

## 国別動向

### 欧州諸国

#### ◇西ドイツ

景気は引続き順調に拡大

西ドイツでは、輸出の増勢が目立って鈍化しているが、設備投資の底固い動きに加えて、個人消費もこのところかなりの盛り上がりを見せているため、景気の拡大基調が一段と明確になりつつある。

これを主要経済指標の動きからあとづけると、まず輸出は OPEC 向けが引続き減少を示し(前年比85/4～6月 $\Delta$ 5.1% $\rightarrow$ 7～9月 $\Delta$ 7.1% $\rightarrow$ 10～12月 $\Delta$ 15.6%)、米国向けも急速に頭打ちとなっている(同、85/4～6月+41.0% $\rightarrow$ 7～9月+12.6% $\rightarrow$ 10～12月+2.6%)ため、全体としても伸び率が著しく鈍化している(同、85/4～6月+11.2% $\rightarrow$ 7～9月+5.4% $\rightarrow$ 10～12月+1.7%)。一方個人消費関連では、自動車の売上げが高い伸びを示している(新車登録台数前年比85/4～6月+1.5% $\rightarrow$ 7～9月+11.3% $\rightarrow$ 10～12月+6.9%)ほか、冬物商戦も極めて好調裡に推移するなど、昨秋来上向き傾向が目立っている。また先行きについても、頃来の物価の落ち着きに加えて、雇用増や減税も実質可処分所得を上げつつあるため、着実な増加が見込まれている(政府年次経済報告における86年個人消費予測は実質前年比+3.5%程度<85年+1.7%>)。また設備投資についても、稼働率の一段の上昇(12月の製造業設備稼働率は85.2%と既往ピーク<79年12月、85.5%>に近い水準に達しており、一部でボトル・ネックの発生が報じられている)や企業の収益の好調、さらには金利の低下等を背景に引続き堅調な推移を

たどっており(国内投資財受注数量前期比、85/4～6月+5.1% $\rightarrow$ 7～9月+1.9% $\rightarrow$ 10～12月+0.9%)、先行きについてもかなりの増加が期待されている(上記年次報告における86年設備・建設投資予測は同+5～6%<85年 $\Delta$ 0.8%>)。

こうした状況下、鉱工業生産は引続き順調に増加しており(前期比、85/4～6月+1.2% $\rightarrow$ 7～9月+1.9% $\rightarrow$ 10～12月+0.8%)、86年についても「製造業にとって好ましい環境が継続しているため、生産計画は明らかに拡大基調」(Ifo 経済研究所)との見方が一般的となっている。

以上のように、西ドイツ経済は従来から順調な拡大過程にあり、これに加えて原油価格低下の実質所得引上げ効果も期待されるため、このところ景気に対しては一段と楽観的な見方が広がっている。すなわち、ブンデスバンクは「原油価格低下の家計の実質所得引上げ効果は所得減税(本年110億マルク、対GNP比率0.6%)を上回る」としており、また政府も「原油価格が20ドル/バレルまで低下すれば、成長率は+0.5～0.75%押し上げられる」との試算に基づき、86年の実質成長率は4%近くに達するとの見方を示している。

この間雇用情勢をみると、生産の増加に伴い就業者数も増加傾向にあるため、失業者数は極めて緩慢ながら減少を続けている(失業者数<季節調整済み>85/4～6月2,320千人 $\rightarrow$ 7～9月2,306千人 $\rightarrow$ 10～12月2,290千人)。もっとも、失業問題の背後には、主婦・若年層の労働力化率の高まりやベビーブーム世代の生産年齢人口化による労働供給の増加といった構造的要因が存在するため、当面失業率の目立った低下は期待し難い状況にある。

貿易・経常収支は過去最高の黒字

物価動向をみると、国際商品市況の低迷やマルク高に伴う輸入物価の低下を反映して、このところ一層安定の度合いを強めており、2月の生計費指数は前年比+0.7%と67年12月(同+0.6%)以来ほぼ18年ぶりの低い水準にとどまった(生計費指

## 西ドイツの主要経済指標

	1984年	1985年	1985年					1986年
			第3 四半期	第4 四半期	10月	11月	12月	
鉱工業生産指数* (1980年=100、建設を除く)	99.5 ( 3.4)	105.0 ( 5.5)	106.1 ( 5.0)	107.1 ( 4.5)	108.4 ( 5.9)	108.7 ( 5.8)	104.3 ( 2.3)	
製造業設備稼働率(%)*	82.6	85.2	84.5	85.2			85.2	
製造業受注数量指数* (1980年=100)	103 ( 7.3)	108 ( 4.9)	109 ( 4.8)	108 ( 2.8)	109 ( 3.8)	109 ( 5.8)	107 ( 0)	
小売売上数量指数* (1980年=100)	96 ( 0)		99 ( 2.1)		99 ( 3.1)	98 ( 3.2)		
失業者数*(千人)	2,266	2,305	2,306	2,290	2,286	2,293	2,289	2,280
失業率*(%)	9.1	9.3	9.3	9.2	9.2	9.2	9.2	9.2
未充足求人数*(千人)	88	112	111	131	124	131	137	141
時間当り賃金指数* (製造業、1980年=100)	121 ( 2.5)		126 ( 4.1)		128 ( 4.9)	130 ( 4.8)		
生計費指数 (全家計、1980年=100)	118.4 ( 2.4)	121.0 ( 2.2)	120.9 ( 2.2)	121.3 ( 1.8)	121.1 ( 1.8)	121.3 ( 1.8)	121.4 ( 1.8)	121.6 ( 1.3)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	119.2 ( 2.9)	121.8 ( 2.2)	122.0 ( 2.2)	121.8 ( 1.2)	121.9 ( 1.3)	121.9 ( 1.3)	121.5 ( 0.9)	121.2 ( 0)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,949 ( 4.6)	2,031 ( 4.2)	2,016 ( 4.3)	2,031 ( 4.2)	2,029 ( 4.5)	2,036 ( 4.6)	2,031 ( 4.2)	2,066 ( 5.2)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	( 5.9)	( 5.3)	( 5.5)	( 5.3)	( 6.6)	( 5.5)	( 5.3)	
〃 (M <sub>3</sub> )	( 4.7)	( 5.1)	( 4.6)	( 5.1)	( 4.7)	( 4.4)	( 5.1)	
輸出 (FOB、億マルク)	4,882.2 ( 12.9)	5,371.0 ( 10.0)	455.5 ( 9.2)	448.5 ( 2.5)	446.3 ( 3.0)	443.3 ( 1.9)	456.0 ( 2.7)	( )
輸入 (CIF、億マルク)	4,342.5 ( 11.3)	4,638.2 ( 6.8)	389.9 ( 5.6)	380.3 ( 1.4)	385.3 ( 4.1)	374.7 ( 1.6)	381.0 ( 0.7)	( )
貿易収支* (億マルク)	539.7 ( 420.9)	732.8 ( 539.7)	65.6 ( 48.1)	68.2 ( 62.7)	61.0 ( 63.3)	68.6 ( 64.1)	75.0 ( 60.7)	( )
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	259.3 ( 299.4)	339.5 ( 259.3)	306.9 ( 270.2)	339.5 ( 259.3)	307.9 ( 268.3)	340.2 ( 261.2)	339.5 ( 259.3)	359.3 ( 250.8)

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

2. \*印は季節調整済み計数。

3. 四半期計数は月平均。ただし、中央銀行通貨は期末月平均、マネーサプライ、金・外貨準備高は期末残。

数<原計数前年比>85/4~6月+2.5%→7~9月+2.2%→10~12月+1.8%)。先行きについても、原油価格低下等により「物価の低下傾向は今後一段と顕著となる」(ブンデスバンク)見通しにある。

対外面をみると、85年中の貿易収支黒字幅は733億マルク(前年540億マルク)と2年連続して既往ピークを更新し、経常収支も過去最高(74年、266億マルクの黒字)を上回る386億マルクの黒字を記録した。先行きについても、「マルク高による輸出数量抑制効果に加え、内需の拡大から輸入数量も増加が見込まれるものの、マルク高および原

油価格低下による交易条件の改善効果がこれを相殺するため、引続き大幅な貿易黒字が続く公算が大きい」(ブンデスバンク)との見方が一般的となっている。

## ブンデスバンク、公定歩合を引下げ

国内市場金利は、石油価格の低下やドイツ・マルク高の進行に伴う物価の一段の鎮静化傾向およびブンデスバンクの慎重ながらも緩和気味の政策スタンス等を反映して、更年後も低下傾向をたどっている(コール<3か月>85/12月末4.83%→86/1月末4.60%→2月末4.55%、国債<残存6年>85/12月末6.56%→86/1月末6.50%→2月

末6.09%)。こうした状況をとらえ、ブンデスバンクは3月7日、昨年8月以来据置かれていた公定歩合の0.5%引下げ(4.0%→3.5%、なおロンバート・レート<5.5%>は据置き、同時に再割引枠を50億マルク縮小<5月1日実施>)に踏切った。

## アジア諸国

### ◇台湾

#### 輸出持直しを主因に景気は回復基調

最近の台湾経済の動向をみると、昨年末以降輸出の持直しが明確となっており、これを主因に景気は再び拡大に転じている模様である(実質GNP前年比、85年7～9月4.0%→10～12月4.6%)。こうした状況を反映して、鉱工業生産も85年央に2四半期続けて前年比マイナスを示したあと、10～12月以降は増勢を回復している。政策当局は、こうした輸出の持直しおよび昨年来の景気対策、さらには最近の原油価格低下の効果も織込んで86年の成長率につき「12月時点の計画(+5.5%)を上回る+6.5%は達成可能」(2月、俞国华行政院長)と見通しを上方修正するに至っている(85年+4.7%)。

まず輸出の動きをみると、新台幣元為替レート(米ドルにほぼリンク)が85年9月のG-5合意以降対円、対欧州通貨比低下していることを主因として、電気・電子機器類(85年中の輸出シェア22%、前年比85年7～9月△10.8%→10～12月△5.1%→86年1月+3.1%)、繊維・同製品(同19%、△1.4%→+9.1%→+17.8%)、鉄鋼・同製品(同8%、△9.3%→+11.6%→+17.3%)等大方の品目で増勢を強めている。また、先行指標の輸出受注高も最近かなり急ピッチで回復している(前年比、85年4～6月△5.5%→7～9月△2.1%→10～12月+10.2%)。

一方、国内需要をみると、民間設備投資は引続き前年を下回る水準で推移しているが、公共投資が86年度(85/7月～86/6月)予算における積極的な積増しと前倒し執行から増加しており、また個人消費も輸出持直しに伴う所得の増加や物価安定等を反映した消費マインドの改善等から10～12月には幾分持直した(個人消費前年比<実質GNPベース>、85/1～3月+7.3%→4～6月+6.6%→7～9月+6.7%→10～12月+7.1%)。

この間物価は、これまでの景気減速や輸入物価の低下に加え、政府によるエネルギー価格引下げもあって、卸売物価、消費者物価とも前年水準を下回る極めて落ち着いた状態を維持している。

対外収支面では、1月の貿易収支は輸入が個人消費回復を反映した消費財の増加等から85年4月以来9か月ぶりに前年比増加に転じたものの、上記輸出の急伸から12.6億ドルと月間では過去最高の黒字額を記録した。この結果外貨準備高は引続き増加傾向をたどっており、86年1月には230億ドルに達し、既往ピークを更新した模様である。

最近の政策動向をみると、物価の鎮静、対外バランスの好転等から政策発動の余地が拡大していることもあって、相次いで積極的な景気支援策が打出されている。すなわち金融面では、公定歩合の再引下げ(6.25%→85/9月5.75%→11月5.25%)、大口融資規制の緩和(対自己資本比率15%→20%、11月)が実施され、これを受けて台湾銀行公会も最低貸付金利を下げている(貸付金利<短期・最低>7.25%→85/9月6.75%→11月6.25%。なお、貸付最低金利については、86年1月に一段の引下げが実施されている。同6.25%→6.00%、85年12月号、86年2月号「要録」参照)。また、財政面からも87年度の減税(最高税率、法人税30%→28%、個人所得税60%→50%、11月発表)、公共事業費の大幅上積み(+19.2%、12月発表)等の方針が打出された。

この間、大幅貿易黒字に対する米国等の批判の高まりに対処するため、為替管理規制の緩和(非

## 台湾の主要経済指標

(前年比・%)

	1982年	1983年	1984年	1985年					1986年	
					1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1月	
実質GNP	3.3	7.9	10.5	4.7	6.1	4.3	4.0	4.6	—	
鉱工業生産	△ 0.6	14.1	12.2	1.1	2.1	△ 0.1	△ 1.8	4.4	5.6	
卸売物価	△ 0.2	△ 1.2	0.5	△ 2.6	△ 1.5	△ 2.9	△ 2.9	△ 2.9	—	
消費者物価	3.0	1.4	△ 0.0	△ 0.2	1.4	△ 0.5	△ 0.8	△ 0.7	—	
貿易 (億米ドル) (注)	輸出 (前年比・%)	222.0 (△ 1.8)	251.2 ( 13.1)	304.6 ( 21.2)	307.2 ( 0.9)	70.8 ( 5.3)	79.8 (△ 2.4)	78.1 (△ 3.5)	78.6 ( 5.2)	31.0 ( 13.3)
	輸入 (前年比・%)	188.9 (△ 10.9)	202.9 ( 7.4)	219.6 ( 8.3)	201.1 (△ 8.4)	49.6 (△ 1.9)	52.4 (△ 6.8)	48.7 (△ 14.5)	50.5 (△ 9.7)	18.4 ( 2.9)
	貿易収支 (前年同期)	33.2 [ 14.1]	48.4 [ 33.2]	85.0 [ 48.4]	106.1 [ 85.0]	21.2 [ 16.7]	27.4 [ 25.5]	29.4 [ 24.0]	28.1 [ 18.8]	12.6 [ 9.5]
外貨準備高 (末残・億米ドル)	90.6	125.4	164.8	222.0	184.4	193.7	207.9	222.0	230.0	

(注) 通関ベース。

銀行の外為先物取引認可等、11月)、輸入課徴金(5%)の廃止、日本からの農海産物94品目の輸入禁止措置撤廃等(いずれも1月)の施策が実施された。

## ◇タ イ

## 景気は引続き低迷

タイ経済は、輸出の伸び悩みや内需の低迷から停滞色を濃化しており、85年中景気拡大テンポはかなり鈍化した模様である(実質GDP前年比+4.1%<中銀>、前年+6.0%)。また86年についても引続き低目の成長が見込まれている(中銀+4.0%、バンコク銀行+3.8%、スノー国家経済開発庁長官+4%程度)。

すなわち、輸出は農作物や米国向け電機・繊維製品等の不振から大幅に鈍化している(輸出数量前年比、84年+20.7%→85年+4.6%)。また内需も、ウエイトの高い農家支出(農業生産のGDPウエイト23%)が米、タピオカ等主力農作物の市況下落(85年中△8.7%、うちタピオカ△15.5%)に伴う所得の落込みから減少しており、さらに、民間投資活動が減退し政府の開発支出も抑制されているため低迷を続けている。こうした景気の停

滞を反映して農村部を中心に失業者数が増加しており(84年135万人→85年190万人)、農産物市況下落に対する農民の抗議デモ(86/1月)等も発生している。

この間物価は、豊作に伴う食料品価格の低下や緊縮政策の浸透等から落ち着いた動きを続けている(85年中消費者物価指数前年比+2.4%<当初見通し+6.7%>)。貿易収支は輸入の減少を主因に引続き改善傾向にあるが、一次産品市況の下落等から輸出も落込んでいるため、改善テンポは幾分鈍化している(83年△39億ドル→84年△30億ドル→85年△24億ドル)。

政策面をみると、基本的には財政赤字削減、内外均衡の達成を目的とした慎重なスタンスを堅持しており、86年度予算(85/10～86/9月)において歳出を前年度並み(当初予算比+2.3%)に抑制したのに続き「87年度予算も緊縮型を継続する」(ソンマイ歳相<86/1月>)と発表した。もっともこうした大枠の中で、政府は経済の活性化を図るべく、米穀輸出課徴金の撤廃(86/1月)、税制改革(所得減税を行う一方利子課税を強化<86/1月>、配当税の減税<86/2月最高税率20→10%、直接投資の流入促進が目的>)等の施策を最

## タイの主要経済指標

(前年比・%)

	1983年	1984年	1985年					1986年	
				1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	1月	
実質 GDP	5.8	6.0	4.1	—	—	—	—	—	
消費者物価	3.7	0.9	2.4	1.4	2.0	2.9	3.5	2.9	
貿易 (億米ドル) (注)	輸出 (前年比・%)	63.7 (△ 8.3)	74.1 (△ 16.4)	70.0 (△ 5.5)	17.9 (△ 3.3)	17.9 (△ 4.3)	17.2 (△ 5.4)	17.0 (△ 9.6)	6.4 (△ 1.6)
	輸入 (前年比・%)	102.9 (△ 20.3)	104.0 (△ 1.1)	94.1 (△ 9.5)	23.8 (△ 9.3)	25.4 (△ 4.7)	21.1 (△ 19.1)	23.8 (△ 5.2)	8.1 (△ 9.0)
	貿易収支 〔前年同期〕	△ 39.2 〔△ 16.0〕	△ 29.8 〔△ 39.2〕	△ 24.1 〔△ 29.8〕	△ 5.9 〔△ 7.8〕	△ 7.5 〔△ 7.9〕	△ 3.9 〔△ 7.8〕	△ 6.8 〔△ 8.4〕	△ 1.7 〔△ 2.6〕
外貨準備高 (末残・億米ドル)	25.6	26.9	30.0	24.8	28.8	29.9	30.0	—	

(注) 通関ベース。

近相次いで打出したほか、中央銀行も、商業銀行に対して最高貸出金利の引下げ(85/12月)を指示するとともに、農業、貿易産業等重点部門への貸出増加を要請(86/1月)するなど、景気挺子入れに注力している。

なお、政府は金融機関の健全性確保を目的に金融関係3法(中央銀行法等)を改正し、大蔵省および中央銀行の権限を強化、拡大した(85/11月、86/1月号「要録」参照)。