存在」との見方が示されると、再び米株価が下落傾向を強め、アジア市場からの資金流出を加速させた。中銀によるリングgit買い介入が報道されたが、スピード調整を目的とした「スムージング」と呼ばれる手法に留まり、リングgit安を止めるに至っていない。リングgitは結局3.19台の安値圏で前月の取引を終えた。前月発表されたマレーシアの経済指標は、7月の鉱工業生産指数は前年比▲0.6%と前月 (同+1.3%、改定値) から大幅に悪化した。8月の消費者物価上昇率は前年比+3.3%と7月の (同3.4%) を下回った。</p> <p>10月の展望～予想レンジ: 3.10～3.25</p> <p>欧州債務問題を背景とした市場の混乱・新興国からの資金流出の動きはまだ続くと思われる、株価や他のアジア通貨動向を見ながらリングgit相場は乱高下しよう。欧州債務問題の見通しが厳しい情勢は変わらないが、今回のリングgit急落はアジアやマレーシアの要因によるものではないことから、欧州債務問題が悪化し危機的な状況にならない限り、リングgit下落は一服すると見る。リングgitはリーマンショック時に約20%。今回は既に約8%下落していることから、市場に相応の達成感が今後出てくると思われる。ただ、欧州債務問題が現在のような状況では、リングgitの本格反発は望めないであろう。アジア開発銀行は2011年のマレーシアの成長率予想を5.3%から4.8%に下方修正しており、年後半のマレーシア経済のスローダウンは避けられない状況であり、ファンダメンタルズや金利先高感によるリングgit買い圧力は弱まっている。以上の点から、今月のリングgitは安値圏での乱高下を予想する。</p>
--

(2) 金利

<p>9月の動向</p> <p>前月のリングgit金利は、長期が反発上昇する一方、短期は小幅下落した。8月に長期金利は大きく下落したが、新興国市場からの資金逃避の動きに、マレーシア国債も売られ金利は反発。長期金利は3.81%まで一時上昇し、8月の下げ幅をほぼ取り戻した後、やや下落して終わった。一方、短期金利は2カ月連続で小幅ではあるが下落した。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比▲0.01%ポイントの3.26%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.06%ポイントの3.71%となった。</p> <p>10月の展望</p> <p>今月のリングgit金利について、短期・長期とも横ばい推移を予想。9月8日の金融政策委員会では予想通り利上げが見送られた。世界経済と国内経済に不透明感が増していることが背景にあり、外部環境悪化で国内経済の成長下プレリスクが増しているとした。インフレ率も低下傾向にあることから、短期金利は上昇一服となろう。長期金利についても現状水準で様子見となろう。</p>
--



		10/9	11/6	11/7	11/8	11/9	11/10 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.0865	3.0200	2.9670	2.9815	3.1870	3.10～3.25
	MYR/JPY	27.00	26.63	26.15	25.71	24.07	23.50-25.00
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	2.93	3.29	3.29	3.27	3.26	3.23-3.28
	国債 (MGS) 10年物	3.61	3.93	3.86	3.65	3.71	3.60-3.90

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

➤ **第3四半期の消費者信頼感指数は3四半期ぶりに改善**

第3四半期の消費者信頼感指数^(注)は▲18.7%と、依然マイナス圏ながら3四半期ぶりにマイナス幅が縮小した。内訳をみると、マクロ経済情勢に対する見方が改善した。また、来期の見通しを示す信頼感指数は1.5%と、3四半期ぶりのプラスとなった。

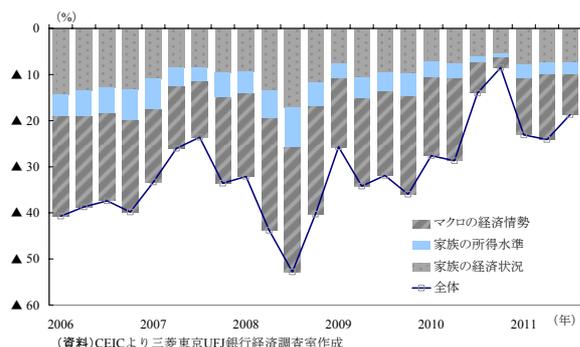
(注) 同指数は「改善」と答えた世帯の割合から「悪化」と答えた割合を引いて算出したもの。ゼロが景気の改善と悪化の境目となる。

➤ **8月の自動車販売台数は前年比▲5.4%と減少幅が縮小**

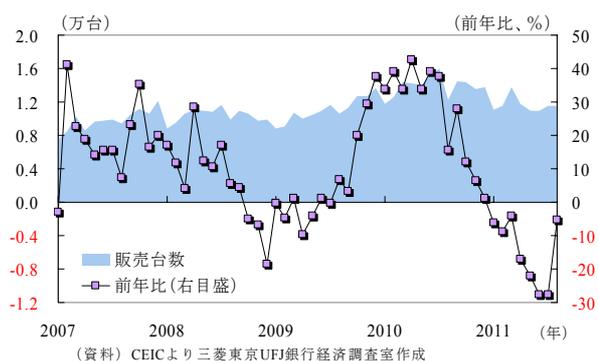
8月の自動車販売台数^(注)は1万1,558台、前年比▲5.4%と前年割れが続いたが、減少幅は前月(同▲27.7%)から大きく縮小した。自動車販売は東日本大震災後の生産、供給面での混乱で停滞したが、6-7月期をボトムに持ち直しつつある。なお、フィリピン自動車販売工業会は通年の見通しを同+4~5%としているが、1-9月期の販売台数は前年比▲14.9%と、目標を大幅に下回っている。

(注) フィリピン自動車工業会(CMPI)加盟16社の販売台数。

第1図：消費者信頼感指数



第2図：自動車販売台数



フィリピンの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
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)	(7.6)	(6.1)	(4.6)	(3.4)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)	(16.9)	(9.0)	(10.6)	(4.2)		(3.5)	(6.7)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	166,372	41,589	36,293	33,707		10,978	11,550	11,558	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(25.6)	(6.5)	(▲6.2)	(▲22.4)		(▲27.7)	(▲27.7)	(▲5.4)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.6)	(4.3)	(4.6)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,498	13,136	12,219	12,538		4,128	4,429		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(34.0)	(21.8)	(7.8)	(1.0)		(▲9.4)	(▲1.7)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,933	14,809	15,612	14,889		4,503	4,999		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(27.5)	(29.9)	(22.2)	(9.4)		(6.6)	(6.6)		
貿易収支 (100万ドル)	▲7,669	▲4,656	▲3,435	▲1,674	▲3,394	▲2,351		▲376	▲570		
経常収支 (100万ドル)	3,627	9,358	8,465	2,181	982						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,363	55,363	58,903	61,379		61,379	64,205	68,475	
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	0.8	1.1	2.9	0.4	2.9	2.3	1.0	0.4
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	43.62	43.79	43.24	42.75	43.41	42.75	42.40	43.11
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	4201.1	4055.1	4291.2	3999.7	4291.2	4503.6	4348.5	3999.7

(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
9月6日	8月の消費者物価上昇率は前年比4.3%と、7月（同4.7%）から低下。1-8月期は同4.3%と中銀の通年目標（同3～5%）の範囲内。ギニグンド中銀副総裁は「インフレは十分対応可能」とコメント。
7日	8月の外貨準備高は過去最高を更新（下記①）。
8日	世界経済フォーラムの「国際競争力調査2011～12年版」によれば、フィリピンの国際競争力は75位と昨年から10ランク上昇。市場規模では高評価だが、ビジネスにおけるテロ対策コスト等が低評価。
13日	7月の輸出は44.3億ドル、前年比▲1.7%と前年割れ。1-7月期は282.5億ドル（同+3.3%）とプラスを維持したが、通年目標（同+10%）は見直しが必要となる可能性あり。
14日	アジア開発銀行は、フィリピンの2011年及び12年のGDP成長率見通しを11年前年比5.0%→同4.7%、12年同5.3%→同5.1%と下方修正。一方、消費者物価上昇率は11年同4.9%、12年同4.3%と当初予想を据え置き。
15日	7月のOFW（海外フィリピン人労働者）送金は、前年比+6.1%、前月比▲1.3%の17.2億ドル。1-7月期は前年比+6.3%の113.5億ドル。
16日	第3四半期の消費者信頼感指数は、マイナス18.7と前年同期のマイナス14.7から下落したものの、前期比ではマイナス24.1から回復している。
19日	8月の国際収支は27.2億ドルの黒字となり、前月（12.7億ドル）から黒字幅が大幅拡大。旺盛な証券投資、輸出、OFW送金を背景に1月からの黒字額は90億ドルと、既に中銀見通しの67億ドルを上回る水準。
20日	商業銀行（ユニバーサルバンクを含む）の不良債権比率は、7月末時点で2.45%と低水準を維持。貸出残高は前同比17%増の2.98兆ペソ、一方不良債権額は同マイナス13%の730億ペソとなっている。
22日	8月財政収支は92.2億ペソの黒字（下記②）。
26日	民間調査機関「ソーシャルウェザーステーション」が9月4～7日に実施した調査によると、アキノ大統領の満足度指数は前回6月調査からプラス10ポイントの56（満足・不満足割合）へ改善した。
29日	ロザイナ・デレオン財務次官「調達手段の拡充を図る目的で、来年にも初めてのインフレ連動債を発行する計画がある」「現地のマーケットから5億ドルの調達を目指しているが、まだ検討段階」

① 8月の外貨準備高は755.6億ドルと過去最高を更新

内国歳入庁が発表した8月の外貨準備高は、前月から約37億ドル増加の755.6億ドルと、過去最高を更新した。中銀によると、海外投資増による収入増、保有する金価格の上昇等が背景。中銀は2011年末時点の見通しを750億ドルとしているが、その水準に既に到達していることから、今後、見通し値が上方修正される見込みとなっている。

②8月の財政収支は92.2億ペソと4カ月ぶりの黒字

8月の財政収支は、92.2億ペソと、4カ月ぶりの黒字を計上した。歳入は1,241億ペソ、前年比+15.2%と二桁の伸びとなった一方、歳出は1,149億ペソ、同7.9%と一桁の伸びにとどまった。この結果、1-8月期は累計で345億ペソの赤字。これは前年同期（▲2,281億ペソ）の赤字幅を大幅に下回るほか、政府の年間の赤字幅の上限（3,000億ペソ、GDPの約3%相当）の1割程度にとどまるため、経済界からは、景気浮揚のための財政支出を求める声が出ている。

（マニラ支店）

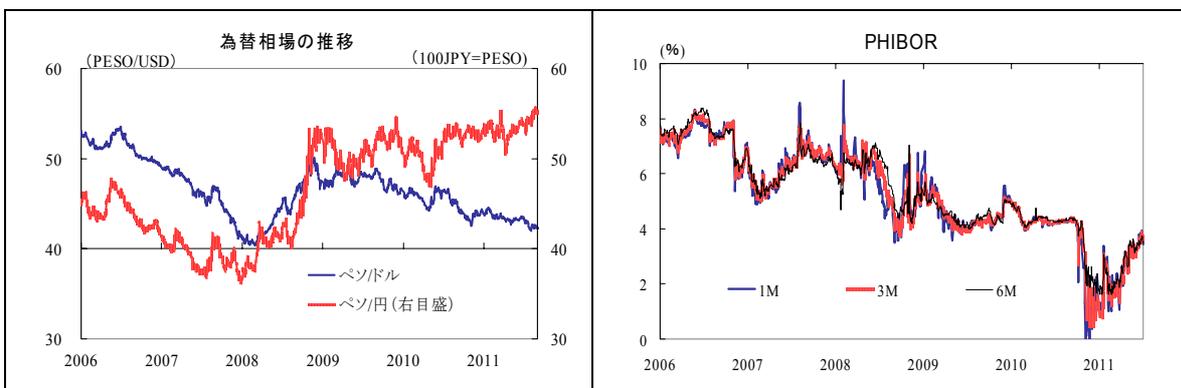
3. 市場動向

(1) 為替

9月の動向 (9月のレンジ: 42.14~44.00)
9月のペソ相場は月初には42ペソ前半と高値圏で推移していたものの、中旬以降に大きく値を崩す展開となった。月初の寄り付きは前月末対比0.03ペソ高となる42.250。第2四半期実質GDP成長率が前年比3.4%と予想を下回る数字となったことで若干弱含む場面も見られたものの、その後はリスク選好ムードがやや優勢となり、8月4日以来の42.20を突破、一時42.14を示現した。その後は、欧州債務懸念がクローズアップされる中で急落するユーロに連れて、ペソは反落。スイスが対ユーロ相場に上限を設けて連動させるとの報道を皮切りに、ギリシャのデフォルトが現実味を帯びてくると、同国に債券を多数保有していると思われる仏系金融機関が一部格下げになるなど信用収縮が加速。これにつれペソはほぼ2カ月ぶりとなる43台まで売られる展開となった。月末に開催されたEU経済・財務相理事会では、ギリシャ問題について支援の必要性は確認されたものの、明確な具体策が打ち出されなかったことが嫌気されユーロは続落、さらに米FOMCでは経済の先行きに悲観的な見方が示されたことからリスク回避の動きが加速、各国株式市場が総崩れとなる中で新興国通貨も売り一色となり、一時はほぼ6カ月ぶりとなる44台まで急落した。中銀によるドル売りペソ買いの噂により、値を戻す場面も見られたものの、独議会でEFSF拡充法案可決といったユーロの支援材料も持続性に乏しく、結局43.72でクローズ、前月末比3%以上のマイナスとなった。
10月の展望 (10月の予想レンジ: 43.30~44.80)
今月のペソ相場は安値圏での推移を予想する。欧州債務危機の先行きに対して不透明感が漂う中、引き続き当局者発言等に影響を受けやすい状況が続こう。高い水準を維持している外貨準備高や、引き続き堅調なOFW(海外フィリピン人労働者)からの送金等、一部良好なファンダメンタルズも見られるものの、欧米諸国の景気回復への遅れが輸出低迷等経済への影響が顕著になってきている。仮に欧州債務問題に関して何らかの合意が得られても、具体的施策の裏付けが無い場合には、ユーロ反落の動きは一過性のものであり、再び新興国通貨に買いが集まるまでには若干の時間を必要とするのではないかと。ペソ安については、輸出促進のために歓迎する向きも見られるものの、急激なペソ安の動きについては中銀も神経を尖らせており、44台後半では介入の可能性も睨みつつ神経質な展開も見られよう。ペソは43ペソ前半から44ペソ後半での推移を予想する。

(2) 金利

9月の動向
9月のペソ金利は短期並びに長期金利とも大幅な上昇(価格は低下)となった。月初こそ予想を下回る第2四半期のGDP統計及び穏やかなインフレ率に加え、欧州債務危機への懸念の高まりも相俟って、経済成長重視のスタンスから中銀金融理事会での政策金利据え置きの見方が急速に台頭する中、低位安定で推移。しかしながら、ギリシャ問題の深刻化による欧州系金融機関並びにイタリア格下げ、さらに経済の先行きに悲観的な見通しが示された米FOMC以降は、株式市場も含めて新興国からの資金流出が加速。短期金利指標であるPHIBORも1カ月物金利と3カ月物金利は月初の0.5625%、0.8125%から月末にはそれぞれ2.7500%、2.375%と急騰している。19日に実施された定例のT-Bill入札では、91日物・364日物ともに入札倍率が低下、182日物に至っては、応札利回りが高過ぎるとして応札拒否に終わっており、リスク懸念の高まりは債券市場にも波及した格好となっている。
10月の展望
インフレ率が低位安定している状況下、経済成長を加速させるために政策金利の年内据え置きはほぼ規定路線となっているものの、そうしたプラス効果を欧州債務危機によるリスク回避の動きが打ち消す形で作用しており、当面はこうした状況が続くと思われる。高い利回りによる入札、それに対する当局の応札拒否という結果が、世界景気回復への不透明感を背景にした新興国資産への懸念という形で如実に現れている。欧州の問題も解決の糸口が見えつつあるものの、具体的内容が伴わない限り懸念払拭には至らないと思われ、その結果、当地の金利情勢も当面は高止まりが続くと予想する。



		May-11	Jun-11	Aug-11	Sep-11	Oct-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5348	0.5387	0.5545	0.5683		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.710	43.210	42.100	42.250	
		High	43.600	43.660	42.790	44.000	44.800
		Low	42.635	43.115	41.900	42.140	43.300
		Close	43.250	43.330	42.280	43.720	
金利	中銀レート	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
	PHIBOR (1M)	3.0625	3.7500	0.6875	2.7500	2.00-4.00%	
	コールローンレート	4.6875	4.6250	4.7188	4.6250	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	2.6923	3.1038	1.1077	2.9627	2.25-4.25%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

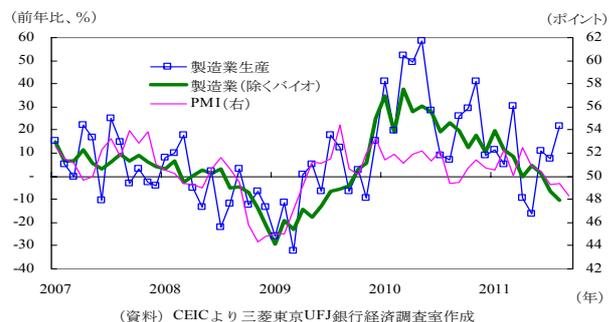
➤ **8月の製造業生産は前年比+21.7%**

8月の製造業生産指数は、前年比+21.7%へ伸びを高めた。エレクトロニクス（同▲21.9%）の低迷が続く中、バイオ医薬品（同+145.8%）が高い伸びを記録し全体を押し上げた。バイオ医薬品を除く製造業では、同▲10.5%と前月（同▲6.4%）からマイナス幅が拡大した。他方、9月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は、世界経済及び輸出の先行き不透明感などを反映し、48.3ポイント（前月：49.4）と3カ月連続で好不況の判断基準となる50ポイントを下回った。

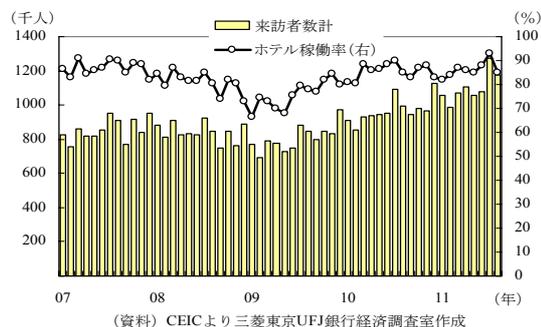
➤ **8月の海外来訪者数は前年比+13.5%**

8月の海外からの来訪者数は117.8万人（前年比+18.2%）と、単月で過去最高を記録した前月（127.4万人）から減少したものの、6カ月連続で100万人を上回る高水準を維持した。国・地域別では、ASEAN（44.9万人、同+24.1%）および中国（18.4万人、同+40.8%）、日本（7.2万人、同+27.1%）などが二桁の伸びを維持する一方、米国（3.4万人、同+0.0%）、欧州（12.4万人、同+0.7%）が伸び悩んだ。

第1図：生産動向



第2図：来訪者数の推移



シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
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)	(12.0)	(9.3)	(0.9)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.7)	(25.7)	(16.5)	(▲5.8)		(10.9)	(7.6)	(21.7)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(▲1.0)	(▲4.9)	(7.4)		(8.8)	(8.5)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(4.0)	(5.2)	(4.7)		(5.2)	(5.4)	(5.7)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	123,762	124,650	128,228		43,440	42,116	44,638	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(14.5)	(13.4)	(6.7)		(6.0)	(3.1)	(4.6)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	106,756	110,071	116,262		38,840	36,585	41,807	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(9.7)	(10.2)	(8.4)		(3.6)	(▲4.1)	(16.9)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	17,006	14,579	11,966		4,600	5,531	2,831	
経常収支 (100万ドル)	27,620	34,905	49,454	12,064	13,529	11,619					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	225,754	234,205	242,287		242,287	249,150	249,177	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.44	0.44	0.44	0.25	0.44	0.44	0.31	0.25
為替 (Sドル/USドル)*	1.415	1.455	1.364	1.303	1.278	1.240	1.226	1.235	1.217	1.209	1.251
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	3,190.0	3,105.9	3,120.4	2,675.2	3,120.4	3,189.3	2,885.3	2,675.2

(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
9月7日	9月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車および車種を限定しない「オープン」などで下落。
	シンガポール通貨庁(MAS)、民間エコノミストによる今年通年の実質GDP成長率見通しを発表。前年比5.3%と前回(6月時点)の同6.2%から下方修正。
15日	7月の実質小売売上高は前年比+8.5%(除く自動車では同+8.3%)。
	4-6月期の失業率(改定値)は2.1%(速報値から不変)。
16日	8月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+5.1%。
16日	8月の民間住宅販売戸数は1,638戸(前月比▲16.2%)。
21日	9月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車(1600cc超)を除き下落。
23日	8月の消費者物価上昇率は前年比5.7%。
26日	8月の製造業生産は前年比+21.7%。
	英シンクタンク「Z/Yen」による国際金融センターランキング調査、シンガポールは前回(3月)と同じ4位。
28日	2011年6月末時点の人口は518万人(前年比+2.1%)(下記①)。
30日	地場電力販売会社SPサービス、2011年第4四半期(10~12月)の電力料金を平均1.2%引き下げると発表。
10月3日	2011年第3四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+1.3%(下記②)。
	人材開発省(MOM)、就労ビザ(EP)等の申請・発給手数料を引き上げると発表(12月1日~)。
4日	9月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は48.3ポイント。

①2011年6月末時点の総人口は518万人

9月28日、統計局が発表した2011年6月末時点の人口統計によると、総人口(外国人を含む)は518万3,700人(前年比+2.1%)へ増加した。内訳を見ると、シンガポール国民379万人のうち、国籍保有者326万人(同+0.8%)に対し、永住権取得者(PR)が53万人(同▲1.7%)と減少に転じた。政府による永住権発給・更新の抑制が背景とみられる。他方、外国人(PR除く)は139万人(同+6.9%)と増加、PRを含む外国人の割合は37.2%と前年から0.8%ポイント上昇した。国民の民族別構成比は、中華系74.1%、マレー系13.4%、インド系9.2%、その他3.3%で不変。

なお、2010年の国民の合計特殊出生率は1.15人(2009年1.22人)と過去最低を更新する中、65歳以上の人口が総人口に占める比率(高齢化率)は9.3%(2010年9.0%)へ上昇、少子高齢化がさらに進展した。また、2010年の平均寿命は、全体で81.8歳(2009年81.4歳)、男性が79.3歳(同78.9歳)、女性が84.1歳(同83.7歳)へそれぞれ伸びた。

②第3四半期の民間住宅価格指数は前期比+1.3%

第3四半期の民間住宅価格指数(1998年第4四半期=100、速報値)は、205.7(前期比+1.3%)と前期(同+2.0%)から伸びが鈍化したものの、指数ベースでは過去最高を更新した。土地なし民間住宅の地域別上昇率では、都心部(CCR)およびCCRを除く中心部(RCR)は、それぞれ同+0.8%(前期:同+1.6%)、同+1.1%(同+1.2%)へ鈍化する一方、郊外(OCR)は同+2.1%(同+1.7%)へ加速した。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

9月の動向～欧州債務問題により大幅下落(レンジ: 1.2021-1.3134)

9月のシンガポールドル(以下SGD)は欧州債務問題深刻化により大幅下落。月初1.20台半ばでスタートしたSGDは、米ISM製造業景況指数が市場予想こそ上回るも項目別で弱い結果が散見され、トリシェ総裁がユーロ圏景気見通しを下方修正したことなどを受け上値の重い推移。更に、9日(金)に独紙などからギリシャのデフォルト観測記事が報じられた他、仏銀の流動性懸念や格下げなども嫌気され、リスク回避姿勢の高まりから月半ばにかけて1.24台半ばまで急落。その後欧州では各国の足並みの乱れが目立ち、問題解決に向けた進展が見られない中、SGDは19日(月)には1.26台前半へ続落。さらに、注目されたFOMCではオペレーションツイストに加えモーゲージ債償還再投資が決定されたにも関わらず米株式を始めリスク資産が下落すると、SGDは1.29台後半まで下値を拡大。22日(木)には1.30の大台を突破し1.31台前半まで値を下げ、名目実効為替相場(NEER)の中銀政策バンドの下限と見られる水準まで下落。さすがに同水準ではSGD買い介入も観測され月末にかけて漸く下げ止まり、結局1.30台後半で月を終えた。

10月の展望～安値圏レンジ相場(1ヶ月予想レンジ: 1.2500-1.3500、3ヶ月予想レンジ: 1.2200-1.3600)

10月のSGDは上値の重い推移を見込む。先月のSGDは欧州債務問題深刻化により大幅下落となったが、1.31台前半の水準では当局による自国通貨買いも観測され下げ止まった。今月については既にSGDの名目実効為替相場(NEER)が下限付近にあると見られることからSGDサイドでの下落圧力は大きく後退している一方、欧州の問題については収束が見込めないため引き続き不安定な値動きが続きそう。また、今月半ば(日程未発表)に半年次の金融政策発表が控えているが、国内ファンダメンタルズの軟化や世界経済の不確実性から、通貨高誘導ペースの緩和か、通貨高誘導政策の停止を見込んでいる。従って、SGDは当面反発があったとしても、それはあくまで反発の範囲内に止まり、9月上旬までの1.20近辺の水準に完全に復帰し、史上最高値更新を窺うような展開に戻るには暫く時間を要しよう。

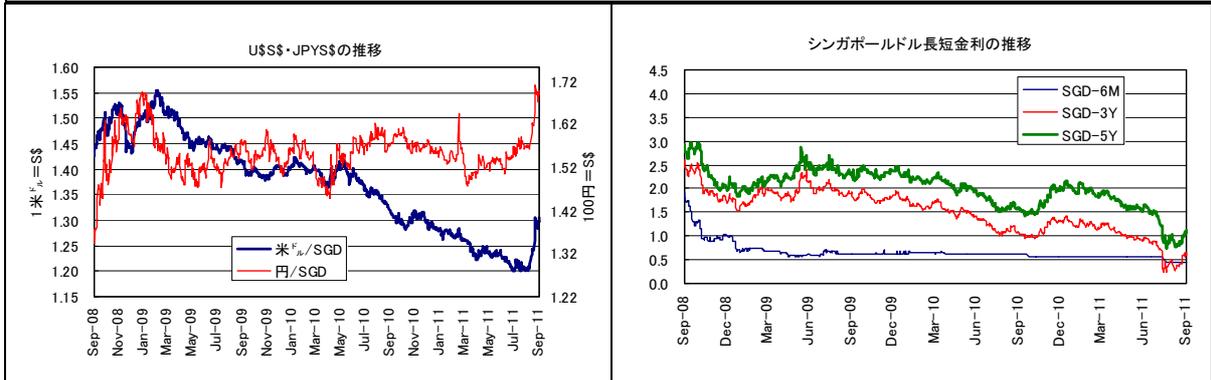
(2) 金利

9月の動向

9月のSGD長期金利は小幅低下。月を通して欧州債務問題が重石となり、リスク資産から質への逃避が見られる中、月央までは低位安定。FOMCにてオペレーションツイストが発表されると米国1～3年セクターの金利は上昇、一方米国超長期金利はさらに低下し、一時10年債利回りは1.6%台を記録。その後はやや上昇して月間では小幅低下となった。これを受けてSGD長期金利も小幅下落となり、10年スワップレートは同比▲13bpの1.92%で引けた。また、SGD3ヶ月SIBORは前月末比+3bpの0.38%となった。

10月の展望

10月のSGD長期金利は低位安定を見込む。足許では米ISM製造業が市場予想を上回ったものの米主要株価が下落しており、やはり欧州債務問題の出口が示されるまでは世界全体でリスク資産に買いが集まる状況は想定しづらい。従ってSGD長期金利も低位安定を見込むが、一方でMASの通貨高誘導ペースの緩和によるSGD短期金利上昇シナリオにも一定の警戒を要しよう。



			10/12	11/3	11/6	11/8	11/9	11/10 (予想)	11/11 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2316	1.2068	1.2960		
		Buying	1.2781	1.2506	1.2216	1.1968	1.2860		
		Selling	1.2981	1.2706	1.2416	1.2168	1.3060		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2280	1.2036	1.3055	1.2500- 1.3500	1.2200- 1.3600
	JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.5245	1.5705	1.6953	1.6300- 1.7800	1.6000- 1.8300	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

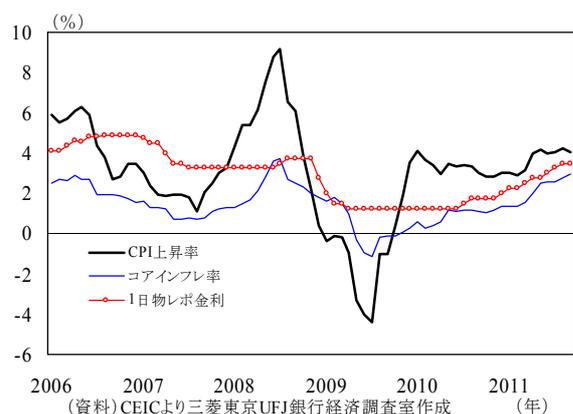
➤ 9月の消費者物価上昇率は前年比4.0%へ低下

9月の消費者物価上昇率は前年比4.0%と、約3年ぶりの高水準を記録した前月(同4.3%)から鈍化した。石油燃料が同3.1%と、前月(同10.0%)から低下したほか、交通・通信費が同0.8%と前月の伸び(同2.5%)を下回った。8月に燃料価格の引き下げが行われた効果が顕在化したとみられる。

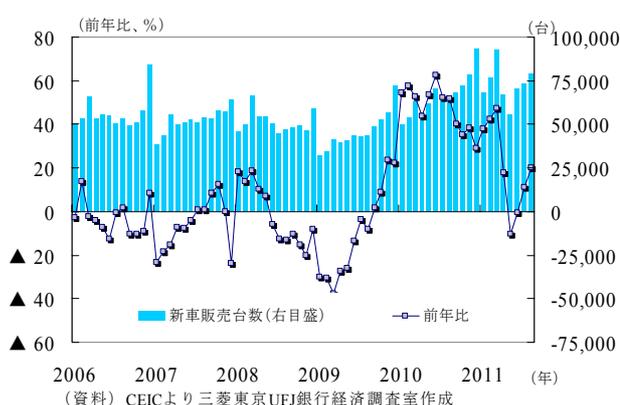
➤ 8月の新車販売台数は前年比+20.3%へ加速

8月の新車販売台数は前年比+20.3%と、前月(同+11.0%)から伸びが一段と加速した。台数ベースでは7万9,043台と、3月以来の高水準となった。タイの新車販売は東日本大震災の影響で低迷していたが、5月(前年比▲10.2%、5万5,851台)をボトムに持ち直しに転じ、足元で回復基調が鮮明となった。この結果、1-8月期は同+19.6%となった。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：新車販売台数



タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
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)	(3.8)	(3.2)	(2.6)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(2.6)	(▲2.1)	(▲2.5)		(3.8)	(▲0.7)	(7.0)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(3.5)	(4.3)	(4.3)		(3.4)	(2.1)	(5.4)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	244,008	238,619	193,393		70,259	72,902	79,043	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(33.8)	(43.1)	(1.8)		(▲0.4)	(11.0)	(20.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.8)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(4.0)	(4.1)	(4.1)	(4.1)	(4.3)	(4.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,232	150,745	193,656	51,846	56,001	57,343		20,816	21,098	20,940	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(21.1)	(27.3)	(19.2)		(16.4)	(36.4)	(28.4)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	157,885	118,143	161,444	42,921	48,039	50,047		17,017	16,546	20,235	
(前年比、%)	(26.7)	(▲25.2)	(36.7)	(18.5)	(27.4)	(28.0)		(23.6)	(13.2)	(45.9)	
貿易収支 (100万ドル)	17,347	32,602	32,212	8,925	7,962	7,296		3,799	4,552	705	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,877	13,661	5,326	5,909	1,396		2,402	3,438	▲697	
対外債務残高 (100万ドル) ◎	76,102	75,307	96,930	96,930	104,717						
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	108,661	135,483	167,530	167,530	176,539	178,793		178,793	180,975	180,262	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	2.00	2.50	3.00	3.50	3.00	3.25	3.50	3.50
為替 (バーツ/ドル) *	33.35	34.33	31.72	29.98	30.54	30.27	30.13	30.52	30.07	29.88	30.45
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	1,032.8	1,047.5	1,041.5	916.2	1,041.5	1,133.5	1,070.1	916.2

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値

(経済調査室)

2. 9月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
9月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“8月消費者物価指数、前年比+4.29%”</p> <p>8月の消費者物価指数は113.23となり（2007年=100）、前年比4.29%、前月比0.43%となった。前年比は211カ月ぶりの高い上昇率を示し、5カ月連続で4%を上回った。</p>
9月1日 タイ労働省	<p>“労働省、バンコクなど7県で最低賃金300パーツへの引き上げ提案へ”</p> <p>タイ労働省は最低賃金引き上げの問題に関し、バンコクと近郊県など7県で1日300パーツへの引き上げを先行実施することを検討。7県を先行させるのは、現状の最低賃金が他県に比べて高く、300パーツとした場合の引き上げ幅が小さくて済むとの判断。10月までに詳細を固め、来年1月1日から実施する方向で検討されている。</p>
9月2日 タイ財務省	<p>“公務員給与、来年1月引き上げへ”</p> <p>財務省は、新政権が公約としていた大卒初任給の月1万5,000パーツへの引き上げに関し、公務員などで先行実施する方針を固め、具体案を今月中旬の閣議に提出する予定。来年1月1日からの実施を目指すとしている。ウィルン副財務相は、同案について、公務員の生活費に見合い、経済活性化にも資すると評価した。</p>
9月12日 タイ財務省	<p>“法人税減税、来年1月1日から実施 30%から23%へ”</p> <p>ブンソン財務相は、来年1月1日から法人税を30%から23%に引き下げると発表した。10月初めの閣議に提出する。タイ貢献党は2013年中に法人税率を20%にすると公約しており、来年中に23%から20%への引き下げが決まる見込み。タイ財務相によると、法人税引き下げは計1,500億パーツの減収要因となる。また同相は現在7%の付加価値税（VAT）について「当面引き上げる予定はない」とした。</p>
9月13日 タイ政府	<p>“自動車購入者向け税制優遇を承認”</p> <p>タイ政府は定例閣議で、初めて自動車を購入する人向けの税制優遇措置を承認した。今月16日から2012年12月末までの自動車購入者が対象。税免除額の上限は10万パーツ、自動車の価格は100万パーツ未満、21歳以上の購入者等の条件がある。ブンソン財務相は、間接税免除により約300億パーツの減収になるが、自動車販売台数が50万台拡大し、付加価値税（VAT）や法人税等の増収が減収分を補う、と説明している。</p>
9月21日 タイ政府	<p>“住宅の初回購入者向け優遇措置を承認”</p> <p>タイ政府は定例閣議で、住宅の初回購入者向け優遇措置を承認した。サティット国財局長によると、優遇措置の対象は、価格が500万パーツ未満の新しい住宅で、上限50万パーツを5年間に分割して税控除を可能とする。今月22日から2012年12月末まで実施する。同局は、優遇措置により約17億パーツの税収減になると試算している。</p>
9月22日 タイ商業省	<p>“8月輸出実績、2カ月連続で過去最高更新”</p> <p>通関ベース貿易統計によると、8月輸出実績は前年同月比+31.1%の215.6億ドルとなり、2ヶ月連続で過去最高を更新した。品目別では特に農産品・加工品が高い伸びとなり、工業品も伸びた。ヤンヨン商業次官は、通年の輸出伸び率について、当初予定の15%を上回る20%程度になる可能性が高いとの予想を示した。</p>
【中銀関連】	
9月30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、8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"> ○ 8月鉱工業生産指数：前年同月比+6.96%（前月実績▲0.66%） ○ 8月設備稼働率：64.7（前月実績63.1） ○ 民間消費指数：前年比+5.4%（前月実績+2.1%） ○ 民間投資指数：前年比+8.3%（前月実績+6.2%） ○ 経常収支：▲697百万米ドル（前月実績3,574百万米ドル）
【その他】	
9月8日 タイ商工会議所 学研究所	<p>“8月消費者信頼感指数、4カ月ぶり低下”</p> <p>8月の消費者信頼感指数は4ヶ月ぶりに低下し、指数は前月の84.1から83.4となった。指数の下落は、中部、北部地域等の洪水のほか、世界経済問題によるタイへの影響や、新政権が賃上げ等の公約を実現できるかどうかについて懸念が高まっているためと見られる。</p>
9月20日 タイ投資促進委員会（BOI）	<p>“1～8月のFDI、2,154億パーツ 前年同期比+76.4%”</p> <p>BOIの集計によると、外国資本が10%以上ある企業の1～8月の投資促進権申請件数は、前年同期比+20.9%の679件で、それに伴うタイへの海外直接投資（FDI）は約2,154億パーツとなり、前年同期比+76.4%となった。日本からの投資申請は361件の約1,047億パーツで、前年同期比、件数は136件、金額は約550億パーツ増加した。</p>

(バンコック支店)

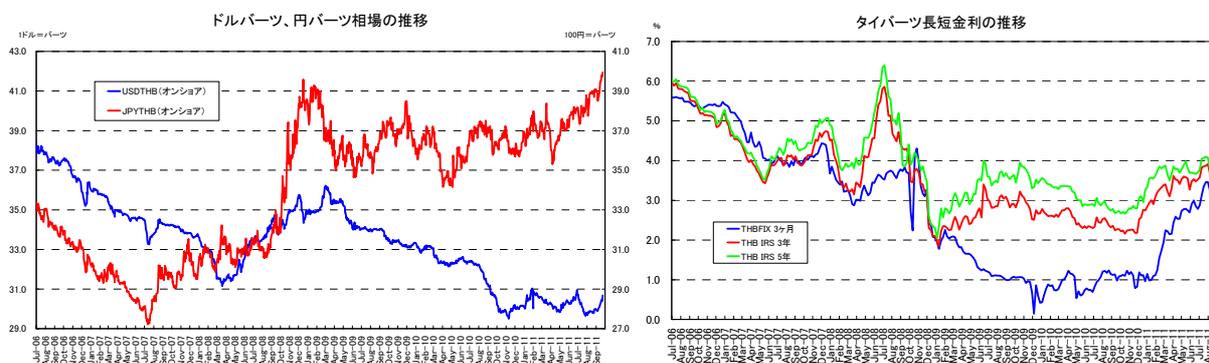
3. 市場動向

(1) 為替

<p>9月の動向～パーツは月末にかけて急落(レンジ:29.89-31.23)</p> <p>9月のパーツ相場(対ドル)は29.96でオープン。月末要因のドル買い需要の剥落により、パーツは堅調推移。米雇用統計が弱い内容となり、アジア通貨売りが先行した一方、パーツは直近の出遅れ感もあり上昇。月間高値となる29.89を再現した。しかしその後は欧州財政問題が燃る中、次第に軟調となる展開へ。月央にはギリシャのデフォルト懸念からリスク回避色が高まり、輸出実需筋のドル売りをこなしながら、パーツは下落。米格付け機関による複数の仏系金融機関の格下げ等を受け、ドルパーツは30.30台へ。さらに欧州財務相会合で債務問題に対する具体的な解決策が見られず、ユーロが売られると、パーツは30.60台まで下落。中銀による急激な為替変動に対する警戒感から、30.30台に戻す局面もあったが、米FOMCが景気のダウンサイドリスクに言及し、市場予想を超える緩和策が打ち出されなかったことから、30.80台まで売られた。月末週には節目となる31台を突破。SETタイ国内株価指数が大幅下落し、海外投資家による資金流出が進む展開に、パーツの月間安値となる31.23を再現し、結局31.09にて越月。</p>
<p>10月の展望～パーツはリスクシナリオを睨み不安定な局面(予想レンジ:30.50-31.75)</p> <p>欧州債務危機を背景とした金融不安、世界経済二番底懸念の波紋は遂にタイ資産へ。ギリシャのデフォルト懸念が現実味を帯び始め、事態の収束が展望できない状況。10月に入り、パーツが年初来安値31.20の水準を割り込んだことも相俟って、パーツの大幅な調整、金融危機時の相場展開を視野に入れる必要が出てきている。今回、リスクシナリオにおけるパーツの下落目処を32.25近辺に設定。値動き的には、リーマンショック後の安値目処としてワークした200週移動平均、2009年4月パーツ安値(36.30)-2010年11月高値(29.50)の38.2%戻し近辺に相当する水準。市場は欧州発金融危機のリスクを完全に織り込んでいないと見るが、リーマンショック時と違い、主要通貨におけるドル買い調整はある程度進行済み、アジア資産については、足許の相場状況について「海外勢の資金流出によるアジア売り」との説明も散見される。しかしタイ資産については、実は、9月以降目立った資金流出傾向は観測されていない。2008年当時を持ち直した6カ月の時間を要したアジア資産。外需依存度が高く、域内他通貨との連動性もあるパーツへの下方圧力は避けられないものの、趨勢としての主要国通貨離れ、経済の安定性を背景に、今回、パーツはこの局面を相応の調整で乗り切る可能性が残っていると見ている。</p>

(2) 金利動向

<p>9月の動向～パーツ金利は短中期ゾーン中心に低下</p> <p>月初、8月消費者物価上昇率は5カ月連続で前年比4%を上回る同4.29%となり、コア上昇率は同2.85%へ上昇。プラサーン中銀総裁は10月のMPCにてインフレターゲットに関し議論するとし、レンジの変更を示唆。一方、インラック新政権は最低賃金300パーツの一部先行実施、公務員給与の先行引き上げ、自動車・住宅購入に関する税制優遇措置等、積極的な景気刺激策を矢継ぎ早に実施する方向で調整。タイ国内だけを見れば、一定のインフレ警戒を要するかに思えるが、他方で欧州財政懸念はいよいよ深刻な状況へ。ギリシャ国債のデフォルト懸念からリスク回避姿勢が高まり、仏系金融機関の格下げや、イタリア国債の購入を中国が拒否する可能性との報道も投資姿勢を後退させた。また米FOMCではツイストオペの実施が決定されたが、予想を超える緩和策が打ち出されなかったことが失望され、米債利回りは史上最低水準を更新する展開となった。上記を受けてパーツ金利は月を通して全般的に低下。年内残り2回のMPCにおける追加利上げの打ち止め観測や、ドルパーツ為替先物市場におけるドルプレミアムの低下(ドル需給の逼迫)を背景に、特に短中期ゾーンにおいて金利低下が顕著となった。パーツスワップの変動指標である6カ月THBFXは、月初から月末の間で約110BPの大幅低下となっている。</p>
<p>10月の展望～高まるリスク回避志向、金利低下基調変わらず</p> <p>9月の消費者物価上昇率は前年比4.03%となり、6カ月連続4%台となったが、国内燃料価格が低位推移した影響から4月以降で最も低い水準へ。コア上昇率は同2.92%と上昇したが、中銀ターゲットの0.5-3.0%に収まった。プラサーン中銀総裁は目標とするインフレ率について、コア指数から総合指数へ変更する方針を示し、年内にも閣議承認される見通し。新政権発足以前から新財務相と舌戦を繰り返していた中銀サイドだが、外部環境の変化も相俟って結果的に共同歩調する格好となり、ハト的な色調を強めている感否めない。年内2回を残すMPCは政策金利を3.5%に据え置くとの見方が有力となっている。欧州債務懸念が深刻化する中、先月の米FOMCではツイストオペの実施を決定した一方、米景気のダウンサイドリスクについて言及したことで、市場のリスクセンチメントは更に悪化。引き続き2013年半ばまでの超緩和策の維持を表明しており、米債利回りには低下圧力が加かろう。タイ債券市場においては、海外投資家によるリスク回避売りが見られているが、小規模に止まっており安定的な相場付き。パーツスワップ金利が短期的に上昇する要因は見つけ難い状況となっている。足元、資金・為替・スワップいずれのマーケットにおいても米ドル需要が高まっており、金融危機的な動きになりつつある点には注意したい。</p>



		2011/05	2011/06	2011/07	2011/08	2011/09	2011/10 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	29.881	30.301	30.745	29.740	31.154	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	29.96	30.32	30.75	29.79	31.20	
	TT-Buying	29.71	30.07	30.50	29.54	30.95	
	TT-Selling	30.21	30.57	31.00	30.04	31.45	
SPOT	USD/THB	29.890	30.300	30.740	29.800	31.090	30.50-31.75
	JPY/THB	36.810	37.165	38.158	38.827	40.360	39.50-41.50
金利・株式	政策金利(レポレート)	2.75	2.75	3.00	3.25	3.50	3.50
	THBFX (6ヶ月)	2.97767	2.96130	2.99490	3.57768	2.48352	2.00-2.80
	国債 (5年)	3.38	3.50	3.78	3.86	3.75	3.40-3.90
	SET指数	1,093.56	1,073.83	1,041.48	1,133.53	916.21	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

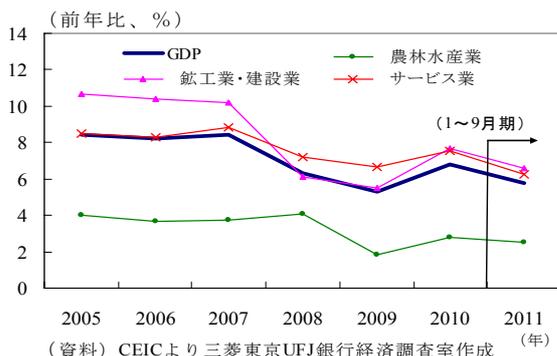
➤ 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.1%

7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.1%と、4-6 月期（同 5.7%）から小幅加速にとどまった。この結果、1-9 月期の成長率は同 5.8%と、前年同期（同 6.6%）を下回る伸びとなった。政府がインフレ抑制のため内需抑制策をとるなか、鉱工業・建設業が伸び悩んだ。政府は今年の成長目標を 6%としているが、達成できるか不透明な状況にある。

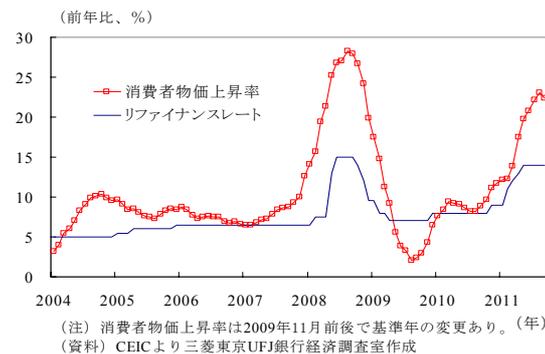
➤ 9 月の消費者物価上昇率は前年比 22.4%へ鈍化

9 月の消費者物価上昇率は前年比 22.4%と、1 年ぶりに上昇ペースが鈍化した。政府は今年 2 月以降、インフレ抑制策に本腰をいれていたが、ここに来てようやく効果が顕在化した格好。内訳をみると、食料品（同+33.4%）を始めとする幅広い品目の価格上昇に歯止めがかかった。

第 1 図：実質 GDP 成長率



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	10-12	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
名目GDP (10億ドル)	91.1	97.2	103.6								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測)	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、%)	6.3	5.3	6.8	7.2	5.4	5.7	6.1				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	7.1	10.7	10.8	9.1	7.0	6.4	6.0	1.5	6.3	11.4
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	34,104	27,826	24,681		7,611	8,544	9,518	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲12.7)	(34.7)	(▲14.9)		(▲24.3)	(▲9.5)	(9.8)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	10.8	12.8	19.4	22.5	20.8	22.2	23.0	22.4
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	20,367	19,386	23,130	26,870	8,460	9,323	9,247	8,300
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(34.2)	(35.1)	(28.8)	(41.5)	(33.9)	(54.6)	(34.9)	(36.1)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	24,034	22,784	26,204	27,164	8,620	8,221	9,643	9,300
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(15.6)	(28.2)	(26.4)	(27.9)	(22.1)	(17.3)	(33.0)	(33.4)
貿易収支 (100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲3,666	▲3,398	▲3,073	▲294	▲160	1,102	▲396	▲1,000
経常収支 (100万ドル)	▲10,787	▲6,117									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447	12,467	12,467	12,220						
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	9.00	12.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	19494.7	20230.7	20696.7	20722.0	20600.0	20584.0	20755.0	20827.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	484.66	461.13	432.54	427.60	432.54	405.70	424.71	427.60

(注) *印：期中平均（月次、四半期はBloomberg、暦年はIMF参照）、◎印：期末値 **：前年同月比。

：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

(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
9月1日	ズン首相、年内はマクロ経済の安定を最優先課題とし、金融引き締め策を維持する方針を強調。
7日	7月の国内銀行の不良債権比率は3.04%(2010年末時点2.16%)へ上昇。 中銀、引き続き経済安定化に取り組む方針を表明(下記①)。
12日	商工省、鉄鋼、亜鉛、クロム鉄鋼、マンガンなどの輸出を禁止し、その他一部の鉱物の輸出を制限する方針。 財務省、各種登録料金に関する新通達を公布。10人乗り未満の自動車に対する登録料を最大20%に引き上げ(10月15日～)。
15日	フエ財務相、「電力料金は四半期毎に改定すべきではない」との見解を表明。 国営企業党委員会、年初から8カ月の国営グループ等の事業状況に関する報告を実施。
22日	ズン首相、各省庁や地方の人民委員会に対し、外国投資に対する管理の強化を指示。
24日	2011年1-9月期の実質GDP成長率は前年比5.76%。 9月の消費者物価上昇率は前年比22.42%。 9月の貿易赤字は▲10億ドル。 9月の鉱工業生産は前年比+12.0%。
26日	政府、今年のインフレ率目標を18%(従来15%)へ引き上げ。 サン国家主席、シンガポールを国賓として訪問(～28日)。 政府、価格に関する行政違反処罰に関する政令を公布(11月15日施行予定)。
28日	中銀、短期のドン建て預金金利の上限を6%に制限(10月1日施行)(下記②)。

①中銀、引き続き経済安定化に取り組む方針を表明

9月7日、中銀は2月に公布したマクロ安定化策(Resolution11)に基づく政策実施状況(8月末時点)を報告。これによると、銀行貸出は、生産部門向けが前年末比+14.79%(うち農業向け:同+30.5%、輸出業者向け:同+35.02%)拡大した一方、非生産部門向けが同▲16.95%(うち不動産セクター向け:同▲10.1%、消費者向け:同▲23.12%)減少した。今後の目標としては、銀行貸出の伸びを前年比+20%以下(15～18%)、マネーサプライの伸びを同15～16%に抑えることで、為替相場の安定およびインフレの抑制を目指す方針を表明した。

②中銀、短期のドン建て預金金利の上限を6%に制限

9月28日、中銀は、ドン建て預金の金利に関する通達(Circular30)を公布、非定期および1カ月未満の定期預金の金利の上限を6%、1カ月以上の定期預金については、通常の金融機関では14%、人民信用基金では14.5%を上限とし、金融機関に対しては金利の公示を義務付けた(10月1日施行)。中銀は、今年3月にドン建て預金金利の上限を14%に設定したが、定期・非定期および期間に関する規定が無く、違反が相次いでいた。

(経済調査室 シンガポール駐在)

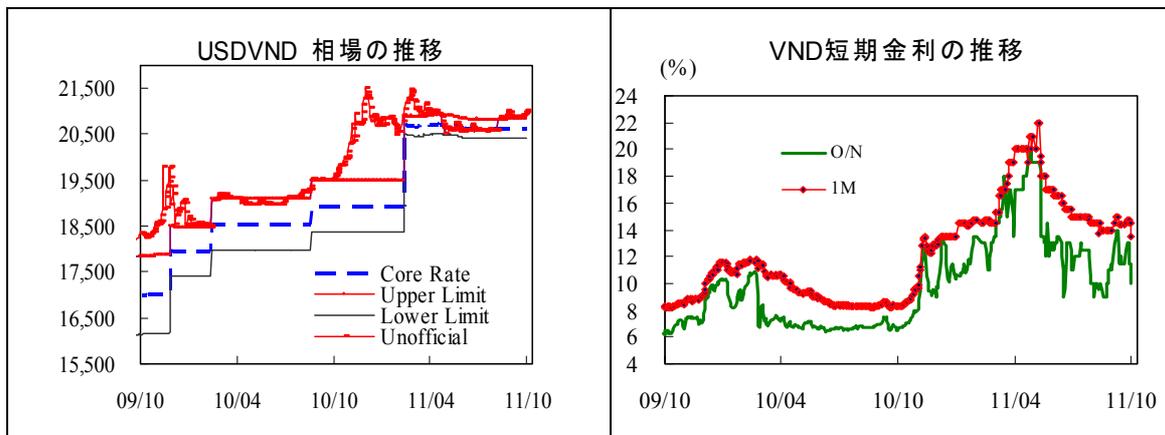
3. 市場動向

(1) 為替

<p>9月の動向～USD/VNDは二重相場継続、月末にかけ21,000レベルへ : CORE Rateレンジ : 20,628-20,628</p> <p>9月のUSD/VNDは前月に続き中銀バンド上限を上回るVND安水準が継続。欧州ソブリン危機を巡る金融市場混乱からグローバル為替市場はリスク回避のドル買いに傾斜、周辺アジア諸国通貨が軒並み急落する中、USD/VNDは下旬に至るまで20,850～20,900の比較的安定したレンジを維持した。しかしながら中銀がVND預金上限金利14%の取締り強化を打ち出しVNDが預金から流出、金へ向かったマネーが国内金価格プレミアムを拡大させるとUSD/VNDは20,900を突破する展開となった。更に23日に9月の貿易赤字が10億ドルへ悪化と発表されたことも拍車を掛けVNDは28日に月間安値となる21,050レベルまで到達、結局20,990レベルで越月となった。</p>
<p>10月の展望～国内金プレミアム拡大等を背景にVND安値更新の勢い : CORE Rate予想レンジ : 20,620-20,670</p> <p>中銀は8月上旬の中銀バンド上限突破以降の約3週間に亘るドル売りVND買い介入で15億ドルもの外貨準備を消費したとされており今後中銀の積極的な介入は見込みづらい。かかる中でファンダメンタルズ的にも、貿易収支が従来の赤字基調に復帰の兆しを見せている上、証券投資も外国人投資家が売り越しに転じつつある模様。さらに中銀は上述の14%ルールを取締り強化に加えて10月より期間1ヵ月未満のVND預金金利の上限を6%とすると発表しており、ますますVND資金の金シフト＝国内金プレミアム拡大を助長し兼ねない状況にある。10月以降のUSD/VND相場はVNDの下値を試す展開が想定される。</p>

(2) 金利

<p>9月の動向～月上旬に金利上昇もVND預金金利上限新規制発表もあり月末に掛けて下落</p> <p>8月に中銀が実施したドル売りVND買い介入は4～5月のドル買いVND売り介入の時と同様に不胎化を実施しない介入だったと思われる、9月上旬のVND短期金利は実質的な資金吸収により強含みに推移、特にオーバーナイト金利は11.0%から14.0%まで上昇する展開となった。また中銀によるVND預金上限金利14%の取締り強化が却って中小銀行のVND資金調達懸念を煽る形で市場で取り上がる動きに繋がったとも言われている。その後は中銀による大規模なVND資金供給オペにより沈静化、下旬まで落ち着いた動きとなったが、28日に中銀が10月より期間1ヵ月未満のVND預金金利の上限を6%とすると発表すると短期中心に低下、オーバーナイト金利は結局10.0%へ下落して越月した。</p>
<p>10月の展望～VND預金金利上限新規制により短期中心に低下が想定される</p> <p>9月の消費者物価指数は前年同月比22.42%と発表され8月の23.02%からようやく上昇率の鈍化が確認されたが、EVN（電力公社）による電力値上げ問題等インフレが再加速し兼ねない問題も抱えており予断は許さない状況。にも拘らず中銀が上記6%規制を発動したことは拙速な感が否めず、IMF等も黙っていないと思われるが、ビン総裁は昨今銀行融資金利を引き下げることに関心の模様であり、取り敢えず目先の金利は短期を中心に低下が余儀なくされるとと思われる。</p>



		Dec-10	Mar-11	Jun-11	Aug-11	Sep-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	18,932	20,703	20,618	20,628	20,628	
	USD/VND取引バンド上限	19,500	20,910	20,824	20,834	20,834	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,665	20,985	20,590	20,875	20,990	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	19,500	20,905	20,585	20,834	20,834
JPY/VND		254.23	252.89	255.71	272.28	270.94	
USD/JPY		81.50	83.00	80.50	76.65	76.55	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	13.50%	19.00%	15.00%	14.00%	13.50%

*銀行間市場金利はVNIBOR、但しMar2011以降は実勢金利を使用。

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

➤ 7月の鉱工業生産は前年比+3.3%へ鈍化

7月の鉱工業生産指数は、前年比+3.3%と2009年8月以来の低い伸びにとどまった。特に、資本財（同▲15.2%）は、金融引き締めに伴う投資の伸び悩みに加え、前年の高水準の反動もあり、落ち込みが目立った。

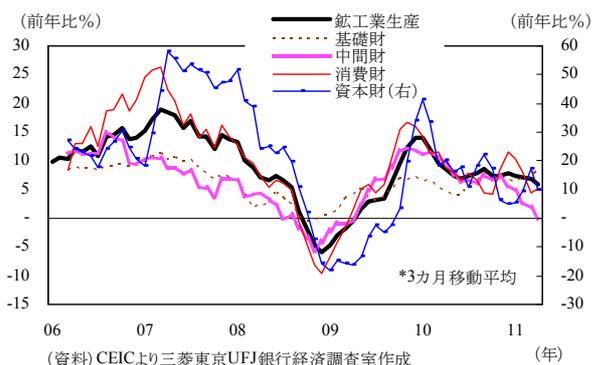
➤ 9月の外国人投資家のネット株式投資額は小幅買い越し

9月の外国人投資家のネット株式投資額は697万ドルと、2008年10月以来の売り越し幅（▲24億ドル）を記録した8月からやや持ち直した。

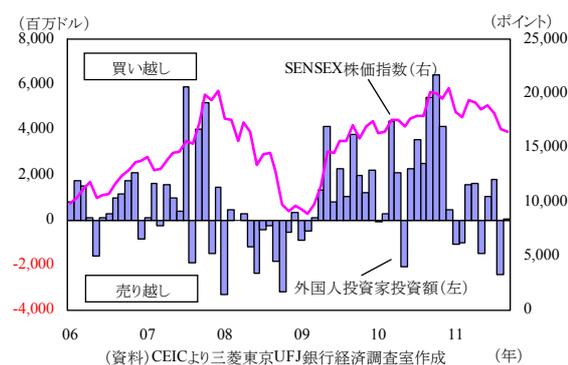
➤ 4-6月期の経常収支は▲141億ドルへ赤字幅が拡大

4-6月期の経常収支は、貿易赤字の拡大を主因に▲141億ドルと前期（▲54億ドル）から赤字幅が拡大した。他方、資本収支は、157億ドルと前期（62億ドル）から黒字幅が拡大した。直接投資（1-3月期：6億ドル→4-6月期：72億ドル）および証券投資（同▲0.1億ドル→同23億ドル）ともに大幅に増加した。

第1図：鉱工業生産



第2図：外国人投資家ネット株式投資額



インドの主要経済指標

	08年度	09年度	10年度	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/6	11/7	11/8	11/9
名目GDP (10億ドル)	1,108	1,214	1,267								
人口 (100万人)	1,181	1,198	1,210								
1人あたりGDP (ドル)	1,028	1,058	1,321								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.8)	(8.0)	(8.5)	(8.3)	(7.8)	(7.7)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(8.6)	(7.9)	(6.8)		(8.8)	(3.3)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	628,519	715,356	602,798		189,000	183,657	191,914	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(29.9)	(23.1)	(8.8)		(4.2)	(▲8.9)	(▲5.9)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(8.9)	(9.6)	(9.6)		(9.4)	(9.2)	(9.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(9.2)	(9.0)	(8.9)		(8.6)	(8.4)	(9.0)	
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	63,438	73,337	79,003		29,213	29,344	24,313	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(37.2)	(42.2)	(45.6)		(46.4)	(81.8)	(44.3)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	82,144	95,031	110,613		36,872	40,426	38,354	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(3.8)	(17.2)	(36.1)		(42.5)	(51.5)	(41.8)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲18,706	▲21,694	▲31,610		▲7,659	▲11,082	▲14,042	
経常収支 (100万ドル)	▲27,914	▲38,383	▲44,281	▲9,977	▲5,355	▲14,105					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	242,408	261,071	282,505	274,864	281,846	291,047		291,047	293,741	293,666	
レポレート (%)◎	5.00	5.00	6.75	6.25	6.75	7.50	8.25	7.50	8.00	8.00	8.25
為替 (ルピー/ドル)*	45.94	47.41	45.88	44.87	45.26	44.71	46.37	44.72	44.16	46.02	48.93
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	20,509	19,445	18,846	16,454	18,846	18,197	16,677	16,454

(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 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
9月1日	7月の輸出額は前年比+81.8%の293億ドル。
2日	8月の製造業購買担当者指数(PMI)は52.6、前月(53.6)から下落。
5日	7月のインフラ8業種生産指数は前年比+7.8%。 政府、「土地収用・復旧・移住法案」を閣議承認。
8日	デリー高等裁判所前で爆弾テロ発生。
9日	8月の乗用車販売台数は前年比▲5.9%の19万1,914台。
12日	7月の鉱工業生産指数は前年比+3.3%(前月:同+8.8%)。
16日	8月の卸売物価上昇率は前年比9.8%(前月:同9.2%)。 インド準備銀行(RBI)が25bpsの利上げを実施(下記①)。
	クリシュナ外相、ハノイでベトナムのミン外相と会談、南シナ海での印国営企業による油田・ガス開発で合意。
18日	インド北東部シッキム州でマグニチュード(M)6.9の地震発生。
22日	日本商工会議所、タミル・ナドゥ州政府との間で、貿易・投資促進に関する覚書(MOU)を締結。
23日	野田首相とシン首相、ニューヨーク市内のホテルで首脳会談、野田首相が年内に訪印することで一致。
25日	政府、対外商業借入(ECB)の規制を緩和(下記②)。
29日	首相経済諮問委員会のランガラジャン委員長、2011年度(2011年4月~12年3月)の実質GDP成長率が8%近くに達するとの見通しを表明。
10月4日	9月の製造業購買担当者指数(PMI)は50.4、前月(52.6)から下落。

①インド準備銀行(RBI)が25bpsの利上げを実施

9月16日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、金融政策会合で政策金利のレポレートおよびリバース・レポレートとともに25bps引き上げ、それぞれ8.25%、7.25%とすることを決定、即日実施した。利上げは2010年3月以降12度目。

足元、成長ペースの鈍化を示す指標が増えているものの、8月の卸売物価上昇率(WPI)が前年比9.8%(前月:同9.2%)と約1年ぶりの高水準に達し、特に製品(非食品)価格の上昇が目立つなど、需要サイドからのインフレ圧力が懸念されるほか、良好なモンスーンにも関わらず、食品価格の高い伸びが続いていることなどが背景。

②政府、対外商業借入(ECB)規制を緩和

9月25日、政府は、対外商業借入(External Commercial Borrowing: ECB)の規制を緩和した。主なポイントは以下の通り。

- (1) 自動認可ルート適用限度額(年度当たり)の引き上げ
 - a. 実体部門、工業部門、インフラ部門: 5億ドル→7.5億ドル
 - b. ホテル、病院、ソフトウェア企業: 1億ドル→2億ドル
- (2) 親会社(外国人株主)等からのルピー建て借入: ECBガイドラインに沿った借入を認める。
- (3) インフラ建設中の利払いをECBの用途として認める。
- (4) インフラ建設に関わる具体的な資金ニーズを配慮する(新規ECBの75%以上が新規のインフラプロジェクトに支出される場合、資本財輸入等)。

(ニューデリー支店)

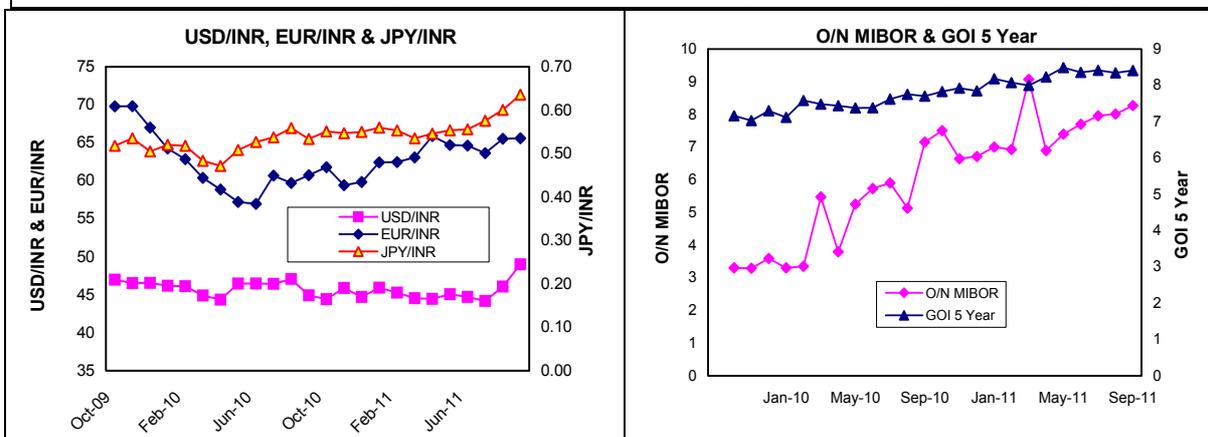
3. 市場動向

(1) 為替

9月の動向
<p>インドルピーは対米ドル45.93でオープンした。月初は46台前半でもみあいとなり前月からのルピー売りの動き一服となった。しかし月央にかけ、欧州債務問題に対する懸念が高まりを見せ、リスク回避の動きが強まると再びルピー売りの動きが活性化し対ドルで48.00まで急落する展開となった。その後ECBが各国中銀と米ドル資金供給で協調との報道が流れ、一旦は47台前半に反発する局面も見られたがEU非公式財務相会談でギリシャ債務問題に対し具体的な対策が打ち出されなかった失望感に加え、米FOMCで景気下振れリスクについて言及されたこと等から投資家のリスク選好度合いは大きく低下、月末に向けルピー売り一色の展開となった。中銀による介入の噂やムガジー財務相からの介入を示唆する発言等に一時的に反発する局面も見られたが長続きはせず、23日には2009年5月以来のルピー安水準となる49.90まで売り込まれた。このレベルでは心理的な節目となる対ドル50.00が意識されたことに加え、輸出企業の米ドル売りも見られ取り敢えず下げ止まったものの、大幅反発には至らず、結局安値圏である48.975でクローズした。尚、SENSEX指数は16,963.67でオープン。一旦17,000台を回復する局面も見られたが、26日には先月26日以来の16,000割れまで売り込まれるなど、月を通して弱含み推移となり、16,453.76でクローズした。</p>
10月の展望～予想レンジ 48.50-50.50
<p>欧州債務問題の先行きが不透明であることから、引き続き投資家のリスク回避の動きは継続しよう。レベル感から一時的にルピーが買い戻される局面もあろうが、大きな流れとなることは考え難い。中銀による介入も実行されたとしてもあくまでもスムージングオペレーションの域を出るとは考えられず、ルピー売りの流れを反転させる事は難しい。国内事情に目を向けても鉱工業生産の伸び率が大幅に低下する等景気減速感が高まっている一方でインフレに鎮静化の兆しが見られず、RBIは引き続き難しいかじ取りを強いられており、ルピーを積極的に買う材料は目先見当たらない。10月も下値を探る展開が予想される。予想レンジは48.5-50.5。</p>

(2) 金利

9月の動向
<p>中銀は9月16日の理事会で大方の予想通り政策金利の25bp引き上げを決定した。利上げは今年度に入り4度目、昨年来の利上げ幅は3.50%に達し、レポレートは8.25%となった。一方債券市場では月末に財務相が2011年度下半期の新規借入額が当初予定額の1.67兆ルピーを32%程度上回ると発言したことで売りが加速、指標10年物国債は急落、8.44%でクローズしている。</p>
10月の展望
<p>先月公表された8月の卸売物価指数は市場予想を上回り、前年同月比+9.78%という高い伸びを示した。RBIはインフレに対する警戒を緩めてはならず、今月の理事会で再度の利上げの可能性も残る。但し、グローバルで景気の先行き不透明感が増し、インド国内経済自体も減速感が強まっていること、年末以降はベース効果の剥げ落ちも有りインフレ率の低下がある程度見込まれる事等を考慮すると、一旦様子見に転じる可能性も高く、利上げの可能性は現時点では5分5分と見る。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/8	2011/9	2011/10 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	45.95	49.03	
		Buying	50.67	44.87	44.47	45.88	49.27	
		Selling	51.17	45.31	44.91	46.02	48.79	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	46.08	46.08	48.50-50.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.601	0.637	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	9.12	9.23	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.32	8.44	

(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	6,738	19,316	1,659	3,400	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,686	22,569	1,778	3,648	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,723	27,129	1,899	3,763	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,080	34,941	2,071	3,931	10,492
2008	5,105	2,223	1,672	1,894	2,724	911	12,141	45,195	2,151	4,002	9,314
2009	5,403	1,928	1,611	1,833	2,640	972	12,671	49,844	2,106	3,774	8,341
2010	7,071	2,379	1,888	2,227	3,187	1,036	15,980	58,830	2,276	4,302	10,144

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	1,210.1	1,341.0	7.1	23.2	48.9

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	606	1,486	24,403	14,986	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	680	1,726	25,998	16,023	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	760	2,064	27,489	16,451	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	951	2,644	29,783	17,122	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	1,028	3,403	30,784	17,372	19,162
2009	2,333	6,912	1,746	36,740	4,155	1,130	1,058	3,734	29,968	16,326	17,225
2010	3,005	8,422	2,008	43,925	4,989	1,174	1,321	4,387	32,064	18,573	20,755

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	6.3	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	0.3
2010	6.1	7.2	7.6	14.5	7.8	6.8	8.5	10.4	7.0	10.9	6.2
09/7-9	4.2	▲ 1.2	0.5	2.1	▲ 2.8	6.0	8.6	9.6	▲ 2.1	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	1.4	4.6	5.9	6.9	7.3	11.3	2.5	9.1	6.5
10/1-3	5.6	10.1	8.4	16.4	12.0	5.9	9.4	11.9	8.0	13.6	8.5
4-6	6.1	8.9	8.9	19.4	9.2	6.3	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.5	6.6	7.4	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.0	3.8	7.2	8.3	9.8	6.4	7.1	4.7
11/1-3	6.5	4.9	4.6	9.3	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.2	4.2
4-6	6.5	4.0	3.4	0.9	2.6	5.7	7.7	9.5	5.1	5.0	3.4
7-9						6.1					

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	10.5	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	125	2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
10/5	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	125	2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697		2,773	29,524	2,731	3,819	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749		2,794	30,122	2,726	3,855	2,976
3	1,024	1,122	589	2,334	1,765	122	2,818	30,672	2,768	3,874	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843		2,897	31,685	2,725	3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801		2,871	31,883	2,758	3,933	3,050
6	1,161	1,326	614	2,423	1,788		2,910	32,198	2,771	3,950	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810		2,937		2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	685	2,492	1,803		2,937			3,950	3,109
9											3,021

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	45.7	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。