

ASEAN・インド月報

(2011年11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

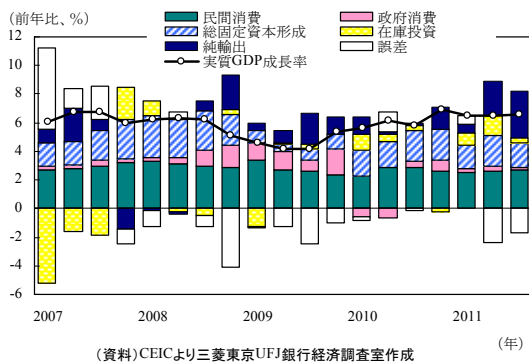
➤ **第3四半期の実質 GDP 成長率は前年比 6.5%**

第3四半期の実質 GDP 成長率は、前年比 6.5%と3四半期連続で同水準を維持した。インフレが鎮静化する中、祝祭日に向けた購買意欲の高まり等により、民間消費（同+4.8%）が拡大したほか、内外企業の設備投資活発化などを背景に、総固定資本形成（同+7.1%）が堅調を維持した。また、資源関連を中心とした輸出（同+18.5%）の好調により外需のプラス寄与度が拡大した。産業別では、商業・ホテル・レストラン（同+10.1%）が二桁の高い伸びを記録したほか、食品・飲料、輸送機械・機器など内需関連を中心に製造業（同+6.6%）が拡大した。

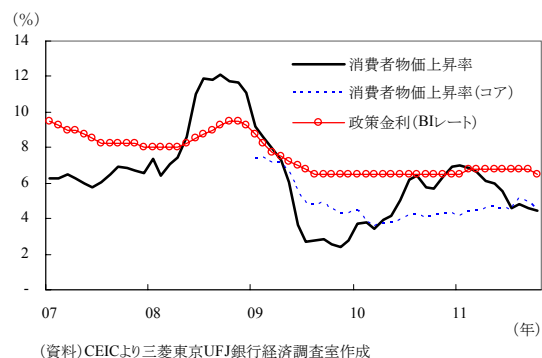
➤ **10月の消費者物価上昇率は前年比 4.4%**

10月の消費者物価上昇率は前年比4.4%（前月：同4.6%）、コアインフレ率も同4.4%（前月：同4.9%）へ伸びが鈍化した。特に、新学年シーズンに伴う衣料品の値上がりが一服し、全体を押し下げた。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：物価・金利動向



インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(6.9)	(6.5)	(6.5)	(6.5)				
国内自動車販売 (台)	607,805	486,061	764,635	208,470	225,747	191,940	242,170	89,056	73,279	79,835	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(40.3)	(29.7)	(▲2.1)	(30.2)	(23.5)	(13.1)	(62.4)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(6.4)	(6.8)	(5.9)	(4.7)	(4.6)	(4.8)	(4.6)	(4.4)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	46,863	45,388	53,229	53,885	17,418	18,648	17,819	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(28.9)	(27.7)	(43.9)	(40.3)	(39.5)	(35.9)	(46.3)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	38,274	38,795	44,786	46,385	16,207	15,075	15,103	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(34.1)	(29.5)	(35.8)	(34.6)	(28.4)	(23.9)	(56.4)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	8,589	6,593	8,442	7,500	1,211	3,572	2,716	
経常収支 (100万ドル)	126	10,628	5,643	1,093	2,071	475	199				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	49,598	63,552	92,908	92,908	102,363	116,124	110,717	118,884	120,580	110,717	109,876
BI (政策) 金利 ◎	9.25	6.50	6.50	6.50	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.75	6.50
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	8,959	8,904	8,589	8,631	8,531	8,532	8,829	8,930
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	3703.5	3678.7	3888.6	3549.0	4130.8	3841.7	3549.0	3790.8

(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
10月 3日	9月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比+0.27%、前年比+4.61%。コア上昇率は前年比+4.93%。
6日	9月中末の外貨準備高、前月比約100億ドル減少(下記①)。
7日	日中韓・ASEAN会合がジャカルタで開催。鹿野農水相がインドネシア訪問、コメの備蓄や緊急時の相互支援などに関する協定締結。
11日	中銀総裁会合開催。中銀 (BI) レートを6.50%へと、0.25%ポイントの引下げを決定。
13日	バリ島でM6.0の地震発生。負傷者多数、津波の被害はなし。
14日	玄葉外相がインドネシア訪問。マルティ外相と海洋安全保障について協議。
14日	在ジャカルタ日本大使館、帰国看護師・介護士に対する就職説明会を開催。
18日	9月国内自動車販売台数発表。7万9,835台で前月比+8.95%、前年比+62.44%。
18日	9月国内二輪販売台数発表。72万1,764台で、前月比+6.29%、前年比+50.61%。
19日	大統領、改造内閣の任命式で7つの課題を提示(下記②)。
28日	国会で2012年度予算案が可決(下記③)。
11月 1日	10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4.42%。コア上昇率は前年比4.43%。

① 9月末の外貨準備高は前月比約100億ドル減少

10月6日、中央銀行が発表した9月末の外貨準備高は1,145億ドルと、過去最高水準を記録した8月末(1,246億ドル)から約100億ドル減少した。これは急落したルピア相場を安定させるため、中銀が積極的な為替介入を実施したことが背景。

なお、中銀は為替安定のため国債市場への介入も実施している。9月末時点の外国人による国債保有額は218兆ルピアと、8月末から約29兆ルピア(約32億ドル)減少したが、8月に中銀が導入した国債買取り制度(9月月報にて既報)を活用したことで、減少幅は小幅に抑えられた。

② 大統領、改造内閣の任命式で7つの課題を提示

10月19日、ユドヨノ大統領は改造内閣の任命式を執り行った。大統領は演説で、新内閣の7つの課題として①内閣支持率大幅低下の原因となったムティアラ銀行(センチュリー銀行)救済問題や、計画殺人罪に問われている反汚職委員会(KPK)のアンタサリ前委員長の処遇の決着、②インドネシアに不利な鉱業契約の見直し、③パプア州、アチェ州の平和に向けた特別法の制定、④東部地域の開発加速、⑤環境配慮型の炭鉱活動の推進や石炭下流産業の育成、⑥インフラ開発に向けた土地収用問題および関連する組織犯罪の解決、⑦輸送安全性の引き上げ、を挙げ、それぞれ成果を出すよう求めた。

③ 国会で2012年予算案可決

10月28日、国会本会議は2012年予算法案を可決した。このなかでマクロ経済指標は、実質GDP成長率は前年比6.7%、消費者物価上昇率は同5.3%、為替レートは1ドル=8800ルピアなど、ほぼ政府案のまま承認された。また、財政赤字額は前年度から19.3%減の124.0兆ルピアへと縮小させる計画となった。

(ジャカルタ支店)

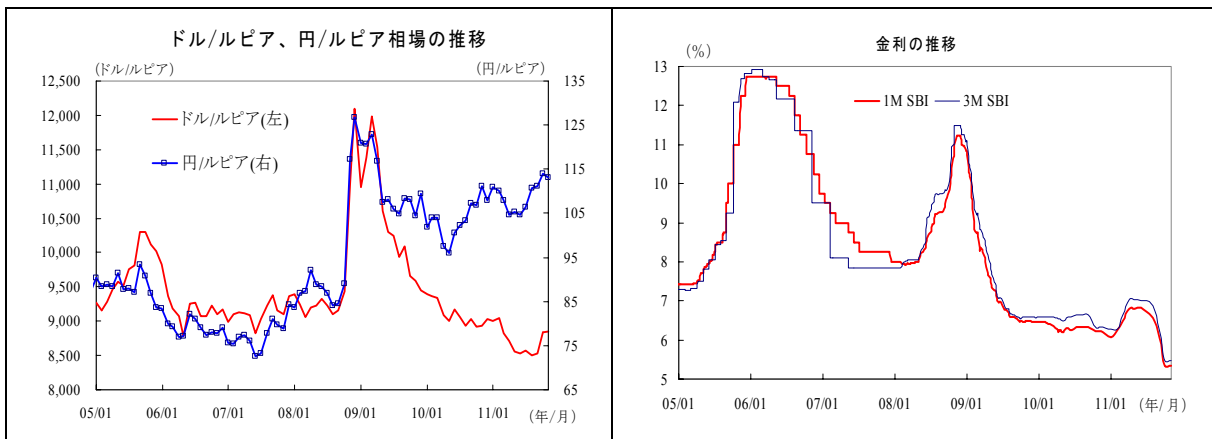
3. 市場動向

(1) 為替

10月の動向
10月のドルルピア相場は8820でオープン。ギリシャ支援に関する欧州各国の意見対立などが嫌気され、主要株式市場が軒並み値を下げたスタートするなど、リスク回避の動きが強まった。当地でも海外投資家による当地国内市場からの資金退避を背景に、為替市場ではルピア買い手不在の状況が継続。極めて流動性に乏しい中、中銀は断続的なルピア買い介入を実施したが、ドルルピアは9160までルピア安が進んだ。しかし、その後は欧州の銀行に対する資本増強への期待感や好調な米経済指標などを受けて市場のセンチメントが徐々に改善、当地為替市場でも海外投資家の資金流入が再開したことで、流動性は回復に向かった。その後も揺れ動く欧州債務問題を背景に、当地国内市場でも一進一退の攻防が続いたが、月末に向かってはEU首脳会談において欧州銀行に対する資本増強やギリシャに対する支援策などが合意されたことを受けて、市場のリスク選好が回復。当地では株式市場が5連騰となるなど、海外投資家による資金流入が加速、為替市場でもドルルピアは一時8800までルピア買いが進んだ。しかし、月末に日銀が約3カ月ぶりに為替介入に踏み切り、ドル円が75.35円から79.55円まで急騰すると、当地為替市場でもドルが小買戻される展開となり、ドルルピアは8800台後半へ値を戻し、結局8865でクローズとなった。
11月の展望
11月1日に発表された10月消費者物価上昇率は前年比4.42%と、前月(同4.61%)から低下、同コア上昇率も同4.43%と前月(同4.93%)から大幅減速となった。これを受けて10日の中銀総裁会合では0.25%ポイントの利下げを見る向きも出て来ているが、目下のところ当地国内市場への影響は限定的。むしろ、足許では欧州債務問題など、グローバルなリスク要因に対する警戒感が強く、月初にギリシャがEU諸国による支援策受入れの是非を問う国民投票実施の可能性を示唆した局面では、ドルルピア相場は再びルピア買い手不在の状況へ逆戻りするなど、非常に危うい状況が続いている。今後の欧州債務問題などの動向次第では、ルピアに対して更なる売り圧力が掛かる局面も予想され、その状況では中銀もターゲットとするドルルピア9000水準からの、短期的なルピア安方向への乖離を許容せざるを得ないものとする。一方、欧州債務問題などの諸問題に関する不透明感が払拭されない限り、海外投資家からの本格的な資金再流入は期待しづらく、8800を割れるようなルピア高は当面難しいと見る。

(2) 金利

10月の動向
11日の中銀総裁会合では、発表が通常より2時間程度遅れた後、中銀は市場予想に反し政策金利を6.50%へと、0.25%の利下げを決定した。これを受けてオーバーナイト金利は5.30%水準から5.05%水準へと下落、ターム物金利も連れて下落した。一方、債券市場では中銀による利下げを背景に買い安心感が広まり、大きく上昇(利回りは下落)した。その後も欧州債務問題解決に向けた期待感などを背景に堅調地合を継続し、結局、2年債利回りは前月末比0.55%ポイント下落の5.34%、5年債は同0.57%ポイント下落の5.72%、10年債は同0.58%ポイント下落の6.34%、15年債は同0.41%ポイント下落の6.91%での越月となった。
11月の展望
10月消費者物価指数が大きく低下したことで、短期金利市場では利下げ期待を背景に金利低下圧力が掛かっている。一方、債券市場でも中銀による利下げ観測を背景に買い安心感が出ており、欧州債務問題再燃によりグローバル市場が不安定化する状況にあっても、比較的堅調な推移が続いている。国債市場においては9月の世界同時株安の局面で中銀が国債買い介入を精力的に実施した実績が買い安心感に繋がっている面も強く、今後グローバルにリスク選好度が悪化する局面が到来した場合でも、比較的堅調を維持するものとする。



		08/12	09/12	10/12	11/6	11/7	11/8	11/9	11/10	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	10,895	9,400	8,991	8,597	8,508	8,578	8,823	8,835	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	10,900	9,450	9,000	8,620	8,510	8,610	8,830	8,830
		Buying	10,500	9,150	8,700	8,320	8,210	8,310	8,530	8,530
		Selling	11,300	9,750	9,300	8,920	8,810	8,910	9,130	9,130
		Average TTM	11,218	9,430	9,011	8,547	8,522	8,519	8,748	8,864
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	120.84	102.43	110.70	106.95	109.38	111.38	115.27	112.20
		Buying	115.13	98.07	105.71	101.96	104.19	106.13	109.92	107.05
Selling		126.63	106.79	115.82	112.06	114.71	116.78	120.77	117.50	
Average TTM		123.04	105.36	108.23	106.28	107.34	110.38	113.89	115.56	
金利	インドネシア中銀	1M SBI	10.83	6.46	6.06	6.73	6.58	6.08	5.35	5.35
		IDR 5Y	11.80	8.80	6.86	6.88	6.49	6.15	6.29	5.72
		IDR 10Y	11.90	10.05	7.90	7.55	7.04	6.84	6.92	6.34

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

▶ **第3四半期の企業景況感指数は104.5へ低下**

第3四半期の企業景況感指数は、104.5（前期：114.0）へ低下した。製造業の設備稼働率は82.4%と前期（81.1%）から上昇したものの、受注・販売など先行き不透明感の強まりなどが押し下げ要因となった。他方、消費者信頼感指数は、先行きの雇用への不安やインフレ懸念などを背景に108.7と前期（107.9）並みの水準にとどまった。

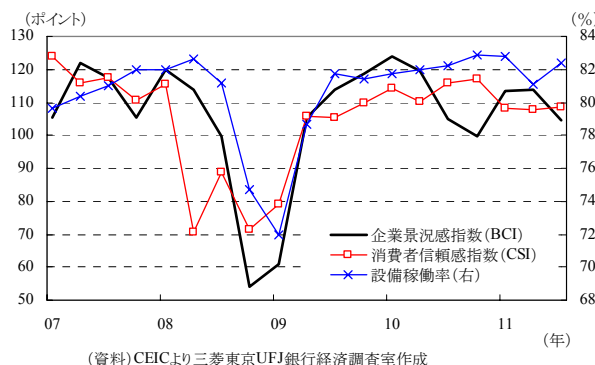
▶ **9月の自動車販売台数は前年比+2.2%**

9月の自動車販売台数は4万4,407台（前年比+2.2%）と前年を小幅上回ったものの、台数ベースでは3カ月振りに5万台を下回った。祝祭日（断食明け大祭）前の駆け込み需要の一巡と営業日数の減少などが響いたとみられる。

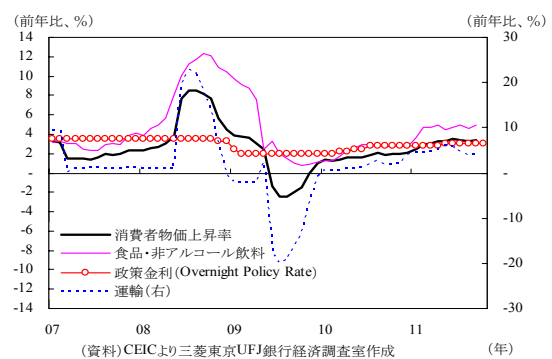
▶ **9月の消費者物価上昇率は前年比3.4%**

9月の消費者物価上昇率は、前年比3.4%（前月：同3.3%）へ上昇した。祝祭期間中の政府による価格統制が終了し、食品・非アルコール飲料（同：同+5.0%）などの伸びが高まった。

第1図：企業・消費者マインド



第2図：物価・金利



マレーシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(4.8)	(4.9)	(4.0)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.7)	(7.4)	(4.0)	(2.4)	(▲1.6)		(▲0.5)	(3.0)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	151,907	158,621	138,771	153,041	50,252	58,382	44,407	
前年比、%	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(9.3)	(7.6)	(▲9.7)	(0.6)	(▲6.0)	(5.7)	(2.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(2.0)	(2.8)	(3.4)	(3.4)	(3.4)	(3.3)	(3.4)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,535	157,428	198,937	52,942	54,598	56,564	58,415	19,781	19,616	19,018	
前年比、%	(13.4)	(▲21.1)	(26.4)	(13.3)	(15.8)	(16.6)	(16.0)	(14.3)	(17.0)	(16.9)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	156,443	123,828	164,847	44,744	44,172	47,490	48,459	16,625	15,938	15,896	
前年比、%	(7.0)	(▲20.8)	(33.1)	(20.3)	(24.1)	(15.1)	(12.0)	(10.0)	(12.8)	(13.5)	
貿易収支 (100万ドル)	43,092	33,600	34,090	8,198	10,426	9,074	9,957	3,156	3,678	3,122	
経常収支 (100万ドル)	39,555	31,799	27,283	7,631	8,497	7,751					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	91,157	95,397	104,857	104,857	112,161	132,563	129,090	133,672	134,512	129,090	132,884
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.98	3.04	3.29	3.26	3.29	3.27	3.26	3.26
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.115	3.047	3.019	3.022	2.995	2.985	3.086	3.140
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,518.9	1,545.1	1,579.1	1,387.1	1,548.8	1,447.3	1,387.1	1,491.9

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

(経済調査室シンガポール駐在)

2. 政治・経済・企業トピックス

日付	トピックス
10月6日	マレーシア農園・一時産業省、パーム油由来のバイオディーゼル油と通常のディーゼル油を5%対95%の割合で混合する「B5」の供給体制が、2013年にも全国で整うとの見通しを発表。既に、ブトラジャヤ、マラッカ、ネグリスンピラン、クアラルンプール、スランゴールで供給は始まっている。
10月7日	マレーシア政府、2012年予算案を発表。歳出総額は2,328億リンギ。歳入は、1,869億リンギ。
10月7日	マレーシア財務省、2011年の実質GDP成長率予想を前年比5.0-5.5%として、従来予想（同5.0-6.0%）から下方修正。2012年については同5.0-6.0%と予想。
10月7日	政府、サービスセクター17業種を自由化(下記①)。
10月7日	マレーシア財務省、2011-2012年度経済報告を発表。2012年の同国粗パーム油と天然ゴムの生産増加を予想。粗パーム油生産量は、今年の生産目標1,830万トンから1,870万トンへ上方修正。
10月11日	マレーシア統計局、2011年8月の製造業売上高（速報値）、前年比+10.8%の498億リンギ。前月（同+9.5%、改定値）から加速。
10月11日	マレーシア統計局、8月の鉱工業生産は前年比+3.0%。7月（同▲0.5%、改定値）から増加に転じた。
10月14日	マレーシア自動車協会(MAA)、9月の自動車販売台数は前年比+2.2%の4万4,407台。前月比では断食明け大祭前の需要増の反動で▲24%。
10月14日	マレーシア首相府経済企画局(EPU)、1-9月のオートバイの累計販売台数は前年比+11.0%の38万3,655台、累計生産台数は同+12.4%の38万9,493台。
10月20日	マレーシア統計局、8月の景気動向指数は、一致指数(CI、2005年=100)は前月比▲1.5%の113.9ポイント。先行指数(LI)は、前月比+0.2%の110.8ポイント。LIは前年比+1.9%、伸び率は前月から横ばい。
10月21日	マレーシア統計局、9月の消費者物価上昇率は前年比+3.4%と、7カ月連続で3%台の伸び。
10月21日	マレーシア統計局、2011年8月の失業率、前月から0.1%ポイント上昇の3.1%。
10月21日	マレーシア中央銀行、14日時点の外貨準備高は、9月30日時点から34億ドル増加の1,344億ドル。同国の輸入額の10カ月分、対外短期債務の4.6倍に相当。
10月24日	マレーシア会計検査院、2010年の年次報告を発表。同年の連邦政府の歳入は前年比+0.6%の1,596億5,000万リンギ。公的債務残高は同+12.3%の4,071億1,000万リンギで、対GDP比53.1%。歳出は、一般経費の支出額は1,516億3,000万リンギ、開発経費の支出額は527億9,000万リンギ。それぞれ割当額の1,490億6,000万リンギ
10月27日	マレーシア通産省、アルミニウム板やアルミ箔等6の関税分類品目のアルミ製品に対して、来月1日付強制規格を導入すること発表(下記②)。
10月31日	マレーシア統計局、9月の生産者物価上昇率は前年比+11.2%。
10月31日	マレーシア中央銀行、9月の月次報告、M3は同月末時点で前年比+12.5%。

① サービス・セクター17業種を自由化

10月7日、政府は2012年国家予算案を発表した。新予算案の重点分野のうち企業活動関連では、サービス業17部門の自由化を進め、特定分野で外資の100%を認めるとされた。言及のあったセクターは①民間病院医療サービス、②医科・歯科専門医院、③建築（測量）、④エンジニアリング、⑤会計・税務、⑥法務、⑦クーリエサービス、⑧教育・訓練、⑨通信サービスなどの一部事業。2012年に段階的に進められる予定。

② 11月よりアルミ製品に強制規格を導入

10月27日、マレーシア通産省は、6つの関税分類品目のアルミ製品に対して11月から強制規格を導入することに合意した旨発表した。強制規格の導入後は、アルミ製品の輸入では、用件を満たしていることを示す認可証明(COA)を取得するか、COAの免除書類を取得することが必要となる。COAの発行には1-3営業日かかる見通し。該当する完成分類品目のHS番号は、7606.11.000、7606.12.000、7606.91.000、7606.92.000、7607.11.000、7607.19.000。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

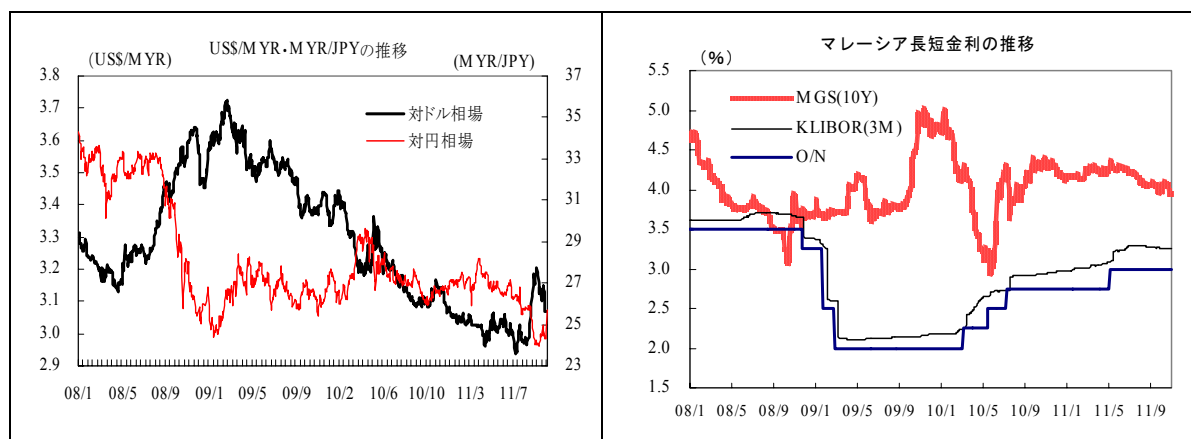
3. 市場動向

(1) 為替

<p>10月の動向</p> <p>前月のリングgit相場は、ギリシャのデフォルト懸念を背景とした資金流出の動きに続落し、その後急反発する荒っぽい展開となった。3.20台でスタートしたリングgit相場は、中銀によるリングgit買い介入が連日報道されるも、先月の流れを引き継ぎ続落し、約1年3カ月ぶりとなる3.21台の安値をつけた。しかし、パニック的なドル買い戻しが収まると、世界的な株価反発もありリングgitは反発上昇した。EU首脳会議などで債務問題の対応策が進展するにつれ、リスク回避の動きが後退し、株や新興国通貨を買い戻す動きが強まった。今回のリングgit下落幅(2.96→3.21)の半値戻しの水準である3.08近辺をつけた後、3.10-3.15を中心とした水準でもみ合う展開となったが、月末にかけもう一段上昇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、8月の鉱工業生産指数が前年比+3.0%と前月の▲0.5% (改定値) から大幅に改善。9月の消費者物価上昇率は前年比+3.4%と3カ月ぶりに前月から加速した。</p>
<p>11月の展望 (予想レンジ: 3.05~3.20)</p> <p>欧州ソブリン問題には引き続き注意を要するものの、リングgitのポジション調整は概ね終わっている。ギリシャがデフォルトでもならない限り、3.21の安値を更新するのは困難であろう。市場の混乱が収まるのを待って、緩やかなリングgit高が再開すると思われる。政府は来年度予算発表に合わせて、経済成長率予想を発表した。2011年は前年比5.0-5.5%、2012年は同5.0-6.0%と従来予想より下方修正したが、それでも楽観的過ぎると声が強い。マレーシアの景気鈍化傾向が鮮明となったこと、インフレ圧力が沈静化していることから、国内要因からのリングgit高圧力は弱まっており、これまでのような一方的なリングgit高は想定しない。年末にかけて3.00に近づく展開を予想するが、3.00を大きく割り込む3.00割れが定着することも無いであろう。今月に関しては、リングgitは落ち着きどころを探ることとなる。</p>

(2) 金利

<p>10月の動向</p> <p>前月のリングgit金利は、長期・短期とも横這い推移となった。新興国市場からの資金逃避の動きが一段落し株価も反発、マレーシア国債も落ち着いた値動きとなった。8月の消費者物価上昇率は前月から上昇したものの、予想の範囲内であったことから、金利はほとんど動かず。短期金利であるKLIBOR3カ月物は前月末比横ばいの3.26%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.04%ポイントの3.75%となった。</p>
<p>11月の展望</p> <p>今月のリングgit金利について、短期・長期とも横這い推移継続を予想。2011前半のマレーシアGDP成長率は前年比4.3%、政府予想が同年5.0-5.5%であることを勘案すれば、利上げは当面見送られると考えるのが妥当であろう。ただ、短期金利の下落は限定的であり、利下げが視野に入っていない限り大きく下げること無さそう。長期金利についても現状水準で様子見を予想。</p>



		10/10	11/6	11/8	11/9	11/10	11/11 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.1115	3.0200	2.9815	3.1870	3.0680	3.05~3.20
	MYR/JPY	25.92	26.63	25.71	24.07	25.68	24.00-25.50
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	2.95	3.29	3.27	3.26	3.26	3.24-3.27
	国債 (MGS) 10年物	3.82	3.93	3.65	3.71	3.75	3.60-3.90

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

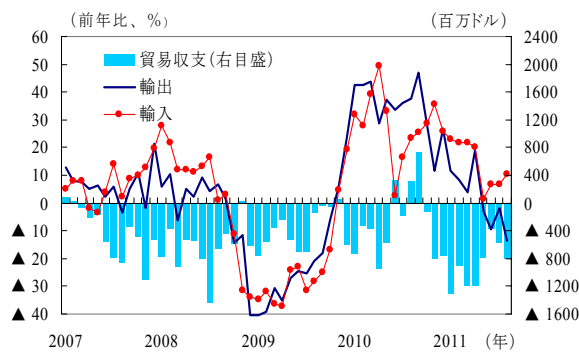
➤ 8月の貿易赤字は8億ドルへ拡大

8月の輸出は前年比▲13.7%と前月（同▲1.7%）から減少幅が拡大した。主力の電子機器類が低迷した。一方、輸入は同10.4%と、前月（同+6.6%）から加速した。原料・中間財は減少したが、資本財を中心に増加した。この結果、貿易赤字は8.0億ドルと、前月（5.7億ドル）から赤字幅が拡大した。

➤ 1-9月期の財政赤字は530億ペソ

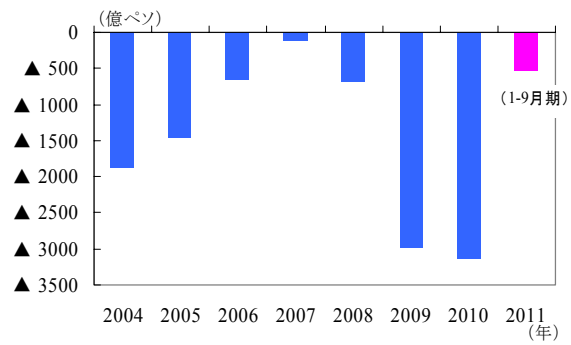
1-9月期の財政収支は530億ペソの赤字となった。これは、前年同期（2,598億ペソ）の赤字額の約2割にとどまるほか、政府が定める同期間の赤字額の上限額（2,344億ペソ）も大幅に下回る水準。こうしたなか政府は10月、景気浮揚策として721億ペソの財政出動を決定した。財政赤字の縮小は政府の公約である一方、国内では政府の厳しい支出抑制の結果、景気が低迷しているとの指摘が出ていた。

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：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	10/10-12	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(6.1)	(4.6)	(3.4)					
製造業生産指数 (前年比, %)	(4.4)	(▲13.2)	(16.9)	(9.0)	(10.6)	(4.3)		(4.7)			
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	166,372	41,589	36,293	33,707	35,663	11,550	11,558	12,555	
(前年比, %)	(5.6)	(6.4)	(25.6)	(6.5)	(▲6.2)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲27.7)	(▲5.4)	(▲13.1)	
消費者物価指数 (前年比, %)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.5)	(4.5)	(4.6)	(4.3)	(4.6)	(5.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,498	13,136	12,219	12,538		4,429	4,123		
(前年比, %)	(▲2.8)	(▲21.7)	(34.0)	(21.8)	(7.8)	(1.0)		(▲1.7)	(▲13.7)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,933	14,809	15,612	14,889		4,999	4,926		
(前年比, %)	(2.2)	(▲24.1)	(27.5)	(29.9)	(22.2)	(9.4)		(6.6)	(10.4)		
貿易収支 (100万ドル)	▲7,669	▲4,656	▲3,435	▲1,674	▲3,394	▲2,351		▲570	▲804		
経常収支 (100万ドル)	3,627	9,358	8,465	2,181	982	2,104					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	33,193	38,783	55,363	55,363	58,903	61,379	67,717	64,205	68,388	67,717	67,904
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	0.8	1.1	2.9	0.7	2.3	1.0	0.7	0.9
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	43.62	43.79	43.24	42.75	42.75	42.40	43.11	43.34
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	4201.1	4055.1	4291.2	3999.7	4503.6	4348.5	3999.7	4333.7

(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
10月 4日	商業銀行の7月貸出残高は前年比+19.1%と増加、中銀の特別預金口座への銀行の預金残高も1.6兆ペソと歴史的な高水準に上っている。中銀は、経済成長を加速させるために銀行業界に対して貸出増を要請している。
6日	世銀は11年と12年のフィリピンの実質GDP成長率見通しを前年比5.0%→同4.5%、同5.4%→同5.0%へとそれぞれ下方修正。外的要因が経済に与える影響を排除するためには、輸出の多様化、地場企業の競争力向上、サービス部門の生産性向上が必要と指摘。
7日	9月の外貨準備高は756.4億ドル、前月比約3億ドル減少。減少の主因は債務支払いと保有している金の評価損によるもの。外準は1月以降、増加基調にあったが、9月、今年初めて前月水準を下回った。
10日	アキノ政権は利回りの高い米ドル建やユーロ建債券を買戻しする計画を発表。2013年から32年に償還を迎える額面175億ドル相当のうち、利回りが高く政府の利払いコストがかさむ15億ドルが対象。
11日	8月のマネーサプライ（M3）の伸び率は、前年比+9.4%の4.3兆ペソと7月（同+8.3%）から加速。流動性増加は海外からの資金流入とOFW送金が主因。1-8月期の平均伸び率は前年比+9.3%。
11日	8月の銀行貸出残高は前年比+19.8%の2.61兆ペソと、2009年4月以来の高い伸び。貸出残高は2011年1月以降2ケタ増。
11日	7月の海外直接投資は26百万ドルの流入超と、前年比▲88.4%、前月比▲59.3%と大幅減。
12日	政府は2011年及び12年の成長見通しを、現行の11年：前年比5.0%-6.0%から同4.5%-5.5%へ、12年：同5.5%-6.5%から同5.0%-6.0%へと、それぞれ0.5%ポイント下方修正。
17日	8月海外労働者送金は前年比+11.1%（下記①）。
19日	9月国際収支は7.2億ドルの黒字。前年同月（30.6億ドル）及び前月（27.2億ドル）から大幅減少。ただし、1-9月期の累計では97.2億ドルと、中銀の年間見通しである64.4億ドルを上回っている。
20日	中銀は政策金利据え置き（下記②）。
20日	世銀とIFCによる各国ビジネス環境評価「Doing Business2012年度版」では、フィリピンは対象183カ国中136位。1位は2年連続でシンガポール。ASEAN諸国の中で同国より低評価はカンボジア（138位）。
20日	3月時点のフィリピンの商業銀行の自己資本比率は単体ベースで16.48%、連結ベースで17.42%と、12月時点の16.23%、17.27%から上昇。中銀の規制では10%以上、BIS（国際決済銀行）は8%。
25日	9月の財政収支は、185億ペソの支出超過。1-9月期の累計では529.9億ペソ。
27日	民間調査機関「ソーシャル・ウェザー・ステーション（SWS）」によると、直近3カ月間に「食べ物が何も無い」という状況を経験したのは21.5%。3月時点20.5%、6月時点15.1%に比べ上昇。

① 8月の海外労働者送金は前年比+11.1%

8月の海外労働者（Overseas Filipino Workers、OFW）送金額は16.7億ドルだった。前月比では▲2.6%と2カ月連続のマイナスとなったが、前年比では+11.1%と二桁の伸びを維持した。海外労働者送金は欧米経済の減速や不安定な中東情勢を反映し、増加ペースは鈍化しているが、依然、底堅さを維持している。1-8月期累計額は130億ドル。中銀は、これらの送金がペソ相場や国際収支、及び国内消費の下支えになるとコメントした。

② 中銀、政策金利据え置き

中央銀行は10月20日に開催された金融理事会において、市場の予想通り政策金利である翌日物借入金利を4.50%、貸出金利を6.50%に据え置いた。据え置きは4カ月連続。今後、先進国を中心とする景気減速から、輸出の伸び悩みが予想される。こうしたなか中銀は、物価は高止まりしているものの国内景気を下支えするため、政策金利を据え置くとみられる。なお、次回の理事会は12月1日、今年最後の理事会となる予定。

（マニラ支店）

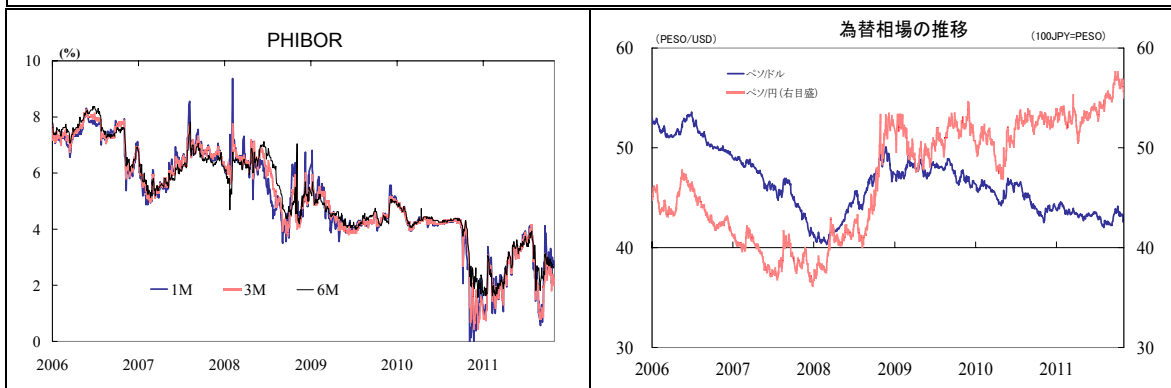
3. 市場動向

(1) 為替

10月の動向～（10月のレンジ：42.53～44.23）
10月のペソ相場は欧州債務危機の進展を好感し、月末にかけて大きく反発する展開となった。月初の寄り付きは前月末対比0.18ペソ安となる43.900。ギリシアが財政赤字削減についての中途目標が達成困難とのニュースにユーロが大きく売られるなかペソも続落、一時約8カ月ぶりの水準となる44.23を示現。その後は、欧州系金融機関への資本増強への言及やEFSF（欧州金融安定基金）拡充案が加盟国17カ国全てで承認されたことからユーロの買戻しに連れ、ペソも43台前半まで上伸した。さらに下旬にかけてのEU首脳会議で銀行への資本拡充やEFSFの実質的な規模拡大等の包括策への合意が見えてくるに連れ、リスク回避ムードが後退してきたことで新興国通貨の買戻しが広がり、米住宅価格の低迷や不況な経済指標が量的緩和の可能性を想起させ、ドル円相場で円が史上最高値を更新したこともペソをサポート、43台をブレイクすると一気に42台半ばまでペソ高が進行した。結局前月末比1.10ペソ高（プラス2.5%）の42.62でクローズ。国内動向に目を転じると、欧米での不安定な経済情勢にもかかわらず8月OFW（海外フィリピン人労働者）送金は前年同月比プラス11.1%と堅調な推移を維持しているものの、政府による2011年及び12年の経済成長率見通しを下方修正（11年：前年比5.0-6.0%→同4.5-5.5%、12年：同5.5-6.5%→同5.0-5.5%）する等、スローダウンを政府も追認した格好。しかしながら国内経済指標関連の話題はユーロ問題にかき消され、相場を大きく動かす材料とはならず。
11月の展望～（11月の予想レンジ：42.20～43.80）
今月のペソ相場は42台後半から43台前半を中心とした推移を予想する。ドル円相場は本邦通貨当局による単独介入で一時的にドル高が進行したものの、既に78円台前半で推移しており、前回（8月）の介入時も数週間で介入前の水準に戻ってしまったことから、ドル買いに連れたペソ安の動きは限定的と見る。むしろ欧州債務危機が包括合意で当面のヤマ場を超えたものの、ギリシアの「ユーロ離脱」も語られる等先行きに対して依然として不透明感が漂う中、引き続き欧州の動向に影響を受けやすい状況が続く。しかしながら、ある程度材料の出尽くし感もあることから、同問題による44台までのペソ安という可能性は低いのではないかと。高水準の外貨準備高や、堅調なOFW送金等、欧州問題の落ち着きに連れて同国のファンダメンタルズに再度焦点が当たれば、ペソも落ち着きを取り戻すと見られる。ペソ・安にかかわらず急激な動きについては中銀も注視しており、ペソは42ペソ台前半から43ペソ台後半での推移を予想する。

(2) 金利

10月の動向
10月のペソ金利は月末にかけて欧州債務危機で方向性が打ち出されるに連れ落ち着きを取り戻し、金利も低下した。月初はギリシア問題でデフォルトも囁かれる等不安定な状況が続いたことから、短期国債入札については投資家が高い利回り求めた点を当局が嫌気し3日の入札は応札無、18日も364日物のみ落札という結果になった。その後は落ち着いた数字となった9月消費者物価上昇率や国債買戻しのニュースに加え、予想比良好な米経済指標を好感、金利も安定的に推移。さらに月末にかけては、欧州債務問題に対する包括策が合意に至ったことを好感して、エマージング諸国へ資産への選好が一気に加速、金利は大きく低下、短期金利の指標となるPHIBORは全月末比0.2～0.3%程度低下して越月している。また、20日に開催された金融理事会では、政策金利は予定通り4.5%にて据え置きとなっている。据え置きは4カ月連続。
11月の展望
欧州債務危機は包括支援策合意により一旦はヤマ場を越えたものの、以前として不安定な状況は続いていることから、引き続き神経質な展開が続くと思われる。中銀による10月消費者物価指数（4日発表）の見通しは、前年同月比4.6-5.4%となっており、台風による一時的な上昇の可能性を示唆しているが、仮に5%の状況が10月以降も続く場合には年初見通し3-5%のシナリオにも若干の狂いが生じてくる可能性もあることから注目したい。経済成長を加速させるために政策金利の年内据え置きは規定路線となっているものの、今年最後の金融理事会（12月1日開催予定）を控えた中銀のコメントには要注意。



		Jun-11	Aug-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5387	0.5545	0.5683	0.5666		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	43.210	42.100	42.250	43.900	
		High	43.660	42.790	44.000	44.230	43.800
		Low	43.115	41.900	42.140	42.530	42.200
	Close	43.330	42.280	43.720	42.620		
金利	中銀レート	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
	PHIBOR (1M)	3.7500	0.6875	2.7500	2.6875	2.00-3.50%	
	コールローンレート	4.6250	4.7188	4.6250	4.6875	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	3.1038	1.1077	2.9627	1.4112	1.00-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **第3四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.9%**

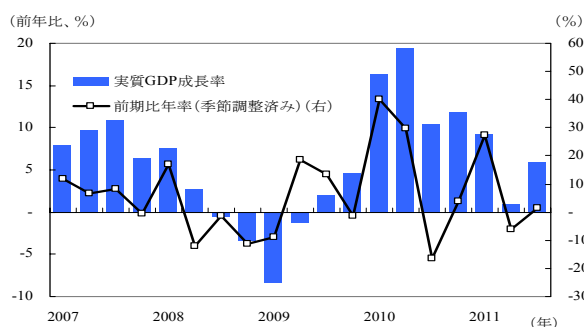
2011年第3四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比 5.9%（前期比年率 1.3%）と前期（前年比 1.0%、前期比年率▲6.9%）から持ち直した。製造業は、エレクトロニクスの低迷が続く中、バイオ医薬品の拡大を追い風に前年比+13.2%（前期：同▲5.8%）と二桁の伸びとなり成長を下支えした。サービス業は、運輸・倉庫、金融サービスなどが伸び悩み、同+3.6%（同▲0.7%）と2年振りの低水準にとどまった。建設業は、民間住宅建設の減少などを主因に同+0.4%（同▲11.5%）と低迷した。

MAS は、2011 年通年の実質 GDP 成長率について前年比 5%程度と予想している。

➤ **第3四半期の失業率は 2.0%へ低下**

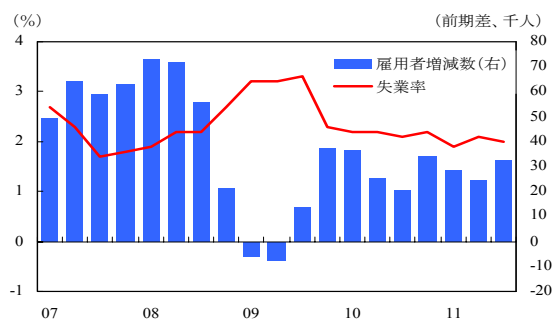
第3四半期の失業率（季節調整値）は 2.0%と前期の 2.1%から低下した。雇用者数は前期比+32.3 千人と3四半期ぶりに3万人台を回復した。産業別にみると、サービス業（同+21.9 千人）が高水準を維持したほか、公共事業の拡大などに伴い建設（同+6.6 千人）、製造業（同+3.5 千人）も大幅増となった。

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：雇用増減と失業率



(資料)人材開発省資料より三菱東京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	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(12.0)	(9.3)	(1.0)	(5.9)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.7)	(25.7)	(16.8)	(▲5.6)	(14.2)	(7.9)	(22.8)	(12.8)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(▲1.0)	(▲4.9)	(7.4)		(8.4)	(0.6)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(4.0)	(5.2)	(4.7)	(5.6)	(5.4)	(5.7)	(5.5)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	123,762	124,650	128,228	131,044	42,122	44,439	44,483	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(14.5)	(13.4)	(6.7)	(4.8)	(3.1)	(4.1)	(7.1)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	106,756	110,071	116,262	116,113	36,566	41,757	37,789	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(9.7)	(10.2)	(8.4)	(6.2)	(▲4.2)	(16.8)	(6.8)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	17,006	14,579	11,966	14,931	5,556	2,681	6,694	
経常収支 (100万ドル)	27,620	34,905	49,454	12,064	13,529	11,619					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	174,196	187,809	225,754	225,754	234,205	242,287	233,621	249,150	249,177	233,621	
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.44	0.44	0.44	0.25	0.44	0.31	0.25	0.44
為替 (Sドル/USドル) *	1.415	1.455	1.364	1.303	1.278	1.240	1.226	1.217	1.209	1.251	1.279
株価指数◎	1,761.6	2,897.6	3,190.0	3,190.0	3,105.9	3,120.4	2,675.2	3,189.3	2,885.3	2,675.2	2,855.8

(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
10月5日	リー・クアンユー初代首相ら6名、与党・人民行動党(PAP)の最高意思決定機関である中央執行委員会委員を辞任。
6日	10月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車(1600cc超)および二輪車で下落。
10日	第12期議会でトニー・タン・ケンヤム新大統領が演説。
13日	2010年10月1日時点のシンガポールにおける在留邦人(速報値)は2万4,548人(前年比+5.37%)。
14日	4-6月期の実質GDP成長率(速報値)は前年比5.9%。 シンガポール通貨庁(MAS)、半期毎の為替政策見直しを行い、金融引き締め策を軟化(下記①)。 8月の実質小売売上高は前年比+0.6%(除く自動車では同+4.5%)。 政府、国内登録自動車台数の増加率を現行の年1.5%から0.5%に引き下げると発表(2012年8月~2015年1月まで)。
17日	9月の非石油地場輸出(NODX)は前年比▲4.5%。
17日	9月の民間住宅販売戸数は2,064戸(前月比+26.0%)。
20日	10月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、二輪車を除き大幅上昇。
24日	9月の消費者物価上昇率は前年比5.5%。
25日	9月の製造業生産は前年比+12.8%。
28日	2011年第3四半期の民間住宅価格指数(確報値)は前期比+1.3%。
27日	シティー・ガス、来月1日から3カ月間のガス料金を最大8.6%引き上げると発表。 MAS、マクロ経済報告(年2回)を発表(下記②)。
31日	第3四半期の失業率は2.0%。 政労使三者の協同組織「TAFEP」が公平な雇用慣行を推進するためのガイドラインを策定。企業が従業員を雇用する際の差別的慣行の中止を要請。
11月1日	10月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は49.5ポイントと前月(48.3)から改善したものの、4カ月連続で好不況の判断基準となる50割れ。

①シンガポール通貨庁(MAS)、金融引き締め策を軟化

10月14日、シンガポール通貨庁(MAS)は、半期毎の金融政策(為替相場が操作手段)見直しを行い、通貨高政策を維持しつつも、通貨上昇ペースを従来比抑えるとし、引き締め策の軟化を決定した(政策バンドの水準、幅は不変)。

MASは、2010年4月に金融引き締め(通貨高)政策に転換して以来、引き締めを段階的に強化してきたが、景気の先行き不透明感が強まる一方、インフレ率については、目先は高止まりが予想されるものの、来年にかけてコアインフレ率の低下が見込まれることなどを踏まえ、今回の判断をしたものと考えられる。

②MASが半期毎のマクロ経済報告を発表、2012年にかけて景気は減速する見通し

10月29日、MASは半期毎のマクロ経済報告(Macro Economic Review)を発表。足元、世界的な需要減退の影響でIT関連産業を中心に低迷が続く中、観光・小売セクターは国内およびアジア諸国の所得増加に伴い好調が続いているとの判断を示した。景気の先行きについては、欧米諸国の財政・債務問題などの影響で、来年にかけて減速傾向が続く、2012年後半に持ち直しに転じるとの見通しを示した。2012年の実質GDP成長率については、3~5%の潜在成長率を下回る可能性があるとの見方を示した。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

10月の動向～欧州債務問題に対する楽観的な見方から反発(レンジ:1.2385-1.3200)

10月のシンガポールドル(以下SGD)は欧州債務問題に対する楽観的な見方から反発。月初1.30台後半でスタートしたSGDは、9月からの欧州債務問題に対する足並みの乱れを嫌気したリスクオフの流れを引継ぎ、一時1.32丁度付近まで下落した。しかし、その後は、独仏首脳が歩み寄りをみせる等、EUサミットに対する期待が高まったことや、バーナンキFRB議長の追加緩和を示唆する発言を受けた米ドル安、米国追加緩和期待をサポートにした株高を受けると反発し、SGDは半年毎に開催される金融管理局(MAS)金融政策決定会合前には1.27台後半まで上昇した。注目されたMAS政策発表では通貨高誘導政策が維持されたことでSGDは更に堅調な地合となった。月末にかけてはEUサミットを控え揉み合う展開となるが、EUサミットで決定した欧州債務問題への対応策が好感されると、SGDは買われ9月中旬来の1.24割れを一時つけ、高値圏で10月を終えた。

11月の展望～上値の重い展開を予想(1ヶ月予想レンジ:1.2500-1.3300、3ヶ月予想レンジ:1.2300-1.3500)

11月のSGDは上値の重い推移を見込む。先月のSGDは欧州債務問題に対する楽観的な見方から反発となったが、足元の欧州債務懸念が高まる前の1.20付近までは戻すことができず、9月の急激なリスクオフの一般に留まった。今月については、ギリシャ等これまで支援を受けてきた国以上に懸念払拭に困難が予想されるイタリアに対して、欧州債務懸念が本格的に波及しつつあることから、SGDは上値の重い展開となるだろう。ただし、下値については既にある程度の欧州債務懸念は織り込んでいること、米国の追加緩和に対する期待が残ることから、これまでのレンジ内に留まると想定している。

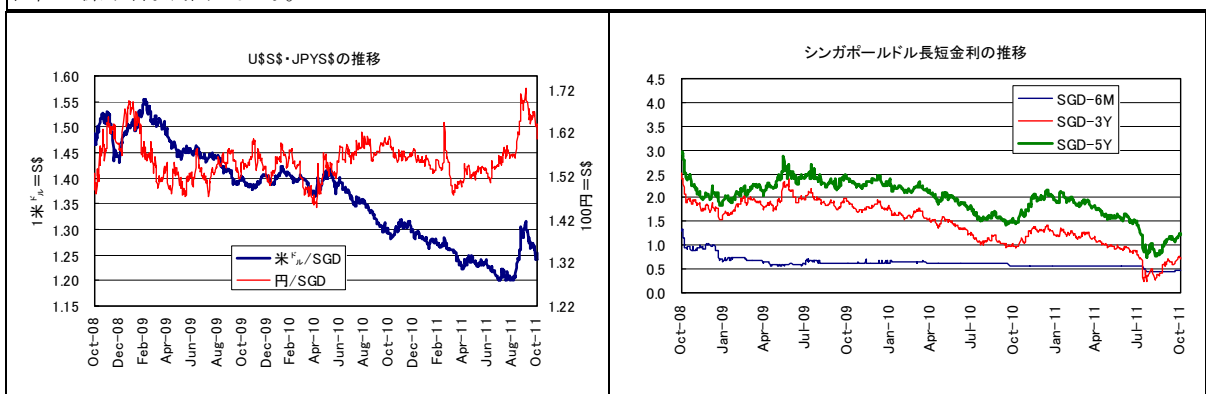
(2) 金利

10月の動向

10月のSGD長期金利は緩やかに上昇。過度な欧州債務懸念が後退する中、予想を上回る米国経済指標を受けリスク回避の流れが一般し、欧州サミットに向け金利は上昇。しかし、欧州サミット後に、ギリシャ首相が救済策について国民投票を行う方針を示すと、質への逃避の動きから金利は上昇幅を縮小した。10年スワップレートは前月末比+18bpの2.11%で引けた。また、SGD3ヶ月SIBORは前月末比変わらずの0.38%となった。

11月の展望

11月のSGD長期金利は低位で揉み合う展開を見込む。米国では23日までに超党派の赤字削減特命委員会による財政赤字削減提案が予定されているが依然として民主党と共和党の意見の隔たりは大きく、燻り続けることが想定される欧州債務問題と合わせ、金利が急上昇する展開は見込み難く、レンジ内を上下する展開が見込まれる。これを受け、SGD長期金利も低位で揉み合う展開となる。



			10/12	11/3	11/6	11/9	11/10	11/11 (予想)	11/12 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2316	1.2960	1.2421		
		Buying	1.2781	1.2506	1.2216	1.2860	1.2321		
		Selling	1.2981	1.2706	1.2416	1.3060	1.2521		
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2280	1.3055	1.2548	1.2500- 1.3300	1.2300- 1.3500
	JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.5245	1.6953	1.6042	1.6000- 1.7000	1.5800- 1.7300	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

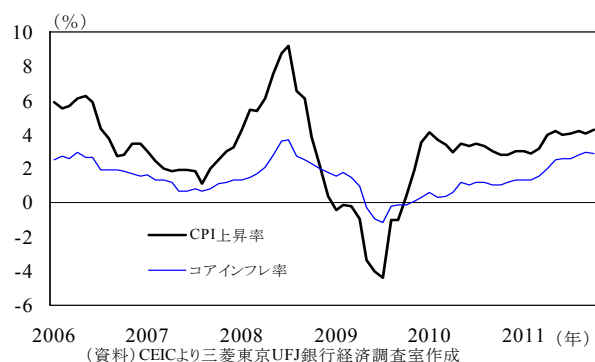
➤ 10月の消費者物価上昇率は前年比4.2%へ再加速

10月の消費者物価上昇率は前年比4.2%と、伸びが鈍化した9月から一転、再加速した。内訳をみると、非食料品は同+0.8%と鈍化した一方、食料品・飲料が同+9.9%へ加速した。食料品価格の上昇の背景は、10月以降発生している国内の大規模な洪水被害の影響が出始めていることがあるとみられる。この結果、1-10月期の上昇率は同3.8%。政府は洪水の影響で今後インフレが進行するとみて、通年の予想を従来の同3.2-3.7%から、同3.8%へ引き上げた。

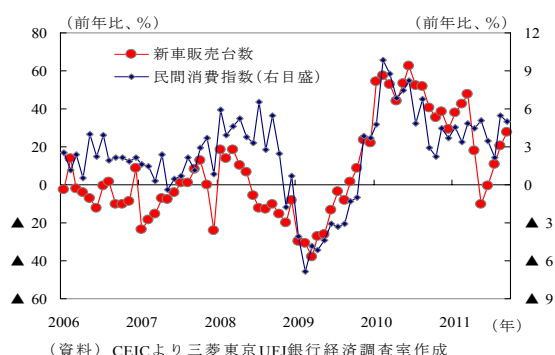
➤ 9月の民間消費指数は前年比+5.0%

9月の民間消費指数は前年比+5.0%と、前月（同+5.4%）から鈍化した。新車販売は堅調を維持したが、二輪車販売などが鈍化した。今後、洪水被害長期化による消費者心理の冷え込みなどで、民間消費の低迷が予想される。タイ小売業協会は1-9月の売上高が前年比+15%であるのに対し、通年の伸び率は同+7-8%へ減速する可能性があるとした。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：消費関連指標



タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(3.8)	(3.2)	(2.6)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(2.6)	(▲2.2)	(▲2.5)		(▲0.7)	(7.0)		
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(3.5)	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(2.1)	(5.4)	(5.0)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	244,008	238,619	193,393	238,957	72,902	79,043	87,012	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(33.8)	(43.1)	(1.8)	(19.7)	(11.0)	(20.3)	(27.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.8)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(4.0)	(4.1)	(4.1)	(4.3)	(4.0)	(4.2)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,232	150,743	193,656	51,846	56,002	57,343	63,296	21,098	20,940	21,259	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(21.1)	(27.3)	(19.2)	(27.3)	(36.4)	(28.4)	(18.4)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	157,885	118,143	161,444	42,921	48,039	50,047	55,620	16,546	20,235	18,840	
(前年比、%)	(26.7)	(▲25.2)	(36.7)	(18.5)	(27.4)	(28.0)	(33.4)	(13.2)	(45.9)	(42.6)	
貿易収支 (100万ドル)	17,347	32,601	32,212	8,925	7,963	7,296	7,676	4,552	705	2,419	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,877	13,661	5,326	5,909	1,396	3,146	3,438	▲697	404	
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	108,661	135,483	167,530	167,530	176,539	178,793	172,145	180,975	180,262	172,145	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.75	1.25	2.00	2.00	2.50	3.00	3.50	3.25	3.50	3.50	3.50
為替 (パーツ/ドル) *	33.35	34.33	31.72	29.98	30.54	30.27	30.13	30.07	29.88	30.45	30.86
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	1,032.8	1,047.5	1,041.5	916.2	1133.5	1070.1	916.2	974.8

(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. 10月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
10月3日 タイ商業省 経済指数事務局	“9月消費者物価指数、前年比+4.03%～前月比では低下” 9月の消費者物価指数は112.86となり（2007年=100）、前年同月比+4.03%となった。4%台の上昇は6ヵ月連続となるが、前月比では11ヶ月ぶりの低下となった。ヤンヨン商業次官は政府が軽油やガソリンの小売価格を大幅に値下げしたことが低下の主な要因と述べた。
10月4日 財務省・中銀	“インフレ目標の対象を変更” 財務省と中銀は金融政策の基準として設定しているインフレ目標を従来の生鮮食品、エネルギーを含めないコア指数から総合指数に変更することで合意した。今後のインフレ目標の幅は年3%±1.5%とする方向。中銀は総合指数への変更について、国民にとって分かりやすいことを理由として上げているが、指標の変更は昨年12月以来、7回連続で利上げを判断してきた中銀のスタンスに影響を与える可能性が高い。
10月11日 財務省	“法人税引き下げを承認、2年間かけて20%へ” タイ政府は法人税を現行の30%から2012年に23%に、13年は20%に段階的に引き下げることを承認した。ブンソン副財務相は今回の税制措置について、15年のASEAN経済共同体（AEC）創設に備え、タイの国際競争力を高めるためだと説明した。
10月18日 タイ政府	“最低賃金300バーツ、来年4月に延期し先行実施” 最低賃金を決定する政労使の代表者による中央賃金委員会が開催され、政府側が提案していたバンコクと近郊7県で最低賃金を1日300バーツに引き上げる案を承認した。洪水被害の拡大を踏まえ、実施時期の延期を求めた産業界に配慮し、当初予定された来年1月から、来年4月に遅らせることで合意した。その他の県では、来年4月に最低賃金を40%引き上げ、2013年を目処に300バーツとする。
10月18日 タイ政府	“洪水被害でタイGDP成長率1.0～1.7%押し下げへ” 経済官庁、関係機関は経済復旧委員会を開催。委員長のキティラット副首相兼商業相は、今回の洪水被害が産業界に大きな影響を与える都市、GDPを1.0～1.7%押し下げるとの見通しを示した。タイ政府は今年の実質GDP成長率を3.5～4.5%と予想している。
10月21日 タイ商業省	“9月輸出実績、215億ドル、前年同月比+19.1%” 通関ベース貿易統計によると、9月輸出実績は前年同月比+19.1%の215.1億ドルとなった。一方、9月の輸入は同+41.9%の212.7億ドルとなり、1～9月累計の貿易黒字額は52.8億ドルに拡大した。
10月25日 タイ政府	“27、28、31日は公休日に” 政府は閣議で27、28、31日を特別公休日にすることで決定した。洪水被害がバンコクに広がっていることや、タイ湾の潮位上昇が予想され、浸水被害が拡大する恐れがあるため。
【中銀関連】	
10月19日 タイ中央銀行	“政策金利を3.5%に据え置き” タイ中銀は金融政策委員会（MPC）を開き、政策金利となる1日物レポ金利を年3.50%に据え置いた。据え置きとなるのは昨年10月以来、1年ぶり。7人の委員のうち、6人が据え置きを支持したが、1人は0.25%引き下げを主張した。MPCは昨年12月から7回連続で政策金利の引き上げを判断してきたが、洪水被害の拡大などを考慮した。次回MPCは11月30日の予定。
10月31日 タイ中央銀行	“タイ中銀、月例経済報告” タイ中央銀行は、9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。 ○ 9月設備稼働率：65.4（前月実績65.0） ○ 民間投資指数：前年比+8.5%（前月実績+8.3%） ○ 貿易収支：2,419百万米ドル（前月実績705百万米ドル） ○ 経常収支：404百万米ドル（前月実績▲697百万米ドル）
【その他】	
10月13日 タイ商工会議所 大学研究所	“9月消費者信頼感指数、2ヵ月連続低下” 9月の消費者信頼感指数は2ヵ月連続低下し、指数は前月の83.4から81.8となった。北部、中部の洪水、欧米の債務問題などによるタイ経済への影響に懸念が高まっていることが要因と見られる。経済情勢に関する指数も前月の73.8から72.2に下落。タナワット所長は、10月の指数について、大洪水の影響で大幅低下する可能性に言及した。
10月21日 FTI自動車部会	“9月の自動車生産は17万4,212台、前年比+23.2%” 9月のタイ国内の自動車生産台数が前年比+23.2%の17万4,212台となった。1～9月期の生産台数は前年同期比+7.4%の約128万台。生産台数のうち輸出向け生産分は前年比▲2.1%となったが、国内販売用の生産分は前年同期比+19.3%と伸びた。

(バンコック支店)

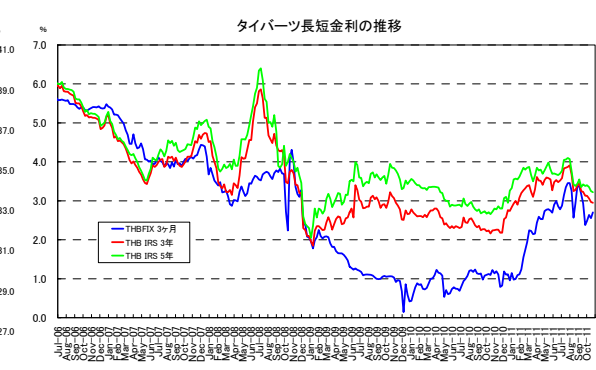
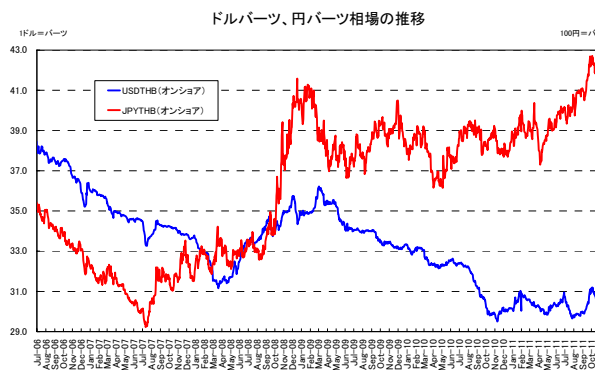
3. 市場動向

(1) 為替

10月の動向～パーツは外部要因に振られる展開(レンジ:30.49-31.32)
10月のパーツ相場(対ドル)は31.21でオープン。欧州債務危機の高まりを背景に、SETタイ国内株価指数が大幅下落すると、パーツの月間安値となる31.32を示現、年初来安値を更新した。しかし同水準では中銀のスムージングオペレーションに対する警戒感もあり下げ止まると、中銀総裁がパーツ買い介入を明言したことや、SETの急反発を受け、30.80台まで戻した。その後は、洪水被害の拡大懸念もあり31台を挟んで一進一退の展開となったが、月央には23日のEU首脳会議への期待感、SETの上昇から30.50台まで上昇。しかし独当局が23日のEU首脳会議では最終解決策が出ないと発言したことや、ブラザースン中銀総裁が臨時会合開催による利下げの可能性に言及したこと、また一部バンコク地区への避難勧告もあり、31.09まで下落した。月後半には26日のEU首脳会議への期待感もあり、パーツは再び上昇。結局、欧州金融機関への資本注入や焦点だったギリシャ国債を保有する民間金融機関負担の大枠が示されると、市場のリスクセンチメントが大幅に改善し、パーツの月間高値となる30.49まで上昇。しかし月末日に本邦金融当局がドル買い円売り介入に踏み切ると、パーツは連れ安となり、結局30.74にて越月。
11月の展望:需給悪化は緩やかにパーツの重石へ(予想レンジ:30.25-31.50)
洪水被害が刻一刻と拡大した10月、それでもパーツは月を通じて年初来安値圏から反発。タイ株式市場も同様の動き。これは、金融市場全体における欧州発金融危機に対する緊張が若干緩和したことが背景。洪水という国家の一大事においても、国内要因より、世界の全般的なリスク選好度がパーツ相場の鍵を握る状況が継続している。パーツを巡る外国人投資家の売買動向は洪水にも関わらず安定推移を維持。但し、洪水の影響はパーツ相場において今後緩やかに顕在化か。国内企業活動の停滞は、従来大幅な貿易・経常黒字をベースとして抱え、安定的な実需の買いを背景としてきたパーツの売需給悪化を招く可能性。今後6か月程度は、パーツ上昇の推進力が削がれると見ている。また洪水被害からの復興需要も、一時的なパーツ売り要因。当面パーツが域内通貨の全般パフォーマンス対比劣後する局面が目立つようになる見ている。市場全般の鍵を握る欧州情勢については、EU首脳会議やギリシャ政局をなんとか乗り切ったが、まだ沈静化には遠い。足許市場のリスク選好度は回復方向だが、次は12月のギリシャ国債償還を控え、警戒が再燃する可能性もあり、引き続きパーツのリスク材料。

(2) 金利動向

10月の動向～パーツ金利は短中期ゾーン中心に低下
月初発表となった9月消費者物価指数は6か月連続で4%を上回る前年比+4.03%となったが、政府が軽油やガソリンの小売価格を大幅に値下げした影響から、前月比では11か月ぶりに低下。前月の流れを継いで欧州債務懸念の高まりを背景にリスク選好度が低下する中、世界的に株安債券高が進行した一方、国内市場においてはリスク回避姿勢の高まりからドル需給が逼迫。ドルパーツ為替先物市場におけるドルプレミアムの低下から、パーツスワップの変動指標である6か月THBFIXが低下する展開に、スワップ金利は特に短中期ゾーンにおいて低下した。洪水被害の拡大がタイ経済に与える影響が懸念され、19日のMPCは一部に利下げも噂されたが、政策金利は3.5%に据え置かれ、スワップ金利は上昇した。しかし翌20日にブラザースン中銀総裁は、洪水被害による経済成長への影響次第では、MPC緊急会合を開き、利下げを検討する方針を示し、市場のセンチメントは再び後退。パーツスワップ金利は低下した。月後半にかけては、欧州債務懸念を巡るEU首脳会議での包括策の策定が目立っていたが、26日の会合において欧州金融機関への資本注入や焦点だったギリシャ国債を保有する民間金融機関負担の大枠が示されると、市場のセンチメントが改善。世界的な株高の流れから、パーツスワップ金利も全般的に上昇し、そのままだ目立った。
11月の展望～11月、パーツ金利は欧州情勢を睨みながらの展開
ブラザースン中銀総裁は、政策金利据え置きを決定した先月の金融政策委員会(MPC)の翌日、緊急会合実施による利下げの可能性に言及。洪水被害が経済に与える打撃が不透明となる中、市場の利下げへの思惑が高まった。しかし25日の会合では「政策金利を見直すための緊急会合を開催する必要はない」と発言、また今月2日に発表された10/19MPCの議事録では、「洪水被害は経済の長期的な潜在力に与えるとは予想されない。復旧に伴う支出や政府の景気刺激策が、国内需要の伸びに繋がるだろう。現在の金利は既に低く、政策金利を据え置くことが適切。」と示している。洪水被害拡大による一時的なGDP成長率の大幅減速が予想される中、引き続き利下げ観測は熾るが、1日発表の10月消費者物価指数は前年同月比で7か月連続4%台となり、コア上昇率も同2.89%と高止まり。今後も食料・物品の供給不足による価格高騰や、4月に予定される最低賃金引き上げ、洪水の復興需要等が見込まれることから、政策金利は利下げ可能性を孕みながらも、当面据え置かれると見ている。パーツスワップ金利は欧州問題もたらす市場のリスクセンチメントに引き続き振られる展開。ドルパーツの需給の偏りを示す、ベンススワップ市場は、10月前半の急落から徐々に落ち着きを取り戻しており、上昇傾向で推移すると見ている。



		2011/06	2011/07	2011/08	2011/09	2011/10	2011/11 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.301	30.745	29.740	31.154	30.705	
	弊行カウンターレート USD/THB TTM	30.32	30.75	29.79	31.20	30.68	
	TT-Buying	30.07	30.50	29.54	30.95	30.43	
	TT-Selling	30.57	31.00	30.04	31.45	30.93	
	SPOT USD/THB	30.300	30.740	29.800	31.090	30.740	30.25-31.50
	JPY/THB	37.165	38.158	38.827	40.360	39.325	38.50-40.50
金利・株式	政策金利(レポレート)	2.75	3.00	3.25	3.50	3.50	3.50
	THBFIX (6ヶ月)	2.96130	2.99490	3.57768	2.48352	2.83621	2.40-3.20
	国債(5年)	3.50	3.78	3.86	3.75	3.23	3.00-3.50
	SET指数	1,073.83	1,041.48	1,133.53	916.21	974.75	

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

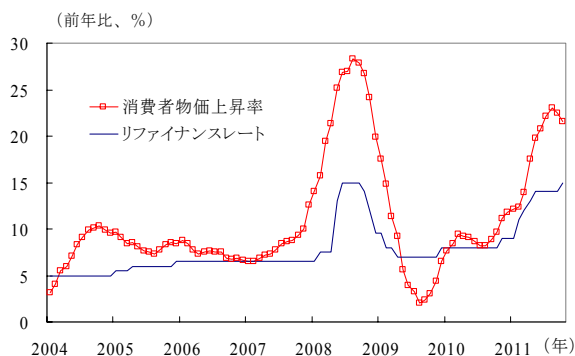
➤ 10月の消費者物価上昇率は前年比21.6%へ鈍化

10月の消費者物価上昇率は前年比21.6%と、2カ月連続で伸びが鈍化した。食品(同+26.1%)をはじめ、交通費(同+19.7%)、住居・建材費(同+21.6%)など幅広い品目の伸びが鈍化した。政府は今年2月以降、インフレ抑制とマクロ経済の安定を目指した引き締め策をとってきたが、その効果がようやく顕在化しつつある。

➤ 1-10月期の新規直接投資額は前年比約3割減

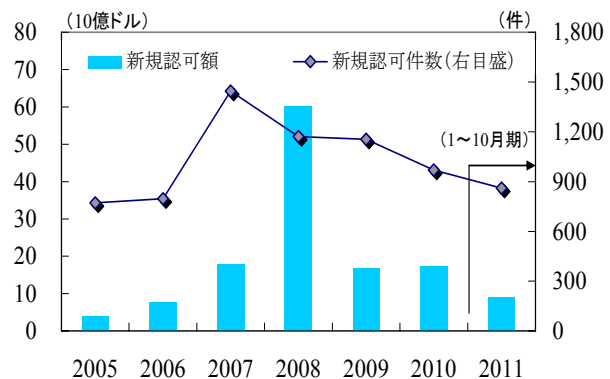
1-10月期の新規直接投資額は88億7,620万ドル、861件だった。金額ベースでは前年比約3割減となった。国別には香港、シンガポール、日本、中国が上位を占めた。また、同期間のFDIの実行額は91億米ドル、前年比1.1%とほぼ横ばいだった。

第1図：消費者物価上昇率



(注) 消費者物価上昇率は2009年11月前後で基準年の変更あり。
(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：直接投資認可額



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ベトナムの主要経済指標

	2008	2009	2010	10-12	11/1-3	11/4-6	11/7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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	5.4	5.7	6.1				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	N.A.	N.A.				9.1	9.6	5.8	12.0	5.3
国内自動車販売 (台) ***	110,202	119,561	112,224	34,104	27,826	24,681	28,093	8,544	9,518	10,031	
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲12.7)	(34.7)	(▲14.9)	(3.1)	(▲9.5)	(9.8)	(9.7)	
消費者物価指数 (前年比、%) ****	23.0	6.9	9.2	10.8	12.8	19.4	22.5	22.2	23.0	22.4	21.6
輸出 (FOB) (100万ドル)	62,685	57,096	71,629	20,367	19,386	23,130	26,514	9,323	9,247	7,944	8,300
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(34.2)	(35.1)	(28.8)	(39.7)	(54.6)	(34.9)	(30.3)	(33.3)
輸入 (CIF) (100万ドル)	80,714	69,949	84,004	24,034	22,784	26,204	27,309	8,221	9,643	9,445	9,100
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(15.6)	(28.2)	(26.4)	(28.6)	(17.3)	(33.0)	(35.4)	(24.6)
貿易収支 (100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲3,666	▲3,398	▲3,073	▲795	1,102	▲396	▲1,501	▲800
経常収支 (100万ドル)	▲10,787	▲6,117									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	23,890	16,447	12,467	12,467	12,220						
リファイナンスレート ◎	9.50	8.00	9.00	9.00	12.00	14.00	14.00	14.00	14.00	14.00	15.00
政策金利 ◎	8.50	8.00	9.00	9.00	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	19494.7	20230.7	20696.7	20722.0	20584.0	20755.0	20827.0	20909.0
株価指数 ◎	315.62	494.77	484.66	484.66	461.13	432.54	427.60	405.70	424.71	427.60	420.81

(注) *印：期中平均 (月次、四半期はBloomberg、暦年はIMF参照)、◎印：期末値。 **：新系列は2011年6月以降公表。
：国内販売合計。*消費者物価指数は2009年11月から新基準 (2008年11月=100)。

(資料) CEIC、中銀資料、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
10月8日	中銀、銀行財務の安全性の基準に関する通達を発表、金を担保とする融資リスク指数を250%に引き上げ。
10日	中銀、リファイナンス・レートを引き上げ(14→15%)(下記①)。
18日	税務総局、2011～2015年期の税制改革計画を公表。
20日	第13期(2011～16年)第2回国会が開幕(11月26日まで)。
	政府、実質GDP成長率の見通しについて、2011年は6%で据え置く一方、2012年は6.0～6.5%(従来7.0～7.5%)へ引き下げ。
	財務相、来年5月1日から公務員の一般最低賃金を月額105万ドン(約3,818円)に引き上げる案を国会に提出。
24日	政府、外貨及び金に関わる規制違反の罰金を強化(下記①)。
	10月の消費者物価上昇率は前年比21.59%。
30日	ズン首相が来日(下記②)。
	10月の貿易赤字は▲8億ドル。
	10月の鉱工業生産は前年比+5.3%。
11月3日	中銀、外銀(含む現法)に対して外貨および金取引に関わる規制の遵守を要請するとともに、違反取引の有無に関する検査実施を示達(下記①)。
4日	政府、一定の条件を満たす中小企業や個人に対する減税措置(政令101号)を発表。(12月12日施行予定)。

①中銀、金融引き締めを強化

10月10日、中銀は、主要政策金利であるリファイナンス・レートを1%ポイント引き上げ、15%とした。同時に、商業銀行が中銀に預ける外貨のうち、外貨支払準備率を上回る分に対する金利を引き下げ(0.1%→0.05%)たほか、金の内外価格差縮小に向け、15カ月振りに商業銀行に対し海外の金取引口座の再稼働を認める方針を発表した。

また24日には、外貨および金取引に関わる規制違反に対する罰金を最大5億ドン(従来：最大7,000万ドン)へ引き上げたほか、11月3日には、外銀(含む現法)に対し外貨および金取引に関わる規制の遵守を要請、違反取引の有無に関して検査を実施する方針を示した。

②ズン首相が来日

10月30日、ズン首相が訪日した(～11月2日)。31日の首脳会談では、ベトナムにおける原子力発電所建設計画について、高い水準の安全が確保されるよう引き続き協力する方針を確認したほか、ベトナムでのレアアース(希土類)の共同開発の実現に向け作業を加速させること、ベトナムからの看護師・介護福祉士候補者受け入れなどについて基本合意。ラックフエン国際港建設計画(第1期：港湾、道路・橋梁等)を含む円借款6件(総額約926億円)、日越共同声明など計4文書に署名した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

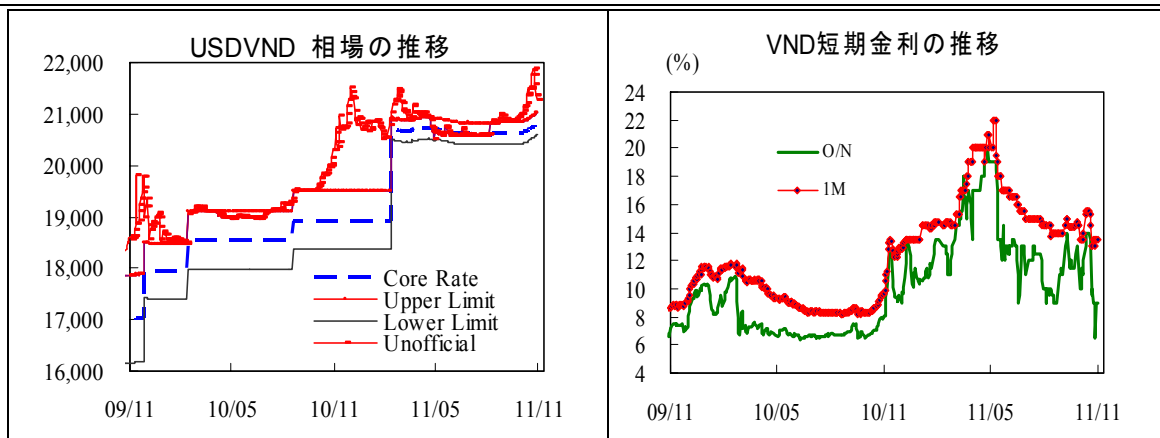
3. 市場動向

(1) 為替

<p>10月の動向～USD/VND非公式相場は一時VND史上最高値21,870レベルを示現：CORE Rateレンジ：20,628-20,803</p> <p>10月のUSD/VND非公式相場は21,000レベルで寄り付き、月初より発動された1カ月未満のVND預金金利上限6%規制に伴う金シフトもあり国内金プレミアムが高止まったことからVND安が進行。中銀は150億ドル規模と報じられるUSD売りVND買い介入や国内金需給緩和策にて対抗したが顕著な効果なく月央に21,500レベルに到達。その後も9月貿易赤字が10億ドルから15億ドルに下方修正と発表される中VNDは続落となり、下旬には2010年11月に付けたVND史上最高値21,520を更新する21,870レベルを示現した。しかし政府が為替及び金に関する規制違反の罰則強化を発表すると投機的ポジションの手仕舞い等によりVNDは急反発。更に中銀による顧客ドル買い需要に関する緊急調査実施も牽制機能を果たし、結局21,256レベルで越月となった。</p>
<p>11月の展望～中銀の規制監督強化でVND安圧力が抑え込まれる展開か：CORE Rate予想レンジ：20,803-20,834</p> <p>マクロ経済に顕著な改善が見られずドル売り介入余力も限界的な状況下、中銀は規制監督強化という従来手法に走っている。上述の罰則強化に加え11月に入ってから中銀は外銀に対し規制遵守を求めるレターを出状、遵守状況を検査する予定であり、一部金融機関の規制違反取引縮小等を通じて当面VND安圧力は弱まる事が想定される。なお中銀は10月以降、市場実勢に僅かではあるが近づける形で、コアレートを20,628から20,803まで段階的に175ドン引き上げたが「年末まで1%以内の変動幅に抑える」との総裁発言に照らすと年末までのコアレート上限は20,834（＝バンド上限は21,042）となり追加引上げ余地は残り約2カ月で31ドンしか残されていない。</p>

(2) 金利

<p>10月の動向～利上げの影響は限定的も中銀の預金金利上限規制及び銀行再編方針を背景に乱高下の展開</p> <p>中銀は10日、4月末以来約5カ月ぶりに主要政策金利であるリファインストを14%から15%に上げたが影響は限定的。むしろ中銀の非不始化ドル売り介入（VND資金吸収）及び月初から施行された1カ月未満のVND預金金利上限6%規制に伴う金や外貨への資金シフトを主因にON金利は10%台から月央に掛けては14%まで上昇。しかしその後はVND資金の中小地場銀から外銀を含む大手行へのシフトに繋がり外銀間ON金利は一時7%近傍まで急低下。一方で中銀が「体力の乏しい銀行について合併等の再編を促す方針」と発表すると信用懸念から一部中小地場銀では20%超での調達を余儀なくされる等、外銀・地場銀間の市場分断が進んだ。月末に掛けては中銀による一部地場銀へのVND資金繰り支援により混乱が沈静化、結局ON金利は9%台で越月した。</p>
<p>11月の展望～引き続き中銀の挙動及びインフレ動向に要注意だが目先は現水準を中心とした揉み合いを予想</p> <p>中小地場銀延いては事業法人の資金調達コスト抑制が主眼のはずの預金金利上限規制が却って中小地場銀の資金繰り難を惹起しているのは皮肉であるが、金利動向を見る上で為替介入を含めた中銀の挙動が引き続き鍵を握ろう。また前年同月比ベースの消費者物価指数上昇率は8月をピークに漸減傾向を辿っているが、タイの洪水を背景にベトナムの米価格が上昇しており、電力料金値上げ動向と併せインフレに与える影響には注意が必要。かかる中、当面はここ数カ月の中心的レンジ水準（ON(オーバーナイト)金利で10～12%）をコアとした揉み合いの展開を想定する。</p>



		Dec-10	Mar-11	Jun-11	Sep-11	Oct-11	
為替	USD/VND中銀COREレート	18,932	20,703	20,618	20,628	20,803	
	USD/VND取引バンド上限	19,500	20,910	20,824	20,834	21,011	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,665	20,985	20,590	20,990	21,256	
	弊店公表相場 (TTM)	USD/VND	19,500	20,905	20,585	20,834	21,011
JPY/VND		254.23	252.89	255.71	270.94	266.48	
USD/JPY		81.50	83.00	80.50	76.55	78.30	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	13.50%	19.00%	15.00%	13.50%	13.50%

*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

➤ **9月の乗用車販売台数は前年比+1.2%**

9月の乗用車販売台数は21万8,170台（前年比+1.2%）と3カ月振りにプラスの伸びを回復した。金利上昇やガソリン高、一部でのストライキなどが下押ししたものの、所得増加や祝祭日前の購買意欲の高まり、メーカー各社の新車投入などが下支えした。

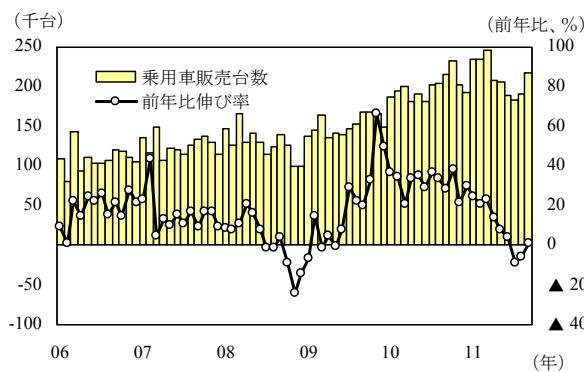
➤ **9月の貿易赤字は▲98億ドルへ縮小**

9月の輸出は248億ドル（前年比+36.4%）と高水準を維持した一方、輸入は景気鈍化に伴い346億ドル（同+17.2%）と2月以来の低い伸びにとどまった。このため貿易収支は、▲98億ドルと3カ月振りに100億ドルを下回った。

➤ **9月の卸売物価指数上昇率は前年比9.7%**

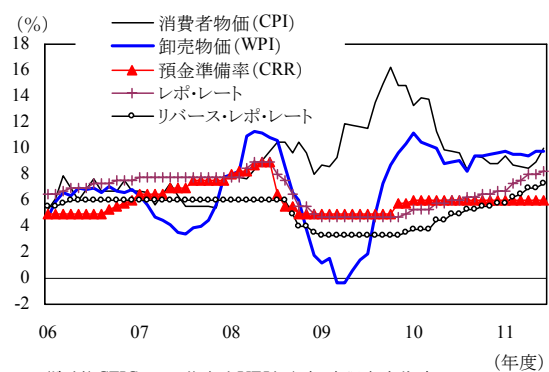
9月の卸売物価上昇率（WPI）は、食品や工業品の伸びの鈍化を背景に前年比9.7%（前月：同9.8%）へ小幅低下した。ただし週次ベースでは、10月に入り食品の伸びが加速しているほか、燃料・電力が高水準で推移するなど、予断は許さない。

第1図：乗用車販売台数



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：貿易収支



(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	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/7	11/8	11/9	11/10
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)	(8.3)	(7.8)	(7.7)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(8.6)	(7.9)	(6.8)		(3.8)	(4.0)		
乗用車販売台数 (台)	1,552,723	1,949,735	2,520,393	628,519	715,356	602,798	593,741	183,657	191,914	218,170	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(29.9)	(23.1)	(8.8)	(▲4.4)	(▲8.9)	(▲5.9)	(1.2)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(8.9)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.2)	(9.8)	(9.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.1)	(12.4)	(10.5)	(9.2)	(9.0)	(8.9)	(9.2)	(8.4)	(9.0)	(10.1)	
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	65,877	83,086	79,003	78,478	29,344	24,313	24,822	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(42.4)	(61.1)	(45.7)	(53.2)	(81.8)	(44.3)	(36.4)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	84,480	100,928	110,613	113,369	40,426	38,354	34,589	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(6.8)	(24.5)	(31.8)	(40.4)	(51.5)	(41.8)	(17.2)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲18,603	▲17,842	▲31,610	▲34,891	▲11,082	▲14,042	▲9,767	
経常収支 (100万ドル)	▲27,914	▲38,383	▲44,281	▲9,977	▲5,355	▲14,105					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	242,408	261,071	282,505	274,864	281,846	291,047	282,815	293,741	293,663	282,815	
レポレート (%) ◎	5.00	5.00	6.75	6.25	6.75	7.50	8.25	8.00	8.00	8.25	8.50
為替 (ルピー/ドル) *	45.94	47.41	45.88	44.87	45.26	44.71	46.37	44.16	46.02	48.93	48.87
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	20,509	19,445	18,846	16,454	18,197	16,677	16,454	17,705

(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 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
10月5日	9月のインフラ8業種生産指数は前年比+2.3%。
11日	9月の乗用車販売台数は前年比+1.2%の21万8,170台。
12日	8月の鉱工業生産指数は前年比+4.0%(前月:同+3.8%)。
14日	シン首相、ミャンマーのテイン・セイン大統領と会談。
16日	9月の卸売物価上昇率は前年比9.7%(前月:同9.8%)。
20日	世界銀行「Doing Business(ビジネス環境)2012年版」、インドは183カ国・地域中132位(昨年188カ国・地域中139位)へ浮上。
	バンガロールメトロが開通。
25日	インド準備銀行(RBI)が25bpsの利上げを実施(下記①)。
28日	2011年4-8月期の対内外外国直接投資額(FDI)は173.7億ドル(前年比+95.5%)。
	インド初のF1インド・グランプリ開催(30日決勝)。
30日	経済諮問委員会(EAC)、2011年度(11年4月-12年3月)の実質GDP成長率を前年比7.5-8.0%と予測。
11月1日	9月の輸出額は前年比+36.4%の248億ドル。
4日	10月の製造業購買担当者指数(PMI)は49.1、前月(50.4)から下落。

①インド準備銀行(RBI)が25bpsの利上げを実施

10月25日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は、金融政策会合で主要政策金利であるレポレートおよびリバースレポレートを25bps引き上げ、それぞれ8.5%、7.5%とすることを決定、即日実施した。利上げは2010年3月以降13度目。

RBIは、声明文の中で、欧米経済の鈍化や金融引き締め政策に伴い成長ペースの鈍化傾向が鮮明となりつつあるとの認識を示しつつも、現行のインフレの水準、期待インフレともにRBIの許容範囲を上回っており、少なくとも年度内は引き締め政策を維持する姿勢を強調した。

もっとも、インフレ率は12月(2012年1月発表分)以降、緩和するとの見方を示し、「次回12月の政策決定会合(mid-term review)での金利変更の可能性は低い」と利上げ打ち止めを示唆した。

なお、前提となる2011年度のマクロ経済・金融環境の予測は以下の通り。

- ・実質GDP成長率を前年比7.6%(従来:同8.0%)
- ・インフレ率(卸売物価上昇率、2012年3月末時点)を同7.0%(不変)
- ・マネーサプライ(M3)伸び率を同+15.5%(不変)
- ・銀行貸出(非食料向け)伸び率を同+18.0%(不変)

このほか、RBIは、これまで一律4%で固定していた市中銀行の貯蓄性預金金利の自由化を決定、即日実施した。条件として、預金残高10万ルピーまでは単一の金利を適用することとした。

(ニューデリー支店)

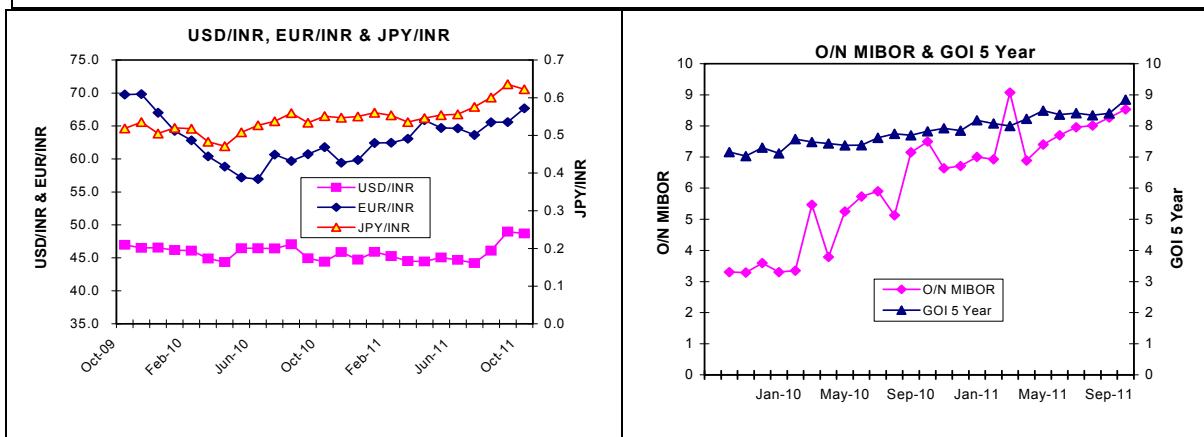
3. 市場動向

(1) 為替

10月の動向
<p>インドルピーは対米ドル49.46でオープンした。市場予想を上回る好内容となった米ISM製造業景況指数や米雇用統計の公表、欧州債務問題を巡っての独仏首脳会談への期待感等、リスク選好度合いが高まる材料も見られたが、一方でイタリア、スペインの格下げ等悪材料もあり、インドルピーは対米ドル49台前半でもみ合う展開が続いた。その後欧州金融安定化ファシリティのレバレッジスキームが法律違反ではないかとの米新聞報道をはじめ、安定化スキームを巡るネガティブなニュースが続いたことから、リスク選好度は大きく低下したことからルピーは大きく売り込まれる展開となり21日には年初来安値となる50.325まで値を崩した。しかし、EUサミットで民間銀行が保有するギリシャ国債について50%の債務減免実施で取り組むことで合意する等、欧州債務問題解決に向けた枠組みが示されたことをきっかけにセンチメントは好転、加えてインド中央銀行が25日の政策委員会で追加利上げは実施したものの、利上げ打ち止めを示唆したことから株式市場が大幅高となった事もあり、ルピーは急速に買い戻され、対米ドルで一時的に48.6125まで反騰、そのまま高値圏の48.695でクローズした。</p>
11月の展望～予想レンジ 48.00-50.25
<p>欧州債務問題解決に向けた一定の対応策が打ち出されたことで投資家のリスク選好度には改善の兆しがみられる。またインド中銀の見通し通り、今年12月以降インフレ率が低下すれば利上げは打ち止めとなりインド株式市場の反転上昇が見込まれ、ルピー相場にとっては好材料となる。しかし前者についてはあくまでも対応策で合意したのみであり、実際にその対応策の有効性が担保されているものではない。後者についても依然として食料品価格を初めとしたインフレ率には低下の兆しは見られておらず、利上げ打ち止めが確約された訳では無い。ルピー相場を巡る環境は最悪期を脱しつつあるものの、大幅な買戻しにはまだ時間を要するものと思われる。予想レンジは48.00-50.25。</p>

(2) 金利

10月の動向
<p>中銀 (RBI) は10月25日の理事会で大方の予想通り政策金利の25Bp引き上げを決定した。利上げは今年度に入り5度目、昨年来の利上げ幅は3.75%に達し、レポレートは8.50%となった。RBIは声明文で少なくとも年度内は引締め政策を維持する姿勢を強調したものの、インフレ率は12月以降、緩和するとの見方を示し、次回会合 (12月) での金利変更の可能性は低いとして利上げ打ち止めの可能性を示唆している。これを受け0/N金利は8.50%台に上昇したものの、3か月~5年のスワップ金利は0.10%~0.20%程度低下している。債券市場は引き続き需給懸念から軟調、指標10債利回りは月初の8.54%から月末には8.88%まで上昇している。</p>
11月の展望
<p>中銀は利上げ打ち止めを示唆したものの、インフレ率は依然高止まりしている。燃料品価格は上昇、食料品価格、製品価格ともに高止まりしている。利上げ打ち止めはインフレ率の低下が前提であり、12月追加利上げの可能性が完全に排除された訳では無い点には注意が必要。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/9	2011/10	2011/11 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	49.03	48.65	
		Buying	50.67	44.87	44.47	49.27	48.41	
		Selling	51.17	45.31	44.91	48.79	48.88	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	46.08	48.69	48.00-50.25
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.637	0.623	
金利		3m Mibor	7.64	5.69	9.85	9.23	9.30	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.44	9.88	

(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	6.3	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	10.4	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	5.9	9.4	11.9	8.0	13.6	8.5
4-6	6.1	8.9	8.9	19.4	9.2	6.3	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.5	6.6	7.4	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.0	3.8	7.2	8.3	9.8	6.4	7.1	4.7
11/1-3	6.5	4.9	4.6	9.3	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.2	4.2
4-6	6.5	4.0	3.4	1.0	2.6	5.7	7.7	9.5	5.1	5.0	3.4
7-9	6.5			5.9		6.1		9.1		3.4	3.4

5. 消費者物価上昇率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2004	6.1	1.4	6.0	1.7	2.8	7.9	3.9	3.9	▲ 0.4	1.6	3.6
2005	10.5	3.0	7.6	0.5	4.5	8.3	4.2	1.8	0.9	2.3	2.8
2006	13.1	3.6	6.2	1.0	4.7	7.5	6.8	1.5	2.0	0.6	2.2
2007	6.4	2.0	2.8	2.1	2.2	8.3	6.2	4.8	2.0	1.8	2.5
2008	10.3	5.4	9.3	6.6	5.5	23.0	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	3.2	0.6	▲ 0.9	6.9	12.4	▲ 0.7	0.5	▲ 0.9	2.8
2010	5.1	1.7	3.8	2.8	3.3	9.2	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	125	2,749	28,661	2,686	3,768	2,915
10/6	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	125	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	122	2,818	30,672	2,768	3,874	2,985
4	1,102	1,283	609	2,342	1,843		2,897	31,685	2,725	3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801		2,871	31,883	2,758	3,933	3,050
6	1,161	1,326	614	2,423	1,788		2,910	32,198	2,771	3,950	3,044
7	1,189	1,337	642	2,492	1,810		2,937		2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803		2,937		2,794	3,950	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721		2,828			3,842	3,021
10	1,099	1,329	679								3,097

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 福永 雪子 (yukiko_3_fukunaga@mufg.jp)
シンガポール駐在 福地 亜希 (fukuchi@sg.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。