

# ASEAN・インド月報

(2012年9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

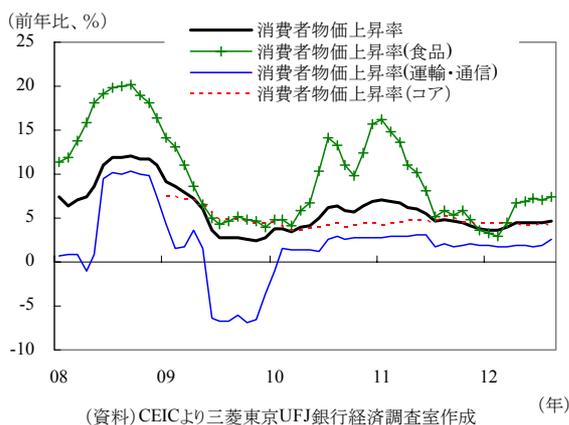
➤ **8月の消費者物価上昇率は前年比4.6%**

8月の消費者物価上昇率は前年比4.58%（前月：同4.56%）とやや加速した。食品など国際商品価格の上昇に加え、イスラム教の断食明け休暇など祝祭シーズンや新学期に向けた購買意欲の高まりなどが物価上昇圧力となった。

➤ **第2四半期の経常収支は▲69億ドルへ拡大**

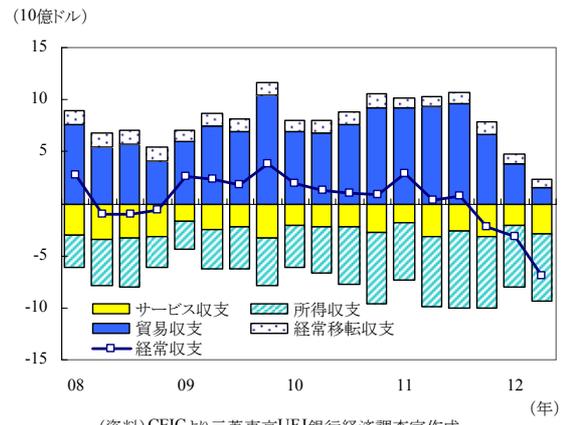
第2四半期の経常赤字は▲69億ドルと前期（▲32億ドル）から拡大、3四半期連続の赤字となった。世界経済の減速や資源価格の下落、未加工鉱物の輸出規制などにより輸出が伸び悩んだ一方、内需拡大に伴い輸入が高水準で推移し貿易黒字が縮小した。他方資本収支は、直接投資や証券投資の拡大を背景に55億ドルと前期（25億ドル）から黒字幅が拡大した。

第1図：消費者物価上昇率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：経常収支



(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

|                      | 2009    | 2010    | 2011    | 11/7-9  | 10-12   | 12/1-3  | 4-6     | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8   |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 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)   | (6.3)   | (6.4)   |         |         |         |        |
| 国内自動車販売 (台)          | 486,061 | 764,710 | 894,164 | 242,167 | 234,325 | 250,841 | 284,422 | 95,535  | 101,746 | 102,512 |        |
| (前年比、%)              | (▲20.0) | (57.3)  | (16.9)  | (30.2)  | (12.4)  | (11.1)  | (48.2)  | (56.5)  | (45.0)  | (15.1)  |        |
| 消費者物価指数* (前年比、%)     | (4.8)   | (5.1)   | (5.4)   | (4.7)   | (4.1)   | (3.7)   | (4.5)   | (4.5)   | (4.5)   | (4.6)   | (4.6)  |
| 輸出 (FOB) (100万ドル)    | 116,510 | 157,779 | 203,497 | 53,610  | 51,271  | 48,517  | 48,368  | 16,830  | 15,442  | 16,152  |        |
| (前年比、%)              | (▲15.0) | (35.4)  | (29.0)  | (39.6)  | (9.4)   | (6.9)   | (▲9.1)  | (▲8.0)  | (▲16.0) | (▲7.3)  |        |
| 輸入 (CIF) ** (100万ドル) | 96,829  | 135,663 | 177,436 | 46,452  | 47,403  | 45,747  | 50,661  | 17,037  | 16,728  | 16,328  |        |
| (前年比、%)              | (▲25.0) | (40.1)  | (30.8)  | (34.8)  | (23.9)  | (17.9)  | (13.1)  | (14.9)  | (11.0)  | (0.7)   |        |
| 貿易収支 (100万ドル)        | 19,681  | 22,116  | 26,317  | 7,158   | 3,868   | 2,770   | ▲2,294  | ▲207    | ▲1,286  | ▲177    |        |
| 経常収支 (100万ドル)        | 10,628  | 5,144   | 1,713   | 686     | ▲2,185  | ▲3,188  | ▲6,941  |         |         |         |        |
| 外貨準備高 (除く金) (100万ドル) | 63,552  | 92,908  | 106,530 | 110,717 | 106,530 | 106,603 | 102,845 | 107,914 | 102,845 | 102,762 |        |
| BI (政策) 金利 ◎         | 6.50    | 6.50    | 6.00    | 6.75    | 6.00    | 5.75    | 5.75    | 5.75    | 5.75    | 5.75    | 5.75   |
| 為替 (ルピア/ドル) ***      | 10,390  | 9,084   | 8,791   | 8,631   | 9,042   | 9,114   | 9,339   | 9,352   | 9,485   | 9,459   | 9,503  |
| 株価指数 ◎               | 2534.4  | 3703.5  | 3822.0  | 3549.0  | 3822.0  | 4121.6  | 3955.6  | 3832.8  | 3955.6  | 4142.3  | 4060.3 |

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

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

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

| 月日    | トピックス   |
|-------|---|
| 8月 1日 | 7月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.70%、前年比では4.56%。コア上昇率は前年比4.28%。              |
| 6日    | 第2四半期GDP発表。実質GDP成長率は前期比2.80%、前年比では6.37%。                              |
| 9日    | 中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは6カ月連続で5.75%で据置き。                                   |
| 10日   | マルティ外相、中国の楊潔チ外相と共に、両国政府間の協力連合委員会第2回会議を主催。                             |
| 10日   | 中銀、翌日物預入金利を4.0%に引き上げ（下記①）。  |
| 10日   | 第2四半期国際収支統計発表。経常収支は▲69.41億ドルと三四半期連続の赤字。総合収支は▲28.11億ドルと、4四半期連続の赤字となった。 |
| 13日   | 7月国内自動車販売台数発表。前月比+0.75%となる10万2,512台で、月間ベースで過去最高を更新。前年同月比では+15.11%。    |
| 13日   | 7月国内二輪販売台数発表。前月比+6.86%となる57万9,077台で、前年比では▲21.51%。                     |
| 16日   | ユドヨノ大統領、2013年度予算案を国会に提出（下記②）。   |
| 9月 3日 | 8月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比0.95%、前年比では4.58%。コア指数は前年比4.16%。               |

① 中銀、翌日物預入金利を4.0%に引き上げ

8月10日、中央銀行は市場クローズ後、FASBI（Fasilitas Simpanan Bank Indonesia、市中銀行による中銀宛翌日物預入ファシリティ）金利を13日から25ベーシスポイント引き上げ4.0%とすると発表した。ルピア相場の安定と過剰流動性の吸収が狙い。これを受けて短期金利市場ではオーバーナイト金利が一時4.50%まで上昇する場面も見られたが、その後は徐々に落ち着きを取り戻し、FASBI金利よりやや高めとなる4.05-4.20%水準へ低下している。

② ユドヨノ大統領、2013年度予算案を国会に提出

8月16日、ユドヨノ大統領は2013年度予算案を国会に提出した。歳入は今年度補正予算比11.0%増の1,507.7兆ルピア、歳出は同7.1%増の1,657.9兆ルピア、財政赤字のGDP比率は1.6%と、今年度補正予算（2.2%）を下回る水準に収められた。ただし補助金は、今年4月以降の補助金付燃料価格や電気料金の引き上げを見送ったが響き、歳出に占める比率は今年度補正予算の15.8%から19.0%へ増加した。一方で、インフラ投資を含む資本性支出は同14.9%（193.8兆ルピア）と、伸び率・金額ともに補助金を下回ったことから、市場関係者からは今後の経済発展に必須とされるインフラ投資に向けた予算配分が十分でない指摘する声が上がっている。

なお、来年度予算案の前提となる経済成長率は今年度補正予算（6.5%）を上回る6.8%、インフレ率は4.9%と今年度（6.8%）を下回る水準に設定された。また、ドルルピア相場は1ドル=9,300ルピア、中銀債（SBI、またはFTK）の3カ月物金利は5.0%と据え置いた。

（アセアン金融市場部）

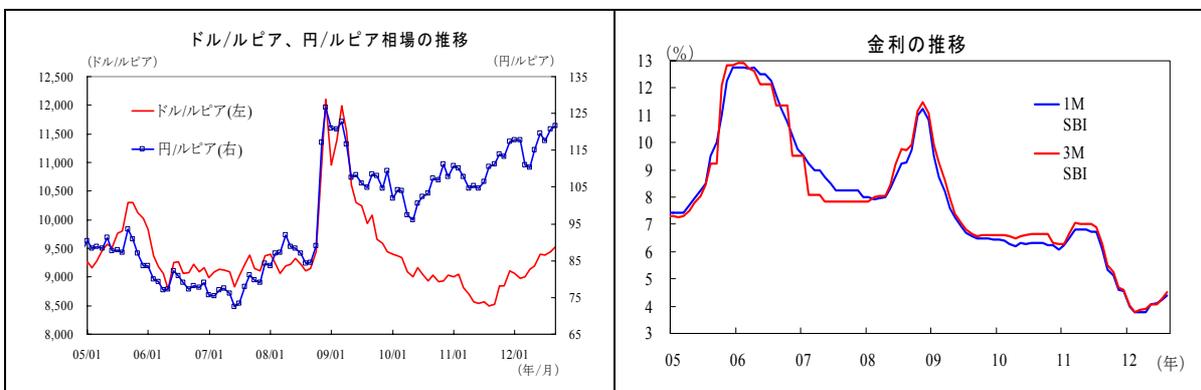
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|  |
|--|
| <b>8月の動向</b>   |
| 8月のドルルピア相場は9470でオープン。欧州債務問題や米追加金融緩和観測、中国経済鈍化懸念などを背景に投資家心理が一進一退となる中、月前半のドルルピア相場は国内実需勢によるドル買い需要と、海外投資家勢によるルピア買い需要とが交錯し、9400台後半の狭いレンジ内での揉み合いとなった。しかし、独立記念日・レバラン(断食明け大祭)の大型連休が近づくに連れて、海外投資家勢による株式・債券取引の手仕舞い売りが強まると、それに伴って為替市場でもドル買戻しの動きに、ドルルピアは9520までルピア安となった。連休前に小幅ながらも株式・債券・為替市場がトリプル安となったことが嫌気され、連休明け以降も主に債券市場を中心に海外投資家勢による手仕舞い売りが継続、為替市場でもルピアは軟調となった。また、この局面において中銀による介入と思しきドル売りが特段見られなかったことから、市場参加者の多くは中銀がルピア安容認姿勢へとスタンスを変更したと判断、ドルルピアは月末前には9620までルピア安が進行した。しかし、月末にナスティオン中銀総裁が「ルピア防衛の為に為替相場への介入を続ける」と発言すると、市場では一転、ルピア買いが優勢となった。ドルルピアは国営銀行を通じた中銀による介入と思しき比較的続いたドル売りが入ったこともあり、一時9545まで値を戻し、結局9590で引けている。 |
| <b>9月の展望</b>   |
| 9月3日に発表された8月消費者物価指数は前年同月比4.58%と、前月(4.56%)から小幅加速、同日発表された7月貿易収支は1.8億ドルの赤字と、4カ月連続の赤字となったものの、赤字幅は前月から大幅に縮小した。貿易赤字の縮小に関しては原油価格の下落に伴う石油製品の純輸入額減少と、7月以降の輸出関税引下げを見越して6月に出荷控えのあったパーム油の反動増という側面が強く、資源需要と資源価格の低下に起因する足許の貿易収支悪化が解消されたわけではない点に注意したい。インドネシアはサービス・所得収支が恒常的な赤字体質であり、経常収支は今後も赤字が継続することを考えると、中期的にはルピア安傾向が継続しよう。5月以降の中銀による積極的なドル売り介入により、既に外貨準備高の減少と、国内ルピア資金吸収による短期金利の上昇という副作用が生じており、中銀はこれ以上の為替介入については慎重にならざるを得ないものと思われ、年末に向かってルピアは徐々に軟化、最終的にはドルルピア10,000を目指す展開となる。  |

#### (2) 金利

|   |
|---|
| <b>8月の動向</b>  |
| 中銀総裁会合の翌日となる9日の市場クローズ後、中銀はFASBI(翌日物中銀預入)金利を25bp引上げ、4.00%とすることを発表した。これを受けてオーバーナイト金利は一時4.50%まで急騰した他、継続的な利上げ観測を受けて、ターム物金利も全般に上昇した。一方、国債市場でも継続利上げ観測を背景に債券価格はじり安(利回りは上昇)に推移していたが、大型連休に絡んで海外投資家勢による売りが増加すると、月後半に向かって下落ペースは加速した。結局、2年債利回りは前月末比0.46%ポイント上昇の5.58%、5年債は同0.52%ポイント上昇の5.88%、10年債は同0.55%ポイント下落の6.26%、15年債は同0.39%ポイント上昇の6.57%と、利回りは全タームで大きく上昇しての越月となった。 |
| <b>9月の展望</b>  |
| ルピア金利市場ではオーバーナイト金利を除き、短期ゾーンが長期ゾーンより大きく上昇するベア・フラットニングが起り始めている。中銀のドル売り介入によってルピア流動性が減少したことで短期金利が上昇、結果的に景気過熱に対する抑制作用が働き始めていると見ることが出来る。今後もイールドカーブ全体に対して上昇圧力が掛かる傾向が継続すると予想される中、為替市場でのルピア軟調地合や中銀による追加的な金融引締め観測なども相俟って、投資家にとっては特に短期から中期ゾーンを中心に、積極的に国債を買いづらい状況が継続しよう。  |



|             |                         | 11/6        | 11/9   | 11/12  | 12/3   | 12/6   | 12/7   | 12/8   |        |
|-------------|-------------------------|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 為替          | インドネシア中銀 (BI Reference) | 8,597       | 8,823  | 9,068  | 9,180  | 9,480  | 9,485  | 9,560  |        |
|             | 弊行カウンターレート (USD/IDR)    | TTM         | 8,620  | 8,830  | 9,080  | 9,140  | 9,500  | 9,460  | 9,580  |
|             |                         | Buying      | 8,320  | 8,530  | 8,780  | 8,840  | 9,200  | 9,160  | 9,280  |
|             |                         | Selling     | 8,920  | 9,130  | 9,380  | 9,440  | 9,800  | 9,760  | 9,880  |
|             |                         | Average TTM | 8,547  | 8,748  | 9,076  | 9,140  | 9,429  | 9,437  | 9,486  |
|             | 弊行カウンターレート (JPY/IDR)    | TTM         | 106.95 | 115.27 | 117.01 | 111.06 | 119.95 | 121.13 | 121.13 |
|             |                         | Buying      | 101.96 | 109.92 | 111.70 | 106.12 | 114.71 | 115.80 | 115.80 |
| Selling     |                         | 112.06      | 120.77 | 122.45 | 116.11 | 125.32 | 126.59 | 126.59 |        |
| Average TTM |                         | 106.28      | 113.89 | 116.62 | 110.91 | 119.02 | 119.51 | 120.88 |        |
| 金利          | インドネシア中                 | 1M SBI      | 6.73   | 5.35   | 4.56   | 3.79   | 4.12   | 4.24   | 4.38   |
|             |                         | IDR 5Y      | 6.88   | 6.29   | 5.43   | 5.29   | 5.46   | 5.33   | 5.88   |
|             |                         | IDR 10Y     | 7.55   | 6.92   | 6.03   | 5.93   | 6.15   | 5.71   | 6.26   |
|             |                         |             |        |        |        |        |        |        |        |

(※)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

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

▶ **第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%へ加速**

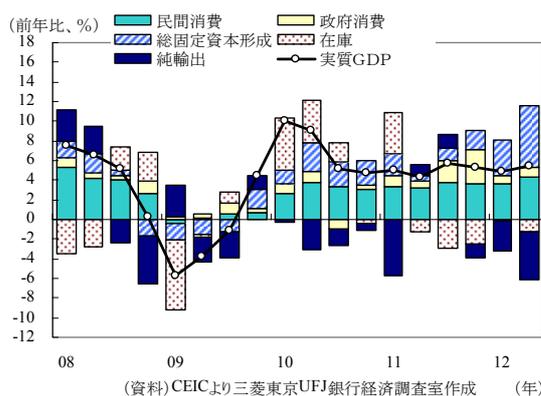
第2四半期の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%（前期：同 4.9%）へ加速した。輸出の鈍化により外需のマイナス寄与度が拡大したものの、良好な雇用所得環境や物価の低位安定を背景に民間消費が同+8.8%（同+7.4%）へ拡大したほか、石油・ガスなどの資源開発や大型公共投資の活発化などを背景に総固定資本形成が同+26.1%（同+16.2%）と高い伸びを記録した。

▶ **第2四半期の経常黒字は 31 億ドルへ縮小**

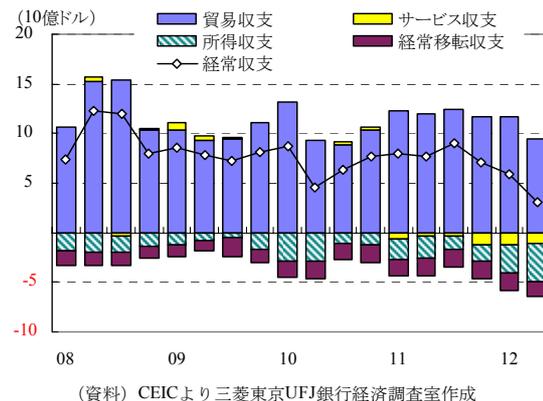
第2四半期の経常収支は、貿易黒字の縮小や海外からの投資流入に伴う配当・利息支払いの拡大などを主因に 31 億ドル（前期：59 億ドル）と黒字幅が縮小した。

一方資本収支は 17 億ドル（前期：▲34 億ドル）と 1 年ぶりに黒字に転じた。証券投資が小幅流出超となったものの、対外直接投資の大幅減少により直接投資（ネット）が流入超を確保したほか、民間部門の「その他投資」を通じた資本流出が縮小した。

第1図：実質 GDP 成長率



第2図：経常収支



マレーシアの主要経済指標

|                      | 2009    | 2010    | 2011    | 11/7-9  | 10-12   | 12/1-3  | 4-6     | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8    |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 名目GDP (10億ドル)        | 202     | 247     | 288     |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 人口 (100万人)           | 27.9    | 28.3    | 28.6    |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 1人あたりGDP (ドル)        | 7,250   | 8,742   | 10,068  |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 実質GDP成長率 (前年比、%)     | (▲1.5)  | (7.2)   | (5.1)   | (5.7)   | (5.2)   | (4.9)   | (5.4)   |         |         |         |         |
| 鉱工業生産指数 (前年比、%)      | (▲7.7)  | (7.4)   | (1.2)   | (2.1)   | (2.4)   | (3.2)   | (4.9)   | (7.7)   | (3.7)   |         |         |
| 自動車販売台数 (台)          | 536,905 | 605,156 | 600,124 | 153,041 | 149,879 | 138,544 | 162,639 | 58,299  | 56,604  |         |         |
| (前年比、%)              | (▲2.1)  | (12.7)  | (▲0.8)  | (0.6)   | (▲1.3)  | (▲12.6) | (17.2)  | (26.6)  | (35.4)  |         |         |
| 消費者物価指数 (前年比、%)      | (0.6)   | (1.7)   | (3.2)   | (3.4)   | (3.2)   | (2.3)   | (1.7)   | (1.7)   | (1.6)   | (1.4)   |         |
| 輸出 (FOB) (100万ドル)    | 157,239 | 198,749 | 226,988 | 58,415  | 57,412  | 56,790  | 56,979  | 18,942  | 19,180  |         |         |
| (前年比、%)              | (▲21.2) | (26.4)  | (14.2)  | (16.3)  | (8.5)   | (4.0)   | (0.7)   | (3.6)   | (0.4)   |         |         |
| 輸入 (CIF) (100万ドル)    | 123,753 | 164,736 | 187,660 | 48,459  | 47,539  | 47,047  | 50,151  | 17,459  | 16,287  |         |         |
| (前年比、%)              | (▲20.9) | (33.1)  | (13.9)  | (12.1)  | (6.3)   | (6.5)   | (5.6)   | (12.9)  | (▲1.2)  |         |         |
| 貿易収支 (100万ドル)        | 33,486  | 34,013  | 39,328  | 9,957   | 9,872   | 9,743   | 6,828   | 1,483   | 2,893   |         |         |
| 経常収支 (100万ドル)        | 31,799  | 27,283  | 31,770  | 9,079   | 7,097   | 5,906   | 3,081   |         |         |         |         |
| 外貨準備高 (除く金) (100万ドル) | 95,397  | 104,857 | 131,804 | 129,090 | 131,804 | 133,734 | 132,355 | 134,017 | 132,355 | 132,586 |         |
| 銀行間3か月金利 (%) ◎       | 2.17    | 2.98    | 3.22    | 3.26    | 3.22    | 3.19    | 3.19    | 3.19    | 3.19    | 3.20    | 3.20    |
| 為替 (リンギ/ドル) *        | 3.525   | 3.219   | 3.060   | 3.022   | 3.152   | 3.060   | 3.115   | 3.103   | 3.179   | 3.168   | 3.117   |
| 株価指数◎                | 1,272.8 | 1,518.9 | 1,530.7 | 1,387.1 | 1,530.7 | 1,596.3 | 1,599.2 | 1,580.7 | 1,599.2 | 1,631.6 | 1,646.1 |

(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・産業トピックス

| 日付    | トピックス   |
|-------|---|
| 8月6日  | 4～6月(第2四半期)に従業員積立基金(EPFへ)の積立金を滞納した企業幹部224人を出国禁止処分にしたことを発表。すべての雇用主は毎月15日までに従業員のEPF積立金を納めなければならない。  |
| 8月7日  | マレーシア中央銀行、7月31日時点の外貨準備高、同月13日時点の1344億ドルから+1億ドルの1,345億ドル。同月31日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.5カ月分、対外短期債務の4.3倍にそれぞれ相当。   |
| 8月8日  | マレーシア住宅・地方自治省は、12月にごみ焼却炉建設の国際入札を開始(下記①)。  |
| 8月9日  | 郵便会社ボス・マレーシア、イスラム式質屋サービス「アル・ラヌ@ボス」の開始を発表した。金製の装身具を担保に1人当たり最高10万リンギを融資する。  |
| 8月9日  | マレーシア三菱東京UFJ銀行は、マレー半島北部の北部コリド―経済地域を所管するマレーシア政府機関「北部コリド―推進局(NCIA)」と、業務提携の覚書を交わした。これにより共同でセミナーを開催したり、日本企業等との橋渡し役となる新たな枠組み作り等両国の更なる経済関係強化に向けた取組みを促進していく。                         |
| 8月13日 | マレーシア統計局、2012年第2四半期(4～6月)の流通業売上高は、前年比6.7%の2,086億リンギ。前期比2.3%。  |
| 8月13日 | マレーシア貿易開発公社(MATRADE)、EUが来年3月3日から施行する木材輸入の新条例について、マレーシアの輸出業者に準備を進めるよう注意喚起した。EUは違法伐採の抑制を目的に、域内に輸入される木材について、合法的に伐採された製品であることを示す証明書の提出を求める。マレーシアでは、森林管理理事会やマレーシア木材認証理事会などの証明書が有効。 |
| 8月14日 | マレーシア統計局、2012年6月の景気動向指数(05年=100)、先行指数は前月比▲0.1%の112.5、一致指数は同▲0.8%の116.0。前年比では、先行指数が+2.0%、一致指数は+1.7%で、いずれも5月から鈍化した。   |
| 8月15日 | マレーシア中央銀行、地方等の預金の出入れ等の利便性向上のため、ノンバンクの店舗を利用した銀行代理店制度(エージェント・バンキング)を導入したと発表。認定を受けた銀行代理店は、預金のほか、請求書支払、借入返済、振替等の基本サービスを提供する。  |
| 8月15日 | マレーシア統計局、2012年第2四半期(4～6月)の国際収支を発表。貿易収支の黒字が縮小し、所得収支の赤字が拡大したため経常収支の黒字は前期比▲46.9%の96億リンギ。   |
| 8月16日 | マレーシア、インドネシア、タイが相場下支えのため、合計30万トンのゴム輸出を削減することで合意。また、合計約1万6,000ヘクタールの農園の木を伐採し、供給の削減を図ることで合意した。  |
| 8月22日 | マレーシア統計局、6月の失業率(速報値)、前月から横ばいの3.0%。前年同月(3.2%)からは▲0.2%ポイント。   |
| 8月24日 | マレーシア中央銀行、15日時点の外貨準備高は、7月31日時点の1,345億ドルから2億ドル増加の1,347億ドル。8月15日時点の外貨準備高は、マレーシアの輸入額の9.5カ月分、対外短期債務の3.9倍に相当。  |
| 8月28日 | 東南アジア諸国連合(ASEAN)は、ASEAN域内での自己認証制度を2016年に全面实施することを決定。  |
| 8月29日 | 日本外務省は、9月1日からマレーシア国内に居住するマレーシア人を対象にした数次査証の発給を発表した。1回当たりの滞在期間は15日が原則。  |
| 8月29日 | マレーシア投資開発庁(MIDA)は、マレーシアのグローバル事業拠点の設立認可件数が、第1四半期(1～3月期)は54件だったと発表した。投資誘致総額は54億リンギ。   |
| 8月30日 | マレーシア中央銀行、7月の月次報告、M3は、同月末時点で前年同月末比+13.5%。増加率は前月の12.8%から+0.7ポイント。また、国内銀行システムの7月末時点の不良債権比率(速報値)は、前月と±0の1.5%。  |
| 8月30日 | マレーシア統計局、7月の生産者物価指数(PPI、2005年=100)、前年比▲0.2%の128.7。  |
| 8月31日 | マレーシア科学技術省傘下のマレーシアン・バイオテクノロジー・コーポレーション(バイオテック・コープ)とサブ経済開発投資局(SEDIA)は、共同でバイオ産業振興を図ることで提携した。バイオ産業の振興に向けたインセンティブも設け、農業、林業、漁業、食品製造、化学、再生可能エネルギー等が対象分野。                            |

① ごみ焼却炉の国際入札を発表

8月8日、マレーシア住宅・地方自治省は、ごみ焼却炉建設の国際入札を12月に開始することを発表した。ごみ焼却炉の処理能力は1日あたり1,000トン、2013年4月に締め切り、発注先は同年中に決定される予定。工事予定期間は2年間。マレーシア政府は、2001年にセランゴール州で処理能力1,500トン/日の焼却炉建設を計画したが、住民の環境面からの反対と、高額な建設費用(15億リンギ)がネックとなり、07年に計画は中止された。現在、マレーシア国内に1日当たりの処理能力が最大で1,000トンの小規模な焼却炉は4カ所建設されているが、うち稼動しているのは2カ所にとどまる。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

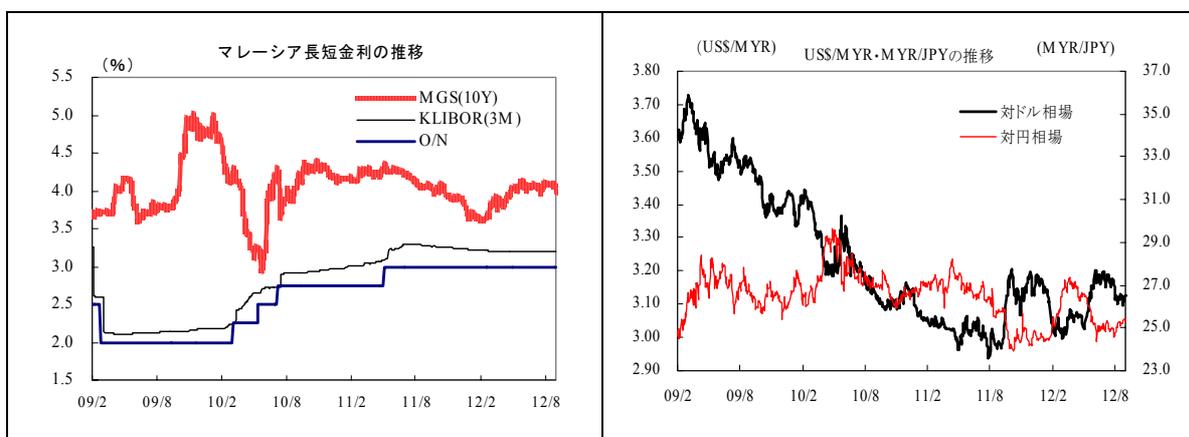
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|  |
|--|
| <p><b>8月の動向</b></p> <p>前月のリンギット相場は、リスク回避の動きが後退したことを背景に、5月以来となる3.09台まで上昇。欧州債務問題への懸念が和らいだことや、世界的に株価が上昇したことから、リスク回避の動きが後退し。アジア通貨などの新興国通貨が買われ、リンギットは堅調推移。22日に公表された米連邦公開市場委員会（FOMC）の議事録が、早期金融緩和に踏み込んだ内容だったことから、追加緩和観測が再燃。ドルが全般的に下落し、リンギットは3ヶ月ぶりとなる3.09台まで上昇。31日のバーナンキ米連邦準備理事会の講演を控え、ポジション調整の動きに3.12台まで戻してクローズした。</p> <p>前月発表されたマレーシアの経済指標は、6月の鉱工業生産指数が前年比+3.7%と前月の同+7.8%（改定値）から大幅に失速。7月の消費者物価上昇率が前年比1.4%と前月の同1.6%から更に低下。</p>                  |
| <p><b>9月の展望：（予想レンジ：3.07-3.17）</b></p> <p>今月のリンギット相場は、ドル売り・リンギット買い一巡後、株価やリスク資産の動きをフォローする展開となろう。米国の追加金融緩和観測に当面はドル軟調推移が予想される。ただ、米金利低下余地は限定的で、本格的なドル下落には繋がるまい。寧ろ、米国の追加金融緩和観測が株価を下支えすることで、「株価上昇→リスク回避の動き後退→リンギット上昇」の流れとなる可能性があり、リンギット相場は株価などのリスク資産の動きをフォローする展開となろう。一方でマレーシアの本年第2四半期のGDPが前年同月比+5.4%と発表された。事前予想を大きく上回っただけでなく、前期も上方修正されたことから今年前半の成長率が5.1%となり、政府見通しの4~5%を上回る結果となった。他のアジア諸国に追随した利下げの思惑も大幅に後退しており、国内の景気・金利動向はリンギットをサポートすることとなる。</p> |

#### (2) 金利

|   |
|---|
| <p><b>8月の動向</b></p> <p>前月のリンギット金利は短期は横這い推移、長期は下げ止まりとなった。短期金利は横這い推移が継続した一方で、ここ暫く続いた長期金利低下が止まり、ほぼ5カ月振りに反発した。KLIBOR3カ月物は前月末比変わらずの3.20%、長期金利である10年物国債金利は前月末比+0.7%の3.47%となった。</p>  |
| <p><b>9月の展望</b></p> <p>今月のリンギット金利について短期・長期とも横這い推移を予想。7月の消費者物価指数が前年同月比+1.4%まで低下しており、政策金利とのGAPが+1.6%に達した。しかし、本年第2四半期のGDPが好調だったことで、利下げ期待は大幅に後退しており、短期金利は横這い推移が暫く継続しよう。長期金利はリーマンショック後の水準に近づいたこともあり、底打ちの兆しを見せているが、まだ本格反発するには材料不足とみる。</p> |



|          |               | 11/8   | 12/3   | 12/6   | 12/7   | 12/8   | 12/9<br>(予想) |
|----------|---------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|
| 為替 (月末値) | USD/MYR       | 2.9815 | 3.0640 | 3.1765 | 3.1310 | 3.1250 | 3.07-3.17    |
|          | MYR/JPY       | 25.70  | 26.82  | 25.06  | 25.00  | 25.17  | 24.50-25.50  |
| 金利       | O/N           | 3.00   | 3.00   | 3.00   | 3.00   | 3.00   | 3.00         |
|          | KLIBOR(3カ月物)  | 3.27   | 3.19   | 3.19   | 3.20   | 3.20   | 3.20-3.22    |
|          | 国債 (MGS) 10年物 | 3.65   | 3.67   | 3.47   | 3.40   | 3.47   | 3.35-3.55    |

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

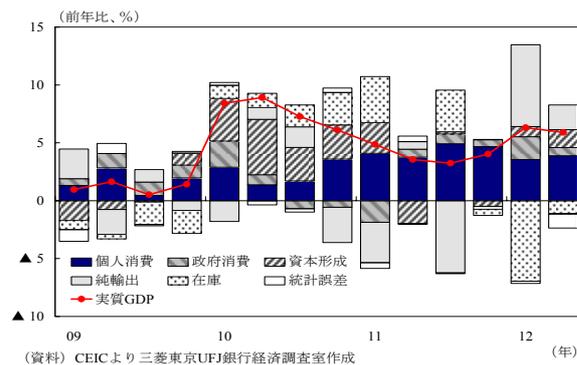
➤ **第2四半期の実質GDP成長率は前年比5.9%と高成長を維持**

第2四半期の実質GDP成長率は前年比5.9%と、前期（同6.3%）をやや下回ったものの、高成長を維持した。底堅い海外労働者送金に支えられた個人消費（同+5.7%）が加速したほか、インフラ投資の増加を反映し固定資本形成（同+8.5%）も5四半期ぶりの高い伸びを示した。今後についても内需主導の底堅い成長が続く、2012年は5%台と前年（同3.9%）を上回る成長ペースを予想する。

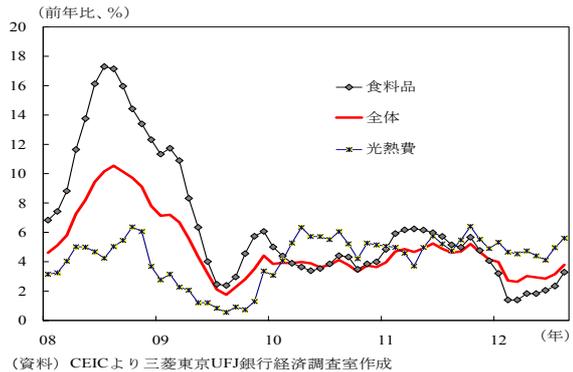
➤ **8月の消費者物価上昇率は前年比3.8%へ加速**

8月の消費者物価上昇率は前年比3.8%と、前月（同3.2%）から加速し、1月以来の高い伸びとなった。内訳をみると、ウェイトの大きい食料品（同+3.3%、前月：同+2.3%）や光熱費（同+5.6%、前月：同+5.0%）の加速が目立った。8月は首都圏を中心に豪雨被害が発生し、食料品価格の上昇に繋がったとみられる。もともと1-8月期は同3.2%と、依然、政府の目標（3-5%）圏内に収まっている。

第1図：実質GDP成長率



第2図：消費者物価上昇率



フィリピンの主要経済指標

|                           | 2009    | 2010    | 2011    | 11/7-9  | 11/10-12 | 12/1-3  | 12/4-6 | 12/5   | 12/6   | 12/7   | 12/8   |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 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)   | (3.9)   | (3.2)   | (4.0)    | (6.3)   | (5.9)  |        |        |        |        |
| 製造業生産指数 (前年比、%)           | (▲13.2) | (16.9)  | (2.1)   | (2.6)   | (▲6.8)   | (9.0)   | (1.9)  | (▲2.9) | (2.4)  |        |        |
| 国内自動車販売 (台)               | 132,444 | 166,372 | 141,616 | 35,663  | 35,953   | 32,608  | 40,266 | 14,265 | 13,697 | 14,503 |        |
| (前年比、%)                   | (6.4)   | (25.6)  | (▲14.9) | (▲16.4) | (▲13.6)  | (▲10.2) | (19.5) | (30.7) | (24.8) | (25.6) |        |
| 消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準) | (4.1)   | (3.9)   | (4.6)   | (4.7)   | (4.7)    | (3.1)   | (2.9)  | (2.9)  | (2.8)  | (3.2)  | (3.8)  |
| 輸出 (FOB) (100万ドル)         | 38,436  | 51,498  | 48,305  | 12,530  | 10,929   | 12,876  | 13,881 | 4,932  | 4,314  |        |        |
| (前年比、%)                   | (▲21.7) | (34.0)  | (▲6.2)  | (▲14.3) | (▲16.8)  | (4.8)   | (10.5) | (19.7) | (4.3)  |        |        |
| 輸入 (CIF) (100万ドル)         | 43,092  | 54,933  | 60,496  | 15,161  | 14,682   | 15,501  | 15,260 | 5,386  | 5,101  |        |        |
| (前年比、%)                   | (▲24.1) | (27.5)  | (10.1)  | (10.3)  | (▲0.9)   | (▲1.5)  | (2.3)  | (10.1) | (13.3) |        |        |
| 貿易収支 (100万ドル)             | ▲4,656  | ▲3,435  | ▲12,191 | ▲2,630  | ▲3,753   | ▲2,625  | ▲1,379 | ▲454   | ▲787   |        |        |
| 経常収支 (100万ドル)             | 9,358   | 8,922   | 7,078   | 2,391   | 1,808    | 882     |        |        |        |        |        |
| 外貨準備高 (除く金) (100万ドル)      | 38,783  | 55,363  | 67,290  | 67,717  | 67,290   | 65,685  | 66,149 | 66,352 | 66,149 | 69,675 |        |
| TBレート金利 ◎                 | 3.9     | 0.8     | 1.6     | 0.7     | 1.6      | 2.4     | 2.2    | 2.2    | 2.2    | 1.8    | 1.5    |
| 為替 (ペソ/ドル) *              | 47.68   | 45.09   | 43.31   | 42.75   | 43.44    | 43.03   | 42.77  | 42.90  | 42.73  | 41.89  | 42.06  |
| 株価指数 ◎                    | 3052.7  | 4201.1  | 4372.0  | 3999.7  | 4372.0   | 5107.7  | 5246.4 | 5091.2 | 5246.4 | 5307.7 | 5196.2 |

(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   |
|------|---|
| 8月1日 | 政府は10月にも期間25年の個人向け国債を発行する見通し。今年2月、15年物と20年物合わせて1,800億ペソが発行済。また、実勢を反映したイールドカーブ確立のため、既存債券との債務スワップも検討。   |
| 1日   | 国際金融協会は、今年度のフィリピン経済成長率を5.3%と予想。中国（2011年：9.2%→2012年：8.2%）、インド（同：6.5%→同：6.0%）、インドネシア（同：6.5%→同：6.1%）は減速する一方、マレーシア（同：4.2%→同：5.1%）、タイ（同：0.1%→同：6.5%（洪水の影響））は加速を予想。 |
| 2日   | 2013年の政府債務残高は12年比プラス8%の5.78兆ペソの見通し。同残高は2010年の4.72兆ペソ、11年4.95兆ペソ、12年5.34兆ペソと増加している一方、対GDP比率では09年の54.8%から低下、12年は50.5%、13年は49.5%を見込む。                            |
| 8日   | 7月の消費者物価上昇率は、前年比3.2%と前月（同2.8%）から上昇。1-7月期は同3.1%と、中銀見通しの3~5%に収まっている。食料とエネルギーを除いたコアインフレ率は同4.1%と先月より0.4%ポイント上昇。   |
| 8日   | 7月の外貨準備高は前月比+32.2億ドルの793.5億ドルと過去最高を更新。これは輸入の10.7カ月分及び残存期間ベースで短期債務に相当する金額の6.4倍に相当する。   |
| 10日  | 5月の外国人直接投資は、ネットで7百万ドルの流入超。1-5月累計は前年比+10.2%の844百万ドルとなっており、ネットで992百万ドルに及ぶ株式の流入超が牽引役となっている。  |
| 10日  | 6月の輸出は前年比+4.2%、前月比▲12.6%の43.1億ドル。主要品目であるエレクトロニクス関連は前年比▲14.6%、前月比+0.7%の18.9億ドル。1-6月累計は同+7.6%の267.5億ドルとなっている。   |
| 15日  | 6月のOFW（Overseas Filipino Worker）送金額は、前年比+4.2%の18.1億ドル。1-5月期は同+5.1%の101.3億ドル。  |
| 22日  | 7月の国際収支は、前年同月比2.5倍となる31.8億ドルと大幅増。1-7月累計は前同比マイナス28.4%の45億ドルなるも、現時点では年間目標の26億ドルを大きく上回っている。  |
| 23日  | 7月の財政収支は392.5億ペソの赤字（下記①）。   |
| 23日  | 中銀、金融機関の不動産関連向けエクスポージャーへの監視を強化（下記②）。  |
| 28日  | 6月の輸入は前年比+13.3%、前月比▲5.3%の51.0億ドル。エレクトロニクス関連が前年比+27.1%の14.6億ドルへ増加。この結果、6月の貿易収支は791億ドルの赤字。  |
| 30日  | 第2四半期の実質GDP成長率は前年比5.9%。   |
| 30日  | 第3四半期の企業景況感指数は42.5と、先期の44.5から低下。1) 需要の盛り上がりの欠如、2) 自然災害、3) 中国の景気減速等世界経済の停滞が要因。一方、第4四半期の見通しは59.6と、2006年の調査開始以来の高い数字。  |

① 7月の財政収支は392.5億ペソの赤字

7月の財政収支は392.5億ペソの赤字と、前月（▲117億ペソ）から赤字幅が拡大した。政府は経済成長をサポートすべく歳出を拡大しており、歳入（1,233億ペソ、前年比+15.3%）の増加ペース以上に、歳出（1,626億ペソ、同+22%）の増加ペースが加速した。1-7月累計では737億ペソの赤字で、今年度の予定額（2,790億ペソ（GDP比2.6%）の赤字）の26.4%にとどまっている。

② 中銀、金融機関の不動産関連エクスポージャーの監視を強化

8月23日、中銀は金融機関の不動産関連向けエクスポージャーの監視を強化すると発表した。今後は不動産関連企業へのローンに加え、それら企業が発行する株式や債券も対象となる。現状、金融機関の不動産関連向けエクスポージャーは、総貸出残高の20%以内に制限されている。マクロ経済が好調なフィリピンへの海外マネーの流入が増加するなか、中銀は不動産分野のバブル的な過熱を警戒しているとみられる。

（マニラ支店）

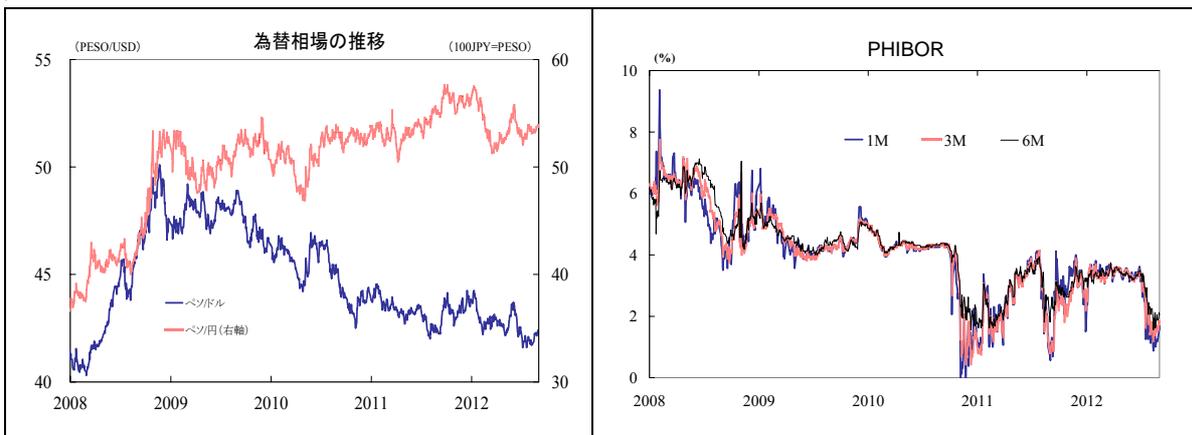
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|  |
|--|
| <p><b>8月の動向：(レンジ：41.70~42.43)</b></p> <p>8月の相場は、ペソ調整の展開となった。前月末比0.03ペソ安の41.750で寄り付いたペソは、米雇用統計が予想比高い数字であったことからリスクオン動きが見られ、41.700を示現したものの、先月の高値(41.570)を向う動きは、7月消費者物価指数の上昇や前年同月比で伸び悩んだ6月輸出により抑えられた格好に。その後は、米小売売上高や住宅関連指標等米国の経済指標に明るさが見られたことから、ペソは対ドルで42丁度を割り込むと、稲作地域に深刻な被害をもたらした台風による食料品価格上昇への懸念や、金額はまずまずであったものの、前同月の伸び率が予想を下回ったOFW送金が嫌気され、一気に42.430まで下落した。しかしながら、当地祝日によるロングウィークエンドを挟んだ下旬にかけては、FOMC議事録で「著しい景気回復が見られなければ、追加緩和が早期に正当化される公算が大きい」との認識が示されたことから、QE3の観測が高まりペソが反発。国内経済指標では7月国際収支が大幅黒字であったことに加え、7月財政収支で経済下支えのため積極的な財政支出が見られたことも好感、さらに先期実績を下回ったものの予想比高い数字となった第2四半期GDPの結果を受けてペソは続伸した。テタコン中央銀行総裁や政府高官による、成長率の政府目標達成のためのインフラへの政府支出拡大への言及もサポートとなり相場を押し上げたものの、41台への回復は若干力不足であり、結局先月末比0.340ペソ安となる42.060でクローズしている。</p> |
| <p><b>9月の展望：(予想レンジ：41.60~42.40)</b></p> <p>9月のペソ相場は、概ねしつかりの展開を予想。先月末のジャクソンホールにおけるバーナンキFRB議長の発言「経済情勢が正当化されれば、追加緩和策を度外視しない」を占ううえで、まずは米雇用統計を見極める必要がある。国内経済に目を転じれば、第2四半期の実質GDP成長率(同5.9%)はASEAN諸国ではインドネシア(同6.4%)に次ぐ高い水準であり、OFW送金の前年比の伸びは緩やかながら、実額では史上最高額となっていることや、欧米景気の伸び悩みを補完すべく財政出動の余地は十分に有していることを勘案すれば、41台での滞留時間も次第に長くなっていくのではないかと。一方、ペソ高は輸出競争力にも影響を及ぼすことから、41.60近辺は相応のレジスタンスとなろう。8月消費者物価指数は上昇が予想されるが、台風の影響による一時的なものだと判断されれば大きなペソ売り要因にはなりにくいと思われる。</p>   |

#### (2) 金利

|  |
|--|
| <p><b>8月の動向</b></p> <p>8月の短期金利、長期金利ともに、急低下した7月の反動や月央の米金融緩和後退で若干上昇したものの、月末にかけ再び金融緩和の観測が高まってきたことから、低水準を維持。Phiborは1カ月物が前月比プラス0.3125%の1.5625%、3カ月物が同プラス0.3750%の1.8125%、6カ月物は同マイナス0.125%の2.0625%で越月。短期国債の定例入札では、直近(22日)はいずれも前回比利回りが低下、応募も364日物は当初予定額を下回ったものの、その他は順調な結果となっている。長期金利も、第2四半期の実質GDP成長率が市場予想を上回ったものの、欧米景気減速による輸出の伸び悩みに対処するため、次回金融理事会における利下げ機運の台頭もあり、利回りは低下(価格は上昇)、10年債利回りは前月末比マイナス0.089%ポイントの5.030%で取引を終えている。</p> |
| <p><b>9月の展望</b></p> <p>ジャクソンホールでのバーナンキ発言を占ううえで、米雇用統計を見極めてからの動きとなるが、経済指標から判断する限りペソは42前後のレベルでしつかりした動きを継続すると思われることから、引き続き短期・長期金利ともに安定推移を予想。昨今の台風の影響もあり、5日に発表される8月消費者物価指数の上昇は織り込み済みであり、「政策スタンスの変更を検討」とコメントした中銀は物価上昇よりも景気下支えに軸足を置いている状況では、長期金利への影響は限定的と見る。</p>  |



|    |   | May-12 | Jun-12 | Jul-12 | Aug-12 | Sep-12(予想)  |        |
|----|---|--------|--------|--------|--------|-------------|--------|
| 為替 | 比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)         | 0.5497 | 0.5322 | 0.5361 | 0.5382 |             |        |
|    | Philippines Dealing System Rate (USD/PHP) | Open   | 42.155 | 43.720 | 42.050 | 41.750      |        |
|    |   | High   | 43.950 | 43.730 | 42.250 | 42.430      | 42.400 |
|    |   | Low    | 42.120 | 42.060 | 41.570 | 41.700      | 41.600 |
|    |   | Close  | 43.500 | 42.120 | 41.720 | 42.060      |        |
| 金利 | 中銀レート                                     | 4.00   | 4.00   | 3.75   | 3.75   | 3.75        |        |
|    | PHIBOR (1M)                               | 3.1875 | 3.1250 | 1.2500 | 1.5625 | 1.00%-2.25% |        |
|    | コールローンレート                                 | 4.1250 | 4.1563 | 4.0313 | 3.8750 | 3.75%-4.25% |        |
|    | 91日物政府債                                   | 2.3731 | 2.3812 | 1.9919 | 1.5569 | 1.25%-2.25% |        |

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ 7月の非石油地場輸出 (NODX) は前年比+5.8%

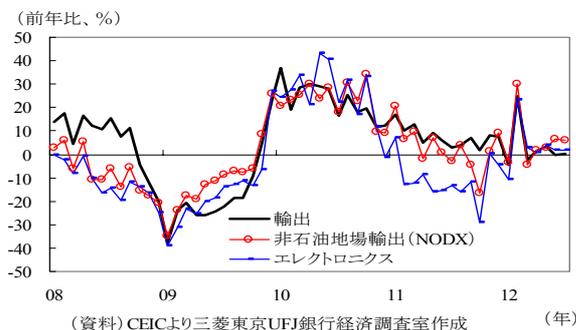
7月の非石油地場輸出 (NODX) は前年比+5.8% (前月: 同+6.6%) と底堅い伸びを維持した。エレクトロニクス (同+2.0%) はPC部品が減少したものの、集積回路 (IC)・同部品の拡大が下支えした。非エレクトロニクス (同+7.9%) は医薬品が伸び悩んだ一方、石油化学が拡大した。仕向け地別では欧米、日本など先進国向けが減少したものの、香港、台湾、韓国、インドネシアなどアジア域内向けが二桁増となった。

シンガポール国際企業庁は、アジア域内向け輸出の堅調を受け、2012年通年のNODXの見通しを前年比+4.0~+5.0% (従来: 同+3.0~+5.0%) へ修正した。

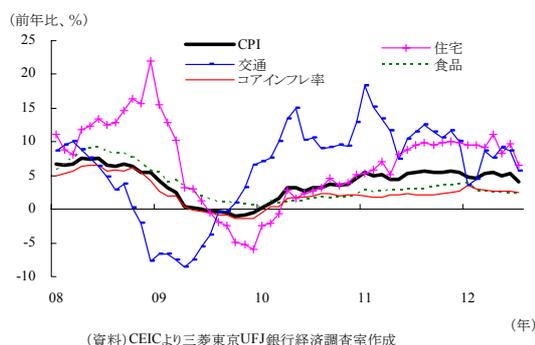
➤ 7月の消費者物価上昇率は前年比 4.0%へ低下

7月の消費者物価上昇率は前年比 4.0%と5カ月ぶりに4%台に低下した。「住宅」が同 6.4% (同 9.7%) へ鈍化したほか、車両購入権 (COE) 価格や燃料価格の下落を受け「交通」が同 5.7% (前月: 同 8.7%) へ低下した。コアインフレ率 (住居費および民間交通費を除く) も同 2.4% (同 2.7%) へ低下した。

第1図: 輸出動向



第2図: 消費者物価上昇率



シンガポールの主要経済指標

|                      | 2009    | 2010    | 2011    | 11/7-9  | 10-12   | 12/1-3  | 4-6     | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8    |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 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)   | (5.9)   | (3.6)   | (1.5)   | (2.0)   |         |         |         |         |
| 製造業生産指数 (前年比、%)      | (▲4.2)  | (29.7)  | (7.6)   | (8.9)   | (9.3)   | (▲0.8)  | (4.6)   | (6.9)   | (8.1)   | (1.9)   |         |
| 実質小売売上高指数 (前年比、%)    | (▲9.3)  | (▲2.5)  | (2.2)   | (2.0)   | (4.4)   | (7.9)   | (0.2)   | (0.7)   | (▲1.6)  |         |         |
| 消費者物価指数 (前年比、%)      | (0.6)   | (2.8)   | (5.2)   | (5.5)   | (5.5)   | (4.9)   | (5.3)   | (5.0)   | (5.3)   | (4.0)   |         |
| 輸出 (FOB) (100万Sドル)   | 391,127 | 478,879 | 514,741 | 130,941 | 130,944 | 130,606 | 130,017 | 43,607  | 43,237  | 42,229  |         |
| (前年比、%)              | (▲18.0) | (22.4)  | (7.5)   | (4.7)   | (5.8)   | (4.8)   | (1.4)   | (3.2)   | (▲0.5)  | (0.3)   |         |
| 輸入 (CIF) (100万Sドル)   | 356,301 | 423,231 | 459,655 | 116,071 | 117,280 | 121,598 | 121,554 | 41,626  | 41,223  | 38,757  |         |
| (前年比、%)              | (▲21.0) | (18.8)  | (8.6)   | (6.2)   | (9.9)   | (10.5)  | (4.6)   | (6.0)   | (6.1)   | (6.0)   |         |
| 貿易収支 (100万Sドル)       | 34,811  | 55,648  | 55,086  | 14,870  | 13,664  | 9,008   | 8,463   | 1,981   | 2,014   | 3,473   |         |
| 経常収支 (100万ドル)        | 30,138  | 55,509  | 56,979  | 15,827  | 13,249  | 10,763  | 10,775  |         |         |         |         |
| 外貨準備高 (除く金) (100万\$) | 187,809 | 225,754 | 237,737 | 233,621 | 237,737 | 243,641 | 243,383 | 237,714 | 243,383 | 244,138 |         |
| SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎    | 0.69    | 0.44    | 0.38    | 0.25    | 0.38    | 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   | 1.226   | 1.288   | 1.264   | 1.264   | 1.263   | 1.278   | 1.262   | 1.249   |
| 株価指数◎                | 2,897.6 | 3,190.0 | 2,646.4 | 2,675.2 | 2,646.4 | 3,010.5 | 2,878.5 | 2,772.5 | 2,878.5 | 3,036.4 | 3,025.5 |

(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   |
|------|--|
| 8月8日 | リー・シェンロン首相、独立記念日を控えた演説の中で2012年の実質GDP成長率見通しを前年比1.5~2.5% (従来1~3%)と発表。<br>8月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、全車種で上昇。 |
| 9日   | 独立記念日。   |
| 10日  | 第2四半期の実質GDP成長率(改定値)は前年比2.0%(前期比年率▲0.7%)。   |
| 15日  | 6月の実質小売売上高は前年比▲1.6%(除く自動車では同+2.0%)。  |
| 17日  | 7月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+5.8%。<br>7月の民間住宅販売戸数は2,067戸。  |
| 23日  | 7月の消費者物価上昇率は前年比4.0%。<br>8月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、商用車を除き下落。  |
| 26日  | リー首相、独立記念集会で演説(下記①)。   |
| 31日  | 政府、不動産開発税(DC)を引き上げ(下記②)。   |
| 9月4日 | 8月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は49.1ポイント(前月:49.8)。   |

①リー首相、独立記念日集会で施政方針演説

8月26日、リー・シェンロン首相は、独立記念日集会演説の中で、今後20年先を睨んだ社会経済政策に取り組む方針を表明した。この中で、長い目で見た最も重要な投資として教育を通じた人材育成を挙げ、2020年までに全日制の学位取得プログラムを提供する大学を計6校に増やし、適齢人口の40%に相当する1万6,000人の大学進学を目指す方針を示した。また就学前教育機関を統括する委員会を新たに設置し、就学前教育における教育水準の格差をなくすほか、社会的弱者でも就学前教育を受けられるよう費用の低下を図る。さらに高齢化社会に伴う医療費や社会保障費の増加に対応するため、今後20年以内の増税は不可避との考えを示した。またシンガポールは小さな島国であるため外国人の力が不可欠であり、国民と外国人が相互に尊敬し調和していくことが必要であると述べた。

この他、公共交通機関拡充の一環として、今後10年間で約600億Sドルを投入した都市鉄道(MRT)網の拡充やバス輸送サービスの改善などに取り組む方針を示した。業界関係者の間では、MRTを含む大規模プロジェクトにより2007~2010年の2つのカジノを含む総合リゾート建設以来の建設ブームになるとの期待が高まっている。

②政府、不動産開発税(DC)を引き上げ

8月31日、国家開発省は、不動産開発税(DC)(適用対象期間は2012年9月1日から2013年2月末まで)の改定内容を公表した。用途別では、商業用地(オフィス、店舗)を平均+9.0%(前回:+5.6%)、工業用地を平均+14.3%(同据え置き)へそれぞれ引き上げた一方、ホテル・病院を平均+10.8%(同+14.9%)とした。また住宅用地については、集合住宅(土地なし)が平均▲1.2%(同▲3.0%)へ引き下げ幅を縮小、土地付き住宅については据え置いた。

(経済調査室 シンガポール駐在)

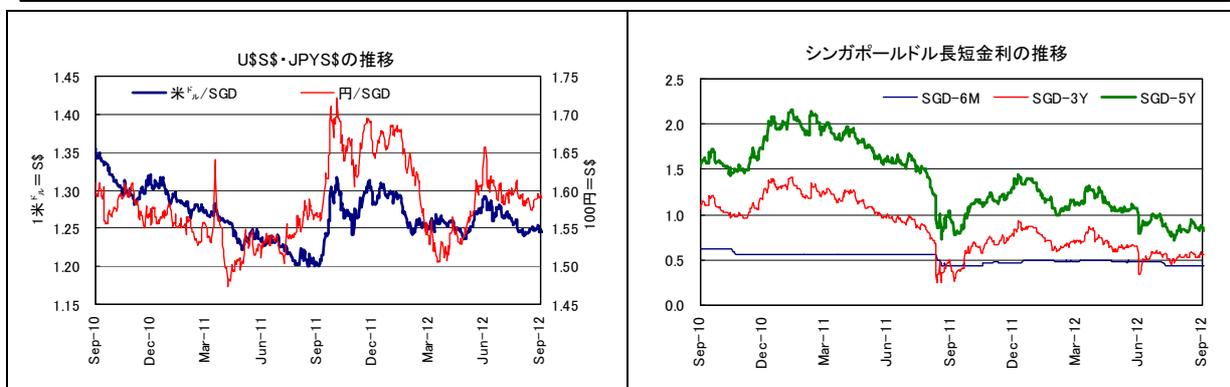
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|   |
|---|
| 8月の動向 (レンジ: 1.2400-1.2557)  |
| 8月のシンガポールドル(以下SGD)は小幅な値動き。米国での早期追加緩和期待等から上昇する場面も見られたが、シンガポール経済の減速感が意識される中、全般にやや弱含んで推移した。月初、1.24台半ばで始まったSGDは失望を招いたECBを受け一時1.25台前半まで売られるも、市場予想を上回った米国雇用統計を受け1.24丁度付近まで上昇。しかし、SGDは同水準では為替介入に対する警戒が高まり、弱い同国経済指標も手がかりに1.25台半ばまで下落した。その後もSGDは安値圏で推移したが、FOMC議事録やFRB議長講演等で米国追加緩和期待が高まるとSGDは買い戻され、1.24台後半に戻して越月した。 |
| 9月の展望 (レンジ: 1.2350-1.2650)  |
| 9月のSGDは下振れリスクが警戒される。米国での追加緩和期待への高まりからSGDは上昇する場面も想定されるが、1.24丁度付近では為替介入が警戒されやすく上値は限定的となろう。寧ろ、欧州情勢について先月から期待先行で楽観的な見方が広がっているものの期待されている対応策の実行には困難が想定されること、シンガポール経済についても減速感が広がってきていることから下振れが警戒される展開となろう。   |

#### (2) 金利

|   |
|---|
| 8月の動向   |
| 8月のシンガポール・スワップ金利(SGD金利)は上振れる場面も見られたが、月末には金利上昇幅を縮小した。月前半、欧州情勢への楽観的な見方が広がったこと等からリスクセンチメントが改善したが、SGD金利はSOR金利の上げ渋りを受け上昇幅は限定的となる。しかし、月央に米金利が上昇幅を大きく拡大すると、SGD金利はつられて上昇。月末にかけても、SOR金利の上昇からSGD金利は上昇する場面も見られたが、米金利が追加緩和期待から低下する中、SGD金利は上昇幅を縮小させた。5年スワップ金利は前月末比+3.3bpの0.90%で越月した。 |
| 8月の展望   |
| 9月のSGD金利は低位での推移が継続しよう。米国での追加緩和期待への高まりに伴うリスクセンチメントの改善により金利が一時的に上振れる場面は想定される。ただし、米国での追加緩和は既に相応に織り込まれている。さらに欧州問題への対策は遅々としたペースで進むことが見込まれるのに対し、市場は期待先行で楽観的な見方を示しており、ここからリスクセンチメントが本格的に回復し金利が上昇する展開は想定し難い。また、シンガポール経済には減速感が広がっており、通貨高政策の緩和が意識されやすいことも、金利の上昇幅を抑えよう。            |



|    |                                 |         | 10/12  | 11/3   | 11/12  | 12/3   | 12/7   | 12/8   | 12/9<br>(予想)      |
|----|---------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------|
| 為替 | 弊行カウンターレート<br>(USD/SGD)<br>(月末) | TTM     | 1.2881 | 1.2606 | 1.2924 | 1.2581 | 1.2465 | 1.2532 |                   |
|    |                                 | Buying  | 1.2781 | 1.2506 | 1.2894 | 1.2481 | 1.2365 | 1.2432 |                   |
|    |                                 | Selling | 1.2981 | 1.2706 | 1.3094 | 1.2681 | 1.2565 | 1.2632 |                   |
|    | 月末終値                            | USD/SGD | 1.2820 | 1.2604 | 1.2959 | 1.2583 | 1.2450 | 1.2487 | 1.2350-<br>1.2650 |
|    |                                 | JPY/SGD | 1.5789 | 1.5148 | 1.6831 | 1.5176 | 1.5962 | 1.5891 | 1.5000-<br>1.6450 |

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

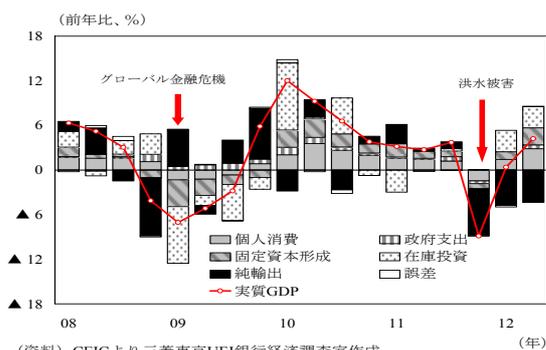
➤ **第2四半期の実質GDP成長率は前年比4.2%へ加速**

第2四半期の実質GDP成長率は前年比4.2%と、前期(同0.4%)から一段と伸びを高めた。世界的な需要の低迷で輸出(同+0.9%)は伸び悩んだが、洪水からの復興需要により投資(同+10.2%)が加速したほか、最低賃金の上昇などを受けた個人消費(同+5.3%)も好調だった。

➤ **7月の自動車販売は前年比+80.6%と高水準が持続**

7月の自動車販売台数は前年比+80.6%と高い伸びを維持した。政府が昨年9月から実施している自動車減税に加え、各社の新モデルの投入、洪水被害からの反動、最低賃金引き上げに伴う所得環境の改善などが追い風となり、潜在的な需要を刺激していると考えられる。自動車減税は初回購入者を対象に最大で10万バーツ(約25万円)の自動車物品税を払い戻すもので、実施期限は年内。もっとも政府は年内の新車購入予約については、来年以降も優遇対象にするとして、実質的な延長策を打ち出している。

第1図：実質GDP成長率



第2図：自動車販売台数



タイの主要経済指標

|                     | 2009    | 2010    | 2011    | 11/7-9  | 10-12   | 12/1-3  | 12/4-6  | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8    |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 名目GDP (10億ドル)       | 263     | 319     | 346     |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 人口 (100万人)          | 63.5    | 63.9    | 64.1    |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 1人あたりGDP (ドル)       | 4,147   | 4,990   | 5,394   |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 実質GDP成長率 (前年比、%)    | (▲2.3)  | (7.8)   | (0.1)   | (3.7)   | (▲8.9)  | (0.4)   | (4.2)   |         |         |         |         |
| 製造業生産指数 (前年比、%)     | (▲7.2)  | (14.4)  | (▲9.3)  | (1.9)   | (▲34.2) | (▲6.9)  | (▲1.6)  | (6.0)   | (▲9.6)  | (▲5.8)  |         |
| 民間消費指数 (前年比、%)      | (▲2.6)  | (5.5)   | (3.6)   | (4.2)   | (1.2)   | (4.1)   | (4.9)   | (6.8)   | (4.4)   | (7.0)   |         |
| 自動車販売台数 (台)         | 548,871 | 800,357 | 794,081 | 238,957 | 123,112 | 277,635 | 327,202 | 115,943 | 123,471 | 131,646 |         |
| (前年比、%)             | (▲10.8) | (45.8)  | (▲0.8)  | (19.7)  | (▲49.5) | (16.4)  | (69.2)  | (107.6) | (75.7)  | (80.6)  |         |
| 消費者物価指数 (前年比、%)     | (▲0.9)  | (3.3)   | (3.8)   | (4.1)   | (4.0)   | (3.4)   | (2.5)   | (2.5)   | (2.6)   | (2.7)   | (2.7)   |
| 失業率 (%)             | 1.5     | 1.1     | 0.7     | 0.7     | 0.6     | 0.7     | 0.9     | 0.9     | 0.7     |         |         |
| 輸出 (FOB) (100万ドル)   | 150,819 | 193,656 | 219,118 | 61,113  | 47,732  | 53,803  | 56,686  | 20,549  | 19,507  | 19,246  |         |
| (前年比、%)             | (▲13.9) | (28.4)  | (13.1)  | (22.9)  | (▲7.9)  | (▲1.3)  | (1.7)   | (9.2)   | (▲2.3)  | (▲3.9)  |         |
| 輸入 (CIF) (100万ドル)   | 118,199 | 161,897 | 202,130 | 55,642  | 48,420  | 52,630  | 55,203  | 19,975  | 17,864  | 18,763  |         |
| (前年比、%)             | (▲32.7) | (37.0)  | (24.9)  | (33.4)  | (12.8)  | (9.6)   | (10.3)  | (16.8)  | (5.0)   | (13.3)  |         |
| 貿易収支 (100万ドル)       | 32,620  | 31,759  | 16,989  | 5,471   | ▲688    | 1,173   | 1,483   | 574     | 1,644   | 483     |         |
| 経常収支 (100万ドル)       | 21,866  | 13,176  | 11,869  | 3,146   | 1,843   | 551     | ▲2,453  | ▲1,540  | 604     | 107     |         |
| 外貨準備高(除く金) (100万ドル) | 135,483 | 167,530 | 167,389 | 172,145 | 167,389 | 170,996 | 166,785 | 164,016 | 166,785 | 167,390 |         |
| 翌日物レポ金利 (%) ◎       | 1.25    | 2.00    | 3.25    | 3.50    | 3.25    | 3.00    | 3.00    | 3.00    | 3.00    | 3.00    | 3.00    |
| 為替 (バーツ/ドル) *       | 34.32   | 31.70   | 30.48   | 30.13   | 31.00   | 30.98   | 31.28   | 31.32   | 31.63   | 31.63   | 31.42   |
| 株価指数◎               | 734.5   | 1,032.8 | 1,025.3 | 916.2   | 1,025.3 | 1,196.8 | 1,172.1 | 1,141.5 | 1,172.1 | 1,199.3 | 1,227.5 |

(注) \*印：期中平均値、◎印：期末値

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

(経済調査室)

2. 8月の政治・経済・産業トピック

| Source                     |   |
|----------------------------|---|
| <b>【政府関連】</b>              |   |
| 8月7日<br>タイ政府               | <p><b>“付加価値税の今後2年間の据え置きを閣議承認”</b></p> <p>タイ政府は定例閣議で、法律で本来10%と定められている付加価値税（VAT）の暫定税率7%の適用期間について、期限となる今年9月末からさらに2年延長し、14年9月末までとすることを承認した。これまでもVAT税率については、経済活性化などを理由に引き伸ばされてきた。政府は、今回の延長について、洪水後の経済成長を下支えするためだと説明している。</p>   |
| 8月15日<br>タイ商業省             | <p><b>“商品の価格凍結、9月以降に解除”</b></p> <p>タイ商業省のヤンヨン次官は、物価対策としてメーカーなどに対し、商品価格を据え置くよう協力を要請し、これまで3カ月ごとに延長を繰り返してきたものの、8月のインフレ率が3%程度に留まったことを受けて、メーカーや小売業者に求めている日用品などの価格凍結について、9月以降に解除する考えを示した。政府として家庭調理用液化石油ガス（LPG）価格を据え置いている上、原材料価格も上昇していないため、加工調理済み食品など生活必需品に値上がりの動きが見えないとし、価格統制を継続する必要性が薄れていると述べた。</p>  |
| 8月16日<br>タイ財務省             | <p><b>“公的債務比率、財務省が試算”</b></p> <p>タイ財務省のチャクリット公的債務管理事務局長は16日、今後タイ政府がインフラ投資を拡大していく際に、国内総生産（GDP）に対する公的債務がどのように変化するか試算をした。その結果5年後にピークに達するものの、比率は上限の60%を下回る54～55%程度にとどまるとの結果となった。同国政府は、今後7年間で大規模な社会基盤（インフラ）整備を進める方針を示し、総額約2兆バートの投資を計画している。このため同事務局は、公的債務は5年後にピークに達するとしたが、上限を超えることはないと説明し、また政府の歳出総額に対する債務返済負担の比率も上限の15%を超えることはなく、10～11%で推移すると述べた。</p>   |
| 8月22日<br>タイ政府              | <p><b>“12年の輸出目標を引き下げ”</b></p> <p>タイ政府は経済閣僚会議で、欧州債務危機による輸出部門への影響や対策などが協議され、また2012年の輸出伸び率の目標を15%から9%に下方修正することでほぼ一致した。タイ中銀や経済界では、今年6～7月ごろから政府が掲げる15%の輸出目標に懐疑的な見方が広がっていた。</p>   |
| 8月29日<br>タイ商業省             | <p><b>“引き続き輸出軟調”</b></p> <p>タイ商業省が発表した7月の輸出実績は、2カ月連続で前年同月比減少となる前年同月比4.46%減の195億4440万ドルとなった。同省は、欧州債務危機の影響で、欧州市場を中心に各主要市場向け輸出が減少しているためだと指摘している。品目別に見ると、コメの輸出は28.5%、天然ゴムは33.8%と大きく落ち込んだのをはじめ、電子製品は15.4%、電気製品は3.4%、繊維は14.3%とそれぞれ落ち込んだ。1～7月の輸出の累計は、前年同期比0.4%減の1318億900万ドルだった。</p>  |
| <b>【中銀関連】</b>              |   |
| 8月29日<br>タイ中央銀行            | <p><b>“今年の輸出伸び率、7%未満を下回ると予想”</b></p> <p>タイ中央銀行のプラサーン総裁は、2012年の輸出伸び率について、「今年のタイ輸出成長率は恐らく7%を下回る」とし、7%未満になるとの予測を示した。欧州債務危機の影響で上半期の輸出はマイナス2%となり、7月の輸出実績も当初予想の約220億ドルを下回る約190億ドルにとどまったためだと説明した。同時に同総裁は、国内総生産（GDP）成長率を5.7%に押し上げるよう内需を刺激していくと話した。中銀としては危機の際の経済管理用のさまざまな道具があるとし、「もし世界経済が悪化すれば、更なる利下げの余地がある」と述べた。</p>  |
| <b>【その他】</b>               |   |
| 8月17日<br>タイ工業連盟<br>自動車産業部会 | <p><b>“自動車生産台数は3ヶ月連続の付き20万台越え”</b></p> <p>タイ工業連盟（FTI）自動車産業部会は、7月のタイ国内の自動車生産台数は前年同月比44.5%増の21万2727台となり、月20万台を超えたのは3カ月連続となったのを始めとして、販売、輸出がいずれも過去最高を記録したと発表した。販売台数は同80.6%増の13万1646台、完成車輸出台数は同25.1%増の9万4838台だった。7月の生産台数の車種別は、乗用車が8万8837台（前年同月比76.9%増）、ピックアップやトラックは12万3824台（同27.7%増）、10トン以上のバスは66台（同50%増）といずれも増加。1～7月の生産台数の累計は、前年同期比32.6%増の127万365台。うち輸出向け生産分は同13.3%増の55万7923台。国内販売用は同53.1%増の71万2442台だった。一方好調な自動車生産と対照的に7月のオートバイ生産台数は、前年同月比4.5%減の27万8734台。1～7月の累計は、前年同期比1.5%減の187万7622台となった。</p> |

(バンコック支店)

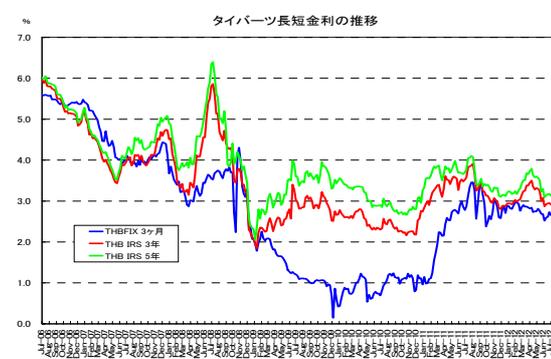
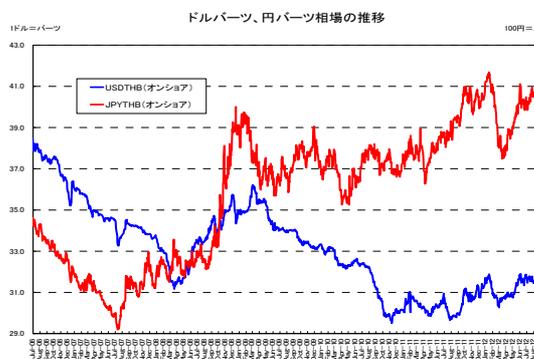
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|   |
|---|
| <p><b>8月の動向: パーツは3カ月ぶりの高値圏へ上昇(レンジ:31.18-31.63)</b></p> <p>8月のパーツ相場(対ドル)は31.52でオープン。月初の米雇用統計を前に7月非農業部門雇用者数について、10万人を切るような弱気な見方が市場に広がり、米国景気減速懸念からパーツは月間安値となる31.63まで売られた。実際には米雇用統計を含めた米経済指標が相次いで良好な結果となると、米景気減速懸念についての見方は後退しパーツは反発を開始。しかし中国マクロ経済指標が冴えないものとなったこともあり、31.4台を越えて上昇するには力不足で、しばらく31.4-5台で揉み合いとなった。月後半に発表されたタイ第2四半期GDPは予想を上回る結果となり、パーツは底堅く推移。更に米FOMC議事録では追加金融緩和に踏み込んだ議論が行われたことが明らかとなると、ドル売りが加速し、パーツは直近約3カ月の取引レンジを上抜け、パーツは月間高値となる31.18まで上昇した。しかしその後は月末決済に絡むパーツ売りに押し戻される格好となり、結局31台前半で越月となった。</p>   |
| <p><b>9月の展望: 外部要因は波乱含み パーツ上昇も限定的か(予想レンジ:30.75-31.75)</b></p> <p>今月は欧米において重要イベントが相次ぐ。パーツも外部要因に振られる展開となるだろう。イベントリスクに警戒が必要一方で、パーツの中期的な軌道としては横這いに近い上昇方向を予想している。焦点となるイベントとしては、13日米FOMC、12日ドイツ憲法裁判、14-15日ユーロ財務相会合、9月末ギリシャ・トロイカ審査報告など。今月次第に明らかになっていく重要イベントの個別の結果に依らず、欧米の政策対応に対する市場の期待がベースとして持続していくであろうことをパーツのサポート材料と捉えている。</p> <p>一方でパーツの上昇力も鈍く、明確な上昇トレンドを形成する展開も見込み難い。先月発表されたタイ第2四半期GDPは前年同期比+4.2%と、内需を頼りに予想を上回る結果となったが、メインエンジンである輸出が伸び悩んでいる。中国の景気減速傾向が鮮明となり、アジア向けに限りが見える中、政府は輸出の年間目標を+15%から+9%に引き下げた。洪水後、改善傾向にあった実需のパーツ需給は再び緩みが見られる状況。またプラサーン中銀総裁も、金融政策運営スタンスの「インフレ」から「成長」へのシフトを示唆し、年内の追加利下げ観測が浮上しており、パーツの上値抑制要因となる。</p> |

#### (2) 金利動向

|  |
|--|
| <p><b>8月の動向: 米金利上昇、タイGDP発表によりパーツ金利上昇</b></p> <p>1日発表のタイ7月消費者物価指数は2.73%のプラスとやや市場予想を上回る内容。3日にはタイ中銀より2012年第3四半期GDP成長率は+3.2%とやや弱めな見通しが発表されるも、パーツ金利への影響は限定的。その後、7月米雇用統計で非農業部門雇用者数が+16.3万人と強めな数字が発表されるとパーツスワップ金利は小幅上昇、タイ10年国債は+3.2%台でのほぼ横這いの推移となった。</p> <p>月中には、好調な7月米小売売上高が発表され米国10年債金利は5月以来の1.8%台まで上昇。パーツ金利も連れ高となり、加えて20日のタイ第2四半期GDP成長率が市場予想を上回る+4.2%となったこと、21日にタイ中銀4年債入札でTHB13Blnの債券が供給されたこと、を受けタイ10年債金利は一時3.470%まで上昇。好調なGDP成長率、利下げ観測の後退を背景にしたタイ国債の売りが一服すると、タイ10年債金利は3.35%まで下落し、その後は同水準近辺で揉み合う展開。29日にはタイ商業省より7月貿易収支が悪化されたことが伝えられるも、31日の米FRB議長講演、9月5日タイMPC、6日ECB理事会、7日米雇用統計を前に様子見ムードとなり、動意に乏しく、タイ国債10年債は3.365%、パーツスワップ5年金利は3.080%で越月となった。</p>      |
| <p><b>9月の展望: パーツスワップ金利は外部環境に振られる展開</b></p> <p>月初発表となった8月消費者物価指数は前年同月比+2.69%、コア指数は+1.76%となり前月同様安定推移。足元の物価動向は中銀ターゲットレンジ内にあり、健全な状況となっている。8月のパーツスワップ金利は上昇。世界的な金融緩和の流れから、タイにおいては年後半とも見られていた利上げ観測が後退、むしろ利下げが視野に入中、大幅に低下していたパーツ金利だったが、先月は欧州問題が一旦落ち着いたことや米追加緩和を巡る思惑から、米債利回りが上昇。第2四半期のタイGDP成長率が予想を上回る内容となったことも、パーツ金利の上昇を後押しした。</p> <p>しかし、燃る欧州債務問題や米経済の低迷を背景に、中銀は金融政策のスタンスを柔軟化。プラサーン中銀総裁は、「タイの金融政策の重点はインフレから成長にシフト」「世界経済が悪化すれば、利下げ余地がある」と、金融緩和に向けた地均しともとれる発言をしている。5日のタイMPC(金融政策決定会合)では政策金利は3.0%に据え置かれたが、票決は据置き3票に対し、0.25%の利下げが2票となっており、(2名は欠席)輸出の落ち込みと内需の強さを巡る判断がMPC内でも分かれていることが伺える。来週は米FOMCが開催される。追加的緩和に向けた条件が揃いつつある中、最終的材料になるであろう今週末の米雇用統計に注目したい。</p> |



|         |                        | 2012/04     | 2012/05  | 2012/06  | 2012/07  | 2012/08     | 2012/8<br>(予想) |             |
|---------|------------------------|-------------|----------|----------|----------|-------------|----------------|-------------|
| 為替      | タイ中銀<br>Reference Rate | 30.718      | 31.896   | 31.812   | 31.566   | 31.370      |                |             |
|         | 発行カアンターレート             | USD/THB TTM | 30.71    | 31.89    | 31.88    | 31.58       | 31.35          |             |
|         |                        | TT-Buying   | 30.46    | 31.64    | 31.63    | 31.33       | 31.10          |             |
|         |                        | TT-Selling  | 30.96    | 32.14    | 32.13    | 31.83       | 31.60          |             |
|         | SPOT                   | USD/THB     | 30.740   | 31.830   | 31.750   | 31.510      | 31.330         | 30.75-31.75 |
| JPY/THB | 38.510                 | 40.650      | 39.790   | 40.340   | 39.970   | 39.00-41.00 |                |             |
| 金利・株式   | 政策金利(レポレート)            | 3.00        | 3.00     | 3.00     | 3.00     | 3.00        | 3.00           |             |
|         | THB FIX (6ヶ月)          | 2.91533     | 2.61172  | 2.75072  | 2.86768  | 2.93768     | 2.50-3.20      |             |
|         | 国債(5年)                 | 3.58        | 3.52     | 3.34     | 3.16     | 3.19        | 3.00-3.50      |             |
|         | SET指数                  | 1,228.49    | 1,141.50 | 1,172.11 | 1,199.30 | 1,227.48    |                |             |

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

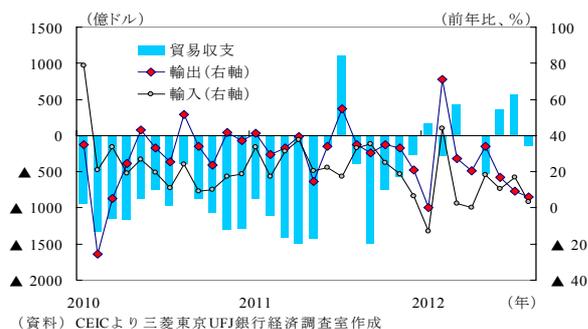
➤ 8月の貿易収支は▲1億5千万ドル、3カ月ぶりの赤字

8月の貿易収支は輸出（98億ドル、同+6.0%）の低迷を反映し、▲1億5千万ドルと3カ月ぶりの赤字に転じた。輸出の品目別内訳をみると、電子部品など一部で好調な品目もあったが、主力の縫製品や水産品、原油、コメなどが低迷し、全体を下押しした。

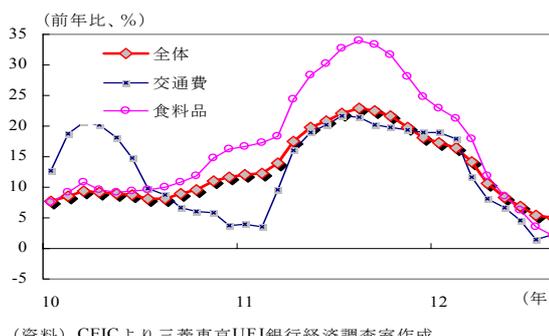
➤ 8月の消費者物価上昇率は前年比5.0%

8月の消費者物価上昇率は前年比5.0%と鈍化が続いたが、鈍化ペースは緩やかになりつつある。中身を見ると、ウェイトの大きい食料品（同2.0%）は前月を下回る伸びが続いたが、交通費を始めとする5品目の前年比の伸びは加速、あるいは減少幅が縮小した。同月の前月比の伸びは0.6%と3カ月ぶりに加速に転じており、昨年後半以降続く鈍化基調に下げ止まりの兆しが窺える。

第1図：貿易動向



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    | 11/7-9  | 11/10-12 | 12/1-3  | 12/4-6  | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8    |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 名目GDP (10億ドル)        | 97.2    | 106.4   | 123.6   |         |          |         |         |         |         |         |         |
| 人口 (100万人)           | 86.0    | 86.9    | 87.8    |         |          |         |         |         |         |         |         |
| 1人あたりGDP (ドル)        | 1,130   | 1,225   | 1,407   |         |          |         |         |         |         |         |         |
| 実質GDP成長率 (前年比、%)     | 5.3     | 6.8     | 5.9     | 6.1     | 6.1      | 4.0     | 4.7     |         |         |         |         |
| 鉱工業生産 (前年比、%)**      | N.A.    | N.A.    | 6.8     | 9.1     | 7.0      | 8.7     | 7.4     | 6.8     | 8.0     | 6.1     | 4.4     |
| 国内自動車販売 (台)***       | 119,561 | 110,997 | 109,568 | 28,093  | 28,968   | 17,968  | 17,627  | 5,765   | 5,858   |         |         |
| (前年比、%)              | (8.5)   | (▲7.2)  | (▲1.3)  | (3.1)   | (▲15.1)  | (▲35.4) | (▲28.6) | (▲24.7) | (▲23.0) |         |         |
| 消費者物価指数 (前年比、%)****  | 6.9     | 9.2     | 18.6    | 22.5    | 19.9     | 16.0    | 8.6     | 8.3     | 6.9     | 5.4     | 5.0     |
| 輸出 (FOB) (100万ドル)    | 57,096  | 71,629  | 96,257  | 26,514  | 26,335   | 24,874  | 28,548  | 9,696   | 9,890   | 10,189  | 9,800   |
| (前年比、%)              | (▲8.9)  | (25.5)  | (33.3)  | (39.7)  | (29.3)   | (28.3)  | (23.4)  | (34.1)  | (16.9)  | (9.3)   | (6.0)   |
| 輸入 (CIF) (100万ドル)    | 69,949  | 84,004  | 105,774 | 27,309  | 27,921   | 24,557  | 28,711  | 10,223  | 9,529   | 9,610   | 9,950   |
| (前年比、%)              | (▲13.3) | (20.1)  | (24.7)  | (28.6)  | (16.2)   | (7.8)   | (9.6)   | (18.1)  | (10.5)  | (16.9)  | (3.2)   |
| 貿易収支 (100万ドル)        | ▲12,853 | ▲12,375 | ▲9,517  | ▲795    | ▲1,586   | 317     | ▲163    | ▲527    | 361     | 579     | ▲150    |
| 経常収支 (100万ドル)        | ▲6,608  | ▲4,276  | 236     | 1,277   | 76       |         |         |         |         |         |         |
| 外貨準備高 (除く金) (100万ドル) | 16,447  | 12,467  | 13,539  | 15,347  | 13,539   | 17,799  |         |         |         |         |         |
| リファイナンスレート ◎         | 8.00    | 9.00    | 15.00   | 14.00   | 15.00    | 14.00   | 11.00   | 12.00   | 11.00   | 10.00   | 10.00   |
| 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 | 20722.0 | 20977.3  | 20897.3 | 20878.3 | 20857.0 | 20940.0 | 20871.0 | 20861.0 |
| 株価指数 ◎               | 494.77  | 484.66  | 351.55  | 427.60  | 351.55   | 441.03  | 422.37  | 429.20  | 422.37  | 414.48  | 396.02  |

(注) \*印：期中平均、◎印：期末値。 \*\*：2012年7月以降新系列。  
 \*\*\*：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。

(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  |
|------|---|
| 8月1日 | 石油販売各社、全国一斉に石油製品価格を値上げ。   |
| 2日   | 政府、個人所得税や法人所得税の減免に関する施行細則を公布(9月20日施行)。<br>政府、今年の財政赤字を補填するため、国債20兆ドン追加発行を財務省国庫局に指示。              |
| 10日  | 中銀、一部銀行に対し貸出の伸び率上限を前年末比+27%まで引き上げ。一方全体の貸出目標を当初の年15%から8~10%に引き下げ。                                |
| 13日  | 石油販売各社、全国一斉に石油製品価格を値上げ。値上げは7月20日、8月1日に続く1カ月で3度目。  |
| 16日  | 労働・傷病軍人・社会事業省、2013年の最低賃金改正案を発表。   |
| 17日  | ズン首相、2013~15年に経済区5グループについて優先的に開発を進めることを承認。  |
| 27日  | 中銀、商業銀行に対する金の貸付禁止措置(2011年4月29日付け通達)を撤廃。   |
| 28日  | 石油販売各社、全国一斉に石油製品価格を値上げ。   |
| 31日  | IMF、中銀に対する市場の信認が改善したと評価(下記①)。<br>8月の消費者物価上昇率は前年比5.0%。<br>8月の鉱工業生産は前年比+4.4%。<br>8月の貿易赤字は▲1.5億ドル。 |

①IMF、中銀に対する市場の信認が改善したと評価

8月31日、IMFベトナム駐在代表のSanjay Kala氏はインタビューの中で最近のベトナム中銀の金融政策および金融機関再編および不良債権処理に向けた取り組みの方向性についてコメントに応じた。主なポイントは以下の通り。

- ・ 2011年の総需要抑制策の効果は過去7カ月間の為替相場の安定、インフレ率の低下、外貨準備の増加などに表れている。また今年3月以降の利下げ幅は想定を上回るペースだが、結果は概ね我々の期待に沿った内容(マクロ経済の安定)となっておりプラスに評価できる。
- ・ 今年の中銀の目標(一桁のインフレ率、為替相場の安定、通年の減価率は3%以内)については適切と考える。
- ・ 今後、過去7カ月間に実現した経済の安定を確実にすることが重要。政府は中銀の政策をサポートするとともに、銀行セクターや企業セクター、国営企業における改革を実行に移すことが不可欠。
- ・ 不動産価格が持続不可能な水準まで上昇して下落した場合、バランスシートの不均衡が発生する。この調整には時間と忍耐が必要。これまでの他の国での経験を踏まえると、こうした構造問題の解決には銀行セクターおよび国営企業の改革が不可欠。調整は簡単なものではなくある程度の時間がかかり、その間は成長率がやや低下することを受け入れなければならない。

(経済調査室 シンガポール駐在)

### 3. 市場動向

#### (1) 為替

**8月の動向～越金融界重鎮の逮捕報道及びそれに伴う金への資金シフトの動きにVNDは一時急落**

8月のUSD/VNDは20,863レベルで寄付き後、貿易収支やインフレ指標の改善傾向を背景に緩やかなVND高を辿り、月央にVND金利が上昇に転じると為替市場ではVND資金調達絡みのVND買いも誘発され、更に8/21に一市場商業銀行の創設者でもある金融界の重鎮が不正取引により逮捕されたと報じられると銀行によるVND資金確保の動きが加速し、月間VND高値となる20,834を示現した。しかしながら国際金価格の上昇に合わせ国内でもVNDから金への資金シフトが俄かに盛り上がるとUSD/VNDは反転、一時ザラ場で20,980レベル（終値ベース月間VND安値は20,895レベル）までVNDが急落する荒っぽい展開となった。その後は中銀が積極的にVND流動性供給を実施したことに加え国内の金供給促進に資する政策も発動したことでUSD/VNDは落ち着きを取り戻し徐々に元のレンジ水準に回帰、結局前月末比12ドン高の20,855レベルで越月となった。

**9月の展望～金利・インフレ動向等によりVND安に振れる懸念は残るも引き続き中銀バンド内推移を想定**

足元の景気停滞により実需筋の為替取引が低調に留まる中、各種マクロ指標面からは緩やかなVND高傾向が想定されるもの一方で20,850を超えるVND高水準では外貨準備を増強したい中銀のドル買いが見込まれることからVNDの上昇余地も限定的と考えられる。再びVND安方向に振れる要素としては、時として非常にボラタイルとなるVND金利が急低下する局面、インフレ再加速懸念の頭頭、VNDから金への資金シフトに伴う金の内外価格差拡大といった点が挙げられようが、当面は中銀バンド内での比較的安定した推移を想定する。但しインフレについては6月、7月と2ヶ月連続で前月比上昇率がマイナスとなった反動の側面があるとは言え8月の前月比上昇率の上がり方が例年と比較してやや高いことから今後年末～旧正月に掛けての動きに注視したい。

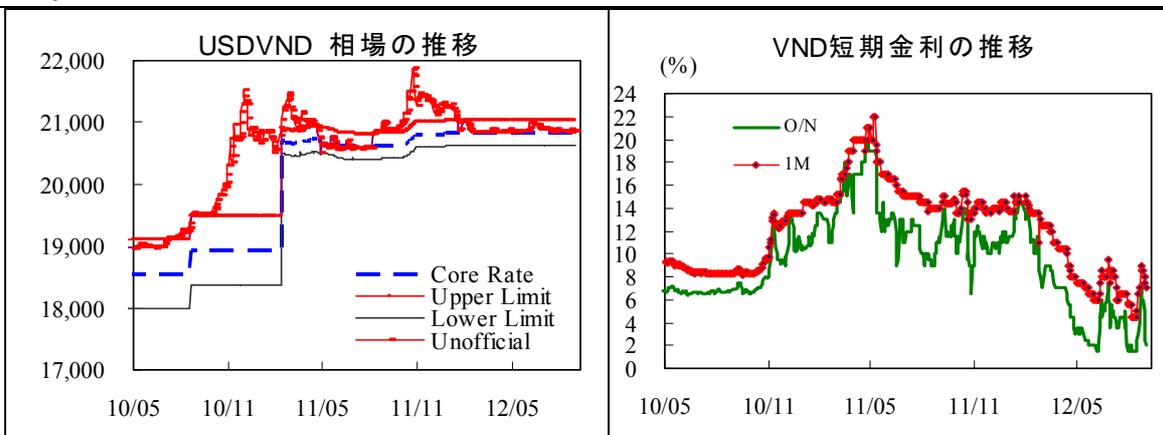
#### (2) 金利

**8月の動向～月央に史上最安値水準へ低下後、越金融界重鎮逮捕報道に一時急騰する極めてボラタイルな展開**

インフレ率が6、7月と2ヶ月連続で前月比マイナスとなり一部では追加利下げ余地が指摘される中、VND金利は月央に掛けて史上最安値水準へ低下。しかし中銀要請もあり一部市場銀行で融資残高を伸ばす動きも強まると反発に転じ、更に8/21に一市場商業銀行の創設者でもある金融界の重鎮が不正取引により逮捕と報じられるとVND資金市場の流動性は俄かにタイトとなり全タームで金利が急騰（月央に2%割れ水準にあったオーバーナイト物は一時7%台後半まで急騰）した。これを受け中銀は緊急の公開市場操作により流動性を潤沢に供給、また8/29にS&Pが「流動性懸念は創設者が逮捕された銀行に限定され、他のベトナム銀行が同様の状況に陥る可能性は低い」と表明したことも手伝ってVND金利は急騰前の水準に向けて回帰、結局オーバーナイト物は2%台で越月した。

**9月の展望～経済全体の資金需要は弱く基本的に金利は低水準を想定も値動きはやや大きい可能性**

中銀の機動的な流動性供給によりVND資金市場は一旦落ち着きを取り戻し、現在はむしろ一時的に過剰となった流動性を吸収するオペレーションに転じている。中銀は経済活性化のため10銀行程度について融資伸び率上限を引き上げる等信用拡大に注力しているが、国内景気の停滞により経済全体で資金需要が弱いことに加え不良債権問題も重石となり、実際に今年8月迄の信用残高の伸び率は前年末比+1.4%と極めて低調な数字が報じられている。かかる意味でVND金利は基本的に低水準での推移を想定するが、一部中小市場銀行の資金繰り悪化懸念等を背景に再びVND資金市場の流動性が低下する可能性は否定出来ず、目先のVND金利はやや振幅の大きい値動きとなる。また8月の前月比インフレ率がプラスに転じておりインフレ再燃リスクには留意したい。



|         |                   | Sep-11  | Dec-11 | Mar-12 | Jun-12 | Jul-12 | Aug-12 |        |
|---------|-------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 為替      | USD/VND中銀COREレート  | 20,628  | 20,828 | 20,828 | 20,828 | 20,828 | 20,828 |        |
|         | USD/VND取引バンド上限    | 20,834  | 21,036 | 21,036 | 21,036 | 21,036 | 21,036 |        |
|         | USD/VND非公式相場/実勢相場 | 20,990  | 21,230 | 20,830 | 20,883 | 20,867 | 20,855 |        |
|         | 弊店公表相場<br>(TTM)   | USD/VND | 20,834 | 21,036 | 20,830 | 20,885 | 20,865 | 20,855 |
| JPY/VND |                   | 270.94  | 272.84 | 253.41 | 263.70 | 266.99 | 265.50 |        |
| USD/JPY |                   | 76.55   | 77.70  | 82.20  | 79.20  | 78.15  | 78.55  |        |
| 金利      | 銀行間市場*            | 1ヵ月物    | 13.50% | 14.00% | 10.50% | 7.50%  | 5.70%  | 7.00%  |

\*銀行間市場金利はVNIBOR、但しMar2011～Jul2012の期間は実勢金利を使用。

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

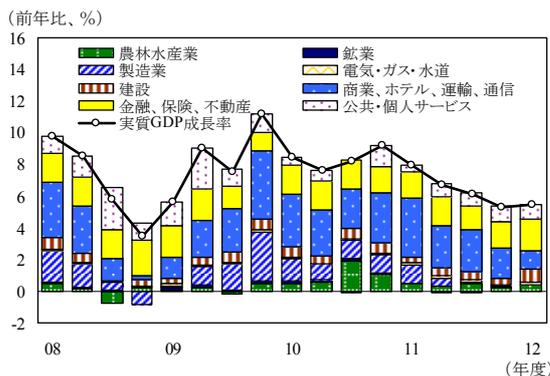
➤ 4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.5%へ小幅持ち直し

4-6 月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.5%（前期：同 5.3%）と小幅持ち直した。産業別に見ると、インフラ関連を中心に建設が同+10.9%（同+4.8%）と加速したほか、金融市場の安定化などを受け金融・保険・不動産・ビジネスサービスが同+10.8%（同+10.0%）と二桁の伸びを維持した。他方、金利高に伴う投資の低迷や世界経済の減速を受け製造業は同+0.2%（同▲0.3%）と低水準にとどまり、商業・ホテル・運輸・通信も内外の物流の伸び悩みなどを背景に同+4.0%（同+7.0%）と鈍化した。

➤ 7 月の卸売物価上昇率は前年比 6.9%へ低下

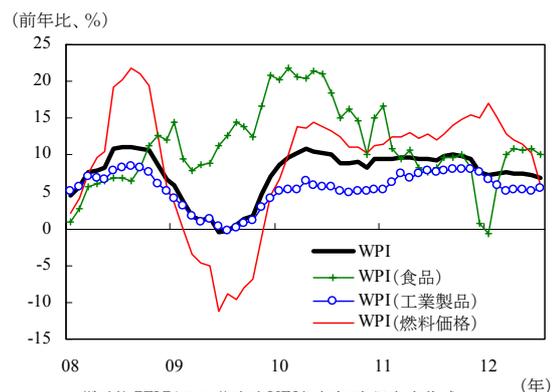
7 月の卸売物価上昇率は前年比 6.9%へ低下した。1 年前の政府による燃料小売価格引き上げの影響の一巡などにより、燃料価格が同 6.0%と約 2 年半振りに一桁の伸びに低下した。もっとも食品価格の高止まりが続いているほか、モンスーン期の少雨に伴う農業生産の減少が食品価格の押し上げ要因となる可能性があり予断は許さない。

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：物価動向



(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

|                      | 09年度      | 10年度      | 11年度      | 11/7-9  | 10-12   | 12/1-3  | 4-6     | 12/5    | 12/6    | 12/7    | 12/8   |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 名目GDP (10億ドル)        | 1,284     | 1,570     | 1,708     |         |         |         |         |         |         |         |        |
| 人口 (100万人)           | 1,170     | 1,186     | 1,202     |         |         |         |         |         |         |         |        |
| 1人あたりGDP (ドル)        | 1,097     | 1,324     | 1,421     |         |         |         |         |         |         |         |        |
| 実質GDP成長率 (前年比、%)     | (8.4)     | (8.4)     | (6.5)     | (6.7)   | (6.1)   | (5.3)   | (5.5)   |         |         |         |        |
| 鉱工業生産指数 (前年比、%)      | (5.3)     | (8.2)     | (2.8)     | (3.2)   | (1.2)   | (0.6)   | (▲0.1)  | (2.5)   | (▲1.8)  |         |        |
| 乗用車販売台数 (台)          | 1,950,633 | 2,505,535 | 2,618,350 | 593,741 | 607,739 | 814,072 | 657,175 | 221,135 | 209,006 | 204,969 |        |
| (前年比、%)              | (25.6)    | (28.4)    | (4.5)     | (▲4.3)  | (▲2.1)  | (14.7)  | (9.1)   | (7.5)   | (10.7)  | (11.6)  |        |
| 卸売物価指数 (前年比、%)       | (3.6)     | (9.6)     | (9.0)     | (9.7)   | (9.0)   | (7.5)   | (7.4)   | (7.5)   | (7.3)   | (6.9)   |        |
| 消費者物価指数 (前年比、%)      | (12.4)    | (10.4)    | (8.4)     | (9.2)   | (8.4)   | (7.2)   | (10.1)  | (10.2)  | (10.1)  | (9.8)   |        |
| 輸出 (100万ドル)          | 178,750   | 251,135   | 307,074   | 78,118  | 72,960  | 78,877  | 75,204  | 25,681  | 25,067  | 22,443  |        |
| (前年比、%)              | (▲3.5)    | (40.5)    | (22.3)    | (45.5)  | (12.2)  | (3.3)   | (▲2.3)  | (▲4.2)  | (▲5.4)  | (▲14.8) |        |
| 輸入 (100万ドル)          | 288,372   | 369,770   | 487,398   | 119,929 | 119,729 | 125,235 | 115,259 | 41,947  | 35,371  | 37,936  |        |
| (前年比、%)              | (▲5.0)    | (28.2)    | (31.8)    | (39.0)  | (29.0)  | (24.5)  | (▲6.1)  | (▲7.4)  | (▲13.5) | (▲7.6)  |        |
| 貿易収支 (100万ドル)        | ▲109,622  | ▲118,635  | ▲180,324  | ▲41,811 | ▲46,769 | ▲46,358 | ▲40,055 | ▲16,266 | ▲10,303 | ▲15,493 |        |
| 経常収支 (100万ドル)        | ▲38,181   | ▲45,945   | ▲78,154   | ▲18,876 | ▲20,156 | ▲21,706 |         |         |         |         |        |
| 外貨準備高 (除く金) (100万ドル) | 261,071   | 282,505   | 267,375   | 282,815 | 270,068 | 267,375 | 263,977 | 260,434 | 263,977 | 263,061 |        |
| レポレート (%)◎           | 5.00      | 6.75      | 8.50      | 8.25    | 8.50    | 8.50    | 8.00    | 8.00    | 8.00    | 8.00    | 8.00   |
| 為替 (ルピー/ドル)*         | 47.45     | 45.58     | 48.20     | 46.37   | 51.43   | 50.28   | 54.10   | 54.47   | 56.03   | 55.49   | 55.56  |
| 株価指数◎                | 17,528    | 19,445    | 17,404    | 16,454  | 15,455  | 17,404  | 17,430  | 16,219  | 17,430  | 17,144  | 17,430 |

(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                                    |
|------|---|
| 8月6日 | チダムバラム財務相が就任後初の政策表明(下記①)。               |
| 9日   | 7月の乗用車販売台数は前年比+11.8%の20万4,969台。         |
|      | 6月の鉱工業生産指数は前年比▲1.8%。                    |
| 15日  | 独立記念日。                                  |
| 21日  | 7月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比9.86%(前月:同10.0%)。 |
| 23日  | インド準備銀行(RBI)、成長率見通しを下方修正(下記②)。          |
| 25日  | 主要空港・港湾9カ所で24時間通関の試験運用(期間4カ月)を開始。       |
| 31日  | 4-6月期の実質GDP成長率は前年比5.5%。                 |
| 9月3日 | 8月の製造業購買担当者指数(PMI)は52.8(前月:52.9)。       |
|      | 7月の輸出額は前年比▲14.8%の224.4億ドル。              |
|      | 最高裁判所、カルナタカ州における鉄鋼石採掘を一部解禁(下記③)。        |

①新財務相が初の政策表明

8月6日、チダムバラム財務相が7月末の就任後初めてとなる政策表明を実施した。内外の投資家の信認回復を最優先課題として掲げ、今後数週間以内に取り組み課題としては、財政再建、所得税法の遡及適用の見直しを含む投資環境改善による内外企業の投資促進、海外からの資本流入を促す措置の検討などを示した。また家計の投資信託や保険などへの投資を促進し貯蓄率の向上を図るほか、大型プロジェクトやインフラプロジェクトの進捗管理を強化し投資拡大を目指す方針を表明した。

②インド準備銀行、成長率見通しを下方修正

8月23日、インド準備銀行(RBI、中央銀行)は年報の中で2012年度の実質GDP成長率を前年比6.5%(従来:同7.3%)へ下方修正。モンスーン期の少雨に伴う農業生産の落ち込み、4-6月期の鉱工業生産の低迷などが主な要因。一方2013年3月時点のインフレ率(卸売物価上昇率)については同7.0%(従来:同6.5%)へ引き上げた。

③最高裁判所、カルナタカ州における鉄鋼石採掘を一部解禁

9月3日、最高裁判所はカルナタカ州における18の鉄鋼石採掘地について操業禁止措置を解除(うち12カ所では即時再開見込み)。今回の措置により月100万トンの生産増加が見込まれている。この他72カ所についても条件を満たせば操業再開が認められる予定。

最高裁は2011年7月末に同州Bellary県など3県における鉄鋼石採掘を(違法適法を問わず)全て禁止。カルナタカ州は全インドの鉄鋼石生産(約2億トン)の約4分の1を占める。生産減少を受け豪州やインドネシアなどからの輸入が拡大していた。なおインドの鉄鋼石輸出は生産の約半分の1億トン。採掘禁止措置による生産減少に加えカルナタカ州の鉄鋼石輸出税引き上げ(20→30%、昨年12月～)、輸送コストの上昇などから2011年度の輸出量は約6,000万トンに急減した。

(経済調査室 シンガポール駐在)

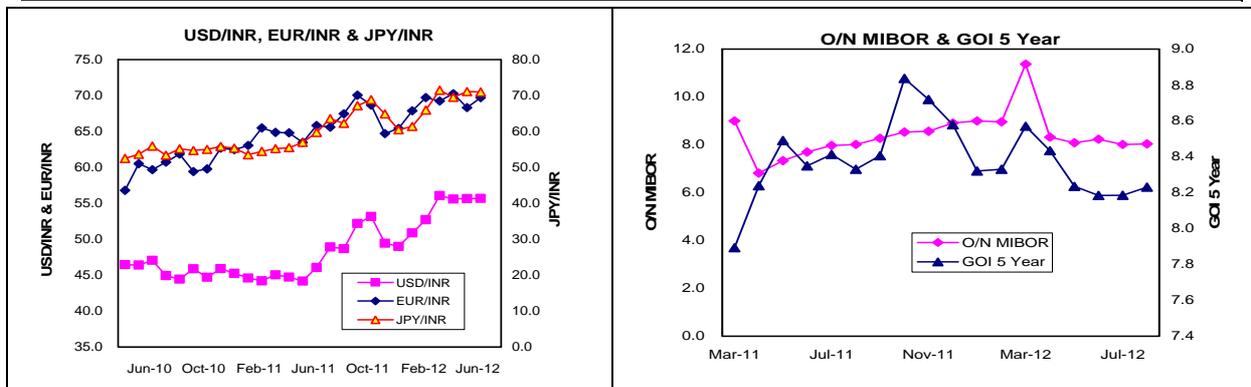
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

|   |
|---|
| <b>8月の動向</b>  |
| <p>インドルピーは対米ドル55.63でオープン後、国内で公表された経済指標、欧州債務問題を巡る様々な発言・憶測を材料に54台後半から56台前半の狭いレンジでの揉み合いが続いた。月初ルピー相場は対ドルで売りが優勢となり56.25まで売り込まれたが、グローバルでの追加金融緩和期待を背景にリスク回避の動きが弱まったことにより株式市場が全般に堅調推移となる中、一転55台前半まで急反発した。しかし9日に公表された6月の鉱工業生産高が前年同月比でマイナスとなった事(▲1.9%Y/Y)、14日に公表された7月の卸売物価指数でコア指数が前年同月比で+5.45%と大きく上昇した事などが嫌気されルピーは再びじりじりと値を崩す展開となり、16日には再度56台前半まで売り込まれた。その後ギリシャ支援に対する条件緩和のニュース、欧州中央銀行による国債買取への期待感、米FOMC議事録を受けた米国での早期追加緩和期待の高まり等を背景にしたリスクオンの動きに55台前半まで反発するも月末に4-6月期のインドGDP成長率公表、バーナンキ米FRB議長の講演と言った重要イベントを控える中、一方の動きは続かず55台半ばでの揉み合いに転じた。公表されたGDP成長率は前年同期比+5.5%と市場の予想(同+5.2%)こそ上回ったものの、ルピー買いを促すには力不足、結局ルピーは対ドル55.63で取引を終えた。SENSEX指数は17,244.44でオープン。グローバルでの追加金融緩和期待を背景に株式市場が全般に堅調推移する中一時今年3月以来の高水準となる17,972.54まで買い進まれた。しかし月末にかけては公表された国内経済指標が不況な内容であったことに加え高値警戒感もあり反落、17,429.56でクローズした。</p> |
| <b>9月の展望～予想レンジ 54.50-57.00</b>  |
| <p>ここ2か月程比較的狭いレンジでの揉み合いが続いていたルピー相場だが、9月は波乱含みの展開が予想される。レンジ取引が続いた一つの要因としては欧州債務問題が小康状態にあったことがあげられよう。しかし9月は月初のECB理事会にはじまり、欧州委員会による一元的銀行監督に関する法案の公表、ドイツ憲法裁判所での合憲判決、オランダ総選挙等多くのイベントが予定されており、その結果が投資家のリスク選好度合いに大きな影響を与えることが予想される。欧州問題でネガティブなニュースが続いた場合、双子の赤字に加えて高インフレ・景況感の悪化という問題を抱えている状況下、ルピーは大きく値を下げることが高い。一方で欧州からのポジティブな内容はリスクオンの動きに繋がり、ルピー相場にも好影響を与えようが、これまでも指摘してきた通り政府による財政赤字削減策・景気刺激策・規制緩和策に一定の進展が見られない限り、ルピー買いの動きは限定的なものに留まろう。財政赤字削減については政府保有株売却の動きが見え始めているが、景気刺激策・規制緩和については具体的な進展が見えておらずルピーの上値は限定されよう。予想レンジは54.75-57.00。</p>   |

#### (2) 金利

|  |
|--|
| <b>8月の動向</b>   |
| <p>0/N金利は8.0%～8.10%レンジでの取引。中銀による日々の資金供給額もINR175Bio～IRN650Bio程度に縮小し、足元の流動性に懸念はない。債券市場は揉み合い。月初にChidambaram新財務相がRBIと協働し金融緩和と財政赤字削減を目指す趣旨の発言を行ったことで買いが先行、その後一旦反落するも月末公表のGDPが景気の減速を示すとの思惑からじりじりと買い進まれた。しかし公表されたGDPは市場予想をやや上回った為再反落、指標10年債利回りは前月末比ほぼ変わらずの8.24%でクローズした。</p> |
| <b>9月の展望</b>   |
| <p>足元の流動性は改善している。0/N金利は安定推移が続こう。但し、月央にはAdvance Taxの支払いが控えている事、また今月は半期末に当たる事から、月末にかけて若干の金利上昇の可能性は有る。債券市場は引き続き揉み合いが続こう。今月は17日に金融政策決定会合が開催されるが、インフレ率は依然中央銀行の許容範囲を超えている上、足元低下の兆しも見られない事から追加利下げは予想されない。</p>   |



|    |            |       | 2012/4 | 2012/5 | 2012/6 | 2012/7 | 2012/8 | 2012/9<br>(予想) |
|----|------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------|
| 為替 | USD/INR    | Open  | 50.68  | 52.65  | 56.25  | 55.50  | 55.75  |                |
|    |            | High  | 52.87  | 56.52  | 57.33  | 56.44  | 56.19  |                |
|    |            | Low   | 50.51  | 52.59  | 54.92  | 54.18  | 54.96  |                |
|    |            | Close | 52.73  | 56.08  | 55.61  | 55.65  | 55.53  | 54.50-57.00    |
|    | JPY/INR    | Close | 0.660  | 0.715  | 0.695  | 0.711  | 0.708  |                |
| 金利 | Call Money | 8.32  | 8.08   | 8.23   | 8.05   | 8.05   |        |                |
|    | 10 Y       | 8.67  | 8.38   | 8.38   | 8.25   | 8.24   |        |                |

(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 | 531   | 7,285  | 22,569 | 1,778 | 3,652 | 8,448  |
| 2006 | 3,646  | 1,567 | 1,222 | 1,451  | 2,072 | 610   | 8,068  | 27,129 | 1,899 | 3,767 | 9,523  |
| 2007 | 4,322  | 1,864 | 1,494 | 1,768  | 2,471 | 709   | 10,095 | 34,941 | 2,071 | 3,930 | 10,495 |
| 2008 | 5,105  | 2,223 | 1,742 | 1,894  | 2,724 | 911   | 10,806 | 45,195 | 2,154 | 4,002 | 9,327  |
| 2009 | 5,396  | 2,022 | 1,683 | 1,856  | 2,634 | 972   | 12,840 | 49,902 | 2,093 | 3,780 | 8,353  |
| 2010 | 7,085  | 2,470 | 1,996 | 2,273  | 3,188 | 1,064 | 15,700 | 59,305 | 2,242 | 4,323 | 10,155 |
| 2011 | 8,448  | 2,879 | 2,248 | 2,598  | 3,458 | 1,236 | 17,080 | 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 | 1,110.0 | 1,307.6 | 6.8 | 22.7 | 48.1 |
| 2006 | 222.7  | 26.6  | 87.0  | 4.4    | 62.8 | 83.3 | 1,126.0 | 1,314.5 | 6.9 | 22.8 | 48.4 |
| 2007 | 225.6  | 27.2  | 88.7  | 4.6    | 63.0 | 84.2 | 1,142.0 | 1,321.3 | 7.0 | 22.9 | 48.6 |
| 2008 | 228.5  | 27.5  | 90.5  | 4.8    | 63.4 | 85.1 | 1,158.0 | 1,328.0 | 7.0 | 22.9 | 48.9 |
| 2009 | 231.4  | 27.9  | 92.2  | 5.0    | 63.5 | 86.0 | 1,170.0 | 1,334.7 | 7.0 | 23.0 | 49.2 |
| 2010 | 237.6  | 28.3  | 94.0  | 5.1    | 63.9 | 86.9 | 1,186.0 | 1,341.0 | 7.1 | 23.2 | 49.4 |
| 2011 | 238.5  | 28.6  | 95.8  | 5.2    | 64.1 | 87.8 | 1,202.0 | 1,347.4 | 7.1 | 23.2 | 49.8 |

### 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 | 644   | 656   | 1,726 | 25,998 | 16,039 | 17,550 |
| 2006 | 1,637  | 5,878 | 1,351 | 32,961 | 3,298 | 733   | 717   | 2,064 | 27,508 | 16,465 | 19,687 |
| 2007 | 1,916  | 6,872 | 1,624 | 38,523 | 3,920 | 842   | 884   | 2,644 | 29,845 | 17,118 | 21,595 |
| 2008 | 2,234  | 8,072 | 1,848 | 39,131 | 4,298 | 1,070 | 933   | 3,403 | 30,929 | 17,370 | 19,055 |
| 2009 | 2,350  | 6,912 | 1,825 | 37,702 | 4,147 | 1,130 | 1,097 | 3,739 | 29,918 | 16,348 | 16,985 |
| 2010 | 3,010  | 8,422 | 2,124 | 44,789 | 4,990 | 1,225 | 1,324 | 4,423 | 31,791 | 18,664 | 20,552 |
| 2011 | 3,543  | 9,744 | 2,346 | 50,119 | 5,394 | 1,407 | 1,421 | 5,416 | 34,250 | 20,155 | 22,442 |

### 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  | 6.7 | 9.6  | 2.3   | 0.7   | 2.3 |
| 2009   | 4.6    | ▲ 1.7 | 1.1   | ▲ 1.0  | ▲ 2.3 | 5.3  | 8.4 | 9.3  | ▲ 2.6 | ▲ 1.8 | 0.3 |
| 2010   | 6.2    | 7.2   | 7.6   | 14.8   | 7.8   | 6.8  | 8.4 | 10.4 | 7.1   | 10.7  | 6.2 |
| 2011   | 6.5    | 5.1   | 3.9   | 4.9    | 0.1   | 5.9  | 6.5 | 9.2  | 5.0   | 4.0   | 3.6 |
| 10/7-9 | 5.8    | 5.3   | 7.3   | 10.6   | 6.6   | 7.4  | 7.6 | 9.6  | 6.9   | 11.2  | 4.4 |
| 10-12  | 6.9    | 4.8   | 6.1   | 12.5   | 3.8   | 7.2  | 8.2 | 9.8  | 6.7   | 6.5   | 4.7 |
| 11/1-3 | 6.4    | 5.2   | 4.9   | 9.1    | 3.2   | 5.4  | 9.2 | 9.7  | 7.6   | 6.6   | 4.2 |
| 4-6    | 6.5    | 4.3   | 3.6   | 1.2    | 2.7   | 5.7  | 8.0 | 9.5  | 5.4   | 4.5   | 3.5 |
| 7-9    | 6.5    | 5.8   | 3.2   | 6.0    | 3.7   | 6.1  | 6.7 | 9.1  | 4.4   | 3.5   | 3.6 |
| 10-12  | 6.5    | 5.2   | 4.0   | 3.6    | ▲ 8.9 | 6.1  | 6.1 | 8.9  | 3.0   | 1.9   | 3.3 |
| 12/1-3 | 6.3    | 4.9   | 6.3   | 1.5    | 0.4   | 4.1  | 5.3 | 8.1  | 0.7   | 0.4   | 2.8 |
| 4-6    | 6.4    | 5.4   | 5.9   | 2.0    | 4.2   | 4.7  | 5.5 | 7.6  | 1.1   | ▲ 0.2 | 2.3 |

### 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   | 7.7   | 0.5    | 4.5   | 8.3  | 4.2  | 1.8   | 0.9   | 2.3   | 2.8 |
| 2006 | 13.1   | 3.6   | 6.3   | 1.0    | 4.7   | 7.5  | 6.8  | 1.5   | 2.0   | 0.6   | 2.2 |
| 2007 | 6.4    | 2.0   | 2.9   | 2.1    | 2.2   | 8.3  | 6.2  | 4.8   | 2.0   | 1.8   | 2.5 |
| 2008 | 10.3   | 5.4   | 8.3   | 6.6    | 5.5   | 23.0 | 9.1  | 5.9   | 4.3   | 3.5   | 4.7 |
| 2009 | 4.8    | 0.6   | 4.1   | 0.6    | ▲ 0.9 | 6.9  | 12.4 | ▲ 0.7 | 0.5   | ▲ 0.9 | 2.8 |
| 2010 | 5.1    | 1.7   | 3.9   | 2.8    | 3.3   | 9.2  | 10.4 | 3.3   | 2.4   | 1.0   | 3.0 |
| 2011 | 5.4    | 3.2   | 4.6   | 5.2    | 3.8   | 18.6 | 8.4  | 5.4   | 5.3   | 1.4   | 4.0 |

(注) フィリピンは2007年前後で基準年の変更あり。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 | 2,417 | 1,990 |
| 2005 | 331    | 699   | 159   | 1,162  | 507   | 91   | 1,319 | 8,215  | 1,242 | 2,533 | 2,103 |
| 2006 | 411    | 821   | 200   | 1,363  | 653   | 134  | 1,707 | 10,685 | 1,332 | 2,661 | 2,389 |
| 2007 | 550    | 1,010 | 302   | 1,630  | 852   | 235  | 2,670 | 15,303 | 1,526 | 2,656 | 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 | 135  | 2,701 | 32,028 | 2,853 | 3,805 | 3,042 |
| 11/3 | 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 | 152  | 2,910 | 32,198 | 2,771 | 3,950 | 3,044 |
| 7    | 1,189  | 1,337 | 642   | 2,492  | 1,810 | 170  | 2,937 | 32,674 | 2,787 | 3,954 | 3,097 |
| 8    | 1,206  | 1,345 | 684   | 2,492  | 1,803 | 160  | 2,937 | 32,844 | 2,794 | 3,950 | 3,109 |
| 9    | 1,107  | 1,291 | 677   | 2,336  | 1,721 | 153  | 2,828 | 32,230 | 2,775 | 3,842 | 3,021 |
| 10   | 1,099  | 1,329 | 679   | 2,454  | 1,735 | 148  | 2,893 | 32,955 | 2,816 | 3,882 | 3,097 |
| 11   | 1,073  | 1,329 | 681   | 2,410  | 1,696 | 141  | 2,798 | 32,422 | 2,824 | 3,829 | 3,065 |
| 12   | 1,065  | 1,318 | 673   | 2,377  | 1,674 | 135  | 2,701 | 32,028 | 2,853 | 3,805 | 3,042 |
| 12/1 | 1,079  | 1,322 | 685   | 2,455  | 1,700 | 141  | 2,660 | 32,758 | 2,927 | 3,851 | 3,092 |
| 2    | 1,080  | 1,329 | 681   | 2,470  | 1,720 | 148  | 2,679 | 33,313 | 2,946 | 3,892 | 3,136 |
| 3    | 1,066  | 1,337 | 657   | 2,436  | 1,710 | 178  | 2,674 | 33,266 | 2,945 | 3,887 | 3,138 |
| 4    | 1,125  | 1,340 | 662   | 2,461  | 1,707 | 199  | 2,682 | 33,206 | 2,955 | 3,898 | 3,147 |
| 5    | 1,079  | 1,340 | 664   | 2,377  | 1,640 |      | 2,604 | 32,266 | 2,918 | 3,841 | 3,088 |
| 6    | 1,028  | 1,324 | 661   | 2,434  | 1,668 |      | 2,640 | 32,607 | 2,949 | 3,861 | 3,102 |
| 7    | 1,028  | 1,326 | 697   | 2,441  | 1,674 |      | 2,631 |        |       | 3,860 | 3,114 |
| 8    |        |       |       |        |       |      |       |        |       |       | 3,139 |

## 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すよう、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。