

国別動向

欧米諸国

◇ 西ドイツ

景気は緩やかに回復

西ドイツ経済は、個人消費、住宅建設等の回復に支えられて、生産面でも持直し傾向が次第にはっきりしてきている。もっとも、従来の景気回復期において牽引車の役割を果たしてきた輸出にはなお明確な回復傾向がうかがわれず、景気回復のテンポは緩慢なものにとどまっている。さらに、6月末に発表された84年度予算案で来年度の歳出の伸びが小幅(本年度比+1.8%)に抑制されていることもあって、先行きもこうした地合いが続くものとみられており、「年後半から来年にかけても回復テンポの加速は期待できない」(ハンブルク経済研究所)との慎重な見方が多くなっている。

(注) 以下、増減(Δ)率、騰落(Δ)率は特に断らない限り各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

主要経済指標をみると、第2四半期の実質GNPは設備投資、住宅建設等内需の回復に企業の在庫積増しの動きも加わって、前期を上回る伸びとなった(前期比、1~3月+0.6%→4~6月+1.1%)。また、鉱工業生産(建設を除く)は昨年末を底として徐々に回復に向っており(1~3月+2.0%→4~6月+1.9%)、6月には昨年4月以来久方振りに前年を上回る水準となった(前年比+1.0%)。業種別には、機械(4~6月+1.0%)が依然減少傾向にあり、一時持直しのみられた鉄鋼(4月+2.2%→5月+2.2%→6月+2.2%)もこのところ弱含みで推移しているが、自動車(4~6月+3.7%)、エレクトロニクス(同+2.8%)は直立りが顕著になってきている。さらに製造業の設備稼働率も、昨年9月を底に徐々にではあるが上昇を続けている(82年12月75.4%→83年3月76.0%→

6月77.8%)。雇用面でもこうした生産面の動きを反映して操短対象労働者数の減少(82年末111万人→83年3月末102万人→7月末44万人)、失業者数増加テンポの鈍化といった明るい材料もみられ始めているが、景気回復が緩やかなことから、当面失業者数自体は増加を続けることが予想されており(失業者数、5月231.0万人→6月233.6万人→7月234.1万人)、83年平均失業者数は230万人(82年183万人)、84年は250万人に達する(Ifo経済研究所等)ものとみられている。

なお、失業率は5月9.5%、6月9.6%となったあと、7月は9.4%に低下したが、これは失業者数算出の基礎となる雇用者数統計が変更された(注)ことによる。

(注) 雇用者数推計の基礎となる人口調査を最新のもの(82年4月調査)に変更(従来は81年5月調査)。

他方需要動向をみると、輸出は底を打ったとみられるものの、なお低調な状況が続いている(4月+1.7%→5月+1.7%→6月+3.8%、4~6月+0.3%)。この間の事情を仕向先別にみると、OPEC以外の発展途上国向け(4~6月+3.8%)や共産圏向け(同+4.5%)が引続き増勢を維持しているほか、米国向けが同国の景気回復を反映してこのところやや目立って増加している(1~3月+1.9%→4~6月+8.6%)。しかしながら、EC域内向け(4~6月+0.2%)はEMS内での通貨切上げ(3月)に伴う価格競争力の低下や主力輸出先であるフランス、イタリアの景気停滞により依然減少基調にあり、また外貨繰りの悪化しているOPEC向け(同+7.9%)も引続き大きく落込んでいいる。先行きについても、先行指標である輸出受注数量が引続き低調な動きを続けている(1~3月+3.8%→4~6月+2.7%)こともあって、「今後世界景気の回復とともに徐々に増加してはいるが、かつてのような景気回復の柱としての役割は期待しえない」(ハンブルク経済研究所)との慎重な見方が多い。

国内需要をみると、住宅建設は住宅抵当金利の低下(5年物、82年7月10.54%→83年7月9.20%)

や政府の住宅建設促進策(82年10月1日から4年間、所得税算定に当り、個人住宅投資にかかる支払金利の一部を所得控除)に加え、物価の落ち着きもあって引続き堅調を続けている(1~3月+12.9%→4~5月の前2ヵ月比+0.4%)。個人消費は、物価の落ち着きによる実質所得の持直し、消費者ローン金利の低下等の要因に加え、7月1日の付加価値税率引上げ(13%→14%)を控えた駆け込み購入もあって、自動車等の耐久財を中心に回復傾向にある(小売売上数量、3~5月の前3ヵ月比+2.0%)。もっとも先行きについては、失業者数の増加傾向持続もあって引続き低率の賃上げにとどまるため、所得面であまり期待できず、加えて最近の金利上昇が消費性向上昇の抑制要因になるとみられることから、「当面失速の可能性はないとしても、緩やかな伸びにとどまる」(ドイツ経済研究所)公算が強い。一方設備投資をみると、国内投資財受注数量は特殊要因(政府の投資奨励策期限切れ<82年末>前の駆け込み発注)剥落後も昨年秋のボトム時をかなり上回る水準で推移している(1~3月0%→4~6月△7.5%<82年8~10月比+7.2%>)ものの、「現在の低稼働率と慎重な需要見通しの下では、生産能力拡大投資よりも合理化投資が主流となり」(Ifo経済研究所)、「来年一杯を見通してもリセッション入り前の水準まで回復することは難しい」(OECD見通し<7月>)とみられている。以上のように最終需要の動向はなお捗々しくないが、在庫調整がほぼ完了し、企業の在庫圧力が軽減されるなかで(在庫判断D.I.「過大」-「過少」社数構成比、%、82年11月+31.4→83年3月+22.1→7月+14.3)、一部では緩やかながら在庫増しの動きもみられている。

経常収支の改善傾向には一服気配

最近の貿易収支(原計数)をみると、EC域内、OPEC向け輸出の不振、国内景気の回復やマルク安に伴う輸入価格上昇を背景とする輸入の増加から、黒字幅は3月以降再び前年を下回ってきており(1~3月平均40億マルク<前年37億マル

ク>→4~6月平均34億マルク<同44億マルク>→7月22億マルク<同38億マルク>)、縮小傾向がみられる(季節調整済み、1~3月平均42億マルク→4~6月同34億マルク)。

このため、経常収支の改善傾向にも一服気配がうかがわれ、7月には赤字を記録した(原計数、1~3月平均+14億マルク<前年△3億マルク>→4~6月平均+7億マルク<同+7億マルク>→7月△30億マルク<同△19億マルク>)。先行きについてみると、貿易収支の黒字幅は引続き縮小するが、他方、貿易外・移転収支の赤字幅も金利低下に伴う対外利払の減少から縮小していくとみられるため、「下期の経常収支については上期並みの黒字幅を確保できよう」(ブンデスバンク)と予想されている。

物価は総じてなお落ち着き基調

物価動向をみると、生産者物価は非鉄の高騰持続(6月+1.5%→7月+2.7%)や化学製品の反発(6月△0.3%→7月+0.3%)にもかかわらず、鉄鋼(6月+0.1%→7月△0.5%)、機械(6月+0.1%→7月+0.2%)等の落ち着きから小幅の上昇にとどまり(5月+0.1%→6月+0.3%→7月+0.1%)、6月の前年比上昇率は+0.8%と78年4月(同+0.6%)以来5年2ヵ月振りに1%台を割込んだ。

一方生計費指数は、なお落ち着き基調にあるとみられるが、サービス価格の続騰(6月+1.0%→7月+0.7%)に加え、付加価値税率引上げ(7月1日実施、13%→14%)による一般商品の値上りもあって、このところひとところに比べ高目の上昇が続いており(5月+0.4%→6月+0.4%→7月+0.4%)、前年比上昇率の低下も一服のかたちとなった(5月+3.0%→6月+2.4%→7月+2.5%、6月は78年12月<+2.4%>以来4年半振りの低水準)。今後は「最近のマルク安に伴う輸入物価上昇(5月+0.3%→6月+1.0%)の影響波及が予想される」(ペール・ブンデスバンク総裁)が、「付加価値税率引上げについても現在の需給地合いからみて十分な価格転嫁は難しく、低率賃上げ、石油価格の落ち着きが引続き寄与する」(Ifo

経済研究所)ことから本年の年平均上昇率は+3%前後の線(82年同+5.3%)に落着く公算が強まっている。

マネーサプライの増勢続く

中央銀行通貨量は、更年後の特殊要因(EMS通貨調整前の投機的資金の流入、プレミアム付貯蓄預金の大量満期到来、ブンデスバンク納付金を原資とする財政支払の進捗)が剝落したあとも、金融機関の貸出増加を主因に引続き目標値(83年10~12月の前年同期比+4~+7%)をかなり上回って推移している(82年10~12月平均比年率、6月+8.9%→7月+8.8%→8月+8.5%)。この

間、マルク相場は5月中旬以降、①内外金利差拡大や②西ドイツを中心とする核ミサイル配備を巡る東西緊張の高まり等から、ドルのみならずポンド、円等に対しても大幅に軟化し、8月11日には1ドル=2.7365マルクと74年2月以来約9年半振りの安値を記録した。こうした通貨為替動向のもとでブンデスバンクは、6月末の理事会で本年の中央銀行通貨量増加率目標値(+4~+7%)を引続き維持する旨を確認したが、その後も通貨量が依然増勢を続け、マルク安に伴う輸入物価の上昇(6月+1.0%→7月+0.9%)からインフレの懸念を指摘する声も一部にきかれ始めたこともあつ

西ドイツの主要経済指標

	1981年	1982年	1983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* (1976年=100、建設を除く)	108 (△ 0.9)	105 (△ 2.8)	103 (△ 4.6)	105 (△ 1.9)	104 (△ 3.7)	105 (△ 1.9)	106 (△ 1.0)	
製造業設備稼働率*(%)	79.0	76.4	76.0	77.8			77.8	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	106 (△ 0.9)	100 (△ 5.7)	102 (△ 1.9)	99 (△ 0)	98 (△ 3.0)	99 (△ 1.0)	101 (△ 2.0)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (△ 2.3)	119 (△ 4.8)	121 (△ 1.6)		115 (△ 4.2)	122 (△ 3.4)		
失業者数*(千人)	1,272	1,833	2,171	2,297	2,287	2,310	2,336	2,341
失業率*(%)	5.5	7.5	8.9	9.4	9.4	9.5	9.6	9.4
未充足求人数*(千人)	208	105	72	76	75	76	75	74
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	145 (△ 7.4)	153 (△ 5.5)	155 (△ 4.0)		156 (△ 5.4)	156 (△ 3.3)		
生計費指数 (全家計、1976年=100)	123.9 (△ 5.9)	130.5 (△ 5.3)	132.9 (△ 3.7)	133.7 (△ 2.8)	133.2 (△ 3.3)	133.7 (△ 3.0)	134.2 (△ 2.4)	134.7 (△ 2.5)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	107.8 (△ 7.8)	114.1 (△ 5.8)	114.9 (△ 2.0)	115.3 (△ 1.3)	115.1 (△ 1.5)	115.2 (△ 1.3)	115.5 (△ 1.1)	115.6 (△ 0.8)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,642 (△ 3.1)	1,737 (△ 5.8)	1,801 (△ 7.7)	1,824 (△ 7.4)	1,809 (△ 7.5)	1,817 (△ 7.5)	1,824 (△ 7.4)	1,836 (△ 7.6)
マネーサプライ*(M ₁)	(△ 0.8)	(△ 6.8)	(△ 10.8)	(△ 10.9)	(△ 11.3)	(△ 10.2)	(△ 10.9)	(△ 11.7)
(M ₃)	(△ 5.0)	(△ 7.1)	(△ 7.4)	(△ 6.4)	(△ 7.0)	(△ 6.6)	(△ 6.4)	(△ 6.8)
輸出* (FOB、億マルク)	3,969.0 (△ 13.3)	4,277.4 (△ 7.8)	349.8 (△ 3.0)	350.8 (△ 2.0)	342.6 (△ 3.7)	348.3 (△ 4.0)	361.4 (△ 1.7)	
輸入* (CIF、億マルク)	3,691.8 (△ 8.1)	3,764.6 (△ 2.0)	308.2 (△ 4.0)	317.0 (△ 0.9)	314.3 (△ 2.9)	314.4 (△ 1.1)	322.3 (△ 4.8)	
貿易収支* (億マルク)	277.2 (△ 89.5)	512.8 (△ 277.2)	41.5 (△ 39.4)	33.8 (△ 43.9)	28.3 (△ 32.0)	33.9 (△ 51.9)	39.1 (△ 47.8)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	340.2 (△ 397.3)	355.5 (△ 340.2)	391.0 (△ 316.2)	323.7 (△ 334.6)	344.2 (△ 338.3)	332.7 (△ 341.3)	323.7 (△ 334.6)	

(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。

て、9月9日、ロンバート・レートを5.0%から5.5%に0.5%引上げ、通貨量動向を注視していく姿勢を示した。なお公定歩合(現行4.0%)は据置かれたことから、ロンバート・レート引上げによって金融政策の基本方針が変更されたとはみられていない。

長期金利は大幅上昇

この間、金利動向をみると、短期金利はマルク相場の軟化を眺めてブンデスバンクが、少な目の売戻し条件付債券買オペ割当等追加的な流動性供給の抑制により市中金利を高目に誘導しており、ロンバート・レートを若干上回る水準で推移してきた(コール・レート<翌日物>、6月末5.05%→7月末5.03%→8月末5.05%)。

一方、長期金利もマルク相場の大幅軟化を眺めて内外の投資家が債券購入を手控えていることから大幅に上昇しており、最近では昨年10月の第2次公定歩合引下げ以前の水準にまで達しており(国債流通利回り<6年物>、5月末7.89%→6月末7.96%→7月末8.12%→8月末8.34%)、これが現在の緩慢な景気回復に水を差す懸念を指摘する声もきかれている(ラムスドルフ経済相)。

アジア諸国

◇ シンガポール

景気は底離れ

最近のシンガポール経済をみると、建設業などの非製造業が好調を持続しているうえ、製造業も輸出向け電気・電子機器等の業種では増産に転ずるなど次第に底離れの様相をみせている。この結果、政府は本年の実質経済成長率見通しを年初の+4.0%から+6.0~7.0%(前年実績+6.3%)へと上方改訂するに至っている(リー・クワン・ユー首相、8月14日独立記念演説)。

まず製造業部門では、石油精製業がインドネシアにおける新增設備の稼働入りに伴う受託精製量の大幅減少(対インドネシア石油受託精製量、

83/7~9月75千バーレル/日<前年比△62.5%>)を主因に操業率低下を余儀なくされているほか、オイル・リグ、造船も不振を続けている。しかしながら電気・電子機器製造業等では米国向け輸出の好転から増産傾向にあり、これら業況好調業種の中には雇用拡大の動きもみられはじめている。

また非製造業部門は引続き活況を呈しており、なかでも建設業は、ショッピング・センターやホテル(総客室数、82年末15.9千室→87年末予想31.0千室)等の民間工事に加え、公共部門でも今秋には大規模地下鉄工事(総工費50億シンガポールドル<24億米ドル相当>)の着工が予定されるなど、今後とも景気下支えに大きく寄与するものとみられている。こうしたことから企業マインドも次第に明るさを取り戻しつつある(統計局実施ビジネス・サーベイ調査結果、景気回復を見込む企業数<構成比>、83/2月18%→5月38%→8月49%)。

この間物価動向をみると、卸売物価は原燃料輸入価格の低下を反映して引続き前年水準を下回っており(前年比、82/10~12月△2.0%→83/1~3月△4.0%→4~5月△4.2%)、消費者物価も比較的落ち着いた推移をたどっている(同、82/10~12月+0.9%→83/1~3月+0.5%→4~6月+1.4%)。

次に貿易動向をみると、輸出は品目別では主力の石油製品が前年水準を大きく下回っている(前年比、82/10~12月+2.1%→83/1~3月△11.7%→4月△21.9%)ほか、オイル・リグ等も低調に推移しているが、他方電気機械(同、82/10~12月+11.6%→83/1~3月+43.7%→4月+48.6%)、通信設備(同、82/10~12月△17.8%→83/1~3月+6.4%→4月+38.0%)は更年後急速に伸びを高めており、輸出全体としても前年比マイナス幅が縮小に向かっている(輸出計前年比、82/10~12月△6.1%→83/1~4月△0.7%)。これを仕向先別にみると、日本向けが依然前年水準を割り込んでいるものの、米国向けが着実に増加をみているうえ、このところ英国等欧州向けにも回復の兆しが見えうかがわれる(83/1~4月輸出前年比、日本向け

シンガポールの主要経済指標

(前年比・%)

		1981年	1982年		1983年		
			7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	
実質 GDP		9.9	6.3	5.7	6.0	5.3	5.7
製造業生産		9.7	△ 5.6	△ 7.7	△ 11.1	△ 10.7	△ 6.0
C P I		8.2	3.9	1.4	0.9	0.5	1.4
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比・%)	209.7 (8.2)	207.9 (△ 0.9)	50.6 (△ 3.9)	50.5 (△ 6.1)	(1～4月) 70.1 (△ 0.7)	n. a.
	輸入 (前年比・%)	275.7 (14.9)	281.7 (2.2)	69.2 (△ 0.9)	68.6 (△ 1.7)	(1～4月) 94.0 (△ 2.8)	n. a.
	貿易収支 〔前年同期〕	△ 66.1 〔△ 46.3〕	△ 73.8 〔△ 66.1〕	△ 18.6 〔△ 17.2〕	△ 18.1 〔△ 16.0〕	(1～4月) △ 23.9 〔△ 25.9〕	n. a.
外貨準備高(末残・億米ドル)		75.5	84.8	76.3	84.8	88.1	n. a.

△13.0%、米国向け+25.1%、英国向け+11.2%)。一方輸入が落ち着いた動きをみせている(輸入計前年比、82/10～12月△1.7%→83/1～4月△2.8%)ため、貿易収支は更年後わずかながら改善をみている(貿易収支、82/10～12月△18.1億ドル<前年同期△16.0億ドル>→83/1～4月△23.9億ドル<同△25.9億ドル>)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、政府の従遷により市中プライムレート引下げ(82年末9.00%→83/2月8.75%→6月8.50%→9月8.25%)が実施されるなど、引続き金融面を中心に景気浮揚に重点が置かれており、この結果マネーサプライも漸次増加をみている(M₂、末残ベース、前年比、82/12月+15.9%→83/4月+21.2%)。

◇ フィリピン

緊縮政策を一段と強化

最近のフィリピン経済をみると、更年後輸内需の一部に好転の兆しがうかがわれ緩やかながら回復軌道を描いてきたものの、ここへきて緊縮政策の一段の強化、干ばつ被害の拡大等から、当初+3～4%程度とみられていた本年の実質経済成長率についても「2%程度にとどまるのではない

か」(ヴィラタ首相等)との観測も出てきている。

まず農業生産をみると、ミンダナオ島など同国南部一帯を中心とする干ばつの長期化から被害の拡大が懸念されている。今のところ稲作については高水準の余剰在庫を抱えているため供給不安はないものの、コーヒー、バナナ等の輸出用商品作物はかなりの減収を余儀なくされるものと見込まれる。

次に鉱工業生産についてみると、鉱業部門では主力の銅が市況持直しからようやく底入れ気配にあり、また製造業部門でも電気・電子機器は対米輸出が好調を持続しているうえ、内需も回復してきたため、更年後増産に転じている(電気機械生産、前年比、82/10～12月△3.9%→83/1～3月+11.1%)。また、住宅投資が底固い動きをみせていることから、建設関連資材も比較的堅調に推移している(製造業生産、前年比、82/10～12月△4.2%→83/1～3月+9.5%)。

この間消費者物価をみると、更年後落ち着いた推移をたどってきたものの、干ばつ被害の拡大による食料品の値上りや、為替レート切下げに伴う輸入物価の上昇からジリ高傾向をたどっている(前年比、83/1～3月+5.8%→4～6月+6.6%→7

月+8.0%)。

次に貿易動向をみると、輸出は衣料品、電子部品などの米国向け輸出が順調に増加しているほか、銅、砂糖などの輸出価格も回復傾向(83/1～6月平均輸出価格、前年比、銅+4.9%、砂糖+11.7%)をみせているものの、コプラ等その他の一次産品の輸出は価格・数量とも依然低迷を続けており、輸出全体としてはなお前年水準をかなり下回っている(輸出、前年比、82/7～12月△10.3%→83/1～6月△8.4%)。このため、輸入が政府による抑制策の強化や原油価格の低下などから比較的落ち着いた動きを示している(輸入、前年比、82/7～12月△7.0%→83/1～6月△2.6%)にもかかわらず、貿易収支は引続きかなりの赤字を余儀なくされている(83/1～6月△14.6億ドル<前年同期

△13.4億ドル>)。

こうした状況下、同国の政策動向をみると、国際収支の改善、対外債務の累増抑制をねらってこれまで以上に緊縮姿勢を強めている。すなわち6月には①為替レート切下げ(IMF方式、対米ドル△7.3%)、②11大工業計画のうち石油化学、アルミ精錬等5大プロジェクト(総額31億ドル)の棚上げ、③大規模インフラ整備事業の延期、④石油精製業に対する補助金カットが決定されたのに続き、現在審議中の来年度予算案(84/1～12月、歳出規模595億ペソ<前年度当初予算比△8.5%>)も緊縮型の編成となっている。また中央銀行も預金準備率を従来の18%から20%(9月1日、10月1日、それぞれ1%)に上げるなど引締め策を強化している。

フィリピンの主要経済指標

(前年比・%)

		1981年	1982年	1983年				
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7月
実質GNP		3.6	2.8	2.7		2～3		n. a.
CPI		13.3	11.0	12.0	7.5	5.8	6.6	8.0
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比・%)	56.6 (△ 1.5)	49.7 (△ 12.1)	23.8 (△ 10.3)		24.0 (△ 8.4)		n. a.
	輸入 (前年比・%)	84.7 (2.1)	82.7 (△ 2.3)	39.8 (△ 7.0)		38.6 (△ 2.6)		n. a.
	貿易収支 [前年同期]	△ 28.1 [△ 25.5]	△ 33.0 (△ 28.1)	△ 16.1 (△ 16.3)		△ 14.6 [△ 13.4]		n. a.
外貨準備高 (未残・億米ドル)		31.6	27.1	24.5	25.4	24.3	22.8	n. a.