

調査レポート

アジア主要国の景気概況

< 2003年10月号 >

【目次】

アジア諸国の対ドル変化幅グラフ	... p.1
アジア諸国の株価グラフ	... p.2
< 各国景気概況 >	
NIEs (韓国、台湾、香港、シンガポール)	... p.3~6
ASEAN4 (タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン)	... p.7~10
中国	... p.11
その他 (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)

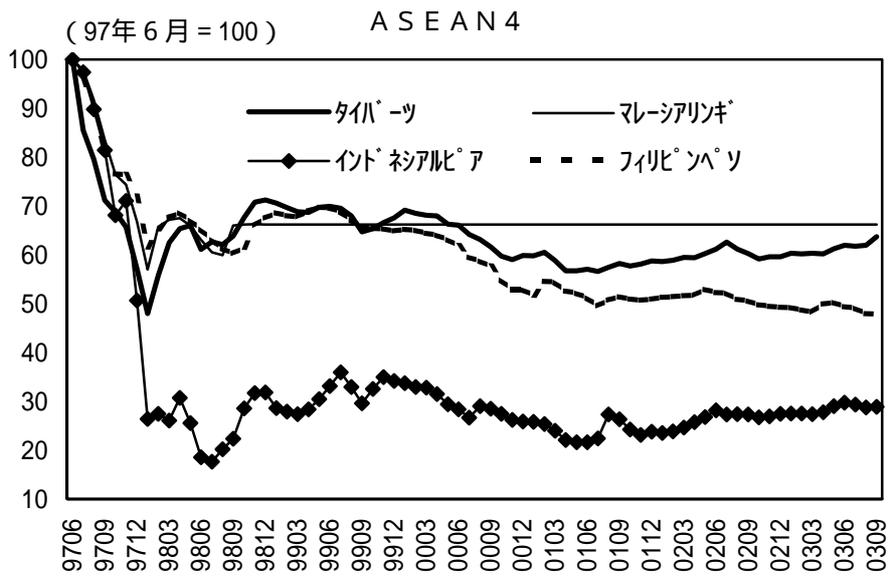
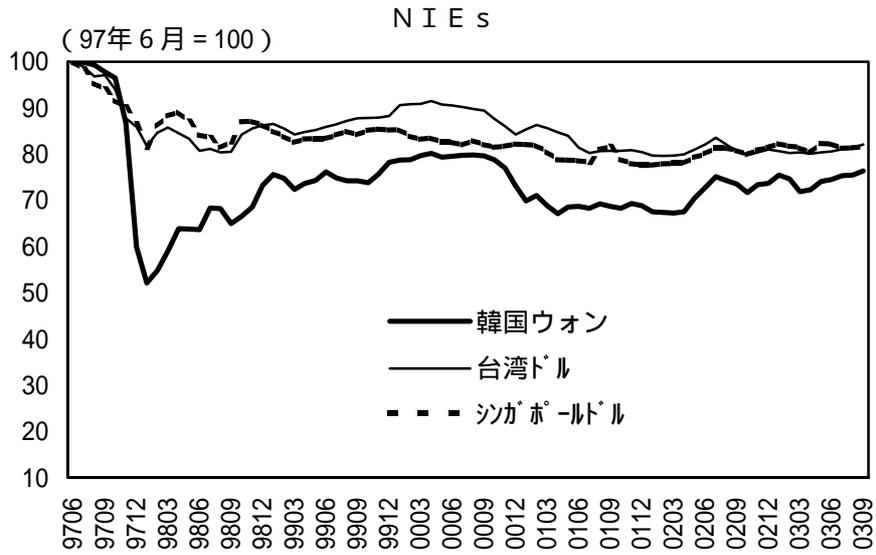
高橋 (シンガポール) E-Mail: takahashi@ufji.co.jp

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

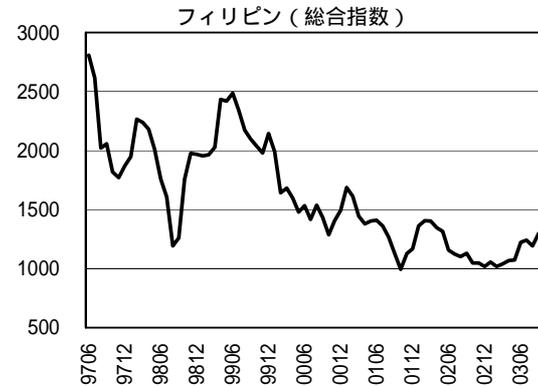
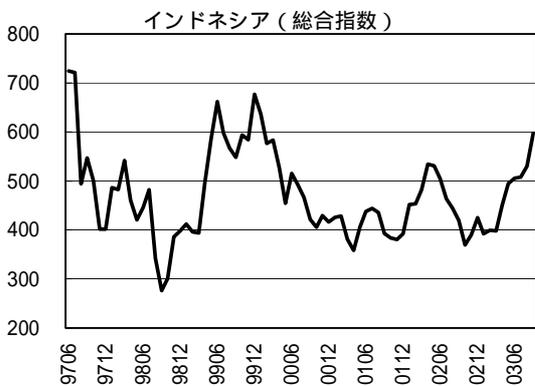
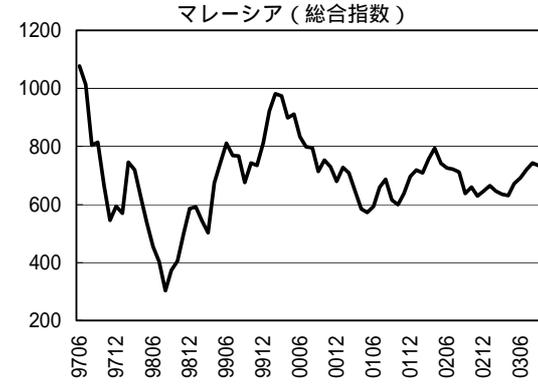
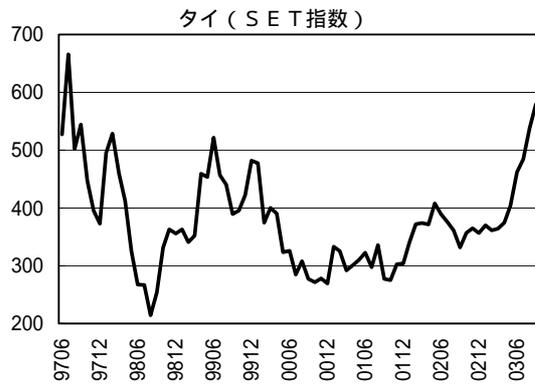
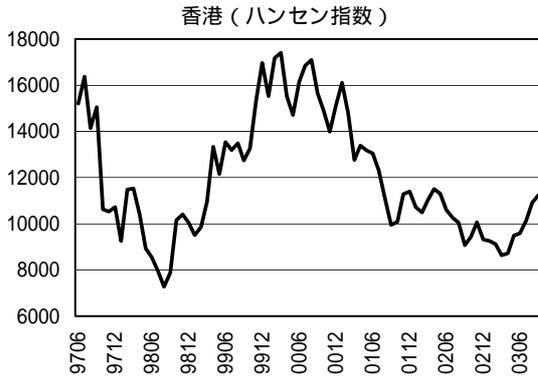
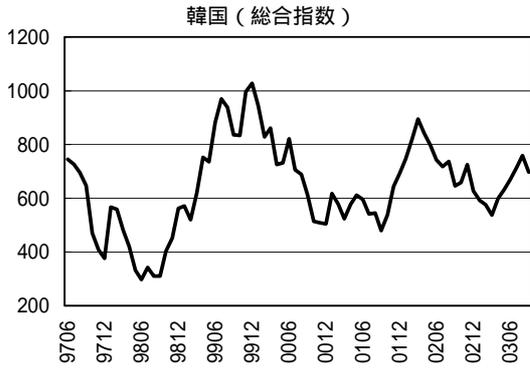
鈴木 (韓国・香港・台湾・中国、オーストラリア) E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

# 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）



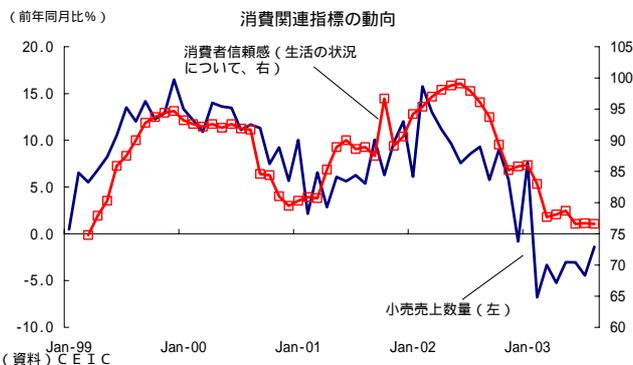
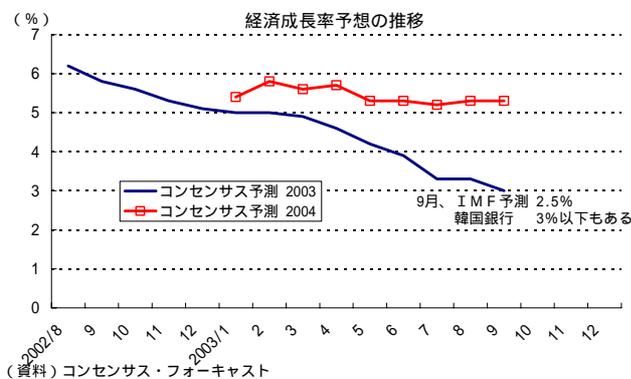
景気は最悪期を脱したが停滞感残る

海外景気や株価の好転を契機に、4-6月期を底に最悪期を脱したとの見方がある韓国景気であるが、回復力は弱いとの見方が多い。主要金融機関による2003年経済成長率予想(平均値)をみると、9月は3.0%と一段と低下した。また、同月中旬にIMFは2.5%の予想だが、同月末に韓国銀行総裁は「3%に届かないかもしれない」と予想した。企業のアンケートでは、景気の本格回復が来年下半年になるという声が増えており、年内は停滞感が支配的となりそうだ。この要因としては、内需の基調の弱さに加え、夏場の労働組合のストや約8000億ウォンの被害(「東亜経済」によると2003年の成長率を0.125%ポイント低下させる)をもたらした台風14号の影響もあるが、夏場に入ってじりじりと進行し、9月20日のG7以降加速しているウォン高が大きな要因だ。韓国はGDPに占める輸出の割合が約3割と大きく、ウォン高の影響はわが国よりも

ずっと大きい。9月下旬に発表された大韓商工会議所の調査によると、10-12月期の輸出は、世界のIT需要の回復と中国経済の好調持続を前提に電子や半導体、一般機械などが2桁増を記録すると予想されているが、足下の一段のウォン高で下方修正は避けられそうにない。

消費の好転は来年以降

SNAベースで4-6月期にマイナスの伸びとなった消費は、7-9月期もマイナスになる模様だ。消費と相関関係の高い小売売上数量の動きをみると、7月前年同月比4.5%、8月同1.4%であり、9月が前年並みとしても、7-9月期は前年同期比2.0%となる。9月は、台風の影響で物価上昇が加速(消費者物価は前年比3.3%上昇)、下旬には与党が分裂し、社会的な不透明感が広がった。消費心理がさらに落ち込む可能性が出ており、一段の政策対応が必要になっている。

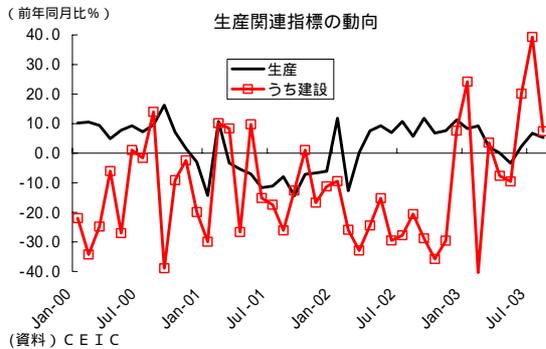


	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	03/2Q	5月	6月	7月	8月
実質GDP	9.3	3.0	6.3	5.8	6.8	3.7	1.9				
民間消費支出	7.9	4.2	6.8	6.2	4.3	0.9	2.2				
固定資本形成	11.4	1.7	4.8	0.5	6.8	4.8	3.5				
設備	35.3	9.8	6.8	7.8	8.2	1.6	0.8				
鉱工業生産	17.7	0.7	8.1	7.0	11.4	6.0	3.0	0.9	8.4	0.7	1.5
消費者物価	2.3	4.1	2.8	2.5	3.3	4.1	3.3	3.2	3.0	3.2	3.0
小売売上高	11.0	7.0	8.2	7.8	4.5	0.8	3.8	3.0	3.1	4.5	1.4
貿易収支(億ドル)	117.9	93.4	103.4	23.7	30.5	11.6	50.9	11.8	23.2	6.2	19.3
輸出伸び率	19.9	12.7	8.0	15.9	24.6	20.8	14.7	3.6	21.9	15.5	10.9
輸入伸び率	34.0	12.1	7.8	13.8	23.1	30.9	12.1	6.4	12.2	14.0	5.4
経常収支(億ドル)	134.7	103.2	60.9	9.3	19.7	17.2	25.7	11.8	17.1	4.3	13.9
マネーサプライ(M2)	5.2	8.1	14.0	9.3	14.0	10.3	6.7	8.5	6.7	7.0	
外貨準備高(億ドル)	961.9	1028.2	1214.1	1166.9	1214.1	1238.2	1316.6	1283.4	1316.6	1329.1	1361.9
株価指数(総合)	505	694	628	646	628	536	670	633	670	714	759
為替レート(ウォン/ドル)	1137.7	1295.6	1246.7	1202.5	1213.8	1203.0	1204.3	1206.6	1193.1	1180.0	1180.0
為替レート(円/100ウォン)	9.5	9.4	10.0	10.0	10.0	9.6	9.9	9.8	10.0	10.2	10.0
CDレート(3カ月物)	7.08	5.32	4.80	4.84	4.91	4.67	4.43	4.39	4.28	4.15	3.90

(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、株価指数は末値。CDレート、為替レートは期中平均。

生産は回復基調を維持

8月の工業生産は前年同月比5.3%増と、3か月連続でプラスとなった。IT需要の回復と中国大陸の旺盛な素材需要を背景に、電子機器が同11.8%増、化学工業が同6.7%増となった。また、不動産市場が回復に向かっており、建設も同7.4%増とプラスが続いた。受注も同10.7%増となっており、先行きはまた堅調が予想されるが、9月中旬以降台湾ドル高が進んでおり、影響が懸念される。これを受けて、9月末の中銀理監事連席会議は、短期資金の動きに注意しながら、適度な調節により為替の安定を維持するとした。



与党の選挙対策が活発に

2004年3月の総統選挙を前に、与党民進党と台湾團結連盟(李登輝グループ)の世論への働きかけが活発になっている。9月6日、李登輝前総統が召集人となって、「台湾正名運動」(企業や団体名につけられている「中国」「中華」を「台湾」に改めるデモ運動)が15

万人を動員して行われた。それに続き、陳水扁総統が、27日に「住民投票に向けた動きを期待する」、28日に「2006年、2300万人の台湾人民とともに台湾の新憲法を誕生させたい」と述べ、体制問題を国民に問いかけた。これらは、直接的に台湾独立を言ったものではなかったが、野党国民党(連戦主席)・親民党(宋楚瑜主席)は強く反発。総統選挙の焦点を国民の目からそらすものとして批判した。こうした動きのなかで、10月2日に発表された総統選挙に関するアンケート(蘋果日報)は、これまで劣勢に立たされていた陳総統支持が1週間前のアンケートに比べて2.8%ポイント上昇、連主席支持が3.9%ポイント低下したことを示した。これにより、連主席と陳総統の支持率の差が6.7%ポイント縮小した(連主席37.2%、陳総統31.2%)。陳総統に対する低い支持率は、政策の混乱がしばしばみられたことや、景気停滞感が続いたことによるものであった。しかしここへきて、景気回復が軌道に乗りつつあることから、国民感情に働きかけて選挙の新たな焦点を作り、支持率上昇を狙ったものとみられる。ただし、大陸政府は一連の動きを選挙対策として静観する構えをみせ、また米国は台湾政府に「四不」(独立、国号変更、独立の住民投票などを行わない)を遵守するよう求めた。そのため、一連の動きが与野党の色分けを一段と鮮明にする可能性は高くない。

	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/10	2Q	5月	6月	7月	8月
実質GDP	5.9	2.2	3.6	5.2	4.5	3.5	0.1				
民間消費	5.5	1.0	2.0	2.5	1.5	0.6	1.8				
総固定資本形成	7.7	20.6	2.1	8.2	2.7	0.7	10.2				
うち民間企業	13.7	29.2	2.5	17.8	16.5	1.3	11.5				
鉱工業生産	7.4	7.3	6.4	9.3	8.5	6.2	0.3	3.4	2.3	7.5	5.3
消費者物価	1.3	0.0	0.2	0.2	0.5	0.2	0.1	0.3	0.6	1.0	0.6
貿易収支(億ドル)	83.1	156.6	180.5	29.9	56.0	36.8	41.0	17.6	13.1	12.7	19.0
輸出伸び率	22.0	17.2	6.3	18.8	9.9	11.4	3.7	2.1	3.4	4.5	13.0
輸入伸び率	26.5	23.4	5.0	22.9	12.4	19.9	5.0	0.8	6.0	2.6	14.3
経常収支(億ドル)	89.1	179.2	256.8	50.4	78.5	74.4	65.8				
マネーサプライ(M2)	6.5	4.4	2.6	2.2	2.6	1.8	2.5	3.1	2.5	4.0	4.6
外貨準備高(億ドル)	1067.0	1222.1	1616.6	1570.3	1616.6	1686.4	1766.9	1752.3	1766.9	1822.1	1856.7
株価指数(加権指数)	4739.0	5551.2	4452.5	4191.8	4452.5	4321.2	4872.2	4555.9	4872.2	5318.3	5650.8
短期金利(オバーナイト)	4.7	3.6	2.0	1.9	1.8	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0
為替レート(NTドル/ドル)	31.2	33.8	34.6	34.0	34.8	34.7	34.8	34.7	34.6	34.4	34.3
為替レート(円/NTドル)	3.47	3.61	3.61	3.52	3.52	3.45	3.43	3.38	3.42	3.45	3.46

(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。

**輸出と観光の好調で失業率も低下、明るさが広がる**

香港では、中国本土との関係改善をテコに、景気本格回復の期待が強まりつつある。

まず、けん引役の輸出は、8月、前年同月比7.0%増と、前月の伸びを若干下回ったが堅調を保った。大幅な減少が続いていた地場輸出は2.4%と、2000年10月以来の小幅な減少となり、下げどまりの兆しをみせた。

また、域外からの訪問客は、本土からの個人旅行の規制緩和をテコに同9.6%増の164.5万人。SARSで落ち込んだ4月と比較して3.3倍、昨年12月に次ぐ過去2番目の高水準となった。これにより、ホテルの稼働率も88%と年初来最高となり、早くもホテル不足が懸念されるようになった。

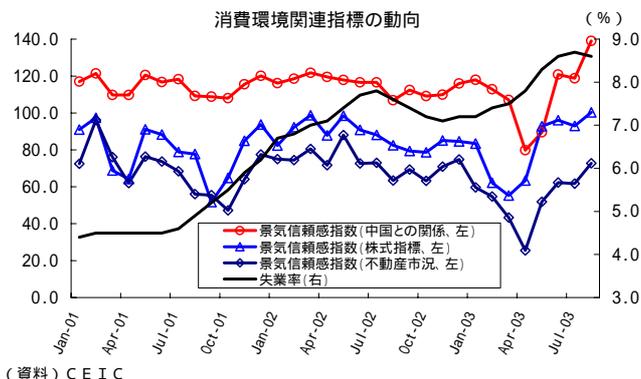
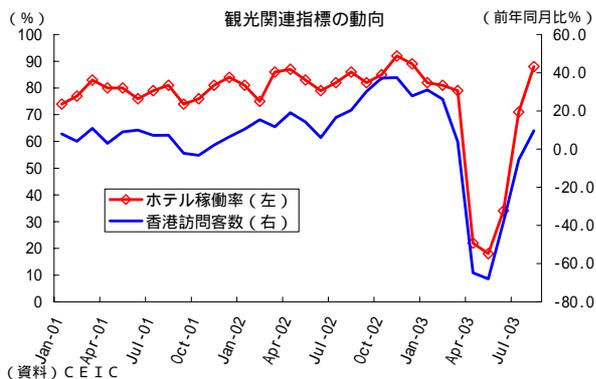
こうした状況下、失業率（季調済）が8.6%と、飲食・ホテル、内装・維持補修、運輸、

金融の改善を要因に、10か月ぶりに前月を下回った。貿易、教育、娯楽、不動産関連は悪化したが、娯楽は訪問客増加の好影響を受けることや、不動産は市況改善期待があることから、これらの失業率も徐々に改善に向かう可能性が出てきている。

香港のSNAベースの個人消費は、2001年10-12月期以来7四半期連続で減少となっているが、個人消費との相関性の高い小売売上（数量）は、7月、前年同月比0.5%まで回復しており、この回復テンポでいくと10-12月期にはプラスに転じると予想される。

久しく懸案となっていた「国家安全法案」が手続き取り下げとなり、政治面でも安定が見えてきていることから、足下の経済にとってリスクは大きく減っている。

ただし、デフレの出口は遠いため、持続的で力強い回復になる可能性は高くないとみる。



	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	5月	6月	7月	8月
実質GDP	10.2	0.5	2.3	3.4	5.1	4.5	0.5				
民間消費	5.9	1.6	1.3	1.2	1.8	2.1	2.2				
総固定資本形成	10.0	2.7	4.3	4.3	0.7	3.5	10.0				
機械ソフトウェア投資	26.6	6.2	9.1	12.2	3.2	11.9	2.4				
ビル建設投資	-	1.1	1.2	8.2	6.2	3.5	7.2				
鉱工業生産	0.5	4.4	9.8	7.3	9.2	8.8	12.5				
消費者物価（総合）	3.7	1.6	3.0	3.5	2.9	1.9	2.5	2.5	3.1	4.0	3.8
小売売上高（数量）	8.3	1.2	2.6	3.0	1.1	0.7	7.7	7.5	3.2	0.5	
貿易収支（億ドル）	109.7	113.2	77.0	14.4	14.4	25.9	17.9	3.6	5.2	3.0	1.7
輸出伸び率	16.1	5.4	4.8	8.5	15.5	17.6	12.2	13.6	14.0	7.6	7.0
うち再輸出	17.6	4.3	7.3	10.7	18.8	20.4	14.5	15.6	16.5	9.1	7.9
輸入伸び率	18.6	5.0	2.7	6.4	14.9	17.8	9.8	9.4	11.5	5.6	6.0
経常収支（億ドル）	91.1	95.8	137.3	42.0	45.3	36.5	19.7				
マネーサプライ（M2）	7.8	2.7	0.9	3.8	0.9	1.9	2.4	2.3	2.4	4.3	
外貨準備高（億ドル）	1,075	1,112	1,119	1,112	1,119	1,136	1,144	1,161	1,144	1,126	1,118
株価指数（ハンセン）	15,096	11,397	9,321	9,072	9,321	8,634	9,577	9,487	9,577	10,135	10,909
短期金利（インターバンク3M）	6.12	3.58	1.69	1.72	1.69	1.33	1.26	1.30	1.06	1.08	1.16
為替レート（HKドル/ドル）	7.792	7.798	7.798	7.799	7.798	7.799	7.798	7.797	7.797	7.798	7.798
為替レート（円/HKドル）	13.86	15.64	15.70	15.30	15.70	15.25	15.20	15.05	15.18	15.22	15.22

（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。

来訪者数は回復途上

シンガポールの景気に大きな影響を与える海外からの来訪者数は、まだ回復途上にある。観光局（STB）の速報によると、9月の来訪者数は約56万人と8月の60万1千人を下回った。前年同月比で見ても約6%減少しており、重症急性呼吸器症候群（SARS）の影響がまだ残っている。

9月16日、世界保健機関（WHO）は、重症急性呼吸器症候群（SARS）の疑いでシンガポールの病院に入院中の男性患者の感染を確認した。この患者はシンガポール大学などでウイルスの研究をしていたが、すでに回復して退院している。2次感染が起きている形跡はなく、経済活動に影響はないと見られる。

ADB、成長率予測を改定

アジア開発銀行（ADB）は9月30日、2003年のシンガポールの実質GDP成長率予測を0.5%とした（4月時点の予測は2.3%）。これは、アジア全体の平均の3.9%を大きく下回り、アジアでは最下位。今年前半のSARS禍の被害がもっとも大きかったのがシンガポールであったことが再確認された。2004年のシンガポールの実質GDP成長率は4.5%と上方改定された（4月時点の予測は4.2%）。

生産はバイオがけん引

経済開発庁（EDB）によれば8月の製造業生産高指数は、前年同月比10.3%増と大幅に改善した。リード役は生物医学・化学部門。特許取得認可を待っていた製薬部門がいつせいに出荷を始めたことが大きな要因である。もっともウェイトの大きな電子部門は微増、化学は微減であった。このように、8月の生産指数の好調は一時的な要因によるところが大きい。

カナダとFTA締結へ

自由貿易協定（FTA）を通商外交の柱にしているシンガポールは、年末までにカナダとFTA協定を結ぶことで合意した。すでに、米、日、ニュージーランドなどとはFTA協定を結んでいる。

外資系保険会社の参入促進へ

10月1日、通貨管理庁（MAS）は、シンガポール市場への外資系保険会社の参入を促すために、保険会社の最低払い込み資本金（paid-up capital）の基準を大幅に引き下げると発表した。設立時の資本金を従来の2500万ドルから1000万ドル（小規模業者は500万ドル）とすることによって、参入を容易にし、競争を促す方針だ。実施は来年から。

	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	03/5月	6月	7月	8月
実質GDP	9.4	2.4	2.2	3.8	3.0	1.7	4.2				
民間消費	14.1	2.3	0.9	0.1	5.2	0.9	0.2				
総固定資本形成	7.9	5.8	10.0	11.4	9.0	6.0	9.7				
鉱工業生産	15.3	11.6	8.4	15.7	10.1	5.9	7.2	9.3	7.3	6.3	10.3
消費者物価	1.3	1.0	0.4	0.4	0.1	0.7	0.2	0.1	0.3	0.3	
小売売上指数	21.7	3.6	2.4	2.4	4.7	1.6	10.2	18.8	10.0	9.4	
失業率(季調)	2.8	4.4	4.2	4.6	4.2	4.5	4.5				
貿易収支(億ドル)	32.5	57.6	86.9	25.1	31.5	38.8	33.9	15.4	7.7	14.0	11.5
輸出伸び率	21.2	11.7	2.8	12.6	13.2	23.0	8.8	9.1	10.5	5.5	5.7
輸入伸び率	21.3	13.8	0.4	6.6	9.7	15.1	3.1	0.7	4.6	0.8	2.5
経常収支(億ドル)	159.2	161.4	187.3	51.6	54.6	68.0	63.8				
マネーサプライ(M2)	2.1	5.9	0.3	1.0	0.3	0.5	3.0	2.6	3.0	4.0	
外貨準備高(億ドル)	804	758	823	807	823	836	866	858	866	870	878
株価指数(ストリート)	1,927	1,624	1,332	1,352	1,332	1,268	1,448	1,349	1,448	1,559	1,599
為替レート(\$/\$)	1.724	1.792	1.791	1.757	1.767	1.745	1.748	1.734	1.734	1.755	1.754
為替レート(円/\$)	62.7	67.9	69.6	67.9	69.1	68.0	68.0	68.4	68.2	68.3	66.7
短期金利(3M)*	2.81	1.25	0.81	1.38	0.81	0.75	0.63	0.69	0.63	0.69	0.88

(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドル対円。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。

\*イターバンソレート 未値。

4～6月期の経済成長率は前年同期比5.8%

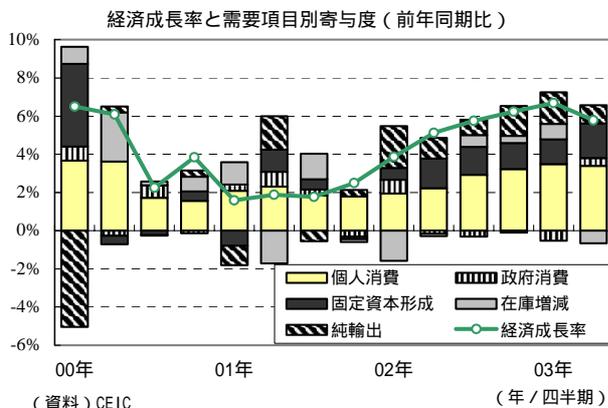
4～6月期の経済成長率は前年同期比5.8%となり、政府の当初予想(3%台)を大きく上回った。SARSの影響でホテル・レストラン関連業種は大きな打撃を受けた。しかし、製造業が国内需要・海外需要ともに好調で高い伸びとなり、経済成長率を押し上げた。タイ経済は、内需・外需ともに拡大が続いている。需要項目別では、個人消費が引き続き好調に推移し、景気拡大をけん引した。固定資本形成については、民間設備投資、政府投資ともに堅調で前年同期比8.6%の高い伸び率となった。外需についても、中国向け輸出の大幅増加に支えられ好調に推移した。

国家経済社会開発委員会は、4～6月期の経済成長率が好調であったことを受けて、2003年通年の経済成長率予想レンジを、従来の4.5～5.5%から、5.8～6.2%に上方修正した。

株価・為替の上昇が続く

株価指数(SET指数)は9月上旬に550の大台を越え、6年ぶりの高値となった。景気が好調で先行き見通しも明るいこと、低金利を背景に国内個人投資家の資金が株式市場に流入していることが、株価上昇の背景。国内景気と輸出の堅調を背景に、為替相場も上昇が続いている。中央銀行は、6月に利下げ、7月に機関投資家の外債投資規制緩和を実施するなど、パーツ高阻止への対策を講じてきた。しかし、為替相場は9月末に1USD=40バーツを超え、3年ぶりの高値となった。

中央銀行は、ファンダメンタルズを反映したパーツ相場上昇への過剰反応は不要との冷静な姿勢。しかし、一段のパーツ高進行は輸出鈍化につながる懸念があるため、投機的な動き等による急激なパーツ高は市場介入によって食い止めるものと見られる。



	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	03/5月	6月	7月	8月
実質GDP	4.6	1.9	5.2	5.8	6.2	6.7	5.8				
民間消費	4.9	3.7	4.7	5.2	6.0	6.5	6.0				
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3	6.9	7.8	6.7	8.6				
製造業生産	3.2	1.3	8.5	10.7	11.4	14.1	13.8	13.3	11.3	10.2	
消費者物価	1.6	1.6	0.7	0.3	1.4	1.9	1.7	1.9	1.7	1.8	2.2
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	4.2	5.7	6.9	5.3	5.1	5.9	3.6	
失業率(季調前)	3.6	3.3	2.4	1.8	1.8	2.8	2.5	2.7	2.1	1.4	
貿易収支(億ドル)	76.9	35.5	45.9	11.7	16.1	14.1	18.0	7.9	8.0	0.5	
輸出伸び率	19.4	6.4	5.4	10.8	14.5	21.7	15.8	14.1	12.3	14.9	
輸入伸び率	24.6	0.6	4.0	9.8	14.8	19.0	11.6	13.3	9.4	11.9	
経常収支(億ドル)	93.3	62.4	76.5	20.3	29.1	25.3	12.4	4.2	8.0	4.5	
マネーサプライ(M2)	3.7	4.2	2.6	1.8	2.6	1.4	1.7	0.7	1.7	1.3	
商銀貸出残高	10.0	5.8	7.5	1.6	7.5	6.4	3.1	5.2	3.0	3.7	
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	389	393	375	383
株価指数(SET)	269	304	356	332	356	365	462	404	462	484	530
為替レート(バーツ/\$)	40.2	44.5	43.0	42.1	43.4	42.8	42.2	42.1	41.6	41.7	41.6
為替レート(円/バーツ)	2.7	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9
短期金利(3M)*	5.00	2.90	1.93	2.06	1.93	1.75	1.75	1.75	1.75	1.31	1.31

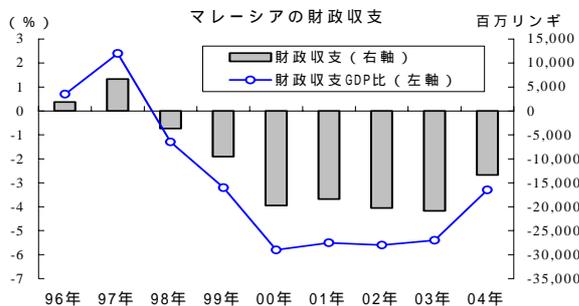
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利、株価は末値。為替レートは期中平均値。\*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンクレート。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

## 2004年の財政赤字は縮小へ

2004年度政府予算案が下院に提出された。同予算案の歳出規模は2003年度予算比 1.6% となり、また、財政収支は7年連続で赤字となることが明らかになった。財政赤字のGDP比は、2000年度に5.8%へ拡大し、その後、2003年度まで5%台で推移してきたが、2004年度は3.3%と縮小する見込みとなった。

マレーシアの財政赤字については、「政府が管理できる範囲内にある」との見方が多いが、マハティール首相は、財政収支の安定に留意し、近い将来に均衡財政実現を目指す方針を明らかにした。

また、2004年度予算では、企業への優遇税制等による投資振興や、民生部門の税額控除拡大等による消費刺激などの景気対策が盛り込まれた。マハティール首相は、民間部門の成長を刺激すること等により、2004年の経済成長率が5.5~6.0%に達すると見込んでい



(資料) 財務省ウェブサイト

## 固定為替相場制は当面維持の見込み

マレーシアを9月に訪れた国際通貨基金 (IMF) のケーラー専務理事は、マレーシアの(対USドル)固定為替相場制について、アジア通貨危機のショックを和らげ経済の安定につながった点を評価した。しかし、他方で、通貨危機から既に5年経っており、固定相場制維持を見直す時期に来たとも指摘し、固定為替相場制の変更を求める考えを明らかにした。

マハティール首相は今年8月、固定相場制を「投機的為替操作に対抗する長期的政策」と説明しており、変動相場制に復帰する考えが当面ないこと明らかにしている。中央銀行総裁も9月の会合で「相場の過度の変動は域内と世界経済の成長に混乱をもたらす」と固定相場制を継続する考えを強調し、「見直しがあるとすれば域内経済・金融に大きな変動が起きたときだけ」と述べた。

マレーシアと同様にUSドル・リンクとなっている中国人民元の相場がより柔軟な方向に変更されれば、マレーシアの為替政策も見直しを余儀なくされると予想される。しかし、中国政府当局は、当面、人民元の為替相場を現状の水準で維持するものと見られる。

このため、今年10月にマハティール首相が政界を引退した後も、当面は固定為替相場制が維持される公算が高い。

	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	03/5月	6月	7月	8月
実質GDP	8.6	0.3	4.1	5.8	5.4	4.6	4.4				
民間消費	13.0	2.4	4.4	4.2	4.6	4.3	3.4				
総固定資本形成	25.7	2.8	0.3	2.8	10.0	3.8	0.4				
鉱工業生産	19.1	4.1	4.2	8.0	7.4	7.3	8.7	11.3	9.2	4.6	
消費者物価	1.6	1.4	1.8	2.1	1.8	1.3	0.9	1.0	0.8	1.0	
製造業売上高	29.7	7.3	0.5	5.4	7.1	13.7	6.3	6.4	7.0	7.3	
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	16.7	17.8	11.3	
輸出伸び率	16.2	10.4	6.1	14.1	9.9	7.5	5.9	5.8	6.0	1.0	
輸入伸び率	25.5	10.2	8.2	19.9	9.0	2.4	5.0	3.9	3.3	2.0	
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	8.0	8.6	8.6	
貸出残高	5.5	3.6	4.2	3.7	4.2	3.2	3.9	2.8	3.9	4.5	
不良債権比率(3M基準)	9.6	11.5	10.2	10.5	10.2	9.9	9.5	9.8	9.5	9.3	
外貨準備高(億ドル)	299	308	346	340	346	349	371	365	371	382	387
株価指数(総合)	680	696	648	638	648	636	692	671	692	721	743
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	31.1	31.5	31.6	30.8
短期金利(3M)*	3.25	3.27	3.13	2.83	3.13	2.90	2.98	2.86	2.98	2.88	2.90

(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。

## 為替の安定を背景に景気は底堅く推移

インドネシア経済は、為替相場の安定に支えられて底堅く推移している。

為替相場の安定は、インドネシア経済に対する市場の否定的な見方が修正されてきたことが背景。8月のジャカルタホテル爆破テロ事件の際に、為替・株価の下落は小幅であった。これは、インドネシア経済の安定は揺るがないと市場が見ていることを示唆している。

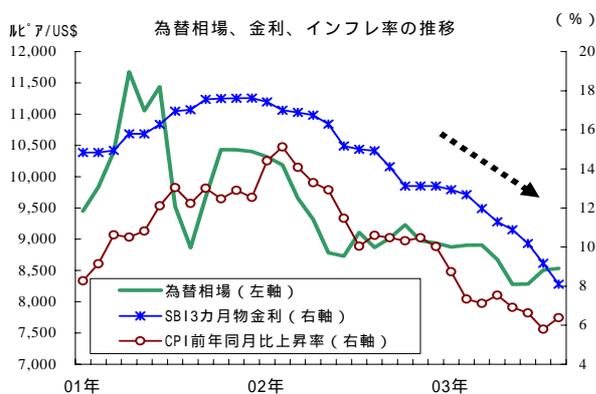
為替相場が堅調なことを受けて、インフレ率・金利ともに1ケタ台での低位安定が続いている。インフレ率の低下を背景に個人消費は堅調に推移している。また、金利低下を受けて不動産投資に回復の兆しが見えている。11月中旬に発表される7-9月期の経済成長率は、前年同期比3.5~4.0%程度と4-6月期並みの伸び率を維持できる公算が高い。

## ポストIMF経済戦略を発表

インドネシアへのIMF特別融資は今年末で終了することが決まり、ポストIMFのインドネシアの経済運営への注目が集まっている。こうしたなか、インドネシア政府は、9月15日に、IMF融資終了後の経済運営戦略についての大統領通達を発表した。同戦略は、マクロ経済の安定、金融セクター改革、投資・輸出促進と雇用創出、の3分野を柱としている。

マクロ経済の安定については、2005~06年の財政均衡を目指し、公的債務縮小、歳入確保のための税制改革などを目標に掲げている。金融セクター改革については、セーフティネット整備（預金保険機構設置等）、国有化された市中銀行の政府保有株売却推進などを盛り込んだ。また、投資・輸出促進と雇用創出については、投資手続き簡素化と、投資規制対象業種の見直しに着手する。投資誘致の大きな障害である汚職への対策については、汚職撲滅チームを組成する。

大統領通達の上記内容について、市場では、マクロ経済、金融セクター改革の分野については、達成目標が明示されており投資家の信認向上につながるという評価の声が多い。他方、投資・輸出促進と雇用創出の分野については、達成目標が明確化されておらず、政府の取組み姿勢に対する投資家の見方が懐疑的になるのではないかと指摘されている。



(資料) CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	5月	6月	7月	8月
実質GDP	4.8	3.3	3.7	4.3	3.8	3.4	3.8				
民間消費支出	3.6	5.4	4.7	3.9	4.5	3.9	4.6				
総固定資本形成	21.9	0.3	0.2	4.6	8.9	6.4	4.9				
鉱工業生産	3.6	1.1	7.2	5.0	3.4	15.5					
消費者物価	3.8	11.5	11.9	10.4	10.3	7.7	7.0	6.9	6.6	5.8	6.4
貿易収支(億ドル)	286.1	253.6	258.7	67.4	56.2	66.1	72.2	23.5	28.6	27.1	
輸出伸び率	27.7	9.3	1.5	5.1	15.8	17.2	4.0	4.2	3.7	5.0	
(うち除く石油・ガス)	22.9	8.5	3.1	6.7	11.5	11.4	3.3	5.0	2.3	5.2	
輸入伸び率	39.6	7.6	1.1	20.1	43.4	27.3	9.1	14.7	0.4	4.0	
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	6.7	7.2	6.7	5.8	
外貨準備高(億ドル)	293.9	280.2	320.4	300.4	320.4	325.8	340.6	341.1	340.6	336.8	
株価指数(総合)	416	392	425	419	425	398	505	495	505	508	530
為替レート(ルピア/ドル)	8,530	10,270	9,261	8,997	9,050	8,896	8,413	8,279	8,285	8,505	8,535
為替レート(円/100ルピア)	1.26	1.18	1.35	1.32	1.35	1.34	1.41	1.42	1.43	1.40	1.39
中銀債金利(3ヵ月)	14.31	17.63	13.12	14.11	13.12	11.97	10.18	10.88	10.18	9.18	9.06

(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(クワベース)、株価指数、中銀債金利は末値。

為替レートは期中平均。

## 景況感が大きく悪化

ビジネスワールド紙が消費者とビジネスマンを対象に調査した8月の景況感指数は、いずれも前回調査から大きく低下した。

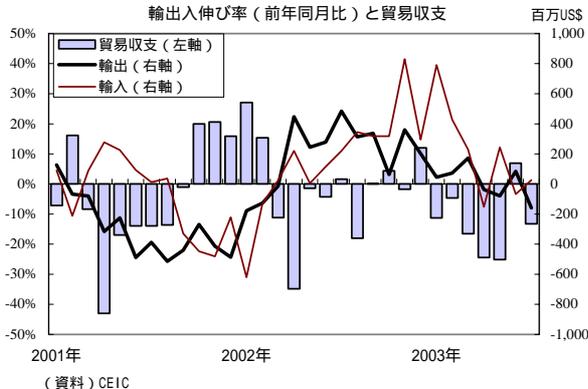
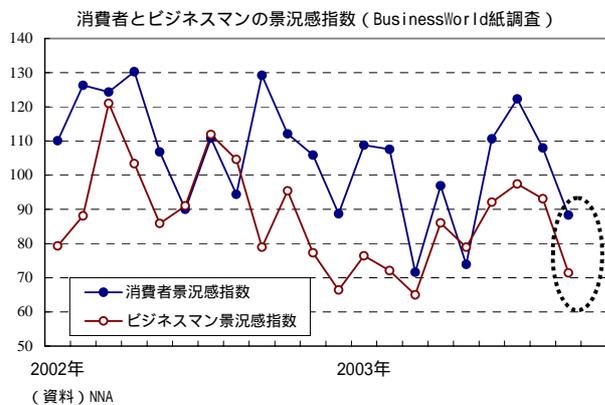
8月の消費者景況感指数は、前回調査から19.7ポイント減の88.3ポイントと大きく下降し、8月のビジネスマン景況感指数については前回から21.7ポイント減の71.4ポイントに下落した。

今回調査で景況感が大きく悪化した背景として、政治・社会情勢の悪化が指摘されている。7月に発生した反乱兵士によるマニラ中心部占拠事件以降、国内治安維持への懸念が高まっており、さらに、アロヨ大統領の夫であるマイク氏の偽名口座による不正疑惑が発覚したことで、アロヨ大統領や政府に対する信頼度も低下した。こうしたことが、消費者・ビジネスマンのマインドを大きく悪化させたものと見られる。

## 7月の貿易収支は再び赤字に

7月の輸出は前年同月比 7.9%、輸入は同 1.3%増となり、貿易収支は2.7億USドルの赤字となった。貿易収支は、輸出鈍化の影響で、今年1月から5月まで赤字が続き、6月にいったん黒字に転じたものの、再び赤字となった。

輸出の6割強を占めるエレクトロニクス関連製品の伸び率は、世界半導体需要減速の影響で昨年半ば以降鈍化し、今年に入ってから前年比マイナスとなっている。足元で世界半導体需要が回復傾向を示しているにもかかわらず、フィリピンのエレクトロニクス輸出に回復の兆しが見られないことが、輸出低迷の大きな原因である。輸出の鈍化傾向が長引けば、経常収支を悪化させ、ペソ為替相場下落をさらに加速させる要因にもなりかねないと懸念されている。



	2000年	2001年	2002年	02/3Q	4Q	03/1Q	2Q	5月	6月	7月	8月
実質 GDP	4.4	4.5	4.4	3.8	5.8	4.5	3.2				
民間消費支出	3.5	3.6	4.1	4.3	4.6	4.9	5.1				
固定資本形成	3.1	12.0	2.4	5.9	6.0	4.5	2.4				
実質 GNP	4.8	5.6	4.5	3.1	7.8	5.1	4.5				
鉱工業生産 (数量)	2.4	5.7	6.1	5.6	2.9	3.1	6.7	2.5	16.2		
消費者物価	4.3	6.1	3.1	2.8	2.6	2.9	3.0	2.7	3.4	3.4	3.0
貿易収支 (億ドル)	35.9	9.1	2.2	3.3	2.9	6.5	8.5	5.0	1.4	2.7	
輸出伸び率	8.7	15.6	9.5	18.9	10.2	4.9	0.5	4.0	4.2	7.9	
輸入伸び率	12.3	4.2	7.2	14.7	23.6	22.4	0.0	12.2	3.3	1.3	
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	6.0	4.0	6.0	3.4	
外貨準備高 (億ドル)	150.2	157.2	161.5	160.2	161.8	159.8	158.5	160.7	158.5	161.1	161.7
株価指数 (総合)	1495	1168	1018	1129	1018	1040	1223	1074	1223	1240	1193
為替レート (円/ドル)	44.2	51.0	51.6	51.5	53.2	54.1	52.8	52.5	53.4	53.7	55.0
為替レート (円/ペソ)	2.44	2.38	2.43	2.31	2.30	2.20	2.24	2.20	2.21	2.21	2.16
大蔵省証券金利 (3ヵ月)	12.94	8.87	5.16	5.22	5.16	7.15	5.50	6.30	5.50	5.17	5.23

(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。

SARS前よりも活発になった消費

SARS後の中国経済の回復は著しい。SARS前、いまひとつ力強さに欠けた個人消費は、8月に前年同月比9.9%増と、7月の伸び(同9.8%増)をさらに上回った。なかでも、自動車は6割増、建設機材は4割増となり、自動車、不動産ブームの強さをうかがわせた。また、飲食も約15%の高い伸びとなり、SARSで抑えられた需要の反動増も確認された。ただし、10月の国慶節休暇中のホテルの予約状況を見ると、北京や深センなどでは6割台にとどまった。SARSへの警戒感はまだ一部に残っているようである。

市場的な金融政策手段の限界を露呈

内外需全般の好調から、2003年の経済成長率予測は8%台を見込むところが増えてきた。他方、投資に対しては過熱への懸念が強まっており、そうしたなか、中国人民銀行は、8月23日に預金準備率引き上げを発表し、9月21日に実行した。

これにより1500億元の流動性が市場から吸い上げられたが、同時に銀行間市場の金利が急上昇。中小金融機関の資金繰りに懸念が出たようだ。そのため、中国人民銀行は、同月23日、25日に資金供給のための買いオペを行った。

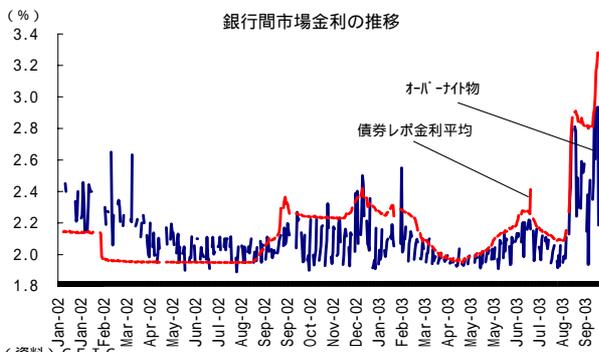
当局は、従来の窓口指導に加えて、市場的な金融政策手段(公定歩合操作、準備預金率操作、公開市場操作)によってマクロ経済をコントロールすることを目標としているが、中小金融機関のぜい弱さや直接金融市場の不備といった問題を抱えるなかでは、有効に機能しにくいことが露呈した。

当局の窓口指導には、地方政府の反発が予想されるため、投資過熱の抑制にはなお時間がかかることが予想される。

第11次5カ年計画策定開始

2006年からの第11次5カ年計画の策定が始まった。基本的な方向性としては成長よりもバランスに重点が置かれるようだ。

ところで、この計画の作成では4つの革新が行われると言う。国家発展改革委員会によると、それは、計画事項の計画期間が必ずしも5年である必要がなくなる(成長至上的な計画ではなく、地域や業界の実情にあった計画にする)、科学的かつ合理的な計画システムを模索するなかで、縦割り・地域割りでない計画も取り入れる、計画3年目に中期評価を行う、計画作業の法制化を行う、とされる。



(資料) C F J C

	2000年	2001年	2002年	03/3Q	4Q	03/1Q	2Q	5月	6月	7月	8月
実質GDP	8.0	7.3	8.0	7.9	8.0	9.9	8.2(206.7)				
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	13.7	16.9	16.5	17.1
消費者物価	0.4	0.7	0.8	0.8	0.6	0.5	0.7	0.7	0.3	0.5	0.9
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	31.7	32.8	32.7	32.4
消費財小売総額	9.7	10.1	8.8	8.8	9.2	9.2	6.7	4.3	8.3	9.8	9.9
貿易収支(億ドル)	241.0	225.5	303.4	73.5	103.8	10.2	50.4	22.4	21.4	17.1	27.9
輸出伸び率	27.8	6.8	22.4	28.6	30.5	33.5	34.3	37.3	32.5	30.6	27.1
輸入伸び率	35.8	8.2	21.2	29.3	33.0	52.2	38.2	40.9	40.0	35.0	27.3
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	20.2	20.8	20.7	21.6
外貨準備高(億ドル)	1,656	2,122	2,864	2,586	2,864	3,160	3,465	3,401	3,465	3,565	3,465
株価指数(上海総合)	2,073	1,646	1,358	1,582	1,358	1,511	1,486	1,576	1,486	1,477	1,422
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	14.16	14.30	14.51	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。

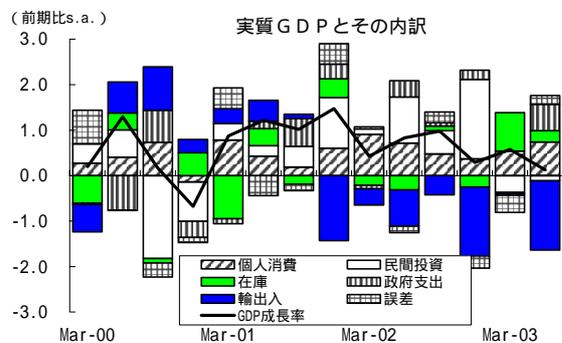
## 2003年4-6月期の成長率は前期比0.1%

2003年4-6月期の実質GDP成長率は季調済前期比0.1%と、シドニーオリンピックの特需一巡と消費税導入の影響が表れた2000年10-12月期以来の低い成長率となった。産業別では、干ばつの影響が再度大きくなった農業部門が同5.7%とマイナス幅を拡大させた。非農業部門では、住宅投資の落ち込みの影響を受けた建設業が同3.0%、米国のイラク攻撃やSARSによる世界景気の一時的な落ち込みの影響を受けた鉱業や運輸・倉庫業がそれぞれ同3.4%、同4.2%と低迷した。一方、不動産価格高などによる国内の強気なマインドを反映して小売が同2.2%増、金融が同3.3%などとなり、景気を下支えした。支出別では、個人消費が同1.2%増と、2四半期連続で伸びを高め、堅調であった。農業所得が干ばつの影響で大きく落ち込んでいるが、強気なマインドが消費を後押しした。このため貯蓄率は3四半期連続でマイナスとなった。

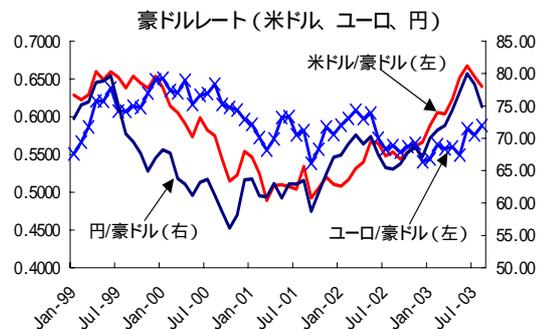
また、民間設備投資が輸出の収益環境の一段の改善などから同1.0%増と伸びを高めた。他方、米国のイラク攻撃などの影響を受けた輸出は国際収支ベースで同10.8%と大きく落ち込んだ。オーストラリア景気に対する見方は依然として強気であり、7-9月期は世界景気の回復、10-12月期は、ラグビー・ワールドカップの開催で特需が見込まれることから、成長率は再度は高まると予想される。

## 豪ドルの上昇はピークアウト

上昇が続いていた豪ドルは7月に入って調整局面に入った。世界の景気不透明感が薄れ、オーストラリアに逃避していた資金が還流し始めたことや世界との景況感格差が縮小するとの期待が働いたためとみられる。足下は、世界的な金利上昇を背景に、調整が続くとみられるが、豪ドルが高金利通貨であることに変わりはなく、調整は小幅なものになるとみられる。



(資料) RBA



(資料) Reserve Bank of Australia

	2000年	2001年	2002年	03/2Q	03/3Q	4Q	03/1Q	2Q	03/5月	6月	7月	8月
実質GDP (四半期は季調済前期比)	2.8	2.7	3.6	0.8	1.0	0.3	0.6	0.1				
民間消費	3.2	2.9	4.1	1.2	0.8	0.6	0.9	1.2				
公的需要	1.8	2.1	4.0	1.6	0.3	0.9	0.1	2.6				
民間固定資本形成	1.9	2.6	15.8	5.6	2.7	9.0	1.8	0.6				
民間設備投資	1.1	2.1	12.1	4.5	2.0	11.1	2.4	1.0				
住宅投資	3.9	10.9	24.4	7.9	4.2	4.6	0.4	4.1				
消費者物価 (前年同期比)	4.5	4.4	3.0	2.8	3.2	3.0	3.4	2.7				
失業率 (季節調整値)	6.4	6.7	6.2	6.5	6.2	6.2	6.2	6.1	6.0	6.1	6.2	6.1
貿易収支 (季節調整値、億豪ドル)	83.9	40.3	98.4	17.2	23.3	49.3	42.0	66.1	17.9	19.7	23.0	18.0
輸出伸び率 (豪ドル <sup>左</sup> 入、前期比)	27.0	11.9	3.0	2.5	0.5	0.1	0.4	10.8	2.7	1.0	6.2	7.0
輸入伸び率 (豪ドル <sup>左</sup> 入、前期比)	16.5	0.6	8.5	0.5	2.4	8.0	1.7	2.4	7.1	0.8	2.1	0.8
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	13.4	12.3	13.4	11.5	
外貨準備高 (億豪ドル)	188	188	216	211	207	216	200	272	256	272	309	286
株価指数 (全普通株指数)	3,155	3,360	2,961	3,163	2,928	2,961	2,849	2,999	2,980	2,999	3,167	3,203
オバーナイト金利*	5.90	5.05	4.55	4.47	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75	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	1.546	1.533	1.498	1.532	1.563
為替レート (円/豪ドル)	62.4	62.6	67.9	68.9	65.6	67.9	71.1	77.2	77.2	80.0	78.4	74.9

(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。