

調査レポート

アジア主要国の景気概況

<2002年10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 (オーストラリア)	... 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

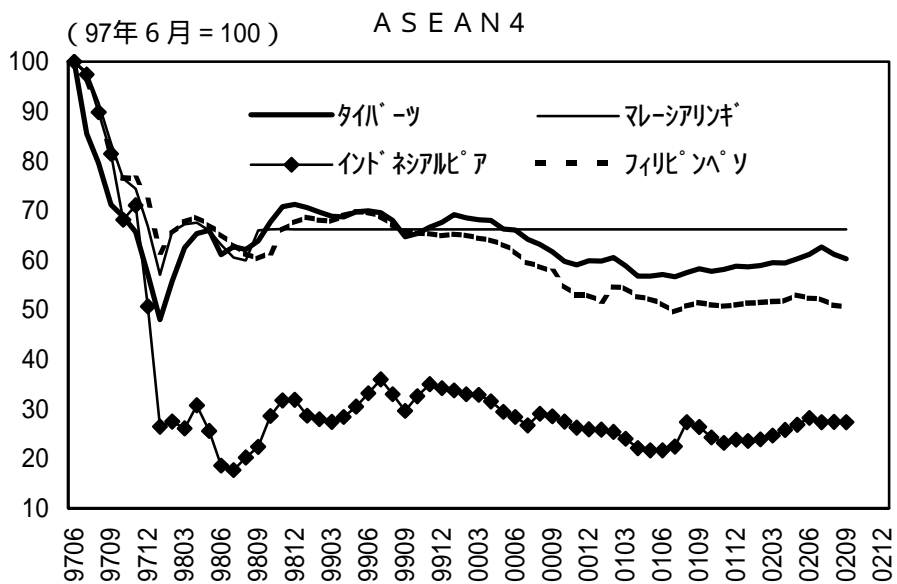
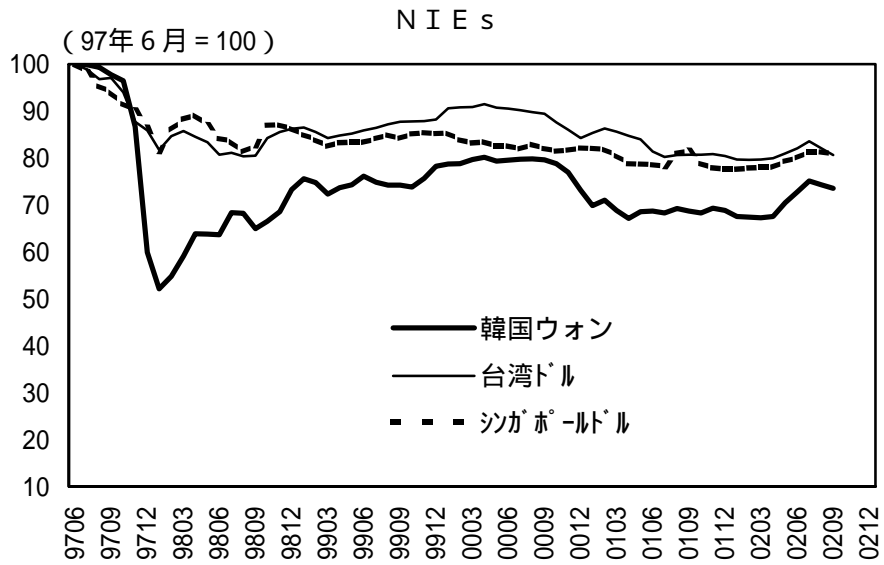
堀江 (韓国・インドネシア・フィリピン) E-Mail: horie@ufji.co.jp

鈴木 (香港・中国・オーストラリア) E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

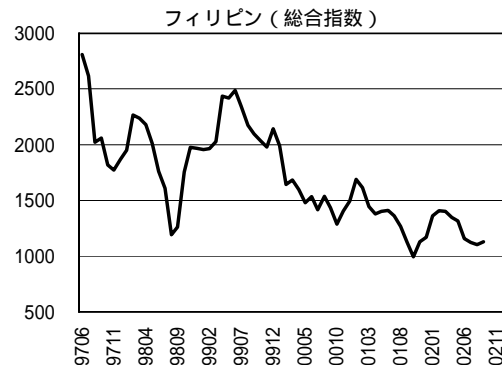
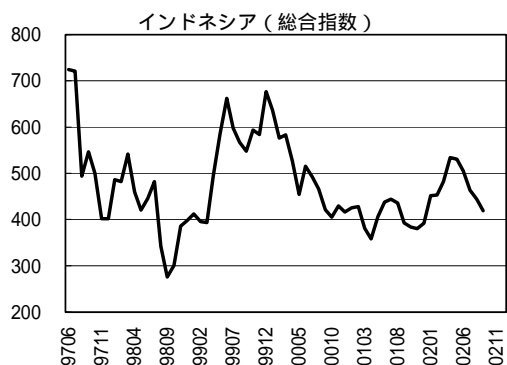
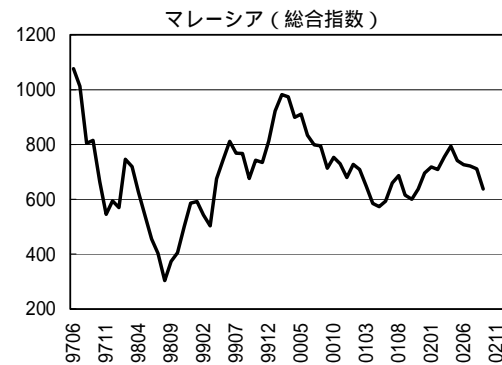
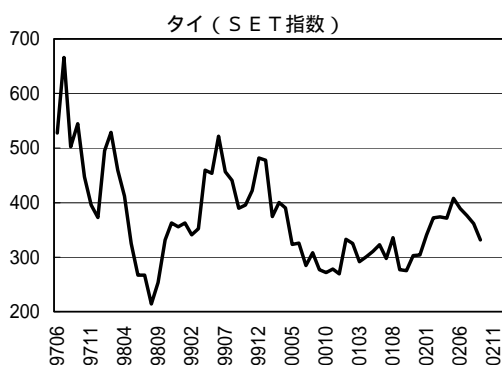
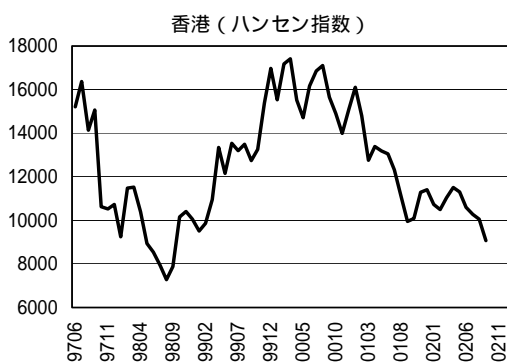
吉賀 (台湾) E-Mail: takahiro.yoshiga@ufji.co.jp

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）



8月の輸出は前年同月比20.4%増

8月の輸出は前年同月比20.4%増となり、1年11カ月ぶりに伸び率が20%を超えた。1～8月の累計輸出も、前年比2.1%増とプラスに転じた。8月の輸出の高い伸びは、昨年8月の大幅な落ち込み（前年同月比20.4%）の反動を含んでいるものの、7、8月と2カ月連続の2ケタ増加となったことから、今年4月以降の輸出回復の動きが本格的なものになったとの見方が強まっている。品目別の輸出伸び率は、半導体がDRAM価格の安定と昨年8月の落ち込みの反動で前年同月比57.5%増加。このほか、コンピューター（同37.0%増）、無線通信機器（同26.1%増）、家電製品（同22.9%増）、自動車（同10.6%増）、一般機械（同13.2%増）などが2けたの伸びを記録した。

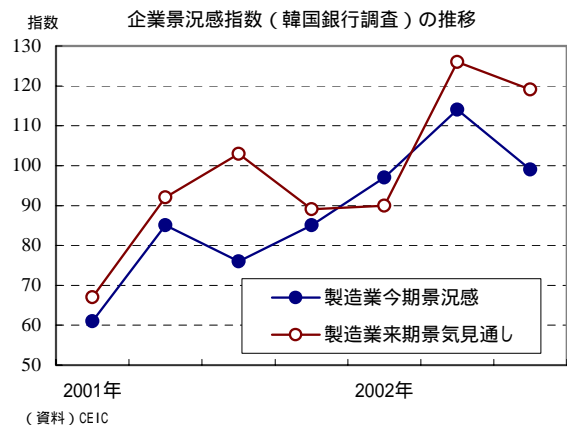
国別輸出については、米国向けが半導体、自動車、家電、コンピューターなど主力品目の好調で、前年同月比17.4%と、7月に続き2カ月連続で2けた増。中国向けは、情報技術（IT）関連製品と中間材の輸出好調で同42.4%増となった。

一方、輸入は原材料輸入が前年同月比13%増加、資本財も同15%増となった。産業資源部は、「原材料、資本財の輸入増加は、企業が設備投資・部品購入を増やしていることを意味し、企業が下半期の輸出見通しを楽観的に判断しているようだ」との見方を示している。

企業景況感が弱含む

韓国銀行が実施した企業景況感調査によると、2002年第3四半期の企業の売上、生産、利益率、設備投資は、第2四半期に比べて弱含む、企業景況感が減速傾向にあることが明らかになった。

特に、製造業の第3四半期の景況感は大きく後退した。来期の製造業景況見通しについては、前期比悪化が見込まれているが、景況感の分れ目となる100を上回っており、景気は減速しつつも拡大が続く見込み。



住宅建設受注が減少

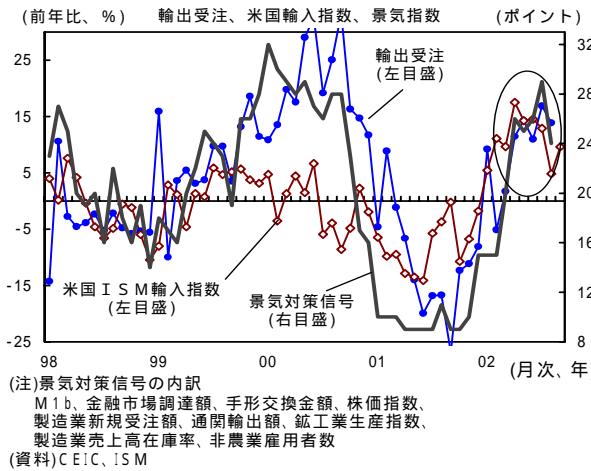
建設産業研究院によると、今年6月の住宅部門の建設受注は前年同月比 9.8%、7月には同 27.9%となった。今年下半期受注は前年同期比 11.8%と予想されており、景気への影響が懸念されている。

	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	5月	6月	7月	8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	7.7	5.4	8.9	
消費者物価	0.8	2.3	4.1	4.3	3.3	2.5	2.7	3.0	2.6	2.1	2.4
小売売上高	9.9	11.0	4.2	4.1	6.1	6.9	6.5	7.6	4.6	6.3	
貿易収支(億ドル)	239.3	117.9	93.4	14.5	20.1	21.6	31.4	14.9	10.1	6.5	12.6
輸出伸び率	8.6	19.9	12.5	19.8	19.6	10.7	5.1	6.8	0.1	19.9	20.4
輸入伸び率	28.4	34.0	12.1	15.5	17.1	11.6	7.8	9.8	1.7	16.5	13.8
経常収支(億ドル)	244.8	122.4	86.2	10.3	10.5	17.5	18.2	10.0	8.2	0.3	
マネーサプライ(M2)	5.1	5.2	8.1	10.2	8.1	11.8	12.1	12.0	12.1	10.6	
外貨準備高(億ドル)	740.5	961.9	1028.2	1000.8	1028.2	1060.9	1124.4	1096.3	1124.4	1155.0	1165.4
株価指数(総合)	1028	505	694	480	694	896	743	796	743	718	736
為替レート(ウォン/ドル)	1187.9	1137.7	1295.6	1298.0	1298.7	1323.0	1243.4	1233.3	1201.8	1197.0	1204.9
為替レート(円/100ウォン)	9.6	9.5	9.4	9.3	9.7	10.1	10.0	10.1	10.0	10.1	9.9
CDレート(3ヵ月物)	7.34	6.87	4.86	4.41	4.86	4.50	4.91	4.83	4.91	4.84	4.80

(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。

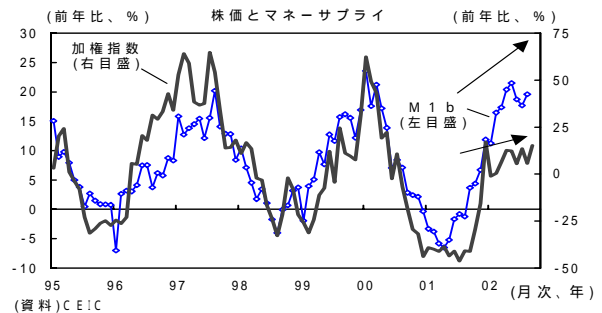
景気は緩やかな回復局面に

景気は輸出を中心に回復が続いている。しかし回復ペースは先行き鈍化してくる可能性が高い。
 まず、輸出減速の兆候が指標に表れはじめた。8月の輸出受注は前年同月比13.9%増と5ヵ月連続で2ケタ増となったものの、伸び率は7月(同16.9%増)比鈍化した。輸出先別にみると、中国、日本、欧州向けが改善を続ける一方、米国向けの鈍化が目立つ。企業の輸入意欲を示す米国ISM(供給管理協会)輸入指数が4月をピークに低下傾向にあり、米国向けは今後も伸び悩むとみられる。
 また、8月の景気対策信号(わが国の景気動向指数に類似)は7月から5ポイント低下し、「安定」圏の下限の24ポイントになった。指数を構成する9指標のうち、3つが悪化した。生産、輸出といった実体経済面の回復鈍化の影響が大きかった。



株価は下落が続く

4月以降、下落基調に転じた株価であるが、9月は一段と下げ基調を強めた。9月末の株価は4191.8ポイントと、4月下旬のピークから35%下落した。
 株価下落の要因としては、世界的に株価が調整局面にあることに加え、不良債権問題が再びクローズアップされたこと、ハイテク企業の業績悪化懸念が強まったこと、7月半ば以降、台湾ドル安を背景に、海外への資金流出が強まったこと、などが挙げられる。台湾では投資家の9割は個人で、株価低迷が長期化すれば、消費に大きな影響を与える。また、資金調達環境の悪化により、回復が期待される設備投資にも影響を及ぼす。
 当局は、2000年末以降、積極的に利下げを実施してきた。公定歩合は2.125%まで低下し、M1bは足元20%台の伸びを持続している。加えて、信用創造を妨げている不良債権問題の処理を加速すべく、金融機関の持ち株会社化や外資への売却などを進めている。



とはいえ、株式市場におけるIT関連のウェイトが約6割といわれており、金融政策による株価下支え効果は限定されるとみられる。

	98年	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	02/2Q	02/5月	6月	7月	8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				
鉱工業生産	2.6	7.7	7.4	7.3	11.1	6.7	0.1	9.3	10.3	8.2	11.5	5.8
消費者物価	1.7	0.2	1.3	0.0	0.0	0.6	0.1	0.0	0.3	0.1	0.4	0.3
貿易収支(億ドル)	59.2	109.0	83.1	156.6	33.7	57.1	51.4	43.6	16.0	16.5	5.2	17.7
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	17.2	28.7	17.0	7.9	5.8	8.8	8.7	14.9	15.5
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	23.4	34.1	24.6	15.2	2.5	5.6	11.3	15.8	18.8
経常収支(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	4.0	3.5	2.7	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	1398.2	1482.4	1552.7	1564.4
株価指数(加権指数)	6418.4	8448.0	4739.0	5551.2	3636.9	5551.2	6167.5	5153.7	5675.7	5153.7	4940.4	4764.9
短期金利(オールナイト)	6.5	4.8	4.7	3.6	3.5	2.5	2.3	2.2	2.2	2.1	1.9	2.0
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	34.5	34.0	33.4	34.0
為替レート(円/NTドル)	3.93	3.51	3.47	3.61	3.49	3.64	3.80	3.59	3.60	3.51	3.59	3.47

(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。

本格回復の糸口を見出せない香港経済

香港経済は、貿易部門や観光部門の回復力が弱まっていることや、金融部門、不動産部門では市況が悪化していることから、本格的な回復への糸口を見出せないでいる。

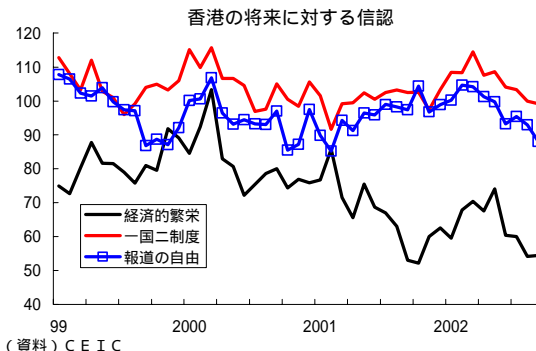
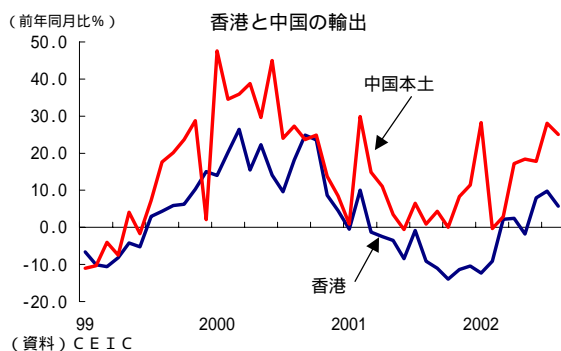
貿易部門をみると、8月の輸出は前年同月比5.7%増と、広東省の生産の好調を受けて増加をしたが、6月(同8.0%増)、7月(同9.8%増)の伸び率は下回った。アジア向けは好調を続けたが、米国向けの鈍化が響いた。他のアジア諸国の輸出が二桁増を記録しているのに対し、香港は一桁増にとどまっていることから、中継貿易地としての将来性に不安も広がっている。

観光部門については、8月の香港来訪者数は同20.5%増、ホテル稼働率は82%と高水準であった。しかし、平均客室料金は前年を1割程度下回っており、ホテル業の収益を圧迫し

ている。また、香港政府は、9月末から10月第1週にかけての本土の国慶節休暇で350万人の入出境(本土との出入り)を見込んでいたが、国慶節当日の10月1日は予想を下回る入境となった模様で、本土からの観光客に過度の期待はできないことも示された。不動産部門に関連して、住宅価格の下落問題が再燃している。大手デベロッパーは、所有者の権利強化や本土からの「投資移民」など、一段の価格対策を提案している。

治安立法の制定でイメージ悪化を懸念

香港の先行きについて、政府のアンケートをみると、「経済的繁栄」に対する見方が厳しくなっている。同時に「一国二制度」「報道の自由」「民主的発展」「立法府のパフォーマンス」に対する見方が悪化しており、現在諮問中の治安立法への不安も高まっている。



	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/5月	6月	7月	8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	11.2				
消費者物価(総合)	4.0	3.7	1.6	1.0	2.0	2.6	3.1	3.1	3.3	3.4	3.3
小売売上高(数量)	1.5	8.3	1.2	0.5	3.0	1.8	4.5	5.0	6.9	2.8	
貿易収支(億ドル)	55.8	109.7	113.2	23.6	15.2	21.2	27.0	9.5	8.2	6.2	3.9
輸出伸び率	0.0	16.1	5.4	7.2	12.0	8.4	2.7	1.8	8.0	9.8	5.7
うち再輸出	1.6	17.6	4.3	5.8	11.6	6.5	5.2	1.0	10.4	12.0	7.9
輸入伸び率	2.7	18.6	5.0	6.6	13.4	10.9	0.4	2.1	6.0	7.2	5.8
経常収支(億ドル)	114.7	91.1	117.4	39.1	54.0	39.4	24.9				
マネーサプライ(M2)	8.8	7.8	2.7	1.4	2.7	3.2	3.0	2.9	3.0	3.8	
外貨準備高(億ドル)	963	1,075	1,112	1,134	1,112	1,102	1,124	1,113	1,124	1,125	1,121
株価指数(元)	16,962	15,096	11,397	9,951	11,397	11,033	10,699	11,302	10,699	10,267	10,044
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	1.80	1.75	1.75	1.65
為替レート(HKドル/ドル)	7.758	7.792	7.798	7.799	7.798	7.800	7.799	7.799	7.798	7.799	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	16.20	15.81	15.12	15.26

(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。

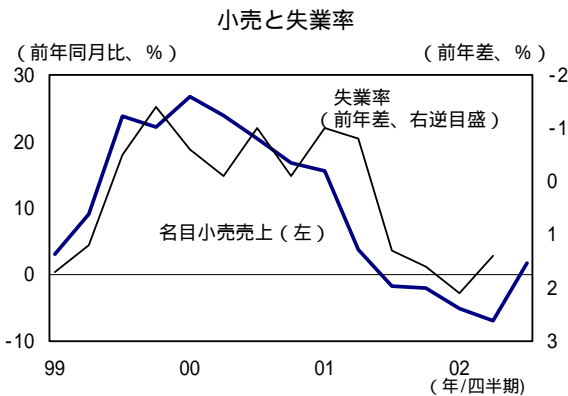
円/HKドルレートはHKドル/ドルレートを円/ドルレートから演算したものを採用。2001年の月次の消費者物価は新基準。

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。

小売売上が9ヵ月ぶりのプラス

7月の小売売上指数（名目）は前年同月比1.7%増となり、9ヵ月ぶりにプラスに転じた。費目別にみると、家具・家庭用品（同10.7%増）や食品・飲料（同7.1%増）などが好調であった。また、これまで低迷が続いていた自動車（同1.2%増）が回復傾向にあり9ヵ月ぶりにプラスに転じた。

8月の生産が同15.8%増と4ヵ月連続で二桁増を維持するなど企業部門の回復が続いており、その恩恵が家計部門に波及しつつある。6月の失業率（季調値）は4.1%と依然高水準だったが、悪化幅は縮小傾向にある。ただし、今後の消費回復は緩やかなものにとどまるだろう。それは、下半期の失業率の改善幅が鈍化することが見込まれること、6月の名目賃金の伸び率が前年同期比0.4%増にとどまるなど、雇用の回復に比べて所得の回復が遅れているためである。

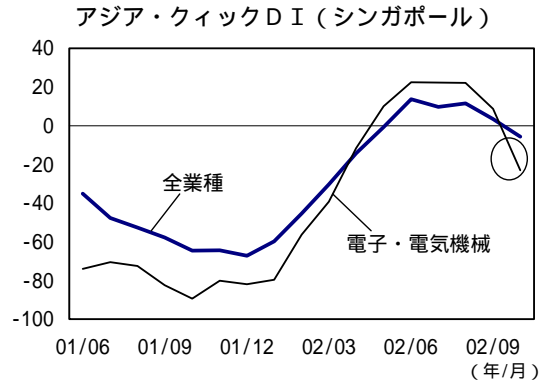


(資料) CEIC

輸出は回復傾向～先行きは不透明

8月の輸出（米ドルベース）は前年同月比9.7%増と、7月の同17.9%増と比べるとペースが鈍化したものの依然回復傾向にある。輸出全体の約6割を占める電子関連製品の輸出が同11.6%増と2ヵ月連続で二桁増となった。ただし、輸出の先行きについては慎重な見方が出ている。米国を中心とした世界のIT関連市場の回復が以前の予測に比べ遅れているためである。

この点は企業マインドにも反映されている。JETRO（日本貿易振興会）がアジアに進出している日系企業向けに毎月実施しているアジア・ウィックDI調査によると、9月のシンガポール全業種の業況感DIは3.4、うち電子・電気機械は8.8となった。しかし、2～3ヵ月先の見通しは全業種が5.7であるのに対し、電子・電気機械は23.1と大幅な悪化を見込んでいる。



(注) DI = 「よくなった」 - 「悪くなった」と回答した企業の割合。
(資料) JETRO

	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/5月	6月	7月	8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				
鉱工業生産	13.9	15.3	11.6	8.9	19.2	18.7	4.7	13.3	13.8	18.0	18.2	15.8
消費者物価	0.4	1.3	1.0	1.7	0.8	0.2	0.9	0.4	0.4	0.1	0.4	0.4
小売売上指数	14.5	21.7	3.6	3.8	1.7	2.0	5.2	7.1	10.2	7.4	1.7	
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	6.7	1.5	6.9	7.8
輸出伸び率	4.4	21.2	11.7	7.4	20.7	21.7	15.3	2.9	0.1	2.0	17.9	9.7
輸入伸び率	9.4	21.3	13.8	12.4	20.4	24.4	16.2	3.5	2.2	6.1	11.0	4.3
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	2.4	4.2	2.9
外貨準備高(億ドル)	772	804	758	747	755	758	759	804	782	804	803	809
株価指数(S&P500)	2,480	1,927	1,624	1,727	1,320	1,624	1,803	1,553	1,672	1,553	1,508	1,489
為替レート(\$/\$)	1.695	1.724	1.792	1.800	1.778	1.825	1.833	1.804	1.800	1.783	1.752	1.755
為替レート(円/\$)	66.5	62.7	67.9	68.2	68.2	68.4	72.5	69.1	69.1	67.7	68.0	67.8
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	0.75	0.88

(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。

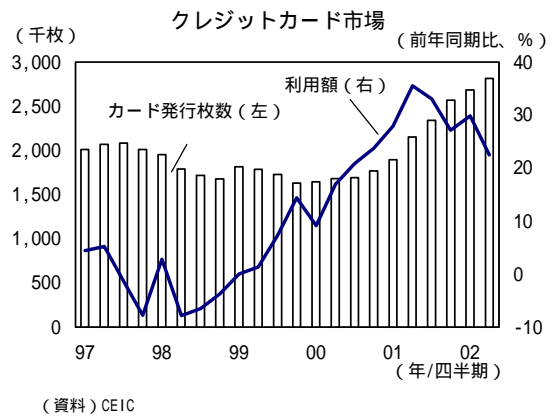
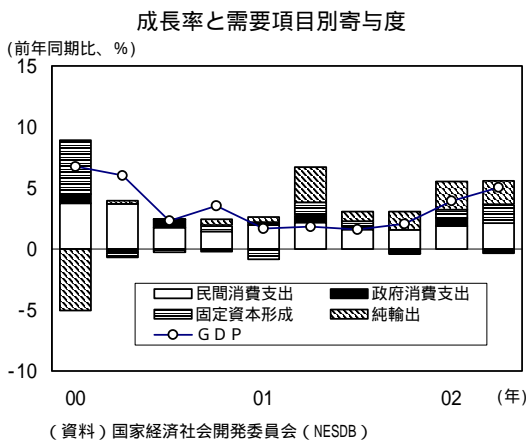
*イカバンクルト 未値。

4-6月期は5.1%の高成長

国家経済社会開発委員会（NESDB）の発表によると、2002年4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比5.1%と大方の予想を上回る高成長を記録した。個人消費や投資など内需が引き続き好調であることに加え、外需の回復傾向が鮮明になったことが要因である。個人消費は農業所得の増加や雇用の改善により同3.8%増と好調が続いている。自動車や携帯電話などの耐久消費財が好調であった。投資は民間投資がけん引役となり同7.6%増と1-3月期の同3.5%増から加速した。特に住宅投資や民間企業の設備投資が好調であった。内需中心に景気の回復傾向が持続するとの見方から、NESDBは2002年の経済成長率を3.5~4.0%から4.0~4.5%へ上方修正した。

クレジットカード市場が拡大傾向

クレジットカード市場が拡大している。中銀が発表した2002年6月末時点のクレジット発行枚数は281万枚となり、前年同期比30.8%増となった。発行枚数は2001年6月に通貨危機前の水準である200万枚を越えた後、増加の勢いを保っている。この背景には、中銀が銀行系カードの発行基準を緩和したことがある。2000年末に最低月収規定を20,000バーツから15,000バーツに引き下げ、2002年4月には月収基準を撤廃した。発行枚数の増加に伴い利用額も二桁の伸びが続いている。また、割賦残高も急増しており、こうした個人向けファイナンス環境の好転が、消費を下支えする一因となっていると考えられる。



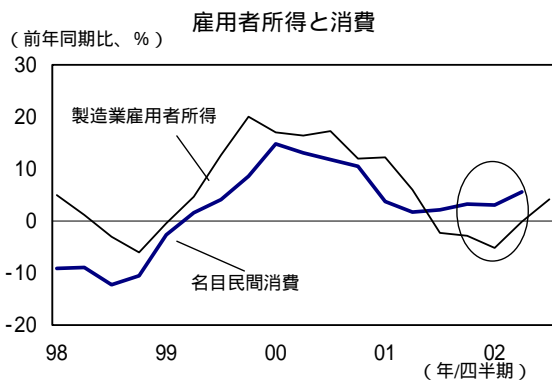
	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/5月	6月	7月	8月
実質GDP	4.4	4.6	1.8	1.8	1.6	2.1	3.9	5.1				
民間消費	4.3	4.9	3.4	3.9	2.9	3.0	3.6	3.8				
総固定資本形成	3.2	5.5	0.8	5.4	2.3	0.2	3.5	7.6				
製造業生産	12.5	3.3	1.3	1.1	0.9	1.8	4.3	8.0	8.7	5.9	9.6	11.4
消費者物価	0.3	1.6	1.6	2.5	1.6	1.1	0.6	0.2	0.1	0.2	0.1	0.3
総合消費指数	1.6	3.4	2.7	2.8	3.2	2.4	2.3	2.9	3.6	1.7	4.5	3.7
失業率 (季調前)	4.2	3.6	3.3	4.2	2.1	2.4	2.8	3.0	3.0	1.9	1.7	
貿易収支 (億ドル)	85.7	76.9	35.3	11.5	9.2	14.5	8.2	9.8	6.5	5.8	1.1	3.5
輸出伸び率	7.3	19.5	6.4	0.4	10.6	13.3	6.7	3.3	3.2	6.0	6.6	9.0
輸入伸び率	17.7	24.6	0.5	0.9	5.1	13.7	11.5	4.6	0.8	9.7	5.9	15.2
経常収支 (億ドル)	124.7	93.3	61.8	10.2	16.9	20.9	17.6	10.2	6.3	5.1	2.5	8.7
マネーサプライ (M2)	2.1	3.7	4.2	6.7	5.3	4.2	5.0	5.1	5.5	5.1	5.5	6.9
商銀貸出残高	4.1	10.0	5.8	5.5	2.6	5.8	3.8	0.8	1.7	0.8	1.3	1.2
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	10.8	10.2	10.3	10.2
外貨準備高 (億ドル)	348	327	330	316	326	330	336	368	353	368	378	385
株価指数 (SET)	482	269	304	323	277	304	374	389	408	389	376	361
為替レート (バーツ/\$)	37.8	40.2	44.5	45.4	44.9	44.3	43.7	42.8	42.8	42.2	41.2	42.2
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	2.9	2.9	2.8
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	2.13	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
株価は末値。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。

政策効果が消費を下支え

消費は好調を維持している。4-6月期の実質民間消費は前年同期比5.6%増と高い伸びとなった。また、1-8月期の自動車販売台数は前年同期比18.1%増と二桁の伸びとなった。消費が好調な背景には、所得が回復傾向にあることが考えられる。製造業の雇用者所得をみると、7月が同4.2%増となり2ヵ月連続でプラスとなった。

ただし、2001年7-9月期以降は所得の伸びに比べ消費が堅調に推移しており、消費と所得の動きが乖離（かいり）している。この背景には、2002年度予算で織り込まれた所得税減税（最高税率1%引き下げ、各所得階層の税率1-2%引き下げ）や公務員給与の引き上げなどの政策効果が下支えしていると考えられる。加えて、金融面では低金利の効果が浸透していることも一因となっている。



(注) 2002年7-9月期は7月実績。
(資料) CEIC

2003年度予算は6年連続の赤字予算

政府は9月20日、2003年度（2003年1月～12月）予算案を発表した。テロ事件直後に発表された2002年度予算は、景気減速に配慮した景気刺激型の予算であった。来年度予算は引き続き景気刺激型ながらも財政規律にも配慮したものとなった。6年連続の赤字予算となったものの、財政赤字幅は縮小する見込みである（2002年GDP比4.7% 2003年3.9%）。期待された法人税減税は見送られた。シンガポールが2003年より法人税引下げに踏み切るなど、国際競争力強化の観点で経済界から減税要求が強まっていた。ただし、一部中小企業向けの減税は実施される。

外資系企業への優遇税制が盛り込まれた。中国との競合により、海外からの投資低迷が深刻化していることが背景にある（2002年1-6月期の直接投資認可額は前年同期比81.8%）。その他、IT関連や自動車関連企業への投資優遇策（投資税や法人税の免除など）も盛り込まれた。

政府は予算案と同時に発表した経済報告書の中で、2002年の成長率見通しについて従来の3.5%から4.0～5.0%へ上方修正した。2003年については6.0～6.5%との見通しを示した。

今回がマハティール政権にとって最後の予算である。財政規律と海外からの投資拡大を狙うことで、持続的な経済成長の道筋をつけたい考えだと見られる。

	99年	2000年	2001年	01/2Q	3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/5月	6月	7月	8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	4.6	4.5	5.2	6.9	
消費者物価	2.7	1.6	1.4	1.6	1.4	1.2	1.4	1.9	1.6	2.1	2.1	2.1
製造業売上高	16.5	29.7	7.3	4.9	14.7	15.4	10.5	3.1	4.3	0.1	2.0	
失業率	3.0	3.0	3.7	3.7	3.3	3.7	3.7	3.8				
貿易収支(億ドル)	191.2	161.0	142.5	33.2	40.4	34.4	35.0	25.6	9.7	10.5	10.7	12.1
輸出伸び率	15.5	16.2	10.3	8.7	19.0	13.0	4.4	5.2	3.7	5.8	15.0	13.8
輸入伸び率	12.2	25.5	10.1	10.5	22.8	10.3	5.0	10.0	8.9	3.5	18.5	22.4
経常収支(億ドル)	126.1	86.6	72.9	17.6	22.0	14.7	19.1	15.6				
マネーサプライ(M2)	13.7	5.2	2.2	3.0	5.1	2.2	6.1	6.1	5.9	6.1	5.7	5.8
貸出残高	4.8	5.3	3.9	6.1	5.9	3.9	5.0	4.1	4.6	4.1	3.6	3.9
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	11.2	11.0	10.9	10.6
外貨準備高(億ドル)	309	299	308	260	297	308	327	336	326	336	340	342
株価指数(総合)	812	680	696	593	615	696	756	725	742	725	722	711
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	31.6	31.5	31.0
短期金利(3M)*	3.18	3.25	3.27	3.00	3.28	3.27	3.24	2.78	3.23	2.78	2.95	2.86

(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。

S&P、外貨建て債券格付けを引き上げ

格付け機関スタンダード&プアーズ(S&P)は9月5日、インドネシアの長期外貨建て債券格付けをSD(選択的債務不履行)からCCCプラスへと引き上げた。民間銀行債権者会議ロンドンクラブで返済繰り延べ(リスケジュール)の最終合意が成立したことを受けたもの。

S&Pは今年4月、政府が主要債権国会議パリクラブと債務54億USドルの元利リスケに合意した。その際、ロンドンクラブにも同等のリスケ条件を要請することが決まったため、ロンドンクラブとの交渉を見守る必要性から外貨建て債券格付けをCCCからSDに引き下げていた。

今回の格付け引き上げについて、インドネシア中銀総裁は、引き上げ幅が小幅であったことから、格付けの引上げ効果は限定的なものにとどまるとの見方を示している。市場関係者の間では、格付けがB程度まで上昇しなければ海外投資家対インドネシア投資を増やす動機にはならないとの見方が強い。

インドネシアの政治・経済情勢は依然多くの不安定要素を抱えているため、市場では、今回の格付け引き上げの効果は期待できないとの見方が強い。格付けよりも、政府の改革努力が継続するかどうか重要な点との認識が広まっている。

輸出の回復は緩やか

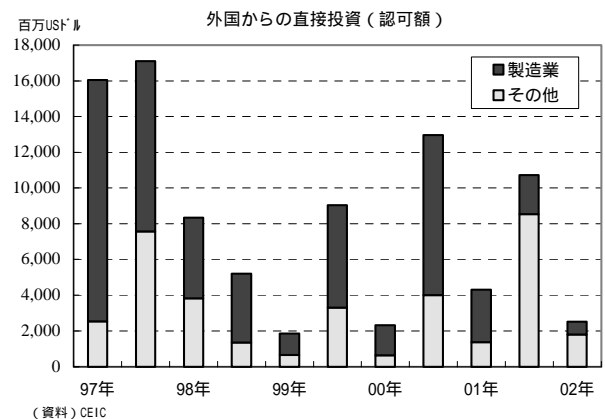
7月の輸出は前年同月比3.0%増となり、6月に続いてプラス成長となった。

しかし、インドネシアの輸出の伸び率は、周辺諸国を大きく下回っており、輸出の回復遅れが今後の景気拡大を妨げる懸念も出ている。

製造業への外国投資が低迷

製造業への外国直接投資(認可ベース)が足元で低迷している。特に、労働集約型の輸出向け製造業への投資が大きく落ち込んでいる。

今後の輸出動向を左右する製造業向け外国直接投資の低迷で、輸出の先行きに不透明感が出ている。



	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	5月	6月	7月	8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	** 12.9	** 11.5	** 10.1	** 10.6
貿易収支(億ドル)	246.6	286.1	252.5	74.0	62.4	65.3	73.9	23.1	26.6	24.1	
輸出伸び率	0.4	27.7	9.8	14.6	23.4	14.5	0.6	3.2	4.6	3.0	
(うち除く石油・ガス)	5.3	22.9	9.1	13.1	19.0	10.3	3.9	0.5	9.2	6.7	
輸入伸び率	12.2	39.6	8.1	26.8	42.4	32.9	15.9	18.1	10.9	6.1	
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	5.7	5.3	10.6	
外貨準備高(億ドル)	270.5	293.9	280.2	289.6	280.2	280.0	292.8	287.6	292.8	303.2	
株価指数(総合)	677	416	392	392	392	482	505	531	505	464	444
為替レート(円/100ドル)	7,847	8,530	10,270	9,355	10,420	10,055	8,944	8,785	8,730	9,108	8,867
為替レート(円/100ルピア)	1.45	1.26	1.18	1.30	1.19	1.33	1.42	1.44	1.42	1.30	1.34
中銀債金利(3ヵ月)	12.64	14.31	17.63	17.56	17.63	16.89	15.18	16.29	15.18	15.00	14.93

(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(グルアベース)、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)、

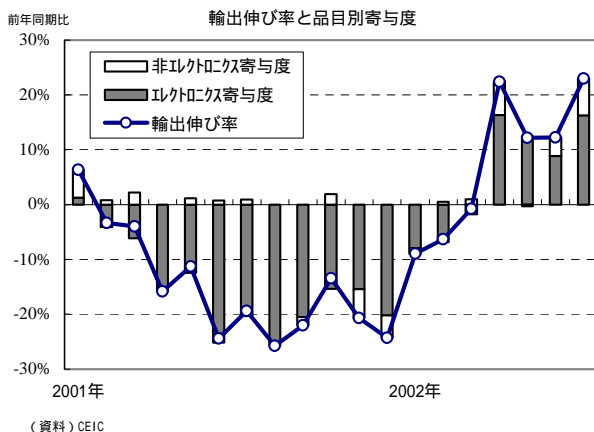
**印: 東ティモールの独立に伴い、99/11に基準価格年度を変更(96年)した。

輸出が大きく回復

7月の輸出は、エレクトロニクス関連輸出が好調に推移したことを受け、前年同月比23.0%増の31.9億USドルとなった。月間輸出が30億USドルを超えたのは、2000年12月以降で初めて。

品目別輸出を見ると、特に電子部品が前年同月比34.6%増と全体をけん引した。国別輸出は、最大の輸出先である米国と第2位の輸出先である日本への輸出が小幅な増加にとどまった一方で、アジア各国・地域向けが好調に推移した。

市場では、7月の輸出伸び率が予想を上回ったことで、増加基調が下半期も続く可能性があるを受けとめられている。しかし、一方で、米国経済の停滞から今後は輸出が減速傾向になるとして、先行きを懸念する声も上がっている。



政府は今年下半期も安定成長を予想

国家経済開発庁 (NEDA) は9月2日の「年央経済説明会」で、今年下半期の実質GDP成長率が3.9~4.9%に達するとの強気の見通しを発表した。米国経済の先行きに不透明感が増しているものの、工業・サービス業が安定した成長を遂げると予想している。

NEDAのリヤント副長官は、今年下半期の産業別成長率について、農業はエルニーニョに左右されるとして、2.0~3.8%と広めのレンジで予想した。4-6月期に前年同期比5.0%の成長を記録した製造業は、引き続き回復するとみている。製造業は特に中国が脅威になるとの観測が浮上しているが、リヤント副長官は「中国の経済成長で中国向け輸出が増えた」と指摘している。上半期の中国向け輸出額は前年同期比82.2%増加した。4-6月期に5.5%の成長率を記録したサービス業は、下半期も4.8~5.8%と安定成長を維持するとの見方を示した。

NEDAは今年通年の成長率目標を4.0~4.5%に据え置いた。産業別の予想成長率は、農林水産業が2.7~3.6%、工業が3.3~3.7%、サービス業が5.0~5.5%となっている。今年下半期には、財政赤字拡大で、公共事業など財政支出で経済を刺激する従来型の政策ができなくなると見られている。このため、市場では、下半期の経済成長率がNEDA予測よりも下振れする可能性があるとの見方が出ている。

	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	5月	6月	7月	8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	11.1	11.0	12.2	5.9		
消費者物価	6.7	4.3	3.9	6.4	4.6	3.6	3.4	3.6	3.0	2.6	3.0
貿易収支(億ドル)	43.1	66.9	26.0	2.0	16.6	10.2	2.7	1.6	0.4		
輸出伸び率	18.8	8.7	15.6	22.5	19.5	5.3	15.3	12.2	12.3	23.0	
輸入伸び率	3.6	2.2	5.8	6.6	15.6	2.6	10.7	2.9	9.4		
経常収支(億ドル)	73.6	84.6	45.0	7.0	21.2	23.2					
マネーサプライ(M2)	19.3	4.8	6.9	10.7	6.9	8.6	5.1	7.0	5.1	7.3	
外貨準備高(億ドル)	150.2	150.2	157.2	145.5	156.6	173.6	168.8	170.9	169.1	161.2	161.4
株価指数(総合)	2143	1495	1168	1127	1168	1404	1156	1315	1156	1123	1137
為替レート(ペソ/ドル)	39.1	44.2	51.0	52.2	51.8	51.3	50.5	50.0	50.4	51.2	51.8
為替レート(円/ペソ)	2.91	2.44	2.38	2.35	2.39	2.60	2.52	2.54	2.45	2.31	2.30
大蔵省証券金利(3ヵ月)	8.90	12.94	8.87	9.58	8.87	5.48	4.78	4.57	4.78	4.77	4.98

(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。

景気回復の勢いは衰えず

夏場以降、世界経済には先行き不透明感が漂っているが、中国経済の勢いは衰えていない。

8月の輸出は前年同月比25.1%増。固定資産投資（年初来累計）は前年同期比24.2%増と、力強い拡大が続いた。

投資の約半分を占める更新改造投資と不動産投資が増勢を鈍化させているものの、残りの半分を占める基本建設投資（新規投資）が直接投資の好調を背景に伸びを高めた。直接投資実行額は同22.5%増であり、ITや自動車、化学などで大規模投資があったことに加え、下請企業の大量進出があったことが、増勢を強めた要因と考えられる。輸出は新規の生産移管が増加要因となっている。また直接投資は中国経済への期待と信認の高まりを背景としており、少なくとも年内は高水準で推移するとみられる。

政府は、2002年通年の輸出が前年比15%増、直接投資が同10%以上増加の500億ドル強との予想を固めている。

中国人民銀行が市場調節を実施

こうしたなか、8月のマネーサプライ（M2）は前年同月比15.5%増と、2001年の目標の14～15%増を上回った。M1は同16.2%増と、7月（同18.7%増）に比べて伸びを鈍化させたが依然として高い伸びを続けている。

9月に入って中国人民銀行は、上海銀行間

市場でレポ（買い戻し条件付の債券売却）などにより約2千億元を市場から吸い上げた。8月下旬まで1%台で推移していたレポ金利（翌日もの）は、9月下旬には2.3%台まで上昇した。

消費者物価上昇率はなおマイナスであり、失業増加への不安も根強いが、中国人民銀行が市場調節を行ったことで、過度の緩和には慎重であることがうかがわれた。

1-6月期の企業収益は増益だが伸びは鈍化

2002年1-6月期の売上高500万元以上の工業の利潤総額は前年同期比5.1%増と、2001年通期の8.1%増に比べて鈍化した。輸送機械や医薬品が高い増益率を示す一方、石油や化学の減益率の大きさが目立った。

また、上場企業の利潤総額は同4.4%、一社当り利潤は同8.7%となった。

景気は好調だが、競争も厳しくなっており、大企業も一段の対応を迫られている。

主要工業企業の利潤総額と伸び率（億元、前年比%）

	2002年/1-6	2001年/1-12
主要工業企業	227,830 5.1	465,720 8.1
石油・天然ガス採掘	36,850 -33.3	97,140 -15.4
服装及び繊維製品	4,390 9.9	9,950 17.8
石油加工	430 -79.0	-2,530 赤字
医薬品	8,950 24.8	16,220 23.8
化学繊維	1,140 -8.7	2,430 -51.0
黑色金属	11,180 -2.5	20,390 29.5
交通運輸設備	17,490 41.8	28,200 43.8
電器機械及び器材	11,960 14.6	23,700 22.2
電子及び通信設備	20,630 8.2	46,670 -1.9
電力	21,620 5.2	48,970 12.1

（資料）中国経済景気月報

	98年	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	2/5月	6月	7月	8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	12.9	12.4	12.8	12.7
消費者物価	0.8	1.3	0.4	0.7	0.8	0.1	0.6	1.1	1.1	0.8	0.9	0.7
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	25.8	24.4	24.1	24.2
消費財小売総額	6.8	6.8	9.7	10.1	9.8	10.1	8.4	8.7	9.3	8.6	8.6	8.8
貿易収支（億ドル）	435.6	292.3	241.0	225.5	54.5	91.6	72.6	61.0	22.1	29.2	22.2	22.3
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	6.8	3.9	6.5	9.1	17.8	18.4	17.8	28.1	25.1
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	8.2	6.5	0.2	5.2	15.1	19.3	8.7	28.8	22.8
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	14.0	14.7	14.6	15.5
外貨準備高（億ドル）	1,450	1,547	1,656	2,122	1,958	2,122	2,276	2,428	2,385	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	1,516	1,724	1,652	1,666
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	14.99	15.19	14.44	14.49	14.27

（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。

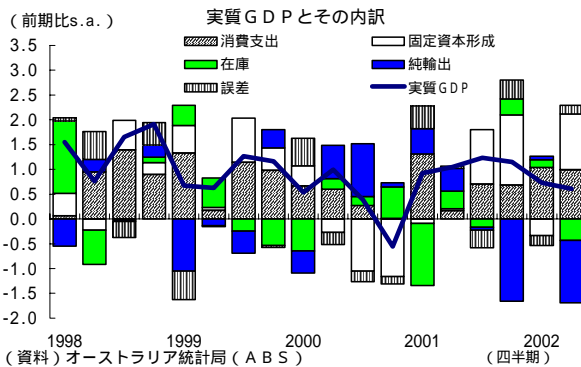
2002年4-6月期は0.6%成長

2002年4-6月期の実質GDP成長率は季節調整済前期比0.6%と、3四半期連続で伸び率が鈍化した。

GDP成長率の鈍化は、輸出の伸び悩み(同0.4%増)と、輸入の急増(同6.0%増)によるものであった。一方、個人消費は同1.5%増、設備投資は同6.0%増と好調であった。

このため、景気は内需を中心にしばらく底堅いとの見方が根強い。豪連邦準備銀行も景気の過熱に対する警戒スタンスを崩していない。イラク情勢が落ち着けば利上げが行われるとみられている。

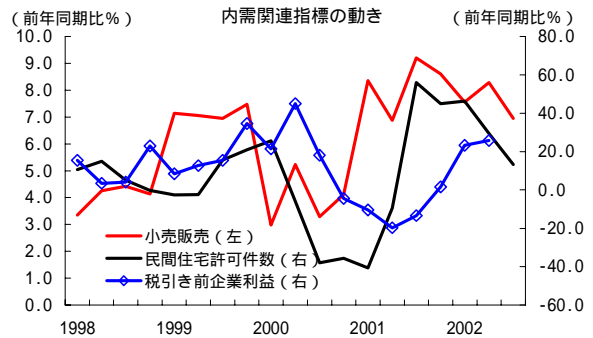
なったが、前年同月比では17.2%増(注)と4月までの5割増ペースから鈍化した。低金利は好調要因だが、家計の負債が急増しており、住宅投資余力は狭まりつつある。また、個人消費もスローダウンする可能性が出てきた。8月の小売販売は前年同月比7.3%増と、7月の伸び(同6.6%増)を上回り好調であった。しかし、住宅関連財、娯楽関連財が伸びの寄与の3分の1以上を占めており、住宅投資が鈍化すると影響は大きいとみられる。加えて、株価下落や個人ローン金利上昇の影響も出てこよう。他方、景気の下支え役を期待されているのは設備投資である。4-6月期の税引き前企業利益は前年同期比25.8%増と好調であった。製品・部品輸入価格の下落が主な原因である。コンセンサス予測では2002年に続き、2003年も増勢を強めるとみられている。ただし、内外需の鈍化から企業収益見通しが大きく下方修正されてくると、景気を下支えする前に鈍化しかねない。



内需の先行き堅調には疑問も

豪州の内需の好調は、これまで住宅投資がけん引役となり、個人消費、設備投資へと波及してきた。

しかし、今後、住宅投資は減少に転じる可能性がいよいよ高まっている。8月の民間住宅建設許可件数は17万5540件と、住宅価格の上昇を背景に94年8月以来の高水準と



	99年	2000年	2001年	01/3Q	4Q	02/1Q	2Q	02/5月	6月	7月	8月
実質GDP (四半期は季節調整済前期比)	4.6	3.0	2.7	1.2	1.1	0.7	0.6				
民間消費	5.1	3.0	3.4	0.6	1.1	1.3	1.5				
公的需要	6.7	5.0	2.4	1.1	3.4	1.4	0.6				
民間固定資本形成	5.4	0.3	4.5	7.2	3.9	1.5	6.0				
民間設備投資	2.8	5.1	5.5	4.2	4.2	0.5	9.0				
住宅投資	5.4	3.6	11.3	12.7	5.3	4.3	4.8				
消費者物価(前年同期比)	1.5	4.5	4.4	2.5	3.1	2.9	2.8				
失業率(季節調整値)	6.8	6.4	6.7	6.7	6.7	6.3	6.5	6.3	6.5	6.2	6.2
貿易収支(季節調整値、億豪ドル)	150.4	85.6	40.0	13.1	0.3	7.1	17.4	5.6	7.9	4.7	7.7
輸出伸び率(豪ドルベース、前期比)	2.6	27.9	11.2	2.2	3.2	1.6	2.8	0.7	2.5	2.7	1.3
輸入伸び率(豪ドルベース、前期比)	4.5	17.4	0.1	2.1	0.9	4.0	0.6	2.2	0.2	0.5	4.1
M3(前年同期比)	10.1	4.6	14.7	9.5	14.7	14.2	7.8	9.9	7.8	9.4	8.8
外貨準備高(億米ドル)	220	188	188	193	187	176	211	193	211	212	204
株価指数(全普通株指数)	3,153	3,155	3,360	2,988	3,360	3,363	3,163	3,325	3,163	3,033	3,074
オーバーナイト金利*	4.81	5.90	5.05	4.91	4.42	4.24	4.47	4.44	4.72	4.75	4.75
為替レート(豪ドル/米ドル)	1.512	1.736	1.950	1.960	1.953	1.929	1.795	1.762	1.771	1.825	1.808
為替レート(円/豪ドル)	75.9	62.4	62.6	61.7	64.4	69.0	68.9	70.3	67.5	65.5	65.2

(注) 断りのない場合は前年<同期>比、%。失業率、マネーサプライ、外貨準備高、株価は期末値。為替レートは期中平均。オーバーナイト金利は、99年までがコール金利11時現在、2000年以降は銀行間金利。オーストラリアでは、各年第4四半期前年同期比を暦年のGDP成長率とするが、ここでは各年四半期平均の前年比を用いた。