

ASEAN・インド月報

(2011年4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

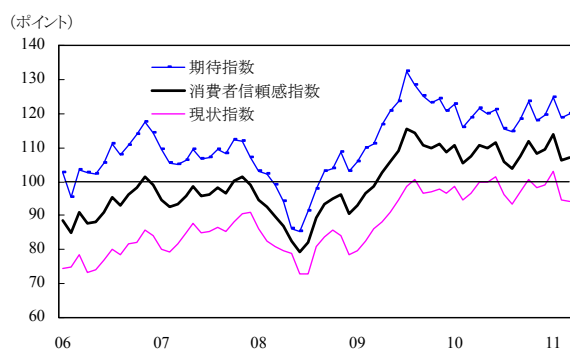
➤ 3月の消費者信頼感指数は2カ月ぶりに改善

3月の消費者信頼感指数（100を上回ると「楽観」、下回ると「悲観」）は、107.1ポイントと前月（106.4）から0.7ポイント上昇、2カ月ぶりに改善を見せた。現況指数は、94.1ポイント（前月：94.4）と小幅悪化したものの、期待指数が120.1ポイント（前月：118.5）へ改善した。特に、事業環境や所得、物価の先行きに対する楽観的な見方が強まった。

➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比6.7%へ低下

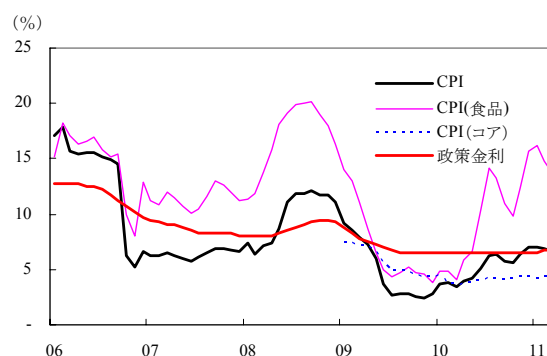
3月の消費者物価上昇率は、前年比6.7%と2カ月連続で伸びが低下した。物価は、天候不順に伴うトウガラシやコメなど食品価格の高騰などに伴い高水準で推移しているものの、コメの輸入拡大や時限措置としての一部輸入関税の撤廃（コメ、小麦、飼料など57品目）などの影響で、上昇ペースは弱まりつつある。一方、コアインフレ率は、同4.5%（前月：同4.4%）と小幅上昇した。

第1図：消費者信頼感指数



(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

インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
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)	(6.1)	(5.8)	(6.9)					
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	196,134	185,988	208,439		70,061	73,866	69,489	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(78.3)	(46.2)	(40.3)		(46.1)	(39.8)	(24.8)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(4.4)	(6.2)	(6.4)	(6.8)	(7.0)	(7.0)	(6.8)	(6.7)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	36,984	38,395	46,863		16,830	14,606	14,398	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(36.8)	(27.7)	(28.9)		(26.1)	(26.0)	(28.9)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	32,976	34,452	38,274		13,147	12,559	11,998	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(48.0)	(28.0)	(34.1)		(27.6)	(32.3)	(26.3)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	4,008	3,961	8,589		3,683	2,048	2,401	
経常収支 (100万ドル)	126	10,192	6,294	1,603	1,374	1,224					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	73,424	83,482	92,908		92,908	92,236	96,327	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.75	6.50	6.50	6.75	6.75
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	9,116	8,995	8,959	8,904	9,020	9,037	8,913	8,761
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	2913.7	3501.3	3703.5	3678.7	3703.5	3409.2	3470.3	3678.7

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

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

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

(経済調査室 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
3月 1日	2月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.13%、前年比6.84%。コア指数は前年比4.36%。
1日	1月貿易統計発表。輸出高は前年比+26.0%の146.06億ドル、輸入高は同+32.3%の125.59億ドルで、貿易収支は20.48億ドルの黒字。
4日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6.75%で据え置き。
8日	2月自動車・二輪車販売統計発表。自動車が前月比▲5.90%、前年比+24.78%の6万9,489台、二輪車は前月比▲8.27%、前年比+13.36%の61万182台。
14日	菊田外務大臣政務官がインドネシア訪問。外相や経済担当調整相と会談。
16日	東日本大震災を受け、政府は医療専門家らで構成する援助隊の派遣と、義援金200万ドルの支援を表明。
21日	政府は4月に予定していたジャカルタ首都圏での補助金付ガソリンの販売中止措置の延期を発表。新たな開始時期は未定。
21日	海洋水産相、日本からの水産物の輸入を一時的に禁止する方針を発表。
25日	商業省、日本から輸入された生鮮・加工食品のうち、3月11日以降に船積みされたものについて、日本の当局による「放射能非汚染証明書」の提出を義務化（下記①）。
31日	国内大手銀行43行、プライム貸出金利の公表を開始（下記②）。
31日	ガルーダ航空は東日本大震災による旅客数減少を受け、ジャカルタとデンパサールから発着している定期便を4月5日から22日まで、1日1便に纏めると発表。
4月 1日	3月消費者物価上昇率は前月比▲0.32%、前年比6.65%。コア指数は前年比+4.45%。
1日	2月貿易統計発表。輸出高は前年比+28.90%の143.98億ドル、輸入高は同26.30%の119.98億ドルで、貿易収支は24.01億ドルの黒字。
2日	中央統計局、3月の対日輸出が前月比▲25%の可能性を示唆（下記③）。

① 日本からの食品輸入に日本当局による「放射能非汚染証明書」の提出を義務化

3月25日、商業省は3月11日以降に船積みされた日本からの食品輸入に関し、日本の当局による「放射能非汚染証明書」の提出を義務付けるプレスリリースを発表した。対象となるのは牛乳及び乳製品、生鮮及び加工された果物・野菜など。証明書が無い場合、医薬品食品監督庁などによる検査が行われ、規定値を超える放射性物質が検出された場合は輸出元に再輸出される。検査期間は1カ月で、その後は、海洋漁業省、国家原子力庁などで協議の上、継続要否を評価する。

② 国内大手銀行43行、プライム貸出金利の公表を開始

3月31日、総資産額10兆ルピア以上の大手銀行43行は、中銀規定に基づき顧客向けプライム（最優遇）貸出金利の公表を開始した。中銀によると、43行の貸出金利のレンジは、企業向けが7.32～12.3%、リテール向けが9.73～21.9%、住宅ローンが8.73～14.1%など。中銀は本規定の発効により、市中銀行の競争を促し、貸出金利の低めに誘導することを狙っている。

③ 3月の対日輸出は前月比▲25%の可能性

4月2日、中央統計局は東日本大震災で日本の太平洋側の港湾設備が深刻なダメージを負った影響で、3月の対日輸出は前月比▲25%となる可能性があるとした。インドネシアの輸出先のうち、日本は約16%のシェアを占めている。

（ジャカルタ支店）

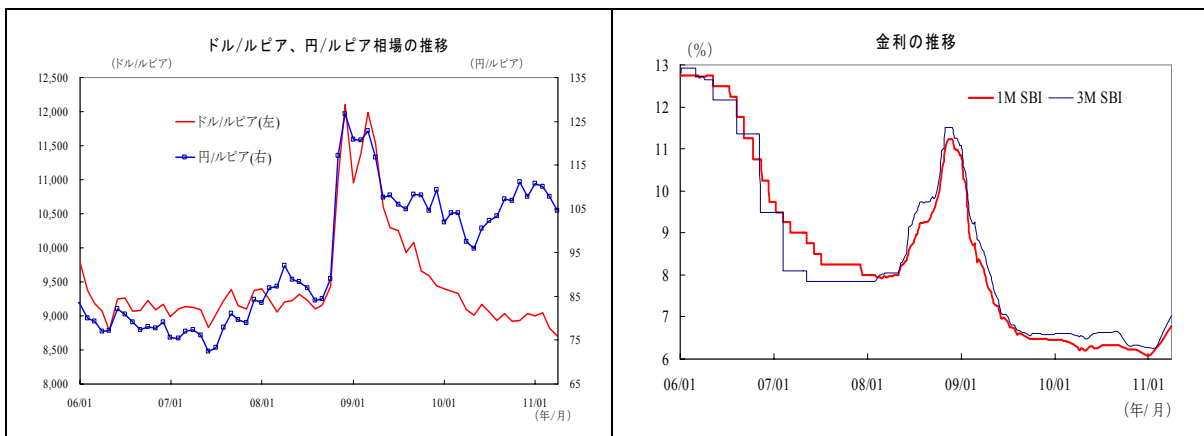
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向</p> <p>3月のドル/ルピア相場は8810オープン。月初に発表された2月の消費者物価上昇率は、収穫期に入ったコメ価格の落ち着きなどを背景に、前年比6.84%と市場予想(同7.13%)を大きく下回り、前月(同7.02%)からの低下を示す内容となった。一方、コア指数は同4.36%と前月(4.18%)から緩やかに加速したが、3月4日に開催された中銀総裁会合では、中銀はインフレの減速を背景に政策金利を6.75%に据置くことを決定した。当面の利上げ懸念が後退したことから、海外投資家勢を中心に当地株式・債券市場に対する買い安心感が広がるなか、ドル/ルピアでは月を通して緩やかにルピア高が進んだ。月央に日本で発生した東日本大震災を受けて日経平均株価が急落した局面では、当地でもリスク回避によるルピア売りが散見されたものの、ギリシャ・スペイン・ポルトガルの格下げなどを契機とした欧州債務問題に対する不安拡大や、米仏軍によるリビア空爆による地政学リスクの増大など、その他の海外市場でのリスクイベントにはほとんど反応することなく、ドル/ルピアは月末には8703までルピア高となった。中銀はルピア高誘導による輸入物価抑制を表明していたこともあり、ルピアの上昇局面でもそれぞれ積極的な介入の動きは観測されず、結局ドル/ルピアは8705でクローズとなった。</p>
<p>4月の展望</p> <p>4月1日に発表された3月の消費者物価上昇率は、コメや唐辛子などの食料品価格の落ち着きを受けて、前年比6.65%と前月(6.83%)から更に減速を示す内容となった。コア指数は同4.45%と前月(4.36%)比若干の加速となったものの、市場参加者の間では12日の中銀総裁会合において政策金利は6.75%にて据置かれるとの見方が優勢。利上げ観測が後退したことにより、当地株式・債券市場へは買いを入れやすい状況となっており、当面は海外投資資金流入に伴ないルピアは堅調に推移することが予想される。コアインフレ率が緩やかに上昇を続ける中、中銀は引続き緩やかなルピア高誘導による輸入物価抑制を目指すものと考えられ、ルピア高進行に対する介入スタンスはスミーズングオペレーションの範囲に止まろう。ドル/ルピアは8500を目指す展開を予想するが、一方で急速なルピア高進行は当地輸出競争力に打撃を与えることから、同水準辺りでは中銀の介入によりサポートされるものとする。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向</p> <p>4日の中銀総裁会合で政策金利が据置かれたことで利上げ観測は後退したものの、短期金利市場では中銀がごく短期間のFTK(短期中銀定期)を積極的に発行し、オーバーナイト市場から余剰資金を吸収したことで、オーバーナイト金利は一時6.40%まで上昇するなど、全般に高めに誘導された。一方、債券市場では利上げ観測後退に伴ない買い安心感から、月を通して海外からの投資資金流入が続き、結局2年債利回りは前月末比0.67%ポイント下落の6.69%、5年債は同0.67%ポイント上昇の7.67%、10年債は同0.70%ポイント下落の8.04%、15年債は同0.80%ポイント下落の8.81%での越月となった。</p>
<p>4月の展望</p> <p>3月消費者物価上昇率の減速を受け、市場参加者の間では債券に対する買い安心感が広がっている。しかし、足許では3カ月物金利が7.04%へ上昇、10年債利回りは7.80%近辺まで下落するなど、既にイールドカーブのフラット化が進んでおり、この先の債券価格の上昇(利回りは低下)余地はある程度限定されたものとなる。一方、短期金利市場では中銀によるごく短期のFTK(中銀短期定期預金)を利用した流動性吸収が実施されているものの、引続き市場での流動性は潤沢であり、当面は6.20~6.40%近辺とやや高めながらも安定した値動きを続けるものとする。</p>



		07/12	08/12	09/12	10/12	11/1	11/2	11/3	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,240.00	10,895.00	9,400.00	8991	9057	8823	8823	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,380.00	10,900.00	9,450.00	9000	9090	8840	8710
		Buying	9,080.00	10,500.00	9,150.00	8700	8790	8540	8410
		Selling	9,680.00	11,300.00	9,750.00	9300	9390	9140	9010
		Average TTM	9,316.00	11,218.00	9,430.00	9011	9023	8906	8752
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	82.50	120.84	102.43	110.7	110.72	108.6	105
Buying		79.16	115.13	98.07	105.71	105.78	103.64	100.18	
Selling		85.84	126.63	106.79	115.82	115.78	113.68	109.95	
Average TTM		83.05	123.04	105.36	108.23	109.37	107.97	107.24	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	8.00	10.83	6.46	6.06	6.27	6.49	6.80	
	IDR 5Y	9.15	11.80	8.80	6.86	8.35	8.34	7.67	
	IDR 10Y	9.72	11.90	10.05	7.90	8.90	8.74	8.04	

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **2月の自動車販売台数は前年比▲0.7%**

2月の自動車販売台数は、旧正月に伴う営業日数の減少などの季節要因もあり、4万387台（前年比▲0.7%）と3カ月ぶりに5万台の水準を割り込んだ。

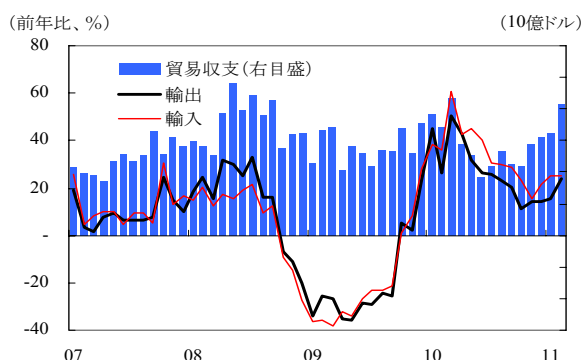
▶ **2月の輸出は前年比+24.2%**

2月の輸出（ドルベース）は、170億ドル（前年比+24.2%）と堅調に推移した。電機・電子のほか、パーム油、天然ガスなどの一次産品も高い伸びを見せた。国別では、中国や日本向けが二桁の伸びを記録したほか、EU向けも拡大した。他方輸入は、中間財を中心に129億ドル（同+25.1%）と伸び悩んだ。この結果、貿易収支は42億ドルと前月（33億ドル）から黒字幅が拡大、11カ月ぶりの高水準を記録した。

▶ **2月の消費者物価上昇率は前年比2.9%**

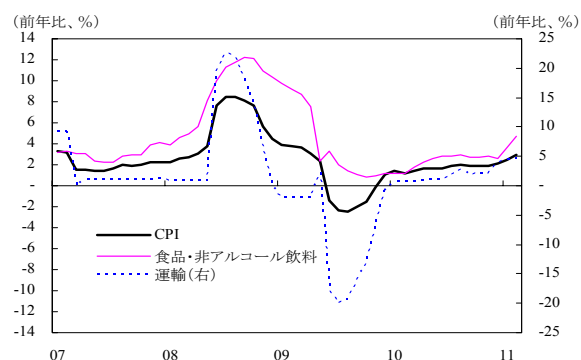
2月の消費者物価上昇率は、食品価格を中心に前年比2.9%と前月（同2.4%）から加速、2009年4月以来の水準まで上昇した。なお、マレーシア中央銀行は、2011年のインフレ率を前年比2.5~3.5%と予想している。

第1図：貿易動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

マレーシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
名目GDP (10億ドル)	222	193	238								
人口 (100万人)	27.5	27.9	28.3								
1人あたりGDP (ドル)	8,072	6,912	8,422								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(4.7)	(▲1.7)	(7.2)	(8.9)	(5.3)	(4.8)					
鉱工業生産指数 (前年比, %)	(0.7)	(▲7.8)	(7.6)	(11.1)	(4.3)	(4.2)		(4.5)	(1.0)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	153,700	152,134	151,907		54,765	54,969	40,387	
前年比, %	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(17.4)	(3.7)	(9.3)		(14.9)	(8.6)	(▲0.7)	
消費者物価指数 (前年比, %)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(1.6)	(1.9)	(2.0)		(2.2)	(2.4)	(2.9)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,637	157,428	198,804	48,475	50,283	52,923		18,273	17,914	17,032	
前年比, %	(13.3)	(▲21.1)	(26.3)	(33.2)	(23.1)	(13.2)		(14.0)	(15.3)	(24.2)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,960	123,828	164,736	41,239	43,203	44,728		15,176	14,650	12,881	
前年比, %	(6.8)	(▲21.1)	(33.0)	(42.7)	(29.9)	(20.2)		(21.6)	(25.1)	(25.1)	
貿易収支 (100万ドル)	42,683	33,600	34,068	7,236	7,080	8,195		3,096	3,264	4,151	
経常収支 (100万ドル)	38,939	31,799	28,018	5,010	6,307	7,679					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	93,321	99,206	104,857		104,857	106,475	108,136	
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.72	2.93	2.98	3.04	2.98	3.01	3.03	3.04
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.240	3.153	3.115	3.047	3.128	3.061	3.044	3.037
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,314.0	1,463.5	1,518.9	1,545.1	1,518.9	1,531.8	1,491.3	1,545.1

(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
3月4日	マレーシア通産省発表、2011年1月の貿易統計（速報値）、輸出は前年比+3.0%の540億リンギ、輸入は同+13.5%の448億リンギ、貿易黒字は同▲28.9%の92億リンギ。輸出額は1月としては過去最高。
3月4日	マレーシア統計局発表、2010年の経常収支はの905億リンギ、黒字幅は前年比▲19.3%。所得収支の赤字が拡大したほか、貿易収支とサービス収支の黒字が縮小したことなどが原因。
3月8日	ナジブ首相、高所得国への移行に向けた経済変革プログラムのエントリー・ポイント・プロジェクトを構成する個別事業9件を追加発表(下記①)。
3月10日	マレーシア統計局発表、2011年1月の製造業売上高（速報値）は前年比+7.7%の469億リンギ、増加率は前月（改定値で11.5%）を3.8ポイント下回る。
3月10日	マレーシア統計局発表、2011年1月の鉱工業生産指数（2005年=100、速報値）は109.3と、前年比+1.0%。14カ月連続の前年比プラス。
3月11日	マレーシア中央銀行発表、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。また銀行システムの法定預金準備率（SRR）を4月1日付で1.0%ポイント引き上げ2.0%に（下記②）。
3月11日	マレーシア統計局発表、2011年1月の天然ゴム生産量は前年比+0.3%の10万8787トン。輸出は同+12.3%の7万8143トン、国内消費は同▲18.0%の3万3950トン。
3月23日	マレーシア中央銀行発表、11年の同国の実質国内総生産（GDP）成長率は5.0～6.0%と予想。民間支出の増加で内需が引き続き拡大、成長を支える見通し。
3月25日	マレーシア統計局発表、2月消費者物価上昇率は前年比2.9%。上昇率は前月（同2.4%）を0.5ポイント上回る。
3月25日	マレーシア統計局発表、2011年1月の景気動向指数（05年=100）によると、景気の先行きを示す先行指数は前月比▲0.2%の111.5。一方、景気の現状を示す一致指数は同+0.1%の113.0。

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

8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）」の「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9件を追加発表した。既に公表されていた事業も含めた計23件の総投資額は合計147億5000万リンギで、8万8354人の新規雇用創出効果が見込まれている。

② マレーシア中銀、政策金利を2.75%に据え置き

マレーシア中銀は11日の金融政策委員会で、翌日物基準政策金利（OPR）を2.75%で据え置くことを決定した。据え置きは4回連続。また中銀は同日、銀行システムの法定預金準備率（SRR）を4月1日付で1.0ポイント引き上げ、2.0%にすると発表した。

中銀はマクロ経済環境について、年初は外需の停滞による成長の鈍化が見込まれるが、民間消費と民間投資に牽引され、その後は改善が期待されるとした。インフレについては、世界的な原油価格の値上がりなどで、今後も上昇が見込まれると予想した。また、SRRの引き上げについては、新興諸国に大量の資金が流入するなか、流動性リスクへの予防的措置として、SRRの引き上げは必要と説明した。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

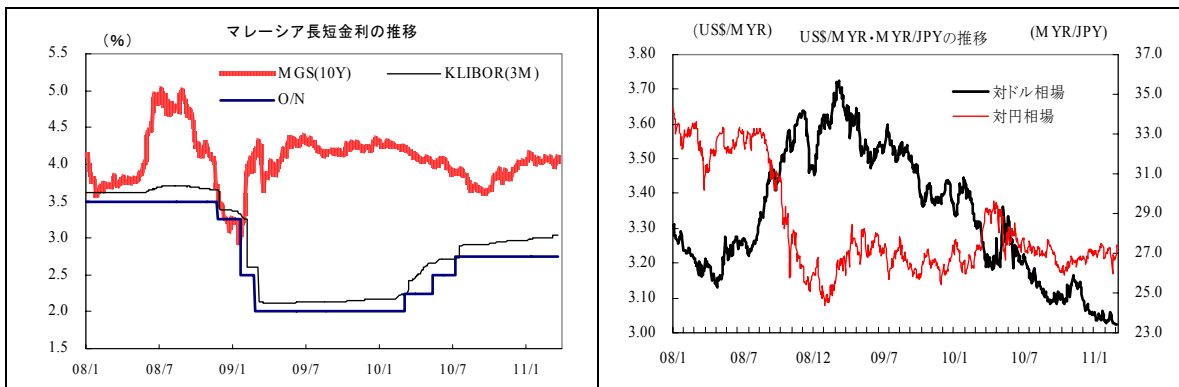
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
3.05近辺でスタートした先月のリングgit相場は、月初3.02台半ばまで買い進まれた後は、中銀によるリングgit売り介入警戒感と全般的なアジア通貨高の流れに挟まれ狭いレンジでの取引が続いた。北アフリカ・中東情勢の緊張が続くなか、大手格付け会社がスペインの格下げを発表すると欧州債務問題が再燃し、リスク回避の動きにリングgitは反落。更に東日本大震災を受けた日経平均株価の急落に、世界同時株安と急激な円高が進むと、市場ではリスク回避の動きが加速しリングgitは3.07台に乗せた。しかし、G7（先進7カ国）による円売り協調介入に市場は落ち着きを取り戻し、リングgitがジリジリ買い戻される展開となった。結局再び3.02台半ばまで上昇し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、1月の鉱工業生産指数は前年比+1.0%と前月（同+4.5%）から大幅に低下。2月の消費者物価上昇率は前年比+2.9%と前月（同+2.4%）を上回り、食品価格を中心にインフレ圧力が増大していることが確認された。
4月の展望（予想レンジ：3.0000~3.0800）
来月のリングgit相場は引き続き高値を試すも、次第に上値が重くなる展開を予想する。米国は緩やかな景気回復基調にあり、金融当局者からのタカ派的な発言に、QE2(量的緩和第2弾)の終了や金利正常化(利上げ)が意識され始めている。今後、米早期利上げ期待が高まりドルを下支えしよう。一方、マレーシアではインフレ圧力が増大しているが、ゼティ総裁は経済成長とインフレの両方を重視すると発言しており、性急な利上げ観測は高まっていない。又、マレーシアでのインフレ圧力増大の要因は、食料品やエネルギー価格の上昇という供給側の要因である為、金融引き締めは必ずしも効果的とは言えない。このような米国とマレーシアの金利動向の差はドル高・リングgit安要因として徐々に相場に影響を与えらると思われる。しかし、市場の目先の関心は全般的なアジア通貨高と中銀によるリングgit売り介入警戒感にあり、リングgitの高値を試す動きに3.00の大台を巡る展開が続くものと思われる。

(2) 金利

3月の動向
先月のリングgit金利は、短期は緩やかな上昇基調継続、長期も小幅上昇した。東日本大震災の後、世界的に株価が急落し長期金利が低下したが、影響は一時的で株価・長期金利とも震災前の水準を上回って引けた。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.01%ポイントの3.04%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.05%ポイントの4.10%となった。
4月の展望
今月のリングgit金利について、短期・長期金利ともに緩やかな上昇を予想。中銀は3月11日の金融政策委員会で、政策金利を据え置いたものの、市場の予想通り法定準備率を1%から2%に引き上げた。2月の消費者物価指数が+2.9%と政策金利の2.75%を上回ったが、ゼティ総裁は一時的なマイナス金利を許容する旨の発言をしており、今回の数字をもって即利上げと判断は出来ない。しかし、早期利上げ期待が市場では徐々に高まると思われる。



		10/3	10/12	11/1	11/2	11/3	11/4 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.2620	3.0830	3.0610	3.0500	3.0255	3.0000 ~ 3.0800
	MYR/JPY	28.59	26.44	26.80	26.78	27.38	26.80-27.80
金利	O/N	2.25	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
	KLIBOR(3カ月物)	2.52	2.98	3.01	3.03	3.04	3.03-3.07
	国債 (MGS) 10年物	4.16	4.00	4.03	4.05	4.10	3.95-4.25

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

➤ 1月の失業率は7.4%へ上昇

1月の失業率は7.4%と、前年同月（7.3%）から小幅上昇（悪化）した。地域別にみるとマニラ首都圏が12.0%と最も高く、前年から1.2%ポイント上昇した。

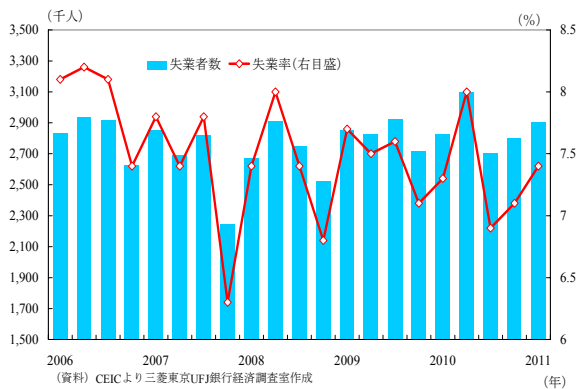
➤ 2011年の財政赤字の目標値は名目GDP比3.2%

政府は2011年の財政赤字の上限目標を2,900億ペソ、名目GDP比3.2%とした。2010年の財政赤字実績額は3,144億ペソ、同3.7%だったことから、政府は財政赤字の一段の縮小を目指している。

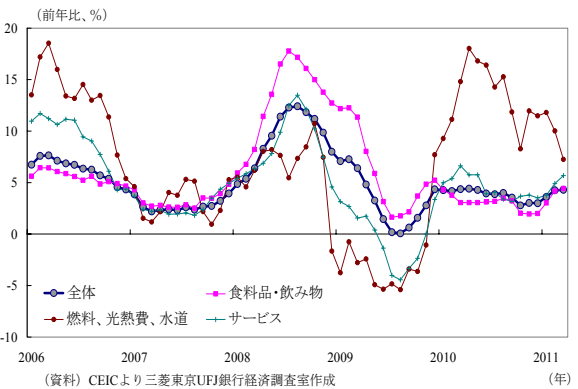
➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比4.3%で横ばい

3月の消費者物価上昇率は前年比4.3%と、前月（同4.3%）から横ばいで推移した。ウェイトの大きい食料品は同4.4%と、前月（同4.2%）から加速したが、燃料・光熱費・水道が同7.3%と5カ月ぶりに一桁台の伸びへ低下し、全体の伸びを抑制した。

第1図：失業率



第2図：消費者物価上昇率



フィリピンの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	10/7-9	10/10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
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)	(8.2)	(6.3)	(7.1)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)	(16.7)	(20.4)	(13.0)	(8.7)		(8.5)	(21.9)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	168,490	43,438	44,754	41,589		13,749	11,046	11,472	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(27.2)	(38.6)	(33.7)	(6.5)		(1.1)	(▲6.1)	(▲8.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(4.2)	(3.8)	(2.9)	(4.1)	(3.0)	(3.6)	(4.3)	(4.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,432	12,391	14,588	13,123		4,201	4,000		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(33.8)	(33.3)	(39.9)	(21.7)		(26.5)	(11.8)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,721	13,499	13,705	14,783		4,949	5,313		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(27.0)	(25.2)	(21.1)	(29.7)		(25.7)	(23.9)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 3,289	▲ 1,108	883	▲ 1,660		▲ 748	▲ 1,312		
経常収支 (100万ドル)	3,627	9,358	8,465	1,775	3,307	2,172		700			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,363	41,844	46,360	55,363		55,363	56,959	56,920	
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	3.9	4.0	0.8	1.1	0.8	0.7	1.7	1.1
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	45.54	45.22	43.62	43.79	43.93	44.21	43.68	43.49
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3372.7	4100.1	4201.1	4055.1	4201.1	3881.5	3766.7	4055.1

(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
3月1日	IMF（国際通貨基金）は1日、フィリピンの今年度成長率予想を従来の前年比4%から同5%に引き上げ。
4日	2月の消費者物価上昇率は前年比4.3%となり、前月の同3.6%（修正値）から伸びが加速、昨年5月以来の高い水準。原油価格等の変動の激しい要素を除いたコア指数は同3.5%の伸び（1月は同3.3%）。
7日	2010年の財政赤字額は3,144億ペソ、名目GDP比3.7%。年間上限目標である3,250億ペソ、GDP比3.9%を下回る水準。
10日	1月の輸出額は40億ドル、昨年12月（42億ドル）から減少。また、前年比の伸びは11.8%と12月（同+26.5%）から鈍化、主力のエレクトロニクス関連部品の輸出の伸びが同+5.3%と12月（同+19.4%）から落ち込んだ影響が大きい。
10日	昨年12月の海外直接投資は4億41百万ドルの流入超。2009年4月以来の水準。2010年の投資額は17億10百万ドルの流入超と、前年（19億60百万ドル）から減少。
11日	1月のマネーサプライ（M3）伸び率は、前年比+9.6%。昨年12月（同+10.6%）から若干減速。
11日	1月の商業銀行貸出残高は中銀とのリバースレポを含むベースで前年比+12.4%と、2009年4月以来の高い伸び率。リバースレポを除くベースは同+11.0%で、前月の同+8.9%から加速。
15日	1月のOFW送金額は14億80百万ドル、前年比+7.6%。主要送金国は米国・カナダ・サウディアラビア・日本・英国。政府は今年度の伸び率を前年対比+8%としていたが、中東地域での混乱を受けて、近々下方修正する見込み。
15日	1月財政収支は446億ペソの黒字。
17日	2月の海外からの証券投資は純流入が5億34百万ドル、1月（1億93百万ドル）を大きく上回り、昨年11月以来の高水準。年初からの累計の純流入額は7億54百万ドルで、昨年同時期の約2倍。海外からの資金流入が活発であることを示している。
18日	2月の国際収支（BOP）は1億33百万ドルの赤字。前月は16億6百万ドルの黒字で、収支が赤字になるのは昨年の2月（▲1億25百万ドル）以来1年ぶり。
22日	フィリピンは今年2回目となるグローバルボンドを発行。1月発行分はペソ建てだったが、今回はドル建ての発行。金額は15億ドルで、期間は2026年までの15年。クーポンは5.50%でプライスは99.495、最終利回りは5.550%。1月の発行（12億50百万ドル）との合計で27億50百万ドルと、当初の計画（25億ドル）を上回った。
24日	中銀、政策金利引き上げを決定（下記①）。
25日	1月の輸入は53億13百万ドル、前年比+23.9%。原油価格や食料価格の上昇により金額ベースでは2008年7月以来の高水準。
28日	アキノ大統領、民間調査での支持率低下（下記②）。
31日	2010年12月における対外債務の残高は600億ドルと、2009年末の598億ドルから若干の増加。対GDP比率は31.8%と、同33.0%から低下。

① フィリピン中銀、利上げを実施

フィリピン中銀は24日の金融理事会で利上げを決定、即日実施した。本件後の政策金利は4.25%（中銀の借入金利）、6.25%（中銀の貸出金利）。最近の原油価格等の上昇によるインフレへの懸念から、市場は利上げを織り込んでいた。ASEANの主要国は既に利上げを実施しており、フィリピンのみ金利が据え置かれていたことから、市場では“物価の上昇に対して利上げが後手に回るのではないか”との懸念があった。

② アキノ大統領の支持率低下

民間調査機関SWS(Social Weather Station)の調査で、アキノ大統領の“満足度指数”が低下した。大統領に満足している（69%）から不満がある（18%）を差し引いた純満足度は51ポイントと、前回調査（11月）の同64ポイント（満足：74%、不満：10%）から13ポイント低下した。昨年末、大統領が高級車（ポルシェ911）を購入したことが、自費かつ中古車とはいえ、国民にネガティブな印象を与えた。

（マニラ支店）

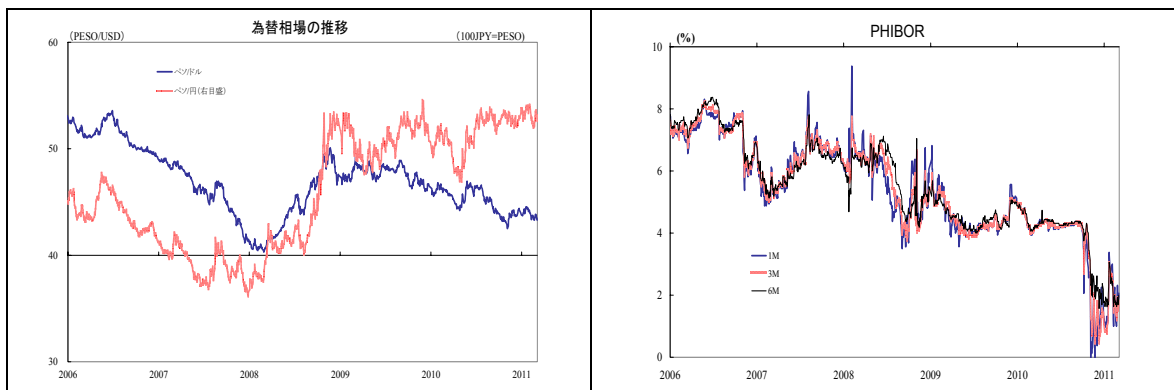
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向 (3月のレンジ: 43.25~44.02)
3月のペソ相場は43ペソ台半ばを挟んで、概ね堅調な推移となった。月初寄り付きは前月末比0.065ペソ高となる43.500。政治的混乱の続く中東・北アフリカ情勢については膠着状態に著変は無いものの、月上旬はOPECによる原油増産検討との報道やリビアのカダフィ大佐が出国の可能性との報道がマーケットには好感された。2月の米国雇用統計において失業率が大きな改善を示したことも相俟って、マーケットのリスク選好地合いが改善し、ペソは7日、2月に示現した年初来高値と並ぶ43.250まで上昇した。11日に本邦で起きた東北関東大震災はマーケットにも大きな混乱をもたらし、ドル円が戦後の最安値を更新し(76円25銭)、G7による協調介入が行われるなど激動の月となった。震災による福島原発の事故等も続き、マーケットのリスク選好地合いは一転して急速にリスク回避姿勢が高まった。ペソはこうした動きから売りが優勢な展開となり、17日には2月3日以来となる44ペソ台まで急落した(44.020)。震災・原発不安による日本国内外への影響が懸念される状況ではあるものの、一方で新興国・地域への資金流入という流れ自体は基本的には変化しなかったと見られ、ペソはその後切り返す展開となり、月後半にかけては43ペソ台半ばを回復した。24日に開催された中銀の金融理事会で2009年7月以来の政策金利変更が決定され、市場最低金利からの脱却が図れたこともインフレ懸念の後退からペソ買いにつながり、ペソは43.390まで戻しての引けとなった。
4月の展望 (4月の予想レンジ: 42.80~43.80)
4月のペソは、世界経済・政治状況の不透明感にも拘わらず堅調を維持する展開を予想する。本邦における東北関東大震災によるフィリピンへの影響については未知数ながら、フィリピンの輸出・輸入とも本邦が首位若しくは2位に位置していることから国内経済へのネガティブ・インパクトが今後出てくることは確実。然しながら、そもそも経済の貿易への依存度が高くはなく、また新興国・地域を今後の成長センターと看做しての資金流入が続く構造は不変と考えられることから、他のASEAN通貨同様にペソにも上昇圧力がかかると思われる。また、インフレへの懸念は今後続くこととみられることから、通貨高による原油・食料等の輸入物価抑制への思惑も働くこととなる。

(2) 金利

3月の動向
3月は24日に実施された中銀の金融理事会において政策金利の引き上げが発表された。政策金利の変更は2009年7月以来で、利上げは2008年8月以来となる。4日に発表された2月の消費者物価上昇率が前年比4.3%と、予想を上回る結果となったことで、インフレ懸念が高まり、利上げは広く予想されていた。本件後の政策金利は中銀の翌日物借入金金利が4.25%、同貸出金利が6.25%となる。利上げの実施後、一旦マーケット金利は低下し、短期金利の指標であるPhiborは6カ月物が1.875%と2%を下回った。これは潤沢なペソの流動性に加えて、海外でのNDF取引にかかるカバー取引による影響などが指摘されているが、月末には同金利は2.0625%まで戻しての引けとなっている。
4月の展望
インフレへの懸念が高まっている。2月のインフレ率が事前予想を大きく上回る結果となったこともあるが、その後の原油価格の上昇などが、原油・食料価格の上昇に対して脆弱な国内物価への懸念を一層高めている。先月24日に利上げを実施した中銀ではあるが、他の主要ASEAN諸国は既に早い段階から利上げを開始していたことから、フィリピンは後手に回っているのではないかと懸念は根強い。今後発表される物価指数や原油価格の動向次第ではあるが、追加利上げは基本路線であり、年内で最低50bpの利上げが予想されていることから、短期金利も緩やかな上昇基調を描く展開となろう。



		Sep-10	Dec-10	Feb-11	Mar-11	Apr-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5247	0.5374	0.5367	0.5241		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	45.300	44.100	44.210	43.500	
		High	45.300	44.450	44.280	44.020	43.800
		Low	43.880	43.460	43.250	43.250	42.800
Close		43.880	43.840	43.565	43.350		
金利	中銀レート	4.00	4.00	4.00	4.25	4.25	
	PHIBOR (1M)	4.0625	1.3125	1.8750	2.1250	2.00%-3.50%	
	コールローンレート	4.2813	4.2500	4.2500	4.3750	4.25%-4.50%	
	91日物政府債	4.1742	1.3192	1.9269	1.2231	2.00-3.50%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **2月の製造業生産は前年比+4.8%**

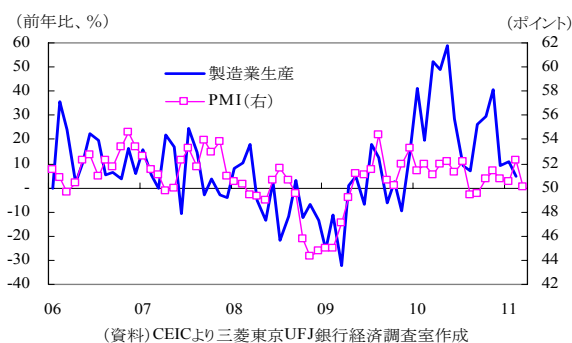
2月の製造業生産は、前年比+4.8%（前月：同+11.0%）へ鈍化した。エレクトロニクス部門（同+10.7%）は、半導体やコンピューター関連を中心に堅調を維持した一方、医薬品などのバイオ部門（同▲8.8%）が、一部生産品目の変更等の影響などを背景に2カ月連続のマイナスとなった。

他方、3月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は50.1ポイントと好不況の判断の分かれ目となる50ポイントをкаろうじて上回ったものの、前月（52.3）から低下した。全般的に前月から低下する中、特に「新規受注」（49.1）、「生産」（49.4）、「輸入」（49.3）は50を下回った。

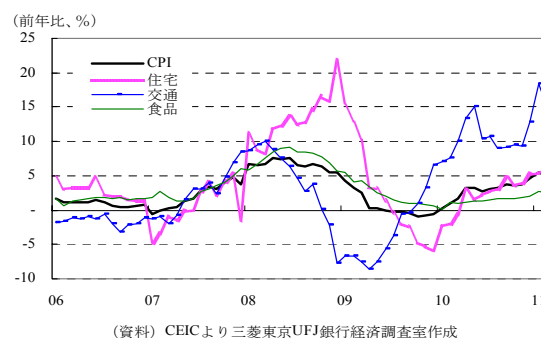
➤ **2月の消費者物価上昇率は前年比5.0%**

2月の消費者物価上昇率は、前年比5.0%（前月：同5.5%）へ低下した。「住宅」（同+5.8%）の上昇傾向が続く一方、自動車価格の下落などを背景に「交通」（同+15.2%）の伸びが鈍化した。また、コアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）も同1.8%（前月：同2.0%）へ小幅低下した。

第1図：製造業生産



第2図：消費者物価上昇率



シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
名目GDP (10億ドル)	189	183	223								
人口 (100万人)	4.84	4.99	5.07								
1人あたりGDP (ドル)	39,131	36,740	43,925								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(1.5)	(▲0.8)	(14.5)	(19.4)	(10.5)	(12.0)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.6)	(45.3)	(13.7)	(24.4)		(8.9)	(11.0)	(4.8)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(▲5.8)	(▲1.9)	(▲3.5)		(▲0.2)	(▲0.4)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(3.1)	(3.4)	(4.0)		(4.6)	(5.5)	(5.0)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	120,148	125,050	123,762		41,504	42,432	36,283	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(29.1)	(20.0)	(14.5)		(12.3)	(17.3)	(10.4)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	107,269	109,291	106,756		35,604	36,383	31,392	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(26.4)	(15.6)	(9.7)		(5.5)	(10.1)	(2.1)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	12,878	15,760	17,006		5,901	6,049	4,891	
経常収支 (100万Sドル)	39,076	50,769	67,431	17,430	19,120	15,723					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	199,960	214,662	225,754		225,754	227,110	230,880	
SIBOR3カ月(Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.56	0.50	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
為替 (Sドル/USドル) *	1.415	1.455	1.364	1.391	1.357	1.303	1.278	1.307	1.288	1.277	1.269
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	2,835.5	3,097.6	3,190.0	3,105.9	3,190.0	3,179.7	3,010.5	3,105.9

(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
3月2日	政府、昨年の高成長を受け、上級公務員に対し、基本給8カ月分の「GDP連動賞与」を支給する方針を表明。
3日	政府、公団住宅(HDB)購入補助の条件を緩和。
9日	3月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、バイク向けがと前回比30.1%の大幅値上がり。 シンガポール通貨庁(MAS)、民間エコノミストを対象とした景気予測調査(2月実施)結果を発表。2011年の実質GDP成長率予測(中央値)は5.7%と前回調査(12月)の5.1%から上方修正。
10日	政府、外国人就労許可証(Sパス)の発給基準となる基準月収(基本給)を7月から引き上げる方針を発表。
11日	3月11日以降に日本から輸出された輸出された食肉、果物、野菜、水産品等について、放射能のサンプル検査を開始(下記①)。
15日	1月の実質小売売上高は前年比▲0.4%(除く自動車では同+13.5%)。 都市再開発庁(URA)、住宅分譲の新ルール案を公表、一般意見公募を開始。
16日	2月の民間住宅販売戸数は1,101戸(前月比▲9%)。
17日	2月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+7.8%。
23日	3月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型乗用車(排気量1600cc以下)向けを除き下落。 福島、茨城、栃木、群馬の4県からの食肉、牛乳・乳製品、果物、野菜、水産物の輸入を停止(下記①)。
23日	2月の消費者物価上昇率は前年比5.0%。
24日	千葉、愛媛両県産の野菜と果物を輸入停止の対象に追加指定(計6県)(下記①)。
25日	2月の製造業生産は前年比+4.8%。
26日	東京、神奈川、埼玉からの野菜と果物を輸入停止の対象に追加指定(計9都県)(下記①)。
27日	環太平洋連携協定(TPP)の第6回拡大交渉会合開催(~4月1日)。
30日	2月の来訪者数は99万人(前年比+15.4%)。
31日	静岡産の野菜、果物を輸入停止(計10都県)(下記①)。
4月1日	2011年第1四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+2.1%(下記②)。
5日	兵庫県産の野菜、果物を輸入停止(計11都県)(下記①)。
	3月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.1ポイント。

①政府、日本産食品に対する検査・規制を強化

シンガポール政府は、3月11日の東日本大震災および原発事故を受け、11日以降に日本から輸出された食品に対する放射能サンプル検査を開始、これまでに実際に放射能物質が検出された11都県からの各対象品目の輸入を一時停止した。

【シンガポールにおける輸入停止措置】(4月5日時点)

対象県	品目	規制内容
福島、群馬、栃木、茨城(4県)	食肉、牛乳・乳製品、果物、野菜および水産物	輸入一時停止
千葉、愛媛、東京、神奈川、埼玉、静岡、兵庫(7県)	果物、野菜	
上記以外の県	食肉、牛乳・乳製品、果物、野菜および水産物	シンガポールにてサンプル検査(地方自治体または商工会議所による産地証明書の添付を要求)

②第1四半期の民間住宅価格指数は前期比+2.1%

第1四半期の民間住宅価格指数(速報値)は、前期比+2.1%と前期(同+2.7%)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)では同+0.9%(前期:同+2.2%)と上昇ペースが鈍化する一方、CCRを除く中心部(RCR)が同+2.2%(同+1.9%)、郊外(OCR)が同+3.1%(同+2.1%)と上昇ペースが加速した。

また、第1四半期の公団住宅(HDB)の転売価格指数(速報値)も、同+1.6%(前期:同+2.5%)と伸びは鈍化したものの、指数ベースでは過去最高を更新した。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向～本邦震災・原発事故で一時値を崩すも、米ドル安受け結局上昇（レンジ：1.2580-1.2870）

3月のシンガポールドル（以下SGD）は、底堅い推移で上値を模索。月初1.27台前半でスタートしたSGDは、中東・北アフリカ騒乱の拡大に小安くなる場面もあったが、利上げ観測強まるユーロ高に米ドル安が進んだこと、リビアの和平案受諾報道などが伝わったこともあって、7日には1.26台前半へと強含む展開。しかし、11日に東日本大震災と大津波が報じられると地合い一変、リスク回避の動きから1.27台半ばへ押し戻された。その後事態は震災から原発事故へ拡大、15日の東京市場では、事故深刻化を受けた投資家のパニック売りに日経平均が大暴落を演じる中、SGDも1.28台後半へ急落。ただ、以降は米ドル安が再燃、18日アジア時間朝方には円が対米ドルで一時76円25銭の戦後史上最高値を示現したことを受けたG7の協調介入が決定されたことも対円以外では米ドル安圧力となり、SGDも反発基調を強めた。月末にかけては米ドル安が更に進行、SGDは1.26台前半でしっかりとした足取りとなり、月末31日には1.2580の史上最高値を示現、結局1.26丁度近辺で月を終えた。

4月の展望～高値圏レンジ相場（1ヶ月予想レンジ：1.2300-1.2800、3ヶ月予想レンジ：1.2150-1.2950）

今月のSGDは、緩やかな上昇継続を予想する。SGD相場にとって今月の材料は、金融引き締め早期化観測が熾りつつある米ドル動向と、金融管理局（MAS）の半年次（4月/10月）金融政策発表であろう。まず、前者と、これを受けた米ドル安一服については、3月下旬から4月頭にかけて、元々タカ派のFRB高官からのコメントが圧倒的に多かったことでややバイアスのかかった動きをしたものと理解している。中道派がタカ派化した印象もあり、的を外した議論とは勿論言えないが、景気も一旦の循環的なピークアウトが見込まれる中、少なくとも引き締め観測は徐々に沈静化に向かうだろう。また、アジア通貨に関しては既に利上げが実現されている一方、物価は高止まりしており現在進行形のインフレ脅威が続いている状況であることから、金利動向を背景としたアジア通貨と米ドルの綱引きは依然としてアジア通貨に軍配が上がる。また、4月半ば頃になると見られるMAS金融政策発表に関しては、足許のインフレが一服しつつも高水準にあることから、SGD名目実効為替レート（NEER）の一回きりの政策バンド中央値上方シフトを見込む。過去2回と比較すれば、金融引き締めはマイルドなものに止まるものの、引き続き通貨高誘導を続ける決定であることには変わりはない。このような環境下、SGDは緩やかな上昇トレンドの継続を見込む。

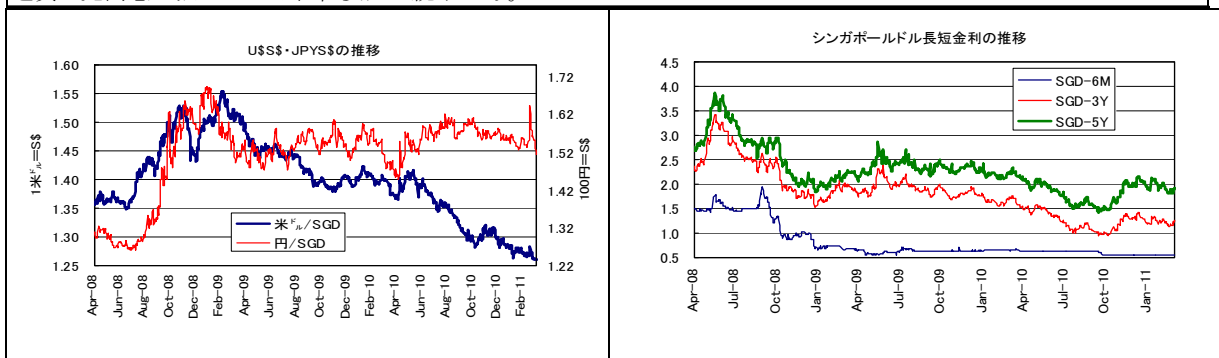
(2) 金利

3月の動向

3月のSGD長期金利は、月上旬にECBの利上げ観測の高まりを受け独国債や米国債利回りが上昇する中、強含みで始まったが、本邦震災・原発事故による質への逃避の動きから月央は急低下。月末にかけては、米金融引き締め早期化観測の台頭につれ戻り歩調となった。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▲8bpの2.94%で月を終えた。

4月の展望

3月のSGD金利は、長期金利、短期金利とも動意に乏しい展開を想定。足許、米国でタカ派な連銀高官の発言が目立つが、中道派、ハト派はまだ足許経済状況を冷静に見ている。金融引き締め早期化議論は若干時期尚早と見られ、景気の改善も見込み難いことから、米長期金利は引き続きレンジ内での推移を想定しており、SGD長期金利についても目立った方向感はない。一方、短期金利は、MASの金融政策発表があるが、マイルドな引き締め継続が予想され、通貨の先高感強いことから低位安定が続くだろう。



		10/12	11/1	11/2	11/3	11/4 (予想)	11/6 (予想)	
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2869	1.2748	1.2606		
		Buying	1.2781	1.2769	1.2648	1.2506		
		Selling	1.2981	1.2969	1.2848	1.2706		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2794	1.2715	1.2604	1.2300- 1.2800	1.2150- 1.2950
		JPY/SGD	1.5789	1.5580	1.5543	1.5148	1.4400- 1.5400	1.3800- 1.5800

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

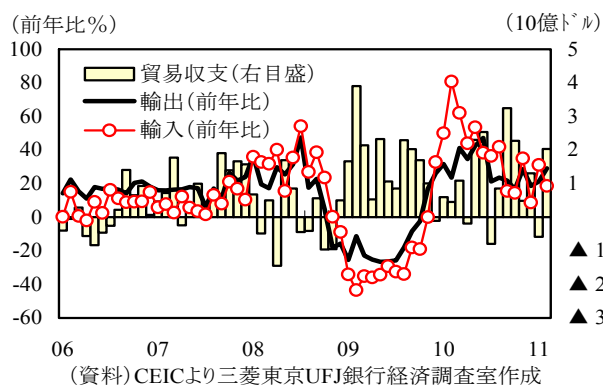
➤ 2月の輸出は前年比+29.1%、輸出額は過去最高を記録

2月の輸出は前年比+29.1%と前月（同+21.4%）から加速、輸出額は184億ドルと過去最高を記録した。品目別にみると、天然ゴムやコメなどの農産物に加え、自動車やプラスチック製品など工業品など全ての品目で増加した。他方、輸入は同+18.6%と前月（同+31.2%）から鈍化した。品目別にみると、燃料が増加する一方、消費財や原材料などが減速した。この結果、貿易収支は20.3億ドルと前月（▲5.9億ドル）から黒字に転じた。

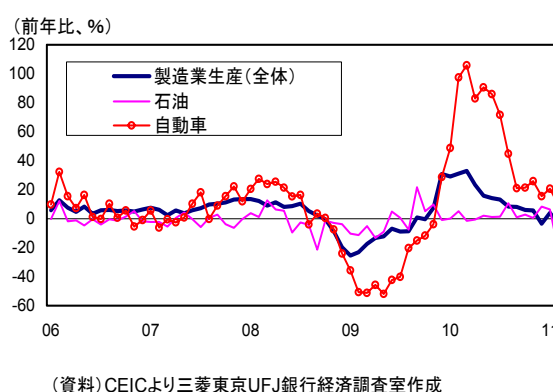
➤ 2月の製造業生産は前年比▲3.4%

2月の製造業生産は前年比▲3.4%とマイナスに転じた。もっとも、これは製油所の定期点検で石油生産（同▲22.3%）が落ち込んだこと、ハード・ディスク・ドライブ（同▲11.9%）が前年の高い伸びの反動で落ち込んだことなど、一時的な要因によるものであり、自動車（同+9.5%）や電子部品（同+22.3%）などは堅調が持続している。

第1図：貿易動向



第2図：製造業生産



タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
名目GDP (10億ドル)	272	264	319								
人口 (100万人)	63.4	63.5	63.9								
1人あたりGDP (ドル)	4,298	4,155	4,989								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(2.5)	(▲2.3)	(7.8)	(9.2)	(6.6)	(3.8)					
製造業生産指数 (前年比, %)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(17.6)	(9.8)	(2.6)	(▲3.4)	(4.1)	(▲3.4)		
民間消費指数 (前年比, %)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(7.6)	(4.8)	(3.5)	(3.7)	(4.5)	(3.3)		
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	189,890	199,657	244,008	93,122	68,398	77,123		
(前年比, %)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(53.6)	(47.8)	(33.8)	(29.2)	(38.0)	(42.5)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(2.9)	(3.1)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,663	48,143	49,721	51,850	17,220	16,523	18,406		
(前年比, %)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(42.0)	(22.0)	(21.0)	(18.6)	(21.4)	(29.1)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355	179,632	43,510	46,418	47,777	15,911	17,111	16,375		
(前年比, %)	(26.8)	(▲25.2)	(36.7)	(45.0)	(31.0)	(19.0)	(8.8)	(31.2)	(18.6)		
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388	14,031	4,633	3,303	4,072	1,310	▲588	2,031		
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866	14,784	1,686	2,047	5,509	1,750	1,090	3,823		
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483	167,530	143,389	158,999	167,530	167,530	169,679	174,886		
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	1.25	1.75	2.00	2.50	2.00	2.25	2.25	2.50
為替 (バツ／ドル) *	33.35	34.33	31.67	32.38	31.63	29.99	30.54	30.12	30.58	30.72	30.37
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	975.3	1,032.8	1,047.5	1,032.8	964.1	987.9	1,047.5

(注) *印：期甲平均値、◎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. 3月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
3月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“2月消費者物価指数、17ヶ月連続上昇 前年比+2.87%” 2月の消費者物価指数は109.95となり、前年比+2.87%、前月比+0.40%と、前年比では17ヶ月連続の上昇となった。しかし、3ヶ月ぶりに3%を下回り、特に野菜が15.13%減と大幅下落。ヤンヨン商業次官は、物価上昇率が経済成長に合致したと指摘。一方、3月は原油高騰に伴い若干高くなる可能性があるとの見通しを示した。品目別で見ると、食品・飲料が5.15%、非食品は同1.53%上昇。非食品の中では燃料が8.43%、住宅費が1.17%上昇した。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは前年比+1.45%、前月比+1.39%となった。</p>
3月11日 タイ政府	<p>“アピシット首相、5月第一週の下院解散を明言、選挙は6月末から7月初旬の予定” アピシット首相は選挙管理委員会との会合後、5月の第一週に下院を解散する考えを明らかにした。選挙は6月末から7月初めに実施の見通し。</p>
3月18日 タイ商業省	<p>“2月輸出実績、過去最高の188.7億ドル、前年比+31%” 通関ベース貿易統計によると、2月輸出実績は前年比+31%の188.7億ドルとなった。一方、1月の輸入は同+22.5%の171.0億ドル、17.7億ドルの貿易黒字となった。1～2月の貿易黒字額は9.1億ドル。品目別ではコメが前年比+23.9%、ゴム+85.5%、自動車・同部品+20.1%。輸出先別では、日本向け+36.8%、米国向け+23.5%。</p>
3月22日 タイ政府	<p>“治安維持法を30日延長” タイ政府は治安維持法（ISA）の発令期間の30日延長を閣議で承認。政府は2月9日、バンコク都内の7地区に治安維持法を発令、さらに2月22日に3月25日までの延長を決定していた。UDD（半独裁民主統一戦線、赤シャツ）とPAD（民主市民連合、黄シャツ）の活動に対応するのが目的。</p>
【中銀関連】	
3月9日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を0.25%引き上げ2.50%へ” タイ中銀は9日のMPC（金融政策委員会）にて、政策金利（翌日物レボ金利）を2.25%から2.50%へ引き上げることを全会一致で決定。利上げは昨年12月から3回連続。中東情勢の悪化に伴う原油価格や商品価格の上昇等でインフレ懸念が高まっていることが背景にある。ハイブーン中銀総裁補佐は声明で、タイ経済のファンダメンタルズは力強さを増しており、金利の適正化を段階的に進める必要があるとした。</p>
3月23日 タイ中央銀行	<p>“インフレリスクを懸念、3月9日MPC議事録” タイ中銀は3月9日のMPC議事録を公開。議事録では、インフレ圧力は1月の会合時よりも高まっており、インフレ率・コアインフレ率が急速に上がる可能性もあると指摘。またプラサーン総裁は、コアインフレ率は第4四半期に目標上限の3%を超えると予想。MPCでは0.50%の引き上げを考える委員もいたが、マーケットの動揺を回避するため0.25%で一致した。次回MPCは4月20日予定。</p>
3月31日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、月例経済報告” タイ中央銀行は、2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。 ○ 2月鉱工業生産指数：前年比▲3.43%（前月実績4.06%） ○ 2月設備稼働率：59.1（前月実績62.3） ○ 民間消費指数：前年比+3.4%（前月実績+4.5%） ○ 民間投資指数：前年比+11.8%（前月実績+13.5%） ○ 輸出額伸び率：前年比+29.1%/輸出額：18,406百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+18.6%/輸入額：16,375百万米ドル ○ 貿易収支：2,031百万米ドル（前月実績▲588百万米ドル） ○ 経常収支：3,823百万米ドル（前月実績1,090百万米ドル）</p>
【その他】	
3月10日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“2月消費者信頼感指数、3ヶ月ぶりの低下” 2月の消費者信頼感指数は3ヶ月ぶりに低下し、前月の81.5から80.9となった。指数が下落したのは、石油価格の上昇や物価上昇懸念の高まりを受けたもの。また中近東情勢緊迫化を受けた原油価格上昇により、5月までは低下を続ける可能性があるとして指摘した。</p>
3月14日～ 一般報道	<p>“タイ経済界、震災の影響を懸念” タイ当局は東日本大地震の影響について、元来日本との経済的繋がりが強く、製造業を中心に日本企業の積極投資が国内経済を押し上げてきた事情があるだけに、日本からの投資減速や対日輸出の停滞に神経を懸念している。プラサーン中銀総裁は「日本からの直接投資（FDI）に影響が出るかも知れない」と発言。またタイからの訪日観光や日本からの食料品輸入への打撃も必至と見られている。</p>
3月17日 FTI自動車部会	<p>“2月の自動車生産15万743台、前年比17.9%増” 2月のタイ国内の自動車生産台数は前年比+17.9%の15万743台となった。1～2月期は前年比+28.2%の29万6,977台。輸出向け生産は15万5,353台、前年比+16.6%。国内販売向けは前年比+43.9%14万1,624台。</p>

(バンコック支店)

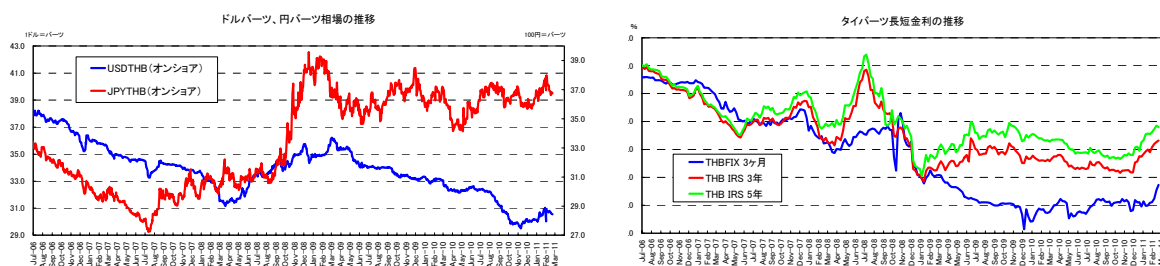
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向～パーツは乱高下する中、資金流入を背景に上昇：3月のレンジ：30.21-30.60
3月のパーツ相場(対ドル)は30.58にてオープン後、パーツの月間安値となる30.60を示現。韓国・インドネシアの自国通貨高容認姿勢がアジア通貨全般の上昇を後押し、トリシェECB総裁の4月利上げを示唆する発言からユーロが急騰すると30.50割れ。また株式市場への海外投資家による堅調な資金流入を背景に30.40割れとなり、さらにタイ中銀が0.25%の利上げを実施、続いて韓国中銀が利上げしユーロも上昇すると、30.30割れを示現。しかしその後は中銀によるパーツ高抑制姿勢への警戒感やSETの反落、スペイン格下げによるユーロ急落を背景にパーツは反落。本邦大地震によるリスク回避姿勢の高まりも相俟り、30.40台後半まで値を戻した。月中には大地震の影響から世界の金融市場が混乱する中、ドル円の荒い値動きに連られてパーツは乱高下。30.30-50で推移したが、原発問題が小康化しアジア株が総じて上昇に転じると、パーツの月間高値となる30.21を示現。しかし月末にかけては、原発懸念の再燃、欧州債務懸念、米連銀総裁のタカ派発言を受けた米ドル上昇を受け、パーツは軟化し、結局30.25にて越月。
4月の展望～パーツは再び緩やかな上昇トレンドへ：4月予想レンジ：29.50-30.75
世界的なインフレ懸念の高まりを背景に、主要国の金融政策に変調の兆し。ECBは4月、ほぼ3年ぶりに利上げを実施。米でも3月最終週頃より要人のタカ派的発言が相次いだ。昨年後半、先進国の超金融緩和による過剰流動性を背景に、資金流入が加速、アジアの資産・通貨が上昇した経緯に照らせば、先進国の金融政策の逆巻きは、アジア新興国からの資金流出懸念に繋がってもおかしくないところ。しかし、28Mar.-07Apr.の資金流入は、株+150億パーツ・債券+270億パーツ/週となっており、直前の4週平均、株+20億パーツ・債券170億パーツ/週と比べ、市場の旺盛なリスク選好を背景にむしろ加速した感がある。今後の推移には引き続き注意が必要ながら、この実績はパーツ買い安心感を誘おう。本邦東日本大震災を経た、グローバルサプライチェーン分断の影響はまだこれからと見込まれるものの、タイ経済当局は今年の経済見通しにつき強気姿勢を変えず、経済見通しを4.0-5.0%で維持。国内金利の先高感も相俟って、パーツの支援材料となろう。一方、国内政情を巡っては、5月初旬の議会解散を睨んで、各陣営に動きが出始めており、リスク要因として注視したい。

(2) 金利動向

3月の動向～政策金利は2.50%へ上昇、燦るインフレ懸念
月初、金利は上昇。2月タイ消費者物価指数は、事前予想比弱い前年比+2.87%となったが、2月後半の金利上昇の流れを維持し1-3年ゾーンでは2年半ぶりとなる高水準を付けた。4日の米雇用統計は強い内容となったが、中東懸念を背景とした原油価格高騰を受け、米債金利は低下。パーツ金利も低下に転じた。タイの利上げは事前予想通りでマーケットの反応は限定的。その後、スペイン格下げを受け、欧州債務懸念が再燃。リスク回避姿勢の高まりから米債金利が大幅低下すると、パーツ金利も低下。さらに本邦大地震を受け、質への逃避からパーツ金利も大幅に低下。5年スワップは月初比約40BP低下した。その後は、ドル円為替市場へのG7協調介入等により市場が次第に落ち着きを取り戻すと、金利は反転上昇。6月に控える米QE2期限に関して、連銀総裁から相次いでタカ派発言がされると、米景気回復への期待感から米債売りが先行し、パーツ金利は上昇。また、タイ3月MPC議事録にてインプレリスクの高まりを懸念する内容が伝わると、短中期ゾーンを中心に金利が上昇。結局1-3年ゾーンは月間高値水準近辺にて越月した。
4月の展望～短期は上昇、中長期は上げ渋りか
3月のMPC議事録において、物価上昇率は1月の会合時と比べて高まっていることを指摘し、インフレ率、コアインフレ率が急速に上がるリスクにも言及した。ブラサーン中銀総裁は、第4四半期にはコアインフレ率が中銀目標レンジの3%を上回ると予想し、タイの政策金利について東南アジア諸国の中でも低水準に止まっていると指摘。4月20日MPCでの追加利上げを視野に入れた発言とも取れ、短期ゾーンの金利はじりじりと利上げを織り込む形で上昇。2月のタイ輸出実績は過去最高の188億ドルとなったが、タイ経済のリスク要因も出てきている。本邦大震災によるサプライチェーン分断の影響が第2四半期の経済成長を弱める可能性は高く、南部の洪水被害による農業、観光産業への影響も懸念される。また中東情勢の悪化によりWTI原油先物は110ドルを突破しており、インプレ圧力が一層高まるリスクも抱える。米国の量的緩和政策の出口戦略に対する思惑から、米債金利の上昇がパーツ金利の上昇を促す局面もあろうが、上記懸念からパーツ中長期金利は上げ渋る展開となろう。



		2010/11	2010/12	2011/01	2011/02	2011/03	2011/4 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.213	30.150	31.151	30.611	30.295	
	弊行カウンターレート						
	USD/THB TTM	30.25	30.14	31.22	30.58	30.33	
	TT-Buying	30.00	29.89	30.97	30.83	30.58	
	TT-Selling	30.50	30.39	31.47	30.33	30.08	
	SPOT						
	USD/THB	30.230	30.150	31.040	30.580	30.250	29.50-30.75
	JPY/THB	35.805	37.153	37.835	37.395	36.390	34.75-36.25
金利・株式	政策金利(レポレート)	1.75	2.00	2.25	2.25	2.50	2.75
	THB FIX (6ヶ月)	1.00921	1.43434	1.42530	2.36903	2.64686	2.50-3.00
	国債(5年)	2.98	3.26	3.40	3.48	3.41	3.30-3.80
	SET指数	1,005.12	1,032.76	964.10	987.91	1,047.48	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

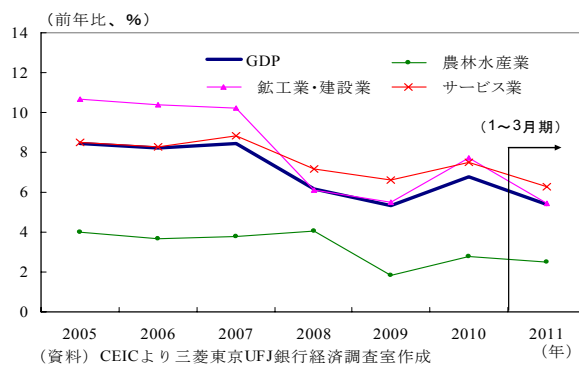
➤ 1～3月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%へ減速

1～3月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%と、前期（10～12月期：同 7.3%）、前年同期（1～3月期：同 5.8%）と比べ、いずれも減速した。業種別にみると、製造業（前年比+6.1%）は前年同期から小幅加速したが、その他建設業（同+4.4%）、サービス業（同+6.3%）、農業（同+2.1%）などはいずれも鈍化した。政府は 2011 年 2 月、インフレ抑制を主眼とする内需抑制策を採用し、成長率の一時的な鈍化は容認する姿勢をみせている。

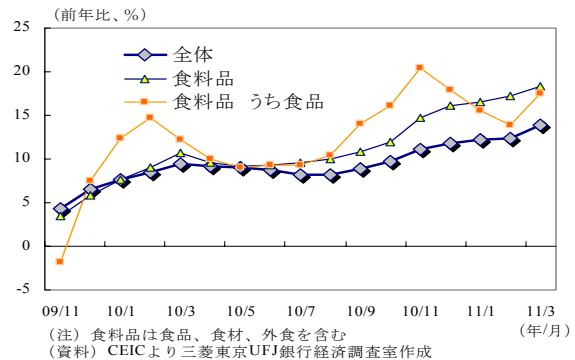
➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比 13.9%へ加速

3月の消費者物価上昇率（CPI）は前年比 13.9%と、7か月連続で加速した。食料品価格の上昇が続き、物価の押し上げ圧力となった。政府、中銀はインフレ抑制のための政策を各種展開しているが、効果の顕在化には至らず、足元でも根強いインフレ圧力が持続している。

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	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	10/12	11/1	11/2	11/3
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	6.4	7.2	7.3	5.4				
鉱工業生産 (前年比、%) **	13.9	7.6	14.0	13.6	13.8	14.0	14.1	14.0	16.1	14.6	14.1
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	28,989	27,251	34,104		12,485	10,424	7,889	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(10.8)	(▲16.1)	(▲12.7)		(▲17.1)	(49.7)	(79.5)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	9.0	8.4	10.8	12.8	11.8	12.2	12.3	13.9
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	17,961	18,984	20,367	18,989	7,498	7,091	4,848	7,050
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(33.7)	(36.8)	(34.2)	(32.4)	(37.2)	(41.4)	(29.6)	(26.1)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	20,736	21,232	24,034	22,128	8,792	7,968	5,960	8,200
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(21.8)	(14.5)	(15.6)	(24.5)	(18.9)	(33.7)	(17.5)	(21.5)
貿易収支 (100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲2,774	▲2,248	▲3,666	▲3,139	▲1,293	▲877	▲1,112	▲1,150
経常収支 (100万ドル)	▲10,787	▲6,117		▲566	49						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447		14,121	14,111						
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	8.00	8.00	9.00	12.00	9.00	9.00	11.00	12.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	8.00	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	18988.3	19276.3	19494.7	20423.7	19496.0	19498.0	20878.0	20895.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	507.14	454.52	484.66	461.13	484.66	510.60	461.37	461.13

(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
3月3日	ベトナム国家銀行、ドン預金の金利上限を14%に正式設定。
	国家監査部、年内に国営経済グループ・総公社27社を含む151組織・企業・プロジェクトなどに対する監査を実施すると発表。
4日	財務相、粗糖および砂糖の輸入関税をそれぞれ25%→15%、40%→15%へ引き下げると発表(4月15日～)。
6日	ベトナム国家銀行と公安(警察)、大都市を中心に外貨の闇取引の取締りを強化。
8日	ベトナム国家銀行、ディスカウント・レートおよびリファイナンス・レートを12%へ引き上げ。
14日	2月の新車販売台数、外資と地場17社合計で7,889台(前年比+56.8%)。
18日	ズン首相、閣僚、地方当局に対し、インフレ抑制のため公共投資の抑制と削減を指示。
21日	第12回国会開会(～29日)。
24日	ズン首相、国営企業に対し、保有外貨を即時売却するよう指示することを改めて表明。
	ベトナム国家銀行、外貨借入規制に関する通達を発表(下記①)。
	3月の消費者物価上昇率は前年比13.89%。
	財務省、ガソリンの小売価格を10.36%引き上げ。
29日	第1四半期の実質GDP成長率は前年比5.4%。
	3月の鉱工業生産は前年比+14.2%、第1四半期では同+14.1%。
	第1四半期の外国直接投資認可額は前年比▲35.2%。
27日	3月の貿易赤字は▲11.5億ドル、第1四半期では30.3億ドル。
	国会、国内での原発建設計画の継続を確認。
4月1日	ベトナム国家銀行、リファイナンスレートを引き上げ(12→13%、即日実施)(下記②)。

①ベトナム国家銀行、外貨借入に対する規制を強化

3月24日、ベトナム国家銀行(中銀)は、外貨取引規制に関わる通達を発表した(5月6日施行予定)。これによると、国内居住者が金融機関から外貨で借入を行う際には、(1)財・サービスの輸入代金決済のために融資を受ける場合は、借入金返済のための外貨での収入源を有すること、(2)輸出品を生産する目的で融資を受ける場合は、借入金を返済するための輸出による収入を有することが求められる。また、借入金を国内で使用する場合は、借り入れた外貨を借り入れ後すぐに当該金融機関に対して売却(スポット・レート)することが義務付けられる。

②中銀、追加利上げを実施

4月1日、ベトナム国家銀行(中銀)は、政策金利のうち、リファイナンス・レートの1%引上げ(12%→13%)を決定、即日実施した(ディスカウント・レート及びベース・レートはそれぞれ12%、9%で据え置き)(注)。リファイナンス・レートの引き上げは2月17日(9%→11%)及び3月8日(11%→12%)に続き3回目。

(注)リファイナンス・レートは、借用証書その他短期有価証券担保貸出、ディスカウント・レートは、借用証書・短期有価証券の割引、ベース・レートは商業銀行の貸出金利に適用される金利。

(経済調査室 シンガポール駐在)

3. 市場動向

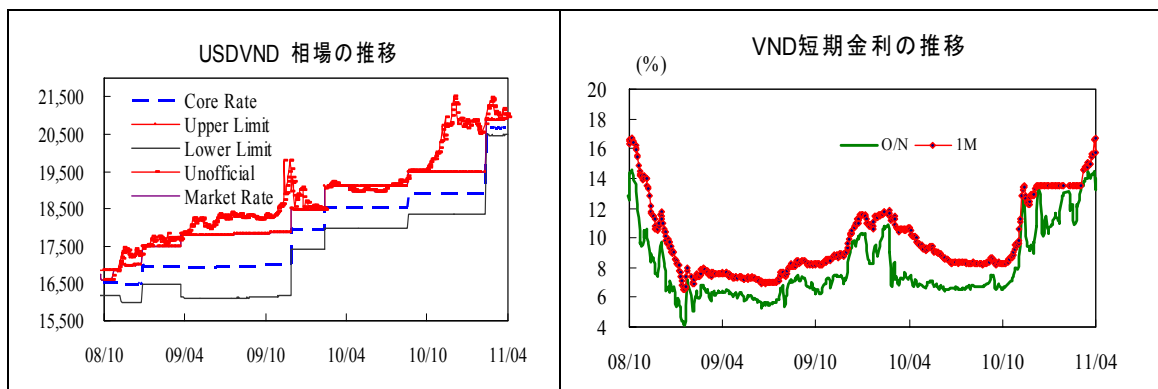
(1) 為替

(1) 為替

<p>3月の動向～通貨防衛・金融引締め策が奏功、VND(非公式相場)は堅調推移： CORE Rateレンジ：20,658-20,703</p> <p>中銀は2月の通貨大幅(9.3%)切り下げ以降、コアレートを小刻みに調整しつつ緩やかにUSD高VND安方向に設定しているが、未だ二重相場の解消には至らず。かかる中でUSD/VND非公式相場は21,200レベルでオープン、中銀が投機的なドル買いに警告との報道や違法な両替に対する当局による取締り強化が奏功し、USD/VNDは月初から下落。さらに8日には中銀による政策金利の引上げによりVNDインターバンク資金市場が逼迫、USDロングポジションを保有する銀行のVND資金調達のためのUSD売りVND買いも誘発し月央に20,900割れ水準まで下落となった(中銀の設定する上限レートまで5ドンに迫った)。その後一部地場銀行によるUSD買い等を背景に21,100台半ばまで反発する局面もあったものの、月末にかけて中銀が国営企業に対しUSD建て定期預金を銀行に売却するよう要請予定との報道が伝わると再び下落に転じ、結局21,000割れ水準で越月となった。</p>
<p>4月の展望～非公式相場のバンド内復帰するか： CORE Rate予想レンジ：20,600-20,800</p> <p>中銀は上述に加えて外貨建て借入れ規制強化や金取引規制強化といった「非ドル化」施策も打ち出しつつあり、通貨防衛/ベトナムドンの信認向上に向けた姿勢は従来以上に強いものが感じられる。中銀はインフレ沈静化のための金融引締めも継続していることから、ベトナムドンは目先堅調に推移するものと思われ、中銀が設定する通貨バンド内へ、2010年9月ぶりに復帰することも早晚視野に入ってくる。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向～中銀金融引締め強化にインターバンク資金市場は逼迫</p> <p>政府がインフレ抑制・経済安定化に舵を切ったことを受け、中銀は公開市場操作による流動性吸収を進め、また融資の伸び率抑制や預金金利上限違反に対する取締り強化等を相次いで発表した。さらに中銀は8日にリファイナンスレートを11%から12%へ(+1%)、ディスカウントレートを7%から12%へ(+5%)それぞれ引上げるなど金融引締めを強力に推進したことで、インターバンク資金市場ではVND資金需給が逼迫、実質VND金利は中銀が定める上限(13.5%)を上回る水準が継続しており実質機能停止状態となっている。</p>
<p>4月の展望～VND金利一段高</p> <p>3月のCPIは前年比13.9%と前月の12.3%から更に上昇したことが確認され、中銀は4月1日に今年3回目となるリファイナンスレートの引き上げ(12%→13%)に踏み切った。しかしながら当地では食料品や燃料の値上げや公務員の賃上げといった報道が連日紙面を賑わせておりインフレ懸念が煽る状態が続こう。中銀は当面金融引締めを継続する公算が高く、VNDの実質金利も一段高の展開が予想される。</p>



		Jun-10	Sep-10	Dec-10	Jan-11	Feb-11	Mar-11
為替	USD/VND中銀COREレート	18,544	18,932	18,932	18,932	20,673	20,703
	USD/VND取引バンド上限	19,100	19,500	19,500	19,500	20,880	20,910
	USD/VND非公式相場	19,090	19,625	20,665	20,545	21,245	20,985
弊店公表相場(TTM)	USD/VND	18,980	19,495	19,500	19,500	20,875	20,905
	JPY/VND	214.83	233.19	254.23	249.09	255.50	252.89
	USD/JPY	88.35	83.60	81.50	82.10	81.70	83.00
金利	銀行間市場	1ヵ月物	8.50%	8.30%	13.50%	13.50%	13.50%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

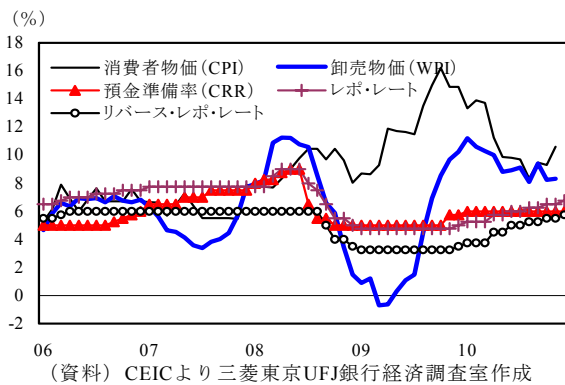
➤ 2月の卸売物価指数上昇率は前年比8.3%へ小幅加速

2月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比8.3%と1月（同8.2%）から小幅加速した。品目別にみると、食品は同+7.3%と前月（同+9.5%）から鈍化した一方、食品（含む加工品）は同+6.8%と前月（同+5.8%）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、3月の金融政策会合で昨年3月以降8度目の利上げ（25bp）を決定した（次頁参照）。

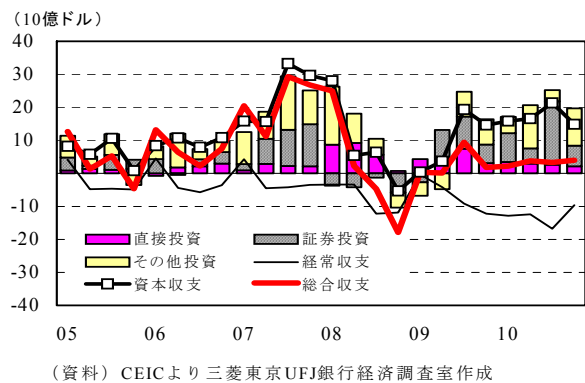
➤ 10-12月期の経常収支は▲96億ドル、前期から赤字幅が縮小

10-12月期の経常収支は▲96億ドルと前期（▲168億ドル）から赤字幅が縮小した。貿易赤字が縮小したことが主因。他方、資本収支は149億ドルと、前期（213億ドル）から黒字幅が縮小したものの高水準を維持した。証券投資（63億ドル）の黒字幅が前期（192億ドル）から縮小した一方、その他投資（112億ドル）は前期（34億ドル）から拡大した。

第1図：物価・金利動向



第2図：国際収支



インドの主要経済指標

	08年度	09年度	10年度	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	11/1	11/2	11/3	11/4
名目GDP (10億ドル)	1,136	1,237									
人口 (100万人)	1,181	1,198	1,210								
1人あたりGDP (ドル)	984	1,057									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.8)	(8.0)		(8.9)	(8.9)	(8.2)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.7)	(10.5)		(11.9)	(8.9)	(3.1)		(3.9)	(3.6)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	554,566	621,952	628,519	715,356	233,994	235,521	245,841	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(32.9)	(33.1)	(29.9)	(23.1)	(24.7)	(21.1)	(23.5)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)		(10.6)	(9.3)	(8.9)		(8.2)	(8.3)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)		(13.7)	(10.3)	(9.2)		(9.3)	(8.8)		
輸出 (100万ドル)	185,295	178,751		50,777	50,907	59,377		20,605	23,597		
(前年比、%)	(13.6)	(▲3.5)		(32.2)	(19.6)	(28.4)		(32.5)	(50.1)		
輸入 (100万ドル)	303,696	288,373		83,043	85,990	80,547		28,587	31,701		
(前年比、%)	(20.7)	(▲5.1)		(33.4)	(30.9)	(1.8)		(13.1)	(22.0)		
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,622		▲32,266	▲35,083	▲21,169		▲7,982	▲8,104		
経常収支 (100万ドル)	▲27,914	▲38,383		▲12,469	▲16,789	▲9,682					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	242,408	261,071		255,816	272,354	274,864		277,300	279,450		
リバース・レポ (%) ◎	3.50	3.50	5.75	3.75	5.00	5.25	5.75	5.50	5.50	5.75	
為替 (ルピー/ドル) *	45.94	47.41	45.88	45.67	46.50	44.87	45.26	45.39	45.44	44.99	
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	17,701	20,069	20,509	19,445	18,328	17,823	19,445	

(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
3月1日	1月の輸出額は前年比+32.3%の206億ドル。
1日	1月の製造業購買担当者指数(PMI)は57.9、前月(56.8)から小幅上昇。
9日	2月の乗用車販売台数は前年比+21.1%の23万5,521台。
11日	1月の鉱工業生産指数は前年比+3.7%と前月(同+2.5%)から加速。
14日	2月の卸売物価上昇率は前年比8.3%と前月(同8.2%)から小幅加速。
15日	1月の海外からの直接投資流入額は10億ドル、前年比▲49.0%。
23日	シン首相が菅首相と電話会談、震災の追加支援を申し出。
17日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を25bp引き上げ(下記①)。
29日	2月のインフラ6業種生産指数は前年比+6.8%。1月(同+7.2%)から鈍化。
31日	政府が2011年国勢調査を発表、総人口は12億人を突破(下記②)。

①インド準備銀行(RBI)が25bpの追加利上げを実施

3月17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8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6.75%、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5.75%となった。なお、現金準備率(CRR)は6.0%で据え置きとなった。中銀は声明文の中で、1月以降、食品価格は鈍化傾向にあるものの、需要の拡大で非食品価格が上昇していると指摘。生産者が原材料の上昇を小売価格に転嫁しやすい環境にあるとして、インフレ加速を警戒している。

②総人口が12億人を突破

3月31日、政府が発表した2011年の国勢調査によると、インドの人口は12.1億人と、前回調査(2001年)から1.81億人(17.6%)増加した。この10年間にブラジルの人口が増加したことになる。

州別にみると、ウッタルプラデシュ州(人口1.99億人、10年間の増加率20.1%)が最大となった。この他、マハラシュトラ州(1.12億人、15.6%)、ビハール州(1.03億人、25.1%)が1億人を超えた。ウッタルプラデシュ州とマハラシュトラ州を合算した人口は米国を上回る。

男女比率をみると、全人口ベースでは男性1,000人に対し女性940人と前回調査(1,000人対933人)から上昇する一方、0~6歳では1,000人対914人と前回調査(1000人対927人)から低下し、男女比率の歪みが顕著となっている。

政府は2016年の人口は12.69億人、2021年は13.39億人、2026年には13.99億人に達すると見込んでいる。

(ニューデリー支店)

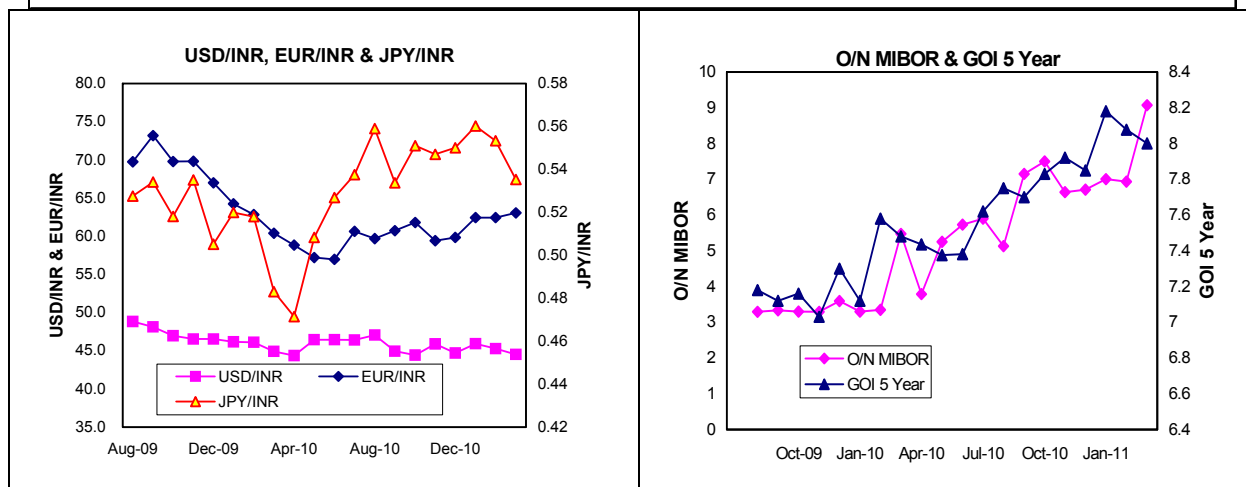
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
インドルピーは対米ドル45.21でオープン。月初から月央にかけては45台前半でのみみ合いが続いたが、月末にかけてはルピー買いの動きが強まり44台半ばまで強含んだ。きっかけとなったのは株式市場の反発。18,000台前半で低迷していたSENSEX指数は22日以降、月末の31日まで8連騰し19,000台半ばまで買い進まれた。この間海外投資家はインド株を20億ドル強買超し(月初から21日までは3億ドルの買い超し)、インドルピー上昇のサポート要因となった。本邦での震災と原発事故の影響に対する不透明感がやや後退する中、新興国への資金流入の動きが再び活発化しつつある。また、ECB高官からタカ派な発言が相次ぎ、ユーロが対米ドルで買い進まれたこともルピー買い要因となった。更に月末には輸出企業からのまとまったルピー買いも見られ、31日には昨年11月以来のルピー高値となる44.51まで買い進まれ、結局、高値圏である44.585でクローズした。
4月の展望～予想レンジ 44.10-45.30
株式市場の上昇に支えられルピーは先月大きく買い進まれた。引き続き新興市場への資金流入が継続し、ルピーは更なる高値を追う展開が予想される。但し、対米ドル44台前半は昨年10月、一昨年4月に示現しその後反落した重要なポイントであり、43台までの続伸は難しいものとする。インフレ率が依然高止まりし、前倒しでの追加利上げが考えられる状況、かつ景気が一時的に鈍化傾向にある現局面(腰折れ懸念は無いが)において、3月の株式市場の連騰ぶりはやや行き過ぎと思われ、4月にはスピード調整が見られると考える。これに歩調を合わせる形でルピー相場も44台前半からは頭の重い展開となろう。大幅反落を予想するものではないが、一方で44割れ水準まで買い進まれることも予想し難い。予想レンジは44.10-45.30。

(2) 金利

3月の動向
中銀は3月17日、政策金利の25Bp引き上げを決定した。これによりレポレートは6.75%、リバースレポレートは5.75%となり、昨年からの累積引き上げ幅は2.00%に達した。足元の流動性はAdvance Taxの支払い、期末要因から逼迫、オーバーナイト金利は7%台半ばまでじりじりと上昇し、月末には10%超えとなっている。
4月の展望
中銀は17日の声明で、「物価に対するリスクは明らかに上昇方向にあるとされ、インフレ対抗的な金融政策スタンスを維持する。」とし、これまでのスタンスを継続している。5月3日の次回会合での追加利上げは確実視される。



			2008/3	2009/3	2010/3	2011/2	2011/3	2011/4 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	39.965	50.92	45.09	45.28	44.69	
		Buying	39.77	50.67	44.87	45.06	44.47	
		Selling	40.16	51.17	45.31	45.50	44.91	
	Month End	USD/INR	40.11	50.75	44.9	45.27	45.595	44.10-45.30
		JPY/INR	0.401	0.519	0.483	0.553	0.535	
金利		3mMibor	9.82	7.64	5.69	9.31	9.85	
		10 Y	7.94	7.01	7.87	8.09	7.98	

(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
2004	2,568	1,247	869	1,127	1,613	454	6,605	19,316	1,659	3,400	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,685	22,569	1,778	3,648	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,712	27,129	1,899	3,763	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,277	34,941	2,071	3,931	10,492
2008	5,105	2,223	1,672	1,894	2,724	911	11,359	45,195	2,151	4,002	9,314
2009	5,403	1,928	1,611	1,833	2,640	972	12,365	49,844	2,106	3,774	8,341
2010	7,071	2,379	1,888	2,227	3,187	1,036		58,830	2,276	4,302	10,144

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
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	27.5	90.5	4.8	63.4	85.1	1,181.4	1,328.0	7.0	22.9	48.2
2009	231.4	27.9	92.2	5.0	63.5	86.0	1,198.0	1,334.7	7.0	23.0	48.3
2010	234.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.6	1,210.1	1,341.0	7.1	23.2	

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
2004	1,187	4,877	1,040	27,048	2,603	558	607	1,486	24,403	14,986	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	695	1,726	25,998	16,023	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	776	2,064	27,489	16,451	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	991	2,644	29,783	17,122	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	984	3,403	30,784	17,372	19,162
2009	2,333	6,912	1,746	36,740	4,155	1,130	1,057	3,734	29,968	16,326	17,225
2010	3,005	8,422	2,008	43,925	4,989	1,174		4,387	32,064	18,573	

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	8.8	5.0	8.5	9.3	14.2	6.4	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.5	2.5	6.2	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 0.8	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.7	▲ 1.9	0.3
2010	6.1	7.2	7.3	14.5	7.8	6.8		10.3	6.8	10.8	6.2
09/4-6	4.2	▲ 3.9	1.2	▲ 1.3	▲ 5.2	4.5	6.0	8.1	▲ 3.8	▲ 6.9	▲ 2.1
7-9	4.2	▲ 1.2	0.3	2.1	▲ 2.8	6.0	8.6	9.6	▲ 2.4	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	2.1	4.6	5.9	6.9	6.5	11.3	2.5	9.1	6.5
10/1-3	5.6	10.1	7.8	16.4	12.0	5.8	8.6	11.9	8.1	13.7	8.5
4-6	6.1	8.9	8.2	19.4	9.2	6.4	8.9	10.3	6.4	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	6.3	10.5	6.6	7.2	8.9	9.6	6.7	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	7.1	12.0	3.8	7.3	8.2	9.8	6.2	6.9	4.7
10/1-3						5.4					

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	2,369	1,990
2005	331	699	159	1,162	507	91	1,319	8,215	1,242	2,486	2,103
2006	411	821	200	1,363	653	134	1,707	10,685	1,332	2,656	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	2,870	2,011
2009	636	954	388	1,878	1,355	174	2,652	24,160	2,562	3,434	2,699
2010	929	1,049	554	2,258	1,675		2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
10/2	671	955	402	1,878	1,388		2,604	24,412	2,582	3,479	2,706
3	692	940	396	1,971	1,411	139	2,611	24,636	2,588	3,502	2,722
4	758	947	406	2,034	1,444		2,611	25,069	2,592	3,527	2,788
5	718	941	410	1,984	1,402		2,541	24,562	2,561	3,553	2,701
6	734	933	418	2,000	1,434	141	2,558	24,712	2,567	3,576	2,741
7	761	936	424	2,069	1,477		2,649	25,564	2,606	3,653	2,859
8	784	939	428	2,064	1,512		2,631	25,653	2,613	3,673	2,853
9	835	992	464	2,147	1,590	141	2,724	26,669	2,660	3,756	2,897
10	887	1,038	503	2,214	1,667		2,763	27,798	2,670	3,788	2,933
11	896	1,043	537	2,176	1,635		2,703	27,861	2,660	3,742	2,902
12	929	1,049	554	2,258	1,675		2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
11/1	922	1,065	570	2,271	1,697		2,773		2,731	3,818	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749		2,795		2,726	3,856	2,976
3				2,334							2,985

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すよう、宜しくお願ひ申し上げます。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、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。