

## 【政治・経済トピックス】

### ◎ミャンマー

#### ◆米、対ミャンマー経済制裁一部解除へ

4日、クリントン米務長官は対ミャンマー制裁の段階的な緩和に向けた声明を発表し、約22年ぶりに駐ミャンマー大使を任命することや、米金融機関の取引や投資を一部認める等の方針を示した。米国際開発局(USAID)のミャンマー事務所も開設する。

米国は1988年のミャンマー軍事政権による民主化運動弾圧などを機に外交関係を格下げし、1990年9月以降は正式な大使に代えて臨時代理大使の派遣としたほか、2003年には対ミャンマー経済制裁法を制定しミャンマー政府に圧力をかけ続けてきた。

これに対し昨年3月に発足したテインセイン政権は一連の民主化政策を推進、米側も12月にクリントン長官が米務長官としては56年ぶりにミャンマーを訪問するなど、関係改善の機運が高まっていた。

#### ☑ポイント

- ・ 4月1日に実施されたミャンマー国会並びに地方議会の補欠選挙では、深刻な選挙違反や大きな混乱等は発生せず、民主化運動指導者アウンサンスーチー氏率いる野党、国民民主連盟(NLD)が圧勝した。また、米政府がこの結果を「新たな世代の改革者を生み出した」と称賛したことから、米国の経済制裁一部解除に近いとの見方が強まっていた。
- ・ クリントン長官は、経済制裁緩和の具体的スケジュールは明示しなかったものの、駐ミャンマー米国大使の人選は近く発表される模様。
- ・ 米議会内には制裁解除に対し慎重論も根強く、また、全面解除には法改正も必要なことから、本格的な制裁解除には今暫く時間を要すると思われるが、ミャンマー政府関係者らの一部に米国の入国査証(ビザ)発給再開や、ミャンマーでの米民間組織の非営利活動も認めることなど、法改正が不要かつ両国の対話やミャンマーの民主化を促進する項目等について、先行して実施される見込。
- ・ 尚、今月4日の東南アジア諸国連合(ASEAN)首脳会議は、ミャンマーの民主改革を支援し、全ての制裁の即時解除を要請する議長声明を発表しており、引続き全面的な制裁解除に向け支援が続くと見られる。また、一部制裁を解除した欧州連合(EU)は一層の制裁緩和を検討しているほか、日本も円借款を再開する見通し。
- ・ 米国が制裁緩和を打ち出したことで、国際社会が同調し経済制裁解除・支援強化の動きが一段と加速しよう。

### ◎インド

#### ◆遡及課税可能な新税制案、日米英通商団体が見直しの要望書提出

インド政府の今年度(2012年4月～2013年3月)予算案について、日本貿易会は米英等の通商団体と連盟で、同案に盛り込まれた遡及課税(過去に遡って課税すること)の規定見直しを求める要望書をインド

政府に提出した。

**☑ ポイント**

- ・ 今般、日本貿易会、全米外国貿易評議会 (NFTC) など米国3団体、英、カナダ、香港の通商団体が連名で見直しを求めたのは、今年度 (2012 年 4 月～2013 年 3 月) の予算案に盛り込まれた所得税法の規定を改定し、外国企業同士がインドの資産を売買した場合の所得税を徴収することを可能にするもので、同法が成立した 1961 年まで遡って適用される可能性がある。このほか、ロイヤルティー規定や租税条約の定義を過去に遡って変更する案の見直しも要求している。
- ・ 背景にあるのは、2007 年、ボーダフォンのオランダ子会社ボーダフォン・インターナショナル・ホールディングスが、香港の複合企業 (コングロマリット) ハチソン・ワンポアからインドに資産を持つハチソン・エッサール (現ボーダフォン・インド) の株式 67% を取得した M&A 取引のキャピタルゲイン課税に関わるインド政府とボーダフォングループとの争いで、海外株主どうしの売買である当該取引は、本来インドでのキャピタルゲイン課税の対象にはならないが、インド税務当局が 22 億ドルの納税を要求していたが、インド最高裁は本年 1 月に「納税義務無し」としてボーダフォン側勝訴の判決を下した。
- ・ 今回の遡及課税案は、当該最高裁判決を不服とするインド政府側の対抗措置であるが、2 日にムカジー財務相と年次の経済・財政対話を行ったオズボーン英財務相が、「影響はボーダフォンだけに留まらずインドの投資環境を阻害する」との見解を示したとおり、焦点となる遡及課税の規定は、法治国家としての海外投資家からのインドに対する信頼を著しく損なうものであり、万一成立した場合のインドが受ける国際的なイメージダウンは極めて大きい。
- ・ 各国からの見直し要求を受けたインド政府の対応が注目される。

## ◎インド・パキスタン

### ◆パキスタン大統領が 7 年ぶりにインド訪問

パキスタンのザルダリ大統領が 8 日、インドの首都ニューデリーを訪れシン首相と会談した。パキスタン大統領によるインド訪問は、2005 年のムシャラフ前大統領以来 7 年ぶり。両者は関係正常化に向けた対話継続の必要性を再確認した。

**☑ ポイント**

- ・ 両国は、2008 年に 160 人以上が犠牲となったインド・ムンバイ同時テロ以降停止していた包括対話を、昨年 2 月に再開したことをきっかけに、首脳間の交流が増えており、昨秋にはパキスタンがインドへの最恵国待遇の付与を決めるなど両国の雪解けムードが高まってきている。
- ・ 会談では、シン首相がムンバイ・テロの首謀者とされるパキスタン慈善団体指導者らの処罰を同国政府に求めたが、ザルダリ大統領は明言を避けるなどすれ違いも見られた。
- ・ しかしながら、これまでの好調な経済発展がここへ来てやや踊り場に差しかかり、新たな成長戦略を模索するインドと、内政面で軍部との間に火種が燻るなど政治面での不安定さが成長の足枷となっているパキスタン双方にとって、両国の友好関係構築は投資誘致や内政安定化促進に向けた重要な要素であり、今後の更なる関係改善が期待される。

## ◎マレーシア

### ◆EUとのFTA交渉、局面打開へ新たな方向性を模索

ムスタパ通産相は1日、難航しているマレーシアと欧州連合(EU)の自由貿易協定(FTA)締結交渉について、「6月までに継続するか見直すかを定める」と述べた。

#### ☑ポイント

- ・ マレーシアとEUは2010年にFTA締結に向けた正式交渉を開始したが、EUが求めるサービス、銀行市場の開放や、酒税の引下げなどの分野で難航している。
- ・ ムスタパ通産相は、欧州委員会のカレン・デフト委員(通商担当)と6回目の交渉を終えた後の記者会見で、これらの問題に関する双方の主張の隔たりを埋めるため、新たな方向性を打ち出す必要性を強調。マレーシア側が、関係省庁が調整を進め6月までに閣議承認を得ることを目指す方針を示した。
- ・ EUとのFTA交渉に関しては、既に正式交渉を開始しているシンガポールとマレーシアがアセアンの中で先行している。
- ・ 域内各国の財政問題から足下の景気低迷に悩むEU諸国にとって、急速に経済規模が拡大し続けているASEAN地域は成長エンジンとなる輸出相手としての重要性が高まっている一方、工業製品や部品の競争力が高まり、一層の輸出促進を通じて経済成長や外貨獲得に弾みをつけたいASEAN各国にとって、EU各国も魅力ある市場。
- ・ EUとのFTA交渉では既に正式交渉を実施しているシンガポール並びにマレーシアが先行するが、先日ベトナムも事前交渉を終え近く正式交渉を開始する運びとなっており、ASEAN各国のFTA戦略は今後更に盛り上がりを見せることになろう

## ◎インドネシア

### ◆3月消費者物価上昇率+3.97%、今後インフレ加速の懸念も

中央統計局は、3月の消費者物価指数(CPI)上昇率を、前年同月比+3.97%と発表した。

インドネシアの前年同月比CPI上昇率は2011年1月に+7.01%を記録した後、2011年8月を除き、一貫して減速傾向が続き、今年2月には上昇率は+3.56%まで低下していたが、7カ月ぶりに上昇率が加速した。

#### ☑ポイント

- ・ 品目別の上昇率では衣料が前年同月比+8.47%で最も高かったほか、教育・娯楽・スポーツが同+4.72%、飲食品・たばこ類が同+4.69%、食材が同+4.56%と続いた。
- ・ 今月から予定されていた補助金対象石油燃料の値上げが延期されたことは、懸念された物価の急上昇回避に寄与すると考えられるが、原油価格が急騰するなか財政の悪化を招くことは不可避であり、EU財政問題が依然不透明な中、欧州発の景気低迷が一段と深刻化した場合、インドネシア政府は景気対策の手足が縛られることになり兼ねない。
- ・ また、同国では財政赤字はGDP比3%が上限と定められていることから、この先原油の国際価格が更に上昇し続けた場合には補助金対象石油燃料の値上げを実施せざるを得なくなると見られ、政府にとっては頭の痛い問題が続くことになる。

◎ベトナム

◆ドン建預金上限金利を1%引下げへ

現地ニュースサイトは 6 日、ベトナム国家銀行(中央銀行=SBV)金融政策担当者の話として、国内銀行のドン建て預金上限金利を現行の 13%から 1%引下げ 12%とする予定であると伝えた。

引下げ実施の具体的なスケジュールは明らかにされていないが、同行は年末までに上限を 10%まで引下げる方針を明らかにしている。

☑ ポイント

- ・ 従来、ドン建預金の上限は SBV の政策金利の一種である Base Rate の 1.5 倍までとされていたが、慢性化するドン安とインフレに対し SBV が金融引締めを強化したこと等が背景となり、2010 年以降、銀行間資金市場の流動性が逼迫し、上限金利を上回る水準での預金獲得競争が横行するなど制度の形骸化が進んだことや、政策金利のなかで Base Rate の重要性が薄れてきていたことから、SBV は 2011 年 3 月以降 Base Rate にリンクしない預金上限金利(当初 14%)を別途設定し、インフレ撲滅の為に金融引締めと同時に高騰する預金金利にも配慮する姿勢を示してきた。
- ・ こうしたなか、今年 3 月の消費者物価指数(CPI)が前年同月比+14.15%と、依然として高い水準ながら減速傾向がより鮮明となってきているほか、昨年半ばのピーク時には 20%を大きく超えていた 1 ヶ月ものの銀行間実勢金利水準も、最近では 11%を割込むまでに低下するなど、市場の流動性が回復。為替市場も二重相場が解消し安定を維持していることから、SBV は 3 月 13 日に政策金利の 1%引下げを実施したが、同時に預金上限金利も 14%から 13%に 1%引下げられていた。
- ・ 今般預金上限金利追加引下げの意向が示されたことは、経済成長を支えるために金利低下を促したい SBV の姿勢をより鮮明に示す狙いと思われ、今後も引続き、物価や市場金利の動向を睨みながら政策金利並びに預金上限金利を段階的に引下げて行くものと思われる。
- ・ 但し、近隣 ASEAN 諸国では石油価格の高騰などから物価が反転上昇の兆しを見せており、SBV の思惑通り CPI の低下が続くかどうか、注意を要しよう。

【日系企業動向】

◎最近プレスリリースされた主な新規進出・増設等の案件

進出国	親会社	現地法人(資本金)	主要業務
インド	京セラ株式会社(京セラアジアパシフィック)74% CTC(インド)26%	Kyocera CTC Precision Tools Private Limited	切削工具(チップ、ホルダ等)の製造
インド	株式会社アドヴィックス	ADVICS Manufacturing Haryana Private Ltd. (4.9億ルピー)	自動車用ブレーキ製品の生産、販売
インド	株式会社アドヴィックス	ADVICS Manufacturing Karnataka Private Ltd. (2.4億ルピー)	自動車用ブレーキ製品の生産、販売

(企業のウェブページ等で公開されている案件。すべての日系企業動向を網羅していない点、ご了承下さい)

**【先週の市場動向と今週の主な予定】**

	対米ドル相場			対円相場			主要金利			株価		
	先々週	先週	前週比	先々週	先週	前週比	先々週	先週	前週比	先々週	先週	前週比
韓国	1,133.00	<b>1,131.70</b>	-1.30	7.25	<b>7.28</b>	+0.03	3.3800	<b>3.3800</b>	+0.0000	2,014.04	<b>2,029.03</b>	+14.99
フィリピン	42.920	<b>42.800</b>	-0.120	1.91	<b>1.92</b>	+0.01	4.1875	<b>4.2188</b>	+0.0313	5,107.73	<b>5,038.92</b>	-68.81
シンガポール	1.2583	<b>1.2603</b>	+0.0020	65.32	<b>65.37</b>	+0.05	0.3254	<b>0.3254</b>	+0.0000	3,010.46	<b>2,986.20</b>	-24.26
マレーシア	3.0640	<b>3.0640</b>	+0.0000	26.82	<b>26.89</b>	+0.07	3.0800	<b>3.0800</b>	+0.0000	1,596.33	<b>1,598.87</b>	+2.54
タイ	30.800	<b>30.990</b>	+0.190	2.67	<b>2.66</b>	-0.01	2.7500	<b>3.0000</b>	+0.2500	1,196.77	<b>1,182.41</b>	-14.36
インドネシア	9,160	<b>9,165</b>	+5	0.90	<b>0.90</b>	+0.00	3.7800	<b>3.7550</b>	-0.0250	4,121.55	<b>4,166.37</b>	+44.82
インド	50.875	<b>51.115</b>	+0.240	1.62	<b>1.61</b>	-0.01	15.0000	<b>9.0500</b>	-5.9500	17,404.20	<b>17,486.02</b>	+81.82
ベトナム	20,820	<b>20,780</b>	-40	0.39	<b>0.40</b>	+0.01	7.4300	<b>7.4300</b>	+0.0000	441.0300	<b>447.44</b>	+6.41

※週末終値(シンガポール、タイ:オフショア市場レート。その他、当該国オンショア市場レート)

※主要金利(シンガポール、マレーシア、韓国:銀行間1ヶ月もの金利。その他、同翌日物金利)

※株式市場(当該国市場の代表的な株価指数週末終値)

●アジア通貨サマリー

先週のアジア通貨市場は、総じて下落した。足下のインフレ指標は落ち着いた推移となっているものの、原油価格高騰や賃金引上げなどによりインフレリスクが高まりつつあるなか株式市場の軟調が嫌気され、また、週末の米雇用統計を前に米国景気回復期待を背景とする米ドル買いにも圧された形。

今週は、予想を大きく下回った米雇用統計を受け米国の追加緩和観測が高まるなか、ドル売りの動きが加速するとなればアジア通貨は底堅さを増すだろう。但し、週初は休日の市場が多く方向感が出にくい面もあろう。

●韓国ウォン

先週のウォンは、1,130.0 で寄りついた後、前週末に発表された米中経済指標を好感し市場のリスク許容度が改善したほか、米大手格付機関が韓国の格付け見通しを上げたことなどを材料に高値 1,121.6 まで上伸した。しかし、米 FOMC 議事要旨内容を受けて米国の追加緩和観測が後退すると、米ドルが買われる展開に 1,120 台後半へ軟化。更にスペイン債務問題への懸念が高まると安値 1,132.8 まで続落し、安値圏で越週した。今週は米雇用統計の不冴えな結果を受け市場のリスク許容度が低下するなかウォンは上値重く推移しよう。尚、今週は 13 日に金融政策決定会合が予定されている。中銀のスタンスはタカ派寄りに傾きつつあるものの、今回は政策金利が据え置かれる見通し。また、11 日実施の総選挙では与党の不法査察問題を背景に最大野党である民主統合党がやや優勢となっている。

<今週の主な予定> 9 日(月)生産者物価指数(3 月)、12 日(木)失業率(3 月)、13 日(金)金融政策決定会合

●フィリピン・ペソ

先週のペソは 42.85 で寄り付き、前週末発表された米中経済指標が好感され、市場のリスク許容度が改善するなか堅調に推移。3 月上旬以来となる高値 42.60 をつけた。その後、公開された米 FOMC 議事要旨を受け米国の追加緩和観測が後退すると米ドルが買われペソは一時安値 42.87 まで弱含み、42.80 で越週した。今週は、先週末発表の米雇用統計が市場予想を大幅に下回ったことや、スペインの債務問題が意識されるなか、市場のリスク許容度が低下していることから、ペソは軟調推移となろう。

<今週の主な予定> 12 日(木)輸出(2 月)

## ●シンガポール・ドル

1.25 台後半で寄りついた先週のシンガポール・ドルは、序盤 1.25 台半ばまで売られる場面も見られたが、株価の反発につられて 1.25 ちょうど付近まで上昇した。その後、米 FOMC 議事要旨公開を受け米ドルが堅調に推移するなか再び 1.25 台半ばまで下落。週末にかけて軟調な株価を背景に 1.26 ちょうど付近まで売られて越週した。先週末発表された米雇用統計が予想を大きく下回ったことに加えて、今週は景気減速が懸念されている中国の経済指標等の発表も控えていることから、リスク許容度の低下がシンガポール・ドルには下押し圧力となろう。

〈今週の主な予定〉 9 日(月)外貨準備高(3 月) 13 日(金)GDP(1Q)、小売売上高(2 月)、金融政策決定会合

## ●マレーシア・リングgit

前週末にスペインが 2012 年の予算削減策を発表したことや、3 月の中国 PMI が予想を上回ったことを受け、先週のリングgitは 3.05 台前半に上昇して寄りついた。しかし、米 FOMC 議事要旨の内容を受けて追加金融緩和観測が後退し米ドルが買われる展開にリングgitは 3.06 台に反落した。その後はイースター休暇や米雇用統計の発表を控え、様子見姿勢が広がり 3.06 台で越週した。先週末に発表された不冴えな米雇用統計の結果や、今週発表される中国経済指標が弱気な予想となっていることから市場のリスク許容度が低下するなか、今週のリングgitは軟調に推移しよう。

〈今週の主な予定〉 10 日(火)貿易統計、鋳工業生産(2 月)

## ●タイ・バーツ

先週のバーツは 30.76 で寄り付き。市場のリスク許容度の改善を受けて 30.72 まで上伸したが買いは続かず、消費者物価指数伸び率の上昇を受けたインフレ懸念等が嫌気され、週末にかけて軟調に推移し 30.99 で引けた。「前例のない大幅な最低賃金引上げ」や先進国の中銀による大規模な流動性供給がインフレ懸念材料として意識されている。今週は週初が休場となることから方向感出にくいなか、先週の流れをうけ弱含み推移が続くと予想する。

〈今週の主な予定〉 特になし

## ●インドネシア・ルピア

先週のルピアは 9,170 で寄りつくつと揉み合いのなか底堅く推移した。2 日に発表された 3 月インフレ率の伸びが市場予想を下回ったことに加え、懸念されていた政府による燃料価格の引上げが当面見送りとなりインフレ懸念がやや後退したことが好感された。今週 12 日の金融政策決定会合では、足下のインフレ率は落ち着いているものの原油価格が高騰するなか、今後に対する警戒感から政策金利は据え置きが見込まれる。一方、国内経済は引続き堅調なことからルピアは底強い値動きとなろう。

〈今週の主な予定〉 12 日(木)金融政策決定会合

## ●インド・ルピー

ルピーは 50.615 で寄りついたのち、新年度開始に伴う海外からの株式市場への資金流入などを反映して 50.52 まで買い進まれた。しかしながら 2 日に発表された 2 月の貿易統計では輸出の前年比伸び率が前月を下回る一方、輸入の伸び率が前月を上回ったこと等が嫌気され上値が抑えられた。また、インド

準備銀行のゴカーン副総裁は同国の成長促進には低インフレと政府の財政再建が必要だとの見方を示した。今週は国内自動車販売と鉱工業生産指数の発表が予定されている。足下発表されている経済指標は不冴えな内容が増えてきており、弱めの内容となればルピーは軟調推移となろう。

〈今週の主な予定〉 12日(木) 鉱工業生産(2月)

※ 本資料は信頼できると思われる各種データに基づき作成しておりますが、当行はその信頼性、安全性を保証するものではありません。また本資料は、お客さまへの情報提供のみを目的としたもので、当行の商品・サービスの勧誘やアドバイザーフィーの受入れ等を目的としたものではありません。投資・売買に関する最終決定はお客様ご自身でなされますよう、お願い申し上げます。

(編集・発行) 三菱東京 UFJ 銀行 国際業務部  
企画グループ 橋本 隆城

E-Mail: [takaki\\_hashimoto@mufg.jp](mailto:takaki_hashimoto@mufg.jp)

Tel 03-5252-1645