

調査レポート

アジア主要国の景気概況

<2002年3月号>

【目次】

アジア諸国の対ドル変化幅グラフ	...	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
ASEAN4 (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
その他諸国 (インド、バングラ)	...	p.12~13

\* 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・インド) E-mail: takeshim@srlic.co.jp

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

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

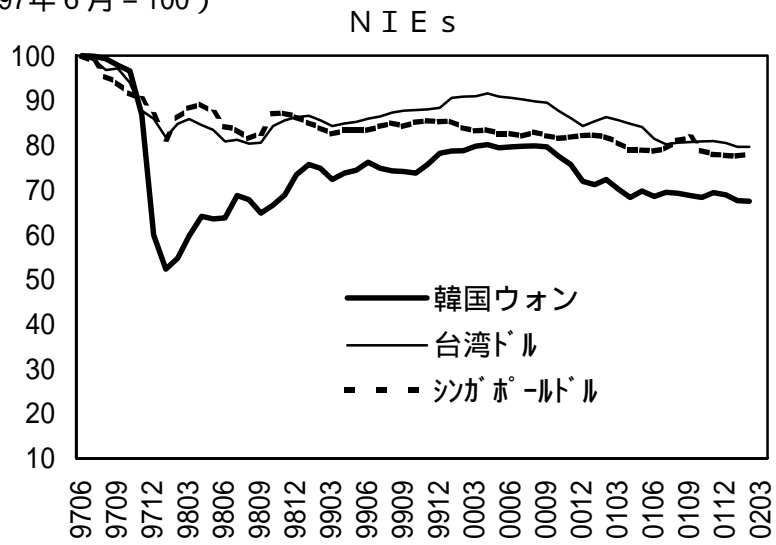
吉賀 (中国) E-mail: yoshiga@srlic.co.jp

UFJグループ

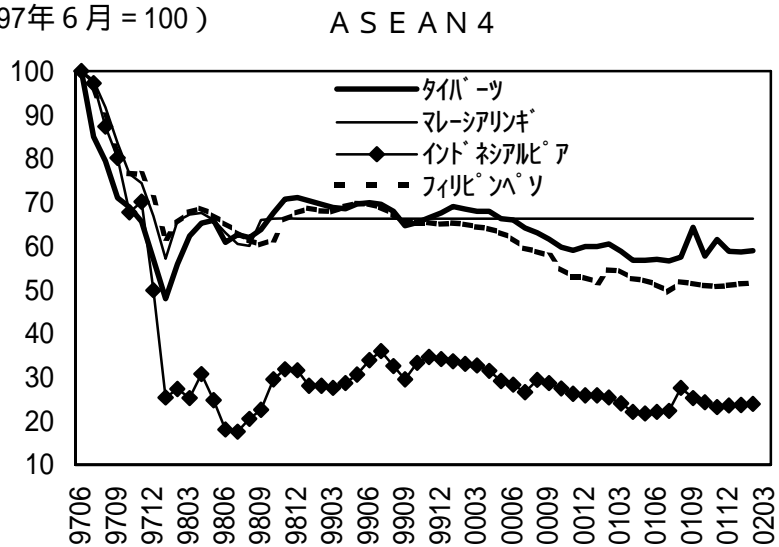
# アジア通貨の対ドル変化幅

< 97年6月平均 = 100、月中平均 >

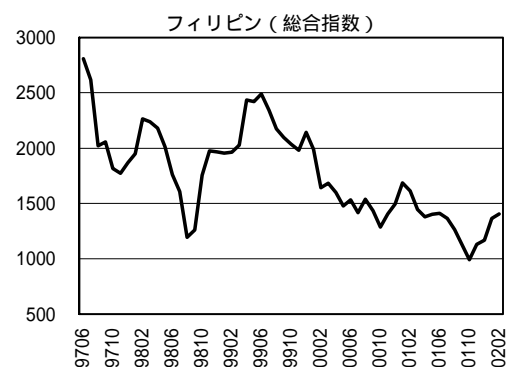
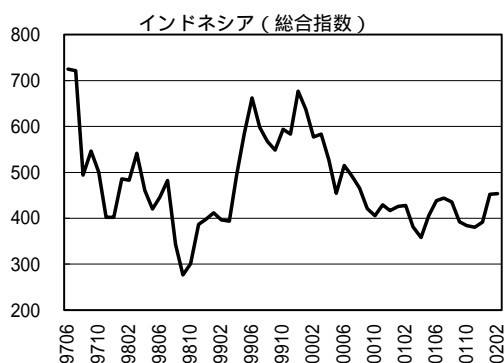
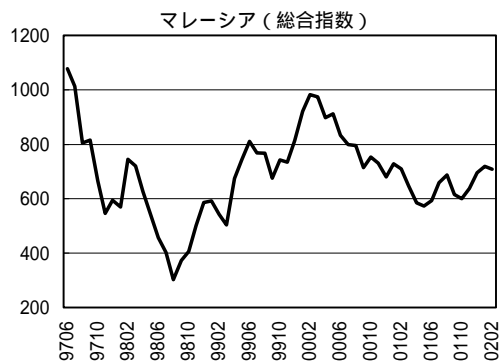
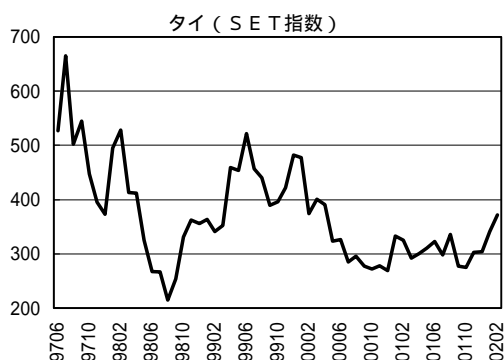
( 97年6月 = 100 )



( 97年6月 = 100 )



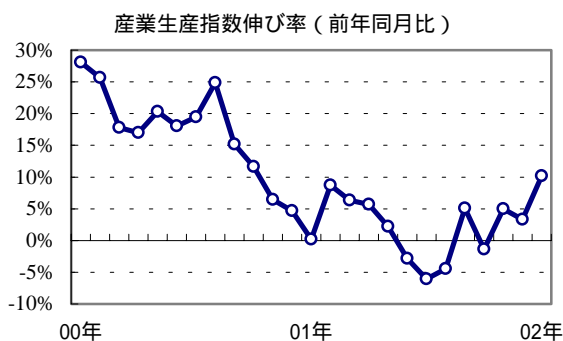
## アジア諸国の株価動向（月末終値）



生産が回復基調

統計庁の発表によると、2002年1月の産業生産指数（鉱工業生産指数）は前年同期比10.2%増加し、2000年10月（11.7%増）以来、1年3ヵ月ぶりに10%台の伸び率を記録した。産業生産指数は、昨年夏をボトムに、秋以降は回復基調となっている。

統計庁では、2月の産業生産指数については、「公共部門のストライキによる影響がカギとなる」としながらも、今後2～3ヵ月間増加傾向が続けば、景気は回復すると見ることができるとしている。



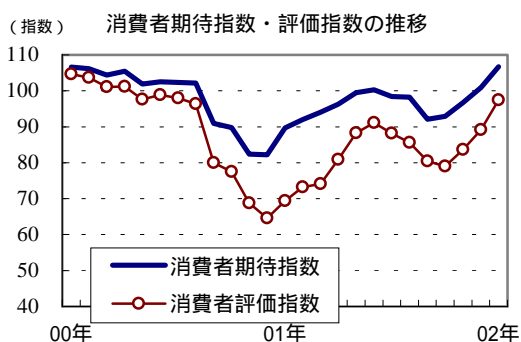
（資料）CEIC

消費者マインドも改善傾向

統計庁が発表した1月の消費者見通し調査によると、6ヵ月後の消費動向を示す消費者期待指数が106.7ポイントを記録し、1998年の同調査開始以来、最も高い数値を記録

した。同指数は100ポイントを超えると、消費を増やすと答えた世帯が、減らすと答えた世帯を上回ったことを示す。

また、6ヵ月前に比した現在の消費動向を表す消費者評価指数も、前月の89.2ポイントから97.4ポイントに上昇した。景気回復に対する消費者の期待感が高まっており、消費心理が上向いていることが読み取れる。



（資料）CEIC

輸出に底入れの兆し

産業資源部が発表した2002年1月の輸出（暫定値）は前年同月比8.9%となった。輸出の前年同月比伸び率は11ヵ月連続でマイナスとなっているが、減少幅は昨年6月以降はじめて1けた台にとどまった。

主力輸出品目であるエレクトロニクス分野が復調すれば、輸出の底入れが期待できる情勢となっている。

	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	10.9	8.8		3.7	2.7	1.8					
民間消費支出	11.0	7.1		0.9	2.9	3.4					
固定資本形成	3.7	11.0		3.7	4.7	2.9					
設備	36.6	34.3		7.9	10.8	15.4					
鉱工業生産	23.1	17.7		5.1	1.7	1.7		1.3	5.0	3.3	
消費者物価	0.8	2.3	4.3	4.3	5.3	4.3	3.4	3.6	3.4	3.2	2.6
小売売上高	9.9	11.0		3.7	2.2	3.8		3.0	6.3	7.6	
貿易収支（億ドル）	239.3	117.9	95.4	20.4	38.8	15.0	21.5	5.7	8.6	7.1	1.8
輸出伸び率	8.6	19.9	12.5	2.1	11.6	19.7	19.2	20.7	17.1	19.6	8.9
輸入伸び率	28.4	34.0	12.1	2.0	13.3	15.5	17.0	18.3	18.4	14.1	8.7
経常収支（億ドル）	244.8	110.4		30.7	36.8	9.5		2.5	7.0		
マネーサプライ（M2）	27.4	25.4	13.0	17.9	14.5	16.5	13.0	13.1	13.2	13.0	13.2
外貨準備高（億ドル）	740.5	961.9	1028.2	944.4	942.6	1000.8	1028.2	1004.7	1016.5	1028.2	1043.0
株価指数（総合）	1028	505	694	523	595	480	694	538	644	694	748
為替レート（ウォン/ドル）	1189.4	1130.8	1291.0	1271.2	1306.0	1293.9	1292.9	1302.6	1284.0	1289.7	1317.6
為替レート（円/100ウォン）	9.6	9.5	9.4	9.3	9.4	9.3	9.7	9.4	9.8	10.0	10.2
CDレート（3ヵ月物）	7.34	6.87	4.86	5.70	5.57	4.41	4.86	4.38	4.76	4.86	4.67

（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10-12月期は 1.9%成長

足元、景気は底打ちし、回復に向けた動きが徐々に鮮明になりつつある。

2001年10-12月期の実質GDP成長率は1.9%と、7-9月期（4.2%）に比べてマイナス幅が大幅に縮小した。

需要項目別に見ると、景気のけん引役である輸出が前年同期比6.5%と、ハイテク製品の受注持ち直しを背景にマイナス幅を大幅に縮小させた（7-9月期は同18.3%）。また、個人消費が同1.9%増と、株価の回復や失業率の改善を受けて伸びを高めた。

他方、輸出とともに景気のけん引役を期待される民間固定資本形成が同41.5%と一段と減少した。収益環境に明るさが見えつつあるが、政策不信や中国大陸指向の強まりが構造的な投資抑制要因となっているようだ。

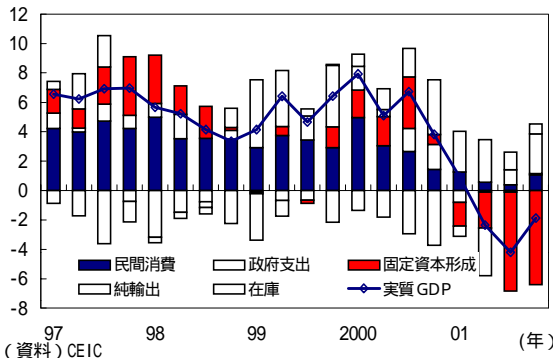
景気回復のテンポは緩やか

新年入り後1月の景気指標は、工業生産が前年同月比12.0%増、輸出が同1.4%と、旧正月要因も働き大きく改善した。また失業率が5.14%と3か月連続で低下した。

輸出の先行指標である輸出受注額も同9.2%増と改善をみせた。しかし、受注先の内訳をみると、香港（事実上中国）向けが同28.8%増と急増した一方、米国向けが同0.8%増、日本向けは同5.6%と弱かった。また、受注製品の内訳も、情報通信機器は同24.3%増と好伸したのに対して、（情報通信機器を除く）電子機器は同7.2%と振るわなかった。

行政院が製造業を対象に行っている3か月後の景気についてのアンケートでは、「悪化」が14%と、2001年12月に比べて8ポイント改善したものの、「好転」も18%と1ポイント悪化し、景気が一本調子に回復するのは難しいとの見方が示された。

(前年同期比、%) 成長率と需要項目別寄与度



「6年国家総体建設計画」を発表

2月26日、游錫堃行政院長は、就任後初の立法院施政報告で、公営企業の民営化、R&D重視などを中心とする新計画を発表した。また、これを受けて行政院は、6年間で1兆2千億台湾ドル（2001年の名目GDPの12.6%に相当）のインフラ整備を検討中と表明した。中国に対抗して台湾の魅力のアピールするのが目的のようだ。

台湾の主要経済指標

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	4.6	5.4	5.9	1.9	0.9	2.4	4.2	1.9				
民間消費	6.5	5.4	5.5	1.4	1.9	1.0	0.7	1.9				
総固定資本形成	8.0	1.8	7.7	18.2	8.1	10.2	27.3	23.9				
うち民間企業	11.8	0.7	13.7	26.7	7.6	13.7	36.8	41.5				
純輸出	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9	-1.9				
在庫	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6				
実質GDP	4.6	5.4	5.9	1.9	0.9	2.4	4.2	1.9				
鉱工業生産	2.6	7.7	7.4	7.5	4.0	8.3	11.0	6.5	6.9	6.5	6.1	12.0
消費者物価	1.7	0.2	1.3	0.0	0.6	0.0	0.0	0.6	1.0	1.1	1.7	1.7
貿易収支(億ドル)	59.2	109.0	83.1	156.6	33.2	32.3	33.8	57.4	17.3	22.4	17.8	23.3
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	17.1	3.6	17.1	28.6	17.0	16.2	19.7	14.9	1.4
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	23.4	10.2	22.9	34.1	24.6	21.2	33.5	18.2	20.9
経常収支(億ドル)	34.4	83.8	89.0	190.3	40.6	34.1	44.9	70.6				
マネーサプライ(M2)	8.6	8.3	6.5	4.4	5.3	6.6	6.5	4.4	5.7	4.9	4.4	
外貨準備高(億ドル)	903.4	1062.0	1067.0	1222.1	1106.4	1116.5	1106.4	1222.1	1162.2	1211.7	1222.1	1236.0
株価指数(加権指数)	6418.4	8448.0	4739.0	5551.2	5797.9	4883.4	3636.9	5551.2	3903.5	4441.1	5551.2	5872.1
短期金利(オーバーナイト)	6.5	4.8	4.7	3.6	4.5	4.1	3.5	2.5	2.7	2.5	2.4	2.3
為替レート(NTドル/ドル)	33.5	32.3	31.2	33.8	32.5	33.5	34.7	34.6	34.6	34.5	34.7	35.0
為替レート(円/NTドル)	3.91	3.52	3.46	3.60	3.66	3.66	3.51	3.58	3.52	3.55	3.68	3.79

(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、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。

2001年は0.1%成長

2月21日、政府の公共財政検討専門委員会は、長期財政見通しを発表した。その中で、2001年の実質GDP成長率が0.1%（10-12月期は1.8%と推定）となったことを明らかにした。また、2002年の成長率は、デフレ基調が続くなかで1.0%増、2003年から2006年までは低位予測で年率2.3%、高位予測で4.7%（中位は3.5%）と、慎重な見通しを示した。

香港経済の長期見通し（年平均成長率%）

		2000	2001	2002	2003-2006	2007-2021
実質GDP	中位	10.5	0.1	1.0	3.5	3.0
	高位			1.0	4.7	4.0
	低位			1.0	2.3	2.0
GDPデフレーター	中位	-6.5	-0.5	-1.5	0.9	2.0
	高位			-1.5	2.1	3.0
	低位			-1.5	-0.5	0.5

（資料）Task Force on Review of Public Finance

厳しさを増す財政

2月20日、政府は雇用創出と長期的な経済発展を目的とした「ダイナミック・ホンコン建設計画」を発表した。今後約10年間でインフラ整備に6000億香港ドル（2001年の名目GDPの47.5%）を投じるというもので、鉄道6路線（1000億香港ドル）、中国本土との新連絡道路2本、ディズニーランドなど観光スポットの開発、市街地再開発や環境・美化投資が柱となっている。なかでも中国本土との連携が重視されており、広東省政府とは定例会議を開いている。初年度の雇用創出は3万人、失業率0.9%の改善が見込まれている。

ところで、3月に終了する2001年度の財政赤字は660億香港ドル（対GDP比5.2%）が見込まれている。先の長期財政見通しは、現行の税制かつ予測された経済成長率の範囲では、2008年度には財政備蓄金（累積財政黒字）が枯渇すると指摘した。

そのため、経済を刺激しながら財政を再建する方策として以下の提言がなされた。不動産関連税収の減少への対応、財政備蓄金の運用強化、政府支出関連価格の抑制、高齢化への対応、財政政策の効果の改善、などを対応すべき目的として、人件費の抑制による歳出の削減、課税ベースが広い新税制の導入、公共事業の外注化など政府の役割の見直し、などを示した。

広がる貿易活動低迷の影響

足元の景気も、なお厳しい状態が続いている。1月の輸出は前年同月比12.2%と、隣接する中国で輸出が再加速しているにもかかわらず落ち込みが拡大した。また、同月の失業率は6.7%（12月は6.1%）と大幅に悪化した。2月は旧正月前に例年どおり解雇が行われるが、7%台への悪化も予想されている。さらに、家計のマインドは昨年末に改善を見せたが、雇用の悪化から再度厳しくなりつつある。実際、旧正月商戦では香港住民の財布のひもが固くなっているとコメントする企業が目立った。

香港の主要経済指標

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	5.3	3.0	10.5		2.2	0.8	0.3					
民間消費	7.4	0.7	5.5		3.0	3.6	1.3					
総固定資本形成	7.6	17.5	9.8		11.5	1.3	3.7					
機械設備投資	8.2	19.4	25.8		22.6	0.3	9.4					
建設投資	5.6	11.0	7.7		1.2	0.1	6.8					
鉱工業生産	8.6	6.3	0.5		0.2	0.1						
消費者物価（総合）	2.8	4.0	3.7	1.6	2.0	1.3	1.0	2.0	1.2	1.4	3.6	3.5
小売売上高（数量）	16.7	1.5	8.3	1.2	1.7	4.9	0.5	3.0	3.8	1.7	3.2	
貿易収支（億ドル）	105.8	55.8	109.7	113.1	37.0	37.4	23.6	16.0	2.4	4.1	8.6	4.1
輸出伸び率	7.5	0.0	16.1	5.4	4.4	4.8	7.2	12.0	14.0	11.4	10.4	12.2
うち再輸出	6.9	1.6	17.6	4.3	6.2	4.0	5.8	11.0	13.5	10.3	10.6	11.4
輸入伸び率	11.5	2.7	18.6	5.0	13.8	3.4	6.6	13.4	14.9	11.5	13.5	8.6
経常収支（億ドル）	29.0	114.7	88.4		14.8	10.2	41.1					
マネーサプライ（M2）	11.8	8.1	8.8	2.9	5.5	3.9	1.8	2.9	1.1	1.4	2.9	
外貨準備高（億ドル）	896	963	1,075	1,112	1,146	1,141	1,134	1,112	1,131	1,123	1,112	
株価指数（ハンセン）	10,049	16,962	15,096	11,397	12,761	13,043	9,951	11,397	10,074	11,279	11,397	10,725
短期金利（インタバンク3M）	8.09	5.84	6.12	3.58	5.08	4.03	3.28	1.92	2.12	1.84	1.81	1.76
為替レート（HKドル/ドル）	7.744	7.758	7.792	7.798	7.798	7.798	7.799	7.799	7.800	7.798	7.798	7.799
為替レート（円/HKドル）	16.89	14.66	13.86	15.64	15.40	15.73	15.58	15.88	15.57	15.70	16.36	17.01

（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。

## 2001年は 2.0%成長

2月22日に発表された2001年10-12月期の実質GDP成長率(確報値)は、前期比年率5.6%(前年同期比 6.6%)となり、この結果、2001年通年の成長率は 2.0%とマイナス成長に陥った。

産業別に見ると、IT需要の減退を受け、主力の製造業(前年同期比 18.6%)が引き続き低迷したほか、消費の低迷を受け卸売・小売業(同 8.5%)が落ち込んだ。

需要項目別に見ると、外需(純輸出)の寄与度がプラスとなった。これは、輸入の落ち込みが輸出を上回り、貿易全体が縮小均衡しているためである。

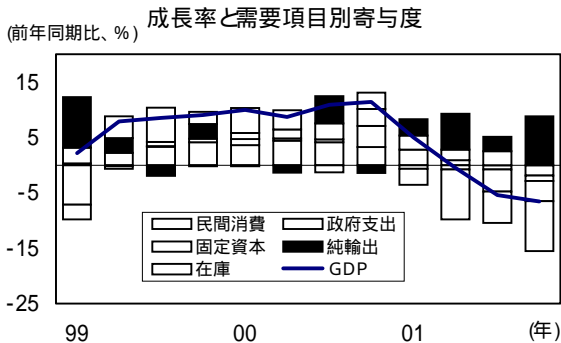
企業および家計部門ともに低迷した。企業部門が輸出の低迷から大幅な在庫調整を進展させ、また企業収益の落ち込みにより、設備投資を抑制させた。同時に雇用調整を実施したことから、失業率が上昇(10-12月期4.7%)、消費が落ち込んだ。

10-12月期の成長率発表に先立つ2月11日、ゴークトン首相は2002年の成長率見通しを従来の 2~2%から、1~3%へ上方修正した。上方修正の要因として、米国景気の回復の兆しを挙げているものの、欧州および日本経済が停滞しており、上方修正幅は小幅にとどまった。

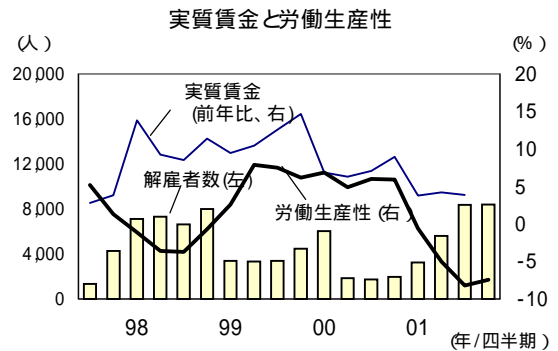
## 依然厳しい雇用情勢

景気減速を受け、雇用環境が悪化している。12月の失業率(季調済)は4.7%となり、通貨危機後の最悪を記録した98年12月の4.3%を上回った。

解雇者数は通貨危機後の水準を上回り、製造業を中心に雇用調整が進展している。ただし、低下傾向が続いていた労働生産性は、10-12月期には小幅ながら上昇に転じた。生産減に伴う労働投入量の削減がピークを超えた可能性があることを示唆している。



(資料)シンガポール通産省



(資料) Ministry of Trade and Industry

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	0.1	6.9	10.3	2.0	5.0	0.5	5.4	6.6				
民間消費	3.8	6.4	9.9	0.5	7.1	2.2	2.1	4.9				
総固定資本形成	6.1	4.0	6.3	4.6	7.6	2.3	11.0	11.1				
鉱工業生産	0.3	13.9	15.3	11.6	2.8	8.9	19.1	18.6	20.6	13.1	22.0	4.7
消費者物価	0.3	0.4	1.3	1.0	1.7	1.7	0.8	0.2	0.2	0.2	0.6	1.1
小売売上指数(実質)	6.0	16.2	25.3	8.2	22.1	8.9	1.9	1.4	5.3	0.7	0.3	
失業率(季調)	4.4	2.9	2.8	4.7	2.4	2.6	3.8	4.7				
貿易収支(億ドル)	83.8	36.1	32.5	57.6	14.1	17.2	7.0	19.5	4.8	8.1	6.6	10.6
輸出伸び率	12.2	4.4	21.2	11.6	7.3	7.4	20.7	21.7	19.8	21.5	24.0	10.3
輸入伸び率	23.3	9.4	21.3	13.8	5.8	12.4	20.4	24.4	18.2	24.8	30.1	15.6
経常収支(億ドル)	203.3	217.6	217.9		56.7	56.5	53.6					
マネーサプライ(M2)	9.7	8.5	2.1	5.9	2.2	2.0	5.0	5.9	5.7	7.5	5.9	
外貨準備高(億ドル)	758	772	804	758	777	747	755	758	761	768	758	753
株価指数(ストロイト)	1,393	2,480	1,927	1,624	1,674	1,727	1,320	1,624	1,368	1,479	1,624	1,787
為替レート(\$/\$)	1.674	1.695	1.724	1.792	1.750	1.800	1.778	1.825	1.810	1.829	1.837	1.839
為替レート(円/\$)	78.2	66.5	62.7	67.9	67.5	68.2	68.2	68.4	67.0	66.9	70.9	75.1
短期金利(3M)*	1.75	2.63	2.81	1.25	2.38	2.25	2.60	1.25	0.88	1.13	1.25	1.00

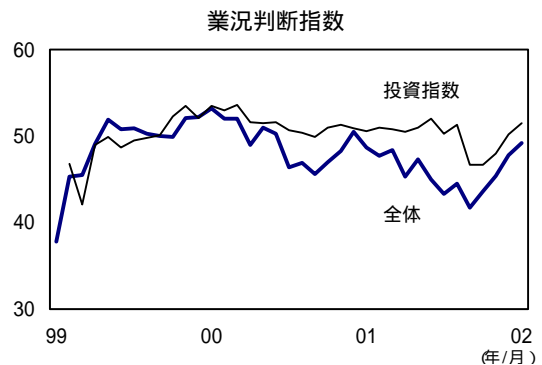
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、外貨準備高は期末値、為替レートは期中平均。

\*インターバンクレート 未値。

景気回復の兆し

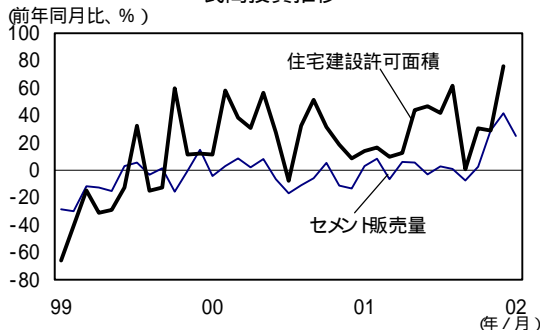
景気回復の兆しが生じている。これは、政府の景気対策や金融緩和などの政策効果や、外部環境が改善に向かっているためである。外需の動向をみると、1月の輸出は前年同月比 15.4%と、4ヵ月連続で2ケタ減となった。また、製造業生産は乗用車など国内向けの生産が堅調である一方で、半導体など輸出向けの生産が低迷している。しかし、低迷が続いていた半導体市況が回復に向かうなど外部環境は好転しつつある。輸出向けの生産はマイナス幅が大幅に縮小している。一方、内需は低金利を背景に消費、投資が比較的堅調である。1月の自動車販売は、前年同月比45.2%増と大幅増を記録した。また、住宅投資は、低金利に加え公務員向け優遇ローンが追い風となり2ケタの伸びを継続している。

企業マインドは米テロ事件の影響で、昨年9月、大幅に落ち込んだものの、その後急速に持ち直している。1月の業況判断指数は49.2となり、2000年12月以来約1年ぶりの水準まで回復した。中銀は12月と1月の2度に渡り利下げを実施した。今後も低金利が、消費、投資を下支えしよう。



(資料) タイ中銀

民間投資推移



(資料) タイ中銀

海外からの資金流入を背景に堅調な株価

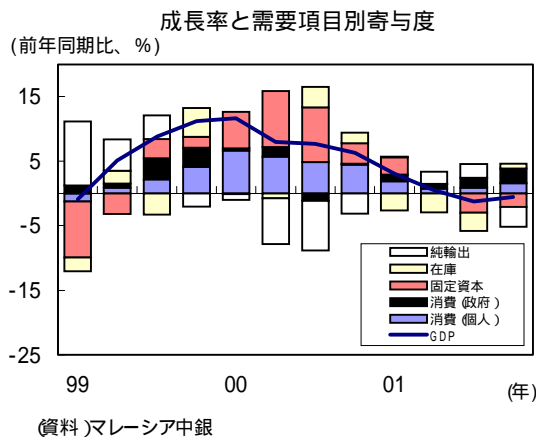
株価が堅調に推移している。S E T 指数は、3/4現在年初来28%上昇している。株価が堅調な背景は、米国景気の早期回復によりアジア経済の回復が見込まれる中で、タイの株価に相対的な割安感があること、金融緩和策への転換が好感されていること、仏教国であるタイでは、イスラムリスクが小さいこと、などから海外からの投資資金が流入しているためである。

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月	02/1月
実質 GDP	10.8	4.2	4.4		1.8	1.9	1.5					
民間消費	11.5	4.0	4.3		3.3	3.6	2.8					
総固定資本形成	45.1	4.0	5.4		5.8	5.0	0.5					
製造業生産	10.0	12.5	3.3	1.3	1.2	1.5	0.9	1.7	2.7	1.5	1.0	1.3
消費者物価	8.1	0.3	1.6	1.6	1.4	2.5	1.6	1.1	1.4	1.0	0.8	0.8
総合消費指数	5.9	1.6	3.4	2.6	2.3	2.8	3.2	2.3	3.8	2.3	0.7	1.4
失業率(季調前)	4.5	3.3	3.6	2.4	4.2	4.2	2.1	2.4				
貿易収支(億ドル)	121.1	85.7	76.9	35.3	0.4	11.5	9.2	14.5	3.9	3.1	7.6	3.1
輸出伸び率	6.8	7.3	19.5	6.4	0.8	0.4	10.6	13.3	14.0	13.0	12.9	15.4
輸入伸び率	33.0	17.7	24.6	0.5	19.8	0.9	5.1	13.7	15.6	10.0	15.5	15.4
経常収支(億ドル)	142.9	124.7	93.3	62.1	13.8	10.2	16.9	21.2	5.3	5.4	10.2	3.2
マネーサプライ(M2)	9.6	2.1	3.7	4.2	6.0	6.7	5.3	4.2	3.8	4.6	4.2	4.6
商銀貸出残高	9.7	4.1	10.0	5.8	9.2	5.5	2.6	5.8	5.2	5.8	5.8	5.9
不良債権比率(3M基準)	45.0	38.9	17.9	10.5	17.6	13.1	12.9	10.5	12.1	11.9	10.5	10.5
外貨準備高(億ドル)	295	348	327	330	323	316	326	330	331	332	330	338
株価指数(S E T)	356	482	269	304	292	323	277	304	275	303	304	341
為替レート(バーツ/\$)	41.3	37.8	40.2	44.5	43.2	45.4	44.9	44.3	44.7	44.4	43.9	44.0
為替レート(円/バーツ)	3.2	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.8	2.9	3.0
短期金利(3M)*	7.75	5.00	5.00	2.90	2.63	3.75	3.00	2.90	3.00	3.00	2.90	2.30

(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  
株価は未値。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バーンレート。

## 10-12月期は2四半期連続のマイナス成長

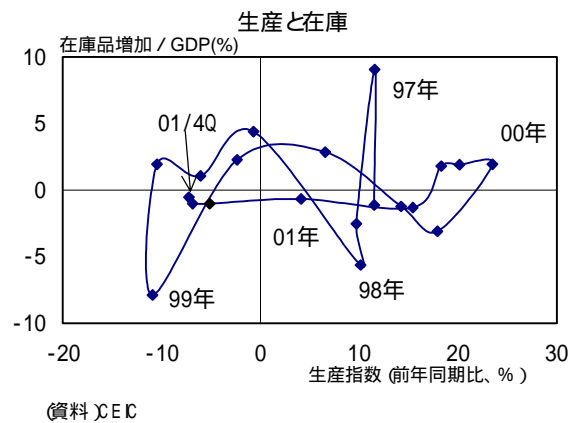
2001年10-12月期の実質GDP成長率は前年同期比 0.5%となり、2四半期連続でマイナス成長となった。この結果、2001年の成長率は0.4%と、ほぼゼロ成長となった。外需が低迷する一方で、財政支出や低金利を追い風に内需が景気全体を下支えした。産業別にみると、製造業が同 8.5%と落ち込んだ。特に、IT需要低迷の煽りを受けた電子産業が同 14.1%となり、7-9月期に比べ小幅ながらマイナス幅を拡大させた。



需要項目別にみると、投資が引き続き低迷する一方で、個人消費(同3.5%)および政府支出(同16.2%)がともに好調であった。個人消費が好調であった要因は、低金利の効果、所得税減税や従業員積立基金(EPF)の被雇用者負担率の軽減による可処分所得の増加、などによるものである。一方、政府

支出の増加は昨年2度にわたり打ち出された総額73億リンギ(2,500億円)の景気対策の効果によるものと考えられる。

引き続き在庫調整局面にあるものの、在庫の削減幅は縮小傾向にある。また製造業の稼働率が急速に改善するなど、生産は回復の兆しが生じている。外部環境が改善傾向にあることから、今後景気は回復に向かうと予想される。



## 好調な自動車販売

自動車販売が好調である。1月は前年同月比46.6%増と大幅に増加した。販売台数は約4万台となり、97年10月以来約4年ぶりの高水準を記録した。

販売が好調な要因は、低金利や自動車ローンの融資基準が緩和されたことや、新型車の導入効果などが挙げられる。

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	7.4	6.1	8.3	0.4	3.1	0.5	1.2	0.5				
民間消費	10.2	3.3	12.2	2.8	4.1	1.6	2.1	3.5				
総固定資本形成	43.0	5.9	24.1	2.1	9.1	0.2	9.3	7.2				
鉱工業生産	7.2	9.1	19.1	4.0	4.1	5.1	6.9	7.2	8.4	5.5	7.7	
消費者物価	5.3	2.7	1.6	1.4	1.5	1.6	1.4	1.2	0.9	1.5	1.2	1.1
製造業売上高	3.6	16.5	29.7	7.2	8.4	4.9	14.7	14.8	12.2	16.6	15.7	
失業率	3.4	3.0	3.0	3.7	4.0	3.7	3.3	3.7				
貿易収支(億ドル)	150.8	189.5	160.0	144.3	36.2	33.2	40.4	34.4	11.5	10.4	12.5	11.6
輸出伸び率	4.4	15.4	16.3	10.1	2.0	8.7	19.0	13.0	12.7	13.3	12.9	2.1
輸入伸び率	23.8	12.5	25.6	10.2	6.6	10.5	22.8	10.3	10.5	8.6	12.0	8.0
経常収支(億ドル)	95.3	126.1	84.0		18.5	16.3	19.4					
マネーサプライ(M2)	1.5	13.7	5.2	2.2	3.6	3.0	5.1	2.2	2.9	3.9	2.2	
貸出残高	1.8	4.8	5.3	3.8	5.6	6.1	5.9	3.8	5.5	5.1	3.8	
不良債権比率(3M基準)	13.4	11.1	9.6	11.5	10.6	11.4	11.7	11.5	11.9	11.4	11.5	
外貨準備高(億ドル)	262	309	299	308	272	260	297	308	302	307	308	309
株価指数(総合)	586	812	680	696	648	593	615	696	600	638	696	719
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	3.80
為替レート(円/リンギ)	33.3	29.7	28.5	32.1	31.3	32.3	32.0	33.0	32.1	32.2	34.5	34.9
短期金利(3M)*	6.46	3.18	3.25	3.27	3.00	3.00	3.28	3.27	2.85	2.85	3.27	3.23

(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。

## 2001年の経済成長率は3.32%に減速

中央統計局は、2001年の実質GDP成長率が3.32%になったと発表した。ドロジャトゥン経済担当調整相が1月に暫定値として発表した3.5%より低く、2000年実績の4.77%を大きく下回った。

また、直近の2001年10-12月期の成長率は1.6%となり、前期の半分まで落ち込んだ。消費は9.3%と高い伸びを示したものの、投資の伸びは7.1%と大きなマイナスになり、大幅な在庫削減の影響もあって成長率は鈍化した。

今後、ルピア安が是正されなければ、当局は、通貨防衛のための高金利を維持せざるを得なくなる。これは、企業活動を低迷させ、また、インフレ率を押し上げて消費を下振れさせる可能性がある。

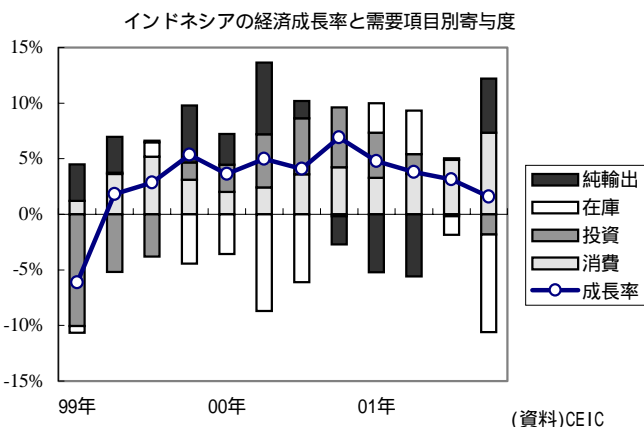
## インドネシアの格付引下げの見通し

米スタンダード&プアーズ(S&P)と米ムーディーズが、インドネシア対外債務の格付けを条件付きで引き下げる予定を明らかにした。

S&Pは、対インドネシア債権国会議『パリクラブIII』での債権国側の対応によっては、長期外貨建てソブリン格付けを「CCC」から「選択不履行」に引き下げると発表した。

一方、ムーディーズも、『パリクラブIII』の結果次第で現在の長期外貨建て債券格付け「B3」とアウトルック「安定的」を引き下げる可能性もあると声明した。

格下げの動きに対して、当局は、インドネシアが債務不履行になるのではなく、また、国内銀行は外国銀行に信用状(L/C)を開設してもらえないなど、信用度はすでに低レベルにあるので、格下げになってもこれ以上、国内銀行が動揺することはない、との見方を表明した。



## インフレ率が上昇

2002年1月の消費者物価指数上昇率は前年同月比14.4%となった。燃料価格の値上げや1月下旬から各地で深刻化した洪水による物価上昇が影響し、2年半ぶりに14%を超える高い数値となった。

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	13.0	0.8	4.8	3.3	4.0	3.5	3.5	1.6				
民間消費支出	6.3	3.7	3.6	6.2	4.8	4.8	7.1	9.3				
総固定資本形成	33.0	19.4	17.9	4.0	12.9	7.1	4.3	7.1				
消費者物価(注)	* 58.4	* 20.5	* 9.3	* 12.6	** 9.3	** 11.1	** 12.7	** 12.6	** 12.5	** 12.9	** 12.6	** 14.4
貿易収支(億ドル)	215.1	246.6	286.1	252.5	56.6	59.5	74.0	62.4	24.4	18.1	19.9	
輸出伸び率	8.6	0.4	27.7	9.8	5.3	4.9	14.6	23.4	19.7	26.8	23.6	
(うち除く石油・ガス)	1.8	5.3	22.9	9.1	3.8	7.4	13.1	19.0	14.9	22.9	20.1	
輸入伸び率	34.4	12.2	39.6	8.1	42.4	19.3	26.8	42.4	42.5	43.3	39.9	
経常収支(億ドル)	41.0	57.8	78.3									
マネーサプライ(M2)	62.3	11.9	15.6	13.0	16.8	16.4	14.8		14.3	14.1	13.0	
外貨準備高(億ドル)	237.6	270.5	293.9	280.2	286.7	286.4	289.6		286.0	280.2	280.2	
株価指数(総合)	398	677	416	392	381	438	392	392	384	380	392	452
為替レート(ルピア/ドル)	10,014	7,847	8,530	10,270	9,895	11,391	9,355	10,420	10,435	10,430	10,400	10,320
為替レート(円/100ルピア)	1.31	1.45	1.26	1.18	1.19	1.08	1.30	1.19	1.16	1.17	1.22	1.29
中銀債金利(3ヵ月)	37.97	12.64	14.31	17.63	14.94	16.28	17.56	17.63	17.61	17.62	17.63	17.43

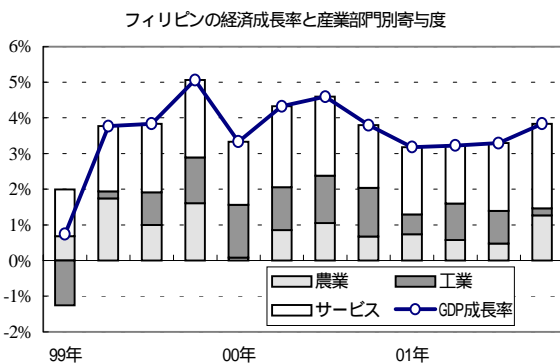
(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高(グローバル)、株価指数、中銀債金利は未値。

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。

## 予想外に堅調な経済成長

米国テロ事件の影響が注目されるなかで、2001年10-12月期の実質GDP成長率は、市場予想(3.0%前後)を上回る3.8%となった。産業セクター別では、輸出不振で工業部門が低迷したものの、農業、サービス部門は好調であり、また、需要項目別では、国内消費が堅調で外需不振をカバーする形となった。

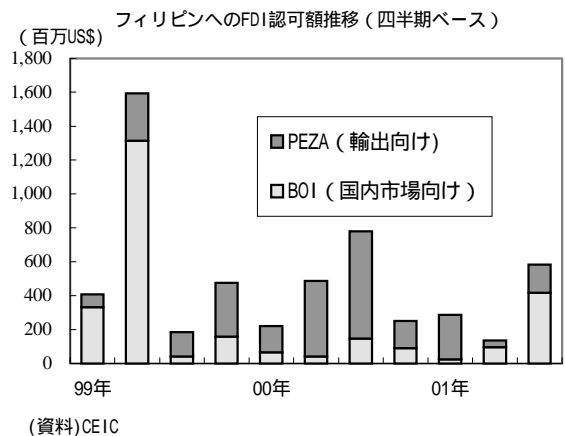


## 輸入が下げ止まり

2001年12月の輸入は前年同月比 4.2%となった。2001年9月以降3カ月連続で前年同月比2けた台で推移していた輸入減少率が大幅に縮小した。今後、資本財輸入が底を打って回復に転じることで、輸出も拡大に向かうのではないかと期待感も出てきている。

## 外国からの直接投資に回復の兆し

フィリピンへの外国からの直接投資(FDI)に回復の兆しが見えている。2001年1月から10月までのFDI認可額は、前年同期比47.9%と振るわなかったものの、四半期ごとの認可額は、2001年7-9月期に大幅な増加に転じた。米系半導体メーカーのインテル・フィリピンとテキサス・インスツルメンツ・フィリピンは、2002年に入り、相次いで、追加投資による増産計画を発表した。これは、エレクトロニクス市況と、主要輸出先である米国の経済に復調の兆しが見えて来ていることを受けたもの。今後、エレクトロニクス関連の対フィリピンFDI増加により、生産・輸出が回復に向かうとの期待が高まっている。



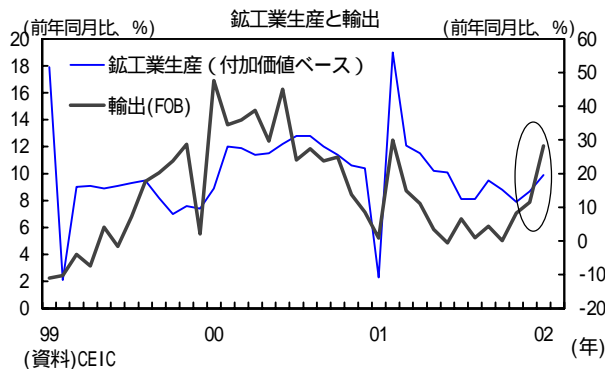
	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	0.6	3.4	4.0	3.4	3.2	3.2	2.9	3.8				
民間消費支出	3.4	2.6	3.5		3.5	3.0	3.3					
固定資本形成	11.2	2.3	0.0		0.5	2.0	1.4					
実質GNP	0.4	3.7	4.5		3.3	4.2	3.7					
鉱工業生産(数量)	11.6	3.6	14.3		7.0	5.2	2.1		6.9	5.0		
消費者物価	9.7	6.7	4.3	3.9	6.8	6.7	6.4	4.6	5.5	4.5	4.1	3.8
貿易収支(億ドル)	1.6	43.1	66.9		12.9	5.6	2.0		5.7	5.9		
輸出伸び率	16.9	18.8	8.7		0.5	17.6	22.5	19.6	13.5	20.7	24.4	
輸入伸び率	17.5	3.6	2.2		7.7	7.0	6.6		16.9	23.6		
経常収支(億ドル)	12.9	76.5	93.5		16.3	0.0	4.9					
マネーサプライ(M2)	8.0	19.3	4.8		10.9	13.4	10.7		9.7	6.9	6.9	
外貨準備高(億ドル)	106.8	150.2	150.2	157.2	146.7	145.6	145.5	157.2	144.0	148.0	156.6	163.1
株価指数(総合)	1969	2143	1495	1168	1446	1410	1127	1168	993	1128	1168	1362
為替レート(ペソ/ドル)	40.9	39.1	44.2	51.0	49.2	50.7	52.2	51.8	51.7	52.0	51.8	51.4
為替レート(円/ペソ)	3.20	2.91	2.44	2.38	2.40	2.42	2.35	2.39	2.33	2.35	2.46	2.58
大蔵省証券金利(3カ月)	13.43	8.90	12.94	8.87	9.06	8.73	8.87	8.87	9.81	9.30	8.87	7.50

(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。

輸出・生産の増勢強まる

生産活動が再加速しつつあるものの、景気の先行きは依然として不透明な状況である。1月の輸出は前年同月比29.2%増（旧正月の日数要因を除くと10%増）と3ヵ月連続で前月の伸びを上回った。生産も同9.9%増と伸びが加速するなど、輸出を起点に明るさが戻りつつある。

一方、12月の固定資産投資は前年同月比12.8%増にとどまった。また、消費者物価は同1.0%とデフレ傾向が強まった。企業の合理化に伴う失業の増加が当面家計の消費行動を慎重にするとみられることから、デフレ傾向はしばらく続こう。



2年8ヵ月ぶりに利下げ

2月21日、中国人民銀行は、海外景気減速の影響を克服し、経済成長を維持するため、2年8ヵ月ぶりに利下げを実施、預金金利と融資金利をそれぞれ平均0.25%、0.5%ずつ引下げた。企業の金利負担を軽減する効果（人民銀試算で2002年に300億元）に加え、消費喚起や株価押し上げ効果などが期待されている。

中国の主要経済指標

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	7.8	7.1	8.0	7.3	8.1	7.9	7.6	7.3				
鉱工業生産（付加価値ベース）	8.9	8.5	11.4	9.9	11.2	10.6	8.6	8.5	8.8	7.9	8.7	9.9
消費者物価	0.8	1.3	0.4	0.7	0.7	1.6	0.8	0.1	0.2	0.3	0.3	1.0
固定資産投資	19.5	6.3	9.7	12.8	15.1	17.9	18.2	15.5	17.4	16.3	12.8	
消費財小売総額	6.8	6.8	9.7	10.1	10.3	10.3	9.8	10.1	10.5	10.1	9.6	
貿易収支（億ドル）	435.6	292.3	241.0	225.5	47.4	37.7	54.5	91.6	38.9	31.5	21.1	27.3
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	6.8	14.7	4.5	3.9	6.5	0.1	8.4	11.4	29.2
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	8.2	17.3	11.3	6.5	0.2	0.2	3.7	4.6	21.9
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	14.0	14.4	14.8	14.3	13.6	14.4	12.9	13.1	14.4	13.1
外貨準備高（億ドル）	1,450	1,547	1,656	2,122	1,759	1,805	1,958	2,122	2,030	2,083	2,122	2,174
株価指数（上海総合）	1,147	1,367	2,073	1,646	2,113	2,218	1,765	1,646	1,689	1,748	1,646	1,492
為替レート（元/ドル）	8.279	8.278	8.278	8.277	8.278	8.277	8.277	8.277	8.277	8.277	8.277	8.277
為替レート（円/元）	15.19	13.73	13.07	14.66	14.29	14.85	14.65	15.40	14.73	14.98	15.87	16.02

（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。M2は2000年から新M2に移行。

利下げを要求する声は昨秋より朱鎔基首相などから出ていたものの、不良債権処理費用がかさむ銀行部門の収益を圧迫するとして、人民銀は利下げに慎重な立場を採ってきた。しかし、ここにきてデフレ懸念が本格化してきたため、人民銀も方針転換に踏み切ったとみられる。

ブッシュ米大統領が訪中

2月21日、米国のブッシュ大統領が中国を訪問した。大統領の訪中は、昨年10月（上海での太平洋経済協力会議（APEC）に出席）に続き2度目。米国の現職大統領が4ヵ月間に2度も訪中することは、米中関係をブッシュ氏が非常に重視していることを示すものだ、との見方もある。

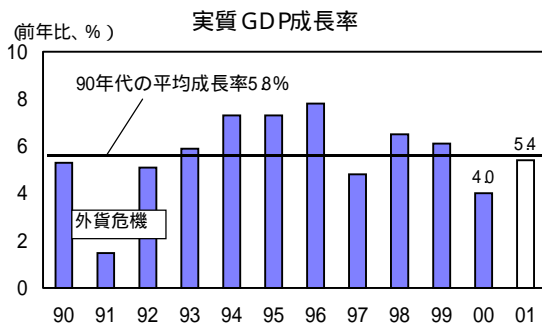
米中関係は、軍用機接触事故や米国による台湾への大量武器売却決定で一時的に悪化したが、米国での同時多発テロやAPECなどを経て改善基調にあった。今回の訪中の狙いは、対テロ共同路線の確認や軍事交流の再開など、安全保障面での関係改善をさらに進めるところにあった。

一方、経済に関しては、中国のWTO加盟が実現したこともあり、一層の関係強化が課題とされた。ブッシュ氏と江沢民国家主席の会談を受けてのコミュニケでは、両国が年内に経済、通商など3つの合同委員会を開き、経済協力の強化について話し合うことが確認された。また、10月に、メキシコで開催されるAPECに先立ち、江主席が米国を訪問することも明らかになった。

## 2001年度は5.4%成長

2月26日に発表された2001年度版経済白書によると、同年度（2001年4月～2002年3月）の実質GDP成長率は5.4%の見込みである。これは2000年度の4.0%と比べ、成長率が高まるものの、2000年度の成長率が当初見込みの5.2%から大幅に下方修正されたことを考えると、実質的には下方修正したことになる。産業別にみると、良好なモンスーンを背景に農業部門（5.7%）が好調であるものの、工業部門（3.3%）は投資低迷を背景に不振が続いている。サービス部門（6.5%）はIT産業が比較的好調であることから、堅調である見込み。

景気減速の要因として、世界景気の減速を挙げている。特に米国同時テロ事件後、世界経済の減速が顕著となり、商品価格の下落を通じて輸出が減少し、企業収益の低下につながった。



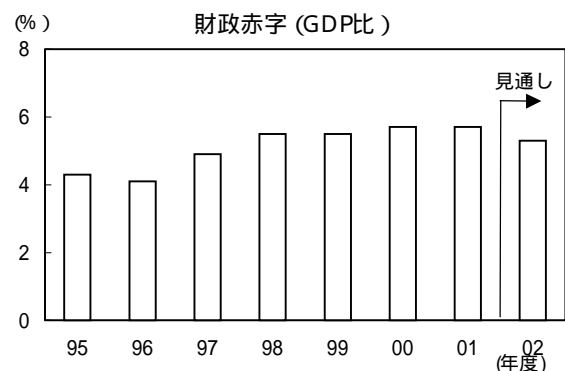
(注) 年度ベース (4月～翌年3月)  
資料) C E I C

## 2002年度予算案は財政再建路線

2月28日発表の2002年度予算案（2002年4月～2003年3月）によると、歳出額は前年度比9.3%増と、2001年度（同11.8%増）の伸び率を下回った。パキスタンとの緊張の高まる中注目された軍事費は、同4.8%増と比較的小幅な伸びにとどまった。

2002年度予算は、補助金削減（ケロシン、調理向け燃料、肥料など）や国営企業の売却により積年の課題である財政改革を狙ったものである。2001年度の財政赤字幅はGDP比5.7%と当初目標の4.7%を大幅に上回った。財政規律を重視することで2002年度は5.3%まで低下することを見込んでいる。

予算発表直後の株式市場の反応は冷淡であった。中期的な構造改革の意図に対する理解は示したものの、改革への道筋は遠く、短期的には明確な景気浮揚へ道筋が見えないためと考えられる。



(資料) インド財務省、C E I C

	98年	99年	2000年	2001年	01/1Q	2Q	3Q	4Q	10月	11月	12月	02/1月
実質GDP (年度)*	6.6	6.1	4.0	P5.4	3.8	4.5	5.3					
鉱工業生産	4.6	5.9	6.1	2.5	3.3	2.3	2.5	2.0	2.6	1.8	1.6	
消費者物価	13.2	4.7	4.0	3.8	2.9	2.7	4.7	4.8	4.2	4.9	5.2	
卸売物価	5.9	3.5	6.6	4.8	7.2	5.5	4.5	2.4	2.6	2.4	2.0	1.3
貿易収支 (億ドル)	95.1	113.7	89.6	61.4	4.2	19.1	23.3	14.8	7.5	4.6	2.7	1.2
輸出伸び率	4.4	6.6	18.8	3.1	16.6	1.9	3.9	1.1	7.4	3.3	1.1	18.2
輸入伸び率	3.7	9.5	9.1	3.0	7.7	2.4	1.8	3.4	1.0	11.0	1.0	10.5
経常収支 (億ドル)	69.0	32.3	43.5		6.1	3.3	6.1					
マネーサプライ (M2)	12.3	16.6	9.8	10.1	10.5	11.4	10.9	10.1	9.1	11.5	10.1	
外貨準備高 (億ドル)	301	349	401	480	423	435	449	480	452	469	480	493
株価指数 (BSE Sensitive)	3,055	5,006	3,972	3,262	3,604	3,457	2,811	3,262	2,989	3,288	3,262	3,311
為替レート (ルピー/\$)	41.4	43.1	45.1	47.2	46.6	47.0	47.4	48.0	48.0	48.0	48.2	48.6
為替レート (円/ルピー)	3.1	2.6	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.7	2.7
短期金利 (TB 91日物)	9.58	9.08	8.74	7.25	8.70	7.08	7.00	7.25	6.70	6.50	7.25	6.59

(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、短期金利は未値、為替レートは期中平均。

\*財政年度 (4月～翌年3月) Pは速報値。

## 2001年の経済成長率は6.8%

ベトナム統計総局の発表によると、2001年の実質GDP成長率は前年比6.8%となった。

メコンデルタ地域や中部高原地域での風水害の影響で農業の伸びが減速したが、工業が10%台の高い伸び率を維持し、成長率をほぼ前年並みの水準まで押し上げる形となった。

	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年
実質GDP成長率	8.2	5.8	4.8	6.7	6.8
農林水産業	4.3	3.5	5.2	4.0	2.7
鉱工業	12.6	8.3	7.7	10.1	10.4
サービス	7.1	5.1	2.3	5.6	6.1

(資料) ベトナム統計総局

経済成長率は、政府目標の7.5%には届かなかったものの、周辺アジア諸国の経済成長率が急減速するなかでベトナム経済は底堅く推移している。アジア地域で2001年に経済成長率が6%を超えたのは中国とベトナムだけである。

政府は、2002年の経済成長率目標を7.0-7.3%としているが、景気の先行きには不透明感が出ている。特に、経済成長のけん引役である輸出の減速傾向が鮮明になっており、2001年通年で輸出の前年比伸び率は4.5%となり、2000年の24%から大きく縮小した。また、1月の輸出は前年同月比 8.3%とマイナスに転落した。

	98年	99年	00年	01年	01/10月	11月	12月	02/1月
実質GDP	5.8	4.8	6.7	6.8				
工業生産	12.0	10.4	15.7	14.2				
消費者物価	9.2	0.1	0.6	0.8				
貿易収支(億ドル)	21.3	1.2	8.9	9.0				
輸出伸び率	1.9	23.2	24.0	4.5	8.3(1月)			
輸入伸び率	0.6	0.9	30.8	2.3	-			
経常収支(億ドル)	10.7	12.9	6.4					
マネーサプライ	25.6	39.3	40.6					
外貨準備高(億ドル)	17.7	27.1	30.3					
為替レート(ドン/ドル)	13892.0	14028.5	14187.0	14801.4	15010	15045	15060	15098
為替レート(円/100ドン)	0.83	0.81	0.76	0.83	0.81	0.82	0.87	0.88

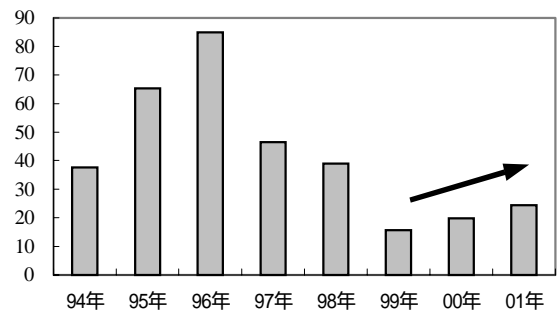
(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、為替レートは期(月)末値。

経常収支、マネーサプライ、外貨準備高についてはIMF(国際通貨基金)、アジア開発銀行、世界銀行などの資料による。

## 外国からの直接投資は微増

1990年代のベトナム経済の高度成長を支えてきた直接投資は、1996年をピークに急減し、99年には96年の5分の1にまで落ち込んだ。しかし、2000年以降の外国投資は緩やかに回復しつつある。最近の傾向として、大規模投資は減り、労働集約型の中小企業の進出が増加。

外国からの直接投資認可額(億USドル)



(資料) 統計総局、Vietnam Economic Times

## ベトナム・ドンは1年間で4%下落

ベトナム通貨ドンの為替相場は、クローリングペッグ制となっているが、2001年の夏以降、相場は軟調となり、2001年末には1USドル=15,000ドン台に達した。輸出の減速が進んだ場合には、当局がさらなるドン安を容認する可能性がある。ただし、大幅な切下げは輸入インフレや対外債務返済負担増を招くことから、切下げ幅は限定的となるだろう。