

経済動向

ISSN 1343-2621
2004年4月 No.177

景観	住友商事総合研究所発足	---	1
景気動向	.....		2
産業動向	.....		6
国際情勢	.....		8
レポート	米国を巡る資金フローの行方	--	10
インサイド・ワシントン	現職有利の力学	-----	13
海外情報	台北:台湾総統選挙 -混乱-変わり行く政局、「台湾人意識」		14
国内・海外主要経済指標	.....		16
今月の焦点	.....		表紙内

景 観

住友商事総合研究所発足

4月1日付で株式会社住友商事総合研究所が誕生した。新体制下、本誌は継続し、巻頭ページの「景観」も存続するので引き続きおつきあいをお願いしたい。

わが国では景気回復の持続性に楽観的な見方が増えており、日本経済「自信回復」の声も聞こえる。ここ数年、毎年「3月金融危機」が叫ばれたが、今年は3月期末の日経平均株価が前年比で46.9%も上昇したことが大きく寄与し、経済の面では久し振りに穏やかな春を迎えた。しかし、イラク情勢が益々混沌とし、朝鮮半島情勢も緊張が続き、世界各地でテロ事件が頻発する等々、国際情勢は不確実性が募る一方である。

現在の世界を眺めると、政治、経済、文化あらゆる面で米国依存度の極めて高い構造になっていると言える。その米国では大統領選挙で現職のブッシュ大統領と民主党のケリー候補の争いが本格化するなかで雇用問題が大きな争点となっており、海外への雇用移転(アウトソーシング)を巡って論争が繰り広げられている。製造拠点の海外移転は昔からあるが、IT革命とグローバル化の進展でコンピュータ・プログラミングやコールセンター業務、経理などのバックオフィス業務に代表されるホワイトカラー職のアウトソーシングが進んでいるのが最近の特徴となっている。

住友商事総合研究所はこのような時代背景のなかを新たに船出する。新会社設立の目的・意義は、住友商事グループの総合力発揮と収益力向上に貢献すべく、(1)地域戦略の立案・提言、(2)グローバルネットワーク最適化に向けた地域組織の強化・支援、(3)マクロ経済・政治問題、産業動向等の調査・分析、(4)事業ポートフォリオ戦略策定への提言(国分析・業界分析業務)等を行なっていくことにある。

新会社は「調査・分析」機能を基本とし、住友商事グループ会社の戦略立案に資するツールを提供するシンクタンクとして、機能の高度化を目指す。将来的には、グループ以外の企業に対しても、同様のサービスを行ない、長年培ってきた海外展開や事業戦略のノウハウを提供していく構想である。

このような大きな時代の流れのなかで、自らがアウトソーシングのモデルとなるべく新会社の発展を期すことになる。新たな組織の下で総合商社の特性を存分に発揮して「頭脳集団」という呼称に相応しい「役に立つ質の高い情報発信」を心掛けてゆく所存である。新会社発足に当たり、「住商総研」の積極的活用と従来以上の御支援をお願いする次第である。

(2004年4月9日 大河原昭夫)

景気動向

日本

国内景気は、円高の悪影響が懸念されているが、個人消費の持ち直しと輸出・設備投資を牽引役に順調に回復している。企業景況感の改善も、大企業から中小企業へと裾野拡大が確認でき、株価上昇の影響も加わって、景気回復の持続性に楽観的な見方が広がりつつある。

* * *

景況感改善の裾野広がる

日銀の企業短期経済観測調査(短観)3月調査によると、順調な景気回復を反映して製造業から非製造業へ、大企業から中堅・中小企業へと企業の景況感改善が進んでいることが確認できた。04年度の売上・収益計画や設備投資計画も、円高懸念がくすぶる中でも総じて堅調な見通しとなっており、景気回復の持続性に期待をもたせる内容となった。

3月調査時点の業況判断DI(「良い」-「悪い」、%ポイント)は、前回03年12月調査時点での見通しより総じて上振れする結果となった。製造業では、大企業が前回比5ポイント改善の+12と前回見通しの+6を大きく上回ったほか、中堅・中小企業も大きく改善した。好調な設備投資関連の受注を反映して一般機械、電気機械など加工業種の改善が企業規模を問わずに目立った。ただ、先行き6月見通しに関しては、大企業で3月比変わらずの+12に留まったように、円高進行に加え、素材価格上昇による交易条件悪化

を警戒して慎重な結果となっている。

また、非製造業は、大企業で前回比5ポイント改善の+5となったように、デジタル家電に牽引される個人消費の持ち直しや大都市圏を中心とした地価底入れ期待の台頭などを背景に小売、不動産で改善傾向が目立ち、製造業と同じく大企業から中小企業まで改善傾向に裾野の広がりが見られた。先行き6月見通しに関しては、大企業で+7と3月時点からさらに2ポイント改善する見込みで、製造業と異なり一服感は見られず、雇用・所得環境の好転を通じた消費回復の持続を期待する見通しとなっている。

(図表1) 業種別、規模別の業況判断DI

(単位:「良い」-「悪い」、%ポイント)

		03年12月調査		04年3月調査	
		最近	先行き	最近(変化幅)	先行き(変化幅)
大企業	製造業	7	6	12(+5)	12(0)
	素材業種	2	3	3(+1)	8(+5)
	加工業種	9	8	17(+8)	14(-3)
	非製造業	0	4	5(+5)	7(+2)
中堅企業	製造業	-3	-4	5(+8)	1(-4)
	素材業種	-4	-5	1(+5)	-2(-3)
	加工業種	-2	-5	7(+9)	3(-4)
	非製造業	-12	-11	-7(+5)	-6(+1)
中小企業	製造業	-10	-11	-3(+7)	-3(0)
	素材業種	-20	-18	-15(+5)	-14(+1)
	加工業種	-4	-7	4(+8)	3(-1)
	非製造業	-25	-27	-20(+5)	-21(-1)

(出所)日本銀行「短観3月調査」

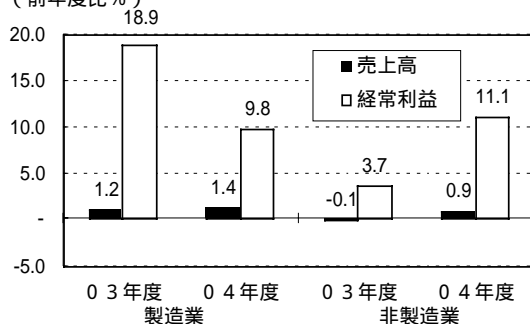
収益・投資計画は強気

景況感の改善を反映して、04年度事業計画も楽観的な内容となっている。製造業の想定為替レートは108.43円と03年度の114.45円から円高方向に修正されたが、売上・収益計画は増収増益見通しで変わりはない。全規模合計で業種別に見ると、製造業では売上高1.4%

増、経常利益9.8%増と03年度の1.2%増収、18.9%増益に比べて増益幅が縮小するが、想定為替レートが円高方向に修正されたにもかかわらず堅調な姿となった。今後も円相場の行方に左右されやすい局面が続くことになるが、リストラ効果によって利益率水準は引き続きバブル崩壊後最高水準を保つと見られ、設備投資だけでなく雇用・所得環境にも好影響が波及していくことが期待される。

一方、非製造業では売上高0.9%増、経常利益11.1%増と03年度の0.1%減収、3.7%増益からさらに増益幅が拡大する見通しとなっている。資産デフレの後遺症に苦しんできた建設、流通、不動産といった業種で利益率の改善が顕著に見られ、脱デフレ気運の高まりとともに内需主導の景気回復期待が強まることを予見させる。

(図表2) 業種別、規模別の売上・収益計画 (前年度比%)

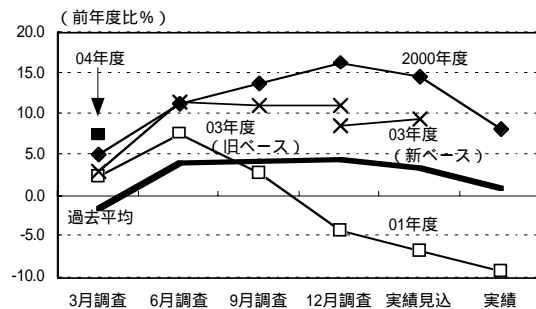


(出所)日本銀行「短観3月調査」

また、04年度設備投資計画は、全規模合計で製造業が前年度比4.7%増、非製造業が同6.2%減と利益率の改善と成長期待の高まりを受けて期初計画とし

ては積極的な内容となっている。特に大企業製造業は、IT投資に湧いた2000年度を上回る増加率でスタートしており、デジタル家電や中国需要を背景に国内生産能力を再構築する動きが04年度も続くことを示唆している。

(図表3) 大企業製造業の設備投資計画修正状況



(注)過去平均は84~02年度の平均値

(出所)日本銀行「短観3月調査」

上方修正余地残す

2月鉱工業生産指数は前月比3.7%減とパソコン減産の影響もあって大きく落ち込んだが、生産予測指数は3月前月比0.5%増、4月同4.2%と一時的な足踏みを経て再び力強く回復する姿を示した。今回の短観で先行きの業況判断改善が若干頭打ちとなったように、国際商品市況や円相場の行方に左右されながら交易条件の悪化と円高進行への懸念が先行き見通しを慎重化させる局面が当面続くことは避けられない。しかし、足許の生産活動の動きや株価動向を見る限り、企業の収益環境悪化への抵抗力は十分強いと見込まれ、短観で示された04年度事業計画が上方修正余地を残しながら進捗していく蓋然性は高い。

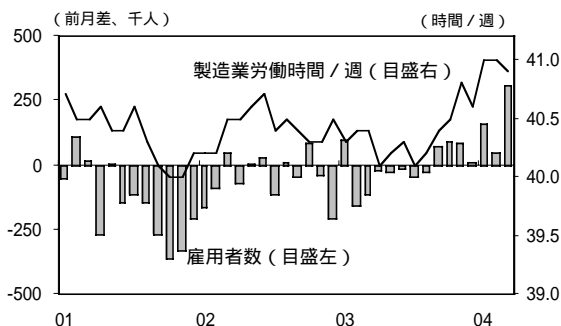
(2004年4月6日 奥田壮一)

米国

米国では景気の拡大が続いている。2月の鉱工業生産は自動車を中心に製造業が高い伸びとなり、前月比0.7%増となった。3月のISM景況指数も高い水準となっており、当面は活発な企業活動が続くと見られている。

懸案となっていた雇用環境についても改善の動きが見られる。新規失業保険給付申請者数の減少傾向が続いていることに加え、2月の悪天候の反動増という要因はあったものの3月の雇用者数は前月比30万人も増加した。金融市場では米国経済の底堅さが再確認され、雇用統計の発表後は年内に金融引締めがなされるとの見方も再燃している。

(図表4) 米国 雇用情勢



(出所)米国労働省

そのような中、足許では原油相場の高止まりや低水準の国内在庫を反映してガソリン価格が急上昇している。週間価格は過去最高の1ガロン = 1.78ドルに達しており、春からの需要期を控え消費者物価や個人消費への影響が懸念されている。

欧州

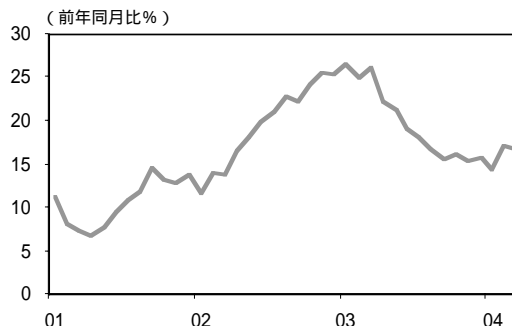
ユーロエリアでは足許の指標が悪化したことから、景気回復の先行きに対して慎重な見方も増えている。1月の鉱工業新規受注は前月比3.2%減、鉱工業生産は同0.4%減、2月の小売売上高は同0.8%減となった。また、昨年来、上昇していたドイツのifo景況指数も2月、3月と連続して低下した。

物価は景気低迷を反映して落ち着いている。ユーロエリアの消費者物価上昇率は1月、2月ともに欧州中央銀行の政策目標(2%)を下回っており、金融緩和の余地が拡大している。

欧州委員会は4月7日に春季経済見通しを発表した。テロへの不安の消費への悪影響等が考慮され、04年のユーロエリアの成長見通しは1.7%に引き下げられた。

一方、英国では景気の拡大が続いている。とりわけ個人消費の動きは活発で2月の小売売上高は前年比6.5%増となった。住宅市場の好調も続いており、住宅価格指数は前年比16.7%上昇となっている。

(図表5) 英国 住宅価格



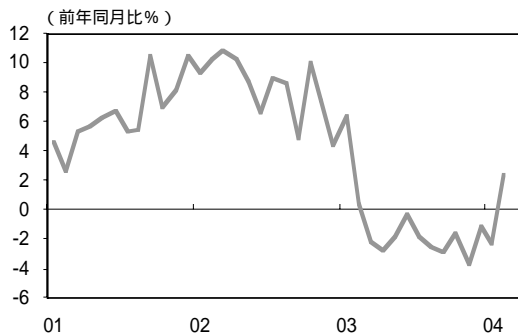
(出所)National Building Society

アジア

2月の経済指標は、カレンダー要因(旧正月の時期変動、うるう年要因)に押し上げられたが、その要因を差し引いても、大方の予想を上回る水準となり、世界的なIT需要の回復を受けて景気拡大の動きが続いていることを示した。

韓国では2月の鉱工業生産が前年比16.6%増となり、実質卸売・小売指数も1年ぶりに前年比プラス(2.4%増)となった。これまで景気を支えた輸出も引き続き高い伸びを維持しており、3月は同39.6%増となった。しかし、政治的には大統領が弾劾されるなど混迷を深めており、政局の不安定が長引けば経済へ悪影響が及ぶとの懸念もある。

(図表6) 韓国 実質卸売・小売指数



(出所)韓国統計庁

香港の10-12月期の鉱工業生産は前年比4.1%減となり、減少幅が大幅に縮小した。金属、電子・電気機器などの回復が著しい。輸出も再加速しつつあり、1-2月は前年比13%増となった。

シンガポールでは1-2月の製造業生産は前年比19.2%増となった。医薬品関係

が6割増の勢いで突出しているが、IT需要の回復も受けてエレクトロニクスも前年比19.6%増と高い伸びになっている。

タイの10-12月期の実質GDP成長率は前年比7.8%増となった。農産物価格の上昇による農家所得の増加が個人消費を押し上げたほか、民間設備投資も同18.5%増と高い伸びを示した。今後も高成長が続くとの見方が多いが、クレジットカードローンの急増が問題視されつつある。

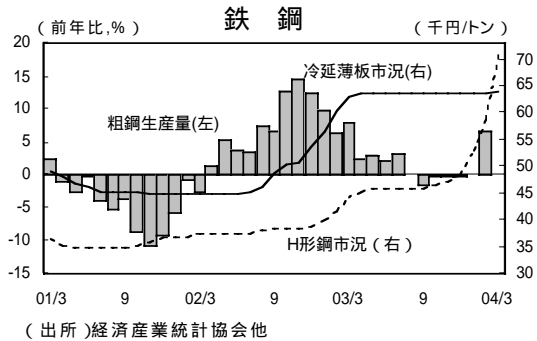
マレーシアでは輸出の増加が続いており、2月は前年比16.7%増となった。電子電気機器は同6.7%増にとどまったものの、市況の上昇を受けて、パームオイルやLNG、木材などの伸びが著しい。鉱工業生産も旺盛な輸出需要を背景に加速しており1月には前年比16.7%増となった。

中国でも景気の拡大が続いている。1-2月には鉱工業生産は前年比16.6%増となり、固定資本投資は同53%増となった。エネルギー・原材料の不足や過剰投資が懸念される中で、中央銀行は3月に預金準備率の引き上げや政策金利の引き上げを行い、金融引締め姿勢を鮮明にした。

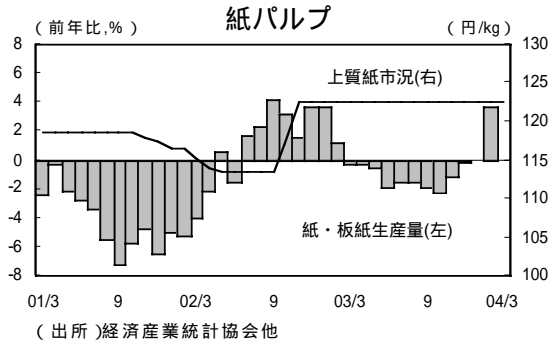
インドでも10-12月期の実質成長率は中国をも上回る前年比10.4%増となった。前年、早魃に見舞われた反動増という要因で農業が同16.9%増となったことが最大の要因であるが、商業などサービス業や製造業も高い伸びを持続した。

(2004年4月8日 大井二三郎)

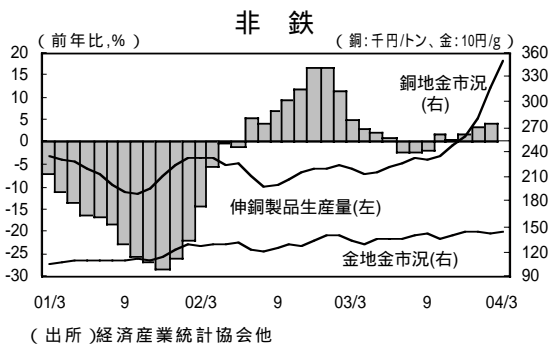
産業動向



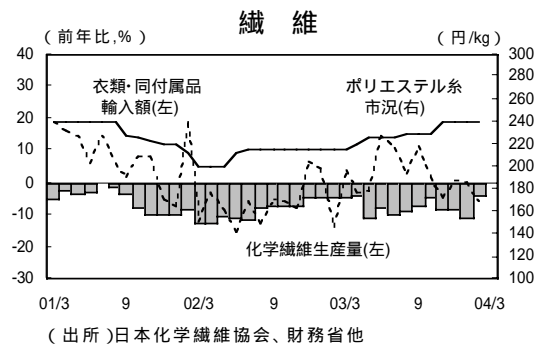
2月の粗鋼生産量は前年比6.6%増の893万トン、輸出が堅調に推移するなど全般に好調な生産が続いている。建設用鋼材のH形鋼の市中価格は中国の需要急増などを背景に高騰、年初からの上げ幅は5割に達し、約20年ぶりの高値となっている。



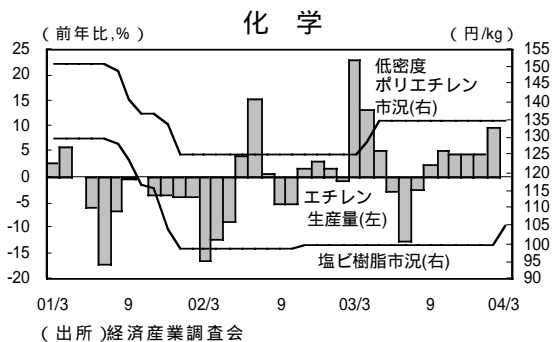
2月の紙・板紙生産量は前年比3.7%増加。製紙各社が打ち出していた印刷用紙のアジア向け輸出価格の引き上げは、中国の旺盛な印刷用紙需要による需給の引き締めりで、4月生産分から1トン800ドルと3年ぶりの高値水準で決着した。



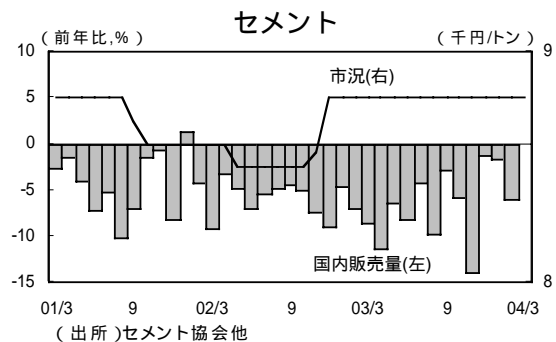
2月の伸銅品生産量は前年比4.3%増と堅調。現物需給に引き締め感が続く銅の市況は、LME在庫の減少とドル安を背景に高値を更新した。金のドル建て価格もテロへの懸念などから投機資金が流入し上昇した。安全資産としての金は中・長期的に基調を強めるとの見方が多い。



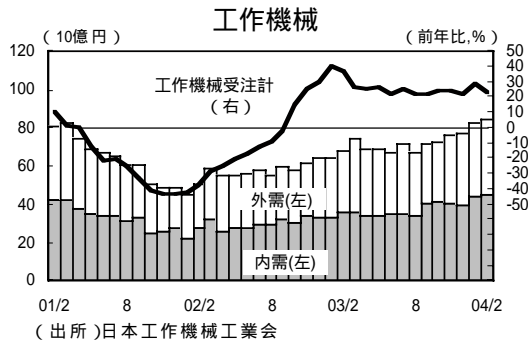
2月の化学繊維生産量は前年比3.7%減少した。一部の衣料品メーカーで、海外生産を国内に戻す動きが出ている。アジア地域と同等のコストで生産可能なシステムを導入し、国内生産による納期の短縮やシーズン中のデザイン変更などきめ細やかな商品戦略を容易にするため。



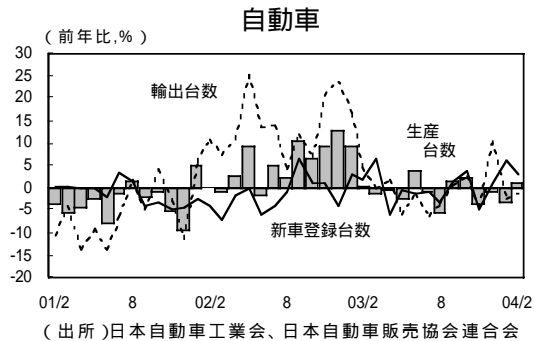
石油化学各社が取り組んできた塩化ビニール樹脂の値上げ交渉は、供給削減が奏功し需要家の受け入れで決着、国内価格がほぼ一年半ぶりに上昇した。経済産業省の試算によると、08年までの世界の石化製品需要は年率4.9%増加するが、日本はユーザーの海外移転などから同0.3%減少する。



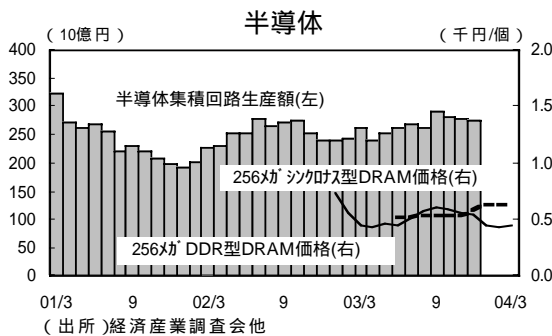
2月のセメント国内販売量は前年比5.9%減と25ヶ月連続の前年割れだが、輸出は同2.3%増と10ヶ月連続で前年を上回った。セメント協会は03年度のセメントの国内需要を6千万トンを超え、04年度は34年ぶりの低水準となる5,600万トンとの見通しを発表した。



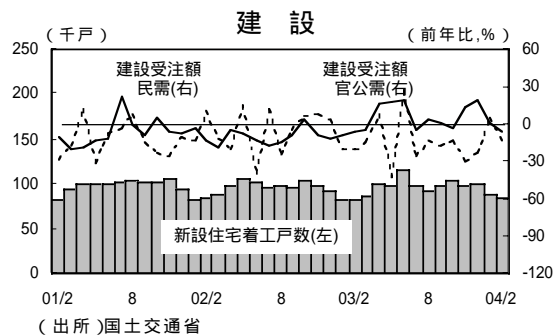
2月の工作機械受注額は前年比23%増の847億円で、00年12月以来3年2ヶ月ぶりの高水準となった。国内は民間設備投資の回復を受け一般機械(同63%増)やデジタル家電の電気機械(同38.9%増)が好調だった。輸出は中国・欧州向けが大きく伸びた。



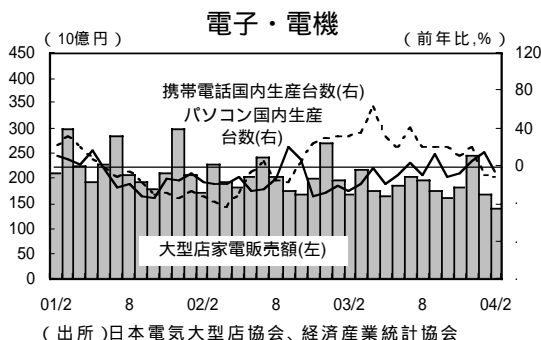
3月の国内新車販売台数は前年比0.8%減。小型乗用車は人気の一巡により2桁の落ち込みとなったが、普通乗用車が伸びたため減少幅は小幅に留まった。一方、03年度の国内新車販売台数は402.9万台で前年度比0.3%減だったが、400万台の大台は維持した。



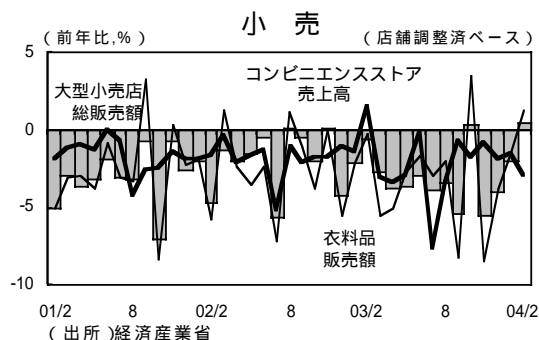
パソコン向けDRAMのスポット価格が3月に入り急騰している。国内外で企業のパソコンの買い替え需要が見込まれているが、半導体メーカーの供給量の伸び悩みが上昇要因となっている。スポット市場では品薄感が強く、処理速度の遅い品種も速い品種並みの高値が付いている。



2月の新設住宅着工戸数は前年比1.9%増と3年ぶりに3ヶ月連続で増加した。民間の発表によると3月末の東京都心部のオフィス空室率は前月末比7.98%で、「2003年問題」が顕在化する前の03年2月末以来13ヶ月ぶりに8%を下回った。大型ビルの供給増をほぼ1年かけて市場が吸収した。



2月の家電販売額はデジタル家電や白物家電が好調で前年比2.8%増。パソコンが大幅に落ち込んだため、全体では小幅な伸びとなった。家電各社は伸び率が最大のDVD機器(同56.5%増)を中核に、アテネ五輪に向けデジタル家電の販売攻勢をかける見込み。



2月の大型小売店(既存店)販売額はうるう年要因に加え、好天により春物商品の動きが良く衣料品が好調で、前年比0.4%増と4ヶ月ぶりに増加した。小売業界は4月1日からの消費税込みの総額表示義務付けに合わせ店頭表示を切り替えた。

(2004年4月9日 三田村聖也・遠山悦子)

国際情勢

最近の国際情勢の中で注目される動きをいくつか取り上げ、その概要と世界主要紙の論調・各調査機関のレポートの内容をご紹介します。

イラク開戦から1年

イラク戦争の開始から1年余りが経過した。開戦からわずか3週間の早さでサダム・フセイン体制は崩壊したが、その後の展開は予想以上に困難を極めている。イラクの国家再建と復興は軌道に乗らないばかりか、逆に混迷が深まっている。欧米のメディアでも、この戦争の意味と今後の道筋を問いかける論調が目立っている。3月19日付ニューヨーク・タイムズ紙はこの1年を振り返った社説で、イラク侵攻と体制打倒は短期的にはテロ防止にほとんど役立っていないと指摘している。また、イラクの人々は自由を手に入れたものの高い代償を払い、復興の遅れなど期待と現実の間には依然大きなギャップがあると述べるとともに、米軍の対応能力も次第に低下してきており、これを補うにはフランス、インド、アラブ諸国など多様な諸国からの国連を通じた平和維持・治安維持力の増強が唯一の解決方法だとしている。今後については、外交的なダメージの修復 - フランスやロシアなどの協力を得るためには、イラクの治安責任を国連やNATOの手に委ねることを本気で考えるべきであり、ドイツがイラクの泥沼化について警告を発したように、友人からの道理に適った異議には耳を傾けることが重要 - が必要と提言している。更に、

スンニ、シーア、クルドに分裂するイラクの当面の統治形態については、多数を占めるシーア派による統治は、周辺のアラブ諸国とも問題が生じる可能性があり、長期にわたる連邦制、もしくは国際的な信託統治が一つの解決方法であるが、いずれの場合でも、米国だけでなく国際機関(国連)が主導するものでなければならぬと、従来通り国際協調と国連重視を主張している。

3月20日付英フィナンシャル・タイムズ紙は社説で、「イラクでの失敗は許されない」と題して、きちとした解決策も安易な道もなく、イラク人が自らの将来を自由に選ぶことを保証するためには、国連の旗の下、米欧は再び結束しなければならず、6月30日までに樹立される暫定政権は、いかなる場合であれ国連による正統性を必要とすると述べている。3月30日付ワシントン・ポスト紙は、ブッシュ政権によるこの1年のイラク統治について、少なすぎる軍事力とあまりにも狭い範囲の政治指導者に頼り続けてきたが、今後は国連の支援を得て、真の政治的コンセンサスを得るための努力が必要だと述べている。

しかし4月に入り、連合軍暫定当局と米軍は新たな難局に直面している。首都バグダッドやシーア派の聖地ナジャフなどイラク各地で、シーア派内の強硬派サドル師の支持者を中心に、連合軍部隊との武力衝突が繰り返されており、イラク情勢は一段と混迷を深め、複雑化してきている。こうした中、4月8日には日本人3名が武装集団により拘束される事態が起

きた。このような状況が続けば、6月末に予定されている主権移譲も先送りを余儀なくされよう。イラクの苦悩は続く。

ハマス・ヤシン師殺害

3月22日、イスラエル軍のヘリコプターがパレスチナのイスラム原理主義組織ハマスの創始者であるアハマド・ヤシン師をミサイルで攻撃、殺害した。ハマスは直ちに無制限の報復を呼びかけ、これに呼応したパレスチナ過激派は大規模な報復の意思を表明した。ハマスの後継最高指導者に強硬派のランティシ氏が選出されたことにより、パレスチナとイスラエル軍との戦闘は更に激化し、紛争は一層泥沼化する恐れが出てきた。今回のヤシン師殺害に対しては、中東諸国のみならず、欧州各国もイスラエルを非難、シャロン首相の政策に理解を示す米国もイスラエル批判に踏み切った。

デビッド・イグナチウスは3月23日付のワシントン・ポスト紙のコラムで、500年前の哲学者マキャベリの言葉を引用して次のように述べている。「マキャベリは、愛されるより恐れられるほうがはるかに安全であると述べたが、ヤシン師殺害には、この無情な論理が垣間見える。シャロン首相にとっては、弱いとみられるより、冷酷非情とみられる方が良いのだろう。しかし、そのマキャベリでさえ、脅しには限界があると考えていた。上記の有名な一節のわずが数行後に、君主はたとえ愛されなくても、憎しみを避ける方法で恐れを吹き込まなくてはならないと警告し

ている」。

英エコノミスト誌は、3月27日付記事で、今回のヤシン師暗殺は、それが道徳的或いは戦術的にいかに正当化されようとも、賢明なやり方ではなかったと指摘し、来るべき平和のためには、シャロン首相はパレスチナに服従を強いることができるという誤った考えを捨て去り、ハマスはテロによる全パレスチナの解放という考えを諦めなければならないと述べている。また、英国の調査機関は、今回のヤシン師殺害を受け全てのパレスチナ過激派組織が全面闘争を掲げたが、これによりパレスチナ国家建設の運動が寸断され、単に暴力のレベルを一段と引き上げるだけでなく、パレスチナ自治政府の崩壊を加速させる恐れがあると指摘している。

昨年4月に米ブッシュ政権の主導下で、米国、EU、ロシア、国連の4者がまとめ、イスラエル政府、パレスチナ自治政府が受け入れた新パレスチナ和平案「ロードマップ」は、1年足らずで崩壊の瀬戸際であり、道筋は全く見出せないままである。

デビッド・イグナチウスは先述のコラムを次のように締めくくっている。「このおぞましい暴力の連鎖はいつ終わるのか。今現在これに應えるのは不可能である。しかし、マキャベリは間違っていたかもしれないと双方が考えることから全てが始まるのかもしれない。時には恐れられるより愛される方が実際には安全かもしれないのだ。イスラエルが平和のためにこの賭けに出れば、予期せぬご褒美を受け取れるかもしれない」。

(2004年4月9日 瀧本 忠)

レポート

米国を巡る資金フローの行方

米国の金融資産に対する海外からの投資額が回復傾向にある。米国の対外証券投資も拡大傾向にあり、高成長を背景とした株高を契機に国際分散投資を活発化させている跡も窺える。

ブッシュ政権のドル安容認を背景に経常赤字拡大を懸念したドル安観測は依然として根強いが、米国を巡る資金フローに今のところ悪影響は窺えない。

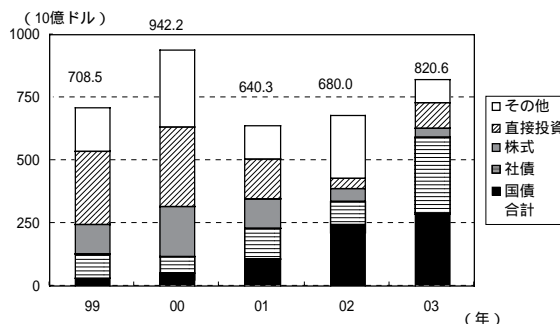
米国の対内対外証券投資を中心に、今後の資金フローの行方を探ってみた。

過去2番目の金融資産純増

米連邦準備制度理事会(FRB)によると、03年の海外投資家による米国の金融資産純増額は8206億ドルとなり、過去最高だった2000年の9422億ドルに次ぐ規模となった。一方、海外からの資金流入と米国から海外への資金流出を差し引いた対内対外証券投資収支は03年6990億ドルの資金流入超過となり、2000年の4407億ドルを大幅に上回り、対米証券投資の復調を印象付けた。

実際、2000年と03年の金融資産純増額の内訳を比較すると、その構成が大きく変化したことがわかる。過去最高を記録した2000年にはM & Aに絡む直接投資が3213億ドル(構成比34.1%)を占めて全体を押し上げていたが、03年は社債が3077億ドル(同37.5%)、国債が2870億ドル(同35.0%)と証券投資の比率が大きく上昇した(図表1)。

(図表1) 米国の金融資産に対する海外からの投資純増額推移

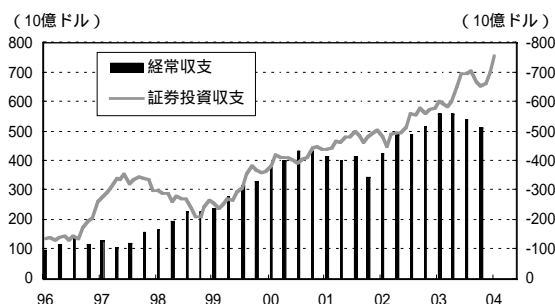


(出所)米FRB

イラク戦争の早期終結を受けて社債を手始めに対米リスク資産への資金還流が漸進したほか、日本のドル買い為替介入資金など公的資金による米国債購入が全体の純増額を押し上げた。

03年の米経常赤字は5418億ドル(対GDP比4.9%)と過去最高となったが、今のところ証券投資増加で十分に穴埋めできる状況にあり、ドル安懸念を強める必要はない(図表2)。

(図表2) 米国の経常赤字と証券投資黒字の推移



(注)証券投資収支は12ヶ月移動合計値。
経常収支は四半期データを年率換算。
右目盛で軸を反転させてある。

(出所)米財務省、米商務省

ドル資産回避が続く欧州マネー

ただ、03年に金融資産純増額が過去2番目の規模になったとはいえ、地域別に見ると中心となるべき欧州からの資金

流入が依然鈍いことがわかる(図表3)。

過去を振り返ると、米国の社債や株式といったリスク資産を欧州マネーが選好し、国債や政府機関債といった安全資産をジャパンマネーが選好する図式が強かった。しかし、03年は中国とともにドル買い為替介入に伴う公的資金を中心としたジャパンマネーの存在だけが目立ち、欧州マネーが本格的に対米投資に向かう流れは目立たなかった。

欧州マネーは、社債の買い越し額こそ03年1688億ドルと01年の1349億ドルを抜いて過去最高となったが、株式買い越し額は244億ドルと2000年1647億ドルをピークに減少する傾向が続いた。ITバブル崩壊や米証券不祥事の後遺症に加え、01年9月の米同時多発テロを契機とした欧州マネーのドル資産離れの根深さを物語っている。

こうした欧州マネーによる対米投資が本格化しないために、米経常赤字のファイナンスが日本の為替介入資金に依存する割合が高まっているとの憶測を生み、低インフレ・高成長というファンダメンタ

ルズよりも経常赤字拡大を懸念する論調の方が目立ちやすくなる。

例えば、米国際経済研究所(IIE)は4月1日に公表した最新報告書で、米経常赤字が対GDP比5%程度の水準を続けることは適当でないとして、米国製品・サービスへの世界全体の需要を喚起するためにドル実効レートは2000~01年のピーク時から約30%低下する必要があると指摘している。

宿命的な赤字拡大

しかしながら、実際にはドル安誘導による為替調整だけで経常赤字削減を実現することは難しい。米国経済の恒常的な経常赤字体質は構造的な貯蓄不足に起因していると考えられ、景気変動とともに経常赤字は拡大・縮小を繰り返してきた。そのため、ドル安誘導による経常赤字縮小が実現する道筋は不透明と言わざるを得ず、むしろ現状のようにブッシュ政権がドル安容認姿勢を長期化することで海外資金流入が阻害され、年率4%超の高成長経路を辿る米国経済がダウンサ

(図表3) 地域別対米証券投資の推移

(単位 : 10億ドル)

	国債			政府機関債			社債			株式		
	世界計	日本	欧州	世界計	日本	欧州	世界計	日本	欧州	世界計	日本	欧州
2000年	-54.0	10.6	-50.7	152.8	23.8	52.7	184.1	15.6	128.2	174.9	2.1	164.7
2001年	18.5	16.1	-20.6	164.0	27.6	60.5	222.0	6.1	134.9	116.4	6.8	88.1
2002年	119.9	30.5	43.7	195.1	37.7	56.4	182.3	10.9	110.7	50.2	12.3	32.9
2003年	273.0	148.9	46.9	162.9	22.4	41.8	271.1	12.2	168.8	37.5	-2.3	24.4
同 1-6月	122.4	49.7	31.6	108.0	23.7	26.2	137.1	3.3	90.1	19.2	-0.9	11.0
7-12月	150.6	99.2	15.3	54.9	-1.3	15.7	134.0	8.9	78.7	18.3	-1.5	13.4

(注) マイナスは資金流出、プラスは資金流入

(出所) 米財務省

イドリスクを抱えることになってしまう。

米国経済は、景気拡大の進展とともに財政・経常赤字が拡大することが宿命付けられている。つまり、景気刺激策として財政支出拡大策が採られた場合、財政赤字が拡大する一方、実質金利上昇によって債券投資のかたちで海外資金流入を誘発する。ブッシュ政権の大規模減税はこうした海外資金流入が原資となっており、家計に税還付の小切手として末端まで行き渡り、個人消費回復に寄与している。

他方、景気刺激策による国内需要の拡大が国内供給(生産)を誘発するにしても、潜在成長率を上回る場面からは国内供給が需要に追いつかず、海外供給(輸入)に依存して経常赤字を拡大させる。他の主要国よりも米実質GDP成長率が高い局面が続く限り、経常赤字拡大が続くことは避けられない。

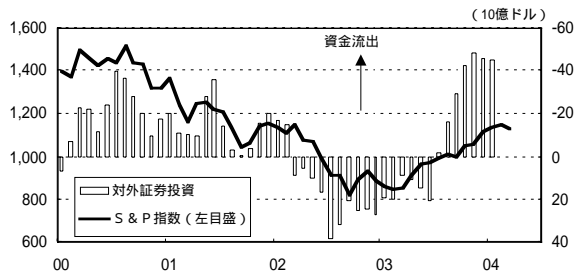
リスクマネー還流システム

米国を巡る資金フローは、海外資金によって経常赤字がファイナンスされる図式に焦点が当たりやすいが、一方では米国から世界に株式を中心としたリスクマネーとして還流する図式も忘れてはならない。

海外資金の流入を契機に景気回復が促されると、株価上昇を背景に米国投資家は含み益増加で国際分散投資意欲を高めて海外への資金流出を促進させてきた。実際、米S&P株価指数は03年2

月を底に年末まで32%上昇したが、米国の対外証券投資も03年8月以降資金流出に拍車がかかり、年末までの合計で455億ドルの資金流出超過となった(図表4)。

(図表4) 株価上昇で活発化する対外証券投資



(注)対外証券投資は12ヶ月移動合計。
軸を反転させてある。

(出所)米財務省

高成長と株高維持が鍵

今年後半に向けた資金フローの焦点は、ブッシュ政権が高成長と株高を維持する政策を打ち出し続けられるかにある。テロへの警戒感、11月米大統領選挙を巡る不透明感などがくすぶる中で、民間資金主導で対米投資が拡大できるか懐疑的な見方が残ることは避けられない。日本のドル買い為替介入資金など公的資金への依存度が高まり続けるようだと、むしろ赤字ファイナンスのサステナビリティに疑念を生じさせる場面も強まるだろう。

しかし、ブッシュ政権が高成長と株高の維持に成功する限り、宿命的な経常赤字拡大は海外からの資金流入で補完され、米国から海外へのリスクマネー還流システムも機能し続けると予想される。

(2004年4月8日 奥田壮一)

インサイド・ワシントン

現職有利の力学

今年の大統領選挙は2000年の選挙同様大接戦になるといわれている。民主党の予備選挙が盛り上がった結果、ケリー候補とブッシュ大統領の世論調査での支持率も僅差が続いている。にもかかわらず、共和党全国委員会の幹部や共和党系の世論調査専門家は、依然として基本的にブッシュ大統領が有利と見ている。

その大きな理由のひとつに、大統領選挙人の州別配分が変わったことがある。大統領選挙は、州別に一般投票で一票でも多く獲得した候補が、州毎に割り当てられた大統領選挙人をすべて獲得する。選挙人の数は人口に応じて各州に割り当てられている連邦上院・下院両議員数に首都のワシントン特別区の3人を加えた538人である。最終的に大統領に選ばれるのは、こうした大統領選挙人538人のうち過半数の270人を獲得した候補者である。

2000年の国勢調査の結果、人口の増減に合わせて17州で選挙人の数が変わった。ブッシュ大統領は前回の大統領選挙では30州で勝利したが、そのうち11州で選挙人の数が変わった。選挙人が増えたのはテキサス、フロリダ、ジョージア、アリゾナ(各2人増)、ノースカロライナ、ネバダ、コロラド(各1人増)の7州、減ったのはインディアナ、ミシシッピー、オクラホマ、オハイオ(各1人減)の4州で、差し引き選挙人は7人増えている。

これに対し、民主党のゴア候補が勝っ

た州で選挙人が増えたのはカリフォルニア州(1人)のみで、ニューヨーク、ペンシルバニアなど6州で選挙人が減り、全体では7人の純減となった。つまり、2000年の大統領選挙と同じ州をブッシュ大統領が獲得すれば、前回の選挙人271人より7人多い278人を獲得することになり、それだけ有利といえる。

一方、連邦議会議員選挙、特に下院議員選挙では現職議員が引退でもしない限り、議席が入れ替わるケースは少ない。従来は、当選した大統領の与党候補が大統領の人気にあやかる形で当選した後、中間選挙では議席を失うことがあり、議員の入れ替えが現在より頻繁に起きた。20世紀前半、当選した大統領の与党の議席増は平均すると下院で30議席、上院で4議席だった。しかし1976年以降の選挙ではこの数が下院5議席、上院1議席に減っている。また中間選挙で大統領与党が減らず議席も20世紀前半では平均下院42議席、上院4議席だったのが過去25年の平均では下院13議席、上院2議席に減っており、議員の入れ替えが減っていることが見てとれる。こうした現象が極端に現れたのが2002年の中間選挙で、下院の現職議員の当選率は実に99%に達し、上院でも90%の現職議員が当選している。今年選挙でも下院選は435議席のうち激戦が予想されるのはわずか36議席で、現職有利の構図は今回も続きそうだ。

(4月5日 ワシントン事務所 鶴見邦夫)

海外情報

台北：台湾総統選挙 - 混乱 - 変わり行く政局、「台湾人意識」

今回の選挙を振り返り、台湾の底流に流れる動きに触れてみたい。

3月20日に台湾総統選挙が行われ、与党民進党の陳水扁現総統が勝利した。野党(国民党/親民党)連立候補、連戦との票差は有効投票1300万票のうち僅か3万票(50.1%:49.9%)。投票前日に陳総統に対する銃撃事件が発生したが、選挙パレードの爆竹の音に紛れての犯行で犯人は未だ捕まっていない。連戦側は選挙結果判明後即、「選挙は不公平」として再集計を求め裁判所へ提訴し、総統府前で50万人規模の決起集会を挙行した。デモ解散後も野党過激派数千人が一週間にわたり総統府前の道路占拠を続けた。4月に入り状況は落ち着きつつあり、票の再集計手続きが進められている。台湾の選挙管理体制は民主的で信頼出来る状況にあり、選挙結果が覆ることはまず無いだろう。

台湾の政治を簡略に説明すると、1949年に国民党が中国での内戦に敗れて台湾に渡った後40年間は国民党一党独裁政治が続いた。1990年代、李登輝総統時代の10年で民主化が進み、2000年の総統選挙で初めて、歴史の浅い民進党(1986年設立)から陳水扁が当選した。その意味で民進党は与党とは言えやっ一期を終え、二期目に入るところである。両政党共に自由民主主義を前提としているが、以下の点で考え方が異なる。即ち民進党は台湾の主権独立について

は中国に譲歩せず、中国の主張する「台湾は中国の一部」との考えは受け入れない。一方野党国民党は、中国融和路線で経済を優先させる。野党連立を組んでいる親民党は以下に述べる外省人が中心で、統一を志向する傾向が強い。

ここで台湾住民を大きくグループ分けすると、原住民(全体の2%)、数百年前に中国より移住してきた本省人(83%)、第二次世界大戦後蒋介石が中国の内戦に敗れ、台湾に渡ってきた時同行した外省人(15%)に分けられる。そして、本省人の中で台湾のアイデンティティを求める人が民進党支持、本省人の中で中国との関係が深いビジネスマン及び安定志向型の保守層が国民党支持、外省人は親民党支持といった傾向が見られる。

10年程前までは、「自分は中国人」と考える人が多かった。李登輝総統就任以降「自分は台湾人」と答える人が増え、最近では過半数を超えるに至っている。しかし台湾の憲法は1911年中華民国設立後、国民党が中国で作成したものが今でも使用されている。選挙前半、与党は台湾のアイデンティティ(憲法改正等の台湾化)を前面に出し、野党は中国との友好関係を強調していた。選挙後半になって野党も台湾化を求める国民感情の強まりに合わせ、「愛台湾」との表現に変わり、「中国との友好」論は表面に出なくなった。

しかし台湾人は「平和と経済」に敏感である。日本人には理解できないことだ

が、もし「台湾独立」と言えば中国は武力で台湾を攻めると言っている。そうなる
と家族の生命だけでなく、全財産も失う
ことになる。これは台湾人にとって死活
の大問題である。台湾人は麻雀をはじめ
何でもギャンブルが好きだが、生命/全
財産を賭けるリスクには非常に慎重にな
らざるを得ない。

与党の対中政策では中国との関係が
ギクシャクし、経済への悪影響が懸念さ
れることから、選挙一週間前まで野党支
持が僅差ながら上回っていた。ところが
2月28日に与党主催で「人間の鎖」運動
＝台湾島内南北500kmを手を繋ぎ
中国のミサイルから台湾を守ろうとの運
動＝が行われ、台湾史上最多の2百万人
が参加した。これが台湾意識を更に強め
た。野党も3月13日のデモに2百万人を
動員し、「愛台湾」を前面に出すようにな
った。

最後まで大接戦だった為、熱さめやら
ず、選挙後の野党連合による抗議運動は
一週間に及んだ。要求は台湾の尊厳を傷
つけかねない内容にまでエスカレートし
た。反対行動の先導的立場にたったのが
外省人だったこともあり、本省人の間に
秘めた反発が強まっている。これまで国
会で与党は少数勢力だったが、次回選挙
では与党が多数を占める可能性も出て
きた。前回の立法院選挙では親民党(外
省人が多い)が一部本省人の支持も得て
躍進したが次回は難しそうである。国民

党の中にも亀裂が生まれつつある。与党
民進党の中にも路線の違いがあり、今後
政局は政党再編も含め流動的になって
いる。

かかる状況下、中国の要求する「台湾
は中国の一部」との考え方は受け入れら
れず、対中関係で大きな改善は望み薄
である。前回2000年の総統選挙では3
党三つ巴の争いとなり、39%を獲得した
陳総統が漁夫の利を得た。前回の二、三
位連合が成立すれば、今回は国民党政
権に戻るとの予測があったが、結果は陳
総統が過半数を制した。かかる台湾化の
変化に対する中国の認識も深まろうし、
そこから関係回復の糸口が見つかる可
能性もある。

前回2000年、初めての民進党政権樹
立以降、中国への経済シフトによる空洞
化、世界経済の低迷で一時マイナス成長
に陥るなど自信を無くしていた台湾経済
だが、去年は3.2%成長となり、今年も5
%成長が見込まれる。陳政権は経済運営
にも自信を取り戻しつつある。台湾では
三選は禁じられている。二期目を迎え、
陳政権は総仕上げとして、国際社会でも
台湾のアイデンティティを明確に求めて
行くと思われ、台湾の政局から目を離せ
なくなってきた。

(台湾住友商事 岩永康久)

国内・海外経済指標

国内主要経済指標

景気動向指数 (一致)	生産動向					設備・住宅投資				個人消費		賃金・労働・企業倒産			国内総生産		
	鉱工業生産 2000年=100		製品在庫率 指数 (製造業)	稼働率 指数 (製造業)	稼働率 指数 (製造業)	機械受注 (民需)	建設工事 受注 (民間)	公共工事 請負 金額	新設住宅 着工 (千戸)	全国百貨店 販売額 前年比%	勤労者 家計消費 支出 (実質) 前年比%	所定外 労働 時間数 前年比%	完全 失業率 %	企業 倒産 件数	名目 GDP 金額 兆円	実質GDP 成長率	
	指数 (SA)	前年比 %														2000年=100 (SA)	2000年=100 (SA)
(年度) 2000年度	60.2	100.1	4.6	101.4	99.3	16.6	-9.2	-12.9	1,213	-3.4	-0.4	11.8	4.7	18,787	513.2	3.0	-
2001年度	20.5	90.9	-9.2	111.4	90.7	-12.6	-7.5	-7.8	1,173	-3.3	-1.3	-11.3	5.2	19,565	500.9	-1.2	-
2002年度	78.4	93.3	2.6	99.4	95.0	-3.7	-7.9	-7.2	1,146	-2.7	-0.4	10.6	5.4	18,587	497.6	1.2	-
(暦年) 2001年	12.9	93.2	-6.5	110.4	92.5	-5.8	-10.6	-8.4	1,174	-3.8	-0.8	-7.5	5.0	19,164	505.8	0.4	-
2002年	68.9	92.1	-1.3	101.9	93.5	-12.0	-10.7	-8.1	1,151	-2.7	-0.2	3.1	5.4	19,087	498.1	-0.4	-
2003年	76.1	95.1	3.3	98.0	97.2	10.7	3.3	-12.4	1,160	-2.8	-1.2	10.4	5.3	16,255	498.6	2.7	-
2003年第1四半期	86.4	94.1	5.5	98.9	96.0	10.4	-5.7	-12.6	1,014	-2.2	-2.0	18.3	5.4	4,458	495.4	0.5	2.2
2003年第2四半期	54.5	93.4	1.7	97.7	96.2	9.7	17.4	-13.0	1,253	-3.2	-0.8	10.2	5.4	4,328	498.6	0.9	3.5
2003年第3四半期	75.7	94.6	1.2	98.8	96.9	5.2	0.4	-7.3	1,158	-3.0	-2.0	10.0	5.2	3,855	499.4	0.6	2.5
2003年第4四半期	87.9	98.1	4.6	96.4	99.9	18.2	10.1	-16.9	1,215	-2.8	0.1	11.8	5.1	3,614	501.5	1.6	6.4
2003年 3月	86.4	93.6	3.9	99.9	95.3	11.7	-4.5	-15.6	1,048	-3.4	-2.5	15.3	5.4	1,560	企業業績(経常利益)		
4月	18.2	92.2	2.9	98.1	95.1	4.3	15.7	-13.0	1,203	-4.7	-1.1	11.1	5.4	1,495		製造業 前年比%	非製造業 前年比%
5月	72.7	94.6	1.3	96.9	97.3	12.2	17.7	-16.4	1,176	-2.9	-1.7	10.1	5.4	1,452			
6月	72.7	93.4	1.1	98.1	96.1	12.1	18.5	-10.2	1,381	-2.1	0.5	9.3	5.3	1,381	2000年度	37.5	10.8
7月	81.8	93.9	1.0	99.3	96.4	6.1	-4.4	-5.1	1,185	-2.1	-5.9	10.5	5.3	1,377	2001年度	-42.5	-1.3
8月	54.5	93.2	-0.1	100.0	96.1	12.2	4.7	-10.6	1,109	-1.7	2.2	10.0	5.1	1,266	2002年度	32.8	-4.6
9月	90.9	96.7	2.9	97.1	98.1	0.6	1.0	-6.9	1,180	-5.3	-2.3	9.5	5.1	1,212	2001年	-28.0	-6.3
10月	100.0	97.7	3.8	93.7	99.8	23.1	-3.1	-14.4	1,255	0.0	-1.3	11.9	5.2	1,368	2002年	2.3	-2.4
11月	81.8	98.7	5.3	100.9	100.3	13.4	13.6	-23.0	1,181	-4.5	0.2	11.8	5.1	1,114	2003年	20.4	7.9
12月	81.8	97.9	4.6	94.7	99.5	18.4	18.9	-14.1	1,210	-3.5	1.6	11.8	4.9	1,132	2003年 I	36.6	-1.2
2004年 1月	80.0	101.1	6.2	92.8	103.0	-3.0	1.0	-16.6	1,066	-0.2	3.4	8.6	5.0	1,181	II	36.3	1.6
2月	88.9	97.4	4.2	94.8	-	9.3	-5.2	-10.5	1,019	2.3	6.8	9.8	5.0	1,159	III	16.3	5.0
3月	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	IV	2.4	29.4

(注) ・在庫率指数は、在庫数量÷出荷数量 ・機械受注は船舶・電力を除く民需 ・(SA)は季節調整値 (出典)財務省、総務省、経済産業省他
 ・企業倒産件数は、東京商工リサーチ調べ 問い合わせ先:住友商事 情報調査部(経済調査チーム)Tel.03-5166-3180

	物価・商品市況						金融・為替				国際収支(IMFベース)					貿易(通関実績)				
	消費者物価 2000年=100		国内企業物価指数 2000年=100		日経 商品 価格 指数 70年=100	原油 価格 先物 \$/B	長期 金利 10年物 国債 %	マネー サプライ M2+CD 前年比 %	日経 平均 株価 (225種) 円	為替 レート 円/\$	貿易 収支	貿易・ サービス 収支	経常 収支	資本 収支	外貨 準備高 (期末)	輸出 金額	輸入 金額	製品 輸入 比率 %	輸出 数量 指数 前年比 %	輸入 数量 指数 前年比 %
	指数	前年比 %	指数	前年比 %																
(年度) 2000年度	99.9	-0.6	99.5	-0.5	106.4	26.3	1.3	2.2	15,597	110.5	11,548	6,357	12,400	-9,330	361.5	52,045	42,449	59.1	5.0	9.3
2001年度	98.9	-1.0	97.1	-2.5	101.2	26.3	1.5	3.1	11,439	125.1	8,992	3,857	11,913	-8,440	401.5	48,593	41,509	59.2	-9.2	-4.4
2002年度	98.3	-0.6	95.5	-1.7	108.9	31.0	0.8	2.9	9,582	121.9	11,591	6,361	13,387	-5,049	496.2	52,727	43,067	58.6	10.6	5.5
(暦年) 2001年	99.3	-0.7	97.7	-2.3	100.2	19.8	1.3	2.8	12,102	121.5	8,527	3,212	10,652	-6,173	402.0	48,979	42,416	59.0	-9.5	-1.9
2002年	98.4	-0.9	95.7	-2.1	105.5	31.2	1.0	3.3	10,120	125.3	11,733	6,469	14,140	-8,478	469.7	52,109	42,228	59.7	8.0	2.0
2003年	98.1	-0.3	95.0	-0.8	111.3	32.5	1.4	1.7	9,304	115.9	12,255	8,366	15,785	8,132	673.5	54,548	44,362	58.9	4.9	7.1
2003年第1四半期	97.9	-0.2	95.2	-0.9	108.9	31.0	0.8	1.9	8,426	118.8	2,515	1,509	3,539	-1,377	496.2	12,972	10,989	56.4	7.6	8.2
2003年第2四半期	98.3	-0.2	94.9	-1.0	107.5	30.2	0.5	1.6	8,312	118.4	2,814	2,085	3,775	3,426	545.6	13,339	10,983	58.4	2.6	8.4
2003年第3四半期	98.2	-0.2	94.9	-0.7	108.3	29.2	1.5	1.8	10,070	117.6	3,207	2,271	4,520	2,385	604.9	13,832	11,166	59.8	2.3	5.0
2003年第4四半期	98.0	-0.3	94.8	-0.4	111.3	32.5	1.4	1.5	10,406	108.9	3,720	2,502	3,951	3,698	673.5	14,406	11,224	60.9	7.3	7.1
2003年 3月	98.0	-0.1	95.3	-0.8	108.9	31.0	0.8	1.7	8,170	118.6	1,144	909	1,616	-547	496.2	4,806	3,846	57.4	3.6	9.3
4月	98.3	-0.1	95.1	-0.8	108.1	25.8	0.6	1.3	7,909	119.8	1,006	642	1,286	430	499.4	4,609	3,780	56.9	6.5	7.5
5月	98.5	-0.2	94.8	-1.1	107.1	29.6	0.5	1.6	8,132	117.3	824	674	1,381	2,710	543.1	4,301	3,612	58.3	2.8	4.4
6月	98.2	-0.4	94.7	-1.1	107.5	30.2	0.5	1.8	8,896	118.3	984	770	1,107	286	545.6	4,428	3,591	60.3	-1.3	13.7
7月	98.0	-0.2	94.9	-0.8	109.0	30.5	1.0	1.8	9,676	118.7	968	708	1,510	616	556.8	4,643	3,854	59.1	2.4	4.5
8月	98.2	-0.3	94.9	-0.7	108.3	31.6	1.0	2.0	9,885	118.8	952	629	1,414	-554	555.1	4,330	3,551	58.8	0.0	-0.3
9月	98.3	-0.2	95.0	-0.5	108.3	29.2	1.5	1.8	10,650	115.2	1,287	934	1,596	2,323	604.9	4,859	3,761	61.4	4.4	10.8
10月	98.3	0.0	94.7	-0.5	111.3	29.1	1.4	1.5	10,717	109.6	1,269	744	1,260	910	626.3	4,900	3,831	62.1	7.4	8.9
11月	97.8	-0.5	94.8	-0.5	110.5	30.4	1.5	1.6	10,205	109.2	1,157	885	1,497	967	644.6	4,547	3,557	62.1	1.7	3.2
12月	97.9	-0.4	95.0	-0.1	111.3	32.5	1.4	1.5	10,296	107.9	1,294	873	1,195	1,822	673.5	4,958	3,836	58.6	12.9	9.2
2004年 1月	97.7	-0.3	95.1	0.0	113.6	33.1	1.3	1.6	10,893	106.5	646	286	1,054	5,585	741.2	4,274	3,774	59.3	13.1	5.7
2月	97.7	0.0	95.3	0.0	116.8	36.2	-	1.7	10,632	106.6	-	-	-	-	776.9	4,768	3,365	58.4	12.0	3.1
3月	-	-	-	-	119.7	35.8	-	-	11,441	108.6	-	-	-	-	826.6	-	-	-	-	-

(注) ・為替レートはインターバンク・直物中心・月中平均 ・日経商品価格指数(70年=100)は、月末値、四半期、年度はその平均値。 ・原油価格は期近物の月末値
 ・マネーサプライは平均残高 ・国際収支・通関実績は、季節未調整値(NSA値)

海外主要経済指標

	生産					物 価					雇 用					世 界 の G D P				
	鉱工業生産(前年比%)					消費者物価指数(前年比%)					失 業 率 (%)					名目金額 (US10億ドル)	実質成長率 (前年比%)			
	米 国	英 国	ドイ ツ	フ ラ ンス	日 本	米 国	英 国	ドイ ツ	フ ラ ンス	日 本	米 国	英 国	ドイ ツ	フ ラ ンス	日 本		03年(02年)	01年	02年	03年
1998年	5.9	1.0	3.9	5.1	4.1	1.6	3.4	0.9	0.6	1.7	4.5	4.6	11.0	11.5	3.4	日 本	4,301.0	0.4	-0.4	2.7
1999年	4.4	1.2	1.4	2.3	-7.1	2.2	1.6	0.6	0.5	0.7	4.2	4.2	10.5	10.8	4.1	米 国	10,985.5	0.5	2.2	3.1
2000年	4.4	1.9	4.4	4.1	0.5	3.4	2.9	1.5	1.7	-0.3	4.0	3.6	9.6	9.5	4.7	ドイ ツ	2,403.2	0.8	0.2	-0.1
2001年	-3.4	-1.6	-0.7	1.1	-6.5	2.8	1.8	2.0	1.6	-0.7	4.8	3.2	9.4	8.7	5.0	イギリス	1,780.6	2.1	1.7	2.1
2002年	-0.6	-2.7	-1.4	-1.3	-1.3	1.6	1.6	1.4	1.9	-0.9	5.8	3.1	9.8	9.0	5.4	フランス	1,751.1	2.1	1.2	0.2
2003年	0.3	-0.5	0.2	-0.3	3.3	2.3	2.9	1.0	2.1	-0.3	6.0	3.1	10.5	9.5	5.3	イタリア	1,469.6	1.7	0.4	0.4
2003年第2四半期	-1.0	-0.7	-1.6	-1.9	1.7	2.1	3.0	0.9	1.9	-0.2	6.1	3.1	10.6	9.5	5.4	カナダ	866.9	1.9	3.3	1.7
2003年第3四半期	-0.3	-0.4	-0.9	-0.7	1.2	2.2	2.9	1.0	1.9	-0.2	6.1	3.1	10.6	9.6	5.2	中 国	1,409.9	7.3	8.0	9.1
2003年第4四半期	1.4	0.1	1.8	1.7	4.6	1.9	2.7	1.2	2.2	-0.3	5.9	3.0	10.5	9.7	5.1	韓 国	500.5	3.1	6.3	3.1
2004年第1四半期	-	-	-	-	-	-	-	1.1	-	-	5.6	-	10.3	-	-	台 湾	286.3	-2.2	3.5	3.2
2003年3月	0.5	-1.2	2.6	-0.4	3.9	3.0	3.1	1.2	2.6	-0.1	5.8	3.1	10.6	9.4	5.4	香 港	158.6	0.5	2.3	3.3
2003年4月	-0.6	-1.5	-3.0	-1.8	2.9	2.2	3.1	1.0	2.0	-0.1	6.0	3.1	10.6	9.5	5.4	シンガポール	91.3	-2.4	2.2	1.1
2003年5月	-0.9	-3.3	2.6	-2.6	1.3	2.1	3.0	0.7	1.8	-0.2	6.1	3.1	10.6	9.5	5.4	タ イ	134.3	2.1	5.4	1.7
2003年6月	-1.5	2.7	-4.1	-1.2	1.1	2.1	2.9	1.0	2.0	-0.4	6.3	3.1	10.6	9.5	5.3	インドネシア	187.7	3.4	3.7	4.1
2003年7月	-0.6	0.5	1.4	-0.6	1.0	2.1	3.1	0.9	1.9	-0.2	6.2	3.1	10.6	9.6	5.3	マレーシア	103.2	0.3	4.1	5.2
2003年8月	-0.5	-1.0	-5.5	-1.6	-0.1	2.2	2.9	1.1	1.9	-0.3	6.1	3.1	10.6	9.6	5.1	フィリピン	80.4	3.0	4.4	4.5
2003年9月	0.2	-0.7	1.0	0.1	2.9	2.3	2.8	1.1	2.1	-0.2	6.1	3.1	10.5	9.7	5.1	ベトナム	(35.1)	6.9	7.0	-
2003年10月	0.7	0.8	1.1	2.2	3.8	2.0	2.6	1.2	2.2	0.0	6.0	3.0	10.5	9.7	5.2	インド	481.4	5.6	4.3	-
2003年11月	1.5	-0.2	-0.5	0.9	5.3	1.8	2.5	1.3	2.3	-0.5	5.9	3.0	10.5	9.6	5.1	メキシコ	626.1	-0.1	0.7	1.3
2003年12月	2.1	-0.4	5.3	1.9	4.6	1.9	2.8	1.1	2.2	-0.4	5.7	3.0	10.4	9.7	4.9	ブラジル	(452.4)	1.3	1.9	0.0
2004年1月	2.3	0.2	-1.2	0.9	6.2	1.9	2.6	1.2	2.0	-0.3	5.6	2.9	10.2	9.6	5.0	チ リ	(66.4)	2.8	2.1	-
2004年2月	2.7	-1.2	-	-	4.2	1.7	2.5	0.9	1.8	0.0	5.6	2.9	10.3	9.6	5.0	ロシア	(102.2)	-4.5	-10.9	-
2004年3月	-	-	-	-	-	-	-	1.1	-	-	5.7	-	10.4	-	-	ロシア	433.5	5.1	4.7	7.3

(注) ・米失業率は単人を除くベース
・英失業率は学校新卒者を除く

(出典) IMF、経済産業省、各国統計他
問い合わせ先: 住友商事 情報調査部(経済調査チーム)Tel.03-5166-3180

	為替相場					公定歩合(%,期末値)				貿易収支(10億ドル)							
	対ドルレート(平均相場)					米 国	英 国	EU ユーロ	日 本	米 国	英 国	ドイ ツ	フ ラ ンス	日 本	韓 国	中 国	
	英 国 ポンド	EU ユーロ	韓 国 ウォン	台 湾 NTドル	日 本 円												
1998年	0.60	0.89	1,401.0	33.5	121.0	4.75	6.25	-	0.50	1998年	-229.8	-36.4	72.9	23.5	107.0	39.0	43.5
1999年	0.62	0.95	1,188.6	32.3	113.9	5.50	5.50	3.00	0.50	1999年	-330.1	-44.2	68.6	22.1	107.7	23.9	29.2
2000年	0.66	1.09	1,130.9	31.2	107.8	6.50	6.00	4.75	0.50	2000年	-436.1	-46.0	54.2	-3.9	99.6	11.8	24.1
2001年	0.69	1.12	1,291.2	33.8	121.5	1.75	4.00	3.25	0.10	2001年	-411.9	-47.9	85.3	2.3	54.4	9.3	22.6
2002年	0.67	1.06	1,251.4	34.6	125.3	1.25	4.00	2.75	0.10	2002年	-468.3	-51.3	119.1	9.4	79.3	11.0	30.4
2003年	0.61	0.88	1,191.7	34.4	115.9	1.00	3.75	2.00	0.10	2003年	-535.7	-76.0	147.3	4.4	87.9	16.0	25.5
2003年第2四半期	0.62	0.87	1,208.5	34.7	118.4	1.00	3.75	2.00	0.10	外 貨 準 備 高 (10億ドル、期末値)							
2003年第3四半期	0.62	0.89	1,174.6	34.2	117.6	1.00	3.50	2.00	0.10	英 国	ドイツ	フランス	日 本	韓 国	台 湾	中 国	
2003年第4四半期	0.59	0.83	1,181.6	34.0	108.9	1.00	3.75	2.00	0.10	2001年	37.3	51.3	31.7	401.6	102.8	122.2	212.2
2004年第1四半期	0.54	0.81	1,171.8	33.3	107.2	1.00	3.75	2.00	0.10	2002年	39.4	51.2	28.3	469.7	121.4	161.7	286.4
2003年3月	0.63	0.92	1,236.5	34.7	118.6	1.25	3.75	2.50	0.10	2003年	41.9	50.7	30.2	663.3	155.3	206.6	401.0
2003年4月	0.63	0.90	1,230.6	34.8	119.8	|	|	|	|	シンガポール	タ イ	マレーシア	インドネシア	フィリピン	インド	ブラジル	
2003年5月	0.62	0.85	1,200.9	34.7	117.3	|	|	|	|	2001年	75.8	33.0	30.5	27.2	14.6	45.9	35.7
2003年6月	0.60	0.87	1,193.9	34.6	118.3	1.00	2.00	|	|	2002年	82.3	38.9	34.2	30.5	16.4	67.7	37.7
2003年7月	0.62	0.89	1,180.5	34.4	118.7	|	3.50	|	|	2003年	96.3	41.1	44.5	35.0	16.3	98.9	49.1
2003年8月	0.63	0.91	1,178.4	34.3	118.8	|	|	|	|	実 質 経 済 成 長 率 (前期比年率%)							
2003年9月	0.62	0.86	1,165.0	34.0	115.2	|	|	|	|	米 国	英 国 (前年比)	ドイ ツ (前年比)	フ ラ ンス (前年比)	韓 国 (前年比)	台 湾 (前年比)	日 本	
2003年10月	0.60	0.86	1,167.0	33.9	109.6	|	|	|	|	2002年	2.2	1.7	0.2	1.2	6.3	3.5	-0.4
2003年11月	0.59	0.83	1,186.0	34.0	109.2	|	3.75	|	|	2003年	3.1	2.1	-0.1	0.2	3.1	3.2	2.7
2003年12月	0.57	0.79	1,191.9	34.0	107.9	|	|	|	|	2003 I	2.0	2.0	0.4	0.7	3.7	3.5	2.2
2004年1月	0.55	0.80	1,183.1	33.6	106.5	|	|	|	|	III	3.1	2.3	-0.7	-0.4	1.9	-0.1	3.5
2004年2月	0.54	0.80	1,166.3	33.2	106.6	|	|	|	|	IV	8.2	2.3	-0.2	-0.2	2.3	4.2	2.5
2004年3月	0.55	0.81	1,166.0	33.2	108.6	|	|	|	|	IV	4.1	2.8	0.2	0.6	-	5.2	6.4

(注) ・為替レートは、日本は東京(クワバ)ン、他はNY市場相場。ユーロエリアは期末値。
・公定歩合は各期末値、米はFF金利、英は市場貸出金利、1-01EはECBの主要リファレンス・オペレート
・米・英・独・仏・日の経済成長率は前期比年率、韓国・台湾は前年同期比

(2004年4月8日 斉藤陽子)

今月の焦点

EUに10カ国が加盟、25ヶ国体制に(5月1日)

5月1日、ポーランド、チェコ、スロバキア、ハンガリー、スロベニア、エストニア、ラトビア、リトアニア、マルタ、キプロスの10カ国がEUに加盟し、EUは現在の15カ国から25ヶ国体制になる。冷戦によって東西に分断された欧州が再統合され、総人口4億5千万人の大欧州が実現することになるわけだが、今後の動向が注目される。

2004年4月～6月のスケジュール

4月	4月 1日	国立大学法人誕生、法科大学院開設
		消費税の「総額表示価格」開始
	4月 2日	スリランカ総選挙
	4月 5日	インドネシア総選挙
	4月 8日	アルジェリア大統領選挙
	4月14日	南アフリカ共和国総選挙
	4月15日	韓国総選挙
	4月 17日	スロバキア大統領選挙(決選投票)
	4月20日～	インド総選挙(4月20日から5月10日まで4回に分け実施)
	4月24日	キプロス国民投票(南北キプロス統合について)
	4月24日～25日	IMF・世銀春期定例総会(ワシントン)
5月	5月 1日	EUに10カ国同時加盟、25カ国体制に
	5月 2日	パナマ大統領選挙
	5月 4日	米国FOMC
	5月10日	フィリピン大統領選挙
	5月10日～6月25日	ジュネーブ軍縮会議
	5月13日～14日	OECD閣僚理事会(パリ)
	5月16日	ドミニカ共和国大統領選挙
	5月17日～18日	WTO一般理事会(ジュネーブ)
	5月23日	ドイツ大統領選挙
6月	6月 8日～10日	G8サミット(米、ジョージア州シーアイランド)
	6月16日	日本通常国会会期末
	6月17日～18日	EU首脳会議(ブリュッセル)
	6月29日～30日	米国FOMC