

国別動向

欧州諸国

◇西ドイツ

景気は再び順調な拡大過程に復帰

西ドイツの景気は、第1四半期に厳冬の影響や輸出の伸び悩み等からやや停滞したものの、その後は個人消費等内需を中心に順調な拡大過程に復帰しており、第2四半期の実質成長率は前期比+3.4%（第1四半期同△1.1%、いずれも季節調整済み）の高い伸びを記録した。このため「内需の浮揚力が外需の鈍化を埋め合わせるかたちで、今年の実質成長率は3%程度に達しよう」（バンゲマン経済相）との見方が大勢となっている。

（注）以下とくに断らない限り、増減（△）率等の計数は季節調整済み。

これを需要項目別にみると、まず外需は、数量ベースの輸出が徐々に伸びを鈍化させつつあり（前年比、85/10～12月+1.7%→86/1～3月+2.4%→4～5月+1.6%）、また輸入も内需の堅調を背景にこのところ伸びを高めている（前年比、同+5.0%→同+5.2%→同+10.1%）ため、貿易数量収支（80年価格）の黒字幅は、84年末をピークに次第に縮小しつつある（84/10～12月平均67億マルク→85/10～12月同58億マルク→86/1～3月同50億マルク→4～5月同41億マルク）。一方内需については、このところ一層盛上がりを見せており（第2四半期の対実質GNP前期比寄与度、内需+4.2%、外需△0.8%）、なかでも個人消費は、小売売上数量の伸びが本年入り後一段と高まっており（前年比、85/10～12月+2.1%→86/1～3月+3.2%→4～6月+5.2%）、とくに新車登録台数は、昨年の排ガス規制導入前の買控えの反動もあって、前年比2けた台の高い伸びを

示す（前年比、同+6.9%→同+17.5%→同+17.6%）など、成長のリード役となっている。先行きについても、①雇用者数の増加傾向（85/10～12月22,320千人→86/1～3月22,400千人）、②賃金の上昇（時間当たり賃金前年比、同+4.8%→同+6.5%）、③物価の鎮静化、等から実質可処分所得の増加傾向が見込まれるため、個人消費は今後とも堅調な推移をたどるものと期待される。また設備投資についても、実質機械設備投資（実質GNPベース）は、第1四半期には建設活動の停滞に伴う一部投資の繰延べもあって若干減少（前期比△0.3%）したが、第2四半期には増加（同+0.6%）に転じており、今後についても製造業設備稼働率の上昇（86/3月83.9%→6月84.9%、既往ピーク<79/12月>85.5%）や企業収益の好調持続、さらには金利の低下など、設備投資を巡る環境が良好なため、堅調を持続するものとみられる（Ifo経済研究所による製造業設備投資計画調査<3～4月実施、対象企業数3,200社、製造業の設備投資全体に対するカバレッジ約5割>では実質設備投資前年比86年+10%<実質GNPベースでの85年実績+9.3%>）。

こうした需要動向の下で、鉱工業生産は春先以降緩やかに回復をみている（前期比、85/10～12月+0.7%→86/1～3月△0.7%→4～6月+0.8%）。

この間雇用情勢をみると、雇用者数の増加傾向を反映して失業者数は徐々に減少しており（85/1～3月2,288千人→4～6月2,248千人→7月2,212千人、なお雇用促進法改正に伴う失業統計変更も寄与）、このため、7月の失業率は83年1月以来3年半ぶりに8%台に低下した（同9.2%→同9.0%→同8.9%）。

貿易・経常収支は依然高水準の黒字

物価動向をみると、原油安・マルク高に伴う輸入価格の下落から引続き鎮静化傾向をたどっている。8月の生計費指数は前年比△0.4%と、4月以降5か月連続で前年水準割れを記録した。もっ

西ドイツの主要経済指標

	1984年	1985年	1986年					
			第1 四半期	第2 四半期	4月	5月	6月	7月
鉱工業生産指数* (1980年=100、建設を除く)	99.5 (3.4)	104.8 (5.3)	105.9 (2.9)	106.8 (2.8)	108.7 (5.5)	104.7 (0.9)	107.4 (1.9)	
製造業設備稼働率(%)*	82.6	85.2	83.9	84.9			84.9	
製造業受注数量指数* (1980年=100)	103 (7.3)	108 (4.9)	108 (0.9)	109 (0.9)	109 (0.9)	108 (Δ 0.9)	109 (1.9)	110 (0.9)
小売売上数量指数* (1980年=100)	96 (0)	97 (1.0)	98 (3.2)		102 (5.2)	100 (4.2)		
失業者数*(千人)	2,266	2,304	2,288	2,248	2,246	2,243	2,227	2,212
失業率*(%)	9.1	9.3	9.2	9.0	9.0	9.0	9.0	8.9
未充足求人数*(千人)	88	110	140	148	145	152	153	156
時間当たり賃金指数* (製造業、1980年=100)	121 (2.5)	126 (4.1)	132 (6.5)		127 (1.6)	135 (7.1)		
生計費指数 (全家計、1980年=100)	118.4 (2.4)	121.0 (2.2)	121.3 (0.7)	121.0 (Δ 0.2)	120.9 (Δ 0.2)	120.9 (Δ 0.2)	121.1 (Δ 0.2)	120.5 (Δ 0.5)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	119.2 (2.9)	121.8 (2.2)	120.6 (Δ 0.7)	118.8 (Δ 2.6)	119.4 (Δ 2.1)	118.6 (Δ 2.9)	118.5 (Δ 2.9)	117.7 (Δ 3.6)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,949 (4.6)	2,031 (4.2)	2,079 (5.1)	2,108 (5.9)	2,100 (6.0)	2,102 (5.8)	2,108 (5.9)	2,123 (6.5)
マネーサプライ*(M ₁)	(5.9)	(5.3)	(8.2)	(11.5)	(10.8)	(10.3)	(11.5)	
“ (M ₃)	(4.7)	(5.1)	(7.9)	(7.9)	(7.6)	(7.5)	(7.9)	
輸出 (FOB、億マルク)	4,882.2 (12.9)	5,371.0 (10.0)	447.9 (0.5)	441.9 (Δ 1.9)	458.6 (3.5)	426.5 (Δ 7.3)	440.7 (Δ 1.7)	
輸入 (CIF、億マルク)	4,342.5 (11.3)	4,638.2 (6.8)	364.2 (Δ 7.8)	352.1 (Δ 9.4)	367.2 (Δ 4.8)	343.3 (Δ 12.6)	345.7 (Δ 10.9)	
貿易収支* (億マルク)	539.7 (420.9)	732.8 (539.7)	83.6 (50.2)	89.9 (61.8)	91.4 (57.6)	83.2 (67.5)	95.0 (60.4)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	259.3 (299.4)	339.5 (259.3)	367.0 (242.6)	372.4 (256.3)	382.0 (270.3)	350.1 (251.4)	372.4 (256.3)	

(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。

4. 86年以降のマネーサプライ(M₁、M₃)はそれ以前とは不連続。

とも対外面からの要因を除けば、「国内の物価は約2%程度の率で引続き緩やかな上昇を続けている」(シュレジンガー・ブンデスバンク副総裁)。

国際収支面では、原油安・マルク高に伴う輸入価格の下落により、貿易収支・経常収支はともに高水準の黒字を維持しており(貿易収支、86/1~3月251億マルク→4~6月270億マルク、経常収支同189億マルク→同169億マルク、とくに貿易収支は7月には109億マルクの黒字(原計数)と、既往ピークを更新した(従来のピーク<原計数>は86/4月の100億マルク)。

短期金利は横ばい、長期金利は緩やかに低下

金融政策動向をみると、このところ中央銀行通貨量が一貫して目標値(86/10~12月の前年同期比+3.5~5.5%)を上回って推移している(85/10~12月平均比年率、5月+7.0%→6月6.5%→7月+6.8%)こともあって、ブンデスバンクは慎重な政策スタンスを崩しておらず、条件付債券オペレートは引続き4.35%(固定金利方式)に据置かれている。短期金利はこうしたブンデスバンクの姿勢を反映しておおむね横ばい圏内で推移している(コール<3か月>6月末4.58%→7月末4.63

%→8月末4.45%→9月12日4.48%)。一方、長期金利は8月中市場筋の公定歩合引下げ期待等を背景に緩やかな低下傾向をたどったが、9月入り後は幾分反騰を示している(国債<残存6年>6月末6.02%→7月末5.89%→8月末5.68%→9月12日5.77%)。

アジア諸国

◇シンガポール

86年成長見通しを上方修正

シンガポール経済は昨年来、輸出の減少やビル、ホテル建設ブームの一巡、さらには石油精製、造船部門における不況の深刻化等を背景に、他のNICs諸国が回復に転ずる中にも不振を続けてきたが、本年4～6月に至り、電子部品等の輸出増加から製造業生産が回復に転じ、また中央積立基金(CPF)負担率や法人税率の引下げなど政府による一連の企業コスト軽減策の効果もあって、ようやく景気持直しの兆しがうかがわれ始めている(実質GDP前年比、85年△1.8%→

86/1～3月△3.4%→4～6月+0.8%)。こうした状況下、政府は86年の成長率見通しを当初の△1.5%から+1～2%に上方修正し(8月、リー首相)景気回復への自信を表明している。

製造業部門の動向をみると、電機・電子部品が輸出回復から増産に転じたことを主因に、製造業全体の生産も4～6月にはほぼ1年ぶりに前年を上回る水準まで回復している(同△10.1%→△7.4%→+4.1%)。

一方非製造業部門は、運輸・通信等が比較的堅調に推移しているが、主力の建設は民間住宅・ホテル等の大幅な供給過剰から依然不振を続けている(業種別GDP前年比、運輸・通信85/10～12月+3.6%→86/1～3月+8.3%→4～6月+7.6%、建設同△23.7%→△29.1%→△17.7%)。

物価は、原油・石油製品等の輸入価格の低下や住宅費の安定などから極めて落ち着いた推移をたどっている。

貿易動向をみると、輸出が上記のとおり緩やかに持直している一方、輸入が引続き低水準にとどまっているため、貿易収支は改善傾向を持続している。

この間政府は、最近のシンガポールドル安を契

シンガポールの主要経済指標

(前年比・%)

	1983年	1984年	1985年		1986年				
			7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月		
実質GDP	7.9	8.2	△ 1.8	△ 3.5	△ 5.0	△ 3.4	0.8	n.a.	
製造業生産	2.1	9.0	△ 7.3	△ 8.4	△ 10.1	△ 7.4	4.1	n.a.	
CPI	1.2	2.6	0.5	0.5	0.6	△ 0.5	△ 1.5	△ 2.2	
WPI	△ 3.7	△ 0.6	△ 2.3	△ 2.6	△ 3.4	△ 8.8	△ 14.6	n.a.	
貿易(億米ドル) (注)	輸出 (前年比・%)	218.5 (5.0)	240.7 (10.2)	228.0 (△ 5.3)	54.4 (△ 10.9)	57.1 (△ 4.2)	53.1 (△ 8.9)	55.4 (△ 3.4)	18.3 (5.6)
	輸入 (前年比・%)	281.6 (△ 0.0)	286.6 (1.8)	262.7 (△ 8.4)	62.2 (△ 11.6)	66.3 (△ 8.1)	62.7 (△ 8.3)	60.4 (△ 8.3)	20.6 (1.4)
	貿易収支 (前年同期)	△ 63.0 [△ 73.8]	△ 45.9 [△ 63.0]	△ 34.7 [△ 45.9]	△ 7.8 [△ 9.3]	△ 9.1 [△ 12.5]	△ 9.6 [△ 10.1]	△ 5.0 [△ 8.6]	△ 2.3 [△ 3.0]
外貨準備高 (末残・億米ドル)	92.6	104.2	128.5	116.1	128.5	125.7	n.a.	n.a.	

(注) 通関ベース。

機として直接投資の導入促進を図るため、多国籍企業への減税措置(外資系現地法人に対する法人税率を10%に引下げ<通常法人税率は33%>)を発表(7月)しており、同時に86年の海外からの投資受入目標額を11億シンガポールドルから14億シンガポールドルに引上げ、87年については目標額を17億シンガポールドルとすることを決定した。

◇フィリピン

景気は引き続き低迷

最近のフィリピン経済をみると、個人消費、民間設備投資等の不振を主因に、86/1～6月の実質経済成長率は前2年に引き続きマイナスとなった(実質G N P前年比84年△5.20%→85年△3.95%→86/1～6月△2.23%)。86年通年の見通しにつき、政府では、輸入原油価格の下落や海外金利の低下といった海外環境の好転に加え、現在計画中の公共投資拡大等の景気浮揚効果も期待できるとして+1.5%(8月、オンピン予算相)と3年ぶりのプラス成長を見込んでいるが、上記の状況下、現地エコノミストの間ではゼロ成長程度にとどまるとの見方が多い。

86年入り後の生産動向をみると、紙製品、印刷等が大統領選挙関連の需要もあって年初に前年比

1～2割方増加をみたほかは、食料品、繊維、化学、電気機器等ほとんどの業種で前年を下回る不振を続けている。また投資も、企業の慎重な姿勢等を背景に引続き停滞している(実質固定資本形成前年比 85/7～12月△24.7%→86/1～6月△22.8%)。

この間消費者物価は、国内需給の緩和、為替相場の安定等から一段と鎮静化(前年比、86/1～3月+3.7%→4～6月+1.1%)している。

一方貿易収支をみると、輸出(米ドルベース)が一次産品市況の低迷等から前年を下回っている(前年比、85/10～12月△14.8%→86/1～3月△4.2%)うえ、食料品、原油等を中心に輸入が急増(同、85/10～12月△14.3%→86/1～3月+33.3%)したため、貿易収支赤字は大幅に拡大(85/10～12月△2.1億ドル→86/1～3月△6.1億ドル<前年同期△1.4億ドル>)している。

政策面の動向をみると、景気対策としてすでに公定歩合の引下げ(9月)、預金準備率の引下げ(5、8月)、石油製品値下げ(3、5、7月)を実施したほか、財政面でも積極型の運営に転換し、地方貧困地区に対する公共投資の拡大を計画している。また同国では経済の活性化と効率化を企図して競争原理を導入する方針を打出しており、①

フィリピンの主要経済指標

(前年比・%)

		1983年	1984年	1985年		1986年		
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	
実 質	G N P	1.3	△ 5.2	△ 3.95	△ 1.2	△ 5.6	n. a.	n. a.
C	P I	10.0	50.4	23.1	15.7	7.7	3.7	1.1
貿 易 (億米ドル)	輸 出 (前年比・%)	48.9 (△ 1.6)	52.7 (7.9)	46.1 (△ 12.6)	11.7 (△ 15.9)	11.2 (△ 14.8)	10.8 (△ 4.2)	n. a.
	輸 入 (前年比・%)	79.8 (△ 3.5)	64.3 (△ 19.4)	54.6 (△ 15.1)	13.8 (△ 23.1)	13.3 (△ 14.3)	16.9 (33.3)	n. a.
	貿 易 収 支 〔前年同期〕	△ 30.9 〔△ 33.0〕	△ 11.6 〔△ 30.9〕	△ 8.5 〔△ 11.6〕	△ 2.1 〔△ 4.0〕	△ 2.1 〔△ 2.3〕	△ 6.1 〔△ 1.4〕	n. a.
外貨準備高(末残・億米ドル)		8.6	8.9	11.2	14.9	11.2	13.3	17.0
対外債務残高()		248	254	263	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.

(注) 通関ベース。

主力砂糖、ココナツ産業を含む政府系企業の民営化、および②非効率的な運営の目立つ2大官営銀行(フィリピン・ナショナル銀行、フィリピン開発銀行)の業務縮小を発表した。この間歳入確保のため、酒、たばこ、利子所得および輸入にかかる税率を上げる一方、景気面にも配慮して所得

税、輸出税については減免措置を導入することを内容する税制改革を実施した(7月)。

なお、対外債務問題については、諸外国および国際機関との間で既存債務の返済繰延べや新規融資の交渉が進展している(IMFスタンド・バイ・クレジット、世銀、アジア開発銀行、米国、日本等)。