

ASEAN・インド月報

(2012年7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

➤ **5月の自動車販売台数は9万5,499台**

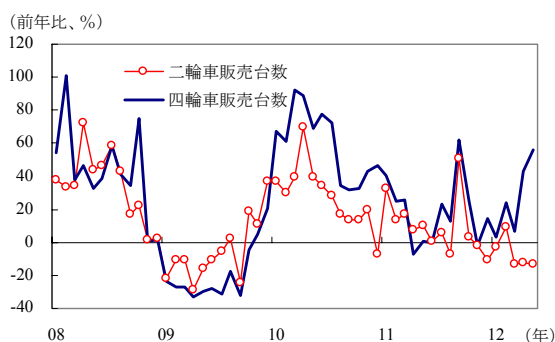
5月の自動車販売台数は9万5,499台(前年比+56.4%)と単月で過去最高を記録した。所得の増加や低金利が追い風となる一方、自動車ローンに対する頭金比率規制導入(6月15日～)に向けた駆け込み需要もあるとみられる。

他方二輪車販売台数は61万1,251台(同▲13.5%)と3カ月連続で二桁の落ち込みとなった。金融各社による二輪車向けローンの融資基準の厳格化や6月中旬からの規制導入に向けた頭金引き上げなどが影響したとみられる。

➤ **6月の消費者物価上昇率は前年比4.5%**

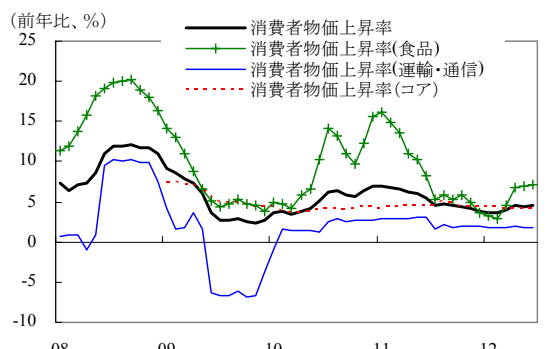
6月の消費者物価上昇率は前年比4.53%(前月:同4.45%)、コアインフレ率は同4.15%(前月:同4.14%)とそれぞれ小幅上昇した。特にトウガラシの生産減少などに伴い食品価格が同7.2%(前月:同6.9%)と伸びが目立っている。

第1図：二輪・四輪販売台数



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(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

	2009	2010	2011	11/7-9	10-12	12/1-3	4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	539.6	708.5	844.8								
人口 (100万人)	231.4	237.6	238.5								
1人あたりGDP (ドル)	2,350	3,010	3,543								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.6)	(6.2)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.3)					
国内自動車販売 (台)	486,061	764,710	894,164	242,167	234,325	250,842		87,918	87,080	95,499	
(前年比、%)	(▲20.0)	(57.3)	(16.9)	(30.2)	(12.4)	(11.1)		(7.0)	(43.4)	(56.4)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(4.7)	(4.1)	(3.7)	(4.5)	(4.0)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,779	203,497	53,610	51,271	48,517		17,252	16,173	16,725	
(前年比、%)	(▲15.0)	(35.4)	(29.0)	(39.6)	(9.4)	(6.9)		(5.4)	(▲2.3)	(▲8.5)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	96,829	135,663	177,436	46,452	47,403	45,747		16,326	16,938	17,211	
(前年比、%)	(▲25.0)	(40.1)	(30.8)	(34.8)	(23.9)	(17.9)		(12.7)	(13.8)	(16.1)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116	26,317	7,158	3,868	2,770		926	▲765	▲486	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,144	1,719	504	▲1,577	▲2,894					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908	106,530	110,717	106,530	106,603		106,603	112,509	107,914	
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.50	6.00	6.75	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,631	9,042	9,114	9,339	9,168	9,180	9,352	9,485
株価指数 ◎	2534.4	3703.5	3822.0	3549.0	3822.0	4121.6	3955.6	4121.6	4180.7	3832.8	3955.6

(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
6月 1日	5月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.07%、前年比4.45%。コア上昇率は前年比4.14%。
7日	中銀、クレジットカードの遅延損害金を3%以下に(下記①)。
12日	中銀総裁会合開催。中銀 (BI) レートは4カ月連続で5.75%で据置き。
13日	5月国内自動車販売台数発表。前月比+9.65%となる9万5,499台で、前年同月比では+56.42%。
13日	5月国内二輪販売台数発表。前月比▲1.01%となる61万1,251台で、前年同月比では▲13.46%。
13日	2013年の電力料金、10%の値上げ案を国会に提出(下記②)。 自動車保有台数、過去11年間で2倍以上に拡大(下記③)。
21日	ジャカルタ市内ハリム空港近くの住宅地に空軍機が墜落 搭乗者7人と住民3人死亡。
21日	豪州北西沖クリスマス島の北220キロのインドネシア領海内で、スリランカから出港し、亡命希望者とみられる約200人を乗せた船が沈没。
7月 2日	6月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.62%、前年比4.53%。コア上昇率は前年比4.15%。

① 中銀、クレジットカードの遅延損害金を3%以下に

6月7日、中央銀行はクレジットカード発行会社に対し、遅延損害金に関する規定などを盛り込んだ回状を發布した。回状では遅延損害金が返済額の3%以下または15万ルピアに制限されたほか、クレジットカード債権が不良債権化した場合、あるいは発行会社がカード利用を恒久的に中止した場合は、遅延損害金の請求を停止することが義務付けられた。発行会社には四半期ごとの財務報告の提出も義務付けられた。

② 電力料金、10%の値上げ案を国会に報告

政府は13日、来年1月以降の電力基本料金 (TDL) を10%引上げる案を国会に提示した。来年度予算案の電力補助金総額は77.8兆～100.3兆ルピアで、実際の必要額は、原油価格や電力需要の成長率などにより異なってくる。エネルギー・鉱物資源省の試算によると、電力需要成長率が9%、電力補助金が最小額の77.8兆ルピア、インドネシア公式原油価格 (ICP) を1バレル100ドルとした場合、電力基本料金は10%の引上げが必要となる。なお、試算は為替相場を1ドル=9,000ルピアと想定しており、ルピア相場が100ルピア下落すれば、輸入価格の上昇により補助金の必要額は8,000億ルピア増加する。

③ 自動車保有台数、過去11年間で2倍に

インドネシア自動車製造業者協会 (GAIKINDO) は18日、インドネシアの自動車保有台数が2000年の504万台から、今年5月時点は1,097万台と、2.2倍拡大したと発表した。増加ペースは1989年 (229万台) から2000年までの11年間 (2.2倍) と同じだった。

(アセアン金融市場部)

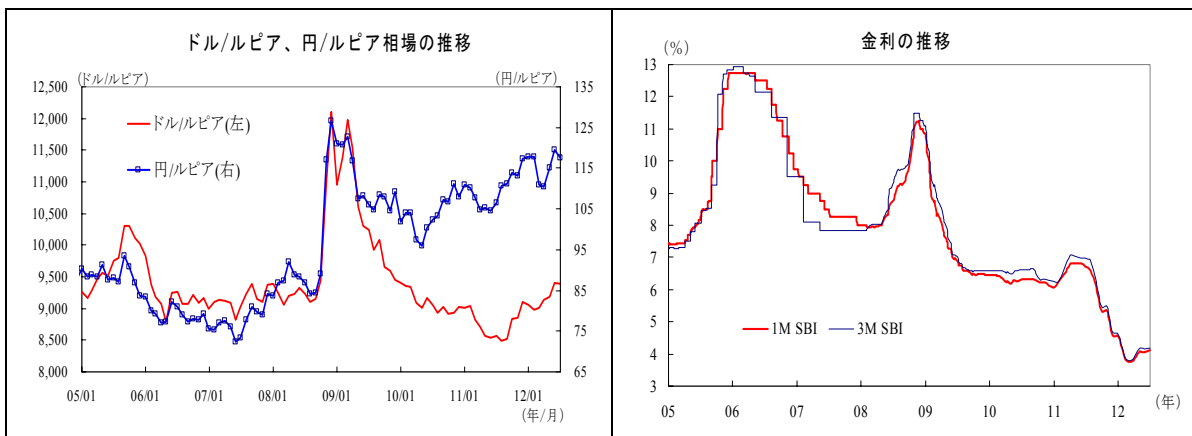
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向
6月のドルルピア相場は9400でオープン。大混乱となった前月後半のルピア相場だったが、4日にはインターバンク市場に国営銀行以外の市中銀行によるドル売り気配が出るなど、月初からドルルピア相場は徐々に沈静化に向かった。その後はギリシャを中心とした欧州債務問題や、米中の景気動向などを背景に、海外投資家のリスク選好度は悪化と好転を繰り返したが、当地株式・債券市場への資金流入は鈍かった。為替市場では貿易収支の悪化を背景に国内需給がドル買いに傾く中、ドルルピアにはルピア安圧力が掛かり続けたが、中銀により、市中の需給状況に合わせたドル売り介入が断続的ながらも実施された模様で、ドルルピア相場は9500近辺にて、一段のルピア安は抑制された。月末にはEU首脳会談において、各国首脳が成長促進と雇用創出のために1200億ユーロを投入することや、ユーロ圏銀行の監督制度統一で合意したほか、救済基金を銀行支援に直接振り向けることが可能になったことも明らかとなると、これを受けて市場は期待以上の成果があったものとして、リスク選好ムードが拡大した。当地でも株式市場を中心に海外投資家からの投資資金が流入し、為替市場ではルピア買い意欲が多少回復したものの、国内実需勢による月末のドル買い需要に打ち消される形となり、ルピア高の勢いは限定的なものに止まった。結局、ドルルピアは9490でクローズ。
7月の展望
7月2日に発表された6月消費者物価上昇率は前年比4.53%と、前月(同4.45%)から小幅加速した一方、同日発表された5月貿易収支は4.8億ドルの赤字と、2カ月連続で赤字を記録した。前月末のEU首脳会談では、市場の予想に反して債務危機封じ込めに向けた一連の措置が決定され、週明けとなる月初からは市場のセンチメントは大きく好転、当地でも株式・債券市場への海外からの資金流入が進み、為替市場でもルピア買い需要が大きく膨らんだ。ただ、相場一巡後は再び海外からの投資資金流入が鈍っており、今後の動向は欧州債務問題を始めとする、グローバルな動向次第と言えよう。海外投資家による当地への投資意欲が回復しない限り、経常収支悪化により国内需給がドル買いに傾いた状況では、継続的にルピア安圧力が掛かり続けることとなり、中銀はルピア安容認か、介入による外貨準備減少かの2択を迫られることとなる。5日に発表された6月末の外貨準備高は1,065.0億ドルと、5.0億ドルの大幅減少を余儀なくされており、中銀の介入スタンスは徐々に軟化に向かわざるを得なくなるものと思料する。

(2) 金利

6月の動向
短期金利市場では、為替市場での介入により、中銀が市中銀行にドルを売った一方、ルピアを買ったことや、中銀定期(FTK)への積極誘導などにより、オーバーナイト市場からは流動性が減少、オーバーナイト金利は3.90-4.20%と、やや高め水準での推移となった。一方、債券市場では前月のルピア相場混乱の沈静化と共に、国内投資家を中心に買戻しが進み、月を通じて債券価格は上昇(利回りは低下)した。結局、2年債利回りは前月末比0.09%ポイント下落の5.10%、5年債は同0.15%ポイント下落の5.46%、10年債は同0.36%ポイント下落の6.15%、15年債は同0.30%ポイント下落の6.57%と、全タームで利回りは下落しての越月となった。
7月の展望
足許のルピア安進行を受けた輸入物価の上昇、補助金付燃料価格引上げ乃至供給制限による輸送コストの上昇、工業ガス価格引上げによる工業製品価格の上昇など、こへ来てインフレ材料が複数出て来ており、年後半に向けてのインフレ昂進は不可避な状況となりつつある。短期金利市場では中銀による流動性吸収の効果から、オーバーナイト金利にも徐々に上昇圧力が掛かりつつあり、中銀は早ければ12日の中銀総裁会合において、FASBI(翌日物中銀預入)金利の引上げを実施する可能性も浮上している。イールドカーブ全体が徐々にスティープ化に向かうことが予想され、国債利回りも徐々に上昇に向かうものと考えられる。



		11/6	11/9	11/12	12/3	12/4	12/5	12/6	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference)	8,597	8,835	9,068	9,180	9,190	9,565	9,480	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	8,620	8,830	9,080	9,140	9,180	9,500	9,500
		Buying	8,320	8,530	8,780	8,840	8,880	9,200	9,200
		Selling	8,920	9,130	9,380	9,440	9,480	9,800	9,800
		Average TTM	8,547	8,864	9,076	9,140	9,157	9,261	9,429
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	106.95	112.20	117.01	111.06	114.32	120.56	119.95
		Buying	101.96	107.05	111.70	106.12	109.23	115.29	114.71
Selling		112.06	117.50	122.45	116.11	119.55	125.96	125.32	
Average TTM		106.28	115.56	116.62	110.91	112.59	116.17	124.38	
金利	インドネシア中								
	1M SBI	6.73	5.35	4.56	3.79	3.80	4.06	4.12	
	IDR 5Y	6.88	5.72	5.43	5.29	5.22	5.61	5.46	
	IDR 10Y	7.55	6.34	6.03	5.93	5.96	6.51	6.15	

(※)1M SBI金利は2010年6月以降はFTK(中銀定期預金)金利、2012年1月以降は中銀リバースレボ金利

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

▶ **5月の自動車販売台数は前年比+26.6%**

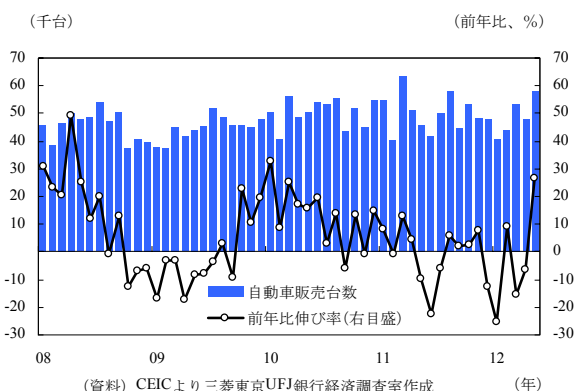
5月の自動車販売台数は5万8,299台（前年比+26.6%）と3カ月ぶりにプラスに転じた。メーカー各社による新型モデル投入に加え、タイにおける洪水の影響や自動車ローン認可手続きの厳格化に伴う販売手続き期間の長期化の影響の剥落などが追い風になったとみられる。

▶ **5月の輸出は前年比+3.6%**

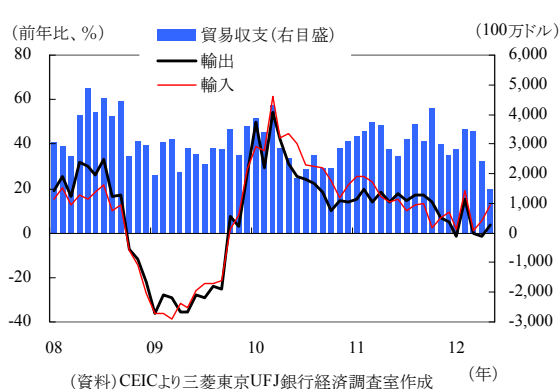
5月の輸出（ドルベース）は前年比+3.6%と3カ月ぶりにプラスの伸びを回復した。品目別では、電機・電子関連が集積回路などを中心にやや持ち直したほか、液化天然ガス（LNG）などの資源関連が堅調を維持した。国・地域別ではASEAN域内、日本、米国が二桁増となったほか、欧州のマイナス幅が縮小した。

一方輸入は資本財のほか中間財も拡大し同+12.9%の175億ドルと単月で過去最高を記録、貿易黒字は15億ドルと約10年ぶりの低水準にとどまった。

第1図：自動車販売台数の推移



第2図：貿易動向



マレーシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/7-9	10-12	12/1-3	4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	202	247	288								
人口 (100万人)	27.9	28.3	28.6								
1人あたりGDP (ドル)	7,250	8,742	10,068								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(▲1.5)	(7.2)	(5.1)	(5.7)	(5.2)	(4.7)					
鉱工業生産指数 (前年比, %)	(▲7.7)	(7.4)	(1.2)	(2.1)	(2.4)	(3.2)		(1.5)	(3.1)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156	600,124	153,041	149,879	138,544		53,583	47,736	58,299	
前年比, %	(▲2.1)	(12.7)	(▲0.8)	(0.6)	(▲1.3)	(▲12.6)		(▲15.3)	(▲6.3)	(26.6)	
消費者物価指数 (前年比, %)	(0.6)	(1.7)	(3.2)	(3.4)	(3.2)	(2.3)		(2.1)	(1.9)	(1.7)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,239	198,749	226,988	58,415	57,412	56,790		20,296	18,856	18,942	
前年比, %	(▲21.2)	(26.4)	(14.2)	(16.3)	(8.5)	(4.0)		(▲0.4)	(▲1.7)	(3.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,753	164,736	187,660	48,459	47,539	47,047		16,862	16,405	17,459	
前年比, %	(▲20.9)	(33.1)	(13.9)	(12.1)	(6.3)	(6.5)		(1.3)	(5.6)	(12.9)	
貿易収支 (100万ドル)	33,486	34,013	39,328	9,957	9,872	9,743		3,434	2,451	1,483	
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283	31,770	9,079	7,097	5,906					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	95,397	104,857	131,804	129,090	131,804	133,734		133,734	133,974	134,017	
銀行間3か月金利 (%) ◎	2.17	2.98	3.22	3.26	3.22	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19
為替 (リンギ/ドル) *	3.525	3.219	3.060	3.022	3.152	3.060	3.115	3.044	3.062	3.103	3.179
株価指数◎	1,272.8	1,518.9	1,530.7	1,387.1	1,530.7	1,596.3	1,599.2	1,596.3	1,570.6	1,580.7	1,599.2

(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
6月1日	マレーシア統計局、2月の国内主要5港(クラン、ペナン、ジョホール、タンジュン・ブルパス、クアンタン)のコンテナ取扱量は、前年同月比+9.4%の150万2,978TEU。このうち、取扱量が最も多いクラン港は同+15.9%の78万5,660TEU、タンジュン・ブルパス港は同+1.9%の54万8,828TEU。
6月6日	マレーシア通産省、マレーシア工業投資開発庁(MIDA)がタタルスタン共和国との間で、貿易、投資促進等の活動展開で2国間関係を強化する覚書を結んだ。
6月7日	マレーシア中央銀行、5月31日時点の外貨準備高、同月15日時点から▲1億ドルの1,360億ドル。同月31日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.3カ月分、対外短期債務の4.1倍にそれぞれ相当。
6月7日	社会保障機構(SOCSO)は、失業保険制度の基本構想を年内にまとめる考えを示した。失業保険制度について労使双方のコンセンサス作りを進めており、コンセンサスを得られた後は仕組みについて検討、政府の承認のための基本構想の準備を進める予定。
6月11日	マレーシア経済企画局(EPU)、「マレーシア生活の質2011」を発表。2010年の生活の質(QOL)の総合指数(MQLI、2000年=100)は、10年前から11.9%上昇、前年比+2.8%の111.9。
6月13日	トレンガヌにバイオ複合施設の整備(下記①)。
6月13日	マレーシア通産省、合金鋼製品の8関税分類品目(タリフライン)につき6月15日から輸入許可の取得が必要な輸入規制品目にするとして発表(下記②)。
6月20日	通産大臣、政府調達をTPPの交渉対象に(下記③)。
6月21日	マレーシア統計局、4月の景気動向指数(2005年=100)は、先行指数が前月比▲0.5%の112.2、一致指数が同▲1.9%の116.3。統計局は、先行指数は軟調だが、長期的なトレンドを考慮するとマレーシア経済は短期的には成長維持の見込み。
6月21日	マレーシア持続可能エネルギー開発局(SEDA)は、フィード・イン・タリフ(FIT)に基づく電力買取りの新規制当てを本年第4四半期に公表すると発表した。当初本年半ばに予定していた公表が延期された格好だが、FITを利用している既存の再生エネルギー発電事業者に影響を与えることはないとし、また、FITでの電力買取りの対象に風力発電や地熱発電を追加することを検討しているとした。
6月21日	最低賃金制度等について、マレーシア政府と産業界による官民対話が行われた。マレーシア製造業連盟(FMM)は、施行後半年間とされている移行期間を2年間に延長するよう主張し、また、秩序のない賃上げ連鎖を防ぐため、制度の仕組みを見直す必要があると指摘した。(最低賃金法については7月1日に官報揭示予定)。

① トレンガヌにバイオ複合施設整備

6月13日、マレーシアン・バイオテクノロジー・コーポレーション(バイオテック・コープ)は「東海岸経済地域(ECER)」のトレンガヌ州に、バイオ製品の複合製造施設整備のための戦略提携契約を同州政府などと交わした。完成すればアジア最大規模のバイオリファイナーの施設となり、2020年までに204億リンギの国民総所得(GNI)と2500件の雇用創出が見込まれている。

② 合金鋼製品が輸入規制品目へ

6月13日、通産省は15日から合金鋼製品の8関税分類品目(タリフライン)を輸入規制品目にするとした。合金鋼製品の品質、安全性確保、規格外品輸入の防止などが狙い。対象は幅60センチ以上のその他合金鋼のフラットロール製品となる。

③ 政府調達もTPPの交渉対象へ

6月20日、通産大臣は環太平洋連携協定(TPP)の交渉で、同国がこれまでの自由貿易協定(FTA)で対象外としてきた政府調達を含めることを明らかにした。ただし、マレーシア国内企業を保護するため、政府調達への海外企業の参入には上限を設けるとし、国益を最重視すると語った。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

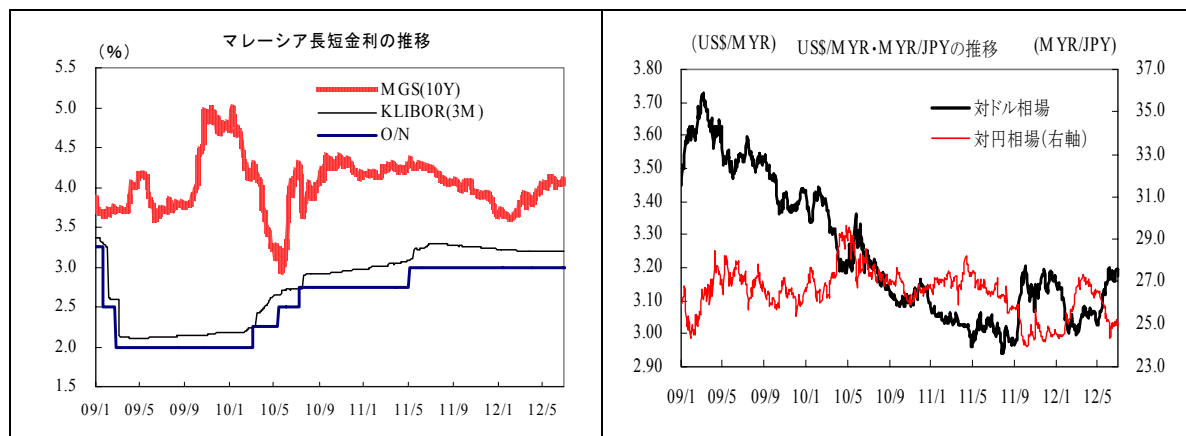
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向</p> <p>前月のリングギット相場は欧州債務危機を受け昨年10月来の水準まで下落後、安値圏で揉み合った。ギリシャの再選挙を月半ばに控え欧州債務問題への懸念が高まる中、米雇用統計悪化を受け世界的に株価が下落したことから、リングギットは3.20台まで売られた。その後ドラギ欧州中銀総裁の発言を受け危機への対応に期待感が高まると、ユーロが反発しリングギットも買い戻された。注目されたギリシャ再選挙では緊縮支持派が勝利しリスク回避の動きが一段落、リングギットは3.14台まで上昇。しかし、スペインの国債利回りが危機水準とされる7%を上回ると、リングギットは再び下落基調を辿った。月末にかけ、EU（欧州連合）首脳会議での危機対策合意を好感して、リングギットは3.17を回復してクロスした。前月発表されたマレーシアの経済指標は、4月の鉱工業生産指数が前年比+3.2%と前月の同+1.5%（改定値）から回復。5月の消費者物価上昇率は前年比1.7%と前月の同1.9%から更に低下。</p>
<p>7月の展望～予想レンジ：3.12～3.22</p> <p>今月のリングギット相場は買戻しの動きが先行するものの、本格反発には至らないと予想。今月も欧州債務問題などの国外要因がリングギット相場動向を決定すると見ており、ギリシャのユーロからの離脱が回避されたことで、世界的な金融危機を背景とした資金流出→リングギット急落のリスクは大幅に低下した。しかし、欧州債務危機は約3年の長期に渡っており、基金からのスペインの銀行への直接資本注入が可能となっても、債務危機への懸念は簡単には払拭できないであろう。ユーロ圏の経済動向は厳しさを増しており、第2四半期のマイナス成長は避けられない状況となっている。マレーシアでは内需は堅調なもの、欧州景気低迷の影響が輸出や鉱工業生産に出てきており、今年後半の成長率見通しの引き下げが避けられない状況となっている。一方、急激なリングギット下落に対しては、中銀によるリングギット買い介入の警戒感が強く、昨年の中銀による3.21近辺が当面意識される展開となろう。</p>

(2) 金利

<p>6月の動向</p> <p>前月のリングギット金利は短期は横這い推移が継続する一方で、長期金利は低下した。5月の消費者物価指数が1.7%まで下落したが市場の反応は限定的で、短期金利は月を通して3.19%で変わらず。世界的な長期金利低下の流れの中、マレーシアでも長期金利が下落基調を辿った。KLIBOR3ヶ月物は前月末比変わらずの3.19%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.8%の3.47%となった。</p>
<p>7月の展望</p> <p>今月のリングギット金利について短期は横這い推移、長期は底打ちを予想。中銀は経済見通しを維持しており、政策金利の変更が予想されない中、短期金利は横這い推移が継続しよう。リーマンショック以降、10年物国債金利は3.5-4.5%のレンジで基本的に推移してきており、現在の環境下3.5%を大きく割り込むことはないと思われ、底打ちのタイミング探る展開となろう。</p>



		11/6	12/3	12/4	12/5	12/6	12/7 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.0200	3.0640	3.0285	3.1740	3.1765	3.12-3.22
	MYR/JPY	26.63	26.82	26.46	24.83	25.06	24.50-25.50
金利	O/N	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.29	3.19	3.19	3.19	3.19	3.18-3.19
	国債 (MGS) 10年物	3.93	3.67	3.57	3.55	3.47	3.35-3.60

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

➤ 4月の貿易赤字は1.4億ドルに縮小

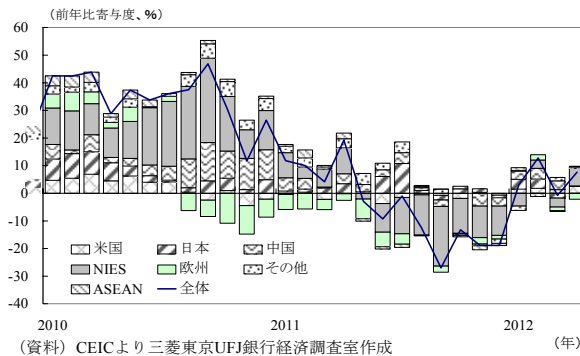
4月の輸出は前年比+7.6%と、小幅マイナスに転じた前月（同▲0.8%）から再び増加した。仕向け地別にはASEAN（同+4.6%）や米国（同+19.2%）向けが堅調だった。品目別には、主力の電子機器類（同▲23.8%）は低迷したが、自動車部品（同+145.9%）などの伸びが高まった。一方、輸入（同▲13.7%）は中間財（同▲20.6%）を中心に減少が続いたため、貿易収支は▲1.4億ドルと、2010年10月以来の小幅な赤字にとどまった。

➤ 4月の失業率は6.9%へ低下

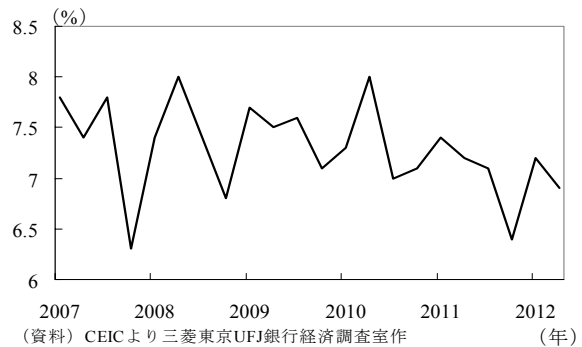
4月の失業率は6.9%と、前年比0.3%ポイント低下した。労働参加率も64.7%と、同0.5%ポイント上昇した。一方、雇用形態別にみるとパートタイム雇用者^(注)のウェイト（42.8%、前年比+5.7%ポイント）が高まった。

(注) パートタイム雇用者：週労働時間が40時間未満の雇用者。

第1図：貿易動向



第2図：失業率



フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	168	200	225								
人口 (100万人)	92.2	94.0	95.8								
1人あたりGDP (ドル)	1,825	2,124	2,346								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.1)	(7.6)	(3.9)	(3.2)	(4.0)	(6.4)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)	(2.1)	(2.6)	(▲6.8)	(6.9)		(10.9)	(7.1)		
国内自動車販売 (台)	132,444	166,372	141,616	35,663	35,953	32,608		13,631	12,304	14,265	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)	(▲14.9)	(▲16.4)	(▲13.6)	(▲10.2)		(▲1.0)	(4.1)	(30.7)	
消費者物価指数 (前年比、%) ^(2006年基準)	(4.1)	(3.9)	(4.6)	(4.7)	(4.7)	(3.1)		(2.6)	(3.0)	(2.9)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	38,436	51,498	48,305	12,530	10,929	12,876		4,323	4,635	4,931	
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)	(▲6.2)	(▲14.3)	(▲16.8)	(4.8)		(▲0.8)	(7.6)	(19.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	43,092	54,933	60,496	15,161	14,682	15,501		5,371	4,770		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)	(10.1)	(10.3)	(▲0.9)	(▲1.5)		(▲3.3)	(▲13.7)		
貿易収支 (100万ドル)	▲4,656	▲3,435	▲12,191	▲2,630	▲3,753	▲2,625		▲1,048	▲135		
経常収支 (100万ドル)	9,358	8,922	7,078	2,391	1,808						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	38,783	55,363	67,290	67,717	67,290	65,685		65,685	66,151	66,352	
TBレート金利 ◎	3.9	0.8	1.6	0.7	1.6	2.4	2.2	2.4	2.2	2.2	2.2
為替 (ペソ/ドル) *	47.68	45.09	43.31	42.75	43.44	43.03	42.77	42.89	42.67	42.90	42.73
株価指数 ◎	3052.7	4201.1	4372.0	3999.7	4372.0	5107.7	5246.4	5107.7	5202.7	5091.2	5246.4

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。2011年の人口はIMFによる予測値。一人当たりGDPは人口予測値をベースに当室試算。

5月の貿易統計のうち、公表済みは輸出のみ。

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
5月7日	5月の外貨準備高は、前月比▲5.2億ドルの760.2億ドル。これは輸入の11.4カ月分及び残存期間ベースで短期債務に相当する金額の6.4倍に相当。
8日	4月の銀行貸出残高（含むユニバーサルバンク、除く中銀とのリバースレポ取引）は、前年比+19.2%の2.89兆ペソ。業種別では、卸売・小売業（同+57.6%、4,240億ペソ）、不動産（同+25.8%、4,854億ペソ）、製造業（同+29.4%、5,257億ペソ）等となっている。
8日	4月のマネーサプライ伸び率は、前年比+9.1%、前月比+1.0%の4.58兆ペソと、昨年8月以来の高い伸びを示した。なお、1-4月期は7.3%。
11日	3月の外国人直接投資は、ネットで14百万ドルの流入超（前年比▲91.1%、前月比▲75.9%）。1-3月期は、前年比+72.4%の850百万ドル。
11日	民間の調査機関、ソーシャルウェザーステーションが5月24日～27日にかけて実施した大統領支持率（支持-不支持の割合）は42%（支持63、不支持21）と、前回（3月）の49（同68、19）を7ポイント下回った。アキノ政権下では最も低い数字。
14日	金融理事会開催、政策金利は据え置き（下記①）。
15日	4月のOFW送金額は前年比+5.3%の17.0億ドルとなった。1-4月期の累計額は65.4億ドルと前年比+5.4%。また、従来より発表されている、銀行を通じた送金額とは別に、家族同士のTransfer等を含む「Personal Remittance」は、同+5.5%の18.9億ドルとなっている（今月から発表開始）。
19日	5月の国際収支は、前年比▲36.4%の138百万ドル、前月（▲79百万ドル）からは黒字に転換した。1-5月期は13億ドルの黒字と、今年度見通しである26億ドルの5割に達している。
20日	格付機関フィッチは、フィリピンの格付を「BB+」、見通し「Stable」にそれぞれ据え置いた。ファンダメンタルズは改善しているものの、ビジネス環境等構造的な脆弱性が格上げに影を落としていると指摘。また、国民1人あたりの所得も2,400ドルと、他のBB諸国の4,200ドルに比べて極めて低いとしている。
21日	格付機関ムーディーズは、フィリピンの格付を「Ba2」と据え置き。先月に見通しを「Positive」に既に引き上げたが、高いGDP成長率が債務比率低減につながると評価。また、前年比10%以上増加した国庫収入も改善の成果としている一方、タバコやアルコールといった低税率品への増税法案成立に期待している。
26日	5月財政収支は199億ペソの赤字（下記②）。
29日	政府は、第3四半期は国内債券市場から1,080億ペソ（短期450億ペソ、中長期630億ペソ）を調達する予定。第2四半期の1,065億ペソからは微増となる。
29日	3月末時点の不動産向けエクスポージャーは史上最高額の5,381億ペソ、前年比+21.0%、前期比+3.8%となった。不動産向けのエクスポージャーは貸出全体の15.2%と前年（14.7%）、前期（14.5%）に比べ増加したが、商業銀行（含むユニバーサルバンク）に課せられている上限の20%は下回った。

① 中銀、政策金利を据え置き

中央銀行は6月14日の金融理事会で、政策金利である翌日物借入金利を4.00%、貸出金利を6.00%で据え置いた。結果は市場の事前予想通り。声明文で、据え置きの背景は、国内の物価が安定的な見通しであることが挙げられた。中銀は、原油価格はボラタイルとの認識を示しつつ、海外経済が軟調に推移するなか、原油価格の上昇ペースは当面緩やかなものにとどまるとみており、2012年から2013年のインフレ率は、中銀の目標である3～5%の下限に近いレンジで推移すると予想している。

② 5月財政収支は199億ペソの赤字

5月の財政収支は199億ペソの赤字と、税金支払月であった前月（310億ペソ）から赤字に転じた。この結果1-5月期は▲228億ペソと、前年（▲95億ドル）から赤字幅が大幅に拡大した。ただし上半期の政府計画（▲1,093.4億ペソ）は大幅に下回った。

（マニラ支店）

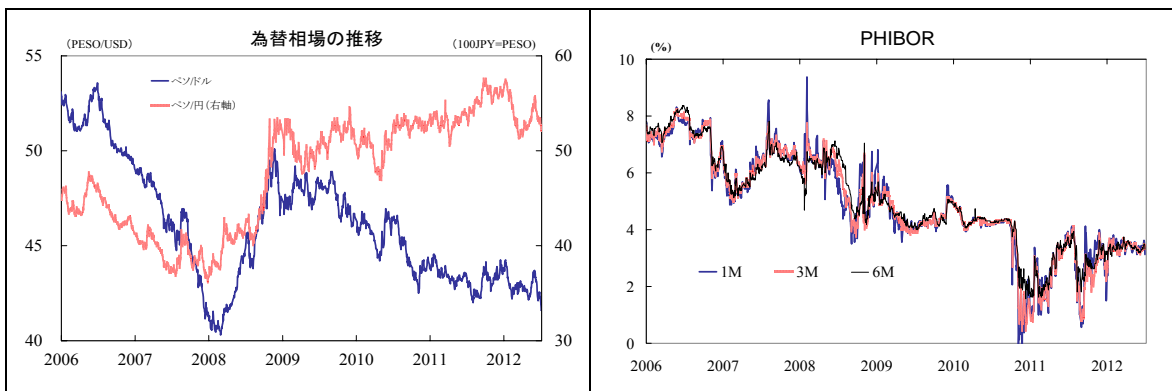
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向：（レンジ：42.06～43.73）</p> <p>6月のペソ相場は、良好な国内経済指標に加えて欧州債務問題の進展を好感、ペソ反発の展開となった。支援要請が意識されるスペインを取り巻く環境を嫌気し、ユーロが対ドルで1.23台まで下落する中、前月末比0.220ペソ安の43.720で寄り付いたペソは、米雇用統計が市場予想を大幅に下回る数字であったことからリスク回避ムードが漂う状況下、43台半ばから後半での動きが続いた。その後、懸案となっていたスペインが銀行再建のため総額1,000億ユーロに上る金融支援でユーロ圏各国と合意に至ったことから1.26台を回復したユーロに連れ、43台前半まで上昇、さらに4月輸出や4月OFW送金等、前年比+6.4%と高い伸びを示した第1四半期GDP（前月末発表）に続く形で良好な経済指標が追い風となり、43丁度をあっさり突き抜けると42台前半まで一気に加速した。中旬には、注目されたギリシア総選挙にて緊縮路線支持派が議会で安定多数を確保、ユーロ圏離脱の可能性が遠のいたとの見方からユーロが1.27台まで買われたため、年初来最高値となる42.06を示現、一気に42台割れを伺ったものの、「ボラティルな動き」に対する中銀の動きも噂される中、スペインの国債利回りの上昇に加え大手格付機関による欧米主要15金融機関の格下げが重荷となり、一旦は42台半ばまで後退。しかしながら、EU首脳会議では、欧州安定メカニズム（ESM）を使用した銀行救済スキームや南欧諸国の国債買入れで合意された点がポジティブサプライズとなり急反発、結局先月末比1.380ペソ高となる42.120でクローズした。</p>
<p>7月の展望：（予想レンジ：41.50～42.80）</p> <p>7月のペソ相場は、欧州債務動向を睨みつつも概ねしつかりの展開を予想。ギリシア総選挙での与党勝利及び「何も決められない」と思われていたEU首脳会議でのESMによる銀行救済スキームの合意等、喫緊の懸念事項であったギリシア・スペイン問題を当面は封じ込めた形となっており、リスク回避の後退から国内経済指標に徐々に焦点がシフトしていくのではないかとと思われる。今年に入ってから42台割れのトライは何度が跳ね返されてきたものの、第2四半期のGDPを判断する上で4月輸出や4月OFW送金も順調である一方、インフレ率も3%程度と落ち着いていることから、ユーロが大崩れしない限りは41台突入の可能性は相応にあるだろう。但し、仮にブレイクした場合でも中銀の動向を見つつ、徐々に上値は重くなるのではないかと。予想レンジは41.50-42.80。</p>

(2) 金利

<p>6月の動向</p> <p>欧州を巡る不透明感の後退からリスクオンの動きが見られた状況下、短期金利は小幅上昇する一方、長期金利は低下。Phiborは1カ月物こそ前月末比マイナス0.0625%の3.1250%であったものの、3カ月物・6カ月物はそれぞれ前月末比プラス0.125%の3.3125%で越月。今月は2回開催された短期国債の定例入札では、91日物はいずれも不成立となり、前月から4回連続での不成立となった。182日物・364日物の応札利回りは、それぞれ前回（5月28日）比マイナス0.026%、0.05%の2.274%と2.450%となった。長期金利は注目されたギリシア総選挙で緊縮路線支持派の勝利やEU首脳会議での銀行救済スキームや南欧諸国の国債買入れで合意との報道が好感、リスク回避の巻き戻しから利回り低下（価格は上昇）、結局10年債利回りは前月末比マイナス0.130%の5.920%で取引を終えた。また、金融理事会では落ち着いたインフレ率を背景に、政策金利は予想通り据え置きとなっている。</p>
<p>7月の展望</p> <p>ギリシア総選挙での与党勝利とEU首脳会議での合意により欧州債務問題を当面は封じ込めたことから、リスク回避の後退に伴いエマージング諸国への資金流入が期待される。財政赤字は増加しておらず、インフレ率も平均3%と落ち着いていることから、長期金利は安定的に推移すると予想。経済指標は先月同様、第2四半期GDPの行方を見るうえで5月輸出に注目したい。第3四半期の国債発行額は前期比15億ペソ増の1,080億ペソとほぼ不変であり、需給面からの影響は大きくないと思われる。</p>



		Mar-12	Apr-12	May-12	Jun-12	Jul-12(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5217	0.5282	0.5497	0.5322		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.800	42.850	42.155	43.720	
		High	43.170	42.910	43.950	43.730	42.800
		Low	42.430	42.200	42.120	42.060	41.500
Close		42.920	42.205	43.500	42.120		
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	3.4375	3.1875	3.1875	3.1250	2.80%-3.50%	
	コールローンレート	4.2188	4.2188	4.1250	4.1563	4.00%-4.50%	
	91日物政府債	2.5212	2.4712	2.3731	2.3812	2.00%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ 5月の製造業生産は前年比+6.6%

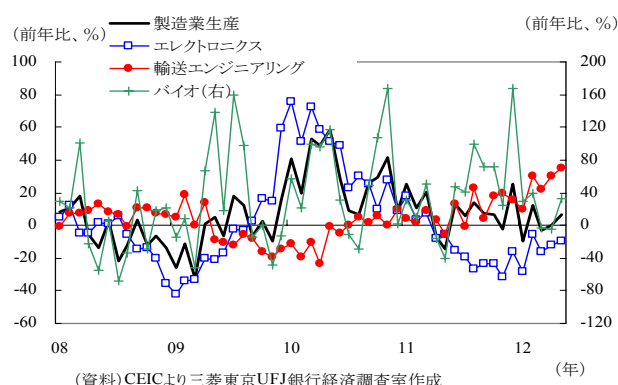
5月の製造業生産指数は前年比+6.6%（前月：同▲0.1%）と3カ月ぶりにプラスの伸びとなった。バイオ医薬品（同+32.8%）が急拡大したほか、輸送エンジニアリング（同+35.4%）が海底油田採掘装置などを中心に好調を維持、エレクトロニクスはタイの洪水の影響の剥落などから同▲9.7%（同▲12.4%）とマイナス幅が縮小した。

なお、6月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は50.4ポイントと前月（50.4）から横這いとなり、2カ連続で好不況の判断の分かれ目である50ポイントを上回った。

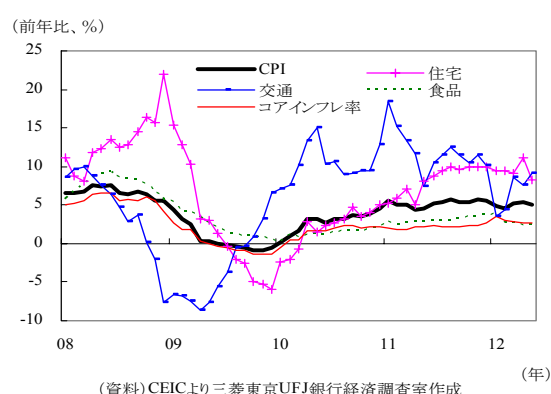
➤ 5月の消費者物価上昇率は前年比5.0%へ低下

5月の消費者物価上昇率は前年比5.0%と3カ月ぶりに低下した。車両購入権（COE）価格高騰に伴い「交通」が同9.2%（前月：同7.5%）と加速した一方、「住宅」が同8.2%（同11.1%）へ鈍化した。一方、コアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）は同2.7%（同2.7%）で横這いとなった。

第1図：製造業生産指数



第2図：消費者物価上昇率



シンガポールの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/7-9	10-12	12/1-3	4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	186	227	259.8								
人口 (100万人)	4.99	5.08	5.18								
1人あたりGDP (ドル)	37,202	44,789	50,119								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(▲1.0)	(14.8)	(4.9)	(5.9)	(3.6)	(1.6)					
製造業生産指数 (前年比, %)	(▲4.2)	(29.7)	(7.6)	(8.9)	(9.3)	(▲0.8)		(▲3.1)	(▲0.1)	(6.6)	
実質小売売上高指数 (前年比, %)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.2)	(2.0)	(4.4)	(7.9)		(7.1)	(1.5)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(0.6)	(2.8)	(5.2)	(5.5)	(4.9)			(5.2)	(5.4)	(5.0)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879	514,741	130,941	130,944	130,617		44,977	43,188	43,649	
(前年比, %)	(▲18.0)	(22.4)	(7.5)	(4.7)	(5.8)	(4.8)		(▲2.3)	(1.6)	(3.3)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231	459,655	116,071	117,280	121,680		42,704	38,709	41,627	
(前年比, %)	(▲21.0)	(18.8)	(8.6)	(6.2)	(9.9)	(10.6)		(0.9)	(1.5)	(6.0)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648	55,086	14,870	13,664	8,937		2,273	4,479	2,022	
経常収支 (100万ドル)	30,138	55,509	56,979	15,827	13,249	10,452					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	187,809	225,754	237,737	233,621	237,737	243,641		243,583	246,107	237,714	
SIBOR3カ月 (Sドル, %)◎	0.69	0.44	0.38	0.25	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル)*	1.455	1.364	1.258	1.226	1.288	1.264	1.264	1.258	1.252	1.263	1.278
株価指数◎	2,897.6	3,190.0	2,646.4	2,675.2	2,646.4	3,010.5	2,878.5	3,010.5	2,978.6	2,772.5	2,878.5

(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
6月6日	6月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型車と二輪車を除き値下がり。 公務員局(PDS)、公務員の夏のボーナスとして7月に年次変動手当(AVC)0.3カ月分を支給すると発表。
7日	社会開発青年スポーツ省、国民および永住権(PR)保持者のカジノへの入場制限を7月から厳格化すると発表。
11日	5月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+3.2%。
13日	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3.0%と前回(3月時点)の同2.5%から上方修正。
15日	4月の実質小売売上高は前年比+1.5%(除く自動車では同+1.8%)。 5月の民間住宅販売戸数は2,057戸。
20日	6月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型車は横這い、大型車は上昇。
25日	5月の消費者物価上昇率は前年比5.0%。 金融管理庁(MAS)、タイ中央銀行(BOT)との間で相互的通貨協定を締結。
26日	5月の製造業生産は前年比+6.6%。
27日	MAS、北京に駐在員事務所設置に関する覚書を中国人民銀行との間で調印。
28日	MAS、外銀に現法設立を求める方針を発表(下記①)。
29日	複合娯楽施設「ガーデンズ・バイ・ザ・ベイ」が開業。
7月1日	シンガポール税関、中国税関総署(GACC)との間で物流手続きの緩和に関する覚書を締結。
2日	2012年第2四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+0.4%(下記②)。
3日	5月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.4ポイント(前月:50.4)。

①MAS、一部外銀に現法設立を求める方針を発表

6月28日、シンガポール通貨庁(MAS)はシンガポールの金融システム安定化に向け外国銀行の適格フルバンク(Qualifying Full Bank:QFB)免許制度を変更し、既存のQFBsの事業展開状況を踏まえた上でリテール業務を担う現法の設立を求める方針を示した。現法を設立した場合、シンガポールの銀行規則に従い、国際基準より厳格なMASの求める自己資本比率を満たす必要がある。一方、追加でATMなどの拠点を25カ所(うち支店は最大10カ所)設置し、既存の拠点と併せて50拠点まで展開可能となる見込み。既にQFB免許取得済みの外国銀行は、ANZ(豪州)、BNPパリバ(仏)、シティバンク(米)、HSBC(英)、ICICI(印)、メイバンク(マレーシア)、スタンダード・チャータード銀行(英)、SBI(印)の8行。うちシティバンクは既に現法を設立しており、スタンダード・チャータード銀行も設立計画を発表済み。

②第2四半期の民間住宅価格指数は前期比+0.4%

第2四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+0.4%(前期:同▲0.1%)と小幅プラスの伸びを回復した。土地なし民間住宅の地域別上昇率を見ると、都心部(CCR)は同+0.6%(前期:同▲0.6%)と上昇、CCRを除く中心部(RCR)は横這い(同▲0.6%)となった一方、郊外(OCR)は同+0.4%(同+1.1%)と鈍化した。他方第2四半期の公団住宅(HDBフラット)の転売価格指数(速報値)は同+1.3%(前期:同+0.6%)と3四半期ぶりに加速した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

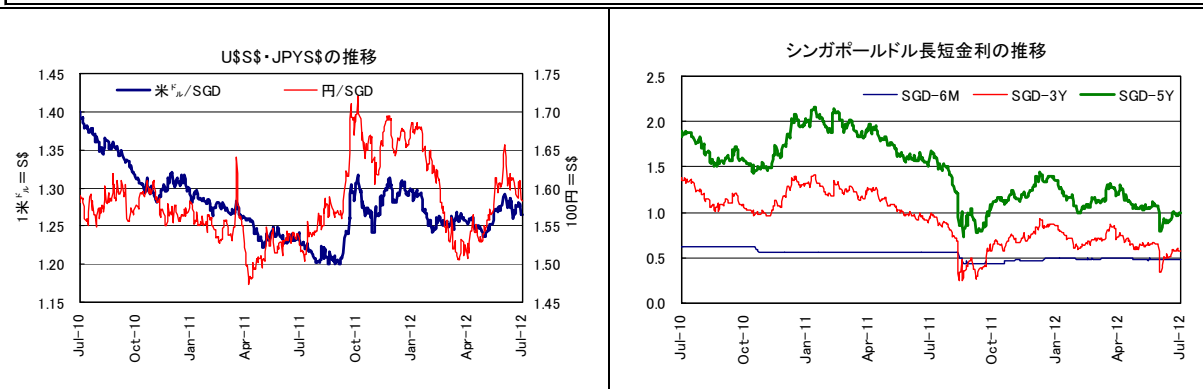
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向 (レンジ: 1.2648-1.2972)
6月のシンガポールドル(以下SGD)は欧州情勢に振られ、月末のEUサミットの合意を好感し上昇した。月初、ギリシャ再選挙で財政緊縮派が劣勢との報道等から1.28台後半で始まったSGDは1.29台後半まで下落。しかし、弱い米国雇用統計を受けると米国で追加緩和期待が高まり米ドルは弱含み、SGDは上昇した。月央にかけてはスペイン財政への懸念から上下するが、ギリシャ再選挙で財政緊縮派が勝利すると、SGDは1.26台半ばまで上昇幅を拡大。月末にかけて、EUサミットに対する期待が後退する中SGDは1.28付近まで売り戻されて揉み合ったが、EUサミットで一定の進展が見られるとSGDは1.26台半ばまで再び上昇して越月した。
7月の展望 (予想レンジ: 1.2500-1.2900)
7月のSGDは底堅い推移となる。EUサミットの合意は具体性に欠ける部分(国債の買取方法等)が残っておりリスクオンを継続させるには力不足と思われ、具体的な進展が見込みにくい月前半を中心にリスク回避の動きが再燃する可能性が高く、SGDは下振れが警戒されよう。ただし、月央にかけてのユーロ圏財務相会合やギリシャ支援再交渉等で欧州債務問題に一定の具体的な前進が見られると考えており、底堅いシンガポール経済指標や主要中銀の金融緩和姿勢もサポートにリスクセンチメントは持ち直すことが期待され、SGDは底堅く推移しよう。

(2) 金利

6月の動向
シンガポール・スワップ金利(SGD金利)は月初に低下後、過度なリスク回避の動きが巻き戻され低下幅を縮小した。月初、SGD金利は欧州情勢の不透明感から低下して始まった。しかし、懸念された欧州情勢の深刻化(ギリシャのユーロ圏からの離脱等)が回避され、主要国で金融緩和期待が高まったこともサポートに、リスクセンチメントがやや持ち直し、徐々に月初の金利低下幅を縮小させる展開となった。5年スワップ金利は前月末比▲3bpの1.015%で越月した。
7月の展望
7月のSGD金利は上振れ余地を探る展開となる。上記(為替の展望)のように、月初を中心にリスク回避の動きが再燃する可能性が高いと考えており、金利は上昇しにくい展開が想定される。ただし、前月からリスク資産が上昇する中、金利上昇は小幅となっており、月央以降リスクセンチメントが徐々に持ち直すと思込まれるため、金利は次第に上昇余地を探る展開となる。



		10/12	11/3	11/12	12/3	12/5	12/6	12/7 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2924	1.2581	1.2884	1.2789
		Buying	1.2781	1.2506	1.2894	1.2481	1.2784	1.2689
		Selling	1.2981	1.2706	1.3094	1.2681	1.2984	1.2889
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2959	1.2583	1.2887	1.2689
	JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.6831	1.5176	1.6436	1.5968	1.4800-1.6600

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

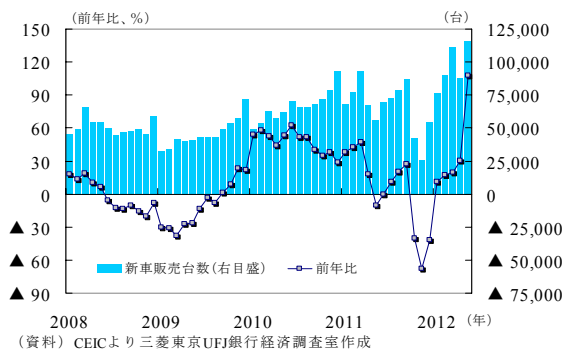
➤ **5月の新車販売台数は11万5,943台と過去最高を記録**

5月の新車販売台数は11万5,943台と、単月の販売台数としては過去最高を記録した。前年比の伸びも107.6%と大幅に加速した。自動車販売は洪水被害からの復興需要で復調にあるが、それに加え、前年は東日本大震災の影響で生産が滞り、販売も低迷したことの反動が出た。この結果、1-5月期の自動車販売台数は48万台となった。通年の販売台数は2010年の80万台が過去最高であるが、現地では今年100万台を越えるとの予想が出されている。

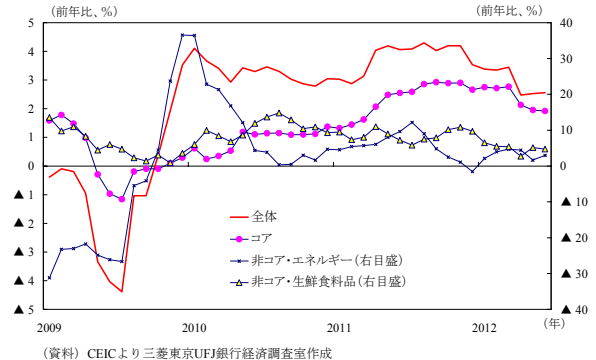
➤ **6月の消費者物価上昇率は前年比2.6%と横ばい圏**

6月の消費者物価上昇率は前年比2.6%と、3カ月連続で横ばい圏での推移となった。エネルギー（同+3.0%）は上昇したものの、食料品（同+4.7%）やコア物価（除く食料品・エネルギー）が低下した。

第1図：新車販売台数



第2図：消費者物価上昇率



タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/7-9	10-12	12/1-3	12/4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	263	319	346								
人口 (100万人)	63.5	63.9	64.1								
1人あたりGDP (ドル)	4,147	4,990	5,394								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲2.3)	(7.8)	(0.1)	(3.7)	(▲8.9)	(0.3)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)	(▲9.3)	(1.8)	(▲34.2)	(▲6.9)		(▲2.7)	(▲0.1)	(5.5)	
民間消費指数 (前年比、%)	(▲2.6)	(5.5)	(3.6)	(4.2)	(1.2)	(4.1)		(3.8)	(3.4)	(6.6)	
自動車販売台数 (台)	548,871	800,357	794,081	238,957	123,112	277,635		110,928	87,788	115,943	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)	(▲0.8)	(19.7)	(▲49.5)	(16.4)		(19.3)	(30.5)	(107.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(▲0.9)	(3.3)	(3.8)	(4.1)	(4.0)	(3.4)	(2.5)	(3.5)	(2.5)	(2.5)	(2.6)
失業率 (%)	1.5	1.1	0.7	0.7	0.6	0.7		0.7	1.0	0.9	
輸出 (FOB) (100万ドル)	150,819	193,656	225,366	63,296	49,162	53,803		19,661	16,630	20,549	
(前年比、%)	(▲13.9)	(28.4)	(16.4)	(27.3)	(▲5.2)	(▲4.0)		(▲6.8)	(▲3.5)	(6.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	118,199	161,897	201,864	55,620	48,169	52,630		21,062	17,364	19,975	
(前年比、%)	(▲32.7)	(37.0)	(24.7)	(33.4)	(12.2)	(9.6)		(21.5)	(9.0)	(16.8)	
貿易収支 (100万ドル)	32,620	31,759	23,502	7,676	993	1,173		▲1,401	▲734	574	
経常収支 (100万ドル)	21,866	13,176	11,869	3,146	1,843	551		▲1,522	▲1,516	▲1,540	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	135,483	167,530	167,389	172,145	167,389	170,996		170,996	170,733	164,016	
翌日物レボ金利 (%) ◎	1.25	2.00	3.25	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
為替 (パーツ/ドル) *	34.32	31.70	30.48	30.13	31.00	30.98	31.28	30.71	30.88	31.32	31.63
株価指数◎	734.5	1,032.8	1,025.3	916.2	1,025.3	1,196.8	1,172.1	1,196.8	1,228.5	1,141.5	1,172.1

(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. 6月の政治・経済・産業トピック

Source	
【政府関連】	
6月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“5月消費者物価上昇率、前年比2.53%、前月比わずかに上昇”</p> <p>タイ商業省経済指数事務局は5月の消費者物価指数が前年同月比+2.53%、前月比0.39%上昇したと発表した。同指数が前年同月比で上昇したのは、食品・飲料が5.18%、非食品が0.83%高くなったため。エネルギーや食品を除いたコア消費者物価指数は同+1.95%と同4月+2.13%より小幅低下した。</p>
6月5日 一般報道	<p>“タイ与党、憲法裁判所判断を批判”</p> <p>タイ与党貢献党は5日、憲法改正案の審議停止を命じた憲法裁判所の判断について、改正案の違憲・合憲を巡る請願は最高検察庁が行うもので、一般市民団体（反タクシン派、黄シャツ）が直接、憲法裁へ訴えることはできないとし、手続きに誤りがあり、「同裁に改正案の国会審議の停止を命じる権限はない」とする党声明を発表した。同裁に判断を見直すよう求める一方、国会審議を続けるべきだとしている。</p>
6月18日 タイ財務省 財政政策調査 研究所	<p>“タイGDP、欧州危機によっては2%台の可能性も”</p> <p>タイ財務省財政政策調査研究所は、欧州経済危機によるタイ経済の影響について、最悪のケースを想定した場合、今年の国内総生産（GDP）がプラス2.2%となる可能性があるとした。同省の現在の予想はプラス5.5%。欧州への間接的な輸出を含めると17%となるため、タイは欧州経済の動向による影響から逃れられないとした。</p>
6月28日 タイ政府	<p>“社会インフラ整備のために約2兆パーツ”</p> <p>タイのキティラット副首相兼財務相は、総額1兆6000億～2兆パーツ（約4～5兆円）を、政府が今後7年間で取り組む社会基盤（インフラ）整備に投資する計画を明らかにした。同副首相は投資計画について、昨年の洪水後に設置された復興戦略委員会がまとめたものだと説明。財務省と関係機関が調整を行っており、早ければ半年後に資金調達に関する法案を国会に提出する予定。</p>
6月28日 タイ財務省	<p>“タイ財務省、GDP成長率予測を5.7%へ上方修正”</p> <p>タイ財務省は、2012年の国内総生産（GDP）成長率の予測について、従来の5.5%から5.7%へ上方修正したと発表した。昨年の洪水被災企業の急速な回復に伴い、国内の消費や投資が早くも正常化し、輸出も順調に拡大。欧州危機も深刻化しないと見ており、これを背景に成長率5.7%を達成できる見込みとした。</p>
6月28日 タイ商業省	<p>“5月輸出、前年同月比伸び率は洪水後最大の伸び”</p> <p>タイ商業省が発表した5月の輸出実績は、前年同月比+7.68%の209億3,250万ドルとなり、前年同月比伸び率は昨年の大洪水以来最大であった。一方、5月の輸入実績は前年同月比+18.2%の226億7,220万ドルとなり、5月単月で17億3,970万ドルの貿易赤字を計上し、1～5月の赤字幅は97億9,400万ドルとなった。</p>
【中銀関連】	
6月13日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を3.00%に据え置き”</p> <p>タイ中銀は金融政策決定会合（MPC）を開き、大方の予想通り政策金利となる1日物レボ金利を年3.0%に据え置くことを決定した。金利据え置きは前回5月2日の会合に続き3回連続。据え置きは全会一致での判断。声明文では、世界経済の逆風、特に欧州域内財政問題がタイ経済に拡大するリスクについて言及したものの、タイ国内需要については回復しつつあると述べた。今般のMPCはインフレ指標がMPCのターゲットとされる0.5%～3.0%の範囲にあることから、インフレリスクよりも経済成長リスクにより注視しており、前回よりタカ派色は弱まった。</p>
6月29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、5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"> ○ 民間投資指数：前年比+14.0%（前月実績+12.5%） ○ 輸出額伸び率：前年比+6.7%/輸出額：20,549百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+16.8%/輸入額：19,975百万米ドル ○ 貿易収支：574百万米ドル（前月実績▲734百万米ドル） ○ 経常収支：▲1,540百万米ドル（前月実績▲1,516百万米ドル）
【その他】	
6月5日 タイ商工会議所	<p>“5月消費者信頼感指数は半年ぶりに低下”</p> <p>タイ商工会議所大学経済研究所は5日、5月の消費者信頼感指数を発表し、同指数は前月の77.6から77.1へと6ヶ月ぶりに低下。消費者信頼感を算出する3つの指数がいずれも落ち込み、経済に関する消費者信頼感の前月の67.5から67.1に、雇用機会に関する指数は同68.2から68.1に、将来の所得に関する指数は同97.1から96.1へそれぞれ低下した。</p>
6月19日 タイ投資委員会	<p>“タイ直接投資、60%は日本から”</p> <p>タイ投資委員会が1～5月に受理した外国直接投資事業の恩恵特典申請は547件（前年同期432件）、投資予定額は前年同期比45%増の2,056.5億パーツだった。国・地域別では日本が308件、投資予定額は1,304.6億パーツと全体の63%を占めた。</p>

(バンコック支店)

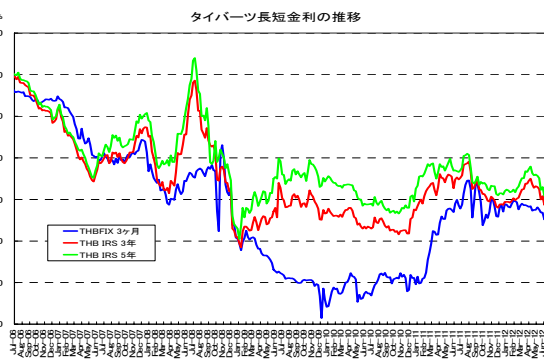
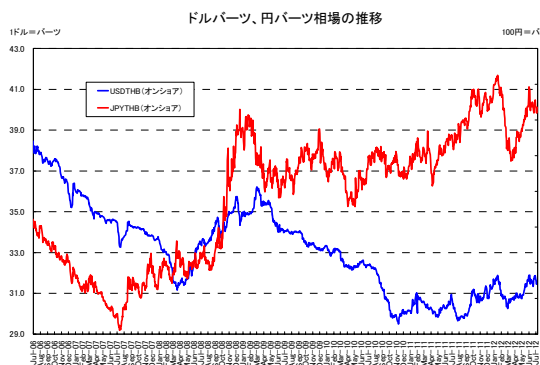
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向: パーツは荒い値動き(レンジ:31.39-31.91)</p> <p>6月のパーツ相場(対ドル)は31.855でオープン。欧州懸念に加え中銀幹部から欧州情勢によっては利下げも辞さないとするコメントもパーツへの下方圧力となり月間安値となる31.91をつけた。しかし米雇用統計が市場予想を下回ったことが、却って米追加金融緩和に対する思惑を呼び、ドルは軟化し、その流れに乗りパーツは31.5台へ急反発した。その後はマーケットのセンチメントに振られる展開となり31.4-31.7での荒い値動きが続き、月間高値となる31.39までパーツは上昇する局面もあった。しかし米FOMCで追加金融緩和を見送りドル買いが強まったことがパーツへの売り圧力となり、更にスペイン国債が売られるなど欧州情勢が深刻化すると安全資産への資金を回避する動きにつながり、パーツは月間安値圏である31.9付近まで大幅反落。EUサミットを受けて市場に楽観ムードが漂うとパーツも反発し、31台後半で越月となった。</p>
<p>7月の展望: パーツ需給は改善傾向、政情には注意(予想レンジ:31.00-32.00)</p> <p>6月末EUサミットの合意を受け、パーツは直近取引レンジの反発圏へ、市場のEUサミットに対する事前評価はやや過小であった様子が、カウンターを喰った格好。但し、ESMの救済決定方法の詳細を巡って各国の説明が一致していないなど、欧州への信頼傾向もまだまだ脆く、パーツの本格反発は望める状況ではないと見ている。一方で、6月末に発表された5月中銀月例経済報告では、貿易収支が小幅ながら黒字。近年で最大規模の赤字を計上した3月からの回復基調を示した。外国企業による配当送金等から経常ベースでは大幅赤字だが、洪水の復興局面において輸入の拡大が先行、実需のパーツ需給が大幅に悪化していた時期からは徐々に改善傾向。欧州情勢等、外部要因次第だが、売り越しが続いていた外国人投資家によるSET売買状況も今月に入り資金流入が見られる。今月は揉み合い推移の中、パーツは確りか。国内政情では、憲法裁判によって審議凍結となっている憲法改正・和解法案を巡る動向に注目。和解法案は取り下げの方向だが、憲法改正案は今月初旬にも憲法裁判の判断が下される見込み。違憲となった場合、与党の解党処分につながるリスクナリオも。政情リスクは外国人投資家の動向に大きな影響を与える可能性があり、注視が必要。</p>

(2) 金利動向

<p>6月の動向: パーツ金利は内外情勢を受け一進一退</p> <p>1日発表のタイ消費者物価上昇率は前年比2.53%のプラスとほぼ事前予想通りの内容であったものの、同日発表の米雇用統計は事前予想を大きく下回る6.9万人との結果から市場のセンチメントは急速に悪化。米国10年債は過去最低水準となる1.4%台まで低下し、タイ国10年債利回りは3.58%、パーツスワップレートも3.11%まで低下した。7日にはタクシン元首相支持の市民団体「反独裁民主戦線(UDD)」が憲法裁判所に憲法改正に向けた国会審議の一時中断を命じたことに抗議し、国会議事堂前で集会を行なうなど国内情勢も不安定となり、タイ国債10年債は3.64%まで上昇。13日のタイMPCで市場予想通りの政策金利3.00%据え置きが決定された後は、17日のギリシャ再選挙に市場の注目は集まり、やや取引を手控える動きが散見された。その後、ギリシャ再選挙で財政緊縮派が勝利したことを受け市場のセンチメントは改善。19、20日に予定されていたG20は無難な内容であったことから、パーツスワップ金利には影響を与えず。但し、21日には大手格付機関による米銀大手15行の格下げ報道を受け、パーツスワップ金利は3.24%まで上昇。対タイ国10年債とのスプレッドも直近高値まで拡大することとなった。月末週においては、欧州首脳会議に投資家の注目が集まったこと、四半期末で国内外の投資家が売買を手控えたこと、から取引は限定的となり、総じて様子見ムードが漂う展開。ほぼ横這い推移の展開となり、結局タイ10年国債は3.48%、パーツスワップ金利は3.18%で越月となった。</p>
<p>7月の動向: パーツスワップ金利、低下幅は限定的か</p> <p>月初発表となった6月消費者物価指数は前年比2.56%、コア上昇率は同1.92%となり前月同様安定推移。商品価格の下落により足元のインフレ圧力は緩和している。ギリシャ再選挙やスペイン金融機関の不良債権問題、EU首脳会議等、欧州情勢にかかるイベントが続いた6月だが、月を通して見るとパーツスワップ金利に大きな変動は見られず。リスクオン、リスクオフに伴う金利上昇、低下は時折見られたが、むしろ様子見姿勢の高まりから流動性が低下し、活発な取引は控えられた感が強い。6/13MPCでは中銀が従来のタカ派路線からトーンダウンし「インフレ圧力よりも欧州債務問題、中国経済の減速等で不確実性を高めている世界経済のリスクの方が高い」と言及。またブラザー中銀総裁も、「必要があれば政策金利を調整する余地がある」と発言しており、年末から年明けの利上げ可能性を見る向きもあったマーケットは素直に反応、イールドカーブはフラットニングしている。EU首脳会議での合意をマーケットは好感し、パーツスワップ金利は上昇基調となっているが、引き続き欧州問題への不透明感は拭えず、すっきりしない展開が続くと見ている。引き続き様子見ムードが強い中、金利低下幅は限られようが、上昇時の動きは大きな幅を伴う可能性もあり注意したい。</p>



		2012/02	2012/03	2012/04	2012/05	2012/06	2012/7 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.250	30.844	30.718	31.896	31.812	
	銀行カウンターレート						
	USD/THB TTM	30.22	30.82	30.71	31.89	31.88	
	TT-Buying	29.97	30.57	30.46	31.64	31.63	
	TT-Selling	30.47	31.07	30.96	32.14	32.13	
SPOT	USD/THB	30.270	30.840	30.740	31.830	31.750	31.00-32.00
	JPY/THB	37.310	37.230	38.510	40.650	39.790	38.50-40.50
	政策金利(レポレート)	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
金利・株式	THBFX (6ヶ月)	2.97997	3.00729	2.91553	2.61172	2.75072	2.50-3.20
	国債(5年)	3.39	3.64	3.58	3.52	3.34	3.00-3.50
	SET指数	1,160.90	1,196.77	1,228.49	1,141.50	1,172.11	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

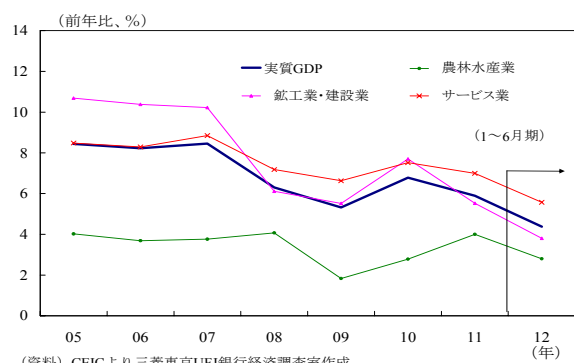
➤ **4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 4.7%**

4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 4.7%と、前期（同 4.0%）から伸びを高めた。この結果、1-6 月期は同 4.4%となった。1-6 月期の中身をみると、最大のウェイトを占める製造業・建設業（同+3.8%、前期：同+2.8%）が加速したほか、サービス業（同+5.7%、前期：同+5.3%）も底堅い伸びをみせた。もっとも、上半期の実績では政府の通年の成長目標（6.0~6.5%）の達成は困難。そのためズン首相は 6 月の月例閣議で、通年目標を 5.2~5.7%と、現実的な水準へ下方修正した。

➤ **6 月の消費者物価上昇率は前年比 6.9%**

6 月の消費者物価上昇率は前年比 6.9%と、2 年半振りの低い伸びとなった。中身をみると、医療費（同+4.0%）は 11 カ月ぶりに小幅上昇に転じたが、それ以外の品目の伸びは鈍化、あるいは下落した。この結果、1-6 月期の伸びは同+12.2%となった。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：消費者物価上昇率

	(前年比、%)	
	6月	1-6月
食料品	6.9	14.8
外食、タバコ	6.3	8.0
靴、靴類	9.7	11.1
住宅、建材	6.2	13.7
家財道具	7.4	8.6
医療	4.0	4.9
交通費	4.6	11.4
郵便・通信	▲0.6	▲1.7
教育	17.3	17.1
娯楽・	4.6	6.5
その他	10.9	11.4
CPI	6.9	12.2

ベトナムの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4	123.6								
人口 (100万人)	86.0	86.9	87.8								
1人あたりGDP (ドル)	1,130	1,225	1,407								
実質GDP成長率 (前年比、%)	5.3	6.8	5.9	6.1	6.1	4.0	4.7				
鉱工業生産 (前年比、%)**	N.A.	N.A.	6.8	9.1	7.0	8.7	7.4	6.5	7.5	6.8	8.0
国内自動車販売 (台)***	119,561	110,997	109,568	28,093	28,968	17,968		7,545	6,004	5,710	
(前年比、%)	(8.5)	(▲7.2)	(▲1.3)	(3.1)	(▲15.1)	(▲35.4)		(▲20.7)	(▲36.2)	(▲25.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)****	6.9	9.2	18.6	22.5	19.9	16.0	8.6	14.2	10.5	8.3	6.9
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	26,514	26,335	24,874	28,408	9,479	8,962	9,696	9,750
(前年比、%)	(▲8.9)	(25.5)	(33.3)	(39.7)	(29.3)	(28.3)	(22.8)	(27.3)	(20.5)	(34.1)	(15.2)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	27,309	27,921	24,557	29,082	9,055	8,959	10,223	9,900
(前年比、%)	(▲13.3)	(20.1)	(24.7)	(28.6)	(16.2)	(7.8)	(11.0)	(2.2)	(0.3)	(18.1)	(14.8)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,853	▲12,375	▲9,517	▲795	▲1,586	317	▲674	424	3	▲527	▲150
経常収支 (100万ドル)	▲6,608	▲4,276	236	▲472	1,277	76					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	16,447	12,467		15,347							
リファイナンスレート ◎	8.00	9.00	15.00	14.00	15.00	14.00	11.00	14.00	13.00	12.00	11.00
政策金利 ◎	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	17065.0	18613.0	20656.7	20722.0	20977.3	20897.3	20878.3	20843.0	20838.0	20857.0	20940.0
株価指数 ◎	494.77	484.66	351.55	427.60	351.55	441.03	422.37	441.03	473.77	429.20	422.37

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。 **：新系列は2011年6月以降公表開始。
 ：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）。
 月次と四半期の指標は計算上、必ずしも一致しない。

(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
6月6日	S&P、ベトナムのソブリン格付け見通しを「ネガティブ」から「安定的」に上方修正(下記①)。
7日	政府、石油およびディーゼル小売価格をそれぞれ3.5%及び3.3%引き下げると発表。
8日	中銀主要政策金利を1%引き下げると発表(11日～)(下記②)。
18日	政府、2013年の経済・社会発展計画で実質GDP成長率目標を前年比6～6.5%、インフレ率目標を同5～7%に設定。
21日	政府、ガソリンなど石油製品価格を値下げ。石油の輸入関税率を2～3%引き上げ。
	国会、低所得者の所得税免税(2012年下半年)、中小企業に対する今年度の法人税減税(30%)を決議。
24日	6月の消費者物価上昇率は前年比6.9%。
25日	財務省、2015年までに国営企業899社を株式化・再編する方針を発表。
28日	財務省、7月11日以降の水道料金体系を発表、最大50%値上げ。
29日	中銀、主要政策金利を1%引き下げると発表(7月1日～)(下記②)。
	4-6月期の実質GDP成長率は前年比4.7%。
	6月の鉱工業生産は前年比+8.0%。
	6月の貿易赤字は▲1.5億ドル。
7月1日	政府、電力料金を5%値上げ。
2日	政府、ガソリンなど石油製品価格を値下げ。

①S&P、ベトナムのソブリン格付け見通しを上方修正

6月6日、米格付け会社S&Pは、ベトナムの格付け見通しを「ネガティブ」から「安定的」に上方修正した。格付けは長期ソブリン信用格付けを「BB マイナス」、短期ソブリン信用格付けを「B」でそれぞれ据え置き。S&Pは声明文の中で2011年以降の緊縮政策を評価する一方、政策が拙速に緩和されインフレを含む主要なマクロ経済指標に顕著な悪化が見られる場合には格下げもあり得ると述べた。

②中銀、追加利下げを実施

6月8日、ベトナム国家銀行(中銀)は主要政策金利であるリファイナンス・レートおよびディスカウント・レートの1%引き下げ(それぞれ12%→11%、10%→9%)を決定した(11日～適用)^(注)。また商業銀行の預金金利上限も1%ずつ引き下げ、預入期間1カ月超12カ月未満は9%(従来11%)、1カ月未満は2%(同3%)とした。

さらに29日には今年5回目となる追加利下げを発表(7月1日～適用)、リファイナンス・レートを10%、ディスカウント・レートを8%とした(預金・貸出に関する規制金利は不変)。

(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)

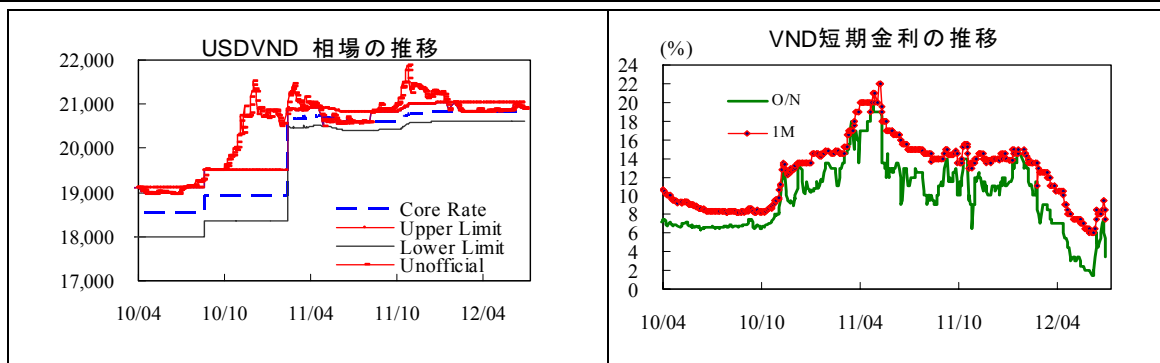
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向～一時中銀バンド上限近辺までVND安進行も結局行って来いの展開</p> <p>6月のUSDVNDは20,895レベルで寄り付き、月初から国営石油関連企業をはじめとする実需のUSD買いが優勢となりVND安が進行。予てVND市場金利が低下していたところへVND為替安が進行したことで、一部銀行によるUSDVNDショートポジション（USD売りVND買い）のUSDVNDロングへの転換を誘発し、USDVNDはザラ場で一時21,030レベルと中銀バンド上限の21,036に急接近した。しかし上限近辺では外貨準備を増強した中銀による介入警戒感から反落、その後もVND市場金利が反発に転じたことでUSDVNDショートポジションを再造成する動き等も加わって徐々にVND高に推移する展開となった。下旬には6月の貿易収支及びインフレ率が各々改善・沈静化を示したことでマクロ経済指標もVNDの支援材料となり、結局20,883レベルに戻って越月。</p>
<p>7月の展望～各種マクロ環境等に鑑み中銀バンド内推移継続を想定</p> <p>6月初旬のVND急落局面においては、昨年8月に中銀バンドを突破した際にも見られた金の内>外価格差の拡大が観察されなかった。これはひとえに中銀が金取引を一元管理し取扱業者を大手1社に絞る体制を構築したことが奏功しているものと思われ、かかる意味では金投機を引き金とした二重相場復活という過去パターンは生じにくくなっている可能性がある。また足元では景況感が停滞し事業法人の為替取引も低調となっていること、2012年の累積ベース貿易赤字はほぼトンにて推移していること、インフレも想定以上に減速し6月の前月比上昇率は▲0.26%とマイナスに転じていること等に鑑みると、VND金利の低下を除いては再びVND安が盛り上がる材料に乏しく、引き続き中銀バンド内で推移する展開を想定する。</p>

(2) 金利

<p>6月の動向～中銀が4カ月連続利下げ。金利は史上最低水準から大幅反発も月末に掛け急反落するボラティルな展開</p> <p>予て広く予想されていた通り中銀は4カ月連続となる主要金利の引き下げを11日付けで実施した（リファイナンスレート12%→11%、ディスカウントレート10%→9%、VND預金期間1ヶ月以上12カ月未満11%→9%、同1カ月未満3%→2%、同1カ月以上＝定めなし、一部セクター向けVND貸出14%→13%）。しかしながら市場では中銀が潤沢に過ぎたVND流動性を調整するのではといった思惑や、預金金利上限の度重なる引き下げが却って一部中小地場銀行のVND預金流出を誘発したことで史上最低水準にあったVND市場金利は反発、半期末の資金調達ニーズ等も相俟って、1.5%水準にあったオーバーナイト物は下旬には一時7.5%水準へ急騰した。一巡後はむしろ急反落するボラティルな展開となり結局オーバーナイト物は3.8%水準にて越月している。</p>
<p>7月の展望～中銀が5カ月連続利下げ。緩和スタンスは継続を想定も中小地場銀のVND資金繰りへの配慮が鍵</p> <p>中銀は7月1日付けで5カ月連続の利下げに踏み切った。但しリファイナンスレート11%→10%、ディスカウントレート9%→8%と政策金利のみの変更であり、主眼はVND資金調達の多くを中銀の政策金利ベースのfacilityに依存する中小地場銀行の資金繰り支援にあると思われる。6月の消費者物価指数が前年比6.90%へ低下、前月比では▲0.26%と2009年3月以来のマイナスに転じていることから中銀は金融緩和及び貸出促進のスタンスを継続することが見込まれるが、上述の通り徒らに預金金利上限を引き下げることは却って中小地場銀行の流動性を逼迫させること、またVND市場金利の過度な低下はVND為替への減価圧力となることから、当面中銀は現水準を中心とした金利水準を維持する意向にあると思われる。</p>



		Jun-11	Sep-11	Dec-11	Mar-12	Jun-12		
為替	USD/VND中銀COREレート	20,618	20,628	20,828	20,828	20,828		
	USD/VND取引バンド上限	20,824	20,834	21,036	21,036	21,036		
	USD/VND非公式相場/実勢相場		20,590	20,990	21,230	20,830	20,883	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,585	20,834	21,036	20,830	20,885	
JPY/VND		255.71	270.94	272.84	253.41	263.70		
USD/JPY		80.50	76.55	77.70	82.20	79.20		
金利	銀行間市場*	1ヵ月物		15.00%	13.50%	14.00%	10.50%	7.50%

*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

▶ **4月の鉱工業生産指数は前年比+0.1%**

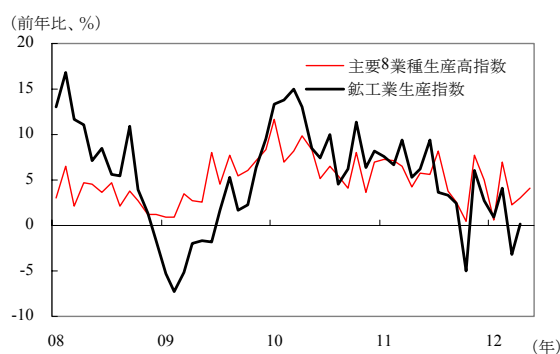
4月の鉱工業生産指数は前年比+0.1%（前月：同▲3.2%）とやや持ち直した。投資の低迷を背景に資本財（同▲16.3%）の二桁の落ち込みが続く中、消費財（同+5.2%）が拡大した。また主要8業種（注）の5月の生産高指数は同+3.8%（前月：同+3.1%）と2カ月連続で拡大するなど持ち直しを探る動きが続いている。

（注）石炭、原油、天然ガス、石油精製品、肥料、鉄鋼、セメント、電力（鉱工業生産指数の37.9%を構成）。

▶ **1-3月期の経常赤字は▲217億ドルへ拡大**

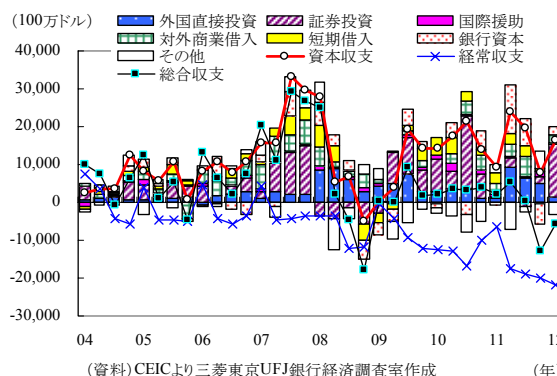
1-3月期の経常収支は高水準の貿易赤字を主因に▲217億ドル（前期：▲202億ドル）へ拡大、2011年度通年では▲782億ドル（GDP比▲4.5%）と過去最大を記録した。一方資本収支は166億ドル（前期：77億ドル）へ拡大、総合収支は▲57億ドル（同▲128億ドル）と赤字幅が縮小した。証券投資の拡大に加え前期に流出超を記録した在外インド人（NRI）預金が流入超に転じた。

第1図：鉱工業生産指数



（資料）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査

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

インドの主要経済指標

	09年度	10年度	11年度	11/7-9	10-12	12/1-3	4-6	12/3	12/4	12/5	12/6
名目GDP (10億ドル)	1,284	1,570	1,708								
人口 (100万人)	1,170	1,186	1,202								
1人あたりGDP (ドル)	1,097	1,324	1,421								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(8.4)	(8.4)	(6.5)	(6.7)	(6.1)	(5.3)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(5.3)	(8.2)	(2.8)	(3.2)	(1.2)	(0.4)		(▲3.2)	(0.1)		
乗用車販売台数 (台)	1,950,633	2,505,535	2,618,350	593,741	607,739	814,072		292,118	227,034	221,135	
(前年比、%)	(25.6)	(28.4)	(4.5)	(▲4.3)	(▲2.1)	(14.7)		(20.6)	(9.3)	(7.5)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(3.6)	(9.6)	(8.9)	(9.7)	(9.0)	(7.3)		(7.7)	(7.2)	(7.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(12.4)	(10.4)	(8.4)	(9.2)	(8.4)	(7.2)		(8.6)	(10.2)	(10.2)	
輸出 (100万ドル)	178,750	251,135	307,074	78,118	72,960	78,876		28,682	24,455	25,681	
(前年比、%)	(▲3.5)	(40.5)	(22.3)	(45.5)	(12.2)	(3.3)		(▲5.7)	(3.2)	(▲4.2)	
輸入 (100万ドル)	288,372	369,770	487,398	119,929	119,729	125,235		42,588	37,942	41,947	
(前年比、%)	(▲5.0)	(28.2)	(31.8)	(39.0)	(29.0)	(24.5)		(24.3)	(3.8)	(▲7.4)	
貿易収支 (100万ドル)	▲109,622	▲118,635	▲180,324	▲41,811	▲46,769	▲46,359		▲13,906	▲13,486	▲16,266	
経常収支 (100万ドル)	▲38,181	▲45,945	▲78,154	▲18,876	▲20,156	▲21,706					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	261,071	282,505	267,375	282,815	270,068	267,375		267,375	268,228	260,434	
レポレート (%) ◎	5.00	6.75	8.50	8.25	8.50	8.50	8.00	8.50	8.00	8.00	8.00
為替 (ルピー/ドル) *	47.45	45.58	48.20	46.37	51.43	50.28	54.10	50.32	51.80	54.47	56.03
株価指数◎	17,528	19,445	17,404	16,454	15,455	17,404	17,430	17,404	17,319	16,219	17,430

（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。消費者物価指数は工業労働者。
（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
6月3日	国営石油3社、ガソリン価格を引き下げ。値下げ幅は2.7~2.8%。
5日	シン首相、2013年度のインフラ建設目標設定のための関係閣僚会議を開催。
11日	5月の乗用車販売台数は前年比+7.5%の22万1,135台。
12日	4月の鉱工業生産指数は前年比+0.1%。
16日	5月の卸売物価上昇率は前年比7.6%。
18日	5月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比10.4%(前月:同10.3%)。
	インド準備銀行(RBI、中央銀行)、政策金利を据え置き(下記①)。
	格付会社フィッチ・レーティングス、インドの格付け見通しをこれまでの「安定的」から「ネガティブ」に引き下げ。
21日	インド競争委員会、セメント11社の競争法違反(意図的に稼働率を引き下げ生産量を抑えたほか、販売価格を引き上げ)を巡り罰金の支払いを命令。
25日	RBI、ルピー安抑制に向けた追加策を発表(下記②)。
	格付会社ムーディーズ・インベスターズ・サービス、インドの格付け見通しを「安定的」に維持。
26日	ムカジー財務相、7月の大統領選挙に備え退任。シン首相が財務相を兼任。
27日	シン首相、経済再生計画策定に向け担当者を招集。
29日	1-3月期の経常赤字は▲217億ドル。
	国営石油3社がガソリン価格を引き下げ。値下げ幅は最大4.2%。
	財務省、一般的租税回避否認規定(GAAR)の指針案を公表。遡及不適用、租税回避下限などを盛り込む(2013年4月からの施行を目指す)。
7月2日	5月の輸出額は前年比▲4.2%の256.8億ドル。
	6月の製造業購買担当者指数(PMI)は55.0(前月:54.8)。

①インド準備銀行(RBI)、政策金利を据え置き

6月18日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は主要政策金利(現金準備率4.75%、レポレート8.0%、リバースレポレート7.0%)の据え置きを決定した(4月に3年ぶりの50bpsの利下げを実施)。

RBIは声明文の中で、「2011年度の大規模な景気減速にも関わらずインフレ圧力が根強く、2003年から2008年の高成長当時に比べて実質貸出金利が相対的に低水準にあることから、足元の投資の低迷に対して金利が果たす役割は小さく、現時点での利下げは成長促進よりもインフレ圧力となる可能性がある」との認識を示し、当面の追加利下げの可能性を否定した。

②政府・当局、ルピー安抑制に向けた追加措置を発表

6月25日、RBIはルピー安抑制に向けた追加措置を発表、海外機関投資家(FII)による国債への投資上限を50億ドル引き上げ200億ドルとした。また政府系ファンド、投資信託などによる投資を200億ドルまで認めたほか、一部政府債のロックイン規制の緩和や投資可能な債券の拡大を発表した。

さらに製造業やインフラ関連企業の対外商業借入(ECB)について、外貨建て借入れをルピー建て借入の返済や国内の設備投資に充てることを条件に100億ドルを上限に認めると発表した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

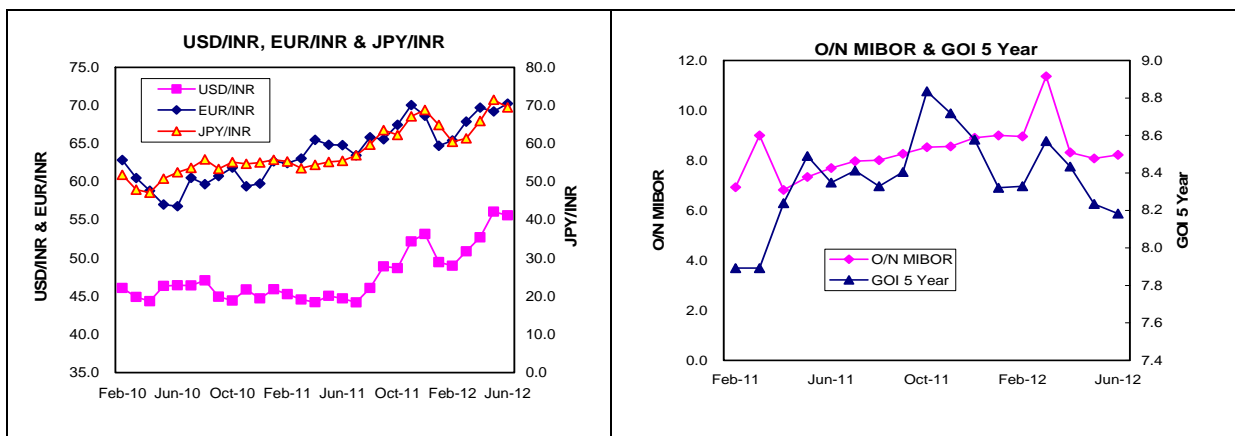
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向</p> <p>インドルピーは対米ドル56.17でオープン。月初は欧米での追加金融緩和期待や中国が利下げに踏み切ったことを背景にルピー買戻しの動きが先行し一時54台後半まで反発した。しかしその後、S&PがインドについてBRICSで最初に投資適格級の格付けを失う可能性があるとの見方を示したことをきっかけに反落、更に市場予想に反し中銀が政策金利を据え置いた事、Fitchがインド格付けのOutlookをNegativeに引き下げた事を材料にルピー売りの動きが強まり、22日には57台まで急落し、史上最安値を大幅に更新した。その後政府がルピー防衛策を打ち出すとの報道を受け56台半ばまで急速に買い戻される局面も見られたが、実際に公表された防衛策(海外投資家の国債投資上限拡大、設備投資に絡む国内借入返済の為のECB容認等)はルピー買戻しの継続を促す程のものでは無く、再度57台に反落した。その後57台前半での揉み合いが続いたが、月末にはEU首脳会談での合意(銀行救済の融資を優先債権扱いとはしない。銀行は政府経由では無く、救済基金から直接の資本注入が可能)を好感したリスクオンの動きに加え、懸念されていた海外投資家に対する課税強化懸念を払拭する内容のGAAR(General Anti Avoidance Rule)案が示された事をきっかけにルピーは反発、大口の実需絡みのルピー買いも噂される中、月末一日で57台前半から55台後半まで急反発しそのまま55.83でクローズした。SENSEX指数は一時16,000台を割り込むも値頃感から国内投資家を中心とした買いが入り17,000絡みまで反発、その後揉み合いが続いていたが、前述のGAAR案が公表されると急伸し、17,429.98でクローズした。</p>
<p>7月の展望～予想レンジ 54.00-56.50</p> <p>海外投資家による国債投資額上限が引き上げられたことに加え、課税強化の懸念が払拭されたことは海外からの資金流入を促す上で一定の評価は出来よう。ムカジー財務相の辞任(大統領選へ出馬の為)を受け財務相を兼務することになったシン首相が、景気対策に積極的なコメントを発していることもルピー買戻しの動きをサポートしよう。但し直接投資を活性化させるような規制緩和や財政出動を伴う景気刺激策が打ち出される可能性は依然低く、ルピー買戻しの動きが継続するのは難しいものとする。景気が減速傾向にある中追加利下げが期待されるが、6月の金融政策委員会において中銀はインフレに対する警戒感を明確に示しており、月央に公表される卸売物価指数の数字が悪化するようであれば、景気減速の大きな要因となっている高金利が当面継続するとの見方から再度ルピー売りの動きが強まるリスクも残っている。予想レンジは54.00-56.50。</p>

(2) 金利

<p>6月の動向</p> <p>O/N金利は8.05%～8.30%レンジでの取引。中銀は引き続きINR700Bio～1,200Bio程度の資金供給を継続している。一方債券市場は月央までは追加利下げ期待に堅調地合いが続いていたが政策金利が据え置かれたことをきっかけに反落、中銀が国債買戻しを中断していること、S&PやFitchがインド格付けに厳しい見方を示していること等も影響、一時8.0%前半で取引されていた新指標10年債(2022年6月)は8.1%台後半まで利回りが上昇し8.18%で取引を終えた。</p>
<p>7月の展望</p> <p>中銀は足元の流動性の逼迫を考慮し貿易金融見合いでの銀行に対する資金供給額を引き上げた。この影響も有りO/N金利は政策金利である8%近辺まで低下することが予想される。一方で今後の政策金利引き下げについては厳しい見方を示した。インフレに対する警戒感を改めて示すとともに、景気ある程度犠牲にしてもインフレ鎮静化を優先する姿勢を明確にしている。ここに来て政府が景気刺激策に積極的な姿勢を示し始めたことでこれまで政府の対応を求めていた中銀が軟化する可能性はあるものの、今月中旬に公表されるインフレ指標が余程の低下を示さない限り31日の次回会合では政策金利の据え置きが決定されるものと思われる。</p>



		2012/2	2012/3	2012/4	2012/5	2012/6	2012/7 (予想)
為替	USD/INR	Open	49.60	49.06	50.68	52.65	56.25
		High	49.76	51.49	52.87	56.52	57.33
		Low	48.60	49.07	50.51	52.59	54.92
		Close	49.01	50.88	52.73	56.08	55.61
	JPY/INR	Close	0.605	0.614	0.660	0.715	0.695
金利	Call Money	8.96	11.37	8.32	8.08	8.23	
	10 Y	8.20	8.58	8.67	8.38	8.38	

(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
2005	2,859	1,380	1,031	1,254	1,764	529	7,285	22,569	1,778	3,652	8,448
2006	3,646	1,567	1,222	1,451	2,072	609	8,068	27,129	1,899	3,767	9,523
2007	4,322	1,864	1,494	1,768	2,471	710	10,095	34,941	2,071	3,930	10,495
2008	5,105	2,223	1,742	1,894	2,724	911	10,806	45,195	2,154	4,002	9,327
2009	5,396	1,928	1,683	1,856	2,634	972	12,840	49,902	2,093	3,780	8,353
2010	7,085	2,379	1,996	2,273	3,188	1,064	15,700	59,305	2,242	4,323	10,155
2011	8,448	2,787	2,248	2,598	3,458	1,236	17,080	72,980	2,433	4,681	11,171

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
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,110.0	1,307.6	6.8	22.7	48.1
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,126.0	1,314.5	6.9	22.8	48.4
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,142.0	1,321.3	7.0	22.9	48.6
2008	228.5	27.5	90.5	4.8	63.4	85.1	1,158.0	1,328.0	7.0	22.9	48.9
2009	231.4	27.9	92.2	5.0	63.5	87.2	1,170.0	1,334.7	7.0	23.0	49.2
2010	237.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.3	1,186.0	1,341.0	7.1	23.2	49.4
2011	238.5	28.6	95.8	5.2	64.1	89.3	1,202.0	1,347.4	7.1	23.2	49.8

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
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	656	1,726	25,998	16,039	17,550
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	717	2,064	27,508	16,465	19,687
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	884	2,644	29,845	17,118	21,595
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	933	3,403	30,929	17,370	19,055
2009	2,350	6,912	1,825	37,702	4,147	1,114	1,097	3,739	29,918	16,348	16,985
2010	3,010	8,422	2,124	44,789	4,990	1,206	1,324	4,423	31,791	18,664	20,552
2011	3,543	9,744	2,346	50,119	5,394	1,384	1,421	5,416	34,250	20,155	22,442

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	1.7	2.5	6.3	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 1.0	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.6	▲ 1.8	0.3
2010	6.2	7.2	7.6	14.8	7.8	6.8	8.4	10.4	7.1	10.7	6.2
2011	6.5	5.1	3.9	4.9	0.1	5.9	6.5	9.2	5.0	4.0	3.6
10/7-9	5.8	5.3	7.3	10.6	6.6	7.4	7.6	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.5	3.8	7.2	8.2	9.8	6.7	7.1	4.7
11/1-3	6.4	5.2	4.9	9.1	3.2	5.4	9.2	9.7	7.6	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.6	1.2	2.7	5.7	8.0	9.5	5.4	4.5	3.5
7-9	6.5	5.8	3.2	6.0	3.7	6.1	6.7	9.1	4.4	3.4	3.6
10-12	6.5	5.2	4.0	3.6	▲ 8.9	6.1	6.1	8.9	3.0	1.9	3.3
12/1-3	6.3	4.7	6.4	1.6	0.3	4.1	5.3	8.1	0.4	0.4	2.8
4-6						4.7					

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	7.7	0.5	4.5	8.3	4.2	1.8	0.9	2.3	2.8
2006	13.1	3.6	6.3	1.0	4.7	7.5	6.8	1.5	2.0	0.6	2.2
2007	6.4	2.0	2.9	2.1	2.2	8.3	6.2	4.8	2.0	1.8	2.5
2008	10.3	5.4	8.3	6.6	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	4.1	0.6	▲ 0.9	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8
2010	5.1	1.7	3.9	2.8	3.3	9.2	10.4	3.3	2.4	1.0	3.0
2011	5.4	3.2	4.6	5.2	3.8	18.6	8.4	5.4	5.3	1.4	4.0

(注) フィリピンは2007年前後で基準年の変更あり。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	2,417	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,533	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,661	2,389
2007	550	1,010	302	1,630	852	235	2,670	15,303	1,526	2,656	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
2011	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697	122	2,773	29,524	2,731	3,819	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749	120	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	126	2,897	31,685	2,725	3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801	135	2,871	31,883	2,758	3,933	3,050
6	1,161	1,326	614	2,423	1,788	152	2,910	32,198	2,771	3,950	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810	170	2,937	32,674	2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803	160	2,937	32,844	2,794	3,950	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721	153	2,828	32,230	2,775	3,842	3,021
10	1,099	1,329	679	2,454	1,735	148	2,893	32,955	2,816	3,882	3,097
11	1,073	1,329	681	2,410	1,696		2,798	32,422	2,824	3,829	3,065
12	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
12/1	1,079	1,322	685	2,455	1,700		2,660		2,927	3,851	3,092
2	1,080	1,329	681	2,470	1,720		2,679		2,946	3,892	3,136
3	1,066	1,337	657	2,436	1,710		2,682		2,945	3,887	3,138
4	1,125	1,340	662	2,461	1,707		2,604		2,955	3,898	3,147
5	1,079	1,340	664	2,377	1,640					3,841	3,088
6											3,102

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	18,613	45.7	6.77	7.77	31.5	1,156
2011	8,791	3,060	43.3	1,258	30.5	20,657	46.9	6.44	7.78	29.4	1,107

（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 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。