

ASEAN・インド月報

(2012年6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

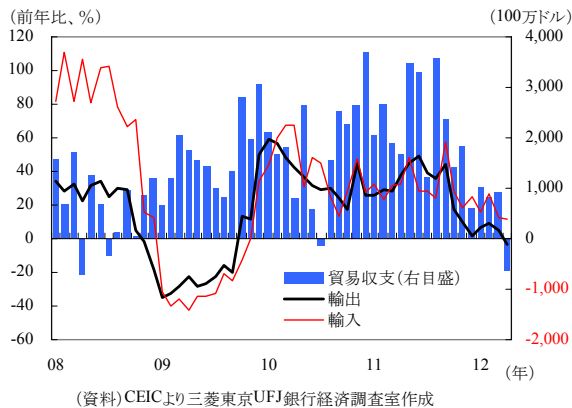
➤ **4月の輸出は前年比▲3.5%**

4月の輸出は、石油・ガスおよび非石油・ガスともに前年の水準を下回り 160 億ドル（前年比▲3.5%）と 2009 年 9 月以来の前年割れとなった。欧米や NIEs 向けがマイナスの伸びとなった一方、中国やタイ、マレーシアなど ASEAN 諸国はプラスの伸びを維持した。一方、輸入は 166 億ドル（同+11.6%）と高水準を維持、貿易収支は▲6.4 億ドルと 2010 年 7 月以来の赤字を記録した。

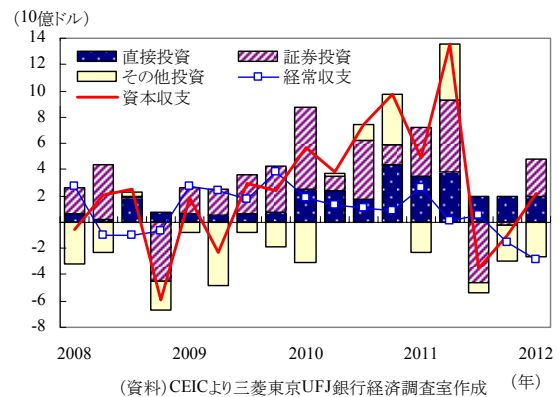
➤ **第1四半期の資本収支は 22 億ドルと黒字を回復**

第1四半期の資本収支は22億ドル（前期：▲9.9億ドル）と3四半期ぶりに黒字を回復した。直接投資（FDI）が20億ドルと堅調を維持したほか、証券投資が28億ドル（前期：▲2億ドル）と流入超に転じた。他方、経常収支は、貿易黒字の縮小を主因に▲29億ドル（前期：同▲16億ドル）と赤字幅が拡大した。

第1図：貿易動向



第2図：資本収支



インドネシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	539.6	708.5	844.8								
人口 (100万人)	231.4	237.6	238.5								
1人あたりGDP (ドル)	2,350	3,010	3,543								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(4.6)	(6.2)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.3)				
国内自動車販売 (台)	486,061	764,710	894,164	191,933	242,167	234,325	250,842	86,482	87,918	87,080	
(前年比, %)	(▲20.0)	(57.3)	(16.9)	(▲2.1)	(30.2)	(12.4)	(11.1)	(24.3)	(7.0)	(43.4)	
消費者物価指数* (前年比, %)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(5.9)	(4.7)	(4.1)	(3.7)	(3.6)	(4.0)	(4.5)	(4.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,779	203,497	53,229	53,610	51,271	48,517	15,695	17,252	15,981	
(前年比, %)	(▲15.0)	(35.4)	(29.0)	(43.9)	(39.6)	(9.4)	(6.9)	(8.9)	(5.4)	(▲3.5)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	96,829	135,663	177,436	44,786	46,452	47,403	45,747	14,867	16,326	16,622	
(前年比, %)	(▲25.0)	(40.1)	(30.8)	(35.8)	(34.8)	(23.9)	(17.9)	(26.5)	(12.7)	(11.6)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116	26,317	8,442	7,158	3,868	2,770	829	926	▲641	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,144	1,719	136	504	▲1,577	▲2,894				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908	106,530	116,124	110,717	106,530	106,603	108,039	106,603	112,509	
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.50	6.00	6.75	6.75	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,589	8,631	9,042	9,114	9,049	9,168	9,180	9,352
株価指数 ◎	2534.4	3703.5	3822.0	3888.6	3549.0	3822.0	4121.6	3985.2	4121.6	4180.7	3832.8

(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
5月 1日	4月の消費者物価上昇率は前月比0.21%、前年比4.50%。コア上昇率は前年比4.24%。
10日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは3カ月連続で5.75%で据置き。
13日	汚職撲滅委員会(PKP)が裁判官への贈賄事件に関与した疑いで、邦人社長を逮捕したと発表。解雇をめぐる労使間の訴訟で、有利な判決を目的としたもの。
14日	4月の国内自動車販売台数は、前月比▲0.95%となる8万7,080台、前年比+43.40%。
14日	4月の国内二輪販売台数発表は、前月比▲0.35%となる61万7,508台、前年比▲12.43%。
15日	国営ガスのPGN、首都圏を中心に産業向けガス価格を値上げ(下記①)。
16日	財務相、未加工の鉱石65品目に対して輸出関税を課す財務相令2012年75号を發布、施行(下記②)。
27日	6月3日に予定されていた米人気歌手レディー・ガガのコンサート、一部のイスラム強硬派の反発を受け、中止を決定。
29日	中銀、従来ルピア建のみが設定されていた預金形態の中銀定期預金(FTK)について、新たにドル建のものを追加で設定すると発表(下記③)。
6月 1日	5月の消費者物価上昇率は前月比0.07%、前年比4.45%。コア指数は前年比4.14%。

① 産業向けガス価格、15日分から約5割引上げ

5月16日、国営ガスPGNは首都圏を中心に産業向けガス価格を15日分から平均で約49%値上げする。料金を改定するのはジャワ島西部(ジャカルタ特別州、西ジャワ州、バンテン州)。PGNは「4月1日分からガスの調達価格が上がったための措置」と説明し、産業界からは供給量の拡大に努めることを条件に同意を得ていると明らかにした。PGNは産業界からの要請で、値上げを約2週間延期していた。産業界からは値上げよりもPGNが年初に確約した供給量を満たせない現状に批判が出ている。

② 未加工鉱石65品目に一律20%の輸出関税へ

5月16日、アグス財務相は未加工の鉱石65品目に対して輸出関税を課す財務相令2012年75号を施行したと明らかにした。税率は一律20%、課税対象は当初計画の金属鉱石14品目から拡大したが、石炭は除かれた。鉱物生産者協会(Apemindo)は、これらの措置が14年1月12日までに鉱石の国内精錬を義務付ける鉱物石炭法09年第4号に抵触するとして、同財務相令などの法令審査を最高裁判所に申請する方針を示した。

③ 中央銀行、中銀定期預金にドル建てを追加設定

5月29日、中央銀行は市中銀行からの資金吸収オペの一環として、従来ルピア建のみが設定されていた中銀定期預金(FTK)に、ドル建を追加設定すると発表した。預金期間は7日、14日、1カ月で、2週間以内に取り扱いを開始。中銀は、ドル建FTKの適用金利を市場実勢比高めに設定することで、中銀へのドル流入を促進する考え。

(ジャカルタ支店)

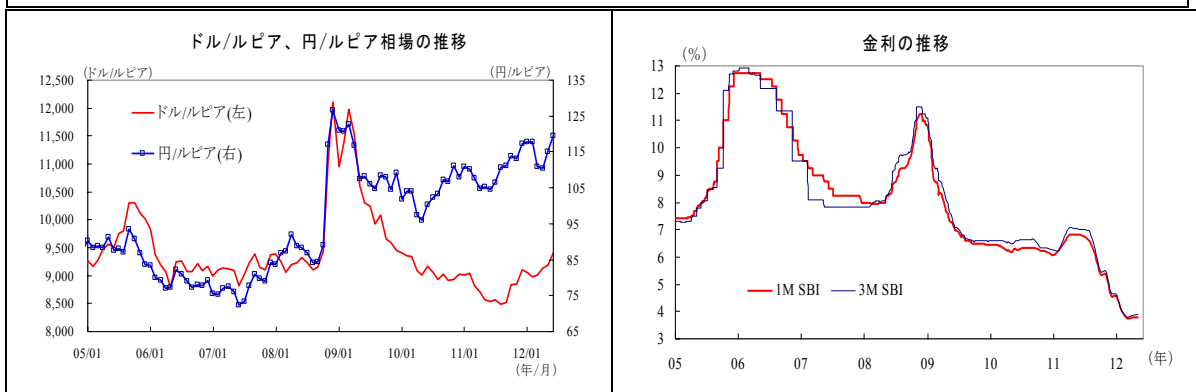
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>5月のドルルピア相場は9193でオープン。冴えない米国経済指標を受けて米景気減速懸念が再燃する中、当地でも月初からルピアは弱含みに推移した。その後もギリシャの総選挙を受けて同国救済策の白紙化や、ユーロ離脱の懸念が浮上する中、ドルルピアはルピアじり安の展開が続いた。16日には当地4連休を前に海外投資家勢による手仕舞いのドル買いが集中、ドルルピアは9300台前半までルピア安が進むと、為替市場ではドルの売り手不足から、インターバンク取引が成立しなくなる事態となった。中銀による介入と思しきドル売りも観測されないまま、翌週に入ってもドルの売り手不在の状況は継続、各市中銀行はドル買いの手当てが出来ない中、徐々に対顧客のプライス呈示を停止する銀行が出るなど、為替市場は大混乱となった。インターバンク取引が成立しない中、25日にはドルルピアは9800までルピアが暴落したが、直後から中銀が徐々にドル売り介入を再開したものと見られ、ルピア安は少しずつ沈静化に向かった。翌週となる月末週もインターバンク取引は回復せず、一方で国内実需勢によるドル買い需要が増加したものの、中銀は断続的ながら続まった金額のドル売り介入を実施した模様で、ドルルピアは少しずつ値を戻すと、9680にてクローズとなった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>6月1日に発表された5月消費者物価上昇率は前年比4.45%と、前月(同4.50%)から小幅減速となった一方、同日発表された4月貿易収支は6.41億ドルの赤字と、2010年7月以来の赤字を記録した。前月後半から大混乱となっていた為替相場だったが、4日にはインターバンク市場に国営銀行以外の市中銀行によるドル売り気配が出るなど、少しずつ正常化に向かっており、プライスは9500台前半に収斂しつつある。ただ、月末に向かっては再び国内実需勢によるドル買い需要が増加することが予想される中、依然として為替市場の流動性の回復状況は不十分。4月貿易収支の赤字化からも、足許で国内需給がドル買い方向に大きく傾きつつあることは疑いなく、海外投資家勢の投資意欲が回復しない状況にあっては、当面ルピア軟調地合いが継続するものと考え。中銀は急速なルピア安進行は抑制したいものの、ドル売り介入の原資となる外貨準備の急速な減少は回避したいとの思惑も働くものと思われ、緩やかなルピア安進行は容認せざるを得ないものと考え。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>短期金利市場ではオーバーナイト金利は月を通じてFASBI(翌日物中銀預入)金利近辺、3.75-3.80%での推移を続けたが、前月から中銀がターム物資金吸収オペ金利の高め誘導を開始、積極的に市中流動性の吸収を実施したことにより、月末には一時的にルピア流動性不足から、オーバーナイト金利が4.20%まで上昇する局面もあった。一方、債券市場ではインフレ懸念や欧州債務問題に対する懸念の拡大などを背景に、軟調な推移(利回りは上昇)となった。2年債利回りは前月末比0.51%ポイント上昇の5.19%、5年債は同0.39%ポイント上昇の5.61%、10年債は同0.55%ポイント上昇の6.51%、15年債は同0.45%ポイント上昇の6.87%と、全タームで利回りは上昇しての越月となった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>足許のルピア安進行を受けた輸入物価の上昇、補助金付燃料価格引上げ乃至供給制限による輸送コストの上昇、工業ガス価格引上げによる工業製品価格の上昇など、ここへ来てインフレ材料が複数出て来ており、年後半に向けてのインフレ昂進は不可避な状況となりつつある。短期金利市場では中銀による流動性吸収の効果から、オーバーナイト金利にも徐々に上昇圧力が掛かりつつあり、中銀は早ければ12日の中銀総裁会合において、FASBI(翌日物中銀預入)金利の引上げを実施する可能性も浮上している。イールドカーブ全体が徐々にスティープ化に向かうことが予想され、国債利回りも徐々に上昇に向かうものと考え。</p>



		11/3	11/6	11/9	11/12	12/3	12/4	12/5	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference)	8,709	8,597	8,823	9,068	9,180	9,190	9,565	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	8,710	8,620	8,830	9,080	9,140	9,180	9,500
		Buying	8,410	8,320	8,530	8,780	8,840	8,880	9,200
		Selling	9,010	8,920	9,130	9,380	9,440	9,480	9,800
		Average TTM	8,752	8,547	8,748	9,076	9,140	9,157	9,261
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	105.00	106.95	115.27	117.01	111.06	114.32	120.56
		Buying	100.18	101.96	109.92	111.70	106.12	109.23	115.29
		Selling	109.95	112.06	120.77	122.45	116.11	119.55	125.96
Average TTM		107.24	106.28	113.89	116.62	110.91	112.59	116.17	
金利	インドネシア中								
	1M SBI	6.80	6.73	5.35	4.56	3.79	3.80	4.06	
	IDR 5Y	7.67	6.88	6.29	5.43	5.29	5.22	5.61	
	IDR 10Y	8.04	7.55	6.92	6.03	5.93	5.96	6.51	

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

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

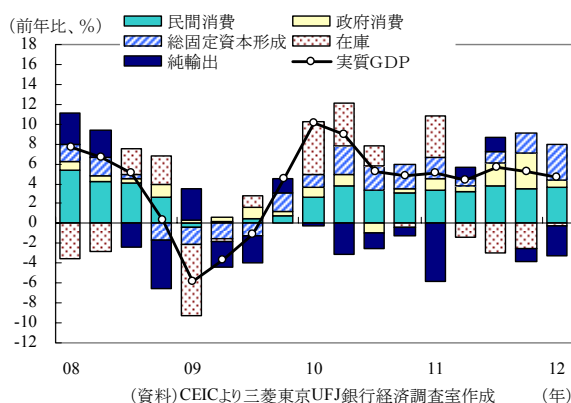
▶ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.7%へ低下**

第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.7%（前期：同 5.2%）へ低下した。輸出（同+2.8%）が石油・天然ガスなどの資源関連を除き伸び悩んだ一方、資本財などの輸入（同+6.8%）が高水準で推移し外需のマイナス寄与度が拡大した。一方、民間消費（同+7.4%）は良好な雇用所得環境を支えに高水準で推移したほか、総固定資本形成（同+16.1%）は石油・ガスなど資源開発の活発化を追い風に二桁の伸びを示すなど内需は総じて堅調を維持した。

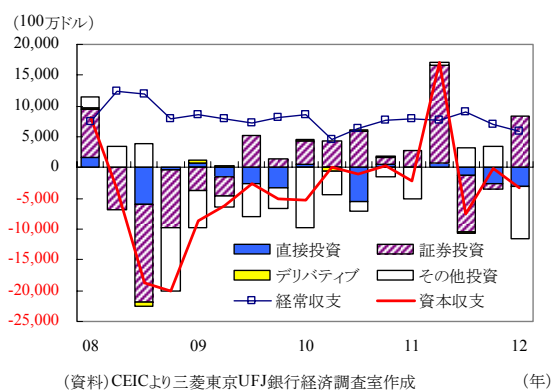
▶ **第1四半期の資本収支は▲34 億ドル**

第1四半期の資本収支は▲34 億ドル（前期：▲0.7 億ドル）と赤字幅が拡大した。証券投資は 83 億ドルと流入超を記録したものの、対外直接投資および民間部門のその他投資を通じた資本流出が拡大した。一方、経常収支は、貿易黒字は高水準を維持したものの、投資流入に伴う配当・利息支払いの拡大などを主因に 59 億ドル（前期：71 億ドル）へ黒字幅が縮小した。

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	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	202	247	288								
人口 (100万人)	27.9	28.3	28.6								
1人あたりGDP (ドル)	7,250	8,742	10,068								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲1.5)	(7.2)	(5.1)	(4.3)	(5.7)	(5.2)	(4.7)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(▲7.7)	(7.4)	(1.4)	(▲1.6)	(2.0)	(2.7)	(2.9)	(8.2)	(0.6)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156	600,124	138,771	153,041	149,879	138,544	44,013	53,583	47,736	
(前年比、%)	(▲2.1)	(12.7)	(▲0.8)	(▲9.7)	(0.6)	(▲1.3)	(▲12.6)	(9.0)	(▲15.3)	(▲6.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(1.7)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.2)	(2.3)	(2.2)	(2.1)	(1.9)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,239	198,749	226,988	56,564	58,415	57,412	56,790	18,807	20,296	18,856	
(前年比、%)	(▲21.2)	(26.4)	(14.2)	(16.7)	(16.3)	(8.5)	(4.0)	(15.3)	(▲0.4)	(▲1.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,753	164,736	187,660	47,490	48,459	47,539	47,047	15,308	16,862	16,405	
(前年比、%)	(▲20.9)	(33.1)	(13.9)	(15.2)	(12.1)	(6.3)	(6.5)	(18.8)	(1.3)	(5.6)	
貿易収支 (100万ドル)	33,486	34,013	39,328	9,074	9,957	9,872	9,743	3,499	3,434	2,451	
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283	31,770	7,607	9,079	7,097	5,906				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	95,397	104,857	131,804	132,563	129,090	131,804	133,734	132,892	133,734	133,974	
銀行間3か月金利 (%) ◎	2.17	2.98	3.22	3.29	3.26	3.22	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19
為替 (リンギ/ドル) *	3.525	3.219	3.060	3.019	3.022	3.152	3.060	3.024	3.044	3.062	3.103
株価指数◎	1,272.8	1,518.9	1,530.7	1,579.1	1,387.1	1,530.7	1,596.3	1,569.7	1,596.3	1,570.6	1,580.7

(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
5月8日	マレーシア中央銀行、4月30日時点の外貨準備高は、同月13日時点から1億ドル増加の1,359億ドル。同月30日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.5カ月分、対外短期債務の4倍にそれぞれ相当。
5月8日	マレーシア自動車研究所(MAI)は、「国家自動車政策(NAP)」でマレーシアをEEV車の域内生産拠点にする旨発表(下記①)。
5月8日	中銀ゼティ総裁、12年の消費者物価上昇率予想を2-3%で維持。 中央銀行のゼティ総裁は、2012年のインフレ率は2-3%で推移するとの見込みを示した。同総裁は、最低賃金の導入は消費を拡大する前向きな動きだが、生産コストに占める賃金の割合は小さく、現在のように価格が安定化傾向にある時には特に、物価の上昇にはつながらないと述べた。
5月9日	マレーシア・マレー人商工会議所(DPMM)は、ジョホール州ジョホールバルで「アセアン・トレード・センター」複合開発計画を発表。リド・ビーチ沿いの16ヘクタールを開発し、総開発価値(GDV)は50億リンギの見込み。
5月10日	ナジブ首相、中東の投資家にアジアへの更なる投資を呼び掛けを実施(下記②)。
5月10日	ナジブ首相、革新的な商品・サービスの商用化段階にある中小企業を支援するため、5億リンギ規模のイスラム式基金「コマースリゼーション・イノベーション・ファンド(CIF)」を発表。革新的企業として「1-イノサート」の認証を受け、シヤリア(イスラム法)に遵守する企業を対象に、7月1日から融資申請を受け付ける。現時点での1-イノサートの認証保有企業は、115社。
5月11日	マレーシア中央銀行、翌日物基準政策金利(OPR)の据え置きを決定(3.00%)。2011年5月の会合で2.75%から3.00%の引上げ以来、6回連続の据置き判断。中銀は、世界の経済・金融状況には依然として不透明感があり、マレーシアの経済成長とインフレに与える影響を引き続き注意深く評価していくと説明。
5月14日	マレーシア労働局、外国人労働者に対する医療保険未加入の雇用主の摘発開始。外国人労働者に対する医療保険への加入は2011年1月から義務付けられ、違反者には2万リンギ以下の罰金或いは2年以内の禁固、又は双方が科せられる。
5月15日	マルチメディア開発公社(MdeC)、「マルチメディア・スーパー・コリドー・マレーシア」(MSC)への参加を認められている企業(MSCステータス企業)の2011年の総売上高を発表。前年比+16%の317億リンギで過去最高を更新した。
5月16日	マレーシア投資開発庁(MIDA)、2012年第1四半期(1~3月)の製造業の投資認可額は前年同期比+12%の151億リンギ。国内投資が92億リンギ、外国直接投資(FDI)が59億リンギ。国・地域別のFDIは、日本が首位で12億リンギ、以下、フランス6億9,300万リンギ、シンガポール6億6,550万リンギ。
5月17日	マレーシア内務省、6月1日よりマレーシアに入国する外国人に対する出入国カードを廃止する。
5月22日	マレーシアとオーストラリアの両国政府、2国間の自由貿易協定、マレーシア-オーストラリアFTA(MAFTA)に調印した。2013年1月1日に発効予定で、マレーシアの輸出品目の全て及び輸入品目のうち自動車部品や紙、繊維製品が発効と同時に関税が撤廃となる。その他輸入品目も一部を除いて2020年までに関税撤廃又は段階的に減税となる。
5月31日	マレーシア中央銀行、4月の月次報告、M3は同月末時点で前年比+15.0%。増加率は前月と同じ。国内銀行システムの4月末時点の不良債権比率(速報値)は、前月比▲0.1ポイントの1.8%。

① マレーシア自動車研究所、マレーシアをEEV車の域内生産拠点へ

5月8日、マレーシア自動車研究所(MAI)は、近く改定が発表される予定の「国家自動車政策(NAP)」では、マレーシアをEEV車(環境対応車、Enhanced Environmentally Friendly Vehicle)の域内生産拠点にすることを旨とする内容を盛り込んだものになると述べた。改定NAPでは、マレーシア自動車評議会(MAC)を設置し、国内の自動車産業の自由化に向け取り組むとみられる。

② ナジブ首相、中東の投資家にアジアへの更なる投資を呼びかけ

5月10日、ナジブ首相は、マレーシアとイスラム開発銀行の投資フォーラムにおいて、中東の投資家にアジアへの更なる投資を呼び掛けた。同首相は投資先としてのアジアのポテンシャルを強調し、貿易製品の99.4%の関税が撤廃されたマレーシアは、約6億人のASEAN経済圏へのゲートウェイとして最適であるとアピールした。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

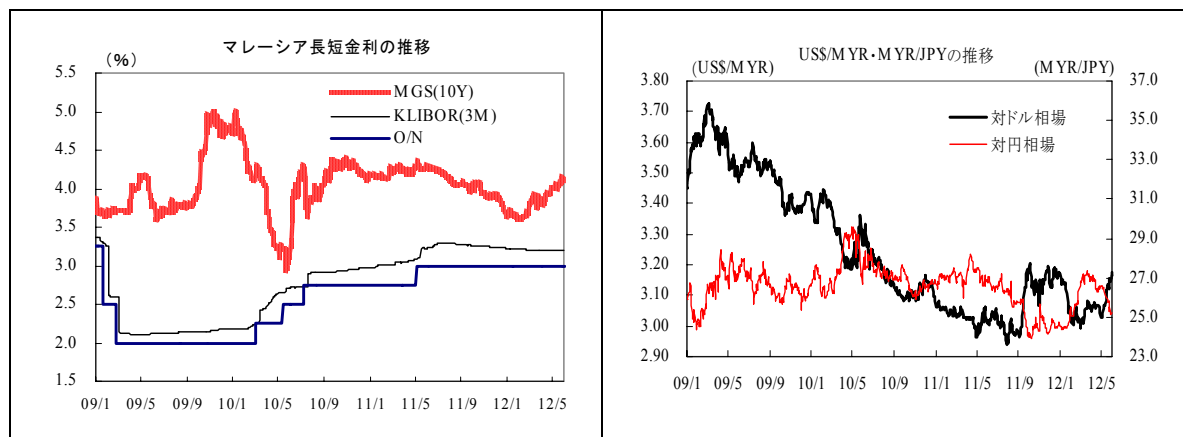
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>前月のリンギット相場はギリシャのユーロ離脱懸念や、スペインの金融システム不安によるリスク回避の動きに急落した。月初は不況な米景気指標を背景にドル安の流れが強まると、一旦は3.02台の高値をつけた。しかし、5月6日のギリシャ総選挙の結果を受けギリシャのユーロ離脱の懸念が台頭、リスク回避の動きが強まりリンギットは反落。大統領による説得にもかかわらず、連立協議が不調に終わり再選挙が確定したことから、リンギットは続落した。その後も、ギリシャの格下げやスペインの銀行に対する格下げも相次ぎ、欧州債務問題が深刻化。リンギットは3.18台まで下落し、そのまま安値圏でクローズした。</p> <p>前月発表されたマレーシアの経済指標は、3月の鉱工業生産指数が、前年比+0.6%と前月の同+8.2%（改定値）から大幅に低下。4月の消費者物価上昇率が前年比1.9%と前月の同2.1%から更に低下し、2010年9月以来の1%台となった。</p>
<p>6月の展望～(予想レンジ:3.12-3.22)</p> <p>今月のリンギット相場は資金流出による急落のリスクを抱えながら、安値圏での神経質な動きが継続すると見る。6月17日のギリシャ再選挙までは、リスク回避の動きがマーケットを支配すると思われ、リンギットは軟調推移が予想される。一方で、中銀は内需主導による経済成長が続くとの見通しを示し、ゼティ総裁も政府目標の2012年4-5%成長達成に自信を示しており、インフレ見通しも2-3%を維持している。マレーシアのファンダメンタルズは先進国はもとより他のアジア諸国に比べ良好であり、現在の欧州債務危機が最悪期を乗り切れば、リンギットは徐々に買い戻されると思われる。EUとギリシャ新政権との間で緊縮策の若干の緩和などで合意することを前提としているが、万一の場合はユーロが急落し、リンギットも昨年9月の安値である3.2170を抜け、安値を探る展開は避けられまい。</p>

(2) 金利

<p>5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となった。4月の消費者物価指上昇率が1.9%まで低下したものの、金利市場の反応は限定的で、短期金利は月を通して3.19%で変わらず。長期金利も横這い推移となった。KLIBOR3カ月物は前月末比変わらずの3.19%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.2%の3.55%となった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>今月のリンギット金利について短期・長期金利ともは横這い継続を予想。前月の中銀金融政策委員会で政策金利の据え置きが決定されたが、インフレ圧力の後退が確認される一方で、欧州景気後退の影響が懸念される状況下、マレーシアでも金融緩和に踏み切る条件が整いつつある。しかし、中銀は景気先行きに対して自信を示しており、欧州の情勢が急速に悪化しない限りは、金利は当面横這い推移が続こう。</p>



		11/5	11/12	12/3	12/4	12/5	12/6 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.0130	3.1700	3.0640	3.0285	3.1740	3.12-3.22
	MYR/JPY	27.08	24.47	26.82	26.46	24.83	24.00-25.50
金利	O/N	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.23	3.22	3.19	3.19	3.19	3.18-3.20
	国債 (MGS) 10年物	4.02	3.72	3.67	3.57	3.55	3.45-3.75

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

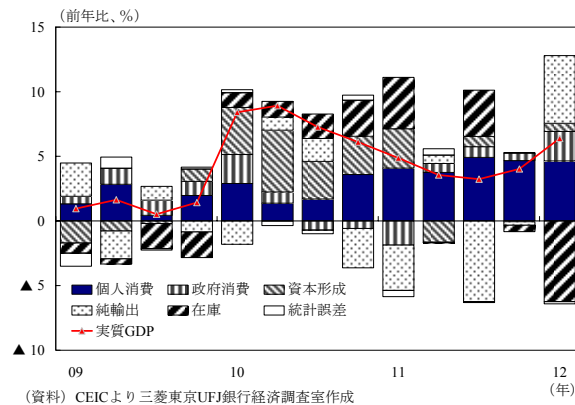
➤ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 6.4%**

第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 6.4%と 6 四半期ぶりの高い伸びとなった。底堅い海外労働者送金を支えられた個人消費（同+6.6%）が好調を維持したほか、政府が貧困世帯への現金給付を行ったことなどから、政府消費（同+24.0%）が伸びを高めた。また、輸出（同+7.9%）は加速した一方、輸入（同▲2.6%）の減少傾向が続いたため、純輸出の寄与度は3 四半期ぶりにプラスに転じた。

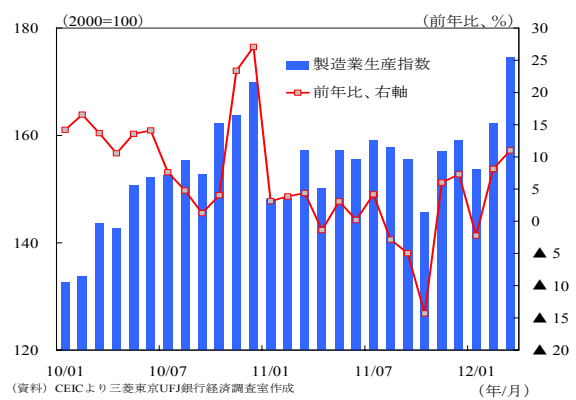
➤ **3月の製造業生産指数は前年比+11.0%へ加速**

3月の製造業生産指数（金額ベース）は174.5と前月から12.2ポイント上昇し、前年比の伸びは11.0%へ加速した。内訳を見ると全21品目のうち、13品目が上昇しており、上昇品目数は前月（14品目）から減少した格好だが、主力の電子機器類（前年比+25.7%、前月：同+2.6%）が伸びを高め、全体を牽引した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：製造業生産指数



フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	168	200	225								
人口 (100万人)	92.2	94.0	95.8								
1人あたりGDP (ドル)	1,825	2,124	2,346								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.1)	(7.6)	(3.9)	(3.6)	(3.2)	(4.0)	(6.4)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)	(2.1)	(3.9)	(2.6)	(▲6.9)	(8.2)	(9.5)	(11.0)		
国内自動車販売 (台)	132,444	166,372	141,616	33,707	35,663	35,953	32,608	10,681	13,631	12,304	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)	(▲14.9)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲13.6)	(▲10.2)	(▲6.9)	(▲1.0)	(4.1)	
消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準)	(4.2)	(3.8)	(4.7)	(4.9)	(4.7)	(4.7)	(3.1)	(2.7)	(2.6)	(3.0)	(2.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	38,436	51,498	48,305	12,560	12,530	10,929	12,856	4,430	4,302		
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)	(▲6.2)	(1.2)	(▲14.3)	(▲16.8)	(4.6)	(12.8)	(▲1.2)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	43,092	54,933	60,496	14,922	15,161	14,682	15,501	4,996	5,371		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)	(10.1)	(9.7)	(10.3)	(▲0.9)	(▲1.5)	(2.5)	(▲3.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲4,656	▲3,435	▲12,191	▲2,362	▲2,630	▲3,753	▲2,645	▲566	▲1,049		
経常収支 (100万ドル)	9,358	8,922	7,078	1,919	2,391	1,808					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	38,783	55,363	67,290	61,379	67,717	67,290	65,685	68,123	65,685	66,151	
TBレート金利 ◎	3.9	0.8	1.6	2.9	0.7	1.6	2.4	1.9	2.4	2.2	2.2
為替 (ペソ/ドル) *	47.68	45.09	43.31	43.24	42.75	43.44	43.03	42.63	42.89	42.67	42.90
株価指数 ◎	3052.7	4201.1	4372.0	4291.2	3999.7	4372.0	5107.7	4897.7	5107.7	5202.7	5091.2

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

(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
5月3日	ソーシャルウェザーステーションが今年3月に実施した調査によると、回答者の55% (1,110万世帯に相当) が「貧しい」と感じているという結果になった。これは昨年12月比プラス10%ポイント上昇しており、アキノ政権下では発足以来最高。
4日	4月消費者物価上昇率は前年比3.0%。
7日	4月の外貨準備高は前月比▲1.6億ドルの759.7億ドル。これは輸入の11.4カ月分及び残存期間ベースで短期債務に相当する金額の6.4倍に相当。今年1月をピークに3カ月連続で前月比マイナスとなるも、高水準を維持。
10日	2月の外国人直接投資は、ネットで84百万ドルの流入超。内訳は、株式がプラス77百万ドル、外国企業が国内に留保している利益がプラス28百万ドルとなる一方、その他資本勘定が親子ローンの返済等でマイナス21百万ドルとなっている。
15日	3月のマネーサプライ伸び率は前年比+5.6%、前月比+0.4%の4兆5,359億ペソ。
15日	3月の商業銀行貸出残高 (含むユニバーサルバンク、除く中銀とのリバースレポ取引) は、前年比+18.7%の2.82兆ペソ。主要業種別では製造業 (5,312億ペソ:同+35.0%)、不動産・賃貸業 (4,723.3億ペソ:同+25.1%)、卸売・小売業 (4,137.5億ペソ:同+58.0%) となっている。
15日	3月の海外労働者 (OFW; Overseas Filipino Worker) 送金額は、前年比+5.0%の17.0億ドルとなった。1-3月平均では同+5.4%と、政府見通しの5%を上回っている。
15日	内国歳入庁 (BIR) の4月徴税額は1,162.2億ペソ、前年比+12.4%となったものの、目標額を66億ペソ下回った。1-4月の累計額は3,452.6億ペソ (同+14.0%) であるが、計画値 (3,554.8億ペソ) から100億ペソ下回っている。
18日	4月の国際収支 (Balance of Payment) は、79百万ドルの赤字と、前年同期実績である10.8億ドルの黒字から大幅減少したものの、先月からは赤字幅が1.3億ドル縮小している。1-4月累計では11.6億ドルの黒字。
21日	4月財政収支は、310億ペソの黒字。前年同月比では黒字額が18.1%増加、前月の286億ドルの赤字から再び黒字となっている。内訳は、歳入が前同比プラス10.8%の1,532億ペソ、歳入が同プラス9.1%の1,222億ペソ。1-4月累計では29億ペソの赤字と、当初計画である1,093億ペソのわずか2.6%程度。
24日	企業景況感調査によると、第2四半期の景況感が「良くなる」から「悪くなる」を引いた割合は44.5と、第1四半期の40.5及び前年同月実績の31.8を上回った。要因として、落ち着いたインフレ率、公共支出の増加、OFW送金等が挙げられている。
25日	3月輸入は、前年比▲3.3%、前月比+7.5%の53.7億ドル。品目別では、原油・鉱物資源関連が同+74.4%、前月比プラス53.4%の15.4億ドル、主力のエレクトロニクス製品は同▲38.7%の12.6億ドル、中でもセミコンダクター関連が同▲47.1%の9.3億ドルと減少。
29日	ムーディーズ、格付見直し変更 (下記①)。
31日	第1四半期の実質GDP成長率は前年比6.4%。
31日	スイスのIMDが実施した2011年度の国際競争力ランキングによると、フィリピンは59位中43位となり、昨年に比べて2つ順位を落とした。経済のパフォーマンスでは昨年比順位を落とした (29位→42位) もの、政府の効率性 (37位→32位)、ビジネスの効率性 (31位→26位)、インフラ (57位→55位) では改善している。

① ムーディーズ、フィリピンの格付け見直し「ポジティブ」へ変更

5月29日、格付機関ムーディーズは、フィリピンの格付見直しを現状の「安定的 (Stable)」から「ポジティブ (Positive)」へ変更した。政府の堅実な財政政策、政府債務の減少 (名目 GDP 比: 2010年 52.4%→11年 50.9%)、海外労働者送金に支えられ底堅く推移するマクロ経済、また同送金の継続的な流入による国際収支の安定などが評価された。一方、高水準にある政府債務残高 (2月末時点: 4.9兆ペソ) が懸念材料と指摘しており、歳入増加及び支出抑制への継続的な取り組みを求めた。

同国の格付は現在 Ba2、投資適格から2ノッチ下にある。「Positive」への変更は、今後12-18カ月に格上げがある可能性を示唆している。

(マニラ支店)

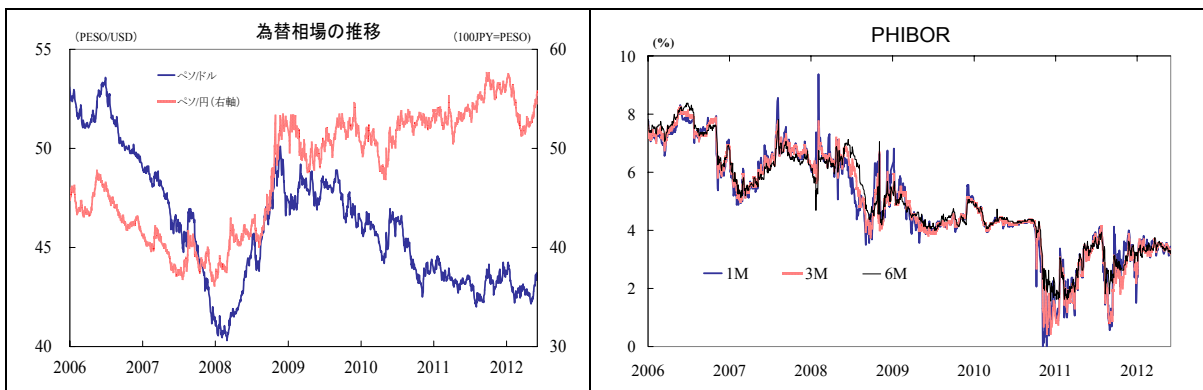
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向：（レンジ：42.12～43.95）</p> <p>5月のペソ相場は、欧州債務問題の再燃を嫌気し、ペソ大幅安の展開となった。史上最高値を窺う株式市場や、国内の学校シーズン終了に合わせた海外労働者（OFW、Overseas Philippine Worker）送金の増加という季節要因も加わり、前月末比0.05ペソ高の42.155で寄り付いたペソは、42近辺に近づくにつれ「ボラティル」な動きに警鐘を鳴らしてきた中銀の動きを睨みつつ42.120までペソ高が進行。しかしながら、不況な米雇用統計及び仏大統領に社会党のオランド氏が当選したことでリスク回避姿勢が強まったことに加え、ギリシアでは連立政権が惨敗、今後の財政再建への履行に対する懸念から追加支援が不透明になるとの思惑から下落基調を迎えるユーロにつれ反落。またギリシア連立政権の可能性も崩壊、再選挙が決定すると、結果次第ではユーロ離脱の可能性も排除できなくなることや、EU非公式首脳会談でも財政規律を巡る独仏の意見の相違が混乱に拍車をかけた。国内では、海外権益を巡って中国と1カ月以上睨み合いが続く中、中国がフィリピンへ観光自粛の動きを強めたことから観光事業へのダメージを懸念する動きも加わり、ペソは今年3月以来となる43台まで続落。さらに、スペイン・イタリアの金融機関が相次いで格下げとなり、ギリシアのババデモス首相の「ユーロ離脱の準備が検討されている」との発言に市場がユーロ売りで応じると、ペソは今月安値となる43.95を示現、その後は大手格付機関がフィリピンの格付見通しを「Stable」から「Positive」へ引き上げたことや、予想を大きく上回った第1四半期GDP成長率を好感してやや値を戻し、結局先月末比1.295ペソ安となる43.500でクローズした。</p>
<p>6月の展望：（予想レンジ：42.80～44.30）</p> <p>6月のペソ相場は、欧州債務問題を巡る不透明感の拡大から上値の重い展開を予想。まずは6月17日のギリシア再選挙に注目が集まろう。仮に左派政権が誕生した場合には、ユーロ離脱について明確な規定が無いものの、より現実味を帯びてくることから一層のユーロ売りに繋がる可能性が高い。仮に与党が勝利した場合でも世論調査を見る限り左派勢力と支持率は拮抗していることから、引き続き不安定な状況に著変は無いと思われる。国内経済指標も、第1四半期GDP成長率やOFW送金等に見られるとおり良好であるものの、やはりユーロの動向をかなり意識せざるを得ない状況となっている。先月は42度近辺で中銀のペソ買い介入観測が意識されたものの、今月は44台近辺でのペソ安水準における中銀の動きが意識されることになろう。予想レンジは42.80 - 44.30。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>5月の金利は先月と同様、短期金利は低下する一方、長期金利は上昇。ギリシア総選挙の結果に端を発した欧州債務危機の深刻化を嫌気し、短期・長期ともに一旦は上昇したものの、短期金利については下落した株式市場の受け皿となる形で金利は徐々に低下した。Phiborは1カ月物こそ前月末比不変であったものの、3カ月物・6カ月物はそれぞれ前月末比マイナス0.125%、マイナス0.1875%の、1・3・6カ月物全て3.1875%で越月。今月は2回開催された短期国債の定例入札では、91日物はいずれも不成立となり、他の期間でも応札予定額に届かない場面が見られた。長期金利は月末に大手格付機関の見直し引き上げを好感、利回り低下（価格は上昇）した局面も見られたものの、第1四半期GDPが良好な数字であったことを受け利回りは再度上昇、結局10年債利回りは前月末比プラス0.264%の6.050%で越月している。</p>
<p>6月の展望</p> <p>欧州債務問題がメインテーマとなる中、リスク回避の動き継続から長期金利は高止まりを予想。6月17日のギリシア再選挙の結果が最大のヤマ場となる。経済指標では、前年比6.4%と高い数字となった実質GDP成長率が第2四半期以降も継続するかという点で、減速感が漂う輸出の動向及び政府計画値を大幅に下回る財政支出の回復具合に注目したい。格付見通しの変更はポジティブなニュースではあるが、欧州債務危機のマグニチュードの前ではやや霞んでしまうか。</p>



		Feb-12	Mar-12	Apr-12	May-12	Jun-12(予想)	
為替	比中銀 (BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5329	0.5217	0.5282	0.5497		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.950	42.800	42.850	42.155	
		High	43.110	43.170	42.910	43.950	44.300
		Low	42.080	42.430	42.200	42.120	42.800
		Close	42.750	42.920	42.205	43.500	
金利	中銀レート	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	3.0625	3.4375	3.1875	3.1875	3.00%-3.75%	
	コールローンレート	4.3750	4.2188	4.2188	4.1250	4.00%-4.50%	
	91日物政府債	2.4050	2.5212	2.4712	2.3731	2.00%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **4月の製造業生産は前年比▲0.3%**

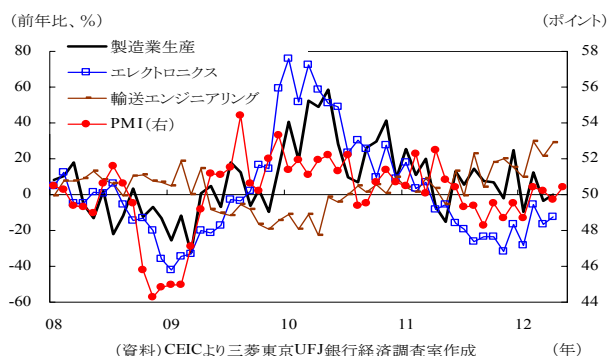
4月の製造業生産指数は前年比▲0.3%と前月(同▲3.1%)からマイナス幅が縮小した。エレクトロニクス(同▲12.5%)については半導体(▲23.4%)の不振が続く中、タイの洪水の影響の剥落に伴いデータ・ストレージ(同+41.8%)が3カ月連続の二桁増を記録し、全体のマイナス幅縮小に繋がった。また、輸送エンジニアリング(同+29.1%)は海底油田採掘装置などを中心に好調を維持した。

なお、5月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.4ポイント(前月:49.7)と2カ月ぶりに好不況の判断の分かれ目となる50ポイントを上回った。

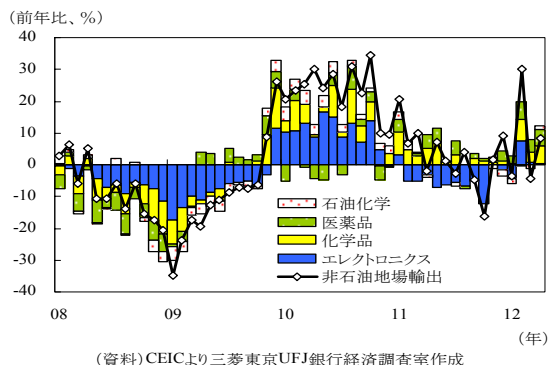
➤ **4月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+8.3%**

4月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+8.3%と2カ月ぶりにプラスの伸びとなった。エレクトロニクス(同+1.0%)が伸び悩む中、医薬品(同+38.5%)、化学品(同+19.6%)が高い伸びを見せたほか、石油化学(同+14.7%)も6カ月ぶりにプラスに転じた。

第1図：製造業生産指数



第2図：非石油地場輸出



シンガポールの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	186	227	259.8								
人口 (100万人)	4.99	5.08	5.18								
1人あたりGDP (ドル)	37,202	44,789	50,119								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲1.0)	(14.8)	(4.9)	(0.9)	(5.9)	(3.6)	(1.6)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(29.7)	(7.6)	(▲3.8)	(8.9)	(9.3)	(▲0.8)	(11.9)	(▲3.1)	(▲0.3)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.2)	(7.6)	(2.0)	(4.4)	(7.9)	(18.2)	(7.2)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(2.8)	(5.2)	(4.7)	(5.5)	(5.5)	(4.9)	(4.6)	(5.2)	(5.4)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879	514,741	128,220	130,941	130,944	130,674	45,149	44,996	44,127	
(前年比、%)	(▲18.0)	(22.4)	(7.5)	(6.7)	(4.7)	(5.8)	(4.8)	(24.8)	(▲2.3)	(3.8)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231	459,655	116,243	116,071	117,280	121,553	39,684	42,576	38,783	
(前年比、%)	(▲21.0)	(18.8)	(8.6)	(8.4)	(6.2)	(9.9)	(10.4)	(26.5)	(0.6)	(1.7)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648	55,086	11,977	14,870	13,664	9,121	5,465	2,420	5,344	
経常収支 (100万ドル)	30,138	55,509	56,979	13,660	15,827	13,249	10,452				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	187,809	225,754	237,737	242,287	233,621	237,737	243,641	247,014	243,583	246,107	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	0.69	0.44	0.38	0.44	0.25	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル) *	1.455	1.364	1.258	1.240	1.226	1.288	1.264	1.254	1.258	1.252	1.263
株価指数◎	2,897.6	3,190.0	2,646.4	3,120.4	2,675.2	2,646.4	3,010.5	2,994.1	3,010.5	2,978.6	2,772.5

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
5月9日	5月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型車向けと車種を限定しない「オープン」が値下がり。
15日	3月の実質小売売上高は前年比+7.2%(除く自動車では同+4.6%)。
15日	4月の民間住宅販売戸数は2,487戸(前月比+3.9%)。
17日	1-3月期の実質GDP成長率(確報値)は前年比1.6%。 4月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+8.3%。
23日	5月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、全項目で下落。 4月の消費者物価上昇率は前年比5.4%。 全国賃金評議会(NWC)、賃上げについて提言(下記①)。
25日	4月の製造業生産は前年比▲0.3%。
26日	ホーガン地区補欠選挙で野党・労働党候補が勝利(下記②)。
30日	国際経営開発協会(IMD)が発表した2012年版の国際競争力報告書で、シンガポールは4位(11年は3位)へ後退。
6月5日	5月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.4ポイント(前月:49.7)と2カ月振りに不況の判断基準となる50を回復。

①全国賃金評議会(NWC) 賃上げを提言

5月23日、全国賃金評議会(NWC)は今年度の労働者の賃上げについて提言、インフレの影響を緩和するため、特に低所得者層に対しより高い賃上げを行うべきと指摘した。NWCは月給1,000シンガポール・ドル(Sドル)以下の低所得者に対し、少なくとも50Sドルの昇給を提言するなど、約30年ぶりに具体的な賃上げ幅を示したほか、低所得者層の所得水準の向上に向け、給与面だけでなく労働者の技能の向上に資する施策も行うべきと主張した。

②ホウガン地区補欠選挙で野党・労働党候補が勝利

5月26日、北部ホウガン小選挙区(SMC)で国会議員の補欠選挙が行われた。

同区は野党・労働党(WP)のロー・ティアキアン書記長が1991年に当選して以来、約20年間にわたり議席を維持するなどWPが強い地盤を築いている。前回(昨年5月)の総選挙ではロー氏が他の選挙区へ鞍替えする代わりに、ロー氏の後継者として擁立したヤオ・シンリョン氏が勝利したが、今年2月にヤオ議員が自らのスキャンダルで失職したため今回の補欠選挙が実施されることになった。与党・人民行動党(PAS)は外国人労働者流入抑制策のほか、公団住宅(HDBフラット)の供給拡大、低所得者層への支援強化など昨年の総選挙以降の取り組みなどで支持を訴え、どれだけWPとの得票率の差を縮めることができるかが注目されていた。

投開票の結果、WPのブン・エンフワ候補が得票率62.1%とPAPのデズモンド・チュー候補の得票率37.9%を上回り勝利した。前回総選挙での得票率との比較では、WPは前回(64.8%)から低下した一方、PAPは前回(35.2%)を上回ったものの、PASに対する支持回復を示す結果には至らなかった。

(経済調査室 シンガポール駐在)

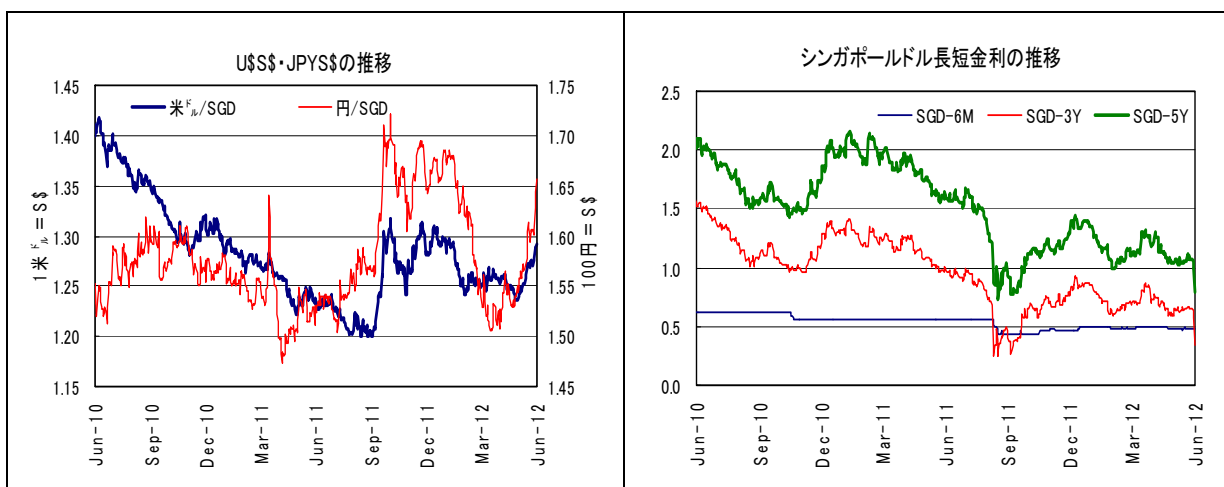
3. 市場動向

(1) 為替

5月の動向 (レンジ: 1.2352-1.2902)
5月のシンガポールドル(以下SGD)はギリシャ等欧州情勢の不透明感から、リスク回避の動きが進み大きく下落した。月初、1.23台後半で始まったSGDは、欧州に加え米国でも弱い経済指標が相次いだことから下落を開始。その後、ギリシャ議会選挙で財政緊縮策支持派が過半数を維持できず、欧州情勢に対する不透明感が高まると、リスク回避の動きが進み、SGDは下落を続けた。月末にかけても、スペインの銀行問題や弱い米国経済指標等からリスク回避の流れは変わらず、SGDは1.29丁度付近まで下落して越月した。
6月の展望 (予想レンジ: 1.2700-1.3100)
6月のSGDは安値圏での推移となろう。月央にはギリシャ再選挙、月末にはスペイン・ストレステスト結果の発表が控えており、足許のリスク回避の動きの背景にある欧州情勢の不透明感の払拭は期待しにくく、SGDの上昇は想定し難い。他方、米国経済指標の悪化から米国での追加金融緩和期待が高まりやすい状況となっており、一方的な米ドル高も想定し難く、SGDの下値は限定的となり、安値圏で上下する展開となろう。

(2) 金利

5月の動向
シンガポール国債金利(SGD金利)はリスク回避の動きから低下した。弱い米国経済指標、ギリシャやスペイン等の欧州情勢の不透明感から、質への逃避が進みSGD金利は低下した。一方、5年スワップレートはSOR金利が高めに推移したため下げ渋る場面も見られたが月末に向け低下し、前月末比▲4bpの0.99%で越月した。
6月の展望
6月のSGD金利は低位で推移しよう。月内にはギリシャ再選挙等のイベントが控えており、欧州情勢の不透明感の払拭は期待し難い。このような環境下、リスク回避が巻き戻される展開は想定し難く、金利は低位で推移しよう。



			10/12	11/3	11/12	12/3	12/4	12/5	12/6 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2924	1.2581	1.2373	1.2884	
		Buying	1.2781	1.2506	1.2894	1.2481	1.2273	1.2784	
		Selling	1.2981	1.2706	1.3094	1.2681	1.2473	1.2984	
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2959	1.2583	1.2375	1.2887	1.2700- 1.3100
		JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.6831	1.5176	1.5497	1.6436	1.5400- 1.6800

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

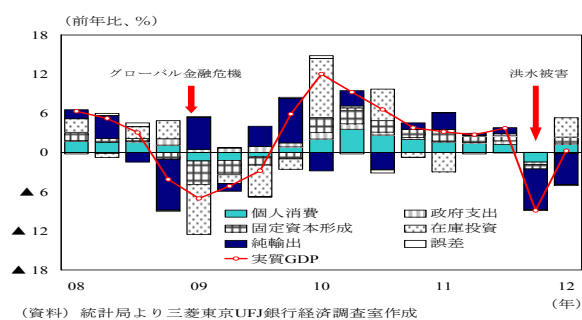
➤ 1-3月期の実質GDP成長率は前年比0.3%へ急回復

1-3月期の実質GDP成長率は前年比0.3%と前期(同▲8.9%、改定値)から急回復し。前期比ベースでは11.0%と前期(同▲10.8%)から大きく持ち直した。最大のプラス寄与となったのは在庫投資で、生産回復に伴う在庫の積み上げが急ピッチで進んだ。また、企業の設備投資や家屋の再建築などによる総固定資本形成(同+5.2%)、個人消費(同+2.7%)も回復した。一方、輸出(同▲3.2%)は減少幅こそ縮小したものの低迷が続き、外需の寄与度は2四半期連続でマイナスとなった。

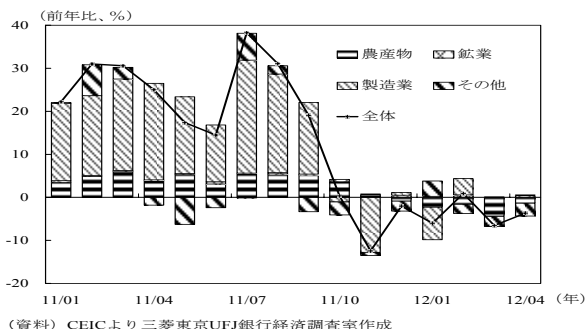
➤ 4月の輸出は前年比▲3.5%

4月の輸出は前年比▲3.5%と2カ月連続で前年割れとなった。農産品(同▲14.1%)が低迷したほか、ウェイトの大きい製造業関連製品(同+0.1%)も伸び悩んだ。製造業関連製品を品目別にみると電子機器類(同+2.1%)、自動車(同+22.4%)など好調な品目もあったが、欧州経済の停滞を反映し被服関連(同▲20.1%)や宝飾品(同▲12.0%)が低迷した。

第1図：実質GDP成長率



第2図：輸出動向



タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	263	319	346								
人口 (100万人)	63.5	63.9	64.1								
1人あたりGDP (ドル)	4,147	4,990	5,394								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲2.3)	(7.8)	(0.1)	(2.7)	(3.7)	(▲8.9)	(0.3)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)	(▲9.3)	(▲2.5)	(1.8)	(▲34.2)	(▲6.9)	(▲3.2)	(▲2.7)	(0.5)	
民間消費指数 (前年比、%)	(▲2.6)	(5.5)	(3.6)	(4.5)	(4.2)	(1.2)	(4.1)	(6.6)	(3.8)	(3.3)	
自動車販売台数 (台)	548,871	800,357	794,081	193,393	238,957	123,112	277,635	90,461	110,928	87,788	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)	(▲0.8)	(1.8)	(19.7)	(▲49.5)	(16.4)	(17.2)	(19.3)	(30.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(▲0.9)	(3.3)	(3.8)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(3.6)	(3.4)	(3.5)	(2.5)	(2.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	150,819	193,656	225,366	56,890	63,296	49,162	53,803	18,621	19,661	16,630	
(前年比、%)	(▲13.9)	(28.4)	(16.4)	(18.3)	(27.3)	(▲5.2)	(▲4.0)	(1.2)	(▲6.8)	(▲3.5)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	118,199	161,897	201,864	50,044	55,620	48,169	52,629	16,569	21,062	17,364	
(前年比、%)	(▲32.7)	(37.0)	(24.7)	(27.4)	(33.4)	(12.2)	(9.6)	(8.2)	(21.5)	(9.0)	
貿易収支 (100万ドル)	32,620	31,759	23,502	6,846	7,676	993	1,173	2,052	▲1,401	▲734	
経常収支 (100万ドル)	21,866	13,176	11,869	948	3,146	1,843	551	1,092	▲1,522	▲1,516	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	135,483	167,530	167,389	178,793	172,145	167,389	170,996	171,979	170,996	170,733	
翌日物レボ金利 (%) ◎	1.25	2.00	3.25	3.00	3.50	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
為替 (パーツ/ドル) *	34.32	31.70	30.48	30.28	30.13	31.00	30.98	30.71	30.71	30.88	31.32
株価指数◎	734.5	1,032.8	1,025.3	1,041.5	916.2	1,025.3	1,196.8	1,160.9	1,196.8	1,228.5	1,141.5

(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. 5月の政治・経済・産業トピック

Source	
【政府関連】	
5月10日 タイ商業省	<p>“タイ商業省、メーカーに商品価格据え置きを要請”</p> <p>タイ商業省国内通商局は、ブンソン商業相の指示を受け、近く生活必需品のメーカーなどの会合を開き、販売価格を当面4カ月据え置くよう要請する予定。同商業相は、4月からの賃上げについて、生産コストを0.2%押し上げるにとどまり、燃料価格も横這いで推移していると指摘。その上で、各メーカーは販売価格を当面据え置くことができるとの認識を示した。</p>
5月14日 タイ政府	<p>“物価対策で燃料価格の3カ月据え置きを決定”</p> <p>14日、キティラット副首相兼財務相が委員長を務める国家エネルギー政策委員会は、各種燃料価格の3カ月据え置きを正式決定した。政府は、軽油とガソリンへの納付金を段階的に引き上げ、自動車用の液化石油ガスと天然ガス価格について、実勢価格を反映させるよう今年1月以降、毎月値上げしていくことを決定済みだったが、物価高騰への懸念が高まっていることに配慮し、8月まで3ヶ月間据え置くことを決定した。</p>
【中銀関連】	
5月2日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を3.00%に据え置き”</p> <p>タイ中銀は2日、金融政策決定委員会（MPC）を開き、政策金利となる1日物レポ金利を年3.00%で据え置くことを決めた。据え置きは今年3月21日の会合に続き2回連続。据え置き判断は全会一致。MPC 会合後に発表された中銀声明文によると、欧米経済は改善の兆しが見えるものの依然不安定な状態にあるとする一方、第1四半期のタイ国内経済は、予想よりも早い回復傾向を見せ、製造部門は第2四半期末までにほぼ正常化する見込み。民間消費や投資も、消費者や企業の景気信頼感が高まっていることと歩調を合わせ、急回復している。</p>
5月11日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、2012年のGDP成長率6.0%、インフレ率3.5%見通しに上方修正”</p> <p>タイ中銀は11日、四半期ごとに発表している「インフレ報告」最新版を発表。2012年の国内総生産（GDP）成長率予想を今年1月予想の年4.9%から年6.0%に上方修正した。タイ国内経済の回復の足取りが想定以上に早いとみて、成長率予想を引き上げた模様。一方、インフレ率は、1月の3.2%から3.5%に、コアインフレ率は2.2%から2.5%にそれぞれ引き上げた。2013年の成長率予想は5.8%、インフレ率は3.5%、コアインフレ率は2.1%の上昇とした。</p>
【その他】	
5月10日 一般報道	<p>“タイ商業省、メーカーに商品価格据え置きを要請”</p> <p>タイ商業省国内通商局は、ブンソン商業相の指示を受け、近く生活必需品のメーカーなどの会合を開き、販売価格を当面4カ月据え置くよう要請する予定。同商業相は、4月からの賃上げについて、生産コストを0.2%押し上げるにとどまり、燃料価格も横這いで推移していると指摘。その上で、各メーカーは販売価格を当面据え置くことができるとの認識を示した。</p>
5月10日 一般報道	<p>“電気料金、6から8月は0.30パーツ値上げ”</p> <p>エネルギー事業管理委員会は10日、今月の電気料金を据え置き、6～8月は1ユニット当たり0.30パーツ引き上げることを見直し、5～8月期は0.30パーツ値上げすることを決めていた。しかし、物価上昇への批判が高まる中、消費者の負担軽減の一環として、決議を見直し1ヶ月の据え置きを決定。5月の電気料金は1ユニット当たり3.30パーツとなり、6～8月は同3.60パーツになる。</p>
5月17日 タイ工業連盟 (FTI)	<p>“4月自動車生産台数は14万2,312台”</p> <p>タイ工業連盟（FTI）自動車産業部会は、4月のタイ国内の自動車生産台数が14万2,312台だったと発表。過去最高を記録した前月の19万935台から減少したものの、前年同月比では59.6%の大幅増となる。同部会のスラボン報道官は、生産が高水準を維持したことについて、ホンダが3月末から生産を再開し、スズキが4月からエコカー「スイフト」の生産を開始したこと主因だったと指摘。また、3月に比べ生産が減少したのは、タイ正月ソンクラン祭り（水掛け祭り）に伴う大型連休で勤務日数が少なかったためとしている。スラボン報道官は、6月以降の生産台数について、過去最高を更新する「月間20万台に上る」との見通しを示し、今年10～11月の累計生産台数は200万台、通年では目標の220万台を達成するだろうと述べた。</p>
5月30日 一般報道	<p>“PAD、国民和解法案撤回を求め集会”</p> <p>バンコク・スワンナプーム空港を占拠した反タクシン派「民主市民連合（PAD）」は30日、国会に提出された「国民和解法案」の撤回を求め、集会を開催した。参加者は2万人前後いたとみられる。集会では、黄シャツ幹部らが大型車両に作ったステージで演説を行い、法案はタクシン元首相の帰国を実現するためのものだと撤回を要求し、現インラック政権を繰り返す批判した。PADは、バンコク官庁街近くのラマ5世銅像前広場に集合し、法案撤回の請願書を提出するため、数百メートル離れた国会に移動。国会前では、反タクシン・反赤シャツの「マルチカラー」グループの集会と合流した。国会とドゥシット動物園を隔てた道路は、支持者が占拠。</p>

(バンコック支店)

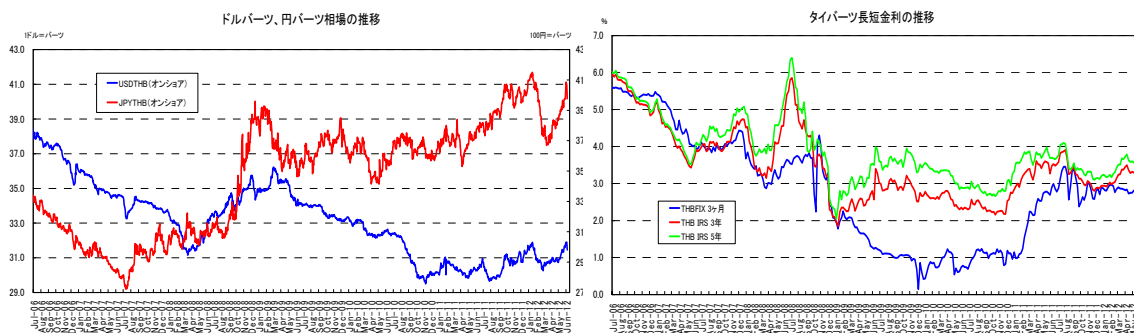
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>5月のバーツ相場(対ドル)は月間高値となる30.72でオープン。欧州情勢の不透明感がリスク回避姿勢を継続させ、ドルが全般的に強含み、また弱い中国経済指標も市場心理を悪化させ、心理的な節目である31台目前までバーツは反落。ギリシャの組閣作業の難航が報道され、アジア各国の株式市場も総じて軟調となりバーツはほとんど買われる局面なく31.30台へ下落。ギリシャが結局再選挙に追い込まれユーロを離脱する懸念が高まる中、リスク回避的なドル買いが強まるもバーツは31.50台へ続落。アジア株式・通貨は軒並み下落し、タイ資産においても、外国人投資家による売り越しを伴って株式相場は下落し、国内の月末輸入決済に伴うバーツ売りが為替相場の値動きに拍車をかけ、月間安値となる31.915までの大幅続落となり、結局そのまま安値圏である31.83で越月となった。円/バーツは月100円=38台半ばでオープン。欧州不安を背景にリスク収縮の動きが継続した結果、円がバーツに対して一貫して強い状況となり、月末には40台半ばまで上昇し、同水準にて越月。</p>
<p>6月の展望: 直近取引レンジで値荒い揉み合いか(予想レンジ: 31.00-32.00)</p> <p>年初来対ドル安値(31.93)に迫った5月後半の局面から一変、6月初には予想を下回った米雇用統計の結果を受け、バーツは急反発。但し、これはシカゴ先物市場にて過去最大規模を示現したことに代表される機動的なドル買いの調整との割り切りが必要か。17日ギリシャ総選挙やスペイン金融不安の動向等、欧州発リスクイベントへの警戒は解けない。インド等、軟調な域内資産動向もバーツの上値抑制要因。</p> <p>国内政情もバーツの不安材料。憲法改正・和解法案は、反タクシ派の抗議行動、及び憲法裁の差し止め命令を受け、審議凍結に追い込まれた。旧タイ愛国党の有力政治家の政治活動解禁を受けた内閣改組もさやかれ、国内対立は激化方向。昨年の総選挙前後の例でも明らかに、政情リスクは外国人投資家の動向に大きな影響を与える可能性があり、注視が必要。但し、今後可能性のあるリスクシナリオにおいても、バーツは相対的に底堅い推移を見せると見込んでいる。リーマンショック時にも実証したが、最近のバーツは、リスク回避局面に強い通貨の一つとなっている。それを支えるのは安定した経常収支バランスと、外国資本依存度の低さか。洪水復興の影響で対外フローが先行し、実需のバーツ需給が悪化している足許の状況も、もう暫く続くか見ているものの、次第に実需のバーツ売りが力強さを増してこよう。円/バーツは、円上げ売りを主因に、現水準が一旦のピークとなるか。</p>

(2) 金利動向

<p>5月の動向</p> <p>1日発表の消費者物価上昇率は2.47%のプラスと市場予想を下回る上昇幅、2日発表の4月消費者信頼感指数は前月を上回る67.5と改善が見られた。また、タイ中銀MPCでは、市場予想通り政策金利は3.00%に据え置かれ、2012年第1四半期のGDP成長率は予想より改善する見込みを示した。この間、バーツスワップ金利は3.60~3.65%の範囲内で推移し、月初は落ち着いた動きでのスタートとなった。その後、経済指標や要人発言はないものの、債券需給を理由にタイ国債価格は下落、タイ国5年債は一時3.65%を越える水準まで上昇。但し、バーツスワップ金利は大きく上昇せず、10日にタイSET株価指数が4月24日以来の12,000円割れとなったところから、バーツスワップ金利はジリ高推移となる。その後も、大手格付機関によるスペイン国内銀行16行の格下等に端を発した欧州情勢不安からアジア株も総じて軟調推移する展開となり、タイ国債価格は上昇、バーツスワップレートも徐々に低下し、一時3.5%水準まで低下。21日にはG8首脳会議を受けて全般的にリスクオフモードが一服する中、タイ国債価格は直近の大幅上昇への警戒感からも売られ、しばしば揉み合う展開に。23日には予定されていた4年債、30年債の入札は無難にこなし、やや落ち着いた動きを取り戻す中、ギリシャ与党の優勢が伝えられる等、やや安心感が見られたこともあり、月中は3.30%近辺で落ち着いた動きを見せる。</p> <p>しかしながら、ギリシャで緊縮財政反対の野党優勢が報じられると、再びリスクオフモードとなり、米国債や独債は過去最低水準を更新。アジア株は総じて下落し、タイ国内においてもリスクオフの動きからタイ国債価格は上昇。バーツスワップ金利はつれ高となり、月末には結局3.175水準まで下落することとなった。</p>
<p>6月の動向: 金利は欧州情勢に一喜一憂、上昇時の幅には注意</p> <p>月初発表となった5月消費者物価指数は前年比2.53%、コア上昇率は同1.95%となり前月同様安定推移。足元のインフレ懸念はやや後退した格好となっているが、引き続き最低賃金引き上げの影響による生産コストの上昇や、購買力の上昇がインフレに繋がるリスクは注視される。5月のバーツスワップ金利は大幅に低下、下落幅は月間で30~50bpsに及び、イールドカーブはフラットニング。ギリシャ再選挙に向けた不透明感やスペインの金融機関の不良債権問題等、リスク回避姿勢に拍車がかかり、資金は安全資産としての国債へ。米債や独債の利回りは史上最低を更新し、本来リスク資産の要素も持ち合わせるアジア各国の国債も買われる展開となった。</p> <p>6月についても17日にギリシャ再選挙が行われることや、スペインで大口の国債償還を控える等、欧州情勢に振られる展開、引き続き荒い動きが予想される。国内要因では憲法改正・和解法案問題を発端に政治的対立が表面化しており、抗争が激しくなれば外国人投資家による国債売りが金利上昇を促す可能性もある。また足元の10年物スワップ金利の水準は政策金利が2.0%であった2010年末のレベルまで低下しており、直近の低下幅が大きかったことから反発力も相応に強いと見込まれ、上昇幅には注意が必要か。</p>



		2012/01	2012/02	2012/03	2012/04	2012/05	2012/6 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.040	30.250	30.844	30.718	31.896	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	31.61	30.22	30.82	30.71	31.89	
	TT-Buying	30.86	29.97	30.57	30.46	31.64	
	TT-Selling	31.36	30.47	31.07	30.96	32.14	
SPOT	USD/THB	30.910	30.270	30.840	30.740	31.830	31.00-32.00
	JPY/THB	40.530	37.310	37.230	38.510	40.650	39.00-41.00
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	THBFX (6ヶ月)	2.97636	2.97997	3.00729	2.91553	2.61172	2.50-3.30
	国債(5年)	3.12	3.39	3.64	3.58	3.52	3.30-3.80
	SET指数	1,083.97	1,160.90	1,196.77	1,228.49	1,141.50	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

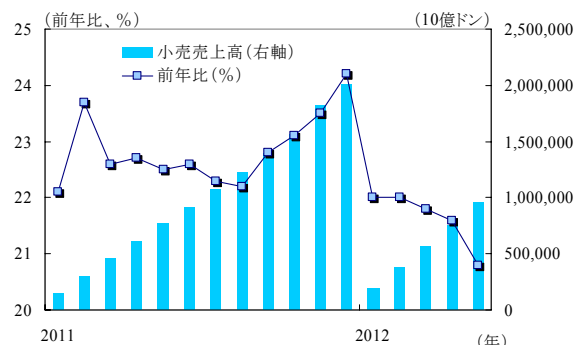
➤ 1-5月期の小売売上高は前年比+20.8%、実質ベースでは同+6.6%

1-5月期の小売売上高（名目値）は前年比+20.8%と、前年同期（同+22.5%）の伸びを下回った。同期間の実質小売売上高は同+6.6%だった。消費主体別にみると、外資系企業（同+31.9%）、国内企業（同+24.9%）は高い伸びを示した一方、全体の約5割を占める個人消費は同+18.7%と相対的に低い伸びにとどまった。

➤ 5月の消費者物価上昇率は前年比8.3%へ鈍化

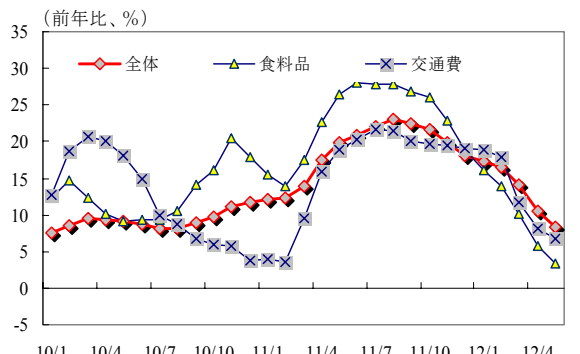
5月の消費者物価上昇率は前年比8.3%と、2010年8月以来の低水準となった。通信費（同▲0.6%）とその他（同+11.5%）以外の全項目の伸びが鈍化し、中でも食料品（同+3.3%）や交通費（同+6.8%）の下落が目立った。この結果、1-5月期の伸びは同+13.3%となった。なお、政府は2012年通年の目標を9%程度としている。

第1図：小売売上高



(注) 売上高は年初来累計値。
(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 (年/月)

ベトナムの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4	123.6								
人口 (100万人)	87.2	88.3	89.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,114	1,206	1,384								
実質GDP成長率 (前年比、%)	5.3	6.8	5.9	5.7	6.1	6.1	4.0				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	N.A.	6.8	N.A.	9.1	7.0	8.7	22.1	6.5	7.5	6.8
国内自動車販売 (台) ***	119,561	110,997	109,568	24,681	28,093	28,968	17,968	6,149	7,545	6,004	
(前年比、%)	(8.5)	(▲7.2)	(▲1.3)	(▲14.9)	(3.1)	(▲15.1)	(▲35.4)	(▲22.1)	(▲20.7)	(▲36.2)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	6.9	9.2	18.6	19.4	22.5	19.9	16.0	16.4	14.2	10.5	8.3
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	23,130	26,514	26,335	24,874	8,300	9,479	8,962	9,100
(前年比、%)	(▲8.9)	(25.5)	(33.3)	(28.8)	(39.7)	(29.3)	(28.3)	(71.2)	(27.3)	(20.5)	(25.8)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	26,204	27,309	27,921	24,557	8,579	9,055	8,959	9,800
(前年比、%)	(▲13.3)	(20.1)	(24.7)	(26.4)	(28.6)	(16.2)	(7.8)	(44.0)	(2.2)	(0.3)	(13.2)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,853	▲12,375	▲9,517	▲3,073	▲795	▲1,586	317	▲279	424	3	▲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		15,234	15,347						
リファイナンスレート ◎	8.00	9.00	15.00	14.00	14.00	15.00	14.00	15.00	14.00	13.00	12.00
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	20696.7	20722.0	20977.3	20897.3	20874.0	20843.0	20838.0	20857.0
株価指数 ◎	494.77	484.66	421.81	432.54	427.60	421.81	423.81	422.81	423.81	424.81	425.81

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。 **：新系列は2011年6月以降公表開始。
：国内販売合計。*消費者物価指数は2009年11月から新基準（2008年11月=100）。
月次と四半期の指標は計算上、必ずしも一致しない。人口はIMFによる予測値。一人当たりGDPは人口予測値をベースに当室試算。
(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
5月2日	中銀、輸出業者に対する短期外貨建て貸出を認める決定を公布。
4日	中銀、銀行が4セクター(農業、輸出、中小規模企業、サポーティングインダストリー)に対するドン建て貸出の適用金利の上限を15%とすると発表(5月8日～)。
7日	政府、総額29兆ドンの景気対策を承認(下記①)。 共産党第11期中央委員会第5回総会開幕。
21日	第13期(2011～2016年)第3回国会開幕。
23日	政府、景気対策に関わる施行細則を発表(下記①)。 財務省、石油関連製品を最大2.6%値下げ。値下げは今月2回目。 5月の消費者物価上昇率は前年比8.3%。 5月の貿易赤字は▲7億ドル。 5月の鉱工業生産は前年比+6.8%。
25日	中銀主要政策金利を1%引き下げると発表(28日～)(下記②)。 中銀、金地金取引に関わる規定を発表(下記③)。

①政府、景気対策を発表

5月7日、政府は総額29兆ドンの景気対策を承認、23日には施行細則を発表した(即日施行)。資金繰り悪化に直面する中小企業を支援するため、4～6月の付加価値税の納付期限の延長(半年間)、土地使用料の減額および納付期限の延長(最大半年間)、法人所得税の納付期限の延長(9カ月間)などが主な柱。

②中銀、追加利下げを実施

5月25日、ベトナム国家銀行(中銀)は、主要政策金利であるリファイナンス・レートおよびディスカウント・レートの1%引き下げ(それぞれ13%→12%、11%→10%)を決定した(28日～適用)^(注)。利下げは3カ月連続。また、商業銀行の預金金利上限も1%ずつ引き下げた。預入期間1カ月超は11%(従来12%)、1カ月未満は3%(同4%)となった。

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

③中銀、金地金取引に関わる規定を発表

5月25日、中銀は金地金の取引に関わる規定を発表した(7月10日施行)。金地金の取引について施行日から6カ月に限り個人・企業による売買を認めるが、6カ月以降は認可取得済みの金融機関・企業のみに限られる。

(経済調査室 シンガポール駐在)

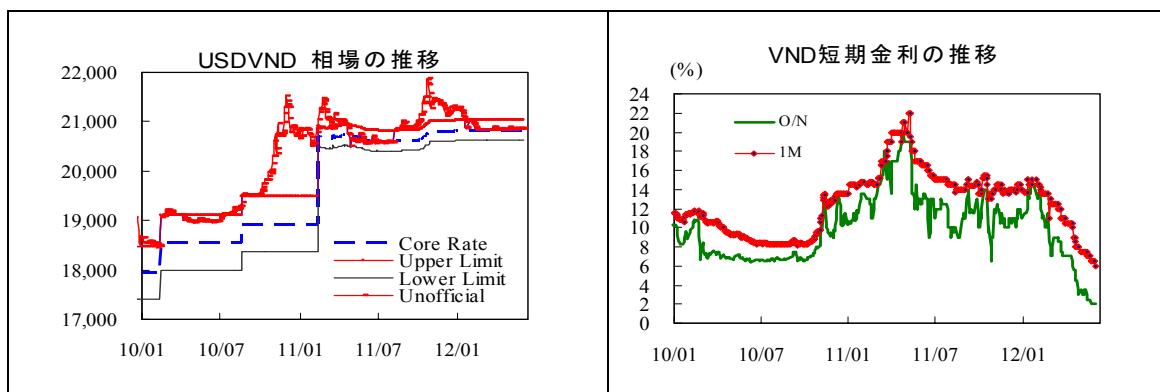
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向～潜在的VND安圧力を抱えつつも中銀バンド内で安定的に推移</p> <p>5月のUSD/VNDは20,864レベルで寄り付き、初旬に月間VND高値となる20,837レベルを付けた後は20,850-20,860をコアとした極めて狭いレンジ内で下旬まで安定推移した。足元の景況感悪化に伴い事業法人の為替取引があまり活発となっていないことに加え、4月の貿易収支が当初発表のUSD400mioの赤字からUSD3.3mioの黒字に改訂されたことも、外貨買い需要の減退を通じてUSD/VND相場の安定に寄与したものと考えられる。しかしながら資金市場でVND金利が一方的に低下し潜在的なVND安圧力が燃る中、月末に掛けては5月の貿易収支がUSD700mioの赤字と発表されたことやベトナムへの直接投資（FDI）が減少と報じられたこと等もありVNDは小幅下落、月末に月間VND安値となる20,870レベルを示現しそのまま越月となった。</p>
<p>6月の展望～VND安圧力が顕現、USD/VNDは約5カ月ぶりに二重相場復活か</p> <p>6月に入るや否やVNDは下落を開始、中銀バンド上限21,036を窺う動きとなっている。貿易収支悪化と平仄を合わせるかのように実際に輸入決済のための実需の大口USD買いが観察されていることに加え、VND金利が年初来一方的に低下していることもVNDの通貨価値減少＝VND安に繋がっているものと考えられる。前回USD/VND二重相場が復活した昨年8月は、米国価格下げに端を発した国際金融市場の混乱及びそれに伴う金高騰・金の内>外価格差拡大がトリガーとなったが、現在の国際金融市場においても欧州債務危機の深刻化、米国雇用の市場予想比大幅悪化などを背景にリスク回避行動が加速、安全資産たる金を選好される動きが見られている。かかる中、今年1月以降中銀バンド内で推移してきたUSD/VNDだが近々実勢レートが中銀バンド上限を上回ってくる可能性は高いものと想定する。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向～中銀が3カ月連続の利下げ、VND短期金利は下げ止まらず2007年の史上最安値を更新</p> <p>政府・中銀は企業の資金繰り支援・景況感改善を主眼にVND資金市場の流動性を引続き極めて潤沢に維持、市場金利も月を通じて低下の一途を辿った。また中銀は3カ月連続となる1%幅の利下げを5月28日に実施（リファイナンスレート13%→12%、ディスカウントレート11%→10%、VND預金期間1カ月以上12%→11%、同1カ月未満4%→3%、VND貸出15%→14%）。5月消費者物価指数が前年同月比8.34%と中銀の2012年目標である「10%以下」の領域へ低下する中、予て追加利下げ時期が早まるとの見方は台頭していたものの、中銀が当初示していた「四半期毎1%ずつ」とのペースよりかなり早いものとなった。市場金利は2007年の史上最安値を更新、オーバーナイト及び1カ月物金利は各々1.7%、4.9%へ大幅統落して越月している。</p>
<p>6月の展望～中銀は4カ月連続の利下げに踏み切る公算、一方で為替への配慮から難しい舵取りも</p> <p>国家金融監督委員会が今年1月-5月の銀行信用残高の伸び率を2011年末比▲0.76%（推計値）と発表した。中銀の積極的な金利引き下げ努力も不良債権拡大を懸念する民間銀行の保守的な融資姿勢の前にその実効性の限界を露呈している形であるが、その傍らで中銀は5月末に主要14地場銀行を召集しミーティングを実施、報道によれば中銀は6月にも主要金利を更に1%引き下げる可能性がある（市場参加者の一部にはそれ以上の幅の可能性を指摘する向きもある）としている。かかる中、引続きVND金利は低位推移が想定されるものの、為替市場において二重相場が復活しVND安が進行するような事態となれば、中銀も徒らに金利を下げ続けるわけにも行かず難しい舵取りを余儀なくされよう。</p>



		Jun-11	Sep-11	Dec-11	Mar-12	May-12	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,618	20,628	20,828	20,828	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	20,824	20,834	21,036	21,036	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,590	20,990	21,230	20,830	20,870	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,585	20,834	21,036	20,830	20,865
JPY/VND		255.71	270.94	272.84	253.41	264.78	
USD/JPY		80.50	76.55	77.70	82.20	78.80	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	15.00%	13.50%	14.00%	10.50%	6.00%

*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

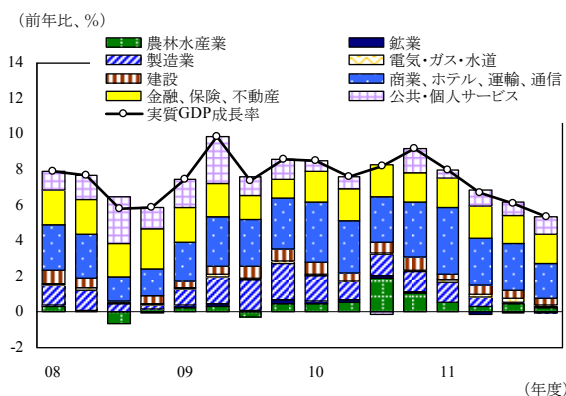
➤ 1-3月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.3%へ鈍化

1-3月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.3%と前期（同 6.1%）から一段と低下した。金利高や世界経済減速に伴う生産・投資の低迷などで製造業（同▲0.3%）が前年割れとなったほか、貿易取引の低迷などを背景に商業・ホテル・輸送・通信（同+7.0%）の伸びが鈍化した。他方、鉄鉱石の違法採掘問題の影響などで低迷していた鉱業（同+4.3%）は1年振りにプラスに転じたほか、金融・保険・不動産・ビジネスサービス（同+10.0%）は伸びが加速するなど一部持ち直しの兆しも見られる。

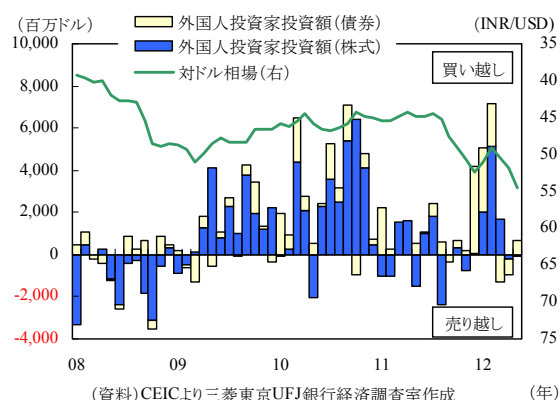
➤ 5月の外国人投資家のネット株式売り越し額は▲5,799万ドルへ縮小

5月の外国人投資家のネット株式投資額は▲5,799万ドル（前月：▲2.1億ドル）と売り越し幅が縮小した。またネット債券投資額は 6.6 億ドル（同▲7.2 億ドル）と3カ月ぶりに買い越しに転じた。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：外国人投資家ネット証券投資額



インドの主要経済指標

	09年度	10年度	11年度	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	12/2	12/3	12/4	12/5
名目GDP (10億ドル)	1,284	1,570	1,708								
人口 (100万人)	1,170	1,186	1,202								
1人あたりGDP (ドル)	1,097	1,324	1,421								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(8.4)	(8.4)	(6.5)	(8.0)	(6.7)	(6.1)	(5.3)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(5.3)	(8.2)	(2.8)	(7.0)	(3.2)	(1.2)	(0.4)	(4.1)	(▲3.5)		
乗用車販売台数 (台)	1,950,633	2,505,535	2,618,350	602,798	593,741	607,739	814,072	269,841	292,118	227,034	
(前年比、%)	(25.6)	(28.4)	(4.5)	(8.8)	(▲4.3)	(▲2.1)	(14.7)	(16.1)	(20.6)	(9.3)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(3.6)	(9.6)	(8.8)	(9.6)	(9.7)	(9.0)	(6.8)	(7.0)	(6.9)	(7.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(12.4)	(10.4)	(8.4)	(8.9)	(9.2)	(8.4)	(7.2)	(7.6)	(8.6)	(10.2)	
輸出 (100万ドル)	178,750	245,150	296,031	72,722	74,930	69,733	78,647	24,618	28,682	24,455	
(前年比、%)	(▲3.5)	(37.1)	(20.8)	(34.3)	(46.6)	(10.9)	(2.1)	(4.3)	(▲5.7)	(3.2)	
輸入 (100万ドル)	288,372	369,770	473,413	120,965	115,470	114,501	122,478	39,782	42,588	37,942	
(前年比、%)	(▲5.0)	(28.2)	(28.0)	(34.3)	(33.8)	(23.4)	(21.8)	(20.6)	(24.3)	(3.8)	
貿易収支 (100万ドル)	▲109,622	▲124,620	▲177,382	▲48,243	▲40,540	▲44,768	▲43,831	▲15,164	▲13,906	▲13,486	
経常収支 (100万ドル)	▲38,435	▲45,958		▲15,702	▲18,392	▲19,622					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	261,071	282,505	267,375	291,047	282,815	270,068	267,375	267,861	267,375	268,228	
レポレート (%) ◎	5.00	6.75	8.50	7.50	8.25	8.50	8.50	8.50	8.50	8.00	8.00
為替 (ルピー/ドル) *	47.45	45.58	48.20	44.71	46.37	51.43	50.28	49.16	50.32	51.80	54.47
株価指数◎	17,528	19,445	17,404	18,846	16,454	15,455	17,404	17,753	17,404	17,319	16,219

(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
5月4日	インド準備銀行(RBI)、非居住者外貨預金(FCNR)に対する金利の上限を緩和すると発表(5日～)(下記①)。 RBI、輸出業者向けの外貨建て融資の金利上限を撤廃(5日～)(下記①)。
5日	政府、土地収用・復旧・移住法案(土地収用法改正案)を閣議承認。
8日	財務省、キャピタル・ゲインに対する免税措置を発表(下記①) ムカジー財務相、「一般的租税回避否認規定(GAAR)」の導入を1年先送りする意向を表明。
10日	中銀(RBI)は、輸出業者に対し保有する外貨の50%をルピーに交換することを義務付け(下記①)。
11日	4月の乗用車販売台数は前年比+9.3%の22万7,034台。
12日	3月の鉱工業生産指数は前年比▲3.5%。
16日	4月の卸売物価上昇率は前年比7.2%。
18日	4月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比10.4%(前月:同9.4%)。
21日	RBI、銀行による金ローンを中核事業とする非銀行金融機関(NBFC)への融資上限を引き下げ(下記①)。
24日	国営石油3社、ガソリン価格を引き上げ。値上げ幅は最大11.5%と過去最大。
28日	シン首相、ミャンマーを訪問。インドの首相としては25年ぶり。
29日	財務省、海外個人投資家の社債投資(上限10億ドル)を解禁すると発表(下記①)。
30日	日印両政府、社会保障協定交渉で実質合意。
31日	1-3月期の実質GDP成長率は前年比5.3%。
6月1日	4月の輸出額は前年比+3.2%の245億ドル。 5月の製造業購買担当者指数(PMI)は54.8(前月:54.9)。
3日	国営石油3社、ガソリン価格を引き下げ。値下げ幅は2.7~2.8%。

①政府・当局、資本流入を促す措置を発表

政府・当局は、足元のルピー安を受け、資本流入を促す追加措置を相次いで打ち出している。

5月4日にインド準備銀行(RBI、中央銀行)は、非居住者(NRI)による外貨預金金利の上限をLIBOR/SWAP+125bpsから1~3年定期については+200bps、3~5年については+300bpsへ引き上げたほか、外貨建て輸出信用の貸出金利の上限を自由化した。

10日には国内の輸出企業に対し、居住者外貨預金口座(EEFC)に保有する既存の外貨残高の5割のルピー転換(2週間以内)に加え、今後輸出により獲得した外貨収入の5割をルピーへの転換を義務付けた。なお、輸入のために外貨が必要な場合には、EEFCの外貨残高を使い切らなければ新規の外貨調達はできない。

21日には銀行による金ローンを中核事業とする非銀行金融機関(NBFC)への融資を資本金の7.5%(従来10%)へ引き下げた。対象は金ローンが融資総額の5割以上を占めるNBFCとし、追加融資をインフラ部門に充てる場合は対象外とされる。足元金輸入の拡大が貿易赤字拡大の一因となっていることを踏まえた措置とみられる。

他方財務省は、8日にプライベート・エクイティ(PE)投資家を対象にロングターム・キャピタルゲインに対する税率引き下げ(20%→10%)や新規株式公開(IPO)によるロングターム・キャピタルゲインの税額控除措置、29日には海外個人投資家に対する社債投資(上限10億ドル)の解禁を発表した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

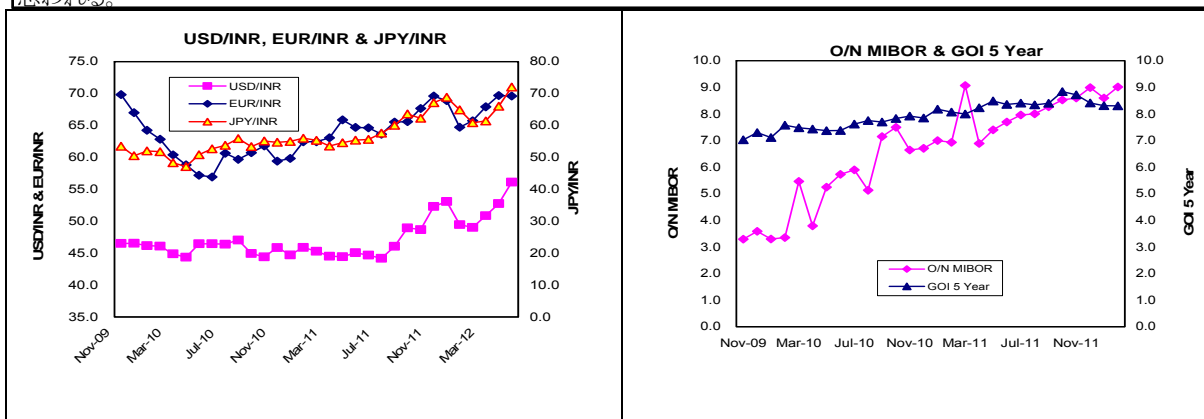
3. 市場動向

(1) 為替

5月の動向
<p>インドルピーは対米ドル52.71でオープン、月初公表された欧米の経済指標が不冴えな内容だったことからリスク回避の動きが強まりルピーは53台後半まで売り込まれた。ギリシャ連立協議が難航との報道にリスク回避の動きが続く中、インド国内で公表された経済指標が大きく悪化したことを受け(3月鉱工業生産 前年同月比-3.5%、4月卸売物価 前年同月比+7.23%)、月央にかけルピー売りの動きが加速、対ドルで昨年12月以来のルピー安水準となる54台まで軟化し史上最安値を更新した。その後も国外ではギリシャでの再選挙が決定との報道がなされ、ルピー相場は連日史上最安値を更新する展開となった。月末には公表された2012年1-3月期のGDP成長率が2009年以来の低水準となる前年同期比+5.6%まで鈍化したことに加え、実需のドル買い需要も有り、56.52まで売り込まれ、そのまま安値圏である56.16でクローズした。株式市場も国内経済指標の悪化を受け軟調な展開。SENSEX指数は一時16,000台を割り込み月央には15,809.71まで売り込まれた。その後値ごろ感も有り一旦は16,500台まで反発するも、月末に公表されたGDP成長率の悪化を受け再度売り込まれ、結局16,218.53でクローズした。</p>
6月の展望～予想レンジ 54.50-56.50
<p>ギリシャの再選挙が17日に予定されていること等から欧州債務問題に対する不透明感は払拭されておらず、投資家のリスク回避の動きは6月も継続しよう。一方インド国内ではインフレ率が再度上昇する一方で成長率の鈍化が鮮明となっている。金融緩和余地が限られる中政府による景気刺激策が待たれるが、緊縮財政政策を取る中では対策も限られ、政府・中銀ともに難しい舵取りを強いられる状況となっている。先月に引き続き、投資家のリスク回避の動き、双子の赤字、景況感の悪化、インフレ率上昇という悪材料を背景にルピーは軟調な展開となる。欧州債務問題の行方次第では再度史上最安値を更新する展開も十分に予想される。予想レンジは54.50-56.50。</p>

(2) 金利

5月の動向
<p>足元の流動性には若干改善の兆しが見られ、O/N金利は月初の8.25%～8.55%レンジから月末にかけ8.10%台まで低下している。一方債券市場は月末に公表された2012年1-3月期のGDP成長率が大幅な減速を示したことで急騰した。指標10年債(2021年11月)利回りは月初から8.5～8.6%台での取引が続いていたが上記指標が公表された31日には大きく買い進まれ利回りは8.3%台まで低下、8.38%でクローズした。</p>
6月の展望
<p>景気的大幅な減速を受け、一部では6月の政策会合での利下げ期待が出始めている。利下げが有るとすれば、コアインフレ率は上昇していない事、今後も景気の減速する中では大幅な上昇は見込まれない事を理由に景気に配慮した追加利下げという事になる。但し利下げを行った場合その後の政策余地がほぼ無くなることからその可能性は極めて低いものと思われる。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2012/4	2012/5	2012/6 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	52.48	56.39	
		Buying	50.67	44.87	44.47	51.98	55.85	
		Selling	51.17	45.31	44.91	52.98	56.93	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	52.74	55.85	54.50-56.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.660	0.720	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	9.64	9.78	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.67	8.38	

(ニューデリー支店)

■ アジア各国の主要経済指標

1. 名目GDP (億ドル)

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

2. 人口 (100万人)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,110.0	1,307.6	6.8	22.7	48.1
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,126.0	1,314.5	6.9	22.8	48.4
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,142.0	1,321.3	7.0	22.9	48.6
2008	228.5	27.5	90.5	4.8	63.4	85.1	1,158.0	1,328.0	7.0	22.9	48.9
2009	231.4	27.9	92.2	5.0	63.5	87.2	1,170.0	1,334.7	7.0	23.0	49.2
2010	237.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.3	1,186.0	1,341.0	7.1	23.2	49.4
2011	238.5	28.6	95.8	5.2	64.1	89.3	1,202.0	1,347.4	7.1	23.2	49.8

3. 1人当たりGDP (ドル)

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

4. 実質GDP成長率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2007	6.3	6.5	7.1	8.8	5.0	8.5	9.3	14.2	6.4	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.7	2.5	6.3	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 1.0	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.6	▲ 1.8	0.3
2010	6.2	7.2	7.6	14.8	7.8	6.8	8.4	10.4	7.1	10.7	6.2
2011	6.5	5.1	3.7	4.9	0.1	5.9	6.5	9.2	5.0	4.0	3.6
10/4-6	6.1	8.9	8.9	19.8	9.2	6.3	8.5	10.3	6.8	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.6	6.6	7.4	7.6	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.5	3.8	7.2	8.2	9.8	6.7	7.1	4.7
11/1-3	6.4	5.2	4.9	9.1	3.2	5.4	9.2	9.7	7.6	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.6	1.2	2.7	5.7	8.0	9.5	5.4	4.5	3.5
7-9	6.5	5.8	3.2	6.0	3.7	6.1	6.7	9.1	4.4	3.4	3.6
10-12	6.5	5.2	4.0	3.6	▲ 8.9	6.1	6.1	8.9	3.0	1.9	3.3
12/1-3	6.3	4.7	6.4	1.6	0.3	4.0	5.3	8.1	0.4	0.4	2.8

5. 消費者物価上昇率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2004	6.1	1.4	6.0	1.7	2.8	7.9	3.9	3.9	▲ 0.4	1.6	3.6
2005	10.5	3.0	7.6	0.5	4.5	8.3	4.2	1.8	0.9	2.3	2.8
2006	13.1	3.6	6.2	1.0	4.7	7.5	6.8	1.5	2.0	0.6	2.2
2007	6.4	2.0	2.8	2.1	2.2	8.3	6.2	4.8	2.0	1.8	2.5
2008	10.3	5.4	9.3	6.6	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.6	▲ 0.9	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8
2010	5.1	1.7	3.8	2.8	3.3	9.2	10.4	3.3	2.4	1.0	3.0
2011	5.4	3.2	4.8	5.2	3.8	18.6	8.4	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	2,417	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,533	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,661	2,389
2007	550	1,010	302	1,630	852	235	2,670	15,303	1,526	2,703	2,622
2008	496	911	332	1,742	1,087	237	2,474	19,493	1,825	2,917	2,011
2009	636	954	388	1,878	1,355	174	2,652	24,160	2,562	3,482	2,699
2010	929	1,049	554	2,258	1,675	125	2,749	28,661	2,686	3,820	2,915
2011	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,855	3,042
10/12	929	1,049	554	2,258	1,675	125	2,749	28,661	2,686	3,820	2,915
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697	122	2,773	29,524	2,731	3,871	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749	120	2,794	30,122	2,726	3,907	2,976
3	1,024	1,122	589	2,334	1,765	122	2,818	30,672	2,768	3,926	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843	126	2,897	31,685	2,725	3,995	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801	135	2,871	31,883	2,758	3,987	3,050
6	1,161	1,326	614	2,423	1,788	152	2,910	32,198	2,771	4,003	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810	170	2,937	32,674	2,787	4,008	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803	160	2,937	32,844	2,794	4,003	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721	153	2,828	32,230	2,775	3,892	3,021
10	1,099	1,329	679	2,454	1,735	148	2,893	32,955	2,816	3,933	3,097
11	1,073	1,329	681	2,410	1,696		2,798	32,422	2,824	3,880	3,065
12	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,855	3,042
12/1	1,079	1,322	685	2,455	1,700		2,660		2,927	3,903	3,092
2	1,080	1,329	681	2,470	1,720		2,679		2,946	3,944	3,136
3	1,066	1,337	657	2,436	1,710		2,682		2,945	3,939	3,138
4	1,125	1,340	662	2,461	1,707					3,951	3,147
5											3,088

7. 対ドル為替相場（期中平均）

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2004	8,939	3,800	56.0	1,690	40.2	15,746	45.3	8.28	7.79	33.4	1,145
2005	9,705	3,787	55.1	1,664	40.2	15,859	44.1	8.19	7.78	32.2	1,024
2006	9,159	3,668	51.3	1,589	37.9	15,994	45.3	7.97	7.77	32.5	955
2007	9,141	3,438	46.1	1,507	34.5	16,105	41.3	7.61	7.80	32.9	929
2008	9,699	3,336	44.3	1,415	33.3	16,302	43.5	6.95	7.79	31.5	1,102
2009	10,390	3,525	47.7	1,455	34.3	17,065	48.4	6.83	7.75	33.0	1,277
2010	9,084	3,219	45.1	1,364	31.7	18,613	45.7	6.77	7.77	31.5	1,156
2011	8,791	3,060	43.3	1,258	30.5	20,657	46.9	6.44	7.78	29.4	1,107

（資料）IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

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

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。