

# ASEAN・インド月報

(2013年1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

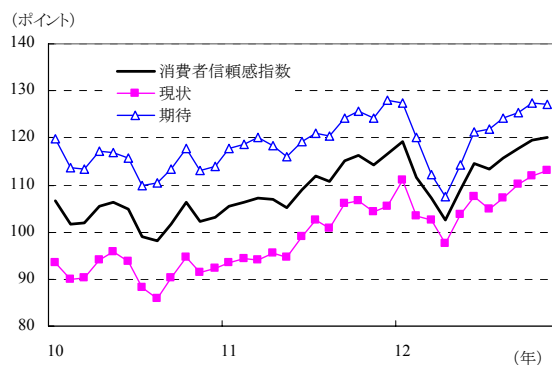
➤ 12月の消費者信頼感指数は120.1へ上昇

12月の消費者信頼感指数（100以上が「楽観」、100以下では「悲観」を示す）は120.1ポイント（前月：119.5）へ上昇した。このうち現況指数は耐久財購入環境の改善などから113.0ポイント（前月：111.8）へ上昇した一方、期待指数は雇用環境に対する慎重な見方などから127.2ポイント（前月：127.3）へ小幅低下した。このほか、物価期待指数については、6カ月前が179.9ポイント（前月：178.0）、3カ月前についても175.1ポイント（前月：173.7）と3カ月連続の上昇となった。

➤ 11月の貿易収支は▲4.8億ドルへ赤字幅縮小

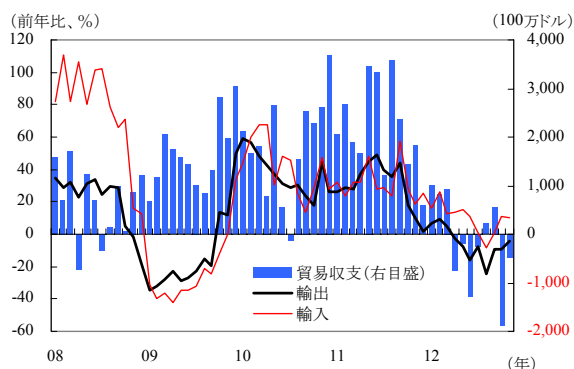
11月の輸出は前年比▲4.6%（前月：同▲9.6%）とマイナス幅が縮小した。石油・ガスの低迷が続く中、非石油・ガスがやや持ち直した。一方、輸入は同+9.9%（前月：同+10.8%）へやや鈍化、貿易収支は▲4.8億ドル（前月：▲18.8億ドル）と赤字幅が縮小した。

第1図：消費者信頼感指数



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：貿易収支



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

インドネシアの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	4-6	7-9	10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	708.5	844.8									
人口 (100万人)	237.6	238.5									
1人あたりGDP (ドル)	3,010	3,543									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.2)	(6.5)		(6.3)	(6.4)	(6.2)					
国内自動車販売 (台)	764,710	894,164		250,828	284,426	281,053		102,096	106,744	103,699	
(前年比、%)	(57.3)	(16.9)		(11.1)	(48.2)	(16.1)		(27.9)	(23.6)	(53.3)	
消費者物価指数* (前年比、%)	(5.1)	(5.4)	(4.3)	(3.7)	(4.5)	(4.5)	(4.4)	(4.3)	(4.6)	(4.3)	(4.3)
輸出 (FOB) (100万ドル)	157,779	203,497		48,517	48,444	46,036		15,898	15,324	16,442	
(前年比、%)	(35.4)	(29.0)		(6.9)	(▲9.0)	(▲14.1)		(▲9.4)	(▲9.6)	(▲4.6)	
輸入 (CIF) ** (100万ドル)	135,663	177,436		45,747	50,702	45,517		15,349	17,208	16,921	
(前年比、%)	(40.1)	(30.8)		(17.9)	(13.2)	(▲2.0)		(1.2)	(10.8)	(9.9)	
貿易収支 (100万ドル)	22,116	26,317		2,770	▲2,258	519		550	▲1,884	▲478	
経常収支 (100万ドル)	5,144	1,677		▲3,126	▲7,688	▲5,336					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	92,908	106,530		106,603	102,845	106,034		106,034	106,284	107,236	
BI (政策) 金利 ◎	6.50	6.00	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75	5.75
為替 (ルピア/ドル) ***	9,084	8,791	9,404	9,114	9,342	9,507	9,651	9,565	9,610	9,634	9,710
株価指数 ◎	3703.5	3822.0	4316.7	4121.6	3955.6	4262.6	4316.7	4262.6	4350.3	4276.1	4316.7

(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
11月 27日	中銀、住宅・自動車ローンに対する頭金規制をシャリア銀行にも適用する回状を發布（下記①）。
11月 27日	中銀、2013年1月からクレジットカードの金利に上限を設定する通達を發布（下記②）。
12月 6日	11月末時点の外貨準備高発表。前月比10億ドル増となる1,112.9億ドルで、5カ月連続の増加。
8日	財務省、デノミ(通貨単位の変更)への移行準備を本格化(下記③)。
10日	マラランゲン青年・スポーツ相が汚職の嫌疑を理由に辞任。後任はラクソノ国民福祉相が兼務。
11日	中銀総裁会合開催。中銀（BI）レートは10カ月連続で5.75%で据置き。
12日	11月国内自動車販売台数発表。前月比▲2.9%となる10万3,699台で、前年比では+53.3%。
12日	11月国内二輪販売台数発表。前月比▲0.9%となる62万1,224台で、前年比では▲3.3%。
28日	安倍晋三首相がユドヨノ大統領と電話会談。両国の国交樹立55周年に当たり、外務相による戦略対話や閣僚級の経済協議、防衛相による協議の定期開催による関係強化を確認。
28日	岸田文雄外相がマルティ外相と電話会談。2国間関係の強化で一致。
1月 2日	12月消費者物価統計発表。消費者物価上昇率は前月比+0.54%、前年同月比では+4.30%。コア指数は前年同月比+4.40%。

① 中銀、シャリア銀行にも頭金規制適用へ

11月27日、中央銀行はシャリア以外の銀行、ノンバンクに対して既に義務付けている住宅・自動車ローンに対する頭金規制を、シャリア銀行にも適用する回状を發布した。2013年4月1日以降のシャリア金融によるローンの最低頭金額は、住宅で20-30%、二輪・三輪車で25%、四輪車(商用)で20%、四輪車(自家用)で30%。

② 中銀、2013年1月からクレジットカードの金利に上限を設定へ

11月27日、中銀はクレジットカードの上限金利に関する中銀通達を發布し、クレジットカード会社が適用するショッピング枠とキャッシング枠の上限金利を月利2.95%、年利35.40%と設定した。中銀は今後、政策金利やカード会社の実勢金利などを考慮しながら、上限金利を変更する可能性も通達に盛り込んでいる。

③ 財務省、2013年後半からデノミへの移行準備を本格化

12月8日、財務省は2014年から移行期間に入るデノミ（通貨単位の変更）に備え、2013年後半から新旧通貨両方の価格表示を国民に呼び掛ける方針を明らかにした。2014年に新通貨の発行を開始し、2018年までは旧通貨の流通も認める予定。デノミによって通貨単位は3桁切下げられ、例えば現行の10万ルピアは新通貨では100ルピアとなる。新紙幣は100ルピア、50ルピア、20ルピア、10ルピア、5ルピア、2ルピアの6幣種。政府は2011-13年を準備期間、2014-18年を移行期間と設定し、旧通貨からの切り替えは2019-22年に完了させる予定。

(アセアン金融市場部)

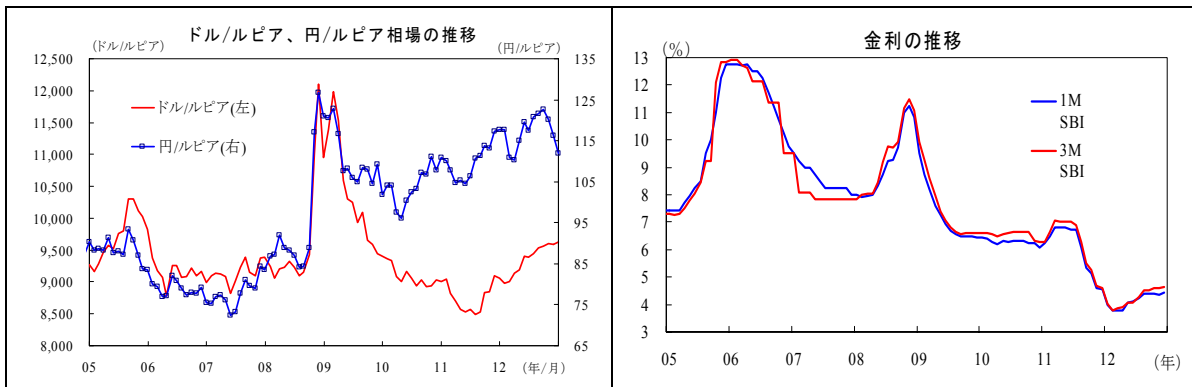
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<b>12月の動向</b>
12月のドルルピア相場は9622でオープン。米国の「財政の崖」問題回避に向けた交渉の進展への期待感や、ギリシャが国債買戻し条件を公表したことが好感され、主要株式市場が月初から堅調となる中、当地では債券市場での纏まった買いに関連したルピア買いフローを中心に、ドルルピアは9600と小幅ルピア高となった。その後は年末を控えた海外投資家勢による株式・債券市場での利益確定売りに伴い、為替市場ではルピアじり安の展開となった。しかし、月央にドルルピアが当面の中銀の防衛目処と見られていた9700を超えてルピア安に進むと、中銀は9700を超える水準での取引を抑制すべく、国内銀行に対する口頭指導を開始、これを受けて市場の流動性は急速に失われた。銀行間市場では対ドル取引を避け、対ユーロや対ポンドなどで辛うじて取引を成立させる中、海外投資家勢による利益確定のルピア売りに加え、年末の支払を控えた国内実需勢によるドル買い需要も加わり、急速にルピア安が進行した。中銀は国営銀行を通じ、散発的なドル売り介入を続けたと見られるものの、ルピア安の勢いを抑制するには至らず、結局年末最終週には9860までルピアが売られた。結局、ドルルピアはそのまま水準となる9850でクローズとなっており、年初からの騰落率では8.5%のルピア安と、アジア通貨では12.6%の円に次ぐ下落となった。
<b>1月の展望</b>
米国の「財政の崖」問題がひとまず回避されたことでリスク選好ムードが高まる中、当地でも年初から株式・債券市場に向けて海外投資家勢からの新規の投資フローが流入したが、年初で比較的国内実需勢が動意に乏しい中であっても、ドルルピアは9790-9800水準までと、ルピア高の勢いは極めて限定的なものとなった。好調を継続する内需を背景とした輸入が減少することは当面見込みづらく、これを補うだけの海外からの纏まった直接投資・証券投資を継続的に期待することも難しい以上、構造的なルピア安傾向は当面継続しよう。中銀は外貨準備高を消費するドル売り介入には消極的であり、緩やかなルピア安を容認するスタンスは不変と見られ、ドルルピアは比較的早期に10,000台を示現するものと予想する。ただ、ルピア安進行による輸入物価の上昇や、最低賃金の大幅引上げによる購買力の急増、電気・ガスなどの公共料金の引上げなど、2013年はインフレ要因が多く燃えていることから、中長期的には国内インフレ上昇による利上げ、それによる景気の減速、輸入の減少と、ルピア安要因は徐々に解消される展開となろう。

#### (2) 金利

<b>12月の動向</b>
短期金利市場では年末の資金需要を受けて、オーバーナイト金利は4.50%まで上昇する局面もあったが、それを除いては概ねFASBI(翌日物中銀預入)金利附近となる4.10-20%水準にて安定的に推移した。一方、債市場ではインフレ懸念が後退したことを手掛かりに、月前半は海外投資家勢からの資金流入が進んだが、その後は年末を控えた利益確定売りの動きに、緩やかに反落(利回りは上昇)した。結局、2年債利回りは前月末比0.26%ポイント下落の4.48%、5年債は同0.17%ポイント下落の4.81%、10年債は同0.19%ポイント下落の5.19%、15年債は同0.02%ポイント下落の5.90%と、特に短期ゾーンを中心に利回りは小幅低下している。
<b>1月の展望</b>
12月CPIは再び前月から減速しており、足許ではインフレ圧力が低下している。しかし、首都圏を中心に今月から適用される最低賃金(UMP)が軒並み前年比40%を超える大幅な上昇となっており、購買力の急速な拡大によりインフレが進行する可能性が高い。また、それ以外にもルピア安進行による輸入物価の上昇や、公共料金の引上げなどのインフレ要因が控えており、中銀の次の一手は金融引締め方向と考える。長期金利では旺盛な海外投資家需要により債券価格の高止まり(利回りは低位安定)が続いているが、今後はインフレ懸念や利上げ観測などの盛り上がりを受けて、調整される局面が来るものと予想する。



		12/3	12/8	12/9	12/10	12/11	12/12	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	9,180	9,560	9,588	9,615	9,605	9,670	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	9,140	9,580	9,585	9,610	9,620	9,885
		Buying	8,840	9,280	9,285	9,310	9,320	9,585
		Selling	9,440	9,880	9,885	9,910	9,920	10,185
		Average TTM	9,140	9,486	9,550	9,599	9,628	9,696
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	111.06	121.13	123.52	120.73	117.17	114.41
		Buying	106.12	115.80	118.13	115.51	112.15	109.67
		Selling	116.11	126.59	129.05	126.08	122.32	119.26
Average TTM		110.91	120.88	122.24	121.80	118.97	116.13	
金利	インドネシア中	1M SBI	3.79	4.38	4.38	4.41	4.36	4.43
		IDR 5Y	5.29	5.88	5.62	5.62	5.62	4.81
		IDR 10Y	5.93	6.26	5.97	5.97	5.97	5.19

(※)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

▶ 10月の鉱工業生産指数は前年比+5.8%へ加速

10月の鉱工業生産は前年比+5.8%（前月：同+5.0%）へ加速した。製造業（同+5.8%）は電子・電機の不振が続いたものの、石油・化学・ゴム・プラスチック製品などを中心に高水準を維持した。鉱業（同+6.1%）も原油・天然ガスともに堅調だったことから伸びが加速した。

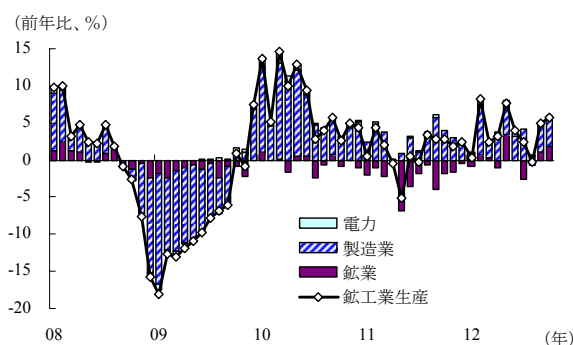
▶ 10月の輸出は前年比▲0.7%へ減速

10月の輸出（ドルベース）は前年比▲0.7%と2カ月ぶりにマイナスの伸びとなった。石油製品が好調を維持したものの、電子・電機関連の伸び悩みやパーム油価格の下落などが下押し要因となった。一方輸入は中間財に加え資本財も前年割れとなり同+6.1%へ伸びが鈍化、貿易収支は31億ドル（前月：21億ドル）へ拡大した。

▶ 11月の消費者物価上昇率は前年比1.3%

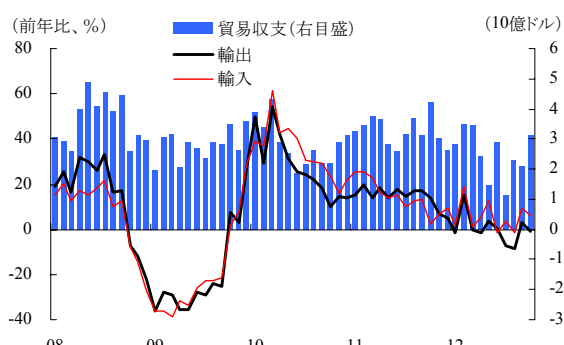
11月の消費者物価上昇率は補助金支出による食品および燃料価格の安定などを背景に前年比1.3%と3カ月連続で同水準を維持した。

第1図：鉱工業生産指数



(資料) マレーシア統計局資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：貿易収支



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

マレーシアの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	4-6	7-9	10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	247	288									
人口 (100万人)	28.3	28.6									
1人あたりGDP (ドル)	8,742	10,068									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(7.2)	(5.1)		(5.1)	(5.6)	(5.2)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(7.4)	(1.2)		(3.5)	(4.9)	(2.4)		(5.0)	(5.8)		
自動車販売台数 (台)	605,156	600,124		138,544	162,741	157,162		45,872	55,358	53,365	
(前年比、%)	(12.7)	(▲0.8)		(▲12.6)	(17.3)	(2.7)		(3.3)	(3.3)	(10.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(1.7)	(3.2)		(2.3)	(1.7)	(1.4)		(1.3)	(1.3)	(1.3)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	198,749	226,988		56,790	56,979	55,830		19,533	20,042		
(前年比、%)	(26.4)	(14.2)		(4.0)	(0.7)	(▲4.4)		(2.7)	(▲0.7)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	164,736	187,660		47,047	50,151	50,317		17,433	16,909		
(前年比、%)	(33.1)	(13.9)		(6.5)	(5.6)	(3.8)		(9.7)	(6.1)		
貿易収支 (100万ドル)	34,013	39,328		9,743	6,828	5,514		2,099	3,133		
経常収支 (100万ドル)	27,283	31,770		5,906	3,081	3,186					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	104,857	131,804		133,734	132,355	135,380		135,380	136,236	136,990	
銀行間3か月金利 (%) ◎	2.98	3.22	3.21	3.19	3.19	3.20	3.21	3.20	3.21	3.21	3.21
為替 (リングギ/ドル) *	3.219	3.060	3.089	3.060	3.115	3.123	3.058	3.082	3.058	3.059	3.056
株価指数◎	1,518.9	1,530.7	1,689.0	1,596.3	1,599.2	1,636.7	1,689.0	1,636.7	1,673.1	1,610.8	1,689.0

(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
12月1日	マレーシア日本人商工会議所(JACTIM)、新会頭にマレーシア三菱東京UFJ銀行頭取の中村正人氏(53)が就任。
12月3日	ナジブ首相、「エクスパトリエイト(駐在員)サービス部門」の立上げ計画を発表。立上げは、2013年第1四半期を予定している。段階的な運営を予定し、システムやインフラを改善し駐在員に総合的で一貫したサービスを提供することを目的とする。
12月6日	マレーシア中央銀行、イスラム金融とイスラム保険(タカフル)に関する新法制定に向けた法的手続きを進めていると発表。新法は、「イスラム金融サービス法」と「イスラム金融・タカフル法」で、独自のイスラム金融サービス法を2013年に施行する見通し。
12月7日	マレーシア人的資源省、民間部門の「定年法」を2013年7月1日より施行すると発表。
12月8日	マレーシア、オクタン価97( RON97)のガソリン価格の値下げ。1リットル当たり2.85リンギから△10センの2.75リンギで、10月、11月に続く値下げ。政府はRON97の価格を世界の原油価格に連動して調整しており、今年のピークは9月(3.0リンギ)。
12月9日	当地報道によれば、ナジブ首相が2013の3月中旬に議会を解散し、同月末に総選挙を実施する見込み。与党連合・国民戦線(BN)の関係者が、2012年9月の時点で来年3月に総選挙実施が決定したと述べた。
12月11日	ナジブ首相は、先月発表されたジョホール州南部の開発計画「イスカンドル・マレーシア・低炭素社会(LCS)ブループリント」を承認した。同計画に盛り込まれた対策は、2013年第1四半期から導入予定。
12月11日	マレーシア国内取引・消費省は、マレーシア直接流通業協会(MDDA)、マレーシア直接販売業協会(DSAM)と共同で「直販業ロードマップ2013—2020」を発表(下記①)。
12月14日	リョウ・ティオンライ・マレーシア保健相とアリ・ルスラム・マラッカ州首相は、マラッカ州アロー・ガジャの開発事業に関する企業間の書面交換に立ち会った。200ヘクタール、5億リンギ規模の製薬会社向け工業団地が開発される予定。
12月14日	ナジブ首相、2007年から12年11月までの東海岸経済地域(ECER)への投資誘致額を発表。投資誘致額は370億リンギとなり、約3万人の雇用を創出した。うち12年1～11月の投資誘致額は120億リンギで、通年目標の100億リンギを超えた。産業別では、物流37.5%、観光27%、製造業16.8%、不動産10.4%、農業8.3%。
12月18日	アーマド・フスニ・ハナズラ第2財務相は、ベンチャー企業に投資する個人(エンジェルインベスター)の振興に向け、新組織を発表した。「マレーシアン・ビジネス・エンジェル・ネットワーク(MBAN)」と名づけられ、創業期のベンチャー企業を支援する投資家を増やすことを狙う。国内では現在、4つのベンチャー投資家団体があり、約150人のエンジェルインベスターがいるとみられる。MBANは、投資家団体を通じてエンジェルインベスターを認定し、認定者にはベンチャー投資に応じて税控除を受けられる予定。
12月20日	当地報道によれば、マレーシア中央銀行は、金融グループに対する規制の新たな枠組を検討しており、健全性や資本要件を含む詳細を2013年に発表する予定。中銀が金融持ち株会社に対するより厳格な資本要件を導入する見通し。
12月20日	マレーシア人的資源省は、最低賃金制度の適用延期を申請した4,200社のうち、過去2～3年にわたり赤字経営に陥っている会社を含む約600社に対して3～6か月の適用延期を認めた。国家労働諮問評議会(NLAC)が、申請企業の財務状況を考慮し延期の認定にあたった。
12月24日	マレーシア政府は、当面、私的年金基金の運営免許を追加発行しない。2012年4月より私的年金基金の運営を金融8社に認可した。免許を得ているのは、アメリカン・インターナショナル・アシュアランス(AIA)のマレーシア法人、Amインベストメント・マネジメント、CIMB—プリンシパル・アセット・マネジメント、ホワン・インベストメント・マネジメント、INGフェンズ、マニユライフ・ユニット・トラスト、パブリック・ミューチュアル及びRHBインベストメント・マネジメント。
12月31日	ドナルド・リム・シアンチャイ財務副大臣は、2013年第3四半期に商品先物取引所の開設を見込んでいると発表した。マレーシア証券委員会(SC)が監督し、品目は、取引当初は金で、順次、銀やコメを扱っていくことを検討しているとした。

① サービス6分野の規制緩和を発表

12月11日、マレーシア国内取引・消費省は、国内の直接販売業の市場拡大に向けたロードマップ(行程表)を発表した。対象期間は2013～20年で、業界の成長に向けた行動計画が示されている。販売額を年率6～12%のペースで拡大させ、期間中、現在の2倍となる200億リンギとすることを目指す。同行程表では、訪問販売員等人材開発、規制環境の整備、直接販売に対する信頼感の向上等が主眼に置かれている。なお、マレーシア国内の直販業者は現在512社。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

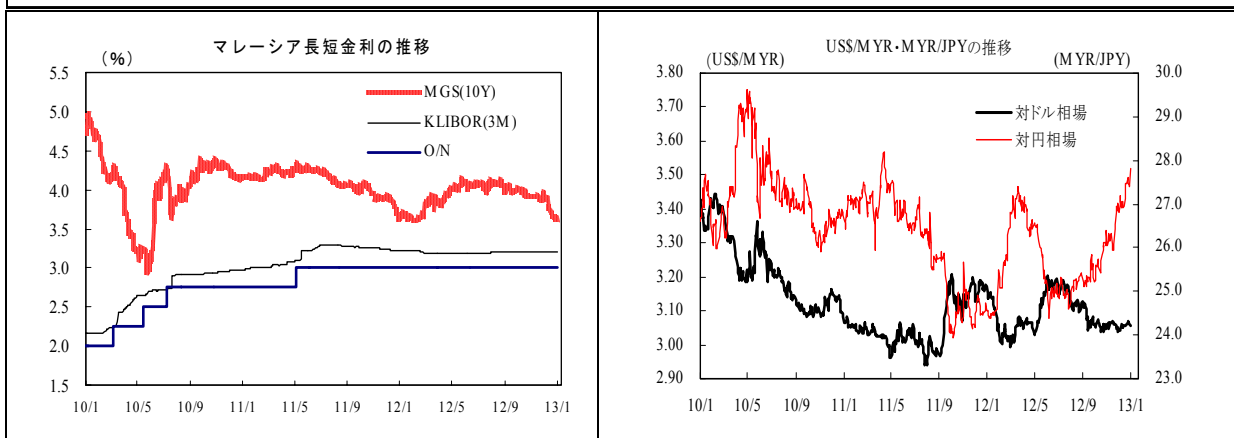
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>12月の動向</b></p> <p>前月のリンギット相場は米国の「財政の崖」を巡る不透明感が払拭されない中、弱含む展開となった。3.03台で始まったリンギット相場は、6日の欧州中央銀行（ECB）理事会に向け利下げ観測が高まると、ユーロが売られドルが買われる展開に、リンギットも対ドルで下落した。その後ギリシャ情勢に楽観的な見方が広がるにつれ、ユーロ売りも一段落し、リンギットは3.05台に戻してもみ合いが続いた。月半ば以降、市場の焦点は「財政の崖」へと移り、ホリデー・シーズン入りし薄い市場の中、リスク回避の動きにリンギットはジリジリ下落することとなった。「財政の崖」を巡る協議は年越えとなったが、先行きに対して楽観的な見方が支配的となる中、リンギットはポジション調整もあり徐々に買い戻され、結局3.05台でクローズした。前月発表されたマレーシアの経済指標は、10月の鉱工業生産指数が前年比+5.8%と前月の同5.0%（改定値）から上昇。11月の消費者物価指数が前年同月比+1.3%と2012年2月以来最も低い水準に3カ月留まっている。</p>
<p><b>1月の展望：予想レンジ（3.02-3.07）</b></p> <p>今月は、市場のリスク志向回復に合わせて、リンギット相場の高値を探る展開を予想。米下院が法案を可決したことで、懸念された「財政の崖」からの転落は回避された。一方、ギリシャ国債買戻し計画が進展し、欧州連合（EU）によるギリシャ支援再開が決定しており、欧州サイドも財政問題が解決方向にある。昨年末に、米・欧の財政問題でリスク回避の動きが強まったが、今はその巻き戻しが予想され、月初からリンギットが買い戻されることとなろう。昨年5月以来のリンギット高値（3.02近辺）を抜けていくには、ユーロの上昇が鍵となる。国内に目を転じれば、4月に任期を迎える下院の選挙ムードが高まっており、与党が安定多数を確保するとの見方があるものの、蓋を開けて見ないとわからない部分が大いと思われる。与党の敗北は政治不安定化と見なされ、リンギット売りに繋がるリスクがあるため、今後の選挙情勢には注意が必要である。</p>

#### (2) 金利

<p><b>12月の動向</b></p> <p>前月のリンギット金利は短期・長期共に横這い推移となった。年内の金融政策決定会合が終了し、新規材料が見当たらない中、様子見相場が継続。KLIBOR3カ月物は前月末比変わらずの3.21%、長期金利である10年物国債金利は前月末比▲0.03%の3.48%となった。</p>
<p><b>1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継続を予想。ガソリンへを始めとする補助金が政府の財政に悪影響を与えていることから、政府は総選挙後に補助金制度の見直しを行う可能性が高く、13年度のインフレ率は2012年の1.7%程度から3.0%近くまで上昇するとの見方がある。総選挙は今のところ3月実施説が有力だが、遅くとも6月には実施する必要があると、本年半ば以降利上げが現実味を帯びてくると思われる。</p>



		11/12	12/9	12/10	12/11	12/12	13/1 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.1700	3.0590	3.0490	3.0450	3.0580	3.02-3.07
	MYR/JPY	24.47	25.36	26.15	27.19	28.23	28.00-29.50
金利	O/N	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR(3カ月物)	3.22	3.20	3.21	3.21	3.21	3.21-3.22
	国債 (MGS) 10年物	3.72	3.52	3.46	3.51	3.48	3.43-3.53

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)



1. マクロ経済動向

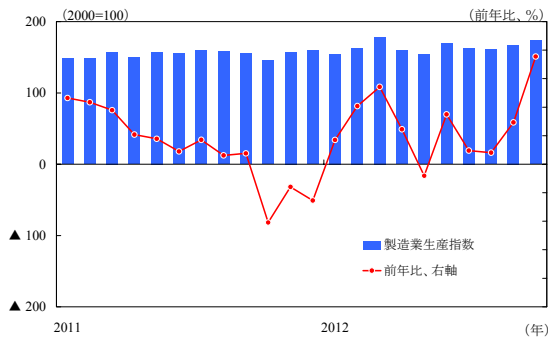
➤ 10月の製造業生産指数は前年比+18.9%へ加速

10月の製造業生産指数は前年比+18.9%と、7カ月ぶりに二桁台の伸びへ加速した。電子機器類は同▲1.3%と低迷が続いたものの、機械類（電子機器類を除く）が同+27.7%、食品が同+56.5%と上昇し、全体を押し上げた。なお1-10月期は同+7.1%と、前年同期（同+4.1%）を上回るペースとなっている。

➤ 2012年の消費者物価上昇率は前年比3.2%

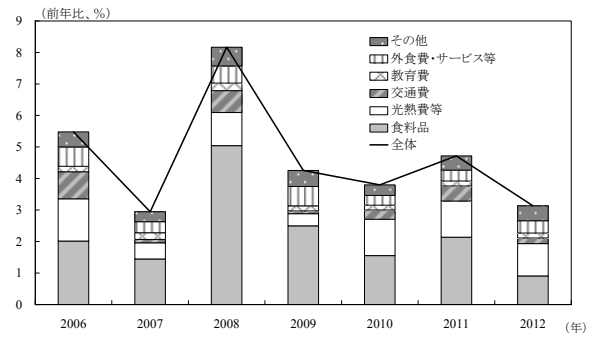
12月の消費者物価上昇率は前年比2.9%と前月（同2.8%）からほぼ横ばいで推移した。この結果、2012年通年の伸びは同3.2%と、前年（同4.8%）を下回り、政府の通年目標（3~5%）のレンジに収まった。内訳をみると、食料品の寄与度が大幅に縮小したほか、燃料価格上昇の一服で交通費の押し上げ圧力も低下した。

第1図：製造業生産指数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

フィリピンの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	12/4-6	12/7-9	12/10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	200	225									
人口 (100万人)	94.0	95.8									
1人あたりGDP (ドル)	2,124	2,346									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(7.6)	(3.9)		(6.3)	(6.0)	(7.1)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(16.9)	(2.1)		(9.4)	(4.2)	(3.9)		(7.3)	(18.9)		
国内自動車販売 (台)	166,372	141,616		32,608	40,263	38,711		12,857	15,081	14,620	
(前年比、%)	(25.6)	(▲14.9)		(▲10.2)	(19.4)	(8.5)		(2.4)	(11.8)	(20.9)	
消費者物価指数 (前年比、%) (2006年基準)	(3.8)	(4.8)	(3.2)	(3.1)	(2.9)	(3.5)	(3.0)	(3.6)	(3.1)	(2.8)	(2.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	51,498	48,305		12,876	13,881	13,310		4,784	4,408		
(前年比、%)	(34.0)	(▲6.2)		(4.8)	(10.5)	(6.2)		(22.8)	(6.1)		
輸入 (CIF) (100万ドル)	54,933	60,496		15,501	15,248	15,287		5,266	5,240		
(前年比、%)	(27.5)	(10.1)		(▲1.5)	(2.2)	(0.8)		(3.6)	(4.3)		
貿易収支 (100万ドル)	▲ 3,435	▲ 12,191		▲ 2,625	▲ 1,367	▲ 1,977		▲ 483	▲ 832		
経常収支 (100万ドル)	8,922	6,988		1,122	2,955						
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	55,363	67,290		65,685	66,149	70,985		70,985	71,227	73,297	
TBレート金利 ◎	0.8	1.6	0.2	2.4	2.2	0.7	0.2	0.7	0.5	0.2	0.2
為替 (ペソ/ドル) *	45.09	43.31	42.21	43.03	42.77	41.89	41.17	41.74	41.40	41.09	41.02
株価指数 ◎	4201.1	4372.0	5812.7	5107.7	5246.4	5346.1	5812.7	5346.1	5424.5	5640.5	5812.7

(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
12月3日	2012年3月期の商業銀行（含むユニバーサルバンク）の自己資本比率は単独16.85%、連結18.01%と、BISが定める8%及び中銀の10%を大幅に上回っている。中核的自己資本（Tier 1）も、それぞれ14.31%、14.46%と高い数字を維持。
7日	11月の外貨準備高は、前月比プラス24億ドルの841億ドルと史上最高を更新。太宗はドル買いペソ売り介入による増加と見られる。輸入の12.2カ月分と1年を上回る額を保有、残存期間ベースで短期債務に相当する金額の6.8倍に相当。
10日	9月の海外からの直接投資（FDI、ネット）は、前年同月比マイナス60.1%の55百万ドル。内訳は、株式投資がプラス57百万ドル（ネット、以下同）、国内の留保利益がプラス20百万ドルとなった一方、主に親会社と子会社間のインターカンパニーローンからなるその他資本勘定がマイナス22百万ドル。1～9月累計では前同比プラス39.8%の10.9億ドル。
13日	中央銀行は金融理事会において、政策金利である翌日物借入金金利を3.50%、貸出金利を5.50%でそれぞれ据え置いた。高成長の一方インフレが安定するなか、据え置きは予想通り。
13日	10月の商業銀行（含むユニバーサルバンク、除く中銀とのリバースレポ取引）の貸出残高は前年比+15.8%の3兆8百億ペソ。主要業種別では、不動産5,434億ペソ（前同比28.6%）、製造業5,260億ペソ（同14.6%）、小売業4,463億ペソ（同46.5%）等。1-10月平均伸び率は前年比+16.4%。
17日	10月OFW送金は、前年比+8.5%、前月比+4.9%の19.3億ドルと前月を大きく上回り、初の19億ドル台。1-10月累計では前年比+5.8%の175.0億ドル。
17日	内国歳入庁は、11月の徴税額が1,029.5億ペソの目標に対して1,107.7億ペソと、目標比プラス7.6%、前年比では19.4%となった。1-11月累計は9,693.4億ペソと、年間目標1兆60億ペソの達成は困難な状況。
18日	10月の失業率は前年同月比プラス0.4%ポイント、前回（7月）比マイナス0.2%ポイントの6.8%。現状の仕事でより長時間働きたいという意思があったり、より長時間働ける別の職業に就きたいと考える「不完全失業者」は720万人、率にして19.0%と、前回比プラス3.7%ポイント改善している。
19日	11月国際収支は21.6億ドルの黒字。前年同月3.6億ドル、前月6.0億ドルを大きく上回った。1～11月累計では86.0億ドルと前年実績101.8億ドルに迫っている。
20日	格付見直し「Positive」に引き上げ（下記①）。
26日	中銀はNDFに関わる新規制を発表（下記②）。
27日	11月財政収支は、赤字額が前年同月比マイナス47.4%の115.6億ペソとなった。1～11月累計では、赤字額が前同比プラス32.3%の1,273億ペソと増加しているものの、年間計画2,790億ペソ比45.6%にとどまっている。
27日	来年度第1四半期の政府短期証券発行額は計450億ペソと、金額は不変なるも、発行頻度が従来の月2回から1回に変更。国債発行額は、各回90億ペソから250億ペソに大幅増額、海外から国内調達シフトへの意図が伺える。年限は7年・10年・20年を予定。
27日	民間調査機関のソーシャル・ウェザー・ステーションが実施した調査によると、アキノ大統領支持率は55（満足72%-不満足17%）と、8月調査（満足77%-不満足10%）から12ポイント低下。2011年平均支持率は53であり、2010年の62から9ポイント低下。

① S&P が格付け見直しを引き上げ

12月20日、格付機関 S&P がフィリピンの外貨建長・短期債の格付見直しを「Stable」から「Positive」に引き上げた。たばこ・アルコール増税等による政府歳入の増加や、政府債務削減への取り組みが評価された。現在の格付けは投資適格より1ノッチ低いBB+だが、今回の見直し引き上げで2013年中の投資適格取得が現実味を帯びてきた。

② 中銀は NDF に関わる新規制を発表

12月26日、中銀は投機的な資金流入を抑制するため、従来は個別行のエクスポージャーに従い取引していたNDF(Non Deliverable Forward)取引を、地場銀行は資本金の20%、外国銀行は100%に抑える方針を発表した。1月から施行され、NDFの期限前解約に関わる罰則も含まれている。ポジションを規制の範囲内に収めるために、金融機関に2カ月の猶予を与える予定。また本規制は6カ月後に見直しが行われる模様。  
(マニラ支店)

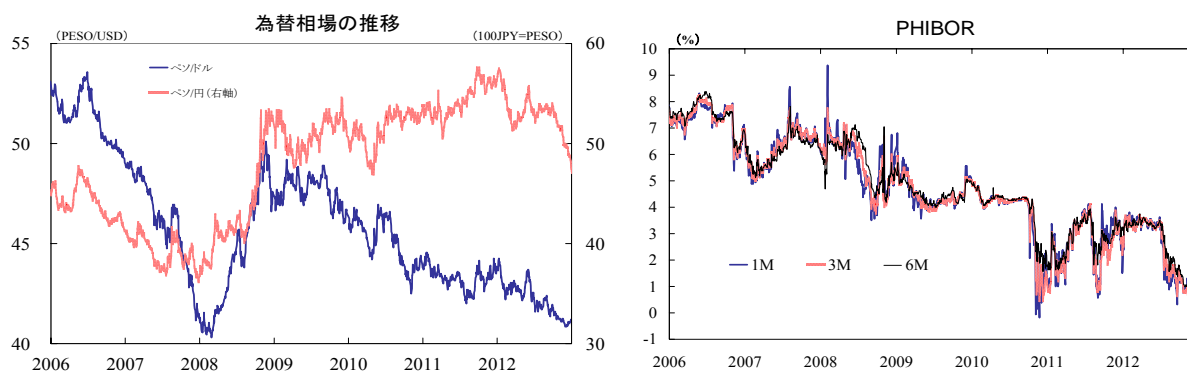
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>12月の動向：（レンジ：40.850-41.260）</b></p> <p>12月の相場は41ペソを挟んだボックス圏の展開となった。ロングウィークエンドを挟み先月末比0.050ペソ高の直近高値40.850で寄り付いたペソは、中国の良好な経済指標や、3カ月連続で低下かつ落ち着いた数字となった11月消費者物価指数を好感して高値更新を伺うも、中銀の分厚いペソ売りドル買い介入の壁を破るのは容易ではなく、狭いレンジでの取引が続いた。その後、本邦衆議院選挙で自民・公明の議席増が金融緩和期待につながるの見通しに加えて、米新規失業保険申請件数が予想を下回ったことを受けてドルが対円で83円台後半まで上伸したことから、約3週間ぶりに41台に下落。10月OFW送金が19.3億ドルと良好な結果であったものの、41台近辺は中銀によるペソ売りドル買いが見られる中、歳入増加や国際収支の大幅黒字というペソ高材料が加わっても40台乗せは阻止された格好となった。大手格付機関が格付け見通しを「Stable」から「Positive」に引き上げたことを好感して上伸した株式市場がペソ高への起爆剤となるかと思われたが、米「財政の崖」問題の解決も来年以降になる見通しが強まったことで、リスク許容度の低下が見られた点もエマージング通貨に重石となった。年末を控えて薄商いとなる中、中銀によるNDFに対する規制が発表されたことを受けて、ペソは41.260まで売られたものの、来年度の投資適格への格上げ期待や良好なファンダメンタルズからサポートされ、先週末比0.20ペソ安の41.050で今年の見通しを終えている。昨年終値比では6.4%ペソ高が進行した1年となった。</p> <p><b>1月の展望：（レンジ：40.500-41.200）</b></p> <p>1月のペソ相場は、上値を何う展開を予想。今月から施行されるNDF (Non Deliverable Forward) に絡む中銀規制の効果を見極めつつも、自民党政権誕生によるドル高円安進行を背景にしたリスク許容度の高まりによるエマージング諸国への資金流入や、落ち着いた消費者物価指数を背景に、中銀のペソ売りドル買い介入により上昇のスピードは緩やかながらも、高値を何う展開を予想。高値圏で年末の取引を終えた好調な株式市場も、相場の下支え要因となる。リスク要因としては、過去2年間、1月は欧州問題の深刻化によるユーロ大幅安がリスク回避につながり、ペソも下落したことが脳裏をよぎるが、昨今はEUR/USDとUSD/PHP相場の相関関係も薄れてきていることから、大きな材料にはなりにくいのではないかと思われる。予想レンジは40.500～41.200。</p>
--

#### (2) 金利

<p><b>12月の動向</b></p> <p>12月は、ペソが直近高値更新を伺う中、中銀が引き続き金利の低め誘導を続けたことから短期金利は低位安定。Phiborは1ヶ月物が前月比プラス0.3125%の0.4375%、3ヶ月物が同プラス0.1875%の0.5625%、6ヶ月物は同プラス0.4375%の1.1875%で越年。年初から概ね3.00%～3.50%で推移していたPHIBORは、7月以降の急激なペソ高抑制を意図した低め誘導により急低下、1カ月・3カ月物は1.00%を割り込む水準となり、1カ月はマイナス金利を示す場面も見られた。政府短期証券の定例入札でも利回りは低位で推移しており、落ち着いた消費者物価指数を背景に応札倍率も高く、ほぼ予定どおり消化された。長期債でも、10年国債の入札ではクーポンが4.00%と最低値を更新、10年債利回りは前月末比マイナス0.639%の4.400%で取引を終えている。年央には6.00%近辺であった長期金利は、落ち着いた消費者物価指数や同国の格上げを背景に大幅低下した。</p> <p><b>1月の展望</b></p> <p>急激なペソ高進行を抑制するため中銀による金利の低め誘導は継続しており、今月も短期金利の低位安定を予想。「金融政策を發動して経済を浮揚させる必要性は感じられない」と中銀もコメントしているように、中銀理事会では当分の間政策金利は3.50%で不変であろう。長期金利も、消費者物価指数が平均で3%台前半と良好である状況下、低位安定が続くと思われるが、調達ソースを海外から国内へシフトするべく、第1四半期国債発行残高が270億ペソから750億ペソに大幅増額となることから、需給による金利の動向には注目したい。</p>
--



		Sep-12	Oct-12	Nov-12	Dec-12	Jan-13(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.5396	0.5183	0.4984	0.4787		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	42.050	41.820	41.250	40.850	
		High	42.090	41.850	41.405	41.260	41.200
		Low	41.330	41.160	40.850	40.850	40.500
		Close	41.700	41.180	40.900	41.050	
金利	中銀レート	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50	
	PHIBOR (1M)	1.1875	0.8750	0.1250	0.4375	0.00%-1.00%	
	コールローンレート	3.8125	3.5938	3.6250	3.6250	3.50%-4.00%	
	91日物政府債	0.8038	0.7285	0.5000	0.4865	0.25%-1.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

➤ **第4四半期の実質 GDP 成長率は前年比 1.1%**

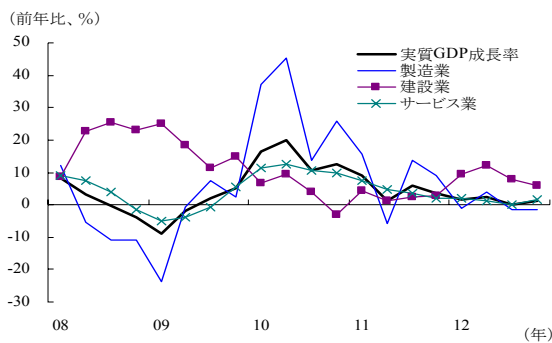
第4四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比 1.1%（前期：同 0.0%）、前期比年率ベースでも 1.8%（前期：▲6.3%）と低水準ながらもやや持ち直した。製造業（前年比▲1.5%）はエレクトロニクス部門を中心に低迷が続いたほか、建設業（同+5.9%）も民間部門の建設工事の減少により伸びが低下したものの、サービス業（同+1.5%）が卸小売、金融・保険などを中心に拡大した。

なお2012年通年の成長率は、第3四半期までの実績の下方修正もあり、前年比 1.2%（前年：同 4.9%）と政府予想（約 1.5%）を下回った。

➤ **11月の消費者物価上昇率は前年比 3.6%へ低下**

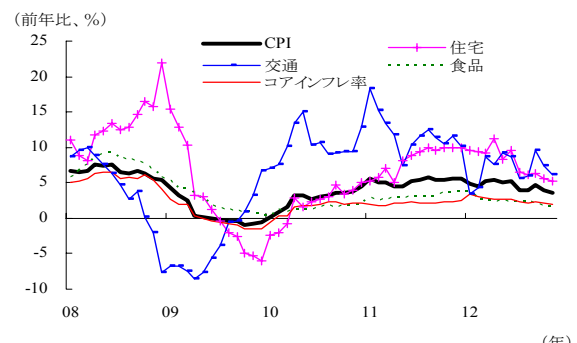
11月の消費者物価上昇率は前年比 3.6%（前月：同 4.0%）へ低下した。車両購入権（COE）価格の調整を背景に「交通」が同 6.2%（前月：同 7.5%）へ鈍化したほか、家賃の伸びの鈍化などにより「住宅」が同 5.3%（同 5.6%）へ低下した。またコアインフレ率（住居費および民間交通費を除く）も同 2.0%（同 2.2%）へ鈍化した。

第1図：実質 GDP 成長率



(資料)シンガポール通産省より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：消費者物価上昇率



(資料)CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

シンガポールの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	4-6	7-9	10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	227	260									
人口 (100万人)	5.08	5.18	5.31								
1人あたりGDP (ドル)	44,789	50,119									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(14.8)	(4.9)	(1.2)	(1.5)	(2.3)	(0.0)	(1.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(29.7)	(7.8)		(▲1.3)	(3.9)	(▲1.6)		(▲3.8)	(▲5.1)	(3.1)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(▲2.5)	(2.0)		(7.7)	(0.3)	(▲0.3)		(2.0)	(▲1.6)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(2.8)	(5.2)		(4.9)	(5.3)	(4.2)		(4.7)	(4.0)	(3.6)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	478,879	514,741		130,602	129,993	125,478		41,530	44,070	41,776	
(前年比、%)	(22.4)	(7.5)		(4.8)	(1.4)	(▲4.2)		(▲6.5)	(1.6)	(▲2.7)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	423,231	459,655		121,597	121,554	114,593		37,582	40,551	39,835	
(前年比、%)	(18.8)	(8.6)		(10.5)	(4.6)	(▲1.3)		(▲0.5)	(5.1)	(▲4.5)	
貿易収支 (100万Sドル)	55,648	55,086		9,004	8,439	10,886		3,949	3,519	1,942	
経常収支 (100万ドル)	55,509	56,979		10,574	10,475	11,692					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	225,754	237,737		243,641	243,383	252,148		252,148	254,218	255,769	
SIBOR3カ月(Sドル、%)◎	0.44	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
為替 (Sドル/USドル) *	1.364	1.258	1.250	1.264	1.264	1.247	1.223	1.232	1.225	1.223	1.221
株価指数◎	3,190.0	2,646.4	3,167.1	3,010.5	2,878.5	3,060.3	3,167.1	3,060.3	3,038.4	3,070.0	3,167.1

(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
12月4日	11月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は48.8ポイント(前月:48.3)と5カ月連続で好不況の判断基準となる50を下回った。
5日	12月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、大型車と二輪車を除き上昇。
14日	10月の実質小売売上高は前年比▲1.6%(除く自動車では同+0.6%)。
16日	政府、欧州連合(EU)との自由貿易協定(FTA)交渉で合意(下記①)。
17日	11月の民間住宅販売戸数は1,266戸(前月比▲51.8%)。 11月の非石油地場輸出(NDOX)は前年比▲2.5%。
19日	12月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、商用車と車種を限定しない「オープン」を除き上昇。小型車向けが8万Sドルを突破。
24日	シンガポール通貨庁(MAS)、クレジットカードに対する規制案を発表(下記②)。 11月の消費者物価上昇率は前年比3.6%。
26日	11月の製造業生産は前年比+3.1%。
1月2日	第4四半期の実質GDP成長率(速報値)は前年比1.1%、2012年通年では同1.2%。 2012年第4四半期の民間住宅価格指数は前期比+1.8%(下記③)。

### ①政府、欧州連合(EU)との自由貿易協定(FTA)交渉で合意

12月16日、シンガポール通産省(MTI)はEUとのFTA交渉が合意に達したと発表した。EU・シンガポール自由貿易協定(EUSFTA)は、EUと東南アジア諸国連合(ASEAN)加盟国の間で締結される初の二国間FTAで、物品の関税撤廃<sup>(注)</sup>だけでなく、サービス貿易、知的財産権、競争政策、政府調達も含む包括的な協定となる。

(注) 今回の合意に基づき、協定発効時にEUは8割の品目の輸入関税を撤廃し、その後5年間かけて全品目の関税を撤廃する。シンガポールは発効と同時にEUからの全ての輸入品目の関税を撤廃する。

### ②MAS、クレジットカードに対する規制案を発表

12月21日、MAS(シンガポール通貨庁)はクレジットカードや無担保融資に対する新たな規制案を発表した。主なポイントは以下の通り。

- ・ 金融機関は、クレジットカードの発行や新規無担保融資の実施に際し、顧客の他の金融機関における全てのローン残高と限度額を確認しなければならない。
- ・ 金融機関は、顧客がクレジットカードの支払いを繰り越す場合、それによって生じる債務負担について明示しなければならない。
- ・ 金融機関は、顧客の承諾なしにクレジット上限の引き上げを行うことはできない。支払期限日から60日超経過している債務を有する者に対しては、クレジットカードの使用や新規クレジットカード発行は認められない。

### ③第4四半期の民間住宅価格指数は前期比+1.8%

第4四半期の民間住宅価格指数(1998年第4四半期=100、速報値)は、211.9(前期比+1.8%)と前期(同+0.6%)から上昇ペースが加速した。土地なし民間住宅の地域別上昇率を見ると、都心部(CCR)は同+0.8%(前期:同+0.1%)、CCRを除く中心部(RCR)は同+0.9%(同+0.8%)、郊外(OCR)は同+3.4%(同+1.0%)とそれぞれ上昇した。

(経済調査室シンガポール駐在)

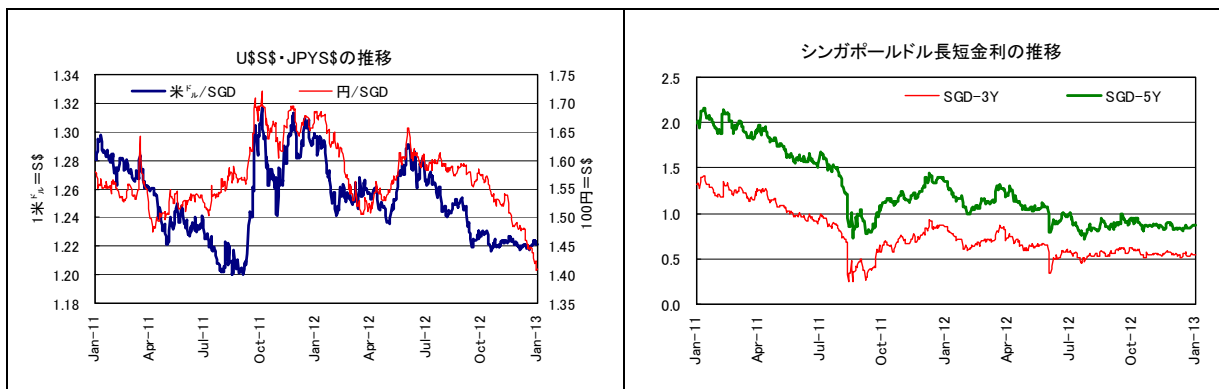
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

12月の動向 (レンジ: 1.2168-1.2248)
12月のシンガポールドル(以下SGD)は方向感なく上下し、値幅は限定的となった。月前半は欧州情勢で上下。ギリシャ財務省の国債買い戻しの提案等を材料にSGDは1.22台前半から1.21台半ばを窺う水準まで買われて始まるが、イタリア政局に不透明感が高まったこと等からユーロが売られる中、SGDも1.22台前半まで売られた。月後半は、米国の財政の崖を巡る協議の進展に対する期待と失望で上下し、SGDは期待先行で1.21台半ばを窺う水準まで買われたが、次第に協議の難航が伝わる中1.22台半ばまで軟化。月末にかけ1.22台前半に戻して同水準で越月となった。
1月の展望 (レンジ: 1.2000-1.2400)
1月のSGDは神経質な展開となろう。相対的に経済が好調なアジアに対する投資意欲は高く、年末の休暇が明け投資家が出揃う中で、SGDにも買い圧力がかかると考えている。一方で、年末に発表されたシンガポールの2012年第4四半期のGDP(速報値)は同国経済の底堅さを示したが、2月に発表される改定値で下方修正されリセッションとなるとの懸念も根強い。したがって、SGDは順次発表される同12月の経済指標を慎重に確認しながらの神経質な展開となろう。また、足許では米金利の時間軸が揺らいでおり、米 <sup>Fed</sup> の激しい値動きによりSGDの値幅も大きくなる可能性がある。

#### (2) 金利

12月の動向
12月のシンガポール・スワップ金利(SGD金利)は上下するも小幅に上昇した。月初、米国の財政の崖を巡る協議やイタリア政局への不透明感からSGD金利は低下して始まる。しかし、予想を上回った米雇用統計やFOMCでの時間軸文言の変更等から米金利が上昇すると、SGD金利も上昇に転じた。月末にかけては、米国の財政の崖を巡る協議の難航が嫌気され、SGD金利は上昇幅を縮小して越月となった。5年スワップ金利は前月末比+1.0bpの0.89%で越月となった。
1月の展望
1月のSGD金利は上振れが警戒されよう。経済の緩やかな持ち直しが続く中、米金利はFOMCで時間軸の文言が変更されたことから時間軸が揺らぎやすくなっており、金利の上振れリスクが高まっている。しかし、イタリア政局を始めとした欧州情勢や先送りされた米国の財政協議を巡る不透明感は継続すると見ており、このまま金利が上昇トレンドに入る可能性は低いだろう。また、上記為替展望のようにSGDには一定の買い圧力がかかると見ており、金利上昇は抑制されよう。



			10/12	11/12	12/3	12/9	12/11	12/12	13/1 (予想)
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2881	1.2924	1.2581	1.2252	1.2203	1.2217	▲
		Buying	1.2781	1.2894	1.2481	1.2152	1.2103	1.2117	
		Selling	1.2981	1.3094	1.2681	1.2352	1.2303	1.2317	
	月末終値	USD/SGD	1.2820	1.2959	1.2583	1.2263	1.2209	1.2219	1.2000- 1.2400
	JPY/SGD	1.5789	1.6831	1.5176	1.5799	1.4769	1.4070	1.3180- 1.5900	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

➤ 自動車の生産・販売が好調

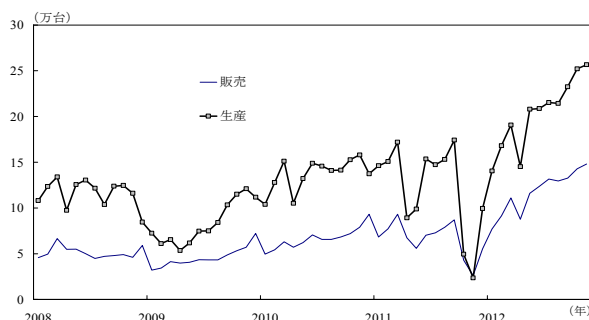
11月の自動車生産台数は25.7万台（前年比約10倍）、販売台数は14.8万台（同約5倍）と、記録的な増加ペースとなった。この結果、1-11月期の生産台数は223.2万台、販売台数は129.1万台と、これまでの通年の過去最高（生産：164.5万台、販売：80.0万台（いずれも2009年））を既に上回っている。年内で終了する政府の自動車減税<sup>(注)</sup>への駆け込み需要が足元で発生しているとみられる。

(注) 初回購入者を対象に最大で10万バツ（約25万円）の自動車物品税を払い戻すもの。政策は年内で期限切れだが、年内購入分であれば2013年の納車も対象になるとされている。

➤ 2012年の消費者物価上昇率は前年比3.0%

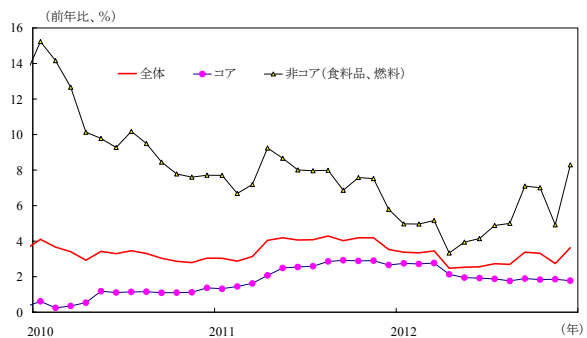
12月の消費者物価上昇率は食料品価格の上昇などから前年比3.6%（11月：同2.7%）へ加速した。ただし、2012年通年の上昇率は同3.0%と、前年ペース（同3.8%）を下回り、政府の予想レンジ（3.0～3.4%）内に収まった。年前半の非コア品目（食料品、燃料価格）の下落が、全体の伸びを抑制した。

第1図：自動車生産・販売台数



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：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

タイの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	12/4-6	12/7-9	12/10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	319	346									
人口 (100万人)	63.9	64.1									
1人あたりGDP (ドル)	4,990	5,394									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(7.8)	(0.1)		(0.4)	(4.4)	(3.0)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(14.3)	(▲9.1)		(▲6.8)	(▲1.6)	(▲11.0)		(▲15.9)	(36.0)	(83.3)	
民間消費指数 (前年比、%)	(5.5)	(3.6)		(4.1)	(4.8)	(5.2)		(4.7)	(9.2)	(11.6)	
自動車販売台数 (台)	800,357	794,081		277,635	327,202	384,626		132,874	142,839	148,243	
(前年比、%)	(45.8)	(▲0.8)		(16.4)	(69.2)	(61.0)		(52.7)	(233.2)	(477.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(3.3)	(3.8)	(3.0)	(3.4)	(2.5)	(2.8)	(3.2)	(3.4)	(3.3)	(2.7)	(3.6)
失業率 (%)	1.1	0.7		0.7	0.9	0.6		0.6	0.6		
輸出 (FOB) (100万ドル)	191,647	219,118		53,783	56,678	59,280		20,477	19,128	19,332	
(前年比、%)	(27.1)	(14.3)		(▲1.4)	(1.7)	(▲3.0)		(▲0.1)	(14.4)	(27.1)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	161,897	202,130		52,675	55,220	54,274		17,495	19,274	18,705	
(前年比、%)	(37.0)	(24.9)		(9.7)	(10.3)	(▲2.5)		(▲7.2)	(21.2)	(24.1)	
貿易収支 (100万ドル)	29,751	16,989		1,108	1,458	5,006		2,982	▲146	627	
経常収支 (100万ドル)	10,024	5,889		1,401	▲2,343	1,585		1,769	▲199	392	
資本収支 (100万ドル)	25,054	▲5,233		4,021	▲334	5,804		▲817	▲637	2,135	
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	167,530	167,389		170,996	166,785	170,867		174,869	172,921	173,148	
翌日物レボ金利 (%) ◎	2.00	3.25	2.75	3.00	3.00	3.00	2.75	3.00	2.75	2.75	2.75
為替 (バツ/ドル) *	31.70	30.48	31.07	30.98	31.28	31.34	30.68	30.97	30.69	30.71	30.63
株価指数◎	1,032.8	1,025.3	1,391.9	1,196.8	1,172.1	1,298.8	1,391.9	1,298.8	1,298.9	1,324.0	1,391.9

(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. 12月の政治・経済・産業トピック

Source	
<b>【政府関連】</b>	
12月4日 タイ政府	<p><b>“タイ政府、EUとのFTA交渉入りを閣議決定”</b></p> <p>EUは現在、ベトナム、シンガポール、マレーシアなどとFTA交渉を行っている中、タイ政府は閣議で、タイと欧州連合（EU）の自由貿易協定（FTA）に向けた交渉について承認した。既に法制委員会の承認を得ており、今後、国会審議を求める予定。またタイはEUの主要な酒類輸出先の一つで、FTA締結はアルコール飲料メーカーにとって、大きな影響を与える可能性があり、首相府は医薬品の特許使用や酒類の輸入に関し、一般国民からの意見を募る必要があるとしている。EUとの交渉では、15年にも実施される見通しの一般特惠関税制度（GSP）の全廃をにらみ、その影響を最小化したい思惑がタイ側にはある。</p>
12月11日 タイ政府	<p><b>“タイ政府、来年のインフレ目標は据え置き”</b></p> <p>インフレ率は目標の範囲内に収まっていたこともあり、財務省はインフレ・ターゲットの据え置きを提案し、タイ政府は閣議で2013年の主要消費者物価指数（コア・インフレ率）の目標を0.5～3.0%に据え置くことを承認した。タイのインフレ・ターゲットは、09年に0.5～3.0%に設定し、その後据え置いている。タイの国内総生産（GDP）成長率は今年5.5%で、来年も4.5～5.5%の見込み。インフレ・ターゲットは、一般消費者物価指数（インフレ率）から価格変動が激しい生鮮食品と燃料を除いた指数で、タイ中銀が金融政策の指針にしている。</p>
12月17日 タイ商業省	<p><b>“来年輸出目標、前年比8～9%増”</b></p> <p>タイ商業省は、2013年の輸出目標を前年比8～9%増の2504億1000万ドルに設定したと発表した。主要輸出品の中で、輸出額が拡大すると予想しているのは、好調な自動車産業関連を始めとして、自動車・同部品（15%増）、電気製品（5%増）、ゴム製品（5%増）、建設資材（10%増）、海産物加工品（10%増）、冷凍鶏肉・鶏肉加工品（12%増）。また、電子、宝飾品、織物、プラスチック、家具は横ばいで推移すると見込む一方、冷凍エビ・エビ加工品は10%、野菜・果物缶詰は5%それぞれ低下するとしている。商業省は12年の輸出総額は前年比4.17%増の2318億6100万ドルになると予測している。</p>
12月25日 タイ政府	<p><b>“タイ、13年GDP成長率は5%を予想”</b></p> <p>2012、13両年の経済動向に関して、財務省は、12年の国内総生産（GDP）成長率が5%超で、13年も5%程度になるとの見通しを示し、タイ政府はこれを閣議で了承した。キティラット副首相兼財務相は、政府がこれまで実施した各種優遇措置や賃上げによって、低所得層の購買力が高まっていると指摘し、「来年は自然災害による影響がない限り、新たな景気刺激策を打ち出す必要はない」と語った。同首相は13年の経済成長を押し上げる要因の一つとして、政府がインフラ投資などに総額約5000億バーツを投じることを挙げた。</p>
<b>【中銀関連】</b>	
12月13日 タイ中央銀行	<p><b>“プラサーン総裁、2013年のGDP成長率は4.6%と予想”</b></p> <p>タイ中銀のプラサーン総裁は、2013年のタイ経済のGDP成長率について、4.6%プラスと見通しを示した。タイ政府は11日の閣議で2013年のGDP成長率をプラス4.5～5.5%という見通しを示しており、タイ中銀総裁はやや保守的な見通し。総裁は、米中、アジア経済は堅調さを示そうだとし、問題は欧州と日本だとの認識を示した。タイ経済は、国内外の要因の影響を受けやすいとし、外部要因としては米国で与野党の協議が難航しているいわゆる「財政の崖」問題の行方を注視しているとしたほか、欧州財政問題もくすぶっていると予想。国内経済に関しては、1月からの最低賃金引き上げの影響に注目していると述べた。一方、総裁は、米連邦公開市場委員会（FOMC）が12日決定した量的緩和の拡大について、パーツ高の要因となる外国資金の流入を加速させる可能性があるとし、影響を見極めたいとした。</p>
<b>【その他】</b>	
12月4日 タイ商工会議所	<p><b>“11月消費者信頼感指数は良好”</b></p> <p>タイ商工会議所大学経済研究所は、11月の消費者景気信頼感指数が14カ月ぶりの高水準となる、79.1に上がったと発表した。上昇は2カ月連続。同研究所によると、反政府集会の早期解散や中央銀行の政策金利据え置き、最低賃金引き上げへの閣議決定などを好感し、指数を押し上げたとしている。指数がこのペースで進めば、来年第1四半期末ごろには正常化すると見込みも示している。</p>
12月20日 タイ工業連盟	<p><b>“11月工業景気信頼感指数は5カ月ぶりに上昇”</b></p> <p>タイ工業連盟（FTI）が発表した11月の工業景気信頼感指数は、前月の93.0から5カ月ぶりの上昇となる95.2となった。優遇措置に伴う自動車の売れ行き好調やクリスマス・年末年始関連製品の需要増が指数押し上げの主因だったみられる一方、世界景気低迷や、原材料・燃料の高騰、賃上げなどについて懸念が残っているため、指数が依然100以下の水準で推移している。</p>

(バンコック支店)



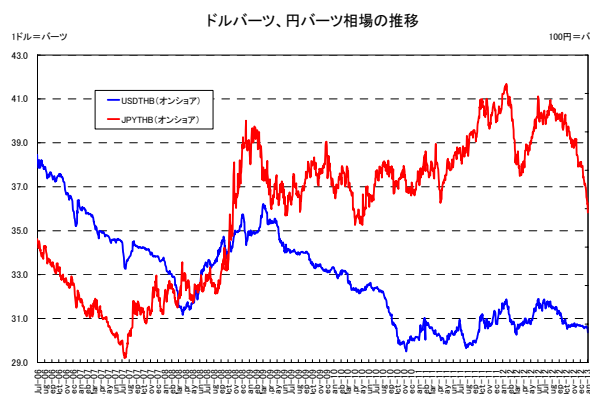
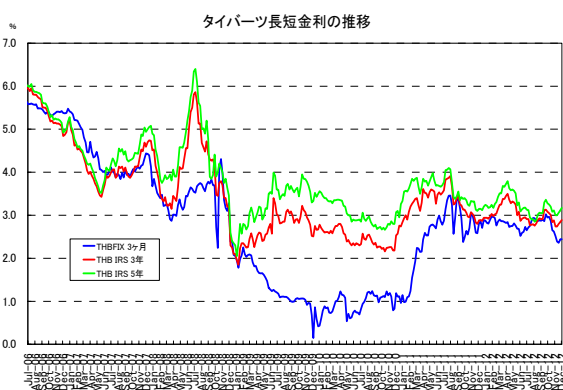
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>12月の動向:</b> 12月、パーツは30台後半で動意のない展開(レンジ:30.57-30.69)</p> <p>12月のパーツ相場(対ドル)は、月間のパーツ安値となる30.69でオープン。11月末の月末決済に絡んだパーツ売りをこなした後パーツは反発。上海株式市場が安値圏から大幅反発する中、タイへの安定的な資金流入を背景にパーツはじりじりと上昇。全般的にドルが軟調であったこともパーツの支援材料となった。タイ中銀要人からも年明け以降の対内資本インフローに対するコメントが聞かれる中、外国人投資家の安定的な買い越しを背景に、タイSET株価指数は1990年台半ば依頼の高値水準を堅調推移する動きとなり、パーツは月間高値となる30.57まで上昇した。だが、一段と買い進む動きとはならず、輸入決済や季節要因に絡む実需と向きパーツ売りが優勢となると、パーツは緩やかに反落した。月末要因のパーツ売りを乗り越えた後に再びパーツは反発し、結局30台後半で越月。</p>
<p><b>2013年の予想:</b> パーツは緩やかに上昇(1月の予想レンジ:30.20-30.80)</p> <p>2013年のパーツ相場は、横這いに近い対ドル推移の中、緩やかに上昇する展開を予想。パーツの上昇スピードとしては、2012年通年の対ドル騰落率(前年比2.5%)を若干上回る、3-4%程度を想定。</p> <p>パーツ支援材料として挙げられるのは、対内証券投資フローの安定推移と、タイ貿易収支の回復傾向。米-タイの金融政策の温度差もパーツを支援か。先進国による歴史的な量的金融緩和は当面継続が予想される一方、国内では労働市場の逼迫・最低賃金引き上げの影響・活発な政府支出を背景として、引き続きインフレリスクも無視できない。2012年通年+34%もの上昇を示現したタイ株式SETについては、加熱感が懸念されるものの、2013年も安定的な資本インフローを見込んでいる。</p> <p>また、2008年の金融危機以降に定着していたタイの貿易黒字構造は、2011年後半のタイ大洪水以降変調を見せ、2012年のパーツ上値抑制要因となった。足許のデータでも依然貿易収支動向は冴えないが、今年後半にかけては徐々に貿易黒字へと回復すると予想。貿易実需に伴うパーツ需給は改善方向か。中国経済急減速や欧州債務危機への懸念が完全には晴れない中、パーツの大幅上昇は見込み難い一方、パーツは堅調推移を維持すると見ている。</p>

#### (2) 金利動向

<p><b>12月の動向:</b></p> <p>3日発表のタイ11月消費者物価指数は2.74%のプラスとインフレ圧力の低下が伺える結果に。月初のパーツ金利は、当初前回タイMPCを受け高止まりしていたものの、同発表を契機に緩やかな低下基調となり、タイ国債10年債金利は3.50%台、パーツスワップ5年金利も3.10%台で推移する展開となった。</p> <p>月中はタイ国債入札が控えていたこともあり、暫く様子見姿勢が続く。12日に実施されていたタイ9年債(THB13Bln)、15年債(THB9Bln)は各々応札倍率1.13倍、0.74倍と冴えない結果となると、国債の需給懸念からパーツ金利は再び上昇。タイ中銀が2012年経済見通しを+5.7%から+5.8%に小幅上方修正をしたことも相まって、タイ国債10年債金利は3.60%、パーツスワップ5年金利も3.24%まで再上昇した。</p> <p>月末には、再び19日のタイ29年債(THB8Bln)、5年債券(THB19Bln)入札に注目が集まったが、共に好調な入札結果となったことから、タイ国債需給不安は後退し、内外投資家からの買い需要を背景に再びタイ国債金利は低下。タイSET株価指数は、クリスマス休暇で市場が開散となる中、アジア通貨危機以来の高値圏まで上昇するなどタイ国内への資金流入が明白となる中、再びパーツ金利は低下。タイ国債10年債金利は3.50%、パーツスワップ5年金利は3.20%で越月となった。</p>
<p><b>1月の展望:</b></p> <p>月初発表の12月消費者物価上昇率は前年比3.63%、コア上昇率は同1.78%へ。コア指数は引き続き安定推移しているが、総合指数については事前予想を大きく上回る水準となり、1/9MPCにおける中銀のインフレ警戒トーンが注目される。</p> <p>米財政の崖を巡っては、年越しとはなったが年収45万ドル以上の富裕層への増税が決定し、経済に深刻な打撃が及ぶ事態を土壇場で回避。歳出削減が2カ月延期され、2月末にも天井を超える法廷債務上限問題も燃るが、米債利回りは素直に上昇している。また12月のFOMCでは低金利政策の解除目安を従来の時間軸ではなく、2.5%のインフレ率と6.5%の失業率の数値目標に変更。先日明らかにされた議事録によれば一部メンバーは刺激策の副作用に対し懸念を示し、2013年中の資産買取終了に言及しており、中長期金利を取り巻く環境は年初から大きな変化を見せている。</p> <p>タイ国内においては、今月から全国で最低賃金が300パーツに引き上げられる。政府の景気刺激策にも支えられ個人消費、民間投資等、国内需要が堅調な中、輸出の動向がタイ経済の鍵となる構図に変わりはないが、外需のダウンサイドリスクが若干薄れつつある状況下、パーツスワップ金利は上昇材料に反応し易い展開となろう。</p>



		2012/08	2012/09	2012/10	2012/11	2012/12	2013/1 (予想)	
為替	タイ中銀 Reference Rate	31.370	30.824	30.689	30.691	30.627		
	発行カウンターレート	USD/THB TTM	31.35	30.82	30.68	30.68	30.62	
		TT-Buying	31.10	30.57	30.43	30.43	30.37	
		TT-Selling	31.60	31.07	30.93	30.93	30.87	
	SPOT	USD/THB	31.330	30.780	30.675	30.680	30.605	30.20-30.80
		JPY/THB	39.970	39.970	38.460	37.200	35.270	34.50-36.50
金利・株式	政策金利(レポレート)	3.00	3.00	2.75	2.75	2.75	2.75	
	THBFX (6ヶ月)	2.93768	3.00416	3.67343	2.56884	2.57190	2.40-3.00	
	国債 (5年)	3.19	3.29	3.05	3.20	3.20	3.00-3.50	
	SET指数	1,227.48	1,298.79	1,298.87	1,324.04	1,391.93		

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

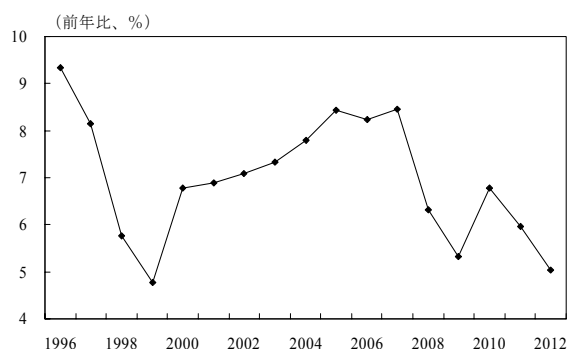
➤ 2012年の実質 GDP 成長率は前年比 5.0%へ減速

10-12月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.4%と、前期（同 5.1%）から加速した。この結果、2012年通年の成長率は同 5.0%と、アジア通貨危機時の 1999 年以来の低成長となった。引き締め政策が景気を下押した。政府は年初の成長目標（6-6.5%）の達成は困難とみて 5.2%へ下方修正したが、それも下回った格好。もともと政府はインフレ抑制を重視する姿勢は崩しておらず、2013年の成長目標は 5.5%と前年は上回るが、約 6%とみられる潜在成長率を下回る水準にとどまるとした。

➤ 2012年の消費者物価上昇率は前年比 9.2%、政府目標達成

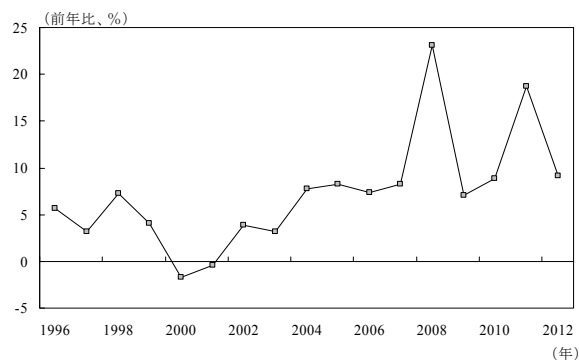
2012年の消費者物価上昇率は前年比 9.2%と前年（同 18.6%）から鈍化し、政府目標（一桁台）を達成した。一連の引き締め政策は景気を下押ししているが、インフレ抑制には成果を挙げている。品目別には食料品や交通費の上昇圧力が一服した。

第 1 図：実質 GDP 成長率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第 2 図：消費者物価上昇率



(資料) CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ベトナムの主要経済指標

	2010	2011	2012	12/1-3	12/4-6	12/7-9	12/10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
名目GDP (10億ドル)	106.4	123.7	141.7								
人口 (100万人)	86.9	87.8	88.8								
1人あたりGDP (ドル)	1,225	1,408	1,596								
実質GDP成長率 (前年比、%)	6.8	5.9	5.0	4.6	4.8	5.1	5.4				
鉱工業生産 (前年比、%) **	N.A.	6.8	4.8	8.7	7.4	6.7	5.2	9.7	4.8	4.9	5.9
国内自動車販売 (台) ***	110,997	109,568		17,968	17,627	20,203		7,018	7,430		
(前年比、%)	(▲7.2)	(▲1.3)		(▲35.4)	(▲28.6)	(▲28.1)		(▲30.0)	(▲19.7)		
消費者物価指数 (前年比、%) ****	9.2	18.7	9.2	16.0	8.6	5.6	7.0	6.5	7.0	7.1	6.8
輸出 (FOB) (100万ドル)	72,192	96,906	114,631	24,874	28,548	29,980	31,069	9,483	10,322	10,347	10,400
(前年比、%)	(26.4)	(34.2)	(18.3)	(28.3)	(23.4)	(13.1)	(18.0)	(19.4)	(23.0)	(16.9)	(14.4)
輸入 (CIF) (100万ドル)	84,801	106,750	114,347	24,557	28,711	29,175	30,718	9,308	10,166	9,952	10,600
(前年比、%)	(21.2)	(25.9)	(7.1)	(7.8)	(9.6)	(6.8)	(10.0)	(▲1.4)	(11.2)	(5.6)	(13.3)
貿易収支 (100万ドル)	▲12,609	▲9,844	284	317	▲163	805	351	175	156	395	▲200
経常収支 (100万ドル)	▲4,276	236		3,373							
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	12,467	13,539		17,799	20,110						
リファイナンスレート ◎	9.00	15.00	9.00	14.00	11.00	10.00	9.00	10.00	10.00	10.00	9.00
政策金利 ◎	9.00	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) *	18613.0	20656.7	20873.3	20897.3	20878.3	20864.7	20852.7	20862.0	20860.0	20852.0	20846.0
株価指数 ◎	484.66	351.55	413.73	441.03	422.37	392.57	413.73	392.57	388.42	377.82	413.73

(注) \*印：期中平均、◎印：期末値。 \*\*：2012年7月以降新系列。2012年4-6月期までの四半期データと2011年暦年データは旧系列。

\*\*\*：国内販売合計。

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
12月4日	政府、新最低賃金を発表(下記①)。
10日	ベトナム支援国会合(CG)開催(下記②)。
21日	中銀、追加利下げを実施(下記③)。
22日	政府、電力料金を5%値上げ。
24日	2012年の実質GDP成長率は前年比5.0%。
	12月の消費者物価上昇率は前年比6.8%、2012年通年では同9.2%。
	12月の鉱工業生産は前年比+5.9%、2012年通年では同+4.8%。
	12月の貿易赤字は▲2億ドル、2012年通年では2.8億ドルの黒字。

①政府、新最低賃金を発表

12月4日、政府は2013年1月から実施される地域別の新たな最低賃金を定めた政令を公布した。これによりハノイやホーチミン、ハイフォンを含む第1地域の最低賃金は235万ドン(改定前:200万ドン)、第2地域は210万ドン(178万ドン)、第3地域は180万ドン(155万ドン)、第4地域は165万ドン(140万ドン)にそれぞれ引き上げられる。インフレ圧力の緩和と景気悪化を背景に、2013年の賃金上昇率は16~18%と前回2011年11月の27~32%(外国企業)を大きく下回った。

②ベトナム支援国会合(CG)開催、「経済の安定」が引き続き最優先課題

12月10日、ハノイでベトナム支援国会合が開催された。この中でズン首相は、社会経済発展目標を達成するため、2013年にかけても引き続きマクロ経済の安定化に注力するとの方針を示した。各国政府・国際機関の代表らは、2012年のマクロ経済状況の改善を評価する一方、景気の減速と銀行セクターおよび国営企業の構造改革の遅れに懸念を表明した。

今回、各国・国際機関が示した2013年の対越公的開発援助(ODA)拠出予定額は総額64.9億ドル(2012年:73.8億ドル)と3年連続で減少した。このうち最大の支援国である日本は約26億ドルと2011年(19億ドル)を上回る支援を表明した。

③中銀、追加利下げを実施

12月21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10%→9%、8%→7%)を決定した(24日~適用)。利下げは5カ月ぶり、年間通算6回目。また、商業銀行の預金金利の上限を預入期間1カ月超12カ月未満は8%(従来9%)に引き下げ、1カ月未満は2%で据え置いた。なおIMFは、10日に開催されたCGで政策金利の据え置きを勧告していた。

(経済調査室 シンガポール駐在)

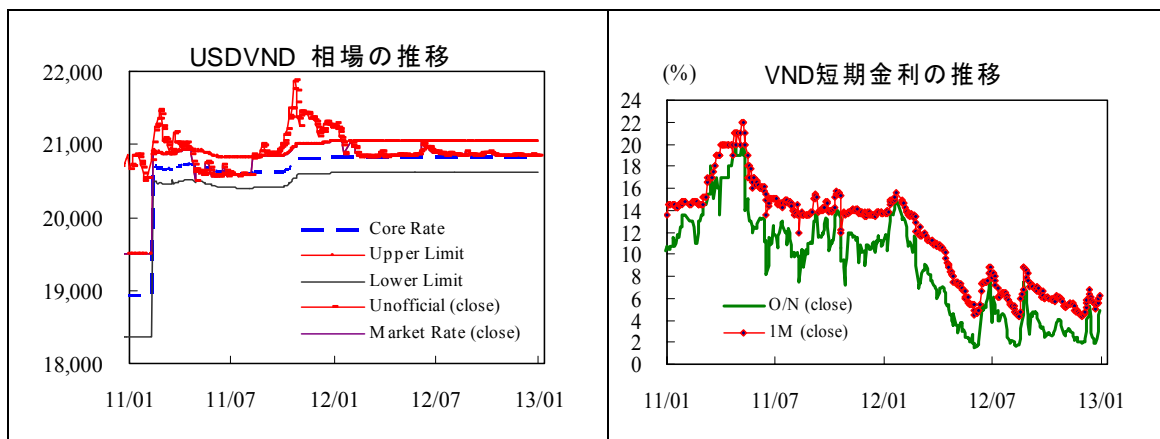
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>12月の動向～VND金利の乱高下に合わせたポジション調整主導の値動きも幅は極めて狭いレンジ相場が継続</b></p> <p>12月のUSD/VNDは20,849レベルで寄付後、初旬はVND金利が短期中心に大幅上昇となる中、一部銀行によるVNDキャリー益を狙ったUSD売りVND買いポジション造成の動きに小幅VND高。中旬以降はVND金利が大幅反落となったことでVNDが売り戻される展開となり下旬に月間VND安値となる20,853を付けた。しかし月末にかけてVND金利が再び反騰するとVND買いポジション造成に加えて年末のVND資金流動性を確保しておきたい銀行勢のVND買いも強まり月間VND高値20,836を示現、結局20,840レベルで越月した。2012年は貿易収支が通年で2.84億米ドルの黒字と1992年以来20年ぶりの黒字を計上、USD/VNDも年間を通じて20,823～21,280（幅2.2%）のレンジ内で極めて安定的に推移した。ビン中銀総裁の「2012年の為替変動を2-3%以内に抑える」との年初公約は達成された。</p>
<p><b>1月の展望～中銀がVND信認向上に努める中、マクロ経済指標からも現水準を中心としたレンジ形成継続を予想</b></p> <p>中銀は12月28日に通達37号を発信し1月1日以降の新規外貨建て借入の要件についてより明確化した。11月の銀行による金関連業務縮小強化と併せ中銀は一貫して金融取引の非ドル化・非金化を推進しておりVNDの信認向上に努めているものと考えられる。かかる中で、上述の通り通年で黒字を確保した貿易収支、6.81%と政府目標の7%を達成した通年のインフレ率、輸入額の12週間分に積み上がったと報じられる外貨準備高等、為替に影響の大きい各種マクロ経済指標はいずれもVNDの支援要因となっており、一方でVND高方向へ振れる局面では中銀によるUSD買いVND売りが入ることを考えると、当面のUSD/VND相場は現水準を中心とした値動きが継続するものと想定する。</p>

#### (2) 金利

<p><b>12月の動向～中銀は流動性を潤沢に維持もONIは2～5%を往復する荒っぽい展開。中銀が6カ月ぶりに追加利下げ</b></p> <p>中銀が引き続き潤沢な流動性を供給する中、国債投資を積極化していた一部銀行が資金市場での放出レートを高めにする動き等が強まり月初2%水準にあったON金利は月央に5%台前半まで急騰。一巡後は一転反落となり下旬にかけて1%台後半まで急落となった。12月24日に中銀は7月以来約6カ月ぶりとなる各種金利引き下げを実施（リファイナンスレート10%→9%、ディスカウントレート8%→7%、VND預金期間1カ月以上12カ月未満9%→8%、VND貸出13%→12%）したものの、既に広く予期されていたことで却ってVND金利は反発、さらに12月31日を休業とする一部銀行による流動性規制遵守のための厚めの資金手当て等も手伝ってVND金利は月末にかけて再び上昇となり、結局ON金利は4.86%で越月した。</p>
<p><b>1月の展望～中銀は金融緩和姿勢継続、旧正月にかけ値動きが拡大する局面はあろうが基本シナリオは低位安定</b></p> <p>2012年はベトナム経済が停滞感を強める中、物価も9月こそ医療費値上げを主因に急上昇したものの総じて安定、年間のインフレ率は6.81%と政府目標である7%を達成した。目前景況感の本格的改善が展望しづらい中、中銀は景気回復支援のための金融緩和姿勢を堅持するものと思われる。テト（旧正月）にかけては経済活動の活性化し資金取引が拡大することに伴って短期タームを中心にVND金利の変動幅が大きくなる局面はあると思われるものの、一方的に金利が上昇に向かう展開は想定しづらく、基本シナリオは低位安定を想定する。</p>



		Dec-11	Mar-12	Jun-12	Sep-12	Nov-12	Dec-12	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,828	20,828	20,828	20,828	20,828	20,828	
	USD/VND取引バンド上限	21,036	21,036	21,036	21,036	21,036	21,036	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	21,230	20,830	20,883	20,878	20,847	20,840	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	21,036	20,830	20,885	20,885	20,845	20,835
JPY/VND		272.84	253.41	263.70	269.31	253.90	242.55	
USD/JPY		77.70	82.20	79.20	77.55	82.10	85.90	
金利	銀行間市場*	1カ月物	14.00%	10.50%	7.50%	6.06%	4.47%	6.29%

\*銀行間市場金利はVNIBOR、但しJan2011～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

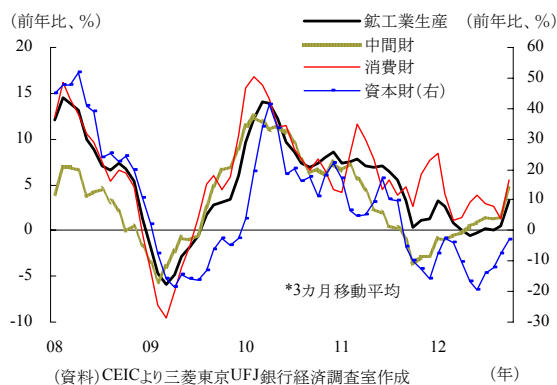
➤ 10月の鉱工業生産は前年比+8.2%

10月の鉱工業生産指数は前年比+8.2%（前月：同▲0.7%）と2カ月振りにプラスの伸びとなった。部門別に見ると、鉱業（同▲0.1%）は伸び悩んだものの、製造業（同+9.6%）が前年同月の祝祭日や一部自動車メーカーのストライキに伴う生産低下の反動などから高い伸びとなったほか、電力（同+5.5%）も伸びが加速した。

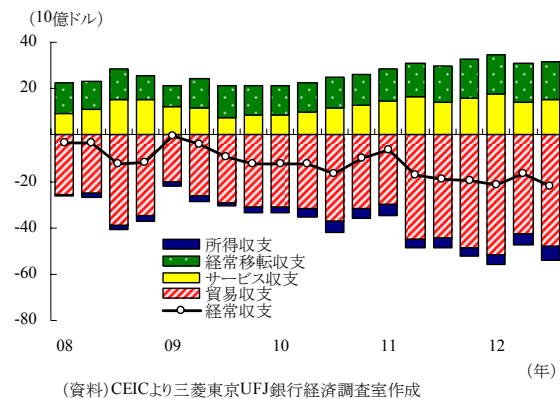
➤ 7-9月期の経常赤字は▲224億ドルへ拡大

7-9月期の経常収支は▲224億ドル（前期：▲166億ドル）へ赤字幅が拡大した。輸入（前年比▲4.8%）を上回る輸出（同▲12.2%）の落ち込みにより貿易赤字が拡大した。一方資本収支は、直接投資および証券投資の拡大を背景に239億ドル（前期：161億ドル）へ黒字幅が拡大した。経常赤字が拡大した結果、総合収支は▲1.6億ドル（前期：5.2億ドル）と小幅赤字を計上した。

第1図：鉱工業生産指数



第2図：経常収支



インドの主要経済指標

	09年度	10年度	11年度	12/1-3	4-6	7-9	10-12	12/9	12/10	12/11	12/12
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)	(5.3)	(5.5)	(5.3)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(5.3)	(8.2)	(2.8)	(0.6)	(▲0.3)	(0.5)		(▲0.7)	(8.2)		
乗用車販売台数 (台)	1,950,633	2,505,535	2,618,350	814,072	657,175	618,133		228,806	246,725	227,091	
前年比、%	(25.6)	(28.4)	(4.5)	(14.7)	(9.1)	(4.1)		(4.9)	(33.6)	(4.5)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(3.6)	(9.6)	(9.0)	(7.5)	(7.5)	(7.6)		(7.8)	(7.5)	(7.2)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(12.4)	(10.4)	(8.4)	(7.2)	(10.1)	(9.8)		(9.1)	(9.6)	(9.5)	
輸出 (100万ドル)	178,750	251,135	304,849	78,380	73,193	68,619		23,846	23,247	22,300	
前年比、%	(▲3.5)	(40.5)	(21.4)	(2.7)	(▲4.4)	(▲11.8)		(▲10.2)	(▲1.6)	(▲4.2)	
輸入 (100万ドル)	288,372	369,770	488,970	125,483	115,077	119,719		41,802	44,208	41,587	
前年比、%	(▲5.0)	(28.2)	(32.2)	(24.7)	(▲6.2)	(▲0.9)		(5.1)	(7.4)	(6.4)	
貿易収支 (100万ドル)	▲109,622	▲118,635	▲184,121	▲47,103	▲41,884	▲51,100		▲17,956	▲20,961	▲19,287	
経常収支 (100万ドル)	▲38,181	▲45,945	▲78,153	▲21,768	▲16,575	▲22,398					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	261,071	282,505	267,375	267,375	263,976	266,679		266,679	267,065	266,707	
レポレート (%)◎	5.00	6.75	8.50	8.50	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
為替 (ルピー/ドル)*	47.45	45.58	48.20	50.28	54.10	55.22	54.15	54.61	53.02	54.78	54.65
株価指数◎	17,528	19,445	17,404	17,404	17,430	18,763	19,427	18,763	18,505	19,340	19,427

(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
12月4日	インド準備銀行(RBI)、日本銀行と二国間通貨スワップ取極(BSA)を締結(期間:3年間、上限:150億ドル)。
5日	インド下院、小売業における外資規制緩和策を承認(下記①)。
7日	インド上院、小売業における外資規制緩和策を承認(下記①)。
10日	11月の乗用車販売台数は前年比+4.5%の22万7,091台。
11日	11月の輸出額は前年比▲4.2%の223.0億ドル。
12日	10月の鉱工業生産指数は前年比+8.2%。 11月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比9.90%(前月:同9.75%)。
14日	11月の卸売物価上昇率は前年比7.2%。
18日	RBI、政策金利を据え置き(下記②)。 インド下院、銀行法改正案を承認(下記①)。
20日	グジャラート州議会選挙、インド人民党が勝利(下記③)。 インド上院、銀行法改正案を承認(下記①)。
1月2日	12月の製造業購買担当者指数(PMI)は54.7(前月:53.7)と上昇。

①国会、小売業における外資規制緩和策を承認

国会は、政府による総合小売業における外資規制緩和策を上下両院で承認した。小売業外資規制緩和策に関しては、本来国会の承認は必要としないものの、野党が激しい抗議を展開し国会審議に支障をきたしていたことから、11月29日にシン首相が国会での採決に合意した。なお、その他の経済改革関連法案のうち、株主の議決権比率の引き上げやRBIの権限強化などを盛り込んだ銀行法改正案は承認されたが、保険法や年金規制開発庁法の改正案の審議は見送られた。

②インド準備銀行、政策金利を据え置き

12月18日、RBIは金融政策決定会合で主要政策金利(現金準備率:4.25%、レポレート:8.0%、リバースレポレート:7.0%)の据え置きを決定した。RBIは声明文の中で、食料・商品価格の上昇リスクに警戒を示しながらも、過去2カ月の卸売物価上昇率がRBIの想定水準を下回り、かつ2013年度にかけてもインフレ圧力緩和が見込まれることから、金融政策は今後、更なる成長重視へのシフトが求められるとの認識を示した。また「足元のインフレ状況は、2013年1-3月期の利下げを示した2012年10月のRBIの指針を支える水準となっている」とし、利下げの可能性を示唆した。

③グジャラート州議会選挙、インド人民党が勝利

12月20日、グジャラート州の州議会選挙の開票が行われ、ナレンドラ・モディ現州首相率いるインド人民党(BJP)が182議席中115議席(改選前:117議席)を獲得し、勝利した。国会最大与党の国民会議派は61議席(同59議席)にとどまった。この勝利によりモディ氏は、2014年の総選挙におけるBJPの首相候補となる可能性が高まったとされる。一方、同日開票されたヒマチャル・プラデシュ州議会選挙では、国民会議派が68議席中36議席(同23議席)と州与党・BJPの26議席(同41議席)を大きく上回った。  
(経済調査室 シンガポール駐在)



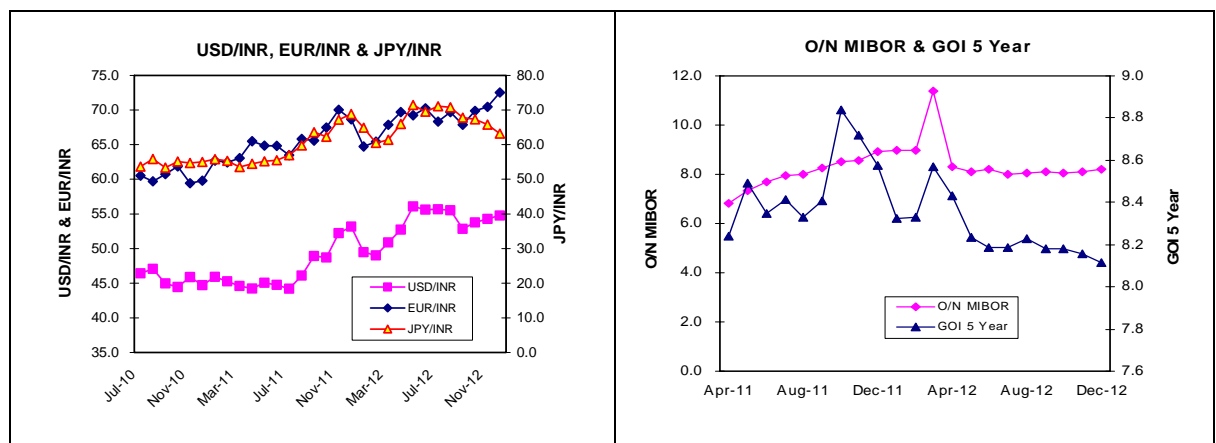
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<b>12月の動向</b>
インドルピーは対米ドル54.40でオープンした。月初議会に於いて総合小売業に対する外資参入規制緩和策の採決が行われ賛成多数で可決されると、ルピーは上値を伺う展開となり、54.04まで買い進まれた。しかしこのレベルでは実需筋からのルピー売り米ドル買いの動きが見られ上昇を阻まれると、その後は54台前半で揉み合う展開となった。月央に公表された11月の卸売物価指数が予想を上回る低下傾向を示した事で、一時利下げ期待からルピー買いの動きが強まる局面も見られ。しかし、金融政策決定会合では結局利下げは実施されず、予想されていた現金準備率の追加引き下げも見送られた。これを受けてルピーは軟調な展開となり、一時55.31まで売り込まれた。年末にかけてはユーロが堅調地合いとなった事も有りルピー買戻しの動きが若干強まり、54台を回復、54.79で取引を終えた。SENSEX指数は19,342.83でオープン。規制緩和の動きを好感した海外勢からの買いに支えられ堅調推移となり11日には年初来高値となる19,612.18まで買い進まれ、そのまま高値圏である19,426.71でクローズした。
<b>1月の展望～予想レンジ 53.00-55.25</b>
1月のインドルピーは堅調推移が予想される。米「財政の崖」が回避されたことで市場のリスク選好度の改善予想される事、1-3月期には景気に配慮する形での利下げが想定される事もルピーにとっては買い材料。こうした材料を背景に年明けは海外投資家からの株式市場への新規投資が予想される。また債券市場にも購入額上限引き上げを受けた新規投資の流入が期待される。但し拡大する経常赤字に歯止めがかかる兆しが見られない事、インフレ率が中銀の許容範囲を超えた状況が続いている為、利下げ幅は限定的なものに留まるであろうことから、一方的なルピー高までは予想し難い。上値目途は53.00程度か。予想レンジは 53.00-55.25。

#### (2) 金利

<b>12月の動向</b>
年末にかけ需給はタイトな状況が続いたが、中銀が日々1兆～1兆7,000億ルピーの大量の資金供給を実施した結果、O/N金利は年末こそ一時9%まで上昇したものの、それ以外は8. %台前半で安定推移した。一方、債券市場は堅調に推移。12月の金融政策決定会合では利下げは見送られたものの、1-3月期の利下げが確実視されていることから買い進まれた。指標10年債利回りは月初の8.17%から年末には8.05%まで低下した。
<b>1月の展望</b>
12月の金融政策決定会合後、中銀は1-3月期の利下げを示唆している。足元の卸売物価指数は前年比+7.24%まで低下、コア指数も4%台まで低下してきており、1月29日の金融政策決定会合で昨年4月以来の利下げが実行される可能性が高まっている。これに加え、投資上限額の引き上げにより海外からの資金流入も期待される事から、債券市場は引き続き堅調推移となろう。指標10年債利回りは7%台後半まで低下することが予想される。



			2012/8	2012/9	2012/10	2012/11	2012/12	2013/1 (予想)
為替	USD/INR	Open	55.75	55.48	53.00	53.86	54.28	
		High	56.19	56.43	54.21	55.89	55.27	
		Low	54.96	52.49	51.32	53.61	54.05	
		Close	55.53	52.84	53.78	54.27	54.79	53.00-55.25
	JPY/INR	Close	0.708	0.678	0.673	0.658	0.632	
金利	Call Money		8.05	8.00	8.10	8.09	8.23	
	10 Y		8.24	8.15	8.21	8.18	8.05	

(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	6.5	6.0	5.1
2008	6.0	4.7	3.7	1.7	2.5	6.2	6.7	9.6	2.1	0.7	2.3
2009	4.6	▲ 1.7	1.1	▲ 1.0	▲ 2.3	5.3	8.4	9.3	▲ 2.5	▲ 1.8	0.3
2010	6.2	7.2	7.6	14.8	7.8	6.8	8.4	10.5	6.8	10.8	6.2
2011	6.5	5.1	3.9	4.9	0.1	5.9	6.5	9.3	4.9	4.1	3.6
2012			1.2			5.0					
11/4-6	6.5	4.3	3.6	1.2	2.7	5.7	8.0	9.5	5.1	4.6	3.5
7-9	6.5	5.7	3.2	6.0	3.7	6.1	6.7	9.1	4.3	3.5	3.6
10-12	6.5	5.2	4.0	3.6	▲ 8.9	6.1	6.1	8.9	2.8	1.2	3.3
12/1-3	6.3	5.1	6.3	1.5	0.4	4.6	5.3	8.1	0.7	0.6	2.8
4-6	6.4	5.6	6.0	2.3	4.4	4.8	5.5	7.6	1.2	▲ 0.1	2.3
7-9	6.2	5.2	7.1	0.0	3.0	5.1	5.3	7.4	1.3	1.0	1.5
10-12			1.1			5.4					

### 5. 消費者物価上昇率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
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	3.8	2.8	3.3	9.2	10.4	3.3	2.4	1.0	3.0
2011	5.4	3.2	4.8	5.2	3.8	18.6	8.4	5.4	5.3	1.4	4.0
2012	4.3		3.2		3.0	9.2				1.9	2.2

(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
11/6	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	203	2,604	32,266	2,918	3,841	3,088
6	1,028	1,324	661	2,434	1,668	201	2,640	32,607	2,949	3,861	3,102
7	1,028	1,326	697	2,441	1,674	204	2,631	32,602	2,962	3,860	3,114
8	1,051	1,331	702	2,462	1,709		2,642	32,927	2,981	3,891	3,139
9	1,060	1,354	710	2,521	1,749		2,667	33,053	3,011	3,927	3,190
10	1,063	1,362	712	2,542	1,729		2,671		3,016	3,940	3,205
11	1,072	1,370	733	2,558	1,731		2,667			3,957	3,223
12											3,232

## 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
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
2012	9,404	3,089	42.2	1,250	31.1	20,873	53.4	6.31	7.76	29.6	1,126

（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さ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、弊行ホームページ <http://www.bk.mufg.jp> でもご覧いただけます。