

ASEAN・インド月報

(2011年2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

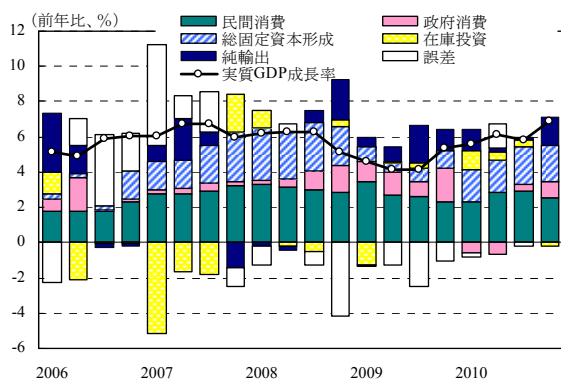
➤ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 6.9%**

第4四半期の実質GDP成長率は、前年比6.9%（前期：同5.8%）と6年ぶりの高成長を記録した。民間消費（同+4.4%）は伸びがやや鈍化したものの、建設投資や企業の設備投資など総固定資本形成（同+8.7%）が高水準を維持し、内需の拡大を下支えした。また、石炭など資源輸出の好調も外需のプラス寄与度拡大に繋がった。2010年通年の実質GDP成長率は前年比6.1%と前年の同4.6%から加速した。また、2010年の1人当たりGDPは3,005ドルと3,000ドルの大台を突破した。

➤ **1月の消費者物価上昇率は前年比 7.0%**

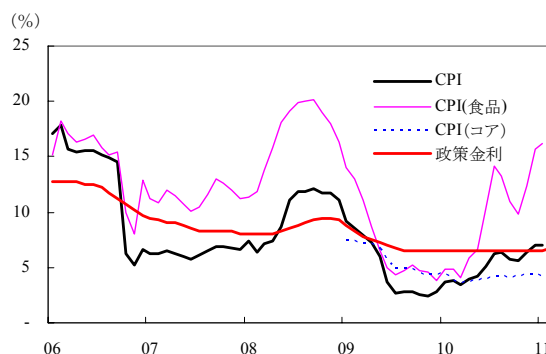
1月の消費者物価上昇率は、天候不順に伴うトウガラシやコメなど食品価格の高騰やタバコ物品税引き上げの影響などで、前年比7.0%と高水準を維持した。もともと、コアインフレ率は同4.2%と前月（同4.3%）から小幅低下した。

第1図：実質 GDP 成長率の推移



(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

インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/10	10/11	10/12	11/1
名目GDP (10億ドル)	510.5	540.3	707.1								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	228.5	231.4	234.6								
1人あたりGDP (ドル)	2,234	2,333	3,005								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.0)	(4.6)	(6.1)	(5.6)	(6.1)	(5.8)	(6.9)				
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	174,074	196,134	185,988	208,439	69,129	69,249	70,061	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(73.6)	(78.3)	(46.2)	(40.3)	(32.4)	(43.0)	(46.1)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(3.7)	(4.4)	(6.2)	(6.3)	(5.7)	(6.3)	(7.0)	(7.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	35,537	36,984	38,395	46,816	14,400	15,633	16,783	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(54.3)	(36.8)	(27.7)	(28.7)	(17.6)	(45.1)	(25.7)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,606	29,961	32,976	34,452	38,217	12,120	13,008	13,090	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.0)	(56.9)	(48.0)	(28.0)	(33.9)	(28.5)	(47.6)	(27.1)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,126	5,576	4,008	3,961	8,599	2,280	2,626	3,694	
経常収支 (100万ドル)	126	10,192	6,294	2,093	1,603	1,374	1,224				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	69,225	73,424	83,482	92,908	88,669	89,574	92,908	
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	8,923	8,936	9,020	9,037
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	2777.3	2913.7	3501.3	3703.5	3635.3	3531.2	3703.5	3409.2

(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
1月	3日	12月の消費者物価上昇率は前月比+0.92%、2010年通年では同+5.1%。
	3日	11月の外国人訪問者数発表。前月比+8.74%の578,152人。
	5日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートを6.50%で17カ月連続据え置き。
	17日	ムーディーズがインドネシアの格付を「Ba1」に引き上げ（下記①）。
	18日	財務相が8つの新税制パッケージを発表。
	20日	2010年通年の販売は自動車の前年比+57.33%の76万4710台、二輪車は前年比25.99%の737万2989台といずれも過去最高を更新（下記②）。
	24日	投資調整庁(BKPM)が2010年の投資実績発表。海外直接投資は前年比+50%増の162.15億ドルと過去最高を記録（下記③）。
	31日	財務省が3段階の国債安定ファンドを立ち上げ。
2月	1日	1月の消費者物価上昇率は前月比+0.89%、前年比+7.02%。

① ムーディーズがインドネシアのソブリン格付をBa1に格上げ

17日、格付機関のムーディーズがインドネシアの外貨、自国通貨建てソブリン債格付を「Ba2」から「Ba1」へ引き上げた。格付見通しは「安定的」。ムーディーズは格上げの要因として、①マクロ経済のバランスに裏打ちされた経済ショックへの耐性、②公的債務の純減と潤沢な外貨準備高、③今後見込まれる海外直接投資の増加、を挙げた。これによりインドネシアは投資適格級まであと1段階となった。その他主要格付機関は、S&Pが「BB、見通し：ポジティブ」、Fitchが「BB+、見通し安定的」といずれも投資適格級まであと1～2段階となっている。

② 2010年の四輪車・二輪車販売台数は過去最高を記録

2010年の国内自動車販売台数は76.5万台、前年比+57.3%を記録し、これまでの最高記録（2008年：60.8万台）を更新した。2011年は補助金対象燃料の制限実施や、累進課税制度が導入されたため、伸びの鈍化が予想されるものの、前年比+5～15%程度が見込まれている。また、二輪車販売台数も737.3万台と過去最高記録（2008年：621.6万台）を更新した。2011年の二輪販売台数は同+8～15%が見込まれている。

③ 2010年の海外直接投資実績は前年比+50%で過去最高

2010年の海外直接投資は前年比+50%の162億米ドル、国内投資は同+60%の60.5兆ルピア、投資総額は208.5兆ルピアと2010年の目標額（160.1兆ルピア）を大幅に上回り、過去最高額を記録した。海外直接投資を国別にみるとシンガポール、英国、米国、日本が上位を占めた。セクター別には全体の3割を占める運輸・通信がトップで、以下、鉱業、電気・ガス・水道が続いた。ギタ長官は「投資ワンストップ・サービスなど投資環境が改善したことが増加理由の一つ。今後はジャワ島以外の投資も期待できる」と語った。BKPMは2011年度の投資目標を前年比+15%の240兆ルピアとしている。

（ジャカルタ支店）

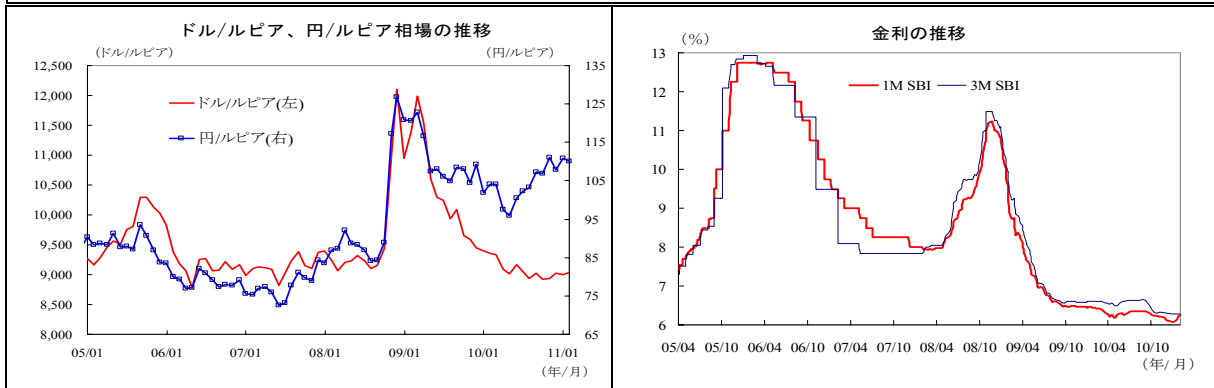
3. 市場動向

(1) 為替

<p>1月の動向</p> <p>1月のドルルピア相場は8985オープン。年初から「1月効果」により当地株式・債券市場に向けて海外からの投資資金が流入する中、ドルルピアは8975までルピア高となった。同日発表された12月の消費者物価上昇率は前年比6.96%と、前月からの加速を示す内容となった。直後はコア指数が同4.28%と比較的落ち着いた内容となったことを好感する向きもあったが、徐々にインフレ警戒感や、中銀の政策対応の出遅れに対する懸念などが浮上する中、ルピアは大きく売られる展開となった。ドルルピアは一時9095までルピア安が進んだが、同水準では中銀による介入と思しきドル売りが頻繁に観測されたこともあり、ルピア安は限定された。月央には格付会社ムーディーズが当地格付を「Ba2」→「Ba1」へと上げたことや、国債入札が好調に終わったことなどをを受けて海外投資家勢による資金流入が再開すると、為替市場では一転ルピア高となりドルルピアは9000台前半まで値を戻した。その後はインフレ警戒感や利上げを示唆する内容の要人発言などを受けたルピア売りや、グローバルリスク選好回復に伴うルピア買いに挟まれる格好で、ドルルピア相場は9000台で上昇・下落を繰り返し、結局9053でクローズとなった。</p>
<p>2月の展望</p> <p>2月1日に発表された1月の消費者物価上昇率が前年比+7.02%と前月から更に加速したことを受け、中銀は2月4日の中銀総裁会合において約1年半ぶりに政策金利を0.25%ポイント引上げ、6.75%とした。事前の市場予想では据置きが優勢であったことから内容はサプライズだったものの、主として海外投資家勢の間で根強くあった中銀のインフレ対応への懸念が払拭された形となり、市場の反応は良好なものとなった。発表直後から株式・債券・ルピア高の、所謂トリプル高の状態が続いており、ドルルピアは8900台半ばまでルピア高が進んでいる。今後は3月以降のインフレ動向と、中銀による継続的な利上げの有無が焦点となろう。特に4月に予定されている乗用車向けの燃料補助金廃止により、5月以降の消費者物価は0.5%程度押し上げられると見られていることから、予防的な利上げ措置を講じられるか否かに注目したい。ドルルピアは当面順調にルピア高が進むものと思われるが、所要所では中銀によるルピア売り介入も予想されることから、ルピアの上昇余地は8900程度に限定されよう。</p>

(2) 金利

<p>1月の動向</p> <p>短期金利市場ではオーバーナイト金利は年初から豊富な流動性を背景に5.60%近辺での値動きを続けていたが、中銀が期間4日～14日程度のFTK(中銀短期預金)を集中的に発行し市中から余剰資金を吸収したことで、月央には6.0%超え水準まで上昇した。一方、債券市場では月初からインフレ警戒感や中銀の政策対応に対する懸念などを背景に売りが先行、利回りは全期間にわたって1%ポイントを超える上昇となった。月末に向かっては国債入札が好調に終わったことなどが好感され、債券市場でもある程度買戻しが入ったものの、結局2年債利回りは前月末比1.56%ポイント上昇の7.70%、5年債は同1.37%ポイント上昇の8.23%、10年債は同0.96%ポイント上昇の8.86%、15年債は同0.68%ポイント上昇の9.69%での越月となった。</p>
<p>2月の展望</p> <p>中銀による利上げに加え、前月から実施している流動性吸収オペレーションにより、オーバーナイト金利は6.2%近辺での値動きとなろう。月末に向かっては利上げ期待から0.20%ポイント程度の上昇圧力も予想される。一方、債券市場では中銀の政策対応に対する懸念が解消したことから、海外勢からの資金流入がある程度期待されるものの、今後も継続的に利上げが実施される可能性を考えると、それ程大きく債券利回りが下落することは考えづらい。特に期間1～2年の国債については利回り低下余地が限定されることから、イールドカーブは徐々にフラット化してゆくことが予想される。</p>



		07/12	08/12	09/12	10/10	10/11	10/12	11/1	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,240.00	10,895.00	9,400.00	8,928.00	9,013.00	8991	9057	
	弊行カンターレ (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	8,930.00	9,060.00	9000	9090
		Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8,630.00	8,760.00	8700	8790
		Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9,230.00	9,360.00	9300	9390
		Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	8,910.00	8,927.00	9011	9023
	弊行カンターレ (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	110.38	107.86	110.7	110.72
Buying		79.16	115.13	98.07	105.37	103.06	105.71	105.78	
Selling		85.84	126.63	106.79	115.52	112.77	115.82	115.78	
Average TTM		83.05	123.04	105.36	108.91	108.54	108.23	109.37	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.23	6.22	6.06	6.27	
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	6.40	6.47	6.86	8.35	
IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	7.50	7.57	7.90	8.90		

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **2010年の自動車販売台数は60.5万台の過去最高を記録**

12月の自動車販売台数は5万4,765台（前年比+14.9%）と、祝祭日の影響などで前年割れとなった前月（同▲0.8%）から持ち直した。この結果、2010年通年では60.5万台（同+12.7%）と2005年の55万台を上回り過去最高を更新した。

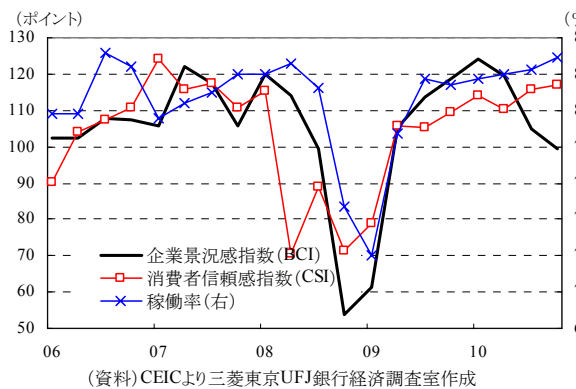
▶ **第4四半期の企業景況感指数は99.5ポイントへ低下**

第4四半期の企業景況感指数（BSI）は、輸出の先行き不透明感などを背景に、99.5ポイント（前期：104.9）と「楽観」・「悲観」の判断基準となる100の水準を7四半期ぶりに割り込んだ。他方、消費者信頼感指数（CSI）は117.2ポイント（前期：115.8）と高水準を維持した。

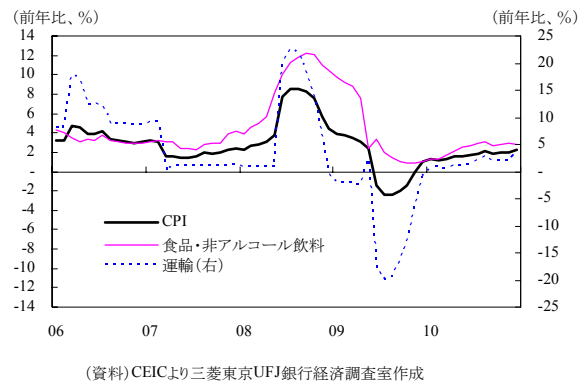
▶ **12月の消費者物価上昇率は前年比2.2%**

12月の消費者物価上昇率は、ガソリンや砂糖など統制品目の値上げの影響などで前年比2.2%と前月（同2.0%）から小幅加速した。

第1図：企業・消費者マインド



第2図：消費者物価上昇率



マレーシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/10	10/11	10/12	11/1
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)		(3.1)	(5.1)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	147,415	153,700	152,134	151,907	52,297	44,845	54,765	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(22.5)	(17.4)	(3.7)	(9.3)	(13.5)	(▲0.8)	(14.9)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(1.3)	(1.6)	(1.9)	(2.0)	(2.0)	(2.0)	(2.2)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,637	157,428	198,802	47,123	48,475	50,283	52,921	17,732	16,918	18,271	
(前年比、%)	(13.3)	(▲21.1)	(26.3)	(40.8)	(33.2)	(23.1)	(13.2)	(11.2)	(14.5)	(14.0)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,960	123,828	164,736	35,566	41,239	43,203	44,728	15,522	14,029	15,177	
(前年比、%)	(6.8)	(▲21.1)	(33.0)	(45.4)	(42.7)	(29.9)	(20.2)	(23.5)	(15.5)	(21.6)	
貿易収支 (100万ドル)	42,683	33,600	34,066	11,558	7,236	7,080	8,193	2,210	2,889	3,094	
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	104,857	93,993	93,321	99,206	104,857	103,801	104,278	104,857	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.52	2.72	2.93	2.98	2.95	2.97	2.98	3.01
為替 (リンギ/ドル) *	3.336	3.525	3.219	3.370	3.240	3.153	3.115	3.101	3.115	3.128	3.061
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,320.6	1,314.0	1,463.5	1,518.9	1,505.7	1,485.2	1,518.9	1,519.9

(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
1月10日	2010年11月の製造業売上高は前年比+8.4%の447億リンギ。12カ月連続の前年比プラスで、増加ペースは前月（3.0%、改定値）から加速。
1月10日	2010年11月の鉱工業生産指数（2005年=100、速報値）は106.0ポイント、前年比+5.1%。12カ月連続の前年比プラスで、上昇率は10月の3.1%（改定値）を2.0ポイント上回るペース。
1月11日	ナジブ首相、「経済変革プログラム（ETP）」で「エントリー・ポイント・プロジェクト（EPP）」の個別事業19件を追加発表（下記①）。
1月13日	マレーシア訪問中の片山善博総務相、ナジブ首相と面会し菅直人首相の親書を手交（下記②）。
1月14日	1月14日時点の外貨準備高は、昨年12月31日時点から4億ドル増加の1,069億ドル。これは同国の輸入額の8.8カ月分、対外短期債務の4.1倍に相当。
1月18日	2010年の製造業投資の認可件数は前年比+18.8%の910件、認可総額は同+44.8%の472億リンギ。このうち外国直接投資（FDI）は同+31.7%の291億リンギ、認可総額の61.6%。
1月19日	2010年の消費者物価上昇率は前年比1.7%。12月単月では前年比2.2%。
1月21日	2010年11月の失業率は3.1%と、前月から+0.2ポイント上昇。前年同月との比較では▲0.4%ポイント低下。10年11月の労働人口は1,157万人（前月比▲3.2%、前年比+0.3%）。
1月27日	マレーシア中銀、金融政策委員会で、翌日物基準政策金利（OPR）を2.75%で据え置きを決定。昨年9月、11月の会合に続き、3回連続の据え置き。

① ナジブ首相、「経済変革プログラム」の個別事業を追加発表

11日、ナジブ首相は高所得国への移行に向けた「経済変革プログラム（ETP）」で「エントリー・ポイント・プロジェクト（EPP）」を構成する個別事業19件を追加発表した。具体的には366億リンギの首都圏の大量輸送（MRT）システム事業や、石油・ガス関連事業などで、投資総額は合計670億リンギの見込み。EPPは既に18件の個別事業が発表されていたことから、今回の19件を加え、計37件の実施が決定したこととなる。

石油・ガス・エネルギー	エクソンモービルの石油・ガス資産への投資事業（投資額100億リンギ以上）
	シェル・グループのマレーシア事業拡充（同51億リンギ）
	ダイアログ・グループなどの独立深海石油ターミナル開発事業（同50億リンギ）
	マレーシア原子力公社の設立
ビジネス・サービス	世界レベルのデータセンター拠点の開発事業（マイテレハウス、CSFグループ、テリティ・データセンターズの3社がそれぞれ1件ずつ実施、投資額合計6億7160万リンギ）
ヘルスケア	マラヤ大学による医療拠点「ヘルスメトロポリス」開発事業（投資額12億5000万リンギ） 製薬会社ホビッドの後発医薬品（ジェネリック医薬品）生産事業
観光	国営投資会社カザナ・ナショナルの子会社によるランカウイ島のリゾート「トゥルック・ダタイ」開発（投資額10億リンギ） YTLグループのサバ州の「フラウ・ガヤリゾート」開発（同7500万リンギ）
電機・電子	米サンパワーと台湾A U Oの太陽電池の合弁生産（同22億リンギ）
農業	価値の高い菓草の農園事業
通信コンテンツとインフラ	セレクトTVによるマレーシア製コンテンツ（情報の内容）を提供するホテル向けのインターネット・テレビ放送（IPTV）（投資額3000万リンギ）
卸売・小売	カントリー・ハイツ・グループによる総合健康リゾート「マインズ・ウエルネス・シティ」開発（同30億リンギ）
教育	職業教育に関する知識普及などを旨とする展示会「スキル・マレーシア2011」の開催
グレート・クアラルンプール/クランバレー	グオコランドによる首都圏のプサ・バンダー・ダマンサラの総合開発「ダマンサラ・シティ2」（投資額19億リンギ）
	大量輸送（MRT）システム事業（同366億リンギ） 優秀な人材の獲得・維持などに取り組む政府組織「タレント・コープ」の設立

② 片山善博総務相、ナジブ首相と面会

13日、マレーシアを訪問していた片山善博総務相はナジブ首相と面会し、菅直人首相の親書を手交した。親書では、原子力開発や水管理などに協力する意向が盛り込まれており、マレーシアでも原発建設などで日本の技術の売り込みを図る姿勢を示した。同日開催された日本と東南アジア諸国連合（ASEAN）の情報通信担当相会合で同相は、ASEANの情報通信技術（ICT）基金に今年15万ドルを拠出すると表明。ASEANの情報通信の基盤整備や人材育成などに、引き続き協力する方針を示した。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

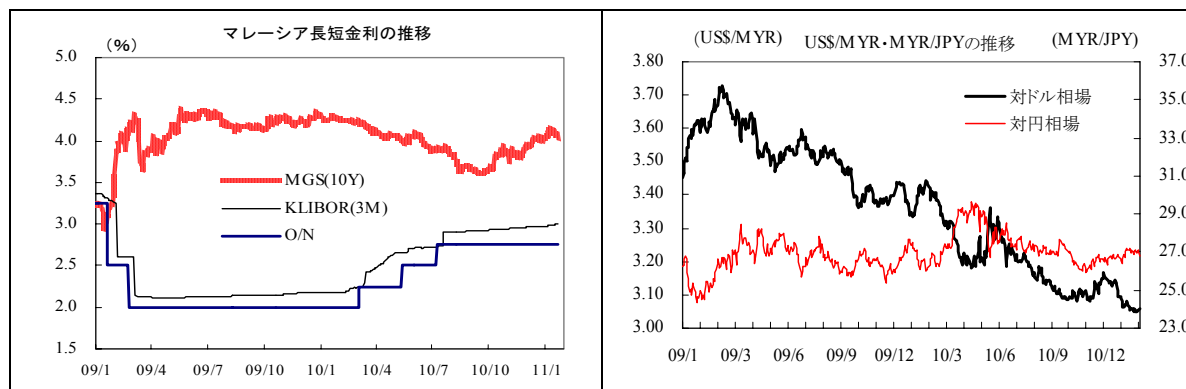
3. 市場動向

(1) 為替

1月の動向
<p>昨年末にアジア株が総じて上昇したことや中国人民元が最高値を更新したことから、リングgitは昨年の最高値圏である3.08を跳び越し3.06台で取引が始まった。欧州ソブリン問題を背景としたリスク回避の動きに一旦は下落したものの、懸念されたポルトガル国債入札が順調に終了したことから、リスク回避の動きが和らぎリングgitは反発した。更に胡錦濤国家主席の訪米を控え人民元高誘導が強まると、リングgitも連れ高となり3.0510の高値をつけた。しかし、節目と見られる3.05近辺ではマレーシア中銀によるリングgit売り介入への警戒感が強い一方、戻りも極めて限定的で月半ば以降は3.05台を中心に膠着状態が続いた後、3.0610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、11月の鉱工業生産が前年比+5.1%と前月（同+3.1%）から加速、12月の消費者物価上昇率は前年比+2.2%と1年半振りの高水準となり、マレーシアでもインフレ圧力が高まっていることが確認された。</p>
2月の展望
<p>来月のリングgit相場はアジア通貨高圧力は強いものの、このところ人民元高が急速に進んだことから、スピード調整・巻き戻しの動きにリングgit上昇も一服すると見る。アジア諸国ではインフレ圧力が強まっており、中国やタイなどで利上げが相次いでいる。金融引き締め政策の下ではある程度の自国通貨高を容認せざるを得ないと思われ、アジア通貨高圧力は今後も継続しよう。しかし、胡錦濤主席訪米前1週間で1%以上の人民元高が進んでおり、過去の平均値年5%を大きく上回るペースとなっている。訪米後はさすがにペースダウンもしくはスピード調整の元安が予想され、リングgit高も一服すると予想する。リングgit高が進んだ3.06台、3.05台の節目節目でマレーシア中銀による、リングgit売り介入警戒感が強まっており、今後もリングgit高を抑えることとなろう。また、中国利上げがアジア株下押し圧力となっていることも、リングgit安要因である。</p>

(2) 金利

1月の動向
<p>先月のリングgit金利は、短期は緩やかな上昇基調継続、長期は横這い推移となった。アジア諸国の利上げが続いていることもあり、短期金利は緩やかに上昇する一方、欧州債務危機でヨーロッパ諸国を中心に長期金利が上昇したが、マレーシアへの影響は限定的なものとなった。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.03%ポイントの3.01%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.03%ポイントの4.03%となった。</p>
2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日の金融政策決定会合では予想通り、政策金利が据え置かれた。しかし、12月の消費者物価指数が1年半ぶりの高水準となるなど、一次産品価格の上昇や政府の補助金削減の影響から今後インフレ圧力が高まると思われ、中銀は2011年に利上げを行う見通しである。利上げについて、現時点での市場予想の中心は、開始時期が年半ば、0.25%ポイントを2回となっている。</p>



		11/1	10/9	10/11	10/12	11/1	11/2 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.4090	3.0865	3.1650	3.0830	3.0610	3.0000 ~ 3.1000
	MYR/JPY	26.46	27.00	26.55	26.44	26.80	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	2.97	2.98	3.01	3.00-3.05
	国債 (MGS) 10年物	4.27	3.61	3.79	4.00	4.03	3.90-4.20

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

➤ **第4四半期の実質GDP成長率は前年比7.1%**

第4四半期の実質GDP成長率は前年比7.1%と、前期（同6.3%）から加速した。前期比では3.0%と、マイナスをつけた前期（▲0.8%）からプラスの伸びに転じた。

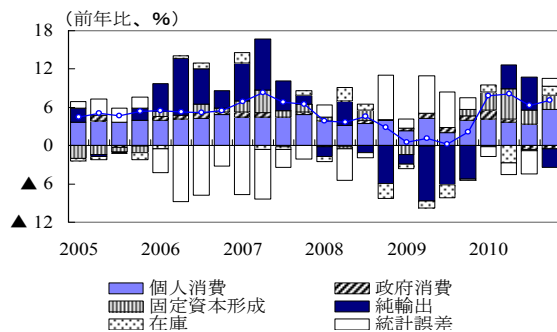
需要項目別にみると、海外労働者送金（OFW）などに支えられた個人消費が前年比+7.0%と、前期（同+4.1%）から一段と加速したほか、固定資本形成（同+13.7%）が前期に続き二桁の伸びを維持し、全体の伸びを押し上げた。

また、この結果、通年の伸びは同7.3%と、前年（1.1%）から大幅に加速した。

➤ **2010年の自動車販売台数は前年比+27.2%**

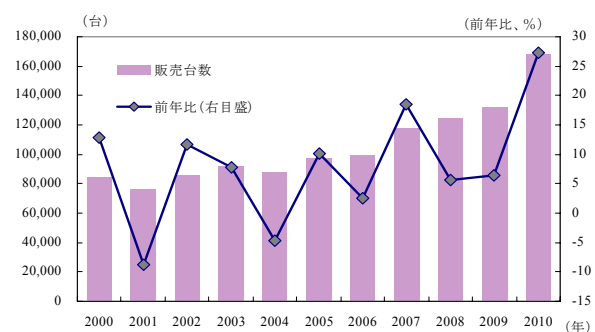
2010年の自動車販売台数は16万8490台、前年比+27.2%と前年から大幅に増加した。これは1996年の16万2095台を上回る過去最高水準。高成長に伴い消費者マインドが改善していること、海外労働者送金（OFW）が堅調に流入していることなどが追い風となったとみられる。

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：自動車販売台数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

フィリピンの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	10/4-6	10/7-9	10/10-12	10/10	10/11	10/12	11/1
名目GDP (10億ドル)	167	161	189								
人口 (100万人)	90.5	92.2	94.0								
1人あたりGDP (ドル)	1,848	1,746	2,008								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(3.7)	(1.1)	(7.3)	(7.8)	(8.2)	(6.3)	(7.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)		(29.4)	(20.4)	(13.4)		(7.6)			
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	168,490	38,709	43,438	44,754	41,589	14,317	13,523	13,749	11,046
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(27.2)	(35.5)	(38.6)	(33.7)	(6.5)	(12.2)	(6.5)	(1.1)	(▲6.1)
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(4.3)	(4.2)	(3.8)	(2.9)	(2.8)	(3.0)	(3.0)	(3.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436		11,330	12,391	14,588		4,776	4,146		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)		(42.9)	(33.3)	(39.9)		(27.4)	(11.5)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092		12,734	13,499	13,705		4,890	4,944		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)		(32.7)	(25.2)	(21.1)		(28.4)	(35.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲7,669	▲4,656		▲1,404	▲1,108	883		▲114	▲798		
経常収支 (100万ドル)	3,627	8,788		1,821	2,538	2,660					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,361	39,648	41,844	46,360	55,361	50,342	53,652	55,361	57,027
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	3.9	3.9	4.0	0.8	3.6	0.8	0.8	0.7
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	46.00	45.54	45.22	43.62	43.38	43.55	43.93	44.21
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3161.8	3372.7	4100.1	4201.1	4268.7	3953.7	4201.1	3881.5

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
1月5日	フィリピン政府は期間25年のペソ建てグローバルボンドを発行。金額は12億50百万ドル相当。この発行に対して格付け機関であるS&P並びにフィッチレーティングはBBの格付けを付与。
5日	昨年12月の消費者物価上昇率は前年比3.0%。
6日	ムーディーズ、フィリピンの格付け見通しを引き上げ（下記①）。
7日	昨年12月末の外貨準備残高は620億ドル、過去最高を更新(下記②)。
12日	昨年10月のFDI（海外直接投資）金額は、23百万ドルの純流出。純流出は昨年5月以来。
12日	昨年11月の輸出は前年比+11.2%へ急減（10月：同+27.4%）。金額ベースでも41億40百万ドルと前月の47億80百万ドルから大幅減少。
14日	昨年11月のマネーサプライは前年比+7.5%へ鈍化（前月：同+7.7%）。この伸び率は最近2年間で最も低い水準。
14日	昨年11月の商業銀行貸出残高は前年比+10.3%の伸び（中銀とのリバース・レボを含む）、除くリバース・レボ基準では同+9.0%。
17日	昨年11月の海外フィリピン人労働者（OFW）からの送金額は16億10百万ドル、前年比+10.5%。11月までの累計は約170億ドル、前年比+8.2%の伸び。
19日	昨年12月のBOP（国際収支）は12億30百万ドルの黒字、2010年を通しての累計黒字額は144億ドル。これは中銀見通しの82億ドルを大きく上回る過去最高額。
20日	昨年12月の外国人証券投資の純流入額は4億28百万ドルと、前月（16億73百万ドル）から急減。ただし通年の純流入額は46億ドル、2009年度の約12倍へ大幅増加。
25日	昨年11月の輸入は49億40百万ドルと、前月の48億90百万ドルを上回る水準。前年比でも35.3%（前月：同+28.4%）と高い伸び。
25日	マニラ首都圏を走行中の乗り合いバスで、爆弾による爆発事件発生、犠牲者5人に。
27日	今年の7月に任期切れとなるテタンコ中銀総裁は、アキノ大統領からの続投のオファーを了承。同総裁は健康上の不安から去就が注目されていた。新たな任期は今後6年間。
31日	2010年の実質GDP成長率は前年比7.3%。

① ムーディーズ、フィリピン格付け見通しを引き上げ

1月6日、格付け機関ムーディーズはフィリピンのペソ建て、外貨建て債務の格付け見通しについて、安定的（Stable）からポジティブに引き上げると発表した。通常、見通しの引き上げの後に、実際の格付けの引き上げが実施されるが、ムーディーズは格上げに至るか否かは政府の財政への取り組み次第とコメントした。同社は今回の見直し引き上げの背景について、対外支払い能力の強化、物価の安定、順調な経済見通しを挙げた。現在のムーディーズの格付け（Ba3）は2009年7月に引き上げられたもので、投資適格を3ノッチ下回る水準。

② 2010年末の外貨準備高は620億ドル

2010年12月末時点の外貨準備高は620億ドルと、過去最高水準を更新した。2009年末比では40%増加した。中銀のテタンコ総裁は、外貨準備高の増加について、中銀の外貨取引の準備高が高水準を維持したことに加え、外国投資が増加した点を指摘した。なお、金を除いたベースでは554億ドルだった。

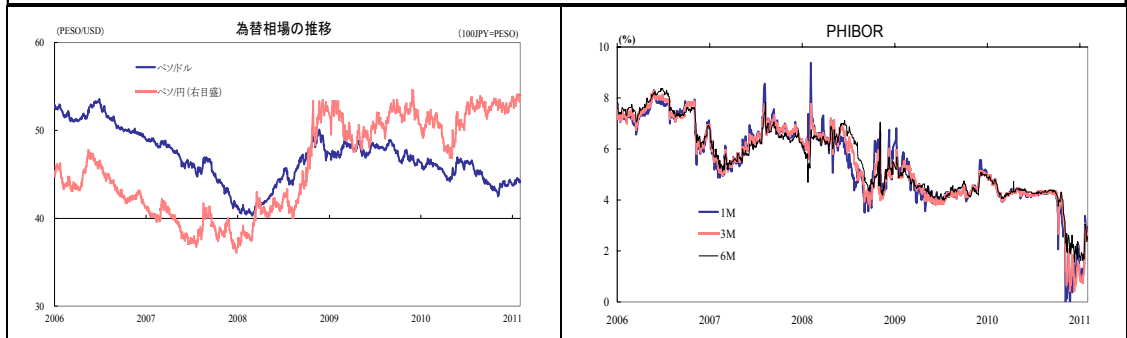
（マニラ支店）

3. 市場動向
(1) 為替

1月の動向
1月のペソ相場は投資家のリスク回避傾向を背景に軟調に推移し、約4カ月ぶりの安値まで下落した。年初の寄り付きは前月末対比0.09ペソ高となる43.750。ペソは翌4日に43.630まで上昇するも、これが月間でのペソ最高値となった。ドルは米国での雇用状況改善に対する期待感や、概ね良好な経済指標の発表から対ペソで買い戻しの動きが優勢となり、ドルペソの主たるレンジは44ペソ台に。また、欧州債務問題への懸念も引き続き相場の重石となり、リスク資産を回避する傾向が強まったことからペソはその後44ペソ前半で上値重く推移した。昨年度の財政赤字額が上限目標金額に収まったとの報道から、13日にペソが一旦43.850まで買い戻される動きも見られたが、域内諸国におけるインフレ懸念の高まりから直ぐに44ペソ台に押し戻された。フィリピン国内における直近のインフレ率は落ち着いているものの、タイや韓国で利上げが実施されるなど、域内諸国ではインフレへの懸念が急速に高まっている。こうしたことから、域外へ一旦資金を引き上げる動きも見られ、ペソは18日に月間最安値となる44.690を示現し、総合株価指数も21日、約2カ月ぶりに4,000台を割り込む展開となった。昨年9月以来、約4カ月ぶりのペソ安値となるこのレベルでは中銀による介入も見られた模様。月末31日に発表された昨年第4四半期GDP並びに通年のGDPは予想を上回る良好なものであったが、エジプトにおける騒乱の拡大を嫌気してペソの上昇は限定的で、44.270での引けとなった。
2月の展望
2月のペソ為替相場は引き続き外部環境、リスク選好度合いに影響される局面が多いと思われる。国内のファンダメンタルズ自体は昨年第4四半期GDPの結果に見られるように堅調で、また財政赤字についても徴税力が改善してきていることから以前ほどの懸念材料とはなっていない。その意味ではペソへの見方はポジティブであるが、しかしながら、欧州債務問題に加えてエジプトの混乱が拡大する可能性が最大のリスク要因としてある。エジプトの混乱が仮に周辺産油国に広がるような事態になれば、原油価格の一段の上昇は必至でペソの軟化は避けられないであろう。混乱の広がりが一旦抑えられれば、ペソそのものは鈍化しようが基本的には新興国への投資資金の流入が継続すると思われることから、ペソは43ペソ台での堅調な推移となる。

(2) 金利

1月の動向
1月のペソ金利は域内におけるインフレ懸念から月後半に急上昇した。10日に実施されたT-Billの定例入札では91日物の平均落札金利が0.7%と史上最低を記録、また3カ月物のPhibor金利が0.8%台で推移するなど、月前半は昨年後半の流れを引き継いでペソ金利は短期・長期ともに史上最低水準で推移。しかしながら月後半にかけて域内諸国での利上げが続き、また中国の昨年のGDPの実績が予想を上回り一段の金融引き締めの可能性が浮上すると、国内金利も俄かに上昇を始め、21日における3カ月物Phiborは3.0625%を記録した。24日のT-Bill入札では10日の結果から一転、応札利回りが高すぎるとして財務局が91日物、182日物、364日物の全ての応札を拒否（落札ゼロ）する事態となった。
2月の展望
先月後半にかけてのマーケット金利の上昇は急激であり、インフレの落ち着いている状況を勘案すると意外感のあるものであった。周辺諸国の相次ぐ利上げや原油・食品価格の上昇による今後のインフレ懸念、そして海外からの資金流入の減少等が理由としてあろうが、特に原油価格の上昇には今後注意が必要。原油のほぼ全量を輸入しているフィリピンは原油価格の上昇に対して脆弱で、2008年のような急激なインフレ率の上昇も今後の可能性として考える必要がある。政策金利の引き上げについて、メインシナリオは第2四半期であるが、後ずれよりは前倒しの可能性が高まっており、マーケット金利も原油・食料価格に敏感に反応する地合いとなる。



		Jun-10	Sep-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11(予想)	
為替	比中銀 (BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5181	0.5247	0.5374	0.5370		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	46.360	45.300	44.100	43.750	
		High	46.850	45.300	44.450	44.690	44.600
		Low	45.380	43.880	43.460	43.630	43.300
	Close	46.370	43.880	43.840	44.270		
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	4.1875	4.0625	1.3125	2.8750	2.50%-3.50%	
	コールローンレート	4.0000	4.2813	4.2500	4.2500	4.25%-4.50%	
	91日物政府債	4.0865	4.1742	1.3192	3.6827	3.00-4.50%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **12月の製造業生産は前年比+9.0%**

12月の製造業生産指数は前年比+9.0%（前月：同+40.5%）へ伸びが鈍化した。特に、生産ライン組み換えの影響などでバイオ医薬品が同+1.2%（前月+166.7%）へ大幅に鈍化したほか、エレクトロニクスも同+9.0%（前月：同+25.0%）へ鈍化した。

1月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は、50.5ポイントと好不況の判断基準となる50ポイントを上回ったものの、2カ月連続で低下した。

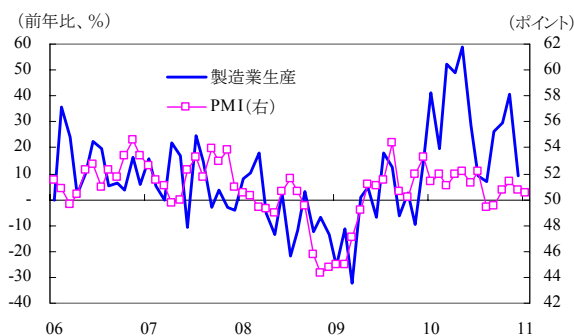
➤ **第4四半期の雇用者数は前期比+3.06万人**

第4四半期の雇用者数は、サービス業における年末商戦に向けた雇用拡大などを追い風に、前期比+3.06万人と3四半期ぶりに3万人の大台を超える増加を記録した。また、失業率（季節調整値、改定値）は2.2%と低水準を維持した。

➤ **12月の消費者物価上昇率は前年比4.6%**

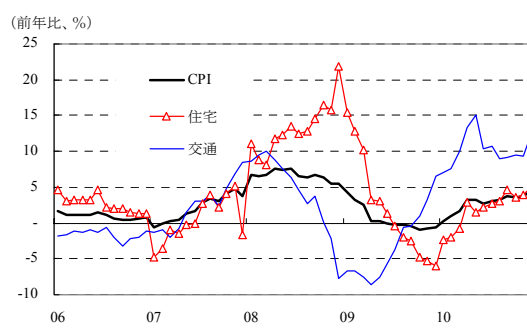
12月の消費者物価上昇率は、前年比4.6%と前月（同3.8%）から加速した。自動車やガソリン価格の上昇、公共交通機関の運賃値上げなどを背景に、「交通」が同12.8%と高い伸びとなったほか、電力料金値上げの影響などで「住宅」が同5.8%と上昇傾向が続いている。

第1図：製造業生産指数



(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

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	10/10	10/11	10/12	11/1
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)	(29.7)	(37.1)	(45.3)	(13.7)	(25.5)	(29.6)	(40.5)	(9.0)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)		(1.0)	(▲5.8)	(▲1.8)		(▲5.1)	(▲4.8)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(0.9)	(3.1)	(3.3)	(4.0)	(3.5)	(3.8)	(4.6)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	109,919	120,148	125,050	123,762	42,568	39,689	41,504	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(28.2)	(29.1)	(20.0)	(14.5)	(19.5)	(11.6)	(12.3)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	99,915	107,269	109,291	106,756	35,523	35,629	35,604	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(25.5)	(26.4)	(15.6)	(9.7)	(9.9)	(13.9)	(5.5)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	10,004	12,878	15,760	17,006	7,045	4,060	5,901	
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	225,754	196,361	199,960	214,662	225,754	221,398	217,567	225,754	227,110
SIBOR3カ月(Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.69	0.56	0.50	0.44	0.44	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	1.305	1.298	1.307	1.288
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	3,142.6	3,144.7	3,190.0	3,179.7

(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
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%。
	1月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、商用車・バス用が値上がり。
10日	陸上交通庁(LTA)、2月から半年間の車両購入権(COE)の割当数を3%削減し、2万2,368件にすると発表。
11日	「高齢者再雇用法案」国会可決(2012年1月施行予定)。
13日	政府、追加の不動産市場過熱抑制策を発表(下記①)。
14日	11月の実質小売売上高は前年比▲4.8%(除く自動車では同+3.9%)。
	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。
17日	12月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+9.4%。
17日	12月の民間住宅販売戸数は1,332戸(前月比+16.1%)。
18日	シンガポール取引所(SGX)、現在90分間設けている株式市場の昼休みを3月1日から廃止すると発表。
19日	1月後半の自動車所有権書(COE)入札価格は、小型乗用車(排気量1600cc以下)とバイク用が上昇。
23日	12月の消費者物価上昇率は前年比4.6%。
24日	シンガポール経済開発局(EDB)、内外企業の2010年の設備投資実績は129億ドル(前年比+7.2%)、2011年見通しは前年並みの120億~140億ドルと発表。
26日	12月の製造業生産は前年比+9.0%。
30日	11月の来訪者数は96万3千人(前年比+16.1%)。
27日	国際半導体製造装置材料協会(SEMI)、2011年のシンガポールにおける半導体投資は前年比約+40%増と予測。
28日	第4四半期の民間住宅価格指数は前期比+2.7%(速報値から不変)。
31日	第4四半期の失業率(季節調整値)は2.2%。
2月1日	1月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.5ポイント(前月比▲0.2ポイント)と、4カ月連続で「改善」を維持。

①政府、追加の不動産過熱抑制策を発表

1月13日、国家開発省、財務省、シンガポール通貨庁(MAS)は、共同で住宅不動産市場の過熱抑制に向けた追加措置を発表、即日実施した。住宅市場の過熱抑制策は2009年9月、2010年2月、8月に続き過去2年間で4回目。具体的には、(1)短期転売に課す印紙税率の大幅引き上げ、(2)不動産購入者に対するローンの上限の引き下げ——などが主な柱。

不動産の短期転売者に課す印紙税(SSD)の課税対象となる転売間隔を取得後4年(従来3年)以内へ拡大した上で、2011年1月14日以降に取得した不動産の転売の際の印紙税率を最大16%(現行最大3%)に引き上げた(注)。

また、シンガポール通貨庁(MAS)の監督下にある金融機関による住宅ローンの上限比率(LTV)については、個人以外は50%を上限とし、個人の2件目以降の住宅ローンは60%(従来70%)に引き下げる。ただし、個人の買い替えの場合は、既存ローンの対象不動産の売却契約書類を提示することで、通常LTV80%で住宅ローンを利用することができる。

(注)従来は、売却価格に応じて1~3%の累進税率が課されていたが、今後は売却金額に一定の税率が課される。取得後1年目は16%(従来最大3%)、2年目は12%(同2%)、3年目は8%(同1%)、「4年目」は4%(非課税)。

(経済調査室シンガポール駐在)

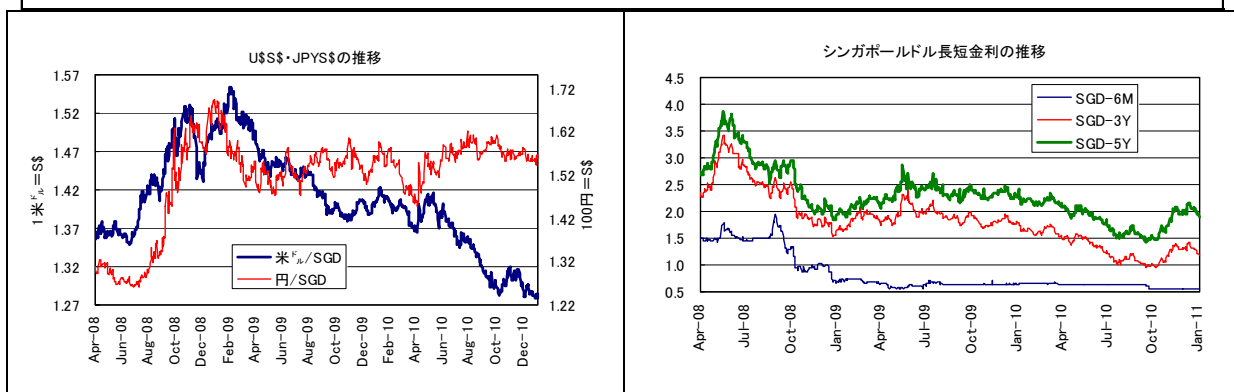
3. 市場動向

(1) 為替

<p>1月の動向～ユーロ高と株高がリスク選好を誘発し史上最高値更新（レンジ：1.2780-1.3040）</p> <p>1月のシンガポールドル（以下SGD）は、軟調に始まった後、中旬以降上昇。2011年初1.28台前半でスタートしたSGDは、昨年末の急騰を受けた反動から上旬は総じて軟調で1.30台前半まで調整が進んだ。しかし、中旬に入って欧州重債務国の国債入札が無事消化され、また、利上げ観測が持ち上がったユーロが急騰、これを受けたリスク選好の高まりと米ドル安に乗じたSGDは反発に転じ、20日（木）のアジア時間朝方には1.2780の史上最高値を示現するまで買い進まれた。米国で金利上昇の一服とともに、好調な四半期企業決算を受けた米株高が進み、リスク選好を促しやすい環境にあったことも米ドル安SGD高を支援した。その後は1.28挟みの水準で推移、月末に北アフリカ・中東地域における反政府デモの拡大を受け、リスク回避の動きから1.29手前まで売り込まれる場面もあったが、金融市場の動揺はすぐに落ち着きを見せたことから1.28割れの水準まで値を戻して月を終えた。</p>
<p>2月の展望～高値圏レンジ相場（1ヶ月予想レンジ：1.2600-1.3000、3ヶ月予想レンジ：1.2400-1.3200）</p> <p>今月のSGDは、徐々に下値を切り上げる動きを予想する。トレンドとしては引き続き米ドル動向が重要であると見ているが、1月の米雇用統計における失業率の大幅低下から金利が上昇していることが気になりである。これを受けて米株市場が上値を抑えられるようだと、リスク選好の米ドル売りSGD買いの流れは継続しにくいだろう。1月の米株高は、好調な企業決算に支えられた部分が大いにと見ており、今後は米株の金利上昇に対する腰の強さが試されるだろう。ここで米株の腰が砕ける場合には逆金融相場シナリオ、即ち、将来の金融引き締め懸念が高まりやすい。そのときは、改善が続く米経済指標が米ドル反発をもたらしやすいSGDの上値を重くする可能性が高まる。もっとも、そういった地合いも1～2ヶ月後の景気循環鈍化が見えてきていることからそう長く続くとは考えていない。米ドルの顕著な反発は従来通り、量的緩和解除前後のタイミングまで待たなくてはならないだろう。上記の通り、更なる上値余地は限られるものの、底値も堅く、高値圏でのレンジ相場を見込む。</p>

(2) 金利

<p>1月の動向</p> <p>1月のSGD長期金利は揉み合い。年初こそ強い米ADP雇用統計を受けた米長期金利急騰を受けて上昇したものの、その後は米雇用統計や米国債入札を無難にこなした落ち着きを取り戻したことから揉み合う展開となった。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▲1bpの3.02%で月を終えた。</p>
<p>2月の展望</p> <p>2月のSGD金利は、長期金利、短期金利とも底堅い推移を見込む。米国の長期金利については、1月の米雇用統計における失業率の大幅低下を受けて、追加量的緩和実施以後の最高値をつけている。期待インフレ率は抑制されているとはいえ、在庫循環がピークを一つつつある中、目立った低下はやはり見込みにくく、シンガポール特有の金利低下材料も見当たらない。短期金利については、SGDの流動性環境に逼迫感はないものの、米国でじわり上昇、欧州は利上げ観測の台頭、アジアではインドネシアも利上げに踏み切るなど、潜在的には上昇圧力が発生しやすいため、底堅い推移を予想する。</p>



			08/12	09/12	10/10	10/11	10/12	11/1	11/2 (予想)	11/4 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTCM	1.4372	1.4034	1.2970	1.3165	1.2881	1.2869		
		Buying	1.4272	1.3934	1.2870	1.3065	1.2781	1.2769		
	Selling	1.4472	1.4134	1.3070	1.3265	1.2981	1.2969			
	月末終値	USD/SGD	1.4340	1.4053	1.2935	1.3203	1.2820	1.2794	1.2600- 1.3000	1.2400- 1.3200
	JPY/SGD	1.5820	1.5116	1.6087	1.5765	1.5789	1.5580	1.5100- 1.6100	1.4700- 1.6700	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

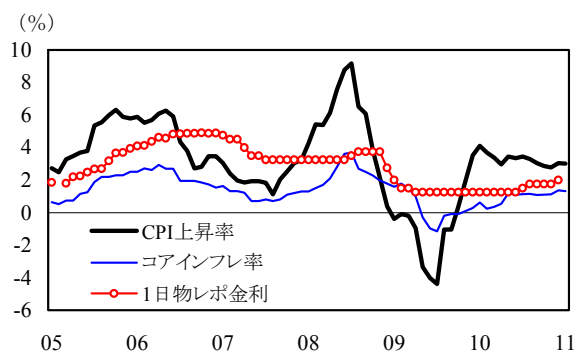
➤ 1月の消費者物価上昇率は前年比3.0%

1月の消費者物価上昇率は前年比3.0%と前月と同水準となった。品目別にみると、食品・飲料（同+5.9%）と前月（同+5.6%）から加速した一方、非食品（同+1.3%）は前月（同+1.6%）から鈍化した。コアインフレ率（同+1.3%）は中銀のターゲット（0.5%～3.0%）に収まっているものの、インフレ圧力が高まっていることから、1月12日に政策金利を2.0%から2.25%へ引き上げた。

➤ 2010年の自動車販売台数は80万台、過去最高を更新

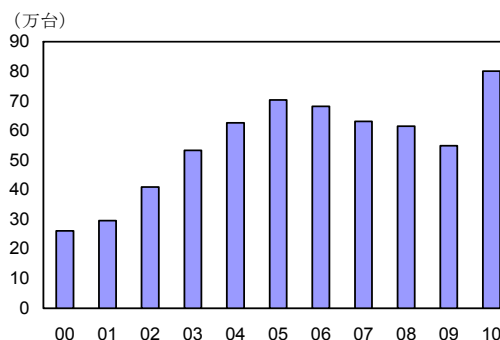
12月の自動車販売台数は前年比+29.2%の9.3万台となった。この結果、2010年の販売台数は80.0万台に達し、これまで最高であった2005年（70.3万台）を超え、過去最高を更新した。また、ASEAN域内では、インドネシア（76.5万台）を抑えトップの座を維持した。自動車業界は、2011年の販売台数は86万台に達するとみている。

第1図：物価・金利動向



(資料)タイ中銀資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：自動車販売台数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/10	10/11	10/12	11/1
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)	(14.5)	(31.2)	(17.6)	(9.8)	(2.9)	(6.0)	(5.7)	(▲2.5)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(7.7)	(7.6)	(4.9)	(3.5)	(2.3)	(4.5)	(3.8)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	166,802	189,890	199,657	244,008	72,012	78,874	93,122	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(54.8)	(53.6)	(47.8)	(33.8)	(35.2)	(38.3)	(29.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.7)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(2.8)	(2.8)	(3.0)	(3.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,663	43,949	48,143	49,721	51,850	17,046	17,584	17,220	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(32.0)	(42.0)	(22.0)	(21.0)	(16.6)	(28.7)	(18.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355	179,632	41,926	43,510	46,418	47,777	14,773	17,094	15,911	
(前年比、%)	(26.8)	(▲25.2)	(36.7)	(64.0)	(45.0)	(31.0)	(19.0)	(14.4)	(35.0)	(8.8)	
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388	14,031	2,023	4,633	3,303	4,072	2,273	490	1,310	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866	14,784	5,543	1,686	2,047	5,509	2,740	1,019	1,750	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483	167,530	141,084	143,389	158,999	167,530	166,663	163,494	167,530	
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	2.00	2.25
為替 (パーツ/ドル) *	33.35	34.33	31.70	32.90	32.38	31.63	29.99	29.97	29.89	30.12	30.58
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	788.0	975.3	1,032.8	984.5	1,005.1	1,032.8	964.1

(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. 1月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
1月4日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“12月消費者物価指数、15ヶ月連続上昇 前年同月比 +3.0%”</p> <p>12月の消費者物価指数は前年比+3.0%、前月比+0.16%となり、前年比では15ヶ月連続の上昇。品目別で見ると、食品・飲料が5.6%、非食品は同1.6%上昇。食品・飲料のうち、野菜・果物は20.7%、コメ・穀物製品は8.3%上昇している。非食品の中では住宅費が2.0%上昇した。ヤンヨン商業次官は、物価上昇率が経済成長率に合致し、当初予想の3.0~3.5%の範囲内にあると指摘。11年については3.2~3.7%程度になると予想した。2010年通年の消費者物価指数は+3.3%となった。</p>
1月18日 タイ商業省	<p>“昨年の輸出伸び率28.1%増、約1,953億ドル”</p> <p>通関ベース貿易統計によると、12月輸出実績は前年比+18.8%の173.7億ドルとなった。一方、12月の輸入は同+11.5%の160.7億ドルとなり、12.9億ドルの貿易黒字。品目別ではコメが前年同月比46.7%、ゴムが39.3%、プラスチック製品が37.8%、宝飾品が154%とそれぞれ伸びたが、砂糖が65.6%と大きく縮小している。昨年の輸出総額は、前年比+28.1%の1,953.1億ドルとなり、目標としていた20%増を大幅に上回る伸び率となった。輸入は同+36.5%の1,824.1億ドルとなり、昨年の貿易黒字は129.1億ドルとなった。ポーンティワ商業相は2011年の輸出成長目標を前年比+10%とすると発表した。</p>
【中銀関連】	
1月12日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を0.25%引き上げ、2.25%へ”</p> <p>タイ中央銀行は12日のMPC（金融政策委員会）にて、政策金利（翌日物レボ金利）を2.00%から2.25%に引き上げることを決定。需要拡大と世紀湯、商品価格が上昇基調にあることなどで、インフレ圧力が高まっていることが主因としている。ヤンヨン商業次官によると、今年通期のCPI上昇率予測は3.2~3.7%。中銀は2009年4月に、景気の急減速を受け、政策金利を過去最低の1.25%に引き上げたが、昨年7月、8月、12月と0.25%の利上げを実施していた。</p>
1月27日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、初めて議事録を公開”</p> <p>タイ中銀は政策金利を0.25%引き上げ、2.25%にすることを決めた1月12日の金融政策決定委員会の議事録を初公開した。金融政策の透明性を高めるのがその狙い。議事録によると、12日の利上げは委員7人の全員一致。委員は政策金利の正常化に向けた取り組みを続ける必要があると判断。インフレ圧力の高まりを踏まえ、0.5%の引き上げ案も議論されたが、多くの委員は段階的な引き上げとすることを主張し、合意した。</p>
1月31日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、月例経済報告”</p> <p>タイ中央銀行は、12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"> ○ 12月鉱工業生産指数：前年比▲2.5%（前月実績+5.7%） ○ 12月設備稼働率：63.4（前月実績63.6） ○ 民間消費指数：前年比+3.8%（前月実績+4.5%） ○ 民間投資指数：前年比+11.0%（前月実績+15.5%） ○ 輸出額伸び率：前年比+18.6%/輸出額：17,220百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+8.8%/輸入額：15,911百万米ドル ○ 貿易収支：1,310百万米ドル（前月実績490百万米ドル） ○ 経常収支：1,750百万米ドル（前月実績1,019百万米ドル）
【その他】	
1月9日 一般報道	<p>“UDD、昨年5月以来となる大規模集会”</p> <p>タクシン元首相指示派「反独裁民主統一戦線（UDD）」は9日、バンコクで昨年5月以来最大規模となる反政府デモを行った。民主記念塔から中心商業地区のラチャプラソン交差点まで、バイクなどでデモ行進し、周辺一帯は交通渋滞となった。報道によれば集会参加者は約3万人。UDDは今後も毎月2回、バンコクで集会を行っていくと表明。</p>
1月13日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“12月消費者信頼感指数、3ヶ月ぶりに上昇”</p> <p>12月の消費者信頼感指数は3ヶ月ぶりに上昇し、前月の79.0から80.8となった。指数が上がったのは、農産品価格の上昇、公務員給与や最適賃金の引き上げを好感したため。経済情勢に関する信頼感指数は前月の70.3から71.9に、雇用機会に関する指数は同70.5から72.0に、将来の所得に関する指数は同96.3から98.7にそれぞれ上昇した。</p>
1月20日 タイ工業連盟 (FTI)自動車部 会	<p>“昨年の自動車生産、過去最高の164万5,304台、2011年目標は180万台”</p> <p>2010年のタイ国内自動車生産台数が前年比+64.6%となる164万5,304台となり、タイで自動車生産が開始された1961年以来、過去最高となった。車種別では、乗用車が55万台、前年比+76.9%、小型車が33万台、+110.8%、ピックアップトラックが109万台、+59.1%となっている。2011年の生産目標について、同部会は昨年比9.4%増となる180万台を目指していると発表した。</p>

(バンコック支店)

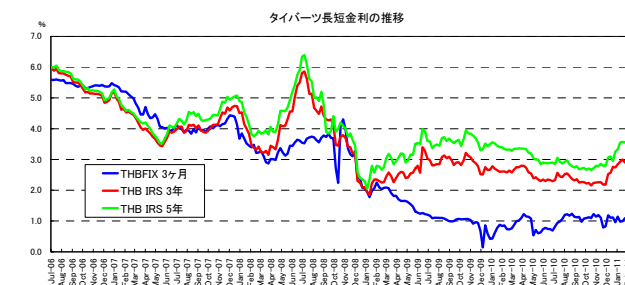
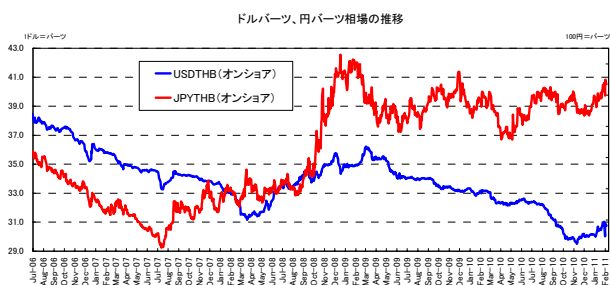
3. 市場動向

(1) 為替

1月の動向～パーツは不安定な動きの中、大幅下落：1月のレンジ：30.03-31.20
1月のパーツ相場(対ドル)は30.06にてオープン。月初、記録的な海外投資家からの債券投資を背景に、月間高値となる30.03を示現。しかし、同水準では中銀のパーツ高抑制姿勢への警戒感から上げ渋ると、強い米雇用関連指標からドル買いが進み、さらにSET株価指数が大幅に下げると、パーツは30.80まで急落。しかし、下落スピードへの当局警戒感の高まりや、MPCでの50BPの利上げ観測から再び30.30台まで戻す展開へ。結局、MPCでは25BPの利上げとなったが、その後もパーツは不安定な値動きが続き、米中首脳会談への思惑や、中国の追加引き締め懸念を背景に乱高下。月末にかけては、海外投資家が国内株を大幅に売り越し、SETが再び下落する展開に、パーツは31台まで下落。さらに日本国債の格下げ報道や、タイ国内の政情不安に関する懸念、エジプト情勢の緊迫化を背景とした世界的なリスク回避姿勢の高まりから、月末日にはパーツの月間安値となる31.20を示現し、結局、31.04にて越月。
2月の展望～パーツは徐々に底堅さを取り戻す展開か：2月予想レンジ：27.75-30.50
2010年ほぼ騰勢を維持したパーツは、1月遂に約3%に及ぶ大幅下落。①米QE2期待の債券バブル崩壊による先進国中長期金利上昇、②米景況感への期待感浮上、③商品価格高騰による新興国のインフレ懸念、を要因にアジア資産の相対的な投資魅力が減少、先進国への資金還流への思惑がパーツにも波及。年末年始に市場の警戒感が高まった当局のパーツ誘導スタンスが需給に影響した側面も。但し、今回の下落は、2010年後半に加速したパーツ上昇局面の“スピード調整”であり、中期的なパーツ相場の反転を示すものではないと捉えている。2010年6月以来、タイ株式を800億パーツ買い越した外国人投資家は、1月単月で300億パーツに及ぶ利益確定売りを実施した格好。長期保有の戦略投資も勘案すれば、既に売り圧力は一巡か。逆に債券市場では同日1月1,300億の大幅インフロー。タイでは本質的な資金逃避は起きていないことが分かる。タイ経済は拡大基調を堅持、経常収支黒字も安定、タイ企業の収益力成長を勘案すれば、パーツを継続的に売り込む状況ではないか。大幅調整のショックから暫く不安定な値動きが見込まれるが、パーツは徐々に確りし始めるものと見ています。PADの動向や、総選挙時期を巡り、不穏な空気が再び流れ始めている国内政情はリスク要因。

(2) 金利動向

1月の動向～政策金利は2.25%へ、中長期金利も上昇
1月のパーツ金利は上昇地合いを継続。月初発表の12月消費者物価指数は、コアインフレ率が前年比+1.4%と上昇を示したが、12日のMPCを控えた思惑から相場は拮抗。注目のMPCは25BPの利上げとなり、政策金利は2.25%となったが、パーツ金利は逆に若干調整され下落に転じた。中旬には新規材料を欠く中、値動きに乏しい展開となったが、米雇用関連指標、住宅関連指標の好内容を受け、米金利が上昇したことを契機に、パーツ金利もじりじりと上昇する展開へ。また為替市場にてパーツ売りが加速し、海外投資家が対タイ債券市場で売り越しに転じたことや、タイ国債入札が不調に終わったことが金利上昇に拍車をかけた。さらにタイ中銀が初めて公表したMPC議事録にて、1月MPCで50BPの利上げについて実際論議されたことが確認されると、パーツ金利は26日に月間高値水準を付けた。結局そのまま月間高値圏にて越月。
2月の展望～引き続き金利上昇圧力強い
タイ中銀は1月0.25%の追加利上げ後、初めて公開されたMPC議事録によれば、政策金利引き上げは委員7人全員が支持し、インフレ圧力の高まりを踏まえ0.5%の引き上げとする案も議論された。プラサーン中銀総裁は講演で、金融面の景気刺激策は不要になったと示唆。「経済成長が緩やかになっていく中、最大のリスク要因はインフレになる」と指摘している。直近ではインドネシアが2年4ヶ月ぶりに政策金利を6.5→6.75%に引き上げ。新興国のインフレ懸念は拭えず、タイにおいても上記タカ派的なスタンスから、引き続き政策金利は段階的に上昇し、同時に中長期金利にも上昇圧力がかかろう。次回MPCは3月9日に予定されている。一方、QE2の期限である6月に向けて、米景気の回復動向に焦点が当たる。2010年10-12月期の実質GDP成長率は前期比+3.2%となり、概ね堅調な結果。11-12月の小売り上げ高は、自動車、ガソリン、外食を除くベースで前年比+5.7%と、2004年以来の高い伸びとなり、消費者マインドも改善。中長期金利を押し上げる要因となろう。ただ住宅や商業用不動産は軟調となっており、FRBバーナンキ議長も景気回復に対するハト派的なスタンスを崩していない。またFRBによる国債購入や物価水準が比較的安定していることは、金利上昇の頭を押さえよう。



		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
	THB FIX (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

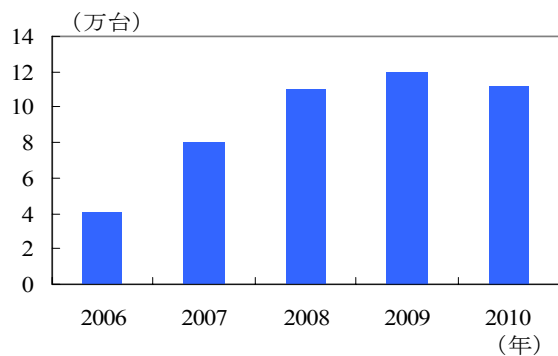
➤ **2010年の自動車販売台数は前年比▲6.1%**

2010年の自動車販売台数（外資・地場計）は前年比▲6.1%と、前年（同+8.5%）から減少に転じた。2009年は、グローバル金融危機後の景気刺激策として、自動車ローン金利補助や車両登録料の減額が実施されたことが押し上げ圧力となったが、2010年はその反動で7月以降の販売台数は前年比マイナスに転じた。

➤ **1月の消費者物価上昇率は前年比 12.2%**

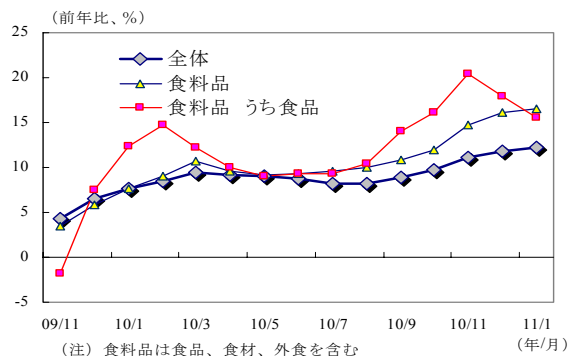
1月の消費者物価上昇率は前年比 12.2%と、3カ月連続で二桁の伸びが続いた。ウェイトの約5割を占める食料品の上昇が続いたほか、教育費が前年比+22.5%と前月（同+19.4%）から一段と加速した。政府は2011年のインフレ目標を7.0%としている。

第1図：自動車販売台数（外資・地場計）



（資料）Bloomberg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



（注）食料品は食品、食材、外食を含む
（資料）CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ベトナムの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/1-3	4-6	7-9	10-12	10/10	10/11	10/12	11/1
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	13.7	13.8	14.0	16.1
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	20,653	28,989	27,251	34,104	10,421	11,198	12,485	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲5.4)	(10.8)	(▲16.1)	(▲12.7)	(▲11.4)	(▲8.7)	(▲17.1)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	8.5	9.0	8.4	10.8	9.7	11.1	11.8	12.2
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	14,345	17,961	18,984	20,367	6,227	6,641	7,498	6,000
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(2.0)	(33.7)	(36.8)	(34.2)	(23.9)	(41.7)	(37.2)	(19.7)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	17,775	20,736	21,232	24,034	7,301	7,941	8,792	7,000
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(41.5)	(21.8)	(14.5)	(15.6)	(10.2)	(17.3)	(18.9)	(17.5)
貿易収支 (100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲3,430	▲2,774	▲2,248	▲3,667	▲1,074	▲1,299	▲1,294	▲1,000
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	9.00	9.00	9.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	8.00	8.00	8.00	9.00	8.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	18726.0	18988.3	19276.3	19494.7	19491.0	19497.0	19496.0	19498.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	499.24	507.14	454.52	484.66	452.63	451.59	484.66	510.60

（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）。

（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
1月1日	金輸出に対する輸出税10%を導入。
	自動車輸入関税を引き下げ(排気量1800cc~2500ccは83→82%、2500cc超は83→77%)。ASEAN域内からの輸入車については、いずれも70%。
	最低賃金引き上げ。
4日	ズン首相、新年の所信表明演説で、今年の重要任務として、マクロ経済の安定とインフレの抑制などを発表。
	2010年の実質GDP成長率は前年比6.8%。
	2010年の新規外国直接投資(FDI)認可は969件、172億ドル(前年比+5.4%)。
11日	12月の新車販売台数、外資と地場17社合計で1万2,485台(前年比▲17.1%)。
12日	ベトナム国家銀行(中央銀行)、国営商業銀行による海外からの期間1年超の借入について、事前に関係省庁からの認可を義務付けるなどの新規制を発表。
12日	第11回共産党大会開催(~19日)(下記①)。
20日	日越原子力協定締結(下記②)。
21日	日越両政府、2010年度前期の一部となる円借款3案件(582億円)に関わる交換公文を締結。
24日	1月の消費者物価上昇率は前年比12.2%。
27日	1月の貿易赤字は▲10億ドル。
28日	1月の鉱工業生産は前年比+16.1%。

①共産党、第11回党大会を開催

1月12~19日、ベトナム共産党は首都ハノイで5年に1度の党大会を開催した。

経済政策としては、ドイモイ(刷新)路線に基づく市場経済化の推進を確認するとともに、当面の目標として、2011~15年は年平均7~7.5%の経済成長、2015年時点の1人当たりGDPは2,000ドル、2020年には3,000ドルを目指す方針が示された。

新指導部(14名)としては、今期で引退する最高指導者のメイン書記長の後任に保守穏健派のグエン・フー・チョン国会議長(昇格)が選任されたほか、国家主席(大統領)にはチュオン・タン・サン現政治局党第一書記の昇格、ズン現首相の留任がそれぞれ承認された。新指導部は3月に予定されている次期国会で正式決議される見通し。

②日越原子力協定締結

1月20日、日越両政府は、ハノイで日越原子力協定を締結した。これにより、日本からベトナムに対し、長期間にわたり安定的に原子力関連の設備や技術を移転することが可能となるほか、これらの平和的利用が法的に確保されることになった。

なお、ベトナムにおける原発建設計画については、昨年10月に、南部ニントゥアン省における原発2基(第2期分)の建設を日本が受注することで合意している。

(経済調査室 シンガポール駐在)

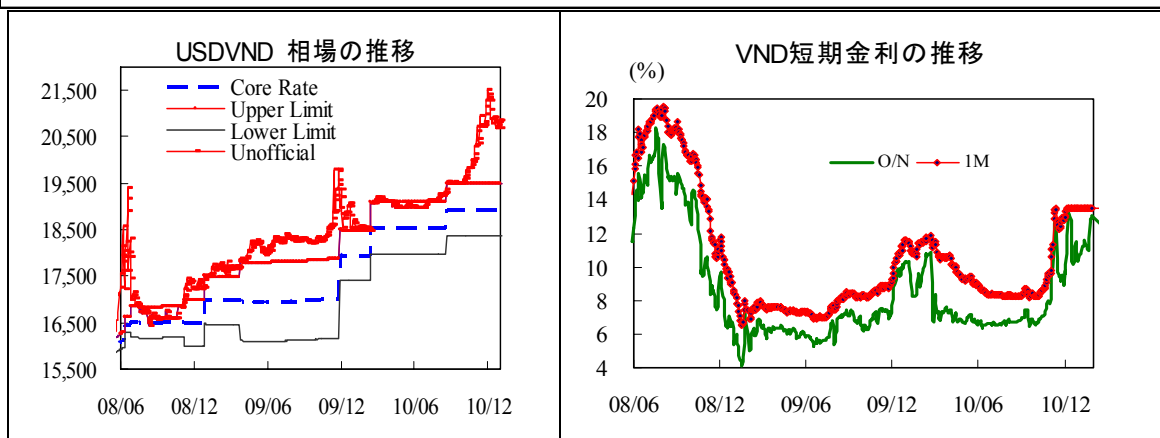
3. 市場動向

(1) 為替

<p>1月の動向～非公式相場VNDジリ高： CORE Rateレンジ：18,932-18,932</p> <p>20,700近辺で寄り付いた1月のUSD/VND非公式相場は、これまでUSD高/VND安の大きな要因となっていた金価格が国際市場、国内市場ともに緩やかな下落に転じ内外価格差もやや縮小傾向となったこともあり、VNDがジリ高に推移。月末にかけては輸入企業の外貨支払需要がピークを迎えたものの、足許のVND短期金利が旧正月休暇越え資金需要の高まりを背景に急騰し地場銀行や輸出企業が手持ちのUSDを売りVND資金を捻出する動きが出回ったため、一時20,500台を割込む水準までVNDが上昇した。</p>
<p>2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>1月12日～19日の日程で開催された注目のベトナム共産党全国大会では新書記長にチョン現国会議長が選任され、従来の経済成長優先路線が踏襲される見込みであるが、再任の可能性が高いズン首相やザウ中銀総裁に対しては国営企業の不良債権問題や金融市場の混乱を回避できなかったとして、ベトナム経済が抱える難題への対応能力を懸念する声も聞かれる。一方、旧正月後にVND切下げが実施されるとの見方は依然根強いが、「切下げ効果を打消してしまう」金に対する投機の過熱がここ来て後退していることから実施のタイミングとしては悪くないとも言え、中銀の動向が注目される。</p>

(2) 金利

<p>1月の動向～O/N金利堅調推移</p> <p>銀行間市場のVND短期金利は、1月から実施の中銀新流動性規制・融資比率規制への対応から地場銀行各行が引き続き融資の抑制、積極的な預金獲得姿勢を維持していることに加え、消費者物価指数上昇率の加速、為替市場におけるVND安防衛等により中銀が公開市場操作による流動性供給を絞り込んだこと等から足許のO/N～1週間ものが堅調に推移。また月末に掛けては旧正月越えの資金需要も加わり一段高となった。一方、既に実勢水準が上限金利(13.5%)を越えている1ヵ月ものより長いタームものは取引が成立しない状態が続いた。</p>
<p>2月の展望～VND金利高止まり</p> <p>1月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前月比では+1.74%と前月(同+1.98%)からやや伸びが鈍化したものの、前年比は+12.17%と前月(同+11.75%)から一段と加速した。また、例年諸物価が高騰する旧正月明けを含む2月はさらに高い伸びを示すと予想されているが、今年のインフレ率見通し7%の達成に向け、中銀は物価及び為替の安定に向け今後一層の努力が求められることから、当面VND金利は高止まりが続こう。</p>



		Dec-09	Mar-10	Jun-10	Sep-10	Dec-10	Jan-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	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	20,665	20,545	
	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	254.23	249.09	
USD/JPY		92.45	93.30	88.35	83.60	81.50	82.10	
金利	銀行間市場	1ヵ月物	8.00%	10.50%	8.50%	8.30%	13.50%	13.50%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

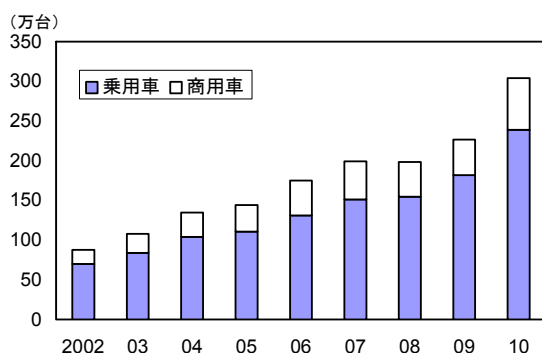
➤ 2010年の自動車販売台数は304万台、初の300万台突破

12月の乗用車販売台数は前年比+29.9%の19.4万台と高水準を維持した。この結果、2010年の乗用車販売台数は同+31.4%の238.6万台と過去最高を更新した。また、商用車を含めた自動車販売台数は304万台となり、初めて300万台を突破した。

➤ 12月の卸売物価上昇率は前年比8.4%へ再加速

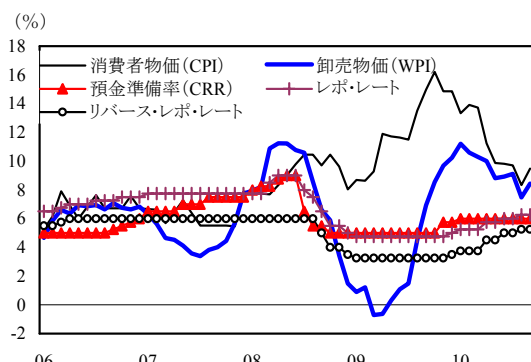
12月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比8.4%と11月（同7.5%）から加速した。品目別にみると、非食品は同+5.8%と前月から横ばいで推移した一方、食品（含む加工品）は同+8.9%と前月（同+6.6%）から加速した。インフレ加速を受け、インド準備銀行（RBI、中央銀行）は、1月の金融政策会合で昨年3月以降7度目の利上げ（25bp）を決定した（次頁参照）。

第1図：自動車販売台数



(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	10/10	10/11	10/12	11/1
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、%)	(9.3)	(6.8)	(8.0)	(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)	(8.9)		(11.3)	(2.7)		
乗用車販売台数 (台)	1,548,904	1,552,723	1,949,413	581,262	554,566	621,952	628,519	231,957	202,877	193,685	233,994
(前年比、%)	(12.2)	(0.3)	(25.6)	(29.8)	(32.9)	(33.1)	(29.9)	(38.0)	(21.7)	(29.9)	(24.7)
卸売物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(8.0)	(3.6)	(9.5)	(10.6)	(9.3)	(8.3)	(9.1)	(7.5)	(8.4)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.2)	(9.1)	(12.4)	(15.3)	(13.7)	(10.3)	(9.2)	(9.7)	(8.3)	(9.5)	
輸出 (100万ドル)	163,027	185,294	178,662	51,467	50,777	50,907	59,377	17,960	18,895	22,522	
(前年比、%)	(29.0)	(13.7)	(▲3.6)	(36.4)	(32.2)	(19.6)	(28.4)	(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	27,689	27,796	25,062	
(前年比、%)	(34.9)	(21.2)	(▲5.6)	(61.6)	(33.4)	(30.9)	(1.8)	(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	▲9,729	▲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) (100万ドル)	299,684	242,408	261,071	261,071	255,816	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	5.25	5.25	5.50
為替 (ルピー/ドル) *	40.24	45.94	47.41	45.92	45.67	46.50	45.01	44.83	45.04	45.16	45.39
株価指数◎	15,644	9,709	17,528	17,528	17,701	20,069	20,509	20,032	19,521	20,509	18,328

(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
1月3日	11月の輸出額は前年比+26.5%の189億ドル。
3日	12月の製造業購買担当者指数(PMI)は56.7、前月(58.4)から低下。
11日	12月の乗用車販売台数は前年比+29.9%の19万3685台。
13日	11月の鉱工業生産指数は前年比+2.7%と前月(同+11.3%)から鈍化。
14日	12月の卸売物価上昇率は前年比8.4%と前月(同7.5%)から鈍化。
15日	ガソリン価格を約4.5%引き上げ。
19日	シン政権が内閣改造を実施。
19日	11月の直接投資流入額は16億ドル。1-11月期は190億ドル、前年比▲25.5%。
25日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を25bp引き上げ(下記①)。
25日	インドネシアのユドヨノ大統領が訪印、シン首相と会談(下記②)。
31日	中央統計局(CSO)が2009年度の実質GDP成長率を7.4%から8.0%へ上方修正。
31日	12月のインフラ6業種生産指数は前年比+6.6%。10月(同+3.0%)から減速。

①インド準備銀行(RBI)が25bpの追加利上げを実施

1月25日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、金融政策会合で昨年3月以降7度目の利上げ(25bp)を決定、即日実施した。この結果、レポレート(銀行向け主要貸出金利)は6.5%、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)は5.5%となった。なお、現金準備率(CRR)は6.0%で据え置きとなった。

中銀は、利上げを決めた11月の金融政策会合で、短期的には追加利上げの可能性は低いと述べ、12月は利上げを見送ったが、足元で食品価格の上昇を受けインフレ懸念が高まっていることから、追加利上げに踏み切った。中銀は3月時点の卸売物価上昇率を従来の前年比5.5%から同7.0%へ上方修正した。

②インドネシアのユドヨノ大統領が訪印、経済協力協定交渉入りで合意

1月25日、インドネシアのユドヨノ大統領はインドを訪問、シン首相と会談した。両国首脳は、両国間の包括的経済協力協定(CECA)の交渉入りで合意した。同協定は2005年に締結した戦略的パートナーシップを更に推進するもので、貿易・投資などの包括的な経済協力の枠組みを構築することを目指すものである。また、両国は二国間の貿易額を現在の約120億ドルから2015年には250億ドルへ拡大させることで合意した。

この他、二国間のビジネスフォーラムが開催され、インフラ整備など18件、総額151億ドルの投資協力に関する覚書が締結された。

(ニューデリー支店)

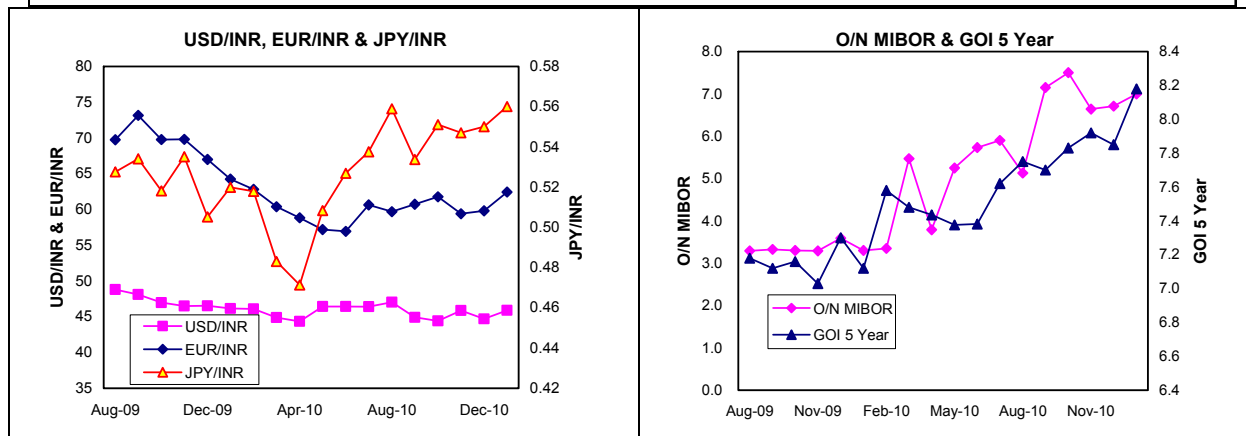
3. 市場動向

(1) 為替

<p>1月の動向</p> <p>インドルピーは対米ドル44.735でオープン。経常赤字額の拡大が嫌気され、月初から軟調な展開となった。加えて1月は月を通して株式市場が軟調推移。ピークアウトしたと思われたインフレ率は食料品価格の上昇を主要因として再上昇、これを受け中銀は25BPの追加利上げを実施するとともに今後の追加利上げの可能性にも言及した。更なる追加利上げが企業業績に与える影響が懸念され株価は下落、海外投資家はUSD1,053Mioを売り超し(流出超は昨年5月以来)、SENSEX指数は高値20,664.80から安値18,038.48まで大幅下落、下落幅は2008年10月以来の水準となった。海外投資家による株売りはルピー相場の下押し要因となりルピーも対ドルで軟調な展開、月末にかけてはエジプト問題も嫌気され一時46.00絡みまで売り込まれ、そのまま安値圏の45.905で取引を終えた。またSENSEX指数は一時昨年9月以来の安値となる18,038.48まで売り込まれ、そのまま安値圏の18,327.76で取引を終えている。</p>
<p>2月の展望～予想レンジ 45.00-46.50</p> <p>インフレ率の上昇に今のところ沈静化の兆しは見られず、追加利上げの可能性が高い中、株式市場のセンチメントが劇的に改善することは考えがたい。加えて、原油価格が高騰していることもインド経済にとって懸念材料となっている。輸入の3割を占める原油価格の上昇はインフレ率の更なる高騰、貿易収支の悪化という悪影響をもたらそう。ここ数ヶ月は輸出が持ち直し、貿易赤字の縮小が続いていたが、同傾向の継続は疑問視される。これまでは経常収支赤字の拡大及び直接投資の減少を証券投資収支の黒字で補いルピー堅調地合が続いていたが、株式市場が調整局面に入ったことでこの構図は崩れつつあり、2月のルピー相場は引き続き下値を探る展開が予想される。予想レンジは45.00-46.50。</p>

(2) 金利

<p>1月の動向</p> <p>中銀は1月25日の理事会で政策金利であるレポレート・リバースレポレートを25bp引き上げ、それぞれ6.50%/5.50%とすることを決定した。あわせて本年3月末のインフレ見通しを従来の5.50%から7.00%に引き上げ、インフレに対する警戒感を強めていることを明らかにした。一方で足元の流動性には大きな変化無く、O/N金利は6%台半ばから後半での推移が続いている。指標10年債利回りはインフレ率高騰、中銀が更なる追加利上げの可能性を示唆したことにより8.15%まで上昇してクローズしている。</p>
<p>2月の展望</p> <p>インフレ懸念が高まる中、中銀は次回3月の理事会においても追加利上げに踏み切る可能性が高い。中長期金利もこれを受け高止まりしよう。</p>



			2008/3	2009/3	2010/3	2010/12	2011/1	2011/2 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	44.86	45.93	
		Buying	39.77	50.67	44.87	44.64	45.70	
		Selling	40.16	51.17	45.31	45.08	46.15	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	44.71	45.91	45.00-46.50
JPY/INR		0.401	0.519	0.483	0.550	0.560		
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	9.00	9.30	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	7.93	8.15	

(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	9.3	14.2	6.4	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.8	2.5	6.2	6.8	9.6	2.2	0.7	2.3
2009	4.5	▲ 1.7	1.1	▲ 1.3	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.8	▲ 1.9	0.2
2010	6.1		7.3	14.7		6.8		10.3		10.5	6.1
09/1-3	4.6	▲ 6.2	0.5	▲ 9.4	▲ 7.1	3.1	5.8	6.5	▲ 7.7	▲ 9.1	▲ 4.3
4-6	4.2	▲ 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	5.6	10.1	7.8	16.6	12.0	5.8	8.6	11.9	8.0	13.7	8.1
4-6	6.1	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	6.3	10.5	6.7	7.2	8.9	9.6	6.8	9.8	4.4
10-12	6.9		7.1	12.5		7.3		9.8		6.5	4.8

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	1.7	3.8	2.8	3.3	9.2		3.3	2.4	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	929	1,049	554	2,258	1,675						2,915
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	929	1,049	554	2,258	1,675						2,915
11/1			570	2,271							

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さ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。