

# アジア主要国の景気概況

<2001年2月号>

## 【目次】

アジア諸国の対ドル下落幅グラフ ... p.1

アジア諸国の株価グラフ ... p.2

### <各国景気概況>

NIEs (韓国、台湾、香港、シンガポール) ... p.3~6

ASEAN (タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン) ... p.7~11

中国 ... p.12

\* 本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

## 【照会先】

三和総合研究所 調査部(東京)

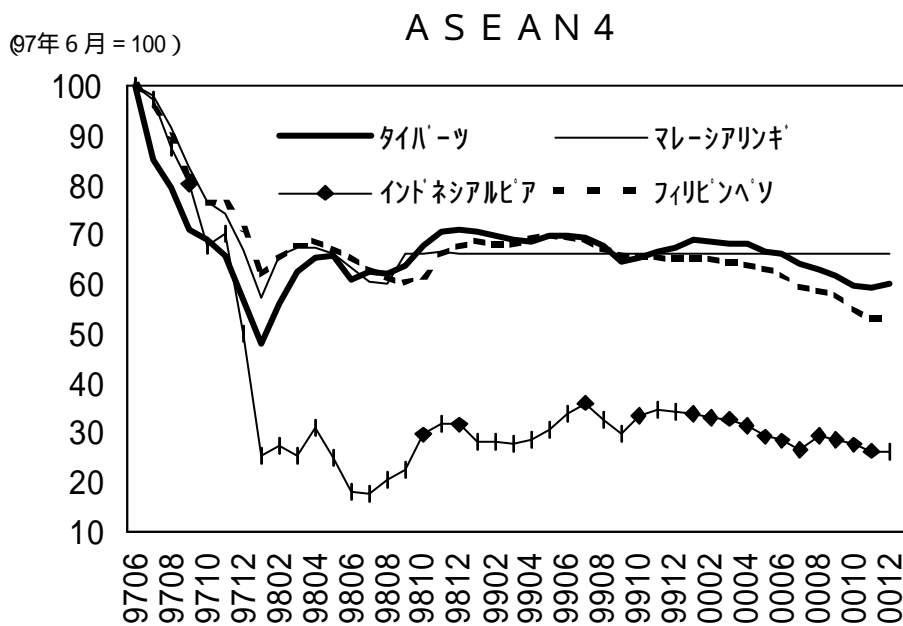
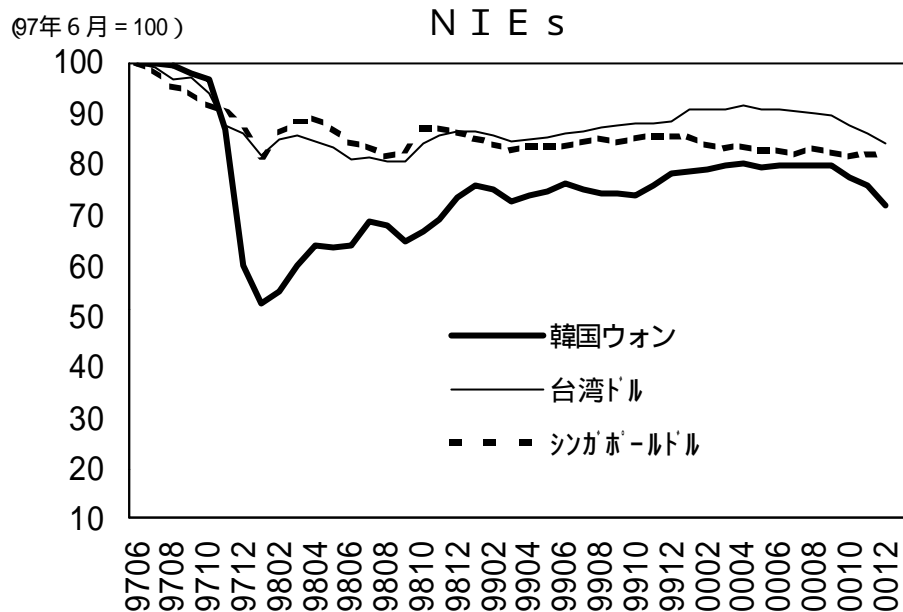
竹島 (タイ・マレーシア・シンガポール) E-mail : takeshim@srlic.co.jp

岡本 (韓国・インドネシア・フィリピン) E-mail : kenbou@srlic.co.jp

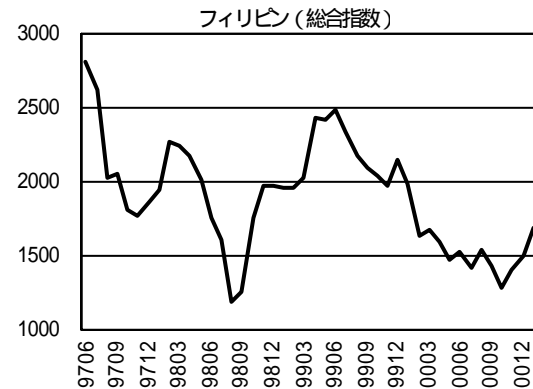
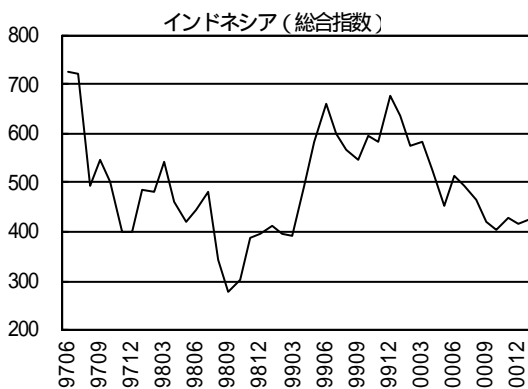
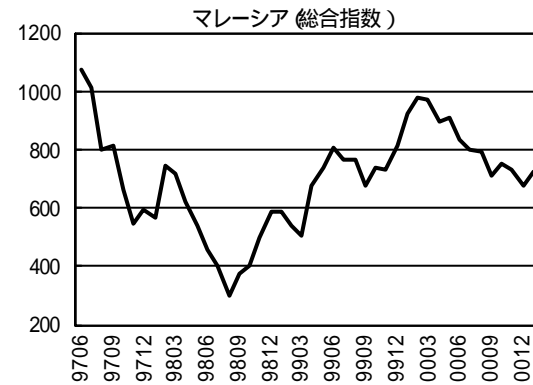
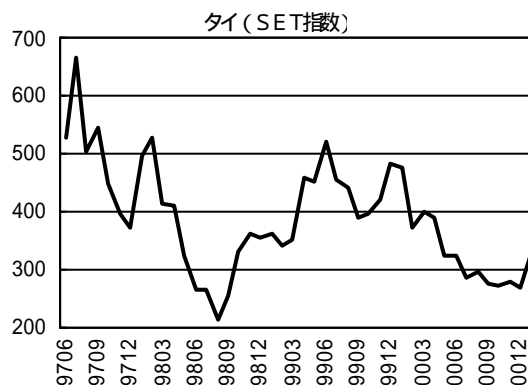
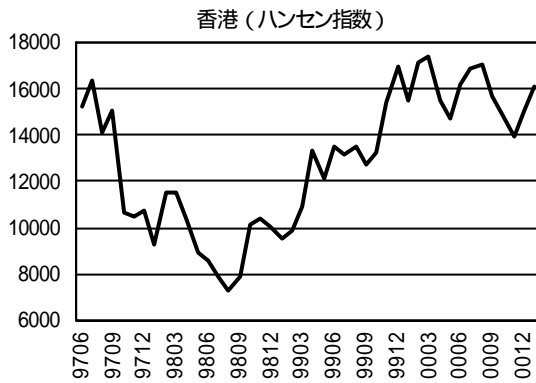
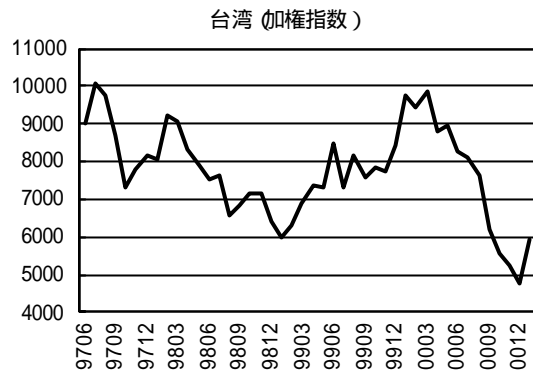
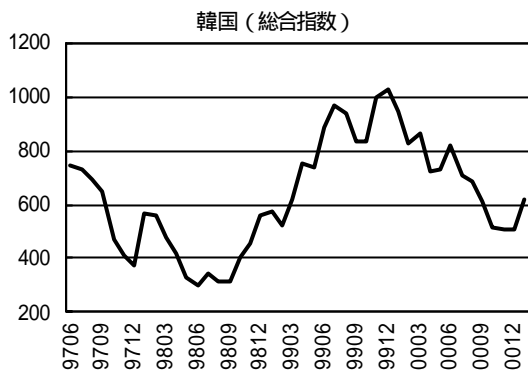
鈴木 (中国・台湾・香港) E-mail : tsuzuki@srlic.co.jp

# アジア通貨の対ドル下落幅

<97年6月平均=100、月中平均>



## アジア諸国の株価動向（月末終値）



**景気の減速感、一段と強まる**

足元では景気の減速感が一段と強まっている。消費については2000年12月の卸売・小売売上高の伸びが小売業での販売不振や自動車の販売台数減少などから前年同月比2.2%まで低下した。また、通関輸出の伸びもわずか同1.4%にとどまった（1月は速報ベースで同5.2%）。

内・外需の鈍化を受け、製造業の生産活動・設備投資も低迷している。同月の鉱工業生産の伸びは同4.7%に落込み、工場の平均稼働率は74.7%に低下した。一方、設備投資の伸びは同2.1%となり、2か月連続で前年割れを記録した。

**極度に冷え込む家計・企業のマインド**

このように実体経済が急激な落込みをみせる背景には、第2次構造調整の進展や米国景気の急減速を受けて、家計や企業の景気の先行きに対する見方が悲観的になり、消費や投資マインドが極度に冷え込んでいるという事情も大きい。

例えば、統計庁が毎月実施している消費動向調査の結果をみると、2000年12月の期待指数（半年後の消費動向を示す）は82.2ポイントと6か月連続で低下している。同指数が100を上（下）回れば、半年後の消費が現在より増え（減）ることを意味する。

また、韓国銀行が12月にまとめた景気予測調査（Business Survey Index）の結果によれば、2001年1-3月期の製造業の業況判断指数

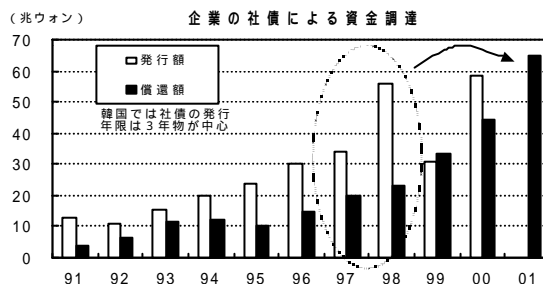
は67となり、2000年10-12月の107を大幅に下回った。一方、生産設備の過不足感を示す生産設備判断指数も全21業種中18業種で基準値である100を上回るなど、生産・在庫バランスの悪化により、企業の設備過剰感も再び高まりつつある。

いずれの指数も、韓国経済がマイナス成長に陥っていた98年10-12月の水準と同程度にまで悪化している点が注目される。

**懸念される社債の大量償還**

企業マインドを冷え込ませている要因としては、資金繰りの問題も大きい。2001年には、通貨危機直後の98年に大量発行された社債が償還期限を迎えるためである。

政府は借換債の購入などで流動性が不足する企業への資金支援策を強化する動きをみせているが、こうした救済措置についてはWTOの補助金ルールに反するとして、米国などからは批判の声もあがっている。



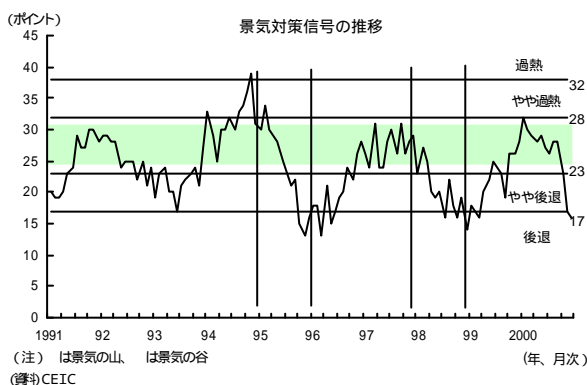
(資料) 韓国金融監督委員会

	97年	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	5.0	6.7	10.7		12.7	9.6	9.2					
民間消費支出	3.5	11.4	10.3		11.1	8.9	5.7					
固定資本形成	2.2	21.2	4.1		22.4	12.9	10.7					
設備	8.7	38.8	38.0		63.6	41.3	32.0					
鉱工業生産	5.3	7.3	23.1	17.7	26.2	20.5	19.6	7.4	15.0	11.4	6.2	4.7
消費者物価	4.5	7.5	0.8	2.3	1.5	1.5	3.2	2.9	3.9	2.8	2.6	3.2
小売売上高	4.5	11.1	9.8	10.8	12.8	14.0	10.7	6.2	10.7	7.5	7.1	4.1
貿易収支 (億ドル)	84.5	390.3	239.3	121.3	4.9	36.1	40.0	40.2	18.6	12.1	8.5	19.6
輸出伸び率	5.0	2.8	8.6	20.1	30.0	21.5	26.5	6.8	26.6	13.8	5.8	1.4
輸入伸び率	3.8	35.5	28.4	34.0	51.9	38.4	35.7	16.3	31.2	24.1	20.8	5.0
経常収支 (億ドル)	81.7	403.6	244.8		13.7	26.5	34.5		17.4	10.5	10.5	
マネーサプライ (M2)	14.1	27.0	27.3	25.5	26.0	37.7	28.3	25.5	28.3	27.4	25.7	25.5
外貨準備高 (億ドル)	204.0	520.4	740.5	961.9	836.4	901.7	925.3	961.9	925.3	926.9	933.4	961.9
株価指数 (総合)	376	562	1028	505	861	821	613	505	613	514	509	505
為替レート (ウォン/ドル)	951.3	1401.4	1188.8	1131.0	1125.1	1116.4	1115.4	1167.1	1117.1	1131.0	1155.5	1216.9
為替レート (円/100ウォン)	12.7	9.3	9.6	9.5	9.5	9.5	9.6	9.4	9.6	9.6	9.4	9.2
CDレート (3ヵ月物)	25.00	7.70	7.34	6.87	7.01	7.18	7.05	6.87	7.05	7.02	6.94	6.87

(注) 前年 < 同期 > 比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数、CDレートは末値。為替レートは期中平均。

**2000年9月が景気の山**

行政院経済建設委員会によると、2000年12月の景気対策指数（マネーサプライや生産など9つの経済指標で構成）は16ポイントと、前月比1ポイント低下し、99年4月以来の「後退」となった。5月の陳水扁政権誕生以降、金融関連指標が悪化したことに加え、秋以降、生産や輸出など実体経済関連指標が急速に悪化したためである。12月の低下は鉱工業生産がマイナスに落ち込んだことが響いた。80年代後半以降、同指標が大きく落ち込む直前に景気が山を迎えていることから、2000年9月が景気の山となった可能性は高い。



1月4日に中央政府予算案が立法院（わが国の国会）を通過した。歳入は1兆3802億台湾ドル（前年比1.5%増、予算原案比5.35%減）、歳出1兆5756億台湾ドル（同2%増、2.03%減）と、多数野党の財政緊縮圧力が強く前年に続き緊縮予算となった。

しかし、1月6～7日にかけて行政院は、政・官・財・学会の有力者を集めた全国経済発展会議を開き、電力インフラを中心とする大幅な景気刺激策を打ち出した。1月9日には、張行政院長の指示により、公共建設予算を8300億台湾ドルとする、補正・特別予算が編成される（31日に追加公共事業1115億台湾ドルを発表）、と報じられた（経済日報）。

**株価は反発**

12月末に4600ポイント台まで下げた株価は、12月28日の公定歩合引き下げ以降上昇に転じ、1月末には5900ポイント台を回復した。これは、1月中旬に財政部（わが国の財務省）が、政府系8銀行のうち3、4行を合併させる意向を示したことから、金融機関の再編が進む、1月末の立法院（わが国の国会）で原発建設続行が決議される、1月末の米国FOMCで再利下げが行われる、との期待が強まったことによる。ただし、原発建設再開となれば、行政院長の政治責任追求が必至であり、政局流動化のリスクは残されている。

**内需刺激策を打ち出す全国経済発展会議**

張行政院長（わが国の内閣）は年末記者会見で、2001年度の公共建設予算は、運用可能資金などを利用すれば、前年比4割増の7000億台湾ドルを確保可能と発言していた。

	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	4.6	5.4		7.9	5.4	6.6					
民間消費	6.5	5.4		7.6	5.6	5.0					
総固定資本形成	8.0	1.8		9.7	6.2	14.4					
うち民間企業	11.8	0.7		18.4	27.1	17.5					
鉱工業生産	2.6	7.7	7.7	11.4	7.5	11.0	2.0	16.0	7.2	1.6	2.0
消費者物価	1.7	0.2	1.3	0.9	1.4	1.1	1.6	1.8	1.0	2.3	1.7
貿易収支（億ドル）	59.2	109.0	87.3	13.0	13.8	18.9	38.0	11.5	13.0	7.7	17.1
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	18.4	27.6	29.9	13.2	35.5	19.4	10.3	9.8
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	25.6	39.7	34.5	9.3	40.4	9.0	18.2	1.0
経常収支（億ドル）	34.4	83.8		11.2	14.3	28.7					
マネーサプライ（M2）	8.6	8.3	6.7	8.5	6.2	6.1	6.7	6.1	6.4	6.7	6.7
外貨準備高（億ドル）	903.4	1062.0	1067.0	1130.0	1138.0	1116.7	1067.0	1116.7	1090.6	1082.3	1067.4
株価指数（加権指数）	6418.4	8448.0	4739.0	9854.0	8265.1	6185.0	4739.0	6185.0	5544.2	5256.9	4739.1
短期金利（オーバーナイト）	6.5	4.8	4.7	4.6	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8	4.7	4.7
為替レート（NTドル/ドル）	33.3	32.3	31.2	30.7	30.7	31.1	32.4	31.2	31.8	32.4	33.1
為替レート（円/NTドル）	3.91	3.52	3.46	3.48	3.48	3.47	3.41	3.43	3.41	3.44	3.39

（注）前年<同期>比%、輸出伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。円/NTドルレートはNTドル/ドルレートを円/ドルレートから演算したものを採用。

**強まる景気の鈍化傾向**

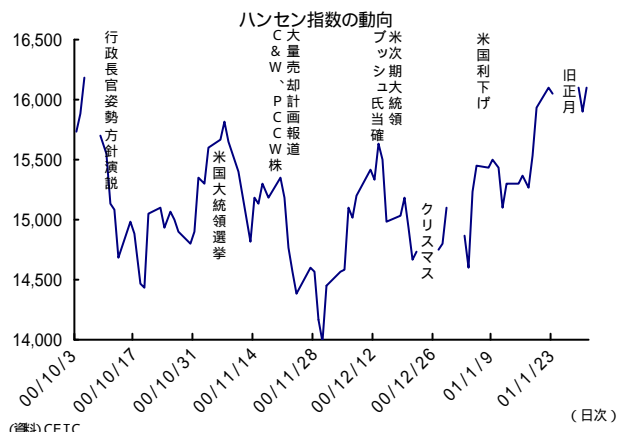
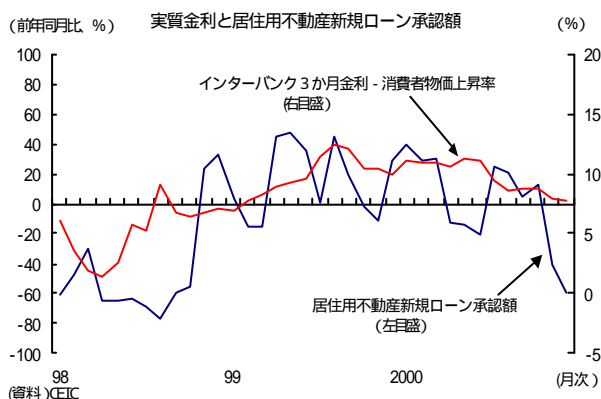
景気指標は、鈍化を示すものが増えてきた。外需関連では、2000年12月の輸出が前年同月比4.2%増と、99年8月以来の低い伸びにとどまった。中国や日本、韓国向けが堅調さを保つ一方、欧米やその他アジア向けの鈍化が目立った。貿易赤字も16億ドルと、2000年3月以来の高水準となった。

内需関連では、居住用不動産新規ローン承認額が前年同月比 60.0%と、11月に続き大幅に落ち込んだ。物価下落幅の縮小により実質金利は低下してきたものの、政府の住宅政策が一段の住宅価格下落を招くとの予想が強いことが原因だ。住宅政策に影響力を持つ有力財界人、長江実業の李嘉誠会長は1月中旬に「公営住宅の分譲を減らすべき」と政府に要求。30日に政府は当初計

画から約1.2万戸削減し1.5万戸とすると発表したが、供給過剰感は消えていない。他方、12月の失業率は4.5%と、97年10月以来の低水準となった。また、消費者物価は同 1.8%と、マイナス幅を縮小させた。ただし、内外需とも先行き鈍化が予想されることから、今後大幅な改善は見込みにくい。

**株価は小康状態**

1月3、4日の米国の利下げを受けて、株価は反転・上昇した。1月下旬の旧正月休み前には、10月5日以来約3か月ぶりに16000ポイント台を回復した。休み明け後も、米国の再利下げ期待（31日に0.5%ポイント引き下げ）から堅調が続いたが、材料出尽くし感と景気不透明感で、一段の上昇とはならなかった。



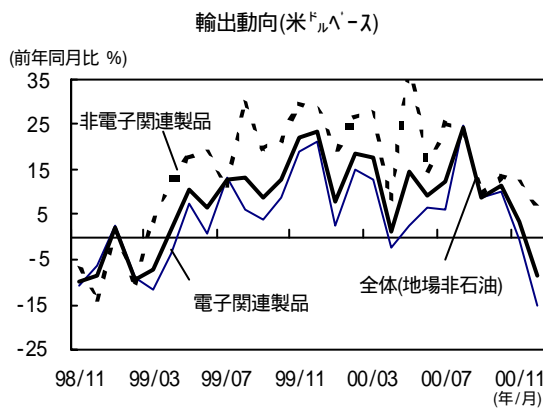
	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	5.1	3.0		14.2	10.9	10.4					
民間消費	6.7	1.1		8.7	5.1	5.6					
総固定資本形成	6.4	17.7		4.8	4.9	13.0					
機械設備投資	8.2	18.9		29.8	19.5	27.8					
建設投資	5.5	11.1		14.3	10.0	3.5					
鉱工業生産	8.6	6.3		1.0	0.9						
消費者物価（総合）	2.8	4.0	3.7	5.1	4.5	2.8	2.2	2.6	2.7	2.0	1.8
小売売上高（数量）	16.7	1.5		14.2	10.4	5.8		8.0	3.5	1.3	
貿易収支（億ドル）	105.8	55.8	109.7	30.5	31.7	21.6	26.0	6.7	5.0	5.0	16.0
輸出伸び率	7.5	0.0	16.1	19.5	16.7	17.1	11.9	24.5	23.1	8.3	4.2
うち再輸出	6.9	1.6	17.6	20.3	18.4	18.5	14.0	25.9	24.3	10.5	6.8
輸入伸び率	11.5	2.7	18.6	22.3	19.8	19.5	13.8	24.9	24.8	11.2	5.8
経常収支（億ドル）	29.0	105.4		13.2	15.6						
マネーサプライ（M2）	11.8	8.1		8.2	9.9	8.7		8.7	8.6	9.1	
外貨準備高（億ドル）	896	963	1,075	938	971	1015	1075	1015	1027	1042	1075
株価指数（ハンセン）	10,049	16,962	15,096	17,406	16,156	13,894	15,096	15,649	14,895	13,894	15,096
短期金利（インターバンク3M）	8.09	5.84	6.12	5.83	6.57	6.12	5.95	6.23	6.06	5.86	5.93
為替レート（HKドル/ドル）	7.744	7.758	7.792	7.783	7.791	7.798	7.797	7.796	7.798	7.799	7.799
為替レート（円/HKドル）	16.89	14.66	13.86	13.75	13.69	13.81	14.19	13.70	13.91	14.28	14.39

（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。  
円/HKドルレートはHKドル/ドルレートを円/ドルレートから演算したものを採用。

## 輸出は低迷

2000年12月の輸出（通関、米ドルベース）は前年同月比5.4%増と低迷した。輸出の中心指標となる地場非石油輸出（NODX）は同8.4%となり、99年3月以来21カ月ぶりにマイナスに転じた。

輸出が低迷した要因は、地場非石油輸出全体の7割近くを占める電子関連製品が同15.0%と2カ月連続でマイナスとなったことが大きい。品目別にみると、集積回路（同20.3%）やPC（同42.6%）が大幅なマイナスを記録した。国別では欧米向けが景気減速の影響を受け急減速した。



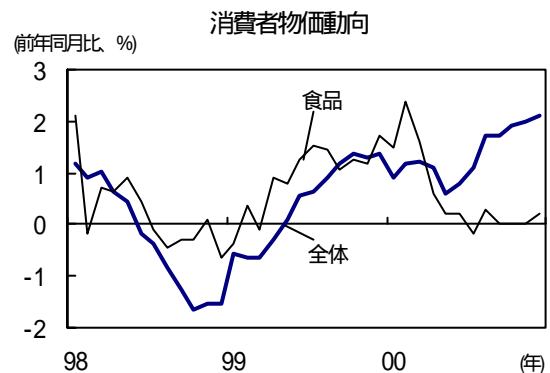
一方、12月の鉱工業生産は前年同月比20.0%増と好調を維持している。ただし、好調の主因は化学部門（同80.5%増）によるもので、主力の電子部門（同11.0%増）は大幅に鈍化した。

当面は米国経済の減速の影響が予想されることから、生産、輸出ともに鈍化は避けられない見込み。

## 物価は緩やかに上昇

12月の消費者物価指数は前年同月比2.1%増となった。内訳をみると、住宅（同4.1%増）運輸・通信（同1.1%増）医療（同3.0%増）などが上昇した。一方、ウェイトが大きい食品（同0.2%増）は微増にとどまった。2000年通年では前年比1.3%増となった。住宅（同2.0%増）が電力やガスなど公共料金が上昇。運輸・通信（同2.1%増）は、通信は下落したものの、運輸はバスや地下鉄運賃の値上げにより上昇した。

2001年は景気の鈍化が見込まれることから、物価は2%台前半の緩やかな上昇率にとどまることが予想される。



	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	0.4	5.4	P10.1	10.1	9.0	10.6	P10.5				
民間消費	2.1	6.2		9.2	9.1	8.8					
総固定資本形成	6.7	3.6		4.8	2.8	4.8					
鉱工業生産	0.3	13.9	15.2	13.4	13.4	15.5	18.8	14.3	18.9	17.6	20.0
消費者物価	0.3	0.4	1.3	1.1	0.8	1.5	2.0	1.7	1.8	2.0	2.1
小売売上指数(実質)	10.0	14.1		30.7	29.3	23.4		19.4	12.2	26.1	
失業率(季調)	4.4	2.9		3.4	3.5	2.5					
貿易収支(億ドル)	83.8	36.1	32.5	9.0	0.9	10.3	12.5	1.5	8.4	5.2	1.1
輸出伸び率	12.2	4.4	20.1	23.3	18.0	25.4	14.9	19.5	23.1	17.0	5.4
輸入伸び率	23.3	9.4	21.1	25.0	22.2	22.1	16.4	26.5	20.8	15.8	12.7
経常収支(億ドル)	210.2	212.7		49.1	50.2	56.1					
マネーサプライ(M2)	9.7	8.5		5.6	2.3	2.2		2.2	2.1	0.8	
外貨準備高(億ドル)	758	772	804	747	777	781	804	781	778	781	804
株価指数(ストリート)	1,393	2,480	1,927	2,133	2,038	1,997	1,927	1,997	1,977	1,952	1,927
為替レート(S\$/S)	1.674	1.695	1.724	1.696	1.722	1.733	1.746	1.738	1.751	1.746	1.739
為替レート(円/S\$)	78.2	66.5		62.7	61.9	62.4		62.0	62.0	63.2	
短期金利(3M)*	1.75	2.63		2.31	2.50	2.50		2.56	2.63	2.81	

(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、外貨準備高は期末値、為替レートは期中平均。

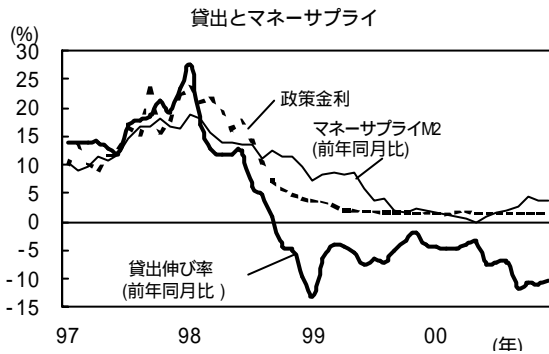
\*インバンスレート 未値。Pは速報値。

**総選挙は愛国党が圧勝**

1月6日に行われた下院総選挙（全500議席：小選挙区400議席、比例代表区100議席）で、愛国党が248議席を獲得し圧勝した。

**金融緩和効果は限定的**

99年後半に中銀は金融緩和策に転じた。2000年5月以降は政策金利（14日レポレート）を1.5%の低水準に据え置いている。しかし、銀行の貸出残高やマネーの伸びは低迷を続けている。この背景には不良債権処理の遅れや資金需要の低迷がある。



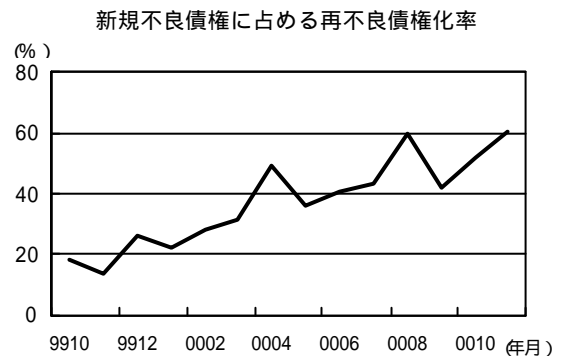
不良債権比率の推移をみると、ピーク時から半減している（99年5月:47.7% 2000年11月:22.7%）。減少した要因をみると、債務再編が39.1%を占め、AMC（資産管理会社）への移管が28.6%、償却が14.3%となった。

一方で、再不良債権化比率（債務再編などにより不良債権分類から一旦切り離された債権が利払い延滞により再び不良債権化した比率）

が急速に高まり、足元で60%近くに達している。これは、債務再編の認定基準が緩いこと、企業収益を取り巻く環境が厳しいこと、の2つの要因が考えられる。AMCへ移管された債権も売却などの抜本的な処理は行われておらず、不良債権の実態は数字以上に深刻であると考えられる。

信用創造機能の大幅な低下により金融緩和効果は乏しくなっていること、前月号で報告したように、金融再編が難航していることなど金融システム改革をとりまく環境は厳しい。また、次期政権の中心となる愛国党は、より漸進的な改革路線を敷く可能性が高い。

このような緩やかな改革が成功するケースは、持続的な景気拡大が実現する場合である。しかし、既に景気はピークアウトしており、景気拡大による治療は期待できない。金融政策に限界がある以上、財政政策に頼らざるを得ない。



	98年	99年	2000年	00/10	20	30	40	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	10.8	4.2		5.1	6.3	2.6					
製造業生産	10.0	12.4		9.5	3.5	0.7		1.6	0.7	2.0	
消費者物価	8.1	0.3	1.6	0.8	1.6	2.2	1.6	2.4	1.7	1.7	1.3
総合消費指数	5.8	1.6		4.5	3.4	2.0		1.1	3.5	2.0	
失業率	4.5	3.3		4.3	4.1	2.4					
貿易収支(億ドル)	121.1	85.7		30.4	12.3	20.4		7.1	3.3	5.5	
輸出伸び率	7.0	7.3		27.5	15.2	21.8		18.2	15.4	16.9	
輸入伸び率	33.2	17.8		21.8	25.7	31.2		22.3	35.2	19.4	
経常収支(億ドル)	142.9	124.7		32.5	15.7	22.2		6.2	4.6	8.7	
マネーサプライ(M2)	9.6	2.1		0.7	0.8	2.5		2.5	4.4	3.6	
商銀貸出残高	9.7	4.1		5.2	7.5	11.7		11.7	10.6	11.2	
不良債権比率(3M基準)	45.0	38.9		37.2	32.0	22.8		22.8	22.5	22.7	
外貨準備高(億ドル)	295	348	327	323	321	322	327	322	322	323	327
株価指数(SET)	356	482	269	400	326	277	269	277	272	278	269
為替レート(バーツ/\$)	41.3	37.8	40.2	37.7	38.7	41.0	43.3	41.9	43.2	43.7	43.1
為替レート(円/バーツ)	3.2	3.0	2.7	2.8	2.8	2.6	2.5	2.6	2.5	2.5	2.6
短期金利(3M)*	7.75	5.00	5.00	4.50	3.75	3.50	5.00	3.50	3.50	4.50	5.00

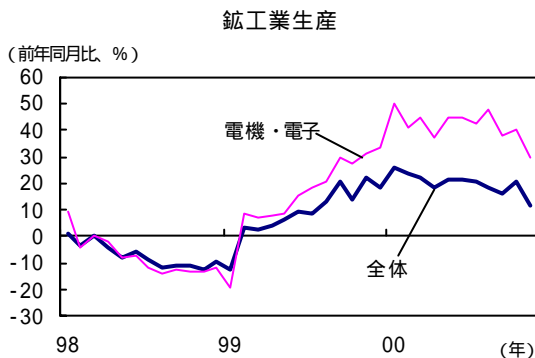
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利株価は末値。為替レートは期中平均値。\*短期金利はバーンカ銀行提示のインターバンクレート。

生産に減速の兆し

生産に減速の兆しが出てきた。11月の鉱工業生産指数は前年同月比11.1%増と16カ月連続で2けた増となったものの、10月(同20.3%増)に比べ伸びが鈍化した。

鈍化した要因は、指数全体の約7割を占める製造業(10月:同25.9%増 11月:同15.1%増)の減速が大きい。中でも、これまで好調であった電機・電子分野(10月:同40.2%

11月:同29.8%)の落ち込みが目立つ。これは米国を中心とした海外からの需要にかげりが生じているためである。

2001年の成長率見通しは下方修正へ

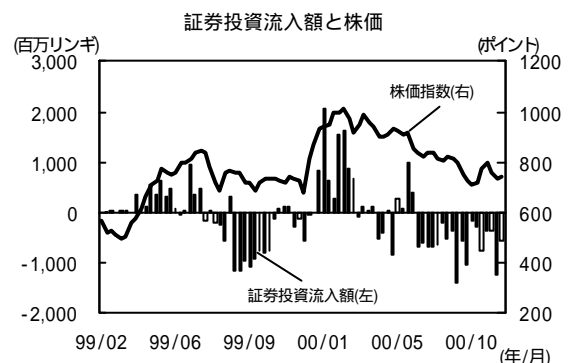
2001年の成長率見通しについて下方修正が相次いでいる。12月にマハティール首相が7%から5.8%近辺へ下方修正したのに続き、政府系シンクタンクであるマレーシア経済研究所(MIER)は、2001年の経済成長率見通しを6.3%から5.0%へ下方修正した。

送金課税措置を緩和

中銀は、2月1日より送金課税措置を緩和した。これは、保有期間1年以上の資産を海外へ送金する場合の送金税(10%)を撤廃するというもの。保有期間1年未満の資産に対しては、これまで通り10%の送金税が適用される。

98年9月の資本規制導入以降、中銀は保有期間1年未満の資産の海外送金を規制してきた。その後、99年2月の送金課税導入を境に規制から緩和への方向転換を図り、これまで段階的な緩和を実施してきた。

足元では証券投資の流出が続き、12月の外貨準備高は8カ月連続で減少した。今回の規制緩和策は海外からの資金流入を狙ったものであると考えられる。しかし、固定相場制度を含めた資本規制は現存しており、規制撤廃の時期など制度自体の不透明性を払拭できない限り、海外投資家を本格的に引き付けることは難しいであろう。



	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	7.4	5.8		11.9	8.5	7.7					
鉱工業生産	7.2	9.1		23.7	20.1	18.3		15.9	20.3	11.1	
消費者物価	5.3	2.7	1.6	1.6	1.4	1.5	1.8	1.5	1.9	1.9	1.4
製造業売上高	3.6	16.5		35.4	31.0	32.7		33.9	26.4	22.9	
失業率	3.4	3.0		3.0	3.3	3.1					
貿易収支(億ドル)	150.8	189.5		42.3	34.0	39.1		16.1	14.8	15.8	
輸出伸び率	4.4	15.4		22.1	17.4	21.8		24.2	15.5	17.0	
輸入伸び率	23.8	12.5		27.6	31.2	33.5		30.5	19.6	19.0	
経常収支(億ドル)	93.9	126.1		28.2	20.7						
マネーサプライ(M2)	1.5	13.7	5.3	10.0	6.8	4.9	5.3	4.9	7.7	6.3	5.3
貸出残高	1.8	4.8		2.5	0.1	1.9		1.9	3.1	2.9	
不良債権比率(3M基準)	13.4	11.1		10.9	10.4	10.1		10.1	9.8	9.5	
外貨準備高(億ドル)	262	309		339	340	323		323	309	304	299
株価指数(総合)	586	812	680	974	833	714	680	714	752	730	680
為替レート(リンギ/\$)	3.94	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
為替レート(円/リンギ)	33.3	29.7	28.5	28.3	27.9	28.4	29.4	28.4	28.7	29.3	30.2
短期金利(3M)*	6.46	3.18	3.25	3.19	3.19	3.29	3.25	3.29	3.22	3.28	3.25

(注) 前年<同期>比%、輸出伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は未値。為替レートは期中平均値。\*マレーシア中銀発表のインターバンクレート。

## 中央銀行、金融引き締め策を維持

中央銀行は1月10日、2001年の経済指標に関する見通しを発表した。これによると、年間の経済成長率は投資と輸出の拡大を背景に4.5～5.5%に達し、またインフレ率は4～6%<sup>1</sup>、為替レート(対ドル)は1ドル=7750～8250ルピアとなっている。足元の経済動向を踏まえると、いずれも楽観的な数値といえる。

シャハリル中銀総裁は、「長期にわたる経済成長を確実にするためには、引き締め気味の金融政策を維持することが必要」と述べ、上記のインフレ目標を達成するためには「ベースマネー(現金通貨+準備預金)の伸び<sup>2</sup>を11～12%の範囲に抑える」との方針を示している。

### 2001年の経済見通し

	中央銀行	政府(予算案)
経済成長率	4.5～5.5%	5.0%
インフレ率	4～6%	7.2%
(平均)為替レート	1ドル=7750～8250ルピア	1ドル=7800ルピア

(資料)新聞報道等

1 もっとも、シャハリル総裁は同時に、地方の自治権を拡大する分権化政策が地方政府による高課税などにつながり、インフレ

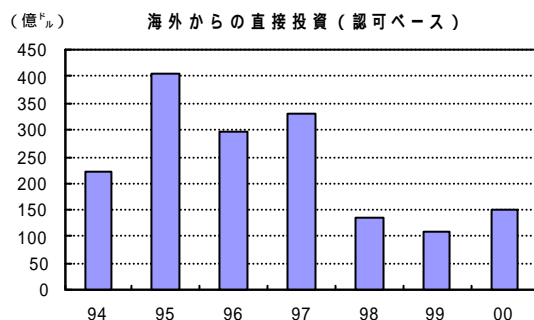
圧力を強める(インフレ率を2～2.5%程度上昇させる)可能性があることを指摘している。

2 2000年のベースマネーの伸びは年平均ベースで19.1%(前年比)。

## 2000年の海外直接投資、37.5%増

2000年に認可された外国企業からの直接投資の総額は前年比37.5%増の149.7億ドルとなった。2年続いた減少傾向には歯止めがかかったものの、通貨危機以前の水準(95～97年)と比べれば半分以下にすぎず、外国企業の投資マインドの回復の遅れがうかがえる。

足元では再び政局の行方に対する不透明感が増している。労働争議の拡大や地方分権化の推進に伴う課税強化への不安も根強いとみられる。インドネシアへの直接投資は2001年も低迷する可能性が大きいだろう。



(資料)インドネシア中央銀行、新聞報道等

	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	13.0	0.3		4.0	4.5	5.1					
民間消費支出	6.3	3.7		2.6	1.9	2.3					
総固定資本形成	33.0	17.9		14.0	16.7	14.6					
鉱工業生産	13.3	26.6									
消費者物価(注)	* 58.4	* 20.5	* 3.7	** 0.6	** 1.1	** 5.7	** 8.8	** 6.6	** 7.8	** 9.1	** 9.3
貿易収支(億ドル)	215.1	246.6		75.8	80.2	74.3		23.9	20.3	15.2	
輸出伸び率	8.6	0.4		39.1	32.1	25.1		27.7	18.2	13.8	
(うち除く石油・ガス)	1.8	5.3		30.1	24.9	22.7		24.5	16.3	9.4	
輸入伸び率	34.4	12.2		18.0	20.4	50.3		58.0	68.6	72.3	
経常収支(億ドル)	41.0	57.8		19.0							
マネーサプライ(M2)	62.3	11.9		8.8	11.2	5.2		5.2	12.5	12.7	
外貨準備高(億ドル)	237.6	270.5	293.9	271.5	275.3	280.9	293.9	280.9	287.2	290.2	293.9
株価指数(総合)	398	677	416	583	515	421	416	421	405	429	416
為替レート(ルピア/ドル)	10014	7847	8403	7391	8279	8693	9248	8553	8943	9350	9450
為替レート(円/100ルピア)	1.31	1.45	1.28	1.45	1.29	1.24	1.19	1.25	1.21	1.16	1.19
中銀債金利(3ヵ月)	37.97	12.64	14.31	10.98	11.09	13.32	14.31	13.32	13.56	13.83	14.31

(注)前年<同期>比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高(クロスベース)、株価指数、中銀債金利は未値。為替レートは期中平均。消費者物価については、\*印:97/12に集計対象品目、および基準価格年度を変更(88年-94年)、\*\*印:東ティモールの独立に伴い、99/11に基準価格年度を変更(96年)した。

## 2000年10-12月期の成長率、3.6%に

2000年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比3.6%となり、4-6月期(4.6%)、7-9月期(4.5%)に比べて鈍化した。

需要面では、民間消費の伸びがわずかに高まり、固定資本形成(建設+設備投資)も1年ぶりに増加に転じたが、輸入の回復で外需の寄与度が大幅に低下し、成長率を押し下げた。一方、産業別では、3部門すべての成長率がそろって鈍化した(下表)。

	99年4Q	00年1Q	00年2Q	00年3Q	00年4Q
農林水産業	6.6	0.1	4.8	5.4	3.8
鉱工業	3.8	4.4	3.5	3.9	2.8
うち製造業	3.7	6.0	6.2	6.1	4.3
うち建設業	1.6	4.8	8.6	5.4	5.0
サービス業	5.0	3.8	5.0	4.8	4.1
うち運輸・通信	6.7	7.3	10.9	10.7	10.7
うち商業	6.1	4.7	6.5	6.5	4.9
全体	4.9	3.2	4.5	4.6	3.6

(資料) フィリピン国家統計調整局

ちなみに、季節調整を施した数値で見ると、実質GDPの前期からの伸びは0.2%に過ぎない(4-6月期は2.2%、7-9月期は0.9%)。政局や金融市場の混乱が続くなかで、景気の減速感が一段と強まってきたといえる。

## 政策金利の小刻みな引き下げ続く

こうしたなか、中央銀行は金融緩和姿勢を

一段と強め、小刻みな金融調節を続けている。2月1日には、今年に入って実に4度目の利下げ(翌日物金利、0.5%)を決定した。同金利の引き下げ幅は、昨年12月4日以降の累計で3.5%に及ぶ。

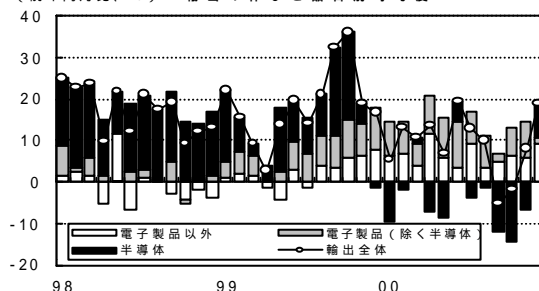
エストラダ大統領の辞任と米FRBが年初から行った2度の利下げが、政策金利の引き下げ余地を広げる格好となっている。

## 輸出の伸び、2けた台に回復

12月の輸出の伸びは前年同月比18.8%と5か月ぶりに2けた台に回復した。これは、不振が続いていた半導体の出荷が同26.7%増と半年ぶりに拡大に転じたため。

9月以降原材料輸入の増勢が続いていることも明るい話だが、フィリピンの場合、米国向け輸出および半導体輸出のウエイトが大きい(ともに30%台)だけに、米国景気の減速度合い次第では輸出が再び先細る可能性がある。この点には注意が必要だろう。

(前年同月比、%) 輸出の伸びと品目別寄与度



(資料) フィリピン国家統計局

	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	0.6	3.3	3.9	3.2	4.5	4.6	3.6				
民間消費支出	3.4	2.6	3.5	3.2	3.2	3.7	3.9				
固定資本形成	11.2	2.0	1.6	1.4	2.8	2.4	0.1				
実質GNP	0.4	3.7	4.2	3.4	4.4	4.6	4.4				
鉱工業生産(数量)	11.6	3.6		8.4	9.0	16.0		17.7	23.1	36.6	
消費者物価	9.7	6.7	4.3	3.0	3.9	4.5	5.9	4.6	4.9	6.0	6.6
貿易収支(億ドル)	1.6	43.1		7.3	15.5	19.6		5.3	5.4	6.5	
輸出伸び率	16.9	18.8		9.6	13.3	5.1		5.2	1.8	7.9	18.8
輸入伸び率	17.5	3.6		7.8	4.4	3.6		16.6	9.2	13.5	
経常収支(億ドル)	12.9	71.9		15.0	20.5	25.9		6.0	5.3		
マネーサプライ(M2)	8.0	19.3		13.7	11.4	9.1		9.1	10.5	8.6	
外貨準備高(億ドル)	106.8	150.2	150.2	160.1	153.7	149.0	150.2	149.0	144.1	144.8	150.2
株価指数(総合)	1969	2143	1495	1682	1534	1434	1495	1434	1288	1405	1495
為替レート(¥/ドル)	40.9	39.1	44.2	40.6	41.9	45.0	49.4	45.7	48.4	49.8	49.9
為替レート(円/¥)	3.20	2.91	2.44	2.63	2.55	2.39	2.22	2.33	2.24	2.19	2.25
大蔵省証券金利(3ヵ月)	13.43	8.90	12.94	8.91	8.90	9.27	12.94	9.27	9.89	14.81	12.94

(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数、大蔵省証券金利は未値。

為替レートは期中平均。

## <トピックス>

### エストラダ大統領辞任、アロヨ新政権発足へ

昨年12月7日から行われていたエストラダ大統領に対する弾劾裁判では、汚職や不正蓄財疑惑を裏付ける証拠・証言が相次いでいた。しかし、1月16日に行われた陪審員（上院議員22人）による採択では、大統領派の巻き返しによって重要証拠となる銀行書類の開示が否決されたため、無罪判決がほぼ確実となった。この結果を不服として、上院議長や検察団（反大統領派の下院議員11人で構成）が翌17日に全員辞表を提出したことで、裁判の続行も不可能となり、評決先送りのムードが高まった。

これは、5月に上院議員の中間選挙が行われる関係上、2月上旬過ぎまでに評決が終了する必要があるため。

しかし、辞任を求める市民の抗議運動が17日未明から一段と激しさを増し、さらにレイエス参謀長など国軍首脳が支持を撤回し、有力閣僚が相次いで辞任を表明するなど、大統領への離反の動きが強まったため、1月20日、エストラダ大統領はついに辞任を表明し、アロヨ副大統領が新大統領に昇格・就任した。

学者出身でアキノ政権下では貿易産業省次官を務めるなど、経済政策に明るいとされるアロヨ新大統領は、就任会見直後の記者会見でまず先に財務長官人事を明らかにする（ロムロ元予算管理相を指名）など、経済重視の姿勢を打ち出している。

だが、これまでに決まった主要閣僚の顔ぶれをみると、大半はアキノ・ラモス政権下での閣僚経験者で新味に乏しく、むしろエストラダ退陣劇に対する論功行賞の色彩が強い。アロヨ新政権の誕生を歓迎している経済界からは、MBC（マカティ・ビジネス・クラブ）が「新大統領は所属政党のメンバーに閣僚ポストを割り当てた（Inquirer、1/27など）」と不満を示している。さらに、エストラダ大統領退陣に大きな役割を果たし、留任を要請されたメルカド国防相がアバディア元参謀長の安全保障担当顧問への任命に反発し、早くも辞表を提出するなど、アロヨ新大統領は組閣人事で早くも試練に立たされている（のちに大統領は、アバディア氏の任命を撤回）。

ペソ安、原油高に米国景気の失速も加わって国内景気の減速感も強まる方向にあり、インフレ圧力の沈静化や膨張する財政赤字の圧縮など、新政権が早期の対応を迫られる課題は山積している。加えて、イスラム反政府勢力（MILF）との和平交渉など、政治面での難題もある。富裕者層以外からの支持率が低く、政治的な指導力も未知数と言われる新大統領が求心力をきっちり獲得するためには、自らが政権の基本方針にも掲げた「貧困の撲滅」をも含め、得意とする経済政策でどのような実績を積み上げてゆくかにかかっている。

#### 1月31日までに決定しているアロヨ新政権の主要閣僚

官房長官	レナト・デビリヤ（元国防相）
財務長官	アルバート・ロムロ（元予算管理相、元上院議員）
国家経済開発庁長官	ダンテ・カンラス（フィリピン大教授） 社会経済企画庁長官も兼務
予算管理相	エミリヤ・ボンゴディン（前同省次官）
貿易産業相	マヌエル・ロハス（元貿易産業相）
司法長官	エルナンド・ペレス（元運輸通信相、元下院議員）
運輸通信相	パンタレオン・アルバレス（下院議員）
社会福祉開発相	コラソン・ソリマン（市民団体代表）
観光相	リチャード・ゴードン（前スービック湾開発庁長官）

**インフレ懸念は後退**

景気は緩やかにスローダウンしている。2000年12月の輸出は前年同月比8.5%増と、99年12月以来の1けたの伸びとなった。中国企業による従来品の割合の高い一般貿易が同7.7%増、外国企業によるハイテク品の割合の高い加工貿易が同10.9%増と、両者ともに伸びが落ち込んだ。また、内需の強さを示すマネーサプライも鈍化が続き、12月は同12.3%増にとどまった。

消費者物価は同1.5%増と、97年10月以来の高い伸びとなった。しかし、財のみで構成される生産者価格、小売物価が2000年7月をピークに低下を続けており、消費者物価も先々ピークアウトする可能性が高い。

1月17日、中国人民銀行総裁は記者会見で、2001年のマネーサプライの目標を13~14%とし、消費、住宅建設、中小企業、農民などへの融資の積極化を呼びかけた。昨年夏場に強まった将来のインフレに対する警戒

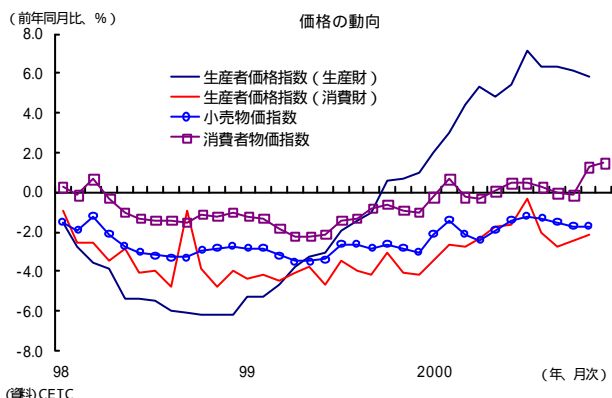
姿勢は原油価格の下落とともにトーンダウンし、景気配慮の姿勢が強まっている。12月23日と1月13日、300万米ドル未満の小口外貨預金金利が引き下げられた（1年物米ドルは5.5% 4.125%、同香港ドル5.1325% 4.0%、同英ポンド5.25% 4.6875%）。金融機関の延滞・不良債権比率が25%に達していることもあり、人民元預金金利も引き下げられる可能性が出てきた。ただし、1年物預金金利は2.25%とすでに低く、利下げ余地は大きくない。

**WTO加盟準備交渉は決裂**

1月10~17日にジュネーブで開かれた中国のWTO加盟について協議する作業部会は、農業補助金の取り扱いやサービス産業への外資参入条件などで決着に至らず物別れに終わった。特に農業補助金については、9億人の農民を守りたい中国側と、輸出への門戸を広げたい米国側の対立が激しく、多国間交渉の障害となった。

次回の交渉は2月下旬以降の予定である。今回は米国ブッシュ新政権の出方に注目が集まる。

WTO加盟の期待もあり、2000年の直接投資契約額は、前年比50.8%増の626.6億ドルとなった。交渉が長期化すれば、中国はイメージダウンが必至であり、またWTO側も次期ラウンドへの影響が必至であるため、世界景気への影響も懸念される。



	98年	99年	2000年	00/1Q	2Q	3Q	4Q	00/9月	10月	11月	12月
実質GDP	7.8	7.1	8.0	8.1	8.2	8.2	8.0				
鉱工業生産	8.9	8.5	11.4	10.9	12.7	12.5	10.8	12.0	11.4	10.6	10.4
小売物価	2.6	2.9		2.1	1.9	1.5		1.5	1.7	1.7	
消費者物価	0.8	1.3	-	0.1	0.1	0.3	0.9	0.0	0.1	1.3	1.5
固定資産投資	13.9	6.1		8.5	12.1	12.9		12.9	12.6	11.7	
消費財小売総額	6.8	6.8		10.4	9.8	9.3		9.6	10.4	8.7	
貿易収支(億ドル)	435.6	292.3	241.0	52.1	72.1	68.0	48.9	22.5	39.0	5.1	5.5
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	39.1	37.8	25.1	15.4	23.6	25.1	13.8	8.5
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	41.0	32.5	43.1	28.9	35.6	37.2	28.0	23.0
経常収支(億ドル)	293.2	157.0									
マネーサプライ(M2)	15.3	14.7	12.3	13.0	13.7	13.4	12.3	13.4	12.3	12.4	12.3
外貨準備高(億ドル)	1,450	1,547	1,656	1,568	1,586	1,601	1,656	1,601		1,639	1,656
株価指数(上海総合)	1,147	1,367	2,073	1,800	1,928	1,910	2,073	1,910	1,961	2,071	2,073
為替レート(元/ドル)	8.279	8.278	8.278	8.279	8.278	8.279	8.278	8.280	8.278	8.277	8.278
為替レート(円/元)	15.19	13.73	13.07	12.95	12.88	13.00	13.43	12.97	13.14	13.30	13.85

(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率はドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。為替レートは期中平均。実質GDP、固定資産投資は年初来累計の前年同期比。