

ASEAN・インド月報

(2012年1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

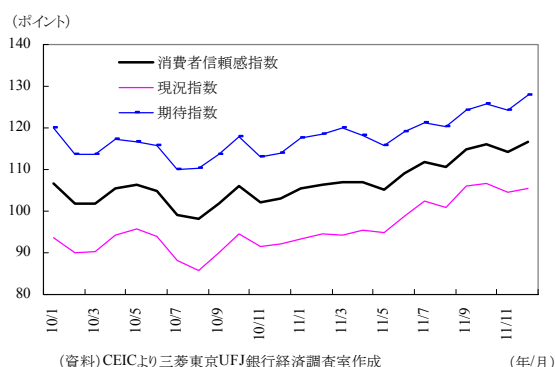
➤ 12月の消費者信頼感指数は116.6へ上昇

12月の消費者信頼感指数（100以上が「楽観」、100以下では「悲観」を示す）は116.6ポイント（前月：114.3）へ上昇した。このうち現況指数は、半年前に比べ所得や雇用環境は改善したものの耐久財購入環境が悪化したことなどから、105.4ポイント（前月：104.4）と小幅改善にとどまった。一方、期待指数は、所得、雇用、事業環境が軒並み改善し127.9ポイント（前月：124.2）へ上昇した。このほか、物価期待指数については、6カ月先が179.6ポイント（前月：178.3）と4カ月連続で上昇したほか、3カ月先についても173.5ポイント（前月：171.1）と2カ月振りに上昇に転じた。

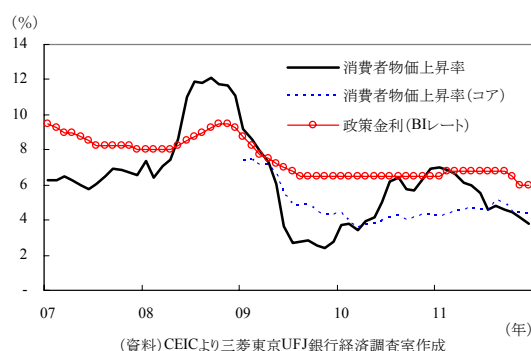
➤ 12月の消費者物価上昇率は前年比3.8%

12月の消費者物価上昇率は前年比3.8%（前月：同4.2%）と2010年4月以来1年8カ月ぶりに3%台へ低下、コアインフレ率も同4.3%（前月：同4.4%）へ伸びが鈍化した。特に、食品は前年の高水準の反動などで同+3.6%（前月：同+4.9%）へ大きく低下した。

第1図：消費者信頼感指数



第2図：消費者物価上昇率



インドネシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	540.3	707.1									
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	231.4	234.6									
1人あたりGDP (ドル)	2,333	3,005									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.6)	(6.1)		(6.5)	(6.5)	(6.5)					
国内自動車販売 (台)	486,061	764,635		225,747	191,940	242,171		79,836	86,345	67,656	
(前年比、%)	(▲20.0)	(57.3)		(29.7)	(▲2.1)	(30.2)		(62.4)	(24.8)	(▲2.2)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(6.8)	(5.9)	(4.7)	(4.1)	(4.6)	(4.4)	(4.2)	(3.8)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,733		45,388	53,229	53,850		17,784	16,958	16,923	
(前年比、%)	(▲15.0)	(35.4)		(27.7)	(43.9)	(40.3)		(46.0)	(17.8)	(8.3)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	96,829	135,663		38,795	44,786	46,452		15,169	15,533	15,397	
(前年比、%)	(▲25.0)	(40.1)		(29.5)	(35.8)	(34.8)		(57.1)	(28.2)	(18.4)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116		6,593	8,442	7,500		2,615	1,424	1,526	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,643		2,071	475	199					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908		102,363	116,124	110,717		110,717	109,876	107,286	
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.50	6.00	6.75	6.75	6.75	6.00	6.75	6.50	6.00	6.00
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,904	8,589	8,631	9,042	8,829	8,930	9,055	9,142
株価指数 ◎	2534.4	3703.5	3822.0	3678.7	3888.6	3549.0	3822.0	3549.0	3790.8	3715.1	3822.0

(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

日付	トピックス
12月 1日	11月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.34%、前年比では4.2%。コア指数は前年比4.4%。
8日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6.00%にて据置き。
9日	中銀、商業銀行が外部委託可能な業務について規定（下記①）。
12日	バリ島にて中国・インドネシア海上協力技術委員会の第6回会議開催。
13日	11月国内自動車販売台数発表。前月比▲21.65%となる6万7,656台、前年比では▲2.2%。
13日	11月国内二輪販売台数発表。前月比▲10.21%となる64万2,126台、前年比では▲1.79%。
15日	格付会社フィッチ、インドネシアの長期債格付を「BB+」から「BBB-」へ引上げ（下記②）。
16日	国会本会議にて土地収用法が可決（下記③）。
1月 2日	12月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.57%、前年比では3.79%。コア上昇率は前年比4.34%。

① 中銀、商業銀行が外部委託可能な業務について規定

2011年12月9日、中銀は商業銀行が外部委託可能な業務について規定した通達（13/25/PBI/2011）を發布した。外部委託が認められる補完業務は、コールセンターやテレマーケティングなど低リスクかつ高度な専門知識が不要で銀行経営に直接影響を及ぼさない業務、一方、外部委託が禁止される業務は与信分析や営業担当、銀行窓口、カスタマーサービスなどとされた。

② フィッチがインドネシアを投資適格級へ格上げ

2011年12月15日、格付会社フィッチ・レーティングスは15日、インドネシアの長期国債格付をそれまでの「BB+」から、投資適格級となる「BBB-」へ1段階引上げた。投資適格となるのは1997年のアジア通貨危機以来14年ぶりとなる。見通しは「安定的」。同社はインフラ不足の解消や汚職の撲滅などが達成されれば、さらなる格上げも有り得ると見通しを示している。なお、現在、ムーディーズ・インベスターズ・サービスの格付は「Ba1」（見通しは「安定的」）、スタンダード・アンド・プアーズの格付は「BB+」（見通しは「ポジティブ」）で、いずれも投資適格級の1段階前となっている。

③ 国会本会議で土地収用法可決

2011年12月16日、国会本会議で土地収用法を可決した。同法はインフラ整備の迅速化を狙いとしており、収用期間を大幅短縮する方針が盛り込まれた。ハッタ経済調整担当相は、同法の成立は公共の利益を目的としたインフラ事業に確実性を与えるとして歓迎、土地の補償額は客観的なデータに加え、住民との対話を基にして決定するため、住民の公平感も十分に重視されているとの考えを示した。

（ジャカルタ支店）

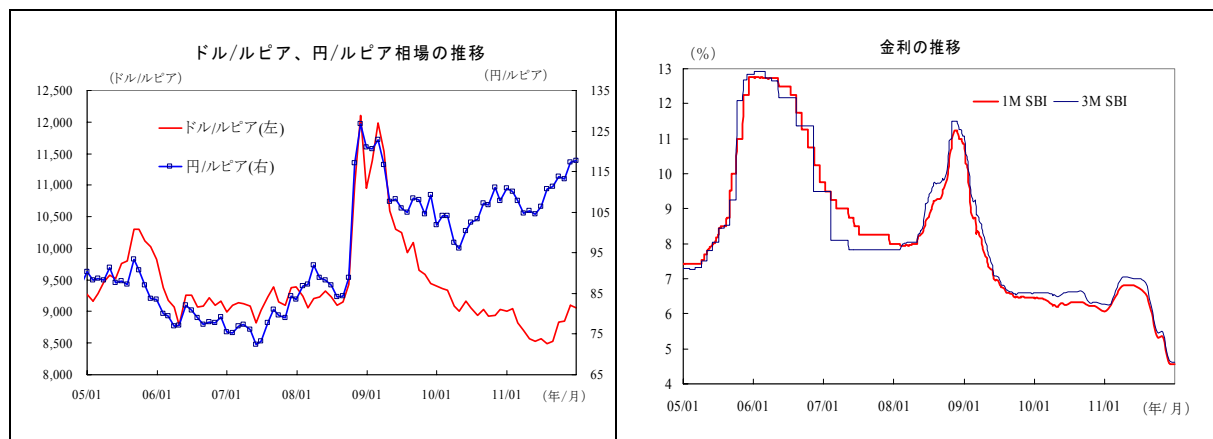
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向</p> <p>12月のドル/ルピア相場は9100でオープン。主要6中銀(日・米・欧・英・加・瑞)による協調支援の発表を受けて金融システムに対する不安が後退、月初から主要株式市場が軒並み大幅上昇する中、ルピアも強含んでスタートした。しかし、EU首脳会談や格付会社各社による欧州圏諸国の格付見直しの発表等、欧州債務問題を巡り好悪材料が混在する中、当地では海外投資家による手仕舞い売りを中心にルピアは徐々に軟化した。ドル/ルピアは一時9225までルピア安が進んだが、同水準では国営銀行を通じて中銀による介入と思しきルピア買いにより、ルピア安は抑制された。その後、格付会社フィッチが当地長期格付の「BB+」から「BBB-」への引上げを発表すると、ドル/ルピアは一旦9000までルピア買戻しが入ったが、欧州圏諸国の格下げリスクが意識される中で、ルピアも再び軟調に転じた。月末に掛けては市場のセンチメントは綱引き商状となったが、当地ではクリスマス休暇に絡んで徐々に市場参加者が減少する中、月末を控えた国内実需筋によるドル買い需要を背景にルピアは軟調に推移、ドル/ルピアは連日9220近辺を試す展開となったが、同水準では中銀による介入と思しき断続的なルピア買いに阻まれ、結局ドル/ルピアは9200でクローズとなった。</p>
<p>1月の展望</p> <p>1月2日に発表された12月消費者物価上昇率は前年比3.79%と、前月(同4.15%)からさらに鈍化。同コア指数も同4.34%と前月(同4.44%)から小幅下落となった。インフレ率が中銀の今年度の目標レンジである3.50-5.50%の下限に接近したことから、12日の中銀総裁会合での0.25%ポイントの追加利下げを見る向きも出ているが、当地国内市場への影響は限定されよう。むしろ、市場参加者の関心は欧州債務問題などのグローバルなリスク要因に有り、市場のセンチメントが極端に悪化するような局面では、再びルピアが大きく売り込まれる可能性もあろう。また、そうした局面において中銀は外貨準備の温存を目的にルピア買い介入の手を緩め、一段のルピア安を容認する可能性も高く、ドル/ルピアは9500程度までのルピア安を見ておきたい。一方、欧州債務問題などの諸問題に関する不透明感が払拭されない限り、海外投資家からの本格的な資金再流入は期待しづらく、ルピア高は9000程度までで限定されよう。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向</p> <p>短期金利市場では豊富な流動性を背景に、オーバーナイト金利は月を通じてFASBI(中銀オーバーナイト資金吸収オペ)金利近辺、4.55-4.65%での推移を続けた。8日の中銀総裁会合では、インフレ率の落ち着きを背景に0.25%の利下げを見る向きもあったが、中銀は政策金利を現行の6.0%に据置いた。一方、債券市場では月央に掛けて欧州債務問題の不透明感を背景に債券価格は小幅下落(利回りは上昇)する局面もあったが、その後は格付会社フィッチによる当地格付引上げを受けて、じり高(利回りはじり安)に推移した。結局、2年債利回りは前月末比0.28%ポイント下落の5.16%、5年債は同0.38%ポイント下落の5.43%、10年債は同0.70%ポイント下落の6.03%、15年債は同0.55%ポイント下落の6.60%での越月となった。</p>
<p>1月の展望</p> <p>12月消費者物価指数が続落となったことで、短期金利市場では利下げ期待を背景に金利低下圧力が掛かっている。一方、債券市場では格付会社フィッチによる当地格上げが買い安心感に繋がっており、欧州債務問題によりグローバル市場が不安定化する状況にあっても、比較的堅調な推移を続けている。今後、格付会社S&Pやムーディーズが追従して格上げを実施すると期待感もあり、当地国債市場に関しては、グローバル市場の動向に関わらず比較的堅調を維持するものとする。但し、10年債利回りが6.0%水準まで低下するなど、既にイールドカーブのフラットニング化が相応に進んでいることもあり、今後の利回り低下余地は限定されよう。</p>



		09/12	10/12	11/3	11/6	11/9	11/10	11/11	11/12	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,400	8,991	8,709	8,597	8,823	8,835	9,170	9,068	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,450	9,000	8,710	8,620	8,830	8,830	9,200	9,080
		Buying	9,150	8,700	8,410	8,320	8,530	8,530	8,900	8,780
		Selling	9,750	9,300	9,010	8,920	9,130	9,130	9,500	9,380
		Average TTM	9,430	9,011	8,752	8,547	8,748	8,864	9,001	9,076
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	102.43	110.70	105.00	106.95	115.27	112.20	117.95	117.01
Buying		98.07	105.71	100.18	101.96	109.92	107.05	112.66	111.70	
Selling		106.79	115.82	109.95	112.06	120.77	117.50	123.38	122.45	
Average TTM		105.36	108.23	107.24	106.28	113.89	115.56	116.13	116.62	
金利	インドネシア中銀									
	1M SBI	6.46	6.06	6.80	6.73	5.35	5.35	4.58	4.56	
	IDR 5Y	8.80	6.86	7.67	6.88	6.29	5.72	5.81	5.43	
IDR 10Y	10.05	7.90	8.04	7.55	6.92	6.34	6.73	6.03		

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ 10月の景気先行指数は112.9へ上昇

10月の景気動向指数（2005年=100）のうち先行指数は112.9（前月：111.0）へ上昇した。通貨供給量（M1）、証券取引所の工業指数、新会社登録件数、半導体実輸入などが前月比上昇した。一方、一致指数は、従業員積立基金（EPF）への拠出、製造業雇用者数、製造業稼働率の低下などを主因に113.4（前月：113.5）と小幅低下した。

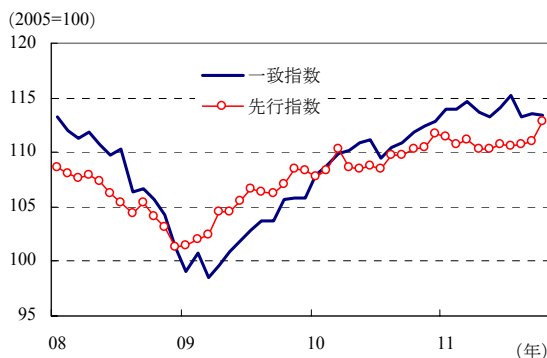
▶ 11月の輸出は前年比+8.6%へ減速

11月の輸出は、前年比+8.6%と前月（同+14.3%）から減速、2年ぶりに一桁台の伸びとなった。品目別にみると、電機・電子関連が低迷したことに加え、これまで高い伸びを維持してきた液化天然ガス（LNG）などの資源関連も鈍化した。国・地域別にみると、欧米向けが鈍化したほか、中国やタイなどアジア域内向けも減速した。

▶ 11月の消費者物価上昇率は前年比3.3%

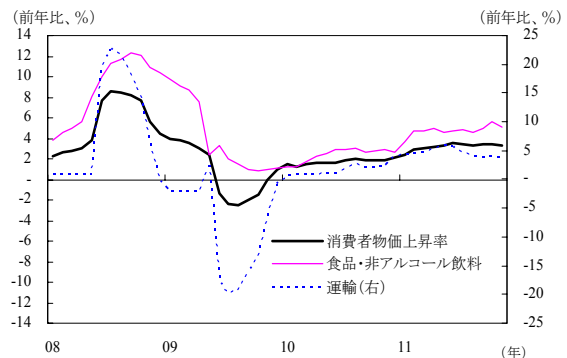
11月の消費者物価上昇率は、前年比3.3%（前月：同3.4%）と小幅低下した。特に、食品・非アルコール飲料は、前年の反動要因もあり伸びが鈍化した。

第1図：景気動向指数



(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

マレーシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	193	238									
人口 (100万人)	27.9	28.3									
1人あたりGDP (ドル)	6,912	8,422									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲1.6)	(7.2)		(5.2)	(4.3)	(5.8)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(▲7.7)	(7.4)		(2.4)	(▲1.6)	(2.0)		(3.0)	(2.7)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156		158,621	138,771	153,041		44,407	53,615	48,702	
(前年比、%)	(▲2.1)	(12.7)		(7.6)	(▲9.7)	(0.6)		(2.2)	(2.5)	(8.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(1.7)		(2.8)	(3.4)	(3.4)		(3.4)	(3.4)	(3.3)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,428	198,937		54,598	56,564	58,415		19,018	20,242		
(前年比、%)	(▲21.1)	(26.4)		(15.9)	(16.7)	(16.3)		(17.3)	(14.3)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,828	164,847		44,172	47,490	48,459		15,896	16,032		
(前年比、%)	(▲20.8)	(33.1)		(24.3)	(15.2)	(12.1)		(13.5)	(3.2)		
貿易収支 (100万ドル)	33,600	34,090		10,426	9,074	9,957		3,122	4,210		
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283		8,497	7,751	8,811					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	95,397	104,857	131,842	112,161	132,563	129,090	131,842	129,090	132,896	132,895	131,842
銀行間3カ月金利 (%) ◎	2.17	2.98	3.22	3.04	3.29	3.26	3.22	3.26	3.26	3.23	3.22
為替 (リンギ/ドル) *	3.525	3.219	3.060	3.047	3.019	3.022	3.152	3.086	3.140	3.153	3.163
株価指数◎	1,272.8	1,518.9	1,530.7	1,545.1	1,579.1	1,387.1	1,530.7	1,387.1	1,491.9	1,472.1	1,530.7

(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
12月6日	ナジブ首相、造船業と船舶修理業の発展を目指す総合戦略「マレーシア造船・船舶修理産業戦略プラン2020」を発表(下記①)。
12月7日	マレーシア中央銀行、11月30日時点の外貨準備高、同月15日時点から▲2億ドルの1,348億ドル(同国輸入額の9.8カ月分、対外短期債務の4.1倍に相当)。
12月7日	公共サービス局、公務員の新給与・任用制度「新行政サービス俸給制度(SBPA)」を発表。2012年1月1日導入予定。7~13%の昇給、評価の低い公務員対象の退職勧奨制度、外部人材の登用制度の導入等。
12月7日	マレーシア貿易開発公社(MATRADE)、2012年の輸出目標を前年比+6%と発表。11年の輸出成長率は同+7~8%としていたが、これを超える可能性もあるとしている。
12月8日	ナジブ首相、「ランカウイ・ツーリズム・ブループリント」を発表。2011年から5年間でランカウイ島を世界有数の観光地に発展させる開発計画で、年間観光客+100万人の300万人を目指す。投資額は50億リンギ。うち4億2,000万リンギを政府が、残りを民間企業が支出予定。
12月13日	マレーシア、クダ州のスルタン、アブドル・ハリム・ムアザム・シャー氏(84)が第14代国王に即位。アブドル・ハリム氏は1970年から75年に続き、2度目の即位。
12月16日	マレーシア自動車協会(MAA)、2011年11月の新車販売・生産実績(速報値)、同月の販売台数は前年比+8.6%の4万8,702台、生産台数は同▲2.5%の3万5,355台。販売は4カ月連続で前年同月を上回った。一方、生産は2カ月連続の前年割れ。
12月16日	マレーシア保健省、食品広告に関するガイドラインの2012年導入を発表。ガイドラインは食品業界と協議を経て公表予定。輸入食品もガイドラインの対象に含まれる。
12月17日	エネルギー・環境技術・水利省、2012年に政府主導の下で30の学校に太陽光発電設備を設置する計画を発表
12月19日	マレーシア通産省、サービス17業種の規制の自由化発表(下記②)。
12月21日	マレーシア中央銀行、2011年から20年までの10ヵ年金融部門基本計画「ファイナンシャル・セクター・ブループリント2011-20」を発表。
12月22日	マレーシア中央銀行、15日時点の外貨準備高は11月30日時点から2億ドル増加の1,350億ドル。同国輸入額の9.8カ月分、対外短期債務の4.1カ月分に相当。
12月27日	従業員積立基金(EPF)は、月収5,000リンギ未満の従業員に対する雇用者負担率、12年1月からの引上げを発表(下記③)。
12月28日	マレーシア統計局、2011年10月の製造業統計(速報値)、半導体全般の生産量は、ICが前年比▲19.5%の24億6,900万個、トランジスタが同▲18.9%の26億4,600万個、ICとトランジスタを除くその他半導体が同▲1.2%の13億7,400万個。前月比は、IC: ▲13.6%、トランジスタ: ▲4.4%、その他半導体▲0.4%。
12月30日	マレーシア中央銀行、11月の月次報告、M3は同月末時点で前年比+12.4%。増加率は前月の11.4%から+1.0%ポイント。国内銀行システムの11月末の不良債権比率(速報値)は、前月比▲0.1%ポイントの2.0%。

① ナジブ首相、造船業の競争力強化計画を発表

2011年12月6日、ナジブ首相は造船業の競争力を強化し、2020年までに市場規模を63億5,000リンギ、追加雇用者数を5万5,500人とする計画を発表した。特に、造船業が主要産業の1つになっているサラワク州の経済発展に貢献することを期待している。

② サービス業、18サブ・セクターの自由化発表

2011年12月19日、マレーシア通産省は、2012年に次の通り順次自由化を予定しているセクターを発表した。一部セクターは法改正後の自由化とされた。

【1月】 クーリエ・サービス 中等教育における技術・職業訓練	【3月】 インターナショナル・スクール	【関連法案改正後】 私立大学、民間病院
中等教育における特別ニーズを必要とする者を対象とする技術・職業訓練	【4月】 通信サービス(ASP)	専門医療クリニック、歯科医院
技術訓練、百貨店・専門店、焼却サービス、会計・税務	通信サービス(NFP)(外資70%)	建築、エンジニアリング、法務

※注釈なき限り
いずれも外資100%

③ 従業員積立年金の雇用者負担率を引上げ

2011年12月27日、被雇用者退職積立金基金(EPF)は55歳未満・月収5,000リンギ未満の従業員を対象にした積立て年金への拠出金の雇用者負担率を、現行の12%から13%へ引き上げると発表した。実施は2012年1月給与分から。一方、被雇用者負担率は据え置かれる(11%)。これによりEPF加入者の92%の530万人が恩恵を受ける見通し。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

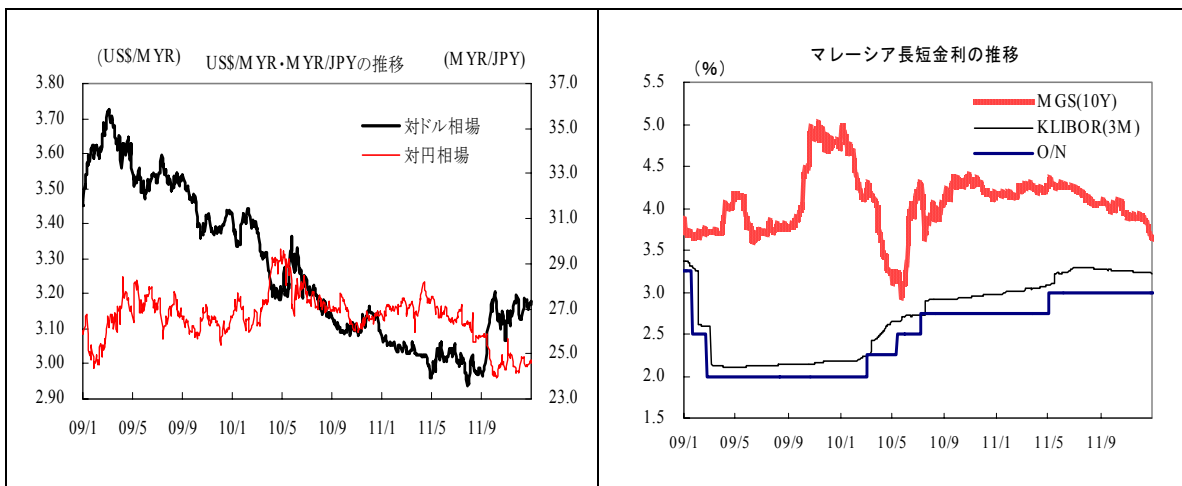
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向</p> <p>先月のリンギット相場は欧州債務危機の深刻化を背景に軟調推移となった。日米欧などの6中銀によるドル資金供給拡充の決定を受け、年末の資金繰り懸念が後退。ドイツやフランス、更にはスペインの国債入札が順調に終わったことから、一旦はリスク回避の動きが後退し、株・リンギットとも堅調に推移。ところが、9日のEU首脳会議で債務危機の解決に向け十分な対策が打ち出されなかったことや、米大手格付機関が年明けにもユーロ圏国債の格付けを見直すとの発表もあり、欧州債務懸念が再燃。欧州各国の国債やユーロが下落、リンギットも10月初につけた安値圏まで軟化した。その後はクリスマス・年末相場入りし、市場参加者の少ない中、欧州情勢や株価動向を見ながら方向感のない取引となった。前月発表されたマレーシアの経済指標は、10月の鉱工業生産指数が前年比+2.8%と前月の同+3.0%（改定値）から鈍化。11月の消費者物価上昇率は前年比3.3%と前月（同3.4%）の伸びを下回った。</p>
<p>1月の動向（予想レンジ：3.08~3.23）</p> <p>今月のリンギット相場は特に材料が見当たらないものの、欧州債務危機の行方次第では安値更新の可能性が残る。欧州景気後退による輸出の減少がマレーシア経済に与える影響が懸念されており、今月も引き続き欧州債務危機がリンギット相場を主導すると思われる。先のEU首脳会議ではユーロ圏の財政規律強化とIMFを通じた2千億ユーロの救済基金上乗せが合意された。しかし、債務危機の本質的な解決策と見る向きは少なく、債務危機の進行を止めるに至っていない。欧州債務危機がこのまま進行し続けた場合、10月につけた安値である3.2170を抜け、リンギット安が加速することもあり得る。ただ、欧州債務危機に対するリンギットなどのアジア通貨の反応は以前より限定的となっていることや、急激なリンギット安には中銀によるリンギット買い介入が予想されることから、一方的なリンギット安は想定しない。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向</p> <p>前月のリンギット金利は、短期・長期とも横這い推移。欧州債務危機が深刻化したものの、株価は概ね堅調だったことから、長期金利はほぼ横這い推移となった。先月発表されたマレーシアの経済指標がほぼ予想の範囲内だったこともあり、短期金利もほとんど動かなかった。LIBOR3カ月物は前月末比▲0.01%ポイントの3.22%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.03%ポイントの3.72%となった。</p>
<p>1月の動向</p> <p>今月のリンギット金利について、短期・長期とも横這い推移継続を予想。ナジブ首相は2012年の経済成長は5%達成可能と景気の先行きに楽観的な見方を示している。しかし、経済改革プログラム（ETP）などの景気刺激策では輸出の減少を補うことは出来ないとして、2012年成長率を3%台後半とする予想も出てきている。2012年の金融政策についても、利上げを予想する向きは減少し、据え置き見通しが大勢、中には前半の利下げ予想もある。何れにせよ、欧州債務危機と景気動向を見極めるため様子見ムードとなっており、金利は当面横這い推移となろう。</p>



		10/12	11/9	11/10	11/11	11/12	12/1 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.0830	3.1870	3.0680	3.1775	3.1700	3.08~3.23
	MYR/JPY	26.44	24.07	25.68	24.55	24.47	24.00-25.50
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	2.98	3.26	3.26	3.23	3.22	3.20-3.23
	国債 (MGS) 10年物	4.00	3.71	3.75	3.75	3.72	3.60-3.90

(マレーシア三菱東京 UFJ 銀行)

1. マクロ経済動向

➤ 10月の製造業生産指数は前年比▲6.0%

10月の製造業生産指数は前年比▲6.0%と、2年ぶりに減少に転じた。電子機器類など幅広い品目が前年割れとなった。世界的な景気減速の影響による外需の低迷が、生産を下押ししたとみられる。

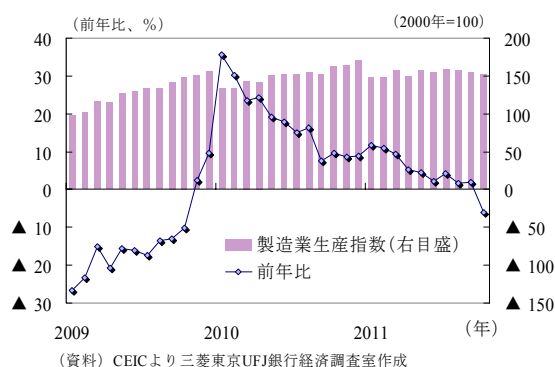
➤ 2011年の消費者物価上昇率は前年比4.8%

2011年の消費者物価上昇率は前年比4.8%（2006年基準）と前年から加速した。燃料価格、食料品価格など幅広い品目が上昇した。

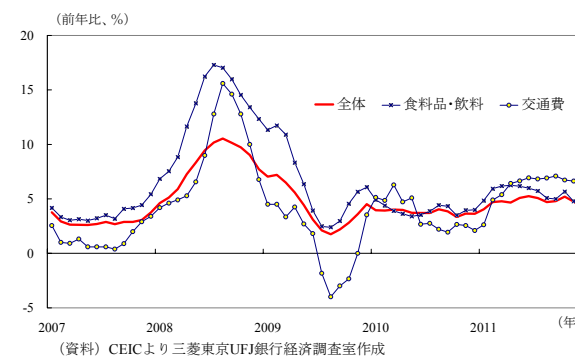
➤ 11月の輸出は前年比▲19.4%

11月の輸出は前年比▲19.4%と、前月（同▲14.6%）から再び減少幅が拡大した。二桁台の減少は4カ月連続。欧州債務危機の影響による主力の電子機器類（同▲34.5%）の低迷などが重石となった。

第1図：製造業生産指数



第2図：消費者物価上昇率



フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	161	189									
人口 (100万人)	92.2	94.0									
1人あたりGDP (ドル)	1,746	2,008									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.1)	(7.6)		(4.6)	(3.1)	(3.2)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)		(10.6)	(3.9)	(2.6)		(1.9)	(▲6.0)		
国内自動車販売 (台)	132,444	166,372		36,293	33,707	35,663		12,555	13,489	12,090	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)		(▲6.2)	(▲22.4)	(▲16.4)		(▲13.1)	(▲5.8)	(▲10.6)	
消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準)	(4.1)	(3.8)	(4.8)	(4.5)	(5.0)	(4.9)	(4.7)	(4.8)	(5.2)	(4.8)	(4.2)
輸出 (FOB) (100万ドル)	38,436	51,497		12,219	12,538	12,449		3,897	4,088	3,342	
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)		(7.8)	(1.0)	(▲14.9)		(▲27.0)	(▲14.6)	(▲19.4)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	43,092	54,933		15,612	14,889	15,001		5,076	5,019		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)		(22.2)	(9.4)	(9.1)		(10.4)	(2.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲4,656	▲3,436		▲3,394	▲2,351	▲2,552		▲1,179	▲932		
経常収支 (100万ドル)	9,358	8,465		952	2,072	2,033		664			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	38,783	55,363		58,903	61,379	67,717		67,717	67,921	68,148	
TBレート金利 ◎	3.9	0.8	1.6	1.1	2.9	0.7	1.6	0.7	0.9	1.0	1.6
為替 (ペソ/ドル) *	47.68	45.09	43.31	43.79	43.24	42.75	43.44	43.11	43.34	43.32	43.66
株価指数 ◎	3052.7	4201.1	4372.0	4055.1	4291.2	3999.7	4372.0	3999.7	4333.7	4211.0	4372.0

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。2012年11月の貿易統計は輸出のみ公表済み。

(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
12月1日	中央銀行、政策金利を据え置き（下記①）。
6日	2011年の国際収支は黒字額100億ドルの見込み。当初想定額は67億ドル。12年の黒字額は28億ドルと、当初の44億ドルから下方修正している。
6日	フィリピン・セミコンダクター・エレクトロニクス連盟（SEIPI）によれば、今年度の輸出額は前年比マイナス25%の230億ドルに落ち込む見通し。2012年度は概算でプラス10%の見込み。
6日	11月の消費者物価上昇率は前年比4.8%（2006年基準）。
7日	11月の外貨準備高は、前月比5.2億ドル増の763.5億ドルと過去最高を更新。これは輸入の11.21カ月分、及び、残存期間ベースで短期債務に該当する金額の6.5倍に相当。
7日	アジア開発銀行は、フィリピンの来年度の経済成長率を前年比4.7%と予想（9月時点の同5.1%から下方修正）。これは政府見通しの5.5～6.5%を下回る水準。他のASEAN諸国の2012年成長率は、タイ（同2.0%）、シンガポール（同5.1%）など。
7日	大手格付機関のフィッチは、大手地場銀行の格付けは豊富な流動性と堅固な自己資本比率を背景に、来年度も「Stable（安定的）」と予測。欧州債務危機による調達コスト上昇も十分対応可能との評価。
13日	10月輸出は、前年比▲14.6%、前月比+4.9%の40.9億ドル。根幹のエレクトロニクス関連が同▲36.5%の19億ドルと低迷。1-10月累計は同▲4.3%の413億ドル。
13日	10月の商業銀行（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）貸出残高は、前年比+22.2%の2.66兆ペソ。2カ月連続で20%台の伸び。1-10月期は同17.6%。
13日	10月のマネーサプライ（M3）の伸び率は、前年比+6.9%と2011年のなかで最も低い伸びに。1-10月期は同8.8%。
15日	10月のOFW送金額は、前年比+6.4%で、このところ伸びは鈍化傾向。1-10月期は同+7.0%の165.3億ドル。
16日	大手格付機関のS&Pは、同国の外貨建格付見通しを現行の「Stable（安定的）」から「Positive」に変更。同国の格付はBBと、投資適格にあと2ノッチ。
19日	11月国際収支は、黒字額が3.6億ドルと、前年同月の39億ドルから減少したものの前月（2.1億ドル）からは増加。1-11月累計は102.9億ドルと、政府年間見通しの100億ドルを上回った。
19日	11月証券投資収支（ネット）は、前年比▲70.6%、前月比+106.6%の4.9億ドルの流入超。1-11月期は、39億ドル、前同比▲5.6%。
20日	世界銀行は、フィリピンの11年度、12年度の成長率を前年比3.7%、同4.7%と、従来（同4.5%、同5.0%）からそれぞれ下方修正。成長には、輸出の回復・高い公的支出・インフラ整備にかかる入札の迅速化が必要と指摘。
21日	11月財政収支は▲220億ペソ、前月から赤字幅拡大（下記②）。
22日	アキノ大統領の支持率改善。

① 中銀、政策金利を据え置き

2011年12月1日、中央銀行（以下中銀）は政策金利である翌日物借入金利を4.50%、貸出金利を6.50%にそれぞれ据え置いた。預金準備率も同様に21%で据え置き。一部で利下げを予想する向きがあったものの、大方の予想通りの結果となった。中銀は「インフレ率がコントロール可能な水準である限り、経済成長をサポートするために金融緩和を行うことは可能」とコメントしており、1月中旬に開催予定の会合で、利下げに転じるか注目されている。

② 11月の財政収支は赤字幅拡大

2011年11月の財政収支は▲220億ペソと、前月（▲213億ペソ）を上回る赤字幅となった。もっとも、1-11月期は▲963億ペソと、通年の上限目標（▲3,000億ペソ）を大幅に下回っていることから、中銀は政府に対し景気テコ入れのため支出拡大を促している。

（マニラ支店）

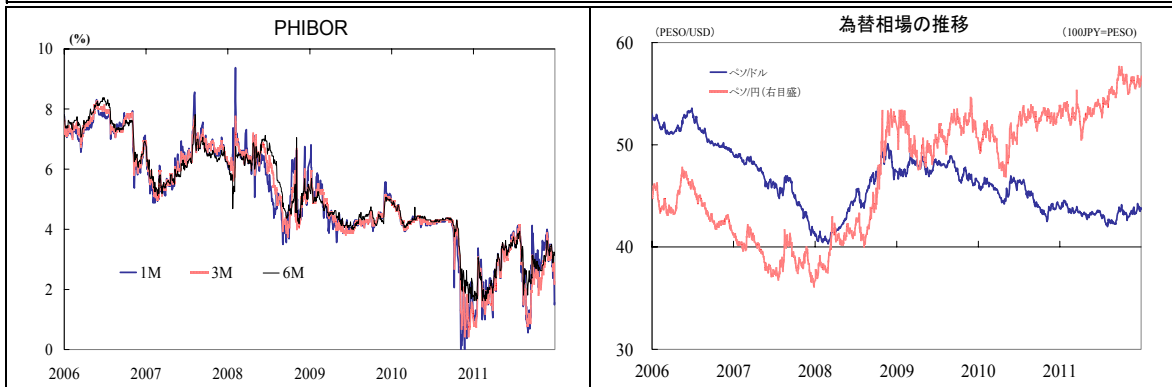
3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向 (レンジ: 43.20-44.33)
12月のペソ相場は欧州債務問題への対応に一喜一憂しながらも、結果的に続落する展開となった。日米欧主要5カ国の中央銀行によるドル資金供給の枠組み構築により、ドルに対する当面の調達不安が緩和されたことを好感、前月末対比0.29ペソ高となる43.350と高値で寄り付いたペソは、大手格付機関がユーロ圏15カ国のクレジットウォッチを「Negative」に引き下げたことを受けて値を下げたものの、11月外貨準備高が過去最高を更新したことや11月消費者物価指数が落ち着いた数字であったことから踏みとどまった。しかしながら、EU首脳会談での一連の対応策が包括的解決には不十分との評価であったこと、またメルケル独首相が欧州安定メカニズム(ESM)の拡充に反対との報にユーロが対ドルで1.30を割り込むと、ペソも今年1月以来の安値となる44.33を示現した。その後はクリスマス休暇を控え商いも全般的に減少に向かう中、ECBによる期間3年の資金供給により欧州系金融機関に当面の資金繰り不安が和らいだことを好感、株式市場の上昇も手伝いじり高に推移。11月財政収支では、国内経済下支えの面から支出額が前年同期比大幅増加したこともサポート材料となり、43.50近辺まで反発したものの、逆にECBのバランスシートが長期物のオペレーションにより急拡大したことと今後の支援体制への不安が台頭したことから値を下げた。結局前月末比0.20ペソ安の43.84、昨年末の終値と同水準で今年の取引を終えている。
1月の展望 (1月の予想レンジ: 43.00-44.50)
今月のペソ相場は、外貨準備高やOFW送金の実額は増加傾向にあることから相応のペソ下支え要因となろうが、昨年同様、欧州債務問題に絡んで下落したユーロを睨んだ上値の重い展開が続こう。南欧諸国の金利が高止まりしていることに加え、金融機関への長期資金供給によるECBのバランスシート拡大が懸念材料となっている状況下、主要各国の国債入札を無難に乗り切れるかがカギとなろう。国内経済指標では12月消費者物価指数と12月財政収支に注目。前者は1月中旬に開催が予定されている今年最初の金融理事会を控え、徐々に利下げの可能性も取り沙汰される中、「インフレ率がコントロール可能な水準である限り、経済成長をサポートするために金融緩和を行うことは可能」と中銀が述べているだけに、落ち着いた数字になるか、後者は引き続き財政面からのサポートが行われているかに注目。レンジは43.00~44.50での推移を予想。

(2) 金利

12月の動向
12月のペソ金利は低下。日米欧主要5カ国の中央銀行によるドル資金供給策によりドル調達の不安が和らいだことから、金利は低下してスタート。1日に開催された金融理事会では、先月にインドネシア・タイが利下げする中、注目が集まったが、大方の予想通り金利据え置きとなった。欧州債務問題で不透明感が漂う局面では短期金利が一時上昇、短期国債の定例入札では364日物国債が利回りが高過ぎるとして応札ゼロという結果に終わったものの、年末に向けたドル資金調達ニーズの高まりからペソの流動性が増加したため、全般的に低下、1ヶ月物PHIBORは最終的には今年9月以来となる1%台半ばを示現した。長期金利も、大手格付機関による外貨建て格付見通しの引き上げを好感、また利下げに関するコメントも徐々に出てくる中、金利は低下(価格は上昇)した。10年物国債利回りは前月末比マイナス0.47%の5.41%で越年している。
1月の展望
短期金利は引き続き欧州債務問題の行方に連れた動きとなるが、長期金利は低位安定を予想する。1月中旬には今年最初の金融理事会が開催されることから、利下げの可否を巡って12月消費者物価指数に関心が集まろう。一方でマネーサプライ(M3)は低下したとはいえ10月実績は前年同月比プラス6.9%、また銀行が保有する中銀の特別預金口座残高は過去最高水準を維持していることから、中銀関係者及び政府高官のコメントにも注目したい。今年度の成長率は政府見通しを下回る公算が大であることから、経済成長テコ入れのため12月財政支出の数字も財政出動の規模を知るうえで重要か。



		Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dec-11	Jan-12(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5683	0.5666	0.5617	0.5638		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.250	43.900	42.850	43.350	
		High	44.000	44.230	43.940	44.330	44.500
		Low	42.140	42.530	42.750	43.200	43.000
		Close	43.720	42.620	43.640	43.840	
金利	中銀レート	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
	PHIBOR (1M)	2.7500	2.6875	3.7500	1.5625	2.50%-4.00%	
	コールローンレート	4.6250	4.6875	4.5000	4.5000	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	2.9627	1.4112	2.2500	1.6581	1.50%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

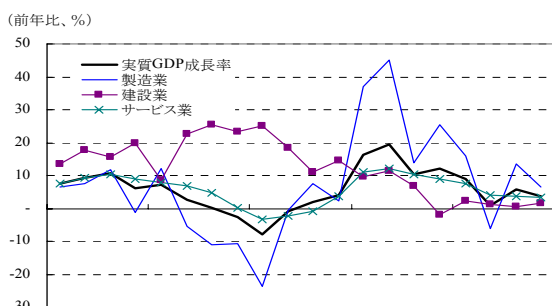
➤ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.8%**

第4四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比 3.6%（前期：同 5.9%）へ鈍化した。前期比年率ベースでは▲4.9%（前期：1.5%）と2期ぶりにマイナスに転じた。製造業（前年比+6.5%）がエレクトロニクス部門の低迷を中心に伸び悩んだほか、建設業（同+1.7%）は、住宅建設の減少により低い伸びにとどまった。サービス業（同+3.2%）は卸小売を中心に底堅さを見せた。この結果、2011年通年の成長率は前年比 4.8%と建国以来最高を記録した昨年（同 14.5%）から鈍化した。

➤ **第4四半期の民間住宅価格指数は前期比+0.2%**

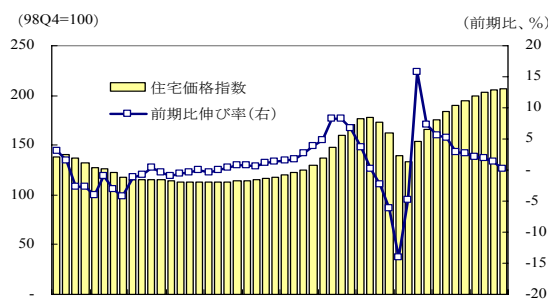
第4四半期の民間住宅価格指数（速報値）は、前期比+0.2%（前期：同+1.3%）と9四半期連続で伸びが鈍化したものの、指数ベースでは過去最高を更新した。土地なし民間住宅の地域別上昇率を見ると、都心部（CCR）が同+0.5%（前期：同+0.7%）、郊外（OCR）が同+0.6%（同+2.1%）それぞれ上昇した一方、CCRを除く中心部（RCR）は前期から横這いとなった。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料)シンガポール通産省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成 (年)

第2図：民間住宅価格指数



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成 (年)

シンガポールの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	183	223									
人口 (100万人)	4.99	5.07									
1人あたりGDP (ドル)	36,740	43,925									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲0.8)	(14.5)	(4.8)	(9.1)	(0.9)	(5.9)	(3.6)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(29.7)		(15.8)	(▲5.9)	(13.3)		(10.5)	(22.2)	(▲9.6)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲9.3)	(▲2.5)		(▲4.9)	(7.6)	(2.1)		(▲3.3)	(5.8)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(2.8)		(5.2)	(4.7)	(5.6)		(5.5)	(5.4)	(5.7)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879		124,650	128,228	130,990		44,441	43,389	42,961	
(前年比、%)	(▲18.0)	(22.4)		(13.4)	(6.7)	(4.8)		(7.0)	(1.9)	(8.2)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231		110,071	116,262	116,090		37,766	38,577	41,699	
(前年比、%)	(▲21.0)	(18.8)		(10.2)	(8.4)	(6.2)		(6.8)	(8.6)	(17.0)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648		14,579	11,966	14,900		6,675	4,813	1,262	
経常収支 (100万ドル)	34,905	49,454		13,329	11,661	12,149					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	187,809	225,754	237,737	234,205	242,287	233,621	237,737	233,621	245,420	240,987	237,737
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	0.69	0.44	0.38	0.44	0.44	0.25	0.38	0.25	0.44	0.50	0.38
為替 (Sドル/USドル)*	1.455	1.364	1.258	1.278	1.240	1.226	1.288	1.251	1.279	1.290	1.296
株価指数◎	2,897.6	3,190.0	2,646.4	3,105.9	3,120.4	2,675.2	2,646.4	2,675.2	2,855.8	2,702.5	2,646.4

(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
12月1日	NGO「トランスペアレンシー・インターナショナル」による「腐敗認識指数」ランキングでシンガポールは183カ国中5位(アジア首位)。
7日	12月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、二輪車を除き下落。 政府、追加の不動産投機抑制策を発表(下記①)。
12日	陸運最大手のコンフォートデルグロがタクシー運賃値上げ。
15日	10月の実質小売売上高は前年比+5.8%(除く自動車では同+5.9%)。
16日	11月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+1.6%。
21日	12月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で下落。 SMRTタクシーも運賃値上げ。
27日	11月の消費者物価上昇率は前年比5.7%。
23日	11月の製造業生産は前年比▲9.6%。
1月3日	2011年10-12月期の実質GDP成長率(速報値)は前年比3.6%。 ターマン副首相兼財務相、シンガポールの今後2年間の経済成長率が潜在成長率を下回る可能性を示唆。 2011年第4四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+0.2%。
4日	1月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は49.5ポイント(前月:48.7)と6カ月連続で好不況の判断基準となる50割れ。
5日	1月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、二輪車を除き下落。

①政府、追加の不動産投機抑制策を発表

2011年12月7日、政府は、住宅不動産市場の過熱抑制に向けた追加措置を発表した(8日から適用)。(1)外国人および法人の住宅購入に対する印紙税課税強化(現行の追加購入者印紙税+10%)(注)、(2)国民の住宅購入に対する印紙税課税強化(同+3%、ただし、永住権(PR)保持者は2軒目以降、シンガポール国民は3軒目以降の住宅購入が対象)などが主な柱。住宅市場の過熱抑制策は2009年9月、2010年2月、8月、2011年1月に続き過去3年間で5回目。ただし、外国人をターゲットとした規制強化は過去15年間で初めて。

政府は、経済の先行き不透明感の強まりにもかかわらず、民間住宅に対する需要が底堅く、株式市場の不安定化や低金利の長期化などを背景に、内外投資家にとって民間不動産が引き続き魅力的な投資先である点を指摘。一方、過剰な投資資金流入に伴う住宅市場の不安定化、さらには経済・銀行システムにとってのリスクが高まっていること、シンガポールにおける外国人の民間住宅購入比率が2011年後半には19%(2009年上半期9%)まで高まっていることなどを踏まえ、民間住宅市場のより安定的かつ持続的な発展に向け、外国人に対する課税強化の必要性を訴えた。

また、国家開発庁は同日、2012年度前半の政府保有地売却計画を発表した。予定期日に入札を行う確定リスト方式14区画と、政府想定価格を上回る入札希望があった場合に入札放出を行うリザーブ・リスト方式27区画の合計41区画を放出する計画。これにより合計で約14,100戸相当の住宅供給につながる見込み。

(注) 現行の印紙税は、購入価格の最初の18万Sドルに1%、18万~36万Sドルに2%、36万Sドルを超える部分に3%が課税される。

(経済調査室 シンガポール駐在)

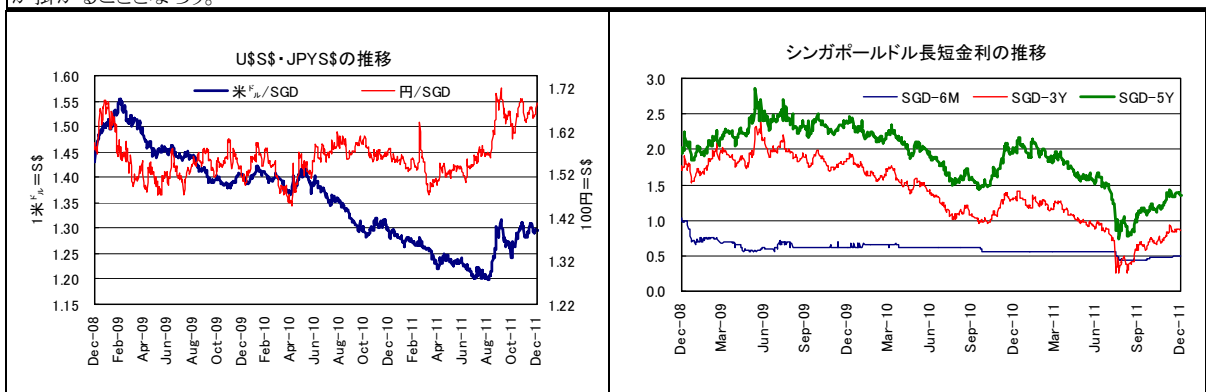
3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向 (レンジ: 1.2765-1.3125)
12月のシンガポールドル(以下SGD)は欧州債務懸念に振られ軟調に推移した。月初、1.28台前半でスタートしたSGDは、9日のEUサミットに向け欧州債務危機対応へのECBの積極関与期待が高まる中、国債購入の拡大やIMFへの融資にドラギECB総裁が慎重な姿勢が示したことで、一気にリスク回避の動きが進み、1.30台前半まで大きく下落した。その後も大手格付機関による欧州主要国格下げの動き等からリスク回避の動きは継続し、1.31台前半まで下落。月末にかけては、イタリア国債入札を材料にSGDは再び弱含む場面もみられたものの、堅調な米国経済指標を背景にSGDは1.30台半ばで下げ止まり、1.29台後半まで戻してクローズとなった。
1月の展望 (予想レンジ: 1.2750-1.3150)
1月のSGDは上値の重い推移を見込む。SGDは米経済の底堅さが意識され昨年末から底堅く推移しており、良好な米経済指標や米企業決算発表等をきっかけに、過度なリスク回避の動きが巻き戻される中でSGDは上昇する場面もみられよう。一方で、欧州債務問題は年末を終え再び動きが活発化することで注目が高まると思われるが、ユーロ圏新財政協定の詳細を3月までに詰める過程で主要国の格下げ懸念が高まる等、リスク回避の動きが強まることも想定され、SGDの上値は限定的となる。

(2) 金利

12月の動向
12月、SGD長期金利は上昇後、小幅低下する展開となった。初旬、EUサミットなどで欧州債務危機対応の進展への期待感から、市場ではリスクオン・ムードが広がり、高格付け国・シンガポールの国債には売り(金利上昇)圧力が掛かった。だが、月央以降、欧州債務問題に関して具体的な進展がみられないなか、市場は一転してリスクオフ・ムードとなり、SGD長期金利は低下に転じた。その後、月末にかけて市場参加者が少なくなるなか、市場では様子見ムードが支配的となり、金利は横這い圏内で推移した。こうした結果、5年スワップレートは前月末比+5bpの1.365%で越月した。
1月の展望
1月のSGD長期金利は、欧州債務危機の帰趨や、シンガポール経済先行きなどを睨んだ展開を予想する。欧州債務危機の収束には時間を要するとの見方が市場コンセンサスとなり、米国の景況感改善などからグローバル経済の底割れ懸念が大きく後退するなか、基本的には、金利低下余地は限定的だと考えられる。もともと、今後、欧州債務問題解決に向けた政治合意を形成するにあたり、本件に関するヘッドラインがリスク回避の動きを強め、金利が低下することは想定され得る。また、シンガポール経済の先行きに対し慎重な見方が増えており、これが材料視される場合には、SGD長期金利に低下圧力が掛かることとなる。



			10/12	11/3	11/9	11/12	12/1 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2960	1.2924	
		Buying	1.2781	1.2506	1.2860	1.2894	
		Selling	1.2981	1.2706	1.3060	1.3094	
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.3055	1.2959	1.2750- 1.3150
		JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.6953	1.6831	1.6000- 1.6800

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

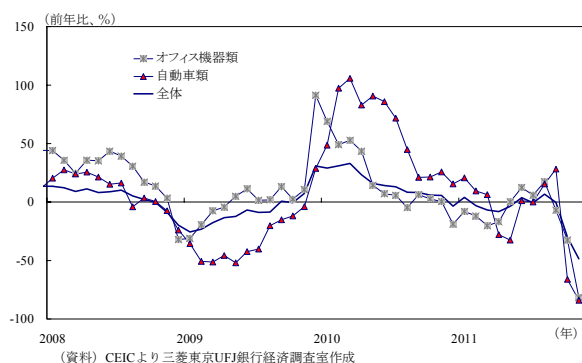
➤ 11月の製造業生産指数は前年比▲48.6%へ一段と低下

11月の製造業生産指数は前年比▲48.6%と、前月（同▲30.1%）から一段と低下した。洪水被害による操業停止、生産調整の影響が顕在化したもので、グローバル金融危機後のボトム（同▲25.5%）を下回る低迷となった。業種別には自動車類（同▲84.0%）、オフィス機器類（同▲81.6%）の悪化傾向が鮮明となった。

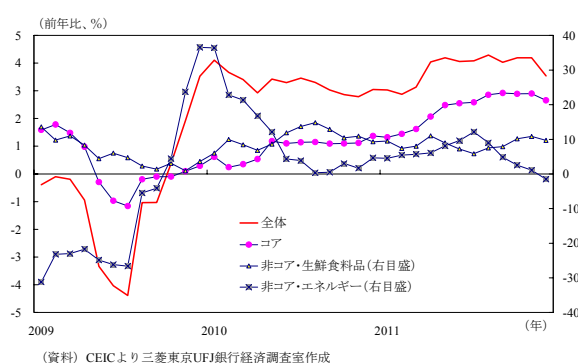
➤ 12月の消費者物価上昇率は前年比3.5%へ鈍化

12月の消費者物価上昇率は前年比3.5%へ鈍化した。コア上昇率も同2.7%と前月の伸びを下回った。洪水被害による食料品不足が一服したほか、エネルギー価格の落ち着きで交通・通信費などの伸びが鈍化した。なお、2011年通年の伸びは同3.8%と、前年（同3.3%）の伸びを上回った。政府は2012年のインフレ率は、同3.3~3.8%のレンジになると予想している。

第1図： 製造業生産指数



第2図： 消費者物価上昇率



タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	264	319									
人口 (100万人)	63.5	63.9									
1人あたりGDP (ドル)	4,155	4,989									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲2.3)	(7.8)		(3.2)	(2.7)	(3.5)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)		(▲2.1)	(▲2.5)	(1.8)		(▲0.3)	(▲30.1)	(▲48.6)	
民間消費指数 (前年比、%)	(▲2.5)	(5.9)		(4.2)	(4.3)	(4.2)		(5.1)	(2.4)	(▲1.6)	
自動車販売台数 (台)	548,871	800,357		238,619	193,393	238,957		87,012	42,873	25,664	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)		(43.1)	(1.8)	(19.7)		(27.5)	(▲40.5)	(▲67.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(▲0.8)	(3.3)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(4.0)	(4.2)	(4.2)	(3.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	150,743	193,656		56,017	56,890	63,296		21,259	17,019	15,287	
(前年比、%)	(▲14.0)	(28.4)		(27.4)	(18.3)	(27.3)		(18.4)	(▲0.1)	(▲13.1)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	118,143	161,897		48,031	50,044	55,620		18,840	16,006	15,068	
(前年比、%)	(▲25.2)	(37.0)		(26.4)	(27.4)	(33.4)		(42.6)	(20.6)	(▲1.9)	
貿易収支 (100万ドル)	32,601	31,759		7,986	6,846	7,676		2,419	1,013	218	
経常収支 (100万ドル)	21,896	13,176		5,933	948	3,146		404	39	▲136	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	135,483	167,530		176,539	178,793	172,145		172,145	173,527		
翌日物レボ金利 (%) ◎	1.25	2.00	3.25	2.50	3.00	3.50	3.25	3.50	3.50	3.25	3.25
為替 (パーツ/ドル) *	34.33	31.72	30.49	30.54	30.27	30.13	31.00	30.45	30.86	30.95	31.19
株価指数◎	734.5	1,032.8	1,025.3	1,047.5	1,041.5	916.2	1,025.3	916.2	974.8	995.3	1,025.3

(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. 12月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
12月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“11月消費者物価上昇率、前年比4.19%”</p> <p>11月の消費者物価上昇率は前年比+4.19%と前月から横ばい。4%台の伸びは8ヵ月連続。1～11月の平均では3.83%となった。洪水の影響で、農地が大きな被害を受け、物流網も寸断されたため、農産物など食料品が大幅に上昇した。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレも前年同月比+2.90%、前月比+0.03%とそれぞれ上昇。コアインフレ率の1～11月平均は2.33%となった。</p>
12月4日 一般報道	<p>“タイ国王恩赦にタクシン氏含まれず”</p> <p>プミポン国王は84歳の誕生日の前日となる4日、国内の受刑者約2万人を対象とする恩赦勅令を発した。勅令は昨年、民主党政権で実行されたものとほぼ同じ内容で、国外逃亡中のタクシン元首相は対象にならなかった。</p>
【中銀関連】	
12月22日 一般報道	<p>“キティラット副首相、中銀に追加利下げを求める”</p> <p>キティラット副首相（経済担当）はセミナーで講演し、タイ中銀が11月30日に2年8ヶ月ぶりの利下げに踏み切ったことについて、「中銀は利下げ幅を0.25%ポイントとしたことが適切だったのか、再検討すべきだ」と述べた。副首相は「金融政策に介入したくないが、個人的には見直すべきだと思っている」と話し、さらなる利下げが必要との認識を示した。次回会合は来年1月25日に予定されているが、市場では追加利下げか据え置きかで見方が分かれている。</p>
12月27日 タイ政府	<p>“インフレターゲットの改正案否決される”</p> <p>ティラチャイ財務相は、タイ中央銀行が政策金利運営に利用しているインフレ目標の改正案を閣議に提出。しかし、経済担当のキティラット副首相兼商業相が反対し、承認が見送られた。財務相は、①基準とする指標をコアインフレ率から価格変動が激しい食品とエネルギー費を含めた総合インフレ率に変更、②目標とするインフレ率の許容範囲を3%プラス・マイナス1.5%とする、③四半期毎に決めているインフレ率目標を年平均に変える、の3点を提案したが、キティラット副首相は変動が激しい総合インフレ率を採用することに反対し、承認に至らなかった。</p>
12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、11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"> ○ 11月鉱工業生産指数：前年比▲48.59%（前月実績：同▲30.08%） ○ 11月設備稼働率：40.1%（前月実績：同46.4%） ○ 民間投資指数：前年比▲1.3%（前月実績：同+6.3%） ○ 貿易収支：218百万米ドル（前月実績1,013百万米ドル） ○ 経常収支：▲136百万米ドル（前月実績39百万米ドル）
【その他】	
12月7日 タイ投資促進委員会（BOI）	<p>“1～11月期の投資申請、前年比+20%”</p> <p>ワンナラット工業相は、BOIへの1～11月の投資申請件数が前年比+20%の1,630件となり、総額は同+77%の6,154億パーツになったと発表した。金額ベースでは通年目標の5,000億円を上回った。洪水被害が拡大していた11月単月の申請件数も177件と高水準となり、総額も年初来最高の1,356億パーツに上ったと指摘。その上で、「国内外の企業が依然、対タイ投資に信頼を置いていることを反映した」と述べた。</p>
12月8日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“11月消費者信頼感指数、過去10年で最低水準”</p> <p>11月の消費者信頼感指数は71.0ポイントと4ヵ月連続で下落、過去10年間で最低水準となった。洪水被害の深刻化、成長率予測の相次ぐ下方修正、インフレ懸念などが指数を下押しした。経済情勢に関する指数も前月の62.8から61.0に下落した。同研究所のタナワット所長は、洪水被害の解消や復興のための投資が活発化すると思われる12月からは、上昇傾向に転じると見ている。</p>
12月19日 タイ投資促進委員会（BOI）	<p>“1～11月期のFDI、3,545.4億パーツ～前年比+77.8%”</p> <p>BOIによると、外国資本が10%以上ある企業の1～11月期の投資促進権申請件数は、前年比+17.8%の921件で、これに伴うタイへの海外直接投資（FDI）は3,545.4億パーツとなり、前年同期の1,994.3億パーツから77.8%増加した。日本からの投資申請は496件、総額は1,683.9億パーツとそれぞれ増加した。</p>
12月22日 FTI自動車部会	<p>“11月の自動車生産、前年比▲85%”</p> <p>FTIは11月のタイ国内の自動車生産台数が前年同月比▲85%の2万3,695台にとどまったと発表した。洪水の影響で、各メーカーの生産が一時休止になったため、12年7ヵ月ぶりの低水準となった。既に多くのメーカーが生産を一部再開しており、12月は持ち直すと見られる。</p>

(バンコック支店)

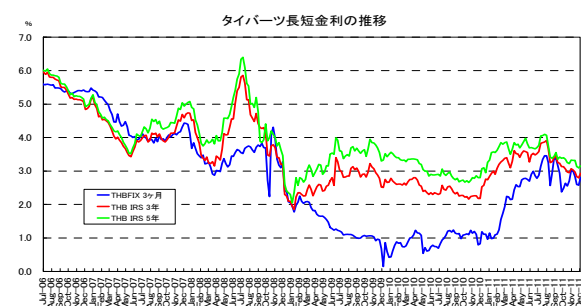
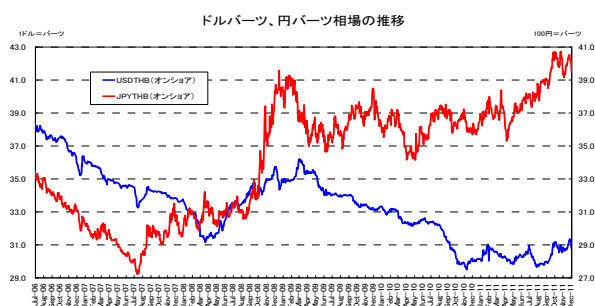
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向: パーツは下落、年初来安値圏にて越年(レンジ:30.74-31.76)</p> <p>12月のパーツ相場(対ドル)は30.87でオープン。6中央銀行によるドル資金供給の金利引き下げが発表された影響から、パーツは強含んで推移。リスク回避の巻き戻しに加え、タイ証券市場における外国人投資家の資金流入が急回復すると、パーツの月間高値となる30.74を示現。しかし、ECB定例政策理事会でドラギ総裁が各国の国債購入に慎重姿勢を示すと、世界的に株価が下落し31台手前まで下落。更に欧州問題への懸念から31台を突破すると、実需筋と思いきパーツ押し目買いもあり、一旦は31台前半で揉み合う展開となったが、強まるリスク回避志向から年初来安値となる31.42まで下落した。その後、SETタイ国内株価指数の上昇や、ECBによる4,900億ユーロに及ぶ期間3年の資金供給、それを受けた欧州債利回りの低下を受け31.20近辺まで上昇したが、同水準は維持できず再び値を崩す展開へ。月末要因のパーツ買い需要や金価格の下落も相俟って31.50を突破すると、ECBのバランスシートが過去最大となったことを嫌気したユーロの大幅下落を受け、パーツの月間安値となる31.76を示現。月末日には若干値を戻し、結局31.53にて越年。</p>
<p>2012年の展望: 前半は一進一退、後半に持ち直しへ(予想レンジ:29.25-32.25)</p> <p>2012年のパーツ相場は、前半に急落のリスクを抱えた一進一退の横這い推移、後半にパーツ買いが緩やかに優勢になり底堅さを増す展開を見込んでいる。年初は2010年末の大洪水の影響が残る。近年安定的な貿易黒字を計上してきたタイ経済において、国内企業活動の停滞は実需のパーツ買い需要の減少に繋がりが、パーツの需給悪化をもたらすことが見込まれる。また、外部要因によるパーツの下押し圧力も当面継続するだろう。欧州を始めとする先進国債務問題は解決に時間を要すると見込まれ、危機の深刻化は決済手段としてのドルの需要を喚起し、パーツもその煽りを受ける可能性がある。国内政情要因では、洪水対応を受けインフラ首相への支持が揺らぎを見ていることもパーツのリスク要因。</p> <p>一方、年後半のタイ経済は、洪水復興需要を伴い急速な回復が見込まれる。また、先進国が緊縮財政下の景気浮揚策として、金融緩和姿勢を継続する見込みであることも、為替市場による中国人民元を始めとしたアジア通貨への全般的な選好を通じて、パーツ支援材料となると見ている。</p>

(2) 金利動向

<p>12月の動向~スワップ金利は月末にかけて上昇</p> <p>月初発表となった11月消費者物価上昇率は前年比4.19%となり、8カ月連続で4%超へ。コア指数は洪水による農地被害や物流網の寸断を受けた食料品価格の上昇から、同2.90%に伸びた。一方、11月30日MPCの25BP利下げがマーケットに与えた影響は限定的で、タイ休日が続いたこともありパーツスワップ金利は膠着。薄い取引が続いた。発表となった11月MPCの議事録では、「利下げは企業マインドの回復が唯一の目標。」と述べ、インフレリスクへの配慮が垣間見える内容となり、またブラザーン中銀総裁は「インフレ率は依然としてかなり高く、政策金利はまだ下方トレンドにはない。しかし、インフレが加速しているわけではなく、政策決定会合では金融緩和を検討する余地がある。」と述べ、1月MPCでの追加利下げに含みを持たせた。</p> <p>月央から月末にかけては、クリスマス休暇に伴い市場参加者が減少する中、欧米債務懸念を受けたリスク回避志向の高まりから、タイ債券市場では外国人投資家による売りが進み、パーツスワップ金利もじりじり上昇。為替市場において、パーツが対ドルで連日年初来安値を更新する展開に、スワップ金利も各タームで月間最高水準を付けた。また中銀のインフレ目標の改正案の閣議承認が見送られたが、ブラザーン中銀総裁は「金融政策への影響はない。1月25日のMPCまで、政策金利は3.25%で維持されるだろう。」と述べている。</p>
<p>2012年の展望: パーツスワップ金利は年後半にかけ上昇基調へ</p> <p>2012年のパーツスワップ金利は、当面は下振れ圧力が残って揉み合いを続けながら、徐々に上昇基調を強めていく展開を予想。長引く欧州債務懸念を尻目に、既に顕在化しているアジア諸国における金融緩和の動きは引き続き継続、世界的に金融当局による政策金利引き下げ圧力が高まろう。一方、タイにおいては洪水の復興需要から本年のGDP成長率は大幅な上昇が見込まれ、かつ最低賃金引き上げ等、高いインフレリスクを伴う側面も。タイ中銀は難しい舵取りとなるが、欧州債務問題や中国含めたアジア諸国の動向といった外部要因と国内景況感、物価動向の両視みでの政策判断となろう。なお、2012年1月4日に発表されたタイ12月インフレ率は市場予想を下回り、安定した数字となった。1月25日の本年1回目のMPCを控え、中銀が追加利下げに踏み切るか注目される。</p> <p>また米債市場の動向も焦点となる。足元の米金利動向は欧州債務危機の行方と米国株価に左右され、特に欧州問題が金利の下押し圧力として残ると見ているが、底堅さを見せている米景気と企業業績が今後も維持されると見られ、市場に残る追加金融緩和観測が払拭されてくれば、米長期金利の上昇圧力は一段と高まってくる可能性がある。米債金利の上昇もまた、年後半にかけてパーツスワップ金利に上昇圧力が加わるリスク要因となろう。</p>



		2011/08	2011/09	2011/10	2011/11	2011/12	2012/1 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	29.740	31.154	30.705	31.211	31.703	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	29.79	31.20	30.68	31.18	31.72	
	TT-Buying	29.54	30.95	30.43	30.93	31.97	
	TT-Selling	30.04	31.45	30.93	30.43	31.47	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	29.800	31.090	30.740	31.170	31.530	31.00-32.00
	JPY/THB	38.827	40.360	39.325	40.170	41.000	39.75-41.75
	政策金利(レポレート)	3.25	3.50	3.50	3.25	3.25	3.25
	THB FIX (6ヶ月)	3.57768	2.48352	2.83621	2.72916	2.91851	2.60-3.40
国債(5年)	3.86	3.75	3.23	3.26	3.16	3.00-3.50	
SET指数	1,133.53	916.21	974.75	995.33	1,025.32		

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

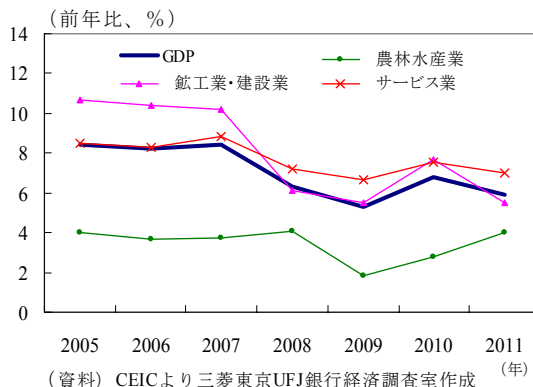
➤ 2011年の実質 GDP 成長率は前年比 5.9%へ鈍化

2011年の実質 GDP 成長率は前年比 5.9%と、前年（同 6.8%）から減速した。政府は年初来、通年の成長目標を段階的に下方修正し、最終的に同 6.0%としていたが、その水準も下回る結果となった。業種別にみると、農林水産業は2年連続で加速したものの、ウェイトの最も大きい鉱工業・建設業が同 5.5%へ減速したほか、サービス業も同 7.0%へ鈍化した。

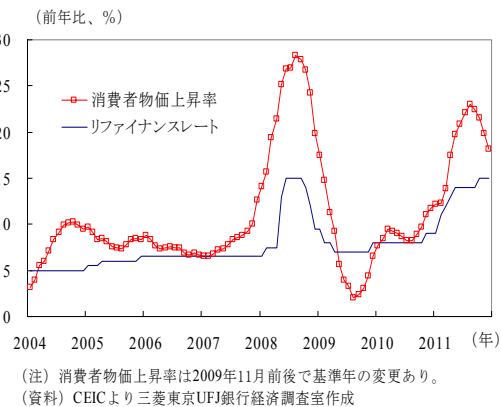
➤ 2011年の消費者物価上昇率は前年比 18.6%

2011年の消費者物価上昇率は前年比 18.6%と、前年実績（同 9.2%）を大幅に上回った。政府は通年目標を徐々に引き上げ同 18.0%としたが、これも達成できなかった。政府は2012年の最重要課題の一つに、引き続きインフレ抑制を挙げている。

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

	2009	2010	2011	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4	122.7								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	86.0	86.9	89.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,130	1,224	1,374								
実質GDP成長率 (前年比、%)	5.3	6.8	5.9	5.6	5.7	6.1	6.1				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	N.A.	6.8	N.A.	N.A.	9.1	7.0	12.0	5.3	8.1	7.5
国内自動車販売 (台) ***	119,561	112,224		27,826	24,681	28,093		10,031	9,258	8,773	
(前年比、%)	(8.5)	(▲6.1)		(34.7)	(▲14.9)	(3.1)		(9.7)	(▲11.2)	(▲21.7)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	6.9	9.2	18.6	12.8	19.4	22.5	19.9	22.4	21.6	19.8	18.1
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	19,386	23,130	26,514	26,148	7,944	8,394	8,854	8,900
(前年比、%)	(▲8.9)	(25.5)	(33.3)	(35.1)	(28.8)	(39.7)	(28.4)	(30.3)	(34.8)	(33.3)	(18.7)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	22,784	26,204	27,309	28,165	9,445	9,144	9,421	9,600
(前年比、%)	(▲13.3)	(20.1)	(24.7)	(28.2)	(26.4)	(28.6)	(17.2)	(35.4)	(25.2)	(18.6)	(9.2)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,853	▲12,375	▲9,517	▲3,398	▲3,073	▲795	▲2,017	▲1,501	▲750	▲567	▲700
経常収支 (100万ドル)	▲6,116	▲3,511									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	16,447	12,467		12,220							
リファイナンスレート ◎	8.00	9.00	15.00	12.00	14.00	14.00	15.00	14.00	15.00	15.00	15.00
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	20230.7	20696.7	20722.0	20977.3	20827.0	20909.0	21008.0	21015.0
株価指数 ◎	494.77	484.66	421.81	461.13	432.54	427.60	421.81	427.60	420.81	420.81	421.81

(注) *印：期中平均（月次、四半期はBloomberg、暦年はIMF参照）、◎印：期末値。 **：新系列は2011年6月以降公表。
：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）。

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
12月6日	ベトナム支援国会合(CG)開催(下記①)。
	中銀、サイゴン銀行(SCB)、第一商業銀行、ティンギア銀行の合併計画を発表。
	ズン首相、不動産市場の管理強化に向けた通達を発表。
12日	政府、政府機関に対し、省エネ製品の購入を義務付ける決定を公布(2012年2月1日施行)。
14日	中銀、ドンの対米ドル相場(中心レート)を1ドル=2万803ドンから2万813ドンに10ドン切り下げ。
	中銀、外資系銀行の設立に関する規定の厳格化を内容とする通達を交付(2012年2月1日施行)。
20日	中国の習近平国家副主席が訪越。
	国営ベトナム電力グループ(EVN)、電力料金を5%値上げ。
22日	ズン首相、2012年もインフレ抑制を最優先課題とし、消費者物価上昇率の一桁台への低下を目指す方針を表明。
26日	中銀、ドンの対米ドル相場(中心レート)を1ドル=2万813ドンから2万828ドンに15ドン切り下げ。
27日	政府、付加価値税の改正政令を公布。
30日	2011年の実質GDP成長率は前年比5.9%。
	12月の鉱工業生産は前年比+7.5%、2011年通年では同+6.8%。
	12月の貿易赤字は▲7億ドル、2011年通年では▲95億ドル。
	12月の消費者物価上昇率は前年比18.1%、2011年通年では同18.6%。

①ベトナム支援国会合(CG)開催、「経済の安定」が引き続き最優先課題

2011年12月6日、ハノイで第21回ベトナム支援国会合が開催された。この中で、ズン首相は、2012年の経済の目標として、実質GDP成長率6%、インフレ率9%以下を掲げ、引き続きマクロ経済の安定化に努めるとの方針を示した。また、インフレのピークアウト、為替の安定化などを踏まえ、高金利の是正の可能性を示唆した。

他方、IMFの報告では、2月に発表された金融引き締め政策(Resolution 11)に基づく財政・金融引き締め策により、経済は安定化へ向かいつつあるものの、依然として信認を獲得するには至っていないとの判断を示した。2011年通年の実質GDP成長率は6%以下、インフレ率はピークアウトしたとはいえ依然高水準、外貨準備高は年央には増加に転じたものの、ドンの下落圧力を受けた介入により再び減少に転じたと見ている。このため、当面の最優先課題として引き続き経済の安定化を挙げ、金融・通貨政策は、ドンの信認獲得、インフレ抑制、外貨蓄積に集中すべきであること、財政政策は金融政策をサポート(インフレ抑制)する財政政策を取ることを求めた。

今回、各国・国際機関が示した2012年の対越公的開発援助(ODA)拠出予定額は総額約73.8億ドル(2011年約78.8億ドル)と2年連続で減少した。このうち最大の支援国である日本は約19億ドルと2011年(17.6億ドル)を上回る支援を表明した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

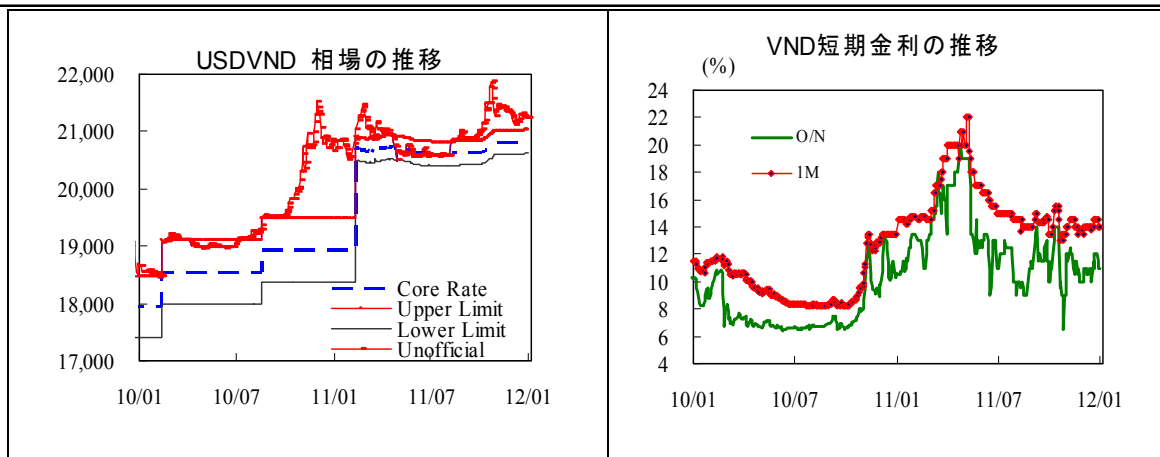
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向～USD/VND非公式相場は200ドン弱の狭いレンジ内で安定推移：CORE Rateレンジ：20,803-20,828</p> <p>12月のUSD/VND非公式相場は21,230レベルで寄り付き後、予て中銀が違法取引の監視を強化する中、大口の資本流入の噂等も手伝い初旬にVNDの月間高値となる21,115レベルへ下落。その後は年末の外貨建ローン返済に伴うドル買い需要に加えて、国際金価格急落が却って国内勢の金買い向かいを誘発し金の内外価格差が拡大したことからUSD/VNDはVNDの月間安値となる21,310レベルまで上昇した。しかしその後は統計局から発表された越橋送金(2011年通年で100億ドル到達)、貿易収支(11月赤字の縮小方向改訂及び12月赤字も不悪)、消費者物価上昇率(伸び率は4カ月連続で鈍化)がいずれもVNDの支援材料となったこと等を背景に緩やかなVND高を辿り、結局前月末比45ドン高の21,230レベルで越月となった。</p>
<p>1月の展望～1月のCPI大幅上昇ならVND安再始動、切下げも視野に入るか：CORE Rate予想レンジ：20,828-20,850</p> <p>中銀の各種方策や主要なファンダメンタルズ指標が改善を示していること等から、テト(旧正月)までのUSD/VND非公式相場は比較的安定的な推移が見込まれよう。次の焦点はテト明け後の発表となる予定の1月CPI(消費者物価指数)であるが、大幅な物価上昇が確認されればVND安方向への再始動の契機たり得る。現状非公式相場と中銀バンド上限の乖離幅は1%程度であるが、国会の経済諮問委員会も指摘する「2012年の早い時期の通貨切下げの可能性」も念頭に置く必要があるものと思われる。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向～予想外の電力料金年内値上げもあり金利は小幅ジリ高に推移</p> <p>12月のVND資金市場では、月初に予て資金繰り難が噂されていた中小地場銀3行を中銀が大手国営銀行の監督下で合併させる「銀行再編第一号」が発動され市場安定に資するものとして歓迎された。また12月のCPI(消費者物価指数)も前年同月比で18.13%と4カ月連続で減速となったことも金利上昇抑制要因として作用した。しかしながら年末からテト(旧正月)に掛けて資金需要が高まっていく中 VND調達に困窮する中小地場銀も依然存在しており、加えて電力公社が予想外に早い電力料金の5%値上げを発表、翌20日に施行するなどインフレ懸念も強まったこともあり、概ね10%台前半～半ば水準にあったオーバーナイト金利は一時11%台後半まで上昇、結局11%ちょうど近辺での越月となった。</p>
<p>1月の展望～テト(旧正月)までの中小地場銀資金繰り動向及び1月CPIに注目</p> <p>中銀による摘発強化によりVND預金金利上限規制違反は影を潜めていたが、資金繰りが逼迫する一部中小地場銀においてリスク覚悟で再び違反金利で預金を獲得するケースがある模様であり当面の波乱要因として要注意。また最大の焦点は1月CPIである。テト(旧正月)に絡む季節的な物価上昇に加え上記電力料金値上げの影響から大幅なインフレ上昇となれば金利への上昇圧力も免れない。政府・中銀は2012年の総融資残高の伸びを15～17%に抑える施策を発表しているが、引続きかかる金融引締めの運営が求められる。</p>



		Dec-10	Mar-11	Jun-11	Sep-11	Dec-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	18,932	20,703	20,618	20,628	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	19,500	20,910	20,824	20,834	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,665	20,985	20,590	20,990	21,230	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	19,500	20,905	20,585	20,834	21,036
JPY/VND		254.23	252.89	255.71	270.94	272.84	
USD/JPY		81.50	83.00	80.50	76.55	77.70	
金利	銀行間市場*	1ヶ月物	13.50%	19.00%	15.00%	13.50%	14.00%

*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

➤ **10月の鉱工業生産は前年比▲5.1%**

10月の鉱工業生産指数は前年比▲5.1%と2009年6月以来のマイナスに転じた。特に資本財(同▲25.5%)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、二桁の落ち込みを記録した。

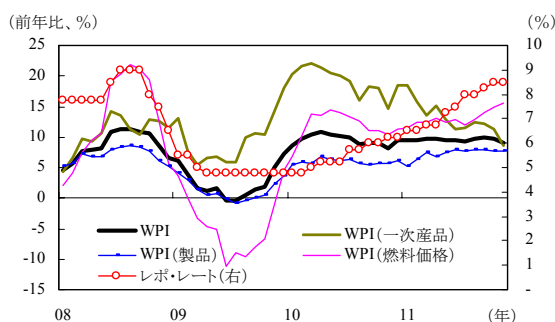
➤ **11月の卸売物価指数上昇率は前年比9.1%**

11月の卸売物価上昇率(WPI)は、前年比9.1%と3カ月連続で伸びが低下した。週次ベースで見ると、燃料・電力は依然高い伸びが続いているものの、食品は12月第4週には同▲3.4%と前年比マイナスに転じた。

➤ **7-9月期の資本収支は179億ドル**

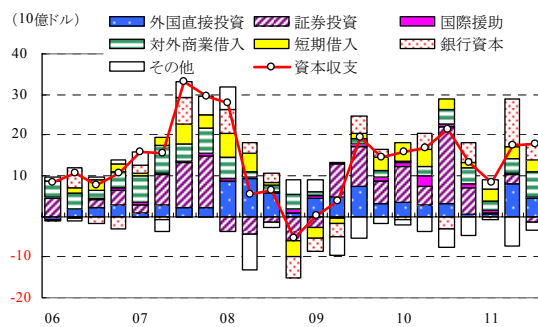
7-9月期の資本収支は、179億ドルと前期(174億ドル)並みの黒字幅を維持した。証券投資は小幅流出超に転じたものの、直接投資が底堅く推移したほか、対外商業借入が拡大した。他方、経常収支は、貿易赤字の拡大を主因に▲169億ドルと前期(▲158億ドル)から赤字幅が拡大した。

第1図：卸売物価上昇率



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：資本収支



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドの主要経済指標

	08年度	09年度	10年度	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/9	11/10	11/11	11/12
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)	(7.8)	(7.7)	(6.9)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(7.9)	(7.0)	(3.1)		(2.0)	(▲5.1)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	715,356	602,798	593,741		218,170	183,142	217,281	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(23.1)	(8.8)	(▲4.4)		(1.4)	(▲20.3)	(7.1)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)		(10.0)	(9.7)	(9.1)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(9.0)	(8.9)	(9.2)		(10.1)	(9.4)	(9.3)	
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	80,613	73,500	75,100		23,600	22,400	22,322	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(56.3)	(35.8)	(46.8)		(29.6)	(24.9)	(3.9)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	97,938	117,106	113,814		34,589	39,514	35,922	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(20.8)	(30.0)	(32.0)		(17.2)	(21.7)	(24.5)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲17,325	▲43,606	▲38,714		▲10,989	▲17,114	▲13,601	
経常収支 (100万ドル)	▲27,914	▲38,383	▲44,281	▲5,355	▲15,833	▲16,892					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	242,408	261,071	282,505	281,846	291,047	282,815	270,068	282,815	289,314	279,843	270,068
レポレート (%) ◎	5.00	5.00	6.75	6.75	7.50	8.25	8.50	8.25	8.50	8.50	8.50
為替 (ルピー/ドル) *	45.94	47.41	45.88	45.26	44.71	46.37	51.43	48.93	48.87	52.17	53.27
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	19,445	18,846	16,454	15,455	16,454	17,705	16,123	15,455

(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
12月9日	政府、半期に1度の経済予測で、2011会計年度(11年4月～21年3月)の成長率見通しを7.25～7.5%に下方修正(2月時点:9%)。
11日	11月の乗用車販売台数は前年比+7.1%の21万7,281台。
11日	10月の鉱工業生産指数は前年比▲5.1%。
14日	11月の卸売物価上昇率は前年比9.1%。
15日	インド準備銀行(RBI)、為替投機抑制策を発表(下記①)。
16日	RBI、金融政策会合で政策金利を据え置き(下記②)。
28日	野田首相が訪印。通貨スワップ協定(限度額150億ドル)締結で合意。
29日	RBI、非居住者によるインド・ルピー建て対外商業借入(ECB)の為替リスクヘッジを許容すると発表。
1月2日	政府、海外個人の株式投資を解禁する方針を表明(下記①)。
	11月の輸出額は前年比+3.9%の223億ドル。
	12月の製造業購買担当者指数(PMI)は54.2と前月(51.0)から上昇。半年振りの高水準。

①インド準備銀行、市場安定化策を相次いで発表

2011年12月15日、インド準備銀行(RBI)は、為替投機抑制策を発表(即日実施)。足元のルピー相場下落を受け、投機的な取引を抑制するため、(1)外国為替取引における銀行のO/Nポジション引き下げ(変更後のポジション上限については個別対応)、日中のポジションをO/Nポジションにまで制限、(2)一旦キャンセルした為替予約取引のリブックの禁止などを盛り込んだ。また、29日には、非居住者によるルピー建て対外商業借入のリスクヘッジを許容すると発表した。

他方、政府は、1月2日、投資家層拡大による市場安定化に向け、これまで海外機関投資家(FII)などに限定してきた株式投資を海外の個人投資家にも認めると発表した。ただし、対象は当局の基準を満たした適格外国投資家(QFI)のみとされる。

②インド準備銀行、政策金利を据え置き

2011年12月16日、RBIは、金融政策会合で主要政策金利の据え置きを決定した(レポレート8.5%、リバースレポレート7.5%)。金利据え置きは2010年6月以来1年半ぶり。2010年3月以降の利上げ局面では、前回10月の会合まで13回にわたりレポレート合計3.75%、リバースレポレート合計4.25%の利上げを実施した。

RBIは、声明文の中で、欧州債務問題を発端とした世界景気の不透明感、金融引き締め政策効果の浸透、国内政治の不確実性などに伴う、景気の一段の下振れリスクへの警戒を示した。他方、インフレ率については、現行のインフレの水準、期待インフレともにRBIの許容範囲を上回っているものの、景気鈍化などを受け、今後は沈静化すると見通しを示した。

さらに、先行きの景気下振れリスクを踏まえ、金融政策の転換(緩和方向)の可能性を示唆した。ただし、足元の根強いインフレ圧力やルピーの下落圧力などを踏まえ、次の行動までには、これらの要因の影響を見極める必要があるとの認識を示した。

(ニューデリー支店)

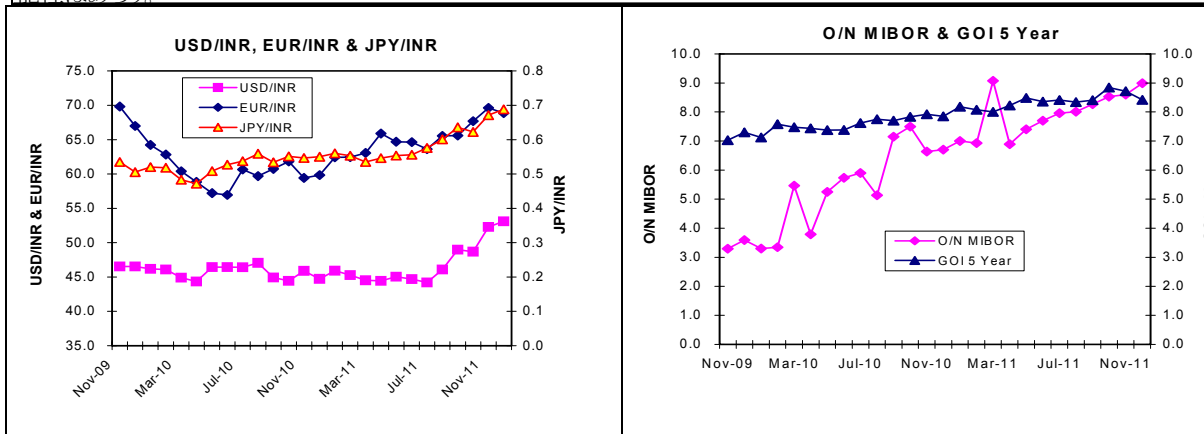
3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向
<p>インドルピーは対米ドル51.855でオープンした。月前半は軟調な展開。米大手格付け会社がユーロ圏諸国の格付けを引下げ方向で見直しの報道や、メルケル独首相のESM(欧州安定メカニズム)融資上限引き上げ案への反対姿勢が明らかになった事等を背景にリスク回避の動きが強まりルピーは一時対ドルで市場最安値を更新、54.30まで売り込まれた。これを受け中央銀行は15日夕刻に新たな為替規制を発動、銀行のO/N為替ポジション保有の上限を下げると同時に日中のポジション保有も制限、企業に対しては為替予約取引のキャンセル&リブックを禁止した(何れも投機的な動きを封じる目的と思われる)。翌16日にはルピーは52.21まで急騰、しかしその後は実需のUSD買いに押されじりじりと値を下げる展開となり、月後半にかけ53絡みでのみあいが続き、53.065でクローズした。また、代表的株式指数であるSENSEXは16,555.93でオープン後、月央には2009年8月以来の安値となる15,135.86まで下落、その後やや値を戻したものの、安値圏である15,454.92でクローズした。</p>
1月の展望～予想レンジ 51.00-53.50
<p>中銀の新たな為替規制はルピー安対策としてある程度の効果をもたらしている。本稿執筆段階では12月16日迄(新規性発動初日)のデータしか公表されていないが、取引量は前日から急減していることが見て取れ、(Spot取引は3割強、Swap取引は3割弱それぞれ減少)投機的なルピー売りの動きは鎮静化している。但し、ルピー安の根本的な要因である経常赤字の拡大、国内景気の減速、インフレ率の高止まり、欧州債務問題等を背景としたリスク回避の動き、これらの影響を受けた株式市場からの資金流出といった問題に解決の目途が立たない限りルピーの本格的な買戻しが起こることは想定し難い。食料品価格や一次産品価格については鎮静化の兆しが見られインフレ率は改善傾向にあること、これを受け早期利下げ期待が高まりつつあること、ルピー安・株安が急速に進みインド株式には割安感があること等はルピー買い要因となるが、中銀が金融緩和には慎重な姿勢を示していること、欧州債務問題が燻っていることもありルピー買いの動きも限定的なものに留まろう。予想レンジは51.00-53.50。</p>

(2) 金利

12月の動向
<p>Advance Taxの支払いや年末の資金需要の影響から足元の流動性はタイトな状況が続きO/N金利は上昇、8.50%～10.0%レンジでの取引となった。一方債券市場は一旦買い進まれるもその後反落。海外投資家の投資上限引き上げ、インフレ率の低下及び景気減速による利下げ期待から買い進まれたが、月末にかけては財政赤字の拡大から政府が債券発行計画を見直すとの観測が高まり反落、(30日に4000億ルピーの発行計画拡大を公表)指標10年債利回りは月初の8.697%から一時8.2%台まで低下したが、結局8.56%でクローズしている。</p>
1月の展望
<p>12月の金融政策決定会合でRBIは政策金利の据え置きを決定した。会合後、中銀総裁は「金利引き下げの時期については推測できない」と発言、その後も中銀サイドからは早期利下げには否定的と思われる発言が続いている。今月の会合では政策金利は据え置かれることが予想される。但し、足元の流動性に配慮し預金準備率(CRR 現在6%)の引き下げの可能性はある。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/11	2011/12	2012/1 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	52.31	53.17	
		Buying	50.67	44.87	44.47	52.56	53.37	
		Selling	51.17	45.31	44.91	52.05	53.06	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	52.20	53.11	51.00-53.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.672	0.689	
金利		3m Mibor	7.64	5.69	9.85	9.63	9.84	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.74	8.51	

(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
2011				4.8		5.9					
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	5.2	4.6	9.1	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.1	0.9	2.7	5.7	7.7	9.5	5.3	4.5	3.4
7-9	6.5	5.8	3.2	5.9	3.5	6.1	6.9	9.1	4.3	3.4	3.5
10-12				3.6		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
2011	5.4		4.8		3.8	18.6					4.0

(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
2011		1,318		2,377			2,701				3,042
10/8	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	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		2,910	32,198	2,771	3,950	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810		2,937	32,674	2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803		2,937	32,844	2,794	3,950	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721		2,828	32,230	2,775	3,842	3,021
10	1,099	1,329	679	2,454	1,735		2,893		2,816	3,882	3,097
11	1,073	1,329	681	2,410			2,798				3,065
12		1,318		2,377			2,701				3,042

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おります。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。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。