

ASEAN・インド月報

(2012年3月)

【目次】

■インドネシア

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

■マレーシア

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

➤ 1月の小売売上指数は115.1ポイントと高水準を維持

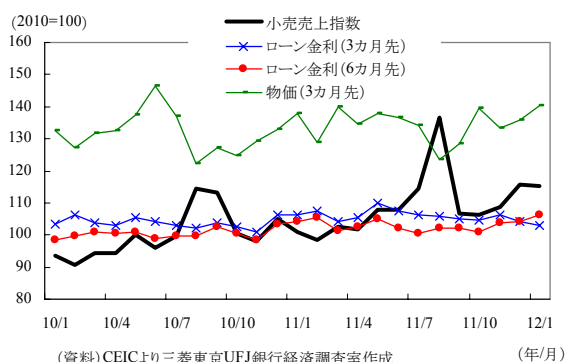
1月の小売売上指数(2010年=100)は前年比+14.0%の115.1ポイントと前月(115.7)から小幅低下しつつも高水準を維持した。ただし、先行きの予測指数を見ると、物価については、3カ月先および6カ月先ともに上昇、ローン金利については、6カ月先が上昇(3カ月先は低下)するなど、政府が検討を進めている燃料価格引き上げに伴うインフレおよび金利上昇を織り込む動きがみられる。

➤ 第4四半期の資本収支は▲13.7億ドル

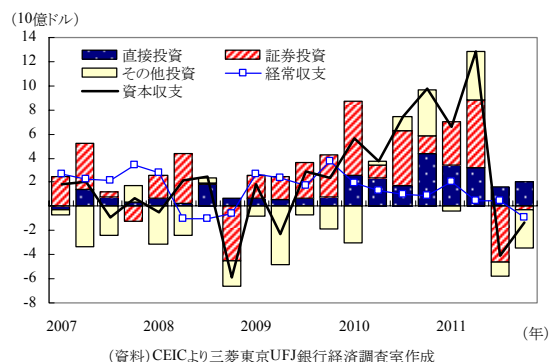
第4四半期の資本収支は、直接投資が拡大したほか、証券投資のマイナス幅が縮小し、▲13.7億ドルと前期(▲41.0億ドル)から赤字幅が縮小した。

他方、経常黒字は▲9.4億ドルと3年ぶりに赤字に転じた。内需の好調に伴う輸入拡大により貿易収支の黒字幅が縮小したほか、輸入拡大や海外旅行の増加などでサービス収支の赤字幅が拡大した。この結果、2011年通年の経常収支は20.7億ドルと前年の51.4億ドルから半減した。

第1図：小売売上高指数



第2図：資本収支



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	11/11	11/12	12/1	12/2
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)	(6.4)	(6.5)	(6.5)	(6.5)				
国内自動車販売 (台)	486,061	764,710	894,180	225,747	191,940	242,171	234,326	67,655	80,325	76,435	
(前年比、%)	(▲20.0)	(57.3)	(16.9)	(29.7)	(▲2.1)	(30.2)	(12.4)	(▲2.3)	(14.7)	(3.3)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(6.8)	(5.9)	(4.7)	(4.1)	(4.2)	(3.8)	(3.7)	(3.6)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,779	203,497	45,387	53,229	53,610	51,271	17,235	17,078	15,494	
(前年比、%)	(▲15.0)	(35.4)	(29.0)	(27.7)	(43.9)	(39.6)	(9.4)	(10.2)	(1.5)	(6.1)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	96,829	135,663	177,436	38,795	44,786	46,452	47,403	15,394	16,476	14,570	
(前年比、%)	(▲25.0)	(40.1)	(30.8)	(29.5)	(35.8)	(34.8)	(23.9)	(18.3)	(25.3)	(16.0)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116	26,317	6,593	8,442	7,158	3,868	1,842	602	923	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,144	2,070	2,072	473	468	▲944				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908	106,530	102,363	116,124	110,717	106,530	107,286	106,530	107,932	
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.50	6.00	6.75	6.75	6.75	6.00	6.00	6.00	6.00	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,904	8,589	8,631	9,042	9,055	9,142	9,126	9,049
株価指数 ◎	2534.4	3703.5	3822.0	3678.7	3888.6	3549.0	3822.0	3715.1	3822.0	3941.7	3985.2

(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
2月 1日	1月の消費者物価上昇率は前月比0.76%、前年比3.65%。コア指数は前年比4.29%。
6日	2011年第4四半期GDP発表。実質GDP成長率は前年比6.49%、2011年通年の実質GDP成長率は6.46%。
9日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートを25bps引下げ、5.75%とすることを決定（下記①）。
10日	2011年第4四半期国際収支発表。経常収支は9.44億ドルの赤字、資本収支は13.7億ドルの赤字で、総合収支は37.26億ドルの赤字。2011年通年では、経常収支が20.70億ドルの黒字、資本収支が140.18億ドルの黒字で、総合収支は118.56億ドルの黒字。
15日	預金保険機構、預金保険対象金利の上限を引き下げ、15日から適用（下記②）。
17日	1月国内自動車販売台数発表。前月比▲4.84%となる7万6,435台。前年比では3.30%増加。
17日	1月国内二輪販売台数発表。前月比+40.24%の64万5,863台で、前年比では▲2.88%。
22日	ユドヨノ大統領、補助金対象燃料費の引き上げ方針を表明（下記③）。
28日	北京で「中国・インドネシア副首相級会談」の第3回会議にスヤント政治・治安担当調整相が出席。同相は温家宝首相とも会談。
3月 1日	2月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.05%、前年比3.56%。コア上昇率は前年比4.31%。

① 中銀、政策金利を5.75%に引き下げ

中央銀行は2月9日の月例会合において、政策金利であるBIレートを25bps引き下げ、5.75%とすることを決定した。中銀は、2012年のインフレ率目標である3.5～5.5%の達成と、ルピア相場の安定化という従来の課題を優先させつつ、経済成長を加速させる為の決定であると説明した。また、今後も世界経済の悪化リスクと政府のエネルギー政策の動向を注視しながら、金融政策を決めていく方針を示した。

② 預金保険機構、預金保険対象金利の上限を引き下げ

預金保険機構（LPS）は、中銀の9日の利下げを受け、預金保険対象金利の上限を引き下げると発表した（15日から適用）。ルピア建ての預金保険対象金利は6.00%（▲50bps）、外貨建ては1.25%（▲25bps）とした。また、国民信用銀行(BPR)の対象金利上限は、100 ベーシスポイント引き下げ8.50%とした。

③ ユドヨノ大統領、補助金対象燃料を値上げの方針

ユドヨノ大統領は2月22日の全体閣議において、補助金対象燃料を年内に値上げする方針を示した。原油価格が高騰するなか、エネルギー補助金の膨張が国家予算を圧迫している状況の是正することが狙い。

政府は同値上げ案を28日に国会に提出済み。値上げにあたっては、低所得層に対し交通、食糧、教育などの支援（例：交通機関の無料乗車券を配布）を実施するとみられる。

（ジャカルタ支店）

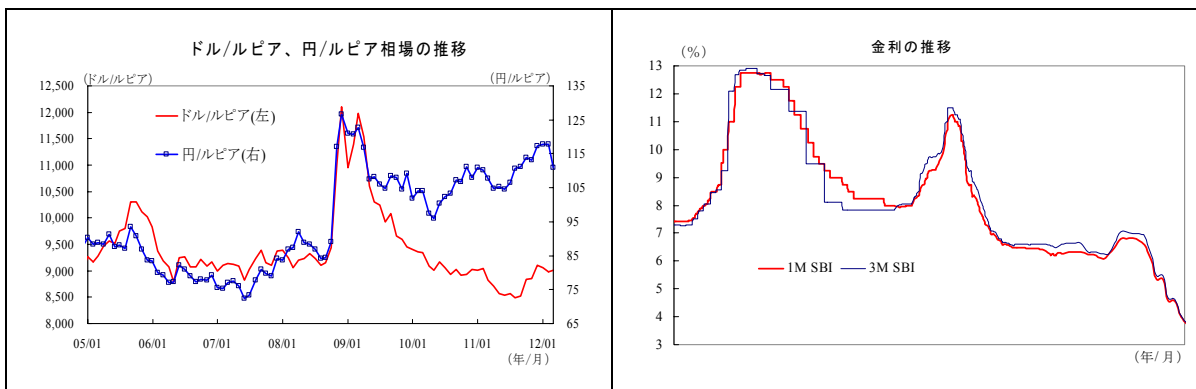
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向
1月のドル/ルピア相場は9020でオープン。過度な欧州債務問題への警戒感の後退や、米量的緩和観測を背景としたドルキャリートレードの拡大などを受け、月初から海外投資家勢による当地株式・債券市場への資金流入が加速した。為替市場でも海外投資家勢によるルピア買い需要の他、中銀による介入と思しき大口のドル売りも観測され、ドル/ルピアは一時8890を付ける局面もあったが、ルピア買いの勢いは続かなかつた。その後はギリシャ債務問題で好悪材料に一喜一憂する中、ドル/ルピアでは原油価格の上昇を背景に国内実需勢を中心としたドル買い需要を受け、ルピアはじり安に推移するも、中銀による介入と思しき散発的なドル売りにより、値動きは限定された。しかし、22日にユドノ大統領が補助金付燃料価格引上げに同意したとの報道が伝わると、インフレ加速懸念から株式・債券市場が下落、為替市場でも海外投資家勢によるドル買戻しが優勢となる中、断続的にルピア安が進行し、ドル/ルピアは一時9190を付ける展開となった。その後も海外投資家勢による投資資金の流入が滞る中、国内実需勢によるドル買い需要にドル/ルピアは9200を窺う展開が続いたが、月末に掛けては中銀による介入と思しき大口のドル売りに、ドル/ルピアは一時9035まで値を戻し、結局9085でクローズとなった。
3月の展望
3月1日に発表された2月消費者物価上昇率は前年比3.56%と、前月(同3.65%)から統落、コア上昇率は同4.31%と前月(同4.29%)から小幅上昇した。ただ、前月後半にユドノ大統領が補助金付燃料価格の引上げに同意、既に国会に法案も提出されており、8日の中銀総裁会合では、中銀は将来のインフレ上昇の可能性を考慮し、政策金利は現行の5.75%で据置くと考える。昨年2月以降、当地インフレ率は基本的に低下基調にあったことから、海外投資家にとっては国債に投資しやすい環境が続いていたが、年内のインフレ再加速・金融引締めへの転換の可能性が出て来たことで、今後はこれまでのような積極的な資金流入が期待しづらくなっている。原油価格上昇や欧州景気減速などの影響を受けて経常収支も悪化傾向、国内実需勢の需給もドル買い方向に傾きつつあり、ルピア高方向へは動きづらいつつある。一方、インフレ懸念が拡大するなど、海外投資家勢による資金流出が加速するような状況ではルピア安圧力が一気に高まる可能性があり、ドル/ルピア9300程度までのルピア安の可能性は見えておきたい。

(2) 金利

2月の動向
短期金利市場では豊富な流動性を背景に、オーバーナイト金利は月初FASBI(翌日物中銀預入)金利近辺、4.00-4.05%での推移を続けた。しかし、9日の中銀総裁会合で中銀が政策金利を0.25%ポイント引下げ、5.75%とすることを決定すると、オーバーナイト金利も3.75%近辺に下落、ターム物金利も追随して20-25bps低下した。一方、債券市場では前述中銀による利下げにより買い安心感が広がったが、月後半に掛けては補助金付燃料価格引上げ議論に伴うインフレ懸念から、債券価格は急落(利回りは上昇)した。結局、2年債利回りは前月末比0.17%ポイント上昇の4.72%、5年債は同0.10%ポイント上昇の4.88%、10年債は同0.22%ポイント上昇の5.56%、15年債は同0.16%ポイント上昇の6.06%での越月となった。
3月の展望
引続きルピア流動性は豊富であり、短期金利市場ではFASBI(中銀翌日物預入)金利近辺での取引が続こう。一方、2月消費者物価上昇率は統落となったものの、足許の補助金付燃料価格引上げ議論を背景にインフレ懸念が浮上しており、債券市場では積極的な買いが仕掛けづらい状況。ただ、債券下落局面においては、長期債を中心に中銀が国債買入枠を活用した価格の抑制を行っており、今後インフレ懸念が拡大し、国債売りが殺到するような局面が到来したとしても、2008年のリーマンショック時のようなパニック的な相場となることはないものとする。



		11/3	11/6	11/9	11/11	11/12	12/1	12/2	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	8,709	8,597	8,823	9,170	9,068	9,000	9,085	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	8,710	8,620	8,830	9,200	9,080	9,030	9,100
		Buying	8,410	8,320	8,530	8,900	8,780	8,730	8,800
		Selling	9,010	8,920	9,130	9,500	9,380	9,330	9,400
		Average TTM	8,752	8,547	8,748	9,001	9,076	9,085	9,017
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	105.00	106.95	115.27	117.95	117.01	118.35	112.90
		Buying	100.18	101.96	109.92	112.66	111.70	112.94	107.84
		Selling	109.95	112.06	120.77	123.38	122.45	123.90	118.09
Average TTM		107.24	106.28	113.89	116.13	116.62	118.11	115.16	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	6.80	6.73	5.35	4.58	4.56	4.00	3.77	
	IDR 5Y	7.67	6.88	6.29	5.81	5.43	4.78	4.88	
	IDR 10Y	8.04	7.55	6.92	6.73	6.03	5.34	5.55	

(※)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

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

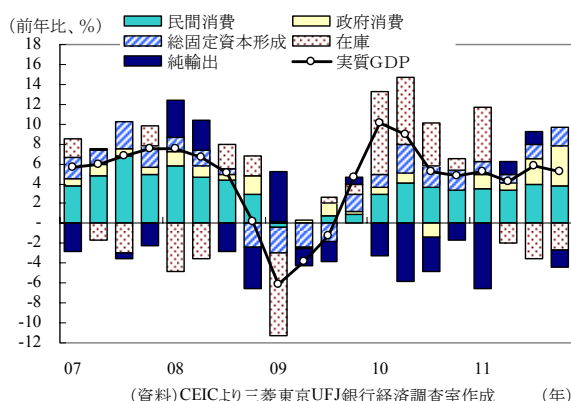
▶ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.2%へ低下**

第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.2%（前期：同 5.8%）へ低下した。輸出（同+4.9%）は石油やパーム油などの資源関連を中心に拡大したが、資本財などの輸入（同+7.0%）拡大により外需の寄与度がマイナスに転じた。一方、民間消費（同+7.1%）は良好な雇用・所得環境を支えに小幅鈍化にとどまったほか、公務員給与などの政府支出（同+23.6%）が急拡大し成長を押し上げた。また、総固定資本形成（同+8.5%）も輸送機械などの設備投資や石油・ガスなど資源開発の活発化が追い風となった。

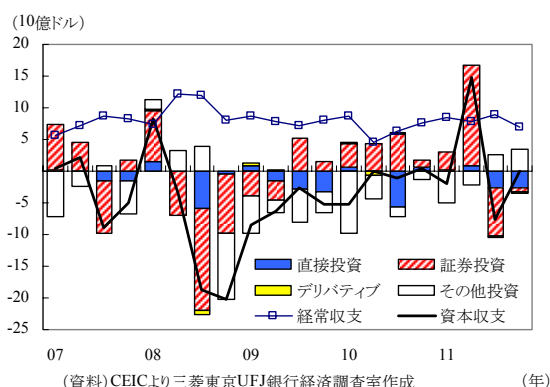
▶ **第4四半期の資本収支は 7,836 万ドル**

第4四半期の資本収支は、証券投資の流出幅縮小により約 7,836 万ドル（前期：▲77 億ドル）と小幅黒字を確保した。他方、経常収支は 70 億ドル（同 88 億ドル）と黒字幅が縮小した。輸出の伸び悩みにより貿易黒字が縮小したほか、投資収益の支払い増加などに伴い所得収支の赤字幅が拡大した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：資本収支



マレーシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/11	11/12	12/1	12/2
名目GDP (10億ドル)	193	238	279								
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)	(5.1)	(5.2)	(4.3)	(5.8)	(5.2)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(▲7.7)	(7.4)	(1.4)	(2.4)	(▲1.6)	(2.0)	(2.7)	(2.4)	(3.0)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156	600,124	158,621	138,771	153,041	149,879	48,310	47,954	40,948	
(前年比、%)	(▲2.1)	(12.7)	(▲0.8)	(7.6)	(▲9.7)	(0.6)	(▲1.3)	(7.7)	(▲12.4)	(▲25.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(1.7)	(3.2)	(2.8)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(3.3)	(3.0)	(2.7)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,239	198,749	226,988	54,598	56,564	58,415	57,412	18,032	19,205		
(前年比、%)	(▲21.2)	(26.4)	(14.2)	(15.9)	(16.7)	(16.3)	(8.5)	(6.7)	(4.9)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,753	164,736	187,660	44,172	47,490	48,459	47,540	15,023	16,577		
(前年比、%)	(▲20.9)	(33.1)	(13.9)	(24.3)	(15.2)	(12.1)	(6.3)	(7.0)	(9.2)		
貿易収支 (100万ドル)	33,486	34,013	39,328	10,426	9,074	9,957	9,872	3,009	2,627		
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283	32,024	8,497	7,751	8,811	6,965				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	95,397	104,857	131,804	112,161	132,563	129,090	131,804	132,895	131,804	132,243	
銀行間3カ月金利 (%)◎	2.17	2.98	3.22	3.04	3.29	3.26	3.22	3.23	3.22	3.22	3.19
為替 (リンギ/ドル)*	3.525	3.219	3.060	3.047	3.019	3.022	3.152	3.153	3.163	3.114	3.024
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	1,472.1	1,530.7	1,521.3	1,569.7

(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
2月1日	マレーシア保健省、今月1日から長野県産食品の全ロット検査措置を解除したとの発表。
2月5日	マレーシア政府、免税の粗パーム油の輸出割当、計300万トン进行配分。
2月8日	マレーシア中央銀行、中国との通貨スワップ協定の更新を发表。800億元(400億リンギ)から1,800億元(900億リンギ)に規模を拡大した。
2月9日	マレーシア証券取引所、2011年12期決算を发表。営業収益は前期比+15%の3億8,130万リンギ、純利益は同+29%の1億4,620万リンギ。株式市場とデリバティブ市場で取引高増加により業績が向上した。また、取引は、海外投資家によるものが前期比+57%、国内投資家によるものが同+30%。
2月9日	マレーシア情報・通信・文化省、個人情報保護法の6月発行及び同法を所管する個人情報保護局の新設を发表。銀行口座情報、血液型、病歴、通話履歴等も同法下において個人情報とみなされると説明。法律・行政上の理由で、連邦政府と州政府については一部条項の適用を受けない。
2月13日	ムスタバ・モハド通産相、カナダの環太平洋連携協定(TTP)への参加の支持表明をした。ファスト・カナダ貿易相との会談後の記者会見で明らかにした。
2月15日	中央銀行、2011年第4四半期の実質GDP成長率は前年比5.2%。通年では同5.1%。
2月14日	マレーシア保健省、今年7月よりマレーシアへの医薬品の輸入は、欧州連合の医薬品認証を受けていることが必要になると発表(下記①)。
2月16日	日本政策金融公庫(日本公庫)、マレーシアSME(中小企業)銀行と、中小企業の海外進出支援等で相互協力の覚書(下記②)。
2月21日	マレーシア統計局、2011年12月の失業率は3.1%で前年、前月から横ばい。
2月21日	マレーシア開発投資庁(MIDA)、2011年の外国直接投資は前年比+12.3%(下記③)。
2月22日	マレーシア統計局、1月の消費者物価上昇率は前年比2.7%。
2月22日	マレーシア中央銀行、2月15日時点の外貨準備高は1月31日時点から3億ドル増加の1,344億ドル。2月15日時点の外貨準備高は、同国の輸入額の9.3カ月分、対外短期債務の4.1倍。
2月27日	マレーシア証券取引所、取引処理能力の向上とオンライン申請・承認手続及び書類交付の電子化に向けた新たな決済システムの運用を開始。

① 医薬品輸入には欧州連合(EU)の医薬品認証が必要に

2月14日、保健省は7月以降、医薬品輸入には欧州連合(EU)の医薬品認証が必要になると発表した。具体的にはPIC/S(製薬監査の枠組み協定)又はGMP(医薬品の製造管理品質基準(GMP)のいずれかの認証がないと、国内販売は禁止となる。PIC/Sの参加国以外の製品は、PIC/S参加国の認証があれば輸入可となる。なお、ASEAN諸国のうちPIC/Sに参加している国は、マレーシアとシンガポールのみ。

② 中小企業の海外進出支援で協力、日本公庫とマレーシア政府系中小企業銀行

2月16日、日本政策金融公庫(日本公庫)はマレーシア政府系中小企業(SME)銀行と、中小企業の海外進出支援等の相互協力のための覚書を交わした。両行は進出先の法律、税制、金融等の情報を提供し、自国の中小企業の海外進出を相互に促進する。将来的には、両国の中小企業間でのビジネスマッチング等も視野に入れている。

③ 2011年、マレーシアへの直接投資額は前年比+12.3%

2月21日、通産省は2011年の対内外国直接投資(FDI)は前年比+12.3%と発表した。投資国・地域別には日本が101億200万リンギで首位、以下、韓国、米国、シンガポールが続いた。アジアからの投資が全体の72%を占めた。同省は、欧州債務問題の影響が心配されるものの、政府の経済政策で2012年も引き続き投資を拡大させたいとした。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

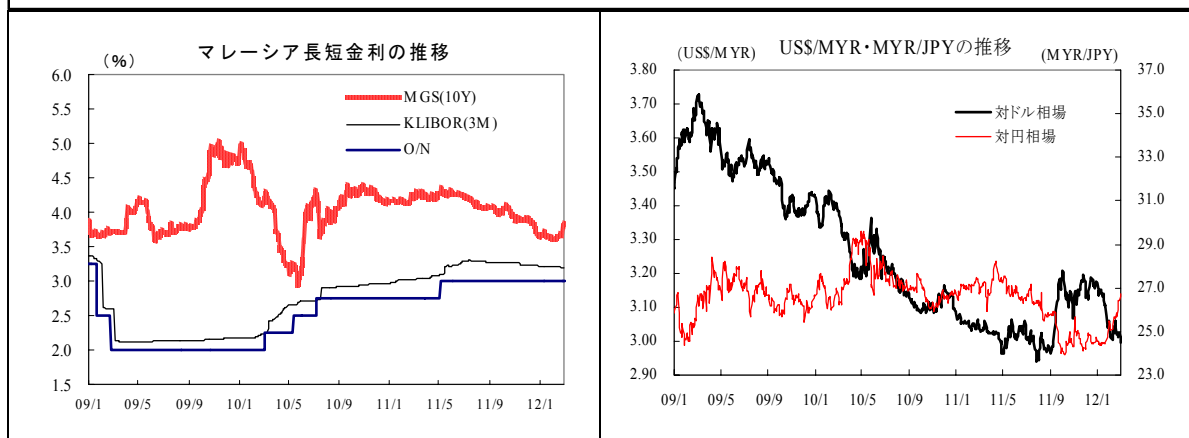
3. 市場動向

(1) 為替

<p>2月の動向</p> <p>先月のリングgit相場はギリシャ債務問題の行方を見ながら行ってきた展開。月初はギリシャ債務削減交渉が早期に合意すると観測からユーロ高が進行、リングgitも昨年9月初以来となる3.00を割り込む水準まで買い進まれた。しかし、ユーロ圏財務相会合がギリシャ追加支援の決定に時間を要したことから、リスク志向の動きが一服。リングgitは3.06台まで反落した。その後ギリシャ追加支援が決定されたことや、世界的な金融緩和による景気回復期待から、市場のリスク志向が回復し株価が上昇。リングgitも再び3.00を割り込み、そのまま高値圏でクローズした。先月発表されたマレーシアの経済指標は、12月の鉱工業生産指数が前年比+3.0%と前月(同+2.4%(改定値))から改善。1月の消費者物価上昇率が前年比2.7%と前月(同3.0%)から低下し、11カ月ぶりの2%台となった。</p>
<p>3月の展望 (予想レンジ: 2.95~3.10)</p> <p>今月のリングgit相場は次の方向感を探る展開を予想。世界的な金融緩和で株式や商品市場が上昇し、米国では景気回復を示す経済指標が続いており、世界的な景気回復の期待が高まっている。そんな中、ギリシャの債務不履行は回避され市場に安心感が出たことから、市場のリスク志向が高まっており、マレーシアなどの新興国に資金が流入している。こういった市場のセンチメントは強く、リングgit買いの流れは暫く続くであろう。しかし、イタリアやポルトガルの国債の大量償還が2-4月に控えており、欧州債務問題は正念場が続くことから、ユーロの本格上昇は望めず、リングgitも一方向の上昇になるとは考えにくい。世界的なリスク志向の高まりでリングgit高トレンドが強まるか?、欧州債務問題が足枷となり、リングgit高が巻き戻されることとなるか?、今月は方向感を見極める展開になると思われる。</p>

(2) 金利

<p>2月の動向</p> <p>前月のリングgit金利は、短期・長期ともに下落した。世界的な金融緩和やギリシャの追加支援決定で市場に安心感が広がり、マレーシアへの資金流入が活発化し、長期金利が低下が継続。インフレ圧力の低下から短期金利も低下傾向を強めた。LIBOR3カ月物は前月末比▲0.03%の3.19%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.11%の3.45%となった。</p>
<p>3月の展望</p> <p>今月のリングgit金利について、短期は低下傾向継続、長期金利は一旦下げ止まりを予想。1月の消費者物価指数が前年同月比+2.7%と、11カ月ぶりの2%台となった。インフレ圧力は昨年6月にピークをつけており、この傾向は今後も継続すると思われ、短期金利は緩やかな下落基調が継続しよう。一方、10年物国債金利は約3年ぶりの水準まで低下しており、今年に入ってからの下落のスピードも速かったことから、今月は一旦下げ止まると見る。</p>



		11/2	11/9	11/12	12/1	12/2	12/3 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.0500	3.1870	3.1700	3.0410	2.9950	2.95~3.10
	MYR/JPY	26.78	24.07	24.47	25.09	26.87	25.00-27.50
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.03	3.26	3.22	3.22	3.19	3.16-3.20
	国債 (MGS) 10年物	4.05	3.71	3.72	3.56	3.45	3.40-3.60

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比2.7%へ鈍化

2月の消費者物価上昇率は前年比2.7%と、前月（同4.0%、改定値）から鈍化した。内訳をみると、加速したのは娯楽費などで、食料品（同1.4%、前月：同3.2%）や交通費（同3.9%、前月：同5.5%）など大半の品目が鈍化した。

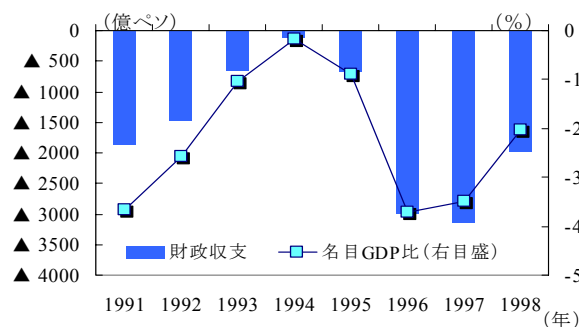
➤ 2011年の財政赤字は名目GDP比▲2.0%へ改善

2011年の財政収支は1,977億ペソの赤字となった。対名目GDP比では▲2.0%と前年（同▲3.5%）より改善、政府の通年目標（同▲3.2%）も大幅に下回った。

➤ 株価は史上最高値を更新

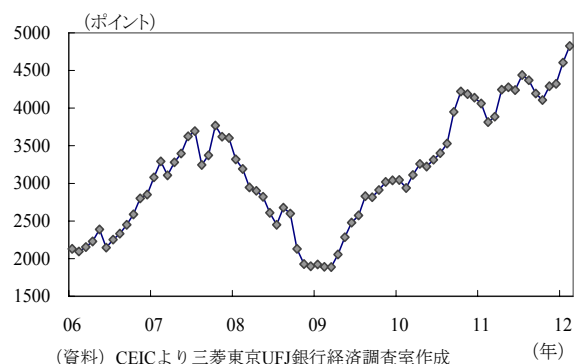
フィリピン総合株価指数は3月5日、5030.58ポイントと史上最高値を更新した。金融業やサービス業などが相場を牽引したことに加え、3月1日の利下げ（次頁参照）に伴う景気回復期待の高まりが、株価を一段と押し上げた。

第1図：財政収支



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：フィリピン総合株価指数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/10-12	11/11	11/12	12/1	12/2
名目GDP (10億ドル)	168	200									
人口 (100万人)	92.2	94.0									
1人あたりGDP (ドル)	1,825	2,124									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.1)	(7.6)	(3.7)	(4.6)	(3.1)	(3.6)	(3.7)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)	(2.1)	(10.6)	(3.9)	(2.6)	(▲6.9)	(▲4.0)	(▲6.4)		
国内自動車販売 (台)	132,444	166,372	141,616	36,293	33,707	35,663	35,953	12,090	10,374	8,296	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)	(▲14.9)	(▲6.2)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲13.6)	(▲10.6)	(▲24.5)	(▲24.9)	
消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準)	(4.2)	(3.8)	(4.8)	(4.5)	(5.0)	(4.8)	(4.7)	(4.8)	(4.2)	(4.0)	(2.7)
輸出 (FOB) (100万ドル)	38,436	51,498	48,042	12,219	12,538	12,449	10,837	3,342	3,407		
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)	(▲6.7)	(7.8)	(1.0)	(▲14.9)	(▲17.5)	(▲19.4)	(▲18.9)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	43,092	54,933	60,139	15,612	14,889	15,001	14,637	4,990	4,628		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)	(9.5)	(22.2)	(9.4)	(9.1)	(▲1.2)	(0.7)	(▲6.5)		
貿易収支 (100万ドル)	▲4,656	▲3,435	▲12,097	▲3,394	▲2,351	▲2,552	▲3,800	▲1,648	▲1,221		
経常収支 (100万ドル)	9,358	8,924		952	2,072	2,033					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	38,783	55,363	67,290	58,903	61,379	67,717	67,290	68,148	67,290	68,462	
TBレート金利 ◎	3.9	0.8	1.6	1.1	2.9	0.7	1.6	1.0	1.6	1.7	1.9
為替 (ペソ/ドル) *	47.68	45.09	43.31	43.79	43.24	42.75	43.44	43.32	43.66	43.56	42.63
株価指数 ◎	3052.7	4201.1	4372.0	4055.1	4291.2	3999.7	4372.0	4211.0	4372.0	4682.4	4897.7

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
2月2日	2011年の失業率は平均7.0%。
3日	アバド予算管理相は、2012年度の成長率の政府目標（前年比5%～6%）は十分可能とコメント。OFW送金・BPO産業の成長・インフラ投資が牽引役になるとしている。今年度の財政支出は、計画通りGDP比2.6%の2,790億ペソを予定。
7日	1月の消費者物価上昇率は前年比3.9%（速報値）。
7日	1月外貨準備高は770.4億ドル、グローバル債発行（15億ドル）の影響があったものの、過去最高を更新。輸入の11.3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6.9倍に相当。
8日	12月マネーサプライ（M3）の伸び率は前年比+6.3%の4.6兆ペソ。11月の同+7.2%から鈍化。なお、2011年度平均は同+8.5%となっている。
8日	12月商業銀行貸出残高は、前年同月比プラス19.3%の2.79兆ペソ。昨年1月以来2ケタ増は継続しているものの、4カ月連続プラス20%以上はならず。貸出残高順では、製造業（前同比プラス32.1%）、不動産・企業サービス（同プラス25.2%）、卸売・小売業（同57.8%）。
15日	2011年の海外労働者送金は前年比+7.2%（下記①）。
20日	1月国際収支は8.6億ドルの黒字と、前年同月比ではマイナス46%であったものの、前月の1.1億ドルの赤字から大きく増加した。グローバル債（15億ドル）の発行及び外国人の有価証券運用が堅調であったことが要因。
21日	フィリピン自動車工業会（CAMPI）が発表した1月の自動車販売台数は、前年比▲24.9%の8,296台と、タイの洪水の影響により減少。今年度は前年比+9.0%の154,000台を見込んでいる。
23日	昨年6月末時点のフィリピンの商業銀行（含むユニバーサルバンク）の自己資本比率は、単体ベースで16.31%、連結ベースで17.32%と、3月末時点の16.48%、17.42%から低下したものの、中銀規制である10%、BIS（国際決済銀行）の8%を大きく上回っている。
27日	12月の商業銀行（含むユニバーサルバンク）の不良債権比率は前月比マイナス0.15%2.23%と、先月に続き過去最低を更新した。不良債権に対する貸倒引当率は前月比プラス4.36%の126.36%となっている。
28日	12月の輸入額は、前年比▲6.5%、前月比▲7.3%の46.3億ドル。この結果、12月の貿易収支は12.9億ドルの赤字。また2011年度通年は120.8億ドルの赤字。
28日	内国歳入庁（BIR）の2011年度の徴税額は9,241億ペソと、目標の9,400億ペソを僅かに下回る結果となったものの、昨年度実績8,226億ペソ比プラス12.3%の大幅増となった。今年度は1兆660億ペソの目標を掲げている。
3月1日	中銀は金融理事会で0.25%ポイントの利下げを実施（下記②）。

① 2011年の海外労働者送金は前年比7.2%

12月の海外労働者送金額は180.0億ドル（前年比+6.2%）と、3カ月連続で過去最高水準を更新した。この結果、2011年通年の送金額は201.2億ドルと、初めて200億ドルの大台を突破、伸び率は同+7.2%と、中銀見通し（同+7.0%）を上回った。2012年は前年比+5.0%と、世界経済の不透明感が払拭されないなか、前年実績を下回るペースが見込まれている。

② 中銀、今年2度目の利下げを実施

3月1日、フィリピン中央銀行は金融理事会で1月に続き2度目の利下げを実施した。利下げ幅は0.25%ポイント。この結果、翌日物借入金利、貸出金利は各々4.00%、6.00%となった。中銀総裁はインフレを警戒しつつも、利下げによって経済成長を下支えする必要があるとコメントした。

（マニラ支店）

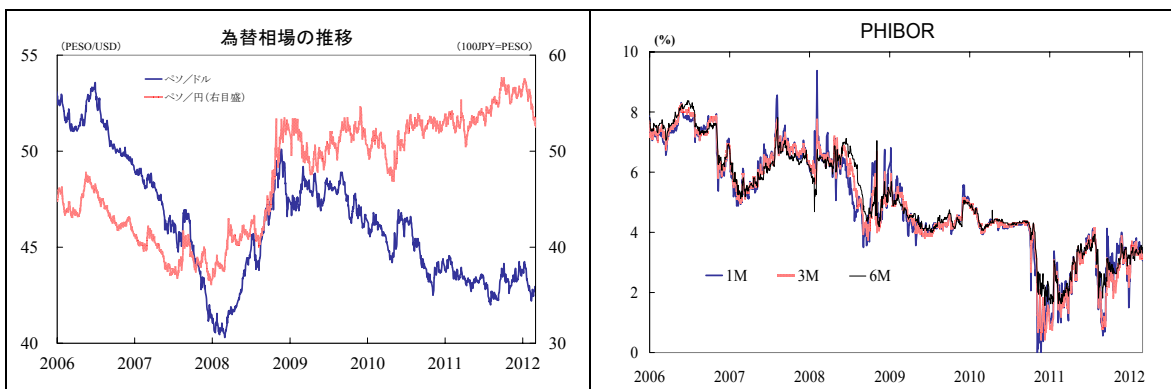
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向～（レンジ：42.080～43.110）
2月のペソ相場は上に行きつづけての展開となった。前月末比0.08ペソ安の42.950で寄り付いたペソは、ギリシア債務を巡る削減交渉において政府指導者が解決に向けて強いコミットメントを示すなど徐々に前進が見られたことを好感、また緩やかな米国景気回復を背景にした低金利政策の維持を嫌気した資金が高い利回りを求めてエマージング市場に流入、株式市場が史上最高値を更新する動きに連れて42台半ばまで反発。さらに史上最高額を更新した外貨準備高や、年間見通しを上回る伸びを示したOFW送金を背景にした格上げへの期待感も手伝い昨年9月以来の水準となる42.080まで続伸したものの、中銀の介入観測や米大手格付機関が南欧諸国を中心とした6カ国を格下げしたことからのリスク選好の動きも歯止めがかかる中、ペソ高は勢いを弱める展開に。ギリシア向けの第2次金融支援合意は先行き不透明感の払拭が期待されたものの、合意された支援策は一時しのぎに過ぎず、財政再建にはやや力不足との見方も台頭、さらにイランの核開発問題を懸念して約9カ月ぶりの高値圏まで上昇した原油価格が、インフレ率上昇による国内経済への悪影響を想起させたことからペソも43.11まで反落。月末にかけてはECBによる3年物資金供給オペ実施により市場が落ち着きを取り戻すとの思惑からペソも若干回復、結局先月末比0.12ペソ高の42.75でクローズした。
3月の展望～（予想レンジ：42.000～43.200）
今月のペソ相場は、原油価格の高騰が引き続き不安要因となるものの、欧米の低金利を嫌気したエマージング市場への資金流入は当面続くことが予想されることから、ペソは堅調な展開を予想。昨年末からの財政出動も増加が見込まれており、外貨準備高やOFW送金等良好なファンダメンタルズを背景にした格上げ期待も相場を下支えすることとなる。リスク要因は、やや相関を失いつつあるものの、やはり欧州債務問題動向か。ギリシア債務削減交渉や第2次金融支援の合意は好意的に受け止められユーロ高につながるものと思いきや、解決までは依然として長く険しい道であることを再認識させられた格好となり、エマージング通貨も以上に反応薄であった。良いニュースには動かなかったことから、逆にユーロの調整局面に連れて下落には注意したい。予想レンジは42.00～43.20。

(2) 金利

2月の動向
2月の金利は低下。1月消費者物価上昇率が前年比3.9%と落ち着いた数字となったことで、次回の金融理事会での追加利下げ期待が急速に高まったことから、長期債を中心に利回りは低下（価格は上昇）。短期国債の定例入札では当初予定額に届かないケースが散見された一方、中・長期債の入札では、利下げを先取りする形で旺盛な需要を背景に追加発行されるなど、短期から長期セクターへのシフトが鮮明となった。しかしながら、月末にかけては緊張の高まる中東情勢を背景に上昇する原油価格が国内のインフレ懸念を想起させたことから、金利は上昇に転じた。結局10年債利回りは前月末比マイナス0.17%の5.22%で越月している。昨年来欧州債務問題の進展に連れて上昇・低下した動きは、ギリシアの債務削減交渉が進み第2次金融支援策が固まるにつれて徐々に連動性を失い、原油価格動向を睨みながらの展開に動き始めた1カ月であった。
3月の展望
中央銀行は3月1日の金融理事会で、今年2度目の利下げを実施した。利下げ幅は0.25%ポイント。この結果、翌日物借入金利、貸出金利がそれぞれ4.00%、6.00%となった。今回の利下げ後は、効果を見極める意味から当面は打ち止めということが予想される中、利下げを先取りする形で利回り低下（価格は上昇）を続けてきた長期金利も一旦は調整局面に入ることが予想される。先月に引き続き原油価格の動向には注意したい。



		Nov-11	Dec-11	Jan-12	Feb-12	Mar-12(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5617	0.5638	0.5638	0.5329		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.850	43.350	43.750	42.950	
		High	43.940	44.330	44.340	43.110	43.200
		Low	42.750	43.200	42.750	42.080	42.000
		Close	43.640	43.840	42.870	42.750	
金利	中銀レート	4.50	4.50	4.25	4.25	4.00	
	PHIBOR (1M)	3.7500	1.5625	3.8125	3.0625	2.50%-3.80%	
	コールローンレート	4.5000	4.5000	4.3438	4.3750	4.00%-4.50%	
	91日物政府債	2.2500	1.6581	2.1654	2.4050	1.80%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

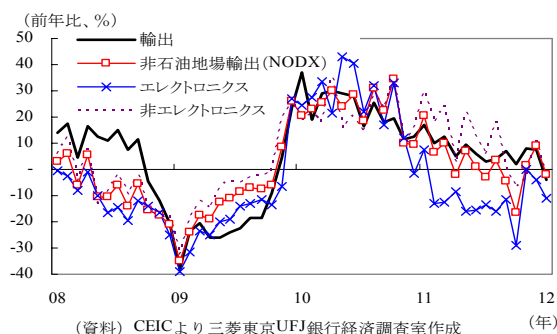
➤ 1月の非石油地場輸出は前年比▲2.1%

1月の非石油地場輸出（NODX）は前年比▲2.1%と3カ月振りに前年比マイナスとなった。PC・同部品、半導体部品などエレクトロニクス（同▲4.1%）の低迷が続いたほか、旧正月（昨年2月）に伴う営業日数の減少も影響したとみられる。仕向地別では、EU27カ国（同▲14.5%）、マレーシア（同▲17.8%）などの落ち込みが目立った。他方、2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：48.7）と8カ月振りに好不況の判断の分かれ目となる50ポイントを上回り、エレクトロニクス輸出受注指数も2カ月連続で50を上回るなど底入れの兆しも窺える。

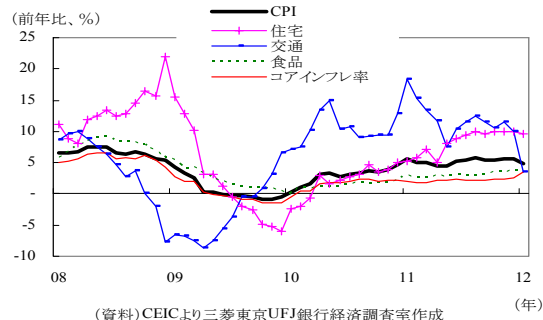
➤ 1月の消費者物価上昇率は前年比4.8%へ低下

1月の消費者物価上昇率は、前年のベース効果に加え車両購入権（COE）価格下落の影響などで前年比4.8%と8カ月ぶりに5%を下回った。一方、コアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）は、昨年1月のテレビおよびラジオのライセンス料廃止や旧正月に伴う食品価格の上昇などの影響で同3.5%（同2.6%）へ急上昇した。

第1図：輸出動向



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	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/11	11/12	12/1	12/2
名目GDP (10億ドル)	186	227	260								
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)	(9.1)	(0.9)	(5.9)	(3.6)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(29.7)	(7.6)	(15.8)	(▲5.9)	(13.7)	(9.2)	(▲2.3)	(25.2)	(▲8.8)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.2)	(▲4.9)	(7.6)	(2.0)	(4.4)	(3.9)	(3.5)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(2.8)	(5.2)	(5.2)	(4.7)	(5.5)	(5.5)	(5.7)	(5.5)	(4.8)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879	514,809	124,650	128,228	130,987	130,944	42,934	44,625	40,714	
(前年比、%)	(▲18.0)	(22.4)	(7.5)	(13.4)	(6.7)	(4.7)	(5.8)	(8.2)	(7.5)	(▲4.0)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231	459,703	110,071	116,262	116,089	117,280	41,697	37,012	39,460	
(前年比、%)	(▲21.0)	(18.8)	(8.6)	(10.2)	(8.4)	(6.2)	(9.9)	(17.0)	(4.0)	(8.5)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648	55,106	14,579	11,966	14,898	13,664	1,236	7,613	1,254	
経常収支 (100万ドル)	30,138	55,509	56,979	14,301	13,660	15,827	13,249				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	187,809	225,754	237,737	234,205	242,287	233,621	237,737	240,987	237,737	245,486	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	0.69	0.44	0.38	0.44	0.44	0.25	0.38	0.50	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル)*	1.455	1.364	1.258	1.278	1.240	1.226	1.288	1.290	1.296	1.281	1.254
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	2,702.5	2,646.4	2,906.7	2,994.1

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
2月7日	2011年の来訪者数は1320万人(前年比+13%)と過去最高を更新。
8日	2月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で上昇。
13日	シンガポール通貨庁(MAS)、デリバティブ(金融派生商品)の店頭取引に関する規制強化案を発表。
15日	12月の実質小売売上高は前年比+3.5%(除く自動車では同+6.5%)。 労働党(WP)、ヤオ・シンリョン議員(ホーガン選挙区)を除名処分。
16日	2011年10-12月期の実質GDP成長率(改定値)は前年比3.6%。2011年通年では同4.9%。 1月の民間住宅販売戸数は2,077戸(前月比▲63.9%)と前月比3倍増。
17日	政府、2011年度予算案を発表(下記①)。 1月の非石油地場輸出(NODX)は前年比▲2.1%。
23日	2月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で上昇。 1月の消費者物価上昇率は前年比4.8%。
24日	1月の製造業生産は前年比▲8.8%。
29日	政府、集合住宅用不動産開発税(DC)を引き下げ(下記②)。
3月5日	3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:48.7)と8カ月振りに好不況の判断基準となる50を回復。

①政府、2012年度予算案を発表

2月17日、政府は2012年度(2012年4月～2013年3月)予算案を発表した。歳入530.8億シンガポールドル(以下、Sドル)に対し、歳出502.8億Sドル、財政収支は12.7億Sドル(GDP比0.4%)の黒字を目指す。なお、2011年度の財政黒字は23.2億Sドル(GDP比0.7%)と当初予想の8,000万Sドル(同0.02%)を大きく上回る見込み。良好な企業業績を追い風に法人税収入が拡大したほか、不動産投機抑制に向けた印紙税課税強化を受け不動産関連収入が増加した。

政府は、予算案に併せ、外国人労働者の流入抑制に向けた追加措置を打ち出した。具体的には、今年7月から産業別の外国人依存比率(Dependency Ratio Ceilings :DRCs)を製造業60%(現行65%)、サービス業45%(同50%)へそれぞれ引き下げるほか、建設業については、新規プロジェクトに投入できる労働者の受入枠(国・地域毎に設定)を5%削減する。また全業種を対象に、S-Pass(中程度の技能の労働者に対するビザ、月額固定給与1,800ドル以上)のDRCを20%(同25%)へ引き下げる。DRCsを上回る既存の雇用者については、2014年6月末までの猶予期間が認められる。

②政府、集合住宅用不動産開発税(DC)を引き下げ

2月29日、国家開発省は、不動産開発税(DC)(適用対象期間は2012年3月1日から2012年8月末まで)の改定内容を公表した。用途別では、商業(オフィス、店舗)を平均6%(前回:22%引き上げ)、ホテル・病院を平均15%(同7%引き上げ)引き上げる一方、足元の不動産取引の低迷を受け、集合住宅(土地なし)を平均3%引き下げ(同12%引き上げ)、2年ぶりに緩和に転じた。土地付き住宅、工業用地などその他の用途については据え置いた。

(経済調査室 シンガポール駐在)

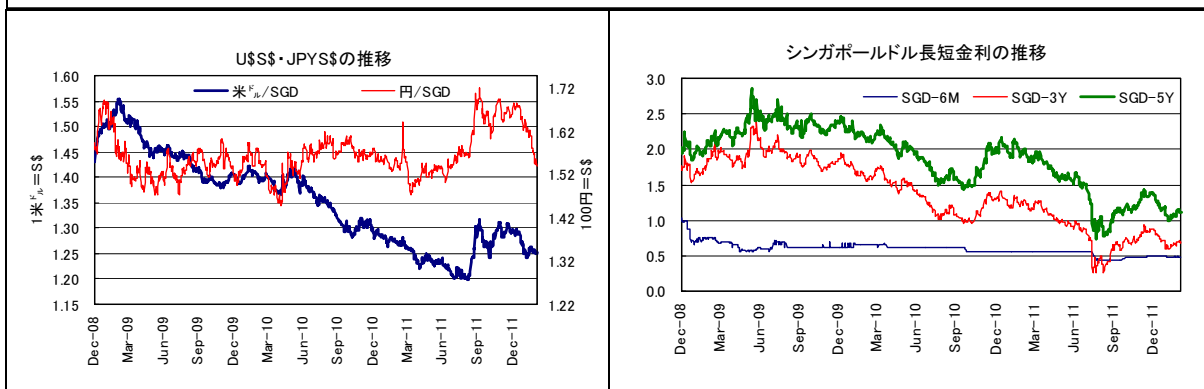
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向 (レンジ:1.2410-1.2714)
2月のシンガポールドル(以下SGD)はギリシャ支援を巡り上下した後、やや上値重く推移。1.25台後半で始まったSGDはギリシャ支援に対する楽観的な見方や良好な米国経済指標を受け、1.24台前半まで買われる場面もみられたが、ギリシャ支援の決定が先送りされ次第にリスクセンチメントが悪化するとSGDは一転して1.27丁度付近まで下落した。その後、ギリシャ支援が決定され株価は確りとした推移となるが、SGDの上値はやや重い展開となり1.25台で揉み合い、月末にはECBオペを材料に上値を試すが戻され、1.25台前半で越月した。
3月の展望 (予想レンジ : 1.2400-1.2800)
3月のSGDは上値の重い展開を見込む。リスクオンを牽引していた米国ではFOMCに向け追加金融緩和期待が再び高まることは想定しづらく、ギリシャでは秩序だったデフォルト(CACの発動)が現実味を帯びる中、リスク資産の利食い売りも巻き込みリスクセンチメントは一旦悪化する展開が見込まれ、SGDの上値は抑えられよう。ただし、アジアの経済指標には底入れ感が拡がっており、根強い成長期待も継続すると見込まれることから、SGDの下値も限定的となる。

(2) 金利

2月の動向
月初から月央にかけてギリシャ支援の協議が難航する中、為替市場等ではヘッドラインで上下する展開となったが、高格付けであるシンガポール国債金利(SGD金利)は低位で推移した。19日には第2次ギリシャ支援が合意されるも、ギリシャ債務交換に関する不透明感は払拭されず、SGD金利は低位での推移を継続した。5年スワップレートはSORが上昇したため前月末比+6bpの1.12%で越月した。
3月の展望
3月のSGD金利は低位での推移を見込む。堅調な推移を見せてきたリスク資産は、米国での追加緩和期待の後退やギリシャでの秩序だったデフォルトによる欧州債務懸念の高まりが想定されることから、利食い売りが入りやすく、リスクセンチメントは悪化しやすい展開が見込まれ、SGD金利は低位での推移を続けよう。



			10/12	11/3	11/9	11/12	12/1	12/2	12/3 (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	1.2557	1.2482	
		Buying	1.2781	1.2506	1.2860	1.2894	1.2457	1.2382	
	Selling	1.2981	1.2706	1.3060	1.3094	1.2657	1.2582		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.3055	1.2959	1.2515	1.2510	1.2400-1.2800
JPY/SGD		1.5789	1.5148	1.6953	1.6831	1.6388	1.5411	1.5100-1.6900	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

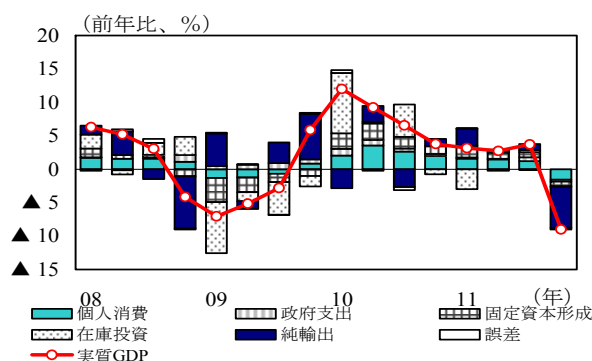
➤ 第4四半期の成長率は前年比▲9.0%、アジア通貨危機時以来の落ち込み

第4四半期の実質GDP成長率は前年比▲9.0%と、アジア通貨危機時の98年第3四半期以来の大幅な落ち込み幅を記録した。欧州経済減速の影響に加え、主要工業団地浸水による生産停止の影響で、輸出(同▲6.5%)が大幅に減少したほか、固定資本形成(同▲3.6%)や個人消費(同▲3.0%)も低迷した。この結果、2011年通年の成長率は同0.1%と、前年(同7.8%)から急減速した。

➤ 1月の製造業生産指数は前年比▲15.2%へ減少幅が縮小

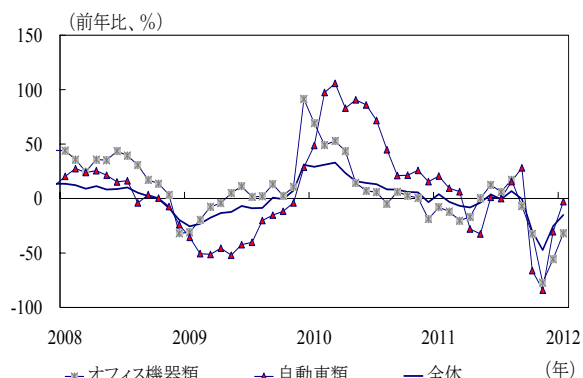
1月の製造業生産指数は前年比▲15.2%と、前月(同▲25.3%)から減少幅が縮小した。内訳をみると、オフィス機器(同▲32.0%)はハードディスクドライブ(HDD)を中心に低調が続いた一方、自動車(同▲2.9%)の改善が目立った。

第1図：実質GDP成長率



(資料) NESDBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：製造業生産



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/1-3	4-6	7-9	10-12	11/11	11/12	12/1	12/2
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)	(0.1)	(3.2)	(2.7)	(3.7)	(▲9.0)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)	(▲9.3)	(▲2.1)	(▲2.5)	(1.8)	(▲34.2)	(▲47.2)	(▲25.3)	(▲15.2)	
民間消費指数 (前年比、%)	(▲2.5)	(5.9)	(3.5)	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(1.3)	(▲1.6)	(3.1)	(2.6)	
自動車販売台数 (台)	548,871	800,357	794,081	238,619	193,393	238,957	123,112	25,664	54,575	76,246	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)	(▲0.8)	(43.1)	(1.8)	(19.7)	(▲49.5)	(▲67.5)	(▲41.4)	(11.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(▲0.9)	(3.3)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(4.2)	(3.5)	(3.4)	(3.4)
輸出 (FOB) (100万ドル)	150,743	193,656	225,366	56,017	56,890	63,296	49,162	15,287	16,856		
(前年比、%)	(▲14.0)	(28.5)	(16.4)	(27.4)	(18.3)	(27.3)	(▲5.2)	(▲13.1)	(▲2.1)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	131,355	179,572	201,864	48,031	50,044	55,620	48,169	15,068	17,094		
(前年比、%)	(▲25.2)	(36.7)	(12.4)	(26.4)	(27.4)	(33.4)	(12.2)	(▲1.9)	(19.6)		
貿易収支 (100万ドル)	32,620	31,759	23,502	7,986	6,846	7,676	993	218	▲238		
経常収支 (100万ドル)	21,866	14,837	11,870	5,933	948	3,146	1,843	▲136	1,940		
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	135,483	167,530	167,389	176,539	178,793	172,145	167,389	169,623	167,389	169,952	
翌日物レボ金利 (%) ◎	1.25	2.00	3.25	2.50	3.00	3.50	3.25	3.25	3.25	3.00	3.00
為替 (パーツ/ドル) *	34.32	31.70	30.48	30.54	30.27	30.13	31.00	30.95	31.19	31.52	30.71
株価指数◎	734.5	1,032.8	1,025.3	1,047.5	1,041.5	916.2	1,025.3	995.3	1,025.3	1,084.0	1,160.9

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値

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

(経済調査室)

2. 2月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
2月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“1月消費者物価指数、前年比+3.4% 2ヶ月連続低下”</p> <p>1月の消費者物価指数は113.21となり（2007年=100）、前年比+3.4%となった。前月の+3.5%から指数は低下し、2ヶ月連続で低下した。一方、1月の生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは前年比+2.75%、前月比+0.26%とそれぞれ上昇している。</p>
2月14日 一般報道	<p>“バンコクで爆発、数人負傷”</p> <p>バンコクの日本人居住区から数キロ離れた住宅街で、相次いで爆発があり、爆弾を所持していたイラン人と見られる男が負傷、タクシー運転手ら数人が負傷した。タイ情報当局高官は15日、爆弾事件について、イラン人3人が関わったとし、イスラエル外交官が標的だったと語っている。</p>
2月20日 タイ国家経済社会開発庁 (NESDB)	<p>“11年第4四半期 GDP、前年比▲9.0%、12年は6.5%を予想”</p> <p>NESDBは2011年第4四半期の国内総生産（GDP）について、洪水被害の影響で前年比▲9.0%となったと発表した。前期比では▲10.7%。この結果、2011年の年間成長率は0.1%にとどまった。当初NESDBは昨年11月に2011年の成長率を+1.5%と予想しており、さらに下方修正を迫られた。一方、2012年の成長率は政府による洪水復興や長期的な洪水防止に向けたインフラ整備投資、税制優遇措置の導入、賃上げ、被災企業の急速な回復等を背景に、昨年11月時点で予想した「前年比4.5%～5.5%」から「同5.5%～6.5%」へ上方修正。インフレ率は3.5%～4.0%と予想した。財務省は1月30日に2011年GDP成長率を+1.1%、12年は5%程度上昇すると予想。タイ中央銀行は今日30日のインフレレポート最新版で、11年GDPを+1.0%に下方修正、12年は+4.9%と予想している。</p>
2月24日 タイ財務省	<p>“預金保険料引き上げを閣議提案へ、洪水対策も加速”</p> <p>タイ財務省は、憲法裁判所が洪水対策のための資金調達を目的に発効させた2件の勅令について、いずれも合憲だとの判断を示したことを受け、来週にも預金保険料の引き上げを閣議提案する予定。勅令2件は、1.金融機関救済基金（FIDF）の債務を政府から中央銀行に移管する、2.洪水対策のための3,500億バーツの資金調達。勅令に伴い、1990年代後半の通貨危機時に、金融機関救済を行ったFIDFの総額1兆1,400億バーツの債務が政府から中銀に移管される。中銀は債務返済原資の確保のため、預金保険料を現状の預金残高の0.40%から0.47%に引き上げる予定で、0.47%のうち0.46%はFIDF債務の返済に充て、残り0.01%は預金保険機構に納められる。一方で、3,500億バーツの資金調達については、政府がこれまで対象プロジェクトをまとめているが、インラック首相の先の北部・中部の被災地やダム、水門などの視察旅行の結果を受けて調整していく。財務省筋によれば、キティラット副首相兼財務相は、保険料を納める義務のない政府系金融機関についても、民間銀行の保険料と同率の納付金を徴収し、新たに創設する基金の資金とする考え。</p>
【中銀関連】	
2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、1月月例経済報告（速報値）を発表した。主なデータは以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 1月鉱工業生産指数：前年比▲15.2%（前月実績▲25.3%） ○ 1月設備稼働率：58.5（前月実績51.9） ○ 民間消費指数：前年比+2.6%（前月実績+3.1%） ○ 民間投資指数：前年比▲0.4%（前月実績▲3.9%）
【その他】	
2月9日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“1月消費者信頼感指数、2ヶ月連続上昇”</p> <p>1月の消費者信頼感指数は前月の73.1から74.2となり2ヶ月連続上昇した。バンコクを含む中部などの大規模洪水が収束し、被災地全域が政情に戻ったことが要因。また、年末年始や中国の旧正月が同月の消費を高めたと見られる。ただ、今後の経済回復、洪水被害の再発、物価上昇、政治不安などへの懸念は根強く、指数は依然低水準で推移している。</p>
2月15日 FTI自動車部会	<p>“1月自動車生産、14万404台に回復、4ヶ月ぶり高水準”</p> <p>1月のタイ国内の自動車生産台数は14万404台に回復。前年比で4%低下したものの、洪水発生以来4ヶ月ぶりの高水準となった。昨年9月の生産は約17万4,000台だったが、大規模洪水に伴う各社の操業停止により、10・11月の大幅に落ち込んだ。しかしその後、12月は10万台弱に戻り、1月も回復傾向にあることを示した。</p>
2月16日 タイ投資促進委員会（BOI）	<p>“1月FDI、250億バーツ超、前年比+63.6%”</p> <p>BOIの集計によると、外国資本が10%以上ある企業の1月の投資促進権申請件数は、前年同月比+19.4%の80件となった。これに伴うタイへの海外直接投資（FDI）は約250億バーツとなり、前年同月比63.6%増加した。国・地域別では日本からの投資額が最大となり、約144億バーツとなった。次いで米国、スイス、シンガポール、マレーシアが続いていた。</p>

(バンコック支店)

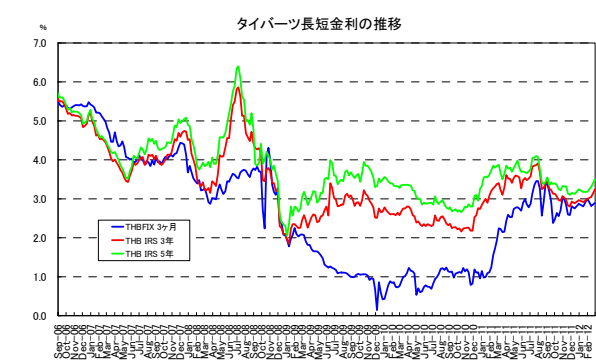
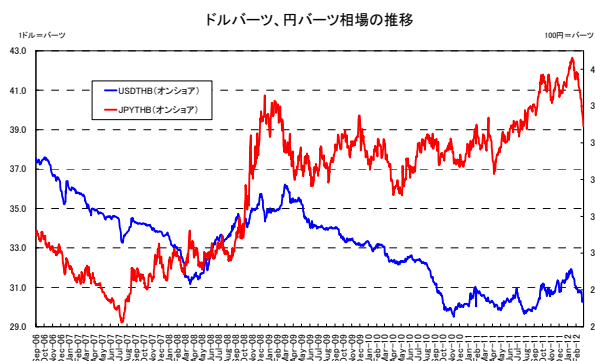
3. 市場動向

(1) 為替

<p>2月の動向: パーツは5カ月ぶりの高値示現(2月のレンジ: 30.21-31.11)</p> <p>2月のパーツ相場(対ドル)は30.97でオープン。月末のパーツ急上昇を受け輸入筋のドル買いが出たことや、中銀のパーツ高抑制姿勢への警戒感からパーツは値を下げると、月間安値となる31.11を示現。しかしその後はギリシャの第二次支援策への期待感からリスクオンモードとなると、30.70台前半まで上昇したが、同国内での反対運動の激化が伝わると再び値を崩し、30.80代後半へ。月央にはギリシャ議会がEU・IMF・ECBによる第二次支援策の条件となる財政緊縮策を可決したことを受け、パーツはじり高となったが、米格付会社が欧州6ヶ国の格下げを発表、さらに欧州財務相会議が延期となる等、売り材料もあり、パーツは30.80台を挟んでの揉み合いに終結した。月末には、中国の預金準備率引き下げに過剰流動性が意識され、海外投資家による資金流入が拡大。さらにギリシャ支援の包括合意を受けた買い安心感、金価格上昇・換金売りに伴うパーツ買いフロー、回復基調の輸出筋のドル売り、タイ憲法裁判による洪水関連勅令案の合憲判断を受け、一気にパーツ高が加速すると、月間高値30.21を示現。しかしその後は若干値を戻し、結局30.27にて越月。</p>
<p>3月の展望: パーツは反発圏でも揉み合い推移か(3月の予想レンジ: 30.20-31.20)</p> <p>2月に急反発し、昨年9月中旬以来となる高値水準を回復したパーツ。ギリシャ問題への過度な悲観が修正され、SETが1996年以来となる高値水準に上昇したように先進国の積極的な金融緩和を背景とした国内証券への大幅な資金流入が見られた。パーツは相応の上昇スピードを示現したが、アジア域内他通貨との中期的な平仄を見れば、洪水の影響も相俟って年末年始に売られ過ぎた分を取り戻しただけとの見方が可能。2月のパーツ上昇局面ではタイ中銀からも同様の趣旨のコメントが出されている。パーツ単独の値動きが一旦修正された格好とはいえ、更なる高値を展望するには、アジア通貨全体の動きがより重要となってくる。3月に入り、中国は全国人民代表大会にて経済成長率見通しを下方修正。足許アジア資産は調整色を強めている。またECBによる大規模な資金供給やギリシャ支援策合意を背景に、一旦緊張が緩和した欧州情勢も、依然リスクイベントが続き、警戒は解けない。今度は楽観のオーバershootの巻き戻しに備えなければならない状況か。但し、タイ経済は、洪水からの急スピードの復興局面へ。復興需要に絡んだアウトフローも見込まれ、需給は見込み難い面もあるが、実需のパーツ買いは本来の力を徐々に取り戻して行く。パーツの大崩れの可能性は徐々に後減か。</p>

(2) 金利動向

<p>2月の動向: パーツスワップ金利は上昇</p> <p>月初発表となった1月消費者物価指数の総合指数は前年比+3.38%となり、前月に続き3%となった。事前予想の範囲内となり、コア指数についても落ち着いた数値となったことから、相場への影響は特段見られず。しかし、3日に発表された米雇用統計は事前予想を大幅に上回る内容となり、米債利回りが上昇すると、パーツスワップも連れて上昇。一方、タイ債券市場には世界的な過剰流動性を受けた、海外勢の資金流入が続き、連日大幅の買い越しとなる展開へ。パーツスワップ金利上昇の頭を抑える格好となった。しかし、中旬に第1四半期の追加国債発行計画(535億パーツ)の詳細が明らかになり、国債の需給悪化懸念からタイ債券市場が軟調地合いとなると、国債売りが出回り、パーツスワップ金利も上昇基調へ。また実際の国債入札の応募倍率が不冴えな結果となったことも、金利上昇を促した。20日にはタイ第4四半期GDPが事前予想を大幅に下回る内容となり、債券市場は売買交錯したが、金利スワップ市場においては、大口の金利固定化サイドのフローが出回っているとの噂から急上昇。また、SETタイ国内株価指数が1996年以来約16年ぶり高値を付けたことが債券売りを促し、連れてパーツスワップ金利上昇をもたらした。月末にかけてもスワップ金利はじりじり上昇、イールドカーブは月初比スティープニングしている。</p>
<p>3月の動向: パーツスワップ金利は横這い圏で推移か</p> <p>月初発表となった2月消費者物価指数は前年比+3.35%となり3ヶ月連続低下。コアも2.72%と安定しており、足元のインフレリスクは引き続き後退している状況。しかし、先月前半に中銀高官が政策金利は下降トレンドにあると考えるべきではないと述べたのに続き、直近ではスチャダ中銀副総裁が「現状の政策金利は緩和的。但しある程度の期間据え置くことが可能」と発言。合わせて中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の上昇を懸念するコメントをしており、今後のインフレリスクを警戒するスタンスが伺える。欧州債務問題はギリシャの第二次支援策合意を受け、次なるステージへ。一旦マーケットでは安心感が醸成されたが、各国の財政状況に関する根の深い問題であり、引き続き市場の最大の関心事となる。またパーツスワップ金利においては、先月も見られたように国内の需給動向にも注意が必要か。ドル調達コストの相対的な割安感から、韓国の金融機関を中心にパーツ建て起債を計画していると見られており、ドルパーツの需給を反映するベシススワップマーケットのボラティリティが高まる可能性がある。ただ、先月の日銀の追加金融緩和、中国の預金準備率引き下げ等、世界的な金融緩和傾向は不変。先月上昇しているパーツスワップ金利の動きも、一服する可能性が高いと見ている。</p>



		2011/10	2011/11	2011/12	2012/01	2012/02	2012/3 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.705	31.211	31.703	31.040	30.250	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	30.68	31.18	31.72	31.61	30.22	
	TT-Buying	30.43	30.93	31.97	31.36	30.47	
	TT-Selling	30.93	30.43	31.47	30.86	29.97	
SPOT	USD/THB	30.740	31.170	31.530	30.910	30.270	30.20-31.20
	JPY/THB	39.325	40.170	41.000	40.530	37.310	37.00-39.00
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.50	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00
	THBFX (6ヶ月)	2.83621	2.72916	2.91851	2.97636	2.97997	2.60-3.40
	国債 (5年)	3.23	3.26	3.16	3.12	3.39	3.10-3.60
	SET指数	974.75	995.33	1,025.32	1,083.97	1,160.90	

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

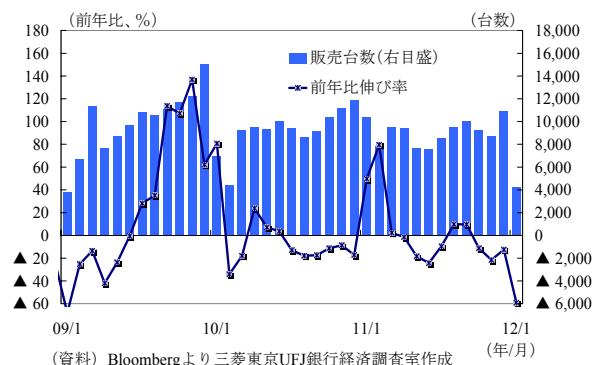
➤ 1月の自動車販売台数は前年比▲60.0%

1月の自動車販売台数は4,274台、前年比▲60.0%と大幅減少した。昨年来の金融引き締めの影響で、このところ自動車販売は低調だったが、1月に自動車登録料が引き上げられたことが販売低迷に一段と追い打ちをかけた。自動車登録料はハノイ市で車両価格の20%（引き上げ前：12%）へ引き上げられた。

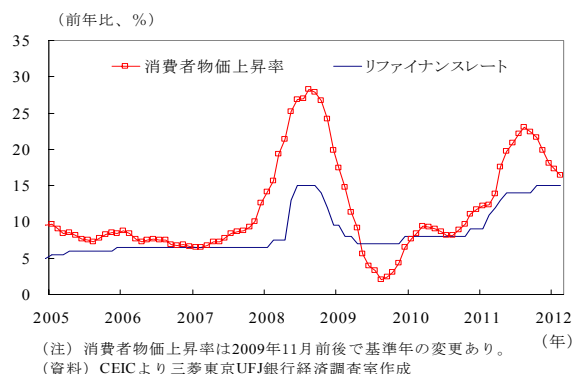
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比16.4%

2月の消費者物価上昇率は前年比16.4%と、6カ月連続で上昇ペースが鈍化した。食料品（同14.0%）や交通費（同17.9%）の鈍化が続いた。ビン中銀総裁は、インフレ圧力が一服するに従い、早ければ3月中にも利下げを行う姿勢をみせている。

第1図：自動車販売動向



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	11/11	11/12	12/1	12/2
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4									
人口 (100万人)	86.0	86.9									
1人あたりGDP (ドル)	1,130	1,224									
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	8.1	7.5	▲2.4	22.1
国内自動車販売 (台) ***	119,561	110,997	109,568	27,826	24,681	28,093	28,968	8,773	10,937	4,274	
(前年比、%)	(8.5)	(▲7.2)	(▲1.3)	(34.7)	(▲14.9)	(3.1)	(▲15.1)	(▲21.7)	(▲12.4)	(▲60.0)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	6.9	9.2	18.6	12.8	19.4	22.5	19.9	19.8	18.1	17.3	16.4
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	19,386	23,130	26,514	26,335	8,854	9,087	7,095	8,200
(前年比、%)	(▲8.9)	(25.5)	(33.3)	(35.1)	(28.8)	(39.7)	(29.3)	(33.3)	(21.2)	(0.1)	(69.1)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	22,784	26,204	27,309	27,921	9,421	9,356	6,923	9,000
(前年比、%)	(▲13.3)	(20.1)	(24.7)	(28.2)	(26.4)	(28.6)	(16.2)	(18.6)	(6.4)	(▲13.1)	(51.0)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,853	▲12,375	▲9,517	▲3,398	▲3,073	▲795	▲1,586	▲567	▲269	172	▲800
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	15.00	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	21008.0	21015.0	20975.0	20874.0
株価指数 ◎	494.77	484.66	421.81	461.13	432.54	427.60	421.81	420.81	421.81	421.81	422.81

(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）。

(資料) CEIC、中銀資料、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
2月3日	中銀、農業および地方向け融資比率の高い4行の預金準備率を通常のレートの20%に引き下げると発表(2月から7月までの時限措置)。 ズン首相、ベトナムとチリの自由貿易協定(FTA)を承認(2011年11月11日締結)。
4日	ズン首相、2012年通年の実質GDP成長率6%に向け、インフレを一桁台に抑える方針を強調。
8日	政府、中銀に対し国内銀行システムの抱える資金流動性問題への対策を今年3月までに策定するよう求める通達(Resolution No.3)を示達。
13日	中銀、今年の銀行の安全かつ効率的な運営に関する通達を公布(下記①)。
17日	ベトナム郵政通信グループ(VNPT)、中核企業の1つであるベトナム郵政総公社(VNポスト)を2013年に分社化する方針。
21日	政府、石油製品の輸入関税引き下げ。
22日	ベトナム国際銀行、貸出金利を引き下げ。
23日	2月の消費者物価上昇率は前年比16.4%。
25日	中銀、商業銀行に対し銀行貸出および企業の資金調達上の課題について報告を求めるよう示達。
29日	ベトナム金融投資家協会、貸出金利引き下げのための施策を提案。 2月の鉱工業生産は前年比+22.1%。 2月の貿易赤字は▲8億ドル。

①中銀、今年の銀行の安全かつ効率的な運営に関する通達を公布

2月13日、中銀は、今年の国内銀行の貸出伸び率上限を設定した。銀行を経営状態(資本金、経営の効率性、貸出余力、ガバナンス力、リスクマネジメント、コントロールシステム、マネジメントの能力と中銀規制に対するコンプライアンスなど)に応じて4つのグループに分けた。

2012年の融資総量伸び率上限は第1グループ(健全)17%、第2グループ(平均)15%、第3グループ(平均以下)8%、第4グループ(脆弱)0%とした(各上限については6カ月後に見直しを行う予定)。なお、第4グループについては、一時的な流動性問題を抱え再編の過程にあり、既存の債権の回収と新規の有効な貸出を行う必要があるため、全体では伸び率がゼロとした。

また中銀は、銀行貸出全体に占める非生産部門(株式投資、不動産投資、消費者金融)向け上限を昨年同様16%で維持するものの、2012年には適切な調整を行うほか、証券会社の経営あるいは国営企業社員による新規公開株(IPO)購入のための貸出は例外とし、不動産向け貸出については個別プロジェクトの経済成長への貢献度に基づき考慮する意向を示した。

このほか、銀行セクターの流動性を確保するため、公開市場操作(OMO)による通貨供給量の調節や為替相場の調整を行う方針を示した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

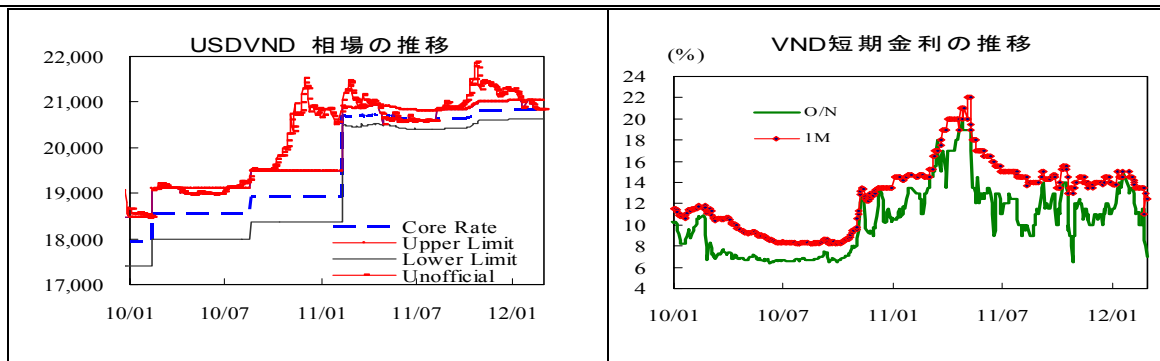
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向～マクロ経済指標改善やVND信認向上等を背景にVND上昇、中銀コアレート近辺で安定推移
2月のUSDVNDは月間VND安値となる21,025レベルで寄り付き後、旧正月明け後暫くは輸入等実需のUSD買いが本格化しなかったことに加え、1月の貿易収支が1億ドルの赤字に大幅改善と発表（後日の確報で1.72億ドルの黒字に更に改善）されたことでUSD買い需要が減退、VNDジリ高の展開となった。17日には昨年4月以来約10ヶ月ぶりに中銀コアレート（月を通じて20,828に据置き）を下回る月間VND高値20,823レベルまで上昇。その後も昨今の為替安定やインフレ沈静化を背景とした一般家計や輸出企業のUSD資金からVND預金へのシフト等の動きも手伝ってUSDVNDは中銀コアレート水準近辺で安定推移し、そのまま20,835レベルで越月となった。
3月の展望～目先は中銀バンド内での推移が想定されるも、3月経済指標悪化ならVND安に転じる懸念も
マクロ経済指標改善に加え、ビン中銀総裁の「2012年のVNDの減価率は2～3%に留まる」との発言が現在のところ有言実行の形で国民のVNDへの信頼感を醸成しつつある側面も強ち否定はできない中、目下のUSDVNDは中銀バンド内で極めて安定的な推移となっており、昨年4月～7月同様、中銀はコアレート水準近辺ではコンスタントにUSD買いを進め外貨準備を増強している模様。しかしながら2月消費者物価指数がテト後にも拘らず前月比+1.37%まで上昇したこと及び2月貿易収支が1月の黒字から一転8億ドルの赤字に悪化したこと等は追ってVND売り圧力として作用する可能性はあり、かかる意味で3月の経済指標に注視したい。

(2) 金利

2月の動向～テト明け後中銀は資金吸収も家計等のVND預金シフト等もあり市場の流動性は潤沢、金利は大幅低下
中銀はテト前に大量供給したVND資金を吸収するオペレーションを実施したが、政府が中銀に対し国内銀行システムの抱える資金流動性問題への対策を3月までに策定するよう指示する決議第3号を示達する中、資金吸収の手綱がやや緩んだ可能性もある。加えて需資の減少及び一般家計等がUSD資金をVND預金へシフトする動き等からごく一部の中小地場銀を除いて銀行システム全体のVND資金流動性は潤沢となり、月下旬以降VND金利は特に短期ゾーンで大きく低下した。前月末に各々13.2%、13.7%水準にあったオーバーナイト及び1週間物金利は、結局各々7.1%（▲6.1%ポイント）、8.4%（▲5.3%ポイント）水準へ大幅低下して越月している。
3月の展望～政府・中銀の金利引下げ政策実施の可能性が高まるなか、金利は低位安定か
2月の金利大幅低下はテト明け後の資金水準調整における一時的な動きと捉える向きもある一方で、予て政府・中銀が切望している金利引下げ政策発動の地均しの可能性も高いと考えられ、当面VND金利は低位安定推移を想定する。なお中銀は各銀行の実態に応じて2012年の融資総量伸び率上限を4段階（17%、15%、8%、0%）に設定、かつ前年に続き株式投資・不動産投資・消費者金融向け融資を全体の16%以内に規制することを示達したが、銀行の保有資産劣化を防ぎ資金調達力の身の丈に合った貸出に抑えるといった意味で市場全体の流動性改善に資するものとして期待したい。



		Mar-11	Jun-11	Sep-11	Dec-11	Feb-12	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,703	20,618	20,628	20,828	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	20,910	20,824	20,834	21,036	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,985	20,590	20,990	21,230	20,835	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,905	20,585	20,834	21,036	20,830
JPY/VND		252.89	255.71	270.94	272.84	258.28	
USD/JPY		83.00	80.50	76.55	77.70	80.65	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	19.00%	15.00%	13.50%	14.00%	12.50%

*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

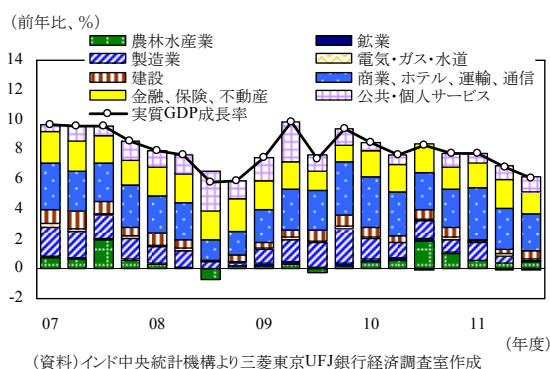
➤ 10-12月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.1%へ鈍化

10-12月期の実質 GDP 成長率は、前年比 6.1%（前期：同 6.9%）と約 3 年ぶりの低水準にとどまった。産業別に見ると、金利高に伴う投資の低迷に加え、燃料高や一部自動車メーカーのストライキに伴う生産減などの影響で製造業（同+0.4%）が伸び悩んだほか、政府が違法な鉄鉱石採掘を禁止にした影響などで鉱業（同▲3.1%）の低迷が続いた。需要項目別では、金利高を背景に総固定資本形成（同▲1.2%）が 2 期連続の前年割れとなったほか、世界経済減速の影響などで外需の寄与度がマイナスに転じた。他方、民間消費（同+6.2%）は前期（同+2.9%）から持ち直した。

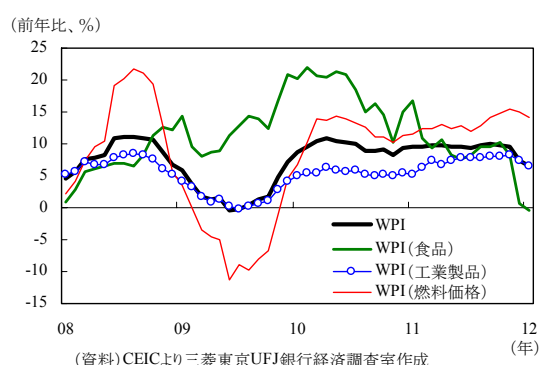
➤ 1月の卸売物価指数上昇率は前年比 6.6%へ低下

1月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比 6.6%と約 2 年ぶりに 7%以下の水準まで低下した。野菜価格の下落などの季節要因の影響が大きく、高たんぱく食品の上昇や燃料価格の高止まりが続くなど予断は許さないものの、工業製品価格の上昇ペースが鈍化しつつあるなど、インフレ沈静化の兆しが窺える。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：卸売物価



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	11/11	11/12	12/1	12/2
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)	(6.1)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(7.9)	(7.0)	(3.2)	(0.9)	(5.9)	(1.8)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	715,356	602,798	593,741	607,739	217,281	207,316	252,113	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(23.1)	(8.8)	(▲4.3)	(▲2.1)	(8.3)	(8.8)	(8.9)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.7)	(8.8)	(9.1)	(7.5)	(6.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(9.0)	(8.9)	(9.2)	(8.4)	(9.3)	(6.5)	(5.3)	
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	251,707	79,112	72,782	74,930	69,733	22,322	25,016	25,347	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(40.8)	(53.4)	(34.5)	(46.6)	(10.9)	(3.9)	(6.7)	(10.1)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	364,536	100,022	120,965	115,470	114,501	35,922	37,753	40,108	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(26.4)	(23.4)	(34.3)	(33.8)	(23.4)	(24.5)	(19.8)	(20.3)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲112,829	▲20,910	▲48,183	▲40,540	▲44,768	▲13,601	▲12,737	▲14,761	
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	279,843	270,068	266,039	
レポレート (%) ◎	5.00	5.00	6.75	6.75	7.50	8.25	8.50	8.50	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	52.17	53.27	51.35	49.16
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	19,445	18,846	16,454	15,455	16,123	15,455	17,194	17,753

(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
2月2日	最高裁、2008年の第2世代携帯電話(2G)周波数帯免許を取り消し(下記①)。 政府、週次の卸売物価指数の公表を中止。
7日	政府、2011年度(11年4月-12年3月)の実質GDP成長率見通しを6.9%と発表。
9日	1月の乗用車販売台数は前年比+8.9%の25万2,113台。
10日	シン首相、EUのファンロンパイ大統領らと首脳会談、FTA締結に向けた交渉加速で合意。
12日	12月の鉱工業生産指数は前年比+1.8%。
14日	1月の卸売物価上昇率は前年比6.6%。
21日	1月の消費者物価上昇率(全国ベース)は7.7%
22日	経済諮問委員会(EAC)、2011年度の実質GDP成長率予測を前年比7.1%(前回8.2%)に下方修正。
24日	米金融大手シティグループ、インド住宅金融大手HDFCの保有株式9.85%を売却。 政府、航空会社による航空燃料の直接輸入を容認。
28日	財務省、OECDと欧州評議会などによる多国間税務執行共助条約を批准。
29日	10-12月期の実質GDP成長率は前年比6.1%。
3月1日	1月の輸出額は前年比+10.1%の253億ドル。 2月の製造業購買担当者指数(PMI)は56.6(前月:57.5)と3カ月振りに低下。
6日	5州議会選挙一斉開票(下記②)。

①最高裁、2G 周波数帯免許を取り消し

2月2日、最高裁は、2008年の第2世代携帯電話(2G)周波数帯免許違法交付事件について、ラジャ前情報・通信技術相が不当な低価格で同免許を交付したとし、この間に交付された全ての免許を取り消す判決を下した。無効となるのは通信業者11社に対する認可122件。規定を満たさずに認可を受けた業者などに対して5,000万ルピーの罰金支払を命じたほか、事業を継続する場合には再入札に参加しなければならず、追加のコスト負担が懸念されている。

②5州議会選挙、国民会議派は伸び悩み

3月6日、1月末から3月初めにかけて国内5州(マニプール、パンジャブ、ウッタラカンド、ゴア、ウッタラプラデシュ(UP))で実施された州議会選挙の一斉開票が行われた。今回の選挙では、2G違法交付事件に代表される閣僚の汚職問題でシン政権の求心力が低下する中、中央政府与党・国民会議派がどの程度支持率を獲得するかが焦点の一つとなった。

特にUP州(定数403)は、約2億人と国内最大の人口を抱え、中央下院でも最多の80議席を占めるだけに、次期2014年の総選挙の前哨戦としても注目されていた。国民会議派はソニア・ガンジー総裁の長男で次期首相候補と目されるラフル幹事長を選挙委員長とし躍進を目指したが、結果は28議席(選挙前:22議席)と伸び悩み州第4党にとどまった。一方、同州基盤の野党・社会主義者党が225議席(同:97議席)と単独過半数を獲得したのに対し、州政権与党・大衆社会党は、マヤワティ州首相の公費乱用疑惑などで79議席(同:206議席)と大敗した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

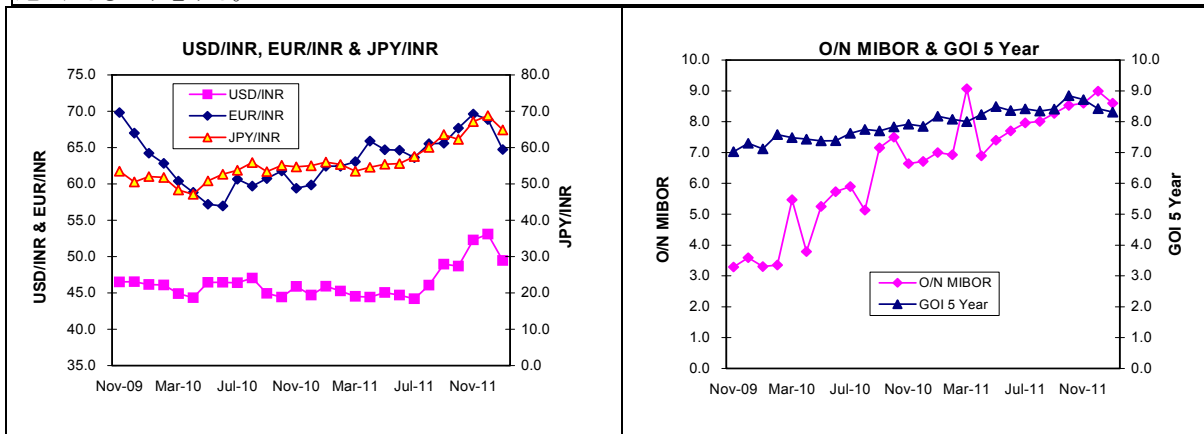
3. 市場動向

(1) 為替

2月の動向
<p>インドルピーは対米ドル49.18でオープンした。月初は1月の製造業PMI指数が大幅な改善を示したこと、米雇用統計が市場予想を上回る好内容であったこと等を材料に買い進まれ、6日には昨年10月以来の水準となる48.60まで続伸した。しかしルピー買いの動きは続かず、ギリシャ2次支援を巡る協議の難航が伝わったことに加え、国内で公表された12月の鉱工業生産高が前年同月比で+1.8%と急減速したことから月間安値となる49.77まで反落した。その後ギリシャ支援を巡る協議に進展が見られたことからルピーは下げ止まったものの、月初に高値トライに失敗したこともあり積極的に買い進む動きも見られず49台前半での揉み合いが続き、49.00でクローズした。尚、株式市場は続伸後反落。SENSEX指数は18,000台に乗せ、一時昨年7月以来の高値となる18,523.78まで買い進まれたが、その後反落し17,752.68でクローズしている。</p>
3月の展望～予想レンジ 48.50-50.50
<p>今年に入ってからルピー高はインド資本市場への海外からの資金流入に支えられていた部分が大きい。2月までの2か月間で海外投資家はインド債券・株式を120億米ドル超(2月分は推定値)買い越しており、既に昨年1年間の買い越し額である83億米ドルを大きく上回っている。しかし、年初から急騰していた株式市場はSENSEX指数が一時18,000台を超え割安感が払拭され、調整局面に入っている。ここから買い進むには新たな材料が必要と思われる。具体的にはインフレ率の低下傾向継続を受けて中銀が政策金利の引き下げを開始するのを待つ必要がある。また債券市場への資金流入は昨年公表された海外投資家の投資上限額拡大による買いが背景にある。しかし国債は1月、社債は2月に購入期限が到来しており、3月以降流入額は細ることが予想される。こうした状況下でルピーが一方向的に買い進まれることは予想し難く、3月は一旦対ドルでもみ合う展開に転じるものと予想する。予想レンジは48.50-50.50。</p>

(2) 金利

2月の動向
<p>前月に現金準備率(CRR)の引き下げが行われたものの、足元の流動性は引き続きタイトな状況。中銀は日々のレポ取引で1兆ルピー～1.8兆ルピー程度の資金供給を続けている。O/N金利は引き続き政策金利であるレポ金利(8.5%)を上回る8.80%～9.10%レンジでの取引となっている。一方債券市場は堅調。中銀による債券買戻しオペレーションの中断懸念が杞憂に終わったことで需給懸念が払拭され買い安心感が広がった。指標10年債利回りは一時8.13%まで低下、その後やや戻しているものの月末現在8.20%での取引となる。</p>
3月の展望
<p>中銀は前回の会合後、財政赤字の拡大がインフレとマクロ経済に与える悪影響について言及している。中銀が利下げに踏み切るには政府が財政赤字削減の道筋を示す必要があると考えられ、来年度政府予算案公表前に実施される為、政策金利の引き下げは無いものとする。一方で依然としてタイトな足元の流動性を考慮し、CRRの再引き下げ(50BP)が実施されるものとする。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/12	2012/1	2012/2 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	53.17	53.30	
		Buying	50.67	44.87	44.47	53.37	53.34	
		Selling	51.17	45.31	44.91	53.06	49.30	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	53.11	49.46	47.80-50.00
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.689	0.649	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	9.84	9.62	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.51	8.27	

(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	1.7	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	7.0	10.7	6.2
2011	6.5	5.1	3.7	4.9	0.1	5.9	9.2	9.2	5.0	4.0	3.6
10/1-3	5.6	10.1	8.4	16.5	12.0	5.9	9.4	11.9	8.0	13.6	8.5
4-6	6.1	8.9	8.9	19.8	9.2	6.3	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.6	6.6	7.4	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.5	3.8	7.2	8.3	9.8	6.4	7.1	4.7
11/1-3	6.4	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	1.2	2.7	5.7	7.7	9.5	5.3	4.5	3.4
7-9	6.5	5.8	3.6	6.0	3.7	6.1	6.9	9.1	4.3	3.4	3.5
10-12	6.5	5.2	3.7	3.6	▲ 9.0	6.1	6.1	8.9	3.0	1.9	3.4

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	3.2	4.8	5.2	3.8	18.6	5.4	5.4	5.3	1.4	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	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
10/10	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	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			3,852	3,092
2											3,136

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。