

ASEAN・インド月報

(2011年12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

➤ 10月の名目小売指数は前年比+30.9%

10月の名目小売指数は前年比+30.9%と前月の同+18.1%から加速した。特に、衣類、食品・タバコ、建設資材、家庭用品などが高い伸びを記録した。

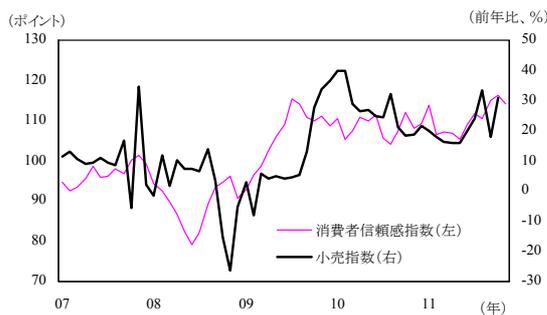
他方、11月の消費者信頼感指数は114.3ポイントと前月(116.2)から1.9ポイント低下したものの、依然、「楽観」を示す100超の高水準を維持している。

➤ 第3四半期の資本収支は▲34億ドル

第3四半期の資本収支は▲34億ドル(前期:131億ドル)の赤字に転じた。直接投資は堅調を維持したものの、欧州債務問題に端を発する世界的なリスク回避の動きの強まりを背景に、証券投資が大幅な流出超を記録した。

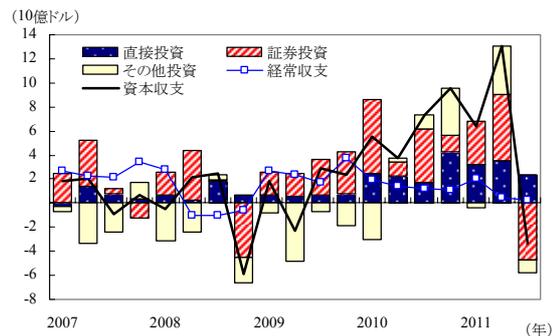
他方、経常黒字は2.0億ドル(同4.8億ドル)へ縮小した。資源輸出の好調を追い風に貿易黒字は前期並みの水準を確保したものの、証券投資に関わる配当・利払いの増加などに伴い、所得収支の赤字幅が拡大した。

第1図：消費動向



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：資本収支



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドネシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/8	11/9	11/10	11/11
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	242,171	73,279	79,836	86,345	
(前年比、%)	(39.9)	(▲20.0)	(57.3)	(40.3)	(29.7)	(▲2.1)	(30.2)	(13.1)	(62.4)	(24.8)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(10.3)	(4.8)	(5.1)	(6.4)	(6.8)	(5.9)	(4.7)	(4.8)	(4.6)	(4.4)	(4.2)
輸出 (FOB) (100万ドル)	137,020	116,510	157,733	46,863	45,388	53,229	53,610	18,648	17,543	16,804	
(前年比、%)	(20.1)	(▲15.0)	(35.4)	(28.9)	(27.7)	(43.9)	(39.6)	(35.9)	(44.0)	(16.7)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	129,151	96,829	135,663	38,274	38,795	44,786	46,452	15,075	15,169	15,652	
(前年比、%)	(73.4)	(▲25.0)	(40.1)	(34.1)	(29.5)	(35.8)	(34.8)	(23.9)	(57.1)	(29.1)	
貿易収支 (100万ドル)	7,870	19,681	22,116	8,589	6,593	8,442	7,500	3,572	2,374	1,153	
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	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	6.50	6.00
為替 (ルピア/ドル) ***	9,699	10,390	9,084	8,959	8,904	8,589	8,631	8,532	8,829	8,930	9,055
株価指数 ◎	1355.4	2534.4	3703.5	3703.5	3678.7	3888.6	3549.0	3841.7	3549.0	3790.8	3715.1

(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
11月 1日	10月の消費者物価上昇率は前月比▲0.12%、前年比では同4.42%。コア指数は前年比4.43%。
4日	カードの保有条件など、13年から規制(下記①)。
10日	中銀総裁会合開催。中銀 (BI) レートを0.50%ポイント引き下げ、6.00%とすることを決定(下記②)。
15日	バリ島ヌサドゥアでASEAN外相会議開催。
16日	10月国内自動車販売台数発表。8万6,345台で前月比+8.15%、前年比+24.85%。
16日	10月国内二輪販売台数発表。71万5,176台、前月比▲0.91%、前年比+2.86%。
18日	バリ島ヌサドゥアで日・ASEAN首脳会議開催。野田首相、ASEANに対する総額2兆円規模のインフラ支援を表明。海洋安全保障に関する多国間の行動規範策定を目指す「バリ宣言」を採択。
18日	バリ島ヌサドゥアでASEAN+3(日中韓)首脳会議開催。緊急米備蓄制度の早期発足を確認。
19日	バリ島ヌサドゥアで18カ国首脳による東アジアサミット(EAS)開催。国際法の順守を盛り込んだ「互恵関係に向けた原則に関するEAS宣言」などを採択。
28日	ジャカルタ特別集の2012年最低賃金は月額153万ルピア、前年比+18.5%へ(下記③)。
26日	カリマンタン島東部マハカム川の国内最長のつり橋が崩落。死者12名。
12月 1日	11月の消費者物価上昇率は前月比0.34%、前年比4.15%。コア指数は前年比4.44%。
4日	東部テルナテ島でガマラマ山が噴火、数千人の住民が避難。負傷者は不明。

① 中銀、カードの保有条件を2013年以降規制

11月4日、中央銀行は「カード決済に関する中銀通達改正案」の概要を発表した。同案は2013年1月以降に発効が予定されており、クレジットカード保有者の条件を月収300万ルピア以上、ローン限度額を月収の3倍、カードローンの金利を月3.0%以下など規制する内容となっている。ダルミン総裁は「カード利用者の多くがカードローンの金利の高さに気付いていない」と指摘、明確な規制が必要だと説明した。インドネシア・クレジットカード協会 (AKKI) によると、国内クレジットカード発行枚数は2010末で1,350万枚。2012年末には1,440万枚に達すると予想されている。

② 中銀、0.5%ポイントの利下げを実施

11月10日、中央銀行は、政策金利 (BIレート) を50ベースポイント引下げ、6.0%とすることを決定、即日実施した。利下げは2カ月連続で、現行金利は過去最低水準を更新した。中銀は利下げの狙いについて、世界経済の成長鈍化がインドネシア経済に及ぼす影響を軽減することなどがあると説明した。

③ ジャカルタ特別州の2012年最低賃金は月額153万ルピア、前年比+18.5%へ

11月28日、ジャカルタ特別州は2012年1月から適用する州の最低賃金 (UMP) を月額152万9,150ルピアとし、現行の129万ルピアから18.54%引上げることを選定した。なお、2011年は前年比+15.38%だった。

(ジャカルタ支店)

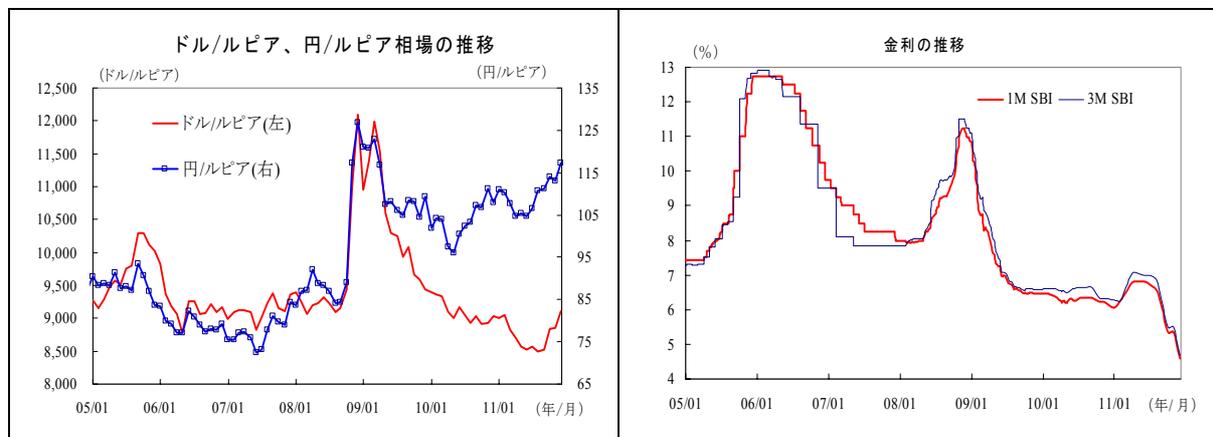
3. 市場動向

(1) 為替

11月の動向
11月のドルルピア相場は8880でオープン。ギリシャでのEU諸国による救済策の受入れ是非を問う国民投票実施観測や、パパンドレウ・ギリシャ首相の退陣を巡る混乱などで、月初から市場のセンチメントは悪化して始まった。その後、本国での与野党連立政権の成立などにより、リスク選好度は幾分回復したものの、イタリアのIMF監視下入りや、ベルルスコーニ・同国首相の退陣を巡る混乱などを受けて、リスク選好は再び悪化に向かった。そうした中、10日に開催された中銀総裁会合では中銀は市場予想の0.25%ポイントを上回る、0.50%ポイントの利下げを発表、政策金利を6.0%へと変更した。これを受けて為替市場では一時ルピア売りが強まったものの、総じて影響は限定的だった。その後も欧州債務問題の先行き不透明感などを背景に、当地ではルピアがじり安に推移したが、月末に向かつてはドイツでの10年債入札の札割れなどを受けた欧州債務問題の再燃により、当地でもルピア売りが加速。年末を控えた海外投資家勢による株式・債券市場での手仕舞い売りや、月末に向けての国内実需勢によるドル買い需要などもルピア売りを後押しする中、ドルルピアは一時9240までルピア安が進んだ。しかし、同水準では中銀による介入と思しきルピア買いに支えられ、結局ドルルピアは9205でクローズ。
12月の展望
12月1日に発表された11月消費者物価上昇率は前年比4.15%と、前月(同4.42%)から低下、同コア上昇率は同4.44%と前月(4.43%)からほぼ横這いとなった。インフレの低位安定を受けて、市場では8日の中銀総裁会合での0.25%ポイントの追加利下げを見る向きも出ているが、当地国内市場への影響は限定されよう。むしろ、市場参加者の関心は欧州債務問題などのグローバルなリスク要因に有り、前月後半にイタリアの国債利回りが危険水準である7.0%を超えた局面や、ドイツ10年債入札が札割れとなった局面などでは、当地国内市場では海外投資家による手仕舞い売りが殺到、ドルルピア相場は再びルピア買い手不在の状況となるなど、非常に危うい状況が続いている。今のところ、中銀は断続的な介入によりドルルピアの上値を抑制しているが、今後も海外投資家による資金流出が継続するようならば、外貨準備温存の為に一定程度のルピア安を許容する可能性も考えられる。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

11月の動向
短期金利市場では豊富な流動性を背景に、オーバーナイト金利は月初からFASBI(中銀オーバーナイト資金吸収オペ)金利近辺、5.05-5.20%での推移を続けた。しかし10日の中銀総裁会合で政策金利の6.50%から6.0%への引下げ(FASBI金利も自動的に5.0%から4.50%へと引下げ)が決定されると、オーバーナイト金利もこれに追随して4.55%水準まで急低下した。一方、債券市場では欧州債務問題の不透明感を背景に月を通じて債券価格はじり安(利回りはじり高)に推移、2年債利回りは前月末比0.03%ポイント上昇の5.37%、5年債は同0.08%ポイント上昇の5.80%、10年債は同0.39%ポイント上昇の6.73%、15年債は同0.25%ポイント上昇の7.16%での越月となった。
12月の展望
11月消費者物価指数が続落となったことで、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、比較的堅調な推移を続けている。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考えられる。



		08/12	09/12	11/2	11/7	11/8	11/9	11/10	11/11	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	10,895	9,400	8,823	8,508	8,578	8,823	8,835	9,170	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	10,900	9,450	8,840	8,510	8,610	8,830	8,830	9,200
		Buying	10,500	9,150	8,540	8,210	8,310	8,530	8,530	8,900
		Selling	11,300	9,750	9,140	8,810	8,910	9,130	9,130	9,500
		Average TTM	11,218	9,430	8,906	8,522	8,519	8,748	8,864	9,001
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	120.84	102.43	108.60	109.38	111.38	115.27	112.20	117.95
Buying		115.13	98.07	103.64	104.19	106.13	109.92	107.05	112.66	
Selling		126.63	106.79	113.68	114.71	116.78	120.77	117.50	123.38	
Average TTM		123.04	105.36	107.97	107.34	110.38	113.89	115.56	116.13	
金利	インドネシア中銀	1M SBI	10.83	6.46	6.49	6.58	6.08	5.35	5.35	4.58
		IDR 5Y	11.80	8.80	8.34	6.49	6.15	6.29	5.72	5.81
		IDR 10Y	11.90	10.05	8.74	7.04	6.84	6.92	6.34	6.73

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

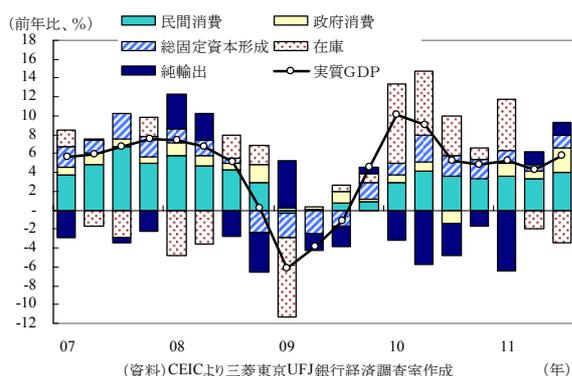
▶ **第3四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.8%へ加速**

第3四半期の実質 GDP 成長率は、前年比 5.8%（前期：同 4.3%）へ加速した。需要項目別では、良好な雇用・所得環境を追い風に民間消費（同+7.3%）が拡大したほか、政府支出（同+21.7%）、石油・ガスおよび輸送機械など総固定資本形成（同+6.1%）の拡大も成長を下支えした。また、輸出（同+4.2%）は、電子・電機が伸び悩む中、石油およびパーム油などの資源関連を中心に好調に推移し、外需はプラスの寄与度を維持した。産業別では、製造業（同+5.1%）が、石油・化学、非鉄金属鉱物・金属などの好調に加え、東日本大震災の影響の剥落に伴い輸送機械、電子・電機などが持ち直した。

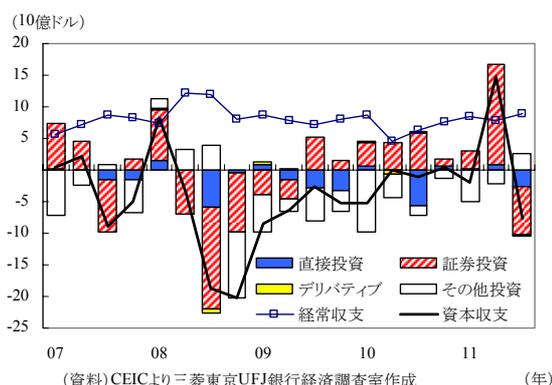
▶ **第3四半期の資本収支は▲77億ドル**

第3四半期の資本収支は▲77億ドル（前期：148億ドル）と赤字に転じた。証券投資が▲78億ドルの流出超を記録したほか、直接投資（FDI）は、対外 FDI の拡大などで▲25億ドルとネットで赤字を計上した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：資本収支



マレーシアの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/8	11/9	11/10	11/11
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)	(5.2)	(4.3)	(5.8)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(0.7)	(▲7.7)	(7.4)	(4.0)	(2.4)	(▲1.6)	(1.9)	(3.6)	(2.5)		
自動車販売台数 (台)	548,115	536,905	605,156	151,907	158,621	138,771	153,041	58,382	44,407	53,654	
(前年比、%)	(12.5)	(▲2.1)	(12.7)	(9.3)	(7.6)	(▲9.7)	(0.6)	(5.7)	(2.2)	(2.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.4)	(0.6)	(1.7)	(2.0)	(2.8)	(3.4)	(3.4)	(3.3)	(3.4)	(3.4)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	199,535	157,428	198,937	52,942	54,598	56,564	58,415	19,616	19,018		
(前年比、%)	(13.4)	(▲21.1)	(26.4)	(13.3)	(15.8)	(16.6)	(16.0)	(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	15,938	15,896		
(前年比、%)	(7.0)	(▲20.8)	(33.1)	(20.3)	(24.1)	(15.1)	(12.0)	(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	3,678	3,122		
経常収支 (100万ドル)	39,555	31,799	27,283	7,631	8,497	7,751	8,811				
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	134,512	129,090	132,884	
銀行間3か月金利 (%) ◎	3.37	2.17	2.98	2.98	3.04	3.29	3.26	3.27	3.26	3.26	3.23
為替 (リンギ/ドル) *	3.333	3.525	3.219	3.115	3.047	3.019	3.022	2.985	3.086	3.140	3.153
株価指数◎	876.8	1,272.8	1,518.9	1,518.9	1,545.1	1,579.1	1,387.1	1,447.3	1,387.1	1,491.9	1,472.1

(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
11月4日	マレーシア通産省、9月の輸出は前年比+16.6%の587億リンギ、輸入は同+12.9%の4,90億リンギ、貿易黒字は+同40.5%の96億リンギ。
11月4日	マレーシア中央銀行、10月31日時点の外貨準備高は1,348億ドル。
11月10日	マレーシア統計局、9月の鉱工業生産指数は前年比+2.5%。2カ月連続の前年比プラス。
11月10日	マレーシア統計局、9月の製造業売上高は前年比+16.5%の508億リンギ。
11月10日	マレーシア・パーム油委員会(MPOB)、10月のパーム油統計、同月の粗パーム油(CPO)生産量は前年比+16.6%の190万8,422トン、粗パーム核油(CPKO)の生産量は同+3.0%の21万3,131トン。
11月10日	マレーシア統計局、9月の製造業売上高は前年比+16.5%の508億リンギ。前月比では+1.6%。
11月11日	マレーシア中央銀行、OPRを3.00%で据え置き決定。世界経済の先行き不安の増加、国内経済への影響を懸念し、7月と9月に続き3回連続で据え置いた。
11月11日	マレーシア統計局、ゴム統計、2011年9月の天然ゴム生産量は前年比+4.0%の7万7,728トン。輸出は+15.3%の7万9,255トン、国内消費は▲7.7%の3万2,642トン。
11月16日	マレーシア自動車協会(MAA)、10月の新車販売・生産実績、同月の販売台数は前年比+2.6%の5万3,654台、生産台数は同▲5.2%の4万9,984台。3ヶ月連続で販売が前年同期を上回る。生産は4月から続いていた前年割れが9月にプラスに転じていたものの、再び前年割れ。
11月16日	マレーシア統計局、第3四半期の流通・販売業の売上高、前年比+17.4%の2,037億リンギ。卸売りが大きく伸びた他、小売りと自動車販売も2桁前後の伸び。全体の売上高は前期比+4.1%。
11月18日	マレーシア中央銀行、第3四半期GDP成長率は前年比+5.8%。世界経済の先行き不安が強まる中、力強い内需に支えられ、第2四半期(同+4.3%)を上回る成長率。
11月18日	マレーシア中央銀行、2012年1月1日より金融機関の個人向け融資に関する新たなガイドラインをスタート。11年9月時点での家計の債務がGDPの77.6%に到達していることを踏まえて、住宅ローンや自動車ローン、クレジットカード、小口融資等を対象に、金融機関に対する規制を強化し消費者の利益を保護する。自動車ローンでは、今月18日以降の申請受け付けから返済期間を最長で9年に制限。
11月18日	マレーシア統計局、2011年第3四半期の経常収支の黒字は第2四半期比+13.8%の266億リンギ。貿易黒字の拡大や所得収支の赤字が縮小したこと等が寄与。一方、サービス収支の赤字幅は拡大。
11月21日	ナジブ首相、バイオマス(生物資源)の活用に関する新政策「国家バイオマス戦略」を発表。バイオマスの活用によって富の創造を目指すもので、2020年までに300億リンギの所得を新たに生み出す。
11月23日	マレーシア統計局、10月の消費者物価指数は前年比+3.4%、3月から8ヶ月連続の3%超。
11月30日	マレーシア中央銀行、10月のM3は前年比+11.4%。前月増加率の12.5%から▲1.1ポイント。

① 地方で投資の製造業にインセンティブ

11月9日、下院議会にてムクリス・マハティール通産副大臣は、パイオニア・ステータスや投資税控除(ITA)に加え、地方で投資する製造業に対して特別なインセンティブの用意があると述べた。対象は、ハイテク分野や付加価値製品の製造業で、工場の機械・装置、部品、原材料への輸入税の免除、融資制度などが挙げられている。

②マレーシアーシンガポール、現地通貨建ての流動性供給強化

11月28日、マレーシア中央銀行(BNM)とシンガポール通貨庁(MAS)は、両国の銀行に対する流動性供給強化に関する覚書を交わした。マレーシアで対象となる金融機関は、シンガポールドル(Sドル)あるいはSドル建て国債、中銀証券をBNMに預けることで、BNMからリンギの融通を受けることができる。同様に、シンガポールで対象となる金融機関は、リンギあるいはリンギ建て国債、中銀証券をMASに預けることで、MASからSドルの供給を受けることができる。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

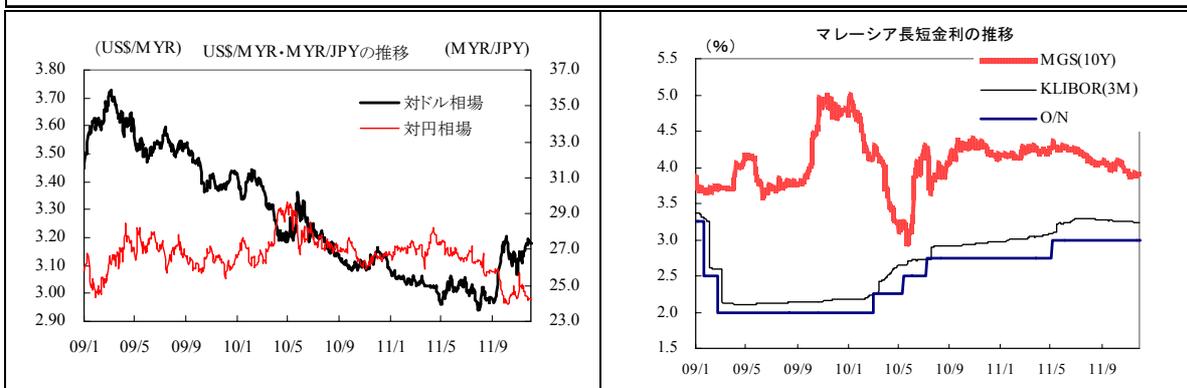
3. 市場動向

(1) 為替

11月の動向
前月のリングgit相場は、欧州債務危機の高まりを背景にリスク回避の動きから下落した。ギリシャが支援受け入れに関して国民投票を実施する方針が示したことで、ギリシャのデフォルト懸念が一気に高まり、株価・リングgitとも急落。その後同方針は撤回されたが、危機はイタリアに伝播しイタリア国債が急落。ベエルルスコーニ首相がギリシャのパンドレウ政権に続き退陣に追い込まれる事態となった。さらにイタリア国債が自力での財政再建が危ぶまれる7%を上回り、スペインやドイツの国債入札が不調に終わると、欧州債務危機が深刻化しリスク回避の動きから、リングgitは10月初以来となる安値水準をつけ、そのままクロスした。前月発表されたマレーシアの経済指標は、9月の鉱工業生産指数が前年比+2.5%と前月の+3.7%（改定値）からスローダウン。10月の消費者物価指数が前年比+3.4%と前月と同水準となった。
12月の動向（予想レンジ：3.05~3.20）
今月のリングgit相場は欧州債務問題の行方見ながら、乱高下する展開を予想。欧州債務問題はギリシャやイタリアなどの周辺国から、フランスなどのコア国に及ぶ動きを見せており、フランス国債の格下げ懸念が浮上。支援策の前提が危ぶまれる事態になれば、リスク回避の動きにリングgitは10月つけた安値3.21台を更新することもある。一方で、3.20を越える水準では中銀によるリングgit売り介入警戒感が強く、市場のリングgit需給にも大きな傾きが無いことから、同水準からのリングgit売りには警戒が必要。マレーシアでは第3四半期のGDPが発表され、予想を大きく上回る+5.8%となり、過去の数字も上方修正された結果、2011年はここまでで5.1%成長となった。国内景気は予想以上に堅調であり、インフレ圧力も沈静化している。直接投資も拡大傾向にあり、良好なファンダメンタルズがリングgitを下支えしよう。

(2) 金利

11月の動向
前月のリングgit金利は、短期は下落、長期は横這い推移となった。予想を大きく上回る第3四半期のGDP(+5.8%)が発表されたが、欧州債務危機により世界的な景気後退懸念が台頭している。マレーシア景気先行きについても厳しい見通しとなっており、2012年は4%台成長に留まるとの見方が大勢となる中、短期金利は下落した。LIBOR3ヶ月物は前月末比▲0.03%変わらずの3.23%、長期金利である10年物国債金利は前月末比変わらずの3.75%となった。
12月の動向
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。世界経済の不透明感が増す中、中銀は政策金利を当面据え置くと見られ、短期金利は利上げ期待の剥落から若干の下落余地はあるが、基本的には横這い推移となる。長期金利に関しては、リスク回避の動きや株価動向に左右される展開が続くと見るが、方向感はないと予想。



		10/11	11/6	11/9	11/10	11/11	11/12 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.1650	3.0200	3.1870	3.0680	3.1775	3.05~3.20
	MYR/JPY	26.55	26.63	24.07	25.68	24.55	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)	2.97	3.29	3.26	3.26	3.23	3.20-3.24
	国債 (MGS) 10年物	3.79	3.93	3.71	3.75	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

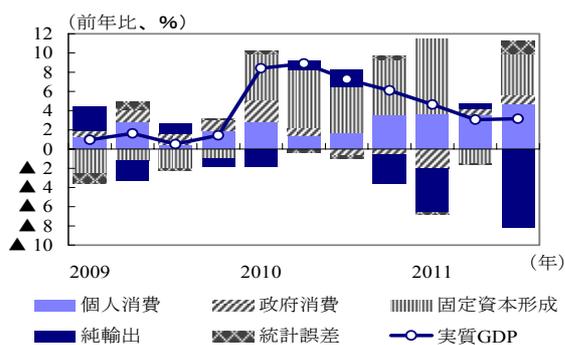
➤ **第3四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.2%**

第3四半期の実質 GDP 成長率は前年比 3.2%と、5 四半期ぶりに加速に転じたものの、3%台の低い伸びにとどまった。内訳をみると、東日本大震災からの生産回復を受けた企業部門が持ち直し、固定資本形成が前年比 24.5%と増加に転じたほか、堅調な海外労働者送金に支えられた個人消費が同 7.1%と加速した。しかし輸出品の約 6割を占めるエレクトロニクス関連製品を中心に輸出が低迷し（同▲13.1%）、成長を下押しした。

➤ **11月の消費者物価上昇率は前年比 4.7%へ鈍化**

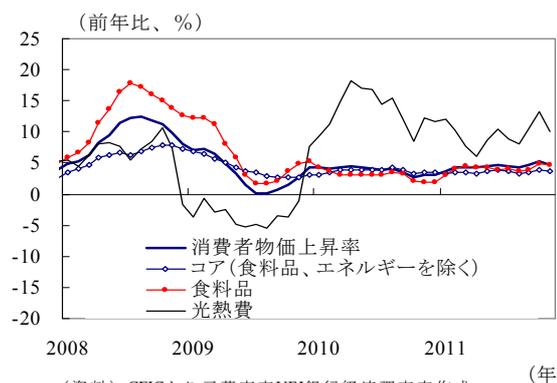
11月の消費者物価上昇率（2000年基準）は前年比 4.7%と、前月（同 5.3%）から鈍化した。内訳を見ると、食料品（同 4.6%）や光熱費（同 10.0%）などの伸びが鈍化し、インフレ圧力が緩和した。

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：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

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	11/8	11/9	11/10	11/11
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)	(3.1)	(3.2)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(4.4)	(▲13.2)	(16.9)	(9.0)	(10.6)	(4.3)	(3.2)	(2.2)	(2.9)		
国内自動車販売 (台)	124,449	132,444	166,372	41,589	36,293	33,707	35,663	11,558	12,555	13,489	
(前年比、%)	(5.6)	(6.4)	(25.6)	(6.5)	(▲6.2)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲5.4)	(▲13.1)	(▲5.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(9.3)	(3.2)	(3.8)	(3.0)	(4.1)	(4.5)	(4.5)	(4.3)	(4.6)	(5.3)	(4.7)
輸出 (FOB) (100万ドル)	49,078	38,436	51,498	13,136	12,219	12,538	12,449	4,123	3,897		
(前年比、%)	(▲2.8)	(▲21.7)	(34.0)	(21.8)	(7.8)	(1.0)	(▲14.9)	(▲13.7)	(▲27.0)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	56,746	43,092	54,933	14,809	15,612	14,889	15,001	4,925	5,076		
(前年比、%)	(2.2)	(▲24.1)	(27.5)	(29.9)	(22.2)	(9.4)	(9.1)	(10.4)	(10.4)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 7,669	▲ 4,656	▲ 3,435	▲ 1,674	▲ 3,394	▲ 2,351	▲ 2,552	▲ 803	▲ 1,179		
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	68,388	67,717	67,921	68,293
TBレート金利 ◎	6.1	3.9	0.8	0.8	1.1	2.9	0.7	1.0	0.7	0.9	1.0
為替 (ペソ/ドル) *	44.32	47.68	45.09	43.62	43.79	43.24	42.75	42.40	43.11	43.34	43.32
株価指数 ◎	1872.9	3052.7	4201.1	4201.1	4055.1	4291.2	3999.7	4348.5	3999.7	4333.7	4211.0

(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
11月3日	世界経済フォーラムの「グローバル性別格差レポート2011」によると、フィリピンはアジア諸国では最上位となる格差が無い国第8位となり、昨年より順位を1つ上げた。トップは3年連続でアイスランド。
4日	10月の消費者物価指数は前年比5.3%（2000年基準）へ加速。中銀は同月のインフレ圧力の高まりは、9月の台風の影響によるものと見ている。
4日	10月外貨準備高は、前月比6.4億ドルの758.1億ドルと引き続き高水準を維持。この金額は輸入の11.2カ月分及び残存期間ベースで短期債務に該当する分の6.4倍に相当する。
8日	メンドーラ副財務局長は、2012年から15年物国債の入札を開始する予定であることを発表。入札予定総額については11年とほぼ同額で検討中。現状は5、7、10、25年物が定例入札の対象。
11日	9月の輸出は前年比▲27.4%（下記①）。
11日	9月マネーサプライ（M3）の伸び率は、前年比+7.4%、前月比+1.0%の4.36兆ペソ。1-9月期平均は同+9.1%。
11日	9月銀行貸出残高は、前年比+21.7%の2.65兆ペソ。1-9月期は同+16.5%。
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%、12年同5.5%～6.5%から、同4.5%～5.5%、同5.0%～6.0%へ下方修正。
15日	9月のOFW送金は、前年比+8.4%、前月比+3.9%の17.4億ドル。1-9月期では147.6億ドル、同+4.1%。
17日	10月の海外からの証券投資（ネット）は2.4億ドル（前年比▲78%）。1-10月期累計では、同+37%の34.4億ドル。
18日	10月国際収支は、2.1億ドルの黒字。黒字幅は前年同月（27.4億ドル）、前月（7.2億ドル）から大幅減。1-10月期は99.2億ドルと中銀年間見通し（67億ドル）を上回る水準。
18日	中銀、ドル買い緩和策を発表（下記②）。
21日	10月の内国歳入庁（BIR）徴税額は計画を43億ペソ上回る754.7億ペソ。ただし1-10月期の実績は7,617億ペソ（計画：7,653億ペソ）。本年度は計画（9,400億ペソ）をやや下回る見込み。
25日	9月輸入額は前年比+11.7%、前月比+4.4%の51.3億ドル。エレクトロニクス製品の減少が顕著。この結果、9月の貿易収支は12.4億ドルの赤字。1-9月期累計も83.6億ドルの赤字。
28日	第3四半期GDP成長率は前年比3.2%。

① 9月の輸出は前年比▲27.0%

9月の輸出は、39.0億ドル（前年比▲27.0%）と、前月（同▲13.7%）から減少幅が一段と拡大した。主力のエレクトロニクス関連品目が同▲47.9%と低迷した。先進国の需要の鈍化が影を落としたとみられる。この結果、1-9月期の輸出は前年比▲3.0%とマイナスに転じた。

② 中銀、ドル買い緩和策を発表

中銀は12月から来年2月までの間、2011年6月30日以前に実行された民間企業の外貨借入において、従来中銀登録を行っていなかったものに対しても返済のためのドル買いを認めるとした。本件は外国為替の需要拡大を意図したものではなく、銀行システム内で居住者の外国為替取引を容易にすることが目的。ドル買いのためには、決められた期限内に、金融機関を通じ必要書類を中銀に送付する必要がある。

（マニラ支店）

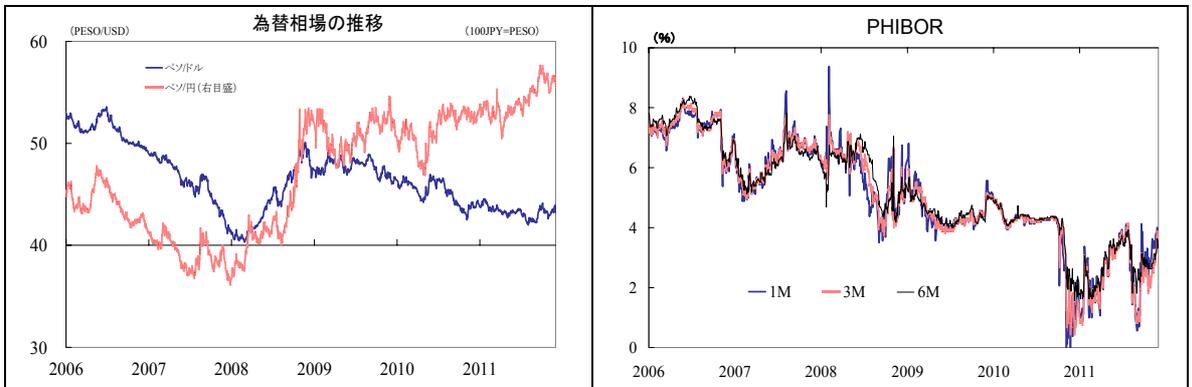
3. 市場動向

(1) 為替

11月の動向 (レンジ: 42.75~43.94)
11月のペソ相場は欧州債務危機の余波が周縁国から中核国に徐々に移る中、値を下げる展開となった。ロングウィークエンドを挟んだ月初の寄り付きは、欧州債務問題の再燃懸念から前月末対比0.23ペソ安となる42.850。前月末のEU首脳会議での包括支援策合意によりリスク回避の動きが後退したのもつかの間、債務問題の矛先がギリシアからスペイン・イタリアとより規模の大きい国に向けられるなか、イタリアではベルルスコーニ首相退陣、スペインでは総選挙による政権交代という事態に発展したものの沈静化の兆しが見えず、両国の国債利回りは危険水準とされる7%に急上昇。国内経済指標では9月輸出が欧米景気のスローダウンを受けてほぼ2年半振りとなる低調な結果となったことから、ペソは43台半ばに下落。欧州諸国の利回り上昇はオーストリア・ベルギーにも飛び火、さらに中核メンバーであるフランスも「AAA」からの格下げ懸念が燃ったこと、またドイツ国債入札も不冴えな結果に終わったことも嫌気、フィリピンの9月輸入金額の上昇による貿易赤字拡大も手伝い、43.94まで続落した。月末には注目されたフィリピン第3四半期GDP成長率が市場予想を大きく下回る結果となったものの、IMFがイタリア支援準備との報道を受けてユーロが底堅い動きとなったことから、ペソも若干値を戻した。結局前月末比1.02ペソ安の43.64でクローズしている。
12月の展望 (12月の予想レンジ: 42.50~44.00)
今月のペソ相場は42台後半から43台半ばを中心とした推移を予想する。当地休場であった11月30日に発表された日米欧主要5カ国の中央銀行によるドル資金供給策により、当面の供給不安はひとまず和らいだ格好ではあるが、今後の動きとしては、EU首脳会議で南欧諸国に対する具体的な支援策が打ち出されるかが焦点。国内経済に目を転じれば、輸出の低迷を背景に第3四半期GDP成長率が予想を大幅に下回るものであったことから、今まで以上に経済成長に軸足を置いた政策運営が必要になる。中銀はインフレ率を注視していると見られ、9月の台風の影響で5%台乗せとなった10月の数字が中銀の説明どおり一時的なものであったのか、今後の動向を占う意味で注目したい。年末にかけては、クリスマスシーズンに向けて堅調なOFW送金がペソの下支え要因になると思われるが、引き続き欧州問題に連れた動きは不変。レンジとしては、42.50~44.00での推移を予想する。

(2) 金利

11月の動向
11月のペソ金利は上昇。欧州債務問題に対する包括策合意後に、債務懸念が国債利回り上昇という形でスペイン・イタリアの周縁国からベルギー・オーストリア・フランスといった中核国へ伝播したことを嫌気、果てはドイツ国債入札が不冴えに終わったことも拍車をかけ、短期金利は1カ月物PHIBORがギリシア問題で揺れた9月以来となる4.00%を示現した。短期国債入札については、2日こそ全期間(91・182・364日物)落札となったが、欧州債務危機の拡大に連れて投資家が高い利回りを求めたことから、直近(28日)については全期間にわたり応札無という結果になった。一方、長期金利は、9月輸出実績や第3四半期GDP成長率が予想比較低い数字であったことから、当面の上り上げは無いものと見て金利は低下(価格は上昇)、10年物国債は前月末比マイナス0.04%の5.88%で越月している。
12月の展望
前月にはインドネシアが0.5%ポイント(6.50→6.00%)、タイが0.25%ポイント(3.25→3.00%)とそれぞれ利下げを実施しており、輸出競争力の観点からも周辺諸国の動向は気になるところ。第3四半期実質GDP成長率が低調な結果に終わったことから、今年度の成長率は政府見通しを下回る可能性が高く、経済成長テコ入れのため、政策金利は低位安定が続くと思われる。財政支出拡大の余地はあり、まずはそちらが優先事項となろうが、インフレ率の安定化が確認できれば、来年以降の金融緩和の議論が活発になると思われる。短期金利は欧州債務問題の進展を睨みながらの動きとなろうが、長期金利は堅調推移を予想する。



		Aug-11	Sep-11	Oct-11	Nov-11	Dec-11(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5545	0.5683	0.5666	0.5617		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.100	42.250	43.900	42.850	
		High	42.790	44.000	44.230	43.940	44.000
		Low	41.900	42.140	42.530	42.750	42.500
		Close	42.280	43.720	42.620	43.640	
金利	中銀レート	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	
	PHIBOR (1M)	0.6875	2.7500	2.6875	3.7500	2.50%-4.00%	
	コールローンレート	4.7188	4.6250	4.6875	4.5000	4.50%-5.00%	
	91日物政府債	1.1077	2.9627	1.4112	2.2500	1.50%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

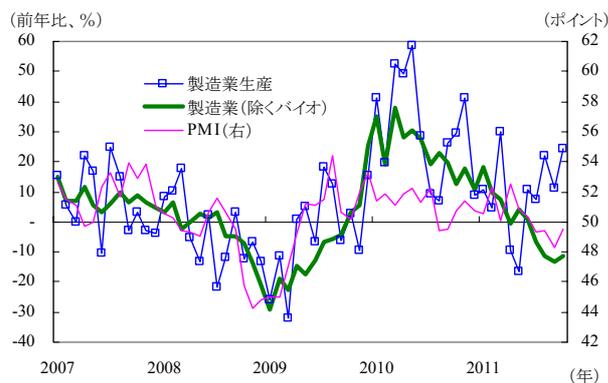
➤ 10月の製造業生産は前年比+24.4%

10月の製造業生産は前年比+24.4%と前月（同+11.3%）から拡大した。エレクトロニクス（同▲20.3%）は低迷が続いたものの、医薬品を中心としたバイオ（同+112.3%）が高い伸びを記録した。他方、11月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は48.7ポイント（前月：49.5）と5カ月連続で好不況の判断の分かれ目となる50ポイントを下回った。特に、電子製品の新規輸出受注指数は、欧米景気の先行き不透明感を反映し、48.4ポイント（前月：50.8）と大幅に悪化した。

➤ 10月の非石油地場輸出（NODX）は前年比▲16.2%

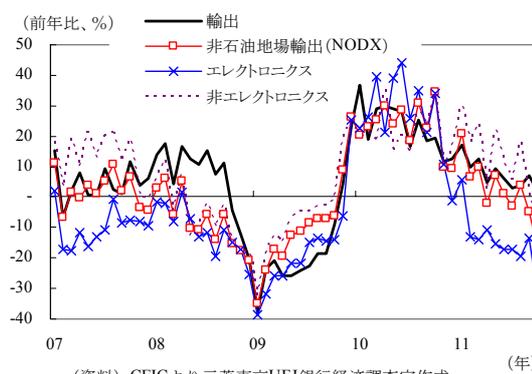
10月の非石油地場輸出（NODX）は前年比▲16.2%と2年半振りのマイナス幅を記録した。品目別では、IC、パソコン部品など電子製品（同▲31.2%）のマイナス幅が一段と拡大した。仕向地別では、米国（同▲50.6%）、EU27カ国（同▲30.9%）、香港（同▲30.5%）、台湾（同▲19.1%）の落ち込みが目立った。一方、石油輸出は底堅く推移し、輸出全体では同+2.0%とプラスの伸びを確保した。

第1図：生産動向



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：輸出動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポールの主要経済指標

	2008	2009	2010	10/10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/8	11/9	11/10	11/11
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)	(9.4)	(1.0)	(6.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲4.2)	(▲4.2)	(29.7)	(25.7)	(15.8)	(▲5.9)	(13.4)	(22.1)	(11.3)	(24.4)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲1.7)	(▲9.3)	(▲2.5)	(▲1.0)	(▲4.9)	(7.6)	(2.0)	(0.8)	(▲3.6)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(6.6)	(0.6)	(2.8)	(4.0)	(5.2)	(4.7)	(5.6)	(5.7)	(5.5)	(5.4)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	476,762	391,127	478,879	123,762	124,650	128,228	130,990	44,425	44,444	43,415	
(前年比、%)	(5.8)	(▲18.0)	(22.4)	(14.5)	(13.4)	(6.7)	(4.8)	(4.1)	(7.0)	(2.0)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	450,893	356,301	423,231	106,756	110,071	116,262	116,090	41,757	37,767	38,583	
(前年比、%)	(13.9)	(▲21.0)	(18.8)	(9.7)	(10.2)	(8.4)	(6.2)	(16.8)	(6.8)	(8.6)	
貿易収支 (100万Sドル)	25,870	34,811	55,648	17,006	14,579	11,966	14,900	2,668	6,676	4,833	
経常収支 (100万ドル)	27,620	34,905	49,454	12,064	13,329	11,661	12,149				
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	174,196	187,809	225,754	225,754	234,205	242,287	233,621	249,177	233,621	245,420	
SIBOR3カ月(Sドル、%)◎	1.00	0.69	0.44	0.44	0.44	0.44	0.25	0.31	0.25	0.44	0.50
為替 (Sドル/USドル)*	1.415	1.455	1.364	1.303	1.278	1.240	1.226	1.209	1.251	1.279	1.290
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	2,885.3	2,675.2	2,855.8	2,702.5

(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
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(前月:48.3)。
11日	11月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車(1600cc超)など三項目で上昇。
15日	9月の実質小売売上高は前年比▲3.6%(除く自動車では同▲0.1%)。
17日	10月の非石油地場輸出(NODX)は前年比▲16.2%。
20日	11月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車を除き下落。 リー首相とインドのシン首相が首脳会談。
21日	7-9月期の実質GDP成長率(確報値)は前年比6.1%。政府、2012年の成長率を前年比1~3%と予測。 シンガポール国際企業庁(IEシンガポール)、2011年のNODX伸び率を8月時点の前年比6~7%から同2~3%とへ下方修正。
23日	10月の消費者物価上昇率は前年比5.4%。
24日	首相府公務員局、12月に支給予定の2011年公務員賞与について、給与の1.75カ月分と発表。2010年は2カ月分+1~1.6カ月分の「成長ボーナス」を支給。
25日	10月の製造業生産は前年比+24.4%。
28日	シンガポール通貨庁(MAS)とマレーシア中央銀行、両国銀行への流動性供給強化で合意。 MAS設立40周年(下記①)。
30日	2011年のシンガポール国民の賃金は前年比+8.3%(下記②)。
12月1日	NGO「トランスパレンシー・インターナショナル」による「腐敗認識指数」ランキングでシンガポールは183カ国中5位(アジア首位)。
5日	11月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は48.7ポイント(前月:49.5)と5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)設立40周年

11月28日、シンガポール通貨庁(MAS)は1971年の設立から40周年を迎えた。リー首相は、40周年を祝う夕食会で講演し、MASのシンガポールへの貢献について、(1)物価の安定の確保、(2)外貨準備の増加、(3)金融セクターの安全と安定の確保、(4)国際金融セクターとしての市場育成などを挙げた。(1)物価の安定については、石油危機の1973-74年を除く過去40年間のインフレ率は平均2%と世界的に見ても低水準を維持、低インフレの環境は長期計画や経済成長を支え、実質所得や資産を守る。そのためのカギは強いシンガポール・ドル(Sドル)にあるとの考えを示した。また、(2)外貨準備高は実質ベースで2,000億米ドルと40年前の50倍に達したほか、(4)金融セクターはGDP比12%と40年前の2倍に拡大、150以上の外国銀行が拠点を設けるまでになったと述べた。

②シンガポール国民の2011年の月収は前年比8.3%増

11月30日、人材開発省が発表した2011年労働統計によると、永住権(PR)保持者を含むシンガポール国民(正社員)の月収(CPF拠出を含む、中央値)は3,249Sドル(前年比+8.3%)と前年の同+2.5%を上回った。インフレ調整後の実質ベースでは同+3.1%(前年:同▲0.3%)、帰属家賃を除くインフレ調整後の実質ベースでは同+4.0%となった。

また、25~64歳の就業率は78.0%(前年:77.1%)、55~64歳の就業率も61.2%(前年:59.0%)へそれぞれ上昇した。

(経済調査室シンガポール駐在)

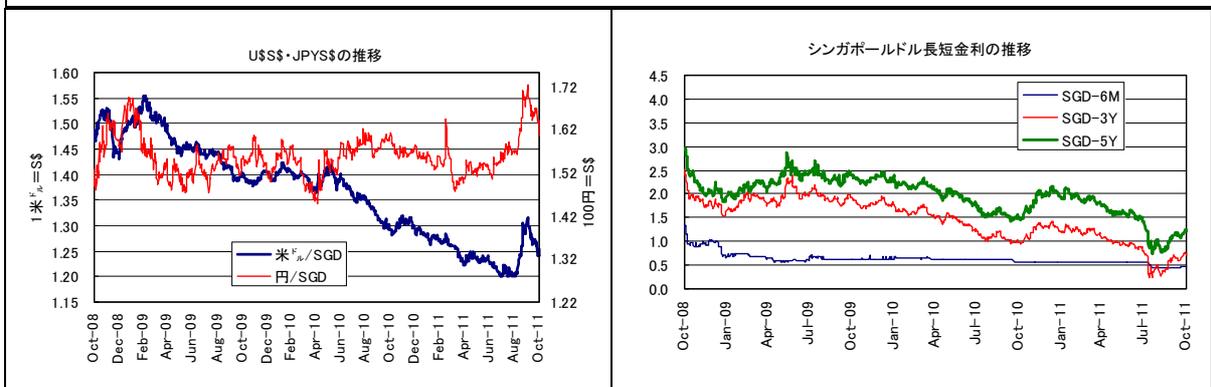
3. 市場動向

(1) 為替

11月の動向 (レンジ: 1.2525-1.3151)
11月のシンガポールドル(以下SGD)は欧州債務懸念がコア国にまで波及する展開を受けて軟調に推移した後、月末にかけて欧州債務危機対応の進展期待を背景に買い戻された。月初1.25台半ばでスタートしたSGDは、ギリシャ国民投票が嫌気され一服していた欧州財政懸念が再燃すると大幅下落し、1.28台半ばまで売られた。その後も、イタリア国債が暴落し、AAA格付けの国のフランスやオランダ国債まで大きく売られる中、SGDは軟調に推移。ドイツ国債入札までもが不調となるとSGDは1.31台半ばまで値を下げた。しかし、月末にかけて期待先行で欧州債務懸念が後退したことや、米国の良好な経済指標をサポートにSGDは反転。主要中銀の流動性強化策が発表されると、SGDは1.27台半ばで戻してクローズとなった。
12月の展望 (予想レンジ: 1.2500-1.3100)
12月のSGDは上値の重い推移を見込む。11月のSGDは欧州での債務懸念払拭に向けた動きから、引き続きリスク回避の巻き戻し(米ドル売り)が継続し、SGDは上値を試す場面も想定される。しかし、長期化が見込まれる欧州債務懸念に対して、期待先行で懸念払拭が織り込まれていること、米国経済指標は底堅いものの下プレリスクが残る内容であること等から、リスクオンで年末を越えるような状況は想定し難く、SGDは上値の重い展開となろう。

(2) 金利

11月の動向
11月のSGD長期金利は横ばい。欧州債務懸念がコア国まで波及する中、リスク回避の動きから高格付け国であるシンガポールの国債には資金が流入し、SGD金利には下押し圧力がかかる展開となった。しかし、月末にかけて期待先行ではあるものの過度な欧州財政懸念が巻き戻されたことや良好な米国経済指標を受け、金利は低下分を吐き出して終えた。10年スワップレートは前月末比+1bpの2.12%で引けた。また、SGD3カ月SIBORは前月末比変わらずの0.38%となった。
12月の展望
12月のSGD長期金利は欧州問題に振られるものの、金利上値は重い展開を見込む。欧州での債務懸念払拭に向けた動きからリスク回避の巻き戻しが継続し、金利には上昇圧力がかかる場面も想定される。しかし、長期化が見込まれる欧州債務懸念に対して、期待先行で懸念後退が織り込まれていること、リスクオンで年末を越えるほどの材料は出ないと考えることから、金利上昇余地は限定的となろう。



		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
	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

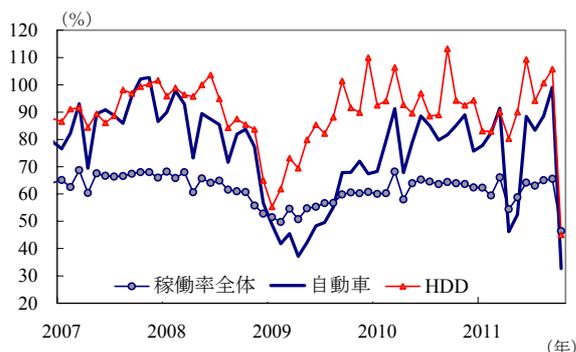
➤ 10月の設備稼働率は洪水の影響で46.4%へ急低下

10月の設備稼働率は46.4%と、前月(65.5%)から急低下した。これはグローバル金融危機後のボトム(49.8%)を下回る低水準。業種別には自動車(32.7%、前月:99.1%)、ハードディスクドライブ(HDD)が45.0%(同:105.7%)と、いずれもフル稼働の状態から減速した。洪水被害による操業停止、生産調整の影響が顕在化したとみられる。

➤ 10月の輸出は2年ぶりの前年割れ

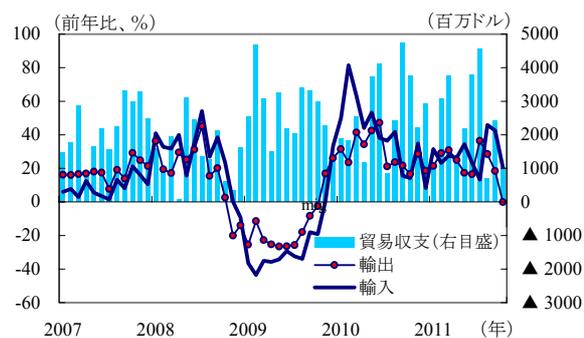
10月の輸出は前年比▲0.1%と2年ぶりに前年割れとなった。農産物などは堅調を維持した一方、工業製品の輸出が減少した。洪水の影響による生産の低迷が、輸出に影響した。一方、輸入は同+20.6%と鈍化しつつも高水準を維持したため、貿易収支は10.1億ドルと黒字幅が大幅に縮小した。

第1図：設備稼働率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：貿易動向



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

タイの主要経済指標

	2008	2009	2010	10-12	11/1-3	4-6	7-9	11/8	11/9	11/10	11/11
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)	(2.7)	(3.5)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(3.9)	(▲7.2)	(14.4)	(2.6)	(▲2.1)	(▲2.5)	(1.8)	(6.8)	(▲0.3)	(▲35.8)	
民間消費指数 (前年比、%)	(3.6)	(▲2.5)	(5.9)	(3.5)	(4.3)	(4.3)	(4.2)	(5.4)	(5.0)	(2.2)	
自動車販売台数 (台)	615,270	548,871	800,357	244,008	238,619	193,393	238,957	79,043	87,012	42,873	
(前年比、%)	(▲2.5)	(▲10.8)	(45.8)	(33.8)	(43.1)	(1.8)	(19.7)	(20.3)	(27.5)	(▲40.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.5)	(▲0.8)	(3.3)	(2.9)	(3.0)	(4.1)	(4.1)	(4.3)	(4.0)	(4.2)	(4.2)
輸出 (FOB) (100万ドル)	175,233	150,743	193,656	51,846	56,002	57,343	63,296	20,940	21,259	17,019	
(前年比、%)	(15.9)	(▲14.0)	(28.5)	(21.1)	(27.3)	(19.2)	(27.3)	(28.4)	(18.4)	(▲0.1)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	157,885	118,143	161,444	42,921	48,039	50,047	55,620	20,235	18,840	16,006	
(前年比、%)	(26.7)	(▲25.2)	(36.7)	(18.5)	(27.4)	(28.0)	(33.4)	(45.9)	(42.6)	(20.6)	
貿易収支 (100万ドル)	17,348	32,601	32,212	8,925	7,963	7,296	7,676	705	2,419	1,013	
経常収支 (100万ドル)	2,157	21,877	13,661	5,326	5,909	1,396	3,146	▲697	404	39	
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	180,262	172,145	173,527	
翌日物レボ金利 (%)◎	2.75	1.25	2.00	2.00	2.50	3.00	3.50	3.50	3.50	3.50	3.25
為替 (バーツ/ドル)*	33.35	34.33	31.72	29.98	30.54	30.27	30.13	29.88	30.45	30.86	30.95
株価指数◎	450.0	734.5	1,032.8	1,032.8	1,047.5	1,041.5	916.2	1070.1	916.2	974.8	995.3

(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. 11月の政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
11月3日 タイ商業省 経済指数事務局	<p>“10月消費者物価指数、前年比4.19%～前月比で2カ月ぶり上昇”</p> <p>10月の消費者物価上昇率は前年比4.19%。4%台の上昇は7カ月連続、前月比では2カ月ぶりに上昇。1～10月の平均は同3.79%。通年の物価上昇率の予想を従来の3.2～3.7%から3.2～3.8%に上限を0.1ポイント引き上げた。生鮮食品とエネルギーを除くコアインフレは前年比2.89%、前月比0.07%とそれぞれ上昇。洪水被害が拡大している影響で、年末に向け消費が減退する一方、コメ生産やモノの供給量も減ると予想した。</p>
11月21日 タイ国家経済社会開発庁 (NESDB)	<p>“今年のタイGDP成長率+1.5%に下方修正、12年は回復へ”</p> <p>NESDBは今年のGDP成長率見通しを、8月予想(前年比3.5～4.0%)から同+1.5%へ下方修正。洪水被害の拡大の影響から、第4四半期のGDP成長率が大きく落ち込むと見ている。アーコム長官は、洪水の影響額について2,000～3,000億バーツに及ぶと述べた。来年の成長率は、政府の洪水復興向け財政出動や、製造業の設備投資を見込まれること、ポピュリスト政策による家計所得の増加が予想されることから、前年比4.5～5.5%に回復するとの見通しを示した。</p>
11月21日 一般報道	<p>“反タクシン派による抗議集会が中止へ”</p> <p>反タクシン派、民主市民連合(PAD)は、タクシン元首相も対象となる恩赦勅令案について、タイ政府が取り下げを公表したため、同日予定されていた抗議集会を中止した。また「マルチカラー」と呼ばれている反タクシン派グループは同日、枢密院にタクシン元首相を対象に含む恩赦勅令案について慎重に判断するよう求める文書を提出した。</p>
【中銀関連】	
11月30日 タイ中央銀行	<p>“政策金利を0.25%引き下げ、3.25%へ～2年8カ月ぶり利下げ”</p> <p>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0.25%引き下げ、年3.25%にすることを決定した。利下げは2009年4月以来、2年8カ月ぶり。委員は7人中5人が0.25%、2人が0.50%だった。パイブーン中銀総裁補は、欧州債務危機による欧州での景気低迷の可能性、これに伴うアジア経済の減速、洪水の影響を考慮したと述べた。次回MPCは年明け1月25日の予定。</p>
11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、10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"> ○ 民間投資指数 : 前年比+6.3% (前月実績+8.5%) ○ 経常収支 : 39百万米ドル (前月実績404百万米ドル)
【その他】	
11月10日 タイ商工会議所 大学研究所	<p>“10月消費者信頼感指数、2年4カ月ぶり低水準”</p> <p>10月の消費者信頼感指数は3カ月連続低下し、指数は前月の81.8から72.4と9.4ポイント下落、2年4ヶ月ぶりの低水準に。洪水被害の拡大や、欧州債務危機による国内経済の先行き不透明感の高まりが背景。経済情勢に関する指数も前月の72.2から62.8に下落。同研究所のタナワット所長は、指数の低下は来年2月ごろまで続き、洪水被害により今年のGDP成長率は1.5～2.5%にとどまると見ているとした。しかし、政府の復興計画が実施されれば、来年のGDP成長率は4.5%程度を確保できる、との見方を示した。</p>
11月14日 タイ投資促進委員会(BOI)	<p>“10月の投資申請、大幅減”</p> <p>BOIのアチャカ事務局長は、10月の投資申請が115件、総額370億バーツとなり、件数、金額とも大幅に減少した。前月は申請件数が175件、総額1,070億バーツだった。洪水被害の拡大で各企業が投資計画を送られたためと見られる。1～10月の累計投資申請件数は、前年同期比+23%の1471件となり、投資総額は+56%の4,787億バーツだった。</p>
11月17日 FTI自動車部会	<p>“10月の自動車生産、7割減”</p> <p>10月のタイ国内の自動車生産台数は前年比▲67.6%、前月比▲71.6%の4万9,439台。洪水被害の拡大を受けた操業停止が背景。タイの自動車生産は、日本の震災の影響で今年の4月に9万台の水準まで落ち込んでいたが、9月には17万台まで回復していた。5万台を割り込むのは2002年以来。1～10月の生産台数は、前年比▲1.1%の133万4,674台。同部会のスラポン報道官は、通年の自動車生産総数について、当初見込みの180万台から30万台減の150万台になるとの見通しを示した。</p>
11月23日 S&P	<p>“タイ国債の格付けを据え置き、S&P”</p> <p>大手格付け会社S&Pはタイの外貨建て国債の長短格付けと、バーツ建て国債の長短格付けをそれぞれ据え置いた。概況は「安定的」。洪水被害によるインフラ整備などで政府の歳出増加が見込まれることに加え、政治的不安定状態が続くとした一方、政府債務など財政状態は評価した。しかし今後、洪水防止対策への対応が進まない場合や政府のポピュリズム政策の実施によって経済指標が悪化する場合には、格下げの可能性もあると指摘した。</p>

(バンコック支店)

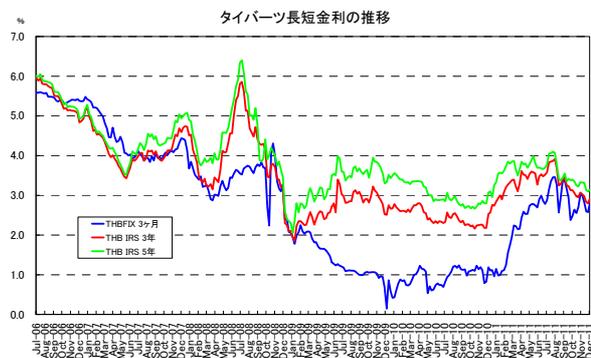
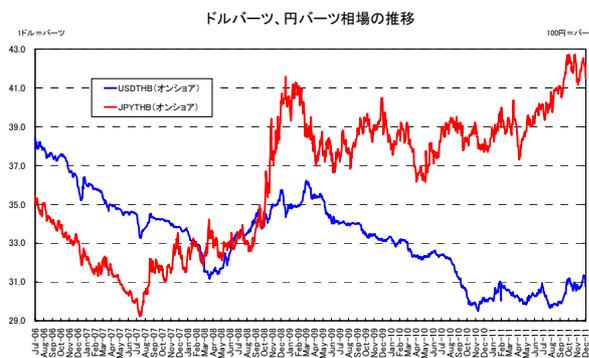
3. 市場動向

(1) 為替

<p>11月の動向～パーツは年初来安値を更新(レンジ:30.63-31.39)</p> <p>11月のパーツ相場(対ドル)は30.75でオープン。欧州債務懸念、米金融会社の破綻を受け、パーツは下落。更にギリシャ首相の突然の国民投票の提案に、リスク回避モードが高まると30.90台へ。しかし、ドラギ新ECB総裁が0.25%の利下げを発表すると、市場は好感。欧米主要株価が反発し、SETタイ国内株価指数も上昇すると、パーツの月間高値となる30.63まで上昇。しかしその後はイタリアの政局不安もあり、同国の国債利回りが7%台に上昇し、更にフランスの格付けが見直されるとの懸念もあり、リスク回避色が強まる展開へ。30.80台近辺での値動きに終結した。</p> <p>月央には債務懸念が欧州各国へ飛び火する中、パーツはじり安推移。大洪水の影響から、ブラザン中銀総裁が2011年のGDP成長率予想を大幅に下方修正し、利下げ可能性に言及すると、節目となる31を突破。パーツはASEAN域内通貨の中でもアンダーパフォームして推移した。月末にかけてはポルトガルやベルギーの格下げ、ユーロの下落を受け、パーツは下げ足を速めると、月間安値となる31.39を示現し、年初来安値を更新。その後は戻し、結局31.17にて越月。</p>
<p>12月の展望:12月、欧州懸念・需給悪化でパーツは不安定な横這いか(予想レンジ:30.25-31.50)</p> <p>11月にパーツは年初来安値を更新したものの、対ドルで大幅下落となったインド(▲6.5%)・マレーシア(▲3.5%)等、域内通貨との比較では健闘。タイ工業連盟は、今般の大洪水の影響を1兆1200億パーツと試算(直近発表)、NESDBは2011年通年のGDP成長率予測を前年比1.5%まで大幅下方修正したが、金融市場における中長期的なタイの評価、即ち輸出により対外収支を稼ぐ力、内需拡大余地、外貨準備や財政赤字等の信用力、等への評価は大きく損なわれていない、と見られる状況となっている。但し、パーツ需給は不湧な状況が続くだろう。大洪水の影響を受け、10月経常収支はほぼフラットへと悪化。経常赤字転ずるとの事前予想は上回ったものの、2011年11月平均で毎月10億ドルに及んだ実需のパーツ買い需要は、少なくとも今後数カ月停滞が見込まれる。また洪水復興需要に絡むパーツ買い需要も取り沙汰されるが、同時に対外支払いも伴う為、貿易黒字そのものの落ち込みが顕在化し易い状況とみている。</p> <p>欧州債務危機にも依然要警戒。主要国中銀による資金供給策や、EU首脳会談・欧州共同債構想への期待から現在落ち着きを見せつつあるが、事態が急改善する状況にはない。欧州発金融危機への懸念によるドル買いにはパーツも間接的な影響が見込まれ、引き続き要注意。</p>

(2) 金利動向

<p>11月の動向～政策金利を3.25%に引き下げ、2年8カ月ぶり</p> <p>月初発表となった10月消費者物価上昇率は7カ月連続で前年比4%を上回る前年比4.19%となり、前月比でも2カ月ぶりに上昇。ブラザン中銀総裁は洪水による供給ショックを受けた食料品価格の上昇は一時的に止まり、金融政策は短期的な要因を考慮しない、とした。スワップマーケットは洪水被害の拡大を受け市場参加者が減少し、極めて薄い流動性の中、短中期ゾーンにおいて金利が上昇。しかし、欧州債務懸念を背景としたリスク回避志向の高まりから、各タームとも徐々に金利は低下に転じた。</p> <p>洪水被害が拡大する中、10月消費者信頼感指数は62.8となり前月の72.2から大幅に低下。10年来的低水準となり、同日スチャダ中銀副総裁は「3.5%という水準には、金利調整の余地はある」と述べ、利下げを示唆。また翌日ブラザン中銀総裁は「金融政策を柔軟に調整する余地と可能性がある」と発言し、11/30MPC(金融政策委員会)での利下げ可能性が高まった。また国家経済社会開発庁(NESDB)は2011年通年の実質GDP成長率見通しを前年比+1.5%に下方修正。その後も中銀要人からの利下げ示唆発言が続くと、パーツ金利は短中期ゾーンを中心に低下した。11/30MPCでは、0.25ポイントの利下げを決定し政策金利は3.25%へ、0.50%の利下げを織り込みに行っていたスワップマーケットは発表直後に上昇したものの、大きな動きにはならなかった。</p>
<p>12月の展望～クリスマス休暇、年末を控え動向に乏しい展開へ</p> <p>11/30のMPCでは、25BPの政策金利引き下げとなったが、直前の11/28にブラザン中銀総裁は「インパクトを伴う市場の期待を上回る何かを行わなければならない」と発言しており、マーケットは50BPの利下げを期待していた面も。中銀は更なる利下げを行う可能性にも言及しているが、大洪水の影響が経済活動を停滞させるリスクに比して、インフレ率の高止まりや更なるインフレリスクの拡大、今後の復興需要による景気浮揚が勝るとの判断をした。(委員7人中、5人が0.25%、2人は0.50%の引き下げを主張)2012年については、前半は弱含み、年後半は強含みが、年を通して政策金利は横這い推移か。長引く欧州債務懸念を尻目に、既に顕在化しているアジア諸国における金融緩和の動きは継続しようが、タイにおいては洪水の復興需要から来年のGDP成長率は大幅な上昇が見込まれ、かつ最低賃金引き上げ等、高いインフレリスクを伴うと見ている。来年初1/25のMPCについて、25BPの利下げ可能性はないとは言いつても、欧州問題や中国含めたアジア諸国の動向等、外部環境が今後利上げへの政策転換を困難にさせるリスクを考えると、据え置きが妥当と見る。スワップ金利は、クリスマス休暇入りを控えポジションを傾け難く、動向に乏しい展開となる。</p>



		2011/07	2011/08	2011/09	2011/10	2011/11	2011/12 (予想)	
為替	タイ中銀 Reference Rate	30.745	29.740	31.154	30.705	31.211		
	弊行カウンターレート	USD/THB TTM	30.75	29.79	31.20	30.68	31.18	
		TT-Buying	30.50	29.54	30.95	30.43	30.93	
		TT-Selling	31.00	30.04	31.45	30.93	30.43	
	SPOT	USD/THB	30.740	29.800	31.090	30.740	31.170	30.25-31.50
	JPY/THB	38.158	38.827	40.360	39.325	40.170	38.50-40.50	
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.00	3.25	3.50	3.50	3.25	3.25	
	THBFIX (6ヶ月)	2.99490	3.57768	2.48352	2.83621	2.72916	2.40-3.20	
	国債(5年)	3.78	3.86	3.75	3.23	3.26	3.00-3.50	
	SET指数	1,041.48	1,133.53	916.21	974.75	995.33		

(バンコック支店)

1.マクロ経済動向

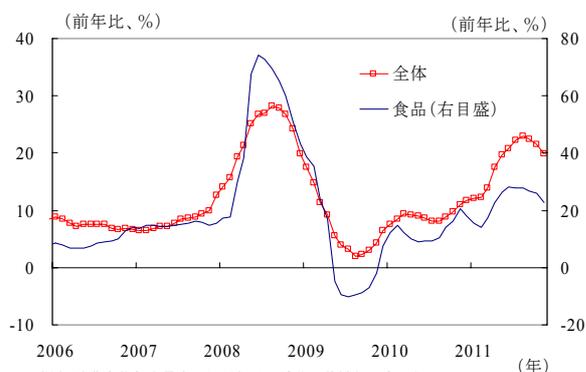
➤ 11月の消費者物価上昇率は前年比19.8%

11月の消費者物価上昇率は前年比19.8%と、6カ月ぶりに20%台を下回った。インフレ圧力は8月をピークに、徐々に緩和しつつある。内訳をみると食品(同22.8%)のほか、幅広い品目の伸びが鈍化した。この結果、1-11月期は同18.6%となった。国会の財政監視委員会は2011年通年の伸びは18%前後になるとの見方を示している。

➤ 11月の貿易赤字は7.0億ドル

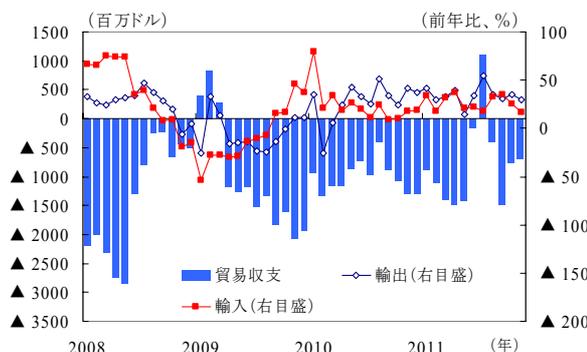
11月の輸出は前年比+29.5%と前月から鈍化した。一方、輸入は同17.1%と14カ月ぶりの低い伸びとなったことから、貿易収支は7.0億ドルと前月から小幅縮小した。この結果、1-11月期の貿易収支は89.0億ドルの赤字と、前年同期(94.1億ドルの赤字)を下回った。

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：貿易動向



(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	11/8	11/9	11/10	11/11
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	5.8	12.0	5.3	8.1
国内自動車販売(台)***	110,202	119,561	112,224	34,104	27,826	24,681	28,093	9,518	10,031		
(前年比、%)	(37.0)	(8.5)	(▲6.1)	(▲12.7)	(34.7)	(▲14.9)	(3.1)	(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	23.0	22.4	21.6	19.8
輸出(FOB)(100万ドル)	62,685	57,096	71,629	20,367	19,386	23,130	26,514	9,247	7,944	8,394	8,600
(前年比、%)	(29.1)	(▲8.9)	(25.5)	(34.2)	(35.1)	(28.8)	(39.7)	(34.9)	(30.3)	(34.8)	(29.5)
輸入(CIF)(100万ドル)	80,714	69,949	84,004	24,034	22,784	26,204	27,309	9,643	9,445	9,144	9,300
(前年比、%)	(28.6)	(▲13.3)	(20.1)	(15.6)	(28.2)	(26.4)	(28.6)	(33.0)	(35.4)	(25.2)	(17.1)
貿易収支(100万ドル)	▲18,029	▲12,853	▲12,375	▲3,666	▲3,398	▲3,073	▲795	▲396	▲1,501	▲750	▲700
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	15.00	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	20755.0	20827.0	20909.0	21008.0
株価指数◎	315.62	494.77	484.66	484.66	461.13	432.54	427.60	424.71	427.60	420.81	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
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。
	中銀、2012年に銀行貸出に占める農業・農村向けの割合を20%以上とすることを義務付ける方針を表明。
8日	中銀、国内の外資系銀行に対し、為替取引ルールの順守を指示。
	国会、社会経済5カ年計画(2011~15年)を承認(下記①)。
9日	国会、2012年の成長率目標を6.0~6.5%とする政府目標を承認(下記①)。
10日	国会、2012年の国家予算案を採択(下記①)。
12日	チリとの二国間自由貿易協定(FTA)合意文書に署名。
14日	中銀、融資規制を一部緩和(下記②)。
28日	11月の消費者物価上昇率は前年比19.8%。
	11月の鉱工業生産は前年比+8.1%。
	11月の貿易赤字は▲7億ドル。
30日	計画投資省、「2011~20年のベトナムの持続可能な発展の方針」案を発表。

①国会、2012年度予算案を採択

11月8日、第13期ベトナム国会第2回会議は、「社会経済5カ年計画(2011~15年)」を承認。実質GDP成長率については前年比6.5~7.0%、インフレ率は同5~7%を目指すほか、2015年までに財政赤字をGDP比4.5%以下、公的債務比率はGDP65%以下に抑える。また、800人の雇用を創出し、都市部の失業率を現在の4.29%から4%への低下を目指す。

9日には2012年の国家社会計画を採択。主要課題として、インフレ抑制、マクロ経済の安定化、適度なペースでの成長維持、国民の生活水準の向上などを掲げ、実質GDP成長率は前年比6.0~6.5%、インフレ率は同10%未満、輸出は同+13%を目指す。

10日には2012年度の家計予算案を承認。歳入総額762.9兆ドン、歳出総額903.1兆ドン、財政赤字は▲140.2兆ドン(GDP比▲4.8%)と2011年度(見込み)の同▲4.9%からの小幅縮小を見込む。

②中銀、融資規制を一部緩和

11月14日、中銀は、金融機関の融資規制を一部緩和。中銀は、インフレ抑制に向け、今年3月から金融機関の融資残高に占める非生産部門(証券や不動産など)の割合を今年6月末までに22%以下、12月末までに16%以下への抑制を義務付けている。しかし、今回の措置により、居住目的の住宅の修繕・購入、低所得者および工業団地の労働者向け住宅建設などで一定の条件を満たす場合、上記規制の枠外での融資を可能とした。

(経済調査室 シンガポール駐在)

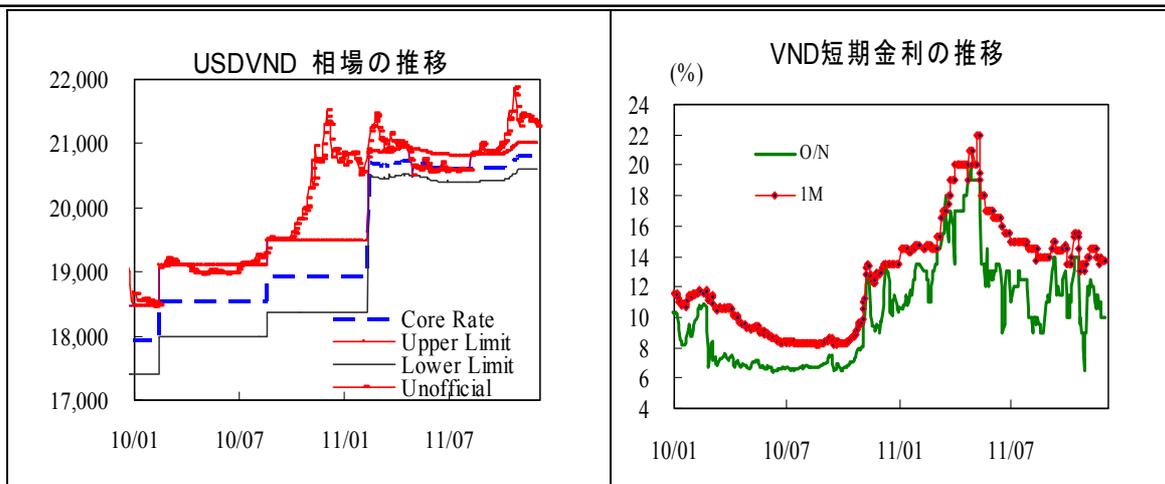
3. 市場動向

(1) 為替

<p>11月の動向～USD/VND非公式相場は中銀の規制監督強化が奏功し小幅ドン高に推移：CORE Rateレンジ：20,803-20,803</p> <p>中銀はかねて表明している「年末まで1%以内の変動幅に抑える」目標値までドン安方向には31ドンしか残されていないこともあり、月を通じてコアレートは20,803に据置いた。一方で先月の政府に続き今月中銀及び首相から規制遵守強化の示達が相次いで念入りに出されると一部金融機関では顧客実需見合い取引に絞るなど商いは低調となった。USD/VND非公式相場は僅か200ドン強の狭いレンジ内で安定的に推移しつつも、中銀が小規模ながら一部銀行のドルショートポジションに対して後日スクエア取引に応じる間接的ドル売り介入を実施、また11月の貿易赤字が7億ドルに縮小と報じられたこともあり、結局前月末比75ドン高の21,275レベルで越月した。</p>
<p>12月の展望～年末のドル買い需要等を背景に早晩ドン安方向に再始動する可能性：CORE Rate予想レンジ：20,803-20,834</p> <p>11月のUSD/VND相場は10月のドン史上最高値更新から一転して落ち着いた展開となったものの、いよいよ年末に向けては輸入が増加しやすい傾向にあることや、予て積み上がっているとされているUSD建てローンの返済に伴うドル買いといった要因に鑑みれば、USD/VND相場は引き続きドン安圧力に晒されていると言える。現在の中銀の規制監督強化という手法はドン安の根本的な解決にはならずむしろマグマが溜まりつつある中、外貨準備の制約から中銀の抑止力には限界があり、早晩為替相場がドン安方向に動き出す可能性は高いと考えられる。</p>

(2) 金利

<p>11月の動向～ドン預金金利上限規制遵守で改めて中小地場銀は苦境、大手及び外銀では金利低下</p> <p>11月のドン資金市場では大手地場銀が中小銀行の資金需要に応える姿勢を見せたことや資金放出取引の担保条件を緩和といった動きもありドン資金流動性が一般的に改善する局面は見られたものの、中銀がドン預金金利上限規制に違反した銀行を手厳しく処分したことからの規制を遵守する銀行が増加、中小銀行のドン預金が一部大手銀行及び外銀へシフトする動きに繋がった。中小銀行では引き続き高金利での資金調達が多くなり、一方で大手及び外銀の金利は低下傾向を辿り、ON金利は月初の11%台後半から結局9%台前半へ低下して越月した。なお11月のインフレ率は前年同月比19.83%とピークとなった8月の同23.02%から3カ月連続で減速となっている。</p>
<p>12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年末の貸出増を背景に金利はジリ高か</p> <p>ビン中銀総裁はインフレ率鈍化を背景にドン預金金利上限を12月に引下げることが検討予定と表明した。上述の通り本規制は却って中小地場銀の資金繰りを悪化させるため年末の金融システムの決済周りに悪影響を及ぼさないか懸念される。また昨今中国を始めとするアジア各国中銀が利下げ局面入りしつつある中、ベトナム中銀が拙速な金融緩和に転じれば2012年の政府インフレ目標である10%以下どころか2年連続のインフレ高騰を許すことに繋がり兼ねない。引き続き中銀の挙動に注意を要しつつ、年末に向けた貸出残増加も見込まれることから12月のドン金利はジリ高を想定する。</p>



		Dec-10	Mar-11	Jun-11	Sep-11	Nov-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	21,275
	弊店公表相場 (TTM)	USD/VND	19,500	20,905	20,585	20,834
JPY/VND		254.23	252.89	255.71	270.94	272.70
USD/JPY		81.50	83.00	80.50	76.55	77.85
金利	銀行間市場*	13.50%	19.00%	15.00%	13.50%	13.75%

*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

➤ 7-9 月期の実質 GDP 成長率は前年比 6.9%へ鈍化

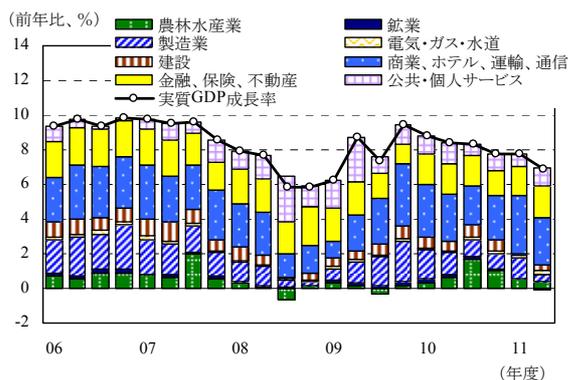
7-9 月期の実質 GDP 成長率は、前年比 6.9%と前期（同 7.7%）から鈍化、2009 年 4-6 月期以来 9 四半期ぶりに 7%台を割り込んだ。産業別にみると、金融引き締めなどを背景に製造業（同+2.7%）が伸び悩んだほか、政府が違法な鉄鉱石採掘を禁止にした影響などで鉱業（同▲2.9%）が低迷した。

需要項目別では、金利高に伴う設備投資の減少などを背景に総固定資本形成（同▲0.6%）が前年比マイナスに転じたほか、民間消費（同+5.9%）の伸びがやや鈍化した。

➤ 10 月の卸売物価指数上昇率は前年比 9.7%

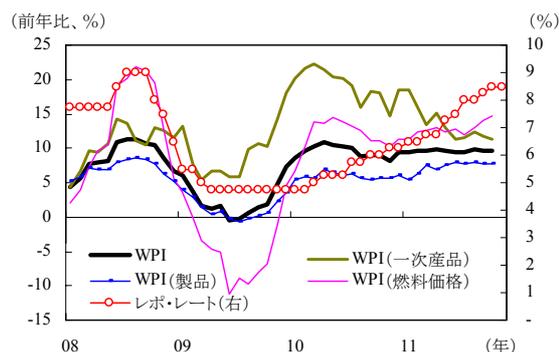
10 月の卸売物価上昇率（WPI）は、前年比 9.7%と前月と同水準で推移した。工業品の伸びが鈍化した一方、食品や燃料の価格が上昇した。週次ベースでは、11 月に入り食品の伸びが鈍化に転じる一方、燃料・電力が高水準で推移している。

第 1 図：実質 GDP 成長率



(資料) インド中央統計機構より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：卸売物価上昇率



(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	11/8	11/9	11/10	11/11
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)	(6.9)				
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.5)	(5.3)	(8.2)	(8.6)	(7.9)	(7.0)	(3.1)	(3.6)	(1.8)		
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	191,914	218,170	183,142	
(前年比、%)	(0.3)	(25.6)	(29.3)	(29.9)	(23.1)	(8.8)	(▲4.4)	(▲5.9)	(1.4)	(▲20.3)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.0)	(3.6)	(9.6)	(8.9)	(9.6)	(9.6)	(9.6)	(9.8)	(9.7)	(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)	(9.0)	(10.1)	(9.4)	
輸出 (100万ドル)	185,294	178,769	241,738	65,877	83,086	79,003	78,478	24,313	24,822	19,870	
(前年比、%)	(13.7)	(▲3.5)	(35.2)	(42.4)	(61.1)	(45.7)	(53.2)	(44.3)	(36.4)	(10.5)	
輸入 (100万ドル)	303,696	288,315	340,842	84,480	100,928	110,613	113,369	38,354	34,589	39,514	
(前年比、%)	(21.2)	(▲5.1)	(18.2)	(6.8)	(24.5)	(31.8)	(40.4)	(41.8)	(17.2)	(35.6)	
貿易収支 (100万ドル)	▲118,401	▲109,546	▲99,104	▲18,603	▲17,842	▲31,610	▲34,891	▲14,042	▲9,767	▲19,644	
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\$)	242,408	261,071	282,505	274,864	281,846	291,047	282,815	293,663	282,815	289,314	
レポレート (%) ◎	5.00	5.00	6.75	6.25	6.75	7.50	8.25	8.00	8.25	8.50	8.50
為替 (ルピー/ドル) *	45.94	47.41	45.88	44.87	45.26	44.71	46.37	46.02	48.93	48.87	52.17
株価指数◎	9,709	17,528	19,445	20,509	19,445	18,846	16,454	16,677	16,454	17,705	16,123

(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
11月9日	2011年10月1日時点のインド進出日系企業数は812社へ増加(下記①)。
11日	10月の乗用車販売台数は前年比▲20.3%の18万3,142台。
11日	9月の鉱工業生産指数は前年比+1.8%(前月:同+3.6%)。
14日	10月の卸売物価上昇率は前年比9.7%(前月:同9.7%)。
20日	シン首相、シンガポールのリー首相と会談。
21日	財務省、外国機関投資家(FII)による債券への投資枠上限を50億ドルずつ引き上げると発表。新たな上限は社債が200億ドル、政府債が150億ドルへ引き上げる一方、長期インフラ債券は250億ドルで据え置き。
24日	政府、小売業への外資規制緩和を閣議決定(下記②)。
30日	7-9月期の実質GDP成長率は前年比6.9%。
12月1日	10月の輸出額は前年比+10.5%の199億ドル。
	11月の製造業購買担当者指数(PMI)は51.0と前月(52.0)から下落。
	NGO「トランスパレンシー・インターナショナル」による「腐敗認識指数」ランキングでインドは183カ国中95位(昨年87位)。
5日	政府、11月24日に閣議決定した小売業への外資規制緩和について当面棚上げすると発表(下記②)。

①インド進出日系企業数が 812 社へ増加

在インド日本国大使館発表資料によると、2011年10月1日現在のインド進出日系企業数は、812社(前年比+12.0%)、拠点数は1,422カ所(同+15.0%)へ増加した。地域別は、デリー首都圏近郊/北東部474カ所(同+15.6%)、東部95カ所(同+2.2%)、南部406カ所(同+22.3%)、西部265カ所(同+7.7%)、バンガロール及び周辺182カ所(同+17.4%)とタミルナドゥ州チェナイを中心とする南部が高い伸びを記録した。

②政府、小売業への外資規制緩和を決定後、当面棚上げ

11月24日、政府は小売業の外資規制緩和を閣議決定した。これまでは単一ブランド商品を扱う小売業に限って51%を上限に参入が認められていたが、今後は、複数ブランド商品を扱う総合小売業については51%を上限に、単一ブランド商品を扱う小売業については100%まで外資の参入が認められる。

なお、主な条件は、(1)最低1億ドル以上を投資し、うち50%をサプライチェーン、ロジスティクスなどのインフラ投資(店舗、土地への投資を含まず)に充当すること、(2)商品の最低30%以上を中小企業から調達すること、(3)総合小売店の出店は、11年国勢調査で人口100万人以上の都市(現在55都市)が対象など。

なお、外資規制変更については国会の承認が不要であり、今後、外資規制を所管する投資政策促進局(DIPP)からの通達によって施行可能だが、実際の出店には州政府の許可が必要。

その後、野党や一部州政府は、小規模・零細小売店などへの影響が大きいとして強い反対姿勢を表明。12月1日には全国の小売業者が抗議ストを展開したほか、国会審議が中断、他の法案審議へのマイナスの影響などを踏まえ、12月5日には政府が、当該措置を当面棚上げする方針を決定するなど、実現の時期は不透明となっている。

(ニューデリー支店)

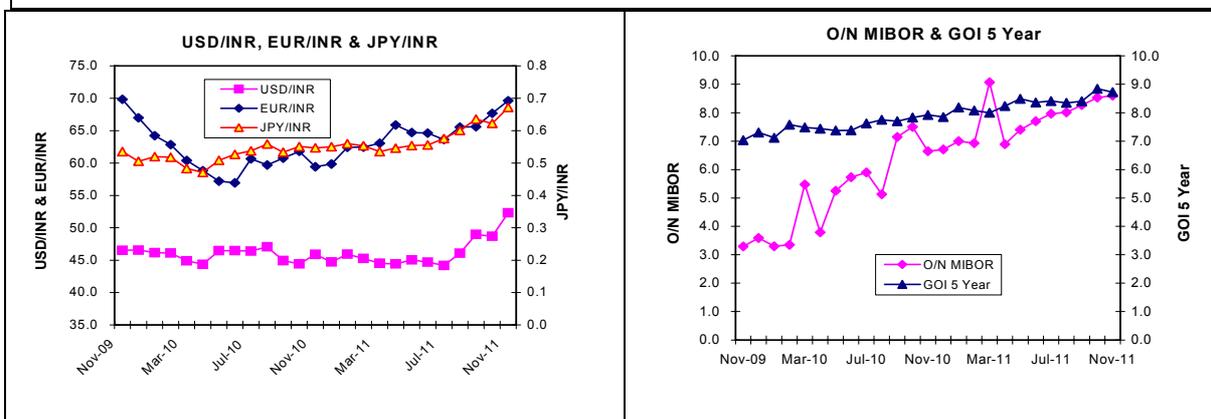
3. 市場動向

(1) 為替

11月の動向
<p>インドルピーは対米ドル48.80でオープンした。月前半は49台前半での揉み合いが続いたが、イタリア首相の進退問題、イタリア国債の急落を材料に欧州債務問題に対する懸念が再び高まりを見せ、リスク回避の動きが広まるとルピー売りの動きが強まった。欧州国債に対する売り圧力はAAA格付けであるフランス国債、オランダ国債にも波及、更に資金の回避先と見られていたドイツ国債の入札が大幅な札割れに終わるとリスク回避の動きは更に強まった。インド国内でも、公表された9月の鉱工業生産高が市場の予想を下回る前年同月比+1.9%という不冴えな内容となり景況感の悪化が示される一方で、インフレ指数には低下の兆しが見られない等ルピー売りの材料が多く、22日には対ドルで史上最安値となる52.73まで売り込まれている。インド中銀(RBI)はこの間市場介入を行っていると思われるがスミージングオペレーションに留まっている。インドルピーは結局安値圏である52.21でクローズした。</p>
12月の展望～予想レンジ 50.00-52.50
<p>引き続き国外要因としては欧州債務問題に対する懸念、国内要因としてはインフレ懸念がルピー相場の動向を考える上での鍵となる。欧州債務問題に関してはEU首脳会談、ECB理事会等のイベントが控えている。年末に向け、足元の危機回避が強く意識される状況で有るだけに、相応の対策が示される可能性は高い。リスク回避の動きに大きく傾いている市場がこうした対策に一旦はポジティブな反応(ルピー買い)を見せる可能性は考えられる。しかし、足元の危機回避策と抜本的な改革案は区別して考える必要があり、抜本的な改革案が示されない限り問題は熾り続けるものと考えられ、リスク回避の動きが終了すると考えるのは時期尚早。また、国内のインフレについては未だ鎮静化の兆しは見られておらず、例え12月の利上げが見送られたとしても、これをもってRBIが金融引締めサイクルを終了するかどうかは来年以降のインフレ率を確認する必要がある。以上に鑑み今月はやや売られすぎとも考えられるルピー買戻しの動きが一時的に活発化する可能性はあるが、持続的な買戻しまでには至らないと考える。予想レンジは50.00-52.50。</p>

(2) 金利

11月の動向
<p>足元の流動性はタイトな状況が継続しているものの、RBIは日々のRepo取引で資金を供給しており、O/N金利は8.50%~8.75%程度のレンジで安定推移となった。一方債券市場では月末にRBIが1,000億ルピーの債券買戻し計画を公表したことが好感され急騰、一時8.965%まで上昇していた指標10年債(2021年11月8日)利回りは月月末には8.74%まで低下している。</p>
12月の展望
<p>前回の金融政策決定会合でRBIは利上げ打ち止めの可能性を示唆したものの、その後公表された指標を見る限りインフレ鎮静化の兆しは見えておれない。一方で景気減速を示す指標は増加しており、次回会合でRBIは難しいかじ取りを迫られることとなる。今の所利上げ打ち止めの可能性は五分五分と見る。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2011/10	2011/11	2011/12 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	49.03	52.31	
		Buying	50.67	44.87	44.47	49.27	52.56	
		Selling	51.17	45.31	44.91	48.79	52.05	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	48.97	52.20	50.00-52.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.637	0.672	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	9.23	9.63	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.44	8.74	

(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	5.2	4.6	9.4	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.1	1.0	2.7	5.7	7.7	9.5	5.3	4.5	3.4
7-9	6.5	5.8	3.2	6.1	3.5	6.1	6.9	9.1	4.3	3.4	3.5

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
10/7	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	122	2,773	29,524	2,731	3,819	2,959
2	963	1,081	569	2,309	1,749	120	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	126	2,897	31,685	2,725	3,942	3,071
5	1,145	1,311	613	2,425	1,801	135	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	32,674	2,787	3,954	3,097
8	1,206	1,345	684	2,492	1,803		2,937	32,844	2,794	3,950	3,109
9	1,107	1,291	677	2,336	1,721		2,828	32,230	2,775	3,842	3,021
10	1,099	1,329	679	2,454	1,735		2,893				3,097
11	1,073										3,065

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