

ASEAN・インド月報

(2014年4月)

【目次】

■インドネシア

1. マクロ経済動向……………1
2. 政治・経済・産業トピックス……………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・産業トピックス……………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・産業トピックス……………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・産業トピックス……………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・産業トピックス……………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・産業トピックス……………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・産業トピックス……………20
3. 市場動向（為替・金利）……………21

■アジア各国の主要経済指標……………22

■アジア新興国データ……………24

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、ムンバイ支店、バンガロール支店
アセアン金融市場部、経済調査室

1. マクロ経済動向

➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比+7.3%と一段の鈍化

3月の消費者物価上昇率は前年比+7.3%と前月の同+7.7%から鈍化した。前月同様、食品価格の伸び鈍化が主因であった。インフレ率の鈍化を映じて実質政策金利は9ヵ月ぶりにプラスとなった。1月以降ルピアは反発しているものの、依然として前年対比の下落率は二桁台にあり、通貨安を背景としたインフレ圧力は根強い。インドネシア中銀は昨年11月以降、政策金利を7.5%に据え置いているが、当面現状程度の引き締め策を維持し、インフレ率の鈍化や経常赤字の縮小を目指すと予想される。

➤ 2月の貿易収支は7.9億ドルと2ヵ月ぶりの黒字

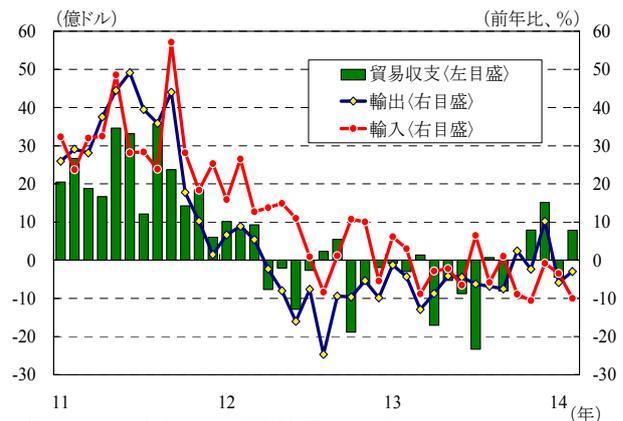
2月の貿易収支は7.9億ドルと2ヵ月ぶりの黒字となった。1月の未加工鉱物の輸出規制強化を受けて輸出は前年比▲3.0%と減少が続いたが、景気減速やルピア安により輸入が同▲10.0%と大きく減少したため。米国景気の持ち直しや輸出価格の下げ止まり、景気減速に伴う輸入減により貿易収支は改善傾向を辿るとみられるが、未加工鉱物の輸出規制や中国の成長率の鈍化によって改善ペースは緩やかに止まると予想される。

第1図：インフレ率と政策金利



(資料)CEIC、Bloomberg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

	2011	2012	2013	13/4-6	7-9	10-12	14/1-3	13/12	14/1	2	3
名目GDP(10億ドル)	846	877	869								
人口(100万人)	244.0	247.2	250.4								
1人あたりGDP(ドル)	3,467	3,546	3,472								
実質GDP成長率(前年比、%)	(6.5)	(6.3)	(5.8)	(5.8)	(5.6)	(5.7)					
国内自動車販売(台)	894,164	1,116,230	1,229,901	306,222	306,116	321,571		97,691	103,510	111,765	
(前年比、%)	(16.9)	(24.8)	(10.2)	(7.7)	(8.9)	(7.2)		(9.2)	(7.0)	(8.2)	
消費者物価指数*(前年比、%)	(5.4)	(4.0)	(6.4)	(5.1)	(8.0)	(8.0)	(7.8)	(8.1)	(8.2)	(7.7)	(7.3)
輸出(FOB)(100万ドル)	203,497	190,032	182,552	45,653	42,878	48,605		16,968	14,472	14,571	
(前年比、%)	(28.9)	(▲6.6)	(▲3.9)	(▲5.8)	(▲6.9)	(3.3)		(10.2)	(▲5.9)	(▲3.0)	
輸入(CIF)(100万ドル)	177,436	191,691	186,629	48,760	45,939	46,279		15,456	14,916	13,785	
(前年比、%)	(30.8)	(8.0)	(▲2.6)	(▲3.8)	(0.9)	(▲6.9)		(▲0.8)	(▲3.5)	(▲10.0)	
貿易収支(100万ドル)	26,061	▲1,659	▲4,077	▲3,107	▲3,060	2,325		1,512	▲444	785	
経常収支(100万ドル)	1,685	▲24,418	▲28,450	▲9,998	▲8,529	▲4,018					
外貨準備高(除く金)(100万ドル)◎	106,539	108,837	96,364	95,004	92,312	96,364		96,364	97,469	99,397	99,339
BI(政策)金利 ◎	6.00	5.75	7.50	6.00	7.25	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50
為替(ルピア/ドル)*	8,772	9,388	10,449	9,803	10,671	11,618	11,835	12,076	12,162	11,922	11,422
株価指数 ◎	3,822.0	4,316.7	4,274.2	4,818.9	4,316.2	4,274.2	4,768.3	4,274.2	4,418.8	4,620.2	4,768.3

(注)*印:期中平均値、◎印:期末値。

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

(経済調査室 シンガポール駐在)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
3月7日	2月末の外貨準備高発表。前月比+20.9億ドルとなる1,027.4億ドル、3ヵ月連続で増加。
13日	中銀総裁会合開催。中銀は大方の市場予想通り、中銀(BI)レートを7.50%で据置き。
14日	闘争民主党、大統領選にジョコ・ウィドド知事擁立を表明(下記①)
16日	4月9日の総選挙に向け、街頭演説などの選挙運動が開始される(下記②)。
20日	日本政府観光局(JNTO)がジャカルタ事務所を開設。
4月1日	3月の消費者物価上昇率は前年比+7.3%。コア指数は前年比+4.6%。
1日	2月の貿易統計発表。輸出高は前月比+0.7%の145.7億ドル、輸入高は同▲7.6%の137.9億ドルで、貿易収支は+7.9億ドルと再び黒字を記録した。

①闘争民主党、大統領選にジョコ・ウィドド知事擁立を表明

3月14日、最大野党である闘争民主党は、7月9日に行われる大統領選における党の大統領候補として、ジャカルタ特別州のジョコ・ウィドド（通称ジョコウイ）知事を擁立すると発表、ジョコ氏も大統領選に出馬する考えを表明した。ジョコ氏は中部ジャワ州ソロ市の貧しい大工の家庭に育ち、家具の製造業を営んだ後、ソロ市長を経て2012年にジャカルタ特別州知事に就任。インドネシアの政治は軍幹部や有力政治家の親族、有力実業家などのエリート層が動かして来たなか、「庶民派」として親しまれるジョコ氏の経歴は異彩を放つ。同氏は各種世論調査で他候補を圧倒しており、汚職などの重大スキャンダルがない限り、当選は確実とみられている。

闘争民主党幹部によると、前大統領であるメガワティ党首は自身による出馬を検討していたものの、世論調査での自身への支持率が低迷しており、断念したとみられる。大統領選にはグリンドラ党最高顧問のプラボウォ・スビアント元陸軍戦略予備司令官や、ゴルカル党のアブリザル・バクリ党首などが立候補を表明。現職のユドヨノ大統領は3選を禁じる憲法の規定により、出馬は出来ない。

②4月9日の総選挙に向け、街頭演説などの選挙運動が開始される

3月16日、4月9日の総選挙に向け、公共の場やメディアでの選挙運動期間が始まった。有権者数1億8千万人を超える世界有数の規模の選挙で、約6,600人の候補者が国会（DPR、一院制）定数560議席を争う他、同時に地方代表議会（DPD）132議席、州議会（DPRD Propinsi）2,137議席、県・市議会（DPRD Kabupaten/Kota）1万7,560議席も一斉に改選される。ユドヨノ大統領の後継を選出する7月9日の大統領選挙に向けた前哨戦との位置付けだが、最大野党である闘争民主党は14日、国民的人気のあるジョコ・ウィドド現ジャカルタ特別州知事の大統領候補擁立を発表、同氏の人気を追い風に第一党を窺う勢いとなっている。一方、現与党である民主党は相次ぐ幹部の汚職事件などで国民の信頼を失っており、投票日までに支持を回復するのは厳しい情勢。総選挙は4月9日に一斉に投票が行われ、同日開票作業に入るが、最終結果確定までは1ヵ月程度かかるものとみられている。

(アセアン金融市場部)

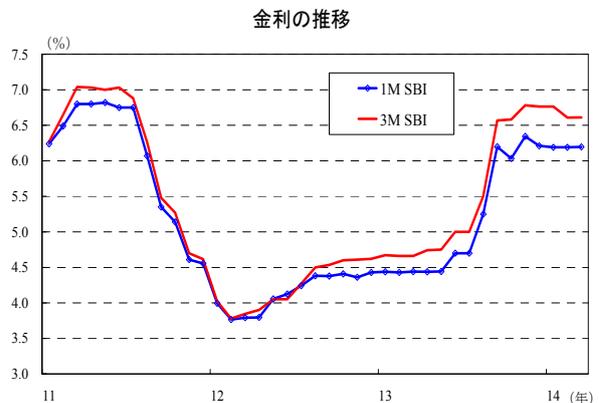
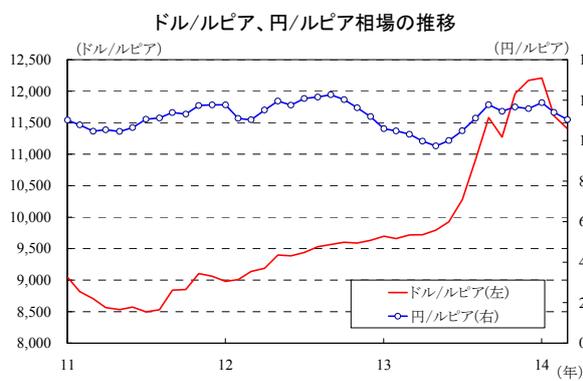
3.市場動向

(1) 為替

3月の動向
3月のドルルピア相場は11,630でオープン。3日に発表された1月の貿易赤字よりも2月のインフレ率低下を好感する格好となり、株式・国債市場に向けて海外投資家勢による資金流入が進む中、為替市場ではルピアが次第に強含む展開となった。更に、14日に野党第一党である闘争民主党が国民的人気のあるジョコジャカルタ特別州知事を大統領候補に擁立することを発表すると、直後から株式市場は急騰、為替市場でもルピア買いが一段と強まるなか、週明けにはドルルピアは11,250までルピア高が進行した。その後、月末にかけては国内実需勢によるドル買い需要が徐々に増加したものの勢いは限定的で、結局ドルルピアは小幅値を戻したものの、結局11,365でクローズした。
4月の展望
1日に発表された2月の貿易収支は7.9億ドルと黒字に回復、同日に発表された3月のCPIは前年比+7.3%と前月から一段の鈍化をみせており、足許では特段のルピア売り材料が見当たらない状況。9日の総選挙でも、野党第一党の闘争民主党がジョコ・ウイド人気を追い風に支持率を伸ばしており、政治面でも大きな混乱は回避されよう。但し、外国人投資家は年初来で株式・国債を合計53億ドル買越しており、足許のルピア高の原動力となっている一方、国内外のリスクイベントによる急激な資金流出リスクも拡大しつつある。中銀は急速なルピア高に対し、ドル買い介入を開始している模様で、一段のルピア高は当面抑制されるものと考えられる。

(2) 金利

3月の動向
13日の中銀総裁会合では大方の予想通り、政策金利が7.50%で据置かれた。短期金利市場では一時需給のタイト化が見られたものの、総じて大きな波乱は無かった。一方、国債市場ではインフレ率が大きく低下したことで海外投資家勢による資金流入が進み、国債価格は月を通じて上昇(利回りは下落)基調となった。結局、2年債利回りは前月末比0.25%ポイント下落の7.36%、5年債は同0.18%ポイント下落の7.69%、10年債は同0.34%ポイント下落の7.99%、15年債は同0.54%ポイント上昇の8.37%と、中長期ゾーンを中心に利回りは大幅低下して引けている。
4月の展望
経済指標は改善傾向が確認されつつあり、中銀としては利上げを行う必要性が大きく後退。当面は政策金利を現状水準に据置きつつ、貿易収支の動向を確認して行く格好となる。ただ、既に2年債と10年債の利回り格差は50bpと、リーマンショック以降の最低水準まで縮小しており、ここからの上昇(利回りは低下)余地は限定的とみる。



		13/11	13/12	14/1	14/2	14/3	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference Rate)	11,977	12,189	12,226	11,634	11,404	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	11,990	12,340	12,175	11,630	11,465
		Buying	11,690	12,040	11,875	11,330	11,165
		Selling	12,290	12,640	12,475	11,930	11,765
		Average TTM	11,578	12,078	12,175	11,935	11,431
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	117.20	117.58	119.25	113.96	112.29
		Buying	113.16	113.64	115.18	109.94	108.29
		Selling	121.32	121.60	123.40	118.06	116.37
Average TTM		115.79	116.80	117.02	116.90	111.82	
金利	インドネシア中銀						
	1M SBI	6.34	6.21	6.19	6.19	6.20	
	IDR 5Y	8.14	8.02	8.10	7.87	7.87	
	IDR 10Y	8.66	8.45	8.97	8.33	8.33	

(※) 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ポ金利

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

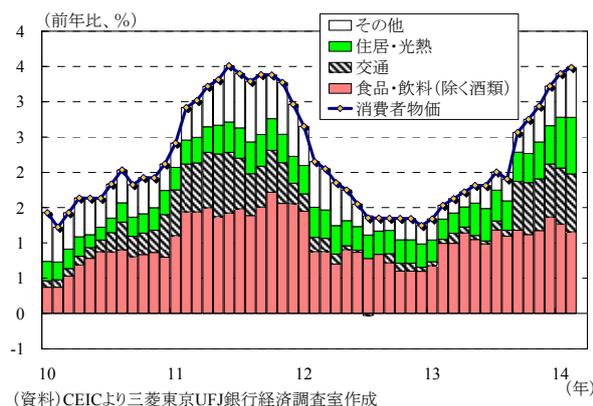
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比+3.5%、2011年6月以来の高い伸び

2月の消費者物価上昇率は、前年比+3.5%と前月の同+3.4%から加速、2011年6月以来の高い伸びを示した。燃料小売価格や電力料金の引き上げを受けて、交通や住居・光熱の上昇ペースの加速が続いたほか、サービスも約2年ぶりの高い伸びをなった。エネルギー価格や通貨安による輸入物価上昇、最低賃金の完全施行等によるコスト増を、企業がサービスも含めた小売価格へ徐々に転嫁しているとみられる。

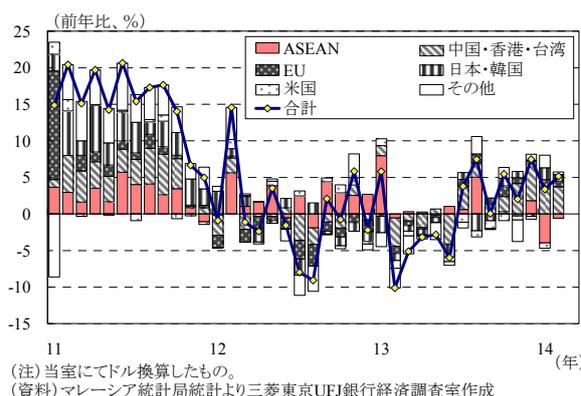
➤ 2月の輸出は前年比+5.2%と前月から増加ペースが加速

2月の輸出は前年比+5.2%と前月の同+3.4%から増加幅が拡大した。仕向け先別に見ると、全体の約2割を占める中国・香港・台湾向けが前年比+21.9%と高い伸びを続けたほか、日本向けやEU向けも堅調な伸びが持続。また低迷が続いてきた米国向けも同+1.5%と約1年ぶりに増加に転じた。財別には食品・飲料や鉱物性燃料、化学製品が堅調な伸びを示した。生産もインフレ加速等を背景に内需関連業種の伸びが鈍化する一方、このところの輸出回復を映じて外需関連業種の伸びが加速している。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：輸出



マレーシアの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	7-9	10-12	14/1-3	13/12	14/1	2	3
名目GDP (10億ドル)	289	305	312								
人口 (100万人)	29.0	29.3	29.6								
1人あたりGDP (ドル)	9,986	10,399	10,549								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(5.1)	(5.6)	(4.7)	(4.4)	(5.0)	(5.1)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(1.2)	(4.4)	(3.3)	(5.3)	(5.7)	(2.9)		(1.3)	(5.2)	(3.5)	(6.7)
自動車販売台数 (台)	600,124	627,753	655,791	155,754	174,480	167,823		60,493	50,273	50,718	
(前年比、%)	(▲0.8)	(4.6)	(4.5)	(▲4.3)	(11.0)	(▲0.9)		(0.0)	(▲8.7)	(12.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(3.2)	(1.7)	(2.1)	(1.8)	(2.2)	(3.0)		(3.2)	(3.4)	(3.5)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	228,188	227,570	228,288	54,822	57,686	60,807		20,215	19,363	17,808	
(前年比、%)	(14.9)	(▲0.3)	(0.3)	(▲4.0)	(3.7)	(4.3)		(7.5)	(3.4)	(5.2)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	187,557	196,423	206,023	52,156	51,956	52,230		17,267	17,439	14,654	
(前年比、%)	(13.9)	(4.7)	(4.9)	(4.0)	(3.6)	(5.1)		(7.6)	(▲1.2)	(2.6)	
貿易収支 (100万ドル)	40,631	31,148	22,265	2,666	5,730	8,577		2,949	1,923	3,155	
経常収支 (100万ドル)	33,472	18,640	11,732	831	3,038	5,054					
外貨準備高 (除く金) (100万\$)	131,780	137,784	133,444	134,682	134,959	133,444		133,444	131,713	129,218	128,700
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.22	3.21	3.32	3.20	3.21	3.32	3.33	3.32	3.29	3.31	3.33
為替 (リンギ/ドル) *	3.0600	3.0888	3.1507	3.0713	3.2398	3.2089	3.2981	3.2522	3.3040	3.3081	3.2822
株価指数◎	1,530.7	1,689.0	1,867.0	1,773.5	1,768.6	1,867.0	1,849.2	1,867.0	1,804.0	1,835.7	1,849.2

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。 鉱工業生産指数の2012年以前は2005年基準、2013年以降は2010年基準。
(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
3月1日	第2ペナン大橋が開通。
1日	ジョホール州、外国人の不動産購入最低価格の引き上げ実施日を発表(下記①)。
5日	保健省、医療費の引き上げ承認を発表(下記②)。
6日	中央銀行は、翌日物基準政策金利(OPR)の据置き(3.00%)を決定。
6日	陸運局は、車両売買や名義変更に関連した詐欺行為を防止するため、4月1日より車両登録システムに指紋登録制度を試験的に導入すると発表した。指紋は、売手と買手の双方が陸運局窓口で登録する必要がある。
8日	クアラルンプール発北京往きのマレーシア航空機(便名MH370)が行方不明に。
10日	ナジブ首相は、プミプトラが保有する技術系企業の海外進出を支援するファンドの設立を発表した。同ファンドは、黒字を見込む事業で拡張資金が必要な場合に、一定の条件下で期間6年間の融資を提供。担保不要で、返済は融資実施の1年後から。
12日	証券委員会は、2013年年次報告を発表した。マレーシアの資本市場は、13年末時点で前年末比+10.5%の2兆7,331億リンギ。内訳は、証券市場の時価総額が同+16.1%の1兆7,021億リンギ、債券市場の発行残高が同+2.3%の1兆310億リンギ。
16日	財務省傘下企業のMRTコープは、連邦政府がMRTの第2路線を認可したことを明らかにした。同社は政府の公式発表をもって、同路線の作業に取り掛かる。
19日	中央銀行、イスラム金融サービス法2013(IFSA)を正式公布。同法では、イスラム金融機関のサービス区分の厳格化を打ち出した。2015年6月30日まで商品区分の猶予期間が各金融機関に与えられる。
28日	統計局は1月の失業率を発表。前年比横ばいの3.3%であった。
31日	高速道路局は、第2ペナン大橋の通行料金を発表した。普通車8.50リンギ、トラック30.5リンギ、大型トラック70.1リンギ等。4月1日より徴収を開始する。また、バンダー・カシヤ料金所経由で南北高速道路に接続する場合、別途通行料金が必要。

①ジョホール州、外国人の不動産購入最低価格の引き上げ実施日を発表

3月1日、ジョホール州首相は、外国人の不動産購入最低価格の引き上げを5月1日より実施すると発表した。同日以降に計画認可を取得する開発事業が対象となり、最低価格は100万リンギとされる。ただし、現行の外国人の不動産購入最低価格である50万リンギで販売を計画していた開発業者には、販売期間を確保するとした。

②保健省、医療費の引き上げ承認を発表

3月5日、保健省は、医療費を最大14.4%引き上げることを民間医療機関に対し認めたと発表した。保健相は、医師会から求められていた30.0%の引き上げより低いことや、2012年からこれまでに物価が約23%上昇したものの、医療費が据え置かれていたことから、上げ幅は妥当した。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

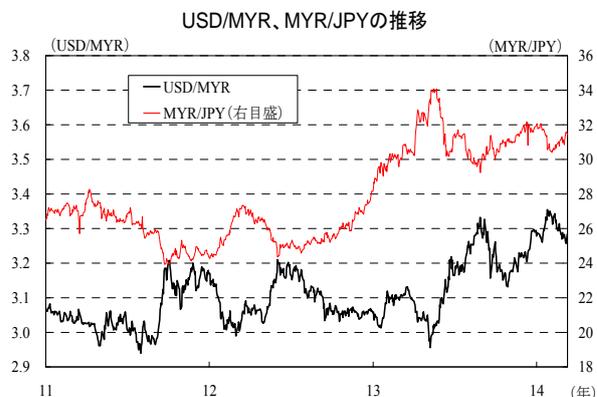
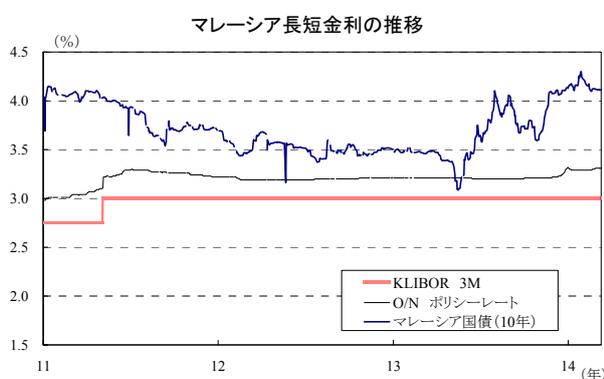
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
月初のウクライナ情勢緊迫化を背景としたリスク回避ムードもロシアが軍事行動を控えたことでやや緊張緩和。リスク選好の回復からリングgitは一時、3.24台まで買い進まれた。その後は、冴えない中国経済指標から中国景気減速懸念でもみあう中、注目のFOMCで米国の利上げ時期が明言されたことで新興国通貨売りが強まり、リングgit相場は、一時、3.31台までリングgit安が進行。月末にかけては、中国が成長率を妥当な範囲に維持する自信を見せたことで、ややリングgitは買い戻され、3.27台前半で取引を終えている。
4月の見通し（予想レンジ：3.22-3.30）
今月のリングgit相場も、まずは月初の米雇用統計に注目。悪天候要因が剥落した後に月間20万人ペースの雇用回復ペースに復帰出来れば、米金利上昇で新興国通貨売り圧力がやや強まる可能性が高い。中国経済の減速はRMの買い圧力を減殺させる動きに繋がるが、リングgitは好調な内需等を映したファンダメンタル改善により、年率5%程度の安定成長路線に著変はなく、年後半の利上げに向けた地均しが続くものと思われる。リングgitは底堅い展開を予想。

(2) 金利

3月の動向
前月のリングgit金利も、短期・長期共に動意に乏しく横這い推移となった。今月は、ウクライナ情勢を巡って大きなリスクオフムード再開とならない限りは、現状水準でのもちあいを予想。
4月の見通し（10年物マレーシア国債金利予想レンジ：4.05-4.35）
今月のリングgit金利についても、短期はやや上昇地合、長期はマレーシア経済の順調な成長路線を映し、緩やかな上昇を予想。



		13/11	13/12	14/1	14/2	14/3	14/4 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.2247	3.2785	3.3504	3.2720	3.2645	3.22-3.30
	MYR/JPY	31.72	32.03	30.64	31.15	31.59	31.00-33.00
金利	O/N	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR (3ヵ月物)	3.22	3.32	3.29	3.31	3.33	3.26-3.36
	国債 (MGS) 10年物	4.08	4.13	4.23	4.12	4.11	4.05-4.35

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

1. マクロ経済動向

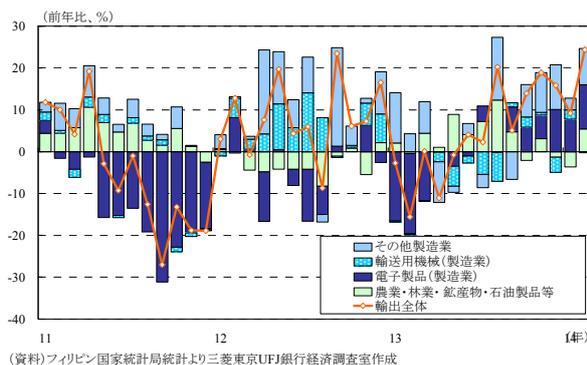
➤ 2月の輸出額は前年比+24.4%と前月から加速

2月の輸出額は前年比+24.4%と前月の同+9.2%から加速した。輸出全体の約4割を占める電子製品を中心とした製造業の伸びが高まったほか、農作物や鉱産物が増加に転じたことが、全体の加速に寄与した。ただし、中国の旧正月の影響を排するため1-2月で均すと、電子製品(同+23.9%)の好調に牽引され同+16.5%と平年並みの伸びをみせている。

➤ 1月の失業率は7.5%へ上昇

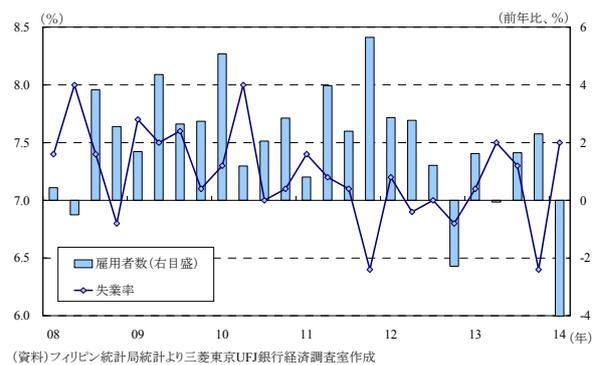
1月の失業率は7.5%と前年から0.4%ポイント上昇した。マニラ首都圏を中心とした都市部で失業率が高止まった(マニラ首都圏:11.2%)ことが悪化の背景。なお、今回の結果には11月に大規模台風により甚大な被害を受けた東部ビサヤ地方が含まれていない。雇用者数は前年比▲4.0%と減少しており、職種別には、単純労働者(同▲8.5%)や小売販売員(同▲6.5%)の減少が全体を押し下げた。

第1図：品目別輸出額



(資料) フィリピン国家統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：失業率と雇用者数



(資料) フィリピン統計局統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

フィリピンの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	13/7-9	13/10-12	14/1-3	13/12	14/1	14/2	14/3
名目GDP (10億ドル)	224	250	272								
人口 (100万人) ※1	95.8	95.8	97.5								
1人あたりGDP (ドル)	2,339	2,612	2,790								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(3.6)	(6.8)	(7.2)	(7.6)	(6.9)	(6.5)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(2.1)	(7.0)	(5.5)	(2.6)	(9.4)	(15.4)		(18.9)	(4.3)	(1.0)	
国内自動車販売 (台) ※2	164,676	181,973	208,370	45,193	44,150	49,902		17,185	15,642	16,828	
(前年比、%)	(▲13.6)	(10.5)	(14.5)	(12.2)	(14.1)	(10.7)		(11.8)	(27.1)	(16.5)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(3.2)	(3.0)	(2.6)	(2.4)	(3.5)	(4.1)	(4.1)	(4.2)	(4.1)	(3.9)
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,305	52,100	53,978	13,505	14,474	13,919		4,599	4,379	4,654	
(前年比、%)	(▲6.2)	(7.9)	(3.6)	(▲2.7)	(8.4)	(16.1)		(15.8)	(9.2)	(24.4)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	60,496	62,129	61,831	15,259	16,743	15,473		5,413	5,757		
(前年比、%)	(10.1)	(2.7)	(▲0.5)	(▲0.1)	(7.6)	(▲2.0)		(2.1)	(21.8)		
貿易収支 (100万ドル)	▲12,191	▲10,029	▲7,853	▲1,754	▲2,269	▲1,553		▲813	▲1,378		
経常収支 (100万ドル)	5,642	6,951	9,424	2,134	1,860	3,697		592			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル) ◎	67,290	73,478	75,689	73,592	75,267	75,689	71,797	75,689	71,626	72,206	71,797
TBレート金利 ◎	1.56	0.20	0.000	0.90	0.87	0.00	1.00	0.001	0.693	1.46	1.00
為替 (ペソ/ドル) ※3	43.31	42.23	42.45	41.78	43.68	43.61	44.87	44.10	44.93	44.90	44.79
株価指数 ◎	4,372.0	5,812.7	5,889.8	6,465.3	6,191.8	5,889.8	6,428.7	5,889.8	6,041.2	6,425.0	6,428.7

(注) ※1: 2012年、2013年の人口はIMF予測値。1人あたりGDPは予測値をベースに当室試算。

※2: 国内自動車販売の四半期、月次はフィリピン自動車工業会 (CAMPI) 加盟分。暦年のみ現代アジア・リソース (HARI)、GMを追加。

※3: 期中平均、◎印: 期末値。

(資料) フィリピン国家統計局、中央銀行、IMF、CEICより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピック
3月4日	ギニグンド中銀副総裁は、居住用不動産価格のインデックスを今年度上期中に導入する計画を明らかにした。インデックスは、マニラ及びその近郊で2006年～12年の建築許可や新しい住居の建築用資材の卸売価格を含むとしている。現在、中銀は民間銀行の不動産向け貸出を、貸出残高全体の20%に制限している。
4日	長者番付にフィリピンから10名が選出(下記①)
7日	2月の外貨準備高は803.4億ドルと前月の795.0億ドル(修正後)から8.4億ドル増加した。これは輸入の11.5ヵ月及び残存期間ベースで1年以内の債務の5.7倍に相当する。
7日	12月の財政収支は前年比▲54.6%となる526億ペソの赤字(歳入1,502億ペソ、歳出2,028億ペソ)。ただし、2013年では赤字額が1,641億ペソ(GDP比1.4%)と、政府目標である2,380億ペソ(同2.0%)を下回った。
11日	12月の海外からの直接投資(FDI)は、前年比▲18.5%となるもネットでは180百万ドルの流入超。2013年実績は、前年比+20.0%の38.6億ドル、今年は26億ドルを見込んでいる。
13日	2月の海外からの証券投資勘定(ホットマネー)は、リスクオフの巻き戻しが見られたものの、ネットで361百万ドルの流出超(流入:1,491百万ドル、流出1,852百万ドル)。前月の流出額1,844百万ドルからは大きく改善したものの、前年同月の212百万ドルの流入超からはマイナスとなっている。
17日	世界銀行は、2016年までは前年比+6%を超える経済成長率を維持できると予測している。台風ヨランダの復興プログラムがGDPを下支えするとして、今年のGDP成長率を前年比+6.6%、2015年を前年比+6.9%と見込んでいる。なお、政府目標は前年比+6.5～7.5%。
18日	2013年度の外国直接投資(FDI)認可額は、前年比▲5.4%の2,740.1億ペソと、前年実績を下回った。主要機関では、PEZA(フィリピン経済区庁)が前年比▲29.5%の1,476.7億ペソとなった一方、BOI(投資委員会)は同+62.9%の1,206.4億ペソと増加している。
19日	2月の国際収支は345百万ドルの黒字となり、前年同月の960百万ドルの赤字、また前月の4,480百万ドルの赤字から大幅に改善した。中銀は今年度実績を30億ドルの黒字と見込んでいる(2013年度は51億ドルの黒字)。
25日	フィリピン・セミコンダクター・エレクトロニクス連盟は、自動車と消費者の需要増を背景に、今年度のセミコンダクターとエレクトロニクス関連の輸出を前年比+5%と見込んでいる。なお同連盟は、「5%増は保守的に見積もった数字」とコメントしている。
27日	中央銀行は金融理事会で、預金準備率を引き上げ(下記②)

①経済雑誌の世界長者番付にフィリピンから10名が選出される

3月4日、経済雑誌の「Forbes」が発表している世界の長者番付に、フィリピン人が10名選出された。最上位は97位のSMグループ創始者ヘンリー・シー(Henry Sy)氏一族で総資産114億ドル。以下フィリピン航空を保有するLTグループのルシオ・タン氏一族(227位、61億ドル)や、不動産会社メガワールドを保有するアライアンスグループのアンドリュー・タン氏一族(319位、47億ドル)が続いた。

②中央銀行は金融理事会で、預金準備率を引き上げ

3月27日、中央銀行は金融理事会で、預金準備率を現行の18%から19%へ1%引き上げると決定した。一方で、翌日物借入金利及び貸出金利、中銀への定期預金となるSDA(Special Deposit Account)金利は、それぞれ3.50%、5.50%、2.00%と据え置いた。施行は4月4日。中銀は、2014年のインフレ率見通しを前年比+3～5%、2015年を同+2～4%に収まると予測しているものの、現状ペンディングとなっている電気料金の見直しや食料・燃料価格の上昇圧力から、物価は引き続き上昇傾向にあるとの認識を示している。

(マニラ支店)

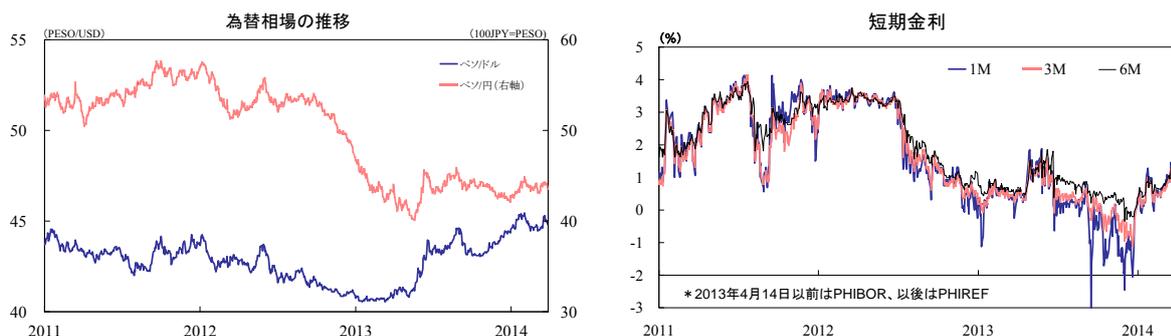
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月の動向</p> <p>3月のペソは上下に往って来いの展開。ウクライナ情勢を懸念する中、前月末比0.110ペソ安の44.740で寄り付いたペソは、ブーチン露大統領による軍事演習の撤収表明により、リスクオフの巻き戻しから反発に転じた。更に中国の全国人民代表大会会議(全人代)で、景気の大減速を容認しない政府の姿勢が表明されたことが好感され、リスクセンチメントの改善から44.50をブレイクすると、44.370まで続伸。しかしながら、良好な米国の2月雇用統計を背景にした上値を迫る動きは、銅をドルの調達手段に使い、それを理財商品へ投資するという「中国版キャリートレード」への行き詰まりを懸念した中国リスクに遮られたほか、クリミアでの住民投票実施を巡るロシアと西側先進国の対立から、ペソは反落に転じた。米国のFOMCで、利上げ時期についてのイエレン米FRB議長発言が、市場のコンセンサスよりも早い予想外の「タカ派」的と捉えられたことや、早期の利上げに含みを持たせたテタンコ中銀総裁の発言を受けて、債券売りに絡んだペソ売りから、約1ヵ月ぶりとなる45台に乗せると、一気に45.330まで続落。もともと、このレベルでは利益確定のペソ買い戻しも見られ、人民元が落ち着きを取り戻したことも手伝い、徐々に値を戻した。金融理事会では、予想通り政策金利据え置きとなったものの、インフレ見通しについて、前回の「僅かに上昇方向に重心が移っている(slightly weighted towards the upside)」から「上昇方向に偏っている(skewed to the upside)」へと物価上昇リスクへの警戒感引き上げを背景とした利上げ期待から、ペソは徐々に買い戻され、結局前月末比0.185ペソ安の44.815でクローズした。</p>
<p>4月の展望～予想レンジ：44.50-44.30</p> <p>3月の米国雇用統計は市場予想を若干下回ったものの、米国経済が順調に回復していることを示すものであり、FRBの債券購入額縮小ペースは不変であろう。しかしながら、過去数回既に経験済みであり、良好な国内のファンダメンタルズを背景に、ペソの下値は限定的と見ている。昨年台風が経済に与える影響は比較的軽微との認識であり、各調査機関の成長率見通しも上方修正されている状況下、ドル堅調の流れに伴い、リスクオン動きも徐々に見られると予想。リスク要因としては、膠着状況に入ったウクライナ情勢での対立先鋭化と、中国の経済成長や理財商品に対する疑念の台頭といったところ。</p>

(2) 金利

<p>3月の動向</p> <p>短期金利は上昇。PHIREF (Philippine Interbank Reference Rate)は1ヵ月物が前月末比+0.372%の0.938%、3ヵ月物が同+0.534%の1.073%、6ヵ月物は同+0.501%の1.142%で越月。テタンコ中銀総裁による「海外での商品価格のボラティリティを考慮しつつ、適切(Measuerd)な金融政策の調整を考慮する必要があるかもしれない」との発言が利上げを急速に意識させたことから、USD/PHPの為替スワップをベースに算出される同金利は、四半期末でもある月末にかけては若干低下したものの、1%近辺まで上昇した。国債のイールドカーブはベアフラットニング。テタンコ総裁の発言を受けて、特に短期セクターの利回りが急上昇(価格は低下)。10年物国債利回りは、先月末比+0.110%の4.456%で取引を終えている。</p>
<p>4月の展望</p> <p>3月の消費者物価上昇率は前年比+3.9%と、2ヵ月連続で低下した。利上げ懸念は一旦遠のいたかに見えるものの、中銀のインフレリスクのスタンスは従来よりも利上げ方向に傾きつつあり、5月の金融理事会を睨んだ経済指標や政策担当者の発言には注意したい。特に短期セクターについては、堅調なドルを背景にしたリスクオンの動きから、資金流入も徐々に活発になると思われる一方、利回り上昇圧力とのせめぎ合いから、金利は高止まりが続くと思われる。</p>



		Dec-13	Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.4239	0.4418	0.4374	0.4375		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	43.750	44.350	45.300	44.740	
		High	44.510	45.450	45.500	45.330	45.300
		Low	43.650	44.250	44.420	44.370	44.500
		Close	44.395	45.320	44.630	44.815	
金利	中銀レート	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	
	PHIREF (1M)	-0.1540	1.0060	0.5660	0.9380	0.50%-1.50%	
	コールローンレート	2.0313	2.0000	2.0000	2.0000	2.00%-2.50%	
	91日物政府債	0.4917	1.4068	1.2000	1.6917	0.80%-1.80%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

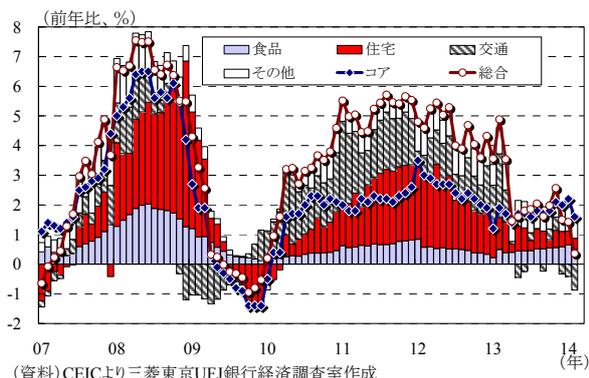
➤ **2月の消費者物価上昇率は前年比+0.4%と4年ぶりの低い伸び**

2月の消費者物価上昇率は前年比+0.4%と、前月の同+1.4%から鈍化、4年ぶりの低い伸びとなった。コアインフレ率も同+1.6%（同+2.2%）と7ヵ月ぶりの水準まで低下。民間交通が同▲7.1%と前月の同▲3.5%からマイナス幅が拡大したほか、食品の伸びの鈍化が影響した。もっとも、民間交通の大幅マイナスは去年の車両購入権価格高騰の反動によるところが大きいほか、食品も旧正月の暦のずれによって一時的に伸びが鈍化した面が強い。タイトな労働需給を背景とした物価上昇圧力は依然として残存しており、シンガポール通貨庁（MAS）は4月の金融政策見直しにおいて、緩やかな通貨高政策（引き締め策）を維持すると予想される。

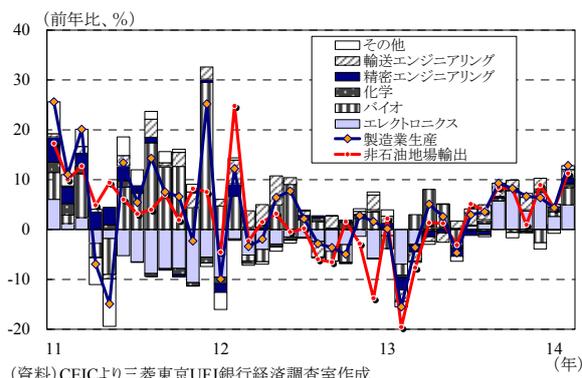
➤ **2月の製造業生産は前年比+12.8%と前月から大きく加速**

2月の製造業生産は、前年比+12.8%と前月の同+4.4%から伸びが大きく加速した。外需の回復によりエレクトロニクスやバイオ、輸送エンジニアリング等の主要業種の多くが高い伸びを示した。先行指標となる製造業PMIは1月以降50を上回っており、当面は海外経済の持ち直しに牽引されて増加基調を辿るとみられる。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：製造業生産と輸出



シンガポールの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	7-9	10-12	14/1-3	13/12	14/1	2	3
名目GDP (10億ドル)	272	284	296								
人口 (100万人)	5.18	5.31	5.40								
1人あたりGDP (ドル)	52,557	53,528	54,781								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.0)	(1.9)	(4.1)	(4.2)	(5.8)	(5.5)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(7.8)	(0.3)	(1.7)	(0.8)	(5.3)	(7.1)		(6.4)	(4.4)	(12.8)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(2.0)	(1.3)	(▲4.4)	(▲0.6)	(▲5.6)	(▲6.3)		(▲3.7)	(1.5)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.2)	(4.6)	(2.4)	(1.6)	(1.8)	(2.0)		(1.5)	(1.4)	(0.4)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	514,741	510,329	513,391	129,744	132,750	131,685		41,907	43,136	40,386	
(前年比、%)	(7.5)	(▲0.9)	(0.6)	(▲0.2)	(5.8)	(6.0)		(8.9)	(4.2)	(11.3)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	459,655	474,554	466,763	116,688	121,276	118,514		37,678	39,168	36,097	
(前年比、%)	(8.6)	(3.2)	(▲1.6)	(▲4.0)	(5.9)	(1.4)		(3.4)	(▲0.9)	(6.7)	
貿易収支 (100万Sドル)	55,086	35,775	46,629	13,055	11,474	13,171		4,229	3,968	4,289	
経常収支 (100万Sドル)	79,609	61,715	68,069	19,019	18,322	17,361					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	237,527	259,094	272,864	259,604	267,896	272,864		272,864	271,324		
SIBOR3ヵ月 (Sドル、%)◎	0.39	0.38	0.40	0.37	0.37	0.40	0.41	0.40	0.41	0.40	0.41
為替 (Sドル/USドル) *	1.257	1.249	1.251	1.249	1.268	1.250	1.269	1.259	1.273	1.266	1.268
株価指数◎	2,646.4	3,167.1	3,167.4	3,150.4	3,167.9	3,167.4	3,188.6	3,167.4	3,027.2	3,110.8	3,188.6

(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	トピックス
3月3日	国家環境庁(NEA)、日本の環境省と環境協力に関する同意書に署名。
5日	3月前半の自動車所有権書(COE)入札価格、小型車を除き上昇。
13日	シンガポール通貨庁(MAS)、今後も人民元取引拡大を促進(下記①)。
14日	1月の実質小売売上高は前年比+1.5%(除く自動車では同+9.6%)。
17日	2月の民間住宅販売戸数は769戸(前月比+26.1%)。
	2月の非石油地場輸出(NODX)は前年比+9.1%(前月:同▲3.3%)と2ヵ月ぶりにプラスを回復。
19日	3月後半の自動車所有権書(COE)入札価格、商用車を除き上昇。
24日	2月の消費者物価上昇率は前年比+0.4%(前月:同+1.4%)へ低下。
26日	2月の製造業生産は前年比+12.8%と前月の同+4.4%から大きく伸びが加速。
4月1日	第1四半期の民間住宅価格指数は、前期比▲1.3%(前期:同▲0.9%)(下記②)。
	改正雇用法施行。
2日	1月の製造業購買マネージャー指数(PMI)は50.8ポイント(前月:50.9)と、3ヵ月連続で好不調の判断基準である50を上回った。

① MAS、今後も人民元取引拡大を促進

3月13日、シンガポール通貨庁(MAS)のチオン氏はオフショア人民元市場の会議で講演し、シンガポールは金融センターとして、域内での需要拡大が見込まれる人民元取引を今後も促進していく考えを強調した。MASが2014年に注力する点として、(1)トレード・ファイナンスだけでなく、資本市場や資産運用の分野における人民元取引の促進を通じたシンガポールの人民元市場の拡大・深化、(2)シンガポールに本拠を置く金融機関のクロスボーダー市場へのアクセスの後押し、(3)人民元決済の効率性を高めるための決済システム強化、の3つを挙げた。

シンガポールでは、2013年2月に中国人民銀行が中国工商銀行(ICBC)シンガポール支店を人民元決済銀行に指定、同5月に人民元決済サービスが開始された。2013年末時点の人民元預金残高は2,000億元(2013年5月比+70%)、トレード・ファイナンスを中心とした元建て融資残高は3,000億元(同+25%)に達した。これは、中国・香港を除いた世界の人民元トレード・ファイナンスのおよそ6割にあたる。加えて、これまでの人民元建債券(獅城債:Lion City bonds)の発行総額は75億元にのぼっている。

② 第1四半期の民間住宅価格指数は前期比▲1.3%と2四半期連続のマイナス

第1四半期の民間住宅価格指数(速報値)は、前期比▲1.3%と2四半期連続で下落し、前期の同▲0.9%からマイナス幅が拡大した。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▲1.3%(前期:同▲2.1%)、郊外(OCR)は同▲0.3%(同▲1.0%)といずれもマイナス幅が縮小した一方、CCRを除く中心部(RCR)は同▲2.8%(同+0.4%)と下落に転じた。また、第1四半期の公団住宅(HDBフラット)の転売価格指数(速報値)は、前期比▲1.5%(同▲1.5%)と3四半期連続のマイナスとなった。

(経済調査室シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向 (レンジ: 1.2568-1.2794)
3月のシンガポールドル (以下、SGD) は、中旬まで1.26台後半での推移が続いていたが、後半は上下に振れる展開となった。19日には、米FOMCやその後のイエレンFRB議長会見を受け、市場における米国の利上げ予想時期が前倒しとなったことで、米金利、米ドルが上昇、SGDも翌20日にかけて1.28絡みまで急落した。もともとその後は、ウクライナ情勢に対する市場の警戒感が小緩むなど、リスクを選好する動きもみられた結果SGDも反発。月末にかけて連日の上昇をみせ、昨年12月中旬以来となる1.25台半ばまで上伸して越月している。
4月の展望 (レンジ: 1.2500-1.2750)
3月下旬からほぼ一本調子で上昇し12月以来の高値を更新したこともあり、4月は反落して始まっている。本稿執筆時点では日時未定ながら、4月は半年に一度の金融政策声明が公表される。現在は年間2%程度 (推計) のSGD高に誘導することとしているが、誘導方針決定に際してMASが重視するそのコアインフレ率は、直近2月の時点で前年比1.6%まで低下している。ただ、MASはこの先緩やかな上昇を見込んでおり、足もとの方針を維持するものと予想する。対ドル相場は、米経済指標の動向等にも左右されることから、SGD高誘導の維持が決められても一方向に上昇するという事はないだろう。

(2) 金利

3月の動向
3月のシンガポール・スワップ金利 (SGD金利) は、中期ゾーンに上昇圧力がかった。3月の米FOMCとその後のイエレンFRB議長の記者会見を受けて、市場が予想するFedの利上げ開始時期が若干前倒しとなった。これを受けて、米国債利回りは2年から5年程度の中期ゾーンで上昇。5年債は4月初にかけて昨年9月以来となる1.80%前後まで上昇している。SGD金利も足並みを揃えて上昇しており、5年物は昨年9月以来となる1.80%台前半まで上昇した。
4月の展望
市場における米国の利上げ開始時期の予想が若干早まったことにより、中期ゾーンの金利には上昇圧力がかった。他方、長期ゾーンはレンジの範囲内で推移している。このところの指標をみれば、米景気は引き続き復調下にあると言え、金融政策正常化に向けて、資産買入額の縮小は続きそうだ。今後発表される米経済指標によっては、中期ゾーンの金利には上昇圧力がかかりやすいだろう。SGD金利で言えば5年物で1.9%を伺う可能性もある。



		13/3	13/6	13/9	13/12	14/2	14/3	14/4 (予想)	
為替	弊行カウンターレート (USD/SGD) (月末)	TTM	1.2429	1.2664	1.2568	1.2662	1.2653	1.2567	
		Buying	1.2329	1.2564	1.2468	1.2562	1.2553	1.2447	
		Selling	1.2529	1.2764	1.2668	1.2762	1.2753	1.2667	
	月末終値	USD/SGD	1.2395	1.2667	1.2552	1.2620	1.2675	1.2572	1.2500-1.2750
	JPY/SGD	1.3159	1.2787	1.2776	1.1991	1.2447	1.2178	1.1900-1.2400	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

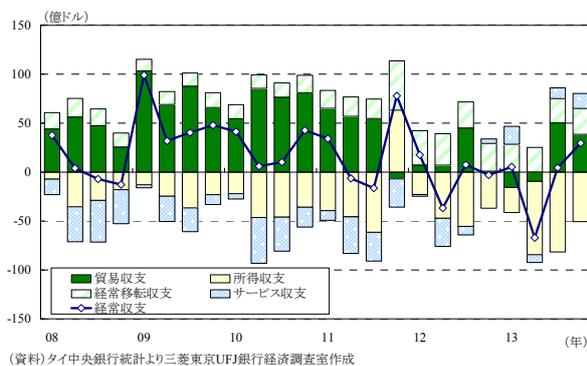
➤ 10-12月期の経常収支は29.6億ドルと前年から改善

10-12月期の経常収支は29.6億ドルの黒字となり、前年同期（▲3億ドル）から改善した。輸入の減少により貿易黒字が前年から37.7億ドル増加したことや、サービス収支が改善（前年差+10.8億ドル）したことが背景。一方で、利子・配当金等の収支状況を示す所得収支は▲50.7億ドルと前年から赤字幅が拡大しており、タイ進出企業から出資元国への資金還流が増加していることを示している。

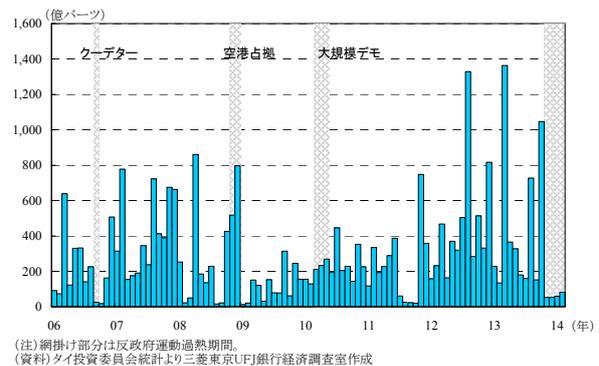
➤ 1-2月の外資承認金額は、前年比▲61.3%と大幅減

1-2月の投資促進委員会（BOI）による外資承認金額は140.7億バーツに止まり、前年比▲61.3%と大幅に減少した。2013年12月の下院解散以降、新BOI委員の選出がなされておらず、投資額2億バーツ以上の大型案件の承認が停滞していることが主因。2月までに約6,000億バーツ（内2013年分5,000億バーツ）が承認待ちとなっている。

第1図：経常収支



第2図：BOI外資承認金額



タイの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	13/7-9	13/10-12	14/1-3	13/12	14/1	14/2	14/3
名目GDP (10億ドル)	346	366	387								
人口 (100万人)	64.1	64.5	68.2								
1人あたりGDP (ドル)	5,398	5,684	5,682								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(0.1)	(6.5)	(2.9)	(2.9)	(2.7)	(0.6)					
製造業生産指数 (前年比、%)	(▲8.5)	(2.2)	(▲3.2)	(▲4.9)	(▲3.5)	(▲7.1)	(▲6.3)	(▲5.6)	(▲4.4)		
民間消費指数 (前年比、%)	(3.7)	(5.7)	(0.3)	(0.7)	(▲2.2)	(▲0.9)	(▲0.3)	(▲1.5)	(▲2.5)		
自動車販売台数 (台)	794,081	1,434,624	1,330,678	327,539	293,492	296,393	113,921	68,508	71,680		
(前年比、%)	(▲0.8)	(80.7)	(▲7.2)	(0.1)	(▲25.5)	(▲32.0)	(▲21.3)	(▲45.5)	(▲44.8)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(3.8)	(3.0)	(2.2)	(2.3)	(1.7)	(1.7)	(2.0)	(1.7)	(1.9)	(2.0)	(2.1)
失業率 (%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6	0.6	0.9	0.9		
輸出 (FOB) (100万ドル)	219,118	225,875	225,397	55,554	57,964	55,884	18,277	17,656	18,151		
(前年比、%)	(14.3)	(3.1)	(▲0.2)	(▲1.9)	(▲1.8)	(▲1.0)	(1.8)	(▲1.5)	(2.2)		
輸入 (FOB) (100万ドル)	202,130	219,860	219,042	56,510	52,931	52,036	16,280	18,513	14,254		
(前年比、%)	(24.9)	(8.8)	(▲0.4)	(1.0)	(▲2.9)	(▲7.6)	(▲9.3)	(▲12.4)	(▲18.9)		
貿易収支 (100万ドル)	16,989	6,015	6,355	▲956	5,033	3,849	1,997	▲857	3,896		
経常収支 (100万ドル)	8,887	▲1,470	▲2,790	▲6,706	429	2,962	1,782	263	5,065		
資本収支 (100万ドル)	▲7,509	13,961	667	4,874	▲1,136	▲6,428	▲1,939	225	▲4,100		
対外債務残高 (100万ドル) ◎	104,334	130,747	139,892	141,177	139,755	139,892	139,892	140,111			
外貨準備高 (除く金) (100万ドル) ◎	167,389	173,326	161,272	164,738	165,722	161,272	161,272	160,556	161,523		
翌日物レボ金利 (%) ◎	3.25	2.75	2.25	2.50	2.50	2.25	2.00	2.25	2.25	2.25	2.00
為替 (バーツ/ドル) *	30.48	31.07	30.72	29.87	31.45	31.74	32.65	32.38	32.93	32.61	32.38
株価指数◎	1,025.3	1,391.9	1,298.7	1,451.9	1,383.2	1,298.7	1,376.3	1,298.7	1,274.3	1,325.3	1,376.3

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。2013年の人口は、IMF見直し。
(資料) タイ中央銀行、国家経済社会開発委員会、CEICなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

【政府関連】	
3月10日 投資促進委員会	<p>“1-2月の投資申請件数は前年比▲46%”</p> <p>投資促進委員会（BOI）は、1～2月の投資申請件数が前年比▲46%の188件となり、総額は同▲58%の631億バーツだったと発表した。BOIは、「政情不安で様子見している一部の外国企業があるが、タイから投資を引き揚げたり、生産拠点を移転したりする動きが出ていない」とした。2014年の投資誘致策として、第2弾のエコカー投資奨励や、中小企業向け促進策などが挙げられている。1～2月の投資申請のうち外資系企業の申請件数は、前年比▲40%の121件、総額は同▲43%の472億9,600万バーツ。日系企業からの申請件数は同▲42%の61件、総額は同▲63%の173億7,900万バーツだった。</p>
3月18日 政府	<p>“非常事態宣言を解除”</p> <p>政府は閣議で、首都バンコクと周辺県に1月22日から発令していた非常事態宣言を19日に解除することを決めた。同日からは治安維持法を適用する。解除に踏み切ったのは、デモ隊がバンコクの主要交差点を占拠する「バンコク封鎖」を取りやめ、治安情勢が比較的落ち着いてきたため。投資や観光への影響を考慮して、タイの対外イメージを改善する狙いもある。反政府デモに絡む治安対策は、引き続きチャールム労相が担当する。</p>
3月27日 財務省	<p>“2014年の実質GDP成長率見通しを下方修正”</p> <p>財務省は、2014年の国内総生産成長率の予測について、これまでの前年比+4.0%から同+2.6%（レンジ：2.1～3.1%）に下方修正したと発表した。一方、14年の輸出は前年比+5%（レンジ：3～7%）のプラス成長を達成できるとの予想を示した。財務省は、昨年から続いている政治混乱に伴う投資と内需の成長鈍化や観光業の不振のほか、大規模インフラ投資が実施されないことが成長の押し下げ要因になるとみている。しかし、欧米の景気回復に伴い、輸出が拡大し、経済成長のけん引役になるとも指摘した。</p>
【中央銀行関連】	
3月12日 中央銀行	<p>“政策金利の25bpの引き下げを決定”</p> <p>中央銀行は金融政策決定会合（MPC）を開催し、政策金利を2.25%から25bps引き下げ、2.00%とすることを決定した。声明文では、世界経済は前回会合以降、主要国に牽引される形で景気回復を続けていると分析。2013年第4四半期と2014年1月にかけてのタイ国内景気は、消費者信頼感指数の落ち込みによる国内需要減退を理由に減速しているとし、観光業は現在進行中の政治情勢の悪影響を受けていると分析。不確実な政治情勢の長期化により、民間消費や投資の回復を妨げる状況が続くとした。一方で、輸出は主要国の景気回復を後押しに徐々に回復し、今年の成長への弾みとなっているとの見方を示した。MPCメンバーは、長引く政治情勢をきっかけに経済成長にダウンサイドリスクが生じると判断。コア消費者物価指数は、依然抑制的であるとし、金融政策は経済成長を促し金融緩和を継続するために、緩和余地があるとした。MPCメンバーは即時の効果を期待し、4対3で政策金利を2.00%に引き下げることが決定。</p>
【その他】	
3月12日 憲法裁	<p>“インフラ投資法案に違憲判決”</p> <p>憲法裁は、与党が成立させた総額2兆2000億バーツの借入れ法案を、内容、手続きとも違憲だとする判決を下した。憲法裁は、法案の内容について全員一致、手続きは6対2で違憲性を認めた。同裁は同法案について、国庫支出の在り方を規定した憲法「169条」「170条」に違反していると判示。政府は、「プロジェクトを迅速に実行するため」とし、年度ごとの予算支出ではなく、資金借入れのための法律を制定し、対応する考えだったが、憲法裁には認められなかった。</p>
3月12日 憲法裁	<p>“「総選挙は無効」との判決”</p> <p>憲法裁判所は、2月2日投票の総選挙（下院、定数500）について、憲法に違反しており無効とする判決を下した。これにより、やり直し投票が今後実施されることになる。今回の総選挙では、反政府陣営の支持基盤となっている南部の28選挙区で反政府デモ隊の妨害で候補者がゼロとなり投票ができなかったほか、南部や首都バンコクで投票中止となる選挙区が相次いだ。憲法裁は「投票日は全国で同日でなければならない」と定めた憲法108条に違反したと判断し、選挙を無効とした。総選挙をボイコットした最大野党・民主党の報道官は、同党が再選挙に参加する条件として「政府が自由で公正な選挙プロセスを保証すること」を挙げている。</p>

(バンコック支店)

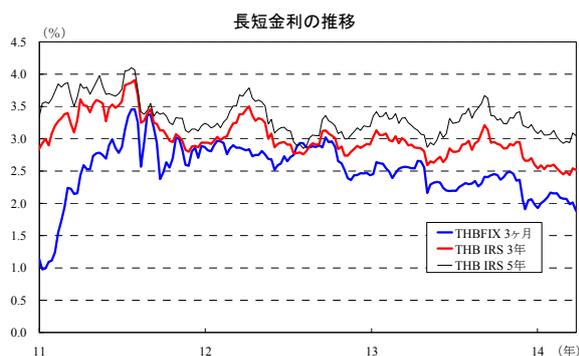
3. 市場動向

(1) 為替

<p>3月、パーツは底堅く推移～3月のレンジ:32.11-32.62</p> <p>パーツ相場(対ドル)は、32.58でオープン。ウクライナ情勢に対する過度な悲観が後退したことで、新興国通貨が全般的に上昇しパーツは32台前半まで上昇。政府が非常事態宣言を延長しない見通しと報じられたこともパーツの支援材料となった。中銀MPCでは市場の予想通り25bpの利下げが実施されパーツは幾分弱含んだものの、下値は限定的であった。新興国通貨が堅調な展開が続き、パーツは年初来高値を更新する動きとなり、パーツの月間高値となる32.11まで上昇した。その後米FOMCでイエレンFRB議長が予想外にタカ派なコメントをしたことで、一転ドル買いが優勢となり、パーツの月間安値となる32.62まで反落するに至った。月末決済に絡んだパーツ売りがパーツを圧迫したものの、海外投資家によるタイ証券市場への資金流入も見られパーツは再び上昇し、結局32台半ばにて越月した。</p>
<p>4月、実需がパーツを下支え～4月の予想レンジ:32.00-33.50</p> <p>パーツ相場(対ドル)は、底堅い推移を予想する。政治情勢は親タクシン派である赤シャツグループが大規模集会を開催するなど、反政府グループと共に双方が活動を活性化させているが、両者が衝突するような事態は避ける動きが見られるなど一定の配慮が窺える。今月下旬にはインラック首相に対するコメ担保融資制度と政府人事を巡る憲法裁の判断が下されるが、インラック首相に不利な判決が出される可能性はある程度織り込まれており、憲法裁の判断が改めてパーツ売り材料になるとは考えにくい。また、貿易収支は輸入が大幅に落ち込むことで黒字化しており、通貨という側面で見ればプラス材料。輸出は先進国向けを中心に回復しており、今後も大幅に落ち込むということは考えづらい。海外投資家によるタイ証券市場への資金流入も見られており、当面パーツは堅調推移であろう。一方、パーツ売り材料としては、ドル買い圧力が強まることによる下落があり得る。イエレンFRB議長は予想外にタカ派な姿勢も見せており、量的緩和縮小から米国の政策金利引き上げの思惑が強まると、ドル買いによりパーツは下落しよう。また中国の影の銀行問題に端を発した景気減速が意識される場合もパーツにはネガティブに作用しよう。</p>

(2) 金利

<p>3月、タイMPCは政策金利を引き下げ</p> <p>1月より続いていたバンコク封鎖が解除となったことで、海外投資家からは幾分好意的に捉えられ、タイ金融市場への資金流入が見られた。月初のタイ10年国債金利は3.6%台、パーツスワップ5年金利も2.9%台で安定的に推移した。月中は、市場がリスクオンモードとなる中、タイ国債は売り圧力を強め、パーツ金利は上昇。MPC直前となる11日に、タイ10年国債は3.75%、パーツスワップ5年金利は3.03%を示現。MPCでは大方の市場予想通り25bpの政策金利引き下げが決定された。利下げを受け、パーツ金利は低下を続け、17日にはタイ10年国債利回りは3.64%、パーツスワップ5年金利も2.97%台まで低下した。月末には米FOMCのタカ派的な声明文が発表されたことで、米国では株高・債券安となる一方、新興国からは資金流出がおき、パーツ金利は中長期年限を中心に大幅に上昇し、タイ10年国債利回りは3.79%台、パーツスワップ5年金利は3.13%台を示現した。その後、タイ国債には内外投資家の買戻しが入ったことで、タイ10年国債利回りは3.70%台まで低下。一方、パーツスワップ5年金利は3.07%台の高止まりで越月となった。</p>
<p>4月、パーツ金利は緩やかに上昇か</p> <p>3月のパーツ金利は上昇。0.25%の利下げにより政策金利は2.00%となった一方、米FRBのイエレン議長が、ゼロ金利解除のタイミングについて、量的緩和解除から6ヵ月、と具体的な期間に言及したことがタカ派発言と受け止められ、米債利回りが上昇。更に、タイ国内市場の需給の偏りも、パーツ中長期金利スワップの上昇に繋がった。政情不安による国内需要の減退や投資計画の遅延等から、タイ中央銀行、財務省などの主要機関が相次いで今年の実質GDP成長率の予想を下方修正しており、一段の利下げ観測も浮上している。しかし、パーツ中長期スワップ金利については、引き続き米量的緩和縮小を受け、緩やかに上昇すると見ている。4月の国内市場は旧正月(ソクラン休暇)による影響から市場参加者も減り、取引が細る傾向にあるが、大型の取引フローや指標発表により大きく振れる可能性もあり、注意したい。</p>



		2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	32.102	32.823	33.016	32.633	32.435	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	32.07	32.82	32.97	32.58	32.44	
	TT-Buying	31.82	32.57	32.72	32.33	32.19	
	TT-Selling	32.32	33.07	33.22	32.83	32.69	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	32.070	32.820	33.025	32.530	32.415	32.00-33.50
	JPY/THB	31.310	31.200	32.370	31.940	31.400	30.50-32.50
	政策金利(レポレート)	2.25	2.25	2.25	2.25	2.00	2.00
	THBFX (6ヶ月)	2.17984	2.01521	2.09394	2.03918	1.95303	1.70-2.30
	国債 (5年)	3.51	3.41	3.36	3.22	3.26	2.80-3.30
	SET指数	1,371.13	1,298.71	1,274.28	1,325.33	1,376.26	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

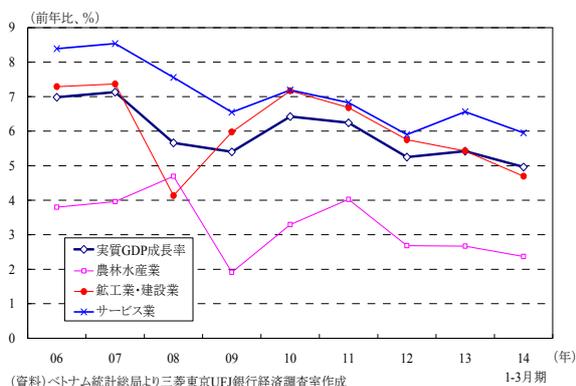
➤ **1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年比 5.0%へ減速**

1-3月期の実質GDP成長率は前年比+5.0%と前期（同+6.0%）から小幅減速した。産業別にみると、サービス業は同+6.0%（前期：同+5.9%）、農林水産業は同+2.4%（前期：同+2.7%）、鉱工業・建設業は同+4.7%（前期：同+5.4%）と全業種で減速した。なお、政府は今年の成長率目標を前年実績と同じ同+5.4%としている。

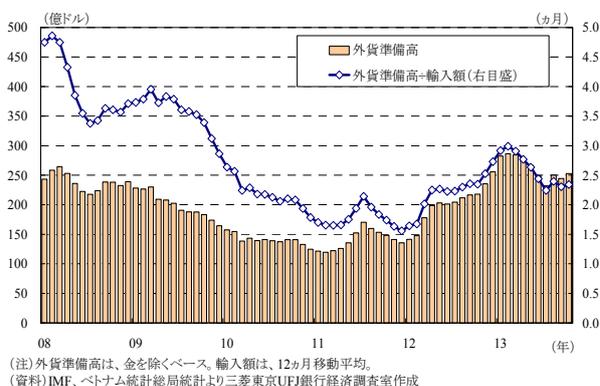
➤ **10 月の外貨準備高は 253 億ドル**

10月の外貨準備高（除く金）は253億ドルと、7月の232億ドルを底に幾分積み上がっている。もっとも、外貨準備高を輸入額で割った月数は2.3ヵ月と、一般に十分な外貨準備高の水準とされる「輸入額の3ヵ月分」を依然として下回っている。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：外貨準備高



ベトナムの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	13/7-9	13/10-12	14/1-3	13/12	14/1	14/2	14/3
名目GDP (10億ドル)	136	156	171								
人口 (100万人) (注1)	87.8	88.8	89.7								
1人あたりGDP (ドル)	1,543	1,755	1,909								
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.2)	(5.3)	(5.4)	(5.0)	(5.5)	(6.0)	(5.0)				
鉱工業生産 (前年比、%) (注2)	(6.8)	(4.8)	(5.9)	(5.5)	(5.4)	(8.0)	(5.2)	(7.0)	(3.0)	(15.2)	(4.7)
国内自動車販売 (台)	109,568	80,456	96,696	24,450	23,910	29,646		11,631	8,900	5,908	
(前年比、%)	(▲1.8)	(▲26.6)	(20.2)	(39.1)	(18.3)	(20.7)		(34.8)	(20.9)	(60.6)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(18.7)	(9.1)	(6.6)	(6.6)	(7.0)	(5.9)	(4.8)	(6.0)	(5.5)	(4.7)	(4.4)
輸出 (FOB) (100万ドル) (注3)	96,906	114,529	132,135	32,717	34,706	36,242	33,000	11,637	11,460	9,540	12,000
(前年比、%)	(34.2)	(18.2)	(15.4)	(14.6)	(15.8)	(16.8)	(11.3)	(12.4)	(▲0.1)	(33.5)	(8.8)
輸入 (CIF) (100万ドル) (注3)	106,750	113,780	132,125	33,920	33,811	35,685	32,406	12,185	10,016	10,090	12,300
(前年比、%)	(25.8)	(6.6)	(16.1)	(18.1)	(15.9)	(19.0)	(9.8)	(23.6)	(▲6.4)	(39.4)	(6.3)
貿易収支 (100万ドル) (注3)	▲ 9,844	749	9	▲ 1,203	895	557	594	▲ 548	1,444	▲ 550	▲ 300
経常収支 (100万ドル)	236	9,062									
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	13,539	25,573		24,935	24,437						
リファイナンスレート ◎ (注4)	15.00	9.00	7.00	7.00	7.00	7.00	6.50	7.00	7.00	7.00	6.50
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) ※	20,663	20,873	21,030	20,968	21,158	21,108	21,094	21,110	21,086	21,097	21,099
株価指数 ◎	351.55	413.73	504.63	481.13	492.63	504.63	591.57	504.63	556.52	586.48	591.57

(注1) 2013年はIMF見直し。

(注2) 2013年1月以降は2010年基準。2012年6月以前(含、年次)は旧2005年基準。

(注3) 2013年の輸出・輸入・貿易収支の年と四半期・月次合計は一致せず。(注4) ◎：期末値、※：期中値。

(資料) ベトナム統計総局、中央銀行、IMF、CEIC等より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

(経済調査室)

2. 政治・経済・産業トピックス

日付	トピックス
3月6日	政府、国有企業の株式化と非中核事業からの政府資本の引き揚げを加速させるための決議を公布。国の出資比率上限を65%と規定。
12日	ベトナム国家銀行(中銀)、海外からの間接投資は認可銀行のドン建て口座を通じて行わなければならないとする通達を公布。
13日	ズン首相、2016年にデリバティブ市場を導入する計画を承認。計画には、既存の3つの証券取引所の統合も含まれる。
17日	中銀、政策金利の引き下げを実施(下記①)。
18日	中銀、不良債権分類の厳格化を再延期(下記②)。
24日	3月の消費者物価上昇率は前年比+4.4%。
	3月の貿易赤字は3億ドル。第1四半期の貿易収支は10億ドルの黒字。
	第1四半期の実質GDP成長率は前年比+5.0%。
26日	3月の鉱工業生産は前年比+4.7%。
28日	中銀、金地金と金原料の国内持ち込み・国外持ち出しを禁じる通達11号を公布(施行:5月15日～)。

①中銀、政策金利の引き下げを実施

3月17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0.5%pts引き下げ(それぞれ7.0%→6.5%、5.0%→4.5%)を決定した(適用:3月18日)。また、商業銀行の預金金利の上限を、ドン建ては6.0%(従来:7.0%)、ドル建ては1.0%(同1.25%)としたほか、農業や輸出関連企業、中小企業に適用される優遇貸出金利の金利上限も9.0%から8.0%へ引き下げた。

②中銀、不良債権分類の厳格化を再延期

3月18日、中銀は通達9号を交付した(施行:2014年3月20日)。通達は、来年4月1日まで現行の不良債権の分類基準のままで債務再編を認める。これにより、通達2号で定められた不良債権分類の厳格化とその貸倒リスクに応じた引当金の計上は再度延期される。通達2号は、2013年6月1日から施行される予定だったが、直前の5月に1年延期が発表され、今年6月1日の施行が迫っていた。

通達9号は、金融機関に対し、現行の分類を維持するためには、債務再編の管理・監督に関する内部規定を発行するよう求めるほか、同じ分類での債務再編が認められるのは一度だけとも規定。債務再編後も返済が滞った場合は、当該ローンは格下げされ、よりリスクが高いグループに分類される。さらに同通達は、国家資産管理会社(VMAC)が発行する特別債購入のための引当金の確保も規定している。

中銀は、不良債権分類の厳格化による不良債権比率の大幅上昇や、引当金積み増しの金融機関への負担増などに伴う金融システム全体への影響を考慮したとみられる。

(経済調査室 シンガポール駐在)

3. 市場動向

(1) 為替

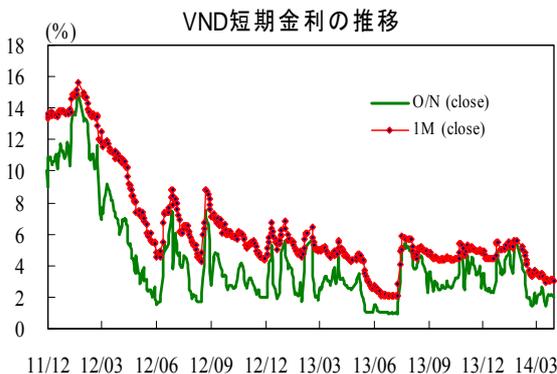
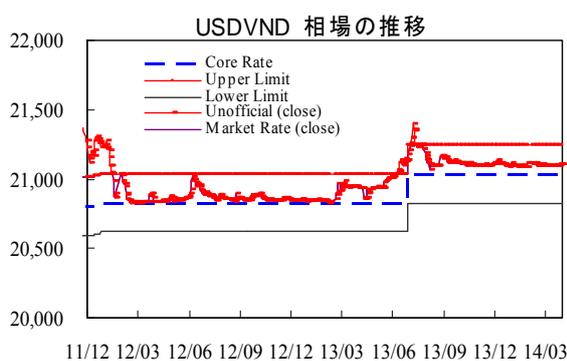
3月の動向～USD/VNDは極めて安定的に推移も、ドル決済ニーズとドル・キャリー・トレード解消で月末に小幅上昇
 3月のUSD/VND相場は、引続き極めて安定的に推移。2月を21,096で終えたUSD/VND相場は、3月初も概ね21,095から21,099の狭いレンジ内で推移。13日に発表された2月の貿易収支は特段材料視されず、14日には政策金利引下げの噂でVND金利が低下した。週明けの17日に中銀が実際に利下げを発表すると、一時的に一段の金利低下が起こったが、相変わらずUSD/VND相場は無反応であった。その後も相場は更に横這いが続いていたが、月末3日間のみ21,100台へと小反発。要因は、月末近くで輸入決済に伴うUSD買いニーズが増加したことに加え、VND金利の低位安定により一部にドル・キャリー・トレードを解消する動きがあったと言われている。ドル・キャリー・トレードは、為替相場が安定乃至ドル安傾向にある場合に、ドルを資金調達して高利回り通貨で運用する手法で、最近のVND金利低下により妙味が低下していた。結局、USD/VND相場は21,101で越月した。

4月の展望～引き続きVND為替相場の変動要因は見当たらず安定推移を予想
 1-3月の貿易収支は10億ドルの黒字と小幅ながら貿易黒字傾向が継続したほか、3月の消費者物価上昇率の低下傾向も、VND安定に好材料であった。また、1-3月の実質GDP成長率は前年比+4.5%と国内景気回復ペースの遅れを示唆するような内容であったことは、輸入低迷による貿易収支の改善や、インフレ抑制に繋がることから、USD/VND相場の安定に寄与するとみる。また、VND金利の低下は、2013年5月頃のドル・キャリー・トレードの解消が大量に発生しVND売りに繋がったと言われているが、近頃は極少数と言われており、相場に与えるインパクトは大きくないと思われる。USD/VND相場は4月も概ね横這いを予想。

(2) 金利

3月の動向～1W以内は金利小幅低下も逆に1M以上は小幅上昇、ベトナム中銀は昨年6月以来の金利引下げを実施
 3月の銀行間資金市場では、O/N、1Wなど極短期ゾーンで小幅金利上昇した一方、1M以上のタームでは逆に小幅金利低下した。前月末をO/N1.64%、1M3.48%で終えたVND資金市場では、3月に入るとまず銀行の準備預金積上げ資金ニーズで1W中心に金利上昇し、O/N2.13%、1M3.53%で始まった。中旬に掛けてO/N金利はやや上昇し、3/11にO/Nが2.68%と3月の高値へ上昇した一方、1M金利は3.48%止まり。その後、14日に中銀の利下げの噂でO/N1.7%、1M3.14%まで低下すると、その週末に中銀総裁はスピーチで金利引下げを明言。実際、週明けの17日午後の中銀は政策金利等の引き下げを発表した。これを受けて、翌3/18にはO/N1.45%、1M2.95%と昨年7月以来の低水準まで下落。しかし、その後はやや金利が反発し、結局、3月末時点ではO/N1.96%、1M3.04%で取引を終えた。尚、中銀の金利変更は以下の通り。-カッコ内は変更前- RefinanceRate6.5% (7.0%)、DiscountRate4.5% (5.0%)、VND預金金利上限-1ヵ月未満1.0% (1.2%)、同-6ヵ月未満6.0% (7.0%)、USD預金金利上限-個人6.5% (7.0%)、同-法人0.25% (不変)

4月の展望～資金需給は引続き緩和的、インフレ率の低下が続けば一段の金利低下も
 最近の金利環境を振り返ると、銀行貸出残高が伸び悩んでいるように引続き資金需要が緩慢なことに加え、インフレ率の低下により名目金利が下がり易い状況にあった。資金需要自体は、昨年来の金利低下にも拘らず銀行貸出が伸び悩んでいる状況から、目先に突然に資金需要が回復するとは考えがたい。ついては、特に消費者物価上昇率の動向を注視する必要がある。4月の消費者物価上昇率に著変がなければ市場金利は低位安定、更に消費者物価上昇率の鈍化が進むようであれば一段の金利低下も見込む。



		Mar-13	Jun-13	Sep-13	Dec-13	Feb-14	Mar-14	
為替	USD/VND中銀COREレート	20,828	21,036	21,036	21,036	21,036	21,036	
	USD/VND取引バンド上限	21,036	21,246	21,246	21,246	21,246	21,246	
	USD/VND非公式相場/実勢相場	20,946	21,173	21,109	21,110	21,115	21,115	
	弊社公表相場 (TTM)	USD/VND	20,945	21,190	21,110	21,105	21,075	21,105
JPY/VND		222.58	214.82	216.07	202.25	206.82	205.10	
USD/JPY		94.10	98.64	97.70	104.35	101.90	102.90	
金利	銀行間市場*	1ヵ月物	4.69%	2.06%	4.47%	5.00%	3.48%	3.04%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

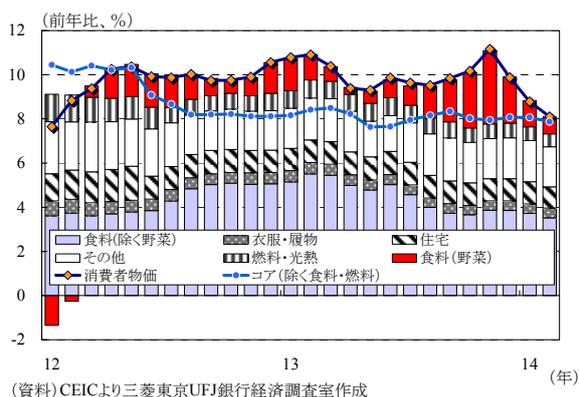
➤ 2月の消費者物価上昇率は前年比+8.1%と前月から鈍化

2月の消費者物価上昇率は前年比+8.1%と前月の同+8.8%から鈍化、2012年1月以来の低い伸びとなった。昨年後半に急騰した野菜等の食料価格の伸びの鈍化が要因。一方、食料やエネルギーを除いたコアベースでは同+7.9%と前月から大きな変化はない。中銀は既に野菜価格が底値にあるとし、同要因によって先行きインフレ率が一段と低下していく姿を展望していない。1月に公表した1年以内にインフレ率を8%未満に抑える目標に向けて、中銀は引き続き現状の引き締め政策を維持するとみられる。

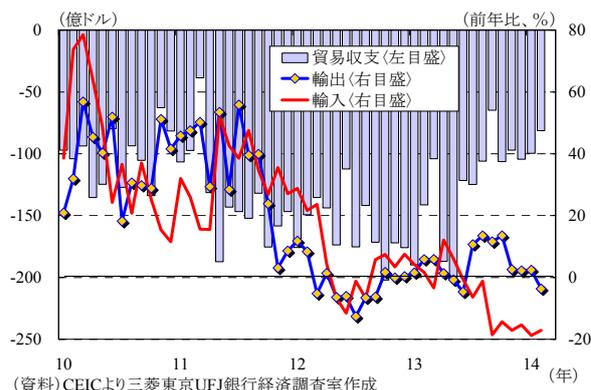
➤ 2月の貿易収支は▲81.3億ドルと赤字幅が前月から縮小

2月の貿易収支は▲81.3億ドルと前月の▲99.6億ドルから赤字幅が縮小した。引き続き金（前年比▲80.2%）や原油の輸入減が影響した。先行きについては、昨年後半に二桁増を示していた輸出が再び減少に転じたほか、この先、金輸入の削減余地は乏しくなっており、貿易赤字の改善ペースは緩やかにとどまる見込みである。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：貿易収支



インドの主要経済指標

	11年度	12年度	13年度	13/4-6	7-9	10-12	14/1-3	13/12	14/1	2	3
名目GDP (10億ドル)	1,741	1,726									
人口 (100万人)	1,202	1,217	1,233								
1人あたりGDP (ドル)	1,737	1,727									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.2)	(4.6)		(4.4)	(4.8)	(4.7)					
鉱工業生産指数 (前年比、%)	(2.9)	(1.1)		(▲1.0)	(1.9)	(▲0.9)		(▲0.2)	(0.1)		
乗用車販売台数 (台)	2,629,425	2,665,016		606,555	592,323	626,818		186,161	219,809	217,749	
(前年比、%)	(5.1)	(1.4)		(▲7.4)	(▲3.1)	(▲6.9)		(▲9.0)	(▲9.3)	(▲3.9)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.9)	(7.4)		(4.8)	(6.6)	(7.1)		(6.4)	(5.0)	(4.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(8.4)	(10.2)		(9.5)	(9.7)	(10.4)		(9.9)	(8.8)	(8.1)	
輸出 (100万ドル)	305,964	300,401		72,503	79,614	77,151		26,029	26,405	25,689	
(前年比、%)	(21.8)	(▲1.8)		(▲1.4)	(11.9)	(6.2)		(2.2)	(2.4)	(▲3.7)	
輸入 (100万ドル)	489,320	490,737		123,472	109,151	107,920		36,461	36,360	33,819	
(前年比、%)	(32.3)	(0.3)		(6.0)	(▲9.0)	(▲2.9)		(▲15.3)	(▲18.8)	(▲17.1)	
貿易収支 (100万ドル)	▲183,356	▲190,336		▲50,969	▲29,537	▲30,768		▲10,432	▲9,955	▲8,130	
経常収支 (100万ドル)	▲78,180	▲87,843		▲21,772	▲5,153	▲4,223					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル)	268,721	268,500		263,133	257,753	276,493		276,493	273,388	275,731	
レポレート (%) ◎	8.50	7.50	8.00	7.25	7.50	7.75	8.00	7.75	8.00	8.00	8.00
為替 (ルピー/ドル) *	48.20	54.41	60.47	55.93	62.18	62.00	61.78	61.85	62.11	62.21	61.02
株価指数◎	17,404	18,836	22,386	19,396	19,380	21,171	22,386	21,171	20,514	21,120	22,386

(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2010年度のみ工業労働者。
 (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	トピックス
3月5日	インド選挙管理委員会、総選挙の日程を発表。投票は4月7日から5月12日にかけて10回（当初は計9回の予定だったが4月7日に計10回に修正）に分けて行われる。開票は5月16日。
10日	2月の乗用車販売台数は前年比▲3.9%の21万7,749台。
11日	2月の貿易収支は▲81.3億ドル（前月：▲99.6億ドル）と赤字幅が縮小。
12日	2月の消費者物価上昇率（全国ベース）は前年比+8.1%（前月：同+8.8%）へ低下。
	1月の鉱工業生産指数は前年比+0.1%（前月：同▲0.2%）と4ヵ月ぶりのプラス。
14日	2月の卸売物価上昇率は前年比+4.7%（前月：同+5.0%）へ低下。
26日	国会最大与党・国民会議派、総選挙に向けた公約を発表。3年以内に実質GDP成長率8%を回復、5年間で1億人分の雇用創出、10年間で1兆ドルのインフラ投資などが盛りこまれた。
27日	庶民党のケジリワル党首、国会最大野党インド人民党（BJP）のモディ首相候補と同じウッタルプラデシュ州バラナシ選挙区からの出馬を表明。
4月1日	インド準備銀行（RBI）、金融政策決定会合で政策金利を据え置き（下記①）。
	RBI、外国人投資家による償還期間1年未満の国債購入を禁止すると発表。
	3月の製造業購買担当者指数（PMI）は51.3（前月：52.5）へ低下、拡大基調は維持。
4日	RBI、ルピーの実質実効為替レートの算出に従来の卸売物価指数（WPI）ではなく消費者物価指数（CPI）を用いると発表。

①RBI、政策金利を据え置き

4月1日、インド準備銀行（RBI）は金融政策決定会合において、主要政策金利（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。現金準備率（CRR）も4.0%に据え置いた。また、1週間物・2週間物レポでの銀行への資金供給枠を純預金債務（NDTL）の0.5%から0.75%へ拡大し流動性を供給する一方、翌日物レポでの流動性供給をNDTLの0.5%から0.25%へ縮小した（即日実施）。

RBIは声明文の中で、足元の物価動向について、直近2月の消費者物価上昇率は3ヵ月連続の低下となったものの、食品と燃料を除くコアベースのインフレ率は依然8%程度での高止まりが続いており、一定の需要圧力が残っているとの見方を示した。さらに、先の諮問委員会が提言したインフレ目標を念頭にインフレ抑制を最優先課題とする姿勢を改めて強調した。

2015年1月までのインフレ率8%達成へのリスク要因としては、(1) モンスーン期の降雨量が例年を下回ること、(2) 農産物やその他価格統制品目の価格設定に関する不透明性、(3) 財政政策の見通し、(4) 地政学的な動向とその国際商品価格への影響、などを挙げた。加えて、2013年6月から11月にかけてインフレ率が高水準だったため、その反動でインフレ率が統計的に押し下げられる点について触れ、こうした一過性の効果について注視していくとした。

今回の決定に至った背景としてRBIは、こうしたインフレ状況を踏まえ、現時点においては、政策金利を据え置きつつ、2013年9月から2014年1月にかけて実施された利上げの影響を経済に浸透させることが適切と判断したと述べた。加えて、持続的なインフレ率の低下がみられれば、目先さらなる引き締めは現時点では想定していないとした。また、景気の見通しについては、インフレ率の低下次第で、実質GDP成長率は2013年度の5%をやや下回る水準から2014年度には5~6%程度まで持ち直すとの見通しを示した。

（経済調査室 シンガポール駐在）

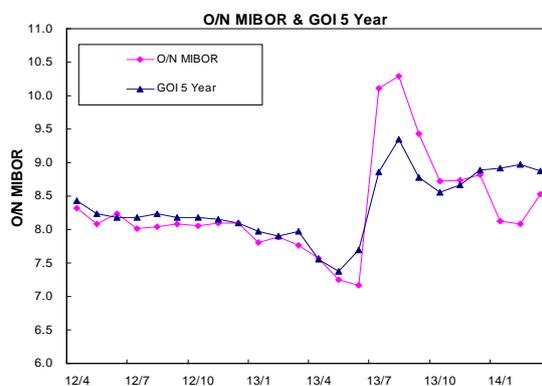
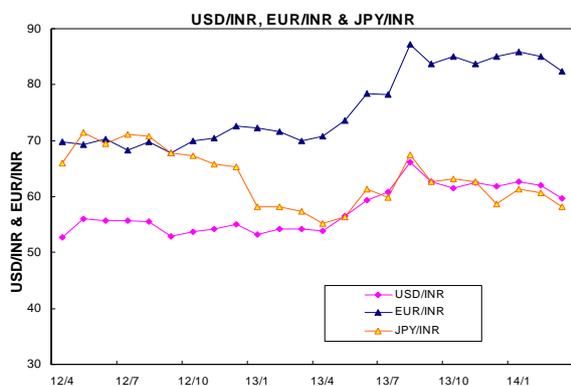
3. 市場動向

(1) 為替

3月の動向
<p>インドルピーは対ドル61.885でオープン、月初こそウクライナ情勢悪化からルピーが売られる場面も見られたが、国内市場のセンチメント改善を受けルピーの下値は限られた。月央に掛けては、クリミア選挙、人民元変動幅拡大、FOMCとリスクオフを誘発する材料が続いたものの、12日に発表された1月分鉱工業生産指数が0.1%と事前予想比より強めであったこと、同日発表された2月分CPIが8.10%、14日の2月分WPIが4.68%と共にインフレ指標が落ち着いた数字となったこともあり、概ね61台を中心としたレンジ相場が続いた。月末に掛けては20日には月中ドル・ルピー高値となる62.26を示現する場面も見られたが、SENSEXが22,000の大台を抜け連日の史上最高値更新となったことから海外から資金が流入、為替市場でもルピー買いが強まった。27日、ドル・ルピーが8か月ぶりとなる60台割れを見ると、その後は買いが買いを呼ぶ相場となり、月中ドル・ルピー安値となる59.71でクローズした。</p>
4月の展望～予想レンジ 58.00-62.00
<p>インド単体で見れば足元の各種好材料に加えて、4月1日の中銀金融政策決定会合で政策金利が据え置かれたことから、株式主導でのルピー高は当分続くものと思われる。テクニカルにも心理的な壁である大台の60を割り込んだこともあり、短期的には58まで有り得る展開となるのか。一方でウクライナ・クリミア情勢やもたつき感のある米経済等を材料に世界的なリスクオフの動きが強まれば、ルピーも冷や水を浴びせられよう。</p> <p>内外投資家を含め最大の注目点であるインド総選挙は、4月7日の最初の投票日から5月16日の開票日まで続く長丁場となる。その期間中、政治的要因や獲得議席見通し次第ではインド経済への期待感が剥げ落ちる可能性もあるが、大方の見方として野党有利は変わらず、組閣までは大きな波乱要因とはなるまい。</p>

(2) 金利

3月の動向
<p>ルピー短期金利は、決算期末と言うこともあり資金需給を反映した動きとなった。期越えとなるターム物金利は10%以上で高止まり、短期金利も当日が3月末を越える日から跳ね上がり、最終的に足元金利は14%以上まで上昇した。債券相場は概ね堅調に推移した。指標金利10年物国債利回りは月初こそリスクオフの流れに9%近くまで上昇したものの、株高ルピー高を受け徐々に低下、8%台後半に収斂した。前月と同じく長短金利逆転により逆イールドが続いた。</p>
4月の展望
<p>短期金利は期越えの資金調達圧力減退と中銀による政策金利据え置きを背景に月初から低下するものと思われる。ただ6月末越え資金の調達意欲は後退しておらず、例年に比べ低下余地は限られよう。債券相場は期末要因の剥げ落ちから幾分弱含み推移を予想する。ルピー・イールドカーブは逆イールドが解消されると思われるが、短期金利の低下スピードと幅次第か。</p>



			2013/11	2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4 (予想)
為替	USD/INR	Open	61.42	62.50	61.85	62.71	61.89	58.00-62.00
		High	64.09	62.73	63.54	63.00	62.26	
		Low	61.79	60.58	61.10	61.75	59.71	
		Close	62.51	61.86	62.66	61.97	59.71	
	JPY/INR	Close	0.626	0.587	0.613	0.606	58.230	
金利	Call Money		8.74	8.89	8.12	8.08	8.53	
	10 Y		8.67	8.83	8.78	8.86	8.80	

(ムンバイ支店)

■ 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
2006	3,645	1,627	1,222	1,456	2,071	665	8,737	27,129	1,935	3,767	9,518
2007	4,322	1,935	1,494	1,779	2,470	773	11,381	34,940	2,116	3,930	10,492
2008	5,127	2,308	1,742	1,906	2,726	991	11,531	45,195	2,193	4,002	9,314
2009	5,433	2,023	1,683	1,888	2,637	1,060	12,876	49,902	2,141	3,780	8,341
2010	7,100	2,475	1,996	2,317	3,189	1,160	15,905	59,305	2,287	4,303	10,149
2011	8,458	2,892	2,241	2,724	3,457	1,355	17,411	73,219	2,487	4,665	11,145
2012	8,766	3,051	2,502	2,844	3,660	1,558	17,256	82,295	2,633	4,763	11,296
2013	8,693	3,125	2,720	2,958	3,872	1,712		91,812	2,736	4,914	

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
2006	222.7	26.3	87.0	4.4	62.8	83.3	1,131.0	1,314.5	6.9	22.8	48.4
2007	225.6	27.1	88.7	4.6	63.0	84.2	1,148.0	1,321.3	6.9	22.9	48.6
2008	228.5	27.6	90.5	4.8	63.4	85.1	1,161.0	1,328.0	7.0	23.0	48.9
2009	231.4	28.1	92.2	5.0	63.5	86.0	1,177.0	1,334.5	7.0	23.1	49.2
2010	237.6	28.6	94.0	5.1	63.9	86.9	1,186.0	1,340.9	7.0	23.1	49.4
2011	244.0	29.0	95.8	5.2	64.1	87.8	1,202.0	1,347.4	7.1	23.2	49.8
2012	247.2	29.3	95.8	5.3	64.5	88.8	1,217.0	1,354.0	7.2	23.3	50.0
2013	250.4	29.6	97.5	5.4	68.2	89.7	1,233.0				

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
2006	1,636	6,180	1,405	33,089	3,296	798	772	2,064	28,124	16,504	19,676
2007	1,915	7,142	1,684	38,763	3,918	918	991	2,644	30,548	17,154	21,590
2008	2,243	8,363	1,926	39,383	4,300	1,165	993	3,403	31,507	17,400	19,028
2009	2,348	7,202	1,825	37,860	4,151	1,232	1,094	3,739	30,647	16,378	16,959
2010	2,988	8,658	2,123	45,639	4,992	1,334	1,595	4,423	32,497	18,596	20,540
2011	3,467	9,986	2,339	52,557	5,398	1,543	1,737	5,434	35,072	20,117	22,388
2012	3,546	10,399	2,612	53,528	5,684	1,755	1,727	6,078	36,735	20,472	22,590
2013	3,472	10,549	2,790	54,781	5,682	1,909					

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
2006	5.5	5.6	5.2	8.6	5.1	7.0	9.6	12.7	7.0	5.4	5.2
2007	6.3	6.3	6.6	9.0	5.0	7.1	9.3	14.2	6.5	6.0	5.1
2008	6.0	4.8	4.2	1.7	2.5	5.7	6.7	9.6	2.1	0.7	2.3
2009	4.6	▲1.5	1.1	▲0.8	▲2.3	5.4	8.6	9.2	▲2.5	▲1.8	0.3
2010	6.2	7.4	7.6	15.7	7.8	6.4	8.9	10.4	6.8	10.8	6.3
2011	6.5	5.1	3.6	6.0	0.1	6.2	6.2	9.3	4.9	4.2	3.7
2012	6.3	5.6	6.8	1.9	6.5	5.3	4.6	7.7	1.5	1.5	2.0
2013	5.8	4.7	7.2	4.1	2.9	5.4		7.7	2.9	2.1	2.8
12/4-6	6.3	5.6	6.3	2.3	4.4	4.8	4.5	7.6	0.9	0.1	2.4
7-9	6.2	5.3	7.3	0.0	3.1	5.1	4.6	7.4	1.6	1.3	1.6
10-12	6.2	6.5	7.1	1.5	19.1	5.4	4.4	7.9	2.9	3.8	1.5
13/1-3	6.0	4.1	7.7	0.6	5.4	4.8	4.4	7.7	2.9	1.4	2.1
4-6	5.8	4.4	7.6	4.2	2.9	5.0	4.4	7.5	3.1	2.7	2.7
7-9	5.6	5.0	6.9	5.8	2.7	5.5	4.8	7.8	2.8	1.3	3.4
10-12	5.7	5.1	6.5	5.5	0.6	6.0	4.7	7.7	3.0	2.9	3.7
14/1-3						5.0					

5. 消費者物価上昇率 (前年比、%)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2006	13.1	3.6	5.5	1.0	4.6	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	9.8	5.4	8.2	6.6	5.5	23.1	9.1	5.9	4.3	3.5	4.7
2009	4.8	0.6	4.2	0.6	▲0.9	6.7	12.4	▲0.7	0.6	▲0.9	2.8
2010	5.1	1.7	3.8	2.8	3.3	9.2	10.4	3.3	2.3	1.0	2.9
2011	5.4	3.2	4.7	5.2	3.8	18.7	8.4	5.4	5.3	1.4	4.0
2012	4.0	1.7	3.2	4.6	3.0	9.1	10.2	2.6	4.1	1.9	2.2
2013	6.4	2.1	3.0	2.4	2.2	6.6		2.6	4.3	0.8	1.3

(注) インドは年度 (4月～翌年3月) ベース。

(資料) 各国統計、IMF、CEIC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
2006	411	821	200	1,360	653	134	1,707	10,685	1,332	2,615	2,389
2007	550	1,010	302	1,627	852	235	2,670	15,303	1,526	2,656	2,622
2008	496	911	332	1,740	1,087	239	2,474	19,493	1,825	2,870	2,011
2009	636	954	388	1,876	1,355	164	2,652	24,160	2,558	3,434	2,699
2010	929	1,049	554	2,255	1,675	125	2,753	28,661	2,686	3,768	2,915
2011	1,065	1,318	673	2,375	1,674	135	2,713	32,028	2,853	3,805	3,043
2012	1,088	1,378	735	2,591	1,733	256	2,706	33,311	3,173	3,979	3,232
2013	964	1,334	757	2,729	1,613		2,765	38,396	3,111	4,117	3,417
13/4	1,036	1,385	742	2,615	1,711	276	2,721	35,535	3,064	4,000	3,240
5	1,016	1,396	733	2,582	1,684	266	2,672	35,330	3,056	4,015	3,233
6	950	1,347	736	2,596	1,647	249	2,631	35,152	3,035	4,015	3,216
7	893	1,364	749	2,609	1,657	232	2,591	35,666	2,998	4,040	3,249
8	895	1,334	743	2,617	1,619	250	2,560	35,712	3,038	4,042	3,263
9	923	1,350	753	2,679	1,658	244	2,578	36,810	3,034	4,074	3,321
10	936	1,355	755	2,716	1,656	253	2,626	37,549	3,095	4,104	3,384
11	938	1,347	758	2,717	1,613		2,724	38,077	3,086	4,104	3,402
12	964	1,334	757	2,729	1,613		2,765	38,396	3,111	4,117	3,417
14/1	975	1,317	716	2,713	1,606		2,734		3,121	4,119	3,436
2	994	1,292	722		1,616		2,757			4,129	3,470
3	993	1,287	718							4,192	3,495

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
2006	9,166	3,667	51.3	1,589	37.9	15,991	45.3	7.97	7.77	32.5	955
2007	9,142	3,436	46.1	1,507	34.5	16,084	41.3	7.61	7.80	32.9	929
2008	9,694	3,334	44.5	1,415	33.3	16,449	43.4	6.95	7.79	31.5	1,101
2009	10,396	3,524	47.6	1,454	34.3	17,805	48.4	6.83	7.75	33.0	1,276
2010	9,084	3,219	45.1	1,363	31.7	19,138	45.7	6.77	7.77	31.5	1,156
2011	8,772	3,060	43.3	1,257	30.5	20,663	46.7	6.46	7.78	29.4	1,108
2012	9,388	3,089	42.2	1,249	31.1	20,873	53.5	6.31	7.76	29.6	1,126
2013	10,449	3,151	42.5	1,251	30.7	21,030	58.6	6.15	7.76	29.7	1,095

（資料）IMF、bloombergより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

■ アジア新興国データ

カンボジアの主要経済指標

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
名目GDP (10億ドル)	7	9	10	10	11	13	14
人口 (100万人)	13.5	13.7	13.9	14.1	14.3	14.5	14.8
1人あたりGDP (ドル)	539	631	746	739	786	883	950
実質GDP成長率 (前年比、%)	(10.8)	(10.2)	(6.7)	(0.1)	(6.0)	(7.1)	(7.3)
消費者物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(5.9)	(19.7)	(▲0.7)	(4.0)	(5.4)	(2.9)
経常収支 (100万ドル)	▲ 262	▲ 424	▲ 820	▲ 785	▲ 772	▲ 712	▲ 1,208
貿易収支 (100万ドル)	▲ 1,079	▲ 1,269	▲ 1,584	▲ 1,494	▲ 1,582	▲ 1,490	▲ 1,949
外貨準備高 (除く金) (100万 ^{ドル}) ◎	1,157	1,807	2,292	2,851	3,255	3,450	4,267
対外債務残高 (100万ドル) ◎	3,550	2,813	3,267	3,523	3,833	4,336	NA
為替 (リエル/ドル) *	4,103	4,056	4,054	4,139	4,185	4,059	4,033

ミャンマーの主要経済指標

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
名目GDP (10億ドル)	15	20	32	37	50	60	61
人口 (100万人)	56.5	57.5	58.4	59.1	59.8	60.4	61.0
1人あたりGDP (ドル)	257	351	546	624	829	994	1,006
実質GDP成長率 (前年比、%)	(13.1)	(12.0)	(10.3)	(10.6)	(9.6)	(5.6)	(7.6)
消費者物価指数 (前年比、%)	(20.0)	(20.9)	(17.9)	(1.5)	(7.7)	(5.0)	(1.5)
経常収支 (100万ドル)	787	1,266	1,262	1,093	1,961	▲ 1,576	▲ 1,249
貿易収支 (100万ドル)	2,196	2,801	3,026	2,647	3,551	273	803
外貨準備高 (除く金) (100万 ^{ドル}) ◎	1,236	3,089	3,717	5,252	5,717	7,004	NA
対外債務残高 (100万ドル) ◎	6,480	7,250	7,136	7,702	7,789	7,765	NA
為替 (チャット/ドル) *	5.84	5.62	5.44	5.58	5.63	5.44	640.65

バングラデシュの主要経済指標

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
名目GDP (10億ドル)	60	69	80	89	100	107	112
人口 (100万人)	140.6	142.6	144.7	146.7	148.6	150.6	152.5
1人あたりGDP (ドル)	435	488	559	617	683	718	740
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.6)	(6.4)	(6.2)	(5.7)	(6.1)	(6.7)	(6.2)
消費者物価指数 (前年比、%)	(7.2)	(7.2)	(9.9)	(6.7)	(7.3)	(10.9)	(8.7)
経常収支 (100万ドル)	824	936	702	2,416	3,724	885	1,630
貿易収支 (100万ドル)	▲ 2,889	▲ 3,458	▲ 5,330	▲ 4,710	▲ 5,155	▲ 7,744	▲ 7,995
外貨準備高 (除く金) (100万 ^{ドル}) ◎	3,806	5,183	5,689	10,219	10,564	8,510	12,031
対外債務残高 (100万ドル) ◎	20,106	21,373	22,952	24,619	25,752	27,043	NA
為替 (タカ/ドル) *	68.93	68.87	68.60	69.04	69.65	74.15	81.86

パキスタンの主要経済指標

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
名目GDP (10億ドル)	128	144	147	153	167	204	208
人口 (100万人)	156.8	162.9	166.4	169.9	173.5	177.1	180.7
1人あたりGDP (ドル)	870	934	908	951	1,006	1,196	1,190
実質GDP成長率 (前年比、%)	(5.8)	(5.5)	(5.0)	(0.4)	(2.6)	(3.7)	(4.4)
消費者物価指数 (前年比、%)	(7.9)	(7.8)	(12.0)	(17.0)	(10.1)	(13.7)	(11.0)
経常収支 (100万ドル)	▲ 4,990	▲ 6,878	▲ 13,874	▲ 9,261	▲ 3,946	214	▲ 4,658
貿易収支 (100万ドル)	▲ 8,441	▲ 9,711	▲ 14,970	▲ 12,627	▲ 11,536	▲ 10,516	▲ 15,765
外貨準備高 (除く金) (100万 ^{ドル}) ◎	11,543	14,044	7,194	11,318	14,346	14,528	10,242
対外債務残高 (100万ドル) ◎	37,148	41,982	49,505	56,329	58,488	60,182	NA
為替 (パキスタンルピー/ドル) *	60.27	60.74	70.41	81.71	85.19	86.34	93.40

(注) *印：期中平均値、◎印：期末値。貿易収支は国際収支ベース。

ミャンマーの名目GDP、実質GDP成長率、一人あたりGDP、対外債務残高は年度（4月～翌年3月）ベース。

為替相場は2011年までSDRに対する固定相場制の下での公定レート、2012年4月に管理フロート制へ移行。

なお、名目GDPおよび一人あたりGDPは、チャット建て公表値をIMF経済見通し上の市場レートでドル換算したもの。

バングラデシュとパキスタンの名目GDP、1人あたりGDP、実質GDP成長率、経常収支、貿易収支は年度（前年7月～6月）

(資料) ADB、IMFなどより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

