

# ASEAN・インド月報

(2010年10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

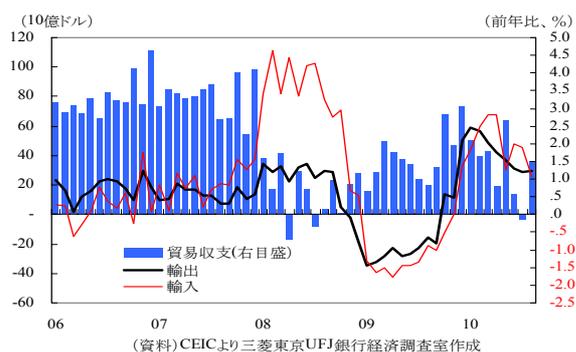
➤ 8月の輸出は前年比+30.0%

8月の輸出は、前年比+30.0%の137億ドルと単月で過去最高を記録した。中国向け石炭など資源輸出の拡大が追い風となっている。他方、輸入は、イスラム教徒の断食月（ラマダン）およびラマダン明けの大祭（レバラン）に伴う需要増の一巡などから、同+25.9%の122億ドルにとどまった。このため、貿易収支は、15億ドルと前月の▲1.39億ドルの赤字から黒字を回復した。

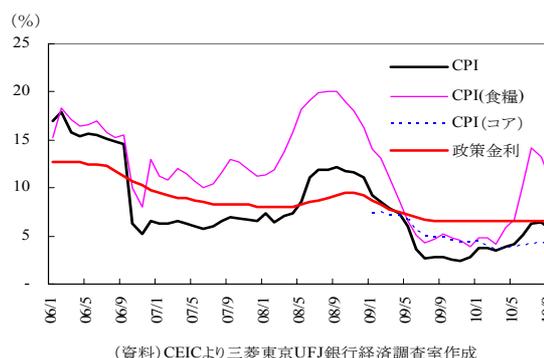
➤ 9月の消費者物価上昇率は前年比 5.8%

9月の消費者物価上昇率は前年比 5.8%（前月：同 6.4%）、前月比では 0.44%（前月：同 0.76%）と上昇ペースが鈍化した。足元、天候不順の影響で高騰が続いていたトウガラシなど一部食料品の価格が落ち着きつつあるほか、ラマダンやレバランに伴う需要面からの一時的な物価上昇圧力も緩和方向にある。また、コアインフレ率も同 4.0%（前月：同 4.2%）と伸びが低下した。

第1図：貿易動向



第2図：消費者物価上昇率



インドネシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/10-12	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(5.4)	(5.7)	(6.2)					
国内自動車販売 (台)	434,473	607,805	486,061	148,598	174,074	196,134		70,386	72,089	64,762	
(前年比、%)	(36.2)	(39.9)	(▲20.0)	(5.7)	(73.6)	(78.3)		(77.9)	(72.0)	(34.6)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(6.4)	(10.3)	(4.8)	(2.6)	(3.7)	(4.4)	(6.2)	(5.0)	(6.2)	(6.4)	(5.8)
輸出 (FOB) (100万ドル)	114,101	137,020	116,510	36,366	35,537	36,984		12,330	12,487	13,706	
(前年比、%)	(13.2)	(20.1)	(▲15.0)	(23.9)	(54.3)	(36.8)		(31.4)	(28.9)	(30.0)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	74,473	129,151	96,829	28,545	29,961	32,976		11,760	12,626	12,221	
(前年比、%)	(22.0)	(73.4)	(▲25.0)	(3.8)	(56.9)	(48.0)		(48.2)	(45.4)	(25.9)	
貿易収支 (100万ドル)	39,627	7,870	19,681	7,821	5,576	4,008		570	▲139	1,485	
経常収支 (100万ドル)	10,492	126	10,746	3,602	2,068	1,834					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	54,974	49,598	63,552	63,552	69,225	73,424		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	9,467	9,266	9,116	8,995	9,146	9,045	8,970	8,969
株価指数 ◎	2745.8	1355.4	2534.4	2534.4	2777.3	2913.7	3501.3	2913.7	3069.3	3081.9	3501.3

(注) \*: 2008年6月より2007年基準へ変更 \*\* : 2008年1月以降、保税区分を追加。

\*\*\* : 期中平均 (四半期、月次はBloomberg、暦年はIMFを参照)、◎ : 期末値

(資料) インドネシア中央銀行、CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

9月 1日	8月の消費者物価上昇率は前月比0.76%、前年比6.44%。
3日	中銀（BI）レート6.50%で13カ月連続据え置き。
3日	8月末時点の外貨準備高（金を含む）、初の810億米ドル突破。
3日	中銀がプライマリー預金準備率を5%から8%に引き上げ。11月1日から実施（下記①）。
9日	世界経済フォーラムで、インドネシアの世界競争力が世界139国・地域中、44位で昨年比10ランクアップ。
10日	イスラム断食明け大祭りで、9日～13日の5日間の連休。
24～25日	インドネシア商工会議所（KADIN）の総会開催。商工会議所新会頭にブミ・リソーシズの筆頭コミサリスが選出される（下記②）。
25日	第2回「ジャカルタジャパン祭り」、10月3日まで開催。
21日	8月の自動車販売は前月比▲10.16%の6万4,762台。1月からの累計は前年比+68.87%の50万7,058台。
24日	8月の二輪車販売は前月比+4.67%の73万2,132台、初の70万台超を記録。1月からの累計は前年比+35.30%の503万865台。
27日	株価指数が3,400ポイント突破。
28日	世銀がインドネシア経済成長率見通しを5.9%から6.0%に引き上げ。また、アジア開銀は5.5%から6.1%へ引き上げ。（下記③）

① 中銀が預金準備率引上げ

3日、インドネシア中銀（BI）は銀行のプライマリー預金準備率を5.0%から8.0%に引き上げることを発表した。中銀は、約300兆ルピアに上る銀行業界の過剰流動性は潜在的なインフレ圧力となっており、金融引き締め策が必要であるが、金利の引き上げは外国資本のルピアへの流入を加速させ、逆に流動性を高めるリスクがあるため、今回、預金準備率引き上げを選択したと説明した。

② 商工会議所新会頭にブミ・リソーシズの筆頭コミサリスを選出

24～25日、インドネシア商工会議所（KADIN）の総会が行われ、新会頭にバクリーグループのスルヨ・バンバン・スリスト氏が選出された。スルヨ氏はゴルカル党党首アブリザル・バクリー氏（元KADIN会頭）に近い人物で、スルヨ氏のKADIN会頭就任は、14年の大統領選挙への立候補も噂されるバクリー氏の政権内での発言力を更に高めると予想される。

③ インドネシアの成長率見通し、10年6.0～6.1%、11年6.2～6.3%

主要国際機関が発表したインドネシアの実質GDP成長率の予測値は、10年が6.0～6.1%、11年が6.2～6.3%のレンジとなった。成長の牽引役は底堅い民間消費や投資、政府消費の回復など。また、足元のインフレ懸念は食料品の価格上昇を背景とした一時的なもので、11年にかけてインフレ率は平均で5%台に収まる見込み。

	経済成長率		インフレ率	
	2010	2011	2010	2011
世銀	6.0%	6.2%	5.1%	6.4%
IMF	6.0%	6.2%	5.7%	5.3%
ADB	6.1%	6.3%	5.2%	5.7%
イ政府	5.8%	6.4%	5.3%	5.3%

（ジャカルタ支店）

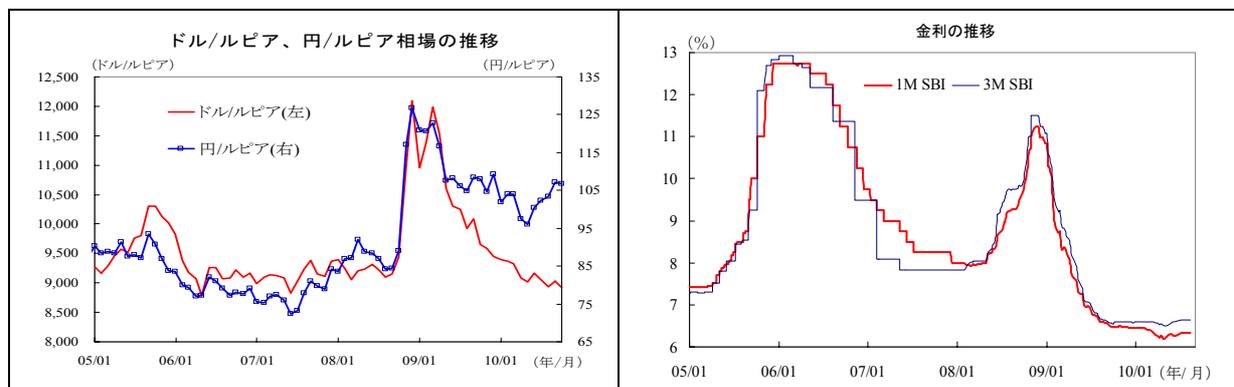
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向～ (レンジ：8915-9042)	9月のドルルピア相場は9042でオープン。月初に発表された8月消費者物価上昇率は前年比6.44%と市場予想下回ったことで利上げ観測が後退、海外投資家勢による当地株式・債券市場への資金流入が再開し、ドルルピアも9000割れ水準までルピア買いが進んだ。しかし、3日に開催された中銀総裁会合後の記者会見で、中銀がインフレ懸念や過剰流動性について言及したことなどがルピア売り材料となり、ドルルピアは再び9000台を回復した。その後はイスラム断食明け大祭に向け、徐々に市場が薄くなるなか、好結果となった米8月雇用統計や、米WSJ紙による7月のEU 圏ストレステストに関する懐疑的な観測記事などの好悪材料に挟まれ、ドルルピアは9000を挟んだ揉み合いのまま、当地は連休を迎えた。連休明けのドルルピア相場は様相一変、連休中に発表された中国の良好な経済指標を背景に当地株式・債券市場への海外投資家勢からの資金流入が再開、その後も日・米・英などでの金融緩和期待などからリスク資産が選好されるなか、ジャカルタ総合株式指数は3,524.316と史上最高値を更新、ルピアも買い優勢となったが、急速なルピア高抑制を目的とし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、結局ドルルピアは緩やかなペースで8915までルピア高が進み、8920クローズ。
今月の展望～ (予想レンジ：8850-9050)	当地9月の消費者物価上昇率が市場予想比落ち着いたものとなったことや、5日に開催された中銀総裁会合後の会見でインフレ抑制に対して強気な見方を示したことで、市場参加者のインフレ警戒感は大きく後退した。インフレ加速による利上げ観測の高まりを背景に、海外投資家勢が当地株式・債券市場から資金を撤退させるリスクが、ドルルピア相場にとって唯一の国内要因によるルピア急落の材料だっただけに、当面ルピアが大きく売られるリスクは後退したと言える。基本的には引き続き海外からの投資資金流入に伴うルピア高傾向となるが、一方で中銀によるルピア変動幅抑制を目的とした間接的な介入も予想されることから、そのペースは緩やかなものと考えられる。しかし一方でジャカルタ総合株式指数は10月に入って既に3,630.386と前月末につけた史上最高値を3%以上更新、10年債利回りは7.25%と前月末から0.30%ポイント以上下落(価格は上昇)しており、足許での過熱感否めず、短期的な調整に伴う100ポイント程度のルピア安リスクには注意したい。なお、中銀によると、2010年に入ってから9月末までで海外からの証券投資は合計115兆ルピア(約128億ドル)にのぼり、内訳はSBI(短期中銀証券)が20.5兆ルピア、国債が74兆ルピア、株式が21兆ルピアとなっている。

(2) 金利

先月の動向	短期金利市場はイスラム断食明け大祭を前に、一時オーバーナイト金利が6.40%まで上昇する局面もあったが、豊富な流動性を背景に総じて6.00%-6.20%を中心レンジとした落ち着いた取引となった。一方、長期金利市場は8月の消費者物価上昇率を受けてインフレ懸念後退から国債はやや買い戻されたが、その後の中銀総裁会合後の記者会見で中銀がインフレ懸念や過剰流動性に言及すると、再度売りが優勢となった。その後はグローバルにリスク選好度が一進一退となるなか、国債市場も揉み合いを続けたが、イスラム断食明け大祭の連休後は株式市場同様に海外投資家勢からの資金流入が再開、月末にかけて2週連続で国債入札が予定されていたことも手伝い、国債は中長期を中心に順調に買われた。月末に向かつては当地議会が来年度の電力助成金を承認、これを受けて政府が来年1月より予定していた電力料金の引き上げ見直しの方針を示したことでインフレ懸念が後退したことが更なる買い材料となった。結局2年債利回りは前月末比変わらずの6.85%、5年債は同0.35%ポイント下落の7.30%、10年債は同0.35%ポイント下落の7.90%、15年債は同0.45%ポイント下落の8.30%での越月となった。
今月の展望	10月1日に発表された9月の消費者物価上昇率は前年比5.80%と、前月(同6.44%)から減速した。元々、イスラム断食明け大祭後のインフレ沈静化はある程度織り込まれていたものの、その落ち幅が市場予想を上回ったことから、市場での利上げ観測は後退している。10月5日に開催された中銀総裁会合でも、政策金利は市場予想通りに6.50%で据え置き、インフレ抑制についても強気な見方を示すなど、市場でのインフレ警戒感は大きく沈静化している。それに伴い、当地株式・債券市場への海外からの投資フロー流入が再開しているが、10年債利回りは10月に入って既に0.30%ポイント以上も下落(価格は上昇)しており、足許での過熱感否めない状況。また、海外からの資金流入に伴う急速なルピア高を抑制すべく、中銀は間接的な為替介入を継続的に実施していると思われるが、9月末の中銀外貨準備残高は865億ドルと2009年末比359億ドル増加、対価となるルピアは市中放出され、やや流動性供給も過剰気味となっている。基本的な見方としては好調なファンダメンタルズを背景に、海外からの投資フローは今後も順調に流入、長期金利には緩やかな低下圧力が掛かるものと考えているが、一方で短期的なポジション調整による長期金利の急騰リスクには留意したい。



		07/12	08/12	09/12	10/6	10/7	10/8	10/9
インドネシア中銀 (BI Reference Rate)		9,240.00	10,895.00	9,400.00	9,083.00	8,952.00	9,041.00	8,924.00
弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9,120.00	8,990.00	9,050.00	8,930.00
	Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,820.00	8,690.00	8,750.00	8,630.00
	Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,420.00	9,290.00	9,350.00	9,230.00
	Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	9,131.00	9,028.00	8,951.00	8,961.00
弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	103.28	104.17	107.23	106.69
	Buying	79.16	115.13	98.07	98.77	99.54	102.46	101.89
	Selling	85.84	126.63	106.79	107.90	108.91	112.11	111.61
	Average TTM	83.05	123.04	105.36	96.53	103.15	104.89	106.21
インドネシア中銀	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.26	6.34	6.34	6.34
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	7.90	7.50	7.65	7.30
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	8.40	8.05	8.25	7.90

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **7月の鉱工業生産指数は前年比+3.2%**

7月の鉱工業生産指数は、前年比+3.2%へ伸びが低下した。製造業は同+7.3%と堅調を維持した一方、鉱業が前年の反動要因もあり同▲6.0%と落ち込んだ。

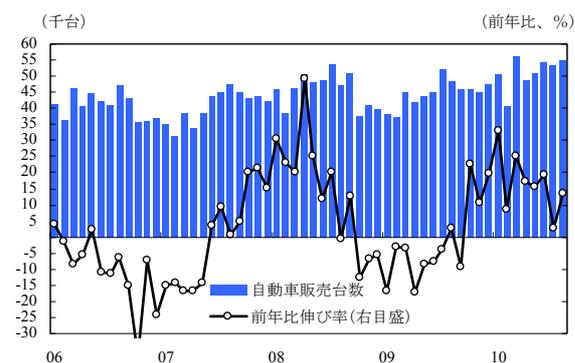
▶ **8月の自動車販売台数は前年比+13.7%**

8月の自動車販売台数は前年比+13.7%の5万5,208台と単月では3月の約5万6,000台に次ぐ過去2番目の高水準を記録した。物価の安定や雇用・所得環境の改善に加え、ハリラヤ・プアサ（断食明け大祭）前の需要拡大が追い風になったとみられる。

▶ **8月の消費者物価上昇率は前年比2.1%**

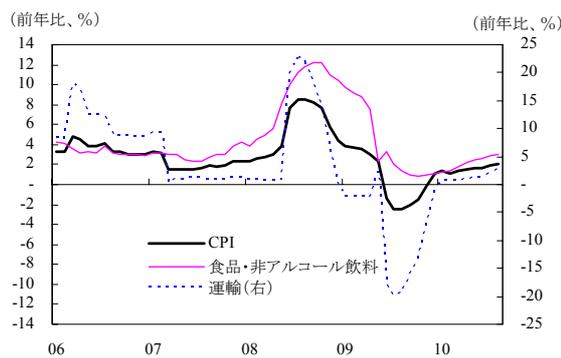
8月の消費者物価上昇率は、前年比2.1%（前月：同1.9%）と低水準ながらも緩やかな上昇傾向が続いている。補助金削減による財政健全化に向け、7月にガソリンや砂糖など価格統制品目の価格が引き上げられた影響もあり、食品（同3.1%）、運輸（同2.7%）などの上昇が目立っている。

第1図：自動車販売の推移



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

マレーシアの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/10-12	10/1-3	4-6	7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(4.4)	(10.1)	(8.9)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.4)	(0.7)	(▲7.7)	(2.4)	(11.1)	(10.8)		(9.3)	(3.2)		
自動車販売台数 (台)	487,176	548,116	536,905	138,955	147,415	153,662		54,005	53,482	55,208	
前年比、%	(▲0.7)	(12.5)	(▲2.0)	(17.6)	(22.4)	(17.4)		(19.4)	(2.9)	(13.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.0)	(5.4)	(0.6)	(▲0.2)	(1.3)	(1.6)		(1.7)	(1.9)	(2.1)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	176,206	199,637	157,428	46,737	47,123	48,475		16,183	17,276		
前年比、%	(9.7)	(13.3)	(▲21.1)	(9.8)	(40.8)	(33.2)		(26.3)	(25.5)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	146,978	156,960	123,828	37,202	35,566	41,239		14,332	15,088		
前年比、%	(12.1)	(6.8)	(▲21.1)	(11.4)	(45.4)	(42.7)		(40.2)	(30.6)		
貿易収支 (100万ドル)	29,228	42,683	33,600	9,535	11,558	7,236		1,851	2,188		
経常収支 (100万ドル)	29,797	38,963	31,818	8,064	9,021	5,010					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	101,051	91,157	95,397	95,397	93,993	93,321		93,321	93,570	93,848	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.61	3.37	2.17	2.17	2.52	2.72	2.93	2.72	2.91	2.92	2.93
為替 (リンギ/ドル) *	3.314	3.333	3.525	3.402	3.375	3.241	3.156	3.265	3.209	3.154	3.106
株価指数◎	1,445.0	876.8	1,272.8	1,272.8	1,320.6	1,314.0	1,463.5	1,314.0	1,360.9	1,422.5	1,463.5

(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
9月2日	マレーシア中銀・金融政策委員会、主要政策金利である翌日物基準政策金利（OPR）を2.75%で据え置き。 今年に入り3月、5月、7月と3回連続で0.25%ポイントずつ引き上げていた。
9月2日	マレーシア通産省、2010年7月の貿易統計（速報値）輸出は前年比+13.5%の554億リンギ、輸入は同+18.1%の484億リンギ、貿易収支は70億リンギの黒字。
9月2日	マレーシア統計局、2010年第2四半期（4～6月）国際収支を発表。経常収支の黒字は前期比▲46.7%の162億リンギ。貿易収支の黒字幅が縮小したことや、サービス収支の赤字拡大が要因。
9月3日	日本の経済産業省、マレーシアとの原子力協力文書に署名（下記①）。
9月9日	マレーシア統計局、7月の鉱工業生産指数（速報値）は108.6と、前年比+3.2%。8カ月連続増加となったものの、上昇率は6月の9.3%（改定値）を下回り鈍化傾向。
9月9日	マレーシア統計局、7月製造業売上高は前年同月比+9.3%の457億リンギと発表。8カ月連続で前年比プラスだが、増加幅は前月（改定値で14.1%）を下回った。
9月14日	1～7月にマレーシア投資開発庁が認可した製造業投資総額は166億リンギ（下記②）。
9月22日	マレーシア統計局、8月の消費者物価上昇率は前年比2.1%と発表。6カ月連続で前月の伸びを上回った。
9月21日	マレーシア統計局、7月の雇用統計発表。失業率は3.3%、前月から▲0.4%ポイント、前年から▲0.2%ポイント、各々低下した。7月の労働人口は前月比+1.4%の1178万人。前年同月比では+1.7%。
9月21日	マレーシア政府、今後10年間の投資振興計画を発表（下記③）。

① 日本の経済産業省、マレーシアとの原子力協力文書に署名

9月3日、日本の経済産業省はマレーシアの原発導入を支援するため、同国との原子力協力文書に署名したと発表した。協力文書に法的拘束力はないが、日本としては法整備や人材育成で協力しやすくなる。将来的には原子力協力協定を結び、原発の輸出につなげたい考え。マレーシアのチン・エネルギー・環境技術・水利省は5月、同国初の原発を21年までに建設することを目指すと明らかにし、原発の技術の供給元として、日本のほか韓国、フランス、中国の名前を挙げていた。

② 1～7月の製造業投資総額は166億リンギ

9月14日、ムスタパ・モハメド通産相は、2010年1～7月にマレーシア投資開発庁（MIDA）が認可した製造業投資の総額は166億リンギだったと発表した。このうち外国直接投資（FDI）は96億リンギ、国内直接投資（DDI）は70億リンギだった。同相は、マレーシアを高所得国に移行させることを目指す「新経済モデル」（NEM）で、国内投資は大切な役割を持っていると強調した。

③ マレーシア政府、今後10年間の投資振興計画の概要を発表

9月21日、マレーシア政府は今後10年間の投資振興計画の概要を発表した。これは、12の重点分野（エネルギー、金融、観光、健康、医療など）に、国内外から総額1兆4000億リンギ（約38兆5000億円）の投資を集める方針。マレーシアは2020年まで、年平均6%の成長を目標としており、投資拡大を梃子に目標実現を目指すと思われる。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

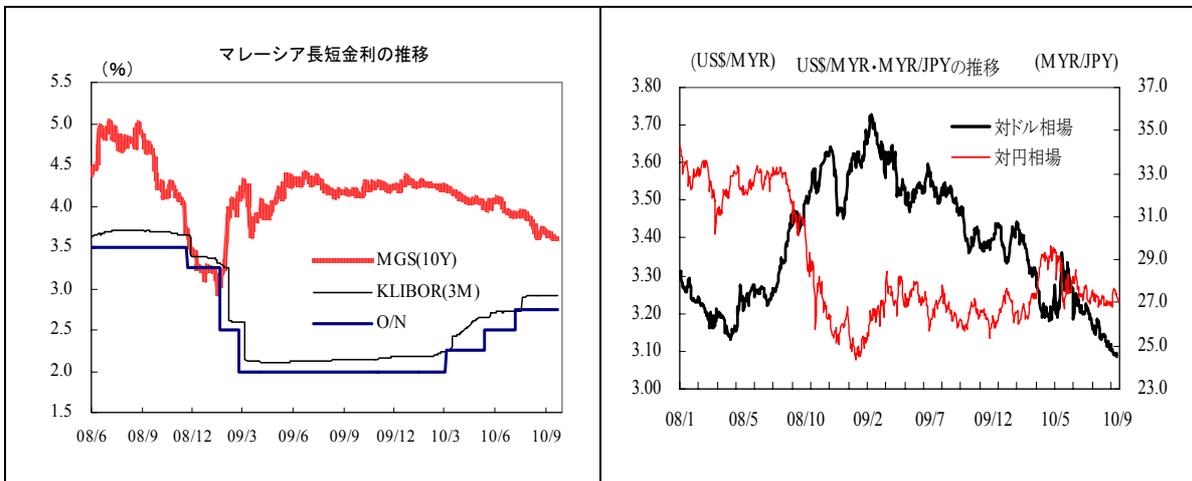
3. 市場動向

(1) 為替

先月の動向 (レンジ 3.0830~3.1450)	先月のリンギット相場は3.14台で始まった後、株価が上昇したことから月初より堅調推移となった。7日欧州の銀行のストレステストの結果に懐疑的な一部報道を受け、リスク回避の動きが強まり一旦リンギットは反落したが、その後ナジブ首相がリンギットのオフショア取引に柔軟な姿勢を示したことから更なるリンギット高への思惑が広がり、リンギットは3.1000をつけた。15日に、日本政府・日銀による円売り介入を受け、リンギットも連れ安となり3.12近辺まで急落したものの、実需と見られるリンギット買いに下げ止まりジリジリと上昇。21日の米FOMC(連邦公開市場委員会)で追加の金融緩和の準備があるとの声明を受け、米金利低下→ドル全面安となると、リンギットは3.0830の高値をつけそのままの水準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、8月消費者物価指数が前年同月比+2.1となり、昨年12月にプラスに転換して以来初めて2%台に達した。7月鉱工業生産は前年同月比+3.2%と前月の9.3%から急減速した。
今月の展望 (予想レンジ3.0500 ~ 3.2000)	今月のリンギット相場は高値圏での一進一退の攻防を予想。前回の米FOMCで景気下支えのための追加の金融緩和の可能性が示唆されたことから、次回FOMCが行われる11月初までに発表される経済指標が追加緩和の判断材料となるため注目が集まる。そのため、雇用統計や設備稼働率、CPI、ISM製造業景況指数などの米重要経済指標を巡ってドルは神経質な値動きとなることが予想される。良好なファンダメンタルズに着目したアジア通貨への買い圧力は強いものの、アジア通貨の中でもリンギットは年初からの上昇率が際立っており、年後半に入り景気回復鈍化を示す経済指標が続いていることから、ここから急速な上昇は望めまい。基本的には緩やかなリンギット上昇を予想するが、リスク回避の動きが強まった場合リンギット高の調整が予想されることから、欧州の債務問題や株価の動向には注意が必要であろう。

(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、長期は米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資金流入が継続したことから下落基調を辿った。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.01%ポイントの2.93%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.08%ポイントの3.61%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。発表された7月鉱工業生産は予想以上の減速を示しており、金利先高感は大幅に後退している。短期金利は当面横這い推移となり、長期金利については大幅に下げた後だけに、落ち着きどころを探ることとなる。



		09/9	10/6	10/7	10/8	10/9	10/10 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.4615	3.2365	3.1830	3.1385	3.0865	3.0500 ~ 3.2000
	MYR/JPY	25.93	27.39	27.13	27.12	27.00	26.50-28.00
金利	O/N	2.00	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75
	KLIBOR(3カ月物)	2.14	2.72	2.91	2.92	2.93	2.92-2.96
	国債 (MGS) 10年物	4.18	3.95	3.87	3.69	3.61	3.55-3.75

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

➤ 7～9月期の消費者信頼感指数は改善

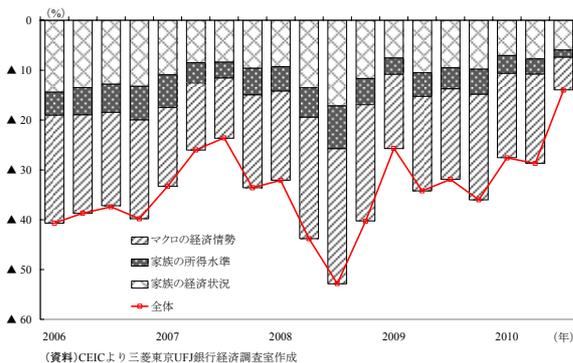
7～9月の消費者信頼感指数（DI）<sup>(注)</sup>は▲14.0ポイントと、引き続きマイナス圏ながら、前期（▲28.7ポイント）から大幅に改善した。内訳をみると、構成する全ての項目で改善がみられたが、なかでも「マクロの経済情勢」に対する指数が▲19.6ポイントと、前期（▲53.6ポイント）から顕著に改善した。また、自動車などの高額商品に対する購入意欲も高まっており、これらの商品を「今が買い時」と考える層が21.0%と、前期（19.6%）から拡大した。

(注) 同指数は「改善」と答えた世帯の割合から「悪化」と答えた割合を引いて算出したもの。ゼロが景気の改善と悪化の境となる。

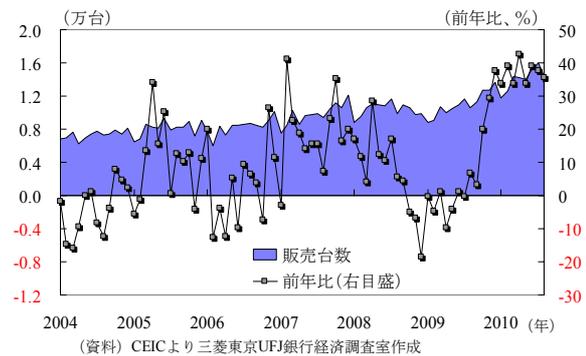
➤ 8月の自動車販売台数は前年比+35.6%

8月の自動車販売台数は1.4万台、前年比+35.6%と、前月（1.6万台、同+37.7%）からやや鈍化したものの、引き続き高水準の伸びが続いた。フィリピン自動車工業会は、8月の販売台数が前月を下回った背景には、納車の遅れや在庫不足などが影響した面もあるとみている。

第1図：消費者信頼感指数



第2図：自動車販売動向



フィリピンの主要経済指標

	2007	2008	2009	09/10-12	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(2.1)	(7.8)	(7.9)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲3.4)	(4.4)	(▲13.2)	(0.1)	(29.3)	(19.9)		(17.3)	(16.1)		
国内自動車販売 (台)	117,903	124,449	132,444	39,059	38,709	43,438		15,189	15,972	14,335	
(前年比、%)	(18.5)	(5.6)	(6.4)	(28.8)	(35.5)	(38.6)		(39.2)	(37.7)	(35.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.8)	(9.3)	(3.2)	(2.9)	(4.3)	(4.2)	(3.8)	(3.9)	(3.9)	(4.0)	(3.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	50,466	49,078	38,436	10,787	11,330	12,391		4,555	4,504		
(前年比、%)	(6.4)	(▲2.8)	(▲21.7)	(6.0)	(42.9)	(33.3)		(33.7)	(35.9)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	55,514	56,746	43,092	11,399	12,734	13,499		4,213	4,678		
(前年比、%)	(7.2)	(2.2)	(▲24.1)	(0.3)	(32.7)	(25.2)		(2.6)	(16.2)		
貿易収支 (100万ドル)	▲5,048	▲7,669	▲4,656	▲612	▲1,404	▲1,108		342	▲173		
経常収支 (100万ドル)	7,119	3,633	8,788	2,594	1,839	2,567		1,188			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	30,210	33,193	38,783	38,783	39,648	41,844		41,844	42,365	42,849	
TBレート金利 ◎	3.7	6.1	3.9	3.9	3.9	3.9	4.0	3.9	4.0	3.9	4.0
為替 (ペソ/ドル) *	46.12	44.47	47.61	46.75	46.00	45.54	45.22	46.35	46.27	45.16	44.23
株価指数 ◎	3621.6	1872.9	3052.7	3052.7	3161.8	3372.7	4100.1	3372.7	3427.0	3566.2	4100.1

(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
9月7日	7月のマネーサプライは前年比+10.2%、前月（同+10.3%）からほぼ横ばい。
7日	7月の商業銀行による貸出は前年比+8.9%（中銀とのリバースレポを含む）で、前月（同+5.5%）から伸び幅が拡大。中銀とのリバースレポを除くベースでは同+11.7%と、前月（同+9.6%）を上回った。中銀は、銀行貸出の堅調な伸びは国内経済活動の活性化に沿ったもの、とコメント。
7日	8月の外貨準備残高は495億78百万ドルで、過去最高を更新。中銀のテタンコ総裁は、力強いOFW（海外フィリピン人労働者）からの送金や外国人証券投資で、年末時点の見込みである500億ドルを越える可能性がある、とコメント。
7日	8月の消費者物価上昇率は前年比4.0%と、前月（同+3.9%）から小幅上昇。中銀の事前予想（+3.6%～+4.5%）の中央値。生鮮食品など、変動の激しい要素を除外したコアインフレ率は同+4.2%と、前月（+3.9%）から加速。
9日	7月の輸出は45億ドル、前年比+35.9%と、前月（同+33.7%）から伸びが小幅拡大。1月から7月までの累計では前年+37.4%の伸び。
13日	6月の海外からの直接投資（FDI）は純流入が1億28百万ドル（5月は34百万ドルの純流出）。1月から6月までの累計金額は7億32百万ドル。主要な投資国は米国、スイス、日本、オランダ、シンガポール。
15日	7月のOFW（海外フィリピン人労働者）からの国内への送金額は16億20百万ドル、前年比+8.2%と堅調を維持。7月までの累計は106億80百万ドル、前年比+7.1%。中銀は通年の伸びを8.0%と予想。
15日	BIR（内国歳入庁）の8月の税収は791億ペソと、目標額を107億ペソ（11.9%）下回った。1月からの累計では5,464億ペソで、目標を5.5%下回った。BIRの通年の徴税目標は、新政権発足時に引き上げられ8,600億ペソ。
16日	8月の外国人証券投資は2億25百万ドルの純流入と、前月（14百万ドル）から大きく上昇（下記①）。
20日	8月の財政収支は13億ペソの黒字（下記②）。
20日	8月の国際収支（BOP）は4千万ドルの黒字。黒字額は今年の2月（1億25百万ドルの赤字）以来の低い水準。8月までの累計は34億78百万ドルの黒字、政府の年間目標（37億ドル）の達成は可能な水準。なお、昨年のBOP黒字額は53億ドル。
23日	第2四半期の経常収支は、第1四半期の18億ドルを上回る26億ドルの黒字。年間の経常収支の見通しは81億ドルで、昨年実績である86億ドルを下回る。
28日	7月輸入（下記ご参照）
30日	6月末の対外債務残高は3月末比+0.5%、570億ドル。内訳は90.4%が中長期債務（平均期間22.2年）、残りが短期債務。対外債務のGDPに占める比率は32.7%と3月の33.9%から縮小。

① 8月外国人証券投資、純流入幅が拡大

8月の外国人証券投資は2億25百万ドルの純流入で、前月（14百万ドル）、前年同月（▲82百万ドル）のいずれも大きく上回った。このところの株価上昇は、海外からのホットマネーが大きく影響したことが窺える。

また1～8月の株式市場への投資額は41億ドルで、前年（31億ドル）から3割以上増加した。国別には米国、英国、シンガポール、マレーシア、ルクセンブルグが上位で、これらの国が全体の8割強を占めた。

② 8月財政収支は4カ月ぶりの黒字

8月の財政収支は13億ペソの黒字となった。財政収支が黒字となるのは4カ月ぶり。歳入（前年比+13%）が増加したことに加え、歳出（同▲8.9%）が減少したことが黒字確保に繋がった。但し、1月から8月までの財政収支の累計は、2,281億ペソの赤字と、通年の赤字上限目標金額（3,200億ペソ）の70%に既に達している。政府は下期の歳出抑制により、引き続き赤字上限目標の達成を目指す意向をみせている。

（マニラ支店）

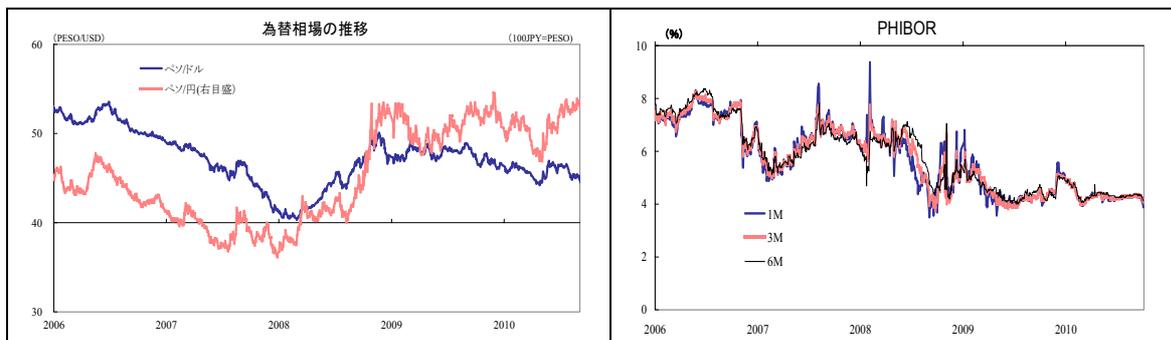
3. 市場動向

(1) 為替

<p>&lt;先月の動向&gt; (レンジ: 43.880~45.300)</p>	<p>9月のドルペソ相場は大きな調整なく、ほぼ一方行にペソが強含み、年初来高値を更新する展開となった。月初1日は、前月末比0.07ペソ高となる45.300で寄り付いた。前月末に発表された、予想を大きく上回る第2四半期GDPの結果の余韻が残る中、またリスク選好スタンスが継続する中で、海外からの資金流入が拡大。海外からの資金流入はアジア新興地域全体に見られた傾向ではあるが、フィリピンでもその傾向が著しく、16日に発表された外国人証券投資(ホットマネー) データからは、7月の15倍もの規模の資金が純流入となっていることが分かった。また月中に発行された初のペソ建てグローバルボンドも海外からの旺盛な需要を集め、新興地域への関心の高さをうかがわせた。フィリピン株価指数PSEはこうした海外からの資金流入を背景に急伸し、9月月間で15%近くも上昇、高値を4,100台まで乗せる展開となった。こうした動きを主因としてペソは2日に44ペソ台に突入後、ほぼ一本調子に上昇、13日には2008年8月以来となる43ペソ台まで上伸し、年初来高値を43.880まで更新した。二番底懸念は薄らいだとは言え、米国の景気回復の足取りの重さもアジア通貨の対ドルでの堅調推移に繋がっており、ドル円が83円台を割り込んだ15日には日銀が6年半ぶりに為替介入を行う事態となった。日銀による為替介入はアジア地域の中銀による自国通貨安誘導への悪感を想起させたことから、ペソも一旦は44ペソ台半ばまで戻される展開も見られた。しかしながら米国での一段の金融緩和観測が高まると、アジア通貨は再度堅調な動きとなり、ペソも高値をトライする動きに。過度のボラティリティは阻止したい意向の中銀からと思われる執拗なドル買いの動きに、高値43.880での攻防が続く、結局ペソはこのレベルでは頭を抑えられ、高値である43.880での月越えとなった。</p>
<p>&lt;今月の展望&gt; (予想レンジ: 43.000~44.800)</p>	<p>フィリピンを含むASEAN新興国への資金流入が著しさを増している。シンガポールドルが史上最高値を更新するなど、域内通貨は軒並み対ドルで数年来の高値を更新する動きとなっており、また株式市場もフィリピン同様、海外からの資金流入を背景として活況を呈している。アタコ中銀総裁が先月29日にコメントしたように、世界的な資金の流れに構造的な変化が起きつつあるのかも知れない。フィリピン株は上記のようにPSEが4,100台まで乗せ史上最高値を連日更新しているものの、さすがに高値警戒感が醸成されようこと一旦頭を抑えられ、それに伴い現在のペソの騰勢は減速する可能性が高い。また、最近の中銀関係者からのコメントから、一段のペソ高に対しては更なる介入強化の動きも想定される。しかし一方で、今月はクリスマスに向けた海外フィリピン人労働者(OFW)からの国内向け送金が活発化する時期。例年、年末にかけてはペソ高になる傾向が見られる。こうしたことから今月もペソは底堅い動きが予想され、9月末に見られたような中銀の介入との攻防の機会が多くなるかもしれない。</p>

(2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>9月のペソ金利は、短期金利はほぼ水準不変ながら長期は続落する展開となった。中銀のSDA(Special Deposit Account)の残高が9,000億ペソ超と過去最高を更新するなど、金融システム内の流動性が引き続き潤沢で、また8月の消費者物価上昇率が前年比4.0%と落ち着いたことを背景に、年内の政策金利据え置き観測が浮上したこと、米国での一段の金融緩和の可能性が高まったことなどが長期金利低下の要因として挙げられる。需給要因では、初のペソ建てとなるグローバル債が発行され、8月に発行された個人向け国債に続いて旺盛な需要を集めたことから、第4四半期の国内調達額が第3四半期の70%程度になるとの財務局の報道も債券買いを促した。懸念されている財政収支についても、8月の収支は予想外の黒字となり新政権での財政への取り組みが効果を表した形となった。これらのポジティブな要素が重なった結果、PDST-F(国債INDEX)の5年物は月初の5.5769%から月末には5.4738%と10bpsの低下となった。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>長期金利の低下傾向が止まらない。これまで常に金利の上昇要因であった財政赤字拡大への懸念が8月の財政黒字化によって緩和され、物価も安定していることから当面の金利上昇要因が探し難い状況となっている。欧米での景気回復の鈍さが最近の輸出入の数字の鈍化という形で徐々に現れてきていることから、中銀は低金利の継続による国内景気のサポートを当面行うとの見方も強い。こうした状況を考えて今月も金利環境の大きな変化は予想しづらく、緩やかな金利低下が継続するものと思われる。</p>



		Mar-10	Jun-10	Aug-10	Sep-10	Oct-10(予想)	
為替	比中銀 (BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.4873	0.5181	0.5269	0.5247		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	46.050	46.360	45.510	45.300	
		High	46.160	46.850	45.590	45.300	44.800
		Low	45.170	45.380	44.800	43.880	43.000
		Close	45.170	46.370	45.370	43.880	
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	4.3125	4.1875	4.3125	4.0625	3.85%-4.25%	
	コールローンレート	4.2500	4.0000	4.2500	4.2813	4.00%-4.25%	
	91日物政府債	3.9865	4.0865	4.1596	4.1742	4.10-4.30%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

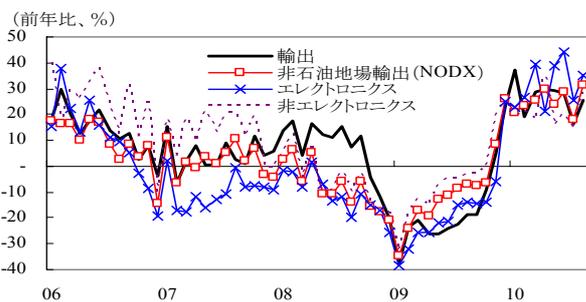
➤ **8月の輸出は前年比+25.7%**

8月の輸出は前年比+25.7%と4カ月ぶりに伸びが高まった。とくに、非石油地場輸出(NODX)は、集積回路(IC)・同部品を中心としたエレクトロニクスのほか、医薬品などを中心に同+31.2%と高い伸びをみせた。一方、輸入は、中間財の輸入減少などを背景に同+19.1%と伸びが低下した。この結果、貿易収支は70億シンガポールドルと高水準を記録した。

➤ **第2四半期の雇用者数は前期比+2.49万人**

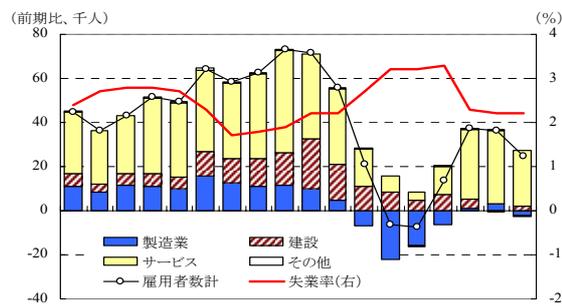
第2四半期の雇用者数は前期比+2.49万人と増加幅は縮小したものの、4四半期連続で拡大基調を維持した。セクター別にみると、製造業の雇用者数は小幅減少した一方、行政および社会・個人サービスなどサービス業を中心に増加した。また、失業率(季節調整値、改定値)は2.2%と前期(2.2%)から横這いで推移した。求人倍率(季節調整値)は1.04ポイントと、2年ぶりに求人数が求職者数を上回った。他方、実質賃金は前年比+2.6%(前期:同+2.8%)とプラスの伸びを維持した。

第1図：輸出動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：雇用動向



(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	09/10-12	10/1-3	4-6	7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(3.8)	(16.9)	(18.8)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(5.9)	(▲4.2)	(▲4.2)	(2.4)	(38.2)	(44.7)		(29.5)	(9.9)	(8.1)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(3.8)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲4.1)	(1.0)	(▲5.8)		(▲6.5)	(▲2.9)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.1)	(6.6)	(0.6)	(▲0.8)	(0.9)	(3.1)		(2.7)	(3.1)	(3.3)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	450,628	476,762	391,118	108,130	109,919	120,148		40,968	40,842	42,789	
(前年比、%)	(4.4)	(5.8)	(▲18.0)	(4.9)	(28.2)	(29.1)		(28.2)	(16.6)	(25.7)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	395,980	450,893	356,299	97,355	99,915	107,269		37,477	38,163	35,761	
(前年比、%)	(4.5)	(13.9)	(▲21.0)	(▲2.7)	(25.5)	(26.4)		(26.5)	(21.7)	(19.1)	
貿易収支 (100万Sドル)	54,648	25,870	34,819	10,775	10,004	12,878		3,491	2,679	7,028	
経常収支 (100万Sドル)	71,097	50,673	47,108	13,320	12,003	14,942					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	162,957	174,196	187,809	187,809	196,361	199,960		199,960	206,934	206,411	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	2.38	1.00	0.69	0.69	0.69	0.56	0.50	0.56	0.56	0.56	0.50
為替 (Sドル/USドル) *	1.507	1.415	1.455	1.394	1.403	1.391	1.357	1.398	1.378	1.356	1.336
株価指数◎	3,482.3	1,761.6	2,897.6	2,897.6	2,887.5	2,835.5	3,097.6	2,835.5	2,987.7	2,950.3	3,097.6

(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
9月1日	シンガポール通貨庁(MAS)、民間エコノミストを対象とした景気予測調査(8月実施)結果を発表。2010年の実質GDP成長率予測(中央値)は14.9%と前回調査(6月)の9.0%から上方修正。
	陸上交通庁(LTA)、車両購入権(COE)入札時に支払い義務がある保証金を1万シンガポール(S)ドルへ戻すと発表(1年前に時限措置で5,000ドルに設定。10月4日の入札から適用)。
	国家開発省、不動産開発税(DC)の税率を改定、住宅・工業用地が二桁上昇。商業用地も2年半ぶりに上昇。
2日	8月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は49.4ポイントと、16カ月ぶりに業況判断の分かれ目となる50ポイントを下回る水準へ低下。
3日	MAS、2011年に預金保護の上限を現行の2万ドルから5万ドルへ引き上げる方針を決定。
9日	9月前半の自動車所有権書(COE)入札価格は、タクシー会社の取得需要等もあり全車種で値上がり。
	世界経済フォーラム(WEF)が国際経済競争力ランキングを発表。シンガポールは、昨年同様世界第3位。
	シンガポール政府投資公社(GIC)傘下のグローバル・ロジスティック・プロパティーズが過去最大規模の新規株式公開(IPO)を実施。
10日	カジノ調整庁(CRA)、カジノ総合リゾート(IR)2カ所と住宅街を結ぶ無料シャトルバスの即日運休を命令。
	8月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+31.2%。
14日	シンガポール証券取引所(SGX)、ナスダックOMXグループ(米ナスダック市場などを運営)と提携し、有力中国企業などの米国預託証券(ADR)の取引すると発表(10月22日から実施)。
15日	7月の実質小売売上高は前年比▲2.9%(除く自動車では同+4.8%)。
	8月の新築住宅販売は1,248戸(前月比▲19%)。
16日	MAS、中国人民銀行と1,500億元(300億ドル)相当の通貨スワップ協定を締結(期間3年)。
17日	政府、民間企業の研究・技術革新に対して2011~15年までの5年間で合計161億ドルを投じる計画を決定。
20日	SGX、10月からアジア初となる店頭デリバティブ取引の決済業務を開始すると発表。
22日	9月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は、全車種で値下がり。
23日	8月の消費者物価上昇率は前年比3.3%。
24日	8月の製造業生産は前年比+8.1%。
27日	8月の海外からの来訪者数は99.6万人(前年比+18.0%)。
27日	GIC、「2009~2010年の政府資産運営報告」を発表(下記①)。
30日	2009年のシンガポール居住者(国民+永住権取得者)の合計特殊出生率は1.22人と過去最低を更新。
10月1日	政府、投資家向け永住権付与条件を引き上げ(下記②)。

①政府投資公社(GIC)、「2009~2010年の政府資産運営報告」を発表

9月27日、シンガポール政府投資公社(GIC)は「2009~2010年の政府資産運営報告」を発表、今年3月末時点の名目運用利回り(期間20年)は7.1%(昨年5.7%)、実質運用利回りは3.8%(同2.6%)へそれぞれ回復した。運用資産の内訳は、株式が51%と前期の38%から大幅に拡大。国・地域別では、欧米や日本など先進国が約8割を占めるが、今後は、アジアを中心とした新興市場への投資を拡大させる方針。

②政府、投資家向け永住権付与条件を引き上げ

政府は、企業投資家を対象とした永住権(PR)付与制度「グローバル・インベスター・プログラム(GIP)」について、投資額・事業規模の最低要件を引き上げた。新制度では、10月1日から、事業規模の最低要件が、直近1年間の売上高3,000万Sドル(現行1,000万Sドル)以上へ引き上げられたほか、2011年1月から、投資額の最低要件が「250万Sドル」(現行200万Sドル)となり、居住用の住宅不動産物件に対する部分的投資は認可の対象外になる。

(経済調査室シンガポール駐在)

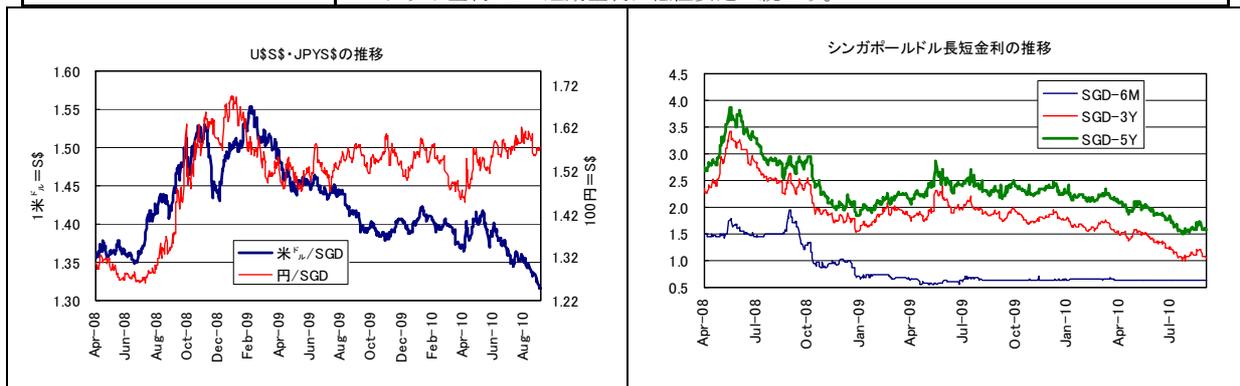
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p>先月の動向～米ドル安・アセアン通貨高の流れが強まり大幅上昇。</p> <p>(レンジ：1.3132-1.3554)</p>	<p>9月のシンガポールドル(以下SGD)は、ほぼ一本調子の上昇となり史上最高値を更新。月初1.35台半ばでスタートしたSGDは米ISM製造業や中国製造業PMIが4ヶ月ぶりに前月比改善、米雇用統計も予想比上ブレとなったことなどでリスク選好が強まった他、域内各国通貨や株式市場も堅調推移となったことも好感され1.34台前半の史上最高値を更新する動き。その後も高値警戒感に売り戻される場面はあったものの、先進国のような財政問題もなく景気も総じて堅調さを維持しているアセアン通貨は海外からの活発な資本流入を背景に堅調な推移が続く、SGDもこの動きに牽引される形で月央以降も上昇基調が続いた。加えて、前月末に公表されたFOMC議事録でFRBがデフインフレーション警戒感を強めていることや追加緩和策を検討していることが判明、9月は月初から米ドル安が進行したこともSGDの対米ドル相場を押し上げる一つの柱となった。また、21日のFOMCでは、FRBの追加緩和も辞さずとの姿勢が再確認されたことを受けて月末にかけてもこの流れは変わらず、域内他国通貨も堅調さを維持したことからSGD高が加速、22日には1.33、27日には1.32の台を次々と突破する展開となった。月末30日には1.31台前半の史上最高値を更新し、結局1.31台後半で月を終えた。</p>
<p>今後の予想～過熱感あるが調整のきっかけも見えず、上昇継続か。</p> <p>(1ヶ月予想レンジ：1.2950-1.3450) (3ヶ月予想レンジ：1.2800-1.3700)</p>	<p>今月のSGDは、上値の重い推移を予想する。SGDの対米ドル相場は足許で連日史上最高値を更新する展開が続いているが、背景となっているのがSGD側の材料としては域内他国通貨の上昇、米ドル側ではデフレ懸念に起因するFRBの追加緩和観測による米ドル安である。また、米国の初めとする各国株式市場の底堅い推移は、景気二番底シナリオに対する防波堤として重要な役割を果たしている。しかし、域内他国通貨の上昇に関しては過熱感が指摘されるものも出てきており、更なる上昇には歯止めがかかる可能性がある。SGD自体もファンダメンタルズ的に対米ドルでは既に割高感もある。他方、米ドル安については11月のFOMCまでは大きな変化は現段階で予想されず、反発は見込みにくい。また、第2週から米四半期決算シーズンが始まるが、企業側発表の業績先行き見通しについて不安が残る。このため、SGDの上昇は今月も磐石とは言えず、徐々に上値が重くなる展開も想定される。持続的な上昇のためにも、そろそろ健全な範囲で水準調整が起こり得ることは意識しておきたい。今月は第3週に金融管理局(MAS)の政策決定会合が予定されているが、インフレ高進や景気に対する過熱感が見られない中で政策変更は見込まれないため、SGD相場に対する影響は小さいと見ている。</p>

#### (2) 金利

<p>先月の動向</p>	<p>9月のSGD長期金利は、月初の米経済指標(ISM製造業、雇用統計)が市場予想を上ブレたことを受けた米国金利の上昇に伴い強含んだ。その後は米追加緩和期待が高まったことを受けて米国金利は低下に向かった一方、SGD長期金利は高止まり。短期金利(SIBOR)はEURIBORが月末に向けてECBによる過剰流動性回収から若干上昇したものの、日米金利は低下傾向、域内他国金利は落ち着いた推移となったことで低下。3ヶ月SIBORは前月末比▲4bpの0.51%、10年スワップレートは同+14bpの2.39%で月を終えた。</p>
<p>今月の展望</p>	<p>10月のSGD金利は長期金利は上昇、短期金利は低位安定を見込む。これまでSGD長期金利は米国長期金利との連動性が強かったものの、先月は月半ば以降、米国金利が低下する場面でSGD金利はついて行ききれず、月間ベースで金利上昇となった。米国金利はFRBの追加金融緩和期待が金利低下を支えており、今月はFOMCが予定されていないことから低下基調が続くと見ている。ただ、このテーマでは先月のようにSGD金利が米国金利について行けない可能性がある。国内要因で決まる部分が大きくなっているとすれば、景気が底堅く、物価も上昇傾向にあるSGD長期金利は上昇継続が想定される。一方、短期金利は引き続き低位安定を見込む。先進国短期金利は景気減速、追加緩和期待を背景にじりじりと低下が続く、域内各国でも総じて見れば、金融政策の大幅変更は想定されず安定した推移が続くと見込まれる。今月は第3週に金融管理局(MAS)の政策決定会合があるが、ここでも現状政策を維持すると見られ、バスケット金利のSGD短期金利は低位安定が続こう。</p>



			07/12	08/12	09/12	10/7	10/8	10/9	10/10 (予想)	10/12 (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	1.3632	1.3561	1.3164		
		Buying	1.4346	1.4272	1.3934	1.3532	1.3461	1.3064		
		Selling	1.4546	1.4472	1.4134	1.3732	1.3661	1.3264		
月末終値	USD/SGD	1.4400	1.4340	1.4053	1.3605	1.3557	1.3152	1.2950- 1.3450	1.2800- 1.3700	
	JPY/SGD	1.2886	1.5820	1.5116	1.5721	1.6101	1.5744	1.5300- 1.6900	1.5100- 1.7100	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

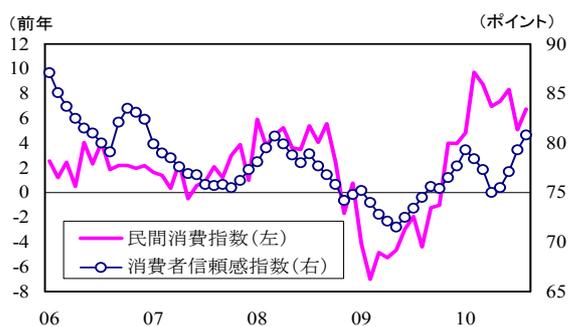
➤ **8月の民間消費指数は前年比+6.7%**

8月の民間消費指数は前年比+6.7%と前月（同+5.1%）から加速した。消費拡大の背景には、農業収入の増加や雇用環境の改善を受け消費者マインドが改善していることがある。8月の消費者信頼感指数は80.8ポイントと2006年12月以来の高水準となった。

➤ **9月の消費者物価指数は前年比3.0%へ低下**

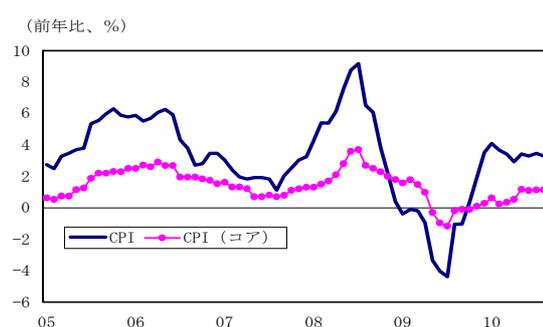
9月の消費者物価上昇率は、前年比3.0%と前月（同3.3%）から伸びが低下した。物価全体の約4割を占める食品・飲料（同+6.6%）が前月（同+7.5%）から鈍化した。また、コアインフレ率（エネルギー・生鮮食品を除く）は前年比1.1%と前月（同1.2%）から小幅鈍化した。政府がバス運賃や電気料金の無料化など生活支援策の延長を決定したことから、インフレ懸念はやや後退している。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：物価動向



(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	09/10-12	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(5.9)	(12.0)	(9.1)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(8.2)	(5.3)	(▲7.2)	(14.2)	(31.2)	(17.6)		(14.2)	(13.1)	(8.7)	
民間消費指数 (前年比、%)	(1.5)	(3.6)	(▲2.5)	(2.3)	(7.7)	(7.6)		(8.3)	(5.1)	(6.7)	
自動車販売台数 (台)	631,251	615,270	548,871	182,387	166,802	166,802		70,557	65,672	65,724	
(前年比、%)	(▲7.5)	(▲2.5)	(▲10.8)	(18.4)	(54.8)	(53.6)		(62.6)	(52.2)	(52.0)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.2)	(5.5)	(▲0.9)	(1.9)	(3.7)	(3.2)	(3.3)	(3.3)	(3.4)	(3.3)	(3.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	151,258	175,233	150,743	42,803	43,983	48,146		17,878	15,475	16,292	
(前年比、%)	(18.2)	(15.9)	(▲14.0)	(12.0)	(32.1)	(41.8)		(47.1)	(21.2)	(23.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	138,476	175,604	131,355	40,209	41,850	43,501		15,342	16,266	15,440	
(前年比、%)	(9.1)	(26.8)	(▲25.2)	(1.5)	(63.6)	(44.8)		(38.3)	(36.5)	(41.8)	
貿易収支 (100万ドル)	12,782	▲371	19,388	2,594	2,133	4,645		2,536	▲791	852	
経常収支 (100万ドル)	15,682	2,157	21,866	4,597	5,653	1,698		814	▲1,001	280	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	85,221	108,661	135,483	135,483	141,084	140,219		143,389	147,704	151,151	
翌日物レボ金利 (%) ◎	3.25	2.75	1.25	1.25	1.25	1.25	1.75	1.25	1.50	1.75	1.75
為替 (バーツ/ドル) *	34.51	33.35	34.33	33.31	32.90	32.38	31.63	32.47	32.33	31.74	30.83
株価指数◎	858.1	450.0	734.5	734.5	788.0	788.0	975.3	797.3	855.8	913.2	975.3

(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. 9月の政治・経済・産業トピックス

Source	
<b>【政府関連】</b>	
9月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p><b>“8月消費者物価指数、11ヶ月連続上昇 +3.3%”</b></p> <p>8月の消費者物価指数は108.57となり、前年比+3.3%、前月比+0.23%となった。景気回復を反映し、前年同月比では11ヶ月連続の上昇。内訳で見ると、食品・飲料が7.5%、非食品が1.0%上昇。食品・飲料のうち、特に野菜・果物は40%、コメ・穀物製品は12.2%上昇。非食品の中では住宅費が2.0%上昇した。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレも103.68で10ヶ月連続の上昇、前年比+1.2%、前月比+0.01%となった。</p>
9月20日 タイ商業省	<p><b>“8月輸出前年比23.9%増、貿易収支は6.4億ドルの黒字へ”</b></p> <p>8月輸出は前年比+23.9%の164.5億ドルとなった。一方、輸入は同+41.1%の158億ドルとなったため、6.4億ドルの貿易黒字となった。輸出の伸びが大きかったのは、自動車+98.4%、自動車部品+30.8%、電気製品+41.8%等。輸出先別では、日本向けが+35.5%、米国向けが+35.8%と主要市場向けで高い伸びを示した。</p>
9月23日 タイ財務省	<p><b>“パーツ高抑制のため、5項目の資金流出規制の緩和を承認”</b></p> <p>タイ財務省は23日、パーツ高抑制策として5項目の資金流出規制の緩和実施を承認した。5項目については先週末、中銀と財務省が実施について検討していた。内容は①企業による海外グループ会社への直接投資、貸し付けの制限撤廃、②企業によるグループ外企業への貸し出しを年間5,000万ドルまで認める、③海外不動産投資の上限を年500万ドルから1,000万ドルに引き上げ、④企業、法人の外貨預金の上限を10万ドルから50万ドルに改定、⑤輸出企業が海外で保有できる外貨の上限を2万ドルから5万ドルに引き上げ、の5つ。コーン財務相は声明で、規制緩和策の効果について、「資金流入と流出のバランスを変え、パーツ相場の変動幅を抑える」と指摘した。しかし、その内容は本年2月にタイ中銀が既に報知し、財務相の“関連通達修正待ち”の状態となっていた規制緩和策のみに留まり、新味には欠けるものとなった。</p>
<b>【中銀関連】</b>	
9月21日 タイ中央銀行	<p><b>“タリサ中銀総裁、政策金利の再引き上げを示唆”</b></p> <p>タイ中銀のタリサ総裁は、政策金利をさらに引き上げる可能性があることを示唆。同総裁は来年の物価上昇可能性を指摘し、インフレ抑制のためなら追加利上げをする必要があると語った。利上げが資金流入を招き、パーツ高に繋がるとの指摘に対し同総裁は、タイの政策金利1.75%がアジア諸国では下位から2番目であり、インフレ率を控除した実質金利はマイナスになると説明した。また、この1~2ヶ月の資金流入が多いことは認めだが、株式市場よりもリスクの低い債券市場に多く投資されているとした。資金はアジア全域に流入しており、タイでの投機的な動きは見られないとも指摘した。</p>
9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、8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>○ 8月製造業生産指数：前年比+8.7%（前月実績+13.1%）</li> <li>○ 8月設備稼働率：67.0（前月実績68.6）</li> <li>○ 民間消費指数：前年比+6.7%（前月実績+5.1%）</li> <li>○ 民間投資指数：前年比+22.0%（前月実績+22.1%）</li> <li>○ 輸出伸び率：前年比+23.6%/輸出額：16,292百万米ドル</li> <li>○ 輸入伸び率：前年比+41.8%/輸入額：15,266百万米ドル</li> <li>○ 貿易収支：852百万米ドル（前月実績▲791百万米ドル）</li> <li>○ 経常収支：280百万米ドル（前月実績▲1,130百万米ドル）</li> </ul>
<b>【その他】</b>	
9月6日 タイ政府	<p><b>“マプタブト問題、指定対象外事業の再開許可を交付へ”</b></p> <p>チャイウット工業相は、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の11業種に該当しない事業について、来週中に再開許可を与えるよう指示したことを明らかにした。同相は11業種に当たらない事業に対して、早急に再開許可を与え、該当する事業に関しては、環境や健康影響評価など憲法67条に伴う手続きが必要と述べた。タイ工業連盟のパユンサク会長は、総額約2,000億パーツ、約50のプロジェクトが許可を待っていると強調した。</p>
9月9日 タイ商工会議所 大学	<p><b>“8月のタイ消費者信頼感指数4ヶ月連続上昇”</b></p> <p>8月消費者信頼感指数は4ヶ月連続上昇、7月の79.3から80.8となった。経済情勢に関する信頼感指数も7月の71.4から72.8へ上昇した。</p>
9月15日 タイ投資促進委員会 (BOI)	<p><b>“1~8月期のFDI 前年比43.2%増 1,220億パーツ”</b></p> <p>BOIによると1~8月期のタイへの海外直接投資 (FDI) は1,220億5,100万パーツとなり、前年比+43.2%。外資系企業の1~8月期の申請件数は前年比+29.5%の527件。国・地域別では、日本は225件、497億2,300万パーツで、件数、総投資額ともにトップとなった。</p>

(バンコック支店)

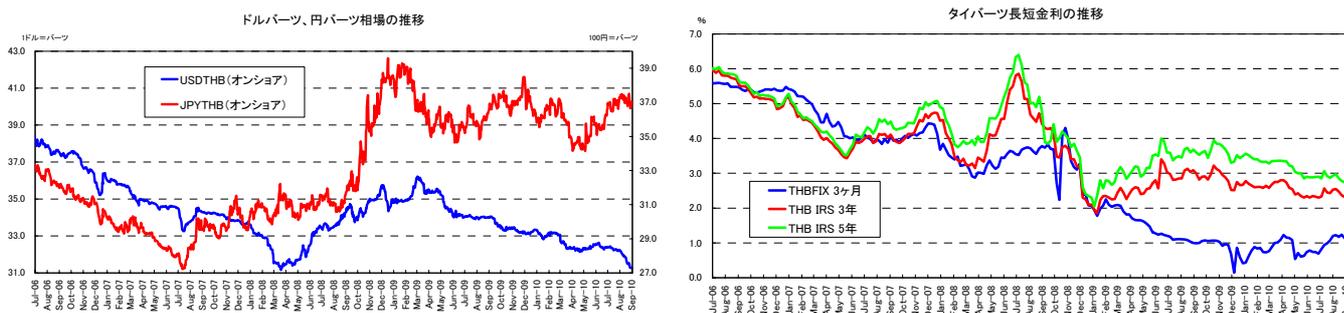
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>9月、パーツは約13年ぶり高値を示現し大幅上昇</b> (9月のレンジ：<b>30.39-31.27</b>)</p>	<p>9月のパーツ相場(対ドル)は、パーツの月間安値となる31.27にてオープン。月初、ゴーン財務相から現水準のパーツ高を容認する発言があり、「1ドル=30 パーツが鍵となる水準」とコメントされると、パーツは強含み。さらに米雇用統計が強めの結果となり、リスク許容度が緩和すると通貨危機後の最高値31.125を上抜け、約13年ぶりとなる高値を示現。高値更新の達成感や資本規制への警戒感から、一旦は31.25まで反落したが、中銀が「パーツはアジア域内他通貨動向に沿った値動き」との認識を示すと切り返し、節目となる31.00割れを示現し一気に30.80台へ。その後、30.70台まで上昇した局面では政府・中銀によるパーツ高抑制策への警戒感や、本邦円売りドル買い介入等により30.90台まで下落したが、検討中の規制は外貨投資を促す規制緩和的な内容と伝わると、再びパーツは上昇。月末にかけては、中銀・政府要人の10月利上げを示唆する発言や海外投資家による旺盛な資金流入も相俟って、上昇ペースを速め月間高値となる30.39まで上昇。結局、月間高値圏の30.39にて越月。</p>
<p><b>パーツ騰勢継続 上値トライの展開か</b> (10月の予想レンジ：<b>29.50-30.50</b>)</p>	<p>高水準の対内資金流入を背景としたパーツの騰勢が止まない。特に、米金融当局が超金融緩和の出口戦略からの一時撤退を示唆した、8月下旬のFOMC議事録発表以降、海外投資家によるタイ債券投資が加速している。11月3日に米FOMCを控え、市場には米金融当局による追加金融緩和への思惑が浮上しており、堅調な拡大基調を示す国内ファンダメンタルズも相俟って、10月も対内資金流入がパーツの上昇圧力となる状況が継続すると見ている。一方でパーツは、ゴーン財務相が“Key Level”と指摘した1ドル=30パーツの水準に既に到達した。またパーツは、直近1年間の対ドル上昇率においてアジアでトップを走っていたマレーシアに8月以降の急伸で比肩しており、一層のパーツ高については、“域内他通貨動向に沿った値動き”との従来の説明がし難い状況になりつつある。アジア各国のみならず、円売り介入に踏み切った本邦を初め、世界各国で自国通貨高への警戒感が高まっている。タイ当局のパーツ誘導姿勢を睨みながら、1ドル=30パーツを超え、更なる上値を試す展開となろう。</p>

#### (2) 金利動向

<p><b>9月、パーツ長期金利は上昇後、月初水準まで低下</b></p>	<p>月初のパーツ金利は、狭いレンジでの値動き。発表された米雇用統計が事前予想を上回る内容となり米金利は上昇したが、パーツ金利への影響は限定的。一方、欧州ストレステストに関する否定的な報道や、韓国中銀の予想外の政策金利据え置きを受けて、パーツ金利は緩やかに低下する展開に。その後、米新規失業保険申請件数、8月米貿易収支が強い結果となり、米10年債金利が1ヵ月ぶりの高値水準となると、パーツ金利は反転上昇。さらにタイ中銀がパーツ高抑制手段を検討、と伝わると、今後の対内資金流入への懸念から債券売りが進み、利益確定売りも相俟って金利は上昇。5-10年ゾーンは月間高値圏の水準を付けた。しかし月後半には、海外市場で欧米主要国景気悪化リスクに焦点があたり、欧米主要国金利が軒並み低下。長期金利は月初水準まで戻して越月。</p>
<p><b>10月、パーツ長期金利の上昇余地は限られるか</b></p>	<p>アジア通貨危機以来のパーツ高を呼んでいる外国人投資家による資本流入は、主に債券市場を主戦場としており、パーツ金利の値動きが激しくなっている。直近のパーツ金利は米金利の影響のみならず、タイ独自の材料による値動きが多く見られ、今月も国内通貨政策や資金流動向が焦点。今月は10月20日にMPCを控えるが、タイ中銀は繰り返して「現状のパーツ金利は低い」と発言。今月に入りアピシット首相も同様のコメントをしている。ただ、ゴーン財務相は「パーツ高を考慮すると利上げには反対」と発言しており意見は二分。25BPの利上げが規定路線だが、ブラサーン中銀新総裁の出方にも注目が集まる。一方、11月のFOMCでの追加金融緩和観測が高まっており、米金利は引き続き史上最低水準で推移。日銀が追加緩和策を先んじて実施した格好となり、米金利の極端な上昇は見込めない現状では、パーツ金利の上昇は限られたものとなる。タイ中銀は「資金フローをコントロールする方法を検討している」とコメントしており、インフローへの規制策がとられるようなことがあれば、パーツ長期金利上昇へのリスクファクターとなる。</p>



		2010/05	2010/06	2010/07	2010/08	2010/09	2010/10 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	32.556	32.438	32.276	31.298	30.401	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	32.56	32.43	32.27	31.31	30.44	
	TT-Buying	32.31	32.18	32.02	31.06	30.19	
	TT-Selling	32.81	32.68	32.52	31.56	30.69	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	32.52	32.41	32.27	31.29	30.39	29.50-30.50
	JPY/THB	35.64	36.99	37.33	37.15	36.31	35.00-36.50
	政策金利(レポレート)	1.25	1.25	1.50	1.75	1.75	1.75
	THB FIX (6ヶ月)	0.90315	0.98317	1.38604	1.35809	1.24908	1.10-1.60
国債(5年)	3.06	2.99	3.08	2.69	2.56	2.30-2.80	
SET指数	750.43	797.31	855.83	913.19	975.30		

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

➤ 1～9月の実質 GDP 成長率は 6.5%に加速

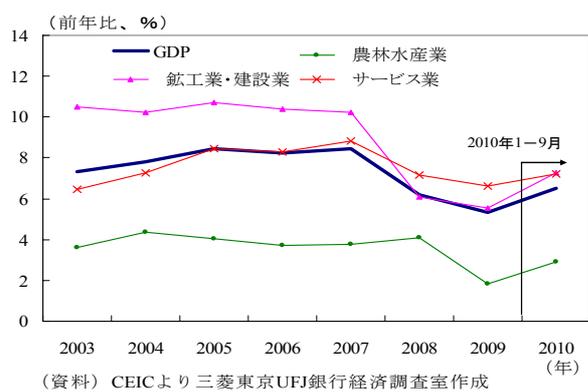
1～9月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.5%と、前期（1～6月期、同 6.2%）から加速した。業種別には、好調な製造業（同+8.3%）、建設業（同+10.3%）に支えられ、鉱工業・建設業（同+7.3%）が前期（同+6.5%）から伸びを高めたほか、サービス業も同 7.2%と、小幅ながら前期（同+7.1%）から加速した。

なお、7～9月期の成長率は同 7.2%だった。

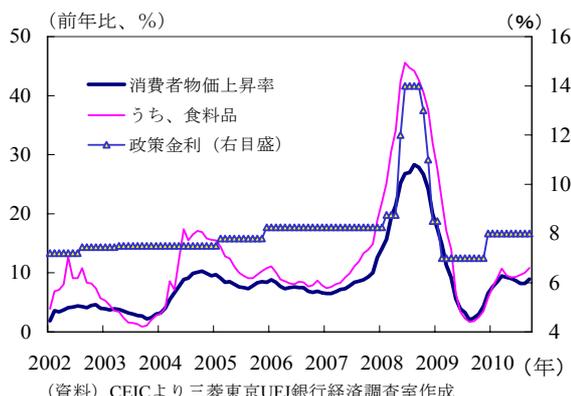
➤ 9月の消費者物価上昇率は 8.9%に加速

9月の消費者物価上昇率は前年比 8.9%と、6カ月ぶりに加速に転じた。内訳をみると、多くの省市が9月の新学期を境に授業料を引き上げたことを反映し、教育費（同+15.6%）が前月（同+7.6%）から大幅に伸びを高めた。また、食料品が同+10.8%と、4カ月連続で加速した。

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	09/10-12	10/1-3	4-6	7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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	(1-12) 5.3	(1-3) 5.8	(1-6) 6.2	(1-9) 6.5				
鉱工業生産 (前年比、%) **	16.7	13.9	7.6	7.6	13.6	13.6	15.1	13.6	13.5	15.2	15.1
国内自動車販売 (台) ***	80,438	110,202	119,561	39,086	20,653	28,989		10,052	9,439	8,671	
(前年比、%)	(96.7)	(37.0)	(8.5)	(94.0)	(▲5.4)	(10.8)		(3.6)	(▲12.9)	(▲17.8)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	8.3	23.0	6.9	4.6	8.5	9.0	8.4	8.7	8.2	8.2	8.9
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,561	62,685	57,096	15,510	14,457	18,009	19,012	6,339	6,055	6,857	6,100
(前年比、%)	(21.9)	(29.1)	(▲8.9)	(10.7)	(2.3)	(33.8)	(35.9)	(35.3)	(22.1)	(52.3)	(32.2)
輸入 (CIF) (100万ドル)	62,765	80,714	69,949	21,480	17,857	20,902	21,419	7,104	7,017	7,252	7,150
(前年比、%)	(39.8)	(28.6)	(▲13.3)	(30.6)	(41.3)	(22.2)	(14.3)	(20.1)	(8.9)	(28.9)	(12.1)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 14,203	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 5,970	▲ 3,400	▲ 2,893	▲ 2,407	▲ 765	▲ 962	▲ 395	▲ 1,050
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	16,447							
リファイナンスレート ◎	6.50	9.50	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
政策金利 ◎	8.25	8.50	8.00	8.00	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	18091.0	18726.0	18988.3	19276.3	18982.0	19081.0	19260.0	19488.0
株価指数 ◎	927.02	315.62	494.77	494.77	499.24	507.14	454.52	507.14	493.91	455.08	454.52

(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
9月9日	8月末時点の銀行貸出残高は前年末比+16.3%。 8月の新車販売台数、外資と地場17社合計で8,671台(前年比▲17.8%)。
12日	1-8月期の小売売上高、1,009兆ドン(前年比+35.9%)。
14日	ズン首相、ペトロベトナムガス総公社(PVガス)の天然ガス価格の値上げスケジュール案を承認。来年3月1日から100万BTU(英国熱量単位)当たり4.8ドル(現行約4.6ドル)へ値上げ。
22日	労働傷病兵社会省、2011年の最低賃金改定案を公表(下記①)。
24日	9月の消費者物価上昇率は前年比8.92%。
25日	ベトナム国家銀行が金利据え置きを決定。
26日	9月の鉱工業生産は前年比+13.8%。
27日	ベトナム国家銀行が金利据え置きを決定。 ベトナム国家銀行、銀行の貸出規制を緩和(下記②)。
	計画投資省、1-9月期の実質GDP成長率は前年比6.52%と発表。 ズン首相、「2020年までの水産業発展戦略」を承認。実施費用は約57兆ドン。
	9月の輸出は前年比+32.2%の61億ドル、輸入は同+12.1%の72億ドル。1-9月期の貿易収支は▲86億ドル。
28日	アジア開発銀行(ADB)、ベトナムの今年の実質GDP成長率見通しを前年比6.7%と前回予想(4月時点)から0.2ポイント上方修正。 1-9月期の新規外国直接投資(FDI)認可額は総額121.8億ドル(前年比▲12.7%)。
	地場8行、販売時点情報管理システム(POS)の導入が完了。 商工省、電力料金を市場化する法案を策定。

①労働傷病兵社会省、2011年の最低賃金改定案を公表

9月22日、労働傷病兵社会省は、2011年1月1日施行の最低賃金改定案を公表した。2012年までに(一部地域では2013年まで)地場と外資の最低賃金を統一する方針のもと、2011年の最低賃金は、地場企業が83万~127万ドン(現行比平均+30%)、外資企業が110万~150万ドン(同+10%)と、地場企業の引き上げ幅が大きくなっている。ただし、外資・地場計約1,700社を対象とした調査によると、実際の給与水準が改定後の最低賃金を下回る企業は10%程度にとどまり、企業コストへの影響は小さいとみられる。

②ベトナム国家銀行、銀行の貸出規制を緩和

9月27日、ベトナム国家銀行は、5月20日付の通達13号を改定し、金融機関が普通預金のうち貸出にあてることのできる比率を25%まで緩和すると発表した(10月1日実施)。通達13号では、普通預金の貸出を禁止していた。また、インターバンク市場から調達した3カ月超の資金の貸出も認められることになった。

(経済調査室 シンガポール駐在)

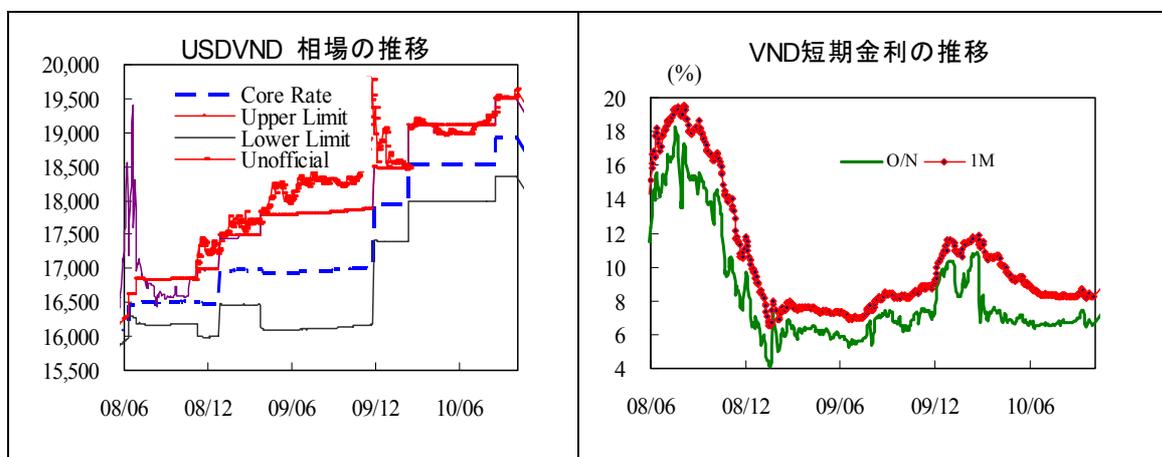
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向 ～月末にかけVND安進行  CORE Rateレンジ： 18,932-18,932	先月のUSDVND相場は、実勢水準が取引バンド上限レートを下回る水準で寄り付いた後、若干VND安となり、後半にかけて上限レートを僅かに上回る水準で推移した。 6月の外貨ローンの資金使途確認厳格化を求める中銀通達以降、地場銀行はUSDローンの新規実行を手控えていたが、先月序盤、中銀がVND短期金利をやや高めに誘導したこともあり、地場銀行の一部は再び新規実行を増加させた。加えて、8月中旬以降、金の海外価格が国内価格を上回る内外価格差の逆転現象が続き、投資家が海外市場で金現物を売却（貿易統計上は輸出に計上される）する動きが広がり、これらの材料は、USDVND相場の安定要因となった。しかし月末にかけてのUSD高VND安圧力で、USDVNDは19,600を越える水準となり、19,625で越月した。
今月の展望 ～VNDじり安  CORE Rate予想レンジ： 19,500-20,000	消費者物価指数（CPI）は今年3月（前年比+9.46%）をピークに伸びが鈍化していたが、9月は同+8.92%と前月（同+8.18%）から加速に転じ、6カ月ぶりの高水準となった。これをきっかけにインフレ懸念が再燃、結果として金の内外価格差逆転が解消するとともに金買い戻しの動きが広がり、USDVND為替市場のVND安圧力となった。 今後について、1～9月のUSD建銀行貸出残高が昨年末比+39%と極めて高い伸びを示していることから、USD建ローンの返済に伴うUSD買い需要増が見込まれる。年末にかけてUSD高VND安圧力の強まりが予想されるなか、VND再切下げの可能性も否定できない。

#### (2) 金利

先月の動向 ～上昇後反落	先月のVND短期金利市場は、ベトナム中銀が1週間物の公開市場操作を停止し、2週間、4週間物のみとしたことから、足許の資金需要が逼迫しO/N～1カ月物が大幅に上昇して始まった。中銀のこの方針転換は為替市場におけるVND防衛が目的と見られるが、VND金利高を背景とする（元本のVND転を伴う）USDローン新規実行並びに金売却によるUSD売りの影響からUSDVND為替相場の安定が確認されると、中銀は一転して公開市場操作を通じた短めの資金供給を積極的に実施し、VND短期金利はO/N～1weekを中心に急落した。その後9月のCPIが前年比+9.46%、前月比+1.31%と市場の予想を上回る伸びとなったことにつられ、VND短期金利が反転上昇する場面も見られたが、月末にかけて再びじり安に推移した。
今月の展望 ～新中銀規制の影響を注視	ベトナム中銀通達（Circular13）に基づく新流動性規制並びに融資比率上限規制は、「規制の内容が厳し過ぎる」との銀行業界からの強い反発の声を受け、首相が同通達の見直しを中銀に指示していたが、9月27日付けの中銀通達（Circular19）での規制の見直し・緩和は極限定的なものにとどまり、当初予定通り10月1日に実施された。今後も、銀行間資金市場の出来高減退と激しい定期預金獲得競争が続くかどうか、各行の新中銀規制への対応が注目される。 一方、1～9月の銀行貸出残高伸び率は、昨年末比同+19.5%と、政府目標（+25%）を下回る結果となった。内訳をみるとVND建は9%の伸びにとどまった一方、期日到来時に大きなUSD高要因となりかねないUSD建は同+39%と高水準の伸びとなった。VND為替相場防衛のため、VND金利を高めに誘導すると、低金利のUSDローンに対する選好が強まり、将来のUSD高要因を増幅させてしまうというジレンマのなか、中銀はこれまで以上に難しい対応を迫られることになる。



		09/9	09/12	10/3	10/6	10/8	10/9	
為替	中銀COREレート	16,991	17,941	18,544	18,544	18,932	18,932	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	17,841	18,479	19,095	18,980	19,495	19,495
		JPY/VND	204.01	199.83	204.66	214.83	230.71	233.19
		USD/JPY	89.85	92.45	93.30	88.35	84.50	83.60
金利	銀行間市場	1カ月物	7.60%	8.00%	10.50%	8.50%	8.30%	

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

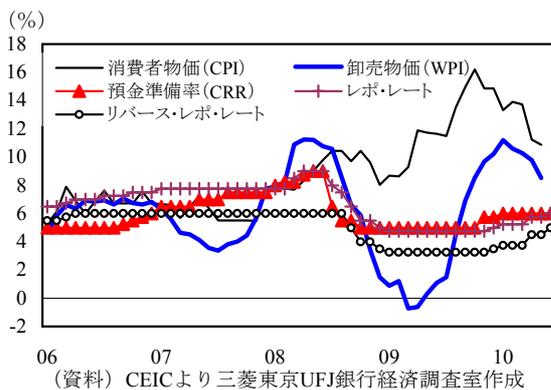
➤ **8月卸売物価指数は前年比8.5%へ鈍化**

8月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比8.5%と前期の同9.8%から鈍化した。品目別にみると、一次産品、燃料、工業製品ともに伸びが鈍化した。もともと、週次統計では、8月第4週以降、食品価格の伸びが再び加速しており、インフレ圧力は依然高い状況が続いている。こうした状況を踏まえ、インド準備銀行（RBI）は、9月16日、今年5度目となる利上げを実施した（詳細は次頁参照）。

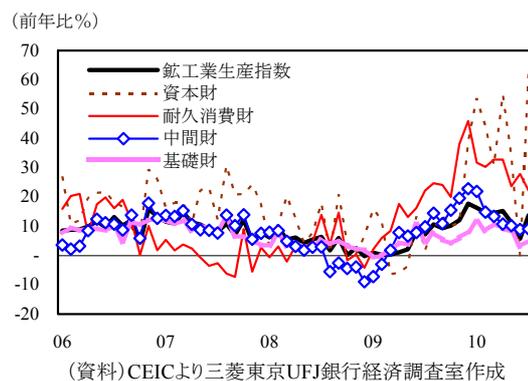
➤ **7月の鉱工業生産は前年比+13.8%へ加速**

7月の鉱工業生産指数は前年比+13.8%と前月（同+5.8%）から大幅に加速、2カ月ぶりに二桁増となった。自動車などの耐久消費財（同+22.1%）が高い伸びを維持したことに加え、設備投資向けなどの資本財（同+63.0%）が大幅に加速した。

第1図：物価・金利動向



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	09/10-12	10/1-3	4-6	7-9	10/6	10/7	10/8	10/9
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)	(6.5)	(8.6)	(8.8)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.5)	(13.4)	(15.2)	(10.7)		(5.8)	(13.8)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	483,793	581,262	554,566		181,810	202,093	204,227	
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(48.5)	(29.8)	(32.7)		(29.2)	(36.9)	(34.2)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.0)	(3.6)	(0.3)	(4.3)	(9.5)		(10.3)	(9.8)	(8.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(13.3)	(15.3)	(13.7)		(13.7)	(11.3)	(9.9)	
輸出 (100万ドル)	163,027	185,294	178,662	46,250	51,467	50,777		17,745	16,240	16,644	
(前年比、%)	(29.0)	(13.7)	(▲3.6)	(19.6)	(36.4)	(32.2)		(30.4)	(13.2)	(22.5)	
輸入 (100万ドル)	250,525	303,696	286,823	78,368	80,616	83,043		28,299	29,170	29,679	
(前年比、%)	(34.9)	(21.2)	(▲5.6)	(13.9)	(61.6)	(33.4)		(23.0)	(34.3)	(32.2)	
貿易収支 (100万ドル)	▲88,535	▲118,401	▲108,161	▲32,119	▲29,149	▲32,266		▲10,554	▲12,930	▲13,035	
経常収支 (100万ドル)	▲15,737	▲28,728	▲38,411	▲12,187	▲12,998						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	299,684	242,408	261,071	265,178	261,071	255,816		255,816	264,905		
リバース・レポ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.25	3.50	3.75	5.00	3.75	4.50	4.50	5.00
為替 (ルピー/ドル) *	40.24	45.94	47.41	46.64	45.92	45.67	46.50	46.54	46.84	46.57	46.06
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,465	17,528	17,701	20,069	17,701	17,868	17,971	20,069

(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
9月1日	7月の輸出額は前年比+13.2%の162億ドル。
2日	国民会議派がソニア・ガンジー総裁の再選を決定。
3日	8月の製造業購買担当者指数(PMI)は57.2、前月(57.6)から下落。
8日	政府がガソリン価格の約0.2%引き上げを実施。
9日	8月の乗用車販売台数は前年比34.2%の20万4227台。
9日	日印EPA(経済連携協定)締結で大筋合意。
10日	7月の鉱工業生産指数は前年比+13.8%と前月(同+5.8%)から加速。
15日	8月の卸売物価指数上昇率は前年比8.5%と前月(同9.8%)から鈍化。
16日	インド準備銀行(RBI、中央銀行)が0.25%ポイントの利上げ実施(下記①)。
23日	インド準備銀行が海外投資家(FII)の債券投資額の上限を引き上げ(下記②)。
28日	アジア開発銀行(ADB)が2010年のインドの成長率見通しを4月時点の8.2%から8.5%へ引き上げ。
30日	8月のインフラ6業種生産指数は前年比+3.7%。7月(同+4.0%)から鈍化。

①インド準備銀行(RBI)が0.25%ポイントの利上げを実施

9月16日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、金融政策会合で今年5度目の利上げを決定、即日実施した。主なポイントは以下の通り。

- ・ レポレート(銀行向け主要貸出金利)を0.25%ポイント引き上げ(5.75%→6.0%)。
- ・ リバースレポレート(市中銀行がRBIに余剰資金を預け入れる際の金利)を0.5%ポイント引き上げ(4.5%→5.0%)。
- ・ 現金準備率(CRR)は6.0%で据え置き。

中銀は、金利は中立水準に近づいているものの、引き続きインフレ圧力が高いことから、物価動向を睨みながら追加利上げを実施する方針を示唆した。

②海外投資家(FII)の債券投資上限額を引き上げ

9月23日、インド中銀は、外国人投資家(FII)の債券投資額の上限を国債・社債につき各々50億ドル引き上げた。この結果、新たな上限額は国債が100億ドル、社債が200億ドルの合計300億ドルとなった。なお、インフラ関連企業が発行する社債のうち、満期が5年以上の社債については、上限枠外で購入することが可能となった。これは、インフラ投資を促進するためと考えられる。

中銀は上限額引き上げの理由として、外国人投資家の債券投資需要が高まっていることを挙げた。外国人投資家による年初来の債券買い越し額は約100億ドルに達している(株式の買い越し額は約200億ドル)。

投資上限額の引き上げは、債券市場の拡大と金利低下をもたらす半面、海外マネーの流出入により市場のボラティリティが高まる可能性がある。

(ニューデリー支店)

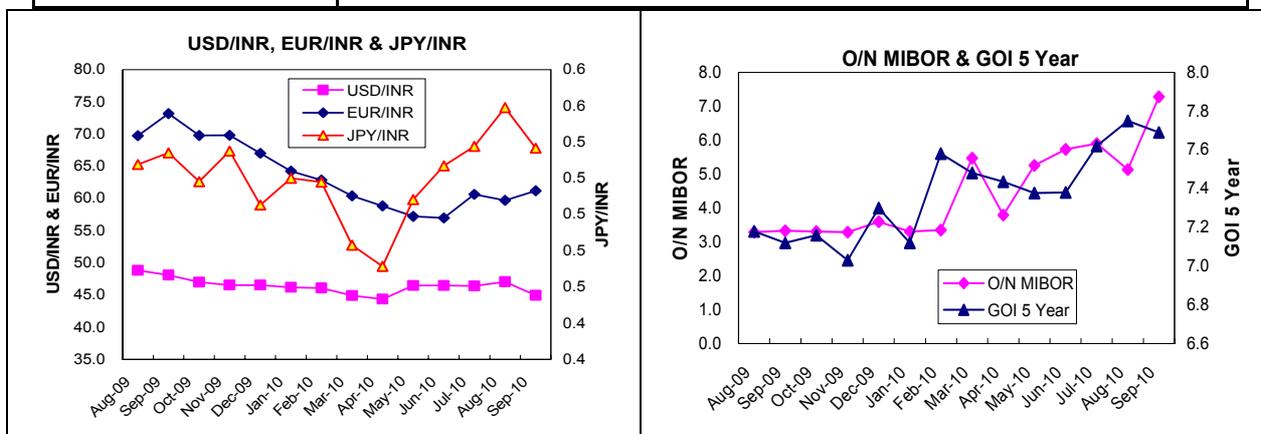
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

先月の動向	インドルピーは対ドル46.92でオープン。月初のECB政策委員会でGDP成長率が上方修正されたこともあり、投資家のリスク選好度合が高まる中、ルピーは対ドルでじり高推移となった。その後公表された米雇用統計が予想比良好な内容となったことに加え、7月のインド鉱工業生産が予想を大幅に上回る高水準となったこともありルピーの買い安心感が拡大、月央には対ドルで46.00を割り込む水準まで買い進まれた。16日に実施された中銀理事会では予想通り追加利上げが行われる一方、インド経済の堅調地合継続に対し強気のコメントが見られ、株式市場は更に上昇、これにつれルピー買いの勢いも増しルピーは対ドル9月末に今年5月以来のルピー高値となる44.85まで急伸、そのまま高値圏の44.95でクローズした。9月のルピー急伸は投資家のリスク選好度合の上昇を受け海外からの資金流入が急拡大したことが要因。18,027.12でオープンしたSENSEX指数は大幅に上昇、27日には20,267.98まで買い進まれ、20,069.12でクローズしている。この間海外投資家はインド株式をUSD5Bio強買い越し、年初からの買い越し額はUSD18Bio強となり昨年1年間の買い越し額であるUSD17.5Bioを既に上回っている。
今月の展望	投資家のリスク選好度合の回復傾向が顕著となりつつあり、インド国内経済についても堅調推移が予想される中、海外からの資金流入は今後も継続しルピー相場を下支えすると思われる。ルピーは対ドルで10月も堅調推移、44-45.5レンジでの取引を予想する。懸念材料は拡大する経常赤字と燦るインフレ懸念。9月30日に公表された今年第2四半期(4-6月)の経常赤字額は予想を上回るUSD13.7Bioまで拡大している。赤字拡大傾向は今後も継続が予想され、海外投資家による資本流入が細るような事態が生じれば需給悪化からルピーの反落を招く可能性は残る。インフレについては沈静化傾向にはあるものの、足元で食料品価格の再上昇の傾向が見られることが懸念材料。中銀は金利水準について正常なレベルに近づいているとしているものの、インフレ動向次第では追加利上げの可能性は残っている。

#### (2) 金利

先月の動向	中銀は9月16日の理事会において政策金利であるレポレートとリバースレポレートを0.25%、リバースレポレートを0.50%引き上げそれぞれ6.00%、5.00%とした。利上げは今年に入り5回目となる。これを受けコールレート水準は6%前半に上昇している。一方で債券市場は理事会後は堅調推移、今後は利上げペースが鈍化するとの見方が広がり、指標10年債利回りは8.00%絡みから7.80%台まで低下している。
今月の展望	ベース効果、指標の構成要素の変更等のテクニカルな要因もあり、直近のインフレ率(卸売物価指数)は8.51%まで低下している。これまでの利上げ効果を見極める意味でも次回中銀理事会(11月)では追加利上げは見送られる可能性が高いものと思われる。但し、足元沈静化していた食料品価格に再上昇の兆しが見られ、利上げ打ち止めと断言するのは時期尚早と思われる。



		2008/3	2009/3	2010/3	2010/8	2010/9	2010/10 (予想)
USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	47.00	44.90	
	Buying	39.77	50.67	44.87	46.77	44.68	
	Selling	40.16	51.17	45.31	47.23	45.12	
Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	47.06	44.93	44.50-46.00
	JPY/INR	0.401	0.519	0.483	0.559	0.537	
	3mMibor	9.82	7.64	5.69	6.90	7.49	
	10 Y	7.94	7.01	7.87	7.94	7.85	

(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
7-9						6.5					

(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
09/9	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	1,512		2,631			3,721	2,853
9										3,805	

## 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