

調査レポート

アジア主要国の景気概況

< 2004年3月 >

【目次】

アジア諸国の対US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	... 韓国経済に2つの見方	... p.3
台湾	... 2003年10-12月期の成長率は5.2%	... p.4
香港	... 1月の輸出は微増にとどまる	... p.5
シンガポール	... 2003年4Qの経済成長率は前年同期比4.9%	... p.6
ASEAN-4		
タイ	... 鉱工業生産伸び率と設備稼働率が高水準に	... p.7
マレーシア	... 2003年4Qの経済成長率は3年ぶりに6%台	... p.8
インドネシア	... 2003年4Qの経済成長率は前年同期比4.4%	... p.9
フィリピン	... 為替相場が下落するなかでも物価は安定	... p.10
中国	... 政治協商会議・全国人民代表大会の焦点	... p.11
ベトナム	... 2003年の経済成長率は7.2%	... p.12



調査部(東京)

【照会先】UFJ総合研究所 調査部(東京)

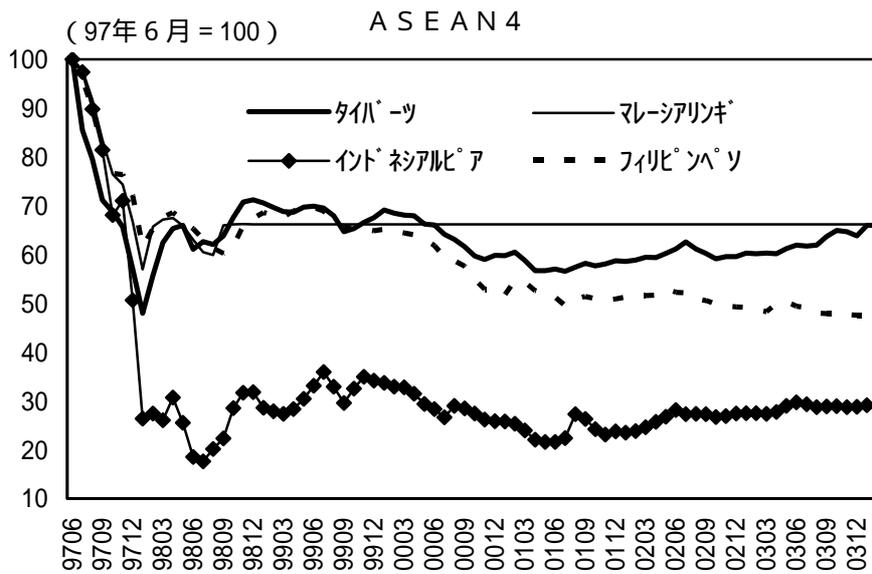
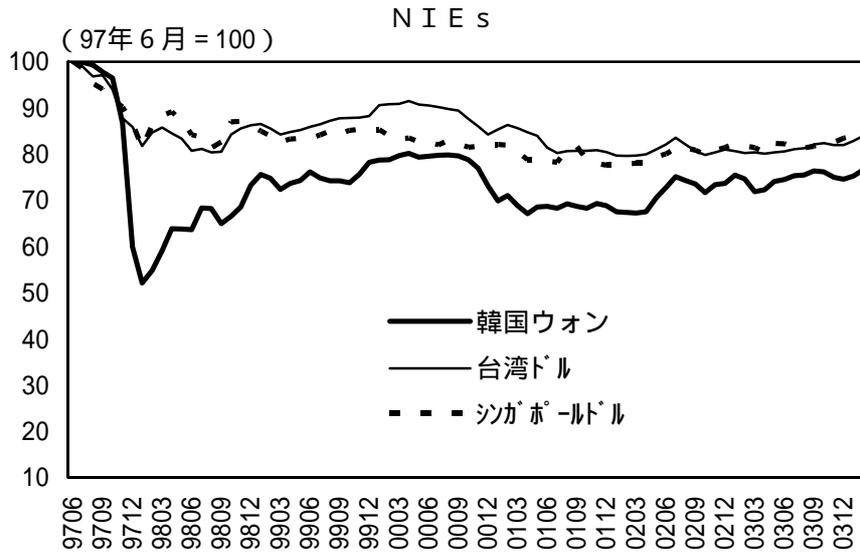
堀江(タイ・マレーシア・シンガポール・インドネシア・フィリピン・ベトナム) E-Mail: horie@ufji.co.jp

鈴木(韓国・香港・台湾・中国)

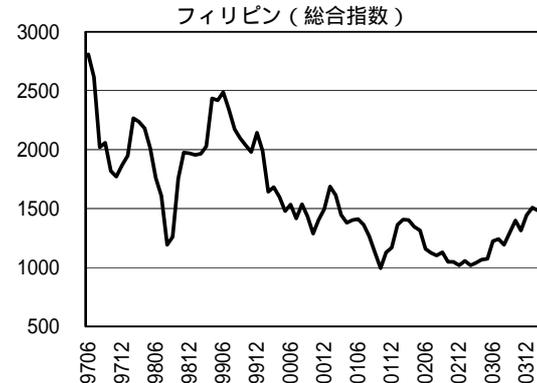
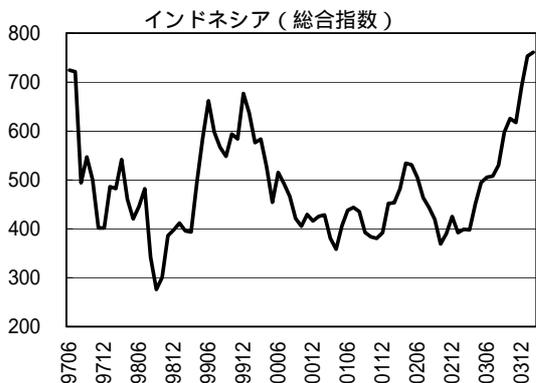
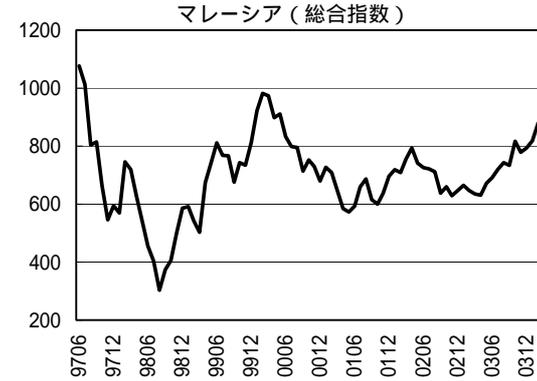
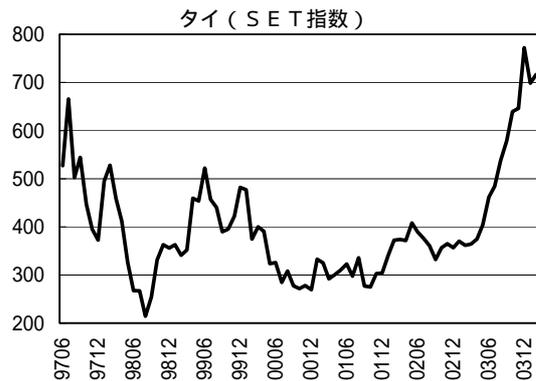
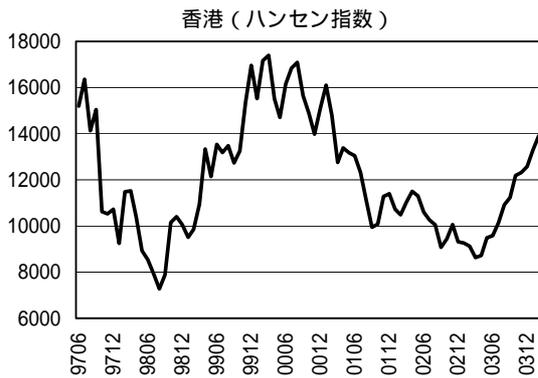
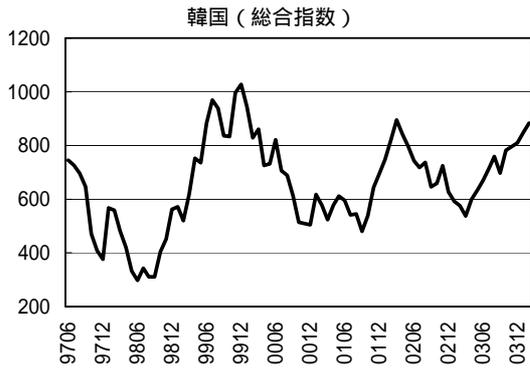
E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

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）



韓国経済に2つの見方

2月18日、李憲宰副総理兼財政経済部長官は、韓国経済が現状のままでは2004年の5%成長は難しいと発言した。輸出は好調であるが、起業マインドが落ち込んでいることや雇用環境の改善が遅いこと、クレジットカードの延滞問題への対応が遅れていること、などが成長の重石となっているというのが根拠のようだ。

一方、2月26日、IMFは韓国経済年例報告書のなかで、2004年は5.5%の成長を実現するとの予想を発表した。前回2003年11月の予想から0.75%上方修正した。IT景気の回復と中国経済の好調を受けて、輸出をけん引役に内需も回復に向かうというのが根拠である。

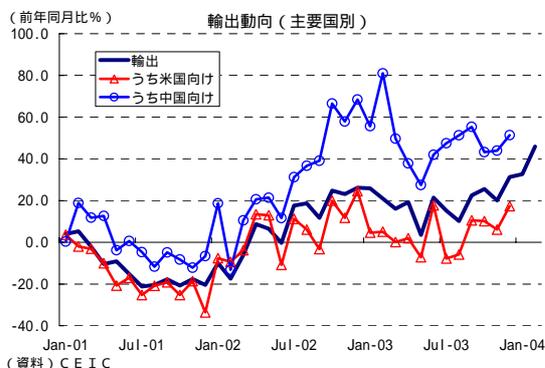
2月の輸出入実績（暫定値）をみると、輸出が前年同月比45.9%増と、中国向けを中心に2000年2月以降で最も高い伸びとなった先月をさらに上回る伸びを記録した。

しかし、国際一次産品価格や用船価格の高騰を背景に、原材料確保が困難になる企業

や、輸出価格を引き上げざるを得ない企業が増えつつある。韓国産業研究院が2月24日に発表した輸入原材料価格上昇の影響に関する調査では、2004年は石油化学製品の価格が8%、鉄鋼製品が20%、非鉄金属製品が20%上昇し、輸出は前年比7億ドル減少すると試算された。韓国最大の輸出先である中国の景気は、中国政府が投資抑制策を始めたことや、2003年ブームに沸いた自動車や携帯電話などで在庫調整の兆しが出ていることなどから、今年やや減速する。投資への波及の兆しが出ているものの、輸出に過度に期待した高成長の実現可能性は余り大きくないと言えそうである。

インフレ対策を実施

原材料価格の高騰に対し、さまざまな方面で対策が採られ始めた。国税庁と産業資源部は、2月17日、鉄スクラップについて合同で売り惜しみ行為を大々的に取り締まること決めた。またニッケルやアルミニウムなど中小企業での需給が逼迫している品目について、政府備蓄品の放出量を当初計画比で80%増加することを決めた。財政経済部は、ニッケルや電気銅、飼料用小麦など13品目について3月より割り当て関税を引き下げること決めた。引き下げ幅は各品目1~3%であるが、無水アンモニア、飼料用小麦、キャッサバペレットなどの関税率は0%となる。とはいえ、原材料の政府備蓄は20日分しかないし、関税率も元々低い。対策効果は限定的とみられる。



	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	04/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	3.0	6.3		3.7	1.9	2.3					
民間消費支出	4.2	6.8		0.7	2.2	1.9					
固定資本形成	1.7	4.8		4.8	3.5	2.3					
設備	9.8	6.8		1.6	0.8	4.7					
鉱工業生産	0.7	8.1	5.1	6.1	3.2	3.2	7.9	7.8	4.9	10.9	4.8
消費者物価	4.1	2.8	3.5	4.1	3.3	3.2	3.5	3.7	3.4	3.4	3.4
小売売上高(数量)	7.0	8.2	2.3	0.8	3.8	2.4	2.2	3.4	3.1	0.2	2.5
貿易収支(億ドル)	93.4	103.4	149.9	11.9	43.4	48.6	69.8	23.9	24.8	21.0	28.8
輸出伸び率	12.7	8.0	19.3	20.7	14.4	15.9	25.6	25.6	21.9	32.5	32.7
輸入伸び率	12.1	7.8	17.6	30.9	12.2	10.5	18.1	19.5	12.5	22.1	11.2
経常収支(億ドル)	103.2	53.9	123.2	15.2	24.3	37.6	76.6	24.4	27.7	24.5	
マネーサプライ(M2)	8.1	14.0	3.0	10.3	6.7	4.8	3.0	3.4	3.2	3.0	
外貨準備高(億ドル)	1028.2	1214.1	1553.5	1238.2	1316.6	1415.4	1553.5	1433.2	1503.4	1553.5	1574.5
株価指数(総合)	694	628	811	536	670	698	1198	782	796	811	849
為替レート(ウォン/ドル)	1295.6	1246.7	1189.9	1203.0	1204.3	1170.1	1182.2	1177.3	1203.6	1197.8	1174.9
為替レート(円/100ウォン)	9.4	10.0	9.7	9.6	9.9	9.9	9.2	9.2	9.1	9.0	9.0
CDレート(3カ月物)	5.32	4.80	4.29	4.67	4.43	3.96	4.08	3.93	4.23	4.34	4.26

(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、株価指数は未値。CDレート、為替レートは期中平均。

2003年10-12月期の成長率は5.2%

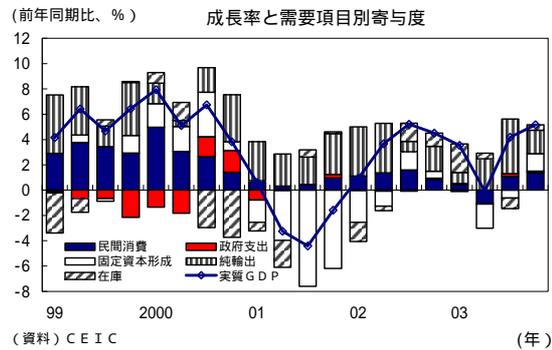
2003年10-12月期の実質GDP成長率は5.2%と、2002年7-9月期(5.2%)以来の5%台の成長となった。また、2003年通年の成長率は3.2%となった。政府や調査機関等の事前予想を大きく上回ったことで景気のムードが一段と強気になっている。

10-12月期について需要項目別に見ると、輸出が前年同期比16.9%増と引き続き景気のけん引役となったことに加え、民間固定資本形成が同11.9%増の大幅増となったことが高成長に寄与した。なかでも機械設備は、世界的なIT需要の回復と中国経済の好調を受けて同18.4%増、また運輸設備は、民間航空機や営業用車両の購入により同31.3%増となった。

他方、民間消費は、株価の急上昇や失業率の低下が持ち上げ要因となったものの、回復は緩やかで同2.5%増となった。

政府は、10-12月期のGDPと同時に、2004年成長率の修正予想を発表した。民間固定資本形成と輸出の見方をより強気なものにしたため、2003年末予想の4.1%から4.7%へと上方修正した。そのうえで、5%を突破する可能性も高いとの見方を示した。

投資や輸出が強気に傾いているにもかかわらず消費の見通しはやや弱かった。投資や輸出が、IT製品、半導体・液晶デバイス、鉄鋼といった装置産業に傾斜しており、雇用への波及が緩やかなためである。



2003年の貿易は対中貿易が対米を抜き1位

2003年の台湾の貿易は、対中が前年比23.8%増の463億ドルとなり、対米(446億ドル)、対日(428億ドル)を抜き1位となった。内訳を見ると、光学・写真等機器・部品(前年比136.8%増)、有機化学品(同45.8%増)、鉄鋼(同24.0%増)、電気設備・部品(同19.0%増)などで伸びが高かった。

それぞれの製品の中国の輸入におけるシェアは、光学・写真等機器・部品で20.9%(前年のシェアに比べて1.8%ポイント上昇)、有機化学品で11.4%(同0.5%ポイント)、鉄鋼で16.2%(同6.1%ポイント)、電気設備・部品で16.4%(同0.5%ポイント)であり、これらの産業における中国の台湾依存度の上昇がうかがわれる。

一方、人造繊維やプラスチック及び同製品、機械用具・部品では伸びが低く、中国でのシェアを大きく落とした。台湾の対中輸出は、電子・電子、高付加価値素材に集中している。

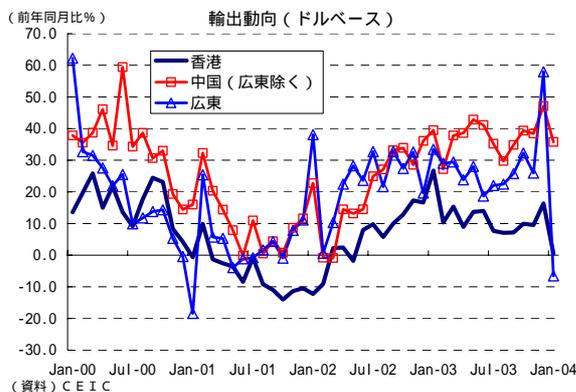
	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	2.2	3.6	3.2	3.5	0.1	4.2	5.2				
民間消費	0.6	1.2	0.5	0.6	1.8	1.7	2.5				
総固定資本形成	20.6	2.1	1.6	0.7	10.2	3.4	6.7				
うち民間企業	29.2	2.5	0.7	1.3	11.5	5.1	11.9				
鉱工業生産	7.3	6.6	5.5	6.2	0.5	6.6	9.7	8.9	7.1	13.2	1.1
消費者物価	0.0	0.2	0.3	0.2	0.1	0.6	0.2	0.1	0.5	0.1	0.0
貿易収支(億ドル)	156.6	180.7	169.8	36.8	40.8	47.5	44.8	22.0	14.4	8.5	12.5
輸出伸び率	17.2	6.3	10.4	11.4	3.6	9.6	16.9	14.0	16.2	20.6	17.5
輸入伸び率	23.4	4.9	13.1	19.9	5.0	4.8	24.0	6.9	32.6	33.4	11.4
経常収支(億ドル)	179.2	256.3	285.7	74.4	65.3	69.4	78.0				
マネーサプライ(M2)	4.4	2.6	5.9	1.8	2.6	5.3	5.9	5.7	5.5	5.9	6.1
外貨準備高(億ドル)	1222.1	1616.6	2066.3	1686.4	1766.9	1905.8	2066.3	1966.1	2028.3	2066.3	2149.3
株価指数(加権指数)	5551.2	4452.5	5890.7	4321.2	4872.2	5611.4	5890.7	6045.1	5771.8	5890.7	6375.4
短期金利(オバーナイト)	3.6	2.0	1.1	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
為替レート(NTドル/ドル)	33.8	34.6	34.4	34.7	34.8	34.2	34.0	33.9	34.1	34.1	33.7
為替レート(円/NTドル)	3.61	3.61	3.36	3.45	3.43	3.37	3.20	3.22	3.21	3.16	3.15

(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。

1月の輸出は微増にとどまる

26日に発表された2004年1月の貿易統計は、輸出が前年同月比0.5%増、再輸出が同1.6%増となり、前月に比べて伸びは大幅に鈍化した。これは、前年同月の水準が高かったことや、旧正月と重なったことが影響したが、なにより中国本土で増値税還付率引き下げ前に起った駆け込み輸出の反動が、隣接する広東省で強く表れたためと考えられる。

広東省を除いた1月の中国の輸出は同35.8%増であったが、広東省は同6.6%減であった。内訳を見ると、一般貿易が同11.2%増であったのに対し、加工貿易が同11.4%減であった。



CEPA関連の業種で業務状況の改善が目立つ

センサス統計局が発表した2004年第1四半期の業務展望(企業家に対する景況感アンケート)では、2003年第4四半期に比べて、銀行や卸小売、ホテル・飲食、不動産で業務量の改善が顕著となる一方、建設や製造、貿易関連でやや不振という結果になった。価格の改善を感じる向きは、ホテル・飲食を除くと少なかった。就業者数の増加は、卸小売やホテル・飲食、不動産などで目立った。

財政官が公共支出削減の方針を表明

2月19日、唐英年(ハンリー・タン)財政官は、公共支出のGDP比を2008年度までに17%へと引き下げるとの方針を明らかにした(2003年度は23%となる模様)。

これは、梁錦松(アノニー・リョン)前財政官が、2003年度の財政予算案発表の際に表明した2007年度までに18.1%へと引き下げの方針を修正するもので、これによって公共支出は1970年代の水準である2000億香港ドルまで圧縮される。

政府は2003年度のGDP成長率を3%、2004~2009年度は平均3.5%と見込んでおり、この成長率で実現するかには疑問が持たれている。

	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	0.5	2.3		4.5	0.5	4.0					
民間消費	2.0	1.2		1.7	2.6	2.0					
総固定資本形成	2.7	4.3		3.5	10.0	4.5					
機械ソフトウェア投資	6.2	9.1		11.9	2.0	4.9					
ビル建設投資	1.1	1.2		3.5	8.4	6.4					
鉱工業生産	4.4	9.8		8.9	12.5	9.2					
消費者物価(総合)	1.6	3.0	2.6	2.0	2.5	3.6	2.3	2.7	2.3	1.9	1.4
小売売上高(数量)	1.2	2.6	0.6	0.7	7.7	1.0	5.2	4.6	5.1	5.7	
貿易収支(億ドル)	113.2	77.0	85.5	25.9	17.9	11.2	30.5	5.4	10.3	14.8	30.5
輸出伸び率	5.4	4.8	11.9	17.6	12.2	7.3	11.8	10.0	9.5	16.3	0.5
うち再輸出	4.3	7.3	13.6	20.4	14.5	8.5	12.9	11.2	10.5	17.4	1.6
輸入伸び率	5.0	2.7	11.8	17.8	9.8	6.6	14.4	10.7	14.3	18.5	1.2
経常収支(億ドル)	95.8	137.3		40.4	21.2	54.2					
マネーサプライ(M2)	2.7	0.9	8.4	1.9	2.4	5.8	8.4	8.0	6.6	8.4	10.6
外貨準備高(億ドル)	1,112	1,119	1,194	1,136	1,144	1,121	1,184	1,123	1,141	1,184	1,236
株価指数(ハンセン)	11,397	9,321	12,576	8,634	9,577	11,230	12,576	12,190	12,317	12,576	13,289
短期金利(インターバンク3M)	3.58	1.69	0.97	1.33	1.26	1.03	0.24	0.37	0.21	0.15	0.07
為替レート(HKドル/ドル)	7.798	7.798	7.785	7.799	7.798	7.780	7.763	7.763	7.762	7.763	7.774
為替レート(円/HKドル)	15.64	15.70	14.89	15.25	15.20	15.09	14.02	14.11	14.07	13.88	13.67

(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。

2003年4Qの経済成長率は前年同期比4.9%

2003年10-12月期の経済成長率は前年同期比4.9%となり、景気回復傾向が鮮明となった。ただ、2003年通年の経済成長率は、4-6月期のSARSショックによるマイナス成長が影響して1.1%と2002年(2.2%)よりも低い伸びとなった。

需要項目別では、外需の伸びが大きい反面、内需については本格的回復には至っていない。外需の高い伸びは、エレクトロニクスや化学関連の輸出が好調であったことを反映している。足元でシリコンサイクルが拡大局面に入りつつあることから、エレクトロニクス関連製品が今後も輸出拡大の重要なけん引役になるとの観測が強まっている。

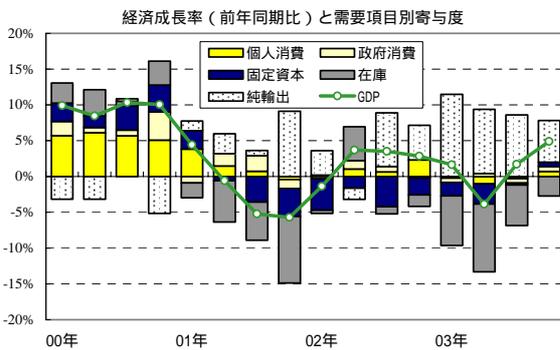
2004年上半期は米国や中国の景気が好調に推移する見込みであり、これを背景にシンガポールの輸出主導による景気拡大が続くものと見られている。

雇用情勢が回復へ

2003年12月末の季節調整済み失業率(四半期毎に発表)は4.5%と、前回(同年9月末の5.5%)よりも改善し、SARS発生前の水準に戻った。こうした失業率の低下は、景気回復傾向が確かなものになりつつあることを示すものといえる。

雇用市場に対する企業の見方にも改善傾向が見られる。製造業の業況判断の目安となる購買担当者指数(PMI)のうち、1月の「雇用」の指数は、前月よりも0.7ポイント高い52.5ポイントとなり、4カ月連続で上昇した。

ただ、雇用市場の本格回復には、内需拡大や企業収益向上が持続する必要がある、雇用の本格的な増加に結びつくには、あと半年程度かかるとの見方が出ている。



	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	1月
実質GDP	2.4	2.2	1.1	1.7	3.9	1.7	4.9				
民間消費	2.3	0.9	0.5	0.6	2.5	0.7	1.6				
総固定資本形成	5.8	10.0	3.8	6.4	9.8	1.1	2.3				
鉱工業生産	11.6	8.4	2.9	5.9	7.1	3.4	9.0	19.3	8.1	0.3	
消費者物価	1.0	0.4	0.5	0.7	0.1	0.5	0.7	0.6	0.6	0.8	
小売売上指数	3.6	2.4	8.5	1.6	10.3	11.1	13.2	16.6	12.3	11.5	
失業率(季調)	4.4	4.3	4.5	4.5	4.6	5.5	4.5				
貿易収支(億ドル)	57.6	86.9	162.4	38.8	34.0	45.7	44.0	14.9	15.0	14.1	
輸出伸び率	11.7	2.8	15.2	23.0	8.8	10.8	19.0	19.1	8.0	30.8	
輸入伸び率	13.8	0.4	9.8	15.1	3.1	4.9	16.8	13.9	9.4	27.6	
経常収支(億ドル)	161.4	187.3		68.0	63.8	72.1					
マネーサプライ(M2)	5.9	0.3	8.1	0.5	3.0	4.8	8.1	8.1	7.7	8.1	
外貨準備高(億ドル)	758	823	963	836	866	911	963	925	939	963	986
株価指数(ストリート)	1,624	1,332	1,765	1,268	1,448	1,631	1,765	1,724	1,714	1,765	1,848
為替レート(\$/\$)	1.792	1.791	1.742	1.745	1.748	1.752	1.724	1.733	1.729	1.711	1.699
為替レート(円/\$)	67.9	69.6	66.5	68.0	68.0	67.1	63.1	63.2	63.2	63.0	62.7
短期金利(3M)*	1.25	0.81	0.75	0.75	0.63	0.81	0.75	0.88	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。

*インターバンクレート 未値。

鉱工業生産伸び率と設備稼働率が高水準に

2003年12月の鉱工業生産指数は前年同月比15.7%増と2ケタの伸びとなった。2003年11月は同6.1%増と鈍化したものの翌月には再び伸び率が拡大した。

鉱工業生産は、輸出向け、国内向けともに好調に推移している。輸出向けは、ICやテレビの生産が好調であり、国内向けは、国内不動産産業の回復を受けて、鉄鋼やセメントの生産が急増した。また、2003年12月に開かれた「タイランド・モーターエキスポ2003」による販売促進効果もあって、自動車生産も好調が続いている。

一方、2003年12月の生産設備稼働率は72.1%と9カ月ぶりに70%台を回復した。需要の拡大と稼働率の上昇を受けて、今後、企業の生産能力増強投資が増加するとの見方が強まっている。

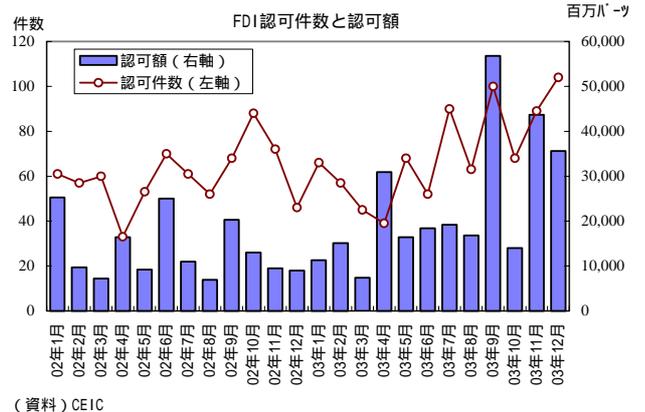
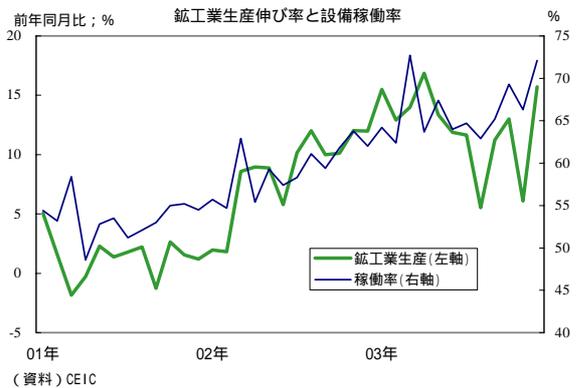
外国からの直接投資が増加

外国からタイへの直接投資（FDI）が増加しており、2003年通年では、認可件数が前年比16%増、認可額は同76%増となった。

業種別投資認可額では、自動車関連企業の進出が増加している。タイ政府は、自動車産業を戦略産業と位置付け、「タイをアジアのデトロイトに」をスローガンに自動車関連産業の集積拡大を狙っている。

また、最近のタイへの企業進出の傾向として、日本で3次、4次下請けを担うような小企業の進出が増えている。こうした動きは、タイの産業構造深化を促し、タイ経済の国際競争力を高めると期待されている。

FDI認可額が好調に推移していることから、今後の投資（固定資本形成）が押し上げられる可能性があるとの見方が出ている。



	2000年	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	4.6	1.9	5.2		6.7	5.8	6.5					
民間消費	4.9	3.7	4.7		6.8	5.7	5.0					
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3		7.5	9.1	10.8					
製造業生産	3.2	1.3	8.5	12.3	14.1	13.9	9.0	11.6	13.0	6.1	15.7	
消費者物価	1.6	1.6	0.7	1.8	1.9	1.7	1.9	1.6	1.2	1.8	1.8	1.2
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	5.1	6.9	5.6	3.0	4.6	5.4	4.2	4.2	
失業率(季調前)	3.6	3.3	2.4	1.5	2.8	2.5	1.6	1.5	2.5	1.5	1.5	
貿易収支(億ドル)	76.9	35.5	45.9	52.2	14.1	18.0	10.2	9.9	4.4	6.1	0.5	
輸出伸び率	19.4	6.4	5.4	16.4	21.7	15.8	9.6	19.4	15.6	14.5	29.1	
輸入伸び率	24.6	0.6	4.0	16.6	19.0	11.6	11.1	25.0	20.4	12.5	44.6	
経常収支(億ドル)	93.3	62.4	76.5	79.8	25.3	12.0	18.5	24.0	5.8	10.9	7.3	
マネーサプライ(M2)	3.7	4.2	2.6	5.0	1.4	1.7	5.0	5.0	4.9	5.3	5.0	
商銀貸出残高	10.0	5.8	7.5	3.7	6.4	3.1	2.9	3.7	3.4	3.2	3.7	
不良債権比率(3M基準)	17.9	10.5	15.8		15.7	15.7	15.3					
外貨準備高(億ドル)	327	330	388	421	376	393	403	421	403	413	421	422
株価指数(SET)	269	304	356	772	365	462	579	772	639	646	772	699
為替レート(バーツ/\$)	40.2	44.5	43.0	39.7	42.8	42.2	41.3	39.7	39.7	39.9	39.7	39.0
為替レート(円/バーツ)	2.7	2.7	2.9	2.7	2.8	2.8	2.9	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7
短期金利(3M)*	5.00	2.90	1.93	1.38	1.75	1.75	1.31	1.38	1.31	1.38	1.38	1.38

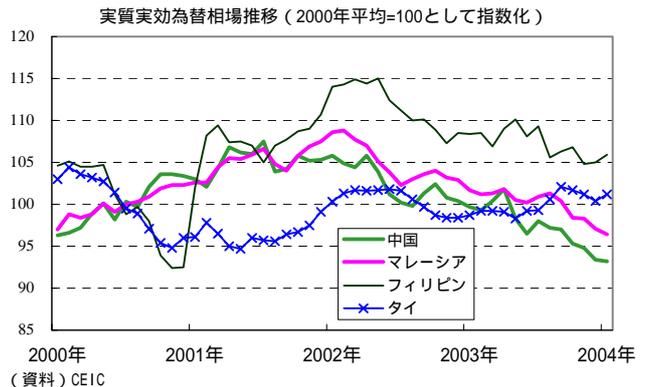
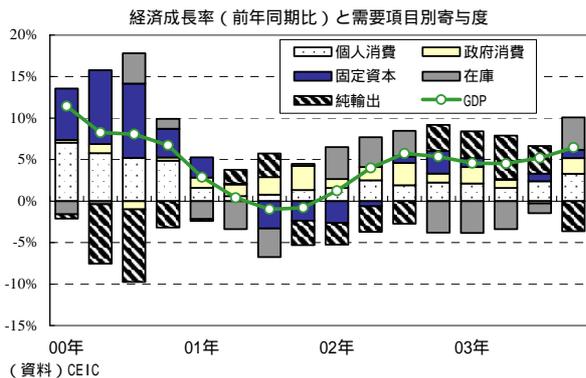
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利、株価は末値。為替レートは期中平均値。*短期金利はバーンク銀行提示のインターバンクレート。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

2003年4Qの経済成長率は3年ぶりに6%台

2003年10-12月期の経済成長率は前年同期比6.4%となり、四半期ベースの前年同期比経済成長率としては3年ぶりに6%台に達した。また、2003年通年の経済成長率は、5.2%となり、2002年(4.1%)を上回った。低金利と物価安定に支えられ、さらに株価上昇の影響(資産効果)もあって、個人消費が足元で好調に推移しており、景気拡大をけん引している。民間設備投資も2003年4-6月期にやや停滞したが、足元では拡大に向かう兆しが見られる。海外景気の回復を背景に企業マインドが改善しており、また、企業の株式市場での資金調達も活発化していることから、今後、設備投資が拡大に向かうとの見方が強まっている。

固定相場見直し論議が高まる

USドル安が続くなかで、マレーシアの固定相場制の見直し論議が高まりつつある。アジア各国の実質実効為替相場の足元の動きを見ると、変動相場制のタイが(対USドル相場上昇を背景に)足元でやや増価しているのに対し、対USドル相場を固定している中国とマレーシアは減価している。中銀総裁は、現状の為替相場について、「基本的に正当に評価されている」との認識を示している。ノル・モハメド第2財務相も、当面は固定相場の見直しはないことを示唆している。しかし、今後もUSドル安が続くようであれば、中国同様にマレーシアに対しても、対USドル固定為替相場放棄を求める圧力が国際社会のなかで高まる可能性がある。



	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	0.3	4.1	5.2	4.6	4.5	5.2	6.4				
民間消費	2.4	4.4	5.1	4.3	3.4	5.4	6.9				
総固定資本形成	2.8	0.3	2.7	3.8	0.4	3.2	3.6				
鉱工業生産	4.1	4.2	9.2	7.3	8.7	8.5	12.2	11.3	11.8	13.5	
消費者物価	1.4	1.8	1.1	1.3	0.9	1.0	1.2	1.3	1.1	1.2	
製造業売上高	7.3	0.5	1.1	13.7	6.8	8.5		11.8	13.5		
失業率	3.7	3.2		3.8	4.0	3.4					
貿易収支(億ドル)	142.5	135.2	197.3	46.6	50.1	52.1	48.5	15.8	16.6	16.1	
輸出伸び率	10.4	6.1	8.0	7.5	6.0	1.8	16.2	7.2	7.4	35.7	
輸入伸び率	10.2	8.2	1.6	2.4	5.0	5.7	15.0	4.5	6.2	36.2	
経常収支(億ドル)	72.9	73.3		31.1	30.0	36.7					
マネーサプライ(M2)	2.2	5.8	110.8	5.6	8.6	10.3	11.1	10.8	10.8	11.1	
貸出残高	3.6	4.2		3.2	3.9	4.7		4.6	4.4		
不良債権比率(3M基準)	11.5	10.2	8.9	9.9	9.5	9.0	8.9	8.8	9.0	8.9	
外貨準備高(億ドル)	308	346	449	349	371	407	449	436	440	449	477
株価指数(総合)	696	648	794	636	692	733	794	817	779	794	819
為替レート(リキ/\$)	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
為替レート(円/リキ)	32.1	32.7	30.4	31.3	31.2	30.6	28.7	28.8	28.7	28.3	28.0
短期金利(3M)*	3.27	3.13	2.87	2.90	2.98	2.86	2.87	2.88	2.87	2.87	2.89

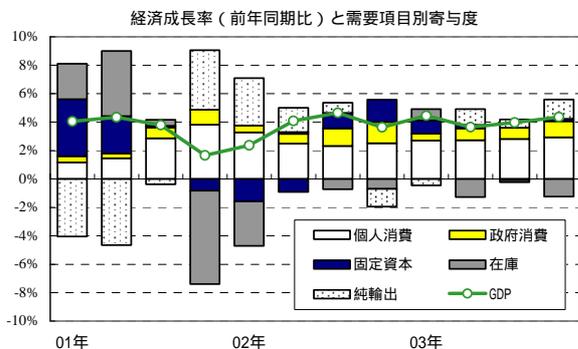
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は末値。為替レートは期中平均値。*マレーシア中銀発表のインターバンクレート。

2003年4Qの経済成長率は前年同期比4.4%

2003年10-12月期の経済成長率は、前年同期比4.4%と市場予想をやや上回る堅調な伸び率となった。

2001年後半以降、個人消費が景気拡大をけん引している。為替相場の安定を背景とする消費者物価の低位安定や金利の低下が消費の堅調さを支えている。

他方で、インドネシアのような発展途上国で本来経済成長のエンジン役を担うべき投資（固定資本形成）は低迷している。足元の投資低迷は、今年4月の総選挙と7月の大統領選挙による社会情勢混乱を懸念して、投資が控えられている影響と見られる。インドネシア経済が投資主導による高成長に復帰するには、外国からの直接投資増加が欠かせない。しかし、外国投資家は、タイ・ベトナム等に比べて政治社会情勢が安定していないインドネシアへの信認を回復するには至っておらず、外国からの直接投資低迷は長期化する可能性がある。



(資料) CEIC

高い伸びを続ける個人向け融資

商業銀行の個人向け融資残高が高い伸び率を続けている。2003年12月末の個人向け融資残高は前年同期比34%増となり、2000年末から3年以上にわたって30%を超える高い伸び率で推移している。個人向け融資の高い伸びは、個人消費の好調を支える重要な要因となっている。

一方、企業向け融資については、2002年前半に一時マイナス成長となり、その後プラス成長に戻ったが、伸び率は個人向け融資を下回る状態が続いている。アジア通貨危機で発生した不良債権の処理が進むにつれて企業リストラ圧力が強まり、企業向け融資の停滞が長引く原因となっている。個人向け融資の急拡大は、旺盛な消費需要を反映するものといえる。しかし、他方で、失業率の高止まりや賃金の伸び悩みが見られることから不良債権化のリスクも高まっていると警戒する見方も出ている。



(資料) CEIC

	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	3.5	3.7	4.1	4.4	3.6	4.0	4.4				
民間消費支出	3.4	3.8	4.0	3.9	3.9	4.2	4.1				
総固定資本形成	6.5	0.2	1.4	4.3	1.1	0.4	0.7				
鉱工業生産	1.1	7.2		13.8	5.1						
消費者物価	11.5	11.9	6.6	7.7	7.0	6.1	5.5	6.2	5.3	5.1	
貿易収支(億ドル)	253.6	258.7	286.3	66.1	76.7	71.7	69.1	22.7	22.3	24.0	
輸出伸び率	9.3	1.5	6.8	17.2	4.7	1.4	4.1	4.8	11.2	7.5	
(うち除く石油・ガス)	8.5	3.1	5.2	11.4	3.8	1.2	6.9	3.3	16.0	10.2	
輸入伸び率	7.6	1.1	3.5	27.3	4.4	2.5	7.6	9.8	8.7	4.1	
経常収支(億ドル)	69.0	78.3		12.3	26.0						
マネーサプライ(M2)	13.0	4.7	8.1	5.6	6.7	6.0	8.1	7.3	8.6	8.1	
外貨準備高(億ドル)	280.2	320.4	362.5	325.8	340.6	340.2	362.5	347.4	350.6	362.5	
株価指数(総合)	392	425	692	398	505	598	692	626	617	692	760
為替レート(ルピア/ドル)	10,270	9,261	8,571	8,896	8,413	8,476	8,499	8,495	8,537	8,465	8,441
為替レート(円/100ルピア)	1.18	1.35	1.35	1.34	1.41	1.38	1.28	1.29	1.28	1.27	1.26
中銀債金利(3ヵ月)	17.63	13.12	8.34	11.97	10.18	8.75	8.34	8.44	8.38	8.34	8.15

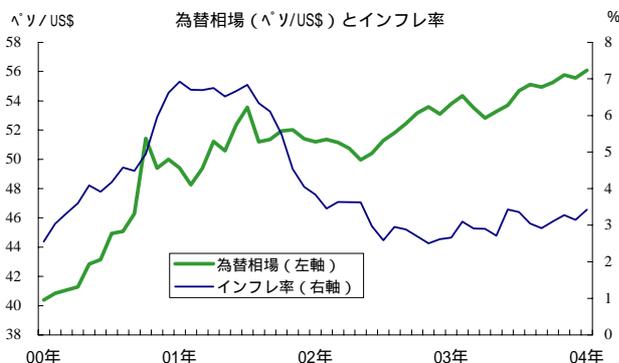
(注) 前年<同期>比、%。輸出入伸び率はUSドルベース。マネーサプライ、外貨準備高(グロス)、株価指数、中銀債金利は末値。為替レートは期中平均。

為替相場が下落するなかでも物価は安定

フィリピンの政治情勢の先行きへの不安や財政赤字への懸念からペソ安が続いている。

ペソ相場は昨年7月の海軍兵士反乱事件後に急落し、昨年秋には、人気俳優のポー氏が大統領選挙に立候補したことを受けて、再び下落基調が強まった。足元の為替相場は市場最安値を更新し、1USドル = 56ペソ台まで下落している。タイやインドネシアなど周辺国通貨の対USドル為替相場が上昇しているのに対して、ペソの軟調ぶりが目立つ。

フィリピンでは、為替相場の下落によって輸入物価が押し上げられ、それがインフレ率上昇につながるケースが多かった。しかし、2002年以降インフレターゲット制が実施されており、為替相場が下落するなかでも、消費者物価指数上昇率は3%前後で安定的に推移している。



(資料) CEIC

大統領選挙戦が本格化

大統領選挙(5月10日投票)の選挙活動が2月10日にスタートした。大統領選挙に立候補したのは、アロヨ現大統領、ロコ前教育相、ラクソン上院議員、俳優のポー氏、宗教家のピリヤヌエバ氏、実業家のヒル氏の計6人。このなかで、中高所得層が支持する現職のアロヨ大統領と有名映画俳優で知名度が高いポー氏が最有力と見られ、両氏の一騎打ちの様相となっている。

ポー氏については、2001年に退陣したエストラダ前大統領と同じ俳優出身で、政治の経験はない。また、政見討論会にも出席せず政見が明らかでないなど、政治運営能力に疑問を感じさせる面があると指摘されている。

ただ、ポー氏は人気俳優で、国民の大多数を占める低所得者層に高い人気があることから、国民の支持率が必ずしも高くないアロヨ大統領にとっては大きな脅威である。

格付け機関はポー氏の出馬で政治的な混迷がさらに深まることを懸念し、ソブリン格付けを引き下げる可能性を示唆している。ポー氏に政治・経済運営の経験がないことに加えて、財政赤字抑制に失敗し違法賭博疑惑で退陣したエストラダ前大統領の盟友であることから、当選した場合に前大統領と同じ轍を踏むのではないかと見られている模様である。

	2000年	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	6.0	3.0	4.4	4.5	4.5	4.0	5.1	4.5				
民間消費支出	3.5	3.6	4.1	5.1	4.9	5.1	5.1	5.2				
固定資本形成	19.9	3.7	2.4	0.8	3.5	2.0	6.2	3.7				
実質GNP	7.1	3.4	4.5	5.5	5.1	6.0	6.5	4.5				
鉱工業生産(数量)	2.4	5.7	6.1		3.1	0.9	1.6		3.9			
消費者物価	4.3	6.1	3.1	3.0	2.9	3.0	3.1	3.2	3.1	3.3	3.1	3.4
貿易収支(億₱)	35.9	9.1	2.2		6.5	8.5	1.8		0.7			
輸出伸び率	8.7	15.6	9.5	1.5	4.9	0.5	2.6	4.8	6.3	0.6	9.0	
輸入伸び率	12.3	4.2	7.2		22.4	0.0	4.0		7.0	4.3		
経常収支(億₱)	62.6	13.2	42.0		2.3	5.6	10.6					
マネーサプライ(M2)	4.8	6.9	9.6	4.3	4.6	6.0	2.9	4.3	2.6	4.9	4.3	
外貨準備高(億₱)	150.2	157.2	161.5	168.1	159.8	158.5	160.6	168.1	168.8	168.3	168.7	161.1
株価指数(総合)	1495	1168	1018	1442	1040	1223	1297	1442	1399	1314	1442	1508
為替レート(₱/₹)	44.2	51.0	51.6	54.2	54.1	52.8	54.6	55.0	55.0	55.4	55.4	55.5
為替レート(₱/₱)	2.44	2.38	2.43	2.14	2.20	2.24	2.15	1.97	1.99	1.97	1.95	1.92
大蔵省証券金利(3ヵ月)	12.94	8.87	5.16	5.97	7.15	5.50	5.51	5.97	5.97	6.53	6.53	6.16

(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。

政治協商会議・全国人民代表大会の焦点

3月3日、全国政治協商会議が開幕した。5日には、全国人民代表大会が開幕した。全国政治協商会議での提案、資料についての報道官の説明からは、経済面では従来通り、「農村」「格差」が優先課題として議論されることがわかる。先の人民銀行工作会議以来注目が高まっている「投資過熱のリスク」や「人民元レート形成メカニズム」の問題は、「短期経済運営」に関する議論の中で、農村、格差以上の優先課題として取り上げられる可能性がある。しかし、投資過熱のリスクや人民元レートについては、地域毎の事情の違いが大きいこともあり、持続的な成長のために改善すべき要素の一つとして取り上げられるという形になりそうである。政治面では、江沢民前国家主席が提唱した「3つの代表」を憲法に盛り込むことや、台湾総選挙を前に独立反対を鮮明にするこのほかに、SARS、鳥インフルエンザに関連して防疫が重視される模様である。

政治協商会議全国委員会の提案、資料の概要

カテゴリー	提案・資料の内容	掲載順位
短期経済運営	経済運営に関する構造的な矛盾	1
農村(労働者)格差	農村人口の増収の遅れ	2
SARS・鳥インフルエンザ	国の食糧の安全	3
経済改革	国有商業銀行の株式制への移行	4
経済改革	国有企業の制度改革と国有資産流失	5
経済改革	東北地方など旧工業基地の再興	6
経済改革	非公有制経済の発展	7
農村(労働者)格差	農村からの出稼ぎ労働者への給料未払い	8
農村(労働者)格差	雇用・資産の分配・社会保障	9
SARS・鳥インフルエンザ	食品と薬品の安全に関する問題	10
行政改革	形式主義と官僚主義の克服の問題	11
行政改革	腐敗対策と清廉政治の提唱	12

(資料)人民日報

国有商業銀行株式制移行のための6項目

3月2日、温家宝首相は、国务院常務会議のなかで、中国銀行と中国建設銀行の株式制への移行について、コーポレート・ガバナンスを軸に6項目の重点項目を提案した。第1に、規範化された株主總會・取締役会・監事会を設置し、企業幹部への経営権委託に際して目標・問責制度を確立する。第2に、内部コントロール、リスク管理の体制確立と強化を図り、自主的な経営を実現する。第3に、公開・公平・公正の原則に基づき国内外の出資者を選定する。第4に、人事管理の強化により、職員の質の向上を図る。第5に、不良債権処理を促進する。違法行為の発生を防止する。第6に、国が注入した資本の安全を確保し、資産価値を上昇させる。政府は昨年末、両行に対して外貨準備を利用した450億ドルの資本注入を実施した。また、中国銀行業監督管理委員会は2月22日、BIS規制に代わる厳格な自己資本比率規制を発表した。そうしたなかで、中国建設銀行は年内の香港上場、中国銀行は来年のニューヨーク上場を目指しているが、2月20日には中国銀行が不正融資疑惑で副董事長を解任する事態が起きた。不良債権もさることながら、コーポレート・ガバナンスの難しさが健全化への壁になっている。

	2001年	2002年	2003年	03/1Q	2Q	3Q	4Q	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	7.3	8.0	9.1	9.9	8.2(206.7)	8.6(309.6)	9.1(409.9)				
鉱工業生産(付加価値ベース)	9.9	12.8	17.0	17.2	15.2	16.6	17.7	17.2	17.9	18.1	7.2
消費者物価	0.7	0.8	1.2	0.5	0.7	0.8	2.7	1.8	3.0	3.2	3.2
固定資産投資(国有、その他企業)	13.7	17.4	26.7	31.6	32.8	31.4	29.4	30.2	29.6	28.4	
消費財小売総額	10.1	8.8	9.1	9.2	6.7	9.7	10.3	10.2	9.7	10.9	11.8
貿易収支(億ドル)	225.5	303.4	253.8	10.2	50.4	46.8	163.3	57.3	48.7	57.3	0.3
輸出伸び率	6.8	22.4	34.7	33.5	34.3	29.7	40.5	36.7	33.8	50.7	19.9
輸入伸び率	8.2	21.2	39.9	52.2	38.2	34.3	38.4	39.7	28.5	47.4	15.2
経常収支(億ドル)	174.1	354.2									
マネーサプライ(M2)	14.4	16.9	19.6	18.5	20.8	20.7	19.6	21.0	20.4	19.6	18.2
外貨準備高(億ドル)	2,122	2,864	4,004	3,160	3,465	3,839	4,004	4,010	4,303	4,004	
株価指数(上海総合)	1,646	1,358	1,497	1,511	1,486	1,477	1,497	1,348	1,397	1,497	1,591
為替レート(元/ドル)	8.277	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)	14.66	15.09	13.95	14.35	14.33	14.03	13.11	13.16	13.22	12.94	12.81

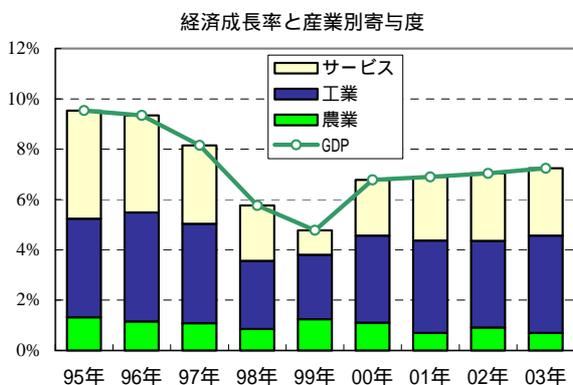
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率はドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。為替レートは期中平均。実質GDP、固定資産投資は年初来累計の前年同期比。M2は2000年から新M2に移行。2003年3Qの累積GDP成長率は推定。

2003年の経済成長率は7.2%

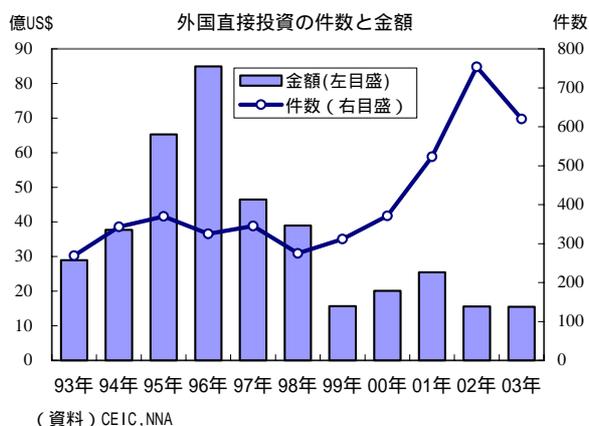
2003年の経済成長率は7.2%となり、2002年に続いて7%台の高い伸び率となった。ベトナム経済は、東アジアでは中国に次ぐ高い成長率を維持している。景気拡大をけん引しているのは、工業部門である。フィリピンやインドネシアなどでは、アジア通貨危機後に工業の成長率が大きく低下しサービス業依存型の緩やかな景気拡大を続けている。これに対して、ベトナムの工業部門は好調で、引き続き経済の高成長をリードしている。昨年のSARSショックの際に、ベトナムは、SARS感染の早期封じ込めに成功した。これによって、サービス業の大幅な落ち込みが避けられたと考えられる。2004年も、外資系企業の新工場本格稼働などにより、工業部門主導で7%前後の経済成長率を維持できる可能性が高いと見られる。

外国投資の認可件数は2割減

2003年の外国からの直接投資（FDI）認可は、金額が前年比横這い、件数については前年より2割近く減少した。アジア通貨危機後のベトナムへのFDIの認可状況を見ると、金額が大きく減少し件数は大幅に増加している。これは、アジア通貨危機後に中小企業の進出が活発化していることを反映している。最近のFDI認可状況を見ると、金額では石油・天然ガス関連の巨大プロジェクトに投資している英国、オランダなどが上位であるが、件数を見ると台湾と韓国が他国を大きく引き離して上位となっている。韓国にとって、ベトナムは第三位の直接投資先に浮上している。労働集約型製造業を主体とする台湾、韓国からの投資は、件数ベースでベトナムへのFDI全体の半分程度に達している。



(資料) CEIC



(資料) CEIC, NNA

	00年	01年	02年	03年	03/10月	11月	12月	04/1月
実質GDP	6.8	6.9	7.0	7.2	-			
工業生産	13.1	16.2	14.2	16.5	8.0 ('04年1月末; 前年同月比)			
消費者物価	1.7	0.4	4.0	2.9	3.2 ('04年1月末; 前年同月比)			
失業率	6.4	6.3	6.0	5.8	-			
貿易収支 (億ドル)	11.5	11.9	30.3	51.5	1.7 (04/1月)			
輸出伸び率	25.5	3.8	11.2	19.0	2.2 (04/1月; 前年同月比)			
輸入伸び率	33.2	3.7	21.7	26.7	12.1 (04/1月; 前年同月比)			
経常収支 (億ドル)	11.1	6.8	6.0	-	-			
マネーサプライ	35.4	27.3	13.3	-	-			
外貨準備高 (億ドル)	34.2	36.7	41.2	-	-			
為替レート (ドン/ドル)	14,168	14,725	15,280	15,525	15647	15631	15647	-
為替レート (円/100ドン)	0.76	0.83	0.80	0.75	0.70	0.70	0.69	-

(注) 前年<同期>比、%。輸出伸び率は米ドル-ス。マネーサプライ、為替レートは期(月)末値。

経常収支、マネーサプライ、外貨準備高についてはIMFのInternational Financial Statisticsによる