2003年11月7日

調査レポート

アジア主要国の景気概況

＜2003年11月号＞

【目　次】

①アジア諸国の対ﾄﾞﾙ変化幅グラフ … p.1

②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、ｼﾝｶﾞﾎﾟｰﾙ） … p.3～6

ＡＳＥＡＮ４（ﾀｲ、ﾏﾚｰｼｱ、ｲﾝﾄﾞﾈｼｱ、ﾌｨﾘﾋﾟﾝ） … p.7～10

中　国 … p.11

＊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)

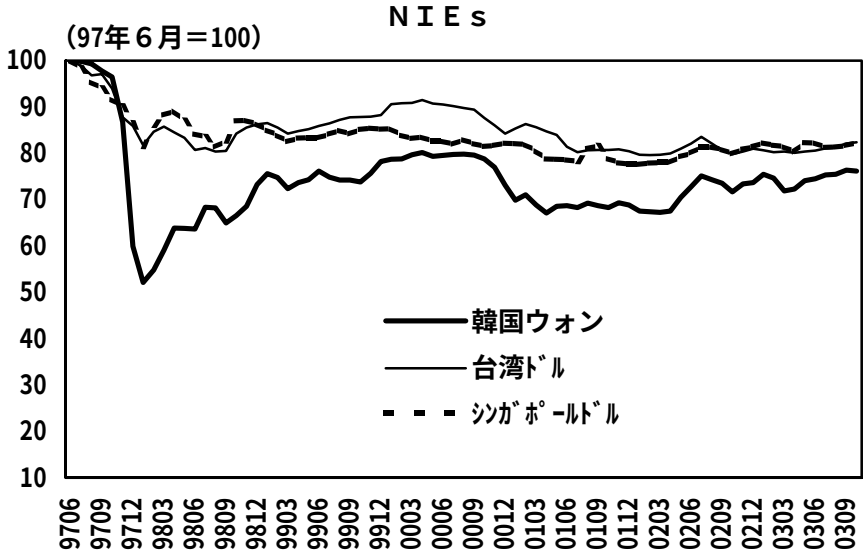
堀江（ﾀｲ・ﾏﾚｰｼｱ・ｼﾝｶﾞﾎﾟｰﾙ・ｲﾝﾄﾞﾈｼｱ・ﾌｨﾘﾋﾟﾝ）E－Mail：horie@ufji.co.jp

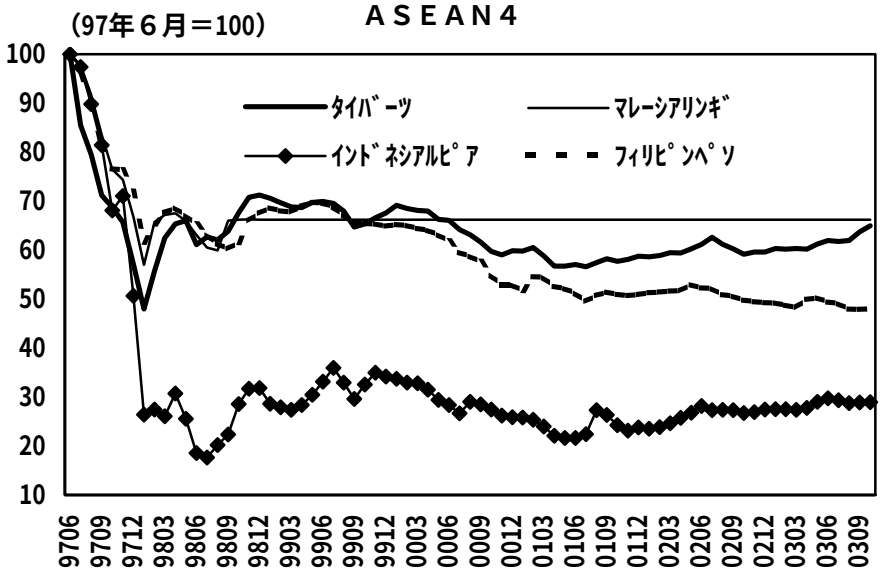
鈴木（韓国・香港・台湾・中国）　E－Mail：tsuzuki@ufji.co.jp

UFJ総合研究所

アジア通貨の対ﾄﾞﾙ変化幅

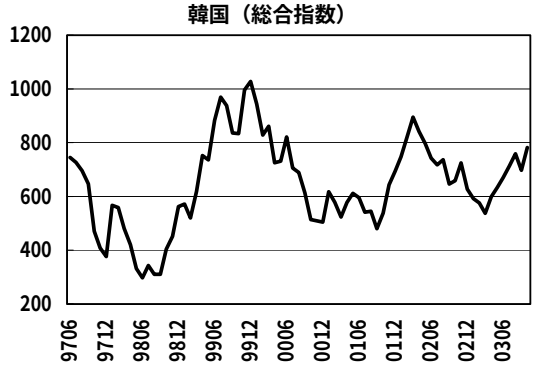
＜97年６月平均＝100、月中平均＞



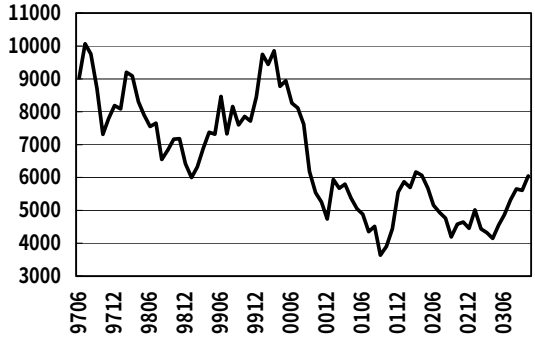


アジア諸国の株価動向（月末終値）

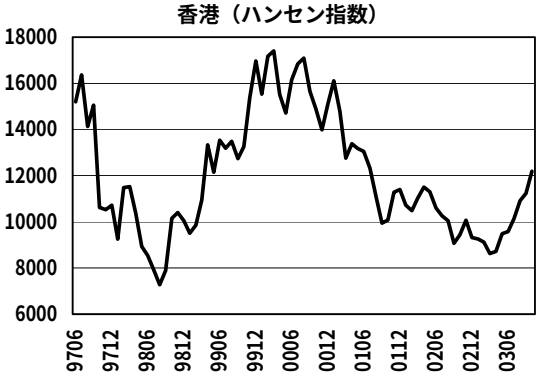
韓国（総合指数）



台湾（加権指数）

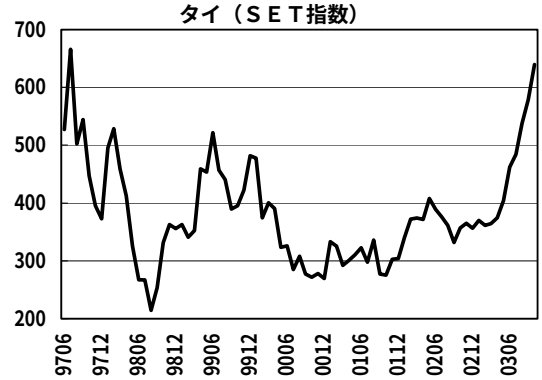


香港（ハンセン指数）

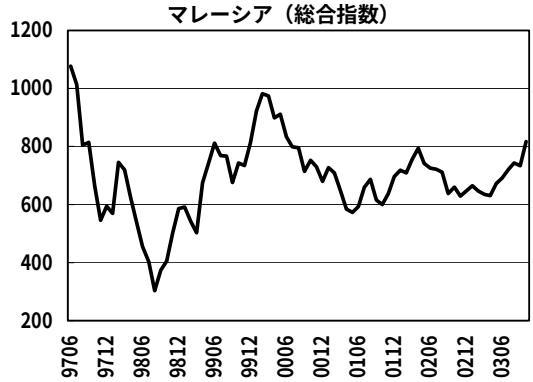


シンガポール（ＳＴ指数）

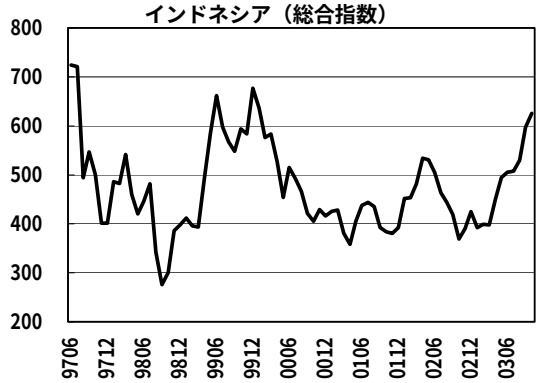
タイ（ＳＥＴ指数）



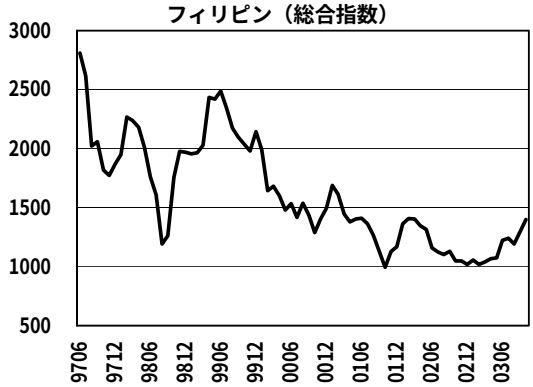
マレーシア（総合指数）



インドネシア（総合指数）



フィリピン（総合指数）



韓国

２００３年１１月

内需にも明るい動き

○韓国景気は上向きつつある。けん引役は引き続き外需で、10月の輸出（暫定値）は前年同月比26.2%増と、中国向け(同44.1%増)、欧州向け(同32.4%増)を中心に好調であった。

○主力輸出品の一つである自動車は、輸出台数が同58.4%増の30万0008台と、初めて30万台を突破した。

○他方、内需にも持ち直しの兆しがみられた。まず、設備投資の先行きを示す資本財輸入が同19.9%増（韓国ウオンベース）と、９月に続く２桁増となった。また、７、８月と減少していた携帯電話加入数が、９月に続き、10月も増加をみせた（前月比0.2%増）。

広がる大企業、中小企業間の景況感格差

○遠洋証券の予想によれば、2003年10-12月期の主要上場128社の売上高は前期比10.3%増、営業利益は同4.9%増。2004年は売上高が9.5%増、営業利益が29.3%増となり、業績回復が加速する模様だ。

○一方、中小企業共同組合中央会が中小製造業1500社を対象に行った「中小企業景気展望」では、企業の景況感を示す業況展望健康度指数が11月も87.8と、基準値となる100を下回り、停滞は続くとの結果となった。

○全製造業の稼働率は、７月以降急回復をみせているが、中小製造業については、先の中小企業共同組合中央会の調査で、９月が８か月連続の70%割れの66.6%。国際競争力の低下が著しい革・鞄・靴、繊維製品などでの低さが、中小企業不振の要因だ。

盧大統領、景気回復のための政策を提示

○10月28日、国民経済諮問委員会で、盧武鉉大統領は、景気回復のための政策として、①財政支出最小化（2004年度予算）、②不動産投機防止のための不動産保有税率の引き上げ、③通貨政策の基調維持を提示した。

○これらの政策は、一段の低金利を促し、内需拡大を導くのが狙いだが、保有税率の引き上げについては効果が疑問視されている。それというのも、現在の不動産投機は、教育環境の良い一部の地域でのものであり、増税は対処療法に過ぎないからである。

○そのため、政府は次の対策として、住宅を３戸以上保有する人の譲渡税率を大幅に引き上げることなどを検討しているという。

○ただし、不動産投機の急な抑制は内需を一段と冷やす可能性もある。慎重な対応が求められよう。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	03/2Q	03/3Q	03/6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	9.3	3.0	6.3	6.8	3.7	1.9					
民間消費支出	7.9	4.2	6.8	4.3	0.9	▲ 2.2					
固定資本形成	11.4	▲ 1.7	4.8	6.8	4.8	3.5					
設備	35.3	▲ 9.8	6.8	8.2	1.6	▲ 0.8					
鉱工業生産	17.7	0.7	8.1	11.4	6.0	3.0	2.9	8.4	0.7	1.5	6.6
消費者物価	2.3	4.1	2.8	3.3	4.1	3.3	3.2	3.0	3.2	3.0	3.3
小売売上高（数量）	11.0	7.0	8.2	4.5	▲ 0.8	▲ 3.8	▲ 2.4	▲ 3.1	▲ 4.5	▲ 1.1	▲ 2.4
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	117.9	93.4	103.4	30.5	▲ 11.6	44.7	51.7	23.2	6.2	19.3	26.2
輸出伸び率	19.9	▲ 12.7	8.0	24.6	20.8	14.6	16.7	21.9	15.5	10.9	23.8
輸入伸び率	34.0	▲ 12.1	7.8	23.1	30.9	12.0	10.6	12.2	14.0	5.4	12.3
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	134.7	103.2	60.9	19.7	▲ 17.2	25.7	41.7	17.1	4.3	13.9	23.5
マネーサプライ（M2）	5.2	8.1	14.0	14.0	10.3	6.7		6.7	7.0	6.5	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	961.9	1028.2	1214.1	1214.1	1238.2	1316.6	1415.4	1316.6	1329.1	1361.9	1415.4
株価指数（総合）	505	694	628	628	536	670	698	670	714	759	698
為替レート（ｳｫﾝ/ﾄﾞﾙ）	1137.7	1295.6	1246.7	1213.8	1203.0	1204.3	1170.1	1193.1	1180.0	1180.0	1150.2
為替レート（円/100ｳｫﾝ）	9.5	9.4	10.0	10.0	9.6	9.9	9.9	10.0	10.2	10.0	9.7
ＣＤレート（3ヵ月物）	7.08	5.32	4.80	4.91	4.67	4.43	3.96	4.28	4.15	3.90	3.83

（注）前年＜同期＞比、%。輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙﾍﾞｰｽ。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、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。

台湾

２００３年１１月

国内の信用創造が改善傾向

○台湾経済は着実な回復をみせている。足下の経済指標をみると、景気のけん引役である輸出は、９月、前年同月比11.6%増と、２か月連続で２桁増を記録した。

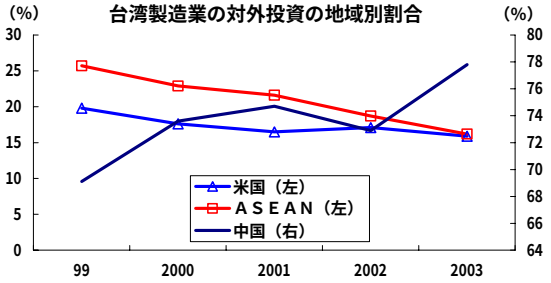
○また、輸出の好調を背景に、生産が同7.5%増となった。マネーサプライ（Ｍ２）は同4.9%増を記録した。Ｍ２の伸びが５%に迫ったのは、2001年末以来である。不動産価格の下げ止まりとＩＴ需要の回復を背景に、不良債権問題と生産の中国シフトで収縮していた信用創造が改善に向かいつつある。

国内経営環境悪化による対外シフト減少

○10月末、経済部は、2003年度の「製造業対外投資実況調査」を発表した。それによると、台湾の対外投資は一段と中国へシフトしており、アンケート対象の77.8%が中国で投資を行っていた。

○投資動機は、「廉価な労働力の利用」、「投資先の市場発展の潜在力」、「顧客からの要求」が３大動機であった。しかし、昨年まで「顧客からの要求」に並んでいた「国内経営環境」の悪化が36.1%から28.5%に大きく低下した。台湾内の問題による生産シフトに歯止めがかかりつつあることがわかった。

○また、海外事業固定資産の国内事業固定資産に対する割合が５割に達している企業の比率をみると、大企業が11.5%、中企業が14.7%、小企業が25.0%であった。競争力の低い部分が海外に移り、競争力のある部分が残る傾向があり、台湾の生産構造は健全な形で高度化に向かっていることが確認された。



（原典）「92年製造業対外投資実況調査報告」
（資料）工商時報

選挙の流れは徐々に与党有利へ

○選挙の流れは、徐々に与党有利に向かいつつあるようだ。陳水扁総統が新憲法や住民投票の訴えかけを行ったり、与党民進党などが台湾人意識を呼び覚ます「台湾正名運動」を挙行した結果、与党への関心が戻っている。

○また総統の米国・パナマ訪問が実現したことが今後プラスに働くと見られる。

○他方、野党国民党・親民党の勢いは落ちている。10月29日、連戦・国民党主席は、世論一般に配慮し、「中国大陸とは統一も独立も行わない現状維持を原則とする」という方針を示した。しかし、世論一般に配慮しながらも、中国大陸との積極的な関係改善を進めるのが野党のアピールポイントであったから、野党色をかえって失わせたようだ。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	5.9	▲ 2.2	3.6	4.5	3.5	▲ 0.1					
民間消費	5.5	1.0	2.0	1.5	0.6	▲ 1.8					
総固定資本形成	7.7	▲ 20.6	▲ 2.1	2.7	▲ 0.7	▲ 10.2					
うち民間企業	13.7	▲ 29.2	2.5	16.5	1.3	▲ 11.5					
鉱工業生産	7.4	▲ 7.3	6.4	8.5	6.2	▲ 0.3	6.5	2.3	6.8	5.3	7.5
消費者物価	1.3	▲ 0.0	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 1.0	▲ 0.6	▲ 0.2
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	83.1	156.6	180.5	56.0	36.8	40.8	47.5	13.0	12.6	19.0	15.8
輸出伸び率	22.0	▲ 17.2	6.3	9.9	11.4	3.6	9.6	3.3	4.4	13.0	11.6
輸入伸び率	26.5	▲ 23.4	5.0	12.4	19.9	5.0	4.8	6.0	▲ 2.5	14.3	4.1
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	89.1	179.2	256.8	78.5	74.4	65.8					
マネーサプライ（M2）	6.5	4.4	2.6	2.6	1.8	2.6	4.0	2.6	4.0	4.6	4.9
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	1067.0	1222.1	1616.6	1616.6	1686.4	1766.9	1905.8	1766.9	1822.1	1856.7	1905.8
株価指数（加権指数）	4739.0	5551.2	4452.5	4452.5	4321.2	4872.2	5611.4	4872.2	5318.3	5650.8	5611.4
短期金利（ｵｰﾊﾞｰﾅｲﾄ）	4.7	3.6	2.0	1.8	1.3	1.2	1.0	1.2	1.0	1.0	1.0
為替レート（NTﾄﾞﾙ/ﾄﾞﾙ）	31.2	33.8	34.6	34.8	34.7	34.8	34.2	34.6	34.4	34.3	34.0
為替レート（円/NTﾄﾞﾙ）	3.47	3.61	3.61	3.52	3.45	3.43	3.43	3.42	3.45	3.46	3.38

（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙベース。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。
円/NTﾄﾞﾙレートはNTﾄﾞﾙ/ﾄﾞﾙレートを円/ﾄﾞﾙレートから演算したものを採用。

香港

２００３年１１月

2003年経済見通しを1%ポイント上方修正

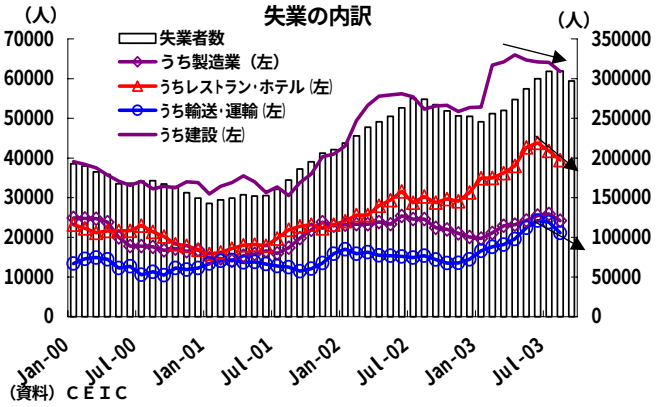
○香港経済は、デフレ圧力がなお残るものの、回復傾向を鮮明にしつつある。

○けん引役の財輸出は、９月、前年同月比6.4%増と増勢を落とした。しかし、観光客の急回復によりサービス輸出が好調なのに加え、雇用・所得環境などの改善により消費が上向いている。

○雇用・所得環境の改善は、雇用が先行しているようだ。９月の失業率は8.3%と、観光関連を中心に、２か月の間に0.6%ポイント改善した。個人破産申請件数は前月比16%減（1450件）と、すでに４か月連続の減少を記録している。雇用の改善が、所得の確保と破産の減少を通じて、消費を持ち上げる可能性が高い。

○他方、賃金の回復はやや遅れそうだ。香港人材管理協会の調査によると、来年の賃上げの見送りを予定している企業は７割に達していた。ただし、平均賃上げ率はほぼ横ばいであり、また、昨年同時期の調査では賃上げ見送りの企業が10割であったから、賃金の悪化に歯止めがかかりつつあるとはいえそうだ。

○こうしたなか、10月22日、唐英年（ヘンリー・タン）財政長官は、2003年の経済見通しを、２%から３%に上方修正した。



(資料) CEIC

財政赤字解消目標は２年延期

○10月22日、唐財政長官は、2003年度の財政赤字が当初予想の680億ドルから780億±50億ドルに増加するとの見通しを発表した。また、財政赤字解消目標を、当初より２年先送りして2008年度を目標とすることを言明した。

○また、赤字対策として、向こう５年間政府支出を2.5%ずつ削減するほか、有料トンネル、橋梁などの証券化を計画。政府出資企業の上場民営化も検討するとした。

○一方、今年度導入が予定されていたボーダー建設税（中国本土へ陸路で出境する旅行者から徴収する税）は見送られた。また、消費税はデフレが継続する状況では導入しないとの考えが改めて表明された。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	10.2	0.5	2.3	5.1	4.5	▲ 0.5					
民間消費	5.9	1.6	▲ 1.3	▲ 1.8	▲ 2.1	▲ 2.2					
総固定資本形成	10.0	2.7	▲ 4.3	▲ 0.7	3.5	▲ 10.0					
機械ソフトウエア投資	26.6	6.2	▲ 9.1	3.2	11.9	▲ 2.4					
ビル建設投資	-	▲ 1.1	1.2	▲ 6.2	▲ 3.5	▲ 7.2					
鉱工業生産	▲ 0.5	▲ 4.4	▲ 9.8	▲ 9.2	▲ 8.8	▲ 12.5					
消費者物価（総合）	▲ 3.7	▲ 1.6	▲ 3.0	▲ 2.9	▲ 1.9	▲ 2.5	▲ 3.6	▲ 3.1	▲ 4.0	▲ 3.8	▲ 3.2
小売売上高（数量）	8.3	1.2	▲ 2.6	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 7.7		▲ 3.3	▲ 0.3	3.0	
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	▲ 109.7	▲ 113.2	▲ 77.0	▲ 14.4	▲ 25.9	▲ 17.9	▲ 11.1	▲ 5.2	▲ 3.0	▲ 2.2	▲ 5.9
輸出伸び率	16.1	▲ 5.4	4.8	15.5	17.6	12.2	7.3	14.0	7.6	7.0	6.4
うち再輸出	17.6	▲ 4.3	7.3	18.8	20.4	14.5	8.4	16.5	9.1	7.9	7.6
輸入伸び率	18.6	▲ 5.0	2.7	14.9	17.8	9.8	6.5	11.5	5.6	6.0	7.3
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	91.1	95.8	137.3	45.3	36.5	19.7					
マネーサプライ（M2）	7.8	▲ 2.7	▲ 0.9	▲ 0.9	1.9	2.4		2.4	4.3	4.9	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	1,075	1,112	1,119	1,119	1,136	1,144	1,121	1,144	1,126	1,118	1,121
株価指数（ﾊﾝｾﾝ）	15,096	11,397	9,321	9,321	8,634	9,577	11,230	9,577	10,135	10,909	11,230
短期金利（ｲﾝﾀｰﾊﾞﾝｸ3M）	6.12	3.58	1.69	1.69	1.33	1.26	1.08	1.06	1.08	1.16	1.00
為替レート（HKﾄﾞﾙ/ﾄﾞﾙ）	7.792	7.798	7.798	7.798	7.799	7.798	7.782	7.797	7.798	7.798	7.751
為替レート（円/HKﾄﾞﾙ）	13.86	15.64	15.70	15.70	15.25	15.20	15.08	15.18	15.22	15.22	14.81

（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙベース。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。
円/HKﾄﾞﾙレートはHKﾄﾞﾙ/ﾄﾞﾙレートを円/ﾄﾞ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。

シンガポール

２００３年１１月

7-9月期経済成長率（速報値）はプラス復帰

○通産省は10月10日、7～9月期の速報ベースの経済成長率（実質GDP成長率）が前年同期比1.0%となったことを明らかにした。4～6月期の経済成長率は、SARSの影響で同▲4.2%と落ち込んだものの、短期間で回復した。

○製造業は半導体やディスクドライブなどの電子部品が好調であり、また、生物医学部門では高付加価値化学製品の生産が伸び、景気回復をけん引した。

○サービス業は、4～6月期のマイナス成長からプラス成長に回復した。ただ国際旅客輸送の回復の勢いが弱く、航空、ホテル・飲食部門はマイナス成長にとどまった。

○SARS再発といったマイナス材料が発生しない限り、10～12月期の経済成長率も引き続きプラスを維持できるものと見られる。

金融・為替政策は据え置き

○金融管理庁（MAS）は10月10日、金融政策声明を発表し、為替政策の中立スタンスを維持することを表明した。

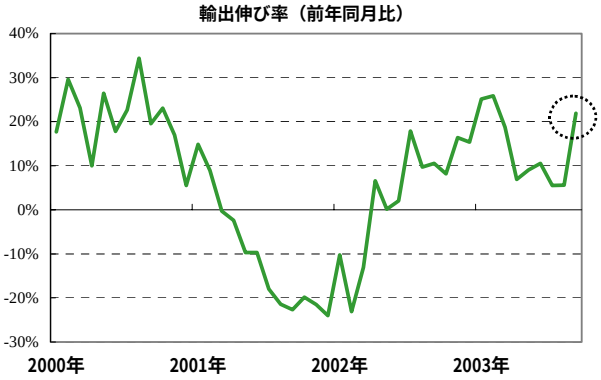
○MASは、景気が回復しつつあるとしながらも、本格回復までには時間がかかるとの見方を明らかにした。MASは、景気の本格回復が確認できるまでは、為替相場が上昇するのを抑制する意向と見られる。

9月の輸出は大幅に拡大

○9月の輸出は前年同月比21.9%増となり、8月の伸び率（同5.6%）を大幅に上回った。

○製品分野別では、製薬部門、エレクトロニクス関連部門の伸び率拡大が全体の伸びを押し上げる形となった。国・地域別では、米国向けが8月のマイナス成長から大幅なプラス成長へ回復、EU・日本向けも伸び率が大きく拡大した。

○シンガポールは、SARSのために大幅に落ち込んだ外国人入国者数が回復に転じるなど、足元で経済活動に立ち直りの動きが見られ、輸出面でもSARSによる打撃からの回復が鮮明になった。



（資料）CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	9.4	▲ 2.4	2.2	3.0	1.7	▲ 4.2	1.0(P)				
民間消費	14.1	2.3	0.9	5.2	0.9	0.2					
総固定資本形成	7.9	▲ 5.8	▲ 10.0	▲ 9.0	▲ 6.0	▲ 9.7					
鉱工業生産	15.3	▲ 11.6	8.4	10.1	5.9	▲ 7.2		▲ 7.3	▲ 6.3	10.3	
消費者物価	1.3	1.0	▲ 0.4	0.1	0.7	0.2		▲ 0.3	0.3	0.5	
小売売上指数	21.7	3.6	▲ 2.4	4.7	1.6	10.2		10.0	9.4		
失業率(季調)	2.8	4.4	4.2	4.2	4.5	4.5					
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	32.5	57.6	86.9	31.5	38.8	33.9		7.7	14.0	11.7	20.0
輸出伸び率	21.2	▲ 11.7	2.8	13.2	23.0	8.8		10.5	5.5	5.6	21.9
輸入伸び率	21.3	▲ 13.8	0.4	9.7	15.1	3.1		4.6	▲ 0.8	2.3	14.3
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	159.2	161.4	187.3	54.6	68.0	63.8					
ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ（M2）	▲ 2.1	5.9	▲ 0.3	▲ 0.3	0.5	3.0		2.9	3.9	5.1	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	804	758	823	823	836	866	911	866	870	878	911
株価指数（ｽﾄﾚｲﾄ）	1,927	1,624	1,332	1,332	1,268	1,448	1,631	1,448	1,559	1,599	1,631
為替ﾚｰﾄ（S$/$）	1.724	1.792	1.791	1.767	1.745	1.748	1.752	1.734	1.755	1.754	1.746
為替ﾚｰﾄ（円/S$）	62.7	67.9	69.6	69.1	68.0	68.0	67.1	68.2	68.3	66.7	65.9
短期金利(3M)*	2.81	1.25	0.81	0.81	0.75	0.63	0.81	0.63	0.69	0.88	0.81

（注）前年＜同期＞比%、輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙﾍﾞｰｽ。失業率、ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、外貨準備高は期末値、為替ﾚｰﾄは期中平均。
*ｲﾝﾀｰﾊﾞﾝｸﾚｰﾄ 末値。

タイ

２００３年１１月

米S＆Pがタイの格付け引き上げ

○米国の格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）は10月8日、タイのソブリン格付けをBBB－からBBBへ引き上げたと発表した。財政収支の早期改善と国際収支の健全性が評価されたもの。

○大手の格付け会社ではフィッチ・レーティングが9月3日にソブリン格付けを「BBB－」から「BBB」に引き上げている。米ムーディーズも格上げする可能性が高いと見られる。

株価指数が600の大台突破

○タイの株価指数（SET指数）は10月下旬に1997年8月以来6年2カ月ぶりに600ポイントの大台を突破した。景気が好調なことに加え、バンコクで開催されたアジア太平洋経済協力会議（APEC）が懸念されたテロもなく無事終了したことによる安心感等から、個人投資家による買い注文が増加した。

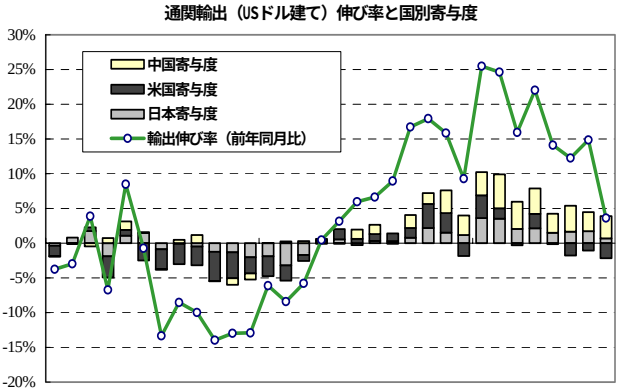
○SET指数は、イラク戦争やSARSの影響で4月まで伸び悩んだものの、タイ経済好調、企業業績の大幅改善で上昇に転じ、5月に400ポイント、8月に500ポイントの大台を突破した。

○今後については、バーツ高による景気鈍化懸念はあるものの、企業業績は全般的に堅調が見込まれる上、新規株式公開が相次ぐため、株価の上昇基調が続く可能性が高いと見られる。

8月の輸出は大きく鈍化

○8月の輸出は前年同月比3.6%増と、2ケタ台の伸び率が続いていた7月以前と比べて大きく鈍化した。中国への輸出が2ケタ台の伸びとなったものの、欧米主要輸出国向けはマイナス成長、対米輸出は前年同月比▲14.5%と落ち込み、日本向けも同2.5%増にとどまった。

○タイ商工会議所が輸出企業を対象に実施した調査によると、バーツ高が続いている影響で、輸出が増加すると考える企業の比率が昨年よりも大幅に減少したことが明らかになった。品目別では、繊維、コメ、冷凍水産物について、バーツ高で輸出が打撃を受けるとの回答が多かった。



（資料）CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	4.6	1.9	5.2	6.2	6.7	5.8					
民間消費	4.9	3.7	4.7	6.0	6.5	6.0					
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3	7.8	6.7	8.6					
製造業生産	3.2	1.3	8.5	11.4	14.1	13.8		11.8	11.2	5.5	
消費者物価	1.6	1.6	0.7	1.4	1.9	1.7	1.9	1.7	1.8	2.2	1.7
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	5.7	6.9	5.3		6.2	3.3	2.1	
失業率（季調前）	3.6	3.3	2.4	1.8	2.8	2.5		2.1	1.4	1.5	
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	76.9	35.5	45.9	16.1	14.1	18.0		8.0	0.5	2.1	
輸出伸び率	19.4	▲ 6.4	5.4	14.5	21.7	15.8		12.3	14.9	3.6	
輸入伸び率	24.6	▲ 0.6	4.0	14.8	19.0	11.6		9.4	11.9	6.2	
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	93.3	62.4	76.5	29.1	25.3	12.4		8.0	5.0	6.5	
ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ（M2）	3.7	4.2	2.6	2.6	1.4	1.7		1.7	1.3	0.2	
商銀貸出残高	▲ 10.0	▲ 5.8	7.5	7.5	6.4	3.1		3.0	3.7	3.8	
不良債権比率(3M基準)	17.9	10.5	15.8	15.8	15.7	15.7					
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	327	330	388	388	376	393	403	393	375	383	403
株価指数（ＳＥＴ）	269	304	356	356	365	462	579	462	484	538	579
為替ﾚｰﾄ（ﾊﾞｰﾂ/$）	40.2	44.5	43.0	43.4	42.8	42.2	40.5	41.6	41.7	41.6	40.5
為替ﾚｰﾄ（円/ﾊﾞｰﾂ）	2.7	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	2.8	2.9	2.8
短期金利（3M）*	5.00	2.90	1.93	1.93	1.75	1.75		1.75	1.31	1.31	

（注）前年＜同期＞比%、輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙﾍﾞｰｽ。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、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。*短期金利はﾊﾞﾝｺｸ銀行提示のｲﾝﾀｰﾊﾞﾝｸﾚｰﾄ。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

マレーシア

２００３年１１月

マハティール政権からアブドラ政権へ移行

○22年間続いたマハティール政権は10月31日に幕を閉じ、これまで副首相だったアブドラ氏が正式に第5代首相に就任した。アブドラ新首相は当面の目標として、まず来年実施予定の総選挙での与党の勝利に全力を挙げると表明。政策面では、各州の均等な発展を重視し、地域間の発展格差縮小を目指す新たな国家計画を策定するとしている。

○アブドラ首相は11月3日、国会で所信表明演説を行い、集団指導体制の確立が必要との見解を述べ、「チームワークをもって政府内で協調することが不可欠」とするなど、対話を重視する姿勢を明らかにした。カリスマ的な影響力を持っていたマハティール前首相に比べ、アブドラ首相の与党内での指導力は未知数であり、当面は、複数のリーダーによる合議制による政策運営を行わざるを得ないものと見られる。

○アブドラ首相は、政策面ではマハティール路線を継承し、人材育成を柱とする知識集約型経済への移行を重点方針としているが、特に目立った独自色は打ち出していない。

○また、悪化している米国との関係を今後どのように修復してゆくかが大きな課題となる。米下院は、マハティール前首相の「ユダヤ人による世界支配」発言を非難する決議を全会一致で採択している。

為替相場は当面現状維持の見込み

○中央銀行のゼティ総裁は10月29日、米国や日本などで高まっている中国人民元の切り上げ論には同調しない考えを示した。ゼティ総裁は、為替レートの調整だけで貿易問題を解決するのは難しいと指摘。貿易問題を解決するには、貿易を秩序ある形で調整していく方がより効果的との認識を示した。

○マレーシアは、マハティール政権時代の1998年以来、人民元と同様の対USドル固定為替相場制を採っており、為替相場安定を背景に経済は堅調に推移してきた。しかし、最近では、9月にIMFのケーラー専務理事がマレーシア政府に柔軟な為替相場制度への移行を促すなど、固定為替相場の維持に対する国際金融界の反応に変化が見られる。

○為替相場の大幅な変動によって国内経済の安定が損なわれることに対する政府当局の懸念はいまだに強いため、マハティール首相が退陣したからといって為替政策がすぐに変更されることはないものと見られる。

○中銀総裁の発言は、経済調整手段としての変動為替相場制に対して懐疑的な政府当局のスタンスが背景になっているものと考えられる。また、人民元が変動相場制に移行すればマレーシアの固定為替相場を現行水準で維持することも難しくなる。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	8.6	0.3	4.1	5.4	4.6	4.4					
民間消費	13.0	2.4	4.4	4.6	4.3	3.4					
総固定資本形成	25.7	▲ 2.8	0.3	10.0	3.8	0.4					
鉱工業生産	19.1	▲ 4.1	4.2	7.4	7.3	8.7		9.2	7.8	6.7	
消費者物価	1.6	1.4	1.8	1.8	1.3	0.9	1.0	0.8	1.0	1.0	1.1
製造業売上高	29.7	▲ 7.3	▲ 0.5	7.1	13.7	6.3		7.1	7.2		
失業率	3.0	3.7	3.2	3.2	3.8	4.0					
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	161.0	142.5	135.2	39.3	46.0	49.7		17.8	11.5	16.1	
輸出伸び率	16.2	▲ 10.4	6.1	9.9	7.5	5.9		6.0	▲ 1.1	▲ 4.4	
輸入伸び率	25.5	▲ 10.2	8.2	9.0	2.4	▲ 5.0		▲ 3.3	▲ 2.0	▲ 10.6	
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	84.9	72.9	73.3	21.1	31.1	30.0					
ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ（M2）	5.2	2.2	5.8	5.8	5.6	8.6		8.6	8.6	9.1	
貸出残高	5.5	3.6	4.2	4.2	3.2	3.9		3.9	4.5	4.8	
不良債権比率(3M基準)	9.6	11.5	10.2	10.2	9.9	9.5		9.5	9.3	9.1	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	299	308	346	346	349	371	407	371	382	387	407
株価指数（総合）	680	696	648	648	636	692	733	692	721	743	733
為替ﾚｰﾄ（ﾘﾝｷﾞ/$）	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/ﾘﾝｷﾞ）	28.5	32.1	32.7	32.3	31.3	31.2	30.6	31.1	31.2	31.3	29.3
短期金利（3M）*	3.25	3.27	3.13	3.13	2.90	2.98	2.86	2.98	2.88	2.90	2.86

（注）前年＜同期＞比%、輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙﾍﾞｰｽ。失業率、ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、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ﾊﾞﾝｸﾚｰﾄ。

インドネシア

２００３年１１月

7～9月期の経済成長率中銀予想は4.1%

○中央銀行は10月8日、7～9月期の経済成長率を前年同期比4.1%と予想していることを明らかにした。中銀は、ルピア為替相場安定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ことが、経済の底堅い動きを下支えし、製造業や商業、輸送セクターなど大半のセクターで成長率が堅調に推移するものと見込んでいる。

○また、中銀は、今年通年の経済成長率について、7～9月期までの安定した経済状態が持続するとして、3.5～4.0%のレンジを達成できるとの見方を示した。

IMFが4.9億USドルの融資供与

○国際通貨基金（IMF）は10月8日、インドネシアに対する4.9億USドルの追加融資拠出を承認したと発表した。

○IMFは、インフレ率の低下と外貨準備の増加でインドネシア経済に対する金融市場の評価が向上しており、インドネシア経済の外的ショックに対する脆弱さも改善されていると評価した。また、徴税制度の強化や財務省の改革努力を支持し、中央銀行の慎重な金融政策を歓迎するとした。

○なお、アジア通貨危機以降続けられてきたIMFのインドネシアに対する特別融資プログラムは、今年末で終了する。

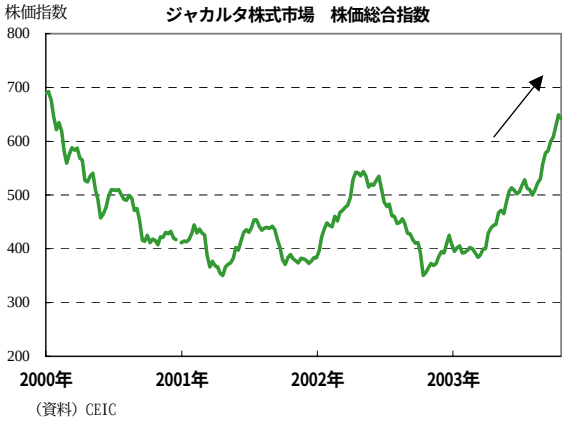
ムーディーズが格付けを引き上げ

○米国の格付け会社ムーディーズは9月30日、インドネシアのソブリン格付けを「B3」から「B2」に引き上げると発表した。外貨準備が増加し政府債務が削減されつつあることが格上げの背景。

○ただ、2004年に実施される総選挙に伴い、社会情勢混乱でルピア相場や対外債務返済に悪影響が出るという懸念は残る。

株価は約4年ぶりの高値

○ジャカルタ証券取引所の株価指数は10月上旬に640ポイントを突破し、3年8カ月ぶりの高値となった。株式市場での取引の約4割を占めている外国投資家の資金が株価を押し上げているものと見られる。



（資料）CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質GDP	4.8	3.3	3.7	3.8	3.4	3.8					
民間消費支出	3.6	5.4	4.7	4.5	3.9	4.6					
総固定資本形成	21.9	0.3	▲ 0.2	8.9	6.4	4.9					
鉱工業生産	3.6	▲ 1.1	▲ 7.2	▲ 3.4	15.5						
消費者物価	3.8	11.5	11.9	10.3	7.7	7.0	6.1	6.6	5.8	6.4	6.2
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	286.1	253.6	258.7	56.2	66.1	72.2		28.6	27.1	22.5	
輸出伸び率	27.7	▲ 9.3	1.5	15.8	17.2	4.0		3.7	5.0	0.9	
（うち除く石油・ガス）	22.9	▲ 8.5	3.1	11.5	11.4	3.3		2.3	5.2	▲ 5.0	
輸入伸び率	39.6	▲ 7.6	1.1	43.4	27.3	9.1		▲ 0.4	▲ 4.0	▲ 3.8	
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	79.9	69.0	72.6	12.3							
マネーサプライ（M2）	15.6	13.0	4.7	4.7	5.6	6.7		6.7	5.8	5.7	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	293.9	280.2	320.4	320.4	325.8	340.6		340.6	336.8	334.9	
株価指数（総合）	416	392	425	425	398	505	598	505	508	530	598
為替レート（ﾙﾋﾟｱ/ﾄﾞﾙ）	8,530	10,270	9,261	9,050	8,896	8,413	8,476	8,285	8,505	8,535	8,389
為替レート（円/100ﾙﾋﾟｱ）	1.26	1.18	1.35	1.35	1.34	1.41	1.37	1.43	1.40	1.39	1.33
中銀債金利（3ヵ月）	14.31	17.63	13.12	13.12	11.97	10.18	8.75	10.18	9.18	9.06	8.75

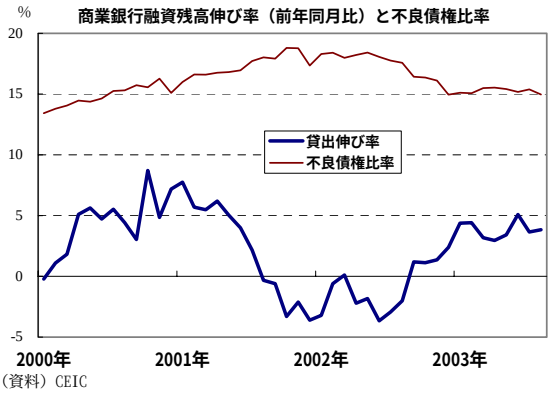
（注）前年<同期>比、%。輸出入伸び率はUSドルベース。マネーサプライ、外貨準備高（ｸﾞﾛｽﾍﾞｰｽ）、株価指数、中銀債金利は末値。
為替レートは期中平均。

フィリピン

２００３年１１月

銀行融資残高は12カ月連続で増加

○8月末時点の商業銀行の融資残高は、前年同月比3.8%増となり、昨年9月から12カ月連続で前年比増加となった。中銀によれば、公共部門、民間部門ともに資金需要が増加し、商業銀行融資が伸びている。また、8月末時点の不良債権比率は14.96%となり、7月の15.38%よりも低下した。



（資料）CEIC

8月の輸出は2カ月連続で前年比マイナス

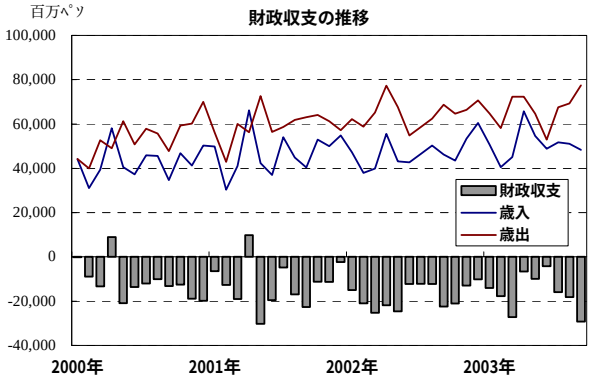
○8月の輸出は前年同月比▲2.2%となり、7月に続く前年割れとなった。主要輸出品目である電子部品の伸び悩みと最大の輸出先である米国向けの不振が影響した。

○一方、8月の輸入はペソ安の影響もあって前年同月比▲8.5%となり、8月の貿易収支は▲1.4億USドルとなったが、7月の赤字幅(▲2.7億USドル)と比較すると赤字幅は半減した。

財政赤字の拡大傾向が続く

○カマチョ財務相は、9月の財政支出が目標値の695.5億ペソを突破したため、財政赤字額が拡大し、月間赤字額の上限と見込んでいた220.8億ペソを超過したことを明らかにした。税収が目標を下回ったことに加え、債務返済のため歳出が拡大したことが赤字の背景となった。赤字が月間目標額を超過するのは、これで3カ月連続。

○米国の格付け会社スタンダード＆プアーズ（S&P）は10月9日、フィリピンの格付けをBBで据え置いた。他のASEAN加盟国（インドネシア、マレーシア、タイ）の信用格付けが、各国政府の財政状況改善を背景に引き上げられたのに対して、政府財政状態の脆弱なフィリピンの格付けの引き上げは見送られる形となった。



（資料）CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	4.4	4.5	4.4	5.8	4.5	3.2					
民間消費支出	3.5	3.6	4.1	4.6	4.9	5.1					
固定資本形成	3.1	12.0	2.4	6.0	4.5	▲ 2.4					
実質GNP	4.8	5.6	4.5	7.8	5.1	4.5					
鉱工業生産(数量)	2.4	▲ 5.7	▲ 6.1	▲ 2.9	3.1	0.8		▲ 1.4	4.4		
消費者物価	4.3	6.1	3.1	2.6	2.9	3.0	3.1	3.4	3.4	3.0	2.9
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	35.9	▲ 9.1	▲ 2.2	2.9	▲ 6.5	▲ 8.5		1.4	▲ 2.7	▲ 1.4	
輸出伸び率	8.7	▲ 15.6	9.5	10.2	4.9	▲ 0.5		4.2	▲ 7.9	▲ 2.2	
輸入伸び率	12.3	▲ 4.2	7.2	23.6	22.4	0.0		▲ 3.3	1.3	▲ 8.5	
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	62.6	13.2	42.0	15.8	3.4						
マネーサプライ（M2）	4.8	6.9	9.6	9.6	4.6	6.0		6.0	3.6	3.8	
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	150.2	157.2	161.5	161.8	159.8	158.5	160.6	158.5	161.1	161.6	160.6
株価指数（総合）	1495	1168	1018	1018	1040	1223	1297	1223	1240	1193	1297
為替レート（ﾍﾟｿ/ﾄﾞﾙ）	44.2	51.0	51.6	53.2	54.1	52.8	54.6	53.4	53.7	55.0	55.0
為替レート（円/ﾍﾟｿ）	2.44	2.38	2.43	2.30	2.20	2.24	2.12	2.21	2.21	2.16	2.02
大蔵省証券金利（3ヵ月）	12.94	8.87	5.16	5.16	7.15	5.50	5.51	5.50	5.17	5.23	5.51

（注）前年＜同期＞比、%。輸出入伸び率は米ﾄﾞﾙﾍﾞｰｽ。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、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

２００３年１１月

増値税還付率見直し発表

○ＡＰＥＣ総会を１週間後に控えた10月13日、中国政府は、輸出に伴う増値税（付加価値税）還付の還付率引き下げを発表した。2004年１月１日より、品目により異なるが、平均３％ポイント引き下げられる。

○個別の内容をみると、自動車、船舶、農産品など産業育成奨励産業については変更なし（農産品の一部は還付率引き上げ）。電気、アパレルなど主力輸出産業については４％ポイントの引き下げ。原材料・エネルギーについては還付対象外となる。

○今回の見直しは、人民元高圧力に対する中国側の対策という位置付けのほかに、輸出奨励産業と非奨励産業の線引きという位置付けがある。原材料、エネルギーは、国内出荷価格が上昇しており、国内向けの供給を増やしたいという意向も働いた。

○西部地域は、輸出に占める原材料、エネルギーの比率が高いため、景気への影響を心配する向きがある。しかし、国内向け出荷に振り替えても供給過剰となりにくい現状では影響は小さいとみられる。

○今回の引き下げ措置の輸出競争力に与える影響は小さいであろう。足下、ドル安のおかげで人民元も安くなっており、価格への転嫁が比較的容易と考えられる。

米・ＥＵと通商交流メカニズム構築で合意

○10月28日、温家宝首相は、米国のエバンス商務長官と会見。中米協力の重要性を訴える一方、中米貿易の基本的均衡を実現することを言明した。

○これを受けて、翌29日、中国国際貿易促進委員会の万李飛会長は、中国政府が調達ミッションを米国に派遣することを表明した。航空機、化学、電子、宇宙航空関連などでの調達がなされる模様だ。

○また同日、エバンス商務長官は、中国と繊維品貿易定期交流メカニズムの構築で合意したことを言明した。業界内での交流を深め、繊維品にかかわる紛争や知的財産権保護問題を解決するためのチャンスを増やすのが目的である。具体的な動きとしては、米国の繊維品や米国での投資環境を紹介する展覧会を開催する模様だ。

○同様の動きは、ＥＵともみられた。10月30日、中国・ＥＵ第６回首脳会合が開かれた。これまでは、ＥＵ側だけが対中政策文書を提示してきたが、今回は中国側も対ＥＵ政策文書を発表。４つの提言を掲げた。

対ＥＵ政策文書のポイント

①ハイレベルの交流を続ける。
②経済・貿易協力を深める。
③有効な協力の枠組みを作る。
④関係の健全な発展に影響を与える障害を排除する。

○この他ＥＵとは、「中国・ＥＵガリレオ計画協力取り決め」に調印。米国に依存しない衛星位置情報システム開発に参加することに合意した。

○これで、米・ＥＵとは、定期協議により経済関係の深化を図る手はずが整った。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/6月	7月	8月	9月
実質ＧＤＰ	8.0	7.3	8.0	8.0	9.9	8.2(2Q6.7)	8.5(3Q9.1)				
鉱工業生産（付加価値ベース）	11.4	9.9	12.8	14.5	17.2	15.2	16.6	16.9	16.5	17.1	16.3
消費者物価	0.4	0.7	▲ 0.8	▲ 0.6	0.5	0.7	0.7	0.3	0.5	0.9	0.7
固定資産投資（国有、その他企業）	9.7	13.7	17.4	17.4	31.6	32.8	30.5	32.8	32.7	32.4	30.5
消費財小売総額	9.7	10.1	8.8	9.2	9.2	6.7	9.7	8.3	9.8	9.9	9.4
貿易収支（億ﾄﾞﾙ）	241.0	225.5	303.4	103.8	▲ 10.2	50.4	46.8	21.4	17.1	27.9	2.9
輸出伸び率	27.8	6.8	22.4	30.5	33.5	34.3	29.7	32.5	30.6	27.1	31.4
輸入伸び率	35.8	8.2	21.2	33.0	52.2	38.2	34.3	40.0	35.0	27.3	39.8
経常収支（億ﾄﾞﾙ）	205.2	174.1	354.2								
マネーサプライ（M2）	14.0	14.4	16.9	16.9	18.5	20.8	20.7	20.8	20.7	21.6	20.7
外貨準備高（億ﾄﾞﾙ）	1,656	2,122	2,864	2,864	3,160	3,465	3,839	3,465	3,565	3,647	3,839
株価指数（上海総合）	2,073	1,646	1,358	1,358	1,511	1,486	1,477	1,486	1,477	1,422	1,477
為替レート（元/ﾄﾞﾙ）	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	14.79	14.35	14.33	14.03	14.30	14.51	14.16	13.41

（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率はﾄﾞﾙベース。ﾏﾈｰｻﾌﾟﾗｲ、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。

ＵＦＪ総研調査部（東京）