

調査レポート

アジア主要国の景気概況

<2002年9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 (ベトナム)	...	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】

UFJ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: takeshima@ufji.co.jp

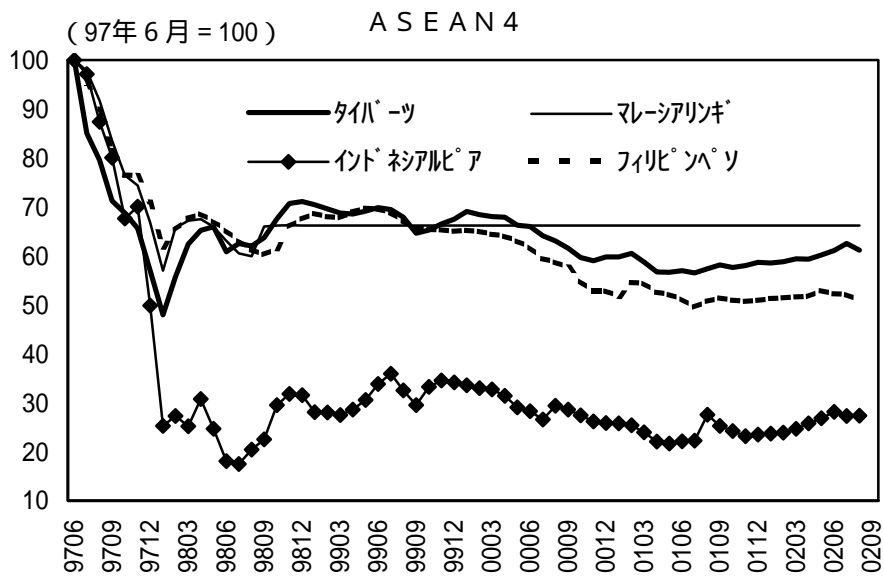
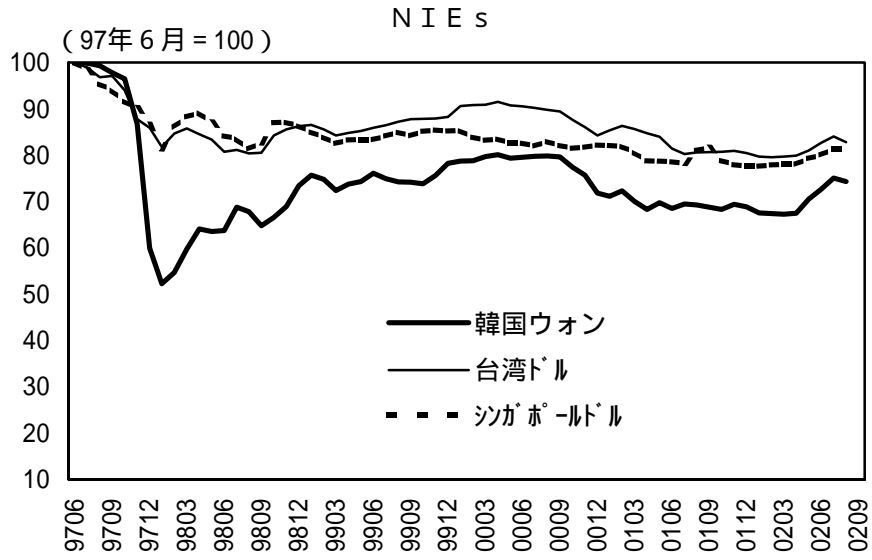
堀江 (韓国・インドネシア・フィリピン・ベトナム) E-Mail: horie@ufji.co.jp

鈴木 (台湾・香港) E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

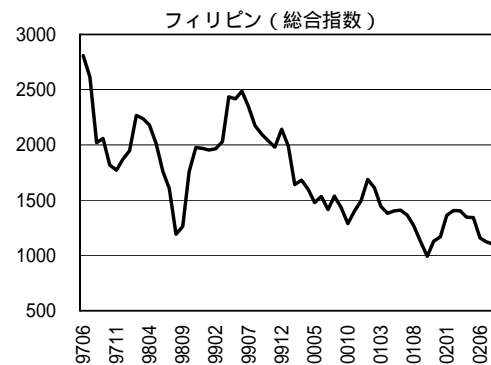
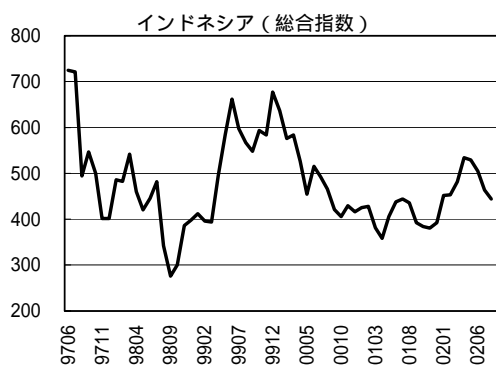
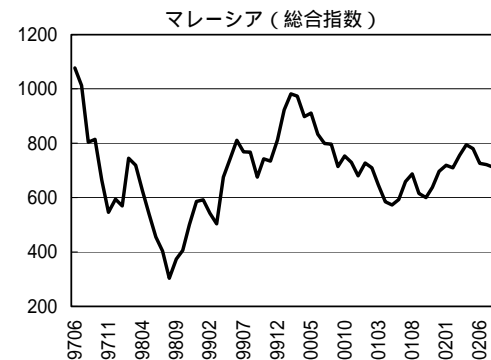
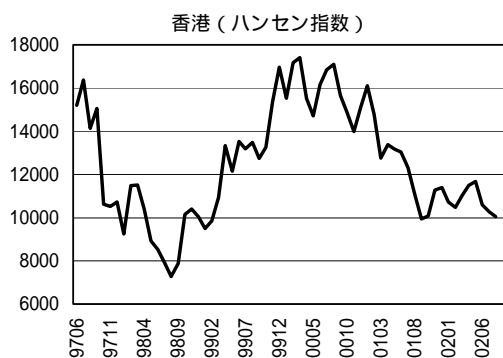
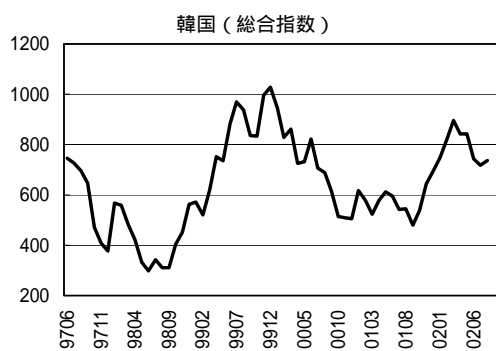
吉賀 (中国) E-Mail: takahiro.yoshiga@ufji.co.jp

# アジア通貨の対ドル変化幅

< 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）

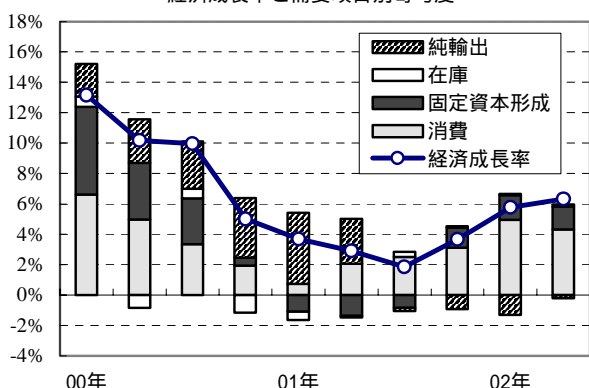


4-6月期の経済成長率は6.3%

韓国銀行の発表によると、今年4-6月期の経済成長率（実質GDP成長率）は前年同期比6.3%となった。また、今年上半期の経済成長率は前年同期比6.1%となった。

4-6月期は内需の成長率寄与度が鈍化したものの、輸出回復に伴い、外需の落込みが解消されたため、成長率が押し上げられた。韓国銀行は、今年下半期も上半期と同水準の成長が可能との見方を示している。

経済成長率と需要項目別寄与度



(資料) CEIC

下半期の成長率は米国景気動向が鍵

今後の米国景気動向が今年下半期の韓国経済に及ぼす影響についての関心が高まっている。金融監督院は、米国経済の先行きについては、低金利の持続により個人消費が堅実な伸びを示し、企業の投資心理も次第

に上向けば本格的な回復局面に入ると楽観的な見方を表明している。韓国銀行も、今年の韓国の経済成長率が6%台に達すると予測し、米国景気が二番底に陥らない限り、6%台の成長は可能と楽観している。

しかし、他方で、米国株価の過去10年間の上昇で形成されたバブルが崩壊する兆候が見られるとして、米国景気の回復には長期間を要するとの見方も存在している。金融監督院も、米国経済は、株価急落や消費委縮により、予想より悪化する可能性があるとして指摘し、そのような悲観的なシナリオが現実となれば、韓国の今年の経済成長率は5%台に落ち込むと見ている。

金融監督院は、米国景気が大きく鈍化しない限り、韓国経済は回復局面が続くとみている。しかし、米国の下半期の景気回復が不発に終わった場合、韓国経済は、今年下半期の経済成長率低下はもとより、来年上半期まで困難な状況に陥ると分析している。

電子業界は下半期の景気に慎重な見方

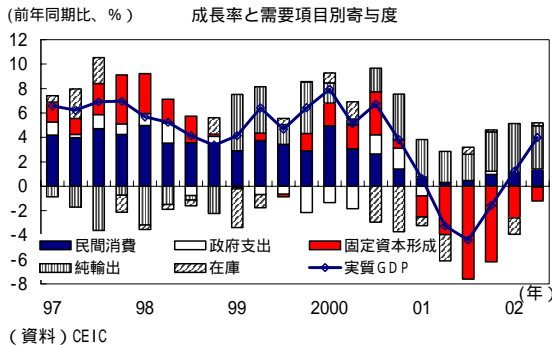
韓国電子産業振興会はこのほど、今年下半期の国内電子大手4社の部品購買予定額が、上半期を15.5%下回る見通しになったことを明らかにした。これは、韓国の電子業界が、下半期の景気見通しが不透明なことから部品購買に慎重になっていることを反映したものと見られる。

	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	4月	5月	6月	7月
実質GDP	10.9	9.3	3.0	1.8	3.7	5.8	6.3				
民間消費支出	11.0	7.9	4.2	3.4	6.6	8.4	7.7				
固定資本形成	3.7	11.4	1.7	2.9	4.9	6.5	5.6				
設備	36.6	35.3	9.8	15.4	3.1	3.2	7.4				
鉱工業生産	23.1	17.7	1.7	1.7	2.3	3.9	6.8	7.4	7.7	5.4	
消費者物価	0.8	2.3	4.1	4.3	3.3	2.5	2.7	2.5	3.0	2.6	2.1
小売売上高	9.9	11.0	4.2	4.1	6.1	6.9	6.5	7.2	7.6	4.6	
貿易収支(億ドル)	239.3	117.9	93.4	14.5	20.1	21.6	32.6	7.0	15.1	10.2	5.9
輸出伸び率	8.6	19.9	12.5	19.8	19.6	10.7	5.5	9.2	6.8	0.1	19.9
輸入伸び率	28.4	34.0	12.1	15.5	17.1	11.6	7.9	11.9	9.8	1.8	17.6
経常収支(億ドル)	244.8	122.4	86.2	10.3	10.5	17.5	18.6	0.1	10.5	8.2	
マネーサプライ(M2)	5.1	5.2	8.1	10.2	8.1	11.8	12.1	12.1	12.0	12.1	
外貨準備高(億ドル)	740.5	961.9	1028.2	1000.8	1028.2	1060.9	1124.4	1076.6	1096.3	1124.4	1155.0
株価指数(総合)	1028	505	694	480	694	896	743	842	796	743	718
為替レート(ウォン/ドル)	1187.9	1137.7	1295.6	1298.0	1298.7	1323.0	1243.4	1292.2	1233.3	1201.8	1197.0
為替レート(円/100ウォン)	9.6	9.5	9.4	9.3	9.7	10.1	10.0	9.9	10.1	10.0	10.1
CDレート(3ヵ月物)	7.34	6.87	4.86	4.41	4.86	4.50	4.91	4.72	4.83	4.91	4.84

(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。

4-6月期は4.0%成長

2002年4-6期の実質GDP成長率は4.0%と、市場の予想を上回る堅調な回復をみせた。これは主に以下の要因による。第1に、輸出(国民所得ベース)が前年同期比10.1%増と、ノートパソコンや液晶表示装置の中国生産移管を契機に、関連資材輸出が急増した。第2に、日米欧の大手メーカーがコスト削減を目的に台湾へのOEM調達を増やしたため、メーカーが在庫を積み増した。第3に、生産の回復から就業環境が好転し、個人消費が同2.4%増(1-3月期は同1.6%増)と改善を続けた、などである。他方、景気のけん引役となるべき固定資本形成は、民間が同5.8%、政府が同4.7%と、マイナス幅は縮小したが、大幅減が続いた。民間は、最新技術の導入ニーズを反映して半導体や液晶などの産業、または大企業で回復した。しかし、不良債権問題の悪化や産業・企業の中国シフトの影響を受けた従来型産業、または中小企業で慎重姿勢が続き、不振となった。



先行きには不透明感が台頭

先行きについては、けん引役のIT関連に不透明感が台頭している。デスクトップパソコンからノートパソコンへの需要のシフトが台湾への受注を持ち上げているが、パソコン市場全体が伸び悩んでいるためだ。台湾政府関連機関の資訊工業策進会の調査によれば、以前のパソコンの買い替え期間は平均3年2か月であったが、今回の買い替え期間は4年3か月に伸びるといふ。そのため、パソコン買い替えのピークは2003年後半にずれ込むとみられている。また、先進国のメーカーは、製品の発注を複数の台湾メーカーに二重発注しているケースが多いため、需要動向によっては発注取り消しも懸念される。

陳總統「大溪會議」で經濟振興策10項目指示

与野党対立で財政による經濟活性化が難しく、8月3日に陳水扁總統が示した「一辺一国論(主権対等論)」で対中関係が滞りをみせるなか、8月25日に陳總統は、政府・与党指導者を集めた「大溪會議」で10項目の經濟振興策を指示した。主な内容は、日米ASEANとの自由貿易協定締結、中台直航の具体的計画策定、2年間に不良債権比率を5%以下、自己資本比率を8%以上にする「258金融改革」の推進、立法院内での「經濟振興多数派連盟」の設立などだ。年末の台北、高雄市長選挙に向けた求心力強化が大きな目的とみられる。

	98年	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	02/2Q	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	4.6	5.4	5.9	2.2	4.6	1.9	1.2	4.0				
民間消費	6.5	5.4	5.5	1.0	0.7	1.7	1.6	2.4				
総固定資本形成	8.0	1.8	7.7	20.6	27.3	23.9	14.4	5.4				
うち民間企業	11.8	0.7	13.7	29.2	42.0	40.3	17.5	5.8				
純輸出	2.6	7.7	7.4	7.3	11.1	6.7	0.1	9.3	9.3	10.3	8.4	11.4
消費者物価	1.7	0.2	1.3	0.0	0.0	0.6	0.1	0.0	0.2	0.3	0.1	0.4
貿易収支(億ドル)	59.2	109.0	83.1	156.6	33.7	57.1	51.4	43.6	11.2	16.0	16.5	16.5
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	17.1	28.6	17.0	7.9	5.9	0.2	9.0	9.0	14.9
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	23.4	34.1	24.6	15.2	2.6	7.3	5.9	11.2	15.8
經常収支(億ドル)	34.4	83.8	89.1	188.6	44.5	69.9	72.8	60.6				
マネーサプライ(M2)	8.6	8.3	6.5	4.4	6.5	5.0	4.1	3.5	4.6	4.0	3.5	2.7
外貨準備高(億ドル)	903.4	1062.0	1067.0	1222.1	1106.4	1222.1	1280.3	1482.4	1329.3	1398.2	1482.4	1552.7
株価指数(加権指数)	6418.4	8448.0	4739.0	5551.2	3636.9	5551.2	6167.5	5153.7	6065.7	5675.7	5153.7	4940.4
短期金利(オバ-ナイト)	6.5	4.8	4.7	3.6	3.5	2.5	2.3	2.2	2.3	2.2	2.1	
為替レート(NTドル/ドル)	33.5	32.3	31.2	33.8	34.7	34.7	35.0	34.5	34.9	34.5	34.0	33.4
為替レート(円/NTドル)	3.91	3.52	3.46	3.60	3.51	3.57	3.78	3.68	3.75	3.67	3.64	3.53

(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月期は0.5%成長

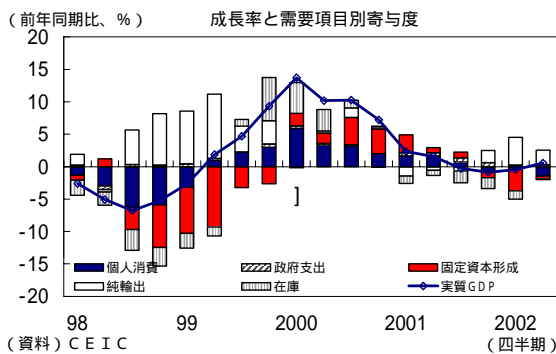
2002年4-6月期の実質GDP成長率は0.5%と1年ぶりのプラス成長となった。財・サービスの輸出が前年同期比6.4%増と、広東省の生産の好調や本土から香港への旅行者の急増を受けてプラスに転じた。また、固定資本形成が同 1.7%（1-3月期は同 12.3%）と、建設活動の回復を背景にマイナス幅を大きく縮小させた。一方、個人消費は同 2.4%とマイナス幅を拡大させた。失業率が上昇、株価が下落したことに加えて、クレジットカードの貸倒れ率の急上昇（4-6月期年率13%）を背景に与信が厳格化したためとみられる。デフレはなお進行しており、GDPデフレ率は 2.1%、名目GDP成長率は 1.6%とであった。実質成長率はプラスに転じたが、名目成長率は依然としてマイナスであり、景気改善への実感は乏しいものとなった。

先行きの悲観的見方は若干弱まる

GDPと一緒に発表された政府の2002年成長率見通しは、5月見通しの1%から1.5%に上方修正された。輸出が5.4%増（5月見通し1.6%増）、固定資本形成が 4.8%（同 8.6%）と上方修正された。一方、個人消費は 1%（同 0.5%）と下方修正された。8月上旬に発表された下期の企業家の景気見通しアンケートでは、建設業が引き続き不振と答える一方、製造、貿易、金融関連で楽観的な見方が強くなった。建設業の慎重な見方は、オフィス市況の悪化が続いていることに加え、家計の所得・雇用環境の厳しさから、住宅市況が再度悪化するという見方が根強いとみられる。

政府内外から「自由放任政策」変更の声

8月下旬、製造業31団体は、「地場工業貿易経済振興運動」のなかで、税制優遇や土地・建物の廉価提供などを政府に提案した。これは、香港の基本政策である「自由放任政策」の大幅変更を迫るものである。7月中旬、政府高官がハイテク産業に対する優遇措置の検討を表明したように、経済の構造問題が深刻化するなか、従来の基本政策に対する政府の見方が変わりつつあるという観測が広まりつつある。



	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	3.4r	10.2r	0.6r	0.3r	0.9r	0.5r	0.5r				
民間消費	1.3r	5.9r	1.4r	1.3r	1.1r	0.3r	2.4r				
総固定資本形成	16.6r	11.0r	2.9r	3.2r	6.1r	12.3r	1.7r				
機械設備投資	19.4	27.0r	7.3r	10.7r	5.8r	20.1r	7.0r				
建設投資	11.0	6.8r	2.2r	6.4r	2.5r	6.5r	3.5r				
鉱工業生産	6.3	0.5	4.4	7.1	9.3	11.6					
消費者物価（総合）	4.0	3.7	1.6	1.0	2.0	2.6	3.1	3.1	3.1	3.3	3.4
小売売上高（数量）	1.5	8.3	1.2	0.5	3.0	1.8	4.5	1.6	5.0	6.9	
貿易収支（億ドル）	55.8	109.7	113.2	23.6	15.2	21.2	27.0	9.3	9.5	8.2	6.2
輸出伸び率	0.0	16.1	5.4	7.2	12.0	8.4	2.7	2.5	1.8	8.0	9.8
うち再輸出	1.6	17.6	4.3	5.8	11.6	6.5	5.2	4.7	1.0	10.4	12.0
輸入伸び率	2.7	18.6	5.0	6.6	13.4	10.9	0.4	2.1	2.1	6.0	7.2
経常収支（億ドル）	114.7	88.0	119.2	41.1	53.2	40.8					
マネーサプライ（M2）	8.8	7.8	2.7	1.4	2.7	3.2	3.0	3.0	2.9	3.0	
外貨準備高（億ドル）	963	1,075	1,112	1,134	1,112	1,102	1,124	1,109	1,113	1,124	1,125
株価指数（円/ㇿ）	16,962	15,096	11,397	9,951	11,397	11,033	10,699	11,498	11,302	10,699	10,267
短期金利（インターバンク3M）	5.84	6.12	3.58	3.28	1.92	1.93	1.83	1.95	1.80	1.75	1.78
為替レート（HKドル/ドル）	7.758	7.792	7.798	7.799	7.798	7.800	7.800	7.799	7.800	7.800	7.800
為替レート（円/HKドル）	14.66	13.86	15.64	15.58	15.88	16.98	16.26	16.77	16.20	15.81	15.12

（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/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。

小売売上高は2001年5月より新基準。r表記は2000年基準改定値。rなしは95年基準。

## 景気は外需主導の回復

通産省が8月12日に発表した4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比3.9%となり、7月発表の速報値(同3.2%)から上方修正された。前期比年率で見ると13.6%と三四半期連続でプラス成長となり、景気の回復テンポが加速している。

ただし、回復の中身を見ると内需主導の自律回復には至っていない。外需回復を背景に大幅な在庫削減を一巡させた結果、在庫投資の寄与度(3.4%)が大きくなった。

個人消費(同0.6%)は回復傾向にあるものの、雇用環境が悪化していることから力強さを欠いている。6月の失業率(季調値)は4.1%と3月に比べ改善したものの、通貨危機の影響が大きかった98年後半とほぼ同水準にある。また、固定資本形成(同5.1%)は建設投資のマイナス幅が依然拡大している。

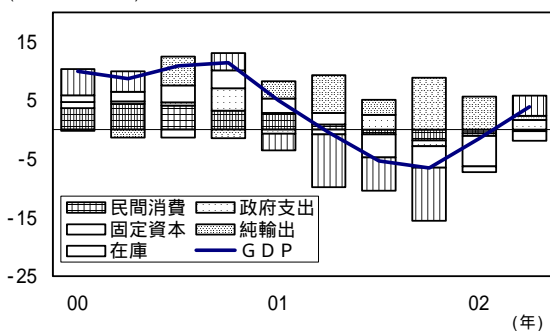
産業別にみると、業種により明暗が分かれており、まだら模様の景気回復となっている。GDP全体の約2割を占める製造業が同14.3%と急回復したものの、建設業(同10.2%)や金融サービス業(同7.3%)などは低迷が続いている。製造業の中でも化学(同87%)がけん引役となっており、主力の電子(同1.2%)は回復が鈍い。

## 景気先行指数は景気回復の持続性を示唆

米国経済の減速を背景に景気の先行き不透明感が強まっている。ただし、約三四半期先の景気動向を示す景気先行指数(CLI)をみると、景気回復が持続することを示唆している。4-6月期のCLIは前年同期比13.3%上昇し、1-3月期(同6.8%)と比べ加速した。

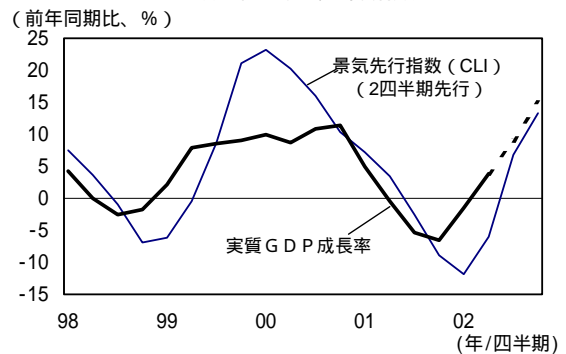
通産省は2002年の成長率見通しについて、従来の2~4%から3~4%へ予測下限値を上方修正した。

成長率と需要項目別寄与度 (前年同期比、%)



(資料) シンガポール通産省

成長率と景気先行指数



(資料) シンガポール通産省

	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	6.9	10.3	2.0	0.5	5.4	6.6	1.5	3.9				
民間消費	6.4	9.9	0.5	2.2	2.1	4.9	1.6	0.6				
総固定資本形成	4.0	6.3	4.6	2.3	11.0	11.1	15.1	5.1				
在庫												
純輸出												
GDP												
鉱工業生産	13.9	15.3	11.5	9.0	19.2	18.6	4.5	14.3	7.8	16.3	18.8	17.8
消費者物価	0.4	1.3	1.0	1.7	0.8	0.2	0.9	0.4	1.1	0.4	0.1	0.4
小売売上指数	14.5	21.6	3.7	3.8	1.8	2.1	5.1	7.2	3.6	10.2	7.8	
失業率(季調)	2.9	2.7	4.4	2.7	3.8	4.4	4.5	4.1				
貿易収支(億ドル)	36.1	32.5	57.6	17.2	7.0	19.5	14.6	15.6	7.4	6.7	1.5	6.9
輸出伸び率	4.4	21.2	11.7	7.4	20.7	21.7	15.3	2.9	6.6	0.1	2.0	17.9
輸入伸び率	9.4	21.3	13.8	12.4	20.4	24.4	16.2	3.5	2.3	2.2	6.1	11.0
経常収支(億ドル)	165.3	159.2	178.7	50.6	42.2	44.0	45.9	42.7				
マネーサプライ(M2)	8.5	2.1	5.9	2.0	5.0	5.9	3.5	2.4	1.8	1.8	2.4	4.2
外貨準備高(億ドル)	772	804	758	747	755	758	759	804	765	782	804	803
株価指数(ストリート)	2,480	1,927	1,624	1,727	1,320	1,624	1,803	1,553	1,725	1,672	1,553	1,508
為替レート(\$/\$)	1.695	1.724	1.792	1.800	1.778	1.825	1.833	1.804	1.829	1.800	1.783	1.752
為替レート(円/\$)	66.5	62.7	67.9	68.2	68.2	68.4	72.5	69.1	70.7	69.1	67.7	68.0
短期金利(3M)*	2.63	2.81	1.25	2.25	2.60	1.25	1.06	0.88	0.88	0.88	0.88	0.75

(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。

\*イタリバンクルト 未値。

2002年の成長率は4%台へ上方修正

景気は回復傾向が続いている。内需が堅調に推移していることに加え、外需が持ち直しており、景気全体に明るさが広がっている。4-6月期の指標をみると、生産、輸出、消費がともに拡大傾向を示していることから4-6月期の成長率は1-3月期の3.9%を上回り4%台に達する見込みである。こうした状況を受けて、財務省は2002年の成長率見通しを従来の3.6%から4.0~4.2%へ上方修正した。また、コンセンサス社が発表している民間機関の予測平均値（2002年8月）は4.0%となり、3ヵ月前比0.6%上方修正された。

2002年の成長率見通し

政府（NESDB）	3.5~4.0%
政府（財務省）	4.0~4.25%
中銀	3.0~4.0%
IMF	3.5%
民間機関平均（コンセンサス）	4.0%
弊社	4.4%

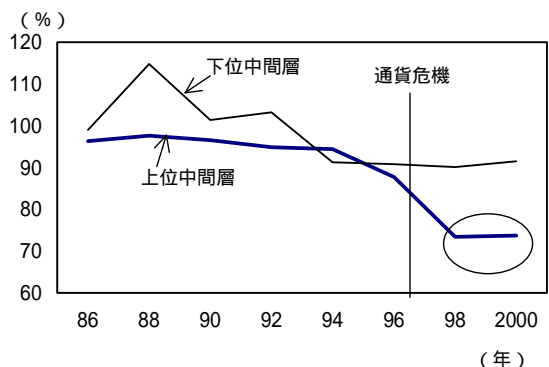
（注）2002年8月時点の予測。NESDBのみ2002年6月予測。  
（資料）Consensus Forecasts、各種報道を基に作成

ペントアップディマンドが消費を下支え

成長率が上方修正された一因として消費の堅調があげられる。7月の総合消費指数は前年同月比4.9%増と拡大傾向が続いている。中でも自動車販売は同49.6%増と大幅な伸びを記録した。この背景には、雇用環境が

改善し所得が拡大していること、低金利が浸透していること、個人向けファイナンスが拡大していること、などがある。加えて、通貨危機により抑圧されてきた需要（ペントアップディマンド）が、徐々に顕在化している可能性があることも見逃せない。所得階層別にみると、通貨危機後、上位中間層が所得が減少する以上に支出を抑えたことから、消費性向が急低下した。中でも自動車など選択品の支出が大幅に減少した。一般に消費性向は短期間で急激に変化するものではなく、中期的には過去の平均的な水準近辺まで回帰する性質がある。上位中間層の場合もいったん急低下した消費性向が戻りつつあり、これが自動車販売の好調を支えている原動力になっていると考えられる。

消費性向推移



（注）上位中間層 = 専門・技術・管理職（バンコク）  
下位中間層 = 事務・販売・サービス（バンコク）  
（資料）家計調査

	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	4.4	4.6	1.8	1.8	1.6	2.1	3.9					
民間消費	4.3	4.9	3.4	3.9	2.9	3.0	3.6					
総固定資本形成	3.2	5.5	0.8	5.4	2.3	0.2	3.5					
製造業生産	12.5	3.3	1.3	1.1	0.8	1.8	4.4	7.8	9.3	8.7	5.6	9.6
消費者物価	0.3	1.6	1.6	2.5	1.6	1.1	0.6	0.2	0.4	0.1	0.2	0.1
総合消費指数	1.6	3.4	2.7	2.8	3.2	2.4	2.9	3.4	4.1	3.8	2.2	4.9
失業率（季調前）	4.2	3.6	3.3	4.2	2.1	2.4	2.8	3.0	3.7	3.0	1.9	
貿易収支（億ドル）	85.7	76.9	35.3	11.5	9.2	14.5	8.2	9.8	2.4	6.5	5.8	1.1
輸出伸び率	7.3	19.5	6.4	0.4	10.6	13.3	6.7	3.3	0.5	3.2	6.0	6.6
輸入伸び率	17.7	24.6	0.5	0.9	5.1	13.7	11.5	4.6	5.5	0.8	9.7	5.9
経常収支（億ドル）	124.7	93.3	61.8	10.2	16.9	20.9	17.6	10.4	1.2	6.1	5.1	2.4
マネーサプライ（M2）	2.1	3.7	4.2	6.7	5.3	4.2	5.0	5.1	5.4	5.5	5.1	5.5
商銀貸出残高	4.1	10.0	5.8	5.5	2.6	5.8	3.8	0.8	2.7	1.7	0.8	1.3
不良債権比率（3M基準）	38.9	17.9	10.5	13.1	12.9	10.5	10.3	10.2	10.4	10.8	10.2	10.3
外貨準備高（億ドル）	348	327	330	316	326	330	336	368	344	353	368	378
株価指数（SET）	482	269	304	323	277	304	374	389	371	408	389	376
為替レート（バーツ/\$）	37.8	40.2	44.5	45.4	44.9	44.3	43.7	42.8	43.4	42.8	42.2	41.2
為替レート（円/バーツ）	3.0	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0	2.9	2.9
短期金利（3M）*	5.00	5.00	2.90	3.75	3.00	2.90	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.13

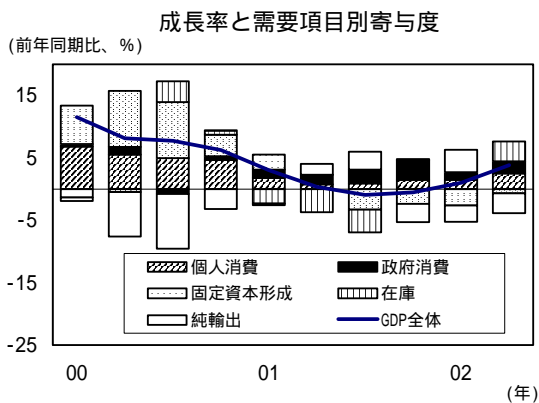
（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利  
株価は未値。為替レートは期中平均値。四半期ベースの失業率は2、5、8、11月の値。\*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンクレート。

## 4-6月期の成長率は3.8%へ加速

2002年4-6月期の実質GDP成長率は前年同期比3.8%となり、1-3月期の同1.1%から加速した。

消費が同5.6%増と高い伸びを示し、景気全体をけん引した。低金利や所得税減税などの政策効果が下支えした。また、在庫調整が一巡したことから在庫投資が活発化した。

一方、固定資本形成は同2.1%と1-3月期の同8.5%からマイナス幅が縮小しているものの回復が鈍い。低金利を背景に住宅投資が活発であるものの、企業の設備投資の回復が遅れているためである。企業は需要増加を既存設備の稼働率を上げることで対応しており、新規投資には慎重である。



(資料) マレーシア中銀

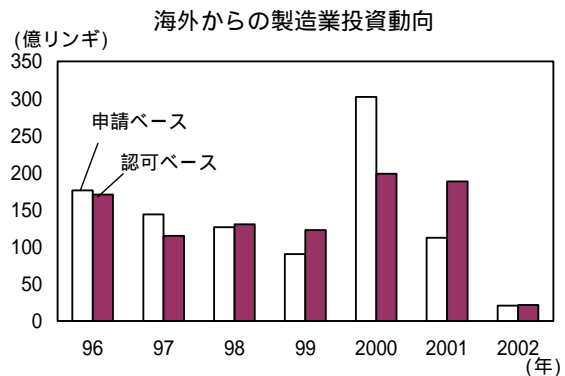
4-6月期の実績を受け、政府は9月の2003年度予算案発表時において2002年の成長率見通しを現行の3.5%から上方修正する見込み。

## 海外からの直接投資が大幅減少

工業開発庁(MIDA)が発表した海外からの製造業直接投資動向によると、2002年1-6月期の投資認可額は約22億リンギ(約690億円)、前年同期比81.8%と大幅に減少した。

先行指標となる投資申請額が約21億リンギ(約660億円)同66.0%と大幅減となり、当面は投資低迷が続くことを示唆している。投資が低迷している要因は、主力産業である電子関連産業向けの投資が振るわないためである。投資が中国へシフトしていることも一因と考えられる。

一方、国内企業の投資認可額は同35.9%と低迷しているものの、申請額は同73.7%増と好調である。従って、国内企業の投資は先行き回復が見込まれるが、投資が本格回復するためには投資全体の約3分の2を占める海外からの直接投資の回復が不可欠である。



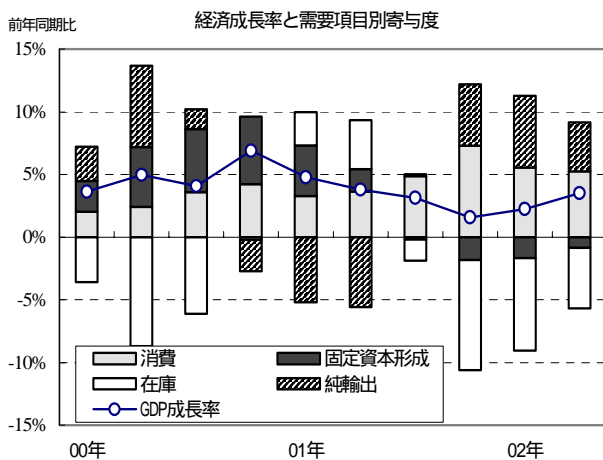
(注) 2002年は1-6月期実績。  
(資料) MIDA

	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	6.1	8.3	0.4	0.4	0.9	0.5	1.1	3.8				
民間消費	3.3	12.2	2.8	1.7	2.2	3.3	3.0	5.6				
総固定資本形成	5.9	24.1	2.8	0.2	10.2	8.1	8.5	2.1				
鉱工業生産	9.1	19.1	4.1	5.1	6.9	7.8	2.2	4.5	4.1	4.5	4.9	
消費者物価	2.7	1.6	1.4	1.6	1.4	1.2	1.4	1.9	1.9	1.6	2.1	2.1
製造業売上高	16.5	29.7	7.3	4.9	14.7	15.4	10.5	3.5	4.7	4.4	1.2	
失業率	3.0	3.0	3.7	3.7	3.3	3.7	3.7					
貿易収支(億ドル)	191.2	161.0	142.5	33.2	40.4	34.4	35.0	25.6	5.5	9.7	10.5	10.7
輸出伸び率	15.5	16.2	10.3	8.7	19.0	13.0	4.4	5.2	6.4	3.7	5.8	15.0
輸入伸び率	12.2	25.5	10.1	10.5	22.8	10.3	5.0	10.0	18.1	8.9	3.5	18.5
経常収支(億ドル)	126.1	86.6	72.9	17.6	22.0	14.7	19.1					
マネーサプライ(M2)	13.7	5.2	2.2	3.0	5.1	2.2	6.1	6.1	5.6	5.9	6.1	5.7
貸出残高	4.8	5.3	3.9	6.1	5.9	3.9	5.0	4.1	4.8	4.6	4.1	3.6
不良債権比率(3M基準)	11.1	9.6	11.5	11.4	11.7	11.5	11.5	11.0	11.4	11.2	11.0	10.9
外貨準備高(億ドル)	309	299	308	260	297	308	327	336	327	326	336	340
株価指数(総合)	812	680	696	593	615	696	756	725	794	742	725	722
為替レート(リンギ/\$)	3.80	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)	29.7	28.5	32.1	32.3	32.0	33.0	35.0	32.6	33.7	33.7	31.6	31.5
短期金利(3M)*	3.18	3.25	3.27	3.00	3.28	3.27	3.24	2.78	3.21	3.23	2.78	2.95

(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。

## 4-6月期の経済成長率は3.5%

今年4～6月期の経済成長率（実質GDP成長率）は前年同期比3.5%となり、1-3月期の経済成長率（2.5%）を上回った。景気は、昨年10-12月期をボトムに緩やかな回復局面に入っている。ルピア安・高金利が解消されつつあることから、今後は、落ち込んでいた投資が回復に向かうことが期待されている。



(資料)CEIC

## 来年度財政赤字はGDP比1.3%に縮小

メガワティ大統領は国会で2003年度の国家予算案を発表した。それによると、来年度の財政赤字は国内総生産（GDP）の1.3%と、今年度の同2.5%よりも縮小する見込みとなった。

予算策定の前提となる基礎指標は、経済成長率を5%としたのははじめ、インフレ率を8%、ルピア対USドルレートを1USD = 8,700ルピア、中央銀行債（SBI）3カ月物金利の水準を13%と、現状よりも好転を予想している。

今回発表された予算案に対しては、有効な景気刺激策を実施することができない現状から考えて、予算設定の基礎となる経済成長率5%は楽観的すぎるとの見方が多い。

これに対しドロジャトゥン経済担当調整相は、銀行融資の促進などで中小企業の振興を図り、民間の輸出・投資をさらに押し上げていくとの考えを示した。

また、国家開発企画庁長官は、対外債務の返済能力については依然疑問が残るため、新たな対応策の策定が今後必要になるとの考えも示した。

## 労働集約型輸出品の先行きに不安

インドネシア製靴業者協会（アプリシンド）は、今年上半期の靴輸出高が前年同期比14%となったことを明らかにした。アプリシンドによると、主要輸出先である米国からの発注は最近になって大幅に減っており、また、大手メーカーのなかには、インドネシア国内での製造委託を削減・停止し、中国・ベトナムへシフトする動きも見られるとしている。

	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	4月	5月	6月	7月
実質GDP	0.8	4.8	3.3	3.1	1.6	2.5	3.5				
民間消費支出	3.7	3.6	6.2	5.8	9.2	9.9	6.3				
総固定資本形成	19.4	17.9	4.0	0.8	7.1	6.1	1.0				
消費者物価(注)	* 20.5	* 9.3	* 12.6	** 12.7	** 12.6	** 14.5	** 12.6	** 13.3	** 12.9	** 11.5	** 10.1
貿易収支(億ドル)	246.6	286.1	252.5	74.0	62.4	65.3	73.9	23.4	23.1	26.6	
輸出伸び率	0.4	27.7	9.8	14.6	23.4	14.5	0.6	0.3	3.2	4.6	
(うち除く石油・ガス)	5.3	22.9	9.1	13.1	19.0	10.3	3.9	1.0	0.5	9.2	
輸入伸び率	12.2	39.6	8.1	26.8	42.4	32.9	15.9	16.6	18.1	10.9	
経常収支(億ドル)	57.8	79.9	64.8	25.2	5.6						
マネーサプライ(M2)	11.9	15.6	13.0	14.8	13.0	8.4	5.3	4.6	5.7	5.3	
外貨準備高(億ドル)	270.5	293.9	280.2	289.6	280.2	280.0	292.8	281.5	287.6	292.8	
株価指数(総合)	677	416	392	392	392	482	505	534	531	505	464
為替レート(ルピア/ドル)	7,847	8,530	10,270	9,355	10,420	10,055	8,944	9,316	8,785	8,730	9,108
為替レート(円/100ルピア)	1.45	1.26	1.18	1.30	1.19	1.33	1.42	1.41	1.44	1.42	1.30
中銀債金利(3ヵ月)	12.64	14.31	17.63	17.56	17.63	16.89	15.18	16.75	16.29	15.18	15.00

(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。

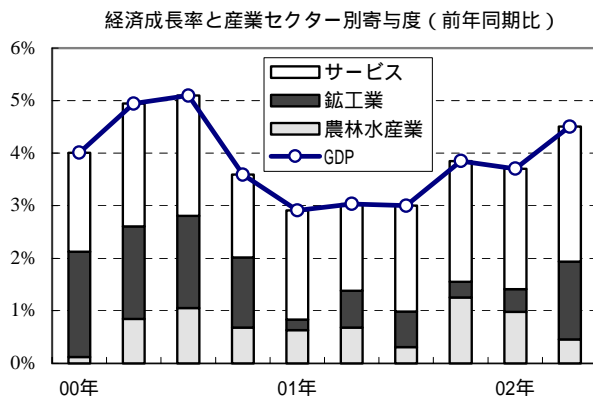
為替レートは期中平均。消費者物価については、\*印: 97/12に集計対象品目、および基準価格年度を変更(88年-94年)、

\*\*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。

## 4-6月期の経済成長率は4.5%

今年4-6月期の経済成長率は、前年同期比4.5%となり、1-3月期の成長率（同3.7%）を上回った。

産業部門別では、農林水産業の成長率が前期よりも減速したが、輸出の回復を受けて鉱工業の成長率が前期よりも大きく拡大したことが成長率上昇に寄与した。



（資料）CEIC

## 財政赤字拡大の懸念

財務省が発表した今年1～7月の財政赤字は1,331億400万ペソとなり、通年目標の1,300億ペソを突破した。税収不足を受け、今年1-6月の財政赤字は、すでに1,197億2,000万ペソに達しており、通年の財政赤字目標突破は時間の問題とされていた。

政府は当初、2003年度の赤字目標額を990億ペソに設定し、毎年、赤字額を徐々に減

らし、2006年に均衡財政を達成するシナリオを描いていた。しかし、政府の提出した2003年度予算案では、財政赤字目標額は1,421億ペソと、当初目標を大幅に超過した。市場では、財政赤字拡大により政府借入れが増加し、国内金利上昇につながることで、外国人の投資マインドを低下させるとの懸念が出ている。

## 好調な輸出の先行きに不安

6月の輸出は、電子部品関連の拡大を受け、前年同月比12.3%増となった。ただし、前月比では0.8%と減少した。

米国景気が鈍化する中、輸出の先行きに対する懸念が広がっている。市場関係者は、輸出の約6割を占める電子部品が伸び悩んでいることに警戒感を強めており、米経済の停滞により、今年下半期の輸出は鈍化する可能性が高いとの見方が強まっている。

## エレクトロニクス関連の外国投資が低迷

フィリピン半導体・エレクトロニクス産業連盟の発表によると、今年上半期に登録されたエレクトロニクス関連の外国直接投資額は、9,200万USドルとなり、過去5年間の年間平均投資額（10.4億USドル）に遠く及ばない見込みとなった。輸出の半分以上を占めるエレクトロニクス関連部門への外国投資が大幅減少したことにより、今後の輸出の先行きへの懸念が強まっている。

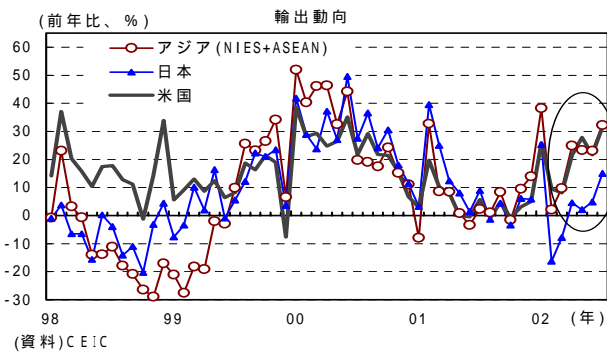
	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	4月	5月	6月	7月
実質GDP	3.4	4.4	3.2	3.0	3.9	3.7	4.5				
民間消費支出	2.6	3.5	3.6	3.7	3.8	3.5	3.8				
固定資本形成	2.3	3.1	2.2	0.2	3.9	1.1	0.4				
実質GNP	3.7	4.8	3.4	3.4	3.0	4.2	5.2				
鉱工業生産(数量)	1.1	2.4	6.5	7.4	12.1	1.1		14.7	10.7		
消費者物価	6.7	4.3	3.9	6.4	4.6	3.6	3.4	3.6	3.6	3.0	2.6
貿易収支(億ドル)	43.1	66.9	26.0	2.0	16.6	10.2		4.8			
輸出伸び率	18.8	8.7	15.6	22.5	19.5	5.3	15.3	22.4	12.2	12.3	
輸入伸び率	3.6	2.2	5.8	6.6	15.6	2.6		19.7	2.9		
経常収支(億ドル)	73.6	84.6	45.0	7.0	21.2	23.2		1.6			
マネーサプライ(M2)	19.3	4.8	6.9	10.7	6.9	8.6	5.2	6.7	7.0	5.2	
外貨準備高(億ドル)	150.2	150.2	157.2	145.5	156.6	173.6	168.8	170.9	170.9	169.1	161.2
株価指数(総合)	2143	1495	1168	1127	1168	1404	1156	1346	1315	1156	1123
為替レート(ドル/ペソ)	39.1	44.2	51.0	52.2	51.8	51.3	50.5	51.0	50.0	50.4	51.2
為替レート(円/ペソ)	2.91	2.44	2.38	2.35	2.39	2.60	2.52	2.57	2.54	2.45	2.31
大蔵省証券金利(3ヵ月)	8.90	12.94	8.87	9.58	8.87	5.48	4.78	4.30	4.57	4.78	4.77

（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・投資主導の景気回復が続く**

輸出・投資主導の景気回復が続いている。7月の輸出は前年比28.1%増と、6月より10.3%ポイント増加幅が拡大、生産も同12.8%増と増勢を強めた。生産の拡大や直接投資の流入増を背景に、1-7月累計の固定資産投資も前年同期比24.1%増と高水準の伸びを維持した。地域別に輸出の動向をみると、7月はアジア向け(NIES、ASEAN諸国の合計)が前年比32.2%増、米国向けが同31.6%増と伸びが一段と加速した。4月にプラスに転じてからも1ケタ前半の伸びにとどまっていた日本向けも同15.0%増と大きく伸びた。他方、7月の消費は同8.6%増と、7月から公務員給与が引き上げられ、所得環境が改善した割には伸び悩んだ。



**財政赤字の緩和に向けた政府の取組み**

積極的な財政政策により景気回復が強まる一方で、財政収支の悪化が目立ってきた。1-7月期の政府支出は前年同期比18.7%増え、収入の伸び(同10.6%増)を大きく上回った。2002年の財政赤字は約3,500億元に

達するとみられ、政府目標(3,098億元)の達成は難しい状況である。こうしたことから、政府は、徴税の強化と並行して、抜本的な税制改革案を検討してきた。個人所得税については、申告納税を企業と個人の双方に義務付ける計画を打ち出した。経営者層や外資系企業の従業員など、高額所得者への課税の徹底を目指している。また、企業の生産段階で課税される増値税(付加価値税)が撤廃され、課税対象の広い消費税に変更されるといわれる。法人税については、WTO加盟後の税制改革の一貫として、外資系企業に適用されてきた優遇税率(約15%)を来年1月までに撤廃すると同時に、中国企業に適用されている税率(33%)を引下げ、内外企業の税率を一本化するといわれる。関税については、主要銀行がインターネットを利用した納税システムの開発を進めている。今年末に全国展開される予定。ただし、政治的スケジュールの関係もあり、実際には、徴税の強化にとどまる模様。

**共産党全国代表大会は11月8日に開幕**

中国共産党政治局は、第16回全国代表大会を11月8日に開幕すると発表した。同会議は5年毎に開催され、中国の政治経済運営の基本方針が検討される。とくに今回は、共産党指導部の交代が予定されているため内外から注目が集まっていた。政権トップは、江沢民氏から胡錦涛氏への交替が内定しているといわれるが、当面、新指導部人事を巡る動きは続くとみられる。

	98年	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	2/4月	5月	6月	7月
実質GDP	7.8	7.1	8.0	7.3	7.6	7.3	7.6	7.8				
鉱工業生産(付加価値ベース)	8.9	8.5	11.4	9.9	8.6	8.5	10.9	12.5	12.1	12.9	12.4	12.8
消費者物価	0.8	1.3	0.4	0.7	0.8	0.1	0.6	1.1	1.3	1.1	0.8	0.9
固定資産投資(国有、その他企業)	19.5	6.3	9.7	12.8	18.2	17.8	26.1	24.4	27.1	25.8	24.4	24.1
消費財小売総額	6.8	6.8	9.7	10.1	9.8	10.1	8.4	8.7	8.2	9.3	8.6	8.6
貿易収支(億ドル)	435.6	292.3	241.0	225.5	54.5	91.6	72.6	31.8	9.7	22.1	29.2	22.2
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	6.8	3.9	6.5	9.1	17.8	17.3	18.4	17.8	28.1
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	8.2	6.5	0.2	5.2	15.1	17.8	19.3	8.7	28.8
経常収支(億ドル)	293.2	157.0	205.2	174.1								
マネーサプライ(M2)	15.3	14.7	14.0	14.4	13.6	14.4	14.5	14.7	14.2	14.0	14.7	14.6
外貨準備高(億ドル)	1,450	1,547	1,656	2,122	1,958	2,122	2,276	2,428	2,338	2,385	2,428	
株価指数(上海総合)	1,147	1,367	2,073	1,646	1,765	1,646	1,604	1,724	1,668	1,516	1,724	1,652
為替レート(元/ドル)	8.279	8.278	8.278	8.277	8.277	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	14.65	15.56	16.09	14.94	15.86	15.19	14.44	14.26

(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。M2は2000年から新M2に移行。

## 2002年の経済成長率は6%台後半の見込み

ベトナムの2002年上半期の経済成長率は前年同期比6.7%となった。産業別では農業が持ち直す一方、鉱工業の成長率が減速した。今年上半期の経済成長率が6%を超えた国は、アジアでは、中国とベトナムだけである。

しかし、2002年上半期は輸出が不振であったことから、ベトナムの2002年通年の経済成長率は、中国並みの7%台を達成するのは難しく、6%台後半にとどまるものと見られる。

	98年	99年	00年	01年	02年上半期
実質GDP成長率	5.8	4.8	6.7	6.8	6.7
農林水産業	3.5	5.2	4.0	2.7	4.0
鉱工業	8.3	7.7	10.1	10.4	9.4
サービス	5.1	2.3	5.6	6.1	5.9

(資料) ベトナム統計総局

## 地場民間企業が工業生産を支え

ベトナムの2002年上半期の工業生産は前年同期比13.9%増となった。工業生産伸び率を経営形態別に見ると、国営企業が前年同期比11.2%、外資企業が同13.7%、地場民間企業が同19.1%となり、地場民間企業の好調が目立つ。

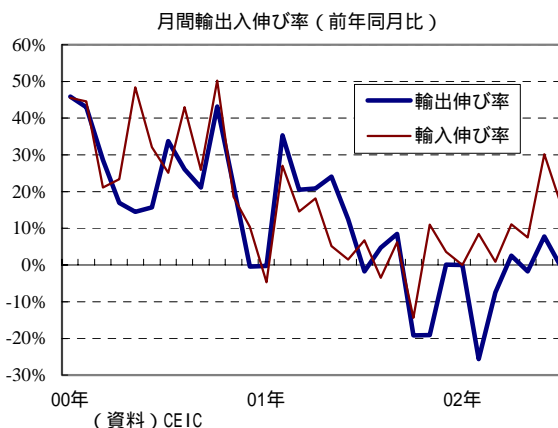
地場民間企業好調の背景には、民間企業設立ブームがあるものと見られる。ベトナム計画投資省によると、2002年上半期

の新規企業登録件数は前年同期比5割増の1万1,000件に達した。企業登録件数が増加したのは、2年前の会社法改正による規制緩和を受けて、会社設立ブームが起きたためである。

## 今年上半期の輸出は不振

ベトナムの今年1~6月の輸出は前年同期比 5.9%、輸入は同8.1%増となった。主要輸出品目である原油、コーヒー豆の価格低迷が続いていることから、輸出が不振に陥っており、今年1-6月の貿易収支は11.5億USドルの赤字となった。

国内の2大輸出拠点であるハノイ市、ホーチミン市でも輸出は低調で、特に、ベトナム経済の中心であるホーチミン市の1-6月の輸出は前年同期比 10.2%と不調であった。



	98年	99年	00年	01年	02/4月	5月	6月	7月
実質GDP	5.8	4.8	6.7	6.8	6.7('02年1-6月)			
工業生産	12.0	10.4	15.7	14.2	13.9('02年1-6月)			
消費者物価	9.2	0.1	0.6	0.8	2.9('02年6月末の'01年末比)			
貿易収支(億ドル)	21.3	1.2	8.9	9.0	11.5(1-6月)			
輸出伸び率	1.9	23.2	24.0	4.5	5.9(1-6月)			
輸入伸び率	0.6	0.9	30.8	2.3	8.1(1-6月)			
経常収支(億ドル)	10.7	12.9	6.4	5.1				
マネーサプライ	25.6	39.3	39.0	23.2				
外貨準備高(億ドル)	17.7	27.1	30.3	36.0				
為替レート(ドン/ドル)	13892.0	14028.5	14187.0	14801.4	15195	15240	15260	15300
為替レート(円/100ドン)	0.83	0.81	0.76	0.83	0.86	0.83	0.81	0.77

(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。