

調査レポート

アジア主要国の景気概況
<2003 年 6 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 >	
N I E s (韓国、台湾、香港、シンガポール)	... p.3~6
A S E A N 4 (タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン)	... p.7~10
中 国	... p.11

* 本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

【照会先】

UFJ 総合研究所 調査部(東京)

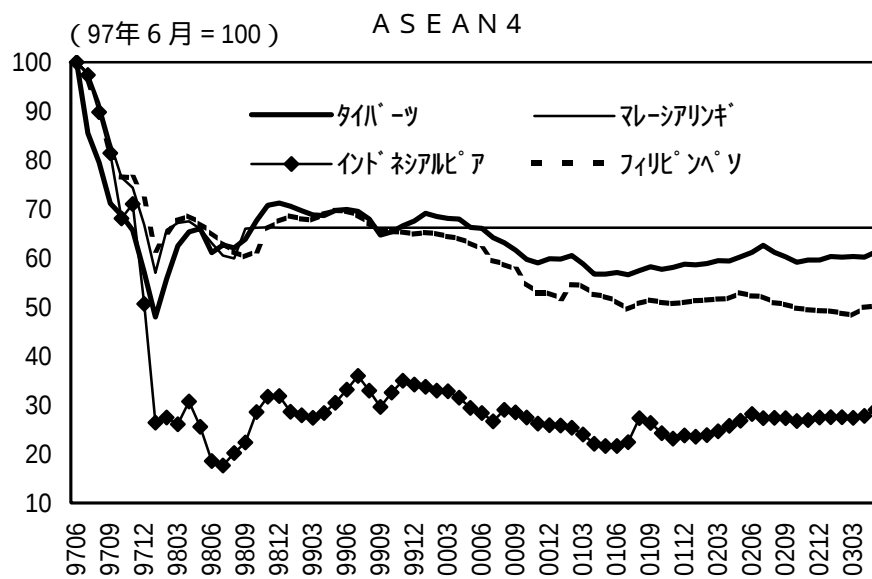
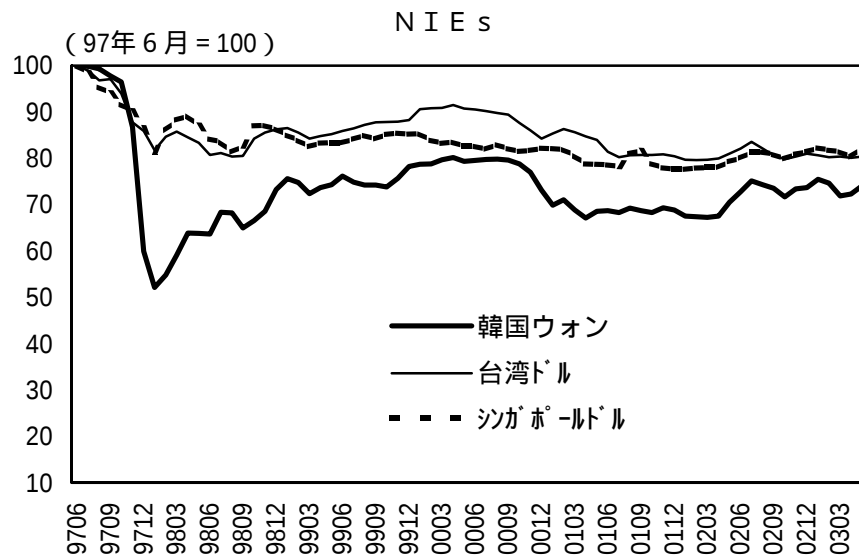
竹島 (タイ・マレーシア・シンガポール) E-Mail : takeshima@ufji.co.jp

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

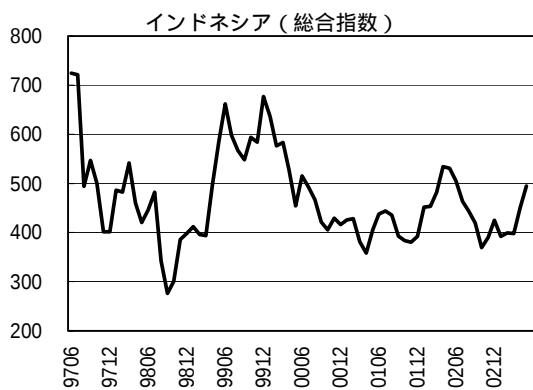
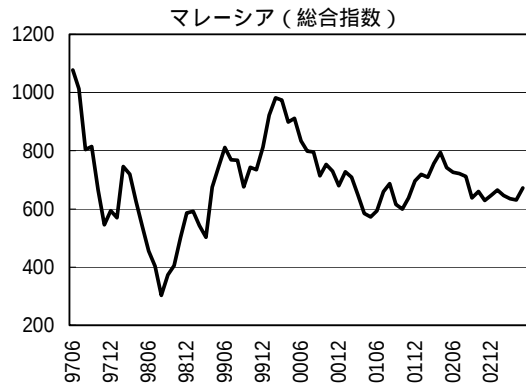
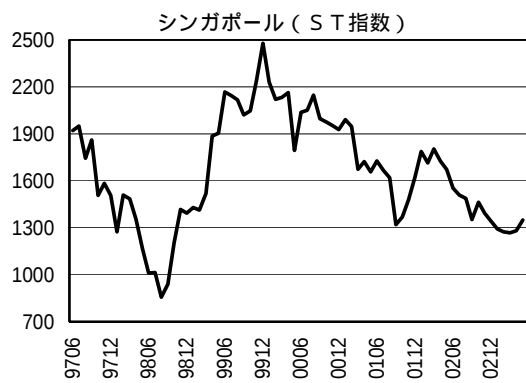
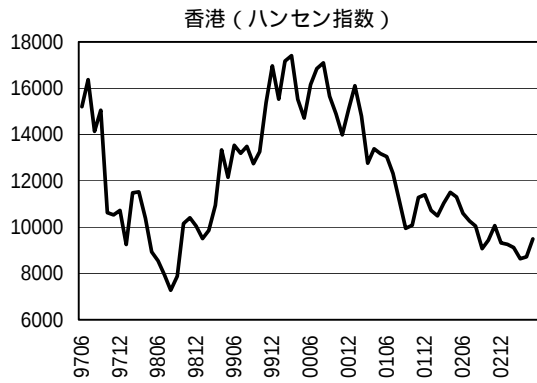
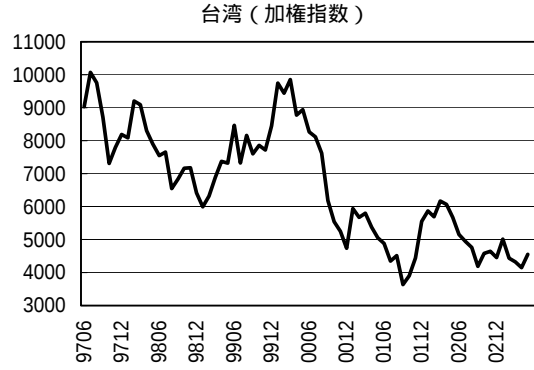
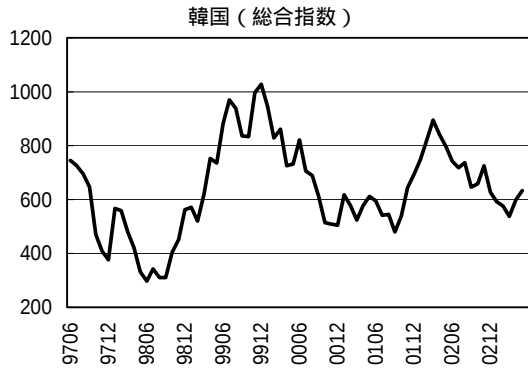
鈴木 (香港・台湾・中国) E-Mail : tsuzuki@ufji.co.jp

アジア通貨の対ドル変化幅

< 97年6月平均 = 100、月中平均 >

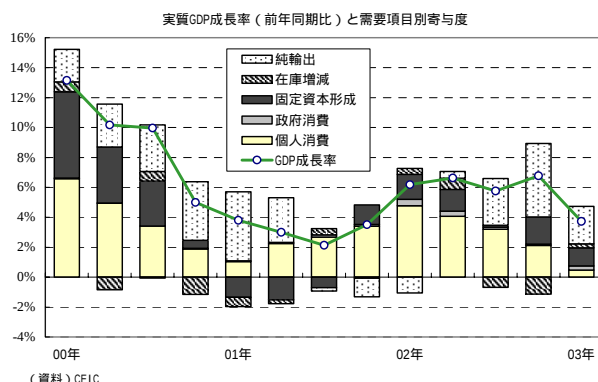


アジア諸国の株価動向（月末終値）



1-3月期の経済成長率は3.7%に急減速

- 韓国銀行の発表によると、速報ベースでの2003年1-3月期の経済成長率は前年同期比3.7%となり、2002年10-12月期（同6.8%）から大きく減速した。
- 2001年下半年期以降の韓国景気の回復を支えてきた個人消費は、サッカーW杯が開催された2002年4-6月期以降鈍化を続けており、2003年1-3月期には急減速した。
- 過剰な借入れによる個人破産増加が昨年後半から深刻化したことに加え、大手企業の粉飾決算表面化や北朝鮮核問題への懸念などから株価が下落し、消費者心理が急速に悪化したことが、1-3月期の個人消費の急減速につながったものと見られる。
- 4-6月期の経済成長率については、SARS問題の影響で内需不振が見込まれることに加えて輸出の鈍化も予想されることから、前年同期比3%台維持を危ぶむ見方も出ている。



個人の債務延滞が増加

- 金融機関からの債務返済を延滞している人の数が、4月末で300万人を超え過去最多となったことが明らかになった。債務延滞者の前月比増加率も4.4%増となり、1月（同4.0%）、2月（同3.5%）、3月（同4.2%）をいずれも上回った。
- 延滞急増によりクレジットカード会社の業績は急速に悪化している。政府は、投資ファンドを組成し、クレジットカード各社に緊急投入する方向で検討を進めている模様である。

企業業績が悪化

- 企業の業績も悪化している。証券取引所上場企業529社の1-3月期業績は、売上高が前年同期比▲5.5%、当期純利益が同▲35.5%となった。
- 企業業績悪化は、イラク戦争や北朝鮮核問題による投資・消費マインド悪化や、情報通信技術（IT）関連輸出の減速などが背景とみられる。大手製造業の業績が悪化したほか、クレジットカードをはじめとする個人債務の延滞率上昇の影響を受け、金融部門の企業業績が急速に悪化した。
- また、韓国銀行によると、4月に不渡りを出した企業数は、前月比28.0%増の507社となり、2001年1月（532社）以降で最も高水準となった。

	2000年	2001年	2002年	02/20	3Q	4Q	03/1Q	1月	2月	3月	4月
実質GDP	9.3	3.0	6.3	6.6	5.8	6.8	3.7				
民間消費支出	7.9	4.2	6.8	7.9	6.2	4.3	0.9				
固定資本形成	11.4	▲1.7	4.8	5.4	0.5	6.8	4.8				
設備	35.3	▲9.8	6.8	7.5	7.8	8.2	1.6				
鉱工業生産	17.7	1.3	7.3	7.4	5.3	9.5	5.9	3.5	10.2	4.5	
消費者物価	2.3	4.1	2.8	2.7	2.5	3.3	4.1	3.8	3.9	4.5	3.8
小売売上高	11.0	4.2	5.2	6.5	5.4	2.6	▲0.5	8.4	▲7.4	▲2.4	
貿易収支（億ドル）	117.9	93.4	103.4	30.6	23.7	30.4	▲8.2	▲0.9	▲3.8	▲9.8	10.1
輸出伸び率	19.9	▲12.7	8.0	4.9	15.9	24.6	21.5	25.9	21.9	16.2	20.3
輸入伸び率	34.0	▲12.1	7.8	7.8	13.8	23.1	30.7	27.3	31.9	32.8	18.2
経常収支（億ドル）	134.7	103.2	60.9	16.0	9.3	19.7	▲16.8	▲4.2	▲0.7	▲11.9	
マネーサプライ（M2）	5.2	8.1	14.0	12.1	9.3	14.0	10.3	14.3	12.8	10.3	
外貨準備高（億ドル）	961.9	1028.2	1214.1	1124.4	1166.9	1214.1	1238.2	1229.1	1239.9	1238.2	1236.2
株価指数（総合）	505	694	628	743	646	628	536	592	575	536	599
為替レート（ウォン/ドル）	1137.7	1295.6	1246.7	1243.4	1202.5	1213.8	1203.0	1170.5	1186.8	1252.9	1213.1
為替レート（円/100ウォン）	9.5	9.4	10.0	10.0	10.0	10.0	9.6	10.1	9.2	9.5	9.9
C/Dレート（3ヵ月物）	6.87	4.86	4.90	4.91	4.86	4.90	4.70	4.55	4.53	4.70	4.54

（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、C/Dレートは末値。
為替レートは期中平均。

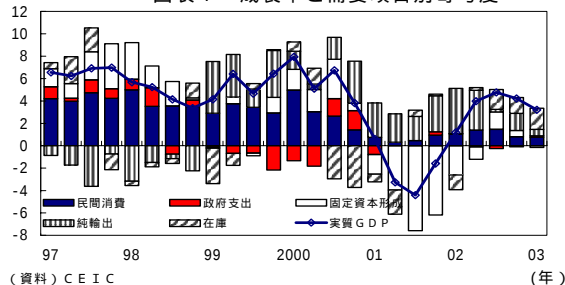
2003年1-3月期の成長率は3.2%

- 5月16日に発表された2003年1-3月期の実質経済成長率は3.2%と、2002年10-12月期（4.2%）に比べてやや鈍化した。
- 米国のイラク攻撃の前に家計や企業のマインドが慎重になり、個人消費が前年同期比1.1%増と伸び悩み、また、固定資本形成が同▲0.9%と昨年4-6月期以来の減少となったためである。
- 一方、SNAベースの輸出は同10.5%増と、好調が続く中国向けを中心に増勢を保った。また、在庫の成長への寄与度が1.9%ポイントとなり、景気を支えた。企業が米国のイラク攻撃による物流のリスクなどに対応するため、例年よりも在庫を取り崩さなかったためとみられる。

政府の2003年見通しは2.9%へ下方修正

- 同時に発表された政府の2003年の景気見通しは、SARS感染が台湾で流行したことを受けて、2月予測の3.7%から2.9%へと大きく下方修正された。

図表1 成長率と需要項目別寄与度



- 内訳をみると、輸出（通関ベース）は7.0%増（2月予測は7.4%増）、民間投資は5.0%増（同6.6%増）と小幅の下方修正にとどまった。一方、個人消費は前年比0.8%増（同2.6%）と大きく修正された。
- 企業部門は、生産の中国シフトが進むなかでも、部品や資本財の供給元として成長力を持っている一方、家計部門は、中国シフトのしわ寄せを食ってぜい弱になっているとみられているようだ。

相次ぐSARS対策

- 5月23日、議会で500億台湾ドルのSARS対策予算が可決された。当初案は景気対策色が強かったが、SARSが予想外に広まったことを受けて、防疫関連の予算が拡大され、産業支援関連の予算は大きく圧縮された。
- この後、陳水扁総統は、BOT方式で進める鉄道建設の公共事業化（1200億台湾ドル）や3年間で3000億台湾ドルの公共事業を提案。国民党副主席の蕭万長氏をリーダーに総合的な景気対策を検討する「総統経済顧問小組」を立ち上げた。
- しかし、こうした対応に反し、陳総統への支持は低下している。大手ケーブルテレビTVBSのアンケートによると、政策の実行力、危機管理能力、政策の安定さなどの点に不満が高まり、次期総統選挙で政権交替を望むは58%にのぼった。

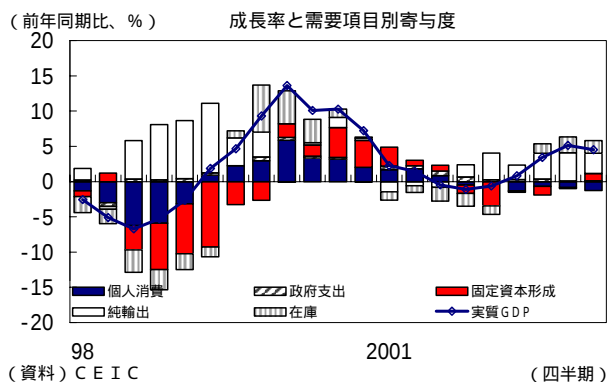
	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	5.9	▲2.2	3.5	4.0	4.8	4.2	3.2				
民間消費	5.5	1.0	1.9	2.4	2.3	1.4	1.1				
総固定資本形成	7.7	▲20.6	▲2.0	▲5.4	8.8	2.7	▲0.9				
うち民間企業	13.7	▲29.2	1.6	▲5.8	16.8	16.5	1.3				
鉱工業生産	7.4	▲7.3	6.4	8.0	9.3	8.5	6.4	8.5	10.1	1.6	▲0.7
消費者物価	1.3	▲0.0	▲0.2	0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.2	0.8	▲1.5	▲0.2	▲0.1
貿易収支（億ドル）	83.1	156.6	180.5	43.3	29.9	56.0	36.9	5.7	14.1	14.1	10.4
輸出伸び率	22.0	▲17.2	6.3	5.8	18.8	9.9	11.4	4.0	22.2	10.2	5.6
輸入伸び率	26.5	▲23.4	5.0	2.5	22.9	12.4	19.9	29.1	28.9	7.4	7.1
経常収支（億ドル）	89.1	179.2	257.3	59.8	50.2	77.2					
マネーサプライ（M2）	6.5	4.4	2.6	3.5	2.2	2.6	1.8	3.9	2.4	1.8	2.2
外貨準備高（億ドル）	1067.0	1222.1	1616.6	1482.4	1570.3	1616.6	1686.4	1648.4	1663.3	1686.4	1706.4
株価指数（加権指数）	4739.0	5551.2	4452.5	5153.7	4191.8	4452.5	4321.2	5015.2	4432.5	4321.2	4148.1
短期金利（オーバーナイト）	4.7	3.6	2.0	2.2	1.9	1.8	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
為替レート（NTドル/ドル）	31.2	33.8	34.6	34.5	34.0	34.8	34.7	34.6	34.8	34.7	34.8
為替レート（円/NTドル）	3.47	3.61	3.61	3.59	3.52	3.52	3.45	3.50	3.43	3.42	3.44

（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。

2003年1-3月期の成長率は4.5%

- 5月30日に発表された2003年1-3月期の実質経済成長率は前年同期比4.5%増と、2002年10-12月期（同5.1%）に比べて若干の鈍化にとどまった。SARSの影響は、個人消費やサービス貿易に現れたものの、この時点で財貿易や生産活動への波及はみられない。
- 需要項目別にみると、個人消費は同▲2.1%とマイナス幅が一段と拡大した。また、海外旅行などサービス輸入も同▲4.0%と、昨年4-6月期以来の減少となった。
- 一方、輸出は同19.1%増と、中国の生産加速を要因にさらに伸びが高まった。投資も同3.9%増と、昨年1-3月の伸びが低かった（同▲19.8%）こともあり高い伸びとなった。

SARSの観光への影響は今後改善

- 4月始めにWHOが渡航自粛勧告を出して以来、香港訪問は大幅に減少した。4月の

訪問は前年同月比▲41.4%、そのうち航空機での訪問は▲73.2%となった。

- 足下は、5月23日に渡航自粛勧告が解除されたことから、訪問が増えつつある。有名人の招待や国際会議開催の決定、公衆衛生改善運動など、国際観光都市としてのイメージアップ作戦も盛んになっており、効果が期待されている。

SARSの2次的な影響はこれから

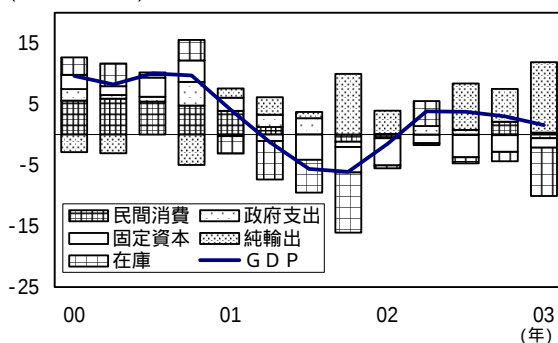
- 人の往来は正常化への道筋が見えつつあるが、貿易・生産活動などへの影響はむしろこれからである。
- 4月の輸出金額は前年同月比9%増にとどまった。シンガポールやタイ、マレーシアなど東南アジア主要国向けの伸びが大きく鈍化したようである。中国向けは好調が伝えられているが、中小企業の新規受注が難しくなっており、今後伸びが鈍化してくるとの見方が強まっている。
- また、同月の失業率は7.8%と、飲食やホテルを中心に3月に比べて0.3%ポイントもの上昇をみせた。失業にはカウントされないが無給での休暇取得なども増えており、労働者の所得環境は急速に悪化している。
- 政府は、短期的な雇用創出策を打ち出しているが、夏場にかけて新卒が労働市場に入ってくるため、雇用環境の悪化は少なくとも夏場いっぱい続きそうである。

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	10.2	0.5	2.3	0.8	3.4	5.1	4.5				
民間消費	5.9	1.6	▲1.3	▲2.2	▲1.2	▲1.8	▲2.1				
総固定資本形成	10.0	2.7	▲4.3	▲0.2	▲4.3	▲0.7	3.9				
機械ソフトウェア投資	26.6	6.2	▲9.1	▲6.7	▲12.2	3.2	11.9				
ビル建設投資	-	▲1.1	1.2	7.6	8.2	▲6.2	2.7				
鉱工業生産	▲0.5	▲4.4	▲9.8	▲11.2	▲7.3	▲9.2					
消費者物価（総合）	▲3.7	▲1.6	▲3.0	▲3.1	▲3.5	▲2.9	▲1.9	▲1.6	▲2.0	▲2.1	▲1.8
小売売上高（数量）	8.3	1.2	▲2.6	▲4.6	▲3.0	▲1.1	▲0.7	11.7	▲11.1	▲3.7	
貿易収支（億ドル）	▲109.7	▲113.2	▲77.0	▲27.0	▲14.4	▲14.4	▲25.9	2.3	▲13.9	▲14.3	▲9.2
輸出伸び率	16.1	▲5.4	4.8	2.7	8.5	15.5	17.6	26.7	10.4	15.4	9.0
うち再輸出	17.6	▲4.3	7.3	5.2	10.7	18.8	20.4	30.3	13.1	17.5	11.3
輸入伸び率	18.6	▲5.0	2.7	0.4	6.4	14.9	17.8	21.4	18.3	14.6	8.4
経常収支（億ドル）	91.1	117.4	174.8	24.8	51.4	59.2					
マネーサプライ（M2）	7.8	▲2.7	▲0.9	▲3.0	▲3.8	▲0.9	1.9	0.3	2.1	1.9	
外貨準備高（億ドル）	1,075	1,112	1,119	1,124	1,112	1,119	1,136	1,156	1,137	1,136	1,142
株価指数（ハンセン）	15,096	11,397	9,321	10,699	9,072	9,321	8,634	9,259	9,123	8,634	8,717
短期金利（インターバンク3M）	6.12	3.58	1.69	1.83	1.72	1.69	1.33	1.36	1.34	1.28	
為替レート（HKドル/ドル）	7.792	7.798	7.798	7.799	7.799	7.798	7.799	7.798	7.800	7.799	7.799
為替レート（円/HKドル）	13.86	15.64	15.70	16.26	15.30	15.70	15.25	15.24	15.30	15.22	15.37

（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。

1-3月期の成長率は1%台へ減速

- 5月19日に発表した1-3月期の実質GDP成長率（確報値）は、前年同期比1.6%となり景気減速を示す結果となった。これは4月に発表された速報値（同1.5%）とほぼ同じ結果であった。
- 需要項目別にみると、民間消費（同0.7%）および固定資本形成（同▲5.4%）が低迷した。消費は娯楽関連を中心に減速、投資は建設投資が民間、政府ともに振るわなかった。
- 産業別にみると、製造業（同6.5%）が減速、建設業（同▲12.4%）は低迷が続いている。ホテル・レストラン業（同▲8.0%）は大幅なマイナスに陥った。イラク戦争やSARSの影響により観光客数が減少したことが要因（1-3月期の観光客数：前年同期比▲2.0%）。

成長率は1%台へ減速
(前年同期比、%)

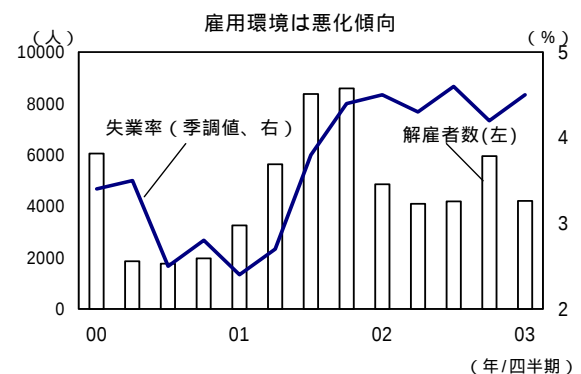
(資料) 貿易産業省 (MTI)

- 国内のSARS感染は拡大に歯止めがかかっているものの、景気の先行き不透明感は依

然強く、政府はリセッション入りの可能性を示唆している。

雇用環境が悪化～NWCはSARSの影響が大きい企業に対し賃下げを勧告

- 雇用環境が悪化している。2003年3月の失業率（季調値）は4.5%となった。失業率は2002年12月にいったん改善したものの再び悪化に転じた。ゴー・チョクトン首相はSARSの影響で今後失業率が更に上昇するとの見方を示した。
- 政労使の3者で構成する全国賃金評議会（NWC）は5月21日、今年7月から来年6月までの賃金ガイドラインを発表した。厳しい雇用環境を受け、SARSの影響が大きい運輸やホテルなどの企業に対しては賃金カットを勧告。SARSの被害は直接受けていないが、景気低迷により業績が悪化している企業に対しては賃金凍結を勧告した。



(資料) 貿易産業省 (MTI)

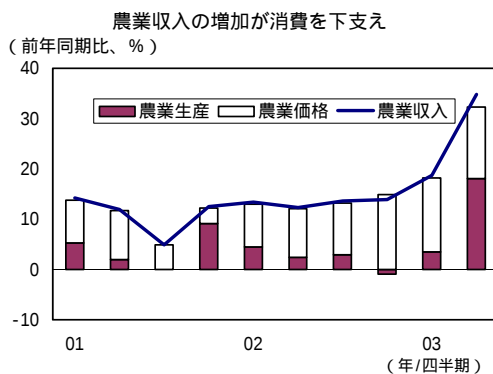
	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	9.4	▲ 2.4	2.2	3.8	3.8	3.0	1.6				
民間消費	14.1	2.3	0.9	▲ 0.0	▲ 0.1	5.2	0.7				
総固定資本形成	7.9	▲ 5.8	▲ 10.0	▲ 4.5	▲ 11.4	▲ 9.0	▲ 5.4				
鉱工業生産	15.3	▲ 11.6	8.4	13.5	15.7	10.1	6.5	13.5	▲ 1.4	6.6	▲ 5.0
消費者物価	1.3	1.0	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	0.1	0.7	0.9	0.4	0.8	
小売売上指数	21.7	3.6	▲ 2.4	▲ 6.9	▲ 2.4	4.6	1.4	12.9	▲ 6.7	▲ 3.8	
失業率(季調)	2.8	4.4	4.2	4.1	4.6	4.2	4.5				
貿易収支(億ドル)	32.5	57.6	86.9	15.6	25.1	31.5	38.8	21.2	8.5	9.2	10.9
輸出伸び率	21.2	▲ 11.7	2.8	2.9	12.6	13.2	23.0	25.2	25.9	18.8	6.9
輸入伸び率	21.3	▲ 13.8	0.4	3.5	6.6	9.7	15.1	16.0	14.7	14.6	3.9
経常収支(億ドル)	159.2	161.4	187.3	39.3	51.6	54.6					
マネーサプライ(M2)	▲ 2.1	5.9	▲ 0.3	2.4	1.0	▲ 0.3	0.5	1.1	1.3	0.5	2.1
外貨準備高(億ドル)	804	758	823	804	807	823	836	837	836	836	833
株価指数(ストリート)	1,927	1,624	1,332	1,553	1,352	1,332	1,268	1,292	1,274	1,268	1,281
為替レート(\$/\$)	1.724	1.792	1.791	1.804	1.757	1.767	1.745	1.736	1.746	1.753	1.777
為替レート(円/\$)	62.7	67.9	69.6	69.1	67.9	69.1	68.0	68.5	67.7	67.7	67.4
短期金利(3M)*	2.81	1.25	0.81	0.88	1.38	0.81	0.75	0.75	0.69	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。

*インバンスレート 未値。

消費は引き続き拡大傾向～ただし、自動車は鈍化の兆し

- 景気は引き続き拡大傾向にある。4月の製造業生産は前年同月比16.2%増と99年11月以来の高い伸びを記録した。特に食品、輸送機械、電子関連の生産が増大した。輸出は同22.0%増となり伸び率が再拡大した。
- 消費は引き続き堅調だが、鈍化の兆しもある。総合消費指数は同4.9%増と3月の同6.5%増から伸びが鈍化した。これまで好調であった自動車販売が鈍化傾向にある。
- 消費者マインドも低下している。4月の消費者マインド指数は87.7と2ヵ月連続で低下した。これはイラク戦争やSARSの影響によるものと考えられる。ただし、雇用環境の改善や農業収入の増加が持続しており、マインドが大幅に悪化する可能性は小さい。

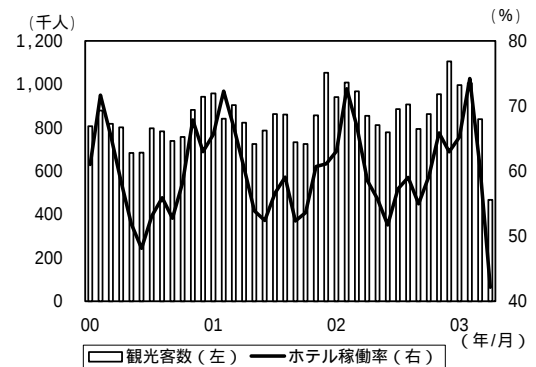


(注) 2003年4-6月期は4月実績。
(資料) タイ中銀

SARSの影響が大きい観光産業

- タイ国内におけるSARS感染拡大は抑えられているものの、中国、台湾などで感染が予想外に拡大したことから、海外からの観光客数が激減、観光業は大きな打撃を受けている。
- 4月の海外からの観光客数は前年同月比▲44.8%となった。地域別にみると、欧州の落ち込み幅は比較的小さいものの、アジア域内が前年比6割減となった。観光客数の減少に伴い、ホテル稼働率は42.2%（前年比▲16.3%）と大幅に低下した。
- 5月の観光客数はさらに落ち込み前年比6割近い減少となった模様。観光庁（TAT）は2003年通年の観光客数が前年比1割程度減少し、91年以来12年ぶりの前年割れになるとの見通しを示した。

4月の観光客数は大幅減



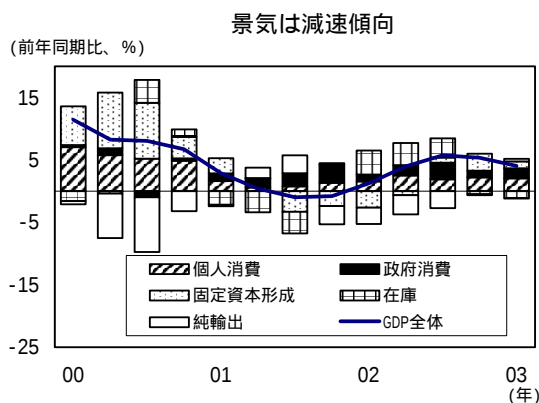
(資料) タイ中銀、CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	4.6	1.9	5.2	5.1	5.8	6.1					
民間消費	4.9	3.7	4.7	3.9	5.2	5.9					
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3	7.5	6.9	7.8					
製造業生産	3.2	1.3	8.5	7.9	10.7	11.4	13.6	14.9	12.3	13.6	16.2
消費者物価	1.6	1.6	0.7	0.2	0.3	1.4	1.9	2.2	1.9	1.7	1.6
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	2.6	4.2	5.6	6.9	8.3	5.9	6.5	4.9
失業率(季調前)	3.6	3.3	2.4	2.9	1.8	1.8	2.8	3.4	2.3	2.9	
貿易収支(億ドル)	76.9	35.5	45.9	9.8	11.7	16.1	14.1	2.1	6.7	5.3	2.1
輸出伸び率	19.4	▲6.4	5.4	3.3	10.8	14.5	21.7	25.5	24.6	16.0	22.0
輸入伸び率	24.6	▲0.6	4.0	4.6	9.8	14.8	19.0	18.2	23.9	15.8	12.1
経常収支(億ドル)	93.3	62.4	76.3	8.5	20.3	28.6	25.7	6.5	13.1	6.1	0.6
マネーサプライ(M2)	3.7	4.2	2.6	5.1	1.8	2.6	1.4	1.9	1.0	1.4	0.3
商銀貸出残高	▲10.0	▲5.8	7.5	▲0.8	1.6	7.5	6.4	8.4	7.4	6.4	5.5
不良債権比率(3M基準)	17.9	10.5	15.8	10.2	10.1	15.8					
外貨準備高(億ドル)	327	330	388	368	377	388	376	398	388	376	380
株価指数(SET)	269	304	356	389	332	356	365	370	361	365	375
為替レート(バーツ/\$)	40.2	44.5	43.0	42.8	42.1	43.4	42.8	42.8	42.9	42.8	42.9
為替レート(円/バーツ)	2.7	2.7	2.9	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8
短期金利(3M)*	5.00	2.90	1.93	2.25	2.06	1.93	1.75	1.88	1.81	1.75	1.75

(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。*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンケット。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

1-3月期の成長率は4%へ減速～官需への依存が鮮明に

- 景気は減速傾向にある。2003年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比4.0%となり、2四半期連続で伸び率が鈍化した。
- これまで景気をけん引してきた個人消費(同4.2%)の伸びが小幅鈍化した。ただし、低金利や雇用環境の改善が続いていることから比較的堅調である。
- 10-12月期に高い伸びを示した固定資本形成(同3.8%)は減速した。教育やインフラ整備などの分野で公共投資が拡大したものの、民間投資が減速した。
- 一方、政府消費(同15.6%)は高い伸びが続いている。民需の伸びが鈍化する中で官需に依存する姿が鮮明になった。



73億リンギ規模の景気刺激策と0.5%の利下げ実施

- 中銀はSARSの影響が本格的に生じるのは4-6月期以降とみており、今後景気が一段と減速するのは必至である。こうした状況に対し政府は総額73億リンギ(約2,200億円)規模の景気刺激策を打ち出した。これは事前の予想を上回る大規模なもの。
- SARSの影響が大きい観光部門に対する支援策として、中銀は10億リンギ(約310億円)の特別ファンドを設置した。また、2003年6～12月の時限措置としてホテルの電気料金の5%優遇、ホテル・レストランに対するサービス税の免除などを盛り込んだ。
- 消費刺激策として、EPF(非雇用者積立基金)への従業員の拠出レートの引き下げ(11%→9%)、公務員の特別賞与支給(月給0.5ヵ月分)を決めた。
- 同時に0.5%の利下げを実施した。事実上の公定歩合である政策金利(3ヵ月物介入金利)を引き下げ4.5%とした。利下げ実施は米テロ事件が起きた2001年9月以来1年8ヵ月ぶり。
- 政府は4月に2003年の成長率見通しの下方修正を示唆していたが、金融・財政両面から景気の下支えを図ることで、4.5%成長は達成可能として下方修正を見送った。

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	8.6	0.3	4.1	4.0	5.8	5.4	4.0				
民間消費	13.0	2.4	4.4	5.6	4.2	4.6	4.2				
総固定資本形成	25.7	▲ 2.8	0.3	▲ 2.0	2.8	10.0	3.8				
鉱工業生産	19.1	▲ 4.1	4.1	4.6	7.4	6.7	5.4	3.4	7.6	5.0	
消費者物価	1.6	1.4	1.8	1.9	2.1	1.8	1.3	1.7	1.6	0.7	1.0
製造業売上高	29.7	▲ 7.3	▲ 0.4	▲ 3.1	5.4	7.1	12.9	12.0	17.6	10.0	
失業率	3.0	3.7	3.2	3.8	3.2	3.2					
貿易収支(億ドル)	161.0	142.5	135.2	25.6	35.3	39.3	46.0	16.5	13.0	16.5	15.2
輸出伸び率	16.2	▲ 10.4	6.1	5.2	14.1	9.9	7.5	11.3	7.8	4.7	5.7
輸入伸び率	25.5	▲ 10.2	8.2	10.0	19.9	9.0	2.4	4.6	2.7	0.3	▲ 7.6
経常収支(億ドル)	84.9	72.9	73.3	15.6	18.4	21.1					
マネーサプライ(M2)	5.2	2.2	5.8	6.1	4.4	5.8	5.7	8.0	6.1	5.7	5.7
貸出残高	5.3	3.9	4.7	4.2	4.1	4.6	3.5	5.0	4.2	3.5	3.6
不良債権比率(3M基準)	9.6	11.5	10.2	11.0	10.5	10.2	9.9	10.0	10.4	9.9	9.8
外貨準備高(億ドル)	299	308	346	336	340	346	349	346	348	349	355
株価指数(総合)	680	696	648	725	638	648	636	665	647	636	630
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
為替レート(円/リンギ)	28.5	32.1	32.7	32.6	31.5	31.9	31.3	31.3	31.0	31.5	31.4
短期金利(3M)*	3.25	3.27	3.13	2.78	2.83	3.13	2.90	2.91	2.86	2.90	2.86

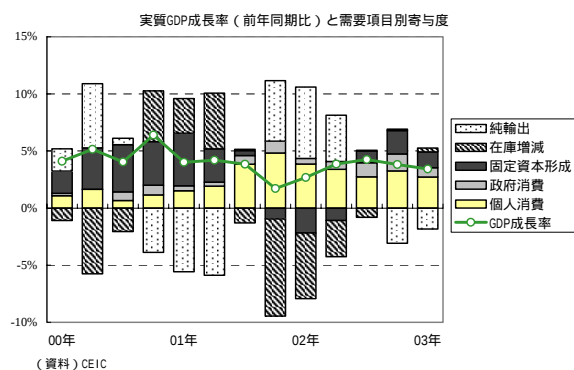
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は末値。為替レートは期中平均値。*マレーシア中銀発表のインターバンクレート。

インドネシア

2003年6月

1-3月期の経済成長率は3.4%

- 2003年1-3月期の経済成長率は前年同期比3.4%となり、2002年10-12月期(3.8%)から若干減速となった。
- 消費、投資ともにやや鈍化傾向にあるが、SARSの影響が深刻化していないインドネシアでは、4-6月期の経済成長率大幅低下は避けられるものと見られる。



S&P、外貨建て債券格付けを引き上げ

- スタンダード・プアーズ(S&P)は、5月12日付で、インドネシアの長期外貨建て債券格付けを「CCCプラス」から「Bマイナス」に1段階引き上げた。
- S&Pは、格付け引き上げの理由を、財政状況の改善により、リスケジュール要請に追い込まれるリスクが低下したためとしている。ただ、国内政治混乱などによって財政状況が悪化するリスクについては、今後も残るとしている。

ルピア相場が上昇

- ルピアの為替相場が上昇している。昨年5月以降、ルピア相場は1US\$ = 9,000ルピア前後で安定的に推移してきたが、足元でルピア高が加速し、5月下旬には、一時1US\$=8,200ルピア台まで上昇した。
- ルピア高進行の背景として、国有化されたバンク・ダナモンの政府保有株売却先決定による外国からの資金流入と、USドル安があるものと見られている。
- インドネシア中銀は、年内はルピア高傾向が続くとの見方をとっているが、他方で、為替市場に介入する必要はないとの考えを明らかにしている。
- 購買力平価(消費者物価ベース)で見た理論値は、足元で1US\$ = 6,000ルピア前後とされる。ルピア高が進んだとはいえ、現在の市場レートは、購買力平価と比べれば割安な水準となっている。

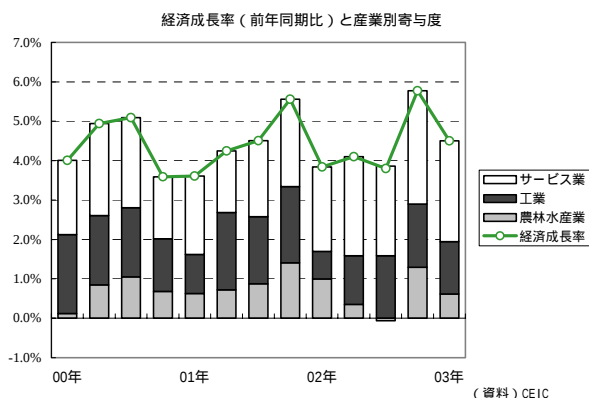


	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	4.8	3.3	3.7	3.9	4.3	3.8	3.4				
民間消費支出	3.6	5.4	4.7	4.9	3.9	4.5	3.9				
総固定資本形成	21.9	0.3	▲ 0.2	▲ 4.6	4.6	8.9	6.4				
鉱工業生産	3.6	▲ 1.1		▲ 8.5	▲ 5.0						
消費者物価	9.3	12.6	10.0	12.6	10.4	10.4	7.7	8.7	7.3	7.1	7.5
貿易収支(億ドル)	286.1	253.6	257.6	73.9	67.4	55.1	61.3	20.2	19.2	21.8	
輸出伸び率	27.7	▲ 9.3	1.5	0.6	5.1	14.6	15.8	20.4	16.3	11.3	
(うち除く石油・ガス)	22.9	▲ 8.5	3.1	3.9	6.7	10.0	9.7	15.7	7.1	7.0	
輸入伸び率	39.6	▲ 7.6	1.1	▲ 15.9	20.1	42.6	31.8	38.9	35.6	22.1	
経常収支(億ドル)	79.9	69.0	72.6	18.9	24.3	12.3					
マネーサプライ(M2)	15.6	13.0	4.7	5.3	9.8	4.7	5.6	4.3	5.3	5.6	
外貨準備高(億ドル)	293.9	280.2	320.4	292.8	300.4	320.4	325.8	321.8	322.2	325.8	
株価指数(総合)	416	392	425	505	419	425	398	388	399	398	451
為替レート(ルピア/ドル)	8,530	10,270	9,261	8,944	8,997	9,050	8,896	8,876	8,905	8,908	8,675
為替レート(円/100ルピア)	1.26	1.18	1.35	1.42	1.32	1.35	1.34	1.34	1.34	1.33	1.38
中銀債金利(3ヵ月)	14.31	17.63	13.12	15.18	14.11	13.12	11.97	12.94	12.68	11.97	11.29

(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率はUSドルベース。マネーサプライ、外貨準備高(ゲロベース)、株価指数、中銀債金利は末値。
為替レートは期中平均。

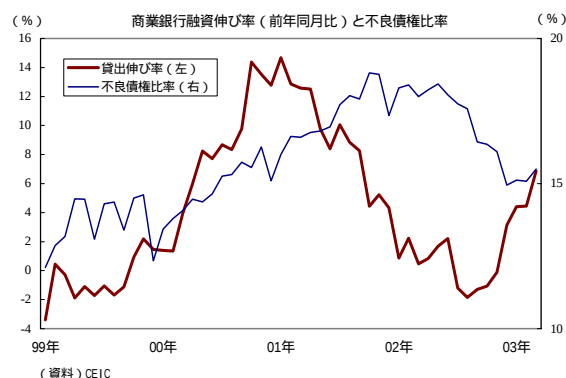
1-3月期の経済成長率は4.5%

- 2003年1-3月期の経済成長率（実質GDP成長率）は前年同期比4.5%となり、昨年10-12月期（同5.8%）よりも減速した。イラク戦争の影響が懸念されたにもかかわらず、景気は堅調に推移したといえる。
- 産業部門別では、サービス業部門が高い伸びを維持し、景気をけん引した。携帯電話普及拡大で通信セクターが好調に推移しているのに加え、小売業規制緩和で大規模スーパーの店舗展開が加速していることが、サービス業の高い成長率の背景となっている。他方、農林水産業部門は、エルニーニョ現象の影響もあって成長率が伸び悩んだ。
- 4-6月期については、SARSの影響が限定的と見られる一方、米国向け輸出の鈍化が予想され、製造業の伸びが減速するため経済成長率は若干低下するものと見られる。



銀行融資残高は9カ月連続でプラス

- 中央銀行によると、3月末時点の商業銀行の融資残高は、前年同月比3.2%増となり、昨年9月から7カ月連続で増加した。また、商業銀行の不良債権比率は低下傾向にあり、3月末時点の不良債権比率は15.5%と、前年同月の比率（18.0%）から大幅に改善した。
- 融資伸び率は、企業向け、個人向けともに好調に推移しており、低金利下で、資金需要は今後も拡大するものと見られる。
- フィリピンは、2002年1月からインフレターゲット制を導入しインフレ率を抑制することに成功しており、これによって低金利の持続が可能となっている。
- 財政赤字拡大に苦しむフィリピン政府は、景気刺激策を金融緩和に頼るしかないとことから、インフレ・リスクが上昇しないかぎり、今後も低金利政策継続による景気拡大を図るものと見られる。



	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	4.4	4.5	4.4	4.1	3.8	5.8	4.5				
民間消費支出	3.5	3.6	4.1	3.8	4.3	4.6	4.9				
固定資本形成	3.1	12.0	2.4	0.5	5.9	6.0	4.5				
実質GNP	4.8	5.6	4.5	2.3	3.1	7.8	5.6				
鉱工業生産(数量)	2.4	▲ 5.7	▲ 6.0	▲ 3.0	▲ 5.6	▲ 2.7		5.0			
消費者物価	4.3	3.9	3.1	3.4	2.8	2.6	2.9	2.7	3.1	2.9	2.8
貿易収支(億ドル)	35.9	▲ 9.1	▲ 2.2	▲ 8.1	▲ 3.3	2.9		▲ 2.3	▲ 0.9		
輸出伸び率	8.7	▲ 15.6	9.5	15.9	18.9	10.2	5.0	2.3	3.7	8.6	
輸入伸び率	12.3	▲ 4.2	7.2	5.8	14.7	23.6		39.6	21.4		
経常収支(億ドル)	90.5	46.0		9.1	9.8						
マネーサプライ(M2)	4.8	6.9	9.6	5.1	9.1	9.6		8.1	6.4	4.3	
外貨準備高(億ドル)	150.2	157.2	161.5	168.8	160.2	161.8	159.8	164.2	161.5	159.8	161.8
株価指数(総合)	1495	1168	1018	1156	1129	1018	1040	1057	1019	1040	1068
為替レート(ペソ/ドル)	44.2	51.0	51.6	50.5	51.5	53.2	54.1	53.6	54.1	54.6	52.6
為替レート(円/ペソ)	2.44	2.38	2.43	2.52	2.31	2.30	2.20	2.20	2.19	2.17	2.28
大蔵省証券金利(3ヵ月)	12.94	8.87	5.16	4.78	5.22	5.16	7.15	5.25	5.67	7.15	7.43

(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、株価指数、大蔵省証券金利は末値。

為替レートは期中平均。

2003年4月期の成長率は8.9%

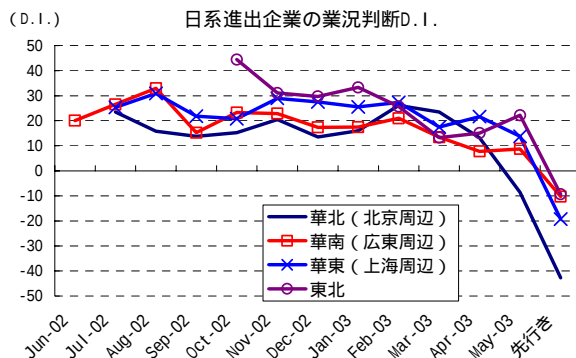
- 全国のGDP成長率は通常四半期ごとに発表されるが、SARSに対する不安感を和らげる意図があったためか、4月の月間GDP成長率が発表された。
- 4月の成長率は8.9%と、1-3月期に比べて小幅な鈍化にとどまった。鈍化の要因となったのは個人消費である。消費財小売総額が前年同月比7.7%増にとどまった。飲食が14の省（直轄市、自治区を含む）で減少に転じたほか、衣料や雑誌・新聞、家具などの鈍化が目立った。
- 他方、輸出は前年同月比33.3%増、固定資本形成（1-4月期）は前年同期比30.5%増と好調を続けた。ただし、足下の輸出は去年末に契約した部分が多いため、今後の鈍化は避けられないとみられている。

日系企業の業況は華北、華東で大きく悪化

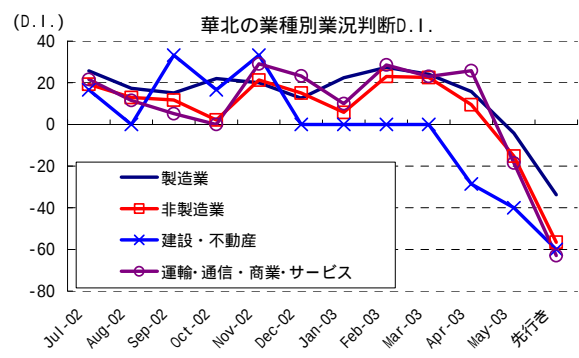
- 日本貿易振興会の調査により、中国進出日系企業の業況をみると、先行きについては

そろって悪化がみられたが、足下5月については華北と華東の2地域だけで業況判断が悪化し、そのうち華北がマイナスに転じた。SARS発祥の地といわれる華南はSARSの広まりが沈静化してきたことや、もともと輸出の割合が多いことから業況が悪化しなかったようである。

- また、足下の業況が大幅に悪化した華北について、業種別の業況をみると、建設・不動産、運輸・通信・商業・サービスなど非製造業を中心に悪化が目立った。製造業は非製造業に比べて悪化が小さかった。ただし、製造業は、先行きについては国内販売、輸出ともに厳しくなるとみており、予断は許さない。
- SARS感染者があまり発生していないのに業況が悪化した華東については、非製造業もさることながら、製造業、なかでも輸送機械の業況判断が悪化していた。金銭に堅実な上海では乗用車の販売が厳しくなるとみられているようだ。



(資料) 日本貿易振興会



(資料) 日本貿易振興会

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/1月	2月	3月	4月
実質GDP	8.0	7.3	8.0	7.8	7.9	8.0	9.9				8.9
鉱工業生産（付加価値ベース）	11.4	9.9	12.8	12.5	13.1	14.5	17.2	14.8	19.8	16.9	14.9
消費者物価	0.4	0.7	▲0.8	▲1.1	▲0.8	▲0.6	0.5	0.4	0.2	0.9	1.0
固定資産投資（国有、その他企業）	9.7	13.7	17.4	24.4	24.3	17.4	31.6	32.8		31.6	30.5
消費財小売総額	9.7	10.1	8.8	8.7	8.8	9.2	9.2	10.0	8.5	9.2	7.7
貿易収支（億ドル）	241.0	225.5	303.4	61.0	73.5	103.8	▲10.2	▲12.4	6.8	▲4.6	10.1
輸出伸び率	27.8	6.8	22.4	17.8	28.6	30.5	33.5	37.3	27.8	34.7	33.3
輸入伸び率	35.8	8.2	21.2	15.1	29.3	33.0	52.2	63.4	49.4	44.8	34.4
経常収支（億ドル）	205.2	174.1	354.2								
マネーサプライ（M2）	14.0	14.4	16.9	14.7	16.5	16.9	18.5	19.3	18.1	18.5	19.2
外貨準備高（億ドル）	1,656	2,122	2,864	2,428	2,586	2,864	3,160			3,160	
株価指数（上海総合）	2,073	1,646	1,358	1,724	1,582	1,358	1,511	1,500	1,512	1,511	1,521
為替レート（元/ドル）	8.278	8.277	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）	13.07	14.66	15.09	14.99	14.49	14.79	14.35	14.39	14.22	14.45	14.53

(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。