

ASEAN・インド月報

(2011年6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

1. マクロ経済動向……………4
2. 政治・経済・産業トピック……………5
3. 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

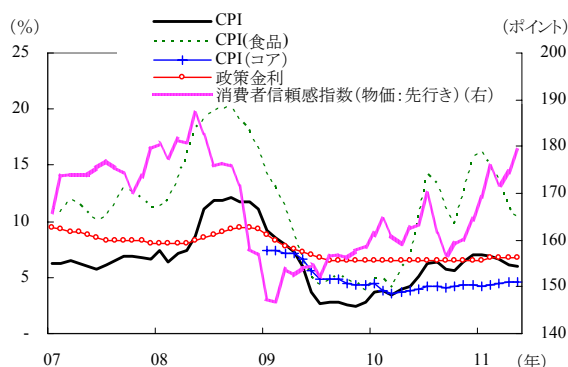
➤ 5月の消費者物価上昇率は前年比5.9%へ低下

5月の消費者物価上昇率は、トウガラシやコメなど食品価格の下落を背景に、前年比5.9%と4カ月連続で伸びが低下した。もともと、コアインフレ率は、同4.6%（前月：同4.5%）と緩やかな上昇傾向が続いているほか、消費者の物価見通しが2カ月連続で上昇するなど、先行き需要サイドからのインフレ圧力が懸念される。

➤ 第1四半期の資本収支は62億ドルへ縮小

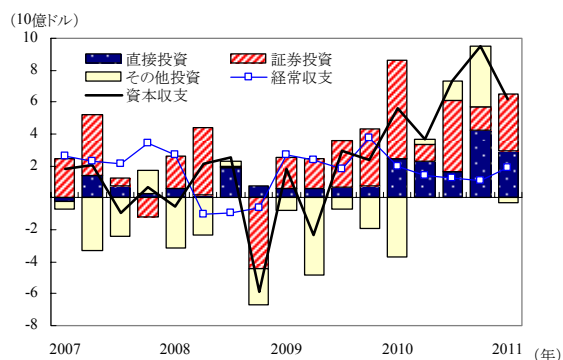
第1四半期の資本収支は、62億ドルと前期の96億ドルから縮小した。証券投資が36億ドル（前期：14億ドル）へ拡大した一方、直接投資（FDI）は、対外FDIの拡大を主因にネットで30億ドル（同42億ドル）へ縮小した。他方、経常収支は、貿易黒字が縮小した一方、債券投資に関わる利払いの縮小や巡礼期の終了に伴う旅行支出の縮小などを背景に、19億ドル（同11億ドル）へ拡大した。

第1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

第2図：資本収支



(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	11/2	11/3	11/4	11/5
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)	(6.5)				
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	196,134	185,988	208,439	225,413	69,489	82,058	60,702	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(78.3)	(46.2)	(40.3)	(29.5)	(24.8)	(25.2)	(▲6.9)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(4.4)	(6.2)	(6.4)	(6.8)	(6.8)	(6.7)	(6.2)	(5.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	36,984	38,395	46,863	45,388	14,415	16,366	16,522	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(36.8)	(27.7)	(28.9)	(27.7)	(29.1)	(28.1)	(37.3)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	32,976	34,452	38,274	38,795	11,750	14,486	14,892	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(48.0)	(28.0)	(34.1)	(29.5)	(23.7)	(32.0)	(32.5)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	4,008	3,961	8,589	6,593	2,665	1,880	1,630	
経常収支 (100万ドル)	125	10,629	5,654	1,412	1,208	1,096	1,926				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	73,424	83,482	92,908	102,363	96,327	102,363	110,210	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75	6.75	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	8,913	8,761	8,651	8,556
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	2913.7	3501.3	3703.5	3678.7	3470.3	3678.7	3819.6	3837.0

(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

月日	トピックス
5月 2日	4月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比▲0.31%、前年比6.16%。コア指数は前年比4.62%。
5日	第1四半期実質GDP成長率は前年比6.46%。前期比では1.53%。
12日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6.75%で据え置き。
12日	第1四半期国際収支発表。経常収支は19億ドルの黒字。資本収支は62億ドルの黒字。
24日	4月自動車・二輪車販売統計発表。自動車が前月比▲26.0%、前年比▲6.9%の6万702台（下記①）、二輪車は前月比▲0.8%、前年比+7.5%の70万5,165台。
25日	首都圏投資促進特別地域構想（MPA）、日系11社が調査業務を契約（下記②）。
26日	日本政府、ジャカルタにASEAN代表部（山田滝雄大使）を開設。ASEAN非加盟国による代表部開設は米国に次いで2番目。
31日	クタにて第2回「日本・インドネシアエネルギー政策対話」開催。朝日資源エネルギー庁審議官が出席。
31日	ASEAN事務局で東日本大震災の被災地を訪問する「ASEAN親善キャラバン」の出発式。6月2日に日本へ向けて出発。
6月 1日	5月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.12%、前年比5.98%。コアインフレ率は前年比4.64%。
1日	4月貿易統計発表（速報値）。輸出高は前年比+37.3%の165.2億ドル、輸入高は同+32.5%の148.9億ドルで、貿易収支は16.3億ドルの黒字。
3日	中銀、富裕層新規顧客獲得業務を1カ月ぶりに解禁（下記③）。

① 4月の四輪販売は1年半ぶりに前年割れ

アストラ・インターナショナルによると、4月の自動車販売は6万702台、前年比▲6.9%と18カ月ぶりに前年割れとなった。東日本大震災の影響で、日本からの部品調達が困難となり生産調整を強いられたことが原因と見られる。

② 首都圏投資促進特別地域構想(MPA)、日系11社が調査業務を契約

5月25日、国際協力機構（JICA）は首都圏を中心としたインフラ整備計画「首都圏投資促進特別地域構想（MPA）」で、日本工営を代表者とする日系11社と基本計画調査業務を締結した。調査業務では現状と課題の把握と2030年の予測を行なった上で、2020年時点で目指すべき都市計画と優先すべき事業を特定する。

③ 中銀、富裕層新規顧客獲得業務を1カ月ぶりに解禁

6月3日、中央銀行はプライベートバンキング業務を行なう国内23行の新規顧客獲得業務を解禁したと発表した。米系シティバンク・インドネシア行員による業務上横領事件を受け、中銀は5月2日付で同業務の一時停止を通達していた。地元紙報道によると、米系シティバンクを含む数行については引続き停止を指示している模様で、ハリム副総裁は「現時点でプライベートバンキング業務を完全に再開可能な銀行は全体の6割程度」とコメントした。

（ジャカルタ支店）

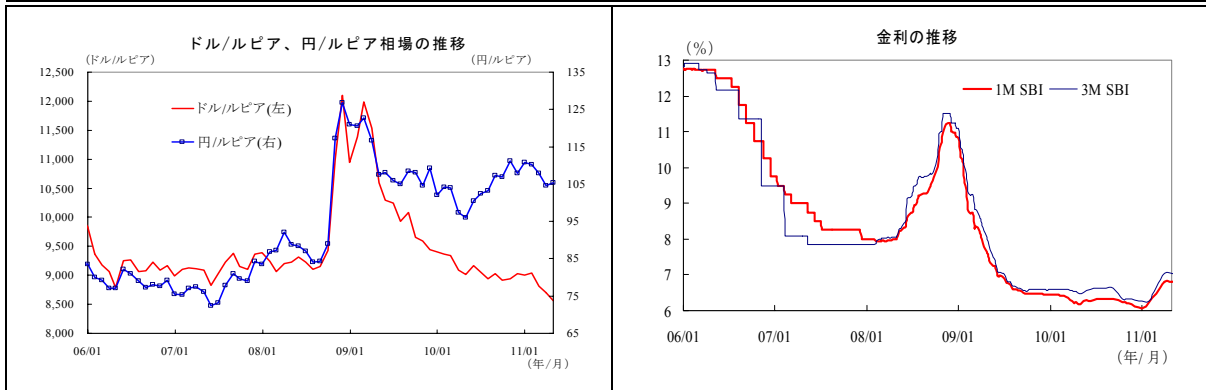
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>5月のドル/ルピア相場は8545でオープン。米軍事作戦によるウサマ・ビンラディン容疑者殺害に対する報復テロへの懸念などから、月初の海外市場では原油相場が10%超下落、株式市場も軒並み軟調となるなど、リスク収縮の動きが急速に進んだが、当地国内市場への影響は限定的なものとなった。ドル/ルピアはリスク回避のルピア売りを受けて8590までルピア安が進んだが、勢いは続かなかった。その後、好結果となった米4月雇用統計をきっかけにグローバルなリスク選好度が回復すると、当地でもルピア買いが進み、8520までルピア高となった。しかし、その後は中国経済鈍化懸念やギリシャの債務再編への不安などが台頭し、グローバルにリスク回避ムードが強まる中、当地でも株式・債券市場が軟化。海外投資家を中心とした資金流出の動きに伴ないルピア売りが優勢となると、ドル/ルピアは8608までルピア安が進んだが、同水準では国有銀行を通じた中銀による介入と思しきルピア買いにより、一段のルピア安は阻まれた。月末に向かつては欧州債務問題に対する不安が後退したことからリスク選好がやや回復、当地でも海外投資家による資金流入再開により、ドル/ルピアは8500台前半までルピア買戻しが進み、8538で越月となった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>6月2日に発表された5月の消費者物価上昇率は、食料品価格の下落を受け前年比5.98%と前月(同6.16%)から更に減速した。コア指数は同4.64%と前月(4.62%)に続き緩やかな加速を示したものの、市場では9日の中銀総裁会合でも政策金利が6.75%にて据置かれるとの見方が大勢。堅調なファンダメンタルズを背景に、海外投資家から見た当地株式・債券市場の比較優位は高く、5月前半に原油相場が急落するなどグローバルにリスク収縮が加速した局面においても、当地株式・債券・ルピアへの影響は極めて限定的なものに止まっている。こうした海外投資家による需要を背景に、基本的にルピアは今後も堅調な推移を続けるものと考えるが、一方で既に国債利回りがかなりの水準まで低下しているなど、海外投資資金の流入余地は徐々に減少しつつある。年初から年率14%という急ピッチで上昇したルピアだが、5月は上昇一服となっており、今後もルピア上昇のペースはこれまでと比べて緩やかなものとなる。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>12日の中銀総裁会合では、中銀は大方の予想通りに政策金利の据置きを決定した。短期金利市場では納税に伴う資金需要増加に伴ない、オーバーナイト金利は瞬間的に6.80%まで上昇する局面も見られたが、総じて6.10-6.40%を中心レンジとした安定的な推移となった。一方、債券市場ではグローバルなリスク選好度の増減に伴って海外投資家を中心に資金流出、再流入を繰り返したが、値動きはそれほど大きなものとはならなかった。結局、2年債利回りは前月末比0.05%ポイント上昇の6.37%、5年債は同0.06%ポイント下落の6.88%、10年債は同0.29%ポイント下落の7.29%、15年債は同0.10%ポイント下落の8.16%での越月となった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>5月消費者物価上昇率が前月に引き続き減速したことを受け、市場では利上げ観測が後退。中銀もFTK(短期中銀定期)を利用した市中流動性吸収オペを若干緩める動きを見せており、短期金利に対する上昇圧力は低下しつつある。一方、債券市場では5年債利回りが7.0%割れ水準、10年債利回りも7.0%台前半まで下落しており、超長期を除く債券価格の上昇(利回りの低下)余地は限定されつつある。海外投資家による投資資金の流入ペースはこれまでより緩和され、今後は超長期ゾーンを中心に緩やかなフラットニングへ向かうものと考える。</p>



			08/12	09/12	10/12	11/2	11/3	11/4	11/5
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)		10,895	9,400	8,991	8,823	8,709	8,574	8,537
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	10,900	9,450	9,000	8,840	8,710	8,570	8,555
		Buying	10,500	9,150	8,700	8,540	8,410	8,270	8,255
		Selling	11,300	9,750	9,300	9,140	9,010	8,870	8,855
		Average TTM	11,218	9,430	9,011	8,906	8,752	8,637	8,545
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	120.84	102.43	110.70	108.60	105.00	105.15	106.01
Buying		115.13	98.07	105.71	103.64	100.18	100.24	101.04	
Selling		126.63	106.79	115.82	113.68	109.95	110.19	111.10	
Average TTM		123.04	105.36	108.23	107.97	107.24	103.71	105.37	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI		10.83	6.46	6.06	6.49	6.80	6.81	6.82
	IDR 5Y		11.80	8.80	6.86	8.34	7.67	6.94	6.88
	IDR 10Y		11.90	10.05	7.90	8.74	8.04	7.68	7.39

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.6%**

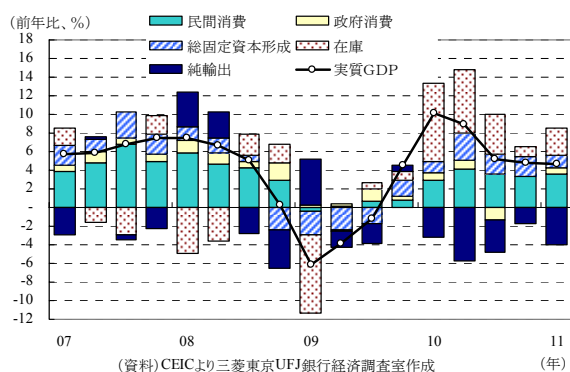
第1四半期の実質 GDP 成長率は、前年比 4.6%と小幅鈍化したものの、内外の需要拡大を支えに堅調を維持した。民間消費（同+6.7%）は、良好な雇用・所得環境や実質金利の低下などを背景に拡大したほか、総固定資本形成（同+6.5%）は、企業の設備投資や公共投資の活発化などが下支えした。

産業別では、金融・不動産、卸小売などのサービス業（同+5.9%）が拡大したほか、製造業（同+5.4%）が、石油・化学・天然ゴム・プラスチック、非鉄金属などを中心に堅調を維持した。

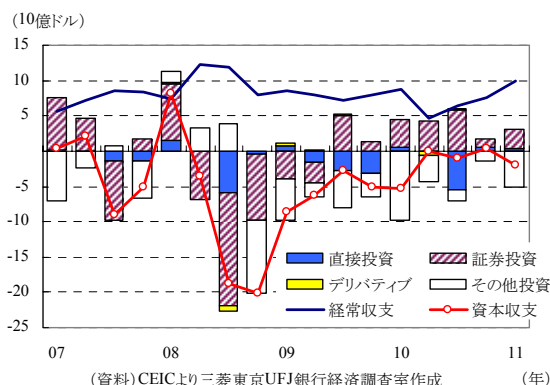
▶ **第1四半期の資本収支は▲20億ドル**

第1四半期の資本収支は▲20億ドルと2四半期ぶりに赤字に転じた。証券投資の流入は拡大したものの、対外直接投資および民間部門のその他投資を通じた資本流出が拡大した。一方、経常収支は、貿易黒字の拡大を主因に 99億ドルへ黒字幅が拡大した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：資本収支



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	11/2	11/3	11/4	11/5
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、%)	(4.8)	(▲1.6)	(7.2)	(9.0)	(5.3)	(4.8)	(4.6)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.8)	(7.6)	(11.1)	(4.3)	(4.1)	(2.6)	(5.2)	(2.4)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	153,700	152,134	151,907	158,621	40,387	63,265	50,936	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(17.4)	(3.7)	(9.3)	(7.6)	(▲0.7)	(12.7)	(4.4)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(1.6)	(1.9)	(2.0)	(2.8)	(2.9)	(3.0)	(3.2)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,535	157,428	198,937	48,503	50,337	52,942	54,619	16,304	20,392	19,201	
(前年比、%)	(13.4)	(▲21.1)	(26.4)	(33.3)	(23.2)	(13.3)	(15.8)	(18.8)	(14.0)	(18.3)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,443	123,828	164,847	41,263	43,250	44,744	44,190	12,876	16,656	15,544	
(前年比、%)	(7.0)	(▲20.8)	(33.1)	(42.8)	(30.0)	(20.3)	(24.2)	(25.0)	(22.6)	(16.5)	
貿易収支 (100万ドル)	43,092	33,600	34,090	7,240	7,087	8,198	10,430	3,428	3,736	3,657	
経常収支 (100万ドル)	39,555	31,799	27,283	4,575	6,409	7,631	9,911				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	93,321	99,206	104,857	112,161	108,136	112,161	128,287	
銀行間3ヵ月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.72	2.93	2.98	3.04	3.03	3.04	3.10	3.23
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.240	3.153	3.115	3.047	3.044	3.037	3.013	3.013
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,314.0	1,463.5	1,518.9	1,545.1	1,491.3	1,545.1	1,535.0	1,558.3

(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
5月5日	中央銀行、5日の金融政策委員会にて翌日物基準政策金利（OPR）を2.75%から0.25%ポイント引き上げ3.00にすることを決定。エネルギー価格などの上昇によるインフレの高まりに対応するため、利上げは2010年7月以来。
5月5日	ムスタバ・モハマド通産相発表、2011年第1四半期（1-3月）に認可した製造業の投資プロジェクトは187件、認可額は総額121億リンギ。
5月6日	通産省、3月の貿易統計（速報値）、輸出は前年同月比+7.8%の641億リンギ、輸入は同+12.1%の505億リンギ。貿易黒字は同▲5.6%の135億リンギ。
5月6日	マレーシアと韓国、二国間の自由貿易協定（FTA）の締結交渉の実現可能性調査の実施で合意（下記①）。
5月11日	統計局、3月の鉱工業生産指数（速報値）は113.4、前年比+2.4%。
5月11日	統計局、2011年3月の製造業売上高（速報値）、前年比+14.1%の527億リンギ。増加率は前月（10.0%、改定値）を4.1ポイント上回る。
5月13日	マレーシア自動車協会（MAA）発表、2011年4月の新車販売台数は前年比+4.4%の5万936台、生産台数は同▲24.7%の3万7419台。
5月18日	中央銀行と統計局、2011年第1四半期（1-3月）実質GDP成長率は前年比4.6%。
5月18日	統計局、4月の消費者物価上昇率は前年比3.2%。上昇ペースは3月（同3.0%）より加速。
5月18日	マレーシア中央銀行、6月1日付で居住者の対外直接投資や融資などの規制緩和を発表（下記②）。
5月23日	マレーシア統計局2011年3月製造業統計（速報値）、半導体全般の生産量IC（集積回路）は前年比+5.1%の31億9700万個、トランジスタは同▲2.8%の30億6300万個、ICとトランジスタを除いたその他半導体は同▲14.7%の14億2700万個。前月比では、ICが+16.4%、トランジスタが+42.0%、その他半導体は+10.3%。
5月23日	マレーシア統計局、2011年3月景気動向指数（2005年=100）、景気の先行きを示す先行指数は前月比+0.4%の111.1。また、景気の現状を示す一致指数は同+0.6%の115.0。
5月23日	マレーシア統計局、2011年3月の失業率は3.0%、前月比+0.1%ポイント。前年同月より0.6%ポイント低下。

① マレーシアと韓国、FTA締結交渉開始の実現可能性調査へ

5月6日、マレーシアと韓国の両国政府は、二国間の自由貿易協定（FTA）の締結交渉開始の実現可能性調査を個別実施することで合意した。両国はそれぞれ、二国間FTAを締結する経済的な利益と問題点を調査し、交渉開始に向けた具体的な政策提言をまとめる方針。6月1日から1年間かけて調査を実施する予定としており、調査開始から半年以内に協議の場を設け、調査状況に関する情報を共有する。

② 中銀、居住者の対外投資などの規制を緩和

5月18日、マレーシア中央銀行は外国為替管理規則を6月1日付で改正し、居住者の対外直接投資や融資などに関する規制を緩和すると発表した。自由貿易協定（FTA）の進展などを踏まえ、民間企業のマレーシア国内外での事業拡張を支援するとともに、マレーシアへの外国企業の投資を促進するのが狙い。

中銀のゼティ総裁は「今回の規制緩和は事業環境と外貨建て取引の効率性を高めることが目的」であり、リンギのオフショア取引解禁に向けた取り組みではないとした。また同総裁は、リンギのオフショア取引の解禁は、外国為替市場の発展と国際的な金融環境の安定が条件と語った。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

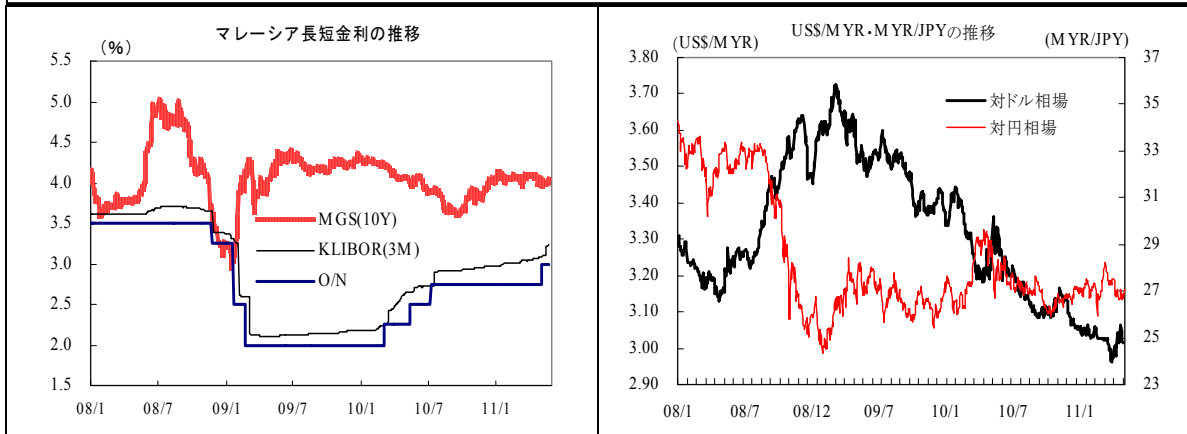
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>2.96台の高値圏でスタートした前月のリンギット相場は、トリシェ欧州中銀総裁の発言で利上げ期待が後退するとユーロが急落、米ドルが全面高となりリンギットは3.01台まで下落した。その後暫くは3.00を挟んでの展開が続いたが、ギリシャの債務懸念台頭で市場のリスク回避の動きが強まると、アジア株が総じて軟調な展開となり、リンギットは約1カ月ぶりとなる3.07台まで下落した。しかし、その後株価が反発すると、一転リンギットが買い戻される展開となり、3.01近辺まで戻して前月の取引を終えた。前月発表されたマレーシアの経済指標は、3月の鉱工業生産指数が前年比+2.4%と前月の同+5.2%（改定値）から大幅に低下。4月の消費者物価上昇率は前年比+3.2%と3月（同3.0%）を上回り、中銀のインフレ予想値（同2.5-3.5%）の上限に迫る勢いとなった。</p>
<p>6月の展望：（予想レンジ：2.9400~3.0400）</p> <p>今月のリンギット相場は緩やかなリンギット上昇基調に回帰すると予想。最近発表された米経済指標は個人消費や住宅市況の低迷、失業率の再上昇が続き、米経済の先行きに対する懸念が台頭している。今後予想を下回る経済指標が出た場合、米金利安・ドル安が進みやすい状況となっており、ドルの下値リスクが高まるであろう。一方、中国ではインフレ抑制のための金融引き締めが続いており、新車販売の減少や鉱工業生産の伸びが鈍化するなど、景気の先行きに不透明感が出ている。前月に見られたような商品相場や株式相場の反落リスクは依然として高く、リンギットも下値不安を抱えている。しかしながら、マレーシア経済は好調な内需に支えられ今後も安定した成長を維持する見込みであり、良好なファンダメンタルズに着目したリンギット先高感強く、ギリシャ債務問題が落ち着けば、再び緩やかなドル安・リンギット高基調に戻ると予想する。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>前月のリンギット金利は、利上げにより短期が上昇する一方、長期は横這い推移となった。中銀は5月5日の金融政策委員会で、政策金利を0.25%ポイント引き上げ3.00%とした。エネルギー価格などの上昇によるインフレの高まりに対応するため、2010年7月以来の利上げとなった。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.13%ポイントの3.23%、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4.02%となった。</p>
<p>6月の展望</p> <p>今月のリンギット金利について、短期・長期ともに横這い推移を予想。マレーシアの2011年第1四半期実質GDP成長率は前年比4.6%と発表され、事前予想の同4.8%を下回った。政府目標の年5-6%成長を達成するには、今年後半に5%台の成長が必要であり、インフレ圧力が高まる中成長とインフレを睨みながらの金融政策の舵取りが求められる。7月は利上げなしとの見方が今のところ有力であり、来月は短期・長期金利とも横這い推移を予想。</p>



		10/5	10/12	11/3	11/4	11/5	11/6 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.2615	3.0830	3.0255	2.9620	3.0130	2.9400 ~ 3.0400
	MYR/JPY	28.05	26.44	27.38	27.55	27.08	26.50-27.50
金利	O/N	2.50	2.75	2.75	2.75	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	2.72	2.98	3.04	3.10	3.23	3.22-3.27
	国債 (MGS) 10年物	4.03	4.00	4.10	3.97	4.02	3.95-4.10

(マレーシア三菱東京 UFJ 銀行)

1.マクロ経済動向

➤ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.9%と底堅い伸び**

第1四半期の実質 GDP 成長率は、昨年の高成長の反動もあり前年比 4.9%と、3 四半期連続で減速したが、同国としては底堅い伸びを維持した。需要項目別にみると、政府消費が同▲17.2%と低迷したほか、輸出（同+3.3%）が伸び悩んだが、個人消費（同+4.9%）、固定資本形成（同+12.0%）が堅調に推移し成長を支えた。

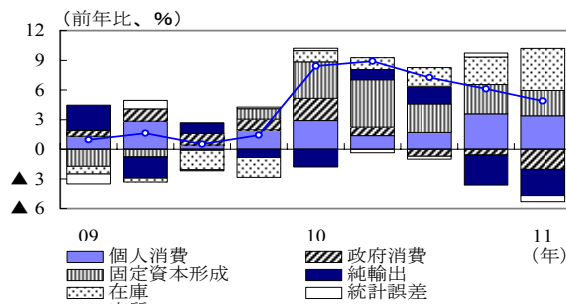
➤ **4月の財政黒字は25年ぶりの高水準**

4月の財政収支は262.6億ペソの黒字で、黒字幅は25年ぶりの高水準に達した。歳入（前年比+11.1%）が二桁の伸びだった一方、歳出（同▲8.0%）は前年水準を下回った。この結果、1~4月の財政収支も6100万ペソの黒字に転じた。

➤ **5月の消費者物価上昇率は前年比 4.5%へ加速**

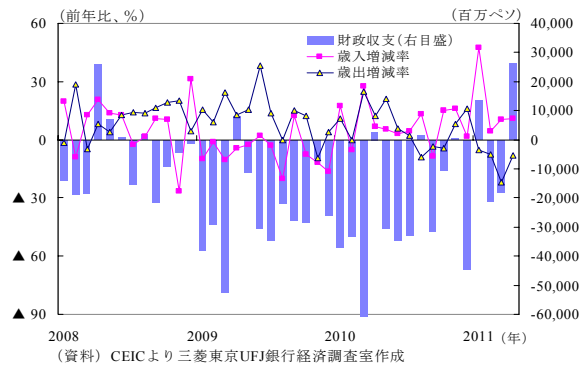
5月の消費者物価上昇率は前年比 4.5%へ加速し、2010年4月以来の高い伸びを記録した。コアインフレ率も同3.7%と、8ヵ月ぶりの高水準となった。

第1図：実質 GDP 成長率



(注) 2008年第1四半期より2000年基準。
(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：財政収支



(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	10/4-6	10/7-9	10/10-12	11/1-3	11/2	11/3	11/4	11/5
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)	(7.6)	(8.9)	(7.3)	(6.1)	(4.9)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)	(16.9)	(20.3)	(13.0)	(8.6)	(10.8)	(11.6)	(9.7)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	168,490	43,438	44,754	41,589	36,293	11,472	13,775	11,816	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(27.2)	(38.6)	(33.7)	(6.5)	(▲6.2)	(▲8.7)	(▲4.2)	(▲17.1)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(4.3)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.3)	(4.3)	(4.3)	(4.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,498	12,410	14,620	13,136	12,219	3,865	4,353		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(34.0)	(33.5)	(40.3)	(21.8)	(7.8)	(8.3)	(4.1)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,933	13,605	13,746	14,809	15,586	4,761	5,523		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(27.5)	(26.2)	(21.5)	(29.9)	(22.0)	(21.9)	(21.2)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 3,435	▲ 1,195	874	▲ 1,674	▲ 3,368	▲ 896	▲ 1,170		
経常収支 (100万ドル)	3,627	9,358	8,465	1,775	3,307	2,172					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,363	41,844	46,360	55,363	58,903	56,920	58,903	60,890	
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	3.9	4.0	0.8	1.1	1.7	1.1	0.7	2.3
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	45.54	45.22	43.62	43.79	43.68	43.49	43.17	43.14
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3372.7	4100.1	4201.1	4055.1	3766.7	4055.1	4319.5	4244.6

(注) *印：期中平均、◎印：期末値。
(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
5日	4月の消費者物価上昇率は前年比4.5%(速報値)へ加速。
5日	中銀、追加利上げを実施(下記①)。
6日	4月の外貨準備高は677億84百万ドルと、3月末(659億83百万ドル(改定値))から増加し、過去最高を更新。これは輸入の10.4カ月分、短期対外債務の10.8倍に相当する水準。
9日	首都圏での最低賃金引き上げ、22ペソで決着。
10日	2月のFDI(海外直接投資)は97百万ドルの純流入で、前月(同2億7百万ドル)から減少。1月からの累計(3億4百万ドル)の純流入額は前年比▲39%。中東・北アフリカ情勢の混乱や、欧州ソブリン問題、アジアの金融引き締め観測が直接投資へのネガティブな要素となった模様。
10日	3月の輸出は43億50百万ドル(速報値)、前年比+4.0%。主力であるエレクトロニクス関連部品の輸出の低迷で伸び悩んだ。日本への輸出は引き続き首位で同+11.4%の伸び。
12日	4月の外国人証券投資は6億74百万ドルの純流入(下記②)。
13日	3月の商業銀行貸出し(中銀とのリバースレポを含む)は前年比+16.8%と、前月(同+13.6%)から加速。中銀とのリバースレポを除くベースでも同+14.1%と、前月(同+12.3%)を上回るペース。
13日	3月のマネーサプライ(M3)は前年比+10.3%と、前月(同+9.8%)から加速。
16日	3月のOFW(フィリピン人海外労働者)送金額は16億20百万ドル、前年比+4.1%と、2009年8月以来の低い伸び。中銀は4月、今年度の送金額の伸びを従来の前年比+8%から同+7%へ下方修正。OFWが多く働く中東での政治的混乱や、東日本大震災が送金に与える影響が懸念されている。
17日	有力格付機関であるムーディーズ、フィリピンの年内の格上げを示唆(下記③)。
18日	民間金融機関が中銀にターム物ペソ預金を預ける際に利用するSDA(Special Deposit Account)の3月末の残高は約1兆4,900億ペソと、昨年同月の7,850億ペソから89%もの増加となった。
19日	4月のBOP(国際収支)は10億84百万ドルの黒字と発表され、前月(20億20百万ドル)の約半分の黒字となった。1月からの累計では45億77百万ドルの黒字。
25日	3月の輸入は前年比+21.2%。輸出は同+4.0%と伸び悩み、貿易収支は11億70百万ドルと、赤字幅が拡大。

① 中銀、3月に続き利上げを実施

中銀は5月5日の金融理事会で、政策金利を0.25%ポイント引き上げた。利上げは3月に続くもので、結果は市場関係者の大方の予想通りだった。本件後の金利は翌日物借入金利が4.50%、翌日物貸出金利が6.50%。中銀は利上げ理由として、原油価格や食料価格の上昇を背景に、早期のインフレ抑制措置が必要と説明した。今後についても、インフレ動向により一段の引き締め可能性があるともみられる。

② 4月の外国人証券投資は6億74百万ドル

4月の外国人証券投資は6億74百万ドルの純流入で、昨年11月以来の流入幅となった。1月からの累計は16億50百万ドルで、昨年同期の約3倍の規模。国別にはシンガポール、米国、英国、ルクセンブルグ、香港からの投資が全体の約9割を占めた。

③ ムーディーズ、フィリピンの年内の格上げの可能性を示唆

大手格付機関ムーディーズは今年1月、フィリピンの対外支払い能力等の改善を背景に、見通しを「安定的」から「強含み」に変更したが、同社のフィリピン担当アナリストは『(1月の見直し変更から実際の格付変更まで)必ずしも12カ月から18カ月待つ必要はない』とコメントし、年内の格上げの可能性を示唆した。

(マニラ支店)

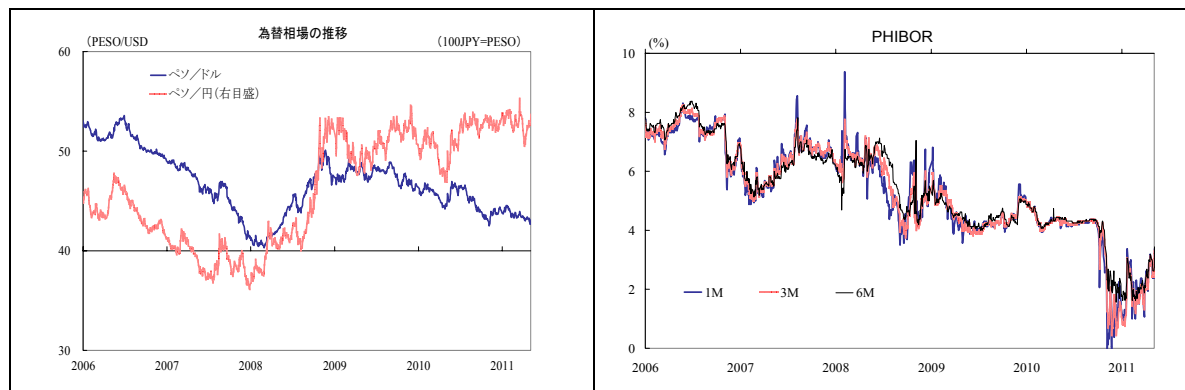
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向 (5月のレンジ: 42.6~43.6)</p> <p>5月のペソ相場は月初に年初来のペソ高を示現するも、マーケット全体のリスク回避の流れの中で徐々に軟化する展開となった。月初2日の寄り付きは4月末の終値より0.09ペソ高となる42.710。この日、2001年の米国同時テロの首謀者とされるウサマ・ビンラディン容疑者殺害のニュースが報じられたことにより、マーケットのリスクテイクが進行、ペソは年初来高値となる42.635まで値を伸ばした。しかしペソの高値はここまでで、その後はマーケット全体でのネガティブ材料が相次いだ。マーケットセンチメントを悪化させた最も大きな要因はユーロ圏諸国の財政危機懸念で、特にギリシャの債務再編等についての報道が連日注目された。月中、同国の格付は大幅に引き下げられ、通貨ユーロの急落につながった。また、中国の金融引き締め継続から、同国における成長鈍化観測も頭出し、マーケットセンチメントは一段と悪化することになった。こうした要素を背景として、商品相場を初めとするリスク資産手仕舞いの動きが優勢となり、ペソはじりじりと下値を切り下げていく展開を余儀なくされた。国内要因としては、中銀による利上げや堅調なOFW(海外フィリピン人労働者)からの送金、そして、財政状況の劇的な改善等のポジティブな要素もあったものの、マーケット全体のリスク回避ムードに支配され、ペソは25日、月間ペソ安値となる43.600まで下落した。30日に発表された第1四半期の実質GDP成長率は事前予想を若干下回る前年比4.9%と発表されたが、ペソ相場には大きなインパクト無く、ペソは43.250での引けとなった。</p>
<p>6月の展望 (6月の予想レンジ: 42.5~43.6)</p> <p>6月のペソ相場は引き続き外部のリスク環境に左右される展開を予想する。先月中旬、格付機関であるムーディーズが年内のフィリピン格上げの可能性を示唆したが、マクロ経済環境、特に対外支払い余力や財政状況が大きく改善している。従って、本来であればペソ購入意欲が継続すると考えるのが自然ではあるが、その前提はやはり外部のリスクテイク環境の改善ということになる。その点、欧州債務危機は今後も不透明感が継続するであろうし、米国の雇用、住宅関連データも冴えない内容のものが多くなっている。従って、6月のペソは引き続き上値の重い展開が予想されるが、一方で上記のマクロ経済環境の改善に加えて、OFW送金などが下値をサポートする、主として42ペソ台後半から43ペソ台前半のレンジ取引を予想する。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>5月のペソ金利はインフレへの警戒感から短期・長期とも上昇圧力のかかり易い展開となった。5日に開催された金融理事会での政策金利の引き上げは予想通りであったが、その後も中銀関係者のコメントは物価上昇への警戒感を表明する内容のものが多く、マーケットの金利上昇に影響した。短期金利指標であるPHIBORは3カ月物が11日に3.50%まで上昇するなど、前月の最低水準(2%)から最大1.5%もの上昇となった。最近の定例短期債入札においてもインフレへの警戒感が反映する状況となっている。91日物は2日の入札において、平均落札金利が史上最低となる0.568%となったが、その後は入札姿勢が一転して慎重になり、平均落札金利は16日に1.889%、30日には2.264%まで急上昇となるなど、これまでの異例な低金利環境への修正の動きが顕著になっている。</p>
<p>6月の展望</p> <p>今月のペソ金利は16日に開催される金融理事会での利上げの有無が焦点。これまで、3月、5月と連続の利上げを実施してきており、今回は一旦様子見か、との見方も以前は多かったが、最近の中銀関係者のコメントから3回連続での追加利上げを見込む向きも多くなっている。上記のように、マーケット金利や国債の入札結果はインフレ懸念の継続、利上げ実施を相応に織り込んできており、場合によっては年末の政策金利が5%を上回る事態も可能性が出てくるかもしれない。</p>



		Dec-10	Mar-11	Apr-11	May-11	Jun-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5374	0.5241	0.5281	0.5348		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	44.100	43.500	43.480	42.710	
		High	44.450	44.020	43.540	43.600	43.600
		Low	43.460	43.250	42.800	42.635	42.500
		Close	43.840	43.350	42.800	43.250	
金利	中銀レート	4.00	4.25	4.25	4.50	4.75	
	PHIBOR (1M)	1.3125	2.1250	2.3750	3.0625	2.80%-3.75%	
	コールローンレート	4.2500	4.3750	4.3750	4.6875	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	1.3192	1.2231	0.7842	2.6923	2.00-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **4月の製造業生産は前年比▲9.5%**

4月の製造業生産指数は、前年比▲9.5%と17カ月ぶりに前年の水準を下回った。高水準を記録した前年の反動要因に加え、電子製品輸出の伸び悩み、一部の石油化学プラントでの保守点検に伴う閉鎖、原薬の成分切り替えなどが下押し要因となった。

他方、5月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は50.8ポイントと前月（52.5）から低下したものの、好不況の判断基準となる50ポイントを8カ月連続で上回った。

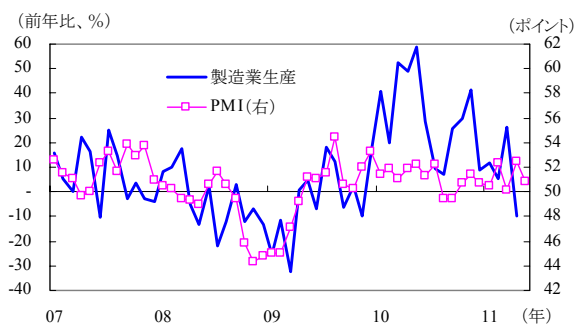
➤ **4月の非石油地場輸出（NODX）は前年比▲1.8%**

4月の非石油地場輸出（NODX）は前年比▲1.8%と1年半ぶりに前年比マイナスとなった。化学品（同+22.2%）および医薬品（同+47.6%）が高い伸びを記録した一方、電子製品（同▲10.4%）および石油化学品（同▲9.6%）が伸び悩んだ。

➤ **4月の消費者物価上昇率は前年比4.5%**

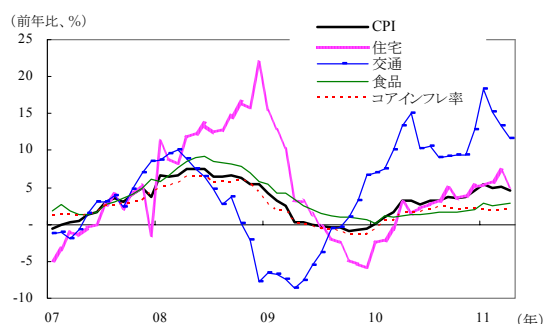
4月の消費者物価上昇率は、前年比4.5%（前月：同5.0%）へ伸びが低下した。自動車や住宅価格の上昇ペースが鈍化したほか、共益費追加補助（今年度予算案における「成長享受パッケージ」の一部）により住居費が低下した。

第1図：製造業生産



(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	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	11/2	11/3	11/4	11/5
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)	(8.3)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.7)	(45.2)	(13.7)	(25.7)	(15.0)	(5.1)	(26.3)	(▲9.5)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(▲3.2)	(2.0)	(2.6)	(▲5.1)	(▲14.7)	(▲1.6)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(3.1)	(3.4)	(4.0)	(5.2)	(5.0)	(5.0)	(4.5)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	120,148	125,050	123,762	124,652	36,173	46,052	42,584	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(29.1)	(20.0)	(14.5)	(13.4)	(10.0)	(12.7)	(5.0)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	107,269	109,291	106,756	110,077	31,370	42,331	38,143	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(26.4)	(15.6)	(9.7)	(10.2)	(2.0)	(17.2)	(4.5)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	12,878	15,760	17,006	14,575	4,803	3,720	4,441	
経常収支 (100万Sドル)	39,076	50,769	67,431	17,430	19,120	15,723	17,680				
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	199,960	214,662	225,754	234,205	230,880	233,368	234,205	242,524
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	1.277	1.269	1.248	1.237
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	3,010.5	3,105.9	3,179.9	3,159.9

(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
5月7日	シンガポール議会総選挙で野党が躍進。
12日	外務省、東日本大震災と原発事故に伴う日本渡航自粛勧告を解除。
13日	3月の実質小売売上高は前年比▲1.6%(除く自動車では同+4.6%)。
14日	リー・クアンユー顧問相およびゴー・チョクトン上級相が閣僚辞任を表明(下記①)。
16日	4月の民間住宅販売戸数は1,788戸(前月比+29%)。
16日	4月の非石油地場輸出(NODX)は前年比▲1.8%。
	政府、静岡・兵庫両県産の野菜・果物に対する輸入停止措置を解除。
17日	国際経営開発研究所(IMD)による2011年の国際競争力調査で、シンガポールは昨年までの世界1位から3位へ低下。不動産価格の上昇などビジネスコストの上昇が要因。
18日	リー首相、内閣改造(下記①)を実施。
19日	第1四半期の実質GDP成長率(改定値)は前年比8.3%。政府は、成長率見通しを5~7%(従来:4~6%)へ引き上げ。
20日	5月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、二輪車を除く4種類で値上がり。
21日	新内閣発足(下記①)。
23日	リー首相、閣僚の給与水準見直しに着手(下記①)。
25日	4月の消費者物価上昇率は前年比4.5%。
26日	4月の製造業生産は前年比▲9.5%。
	政府、「水産業育成」(2006年)の中間評価を公表。同産業規模および雇用とも順調に拡大。
27日	「グレート・シンガポール・セール(GSS)」スタート。
6月1日	5月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.8ポイント。

①リー首相、政治改革に着手

5月18日、リー・シェンロン首相は、7日の総選挙結果を踏まえ、内閣改造人事を発表した。14閣僚中11閣僚を入れ替え、ウォン・カンセン副首相、マー・ボータン国家開発相、レイモンド・リム運輸相の3閣僚が引退する一方、ターマン・シャンムガラトナム財務相が副首相に昇格(財務相および人材開発相を兼務)、落選したジョージ・ヨー外相およびリム・フィーファー首相府相の後任には、K.シャンムガン法相(兼務)、S.イスワラン上級国務相(通産・教育担当)がそれぞれ就任した。また今回の選挙で初当選したヘン・スウィーキート前シンガポール通貨庁(MAS)長官は教育相、チャン・チュンシン前陸軍司令官は社会開発青年スポーツ相代理兼情報通信芸術担当国務相に起用された。

なお、内閣改造に先立ち辞任を表明したリー・クアンユー顧問相は、シンガポール投資会社(GIC)の会長を退任し上級顧問に、ゴー・チョクトン上級相は、MAS議長を退任し名誉上級相(新設)にそれぞれ就任。GIC会長はリー首相、MAS議長はターマン副首相兼財務相がそれぞれ引き継いだ。

21日の新内閣宣誓式で、リー首相は、民意を反映した政治改革に取り組む方針を示したほか、選挙戦で争点となった住宅や移民などの社会問題の是正に取り組む方針を示した。また、野党側から「高額報酬」と批判された閣僚給与について、有識者による特別委員会を設置し、算定基準を見直す方針を表明した。

(経済調査室シンガポール駐在)

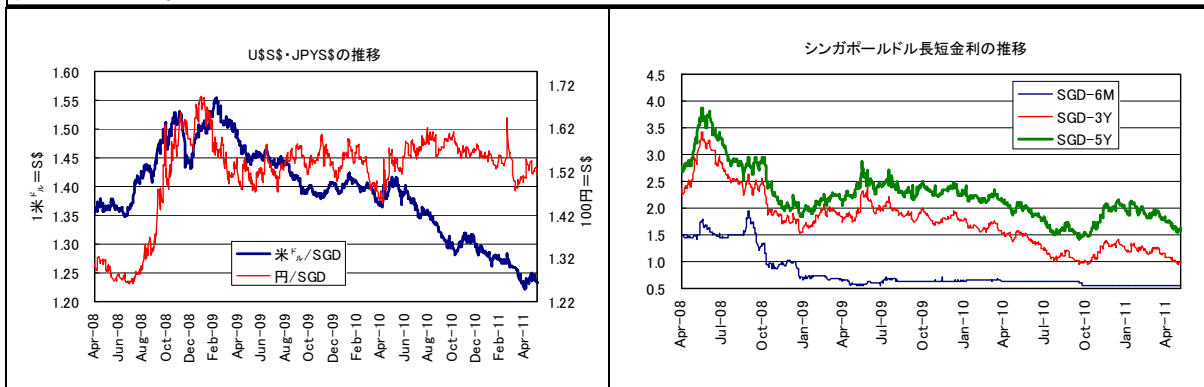
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向～商品相場急落やギリシャ問題再燃を受けて月央に下落（レンジ：1.2212-1.2532）</p> <p>5月のシンガポールドル（以下SGD）は、月初に史上最高値更新後、調整。月初1.22台前半でSGDは、2日、アルカイダ指導者のウサマ・ビンラディン師が米軍に殺害されたことを受け、報復行動を警戒する見方から米ドル売りの動きが強まったことで1.2212の史上最高値を示現。しかし、以降は商品相場の急落などを受けて、シンガポールの総選挙（7日）を前に溜まっていたSGDロングポジションを解消する動きから1.24台まで調整。その後も、中国の金融引き締めによる景気鈍化懸念や、ギリシャ財政問題の再燃を受けたユーロドル相場の反落等を材料に16日には1.2532の月間安値をつけた。ただ、下旬以降は反転上昇。ECB高官の利上げを示唆する発言や、中国がポルトガル国債購入に強い関心との報道を受けユーロドル相場が反発したことや、米経済指標が米国の景気鈍化を示したことで米ドル安が進行したことがSGD相場を下支えし、1.23台前半まで値を戻して月を終えた。</p>
<p>6月の展望～高値圏レンジ相場（1ヶ月予想レンジ：1.2100-1.2600、3ヶ月予想レンジ：1.1800-1.2600）</p> <p>今月のSGDは上値の重い推移を予想。足許米経済指標が軒並み米景気の鈍化を示しており、米長期金利低下とともに米ドル安が進行することでSGDも底堅い推移が続いているが、これは一見、昨春～秋口の「過剰流動性相場」の再現のように見える。即ち、景気が循環的に弱いときに、金融緩和拡大（超量的緩和、QE II）期待によって米ドル安が進行した時期と足許の状況が酷似している。ただ、今回はこのような「過剰流動性相場」の再現性、持続性に注意を要する。今回は昨年と違うのは一段の金融緩和拡大が望み薄であることである。市場では一部にQE IIの次の緩和拡大、QE IIIの可能性を指摘する向きもあるが、これは5月20日にハト派のニューヨーク連銀ダドリー総裁ですら述べているように実施のためのハードルは高いだろう。従って、今後も、弱い米経済指標が続く中でも、昨年央のような急激な米ドル安は見込みにくい。その面からのSGDのサポート力は弱く、上昇ペースは相対的に緩やかなものに留まろう。むしろ足許で懸念されるのは、景気鈍化の一方、一段の金融緩和は見込めないという環境下、リスク資産価格の調整が続くことである。昨年央のような「過剰流動性相場」の再現性に危うさが漂う中、アジアや資源国通貨の先行きには一定の警戒が必要だろう。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>5月のSGD長期金利は低下が継続。4月27日のFOMCでQE II購入債券の償還金再投資が決定されてからの金利低下傾向が継続。月初は金を初めとする商品相場の大幅調整、その後はギリシャ債務問題の再燃や、米国経済の鈍化を示す経済指標が相次いだことで米国債利回りが低下したことに連動し、月間を通じ安定的に低下。一方、短期金利は動意なく引き続き低位安定。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▲13bpsの2.67%で月を終えた。</p>
<p>6月の展望</p> <p>6月のSGD金利は、揉み合いを予想。連動する米国金利は、景気の循環的鈍化が鮮明化している中で低下圧力は根強いものの、QE IIIまで取り沙汰されるのは若干行き過ぎの嫌いもあり、これ以上の低下余地は限られると見ている。FRBハト派からもQE III実施のハードルは高いとされている。一方、短期金利は一定のペースで通貨高が続く中、こちらも低位安定の継続が見込まれる。</p>



			10/12	11/2	11/3	11/4	11/5	11/6 (予想)	11/9 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2748	1.2606	1.2287	1.2310		
		Buying	1.2781	1.2648	1.2506	1.2187	1.2210		
		Selling	1.2981	1.2848	1.2706	1.2387	1.2410		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2715	1.2604	1.2323	1.2338	1.2100- 1.2600	1.1800- 1.2600
	JPY/SGD	1.5789	1.5543	1.5148	1.5076	1.5116	1.4700- 1.5700	1.4200- 1.6000	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

➤ **第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.0%**

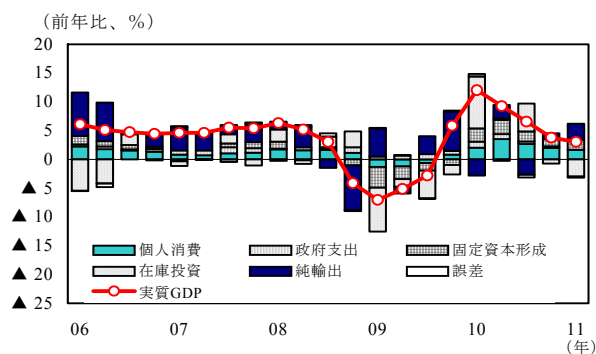
第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.0%と4四半期連続で鈍化したが、前期比ベースでは+2.0%と2四半期連続でプラスとなり、成長のモメンタムは持続している。

農業収入の拡大や失業率の低下などを背景に、民間消費（同+3.4%）が底堅く推移したことに加え、設備投資の増加を背景に総固定資本投資（同+9.3%）が加速した。他方、輸出（同+15.9%）は自動車や天然ゴムなどを中心に高い伸びとなった。

➤ **5月の消費者物価上昇率は前年比 4.2%**

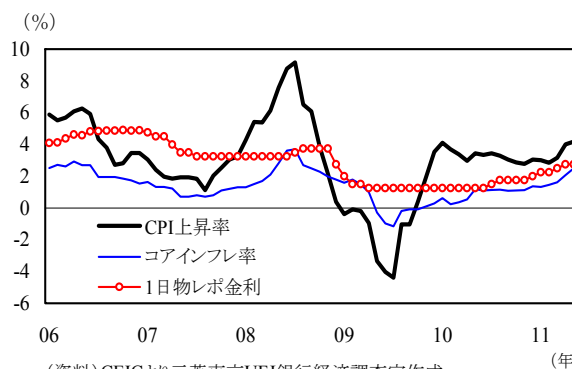
5月の消費者物価上昇率は前年比 4.2%と前月（同 4.0%）から加速、2カ月連続で4%台となった。食品・飲料（同+8.4%）が高い伸びとなったことに加え、非食品（同+1.7%）が前月（同+1.4%）から加速した。インフレ圧力が高まっていることを受け、中銀は6月に0.25%ポイントの追加利上げを実施した（現行の政策金利：3.0%）。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料) NESDBより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：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

タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	11/2	11/3	11/4	11/5
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)	(3.0)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(17.6)	(9.8)	(2.6)	(▲2.1)	(▲3.0)	(▲6.7)	(▲7.8)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(7.6)	(4.8)	(3.5)	(4.3)	(3.3)	(4.8)	(4.5)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	189,890	199,657	244,008	238,619	77,123	93,008	67,283	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(53.6)	(47.8)	(33.8)	(43.1)	(42.5)	(47.5)	(17.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(2.9)	(3.1)	(4.0)	(4.2)
失業率 (%)	(1.4)	(1.5)	(1.0)	(1.3)	(0.9)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.7)		
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,663	48,143	49,721	51,850	56,002	18,406	21,072	17,243	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(42.0)	(22.0)	(21.0)	(27.4)	(29.1)	(31.0)	(24.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355	179,632	43,510	46,418	47,777	52,667	16,375	19,180	17,720	
(前年比、%)	(26.8)	(▲25.2)	(36.7)	(45.0)	(31.0)	(19.0)	(25.6)	(18.6)	(27.2)	(26.3)	
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388	14,031	4,633	3,303	4,072	3,334	2,031	1,892	▲477	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866	14,784	1,686	2,047	5,509	6,795	3,823	1,881	▲165	
資本収支 (100万ドル)	12,192	▲2,777	15,628	1,098	7,954	3,087	1,141	▲44	▲611	2,005	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483	167,530	143,389	158,999	167,530	176,539	174,886	176,539	184,336	
翌日物レポ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	1.25	1.75	2.00	2.50	2.25	2.50	2.75	2.75
為替 (パーツ/ドル) *	33.35	34.31	31.69	32.38	31.19	29.99	30.54	30.71	30.36	30.05	30.25
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	975.3	1,032.8	1,047.5	987.9	1,047.5	1,093.6	1,073.8

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値

(資料) タイ中央銀行、NESDB、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 5月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
5月2日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“4月消費者物価指数、19ヶ月連続上昇 前年比+4.04%”</p> <p>4月の消費者物価指数は112.01、前年比+4.04%19ヶ月連続の上昇となった。ヤンヨン商務次官は気候が不安定となるこの時期は、野菜、果物などの供給量が減少し、インフレ率が押し上げられると説明した。単月のインフレ率が4.0%を上回ったことで、今後も政策金利を引き上げる動きが続くと見られている。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは前年比+2.07%と中銀ターゲットの0.5~3.0%の範囲にとどまった。</p>
5月9日 タイ政府	<p>“下院解散、7月3日に総選挙”</p> <p>アピシット首相は9日、国営テレビを通じて演説し、10日付で下院が解散されると発表。プミポン国王が下院を解散する勅令に署名した。総選挙は7月3日に行われる。タクシン元首相派のタイ貢献党（プアタイ党）が、アピシット首相率いる民主党を中心とした連立政権の枠組みを崩すことが出来るか注目される。</p>
5月20日 タイ商業省	<p>“4月輸出実績、過去最高の175.6億ドル、前年比+24.6%”</p> <p>通関ベース貿易統計によると、4月輸出実績は前年比+24.6%の175.6億ドルとなった。一方、4月の輸入は同+27.9%の183.6億ドルとなり、単月では2ヶ月ぶりの貿易赤字を計上したが、1~4月の貿易黒字額は19.0億ドルとなった。ポーンティワ商業相は、自動車輸出が減少する一方、農産物は順調に伸びており、2011年の輸出伸び率の目標については従来通り12~15%に据え置くと述べた。</p>
5月23日 タイ国家経済社会開発委員会 (NESBD)	<p>“第1四半期GDP成長率、前年比3.0%”</p> <p>今年の第1四半期GDP伸び率は前年比+3.0%、前期比+2.0%となった。NESDBは2011年通年のGDP成長率予測を従来の3.5~4.5%に据え置いた。農産品価格が上昇し、輸出や観光産業、民間部門の投資が順調に伸びると予想したが、原油高騰や金利上昇、東日本大震災による影響などを勘案し据え置いた。</p>
【中銀関連】	
5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、4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"> ○ 4月鉱工業生産指数：前年比▲7.80%（前月実績▲6.69%） ○ 4月設備稼働率：54.6（前月実績66.1） ○ 民間消費指数：前年比+4.5%（前月実績+4.8%） ○ 民間投資指数：前年比+12.8%（前月実績+14.1%） ○ 輸出額伸び率：前年比+24.7%/輸出額：17,243百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+26.3%/輸入額：17,720百万米ドル ○ 貿易収支：▲477百万米ドル（前月実績1,892百万米ドル） ○ 経常収支：▲165百万米ドル（前月実績1,881百万米ドル）
【その他】	
5月12日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“4月消費者信頼感指数、3ヶ月連続低下”</p> <p>4月の消費者信頼感指数は3ヶ月連続低下し、前月の79.8から79.6となった。指数が下落したのは、南部地域の洪水被害や東日本大震災による影響、政情不安への懸念等が高まっているため。経済情勢に関する信頼感指数も前月の71.0から70.5に下落した。</p>
5月19日 一般報道	<p>“デモ解散一周年でUDDが大規模集会”</p> <p>親タクシン派「反独裁民主統一戦線（UDD、赤シャツ）」は、昨年のデモ強制排除から1周年となった19日、バンコク中心部ラチャプラソン交差点で大規模集会を行った。会場には1万5,000人~2万人の支持者が集まり、特設会場も設置され昨年4~5月に同じ場所で行われた集会を再現した。交差点周辺は完全に封鎖されたが、大きな混乱はなく深夜には解散した。</p>
5月19日 FTI自動車部会	<p>“4月の自動車生産、前年比▲15.2%、震災影響で前月比大幅減”</p> <p>4月のタイ国内の自動車生産台数は前年比▲15.2%の8万9,179台となった。前月の17万台強と比べ半減した。東日本大震災の影響で日本からの部品調達に困難となり、生産に影響を与え始めたためと見られる。1~4月の生産台数は、前年比+14.4%の55万8,160台。うち輸出向けは27万8,986台で、前年比+1%伸びた。国内販売用の生産分は、前年比+31.9%となる27万9,174台だった。</p>
5月20日 タイ投資促進委員会 (BOI)	<p>“1~4月のFDI、前年比倍増の1,080億バーツ”</p> <p>BOIの発表によると、外国資本が10%以上ある企業の1~4月の投資促進権申請件数は、前年比+37.1%の336件となった。海外直接投資（FDI）は1,080億バーツ強となり、前年同期の533億バーツに比べ倍増した。日本からの投資申請は172件、451億バーツで、前年に比べ73件、195億バーツ増加した。</p>
5月25日 タイ工業省	<p>“2011年の自動車生産台数を170万台と予想”</p> <p>タイ工業省のウィトゥン次官は、今年の自動車生産台数を170万台と予想。東日本大震災の影響により困難となっていた部品調達が改善に向かい、当初目標の180万台を下回るものの、前年の165万台を上回るとの見通しを示した。</p>

(バンコック支店)

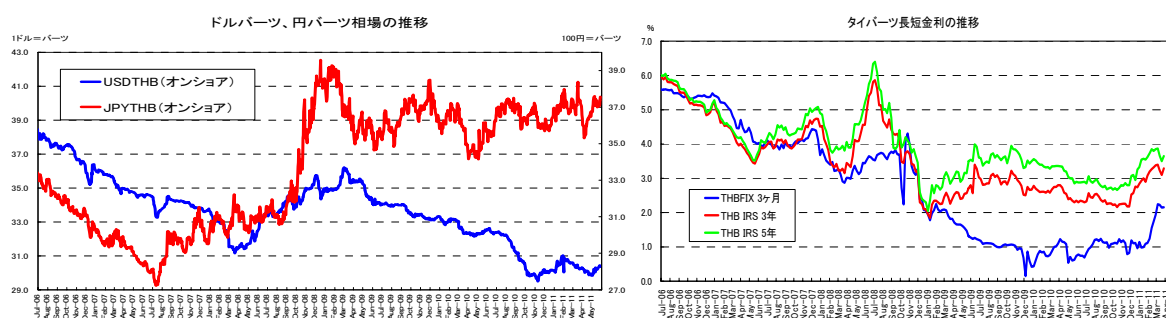
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向～パーツは不安定な値動きの中、じり安推移：5月のレンジ：29.89-30.48</p> <p>5月のパーツ相場(対ドル)はパーツの月間高値となる29.89でオープン。月初は商品相場が下落し、リスク回避的な流れから30台での取引へ。さらにトリシェECB総裁が予想に反して次回利上げを示唆せず、ユーロが急落すると、パーツも30.30手前まで大幅下落。その後は輸出勢と思しきドル売りや海外投資家による株式市場への資金流入がパーツ買いを誘発する展開に、30.00台まで値を戻す荒い値動きとなった。しかし月央には商品価格の下落、ギリシャ問題への不透明感、中国の予想比強いCPI、等からリスク回避姿勢が高まり、再び30.30台までパーツは下落。その後はユーロの上昇や実需のドル売りから値を戻す展開に、30.20～30で方向感を欠く展開となった。月末にかけては、ギリシャ問題への懸念からユーロが再び下落し、海外投資家が国内株式を大きく売り越す中、パーツは下落基調へ。月末の輸入決済や配当に絡んだドル売りと思しき動きも相俟って、パーツは売られると、月間安値となる30.48を示現。その後は、利上げ期待や月末絡みのドル買い需要の剥落から値を戻すと、結局30.30にて越月。</p>
<p>6月の展望～引き続き一進一退も、パーツは次第に確りの展開か：6月予想レンジ：29.75-30.75</p> <p>パーツにとって逆風の月となった5月。一方で直近発表された国内経済指標はパーツの支援材料となり得る内容。4月コアCPIは前年比+2.48%に達し、中銀のターゲットレンジ上限近くへ上昇。NESBDは2011年の経済成長率予測を引き続き4%程度の高水準に据え置いている。今月末に予定された米金融緩和第2弾の完了を巡っては、米金利の上昇+新興国から先進国への資金選流、が懸念されたが、完了がほぼ確実視される状況となった今も、米金利はむしろ低下、タイからの本格的な資金流出の懸念は後退している感がある。5月にタイ株式を170億パーツ売り越した外国人投資家の動向も、6月に入り沈静化の兆し。国内指標が示す堅調なファンダメンタルズ・国内金利先高感、パーツ上昇要因として次第に顕在化か。リスク要因は、国内政情、先進国の財政問題。国内政情では、7月3日に総選挙が迫り、野党タイ貢献党の勢いを感じるが、選挙後の政治的枠組みへの思惑等、目が離せない。欧州財政問題では、ギリシャ支援が短期的な懸念後退へと繋げられ、パーツを支援する展開も。米国の債務法定上限引き上げを巡る米議会の動きも要注意。混迷が続けばドル安要因だが、大規模な金融不安に繋がるリスクも残る。</p>

(2) 金利動向

<p>5月の動向～長期ゾーンが低下、イールドカーブはフラット化</p> <p>月初、4月タイ消費者物価指数は、前年同期比+4.04%となり予想外の4%台乗せ。コア指数は+2.07%と、中銀ターゲットの範囲となったものの、インフレ懸念や中銀による追加利上げ期待が頭押し、パーツ金利は短中期ゾーンを中心に全タームで上昇。また米雇用統計の非農業部門雇用者数が事前予想比増加し、米債金利が上昇。さらにタイ国債入札への警戒感も相俟って、パーツ金利は月間最高水準まで上昇した。しかし月央には、商品価格の下落やギリシャ債務懸念からリスク回避色が高まる展開に、世界的に株売り、債券買いが進む展開へ。パーツ金利も特に長期ゾーンで低下し、その後はMPCの前に様子見色が強まる中、値動きは膠着した。月末にかけては、ドルパーツ為替先物市場におけるドルプレミアムが縮小し、THBFIXが低下する局面では短期ゾーンにおいてもパーツ金利は低下。また米住宅及び雇用関連指標が弱い内容となり、さらに米第1四半期GDPが前年同期比+1.8%と事前予想の+2.0%超に対して、大幅に弱い結果となったことを受け、米債金利が低下すると、パーツ金利も月間最低水準へ。月初の最高水準から長期ゾーンで35BP、短中期ゾーンで25BP程度下落した。月末にはMPCを控えたポジション調整と思しき動きから、パーツ金利は上昇して越月した。</p>
<p>6月の展望～短中期は上昇基調維持、長期ゾーンの頭重いか</p> <p>5月消費者物価指数は、4月に続く4%台となる前年同月比+4.19%、コア指数も上昇し+2.48%となった。総合では2年8ヶ月ぶりとなる高水準となり、同日開催されたMPCでは事前予想通り0.25%の利上げを実施、政策金利は3%となった。中銀は声明文において、更なるインフレリスクについて言及。食料品価格の高騰や、原油、商品価格の上昇が、生産コストの上昇を通じて物価全体を押し上げ、コア指数が中銀ターゲットの0.5-3.0%を上回る可能性にも触れた。また第1四半期のタイ経済について、農業生産や輸出に支えられ成長したとし、また東日本大震災による自動車産業等の製造業の生産落ち込みも一時的に止まり、早期回復の可能性に言及した。政策金利については市場では年内3.5%程度までの利上げを既に織り込んでいいると思われ、短中期金利には引き続き上昇圧力がかかろう。一方、弱い経済指標の発表が続く米経済には景気後退懸念が燻っており、米債金利の低下は特に長期ゾーンのパーツ金利の頭を重くする要因となり得る。引き続きイールドカーブのフラット化が進む展開となると見ている。</p>



		2011/01	2011/02	2011/03	2011/04	2011/05	2011/6 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.151	30.611	30.295	29.881	30.301	
	銀行カウンターレート						
	USD/THB TTM	31.22	30.58	30.33	29.96	30.32	
	TT-Buying	30.97	30.33	30.08	29.71	30.07	
	TT-Selling	31.47	30.83	30.58	30.21	30.57	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	31.040	30.580	30.250	29.890	30.300	29.75-30.75
	JPY/THB	37.835	37.395	36.390	36.810	37.165	36.50-38.00
	政策金利(レポレート)	2.25	2.25	2.50	2.75	2.75	3.00
金利・株式	THBFIX (6ヶ月)	1.42530	2.36903	2.64686	2.97767	2.96130	2.70-3.20
	国債 (5年)	3.40	3.48	3.41	3.38	3.50	3.20-3.70
	SET指数	964.10	987.91	1,047.48	1,093.56	1,073.83	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

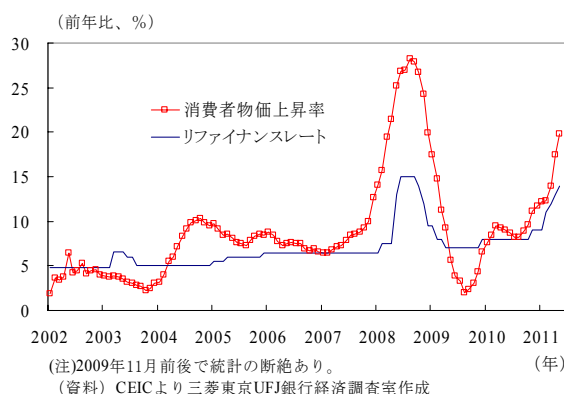
➤ **5月の消費者物価上昇率は前年比19.8%**

5月の消費者物価上昇率（CPI）は前年比19.8%と、2年5カ月ぶりの水準まで上昇した。食料品（同28.3%）価格の上昇などが引き続き物価を押し上げた。ただし、前月比の伸び率は2.2%と、前月（同3.3%）を下回っており、インフレはピークアウトしつつあるとの見方もある。

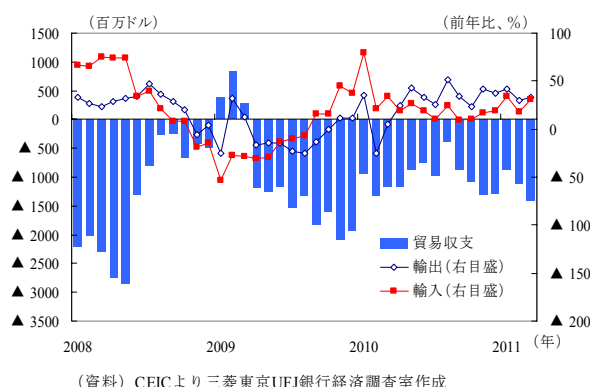
➤ **1-5月期の貿易収支は65.9億ドルの赤字**

5月の輸出は前年比+18.8%へ鈍化した一方、輸入は同+28.1%と高水準の伸びが続いたため、貿易赤字は17.0億ドルへ拡大した。この結果、1-5月期の貿易収支は65.9億ドルの赤字と、前年同期（▲55.3億ドル）の赤字幅を上回った。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：貿易動向



ベトナムの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	11/2	11/3	11/4	11/5
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、%)	6.3	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	14.6	14.1	14.2	14.2
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	28,989	27,251	34,104	27,896	7,889	9,513	9,409	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(10.8)	(▲16.1)	(▲12.7)	(30.0)	(79.5)	(1.0)	(▲1.5)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	9.0	8.4	10.8	12.8	12.3	13.9	17.5	19.8
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	17,961	18,984	20,367	19,386	4,848	7,447	7,437	7,500
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(33.7)	(36.8)	(34.2)	(35.1)	(29.6)	(33.2)	(39.5)	(18.8)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	20,736	21,232	24,034	22,784	5,960	8,856	8,930	9,200
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(21.8)	(14.5)	(15.6)	(28.2)	(17.5)	(31.3)	(37.5)	(28.1)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 12,375	▲ 2,774	▲ 2,248	▲ 3,666	▲ 3,398	▲ 1,112	▲ 1,409	▲ 1,492	▲ 1,700
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	11.00	12.00	13.00	14.00
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	20230.7	20327.0	20867.0	20854.0	20636.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	507.14	454.52	484.66	461.13	461.37	461.13	480.08	421.37

(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
5月4日	中銀、リバース・レポレートを引き上げ(13→14%、即日実施)。
16日	商工省は、輸入規制に関する通達を公表(下記①)。
17日	中銀、リバース・レポ金利を100bps引き上げ(14→15%)。
	国会議員と各地方の人民評議会(地方議会)議員選挙の投票を実施。
24日	5月の消費者物価上昇率は前年比19.78%。
	5月の鉱工業生産は前年比+14.2%。
27日	5月の貿易赤字は▲17億ドル。
26日	7月2日から、鉄鉱石の輸出関税を現在の30%から40%に引き上げると発表。
	政府、税関手続きにおける優遇措置の対象業種を公表(下記①)。
31日	商工省、輸入規制対象を拡大する方針を公表(下記①)。
	中銀、国営企業に対し7月1日付けで保有する外貨預金および外貨収入を各銀行に売却するよう義務付け。
6月1日	中銀、外貨預金準備率を引き上げ(下記②)。
2日	中銀、ドル預金金利を引き下げ(下記②)。

①政府、輸入規制を強化

5月16日、商工省は、輸入規制に関する通達を公布。6月1日から、酒類、化粧品、携帯電話機の3品目の輸入について、空路は認められず、指定の3港(ハイフォン、ダナン、サイゴン)に限って認められることになった。さらに31日には、輸入規制の対象を拡大。新たに冷凍肉、鮮魚、タイル・衛生陶器、掃除機、アイロン、洗濯機、扇風機の7品目が追加された。これらの輸入規制は、消費者の安全確保や不正貿易の抑制などが目的とされるが、貿易赤字削減が狙いとの見方が根強い。

一方、26日に政府は、税関手続きにおける優遇措置の対象業種を公表。総合商社、ベトナム産水産物・農産物・原油輸出企業、ハイテク製品輸出企業などが対象。

②中銀、外貨預金準備率引き上げ、ドル預金金利を引き下げ

6月1日、ベトナム国家銀行(中銀)は、外貨預金準備率の引き上げ(期間12カ月未満:6→7%、期間12カ月超:4→5%)を公表、即日実施した。外貨預金準備率(12カ月未満の場合)は、昨年2月に従来の7%から4%に引き下げられたが、今年5月に2%(4→6%)引き上げられており、2カ月連続の引き上げで昨年の引き下げ前の水準を回復した。

さらに2日に中銀は、4月に導入したドル預金金利の上限を引き下げると発表(個人向け:3.0→2.0%、法人向け:1.0→0.5%)、即日実施した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

5月の動向～USDVNDは一時中銀バンド上限を突破も概ねレンジ内で推移： CORE Rateレンジ：20,643-20,708

5月のUSDVND相場は20,638レベルでオープン、月上旬こそ20,600前後で小動きに推移していたが、中銀がUSD買いVND売り介入に伴い市場に供給しているVND資金を十分に吸収しなかった（＝非不胎化）ことで、5/12以降資金市場でONを中心とする短期金利が大幅急落、為替市場でも5/17に急速にVND安が進行する展開となり同日の中銀バンド上限である20,880を突破する20,930レベルを示現、日中一時的に非公式相場が復活した。しかしその後はベトナム金融投資協会がUSD預金金利上限の引下げを提言との報道や5月のベトナム向け直接投資が増加したとの発表等を受け反転、月間VND高値である20,555までVND高が進み、結局20,575レベルで越月となった。

6月の展望～VNDはバンド内でじり高の展開を予想： CORE Rate予想レンジ：20,550-20,750

中銀は6/1に外貨預金に対する準備率の1%引き上げ及び国営企業の保有する外貨の強制売却規制を発表、さらに6/2にUSD建て預金金利の上限引き下げを実施した。足元でのVND資金緩和や5月の貿易赤字拡大といったVND安材料が燻っている中での上述の一連の非ドル化施策強化には、未だ中に残っているUSDの炙り出しによって取敢えず当面のUSDVND相場をバンド内に押さえ込もうとする意図が感じられる。引き続きインフレや貿易収支を中心とした経済動向に注意が必要であるが、目先のUSDVNDは、バンド下方では中銀が介入するため、バンド内でVNDじり高の展開を想定する。

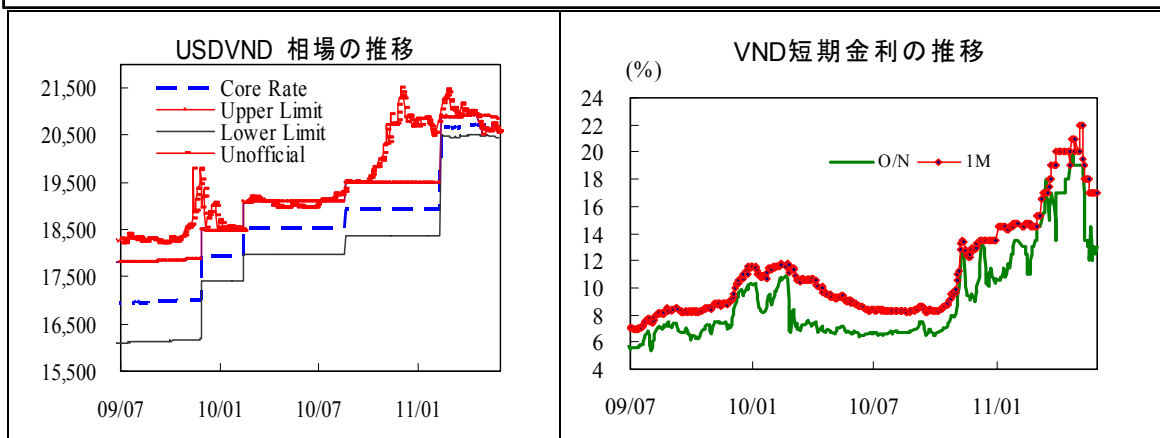
(2) 金利

5月の動向～中銀が引締めスタンスを緩和、金利は短期中心に急落

4月下旬以降中銀は為替市場でUSD買いVND売り介入を実施しているが、中銀はこれに伴い供給されるVND資金を十分に吸収してないことで5/12以降ONを中心とする短期金利が急落となった。インフレ抑制のために資金市場を逼迫させてきた中銀がここへ来てスタンスを緩めに転じた背景には、中小企業・中小銀行の資金繰りへの配慮があると思われ、一部市場参加者の間には中銀が中小銀行に対し個別ファンディングで支援しているとの噂もある。かかる中、金利は急落後もじりじりと低下を続け、前月末に21%を付けていた1カ月物実勢レートは結局16.5%まで低下して越月となった。

6月の展望～インフレ動向を見極めつつ引締めスタンスに戻るか

5月のベトナムの消費者物価指数上昇率は前月比こそ2.21%と4月の3.32%から低下したが、前年同月比では19.78%と4月の17.51%から加速した。政府が6/3に発表した2011年修正ターゲット15%を基に試算しても年末まで平均前月比0.4%で推移しなければならず、生活実感として物価上昇が相応に継続していることも考え合せると道のりは平坦ではないと思われる。一方で中銀も足元の緩め黙認がインフレの収束を徒らに遅らせ兼ねないリスクは認識していると思われ、今後中銀はインフレ動向に細心の注意を払いつつ引締めスタンスに戻らざるを得ない展開を想定する。



		Sep-10	Dec-10	Mar-11	Apr-11	May-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	18,932	18,932	20,703	20,698	20,643	
	USD/VND取引バンド上限	19,500	19,500	20,910	20,905	20,849	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	19,625	20,665	20,985	20,660	20,575	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	19,495	19,500	20,905	20,515	20,550
JPY/VND		233.19	254.23	252.89	251.72	254.33	
USD/JPY		83.60	81.50	83.00	81.50	80.80	
金利	銀行間市場*	1カ月物	8.30%	13.50%	19.00%	21.00%	16.50%

*銀行間市場金利はVNIBOR、但しMar2011以降は実勢金利を使用。

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

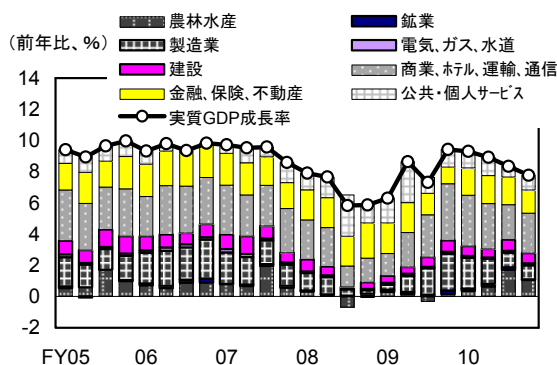
➤ 1-3月期の実質GDP成長率は前年比7.8%へ鈍化

1-3月期の実質GDP成長率は、前年比7.8%と前期（同8.2%）から鈍化した。この結果、2010年度（2010年4月～2011年3月）の成長率は前年比8.5%と前年度（同8.0%）から加速した。産業別にみると、GDP全体の約6割を占めるサービス業（同+8.7%）が底堅く推移したものの、製造業（同+5.5%）や農林水産業（同+7.5%）などが鈍化した。需要項目別にみると、民間消費（同+8.0%）が堅調を維持した一方、総固定資本形成（同+0.4%）が低迷した。

➤ 5月の外国人投資家のネット株式投資額は3カ月ぶりの売り越し

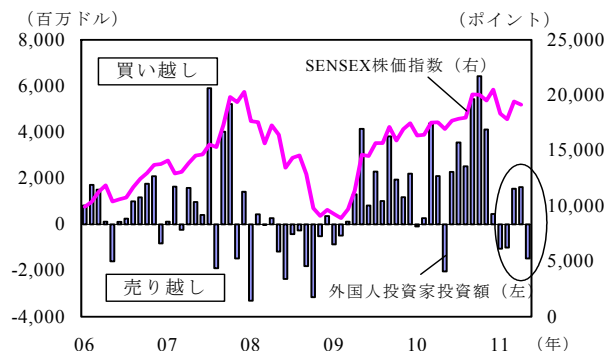
5月の外国人投資家のネット株式投資額は▲14.8億ドルと3カ月ぶりに売り越しとなった。2010年通年の買い越し額は294億ドルと過去最高を記録したが、2011年1-5月期は3.8億ドルの売り越しとなった。

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：外国人投資家ネット株式投資額



(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

	08年度	09年度	10年度	10/4-6	7-9	10-12	11/1-3	11/2	11/3	11/4	11/5
名目GDP (10億ドル)	1,108	1,214	1,267								
人口 (100万人)	1,181	1,198	1,210								
1人あたりGDP (ドル)	1,028	1,058	1,321								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.8)	(8.0)	(8.5)	(9.3)	(8.9)	(8.3)	(7.8)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.7)	(10.5)	(7.8)	(11.9)	(9.1)	(5.9)	(5.1)	(3.7)	(7.3)		
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	235,521	245,841	207,604	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(32.9)	(33.1)	(29.9)	(23.1)	(21.1)	(23.5)	(14.0)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.4)	(10.6)	(9.3)	(8.9)	(9.3)	(9.5)	(9.0)	(8.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(13.7)	(10.3)	(9.2)	(9.0)	(8.8)	(8.8)		
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	54,185	50,778	63,438	73,337	23,597	29,135	23,849	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(41.1)	(19.3)	(37.2)	(42.2)	(49.7)	(43.8)	(34.4)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	83,026	80,641	82,144	95,031	31,701	34,743	32,834	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(33.0)	(22.7)	(3.8)	(17.2)	(21.2)	(17.3)	(14.1)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲28,841	▲29,863	▲18,706	▲21,694	▲8,104	▲5,608	▲8,985	
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	282,505	255,816	272,354	274,864	282,505	279,450	282,505		
レポレート (%) ◎	5.00	5.00	6.75	5.25	6.00	6.25	6.75	6.50	6.75	6.75	7.25
為替 (ルピー/ドル) *	45.94	47.41	45.88	45.67	46.50	44.87	45.26	45.44	44.99	44.38	45.03
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	17,701	20,069	20,509	19,445	17,823	19,445	19,136	18,503

(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
5月1日	3月の輸出額は前年比+43.9%の291億ドル。
2日	4月の製造業購買担当者指数(PMI)は58.0、前月(57.9)から小幅上昇。
3日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を50bp引き上げ。
10日	4月の乗用車販売台数は前年比+14.0%の20万7,604台。
12日	3月の鉱工業生産指数は前年比+7.3%と前月(同+3.7%)から加速。
13日	5つの州・地域の議会選挙の結果判明、アッサム州を除く4州・地域で政権交代(下記①)。
16日	4月の卸売物価上昇率は前年比8.7%と前月(同9.0%)から鈍化。
19日	3月の海外からの直接投資流入額は10.7億ドル、2010年度は194.3億ドル、前年比▲24.8%(下記②)。
31日	1-3月期の実質GDP成長率は前年比7.8%。
6月1日	4月のインフラ6業種生産指数は前年比+5.2%。

①5つの州・地域の議会選挙結果判明、アッサム州を除く4州・1地域で政権交代

5月13日、インドの4州・1連邦直轄地域で4月11日から5月10日にかけて実施された議会選挙(任期5年)の結果が判明、アッサム州を除く3州(西ベンガル州、タミルナドゥ州、ケララ州)及びプドゥチェリ連邦直轄地域で政権交代が行われることになった。

西ベンガル州(294議席)では、全インド草の根会議派(TMC)が34年間にわたり政権を担ってきたマルクス主義共産党(CPI-M)を破り政権を奪取した。また、与党の国民会議派はアッサム州(126議席)で3期連続の勝利を収めたほか、ケララ州(140議席)では国民会議派が率いる野党連合(UDF)が、マルクス主義共産党(CPI-M)率いる革新連合(LDF)を破った。

②2010年度の直接投資流入額は194億ドル、前年比▲24.8%

インド商工省の発表によると、2010年度(2010年4月～2011年3月)の直接投資(FDI)流入額は194.3億ドル(前年比▲24.8%)となった。セクター別では、サービス(34.0億ドル)、通信(16.7億ドル)、自動車(13.3億ドル)、電力(12.5億ドル)などが上位を占めた。他方、国別ではモーリシャス(69.9億ドル)、シンガポール(17.0億ドル)、日本(15.6億ドル)、オランダ(12.1億ドル)、米国(11.7億ドル)が上位を占めた。

2000年4月から2011年3月までの累積流入額を国別にみると、上位3カ国はモーリシャス(542億ドル)、シンガポール(119億ドル)、米国(94億ドル)が占め、日本(53億ドル)は第6位となった。アジア勢では、韓国(8億ドル)、香港(7億ドル)インドネシア(6億ドル)、が上位20カ国・地域に入った。

(ニューデリー支店)

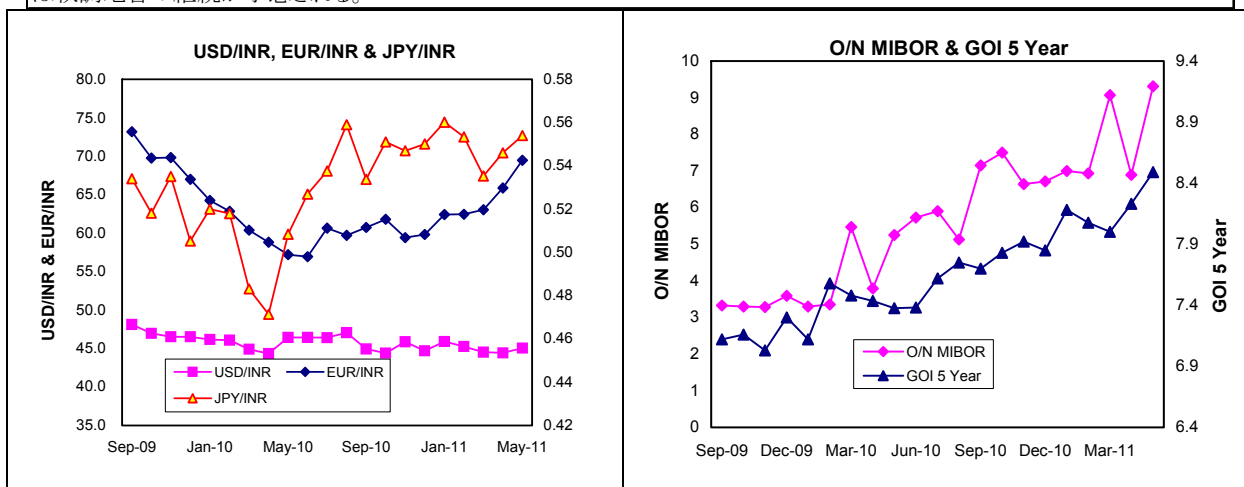
3. 市場動向

(1) 為替

<p>5月の動向</p> <p>インドルピーは対米ドル44.26でオープン。3日の金融政策決定会合で市場予想を上回る50Bpの利上げが決定され、中銀が目先、経済成長よりもインフレ沈静化を優先する姿勢を鮮明化したことにより、株式市場が急落、これに歩調を合わせる形でルピーも月初から大きく売り込まれる展開となった。その後一旦株価が下げ止まったこともあり、ルピーは対ドル45.67まで回復したが、月末にかけ、欧州債務問題を背景に投資家のリスク回避の姿勢が鮮明となると、再び売り圧力が強まり、25日には今年2月以来の安値水準となる45.43まで売り込まれた。その後輸出企業のルピー買いの動きに支えられ若干買い戻されたものの安値圏である45.06でクローズした。尚、代表的な株式指標であるSENSEX指数は一時今年2月以来の安値となる17,786.13まで売り込まれ、結局前月末比682.68ポイント安の18,503.28でクローズしている。</p>
<p>6月の展望～予想レンジ 44.50-45.50</p> <p>5月の政策決定会合で中銀がインフレ沈静化を優先させる姿勢を鮮明にし、市場予想を上回る利上げをおこなったことで、調達コストの上昇が企業業績に与える悪影響が懸念され、ルピー相場は軟調推移となっている。月末に公表された今年1-3月期のGDP成長率は市場予想(+8.1%)を下回る+7.8%となっており、インド経済成長に昨年ほどの勢いは無い。こうした状況下、ルピー相場動向に大きな影響を与える海外投資家の株式売買状況を見るとUSD14.8億の売り超しとなっている。6月半ばの政策決定会合でも追加利上げが予想される中、投資家が積極的に株式買戻しに動くとも考えがたく、ルピー相場は現水準を中心とした軟調な展開が予想される。予想レンジは44.50-45.50。</p>

(2) 金利

<p>5月の動向</p> <p>中銀は3日開催の金融政策決定会合で50Bpの利上げを決定、レポレートと7.25%、リバースレポレートを6.25%とした。これを受けO/N金利は上昇7.30%～7.50%水準に上昇している。債券市場は軟調。中銀がインフレ沈静化に向けた姿勢を鮮明にしたことで更なる追加利上げ懸念が高まり指標10年債利回りは一時2008年以来の水準となる8.47%まで上昇している。</p>
<p>6月の展望</p> <p>これまでの金融引き締めの影響もあり、インド経済は若干減速気味であるが、一方でインフレ率は高止まりしている。インフレ沈静化を最大の目標とする中銀は、6月16日の次回政策決定会合でも25Bpの追加利上げを実施しよう。また、債券市場は軟調地合の継続が予想される。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/4	2011/5	2011/6 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	44.44	44.99	
		Buying	50.67	44.87	44.47	44.22	44.92	
		Selling	51.17	45.31	44.91	44.65	45.06	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	44.22	45.06	44.50-45.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.545	0.552	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	9.06	9.31	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.13	8.41	

(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	6,738	19,316	1,659	3,400	7,220
2005	2,859	1,380	988	1,254	1,764	529	7,686	22,569	1,778	3,648	8,449
2006	3,646	1,567	1,175	1,451	2,072	609	8,723	27,129	1,899	3,763	9,518
2007	4,322	1,864	1,441	1,768	2,471	710	11,080	34,941	2,071	3,931	10,492
2008	5,105	2,223	1,672	1,894	2,724	911	12,141	45,195	2,151	4,002	9,314
2009	5,403	1,928	1,611	1,833	2,640	972	12,671	49,844	2,106	3,774	8,341
2010	7,071	2,379	1,888	2,227	3,187	1,036	15,980	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	48.9

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	606	1,486	24,403	14,986	15,029
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	680	1,726	25,998	16,023	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	760	2,064	27,489	16,451	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	951	2,644	29,783	17,122	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	1,028	3,403	30,784	17,372	19,162
2009	2,333	6,912	1,746	36,740	4,155	1,130	1,058	3,734	29,968	16,326	17,225
2010	3,005	8,422	2,008	43,925	4,989	1,174	1,321	4,387	32,064	18,573	20,755

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	7.6	14.5	7.8	6.8	8.5	10.3	7.0	10.9	6.2
09/4-6	4.2	▲ 3.9	1.6	▲ 1.3	▲ 5.2	4.5	6.3	8.1	▲ 3.4	▲ 6.9	▲ 2.1
7-9	4.2	▲ 1.2	0.5	2.1	▲ 2.8	6.0	8.6	9.6	▲ 2.1	▲ 1.0	1.0
10-12	5.4	4.4	1.4	4.6	5.9	6.9	7.3	11.3	2.5	9.1	6.5
10/1-3	5.6	10.1	8.4	16.4	12.0	5.8	9.4	11.9	8.0	13.7	8.5
4-6	6.1	8.9	8.9	19.4	9.2	6.4	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.5	6.6	7.2	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.0	3.8	7.3	8.3	9.8	6.4	6.9	4.7
11/1-3	6.5	4.6	4.9	8.3	3.0	5.4	7.8	9.7	7.2	6.2	4.2

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	10.5	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
10/3	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	29,524	2,731	3,818	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749		2,795	30,122	2,726	3,856	2,976
3	1,024	1,122	589	2,334	1,765		2,825	30,672		3,875	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843						3,071
5				2,425							3,050

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	45.7	6.76	7.77	31.5	1,156

(資料) IMF資料などより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

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

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。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。