

調査レポート

## アジア主要国の景気概況 <2003 年 8 月号>

### 【目 次】

|                                     |          |
|-------------------------------------|----------|
| ①アジア諸国の対ドル変化幅グラフ                    | … p.1    |
| ②アジア諸国の株価グラフ                        | … p.2    |
| <br>                                |          |
| <b>&lt;各国景気概況&gt;</b>               |          |
| 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 (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】

#### U F J 総合研究所 調査部(東京)

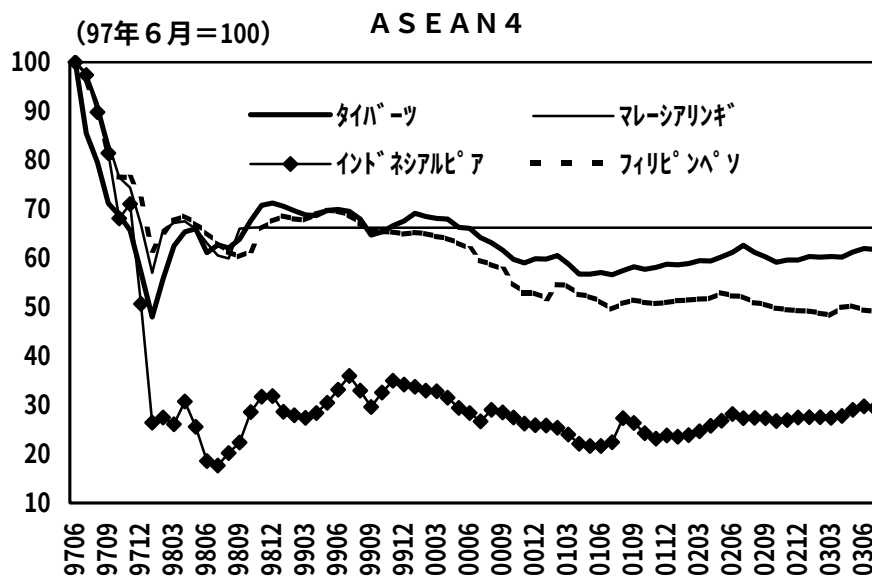
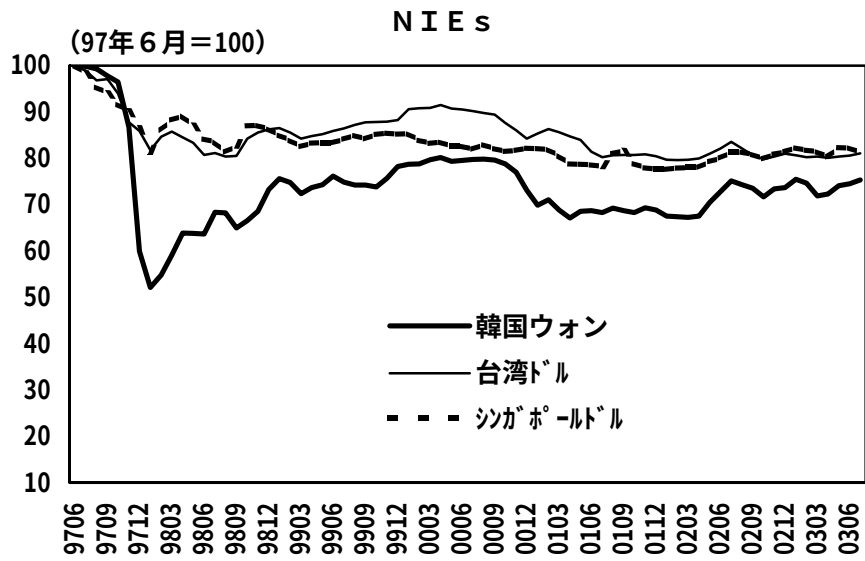
竹島 (タイ・マレーシア・シンガポール・インド) E-Mail : [takeshima@ufji.co.jp](mailto:takeshima@ufji.co.jp)

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

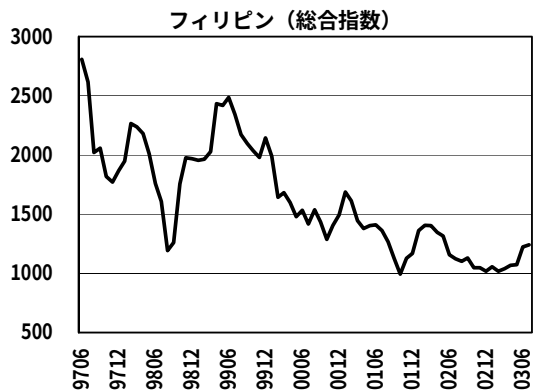
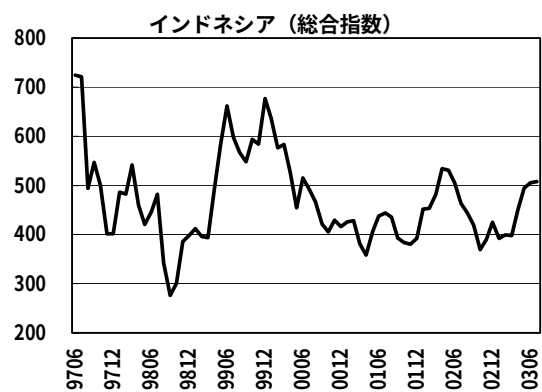
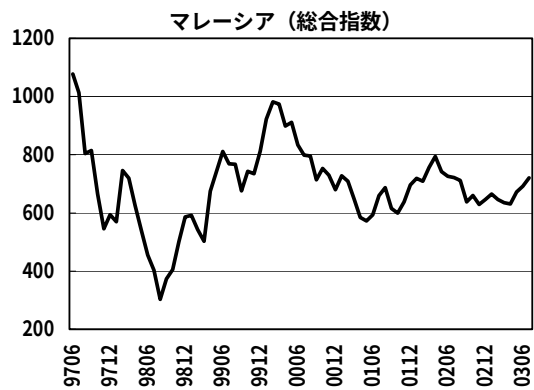
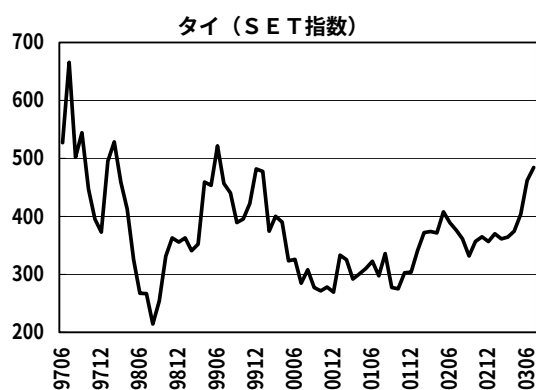
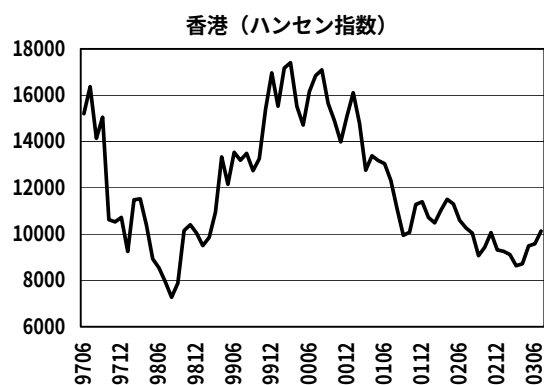
鈴木 (香港・台湾・中国) E-Mail : [tsuzuki@ufji.co.jp](mailto:tsuzuki@ufji.co.jp)

# アジア通貨の対ドル変化幅

<97年6月平均=100、月中平均>

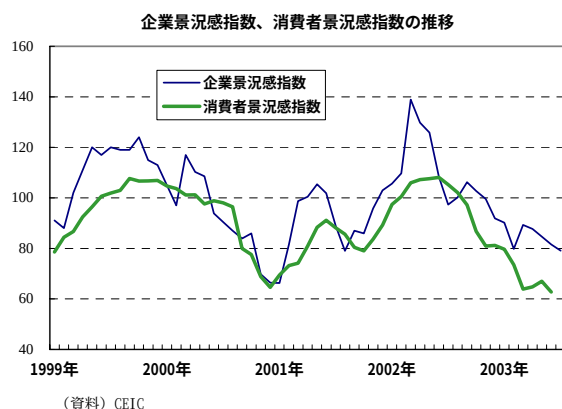


## アジア諸国の株価動向（月末終値）



## 企業・消費者心理の低迷が続く

- 全国経済人連合会（全経連）が実施した企業景況感調査によると、7月の企業景況感指数は79.1ポイントとなり、2001年8月（79ポイント）以降で最低となった。
- イラク戦争とSARS問題が解消されたにもかかわらず、企業心理が回復しないのは、企業が消費を中心とする国内景気の悪化を深刻に受け止めていることを示している。
- 一方、統計庁が6月に実施した「消費者展望調査結果」によると、消費者景況感指数は、1998年11月に統計作成を開始して以来の最低水準（62.7ポイント）を記録した。
- 過剰な借入れによる消費が個人債務急増や個人破産増加を招き、消費者心理は悪化を続けてきた。これに加えて、6月は、朝興銀行のストなどが消費者心理にマイナス影響を与えた可能性があると思われる。



## 特別消費税引き下げを決定

- 政府は、景気テコ入れのための減税を実施することを決め、国会決議を経て、乗用車・エアコンなどの特別消費税が7月12日から引き下げられた。
- 排気量1,500cc以下の乗用車は特別消費税が7%から5%に、1,500cc以上2,000cc以下の乗用車は10%から5%に、2,000ccを超える乗用車は14%から10%にそれぞれ引き下げられた。また、エアコン（温風機含む）は20%から16%に、プロジェクター型テレビは10%から8%に、プラズマ・ディスプレイ・パネル（PDP）テレビは1%から0.8%に引き下げられた。
- さらに、勤労者に対する減税も実施され、低所得層を対象に税額控除の上限が引き上げられ税負担が軽減された。
- 企業の法人税率についても、今年下半期中に改正案が国会に提出され、来年から引き下げられる見込みとなっている。

## 今年2度目の利下げを実施

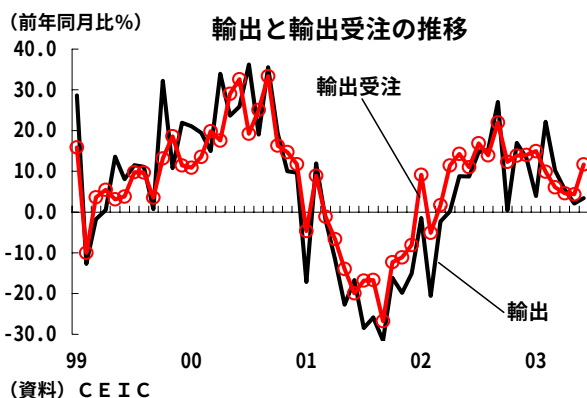
- 韓国銀行は、7月10日、内需鈍化による景気減速を防止するため、コール金利誘導目標値を0.25%引下げ、年3.75%とすることを決めた。
- コール金利は、今年5月に0.25%引き下げられてからわずか2ヵ月で再引き下げとなり、過去最低の水準となった

|                 | 2000年  | 2001年  | 2002年  | 02/3Q  | 4Q     | 03/1Q  | 03/2Q  | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 実質GDP           | 9.3    | 3.0    | 6.3    | 5.8    | 6.8    | 3.7    |        |        |        |        |        |
| 民間消費支出          | 7.9    | 4.2    | 6.8    | 6.2    | 4.3    | 0.9    |        |        |        |        |        |
| 固定資本形成          | 11.4   | ▲ 1.7  | 4.8    | 0.5    | 6.8    | 4.8    |        |        |        |        |        |
| 設備              | 35.3   | ▲ 9.8  | 6.8    | 7.8    | 8.2    | 1.6    |        |        |        |        |        |
| 鉱工業生産           | 17.7   | 1.3    | 7.3    | 5.3    | 9.5    | 5.9    |        | 5.0    | 1.9    | ▲ 1.9  |        |
| 消費者物価           | 2.3    | 4.1    | 2.8    | 2.5    | 3.3    | 4.1    | 3.3    | 4.5    | 3.8    | 3.2    | 3.0    |
| 小売売上高           | 11.0   | 4.2    | 5.2    | 5.4    | 2.6    | ▲ 0.5  |        | ▲ 2.4  | ▲ 6.5  | ▲ 5.5  |        |
| 貿易収支（億ドル）       | 117.9  | 93.4   | 103.4  | 23.7   | 30.5   | ▲ 11.4 | 45.4   | ▲ 5.0  | 9.6    | 12.2   | 23.5   |
| 輸出伸び率           | 19.9   | ▲ 12.7 | 8.0    | 15.9   | 24.6   | 20.8   | 14.9   | 16.2   | 19.4   | 3.9    | 22.3   |
| 輸入伸び率           | 34.0   | ▲ 12.1 | 7.8    | 13.8   | 23.1   | 30.9   | 12.1   | 32.6   | 17.7   | 6.4    | 12.5   |
| 経常収支（億ドル）       | 134.7  | 103.2  | 60.9   | 9.3    | 19.7   | ▲ 17.2 |        | ▲ 11.9 | ▲ 3.7  | 11.8   |        |
| マネーサプライ（M2）     | 5.2    | 8.1    | 14.0   | 9.3    | 14.0   | 10.3   |        | 10.3   | 9.4    | 8.5    |        |
| 外貨準備高（億ドル）      | 961.9  | 1028.2 | 1214.1 | 1166.9 | 1214.1 | 1238.2 | 1316.6 | 1238.2 | 1236.2 | 1283.4 | 1316.6 |
| 株価指数（総合）        | 505    | 694    | 628    | 646    | 628    | 536    | 670    | 536    | 599    | 633    | 670    |
| 為替レート（ウォン/ドル）   | 1137.7 | 1295.6 | 1246.7 | 1202.5 | 1213.8 | 1203.0 | 1204.3 | 1252.9 | 1213.1 | 1206.6 | 1193.1 |
| 為替レート（円/100ウォン） | 9.5    | 9.4    | 10.0   | 10.0   | 10.0   | 9.6    | 9.9    | 9.5    | 9.9    | 9.8    | 10.0   |
| CDレート（3ヵ月物）     | 6.87   | 4.86   | 4.90   | 4.86   | 4.90   | 4.70   | 4.30   | 4.70   | 4.54   | 4.30   | 4.30   |

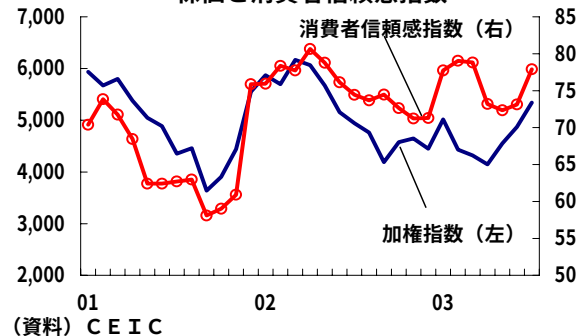
（注）前年＜同期＞比、%。輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数、CDレートは末値。  
為替レートは期中平均。

### 景気はやや持ち直し

- 足下の景気指標は、SARSの沈静化を受けて総じて持ち直しを示している。
- まず、景気のけん引役である輸出の6月の伸びが前年同月比3.4%増と、3か月続いた伸びの鈍化に歯止めがかかった。上位輸出先である日・米・香港向けは減少が続いたが、中国本土向けが同121.8%増、欧州向けが同16.2%増と高い伸びを記録した。
- 輸出に若干先行する輸出受注の同月の伸びが同11.7%増と、5か月ぶりに2桁の伸びを記録したことから、輸出の先行きに対する見方も明るくなっている。
- 次に、消費者マインドが急回復している。消費者信頼感指数は、年初に大きく改善した後、SARS騒動で再び落ち込んだが、7月はSARSの沈静化と株価の本格上昇を見込むムードにより、年初の水準まで高まった。



### 株価と消費者信頼感指数



- 季節調整済みの失業率は4～6月まで横ばいが続いているが、前年と比較した失業の状況は、40代前半以下、特に20代前半以下で改善が顕著にみられることから、雇用に対するムードも今後改善すると予想される。

### 2004年度予算は景気刺激型

- 7月28日、2004年度中央政府予算案が発表された。当初1.5%減額が計画されたとされる歳出は、游行政院長が景気刺激型の予算とするところから、2.7%増の1兆6100億台湾ドルと増額予算となった。なかでも、経済発展支出が11.3%増(2517億台湾ドル)と大幅に拡大され、国防支出にほぼ並んだ。
- 経常赤字は2700億台湾ドルと予想され、国債の起債と前年度の繰越金に加えて、台湾電力の株式売却益や中央銀行に国庫納付金の増額でまかなうとした。
- 予算案は8月28日に立法院で審議される予定。

|                 | 2000年  | 2001年  | 2002年  | 02/3Q  | 4Q     | 03/1Q  | 2Q     | 3月     | 4月     | 5月     | 6月     |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 実質GDP           | 5.9    | ▲2.2   | 3.5    | 4.8    | 4.2    | 3.2    |        |        |        |        |        |
| 民間消費            | 5.5    | 1.0    | 1.9    | 2.3    | 1.4    | 1.1    |        |        |        |        |        |
| 総固定資本形成         | 7.7    | ▲20.6  | ▲2.0   | 8.8    | 2.7    | ▲0.9   |        |        |        |        |        |
| うち民間企業          | 13.7   | ▲29.2  | 1.6    | 16.8   | 16.5   | 1.3    |        |        |        |        |        |
| 鉱工業生産           | 7.4    | ▲7.3   | 6.4    | 9.3    | 8.5    | 6.2    | ▲0.3   | 1.8    | ▲0.1   | ▲2.8   | 2.1    |
| 消費者物価           | 1.3    | ▲0.0   | ▲0.2   | ▲0.2   | ▲0.5   | ▲0.2   | ▲0.1   | ▲0.2   | ▲0.1   | 0.3    | ▲0.4   |
| 貿易収支 (億ドル)      | 83.1   | 156.6  | 180.5  | 29.9   | 56.0   | 36.8   | 41.0   | 17.0   | 10.3   | 17.6   | 13.1   |
| 輸出伸び率           | 22.0   | ▲17.2  | 6.3    | 18.8   | 9.9    | 11.4   | 3.7    | 10.2   | 5.6    | 2.1    | 3.4    |
| 輸入伸び率           | 26.5   | ▲23.4  | 5.0    | 22.9   | 12.4   | 19.9   | 5.0    | 7.4    | 7.1    | 0.8    | 6.0    |
| 経常収支 (億ドル)      | 89.1   | 179.2  | 257.1  | 50.5   | 78.6   | 72.4   |        |        |        |        |        |
| マネーサプライ (M2)    | 6.5    | 4.4    | 2.6    | 2.2    | 2.6    | 1.8    | 2.5    | 1.8    | 2.2    | 3.1    | 2.5    |
| 外貨準備高 (億ドル)     | 1067.0 | 1222.1 | 1616.6 | 1570.3 | 1616.6 | 1686.4 | 1766.9 | 1686.4 | 1706.4 | 1752.3 | 1766.9 |
| 株価指数 (加権指数)     | 4739.0 | 5551.2 | 4452.5 | 4191.8 | 4452.5 | 4321.2 | 4872.2 | 4321.2 | 4148.1 | 4555.9 | 4872.2 |
| 短期金利 (オーバーナイト)  | 4.7    | 3.6    | 2.0    | 1.9    | 1.8    | 1.3    | 1.2    | 1.2    | 1.2    | 1.2    | 1.2    |
| 為替レート (NT\$/ドル) | 31.2   | 33.8   | 34.6   | 34.0   | 34.8   | 34.7   | 34.8   | 34.7   | 34.8   | 34.7   | 34.6   |
| 為替レート (円/NT\$)  | 3.47   | 3.61   | 3.61   | 3.52   | 3.52   | 3.45   | 3.43   | 3.42   | 3.44   | 3.38   | 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\$レートはNT\$/ドルレートを円/ドルレートから演算したものを採用。

### 中国本土向け輸出が景気を下支え

- 6月の輸出は前年同月比14.0%増となり、好調が続いた。米国向けは減少が続いたが、中国本土向けが、旺盛な投資需要を背景に好調だったほか、ユーロ高を背景に欧州向けも健闘した。広東省の輸出は同19.0%増と、5月（同27.3%増）に比べて大幅に鈍化したが、依然として20%近い伸びを保っており、輸出の基調を支えた。
- また、6月の観光客は同38.2%減と、大幅に落ち込んだ5月（同67.9%減）に比べて大きく改善した。特に本土からの観光客は同11.0%増となり、日本からの観光客の減少（同80.6%減）の半分を埋め合わせた。中国中央政府は、8月から順次中国大陸からの個人旅行を解禁すると表明していることから、今後観光客の回復テンポは早まりそうである。
- 6月末に中央政府と調印した「経済・貿易関係緊密化協定」（CEPA）では、当初見送

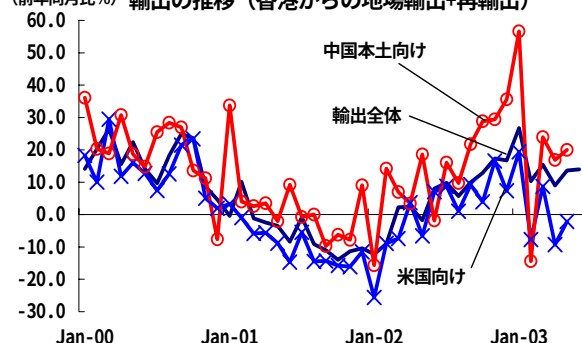
られていた通信サービスの一部が追加され、また、香港の銀行に対する個人向け人民元サービス業務の認可を検討すると伝えられた。中央政府の香港支援ムードが広まりつつある。

○ちなみに、人民元サービス業務については、9月の周小川中国人民銀行総裁の香港訪問、11月の香港銀行協会の北京訪問などで協議が行われる模様で、年内に協議が終了するとの期待が高まっている。

### 高まる政治・財政問題

- 一方、香港市民の政府への不満はより高まっており、政治的な危機にまで発展している。
- 7月1日には、国家安全法案に反対して50万人規模のデモが起きた。小規模なデモはその後も続き、董行政長官への辞職要求に発展した。16日には、梁財政長官と葉保安局長が個人的な理由として辞任。28日には政治改革を要求する民主派の立法議員と董行政長官の会談が持たれたが具体的な進展はなかった。
- 国家安全法案問題は依然としてくすぶり、政治改革の声も強まっていることから、政治の不透明性は当面続きそうである。
- また、財政に対する見方が厳しくなっている。①景気重視なら財政悪化により格付けに悪影響が出る、②財政赤字重視なら景気に悪影響が出るため、財政運営の見通しが不透明になっている。景気が厳しいなか、新財政長官を迎える政府は難しい対応を迫られている。

(前年同月比%) 輸出の推移 (香港からの地場輸出+再輸出)



|                | 2000年  | 2001年  | 2002年 | 02/2Q  | 3Q    | 4Q    | 03/1Q | 2Q    | 03/3月 | 4月    | 5月    | 6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  | ▲2.5  | ▲2.1  | ▲1.8  | ▲2.5  | ▲3.1  |
| 小売売上高(数量)      | 8.3    | 1.2    | ▲2.6  | ▲4.5   | ▲3.0  | ▲1.1  | ▲0.7  |       | ▲3.7  | ▲12.2 | ▲7.4  |       |
| 貿易収支(億ドル)      | ▲109.7 | ▲113.2 | ▲77.0 | ▲27.0  | ▲14.4 | ▲14.4 | ▲25.9 | ▲17.9 | ▲14.3 | ▲9.2  | ▲3.6  | ▲5.2  |
| 輸出伸び率          | 16.1   | ▲5.4   | 4.8   | 2.7    | 8.5   | 15.5  | 17.6  | 12.2  | 15.4  | 9.0   | 13.6  | 14.0  |
| うち再輸出          | 17.6   | ▲4.3   | 7.3   | 5.2    | 10.7  | 18.8  | 20.4  | 14.5  | 17.5  | 11.3  | 15.6  | 16.5  |
| 輸入伸び率          | 18.6   | ▲5.0   | 2.7   | 0.4    | 6.4   | 14.9  | 17.8  | 9.8   | 14.6  | 8.4   | 9.4   | 11.5  |
| 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   |       | 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 | 1,144 | 1,136 | 1,142 | 1,161 | 1,144 |
| 株価指数(ハンセン)     | 15,096 | 11,397 | 9,321 | 10,699 | 9,072 | 9,321 | 8,634 | 9,577 | 8,634 | 8,717 | 9,487 | 9,577 |
| 短期金利(イタナ3M)    | 6.12   | 3.58   | 1.69  | 1.83   | 1.72  | 1.69  | 1.33  | 1.28  | 1.28  | 1.41  | 1.30  | 1.13  |
| 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 | 7.798 | 7.799 | 7.797 | 7.798 |
| 為替レート(円/HKドル)  | 13.86  | 15.64  | 15.70 | 16.26  | 15.30 | 15.70 | 15.25 | 15.20 | 15.21 | 15.37 | 15.05 | 15.17 |

(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。

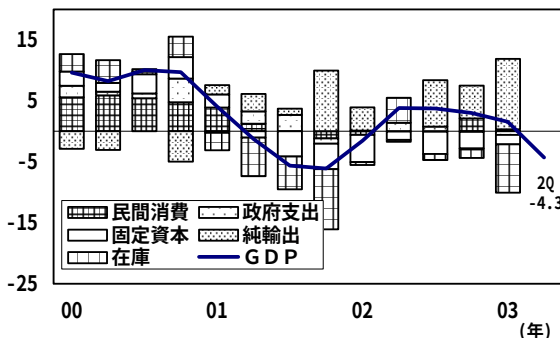


#### 4-6月期の成長率はマイナス4.3%成長

- 7月10日に貿易産業省が発表した2003年4-6月期の実質GDP成長率（速報値）は、前年同期比▲4.3%（前期比年率▲11.8%）と5四半期ぶりにマイナスに転じた。
- 世界的な景気低迷に加えSARSの拡大が追い打ちをかけたことから、大方の予想を上回る減速となった。
- SARSの影響が最も大きかった観光などサービス部門が回復に向かっていることから年後半にかけ景気は持ち直すとみられる。ただし、サービス関連企業は景気の先行きに対し慎重な見方をしており、雇用環境は当面厳しい状況が続くことが予想される。6月の失業率（季調値）は4.5%と3月に比べ横ばいにとどまったものの、解雇者数は増加した。雇用なき景気回復になる可能性がある。

SARSの影響によりマイナス成長

(前年同期比、%)



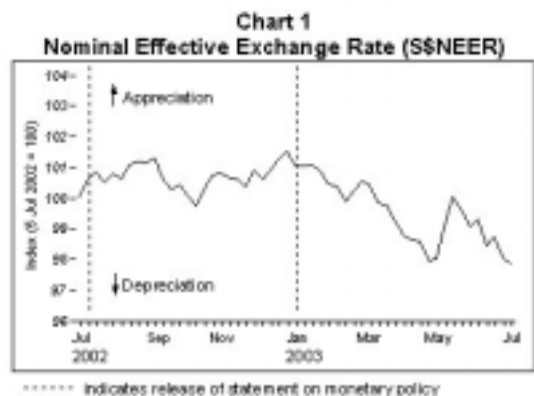
(資料) 貿易産業省 (MTI)

#### 為替はSドル安を容認

- 金融管理庁（MAS）は7月10日に金融方針を発表した。金融政策の柱となる為替政策は「中立」方針を維持した。ただし、誘導対象である名目実効為替レート（NEER）の中心値は従来の100から98近辺に変更された（減価方向）。
- MASは大幅な景気減速を受けて、通貨安を容認することで輸出競争力を高め景気回復につなげたい考え。また、2003年1月に消費税が1%引き上げられたものの、5月以降、消費者物価指数がマイナスに転じており、デフレ阻止の目的もある。

\*シンガポールの為替制度は管理フロート制を採用している。MASはNEERが政策誘導レンジ内に収束するようにモニターし、必要に応じて為替介入を実施している。

名目実効為替レート(NEER)推移



(資料) MAS(<http://www.mas.gov.sg>)

|              | 2000年 | 2001年 | 2002年 | 02/3Q | 4Q    | 03/1Q | 2Q    | 03/3月 | 4月    | 5月    | 6月    |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP        | 9.4   | ▲2.4  | 2.2   | 3.8   | 3.0   | 1.6   | P▲4.3 |       |       |       |       |
| 民間消費         | 14.1  | 2.3   | 0.9   | ▲0.1  | 5.2   | 0.7   |       |       |       |       |       |
| 総固定資本形成      | 7.9   | ▲5.8  | ▲10.0 | ▲11.4 | ▲9.0  | ▲5.4  |       |       |       |       |       |
| 鉱工業生産        | 15.3  | ▲11.6 | 8.4   | 15.7  | 10.1  | 5.9   |       | 5.3   | ▲4.7  | ▲9.5  |       |
| 消費者物価        | 1.3   | 1.0   | ▲0.4  | ▲0.4  | 0.1   | 0.7   | 0.2   | 0.8   | 0.9   | ▲0.1  | ▲0.3  |
| 小売売上指数       | 21.7  | 3.6   | ▲2.4  | ▲2.4  | 4.8   | 1.4   |       | ▲3.8  | 2.2   | 18.6  |       |
| 失業率(季調)      | 2.8   | 4.4   | 4.2   | 4.6   | 4.2   | 4.5   |       |       |       |       |       |
| 貿易収支(億ドル)    | 32.5  | 57.6  | 86.9  | 25.1  | 31.5  | 38.8  | 33.9  | 9.2   | 10.9  | 15.4  | 7.6   |
| 輸出伸び率        | 21.2  | ▲11.7 | 2.8   | 12.6  | 13.2  | 23.0  | 8.8   | 18.7  | 6.9   | 9.1   | 10.4  |
| 輸入伸び率        | 21.3  | ▲13.8 | 0.4   | 6.6   | 9.7   | 15.1  | 3.1   | 14.5  | 3.9   | 0.7   | 4.5   |
| 経常収支(億ドル)    | 159.2 | 161.4 | 187.3 | 51.6  | 54.6  | 67.0  |       |       |       |       |       |
| マネーサプライ(M2)  | ▲2.1  | 5.9   | ▲0.3  | 1.0   | ▲0.3  | 0.5   | 3.0   | 0.5   | 2.1   | 2.6   | 3.0   |
| 外貨準備高(億ドル)   | 804   | 758   | 823   | 807   | 823   | 836   | 866   | 836   | 833   | 858   | 866   |
| 株価指数(ストリート)  | 1,927 | 1,624 | 1,332 | 1,352 | 1,332 | 1,268 | 1,448 | 1,268 | 1,281 | 1,349 | 1,448 |
| 為替レート(S\$/S) | 1.724 | 1.792 | 1.791 | 1.757 | 1.767 | 1.745 | 1.748 | 1.753 | 1.777 | 1.734 | 1.736 |
| 為替レート(円/\$)  | 62.7  | 67.9  | 69.6  | 67.9  | 69.1  | 68.0  | 67.7  | 67.7  | 67.4  | 67.7  | 68.1  |
| 短期金利(3M)*    | 2.81  | 1.25  | 0.81  | 1.38  | 0.81  | 0.75  | 0.63  | 0.75  | 0.69  | 0.69  | 0.63  |

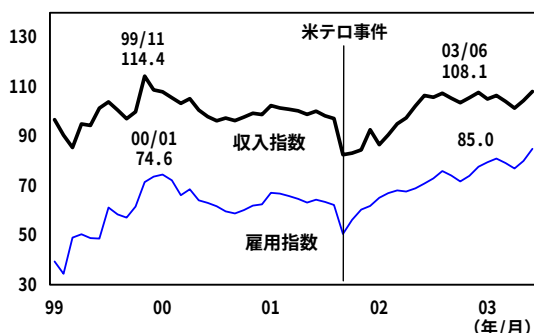
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、外貨準備高は期末値、為替レートは期中平均。

\*インターバンクレート 未値。Pは速報値。

## 再び高まる消費者マインド

- 景気は引き続き堅調である。生産、輸出の伸び率は鈍化傾向にあるものの依然2ケタの伸びを維持している。一方、消費は引き続き好調である。6月の総合消費指数は前年同月比5.8%増と5月の同5.2%増から再び加速した。
- 消費が好調な背景には消費者マインドの改善がある。消費者マインド指数はSARSの影響で4月に一時低下したものの、その後SARSが終息に向かったことから急速に持ち直した。
- 指数の内訳をみると、雇用指数、収入指数ともに上昇しており、消費者は雇用および収入の先行きに対し楽観的な見方をしていることがわかる。失業率の改善および農業収入の増加がマインドを下支えしている。

再び高まる消費者マインド



(資料) CEIC

## 中銀は一段のバツ高阻止姿勢を明確化

- 7月23日、中銀は外為規制を一部緩和した。緩和の内容は、①機関投資家（保険会社、投資信託など6機関）の外債（政府および国営企業発行債券）投資限度額の5億ドルへの引き上げ、②輸出企業の外貨保有期間を3ヵ月から6ヵ月へ延長、の2点である。
- これは国内に滞留する資金（バツ）の海外シフトを活発化させることにより、一段のバツ高進行を阻止することが狙いと考えられる。本政策発表後、為替は一時1ドル=42バツ台まで下落した。
- 中銀はバツ安誘導を否定しているものの、6月27日の利下げと併せ一段のバツ高を阻止する姿勢を明確化したものと考えられる。低金利と通貨安は内需（消費、投資）と輸出促進を狙うタクシン首相のデュアルトラック政策と合致している。

株価、為替ともに上昇傾向



(資料) CEIC

|              | 2000年  | 2001年 | 2002年 | 02/3Q | 4Q   | 03/1Q | 2Q   | 03/3月 | 4月   | 5月   | 6月   |
|--------------|--------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|------|------|------|
| 実質GDP        | 4.6    | 1.9   | 5.2   | 5.8   | 6.2  | 6.7   |      |       |      |      |      |
| 民間消費         | 4.9    | 3.7   | 4.7   | 5.2   | 6.0  | 6.5   |      |       |      |      |      |
| 総固定資本形成      | 5.3    | 0.9   | 6.3   | 6.9   | 7.8  | 6.6   |      |       |      |      |      |
| 製造業生産        | 3.2    | 1.3   | 8.5   | 10.7  | 11.4 | 14.1  | 13.7 | 14.0  | 16.8 | 13.2 | 11.1 |
| 消費者物価        | 1.6    | 1.6   | 0.7   | 0.3   | 1.4  | 1.9   | 1.7  | 1.7   | 1.6  | 1.9  | 1.7  |
| 総合消費指数       | 3.4    | 2.6   | 3.8   | 4.2   | 5.7  | 6.9   | 5.3  | 6.7   | 4.9  | 5.2  | 5.8  |
| 失業率（季調前）     | 3.6    | 3.3   | 2.4   | 1.8   | 1.8  | 2.8   |      | 2.9   | 2.7  | 2.7  | 2.1  |
| 貿易収支（億ドル）    | 76.9   | 35.5  | 45.9  | 11.7  | 16.1 | 14.1  | 18.0 | 5.3   | 2.1  | 7.9  | 8.0  |
| 輸出伸び率        | 19.4   | ▲ 6.4 | 5.4   | 10.8  | 14.5 | 21.7  | 15.8 | 16.0  | 22.0 | 14.1 | 12.3 |
| 輸入伸び率        | 24.6   | ▲ 0.6 | 4.0   | 9.8   | 14.8 | 19.0  | 11.6 | 15.8  | 12.1 | 13.3 | 9.4  |
| 経常収支（億ドル）    | 93.3   | 62.4  | 76.5  | 20.3  | 29.1 | 25.3  | 12.4 | 5.5   | 0.2  | 4.2  | 8.0  |
| マネーサプライ（M2）  | 3.7    | 4.2   | 2.6   | 1.8   | 2.6  | 1.4   | 1.7  | 1.4   | 0.4  | 0.7  | 1.7  |
| 商銀貸出残高       | ▲ 10.0 | ▲ 5.8 | 7.5   | 1.6   | 7.5  | 6.4   | 3.1  | 6.4   | 5.5  | 5.2  | 3.1  |
| 不良債権比率（3M基準） | 17.9   | 10.5  | 15.8  | 10.1  | 15.8 | 15.7  |      |       |      |      |      |
| 外貨準備高（億ドル）   | 327    | 330   | 388   | 377   | 388  | 376   | 393  | 376   | 380  | 389  | 393  |
| 株価指数（SET）    | 269    | 304   | 356   | 332   | 356  | 365   | 462  | 365   | 375  | 404  | 462  |
| 為替レート（バツ/\$） | 40.2   | 44.5  | 43.0  | 42.1  | 43.4 | 42.8  | 42.2 | 42.8  | 42.9 | 42.1 | 41.6 |
| 為替レート（円/バツ）  | 2.7    | 2.7   | 2.9   | 2.8   | 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  | 2.06  | 1.93 | 1.75  | 1.75 | 1.75  | 1.75 | 1.75 | 1.75 |

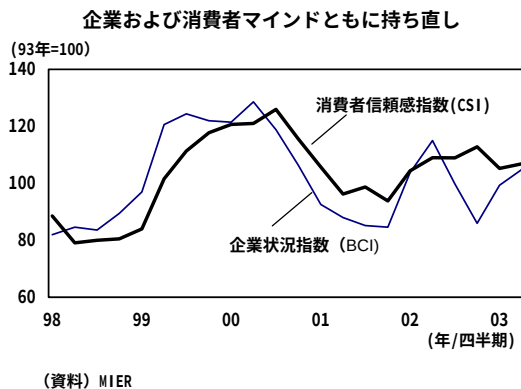
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利、株価は末値。為替レートは期中平均値。\*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンクレート。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。



景気は緩やかな回復へ

- 景気は緩やかな回復へ向かいつつある。6月の輸出は前年同月比6.0%増と4月以降ほぼ横ばい圏での推移が続いている。
- 減速の兆しが生じていた家計部門は再び改善に向かっている。4-6月期の消費者信頼感指数（BCI）は106.9と1-3月期の105.2から小幅上昇した。これは、①SARS問題が短期間で終息したこと、②比較的良好な雇用環境や低金利が続いていること、③株価が上昇していること、などが背景にある。
- 一方、落ち込みが続いていた企業マインドも持ち直した。4-6月期の企業状況指数（BCI）は104.9と1-3月期の99.3から大幅に上昇した。これは、①生産の増加が続いていること、②内需が比較的確調なこと、③雇用者数が増加傾向にあるが賃金上昇が緩やかにとどまっていること、などが背景にある。

- 5月の鉱工業生産は前年同月比16.2%増と4月に続き高い伸びを記録した。国内向けの生産が同5.1%増にとどまったのに対し、輸出向けの生産が同19.7%増と大幅に伸びた。
- 7月号でも指摘したように、生産の動きは他の指標の動きと乖離（かいり）している。生産が大幅に伸びる一方で、輸出や製造業売上は伸び率が鈍化している。この要因は、SARSの影響で企業が在庫を前倒しで積み上げたことが考えられる。また、昨年に比べ調査対象企業数が増加している影響も考えられる。当面、生産のこうしたかく乱的な動きには注意する必要がある。
- 今後は5月に打ち出された金融・財政政策（0.5%の利下げ、73億リンギ規模の景気刺激策）の効果により、年後半以降景気は回復に向かうことが予想される。マハティール首相は2003年は4.5%成長が可能とみている。



|                | 2000年 | 2001年  | 2002年 | 02/3Q | 4Q   | 03/1Q | 2Q    | 03/3月 | 4月    | 5月    | 6月    |
|----------------|-------|--------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP          | 8.6   | 0.3    | 4.1   | 5.8   | 5.4  | 4.0   |       |       |       |       |       |
| 民間消費           | 13.0  | 2.4    | 4.4   | 4.2   | 4.6  | 4.2   |       |       |       |       |       |
| 総固定資本形成        | 25.7  | ▲ 2.8  | 0.3   | 2.8   | 10.0 | 3.8   |       |       |       |       |       |
| 鉱工業生産          | 19.1  | ▲ 4.1  | 4.2   | 7.4   | 6.7  | 7.0   |       | 8.9   | 10.9  | 16.2  |       |
| 消費者物価          | 1.6   | 1.4    | 1.8   | 2.1   | 1.8  | 1.3   | 0.9   | 0.7   | 1.0   | 1.0   | 0.8   |
| 製造業売上高         | 29.7  | ▲ 7.3  | ▲ 0.5 | 5.4   | 7.1  | 13.7  |       | 11.5  | 6.5   | 5.2   |       |
| 失業率            | 3.0   | 3.7    | 3.2   | 3.2   | 3.2  | 3.8   |       |       |       |       |       |
| 貿易収支 (億ドル)     | 161.0 | 142.5  | 135.2 | 35.3  | 39.3 | 46.0  | 49.7  | 16.5  | 15.2  | 16.7  | 17.8  |
| 輸出伸び率          | 16.2  | ▲ 10.4 | 6.1   | 14.1  | 9.9  | 7.5   | 5.9   | 4.7   | 5.7   | 5.8   | 6.0   |
| 輸入伸び率          | 25.5  | ▲ 10.2 | 8.2   | 19.9  | 9.0  | 2.4   | ▲ 5.0 | 0.1   | ▲ 7.6 | ▲ 3.9 | ▲ 3.3 |
| 経常収支 (億ドル)     | 84.9  | 72.9   | 73.3  | 18.4  | 21.1 | 31.1  |       |       |       |       |       |
| マネーサプライ (M2)   | 5.2   | 2.2    | 5.8   | 4.4   | 5.8  | 5.6   | 8.6   | 5.6   | 6.0   | 8.0   | 8.6   |
| 貸出残高           | 5.5   | 3.6    | 4.2   | 3.7   | 4.2  | 3.2   | 3.9   | 3.2   | 3.3   | 2.8   | 3.9   |
| 不良債権比率(3M基準)   | 9.6   | 11.5   | 10.2  | 10.5  | 10.2 | 9.9   | 9.5   | 9.9   | 9.8   | 9.8   | 9.5   |
| 外貨準備高 (億ドル)    | 299   | 308    | 346   | 340   | 346  | 349   | 371   | 349   | 355   | 365   | 371   |
| 株価指数 (総合)      | 680   | 696    | 648   | 638   | 648  | 636   | 692   | 636   | 630   | 671   | 692   |
| 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  | 31.5  | 31.9 | 31.3  | 31.4  | 31.5  | 31.4  | 31.1  | 31.5  |
| 短期金利 (3M) *    | 3.25  | 3.27   | 3.13  | 2.83  | 3.13 | 2.90  | 2.98  | 2.90  | 2.86  | 2.86  | 2.98  |

(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。

## IMFプログラム終了後の監視継続を決定

- インドネシア政府は、国際通貨基金（IMF）の融資プログラムが本年末で終了することをうけて、融資プログラム終了後もIMFのモニタリングを継続するポスト・プログラム・モニタリング（PPM）を採用する方針を発表した。
- インドネシアと同様にアジア通貨危機の際にIMFの特別融資を受けた韓国、タイは、ともに融資プログラム終了後にPPMを実施している。
- 政府は、今後も改革を継続し経済の回復をはかるため、①マクロ経済の安定、②金融セクター改革、③投資・輸出の促進と雇用創出、の3分野でプログラムを策定する予定である。プログラムの詳細については、8月の国会に提出される来年度予算案で発表されるものと見られる。

## 来年度予算での景気刺激策断念

- 財務相は、来年度予算案に景気刺激策を盛り込まない考えを明らかにした。今年末のIMF融資終了によって、これまでのようなパリクラブ（主要債権国会議）でのリスケジュール要請が不可能になる。このため、同相は、政府の対外債務返済負担増に備えるため景気刺激策を見送りたいと説明し、理解を求めた。
- また、同相は、事業者への税負担を増やさないよう税金以外の財源を探していると述べ、増税は行わない方針を示した。

## ルピア相場が急落

- ルピア相場は、今年5月以降、1USドル＝8,200ルピアを中心とするレンジで安定的に推移していたが、7月下旬に一転してルピア安となり、一時、1USドル＝8,700ルピアを越える水準まで下落した。
- 突然のルピア安の背景には、インドネシアの株・債券等に投資していた海外投資家が、USドル安が一服したと見て利益確定のためにルピア売りの動きを強めたことがあるものと見られている。
- 今後も、8月に開催される国民協議会での審議が紛糾した場合など、一時的にルピア相場が下落する可能性はある。しかし、インドネシア経済のファンダメンタルズには特段の変化がないことから、今回の相場下落をきっかけに、今後、為替市場で急速にルピア安が進行することはないものと見られる。



|                   | 2000年 | 2001年  | 2002年 | 02/3Q | 4Q    | 03/1Q | 2Q    | 3月    | 4月    | 5月    | 6月    |
|-------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP             | 4.8   | 3.3    | 3.7   | 4.3   | 3.8   | 3.4   |       |       |       |       |       |
| 民間消費支出            | 3.6   | 5.4    | 4.7   | 3.9   | 4.5   | 3.9   |       |       |       |       |       |
| 総固定資本形成           | 21.9  | 0.3    | ▲ 0.2 | 4.6   | 8.9   | 6.4   |       |       |       |       |       |
| 鉱工業生産             | 3.6   | ▲ 1.1  | ▲ 7.2 | ▲ 5.0 | ▲ 3.4 | 15.5  |       | 18.3  |       |       |       |
| 消費者物価             | 3.8   | 11.5   | 11.9  | 10.4  | 10.3  | 7.7   | 7.0   | 7.1   | 7.5   | 6.9   | 6.6   |
| 貿易収支 (億ドル)        | 286.1 | 253.6  | 258.7 | 67.4  | 56.2  | 66.1  |       | 21.8  | 23.1  | 20.6  |       |
| 輸出伸び率             | 27.7  | ▲ 9.3  | 1.5   | 5.1   | 15.8  | 17.2  |       | 11.3  | 4.2   | 4.2   |       |
| (うち除く石油・ガス)       | 22.9  | ▲ 8.5  | 3.1   | 6.7   | 11.5  | 11.4  |       | 7.0   | 2.6   | 5.0   |       |
| 輸入伸び率             | 39.6  | ▲ 7.6  | 1.1   | 20.1  | 43.4  | 27.3  |       | 22.1  | 13.0  | 14.7  |       |
| 経常収支 (億ドル)        | 79.9  | 69.0   | 72.6  | 24.3  | 12.3  |       |       |       |       |       |       |
| マネーサプライ (M2)      | 15.6  | 13.0   | 4.7   | 9.8   | 4.7   | 5.6   |       | 5.6   | 6.6   | 7.2   |       |
| 外貨準備高 (億ドル)       | 293.9 | 280.2  | 320.4 | 300.4 | 320.4 | 325.8 |       | 325.8 | 336.3 | 341.1 |       |
| 株価指数 (総合)         | 416   | 392    | 425   | 419   | 425   | 398   | 505   | 398   | 451   | 495   | 505   |
| 為替レート (ドル/100ルピア) | 8,530 | 10,270 | 9,261 | 8,997 | 9,050 | 8,896 | 8,413 | 8,908 | 8,675 | 8,279 | 8,285 |
| 為替レート (円/100ルピア)  | 1.26  | 1.18   | 1.35  | 1.32  | 1.35  | 1.34  | 1.41  | 1.33  | 1.38  | 1.42  | 1.43  |
| 中銀債金利 (3ヵ月)       | 14.31 | 17.63  | 13.12 | 14.11 | 13.12 | 11.97 | 10.18 | 11.97 | 11.29 | 10.88 | 10.18 |

(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 (ゲロスヘ-ス)、株価指数、中銀債金利は未値。

為替レートは期中平均。

## 若手軍人による反乱事件発生

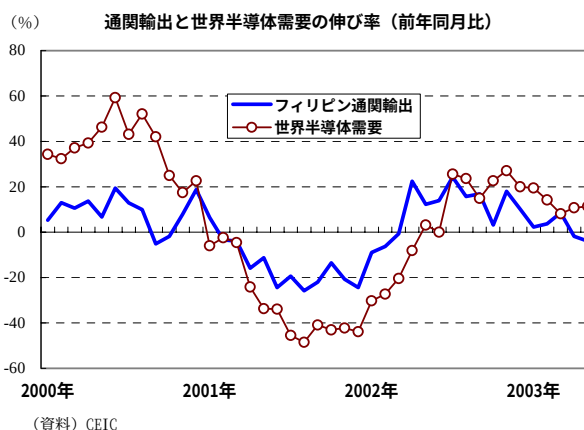
- 7月27日に、海軍若手軍人の一団がマニラ中心部のマカティ地区を占拠する事件が発生した。事件の原因は、若手軍人が自分たちの待遇や軍・警察当局者の汚職に対して不満を抱いたためと見られる。軍人たちは政府側の呼びかけに応じてまもなく投降し、反乱は1日で終結した。
- 今回の事件を受け、外国人投資家の間でフィリピンの通貨、株、国債を売却する動きが強まり、事件翌週には、ペソ相場、株価ともに大きく値を下げた。
- フィリピンでは、軍人による反乱がたびたび発生しており、今回反乱が発生したからといって国内政治情勢が特に悪化したわけではない。しかし、この事件によって、外国投資家のフィリピンの社会情勢に対する見方が慎重になり、今後、外国からの直接投資流入が減少し、経済成長率の下ぶれにつながる可能性があるとの懸念される。

## 中銀が利下げ

- 中央銀行は7月2日、景気対策のため翌日物金利（RRレート）を0.25%引き下げることを選定した。中銀の金利変更は、昨年3月から16カ月ぶりとなる。今回の利下げで、金利は11年ぶりの低水準となった。
- インフレ率が低水準で安定しているため、今後、さらに利下げ実施の可能性もある。

## 輸出は2カ月連続で前年同月比マイナス

- 5月の輸出は前年同月比▲4.0%となり、4月に続き2カ月連続で前年同月実績を下回った。主要輸出品目の電子製品が前年同月比▲12.9%と落ち込んだことが影響した。
- フィリピンの輸出は、エレクトロニクス関連が半分以上を占め、世界半導体需要伸び率（いわゆるシリコンサイクル）との関連が強い。シリコンサイクルの動きを見ると、昨年末以降続いてきた減速傾向が足元で一服している。しかし、今後再び減速傾向が強まった場合、輸出の落ち込み幅が拡大し、景気を下押しすることが懸念される。
- 一方、米国を中心にIT関連需要が回復に向かうとの見方もある。IT需要が回復してくればシリコンサイクルが拡大局面に入り輸出が回復する可能性がある。



|              | 2000年 | 2001年  | 2002年 | 02/3Q | 4Q    | 03/1Q | 2Q    | 3月    | 4月    | 5月    | 6月    |
|--------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP        | 4.4   | 4.5    | 4.4   | 3.8   | 5.8   | 4.5   |       |       |       |       |       |
| 民間消費支出       | 3.5   | 3.6    | 4.1   | 4.3   | 4.6   | 4.9   |       |       |       |       |       |
| 固定資本形成       | 3.1   | 12.0   | 2.4   | 5.9   | 6.0   | 4.5   |       |       |       |       |       |
| 実質GNP        | 4.8   | 5.6    | 4.5   | 3.1   | 7.8   | 5.6   |       |       |       |       |       |
| 鉱工業生産(数量)    | 2.4   | ▲ 5.7  | ▲ 6.1 | ▲ 5.6 | ▲ 2.9 | 2.9   |       | 6.4   | 1.9   |       |       |
| 消費者物価        | 4.3   | 6.1    | 3.1   | 2.8   | 2.6   | 2.9   | 2.9   | 2.9   | 2.8   | 2.7   | 3.4   |
| 貿易収支(億ドル)    | 35.9  | ▲ 9.1  | ▲ 2.2 | ▲ 3.3 | 2.9   | ▲ 6.5 |       | ▲ 3.3 | ▲ 4.9 |       |       |
| 輸出伸び率        | 8.7   | ▲ 15.6 | 9.5   | 18.9  | 10.2  | 4.9   |       | 8.6   | ▲ 1.9 | ▲ 4.0 |       |
| 輸入伸び率        | 12.3  | ▲ 4.2  | 7.2   | 14.7  | 23.6  | 22.4  |       | 11.4  | ▲ 7.6 |       |       |
| 経常収支(億ドル)    | 62.6  | 13.2   | 42.0  | 5.4   | 15.8  | 3.4   |       |       |       |       |       |
| マネーサプライ(M2)  | 4.8   | 6.9    | 9.6   | 9.1   | 9.6   | 4.6   |       | 4.6   | 2.5   | 4.0   |       |
| 外貨準備高(億ドル)   | 150.2 | 157.2  | 161.5 | 160.2 | 161.8 | 159.8 | 158.7 | 159.8 | 162.1 | 160.7 | 158.7 |
| 株価指数(総合)     | 1495  | 1168   | 1018  | 1129  | 1018  | 1040  | 1223  | 1040  | 1068  | 1074  | 1223  |
| 為替レート(ペソ/ドル) | 44.2  | 51.0   | 51.6  | 51.5  | 53.2  | 54.1  | 52.8  | 54.6  | 52.6  | 52.5  | 53.4  |
| 為替レート(円/ペソ)  | 2.44  | 2.38   | 2.43  | 2.31  | 2.30  | 2.20  | 2.24  | 2.17  | 2.28  | 2.20  | 2.21  |
| 大蔵省証券金利(3ヵ月) | 12.94 | 8.87   | 5.16  | 5.22  | 5.16  | 7.15  | 5.50  | 7.15  | 7.43  | 6.30  | 5.50  |

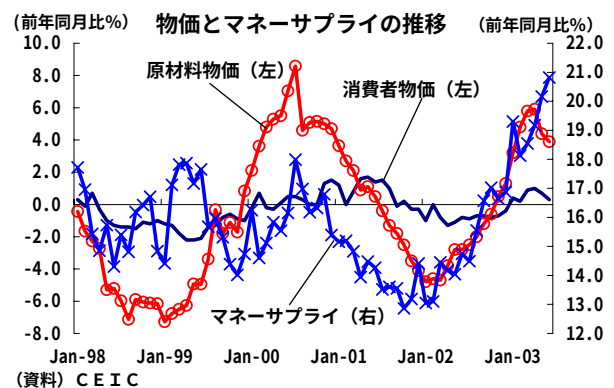
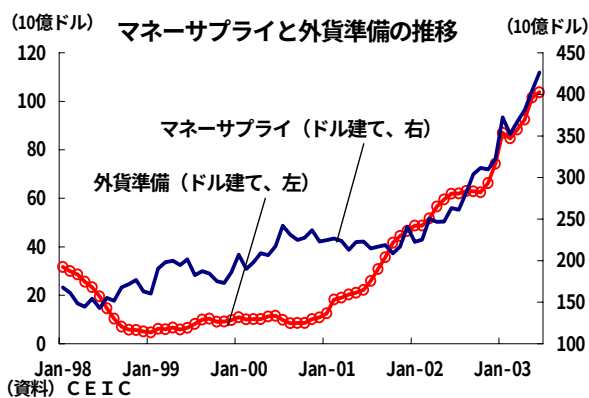
(注) 前年<同期>比、%。輸出伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数、大蔵省証券金利は末値。

為替レートは期中平均。

### 中国にインフレは来るか

- 6月中旬頃から人民元切り上げの議論が内外で活発になっている。その議論のなかで、切り上げが好ましいとする根拠の一つとして、人民元安を維持するために行われる為替市場介入が、国内に過剰流動性を発生させ、ひいてはインフレをもたらす危険があるというものがある。
- 実際、外貨準備とマネーサプライ(M2)の関係をみると、中国がWTOに加盟し、国際的な信用を高めた2002年以降、外貨準備とマネーサプライの動きに相関性がみられ、貿易黒字+直接投資流入+非法なマネーの流入がマネー増加の要因になっているように見える。
- 一方、マネーサプライと物価の動きをみると、マネーサプライと原材料物価にはある程度の相関性がみられるが、原材料物価から消費者物価へ波及する経路が弱く、マネーの流通の活発化⇒生産活動の活発化⇒消費の活発化=物価の上昇という図式が明確でない。

- 中国の問題は、消費が弱いにもかかわらず、活発な投資・生産活動にブレーキがかからないことである。
- 足下では、特に、冶金、繊維、非鉄金属、化学、機械といった素材、資本財関連の設備投資や、「ハイテク・パーク」と称する工業団地建設が活発になっており、一部の地方では政府が融資保証を行っているため、投資採算に疑問のあるものが増えているという。
- 消費は、都市と農民、ホワイトカラーとブルーカラー、東部と西部との間で格差が大きく、農民やブルーカラーが消費を引っ張っていく力はない。特に足下はSARSの影響で農民の所得が落ち込んでいる。
- 今後注意すべきは、インフレよりも過剰投資による企業収益の急速な悪化の懸念であろう。そのため、インフレ懸念から人民元切り上げを導くのは難しいのではないだろうか。



|                   | 2000年 | 2001年 | 2002年 | 03/3Q | 4Q    | 03/1Q | 2Q         | 03/3月 | 4月    | 5月    | 6月    |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|
| 実質GDP             | 8.0   | 7.3   | 8.0   | 7.9   | 8.0   | 9.9   | 8.2(206.7) |       | 8.9   |       |       |
| 鉱工業生産 (付加価値ベース)   | 11.4  | 9.9   | 12.8  | 13.1  | 14.5  | 17.2  | 15.2       | 16.9  | 14.9  | 13.7  | 16.9  |
| 消費者物価             | 0.4   | 0.7   | ▲0.8  | ▲0.8  | ▲0.6  | 0.5   | 0.7        | 0.9   | 1.0   | 0.7   | 0.3   |
| 固定資産投資 (国有、その他企業) | 9.7   | 13.7  | 17.4  | 24.3  | 17.4  | 31.6  | 32.8       | 31.6  | 30.5  | 31.7  | 32.8  |
| 消費財小売総額           | 9.7   | 10.1  | 8.8   | 8.8   | 9.2   | 9.2   | 6.7        | 9.2   | 7.7   | 4.3   | 8.3   |
| 貿易収支 (億ドル)        | 241.0 | 225.5 | 303.4 | 73.5  | 103.8 | ▲10.2 | 50.4       | ▲4.6  | 10.1  | 22.4  | 21.4  |
| 輸出伸び率             | 27.8  | 6.8   | 22.4  | 28.6  | 30.5  | 33.5  | 34.3       | 34.7  | 33.3  | 37.3  | 32.5  |
| 輸入伸び率             | 35.8  | 8.2   | 21.2  | 29.3  | 33.0  | 52.2  | 38.2       | 44.8  | 34.4  | 40.9  | 40.0  |
| 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  | 16.5  | 16.9  | 18.5  | 20.8       | 18.5  | 19.2  | 20.2  | 20.8  |
| 外貨準備高 (億ドル)       | 1,656 | 2,122 | 2,864 | 2,586 | 2,864 | 3,160 | 3,465      | 3,160 |       |       | 3,465 |
| 株価指数 (上海総合)       | 2,073 | 1,646 | 1,358 | 1,582 | 1,358 | 1,511 | 1,486      | 1,511 | 1,521 | 1,576 | 1,486 |
| 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 | 14.49 | 14.79 | 14.35 | 14.33      | 14.45 | 14.53 | 14.16 | 14.30 |

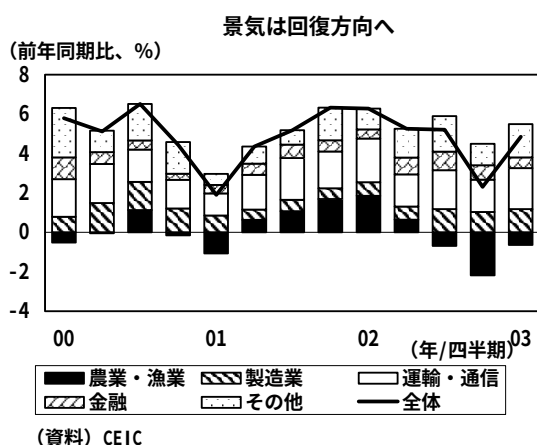
(注) 前年<同期>比%。輸出入伸び率はドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。為替レートは期中平均。

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。



## 1-3月期の成長率は4.9%へ持ち直し ～2003年度は6%成長の見込み

- 景気は回復に向かっている。2003年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比4.9%となり、10-12月期の同2.3%から持ち直した。
- 干ばつの影響で低迷していた農業部門が回復に向かったことに加え、製造業を中心とした工業部門や運輸・通信および金融などのサービス部門が引き続き成長したことが要因。
- 2002年度通年（2002年4月～2003年3月）の成長率は4.3%と前年度実績（5.6%）および政府見通し（4.4%）を下回った。農業部門が足を引っ張った。

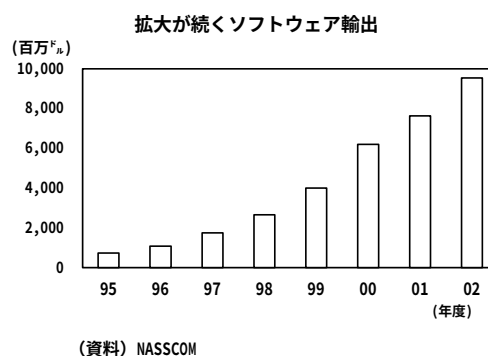


- 低迷が続いた農業部門は回復に向かっている。モンスーン期にあたる6月以降の降雨量が平年を上回っているためである。一方、鉱工業生産および輸出の推移をみると、製造業を中心とした工業部門は引き続き堅調であ

る。中銀は2003年度の成長率が6.0～6.5%まで高まるとみている。

## ソフトウェア輸出は拡大傾向が続く

- 全国ソフトウェア・サービス業協会（NASSCOM）が発表した2002年度のソフトウェア輸出額は約95億ドル（前年度比26.3%増）となった。2001年度以降、世界的なIT産業の低迷により伸び率は鈍化しているものの依然拡大傾向が続いている。
- 輸出先は北米（71%）、欧州（23%）の2地域で全体の9割強を占めた。日本向けは数パーセントにとどまっている。米国のIT市場は低迷したものの、コストが安価なインドへアウトソーシングする動きが続いている。
- NASSCOMは2003年度の輸出額が120億ドルと順調に拡大すると予測している。99-2000年の世界的なITブーム時に比べると拡大の勢いは落ち着いたものの、インドは世界のソフトウェア基地の地位を着実に築きつつある。



|                      | 2000年度 | 2001年度 | 2002年度 | 02/3Q  | 4Q     | 03/1Q  | 2Q     | 03/3月 | 4月     | 5月     | 6月     |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 実質GDP                | 4.4    | 5.6    | 4.3    | 5.2    | 2.3    | 4.9    |        |       |        |        |        |
| 鉱工業生産                | 5.1    | 2.7    | 5.8    | 6.5    | 5.8    | 6.4    |        | 5.8   | 4.3    | 5.7    |        |
| 消費者物価                | 3.8    | 4.3    | 4.0    | 4.0    | 3.6    | 3.8    | 4.7    | 4.1   | 5.1    | 4.7    | 4.4    |
| 卸売物価                 | 7.1    | 3.4    | 3.6    | 3.3    | 3.3    | 5.6    | 6.0    | 6.5   | 6.7    | 5.9    | 5.3    |
| 貿易収支 (億ドル)           | ▲ 61.5 | ▲ 71.5 | ▲ 86.9 | ▲ 17.1 | ▲ 33.3 | ▲ 18.5 | ▲ 42.4 | ▲ 7.7 | ▲ 15.2 | ▲ 11.0 | ▲ 16.1 |
| 輸出伸び率                | 19.5   | ▲ 0.8  | 17.9   | 21.6   | 17.5   | 12.6   | 11.1   | 15.3  | 8.7    | 13.5   | 11.0   |
| 輸入伸び率                | 0.8    | 1.3    | 17.2   | 12.6   | 27.5   | 22.9   | 27.5   | 25.2  | 39.4   | 8.6    | 38.7   |
| 経常収支 (億ドル)           | ▲ 25.8 | 17.3   | 46.9   | 18.4   | 11.6   | 10.3   |        |       |        |        |        |
| マネーサプライ (M3)         | 16.7   | 14.4   | 15.0   | 16.6   | 15.9   | 15.0   | 11.7   | 15.0  | 15.4   | 11.2   | 11.7   |
| 外貨準備高 (億ドル)          | 423    | 541    | 747    | 625    | 704    | 754    | 819    | 754   | 761    | 813    | 819    |
| 株価指数 (BSE Sensitive) | 3,604  | 3,469  | 3,049  | 2,991  | 3,377  | 3,049  | 3,607  | 3,049 | 2,959  | 3,181  | 3,607  |
| 為替レート (ルピー/\$)       | 45.8   | 47.8   | 48.3   | 48.5   | 48.2   | 47.7   | 47.0   | 47.5  | 47.4   | 47.0   | 46.5   |
| 為替レート (円/ルピー)        | 2.4    | 2.6    | 2.5    | 2.5    | 2.5    | 2.5    | 2.5    | 2.5   | 2.5    | 2.5    | 2.6    |
| 短期金利 (TB 91日物)       | 8.74   | 6.13   | 5.89   | 5.76   | 5.47   | 5.89   | 4.94   | 5.89  | 4.94   | 4.78   | 4.94   |

(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）。