

ASEAN・インド月報

(2010年9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、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

1. マクロ経済動向

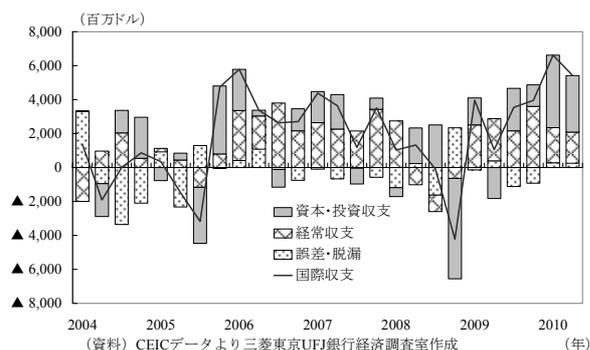
➤ **第2四半期の総合収支は54.2億ドルと小幅縮小するも高水準を維持**

第2四半期の経常収支は、貿易収支の黒字幅は拡大したものの、所得収支の赤字幅拡大が拡大したため、18.3億ドルと黒字幅が前期（20.7億ドル）から小幅縮小した。一方、資本・投資収支は、証券投資、直接投資が減少し、流入幅は33.3億ドルと前期（42.7億ドル）から縮小した。この結果、総合収支は54.2億ドルと前期（66.2億ドル）を下回ったが、引き続き高水準を維持した。

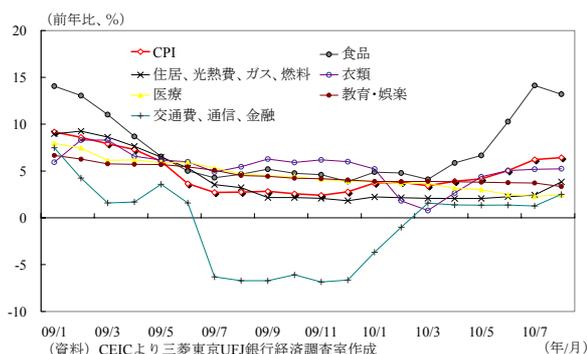
➤ **8月の消費者物価上昇率は前年比6.4%**

8月の消費者物価上昇率は前年比6.4%と、前月（同6.2%）から小幅加速した。ウエイトの大きい食料品（同+13.2%、前月：同+14.1%）の伸びは鈍化したものの、電気料金の値上げを反映した「住宅・光熱費・ガス・燃料」（同+3.8%）や交通費・通信・金融サービス（同+2.9%）などが上昇し全体を押し上げた。この結果、1～8月期の伸び率は同+4.8%となった。

第1図：国際収支



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	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	432.2	510.5	540.3								
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)	(6.2)				
国内自動車販売 (台)	434,473	607,805	486,061	127,217	148,598	174,074	196,134	60,516	70,386	72,130	
(前年比、%)	(36.2)	(39.9)	(▲20.0)	(▲27.1)	(5.7)	(73.6)	(78.3)	(69.0)	(77.9)	(72.1)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(6.4)	(10.3)	(4.8)	(2.8)	(2.6)	(3.7)	(4.4)	(4.2)	(5.0)	(6.2)	(6.4)
輸出 (FOB) (100万ドル)	114,101	137,020	116,510	30,070	36,366	35,537	36,984	12,619	12,330	12,492	
(前年比、%)	(13.2)	(20.1)	(▲15.0)	(▲19.3)	(23.9)	(54.3)	(36.8)	(37.0)	(31.4)	(29.0)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	74,473	129,151	96,829	26,907	28,545	29,961	32,976	9,980	11,760	12,621	
(前年比、%)	(22.0)	(73.4)	(▲25.0)	(▲26.3)	(3.8)	(56.9)	(48.0)	(30.6)	(48.2)	(45.3)	
貿易収支 (100万ドル)	39,627	7,870	19,681	3,163	7,821	5,576	4,008	2,639	570	▲129	
経常収支 (100万ドル)	10,492	126	10,746	2,157	3,602	2,068	1,834				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	54,974	49,598	63,552	59,965	63,552	69,225	73,424	71,753	73,424	76,066	78,419
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	9,173	9,146	9,041	8,972
株価指数 ◎	2745.8	1355.4	2534.4	2467.6	2534.4	2777.3	2913.7	2797.0	2913.7	3069.3	3081.9

(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・産業トピックス

日付	トピックス
8月 2日	7月の消費者物価上昇率は前月比+1.57%、前年比では+6.22%。
3日	政府が国際協力銀行と財務対策対話の第1回定期協議、ジャカルタで開催。
4日	中銀（BI）レート6.50%で12カ月連続据え置き。
5日	中央統計局が第2四半期のGDP統計を発表。実質GDP成長率は前年同期比+6.2%。
5日	7月の消費者信頼感指数は電気基本料金の値上げ、食糧品の価格上昇などで、前月比5.7ポイント低下の105.7ポイント。
9日	第2四半期の国際収支発表。総合収支は54億ドル。
10日	大統領がルトフィ前投資調整庁の長官を新駐日本大使に任命（下記①）。
11日	イスラム断食月がスタート、期間は一カ月間。
18日	7月の自動車販売は前月比2.48%増の7万2,130台で、今年で2回目の7万台超え。1月からの累計は前年比+77.3%の44万2,338台。
18日	7月の二輪車販売は前月比7.04%増の69万9,411台、初の69万台超を記録。1月からの累計は前年比39%増の429万8,733台。
18日	国家開発企画庁、投資調整庁、及び財務省がインフラ投資環境整備で官民連携を締結（下記②）。
18日	2010年の国勢調査の結果、インドネシアの総人口は2000年から15.84%増加の2億3755万363人。
25日	外貨準備高が初の800億米ドル突破。

① 3省庁がインフラ投資環境整備で協定

18日、財務省、国家開発企画庁（BAPPENAS）、投資調整庁（BKPM）の3省庁がインフラ開発促進のために、官民パートナーシップ（PPP）事業における覚書（MoU）に調印した。MoUにはPPP事業推進のための各省庁の役割が明記されており、政府保障やファンディング等での環境整備が期待される。インドネシア政府は2014年までの5年間に1,430兆ルピアのインフラ投資が必要と試算している。その大部分は民間の投資によるが、政府の2011年度予算でもインフラ関連歳出が前年度比2割超増額される予定で、政権は官民一体となってインフラ開発を加速させる構え。

② ルトフィ前BKPM長官が駐日インドネシア大使に任命

10日、ユドヨノ大統領は新大使24名を任命した。このうち、新駐日大使は前投資調整庁（BKPM）長官のムハンマド・ルトフィ氏となった。ルトフィ氏は総合メディアグループのマハカグループを共同設立し、実業家として活躍、2004年にはユドヨノ大統領の選挙対策チームのメンバーとして辣腕を振るい、第一期のユドヨノ政権では閣僚級のBKPM長官を務めた（2005～2009）。任期中には、投資の内外不差別を謳った新投資法の成立や、投資におけるワン・ストップ・サービスの導入などの実績がある。駐日大使にビジネス界出身者が起用されたのは初めてで、インドネシア・日本の経済面での関係の強化が期待されている。

（ジャカルタ支店）

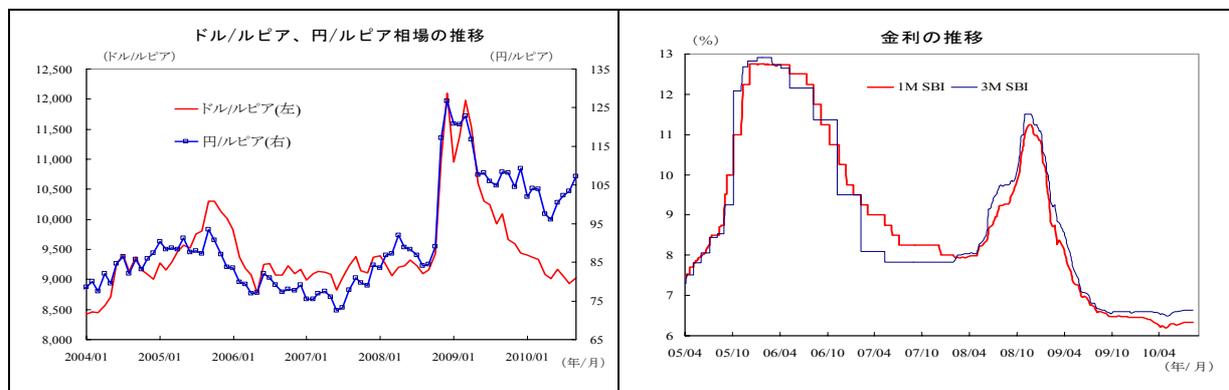
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向～ (レンジ：8927-9050)	8月のドルルピア相場は8945でオープン。月初に発表された7月消費者物価上昇率は食料品価格の上昇などを背景に前年比+6.22%と市場予想を大幅に上回り、これを受けて利上げ懸念から海外投資家勢による国債売りから為替市場でもルピアが売られた。更に、米FOMC声明文において米景気回復に対して弱気な見方が示されたことや、出口戦略を模索するとしていたこれまでの方針からの転換を示唆したことなどが嫌気され、グローバルに株式市場が急落するなどリスク回避姿勢が鮮明となると、当地でも株式・債券市場が売りが先行する展開となり、ドルルピアも9000台まで大きくルピア安が進んだ。その後も海外市場では円に対する介入警戒感などをテーマにリスク回避が優勢に推移したが、当地国内市場においては独立記念日の大統領演説や、その後の国債入札に向けて海外勢からの投資資金流入が再開、ドルルピアは8965まで値を戻したが、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ルピア売りも観測され、ルピア高の進行は押さえられた。月末にかけては9月始めに発表される8月消費者物価指数を前にインフレ警戒感が再燃、再び海外勢による国債売り、ルピア売りが集中する中、月末恒例の地場実需企業によるドル買い需要も手伝い、ドルルピアは9050までルピア安となり、9045でクローズ。
今月の展望～ (予想レンジ：8900-9100)	8月は米国の景気減速感が意識される中、ドル・ユーロに次ぐ第3の選択肢として円が選好され、介入警戒感が燃る中、ドル円は83円台、ユーロ円は105円台まで下落する展開となった。その中であって当地国内市場へは株式・債券市場への旺盛な海外勢からの投資資金流入が観測されており、投資家勢は全面的なリスク回避ではなく、慎重に投資先を選択しながらのリスクテイクを行なっていることが窺える。しかしながら、年初よりほぼ一本調子で海外勢からの投資資金が流入し続けた当地国内市場は若干買われ過ぎの感もあり、足許で燃るインフレ警戒感や利上げ観測を背景に、特に国債市場には一旦のポジション調整的な売り(利回りは上昇)圧力が掛かろう。それに伴いルピアも売られる可能性があり、ドルルピア9100程度までのルピア安は見えておきたい。一方で、年初からのルピア高の影響を受けて9月1日に発表された当地8月貿易収支は輸入増から2008年以降の貿易赤字となっており、輸出企業保護の観点から、ルピア高局面ではドルルピア8950近辺で国有銀行を通じた中銀による間接的なルピア売り介入が入る可能性が高く、大幅なルピア高の動きは抑制されるものと考えられる。

(2) 金利

先月の動向	短期金利市場では月初は豊富な流動性を背景に6.00%～6.30%を中心レンジとした落ち着いた取引となった。その後、SBI(短期中銀証券)入札に際して、一部地場銀行がLebaran(休暇(イスラムの断食明け祭)前)の資金需要を睨んで満期となるSBIのロールオーバーを控えたことから、一時的にオーバーナイト金利が余剰となり、5.80%まで下落する局面もあった。月末にかけてはLebaranボーナスや公務員の13カ月目給料支払いなどで短期的に資金需要が増大、一時6.60%まで上昇したが引けにかけては値を戻している。一方、長期金利は市場予想を大幅に上回った7月消費者物価上昇率を受けて国債が売られたが、Agus Martowardojo財務大臣が2011年の財政赤字見直しに伴い国債発行額を減額させる方針を表明したことが材料視され、中長期を中心に買い戻された。その後もリスク回避姿勢が強まる海外市場を反目に当地国債市場へは海外勢からの資金流入が続いたが、月末に向かってインフレ懸念が高まると、利上げ観測から国債には再度売り圧力が掛かり、結局2年債利回りは前月末比0.15%ポイント下落の6.85%、5年債は同0.15%ポイント上昇の7.65%、10年債は同0.15%ポイント上昇の8.25%、15年債は同0.05%ポイント下落の8.75%での越月となった。
今月の展望	9月1日に発表された8月の消費者物価上昇率は前年比+6.44%と、前月の同+6.22%から加速したが、市場予想を下回る内容となったことから、市場での利上げ観測は後退。9月3日に開催された中銀総裁会合では、政策金利こそ市場予想通りに6.50%で据え置かれたものの、11月初よりプライマリー預金準備率を5%から8%に引き上げる一方、来年3月初からは預金貸出比率を78%～100%の範囲内に制限する新規制をスタートさせると発表、これを受けて、即時利上げの可能性がなくなったとの観測から株式市場は急騰している。一方で中銀は会合後の記者会見でインフレ懸念と過剰流動性に言及、年末のインフレ率が当初想定定の4～6%を超える可能性があるとの見方を示している。足許では燃料補助金の支出額が当初予算を上回っていることや、国内需要増に伴う米、砂糖などの輸入量が増加しているとの現地紙報道がある。また、来年には電力料金の再引き上げが予定されていることなどから、年末に向かっては利上げ観測から再び長期金利には上昇圧力が掛かるものと考えられる。一方、短期金利については今回の措置を受けて中銀は年内様子見、利上げ検討は来年以降となろう。



		07/12	08/12	09/12	10/5	10/6	10/7	10/8
インドネシア中銀 (BI Reference Rate)		9,240.00	10,895.00	9,400.00	9,180.00	9,083.00	8,952.00	9,041.00
弊行カントリーレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9,265.00	9,120.00	8,990.00	9,050.00
	Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,965.00	8,820.00	8,690.00	8,750.00
	Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,565.00	9,420.00	9,290.00	9,350.00
	Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	9,152.00	9,131.00	9,028.00	8,951.00
弊行カントリーレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	101.53	103.28	104.17	107.23
	Buying	79.16	115.13	98.07	97.13	98.77	99.54	102.46
	Selling	85.84	126.63	106.79	105.92	107.90	108.91	112.11
	Average TTM	83.05	123.04	105.36	99.60	96.53	103.15	104.89
インドネシア中銀	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.30	6.26	6.34	6.34
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	8.55	7.90	7.50	7.65
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	8.95	8.40	8.05	8.25

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

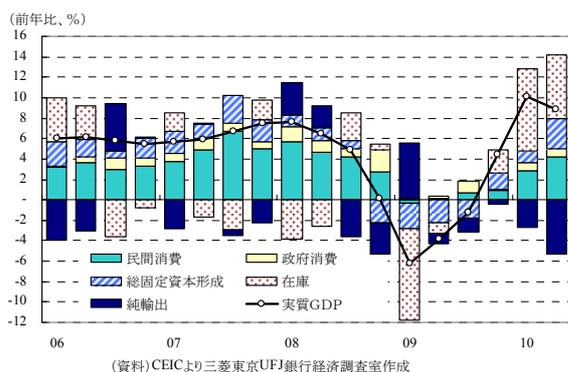
▶ **第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 8.9%**

第2四半期の実質 GDP 成長率は、前年比 8.9%と前期（同 10.1%）から鈍化したものの、高水準を維持した。物価の安定や雇用・所得環境の改善を受け、民間消費（同 +7.9%）が高い伸びをみせたほか、生産拡大に伴う民間企業の設備投資増加を背景に総固定資本形成（同 +12.9%）が大幅に伸張した。他方、外需は、輸入の伸びが輸出の伸びを上回り、マイナスの寄与度が拡大した。産業別にみると、内外の需要拡大を受け、電子・電機や輸送機械をはじめとする製造業（同 +15.9%）が二桁の伸びを維持したほか、卸小売、金融・保険などのサービス業（同 +7.3%）も堅調に推移した。

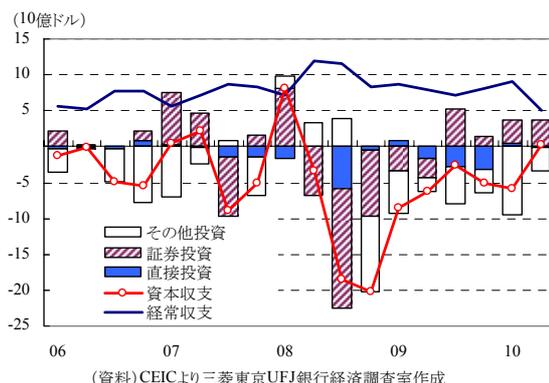
▶ **4-6 月期の経常収支は 50 億ドルへ縮小**

4-6 月期の経常収支は 50 億ドルと前期の 90 億ドルから黒字幅が縮小した。輸出の伸びを上回る輸入拡大により貿易黒字が縮小した。他方、資本収支は、証券投資が堅調に推移したほか、その他投資の流出幅が縮小し、2.4 億ドルと小幅ながら黒字を計上した。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：国際収支



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	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	186	222	192								
人口 (100万人)	27.2	27.7	28.3								
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)	(8.9)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.4)	(0.7)	(▲7.7)	(▲7.0)	(2.4)	(11.1)	(10.8)	(12.4)	(9.4)		
自動車販売台数 (台)	487,176	548,116	536,905	146,645	138,955	147,415	153,662	50,845	54,005	53,482	
(前年比、%)	(▲0.7)	(12.5)	(▲2.0)	(▲3.5)	(17.6)	(22.4)	(17.4)	(15.6)	(19.4)	(2.9)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.0)	(5.4)	(0.6)	(▲2.3)	(▲0.2)	(1.3)	(1.6)	(1.6)	(1.7)	(1.9)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	176,206	199,637	157,428	40,844	46,737	47,123	48,475	16,069	16,183	17,276	
(前年比、%)	(9.7)	(13.3)	(▲21.1)	(▲26.4)	(9.8)	(40.8)	(33.2)	(31.9)	(26.3)	(25.5)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	146,978	156,960	123,828	33,264	37,202	35,566	41,239	13,571	14,332	15,088	
(前年比、%)	(12.1)	(6.8)	(▲21.1)	(▲22.6)	(11.4)	(45.4)	(42.7)	(45.3)	(40.2)	(30.6)	
貿易収支 (100万ドル)	29,228	42,683	33,600	7,580	9,535	11,558	7,236	2,498	1,851	2,188	
経常収支 (100万ドル)	29,797	38,963	31,818	7,271	8,064	9,021	5,010				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	101,051	91,157	95,397	94,787	95,397	93,993	93,321	94,171	93,321	93,570	93,848
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.61	3.37	2.17	2.14	2.17	2.52	2.72	2.72	2.72	2.91	2.92
為替 (リンギ/ドル) *	3.314	3.333	3.525	3.521	3.402	3.375	3.241	3.254	3.265	3.209	3.154
株価指数◎	1,445.0	876.8	1,272.8	1,202.1	1,272.8	1,320.6	1,314.0	1,285.0	1,314.0	1,360.9	1,422.5

(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・産業トピックス

日付	トピックス
8月1日	マレーシアとニュージーランドの2国間自由貿易協定 (FTA) 「マレーシア・ニュージーランド自由貿易協定 (MNZFTA)」を発効。同国が結ぶ2国間のFTAとしては、マレーシア・日本経済連携協定 (MJEPA)、マレーシア・パキスタン経済緊密化連携協定 (MPCEPA) に続く3件目。
8月9日	原子力局のダウド・モハマド局長が、マレーシアが設立を検討している原子力発電所に関し、建設候補地として無人島などが挙げっていると発表(下記①)。
8月10日	マレーシア統計局、6月製造業売上高は前年比+13.8%の448億リングと発表。7カ月連続で前年比プラスとなったが、増加ペースは前月 (20.1%、改定値) から鈍化。
8月10日	マレーシア統計局、6月の鉱工業生産指数 (2005年=100、速報値) は106.9、前年比+9.4%。7カ月連続の前年比プラスとなったが、上昇率は5月の同+12.3% (改定値) から鈍化。
8月13日	マレーシア自動車協会 (MAA)、2010年7月の自動車販売・生産実績 (速報値) で、販売台数は5万3,482台 (前年比+2.9%) と発表。今年の月別販売台数は2月を除き毎月2ケタ成長を維持していたが、7月の伸び率は2月 (同+8.7%) も下回り年初来最低の伸びに。前月比では▲1.0%。
8月18日	2010年第2四半期 (4~6月) の実質国内総生産 (GDP) は前年比+8.9%。第1四半期 (1~3月) の同+10.1%は下回ったものの、内外の需要が引き続き拡大し高い伸びを継続。全産業的にプラスの伸びとなったが、なかでも製造業は2ケタ成長を記録。
8月18日	マレーシア中銀、外国為替管理規則を18日付で緩和(下記②)。
8月18日	マレーシア統計局7月の消費者物価上昇率は前年比+1.9%と、前月 (同+1.7%) から加速。前月の伸びを上回るのは5カ月連続。
8月19日	マレーシア統計局2010年6月の製造業統計 (速報値) によると、半導体全般の生産量IC (集積回路) が前年比+74.1%の36億200万個、トランジスタが同+18.7%の28億300万個、ICとトランジスタを除いたその他半導体が同+31.4%増の17億400万個。前月と比べると、ICは6.6%、トランジスタは8.3%、その他半導体は9.4%増加。
8月20日	ムスタパ・モハマド通産相、サービス分野の追加的な規制緩和策を年内に発表する可能性を示唆(下記③)。

① 政府、原発建設予定地を具体的に検討、原発導入の最終決定は2012年か

原子力局のダウド・モハマド局長は9日、政府が導入を検討している原子力発電所について、無人島などを候補に挙げていると発表した。原発導入は未確定であるが、建設候補地が他の開発で使用されるのを防ぐため、早目に特定した。原発導入は2012年に最終判断される予定で、仮に決定した場合、主要な資材は既に原発で高い実績を持つ国から輸入し、次第に国内調達を増やしていく方針としている。

② マレーシア中銀、18日付けで外国為替管理規則を緩和

マレーシア中銀は18日付けで外国為替管理規則を緩和した。主な内容は以下。

- ・ リンギット決済：居住者と非居住者間の財・サービスに関する取引決済で、リンギット建て決済を許可。同時に貿易取引から生ずるリンギットに関し、非居住者はマレーシア国内銀行あるいは同金融グループ内本支店を相手方として為替取引 (直物・先物) 執行が可能。
- ・ 海外からの借入：親会社に加え、国内法人による関連会社からの外貨借入に関しては無制限。
- ・ 予定取引：貿易実績に関係なく、貿易予定取引に基づく為替ヘッジを認める。

③ サービス分野、年内に追加規制緩和の可能性

ムスタパ・モハマド通産相は20日、サービス分野での追加的な規制緩和策を年内に発表する可能性を示唆した。これは2009年4月に発表したサービス業27部門の一部自由化に続くもの。利害関係者との協議はほぼ終了しており、政府部内での議論も大詰めにかけている模様。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

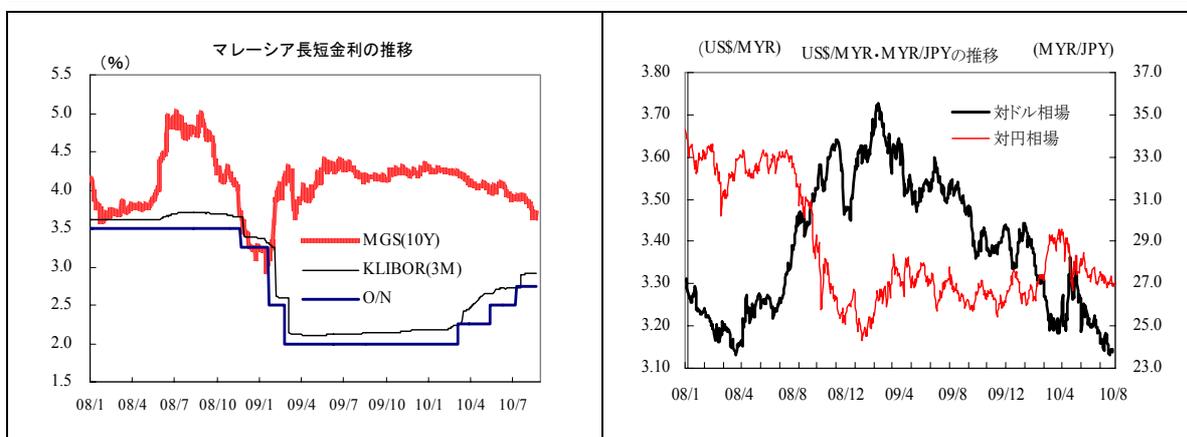
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向 (レンジ 3.1245~3.1910)	先月のリンギット相場は3.17台で始まった後、KLSE指数が年初来高値を更新するなどアジア株が堅調に推移すると、アジア通貨が全般に買われる展開となり、リンギットは3.14近辺まで上昇した。しかし、米国の株価が下落するとリスク回避の動きに、KLSE指数とリンギットは一旦は反落した。18日に発表された第2四半期GDPは8.9%となり、前期の10.1%は下回ったものの市場予想を上回る良好な結果となった。更にその後、外為規制の一部緩和が発表されリンギット高が加速するとの思惑から、2008年の高値を上回り3.1245まで上昇した。株価下落に合わせてリンギットが反落する局面も見られたが、3.15近辺ではリンギットを買い遅れた向きのリンギット買い意欲が強く、戻りもないうま高値圏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、6月輸出額が前年同月比+17.2%と前月の+21.9%から減速、6月鉱工業生産も前年比+9.4%と前月の12.3%から減速した。
今月の展望 (予想レンジ3.0700 ~ 3.2200)	今月のリンギット相場も引き続き、緩やかなドル安・リンギット高を予想。欧州危機や中国需要の後退を背景に輸出の伸びが鈍化してきており、好調な内需で下支えは期待されるものの、年後半に成長率が低下することは避けられない。米景気先行きに懸念が強まる中、米株式市場が下落基調を強めた場合、リスク回避の動きからリンギット売られる局面も想定される。しかしながら、マレーシアの好調なファンダメンタルズに着目したリンギット買い圧力は根強く、ゼティ中銀総裁は「最近のリンギット高は投資家心理の持ち直しと国内経済の堅調な成長を反映している」と述べ、現状のリンギット相場を容認する姿勢を示している。米国、欧州とも悪材料を抱える中、リンギットを始めとする新興国・アジア通貨優位の構造は今後も不変であり、調整を経ながらも緩やかなリンギット高は継続すると予想する。

(2) 金利

先月の動向	先月のリンギット金利は、短期については横這い推移となる一方で、長期は世界的な長期金利低下の流れやマレーシア国債に対する海外からの需要もあり下落基調を辿った。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.01%ポイントの2.92%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.18%ポイントの3.69%となった。
今月の展望	今月のリンギット金利について、短期金利は横這い推移、長期金利については下げ止まりを予想。9月2日に行われた金融政策決定会合では予想通り政策金利の変更は見送られ、「年内の利上げはなし」が市場のコンセンサスとなっており、短期金利は当面横這い推移となろう。長期金利については、このところの低下が急激であっただけに、今は落ち着きどころを探ることとなろう。



		09/8	10/3	10/6	10/7	10/8	10/9 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.5215	3.2620	3.2365	3.1830	3.1385	3.0700 ~ 3.2200
	MYR/JPY	26.67	28.59	27.39	27.13	27.12	26.50-28.00
金利	O/N	2.00	2.25	2.50	2.75	2.75	2.75
	KLIBOR(3カ月物)	2.14	2.52	2.72	2.91	2.92	2.89-2.95
	国債 (MGS) 10年物	4.13	4.16	3.95	3.87	3.69	3.60-3.80

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

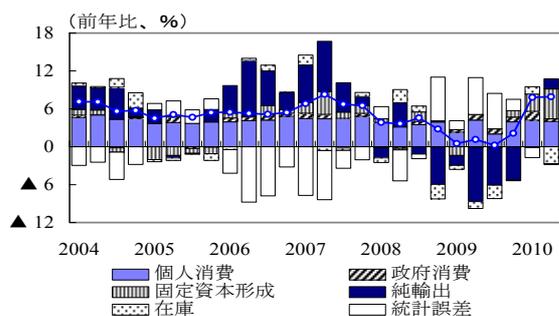
➤ **第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 7.9%**

第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 7.9%と、前期（同 7.8%、改定値）より小幅伸びを高めた。需要項目別にみると、固定資本形成（同+25.5%）が前期から一段と加速したほか、個人消費も同+4.9%と堅調な伸びを維持した。また、輸出が（同+27.4%）と伸びを高めた一方、輸入（同+23.9%）と前期並みにとどまったため、純輸出の寄与度は2年ぶりにプラスに転じた。一方、政府消費は同+5.6%と5四半期ぶりに一桁台の伸びへ鈍化した。

➤ **8月の消費者物価上昇率は4.0%**

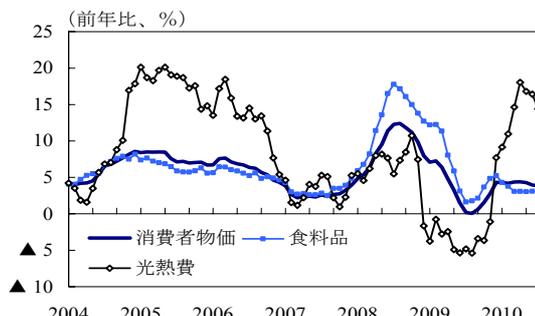
8月の消費者物価上昇率は前年比 4.0%と、小幅ながら3カ月ぶりに前月（同 3.9%）の伸びを上回った。ウェイトの大きい食料品価格の上昇が続いたことに加え、これまで伸びが低下していた光熱費が加速に転じた。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) 統計局より三菱東京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

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	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	144	167	161								
人口 (100万人)	88.7	90.5	92.2								
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)	(0.2)	(2.1)	(7.8)	(7.9)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲3.4)	(4.4)	(▲13.2)	(▲14.7)	(0.1)	(29.3)	(19.6)	(18.8)	(16.3)		
国内自動車販売 (台)	117,903	124,449	132,444	33,476	39,059	38,709	43,438	13,995	15,189	15,972	
(前年比、%)	(18.5)	(5.6)	(6.4)	(3.1)	(28.8)	(35.5)	(38.6)	(33.9)	(39.2)	(37.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.8)	(9.3)	(3.2)	(0.3)	(2.9)	(4.3)	(4.2)	(4.3)	(3.9)	(3.9)	(4.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	50,466	49,078	38,436	10,424	10,787	11,330	12,380	4,241	4,545		
(前年比、%)	(6.4)	(▲2.8)	(▲21.7)	(▲21.5)	(6.0)	(42.9)	(33.1)	(37.3)	(33.4)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	55,514	56,746	43,092	11,313	11,399	12,734	13,451	4,753	4,166		
(前年比、%)	(7.2)	(2.2)	(▲24.1)	(▲28.5)	(0.3)	(32.7)	(24.8)	(31.4)	(1.4)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 5,048	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 889	▲ 612	▲ 1,404	▲ 1,071	▲ 513	379		
経常収支 (100万ドル)	7,119	3,633	8,552	1,803	2,717	1,847					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	30,210	33,193	38,783	37,519	38,783	39,648	41,844	41,015	41,844	42,365	42,521
TBレート金利 ◎	3.7	6.1	3.9	4.0	3.9	3.9	3.9	3.9	3.9	4.0	3.9
為替 (ペソ/ドル) *	46.12	44.47	47.61	48.13	46.75	46.00	45.54	45.63	46.35	46.27	45.16
株価指数 ◎	3621.6	1872.9	3052.7	2800.8	3052.7	3161.8	3372.7	3272.7	3372.7	3427.0	3566.2

(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
5日	7月の消費者物価上昇率は前年比3.9%と、事前予想（中心値：+4.1%）を下回る落ち着いた推移。エネルギーや生鮮食品などの変動が大きい要素を取り除いたコアインフレも同+3.9%と安定。
6日	6月の商業銀行貸出残高（中銀とのリバースレポ残高を除く）は前年比+9.6%。
6日	7月の外貨準備残高は486億ドルと、6月（487億ドル）から小幅減少。中銀の年末の残高予想は500億ドル。
9日	大手格付け会社のFitch Ratingsは、フィリピンの外貨建て長期債務の格付けを“BB”で据え置き、見通しは“安定的”。同時にペソ建て長期債務についても“BB+”“安定的”で据え置き。
10日	6月の輸出額は45.5億ドル、前年比33.4%（5月：42.4億ドル、同+37.3%）。
11日	5月の海外直接投資（FDI）額は35百万ドルの純流出。FDIの純流出は昨年9月（▲54百万ドル）以来。中銀は、この時期懸念されていた欧州ソブリン問題が投資への意欲を減退させたコメント。
12日	7月の外国人証券投資は14百万ドルの純流入、前月の85百万ドルの純流出からプラスに転じた。グロスの流入額6.2億ドルに対して流出額は6.8億ドル。1月からの累計では約7億ドルと、前年同期の2.7億ドルを大きく上回る水準に。
16日	6月のOFW（海外フィリピン人労働者）送金額は16.2億ドルで、前月に続き月間送金額の最高額を更新。前年比の伸びは8.3%。
16日	大統領、来年度借入計画を承認。借入金額合計は3,078億ペソで、内訳は海外451億ペソ、国内2,627億ペソ。
19日	7月の財政赤字額327億ペソ。7カ月間累計では2,294億ペソ。
23日	首都圏で、香港からの観光局を乗せたバス乗っ取り事件発生（下記①）。
25日	6月の輸入は金額ベースで41.7億ドル（前年比+1.4%）と、5月（47億50百万ドル、同+31.4%）から大幅減少。主力のエレクトロニクス関連部品の伸びも前年比+4.3%へ急減（5月：同+17.7%）（下記②）。
26日	第2四半期実質GDP成長率は前年比+7.9%の高い伸び（下記②）。
26日	中銀は26日、金融理事会を開催し、予想通り政策金利を現状水準（翌日物借入金利：4.0% 同貸出金利：6.0%）に据え置いた。予想を上回る第2四半期GDPが発表された後のタイミングでの決定であったが、インフレ数値の落ち着きや不透明な世界経済状況、また最近の中銀関係者の発言等から今回の据え置きは確実視されていた。

① 首都マニラでバス乗っ取り事件発生、8人の犠牲者を出す

23日、首都マニラで香港の中国人観光客を乗せた観光バスが、フィリピン人の元・警察官に乗っ取られる事件が発生した。武装警官隊が突入し犯人は射殺されたが、観光客の犠牲者は8人に上った。警官隊突入の際の不手際や不十分な装備、また事件後の大統領の会見の様子や現場検証警察官の不適切な態度等が国内外から批判された。事件後、香港当局はフィリピンへの渡航自粛を勧告したことで、フライトやホテルのキャンセルが相次いでおり、観光業界への影響が懸念されている。

② 年前半の景気は好調、ただし足元の指標は年後半の景気減速を示唆

第2四半期の実質GDP成長率（前年比7.9%）は政府の事前予想（同+5.9%～6.9%）を上回る伸びとなった。この結果、年前半の成長率は同7.9%と、前年同期（同0.9%）から大きく加速した。ただし、足元の指標は年後半の景気減速を示唆している。フィリピンは中間財を輸入し、加工、輸出する典型的な加工貿易を行っているが、6月の輸入の急減は、今後輸出も減少する可能性が高いことを示している。また、アジア通貨高のなかのペソ高の動きで、海外労働者送金の実質手取り額が減少し、個人消費の下押しになると予想される。

（マニラ支店）

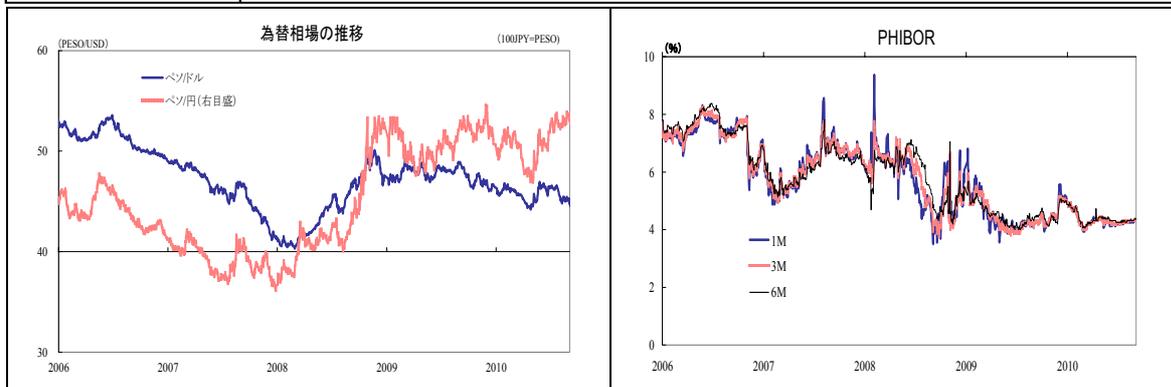
3. 市場動向

(1) 為替

<p><先月の動向> (レンジ: 44.800~45.590)</p>	<p>8月のドルペソ相場は方向感無く、概ね45ペソ前半を中心とした推移となった。月初2日、ペソは前月末比0.03ペソ高となる45.510で寄り付いた。ユーロ安を背景とした欧州諸国での経済指標の好転や金融機関の良好な決算などを受けて引き続きリスク選好姿勢が継続する中、アジア通貨全般が堅調に推移。他のアジア通貨に比べて、これまで出遅れ感のあったペソも、アキノ大統領の無難な政権運営の開始を受けて騰勢を強め、6日には5月14日以来の水準となる44.830まで上昇した。このところ景気回復の足取りの重さが目立つ米国では、7月の雇用統計の結果が事前予想を下回るなど不透明感が一段と強まり、ドルが軟調に推移する中で、ペソは9日、月間高値となる44.800を示現した。しかしながら、10日の米FOMCにおいて景気見通しに関する認識が下方修正されたことなどからリスク選好の動きは後退し、欧米では株価が急落した。またドル円が15年ぶりの安値まで下落するなど為替相場が不安定な動きとなる中でペソもじり安となり、16日には月間最安値となる45.590まで下落した。その後、注目の第2四半期GDPに対する関係者のポジティブなコメントから44ペソ台まで戻す場面も見られたが、23日夜間から翌日にかけて、香港からの観光客を乗せたバスの乗っ取り事件が大々的に報じられると再度ペソ安に転じ、24日には45.550まで急落した。月末近く26日に発表された第2四半期GDPは事前予想を大きく上回る7.9%（前年同期比）の伸びとなり、ペソは若干センチメントを回復し、45.370での引けとなった。</p>
<p><今月の展望> (予想レンジ: 44.000~45.400)</p>	<p>ペソ相場は今後も堅調を保つ可能性が高い。米国景気回復の足取りの重さからしばしばリスク回避の動きに振れるマーケットではあるが、大きな流れとしてのアジア通貨高、そしてペソ高の動きに著変は無いと思われる。先月末近くに発生し、悲劇的な結末となった香港観光バス乗っ取り事件は国際的なイメージを悪化させ、また今後の観光業等への影響は避けられない。しかしながら、今後の為替相場への影響という点では限定的であり、大きな流れとしてのアジア通貨選好や、好調なファンダメンタルズに支えられて上値を試す展開が予想される。但し、一段のペソ高の局面では中銀からの介入も規模が拡大すると思われ、44ペソ前半では頭の重い展開か。</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>8月のペソ長期金利は複数の要因が重なったことにより、一段の大幅な低下となった。まずは国債の大量償還時期を迎え、金融システム内の流動性が一段と潤沢となったこと。同流動性を測る一つの指標である、中銀におけるSDA(Special Deposit Account)における残高は9,000億ペソ近くにまで積み上がり、過去最高となった。また、発表された7月のインフレ率が事前予想を下回る3.9%（前年同月対比）となったことで足元の物価の落ち着きが確認されたことも、利上げ観測の後退から金利の低下を促した。10日に実施された個人向け国債の入札は旺盛な需要を集め、最終的に1,000億ペソ近くの発行となった。この結果、年後半の国内調達額が減少するのではないかと憶測も国債への買いを集める要因となり、以降一段の金利の低下が見られた。国外からの要因としては米国景気先行きへの不透明感の拡大、出口戦略からの後退も金利低下に影響した。こうした要因の重なりにより、国債INDEXであるPDST-Fは各年限で大幅な金利低下となり、期間7年物は月初の7.1269%から月末には6.2981%と80bp以上の顕著な低下となった。短期金利については引き続き動意無し。当面の金融政策変更の可能性が低いとの見方から動き難い展開に終始。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>ペソ金利は短期・長期とも過去最低レベルの水準で推移している。特に長期金利の下げが顕著となっており、長短金利差は急速に縮小している。7月までの海外からの証券投資（所謂ホットマネー）は700百万ドルと、前年同期と比較して3倍近くの規模となっている。こうした海外からの積極的な証券投資も金利低下に繋がっていると思われる。長期金利としては既に過去最低レベルにあり、下げ止まりが予想される時期ではあるが、8月の個人国債に続き、今月発行が予定されているグローバル債への旺盛な需要が続くことを考えると、長期金利下げ止まりの時期はもう少し先になる可能性が高い。短期金利については、最近では政策金利の年内据え置きの可能性さえ浮上してきており、今月も小動きに終始しよう。</p>



		Dec-09	Mar-10	Jun-10	Aug-10	Sep-10(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5059	0.4873	0.5181	0.5269		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	47.120	46.050	46.360	45.510	
		High	47.130	46.160	46.850	45.590	45.400
		Low	45.855	45.170	45.380	44.800	44.000
	Close	46.200	45.170	46.370	45.370		
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	5.0000	4.3125	4.1875	4.3125	4.10%-4.45%	
	コールローンレート	4.2500	4.2500	4.0000	4.2500	4.00%-4.25%	
	91日物政府債	4.2769	3.9865	4.0865	4.1596	4.10-4.30%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ 7月の製造業生産は前年比+9.9%

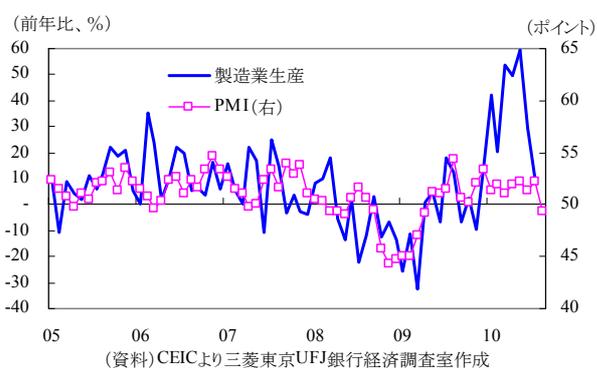
7月の製造業生産は前年比+9.9%と8カ月ぶりに一桁の伸びに低下した。エレクトロニクス部門（同+24.5%）が二桁の伸びを維持した一方、医薬品などのバイオ部門（同▲11.5%）が前年に大幅増となった反動要因もありマイナスに転じた。もともと、季節調整済み前月比では+1.4%（前月：▲22.0%）とプラスの伸びを回復した。

他方、8月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は49.4（前月52.2）ポイントと16カ月ぶりに好不況の分かれ目となる50ポイントを下回る水準へ低下した。

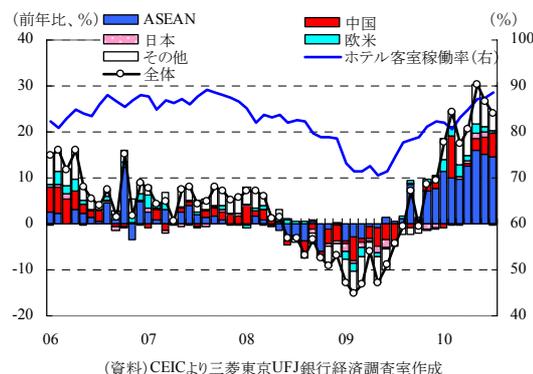
➤ 7月の海外からの来訪者数は109.5万人

7月の外国人来訪者数は109.5万人（前年比+24.1%）と月間来訪者数が初めて100万人の大台を突破した。景気回復に加え、2月以降に開業した2つの総合カジノリゾートなどが集客に貢献している。国別では、インドネシアやマレーシアなどのASEAN諸国（同+39.1%）のほか、中国（同+62.8%）からの来訪者数が増加を牽引している。また、ホテル客室稼働率、宿泊料ともに上昇しており、7月の客室稼働率は90.0%（前年比10.5ポイント増）、平均宿泊料は209シンガポールドル（同+19.9%）となった。

第1図：製造業生産



第2図：外国人来訪者数



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	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	177	193	182								
人口 (100万人)	4.59	4.84	4.99								
1人あたりGDP (ドル)	38,523	39,948	36,537								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(8.5)	(1.8)	(▲1.3)	(1.8)	(3.8)	(16.9)	(18.8)				
製造業生産指数 (前年比, %)	(5.9)	(▲4.2)	(▲4.2)	(7.5)	(2.4)	(38.2)	(44.7)	(59.4)	(29.5)	(9.9)	
実質小売売上高指数 (前年比, %)	(3.8)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲10.3)	(▲4.1)	(1.1)	(▲5.7)	(▲5.8)	(▲6.3)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(2.1)	(6.6)	(0.6)	(▲0.3)	(▲0.8)	(0.9)	(3.1)	(3.2)	(2.7)	(3.1)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	450,628	476,762	391,118	104,166	108,130	109,919	120,150	38,630	40,971	40,849	
(前年比, %)	(4.4)	(5.8)	(▲18.0)	(▲20.0)	(4.9)	(28.2)	(29.1)	(29.0)	(28.2)	(16.6)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	395,980	450,893	356,299	94,501	97,355	99,915	107,270	33,302	37,478	38,169	
(前年比, %)	(4.5)	(13.9)	(▲21.0)	(▲22.8)	(▲2.7)	(25.5)	(26.4)	(20.8)	(26.5)	(21.7)	
貿易収支 (100万Sドル)	54,648	25,870	34,819	9,665	10,775	10,004	12,880	5,329	3,493	2,680	
経常収支 (100万Sドル)	71,097	50,673	47,108	11,763	13,320	12,003	14,942				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	162,957	174,196	187,809	182,039	187,809	196,361	199,960	198,359	199,960	206,934	
SIBOR3カ月(Sドル,%)◎	2.38	1.00	0.69	0.69	0.69	0.69	0.56	0.56	0.56	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	1.393	1.398	1.378	1.356
株価指数◎	3,482.3	1,761.6	2,897.6	2,672.6	2,897.6	2,887.5	2,835.5	2,752.6	2,835.5	2,987.7	2,950.3

(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
8月3日	7月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は52.2ポイント、15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。
4日	8月前半の自動車所有権書(COE)入札価格は小型車が11%値下がり。
8日	リー・シェンロン首相、9日の独立45周年記念日に向けたメッセージのなかで2010年上半期の実質GDP成長率が前年比17.9%拡大したと表明。
9日	独立45周年記念日
10日	第2四半期の実質GDP成長率(改定値)、前年比18.8%(速報値は同19.3%)。2010年上半期では前年比17.9%。 7月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+18.2%。
13日	6月の実質小売売上高は前年比▲6.3%(除く自動車では同+3.3%)。
15日	7月の新築住宅販売は1,544戸(前月比+82%)。
14日	第1回ユース五輪開幕。
18日	8月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は、小型車をはじめ4車種で値下がり。
23日	7月の消費者物価上昇率は前年比3.1%。
26日	7月の製造業生産は前年比+9.9%。
27日	7月の海外からの来訪者数は前年比+24.1%の109.5万人と初の100万人の大台を突破。
29日	リー・シェンロン首相、毎年恒例の独立記念日集会演説で外国人労働者および移民が経済成長に果たす役割の重要性を強調する一方で、今後は流入ペースを抑制する方針を表明。
30日	政府・当局が共同で不動産市場過熱抑制策を発表(下記①)。
31日	2010年6月末時点の総人口、507万人と500万人の大台を突破(下記②)。

①政府・当局が不動産市場過熱抑制策を発表

8月30日、国家開発省、財務省、シンガポール通貨庁(MAS)は、共同で住宅不動産市場の過熱抑制に向けた追加措置を発表した。政府が不動産市場過熱抑制策は昨年9月、今年2月に続き過去1年間で3度目。具体的には、(1)短期転売に対する印紙税課税強化、(2)住宅購入者の頭金負担の引き上げ、(3)住宅ローンの融資額基準強化——などが主な柱。売り手に対する印紙税課税期間が取得後3年以内(従来1年以内)に延長されたほか、既に1件以上の住宅ローンを有する場合、現金で支払う頭金の割合が対象不動産評価額の10%(従来5%)、対象不動産評価額に対する融資額の上限が70%(従来80%)へそれぞれ融資基準が強化された。

②2010年6月末時点の総人口は507万人と500万人の大台を突破

8月31日、統計局が2010年6月末時点の人口統計を発表した。シンガポール総人口(外国人を含む)は、507万6,700人と初めて500万人の大台を突破した。

内訳は、シンガポール国民が377万人(国籍保有者323万人、永住権取得者(PR)54万人)、外国人(PR除く)が130万人となり、PRを含む外国人の割合は36.4%と前年から0.6%ポイント上昇した。

ただし、人口増加率は、政府による外国人流入抑制策などの影響で、前年比+1.8%(前年:同+3.1%)と2年連続で前年を下回った。とくに、国籍保有者が同+0.9%(同+1.1%)、PRが同+1.5%(+同11.5%)、外国人が同+4.1%(同+4.8%)と、PRの増加率低下が目立っている。

(経済調査室シンガポール駐在)

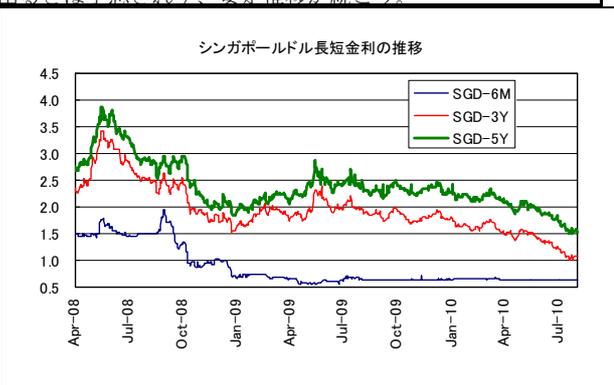
3. 市場動向

(1) 為替

<p>先月の動向～米国の量的緩和規模維持決定を受け月央調整するも、堅調な域内他通貨がサポートとなり小幅上昇。</p> <p>(レンジ：1.3458-1.3678)</p>	<p>8月のシンガポールドル[₹]（以下SGD）は、月初に上昇したものの年初来高値圏に達して上値重く、月間では小幅高に留まった。SGDは月初1.36丁度近辺でオープン後、米ISM製造業の続落やバーナンキFRB議長のハト派な講演内容を受けて米[₹]安が進行する展開に、1.34台後半へ上昇した。市場予想を下回る米雇用統計を受け、6日には年初来高値の1.34台半ばを示現した。しかしその後、米FOMCでの量的緩和に関する決定や景気見通しの下方修正、市場予想を大幅に下回る日本のGDPなどもあり、世界的に大幅株安が進行、資金逃避先として選好されやすい米[₹]や日本円が買われる展開となり、SGDは月間安値となる1.36台後半まで急落した。ただ、その後は株価の反発とともに戻りを試す展開となった。下旬以降に発表が相次いだ域内各国の第2四半期GDP成長率は全般的に市場予想を上回り、タイ中銀の利上げ継続、マレーシアにおける外為取引規制緩和を受けタイ・パーツやマレーシア・リングギが急騰、これら域内他国通貨の上昇などに牽引されSGDは底堅い推移となった。その後、米中古住宅販売件数が大幅悪化したことなどでリスク回避の動きも散見されたものの安値を割り込むには至らず、結局1.35台半ばで月を終えた。</p>
<p>今後の予想～ペースは鈍化も、上昇トレンドは継続</p> <p>(1ヶ月予想レンジ：1.3200-1.3800) (3ヶ月予想レンジ：1.3000-1.4000)</p>	<p>今月のSGDは、底堅い推移を見込む。世界的に景気回復局面は終了したと見られ、今後しばらくは、在庫循環の弱含みから景気の中だるみ局面に移行することが予想される。従ってSGDの対米[₹]相場上昇ペースは鈍化を見込む。但し、SGDを初めとするアセアン域内各国通貨は、景気の水準（生産水準など）で決まっておき、生産水準などの景気自体は拡大が続くものとみられるため、アセアン通貨側の上昇トレンドを崩すには至らず、しっかりとした足取りを辿ることが基本観である。ただ、ベアとなる通貨側の要因で調整局面となるリスクは検討する必要がある。SGDの対米[₹]相場で言えば、米[₹]側の反発ということになる。しかし、米[₹]の反発も短期的な値幅調整としてはあり得るが、足許の米[₹]安は景気二番底ではなく、デフレ懸念に起因すると見ているため、トレンドとしての反転上昇を見込むには時期尚早であろう。上記相場観の下、今月のSGDの対米[₹]相場は、高値圏では調整リスクを意識しつつも、基本的に底堅い推移を予想する。</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>8月のSGD金利は、米経済指標悪化（ISM製造業、雇用統計）や米国の量的緩和規模維持決定を受けて米長期金利が月末まで急低下する展開に連動、大幅低下となった。一方、短期金利（SIBOR）はドルLIBOR、EURIBOR低下の一方で、域内他国の利上げを受けてバスケット金利のシンガポール短期金利の低下幅は限られた。結局3ヶ月SIBORは前月末比▲1bpの0.54%、10年スワップレートは同▲26bpの2.25%。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>9月のSGD金利は引き続き低下基調を見込むが、そのペースは緩やかになると予想する。長期金利は米国金利動向次第だが、米国の長期金利は物価弱含みによる「日本化懸念」の帰結として低下している側面が強い。債券市場が未成熟なシンガポール長期金利は米国長期金利に沿った動きとなるものの、どちらかと言えばインフレを警戒しているシンガポールの長期金利が現局面で米国と同様の動きとなる必要はなく、金利の絶対水準の低さも相俟って低下ペースは徐々に緩やかになっていく可能性があると見ている。短期金利については引き続き低位安定を見込む。まず、ドルLIBORは政策金利であるFFレートとの見合いで大幅な低下は見込みにくくなってきているものの、じりじりと低下基調が続こう。EURIBORも先月以来低下に転じているものの、ECBは追加緩和に対して消極的な姿勢を崩していないため、低下ペースは緩やかなものに留まる見通し。域内他国ではタイのように利上げを始めた国がある一方、インド中銀はインフレ抑制に自信を示し、マレーシアでは利上げをストップと、まちまちの情勢となっている。バスケット金利であるSIBORに目立った方向感が出るとは予想されず、安定推移が続こう。</p>



			07/12	08/12	09/12	10/6	10/7	10/8	10/9 (予想)	10/11 (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	1.4056	1.3632	1.3561		
		Buying	1.4346	1.4272	1.3934	1.3956	1.3532	1.3461		
	Selling	1.4546	1.4472	1.4134	1.4156	1.3732	1.3661			
	月末終値	USD/SGD	1.4400	1.4340	1.4053	1.3995	1.3605	1.3557	1.3200-1.3800	1.3000-1.4000
	JPY/SGD	1.2886	1.5820	1.5116	1.5817	1.5721	1.6101	1.5600-1.6800	1.5300-1.7100	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

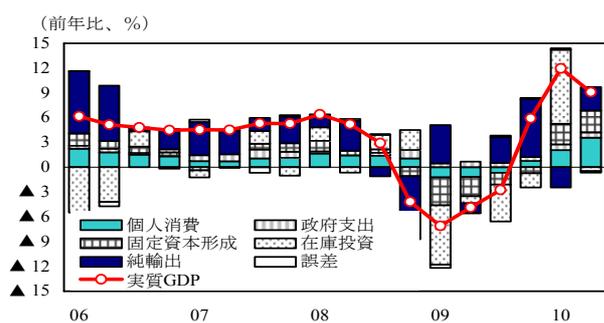
➤ **第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 9.1%と高成長を維持**

第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 9.1%と前期（同 12.0%）から鈍化したものの、高成長を維持した。失業率の低下や農産物価格の上昇に伴う農村所得の増加など雇用・所得環境の改善を背景に個人消費が（同+6.5%）と前期（同+4.0%）から伸びが高まった。また、設備投資（同+18.5%）や建設投資（同+8.4%）など民間部門の投資拡大を背景に総固定資本形成（同+12.2%）が二桁増を維持した。

➤ **7月の海外からの訪問客数は前年比+14.9%**

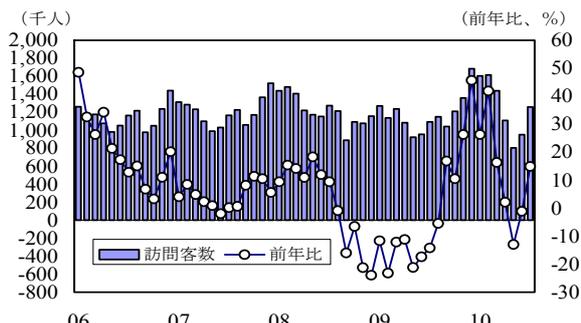
7月の海外からの訪問客数は前年比+14.9%（125.8万人）と3カ月ぶりにプラスに転じた。ASEAN や中国などアジア域内からの訪問客が増加した。また、ホテルの客室稼働率は 46.9%と前月（37.3%）から上昇した。国内の政治的な混乱が沈静化したことから、観光業は回復傾向が持続している。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) NESDBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：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

タイの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	10/4-6	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	247	272	264								
人口 (100万人)	63.0	63.4	63.5								
1人あたりGDP (ドル)	3,920	4,298	4,155								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.9)	(2.5)	(▲2.2)	(▲2.7)	(5.9)	(12.0)	(9.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(8.2)	(5.3)	(▲5.1)	(▲5.0)	(14.2)	(31.2)	(20.4)	(17.5)	(21.9)	(16.3)	
民間消費指数 (前年比、%)	(1.5)	(3.6)	(▲2.5)	(▲2.5)	(2.3)	(7.7)	(7.6)	(7.4)	(8.3)	(5.1)	
自動車販売台数 (台)	631,251	615,270	548,871	135,056	182,387	166,802	189,890	62,205	70,557	65,672	
(前年比、%)	(▲7.5)	(▲2.5)	(▲10.8)	(▲3.4)	(18.4)	(54.8)	(53.6)	(53.4)	(62.6)	(52.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.2)	(5.5)	(▲0.9)	▲2.2	1.9	3.8	3.3	(3.5)	(3.3)	(3.4)	(3.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	151,258	175,233	150,743	40,689	42,803	43,983	48,146	16,436	17,878	15,475	
(前年比、%)	(18.2)	(15.9)	(▲14.0)	(▲17.6)	(12.0)	(32.1)	(41.8)	(42.5)	(47.1)	(21.2)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	138,476	175,604	131,355	35,521	40,209	41,850	43,501	14,137	15,342	16,266	
(前年比、%)	(9.1)	(26.8)	(▲25.2)	(▲28.4)	(1.5)	(63.6)	(44.8)	(53.5)	(38.3)	(36.5)	
貿易収支 (100万ドル)	12,782	▲371	19,388	5,168	2,594	2,133	4,645	2,299	2,536	▲791	
経常収支 (100万ドル)	15,682	1,154	20,263	3,762	4,196	5,252	1,297	1,039	681	▲1,134	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	85,221	108,661	135,483	129,069	135,483	141,084	143,389	140,219	143,389	147,704	
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	1.50	1.75
為替 (パーツ/ドル) *	34.51	33.35	34.33	33.96	33.30	32.90	32.38	32.38	32.46	32.31	31.74
株価指数◎	858.1	450.0	734.5	717.1	734.5	788.0	797.3	750.4	797.3	855.8	913.2

(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. 8月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
8月2日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“7月消費者物価指数、10カ月連続上昇 +3.4%”</p> <p>7月の消費者物価指数は108.32で、前年同月比+3.4%、前月比+0.16%となった。景気回復を反映し、前年同月比では10ヶ月連続の上昇。内訳で見ると、食品・飲料が6.9%、非食品が1.4%、生鮮食品は13.7%、エネルギーは3.9%となった。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレも103.67で9ヶ月連続の上昇、前年比+1.2%、前月比+0.04%となった。</p>
8月19日 タイ商業省	<p>“7月輸出は前年比20.6%増、貿易収支は赤字へ”</p> <p>通関ベースの貿易統計によると、7月の輸出は前年比+20.6%の155.6億ドル、輸入は同+36.1%の165億ドル、9.4億ドルの貿易赤字となった。輸入が伸びたのは、パーツ高で輸入コストが低下していることや、民間企業が生産の拡大を目的に原材料の輸入を増やしているため。1~7月の貿易黒字は54.3億ドルとなった。</p>
8月23日 タイ国家経済社会開発庁 (NESDB)	<p>“第2四半期GDP成長率、前年同期比+9.1%、通期の成長予測を上方修正”</p> <p>タイ第2四半期GDPは前年比+9.1%となり、第1四半期の+12.0%から若干ペースは鈍化したものの、高い水準を維持した。通期の伸び率予想をこれまでの3.5%~4.5%から7.0%~7.5%に上方修正した。</p>
【中銀関連】	
8月25日 タイ中央銀行	<p>“政策金利は1.75%へ 2回連続0.25%利上げ”</p> <p>タイ中央銀行は25日、金融政策決定会合(MPC)を開き、政策金利となる1日物レポ金利を0.25%引き上げて1.75%とすることを決定。前回7月14日に続いて2回連続で0.25%引き上げた。ハイバーン中銀総裁補は、利上げ後も国内金利が経済成長に比べ低水準にあると強調、年内の一段の利上げを示唆した。</p>
8月31日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、月例経済報告”</p> <p>タイ中央銀行は、7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"> ○ 7月鉱工業生産指数 : 前年同月比+16.3% (前月実績+21.9%) ○ 7月設備稼働率 : 67.0 (前月実績67.9) ○ 民間消費指数 : 前年比+5.1% (前月実績+8.3%) ○ 民間投資指数 : 前年比+22.1% (前月実績+21.2%) ○ 輸出額伸び率 : 前年比+21.2%/輸出額 : 15,475百万米ドル ○ 輸入額伸び率 : 前年比+36.5%/輸入額 : 16,266百万米ドル ○ 貿易収支 : ▲791百万米ドル (前月実績+2,536百万米ドル) ○ 経常収支 : ▲1,134百万米ドル (前月実績+681百万米ドル)
【その他】	
8月11日 タイ工商会議所 大学	<p>“7月のタイ消費者信頼感指数3ヵ月連続上昇”</p> <p>7月消費者信頼感指数は3ヶ月連続上昇し、前月の77.1から79.3となった。背景として政治混乱が収まり、景気回復への期待感が高まっていることが挙げられる。経済情勢に関する信頼感指数は69.1⇒71.4、雇用機会に関する指数は68.2⇒70.1へそれぞれ上昇。</p>
8月16日 タイ商業省	<p>“非常事態宣言3県で追加解除”</p> <p>アビシット首相は、非常事態宣言を発令しているバンコクなど10都県のうち、北部のチェンマイ、チェンライ、東北部のウボンラチャタニの3県の発令を解除。今回の解除により北部は全面的に解除された。5月には24都県にまで拡大した対象地域は、段階的に縮小している。</p>
8月23日 国家環境委員会	<p>“マプタプト問題 対象リスト11業種を指定 問題進展へ”</p> <p>アビシット首相が委員長を務める国家環境委員会は、環境や健康に深刻な影響を与える可能性がある対象リストとして11業種を指定、承認した。これら11業種は、種類や規模が細かく規定されており、環境や健康への影響調査や住民と利害関係者からの意見聴取、独立機関からの承認等の手続きを行う必要がある。向こう2週間で天然資源・環境省規則として発令される見通し。今回の指定でマプタプト問題に解決の兆しが見えてきた。</p>
8月24日 タイ投資促進委員会 (BOI)	<p>“1~7月のFDI 前年同期比”</p> <p>1~7月のタイへの海外直接投資(FDI)は1,083億2,100万バーツ、前年比+46.5%だった。国・地域別にみると、日本からの投資申請は184件、433億5,460万バーツで、件数および総投資額がともにトップとなった。投資件数2位はシンガポール、3位は中国。投資額2位はスペイン、3位はシンガポールとなった。</p>
8月27日 一般紙	<p>“市内免税店で2度目の爆発事件”</p> <p>26日、午後11時半頃、バンコク市ランナム通りの大型免税店で爆発事件が起き、警備員1人が負傷した。同場所では7月30日にも爆発事件があり、1人が重症を負っている。</p>

(バンコック支店)

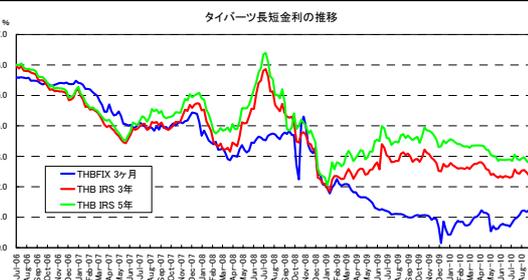
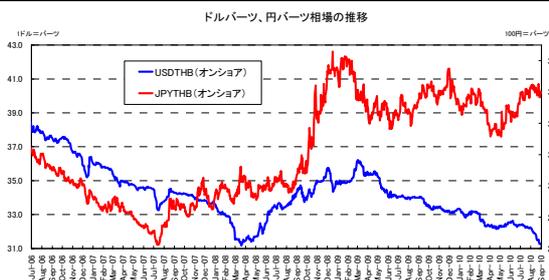
3. 市場動向

(1) 為替

<p>8月、パーツは体内資金流入を受け大幅上昇（8月のレンジ：31.275-32.23）</p>	<p>8月のパーツ相場（対ドル）は、パーツの月間安値となる32.23にてオープン。7月のCPIは事前予想通り追加利上げを後押しする内容となりパーツの上昇基調をサポート。英大手金融機関の良好な決算を受け、欧州株が上昇すると、パーツは32.10を割り込み2年3ヵ月ぶりの高値を示現。さらに米雇用統計が弱い内容となり、ドル売りの流れが強まると、節目となる32.00を上抜けパーツ高が進行。月央には、米FOMCで景気認識を下方修正。市場はリスク回避的な相場付きとなったがパーツの騰勢は止まらず。安定的な海外資金流入を背景に株式が2年9ヵ月ぶりとなる高値を記録、パーツは31.70台へ。さらに発表されたタイ第2四半期の実質GDPは堅調な景況拡大基調を示し、またNESBDは通期の成長率見通しを上方修正。25日MPCでは25BPの追加利上げを決定、コーン財務相は年内の追加利上げを示唆、と相次ぐパーツ支援材料を背景にパーツは月間高値となる31.275を示現。結局、月間高値圏の31.29で越月。</p>
<p>9月、対内資金流入継続 パーツの高値余地を探る展開か （9月の予想レンジ：30.80-31.40）</p>	<p>5月のデモ騒動以降、7月後半まで低迷していた対内資金流入は、足許加速している。SETにおける海外勢売買動向は買い越し傾向が続いており、主要国の株式市場が軟調色を強める中、SETは9月初めに96年11月以来、通貨危機後の高値を示現している。7月中銀経済月例報告は、堅調な国内景況拡大を示す内容となり、資金流入基調をサポート。先進国の低迷を尻目に、アジアのアウトパフォーマンスが鮮明になりつつある中、タイの相対的な国内金利先高感も相俟って、安定的な資金流入は9月も継続するだろう。“パーツの上昇は域内通貨動向に沿ったもの”“輸出競争力を毀損しない”との中銀のスタンスは不変で、今のところ強いパーツ高牽制は見られない。但し、アセアン通貨の上昇を主導してきたインドネシアルピア、マレーシアリンギットの騰勢は鈍化しつつあり、パーツも中期的な出遅れ感を急速に取り戻しつつある。月後半に向け、パーツの上昇スピードが鈍化する可能性には留意したい。またバンコク都内で爆弾騒ぎが散見されており、引き続き政情不安もリスク要因となる。</p>

(2) 金利動向

<p>8月、パーツ金利は2ヵ月連続利上げ、中長期金利は低下</p>	<p>月初のパーツ金利は上昇地合い。月例経済報告、7月消費者物価指数ともに良好な内容となり、8月25日のMPCでの追加利上げを織り込みながら、短・中長期ともに上昇基調。一方、米経済指標は月初こそ強弱まちまちとなったが、超低金利政策の長期化が示され、リスク回避の債券買いが進み金利は大幅に低下。パーツ中長期金利も米金利に後追う格好で低下する中、タイ債券市場への海外資金の流入が顕著となると、さらに下げ足を強めた。24日には米中古住宅販売が事前予想を大幅に下回り、米2年債金利は史上最低を更新。パーツ金利も月中底値を付けた。25日MPCでは事前想通り25BPの利上げを実施。MPC前に金利低下していた反動もあり、月末にかけては金利が再上昇、イールドカーブはフラット化した。</p>
<p>9月、短期金利は上昇圧力、中長期金利は上値限定的か</p>	<p>タイ中銀は7月に続き、8月も25BPの利上げを実施。中銀、政府要人発言によれば、年内残り2回のMPC（10月20日、12月1日）のどちらかで25BPの利上げを実施すると予想され、2年程度までの金利には上昇圧力がかかる。一方、タイ債券市場への海外資金の流入が顕著となっており、中長期ゾーンのコストは上値が抑えられよう。政府筋は現状のパーツ高は許容範囲内としており、地場機関投資家による割安な外債への投資が進めば、パーツでの利回り確定を目的とした通貨スワップ取引の増加も予想され、中長期金利の低下要因となろう。米金利は、引き続きボラタイルな展開が予想される。ただ、足許追加的な金融政策が期待される中での金利上昇は限定的となり、一時的な反発はあっても、パーツ中長期金利の上昇を誘引するような展開は想定し難いだろう。</p>



		2010/04	2010/05	2010/06	2010/07	2010/08	2010/9 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	32.322	32.556	32.438	32.276	31.298	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	32.31	32.56	32.43	32.27	31.31	
	TT-Buying	32.06	32.31	32.18	32.02	31.06	
	TT-Selling	32.56	32.81	32.68	32.52	31.56	
SPOT	USD/THB	32.36	32.52	32.41	32.27	31.29	30.80-31.40
	JPY/THB	34.48	35.64	36.99	37.33	37.15	36.25-37.75
金利・株式	政策金利(レポレート)	1.25	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75
	THBFX (6ヶ月)	0.76827	0.90315	0.98317	1.38604	1.35809	1.20-1.70
	国債 (5年)	3.12	3.06	2.99	3.08	2.69	2.40-2.90
	SET指数	763.51	750.43	797.31	855.83	913.19	

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

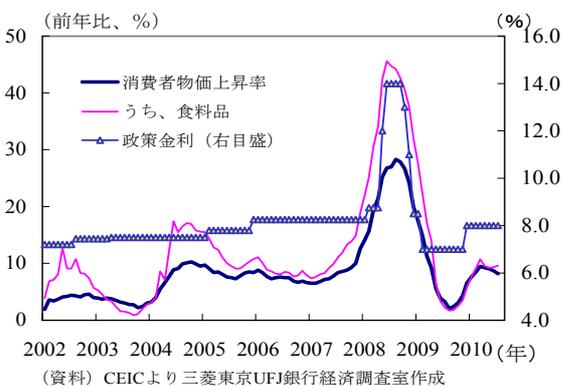
➤ 8月の消費者物価上昇率は前年比8.2%と前月から横ばい

8月の消費者物価上昇率は前年比8.2%と、前月(同+8.2%)から横ばいで推移した。ウェイトの大きい食料品価格は同+10.0%と、3カ月連続で加速したが、住宅・建材(同+12.6%)、交通費(同+8.7%)の伸びの鈍化が続いたほか、郵便・通信費(同▲5.9%)の下落幅が拡大し、全体の伸びが抑制された。

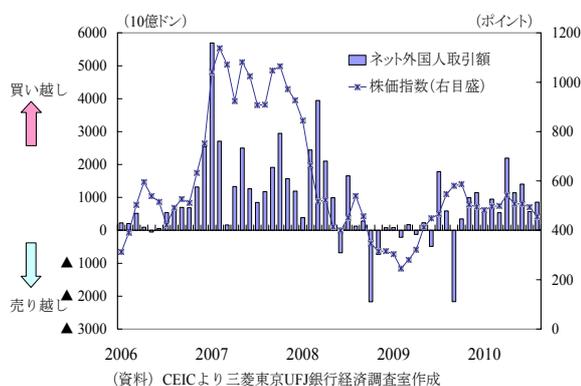
➤ 8月の株価は455ポイントと3カ月連続で低下

8月のベトナム株価指数は455ポイント(月末値)と、3カ月連続で低下した。外国人による証券投資は昨年10月以降、11カ月連続で買い越しが続いているが、買い越し幅は今年4月を直近のピークとして低下基調にある。なお、外国人が取引全体に占める割合は2008年5月には76%に達したが、足元は2割弱で推移している。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：株価と外国人証券投資動向



ベトナムの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/7-9	10-12	10/1-3	4-6	10/5	10/6	10/7	10/8
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	1070	1130								
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	13.9	7.6	6.5	7.6	13.6	13.6	13.6	13.6	13.5	15.2
国内自動車販売 (台) ***	80,438	110,202	119,561	32,465	39,086	20,653	28,989	9,386	10,052	9,439	
(前年比, %)	(96.7)	(37.0)	(8.5)	(74.0)	(94.0)	(▲5.4)	(10.8)	(7.1)	(3.6)	(▲12.9)	
消費者物価指数 (前年比, %) ****	8.3	23.0	6.9	2.6	4.6	8.5	9.0	9.1	8.7	8.2	8.2
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,561	62,685	57,096	13,989	15,510	14,457	17,987	6,391	6,317	6,029	6,000
(前年比, %)	(21.9)	(29.1)	(▲8.9)	(▲22.5)	(10.7)	(2.3)	(33.6)	(43.5)	(34.8)	(21.6)	(32.7)
輸入 (CIF) (100万ドル)	62,765	80,714	69,949	18,735	21,480	17,857	20,857	7,293	7,059	7,007	6,900
(前年比, %)	(39.8)	(28.6)	(▲13.3)	(▲3.6)	(30.6)	(41.3)	(22.0)	(27.2)	(19.4)	(8.8)	(18.0)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 14,203	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 4,746	▲ 5,970	▲ 3,400	▲ 2,870	▲ 902	▲ 742	▲ 978	▲ 900
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	16,447	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	18985.0	18982.0	19081.0	19260.0
株価指数 ◎	927.02	315.62	494.77	580.90	494.77	499.24	507.14	507.44	507.14	493.91	455.08

(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
 ：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)。2009年10月以前の月次の伸び率は、旧基準に基づくもの。
 (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
8月3日	財務省、2009年末時点の国家対外債務は280億ドル(GDP比39%)と発表。
4日	ベトナム計画投資省と日本経団連、東京都内でインフラセミナーを開催。
5日	来日中のベトナム計画投資省のドン副大臣、「南北高速鉄道」整備計画(6月の国会で否決)について引き続き調整を進める意向を表明。
12日	1-7月期の小売売上高、877.5兆ドン(前年比+26.4%)。 7月末時点の銀行貸出残高は前年末比+12.97%。
15日	ズン首相、「南北高速鉄道」整備計画に関し、首都ハノイで国際空港と市街地を直結する試験線建設案を了承。
17日	ベトナム国家銀行、ドンの2.1%切り下げを発表(下記①)。 日本政府、北部フック省の総括的な投資環境改善プログラムに1億2,000万ドル相当のODAを供与する方針を決定。
19日	ハノイで第16回大メコン圏(GMS)6カ国閣僚会合を開催(~20日)。食料、エネルギー、環境分野での連携のほか、域内鉄道、水運などについて議論。
23日	ズン首相、原子力発電所の開発計画の一環で人材育成に3兆ドンを投じる案を承認。
24日	8月の消費者物価上昇率は前年比8.18%。 8月の輸出は前年比+32.7%の60億ドル、輸入は同+18.0%の69億ドルで貿易収支は▲9億ドル(前月▲9.78億ドル)。
25日	ベトナム国家銀行が金利据え置きを決定。 ASEAN、中部ダナンで経済相会議を開催。交通・物流網の整備加速に関するマスタープラン案を作成。
26日	8月の鉱工業生産は前年比+15.2%。 1-8月期の新規外国直接投資(FDI)認可額は総額108億ドル(前年比+41.0%)。
30日	ズン首相、「2030年までの首都ハノイ交通運輸計画および2050年までのビジョン」の策定目標を承認。
31日	政府、今年の経済成長率が目標の6.5%を上回る6.7%に達するとの見通しを表明。

①ベトナム国家銀行、ドンの2.1%切り下げを発表

8月17日、ベトナム国家銀行は、ドンの対ドルレートを2.1%切り下げ、1ドル=1万8,932ドンとすることを発表した(8月18日実施)。中銀による参照レート切り下げは今年2月以来6カ月ぶり、過去2年間では5回目。コアレートを中心とする一日あたりの変動幅は±3%で据え置かれた。

中銀は本措置の目的として、貿易赤字の抑制を挙げた。1-7月期の貿易赤字額は74億ドルと、前年同期(34億ドル)の約2倍に拡大していた。他方、消費者物価上昇率は、7月まで4カ月連続で低下しており、輸入物価上昇に伴うインフレ懸念がやや後退していることなどから、切り下げに踏み切ったとみられる。

中銀参照レートと市場レートの乖離による二重相場は、2月のドン切り下げ以降解消し、概ね取引バンドの圏内で推移してきたものの、ドル需要の高まりなどを背景に7月に入り再び二重相場が発生、徐々に拡大傾向にあった。二重相場は、今回の切り下げに伴い一旦解消したものの、すぐに復活するなど、年内のさらなる切り下げの可能性が指摘されている。

(経済調査室 シンガポール駐在)

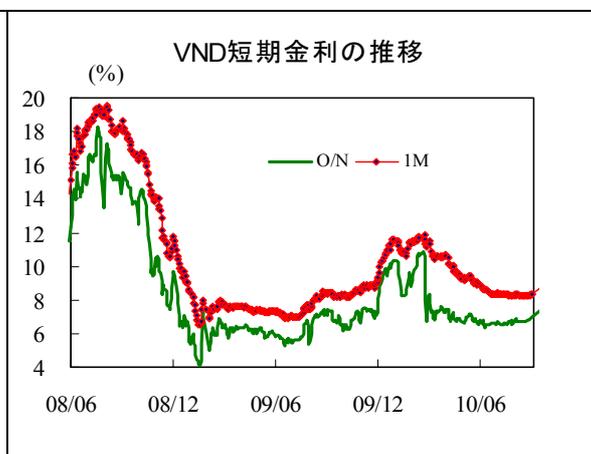
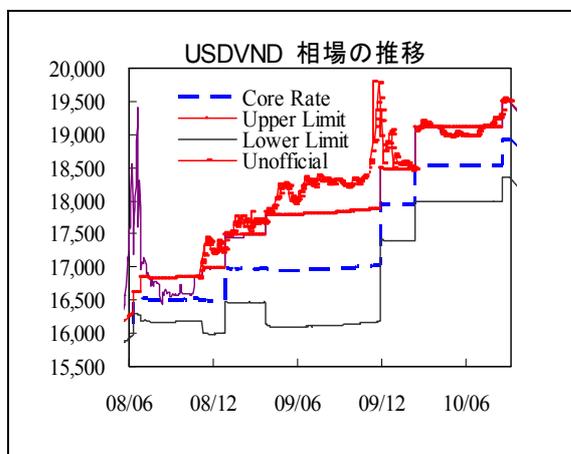
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向 ～VND2%強切下げ CORE Rateレンジ： 18,544～18,932	ベトナム中銀が引き続きコアレートを18,544に据置くなか、8月のUSDVND非公式相場は上限レート(19,100)を若干USD高方向に上回る19,200～250近辺でスタート。しかしながら輸入企業のUSD買いに押され、月央にかけ次第にUSDがジリ高となると、今年に入り急増しているUSD建てローンの返済や年末にかけて予想される貿易赤字の拡大が今後一段とUSDVND為替市場の需給を逼迫させるとの懸念が深刻化。こうしたなか、8月17日ベトナム中銀はコアレートを18日から2%強(18,544→18,932)切下げすることを発表した。 しかしながら、USDVND相場は切下げ直後こそ取引バンド内に復帰したものの翌19日には早くも上限レート(19,500)を超える19,550近辺までVNDが下落し二重相場が復活した。 その後は8月の貿易赤字が市場の予想を下回ったことや、金の国内投資家がVND切下げを受け海外に金を売却する動きを強めたことがVND相場の下支えとなり、月末にかけて二重相場の乖離は緩やかに縮小する動きを見せた。
今月の展望 ～ドン・ドル金利差に注意 CORE Rate予想レンジ： 18,930～19,400	6月に外貨ローンの資金使途確認厳格化を求める中銀通達が出されて以来、新規実行を手控えていた一部地場銀行が、ここへ来てUSD建ローンの実行額を再び増加させており、VND相場安定に一役買っている。実際、9月初のUSDVND銀行間市場は一時的に市場レートが取引バンド内に復帰し二重相場が解消する場面も見られている。しかしながら、そうした外貨ローンの増加は将来のUSD買い需要を一段と高めるものであり、USDVND相場は引き続き潜在的なUSD高VND安圧力が続くことになろう。また、VND建銀行借入に対する4%の利子補給制度があり、逆に法人のUSD定期預金金利に上限(1%)が無かった昨年と異なり、現在のUSDとVNDの金利差の下では過度にUSDを売り渋る動きは見られない。しかし、現在中銀はVND借入金利の低め誘導姿勢を示していることから、USD・VNDの金利差にも注意したい。

(2) 金利

先月の動向 ～預金獲得競争により高止まり	8月のVND短期金利市場は、中銀が銀行貸出金利を12%近辺に低下させる意図で、公開市場操作を通じた積極的な流動性供給姿勢をとったことと、同じく中銀による流動性比率規制強化と融資比率上限規制導入(10月1日)を背景とする市中銀行間の定期預金獲得競争の狭間で、概ね横這いに推移した。
今月の展望 ～中銀、銀行借入低め誘導	8月の消費者物価上昇率は前年比+8.18%、前月比+0.23%とほぼ予想通りの水準となり、中銀は9月の政策金利据置き(10カ月連続)を発表した。ザウ総裁の「貸出金利はもう少し下がるべき」とのコメントにみられるとおり、中銀は現在高止まりが続いているVND銀行借入金利を低めに誘導する姿勢を続けると見られるが、上記規制変更の影響から引き続き市中銀行は旺盛な定期預金獲得意欲を示しており、VND短期金利は上下ともに動きづらい展開が続こう。



		09/9	09/12	10/3	10/6	10/7	10/8	
為替	中銀COREレート	16,991	17,941	18,544	18,544	18,544	18,932	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	17,841	18,479	19,095	18,980	19,100	19,495
		JPY/VND	204.01	199.83	204.66	214.83	220.55	230.71
		USD/JPY	89.85	92.45	93.30	88.35	86.60	84.50
金利	銀行間市場	1ヵ月物	7.60%	8.00%	10.50%	8.50%	8.50%	

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

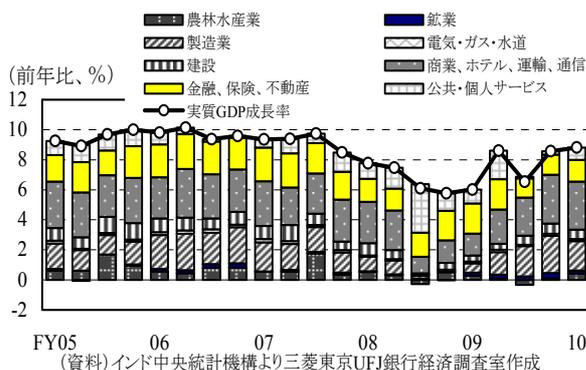
➤ 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 8.8%へ加速

4-6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 8.8%と前期の同 8.6%から加速した。ラビ作（春作）の収穫が良好であったことから、農林水産業が前年比+2.8%と前期（同+0.7%）から伸びが高まったほか、GDP の約 6 割を占めるサービス業（同+9.7%）が前期（同+8.4%）から加速した。

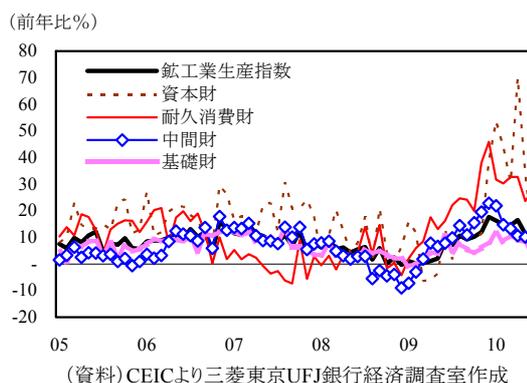
➤ 6 月の鉱工業生産は前年比+7.1%へ鈍化

6 月の鉱工業生産指数は前年比+7.1%と前月（同+11.3%）から鈍化、9 カ月ぶりに伸び率が一桁にとどまった。耐久消費財（同+27.4%）は高い伸びを維持したものの、資本財（同+9.7%）が鈍化した。生産の鈍化は国内需要が急増するなか、供給力が上限に近づいていることが要因と考えられる。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：鉱工業生産指数



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	4-6	10/5	10/6	10/7	10/8
名目GDP (10億ドル)	1,128	1,136	1,237								
人口 (100万人)	1,165	1,181	1,198								
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)	(8.8)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.5)	(9.0)	(13.4)	(15.2)	(11.5)	(11.3)	(7.1)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	467,266	483,793	581,262	554,566	190,575	181,810	202,093	
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(23.7)	(48.5)	(29.8)	(32.7)	(35.0)	(29.2)	(36.9)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.4)	(3.8)	(▲0.1)	(5.0)	(10.2)	(10.6)	(10.2)	(10.6)	(10.0)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(11.8)	(13.3)	(15.3)	(13.7)	(13.9)	(13.7)		
輸出 (100万ドル)	163,027	185,294	178,662	42,551	46,250	51,467	50,777	16,145	17,745	16,240	
(前年比、%)	(29.0)	(13.7)	(▲3.6)	(▲19.1)	(19.6)	(36.4)	(32.2)	(31.1)	(30.4)	(13.2)	
輸入 (100万ドル)	250,525	303,696	286,823	65,587	78,368	80,616	83,043	27,437	28,299	29,170	
(前年比、%)	(34.9)	(21.2)	(▲5.6)	(▲31.9)	(13.9)	(61.6)	(33.4)	(37.1)	(23.0)	(34.3)	
貿易収支 (100万ドル)	▲ 88,535	▲ 118,401	▲ 108,161	▲ 23,037	▲ 32,119	▲ 29,149	▲ 32,266	▲ 11,292	▲ 10,554	▲ 12,930	
経常収支 (100万ドル)	▲ 15,737	▲ 28,728	▲ 38,411	▲ 8,773	▲ 12,187	▲ 12,998					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	299,684	242,408	261,071	270,962	265,178	261,071	255,816	254,121	255,816	264,905	
リバース・レポ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.25	3.25	3.50	3.75	3.75	3.75	4.50	4.50
為替 (ルピー/ドル) *	40.24	45.94	47.41	48.42	46.64	45.92	45.67	45.81	46.54	46.84	46.57
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,127	17,465	17,528	17,701	16,945	17,701	17,868	17,971

(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・産業トピックス

日付	トピック
8月2日	6月の輸出額は前年比+30.4%の177億ドル。
2日	7月の製造業購買担当者指数(PMI)は57.6、前月(57.3)から下落。
5日	ムカジー財務相が議会でインフレ圧力に晒されているとの認識を表明。
5日	ジャム・カシール州で洪水発生(9日時点の死者165名)。
9日	インド自動車工業会(SIAM)が7月の乗用車販売台数を発表、前年比36.9%の20万2093台。
11日	7月末時点の貸出残高は前年比+19.7%。
13日	6月の鉱工業生産指数は前年比+7.1%。
16日	7月の卸売物価指数上昇率は前年比9.97%、6カ月ぶりに伸び率が一桁へ鈍化。
18日	国内のデビットカードの発行枚数は1.9億枚、クレジットカードの約10倍へ拡大(下記①)。
21日	岡田外相が訪印、シン首相、クリシュナ外相と会談。
23日	自動車大手のマヒンドラ・アンド・マヒンドラ社が韓国の双竜自動車の株式を過半数取得することで合意。
25日	下院で修正原子力法案を可決。
30日	4-6月期の海外からの直接投資流入額は58.1億ドル、前年比▲17.2%(下記②)。
30日	7月のインフラ6業種生産指数は前年比+3.9%。
31日	4-6月期の実質GDP成長率は前年比8.8%。

①デビットカード発行枚数は約 1.9 億枚、クレジットカードの約 10 倍へ拡大

8月2日付の The Economic Times 紙によると、インド準備銀行(RBI)が発表したデビットカード発行枚数は約 1.9 億枚となり、クレジットカードの発行枚数(約 1,900 万枚)の約 10 倍に達した。過去 1 年間でデビットカードが 800 万枚増加する一方、同期間に解約されたクレジットカードは 1,000 万枚に上った。カード利用額をみると、クレジットカードが全体の約 7 割を占めているが、デビットカードのシェアは 2007 年度の 17%から 2009 年度は 30%へ拡大した。

デビットカードの発行枚数・利用額のシェアが拡大している背景には、デビットカードはクレジットカードに比べ安全性が高く、支払い時の手間が少ないことが一因と考えられている。また、年率 30%のペースで拡大している電子商取引(E-commerce)でデビットカードの利用が増加している模様である。

②4-6 月期の直接投資流入額は 58 億ドル、前年比▲17.2%

インド商工省の発表によると、4-6 月期の直接投資(FDI)流入額は 58.1 億ドル(前年比▲17.2%)となった。セクター別では、通信(9.3 億ドル)、サービス(7.0 億ドル)、電力(4.4 億ドル)、住宅・不動産(3.5 億ドル)などが上位を占めた。他方、国別ではモーリシャス(18.7 億ドル)、シンガポール(9.4 億ドル)、日本(4.3 億ドル)、オランダ(3.4 億ドル)、米国(2.6 億ドル)が上位を占めた。

2000 年 4 月から 2010 年 6 月までの累積流入額を国別にみると、上位 3 カ国はモーリシャス(491 億ドル)、シンガポール(111 億ドル)、米国(85 億ドル)が占め、日本(42 億ドル)は第 6 位となった。アジア勢では、韓国(7 億ドル)、インドネシア(6 億ドル)、香港(6 億ドル)が上位 20 カ国・地域に入っている。

(ニューデリー支店)

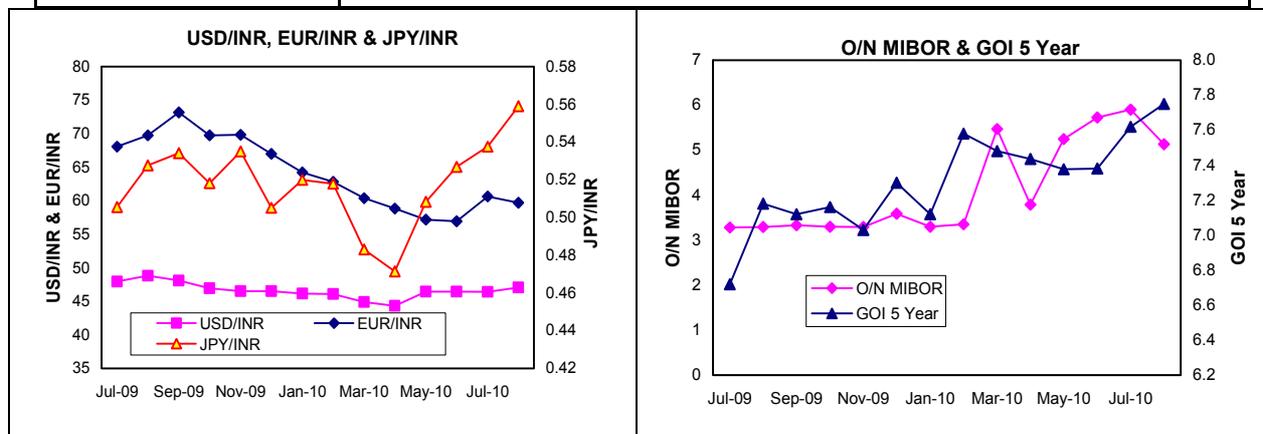
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向	インドルピーは対ドル46.21でオープン。月初は株式市場が堅調推移、SENSEX指数が18,000台に上昇する中ルピーも対ドルで堅調な展開となり、6日には6月以来のルピー高値となる45.97迄買い進まれた。しかしこの流れは続かず公表された米国雇用統計が市場予想を下回ったことに加え、米FOMCでの景況感下方修正が明らかになると一転売り色の展開となり12日には47台まで反落した。その後月央には好調な自国経済を反映し、国内株式市場に買いが入りSENSEX指数が年初来高値となる18,475.27まで上昇、ルピーも46台半ばまで買い戻される展開となった。しかしその後、大手格付機関から「欧州ソブリン格付見直しについて、緊縮財政により経済成長鈍化の可能性があり、格下げリスクを高めている。」との報告がなされ欧州ソブリンリスクが再度意識された事、米中古住宅販売件数が市場予想を大幅に下回り、あらためて米国経済の先行きに対する不透明感が高まった事等から投資家のリスク回避姿勢が高まり、株価は17,000台まで反落、これに歩調を合わせルピーに対する売り圧力も強まり月末にかけて47台まで反落、結局47.06/07レベルでクローズした。
今月の展望	9月初に公表された米雇用統計が市場予想を上回ったことに加え、日本からの大口ルピー買いが噂される中、ルピーは月初、堅調推移となり46台を回復している。海外からの株式投資は、投資家のリスク選好度合いが本格回復していないにもかかわらず、8月もネットUSD2,000Mio超の流入となり好調を維持、株価も先月は一時年初来高値まで買い進まれる等比較的堅調推移となっている。しかし、一方で世界経済の混迷を受け輸出の伸びが大幅に鈍化、好調な国内経済を背景に輸入は拡大し貿易赤字の拡大が顕著となって来ている事や、高止まりするインフレ率に対する懸念が本格的なルピー買いの動きを阻んでいる。こうした状況は9月も継続するものと思われ引き続き45.50-47.00レンジでの取引継続を予想する。

(2) 金利

先月の動向	足元の流動性は改善、8月後半には資金余剰に転じReserve Bank of India (RBI)は8月後半にかけて一日当たりINR100~200Bio程度の資金をリザーブレポ取引により吸収している。コールレート水準も5%台後半から5%台前半まで低下している。一方で債券市場は月初から追加利上げ観測を背景に軟調推移となり指標10年債利回りは一時今年5月以来の水準となる8.07%上昇、7.94%でクローズしている。
今月の展望	インフレ率の上昇にはようやく歯止めがかかり始めたものの、引き続き高水準で推移、また公表された4-6月期のGDP成長率は予想通り前年同期比+8.8%と好調な経済状況を改めて印象付けるものとなった。こうした状況下RBIはインフレに対する警戒感を依然緩めておらず9月16日に行われる次回政策決定会合において小幅な追加利上げを行うものと予想される。



			2008/3	2009/3	2010/3	2010/7	2010/8	2010/9 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	46.45	47.00	
		Buying	39.77	50.67	44.87	46.22	46.77	
		Selling	40.16	51.17	45.31	46.67	47.23	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	46.41	47.06	45.50-47.00
		JPY/INR	0.401	0.519	0.483	0.538	0.559	
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	6.60	6.90	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	7.80	7.94	

(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	47.2
2004	216.4	25.6	83.6	4.2	62.0	81.4	1,113.3	1,299.9	6.8	22.6	47.4
2005	219.9	26.1	85.3	4.3	62.4	82.4	1,130.6	1,307.6	6.8	22.7	47.6
2006	222.7	26.6	87.0	4.4	62.8	83.3	1,147.8	1,314.5	6.9	22.8	47.8
2007	225.6	27.2	88.7	4.6	63.0	84.2	1,164.7	1,321.3	7.0	22.9	48.0
2008	228.5	27.7	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.2
2009	231.5	28.3	92.3	5.0	63.5	86.0	1,198.0	1,334.7	7.0	23.0	48.3

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	17,225

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	14.2	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	6.5	▲ 7.7	▲ 9.1	▲ 4.3
4-6	4.1	▲ 3.9	1.2	▲ 1.7	▲ 4.9	3.9	6.0	8.1	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.2
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	1.8	▲ 2.7	4.6	8.6	9.6	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	3.8	5.9	5.3	6.5	11.3	2.5	9.1	6.0
10/1-3	5.7	10.1	7.8	16.9	12.0	5.8	8.6	11.9	8.0	13.7	8.1
4-6	6.2	8.9	7.9	18.8	9.1	6.2	8.8	10.3	6.5	12.5	7.2

(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	6.6	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.6	▲ 0.8	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	24,160	2,558	3,482	2,699
09/8	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		2,611	24,636	2,588	3,550	2,722
4	758	947	406	2,034	1,444		2,611	25,069	2,592	3,576	2,788
5	718	941	410	1,984	1,402		2,541	24,562	2,561	3,601	2,701
6	734	933	418	2,000	1,434		2,558	24,712	2,567	3,624	2,741
7	761	936	424	2,069	1,477		2,649		2,606	3,701	2,859
8	784	938	425	2,064						3,721	2,853

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