

国別動向

欧州諸国

◇英国

景気は緩やかな拡大傾向を持続

英国経済は、輸出が減少傾向にあるものの、個人消費、設備投資の底固さに支えられて、引続き緩やかな拡大基調をたどっている(実質GDP前期比年率^(注)、85/7~9月+0.7%→10~12月+2.9%→86/1~3月+0.7%)。政府は先行きについても、「個人所得減税、インフレ率の低下および金利の低下が家計・企業部門の実質購買力を高めており、再び活発な成長が始まるものと期待される」(ローソン蔵相<5/28日>)としており、また民間においても、86年中の実質GDPは+2.5%程度の成長が可能との見方が一般的となっている(政府見通し+3.0%<3月公表>)。

(注) 以下、増減(△)率、騰落(△)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の動きをみると、まず産業総合生産指数(建設業を除く)は、年末から年初にかけて輸出受注の減少などから製造業を中心に伸び悩んだが、4月には電機、機械の増産を反映して高い伸びを示した(85/10~12月△0.0%→86/1~3月+0.8%→4月+0.6%)。政府はこれにつき、「4月の動きは製造業部門が85年央以降の停滞を脱しつつあることの兆候」(貿易産業省)とコメントしている。

需要面では、小売売上数量はこのところ食料品の不振などからやや減少をみている(1~3月+1.2%→4月△0.4%→5月△0.8%)が、水準自体は依然として高く(5月は既往3番目の高水準)、先行きについてもインフレ率の低下等に伴う実質可処分所得の増加から堅調な推移が見込まれてい

る。

一方設備投資は、第1四半期には加速度償却制度撤廃(4月)前の駆込み需要もあって、高い伸びを示した(実質設備投資<全産業>、85/7~9月+5.5%→10~12月+2.6%→86/1~3月+4.4%)が、今後については、その反動減が懸念されている。もっとも企業収益の好調持続、金利の低下など設備投資環境自体は依然整っており、貿易産業省の6月時点設備投資動向調査(年2回実施)によれば、企業の86年設備投資計画は+3.0%に上方改訂された(前回+1.0%)。この間輸出は、米国や産油国向けの不振に加え、石油輸出の減少もあって、数量ベースではほぼ横ばい圏内の推移をたどっている(輸出数量、85/7~9月△3.5%→10~12月+2.2%→86/1~3月△1.3%)。

雇用情勢をみると、失業者数は昨秋一時減少の後、年末以降本年5月まで6か月連続の増加を示し、5月の失業率は既往最高を記録した(1~3月13.1%→4月13.2%→5月13.3%)。こうしたことから政府も、「失業は依然として上昇基調」(雇用省)との判断に立ち、賃上げについて慎重な姿勢で望むよう労使に呼びかけている(平均賃金収入、4月 前年比+8.7%)。

物価上昇率は低下傾向を持続

物価動向をみると、生産者物価(原計数)は原燃料価格の下落を主因に騰勢が鈍化しており、4月には72年7月以来の低い上昇率となった(前年比1~3月+5.0%→4月+4.5%→5月+4.6%→6月+4.5%)。また小売物価(同)も住宅ローン金利の低下もあって、一段と鎮静の度合いを強めている(同1~3月+4.9%→4~6月+2.8%)。

貿易収支は、3月に石油収支黒字幅の縮小や、自動車・資本財等の輸入増から既往最高の赤字(△12.1億ポンド)を記録し、4月には航空機等の輸出増から一時的に赤字幅が縮小したものの、5月には再び大幅な赤字を計上している(1~3月平均△4.7億ポンド→4月△2.7億ポンド→5月△6.7億ポンド)。

英国の主要経済指標

	1984年	1985年	1985年		1986年			
			第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月	5月
産業総合生産指数* (1980年=100)	103.2 (1.3)	108.0 (4.7)	108.4 (4.6)	109.3 (2.4)	109.8 (3.7)	109.5 (1.7)	110.1 (0.9)	
小売売上数量指数* (1980年=100)	110.7 (3.4)	115.3 (4.2)	116.6 (3.6)	118.0 (4.1)	117.2 (3.9)	119.8 (5.1)	119.3 (5.1)	118.2 (2.5)
○失業率* (%)	12.4 (11.9)	12.9 (12.4)	12.9 (12.6)	13.1 (12.8)	13.1 (12.8)	13.2 (12.9)	13.2 (12.9)	13.3P (12.9)
平均賃金収入* (1980年1月=100)	158.3 (6.1)	171.7 (8.5)	176.1 (7.8)	180.6 (8.3)	180.0 (8.1)	182.6 (8.5)	185.4 (8.7)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	351.8 (5.0)	373.2 (6.1)	378.1 (5.5)	380.8 (4.9)	381.1 (5.1)	381.6 (4.2)	385.3 (3.0)	386.0 (2.8)
生産者物価指数 (1980年=100)	132.1 (6.2)	139.4 (5.5)	141.4 (5.1)	143.4 (5.0)	143.3 (4.9)	144.3 (4.9)	145.4 (4.5)	145.9 (4.6)
マネーサプライ(M ₀)*	(6.5)	(2.4)	(2.4)	(3.6)	(3.5)	(3.6)	(3.2)	(3.4)
〃 (ポンド建M ₃)*	(10.1)	(13.4)	(13.4)	(15.7)	(14.7)	(16.3)	(16.6)	(19.5)
輸出* (FOB、百万ポンド)	70,367 (15.8)	78,072 (10.9)	6,339 (Δ 0.9)	6,068 (Δ 9.3)	6,192 (Δ 8.1)	5,723 (Δ 15.2)	6,038 (Δ 12.9)	5,871 (Δ 13.8)
輸入* (FOB、百万ポンド)	74,758 (21.3)	80,140 (7.2)	6,414 (Δ 7.5)	6,534 (Δ 8.1)	6,535 (Δ 8.6)	6,934 (Δ 7.5)	6,303 (Δ 10.5)	6,537 (Δ 1.7)
○貿易収支*	Δ 4,391 (Δ 836)	Δ 2,068 (Δ 4,391)	Δ 75 (Δ 541)	Δ 467 (Δ 422)	Δ 344 (Δ 412)	Δ 1,211 (Δ 755)	Δ 265 (Δ 116)	Δ 666 (161)
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 (17,817)	15,543 (15,694)	15,543 (15,694)	18,750 (13,528)	15,810 (15,353)	18,750 (13,528)	18,987 (14,025)	19,166 (13,978)

- (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。
 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、M₀が月中平残、ポンド建M₃は年・四半期計数が期末残高、月計数は月央残高。

英蘭銀行、市場介入金利を引下げ

英蘭銀行は、インフレ率の一段の低下や5月末頃までの英ポンド相場の対欧州通貨比堅調等を背景に、本年春以降緩和気味の政策運営を行い、4月18日および5月23日には市中金利の低下を承認するかたちで市場介入金利を通計1%引下げた(15~33日の10.8125%→10.3125%→9.8125%)。この間、市場金利の動きをみると、4~5月中は長短金利とも低下傾向をたどったが、6月入り後はポンド建M₃の急増等を背景に、目先一段の金利低下期待が後退したこと等を反映して下げ止まりないし強含みの推移となっている(TB入札レート 3月末10.74%→4月末9.85%→5月末9.34%→6月末9.30%、コンソル債レート 3月末8.65%→4月末8.51%→5月末8.69%→6月

末8.81%)。

なお、4月29日、ローソン蔵相はポンド建C Pの発行を容認する方針を決定した旨の書簡を議会に提出、これを受けて英蘭銀行もポンド建C Pの取扱要領を発出し、この結果5月20日からC P市場が創設された。英国では、昨年3月に企業の短期債(期間1~5年)の発行が認められて以来、マーチャント・バンク等を中心に手数料収入増加の狙いもあってC P市場創設の要望が強かったが、今回の措置は他国におけるC P市場創設の動きなどをも勘案し実施されたものとみられている(取扱要領の詳細等については、本号「要録」参照)。

アジア諸国

◇台湾

輸出好調から景気は順調に拡大

最近の台湾経済の動向をみると、昨年末以降の輸出好調に誘発されて鉱工業生産が高水準で推移している(鉱工業生産前年比、85年10～12月+5.0%→86年1～3月+8.5%→4～5月+8.2%)ことに加え、原油価格下落や昨年来の景気刺激策の効果もあって、景気は順調に拡大基調をたどっている(実質GNP前年比、85年10～12月+5.1%→86年1～3月+7.0%)。このため政策当局は、86年の成長率につき「85年12月の目標+5.5%を上方修正し、+8.0%とする」(4月、行政院経済建設委員会)と強気の見方を打出している(85年+4.7%)。

まず輸出は、新台幣元の対円、対欧州通貨比下落等を背景に、電気・電子機器類(85年中の輸出シェア22%、前年比85年10～12月△5.1%→86年1～3月+9.2%→4～5月+18.0%)、繊維・同製品(同19%、+9.1%→+20.9%→+11.8%)、鉄

鋼・同製品(同8%、+11.6%→+21.4%→+17.8%)等幅広い品目で高水準の伸びを続けており、さらに先行指標である輸出受注高をみても増勢を強める方向にある(前年比、85年10～12月+10.2%→86年1～3月+14.5%→4～5月+19.4%)。

一方国内需要をみると、積極型の86年度(85年7月～86年6月)予算を反映した公共投資の増加に加え、民間設備投資も持直しているため、86年1～3月の総固定資本形成は約1年ぶりに前年水準を上回った(実質GNPベース前年比、85年10～12月△7.5%→86年1～3月+7.4%)。また、個人消費も堅調に推移している(実質GNPベース前年比、85年10～12月+7.0%→86年1～3月+6.7%)。

この間物価は、原油・石油製品を始めとするエネルギー価格引下げなどから、卸売物価、消費者物価とも引続き落ち着いた状態を持続している。

対外収支面では、輸入が内需拡大に伴って増加に転じているものの、輸出の増加が大幅なため、貿易収支の黒字幅は逐月既往最高水準を更新するペースで増加している。これに伴い外貨準備高も累増しており、86年5月末には285億ドルに達した模様である。

台湾の主要経済指標

(前年比・%)

	1982年	1983年	1984年	1985年	1985年			1986年	
					4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～5月
実質GNP	3.3	7.9	10.5	4.7	4.3	4.0	5.1	7.0	n.a.
鉱工業生産	△ 0.6	14.1	12.2	1.4	0.0	△ 1.7	5.0	8.5	8.2
卸売物価	△ 0.2	△ 1.2	0.5	△ 2.6	△ 2.9	△ 2.9	△ 2.9	△ 2.9	△ 3.4
消費者物価	3.0	1.4	△ 0.0	△ 0.2	△ 0.5	△ 0.8	△ 0.7	△ 1.4	△ 0.0
貿易(億米ドル) 出	222.0	251.2	304.6	307.2	79.8	78.1	78.6	83.7	62.8
	(△ 1.8)	(13.1)	(21.2)	(0.9)	(△ 2.4)	(△ 3.5)	(5.2)	(18.3)	(18.0)
	188.9	202.9	219.6	201.1	52.4	48.7	50.5	53.3	38.6
輸入	(△ 10.9)	(7.4)	(8.3)	(△ 8.4)	(△ 6.8)	(△ 14.5)	(△ 9.7)	(7.5)	(4.9)
貿易収支	33.2	48.4	85.0	106.1	27.4	29.4	28.1	30.4	24.2
[前年同期]	[14.1]	[33.2]	[48.4]	[85.0]	[25.5]	[24.0]	[18.8]	[21.2]	[16.4]
外貨準備高(末残・億米ドル)	90.6	125.4	164.8	235.2	193.7	207.9	235.2	260.0	285.0

(注) 通関ベース。

最近の政策動向をみると、米国との貿易摩擦の原因となっている貿易収支大幅黒字を縮小する狙いもあって、財政金融両面から内需刺激策が講じられている。まず、財政面では、政府は87年度(86年7月～87年6月)予算案(86年3月立法院提出)において公共事業費に対して厚目の配分を行う(前年度比+10.5%、歳出全体同+5.0%)とともに減税(最高税率、法人所得税30%→25%、個人所得税60%→50%)を実施しており、また、金融面でも公定歩合第4次引下げ(5.25%<85年11月>→4.75%<86年3月>)が実施され、台湾銀行公会はこれを受けて最低貸付金利を引下げた(短期、6.00%<86年1月>→5.50%<3月>)。また6月には、貿易摩擦を緩和する目的で関税引下げ(米国からの輸入品71品目<主に農産品、電子機器>、8月実施予定)が決定されている。この間中銀は、為替市場への介入(ドル買支え)に伴う流動性の増加に対処するため、73年以来12年ぶりにCDを発行(85年10月～86年3月280億新台幣元)して流動性の吸収に努めるとともに、為替管理面でもドルの海外送金限度額引上げ(年間1人当たり3.5千ドル→5千ドル、7月)、台湾の4銀行に対する外国銀行からのCD購入の認可(6月)等の緩和措置を実施している。なおこうした状況の下で新台幣元の対米ドル相場は年初来ごく緩やかに上昇している(1ドル当たり、85/12月末39.76元→86/6月末38.09元)。

◇タ イ

成長率見通しを上方改訂

タイ経済の動向をみると、昨年中低迷を続けた輸出が最近かなり急速に回復し始めており、また内需についても、原油価格の下落や金利引下げの効果もあって、今後緩やかな持直しが展望可能となりつつある。こうした状況下、政府では86年の成長率見通しを幾分上方修正し、前年(+4.0%)をやや上回るものと予想している(+4.0%<2月、中銀>→+4.5%<3月、同>→+4.5～5.0

%<6月、チラユ工業相>)。

輸入内需の動向をみると、まず輸出は、農産品、錫等一次産品は総じて不振を続けているが、更年後は繊維・同製品、電気・電子機器等が米国、日本向けを中心に大幅に増加しており、このため全体としてもかなり高い伸びを示している(前年比85年△4.0%→86/1～3月+16.9%→4～5月+17.0%)。一方内需は、農産物市況の低迷による農家所得の伸び悩みや政府の開発支出の抑制等から消費、民間設備・建設投資のいずれも停滞基調を脱していないが、今後は原油価格下落に伴う物価の鎮静や金利低下を背景に持直しに転じることが期待されている。

物価は、食料品価格の落ち着きや石油製品、電力料金の引下げのほか、これまでの緊縮政策の効果もあって落ち着いた動きを示している(CPI前年比85年+2.4%→86/1～3月+2.2%→4月+2.0%)。

また対外収支面をみると、輸出が増加している一方、輸入は原油価格の下落や設備・建設投資の停滞に伴う資本財輸入の落込みから前年を下回っているため、貿易赤字幅は目立って縮小をみた(85/10～12月△3.7億ドル→86/1～3月△2.3億ドル→4～5月△0.9億ドル<前年同期△5.1億ドル>)。

政策面をみると、財政面では緊縮スタンスが維持されており、5月に閣議了承された87年度(86/10月～87/9月)予算案では開発支出の抑制(前年比△0.7%)を通じて財政赤字の縮小(86年度436億バーツ→87年度420億バーツ)が図られている。こうしたなかで金融面からは国内景気浮揚のために緩和策がとられており、中銀は7月に本年2度目の公定歩合引下げ(10%→9%)を実施した。また政府は、原油価格下落のメリットを経済に浸透させ内需拡大を図るため、石油・同製品(2月、4月、7月)、および電力料金(3月、5月)の引下げを実施した。

タイの主要経済指標

(前年比・%)

	1983年	1984年	1985年	1985年		1986年		
				7～9月	10～12月	1～3月	4～5月	
実質GDP	5.8	6.2	4.0	—	—	—	—	
消費者物価	3.8	0.9	2.4	2.9	3.5	2.2	(4月) 2.0	
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比・%)	63.7 (Δ 8.3)	74.1 (16.4)	71.2 (Δ 4.0)	17.3 (Δ 5.1)	18.2 (Δ 3.1)	20.6 (16.9)	14.8 (17.0)
	輸入 (前年比・%)	102.9 (20.3)	104.0 (1.1)	92.3 (Δ 11.2)	21.5 (Δ 17.5)	21.9 (Δ 12.9)	22.9 (Δ 2.3)	15.7 (Δ 11.4)
	貿易収支 〔前年同期〕	Δ 39.2 〔Δ 16.0〕	Δ 29.9 〔Δ 39.2〕	Δ 21.1 〔Δ 29.9〕	Δ 4.2 〔Δ 7.8〕	Δ 3.7 〔Δ 8.4〕	Δ 2.3 〔Δ 5.8〕	Δ 0.9 〔Δ 5.1〕
外貨準備高 (未残・億米ドル)	25.6	26.9	30.0	29.9	30.0	31.8	n.a.	