

# ASEAN・インド月報

(2010年7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

4. マクロ経済動向……………4
5. 政治・経済・産業トピック……………5
6. 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

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。

1. マクロ経済動向

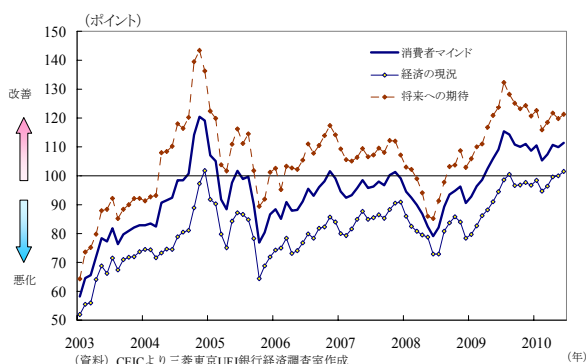
➤ 6月の消費者信頼感指数、現況指数も100ポイント超の改善圏へ

6月の消費者信頼感指数は111.4ポイントと、小幅悪化した前月（109.9ポイント）から持ち直し、引き続き改善と悪化の分岐点である100を超える水準で推移した。内訳をみると「将来への期待」指数（121.3ポイント）が高水準で推移したほか、「経済の現況」指数（101.5ポイント）も、ようやく100ポイント超の改善圏へ回復した。

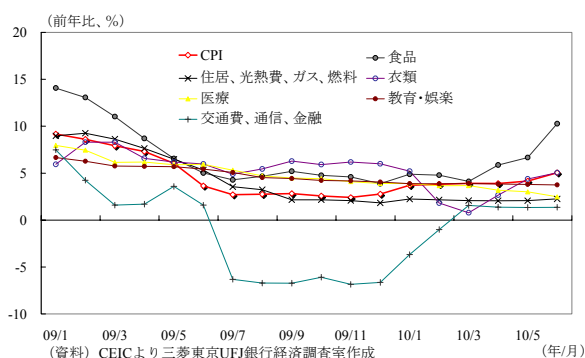
➤ 6月の消費者物価上昇率は前年比5.1%

6月の消費者物価上昇率は前年比5.1%と、前月（同4.2%）から上昇した。内訳をみると、ウェイトの大きい食料品（同+12.8%、前月：同+10.3%）の加速が目立った。この結果、1～6月の平均伸び率は同+4.1%となった。年後半について、7月1日には電気基本料金（TDL）が平均10%引き上げられたほか、8、9月は例年通り断食月前後の生活必需品の値上がりなどが予想される。ただし政府はインフレの高進には至らず、通年の上昇率は同5.3%に抑制されると予想している。

第1図：消費者信頼感指数



第2図：消費者物価指数



インドネシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	09/10-12	10/1-3	10/4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	432.2	510.8	540.0								
人口 (100万人) (2009年はIMF予測値)	225.6	228.5	231.5								
1人あたりGDP (ドル)	1,916	2,234	2,333								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.3)	(6.1)	(4.5)	(4.2)	(5.4)	(5.7)					
国内自動車販売 (台)	434,473	607,805	486,061	127,217	148,598	174,074		65,555	65,232	60,526	
(前年比、%)	(36.2)	(39.9)	(▲20.0)	(▲27.1)	(5.7)	(73.6)		(92.1)	(88.5)	(69.0)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(6.4)	(10.3)	(4.8)	(2.8)	(2.6)	(3.7)	(4.4)	(3.4)	(3.9)	(4.2)	(5.1)
輸出 (FOB) (100万ドル)	114,101	137,020	116,510	30,070	36,366	35,537		12,774	12,035	12,524	
(前年比、%)	(13.2)	(20.1)	(▲15.0)	(▲19.3)	(23.9)	(54.3)		(48.3)	(42.4)	(36.0)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	74,473	129,151	96,829	26,907	28,545	29,961		10,973	11,236	10,056	
(前年比、%)	(22.0)	(73.4)	(▲25.0)	(▲26.3)	(3.8)	(56.9)		(67.4)	(67.5)	(31.6)	
貿易収支 (100万ドル)	39,627	7,870	19,681	3,163	7,821	5,576		1,802	799	2,468	
経常収支 (100万ドル)	10,492	125	10,747	2,157	3,602	1,554					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	54,974	49,598	63,552	59,965	63,552	69,225		69,225	75,844	71,753	
BI (政策) 金利 ◎	8.00	9.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50
為替 (ルピア/ドル) ***	9,141	9,699	10,390	9,984	9,467	9,266	9,116	9,167	9,030	9,173	9,146
株価指数 ◎	2745.8	1355.4	2534.4	2467.6	2534.4	2777.3	2913.7	2777.3	2971.3	2797.0	2913.7

(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)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピックス
6月 1日	5月の消費者物価上昇率は前月比+0.29%、前年比+4.16%。
3日	中銀（BI）レート6.50%で10カ月連続据え置き。
7日	5月の消費者信頼感指数は前月比0.8ポイント低下の109.9ポイント。
9日	大統領令2010年36号により投資規制分野（ネガティブリスト）再改定。
16日	中銀、中銀証券（SBI）最低保有期間設定などを盛り込んだ政策パッケージを発表（下記①）。
17日	5月の自動車販売は前月比▲7.21%の6万526台。 1月からの累計は前年比+75.67%の29万9,832台。
17日	5月の二輪車販売は前月比▲2.38%の64万234台。 1月からの累計は前年比+42.89%の294万5,932台。
21日	ムーディーズがインドネシアの格付見通しを「ポジティブ」に引き上げ（下記②）。
23日	世銀がインドネシアの2010年経済成長率予測を5.6%から5.9%に引き上げ。
23日	日本政府が第3次気候変動対策プログラム・ローンとしてインドネシアに対し最高271.95億円の円借款に調印。
24日	一次産品輸出のL/C決済義務廃止、商業相が発表（下記③）。
30日	政府と国会が国営電力PLNの電気料金の平均10%の引き上げに合意。7月1日から実施。

① 中銀が短期証券の1カ月保有義務化などを盛り込んだ新政策パッケージを発表

16日、インドネシア中央銀行（中銀）は金融市場の規制強化の政策パッケージを発表した。新政策は中銀証券（SBI）の1カ月間の最低保有期間の設定、SBIの9カ月もの、12カ月ものの導入など合計6項目。中銀は今回の新政策は同国の金融システムの安定を目的としたもので、外国人投資家を締め出す目的ではないこと、外国人投資家のSBIの保有制限等も行わないことなどを強調した。

② ムーディーズがインドネシアの格付見通しを「ポジティブ」に引き上げ

21日、格付機関ムーディーズ（MDY）は、インドネシアの持続的成長の潜在性、財務・金融政策の安定性などを評価し、ソブリン格付見通しを「安定的」から「ポジティブ」に変更した。現在MDYのインドネシアのソブリン格付はルピア建・外貨建共にBa2で、その他、主要格付機関のソブリン格付はS&PがBB「ポジティブ」、FitchがBB+「安定的」と、いずれも投資適格級まであと1～2ノッチとなっている。財務省は今後1～2年以内の投資適格級への格上げを目指している。

③ 一次産品輸出のL/C使用義務中止

24日、商業相は7月1日から予定していた一次産品輸出時の輸出信用状（L/C）使用義務化を中止すると発表した。L/C使用義務化構想は、グローバル金融危機直後、外貨準備高が急減するなか、一次産品輸出代金の国内への確実な還流と、代金回収リスクを軽減する目的で検討されたが、関連業界の負担増や準備不足などが指摘されていた。商業相は中止の理由に外貨準備高の回復などを挙げた。

（ジャカルタ支店）

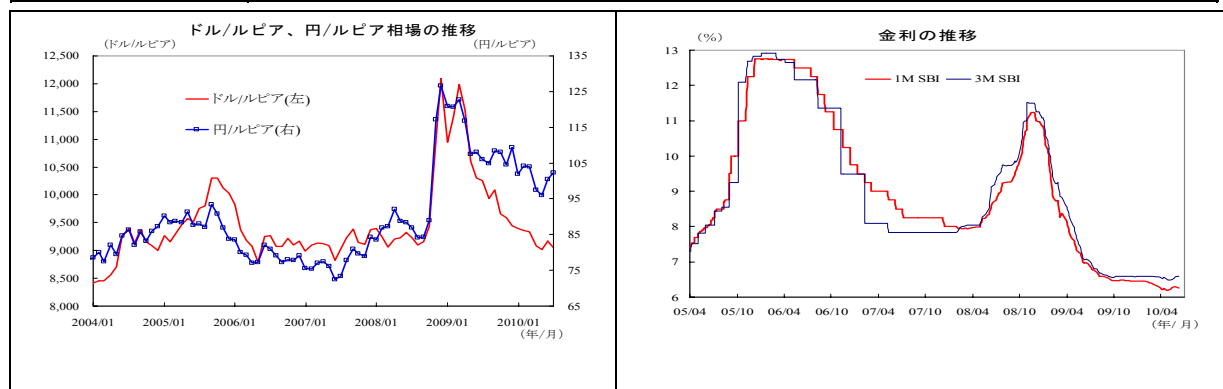
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向～ (レンジ：9000-9310)	6月のドルルピア相場は9230でオープン。月初から海外勢による投資資金の再流入が目立つ展開となり、ドルルピアは9160までルピア高が進んだが、その後は欧州ソブリン問題が再燃、ハンガリーの破綻観測などを背景にドルルピアは9310までルピア売りとなった。月央に入ると欧州ソブリン問題の一般感とともにリスク選好が回復、当地においても海外勢からの投資資金再流入が進み、ルピアも再び買われた。また、従前より市場で噂されていた当地中銀による新規規制が発表されたが、長期的な投資を行なう海外投資家にとっても選択肢を広げる内容だったことから、ルピア買い安心感に繋がった。その後、中国人民銀行が人民元の変動幅拡大を発表、直後から人民元が日中変動幅上限の0.5%に迫る0.4%の元高となったことでアジア通貨が全体に買われる中、当地においてもドルルピアは9000までルピア高が進行した。 しかし、同水準では国有銀行を通じた中銀による間接的な介入と思しきドル買いルピア売りが確認されると、それ以上のルピア高は抑制された。月末に向かつては1年前にECBが実施した4,420億ユーロの資金オペの満期を7月1日に控え、特にスペインの銀行の資金調達力が不安視されたことに加え、月末恒例の当地実需企業によるドル買い需要にも支えられ、ドルルピアはやや値を戻し、結局9075で越月となった。
今月の展望～ (予想レンジ：8950-9300)	前月半ばに発表された中銀による新たな規制は、為替市場に直接的な影響を与えるものではなかったが、従前より海外投資家を中心に警戒されていたこともあり、結果的にはルピア買い安心感に繋がっている。欧州ソブリン問題に一般感が出て来ていることもあり、海外投資家勢は一時期的リスク資産からの資金退避的な動きから、徐々に適切な投資先の選別に入りつつあり、その中で好調なファンダメンタルズと高い市中金利を背景に、当地国内株式・債券市場に対する投資意欲は今後益々高まることが予想される。ドルルピア9000近辺では中銀からの介入と思しきドル買いルピア売りが観測されているが、当地中銀のスタンスは為替水準の防衛ではなく、相場の安定化であると考えられていることから、ドルルピア相場は緩やかなペースを保ちながら、9000割れを試して行く展開となる。一方で、各種景気刺激策の終了などの影響もあり、これまで比較的好調を維持して来た米経済に減速感が出て来ていることや、欧州ソブリン問題が当面の危機を乗り越えたただけで、今後は緊縮財政に起因する構成国の景気減速が不可避であることなど、グローバルなリスク要因は残されている。ドルルピア相場もネガティブ材料に対しては瞬間的に大きくルピア安方向に動く可能性があり、外的要因には留意したい。

#### (2) 金利

先月の動向	中銀による市中流動性吸収により、前月末に一時6.50%まで上昇したオーバーナイト金利市場だったが、その後は流動性の回復に伴って月初は6.20-6.30%を中心レンジとした落ち着いた展開となった。しかし月央に中銀が発表した新規規制の中でFASBI金利(銀行が中銀宛にオーバーナイトの資金運用を実施する際の適用金利)が5.5%へと0.5%ポイント引き下げられると、市中金利も6.30%から5.9%に低下、短期ターム物金利も全般に0.2-0.3%ポイント程度下がった。しかし、同じ新規規制の中で購入後1か月以内の保有SBI売却が制限された影響から、月末に近づくると来月以降のSBI売却による資金繰りが困難になるとの思惑から銀行間調達を急ぐ動きも出始め、月末の納税需要も手伝って市場流動性が一時タイ化、オーバーナイト金利は一時6.50%まで上昇した。一方、債券市場では月初から月央にかけては欧州ソブリン問題の動向に影響される格好で上下する展開が続いたが、その後は欧州ソブリン問題の一般感や、中銀による新規規制発表後に短期金利市場が低下した影響を受け、中長期金利は大きく下落(価格は上昇)する展開となった。2年債利回りは前月末比0.45%ポイント下落の6.90%、5年債は同0.60%ポイント下落の7.90%、10年債は同0.70%ポイント下落の8.25%、15年債は同0.45%ポイント下落の9.20%での越月となった。
今月の展望	7月1日に発表された6月の消費者物価上昇率は前年比+5.05%と、前月(同+4.16%)からインフレの加速が確認されたが、引き続き中銀の2010年の想定レンジ(4-6%内)に収まっていることから、7月5日の中銀総裁会合で、政策金利は大方の市場予想通り6.5%で据え置かれた。前月半ばの中銀による新規規制の発表以降、オーバーナイト金利市場は需給による影響を受けやすい状況となっており、月末等の比較的資金需要が見込まれる局面では6.5%程度までの上昇も予想されるが、基本的には6%前半までの値動きを予想する。一方、債券市場においては欧州ソブリン問題に一般感が出て来たことから、再び当地国内株式・債券市場への海外投資資金の流入が予想され、上昇(利回りは下落)圧力が加かろう。しかし一方で、これまで好調を維持していた米国のファンダメンタルズに驕りが見え始めていたり、今後緊縮財政に起因するユーロ圏のファンダメンタルズ減速も予想されることから、引き続き海外投資家勢のリスク許容度により、巻き返しが起こるリスクには注意したい。



	07/12	08/12	09/12	10/3	10/4	10/5	10/6	
インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,240.00	10,895.00	9,400.00	9,115.00	9,012.00	9,180.00	9,083.00	
弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9,100.00	9,025.00	9,265.00	9,120.00
	Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,800.00	8,725.00	8,965.00	8,820.00
	Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,400.00	9,325.00	9,565.00	9,420.00
	Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	9,160.00	9,014.00	9,152.00	9,131.00
弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	98.22	96.26	101.53	103.28
	Buying	79.16	115.13	98.07	93.92	92.04	97.13	98.77
	Selling	85.84	126.63	106.79	102.51	100.48	105.92	107.90
	Average TTM	83.05	123.04	105.36	101.34	96.66	99.60	96.53
インドネシア中銀	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.32	6.19	6.30	6.26
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	8.30	8.15	8.55	7.75
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	9.10	8.60	8.95	8.15

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **第1四半期の資本収支はマイナス幅が拡大**

第1四半期の資本収支は▲196億リンギットと前期(▲175億リンギット)からマイナス幅が拡大した。直接投資(12億リンギット)は黒字に転じたものの、その他投資(▲323億リンギット)の赤字幅が拡大した。他方、経常収支は304億リンギット(約90億ドル)と前期(274億リンギット)から黒字幅が拡大した。

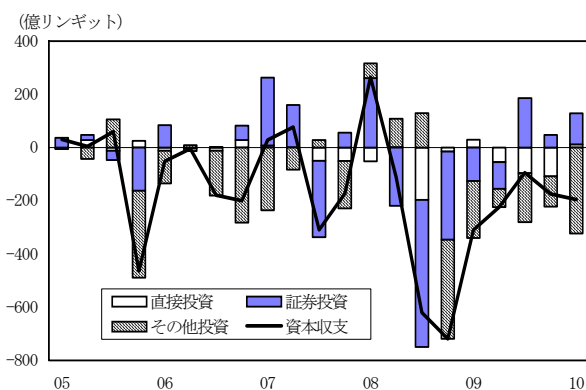
▶ **4月の鉱工業生産は前年比+10.1%**

4月の鉱工業生産は前年比+10.1%と2カ月連続で二桁増となった。部門別にみると、製造業(同+14.3%)や電力(同+12.1%)が高い伸びとなった。

▶ **5月の輸出は前年比+31.9%**

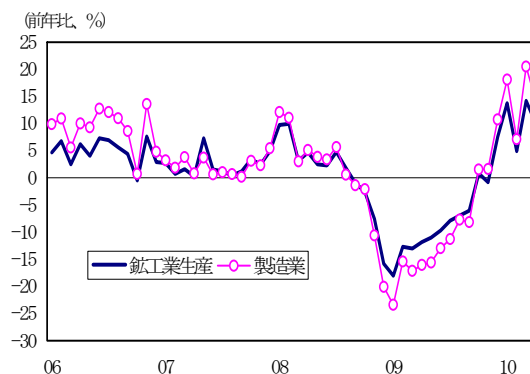
5月の輸出(米ドルベース)は前年比+31.9%と前月(同+42.5%)から鈍化したものの、6カ月連続で二桁増となった。電機・電子や原油、液化天然ガスなどが高い伸びを維持した。

第1図：資本収支



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：鉱工業生産



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

マレーシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP(10億ドル)	187	222	191								
人口(100万人)	27.17	27.73	28.31								
1人あたりGDP(ドル)	6,872	8,014	6,763								
実質GDP成長率(前年比、%)	(6.5)	(4.7)	(▲1.7)	(▲1.2)	(4.4)	(10.1)					
鉱工業生産指数(前年比、%)	(2.4)	(0.7)	(▲7.7)	(▲7.0)	(2.4)	(11.1)		(14.2)	(10.1)		
自動車販売台数(台)	487,176	548,116	536,905	146,645	138,955	147,415		56,139	48,812	50,845	
(前年比、%)	(▲0.7)	(12.5)	(▲2.0)	(▲3.5)	(17.6)	(22.4)		(25.0)	(17.1)	(15.6)	
消費者物価指数(前年比、%)	(2.0)	(5.4)	(0.6)	(▲2.3)	(▲0.2)	(1.3)		(1.3)	(1.5)	(1.6)	
輸出(FOB)(100万ドル)	176,206	199,637	157,428	40,844	46,737	47,123		17,868	16,227	16,074	
(前年比、%)	(9.7)	(13.3)	(▲21.1)	(▲26.4)	(9.8)	(40.8)		(50.6)	(42.5)	(31.9)	
輸入(CIF)(100万ドル)	146,978	156,960	123,828	33,264	37,202	35,566		13,560	13,337	13,571	
(前年比、%)	(12.1)	(6.8)	(▲21.1)	(▲22.6)	(11.4)	(45.4)		(60.5)	(42.8)	(45.3)	
貿易収支(100万ドル)	29,228	42,683	33,600	7,580	9,535	11,558		4,309	2,890	2,503	
経常収支(100万ドル)	29,787	38,963	31,818	7,237	8,063	9,036					
外貨準備高(除く金)(100万ドル)	101,024	91,055	95,432	94,810	95,432	94,003		94,003	94,683	94,110	
銀行間3か月金利(%)◎	3.61	3.37	2.23	2.14	2.23	2.52	2.75	2.52	2.65	2.69	2.75
為替(リンギ/ドル)*	3.314	3.333	3.525	3.521	3.402	3.375	3.241	3.326	3.206	3.254	3.265
株価指数◎	1,445.0	876.8	1,272.8	1,202.1	1,272.8	1,320.6	1,314.0	1,320.6	1,346.4	1,285.0	1,314.0

(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・産業トピック

日付	トピックス
6月4日	通産省、2010年4月の貿易統計（速報値）を発表。輸出は前年比+26.6%の520.3億リンギ、輸入は同+27.0%の428億リンギ、貿易収支は92.2億リンギの黒字。
6月4日	投資開発庁（MIDA）ジャリラ・ババ長官、外国企業28社がマレーシアに合計102億リンギ相当を投資する可能性がある」と表明。28社は主に、日本と韓国、フランス、米国企業。このうち45億リンギは情報通信技術（ICT）・電気関連。30億リンギ以上は木材・紙関連、残りが生命科学・機械・エンジニアリング支援関連。
6月7日	中央銀行、5月31日時点の外貨準備高を955億ドルと発表。これは同月14日時点から6億ドル減少。5月31日時点の外貨準備高は、同国の輸入額の8.3カ月分、対外短期債務の4.4倍に相当。
6月9日	統計局、2010年第1四半期の国際収支を発表。経常収支は304億リンギと前期から黒字幅拡大。所得収支と移転収支の赤字幅は拡大したが、貿易収支の黒字幅拡大が寄与。
6月10日	政府、2011年から15年までの中期国家開発計画「第10次マレーシア計画（10MP）発表（下記①）
6月11日	統計局発表、4月の鉱工業生産は前年比+10.1%と5カ月連続で前年比プラスをつけたが、上昇ペースは前月（14.2%（改定値））から鈍化。
6月11日	統計局、4月の製造業売上高（速報値）は、前年比+19.6%の429億リンギ。5カ月連続で前年比プラスとなったが、増加ペースは前月（26.4%（改定値））から鈍化。
6月17日	中央銀行、5つの外資系金融機関のマレーシア法人に、新たに商業銀行免許を交付すると発表。交付先は▽みずほコーポレート銀行▽三井住友銀行▽フランスのBNPパリバ▽アラブ首長国連邦（UAE）のアブダビ首長国が出資するナショナル・バンク・オブ・アブダビ▽インドネシア銀行最大手バンク・マンディリーの全額出資子会社。
6月18日	マレーシア自動車協会（MAA）、5月の自動車販売・生産実績（速報値）発表。同月の販売台数は前年比+15.6%の5.9万台。前月比では+4.4%。
6月18日	統計局発表、5月の消費者物価上昇率は前年比+1.6%。3カ月連続で前月から伸びが加速。
6月22日	統計局の雇用統計、2010年4月の失業率は3.2%、前月から▲0.4%ポイント低下。労働人口は1,185万人、前月比+2.3%、前年比+3.3%。
6月28日	日本の外務省、2009年の「海外在留邦人調査」を発表、マレーシア在留邦人は9142人（下記②）。

①政府、「第10次マレーシア計画（10MP）」を公表

マレーシア政府は10日、2011年から15年までの中期国家開発計画「第10次マレーシア計画（10MP）」を公表した。10MPは従来の中期計画同様、2020年までの先進国入りを目指しており、年平均6%の経済成長が目標とされた。民間投資を拡大させるため、サービス分野での規制緩和を行い、外国直接投資（FDI）の誘致を推進する。一方、財政赤字の削減に向け、公共投資は緊縮型とされた。10MPに割り当てる関連予算は2300億リンギで、現行の中期計画（06～10年）と同額とされた。

② 外務省調査、マレーシア在留邦人は小幅減少

日本の外務省は28日、2009年「海外在留邦人数調査」の結果（速報版）を発表した。調査によると、同年10月1日時点のマレーシアの在留邦人数（3カ月以上の長期滞在者と永住者の合計）は9,142人、前年比▲0.88%と微減した。国・地域別にみた在留邦人数の規模は19番目で、前年から1ランク低下した。また、マレーシアにおける日本企業の支店や駐在員事務所、日本企業が全額出資する現地法人、合弁会社、日本人が興した企業などの総数は1,121社（同▲5.2%）だった。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

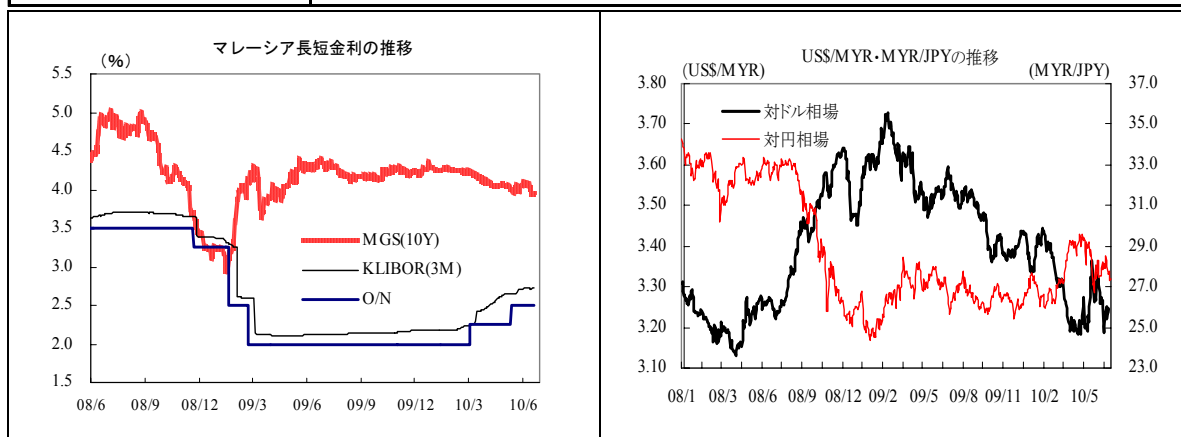
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向 (レンジ 3.1800~3.3370)	先月のリングgit相場は3.27台で始まったが、ハンガリーの財政赤字懸念に加え、5月の米雇用統計が予想を大幅に下回る結果となったことから株価が急落し、リスク回避の動きからリングgitは3.33台まで下落した。その後は株価動向とリスク回避の動きに合わせて上下する展開が続いたが、19日に中国人民銀行が人民元の弾力性を強化すると発表したことからアジア通貨が全面高となり、リングgitは3.1800の高値をつけた。しかし、実際の人民元の上昇が緩やかであったことや、不冴えな米経済指標を受け米株価が下落しリスク回避の動きが強まったことから、リングgitが反落する展開となった。リングgit相場は3.27台まで戻した後、結局3.23台で先月の取引を終えた。先月発表されたマレーシアの経済指標は、4月輸出額が前年比+26.6%、4月鉱工業生産が前年比+10.1%と、いずれも上昇幅が前月から縮小した。
今月の展望 (予想レンジ3.1700 ~ 3.3200)	今月のリングgit相場は米景気見通しと世界的な株価動向をフォローする展開となろう。予想を下回る米経済指標の発表が続いており、米景気回復期待は景気先行き懸念へと変わりつつある。特に、米株安はリングgit安に直結する傾向が強く、しばらくは米経済指標から目が離せない。一方、マレーシアで発表された4月の輸出額と鉱工業生産は共に予想を大きく下回った。第2四半期のGDP成長率は、二桁(前年比+10.1%)を記録した第1四半期から鈍化するとの見方が広がっており、これまでのリングgit高を支えてきた金利先高感が後退している。こうしたなか、ゼティ中銀総裁はリングgit高は輸出に悪影響を与えないと述べ、同時にリングgit高阻止のための為替介入に否定的な態度を示している。リングgit相場自体に方向感が見出せない中、世界的な株価動向やリスク回避の動きに相場が左右される展開が続こう。

#### (2) 金利

先月の動向	先月のリングgit金利のうち、短期金利は横這いで、KLIBOR3カ月物は前月末比変わらずの2.72%だった。一方、長期金利は世界的に金利が低下するなか、月後半、下落基調を辿り、10年物国債金利は前月末比▲0.08%ポイントの3.95%となった。
今月の展望	マレーシアでは6月に入って予想を下回る経済指標が続いており、金利先高感が後退し短期金利上昇も一服している。一方で、ゼティ総裁は今年のインフレ率は中銀の予想範囲(2.0-2.5%)に収まるとしながらも、マレーシア経済は成長の勢いを維持するとし、金利正常化にも言及している。来月のリングgit金利について、短期金利は横這い推移、長期金利については世界的な長期金利下落傾向を受け、更なる下落を予想。



		09/6	10/3	10/4	10/5	10/6	10/7 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.5180	3.2620	3.1840	3.2615	3.2365	3.1700 ~ 3.3200
	MYR/JPY	27.16	28.59	29.58	28.05	27.39	26.50-28.50
金利	O/N	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50	2.50
	KLIBOR(3カ月物)	2.13	2.52	2.65	2.72	2.72	2.65-2.80
	国債 (MGS) 10年物	4.36	4.16	4.06	4.03	3.95	3.80-4.10

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

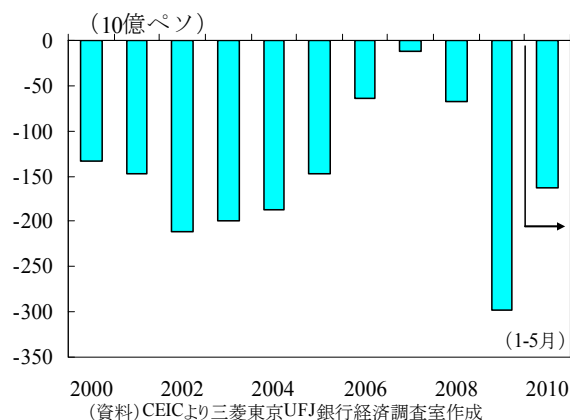
➤ 1～5月の財政赤字額は1,621億ペソ、政府予想を上回るペースで拡大

5月の財政赤字は305億ペソと、2カ月ぶりに赤字に転じた。歳出（前年比+21.3%）が歳入（同+5.3%）を大幅に上回るペースで拡大した。また、年初からの累積赤字額は1,621億ペソに達し、政府の1～6月の赤字上限額（1,452億ペソ）を5カ月間で上回った。大幅な財政赤字は、6月末に発足したアキノ大統領率いる新政権へ引き継がれた。

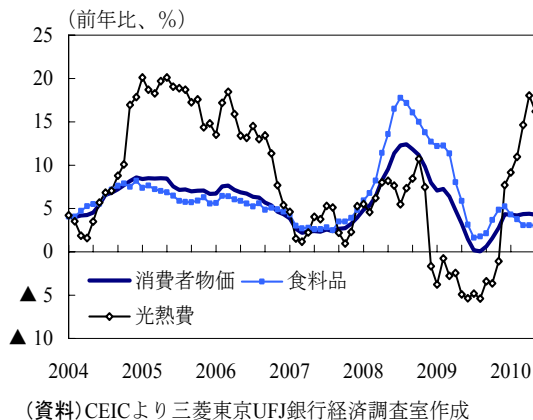
➤ 6月の消費者物価上昇率は3.9%に低下

6月の消費者物価上昇率（CPI）は前年比3.9%と、前月（同4.3%）から一段と低下した。食料品価格は横這いにとどまったが、光熱費（同+15.8%、前月：同+16.2%）やサービス（同+3.9%、前月：同+5.8%）など、幅広い品目の伸びが低下した。

第1図：財政収支



第2図：消費者物価上昇率



フィリピンの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	09/10-12	10/1-3	10/4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	144	167	161								
人口 (100万人)	89	90	92								
1人あたりGDP (ドル)	1,624	1,848	1,746								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(7.1)	(3.7)	(1.1)	(0.3)	(2.1)	(7.3)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲3.4)	(4.4)	(▲13.2)	(▲14.7)	(0.0)	(28.6)		(22.5)	(22.8)		
国内自動車販売 (台)	117,903	124,449	132,444	33,476	39,059	38,709		14,373	14,254	13,995	
(前年比、%)	(18.5)	(5.6)	(6.4)	(3.1)	(28.8)	(35.5)		(33.8)	(42.7)	(33.9)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.8)	(9.3)	(3.2)	(0.3)	(2.9)	(4.3)	(4.2)	(4.4)	(4.4)	(4.3)	(3.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	50,466	49,078	38,436	10,424	10,787	11,330		4,181	3,595		
(前年比、%)	(6.4)	(▲2.8)	(▲21.7)	(▲21.5)	(6.0)	(42.9)		(43.8)	(28.2)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	55,514	56,746	43,092	11,313	11,399	12,734		4,543	4,441		
(前年比、%)	(7.2)	(2.2)	(▲24.1)	(▲28.5)	(0.3)	(32.7)		(38.9)	(45.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 5,048	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 889	▲ 612	▲ 1,404		▲ 362	▲ 846		
経常収支 (100万ドル)	7,119	3,633	8,552	1,803	2,717	1,847		846			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	30,210	33,193	38,783	37,519	38,783	39,648		39,648	40,631		
TBレート金利 ◎	3.7	6.1	3.9	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9
為替 (ペソ/ドル) *	46.12	44.47	47.61	48.13	46.75	46.00	45.54	45.69	44.64	45.63	46.35
株価指数 ◎	3621.6	1872.9	3052.7	2800.8	3052.7	3161.8	3372.7	3161.8	3290.1	3272.7	3372.7

(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
6月3日	中銀金融理事会、政策金利据え置き。インフレ見通しは下方修正（下記①）。
4日	5月の消費者物価上昇率は前年比4.3%となり、前月（同4.4%）から伸びが鈍化。予想（同4.8%前後）も大きく下回る水準。変動の大きい生鮮食品・燃料価格を除外したコアインフレの伸びも同3.8%と、前月（同3.9%）を下回る伸び。
7日	5月の外貨準備残高は476.5億ドルとなり、過去最高額を更新。これは輸入の9.4カ月分、短期の対外債務の11.9カ月分に相当する水準。
8日	4月の銀行貸出は前年比+6.7%（除く中銀とのリバースレポ）と、前月（同+5.0%）から加速。なおリバースレポを含むベースは同+6.2%。
8日	4月のマネーサプライ（M3）は前年比+12.4%と、前月（同+10.3%）から加速。
10日	4月の輸出は36億ドル（改定値）、前年比+28.2%と、前月（同+43.8%）から伸びが鈍化。
10日	3月の海外直接投資は純流入額が14百万ドルと、昨年9月以来の低水準。中銀は欧州債務危機の影響により投資心理が冷え込んだと分析。
15日	政府（開発予算調整委員会）、今年度のGDPの目標値を大幅上方修正（下記②）。
16日	4月の海外フィリピン人労働者（OFW）からの送金額は15.2億ドル、前年比+5.4%と前月（同+5.6%）並みの伸び。1～4月までの累計送金額は58.6億ドル、前年比+6.6%と堅調。
16日	今年度の政府の成長見通しの上方修正に伴い、最大の徴税機関である内国歳入庁（BIR）は徴税目標額を8,604億ペソと、30百万ペソ上方修正。
18日	5月の国際収支（BOP）は3.9億ドルの黒字（4月：9.8億ドルの黒字）。1～5月までの累計では27.3億ドルの黒字。
22日	5月財政赤字は305億ペソ。年初からの累積赤字額は、前半半の上限目標を上回る水準に。
25日	4月の輸入は44.4億ドル、前年比+45.3%と、2002年11月以来の高い伸び。このうちエレクトロニクス関連部品は同+63.7%と、前月（同+35.4%）から伸びが加速。
25日	第1四半期の経常収支は18億ドルの黒字。
29日	アキノ新政権下の新閣僚発表。
30日	アキノ新大統領就任式。

① 中銀金融理事会、政策金利据え置き、インフレ見通しは下方修正。

3日、中銀金融理事会で政策金利は事前の予想通り据え置きとされた（翌日物貸出金利：4.00%、同借入金利：6.00%）。据え置きは8回連続。理事会に先立ち発表された第1四半期のGDP統計の良好な結果を受け、インフレへの予防的措置として早期利上げに転じるとの見方もあったが、利上げは新政権の発足後となる模様。決定後、中銀は物価上昇ペースが当初予想より低く抑えられているとして、今年度、来年度の消費者物価上昇率の見通しを下方修正した（今年度見通し：5.10%→4.70%、来年度：3.70%→3.60%）。

② 政府は今年度の成長目標を大幅上方修正

フィリピン政府（開発予算調整委員会：DBCC）は今年度のGDP成長率の目標値を、従来水準（前年比2.6%～3.6%）から上方修正し、5.0%～6.0%とした。また、財政赤字の上限目標は、GDPの3.6%相当に据え置かれたが、名目GDPが上方修正されたことに伴い、財政赤字の上限額は拡大した。

（マニラ支店）

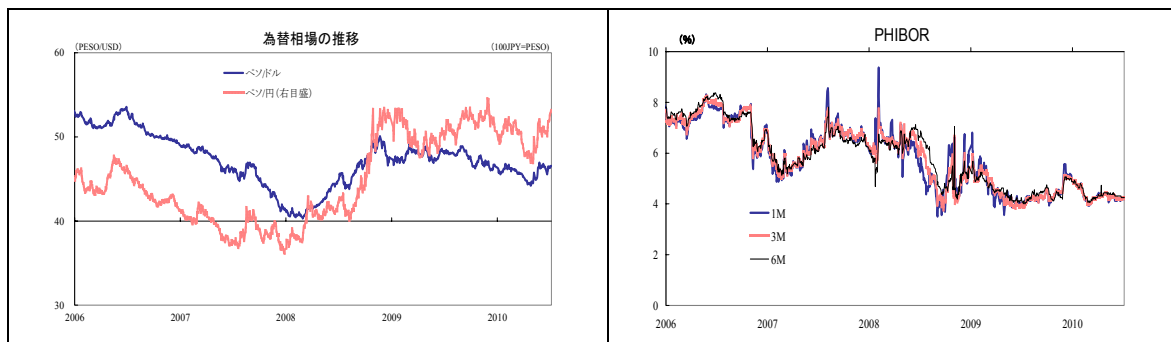
3. 市場動向

(1) 為替

<p>&lt;先月の動向&gt; (レンジ: 45.380~46.850)</p>	<p>6月のペソは引き続き欧州財政問題や米国の景気回復状況などの外部要因により上下する展開となった。月初は前月末対比0.11ペソ安となる46.360で寄り付き。先月末に発表された第1四半期のGDP結果が予想を大幅に上回る内容だったため、ペソはじりじりと底堅い展開に。しかしながら、スペインの長期国債の格下げが報じられる等、欧州ソブリン問題に端を発するリスク回避は熾っており、ハンガリーでデフォルト不安が高まったことや米国雇用統計が不冴な結果となったことを受け、ペソは7日に46.850まで下落し、これが月間でのペソ最安値となった。リスク選好・回避に関しては、欧州発の報道に一喜一憂する日替わりの状況が続いており、スペインでの短期・長期国債の入札が無事に実施されたことが伝えられユーロ相場が上昇すると、それまでのリスク回避は一転して、リスク選好が優勢となった。ペソは15日に今年度のGDP見通しが従来の2.6-3.6%から5.0-6.0%へと大幅に引き上げられたこともサポート材料となっており、17日には5月20日以来のペソ高水準となる45.900まで上昇した。更に中国が人民元の弾力性を高める政策を取ることが伝えられると、アジア通貨全般は対ドルで大幅高となり、ペソもこの流れの中で22日、月間ペソ高値となる45.380を示現した。月末にかけては、米国FOMC声明文で景気回復に関する表現が従来よりも弱めのトーンとなったことや、仏大手銀行の格下げが伝えられたことなどにより、リスク選好度合いが後退。また、国内要因では1月から5月までの財政赤字額が予想を上回る水準となったことなどでペソは急速に値を崩す展開となり、結局寄り付きとほぼ同レベルである46.370まで軟化しての引けとなった。</p>
<p>&lt;今月の展望&gt; (予想レンジ: 45.800~47.500)</p>	<p>今月のドルペソ相場は世界的なリスク回避の高まりに、ペソ弱気センチメントが継続する展開を予想する。国内では6月30日にアキノ新大統領下での政権陣容が発表され、アジア株が全体的に軟調推移する中でも当地株式市場が堅調に推移するなどマーケットはポジティブに受け止めている模様。大統領選挙から新閣僚の選出、大統領就任式と概ねスムーズな政権交代が実現され、本来ペソのサポートとなる状況ではあるが、やはり欧州発のリスク回避が懸念される。加えて、最近発表されている米国の経済指標は住宅、労働環境面での悪化が窺われ、こうした面からもリスク資産を敬遠する動きの継続が予想される。欧州ソブリン問題を原因とした同地域への輸出の落ち込み、あるいは同地域における海外フィリピン労働者（OFW）からの送金の落ち込み等の国内への影響が今後出てこないかという点についても注視する必要がある。</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>6月のペソ金利は短期・長期とも動意に欠ける中、緩やかに低下する展開となった。3日に開催された中銀金融理事会での政策金利据え置き（翌日物借入金利：4.00%、同貸出金利：6.00%）は予想通りであったものの、今年度及び来年度のインフレ率がそれぞれ、5.10%→4.70%、3.70%→3.60%に引き下げられたことは予想外の展開であった。これにより、中銀による利上げの時期が従来より後倒しになり、第4四半期になるのではないかとの見方が増えてきた。国内インフレ率の落ち着きが背景にあると思われる。3カ月ものPHIBORは月初4.3125%であったが、理事会後は概ね4.1875%で推移し、月末は4.25%で引けた。長期金利は22日に実施された10年債の入札が旺盛な需要を集めたことから金利低下圧力がかかったものの、1月から5月までの財政赤字累計額が半年間の上限目標金額を既に上回ったことが伝えられると各タームで上昇の動きが見られた。しかしながら基本的に流動性は潤沢であることから金利上昇は長続きせず、PDST-F（国債INDEX）の5年物は月初のレベルから7bps水準を下げた6.4058%での引けとなっている。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>今月のペソ金利は短期・長期とも横這い推移を予想する。年初には、第3四半期の早いタイミングでの利上げが予想されていたが、インフレの落ち着きや欧州ソブリン問題の国内経済への影響見極めの必要性から、利上げが後倒しとなる可能性が高くなってきた。短期金利は新政権での初の利上げ時期の見極めに小幅な値動きとなろう。長期金利については財政赤字問題が金利上昇要因として熾るも、現在の流動性環境や調達状況に鑑みると今月は大きな変化は無いものと思われる。市場は財政赤字に関するアキノ大統領の手腕に注目しており、徴税の効率化、脱税摘発による赤字の削減効果がどの程度見込まれるかが当面のポイント。</p>



		Dec-09	Mar-10	May-10	Jun-10	July-10(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5059	0.4873	0.5086	0.5181		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	47.120	46.050	44.490	46.360	
		High	47.130	46.160	47.110	46.850	47.500
		Low	45.855	45.170	44.450	45.380	45.800
		Close	46.200	45.170	46.250	46.370	
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	5.0000	4.3125	4.3125	4.1875	4.25%-4.50%	
	コールローンレート	4.2500	4.2500	4.0000	4.0000	4.25%-4.50%	
	91日物政府債	4.2769	3.9865	4.2054	4.0865	4.20-4.50%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

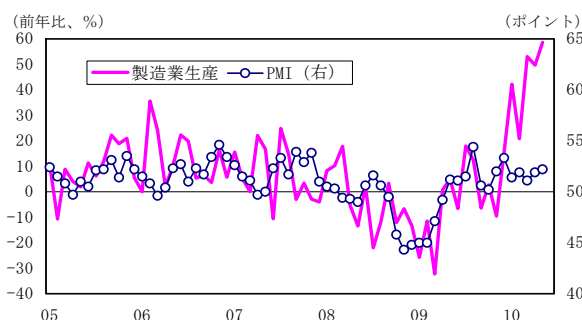
➤ **5月の製造業生産は前年比+58.6%**

5月の製造業生産は前年比+58.6%と前月（同+49.7%）に続き大幅に上昇した。部門別にみると、医薬品などのバイオ部門（同+117.0%）が2倍以上の伸びとなったことに加え、生産全体の約3割を占めるエレクトロニクス部門（同+51.8%）が高い伸びを維持した。5月の伸び率が予想以上に高かったことから、第2四半期の実質GDP成長率は前期（前年比15.5%）に続き二桁に達する可能性がある。

➤ **5月の海外からの訪問客数は前年比+30.3%**

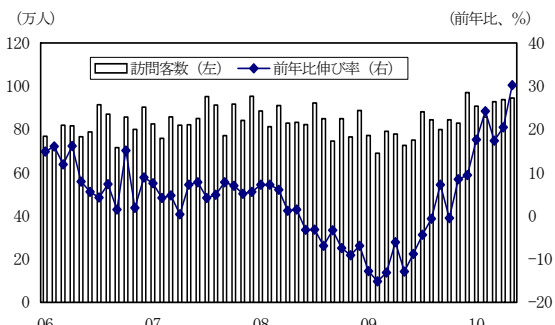
5月の海外からの訪問客数は前年比+30.3%（94.6万人）と7カ月連続でプラスとなった。月間訪問客数は3カ月連続で90万人を超え、6カ月連続で月別訪問客数は過去最高を更新した。2月以降に開業した2つの総合カジノリゾートが集客に貢献した。訪問客数の増加を受け、ホテルの客室稼働率、宿泊料ともに上昇している。5月の客室稼働率は85.0%と前年比17.1ポイント増加、平均宿泊料は209シンガポールドルと前年比12.3%増加した。

第1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

第2図：海外からの訪問客数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポールの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	167	182	177								
人口 (100万人)	4.59	4.84	4.99								
1人あたりGDP (ドル)	36,383	37,592	35,471								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(8.5)	(1.8)	(▲1.3)	(1.8)	(3.8)	(15.5)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(5.9)	(▲4.2)	(▲4.2)	(7.5)	(2.4)	(38.2)		(53.0)	(49.7)	(58.6)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(3.8)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲10.3)	(▲4.1)	(1.1)		(▲3.7)	(▲5.0)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.1)	(6.6)	(0.6)	(▲0.3)	(▲0.8)	(0.9)		(1.6)	(3.2)	(3.2)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	450,628	476,762	391,118	104,166	108,130	109,919		40,858	40,550	38,660	
(前年比、%)	(4.4)	(5.8)	(▲18.0)	(▲20.0)	(4.9)	(28.2)		(28.8)	(30.0)	(29.1)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	395,980	450,893	356,299	94,501	97,355	99,915		36,127	36,494	33,329	
(前年比、%)	(4.5)	(13.9)	(▲21.0)	(▲22.8)	(▲2.7)	(25.5)		(30.8)	(32.0)	(20.8)	
貿易収支 (100万Sドル)	54,648	25,870	34,819	9,665	10,775	10,004		4,732	4,055	5,331	
経常収支 (100万Sドル)	71,097	50,673	47,108	11,763	13,320	11,955					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	162,957	174,196	187,809	182,039	187,809	196,361		196,361	203,436	198,359	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	2.38	1.00	0.69	0.69	0.69	0.69	0.56	0.69	0.63	0.56	0.56
為替 (Sドル/USドル) *	1.507	1.415	1.455	1.439	1.394	1.403	1.391	1.403	1.382	1.393	1.398
株価指数◎	3,482.3	1,761.6	2,897.6	2,672.6	2,897.6	2,888.5	2,835.5	2,888.5	2,974.6	2,752.6	2,835.5

(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

日付	トピック
6月2日	5月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は52.2ポイント、13カ月連続で業況判断の分かれ目となる50ポイントを上回る。
9日	シンガポール通貨庁(MAS)が民間エコノミストを対象にした景気見通し調査によると、2010年の成長率予想(中央値)は9.0%、前回調査(6.5%)から上方修正。2011年の成長率予想(中央値)は5.5%。
9日	6月前半の自動車所有権書(COE)入札価格は軒並み上昇。
15日	4月の実質小売売上高は前年比▲5.0%、2カ月連続のマイナス。
15日	5月の新築住宅販売は1078戸と4月(2085戸)から半減。
15日	2010年第1四半期の雇用者数は前期比3.6万人増加(下記①)。
16日	2009年の結婚件数は2万6081組、92年以来の高水準。
17日	5月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+24.4%と7カ月連続のプラス。
23日	6月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は小型車・商用車が上昇。
23日	5月の消費者物価上昇率は前年比3.2%。
25日	5月の製造業生産は前年比+58.6%。
28日	5月の海外からの訪問者数は94.6万人、前年比+30.3%。7カ月連続のプラス。
28日	政府が今後50年間の水資源戦略を公表。2060年までに下水再生水(ニューウォーター)の製造能力を現行の約3倍、海水淡水化による造水能力を約10倍に引き上げる方針を発表。
7月1日	第2四半期の民間住宅価格は前期比+5.2%、価格指数は過去最高を更新(下記②)。

①第1四半期の雇用者数は前期比+3.65万人、実質賃金は約2年ぶりのプラス

6月15日、人材開発省(MOM)が発表した雇用統計によると、第1四半期の雇用者数は前期比+3.65万人と2009年第4四半期(同+3.75万人)並みの高水準となった。また、失業率(季節調整値)は2.2%と前期(2.3%)から小幅低下した。他方、名目賃金は前年比+3.7%と2008年第4四半期以来5四半期ぶりのプラス、実質賃金は同+2.8%と2008年第1四半期以来2年ぶりのプラスとなった。人材開発省は、景気回復を受け求人数が増加し、離職率が上昇していることから、労働需給が逼迫する可能性が強まっているとの見方を示した。

②第2四半期の民間住宅価格は前期比+5.2%、価格指数は過去最高を更新

7月1日に都市開発庁(URA)が発表した第2四半期の民間住宅価格(速報値)は前期比+5.2%と前期(同+5.6%)から鈍化したものの、4四半期連続のプラスとなった。直近ボトム(2009年第2四半期)からの上昇幅は38.2%に達し、価格指数はアジア通貨危機前のピークであった96年第2四半期の水準を上回り、過去最高値を更新した。集合住宅の上昇率を地域別にみると、中心部(CCR)は同+5.1%、その他中心部(RCR)は同+4.5%、郊外(OCR)は同+5.7%となり、大衆向け物件が多い郊外が最も高い伸びとなった。

政府は2009年9月に不動産投機を助長する住宅ローンの禁止、2010年2月には1年以内の短期転売に対する印紙税課税や融資上限額の引き下げなどの住宅市場安定化策を打ち出した。2010年以降も新築住宅販売戸数は高水準が続いているが、5月の販売戸数は1078戸と前月(2085戸)から半減した。

(経済調査室シンガポール駐在)

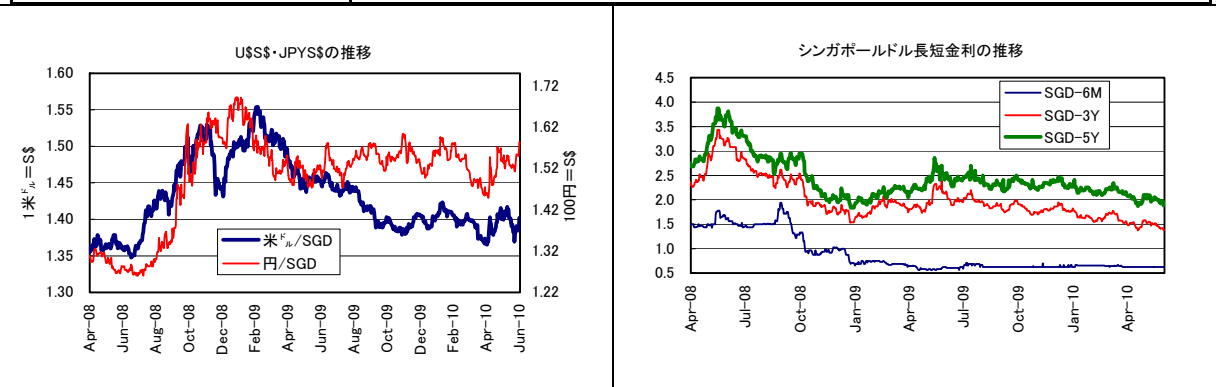
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p>先月の動向～欧州債務問題の一段落を受けて上昇も、米景気先行き懸念から下落し、結局前月末比はほぼ横這い</p> <p>(レンジ：1.3680-1.4212)</p>	<p>6月のシンガポールドル（以下SGD）は、前月末終値からほぼ横這い。SGDは月初1.40丁度近辺でオープンした後、ECBが5月末に発表した金融安定報告書で欧州銀行の追加評価懸念が高まったことや、米雇用統計が市場予想を下回ったことでリスク回避姿勢が強まる展開に、一時5月下旬の安値を割り込み1.42台前半まで下落するなど軟調な動きとなった。しかし、1.42台半ばに年初来安値を控えて売り材料が途切れると、中旬は顕著な反発地合いとなった。主要国株式市場が上昇した他、財政懸念が燃ゆるスベイクン国債の入札が事前予想を上回りユーロが対主要通貨で切り返したことも一時的に買われる展開となった。19日には中国人民銀行が人民元の柔軟化を決定、人民元先高感に牽引されたSGDは週明けの21日アジア市場寄り付きで月間高値となる1.36台後半を示現した。但し、その後月末に向けてSGDは売り戻され1.40丁度近辺まで下落して越月した。</p>
<p>今後の予想～テーマは欧州債務問題から景気先行き懸念へと変化</p> <p>(1カ月予想レンジ：1.3700-1.4300)</p> <p>(3カ月予想レンジ：1.3500-1.4300)</p>	<p>今月のSGDは、徐々に底堅さを増して行く展開を予想。従来より想定されてきた先進国を中心とする景気拡大ペースの一段と米国のデフレ懸念が現実化しつつある足許の環境は、アジアで確認され、FRBの利上げ開始も後ズレが現実化しつつある足許の環境は、アジア通貨にとっての正念場と位置づけている。現在の世界景気の拡大ペース鈍化懸念は、欧州債務問題などの構造的要因によるものではなく、あくまで在庫循環のピークアウトが原因であり、世界経済が二番底に陥るとは考えていない。つまり現在の景気は景気が拡大している。鈍化であり、生産などの水準は、増勢などは鈍化するものの上昇が景気拡大ペースの鈍化であれば、大幅に売りに込まれることは想定していない。特に、デフレ懸念を受けてFRBが利上げ後ズレのお墨付きが与えられている状況下、対米相場に上値を追い上げるには時期尚早。当面は景気拡大ペースが値動きの鍵を握る株式市場やコモディティ価格の弱含みがリスク回避材料となり、アジア通貨の下押し圧力となるのが想定されるため、顕著な上昇は期待しにくい。上記認識を踏まえ、今月のシンガポールドル対米見通しは、基本的には4月以降のレンジ内で揉み合いながら、徐々に底堅さを増していくものと見ている。</p>

#### (2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>6月のSGD金利は、米国の住宅関連指標の急落やFOMCで景気と物価見通しが下方修正されたことで米国債利回りが大幅に低下する中、中長期金利は中旬以降低下。一方、短期金利は欧州債務問題の懸念が完全には払拭されていないものの動意に乏しく小動きに終始した。結局3カ月SIBORは前月末比▲1bpの0.56%、10年スワップレートを同▲18bpの2.64%。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>7月のSGD金利は緩やかな低下を予想する。米国では6月のFOMCで景気見通しと物価見通しが下方修正され利上げ観測が大きく遠のいている。足許ではISM製造業など循環系指標も鈍化しており、金利は相対的に利回り低下余地が残る長期ゾーンを中心に低下基調の継続が見込まれる。SGDの長期金利もこれに沿った動きが続くであろう。但し、米国ほどファンダメンタルズの不透明感がないSGDの長期金利は、米国債の利回り低下には追随しきれないと見られ小幅な低下に留まるだろう。一方、短期金利はドルLIBOR、EURIBORとも高止まりはしているものの落ちつきを取り戻す中、米金融規制改革などの法案が固まったことからじりじりと低下し、SGDの短期金利もこれに沿って低位安定が続くと見込む。</p>



			07/12	08/12	09/12	10/4	10/5	10/6	10/7 (予想)	10/9 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.4446	1.4372	1.4034	1.3678	1.4025	1.4056		
		Buying	1.4346	1.4272	1.3934	1.3578	1.3925	1.3956		
	月末終値	USD/SGD	1.4400	1.4340	1.4053	1.3992	1.3986	1.3995	1.3700-1.4300	1.3500-1.4300
		JPY/SGD	1.2886	1.5820	1.5116	1.4956	1.5327	1.5817	1.5400-1.6600	1.5200-1.7000

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

➤ **4月の製造業生産は前年比+17.2%**

4月の製造業生産指数は、前年比+17.2%と2カ月連続で伸びが低下した。とくにエレクトロニクス産業など一部では、夜間外出禁止令に伴う操業時間短縮により生産が伸び悩んだ。もっとも、高水準の受注残や設備稼働率の上昇などから、今後は堅調な拡大が見込まれる。

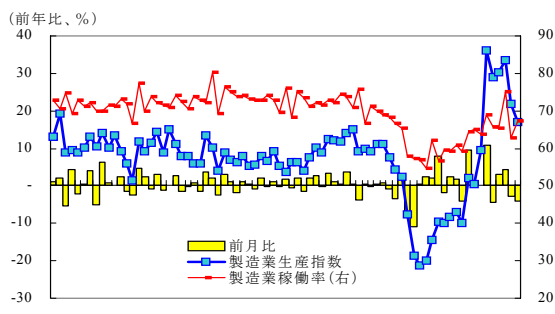
➤ **5月の貿易収支は23億ドルの黒字を回復**

5月の輸出は、エレクトロニクスや自動車関連などを中心に164億ドル（前年比+42.5%）へ増加した。一方、輸入は、資本財や燃料などを中心に141億ドル（同+53.5%）と高水準で推移した。この結果、貿易収支は、23億ドルと黒字を回復した。

➤ **5月の来訪者数は前年比▲12.9%**

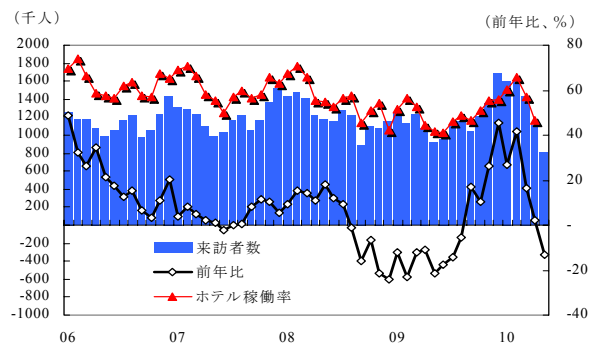
5月の来訪者数は、政治情勢の混乱の影響で観光客や出張者が急減し、80万4,492人（前年比▲12.9%）へ落ち込んだ。

第1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

第2図：来訪者数



タイの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	10/4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	247	272	264								
人口 (100万人)	63.04	63.39	63.53								
1人あたりGDP (ドル)	3,920	4,298	4,156								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.9)	(2.5)	(▲2.2)	(▲2.7)	(5.9)	(12.0)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(8.2)	(5.3)	(▲5.1)	(▲5.0)	(14.2)	(31.3)		(33.6)	(21.7)	(17.2)	
民間消費指数 (前年比、%)	(1.5)	(3.6)	(▲2.5)	(▲2.5)	(2.3)	(7.7)		(8.7)	(7.0)	(7.4)	
自動車販売台数 (台)	631,251	615,270	548,871	135,056	182,387	166,802		63,067	57,128	62,205	
(前年比、%)	(▲7.5)	(▲2.5)	(▲10.8)	(▲3.4)	(18.4)	(54.8)		(52.6)	(43.9)	(53.4)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.2)	(5.4)	(▲0.9)	▲2.2	1.9	3.8	3.3	(3.4)	(3.0)	(3.5)	(3.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	151,258	175,233	150,743	40,689	42,803	43,983		16,094	13,832	16,436	
(前年比、%)	(18.2)	(15.9)	(▲14.0)	(▲17.6)	(12.0)	(32.1)		(41.1)	(34.7)	(42.5)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	138,476	175,604	131,355	35,521	40,209	41,850		15,004	14,022	14,137	
(前年比、%)	(9.1)	(26.8)	(▲25.2)	(▲28.4)	(1.5)	(63.6)		(62.0)	(44.0)	(53.5)	
貿易収支 (100万ドル)	12,782	▲371	19,388	5,168	2,594	2,133		1,090	▲190	2,299	
経常収支 (100万ドル)	15,682	1,154	20,262	3,762	4,196	5,252		1,734	▲423	1,039	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	85,221	108,661	135,483	129,069	135,483	141,084		141,084	144,389	140,219	
翌日物レボ金利 (%) ◎	3.25	2.75	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25
為替 (パーツ/ドル) *	34.51	33.35	34.33	33.96	33.30	32.90	32.38	32.51	32.29	32.38	32.46
株価指数◎	858.1	450.0	734.5	717.1	734.5	788.0	797.3	787.98	763.51	750.43	797.31

(注) \*印：期中平均値、◎印：期末値。翌日物レボ金利の2005年と2006年は14日物レボ金利。  
(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. 6月の政治・経済・産業トピック

Source	
<b>【政府関連】</b>	
6月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p><b>“5月消費者物価指数、8ヶ月連続上昇 +3.5%”</b></p> <p>5月の消費者物価指数は107.87で、前年同月比+3.5%、前月比+0.2%となった。景気回復を反映し、前年同月比で8ヶ月連続の上昇。上昇幅は1月：+4.1%、2月：+3.7%、3月：+3.4%、4月：3.0%と安定推移となっている。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは103.51で、前年同月比+1.2%、前月比+0.06%。</p>
6月8日 タイ投資促進委員会 (BOI)	<p><b>“1～5月の投資申請、前年同期比大幅増加”</b></p> <p>BOIのアチャカ事務局長は、2010年の1～5月のBOIへの投資促進申請件数、投資額を発表。件数は前年同期比47.8%増の507件、総投資額は同7.3%増の1,726億バーツとなった。特に5月単月の申請件数は年初来最高の107件、また5月単月の投資額は397億バーツにまで増加した。そのうち外資系企業の件数は、前年同期比35%増の306件、総投資額は前年同期の2倍強の862億8,100万バーツまで増加。国別で見ると、日本からの申請が約330億バーツ、120件と最も多く、次いでシンガポール、中国、香港、オーストラリアとなっている。</p>
6月18日 タイ商業省	<p><b>“5月輸出、2年ぶり高水準”</b></p> <p>通関ベース貿易統計によると、5月輸出額は前年同月比+42.1%の165.6億ドルとなり、2008年7月以来約2年ぶりの高水準となった。世界的な景気回復を背景に一連の政治騒乱による落込みをカバーした格好。季節要因や火山噴火による欧州への渡航難から落込んだ4月と比べると+17.5%の増加。輸出先別では東南アジア主要5ヶ国向けが+45.0%、国別首位の中国向けは+39.4%となった。1～5月の輸出総額は前年同期比34.5%増の750億2,800万ドル。また5月輸入額は前年同月比+55.1%の143.5億ドル、5月貿易収支は22.1億ドルの黒字となった。</p>
<b>【中銀関連】</b>	
6月2日 タイ中央銀行	<p><b>“タイ中銀、政策金利を1.25%に据え置き”</b></p> <p>政策金利決定会合 (MPC) が開催され、政策金利となる1日物レポ金利は1.25%にて据え置きが決定された。据え置きとなるのは昨年5月以来9回連続。パイブーン中銀総裁補は、前回4月21日MPC時点に比べ、米国・日本の景気回復が続いているものの、欧州の債務危機問題が世界経済のリスク要因になっていると指摘。国内経済に関しては、2010年1Q以降、輸出と観光業が景気回復を牽引、民間投資を中心に拡大しているが、政治の不安定化に観光産業が打撃を受けた他、消費者や企業の景況感も悪化したとみている。MPCはタイ経済の基礎的条件が強固さを増し、2Q以降も成長を持続すると分析したものの、欧州信用不安と政情不安定化が景気腰折れのリスク要因になると判断、据え置きが決定された。</p>
6月30日 タイ中央銀行	<p><b>“タイ中銀、月例経済報告”</b></p> <p>タイ中央銀行は、5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"> <li>○5月鉱工業生産指数 : 前年同月比+17.2% (前月実績+21.3%)</li> <li>○5月設備稼働率 : 67.3 (前月実績67.2)</li> <li>○民間消費指数 : 前年比+7.4% (前月実績+7.0%)</li> <li>○民間投資指数 : 前年比+20.7% (前月実績+20.3%)</li> <li>○輸出額伸び率 : 前年比+42.5% / 輸出額 : 16,436 百万米ドル</li> <li>○輸入額伸び率 : 前年比+53.5% / 輸入額 : 14,137 百万米ドル</li> <li>○貿易収支 : +2,299 百万米ドル (前月実績▲190 百万米ドル)</li> <li>○経常収支 : +1,039 百万米ドル (前月実績▲423 百万米ドル)</li> </ul>
<b>【その他】</b>	
6月10日 タイ商工会議所大学	<p><b>“5月のタイ消費者信頼感指数、4ヵ月ぶり上昇 67.2”</b></p> <p>5月の消費者信頼感指数のうち、経済情勢に関する指数は前月の67.2から67.6となり4ヵ月ぶりに上昇。指数が上昇に転じたのは、一連の反独裁民主統一戦線(UDD)のデモが解散したことも要因と考えられる。一方でデモや一連の騒乱の影響で外国人観光客は減少し、観光業や運輸、運送業等の関連産業は打撃を受けている。また干ばつ被害の拡大も影響し、信頼感指数は依然として低水準での推移となっている。(1月71.9、2月70.9、3月69.8、4月67.2、5月67.6)</p>
6月17日 タイ工業連盟自動車部会	<p><b>“5月自動車生産台数、前年同月比114.0%増”</b></p> <p>5月自動車生産台数は前年同月比+114.0%、13万2,165台となった。合わせて国内販売向け生産も約2倍に増加。完成車の輸出台数は+75.0%となり、特に中南米向けが+58.8%、欧州向けが+45.1%と伸び率が大きかった。同部会は今後も自動車販売は国内、輸出ともに好調を維持すると見ており年間生産台数目標を当初の140万台から145～150万台に引き上げる可能性を示唆している。</p>
6月28日 一般報道	<p><b>“2010年のタイ経済成長率、6.1%を予測～世界銀行”</b></p> <p>世界銀行のタイ事務所は、2010年のタイの経済成長率の予測を6.2%から6.1%に下方修正した。一連の騒乱の影響で観光業や小売業は落ち込んでいるが、GDPに占める観光産業の割合は8%程度に止まるため全体への影響は軽微。むしろGDPの約40%を占める製造業が輸出の拡大を背景に成長しており、直近の5月には輸出伸び率が前年同月比42%増と高水準となっている。そのため下方修正は小幅となっているが、タイ経済は輸出依存度が高いため世界経済の動向次第では今後どうなるかは不透明と世銀は指摘した。</p>

(バンコック支店)

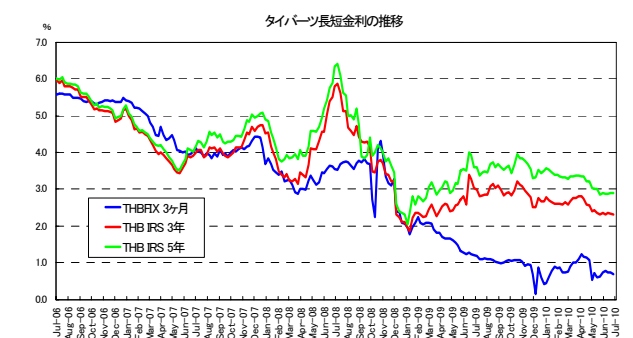
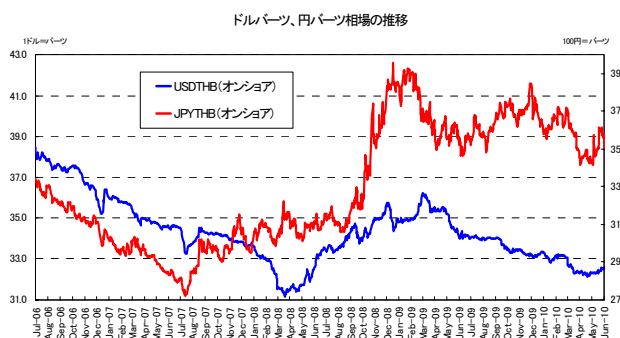
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p>6月、パーツは月初軟化も、強い経済指標・人民元報道を受け反転(6月のレンジ:32.28-32.68)</p>	<p>○6月のパーツ相場(対ドル)は、月初32.53にてオープン後、米雇用統計が事前予想比弱い内容となったことや、ハンガリーの財政問題懸念からユーロが急落したことを背景に弱含み。リスク資産売りの流れからパーツは月間安値となる32.68を示現。月央にかけては欧米主要株式市場の下げ止まりや、中国の貿易黒字の拡大を受けアジア通貨買いが進む展開。5月のタイ貿易黒字が22億ドルの黒字と事前予想を大きく上回る数字となると、パーツは更に強含んだが、32.40近辺ではタイ中銀による介入警戒感から狭いレンジでの揉み合いとなった。 ○19日には中国人民銀行が人民元相場の弾力性強化を表明。人民元の上昇期待感からパーツは月中高値となる32.28を示現。その後は人民元に関する思惑に振られる展開となったが、SETタイ国内株式指数が800台割れとなるとパーツは弱含み。月末前には次期タイ中銀総裁候補のカシコン銀行ブラザーズ頭取が8月MPCでの利上げ可能性に言及、パーツが強含む局面も</p>
<p>7月、パーツは揉み合いの中、レンジ内推移か(7月の予想レンジ:32.00-32.80)</p>	<p>○UDDの反政府行動を巡る一連の騒乱がタイ国内の経済活動に与えた影響はまだ測れないが、6月消費者マインドは4ヵ月ぶりに反転。6月末中銀月例経済報告では5月の国内消費・生産は前月比で落ち込んだが、輸出は引き続き好調を維持。5月の貿易、経常収支は4月の赤字から再び大幅黒字転換している。財務省は今年のGDP成長率予想を5~6%と、従来予想から1%上方修正。パーツ金利の年内利上げは市場に織り込まれつつあり、堅調な国内ファンダメンタルズは、国内金利先高感も相俟って、引き続きパーツ支援材料となろう。一方で、中銀のパーツ誘導姿勢への警戒感依然として強く、パーツ高抑制要因。 ○人民元の柔軟性強化表明から2週間。直後アジア通貨高に傾いた為替市場も、影響は今のところ限定的。引き続き中国当局の動向、それを受けたアジア諸国の姿勢を見極めていく必要がある。対内証券投資については、欧州財政問題や、米労働市場への懸念を背景に、市場は足許リスクを積極的にとっていく地合いになく停滞気味。本格回復には時間が必要で、当面パーツの上昇圧力が抑制的なものになる。</p>

#### (2) 金利動向

<p>6月、パーツ金利は利上げ観測から小幅上昇</p>	<p>○ハンガリーのデフォルト懸念やギリシャの格下げ等により、欧州ソブリンリスクが意識されたこと、事前予想を下回る景気指標が相次いだことなどから、世界的な景気回復に対する慎重な見方が広がり、株式市場が総じて軟調に推移。質への逃避から米国債が買われる展開に、米ドル金利は月を通して低下傾向。6月23日に開催されたFOMCでは、FF金利誘導目標の据え置きが決定され、声明文の中で景況感認識を一步後退させたことから、下旬にかけて、さらに米ドル金利は低下することとなった。 ○6月2日に開催されたMPCでは予想通り政策金利は据え置き。その後はソブリンリスクが意識される中、タイ国債入札が総じて不冴な結果となったことや、タイ政府・中銀要人から年内利上げに関する発言が相次いだことから、パーツ金利は下げ渋る展開。中国政府より人民元の弾力運用が発表されると、パーツ金利が上昇する局面も見られたが、米ドル金利の低下を受け、上昇幅は限定的となり、結局前月末比、小幅上昇でのクローズとなった。</p>
<p>7月、景気指標、政策金利引き上げ観測に左右される展開か</p>	<p>○5月月例経済報告を見ると、貿易収支が約23億米ドルの黒字(輸出:前年比+42.5%、輸入:同+53.5%)、製造業生産高が前年比+17.2%と、タイ経済が引き続き底堅い回復途上にあることを示す一方、6月消費者物価指数は総合が前年比+3.3%、コア部分が同+1.1%と、インフレは引き続き低水準に抑えられている。 ○2日に発表された米6月雇用統計は非農業部門新規雇用者数が▲125千人と今年初めてマイナスとなり、失業率は9.5%と前月の9.7%から低下したものの、結果として米国景気に対する不安感を一層強める内容となった。 ○こうした状況下、欧州の金融不安、米国景気の腰折れ懸念等、世界経済を取り巻く環境には依然不透明感が残っており、投資家がリスク選好姿勢に大きく転換するとは考えにくい。従い、消去法的な国債への資金流入は当面継続するものと予想されることから、主要通貨の金利が当面、大きく上昇する展開はやや考えにくいだろう。 ○一方でタイ国内に目を向けると、今後の主要先進国景気がタイ輸出産業に与える影響には注視していく必要があるが、足元は引き続き力強い景気回復を示しており、政府・中銀要人からは、政策金利の早期引き上げを示唆する発言が出始めていることから、利上げを織り込みながら、小幅ながら金利は上昇していく展開が予想される。</p>



		2010/02	2010/03	2010/04	2010/05	2010/06	2010/7 (予想)	
為替	タイ中銀 Reference Rate	33.057	32.372	32.322	32.556	32.438		
	弊行カウンターレート	USD/THB TTM	33.10	32.39	32.31	32.56	32.43	
		TT-Buying	32.85	32.14	32.06	32.31	32.18	
		TT-Selling	33.35	32.64	32.56	32.81	32.68	
	SPOT							
	USD/THB	33.05	32.35	32.36	32.52	32.41	32.00-32.80	
	JPY/THB	37.16	34.61	34.48	35.64	36.99	36.00-37.50	
金利・株式	政策金利(レポレート)	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	
	THBFX (6ヶ月)	0.89476	1.24606	0.76827	0.90315	0.98317	0.70-1.20	
	国債(5年)	3.40	3.49	3.12	3.06	2.99	2.80-3.30	
	SET指数	721.37	787.98	763.51	750.43	797.31		

(バンコック支店)



1.マクロ経済動向

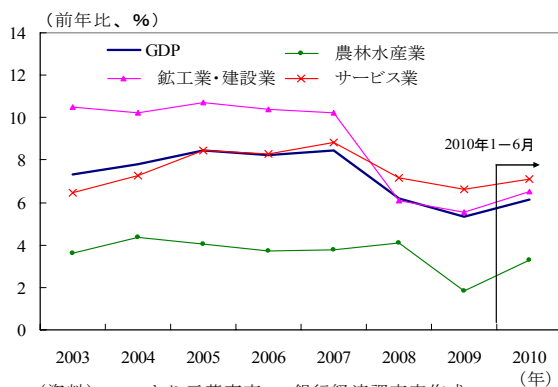
➤ 1~6月の実質 GDP 成長率は 6.2%へ加速

1-6月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.2%と、前期(同 5.8%)から一段と加速した。業種別には、好調な金融・保険業(同+8.6%)、不動産業(同+2.7%)に支えられ、サービス業(同+7.1%)が伸びを高めたほか、製造業(同+7.6%)の持ち直しに伴い、鉱工業・建設業(同+6.5%)も回復基調を強めた。

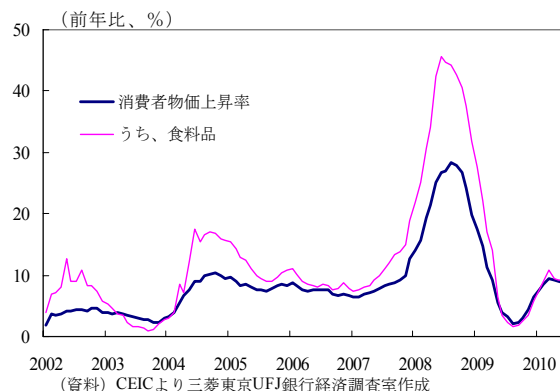
➤ 6月の消費者物価上昇率は前年比8.7%、3カ月連続で鈍化

6月の消費者物価上昇率は前年比 8.7%と、3カ月連続で伸びが鈍化した。内訳をみると、ウェイトの大きい食料品(同+9.3%)は前月(同+9.2%)並みの伸びが続いたが、家電(同+5.1%)や医療品・保険医療(同+3.3%)の上昇ペースが鈍化し、全体を押し下げた。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：消費者物価上昇率



ベトナムの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	71.0	91.1	97.2								
人口 (100万人)	84.2	85.1	86.0								
1人あたりGDP (ドル)	843.2	1070.1	1129.7								
実質GDP成長率 (前年比、%)	8.5	6.2	5.3	(1-9) 4.6	(1-12) 5.3	(1-3) 5.8	(1-6) 6.2				
鉱工業生産 (前年比、%) **	16.7	13.7	7.6	6.5	7.6	13.6	13.5	13.6	13.5	13.6	13.6
国内自動車販売 (台) ***	54,926	64,017	72,955	20,079	25,836	12,659	15,203	5,470	4,430	4,624	6,149
(前年比、%)	(70.1)	(16.6)	(14.0)	(37.5)	(102.1)	(▲6.5)	(12.6)	(▲20.3)	(13.3)	(▲2.8)	(27.1)
消費者物価指数 (前年比、%) ****	8.3	23.0	6.9	2.6	4.6	8.5	9.0	9.5	9.2	9.1	8.7
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,561	62,685	57,096	13,989	15,510	14,457	17,591	5,593	5,279	6,312	6,000
(前年比、%)	(21.9)	(29.1)	(▲8.9)	(▲22.5)	(10.7)	(2.3)	(30.7)	(4.4)	(22.2)	(41.7)	(28.1)
輸入 (CIF) (100万ドル)	62,765	80,714	69,949	18,735	21,480	17,857	20,888	6,832	6,505	7,183	7,200
(前年比、%)	(39.8)	(28.6)	(▲13.3)	(▲3.6)	(30.6)	(41.3)	(22.2)	(33.9)	(19.4)	(25.2)	(21.7)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 14,203	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 4,746	▲ 5,970	▲ 3,400	▲ 3,297	▲ 1,239	▲ 1,226	▲ 871	▲ 1,200
経常収支 (100万ドル)	▲ 6,992	▲ 9,238									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,479	23,890		18,769	16,447						
リファイナンスレート ◎	6.50	9.50	8.00	7.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
政策金利 ◎	8.25	8.50	8.00	7.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
為替 (ドン/ドル) *	16105.0	16302.0	17065.0	17818.3	18091.0	18726.0	18988.3	19053.0	18998.0	18985.0	18982.0
株価指数 ◎	927.02	315.62	494.77	580.90	494.77	499.24	507.14	499.24	542.37	507.44	507.14

(注) \*印：期中平均(月次、四半期はBloomberg、暦年はIMF参照)、◎印：期末値 \*\*：年初からの累計

\*\*\*：外資12社、2007年6月以降は11社合計。\*\*\*\*消費者物価指数は2009年11月から新基準(2008年11月=100)。2009年10月以前の月次の伸び率は、旧基準に基づくもの。貿易統計の足元の数値は報道ベース。

(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

日付	トピック
6月7日	ズン首相が2010年の成長率は6.5%~7.0%に達するとの見通しを表明。
7日	5月末時点の銀行の貸出残高は前年末比+7.46%。
8日	ガソリン価格を約3%引き下げ(オクタン価92ガソリン:16490ドン→15990ドン)。
9日	世界銀行がベトナムドンに対する信頼は徐々に回復しているとの見方を表明。
10日	大手格付け会社のS&P社がベトナムの長期外貨建格付けを「BB」で維持すると発表。
14日	ベトナム国家銀行が商業銀行が貸出金利の引き下げを図ることで同意したと発表(下記①)。
14日	政府は2011年の成長率目標を7.0%~7.5%に設定(下記②)。
16日	国会で中銀法の改正案を承認。基準金利の決定方法を事前から事後へ変更。
24日	6月の消費者物価上昇率は前年比8.69%。
24日	ベトナム国家銀行が金利据え置きを決定。
24日	1-6月期の海外からの直接投資認可額は前年比▲19%の84億ドル。実行額は同+6%の54億ドル。
30日	ベトナム国家銀行は海外金取引口座の閉鎖期限を6月末から7月末へ延期することを発表。
30日	第2四半期の実質GDP成長率は前年比6.4%と前期(同5.83%)から加速。
7月1日	6月の鉱工業生産は前年比+14.6%。

① 商業銀行が貸出金利の引き下げを図ることで同意～中銀発表

6月14日、ベトナム国家銀行は商業銀行が貸出金利の引き下げを図ることで同意したと発表した。これに対し銀行側は、貸出金利の引き下げを実施するための手順として、①金利低下は短期貸出を優先させること、②国債金利の低下を促すことを挙げた。

ズン首相は、4月に銀行に対し貸出金利を12%~13%へ引き下げを要請。その後、政府は5月上旬に貸出金利の上限を12%とする目標を定めたが、足元の貸出金利は14%前後で高止まりしている。5月末時点の貸出残高は前年末比+7.46%と政府の今年目標値である25%を大幅に下回っており、政府は貸出金利の低下を促すことで貸出を増強させ、経済成長を促進する狙いがある。

② 政府が2011年の成長率目標を7.0%~7.5%に設定

6月14日、政府は2011年の成長率目標を7.0%~7.5%に設定したことを明らかにした。これは2010年の成長率目標である6.5%を上回る。30日に統計局が発表した第2四半期の実質GDP成長率は前年比6.4%と前期(同5.83%)から加速、上半期(1-6月期)の成長率は同6.16%に達した。ズン首相は2010年の成長率は6.5%~7.0%に達するとの見方を示している。

(経済調査室 シンガポール駐在)

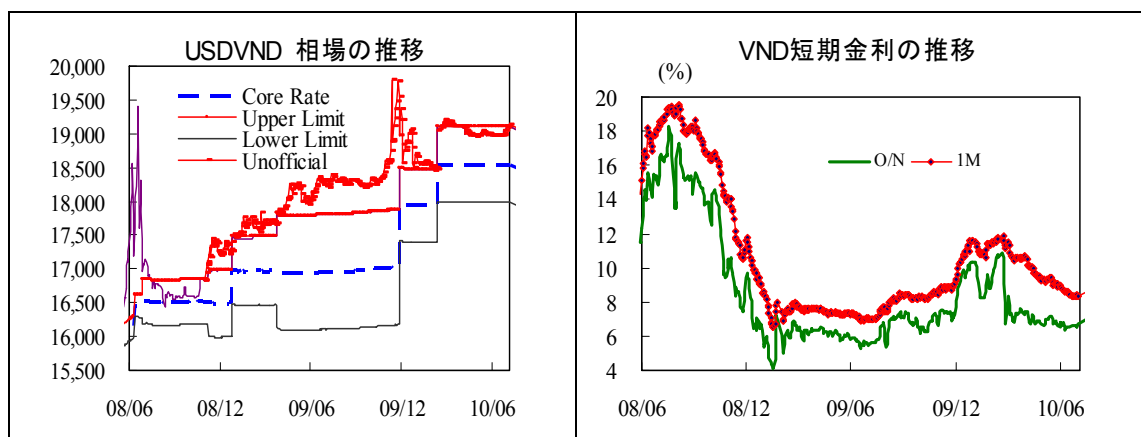
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向 ～VND反落  CORE Rateレンジ： 18,544-18,544	6月上旬から中旬にかけ、USDVND為替市場はVNDがやや強含んで推移した。これは元本のVND転エクステンジを伴うUSD建ローンの新規実行が引続き高水準だったことが一因。しかし、1～5月の間、昨年末比20%超と急増した外貨ローンの多くは、輸出入と関連の無い資金使途に対し実行されたUSD建ローンで、本来、地場銀行の外貨ローンの利用が認められていないもの。この実態が明らかになるにつれ、ローン元本返済に伴うUSD高VND安圧力を懸念する声が高まった。これに対し中銀は6月15日付通達（4496/NHNN-CSTT）で、市中銀行に対し外貨ローン残高を外貨預金残高以内に抑制すること、並びに返済用外貨手当ての確認強化を要請。その結果、地場銀行によるUSD建ローン新規実行は急減少し、月末に掛けVNDは19,000を超えて反落、上限レートを窺う展開となった。
今月の展望 ～二重相場長期化も  CORE Rate予想レンジ： 18,520-18,570	上記中銀通達は、USDローン実行にともなうUSD売りエクステンジ減少につながり、USDVND相場の安定を揺るがす事態に発展した。7月2日、USDVND市場実勢レートが中銀取引バンドを超えるVND安が進行、本年3月半ば以来となる二重相場が発生した。地場銀による「違法な」USDローンは、将来の為替リスクやインフレに悪影響を及ぼす可能性があったとはいえ、足元のUSDVND為替相場流動性維持に貢献していたことは事実。4月以降のUSDVND為替相場安定が脆いものであったことを印象づける結果となった。 2008年後半から2009年後半、度重なる取引バンドの拡大やVND切下げにもかかわらず、二重相場拡大とVND安が加速した時と、現在を比べると、USDとVNDの実質金利差や貿易赤字の動向等が大きく異なるため、二重相場が再び急拡大するとは考えにくい。ただし中銀が有効な対策を講じなければ、ズルズルと二重相場状態が長引く可能性は十分あり、注意を要しよう。

#### (2) 金利

先月の動向 ～中銀金利低め誘導姿勢強める	ベトナム中銀は金利負担増がもたらすコストプッシュインフレを懸念し、金利を低めに誘導する姿勢を強めている。同時に、政府、中銀は、銀行の経営の健全性改善のため、資金の運用調達比率や流動性比率への監視を強化しており、銀行間の預金獲得競争は激しさを増している。この結果、6月のVND短期金利はじり安に推移したが、金利低下ペースは極めて緩やかなものとなった。
今月の展望 ～VND金利じり安	上述のように銀行間の預金獲得競争がVND金利の下支えとなっているが、中銀は今年度の経済成長率政府目標達成のためにも一段の金利低下を目論んでおり、公開市場操作を通じた積極的な資金供給姿勢を維持している。 こうした中銀の意向に応える形で地場銀行が貸出金利を引下げの動きも見せていることから、当面VND短期金利は横這い乃至若干弱含む展開が続くと予想する。



		09/6	09/9	09/12	10/3	10/5	10/6	
為替	中銀COREレート	16,953	16,991	17,941	18,544	18,544	18,544	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/JPY	17,801	17,841	18,479	19,095	18,980	18,980
		JPY/VND	185.71	204.01	199.83	204.66	207.66	214.83
	USD/JPY	95.85	89.85	92.45	93.30	91.40	88.35	
金利	銀行間市場	1ヵ月物	7.00%	7.60%	8.00%	10.50%	9.50%	8.50%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

➤ 4月の鉱工業生産は前年比+17.6%

4月の鉱工業生産指数は、前年比+17.6%と前月(同+13.9%)から伸びが加速した。投資や民間消費の活発化に伴い、資本財生産(同+72.8%)や耐久消費財(同+37.0%)などが高い伸びを記録した。

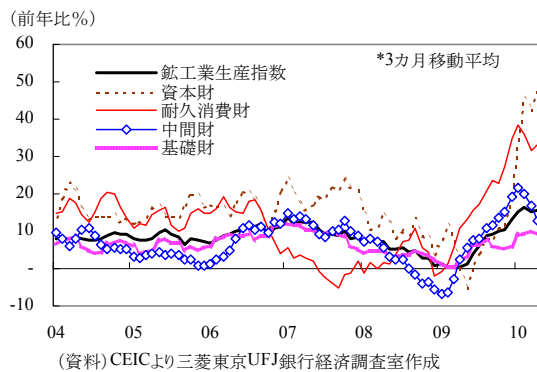
➤ 5月のインフレ率は前年比10.2%へ上昇

5月の卸売物価上昇率(WPI)は、燃料などエネルギー関連のほか、工業製品価格の上昇などを背景に、前年比10.2%と前月(同9.6%)から伸びが加速した。

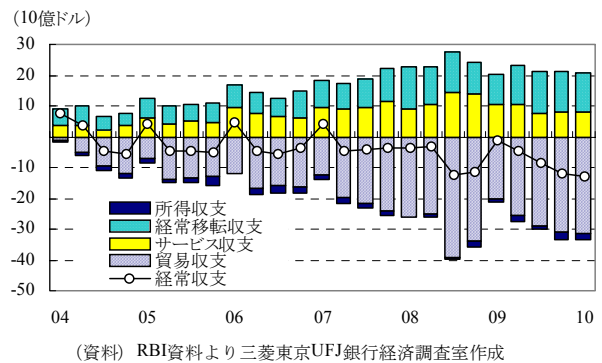
➤ 1-3月期の経常赤字は▲130億ドルへ拡大

1-3月期の経常収支は、高水準の貿易赤字を主因に、▲130億ドルと前期(▲122億ドル)から赤字幅が小幅拡大した。この結果、2009年度(2009年4月~2010年3月)通年の経常赤字額は、▲384億ドル(GDP比2.9%)と前年の▲287億ドル(同2.4%)から拡大した。

第1図：鉱工業生産



第2図：経常収支



インドの主要経済指標

	07年度	08年度	09年度	09/7-9	10-12	10/1-3	10/4-6	10/3	10/4	10/5	10/6
名目GDP (10億ドル)	1,128	1,136	1,237								
人口 (100万人)	1,165	1,181									
1人あたりGDP (ドル)	991	984	1,057								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(9.2)	(6.7)	(7.4)	(8.6)	(6.5)	(8.6)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.4)	(9.0)	(13.4)	(15.1)	(13.9)	(17.6)			
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	467,266	483,793	581,262	199,109	182,181	190,575		
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(23.7)	(48.5)	(29.8)	(20.6)	(33.9)	(35.0)		
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.4)	(3.8)	(▲0.1)	(5.0)	(10.2)	(11.0)	(9.6)	(10.2)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(11.8)	(13.3)	(15.3)	(14.9)	(13.3)	(13.9)		
輸出 (100万ドル)	163,027	185,294	176,240	42,122	45,016	51,279	19,908	16,887	16,145		
(前年比、%)	(29.0)	(13.7)	(▲4.9)	(▲19.9)	(16.4)	(35.9)	(54.1)	(36.2)	(35.1)		
輸入 (100万ドル)	250,525	303,696	277,061	63,134	75,067	77,358	27,733	27,307	27,437		
(前年比、%)	(34.9)	(21.2)	(▲8.8)	(▲34.4)	(9.1)	(55.1)	(67.1)	(43.3)	(38.5)		
貿易収支 (100万ドル)	▲87,498	▲118,402	▲100,821	▲21,012	▲30,051	▲26,079	▲7,825	▲10,420	▲11,292		
経常収支 (100万ドル)	▲15,737	▲28,728	▲38,413	▲8,773	▲12,187	▲12,999					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	299,684	242,345	261,393	270,855	265,182	261,393	261,393				
リパース・レポ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.25	3.25	3.50	3.75	3.50	3.75	3.75	3.75
為替 (ルピー/ドル) *	40.27	46.03	47.46	48.42	46.65	45.93	45.63	45.48	44.48	45.82	46.58
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,127	17,465	17,528	17,701	17,528	17,559	16,945	17,701

(注) \*印：期中平均値、◎印：期末値。乗用車は、ユティリティ車、多目的車を含む。  
 (資料) RBI、中央統計局、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピック

日付	トピック
6月1日	商工省、4月の貿易統計を発表、輸出額は前年比36.2%増の169億ドル。
2日	自動車大手タタ・モーターズが西部グジャラート州サナンドに建設した超低価格車「ナノ」専用工場が本格稼動。
7日	世界銀行、「南アジア・エコノミック・アップデート」で、今後2年間のインドの成長率を8~9%と予想。
	広域帯移動無線アクセスシステム(BWA)周波数帯の競争入札額が1,000億ルピーを突破。
8日	政府の計画委員会、インフラ整備に充てる同国初の基金創設計画(総額110億ドル)を表明。
9日	インド自動車工業会(SIAM)、5月の乗用車販売台数を発表、前年比35.0%の19万575台。
14日	政府、5月の卸売物価指数を発表、前年比10.2%と前月(同9.6%)から上昇。
11日	4月の鉱工業生産指数、前年比17.6%増。
14日	チャウラ財務次官、第3世代(3G)携帯電話ライセンスの入札収入や堅調な経済成長を背景に、今年度の財政赤字がGDP比4.5%に低下するとの見通しを表明。
18日	韓印、原子力エネルギー協定めぐる協議開始で合意。
22日	中国・鉄道車両製造大手の南車株州電力機車(湖南省株州市)、インド・ニューデリーの地下鉄車両を受注。
24日	インドとパキスタンが外務次官協議を開催(イスラマバード)。
25日	政府、ガソリン価格を約7%引き上げ(下記①)。
27日	菅首相とシン首相がカナダ・トロント市内で会談。民生原子力分野での協力や経済関係の強化を確認。
	オバマ米大統領とシン首相がトロントで会談。安全保障や経済、気候変動、開発など多岐にわたる分野で両国間の「戦略的パートナーシップ」を強化する方針を確認。
28日	日本政府、インドとの原子力協定締結に向けた第1回締結交渉を開催(~29日)。
29日	政府、ディーゼル燃料に市場価格導入する方針を表明(下記①)。
7月2日	インド準備銀行(RBI)、0.25%ポイントの追加利上げを実施(下記②)。

①政府、ガソリン価格を約7%引き上げ

6月25日、政府は、ガソリンなど各種燃料油の価格引き上げを発表。中央政府による値上げは今年2度目。引き上げ幅は、ガソリン価格は1リットル当たり3.5ルピー、灯油は同3ルピー、ディーゼルは同2ルピー。また政府は、ガソリンの統制価格制を廃止し原則自由化する方針を決定した。2009年度(2009年4月~2010年3月)の燃料補助金は32億ドル(GDP比0.3%)を占め、補助金削減に伴い財政収支や国営石油企業の収益改善が期待される。さらに29日に政府は、ディーゼル燃料についても市場ベースでの価格決定方式を導入する方針を表明した。

②RBI、0.25%ポイントの追加利上げを実施

7月2日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、追加の金融引き締め策を発表した。具体的には、レポレート(市中銀行への貸出金利)とリバースレポレート(市中銀行がRBIに資金を預ける際の金利)をそれぞれ0.25%ポイント引き上げ、5.5%、4.0%とした。今局面での利上げは3月と4月に続く3度目。インフレ圧力の強まりを受け、今月27日に予定されている定例の金融政策会合を待たずに追加利上げに踏み切った。景気回復に伴い製品価格に物価上昇の裾野が広がりつつあるほか、6月末の燃料価格引き上げに伴い、さらなるインフレ加速が懸念されている。

また、RBIは、5月末から実施している臨時の流動性供給措置(第3世代(3G)ライセンス入札に伴う資金需要の高まりを受けたもの)の期限を、当初の今月2日から16日へ延長することを決定した。

(ニューデリー支店)

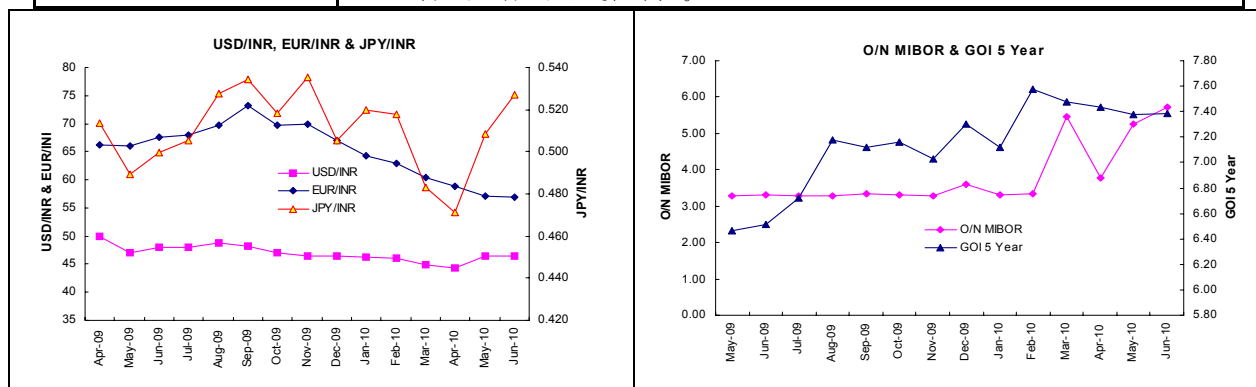
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向	インドルピーは対ドル46.52近辺でオープン。月初、株式市場が軟調地合となり代表的株式指標であるSENSEX指数が一時16,300台まで急落、また4日に公表された5月の米非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に下回ったこと等も材料となり市場のリスク回避傾向が高まるとルピーは対ドルで47台半ばまで大きく売り込まれた。しかし、その後中国で公表された5月貿易収支が大幅な黒字を記録、欧州財政問題がアジア経済に与える影響は限定的との見方が台頭、アジアの株式市場全般が反発に転じるとルピーも対ドルでの買い戻しの動きが強まった。ギリシャ国債の格下げ等不安を煽る報道は続いたが、一方でEUが大手金融機関に対するストレステスト実施で合意した事や、スペインでの国債入札が好調な結果となった事等により欧州不安は幾分後退、ルピー買戻しの動きは月央にかけても継続した。更に中国が人民元相場の柔軟化声明を発表したことで市場では人民元の先高感が高まると、これに呼応する形でアジア通貨は対米ドルで大幅高となり、ルピーも21日には45台半ばまで買い進まれた。しかし柔軟化声明発表後の人民元上昇が限定的であったことに加え、大手銀行の格下げ報道、ギリシャ国債の急落、ギリシャCDSスプレッドの拡大等を受け再び欧州不安が意識されるとルピーは反落、月央からの上昇分を吐き出し結局46台半ばでのクローズとなった。
今月の展望	インドルピー相場は引き続き欧州不安、米国、世界経済の回復度合いという外部要因の影響を受け不安定な動きが継続しよう。国内経済は2010年1-3月期のGDP成長率が前年同期比+8.6%となる等堅調地合を維持している。堅調な国内経済は資本財等の輸入増に、世界経済の回復基調鈍化は、輸出伸び率の鈍化に繋がり経常赤字の拡大によるルピー需給の悪化を招く可能性が高い。過去の数字ではあるが6月に公表された1-3月期の経常収支は予想を大幅に上回る130億米ドルの赤字となっている。この赤字を補う資本黒字額がルピー相場に大きな影響を与えるわけであるが、上述した欧州不安、米・世界経済の回復に対する疑念が重しとなり昨年のような一方的な流入超(2009年の海外投資家のインド株式市場への投資額は175億ドルの流入超)となるような事態は依然想定し難い。7月のルピー相場は引き続き現状レベルを中心としたレンジ内で値動きの荒い展開を予想する。予想レンジは45.50-47.50。

#### (2) 金利

先月の動向	3Gオークションの支払、税金支払、ブロードバンドオークションの支払といった一時的要因により5月末から足元の流動性は逼迫、オーバーナイト金利は5%台で高止まりしている。また債券市場はインフレ率の高騰による利上げ懸念と3Gオークションの成功による財政赤字削減・需給改善期待という強弱材料が入り混じり指標10年債利回りは全月末比ほぼ変わらずの7.55%でクローズした。
今月の展望	Reserve Bank of India (RBI)は7月2日、今年になり3回目の利上げを実施、政策金利であるレポレートに5.50%、リザーブレポレートに4.00%にそれぞれ0.25%引き上げることを発表した(7月5日より実施)。食料品価格の上昇には歯止めがかかっているものの卸売物価指数は依然高水準にあることから、次回の政策決定会合を待たずに追加利上げに踏み切った格好。7月27日の政策決定会合において再度0.25%の利上げが行われる公算が高い。



			2008/3	2009/3	2010/3	2010/5	2010/6	2010/7 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	44.545	46.625	
		Buying	39.77	50.67	44.87	46.23	46.40	
		Selling	40.16	51.17	45.31	46.68	46.85	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	46.455	46.45	45.50-47.50
JPY/INR		0.401	0.519	0.4831	0.508	0.527		
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	5.33	6.50	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	7.56	7.55	

(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
2003	2,348	1,102	796	960	1,426	396	5,524	16,410	1,586	3,058	6,438
2004	2,568	1,247	869	1,127	1,613	454	6,605	19,316	1,659	3,312	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,685	22,569	1,778	3,561	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,712	27,129	1,899	3,664	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,277	34,941	2,071	3,846	10,492
2008	5,105	2,222	1,672	1,933	2,724	911	11,359	45,195	2,151	3,913	9,314
2009	5,403	1,919	1,611	1,822	2,640	972	12,365	49,844	2,106	3,794	8,325

### 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
2003	213.6	25.0	81.9	4.1	63.1	80.5	1,095.8	1,292.3	6.8	22.5	47.9
2004	216.4	25.6	83.6	4.2	62.0	81.4	1,113.3	1,299.9	6.8	22.6	48.0
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,130.6	1,307.6	6.8	22.7	48.1
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,147.8	1,314.5	6.9	22.8	48.3
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,164.7	1,321.3	7.0	22.9	48.5
2008	228.5	27.7	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.6
2009	231.5	28.3	92.3	5.0	63.5	86.0		1,334.7	7.0	23.0	

### 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
2003	1,099	4,400	973	23,320	2,261	492	511	1,270	23,443	13,570	13,451
2004	1,187	4,877	1,040	27,048	2,603	558	607	1,486	24,403	14,645	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	695	1,726	25,998	15,695	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	776	2,064	27,489	16,076	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	991	2,644	29,783	16,821	21,653
2008	2,234	8,014	1,848	39,948	4,298	1,070	984	3,403	30,784	17,057	19,162
2009	2,333	6,763	1,746	36,537	4,155	1,130	1,057	3,734	29,968	16,484	

### 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	8.5	4.9	8.5	9.2	13.0	6.4	6.0	5.1
2008	6.1	4.7	3.7	1.8	2.5	6.2	6.7	9.6	2.2	0.7	2.3
2009	4.5	▲ 1.7	1.1	▲ 1.3	▲ 2.2	5.3	7.4	9.1	▲ 2.8	▲ 1.9	0.2
09/1-3	4.5	▲ 6.2	0.5	▲ 9.4	▲ 7.1	3.1	5.8	6.2	▲ 7.7	▲ 9.1	▲ 4.3
4-6	4.1	▲ 3.9	1.2	▲ 1.7	▲ 4.9	3.9	6.0	7.9	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.2
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	1.8	▲ 2.7	4.6	8.6	9.1	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	3.8	5.9	5.3	6.5	10.7	2.5	9.1	6.0
10/1-3	5.7	10.1	7.3	15.5	12.0	5.8	8.6	11.9	8.2	13.2	8.1
4-6						6.2					

(注) ベトナムの四半期データは、年初からの累計。

### 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
2003	6.8	1.2	3.5	0.5	1.8	3.2	3.8	1.2	▲ 2.6	▲ 0.3	3.5
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	6.5	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.2	▲ 0.8	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8

(注) インドは年度 (4月～翌年3月) ベース、ベトナムの実質GDP成長率 (四半期データ) は、年初からの累計。

(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
2003	350	438	137	962	411	62	989	4,082	1,184	2,066	1,553
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	164	2,652		2,558	3,482	2,699
09/7	552	908	353	1,741	1,209	191	2,619	21,782	2,180	3,211	2,374
8	581	930	367	1,763	1,248	188	2,673	22,239	2,232	3,254	2,454
9	600	948	375	1,820	1,291	188	2,709	22,885	2,268	3,322	2,542
10	621	949	379	1,843	1,325	183	2,735	23,443	2,400	3,412	2,641
11	631	950	385	1,889	1,367	174	2,700	24,053	2,562	3,472	2,708
12	636	954	388	1,878	1,355	164	2,652	24,160	2,558	3,482	2,699
10/1	670	957	402	1,896	1,395		2,629	24,320	2,570	3,507	2,736
2	671	955	402	1,878	1,388		2,604	24,412	2,582	3,527	2,706
3	692	940	396	1,971	1,411		2,614	24,636	2,588	3,550	2,722
4	758	947	406	2,034	1,444		2,614			3,576	2,788
5		941			1,402					3,601	
6										3,624	

## 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
2003	8,577.13	3.8000	54.20	1.74	41.48	15,510	46.58	8.277	7.787	34.400	1,191.61
2004	8,938.85	3.8000	56.04	1.69	40.22	15,746	45.32	8.277	7.788	33.411	1,145.32
2005	9,704.74	3.7871	55.09	1.66	40.22	15,859	44.10	8.194	7.777	32.166	1,024.12
2006	9,159.32	3.6682	51.31	1.59	37.88	15,994	45.31	7.973	7.768	32.529	954.79
2007	9,141.00	3.4376	46.15	1.51	34.52	16,105	41.35	7.608	7.801	32.851	929.26
2008	9,698.96	3.3358	44.32	1.41	33.31	16,302	43.51	6.949	7.787	31.536	1,102.05
2009	10,389.90	3.5245	47.68	1.45	34.29	17,065	48.41	6.831	7.752	33.025	1,276.93

(資料) IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成