

# アジア主要国の景気概況

<2001年6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.7~10
中国	... p.11

\* 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)

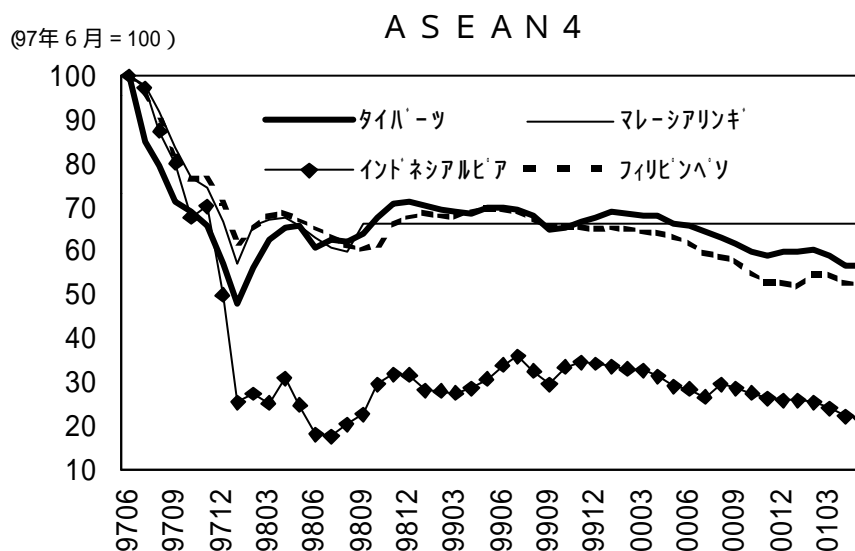
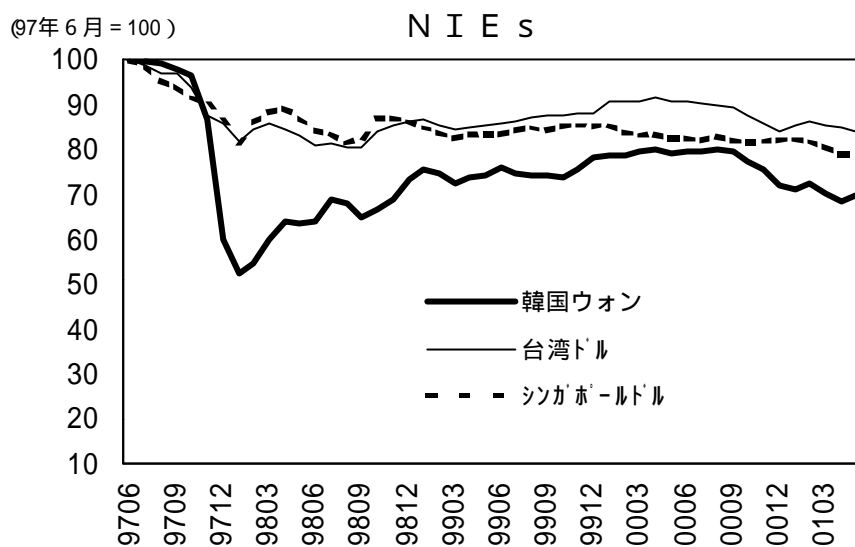
竹島 (タイ・マレーシア・シンガポール) E-mail : takeshim@srlic.co.jp

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

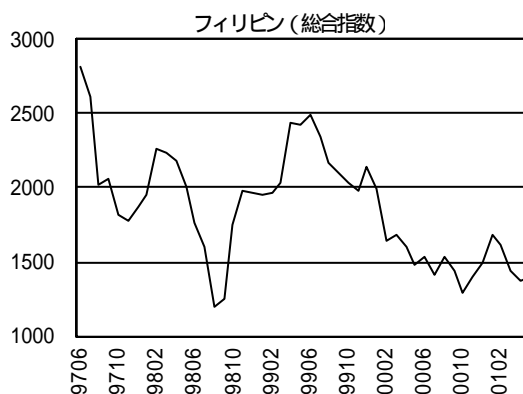
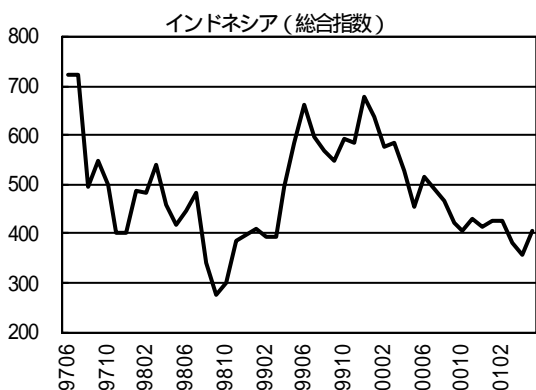
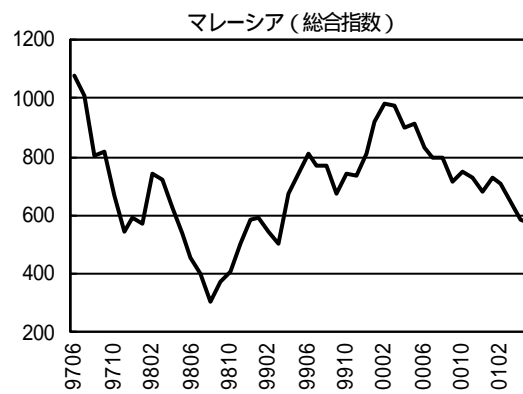
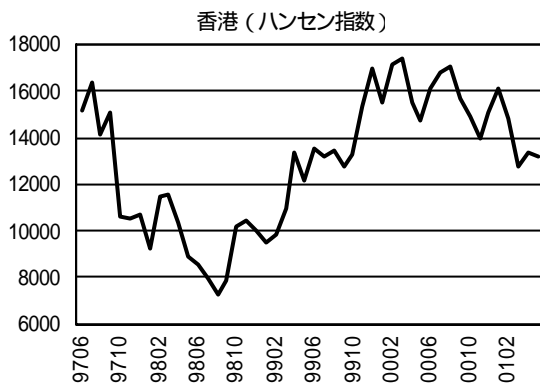
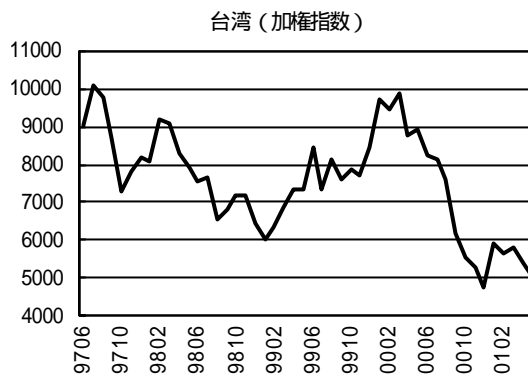
鈴木 (中国・台湾・香港) E-mail : tsuzuki@srlic.co.jp

# アジア通貨の対ドル下落幅

<97年6月平均=100、月中平均>



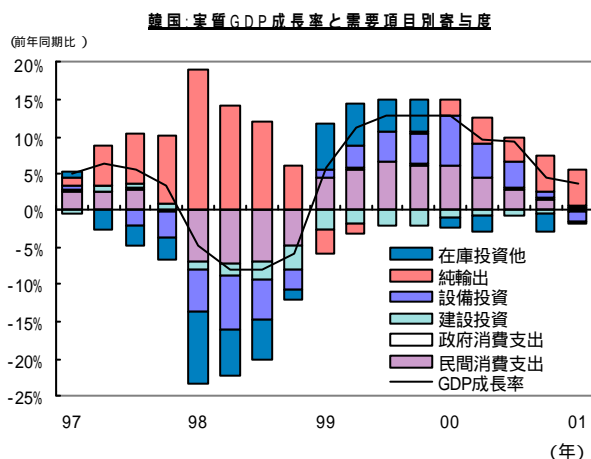
## アジア諸国の株価動向（月末終値）



**2001年1Qの成長率は3.7%**

今年第1四半期の経済成長率（速報値）は前年同期比3.7%となり、昨年第4四半期（4.6%）よりも伸び率が鈍化した。一方、季節調整済みGDPの前期比成長率は、昨年第4四半期のマイナス0.4%から今年第1四半期は0.3%に回復し、急激な景気鈍化は一段落したとの見方が出ている。

需要項目別では、民間消費が0.4%の成長にとどまり、民間設備投資は7.9%のマイナス成長に陥るなど、内需は不振。一方、輸入の減少で純輸出はプラス成長を維持し、これが成長率を下支えする形となった。



**4月の輸出は9.3%減少**

4月の輸出は前年同月比9.3%減の122億6,800万米ドルとなり、2カ月連続で前年同月を下回った。減少幅は1999年2月（16.8%減）以降で

最大。輸出伸び率減少は、米国のIT産業の低迷で半導体輸出が落ち込んだことや、船舶、繊維、鉄鋼などの従来型産業の輸出低迷が背景となっている。

一方、4月の輸入は112億1,500万米ドルで、前年同月比16.0%減少した。輸入の減少率は、98年11月（28.9%減）以降で最大。生産や設備投資の回復の遅れを反映し原材料輸入が20.1%、資本財が23.4%それぞれ減少した。ただ、消費財の輸入は10.1%の増加を記録し、消費心理は回復に向かっていることがうかがえる。

**4月の失業率は3.8%に低下**

統計庁が発表した4月の雇用動向によると、過去2カ月連続で100万人を超えていた失業者数が4月は80万人台になり、大幅に減少した。4月の失業率も3.8%と前月の4.8%から大きく改善し、昨年10月（3.8%）の水準を回復した。統計庁は、リストラによる失業が減ったことなどから、5月以降も失業率は低下するとの見通しを示しており、景気がボトムアウトして雇用不安は解消されつつあるとの見方が出てきている。

ただ、今後については、米国景気に回復の兆しが見えないなど、対外環境が依然として良くないことから、景気の回復局面入りと判断するには時期尚早との見方が強い。

	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	6.7	10.9	8.8	9.6	9.2	4.6	3.7				
民間消費支出	11.4	11.0	7.1	8.9	5.7	3.2	0.9				
固定資本形成	21.2	3.7	11.0	13.2	10.5	1.6	3.7				
設備	38.8	36.6	34.3	41.6	31.9	8.1	7.9				
鉱工業生産	7.3	23.1	17.7	20.5	19.6	7.4	4.9	0.1	8.6	6.2	
消費者物価	7.5	0.8	2.3	1.5	3.2	2.9	4.3	4.2	4.2	4.4	5.3
小売売上高	11.1	9.9	11.0	14.1	11.1	6.7	3.7	6.7	0.2	4.1	3.7
貿易収支(億ドル)	390.3	239.3	117.9	36.0	39.7	37.7	21.8	2.8	6.6	12.5	10.5
輸出伸び率	2.8	8.6	19.9	21.5	26.5	6.1	2.4	4.6	5.2	1.8	9.3
輸入伸び率	35.5	28.4	34.0	38.4	35.8	16.2	2.1	1.3	5.4	9.1	16.0
経常収支(億ドル)	403.6	244.8	110.4	26.5	34.5	33.4	31.6	6.5	7.0	18.1	
マネーサプライ(M2)	27.0	27.3	25.5	37.7	28.3	25.5	17.1	23.6	17.9	17.1	14.6
外貨準備高(億ドル)	520.4	740.5	961.9	901.7	925.3	961.9	944.4	954.2	953.3	944.4	934.8
株価指数(総合)	562	1028	505	821	613	505	523	618	578	523	577
為替レート(ウォン/ドル)	1403.2	1189.4	1130.8	1116.2	1115.3	1164.3	1271.2	1272.8	1252.4	1288.4	1325.6
為替レート(円/100ウォン)	9.3	9.6	9.5	9.5	9.7	9.3	9.3	9.2	9.3	9.3	9.3
CDレート(3カ月物)	7.70	7.34	6.87	7.18	7.05	6.87	5.70	5.94	5.68	5.70	5.90

(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レートは未値。為替レートは期中平均。

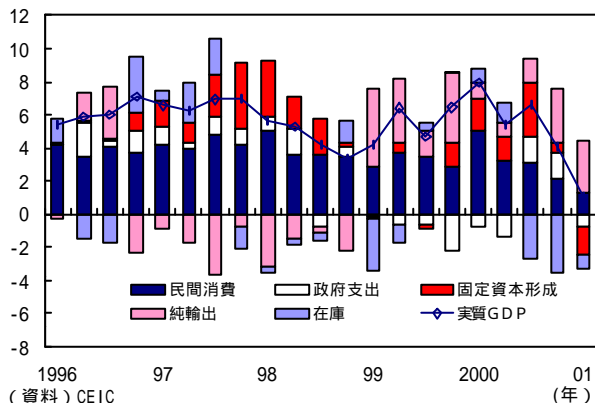
## 2001年1-3月期の成長率は1.1%

台湾経済は、1975年の第一次石油危機以来の深刻な不況に見舞われている。2001年1-3月期の実質GDP成長率は1.1%と、26年ぶりの低成長となった。

経済のけん引役である輸出は、前年比1.9%増と台湾ドル安効果も薄く、前期(同14.0%増)に比べて顕著に伸びを鈍化させた。また、設備投資は同7.9%と減少に転じた。輸出不振や対中生産シフトを背景に民間投資が落ち込むとともに、政府の会計年度の変更に伴い1-3月期が年度初めになったことによって、政府投資が出遅れたのが響いた。さらに消費は、雇用環境の悪化や株価回復の遅れにより同2.0%増と停滞が続いた。

内外需別の寄与度は、内需が前年比2.0%、外需が+3.1%となった。外需のプラスは、輸入が輸出よりも早いテンポで減少しているためであり、経済は縮小に向かっている。

(前年同期比、%) 成長率と需要項目別寄与度



(資料) CEIC

	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	01/1月	2月	3月	4月
実質GDP	4.6	5.4	6.0	5.4	6.6	4.1	1.1				
民間消費	6.5	5.4	5.5	5.6	5.0	3.8	2.0				
総固定資本形成	8.0	1.8	7.7	6.2	14.4	2.3	7.9				
うち民間企業	11.8	0.7	13.7	27.1	17.5	0.6	7.5				
純輸出	-2.6	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2				
在庫	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2				
実質GDP	4.6	5.4	6.0	5.4	6.6	4.1	1.1				
鉱工業生産	2.6	7.7	7.4	7.4	10.9	1.8	4.0	15.3	9.5	3.9	5.8
消費者物価	1.7	0.2	1.3	1.4	1.1	1.6	0.6	2.4	1.0	0.4	0.4
貿易収支(億ドル)	59.2	109.0	87.3	13.8	18.9	37.4	33.1	5.5	10.6	17.1	3.6
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	27.6	29.9	13.0	3.4	17.0	12.1	1.8	11.3
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	39.7	34.5	9.3	10.0	15.0	0.2	13.1	13.5
経常収支(億ドル)	34.4	83.8	93.2	14.3	28.7	42.3					
マネーサプライ(M2)	8.6	6.6	6.7	6.6	6.3	6.7	5.4	6.8	5.9	5.4	5.0
外貨準備高(億ドル)	903.4	1062.0	1067.0	1138.0	1116.7	1067.0	1106.4	1081.0	1101.0	1106.4	1116.5
株価指数(加権指数)	6418.4	8448.0	4739.0	8265.1	6185.0	4739.0	5797.9	5936.2	5674.7	5797.9	5381.7
短期金利(オーバーナイト)	6.5	4.8	4.7	4.7	4.8	4.7	4.5	4.7	4.5	4.4	4.2
為替レート(NTドル/ドル)	33.3	32.3	31.2	30.7	31.1	32.4	32.5	32.7	32.3	32.6	32.9
為替レート(円/NTドル)	3.91	3.52	3.46	3.48	3.47	3.41	3.66	3.58	3.59	3.73	3.76

(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/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。

## 4-6月期も低迷が続く見込み

4月以降については、4月の輸出は前年比11.3%、輸出に先行する輸出受注(ドルベース)は同6.6%と、一段と落ち込んでいる。

また、株価がハイテク産業の業績悪化の発表やハイテク製品・部品の市況低迷持続の懸念などを受けて下落し、5月下旬に一時5000ポイント台を割りこんだ。

さらに、台湾は夏場にかけて新卒者の求職シーズンを迎えることから、失業率の一段の上昇(4月は3.96%)が見込まれる。

輸出環境と所得・雇用環境の悪化が続くため、4-6月期の景気は低迷が続くとみられる。

## 中央銀行は一段の金利引下げを示唆

5月18日、中央銀行は昨年末から6度目、0.25%(累計1%)の利下げを行った。2月以降、マネーサプライの伸びが前年比5%台と、歴史的低水準になっているためだ。26日、テレビインタビューで中央銀行副総裁は一段の利下げの可能性を示唆した。一方、利下げが徐々に難しくなっていること、利下げ以外の貸出回復策が必要とも述べた。

5月下旬、陳水扁政権に影響力があるとされる有力シンクタンクが台湾ドル安を提言したという噂が流れ、対ドルレートは1ドル=33台湾ドルを割った。当初政府側はこれを否定したが、その後下落容認を発表したため、月末には34台湾ドル台も割りこんだ。

2001年1-3月期の成長率は2.5%

2001年1-3月期の実質GDP成長率は2.5%と、99年4-6月期以来の低成長となった。需要項目別に見ると、個人消費は前年比2.8%増と前期(同2.5%増)をわずかに上回った。株価と不動産価格は依然として軟調であり、これがマインドにマイナスとなったものの、勤労所得の改善が消費を押し上げた。また、固定資本形成は、同13.8%増と好調が続いた。生産性の改善を主目的に機械設備投資が同22.5%増と続伸したほか、2000年に立ちあがった巨大ビル建設の進捗などにより建設投資が2年半ぶりに増加に転じた。一方、輸出は同4.5%増(前期同12.8%増)と伸びが大幅に鈍化。輸出から輸入を差し引いた純輸出は同44.8%の大幅減となった。世界景気のスローダウンやアジア通貨やユーロに対する香港ドル高が財輸出にブレーキをかけたと同時に、香港ドル高を背景に海

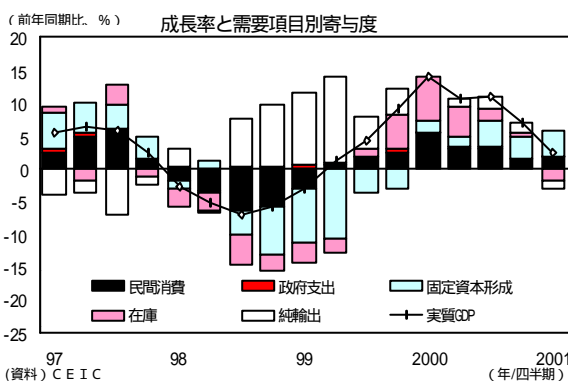
外旅行が増え、サービス輸入が増加したことなどが要因となった。

香港政府の2001年成長率予測は3%に下方修正

1-3月期のGDPと同時に発表された2001年の成長率予測は3%と、前回3月の4%から1%ポイント引き下げられた。内訳をみると、個人消費は前年比2.5%増(前回と変わらず)、固定資本形成は同4.5%増(前回より0.9%ポイント上方修正)であった。一方、財輸出は同3.3%増と、1.8%ポイント下方修正された。今回の修正では、世界景気の減速による輸出の抑制のみが下方修正の数字に表れた。しかし、内外での資産価格低迷・在庫調整の長期化といったリスクも指摘され、さらなる下方修正に含みを残した。

4月の輸出・失業率は悪化

4月の輸出は前年比2.6%と、2か月連続で減少した。地場輸出に加えて、再輸出が99年6月以来の減少に転じた。また、同月の失業率は4.6%と高水準が続いた。これは、景気減速のほかに、コールセンターや大型スーパーなどの広東省誘致によるものがあり、雇用の流出が心配される。株価は4月以降持ち直しているが、实体经济の弱さから上値が重く、13000ポイント台で一進一退の状況が続いている。



	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	01/1月	2月	3月	4月
実質GDP	5.1	3.0	10.5	10.7	10.8	6.9	2.5				
民間消費	7.4	0.7	5.4	5.1	5.6	2.5	2.8				
総固定資本形成	7.6	17.5	9.8	5.4	14.8	13.0	13.8				
機械設備投資	8.2	19.4	25.8	21.2	27.3	23.4	22.5				
建設投資	5.6	11.0	7.8	10.8	1.3	2.8	2.7				
鉱工業生産	8.6	6.3	0.5	0.9	0.1	0.2					
消費者物価(総合)	2.8	4.0	3.7	4.5	2.8	2.2	1.5	1.5	2.4	1.9	1.4
小売売上高(数量)	16.7	1.5	12.6	10.4	5.8	2.5	1.7	3.0	1.6	3.2	
貿易収支(億ドル)	105.8	55.8	109.7	31.7	21.6	26.0	37.0	1.7	22.5	16.6	16.7
輸出伸び率	7.5	0.0	16.1	16.7	17.1	11.9	4.4	0.7	9.8	1.4	2.6
うち再輸出	6.9	1.6	17.6	18.4	18.5	14.0	6.2	1.8	12.4	1.3	1.5
輸入伸び率	11.5	2.7	18.6	19.8	19.5	13.8	13.8	4.2	19.6	1.8	0.5
経常収支(億ドル)	29.0	104.4	88.1	15.8	28.3	30.6					
マネーサプライ(M2)	11.8	8.1	8.8	9.9	8.7	8.8	5.5	8.6	7.8	5.5	
外貨準備高(億ドル)	896	963	1,075	971	1015	1075	1146	1115	1143	1146	1151
株価指数(ハンセン)	10,049	16,962	15,096	16,156	13,894	15,096	12,761	16,102	14,788	12,761	13,386
短期金利(インタバンク3M)	8.09	5.84	6.12	6.57	6.12	5.95	4.84	5.31	5.08	4.84	4.57
為替レート(HKドル/ドル)	7.744	7.758	7.792	7.791	7.798	7.797	7.802	7.800	7.800	7.800	7.800
為替レート(円/HKドル)	16.89	14.66	13.86	13.69	13.81	14.19	15.26	15.01	14.88	15.59	15.59

(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。2001年の月次の消費者物価は新基準。

## 1-3月期は16年ぶりの低成長

2001年1-3月期の実質GDP成長率は、前年同期比4.5%と約2年ぶりの低い伸びにとどまった。また、前期比年率では11.4%となり、85年1-3月期以来16年ぶりの落ち込みを記録した。

需要項目をみると、輸入の伸びが鈍化したため外需の寄与度が3.8%と大きかったものの、内需が低迷した。中でも在庫投資(寄与度2.3%)や政府支出(同2.1%)の落ち込みが響いた。

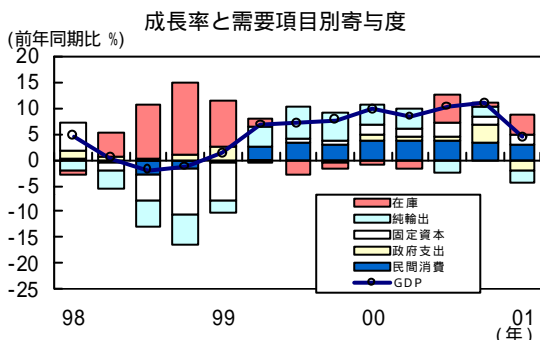
産業別では製造業(10-12月期:前年同期比18.8% 1-3月期:同2.3%)の低迷が全体にブレーキをかけた。これは、米国を中心とした世界景気の冷え込みによりIT製品の生産および輸出が鈍化したためである。

労使で構成される全国賃金評議会(NWC)は、5月22日に2001年賃上げガイドラインの中で、企業に賃上げ抑制を勧告した。

## 雇用環境は今後悪化へ

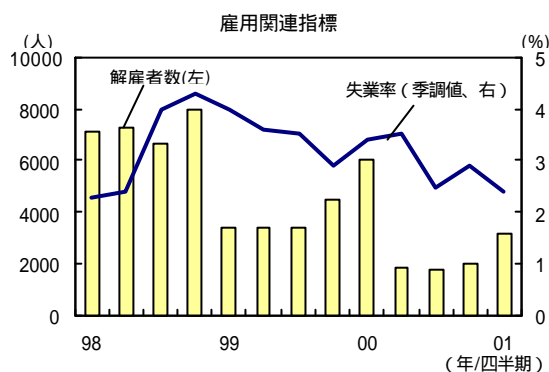
2001年3月の失業率(季調済)は2.4%となり、2000年12月の2.9%から低下した。これは、今後の雇用環境悪化を見込んだ失業者が、長期失業に陥ることを避けるため就職活動を積極化させたこと、経済活動の鈍化を受け、転職活動を控える動きが強まり自発的失業者が減少したこと、などのためである。

一方、解雇者数は2,000人から3,200人へ増加した。ただし、通貨危機の影響が大きかった98年(7,000~8,000人)の水準を下回っている。今後は景気減速の影響が広がるにつれ、雇用環境の悪化が見込まれる。



(資料)シンガポール通産省

景気の急減速を受け政府は、雇用維持のため賃下げを促す発言を行っている。政府と



(資料) Economic Survey of Singapore 2001/1Q

	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	0.1	5.9	9.9	8.4	10.3	11.0	4.5				
民間消費	2.9	5.3	9.4	9.8	9.6	8.2	7.2				
総固定資本形成	6.4	3.9	5.9	5.0	8.3	5.5	6.5				
鉱工業生産	0.3	13.9	15.3	13.6	15.3	18.9	2.4	10.5	13.3	6.4	0.8
消費者物価	0.3	0.4	1.3	0.8	1.5	2.0	1.7	2.0	1.3	1.8	2.0
小売売上指数(実質)	6.0	16.2	25.3	28.4	23.2	22.0	22.0	13.2	29.2	27.0	
失業率(季調)	4.4	2.9	2.8	3.5	2.5	2.9	2.4				
貿易収支(億ドル)	83.8	36.1	32.5	0.9	10.3	12.5	14.1	5.8	0.8	7.4	3.2
輸出伸び率	12.2	4.4	21.2	18.0	25.4	18.6	7.3	14.9	9.0	0.3	2.2
輸入伸び率	23.3	9.4	21.3	22.2	22.1	17.2	5.8	7.0	12.6	1.0	5.9
経常収支(億ドル)	203.3	217.6	217.9	51.0	60.1	53.9	53.3				
マネーサプライ(M2)	9.7	8.5	2.1	2.3	2.2	2.1	2.2	0.0	1.1	2.2	4.7
外貨準備高(億ドル)	758	772	804	777	781	804	777	804	803	777	768
株価指数(ストリート)	1,393	2,480	1,927	2,038	1,997	1,927	1,674	1,991	1,947	1,674	1,722
為替レート(US/\$)	1.674	1.695	1.724	1.722	1.733	1.745	1.750	1.737	1.743	1.771	1.810
為替レート(円/\$)	78.2	66.5	62.7	61.9	62.4	63.8	67.5	66.8	66.8	69.1	68.1
短期金利(3M)*	1.75	2.63	2.81	2.50	2.50	2.81	2.38	2.50	2.00	2.38	2.44

(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。

\*インフラバンク未値。

**中銀総裁を更迭～低金利政策論争**

政府は5月29日、チャトモンコン中銀総裁を更迭し、後任にプリディヤトーン輸出入銀行総裁を任命した。更迭の背景には、金利引き上げを求めるタクシン首相と低金利政策継続を主張するチャトモンコン総裁の間であつれきが高まっていたことがある。政府は低金利政策の弊害として、内外金利格差の拡大は海外への資本流出を促し、パーツ安の要因となること、パーツ安は輸入物価の上昇を通じ国内物価を押し上げること、低金利は家計の利子所得の減少を通じ消費の低迷を招くこと、の3つを指摘している。

一方、中銀の主張は、低金利政策は低迷が続く景気に配慮したものであること、金融機関の不良債権処理を促進するために不可欠であること、の2点である。

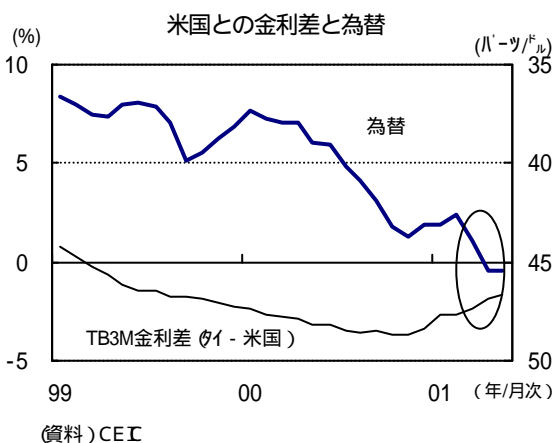
**タクシン首相の危険な賭け**

米国との金利差を見ると、今年に入り米国が数次にわたり利下げを実施したことで、格差は縮小傾向にある。この間パーツ安が進行しているが、パーツ安の要因は、金利差の拡大よりは円安および景気減速を受けたものであると考えられる。

一方、消費者物価は4月以降上昇基調を強めている。4月に前年同月比2.6%増となった後、5月は同2.8%増と一段と上昇している。物価上昇の要因は、3月末のタバコおよび酒類の物品税の引き上げ、燃料価格の上昇、などによるものである。

以上を考えると、足元ではパーツ安およびインフレ圧力が高まっているものの、その要因は低金利が主因とはいえない。むしろ足元で景気の減速感が強まっており、景気に配慮した金融政策が望まれる状況下にある。

政府は貸出金利を据え置き、預金金利のみを引き上げることで景気回復を狙っている。この政策は金融機関にムチを打つものであるが、既にアメ(政府による不良債権買取り)を与えており、抜かりがない政策に見える。現在、タクシン首相の不正資金疑惑を巡る裁判が進行中である。有罪判決が下れば首相の座を降りることになり政局の混迷が必至だ。今回の政策により、今後は景気失速リスクと政治リスクの双方を抱えることになる。タクシン首相は危険な賭けに出たといえる。

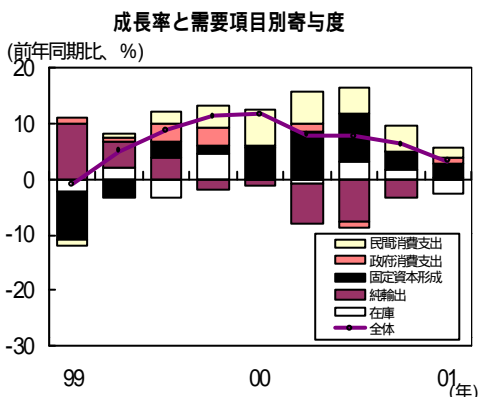


	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質 GDP	10.8	4.2	4.3	6.2	2.8	3.1					
民間消費	11.5	4.0	4.5	5.0	4.1	3.9					
総固定資本形成	45.1	4.0	5.7	2.4	2.2	2.0					
製造業生産	10.0	12.5	3.1	3.6	0.6	0.3	1.3	4.9	1.4	2.0	0.7
消費者物価	8.1	0.3	1.6	1.7	2.2	1.6	1.4	1.3	1.5	1.4	2.6
総合消費指数	5.8	1.5	2.9	3.2	2.0	1.9	2.1	3.3	1.9	1.2	0.8
失業率	4.5	3.3	3.6	4.1	2.4	3.6	4.2				
貿易収支(億ドル)	121.1	85.7	76.9	12.3	20.4	16.0	0.4	3.7	1.0	3.0	0.0
輸出伸び率	6.8	7.3	19.5	15.3	21.9	14.4	0.8	3.8	3.0	3.9	6.7
輸入伸び率	33.0	17.7	24.6	25.7	31.2	20.0	19.8	34.9	4.3	20.9	3.0
経常収支(億ドル)	142.9	124.7	92.1	15.7	22.2	21.7	13.8	2.8	8.2	2.8	1.5
マネーサプライ(M2)	9.6	2.1	3.7	0.8	2.5	3.7	6.0	5.2	5.1	6.0	6.7
商銀貸出残高	9.7	4.1	10.0	7.5	11.7	10.0	9.2	9.6	9.9	9.2	9.4
不良債権比率(3M基準)	45.0	38.9	17.9	32.0	22.8	17.9	17.6	17.8	17.8	17.6	
外貨準備高(億ドル)	295	348	327	321	322	327	323	328	332	323	321
株価指数(SET)	356	482	269	326	277	269	292	333	325	292	301
為替レート(バツ/\$)	41.3	37.8	40.2	38.7	41.0	43.3	43.2	43.1	42.6	43.9	45.5
為替レート(円/バツ)	3.2	3.0	2.7	2.8	2.6	2.5	2.7	2.6	2.7	2.8	2.7
短期金利(3M)*	7.75	5.00	5.00	3.75	3.50	5.00	2.63	3.25	2.75	2.63	2.25

(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。\*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンクレート。

## 1-3月期の成長率は3.2%へ減速

2001年1-3月期の実質GDP成長率は、世界経済減速の影響が鮮明となり、前年同期比3.2%へ減速した。昨年の高成長をけん引した電子産業が、世界的なIT需要減速のあおりを受け、景気全体に急ブレーキをかけた。寄与度ベースでみると、10-12月期の3.4%から1-3月期には0.6%へ大幅に落ち込んだ。需要項目別にみると、内需が大幅に鈍化した。これは個人消費（寄与度1.9%）や固定資本形成（同2.6%）の減速も一因であるが、最大の要因は在庫投資が大幅に減少したためである（同-2.5%）。一方、外需の寄与度は小幅ながら6四半期ぶりにプラスへ転じた。これは輸出が低迷したものの、在庫削減のため輸出向けの輸入を抑えたことによる。



(資料)マレーシア中銀

## 外資規制緩和策を相次ぎ発表

政府は5月に入り、外資に対する規制緩和策

を相次いで発表した。5月2日に送金課税の廃止を発表、翌3日には不動産市場への外資算入規制の緩和策を打ち出した。

送金課税の廃止により、98年9月から3年余り続いた資本流出規制は撤廃された。ただし、同時期に導入された1ドル=3.8リンギの固定相場制は継続する方針である。

一方、外国人の不動産取得については、25万リンギ（約8百万円）以上の物件に対する出資規制を撤廃したほか、不動産購入の際に国内の金融機関からの借入が認められるようになった。

当初、外資規制を導入した目的は、株式および不動産市場において海外からの短期的な投機資金を抑制することであった。規制導入後も直接投資を中心とした長期資金は比較的安定した流入が続いており、政府は現在も短期投機資金抑制という方針は変更がないと考えられる。

このタイミングで規制緩和策を打ち出した理由は、足元で景気減速と外貨準備高の減少が続く中で、リンギ切り下げ観測が強まっており、海外投資家の信頼回復が急務となっているためである（6月2日、首相との不仲説が流れていたタイム蔵相が辞任。首相の独裁色が一層強まる懸念あり）。

今回の規制緩和策は、低迷が続く株式および不動産市場の活性化が直接の目的である。しかし、海外から好調な資金流入が続く中国の動向を意識したものであると考えられる。

	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	7.4	6.1	8.3	8.0	7.6	6.3	3.2				
民間消費	10.2	3.3	12.2	13.5	11.4	9.9	4.1				
総固定資本形成	43.0	5.9	24.1	32.6	32.6	11.3	9.1				
鉱工業生産	7.2	9.1	19.1	20.1	18.3	15.4	4.3	11.1	1.8	0.5	
消費者物価	5.3	2.7	1.6	1.4	1.5	1.8	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6
製造業売上高	3.6	16.5	29.8	31.0	32.7	21.5	8.2	14.4	13.0	1.1	
失業率	3.4	3.0	3.0	3.3	3.1	3.0					
貿易収支(億ドル)	150.8	189.5	160.3	34.0	39.1	45.0	36.2	8.1	16.8	11.2	
輸出伸び率	4.4	15.4	16.3	17.4	21.6	5.8	2.0	10.3	4.6	6.9	
輸入伸び率	23.8	12.5	25.6	31.5	33.8	11.9	6.5	20.0	1.3	2.2	
経常収支(億ドル)	95.3	126.1	84.0	17.3	19.2	20.0					
マネーサプライ(M2)	1.5	13.7	5.2	6.8	4.9	5.2	3.6	6.0	5.5	3.6	
貸出残高	1.8	4.8	5.3	0.1	1.9	5.3	5.6	5.9	5.8	5.6	
不良債権比率(3M基準)	13.4	11.1	9.6	10.4	10.1	9.6		9.6	9.9		
外貨準備高(億ドル)	262	309	299	340	323	299	272	295	290	272	264
株価指数(総合)	586	812	680	833	714	680	648	728	709	648	585
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	27.9	28.4	29.4	31.3	30.7	30.6	32.6	32.6
短期金利(3M)*	6.46	3.18	3.25	3.19	3.29	3.25	3.00	3.27	3.00	3.00	3.01

(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、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は末値。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。

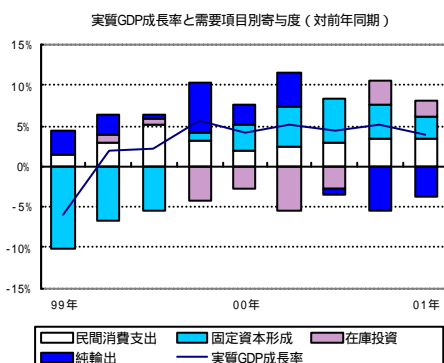
## 第1四半期の経済成長率は4.0%

今年第1四半期の経済成長率は前年同期比4.0%増加となり、昨年第4四半期の成長率を下回った。

足元で輸出の伸びが減速しているため、今後、輸出依存型製造業の成長鈍化が予想されるほか、政情不安による工場の操業停止や新規の外国投資流入ストップなどで工業生産が縮小するリスクが高まっている。また、今後、為替市場の動揺でルピアが短期間に急落した場合、消費が急減速するおそれがある。

インドネシア政府は、2001通年で最低3.5%の成長率確保を目標としているが、財政出動の余地はなく、また通貨防衛の観点から金融緩和も困難であり、景気対策面で打つ手がない状況。

このため、第2四半期以降、成長率は、さらに減速する可能性がある。



## 政府が予算修正案を国会提出

政府は、2001年度予算修正案を国会に提出した。その内容は、まず、予算の算出基準となるルピアレートを1米ドル=9,600ルピア(現行7,800ルピア)に修正するなど、各種指標を実勢に合わせて見直し、見直し後の新指標に基づいて算出した財政赤字(GDP比6.0%)を、国際通貨基金(IMF)との合意水準に近いレベル(同3.8%)まで抑えるため、税収アップや補助金削減など、13項目で当初額を改定するというもの。今回の予算修正は、IMF融資再開の早期実現を目指して行われたもの。予算修正案の国会通過は6月中旬となる見通し

## 大統領弾劾手続きが大詰めに

昨年浮上した汚職疑惑をきっかけに開始されたワヒド大統領弾劾プロセスは、事実上大詰めの段階に入った。

ワヒド大統領の弾劾手続きについて審議する国会は、大統領不信任決議の可能な国民協議会(MPR)特別会議の開催を決める意向。

現行規定では、MPR特別会議は開催までに2カ月の準備期間を置くとされているため、特別会議開催時期は8月初旬になるものと見られる。

	98年	99年	2000年	2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	13.0	0.2	4.8	5.2	4.4	5.2	4.0				
民間消費支出	6.3	3.7	3.6	3.0	4.7	5.3					
総固定資本形成	33.0	17.9	17.9	20.7	22.3	15.8					
消費者物価(注)	* 58.4	* 20.5	* 3.7	** 1.2	** 5.8	** 8.8	** 9.4	** 8.3	** 9.1	** 10.6	** 10.5
貿易収支(億ドル)	215.1	246.6	284.7	80.2	73.7	55.0	57.0	18.1	17.0	21.9	
輸出伸び率	8.6	0.4	27.4	32.1	25.0	17.2	4.7	10.3	1.3	5.5	
(うち除く石油・ガス)	1.8	5.3	22.9	24.9	22.5	15.7	1.8	7.9	2.2	0.4	
輸入伸び率	34.4	12.2	39.8	20.4	51.0	66.5	38.8	39.8	42.7	34.1	
経常収支(億ドル)	41.0	57.8									
マネーサプライ(M2)	62.3	11.9	15.6	11.2	5.2	15.6	16.8	13.6	15.7	16.8	
外貨準備高(億ドル)	237.6	270.5	293.9	275.3	280.9	293.9	286.7	292.6	290.9	286.7	
株価指数(総合)	398	677	416	515	421	416	381	425	428	381	358
為替レート(ルピア/ドル)	10014	7847	8403	8433	8691	9507	9895	9450	9835	10400	11675
為替レート(円/100ルピア)	1.31	1.45	1.28	1.27	1.24	1.16	1.19	1.24	1.18	1.16	1.06
中銀債金利(3ヵ月)	37.97	12.64	14.31	11.09	13.32	14.31	14.94	14.79	14.84	14.94	15.79

(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(グリーンベース)、株価指数、中銀債金利は末値。

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)、

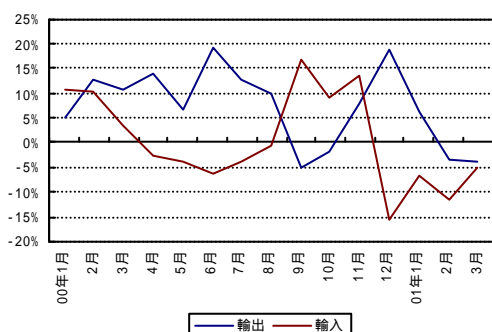
\*\*印: 東ティモールの独立に伴い、99/11に基準価格年度を変更(96年)した。

## 半導体輸出が不振

国家統計局（NSO）の発表によると、3月の輸出額は28.7億米ドルで、前月よりやや増加したものの、前年同月比では4%減少となった。品目別輸出額では、輸出の5割を占める電子製品が16億米ドルと、前年同月比11.2%減少し、依然として不調。電子製品のなかでも、半導体の落ち込みが著しく、前年同月比19.8%減となった。輸出相手国別では、景気減速が続く米国向けが7.6億米ドルと前年同月比13.3%縮小したほか、台湾や香港向けも前年同月を下回った。

3月の輸入額は26億米ドルで、前年同月比5.1%減少したものの、前月比では18.7%増加となった。輸入額が前月より増加したことについては、増加傾向が定着するかどうかが予断を許さず、景気回復の兆候とはいえないとの見方が支配的。

フィリピンの輸出入伸び率（対前年同月）推移



## 輸出低迷が成長率下押しの可能性

今年に入って、成長のけん引役となる輸出の低迷傾向が続いているため、政府は成長率予測の下方修正を余儀なくされる可能性が高まっている。

今年の経済成長率の政府目標値は3.8~4.3%だが、国家経済開発庁（NEDA）は、財務省に提出した報告書の中で、第1四半期の国内総生産（GDP）成長率が2.3~3.0%にとどまるとの見方を示した。産業別では、農業部門が2.1~3.1%、サービス部門が4.1~4.8%の比較的高い伸びを示す一方で、工業部門が0.8%にとどまると指摘。

NEDAは、日米の景気低迷で輸出環境が悪化しているため、輸出主導の高成長は期待できないとしている。

## 工業生産に下げ止まりの兆し

NSOの発表によると、3月の工業生産指数は前年同月比2%の減少となった。ただし、対前月比伸び率は2ヵ月連続で増加し、昨年11月をピークに落ち込みが続いていた工業生産の減速に歯止めがかかりつつある。

また、3月の工場稼働率は平均で78%となり、調査開始以来最低の水準に落ち込んだ2月（76.5%）よりも、わずかながら上昇するなど、工業生産が下げ止まる兆候が表れている。

	98年	99年	2000年	2Q	3Q	4Q	01/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	0.6	3.3	3.9	4.5	4.6	3.6					
民間消費支出	3.4	2.6	3.5	3.2	3.7	3.9					
固定資本形成	11.2	2.0	1.6	2.8	2.4	0.1					
実質GNP	0.4	3.7	4.2	4.4	4.6	4.4					
鉱工業生産(数量)	11.3	3.7	13.3	7.9	14.9	22.8	2.4	1.7	3.4	2.0	
消費者物価	9.7	6.7	4.3	3.9	4.5	5.9	6.8	6.9	6.7	6.7	6.8
貿易収支(億ドル)	1.6	43.1		15.5	19.6	24.5	13.0	4.2	6.1	2.7	
輸出伸び率	16.9	18.8		13.3	5.1	7.8	0.5	6.4	3.3	4.0	
輸入伸び率	17.5	3.6		4.4	3.6	1.9	7.7	6.7	11.7	5.1	
経常収支(億ドル)	12.9	76.5	93.5	21.5	26.5	29.8					
マネーサプライ(M2)	8.0	19.3	4.8	11.4	9.1	4.8	10.9	12.6	13.1	10.9	
外貨準備高(億ドル)	106.8	150.2	150.2	153.7	149.0	150.2	147.0	143.9	141.6	146.7	144.6
株価指数(総合)	1969	2143	1495	1534	1434	1495	1446	1687	1613	1446	1379
為替レート(¥/ドル)	40.9	39.1	44.2	41.9	45.0	49.3	49.2	49.4	48.3	48.5	50.2
為替レート(円/¥)	3.20	2.91	2.44	2.55	2.39	2.23	2.40	2.30	2.40	2.50	2.50
大蔵省証券金利(3ヵ月)	13.43	8.90	12.94	8.90	9.27	12.94	9.06	11.17	10.46	9.06	10.10

（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、大蔵省証券金利は末値。為替レートは期中平均。

**直接投資実行額が減少**

内需を中心に景気は堅調であるが、海外景気悪化の影響が広がる兆候もみられる。

4月の個人消費（社会消費品小売総額）は、メーデーをはさんだ1週間の連休である「黄金周（ゴールデンウィーク）」を前に衣料品や家電が堅調となり、前年比9.7%増と2か月連続で伸び率が高まった。ゴールデンウィーク中も、旅行が活発となったことから、堅調が続いた模様だ。

また、4月の固定資本形成は同18.6%増と、オフィスやインフラなどの不動産開発投資（同22.8%増）と更新・開発投資（同24.8%増）を中心に高い伸びとなった。

他方、同月の輸出は同11.1%増と、2けた増ではあるが、99年7月以来の低い伸びとなった。また、直接投資（実行ベース）は同1.8%と、2000年9月以来のマイナスとなった。中国は、WTOに加盟すれば広大な市場が開放されることから、2000年に入って直接投資

先としての関心が以前にも増して高まったが、足元の投資の伸びは一服する形となった。

**内政にも留意必要**

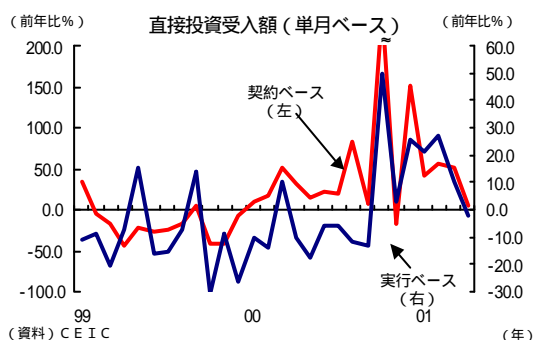
4月1日の米中軍機接触事故以降、米国の対中姿勢は厳しい状況が続いている。

これに対して中国は、2008年の夏季オリンピック誘致（7月に決定）、WTO加盟、ブッシュ大統領訪中（10月）を控えており、強硬姿勢を出しにくい。対米非難や発展途上国との積極外交でけん制するにとどまっている。5月上旬、香港紙が、天安門事件に深く関わった長老である李鵬全人代常務委員長（国会議長）の次期国家主席（元首）就任の噂を報じた。真偽はともかく、国内に指導層への不満が溜まりつつあることに留意が必要だ。

**対中最恵国待遇の米議会の再承認は難航か**

6月3日、米国の対中最恵国待遇（MFN）が期限を迎える。昨年10月にMFN恒久化のための「正常通商関係恒久化法（PNTR法）」が可決された。ただし、同法は、米中間合意がWTO加盟条件になることを条件に発効するため、現状では従来通り1年ごとの議会承認が必要だ。

ブッシュ大統領は議会にMFN承認を求めた。議会運営の主導権が6月から民主党に移るため、対中姿勢もやや緩和すると見られるが、反中派の声も高く、曲折が予想される。WTO加盟に関する米中交渉は、6月上旬に閣僚級交渉が上海で行われる模様。



	98年	99年	2000年	00/2Q	3Q	4Q	01/1Q	01/1月	2月	3月	4月
実質GDP	7.8	7.1	8.0	8.2	8.2	8.0	8.1				
鉱工業生産（付加価値ベース）	8.9	8.5	11.4	12.7	12.5	10.8	11.2	10.2		12.1	11.5
消費者物価	0.8	1.3	0.4	0.1	0.3	0.9	0.7	1.2	0.0	0.8	1.6
固定資産投資	19.5	6.3	9.7	12.1	12.9	9.7	15.1	-	16.7	15.1	18.6
消費財小売総額	6.8	6.8	9.7	9.8	9.3	9.3	10.3	12.5	8.6	9.5	9.7
貿易収支（億ドル）	435.6	292.3	241.0	72.1	68.0	49.1	47.4	13.8	9.9	23.7	9.3
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	37.8	25.1	15.4	14.7	0.8	29.9	14.9	11.1
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	32.5	43.1	28.9	17.3	1.9	35.7	16.6	19.1
経常収支（億ドル）	293.2	157.0	205.2								
マネーサプライ（M2）	15.3	14.7	12.3	13.7	13.4	12.3	13.2	13.5	12.0	13.2	12.8
外貨準備高（億ドル）	1,450	1,547	1,656	1,586	1,601	1,656	1,759	-	1,747	1,759	
株価指数（上海総合）	1,147	1,367	2,073	1,928	1,910	2,073	2,113	2,066	1,959	2,113	2,119
為替レート（元/ドル）	8.279	8.278	8.278	8.278	8.279	8.278	8.278	8.279	8.278	8.278	8.277
為替レート（円/元）	15.19	13.73	13.07	12.88	13.00	13.43	14.29	14.10	14.02	14.77	14.90

（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、固定資産投資は集団企業、個人企業を除く年初来累計の前年同期比。