

調査レポート

アジア主要国の景気概況

<2002年11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)	...	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・インド) E-Mail: takeshima@ufji.co.jp

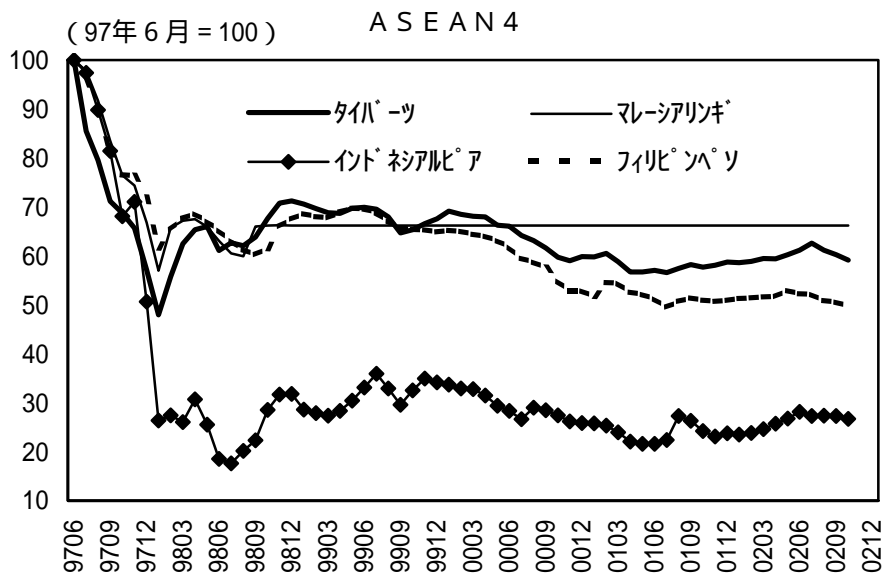
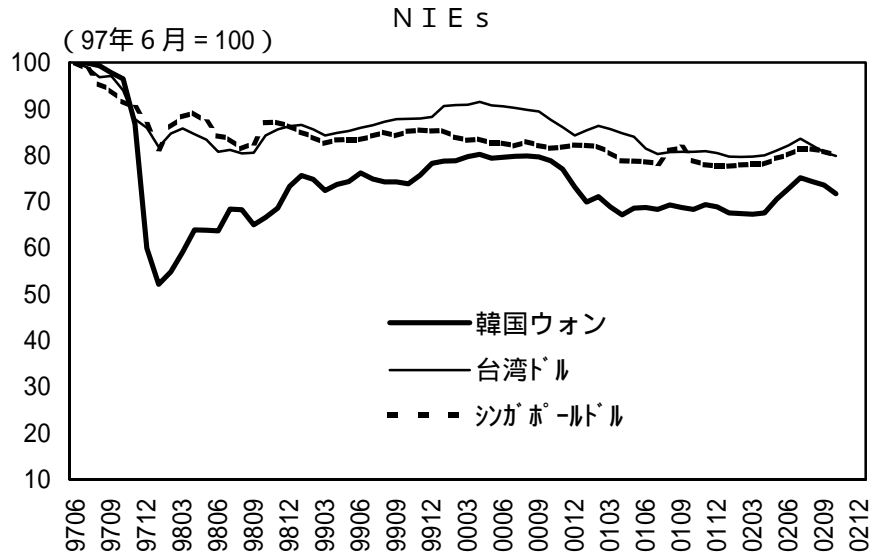
堀江 (韓国・インドネシア・フィリピン) E-Mail: horie@ufji.co.jp

鈴木 (香港・台湾) E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

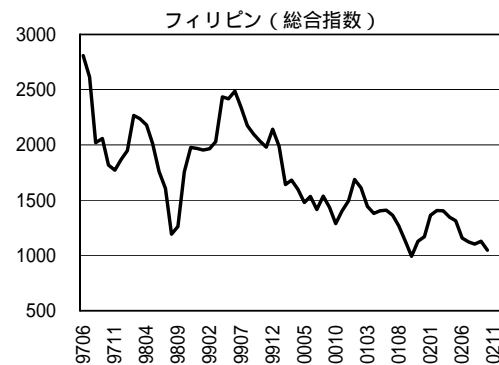
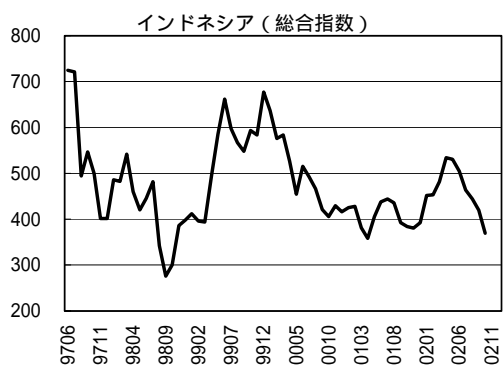
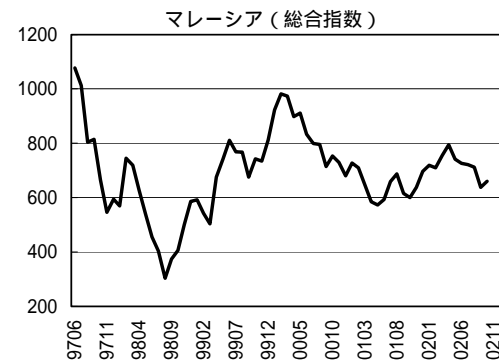
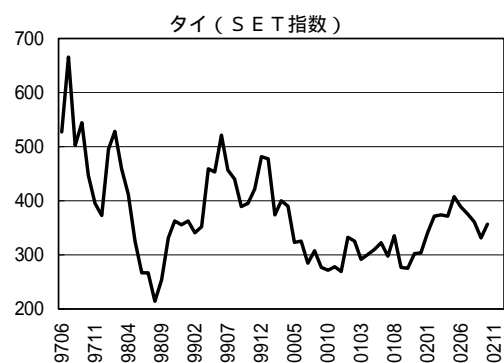
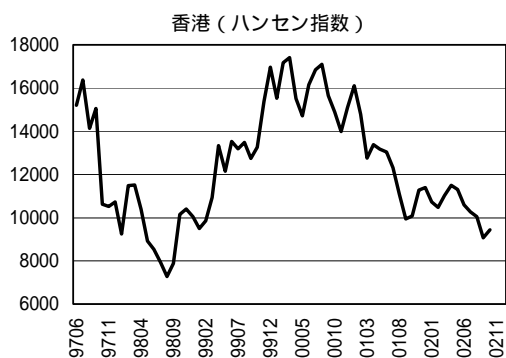
吉賀 (中国) E-Mail: takahiro.yoshiga@ufji.co.jp

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）

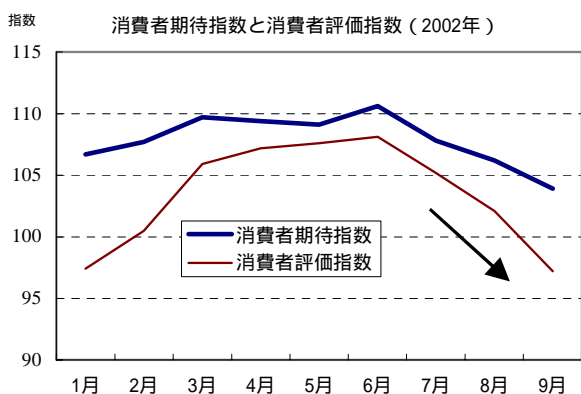


消費者マインドが後退

韓国統計庁の発表によると、6カ月前と比べた現在の暮らし向きを評価する消費者評価指数は、9月の調査で、基準値となる100ポイントを今年初めて割り込んだ。

一方、消費者の6カ月後の景気に対する見通しを示す消費者期待指数は、今年に入ってから、6月の110.6ポイントをピークに3カ月連続で下落している。

消費者マインド悪化の背景には、株価急落等による資産価値下落や、消費者ローン借入れ等による家計の負債増加があるものと見られている。株式市場の低迷、家計の負債増加は、短期間で解消するのは難しいと見られることから、消費心理の冷え込みが今後も続き、景気を悪化させる可能性もあると指摘されている。



(注) 指数が100を下回ると、「悪化」と感じる人が多いことを示す。
(資料) 韓国統計庁

百貨店売上が減少

産業資源部の発表によると、9月の百貨店売上は前年同月比 1.4%となり、1年3カ月ぶりにマイナスに転じた。業界では当初、旧盆特需などから5%程度の増加を見込んでいたが、旧盆特需が期待以下で、農産物、衣類等の販売が不振だった。

自動車や高級家電の消費にもブレーキがかかっていることとあわせて、今後、消費が減速に向かうとの見方が出ている。

個人消費に占める借入金比率が上昇

韓国銀行の調査によると、家計消費支出に占める借入金の割合は今年4-6月期に9.1%となり、通貨危機以降で最も高い水準に達していることが明らかになった。

一方、最高裁判所によると、今年1~7月の個人破産件数は前年同期比46.1%増加した。過剰な借入れによる消費は、景気下降期に個人破産の急増を招き、消費の下振れを加速するとの懸念も出ている。

7-9月の輸出は前年同期比2けたの増加率

9月の輸出は前年同月比12.6%増加し、3カ月連続で2けたの伸び率を記録した。今年7-9月期の輸出大幅増は、昨年7-9月期の大幅な落込みの反動による影響がかなり含まれていると考えられる。

	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	10.9	9.3	3.0	3.7	5.8	6.3					
民間消費支出	11.0	7.9	4.2	6.6	8.4	7.7					
固定資本形成	3.7	11.4	1.7	4.9	6.5	5.6					
設備	36.6	35.3	9.8	3.1	3.2	7.4					
鉱工業生産	23.1	17.7	1.7	2.3	3.9	6.8		5.3	8.7	8.7	
消費者物価	0.8	2.3	4.1	3.3	2.5	2.7	2.5	2.6	2.1	2.4	3.1
小売売上高	9.9	11.0	4.2	6.1	6.9	6.5		4.6	6.3	5.6	
貿易収支(億ドル)	239.3	117.9	93.4	20.1	21.6	31.4	27.3	10.1	6.1	11.2	10.0
輸出伸び率	8.6	19.9	12.5	19.6	10.7	5.1	16.7	0.2	19.0	18.9	12.6
輸入伸び率	28.4	34.0	12.1	17.1	11.6	7.8	13.7	1.7	16.6	13.5	11.2
経常収支(億ドル)	244.8	122.4	86.2	10.5	17.5	18.2		7.9	0.1	1.5	
マネーサプライ(M2)	5.1	5.2	8.1	8.1	11.8	12.1		12.1	10.6	11.0	
外貨準備高(億ドル)	740.5	961.9	1028.2	1028.2	1060.9	1124.4	1166.9	1124.4	1155.0	1165.4	1166.9
株価指数(総合)	1028	505	694	694	896	743	646	743	718	736	646
為替レート(ウォン/ドル)	1187.9	1137.7	1295.6	1298.7	1323.0	1243.4	1202.5	1201.8	1197.0	1200.5	1209.9
為替レート(円/100ウォン)	9.6	9.5	9.4	9.7	10.1	10.0	10.0	10.0	10.1	9.9	9.9
CDレート(3ヵ月物)	7.34	6.87	4.86	4.86	4.50	4.91	4.86	4.91	4.84	4.80	4.86

(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。

投資は慎重姿勢に

先行きに不透明感はあるものの、足元の景気は輸出を中心に回復を続けている。

9月の輸出は前年同月比27.4%増となった。前年同月が米国での連続テロ事件の影響で落ち込んでいたことの反動もあるが、前月と比べて増加していることから、中国・アジア向けを中心とする増勢の強さが基調にあると考えられる。

他方、米国景気・IT需要に対する先行き不透明感や、10月中旬まで続いた株価下落などにより、企業の投資慎重姿勢が強まりつつある。9月の資本財輸入は前年同月比37.1%増と、前年同月の落ち込みの反動もあり、3か月連続で増加した。一方、7～9月期に経済部（わが国の経産省に相当）に報告された2億元以上の規模の民間投資計画額は、前年同期比6.4%と1年ぶりに減少した。大手企業では、半導体ファウンドリー最大手のTSMCが、10月下旬に年間投資計画額を再度削減（年初25.7 20.0 16.5億ドル）。中小企業では、すでに投資の延期や撤回が増えてきた。そのため、経済部は、大手他社が追従してこないが注意を深めている。

金融改革と投資環境の具体的改善策を公表

台湾の経済問題は、金融問題と短期・長期の投資環境の改善に集約されてきた。

9月30日に游行政院長（わが国の首相に相当）は金融改革を進めるための「四要二不」（四つの「する」、二つの「しない」）政策を

発表したが、10月にはさらに具体的な政策の発表が相次いだ。

注目点は、従来型産業に対する信用保証を行う「兆元従来型産業振興基金」の設立、成長産業の投資負担の軽減と外資系企業の投資対象分野を広げる「台湾投資優先具体プラン」の発表である。

その他、土地増値税（売却益税）の最高税率の引き下げ（現行60% 40%）や、中断されていた6000億元規模のナフサプラント建設の再始動などが示された。7月末に李財政部長（わが国の財務相に相当）は歳入増のための財政改革プランの策定を打ち出したが、これは事実上の凍結になると考えられる。

「四要二不」

四要	銀行の合併の支持 258金融改革計画（2年以内に金融機関の不良債権比率を5%以下に。自己資本比率を8%に） 国家発展計画の支持 兆元従来型産業振興基金の支持
二不	正常先に対する貸し渋りをしない 台湾に債務を残し中国に投資する企業への融資をしない

「兆元従来型産業振興基金」

基金規模	1兆3000億元
財源	金融機関による従来型産業への融資プロジェクトの継続分及び信用保証プロジェクト、企業合併融資、中長期資金、中小企業信用保証基金、台湾中小企業基金
推進期間	2年間
役割	優遇利率での融資、信用保証の提供、機械設備輸入及び原料購入の際の外貨融資、海外での資金調達への協力
システム	中小企業信用保証基金は、国内銀行が3000億元を拠出。ローンが届け付いた場合政府が70%を負担。

「台湾投資優先具体プラン」（15項目）

重点	機械設備の輸入関税免除を科学工業団地、輸出加工区以外にも適用。 国家発展計画に参加する企業に対する土地賃料の3年間免除、5年半減措置。政府の得た土地賃料による企業への出資による資金調達援助。 外資系を含むM&Aの奨励。外資の投資比率制限を緩和し、外国人投資を制限している産業分野の「ネガティブリスト」を廃止する。
----	--

（資料）各種報道

	98年	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	02/2Q	02/3Q	02/6月	7月	8月	9月
実質GDP	4.6	5.4	5.9	2.2	1.9	1.2	4.0					
民間消費	6.5	5.4	5.5	1.0	1.7	1.6	2.4					
総固定資本形成	8.0	1.8	7.7	20.6	23.9	14.4	5.4					
うち民間企業	11.8	0.7	13.7	29.2	40.3	17.5	5.8					
鉱工業生産	2.6	7.7	7.4	7.3	6.7	0.1	9.3	9.8	8.2	11.5	5.8	12.5
消費者物価	1.7	0.2	1.3	0.0	0.6	0.1	0.0	0.2	0.1	0.4	0.3	0.7
貿易収支（億ドル）	59.2	109.0	83.1	156.6	57.1	51.4	43.6	29.7	16.5	5.2	17.7	6.9
輸出伸び率	9.4	10.0	22.0	17.2	17.0	7.9	5.8	19.0	8.7	14.9	15.5	27.4
輸入伸び率	8.5	5.8	26.5	23.4	24.6	15.2	2.5	23.2	11.3	15.8	18.8	36.3
経常収支（億ドル）	34.4	83.8	89.1	188.6	69.9	72.8	60.6					
マネーサプライ（M2）	8.6	8.3	6.5	4.4	5.0	4.1	3.5		3.5	2.7	2.7	
外貨準備高（億ドル）	903.4	1062.0	1067.0	1222.1	1222.1	1280.3	1482.4	1570.3	1482.4	1552.7	1564.4	1570.3
株価指数（加権指数）	6418.4	8448.0	4739.0	5551.2	5551.2	6167.5	5153.7	4191.8	5153.7	4940.4	4764.9	4191.8
短期金利（オバーナイト）	6.5	4.8	4.7	3.6	2.5	2.3	2.2	1.9	2.1	1.9	2.0	1.9
為替レート（NTドル/ドル）	33.5	32.3	31.2	33.8	34.7	35.0	34.5	34.0	34.0	33.4	34.0	34.6
為替レート（円/NTドル）	3.93	3.51	3.47	3.61	3.64	3.80	3.59	3.52	3.51	3.59	3.47	3.50

（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。

広がりがみられた景気指標の改善

9月は一部の景気指標に改善がみられたが、財政赤字など構造問題が深刻になっている。9月の輸出は前年同月比10.0%増と、3か月ぶりに伸びが高まり、2000年10月以来の2桁増加となった。米国での港湾ストを先読みした駆け込み輸出の寄与もあったが、広東省からの輸出圧力が衰えてないことも示された。また、同月の香港来訪者数は同30.1増（8月は同20.5%増）、ホテル稼働率は82%（8月は82%）と好調であった。9月末から10月第1週にかけての本土の国慶節期間のツアー観光客は、同32%増（入管局予想236%増）と予想を下回ったものの高い伸びとなった。こうしたことを受けて、同月の失業率は7.4%と、ピークを0.4%ポイント下回り、2か月連続で改善した。通常7～9月期は新卒者が労働市場に参入するため失業率が下がりにくくなるが、8・9月と連続で改善したことから、労働需給が継続的に好転する可能性が出てきた。

さらに、10月中旬より株価が上昇に転じた。政府基金（トラッカー・ファンド）保有株の売却が終了したことに加え、政府が長期的な不動産市況対策を発表するとの期待が高まったことが要因である。

財政赤字と米港湾ストの影響が新たな懸念

一方、香港は新たな悪材料にも直面した。まず、財政赤字問題である。4～8月期の財政赤字が560億香港ドルと、政府の年度予想である452億ドルを大きく上回ったことで、香港ドル売り圧力が強まっている。格付け機関のS & Pは10月24日、香港ドル建て政府長期債の格付け見通しを「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。

これに対して、梁錦松（アトニー・リヨン）財政官は、公務員数の削減、業務のアウトソーシング、政府系企業の民営化などで「小さな政府」を実現する。2003年度の政府支出を1.8%、2004年から2006年は毎年1%カットする目標を示している。

他方、11月から始まる来年度財政予算策定では、消費税の導入や法人税率の引き上げなども検討される模様だ。香港ドルの安定が優先されるとはいえ、増税への期待は当面の景気にマイナスに働く可能性が高い。

次に、米国の港湾ストの影響である。対米輸出のかなりを占める非ハイテク製品は、海上輸送がほとんどなので、影響が大きくなった。ストは10月9日に解除されたが、米西海岸の貨物処理能力低下による船舶の香港帰港の遅れや海運コスト・空運料金の上昇といった問題が生じている。正常化は12月になる模様。

	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	3.4r	10.2r	0.6r	0.9r	0.5r	0.5r					
民間消費	1.3r	5.9r	1.4r	1.1r	0.3r	2.4r					
総固定資本形成	16.6r	11.0r	2.9r	6.1r	12.3r	1.7r					
機械設備投資	19.4	27.0r	7.3r	5.8r	20.1r	7.0r					
建設投資	11.0	6.8r	2.2r	2.5r	6.5r	3.5r					
鉱工業生産	6.3	0.5	4.4	9.3	11.6	11.2					
消費者物価（総合）	4.0	3.7	1.6	2.0	2.6	3.1	3.5	3.3	3.4	3.3	3.7
小売売上高（数量）	1.5	8.3	1.2	3.0	1.8	4.5		6.9	2.9	2.9	
貿易収支（億ドル）	55.8	109.7	113.2	15.2	21.2	27.0	14.2	8.2	6.2	3.9	4.0
輸出伸び率	0.0	16.1	5.4	12.0	8.4	2.7	8.5	8.0	9.8	5.7	10.0
うち再輸出	1.6	17.6	4.3	11.6	6.5	5.2	10.7	10.4	12.0	7.9	12.0
輸入伸び率	2.7	18.6	5.0	13.4	10.9	0.4	6.4	6.0	7.2	5.8	6.2
経常収支（億ドル）	114.7	91.1	117.4	54.0	39.4	24.9					
マネーサプライ（M2）	8.8	7.8	2.7	2.7	3.2	3.0		3.0	3.8	4.9	
外貨準備高（億ドル）	963	1,075	1,112	1,112	1,102	1,124	1,112	1,124	1,125	1,121	1,112
株価指数（ハンセン）	16,962	15,096	11,397	11,397	11,033	10,699	9,072	10,699	10,267	10,044	9,072
短期金利（インターバンク3M）	5.84	6.12	3.58	1.92	1.93	1.83	1.74	1.75	1.75	1.65	1.83
為替レート（HKドル/ドル）	7.758	7.792	7.798	7.798	7.800	7.799	7.799	7.798	7.799	7.799	7.800
為替レート（円/HKドル）	14.66	13.86	15.64	15.88	16.98	16.26	15.30	15.81	15.12	15.26	15.52

（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。

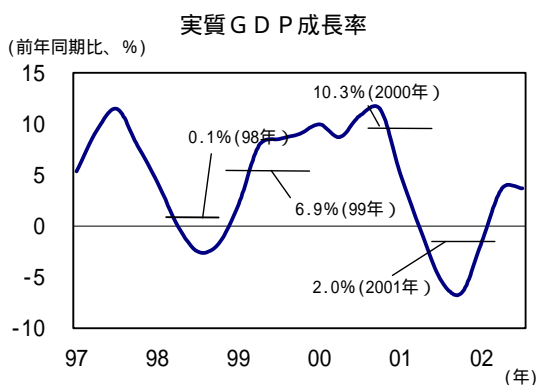
小売売上高は2001年5月より新基準。r表記は2000年基準改定値。rなしは95年基準。

7-9月期の成長率は大幅に鈍化

通産省が10月10日に発表した7-9月期の実質GDP成長率(速報値)は、前年同期比3.7%となり、市場予想(同7.0%程度)を大幅に下回る結果となった。前期比ベース(季調済年率)では10.3%となり景気回復に急ブレーキがかかった。

部門別にみると、製造部門(同7.8%)が伸び悩んだ。4-6月期に同87%と例外的な伸びを示した化学部門が落ち着いた伸びとなった。また、不動産市況の低迷を受け建設部門の回復が遅れている。業種により明暗が分かれている状況に変わりはない。

こうした結果を受け、政府は2002年の成長率見通し(現行は3~4%)を下方修正する予定。タン副首相は、3%が見通しの上限値になる見方を示した。



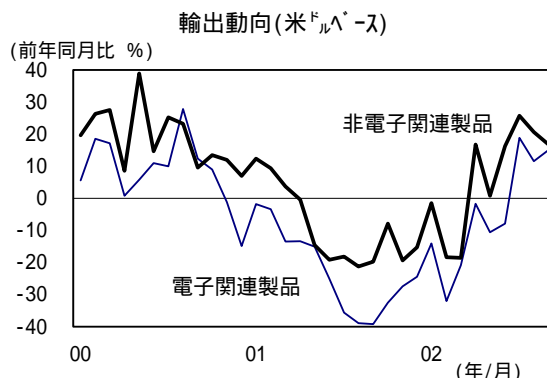
(資料) シンガポール通産省

内外需ともに力強さを欠く

景気は内外需ともに力強さを欠いている。8月の小売売上指数は9ヵ月ぶりにプラスに転じたが、9月は前年同期比8.4%と再びマイナスに陥った。食品・飲料(同11.3%増)やスーパーマーケット(同8.1%増)などは好調であったものの、指数全体の26%を占める自動車(同16.6%)が大幅に落ち込んだことが主因。自動車を除いたベースも同1.6%とマイナスとなった。

一方、外需は回復傾向が持続しているものの、力強さを欠いている。9月の輸出は前年同期比10.5%増、うち電子関連製品は同15.1%増と二桁増を記録したものの、前年同期の落ち込み幅が大きかったことを考慮すると、回復力は鈍いといえる。

外需の動向を左右するIT関連市場の先行きに対し慎重な見方が広がっており、外需主導の景気回復ペースは鈍化が続く見込み。



(資料) CEIC

	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	6.9	10.3	2.0	6.6	1.6	3.7	P3.7				
民間消費	6.4	9.9	0.5	4.9	1.6	0.6					
総固定資本形成	4.0	6.3	4.6	11.1	15.1	5.1					
鉱工業生産	13.9	15.3	11.6	18.7	4.5	13.3	14.8	18.1	18.3	15.8	10.4
消費者物価	0.4	1.3	1.0	0.2	0.9	0.4	0.4	0.1	0.4	0.4	0.4
小売売上指数	14.5	21.7	3.6	2.0	5.1	7.0		7.4	2.2	8.4	
失業率(季調)	2.9	2.7	4.4	4.4	4.5	4.1	4.8				
貿易収支(億ドル)	36.1	32.5	57.6	19.5	14.6	15.6	25.1	1.5	6.9	7.8	10.4
輸出伸び率	4.4	21.2	11.7	21.7	15.3	2.9	12.6	2.0	17.9	9.7	10.5
輸入伸び率	9.4	21.3	13.8	24.4	16.2	3.5	6.6	6.1	11.0	4.2	4.5
経常収支(億ドル)	165.3	159.2	178.7	44.0	45.9	42.7					
マネーサプライ(M2)	8.5	2.1	5.9	5.9	3.5	2.4	1.0	2.4	4.2	2.9	1.0
外貨準備高(億ドル)	772	804	758	758	759	804	807	804	803	809	807
株価指数(ストリート)	2,480	1,927	1,624	1,624	1,803	1,553	1,352	1,553	1,508	1,489	1,352
為替レート(S\$/S\$)	1.695	1.724	1.792	1.825	1.833	1.804	1.757	1.783	1.752	1.755	1.766
為替レート(円/S\$)	66.5	62.7	67.9	68.4	72.5	69.1	67.9	67.7	68.0	67.8	68.4
短期金利(3M)*	2.63	2.81	1.25	1.25	1.06	0.88	1.38	0.88	0.75	0.88	1.38

(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。

*インフラコスト末値。Pは速報値。

景気の回復テンポが加速

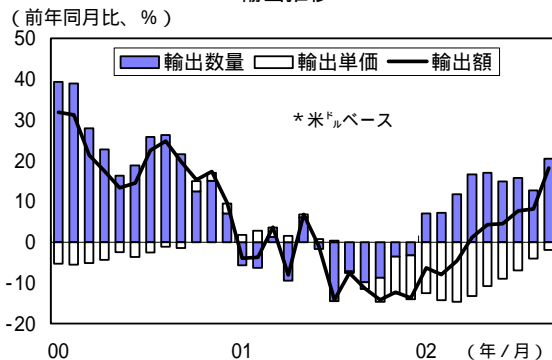
タイ経済は内外需ともに好調であり、景気の回復テンポが加速している。

9月の総合消費指数は前年同月比3.4%増と前月に比べ勢いが小幅鈍化したものの、自動車を中心に引き続き堅調である。9月の自動車販売は同62.6%増と伸び率が一段と加速した。1-9月の累積販売台数は28.8万台となり、ピーク時(96年)の7割近い水準まで回復した。

9月の製造業生産は前年同月比9.8%増と高い伸びを維持した。自動車が同35.7%増となったほか、半導体など輸出向けの電子関連製品が同42.6%増と全体をけん引した。

9月の輸出(通関ベース)は同様に16.7%増となった。輸出数量が増勢基調を維持する一方、輸出単価のマイナス幅が縮小しており、輸出額の増加につながった。

輸出推移

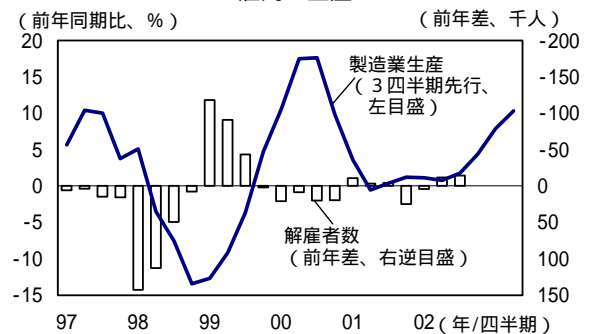


(資料) タイ中銀、CEIC

雇用環境が改善

消費が好調な一因として雇用環境が改善していることがある。失業率の推移をみると、改善傾向が持続しており、特に2001年後半以降、改善幅が拡大している。8月の失業率は1.8%と通貨危機後の最低水準まで低下した。失業率が改善しているのは、生産の回復に伴い解雇者数が減少していることが主因である。

雇用と生産



(資料) Ministry of Labour and Social Welfare

クレジットカード規制強化へ方針転換

中銀は急拡大するクレジットカード市場に対する規制を強化することを発表した。規制の内容は、上限年金利を18%とする、2002年4月に撤廃した最低月収基準を月15,000バーツとする、の2点である。

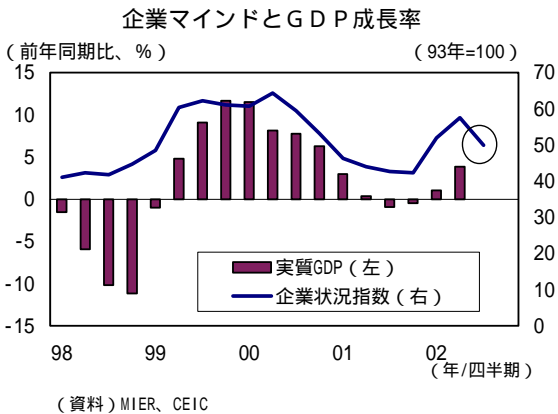
中銀はこれまで規制緩和を行ってきたが、低所得層の債務膨張に歯止めをかけたい考え。

	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	4.4	4.6	1.8	2.1	3.9	5.1					
民間消費	4.3	4.9	3.4	3.0	3.6	3.8					
総固定資本形成	3.2	5.5	0.8	0.2	3.5	7.6					
製造業生産	12.5	3.3	1.3	1.8	4.0	7.9	10.3	5.9	9.7	11.5	9.8
消費者物価	0.3	1.6	1.6	1.0	0.6	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3	0.4
総合消費指数	1.6	3.4	2.7	2.4	2.3	2.9	4.0	1.7	5.0	3.6	3.4
失業率(季調前)	4.2	3.6	3.3	2.4	2.8	3.0	1.8	1.9	1.7	1.8	
貿易収支(億ドル)	85.7	76.9	35.3	14.5	8.2	9.8	11.7	5.8	1.1	3.5	9.3
輸出伸び率	7.3	19.5	6.4	13.3	6.7	3.3	10.8	6.0	6.6	9.0	16.7
輸入伸び率	17.7	24.6	0.5	13.7	11.5	4.6	9.8	9.7	5.9	15.2	8.6
経常収支(億ドル)	124.7	93.3	62.4	21.6	18.0	10.2	20.8	5.1	2.5	8.5	9.9
マネーサプライ(M2)	2.1	3.7	4.2	4.2	5.0	5.1	1.8	5.1	5.5	6.8	1.8
商銀貸出残高	4.1	10.0	5.8	5.8	3.8	0.8	1.6	0.8	1.3	1.2	1.6
不良債権比率(3M基準)	38.9	17.9	10.5	10.5	10.3	10.2	10.1	10.2	10.3	10.2	10.1
外貨準備高(億ドル)	348	327	330	330	336	368	377	368	378	385	377
株価指数(SET)	482	269	304	304	374	389	332	389	376	361	332
為替レート(バーツ/\$)	37.8	40.2	44.5	44.3	43.7	42.8	42.1	42.2	41.2	42.2	42.8
為替レート(円/バーツ)	3.0	2.7	2.7	2.8	3.0	3.0	2.8	2.9	2.9	2.8	2.8
短期金利(3M)*	5.00	5.00	2.90	2.90	2.25	2.25	2.06	2.25	2.13	2.13	2.06

(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。

景気は踊り場を迎える公算大

景気は回復傾向が続いている。8月の鉱工業生産は前年同月比5.9%増と前月に比べて伸び率が鈍化したものの、5ヵ月連続でプラスとなった。輸出向けの生産（IT関連、化学など）が引き続き堅調である。また、9月の輸出は13.5%増と増勢傾向が続いている。ただし、マレーシア経済研究所（MIER）が発表した7-9月期の企業状況指数（BCI）は49.9と4-6月期の57.5から大幅に下落した。企業マインドと実質GDP成長率の関係をみると、ほぼ平行して動いている。この関係から判断すると、景気回復の勢いが鈍化し、踊り場を迎える公算が大きい。

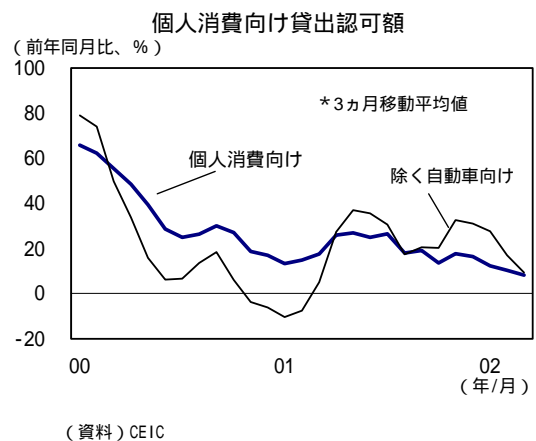


消費拡大の勢いが鈍化

これまで好調であった消費の勢いが鈍化している。9月の自動車販売は前年同月比4.5%とマイナスとなった。旧正月の影響で

マイナスに陥った2002年2月を除くと2000年12月以来約2年ぶりの前年割れ。金融面からみても消費の伸びが鈍化していることがわかる。自動車やクレジットカードなど個人消費向けの貸出認可額の推移をみると、これまで二桁の伸びが続いていたが、9月は前年同月比8.1%増と伸びが鈍化した。ただし、以下の3つの理由から、当面消費が腰折れする可能性は小さいと考える。

所得の拡大が続いていること（8月の製造業雇用者給与総額は前年同月比6.1%増）、消費者マインドが堅調であること（7-9月期の消費者信頼感指数(CSI)は108.9と4-6月期の109.0と比べほぼ横ばい）、2002年度予算で織り込まれた所得税減税、公務員給与の引き上げや低金利の浸透などの政策効果が下支えしている。



	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	6.1	8.3	0.4	0.5	1.1	3.8					
民間消費	3.3	12.2	2.8	3.3	3.0	5.6					
総固定資本形成	5.9	24.1	2.8	8.1	8.5	2.1					
鉱工業生産	9.1	19.1	4.1	7.8	2.2	4.6		5.2	7.6	5.9	
消費者物価	2.7	1.6	1.4	1.2	1.4	1.9	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
製造業売上高	16.5	29.7	7.3	15.4	10.5	3.1		0.2	3.0	4.6	
失業率	3.0	3.0	3.7	3.7	3.7	3.8					
貿易収支(億ドル)	191.2	161.0	142.5	34.4	35.0	25.6	35.3	10.5	10.7	12.1	12.6
輸出伸び率	15.5	16.2	10.3	13.0	4.4	5.2	14.1	5.8	15.0	13.8	13.5
輸入伸び率	12.2	25.5	10.1	10.3	5.0	10.0	19.8	3.5	18.5	22.4	18.6
経常収支(億ドル)	126.1	86.6	72.9	14.7	19.1	15.6					
マネーサプライ(M2)	13.7	5.2	2.2	2.2	6.1	6.1	4.6	6.1	5.7	5.8	4.6
貸出残高	4.8	5.3	3.9	3.9	5.0	4.1	4.1	4.1	3.6	3.9	4.1
不良債権比率(3M基準)	11.1	9.6	11.5	11.5	11.5	11.0	10.5	11.0	10.9	10.6	10.5
外貨準備高(億ドル)	309	299	308	308	327	336	340	336	340	342	340
株価指数(総合)	812	680	696	696	756	725	638	725	722	711	638
為替レート(リキ/\$)	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/リキ)	29.7	28.5	32.1	33.0	35.0	32.6	31.5	31.6	31.5	31.0	32.0
短期金利(3M)*	3.18	3.25	3.27	3.27	3.24	2.78	2.83	2.78	2.95	2.86	2.83

(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。

バリ島爆弾テロ事件で治安面の不安再燃

10月12日にバリ島で発生した爆弾テロ事件で、インドネシアの治安状況に対する不安感が強まっている。今後、外国人観光客が大幅に減少して、観光業が大きな打撃を受けるものと見られている。

また、金融資本市場では、為替・株価ともに急落したが、昨年9月の米国テロ事件発生後の値下がりには比べると小幅な下落にとどまっている。

今後、事件の関係者検挙と全容解明、再発防止が実施されれば、経済への影響は限定的なものにとどまると見られる。しかし、それらが実行されない場合、外国投資家の対インドネシア投資マインドが悪化し、中長期的に外国からの直接投資が低迷する可能性がある。

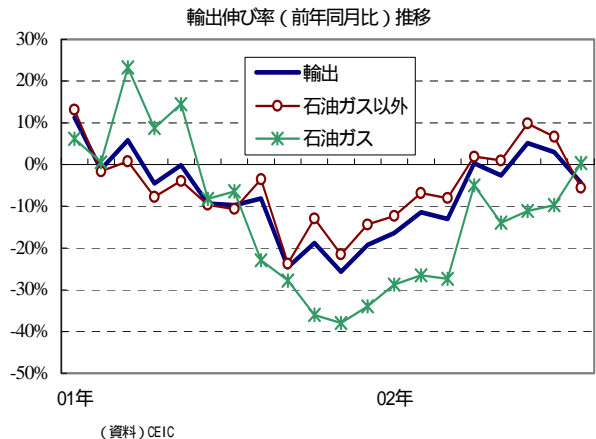
7-9月期の経済は安定的に推移

インドネシア中央銀行は、7-9月期の国内金融・経済動向について、インフレ率が10%前後で安定していたこと、ルピアの為替相場が安定していたこと、中銀債金利水準が4-6月よりも低下したこと等をあげ、肯定的に評価した。

一方で、実体経済面では、生産の低迷が依然続いていると指摘し、各銀行は今後生産・投資目的への融資をさらに活性化する必要があるとしている。

輸出の回復が頭打ち

8月の輸出は前年同月比 4.4%となり、6、7月と2ヵ月連続で維持した月間輸出額50億USドルの大台も割り込んだ。輸出の回復が足元で頭打ちとなっているため、今後の景気回復にブレーキがかかることが懸念される。



IMF追加融資は延期

IMFの対インドネシア追加融資が延期されている。IMFは当初9月末までに追加融資3.6億USドルを供与予定だったが、改革プログラムの実施が遅れているため、追加融資を延期している。

IMFは、インドネシアのマクロ経済安定化を評価しているが、持続的成長につながる構造改革は不十分だとして、インドネシア当局側に改革の加速を求めている。

	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	0.8	4.8	3.3	1.6	2.5	3.5					
民間消費支出	3.7	3.6	6.2	9.2	9.9	6.3					
総固定資本形成	19.4	17.9	4.0	7.1	6.1	1.0					
消費者物価(注)	* 20.5	* 9.3	* 12.6	** 12.6	** 14.5	** 12.6	** 10.4	** 11.5	** 10.1	** 10.6	** 10.5
貿易収支(億ドル)	246.6	286.1	252.5	62.4	65.3	73.9		26.6	24.1	20.7	
輸出伸び率	0.4	27.7	9.8	23.4	14.5	0.6		4.6	3.0	4.4	
(うち除く石油・ガス)	5.3	22.9	9.1	19.0	10.3	3.9		9.2	6.7	5.6	
輸入伸び率	12.2	39.6	8.1	42.4	32.9	15.9		10.9	6.1	20.2	
経常収支(億ドル)	57.8	79.9	64.8	5.6							
マネーサプライ(M2)	11.9	15.6	13.0	13.0	8.4	5.3		5.3	10.6	10.7	
外貨準備高(億ドル)	270.5	293.9	280.2	280.2	280.0	292.8		292.8	303.2	301.6	
株価指数(総合)	677	416	392	392	482	505	419	505	464	444	419
為替レート(ルピア/ドル)	7,847	8,530	10,270	10,420	10,055	8,944	8,997	8,730	9,108	8,867	9,015
為替レート(円/100ルピア)	1.45	1.26	1.18	1.19	1.33	1.42	1.32	1.42	1.30	1.34	1.34
中銀債金利(3ヵ月)	12.64	14.31	17.63	17.63	16.89	15.18	14.11	15.18	15.00	14.93	14.11

(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。

為替・株価が続落

ペソの為替相場は、10月中旬に、1年2カ月ぶりの安値となる1USドル = 53ペソ台まで下落した。米国景気後退のフィリピン経済への影響が懸念され、また、米軍のイラク攻撃が近づき石油価格高騰への警戒感が高まっていることもあり、USドル買いの動きが強まったことが背景と見られる。

一方、株価も、9月中旬以降、下落が続いている。米国景気後退や米軍イラク攻撃にともなう原油価格上昇への懸念に加えて、バリ島爆弾テロ事件や、国軍によるイスラム過激派アブサヤフ掃討強化を受けて、イスラム勢力の活動活発化による今後の治安情勢悪化への不安が高まっていることが株価下落の背景と見られる。

消費者の景況感が悪化

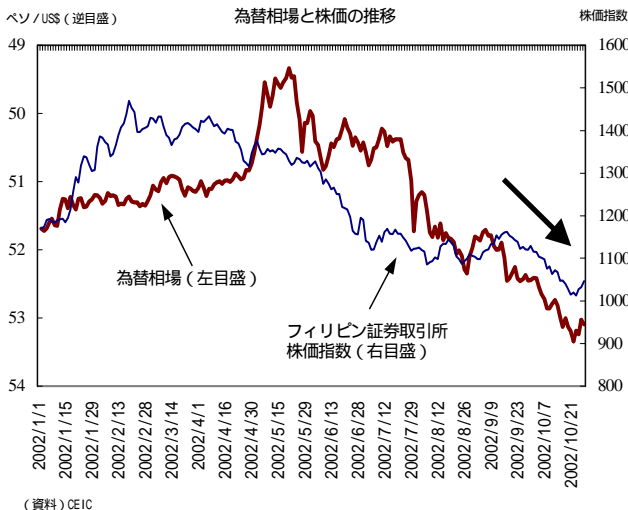
ビジネスワールド紙と調査会社ローパーASWが消費者を対象に行った調査によると、消費者の景況感や経済見通し、政府に対する信頼度を表す「消費者信頼指数」は、10月上旬の調査で99.6ポイントとなり、9月調査に比べて15.9ポイント下落した。

消費者信頼指数の悪化は、雇用や事業環境に対する見方が厳しくなっていることの反映と見られる。また、米国による対イラク攻撃勃発により、中東諸国で働くフィリピン人出稼ぎ労働者からの送金が途絶し、国内消費が落ち込むとの懸念が国民の間に広まっているとする見方もある。

不良債権管理会社法案が成立

フィリピン上院は、10月23日、特別資産管理会社（SAMC）法案を可決した。

同法は、不良債権処理ビジネスへの外国企業の参入に道を開くもので、すでに米国の投資銀行や資産管理会社が参入の意向を表明している。同法の成立により、不良資産の処理が加速し、銀行による貸し渋りが改善、貸し出しが加速することで国内経済の活性化につながるものと期待されている。フィリピン中央銀行が発表した今年8月末時点の商業銀行の不良債権比率は17.6%であり、不良債権の資産管理会社（AMC）への移管がすでに実施されたタイやインドネシアに比べて高い数値となっている



	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	3.4	4.4	3.2	3.9	3.7	4.5					
民間消費支出	2.6	3.5	3.6	3.8	3.5	3.8					
固定資本形成	2.3	3.1	2.2	3.9	1.1	0.4					
実質GNP	3.7	4.8	3.4	3.0	4.2	5.2					
鉱工業生産(数量)	1.1	2.4	6.5	12.1	1.1	11.0		2.0	6.4		
消費者物価	6.7	4.3	3.9	4.6	3.6	3.4	2.8	3.0	2.6	3.0	2.9
貿易収支(億ドル)	43.1	66.9	26.0	16.6	10.2	2.7		0.4	1.7		
輸出伸び率	18.8	8.7	15.6	19.5	5.3	15.3		12.3	23.0	14.1	
輸入伸び率	3.6	2.2	5.8	15.6	2.6	10.7		9.4	13.6		
経常収支(億ドル)	73.6	84.6	45.0	21.2	23.2						
マネーサプライ(M2)	19.3	4.8	6.9	6.9	8.6	5.1		5.1	7.1	7.7	
外貨準備高(億ドル)	150.2	150.2	157.2	156.6	173.6	168.8	160.7	169.1	161.2	161.4	160.7
株価指数(総合)	2143	1495	1168	1168	1404	1156	1129	1156	1123	1103	1129
為替レート(ペソ/ドル)	39.1	44.2	51.0	51.8	51.3	50.5	51.6	50.4	51.2	51.8	52.4
為替レート(円/ペソ)	2.91	2.44	2.38	2.39	2.60	2.52	2.31	2.45	2.31	2.30	2.23
大蔵省証券金利(3ヵ月)	8.90	12.94	8.87	8.87	5.48	4.78	5.22	4.78	4.77	4.98	5.22

(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。

1-9月期の実質GDP成長率は7.9%

景気は引き続き力強い回復を続けている。四半期ベースでみると、1-9月期の実質GDP成長率は前年同期比7.9%。7-9月期は同8.1%と、1-3月期(同7.6%)、4-6月期(同8.0%)から増勢が強まった。

1-9月期は固定資産投資(全社会ベース)(前年同期比21.8%増)と輸出(同19.4%増)が景気をけん引した。

投資の好調は、やや過熱気味の地方公共投資や不動産開発、順調な輸出と国内消費の改善、堅調な直接投資の流入(後述)などが主因とみられる。

景気の先行きについては、30日に閉幕した中国最大の輸出見本市である広州交易会で、成約額、来場者数ともに過去最高を記録するなど、中国製品への世界的な需要の高まりが確認されたことや、日本や台湾などから、幅広い産業分野で中国への生産移管が進展していることでしばらくは底固い動きが続こう。

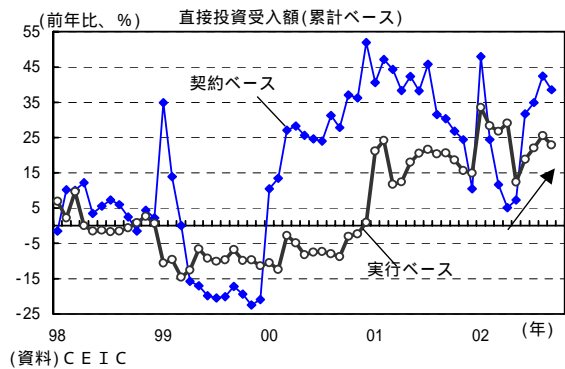
ただし、米国がイラク攻撃に踏み切った場合、米国向けを中心に輸出の急減が見込まれることが懸念されている。

2002年の直接投資は米国を上回る見込み

直接投資の流入が好調である。1-9月の直接投資受入は契約ベースで前年同期比38.6%増の684億ドル、実行ベースで同22.9%増の396億ドルを記録、件数も同33.3%増えた。直接投資は、中国のWTO加盟を見込んで2001年以降流入ペースが加速した。2002年半ばにかけて、増加ペースはいったん減速

したものの、足元で再加速している。

国家発展計画委員会は、2002年通年の直接投資受入額(実行ベース)は2ケタ増の500億ドルを上回り、過去最高を更新するとの見通しを示した。国連貿易開発会議(UNCTAD)は、投資が急減している米国を抜いて、中国が世界最大の直接投資先となると予測している。



江沢民主席が訪米

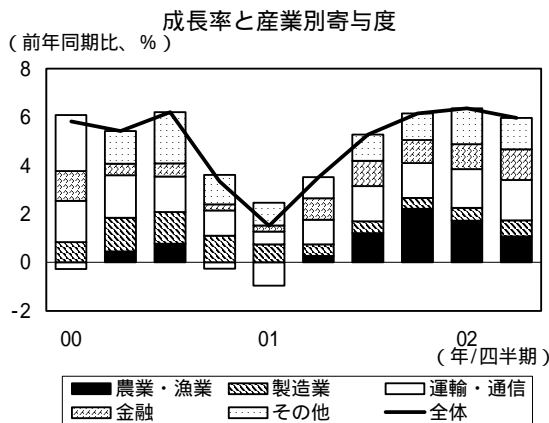
江沢民国家主席は、メキシコで開かれたアジア太平洋経済協力会議(APEC)出席に先立って訪米、ブッシュ大統領と会談した。会談では、国際テロ封じ込めについて対米協調姿勢を鮮明にした。この背景には、新疆ウイグル自治区の分離独立組織を米国にテロ組織として認定させるなど、内政との関連で米国と利害が一致していることがある。ただし、対北朝鮮、イラクについては双方の姿勢に相違があるなど、反テロ姿勢は外交的駆引きの一貫であるとみられる。他方、江主席の訪米に先んじて、石油化学、通信、エネルギーなどの分野で5案件、総額47億ドルの経済協力契約が調印された。

	98年	99年	2000年	2001年	01/4Q	02/1Q	2Q	3Q	02/6月	7月	8月	9月
実質GDP	7.8	7.1	8.0	7.3	7.3	7.6	7.8	7.9				
鉱工業生産(付加価値ベース)	8.9	8.5	11.4	9.9	8.5	10.9	12.5	13.1	12.4	12.8	12.7	13.8
消費者物価	0.8	1.3	0.4	0.7	0.1	0.6	1.1	0.8	0.8	0.9	0.7	0.7
固定資産投資(国有、その他企業)	19.5	6.3	9.7	12.8	17.8	26.1	24.4	24.3	24.4	24.1	24.2	24.3
消費財小売総額	6.8	6.8	9.7	10.1	10.1	8.4	8.7	8.7	8.6	8.6	8.8	8.7
貿易収支(億ドル)	435.6	292.3	241.0	225.5	91.6	72.6	61.0	73.5	29.2	22.2	22.3	21.2
輸出伸び率	0.6	6.1	27.8	6.8	6.5	9.1	17.8	28.6	17.8	28.1	25.1	33.1
輸入伸び率	1.5	18.2	35.8	8.2	0.2	5.2	15.1	29.3	8.7	28.8	22.8	36.4
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	14.4	14.5	14.7	16.5	14.7	14.6	15.5	16.5
外貨準備高(億ドル)	1,450	1,547	1,656	2,122	2,122	2,276	2,428	2,586	2,428	2,465		2,586
株価指数(上海総合)	1,147	1,367	2,073	1,646	1,646	1,604	1,724	1,582	1,724	1,652	1,666	1,582
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	15.56	16.09	14.99	14.42	14.44	14.49	14.27	14.49

(注)前年々同期比%、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。

4-6月期は6%成長～ただし、先行きは不透明感が台頭

景気は回復傾向が持続している。中央統計局が発表した2002年4-6月期の実質GDP成長率は、前年同期比6.0%となり3四半期連続で6%成長を達成した。これまで景気をけん引してきた農業部門が減速したものの、金融やIT関連を中心としたサービス部門が好調であったこと、製造業を中心とした工業部門が緩やかながらも着実に回復している。ただし、景気の先行きについては慎重な見方が広がっている。農業生産に大きな影響を与えるモンスーン期の雨量が少なかったことから、農業部門が一段と減速することが見込まれるためである。米国を中心とした世界経済の減速や原油価格の上昇など外部環境の悪化も懸念材料となっている。

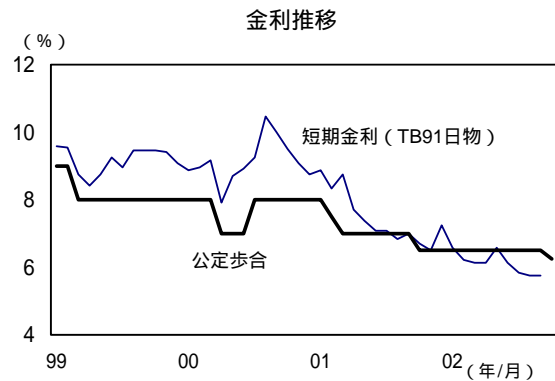


公定歩合を0.25%引き下げ

こうした状況を受け、中銀(RBI)は10月29日に発表した2002年度下半期金融方針の中で、2002年度(2002年4月～2003年3月)の成長率見通しを従来の6.0～6.5%から5.0～5.5%へ下方修正した。

また同日、景気回復を下支えするため公定歩合を0.25%引き下げ6.25%とした。利下げ実施は、2001年10月以来1年ぶりである。同時にレポ金利、預金準備率(CRR)も各々0.25%引き下げた。

4月発表の2002年度金融方針の中で、金融緩和方針を維持し、状況に応じて追加利下げを行う準備があることを示していた。下半期の方針でも金融緩和姿勢を明確にしている。物価については干ばつや原油高が進行しているにもかかわらず消費者物価が4%程度で安定推移することを見込んでいる。



	99年	2000年	2001年	4Q	02/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP(年度)*	6.1	4.0	5.4	6.2	6.4	6.0					
鉱工業生産	5.9	6.1	2.7	2.7	3.1	4.1		4.2	6.4	5.7	
消費者物価	4.7	4.0	3.8	4.8	5.1	4.5		4.2	3.9	3.9	
卸売物価	3.5	6.6	4.8	2.3	1.5	1.8		2.1	2.9	3.6	
貿易収支(億ドル)	113.7	89.6	61.4	14.8	1.6	14.1		3.7	6.0	7.4	
輸出伸び率	6.6	18.8	3.1	1.1	6.2	11.3		12.8	16.7	6.6	
輸入伸び率	9.5	9.1	3.0	3.4	5.1	1.2		10.6	5.9	5.8	
経常収支(億ドル)	32.3	43.5	0.5	8.0	20.2	3.3					
マネーサプライ(M3)	18.3	15.5	15.0	16.8	15.0	14.2	16.6	17.5	17.0	17.0	16.6
外貨準備高(億ドル)	349	401	480	480	533	580	625	580	599	610	625
株価指数(BSE Sensitive)	5,006	3,972	3,262	3,262	3,469	3,245	2,991	3,245	2,988	3,181	2,991
為替レート(ルピー/\$)	43.1	45.1	47.2	48.0	48.7	49.0	48.5	48.9	48.7	48.5	48.4
為替レート(円/ルピー)	2.6	2.4	2.6	2.6	2.7	2.5	2.5	2.4	2.5	2.4	2.5
短期金利(TB 91日物)	9.08	8.74	7.25	7.25	6.13	6.13	5.76	6.13	5.84	5.76	5.76

(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、短期金利は末値、為替レートは期中平均。

*財政年度(4月～翌年3月)。