

調査レポート

アジア主要国の景気概況

< 2003 年 7 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

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)

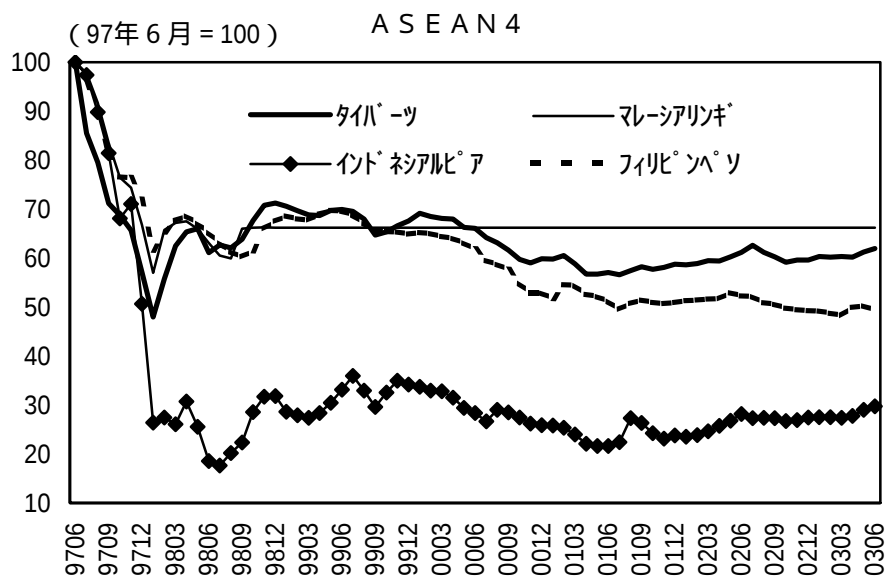
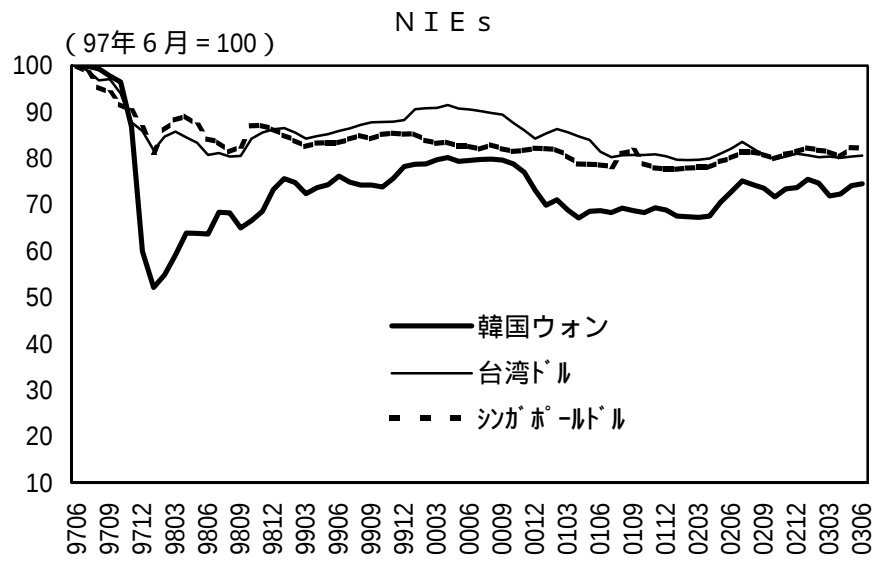
竹島 (タイ・マレーシア・シンガポール) E-Mail: takeshima@ufji.co.jp

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

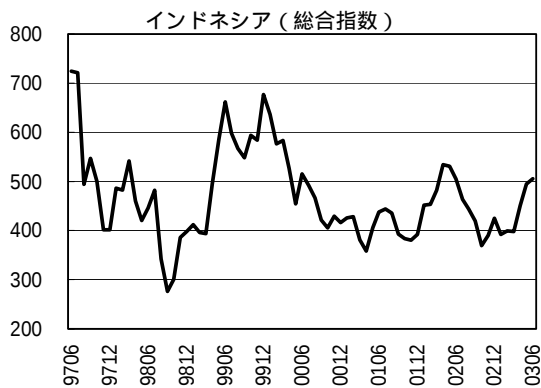
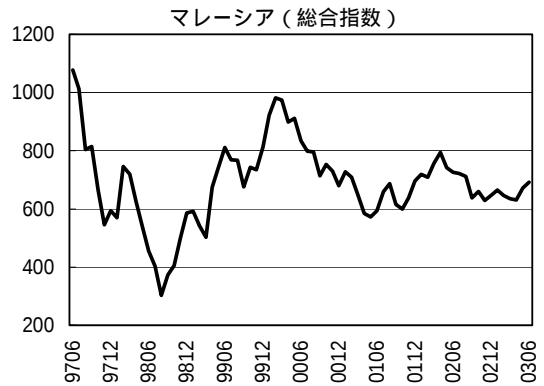
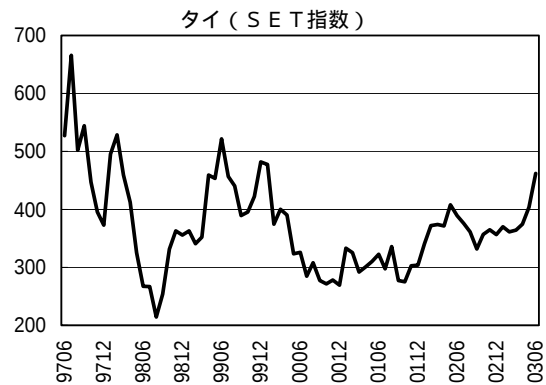
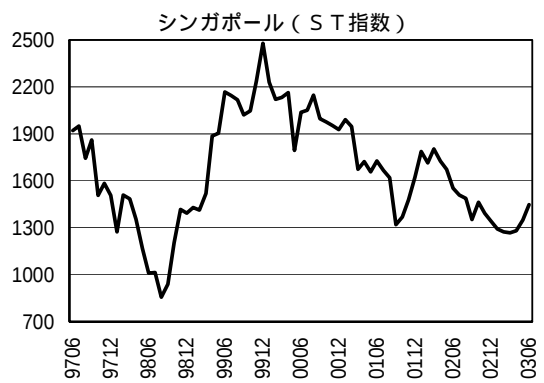
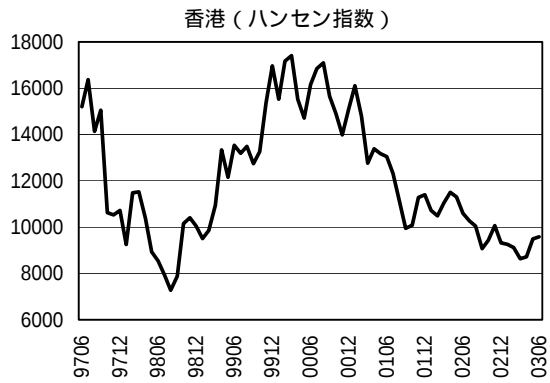
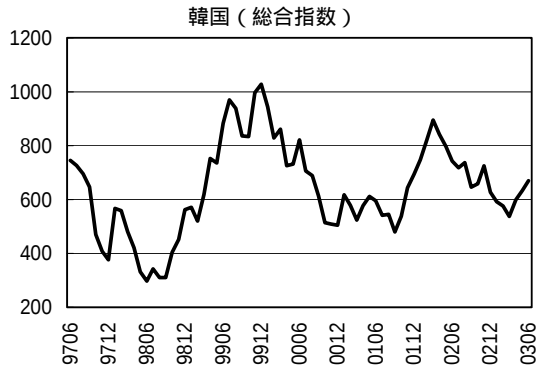
鈴木 (香港・台湾・中国・オーストラリア) E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

アジア通貨の対ドル変化幅

< 97年6月平均 = 100、月中平均 >

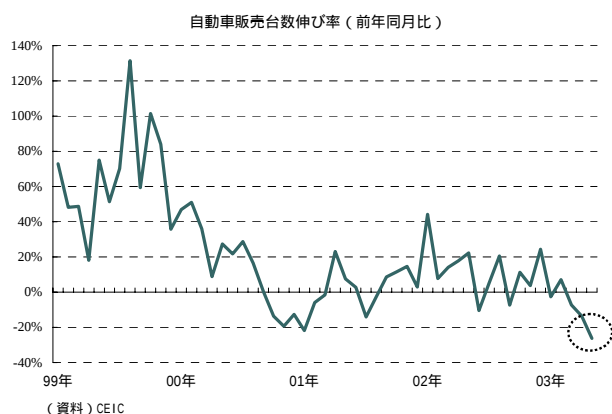


アジア諸国の株価動向（月末終値）



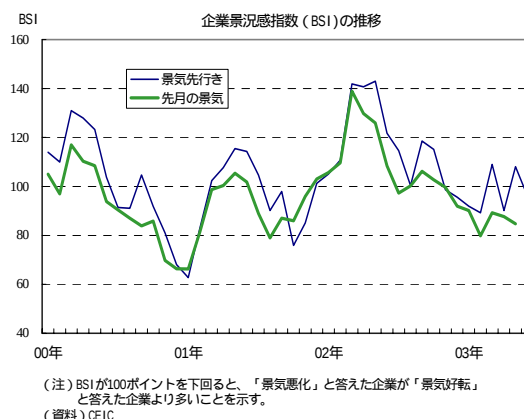
自動車販売が不振

- 5月の国内自動車(新車)販売台数伸び率は、前年同月比▲26.4%と大幅に減少した。国内自動車メーカーすべてで販売台数伸び率が落ち込んでおり、消費の主要なけん引役である自動車販売の不振が鮮明になった。
- 自動車販売が苦戦している背景には、クレジットカードによる多重債務を抱える消費者が増えているため、自動車ローン扱うファイナンス会社が、ローン利用者の審査基準を厳しくしているという事情がある。また、乗用車に対する特別消費税の来年からの引き下げが予想されることも、買い控えに影響していると考えられる。
- さらに、消費の冷え込みで中古車市場も低迷しているため、中古車を売って新車に買い替える動きを期待しにくいことも新車販売不振につながったとみられている。



企業景況感の低迷が続く

- 全国経済人連合会の景気見通し調査によると、6月の企業景況感指数(BSI)は、景気の先行きに関するBSIが96.4となり、前月より11.7ポイント悪化した。企業が景気の先行きを、依然として不安視していることが明らかとなった。



4.2兆ウォンの補正予算編成

- 韓国政府は6月4日、景気対策のため約4.2兆ウォンの補正予算を編成することを決定した。今回の補正予算規模は、アジア通貨危機後の景気後退に見舞われた1998年の約3.3兆ウォン、通貨危機からのV字型回復後に再び景気が落ち込んだ2001年の約1兆ウォンを大きく上回る。
- 政府は、5月に実施したコール金利0.25%引き下げ効果と合わせ、経済成長率を0.5ポイント程度押し上げることが可能と見ている。

	2000年	2001年	2002年	02/20	3Q	4Q	03/10	2月	3月	4月	5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	10.2	5.0	1.8	
消費者物価	2.3	4.1	2.8	2.7	2.5	3.3	4.1	3.9	4.5	3.8	3.2
小売売上高	11.0	4.2	5.2	6.5	5.4	2.6	▲ 0.5	▲ 7.4	▲ 2.4	▲ 6.5	
貿易収支(億ドル)	117.9	93.4	103.4	30.6	23.7	30.4	▲ 8.2	▲ 3.8	▲ 5.1	9.4	12.7
輸出伸び率	19.9	▲ 12.7	8.0	4.9	15.9	24.6	21.5	21.9	16.3	19.6	4.4
輸入伸び率	34.0	▲ 12.1	7.8	7.8	13.8	23.1	30.7	31.9	32.8	18.1	6.6
経常収支(億ドル)	134.7	103.2	60.9	16.0	9.3	19.7	▲ 16.8	▲ 0.7	▲ 11.9	▲ 3.9	
マネーサプライ(M2)	5.2	8.1	14.0	12.1	9.3	14.0	10.3	12.8	10.3	9.4	
外貨準備高(億ドル)	961.9	1028.2	1214.1	1124.4	1166.9	1214.1	1238.2	1239.9	1238.2	1236.2	1283.4
株価指数(総合)	505	694	628	743	646	628	536	575	536	599	633
為替レート(ウォン/ドル)	1137.7	1295.6	1246.7	1243.4	1202.5	1213.8	1203.0	1186.8	1252.9	1213.1	1206.6
為替レート(円/100ウォン)	9.5	9.4	10.0	10.0	10.0	10.0	9.6	9.2	9.5	9.9	9.8
CDレート(3ヵ月物)	6.87	4.86	4.90	4.91	4.86	4.90	4.70	4.53	4.70	4.54	4.30

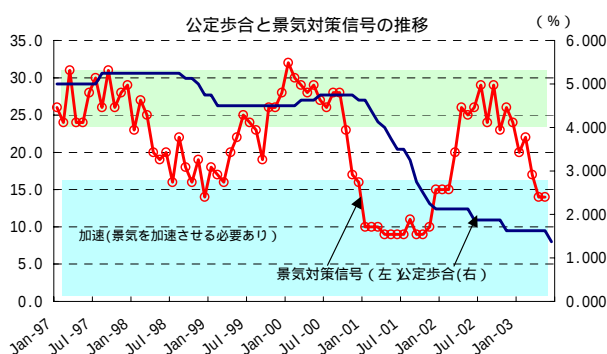
(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数、CDレートは末値。
為替レートは期中平均。

7か月ぶりに0.25%の利下げ

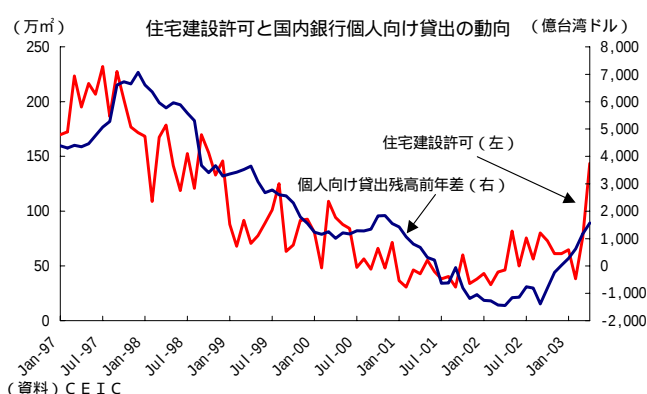
- 6月26日、中央銀行は7か月ぶりに公定歩合を引き下げ1.375%とした。引き下げ幅は0.25%ポイントで、米国に追随した。
- 26日の中央銀行理監事聯席會議の決議によれば、マネーサプライの伸びはターゲットゾーンのなかにあるが、政府の経済予想が年初の3.68%から2.89%へと引き下げられたなかで、物価の予想が0.44%から▲0.06%に引き下げられたことを重大視しており、デフレ懸念を強く意識しての利下げだったことが分かる。
- また、対ドル台湾ドルレート of 安定を強調しており、輸出減速への懸念が強かったようだ。
- 経済政策の取るべきスタンスを示すインデックスである「景気対策信号」をみると、4、5月と連続して景気を加速させる必要があるとする領域にとどまった。これも利下げを催促したとみられる。

住宅投資は回復基調

- S A R S は、消費や設備投資、輸出を減退させたが、そのなかでも住宅投資は改善に向っており、明るい材料だ。
- 4月の住宅建設許可面積は前年比3倍増という高い伸びを記録した。財政部が、2004年2月から不動産売却益に課税される「土地増値税」の税率を大幅に引き下げると発表したためとみられる。
- 加えて、住宅建設許可面積自体は2002年に入ってから持ち直し傾向みせている。90年代末からのストック調整が十分進んだことや、2001年から相次いだ利下げの効果が現われてきたこと、などによるものとみられる。
- 台湾の住宅投資はGDPの2%以下であり、これ自体は、景気の牽引力として力不足である。しかし、地価下げ止まりの予想をする向きも出てきており、デフレ懸念を和らげるものとして期待される。



(注) 景気対策信号は、9～16「加速」(景気を加速させる必要あり)、17～22「注意」(景気悪化を警戒)、23～31「安全」、32～37「注意」(景気過熱を警戒)、38～45「制車」(景気を減速させる必要あり)。
(資料) 行政院經濟建設委員會



(資料) C E I C

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5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	6.2	9.2	1.8	▲0.1	▲2.8
消費者物価	1.3	▲0.0	▲0.2	0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.2	▲1.5	▲0.2	▲0.1	0.3
貿易収支(億ドル)	83.1	156.6	180.5	43.3	29.9	56.0	36.9	14.1	14.1	10.4	10.4
輸出伸び率	22.0	▲17.2	6.3	5.8	18.8	9.9	11.4	22.2	10.2	5.6	2.1
輸入伸び率	26.5	▲23.4	5.0	2.5	22.9	12.4	19.9	28.9	7.4	7.1	0.8
経常収支(億ドル)	89.1	179.2	257.1	58.0	50.5	78.6	72.4				
マネーサプライ(M2)	6.5	4.4	2.6	3.5	2.2	2.6	1.8	2.4	1.8	2.2	3.1
外貨準備高(億ドル)	1067.0	1222.1	1616.6	1482.4	1570.3	1616.6	1686.4	1663.3	1686.4	1706.4	1752.3
株価指数(加権指数)	4739.0	5551.2	4452.5	5153.7	4191.8	4452.5	4321.2	4432.5	4321.2	4148.1	4555.9
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	1.2	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	34.8	34.7	34.8	34.7
為替レート(円/NTドル)	3.47	3.61	3.61	3.59	3.52	3.52	3.45	3.43	3.42	3.44	3.38

(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。

明るい材料もあるがSARSの後遺症残る

- SARSは終息した。5月下旬以降、買物や娯楽にでかける市民が増え、中国本土からの観光客も戻り、賑わいが戻りつつある。
- 輸出も好調で、5月は前年同月比13.6%増と2か月ぶりに2桁の増加率となった。
- しかし、6月号で指摘したように雇用などにSARSの後遺症ともいふべき悪影響が出てきているため、厳しい局面が続くそう。
- 例えば、まず目立ったのが失業率の上昇である。5月は8.3%と前月に比べ0.5%ポイント上昇した。6・7月は新卒学生の就職活動が始まるため、雇用対策の実行次第では9%台への上昇もありうる。
- 次に、広東省の輸出の中身に変化が出ている。通関統計によると、5月の輸出の伸びは前年同月比27.3%増と高い伸びを示したが、3月以降委託加工用の輸入が伸び悩んでおり、今後輸出が大きく鈍化する可能性がある。また、工業統計によると、同月の工業製品の輸出額は同▲12.5%（特に食品、飲料関連）とすでに大きく減少している。今後、香港への影響が出てくると考えられる。
- 加えて、EUが検討している対中一般特恵関税（GSP）見直しでは、広東省への影響が大きくなりそう。見直しは、今年11月からGSPに基づく輸出製品への優遇関税税

率を3.5%から5%に引き上げる、2004年5月から（1）乳・卵製品や天然はちみつ、（2）プラスチック・ゴム製品（3）紙製品（4）電子製品（5）光学器材（6）時計（7）楽器などの製品に対する特恵関税を撤廃する、というもの。

CEPA調印

- 香港返還6周年を直前に控えた6月29日、中国と「経済・貿易関係緊密化協定（CEPA）」を調印した。CEPAでは、来年1月に273品目の関税を撤廃。同時に、物流、法律、銀行などサービス業17業種に対し、中国市場への参入条件を緩和、通関手続きなどの貿易・投資の利便性向上も図る予定である。
- 懸案であった香港企業の定義は、香港での経営年数や従業員の半分以上を香港市民が占めるなどが基準となり、外資系企業も恩恵の対象となる模様である。
- 香港工業総会のアンケートによると、現在香港に工場がない企業のうち、4社に1社が香港への工場設置を考えており、今後3年間で2・3万人の雇用創出が見込めるといふ。
- 香港時計製造業協会によると、MADE IN CHINAよりMADE IN HONGKONGの方がブランド力で販売単価を引き上げられるのが魅力という。

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5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	▲2.0	▲2.1	▲1.8	▲2.5
小売売上高（数量）	8.3	1.2	▲2.6	▲4.5	▲3.0	▲1.1	▲0.7	▲11.1	▲3.7	▲12.2	
貿易収支（億ドル）	▲109.7	▲113.2	▲77.0	▲27.0	▲14.4	▲14.4	▲25.9	▲13.9	▲14.3	▲9.2	▲3.6
輸出伸び率	16.1	▲5.4	4.8	2.7	8.5	15.5	17.6	10.4	15.4	9.0	13.6
うち再輸出	17.6	▲4.3	7.3	5.2	10.7	18.8	20.4	13.1	17.5	11.3	15.6
輸入伸び率	18.6	▲5.0	2.7	0.4	6.4	14.9	17.8	18.3	14.6	8.4	9.4
経常収支（億ドル）	91.1	95.8	137.3	19.9	42.0	45.3	35.9				
マネーサプライ（M2）	7.8	▲2.7	▲0.9	▲3.0	▲3.8	▲0.9	1.9	2.1	1.9	1.8	2.3
外貨準備高（億ドル）	1,075	1,112	1,119	1,124	1,112	1,119	1,136	1,137	1,136	1,142	1,161
株価指数（ハンセン）	15,096	11,397	9,321	10,699	9,072	9,321	8,634	9,123	8,634	8,717	9,487
短期金利（イタバン3M）	6.12	3.58	1.69	1.83	1.72	1.69	1.33	1.34	1.28	1.41	1.30
為替レート（HKドル/ドル）	7.792	7.798	7.798	7.799	7.799	7.798	7.799	7.800	7.799	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	15.30	15.21	15.37	15.05

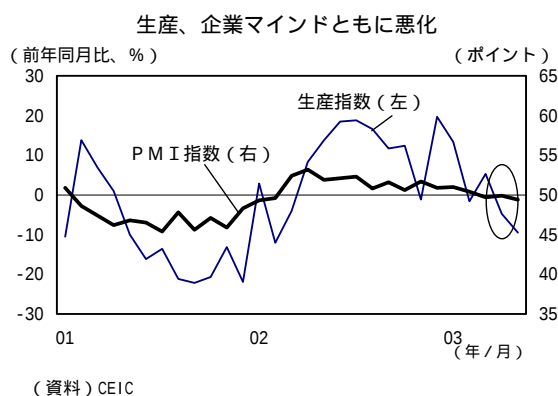
（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。

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。

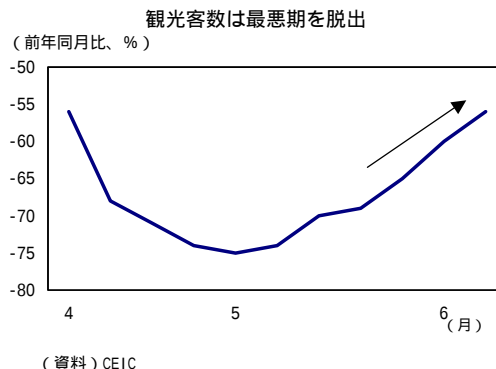
小売売上高は2001年5月より新基準。

SARSの影響が表面化

- SARSの影響が表面化している。5月の鉱工業生産は前年同月比▲9.5%と大幅に落ち込み、2ヵ月連続で前年比マイナスとなった。輸出（通関ドルベース）は同9.1%と4月よりは小幅持ち直したものの減速傾向にある。世界的なIT需要の低迷を受け電子部門が低迷した。
- 企業マインドも悪化している。5月の購買管理者指数（PMI）は49.4ポイントとなり、3ヵ月連続で企業活動の拡大・縮小の分かれ目となる50ポイントを下回った。
- 項目別にみると新規受注（4月：49.2→5月：46.9）が大幅に低下した。一方で在庫（4月：51.2→5月：54.1）が上昇した。これはSARSの影響で企業が受注および販売の延期を強いられた結果、在庫が積み上がったことが背景にあると考えられる。また、製造業の中でも電子部門の落ち込み幅が大きい。

観光客数は最悪期を脱し回復傾向へ

- SARSの影響が最も大きかった観光業界は、感染者拡大の動きが沈静化したことから最悪期を脱し回復に向かっている。6月前半の観光客数は前年同月比▲56%とマイナス幅が縮小した。世界保健機構（WHO）が中国および香港をSARS感染指定地域から除外したことから、今後は回復の勢いが強まり、年明けにはSARS前の水準へ回復する可能性が出てきた。
- このように観光客数は回復傾向にあるものの、企業収益の悪化から雇用環境は厳しさを増している。シンガポール航空は6月19日に従業員全体の1.5%に相当する414名の解雇を発表した。業績悪化に対し、減便や賃下げ交渉などに対応してきたが、イラク戦争、SARSの影響により4-6月期は赤字に転じる見込みであり最終手段である雇用削減に踏み切った。



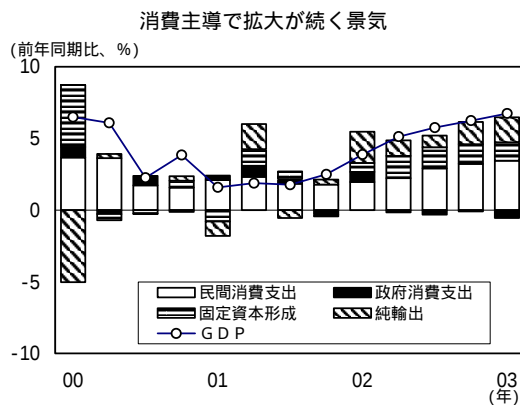
	2000年	2001年	2002年	02/20	3Q	4Q	03/10	03/2月	3月	4月	5月
実質GDP	9.4	▲ 2.4	2.2	3.8	3.8	3.0	1.6				
民間消費	14.1	2.3	0.9	▲ 0.0	▲ 0.1	5.2	0.7				
総固定資本形成	7.9	▲ 5.8	▲ 10.0	▲ 4.5	▲ 11.4	▲ 9.0	▲ 5.4				
鉱工業生産	15.3	▲ 11.6	8.4	13.5	15.7	10.1	5.9	▲ 1.6	5.3	▲ 4.7	▲ 9.5
消費者物価	1.3	1.0	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	0.1	0.7	0.4	0.8	0.9	▲ 0.1
小売売上指数	21.7	3.6	▲ 2.4	▲ 6.9	▲ 2.4	4.8	1.4	▲ 6.7	▲ 3.8	1.6	
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	8.5	9.2	10.9	15.4
輸出伸び率	21.2	▲ 11.7	2.8	2.9	12.6	13.2	23.0	25.9	18.7	6.9	9.1
輸入伸び率	21.3	▲ 13.8	0.4	3.5	6.6	9.7	15.1	14.7	14.5	3.9	0.7
経常収支(億ドル)	159.2	161.4	187.3	39.3	51.6	54.6	67.0				
マネーサプライ(M2)	▲ 2.1	5.9	▲ 0.3	2.4	1.0	▲ 0.3	0.5	1.3	0.5	2.1	2.6
外貨準備高(億ドル)	804	758	823	804	807	823	836	836	836	833	858
株価指数(ストリート)	1,927	1,624	1,332	1,553	1,352	1,332	1,268	1,274	1,268	1,281	1,349
為替レート(\$/\$)	1.724	1.792	1.791	1.804	1.757	1.767	1.745	1.746	1.753	1.777	1.734
為替レート(円/\$)	62.7	67.9	69.6	69.1	67.9	69.1	68.0	67.7	67.7	67.4	67.7
短期金利(3M)*	2.81	1.25	0.81	0.88	1.38	0.81	0.75	0.69	0.75	0.69	0.69

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

*インターバンクレート 末値。

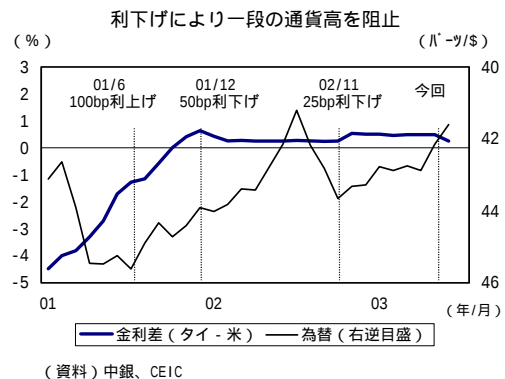
1-3月期は予想を上回る6.7%成長

- 2003年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比6.7%と大方の予想を上回った。個人消費（同6.5%）および民間投資（同18.9%）が好調であることに加え、輸出（同12.0%）も拡大傾向が続いており、内外需のバランスがとれた成長が持続している。
- 産業別にみると、農作物の生産が好調であった農業部門（同8.1%）が高い伸びとなった。非農業部門（同6.6%）は自動車や電子部品の生産が拡大した製造業がけん引した。
- 4-6月期の成長率はSARSの影響で減速が必至であるものの、7-9月期以降は再び内需主導の成長への回帰が見込まれる。国家経済社会開発庁（NESDB）は2003年の成長率見通しを従来の4.0-5.0%から4.5-5.5%へ上方修正した。



予想外のタイミングで利下げ実施

- 中銀は6月27日に臨時開催された金融政策委員会（MPC）で50bpの利下げを決定した。この結果、政策金利（14日物レボ金利）は過去最低の1.25%となった。
- 景気が好調な中で利下げに踏み切った理由は、海外景気が依然不透明なこと、欧米が相次いで利下げを実施した結果、内外金利差が拡大し短期的な投機資金が国内に流入するのを防ぐこと（一段のバブル高阻止）、コア物価がインフレーションターゲット（0~3.5%）の下限近辺で推移しており、一段の下落を防ぐこと（デフレ突入阻止）の3点である。
- 中でも今回の利下げは足元で減速の兆しが見られる輸出に配慮したものである。政府は一段の通貨高を阻止し輸出の下支えを図ることで内外需のバランスがとれた成長を持続させる考え。

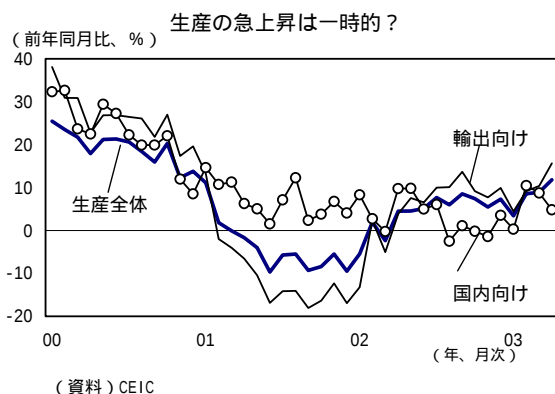


	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5月
実質GDP	4.6	1.9	5.2	5.1	5.8	6.2	6.7				
民間消費	4.9	3.7	4.7	3.9	5.2	6.0	6.5				
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3	7.5	6.9	7.8	6.6				
製造業生産	3.2	1.3	8.5	7.9	10.7	11.4	14.1	12.9	14.0	16.5	12.7
消費者物価	1.6	1.6	0.7	0.2	0.3	1.4	1.9	1.9	1.7	1.6	1.9
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	2.9	4.2	5.6	6.9	5.8	6.7	4.5	4.1
失業率（季調前）	3.6	3.3	2.4	2.9	1.8	1.8	2.8	2.3	2.9	2.7	2.7
貿易収支（億ドル）	76.9	35.5	45.9	9.8	11.7	16.1	14.1	6.7	5.3	2.1	7.9
輸出伸び率	19.4	▲ 6.4	5.4	3.3	10.8	14.5	21.7	24.6	16.0	22.0	14.1
輸入伸び率	24.6	▲ 0.6	4.0	4.6	9.8	14.8	19.0	23.9	15.8	12.1	13.3
経常収支（億ドル）	93.3	62.4	76.5	8.5	20.3	29.1	25.7	12.9	5.5	0.2	4.2
マネーサプライ（M2）	3.7	4.2	2.6	5.1	1.8	2.6	1.4	1.0	1.4	0.4	0.7
商銀貸出残高	▲ 10.0	▲ 5.8	7.5	▲ 0.8	1.6	7.5	6.4	7.4	6.4	5.5	5.2
不良債権比率(3M基準)	17.9	10.5	15.8	10.2	10.1	15.8	15.7				
外貨準備高（億ドル）	327	330	388	368	377	388	376	388	376	380	389
株価指数（SET）	269	304	356	389	332	356	365	361	365	375	404
為替レート（円/US\$）	40.2	44.5	43.0	42.8	42.1	43.4	42.8	42.9	42.8	42.9	42.1
為替レート（円/円/US\$）	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	1.81	1.75	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バーンレート。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

2つの例外的な指標：生産

- 2003年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比4.0%と2四半期連続で伸び率が鈍化した。4月以降はSARSの影響で景気は減速傾向が続いている。
- ただし、以下でみる2つの指標の直近の動きは景気全体の動きと乖離(かいり)しており、むしろ例外的な動きと考えた方がよい。
- 4月の指標の中で最も予想を裏切られたのは生産である。4月の鉱工業生産は前年同月比11.8%増と予想を大幅に上回る好結果となった。生産の内訳をみると、国内向けが同4.8%増と3月(同8.8%増)から伸びが鈍化したのに対し、輸出向けが同15.7%増と伸びが加速した。中でも電子関連が好調であった。

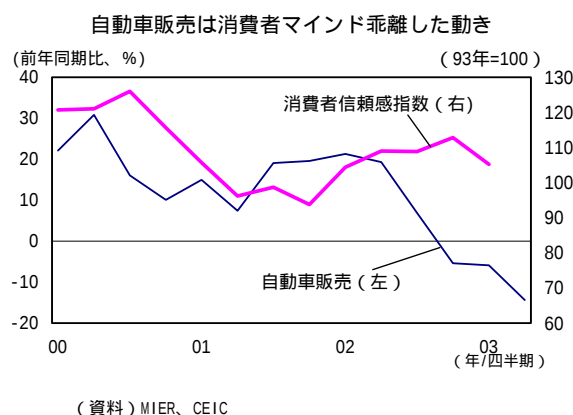


- これはSARSの影響で、企業(半導体関連など)が前倒しで在庫を積上げたこと、中国からマレーシアに緊急避難的に生産を

シフトさせた可能性があること、などのため。4月の生産の勢いは持続的なものではなく、一時的なものと考えた方がよさそうだ。

2つの例外的な指標：自動車販売

- もう一つの例外的な指標は自動車販売である。4月は前年同月比▲10.7%、5月は同▲18.2%と2ヵ月連続で2けた減となった。
- ただし、自動車販売の低迷=消費全体の低迷ととらえることは早計である。たしかに消費は減速傾向にあるが、所得の伸びや消費者マインドの動きからみると、大幅に減速しているわけではなさそうだ。自動車販売が低迷している要因は、AFTAによる輸入車関税の引き下げを期待している消費者が買い控えていることが一因と考えられる。



	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5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	4.2	4.7	7.4	6.7	7.0	8.6	8.9	11.8	
消費者物価	1.6	1.4	1.8	1.9	2.1	1.8	1.3	1.6	0.7	1.0	1.0
製造業売上高	29.7	▲ 7.3	▲ 0.5	▲ 3.1	5.4	7.1	13.0	18.0	9.7	4.9	
失業率	3.0	3.7	3.2	3.8	3.2	3.2	3.8				
貿易収支(億ドル)	161.0	142.5	135.2	25.6	35.3	39.3	46.0	13.0	16.5	15.2	16.7
輸出伸び率	16.2	▲ 10.4	6.1	5.2	14.1	9.9	7.5	7.8	4.7	5.6	5.8
輸入伸び率	25.5	▲ 10.2	8.2	10.0	19.9	9.0	2.4	2.7	0.3	▲ 7.6	▲ 3.9
経常収支(億ドル)	84.9	72.9	73.3	15.6	18.4	21.1	31.1				
マネーサプライ(M2)	5.2	2.2	5.8	6.1	4.4	5.8	5.6	6.0	5.6	6.0	8.0
貸出残高	5.5	3.6	4.2	3.8	3.7	4.2	3.2	3.9	3.2	3.3	2.8
不良債権比率(3M基準)	9.6	11.5	10.2	11.0	10.5	10.2	9.9	10.4	9.9	9.8	9.8
外貨準備高(億ドル)	299	308	346	336	340	346	349	348	349	355	365
株価指数(総合)	680	696	648	725	638	648	636	647	636	630	671
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	31.0	31.5	31.4	31.1
短期金利(3M)*	3.25	3.27	3.13	2.78	2.83	3.13	2.90	2.86	2.90	2.86	2.86

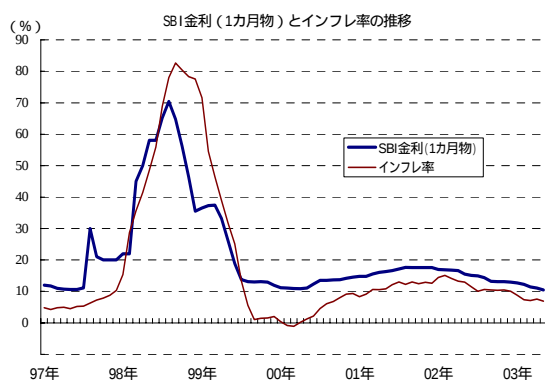
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は末値。為替レートは期中平均値。*マレーシア中銀発表のインバーンクルート。

インドネシア

2003年7月

中銀債1カ月物金利が10%割れ

- 市中金利指標となる中央銀行債（SBI）1カ月物金利は6月18日、前週比36ベースポイント低下して9.71%となり、1995年以降では初めて10%を下回った。
- 中銀総裁は、SBI金利低下により政府・中銀の利払い負担が軽減され、銀行融資金利引き下げによる経済活性化など多くのメリットが見込まれると評価。また、現在の低インフレ率が続けば今後一段の金利低下も期待できるとの見方を示した。
- ただ、商業銀行の融資金利引き下げ実施には、預金金利との調整やリスク検討等の作業に数カ月かかると見られている。
- 中銀総裁は、金利低下によるルピア相場下落リスクに関しては、中銀が介入の準備をしていると発言し、大幅な相場変動の回避に動く可能性を示唆した。



支援国会合はマクロ経済運営を評価

- 6月に開かれた世界銀行主催のインドネシア支援国会合（CGI）の中間会合は、インドネシア政府のマクロ経済運営について肯定的に評価した。
- CGI終了後の記者会見で、IMFは、格付け機関がインドネシアのソブリン格付けを格上げしたことや、為替、株価が上昇を続けていることを指摘。また、政府の構造改革への取り組みが、金融部門、財政、法制分野で進展したと評価した。しかし、持続的な経済成長と失業率の低下のためには、さらに改革を加速する必要があるとして、今後、改革を国民に本格的に浸透させることが求められると指摘した。
- 世界銀行は、イラク戦争やSARSで観光業に影響があったにもかかわらず、低インフレ率、低金利、ルピア高などマクロ経済指標が順調なことを評価した。

IMF、4.5億USドルの融資供与

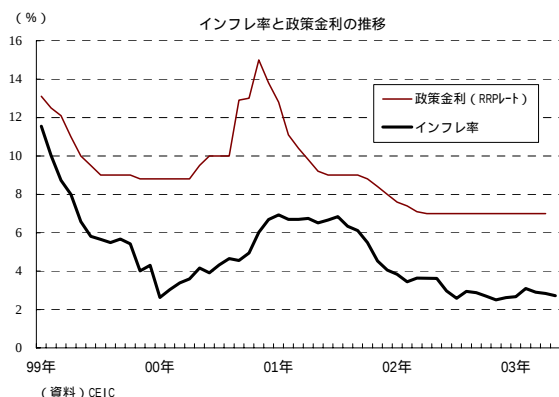
- IMF（国際通貨基金）は、インドネシア政府との経済改革プログラムに関する覚書を承認し、約4.5億USドルの新規融資供与を決めた。
- IMFは、2000年2月に結んだ現行の第2次拡大信用供与（EFF）契約（総額約48億USドル）のうち、既に34.5億USドルを供与。残り13.5億USドルのうち今回供与分の4.5億USドルを除く9億USドルは、年末までに全額供与される予定。

	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	2月	3月	4月	5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	7.3	7.1	7.5	6.9
貿易収支(億ドル)	286.1	253.6	257.6	73.9	67.4	55.1	61.3	19.2	21.8	23.1	
輸出伸び率	27.7	▲ 9.3	1.5	0.6	5.1	14.6	15.8	16.3	11.3	4.2	
(うち除く石油・ガス)	22.9	▲ 8.5	3.1	3.9	6.7	10.0	9.7	7.1	7.0	2.6	
輸入伸び率	39.6	▲ 7.6	1.1	▲ 15.9	20.1	42.6	31.8	35.6	22.1	13.0	
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	5.3	5.6	6.6	
外貨準備高(億ドル)	293.9	280.2	320.4	292.8	300.4	320.4	325.8	322.2	325.8	336.3	341.1
株価指数(総合)	416	392	425	505	419	425	398	399	398	451	495
為替レート(円/100ドル)	8,530	10,270	9,261	8,944	8,997	9,050	8,896	8,905	8,908	8,675	8,279
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	1.33	1.38	1.42
中銀債金利(3ヵ月)	14.31	17.63	13.12	15.18	14.11	13.12	11.97	12.68	11.97	11.29	10.88

(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(ケルピア)、株価指数、中銀債金利は末値。
為替レートは期中平均。

インフレ率は3カ月連続で低下

- 5月のインフレ率（CPI上昇率）は前年同月比2.7%となった。インフレ率は、3カ月連続の低下となり、2%台の低いインフレ率が続いている。フィリピンは昨年からインフレターゲットリング制度を導入しており、政府は通年平均インフレ率の予想値を4.5～5.5%に設定していたが、経済開発庁は、今年の平均インフレ率が3.0～3.5%になるとの見通しを示した。
- 中銀総裁は、インフレ率が低いため、利下げの余地が十分にあり、金融政策に柔軟性が持てるとの見解を示した。
- 同総裁は、政策金利を当面は据え置くことを表明したものの、金利変更の可能性について、インフレ率は金利政策における重要な判断材料であると指摘し、金融緩和に含みを持たせる発言を行った。



4月輸出は前年同月比マイナスに

- 4月の輸出は、前年同月比▲1.9%となり、伸び率が12カ月ぶりに前年同月比マイナスとなった。
- 主要輸出品目である電子部品が、電子データ処理機器の不振などにより前年同月比▲2.2%と低迷したことなどが影響した。
- 輸出相手国別に見ると、最大の輸出先である米国向けが前年同月比▲25.1%、2位の日本向けも同▲6.0%となり、主要マーケットへの輸出の低迷傾向が鮮明となった。
- 4月の貿易収支は▲4.9億USドルとなり、今年1月以来4カ月連続で赤字となった。

外貨建て長期債格付けが引き下げ

- 国際格付け会社フィッチ・レーティングスは6月12日、フィリピンの外貨建て長期債の格付けをこれまでの「BB+」から「BB」に引き下げた。
- フィリピン経済は、イラク戦争やSARSなどによる影響をほとんど受けず、堅調に推移しているため、外資系金融機関のなかには、フィリピンの今年の経済成長率見通しを上方修正する動きも見られる。
- しかし、今回の格下げは、フィリピンの実体経済に対する肯定的な見方がある一方で、フィリピンの政府財政赤字拡大に関する懸念が依然として解消されていないことを示す結果となった。

	2000年	2001年	2002年	02/20	3Q	4Q	03/1Q	2月	3月	4月	5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	▲ 2.9	3.6	▲ 0.1	7.3		
消費者物価	4.3	3.9	3.1	3.4	2.8	2.6	2.9	3.1	2.9	2.8	2.7
貿易収支(億ドル)	35.9	▲ 9.1	▲ 2.2	▲ 8.1	▲ 3.3	2.9	▲ 6.5	▲ 0.9	▲ 3.3	▲ 4.9	
輸出伸び率	8.7	▲ 15.6	9.5	15.9	18.9	10.2	4.9	3.6	8.6	▲ 1.9	
輸入伸び率	12.3	▲ 4.2	7.2	5.8	14.7	23.6	22.4	21.4	11.4	▲ 7.6	
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	4.6	6.4	4.6	2.5	
外貨準備高(億ドル)	150.2	157.2	161.5	168.8	160.2	161.8	159.8	161.5	159.8	162.1	160.4
株価指数(総合)	1495	1168	1018	1156	1129	1018	1040	1019	1040	1068	1074
為替レート(ペソ/ドル)	44.2	51.0	51.6	50.5	51.5	53.2	54.1	54.1	54.6	52.6	53.2
為替レート(円/ペソ)	2.44	2.38	2.43	2.52	2.31	2.30	2.20	2.19	2.17	2.28	2.20
大蔵省証券金利(3ヵ月)	12.94	8.87	5.16	4.78	5.22	5.16	7.15	5.67	7.15	7.43	6.30

(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。

SARS騒動は終息

- 6月24日、北京に対する渡航延期勧告が解除され、中国のSARS騒動は終息した。
- 足下、消費や観光関連に明るさが出ているほか、SARSが予想より早く終息したことから楽観的なムードが広がりつつある。
- ただし、SARSの影響で、建設やサービスを中心に雇用環境が悪化しており、反動的な消費の盛り上がりは期待しにくい。
- また、生産活動は、SARSに備え積み上げた在庫を取り崩す動きや、見本市・商談会の中止による影響の顕在化、不動産投資に対する当局の抑制措置の浸透などにより、伸びが落ちてくるとみられる。
- 中長期的な成長への自信が強いため、家計や企業のマインドが崩れ、景気の勢いがしぼむことは考えにくい。経済指標はやや足踏み感が続きそうである。

不動産バブル対策が本格化

- 6月13日、中国人民銀行は、4月から続けている過剰流動性を吸収するためのゼロクーポン債の発行に続き、準備預金の引き上げを行った。また、商業銀行に対し不動産貸出に対するリスク管理強化の通達を出した。商業銀行の不動産貸出は融資残高の17.6%に達しており、一部の地域でバブルのリスクが高まっている。

F T A (自由貿易協定) が進展

- 6月は中国の経済外交が活発であった。

- 6月初旬、タイとの間で生鮮青果物約200品目の関税を10月1日に撤廃することで合意、6月16日に調印した。双方約20～30%関税が引き下げられる模様で、ASEANとのF T Aの一部が実現する。
- また、6月23日、インドと「中印関係原則・全面協力宣言」に調印した。敵対的關係に終止符を打ち、領土問題も解決した上で、経済、科学技術などで包括的に協力するものである。インドは、ロシアなどが参加し、F T Aに発展する可能性がある「上海協力機構」への加盟にも関心を持っているが、2国間でF T Aを進める可能性が出てきた。
- さらに、6月29日、香港と「経済・貿易関係緊密化協定 (C E P A)」を調印した。香港経済の回復支援が実質的な目的であり、まず2004年1月1日に273品目の関税を香港に対して撤廃。W T Oの公約であるサービス業の参入規制緩和も先行的に進める。
- 中国は「できるところからの開放」によりアジアのF T A推進役のイメージを高めたといえよう。

輸出鈍化に備え輸出税払い戻しを推進

- 6月末、商務省と国家税務総局は、輸出税払い戻しの進捗を速める通達を出した。企業のコスト負担を軽減し、予想される輸出の鈍化に対応した。
- 人民元切り上げへの国際的圧力は高まっているが、多国籍企業がかかわる輸出税払い戻し推進については非難はみられなかった。

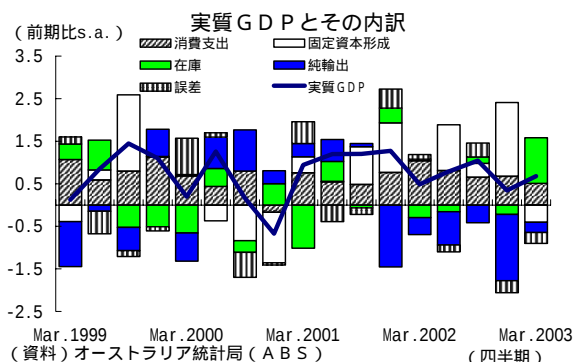
	2000年	2001年	2002年	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5月
実質GDP	8.0	7.3	8.0	7.8	7.9	8.0	9.9			8.9	
鉱工業生産 (付加価値ベース)	11.4	9.9	12.8	12.5	13.1	14.5	17.2	19.8	16.9	14.9	13.7
消費者物価	0.4	0.7	▲ 0.8	▲ 1.1	▲ 0.8	▲ 0.6	0.5	0.2	0.9	1.0	0.7
固定資産投資 (国有、その他企業)	9.7	13.7	17.4	24.4	24.3	17.4	31.6	32.8	31.6	30.5	31.7
消費財小売総額	9.7	10.1	8.8	8.7	8.8	9.2	9.2	8.5	9.2	7.7	4.3
貿易収支 (億ドル)	241.0	225.5	303.4	61.0	73.5	103.8	▲ 10.2	6.8	▲ 4.6	10.1	22.4
輸出伸び率	27.8	6.8	22.4	17.8	28.6	30.5	33.5	27.8	34.7	33.3	37.3
輸入伸び率	35.8	8.2	21.2	15.1	29.3	33.0	52.2	49.4	44.8	34.4	40.9
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	18.1	18.5	19.2	20.2
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	1,512	1,511	1,521	1,576
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	14.22	14.45	14.53	14.16

(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。

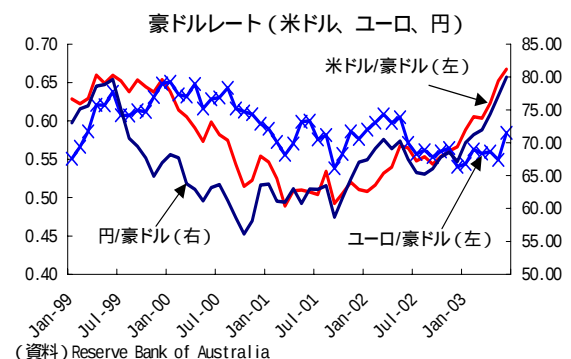
2003年1-3月期の成長率は前期比0.7%

- 2003年1-3月期の実質GDP成長率は季節調整済前期比0.7%と、2002年10-12月期(同0.3%)の伸びを上回り堅調であった。
- 産業別では、干ばつの影響を強く受けていた農業部門が同▲3.8%と、2月にまとまった雨が降ったことでマイナス幅を縮小させた。非農業部門では、建設業が同3.1%と高水準の住宅建設などに支えられて高い伸びとなった。
- 支出別では、在庫の寄与が大きかった。米国の対イラク攻撃に備えての積み増しがあったほか、干ばつの影響がやや緩和した農産品の在庫が増加に転じた。
- また、個人消費が同1.0%増と伸びを高めた。対イラク攻撃を控えてのマインド悪化は限定的で、低金利と不動産価格の高騰により個人ローン借入が活発であった。
- 一方、投資は総じて伸びが鈍化した。企業収益の好調や中国を中心とする強い一次産品需要などプラス材料は多いが、対イラク攻撃を控えて様子見となった模様だ。



豪ドルは一段と上昇

- 豪ドルは一段と上昇している。2月末に1豪ドル=0.6米ドルを突破した対ドルレートは、イラク攻撃を直前に控えて一旦押し戻された後、再び上昇。6月中旬以降は1豪ドル=0.67ドル前後で推移している。
- 対円レートも年初の1豪ドル=60円台半ばから上昇。7月1日には1豪ドル=80円台に突入している。
- さらに、6月に入って、豪ドルはユーロに対して反転上昇している。
- これは、堅調な景気や商品相場の堅調を背景に資金逃避先としての関心が高まっていることを基調に、欧米での利下げ期待が高まるなか開かれた6月3日の月例委員会で、不動産投資の過熱などを懸念材料に金利を据え置いたことがきっかけとなった。
- 特に豪ドル買いを進めているのは日本といわれる。2002年11月から2003年3月までの対豪証券投資の動向をみると、毎月300~500億円(ネット)が、個人投資家の豪ドル債購入を主な形態として流れ込んでいる。



	2000年	2001年	2002年	03/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/2月	3月	4月	5月
実質GDP(四半期は季節調整済前期比)	2.8	2.7	3.6	0.8	1.0	0.3	0.7				
民間消費	3.2	2.9	4.0	1.2	0.8	0.5	1.0				
公的需要	1.8	2.1	3.9	0.6	0.4	2.8	1.4				
民間固定資本形成	1.9	▲2.6	15.0	5.5	3.1	7.4	▲0.9				
民間設備投資	1.1	2.1	13.3	5.4	5.0	8.8	▲0.7				
住宅投資	3.9	▲10.9	25.2	7.9	4.2	6.2	▲0.7				
消費者物価(前年同期比)	4.5	4.4	3.0	2.8	3.2	3.0	3.4				
失業率(季節調整値)	6.4	6.7	6.2	6.5	6.2	6.2	6.2	6.0	6.2	6.1	6.1
貿易収支(季節調整値、億豪ドル)	▲83.9	40.3	▲98.4	▲17.2	23.4	▲49.7	▲42.5	▲17.4	▲13.4	▲27.9	▲17.5
輸出伸び率(豪ドルベース、前期比)	27.0	11.9	▲3.0	▲2.5	0.5	▲0.2	0.4	▲7.8	0.6	▲9.0	2.6
輸入伸び率(豪ドルベース、前期比)	16.5	0.6	8.5	0.5	2.4	8.0	▲1.7	▲2.1	▲3.0	5.3	▲7.0
マネーサプライ(M3)(前年同期比)	4.6	14.7	7.2	7.7	7.9	7.2	7.5	7.2	7.5	11.4	
外貨準備高(億豪ドル)	188	188	216	211	207	216	200	203	200	233	256
株価指数(全普通株指数)	3,155	3,360	2,961	3,163	2,928	2,961	2,849	2,778	2,849	2,971	2,980
オーバーナイト金利*	5.90	5.05	4.55	4.47	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
為替レート(豪ドル/米ドル)	1.736	1.950	1.834	1.795	1.824	1.785	1.669	1.652	1.657	1.605	1.533
為替レート(円/豪ドル)	62.4	62.6	67.9	68.9	65.6	67.9	71.1	71.3	72.0	74.4	77.2

(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。貿易はBOPベース。
 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。