

ASEAN・インド月報

(2011年7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月の自動車販売台数は前年比+0.9%**

5月の自動車販売台数は6万1,055台（前年比+0.9%）と東日本大震災の影響などで1年半ぶりに前年割れとなった前月から持ち直した。二輪車販売台数も70万6,293台（同+10.3%）と前月（70万5,165台、同+7.5%）から拡大した。

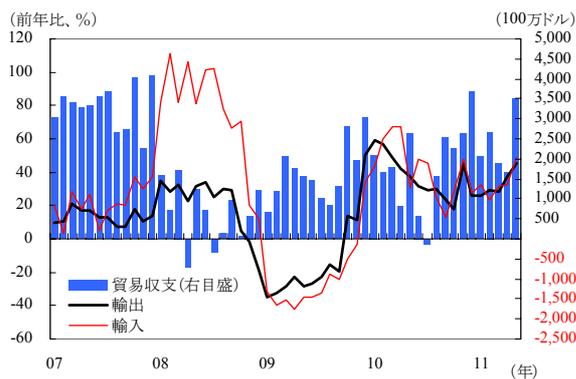
➤ **5月の輸出は前年比+45.3%**

5月の輸出は、石油・ガスおよび非石油・ガスともに拡大、183億ドル（前年比+45.3%）と単月の過去最高を記録、輸入は148億ドル（同+48.5%）と前月並みの水準を維持した。輸出増加に伴い、貿易収支は35億ドルへ大幅に拡大した。

➤ **6月の消費者物価上昇率は前年比5.5%**

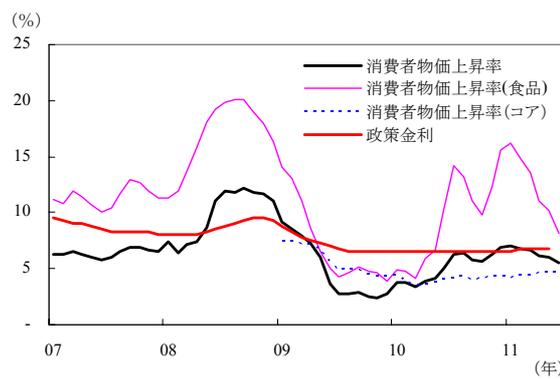
6月の消費者物価上昇率は、食品価格の下落を主因に前年比5.5%と5カ月連続で伸びが低下した。一方、コアインフレ率は、同4.6%と前月（同4.6%）から横這いで推移した。

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

インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/7-9	10-12	11/1-3	4-6	11/3	11/4	11/5	11/6
名目GDP (10億ドル)	510.5	540.3	707.1								
人口 (100万人) (2010年はIMF予測値)	228.5	231.4	234.6								
1人あたりGDP (ドル)	2,234	2,333	3,005								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.0)	(4.6)	(6.1)	(5.8)	(6.9)	(6.5)					
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	185,988	208,439	225,413		82,058	60,702	61,055	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(46.2)	(40.3)	(29.5)		(25.2)	(▲6.9)	(0.9)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(6.2)	(6.4)	(6.8)	(5.9)	(6.7)	(6.2)	(5.9)	(5.5)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	38,395	46,863	45,388		16,366	16,554	18,334	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(27.7)	(28.9)	(27.7)		(28.1)	(37.5)	(45.3)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	34,452	38,274	38,795		14,486	14,888	14,825	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(28.0)	(34.1)	(29.5)		(32.0)	(32.5)	(48.5)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	3,961	8,589	6,593		1,880	1,666	3,509	
経常収支 (100万ドル)	125	10,629	5,654	1,208	1,096	1,926					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	83,482	92,908	102,363		102,363	110,210	114,511	
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	8,995	8,959	8,904	8,589	8,761	8,651	8,554	8,561
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	3501.3	3703.5	3678.7	3888.6	3678.7	3819.6	3837.0	3888.6

(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
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%。コア上昇率は前年比+4.64%。
8日	鹿取大使、ユドヨノ大統領に信任状を捧呈し正式就任。
9日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6.75%で据え置き。
13日	政府、2011年の経済成長目標を6.6-7.0%へ上方修正（下記①）。
15日	橋下徹大阪府知事がインドネシアを訪問。在阪企業とアジア主要都市の産業界との交流を深める「アジア地域トッププロモーション事業」の一環としてセミナー、商談会などを実施した他、ガルーダ航空などを訪問。
16日	ユドヨノ大統領が16-18日の日程で訪日。天皇皇后両陛下と会見、菅直人首相と会談。東日本大震災で被災した宮城県気仙沼市の避難所も訪問し、義援金2百万ドルを進呈。
19日	国会予算委員会、2011年度の財政赤字は対名目GDP比1.4-1.9%（下記②）。
20日	5月自動車・二輪車販売統計発表。自動車が前月比+0.6%、前年比+0.9%の6万1,055台、二輪車は前月比+0.2%、前年比+10.3%の70万6,293台。
27日	LSI調査、ユドヨノ大統領の支持率が47.2%へ低下（下記③）。
7月 1日	6月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比+0.55%、前年同月比では+5.54%。コア指数は前年同月比+4.63%。
1日	5月貿易統計発表。輸出は前年比+45.3%の183.3億ドル、輸入は同+48.5%の148.3億ドルで、貿易収支は35.1億ドルの黒字。

① 2011年の経済成長目標は6.6-7.0%

6月13日、政府と国会第11 委員会は来年度国家予算に盛り込む経済成長目標を、従来の6.5-6.9%から6.6-7.0%に上方修正した。ブディ中銀副総裁は「6.6%以上の経済成長を実現するには、政府が強力にインフラ整備を推し進める必要がある」と指摘、アグス財務相も「インフラ整備を始め、燃料補助金支出など目標達成には多くの問題が山積み」との見解を示した。なお、同目標中、インフレ率は4.0-5.3%、為替レートは中銀案の1ドル=8,600~9,100ルピアとされた。

② 2011年度の財政赤字は対名目GDP比1.4-1.9%

6月19日、国会予算委員会は、2011年度予算案の財政赤字を対名目GDP比1.4-1.9%と設定することで合意に達した。政府案は1.4-1.6%だったが、大半の議員がこの水準では経済成長率目標（6.6-7.0%）を達成することは難しいとして、0.3%ポイントの上限引上げで一致した。バンバン財務省財政政策局長官代行は、2010年度の財政赤字が名目GDP比0.6%と、当初見込みの2.1%を大きく下回ったことを踏まえ、「広範囲の予算に対し対GDP比の目標を設定すると、予算執行率が低水準にとどまる可能性がある」との懸念を表明した。

③ 大統領の支持率、過去最低の47.2%へ低下

6月27日、民間調査会社LSIはユドヨノ大統領の支持率が47.2%と、就任後初めて50%を割り込んだと発表した。最大与党民主党内の汚職疑惑、山積する未解決問題が人気低迷の原因となった。大統領の支持率は昨年1月の63.1%をピークに徐々に下降している。また、同社が今月実施した別の調査で、民主党の支持率は2009年の国会議員選挙以来、初めて2位に転落、第2与党のゴルカル党に首位の座を奪われた。

(ジャカルタ支店)

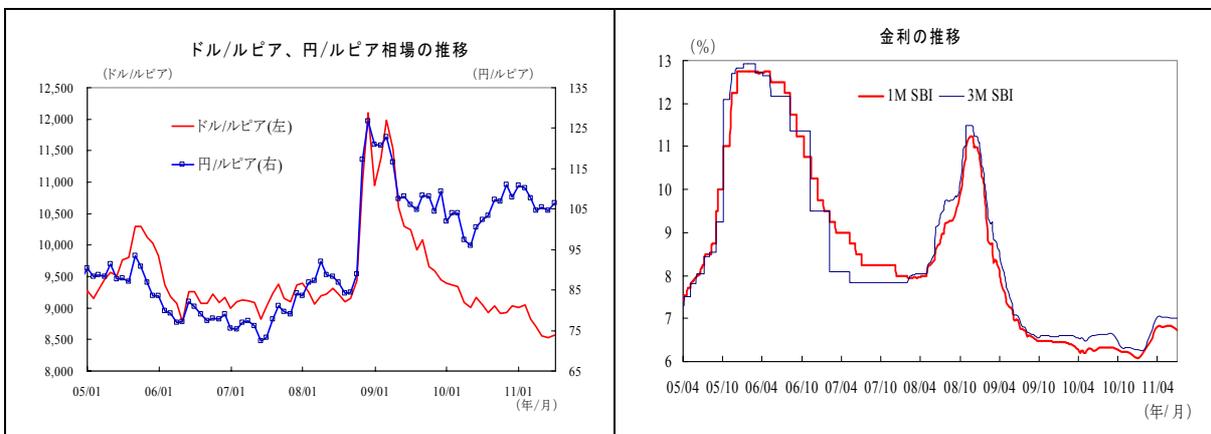
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向
6月のドル/ルピア相場は8535でオープン。月を通じて、ギリシャ債務問題の動向と、米国・中国の景気減速懸念が相場を主導した。月初はギリシャ債務問題解決へ向けての期待感から市場のリスク選好度が高まる一方、冴えない米経済指標を背景にドルが相対的に弱含む中、当地でもドル/ルピアは8505までルピア高が進行した。しかし、月央にかけてはギリシャ追加支援に関する調整難航から同国のデフォルト(債務不履行)を懸念する向きに加え、米国経済指標が好転したことを受けてのドル買戻し、更には当地で実施されたSBI(短期中銀証券)入札に伴って既存債償還額と新規債発行額との差額が市中に還流、余剰となった資金を海外へ引上げる動きなどから、ドル/ルピアは8600台まで大きくルピア安となった。ルピア安局面では国有銀行を通じて中銀による介入と見られるルピア買いも散見されたが、その後もギリシャ議会の財政緊縮案の採決を控えて市場のリスク選好に手控えムードが広まる中、ドル/ルピアは8600台前半でルピア軟調な値動きを続けた。しかし、当地休日となった29日にギリシャ議会在緊縮財政案を可決すると市場は一転リスク選好ムードとなり、海外投資家勢による当地株式・債券市場への資金流入が再開する中、ドル/ルピアは8575まで値を戻し、そのまま同水準でクロスとなった。
7月の展望
7月1日に発表された6月消費者物価上昇率は、食料品価格の下落を受け前年比5.54%と前月(同5.98%)から更に減速した。コア上昇率も同4.63%と前月(4.64%)から小幅減速しており、中銀は今後のインフレ見通しについても非常に強気な姿勢を示している。市場では12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。ギリシャ債務問題に対する懸念が後退したことで市場のリスク選好度は回復、ドル/ルピアも月初から8500台前半までルピアが買戻されているが、足許のインフレ減速を確認したことで中銀としてはこれまでの「ルピア高誘導による輸入インフレ抑制」に対するインセンティブが失われつつある。しかし、堅調な貿易黒字を背景に自然体でのルピア高圧力は依然強く、中銀としてはルピア高のペースを緩和させる為のルピア売り介入を継続する必要がある一方、必要以上のルピア売り介入は市中に過剰なルピア流動性を供給、インフレ刺激に繋がる懸念もあることから、今後も緩やかなペースでのルピア高進行を容認する公算が高いと考える。

(2) 金利

6月の動向
9日の中銀総裁会合は、中銀は大方の予想通り政策金利の据置きを決定。短期金利市場では中銀が4日から1週間の短期のFTK(中銀短期定期預金)の発行額を絞り始めたことから、市中のルピア流動性が増加、オーバーナイト金利は5.80-6.20%を中心レンジに前月比低め水準での推移となった。一方、債券市場ではギリシャ債務問題や中国・米国の景気減速懸念などを背景に月前半は売り優勢、月末にかけて買い戻される展開となったが、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0.17%ポイント下落の6.20%、5年債は横ばいの6.88%、10年債は同0.16%ポイント上昇の7.55%、15年債は同0.04%ポイント上昇の8.20%での越月となった。
7月の展望
6月消費者物価上昇率が前月に引き続き鈍化したことを受け、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減少させていることから、短期金利には低下圧力が掛かりつつある。一方、債券市場でも海外投資家を中心に買い安心感が出つつあるが、5年債利回りが7.0%割れ水準、10年債利回りも7.0%台半ばまで下落しており、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する。



		08/12	09/12	10/12	11/3	11/4	11/5	11/6	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	10,895	9,400	8,991	8,709	8,574	8,537	8,597	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	10,900	9,450	9,000	8,710	8,570	8,555	8,620
		Buying	10,500	9,150	8,700	8,410	8,270	8,255	8,320
		Selling	11,300	9,750	9,300	9,010	8,870	8,855	8,920
		Average TTM	11,218	9,430	9,011	8,752	8,637	8,545	8,547
弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	120.84	102.43	110.70	105.00	105.15	106.01	106.95	
	Buying	115.13	98.07	105.71	100.18	100.24	101.04	101.96	
	Selling	126.63	106.79	115.82	109.95	110.19	111.10	112.06	
	Average TTM	123.04	105.36	108.23	107.24	103.71	105.37	106.28	
金利	インドネシア中銀								
	1M SBI	10.83	6.46	6.06	6.80	6.81	6.82	6.73	
	IDR 5Y	11.80	8.80	6.86	7.67	6.94	6.88	6.88	
	IDR 10Y	11.90	10.05	7.90	8.04	7.68	7.39	7.55	

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ 4月の景気先行指数は110.3へ低下

4月の景気先行指数（2005年=100）は、110.3（前月：110.0）へ低下した。株価、実質半導体輸入、住宅建設許可件数などが主な下押し要因となった。また、景気一致数も114.0（同114.7）へ低下した。

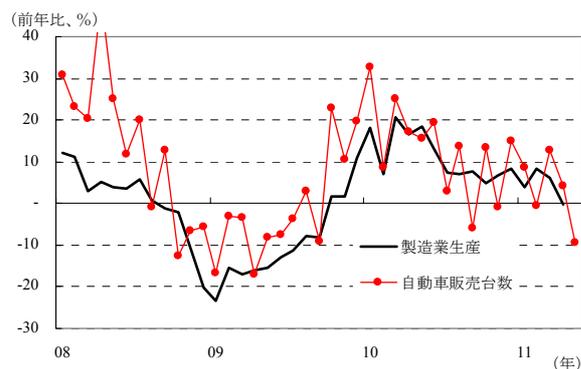
▶ 5月の自動車販売台数は前年比▲9.5%

5月の自動車販売台数は、4万6,045台（前年比▲9.5%）と約2年ぶりのマイナス幅を記録した。自動車生産台数も、一部メーカーのモデルチェンジに伴う生産調整に加え東日本大震災の影響もあり、3万8,909台（同▲20.3%）と低迷した。

▶ 5月の消費者物価上昇率は前年比3.3%

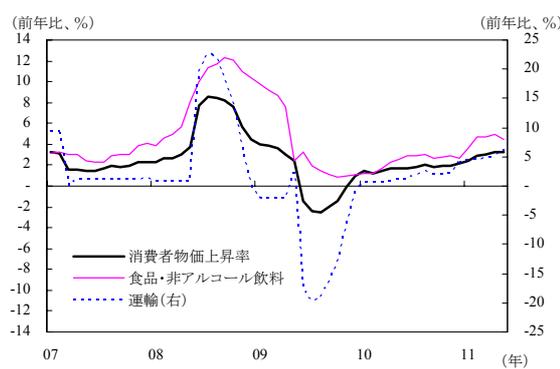
5月の消費者物価上昇率は、前年比3.3%と緩やかな上昇が続いている。一次産品やガソリン価格の上昇などを背景に、食品・非アルコール飲料（同4.5%）、アルコール・タバコ（同6.3%）、運輸（同6.0%）、外食（同6.0%）などの伸びが目立っている。

第1図：生産・自動車販売



(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	10/7-9	10-12	11/1-3	4-6	11/3	11/4	11/5	11/6
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)	(5.3)	(4.8)	(4.6)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.8)	(7.6)	(4.3)	(4.1)	(2.6)		(2.9)	(▲2.2)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	152,134	151,907	158,621		63,265	50,936	46,045	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(3.7)	(9.3)	(7.6)		(12.7)	(4.4)	(▲9.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(1.9)	(2.0)	(2.8)		(3.0)	(3.2)	(3.3)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,535	157,428	198,937	50,337	52,942	54,619		20,392	19,201	18,285	
(前年比、%)	(13.4)	(▲21.1)	(26.4)	(23.2)	(13.3)	(15.8)		(14.0)	(18.3)	(13.7)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,443	123,828	164,847	43,250	44,744	44,190		16,656	15,544	15,468	
(前年比、%)	(7.0)	(▲20.8)	(33.1)	(30.0)	(20.3)	(24.2)		(22.6)	(16.5)	(13.9)	
貿易収支 (100万ドル)	43,092	33,600	34,090	7,087	8,198	10,430		3,736	3,657	2,816	
経常収支 (100万ドル)	39,555	31,799	27,283	6,409	7,631	9,911					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	99,206	104,857	112,161		112,161	128,310	131,073	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.93	2.98	3.04	3.29	3.04	3.10	3.23	3.29
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.153	3.115	3.047	3.019	3.037	3.013	3.013	3.030
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,463.5	1,518.9	1,545.1	1,579.1	1,545.1	1,535.0	1,558.3	1,579.1

(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
6月2日	マレーシア統計局、2011年第1四半期（1～3月）の国際収支、経常収支は302億リンギの黒字。
6月3日	マレーシア通産省、4月の貿易統計（速報値）、輸出は前年比+11.1%の578億リンギ、輸入は同+9.4%の468億リンギ、貿易黒字は同+18.9%の110億リンギ。
6月7日	マレーシア中央銀行、5月末時点の外貨準備高は、同月13日時点から1億ドル増加の1,327億ドル。これは輸入額の9.3カ月分、対外短期債務の4.4倍に相当。
6月9日	マレーシア統計局、4月の鉱工業生産指数（速報値）は前年比▲2.2%の105.3。前年比マイナスをつけるのは09年11月以来、17カ月ぶり。
6月10日	マレーシア統計局、ゴム統計（速報値）、2011年4月の天然ゴム生産量は前年同月比+18.3%の6万2,363トン
6月10日	マレーシア・パーム油委員会（MPOB）、2011年5月のパーム油統計（速報値）粗パーム油（CPO）生産量は前年比+25.6%の174万252トン、粗パーム核油（CPKO）の生産量は同+21.7%の19万2,240トン。前月比では、CPOは+13.7%、CPKOは+11.0%
6月13日	マレーシア・ナジブ首相、高所得国への移行を目指す「経済変革プログラム（ETP）」で「エントリー・ポイント・プロジェクト（EPP）」に追加する個別事業15件を発表（下記①）。
6月13日	マレーシア・エネルギー・環境技術・水省事務次官、再生可能エネルギー法の施行により、再生可能エネルギーの固定価格買い取り制度（フィード・イン・タリフ=FiT）を9月1日の導入を発表。
6月14日	国内製造業への外国直接投資、2011年は前年上回る見込み（下記②）。
6月22日	マレーシア統計局、2011年4月の製造業統計（速報値）発表。半導体全般の生産量は、IC（集積回路）が前年比▲22.9%の25億2,900万個、トランジスタが同+17.6%の34億2,900万個、トランジスタを除いたその他半導体が同▲9.9%の14億8,000万個。
6月21日	マレーシア統計局、2011年4月の景気動向指数（05年=100）発表。景気の先行きを示す先行指数は前月比▲0.7%の110。また、景気の現状を示す一致指数は同▲0.6%の114.0。
6月21日	マレーシア統計局、2011年4月失業率は3.0%と前月から横ばい。4月の労働人口は前月比+0.6%の1,271万人。
6月21日	最低賃金制度の導入に向けた関連法案を下院議会で提出（下記③）。
6月22日	マレーシア中央銀行、15日時点の外貨準備高は、5月末時点から5億ドル増加し1,332億ドル。これは輸入額の9.5カ月分、対外短期債務の4.4倍にそれぞれ相当。
6月24日	マレーシア統計局、5月の消費者物価上昇率は前年比3.3%と、前月（3.2%）を小幅上回る伸び。

① ナジブ首相、経済変革プログラムへの追加事業15件を発表

6月13日、ナジブ首相は高所得国への移行を目指す「経済変革プログラム（ETP）」で「エントリー・ポイント・プロジェクト（EPP）」に追加する個別事業15件を発表した。新規事業は9件で、このうち2件は教育関連だった。医療分野では、政府系複合企業サイム・ダービー傘下のサイム・ダービー・ヘルスケア・グループが医療施設を2カ所整備したほか、JEFIアクアテック・リソーシズがエビ関連の養殖施設建設と起業家の養成に投資した。

② 2011年のFDIは前年実績を上回る見込み

6月14日、ムスタパ・モハメド通産相は2010年貿易産業報告書の発表記者会見で、2011年の国内製造業への外国直接投資（FDI）の認可額は前年実績（290億リンギ）を上回るとの見通しを示した。1～3月期の実績は、2010年通年の実績額の約4割に達している。

③ 人的資源省、最低賃金制度導入に向けた法案を下院へ提出

6月21日、人的資源省のマズナ・マズラン副大臣は最低賃金制度の導入に向けた「2011年国家賃金諮問評議会法案」を下院議会で提出した。同法案には最低賃金に関する提言などを行う国家賃金諮問評議会の設立などが盛り込まれている。ナジブ首相は、法案が可決されれば、年内に最低賃金を導入したいと述べた。

（マレーシア三菱東京UFJ銀行）

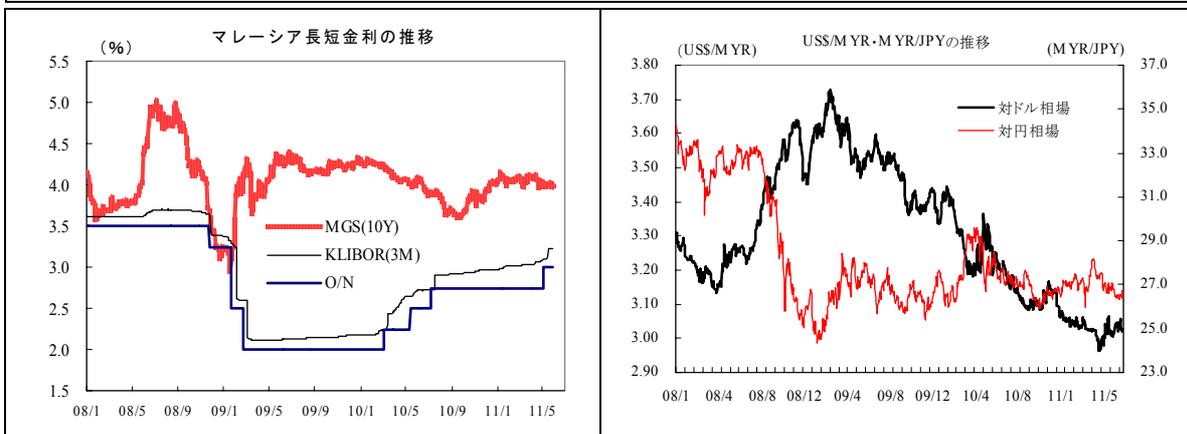
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向
3.00台でスタートした前月のリンギット相場は、予想を大きく下回る米雇用統計を受けドル安地合が強まり、一旦は2.99台をつけた。しかし、アジア各国の株価が軟調に推移するとリンギットはジリジリと値を下げる展開となり、その後ギリシャ債務問題の先行き不透明感が重石となり、ユーロが下落したことからリンギットも連れ安となった。更にギリシャの債務問題はリスク回避の動きを加速させ、株式や新興国通貨が売られ、リンギットは3.06台をつけた。しかし、ギリシャ議会が財政再建策を承認したことから早急なデフォルト懸念が後退しリスク志向が回復、リンギットも買い戻されることとなった。前月発表されたマレーシアの経済指標は、4月の鉱工業生産指数が前年同月比▲2.2%と前月の+2.9%（改定値）から一気にマイナスに転落した。5月の消費者物価上昇率が前年比3.3%と4月の3.2%を上回り、食品などを中心としたインフレ圧力の高まりが確認された。
7月の展望（予想レンジ：2.9600～3.0600）
今月のリンギット相場は現状水準でもみ合いを予想。ギリシャの債務問題に関して目先のデフォルト（債務不履行）懸念は後退したが、債務問題が他の欧州諸国に伝播する動きを見せており、まだまだ予断を許さない状況が続いている。ギリシャ債務問題は、欧州株式の下落がアジア株を押し下げリンギット安に繋がる側面が強いだけに、今後もリンギット安要因として注意しなければならない。一方、米国では不冴えな経済指標が続き、米経済の先行きに対する懸念が払拭されず、ドル自体も積極的に買える地合ではない。中国ではインフレ抑制のための金融引き締めにより、株式相場が軟調な展開が続いており、アジア通貨全般の下押し圧力となっている。米景気回復が遅れる中、アジア諸国の利上げが必ずしもアジア通貨買いに繋がらなくなってきている。リンギットはこれらのような外部要因に左右される展開が続き、方向感のないもみ合いを予想する。ただ、良好なファンダメンタルズを背景にしたリンギット買いは根強く、ギリシャ債務問題が落ち着けば緩やかな上昇基調に回帰するものと思われる。

(2) 金利

6月の動向
前月のリンギット金利は、短期が上昇する一方長期は下落となった。7月7日の金融政策委員会に向けて利上げ期待が高まっており、短期金利はジリジリと上昇、一方長期金利は米長期金利の下落の影響で小幅下落した。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比+0.06%ポイントの3.29%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.09%ポイントの3.93%となった。
7月の展望
今月のリンギット金利について、短期・長期ともに上昇を予想。5月の消費者物価指数が前年同月比+3.3%と4月の3.2%を上回り、上昇傾向が続いている。他のアジア諸国に比べればまだ物価上昇率は低いものの、市場では金利の先高感が台頭しており、リンギット金利は短期長期共に上昇基調となる。



		10/6	11/3	11/4	11/5	11/6	11/7 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.2365	3.0255	2.9620	3.0130	3.0200	2.9600 ~ 3.0600
	MYR/JPY	27.39	27.38	27.55	27.08	26.63	26.30-27.30
金利	O/N	2.50	2.75	2.75	3.00	3.00	3.25
	KLIBOR(3カ月物)	2.72	3.04	3.10	3.23	3.29	3.29-3.44
	国債 (MGS) 10年物	3.95	4.10	3.97	4.02	3.93	3.90-4.05

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1.マクロ経済動向

➤ **4月の輸出は前年比+19.1%と3カ月ぶりに二桁台の伸びを回復**

4月の輸出額は43億ドル、前年比+19.1%と、3カ月ぶりに二桁の伸びを回復した。内訳をみると、主力の電子機器類は3カ月連続で前年比マイナスをつけたが、その他の品目の伸びが加速した。一方、輸出(55億ドル、同+20.3%)と横ばいで推移した。この結果、貿易収支は▲12億ドルと前月並みの赤字幅となった。

➤ **4月の失業率は7.2%へ改善**

4月の失業率は7.2%と、前年同期より0.8%ポイント低下(改善)した。地域別にはマニラ首都圏が引き続き11.6%と最も高かった。一方、雇用者数の増加ペースは前年比+4.0%と2010年1月以来の高い伸びを示した。

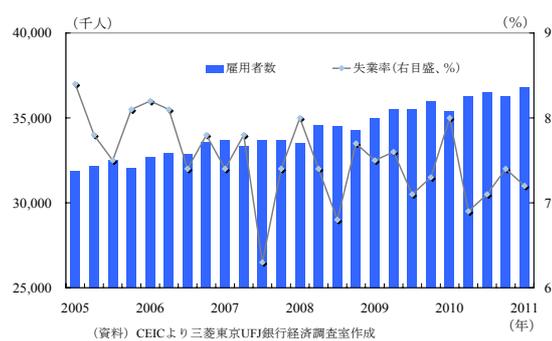
➤ **5月末の外貨準備高は688億ドル**

5月末の外貨準備高は688億ドル(除く金:613億ドル)と過去最高水準を更新した。海外からの投資の継続や外為市場での為替操作などが増加に寄与した。現在の外貨準備は輸入の10.6カ月分、短期対外債務の6倍に相当する。

第1図：貿易動向



第2図：雇用関連動向



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	11/3	11/4	11/5	11/6
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)	(8.4)	(3.9)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	168,490	43,438	44,754	41,589	36,293	13,775	11,816	10,913	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(27.2)	(38.6)	(33.7)	(6.5)	(▲6.2)	(▲4.2)	(▲17.1)	(▲22.0)	
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)	(4.5)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,498	12,410	14,620	13,136	12,219	4,353	4,302		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(34.0)	(33.5)	(40.3)	(21.8)	(7.8)	(4.1)	(19.1)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,933	13,605	13,746	14,809	15,612	5,549	5,497		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(27.5)	(26.2)	(21.5)	(29.9)	(22.2)	(21.8)	(20.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲7,669	▲4,656	▲3,435	▲1,195	874	▲1,674	▲3,394	▲1,196	▲1,195		
経常収支 (100万ドル)	3,627	9,358	8,465	1,775	3,307	2,172	933	78			
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	58,903	60,890	61,264	
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	3.9	4.0	0.8	1.1	1.1	0.7	2.3	2.9
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	45.54	45.22	43.62	43.79	43.49	43.17	43.14	43.41
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	3372.7	4100.1	4201.1	4055.1	4055.1	4319.5	4244.6	4291.2

(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
6月7日	5月の外貨準備高は688億ドルと、過去最高水準を更新。
7日	5月の消費者物価上昇率は前年比4.5%と、事前予想（同5.1%）を下回る水準。インフレが予想外に落ち着いていることを示す結果。4月の数字は同4.5%から同4.3%へ下方修正された。原油・食料等、変動の激しい要因を除いたコアインフレは同+3.7%と、前月（同3.3%、改定値）から上昇。
8日	世界銀行は、中東・北アフリカ情勢の混乱や本邦の大災害に拘わらず、フィリピンの今年度及び来年度成長率見通しを5.0%及び5.4%で据え置いた。
9日	4月の商業銀行貸出残高は前年比+18.0%（中銀とのリバースレボを含む）と、前月（同+16.8%）から加速。
9日	4月のマネーサプライは前年比+7.3%と、前月（同+10.3%）から鈍化、2008年7月以来、約3年ぶりの低水準。
10日	4月の輸出は43億ドル、前年比+19.1%と今年最も高い伸びを記録。
15日	有力格付機関ムーディーズはフィリピンのソブリン格付をBa3からBa2に引き上げると発表（下記①）。
15日	4月のOFW（海外フィリピン人労働者）からの国内送金金額は16億20百万ドル、前年比+6.3%と堅調を維持（3月は同+4.1%）。1月からの累計送金金額では62億ドル、前年比+6%。
16日	中銀金融理事会、政策金利を据え置き（下記②）。
21日	5月の国際収支は2億17百万ドルの黒字と、前月の10億8百万ドルの黒字から黒字幅が大きく減少した。1月から5月の累計では48億ドルの黒字。
21日	民間調査機関SWS（Social Weather Station）によるアキノ大統領の『満足度』が低下傾向（下記③）。
23日	フィッチレーティング、フィリピンを格上げ（下記①）。
28日	4月の輸入は55億ドルと、前年比+20.3%と、昨年7月の同+16.2%以来の低い水準。
29日	5月の財政収支は96億ペソの赤字となった。1月から4月までは、主として大幅な支出削減によって異例の黒字確保という状況であったが、5月以降は景気への影響も配慮した支出を行っている模様。
30日	フィリピンの3月末の対外債務は、昨年12月末時点比1.5%増加。3月に発行したグローバル債（15億ドル）が影響した模様。3月末時点の対外債務残高は約609億ドルで、90%以上が償還まで1年超の債務。

①有力格付け機関による格上げ相次ぐ

6月15日、ムーディーズはフィリピンのソブリン格付をBa3からBa2に引き上げた。見通しは『安定的』。同社は今年1月、同国の格付見通しを『安定的』から『ポジティブ』に変更しており、年内の格上げは織り込まれていた。続く23日、フィッチも同ソブリン格付をBBからBB+に引き上げ、投資適格級まで1ノッチとなった。格上げ理由には財政状況の改善、良好なマクロ経済見通しなどが挙げられた。

②中銀、政策金利を据え置き、預金準備率を1%引き上げ

6月16日、中銀は金融理事会で政策金利を据え置いた。これまで2会合連続で利上げを行ったが、インフレの落ち着きや世界的な景気減速により、今回の利上げは見送られた。一方、預金準備率は従来の19%から20%へと1%ポイント引き上げられた。中銀は準備率の引き上げで380億ペソの流動性を吸収すると試算している。

③アキノ大統領の『満足度』、低下傾向

民間調査機関SWSの6月調査で、アキノ大統領への満足度の低下が明らかとなった。大統領の満足度は46%と、前回（3月）から5ポイント、前々回調査（2010年11月）から18ポイント低下した。同調査で、歴代大統領の満足度は、大統領就任後に急落する傾向にある。

（マニラ支店）

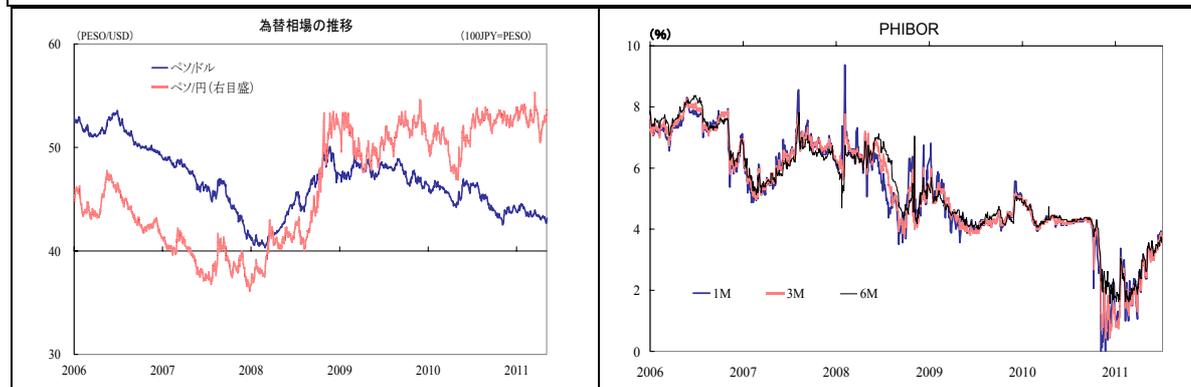
3. 市場動向

(1) 為替

<p>6月の動向 (6月のレンジ : 43.12~43.66)</p> <p>6月のペソは主としてギリシャ債務問題に起因する外部リスク環境の悪化により、軟調な展開となった。月初の寄り付きは先月末対比0.04ペソ高の43.210。この日、懸案のギリシャ問題に関して『ドイツはギリシャの債務再編を強要はしない』との報道が好感され、一時的にリスク回避の姿勢が後退したことからペソは43.115まで上昇した。しかし、この水準が月間でのペソ高値となり、その後は主要格付機関によるギリシャの大幅な格下げなどもあり、リスク回避ムードが優勢となる中でペソは軟調に推移した。一方で6月は主要格付機関によるフィリピンの格上げが相次いだ。15日にはムーディーズがBa3からBa2に、23日にはフィッチレーティングスがBBからBB+にそれぞれ引き上げを発表し、特にフィッチによる格上げ後のフィリピンの評価は、投資適格まであと1ノッチとなった。これらのポジティブな評価も、デフォルト懸念の強まるギリシャ問題の前ではペソ高の要因とはならず、他のアジア通貨同様じり安となったペソは17日、月間安値となる43.660を示現した。月後半にかけてもギリシャ問題がマーケットの主要材料となり、特に、パナンドレウ改造内閣の信任やその後の緊縮財政法案の可否が焦点となった。結果的に、信任を得た改造内閣の下で緊縮財政法案が可決されたことから同国のデフォルト懸念が一旦遠のいたとの見方が広まり、これまでのリスク回避の反動で、月末にかけて急速にリスク選好が回復する動きとなった。かかる状況下、ペソも月末に43.330まで値を戻しての引けとなった。</p>
<p>7月の展望 (7月の予想レンジ : 42.50~43.50)</p> <p>7月のペソは堅調さを取り戻す展開を予想する。6月はマーケット全体のリスク回避の動きにより、一旦調整を余儀なくされたペソの値動きではあるが、先進国との成長格差や金利水準の違いを背景にした新興国への投資意欲は引き続き強いものと判断される。ギリシャのデフォルト危機が一旦は遠のいたことから、これまで抑制されていたリスク資産への投資の動きが再開すると思われる、ペソもその流れに乗ることになる。加えて、先月ムーディーズやフィッチによる格上げがあったように、フィリピンのマクロ経済は順調に推移しており、特に、これまで懸念材料として指摘されること多かった財政面での改善が顕著に見られる。こうしたことから今月のペソは上値追いの展開を予想するが、急速なペソ高に対しては中銀による介入も見られよう。</p>

(2) 金利

<p>6月の動向</p> <p>6月のペソ金利は、追加利上げ観測の高まりを背景に、特に短期金利が大きく上昇した。また、定例のT-Bill入札においても応札利回りの高さを要因に財務省が落札を拒否する機会が多く見られた。7日に発表された5月の消費者物価上昇率は、前年比4.5%と、事前の予想中心値である(同+5.1%)を下回る結果に。この結果から、最近の、特に原油価格の落ち着きから、物価の上昇が一旦落ち着いていると判断され、16日に開催された中銀の金融理事会では追加利上げの実施が見送られた。しかしながら、やや予想外の措置として、金融機関の中銀への預金準備率の引き上げが発表され、従来の19%から20%へと1%ポイント引き上げられた。中銀による金融引き締めはまだ継続中であるとのマーケットの見方から、短期金利指標であるPHIBORは月初から各期間で大きく上昇。3カ月物は月初の3.0625%から上昇を続け、月末には3.75%となった。</p>
<p>7月の展望</p> <p>7月のペソ金利は現在の水準での安定的な動きを予想する。先月は大きく上昇した短期のマーケット金利ではあるが、今月は一服感が醸成され、小動きとなる。年初からの極端な低金利水準が、先月の動きにより相応に修正されたことや、最近の原油価格が落ち着いていることがその理由。中銀は今年度のインフレ率が目標数値内(3-5%)に収まると見ており、金利マーケットは落ち着きを取り戻すと思われる。</p>



		Dec-10	Mar-11	May-11	Jun-11	July-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5374	0.5241	0.5348	0.5387		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	44.100	43.500	42.710	43.210	
		High	44.450	44.020	43.600	43.660	43.500
		Low	43.460	43.250	42.635	43.115	42.500
	Close	43.840	43.350	43.250	43.330		
金利	中銀レート	4.00	4.25	4.50	4.50	4.50	
	PHIBOR (1M)	1.3125	2.1250	3.0625	3.7500	3.50%-4.00%	
	コールローンレート	4.2500	4.3750	4.6875	4.6250	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	1.3192	1.2231	2.6923	3.1038	3.00-3.50%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **4月の実質小売売上高は前年比+5.8%**

4月の実質小売売上高は、前年比+5.8%と2008年7月以来の高い伸びを記録した。時計・宝飾品（同+18.3%）、衣類・履物（同+13.1%）、通信機器・コンピューター（同+12.2%）、百貨店販売（同+8.8%）などの拡大が目立った。自動車（同+0.9%）も約3年ぶりにプラスに転じた。

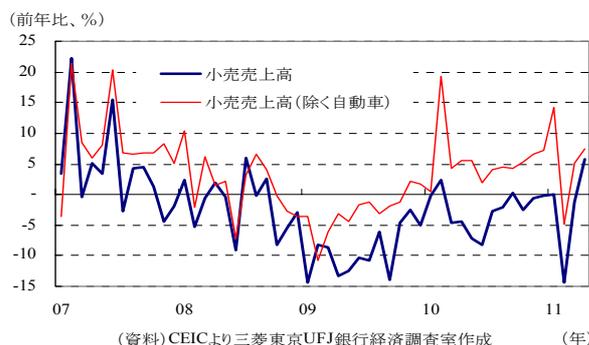
➤ **5月の非石油地場輸出（NODX）は前年比+7.8%**

5月の非石油地場輸出（NODX）は前年比+7.8%と2カ月ぶりにプラスの伸びを回復した。電子製品（同▲15.2%）は4カ月連続で前年を下回った一方、化学品（同+30.2%）および医薬品（同+61.8%）が高い伸びを記録した。

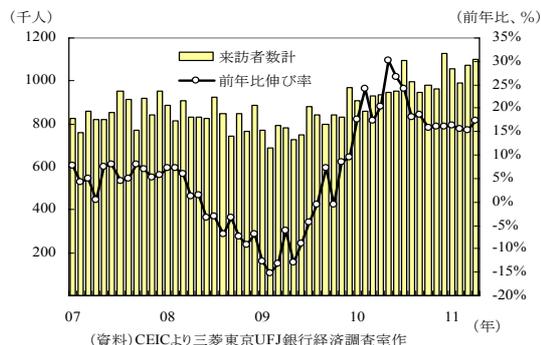
➤ **4月の来訪者数は前年比+17.4%**

4月の海外からの来訪者数は、110万人（前年比+17.4%）と前月（107万人、同+15.4%）から拡大、2010年12月（113万人）に次ぐ高水準を記録した。国・地域別では、ASEAN（同+16.8%）および中国（同+43.6%）が二桁の伸びを維持する一方、日本（同+8.9%）は一桁の伸びに鈍化した。

第1図：実質小売売上高



第2図：来訪者数の推移



シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/7-9	10-12	11/1-3	4-6	11/3	11/4	11/5	11/6
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)	(10.5)	(12.0)	(8.3)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.7)	(13.7)	(25.7)	(15.0)		(26.3)	(▲9.5)	(▲17.5)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.0)	(2.6)	(▲5.1)		(▲1.3)	(5.8)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(3.4)	(4.0)	(5.2)		(5.0)	(4.5)	(4.5)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	125,050	123,762	124,652		46,050	42,540	42,347	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(20.0)	(14.5)	(13.4)		(12.7)	(4.9)	(9.6)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	109,291	106,756	110,077		42,326	38,142	39,301	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(15.6)	(9.7)	(10.2)		(17.2)	(4.5)	(18.0)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	15,760	17,006	14,575		3,724	4,398	3,046	
経常収支 (100万Sドル)	39,076	50,769	67,431	19,120	15,723	17,680					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	214,662	225,754	234,205		234,205	242,524	239,943	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.50	0.44	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	1.357	1.303	1.278	1.240	1.269	1.248	1.237	1.235
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	3,097.6	3,190.0	3,105.9	3,120.4	3,105.9	3,179.9	3,159.9	3,120.4

(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
6月8日	6月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、全ての車種で上昇。 シンガポール通貨庁(MAS)、民間エコノミストによる今年通年の実質GDP成長率見通しを発表。前年比6.2%と前回(3月時点)の同5.7%から上方修正。
8日	英人材調査会社ECAインターナショナルによる「生活費の高い都市ランキング」で、シンガポールは昨年の68位から36位へ大幅上昇。
9日	国家開発省、2011年後半の政府保有地売却計画を発表。民間住宅向けを中心に積極放出の方針。
13日	4月の実質小売売上高は前年比+5.8%(除く自動車では同+7.4%)。
14日	MAS傘下の企業統治委員会、企業統治(コーポレート・ガバナンス)に関する行動規範の見直し案を公表。
15日	5月の民間住宅販売戸数は1,575戸(前月比▲13%)。
17日	5月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+7.8%。
20日	財務省、会社法改正に向けた報告書を公表。
22日	6月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車(1600cc以上)など3種類で値上がり。
23日	5月の消費者物価上昇率は前年比4.5%。 トニー・タン元副首相、大統領選への出馬を表明。
24日	5月の製造業生産は前年比▲17.5%。
28日	シンガポール通貨庁(MAS)、銀行の自己資本比率規制を強化する方針を表明(下記①)。
27日	日・シンガポール両政府、認定事業者による輸出入貨物を対象に、互いに通関検査の簡素化・迅速化を図る相互認証協定(MRA)を締結。
30日	シンガポール取引所(SGX)、8月1日から株式市場の昼休みを廃止し終日連日取引へ移行すると発表。 財務省、7月に公団住宅(HDBフラット)居住80万世帯を対象に、共益費追加補助を支給すると発表(支給額は部屋数に応じて20SDollar~90SDollar)。 政府、マレー鉄道のシンガポール側終着駅タンジョン・パガー駅をマレーシアに返還。
7月1日	電力販売会社SPサービスズ、7-9月期の電気料金を平均6.8%引き上げ。 2011年第2四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比+1.9%(下記②)。

①シンガポール通貨庁(MAS)、銀行の自己資本比率規制を強化する方針を表明

6月28日、シンガポール通貨庁(MAS)は、2013年以降の新自己資本規制(バーゼルⅢ)の段階的導入に向け、バーゼルⅢよりも厳しい自己資本比率規制を採用する方針を表明した。具体的には、「狭義の中核的自己資本(狭義のティア1)比率」について、バーゼルⅢよりも2年前倒して2013年1月時点で4.5%以上の達成を求め、14年1月に5.5%以上、15年1月に6.5%以上まで引き上げる。また、全体の自己資本比率については、従来通り10%(バーゼルⅢでは8%)以上の確保を義務付ける。

対象は、シンガポール地場3行(DBS、OCBC、UOB)および外資系1行(Citibank Singapore)。

②第2四半期の民間住宅価格指数は前期比+1.9%

第2四半期の民間住宅価格指数(1998年第4四半期=100、速報値)は、202.8(前期比+1.9%)と前期(同+2.1%)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、200の大台を突破した。土地なし民間住宅の地域別上昇率では、都心部(CCR)では同+1.6%(前期:同+1.1%)と再加速する一方、CCRを除く中心部(RCR)は同+1.2%(同+2.0%)、郊外(OCR)が同+1.6%(同+3.1%)へ鈍化した。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向～米経済不透明感から軟調推移もギリシャ問題一服で月末に急伸（レンジ：1.2265-1.2448）

6月のシンガポールドル（以下SGD）は、軟調推移後、月末に急伸。月初1.23台前半でオープンしたSGDは、格付機関によるギリシャ国債格下げなど欧州財政問題が煽る中で軟調なスタートとなったが、ユーロドルの売りが一巡し、米ISM製造業や雇用統計が弱い結果となったことを受けて米ドル売り圧力が高まる中、1.23を突破する動き。7日（火）にFRBバーナンキ議長が緩和的金融政策の維持を示唆すると、1.22台後半の月間高値をつけた。ただ、その後はじりじりと下値を切り下げる展開。米経済指標にネガティブサプライズが相次ぎ、米国経済の不透明感が強まる中、再度の景気後退入りが意識されたためか本格的なリスク回避地合いに米ドル買いの動きが活発化し、SGDは月央に1.24台半ばまで下落。その後はギリシャ救済を巡って乱高下したが、月末にかけては同国救済の条件であった緊縮財政法案が可決されたことや世界的に株価の急反発が進んだことで1.22台後半まで急伸して月を終えた。

7月の展望～高値圏レンジ相場（1ヶ月予想レンジ：1.2050-1.2500、3ヶ月予想レンジ：1.1800-1.2550）

7月のSGDは、底堅い推移を見込む。足許では、月初の米ISM製造業が市場予想を上回ったことで米国景気に対する懸念が後退しリスク選好が高まっている上、ギリシャ問題も一段落しトリエ ECB総裁が次回利上げを示唆したことでユーロドル相場も上昇したこと等から米ドル売りが進んでおり、SGDも史上最高値更新を射程に捉えている。今後の焦点は、①米国の景況感悪化が止まったのか否か②リスク選好の高まり＝米ドル売りなのか、という2点に搾られよう。まず1点目については、経済指標に対する期待感は6月に大きく後退しているため、景気の循環的鈍化はテーマとして既に終わりつつある可能性があり、当面ポジティブサプライズに反応しやすい地合いが続きそうだ。次に、2点目のリスク選好＝米ドル安の観点については、目先米ドルの上値の重さが目立つだろう。ギリシャ問題にひとまず目処がついた上、ユーロには利上げという明確な通貨高材料が残存していることを考えると、先月のようなリスクオフ＝米ドル買いという図式以外には米ドルが市場で選好される絵は描きにくい。こうした見方下、基本的にはSGDの下値不安は後退していると考えている。足許で中国を初めとする新興国経済の鈍化が見られることに注意を要することから上値こそ軽くなさそうだが、底堅い推移が続きそうだ。

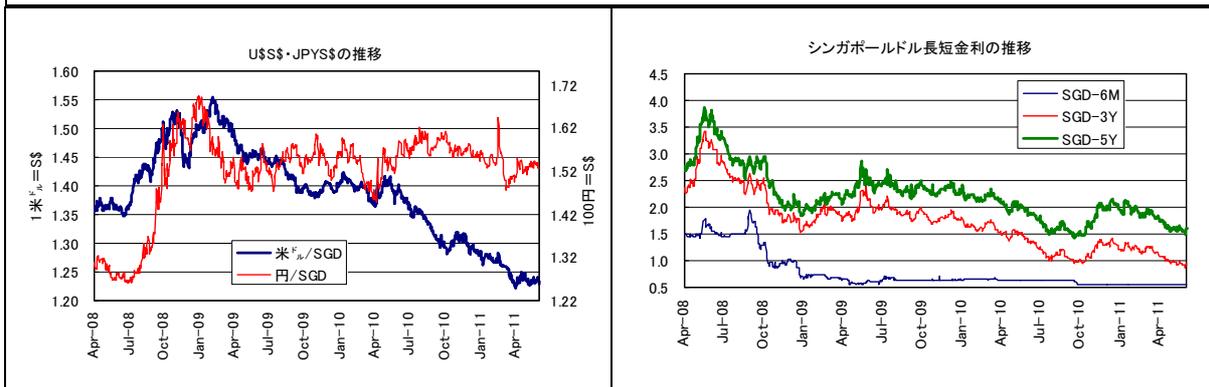
(2) 金利

6月の動向

6月のSGD長期金利は月末に上昇。米ISM製造業や雇用統計など米国経済の不透明感を示す経済指標が相次ぎ、欧州ではギリシャ問題の深刻化を受けて下旬まで米国長期金利の低下基調が続いたことからSGD長期金利も低位安定。しかし、米国債入札（2年、5年、7年）が不調となり、ギリシャ問題も一段落した月末にかけて米長期金利急騰とともに強含み。一方、短期金利は動意なく月間通じて引き続き低位安定。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+4bpsの2.70%で月を終えた。

7月の展望

7月のSGD金利は、底堅い推移を予想。足許で米国経済の循環的鈍化はある程度織り込みが一巡したと見られる上、ギリシャ問題も一服していることから、米国長期金利は直近安値を割り込むような展開は想定しにくい。一方、短期金利は、欧州で利上げ見通しが強まっている一方、米国では金融緩和の長期化観測が根強いいため、こちらも低位安定の継続が見込まれる。



			10/12	11/3	11/4	11/5	11/6	11/7 (予想)	11/10 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2287	1.2310	1.2316		
		Buying	1.2781	1.2506	1.2187	1.2210	1.2216		
		Selling	1.2981	1.2706	1.2387	1.2410	1.2416		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2323	1.2338	1.2280	1.2050-1.2500	1.1800-1.2550
	JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.5076	1.5116	1.5245	1.4700-1.5700	1.4500-1.6000	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

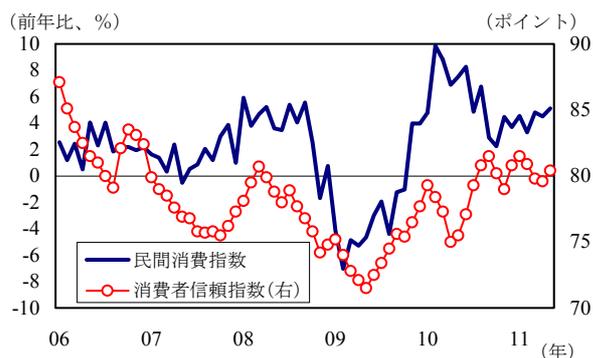
➤ 5月の民間消費は前年比+5.1%へ加速

5月の民間消費は前年比+5.1%と前月（同+4.5%）から伸びが高まった。消費が堅調な背景には、農業収入の拡大や失業率の低下など雇用・所得環境が改善していることがある。4月の農業収入は前年比+11.7%と前月（同+67.4%）から鈍化したものの二桁増を維持した。他方、4月の失業率（季節調整値）は0.6%と前期（0.7%）から低下、完全雇用に近い状況が続いている。また、5月の消費者信頼感指数は80.4ポイントと前月（79.6ポイント）から上昇、消費者マインドは良好である。

➤ 5月の製造業生産は前年比▲3.9%、マイナス幅が縮小

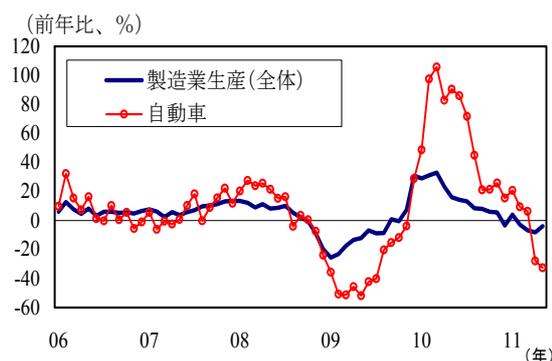
5月の製造業生産は前年比▲3.9%と前月（同▲8.1%）からマイナス幅が縮小した。日本の震災によるサプライチェーン障害により自動車（同▲32.5%）が大幅に落ち込んだものの、電子製品（同+9.7%）やHDD（同+0.2%）が持ち直した。

第1図：消費関連指数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：製造業生産



(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	4-6	11/3	11/4	11/5	11/6
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)		(▲6.7)	(▲8.1)	(▲3.9)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(7.6)	(4.8)	(3.5)	(4.3)		(4.8)	(4.5)	(5.1)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	189,890	199,657	244,008	238,619		93,008	67,283	55,851	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(53.6)	(47.8)	(33.8)	(43.1)		(47.5)	(17.8)	(▲10.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.9)	(3.3)	(3.2)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(4.1)	(3.1)	(4.0)	(4.2)	(4.1)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,663	48,143	49,721	51,850	56,002		21,072	17,243	19,284	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(42.0)	(22.0)	(21.0)	(27.4)		(31.0)	(24.7)	(17.3)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	175,604	131,355	179,632	43,510	46,418	47,777	52,667		19,180	17,720	19,010	
(前年比、%)	(26.8)	(▲25.2)	(36.7)	(45.0)	(31.0)	(19.0)	(25.6)		(27.2)	(26.3)	(34.4)	
貿易収支 (100万ドル)	▲371	19,388	14,031	4,633	3,303	4,072	3,334		1,892	▲477	274	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,866	14,784	1,686	2,047	5,509	6,795		1,881	▲165	▲511	
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		176,539	184,336	180,062	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	1.25	1.75	2.00	2.50	3.00	2.50	2.75	2.75	3.00
為替 (バーツ/ドル) *	33.35	34.31	31.69	32.38	31.19	29.99	30.54	30.27	30.36	30.05	30.25	30.52
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	788.0	975.3	1,032.8	1,047.5	1,041.5	1,047.5	1,093.6	1,073.8	1,041.5

(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. 6月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
6月1日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“5月消費者物価指数、20カ月連続上昇 前年比+4.19%”</p> <p>5月の消費者物価指数は112.39となり（2007年=100）、前年比+4.19%、前月比+0.34%と、2カ月連続で4%を上回り、過去32ヶ月の最高値となった。同省は好景気を反映した安定したペースでの上昇と説明し、通期の上昇率予測は3.2~3.7%に据え置いた。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは106.08で、前年比+2.48%、前月比+0.46%となり、中銀ターゲットの0.5~3.0%の範囲にとどまったが、上昇を示した。</p>
6月20日 タイ商業省	<p>“5月輸出実績、194.6億ドル、前年比+17.6%”</p> <p>通関ベース貿易統計によると、5月輸出実績は前年比+17.6%の194.6億ドルとなった。一方、輸入は同+33.8%の191.8億ドル、1~5月累計の貿易黒字額は21.7億ドル。ポーンティワ商業相は、農産品の輸出量の大幅増や価格上昇が今年の輸出総額を押し上げ、目標の15%増を達成できるとの見通しを示した。</p>
6月23日 タイ国家経済社会開発委員会 (NESBD)	<p>“今年のタイの輸出+17%を予想”</p> <p>タイ国家経済開発庁（NESBD）のアーコム長官は、今年のタイの輸出見通しについて、世界経済の持ち直しで当初見込みの前年比+12.5%から17%になるとの予想を示した。同長官は年間のGDP成長率は3.5%~4.5%を達成できると語った。また政府が実施している軽油価格の抑制策に関しては、新政権にとって政策継続か打ち切りかの判断が課題になるとの見方を示した。</p>
【中銀関連】	
6月1日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を0.25%引き上げ3.00%へ”</p> <p>タイ中央銀行はMPC（金融政策委員会）にて、政策金利を2.75%から3.00%に引き上げることを決定した。政策金利の引き上げは、昨年12月から5回連続。インフレ懸念が高まっており全会一致で利上げを判断した。ハイブーン中銀総裁補は「実質金利はなお物価を下回っている」利上げ余地があるとの認識を示した。</p>
6月23日 タイ中央銀行	<p>“政策金利は引き上げが必要、中銀役員会議長”</p> <p>タイ中央銀行のチャトゥモンコン役員会議長は、政策金利について、インフレ率を下回っており、さらに0.5%引き上げる必要があるとした。また政策金利が3.5%になれば、貸出金利は6~8%程度となり、企業にとってはさほど大きな負担にならないとの見方を示した。</p>
6月30日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、月例経済報告”</p> <p>タイ中央銀行は、5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"> ○ 5月鉱工業生産指数：前年比▲3.88%（前月実績▲8.14%） ○ 5月設備稼働率：58.7（前月実績54.4） ○ 民間消費指数：前年比+5.1%（前月実績+4.5%） ○ 民間投資指数：前年比+11.1%（前月実績+12.8%） ○ 輸出額伸び率：前年比+17.3%/輸出額：19,284百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+34.4%/輸入額：19,010百万米ドル ○ 貿易収支：274百万米ドル（前月実績▲477百万米ドル） ○ 経常収支：▲511百万米ドル（前月実績▲165百万米ドル）
【その他】	
6月9日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“5月消費者信頼感指数、4カ月ぶり上昇”</p> <p>5月の消費者信頼感指数は4カ月ぶりに上昇に転じ、前月の79.6から80.4となった。総選挙に向けて消費が拡大し、経済活性化に繋がっている上、燃料価格が下落しているためと見られる。経済情勢に関する信頼感指数も前月の70.5から71.1に上昇した。同研究所のタナワット所長は、物価上昇や利上げが消費者の購買力を引き下げれば、今後指数を低下させる可能性があるとの懸念も示した。</p>
6月13日 タイ投資促進委員会 (BOI)	<p>“1~5月のFDI、前年比+64%、日本の申請は倍増”</p> <p>BOIによると、外国資本が10%以上ある企業の1~5月の投資促進権申請件数は、前年比+41.2%の432件。これに伴うタイへの海外直接投資（FDI）は+63.9%の1,413.9億バーツ。日本からの申請は221件、574.8億バーツで前年同期に比べ、件数は101件、金額は244.4億バーツそれぞれ増加し、2倍近い伸びとなった。</p>
6月15日 FTI自動車部会	<p>“5月の自動車生産、前年比▲25.2%”</p> <p>タイ工業連盟自動車産業部会によると、5月のタイ国内の自動車生産台数が前年比▲25.2%の9万8,804台。東日本大震災の影響からメーカー各社が減産を余儀なくされたためと見られる。生産台数のうち輸出向け生産分は前年比▲24.1%の5万2,537台、国内販売用は同▲26.5%の4万6,267台。1~5月通算の生産台数は、前年比+5.9%の65万6,964台。</p>
6月23日 一般報道	<p>“アピシット首相、ラチャプラソン交差点にて演説”</p> <p>「反独裁民主統一戦線（UDD、赤シャツ）」が反政府デモの会場としているバンコク繁華街のラチャプラソン交差点付近で、アピシット首相が率いる民主党が総選挙の演説会を開いた。タイ貢献党やUDD幹部は、民主党の集会開催に反発していたが、大きな混乱なく終了した。</p>

(バンコック支店)

3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向～パーツは政情懸念から月末にかけ下落：6月のレンジ：30.245-30.99

6月のパーツ相場(対ドル)は30.30でオープン。月初1日に事前予想通り0.25%の利上げを実施したが、発表された声明文がタカ派な内容となると30.2台半ばへ。さらに米雇用統計が弱い内容となり、全般的にドル売りが進むと、パーツの月間高値となる30.245を示現。しかし中銀によるパーツ高抑制姿勢への警戒感やSETタイ国内株価指数の下落から値を崩すと30.40台まで下落。月央にはギリシャ問題に対する懸念からユーロが下落すると、パーツも連れ安となる展開へ。30.60台まで下落したが、今年2月以来となるパーツ安水準に輸出勢のドル売りが出回り、30.50台まで戻した。さらにギリシャが内閣信任投票を乗り切ると楽観的な見方が広がり、世界的な株高・商品高の流れから30.40台を付けたが、米FOMCでQE3が否定されドル買い進行すると再びパーツ売りとなる展開へ。ラチャプラソン交差点での民主党集会、総選挙後の政情懸念を背景とした海外投資家の売りが進み、また本邦企業の配当送金に絡むドル買いや、月末要因の輸入決済がパーツ売りに拍車をかけると、パーツの月間安値となる30.99を示現。その後は急激なパーツ安への警戒感や、ギリシャ問題の落ちつきから値を戻し、結局30.74にて越月。

7月の展望～パーツは上昇トレンドへの回帰を試す展開へ：7月予想レンジ：30.00-31.00

7月3日に開催されたタイ総選挙は、予想を上回るタイ貢献党(タクシン派政党)の圧勝となった。事前には選挙後の国内対立激化が懸念されており、5月からの海外資金流出の一因となっていたが、選挙結果を受け、当面の政情安定への期待感が醸成されており、海外勢は選挙明けにタイ資産を大幅買い越しに転じた。民主党がタイ貢献党の解党を訴え出る等、国内政情は油断できない状況が続くが、パーツへのセンチメント好転は内外証券収支の安定化を促し、パーツのサポート材料となろう。新与党・タイ貢献党の政策については、公約である『最低賃金の引き上げ』を初めとしてインフレ懸念の増加要因となるとされる。但し、域内諸国と比較し相対的にインフレ動向が落ち着いているタイでは、足許、インフレ懸念が国内金利先高感や、パーツ高への物価抑制策としての思惑を通じて、パーツ買い材料となる側面も。また次期首相インラック氏による通貨体制に関するコメントが相次いでおり注意が必要。“パーツ相場は市場が決める”としており、パーツ上昇局面において買い安心感が高まる可能性がある。1ドル=30パーツ台前半は、200日移動平均水準近辺に位置する。2009年後半からのパーツ上昇トレンドに回帰できるのか、それともパーツ反落の起点となるのか、値動き的にも注目されよう。

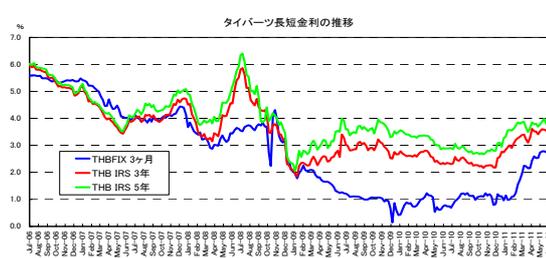
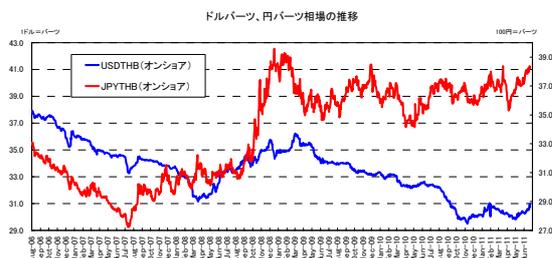
(2) 金利動向

6月の動向～概ね横這い推移、イールドカーブはフラット化

月初5月タイ消費者物価指数は、前年同期比+4.19%、コア指数も+2.48%とともに上昇した。総合では2年8ヶ月ぶりの高水準となり、同日開催されたMPCでは事前予想通り0.25%の利上げを実施し、政策金利は3.00%へ。タイ中銀は声明文にて、更なるインフレリスクに言及し、食料品や原油、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、コア指数が年内に中銀ターゲットの0.50-3.00%を上回る可能についても触れた。市場は上記タカ派な内容にも、落ち着いた反応を示しスワップ金利はむしろ一服感から若干低下。また弱い米雇用統計を受けて、前半は前月末比低水準で推移した。月央にはタイ国債入札に対する警戒感から金利上昇する局面もあったが、ギリシャ債務問題への警戒感から米10年国債利回りが年初来の最低水準を付ける等、全般的にパーツ金利は頭の重い展開となった。月後半にかけては、7月13日MPCでの追加利上げ観測の高まりから、特に短期ゾーンで金利はじりじりと上昇。ギリシャ改造内閣の信任投票を乗り越え、債務問題への楽観論が出回ると、全般的にリスク資産買い、債券売りの流れから、パーツ金利もじわりと上昇する展開へ。さらにタイ総選挙後の政情への懸念から海外投資家による売りも加わり、月間最高水準近辺で越月した。イールドカーブは月を通してフラット化した。

7月の展望～全般的な金利上昇を見込む

月初発表の6月消費者物価指数は、3ヶ月連続4%台となる、前年同月比+4.06%、コア指数は+2.55%へ上昇。高水準とはなったが事前予想範囲の内容に、市場の反応は限られた。むしろ月初大きな材料となったのは、ギリシャ債務懸念に対する楽観論から派生した世界的な株高、商品高の流れ。リスク嗜好度の高まりに伴い、安全資産としての債券は売られる展開となり、パーツ金利においても特に中長期ゾーンにおいて金利が急騰している。タイ総選挙は、親タクシン派タイ貢献党が圧勝。6月末にかけて選挙後の政情リスクから売り越し傾向となっていた海外投資家は、連日大幅買い越しに転じているが、一方で上記リスク許容度の回復や、不調となったタイ国債入札が金利上昇を促す結果となっている。また中長期的に見た場合、タイ貢献党の打ち出している諸公約は、インフレリスクを伴うものが多く、今後の追加利上げへの思惑が同様に金利先高観を醸成しているとも言えよう。政策金利については、市場では年内3.5%が概ねのコンセンサスとなっていたが、3.75%までの利上げ可能性を見ておく必要も。しかしパーツスワップ金利は7月に入り年限によっては30BP超上昇しており、米債市場の動向等によっては、調整リスクも孕む点には注意したい。



		2011/02	2011/03	2011/04	2011/05	2011/06	2011/7 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.611	30.295	29.881	30.301	30.745	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	30.58	30.33	29.96	30.32	30.75	
	TT-Buying	30.33	30.08	29.71	30.07	30.50	
	TT-Selling	30.83	30.58	30.21	30.57	31.00	
SPOT	USD/THB	30.580	30.250	29.890	30.300	30.740	30.00-31.00
	JPY/THB	37.395	36.390	36.810	37.165	38.158	37.50-39.00
金利・株式	政策金利(レポレート)	2.25	2.50	2.75	2.75	3.00	3.25
	THB FIX (6ヶ月)	2.36903	2.64686	2.97767	2.96130	2.99490	2.90-3.40
	国債(5年)	3.48	3.41	3.38	3.50	3.78	3.60-4.10
	SET指数	987.91	1,047.48	1,093.56	1,073.83	1,041.48	

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

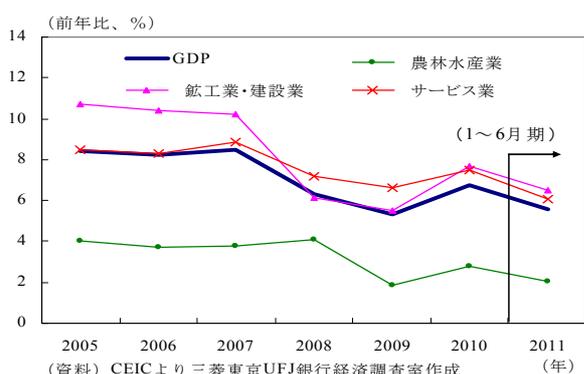
➤ 1-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.6%

1-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.6%と、前年同期（同 6.2%）から鈍化した。業種別にみると製造業・建設業（同+6.5%）は前年並みの伸びとなった一方、サービス業（同+6.1%）、農林水産業（同+2.1%）の伸びが鈍化した。なお、4-6 月期の成長率は同 5.7%と前期（同 5.4%）から小幅加速にとどまった。政府は今年 2 月、貿易赤字縮小、インフレ抑制に向けた内需抑制策を打ち出し、成長率鈍化を容認する姿勢をみせている。

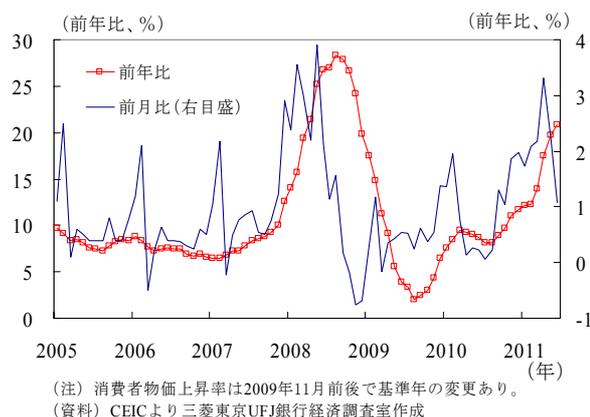
➤ 6 月の消費者物価上昇率は前年比 20.8%

6 月の消費者物価上昇率は前年比 20.8%と引き続き高進した。食料品（同+ 30.2%）、教育費（同+25.2%）、建築資材（同+21.7%）などの伸びが目立った。ただし前月比の伸びは 1.1%と、8 カ月ぶりの低い伸びとなった。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：消費者物価上昇率



ベトナムの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/7-9	10-12	11/1-3	11/4-6	11/3	11/4	11/5	11/6
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	7.2	7.3	5.4	5.7				
鉱工業生産 (前年比、%) **	13.9	7.6	14.0	13.8	14.0	14.1	14.3	14.1	14.2	14.2	14.3
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	27,251	34,104	27,826	24,681	9,513	9,409	7,661	7,611
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲16.1)	(▲12.7)	(34.7)	(▲14.9)	(1.0)	(▲1.5)	(▲18.4)	(▲24.3)
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	8.4	10.8	12.8	19.4	13.9	17.5	19.8	20.8
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	18,984	20,367	19,386	22,470	7,447	7,437	7,233	7,800
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(36.8)	(34.2)	(35.1)	(25.1)	(33.2)	(39.5)	(14.6)	(23.5)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	21,232	24,034	22,784	25,783	8,856	8,930	8,654	8,200
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(14.5)	(15.6)	(28.2)	(24.3)	(31.3)	(37.5)	(20.5)	(16.2)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 18,029	▲ 12,853	▲ 12,375	▲ 2,248	▲ 3,666	▲ 3,398	▲ 3,313	▲ 1,409	▲ 1,492	▲ 1,421	▲ 400
経常収支 (100万ドル)	▲ 10,787	▲ 6,117		49							
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447		14,111							
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	8.00	9.00	12.00	14.00	12.00	13.00	14.00	14.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル) *	16302.0	17065.0	19121.3	19276.3	19494.7	20230.7	20696.7	20867.0	20854.0	20636.0	20600.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	454.52	484.66	461.13	432.54	461.13	480.08	421.37	432.54

(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
6月1日	ベトナム国家銀行（中銀）、外貨預金準備率を引き上げ。
2日	中銀、ドル預金金利を引き下げ。
	計画投資省、過去3カ月間における公共投資削減額を当初計画比45兆ドンと発表。
3日	中央選挙評議会、第13期国会選挙（5月22日実施）の結果を公表。非共産党員の議員が42人へ減少。
9日	5月の新車販売台数、外資と地場17社合計で7,661台（前年比▲19%）。
14日	日越両政府、2011年度第1期分として総額409億円の円借款契約を締結。
24日	6月の消費者物価上昇率は前年比20.82%。
27日	6月の貿易赤字は▲4億ドル。
29日	2011年1-6月期の実質GDP成長率は前年比5.6%。
	2011年上半年期の銀行貸出は前年比+7.05%（下記①）。
30日	政府、2011年のインフレ目標を15～17%（従来15%）へ引き上げ。
7月1日	2011年1-6月期の新規の外国直接投資（FDI）新規認可額は44億ドル（前年比▲43.3%）、認可件数は455件。
	統計局、「2010年生活水準調査」を発表（下記②）。
4日	中銀、リバース・レポ金利を100bps引き下げ（15→14%）（下記③）。
	ベトナム共産党第11期中央委員会第2回総会開幕（～10日）。

①中銀、2011 年上半期の活動報告を発表

6月29日、ベトナム国家銀行（中銀）は、2011年上半期の活動報告を発表した。6月10日時点の銀行貸出は昨年末比+7.05%（ドン建て：同+2.72%/外貨建て：同+22.21%、短期：同+7.66%/中長期：同+7.66%）拡大した。また、生産部門向け貸出（シェア83%）は同+10.97%増加する一方、非生産部門向け（シェア17%）は同▲9.46%減少した。

②統計局、「2010 年生活水準調査」を発表

6月30日、統計局は、「2010年生活水準調査」（2年毎実施）を発表。1人当たり月給は138.7万ドン（08年：99.5万ドン）、1人当たり月間消費支出額は121万ドン（08年：79.3万ドン）へ増加。また、耐久財保有比率（100世帯当たり保有台数）は、自動車1.3台、二輪車96.1台、冷蔵庫39.7台、エアコン9.4台、洗濯・乾燥機17.6台へそれぞれ上昇した。

③中銀、リバース・レポ金利を引き下げ

7月4日、ベトナム国家銀行（中銀）は、リバース・レポ金利（公開市場操作（銀行に対する国債貸出）で適用）を15%から100bps引き下げ14%とした（即日実施）。中銀は、5月に同金利を100bps引き上げ15%としていた。

（経済調査室 シンガポール駐在）

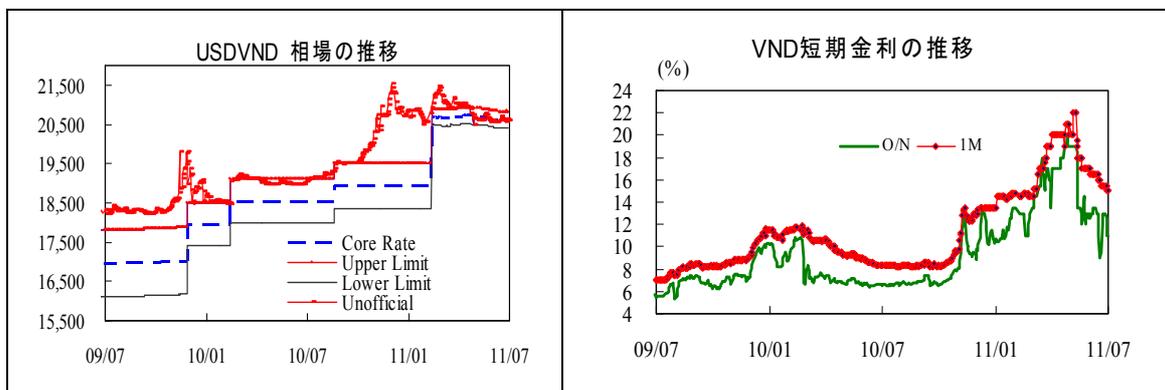
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向～USDVNDは中銀コアレートを挟んでバンド内で安定推移； CORE Rateレンジ：20,618-20,638
6月のUSDVNDは20,590レベルで始まった後、月初に中銀より立て続けに発表された3つの非ドル化規制（外貨預金準備率引上げ、国営企業の外貨強制売却強化、USD預金金利上限引下げ）により市場にUSD売り為替が供給される一方、中銀は外貨準備高増強に資するUSD買いVND売り介入を断続的に実施、結果として月央まで20,550-20,600レベルで安定的に推移する展開となった。その後は、4月中旬～5月中旬まで資金市場が極めてタイトだった際にVND資金調達のために取組まれたUSD売りVND買いの資金関連スワップの満期に伴うUSD買戻し等を背景にVNDの月間安値となる20,715レベルまで上昇したものの、5月貿易収支改定値が改善を示したことに加え6月貿易収支も大幅改善となったこと等により反落、結局月初とほぼ同水準の20,590レベルで越月となった。
7月の展望～VNDはバンド内で安定推移の展開を予想； CORE Rate予想レンジ：20,500-20,700
中銀は非ドル化規制による市中のUSD売り出を強力に推進することで、貿易赤字に伴うUSD対外支払いを賄いつつ同時に外貨準備を増強することに成功している。政府は来年までに外貨準備高を一般的に安全水準と言われる輸入額の16週間分まで積み上げる目標を掲げており当面この構図を持続させるため非ドル化規制強化を継続しよう。また中銀は為替相場の安定化を狙って、銀行の為替ポジション上限を現行の資本金の30%から20%に引き下げる方向で通達を改定中であり、かかる観点からも当面USDVNDは中銀バンド内で安定的に推移する展開を想定する。

(2) 金利

6月の動向～中銀の緩め調節及び融資総量規制により金利は全タームで低下
中銀は上述のUSD買いVND売りに伴って資金市場に供給されるVND資金の吸収を依然充分に行っていないことに加え、銀行の総融資残高伸び率及び非生産部門（不動産・証券・消費者ローン）への融資残高割合規制遵守に関して厳格な姿勢を崩さなかったことで銀行の資金調達意欲も減退し、VND資金市場の流動性は月を通じて潤沢に推移、VND金利は全タームで低下する展開となった。特に期間3ヶ月金利実勢レベルは月初18%半ばだったものが15%半ばまで大きく低下して越月した。なお、政府は6月初にインフレ目標を従来の11.75%から15%に、更に6月末に15%から15～17%に、合計2度の目標引き上げを実施している。
7月の展望～インフレ動向に注視しつつ当面金利は現水準での推移を想定
政府がインフレ目標を引き上げる一方で中銀が資金を緩めに調節する背景としては、インフレ目標はそもそも楽観的過ぎたためにより実態に合わせたこと、一方これまでの金融引締め効果もあり前月比ベースのインフレは既にピークアウト、前年同月比ベースもやがて減速に向かうとの自信の同居として整理されよう。実際中銀は7/4に中銀金利の一角である公開市場操作金利を15%から14%に引下げており、中銀が軸足として金融再引き締めよりもむしろ様子見乃至引き下げ方向寄りのスタンスとなっている可能性を示唆するものと捉えることも出来る。但し中銀がインフレ警戒を完全に解いたものとは思われないことから現水準から更に金利を大きく低下させる意図はないと考える。



		Sep-10	Dec-10	Mar-11	May-11	Jun-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	18,932	18,932	20,703	20,643	20,618	
	USD/VND取引バンド上限	19,500	19,500	20,910	20,849	20,824	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	19,625	20,665	20,985	20,575	20,590	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	19,495	19,500	20,905	20,550	20,585
JPY/VND		233.19	254.23	252.89	254.33	255.71	
USD/JPY		83.60	81.50	83.00	80.80	80.50	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	8.30%	13.50%	19.00%	16.50%	15.00%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

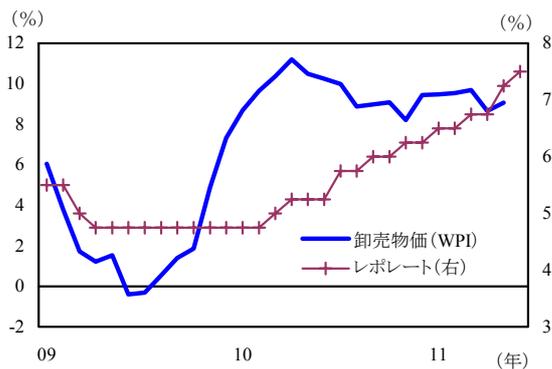
➤ 5月の卸売物価上昇率は前年比9.1%へ加速

5月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比9.1%と1月（同8.7%）から加速した。品目別にみると、非食品（含む加工品）は同+7.2%と前月（同+7.4%）から鈍化した一方、食品は同+8.2%と前月（同+7.7%）から加速した。インド準備銀行（RBI、中央銀行）は、物価が適正水準（4.0～4.5%）を超えていることから、6月の金融政策会合で昨年3月以降10度目の利上げ（25bp）を決定した。

➤ 1-3月期の資本収支は82億ドル、黒字幅が縮小

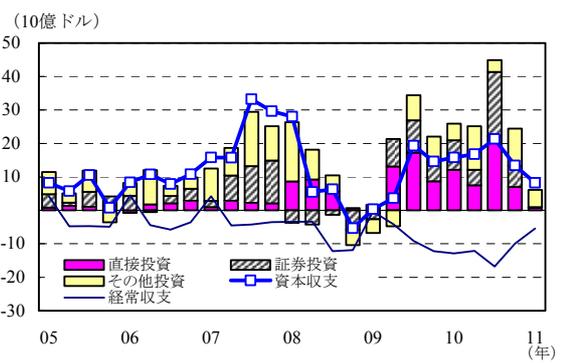
1-3月期の資本収支は82.4億ドルと前期（133.8億ドル）から黒字幅が縮小した。直接投資（10-12月期：69.3億ドル→1-3月期：7.8億ドル）、証券投資（同63.0億ドル→同2.0億ドル）ともに黒字幅が大幅に縮小した。他方、経常収支は▲54.0億ドルとサービス黒字の拡大を背景に前期（▲99.8億ドル）から赤字幅が縮小した。

第1図：卸売物価と金利



(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

インドの主要経済指標

	08年度	09年度	10年度	7-9	10-12	11/1-3	4-6	11/2	11/3	11/4	11/5	11/6
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)	(8.9)	(8.3)	(7.8)						
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(6.8)	(8.6)	(7.7)		(6.5)	(8.8)	(6.3)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	621,952	628,519	715,356		235,521	245,841	207,604	206,194	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(33.1)	(29.9)	(23.1)		(21.1)	(23.5)	(14.0)	(8.2)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(9.3)	(8.9)	(9.6)		(9.5)	(9.7)	(8.7)	(9.1)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(10.3)	(9.2)	(9.0)		(8.8)	(8.8)	(9.4)		
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	50,778	63,438	73,337		23,597	29,135	23,849	25,941	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(19.3)	(37.2)	(42.2)		(49.7)	(43.9)	(34.4)	(56.9)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	80,641	82,144	95,031		31,701	34,743	32,834	40,907	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(22.7)	(3.8)	(17.2)		(21.2)	(17.3)	(14.1)	(54.1)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲29,863	▲18,706	▲21,694		▲8,104	▲5,608	▲8,985	▲14,966	
経常収支 (100万ドル)	▲27,914	▲38,383	▲44,281	▲16,798	▲9,977	▲5,404						
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	242,408	261,071	282,505	272,354	274,864	281,846		279,449	281,846	289,721	287,125	
レポレート (%)◎	5.00	5.00	6.75	6.00	6.25	6.75	7.50	6.50	6.75	6.75	7.25	7.50
為替 (ルピー/ドル)*	45.94	47.41	45.88	46.50	44.87	45.26	44.74	45.44	44.99	44.37	44.90	44.85
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	20,069	20,509	19,445	18,846	17,823	19,445	19,136	18,503	18,846

(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
6月1日	4月の輸出額は前年比+34.4%の238億ドル。
2日	4月の製造業購買担当者指数(PMI)は57.5、前月(58.0)から小幅上昇。
9日	5月の乗用車販売台数は前年比+8.2%の20万6,194台。
10日	4月の鉱工業生産指数は前年比+6.3%と前月(同+8.8%)から減速。
14日	5月の卸売物価上昇率は前年比9.1%と前月(同8.7%)から加速。
16日	インド準備銀行(RBI)が政策金利を25bp引き上げ。
19日	4月の海外からの直接投資流入額は31.2億ドル、前年比+43.2%(下記①)。
24日	政府が軽油・灯油・LPG価格を1年ぶりに引き上げ(下記②)。
7月1日	5月のインフラ8業種生産指数は前年比+5.3%。

①4月の直接投資流入額は31億ドル、前年比+43.2%

インド商工省の発表によると、2011年4月の直接投資流入額は31.2億ドル(前年比+43.2%)と4カ月ぶりにプラスに転じた。セクター別では、サービス(6.6億ドル)、建設(3.1億ドル)、自動車(2.7億ドル)、などが上位を占めた。他方、国別ではシンガポール(11.8億ドル)、モーリシャス(9.8億ドル)、日本(2.4億ドル)、が上位を占めた。

2010年度(2010年4月～2011年3月)の直接投資流入額は194.3億ドル(前年比▲24.8%)と2年連続でマイナスとなった。タイやインドネシアなどアジア主要国の対内直接投資が2010年以降、軒並み二桁増を記録するなか、インドの低迷ぶりは際立っている。

インドへの投資が低迷している要因は、①外資規制の緩和が十分でないこと、②足元ではインフレ高進に伴う金利上昇により、企業の投資意欲が減退していること、などがある。投資減少に危機感を抱く政府は、今年4月のNOC規制^(注)の撤廃に続き、現在単一ブランドに限定されている小売業への参入についても、複数ブランドの参入を段階的に開放することを検討している模様である。

(注) 2005年1月12日以前に、インド企業と合弁などの資本・技術提携契約などを結んでいる外資系企業が、同一業種で新たな会社を設立する場合、パートナー企業のNOC(Non Objection Certificate)が政府の認可条件。

②政府が軽油・灯油・LPG価格を1年ぶりに引き上げ

6月24日、政府は軽油など各種燃料油価格の引き上げを発表した。政府による値上げは昨年6月以来1年ぶり。引き上げ幅は、軽油が1リットル当たり3ルピー(約7%)、灯油が同2ルピー(約16%)、LPGは同50ルピー(約14%)。

政府は値上げによる消費者への負担を軽減するために、原油及び石油製品にかかる関税(5%)の撤廃を同時に発表した。今回の価格引き上げにより、インフレ圧力が高まるのみならず、関税撤廃により財政収支の悪化が懸念される。

(ニューデリー支店)

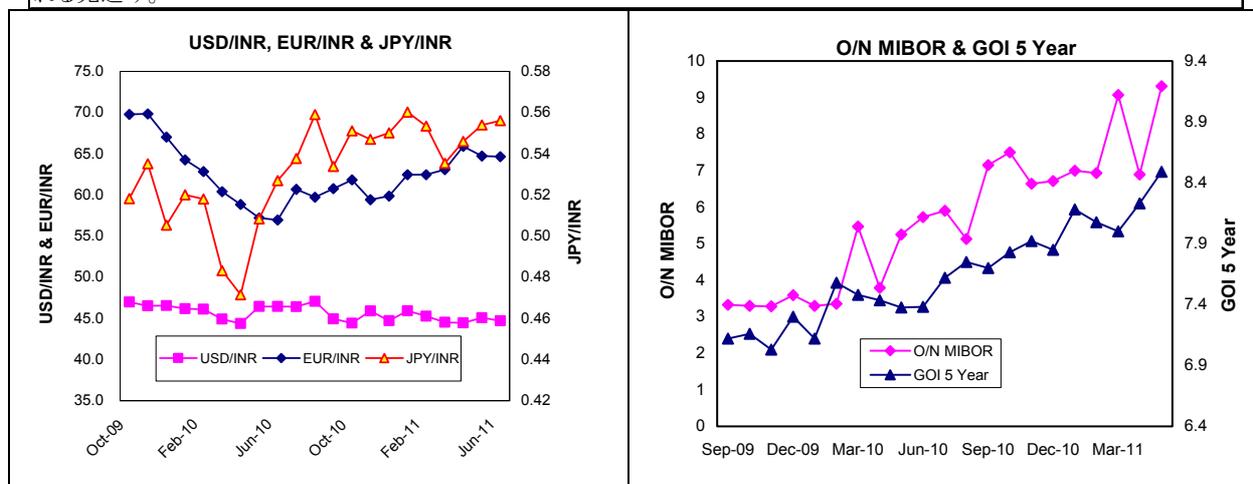
3. 市場動向

(1) 為替

6月の動向
<p>インドルピーは対米ドル45.01でオープンした。月初は米金利の低下を受けた米ドル売りの動きもあり一時1ヶ月振りのルピー高値となる44.575まで買い進まれた。しかし食料品価格の上昇によるインフレ懸念や市場予想を下回る4月分鉱工業生産指数の公表等が嫌気され、その後はじり安推移に転じた。更にギリシャ支援を巡る不透明感が高まったことから投資家のリスク回避傾向が強まったことや、予想通り追加利上げが行われ、中銀が引き続きインフレに対する警戒感を緩めていないことが確認されたことからルピー売りの動きが加速、27日には安値45.145まで売り込まれた。しかし月末にかけてはギリシャ問題に対する楽観的な見方が広がり、リスク回避の動きが一服、ルピーも買い戻される展開となり、44.6975まで買い戻されてクローズした。尚、代表的な株式指標であるSENSEX指数は18,527.12でオープン後、一時17,314.38まで売り込まれたが、前述の通り月末にかけてはリスク回避の動きが一服したこともあり、18,723.14まで戻してクローズしている。</p>
7月の展望～予想レンジ 44.25-45.10
<p>ギリシャ問題が一旦沈静化したことで投資家のリスク選好度合いは若干改善、インドルピーも対米ドルで44台前半を試す展開が予想される。しかし、6月の政策決定会合で中銀が引き続きインフレ抑制スタンスを維持する必要性を強調したこと、昨年来の10回に渡る利上げの影響もありインド景気が減速気味であることが引き続きルピー相場の重石となり、44割れ迄には至らないものと思われる。7月も44台を中心としたレンジ取引が予想される。予想レンジは44.25-45.10。</p>

(2) 金利

6月の動向
<p>中銀は16日開催の金融政策決定会合で市場予想通り25Bpの利上げを決定、レポレート率を7.50%とした。声明では引き続きインフレ抑制スタンスを維持することが表明され、短期的な成長の減速は避けられないとの見方も示された。これを受けO/N金利は上昇7.50%~7.80%水準に上昇している。債券市場はもみ合い。利上げによる景気減速懸念を背景とした買いが見られる一方、財政赤字拡大懸念を背景とした売りも見られ、10年債利回りは8.20%-8.40%レンジでの取引が続いている。</p>
7月の展望
<p>先月公表された5月の卸売物価指数は前年同月比+9.06%と市場の予想を上回り、以前インフレ懸念が根強いことを示した。前回の金融政策決定会合で中銀はインフレ抑制スタンスを維持することを表明しており、7月にも追加利上げが実施される見込み。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/5	2011/6	2011/7 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	44.99	44.76	
		Buying	50.67	44.87	44.47	44.92	44.54	
		Selling	51.17	45.31	44.91	45.06	44.98	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	45.06	44.705	44.25-45.10
JPY/INR		0.519	0.483	0.535	0.552	0.556		
金利	3mMibor		7.64	5.69	9.85	9.31	9.43	
	10 Y		7.01	7.87	7.98	8.41	8.33	

(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
09/7-9	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
4-6						5.7					

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	3,819	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749		2,794	30,122	2,726	3,855	2,976
3	1,024	1,122	589	2,334	1,765		2,818	30,672	2,768	3,874	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843		2,897			3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801		2,871			3,933	3,050
6				2,394							3,044

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