

# ASEAN・インド月報

(2014年5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

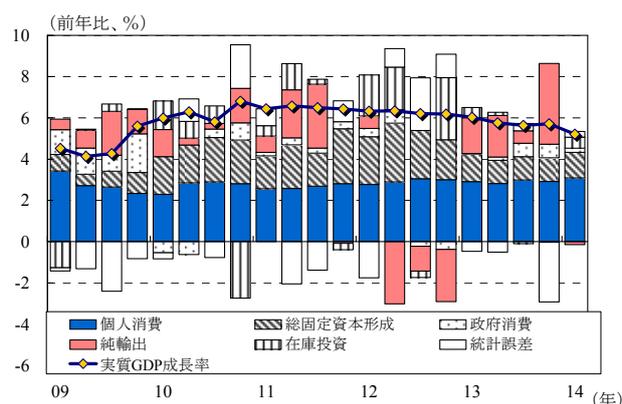
▶ **1-3 月期の実質 GDP 成長率は前年比+5.2%と 4 年半ぶりの低成長**

1-3月期の実質GDP成長率は前年比+5.2%と前期の同+5.7%から大幅に減速し、2009年7-9月期以来の低成長となった。需要項目別には、個人消費（同+5.6%）は堅調さを維持した一方、総固定資本形成（同+5.1%）は低迷が継続。政府消費（同+3.5%）の伸びも鈍化が続いた。加えて、輸出（同▲0.8%）も、1月に施行された未加工鉱物の輸出規制の影響で6四半期ぶりにマイナスに転じた。当面は金利高や大統領選を控え、企業が設備投資に慎重になることや、未加工鉱物の輸出規制が重石となって輸出の伸びが限られることを背景に、景気は冴えない展開が続くと予想される。

▶ **4 月の消費者物価上昇率は前年比+7.3%と鈍化傾向が持続**

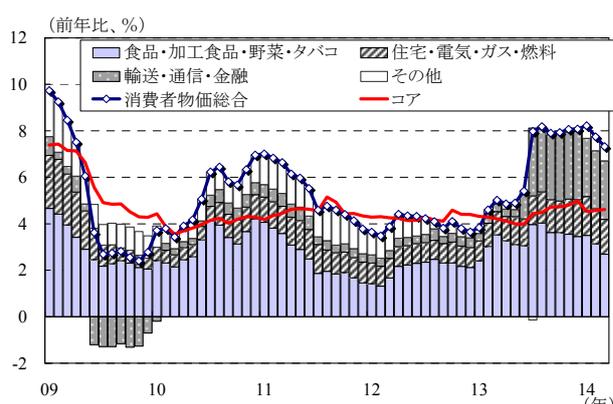
4月の消費者物価上昇率は前年比+7.3%と鈍化傾向が持続している。食品や住宅関連の伸び幅の縮小が影響した。一方、コアインフレ率は同+4.7%と前月から小幅上昇。通貨安に伴うインフレ圧力は残るものの、昨年6月の燃料価格引き上げの影響の一巡と景気減速による需給緩和を映じて年央にかけてインフレ率は鈍化に向かう見込み。

第 1 図：実質 GDP 成長率



(資料) CEIC、インドネシア統計局統計より三菱東京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

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	14/1	2	3	4
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)	(5.2)				
国内自動車販売(台)	894,164	1,116,230	1,229,901	306,222	306,116	321,571	328,354	103,510	111,765	113,079	
(前年比、%)	(16.9)	(24.8)	(10.2)	(7.7)	(8.9)	(7.2)	(10.9)	(7.0)	(8.2)	(17.8)	
消費者物価指数*(前年比、%)	(5.4)	(4.0)	(6.4)	(5.1)	(8.0)	(8.0)	(7.8)	(8.2)	(7.7)	(7.3)	(7.3)
輸出(FOB)(100万ドル)	203,497	190,032	182,552	45,653	42,878	48,605	44,318	14,472	14,634	15,212	
(前年比、%)	(28.9)	(▲6.6)	(▲3.9)	(▲5.8)	(▲6.9)	(3.3)	(▲2.4)	(▲5.9)	(▲2.5)	(1.2)	
輸入(CIF)(100万ドル)	177,436	191,691	186,629	48,760	45,939	46,279	43,245	14,916	13,791	14,538	
(前年比、%)	(30.8)	(8.0)	(▲2.6)	(▲3.8)	(0.9)	(▲6.9)	(▲5.3)	(▲3.5)	(▲9.9)	(▲2.3)	
貿易収支(100万ドル)	26,061	▲1,659	▲4,077	▲3,107	▲3,060	2,325	1,073	▲444	843	673	
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	99,339	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	12,162	11,922	11,422	11,440
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	4,418.8	4,620.2	4,768.3	4,840.1

(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
4月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。
7日	3月末時点の外貨準備高発表。前月比▲1.5億ドルの1,025.9億ドルで、4ヵ月ぶりに微減となったが、1,000億ドルの大台は維持。
8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。
9日	総選挙、最大野党が第1党に(下記①)。
11日	非核保有12ヵ国による「軍縮・不拡散イニシアティブ(NPDI)」外相会合に参加の為、マルティ外相が訪日。岸田外相と会談し、両国の外務・防衛担当閣僚による2プラス2協議の早期実現で合意。
14日	3月の国内自動車販売台数発表。前月比+1.1%となる11万3,079台で、前年比では+17.8%だった。
14日	3月国内二輪販売台数発表。前月比+6.9%となる72万5,629台で、前年比では+9.1%だった。
5月2日	3月貿易統計発表。輸出高は前月比+3.9%の152.1億ドル、輸入高は同+5.4%の145.4億ドルで、貿易収支は+6.7億ドルと2ヵ月連続で黒字を記録した。

①総選挙、最大野党が第1党に

4月9日午後、総選挙（一院制、定数560議席）は投票が締め切られた。5月9日に発表された選挙結果によると、最大野党の闘争民主党的第1党への躍進が現実になった。ただ、得票率は同党が目標として掲げた27%を大きく下回る18.95%で、7月の大統領選では他党との連立が必要になる。スハルト長期独裁政権を支えたゴルカル党が14.75%、プラボウォ元陸軍戦略予備軍司令官を大統領候補に立てるグリンドラ党が11.81%。2期10年の任期を終えるユドヨノ大統領率いる最大与党民主党は10.19%と、相次ぐ幹部の汚職が響き、大きく議席を減らした。なお、総選挙で議席の20%もしくは得票率25%以上を獲得した政党または政党連合だけが、大統領選挙で正副大統領候補を擁立することが出来る規定となっている。

②JBIC、日系企業の資金調達を側面支援

4月30日、国際協力銀行（JBIC）は三菱東京UFJ銀行、マレーシア系金融機関CIMB ニアガ銀行との間で行われる通貨スワップ取引にJBICが保証を供与する枠組みに向けた覚書を締結したと発表した。インドネシアで操業する日系企業へのルピア建資金供給を側面支援するのが狙い。実施時期や金額などの詳細は今後協議を進める予定。JBICは現地日系企業に対するルピア供給源の多様化に繋がると説明している。

(アセアン金融市場部)

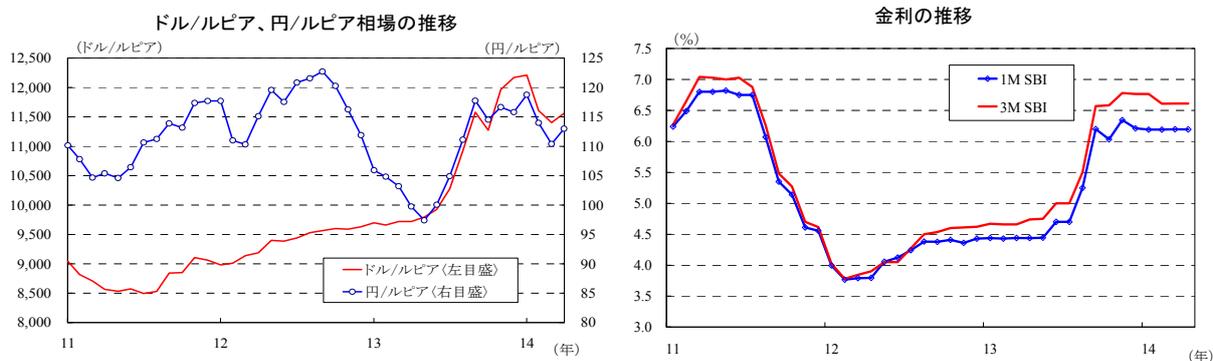
### 3.市場動向

#### (1) 為替

4月の動向
4月のドルルピア相場は11,280でオープン。1日に発表された2月貿易収支は7.9億ドルの黒字と、前月の赤字から再び黒字を回復。同日発表された3月CPIは前年比+7.32%と前月の同+7.75%から2か月連続での大幅な減速となった。インフレ率の低下を好感する形で国債を中心に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。しかし9日投開票の総選挙において、闘争民主党が第一党を確実にしたものの得票率が同党の目標を大きく下回る結果となると、大統領選に向けた政治的混迷への懸念から海外投資家勢からの資金流入は徐々に停滞、ルピアは次第に弱含む展開となった。月後半に掛けては国内実需勢による決済や配当支払の為のドル買い需要が増加する中、ドルルピアは一時11,665までルピア安が加速した。その後、ドルルピアは揉み合いながらもやや値を戻し、結局11,560でクローズ。
5月の展望
5月2日に発表された3月貿易収支は6.7億ドルの黒字と2か月連続で黒字を記録、同日に発表された4月CPIは前年比+7.25%と前月の同+7.32%から小幅ながら減速と比較的好結果だったが、5日に発表された第1四半期GDP成長率は前年比+5.2%と前期の同+5.7%から大きく悪化、経済の鈍化傾向が鮮明になった。7月の大統領選に向けて各党の連立交渉が進められているが、当選確実と見られていたジョコ・ウイド(通称ジョコウィ)陣営が予想外に苦戦しており、政治的混乱への懸念から、当面は海外投資家勢が積極的に資金流入を進めることは難しいだろう。今後数ヶ月は企業による海外株主への配当支払が増加する時期でもあり、ルピアは当面軟調に推移するものと予想する。

#### (2) 金利

4月の動向
8日の中銀総裁会合では大方の予想通り政策金利は7.50%で据え置かれ、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ものの、既に国債価格は前月までに大きく上昇(利回りは下落)しており、高値警戒感から揉み合う格好となった。結局、2年債利回りは前月末比0.04%ポイント上昇の7.40%、5年債は同0.05%ポイント下落の7.64%、10年債は同0.01%ポイント下落の7.98%、15年債は同0.08%ポイント上昇の8.45%と、利回りは全タームで概ね横ばいだった。
5月の展望
インフレの低下傾向、貿易収支・経常収支の改善傾向が鮮明になる中、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え置きつつ、場合によっては減速傾向の見え始めた景気刺激の為の利下げを検討することもある。一方、長期金利市場では既に高値(利回りは安値)警戒感が出ていることや、大統領選に向けた政治的混乱への懸念などから積極的に買いづらい状況が続くものとする。



		13/12	14/1	14/2	14/3	14/4	
為替	インドネシア中銀 (BI Reference)	12,189	12,226	11,634	11,404	11,532	
	弊行カウンターレート (USD/IDR)	TTM	12,340	12,175	11,630	11,465	11,520
		Buying	12,040	11,875	11,330	11,165	11,220
		Selling	12,640	12,475	11,930	11,765	11,820
		Average TTM	12,078	12,175	11,935	11,431	11,418
	弊行カウンターレート (JPY/IDR)	TTM	117.58	119.25	113.96	112.29	112.34
Buying		113.64	115.18	109.94	108.29	108.36	
Selling		121.60	123.40	118.06	116.37	116.40	
Average TTM		116.80	117.02	116.90	111.82	111.32	
金利	インドネシア中銀	1M SBI	6.21	6.19	6.19	6.20	6.19
		IDR 5Y	8.02	8.10	7.87	7.87	7.64
		IDR 10Y	8.45	8.97	8.33	8.33	7.98

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

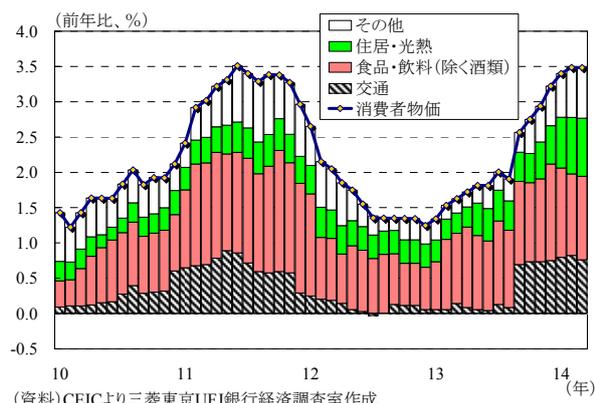
➤ **3月の消費者物価上昇率は前年比+3.5%と前月と変わらず**

3月の消費者物価上昇率は前年比+3.5%と前月から横這いであった。昨年9月のガソリン小売価格引き上げ以降、加速が続いてきた運輸の伸びが小幅鈍化したことが主因。但し、今年1月の電力料金引き上げや通貨安の影響で、食品・飲料（除く酒類）や住居・光熱は加速が続いている。企業はコスト増を最終財価格に転嫁する動きを強めているとみられ、インフレ率は緩やかな上昇基調を辿る公算が大きい。

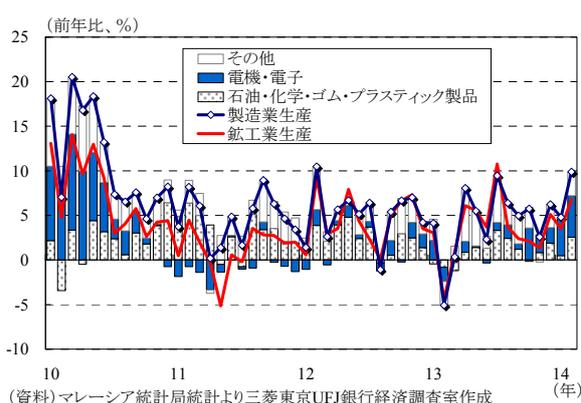
➤ **2月の鉱工業生産は前年比+6.8%と前月から増加ペースが加速**

2月の鉱工業生産指数は、前年比+6.8%と前月の同+3.5%から加速した。全体の6割強を占める製造業の内訳を見ると、電機・電子が同+16.4%と高い伸びを示したほか、輸送機器が同+52.5%と大幅増を記録、石油・化学・ゴム・プラスチック製品も同+4.0%と底堅い伸びが続いた。今後についても、インフレに伴い国内需要は幾分鈍化が予想されるものの、外需部門に牽引される形で生産は底堅い伸びを維持する公算が大きい。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：鉱工業生産



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	14/1	2	3	4
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)	(5.1)	(5.5)	(2.8)		(3.5)	(6.8)		
自動車販売台数 (台)	600,124	627,753	655,791	155,754	174,480	167,823	159,910	50,273	50,718	58,919	
(前年比、%)	(▲0.8)	(4.6)	(4.5)	(▲4.3)	(11.0)	(▲0.9)	(1.4)	(▲8.7)	(12.6)	(2.3)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(3.2)	(1.7)	(2.1)	(1.8)	(2.2)	(3.0)	(3.5)	(3.4)	(3.5)	(3.5)	
輸出 (FOB) (100万ドル)	228,188	227,570	228,288	54,822	57,686	60,807	56,984	19,363	17,808	19,813	
(前年比、%)	(14.9)	(▲0.3)	(0.3)	(▲4.0)	(3.7)	(5.0)	(3.7)	(3.4)	(5.2)	(2.6)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	187,557	196,423	206,023	52,156	51,956	52,230	48,981	17,439	14,654	16,888	
(前年比、%)	(13.9)	(4.7)	(4.9)	(4.0)	(3.6)	(6.4)	(▲1.4)	(▲1.2)	(2.6)	(▲4.8)	
貿易収支 (100万ドル)	40,631	31,148	22,265	2,666	5,730	8,577	8,000	1,923	3,155	2,922	
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) (100万ドル)	131,780	137,784	133,444	134,682	134,959	133,444	128,721	131,713	129,218	128,721	
銀行間3カ月金利 (%) ◎	3.22	3.21	3.32	3.20	3.21	3.32	3.33	3.29	3.31	3.33	3.38
為替 (リンギ/ドル) *	3.0600	3.0888	3.1507	3.0713	3.2398	3.2089	3.2981	3.3040	3.3081	3.2822	3.2555
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	1,804.0	1,835.7	1,849.2	1,871.5

(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
4月1日	独立系世論調査機関は、3月に実施したマレー半島部の有権者を対象とした世論調査の結果を発表。ナジブ首相の支持率は、前回調査(13年12月)から変化なしの52%。一方、不支持率は、2009年4月に就任以来最高の44%。
3日	ハナズラ第2財務相は、物品サービス税(GST)の導入に際し、関税局長によるGST関連の決定に対する申立てに対応するため、GSTに対する不服審査所を設置すると述べた。GST適用が免除される物品・サービスの決定権は、財務相が持つ。GSTは15年4月に導入。
4日	通産省、2月の貿易統計(速報値)、輸出は前年比+12.3%の589億リンギ、輸入は同+9.5%の485億リンギ、貿易黒字は同+27.2%の104億リンギ。
8日	マレーシア自動車研究所、低燃費自動車の認知度向上のためのリースプログラムを発表(下記①)。
9日	政府傘下のハラル産業開発公社(HDC)は、熊本市と覚書を締結。日本の自治体との覚書締結は初めて。HDCは同市内のレストラン等で提供するハラル食のガイドラインを策定するほか、7月に同内で開催するセミナーへ講師を派遣する等の協力を行う。
11日	ガス・マレーシアは、マレー半島部での非電力部門向け天然ガスの販売価格を改定。住宅用及び小売・商業用については据置。産業用については最大26.2%の値上げ。5月1日より実施。
14日	投資開発庁、輸入税と販売税の免除手続きを簡素化(下記②)。
17日	通産省は、トルコ政府との自由貿易協定(FTA)に調印。今後、両国による批准を経て発効する。今回調印が行われたのは、物品の自由化に関する協定。サービス及び投資については、今後も交渉を進めていく。
23日	ペラ州は、同州南部に経済特区を設立する構想「南ペラ州経済特区」を発表。同国ジョホール州南部のイスカンダル・マレーシアや北部コリドー経済地域を参考に、経済振興を計画する。
26日	オバマ米大統領は、26～28日の日程でマレーシアを訪問。米大統領による同国訪問は、1966年のジョンソン大統領以来、48年ぶり。27日、両首脳は会談し、会談後の記者会見で、南シナ海の領有権問題について、国連海洋法条約を含む国際法に基づき平和的な解決を目指すことを表明。
30日	国家水道委員会は、首都圏の給水制限の解除を発表。同日で2か月に及ぶ給水制限は終了し、来月1日より通常通り使用できるようになる。ただし、スンガイ・スランゴール・ダム貯水量が再び危機的な水準まで下がった場合には給水制限の再開が検討される。

①マレーシア自動車研究所、低燃費自動車(EEV)をリースするプログラムを発表

4月8日、マレーシア自動車研究所(MAI)は、低燃費自動車(EEV)をリースするプログラムについて発表した。複数企業の協力の下、MAIが主導する同リースプログラムを通じて、マレーシア人が車の購入前にEEVを体験することを奨励する。首都圏、その他のEEV需要を見込める特定地域でプログラムを立ち上げ予定で、併せて充電施設等のインフラも整備していく。

②投資開発庁、輸入税と販売税の免除手続きを簡素化

4月14日、投資開発庁(MIDA)は、5月2日に施行される「2013年関税(免除)令」と「2013年販売税(免除)令」にて、機械や設備等の輸入税及び販売税の免除手続きが簡素化されると発表した。簡素化の対象は、主関税地域(PCA)に拠点を置く製造業者、ホテル事業者及び運搬事業者が輸入・購入する機械、設備、消耗品、スペアパーツ、プライムムーバー及びコンテナトレーラー。

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

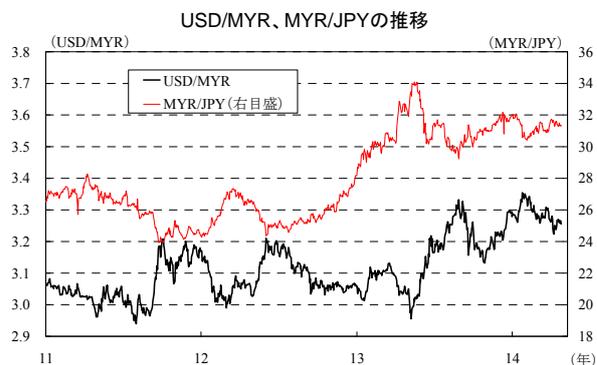
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<b>4月の動向</b>
ウクライナ情勢の膠着や中国の景気刺激策導入に向けた期待感による欧米株高を受け、リングgitはリスクオンによるアジア通貨買いの流れで3.25台でスタート。その後は、3月米雇用統計に向けた期待が高まる中、3.28台後半までドル買いが進んだ。しかし、月末にかけて死傷者が出る状況までウクライナ情勢が緊迫化すると3.24台から3.27台までリングgitは売り込まれ、そのままリスクオフムードの中、安値圏での越月となった。
<b>5月の見通し（予想レンジ：3.21 - 3.29）</b>
5月25日のウクライナ大統領選を控えて、一層混迷が広がる事が予想されるウクライナ情勢を前に目先はリスクオフムードが優勢となる展開は不可避と見る。また、中国経済の失速懸念も依然燻っており、この二大要因がリングgit買いを阻む格好は引き続き変わらないものと考えられる。マレーシア経済の好調を覆うこれらの要因は、当面、リングgit上伸の重石となろう。

#### (2) 金利

<b>4月の動向</b>
前月のリングgit金利は、長短金利で若干フラットニング化が進んだ。米雇用統計は、判断の分かれる内容ではあったが、QE3解除の基本路線に著変はないことを市場は織り込んだ格好。
<b>5月の見通し（10年物マレーシア国債金利予想レンジ：4.02-4.32）</b>
今月のリングgit金利についても、短期はやや上昇地合、長期も5月25日のウクライナ大統領選での混乱が予想されることから、質への逃避の動きもあり、上昇気味の展開を予想。



		13/12	14/1	14/2	14/3	14/4	14/5 (予想)
為替 (月末値)	USD/MYR	3.2785	3.3504	3.2720	3.2645	3.2655	3.21-29
	MYR/JPY	32.03	30.64	31.15	31.59	31.38	30.80-32.80
金利	O/N	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
	KLIBOR (3カ月物)	3.32	3.29	3.31	3.33	3.38	3.35-3.45
	国債 (MGS) 10年物	4.13	4.23	4.12	4.11	4.07	4.02-4.32

(マレーシア三菱東京UFJ銀行)

## 1. マクロ経済動向

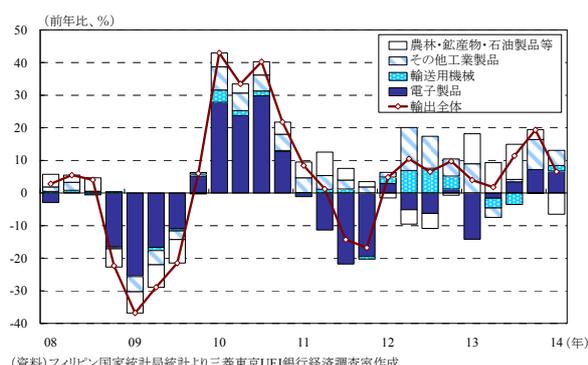
### ➤ 1-3 月期の輸出額は前年比+6.5%と前期から減速

1-3 月期の輸出額は前年比+6.5%と、昨年 10-12 月期の同+19.3%から減速した。品目別にみると、輸出全体の 4 割を占める電子部品を中心とした工業製品が増加基調を維持した一方、石油製品などが減少した。なお、輸出先を国・地域別にみると、米国や日本向けなどが増加傾向にある。この先、先進国景気の回復につれて、フィリピンからの輸出は回復に向かうと予想される。

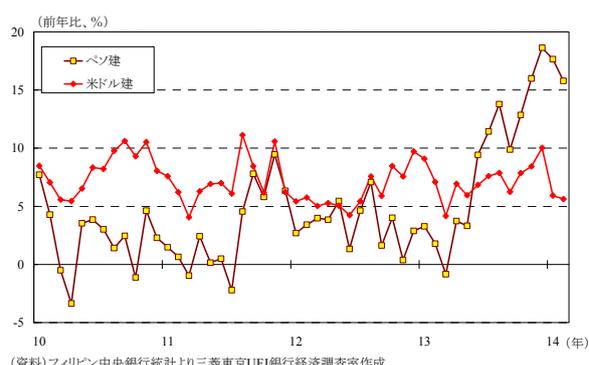
### ➤ 2 月の海外労働者送金額は前年比+5.6%と 2 ヶ月連続で鈍化

2 月の海外労働者送金額（米ドル建て）は前年比+5.6%と、2 ヶ月連続で増加ペースが鈍化した。全体の約 4 割を占める米国からの送金額が寒波の影響などを受けて伸び悩んだことが主因。もともと、昨年半ば以降、対米ドルでペソが下落傾向にある中、ペソ換算後の送金額は同+15.8%と大幅な増加が続いている。

第 1 図：品目別輸出額



第 2 図：海外労働者送金



### 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	14/1	14/2	14/3	14/4
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)		(3.9)	(6.2)	(▲0.8)	
国内自動車販売 (台) ※2	164,676	181,973	208,370	45,193	44,150	49,902	51,643	15,642	16,828	19,173	
(前年比、%)	(▲13.6)	(10.5)	(14.5)	(12.2)	(14.1)	(10.7)	(22.9)	(27.1)	(16.5)	(25.4)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(4.7)	(3.2)	(3.0)	(2.6)	(2.4)	(3.5)	(4.1)	(4.2)	(4.1)	(3.9)	(4.1)
輸出 (FOB) (100万ドル)	48,305	52,100	56,698	14,128	14,871	14,312	14,263	4,379	4,657	5,227	
(前年比、%)	(▲6.2)	(7.9)	(8.8)	(1.8)	(11.4)	(19.3)	(6.5)	(▲3.0)	(11.6)	(11.2)	
輸入 (CIF) (100万ドル)	60,496	62,129	62,411	15,315	16,777	15,882		5,955	4,788		
(前年比、%)	(10.1)	(2.7)	(0.5)	(0.2)	(7.8)	(0.6)		(24.7)	(1.7)		
貿易収支 (100万ドル)	▲12,191	▲10,029	▲5,712	▲1,187	▲1,906	▲1,570		▲1,576	▲131		
経常収支 (100万ドル)	5,642	6,951	9,424	2,134	1,860	3,697					
外貨準備高 (除く金) (100万ドル) ◎	67,290	73,478	75,689	73,592	75,267	75,689	71,639	71,626	72,206	71,639	71,596
TB レート金利 ◎	1.56	0.20	0.00	0.90	0.87	0.00	1.00	0.69	1.46	1.00	1.44
為替 (ペソ/ドル) ※3	43.31	42.23	42.45	41.78	43.68	43.61	44.87	44.93	44.90	44.79	44.64
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	6,041.2	6,425.0	6,428.7	6,707.9

(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
4月4日	3月の消費者物価指数は、前年比+3.9%と市場予想(同+4.2%)を下回るとともに、2ヵ月連続で前月実績を下回った。食料品と燃料を除いたコアインフレ率は、前年比+2.8%と、前月実績(同+3.0%)から低下している。
7日	3月の外貨準備高は、前年比▲4.9%、前月比▲0.9%の798.0億ドル。これは輸入の11.1ヵ月分及び残存期間ベースで1年以内となる短期債務の5.2倍に相当。減少の要因は、政府外貨建債務の支払及び中銀による外為オペレーションによるもの。
10日	1月の海外からの直接投資は前年比+5.3%(下記①)。
15日	2月のOFW送金は、前年比+5.6%の18.0億ドル。1~2月累計では同+5.8%の36.0億ドル、うち陸上労働者が同+4.3%の27.0億ドル、海上労働者が同+10.3%の9億ドルと、陸上と海上の割合は3:1となっている。
21日	3月の国際収支は336百万ドルの赤字と、前年実績の452百万ドルの黒字、前月実績の345百万ドルの黒字から赤字に転落した。1~3月累計では、前年実績が15.4億ドルの黒字であったのに対して、44.7億ドルの赤字となっている。
23日	香港との関係が改善(下記②)。
24日	3月の非居住者証券投資勘定(所謂ホットマネー)は、ネットで91.5百万ドルの流出超。内訳は、フィリピン証券取引所(PSE)上場株式がネットで153百万ドル流入、フィリピン国債が同231百万ドル流出、ペソ建定期預金が同14百万ドル流出となっている。
30日	3月の商業銀行・ユニバーサル銀行の貸出残高(除く中銀へのリバースレポ)は、前年比+20.0%の3.86兆ペソ。プラス20%台の伸び率は、2011年11月以来となった。
30日	3月の財政収支は401.9億ペソの赤字、赤字幅は前年比14.2%拡大した。内訳は、歳入が前年比+13.8%の1,293.0億ペソ、歳出が同+13.9%の1,694.9億ペソ。1~3月累計の財政収支は841億ペソの赤字であり、赤字幅は前年比+27.0%拡大している。

①1月の海外からの直接投資は前年比+5.3%

1月の海外からの直接投資(FDI)は、前年比+5.3%、前月比4.7倍となる10.3億ドルとなった。内訳は、株式投資が前年比+10.5%となるネット278百万円の流入超(流入:361百万ドル、流出:83百万ドル)、再投資が同▲26.3%ながらも62百万ドルの流入超、主に現地企業に対する親子ローンが同+7.3%の687百万ドルの流入超となり、当地での資金繰りやビジネス拡大を支えるための親会社からの借入が増加していることを示している。

②香港との関係が改善

2010年8月に発生したバス乗っ取りで香港からの外国人観光客8人が射殺された事件を巡って、公式謝罪しないフィリピンに対して、香港側もフィリピンの外交旅券と公用旅券保持者への査証免除を停止、関係悪化が続いていたものの、エストラダ・マニラ市長が香港を訪問し謝罪したことで香港側も制裁を解除、関係正常化を果たした。香港は同国輸出の7.0%を占めている(シェア4位)。

(マニラ支店)

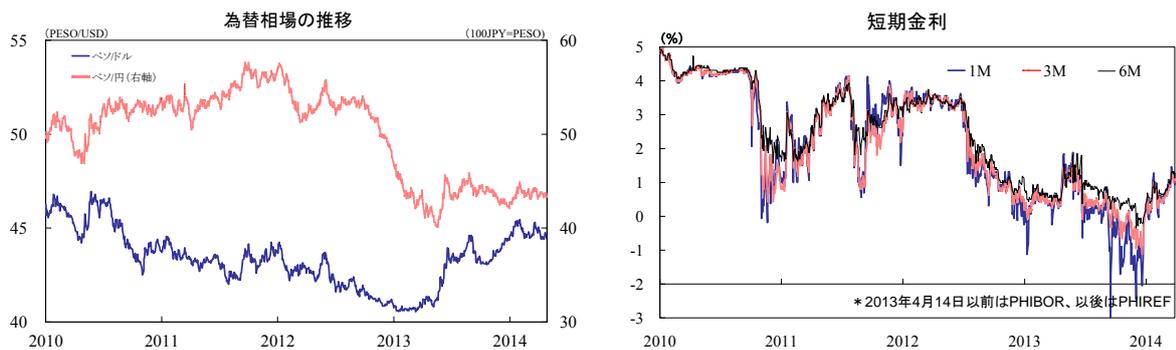
3. 市場動向

(1) 為替

<b>4月の動向</b>
4月のペソは小幅反発。寄り付きは、前月末比0.065ペソ高の44.750。政策金利据え置きながらも量的緩和の議論も行われていたECB理事会の結果を受けて、ユーロ売りドル買いが進行、高値104.12を示現したドル円に連れてペソも45.050まで下落した。しかしながら、米FOMC議事録では、イエレン議長が示した「QE終了から初回利上げまでのタイミングは6ヵ月」の部分が記載されていなかった点と、本邦金融政策決定会合での追加緩和見送りを手掛かりに、ドル円が101円台まで反落すると、ペソも44.50をブレイク。さらに、テタンコ中銀総裁による金融引き締めを示唆する発言に加えて、1月FDIや2月輸出といった良好な経済指標もサポートとなり、年初来高値44.250を更新する44.245まで急反発した。その後はイースター休暇によりフィリピン及び主要市場の休場を挟み、レンジ相場に終始。実需のドル買い需要に加え、不冴えな結果となった中国PMIや、ロシアに対する経済制裁発動の動き等ウクライナ情勢悪化を巡る報道を嫌気して下落する局面もあったものの、2月輸入の大幅減少による貿易赤字の減少を好感して値を戻した。月末にかけては米雇用統計を控えて動意薄となり、結局、前月末比0.215ペソ高の44.600でクローズ。株式市場は前月末比約300ポイント上昇、一時は6,800台乗せを達成しており、年初来高値更新の動きも見られた。
<b>5月の展望～予想レンジ：44.80-44.00</b>
4月米雇用統計は市場予想を大幅に上回ったものの、逆にFRBの債券購入額縮小ペースの緩和が期待できなくなったことが米債利回りの低下、引いてはドル安を引き起こす皮肉な結果となった。ドル安に伴い、ペソが年初来高値をブレイクした動きは「たまたま」という見方もあるが、良好なファンダメンタルズを考えれば、一時的なものには留まらない雰囲気も感じられる。ウクライナを巡る情勢の深刻化は依然として懸念材料ではあるものの、海外からのOFW送金フローも堅調であり、近い将来の利上げを睨みつつペソは徐々に上値を目指す展開を予想する。

(2) 金利

<b>4月の動向</b>
短期金利は低下。PHIREF (Philippine Interbank Reference Rate) は1ヵ月物が前月末比マイナス0.253%の0.685%、3ヵ月物が同マイナス0.100%の0.973%で越月。月末にかけてのドル需要の高まりから、為替スワップの利回りからなるPHIREFは、短い期間での低下が顕著であった。国債のイールドカーブは3年債入札の影響から中期セクターの利回りが上昇(価格は下落)。10年物国債利回りは、先月末比マイナス0.050%の4.406%で取引を終えている。
<b>5月の展望</b>
4月消費者物価指数は前年比+4.1%と、3～5%の政府目標の範囲内に収まっているものの再び上昇。テタンコ中銀総裁も、指標発表後のコメントでは「物価上昇リスクは残る」との認識を示しており、利上げに踏み切る可能性は徐々に高まりつつある。前回(3月)の金融政策理事会では預金準備率を引き上げ(18%→19%)たものの、マネーサプライは引き続き高止まっていることから、市中の流動性を吸収すべく今月の理事会でも再度の準備率引き上げ(19%→20%)が予想されている。金利は引き続き高止まりの状況が続こう。



		Jan-14	Feb-14	Mar-14	Apr-14	May-14(予想)	
為替	比中銀(BSP) Reference Rate (JPY/PHP)	0.4418	0.4374	0.4375	0.4332		
	Philippines Dealing System Rate (USD/PHP)	Open	44.350	45.300	44.740	44.750	
		High	45.450	45.500	45.330	45.050	44.800
		Low	44.250	44.420	44.370	44.245	44.000
	Close	45.320	44.630	44.815	44.600		
金利	中銀レート	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	
	PHIREF (1M)	1.0060	0.5660	0.9380	0.6850	0.50%-1.50%	
	コールローンレート	2.0000	2.0000	2.0000	2.0000	2.00%-2.50%	
	91日物政府債	1.4068	1.2000	1.6917	1.4646	1.00%-2.00%	

(マニラ支店)

1. マクロ経済動向

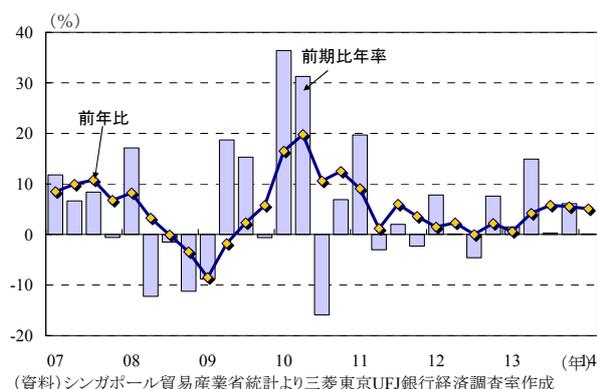
➤ **1-3 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比+5.1%と底堅い成長が持続**

1-3 月期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比+5.1%と、前期の同+5.5%から若干減速したものの、底堅い成長が持続した。産業別には、サービス業（同+4.7%）が卸・小売業や金融・保険業を中心に前期から鈍化した一方、バイオ・化学や精密エンジニアリングの生産増加を映じて、製造業（同+8.0%）の成長ペースが加速した。建設業（同+6.5%）も公的部門の需要増によって伸びが高まった。需要項目別の内訳は未公表であるが、月次指標等から判断すると、良好な雇用・所得環境を背景に内需が底堅さを保つなか、輸出回復に伴って外需の景気牽引力が強まっているとみられる。

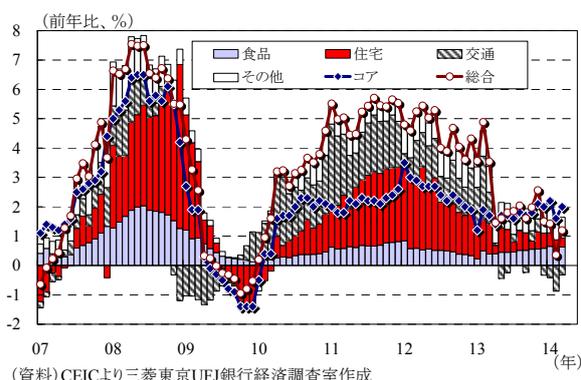
➤ **3 月の消費者物価上昇率は前年比+1.2%と前月から加速**

3 月の消費者物価上昇率は前年比+1.2%と、前月の同+0.4%から加速した。2012 年末から 2013 年初めにかけての車両購入権（COE）価格高騰の反動減が一巡したことで民間交通の下落幅が縮小したため。シンガポール通貨庁が公表するコアインフレ率も同+2.0%（前月は同+1.6%）へと加速した。今後は労働需給逼迫を背景にコアインフレ率は緩やかに伸びが高まる展開が予想される。

第 1 図：実質 GDP 成長率



第 2 図：消費者物価上昇率



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	14/1	2	3	4
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)	(5.1)				
製造業生産指数 (前年比、%)	(7.8)	(0.3)	(1.7)	(0.8)	(5.2)	(7.1)	(9.8)	(4.3)	(13.1)	(12.1)	
実質小売売上高指数 (前年比、%)	(2.0)	(1.3)	(▲4.4)	(▲0.6)	(▲5.6)	(▲6.3)		(1.5)	(▲7.1)		
消費者物価指数 (前年比、%)	(5.2)	(4.6)	(2.4)	(1.6)	(1.8)	(2.0)	(1.0)	(1.4)	(0.4)	(1.2)	
輸出 (FOB) (100万Sドル)	514,741	510,329	513,391	129,744	132,750	131,685	128,251	43,108	40,339	44,804	
(前年比、%)	(7.5)	(▲0.9)	(0.6)	(▲0.2)	(5.8)	(6.0)	(7.6)	(4.2)	(11.1)	(7.9)	
輸入 (CIF) (100万Sドル)	459,655	474,554	466,763	116,688	121,276	118,514	117,801	39,167	36,094	42,540	
(前年比、%)	(8.6)	(3.2)	(▲1.6)	(▲4.0)	(5.9)	(1.4)	(6.8)	(▲0.9)	(6.6)	(15.3)	
貿易収支 (100万Sドル)	55,086	35,775	46,629	13,055	11,474	13,171	10,449	3,941	4,245	2,264	
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		271,324	273,786		
SIBOR3カ月 (Sドル、%)◎	0.39	0.38	0.40	0.37	0.37	0.40	0.41	0.41	0.40	0.41	0.40
為替 (Sドル/USドル) *	1.257	1.249	1.251	1.249	1.268	1.250	1.269	1.273	1.266	1.268	1.255
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	3,027.2	3,110.8	3,188.6	3,264.7

(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
4月7日	リー首相、マレーシアのナジブ首相とプトラジャヤで会談。
9日	4月前半の自動車所有権書 (COE) 入札価格、小型車と商用車を除き上昇。
11日	陸上交通庁 (LTA)、2014年5.7期のCOE発行数を発表。登録抹消台数の増加に伴い、COE発行総数は1万2,060台 (前期比+32.1%) と7年ぶりに増加。
14日	2014年第1四半期の実質GDP成長率 (速報値) 前年比+5.1%。 シンガポール通貨庁 (MAS)、現行の通貨高政策を維持 (下記①)。
15日	2月の実質小売売上高は前年比▲7.1% (除く自動車では同▲7.8%)。 3月の民間住宅販売戸数は535戸 (前月比▲30.4%)。
17日	3月の非石油地場輸出 (NODX) は前年比▲6.6% (前月: 同+8.9%) と2ヵ月ぶりのマイナス。
19日	シンガポール・台湾経済パートナー協定 (ASTEP) が発効。
22日	MAS、ブルネイとの資本市場振興協力に関する覚書に調印。
23日	4月後半の自動車所有権書 (COE) 入札価格、二輪車を除き下落。 3月の消費者物価上昇率は前年比+1.2% (前月: 同+0.4%) へ加速。
25日	3月の製造業生産は前年比+12.1%と前月の同+13.1%と同様に高い伸びが継続。 第1四半期の民間住宅価格指数 (確報値) は、前期比▲1.3% (前期: 同▲0.9%)。
27日	全国労働組合会議 (NTUC) のリム議長、労働需給の逼迫が2020年まで続くとの見通しを表明 (下記②)。
28日	国際銀行間通信協会 (SWIFT)、シンガポールが人民元決済の規模でロンドンを上回り、香港に次いで世界2位となったと発表。
29日	MAS、マクロ経済報告書を発表。
5月5日	4月の製造業購買マネージャー指数 (PMI) は51.1ポイント (前月: 50.8) と、4ヵ月連続で好不調の判断基準である50を上回った。

① MAS、通貨高政策を維持

4月14日、シンガポール通貨庁 (MAS) は金融政策 (為替相場が調節手段) について、通貨高政策 (「緩やか、かつ段階的な通貨高」 “modest and gradual appreciation”) を維持し、政策バンドの傾き (通貨上昇ペース) ・幅・中央値の水準いずれも現状から不変とすることを決定した。現行の通貨高政策は、グローバル景気の下振れリスクが幾分緩和する中で根強いインフレ圧力に対応するために2012年4月から導入された。足元にかけて総合ベースのインフレ率は落ち着きを示しているものの、MASはこれまで同様にコアベースを中心に根強く残るインフレ圧力に対処するためには現状程度の通貨高政策の維持が妥当との判断に至ったとみられる。

なお、2014年のインフレ率の見通しについては、コアインフレ率は前年比+2~3%に据え置いたものの、総合インフレ率は同+1.5~2.5% (従来: 同+2~3%) へ若干下方修正した。また、2014年通年の実質GDP成長率は同+2~4%とした。

② NTUC のリム議長、労働需給の逼迫が2020年まで続くとの見通しを表明

4月27日、全国労働組合会議 (NTUC) のリム議長は、メーデー・メッセージの中で、労働需給の逼迫は2020年まで続き、その後10年間はさらに厳しさを増すとの見通しを示した。リム議長は、現行の労働需給逼迫が経済構造改革を加速させるとした上で、生産性向上を柱とする構造改革がうまく進まなければ、シンガポール経済は競争力を失い、雇用の伸びも減速すると警告した。

(経済調査室シンガポール駐在)

### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<b>4月の動向 (レンジ : 1.2450-1.2650)</b>
3月下旬から上昇基調となったシンガポールドル (SGD) は、4月に入り年初来続いた1.26大台から1.27大台という取引レンジを上抜けた。米金融政策における早期利上げ観測が後退したことを背景に、9日には昨年11月以来となる1.245台まで上伸している。14日に公表されたシンガポール通貨庁 (MAS) の金融政策声明を経て上昇基調が一服。25日には1.260目前まで反落するも、下値を追う動きは限られ、1.253台で越月となった。
<b>5月の展望 (予想レンジ : 1.2400-1.2600)</b>
4月14日に発表されたMASの金融政策声明では、年間2%程度 (推計) のSGD高に誘導方針が維持された。MASが誘導対象とするのはSGDの名目実効相場で、対ドル相場とイコールではない。ただ、NEER算出上、対ドル相場のインパクトは大きい。その点でいえば、4月末以降、対ドル相場は上昇基調となっているが、一方的な上昇を許容すればNEERが変動許容レンジの上限を越えてしまう可能性もある。よって次第に上値は重くなろう。月間の予想レンジは1.24-1.26とするが、目先の高値目処は4月の高値水準である1.2450辺りとみている。

#### (2) 金利

<b>4月の動向</b>
4月のシンガポール・スワップ金利 (SGD金利) は、上昇圧力が緩和した。米金融政策を巡る思惑から、3月後半以降、特に中期ゾーンで金利上昇圧力がかかりやすい状況となっていた。しかし、早期利上げ観測が後退すると、米国債利回りが急低下する動きとなり、SGD金利も上昇一服となった。5年物の利回りは、月初に1.83%台まで上昇後、1.66%台まで反落。月末にかけては小反発し、1.74%台で越月している。
<b>5月の展望</b>
本稿執筆時点ですでに発表されている4月の米雇用統計は市場の予想を上回るものとなった。しかし、米国債利回りは各期間で反応が限られ、資産買入策終了後も相当期間、実質的なゼロ金利政策が継続されるとの見方は揺るがなかったものとみられる。SGD金利も煮え切らない米国債利回りの動きに、月初からやや下落して推移している。米国債利回りともども、引き続きレンジ内での推移となりそうだ。



		13/3	13/6	13/9	13/12	14/3	14/4	14/5 (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	1.2567	1.2551	
		Buying	1.2329	1.2564	1.2468	1.2562	1.2447	1.2451	
		Selling	1.2529	1.2764	1.2668	1.2762	1.2667	1.2651	
	月末終値	USD/SGD	1.2395	1.2667	1.2552	1.2620	1.2572	1.2534	1.2400-1.2600
	JPY/SGD	1.3159	1.2787	1.2776	1.1991	1.2178	1.2256	1.2100-1.2400	

(アセアン金融市場部)

1. マクロ経済動向

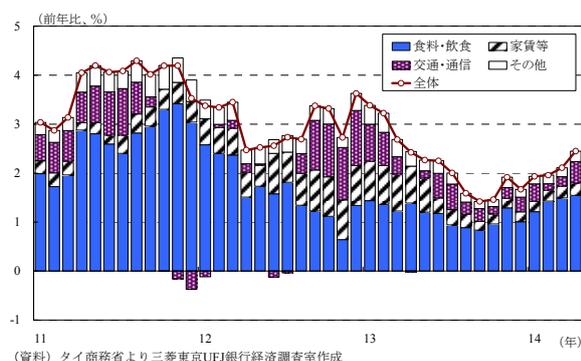
➤ 4月の消費者物価上昇率は前年比+2.4%

4月の消費者物価上昇率は前年比+2.4%と、4ヵ月連続で加速した。項目別にみると、家賃や交通・通信などが比較的安定した動きを示している一方、干ばつ被害の深刻化を背景に食料・飲食(同+4.6%)が高い伸びとなったほか、エネルギー(同+4.4%)も上昇した。なお、商務省は物価上昇圧力が高まりつつあるとした上で、通年の物価見通し(同+2.0~2.8%)を据え置いた。

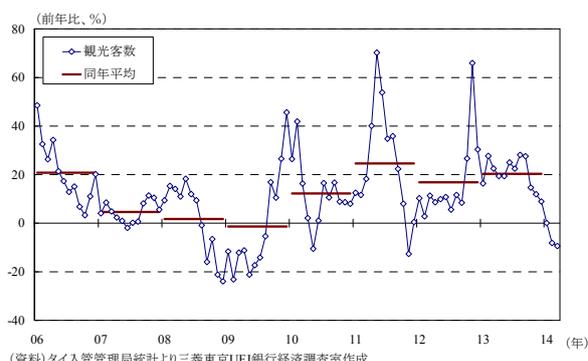
➤ 3月の外国人観光客数は前年比▲9.4%

3月の外国人観光客数は前年比▲9.4%と、2ヵ月連続で減少した。政局混迷の長期化を受けて、日本(同▲26.1%)、マレーシア(同▲20.3%)、中国(同▲11.1%)などを中心に、タイへの渡航を控える動きが強まっている。

第1図：消費者物価上昇率



第2図：外国人観光客数



タイの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	13/7-9	13/10-12	14/1-3	14/1	14/2	14/3	14/4
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	5,679								
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)	(▲7.0)	(▲5.6)	(▲4.7)	(▲10.4)	
民間消費指数(前年比、%)	(3.7)	(5.6)	(0.3)	(0.7)	(▲2.2)	(▲0.9)	(▲1.8)	(▲1.5)	(▲2.6)	(▲1.4)	
自動車販売台数(台)	794,081	1,434,624	1,330,678	327,539	293,492	296,393	224,171	68,508	71,680	83,983	
(前年比、%)	(▲0.8)	(80.7)	(▲7.2)	(0.1)	(▲25.5)	(▲32.0)	(▲45.8)	(▲45.5)	(▲44.8)	(▲46.7)	
消費者物価指数(前年比、%)	(3.8)	(3.0)	(2.2)	(2.3)	(1.7)	(1.7)	(2.0)	(1.9)	(2.0)	(2.1)	(2.4)
失業率(%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.8	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9	
輸出(FOB)(100万ドル)	219,118	225,875	225,397	55,554	57,964	55,884	55,573	17,656	18,151	19,766	
(前年比、%)	(14.3)	(3.1)	(▲0.2)	(▲1.9)	(▲1.8)	(▲1.0)	(▲0.8)	(▲1.5)	(2.2)	(▲2.7)	
輸入(FOB)(100万ドル)	202,130	219,860	219,042	56,510	52,931	52,036	49,054	18,513	14,254	16,286	
(前年比、%)	(24.9)	(8.8)	(▲0.4)	(1.0)	(▲2.9)	(▲7.6)	(▲14.8)	(▲12.4)	(▲18.9)	(▲13.7)	
貿易収支(100万ドル)	16,989	6,015	6,355	▲956	5,033	3,849	6,519	▲857	3,896	3,480	
経常収支(100万ドル)	8,887	▲1,470	▲2,790	▲6,706	429	2,962	8,226	263	5,065	2,898	
資本収支(100万ドル)	▲7,509	13,961	662	4,866	▲1,140	▲6,419	▲6,273	225	▲4,366	▲2,131	
対外債務残高(100万ドル)◎	104,334	130,747	139,892	141,177	139,755	139,892		140,111	139,854		
外貨準備高(除く金)(100万\$)◎	167,389	173,326	161,272	164,738	165,722	161,272	161,098	160,556	161,523	161,098	
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	2.00	2.00
為替(パーツ/ドル)*	30.48	31.07	30.72	29.87	31.45	31.74	32.65	32.93	32.61	32.38	32.31
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	1,274.3	1,325.3	1,376.3	1,414.9

(注) \*印：期中平均値、◎印：期末値。2013年の人口は、IMF見通し。

(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】	
4月11日 投資促進委員会	<p><b>“第1四半期の投資申請件数は前年比▲48%”</b></p> <p>投資促進委員会（BOI）事務局は、第1四半期の投資申請件数が前年比▲48%とほぼ半減の291件、総額で同▲10%の2,340億バーツになったと発表。件数比金額ベースの落ち込みが小さかったのは、月末を期限としてエコカー第2弾の申請を受け付けたため。政治混戦が長引き、大型案件の申請を審査する委員会が開催できない状態が続いたため、申請を手控える動きがあったとみられる。日系企業の申請は96件、総額611億3,500万バーツで、前年の176件、874億8,300万バーツから大幅に減少した。業務別では、第2弾となるエコカー投資奨励を受け付けた自動車関連の申請額が最大となり、前年比3.6倍の1,570億バーツに達した。また、サービス・公共施設への投資申請は314億バーツ、化学・紙・プラスチックは232億バーツ、電子・電気産業は119億バーツとなっている。</p>
4月17日 治安情勢監視センター	<p><b>“治安情勢監視センターが憲法裁と国家汚職防止委員会の対応をけん制”</b></p> <p>治安情勢監視センター（CAPO）は、現在の政治情勢に関し、憲法裁判所や国家汚職追放委員会（NACC）が今後、インラック首相の失職に繋がるような判断を示した場合、社会に騒乱が起きる可能性があるとする声明を発表。「声明」という形で発表するのは初めて。同裁や同委員会による退陣判断はその権限を逸脱することになるとして、両機関の対応を強くけん制。親政府、反政府グループがそれぞれ活動している中、両機関の判断がさらなる混乱を招くと警告している。CAPOは、両機関の判断次第で対立する政治グループによる騒乱が起きかねないと指摘する一方、首相や内閣が失職を迫られる事態となった場合、国王に次期首相の候補者を推薦し、判断を委ねるべきだとの考えも示した。</p>
4月24日 工業省	<p><b>“投資促進委員会（BOI）本委員会、5月1日から再開”</b></p> <p>工業省は、大型プロジェクトに対する税制優遇措置の付与を審査する投資促進委員会（BOI）の本委員会を5月1日に再開すると発表した。本委員会が開催されるのは昨年10月以来、およそ半年ぶり。プラスト工業相は、本委員会の再開に伴い、投資促進権を申請したものの認可されていない総額約6,600億バーツのプロジェクト約400件について、審査を加速していくとしている。ウドム BOI 長官は、2014年の投資申請総額は、目標としている8,000億～9,000億バーツをほぼ達成できるとの見方を示した。</p>
【中央銀行関連】	
4月23日 中央銀行	<p><b>“政策金利を据え置き”</b></p> <p>中央銀行は金融政策決定会合（MPC）を開催し、大方の市場予想通りに政策金利を2.00%に据え置くことを決定した。声明文では、米国を中心とする主要国に牽引される形で、世界経済は回復を続けている一方、エマージング諸国は景気減速の兆しを見せ始めていると分析。中国については、金融セクターのリスクが高まり、投資を背景に成長が鈍化。アジアについては、主要国の景気回復により輸出が改善するも、国内需要は減退しているとの見方を示した。2014年第1四半期の経済成長は、国内需要の減退により前回調査よりも後退を予想。民間投資や観光業は政治不安に大きな影響を受けているとの見方を示し、製造品の輸出は次第に改善するも、経済全体の不振をオフセットできないと分析した。また、今後の経済見通しについては、政治問題の進展が成長の先行きを決める重要な要素になるとし、2014年の経済成長見込みは、前回見通しより下振れ、輸出が主たる変動要素になるとの見方を示した。なお、インフレ率は予想の範囲内で推移しているとした。MPCメンバーは、長引く政治情勢は経済成長を下振れさせる主たる要因とし、タイ国内の金融政策は依然抑制的であり、国内消費を妨げるものではないとし、金融政策は景気回復を支えるため、現政策を維持するとした。MPCメンバーは、6対1で政策金利を2.00%に据え置くことを決定。1名は経済成長を支えるため政策金利の0.25%引き下げを主張した。委員会は、経済・金融の動向を注視し、タイ経済を支えるため十分な金融緩和策を継続することを確認した。</p>
【その他】	
4月28日 一般報道	<p><b>“反政府グループ、最後の蜂起”</b></p> <p>反政府グループのリーダーであるステープ元副首相は、「タクシン体制」の打倒に向け、5月14日に「最後の蜂起」を開始すると宣言した。ステープ氏は政権側との妥協は一切応じない立場を重ねて表明。一方、政権側は、憲法裁の違憲判決で無効となった2月総選挙のやり直し選挙の日程について選挙管理委員会と協議し、「7月20日投票」に同意した。</p>

(バンコック支店)

### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>4月、パーツは方向感なく推移～4月のレンジ:32.15-32.55</b></p> <p>パーツ相場(対ドル)は、32.43でオープン。月初の週末に、政府支持グループ、反政府グループ双方が大規模集会の開催を表明したため、偶発的な衝突を含めた情勢悪化が懸念され、パーツの月間安値となる32.55をつけた。しかし懸念された衝突などは起こらず安堵の雰囲気が拡がり、更にアジア通貨全般的に強含む流れにパーツは反発し、パーツの月間高値となる32.15まで上昇した。政情不安が解消したわけではないため、更なるパーツの上値追いつとはならず、ソンクラン休暇も挟んだことからパーツは32台前半での揉み合いとなった。その後、政府関係者から景気の減速を懸念する発言が報じられるとパーツはじり安に推移。MPCは特段パーツ相場に影響を与えなかったものの、月末決済に絡むパーツ売り圧力に下押しされる格好となり、結局32.36で越月となった。</p> <p><b>5月、政治情勢の先行き不透明感が強まる～5月の予想レンジ:31.80-33.00</b></p> <p>パーツ相場(対ドル)は、政治情勢の先行き不透明感により軟調推移を予想する。7日、インラック首相の政府人事を巡って憲法裁は「憲法に違反している」という判断を下し、インラック首相と閣僚の一部は、憲法の規定に従い失職する事態となった。インラック首相の失職はある程度予想されていたこととはいえ、混乱具合が深まったことは間違いない。一方、内閣の解体に繋がる判決ではなく、暫定政権は継続できる内容であったため、政府支持派である赤シャツグループの抗議活動が激化するという自体は避けられた。暫定政権と選挙管理委員会が合意に至った7月20日の総選挙実施について、反政府グループはあくまで選挙管理内閣打倒を掲げるとみられ、実際に総選挙実施にいたることが出来るのかどうか予断を許さない。加えてインラック首相は失職してしまったものの、国家汚職追放委員会による、コメ担保融資制度を巡る職務怠慢などについて内閣の責任を問う判断を下される可能性もあり、政治イベントにはことかかない。パーツ買い材料としては、貿易収支改善に伴う実需のパーツ買いが挙げられる。輸入が前年比で大幅に減少したことで貿易黒字が増えており、景気という面ではネガティブであるが、パーツにとってはポジティブ。実需のパーツ買いがパーツの下値を支えるだろう。</p>
--

#### (2) 金利

<p><b>4月、パーツ金利は低下</b></p> <p>月初からインラック首相の不当人事を巡る報道が繰り返される中、パーツ金利は前月末の流れを継承し、月初のタイ10年国債金利は3.7%台、パーツスワップ5年金利も3.0%台と高めで推移した。3日に発表された3月消費者信頼感指数は、約12年ぶりの低水準となり、長引く政情不安が景気に影を落とす格好となった。また、5日には政府支持派の大規模な集会が開かれるとの報道も嫌気され、週末を前にタイ10年国債は3.72%、パーツスワップ5年金利は3.10%まで上昇した。しかしながら、政府支持派の集会は予想されたほどの人数は集まらなかったことで安心感が広がり、3月米雇用統計結果を受け米国債金利が低下する基調となったことで、ソンクラン明けとなる16日にはタイ10年国債利回りは3.53%、パーツスワップ5年金利も2.97%台まで低下した。その後MPCが開催される24日までパーツ金利は低下を続け、タイ10年国債利回りは3.47%、パーツスワップ5年金利は2.94%まで一時低下した。注目のMPCでは6対1で政策金利を2.00%に据え置くことを決定。1名は経済成長を支えるため政策金利の0.25%引き下げを主張するなど、次回に含みを残す結果となった。MPC後、タイ10年国債利回りは3.54%まで上昇する一方、パーツスワップ5年金利は2.93%台まで低下し、越月となった。</p> <p><b>5月、パーツ金利の低下は限定的か</b></p> <p>4月のパーツスワップ金利は低下。ソンクラン休暇により動意の薄い展開となる中、実需のフローが細ったこともあり、中長期スワップ金利は緩やかに低下した。MPCでは政策金利の据え置きを決定したが、各機関が今年の国内GDP予想を相次いで引き下げているように、国内需要の減退、投資計画の遅延等から今後のタイ経済に対する慎重な見方が多くなっている。また足元の米長期金利は緩やかに低下。FOMCではFRBによる月間債券買取額を新たに100億ドル減額することを決定したが、将来の利上げに関する手がかりはなく、債券市場への影響は限定的。寧ろウクライナ情勢への懸念によるリスク回避色の高まりから米金利は低下、パーツスワップ金利へも波及している。一方、国内ではかつての政府高官人事に係る職権濫用の疑いから、インラック首相が失職する事態となっており、政治的混乱を嫌気した海外投資家のタイ国債売りも想定され、パーツスワップ金利の低下もまた限定的と見ている。</p>
--



		2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5 (予想)
為替	タイ中銀 Reference Rate	32.823	33.016	32.633	32.435	32.317	
	発行カウンターレート						
	USD/THB TTM	32.82	32.97	32.58	32.44	32.38	
	TT-Buying	32.57	32.72	32.33	32.19	32.13	
	TT-Selling	33.07	33.22	32.83	32.69	32.63	
金利・株式	SPOT						
	USD/THB	32.820	33.025	32.530	32.415	32.380	31.80-33.00
	JPY/THB	31.200	32.370	31.940	31.400	31.640	31.00-33.00
	政策金利(レポレート)	2.25	2.25	2.25	2.00	2.00	2.00
	THBFX (6ヶ月)	2.01521	2.09394	2.03918	1.95303	1.92998	1.70-2.30
	国債 (5年)	3.41	3.36	3.22	3.26	3.08	2.80-3.30
	SET指数	1,298.71	1,274.28	1,325.33	1,376.26	1,414.94	

(バンコック支店)

1. マクロ経済動向

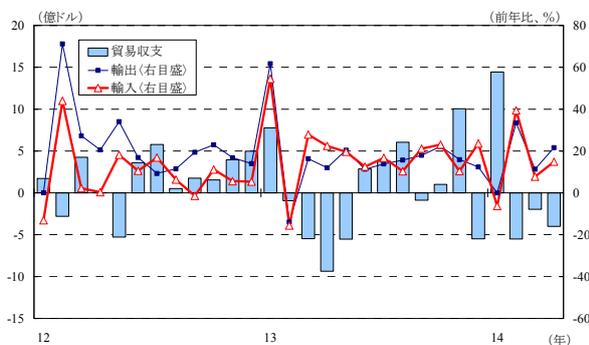
➤ 4月の貿易収支は4億ドルの赤字

4月の貿易収支は4億ドルの赤字となった。輸出は前年比+21.6%と、シェアの大きい携帯電話・部品（同+42.1%）や繊維・縫製品（同+20.6%）の増加が全体を押し上げた。また、輸入も同+14.9%と、機械・部品（同+18.2%）、電子・電子部品（同+12.9%）などが増加した。

➤ 4月のホーチミン証券取引所の外国人投資家のネット売買額は買い越し

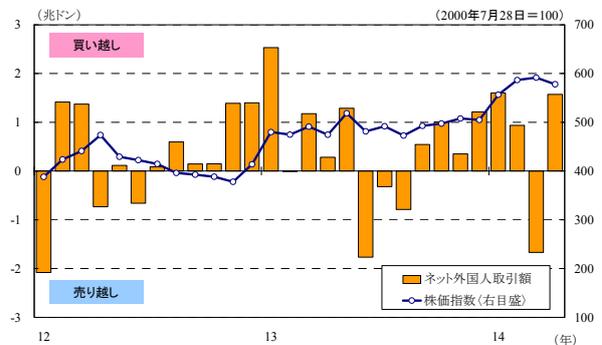
ホーチミン証券取引所の外国人投資家の株式ネット売買額は、3月に一旦売り越しとなったものの、4月には再び買い越しに転じた。なお、1~4月の総取引額は前年比+116.3%と大幅に増加した。

第1図：貿易収支



(資料)ベトナム統計総局より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

第2図：外国人投資家の株式ネット売買額



(資料)ホーチミン証券取引所統計より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

ベトナムの主要経済指標

	2011	2012	2013	13/4-6	13/7-9	13/10-12	14/1-3	14/1	14/2	14/3	14/4
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)	(3.0)	(15.2)	(4.7)	(6.0)
国内自動車販売 (台)	109,568	80,456	96,696	24,450	23,910	29,646	24,121	8,900	5,908	9,313	
(前年比、%)	(▲1.8)	(▲26.6)	(20.2)	(39.1)	(18.3)	(20.7)	(29.1)	(20.9)	(60.6)	(21.8)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(18.7)	(9.1)	(6.6)	(6.6)	(7.0)	(5.9)	(4.8)	(5.5)	(4.7)	(4.4)	(4.4)
輸出 (FOB) (100万ドル) (注3)	96,906	114,529	132,135	32,717	34,706	36,242	33,277	11,460	9,540	12,277	12,200
(前年比、%)	(34.2)	(18.2)	(15.4)	(14.6)	(15.8)	(16.8)	(12.2)	(▲0.1)	(33.5)	(11.3)	(21.6)
輸入 (CIF) (100万ドル) (注3)	106,750	113,780	132,125	33,920	33,811	35,685	32,579	10,016	10,090	12,473	12,600
(前年比、%)	(25.8)	(6.6)	(16.1)	(18.1)	(15.9)	(19.0)	(10.4)	(▲6.4)	(39.4)	(7.8)	(14.9)
貿易収支 (100万ドル) (注3)	▲9,844	749	9	▲1,203	895	557	697	1,444	▲550	▲196	▲400
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	6.50	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	21,086	21,097	21,099	21,097
株価指数 ◎	351.55	413.73	504.63	481.13	492.63	504.63	591.57	556.52	586.48	591.57	578.00

(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) ◎：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
4月2日	国家資産管理会社（VAMC）、第1四半期の不良債権買取額が目標を下回る（下記①）。
4日	ズン首相、マレーシアのナジブ首相とハノイで会談。
10日	ズン首相、2014年の借入・返済計画に関する決定を交付（下記②）。
11日	世界銀行が発表したベトナムの2013年の海外送金受取額は110億ドル（2012年：100億ドル）と世界9位。
15日	VAMC、不良債権の金利を引き下げ（下記①）。
17日	ズン首相、財政難等を理由に2019年アジア競技大会のハノイ開催を辞退。
24日	4月の消費者物価上昇率は前年比+4.4%。
	4月の貿易赤字は4億ドル。
	4月の鉱工業生産は前年比+6.0%。
28日	中銀、外貨準備高は350億ドル超と過去最高水準に達していると発表。

①VAMC、第1四半期の不良債権買取額が目標を下回る

4月2日、国家資産管理会社（VAMC）のフン副社長は、2014年第1四半期の不良債権買取額がおよそ4兆ドン（約1億9,040万ドル）だったと述べた。VAMCは10金融機関から169件の不良債権を買い取り、3兆480万ドン（1億4,510万ドル）相当の特別債を発行した。フン副社長は、第1四半期は目標額の10兆ドンに達しなかったものの、第2四半期には20兆ドンの買取を目指し、通年目標の70兆ドン（33億ドル）は堅持すると述べた。

一方、4月15日、VAMCは買い取った不良債権に適用される金利を引き下げた。金利は、ドン建て債権は年10.7%、ドル建ては同5.2%、ユーロ建ては同5.7%となる（適用期間：4月15日～6月30日）。

②ズン首相、2014年の借入・返済計画に関する決定を交付

4月10日、ズン首相は2014年の借入・返済計画に関する決定第447号を交付した。今年の政府の国内借入額は367兆ドン（173億8,000万ドル）となる。用途別の内訳は、歳出超過分の補填が197兆ドン、投資資金調達のための国債発行が100兆ドン、満期を迎える負債の支払いのための新規借入が70兆ドン。一方、外国からの借入額は95.8兆ドン（45億2,000万ドル）。返済額は総額208兆8,830億ドン（99億ドル）。国内向け返済の159兆6,830億ドンのうち92兆3,230億ドンは国家予算、残りは新規借入を財源とする。外国向け返済額は49兆2,000億ドン。財務省によれば2012年末時点のベトナムの公的債務の名目GDP比55.7%と然程深刻な水準ではないが、エコノミスト誌は2014年4月時点の公的債務の伸びを前年比+11.2%とするなど、財政状況の悪化が懸念されている。4月17日、ズン首相は財政難等を理由に、2019年アジア競技会のハノイ開催の辞退を表明している。

（経済調査室 シンガポール駐在）

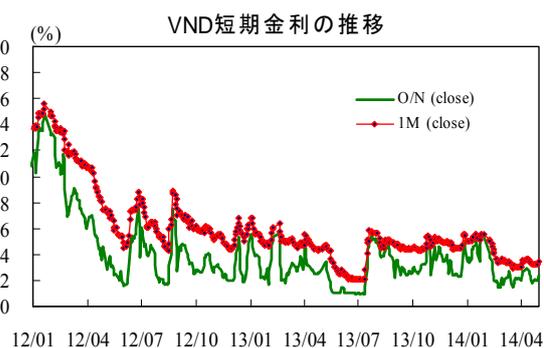
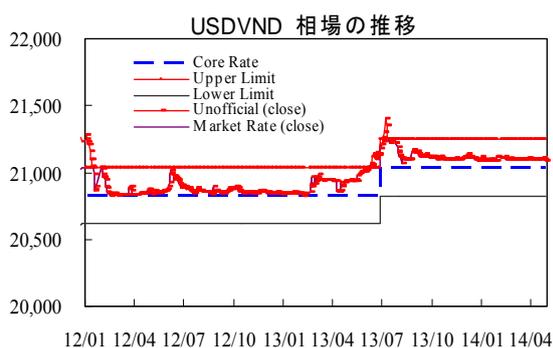
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<p><b>4月の動向～USD/VNDは引続き極めて安定的に推移も、月末は連休を控えて一時的に21,082まで下落。</b></p> <p>4月もUSD/VND相場は安定的に推移。3月末を21,101とやや高目の水準で終えたUSD/VND相場は、4月早々に21,100を割り込むと、殆どの日を21,095から21,100の極めて狭いレンジで推移した。引続き、市場には十分なドル供給がある中、中銀のUSD買い/VND売り水準である21,100をやや下回るこの水準が、もはやUSD/VND相場の定位置となっている観あり。ベトナム税関は3月貿易収支を1.96億ドルの赤字と発表、当初推計値の赤字3億ドルから下方修正となったが、市場は無反応であった。その後、22日から24日には実需と思しきUSD買い/VND売りがやや優勢となり21,107まで相場が上昇するも、週末25日には再び21,100を下回る水準に低下。その後、30日のベトナム開放記念日から5月4日に掛けての連休を前にVND需要が高まったことから、月末には一時的に21,082までVND買い/USD売りが進んで越月した。尚、24日に統計局が発表した4月の各種経済統計では、貿易収支が赤字4億ドルの見込み(3月赤字1.96億ドル)の他、CPI(インフレ率)は低位安定していたが、為替市場へのインパクトは見受けられなかった。</p>
<p><b>5月の展望～国際収支の黒字維持により相場安定の環境が続くと見るが、西沙諸島問題はリスク要因。</b></p> <p>5月7日に西沙諸島近海で起きた中国船舶とベトナム船舶の衝突問題を受け、翌8日のベトナム市場では株価インデックスが6%前後下落したほか、USD/VND相場も一時21,115程度までUSD高/VND安が進んだ。今後も両国の衝突が深刻化すればUSD/VND相場が一段上昇するリスクとなる。しかし、USD/VND相場を取り巻く相場環境は引続きVND安定材料と見込む。ベトナムは3ヵ月連続で貿易赤字を計上する見込みも、堅調な資本収支等によりカバー可能な範囲にあると想定してきたが、実際、中銀総裁は「外貨準備が1-3月に77億ドル増加(4月2日)」「外貨準備残高が350億ドルを上回った(4月28日)」の旨を発言。国際収支全体では外貨流入超でUSD/VNDに低下圧力が掛かる一方、中銀のドル買いが相場を下支えすると共に、外貨準備が増加する構造と見ている。</p>

#### (2) 金利

<p><b>4月の動向～4月CPIは前年比4.45%と引続き低位安定、VND金利は極緩やかな低下基調が続く。</b></p> <p>VND銀行間市場金利は、O/Nから1週間物が日々の資金需給により変動があるものの低位安定、1ヵ月物以上は極緩やかな低下基調となった。先月末をO/N1.96%、1ヵ月物3.04%と低水準で越月した相場は、月初の資金需要増加により金利上昇に転じ、10日に4月の高水準となるO/N2.88%、1ヵ月物3.63%を付けた。その後は徐々に金利低下に向かい、18日にO/N1.75%、1ヵ月物3.25%の月中最低を記録した。この月中の金利低下に際しては、国債償還資金がすぐに再投資に向かわず、一時的に資金市場に滞留したことが要因と見ている。その後、通常は月末に資金需要が減少して金利低下しがちであるが、4月末はベトナムの連休を控えて一時的にVND資金需要が高まった為、月末時点ではO/N2.43%、1週間物3.43%で越月。経済データでは、24日にCPI(インフレ率)が前月比+0.08%(3月:同▲0.44%)、前年比+4.45%(3月:同+4.39%)と引続き低水準。この様に、年明け以降のインフレ率の一段の低下が、元々の資金余剰に合わさって、ベトナム国債利回りの低下基調に繋がっている。</p>
<p><b>5月の展望～短期金利の更なる低下余地は限定的、概ね横這い推移を予想。</b></p> <p>4月もCPI(インフレ率)の低位安定が確認され、金利上昇の材料が見当たらない。1週間物以内の金利は日々の資金需給による変動が大きい、1ヵ月物以上の金利はより安定してトレンドを示す。前述の通り国債利回りの低下が続いた結果、資金市場でも1ヵ月物以上の金利がこれに引きずられるかたちで、極緩やかな低下基調にある。しかし、金利の絶対水準は既に相当な低水準に達しており、またベトナムとしては低水準ではあるが年率4%台のインフレ率の経済においては、更なる金利低下余地はかなり狭まっている観あり。より長期の国債金利は依然として金利低下余地があると思われ、金利市場全体としては緩やかな金利低下トレンドに変わらないが、短期資金市場では低下トレンドが更に緩やかになり、今月は概ね横這いに近いかたちになると予想する。</p>



			Mar-13	Jun-13	Sep-13	Dec-13	Mar-14	Apr-14
為替	USD/VND中銀COREレート	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	21,105	21,090
JPY/VND		222.58	214.82	216.07	202.25	205.10	205.76	
USD/JPY		94.10	98.64	97.70	104.35	102.90	102.50	
金利	銀行間市場	1ヵ月物	4.69%	2.06%	4.47%	5.00%	3.04%	3.43%

(ホーチミン支店)

1. マクロ経済動向

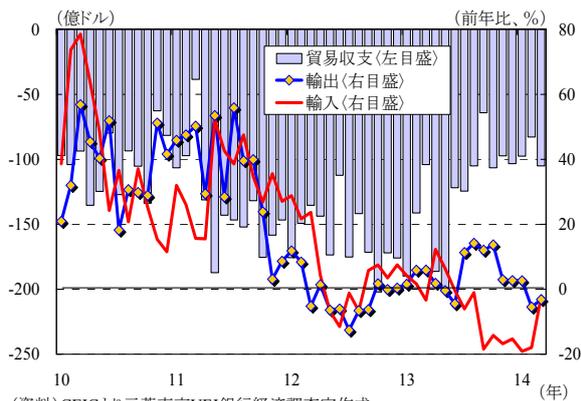
➤ 3月の貿易収支は▲105.1億ドル、2月から赤字幅が拡大

3月の貿易収支は▲105.1億ドルと前月の▲82.8億ドルから赤字幅が拡大した。前年3月と比較しても赤字幅が拡大、前年同月と比較した赤字拡大は9ヵ月ぶりのこととなる。輸出が前年比▲3.2%と前月の同▲5.5%に続きマイナスとなったほか、輸入の減少ピッチが同▲2.1%と前月の同▲17.9%から大きく鈍化したことが影響した。昨年半ば以降の輸入減の主因であった金輸入の削減余地が乏しくなる中で、ルピー相場の反転が輸出・輸入両面で収支改善の重石となっているとみられる。

➤ 3月の消費者物価上昇率は前年比+8.3%と再加速

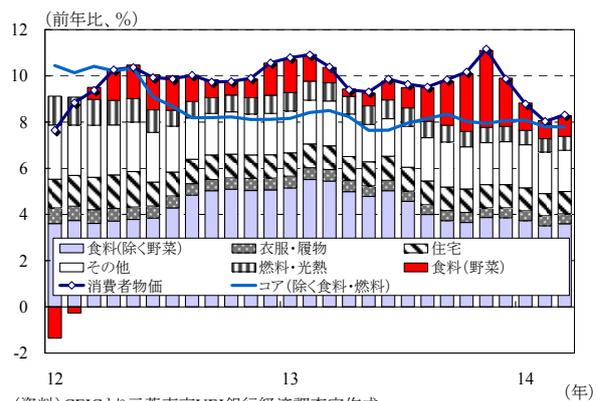
3月の消費者物価上昇率は前年比+8.3%と、前月の同+8.0%から加速した。全体の5割を占める食品が野菜や乳製品・果物を中心に前月から加速したことが主因。野菜価格は昨年末以降、一旦伸びが鈍化していたものの、供給制約を背景に食品価格の高騰が続いている。

第1図：貿易収支



(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

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	14/1	2	3	4
名目GDP (10億ドル)	1,881	1,861									
人口 (100万人)	1,202	1,217	1,233								
1人あたりGDP (ドル)	1,741	1,726									
実質GDP成長率 (前年比、%)	(6.7)	(4.5)		(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)		(0.8)	(▲1.9)		
乗用車販売台数 (台)	2,629,425	2,665,015	2,501,466	606,555	592,323	626,818	675,770	219,809	217,749	238,212	
(前年比、%)	(5.1)	(1.4)	(▲6.1)	(▲7.4)	(▲3.1)	(▲6.9)	(▲6.9)	(▲9.3)	(▲3.9)	(▲7.3)	
卸売物価指数 (前年比、%)	(8.9)	(7.4)	(5.9)	(4.8)	(6.6)	(7.1)	(5.2)	(5.2)	(4.7)	(5.7)	
消費者物価指数 (前年比、%)	(8.4)	(10.2)	(9.5)	(9.5)	(9.7)	(10.4)	(8.4)	(8.8)	(8.0)	(8.3)	
輸出 (100万ドル)	305,964	300,401	311,410	72,765	80,016	77,390	81,239	26,459	25,201	29,578	
(前年比、%)	(21.8)	(▲1.8)	(3.7)	(▲1.1)	(12.5)	(6.4)	(▲2.1)	(2.7)	(▲5.5)	(▲3.2)	
輸入 (100万ドル)	489,320	490,737	451,026	123,748	109,391	108,105	109,783	36,212	33,485	40,086	
(前年比、%)	(32.3)	(0.3)	(▲8.1)	(6.2)	(▲8.8)	(▲15.4)	(▲13.2)	(▲19.1)	(▲17.9)	(▲2.1)	
貿易収支 (100万ドル)	▲183,356	▲190,336	▲139,616	▲50,983	▲29,375	▲30,715	▲28,544	▲9,752	▲8,284	▲10,507	
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		273,388	275,731		
レポレート (%) ◎	8.50	7.50	8.00	7.25	7.50	7.75	8.00	8.00	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	62.11	62.21	61.02	60.36
株価指数◎	17,404	18,836	22,386	19,396	19,380	21,171	22,386	20,514	21,120	22,386	22,418

(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
4月7日	インド人民党(BJP)が総選挙に向けたマニフェストを発表(下記①)。
	証券取引委員会(SEBI)、米ドル・ルピーの為替先物取引に対する規制を一部緩和。2013年7月にルピー安対策として2倍に引き上げた委託保証金額を規制導入以前の水準に戻す(適用:4月15日)。
11日	3月の乗用車販売台数は前年比▲7.3%の23万8,212台。
	3月の貿易収支は▲105.1億ドル(前月:▲82.8億ドル)と赤字幅が拡大。
	2月の鉱工業生産指数は前年比▲1.9%(前月:同+0.8%)と2ヵ月ぶりのマイナス。
15日	3月の消費者物価上昇率(全国ベース)は前年比+8.3%(前月:同+8.0%)と4ヵ月ぶりに加速。
	3月の卸売物価上昇率は前年比+5.7%(前月:同+4.7%)へ加速。
5月2日	4月の製造業購買担当者指数(PMI)は51.3(前月:51.3)と横ばい。

①インド人民党(BJP)が総選挙に向けたマニフェストを発表

4月7日、国会最大野党のインド人民党(BJP)は、2014年総選挙のマニフェストを発表した。当初4月3日に発表が予定されていたが、最終調整に時間を要したため、発表は7日に延期された。7日には、アッサム州とトリプラ州の一部で最初の投票が実施され、世界最大規模の国政選挙が始まった。

注目された総合小売業における外資規制緩和については、「BJPは中小規模の小売業者とその雇用者の利益の保護を約束する」として、党として引き続き反対の立場を取ることを表明した。一方、雇用創出につながる分野やインフラ関連、一部の防衛産業などにおいて海外からの直接投資を受け入れると述べた。

マニフェストでは、喫緊の課題として、物価上昇、雇用、汚職を挙げた。物価については、物価安定基金の設立や単一の「全国農業市場」の創設等を通じ、高インフレ・高金利の悪循環の克服を目指すとした。一方、雇用問題では、経済再生を通じた雇用創出と起業機会の拡大を最優先させ、労働集約型の製造業や観光業といった分野を戦略的に後押しする。汚職に関しては、電子政府の普及、ガバナンスの強化、税制の合理化・簡素化、行政手続きの簡素化等を通じ汚職の排除に取り組むとした。

加えて、新たに100都市を建設し都市化を推進するほか、世界の製造業のハブとなるべく、企業のイノベーションと国際的な連携、効率的な生産を後押しする。土地収用問題に対処するため「国家土地利用政策」により非耕作地の取得とその開発について検討するほか、労使問題では複雑かつ時代に合っていない現行の労働法を見直すとの内容も盛り込まれた。また、懸案の物品サービス税(GST)の導入に向けて、州政府と協力していくことも盛り込まれた。

一方、最大与党の国民会議派は、3月26日に発表したマニフェストの中で、2012年の総合小売業の外資出資規制緩和を歴史的決断としたうえで、今後も労働集約型産業を中心に海外からの直接投資を積極的に受け入れる姿勢を示した。また、具体的な目標として、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実施、2016年度までに財政赤字を名目GDP比3%以内に抑制などが盛り込まれた。

(経済調査室 シンガポール駐在)

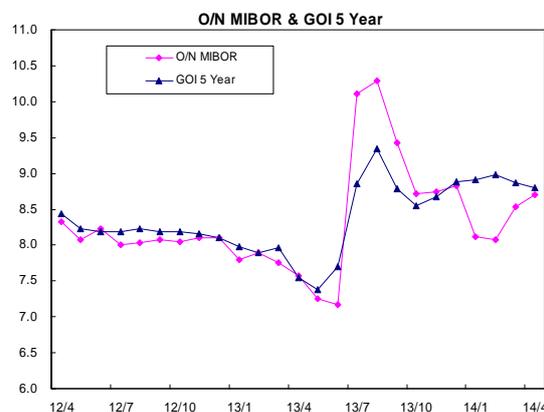
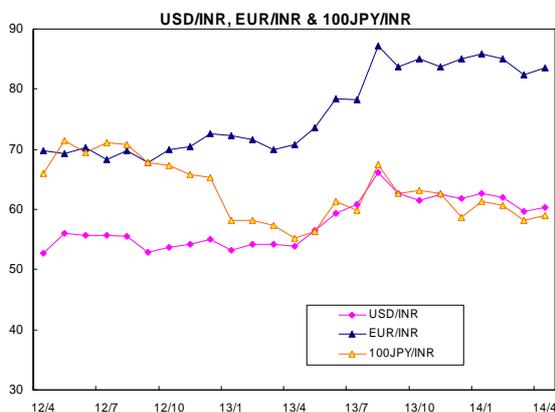
### 3. 市場動向

#### (1) 為替

<b>4月の動向</b>
<p>インドルピーは前月末のルピー高の流れを受けて対ドル59.80でオープン、月初には月中ドル・ルピー安値となる59.59を示現した。しかし、5月16日まで続くインド総選挙に国中の耳目が集まる中、対ドル60台を中心とした極めて様子見気分の強い展開が続いた。月央に発表されたCPIは前年比+8.31%、WPIは同+5.70%と共に予想比強めの結果となったが殆ど材料視はされなかった。その後は選挙等に伴う飛び石連休が続き動向が更に鈍る中、軟調な世界株式市場もありルピーはジリ安に推移。月末には月中ドル・ルピー高値となる61.23までルピー安が進んだ後、60.33でクローズした。</p>
<b>5月の展望～予想レンジ 58.00-62.00</b>
<p>注目のインド総選挙については5月16日の開票結果を待たなければならないが、内外市場共にナレンドラ・モディ氏率いるBJP党が有利との見方は不変であり、10年振りの政権交代に対する期待感根強い。但し、安定政権を確立する為に必要な議席数を獲得出来るか否かは依然として不透明感であり、為替市場と株式市場の乖離が生じている。BJP党が安定多数を確保出来れば、3月末同様にルピーが再度買われ対ドルで60を割り込む可能性が高いが、200議席(総議席543)を下回る結果となれば、失望売りから対ドルで62台まで戻す可能性も残る。</p>

#### (2) 金利

<b>4月の動向</b>
<p>ルピー短期金利は、先月に決算期末で跳ね上がった反動から総じて低下した。ターム物金利は第1週には1%以上低下し、概ね9%近辺での推移となった。足元金利は月末に再度強含む場面も見られたが、概ね8%台での取引となった。債券相場は行って来いの展開、世界的な長期金利上昇に加え、期末挟みの需給要因で月初から売られる展開で始まり、指標金利10年物国債利回りは一時、昨年11月来となる9%台乗せを見せた。月末に掛けては中銀によるオペ増額等もあり、債券相場は買戻しが活発化し、8%台後半に戻している。</p>
<b>5月の展望</b>
<p>インフレ指標が反発に転じたことは短期金利の上昇要因となろう。特に四半期越えの調達意欲は根強く、足元金利は当面落ち着いて推移しようが、ターム物金利は下げ渋りとなろうか。債券相場は期末要因の反動は既に消化済みと思われることから、総選挙の結果待ちの相場を予想する。ルピー・イールドカーブは逆イールドカーブは解消されたものの、ターム物金利の高止まりからフラットニングすると見る。</p>



			2013/12	2014/1	2014/2	2014/3	2014/4	2014/5 (予想)
為替	USD/INR	Open	62.50	61.85	62.71	61.89	59.80	58.00-62.00
		High	62.73	63.54	63.00	62.26	61.23	
		Low	60.58	61.10	61.75	59.71	59.59	
		Close	61.86	62.66	61.97	59.71	60.33	
	JPY/INR	Close	0.587	0.613	0.606	0.582	0.590	
金利	Call Money	8.89	8.12	8.08	8.53	8.70		
	10 Y	8.83	8.78	8.86	8.80	8.83		

(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	1,460	2,071	665	8,737	27,129	1,935	3,767	10,118
2007	4,322	1,935	1,494	1,783	2,470	773	11,381	34,940	2,116	3,930	11,227
2008	5,127	2,308	1,742	1,903	2,726	991	11,531	45,195	2,193	4,002	10,022
2009	5,433	2,023	1,683	1,902	2,637	1,060	12,876	49,902	2,141	3,780	9,019
2010	7,100	2,475	1,996	2,333	3,189	1,160	15,910	59,305	2,287	4,303	10,945
2011	8,458	2,890	2,241	2,723	3,457	1,355	17,511	73,219	2,485	4,665	12,025
2012	8,769	3,047	2,502	2,843	3,660	1,558	17,256	82,295	2,626	4,763	12,228
2013	8,709	3,124	2,720	2,957	3,872	1,712		91,812	2,736	4,908	13,046

### 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	1,210.0	1,340.9	7.0	23.1	49.4
2011	244.0	29.1	95.8	5.2	64.1	87.8	1,221.2	1,347.4	7.1	23.2	49.8
2012	247.2	29.5	96.7	5.3	64.5	88.8	1,236.7	1,354.0	7.2	23.3	50.0
2013	250.4	29.9	97.5	5.4	68.2	89.7	1,243.3	1,360.7	7.2	23.3	50.2

### 3. 1人当たりGDP(ドル)

	インドネシア	マレーシア	フィリピン	シンガポール	タイ	ベトナム	インド	中国	香港	台湾	韓国
2006	1,636	6,180	1,405	33,175	3,296	798	772	2,064	28,124	16,504	20,917
2007	1,915	7,142	1,684	38,848	3,918	918	991	2,644	30,548	17,154	23,101
2008	2,243	8,363	1,926	39,327	4,300	1,165	993	3,403	31,507	17,400	20,475
2009	2,348	7,202	1,825	38,128	4,151	1,232	1,094	3,739	30,647	16,378	18,339
2010	2,988	8,658	2,123	45,953	4,992	1,334	1,315	4,423	32,489	18,596	22,151
2011	3,467	9,946	2,339	52,533	5,395	1,543	1,434	5,434	35,042	20,117	24,156
2012	3,547	10,324	2,587	53,516	5,678	1,755	1,395	6,078	36,649	20,472	24,454
2013	3,478	10,433	2,790	54,776	5,675	1,909		6,747	37,988	21,020	25,977

### 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	5.5
2008	6.0	4.8	4.2	1.7	2.5	5.7	6.7	9.6	2.1	0.7	2.8
2009	4.6	▲ 1.5	1.1	▲ 0.8	▲ 2.3	5.4	8.6	9.2	▲ 2.5	▲ 1.8	0.7
2010	6.2	7.4	7.6	15.7	7.8	6.4	8.9	10.4	6.8	10.8	6.5
2011	6.5	5.1	3.6	6.0	0.1	6.2	6.7	9.3	4.8	4.2	3.7
2012	6.3	5.6	6.8	1.9	6.5	5.3	4.5	7.7	1.5	1.5	2.3
2013	5.8	4.7	7.2	4.1	2.9	5.4		7.7	2.9	2.1	3.0
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	2.1
10-12	6.2	6.5	7.1	2.2	19.1	5.4	4.4	7.9	2.9	3.8	2.1
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	5.2			5.1		5.0		7.4		3.0	3.9

### 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	5.3	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	9.5	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	2,738	1,616		2,757		3,158	4,129	3,470
3	993	1,287	716		1,612					4,141	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	33.4	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	3,059	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	10,440	3,150	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 <sup>ドル</sup> ) ◎	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 <sup>ドル</sup> ) ◎	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 <sup>ドル</sup> ) ◎	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 <sup>ドル</sup> ) ◎	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、一人あたり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

照会先：経済調査室 坂東 輝昭 (teruaki\_bandou@mufg.jp)  
シンガポール駐在 中村 逸人 (hayato\_nakamura@sg.mufg.jp)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。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。