

調査レポート

アジア主要国の景気概況

<2003年12月>

【目次】

① アジア諸国の対USドル変幅グラフ	… p.1
② アジア諸国の株価グラフ	… p.2

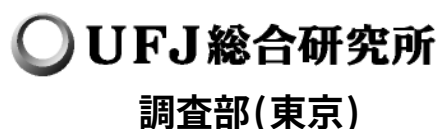
<各国景気概況>

NIES

韓国	… 7～9月期の経済成長率は2.3%	… p.3
台湾	… 7～9月期の経済成長率は4.2%	… p.4
香港	… 7～9月期の経済成長率は4.0%	… p.5
シンガポール	… 7～9月期の経済成長率はプラスに回復	… p.6

ASEAN-4

タイ	… 消費者景況感指数が過去最高に	… p.7
マレーシア	… 7～9月期の経済成長率は5.1%と好調	… p.8
インドネシア	… 7～9月期の経済成長率は3.9%	… p.9
フィリピン	… 7～9月期の経済成長率は4.4%	… p.10
中国	… 素材を中心に投資の好調が続く	… p.11



【照会先】

UFJ総合研究所 調査部(東京)

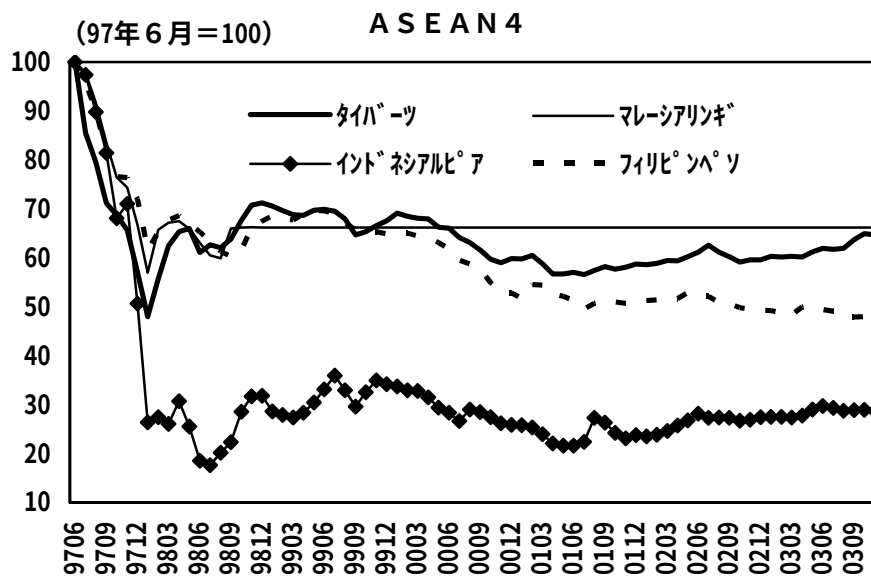
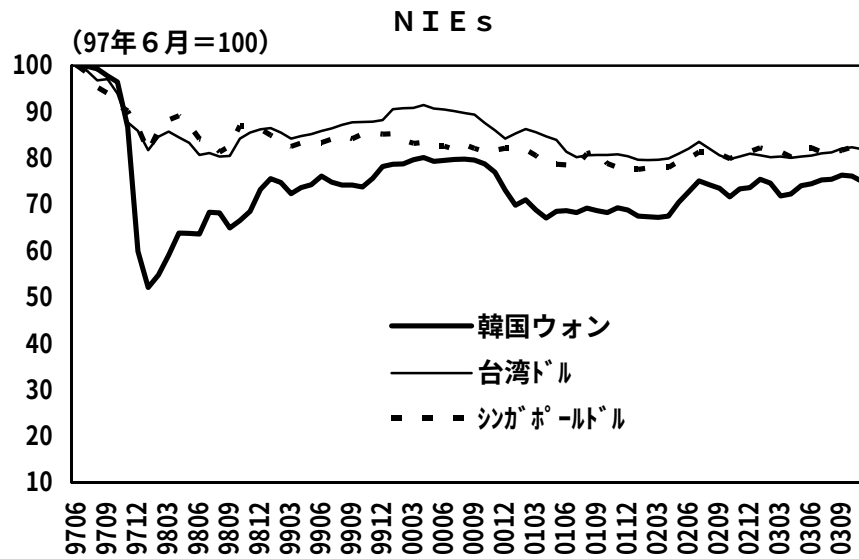
堀江 (タイ・マレーシア・シンガポール・インドネシア・フィリピン) E-Mail: horie@ufji.co.jp

鈴木 (韓国・香港・台湾・中国)

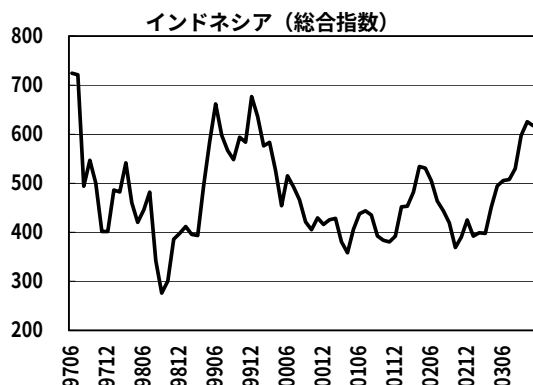
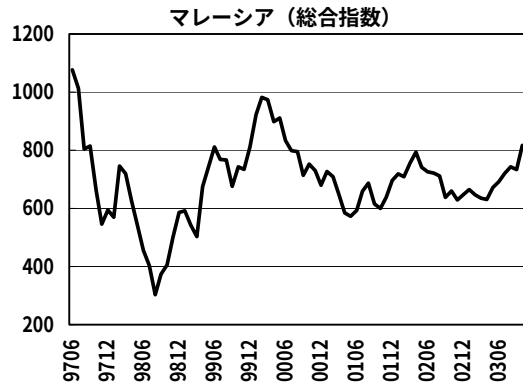
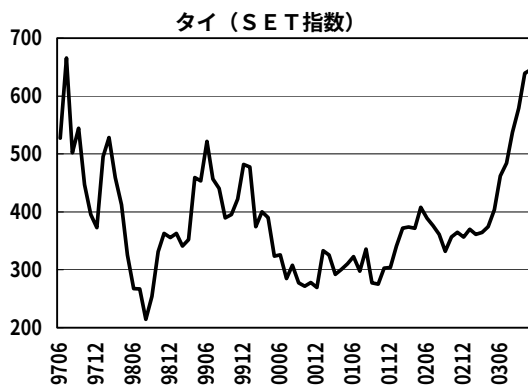
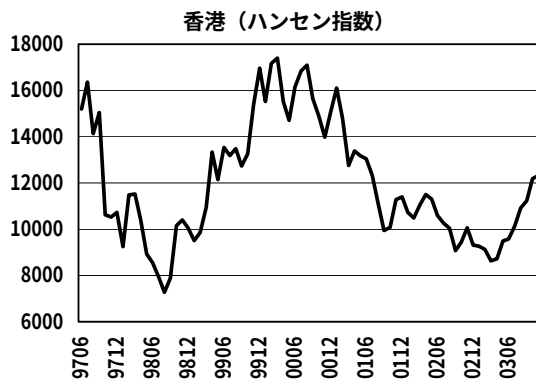
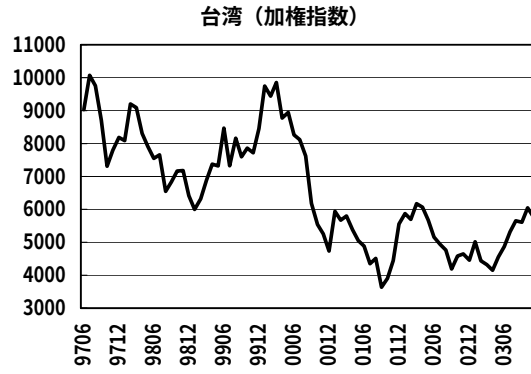
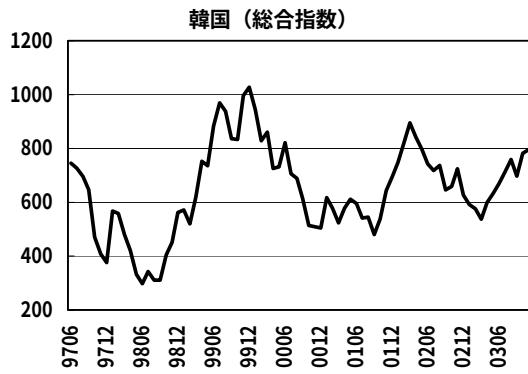
E-Mail: tsuzuki@ufji.co.jp

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）



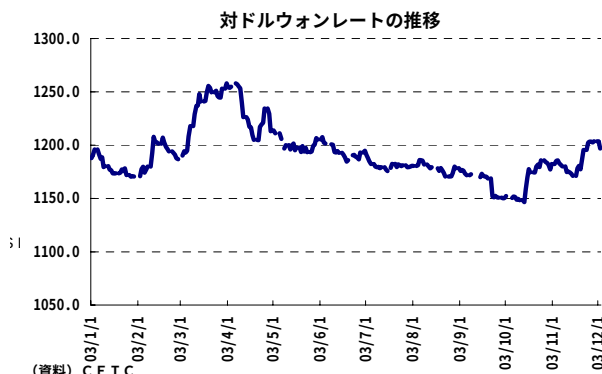
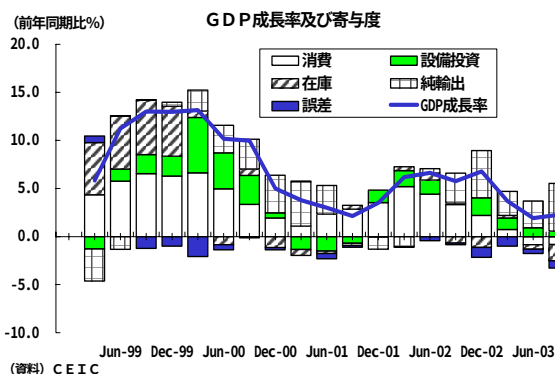
7-9月期の成長率は2.3%

- 7-9月期の実質経済成長率は2.3%と、2四半期連続の成長鈍化に歯止めをかけた。
- 内外需別にみると、内需は、個人消費が前年同期比▲1.9%、設備投資は同▲4.7%と、共に2四半期連続で減少し、低迷を続けた。
- 個人消費の低迷は、雇用情勢の改善が遅れていること、消費者ローン破綻者急増の影響がなお続いていることが原因である。しかし、生産が上向いていることや、株価が持ち直してきていることを考えると、一段と悪化する状況ではなくなりつつある。
- 設備投資は、建設投資は好調だったが、機械設備投資が落ち込んだ。先行きは、建設投資が、不動産投機の規制などにより、伸びを鈍化させると予想される。一方、機械設備投資は、世界的多国籍企業である三星グループの好調が伝えられるが、政局の流動化や財閥企業の不正資金疑惑問題などにより、増加に転じにくい状況が続くと見込まれる。そのため、設備投資全体の本格回復には少々時間がかかりそうである。

- 他方、輸出はハイテクと中国を要因に同15.2%増と好調に推移した。
- 現在、アジア経済は内外需両輪の成長に移行しつつある。一方、韓国は当面外需頼みである。商工会議所調査などをみると内需の本格回復は、2004年春以降になりそうだ。これまで韓国は、アジア経済の先行者であったが、今回は先行できない情勢である。

為替は当面ウォン安

- 2003年の韓国の貿易黒字は前年比倍増の130億ドル前後になる勢いであるが、為替は今しばらくウォン安基調が続く模様である。
- 第1の要因は、盧武鉉大統領の信任問題が財閥企業全体の不正資金疑惑に広がっており、政財界の混乱が続くことである。
- 第2の要因は、クレジットカード最大手のLGカードが流動性危機に陥ったように、金融面での不安がやや高まっていることである。銀行の不良債権残高も9月末は6月末に比べて3.7%増加した。



	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	03/2Q	03/3Q	03/7月	8月	9月	10月
実質GDP	9.3	3.0	6.3	6.8	3.7	1.9	2.3				
民間消費支出	7.9	4.2	6.8	4.3	0.7	▲2.2	▲1.9				
固定資本形成	11.4	▲1.7	4.8	6.8	4.8	3.5	2.3				
設備	35.3	▲9.8	6.8	8.2	1.6	▲0.8	▲4.7				
鉱工業生産	17.7	0.7	8.1	11.4	6.0	3.0	2.9	0.7	1.5	6.6	7.4
消費者物価	2.3	4.1	2.8	3.3	4.1	3.3	3.2	3.2	3.0	3.3	3.7
小売売上高(数量)	11.0	7.0	8.2	4.5	▲0.8	▲3.8	▲2.4	▲4.5	▲1.1	▲1.5	▲3.4
貿易収支(億ドル)	117.9	93.4	103.4	30.5	▲11.6	43.8	50.7	5.8	18.8	26.2	25.0
輸出伸び率	19.9	▲12.7	8.0	24.6	20.8	14.5	16.3	15.3	10.3	23.4	26.2
輸入伸び率	34.0	▲12.1	7.8	23.1	30.9	12.1	10.4	14.1	5.1	11.9	19.6
経常収支(億ドル)	134.7	103.2	60.9	19.7	▲17.2	25.7	41.7	4.3	13.9	23.5	23.5
マネーサプライ(M2)	5.2	8.1	14.0	14.0	10.3	6.7	4.7	7.0	6.5	4.7	
外貨準備高(億ドル)	961.9	1028.2	1214.1	1214.1	1238.2	1316.6	1415.4	1329.1	1361.9	1415.4	1433.3
株価指数(総合)	505	694	628	628	536	670	698	714	759	698	782
為替レート(ウォン/ドル)	1137.7	1295.6	1246.7	1213.8	1203.0	1204.3	1170.1	1180.0	1180.0	1150.2	1177.3
為替レート(円/100ウォン)	9.5	9.4	10.0	10.0	9.6	9.9	9.9	10.2	10.0	9.7	9.2
CDレート(3ヵ月物)	7.08	5.32	4.80	4.91	4.67	4.43	3.96	4.15	3.90	3.83	3.93

(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。

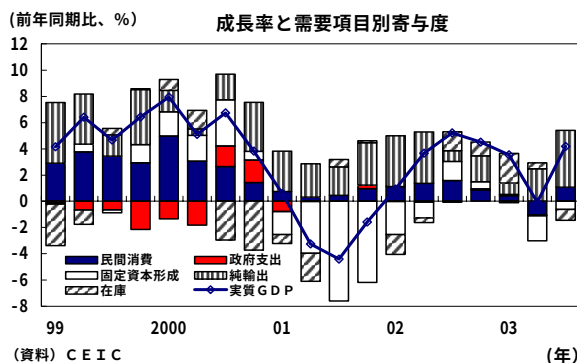
7-9月期の成長率は4.2%

- 7-9月期の実質経済成長率は4.2%と、SARSの影響でマイナス成長に陥った4-6月期(▲0.1%)から急回復した。
- けん引役となったのは輸出(実質)で、前年同期比10.5%増と政府見通しより4.1%ポイント高い成長であった。IT需要の回復や、中国を中心に金属製品、精密機器など生産財、資本財の強い引き合いがあったためである。
- 他方、内需は回復に向かったが全体的にみるとなお低調であった。個人消費は同1.7%増、民間投資は同▲5.1%であった。民間投資の低調は、輸送関連が好調だった一方で、建設関連が落ち込んだためである。
- 生産面でみると、輸出の好調な製造業が同6.0%増。SARSによる消費抑制の反動が現れた小売・卸・飲食業が同4.3%増。生産活動の活発化と不動産取引の回復を受けて金融・不動産業が同4.9%増などとなった。外需に続く内需の回復力も弱くないことが

- 政府は、2003年の成長率見通しを3.06%から3.15%へ引き上げ、2004年の見通しを4.1%とした。輸出の伸びはやや鈍化(2003年8.7%、2004年6.7%)するが、民間投資が大幅に増加(2003年▲3.0%、2004年▲9.2%)、個人消費も底堅く推移(2003年0.8%増、2004年2.7%増)するとした。
- 2001年からの景気後退で企業は設備投資を大きく抑制している。またテロ事件やSARSの影響などで在庫も大きく絞り込まれている。過去の景気上昇局面から推察すると、投資は四半期ベースで2桁増をつける可能性が高い。
- 留意点は、マネーサプライの伸びが中央銀行の目標の1.5%~5.5%を上回り始めていることだ。最終財のデフレ圧力はなお強いが、素原材料の価格上昇が強まっている。金融政策に久々に注目が集まる可能性が出てきた。

「住民投票法」可決

- 11月27日、立法院は懸案となっていた「住民投票法」が可決された。同法では、台湾独立をどう扱うかが焦点であったが、①独立を問う住民投票は議題とならないこと、②行政院は住民投票の発動権をもたないこと、が盛り込まれた。陳総統は、来春の総統選挙で住民投票を行うことを表明したが、今回可決された法案の枠組みでは難しい情勢になった。



	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/7月	8月	9月	10月
実質GDP	5.9	▲2.2	3.6	4.5	3.5	▲0.1	4.2				
民間消費	5.5	1.0	2.0	1.5	0.6	▲1.8	1.7				
総固定資本形成	7.7	▲20.6	▲2.1	2.7	▲0.7	▲10.2	▲3.4				
うち民間企業	13.7	▲29.2	2.5	16.5	1.3	▲11.5	▲5.1				
鉱工業生産	7.4	▲7.3	6.4	8.5	6.2	▲0.3	6.5	6.8	5.3	7.8	9.0
消費者物価	1.3	▲0.0	▲0.2	▲0.5	▲0.2	▲0.1	▲0.6	▲1.0	▲0.6	▲0.2	▲0.1
貿易収支(億ドル)	83.1	156.6	180.5	56.0	36.8	40.8	47.5	12.6	19.0	15.8	22.3
輸出伸び率	22.0	▲17.2	6.3	9.9	11.4	3.6	9.6	4.4	13.0	11.6	14.3
輸入伸び率	26.5	▲23.4	5.0	12.4	19.9	5.0	4.8	▲2.5	14.3	4.1	6.9
経常収支(億ドル)	89.1	179.2	256.8	78.5	74.4	65.3	69.4				
マネーサプライ(M2)	6.5	4.4	2.6	2.6	1.8	2.6	5.3	4.0	4.7	5.3	5.7
外貨準備高(億ドル)	1067.0	1222.1	1616.6	1616.6	1686.4	1766.9	1905.8	1822.1	1856.7	1905.8	1966.1
株価指数(加権指数)	4739.0	5551.2	4452.5	4452.5	4321.2	4872.2	5611.4	5318.3	5650.8	5611.4	6045.1
短期金利(オーバーナイト)	4.7	3.6	2.0	1.8	1.3	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
為替レート(NT\$/ドル)	31.2	33.8	34.6	34.8	34.7	34.8	34.2	34.4	34.3	34.0	33.9
為替レート(円/NT\$)	3.47	3.61	3.61	3.52	3.45	3.43	3.43	3.45	3.46	3.38	3.22

(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/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。

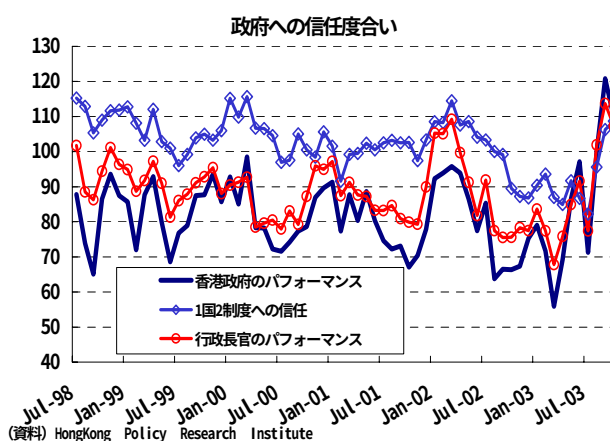
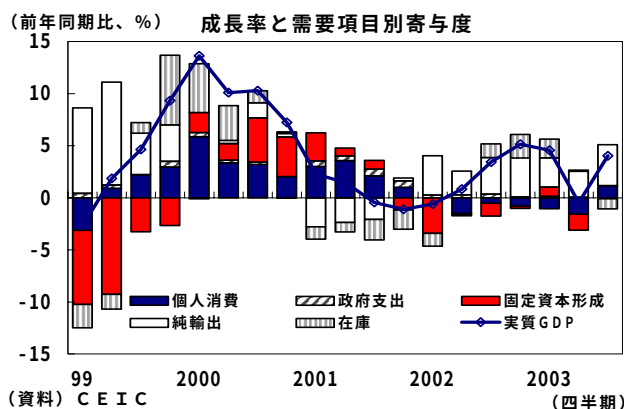
7-9月期の成長率は4.0%

- 7-9月期の実質経済成長率は4.0%と、SARSで落ち込んだ4-6月期(▲0.5%)から大きく回復した。景気実感に近い名目経済成長率は▲1.9%と、3四半期連続のマイナスを記録したが、マイナス幅が4.0ポイントも縮小し、先行き不透明感を和らげた。
- 需要別の内訳をみると、これまでけん引役であった財輸出は前年同期比10.0%増と、20%近い増加を記録した1-3月期に比べて大きく鈍化した。一方、SARSで失速した旅行を主体としたサービス輸出が同6.9%増と急回復。これを受けた雇用・所得、不動産の先行き改善期待により、個人消費も同2.0%増と、7四半期ぶりに増加に転じた。

- CEPAで本土関連ビジネスへの期待が高まっており、景気は当面勢いづこう。

区議選惨敗でも政治は安定に

- 11月23日、区議会議員選挙で、親中央政府派の民主建港連盟(民建連)が、選挙前の91議席から62議席に減り惨敗した。
- 7月の国家安全保障条例反対デモ後初めての選挙であり、政府への審判として注目されていた。若者の立候補、投票が増え、民主派に票が流れたのが、民建連惨敗の原因である。
- 選挙後の現地新聞は政府の弱体化を予想しているが、急回復の経済を背景に政府への反発は弱まっている。政局は安定した状況に向かっているとみられる。



	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/7月	8月	9月	10月
実質GDP	10.2	0.5	2.3	5.1	4.5	▲0.5	4.0				
民間消費	5.9	2.0	▲1.2	▲1.3	▲1.7	▲2.6	2.0				
総固定資本形成	10.0	2.7	▲4.3	▲0.7	3.5	▲10.0	4.5				
機械ソフトウェア投資	26.6	6.2	▲9.1	3.2	11.9	▲2.0	4.9				
ビル建設投資		▲1.1	1.2	▲6.2	▲3.5	▲8.4	▲6.4				
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	▲4.0	▲3.8	▲3.2	▲2.7
小売売上高(数量)	8.3	1.2	▲2.6	▲1.1	▲0.7	▲7.7	▲1.0	▲0.3	3.0	0.7	
貿易収支(億ドル)	▲109.7	▲113.2	▲77.0	▲14.4	▲25.9	▲17.9	▲11.1	▲3.0	▲2.2	▲5.9	▲5.4
輸出伸び率	16.1	▲5.4	4.8	15.5	17.6	12.2	7.3	7.6	7.0	6.4	9.9
うち再輸出	17.6	▲4.3	7.3	18.8	20.4	14.5	8.4	9.1	7.9	7.6	11.2
輸入伸び率	18.6	▲5.0	2.7	14.9	17.8	9.8	6.5	5.6	6.0	7.3	10.6
経常収支(億ドル)	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	5.8	4.3	4.9	5.8	
外貨準備高(億ドル)	1,075	1,112	1,119	1,119	1,136	1,144	1,121	1,126	1,118	1,121	1,124
株価指数(ハンセン)	15,096	11,397	9,321	9,321	8,634	9,577	11,230	10,135	10,909	11,230	12,190
短期金利(インターバンク3M)	6.12	3.58	1.69	1.69	1.33	1.26	1.08	1.08	1.16	1.00	
為替レート(HKドル/ドル)	7.792	7.798	7.798	7.798	7.799	7.798	7.780	7.798	7.798	7.743	7.767
為替レート(円/HKドル)	13.86	15.64	15.70	15.70	15.25	15.20	15.09	15.22	15.22	14.82	14.10

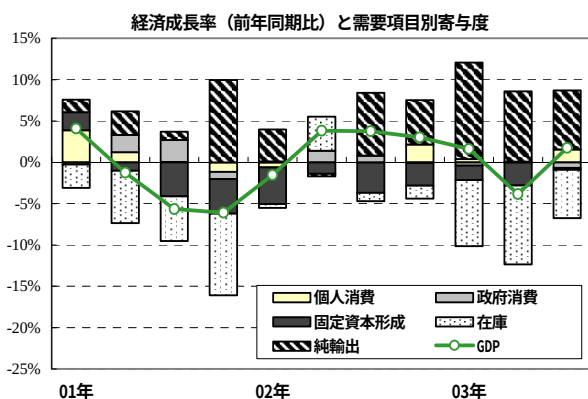
(注) 前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、外貨準備高、株価指数は期末値。その他は期中平均。

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。

7～9月期の経済成長率はプラスに回復

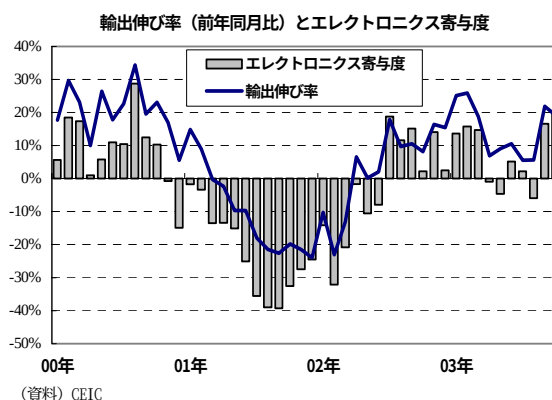
- 7～9月期の経済成長率は前年同期比1.7%となり、4～6月期のマイナス成長から回復、新型肺炎SARSの影響から急速に立ち直った。
- 7～9月期は、特に、電子やバイオメディカル関連の輸出が好調だったことから外需が大幅に拡大し、景気回復をけん引した。また、内需についても、個人消費の拡大や民間投資の回復傾向が見られた。
- 足元で中国経済が好調を持続し、日・米の景気が回復し、世界の電子業界が回復基調にあることから、輸出依存度の高いシンガポールの景気先行きは明るいとの見方が多い。これを受けてシンガポール政府は、2003年の通年経済成長率予想を0～1%から0.5～1.0%に上方修正した。来年の成長見通し3～5%については据え置いた。



(資料) CEIC

エレクトロニクスが輸出拡大をけん引

- 10月の輸出は前年同月比19.1%増と好調。伸び率は9月よりもわずかに低下したものの、輸出の半分を占めるエレクトロニクス部門の拡大に支えられて高い伸びを維持した。
- エレクトロニクスの主要品目のうち、パソコン部品やコンデンサー、プリンターが伸び悩んだものの、集積回路、通信機器が大きく回復した。



10月の鉱工業生産は今年最高の伸び率

- 10月の鉱工業生産指数 (IPI) は、前年同月比19.3%増と前月よりも伸びが加速し、今年最大の伸び率となった。
- IPIは、足元で3カ月連続のプラス成長。業種別では製薬部門の伸びが大幅に上昇しているほか、エレクトロニクスも好調。

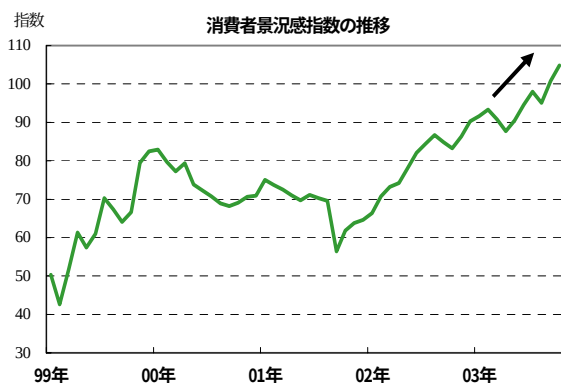
	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月
実質GDP	9.4	▲ 2.4	2.2	3.0	1.6	▲ 3.8	1.7				
民間消費	14.1	2.3	0.9	5.2	0.9	0.1	3.8				
総固定資本形成	7.9	▲ 5.8	▲ 10.0	▲ 9.0	▲ 5.9	▲ 9.8	▲ 0.9				
鉱工業生産	15.3	▲ 11.6	8.4	10.1	5.9	▲ 7.1	3.4	▲ 6.2	10.6	6.2	19.3
消費者物価	1.3	1.0	▲ 0.4	0.1	0.7	0.1	0.5	0.3	0.5	0.7	
小売売上指数	21.7	3.6	▲ 2.4	4.7	1.6	10.3		9.5	7.4		
失業率 (季調)	2.8	4.4	4.2	4.2	4.5	4.5					
貿易収支 (億ドル)	32.5	57.6	86.9	31.5	38.8	34.0	45.7	14.0	11.7	20.0	14.9
輸出伸び率	21.2	▲ 11.7	2.8	13.2	23.0	8.8	10.8	5.5	5.6	21.9	19.1
輸入伸び率	21.3	▲ 13.8	0.4	9.7	15.1	3.1	4.9	▲ 0.8	2.3	14.2	13.9
経常収支 (億ドル)	159.2	161.4	187.3	54.6	68.0	63.8					
マネーサプライ (M2)	▲ 2.1	5.9	▲ 0.3	▲ 0.3	0.5	3.0	4.8	3.9	5.1	4.8	
外貨準備高 (億ドル)	804	758	823	823	836	866	911	870	878	911	925
株価指数 (ストリート)	1,927	1,624	1,332	1,332	1,268	1,448	1,631	1,559	1,599	1,631	1,724
為替レート (S\$/S\$)	1.724	1.792	1.791	1.767	1.745	1.748	1.752	1.755	1.754	1.746	1.733
為替レート (円/S\$)	62.7	67.9	69.6	69.1	68.0	68.0	67.1	68.3	66.7	65.9	63.2
短期金利 (3M)*	2.81	1.25	0.81	0.81	0.75	0.63	0.81	0.69	0.88	0.81	0.88

(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。

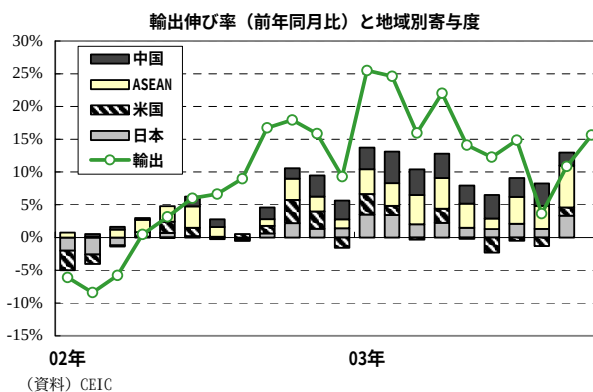
*インターバンクレート 未値。

消費者景況感指数が過去最高に

- タイ商工会議所が発表した10月の消費者景況感指数は、調査開始以来の最高となる104.8ポイントを記録した。同指数はここ1年で約20ポイント上昇している。
- 株価上昇、政府の経済成長率予測値の上方修正、好調な輸出、低金利などの要因が、景況感指数の押し上げにつながっていると見られる。また、10月に行われたアジア太平洋経済協力会議（APEC）が成功を収めたことにより、輸出、投資、観光などの分野で今後の成長が期待できるとの見方が強まったことも、景況感指数上昇に寄与したと見られる。
- 他方、同会議所の調査では、消費者が、テロ発生、不良債権処理の遅れ、石油製品小売り価格引き上げなどを今後の懸念要因と考えていることが明らかになった。

**10月の輸出は過去最高**

- 10月の輸出は前年同月比15.6%増の74億USドルとなり、過去最高を記録した。輸出の前年同月比2ケタ増は、(今年8月を除き)昨年9月から続いている。
- 中国やASEAN域内向けの輸出が好調なことから、タクシン首相は、2003年通年の輸出が前年比14%増と見込んでいることを明らかにした。
- パーツ高の輸出への影響が懸念されているが、今のところ、パーツ高がタイの輸出にダメージを与えている兆候は見られない。パーツ相場は、10月上旬に一時1USドル=39.0パーツ近辺まで上昇した後、非居住者の資本移動に対する中銀規制強化などの影響もあり、1USドル=39.9パーツ前後まで下落し、その後は横ばいとなっている。

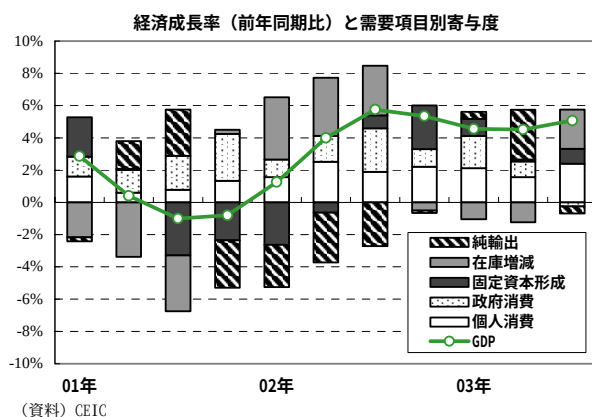


	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月
実質GDP	4.6	1.9	5.2	6.2	6.7	5.8					
民間消費	4.9	3.7	4.7	6.0	6.5	6.0					
総固定資本形成	5.3	0.9	6.3	7.8	6.7	8.6					
製造業生産	3.2	1.3	8.5	11.4	14.1	13.9	9.0	11.7	5.5	11.3	12.7
消費者物価	1.6	1.6	0.7	1.4	1.9	1.7	1.9	1.8	2.2	1.7	1.2
総合消費指数	3.4	2.6	3.8	5.7	6.9	5.6	3.0	3.5	2.2	3.8	5.1
失業率（季調前）	3.6	3.3	2.4	1.8	2.8	2.5	1.6	1.4	1.5	1.8	2.5
貿易収支（億ドル）	76.9	35.5	45.9	16.1	14.1	18.0	10.2	0.5	2.1	7.6	4.4
輸出伸び率	19.4	▲ 6.4	5.4	14.5	21.7	15.8	9.6	14.9	3.6	10.9	15.6
輸入伸び率	24.6	▲ 0.6	4.0	14.8	19.0	11.6	11.1	11.9	6.2	15.8	20.4
経常収支（億ドル）	93.3	62.4	76.5	29.1	25.3	12.0	18.5	5.0	6.5	7.0	5.8
マネーサプライ（M2）	3.7	4.2	2.6	2.6	1.4	1.7	5.0	1.3	0.2	5.0	5.0
商銀貸出残高	▲ 10.0	▲ 5.8	7.5	7.5	6.4	3.1	2.9	3.7	3.8	2.9	3.3
不良債権比率（3M基準）	17.9	10.5	15.8	15.8	15.7	15.7	15.3				
外貨準備高（億ドル）	327	330	388	388	376	393	403	375	383	403	403
株価指数（SET）	269	304	356	356	365	462	579	484	538	579	639
為替レート（バーツ/\$）	40.2	44.5	43.0	43.4	42.8	42.2	40.5	41.7	41.6	40.5	39.7
為替レート（円/バーツ）	2.7	2.7	2.9	2.8	2.8	2.8	2.9	2.8	2.9	2.8	2.8
短期金利（3M）*	5.00	2.90	1.93	1.93	1.75	1.75	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31

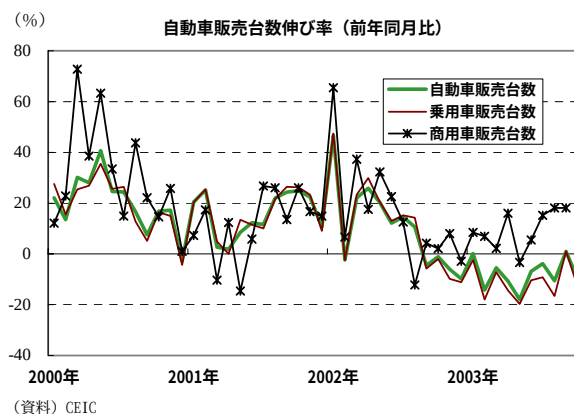
（注）前年<同期>比%、輸出入伸び率は米ドルベース。マネーサプライ、商銀貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、短期金利、株価は末値。為替レートは期中平均値。*短期金利はバンコク銀行提示のインターバンクレート。不良債権比率は2002年12月より分類基準変更。

7～9月期の経済成長率は5.1%と好調

- 7～9月期の経済成長率は前年同期比5.1%と、4～6月期（4.5%）よりも上昇した。政府予測を上回る伸びで、輸出が好調な製造業と観光業の回復に支えられた。
- GDPを需要項目別に見ると、政府部門消費の伸び率は前年同期比マイナスとなったが、雇用環境の安定と低金利の影響で個人消費が堅調に推移し、政府の期待通りに民間主導で景気の好調が維持される形となった。
- 中銀総裁は、7～9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は政府目標である4.5%を十分達成できるとの見解を示した。

**乗用車販売が低迷**

- 10月の自動車販売は、前年同月比▲9.7%となった。特に、乗用車販売台数が低迷しており、10月の前年同月比▲12.9%と低調。
- 乗用車販売低迷の背景として、来年1月からの輸入関税引き下げにともなう輸入車価格の低下を期待し、消費者が乗用車を買ひ控えているためと見られている。このため、年内いっぱい乗用車販売の不振が続くとの見方が強い。
- 一方、商用車については、7月から3カ月連続で前年同月比2ケタ台の伸び率となり、好調が続いている。



	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月
実質GDP	8.6	0.3	4.1	5.4	4.6	4.5	5.1				
民間消費	13.0	2.4	4.4	4.6	4.3	3.4	5.4				
総固定資本形成	25.7	▲2.8	0.3	10.0	3.8	0.4	3.2				
鉱工業生産	19.1	▲4.1	4.2	7.4	7.3	8.7	8.5	7.8	8.1	9.7	
消費者物価	1.6	1.4	1.8	1.8	1.3	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	
製造業売上高	29.7	▲7.3	▲0.5	7.1	13.7	6.3		8.5	3.6		
失業率	3.0	3.7	3.2	3.2	3.8	4.0					
貿易収支（億ドル）	161.0	142.5	135.2	39.3	46.0	49.7	39.3	11.5	16.1	11.7	
輸出伸び率	16.2	▲10.4	6.1	9.9	7.5	5.9	▲3.2	▲1.1	▲4.4	▲4.2	
輸入伸び率	25.5	▲10.2	8.2	9.0	2.4	▲5.0	▲5.4	▲2.0	▲10.6	▲3.7	
経常収支（億ドル）	84.9	72.9	73.3	21.1	31.1	30.0					
マネーサプライ（M2）	5.2	2.2	5.8	5.8	5.6	8.6	10.3	8.6	9.1	10.3	
貸出残高	5.5	3.6	4.2	4.2	3.2	3.9	4.7	4.5	4.8	4.7	
不良債権比率（3M基準）	9.6	11.5	10.2	10.2	9.9	9.5	9.0	9.3	9.1	9.0	
外貨準備高（億ドル）	299	308	346	346	349	371	407	382	387	407	436
株価指数（総合）	680	696	648	648	636	692	733	721	743	733	817
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	32.3	31.3	31.2	30.6	31.2	31.3	29.3	28.8
短期金利（3M）*	3.25	3.27	3.13	3.13	2.90	2.98	2.86	2.88	2.90	2.86	2.88

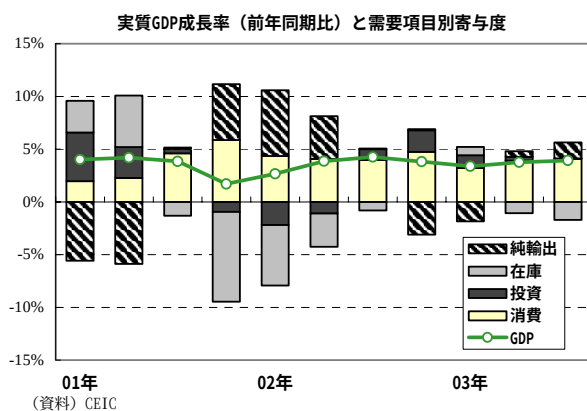
（注）前年<同期>比%。輸出入伸び率は米ドルベース。失業率、マネーサプライ、貸出残高、不良債権比率、外貨準備高、株価、短期金利は末値。為替レートは期中平均値。*マレーシア中銀発表のインターバンクレート。

インドネシア

2003年12月

7-9月期の経済成長率は前年同期比3.9%

- 7-9月期の経済成長率は前年同期比3.9%と4-6月期(同3.7%)よりもやや上昇し、景気の底堅い動きが持続した。
- 景気を下支えしているのは底堅い個人消費である。為替相場の安定を背景とするインフレ率と金利の低下が個人消費の堅調さをもたらす主要因となっている。
- 他方、投資(固定資本形成)については伸び率が鈍化した。これは、来年の総選挙を控えて、社会情勢が不安定化するとの懸念から新規投資が手控えられたためと見られる。来年の選挙が終わるまでは、投資は低迷が続く可能性が高いと予想される。
- 10-12月期の経済成長率は、断食明け大祭による消費拡大による影響で、前年同期比4%前後に上昇すると見込まれており、2003年通年の経済成長率は3.5-4.0%程度と予想される。



2004年度予算が成立、財政赤字は1.2%

- インドネシアの2004年度予算は、11月10日の国会本会議で可決・成立した。
- 2004年度予算編成の前提となるマクロ経済指標は、経済成長率が4.8%、インフレ率が6.5%、ルピアの対USドル相場が8,600ルピア、中央銀行債(SBI)3カ月もの金利が8.5%とされ、2003年よりもマクロ経済環境の好転を見込んでいる。
- 2004年度予算の財政赤字見通しはGDP比▲1.2%と、2003年予算(同▲1.8%)よりも縮小した。ただし、一般歳出の37%を公的債務の利払いが占めており、仮に予想を超える大幅なルピア安となった場合には対外債務の利払い負担が上昇し財政赤字が拡大する事態も考えられる。こうした財政の脆弱さが改善されるには相当の時間がかかるものと見られる。

インドネシア政府予算				
	2003年予算		2004年予算	
	金額 (兆ルピア)	GDP比 (%)	金額 (兆ルピア)	GDP比 (%)
歳入	336.2	17.3	343.9	17.2
歳出	370.6	19.1	368.8	18.4
一般歳出	188.6	9.7	185.8	9.3
公務員経費	50.2	2.5	56.8	2.8
債務利払い	82.0	4.2	68.5	3.4
その他	56.4	3.0	60.5	3.1
開発歳出	65.1	3.4	68.1	3.4
地方向け歳出	116.9	6.0	114.9	5.7
財政収支	34.4	▲1.8	24.9	▲1.2

○予算の算出前提となるマクロ経済指標

経済成長率	4.0%	4.80%
インフレ率	9.0%	6.50%
為替相場	9000ルピア/US\$	8600ルピア/US\$
SBI3カ月金利	13.0%	8.50%

(資料) NNA

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月
実質GDP	4.8	3.3	3.7	3.8	3.4	3.8	3.9				
民間消費支出	3.6	5.4	4.7	4.5	3.9	4.6	4.8				
総固定資本形成	21.9	0.3	▲0.2	8.9	6.4	4.9	0.0				
鉱工業生産	3.6	▲1.1	▲7.2	▲3.4	13.8	5.1		4.7			
消費者物価	3.8	11.5	11.9	10.3	7.7	7.0	6.1	5.8	6.4	6.2	6.2
貿易収支(億ドル)	286.1	253.6	258.7	56.2	66.1	76.7	71.7	27.1	22.5	22.5	
輸出伸び率	27.7	▲9.3	1.5	15.8	17.2	4.7	1.4	5.4	0.9	▲1.9	
(うち除く石油・ガス)	22.9	▲8.5	3.1	11.5	11.4	3.8	1.2	5.7	▲5.0	▲4.5	
輸入伸び率	39.6	▲7.6	1.1	43.4	27.3	4.4	▲2.5	▲1.4	▲3.8	▲2.3	
経常収支(億ドル)	79.9	69.0	72.6	16.5	9.4						
マネーサプライ(M2)	15.6	13.0	4.7	4.7	5.6	6.7	6.0	5.7	5.7	6.0	
外貨準備高(億ドル)	293.9	280.2	320.4	320.4	325.8	340.6	340.2	336.8	334.9	340.2	347.4
株価指数(総合)	416	392	425	425	398	505	598	508	530	598	626
為替レート(ルピア/ドル)	8,530	10,270	9,261	9,050	8,896	8,413	8,476	8,505	8,535	8,389	8,495
為替レート(円/100ルピア)	1.26	1.18	1.35	1.35	1.34	1.41	1.37	1.40	1.39	1.33	1.29
中銀債金利(3カ月)	14.31	17.63	13.12	13.12	11.97	10.18	8.75	9.18	9.06	8.75	8.44

(注) 前年<同期>比、%。輸出伸び率はUSドルベース。マネーサプライ、外貨準備高(千万ドル)、株価指数、中銀債金利は末値。為替レートは期中平均。

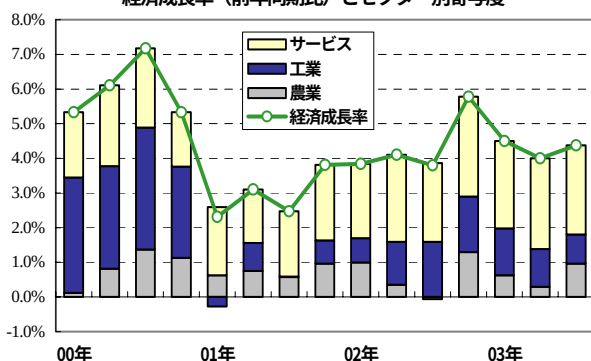
7～9月期の経済成長率は4.4%

- 7～9月期の経済成長率は前年同期比4.4%となり、政府目標（同3.8～4.3%）を上回る伸び率となった。農業とサービス業の好調さが景気を押し上げた。
- 経済成長率を産業セクター別に見ると、エルニーニョの影響で4～6月期に不振だった農業の伸び率が大きく回復（同5.5%）し、サービス業も通信や商業などのサブセクターが高成長を続けていることなどから高い伸び率（同5.6%）を維持し好調に推移した。
- フィリピン政府は、10～12月期についても経済成長率は前年同期比3.8～4.0%と堅調に推移するものと見込んでいる。2003年通年の経済成長率については、当初の目標としていた4.2～5.2%というレンジの下限に届くものと予想している。

政治的混迷への不安からペソ安進行

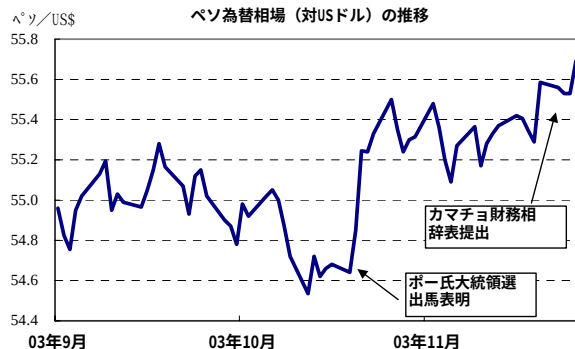
- カマチョ財務相の突然の辞任や、国民的映画スターのフェルナンド・ポー氏の来年5月の大統領選挙への出馬表明などから、政治的混迷のリスクが高まったとしてペソが売られ、為替相場は11月末には史上最安値となる1US\$=55.7ペソ台まで下落した。
- 財政赤字削減に取り組んできたカマチョ財務相の辞任は、改革推進派の政府高官の連鎖的辞職を呼ぶ恐れがあり、外国投資家のフィリピンへの信認低下が危惧される。
- また、ポー氏は国民的人気が高いとはいえ政治経済運営の経験がなく、同じく映画俳優出身で失脚したエストラダ前大統領の二の舞になるとの見方がある。米格付け会社ムーディーズは、政治的混迷の可能性が高まった場合、フィリピンのソブリン格付け引下げもありうると示唆している。

経済成長率（前年同期比）とセクター別寄与度



(資料) CEIC

ペソ為替相場（対USドル）の推移



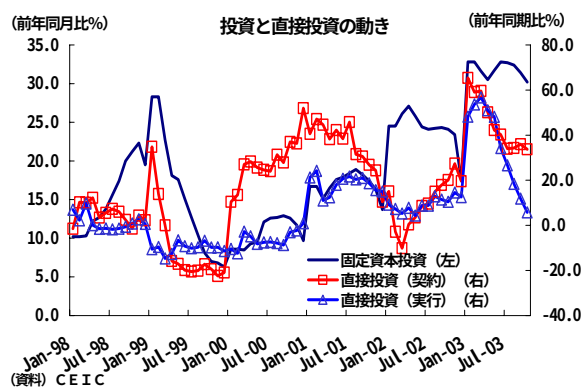
(資料) CEIC

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	7月	8月	9月	10月
実質GDP	4.4	4.5	4.4	5.8	4.5	4.0	4.4				
民間消費支出	3.5	3.6	4.1	4.6	4.9	5.1	4.9				
固定資本形成	3.1	12.0	2.4	6.0	4.5	▲ 2.0	1.3				
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		4.5	7.0		
消費者物価	4.3	6.1	3.1	2.6	2.9	3.0	3.1	3.4	3.0	2.9	3.1
貿易収支(億ドル)	35.9	▲ 9.1	▲ 2.2	2.9	▲ 6.5	▲ 8.5		▲ 2.7	▲ 1.4		
輸出伸び率	8.7	▲ 15.6	9.5	10.2	4.9	▲ 0.5	▲ 2.6	▲ 7.9	▲ 2.1	2.3	
輸入伸び率	12.3	▲ 4.2	7.2	23.6	22.4	0.0		1.3	▲ 8.5		
経常収支(億ドル)	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	2.9	3.6	3.8	2.9	
外貨準備高(億ドル)	150.2	157.2	161.5	161.8	159.8	158.5	160.6	161.1	161.6	161.6	168.9
株価指数(総合)	1495	1168	1018	1018	1040	1223	1297	1240	1193	1297	1399
為替レート(ペソ/ドル)	44.2	51.0	51.6	53.2	54.1	52.8	54.6	53.7	55.0	55.0	55.0
為替レート(円/ペソ)	2.44	2.38	2.43	2.30	2.20	2.24	2.12	2.21	2.16	2.02	1.99
大蔵省証券金利(3ヵ月)	12.94	8.87	5.16	5.16	7.15	5.50	5.51	5.17	5.23	5.51	5.97

(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。

素材を中心に投資の好調が続く

- 経済は投資を中心に好調に推移している。
- 10月の社会固定資産投資は前年同期比30.2%増と、依然として高い伸びを続けた。
- なかでも好調だったのは素材関連で同85.0%増であった。大型耐久消費財や設備機械の生産の急拡大と素材価格の上昇で、投資意欲が強まったためである。
- 他方、海外からの直接投資は3月をピークに伸びが大きく鈍化し、10月は実行ベースで同5.8%増となった。これは、①SARSの影響が残って投資が遅れていること、②大型投資が一巡しはじめていることや、③外国との貿易摩擦が強まるなかで、中国にシフトする予定だったものの一部が、アセアンなどに振り向けられていること、などが要因と考えられる。ただし、契約ベースが同33.8%増と、比較的高い伸びを維持していることから、今後直接投資が大幅な減少に転じる可能性は低い。

**来年の長期建設国債発行額は300億元減少**

- 12月1日に開幕した全国發展工作会議で、馬凱国家發展改革委員会主任は、投資は民間部門によるものが活発であり、国債発行によるものは段階的に削減できる状況になってきたと述べた。
- その上で、2004年の長期建設国債は、2003年比300億元減の1100億元となることが提起されたと述べた。2004年の国債資金の重点分野は、①灌漑や電力網などによる農村基盤整備、②公共医療衛生システムや教育関連、③西部及び東北地区関連、④環境関連、⑤水利施設、「南水北調」などの国家プロジェクトの5点であった。財政の景気に対する役割は後退しつつも、格差解消の要請による財政の役割は依然大きい。

生産活動活発化のなかで労働需給は改善へ

- 労働・社会保障部によると、中国の7-9月期の都市部労働者の求人倍率は0.90と、前年同期比0.12ポイント改善した。学歴別では、大学より下が改善し、大学より上は悪化した。労働需給の改善は、生産活動の活発化が背景にあるようだ。
- ただ、職業資格別に見ると、高級技師（一級）は前年同期比0.80ポイント上昇の2.35倍、同（二級）は同0.36ポイント上昇の1.56倍であり、高学歴でも技術者は逼迫度合いが強まっている。他方、職業資格のない求職者が増えており、これがミスマッチを助長している。

	2000年	2001年	2002年	02/4Q	03/1Q	2Q	3Q	03/7月	8月	9月	10月
実質GDP	8.0	7.3	8.0	8.0	9.9	8.2(206.7)	8.5(309.1)				
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	16.5	17.1	16.3	17.2
消費者物価	0.4	0.7	▲0.8	▲0.6	0.5	0.7	0.8	0.5	0.9	1.1	1.8
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	31.4	32.7	32.4	31.4	30.2
消費財小売総額	9.7	10.1	8.8	9.2	9.2	6.7	9.7	9.8	9.9	9.5	10.2
貿易収支（億ドル）	241.0	225.5	303.4	103.8	▲10.2	50.4	46.8	17.1	27.9	2.9	57.4
輸出伸び率	27.8	6.8	22.4	30.5	33.5	34.3	29.7	30.6	27.1	31.4	36.7
輸入伸び率	35.8	8.2	21.2	33.0	52.2	38.2	34.3	35.0	27.3	39.8	39.7
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	16.9	18.5	20.8	20.7	20.7	21.6	20.7	21.0
外貨準備高（億ドル）	1,656	2,122	2,864	2,864	3,160	3,465	3,839	3,565	3,647	3,839	4,010
株価指数（上海総合）	2,073	1,646	1,358	1,358	1,511	1,486	1,477	1,477	1,422	1,477	1,348
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	14.79	14.35	14.33	14.03	14.51	14.16	13.41	13.16

（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。