

ASEAN・インド月報

(2011年1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

1. マクロ経済動向

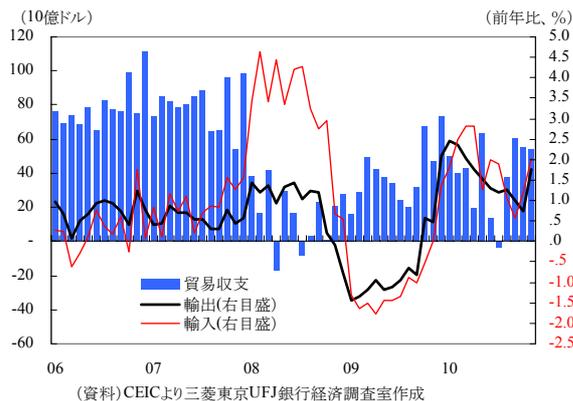
➤ 11月の輸出は前年比+42.3%

11月の輸出は、153億ドル（前年比+42.3%）と単月の過去最高を更新した。このうち、石油・ガスは同+17.7%（前月：同+34.6%）へ伸びが鈍化した一方、非石油・ガスは同+49.2%（同+14.1%）へ伸長した。非石油・ガス輸出の品目別内訳では、パーム油や石炭など資源関連が好調に推移している。国・地域別では、中国向けが17.6億ドル（同+34.6%）と大幅に拡大、最大の輸出先（シェア14.0%）となった。

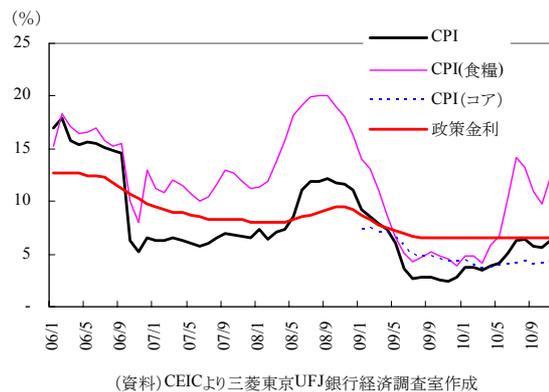
➤ 12月の消費者物価上昇率は前年比7.0%

12月の消費者物価上昇率は、天候不順に伴うコメなど食品価格の上昇に加え、年末年始を控えた食料品を含む生活必需品の価格上昇などを背景に、前年比7.0%と前月（同6.3%）から加速した。もっとも、コアインフレ率は同4.3%と前月から横這いの水準を維持した。

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

	2008	2009	2010	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目GDP (10億ドル)	510.5	540.3									
人口 (100万人) (2009年はIMF予測値)	228.5	231.5									
1人あたりGDP (ドル)	2,234	2,333									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.1)	(4.5)		(5.7)	(6.2)	(5.8)					
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061		174,074	196,134	185,985		49,137	69,129	69,249	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)		(73.6)	(78.3)	(46.2)		(32.1)	(32.4)	(43.0)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(3.7)	(4.4)	(6.2)	(6.3)	(5.8)	(5.7)	(6.3)	(7.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510		35,537	36,984	38,290		12,182	14,400	15,338	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)		(54.3)	(36.8)	(27.3)		(23.8)	(17.6)	(42.3)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829		29,961	32,976	34,330		9,654	12,120	13,071	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)		(56.9)	(48.0)	(27.6)		(13.4)	(28.5)	(48.3)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681		5,576	4,008	3,961		2,528	2,280	2,267	
経常収支 (100万ドル)	125	10,747		2,007	1,804	1,308					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552		69,225	73,424	83,482		83,482	88,669	89,574	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	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) ***	9,699	10,390	9,084	9,266	9,116	8,995	8,959	8,969	8,923	8,936	9,020
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	2777.3	2913.7	3501.3	3703.5	3501.3	3635.3	3531.2	3703.5

(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

日付	トピックス
12月 1日	11月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.60%、前年比6.33%。
1日	10月の外国人訪問者数発表。前月比+6.12%の594,654人。
1日	ムーディーズがインドネシアのソブリン格付を現状のBa2から引上げ方向で検討と発表。
3日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レート6.50%で16カ月連続据え置き。
10日	第3回バリ民主主義フォーラム開催。日本からは前原外相が出席。
10日	前原外相とハッタ経済調整相が「首都圏投資促進特別地域（MPA）」構想の協力覚書に署名(下記①)。
17日	2010年の国会会期終了。可決案件は15件と目標の70件を下回る。
20日	11月自動車・二輪車販売統計発表。自動車は前月からほぼ横ばいの6万9249台。1月からの累計は前年比+58.5%の69万4574台。二輪車は前月比▲5.96%の65万3824台。1月からの累計は前年比+29.4%の685万9201台。
29日	中央銀行が新政策パッケージ発表。外貨預金準備率引上げ、銀行の海外短期借入に規制（下記②）。
1月 3日	12月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.92%、前年比6.96%。

① 前原外相、ジャカルタ首都圏のインフラ整備計画に署名

12月10日、前原外相とハッタ経済調整相は、ジャカルタ首都圏のインフラ整備計画である「首都圏投資促進特別地域（MPA）」構想に関する協力覚書に署名した。本覚書は日インドネシア政府が共同で進める「インドネシア経済回廊（IEDC）」構想のもと、首都圏においてインフラ整備と投資環境整備両面から投資環境整備を行う枠組となっている。

具体的には①港湾、道路、空港、電力、②工業団地の改善、③大規模都市交通、④上下水道・廃棄物処理、⑤洪水制御等の計画を両国の協力のもと進める計画。今後閣僚レベルのMPA運営委員会にて計画策定・実施が行われる予定で、スピード感あるプロジェクト運営が見込まれている。ジャカルタ首都圏は日系企業が集積している地域であり、インフラやビジネス環境の大幅な改善が期待される。

② インドネシア中央銀行が金融政策パッケージを発表

12月29日、インドネシア中央銀行が金融政策パッケージを発表した。政策パッケージは①金融安定性強化、②銀行の金融仲介機能強化、③銀行経営基盤の強化、④マクロプルーデンシャル政策強化、⑤銀行監督機能強化を柱とした23施策からなる。本施策には、昨年から急速に流入している海外からの短期資金を抑制する目的で、銀行の外貨建預金準備率を段階的に引き上げる政策（現状1%→3月：5%→6月：8%）や、銀行の海外からの短期借入を自己資本の30%を上限とする規制が含まれている。中銀はこれらの施策により、米国の低金利政策を背景にした国内ドル市場の過剰流動性を吸収するほか、海外からの流入資金を短期から長期にシフトさせることを狙いとしていると説明した。

(ジャカルタ支店)

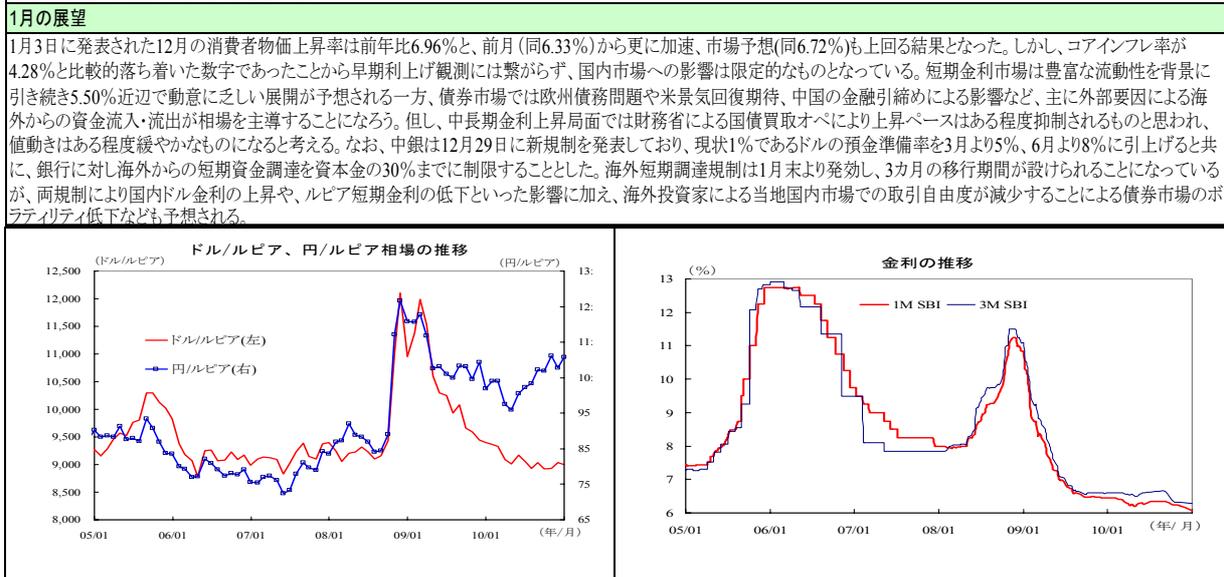
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向～レンジ：8975-9050</p> <p>12月のドルルピア相場は9050でオープン。月初に発表された11月消費者物価上昇率は前月比0.6%、前年同月比6.33%と市場予想を上回り、食料品価格を中心に国内インフレが加速しつつあることを示す内容となったが、ほぼ同時に格付会社ムーディーズが「インドネシアのソブリン格付を引き上げの方向で見直し」と発表したことが市場参加者の間では好感され、当地株式・債券市場は上昇、ドルルピアもルピア買いが優勢となった。ドルルピアは一時9000割れを試す展開となったものの、その後はリスク選好回復に伴う当地株式・債券市場への買い意欲と、米長期金利上昇に伴うドルへの資金回帰の動きとの間で綱引きとなり、ドルルピアは9000台前半で揉み合う展開が続いた。その後は欧州圏におけるソブリンリスクに対する不安が再燃、リスク回避ムードが強まる中でルピアも売りが先行し、ドルルピアは9050までルピア安が進んだが、同水準では国有銀行を通じた中銀による介入と思しきドル売りも観測され、ルピア安は限定された。月末週に入ると中国による利上げ実施が競争優位に働くとの見方からアジア通貨が全般に上昇。当地でもルピアが再び買われる中、ドルルピアは8975までルピア高が進んだが、月末には年度末のレート調整を目的とした中銀と思しきドル買いに9000台を回復し、結局9005で1年を終えた。</p> <p>1月の展望～予想レンジ：8900-9050</p> <p>海外投資家勢が新年に入ったこともあり、年初からしばらくは当地株式・債券市場への資金再流入が優勢となろう。これに伴って為替市場でもルピア買い優勢の展開が予想されるが、ルピア上昇局面では国有銀行を通じた中銀によるドル買い介入も予想されることから、ルピアの上昇ペースは緩やかなものとなろう。一方、外部要因としてはポルトガル・スペイン等の欧州圏諸国に対する信用不安は引き続き意識される上、米国では住宅価格の回復や労働市場の改善などを背景に景気回復への期待感が徐々に高まっていることから、グローバルにリスク資産からドルへの資金回帰の動きが強まることも考えられ、当地では前月半ばと同様に株式・債券市場への資金流入・流出の綱引きとなり、ルピアの上昇一服後は方向感の出づかい展開となることが予想される。また、年末に金融引締めを実施した中国の経済減速懸念についても市場参加者の関心事項となると考えられるが、中国経済の減速は一義的には当地経済に対しては競争優位に働くとの思惑からルピア買い要因となるものの、一方で景気減速がグローバル経済に波及するリスクが意識されるようであれば、リスク回避という観点からルピア売り要因と看做される可能性も高く、市場参加者間での捉えられ方には注意したい。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向</p> <p>短期金利市場では月末の引けに向けて一時的な需給調整からオーバーナイト金利が6.00%まで上昇する局面もあったが、基本的には中銀による豊富な流動性供給を背景に、オーバーナイト金利は5.55-5.70%を中心に安定した値動きとなった。一方、長期金利市場では月初こそ欧州債の反発(利回りは下落)や、格付会社ムーディーズによる当国ソブリン格付見直しの報などを受けて内外投資家による買いが戻り、当地国債市場は全期間で反発(利回りは下落)したが、その後は米国でブッシュ減税延長が米債増発に繋がる懸念から米長期金利が上昇、高金利を背景にリスク資産からドルへの資金回帰の動きが強まる中、当地国債市場でも売りが優勢となった。月末週には中国当局による金融引締めが当地経済に対して競争優位に働くとの思惑から債券市場は上昇(利回りは下落)に転じたが、結局2年債利回りは前月末比0.31%ポイント上昇の6.14%、5年債は同0.39%ポイント上昇の6.86%、10年債は同0.33%ポイント上昇の7.90%、15年債は同0.35%ポイント上昇の9.01%での越月となった。</p> <p>1月の展望</p> <p>1月3日に発表された12月の消費者物価上昇率は前年比6.96%と、前月(同6.33%)から更に加速、市場予想(同6.72%)も上回る結果となった。しかし、コアインフレ率が4.28%と比較的落ち着いた数字であったことから早期利上げ観測には繋がらず、国内市場への影響は限定的なものとなっている。短期金利市場は豊富な流動性を背景に引き続き5.50%近辺で動意に乏しい展開が予想される一方、債券市場では欧州債務問題や米景気回復期待、中国の金融引締めによる影響など、主に外部要因による海外からの資金流入・流出が相場を主導することになる。但し、中長期金利上昇局面では財務省による国債買取オペにより上昇ペースはある程度抑制されるものと思われ、値動きはある程度緩やかなものになると考える。なお、中銀は12月29日に新規制を発表しており、現状1%であるドルの預金準備率を3月より5%、6月より8%に引上げると共に、銀行に対し海外からの短期資金調達を資本金の30%までに制限することとした。海外短期調達規制は1月末より発効し、3カ月の移行期間が設けられることになっているが、両規制により国内金利の上昇や、ルピア短期金利の低下といった影響に加え、海外投資家による当地国内市場での取引自由度が減少することによる債券市場のボラティリティ低下なども予想される。</p>



		07/12	08/12	09/12	10/9	10/10	10/11	10/12	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,240.00	10,895.00	9,400.00	8,924.00	8,928.00	9,013.00	8991.00	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	8,930.00	8,930.00	9,060.00	9000.00
		Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,630.00	8,630.00	8,760.00	8700.00
		Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,230.00	9,230.00	9,360.00	9300.00
		Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	8,961.00	8,910.00	8,927.00	9011.00
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	106.69	110.38	107.86	110.70
Buying		79.16	115.13	98.07	101.89	105.37	103.06	105.71	
Selling		85.84	126.63	106.79	111.61	115.52	112.77	115.82	
Average TTM		83.05	123.04	105.36	106.21	108.91	108.54	108.23	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.34	6.23	6.22	6.06	
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	7.30	6.40	6.47	6.86	
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	7.90	7.50	7.57	7.90	

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

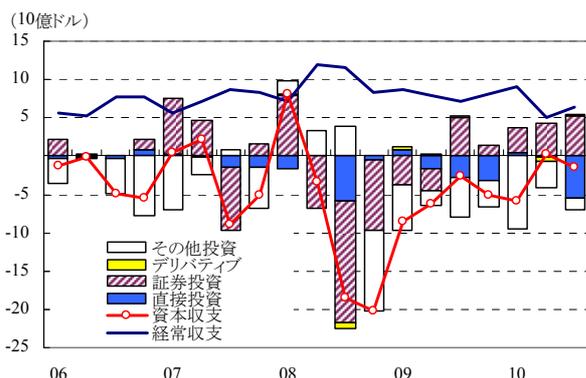
▶ **7-9 月期の資本収支は▲15 億ドル**

7-9 月期の資本収支は、証券投資が拡大した一方、直接投資 (FDI) が▲55 億ドルの流出超となり、▲15 億ドル (前期: 2.4 億ドル) と赤字を計上した。対内 FDI は 62 億ドル (同 59 億ドル) 堅調を維持したものの、対外 FDI が、金融・保険、石油・ガスなどを中心に▲173 億ドル (同▲3 億ドル) へ急拡大した。他方、経常収支は、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ものの、所得収支のマイナス幅縮小などを背景に 63 億ドル (前期: 50 億ドル) へ黒字幅が拡大した。

▶ **11 月の輸出は前年比+14.5%**

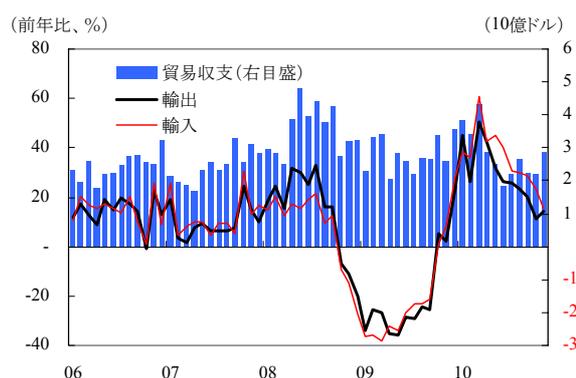
11 月の輸出 (ドルベース) は、169 億ドル (前年比+14.5%) と堅調を維持した。品目別では、パーム油、天然ガス、化学・同製品、金属製品などが拡大した一方、電機・電子などが伸び悩んだ。他方輸入は、140 億ドル (同+15.5%) へ伸びが鈍化した。この結果、貿易収支は 29 億ドルと前月 (22 億ドル) から黒字幅が拡大した。

第 1 図：国際収支



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：貿易動向



(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

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目GDP (10億ドル)	222	192									
人口 (100万人)	27.7	28.3									
1人あたりGDP (ドル)	8,014	6,763									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.7)	(▲1.7)		(10.1)	(8.9)	(5.3)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.7)		(11.1)	(11.1)	(4.3)		(5.7)	(3.1)	(5.1)	
自動車販売台数 (台)	548,116	536,905		147,415	153,662	152,133		43,443	52,297	44,845	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.0)		(22.4)	(17.4)	(3.7)		(▲5.8)	(13.5)	(▲0.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)		(1.3)	(1.6)	(1.9)		(1.8)	(2.0)	(2.0)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,637	157,428		47,123	48,475	50,283		16,250	17,732	16,918	
(前年比、%)	(13.3)	(▲21.1)		(40.8)	(33.2)	(23.1)		(20.4)	(11.2)	(14.5)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,960	123,828		35,566	41,239	43,203		13,994	15,522	14,029	
(前年比、%)	(6.8)	(▲21.1)		(45.4)	(42.7)	(29.9)		(29.0)	(23.5)	(15.5)	
貿易収支 (100万ドル)	42,683	33,600		11,558	7,236	7,080		2,256	2,210	2,889	
経常収支 (100万ドル)	38,963	31,818		9,021	5,010	6,307					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397		93,993	93,321	99,206		99,206	103,801	104,278	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.52	2.72	2.93	2.98	2.93	2.95	2.97	2.98
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.370	3.240	3.153	3.115	3.106	3.101	3.115	3.128
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,320.6	1,314.0	1,463.5	1,518.9	1,463.5	1,505.7	1,485.2	1,518.9

(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・企業トピックス

日付	トピックス
12月3日	マレーシア財務省傘下の全国不動産情報センター（NAPIC）、2010年第3四半期の不動産ストック報告（速報値）。第3四半期の住宅着工戸数は前年比▲10.6%の2万698戸。前期比では+3.7%。
12月3日	マレーシア通産省、2010年10月貿易統計（速報値）を発表。輸出は前年比+1.3%の550億リンギ、輸入は同+12.5%の481億リンギ、貿易黒字は同▲40.2%の69億リンギ。
12月3日	ナジブ首相、新経済モデルの第2弾を発表(下記①)。
12月9日	マレーシア統計局、10月鉱工業生産（速報値）は前年比+3.0%。11カ月連続の前年比プラスとなったが、上昇ペースは9月（同+5.6%）から鈍化。
12月9日	マレーシア統計局、10月の同国製造業売上高は前年比+2.9%の459億リンギ。11カ月連続の前年比プラスとなったものの、増加幅は前月（改定値で6.8%）から低下。
12月6日	外国人技術者に10年間の滞在許可証を発行、2011年4月までに申請受付開始へ(下記②)。
12月9日	マレーシア統計局、2010年第3四半期（7～9月）の国際収支を発表。経常収支は前期比+22.6%、前年比▲21.8%、199億リンギの黒字。所得収支の赤字が縮小したことや、サービス収支が赤字から黒字に転換したことなどが要因。
12月10日	ナジブ首相と韓国の李明博大統領、二国間の自由貿易協定（FTA）締結の可能性を検討することで合意(下記③)。
12月11日	マレーシア通産省、2010年1～9月の外国直接投資（FDI）の純流入額は前年から2.4倍増加の171億リンギと発表。第3四半期（7～9月）の実績は前年比+72.2%の62億リンギ。主な投資先は金融や製造業、石油・ガス産業。
12月21日	マレーシア自動車協会（MAA）、2010年11月の自動車販売・生産実績（速報値）発表。同月の販売台数は前年比▲0.8%の4万4845台。
12月21日	マレーシア統計局発表の雇用統計。2010年10月の失業率は2.9%と、前月から0.2%ポイント低下。労働人口は前月比+3.4%、前年比+4.1%の1196万人。
12月22日	マレーシア統計局、11月の消費者物価上昇率は前年比2.0%と発表。上昇ペースは前月から横ばい。

① ナジブ首相、新経済モデルの第2弾を発表

12月3日、ナジブ首相は高所得国への移行を目指す「新経済モデル（NEM）」の第2弾（最終編）を発表した。同モデルの主な柱は失業保険の創設、消費税に相当する物品サービス税（GST）の導入、特定産業向けの政策減税の縮小、法人税率の引き下げ検討など。ナジブ首相は昨年10月に発表した「経済変革プログラム（ETP）」と今回のNEMをバネに、国家目標である「2020年までの先進国入り」を目指す方針としている。

② 外国人技術者に10年間の滞在許可証を発行・2011年4月までに申請受付開始へ

12月6日、ナジブ首相は高度な技術を持つ外国人に対し10年間の滞在を認める新たな滞在許可証「レジデント・パス」を発行する計画を発表した。有用な人材をマレーシアに誘致するのが狙い。具体的には出入国管理局が2011年4月までに、取得申請の受け付けを開始する予定としている。

③ マレーシア・韓国首脳会談、二国間FTAの締結検討で合意

12月10日、ナジブ首相と韓国の李明博大統領はマレーシアで首脳会談を行い、二国間の自由貿易協定（FTA）締結の可能性を検討することで合意した。ASEANと韓国は2007年にFTAを発効したが、両国は二国間協定も締結することで、経済協力関係を一段と補完・強化したい考えとみられる。また、同会談では両国間の投資促進でも合意。ナジブ首相はマレーシアへ進出している韓国企業の積極的な再投資を求める一方、マレーシアでの投資拡大に必要な奨励策を実施すると表明した。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

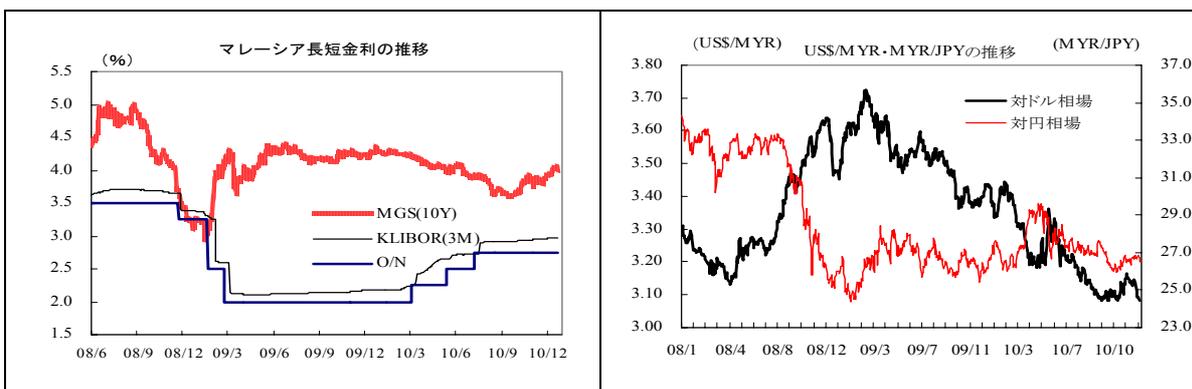
3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向～レンジ：3.0810～3.1640
<p>欧州債務問題からリスク回避の動きが強まり、リングgit相場は3.16台の安値圏で始まったが、ECB(欧州中央銀行)による国債買い入れへの期待感が高まり、株価が反転したことからリングgitが買い戻される展開となった。更に、予想を大きく下回る11月の米雇用統計への失望感からドルが全面安となり、リングgitは3.13台まで買われ、その後は米金利やアジア株の動向を見ながら概ね横這いでの推移が続いた。朝鮮半島での軍事的緊張が高まるとリングgitは一旦下落したが、大口の新規株公開にともなうリングgit買いが噂される中、3.12台を割り込むとリングgit高が加速、更に中国人民幣の上昇もあり、3.0810の高値をつけそのままの水準で取引を終えた。先月発表されたマレーシアの経済指標は、10月輸出高は前年比+1.3%と前月(同+6.9%)から減速し、10月の鉱工業生産(速報値)も前年比+3.0%と前月(同+5.6%)から鈍化。第4四半期成長率は、前期(前年比5.3%)から更なる減速が予想される。</p>
1月の展望～予想レンジ3.0300 ～ 3.1300
<p>12月25日に中国が2カ月ぶりの利上げを発表し、インフレを予防的に抑制する意向を示した。中国が金融引き締めスタンスを強化していく中で、人民幣がじりじりと上昇してきており、2005年7月以来の最高値を連日更新している。原油価格が2008年の安値からほぼ200%上昇するなど、資源価格の上昇が顕著となっている。アジア諸国では資源価格の上昇がインフレに直結する傾向が強いことから、今後金利上昇・通貨高容認姿勢がアジア諸国で強まってくると思われる。リングgitは対人民幣でリーマンショック前の水準を既に回復しており、対中国での輸出競争力を意識した場合、対人民幣でこれ以上のリングgit高を許容しにくい環境にあった。しかし、中国が人民幣高誘導を進めていることから、もう一段のリングgit高を容認できる環境になりつつある。来月は3.08近辺の高値を更新し、レンジがリングgit高にシフトすると予想するが、中銀によるリングgit売り介入警戒感もあり、一方的なリングgit高は無いと見る。</p>

(2) 金利

12月の動向
<p>先月のリングgit金利は、短期は横這い推移、長期は上昇基調を辿った。先月はリングgit高・株高の流れとなったが、国内金利・債券市場では大きな動きは見られず、米国発の世界的な長期金利上昇を背景にマレーシア長期金利もジリジリ上昇する展開となった。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.01%ポイントの2.98%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.21%ポイントの4.00%となった。</p>
1月の展望
<p>今月のリングgit金利について、短期・長期金利ともに横這い推移を予想。1月27日に予定されている金融政策決定会合で、金融政策の変更は予想されていないが、中国の利上げやインフレ圧力の高まりにどういった見方が示されるのかが注目が集まる。2010年後半のマレーシア景気減速が顕著であるだけに、利上げ再開のタイミングを計る上でゼディ総裁の発言などにも注意が必要であろう。</p>



		09/12	10/9	10/10	10/11	10/12	11/1 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.4255	3.0865	3.1115	3.1650	3.0830	3.0300 ~ 3.1300
	MYR/JPY	26.95	27.00	25.92	26.55	26.44	26.50-27.50
金利	O/N	2.00	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
	KLIBOR(3カ月物)	2.17	2.93	2.95	2.97	2.98	2.98-3.00
	国債 (MGS) 10年物	4.27	3.61	3.82	3.79	4.00	3.90-4.20

(マレーシア三菱東京 UFJ 銀行)

1.マクロ経済動向

➤ **2010年の消費者物価上昇率は前年比3.8%**

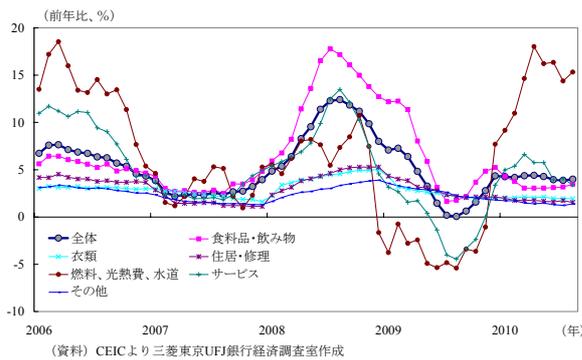
2010年の消費者物価上昇率は前年比3.8%と、前年(同3.3%)から加速したが、中銀の目標レンジ(3.5%~5.5%)の下限に近い水準に収まった。内訳をみると、燃料・光熱費・水道は前年比+13.2%と加速したものの、食料品(同+3.0%)、衣類(同+2.0%)などが鈍化し、全体の伸びを抑制した。

➤ **10~12月期の消費者信頼感指数は改善**

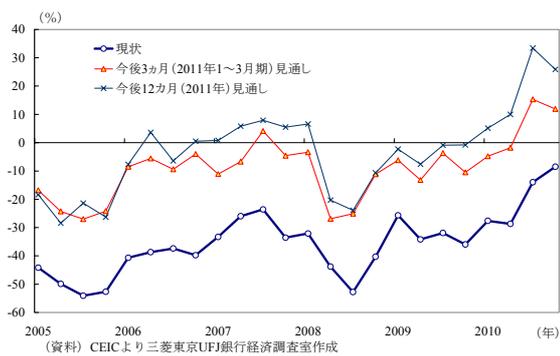
10~12月期の消費者信頼感指数は▲8.5%と、前期(▲14%)から改善した。内訳をみると、構成する全ての項目で改善がみられたが、なかでもマクロの経済情勢に対するマインドの改善が目立った。ただし、今後3ヵ月(2011年1~3月期)、今後12ヵ月(2011年)の見通しは、いずれもやや悪化した。

(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。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：消費者信頼感指数



フィリピンの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目GDP (10億ドル)	167	161									
人口 (100万人)	90.5	92.2									
1人あたりGDP (ドル)	1,848	1,746									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(3.7)	(1.1)		(7.8)	(8.2)	(6.5)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)		(29.4)	(20.4)	(13.6)		(8.7)	(8.7)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444		38,709	43,438	44,754		14,447	14,317	11,945	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)		(35.5)	(38.6)	(33.7)		(27.8)	(12.2)	(▲6.0)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(4.3)	(4.2)	(3.8)	(2.9)	(3.5)	(2.8)	(3.0)	(3.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436		11,330	12,391	14,588		5,325	4,776		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)		(42.9)	(33.3)	(39.9)		(46.4)	(27.4)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092		12,734	13,499	13,705		4,573	4,888		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)		(32.7)	(25.2)	(21.1)		(24.6)	(28.4)		
貿易収支 (100万ドル)	▲7,669	▲4,656		▲1,404	▲1,108	883		751	▲112		
経常収支 (100万ドル)	3,627	8,788		1,821	2,538	2,660		1,203			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,058	39,648	41,844	46,360	55,058	46,360	50,342	53,652	55,058
TBレート金利 ◎	6.1	3.9		3.9	3.9	4.0		4.0	3.6	0.8	
為替 (ペソ/ドル) *	44.46	47.63	45.09	46.00	45.54	45.22	43.62	44.23	43.38	43.55	43.93
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3161.8	3372.7	4100.1	4201.1	4100.1	4268.7	3953.7	4201.1

(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
12月7日	11月の外貨準備は613億ドルと初めて600億ドルを上回り、過去最高を大幅に更新（10月末は571億ドル）。この金額は輸入の10.7カ月分に相当し、また、短期対外債務の11.2倍の水準。
8日	10月のマネーサプライ（M3）は前年比+7.7%と、前月（同10.5%）から低下。
8日	10月の商業銀行貸出残高は前年比+9.1%（中銀とのリバースレポを含む）、7月以来の低調な伸びに。
10日	9月の海外直接投資は66百万ドルの純流入。8月の80百万ドルから若干の減少。1月からの累計では、純流入額が11億ドルと、昨年同時期の16億ドルを下回る水準。
10日	10月の輸出は47.8億ドル、前年比+27.4%と、過去最高を記録した前月（同+46.4%）から大きく伸びが鈍化。ただし1月からの累計では前年比+37.1%の伸びと高水準を維持。
15日	10月のOFW（海外フィリピン人労働者）からの送金額は16億70百万ドル、前年比+9.3%。金額ベースで過去最高を記録。1月からの累計では154億60百万ドル、前年比+7.9%と、政府の見通しである8%をほぼ達成。
16日	11月外国人証券投資は2007年7月以来の純流入（下記①）。
20日	11月の国際収支（BOP）は39億ドルの黒字と、黒字幅は前月（27億ドル）から一段と拡大し、過去最高額を更新。1月からの累計黒字額も131億78百万ドルと、過去最高額を更新。
21日	11月の財政収支は黒字を確保（下記②）。
23日	10月の輸入は48億90百万ドル、前年比+28.4%と、前月（同24.6%）を上回る伸び。同月の貿易収支は▲1億12百万ドルと3カ月ぶりに赤字へ転落。
29日	9月末の対外債務残高は598億ドルと、6月末（573億ドル）より4.4%増加。中銀は、残高増加は主として借入通貨に対するドル安に起因するとコメント。
29日	中銀、年内最後の金融理事会で政策金利据え置きを決定（下記③）。
29日	中銀はグローバルペソボンドの発行を大筋で承認。金額は15億ドル相当、時期は1月上旬を予定、期間は15年から25年。フィリピンは昨年9月、アジアでは初となる自国通貨建てのグローバルボンドを10億ドル発行した実績がある。

① 11月の外国人証券投資額は2007年7月以来の純流入

11月の外国人証券投資額は17億21百万ドルの純流入と、2007年7月以来の流入額を記録した。1～11月期では42億ドルの純流入と、昨年同期（4億30百万ドル）の10倍近い規模となった。株価（フィリピン総合指数）は11月4日に過去最高を更新したが、背景に海外からの巨額な短期資金の流入があったことを示す結果となった。

② 11月の財政収支は小幅黒字を確保

11月の財政収支は、政府予想（▲75億ペソ）に反し、4.8億ペソと小幅黒字を確保した。政府の歳出抑制策などが奏功した。1～11月期の赤字額は2,700億ペソと、通年の赤字上限額（3,250億ペソ）の8割にとどまり、目標達成が確実視されている。

③ 中銀、2010年最後の金融理事会で政策金利据え置きを決定

中銀は12月29日、年内最後の金融理事会を開催し、大方の予想通り政策金利を据え置いた。中銀は決定の背景にインフレの落ち着きを挙げた。ただし足元の原油価格の高騰などを反映し、2013年にかけてのインフレ見通しを上方修正した。（2011年：2.35%→3.6%、2012年：2.8%→3.0%）

（マニラ支店）

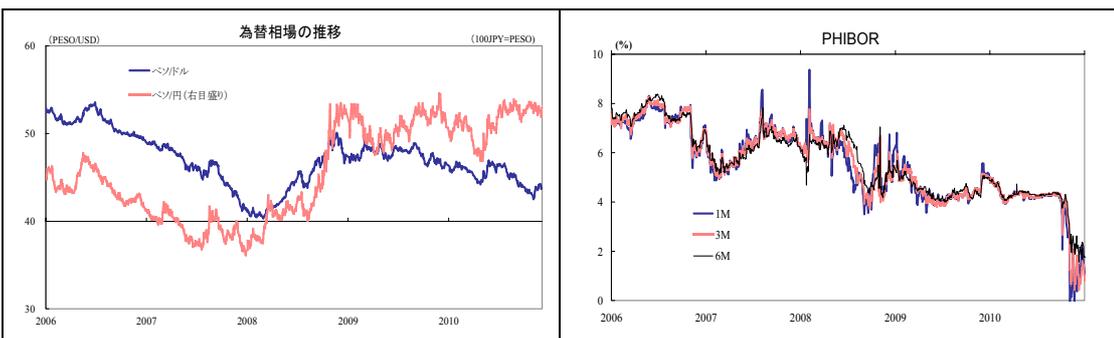
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向～レンジ：43.460～44.450</p> <p>12月のペソ相場は狭いレンジながらも緩やかなペソの回復基調となった。月初寄り付きは前月末比0.100ペソ安となる44.100。欧州債務問題が引き続き燃える状況ではあるが、月初に米国や中国で発表された経済指標が予想を上回るものとなり、ダウが250ドル近く急騰するなどリスク選好(ペソ買い)を支援する材料も出てきた。また、例年通り年末にかけて増加していると見られるOFW(海外フィリピン人労働者)からの国内への送金もペソをサポートし、ペソは43ペソ台半ばまでじりじりと値を上げた。バーナンキFRB議長が国債の買入れ額が6,000億ドルを超える可能性について言及したことも新興国への更なる資金流入の思惑に繋がりが、ペソは8日、月間高値となる43.460を示現した。しかしペソの上昇は続かず、米国の良好な経済指標やブッシュ減税の2年間延長決定による財政状況への懸念等の好悪材料から米国の長期金利が急上昇すると、ドルが急速に買い戻される流れとなった。ペソは再度44台まで押し戻され、更に韓国による大規模軍事演習の実施などにより朝鮮半島の緊張が高まると、ペソは20日、9月8日以来となる安値44.450まで下落した。年末にかけてはOFW送金がペソ相場をサポートしたと見られ、取引参加者の少ない薄いマーケットの中、ペソは43.840まで戻して2010年の取引を終了した。2010年終値は前年終値と比べて2.360ペソのペソ高となった。</p>
<p>1月の展望～予想レンジ：43.000～44.500</p> <p>今月のペソは現状レンジ内での揉み合い推移が予想される。海外からの資金流入は継続すると予想されるが、欧州債務問題拡大などのリスク要因が燃えることにより、流入額自体は細るのではないかと思われる。一方、ペソ安材料である財政赤字に関して、昨年通年での財政赤字額は上限目標金額である3,250億ペソ以内に収まったようである。これは昨年6月の新政権樹立以来、歳出が抑制されてきたことに起因する部分が大いだが、この事実は他方で、政府支出による景気刺激効果の低下をも意味することから、景気減速の可能性が見えてきた際にはペソの上昇圧力は鈍化しよう。また最近の原油価格の上昇は、原油のほぼ100%を輸入に頼っているフィリピンにとってはネガティブ材料で、2008年初頭のような、原油価格の上昇にリンクしたペソ安進行には注意を要する。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向</p> <p>ペソ金利は長短金利とも、11月の流れを引き継いで月中まで低下傾向が続いたが、物価の上昇観測から月末にかけて若干上昇する展開となった。7日に発表された11月の消費者物価上昇率は前年比3.0%（中銀の事前予想は2.0%～2.9%）と、前月（同2.8%）から上昇、また変動の大きい要因を除いたコア指数も同+3.5%と前月の同+3.3%から上昇する結果となった。PHIBOR3カ月もの金利は10日に0.4375%まで低下するも月末にかけては1%を上回る水準まで戻した。長期金利についても3年物PDST-Fが21日に4%を下回る局面もあったが、月末には4.2%まで戻した。このところ原油価格が90ドル（WTI/1バレル）を上回る上昇が続いており、やや警戒感が出てきていることが、月末にかけての長短金利の上昇に繋がった側面もあると思われる。年内最後の中銀金融理事会は29日に開催され、大方の予想通り政策金利を据え置いた。据え置きは2009年7月以来13回連続となる。しかしながら2012年までのインフレ目標がそれぞれ上方修正され、2011年度の利上げを示唆しつつ2010年を終了した。</p>
<p>1月の展望</p> <p>先月後半にかけて、やや上昇した長短金利ではあるが、今月は大きな水準の変化は予想されない。理由としては、SDA(Special Deposit Account)の残高から明らかのように、金融システム内の流動性が引き続き潤沢であり、上昇したとは言え、CPIが2010年通年目標の範囲内に収まることはほぼ確実であるからだ。また、海外からの資金流入も相応に継続すると予想され、ペソ高抑制に努めた中銀がドルの供給を絞り、一方でペソの供給を増やす可能性も引き続き残っている。従って、年初1月のペソ金利に大きな水準の変化は予想されないが、原油価格の上昇が続くことになれば、CPI見通しの追加上方修正を経て、予想より早い時期での金融政策の変更可能性が浮上してくる可能性は高い。</p>



		Jun-10	Sep-10	Nov-10	Dec-10	Jan-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5181	0.5247	0.5253	0.5374		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	46.360	45.300	43.000	44.100	
		High	46.850	45.300	44.340	44.450	44.500
		Low	45.380	43.880	42.500	43.460	43.000
		Close	46.370	43.880	44.000	43.840	
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	4.1875	4.0625	1.4375	1.3125	1.00%-2.00%	
	コールローンレート	4.0000	4.2813	4.2500	4.2500	4.00%-4.25%	
	91日物政府債	4.0865	4.1742	1.7904	1.3192	1.00-2.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 12.5%、2010 年通年では 14.7%**

第4四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比 12.5%（前期：同 10.5%）へ加速した。前期比年率ベースでは 6.9%（前期：▲18.9%）と 2 期ぶりにプラス成長を回復した。製造業（前年比+28.2%）が、バイオ医薬部門の拡大を主因に伸びを高めたほか、サービス業（同+8.8%）は、金融取引の活発化や外国人来訪者数の増加に伴うホテルや飲食など観光関連サービスの拡大などを背景に堅調を維持した。他方、建設業（同▲1.2%）は、民間部門における大型案件の一服に伴い、2006 年第 1 四半期以来約 5 年ぶりにマイナスの伸びに転じた。この結果、2010 年の成長率は前年比 14.7% と 1970 年（同 13.8%）を上回り、建国以来最高の伸びを記録した。

➤ **第4四半期の民間住宅価格指数は前期比+2.7%**

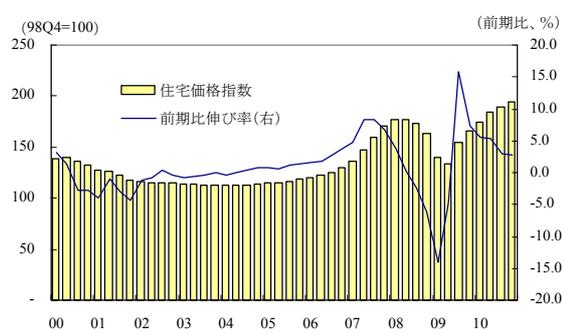
第4四半期の民間住宅価格指数（速報値）は、前期比+2.7%と前期（同+2.9%）から伸びが鈍化したものの、指数ベースでは過去最高を更新した。土地なし民間住宅の地域別上昇率を見ると、都心部（CCR）が同+2.3%（前期：同+1.6%）、CCR を除く中心部（RCR）が同+1.7%（同+2.3%）、郊外（OCR）が同+1.6%（同+2.2%）と CCR のみ上昇傾向が続いている。

第 1 図：実質 GDP 成長率



(資料) シンガポール通産省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：民間住宅価格指数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目 GDP (10億ドル)	193	182									
人口 (100万人)	4.84	4.99									
1人あたり GDP (ドル)	39,948	36,537									
実質 GDP 成長率 (前年比、%)	(1.8)	(▲1.3)	(14.7)	(16.6)	(19.4)	(10.5)	(12.5)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(-4.2)	(▲4.2)		(37.2)	(45.4)	(13.8)		(26.2)	(29.8)	(39.8)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)		(1.0)	(▲5.8)	(▲1.8)		(▲0.4)	(▲5.3)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)		(0.9)	(3.1)	(3.3)		(3.7)	(3.5)	(3.8)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,118		109,919	120,148	125,050		41,521	42,590	39,719	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)		(28.2)	(29.1)	(20.0)		(18.3)	(19.6)	(11.7)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,299		99,915	107,269	109,291		35,373	35,524	35,718	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)		(25.5)	(26.4)	(15.6)		(6.8)	(9.9)	(14.2)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,819		10,004	12,878	15,760		6,147	7,066	4,002	
経常収支 (100万Sドル)	50,673	47,108		11,348	14,915	18,054					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809		196,361	199,960	214,662		214,662	221,398	217,567	
SIBOR3カ月(Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.69	0.56	0.50	0.44	0.50	0.44	0.44	0.44
為替 (Sドル/USドル)*	1.415	1.455	1.364	1.403	1.391	1.357	1.303	1.336	1.305	1.298	1.307
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	2,887.5	2,835.5	3,097.6	3,190.0	3,097.6	3,142.6	3,144.7	3,190.0

(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
12月3日	11月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は51.4ポイント。2カ月連続で改善。
8日	12月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で値上がり。過去13年ぶりの高値を更新。
	シンガポール通貨庁(MAS)による民間エコノミストの景気予測調査結果では、2011年の実質GDP成長率予測(中央値)は5.1%。
10日	シンガポール政府投資公社(GIC)、中国国際金融(CICC)への出資比率を2倍強の16.35%へ拡大。
15日	10月の実質小売売上高は前年比▲5.3%(除く自動車では同+3.7%)。
	7-9月期の雇用統計(季節調整済み改定値)、長期失業者数は前年比4割減と大きく低下。
	11月の民間住宅販売戸数は1909戸(前月比+16.1%)。
	シンガポールと台湾の両政府、経済協力協定締結に向けた正式協議を2011年初めに開始すると表明。
17日	11月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+10.0%。
22日	12月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は、大型および車種が限定されない「オープン」の2種類の価格が、前回入札比15~17%上昇、ともに7万ドルの大台を突破。
	2010年1-9月期の観光関連収入は、前年比+47.5%(下記①)。
23日	11月の消費者物価上昇率は前年比3.8%。
24日	11月の製造業生産は前年比+39.8%。
30日	11月の来訪者数は96万3千人(前年比+16.1%)。
31日	リー・シェンロン首相、新年に向けたメッセージの中で、2010年の実質GDP成長率は前年比14.7%と表明。
	シンガポール証券取引所(SGX)のSTI終値は3190.04ポイント(前年比+10.1%)(下記②)。
1月3日	第4四半期の実質GDP成長率(速報値)は前年比12.5%。
	第4四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+2.7%。

①2010年1-9月期の観光関連収入は前年比+47.5%

12月22日、シンガポール観光局(STB)は、2010年1-9月期の観光セクター実績を発表した。これによると、観光関連収入は、前年比+47.5%の137億Sドルと大幅に拡大した。背景には、総合リゾート(IR)の開業に加え、来訪者数および1人当たり支出額がともに増加したことなどが指摘される。費目別では、全体の23%を占める「買物」が前年比+30%、19%を占める「宿泊」が同+24%、10%を占める「飲食」が同+28%に対し、IRでの支出を含む「観光・娯楽」は同+1339%(約14倍)、シェア16%と大幅に拡大した。

②2010年末の株価、前年比10.1%上昇

12月31日、シンガポール証券取引所(SGX)のストレーツ・タイムズ指数(STI)の終値は3,190.04ポイント(前年末比+10.1%)、時価総額は、8,461億Sドル(同+22.7%)となった。予想を上回る景気回復や大型の新規株式公開(IPO)などを背景にした資金流入などが株価上昇の追い風となった。2010年のIPO件数は31件(2009年は23件)、資金調達総額は63.8億Sドル(同32.1億Sドル)へ増加した。特に、テマセク・ホールディングス傘下の不動産投資信託(REIT)「メープルツリー・インダストリアル・トラスト(MIT)」と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(GLP)」は10月にIPOを通じて合計51億Sドルを調達した。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向～年末で取引が細る中、米ドル安受け史上最高値更新（レンジ：1.2796-1.3228）

12月のシンガポールドル（以下SGD）は、下旬まで上下した後、年末に急騰し史上最高値を更新。月初1.32丁度近辺で始まったSGDはISM製造業や雇用統計などで米経済の底堅さが示されたことでリスク選好の米ドル安が進んだことや、タイ中銀の予想外の利上げなどでアジア通貨が全般に強含んだこともあり、1.30手前まで上昇。しかし、7日に米国でブッシュ減税延長が決まると、米ドル買い戻しの動きとともに反落、14日米FOMCで景気見通しが若干ながら上方修正されたことと受け止められたことや、米国債利回りの上昇も材料視された他、欧州財政問題の拡大懸念を受けたユーロ安も米ドル反発に拍車をかけたことから、20日には1.32台前半まで値を崩した。しかし、年末にかけては一転して急騰する展開。年の瀬とあって取引が細る中、好調な国債入札結果を背景に利回りが反落したことや、アセアン諸国で外国人投資家の資金流入が確認されたことからSGDはほぼ一本調子で上昇し、31日大晦日には1.2796の史上最高値を示現、1.28台前半で2010年を終えた。

1月の展望～下値切り上げ（1ヶ月予想レンジ：1.2700-1.3100、3ヶ月予想レンジ：1.2600-1.3400）

今月のSGDは、徐々に下値を切り上げる動きを予想する。シンガポールの第4四半期GDP速報は、前年同期比+12.5%となり市場予想を若干ながら下回り、SGDの更なる上昇はSGD側の材料よりも、米ドルが一段安を演じるか否かにかかっている。米国経済に焦点を当てると、大勢としては引き続き米ドル安の流れが本格的に反転するとは見ていない。年末の急騰は、米経済指標で循環的な景気の底堅さが維持されていることが確認され、米金利上昇とともにリスク選好の米ドル安が進んだことによる。今月はまだ景気循環が弱含む場面ではないため、基本的にはこの流れが続くと考えている。もっとも上昇ペースについては、年末は市場流動性が低かったことが大きかった。米追加金融緩和政策（QE2）の成否判断も分かれており、QE2実施期待を背景にした金利低下と共に米ドル安が進んだ2010年第3四半期のような、景況感の改善・悪化どちらにしても上昇、といった安定感が望み難い。史上最高値を年末に更新し相応の達成感もあるため、SGDには基本的には強気ながら高値圏で下値を切り上げていく動きといった予想に止めたい。

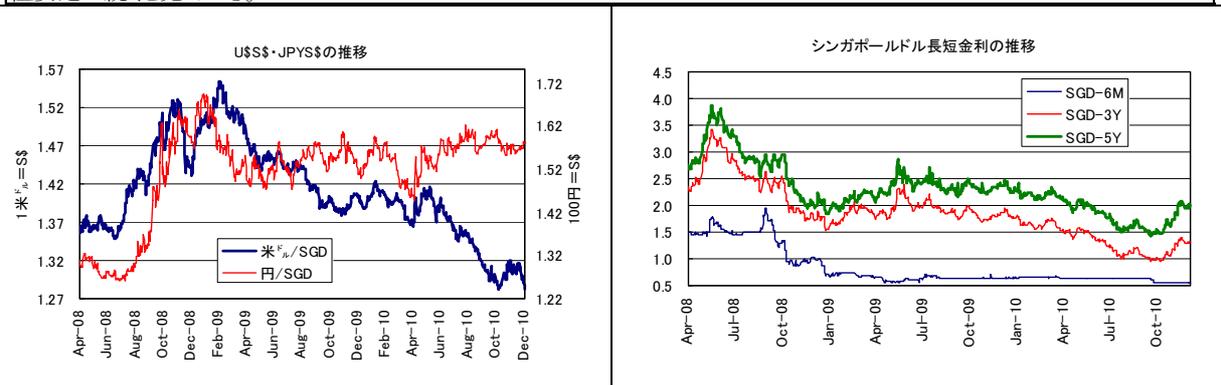
(2) 金利

12月の動向

12月のSGD長期金利は、米国債主導で上昇。ISM製造業等一部経済指標が米経済の底堅さを示し、クリスマス商戦も好調さが報道されたこと、またブッシュ減税延長決定などを受け米長期金利が大幅に上昇したことが背景。一方、短期金利（SIBOR）は特段動きなく低位安定。結局3ヶ月SIBORは前月末比不変の0.44%、10年スワップレートは同+29bpsの3.03%で月を終えた。

1月の展望

1月のSGD金利は、長期金利は底堅い推移、短期金利は低位安定を見込む。米国の長期金利については、ISM製造業などで確認できる通り、景気循環は引き続き上向きである一方、物価にも底堅さが出てきているため、金利の本格的な低下は期待しにくい。11月～12月の急激な上昇に比べて上昇ペースは鈍化しようが、SGD金利も底堅い推移を見込む。短期金利については、日米で低位安定が続いており、欧州では低下している。欧州債務問題からは目を離せないが、各国中銀ともマクロプラウデンス政策には信頼が置かれていると見られる。SGDの流動性環境に大きな変化もないことから、SIBORは低位安定が続くと見ている。



		07/12	08/12	09/12	10/10	10/11	10/12	11/1 (予想)	11/3 (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	1.2970	1.3165	1.2881	
		Buying	1.4346	1.4272	1.3934	1.2870	1.3065	1.2781	
	Selling	1.4546	1.4472	1.4134	1.3070	1.3265	1.2981		
	月末終値	USD/SGD	1.4400	1.4340	1.4053	1.2935	1.3203	1.2820	1.2700- 1.3100
	JPY/SGD	1.2886	1.5820	1.5116	1.6087	1.5765	1.5789	1.5200- 1.6200	1.4800- 1.6800

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

➤ 11月の民間消費指数は前年比+4.1%

11月の民間消費指数は前年比+4.1%と前月（同+2.3%）から加速した。財別にみると、耐久消費財、非耐久消費財ともに伸びが高まった。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、消費者マインドが良好を維持していることがある。11月の消費者信頼感指数は79.0ポイントと前月の80.2ポイントから低下したものの、高水準を維持した。

➤ 11月の製造業生産は前年比+5.6%

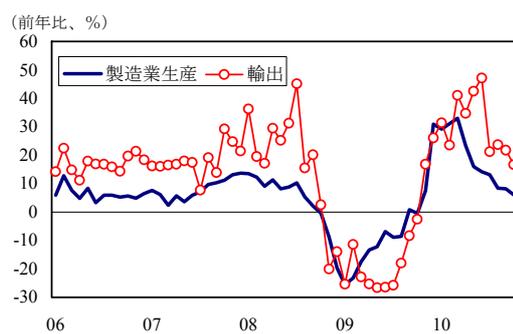
11月の製造業生産は前年比+5.6%と前月（同+6.0%）から小幅鈍化したものの、堅調な伸びとなった。産業別にみると、繊維（同▲3.1%）やゴム・プラスチック（同▲4.5%）が前年割れとなった一方、自動車（同+25.9%）及び化学（同+27.1%）が好調を維持した。他方、11月の輸出は同+28.7%と高い伸びが続いており、企業部門は堅調が続いている。

第1図：消費関連指標



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：製造業生産と輸出



(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

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目GDP (10億ドル)	272	264									
人口 (100万人)	63.4	63.5									
1人あたりGDP (ドル)	4,298	4,155									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(2.5)	(▲2.3)		(12.0)	(9.2)	(6.7)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)		(31.2)	(17.6)	(9.8)		(8.1)	(6.0)	(5.6)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)		(7.7)	(7.6)	(4.9)		(3.1)	(2.3)	(4.1)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871		166,802	189,890	199,657		68,261	72,012	78,874	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)		(54.8)	(53.6)	(47.8)		(40.3)	(35.2)	(38.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.7)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(2.8)	(2.8)	(3.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743		43,983	48,146	49,722		17,955	17,046	17,584	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)		(32.1)	(41.8)	(22.2)		(21.8)	(16.6)	(28.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355		41,850	43,501	46,418		14,712	14,773	17,094	
(前年比、%)	(26.8)	(▲25.2)		(63.6)	(44.8)	(30.7)		(15.7)	(14.4)	(35.0)	
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388		2,133	4,645	3,303		3,243	2,273	490	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866		5,653	1,698	2,047		2,767	2,740	1,019	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483		141,084	143,389	158,999		158,999	166,663	163,494	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	1.25	1.25	1.75	2.00	1.75	1.75	1.75	2.00
為替 (パーツ/ドル) *	33.35	34.33	31.70	32.90	32.38	31.63	29.99	30.83	29.97	29.89	30.12
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	788.0	975.3	1,032.8	975.3	984.5	1,005.1	1,032.8

(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. 12月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
12月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“11月消費者物価指数、14カ月連続上昇 前年同月比+2.8%”</p> <p>11月の消費者物価指数は108.75となり、前年比+2.8%、前月比+0.21%となり、前年比では14カ月連続の上昇となった。洪水被害が沈静化したことで、野菜や果物価格が低下した。内訳を見ると、食品・飲料が5.8%、非食品が1.1%上昇。食品・飲料のうち、野菜・果物は24.5%、コメ・穀物製品は10.9%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は103.85で、前年比+1.1%となった。</p>
12月20日 タイ商業省	<p>“11月輸出は前年比+28.4%、約176億ドル”</p> <p>11月の輸出は前年比+28.4%、輸入は同+35.3%となった。品目別ではゴムが+49.2%、自動車・同部品が+35.9%と伸びた。輸出先別では、日本向けは+25.1%、米国向けは+19.9%、中国向けは+20.9%、中南米向けは+74.1%、ロシア・独立国家共同体（CIS）向けは+122.9%。1～11月の輸出額は前年比+29.1%、輸入は前年比+39.3%、118.7億ドルの黒字となった。</p>
12月21日 タイ政府	<p>“バンコクと周辺3県の非常事態宣言解除へ”</p> <p>タイ政府は21日の閣議で、バンコクと周辺3県に出していた非常事態宣言を同日いっばいで解除することを決めた。治安状況が安定したとの判断で、8カ月半ぶり。政府は4月7日に反政府デモを続けていたタクシン元首相支持派「反独裁民主統一戦線（UDD）」が国会に乱入したのを機に非常事態を宣言。5月に集会が解散した後も、徐々に適用範囲を狭めながらバンコクなどでは宣言を継続した。最近は大きな混乱もなく、一時期頻発した爆弾事件も収まっており、政府は来月初旬の期限を待たず解除に踏み切った。</p>
【中銀関連】	
12月1日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を2%に引き上げ”</p> <p>タイ中銀は、金融政策委員会（MPC）で政策金利を1.75%から2.00%に引き上げることを決定した。政策金利の引き上げは3カ月ぶりで今年3度目。ハイブーン中銀総裁補は、低金利は市場メカニズムの歪みをもたらす、将来の資産バブルを生じさせるリスクがあると説明。為替相場が落ち着きを取り戻しているため、金利適正化を急ぐべきと判断したと思われる。</p>
12月30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、11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"> ○ 11月鉱工業生産指数：前年比+5.6%（前月実績+6.0%） ○ 11月設備稼働率：63.6%（前月実績63.9%） ○ 民間消費指数：前年比+4.1%（前月実績+2.3%） ○ 民間投資指数：前年比+15.5%（前月実績+17.4%） ○ 輸出額伸び率：前年比+28.7%/輸出額：17,584百万ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+35.0%/輸入額：17,094百万ドル ○ 貿易収支：490百万ドル（前月実績2,273百万ドル） ○ 経常収支：1,019百万ドル（前月実績2,740百万ドル）
【その他】	
12月5日 時事	<p>“プミポン国王が83歳に、全国で祝賀行事”</p> <p>タイのプミポン国王は5日、83歳の誕生日を迎え、全国各地で祝賀行事が行われた。国王は昨年9月より国立病院で長期療養中だが、同日午後には王宮に出向き、式典では約5分間の演説を行った。在位64年となる国王は、世界の現役君主の中で在位期間が最も長い。</p>
12月9日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“11月消費者信頼感指数、2カ月連続低下”</p> <p>11月の消費者信頼感指数は2カ月連続低下し、前月の80.2から79.0となった。指数が落ち込んだのは、洪水被害やパーツ高、物価上昇などが、経済全体に与える影響について懸念が高まっているため。経済情勢に関する信頼感指数も前月の71.6から70.3に低下した。</p>
12月16日 タイ投資促進委員会（BOI）	<p>“1～11月のFDI、前年同期比4.5%増 1,994億パーツ”</p> <p>タイ投資促進委員会（BOI）によると、外国資本の10%以上ある企業の1～11月の投資促進権申請件数は、前年比+31.2%の782件となり、それに伴うタイへの海外直接投資（FDI）は同+4.5%の1,994億3,200万パーツとなった。国、地域別に見ると、日本からの投資申請は321件、投資額は886億800万パーツとなり、件数、総投資額ともにトップだった。申請件数の2位はシンガポールの58件、次いで韓国の53件だった。</p>
12月17日 タイ工業連盟（FTI）自動車部会	<p>“11月自動車生産、過去最高を更新～来年は180万台規模と予測”</p> <p>11月のタイ国内の自動車生産台数は前年比+29.8%の15万7,094台となり、月間生産台数として前月に続いて過去最高を記録した。1～11月の生産台数は、前年比+69.8%の150万7,013台だった。生産台数のうち輸出向け生産分は82万6,472台、前年比+67.5%となった。来年の生産見通しは、エコカーを中心に各メーカーの生産拡大が続くことから、180万台規模と予測した。</p>

(バンコック支店)

3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向～パーツは中銀誘導姿勢への警戒感から膠着：レンジ：29.97-30.22

12月のパーツ相場（対ドル）は30.19にてオープン。タイ民主党関連裁判が棄却され、パーツ上昇基調の中、1日のMPCにて中銀が予想外の追加利上げを発表。またユーロが一時的に反発すると、パーツは月間高値となる29.97を示現。しかし同水準では、中銀によるパーツ高抑制姿勢への警戒感から膠着すると、米大型減税の2年延長を契機に、対主要通貨でドル買いが進行。ドルパーツは調整と思しきパーツ売りも巻き込み30.18まで下落。その後、大手格付け会社がタイ格付け見通しを「安定的」に引き上げたこと等を背景に、30.00近辺まで戻す局面もあったが、FOMC後の米債金利の急上昇や韓国軍の軍事演習を巡る朝鮮半島情勢の緊迫化を受け、パーツは月間安値となる30.215まで下落。月末にかけては、非常事態宣言の解除を受けて若干パーツは戻し、30.10台後半での取引となったが、中銀によるパーツ高抑制姿勢への警戒感は根強く、パーツの上値は抑えられ30.15にて越年。

2011年の展望～上昇ペースは緩やかながら、パーツ堅調推移を予想：予想レンジ：27.75-30.50

2011年のパーツ相場は引き続き堅調に推移しよう。近年、経常黒字が定着しており、実需のパーツ買い圧力は今後も継続すると見込まれる。また、アジア諸国は世界経済の牽引役が期待されており、タイでも引き続き活発な対内証券投資や対内直接投資がパーツ相場を下支えしよう。タイ当局からも、「パーツ安の時代は終わった」とのコメントがなされており、最近では必ずしも通貨安を志向している訳ではない。もっとも、急激なパーツ高に対する警戒は緩めておらず、タイでも金融取引税等の追加的な資本規制が検討されている模様であり、2010年後半の記録的な資本流入に比べれば勢いが和らぐ可能性が高い。また、国内政情不安も完全に払拭されたとは言えず、パーツ相場の上昇ペースは、2010年と比べいく分緩やかなものとなるだろう。

(2) 金利動向

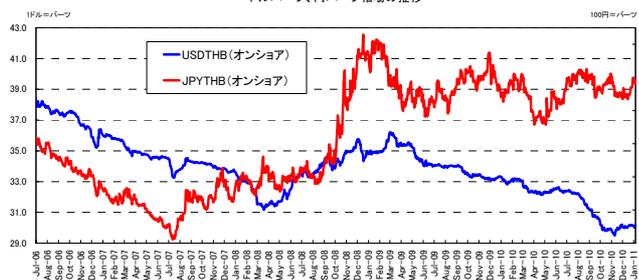
12月の動向～予想外の追加利上げからパーツ金利は上昇

月初のパーツ金利は、1日の予想外の追加利上げを発表し急上昇。1月12日のMPCに向けた思惑から、上昇基調となる展開。3日の米雇用統計が事前予想比弱い内容となり、米債金利の低下を受け、パーツ金利も低下したが、7日には米大型減税の継続が決定し、米債金利が急騰。パーツ金利も上昇に転じた。月央には米経済指標が相次いで好内容となり、米債金利は上昇基調を維持。国内では14日にタイ国債入札が不調に終わり、同日の米FOMCが無難な内容となったことを受け、米債金利が急騰すると、パーツ金利は再び急上昇。月後半にかけては、欧州債務国懸念の高まりからリスク回避的な債券買いが見られたことや、急激な金利上昇に対する調整から、米債金利は一旦低下。パーツ金利も連れ落ち着いた動きとなったが、月末にかけては休暇入りにより薄薄いとなる中、再びパーツ金利は上昇に転じ、月末には、月間高値となる水準を付けて越月。月初比、3年で60BP、5年、10年は約50BP上昇した。

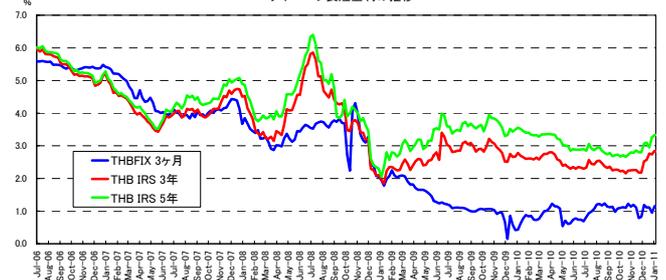
2011年の展望～短期金利は上昇、中長期金利にも上昇圧力

2011年のパーツ金利は上昇基調が持続する見込み。中銀は、低金利が市場メカニズムの歪みをもたらし、将来的に資産バブルを生じさせるリスクがあることに言及。12月のコアCPIは前年比+1.4%と、中銀ターゲット0.5-3.0%の範囲内で推移しているものの、インフレ警戒感拭えない。他方、政策金利上昇が資金流入を呼び、パーツ高をもたらす懸念は熾り、追加的な資本規制の検討等、通貨政策の行方は注視する必要がある。また本年中に実施される総選挙も、長期的なタイ経済の成長を占う上で注目材料。政策金利の上昇に連れ、1～12カ月のターム物金利や、1～2年のスワップ金利は緩やかな上昇を見込む。中長期金利も上昇基調となるものの、米金利動向に振られる展開となろう。前半は過剰流動性を背景に目先の材料に反応し易い展開を見込むが、米追加金融緩和の期限が到来する6月末に向け、米金利の上昇が上昇した場合、パーツ中長期金利も上昇する可能性は高い。債券市場への資金流入による金利低下圧力との両睨みとなるだろうが、パーツ中長期金利の上昇リスクを見ておきたい。

ドルパーツ、円パーツ相場の推移



タイパーツ長短金利の推移



		2010/08	2010/09	2010/10	2010/11	2010/12	2011/1 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.298	30.401	29.975	30.213	30.150	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	31.31	30.44	29.98	30.25	30.14	
	TT-Buying	31.06	30.19	29.73	30.00	29.89	
	TT-Selling	31.56	30.69	30.23	30.50	30.39	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	31.29	30.39	29.965	30.230	30.150	29.50-30.50
	JPY/THB	37.15	36.31	37.285	35.805	37.153	35.50-37.25
	政策金利(レポレート)	1.75	1.75	1.75	1.75	2.00	2.25
	THBFIX (6ヶ月)	1.35809	1.24908	1.30962	1.00921	1.43434	1.20-1.70
国債 (5年)	2.69	2.56	2.83	2.98	3.26	3.00-3.50	
SET指数	913.19	975.30	984.46	1,005.12	1,032.76		

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

➤ **2010年の実質 GDP 成長率は6.8%**

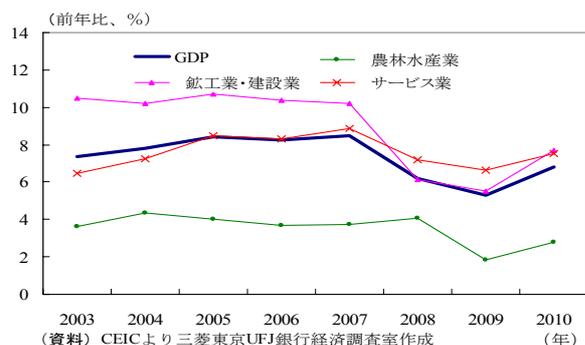
10～12月期の実質 GDP 成長率は前年比7.3%と、前期（7～9月期、7.2%）から加速した。この結果、2010年の成長率は同6.8%と前年（同5.3%）を上回り、政府目標（同6.5%）を達成した。

2010年の伸びを業種別にみると、好調な製造業（前年比+8.4%）などに支えられた工業・建設業（同+7.7%）や、サービス業（同+7.5%）が伸びを高めた。政府は2011年の成長目標を7.0%～7.5%と、2010年を上回る水準に設定している。

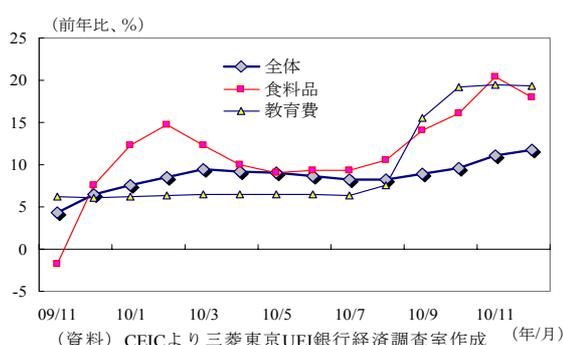
➤ **2010年の消費者物価上昇率は9.2%**

2010年の消費者物価上昇率は前年比9.2%と、前年（同6.9%）から加速し、政府の目標（同8%）も上回った。高成長に伴う内需の高まり、通貨安による輸入インフレの進行、食料品価格の上昇などが物価の押し上げ圧力となっている。

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

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
名目GDP (10億ドル)	91.1	97.2	103.6								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	85.1	86.0	88.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,070	1,130	1,174								
実質GDP成長率 (前年比、%)	6.2	5.3	6.8	5.8	6.4	7.2	7.3				
鉱工業生産 (前年比、%) **	13.9	7.6	14.0	13.6	13.6	13.8	14.0	13.8	13.7	13.8	14.0
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561		20,653	28,989	27,251		9,141	10,421	11,198	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)		(▲5.4)	(10.8)	(▲16.1)		(▲17.4)	(▲11.4)	(▲8.7)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	8.5	9.0	8.4	10.8	8.9	9.7	11.1	11.8
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	14,345	17,961	18,984	19,969	6,098	6,227	6,641	7,100
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(2.0)	(33.7)	(36.8)	(31.6)	(34.2)	(23.9)	(41.7)	(29.9)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	17,775	20,736	21,232	23,742	6,973	7,301	7,941	8,500
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(41.5)	(21.8)	(14.5)	(14.2)	(9.4)	(10.2)	(17.3)	(14.9)
貿易収支 (100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲3,430	▲2,774	▲2,248	▲3,773	▲875	▲1,074	▲1,299	▲1,400
経常収支 (100万ドル)	▲10,787	▲6,275		▲1,767	▲727						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447		13,854	14,121	14,111					
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	8.00	8.00	8.00	9.00	8.00	8.00	9.00	9.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	8.00	8.00	8.00	9.00	8.00	8.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	18726.0	18988.3	19276.3	19494.7	19488.0	19491.0	19497.0	19496.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	499.24	507.14	454.52	484.66	454.52	452.63	451.59	484.66

(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
12月1日	国会常務委員会第36回会議がハノイで開催(～3日)。
	財務省、原油価格上昇と国内インフレ圧力の高まりを受け、一部の石油製品の輸入関税を引き下げ。
3日	財務省、2011年1月1日から金輸出に対する輸出税の導入を発表。
	ベトナム食糧協会(VFA)、コメの輸出価格を引き上げ。
8日	11月の新車販売台数、外資と地場17社合計で1万1,198台(前年比▲8.7%)。
13日	共産党政治局、最高指導者マイン書記長の後任として、保守・穏健派のグエン・フー・チョン国会議長を充てる人事案を策定。
15日	中銀、ドン建て預金金利の上限を14%にすると発表。
	ムーディーズ、ベトナムの債務格付を「Ba3」から「B1」に引き下げ(下記①)。
18日	共産党中央委員会総会、次期指導部を内定(下記②)。
22日	政府、経営危機下の国営ベトナム造船グループ(ビナシン)に対し税制上の優遇措置を講じる方針。
23日	S&P、ベトナム債務格付けを下方修正(下記①)。
24日	12月の消費者物価上昇率は前年比11.8%、2010年通年では同9.2%。
28日	2010年の貿易赤字は▲124億ドル。
28日	12月の鉱工業生産は前年比+16.2%、2010年通年では同+14.0%。

①ムーディーズとS&Pがベトナムの格付けを下方修正

12月15日、米格付大手ムーディーズ・インベスター・サービスは、外貨・自国通貨建て債権の格付けを「Ba3」から「B1」へ1段階引き下げた。格付け見通しは「ネガティブ(弱含み)」で据え置き。格下げの理由としては、①国際収支上のリスクの高まり(貿易赤字の拡大、外貨準備高の減少、通貨ドンに対する下落圧力)、②インフレ加速に伴うさらなる通貨下落圧力と資本流出、③国営ベトナム造船グループ(ビナシン)の債務問題などを指摘した。また、同様の理由で、国内6銀行^(注)の外貨預金信用格付けをB1からB2へ1段階引き下げた。

また、23日には、米格付大手スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)が、長期信用格付を外貨建て「BB」→「BB-」、自国通貨建て「BB+」→「BB」へそれぞれ1段階引き下げた。見通し(ネガティブ)および短期格付(「B」)は不変。

(注)対象は、Asia Commercial Bank, Bank for Investment and Development of Vietnam (BIDV), Military Commercial Bank, Saigon Hanoi Bank, Technological & Commercial Bank (Techcombank), Vietnam International Bank (VIB)。

②共産党中央委員会、次期指導部を内定

12月18日、ベトナム共産党の事実上の議決機関である中央委員会総会は、月初に最高指導部の政治局が策定した人事案を了承、今期で引退する最高指導者のマイン書記長の後任として、保守・穏健派のグエン・フー・チョン国会議長の起用、ズン首相の留任、チュオン・タン・サン党書記局常務の国家主席(大統領)への昇格などを内定した。1月に開催される5年に1度の党大会で正式に承認される見通し。

(経済調査室 シンガポール駐在)

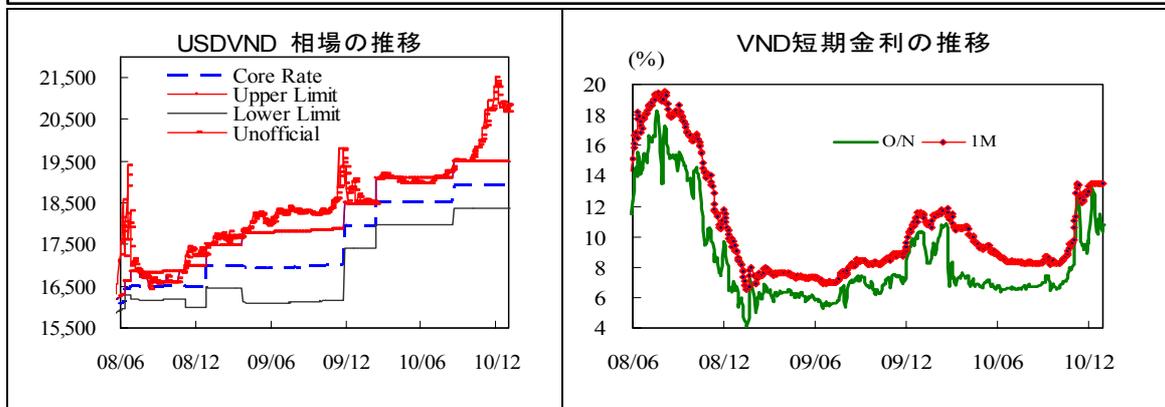
3. 市場動向

(1) 為替

<p>12月の動向～二重相場乖離幅縮小 (CORE Rateレンジ : 18,932-18,932)</p> <p>USD/VND非公式相場は11月末にかけて一時21,500を越え、中銀取引バンド上限レートとの乖離幅も10%を越える水準にまで拡大したが、12月に入り、中銀が公開市場操作によるVND資金供給を絞り込んだことによりVND短期金利が急騰するとVND売り圧力が後退し、20,800を下回る水準に反発した。その後は20,800台を中心に比較的安定した値動きが続き20,660で越月した。10月以降の二重相場拡大を牽引してきた金相場の上昇基調が一服し、内外価格差に緩やかなやや縮小傾向が見られたこともUSD/VND非公式相場の安定につながった。</p>
<p>1月の展望～中銀VND安防衛姿勢に注目 (CORE Rate予想レンジ : 18,932-20,200)</p> <p>ムーディーズ並びにS&Pによる相次ぐベトナム長期債格付の1段階引下げは、為替市場へ特に大きな影響は及ぼさなかったが、貿易・経常赤字、財政赤字、インフレ等ベトナムが抱える問題に対し中銀が難しい対応を迫られていることを改めて印象付ける形となった。足許小康状態となっている金相場の動向次第では、改めてVND安圧力が高まり切下げ期待が広がる可能性もあろう。</p>

(2) 金利

<p>12月の動向～中銀利上げ、O/N金利乱高下</p> <p>11月は消費者物価上昇率が前年比二桁の伸びを示したことに加え、月末にかけ大幅なVND安が進行。そのため中銀は12月に入りインフレ抑制・VND為替防衛の観点から公開市場操作による流動性供給を絞り込んだが、市中銀行の年末越え資金調達需要増とタイミングが重なりVND短期金利は急上昇した。その後中銀は中小地場銀行の資金繰り悪化を防ぐため、流動性供給をやや緩和させたことから、O/N金利が乱高下する荒っぽい展開となった。またVND資金確保のため預金上限金利（中銀基準金利×1.5=13.5%）を大幅に上回る定期預金金利を提示する地場銀行が続出したことから、中銀は預金金利上限を14%とする緩和措置を発表したこともあり、1カ月を越える銀行間市場金利並びに貸出金利は高止まりが続いた。</p>
<p>1月の展望～インフレ抑制と通貨防衛</p> <p>USD/VND二重相場はこのところ乖離幅がやや縮小傾向を示しているものの、金価格の動向次第では再びVND安圧力が高まる懸念がある。また12月の消費者物価上昇率が前月比1.98%と、2009年2月以来の高い伸びを示したことから、中銀は為替市場のVND安防衛だけでなく、従来以上にインフレ抑制の対応を迫られている。例年消費活動がピークを迎える旧正月に掛けて物価並びに資金需要が一段と高まることから、VND短期金利はこの先当面強含み推移が続こう。</p>



		Dec-09	Mar-10	Jun-10	Sep-10	Nov-10	Dec-10	
為替	USD/VND中銀COREレー	17,941	18,544	18,544	18,932	18,932	18,932	
	USD/VND取引バンド上限	18,479	19,100	19,100	19,500	19,500	19,500	
	USD/VND非公式相場	18,650	19,100	19,090	19,625	21,400	20,665	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	18,479	19,095	18,980	19,495	19,500	19,500
JPY/VND		199.83	204.66	214.83	233.19	255.83	254.23	
USD/JPY		92.45	93.30	88.35	83.60	83.65	81.50	
金利	銀行間市場	1ヵ月物	8.00%	10.50%	8.50%	8.30%	11.00%	13.50%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

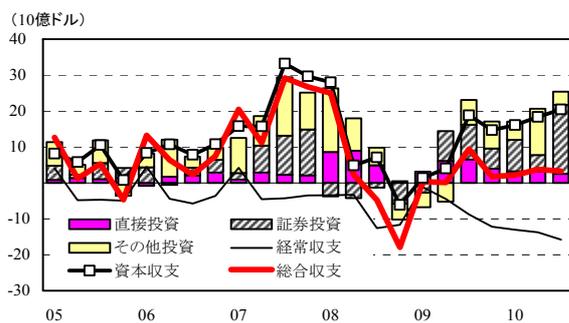
➤ 7-9 月期の経常収支は▲158 億ドル

7-9 月期の経常収支は▲158 億ドルと前期 (▲121 億ドル) から赤字幅が拡大した。石油や金などの輸入増加で貿易収支が悪化したことが主因。他方、資本収支は 204 億ドルと、前期 (184 億ドル) から黒字幅が拡大した。直接投資 (25 億ドル) が前期 (32 億ドル) から減少したものの、証券投資 (192 億ドル) が前期 (46 億ドル) の 4 倍近くに拡大した。

➤ 11 月の卸売物価上昇率は前年比 7.5%へ鈍化

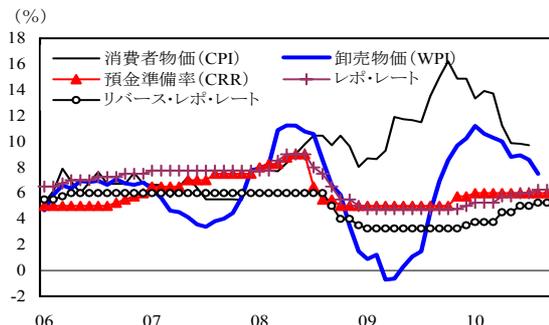
11 月の卸売物価上昇率 (WPI) は、前年比 7.5%と 10 月 (同 8.6%) から鈍化した。品目別にみると、非食品は同+7.9%と前月 (同+7.8%) からやや加速した一方、食品 (含む加工品) は同+6.6%と前月 (同+10.5%) から鈍化した。もっとも、11 月下旬以降、食品価格は再び上昇しており、12 月第 4 週の上昇率は前年比 18.3%に達した。中銀は 12 月 16 日の金融政策会合で金利を据え置いたものの、旺盛な国内需要や国際商品価格の高騰を背景に、インフレリスクがあると見方を示した。

第 1 図：国際収支



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：物価・金利動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドの主要経済指標

	07年度	08年度	09年度	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/9	10/10	10/11	10/12
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)	(8.9)	(8.9)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(8.5)	(2.7)	(10.5)	(15.8)	(11.9)	(8.8)		(4.4)	(10.8)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	581,262	554,566	621,952		215,632	231,957	202,877	
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(29.8)	(32.9)	(33.1)		(28.7)	(38.0)	(21.7)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.0)	(3.6)	(9.5)	(10.6)	(9.3)		(8.9)	(8.6)	(7.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(15.3)	(13.7)	(10.3)		(9.8)	(9.7)	(8.3)	
輸出 (100万ドル)	163,027	185,294	178,662	51,467	50,777	50,907	59,377	18,023	17,960	18,895	22,522
(前年比、%)	(29.0)	(13.7)	(▲3.6)	(36.4)	(32.2)	(19.6)	(28.4)	(23.2)	(21.3)	(26.5)	(36.4)
輸入 (100万ドル)	250,525	303,696	286,823	80,616	83,043	85,990	80,547	27,141	27,689	27,796	25,062
(前年比、%)	(34.9)	(21.2)	(▲5.6)	(61.6)	(33.4)	(30.9)	(1.8)	(26.1)	(6.8)	(11.2)	(▲11.1)
貿易収支 (100万ドル)	▲88,535	▲118,401	▲108,161	▲29,149	▲32,266	▲35,083	▲21,169	▲9,118	▲9,729	▲8,901	▲2,539
経常収支 (100万ドル)	▲15,737	▲28,728	▲38,411	▲12,998	▲12,120	▲15,761					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	299,684	242,408	261,071	261,071	255,816	272,354		272,354	276,288	270,266	
リバース・レポ (%) ◎	6.00	3.50	3.50	3.50	3.75	5.00	5.25	5.00	5.00	5.25	5.25
為替 (ルピー/ドル) *	40.24	45.94	47.41	45.92	45.67	46.50	45.01	46.06	44.83	45.04	45.16
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,528	17,701	20,069	20,509	20,069	20,032	19,521	20,509

(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
12月1日	10月の輸出額は前年比+21.3%の180億ドル。
1日	11月の製造業購買担当者指数(PMI)は58.4、前月(57.2)から上昇。
6日	フランスのサルコジ首相が訪印、シン首相と会談。
7日	政府が2010年度の成長率見通しを8.5%から8.75%へ上方修正(下記①)。
8日	11月の乗用車販売台数は前年比+21.7%の20万2877台。
10日	10月の鉱工業生産指数は前年比+10.8%と前月(同+4.4%)から加速。
10日	欧州委員会のバラゾ委員長とシン首相が会談。2011年中にEUとのFTA締結を目指すことで合意。
14日	11月の卸売物価上昇率は前年比7.5%と前月(同8.6%)から鈍化。
15日	ガソリン価格を約5.6%引き上げ。
16日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を据え置き。法定流動性比率(SLR)を25%から24%へ引き下げ。
16日	中国の温首相が訪印、シン首相と会談(下記②)。
21日	ロシアのメドベージェフ大統領が訪印、シン首相と会談。
27日	10月の直接投資流入額は14億ドル。1-10月期は174億ドル、前年比▲27.1%。
30日	11月のインフラ6業種生産指数は前年比+2.3%。10月(同+8.6%)から減速。

①政府が2010年度の成長率見通しを8.5%から8.75%へ引き上げ

政府は12月7日に発表した「2010年度上半期経済財政分析」の中で、2010年度の成長率見通しを従来(2010年2月時点)の8.5%(±0.25%)から8.75%(±0.35%)へ上方修正した。上半期(4月～9月)の実質GDP成長率は前年比8.9%に達したが、政府は消費や投資など内需拡大を背景に、下半期(10月～3月)も9%近い高成長が持続することを見込んでいる。

②中国の温家宝首相が訪印、経済関係を強化することで合意

12月16日、中国の温家宝首相が5年ぶりにインドを訪問、シン首相と会談した。両国は二国間の貿易額を現在の約600億ドルから2015年には1,000億ドルへ拡大させることなど、経済関係を強化することで合意した。インド側の統計によると、2009年度の中印貿易額は5年間で約3倍に拡大したが、中国向け輸出よりも中国からの輸入の拡大ペースが速いことから、対中貿易赤字は拡大傾向にある(2009年度は192億ドル)。シン首相が中国の市場開放を求めたのに対し、温首相は、ITサービスや後発医薬品などの輸出促進を支援することで、二国間の貿易不均衡を是正する方針を示した。また、両国の経済政策を協議する枠組みとして、閣僚級の「戦略経済対話」を新設することで合意した。

今回の訪問には中国の企業経営者ら約400名が帯同し、電力や通信などの分野で約160億ドルの商談が成立、11月にオバマ米大統領訪印した際の商談額(約100億ドル)を大幅に上回った。

12月には、中国のほかフランスやロシアの首脳が相次いで訪印、経済成長が著しいインドとの関係強化を図る動きが目立った。

(ニューデリー支店)

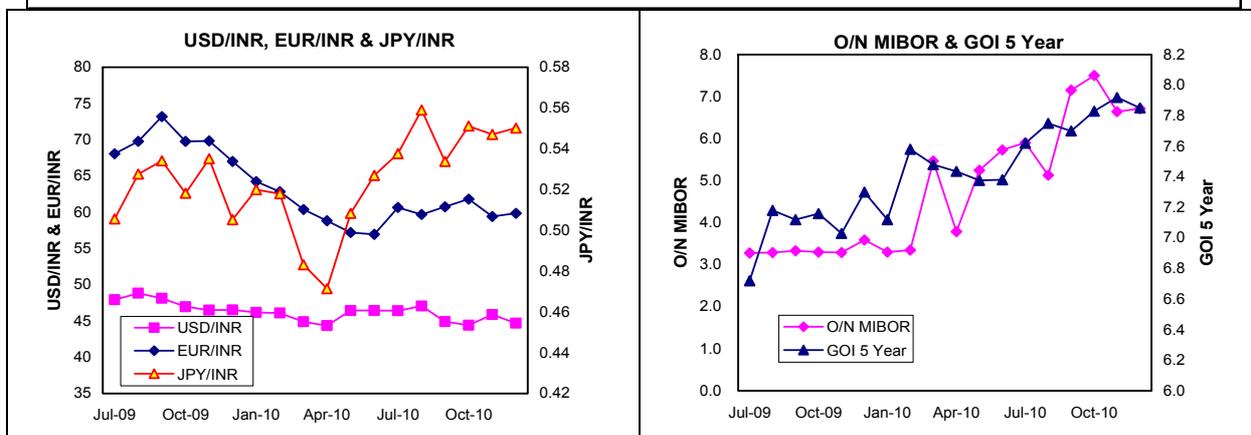
3. 市場動向

(1) 為替

12月の動向
<p>インドルピーは対米ドル45.875でオープン。ユーロ圏の政府債務問題に対する懸念もあり、一時46絡みまで売り込まれた。しかしその後欧州中央銀行による国債購入拡大観測が広がり世界的に株価が回復、インド株式市場にも買いが入り、ルピーは上昇に転じた。さらに3日に公表された米雇用統計が市場の予想を下回る結果となり米ドル売りの流れが強まったことから、7日には12月のルピー高値となる44.635まで買い進まれた。その後は売り材料(米長期金利上昇)と買い材料(インド株価の上昇、予想比好調なインド鉱工業生産)が交錯する中、45.00-45.50レンジで神経質な展開が続いたが、月末にかけては中国が利上げを実施したことに加え、週次ベースの卸売物価指数において食料品価格の上昇が顕著となりインフレ警戒感が高まり、追加利上げ観測が台頭したことからルピー買いが優勢となり、高値圏となる44.705でクローズした。尚、SENSEX株価指数は月末にかけ買い進まれ20,509.09で取引を終えた。</p>
1月の展望～予想レンジ 44.50-46.00
<p>インド経済は引き続き堅調地合を維持している。一方で米国の経済回復には依然力強さが見られず、ルピー相場は堅調地合を維持すると予想する。但し、食料品価格が高騰していることは懸念材料。乾季に入り、天候不順により玉葱の価格等が高騰している。先月末は利上げ観測に対しルピー買いの反応が見られたものの、金利上昇は必ずしもルピー買い材料となるとは言えない。インドにおける証券投資流入の大部分は株式市場への流入であり、急激な金利上昇は企業業績の悪化懸念を背景とした株価下落→インドへの資金流入の減少→ルピー安の流れを引き起こす可能性がある。一旦落ち着きつつあったインフレのコントロールが難しくなるようであれば、ルピー売りの動きが強まる可能性もあり要注意。今月は引き続きルピー高値圏である44.50-45.50を中心としたレンジでの取引を予想するが、インフレ動向、株価動向次第では46.00絡みまで売り込まれる局面も予想される。</p>

(2) 金利

12月の動向
<p>中銀は12月16日の理事会で政策金利の据え置きを決定した。これまでの利上げ効果を見極めたいとの思惑に加え、足元の流動性が逼迫していることが要因。流動性対策として4800億ルピーの国債買い入れも併せて公表した。O/N金利は引き続き高止まりしており、6%台後半での推移が続いている。一時8.2%台まで上昇した10年債利回りは政策金利の据え置き、国債買入計画の公表を受け7.9%台前半まで低下した。</p>
1月の展望
<p>インフレはピークアウトしていたが、足元、食料品価格が急騰、1月の追加利上げの可能性が高まっている。国債買い入れにより足元の流動性状況が改善していることもあり、追加利上げが行われる可能性は高いと予想する。</p>



			2008/3	2009/3	2010/3	2010/11	2010/12	2011/1 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	45.96	44.86	
		Buying	39.77	50.67	44.87	45.73	44.64	
		Selling	40.16	51.17	45.31	46.18	45.08	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	45.88	44.71	44.50-46.00
JPY/INR		0.401	0.519	0.483	0.547	0.550		
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	8.19	9.00	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	8.07	7.93	

(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	92.2	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	5.0	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	▲ 2.3	5.3	7.4	9.1	▲ 2.8	▲ 1.9	0.2
2010				14.7		6.8					
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	4.5	6.0	8.1	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.2
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	1.8	▲ 2.7	6.0	8.6	9.6	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	3.8	5.9	6.9	6.5	11.3	2.5	9.1	6.0
10/1-3	5.7	10.1	7.8	16.6	12.0	5.8	8.6	11.9	8.0	13.7	8.1
4-6	6.2	8.9	8.2	19.4	9.2	6.4	8.9	10.3	6.5	12.9	7.2
7-9	5.8	5.3	6.5	10.5	6.7	7.2	8.9	9.6	6.8	9.8	4.4
10-12				12.5		7.3					

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
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	▲ 0.9	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8
2010	5.1		3.8		3.3	9.2				1.0	3.0

(注) インドは年度 (4月～翌年3月) ベース。

(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
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	174	2,652	24,160	2,562	3,482	2,699
2010			551	2,258							2,915
09/12	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	139	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	141	2,558	24,712	2,567	3,624	2,741
7	761	936	424	2,069	1,477		2,649	25,564	2,606	3,701	2,859
8	784	939	428	2,064	1,512		2,631	25,653	2,613	3,721	2,853
9	835	992	464	2,147	1,590	141	2,724	26,669	2,660	3,805	2,897
10	887	1,038	503	2,214	1,667		2,763		2,670	3,838	2,933
11	896	1,043	537	2,176	1,635		2,703		2,660	3,793	2,902
12			551	2,258							2,915

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
2004	8,939	3,800	56.0	1,690	40.2	15,746	45.3	8.28	7.79	33.4	1,145
2005	9,705	3,787	55.1	1,664	40.2	15,859	44.1	8.19	7.78	32.2	1,024
2006	9,159	3,668	51.3	1,589	37.9	15,994	45.3	7.97	7.77	32.5	955
2007	9,141	3,438	46.1	1,507	34.5	16,105	41.3	7.61	7.80	32.9	929
2008	9,699	3,336	44.3	1,415	33.3	16,302	43.5	6.95	7.79	31.5	1,102
2009	10,390	3,525	47.7	1,455	34.3	17,065	48.4	6.83	7.75	33.0	1,277
2010	9,084	3,219	45.1	1,364	31.7	19,121	47.4	6.76	7.77	31.5	1,156

（資料）IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

照会先：経済調査室 竹島 慎吾 (shingo_takeshima@mufg.jp)
 福永 雪子 (yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)
 シンガポール駐在 福地 亜希 (fukuchi@sg.mufg.jp)

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。また、当資料全文は、弊社ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。