

# 国 別 動 向

## 欧米諸国

### ◇米 国

連邦準備制度、本年3回目の公定歩合引下げを  
実施

連邦準備制度は7月11日、3月、4月に続く本年3回目の公定歩合引下げを実施した(6.5%→6.0%<78年1月以来の低水準>)。同制度は今措置につき、「最近の市場金利の低下に追随しつつ、これまで行ってきた全般的な緩和スタンスの枠内で実施したものの」としたうえで、「米国やその他の先進工業諸国の経済成長が比較的弱く供給余力も十分であること、主要商品市況が低下したのをはじめ物価が全般的に落ち着いていること、および広義マネーサプライM2、M3が年初に設定した目標値のほぼ中心付近で推移していること等を考慮した」旨述べている。

この間、財政面の動きをみると、去る5月、87年度予算案の財政赤字額をグラム・ラドマン・ホリングス法の定める上限(1,440億ドル)内に収めるとの方針の下、上・下院は各々異なる内容の予算案を採択、5月下旬以降両院協

議会で両案の調整が行われていたが、6月26日に至り歳入面では、レーガン大統領の意向を考慮して増税を回避する一方、歳出面では国防費を上院案よりも削減することにより歳入8,524億ドル、歳出9,950億ドル、財政赤字額を1,426億ドルとすることで妥協が成立、同日上・下院の本会議でも同案が採択された。

米国景気は引き続き緩やかに拡大

米国経済の動向をみると、個人消費、住宅投資等家計部門を中心に国内最終需要が底固い推移を

### 米国の主要経済指標

	1985年	1986年				
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	4 月	5 月	6 月
鉱工業生産指数* (1977年=100)	124.5 ( 2.2)	125.6 ( 1.3)	124.7 ( 0.5)	125.2 ( 1.1)	124.7 ( 0.6)	124.1 (Δ 0.2)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	272 ( 0.9)	265 (Δ 1.1)	263 (Δ 0.3)	262 ( 2.8)	261 ( 2.2)	265 (Δ 5.4)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	1,145 ( 6.3)	1,171 ( 5.2)	1,183 ( 3.8)	1,177 ( 2.4)	1,185 ( 4.1)	1,187 ( 4.7)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,038 ( 6.2)	2,602 (Δ 1.6)	3,046 ( 1.9)	972 (Δ 1.6)	1,072 (Δ 0.3)	1,001 ( 8.2)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,742 (Δ 0.4)	1,998 ( 8.1)	1,908 ( 9.7)	2,019 ( 7.1)	1,860 ( 9.9)	1,845 ( 12.3)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	33,145 ( 6.6)	34,326 ( 5.5)	34,800 ( 5.5)	34,851 ( 5.5)	34,757 ( 5.7)	34,792 ( 5.3)
失 業 率* (%)	7.1	7.0	7.1	7.0	7.2	7.0
消費者物価指数 (1967年=100)	322.2 ( 3.6)	327.3 ( 3.1)	326.5 ( 1.6)	325.3 ( 1.6)	326.3 ( 1.6)	327.9 ( 1.7)
同* <前期・月比%>		< 0.4>	<Δ 0.4>	<Δ 0.3>	< 0.2>	< 0.5>
卸売物価指数 (1967年=100)	308.7 (Δ 0.5)	304.5 (Δ 1.5)	298.7 (Δ 3.5)	297.9 (Δ 3.7)	299.2 (Δ 3.4)	298.9 (Δ 3.3)
同 完 成 品* <前期・月比%>		<Δ 1.5>	<Δ 1.4>	<Δ 0.6>	< 0.6>	<Δ 0.0>
輸 出 (F A S、億ドル)	2,127 (Δ 2.8)	530.0 (Δ 3.8)	P 553.4 (P 0.9)	180.0 ( 0.1)	182.7 (Δ 2.7)	P 190.7 (P 5.9)
輸 入 (C I F、億ドル)	3,573 ( 3.2)	909.6 ( 7.5)	P 969.2 (P 7.7)	322.9 ( 7.3)	314.0 ( 0.4)	P 332.4 (P 5.2)
貿 易 収 支 (前年同期実額)	Δ1,446.0 (Δ1,276.4)	Δ 379.6 (Δ 294.8)	PΔ415.8 (Δ 351.1)	Δ 142.8 (Δ 121.1)	Δ 131.2 (Δ 125.0)	PΔ141.7 (Δ 105.0)

(注) 1. カッコ内は前年同期(月)比増減(Δ)率・% (ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。

2. \*印は季節調整済み。

3. 失業率は労働人口に軍人を含むベース。

4. Pは速報値。

示しており、引続き景気は拡大基調を持続しているが、最近では石油関連産業の減産や設備投資計画の削減などから国内生産活動は足踏み状態にあり、これが製造業部門の雇用調整の動きを惹起するなど、拡大テンポは極めて緩やかなものにとどまっている。

すなわち、最近の主要経済指標の動きをまず需要面からみると、小売売上高は自動車等耐久財を中心に着実な増加を示しており(名目前期比<sup>(注)</sup>1～3月+1.2%→4～6月+1.1%)、また住宅着工件数も1～4月の大幅増のあと、5、6月はさすがに幾分減少をみたものの、水準としてはかなり高い状態を維持している(1～3月平均<年率>200万戸→4～6月平均191万戸<前年同期174万戸>)。一方、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は、

5月まで3か月連続して減少したあと6月の伸びも小幅なものにとどまるなど停滞が目立っている(3月△7.3%→4月△1.4%→5月△0.1%→6月+1.3%)。この間在庫面の動きをみると、5月の総事業在庫は、製造業段階での減少持続に加え、このところ積上がり傾向にあった小売業でも減少したことから、全体としても9か月ぶりの減少となった(月中増加額4月+4.2億ドル→5月△19.9億ドル)。

(注) 以下増減(△)率、騰落(△)率はとくに断らない限り前月<期>比(季節調整済み)。

鉱工業生産は石油関連産業の減産や、自動車等一部業種での流通在庫積上りを眺めた生産調整などから5、6月

と連続して減少するなど足踏み状態を続けており、(1～3月+0.1%→4～6月△0.7%)、この結果製造業稼働率も低下をみている(1～3月79.9%→4～6月79.1%)。雇用面をみると、サービス等非製造業部門では雇用者数の増加が続いているものの、製造業部門で生産の足踏み傾向を反映して幾分雇用圧縮の動きがみられるため、失業率はほぼ横ばい圏内で推移している(含む軍人ベース、1～3月7.0%→4～6月7.1%→7月6.8%)。

なお86年第2四半期の実質GNP成長率(前期比年率)は、+1.1%と前期(改訂値+3.8%)を大幅に下回り、今次景気拡大期の初期(82年第4四半期+0.6%)以来の低い伸び率となった。これ

#### 米国の主要金融指標

	マネーサプライ		連銀貸出 (億ドル)	フェデラル・ファンド・レート (%)	T B入札 レート	社利回り
	M <sub>1</sub> 増減(△)率 (%)	M <sub>2</sub> 増減(△)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均	(3か月) (%)	(ムーデ イーター A格債 期中平 均・%)
86年2月中 平均	7.0	4.0	3.9	7.86	7.03	9.67
3 "	7.5	4.0	2.4	7.48	6.59	9.00
4 "	12.1	8.1	2.6	6.99	6.06	8.79
5 "	17.6	11.1	2.9	6.85	6.12	9.09
6 "	17.7	12.0	2.7	6.92	6.21	9.13
7 "	18.6	11.6	3.6	6.56	5.84	8.88
86年6月 第1週	17.5	/	3.1	6.95	6.33	9.31
" 2 "	18.2	/	—	6.89	6.31	9.19
" 3 "	18.4	/	1.9	6.87	6.11	9.08
" 4 "	18.4	/	—	6.86	6.09	9.01
" 5 "	17.6	/				
7月第1週	17.4	/	3.5	7.02	5.99	8.92
" 2 "	17.7	/	—	6.87	5.85	8.89
" 3 "	18.5	/	3.2	6.51	5.78	8.84
" 4 "	18.7	/	—	6.42	5.72	8.86
" 5 "		/	4.1	6.32		

(注) 1. マネーサプライは季節調整済み、月次計数は3か月前対比年率、週間計数は4週間平残の3か月前対比年率。

ただし、M<sub>1</sub> = 現金 + 要求払預金 + 決済勘定、M<sub>2</sub> = M<sub>1</sub> + 貯蓄預金 + 小口定期預金 + M M F (除く機関投資家分)等。

2. T B入札レートの月次計数は月中平均。

3. 各指標の週間計数はそれぞれ、M<sub>1</sub>は月曜日、フェデラル・ファンド・レートは水曜日、社利回りは金曜日に終わる1週間の平均。連銀貸出は水曜日に終わる2週間の平均。T B入札は毎週月曜日。

は、在庫投資の大幅減少に加え、輸入急増により純輸出が大きくマイナスに寄与したことが主因で、設備投資も石油関連産業等の不振から2期連続してマイナスとなった。もっとも、個人消費、住宅投資等は引続き堅調を維持しており、この結果、寄与度ベースでみた国内民間最終需要は前期の小幅上昇(+0.7%)から一転して+4.2%と大幅増加を示した。

#### 物価は引続き着き基調

物価は原油価格の低下を背景にドル安にもかかわらず着き基調を維持している。すなわち卸売物価(最終財)はガソリン価格の上昇等から5、6月は前月比やや下げ渋ったが、前年比では、2月以来5か月連続して前年水準割れとなっている(1~3月 $\Delta$ 1.5% $\rightarrow$ 4月 $\Delta$ 0.6% $\rightarrow$ 5月+0.6% $\rightarrow$ 6月 $\Delta$ 0.0% $<$ 前年比 $\Delta$ 1.7%)。また消費者物価も、ガソリン価格等の値上がりを主因に5、6月と2か月連続して上昇をみたが、前年比では安定した推移を示している(4月 $\Delta$ 0.3% $\rightarrow$ 5月+0.2% $\rightarrow$ 6月+0.5% $<$ 前年比+1.7%)。

国際収支面では、ドル高是正に伴うJカーブ効果もあって貿易収支が依然大幅な赤字を続けている(貿易収支 $<$ センサスベース、原計数 $>$ 、1~3月平均 $\Delta$ 127億ドル $\rightarrow$ 4月 $\Delta$ 143億ドル $\rightarrow$ 5月 $\Delta$ 131億ドル $\rightarrow$ 6月 $\Delta$ 142億ドル $<$ 速報 $>$ )。

#### 市場金利は長短ともに低下

金融面の動きをみると、連銀は引続き緩和気味の政策運営を行っており、フェデラル・ファンド・レートは7月初旬まで7%弱の比較的安定した水準で推移したあと、上記公定歩合引下げ後は順調に低下した。

またその他長短金利は、6月入り後、足元の景気のもたつきを示す景気指標の発表が相次いだことや、それに伴い公定歩合引下げ期待が急速に高まったことなどから低下傾向に転じたが、7月下旬の第2四半期GNP発表以降はむしろ先行きの景気拡大期待の強まりや8月の財務省中・長期資金調達による供給圧力増大懸念などから下げ止

まりないし小反発している(TB $<$ 3か月 $>$ 市場レート、6/6日週、6.42% $\rightarrow$ 7/18日週、5.75% $\rightarrow$ 8/8日週5.71%、長期国債 $<$ 20年もの $>$ 市場レート、同8.05% $\rightarrow$ 7.18% $\rightarrow$ 7.48%)。なお、7月のボルカー議長議会証言においては、86年のマネーサプライ目標値については本年2月に設定した目標値を維持するが、M1については实体经济との関係が不安定化していることにかんがみ広義マネーサプライと併せてみていくこととし、M1の目標値突破を容認すること等が明らかにされた(本号「要録」参照)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は金利低下を好感して7月初めには一時1,900ドル台乗せを示現(7月2日、1,909.03ドル)したが、その後は主要企業の不芳な第2四半期収益の発表が相次いだこと等を嫌気して幾分値を下げた(7月末1,775.31ドル)。

## ◇フランス

#### 景気は引続き緩やかに回復

フランスでは、輸出が更年後の頭打ち傾向を一段と強めているが、一方で民間設備投資が企業収益の好調等を背景に堅調を維持しているほか、個人消費も増加するなど、景気は内需を中心に緩やかな回復を続けている。すなわち、まず需要面の動きをみると、民間設備投資は稼働率の上昇、好調な企業収益等を背景に堅調な伸びを続けており(非金融企業部門の実質総固定資本形成前年比、85/10~12月+6.9% $\rightarrow$ 86/1~3月+8.0%)、また個人消費も、物価の着きに伴う家計の実質可処分所得の増加(85/10~12月+1.1% $\rightarrow$ 86/1~3月+1.7%)を主因に、自動車販売が好調裡に推移する(新車登録台数、86/1~3月+4.9% $\rightarrow$ 4~5月 $<$ 2か月前対比 $>$ +8.1%)など緩やかな回復基調をたどっている(小売売上数量、85/10~12月+1.7% $\rightarrow$ 86/1~3月 $\Delta$ 0.9% $\rightarrow$ 4~6月+2.5%)。この間輸出については、OPEC向け、米国向けが依然大きく落込んでいることに加え、

## フランスの主要経済指標

	1984年	1985年	1986年					
			第1 四半期	第2 四半期	3月	4月	5月	6月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	132 ( 2.3)	133 ( 0.8)	132 ( 0.8)		133 (Δ 0.7)	138 ( 5.3)	131 (Δ 1.5)	
小売売上数量指数* (1976年=100)	94.3 (Δ 3.6)	94.2 (Δ 0.1)	92.9 ( 2.2)	95.2 ( 2.0)	92.8 ( 0.9)	94.2 ( 2.4)	100.7 ( 6.1)	90.8 (Δ 2.3)
新車登録台数* (千台)	146.5 (Δ 12.8)	146.9 ( 0.3)	150.8 ( 2.0)		147.7 (Δ 4.6)	152.5 ( 11.6)	161.6 ( 3.4)	
時間当り賃金指数 (全産業、1982年1月=100)	128.9 ( 7.4)	135.1 ( 4.8)	138.7 ( 4.8)					
失業者数* (千人)	2,308.5 ( 15.0)	2,395.4 ( 3.8)	2,378.1 (Δ 0.4)	2,438.8 ( 1.4)	2,388.5 (Δ 1.0)	2,429.0 ( 1.4)	2,447.7 ( 1.5)	2,439.8 ( 1.9)
○失業率* (%)	9.9 ( 8.8)	10.3 ( 9.9)	10.1 ( 10.2)	10.4 ( 10.2)	10.1 ( 10.2)	10.3 ( 10.1)	10.4 ( 10.2)	10.4 ( 10.2)
消費者物価指数 (1980年=100)	149.3 ( 7.4)	158.0 ( 5.8)	160.3 ( 3.6)	161.4 ( 2.4)	160.4 ( 3.0)	161.0 ( 2.6)	161.3 ( 2.3)	161.8 ( 2.3)
卸売物価指数 (1980年=100)	147.4 ( 8.9)	153.9 ( 4.4)	152.1 (Δ 0.3)					
○コール・レート (翌日もの・%)	11.74 ( 12.53)	9.94 ( 11.74)	8.71 ( 10.61)	7.64 ( 10.29)	8.51 ( 10.67)	8.17 ( 10.49)	7.50 ( 10.17)	7.24 ( 10.22)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	11.79 ( 13.32)	10.47 ( 11.79)	8.43 ( 11.31)		8.43 ( 11.31)	7.93 ( 11.00)	8.07 ( 10.89)	
マネーサプライ*(月末M <sub>2</sub> )	( 9.6)	( 5.7)	( 7.1)		( 7.1)	( 6.4)	( 7.2)	
“ (“ M <sub>3</sub> )	( 9.4)	( 5.5)	( 5.5)		( 5.5)	( 4.5)	( 4.9)	
銀行貸出(月末)	( 9.5)							
輸出* (FOB、億フラン)	8,508.0 ( 17.7)	9,071.5 ( 6.6)	731.1 (Δ 2.0)	707.7 (Δ 7.3)	691.4 (Δ 11.5)	714.4 (Δ 7.2)	687.7 (Δ 9.6)	720.9 (Δ 5.2)
輸入* (FOB、億フラン)	8,752.4 ( 13.3)	9,309.6 ( 6.4)	728.0 (Δ 6.8)	734.8 (Δ 5.3)	717.3 (Δ 9.2)	762.6 (Δ 5.3)	708.5 (Δ 8.1)	733.5 (Δ 2.3)
○貿易収支* (億フラン)	Δ 244.5 (Δ 434.6)	Δ 238.1 (Δ 244.5)	3.1 (Δ 34.7)	Δ 31.8 (Δ 12.3)	Δ 25.9 (Δ 8.0)	Δ 48.2 (Δ 36.3)	Δ 20.8 (Δ 10.5)	Δ 12.6 ( 10.0)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	47,772 ( 50,637)	54,169 ( 47,772)	54,084 ( 48,356)		54,084 ( 43,356)			

- (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(月)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、国債利回り、銀行貸出、金・外貨準備高を除き月平均。  
 4. 金価格は毎年6月および12月に評価換え。

E C域内向けも低調なことから、更年後の頭打ち傾向が一段と強まっている(輸出額、85/10~12月Δ0.0%→86/1~3月Δ3.4%→4~6月Δ3.4%)。このような状況下、政府は7月、為替管理の緩和、対外投資に関する税制面での優遇措置導入、大型輸出契約における金融面での優遇条件設定等の包括的な輸出振興策を発表した(本号「要録」参照)。

以上のような需要動向を反映して、鉱工業生産(建設、公共事業を除く)は、耐久消費財、資本財

部門を中心に緩やかな増加傾向をたどっており(前年比、85/10~12月+1.5%→86/1~3月+0.8%→4~5月+1.9%)、製造業稼働率も高水準を維持している(85/10~12月82.8%→86/1~3月82.9%→4~6月83.1%)。先行きの生産については、個人消費等内需の回復を眺めて、「自動車等大方の部門で緩やかな生産増が続こう」(フランス銀行6月号月報)との見方が多い。

こうしたなか、政府は6月下旬、シラク新内閣発足後初の経済見通しを発表した(本年7月号「要

録」参照)。これによれば、86年中の実質GDP成長率は、企業投資、個人消費等内需を中心に+2.5%（昨年9月時点での見通し+2.1%）の伸びを達成する見通しであり、87年についても内需の増勢持続や輸出の持直し等を背景に86年を上回る成長(+3.0%)が見込まれている。

この間雇用情勢をみると、雇用者数は、サービス部門の雇用増を主因に更年後わずかながらも増加に転じている（非農業部門、85/7～9月△0.1%→10～12月0.0%→86/1～3月+0.1%）ものの、労働市場への新規参入圧力が依然大きいため、失業者数はむしろ増加傾向にあり（85/12月2,322千人→86/3月2,389千人→6月2,440千人）、つれて失業率も上昇、6月には既往ピークを記録した（3月10.1%→6月10.4%＜いずれも政府発表計数<sup>(注)</sup>>）。

（注）従来フランスの雇用統計では失業率が発表されなかったため、当局ではEC統計を使用していたが、7月以降は政府発表の新計数を使用。

#### 物価は引続き落ち着いた動き

物価動向をみると、原油価格の一段の低下、フラン相場の堅調持続、労働コストの落ち着き（時間当たり賃金＜全産業＞、85/10～12月+0.9%→86/1～3月+1.0%）等を背景に鎮静化傾向をたどっており、6月の消費者物価上昇率は前年比+2.3%と67年7月以来の低い伸びにとどまった。先行きについても、「政府の86年目標値（年平均の前年比+2.4%）の達成は十分可能」（INSEE）との見方が多い。

この間貿易収支は、輸出の大幅な落込みを主因に春先以降再び赤字に転じている（1～3月平均+3.1億フラン→4～6月同△31.8億フラン）。もっとも先行きについては、エネルギー収支の大幅な改善、輸出振興策の効果等から、「早晩黒字へ転換する」（OFCE）ものと期待されている。

一方経常収支については、サービス等貿易外収入の増加傾向が続いているため、昨年以降の黒字基調を維持している（85/10～12月平均+27.1億

フラン→86/1～4月同+12.8億フラン）。

フランス銀行、市場介入金利を小刻みに引下げ金融面の動きをみると、フランス銀行はフラン相場の堅調、物価およびマネーサプライの落ち着きを眺め、5、6月の2度にわたりコール市場介入金利を引下げた（本年5・6回目、手形買切りオペ・レート、7.50%→7.25%＜5月15日＞→7.0%＜6月17日＞）。こうした当局の政策スタンスを受けて、短期市場金利は緩やかな低下傾向をたどった（コール翌日物レート＜月中平均＞5月7.50%→6月7.24%→7月7.25%）。一方長期市場金利は、フラン切下げ後のフラン債投資活発化の動きが一巡した6月には一時上昇したが、その後は再び低下している（長期国債流通利回り＜月中平均＞5月7.79%→6月8.15%→7月7.84%）。この間、市中銀行は5月央、本年第2回目の短期貸出基準金利の引下げを実施した（10.10%→9.60%）。

なお、経済財政民営化省は5月15日、①預貯金・制度融資の金利引下げ措置、および②為替管理、金融資本市場の第2次弾力化措置（フランス・フラン切下げ時＜4月＞に発表した措置に続くもの）を発表した（本年7月号「要録」参照）。

## アジア諸国

### ◇香 港

#### 景気は回復傾向

最近の香港経済をみると、輸出が回復に転じたうえ、その波及効果を受けて国内民間需要も持直し始めており、徐々に明るさが広がっている。こうした状況下、政府は「86年の実質経済成長率が2月時点での政府見通し(+4.5%)を上回るのはほぼ確実」（ジェイコブス財務長官、7月）と強気の見方を表明している。

まず輸出動向をみると、為替レートの対円・欧

## 香港の主要経済指標

(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	4～6月
実質 GDP		2.9	6.5	9.3	0.8	—	—	—	—	—
産業用電力消費量		0.2	9.0	10.2	1.5	0.9	0.3	5.8	8.4	(4月) 22.8
C P I		10.7	9.9	8.5	3.5	3.7	3.3	3.2	3.2	3.3
貿易 (億米ドル) (注1)	輸出 (前年比・%)	210.1 (△ 3.8)	219.6 (△ 4.5)	283.2 (△ 29.0)	301.9 (△ 6.6)	75.3 (△ 8.9)	77.8 (△ 0.7)	78.9 (△ 1.3)	68.1 (△ 2.4)	83.6 (△ 10.9)
	うち 地場輸出 (前年比・%)	136.9 (△ 4.6)	142.6 (△ 4.2)	176.4 (△ 23.7)	166.7 (△ 5.5)	40.4 (△ 8.5)	44.4 (△ 11.4)	44.8 (△ 2.8)	37.3 (△ 0.5)	46.4 (△ 14.8)
	輸入 (前年比・%)	235.8 (△ 4.9)	240.2 (△ 1.9)	285.7 (△ 19.0)	297.0 (△ 4.0)	75.6 (△ 4.0)	72.1 (△ 1.7)	80.1 (△ 4.0)	71.3 (△ 3.0)	86.7 (△ 14.7)
	貿易収支 (前年同期)	△ 25.7 [△ 29.7]	△ 20.6 [△ 25.7]	△ 2.5 [△ 20.6]	△ 4.9 [△ 2.5]	△ 0.2 [△ 3.5]	△ 5.7 [△ 3.9]	△ 1.2 [△ 0.9]	△ 3.2 [△ 0.6]	△ 3.1 [△ 0.2]

(注1) 通関ベース。

(注2) 香港において生産、加工(香港における付加価値25%以上)された製品の輸出。

州通貨比下落に伴う価格競争力の増大等を背景に、主力米国向けが繊維製品、弱電機器中心に増勢を強めており(米国向け地場輸出<85年中シェア44.5%>前年比、85年10～12月+2.0%→86年1～3月+2.4%→4～6月+11.5%)、また英国、西独、日本向け等も回復に転じている(英国向け<6.6%>同、△16.7%→△1.8%→4月+17.7%、西独向け<6.2%>同、△1.3%→+15.6%→4～5月+36.1%、日本向け<3.4%>同、△11.4%→+8.0%→4月+12.1%)。もっともこの間中国向けについては、同国の輸入抑制策の影響から引続き低迷している(中国向け<11.7%>同、△5.3%→△19.9%→4～5月△2.1%)。

国内需要面では、輸出増加に伴う企業の生産活動の回復等(産業用電力消費量前年比、85年10～12月+5.8%→86年1～3月+8.4%→4月+22.8%)を反映して民間投資が活発化しており(民間建築許可面積前年比、85年10～12月+53.5%→86年1～3月+25.7%→4月+84.6%)、今後個人消費等への波及も期待されている。

この間物価は、農産品市況の落ち着き等を背景に引続き安定した動きを示している(消費者物価指数B 前年比、<>内は除く食料品、85年10～12

月+3.2%<+4.6%>→86年1～3月+3.2%<+4.6%>→4～6月+3.3%<n.a.>)。

一方貿易収支は、85年中、輸入が一次産品市況の低迷や国内景気の不振から低い伸びにとどまったことを主因に64年以降初の黒字となったが、85年末以降は、生産の拡大に伴う輸入増加から再び赤字となっている。

なお同国では海外金利の低下傾向を背景に、預貸金金利の引下げが実施されており(5月、プライム・レート、8.0%→7.5%、本年6月号要録参照)、また香港政庁は1997年の中国返還を控え、香港籍企業の株主保有の国際化を図るとの方針の下、キャセイ航空の株式公開(4月)をはじめ、企業の株式上場を積極的に推進している。

## ◇インドネシア

## 景気は一段と悪化

インドネシアでは、原油市況の低迷による輸出の減少とそれに伴う財政支出抑制の影響が設備投資、個人消費など国内民間需要に波及し、景気は不振の度を一段と強めている。このため政府は、86年の実質経済成長率について、低成長を余儀なくされた前年(+2.3%)をさらに下回る「ゼロ成

## インドネシアの主要経済指標

(前年比・%)

			1983年	1984年	1985年	1986年				
						4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月
実	G D P		4.2	5.2	2.3	—	—	—	—	—
原	油 生 産		△ 4.3	10.7	△ 13.9	△ 14.6	△ 10.2	△ 9.6	△ 5.2	(4～5月) 10.6
C	P I		11.8	10.5	4.7	4.9	4.8	4.8	5.8	3.7
貿易 (億米ドル) 単位	輸 出	(前年比・%)	211.5 (△ 5.1)	219.0 (△ 3.6)	185.9 (△ 15.1)	44.0 (△ 19.0)	44.4 (△ 21.4)	46.9 (△ 12.6)	n.a.	n.a.
	輸 入	(前年比・%)	163.5 (△ 3.0)	138.8 (△ 15.1)	102.6 (△ 26.1)	22.3 (△ 37.5)	25.0 (△ 25.1)	26.6 (△ 28.5)	n.a.	n.a.
	貿易収支	[前年同期]	47.9 [ 54.3]	80.2 [ 47.9]	83.3 [ 80.2]	21.7 [ 18.7]	19.4 [ 23.0]	20.3 [ 16.5]	n.a.	n.a.
外貨準備高(末残・億米ドル)			48.1	57.2	58.8	58.3	59.9	58.8	58.1	(4月) 59.9

(注) 通関ベース。

長」(5月、ラディウス蔵相)との予測を行っており、さらに最近産業界等では、20年間に及ぶスハルト政権下で初のマイナス成長との見方も広まっている。

輸出は主力の原油が価格の一段の下落から不振を続けているほか、錫、コプラ等一次産品も市況の低迷持続から伸び悩んでいる。こうした状況下政府は、輸出収入を確保するため原油増産の方針を打出しており(7月、日産138万バレル→年末160万バレル)、最近では、前年を1割方上回る生産水準に達している(原油生産量前年比85/10～12月△9.6%→86/1～3月△5.2%→4～5月+10.6%)。一方農業生産は、主力の米穀が好天に恵まれ、豊作であった前年(2,632万トン)並みを維持する見通しにあるほか、コーヒー、コプラ等の生育状況もおおむね順調である。これに対して工業生産は、輸内需低迷から多くの業種で低操業を余儀なくされており、また建設部門も官民の設備投資の不振から低迷を続けている。

この間、消費者物価は、85年4月の付加価値税

導入の影響等から本年3月頃までは幾分騰勢を強めてきたが、その後は食料品価格の落ち着きや景気の後退を反映して安定した推移をたどっている(C P I前年比、85/10～12月+4.8%→86/1～3月+5.8%→4～6月+3.7%)。

一方、貿易収支は、輸入が開発投資の圧縮や国内景気の低迷などから大幅に減少しているため、原油価格の下落に伴う輸出の落込みにもかかわらず、ほぼ前年並みの黒字を維持している。

こうした状況下政府は、国内景気のでこ入れを目的として、外資導入促進と非石油製品輸出増加を狙った「包括経済対策」(外資系企業に対する公的融資の供与<5月実施>、一定の条件を満たす外資系合弁企業に対する国内企業並み待遇の付与、保税地区の新設による輸入税負担の軽減等<いずれも今秋から実施予定>)を打出した(5月)ほか、産業用燃料油価格(引下げ幅、産業用ディーゼル油9.1%～航空機燃料24.2%)および産業用電気料金の引下げ(引下げ幅、平均6%)を決定した(8月から実施)。