

## 国 別 動 向

### 欧 米 諸 国

#### ◇ 英 国

##### 景気は拡大傾向を持続

英国経済は、輸出、設備投資が頭打ち気味となっているが、個人消費が着実に持ち直しつつあり、このため景気は若干上昇テンポを鈍化させつつも引き続き拡大基調を維持している(実質GDP成長率<前期比年率><sup>(注)1</sup>~3月+4.5%→4~6月+4.9%→7~9月+1.1%)。また、去る11月に発

表された政府経済見通しによれば、本年についても個人消費をリード役に、+3%程度(実質GDP前年比)とまずまずの経済成長が実現することが期待されている(85年同+3.5%<実績見込み>)。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)率はとくに断らない限り前期(月)比(季節調整済み)。

最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産指数(建設業を除く)は、輸出減少の影響や石油生産の落込みから一頃よりやや低下した(4~6月+2.1%→7~9月Δ0.4%→10月Δ0.3%<前年比+5.4%>)が、前年比では引き続き5%を超える水準にある。

需要面をみても、まず小売売上数量は秋口にやや減少をみたが、家計の実質可処分所得が名目賃金の伸びと物価の騰勢鈍化の両面から伸びを高め

英 国 の 主 要 経 済 指 標

	1983年	1984年	1985年					
			第2 四半期	第3 四半期	8月	9月	10月	11月
産業総合生産指数* (1980年=100)	101.9 ( 3.6)	103.1 ( 1.2)	108.2 ( 5.7)	107.8 ( 5.3)	107.0 ( 5.2)	109.1 ( 5.6)	108.8P ( 5.4P)	
小売売上数量指数* (1980年=100)	107.1 ( 4.8)	110.7 ( 3.4)	115.0 ( 4.3)	116.4 ( 4.5)	117.5 ( 6.8)	115.9 ( 2.7)	114.1 ( 2.2)	117.6 ( 5.3)
○失業率* (%)	12.6 ( 12.1)	12.3 ( 12.6)	13.1 ( 12.5)	13.1 ( 12.7)	13.2 ( 12.7)	13.1 ( 12.8)	13.1 ( 12.8)	13.1 ( 12.8)
平均賃金収入* (1980年1月=100)	149.2 ( 8.4)	158.3 ( 6.1)	170.2 ( 9.2)	173.9 ( 9.3)	173.1 ( 8.9)	176.4 ( 10.1)	174.3P ( 6.0P)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	335.1 ( 4.6)	351.8 ( 5.0)	375.3 ( 7.0)	376.3 ( 6.3)	376.7 ( 6.2)	376.5 ( 5.9)	377.1 ( 5.4)	378.4 ( 5.5)
生産者物価指数 (1980年=100)	124.4 ( 5.4)	132.1 ( 6.2)	139.4 ( 5.6)	140.1 ( 5.6)	140.1 ( 5.7)	140.5 ( 5.5)	140.8 ( 5.1)	141.4 ( 5.1)
マネーサプライ(M <sub>0</sub> )*	( 6.4)	( 6.6)	( 5.2)	( 4.2)	( 4.5)	( 4.2)	( 3.4)	( 3.4)
“ (ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 11.2)	( 10.2)	( 11.7)	( 13.8)	( 14.0)	( 14.6)	( 15.1)	( 14.9)
輸 出* (FOB、百万ポンド)	60,776 ( 9.1)	70,409 ( 15.8)	6,750 ( 20.2)	6,160 ( 5.9)	6,040 ( 0.1)	6,107 ( 3.4)	6,317 ( 0.7)	6,299 ( Δ 2.3)
輸 入* (FOB、百万ポンド)	61,611 ( 15.4)	74,510 ( 20.5)	6,824 ( 13.6)	6,341 ( Δ 0.2)	6,276 ( Δ 4.9)	6,337 ( Δ 6.8)	6,317 ( Δ 10.5)	6,440 ( Δ 8.8)
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 836 ( 2,055)	Δ 4,101 ( Δ 836)	Δ 74 ( Δ 390)	Δ 181 ( Δ 538)	Δ 236 ( Δ 568)	Δ 230 ( Δ 891)	0 ( Δ 790)	Δ 141 ( Δ 178)
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	17,817 ( 16,997)	15,694 ( 17,817)	14,318 ( 15,505)	14,176 ( 15,260)	14,256 ( 15,347)	14,176 ( 15,260)	16,310 ( 15,353)	

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率(%), ただし○印は前年同期実数。

2. \*印は季節調整済み計数。Pは速報計数。

3. 四半期計数は、マネーサプライ、金・外貨準備高を除き月平均。

4. マネーサプライは、M<sub>0</sub>が月中平残、ポンド建M<sub>3</sub>は年・四半期計数が期末残高、月計数は月央残高。

5. 金・外貨準備高は、84年3月以降実勢相場による評価替えを実施したため、それ以前の計数とは連続しない。

ていることを背景に、総じてみれば堅調な推移となっている。

また、製造業設備投資は、85年初に比べて伸びが鈍化しているが、これは加速度償却制度の初年度償却限度引下げに先立って発生した駆け込み需要の剥落による面が大きく、その点を勘案すればまずまずの増加テンポとなっている(製造業実質設備投資前年比1～3月+4.9%→4～6月+1.8%→7～9月+2.1%)。この間輸出は、米国向けやOPEC諸国向けの不振等から、全体でも減少傾向にある(4～6月△0.2%→7～9月△8.7%→10月+3.4%→11月△0.3%)。

雇用情勢をみると、失業率は女子を中心とした労働市場への新規参入圧力が根強いと、欧米主要国中最高水準(11月13.1%)となっているが、失業者数は8月にピークをつけたあと、さすがに3か月連続して減少しており(8月3,183千人→11月3,165千人)、「雇用情勢はいまだに改善傾向に転じたとは言切れないが、悪化には歯止めがかかりつつある」(雇用省)。

#### 86年の物価上昇率は一段と低下する見通し

物価動向をみると、小売物価(原計数)はマネー金利の低下、債券相場回復による輸入物価の下落等から引続き騰勢を鈍化させており(前年比4～6月+7.0%→7～9月+6.3%→10～11月平均+5.4%)、先行きについても一次産品市況の軟調持続等を背景に一層安定に向かい、「86年第4四半期には前年比+3.75%まで低下しよう」(ローソン蔵相)との見通しにある。また、生産者物価(原計数)についても徐々に上昇率が低下しつつある(前年比4～6月+5.6%→7～9月+5.6%→10～11月平均+5.1%)。もっとも、最近平均賃金収入が伸び率を高めてきており(前年比1～3月+7.7%→7～9月+9.3%)、このため今後の物価安定のためには「賃上げ率の抑制が依然大きな鍵である」(英蘭銀行)との指摘もある。

貿易収支は、85年前半まで炭鉱ストの終結と石油収支の改善から赤字縮小傾向をたどったあと、

第3四半期にはOPEC向け輸出の急減などから赤字幅がやや拡大したが、その後は再び改善をみている(月平均4～6月△0.7億ポンド→7～9月△1.8億ポンド→10～11月△0.7億ポンド)。

#### 市中金利は85年末以降やや強含み

金融面の動きをみると、英蘭銀行は債券相場の持ち直し傾向を眺めて85年春先以降7月まで段階的に市場介入金利の引下げを行ったが、その後年末にかけては、広義マネーサプライ(債券建M<sub>3</sub>)が目標値を大きく上回って推移したこと(前年比8月+14.0%→9月+14.6%→10月+15.1%→11月+14.9%、目標値は各月の前年比+5～9%)や賃金収入の伸びの加速を背景に幾分市場調節スタンスを慎重化した。さらに更年後の本年1月8日に至ると、原油価格の先安予想に伴う債券相場の軟化に対処するため、割引商社向け貸出金利の引上げを通じてベース・レートの引上げ(11.5%→12.5%)を誘導し、翌9日には市場介入金利も1%上げた(15～33日もの11.3125%→12.3125%)。こうした事情を反映して、85年末以降市中金利は長短とも幾分上昇している(TB入札平均レート10月末11.13%→11月末11.02%→12月末11.17%→1/10日12.19%、コンソル債レート同9.87%→9.86%→9.89%→10.06%)。

なお英蘭銀行は、上記のように債券建M<sub>3</sub>が目標値を上回っていることについて、「債券建M<sub>3</sub>の動向は、住宅金融組合(マネーサプライ統計の対象外金融機関)から銀行に預金シフトの動きが生じていることなどの特殊要因によってゆがめられており、必ずしも現在の金融情勢を正しく反映していない」との判断から、昨年10月には85年の目標値を実質的に停止している。なお、86年については再び債券建M<sub>3</sub>の目標値を設定するものとみられているが、それまでは「為替相場の動向をはじめ、短期金利の水準や狭義マネーサプライの動向などを総合的に勘案したうえで政策判断を行っていくこととし、債券建M<sub>3</sub>についてはその際の一つの材料として引続き注視していく」

(ローソン蔵相)との方針を明らかにしている。

この間財政面に目を転じると、大蔵省は11月12日に86～88年度の公共支出計画を発表したが、その最大の特徴は86、87年度の実質ベース歳出をともにマイナスとするなど、引続き緊縮スタンスを堅持している点である(もっとも、公営企業の売却<歳出のマイナス項目>を計画しているため、これを調整したベースでは86年度の歳出総額は実質プラス)。なお、従来86年度以降に実施が予定されていた個人所得減税については、最近の石油価格の低下が北海油田収入の減少を通じて歳入減を招来する見通しにあるため帰趨が微妙となり、「減税の可能性は石油収入の動向に大きく依存する」(サッチャー首相)状況となっている。

## アジア諸国

### ◇シンガポール

#### 輸出減退から一段と悪化

最近のシンガポール経済をみると、輸出の減勢が持続していることに加え、その影響から内需についても建設投資を中心に一段の落込みをみている。このため実質成長率(前年比)は85年第2四半

期にマイナスに転じたあと、第3四半期以降もマイナス幅を拡大しており、85年通年でも建国以来初のマイナス成長となった模様である(政府実績見込み<1月、リー首相> $\Delta 1.7\%$ )。政策当局では本年もこうした基調の改善は望み難いとしてゼロ成長を見通している(リー首相の年頭演説)。

製造業部門の動向をみると、石油受託精製が主力受注先インドネシアの原油減産などから減勢を強めており(生産前年比85/1～3月 $\Delta 8.4\%$ →4～6月 $\Delta 13\%$ →7～9月 $\Delta 16\%$ )、造船不況も深刻化している(同 $\Delta 13.6\%$ → $\Delta 14.4\%$ →n.a.)。また、エレクトロニクスも輸出の不振から4～6月以降、前年を下回る生産にとどまっており(同 $2.0\%$ → $\Delta 5.9\%$ → $\Delta 4.5\%$ )、このため、製造業全体としても、7～9月には前年比落込み幅が2桁に達している(GDPベース、同 $\Delta 2.9\%$ → $\Delta 8.3\%$ → $\Delta 10.1\%$ )。

一方非製造業部門では、建設が政府開発支出の抑制や民間住宅・ホテルの供給過剰、さらには製造業の設備投資マインド後退も加わって低迷を続けており、相対的には好調な運輸・通信、金融・サービスも一頃に比べ伸び悩みが顕著となっている(業種別実質GDP前年比、建設85/4～6月 $\Delta 15.6\%$ →7～9月 $\Delta 15.6\%$ 、運輸・通信同 $1.3$

### シンガポールの主要経済指標

(前年比・%)

	1983年	1984年	1985年				
			1～3月	4～6月	7～9月	10～11月	
実質GDP	7.9	8.2	2.7	$\Delta 1.4$	$\Delta 3.5$	n.a.	
製造業生産	2.1	9.0	$\Delta 2.9$	$\Delta 8.3$	$\Delta 10.1$	n.a.	
CPI	1.2	2.6	0.2	0.7	0.5	0.5	
WPI	$\Delta 3.7$	$\Delta 0.6$	$\Delta 1.6$	$\Delta 1.4$	$\Delta 2.3$	n.a.	
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比・%)	218.5 (5.0)	240.7 (10.2)	58.3 ( $\Delta 2.2$ )	57.3 ( $\Delta 5.1$ )	54.3 ( $\Delta 11.1$ )	n.a.
	輸入 (前年比・%)	281.6 ( $\Delta 0.0$ )	286.6 (1.8)	68.4 ( $\Delta 4.0$ )	65.9 ( $\Delta 9.6$ )	62.0 ( $\Delta 11.9$ )	n.a.
	貿易収支 [前年同期]	$\Delta 63.0$ [ $\Delta 73.8$ ]	$\Delta 45.9$ [ $\Delta 63.0$ ]	$\Delta 10.1$ [ $\Delta 11.6$ ]	$\Delta 8.6$ [ $\Delta 12.5$ ]	$\Delta 7.7$ [ $\Delta 9.3$ ]	n.a.
外貨準備高	92.6	104.2	107.7	110.2	n.a.	n.a.	

%→0.9%、金融・サービス同3.5%→3.0%)。

この間、11月には不動産・ホテル業を営む有力企業パン・エレクトリック・インダストリーズ社が倒産し(負債総額3.4億シンガポールドル)、この余波からシンガポール証券取引所が3日間の取引停止を行うなど、証券金融界が一時混乱に陥った。

こうした状況下、過去10年間ほぼ一貫して低下してきた失業率は昨年央以後急速に上昇し(前年比84年中2.7%→85/6月4.1%)、昨年末には8年ぶりのストライキ発生も伝えられている。

物価は、輸入価格の低下や食料品価格の安定などから、引続き落ち着いた推移を続けている。

貿易動向をみると、輸出は先進国向け、近隣諸国向けとも不振の度を強めているが(米国、日本向け<84年中ウェイト29.4%>前年比4~6月+5.0%→7~8月△7.2%、マレーシア・タイ向け<同18.9%>△17.0%→△17.7%)、輸入が国内需要の減退などからそれを上回って減少しているため、収支尻は引続き改善している。

こうしたなかであって、政策当局は、85年入り後の景気急屈折は「米国景気の後退ばかりでなく、これまでの高賃金政策から労働コストが上昇し、国際競争力が低下していることの反映である」(リー首相)としており、7月以後企業減税や公共料金引下げなど企業のコスト軽減を主眼とした景気対策(総額10億シンガポールドル)を実施したほか(60年8、10月号「要録」参照)、11月には公務員初任給の引下げを通じて賃金の抑制を図っている。また年末にかけては、企業の社会保険負担軽減を目的として年金基金に対する拠出比率(現在従業員給与と支給額の25%)引下げの方針を打出すほか(12月、タン商工相)、今後2~3年は賃金を凍結するとの意向も表明されており(同、経済委員会)、今後若干の紆余はあるにせよこうした国際競争力回復のための施策が順次実施に移されていくものと見込まれる。

## ◇フィリピン

### 景気は引続き停滞

フィリピン経済では、内外均衡の回復を最優先とした緊縮政策が維持されている結果、対外収支が改善傾向を示し、物価の落ち着きも目立っているが、85年実質経済成長率は2年連続のマイナスとなった模様であるなど、停滞が続いている(85年政府見通し、当初<84/12月>+1.5%→7月△1~0%→10月△2.5~△3.0%→11月△3.5~△4.0%→86/1月△3.95%)。もっとも、政府は、86年については農業生産の増加を主因に3年ぶりにプラス成長(+1.5%)となることを見込んでいる。

最近の生産活動をみると、製造業が輸内需低迷や輸入抑制に伴う資本財、原材料・中間財の不足等から電気機械、紙・ゴム製品を中心に引続き前年を大幅に下回っており、建設業も公共事業抑制等の影響から低迷している。また、農業もバナナが好天に恵まれて豊作となったが、その他は施肥不足や輸出不振を眺めた砂糖の減産から伸び悩んでいる模様である(85/1~9月産業別実質成長率、製造業△7.1%、建設業△2.1%、農業+1.5%)。

こうした状況を反映して雇用水準は著しい低下(製造業雇用指数84/9月84.0→85/9月77.7<81年=100>)を示しており、労働争議が増加(85/上半期ストライキ件数215件、前年比+58%)している。

この間消費者物価は、為替レート安定や需要低迷を映じて騰勢が大幅に鈍化しており、11月には前年比上昇率が2年2か月ぶりに1桁台となった(前年比、ピーク時84/10月+63.8%→85/11月+6.9%)。

一方対外収支面をみると、輸出は市況軟化によるココナツ油、砂糖、木材等一次産品(上記3品目の同国輸出に占めるウェイト21%<84年中>)の低迷に加え、電機・電子部品(同25%)も輸出先で

の在庫調整等から不振の度を強めており、このため、85年の輸出額は前年を1割方下回る48億ドルにとどまる見通しとなっている(政府、11月見通し、当初計画56億ドル<前年53億ドル>)。もっとも輸入も政府の厳しい抑制策の効果や景気の停滞から輸出を上回るテンポで減少しており、貿易収支は着実に改善している。

政策面では、引続き内外均衡の回復を最優先課題として、IMFの融資条件に沿ってマネーサプライ抑制、財政支出削減、輸入抑制等の緊縮政策を実施しており、86年度(86/1~12月)予算も前年度並みの規模(前年度比+0.7%<前年度同△0.8%>)にとどめられた。

### フィリピンの主要経済指標

(前年比・%)

		1983年	1984年	1985年			
				1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
実質GNP		1.3	△ 5.5	△ 3.3			n.a.
CPI		10.1	50.3	42.4	33.1	15.7	(10~11月) 8.9
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比・%)	48.9 (△ 1.6)	52.7 ( 7.9)	11.3 (△ 9.3)	11.8 (△ 10.9)	11.7 (△ 15.9)	n.a.
	輸入 (前年比・%)	79.8 (△ 3.5)	64.3 (△ 19.4)	12.7 (△ 19.8)	14.8 (△ 1.9)	11.1 (△ 37.9)	n.a.
	貿易収支 [前年同期]	△ 30.9 [△ 33.0]	△ 11.6 [△ 30.9]	△ 1.4 [△ 3.4]	△ 3.0 [△ 1.9]	0.6 [△ 4.0]	n.a.
外貨準備高(末残・億米ドル)		9.0	8.9	6.2	10.8	14.9	(10月) 12.8
対外債務残高( )		265	265	252	255		n.a.