

ASEAN・インド月報

(2012年4月)

【目次】

インドネシア	
1. マクロ経済動向……………1	
2. 政治・経済・産業トピック……………2	
3. 市場動向(為替・金利)……………3	
マレーシア	
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

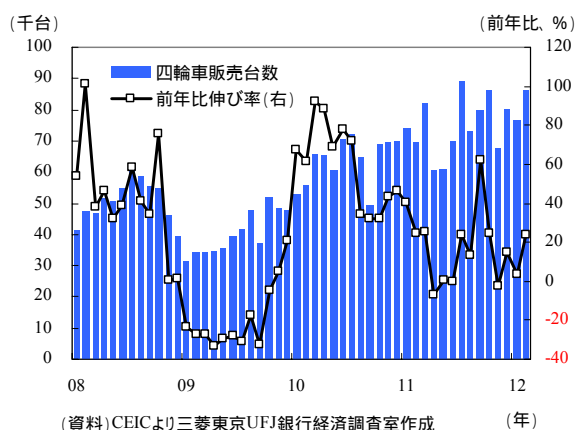
➤ 2月の自動車販売台数は8万6,407台

2月の自動車販売台数は8万6,407台（前年比+24.2%）と2カ月振りに8万台の水準を回復した。タイの洪水に伴う減産や一部メーカーにおける生産ライン補修工事が終了し、生産体制が正常化したことなどが追い風となった。他方、政府・当局が3月中旬に自動車ローンに対する新規制導入を発表（施行は6月15日、詳細は次頁参照）年央以降の販売への影響が懸念されている。

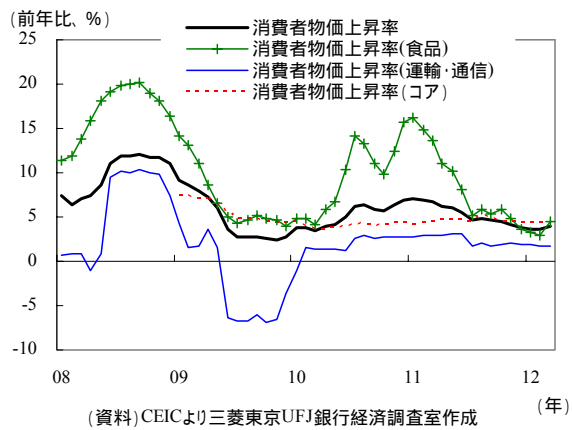
➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比4.0%へ上昇

3月の消費者物価上昇率は前年比4.0%（前月：同3.6%）と7カ月ぶりに上昇に転じた。コアインフレ率は同4.3%と同水準を維持した。前年のベース効果が一巡しつつあることに加え、トウガラシの生産減少に伴う価格上昇などが押し上げ要因となった。

第1図：自動車販売台数



第2図：消費者物価上昇率



インドネシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP (10億ドル)	539.6	708.5	844.8								
人口 (100万人)	231.4	237.6	238.5								
1人あたりGDP (ドル)	2,350	3,010	3,543								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(4.6)	(6.2)	(6.5)	(6.5)	(6.5)	(6.5)					
国内自動車販売 (台)	486,061	764,710	894,180	191,940	242,171	234,326		80,325	76,365	86,407	
(前年比、%)	(▲20.0)	(57.3)	(16.9)	(▲2.1)	(30.2)	(12.4)		(14.7)	(3.2)	(24.2)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(4.8)	(5.1)	(5.4)	(5.9)	(4.7)	(4.1)	(3.7)	(3.8)	(3.7)	(3.6)	(4.0)
輸出 (FOB) (100万ドル)	116,510	157,779	203,497	53,229	53,610	51,271		17,078	15,570	15,646	
(前年比、%)	(▲15.0)	(35.4)	(29.0)	(43.9)	(39.6)	(9.4)		(1.5)	(6.6)	(8.5)	
輸入 (CIF)** (100万ドル)	96,829	135,663	177,436	44,786	46,452	47,403		16,476	14,555	14,953	
(前年比、%)	(▲25.0)	(40.1)	(30.8)	(35.8)	(34.8)	(23.9)		(25.3)	(15.9)	(27.3)	
貿易収支 (100万ドル)	19,681	22,116	26,317	8,442	7,158	3,868		602	1,016	693	
経常収支 (100万ドル)	10,628	5,144	2,070	473	468	▲944					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	63,552	92,908	106,530	116,124	110,717	106,530		106,530	107,932	108,039	
BI (政策) 金利	6.50	6.50	6.00	6.75	6.75	6.00	5.75	6.00	6.00	5.75	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	10,390	9,084	8,791	8,589	8,631	9,042	9,114	9,142	9,126	9,049	9,168
株価指数	2534.4	3703.5	3822.0	3888.6	3549.0	3822.0	4121.6	3822.0	3941.7	3985.2	4121.6

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

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

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
3月 1日	2月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前年比3.56%。コア指数は前年比4.31%。
8日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは5.75%で据置き。
15日	2月国内自動車販売台数発表。前月比+13.15%となる8万6,407台。前年比では24.17%。
15日	2月国内二輪販売台数発表。前月比+3.14%となる66万6,136台。前年比+9.17%。
15日	オーストラリアのキャンベラで、オーストラリア政府との外務・国防閣僚会議(2プラス2)開催。両国の関係強化の方針を確認。
16日	中銀と財務省、住宅・自動車ローンに対する新規制を発表（下記）。
22日	中銀、ルピアからの外貨購入規制を変更（下記）。
23日	ユドヨノ大統領が訪中。胡錦濤国家主席と会談し、エネルギー協力など両国の戦略パートナーシップ引上げで合意。
26日	ソウルでの核安全保障サミットに出席の為、ユドヨノ大統領が訪韓。
28日	EPAで来日のインドネシア人、フィリピン人から、看護師国家試験47名、介護福祉士36名が合格。
30日	補助金付燃料価格引上げは一旦見送り。
31日	国会で補助金付燃料価格引上げ見送り。一定の条件下で政府に燃料価格引上げの権限を与えることを承認。
4月 2日	3月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.07%、前年比では3.97%。コア指数は前年比4.25%。

中銀・財務省が住宅・自動車ローンに対する新規制を発表

3月16日、中央銀行と財務省資本市場調整庁（BAPEPAM-LK）は、不良債権の拡大リスクを抑制する目的で、住宅、自動車ローンに関する新規制を発表した。中央銀行は銀行の住宅ローンの融資可能額の上限（物件評価額の70%）、自動車ローンの最低頭金比率（二輪車は購入金額の25%など）を定めた。一方、BAPEPAM-LKはノンバンクの提供する自動車ローンについての最低頭金規制を定めた。ノンバンクに対する基準は銀行に対するものよりもやや緩く、二輪車は購入金額の20%などとされた。両規制は6月15日より発効する。

中銀、ルピアからの外貨購入規制を変更

3月22日、中央銀行は既存のルピアからの外貨購入規制に対する変更を発表した。大きな変更点は、従来実需取引として認められていた外貨預金作成が、対象外となったこと。投機目的による外貨購入取引を制限することで、足許のルピア安を抑制する狙いがあるものと見られる。一方、従来は取引締結日に提出が求められていた実需確認資料について、今後は決済日までに銀行宛に提出すればよいとされるなど、より実態に即した改善も行われた。市場はこれらの変更を総じて好意的に受け止めている。

（ジャカルタ支店）

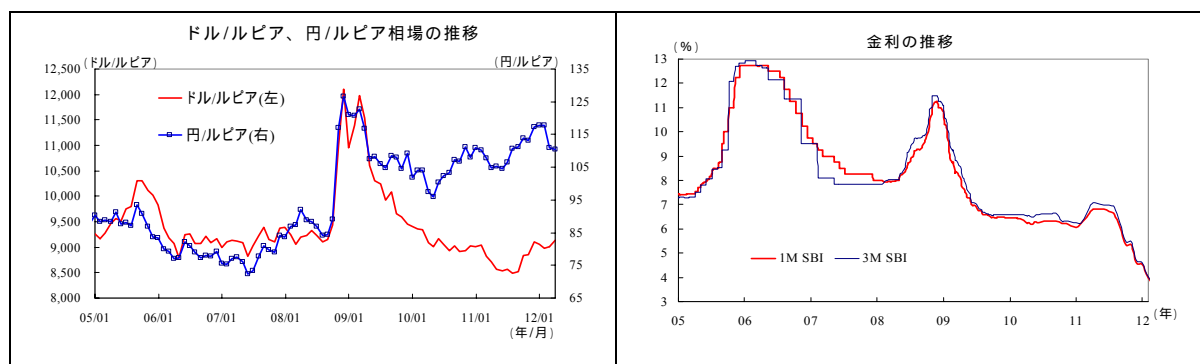
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
3月のドル/ルピア相場は9100でオープン。中国景気鈍化懸念やギリシャの債務交換に関する不透明感が市場心理を圧迫する中、当地でも株式・債券市場が弱含みに推移した。更に、6日に実施された国債入札で応札が伸び悩んだことも懸念材料となり、ドル/ルピアは9215までルピア安が進んだ。しかし、同水準では中銀による押下げ介入と思しき大口のドル売りにより、一段のルピア安は阻まれた。その後は好結果となった米2月雇用統計や、ギリシャ債務問題の進展などを手掛かりに、当地でも株式市場は反発に転じたものの、補助金付燃料価格引上げによるインフレ上昇懸念が燻中、海外投資家勢からの資金流入の回復は鈍く、ルピア買いの勢いは限定的だった。月末に向かっては、市場予想を下回る一連の米経済指標に米景気回復への過度な期待感が後退、中国企業の冴えない決算発表を受けて中国経済鈍化懸念が再燃するなど、リスク回避ムードが優勢となった。しかし、当地では好調な企業決算などを手掛かりに株式市場が上昇、ジャカルタ総合株式指数は終値ベースで昨年8月以来となる4,100台を回復した。為替市場でも海外投資家による資金流入が拡大したが、月末を控えた国内実需勢によるドル買い需要も根強く、結局ドル/ルピアは売買交錯となり、大きく動くことなく、9160でクローズとなった。
4月の展望
4月2日に発表された3月消費者物価上昇率は前年比3.97%と、前月(3.56%)から上昇、同コア指数は同4.25%と前月(4.31%)から小幅下落となった。3月30日の国会本会議において、民主党を除く連立与党の造反により、補助金付燃料価格の引上げが一旦見送られたことで短期的なインフレ懸念が後退、株式・債券市場が強含む中、為替市場でも海外投資家勢によるルピア買いが加速した。しかし、経常収支悪化に伴って国内実需勢の需給がドル買いに大きく傾く中、ルピア高は限定された。補助金付燃料価格引上げは一旦見送られたものの、補正予算案では政府に對して一定の条件下で国会承認なしに価格を調整する権限が付与されており、最短の場合では5月にも引上げられる可能性が出ている。引上げが実施された場合、インフレ懸念が再び意識されることになる一方、引上げが実現されなかった場合はインフ・医療・福祉関連予算の削減による悪影響が注目される可能性があり、いずれの場合でもルピアが大きく買われる展開にはなりづらいものとする。

(2) 金利

3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FASBI(翌日物中銀預入)金利近辺、3.75-3.80%での推移を続けた。一方、債券市場では6日に実施された国債入札で応札が伸び悩み、財務省は発行予定額5兆ルピアに対し、短期債のみ1.6兆ルピアを落札するに止まった。加えて、海外市場でのリスク回避ムードの高まりや、補助金付燃料価格引上げに伴うインフレ加速への懸念などから債券価格は月を通じて軟調地合となった。結局、2年債利回りは前月末比変わらずの4.72%、5年債は同0.41%ポイント上昇の5.29%、10年債は同0.37%ポイント上昇の5.93%、15年債は同0.34%ポイント上昇の6.40%での越月となった。
4月の展望
短期金利市場は引き続き豊富なルピア流動性を背景に、FASBI(中銀翌日物預入)金利近辺での取引が続こう。一方、今後の補助金付燃料価格引上げに関し、仮に早期の引上げが実現した場合はインフレ懸念が拡大、逆に実現しなかった場合は財政赤字拡大による国債増発、需給悪化の懸念が浮上する可能性があり、いずれのケースにおいても債券市場では積極的な買いが仕掛けづらい状況。ただ、3日に実施された国債入札では、前回(3月20日)に比べて応札の回復が確認されており、足許では大きく価格が崩れる可能性は低いものとする。



		11/3	11/6	11/9	11/12	12/1	12/2	12/3	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference)	8,709	8,597	8,823	9,068	9,000	9,085	9,180	
	弊行カウターレート (USD/IDR)	TTM	8,710	8,620	8,830	9,080	9,030	9,100	9,140
		Buying	8,410	8,320	8,530	8,780	8,730	8,800	8,840
		Selling	9,010	8,920	9,130	9,380	9,330	9,400	9,440
		Average TTM	8,752	8,547	8,748	9,076	9,085	9,017	9,140
	弊行カウターレート (JPY/IDR)	TTM	105.00	106.95	115.27	117.01	118.35	112.90	111.06
		Buying	100.18	101.96	109.92	111.70	112.94	107.84	106.12
Selling		109.95	112.06	120.77	122.45	123.90	118.09	116.11	
Average TTM		107.24	106.28	113.89	116.62	118.11	115.16	110.91	
金利	インドネシア中								
	1M SBI	6.80	6.73	5.35	4.56	4.00	3.77	3.79	
	IDR 5Y	7.67	6.88	6.29	5.43	4.78	4.88	5.29	
	IDR 10Y	8.04	7.55	6.92	6.03	5.34	5.55	5.93	

()1M SBI金利は2010年6月以降はFTK(中銀定期預金)金利、2012年1月以降は中銀リバースレボ金利

(ジャカルタ支店)

1. マクロ経済動向

➤ 1月の輸出は前年比 1.3%

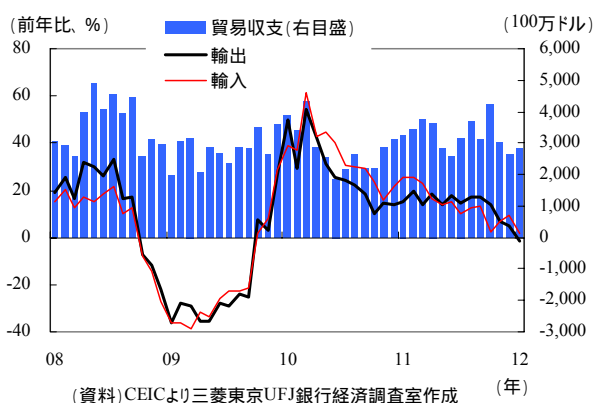
1月の輸出は前年比 1.3%（前月：同+4.9%）と2009年9月以来の前年割れとなった。欧州債務問題に伴う欧州向け輸出の落ち込みに加え、旧正月要因（2011年は2月）による稼働日数の減少も下押し要因になったとみられる。品目別では、電機・電子関連や輸送機械などの工業品に加え、パーム油、石油などの資源関連も伸び悩んだ。国・地域別では欧米向けおよび中国向けが二桁減となった。

他方、輸入は中間財を中心に同+1.5%（前月：同+9.2%）と低い伸びにとどまり、貿易収支は28億ドルと高水準を維持した。

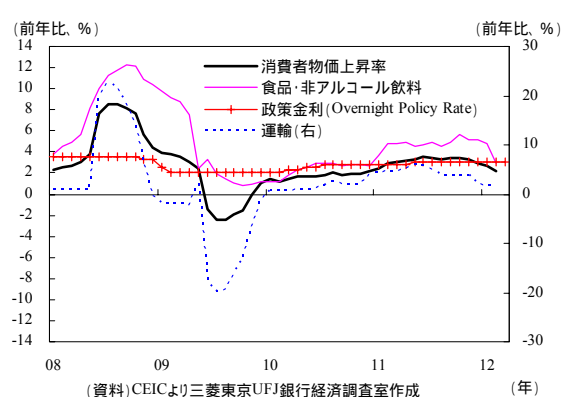
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比 2.2%へ低下

2月の消費者物価上昇率は前年比 2.2%（前月：同 2.7%）と2010年12月以来の低水準となった。特に食品・非アルコール飲料は、旧正月の終了に伴う食品価格の下落などで同 2.9%（前月：同 4.8%）と伸びが鈍化した。

第1図：貿易動向



第2図：消費者物価上昇率



マレーシアの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP (10億ドル)	193	238	279								
人口 (100万人)	27.9	28.3	28.6								
1人あたりGDP (ドル)	6,912	8,422	9,744								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(▲1.6)	(7.2)	(5.1)	(4.3)	(5.8)	(5.2)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(▲7.7)	(7.4)	(1.4)	(▲1.6)	(2.0)	(2.7)		(2.9)	(0.3)		
自動車販売台数 (台)	536,905	605,156	600,124	138,771	153,041	149,879		47,954	40,948	44,013	
(前年比、%)	(▲2.1)	(12.7)	(▲0.8)	(▲9.7)	(0.6)	(▲1.3)		(▲12.4)	(▲25.3)	(9.0)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(0.6)	(1.7)	(3.2)	(3.4)	(3.4)	(3.2)		(3.0)	(2.7)	(2.2)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,239	198,749	226,988	56,564	58,415	57,412		19,205	17,687		
(前年比、%)	(▲21.2)	(26.4)	(14.2)	(16.7)	(16.3)	(8.5)		(4.9)	(▲1.3)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	123,753	164,736	187,660	47,490	48,459	47,540		16,577	14,877		
(前年比、%)	(▲20.9)	(33.1)	(13.9)	(15.2)	(12.1)	(6.3)		(9.2)	(1.5)		
貿易収支 (100万ドル)	33,486	34,013	39,328	9,074	9,957	9,872		2,628	2,810		
経常収支 (100万ドル)	31,799	27,283	32,024	7,751	8,811	6,965					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	95,397	104,857	131,804	132,563	129,090	131,804		131,804	132,243	132,892	
銀行間3カ月金利 (%)	2.17	2.98	3.22	3.29	3.26	3.22	3.19	3.22	3.22	3.19	3.19
為替 (リングギ/ドル)*	3.525	3.219	3.060	3.019	3.022	3.152	3.060	3.163	3.114	3.024	3.044
株価指数	1,272.8	1,518.9	1,530.7	1,579.1	1,387.1	1,530.7	1,596.3	1,530.7	1,521.3	1,569.7	1,596.3

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・企業トピックス

日付	トピックス
3月7日	マレーシア中央銀行、2月29日時点の外貨準備高、同月15日時点から3億ドル増加の1,347億ドル。同月29日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.4カ月分、対外短期債務の4.1倍に相当。
3月7日	マレーシア通産省、「インターナショナル・トレード・マレーシア」(INTRADE)について詳細発表(下記)。
3月12日	マレーシア統計局、2012年1月の製造業売上高(速報値)、前年比+3.8%の486億リンギ。増加が目立ったのは、テレビ・ラジオ送信機と電信・電話機器:同+51.2%、精製石油製品:同+28.2%、肥料と窒素化合物を除く基礎工業化学用品同+13.4%など。
3月12日	マレーシア・パーム油委員会(MPOB)、2月のパーム油統計(速報値)、同月の粗パーム油(CPO)生産量は前年比+8.3%の118万5,126トン、粗パーム核油(CPKO)の生産量は同+25.8%の14万8,288トン。前月比では、CPO、CPKOともそれぞれ 7.9%、 2.6%。
3月17日	マレーシア首相府、2011年12月月末時点、上場企業941社のうちブミプトラ系企業の数10.7%の101社と発表。
3月21日	マレーシア中央銀行、2011年の年次報告を発表(下記)。
3月21日	マレーシア中央銀行、銀行間の即時電子決済システム(RENTAS)が人民元の決済に対応したと発表。RENTASを利用するマレーシアの銀行各社は、人民元建取引を大幅に効率化することができる。
3月21日	マレーシア通産省、完成車輸入許可証(AP)制度の段階的な廃止を予定通り実施すると発表。再改定を予定している2009年に改訂した「国家自動車政策(NAP)」での、AP制度の廃止期限は変更せず、APをオープンAPは15年末までに、フランチャイズAPは20年末までに廃止するとしている。
3月22日	マレーシア中央銀行、3月15日時点の外貨準備高、2月29日時点から1億ドル増加の1,348億ドル。3月15日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.7カ月分、対外短期債務の4.1倍にそれぞれ相当。
3月22日	ナジブ首相、バイオマス関連のイニシアティブ「1マレーシア・バイオマス・オルタナティブ・ストラテジー(1MBAS)」を発表。バイオマス関連の戦略や国内外からの投資の促進を狙う。
3月24日	ロイター電、国営石油会社ペトロナスはイラン産原油の輸入を4月に停止する予定。ペトロナスは現在、イラン産原油を日量5万~6万バレル輸入。イラン産原油の輸入で同社は少なくとも2件の年間契約を交わしているが、うち1件は3月に満了し更新しない。
3月26日	マレーシア天然資源・環境省、アジア水資源2012 エクスポ・フォーラムにて、マレーシア政府が全国の洪水対策に8億8,000万リンギ(約230億円)を拠出すると発表。年内の対策完了を目指す計32のプロジェクトが始動している。ほぼ毎年発生している洪水を未然に防ぐ体制を整備する。

通産省、「マレーシア貿易展示会」(INTRADE)重点産業分野を発表

3月7日、マレーシア通産省は毎年開催している貿易展示会「インターナショナル・トレード・マレーシア」(INTRADE)について、11月27-29日に開催することを発表した。重点を置く4産業分野は、電気・電子、情報通信技術、自動車、製造業支援とライフスタイル^(注)とされた。なお2011年は、77カ国からの9千人近い参加があり、売上高約9億7,400万リンギを記録した。本年は10億リンギの売り上げを目指す。

(注)宝飾品、繊維・衣料、贈答品等

中央銀行、2011年の年次報告を発表

3月21日、マレーシア中央銀行は、2011年の年次報告を発表した。国内需要は引き続き堅調なもの、欧州債務危機などの外部環境の悪化による影響を受けることから、2012年の実質GDP成長率は4.0-5.0%と、前年実績(5.1%)を下回る見通しを示した。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

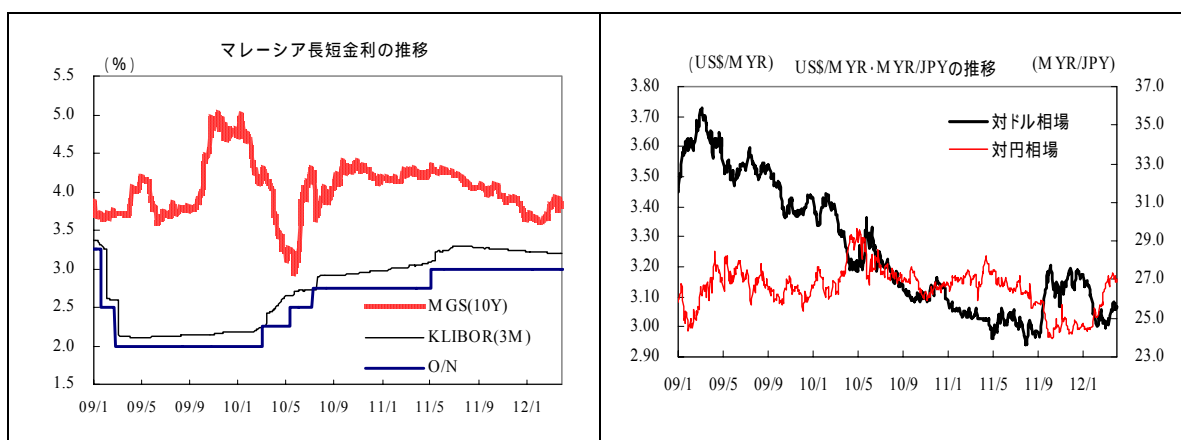
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向</p> <p>先月のリンギット相場は中国の景気減速懸念を背景に反落した。ECB(欧州中銀)による長期資金供給で欧州系銀行の資金繰りに安心感が広がったことから、リスク回避の動きが収まり、リンギットは月初2.99台前半をつけた。しかし、中国で成長率予想が引き下げられたことや3月PMI(製造業購買担当者景気指数)が悪化したことから、中国の景気減速懸念が台頭。アジア通貨が全般的に売られたため、リンギットも約2カ月ぶりとなる3.08台後半まで下落した。その後、バーナンキ米FRB議長が失業率を低下させるには一段の経済成長加速が必要と発言したことを受け、米追加金融緩和観測が再燃。リンギットは反発し、3.06台で揉み合った後クロスした。</p> <p>先月発表されたマレーシアの経済指標は、1月の鉱工業生産指数が前年比+0.2%と前月の+2.9%(改定値)から大幅に減速。2月の消費者物価上昇率が前年比2.2%と前月の(同2.7%)から大幅鈍化。</p>
<p>4月の展望(予想レンジ: 3.00-3.10)</p> <p>今月のリンギット相場は揉み合い推移を予想。中国の景気減速懸念を背景にリンギット相場は先月調整局面を迎えたが、昨年末からの上昇2,100ポイント(3,2000-2,9900)の50%戻してである3,09500にも届かなかった。米国を中心とする世界的な株高傾向から市場のリスク志向が高まり、マレーシアなどの新興国への資金流入傾向が続いている。そういった資金の流れを背景にした根強いリンギット買いを、今回確認した形となった。今月もリンギット高の調整が今しばらく続くと思われるが、リンギットの押し目買いに下支えされ、方向感のないレンジ取引が続くと予想する。国内要因では、政府は2012年のGDP成長率予測を4-5%に下方修正した。市場の予想(4%台前半)に沿ったものとなり、一部であった景気下支えのための利下げ観測は後退している。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向</p> <p>前月のリンギット金利は短期は横ばい、長期は上昇した。先月約3年ぶりの水準まで低下していた長期金利は、米長期金利が上昇したことから大きく反発した。短期金利は月を通して横ばい推移となった。LIBOR3カ月物は前月末比変わらずの3.19%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.22%ポイントの3.67%となった。</p>
<p>4月の展望</p> <p>今月のリンギット金利について、短期は低下傾向継続、長期金利は横ばいを予想。2月の消費者物価上昇率が前年比2.2%と大幅に低下しており、インフレ圧力の低下が鮮明となっていることから、短期金利は低下傾向が継続しよう。世界的な金利上昇も一段落しており、先月急上昇した長期金利も落ち着きどころを探る展開を予想。</p>



		11/3	11/12	12/1	12/2	12/3	12/4 (予想)
為替(月末値)	USD/MYR	3.0255	3.1700	3.0410	2.9950	3.0640	3.00-3.10
	MYR/JPY	27.38	24.47	25.09	26.87	26.82	25.50-27.50
金利	O/N	2.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.04	3.22	3.22	3.19	3.19	3.16-3.20
	国債(MGS)10年物	4.10	3.72	3.56	3.45	3.67	3.50-3.80

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

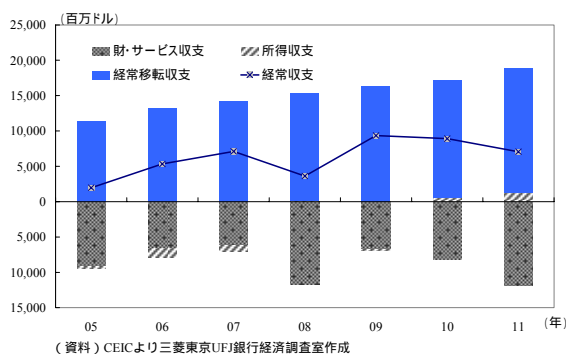
➤ 2011年の経常収支は70.8億ドルと黒字幅が縮小

2011年の経常収支は70.8億ドルと、前年(89.2億ドル)より黒字幅が縮小した。中身をみると、経常移転収支(176.4億ドル)の黒字幅は拡大したが、それ以上に貿易収支(154.5億ドル)の赤字幅が拡大した。欧州債務問題の影響で、主力の輸出品目である電子機器類の輸出が低迷した。

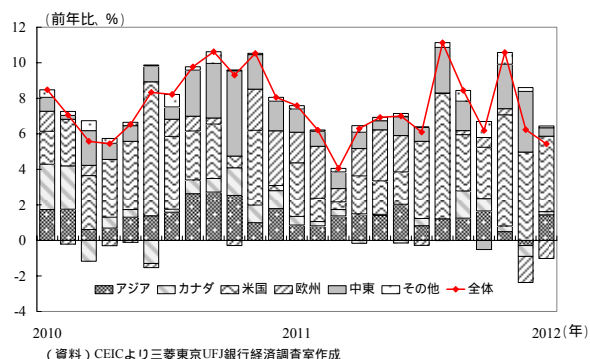
➤ 1月の海外労働者送金は前年比+5.4%

1月の海外労働者送金(OFW)は前年比+5.4%と底堅さを維持したが、伸びは2カ月連続で鈍化した。仕送り元を国・地域別にみると、アジア(同+10.3%)が増加に転じたほか、欧州(同-5.4%)からの減少幅が縮小した一方、中東(同+3.0%)が、前月(同+22.2%)から急減し全体の重石となったほか、最大のウェイトを占める米国(同+11.9%)からの送金が小幅鈍化した。

第1図：経常収支



第2図：海外労働者送金



フィリピンの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP(10億ドル)	168	200	225								
人口(100万人)	92.2	94.0	95.8								
1人あたりGDP(ドル)	1,825	2,124	2,346								
実質GDP成長率(前年比、%)	(1.1)	(7.6)	(3.7)	(3.1)	(3.6)	(3.7)					
製造業生産指数(前年比、%)	(▲13.2)	(16.9)	(2.1)	(3.9)	(2.6)	(▲6.9)		(▲6.2)	(2.6)		
国内自動車販売(台)	132,444	166,372	141,616	33,707	35,663	35,953		10,374	8,296	10,681	
(前年比、%)	(6.4)	(25.6)	(▲14.9)	(▲22.4)	(▲16.4)	(▲13.6)		(▲24.5)	(▲24.9)	(▲6.9)	
消費者物価指数(前年比、%)(2006年基準)	(4.2)	(3.8)	(4.7)	(5.0)	(4.7)	(4.6)	(3.1)	(4.1)	(4.0)	(2.7)	(2.6)
輸出(FOB)(100万ドル)	38,436	51,498	48,042	12,538	12,449	10,837		3,407	4,123		
(前年比、%)	(▲21.7)	(34.0)	(▲6.7)	(1.0)	(▲14.9)	(▲17.5)		(▲18.9)	(3.1)		
輸入(CIF)(100万ドル)	43,092	54,933	60,144	14,889	15,001	14,642		4,633	5,134		
(前年比、%)	(▲24.1)	(27.5)	(9.5)	(9.4)	(9.1)	(▲1.1)		(▲6.4)	(▲3.2)		
貿易収支(100万ドル)	▲4,656	▲3,435	▲12,102	▲2,351	▲2,552	▲3,806		▲1,226	▲1,010		
経常収支(100万ドル)	9,358	8,922	7,078	1,919	2,391	1,808					
外貨準備高(除く金)(100万ドル)	38,783	55,363	67,290	61,379	67,717	67,290	66,096	67,290	68,462	68,123	66,096
TBレート金利	3.9	0.8	1.6	2.9	0.7	1.6	2.4	1.6	1.7	1.9	2.4
為替(ペソ/ドル)*	47.68	45.09	43.31	43.24	42.75	43.44	43.03	43.66	43.56	42.63	42.89
株価指数	3052.7	4201.1	4372.0	4291.2	3999.7	4372.0	5107.7	4372.0	4682.4	4897.7	5107.7

(注)*印：期中平均、 印：期末値。2011年の人口はIMFによる予測値。一人あたりGDPは人口予測値をベースに当室試算。

(資料) CEIC、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
3月1日	中銀、3月金融理事会にて利下げを実施。
5日	12月の財政収支は1,015億ペソの赤字。
6日	2月の消費者物価上昇率は前年比2.7%と、前月実績(4.0%)及び市場予想(3.4%)を大きく下回るとともに、2.7~3.6%と政府見通しの下限の数字という極めて落ち着いた数字となった。
6日	IMFは今年度のフィリピンの経済成長率を、政府見通しである5~6%より低い4.2%と予想。
7日	2月外貨準備高は過去最高であった前月に比べて4.1億ドル増の777.6億ドルと、2カ月連続で過去最高を更新。これは輸入の11.5カ月分及び残存期間ベースで短期債務に該当する金額の6.5倍に相当。
8日	昨年度の政府債務は約5兆ペソ、対GDP比では50.9%と政府目標の51.7%を下回るとともに、1988年(同48.1%)以来の低い数字となった。
12日	1月の商業銀行(含むユニバーサルバンク)の不良債権比率は前年比 0.66%、前月比+0.12%の2.35%、金額は732億ペソ。不良債権に対する貸倒引当率は前同比 7.24%の117.47%。
13日	12月の外国人直接投資はネットで43百万ドルの流入超と、前年同月の97百万ドルから半減。2011年合計は1,262百万ドルと、2010年度の1,298百万ドルからほぼ横ばい。
15日	1月の海外労働者(OFW)送金額は、前年比+5.4%の15.6億ドル。
19日	2月の国際収支は前年比+7.2億ドル、前月比 2.8億ドルの5.9億ドル。1-2月期の累計では14.5億ドルの黒字。
19日	内国歳入庁(BIR)、1月の徴税額を公表(下記)。
19日	世界銀行、フィリピンの2012年の成長率見通しを4.2%で据え置き(下記)。
23日	昨年度の対外負債残高は、前年比+2.8%の617億ドル、対GDP比率では30.1%から27.5%へ減少。デットサービスレシオは8.9%と昨年度8.7%から微増したものの、国際的な基準である20~25%を大幅に下回っている。
29日	第1四半期の消費者信頼感指数は 14.7、前期比では5.9ポイント、前年比では8.4ポイント改善。

1月の徴税額は前年比+14.2%

3月19日、内国歳入庁(BIR)は1月の徴税額について851.5億ペソと発表した。前年比では14.2%と大幅増加したものの、BIRの予定額(872.8億ペソ)は若干下回った。アキノ政権は財政健全化に取り組んでいるが、景気底支えのため、財政出動を行うなど、支出抑制の徹底は困難な環境にある。こうしたなか徴税率の向上は政府の重要課題の一つ。BIRは第1四半期の徴税目標額を2,326億ペソ、年間では前年比+15%に相当する1兆660億ペソとしている。

世銀、2012年のフィリピンの成長率見通しを据え置き

3月19日、世界銀行はフィリピンの2012年の成長率見通しを、前回(昨年12月)と同じく4.2%に据え置いた。また、2013年については、世界経済が減速した場合でも、政府支出などに支えられ、5.0%成長を達成できるとの見解を示した。

(マニラ支店)

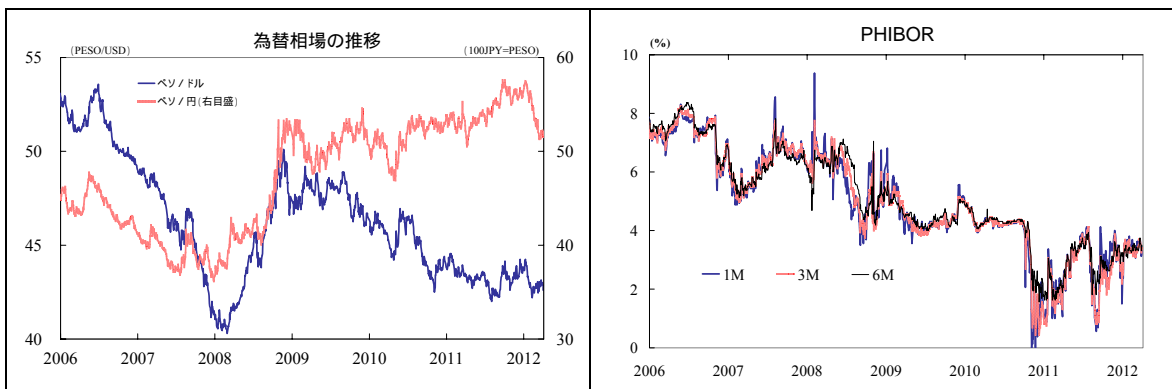
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向 ~ (レンジ: 42.43 ~ 43.17)</p> <p>3月のペソ相場は、主要通貨の動きに振られて上下動する局面も見られたものの、中旬以降はレンジ相場の展開となった。寄り付きは前月末比0.05ペソ安の42.800。1日に開催された金融理事会の0.25%利下げ(4.25% - 4.00%)は予想通りだったが、原油価格高騰の状況下でも今年度及び来年度のインフレ率見通しが据え置きとなったことを好感、一旦42台半ばまでペソは上伸したものの、中国が全国人民代表大会でGDP成長率を8年ぶりに7%台に引き下げたことがエマージング諸国の成長懸念を想起させ、43台前半まで反落した。その後、ギリシア債務交換へ主要投資家が応じたことによる参加率上昇に加え、フィリピン外貨準備高が史上最高を更新したことからリスク回避のトーンが緩和されると、42.43まで反発。しかし、予想を上回る数字となった米雇用統計やFOMC声明で米景気見通しが上方修正されたことでQE3の可能性が遠のいたことから、ドル円が昨年4月以来の84台に乗せる中、今月安値となる43.17までペソが売られる展開となった。1月OFW送金も堅調な結果であったものの、ドル全面高の流れに影響は限定的。月末にかけてはメルケル独首相が欧州安定メカニズム(ESM)と欧州金融ファシリティー(EFSF)の平行運用受入れを示唆する発言に加え、景気見通しに慎重な見方を示したバーナンキFRB議長発言が相俟って、ユーロが対ドルで1.33台まで上昇したことを受け、ペソも43台丁度近辺から上離れするかに見えたが、第1四半期末及び本邦では年度末を控えて動意に乏しく、結局先月末比0.17ペソ安の42.92でクローズしている。</p>
<p>4月の展望 ~ (予想レンジ: 42.00 ~ 43.20)</p> <p>今月のペソ相場は、メジャー通貨動向に一喜一憂しつつも、総じて堅調な推移を予想。原油価格の高騰が引き続き不安要因となっていることは中銀も認識しているものの、インフレ率は昨年に比べ低位安定していること、景気テコ入れのため財政支出増加も、歳入も順調に増加していることから無秩序な支出拡大とはならないこと、さらに外貨準備高やOFW送金等ファンダメンタルズも良好であることから、相場を下支えすると思われる。また、チャートのにも直近高値(44.34:1月9日)と安値(42.08:2月9日)の半値が43.20、89日・200日移動平均線もそれぞれ43台前半にとどまっていることから、一方的なペソ安には進みにくいのではないかと、予想レンジは先月と同様42.00 - 43.20。国内経済指標では2月輸出に注目。1月は昨年4月以来の前年同月比プラスとなったものの、本格回復への足がかりとなるのか見極めたい。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向</p> <p>3月の金利は上昇。1日に開催された金融理事会では、市場の予想通り0.25%利下げとなったものの、再利下げについては市場動向を見つつも当面は打ち止めとの観測が広がる中、利下げを先取りする形で利回りが低下(価格は上昇)してきた債券市場も上昇(価格は下落)に転じた。2月消費者物価指数が前年同月比プラス2.7%と極めて低い数字となったことを好感、落ち着きを取り戻す局面も見られたものの、原油価格上昇の背景から中銀が3月消費者物価指数では上昇の可能性を示唆したことから、利回りは上昇傾向を辿った。月末にかけては、雇用情勢も含めた景気動向の行方に慎重な見方を示したバーナンキFRB議長の発言を受けた米国債に連れて利回りは若干低下したものの、結局10年債利回りは前月末比プラス0.579%の5.796%で越月している。短期国債も、先月に発行されたリール債(1,800億ペソ)の影響もあり、不成立や応札予定額に届かない結果が散見されている。</p>
<p>4月の展望</p> <p>政策金利については当分様子見との雰囲気は漂う中、株式市場の上昇や原油価格の影響も考えれば、現行水準を中心とした推移を予想。経済指標では第2四半期の国債予定発行額が当初計画比マイナス105億ペソの1,065億ペソと減少、特に短期国債では利回り上昇が続いているだけに需給面からのサポート材料がどのような影響を与えるのか、定例国債入札の結果にも目配りが必要。</p>



		Dec-11	Jan-12	Feb-12	Mar-12	Apr-12(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5638	0.5638	0.5329	0.5217		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	43.350	43.750	42.950	42.800	
		High	44.330	44.340	43.110	43.170	43.200
		Low	43.200	42.750	42.080	42.430	42.000
		Close	43.840	42.870	42.750	42.920	
金利	中銀レート	4.50	4.25	4.25	4.00	4.00	
	PHIBOR (1M)	1.5625	3.8125	3.0625	3.4375	3.00%-4.00%	
	コールローンレート	4.5000	4.3438	4.3750	4.2188	4.00%-4.50%	
	91日物政府債	1.6581	2.1654	2.4050	2.5212	2.00%-3.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ 2月の製造業生産は前年比+12.1%

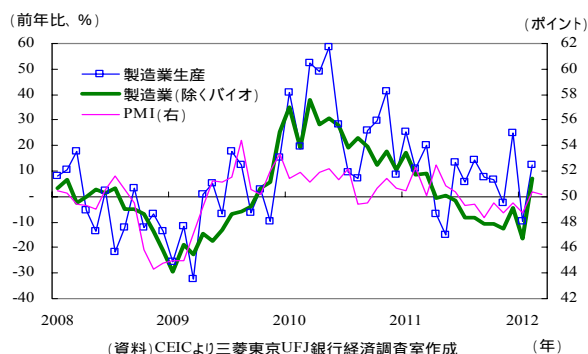
2月の製造業生産指数は前年比+12.1%（前月：同 9.6%）と2カ月ぶりにプラスの伸びを回復した。バイオ医薬品が同+38.3%（前月+29.7%）と高水準で推移したほか、エレクトロニクスも同 5.9%（前月：同 28.8%）と改善した。ただし旧正月要因（2011年は2月で稼働日数が減少）を割り引いて見る必要がある。

なお、3月の製造業購買マネージャー指数（PMI）は50.2ポイント（前月：50.4）と小幅低下したものの、2カ月連続で好不況の判断の分かれ目となる50ポイントを上回った。

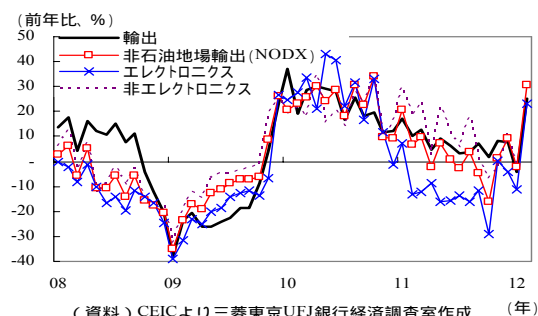
➤ 2月の非石油地場輸出（NODX）は前年比+30.5%

2月の非石油地場輸出（NODX）は前年比+30.5%と二桁の伸びを記録した。品目別では、IC、パソコン部品などエレクトロニクス製品（同+23.3%）および化学、医薬品など非エレクトロニクス製品（同+27.8%）ともに大幅増となった。仕向地別では、タイ（同+57.3%）、香港（同+57.3%）、米国（同+48.1%）などが高い伸びを見せた。

第1図：製造業生産指数



第2図：輸出動向



シンガポールの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP (10億ドル)	186	227	259.8								
人口 (100万人)	4.99	5.08	5.18								
1人あたりGDP (ドル)	37,202	44,789	50,119								
実質GDP成長率 (前年比, %)	(▲1.0)	(14.8)	(4.9)	(0.9)	(5.9)	(3.6)					
製造業生産指数 (前年比, %)	(▲4.2)	(29.7)	(7.6)	(▲5.9)	(13.7)	(9.3)		(25.2)	(▲9.6)	(12.1)	
実質小売売上高指数 (前年比, %)	(▲9.3)	(▲2.5)	(2.2)	(7.6)	(2.0)	(4.4)		(3.7)	(0.2)		
消費者物価指数 (前年比, %)	(0.6)	(2.8)	(5.2)	(4.7)	(5.5)	(5.5)		(5.5)	(4.8)	(4.6)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	391,127	478,879	514,809	128,228	130,987	130,944		44,625	40,636	45,289	
(前年比, %)	(▲18.0)	(22.4)	(7.5)	(6.7)	(4.7)	(5.8)		(7.5)	(▲4.2)	(25.2)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	356,301	423,231	459,703	116,262	116,089	117,280		37,012	39,442	39,687	
(前年比, %)	(▲21.0)	(18.8)	(8.6)	(8.4)	(6.2)	(9.9)		(4.0)	(8.4)	(26.5)	
貿易収支 (100万Sドル)	34,811	55,648	55,106	11,966	14,898	13,664		7,613	1,194	5,603	
経常収支 (100万ドル)	30,138	55,509	56,979	13,660	15,827	13,249					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	187,809	225,754	237,737	242,287	233,621	237,737		237,737	245,486	247,014	
SIBOR3カ月 (Sドル, %)	0.69	0.44	0.38	0.44	0.25	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル)*	1.455	1.364	1.258	1.240	1.226	1.288	1.264	1.296	1.281	1.254	1.258
株価指数	2,897.6	3,190.0	2,646.4	3,120.4	2,675.2	2,646.4	3,010.5	2,646.4	2,906.7	2,994.1	3,010.5

(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
3月7日	3月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車を除き下落。
14日	シンガポール通貨庁(MAS)メノン長官、「ユーロ圏銀行デレバレッジのアジアへの影響は限定的」(下記)。
15日	1月の実質小売売上高は前年比+0.2%(除く自動車では同+0.6%)。
	2月の民間住宅販売戸数は3,138戸(前月比+51%)。
16日	2月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+30.5%。
	シンガポール通貨庁(MAS)、民間エコノミストによる今年通年の実質GDP成長率見通しを発表。前年比2.5%と前回(12月時点)の同3.0%から下方修正。
21日	3月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型車(1600cc以下)を除き上昇。カテゴリーB(1601cc超)とカテゴリーE(車種制限なし)が8万Sドルを突破。
23日	2月の消費者物価上昇率は前年比4.6%。
26日	2月の製造業生産は前年比+12.1%。
28日	政府、公営住宅(HDBフラット)の購入契約解約者の新規購入申し込みを1年間禁止。
	シンガポールで初めてとなる30年物国債入札、2.26倍の応募超過。
4月2日	2012年第1四半期の民間住宅価格指数(速報値)は前期比 0.1%(下記)。
3日	3月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.2ポイント(前月:50.4)と2カ月連続で好不況の判断基準となる50超の水準を維持。

MAS メノン長官、「ユーロ圏銀行デレバレッジのアジアへの影響は限定的」

3月14日、シンガポール通貨庁(MAS)のメノン長官は、講演の中でユーロ圏銀行のデレバレッジについて、アジアへの影響はこれまでのところ限定的との見方を示した。ユーロ圏銀行は、世界の貿易金融の36%、アジアではフランスとスペインの銀行が合わせて4割超を担っていると指摘。昨年末にかけて一部の銀行が貿易金融、プロジェクト・ファイナンス、シンジケート・ローンなどの分野を縮小したが、2011年第4四半期のシンガポール向け輸出状に占めるアジアの銀行の比率は55%(危機前:36%)、輸入担保荷物保管証では64%(同55%)へ拡大、貿易金融ビジネスは拡大していると述べた。ただし、ユーロ圏銀行のデレバレッジがまだ完全に終わったわけではなく、アジア(日本を除く)の銀行の米ドル預貸比率が高水準にあることなどから、アジアの銀行がギャップを埋める能力には限界があるとの認識を示した。

第1四半期の民間住宅価格指数は前期比 0.1%

第1四半期の民間住宅価格指数(速報値)は、前期比 0.1%(前期:同+0.2%)と2009年第2四半期以来11四半期振りにマイナスに転じた。土地なし民間住宅の地域別上昇率を見ると、都心部(CCR)では同 0.9%(前期:同+0.5%)、CCRを除く中心部(RCR)が同 0.7%(同+0.1%)と下落した一方、郊外(OCR)は同+1.2%(同+0.6%)と上昇ペースが加速した。

他方、第1四半期の公団住宅(HDBフラット)の転売価格指数(速報値)は指数ベースでは過去最高を更新したものの、伸び率は同+0.6%(前期:同+1.7%)と2006年第3四半期以来の低水準にとどまり、HDBフラット転売戸数も4,705戸(前期比 6.3%)と減少した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

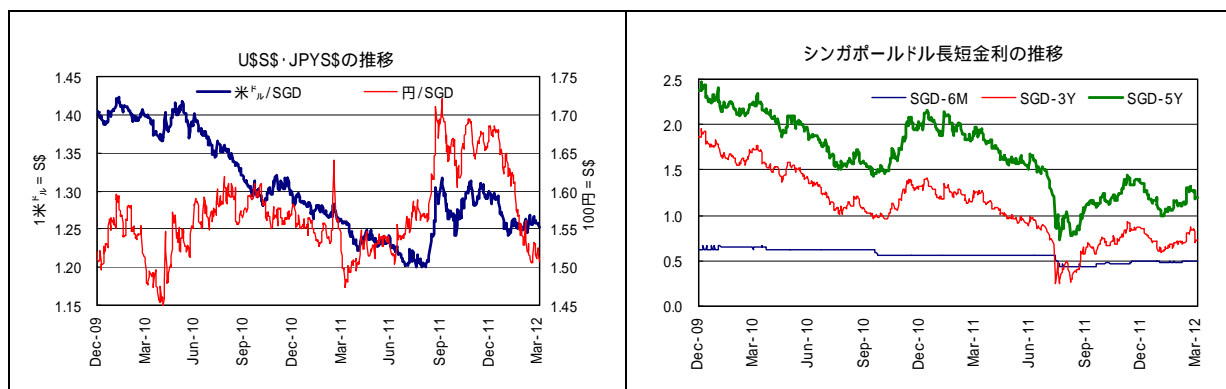
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向 (レンジ: 1.2467-1.2709)</p> <p>3月のシンガポールドル(以下SGD)は米ドル高から下落した後、徐々に買い戻され下に行き来いの展開。月初、1.25台前半で始まったSGDはギリシャ債務問題で上下し、1.26台半ばまで下落後、1.25丁度付近まで買い戻された。月央にかけては、FOMCでの景気認識の上方修正等を材料に、米金利が上昇し米ドル選好される展開となると、SGDは1.27台前半まで下落した。しかしながら月央以降は、弱い米国経済指標やポジション調整から一転して米ドルは売り優勢の展開となり、SGDは1.25台半ばまで上昇した。その後も米ドルは弱含みで推移し、中国景気減速懸念等からSGDは押し戻される場面もみられたが、1.25台半ばまで戻して越月した。</p>
<p>4月の展望 (予想レンジ: 1.2400-1.2800)</p> <p>4月のSGDはレンジ内を上下する展開となる。FEDの緩和スタンスの後退から低位で安定していた米金利は足許で上振れしてきており、リスクオフだけでなく、リスクオンでも米ドルが選好されやすく、米ドルは確り推移すると見込まれる。一方、半年に一度のMASによる金融政策発表があるSGDは市場では通貨高誘導ペース引き下げが一部で期待されているが、通貨高誘導ペースの引き下げは実施されないとみており、米ドルが選好される中でもSGDの下値は限定的となる。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向</p> <p>月初、ギリシャ債務交換に対する不透明感から質への逃避によりシンガポール国債金利(SGD金利)は低位で推移した。その後、ギリシャ債務交換が無事に完了する見込みとなり、FOMCで米国の景気認識が上方修正され米国金利が急上昇すると、SGD金利も上昇した。月末にかけては、市場予想を下回った海外経済指標等をサポートにSGD金利は上昇幅を縮小させた。5年スワップレートは前月末比+13bpの1.25%で越月した。</p>
<p>4月の展望</p> <p>4月のSGD金利は上振れ余地を探る展開を見込む。リスクセンチメントは安定してきており、これまで経済指標が改善していたにもかかわらず低位で安定推移していたSGD金利には上昇圧力がかかりやすい。一方、半年に一度のMASの金融政策発表では通貨高誘導ペースが維持されると見ているが、市場には一部で通貨高誘導ペース引き下げ期待もあるため、SGD金利には下押し圧力が加かることも想定される。</p>



		10/12	11/3	11/12	12/2	12/3	12/4 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2606	1.2924	1.2482	1.2581
		Buying	1.2781	1.2506	1.2894	1.2382	1.2481
	Selling	1.2981	1.2706	1.3094	1.2582	1.2681	
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2604	1.2959	1.2510	1.2583
	JPY/SGD	1.5789	1.5148	1.6831	1.5411	1.5176	1.4400- 1.6400

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

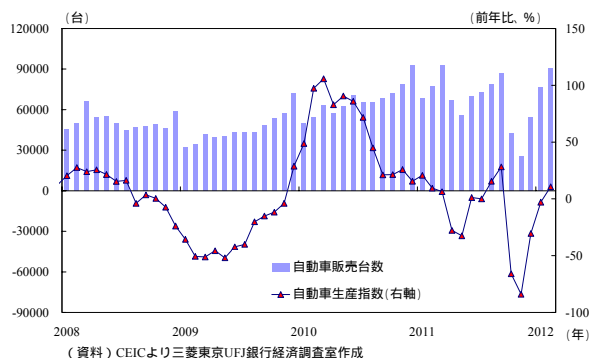
➤ 自動車関連指標は生産、販売ともに回復基調が鮮明に

自動車関連指標は生産、販売ともに回復基調が鮮明となってきた。2月の自動車の生産指数は前年比+10.7%と、5カ月ぶりにプラス圏へ浮上した。設備稼働率は同月に97%と、1月(81.9%)から上昇しており、ほぼフル稼働となっている。販売も好調で、2月の販売台数は9万461台と、洪水前の直近のピーク(8月、8万7012台)を上回った。

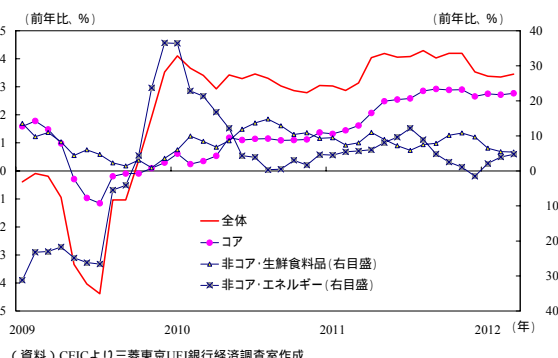
➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比3.5%へ加速

3月の消費者物価上昇率は前年比3.5%と、3カ月ぶりに加速に転じた。変動の激しい生鮮食料品及びエネルギーを除いたコア上昇率は同2.8%と、4カ月ぶりに前月の伸びを上回った。品目別の内訳をみると、衣料品・靴類(同1.1%)、住宅・家具類(同2.3%)などの伸びが加速した。また、非コア品目のうち、生鮮食料品(同5.4%)の伸びは鈍化した。エネルギー(同4.7%)は上昇が続いた。

第1図：自動車関連指標



第2図：消費者物価上昇率



タイの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP(10億ドル)	0	0	0								
人口(100万人)	63.5	63.9	64.1								
1人あたりGDP(ドル)	0	0	0								
実質GDP成長率(前年比、%)	(▲2.3)	(7.8)	(0.1)	(2.7)	(3.7)	(▲9.0)					
製造業生産指数(前年比、%)	(▲7.2)	(14.4)	(▲9.3)	(▲2.5)	(1.8)	(▲34.2)		(▲25.3)	(▲15.0)	(▲3.4)	
民間消費指数(前年比、%)	(▲2.6)	(5.5)	(3.6)	(4.5)	(4.2)	(1.2)		(3.0)	(1.9)	(6.6)	
自動車販売台数(台)	548,871	800,357	794,081	193,393	238,957	123,112		54,575	76,246	90,461	
(前年比、%)	(▲10.8)	(45.8)	(▲0.8)	(1.8)	(19.7)	(▲49.5)		(▲41.4)	(11.5)	(17.2)	
消費者物価指数(前年比、%)	(▲0.9)	(3.3)	(3.8)	(4.1)	(4.1)	(4.0)	(3.4)	(3.5)	(3.4)	(3.4)	(3.5)
輸出(FOB)(100万ドル)	150,743	193,656	225,366	56,890	63,296	49,162		16,856	15,520	18,621	
(前年比、%)	(▲14.0)	(28.5)	(16.4)	(18.3)	(27.3)	(▲5.2)		(▲2.1)	(▲6.1)	(1.2)	
輸入(CIF)(100万ドル)	131,355	179,572	201,864	50,044	55,620	48,169		17,094	14,998	16,569	
(前年比、%)	(▲25.2)	(36.7)	(12.4)	(27.4)	(33.4)	(12.2)		(19.6)	(▲2.5)	(8.2)	
貿易収支(100万ドル)	32,620	31,759	23,502	6,846	7,676	993		▲238	522	2,052	
経常収支(100万ドル)	21,866	13,176	11,870	948	3,146	1,843		1,940	981	1,092	
外貨準備高(除く金)(100万ドル)	135,483	167,530	167,389	178,793	172,145	167,389		167,389	169,952		
翌日物レボ金利(%)	1.25	2.00	3.25	3.00	3.50	3.25	3.00	3.25	3.00	3.00	3.00
為替(バーツ/ドル)*	34.32	31.70	30.48	30.27	30.13	31.00	30.98	31.19	31.52	30.71	30.71
株価指数	734.5	1,032.8	1,025.3	1,041.5	916.2	1,025.3	1,196.8	1,025.3	1,084.0	1,160.9	1,196.8

(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. 政治・経済・産業トピックス

Source	
【政府関連】	
3月12日 タイ商業省	<p>“2012年の輸出、前年比+15%へ”</p> <p>プーム副商業相は今年の輸出について、目標としている前年比+15%を達成できるとの見通しを示した。昨年の洪水被害の影響で、第1四半期の輸出実績が前年同期比で1~2%のマイナスになるものの、4月以降は好転し、下半期には正常化すると見ている。</p>
3月13日 タイ政府	<p>“公的債務、今年末にGDPの48.6%まで拡大”</p> <p>タイ政府は閣議で、2012年の公的債務計画の2回目の見直し案を承認した。それによると、赤字補填のための借入れを当初予定の3,500億バーツから4,000億バーツに拡大するほか、洪水対策向けに3,500億バーツ、災害保険基金向けに500億バーツをそれぞれ調達するため、総額8,000億バーツを借り入れる。この結果、GDPに対する公的債務の比率は現在の43%から48.6%に拡大する見通し。また以降、13年に50.4%、14年52.1%、15年53.2%、16年53.1%と予想している。</p>
3月19日 一般報道	<p>“UDD、4・5月に集會か”</p> <p>親タクシン派「反独裁民主統一戦線（UDD、赤シャツ）」のティダ代表は、2010年3月~5月にバンコク中心市街地で行った反政府デモから2年が経つことから、イベントや集會を開催する予定を明らかにした。当時赤シャツが2カ月間占拠したラチャプラソン交差点付近でも実施予定だが、方法や時間などを調整すると述べた。4月10日、5月19日を予定しているという。</p>
3月28日 タイ商業省	<p>“2月輸出、前年同月比+0.9%、4カ月ぶりのプラス”</p> <p>タイ商業省が発表した2月の輸出実績は、前年同月比+0.91%の190億3,880万ドルとなり、4カ月ぶりのプラス成長となった。プーム副商業相は3月の輸出実績について「さらに好転する」との見通しを示したが、原油高騰や欧州財政問題について依然、懸念があるとした。一方、2月の輸入実績は前年同月比+8.25%の185億920万ドルとなり、2月単月で5億2,970万ドルの貿易黒字を計上した。1~2月通算では5億9,740万ドルの赤字となっている。</p>
【中銀関連】	
3月21日 タイ中央銀行	<p>“タイ中銀、政策金利を3.00%に据え置き”</p> <p>タイ中銀は金融政策決定会合（MPC）を開き、政策金利となる1日物レポ金利を年3.0%に据え置くことを決定した。金利据え置きは昨年10月以来となり、全会一致での判断。声明文によると、欧州債務危機など世界経済の悪化の可能性が前回会合時よりも低下したほか、タイ国内でも洪水で落ち込んだ内需や生産が回復。物価上昇については、原油価格の高騰や最低賃金の引き上げ、政府の洪水対策向け財政支出の拡大に伴って高まる可能性があるが、短期的には安定推移すると予想。据え置きを判断したという。次回会合は5月2日に予定されている。</p>
3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、2月月例経済報告（速報値）を発表した。主なデータは以下の通り。</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 2月鉱工業生産指数：前年同月比▲3.4%（前月実績▲15.15%） ○ 2月設備稼働率：62.3%（前月実績58.5） ○ 民間消費指数：前年比+6.6%（前月実績+1.9%） ○ 民間投資指数：前年比+8.8%（前月実績+0.6%） ○ 輸出額伸び率：前年比+1.2% / 輸出額：18,621百万米ドル ○ 輸入額伸び率：前年比+8.2% / 輸入額：16,569百万米ドル ○ 貿易収支：2,052百万米ドル（前月実績522百万米ドル） ○ 経常収支：1,092百万米ドル（前月実績980.83百万米ドル）
【その他】	
3月12日 バンコク日本人 商工会議所	<p>“タイ自動車生産、今年200万台突破へ”</p> <p>JCC自動車部会は、現地日系企業の生産が2012年に217万台強となり、前年の137万台から59%増加するとの見通しを示した。日系自動車メーカーの現地生産が200万台を突破するのは初めて。過去最高だった10年の156万台を更新する。</p>
3月15日 タイ工業省	<p>“1~2月の投資申請の総額、前年同期比2.3倍”</p> <p>ポンサワット工業相は、今年1~2月のBOIへの投資申請件数が前年同期比+14.5%の277件となり、総額は2.3倍増の1,542億バーツに達したと述べた。2月だけで投資額が10億バーツ以上の大型プロジェクトは、電子部品、代替エネルギー、自動車部品など計16件あり、総額は500億バーツ超となった。</p>

（バンコック支店）

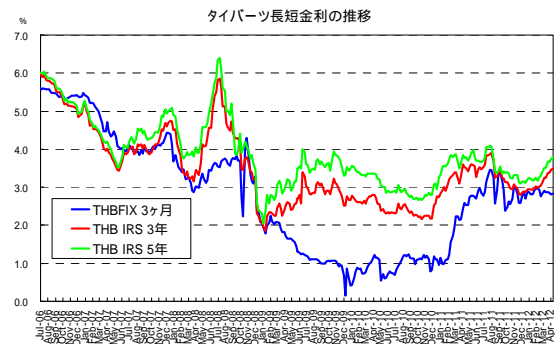
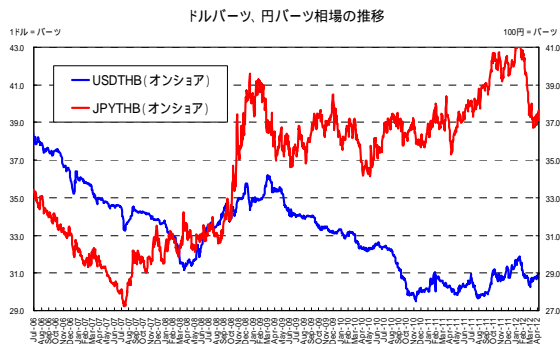
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向: パーツは反落(3月のレンジ: 30.43 - 30.88)</p> <p>3月のパーツ相場(対ドル)は30.44でオープン。バーナンキFRB議長の議会証言を受け、米追加金融緩和策への期待感が後退、前月末比17サタンパーツ安水準でのオープンとなった。直後にパーツの月間高値となる30.43を示現したが、SETタイ国内株価指数の下落を受け、30.50台へ。中国による今年のGDP成長率見通しの引き下げ、ギリシャ債務交換への参加率に対する懸念からパーツは30.80台まで下落したが、債務交換の参加率が必要水準を上回るとの見通しが伝わると反転上昇、30.50台まで戻した。月央には、米FOMCで米景気見通しが改善され、米追加緩和観測後退からアジア通貨がほぼ全面安となり、再び30.80台まで下落したが、その後は30.70台を中心とした揉み合いへ。タイムPCの声明文がややタカ派な内容となり強含んだが、キティラット副首相兼財務相が利下げ及びパーツ安を志向する発言がされると、再びパーツは軟化。月末にかけては、メルケル独首相が欧州のセーフティネット資金の増額を認めたことで、ユーロが買われ、一時30.60台まで戻したが、本邦決算期にかかる外貨買いフローもあり下落に転じると、パーツの月間安値となる30.88を示現。結局そのまま安値圏の30.84にて越月。</p>
<p>4月の展望: パーツ安値は限定的、次第に確りか(予想レンジ: 30.20 - 31.20)</p> <p>3月のタイ金融市場、株式市場SETがアジア通貨危機以来の高値を追う展開となったにも関わらず、パーツは年初来反発圏である30.20台から反落。これは米金融追加緩和への過剰な期待が剥落、為替相場全体でドル反発の流れが優勢となったことが背景。米経済の改善期待は本来、アジア資産にはプラスであり、事実タイ株は堅調、外国人投資家による資金流入も安定的。但し、1月中旬から2月末までのような過剰流動性の流入期待を背景としたアジア資産上昇相場は見込み薄か。一方で、パーツ実需の需給は予想以上の改善を見せている。3月末発表の中銀月例経済報告では、輸出が洪水以来5ヶ月ぶりに前年同月比プラスを回復。貿易収支は20億ドルの大幅黒字へ。復興需要に伴うアウトフローもまだ見込まれるものの、こうした「実需のパーツ買い」復調によって、パーツは次第に底堅さを増してくると見ている。国内要因では、最近キティラット副首相兼財務相からパーツ安志向を示すコメントが相次いでいることはパーツのリスク。但しタイ中銀は、為替相場を金融政策の道具としない旨明言している。政情騒乱2周年を巡る対立激化も心配の種か。外部要因では小康状態の欧州情勢。ギリシャ総選挙(4月下旬)、フランス大統領選挙(4月22日)はリスク要因。市場の警戒感が再燃する可能性があり、パーツの上値抑制要因となる。</p>

(2) 金利動向

<p>3月の動向: パーツスワップ金利は上昇</p> <p>月初発表となった2月消費者物価指数は前年同月比+3.35%となり、前月に続き3%台、事前予想範囲の落ち着いた数字となった。パーツスワップ金利は前月末に急上昇したことを受け、警戒感から静かな取引、月前半は大きな動き無く推移した。しかし中旬になると状況は一変。米雇用統計が強い内容となり、米景気回復期待が高まると、更に13日のFOMC声明で景気見通しの改善が示され、追加緩和期待が後退。市場が「2014年の終盤までの低金利政策継続」に懐疑的となり、米債利回りが上昇すると、パーツスワップ金利も連れて上昇した。またタイ国債入札にて応札倍率が不冴えな結果となったことや、SETタイ国内株価指数が1,200を突破したこと、株買い債券売りに拍車がかかったことも金利上昇要因となった。</p> <p>3/21MPC(タイ金融政策決定会合)では、政策金利を3.0%に据え置き。事前予想通りの内容に市場の反応は乏しかったが、声明文において、「世界経済に起因するリスクは低下している」と述べたほか、年後半のインフレリスクに言及。原油価格の高騰、最低賃金の引き上げ、民間需要の拡大、政府支出の増加がリスクとして上げられている。月末にかけてもパーツスワップ金利はじり高に推移し、月間最高水準圏で越月した。またドルパーツベーススワップ市場においては、ギリシャ債務再編がクリアになり、全般的にリスクオフモードとなっていることを受け、ベーススが縮小傾向にて推移した。</p>
<p>4月の動向: パーツスワップ金利は引き続き直近高値圏で推移か</p> <p>月初発表となった3月消費者物価指数は前年同月比+3.45%、コア指数は+2.77%となった。ヤンヨン商業省次官は、「インフレ率が前月から加速したのは原油高等による生産コストの上昇や季節要因による農産物の生産減が要因」としており、「回復し始めた同国経済にとって明るい見通し」と述べている。プラサーン中銀総裁は先月、「国内のインフレは今後6ヶ月間深刻な状況にはならない、そのため特別な措置を講じる必要は無い」と発言。また、「2012年第3四半期までの間に、中銀を利上げに動かす要素は見当たらない」とまで述べており、政策金利を当面据え置くことを示唆している。</p> <p>一方、キティラット副首相兼財務相は、「政策金利を年内に0.5%程度引き下げるべき、インフレ抑制のために金利を引き上げるのではなく、むしろ下げて民間のコスト高を是正すべき。」と述べ、コストプッシュインフレに対しては利上げではなく、利下げで対応すべきと持論を展開。引き続き中銀との意見相違が見られている。米債利回りについては、直近の米経済指標の中に弱い数字が見られ始めていることや、バーナンキFRB議長が一貫して金融緩和継続と述べていることから、一時の上昇が一服。パーツスワップ金利のもう一段の上昇を阻む材料となり得る。またタイ財務省が第3四半期の国債発行予定額を公表したが、第1四半期発行額から増額となり需給悪化懸念が台頭。マーケットは入札結果に神経質になっており、注意したい。</p>



		2011/11	2011/12	2012/01	2012/02	2012/03	2012/4 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.211	31.703	31.040	30.250	30.844	
	銀行カウンターレート						
	USD/THB TTM	31.18	31.72	31.61	30.22	30.82	
	TT-Buying	30.93	31.97	31.36	30.47	31.07	
	TT-Selling	30.43	31.47	30.86	29.97	30.57	
SPOT	USD/THB	31.170	31.530	30.910	30.270	30.840	30.20-31.20
	JPY/THB	40.170	41.000	40.530	37.310	37.230	36.50-38.500
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.25	3.25	3.00	3.00	3.00	3.00
	THB FIX (6ヶ月)	2.72916	2.91851	2.97636	2.97997	3.00729	2.80-3.60
	国債(5年)	3.26	3.16	3.12	3.39	3.64	3.30-3.80
	SET指数	995.33	1,025.32	1,083.97	1,160.90	1,196.77	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

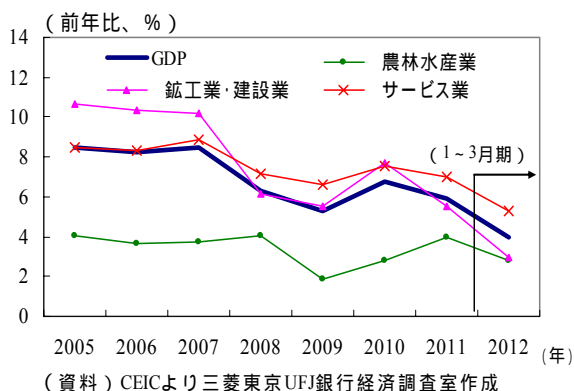
➤ 第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.0%へ減速

第1四半期の実質 GDP 成長率は前年比 4.0%と、昨年第4四半期（同 6.1%）から急減速した。業種別には、最大のウェイトを占める鉱工業・建設業（同+2.8%）の鈍化が目立った。政府が昨年2月以降、インフレ抑制、通貨安定のため金融引き締めを推進した結果、資金繰りに行き詰まる企業が増加するなど経済環境は厳しさを増している。一方、インフレが一服するなど、政策効果は顕在化しつつある。

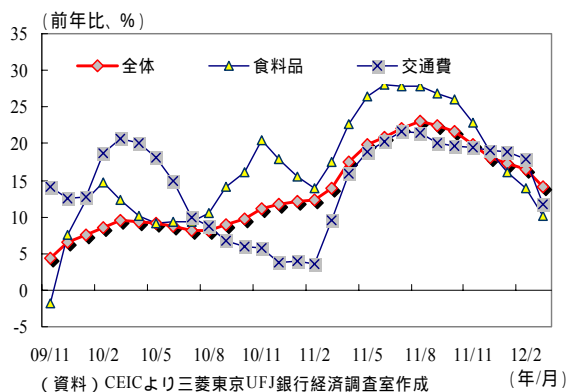
➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比 14.2%へ鈍化

3月の消費者物価上昇率は前年比 14.2%と、7カ月連続で鈍化した。交通費（同+11.7%、前月：+17.9%）などを中心に、教育費（同 16.3%）を除く全項目の伸びが鈍化した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：消費者物価上昇率



ベトナムの主要経済指標

	2009	2010	2011	11/4-6	11/7-9	11/10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP (10億ドル)	97.2	106.4	123.6								
人口 (100万人)	87.2	88.3	89.3								
1人あたりGDP (ドル)	1,114	1,206	1,384								
実質GDP成長率 (前年比、%)	5.3	6.8	5.9	5.7	6.1	6.1	4.0				
鉱工業生産 (前年比、%)**	N.A.	N.A.	6.8	N.A.	9.1	7.0	4.1	7.5	▲ 2.4	22.1	6.5
国内自動車販売 (台)***	119,561	110,997	109,568	24,681	28,093	28,968	17,948	10,937	4,274	6,149	7,525
(前年比、%)	(8.5)	(▲ 7.2)	(▲ 1.3)	(▲ 14.9)	(3.1)	(▲ 15.1)	(▲ 35.5)	(▲ 12.4)	(▲ 60.0)	(▲ 22.1)	(▲ 20.9)
消費者物価指数 (前年比、%)****	6.9	9.2	18.6	19.4	22.5	19.9	16.0	18.1	17.3	16.4	14.2
輸出 (FOB) (100万ドル)	57,096	71,629	96,257	23,130	26,514	26,335	24,523	9,087	7,095	8,300	9,150
(前年比、%)	(▲ 8.9)	(25.5)	(33.3)	(28.8)	(39.7)	(29.3)	(23.6)	(21.2)	(0.1)	(71.2)	(22.9)
輸入 (CIF) (100万ドル)	69,949	84,004	105,774	26,204	27,309	27,921	24,774	9,356	6,923	8,579	9,300
(前年比、%)	(▲ 13.3)	(20.1)	(24.7)	(26.4)	(28.6)	(16.2)	(6.9)	(6.4)	(▲ 13.1)	(44.0)	(5.0)
貿易収支 (100万ドル)	▲ 12,853	▲ 12,375	▲ 9,517	▲ 3,073	▲ 795	▲ 1,586	▲ 251	▲ 269	172	▲ 279	▲ 150
経常収支 (100万ドル)	▲ 6,116	▲ 3,511									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	16,447	12,467									
リファイナンスレート	8.00	9.00	15.00	14.00	14.00	15.00	14.00	15.00	15.00	15.00	14.00
政策金利	8.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
為替 (ドン/ドル)*	17065.0	18613.0	20656.7	20696.7	20722.0	20977.3	20897.3	21015.0	20975.0	20874.0	20843.0
株価指数	494.77	484.66	421.81	432.54	427.60	421.81	423.81	421.81	421.81	422.81	423.81

(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)。

月次と四半期の指標は計算上、必ずしも一致しない。人口はIMFによる予測値。一人あたりGDPは人口予測値をベースに当室試算。

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

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
3月2日	財務省、LPG(液化ガス)の輸入税率(5%)を撤廃すると発表。
4日	ズン首相、2015年までの金融再編計画を承認。
7日	政府、石油製品価格の値上げを発表(即日実施)(下記)。
	ビン中銀総裁、外貨準備高が2011年末時点で前年末比+50%、2月末には昨年末比で+20%増加したと発言。
12日	中銀、リファイナンスレートを1%引き下げると発表(13日~)(下記)。
13日	ビン中銀総裁、今後インフレが十分に抑制されれば、VND預金金利上限を四半期毎に1%ずつ引き下げ、さらには金利上限を撤廃する意向を表明。
21日	中銀、銀行に対し、毎営業日の取引終了時点における外貨保有高に関する規制を強化(現行の持込資本金等の30%から20%に引き下げ)(2012年5月2日~施行)。
23日	3月の消費者物価上昇率は前年比14.2%。
	3月の鉱工業生産は前年比+6.5%。
	3月の貿易赤字は 1.5億ドル。
29日	第1四半期の実質GDP成長率は前年比4.0%。
4月1日	政府、2012年第1四半期の実績を評価(下記)。

政府、燃料価格引き上げ

3月7日、政府は、石油製品価格の値上げを発表した(即日実施)。引き上げ幅は、自動車や二輪車向けのRON92 ガソリンが10.1%、ディーゼルが4.9%、灯油が3.0%、重油が11.9%。背景に足元の原油高を受け国内石油製品卸売り業者の経営が悪化していること、近隣諸国への石油製品の密輸が横行していることなどがあると見られる。

中銀、約3年ぶりに利下げを実施

3月12日、ベトナム国家銀行(中銀)は、主要政策金利であるリファイナンス・レートおよびディスカウント・レートの1%引き下げ(それぞれ15% 14%、13% 12%)を決定した(13日~適用)^(注)。ベース・レートは9%で据え置いた。リファイナンス・レートの引き下げは約3年ぶり。また、ドン建て預金金利の上限を1か月以上については14%から13%へ、1か月未満については6%から5%へそれぞれ引き下げた。

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

政府、2012年第1四半期実績を評価

4月1日、政府は2012年第1四半期の経済実績について、総じてプラスに評価した。これによると第1四半期の実質GDP成長率は前年比4%と低水準にとどまったものの、貿易赤字が2.5億ドルと輸出の1%にとどまり、国際収支の改善、外貨準備の蓄積につながった。またインフレ、為替レートも概ね安定を維持した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

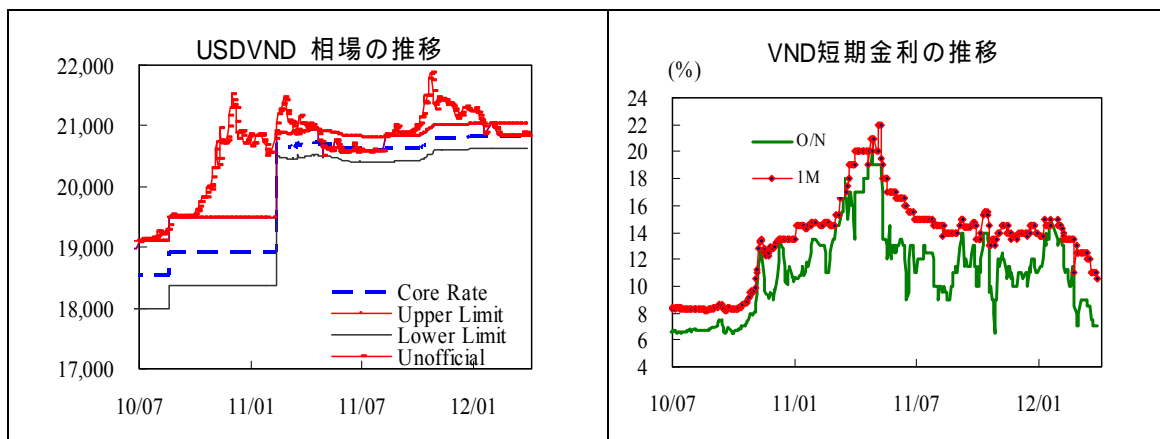
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向 - 銀行の為替ポジション規制強化で一時VND安に振れるも、概ね中銀コアレート近辺で安定推移</p> <p>3月のUSD/VNDは20,830レベルで寄り付き後、各種マクロ経済指標の改善傾向に加えて従来の中銀の一貫した為替安定策及びそれに伴う国民のVNDへの信認が向上しつつある可能性等を背景に下旬までは中銀コアレート（20,828）近辺で安定推移。3/21に中銀が銀行の為替ポジション上限を現行の持込資本金等の30%から20%に引き下げる通達07号（5/2施行）を示達すると一部銀行の既存USD売りVND買いポジションの巻き戻しを誘発しザラ場での月間VND安値20,930レベルを示現するなどVND売り優勢に転じたものの、その後3/24に発表された3月貿易赤字（USD150mioに縮小）及び3月消費者物価上昇率（前月比0.16%、前年比14.15%へ減速）がいずれも越経済状況の改善を示したことからVNDも反発、結局20,830レベルへ戻して越月となった。</p>
<p>4月の展望 - 引き続き経済指標動向に注視も、外貨準備高増強報道もあり当面中銀バンド内で推移の見通し</p> <p>ここ数カ月の貿易赤字の継続的改善から実需のUSD買い圧力も相応に減退している中、中銀が着々と市場でのUSD買いを進めつつある由は先月稿にも言及した通りであるが、実際にビン中銀総裁は今月外貨準備高について「2011年に前年比50%増加、今年3月中旬時点では2011年末比30%増加した」と発言した。2010年末時点で124億ドルとのIMF発表値に基づけば足元の外貨準備高は約242億ドルに達している計算になり、直近の輸入額に対するカバー率は約2.6カ月にまで改善していることになる。外貨準備高の増強は経済のストレス耐性を高め将来的なVND安防衛手段に繋がることから、引続きマクロ経済指標動向には注視しつつも当面のUSD/VNDは中銀バンド内で安定的に推移する展開を想定する。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向 - 中銀が約3年ぶりに政策金利を引下げ、VND預金金利上限引下げもあり、VND金利は低下</p> <p>政府による石油関連商品の3～12%値上げや中銀による外貨借入規制強化（通達03号）に伴うVND資金需要増の思惑等からVND金利は上旬こそ上昇となったものの、3/12に中銀が2年11カ月ぶりとなる主要政策金利の引き下げ（リファイナンスレート15% 14%、ディスカウントレート13% 12%）を発表、またVND預金金利上限の引き下げ（期間1カ月以上14% 13%、1カ月未満6% 5%）も発表（いずれも翌日実施）したことで金利は低下に転じた。更に3/24発表の3月消費者物価指数が前月比+0.16%、前年同月比+14.15%と予想以上に落ち着いた上昇率に留まったことから金利低下に拍車がかかり、結局前月末に各々7.1%、8.4%水準にあったオーバーナイト及び1週間物金利は各々6.0%（1.1%ポイント）、7.7%（0.7%ポイント）水準へ低下して越月した。</p>
<p>4月の展望 - インフレ沈静が現実化しつつある中、中銀シナリオに沿いVND金利は低下基調を維持する可能性</p> <p>ビン中銀総裁は今後の金利水準に関して「インフレが十分に抑制されればVND預金金利上限を四半期毎に1%ずつ引き下げ、更には預金金利上限を6月～7月に撤廃するだろう」「石油関連商品の10%の価格上昇は年間のインフレ率を0.64%押し上げるに過ぎず影響は大きくない」と発言した。これらは中銀の更なるインフレ沈静化への自信及びそれに伴い金利を徐々に下げていく意向を明確に示しており、当面のVND金利は低下基調を維持する可能性が相応に高いものと考えられる。但し3月の消費者物価指数の数値が低すぎると統計の信頼性に疑問を呈する向きもあり動向には注意したい。</p>



		Mar-11	Jun-11	Sep-11	Dec-11	Mar-12	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,703	20,618	20,628	20,828	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	20,910	20,824	20,834	21,036	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場		20,985	20,590	20,990	21,230	20,830
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,905	20,585	20,834	21,036	20,830
JPY/VND		252.89	255.71	270.94	272.84	253.41	
USD/JPY		83.00	80.50	76.55	77.70	82.20	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	19.00%	15.00%	13.50%	14.00%	10.50%

*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

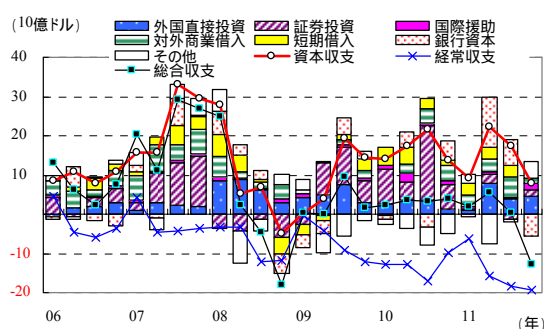
➤ 10-12月期の経常赤字は 194 億ドルへ拡大

10-12月期の経常収支は、貿易赤字の拡大を主因に 194 億ドル(前期: 184 億ドル)と赤字幅が拡大した。他方、資本収支は、80 億ドル(同 172 億ドル)から黒字幅が半減した。対内直接投資が 45 億ドル(同 40 億ドル)へ拡大、証券投資も 19 億ドル(同 12 億ドル)と流入超に転じたものの、対外商業借入の縮小、在外インド人(NRI)預金の流出などがマイナス要因となった。この結果、総合収支は 128 億ドルと 2008 年 10-12 月期(179 億ドル)以来 3 年ぶりの赤字となった。

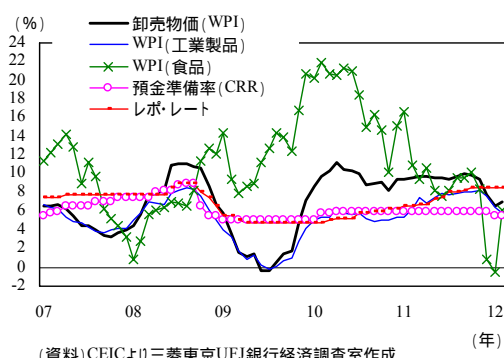
➤ 2月の卸売物価指数上昇率は前年比 7.0%へ再加速

2月の卸売物価上昇率(WPI)は、前年比 7.0%(前月:同 6.6%)へ再加速した。食品価格の上昇や燃料価格の高止まりなど予断は許さないものの、工業製品価格が同 5.7%(前月:同 6.5%)と 15 カ月ぶりに 6%を下回った点については、インフレ沈静化の兆しとしてプラスに評価される。

第 1 図: 資本収支



第 2 図: 物価と政策金利



インドの主要経済指標

	09年度	10年度	11年度	11/4-6	7-9	10-12	12/1-3	11/12	12/1	12/2	12/3
名目GDP(10億ドル)	1,214	1,267									
人口(100万人)	1,198	1,210									
1人あたりGDP(ドル)	1,058	1,321									
実質GDP成長率(前年比、%)	(8.0)	(8.5)		(7.7)	(6.9)	(6.1)					
鉱工業生産指数(前年比、%)	(5.3)	(8.2)		(7.0)	(3.2)	(1.1)		(2.5)	(6.8)		
乗用車販売台数(台)	1,949,735	2,520,393		602,798	593,741	607,739	207,316	252,113	269,841		
(前年比、%)	(25.6)	(29.3)		(8.8)	(▲4.3)	(▲2.1)	(8.8)	(8.9)	(16.1)		
卸売物価指数(前年比、%)	(3.6)	(9.6)		(9.6)	(9.7)	(9.0)	(7.7)	(6.6)	(7.0)		
消費者物価指数(前年比、%)	(12.4)	(10.4)		(8.9)	(9.2)	(8.4)	(6.5)	(5.3)	(7.6)		
輸出(100万ドル)	178,750	247,213		72,722	74,930	69,733	25,016	25,347	24,600		
(前年比、%)	(▲3.5)	(38.3)		(34.3)	(46.6)	(10.9)	(6.7)	(10.1)	(▲4.2)		
輸入(100万ドル)	288,372	369,198		120,965	115,470	114,501	37,753	40,108	39,800		
(前年比、%)	(▲5.0)	(28.0)		(34.3)	(33.8)	(23.4)	(19.8)	(20.3)	(22.8)		
貿易収支(100万ドル)	▲109,622	▲121,985		▲48,243	▲40,540	▲44,768	▲12,737	▲14,761	▲15,200		
経常収支(100万ドル)	▲38,180	▲45,945		▲15,801	▲18,408	▲19,419					
外貨準備高(除く金)(100万ドル)	261,071	282,505		291,047	282,815	270,068	270,068	266,039			
レポレート(%)	5.00	6.75	8.50	7.50	8.25	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50
為替(ルピー/ドル)*	47.45	45.58	48.20	44.71	46.37	51.43	50.28	53.27	51.35	49.16	50.32
株価指数	17,528	19,445	17,404	18,846	16,454	15,455	17,404	15,455	17,194	17,753	17,404

(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。消費者物価指数は工業労働者。
(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
3月5日	政府、綿花の輸出禁止を実施すると発表(即日実施)。
6日	5州議会選挙一斉開票。
9日	インド準備銀行(RBI)が現金準備率を75bps引き下げると発表(下記)。
	政府、5日に実施した綿花輸出禁止措置を撤回。
12日	2月の乗用車販売台数は前年比+16.1%の26万9,841台。
	1月の鉱工業生産指数は前年比+6.8%。
14日	2月の卸売物価上昇率は前年比7.0%。
15日	RBI、金融政策決定会合で金利据え置き(下記)。
	財務省、2011年度の実質GDP成長率見通しは前年比6.9%。
16日	政府、2012年度予算案を発表(下記)
19日	2月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比8.8%。
29日	10-12月期の経常収支は 194億ドル。
	新興5カ国(中国、ブラジル、ロシア、インド、中国、南アフリカ)によるBRICs首脳会議(ニューデリー)、途上国のインフラ整備を支援する「BRICs銀行」創設で合意。
4月2日	2月の輸出額は前年比+4.3%の246億ドル。
2日	3月の製造業購買担当者指数(PMI)は54.7(前月:56.6)と2カ月連続で低下。

中銀、現金準備率を 75bps 引き下げ

3月9日、インド準備銀行(RBI)は現金準備率(CRR)を75bps引き下げ4.75%とすると発表した(3月10日適用)。これにより4,800億ルピーの流動性供給を見込む。1月のCRR引き下げ(50bps)後も金融市場の流動性不足が続いているうえ、3月半ばの前納法人税支払いや市中銀行による中銀への現金預託などに伴い、さらなる流動性の逼迫が見込まれることから、追加の流動性供給措置を決定した。他方、15日の金融政策会合では主要政策金利を現行水準(レポレート8.5%、リバースレポレート7.5%)に据え置いた。

2012年度予算案を発表

3月16日、ムカジー財務相は2012年度予算案(2012年4月~2013年3月)(予算規模:14兆9,093億ルピー)を発表した。2011年度については、景気減速に伴う税収の減少や補助金支出の拡大などにより財政赤字は名目GDP比5.9%(当初予算案:同4.6%)に拡大する見込みだが、2012年度については同5.1%への縮小を目指す。歳入面では、個人所得税控除額の引き上げ(18万ルピー~20万ルピー)や最高税率30%が適用対象となる年間所得の引き上げ(80万ルピー~100万ルピー)などで消費を下支えする一方、サービス税および物品税の引き上げ(いずれも現行10%~12%)やサービス税課税方式の変更(120種類のポジティブリスト~17種類のネガティブリスト)、政府が保有する国有企業株式の売却などで歳入増を図る。なお、懸案の物品サービス税(GST)の導入時期は明記されなかったが、GST導入に向け2012年8月までに全国的なIT基盤「GSTネットワーク」を整備する方針を示した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

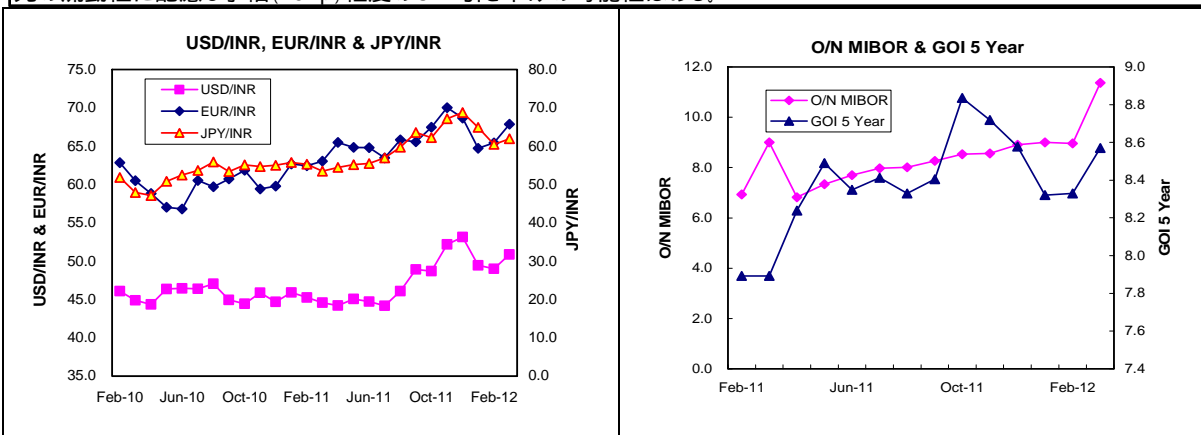
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
<p>インドルピーは対米ドル49.00でオープンした。月初はインド国内での材料に乏しい中、ギリシャ債務再編に関わる懸念を背景にリスク回避の動きが強まり50台後半まで売り込まれた。しかし同債務再編について民間投資家の参加率が予想を上回ったことでリスクオンの動きが強まると、一転50割れまで買い進まれ、その後は政府予算案の公表待ちとなり50台前半での揉み合いが続いた。公表された予算案は財政均衡を謳っているものの、内容は新味に乏しく失望感からの売りにルピーは51.495まで売り込まれた。その後月末には実需絡みの買いにやや反発し結局50.95でクローズした。尚、株式市場は軟調。9日に予想外の現金準備率引き下げがあり、一旦18,000台まで反発する局面も見られたが上値は重く、月末にかけ再度売り込まれ17,404.20でクローズした。</p>
4月の展望 ~ 予想レンジ 49.50-52.50
<p>今年1月から2月初にかけて急伸したルピーは2月から3月にかけてその勢いを失い軟調推移となっている。要因としては1) 海外投資家の債券投資上限額拡大による資金流入という特殊要因の剥げ落ち。2) 景気早期回復期待の後退。3) 原油価格の高止まり等を要因とした将来のインフレ懸念。4) 期待外れに終わった2012年度政府予算案等があげられる。特に2) 4) を受け早期利下げ観測が後退したことで企業業績回復 株価上昇 海外からの資金流入 ルピー上昇という思惑は後退している。実需規制が昨年のルピー暴落時に強化されていること、欧州債務問題も小康状態にあることから、ルピーが再度史上最安値を試しに行くような展開は想定されないが、原油価格が高止まりし、中銀が利下げに慎重な姿勢を続ける限りルピー反転は難しい。4月は引き続き対ドルでもみ合う展開を予想する。予想レンジは49.50-52.50。</p>

(2) 金利

3月の動向
<p>9日に中銀は予想外のタイミングで現金準備率（CRR）の75BP引き下げを発表した。しかし期末の資金需要、Advance Taxの支払い等の影響もあり、足元の流動性は期待された程の改善は見られず引き続きタイトな状況。0/N金利は9%台前半での取引が続く期末には15%台まで上昇。一方、債券市場は軟調。政府予算案において過去最高となる5.69兆ルピーという調達額が示され、更にその内65%は2012年度上半期に調達と報じられたことで需給悪化懸念が台頭、指標10年債（2022年9月）利回りは一時8.66%まで上昇、8.60%でクローズした。</p>
4月の展望
<p>中銀は前回の会合後、「石油価格の上昇、財政問題、ルピー安によりインフレの上振れリスクが高まった。」とし、「成長減速にも関わらず、インフレリスクが残り将来の金利変更への時期や規模に影響を及ぼしている。」とコメントした。石油価格が高止まり、政府の予算案も新味に欠ける内容であったことから、4月の会合で利下げに踏み切るのは難しい状況。但し足元の流動性に配慮し小幅（25Bp）程度のCRR引き下げの可能性はある。</p>



			2009/3	2010/3	2011/3	2012/2	2012/3	2012/4 (予想)
為替	USD/INR (month end)	TTM	50.92	45.09	44.69	49.60	49.06	
		Buying	50.67	44.87	44.47	49.76	51.49	
		Selling	51.17	45.31	44.91	48.60	49.07	
	Month End	USD/INR	50.75	44.9	45.595	49.01	50.88	49.50-52.50
		JPY/INR	0.519	0.483	0.535	0.605	0.620	
金利		3mMibor	7.64	5.69	9.85	10.28	11.09	
		10 Y	7.01	7.87	7.98	8.21	8.57	

(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
2005	2,859	1,380	1,031	1,254	1,764	529	7,686	22,569	1,778	3,652	8,448
2006	3,646	1,567	1,222	1,451	2,072	609	8,723	27,129	1,899	3,767	9,523
2007	4,322	1,864	1,494	1,768	2,471	710	11,080	34,941	2,071	3,930	10,495
2008	5,105	2,223	1,742	1,894	2,724	911	12,141	45,195	2,154	4,002	9,327
2009	5,396	1,928	1,683	1,856	2,634	972	12,671	49,902	2,093	3,780	8,353
2010	7,085	2,379	1,996	2,273	3,188	1,064	15,980	59,305	2,242	4,323	10,155
2011	8,448	2,787	2,248	2,598	3,458	1,236		72,980	2,433	4,681	11,171

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
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	87.2	1,198.0	1,334.7	7.0	23.0	48.3
2010	237.6	28.3	94.0	5.1	63.9	88.3	1,210.1	1,341.0	7.1	23.2	48.9
2011	238.5	28.6	95.8	5.2	64.1	89.3		1,347.4	7.1	23.2	

3. 1人当たりGDP (ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2005	1,300	5,280	1,159	29,403	2,825	642	680	1,726	25,998	16,039	17,551
2006	1,637	5,878	1,351	32,961	3,298	731	760	2,064	27,508	16,465	19,707
2007	1,916	6,872	1,624	38,523	3,920	843	951	2,644	29,845	17,118	21,653
2008	2,234	8,072	1,848	39,131	4,298	1,070	1,028	3,403	30,929	17,370	19,162
2009	2,350	6,912	1,825	37,702	4,147	1,114	1,058	3,739	29,918	16,348	17,225
2010	3,010	8,422	2,124	44,789	4,990	1,206	1,321	4,423	31,791	18,664	20,755
2011	3,543	9,744	2,346	50,119	5,394	1,384		5,416	34,250	20,155	

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	1.7	2.5	6.3	6.8	9.6	2.3	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 1.0	▲ 2.3	5.3	8.0	9.2	▲ 2.6	▲ 1.8	0.3
2010	6.2	7.2	7.6	14.8	7.8	6.8	8.4	10.4	7.0	10.7	6.2
2011	6.5	5.1	3.7	4.9	0.1	5.9		9.2	5.0	4.0	3.6
10/4-6	6.1	8.9	8.9	19.8	9.2	6.3	9.3	10.3	6.7	12.9	7.5
7-9	5.8	5.3	7.3	10.6	6.6	7.4	8.9	9.6	6.9	10.7	4.4
10-12	6.9	4.8	6.1	12.5	3.8	7.2	8.3	9.8	6.4	7.1	4.7
11/1-3	6.4	5.2	4.6	9.1	3.2	5.4	7.8	9.7	7.5	6.6	4.2
4-6	6.5	4.3	3.1	1.2	2.7	5.7	7.7	9.5	5.3	4.5	3.5
7-9	6.5	5.8	3.6	6.0	3.7	6.1	6.9	9.1	4.3	3.4	3.6
10-12	6.5	5.2	3.7	3.6	▲ 9.0	6.1	6.1	8.9	3.0	1.9	3.3
12/1-3						4.0					

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
2011	5.4	3.2	4.8	5.2	3.8	18.6		5.4	5.3	1.4	4.0

(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
2011	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
10/10	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	32,955	2,816	3,882	3,097
11	1,073	1,329	681	2,410	1,696		2,798	32,422	2,824	3,829	3,065
12	1,065	1,318	673	2,377	1,674		2,701	32,028	2,853	3,805	3,042
12/1	1,079	1,322	685	2,455	1,700		2,660		2,927	3,852	3,092
2	1,080	1,329	681	2,470						3,893	3,136
3			661								3,138

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	18,613	45.7	6.77	7.77	31.5	1,156
2011	8,791	3,060	43.3	1,258	30.5	20,657	46.9	6.44	7.78	29.4	1,107

（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います。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。また、当資料全文は、弊社ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。