

2005年～2006年アジア主要国の経済見通し

【目次】

- | | |
|--|---------|
| 1 . 総論：軽微な調整を経て、05年後半以降、総じて景気は再び拡大 | ... p.1 |
| 2 . 中国：投資・輸出とも底堅く推移し、05年8.9%、06年8.7%成長の見通し | ... p.2 |
| 3 . 台湾：05年年央以降、景気は持ち直し、05年3.5%、06年4.7%成長の見通し | ... p.4 |
| 4 . 韓国：内外需の持ち直しから景気は回復、05年3.4%、06年4.5%成長の見通し | ... p.5 |
| 5 . タイ：輸出持ち直しと大型インフラ投資で05年4.0%、06年5.6%成長の見通し | ... p.6 |
| 6 . インドネシア：内外需の堅調から05年6.0%、06年5.8%の高成長が続く見通し | ... p.7 |
| 7 . マレーシア：景気は底堅く推移し、05年5.4%、06年6.0%成長の見通し | ... p.8 |
| 8 . フィリピン：消費堅調を背景に05年4.5%、06年5.0%成長の見通し | ... p.8 |



【お問い合わせ先】調査部(東京) 海外経済班

野田 (E-Mail : ndmariko@ufji.co.jp)

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。

1 . 総論：軽微な調整を経て、05年後半以降、総じて景気は再び拡大

- ・ ITバブルとその崩壊、SARS、そして昨年末の大津波と2000年以降もアジア諸国は実に多くの困難に見舞われたが、2004年は米国と中国の二大国の経済がいずれも力強く拡大したおかげでアジア諸国も揃って高成長を享受した。
- ・ しかし、04年年央以降の原油価格高騰は韓国、タイなどの輸入原油依存国を中心に、これまで好景気を背景に堅調な拡大を続けてきた個人消費の鈍化をもたらした。さらに今や世界経済の牽引役となっている中国、米国がそれぞれ調整局面に入らる中で足元、アジア諸国の景気鈍化が明らかとなっている。
- ・ しかしながら、中国や米国の調整はいずれも軽微なものにとどまり、05年後半には持ち直しに転じる見通しである。このため中国を含めてアジア主要国の景気は大幅に落ち込むことはないと思われる。米国景気が再び堅調な拡大軌道に戻る中で、アジア経済も再び総じて拡大テンポを速めるものと見込まれる。
- ・ 中国に隣接するアジア諸国が直接、間接に「中国特需」の恩恵を受け、「中国頼み」の傾向が強まる中で「中国脅威論」も後退した感がある。しかし、全体的としては堅調であるものの、やや詳細にみると製造業などで中国との競合の結果、成長の活力源が失われつつある国があるのも事実である。今年7月20日からはASEANと中国のFTAが本格的に動き出す。今後はこうした取り組みを通じてアジア各国に新たな中長期的発展の原動力がもたらされることが期待される。

図表1 . アジア主要国の予測総括表～実質GDP成長率（実績値と予測値）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
アジア主要9カ国	7.6	3.9	6.3	6.1	7.4	6.0	6.6
中国	8.0	7.5	8.3	9.5	9.5	8.9	8.7
NIEs4カ国	8.1	1.1	5.0	3.0	5.8	3.6	4.9
台湾	5.8	-2.2	3.9	3.3	5.7	3.5	4.7
韓国	8.5	3.8	7.0	3.1	4.6	3.4	4.5
香港	10.2	0.5	1.9	3.1	8.1	4.4	5.8
シンガポール	9.6	-1.9	3.1	1.3	8.4	3.7	5.5
ASEAN4カ国	5.8	2.3	4.6	5.3	6.0	5.1	5.6
タイ	4.8	2.2	5.3	6.9	6.1	4.0	5.6
インドネシア	4.9	3.8	4.4	4.9	5.1	6.0	5.8
マレーシア	8.9	0.3	4.4	5.4	7.1	5.4	6.0
フィリピン	6.0	1.8	4.3	3.6	6.1	4.5	5.0

(注) 主要9カ国、NIEs4カ国、ASEAN4カ国の成長率はそれぞれ2000年の米ドル建て名目GDPをウェイトにした加重平均値。

(出所) CEIC他、予測値はUFJ総研調査部

2 . 中国：投資・輸出とも底堅く推移し、05年8.9%、06年8.7%成長の見通し

【景気の現状】

- ・ 政府の引き締め政策（マクロ・コントロール）が奏効し、04年前半には前年比5割増近く拡大し過熱状態にあった投資も05年1～3月期には前年比25.3%増にまで沈静化した。
- ・ 海外景気がやや弱含みながらも底堅く推移する中で、輸出も堅調に拡大。輸入が引き締め政策や在庫だぶつきを反映して輸出に比べて伸び率を鈍化させる中で貿易黒字は大幅に拡大している。人民元切り上げ予想に基づく資本の流入もあり、05年5月末の外貨準備高は04年末時点を811億ドル上回る6910億ドルにまで増加している。
- ・ 04年年央以降、食品価格の高騰を背景にインフレ圧力がたかまっていたが、足元、同価格安定化に伴い05年5月の消費者物価上昇率は前年比1.8%にまで沈静化している。

【見通しのポイント】

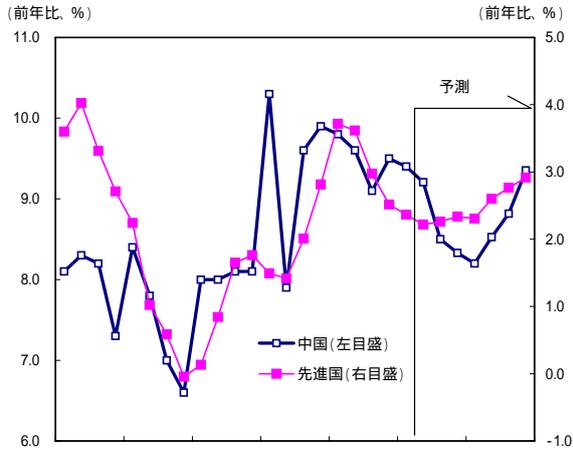
- ・ 政府の引き締め政策は引続き、不動産など過熱傾向のある業種を狙い撃ちする形で選択的かつ漸進的に進められる見通しである。一方で農業、エネルギー、流通など中国経済のボトルネックとなっている分野へは積極的な投資が継続されるため、投資は総じて底堅く推移しよう。このため投資比率（GDPに占める投資の割合）の上昇は続くものの、投資の成長率押し上げ効果は徐々に低下すると見られる。
- ・ 輸出は05年中、海外景気の拡大テンポ鈍化、先進国での保護主義の高まりなどを背景に伸び率鈍化が続くと見られる。しかし、06年以降は海外景気の拡大テンポが再び速まることが見込まれ、中国の輸出の伸びも高まろう。
- ・ 人民元改革は05年中に第一歩が踏み出されると見るが、改革は漸進的に進められるため、結果的に人民元が切り上がることになるとしてもその影響は軽微と想定している。
- ・ 原油価格や一次産品価格の高騰が中国経済にとっても大きなインフレ圧力となっているが、製品の供給が過剰傾向にあり、市場での競争が厳しい中、物価上昇には自ずと歯止めがかかると見られる。

図表 2 . 中国経済予測総括表

		2000	2001	2002	2003	2004	2005(予測)	2006(予測)
実質GDP	前年比(%)	8.0	7.5	8.3	9.5	9.5	8.9	8.7
小売総額	前年比(%)	9.7	10.1	11.8	13.3	14.6	12.8	12.0
固定資産投資(都市)	前年比(%)	9.7	13.7	17.4	28.4	27.6	22.2	19.5
貿易収支	10億ドル	24.1	23.1	30.3	25.4	32.8	59.1	70.4
輸出	前年比(%)	27.9	7.0	22.1	34.6	35.4	23.2	19.3
輸入	前年比(%)	35.8	8.2	21.2	39.9	35.8	19.8	19.3
経常収支	10億ドル	20.5	17.4	35.4	45.9	68.7	77.0	75.8
	名目GDP比(%)	1.9	1.5	2.7	3.1	4.0	4.0	3.3
消費者物価	前年比(%)	n.a.	0.7	-0.8	1.2	3.9	2.1	2.2

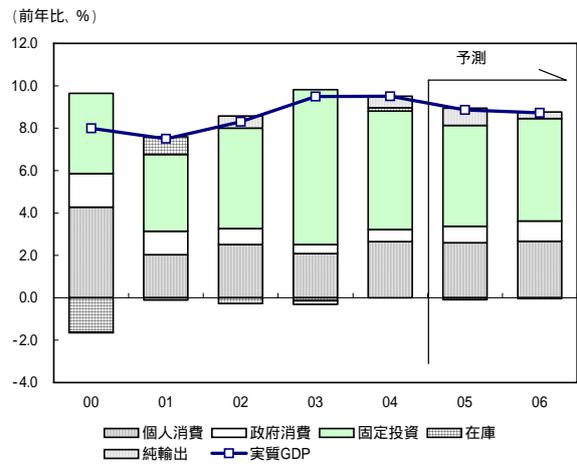
(出所)CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

図表3．中国と先進国の実質GDP成長率



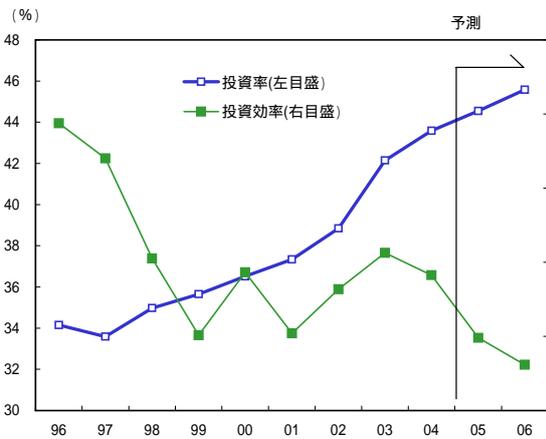
(注) 先進国GDPは米国、日本、ユーロ圏のGDPの加重平均値の前年比。
(出所) CEIC, Datastream; 予測値はUFJ総研調査部。

図表4．実質GDP成長率需要項目別寄与度



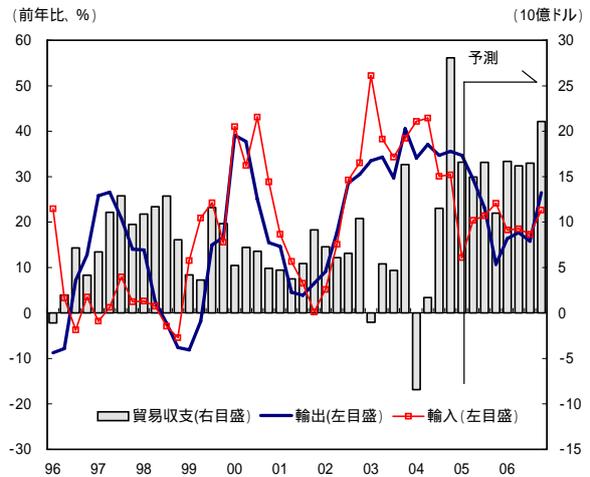
(注) 実質GDP指数をもとに推計したGDPデフレーターで実質化した試算値。
(出所) CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

図表5．投資率と投資効率の推移



(注) 投資率 = 固定資産投資 ÷ GDP(%); 投資効率 = GDP1単位追加するのに必要な投資の量、数値が大きいほど効率悪化を示す。
(出所) CEIC, 予測値はUFJ総研調査部。

図表6．輸出入の推移



(出所) CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

3 . 台湾 : 05 年年央以降、景気は持ち直し、05 年 3.5%、06 年 4.7% 成長の見通し

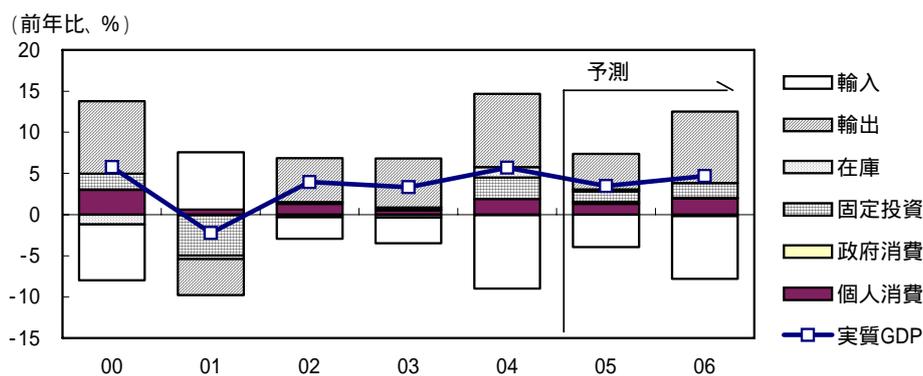
【景気の現状】

- ・ 2004 年の台湾経済は輸出に加えて、投資や消費も持ち直したことから 5.7%と 4 年ぶりの高成長となった。しかし、景気の牽引役である輸出が中国の引き締め政策、米国の在庫調整局面入りなどを背景に緩やかに鈍化。内需は堅調に推移しているものの、04 年後半以降、景気拡大テンポは徐々に低下し、実質 GDP 成長率は 04 年 4~6 月期の前年同期比 7.9%をピークに 05 年 1~3 月期には 2.5%にまで鈍化している。

【見通しのポイント】

- ・ 05 年年央以降、海外景気の持ち直しを背景に輸出が回復に転じることから、前年比ベースでみて 05 年 4~6 月期を底に台湾景気も持ち直しに向かうと見られる。雇用回復の中たるみから足踏み状態であった消費も年後半の雇用環境改善を背景に再び拡大に向かおう。06 年は内外需の好調から景気は堅調な拡大を続けよう。また予測期間を通じて「新 10 大建設」などインフラ投資が景気を下支えすると見られる。

図表 7 . 台湾の実質 GDP 成長率需要項目寄与度 (実績値と予測値)



(出所) CEIC, 予測値はUFJ総研調査部。

図表 8 . 台湾経済予測総括表

		2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
実質GDP	前年比(%)	5.8	-2.2	3.9	3.3	5.7	3.5	4.7
個人消費	前年比(%)	4.8	1.0	2.1	0.8	3.1	2.2	3.3
固定投資	前年比(%)	8.4	-21.1	-1.6	-2.0	15.4	6.8	9.3
外需	寄与度(%)	2.0	2.6	2.7	2.8	0.0	0.4	1.1
	輸出 前年比(%)	18.1	-8.1	10.5	10.9	15.3	6.8	13.2
	輸入 前年比(%)	14.2	-13.5	5.7	6.7	18.6	7.3	13.7
経常収支	10億ドル	8.9	18.2	25.6	29.3	18.7	15.9	16.2
	名目GDP比(%)	2.9	6.5	9.1	10.2	6.1	4.3	4.1
消費者物価	前年比(%)	1.3	0.0	-0.2	-0.3	1.6	1.5	1.3

(出所) CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

4 . 韓国：内外需の持ち直しから景気は回復、05年3.4%、06年4.5%成長の見通し

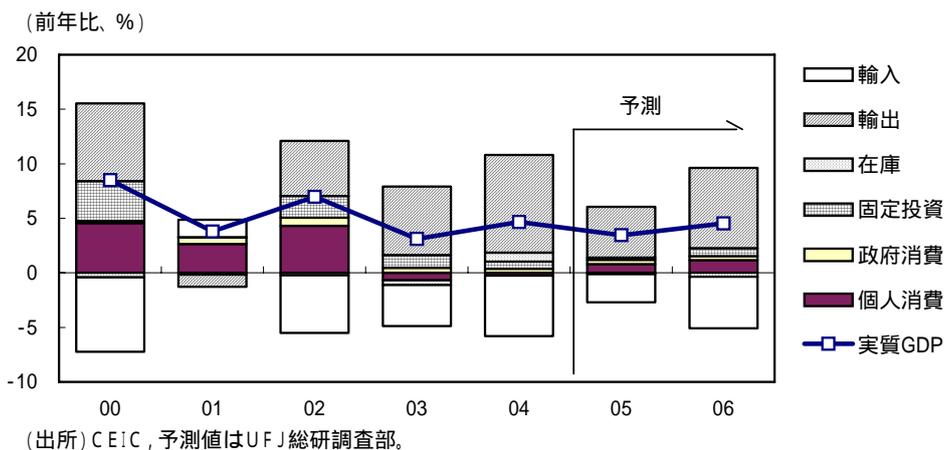
【景気の現状】

- ・ 景気の牽引役である輸出が中国、米国という二大輸出市場の調整局面入りと人民元切り上げ期待を背景とした韓国ウォンの連れ高から大幅に鈍化。一方、2003年のクレジットカード・バブル崩壊後、低迷していた個人消費は雇用環境の改善を背景に2004年10～12月期以降、持ち直しに転じているものの、輸出の鈍化を相殺するほどの力強さはなく、景気は低迷している。実質GDP成長率は04年4～6月期の前年同期比5.6%をピークに05年1～3月期には同2.7%に鈍化した。

【見通しのポイント】

- ・ 05年年央以降、海外景気の持ち直しを受けた輸出の増加テンポの加速と、これに合わせて前半、中だるみが見られた雇用の改善が再び進展することから消費の持ち直しに力強さが加わると見られる。さらに公共投資の拡大、減税期間の延長など政府の景気テコ入れ策もあり、05年後半の景気は底堅く推移しよう。06年に入ると、輸出の増勢を受け、投資も拡大に転じることから景気回復テンポは加速すると見られる。

図表9 . 韓国の実質GDP成長率需要項目別寄与度（実績値と予測値）



図表10 . 韓国経済予測総括表

		2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
実質GDP	前年比(%)	8.5	3.8	7.0	3.1	4.6	3.4	4.5
	個人消費 前年比(%)	8.4	4.9	7.9	-1.2	-0.5	1.6	2.3
	固定投資 前年比(%)	12.2	-0.5	6.7	3.9	2.2	0.7	2.6
外需	寄与度(%)	0.3	0.5	-0.3	2.5	3.4	2.1	2.6
	輸出 前年比(%)	19.2	-2.7	13.2	15.6	19.7	9.0	13.5
	輸入 前年比(%)	20.1	-4.2	15.2	10.1	13.9	5.9	10.6
経常収支	10億ドル	12.3	8.0	5.4	11.9	27.6	23.1	23.0
	名目GDP比(%)	2.4	1.7	1.0	2.0	4.1	3.0	2.8
消費者物価	前年比(%)	2.3	4.1	2.8	3.5	3.6	3.0	2.7

(出所) CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

5 . タイ：輸出持ち直しと大型インフラ投資で05年4.0%、06年5.6%成長の見通し

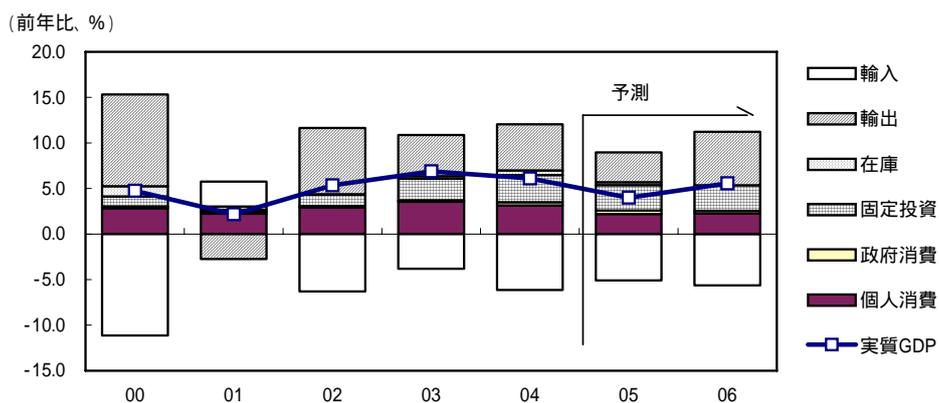
【景気の現状】

- 2002年年央以降、輸出の伸長とこれを受けた投資の拡大により堅調な景気拡大を続けてきたタイ経済だが、2004年年央以降、海外景気の調整局面入り、その後の大津波、旱魃、原油高の影響から景気は鈍化傾向にある。実質GDP成長率は03年10～12月期の前年同期比7.7%をピークに05年1～3月期は同3.3%にまで低下している。

【見通しのポイント】

- 原油高を背景とするインフレ高進が消費の頭を押さえるものの、05年年央以降、海外景気の持ち直しに伴って輸出の回復が見込まれる。さらに05年6月に承認された総額1.7兆バーツに上るインフラ整備5カ年計画（1年当りの平均支出額は0.34兆バーツ、名目GDP比約5%）の実施により、景気は底堅く推移しよう。
- 原油高による輸入額拡大から05年の貿易収支は97年の通貨危機後、初めて赤字に転じる見通しだが、津波被害の復興支援金の流入などにより経常収支は黒字を維持する見込みである。

図表11 . タイの実質GDP成長率需要項目別寄与度（実績値と予測値）



(出所)CEIC, 予測値はUFJ総研調査部。

図表12 . タイ経済予測総括表

		2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)	
実質GDP	前年比(%)	4.8	2.2	5.3	6.9	6.1	4.0	5.6	
個人消費	前年比(%)	5.2	4.1	5.3	6.4	5.7	4.1	4.2	
	固定投資	前年比(%)	5.5	1.1	6.5	11.9	14.4	12.4	11.5
	外需	寄与度(%)	-1.0	0.0	1.0	0.7	-1.1	-1.8	0.3
輸出	前年比(%)	17.5	-4.2	12.0	7.0	7.8	5.0	8.9	
	輸入	前年比(%)	27.1	-5.5	13.7	7.7	12.2	9.6	10.0
経常収支	10億ドル	9.3	6.2	7.0	8.0	7.3	3.1	5.7	
	名目GDP比(%)	7.6	5.4	5.5	5.6	4.5	1.7	3.1	
消費者物価	前年比(%)	1.6	1.7	0.6	1.8	2.7	3.4	2.1	

(出所)CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

6 . インドネシア：内外需の堅調から05年6.0%、06年5.8%の高成長が続く見通し

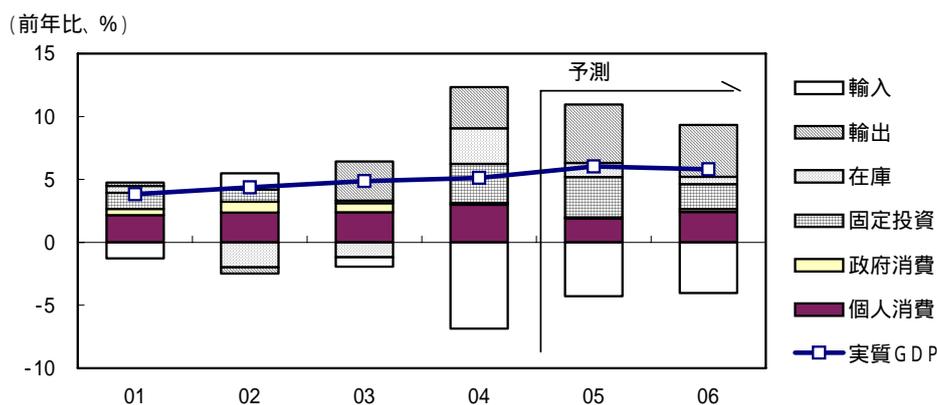
【景気の現状】

- ・ 2004年は消費と輸出に加えて、投資が持ち直しに転じたことから通年の実質GDP成長率は5.1%と通貨危機以降で最も高い成長率となった。こうした景気拡大のモメンタムは依然として続いており、05年1～3月期の実質GDP成長率は前年同期比6.3%と04年10～12月期の同6.7%に続き6%台の高い数字となった。
- ・ 消費は04年前半には選挙関連支出の押し上げもあり大幅に増加したが、その後も消費者ローンの普及など制度的な後押しもあり、堅調に推移している。こうした内需の堅調を受け、低迷していた投資も盛り上がりを見せており、景気は堅調に推移している。

【見通しのポイント】

- ・ 05年3月にこれまで政府の補助金により低水準に抑えられていた燃料価格の引き上げが行なわれるなど、原油高を背景にインフレの加速が見込まれ、これが消費拡大の頭を押さえよう。しかし、05年年央以降、海外景気の回復による輸出の拡大が見込まれるほか、04年末の大津波被災地の復興需要などもあり、6%前後の成長が続こう。

図表13 . インドネシアの実質GDP成長率需要項目別寄与度（実績値と予測値）



(出所)CEIC, 予測値はUFJ総研調査部。

図表14 . インドネシア経済の予測総括表

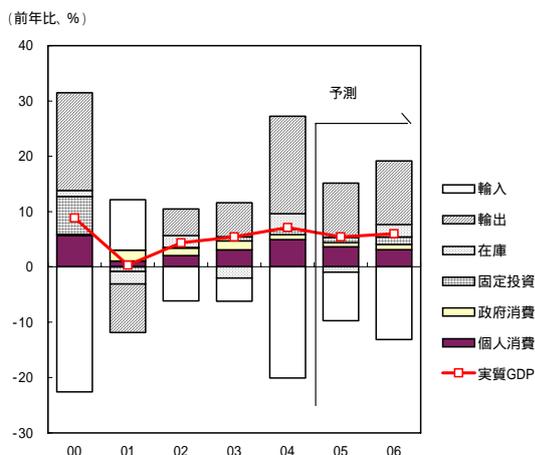
		2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
実質GDP	前年比(%)	3.8	4.4	4.9	5.1	6.0	5.8
個人消費	前年比(%)	3.5	3.8	3.9	4.9	3.1	4.1
	固定投資	6.5	4.7	1.0	15.7	14.9	8.5
	寄与度(%)	-1.0	0.8	2.3	-3.6	0.4	0.1
外需	輸出	0.6	-1.2	8.2	8.5	11.6	9.8
	輸入	4.2	-4.2	2.7	24.9	13.1	11.6
経常収支	10億ドル	6.9	7.8	8.1	3.1	4.9	2.9
	名目GDP比(%)	4.2	3.9	3.4	1.2	1.7	0.9
消費者物価	前年比(%)	11.5	11.9	6.8	6.1	7.0	6.5

(出所)CEIC; 予測値はUFJ総研調査部。

7. マレーシア：景気は底堅く推移し、05年5.4%、06年6.0%成長の見通し

- 2004年のマレーシア経済は、良好な雇用環境と低インフレを背景に堅調な拡大を続ける個人消費と海外景気の拡大を受け大幅に増加する輸出を牽引役に7.1%という高い実質GDP成長率を達成した。しかし、04年年央以降、米国、中国をはじめとする海外景気が調整局面入りする中で輸出の伸びが徐々に鈍化。また足元では食料品価格の上昇などを背景にインフレが加速している。
- しかし、05年後半以降は海外景気の持ち直しから輸出が持ち直し、消費・投資なども回復する中で景気は底堅く推移すると見られる。

図表15. マレーシア経済の予測総括表



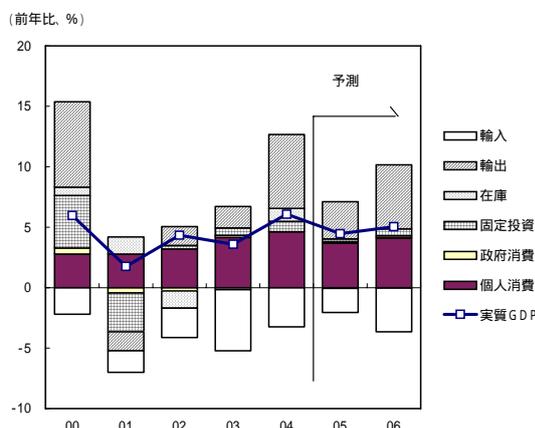
		2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
実質GDP	前年比(%)	8.9	0.3	4.4	5.4	7.1	5.4	6.0
	個人消費 前年比(%)	13.0	2.4	4.4	6.6	10.5	7.5	6.3
固定投資	前年比(%)	25.7	-2.8	0.3	2.7	3.1	3.5	5.0
	寄与度(%)	-5.0	0.3	-1.3	2.0	-2.5	1.0	-1.6
外需	輸出 前年比(%)	16.1	-7.5	4.5	5.7	16.3	8.3	9.5
	輸入 前年比(%)	24.4	-8.6	6.3	4.2	20.7	8.0	11.7
経常収支	10億ドル	8.5	7.3	8.0	13.3	14.9	17.7	16.3
	名目GDP比(%)	9.4	8.3	8.4	12.8	12.6	13.7	11.5
消費者物価	前年比(%)	1.6	1.4	1.8	1.1	1.4	2.1	1.7

(出所) CEIC ; 予測値はUFJ総研調査部。

8. フィリピン：消費堅調を背景に05年4.5%、06年5.0%成長の見通し

- 2004年のフィリピン経済は輸出と消費に牽引されて実質GDP成長率6.1%と好調であった。しかし、海外景気が調整に向かう中で、輸出は足元、大幅に鈍化している。一方、消費は海外からの送金による下支えもあり、04年5月の大統領選絡みで押し上げられていた部分が剥落した後も堅調に推移している。05年年央以降の海外景気の持ち直しを受けて輸出・投資が回復し、06年の成長率は5.0%となろう。

図表16. フィリピン経済の予測総括表



		2000	2001	2002	2003	2004	2005 (予測)	2006 (予測)
実質GDP	前年比(%)	6.0	1.8	4.3	3.6	6.1	4.5	5.0
	個人消費 前年比(%)	3.5	3.6	4.1	5.3	5.8	4.6	5.2
固定投資	前年比(%)	19.9	-13.0	1.4	3.1	4.2	1.2	3.0
	寄与度(%)	4.9	-3.4	-0.9	-3.3	2.9	1.1	1.7
外需	輸出 前年比(%)	17.0	-3.4	3.6	4.1	14.1	6.6	11.1
	輸入 前年比(%)	4.3	3.5	4.7	9.8	5.9	3.7	6.7
経常収支	10億ドル	6.3	1.3	4.4	1.4	2.1	2.6	3.0
	名目GDP比(%)	8.3	1.9	5.7	1.8	2.5	2.8	2.9
消費者物価	前年比(%)	4.3	6.7	3.0	3.5	6.0	6.6	4.6

(注) 02年以降の経常収支は改定ベース。(出所) CEIC ; 予測値はUFJ総研調査部。