

**今週のヘッドライン**

ミャンマー	米、ミャンマー経済制裁停止へ
インド	ルピー続落、連日史上最安値更新
フィリピン	首都圏最低賃金引上げ / 1~3月の在外フィリピン人被仕向送金、5.4%増の48.4億ドル
ベトナム	経営環境の厳しさ増し、進む企業淘汰
インドネシア	イスラム法保険収入、今年は前年比3割増を見込む

**【政治・経済トピックス】**

**◎ミャンマー**

**◆米、ミャンマー経済制裁停止へ**

クリントン米 국무長官は17日、米国を初めて公式訪問したミャンマーのワナ・マウン・ルウィン外相と会談後、国務省での共同記者会見で、米オバマ政権は、連邦議会補選の実施など民主化に向けた動きを踏まえ、ミャンマーへの経済制裁を緩和して米企業の同国向け投資を解禁すると発表した。

同長官によると、石油や天然ガス、鉱山開発など幅広い産業分野で、制裁が維持される武器禁輸措置に沿ったものであることや、民主化に反対する勢力や人物が恩恵を受けないことを条件に、米企業の対ミャンマー投資や金融サービスの提供が可能になる。

オバマ大統領は同日、経済制裁の緩和について「米・ミャンマー関係における新たな一章の始まりとして歓迎する」との声明を発表。また、1990年の軍事クーデター以降空席になっていた駐ミャンマー米国大使にデレク・ミッチェル米政府ミャンマー担当特別代表・政策調整官を指名した。しかしながら、「政治犯の扱いや少数民族に対する弾圧などでなお懸念が残る」として経済制裁関連法案そのものは1年間延長することを発表するとともに、制裁の完全解除に向けた今後の課題として、①閉鎖的な政治制度の改革、②少数民族弾圧の停止、③全政治犯の釈放、④軍事協力が指摘される北朝鮮との関係見直しを挙げた。

**☑ポイント**

- ・ 米国の経済制裁停止発表は、4月初のミャンマー補欠選挙以降に相次いで経済制裁の停止を発表したオーストラリア、EU、カナダの動きと同調するもの。米政府内には人権擁護派議員を中心に早急な制裁緩和がミャンマー民主化の動きを逆行させるとの懸念も燻っているが、天然資源に恵まれる同国との貿易や鉱山開発等の投資を強く望む米石油・ガス、鉱業界の意向が窺える。また、先ごろ3,000億円の対ミャンマー債権放棄と新規円借款再開を表明した日本も含め、各国がミャンマーとの関係改善を急ぐ姿の陰には、経済制裁に縛られ身動きの取り辛い欧米諸国を尻目に同国への影響力を強め、資源取引やインド洋へのアクセスを窺う中国に対する牽制も見え隠れする。
- ・ 同国との貿易や投資促進の大きな障害となってきた「米ドル建送金の禁止」が、どの様な形で緩和されるのか現時点では不明であるが、制裁停止の経済的な効果や民主化の動きに与える影響は、「反民主化勢力や軍部のへの恩恵や利権排除を徹底する具体的な手法」や、「取引不可とするミャンマー企業・個人の選定基準」等、米当局の判断に大きく左右される事になる。
- ・ こうした状況を踏まえ、ミャンマー側も米側の意向に最大限歩み寄る姿勢を示しており、ワナ・マウ

ン・ルウィン外相が「北朝鮮との軍事協力は今後停止する」とのテイン・セイン大統領の意向をクリントン長官に伝えるとともに、政治犯の扱いについても「大統領が適切と判断すれば、更なる恩赦も行うだろう」と述べたほか、19日には、政府の代表団が東部シャン州で少数民族シャン族の「南部シャン州軍」幹部らとの和平交渉に臨み10時間以上にわたる交渉の結果、和平合意を取り付けた。また、今回の外相会談に先立ち、5月6日にはミャンマー政府内で民主化に反対する守旧派の代表格と看做されていたティハ・トゥラ・テイン・アウン・ミン・ウー副大統領が辞意を表明（失脚し出家したとの報道も）するなど、テイン・セイン大統領は寧ろ「民主化」の錦の御旗や外圧を抵抗勢力排除に巧みに利用している感すらある。

いずれにせよ、ミャンマー側と米側の思惑が一致する限り、経済制裁の完全撤廃に向けた動きは着実に進展して行くことになり、日米欧並びに中国に加え、14日に29年ぶりの大統領同国訪問を表明した韓国も含め、各国のミャンマーに対する支援と関係強化を巡る駆け引きが、今後一段と過熱してこよう。

## ◎インド

### ◆ルピー続落、連日史上最安値更新

混沌とするEU債務国問題を背景に、投資家のリスク許容度低下からエマージング諸国からの資金流出の動きが拡がり、アジア通貨全般が軟調推移となっている。中でもインド・ルピーの弱さが目立っており、先週末(18日)に54.91を記録した後、今週に入ってからルピー売りが止まらず、ついに55.00の大台を突破するなど、連日対米ドル史上最安値を更新している。

#### ☑ポイント

- インド準備銀行(RBI=中央銀行)は、ルピー買い為替市場介入を続けていると見られるが、5月10日にルピー安防止策として発表された「外貨預金残高の最低50%を2週間以内に要ルピー転(以降、輸出代金等海外からの受取外貨は最低50%を要ルピー転)とする規制は、最初のルピー転の期限が到来しておらず、足下のルピー安地合を睨み外貨預金保有者がルピー転を手控えている可能性もあり、今のところ効果を発揮しているとは言い難い。
- 税収強化を狙って物品税規定を変更し税率が全体で現行の10%から12%に引上げることを含む財政法案が、10日に下院で可決されたことが、景気のマイナス要因として懸念されていることや、商工省が15日に発表した4月の卸売物価指数(WPI)上昇率が、前年同月比+7.23%と、前月の同+6.89%から予想を上回る大幅な伸びを示し、インフレ・リスクが再び高まりつつあることも、ルピーの地合いを悪くしている。
- EU情勢はインド当局には如何ともし難いが、一層の外資規制緩和を通じた経済の活性化と産業構造の高度化、インフレ管理の強化による安定的な経済成長力の維持等を通じ、貿易収支・経常収支の改善に取り組んでゆくことが、政策当局に求められよう。

## ◎フィリピン

### ◆首都圏最低賃金引上げ

バルドス労働雇用相は18日、マニラ首都圏の地域賃金生産性委員会(RTWPB)が、1日当たり30ペソ

(≒55 円、引上げ率+7.0%~+7.7%)の生活手当(COLA)を支給する形による民間企業従業員の最低賃金引上げを決定したと発表した。実際の引上げは賃金命令公布後 15 日以内に 20 ペソ、半年後の 11 月 1 日に更に 10 ペソの 2 段階に分けて実施され、一般的な民間企業従業員の最低賃金は 456 ペソ(≒834 円)、農業や中小企業は 419 ペソ(≒766 円)になる。

(ペソ/日)

	現行	交付後 15日以内	11月以降	引上げ率
・農業分野以外の民間企業従業員	426	446	<b>456</b>	<b>+7.0%</b>
・農業 ・ベッド数100床以下の民間病院 ・従業員10人以下の商業、サービス施設 ・同10人未満の製造関連企業従業員	389	409	<b>419</b>	<b>+7.7%</b>

雇用契約の種類・賃金支払形態を問わず、全ての労働者が COLA 支給の対象となるが、メイド(家政婦)や個人契約の運転手等家内労働者、経営難の企業、総資産が 300 万ペソ以下の企業、天災で被害を受けた企業で働く従業員には適用されない。

☑ **ポイント**

- ・ この決定を受け、今年 3 月に首都圏 RTWPB に対し 90 ペソ(≒165 円、引上げ率+21.1%~+23.1%)の COLA 支給を申請していたフィリピン労働組合会議(TUCP=国内最大規模の労働団体)は、「首都圏に居住する平均的な世帯にとって、30 ペソでは十分ではない」と批判。また、同じく 125 ペソ(≒229 円、同+29.3%~+32.1%)を求めていたバゴン・アライアンサン・マカバヤン(BAYAN=急進派労組)も、「支給額は極めて小さく、労働者よりも大企業の利益を重視した結果」と反発を強めている。
- ・ しかしながら、新興諸国間で海外資本の投資誘致競争が激しさを増すなか、アキノ大統領は今月初に行われた労働組合 16 団体とフィリピン雇用者連合(ECOP)の代表らとの会合で、「フィリピンの最低賃金(9~10 米ドル)は、インドネシア(3.05~5.27 米ドル)、ベトナム(2.2~3.21 米ドル)を大きく上回っており、アジア各国の中では決して低くなく、また、昨年はインフレ率(CPI 上昇率=前年比+4.7%)を上回る賃上げ(平均+5.4%)を行った」として、大幅な賃上げには応じない意向を示していた。
- ・ また、今年に入ってから 4 月までの CPI 上昇率が平均約+3.1%とアジア各国の中で低い水準に止まっている事も踏まえると、フィリピンの産業競争力維持のためにはギリギリの水準か。

◆ **1~3 月の在外フィリピン人被仕向送金、5.4%増の 48.4 億ドル**

フィリピン中央銀行が 15 日に発表した今年 1~3 月の在外フィリピン人による被仕向送金は、前年同期比+5.4%の 48.4 億ドルとなった。中銀は、日欧各国や中東のフィリピン人労働者に対する需要が高まっていることが増加の背景と説明している。

☑ **ポイント**

- ・ EU 財政赤字問題が再び混沌とする中、インドを始め経常赤字を抱えるエマージング国の通貨に対する売り圧力が高まっているが、フィリピン・ペソの為替相場が他のエマージング通貨に比べ比較的安定している背景には、同国の国際収支に大きく貢献している在外フィリピン人送金による資金流入の効果も見逃せない。

## ◎ベトナム

### ◆経営環境の厳しさ増し、進む企業淘汰

14日付地元紙によると、計画投資省は企業の登録社数調査の結果、2006年7月の統一企業法施行以降、今年の4月までに登録された企業数は約647,600社に上るが、そのうち28.4%にあたる約183,800社が解散・営業停止に追い込まれていると発表した。

2011年は、新規登録社数が前年比▲7.2%と統一企業法施行以来初めてマイナスとなる一方、解散・営業停止社数は同+24.8%、前年比+24.8%と大幅に増加。また今年1月から4月までの解散・営業停止社数は前年同期比+9.5%の約17,700社と、増加傾向が収まっていない。

#### ☑ポイント

- ・ 政府は全登録企業のうち28.4%が解散・営業停止となっていることについては、「主要先進国と比べ特段高い数値ではない」との認識を示しているが、自国企業の抱える問題点として「財務能力や製品競争力の低く、再編が必要」と指摘した。
- ・ また、解散・営業停止発生のうち、約4割が昨年1月以降に集中している事から、ベトナム中銀の厳しい金融引締め副作用として、厳しい経営環境に直面しベトナム企業の淘汰が進んでいる実態が改めて浮彫りとなったと言える。
- ・ こうした中、ベトナム中銀は、今年3月以降2度に亘り合計2%の政策金利引下げを行ったほか、銀行貸出金利の上限を復活させ、ベトナム企業の資金繰り安定と景気後退懸念払拭に取り組んでいるが、上記の様にベトナム企業の経営が悪化するなか、不良債権処理問題もあることから地場銀行の金利融資姿勢は依然として積極的ではなく、金融緩和の効果が浸透するにはまだ時間を要すると見られる。
- ・ 中銀は、昨年2月の政府決議第3号で掲げられた目標のうち、インフレ率の低減と為替・資金市場の安定化を成し遂げているが、原油価格の高止まり等を背景にインフレ再燃リスクが燦り、景気刺激策の選択肢と時間的猶予が限られる中、成長力を回復させると言う難題に取り組まなければならない。

## ◎インドネシア

### ◆イスラム法保険収入、今年は前年比3割増を見込む

インドネシア財務省・資本市場金融機関庁は、今年度の同国のシャリア法(イスラム法)に基づく保険全体の保険料収入が、前年比3割増の6兆4,600億ルピア(約557億円)に上るとの見通しを示しており、また、シャリア法保険の質向上などを目指して新規規定を策定中と、地元紙が報じた。

- ・ イサ保険課長は「シャリア法保険の成長により、生命保険業界全体に占めるシェアも昨年の3.8%から5%に拡大する」との予想を示した。
- ・ 国民の約9割がイスラム教徒と言われているインドネシアは、ASEAN最大の人口(約2億4千万人)の巨大なマーケットを擁しており、イスラム金融商品の大きな伸びが期待できる。

【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

進出先	親会社	現地法人(資本金)	所在地	主要業務
ベトナム	株式会社住友倉庫 51%	Sumiso (Vietnam) Co., Ltd. (資本金100,000米ドル)	ホーチミン市	フォワーディング、倉庫補完及び各種関連ロジスティクス・サービス
バングラデシュ	グンゼ株式会社 50% UNITED ENTERPRISES & CO. LTD. 50%	GUNZE UNITED LIMITED (資本金4,200千米ドル)	Plot no 297 half, 298 half, 299, 300 DEPZ Extension Area, Bangladesh	縫製用ミシン系の製造、販売、輸出 衣料用アクセサリーの企画、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)

	対米ドル相場			対円相場			主要金利			株価		
	先々週	先週	騰落	先々週	先週	騰落	先々週	先週	騰落	先々週	先週	騰落
韓国	1,146.60	<b>1,172.80</b>	+26.20	6.97	<b>6.77</b>	-0.20	3.3700	<b>3.3700</b>	+0.0000	1,917.13	<b>1,782.46</b>	-134.67
フィリピン	42.570	<b>43.250</b>	+0.680	1.88	<b>1.84</b>	-0.04	4.1250	<b>4.0625</b>	-0.0625	5,158.14	<b>4,879.42</b>	-278.72
シンガポール	1.2533	<b>1.2747</b>	+0.0214	63.78	<b>62.31</b>	-1.47	0.3229	<b>0.3229</b>	+0.0000	2,883.40	<b>2,779.10</b>	-104.30
マレーシア	3.0700	<b>3.1350</b>	+0.0650	26.04	<b>25.34</b>	-0.70	3.0800	<b>3.0800</b>	+0.0000	1,584.32	<b>1,532.46</b>	-51.86
タイ	31.182	<b>31.350</b>	+0.168	2.56	<b>2.53</b>	-0.03	3.0000	<b>3.0000</b>	+0.0000	1,191.01	<b>1,154.44</b>	-36.57
インドネシア	9,265	<b>9,335</b>	+70	0.86	<b>0.85</b>	-0.01	3.7550	<b>3.7700</b>	+0.0150	4,114.14	<b>3,980.50</b>	-133.64
インド	53.635	<b>54.425</b>	+0.790	1.49	<b>1.46</b>	-0.03	8.2750	<b>8.2500</b>	-0.0250	16,292.98	<b>16,152.75</b>	-140.23
ベトナム	20,820	<b>20,810</b>	-10	0.38	<b>0.38</b>	+0.00	3.1100	<b>2.2800</b>	-0.8300	480.1000	<b>434.95</b>	-45.15

※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)

【先週の市場動向と今週の主な予定】

●アジア通貨サマリー

先週のアジア通貨は、ギリシャ総選挙の再選挙実施決定をはじめ EU 情勢が一段と混乱の様相を呈し市場のリスク許容度が低下するなか、総じて対米ドル相場が大きく下落した。史上最安値を更新したインド・ルピーや、週初から2%を超える下落となった韓国ウォン並びにマレーシア・リンギットの弱さが目立った。

今週は、各国で貿易統計や第1四半期 GDP 等の重要な経済指標発表が予定されている。域内経済の成長減速は緩やかで、世界的に見れば相対的に高い成長が維持されていることを示す内容となろうが、混沌とする EU 情勢を背景に市場のリスク許容度が低下するなか、アジア通貨には引続き下押し圧力がかかりやすく、今週もアジア通貨は軟調に推移しよう。

●韓国ウォン

先週 1,149.0 で寄付いたウォンは、ギリシャ情勢に対する懸念の高まりや、半導体株の下落を受けてソウル株式市場が年初来最大となる下落率を記録するなか、大幅に下落。18 日には約 5 ヶ月ぶりとなる安値 1,175.4 をつけ、安値圏での越週となった(前週末比の下落率は 2.29%)。

ギリシャ情勢の混迷に加えてスペインの金融システム不安も取り沙汰されるなど、市場のリスク回避姿勢が強まるなか、今週もウォンは軟調に推移しよう。但し安値圏では当局による介入警戒感も根強く、下値は限定されると見る。

(今週の主な予定)

特になし

●フィリピン・ペソ

先週のペソは、寄付きの 42.55 を高値に、ほぼ一貫して軟調推移する展開となった。ギリシャ情勢の深刻化に加えて、中国が海外権益を巡りフィリピンへの観光自粛の動きを強めたことが観光事業への影響懸念を呼び、ペソは株式市場の下落に歩調を合わせる形で売られた。週末にかけては不冴な米経済指標を嫌気し、株式市場が一段と下落するなか、今年 3 月以来となる安値 43.27 を示現した後、43.25 で越週した。

イタリア、スペインの金融機関が相次いで格下げとなり、南欧諸国の国債利回りが上昇する状況下、EU の債務問題に対する不透明感が一段と高まっており、ペソは今週も引続き売り先行の展開を予想する。

(今週の主な予定)

21 日(月)財政収支(4 月)、25 日(金)貿易統計(3 月)

## ●シンガポール・ドル

先週のシンガポール・ドルは 1.2523 で寄付いた後、一旦 1.2510 まで上伸したが、欧州情勢の先行き不透明感を背景に市場のリスク許容度が低下するなか軟調に転じ、1.27 台前半まで下げ幅を拡大した。その後、一時 1.26 台前半まで値を戻す局面も見られたが、欧州情勢に対する懸念は根強く、安値 1.2771 を示現後 1.27 台前半で越週した。

今週は、消費者物価指数や鉱工業生産の発表が予定されている。底堅い経済活動の継続が確認されればシンガポール・ドルの支援材料になると見られるものの、混沌とした EU 債務問題を背景とする市場のリスク回避姿勢は強く、引続きシンガポール・ドルは安値圏でもみ合う展開とを予想する。

(今週の主な予定)

23 日(水)消費者物価指数(4 月)、25 日(金)鉱工業生産(4 月)

## ●マレーシア・リングgit

先週のリングgitは、3.07 台前半で寄付き、ギリシャの連立交渉が決裂し再選挙実施が決定するなど、EU 情勢が一段と混迷の度を強める中、3.12 台へ下落。その後も、米大手格付機関によるギリシャ国債の格下げや米経済指標の悪化を嫌気し安値 3.14 台前半をつけ、3.1350 で越週した(前週末比の下落率は 2.12%)。

足下ではギリシャ情勢の不透明感が増している事に加え、イタリアやスペインの銀行の格下げを受け、金融システムへの不安も広がっており、今週のリングgitは、欧州の動向を睨み、一段の下落リスクを孕みながら揉み合う展開を予想する。ただ、このところリングgit安が急速に進んでいることから、中銀による介入警戒感も高まっており、リングgitの下支えになるろう。

(今週の主な予定)

23 日(水)経常収支(1Q)、GDP(1Q)、消費者物価指数(4 月)

## ●タイ・バーツ

31.18 で寄付いた先週のバーツは、混迷を極めるギリシャ情勢に加え、米大手金融機関の巨額損失などを受けて市場のリスク回避姿勢が強まる中、軟調に推移。ギリシャの連立交渉が決裂し、再選挙が決定すると 1 月下旬以来となる安値 31.57 をつけた。しかしながら同水準では中銀の介入警戒感も強く、米経済指標の悪化を受けた米ドル売りも出回ると 31.30 台へ値を戻して越週した。

今週は、欧州情勢の好転が見込みにくいなか、直近安値圏での不安定な展開を予想する。但し、5 月 2 日に実施された金融政策決定会合の議事録によると、中銀はインフレ警戒スタンスを維持しており、足下の

景気動向も 2012 年の自動車生産が目標に達する見通しと報じられる等、洪水被害からの復興も順調に進んでいることから、パーツが大きく売り込まれる可能性は低いと見る。

(今週の主な予定)

21 日(月)GDP(1Q)、21 日(月)～23 日(水)貿易統計(4 月)

●インドネシア・ルピア

先週のインドネシアルピアは 9,210 で寄付き、ギリシャ情勢を巡る先行き不透明感が高まる中、17 日からの 3 連休を控えたポジション調整の動きも加わり安値 9,335 まで下落した。4 月の国内自動車販売台数と二輪販売台数はどちらも前月比減少となり、世界経済の減速が同国経済にも波及していることが確認された。

今週は、引続きギリシャ情勢の先行き不透明感が強いなか、低調な市場のリスク許容度に押され、ルピアは軟調に推移しよう。

(今週の主な予定)

特になし

●インド・ルピー

先週のインドルピーは 53.665 で寄り付いた後、欧州情勢の不透明感を嫌気した市場のリスク許容度低下を受け、週を通じて軟調に推移。週末にかけては連日対米ドルでの過去最安値を更新する中、一時 54.91 まで下落した後、小戻しして引け。週初に発表された 4 月の卸売物価指数(WPI)が市場予想を大幅に上回り、同国が景気刺激的な金融政策をとることが一層困難になったとの見方が広がったことも、ルピーの下押し材料となった。

今週は、目立った経済指標の発表は予定されてない中、引続き欧州情勢を巡る市場のリスク許容度低下が予想され、ルピーは軟調に推移しよう。

(今週の主な予定)特になし

※ 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  
教育・情報室 橋本 隆城

E-Mail: takaki\_hashimoto@mufg.jp

Tel 03-5252-1645