

国 別 動 向

欧米諸国

◇米 国

鉱工業生産は依然停滞

米国経済の動きをみると、個人消費、住宅投資など国内最終需要は堅調を維持しているものの、輸入増加の影響から国内生産活動は昨夏以降低迷を続けており、このため景気拡大テンポは極めて緩慢なものとなっている。

すなわち、実質G N Pは本年第1四半期に前期比^(注)年率+0.3%と82年第3四半期(同△0.9%)以来の低い伸びとなった後、第2四半期も同+1.7%(速報値)と小幅の増加にとどまった。これは個人消費をはじめとする国内最終需要(G N P-在庫投資-純輸出)は堅調を持続した(実質G N P成長率寄与度<年率>第1四半期+3.4%→第2四半期+6.3%)にもかかわらず、純輸出が引続きマイナスに寄与(同△3.6%→△1.3%)したことに加え、在庫投資も前期比大幅減少(同+0.6%→△3.2%)となったことが大きく響いている。

(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)。

景気の先行きについては、生産が大きく増加することは当面期待薄ながら、物価の落ち着き基調が続く中でこれまでの金利低下の効果が需要面にプラスとなって現われる可能性が示唆されており、下期以降は成長率が幾分高まろうとの見方が大勢となっている。現に、ボルカーFRB議長は7月中旬の議会証言において下期中の実質G N P成長率を年率4%強とする見通しを明らかにした(「要録」参照)。

最近の主要経済指標をみると、まず需要面については、小売売上げ高は4月の大幅増加(+3.1

米 国 の 主 要 経 済 指 標

| | 1984年 | 1985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) | 121.8 (11.5) | 123.8 (3.8) | 124.4 (2.5) | 124.3 (2.9) | 124.4 (2.6) | 124.6 (1.9) |
| 非国防資本財受注* (月平均・億ドル) | 270 (18.6) | 268 (1.0) | 265 (△ 3.9) | 255 (△ 3.3) | 256 (△ 10.4) | 283 (2.1) |
| 小 売 売 上 高* (月平均・億ドル) | 1,081 (10.5) | 1,116 (5.9) | 1,147 (6.0) | 1,154 (8.1) | 1,148 (7.5) | 1,139 (2.5) |
| 乗 用 車 売 上 げ (千台) | 10,391 (13.2) | 2,644 (2.3) | 2,988 (3.2) | 988 (10.3) | 1,075 (2.7) | 925 (△ 2.9) |
| 民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸) | 1,749 (2.7) | 1,795 (△ 8.2) | 1,770 (△ 5.4) | 1,933 (1.8) | 1,673 (△ 6.1) | 1,705 (△ 11.3) |
| 個 人 所 得* (年率・億ドル) | 30,121 (9.8) | 31,438 (7.6) | 31,816 (6.6) | 31,875 (7.4) | 31,702 (6.4) | 31,870 (6.0) |
| 失 業 率* (%) | 7.4 | 7.2 | 7.2 | 7.2 | 7.2 | 7.2 |
| 消費者物価指数 (1967年=100) | 311.1 (4.3) | 317.4 (3.6) | 321.2 (3.7) | 320.1 (3.7) | 321.3 (3.7) | 322.3 (3.7) |
| 同* (前期・月比%) | | < 0.8> | < 1.1> | < 0.4> | < 0.2> | < 0.2> |
| 卸売物価指数 (1967年=100) | 310.3 (2.4) | 309.1 (△ 0.1) | 309.6 (△ 0.6) | 309.3 (△ 0.6) | 309.9 (△ 0.5) | 309.5 (△ 0.6) |
| 同 完 成 品* (前期・月比%) | | < 0.2> | < 0.6> | < 0.3> | < 0.2> | < 0.0> |
| 輸 出* (F A S、億ドル) | 2,176 (8.5) | 557 (5.1) | 526 (△ 1.1) | 178 (1.5) | 174 (△ 3.1) | 174 (△ 1.5) |
| 輸 入* (C I F、億ドル) | 3,410 (26.3) | 885 (6.4) | 906 (8.9) | 296 (0.8) | 301 (10.3) | 309 (16.5) |
| 貿 易 収 支* (前年同期実績) | △ 1,234 (△ 693) | △ 328 (△ 302) | △ 379 (△ 299) | △ 119 (△ 119) | △ 127 (△ 93) | △ 134 (△ 88) |

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

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。

%)の反動もあって5、6月とも小幅の減少(5月 $\Delta 0.5\%$ →6月 $\Delta 0.8\%$)となったが、ならしてみれば引続き堅調に推移(1～3月 $+1.6\%$ →4～6月 $+2.7\%$)している。また住宅着工件数は、4月に高水準(年率1,933千戸)を記録したあと5月はかなりの減少(同1,673千戸、前月比 $\Delta 13.5\%$)となったが、6月には再び増加(同1,705千戸、 $+1.9\%$)に転じている。先行きについても、モーゲージ金利の低下傾向が続いていることから、当面高水準を維持しようとの見方が多い。ちなみに、先行指標である住宅着工許可件数の伸びも堅調裡に推移している(1～3月 $+8.8\%$ →4～6月 $+4.7\%$)。さらに、民間設備投資の先行指標とされている非国防資本財受注は、5月は小幅増加($+0.5\%$)にとどまったものの、6月は一般機械を中心に大幅増加($+10.6\%$)を記録した。この間、総事業在庫は3月に2年振りの減少(月中増減額 $\Delta 1.7$ 億ドル)を記録したあと4月は小幅増加(同 $+14.3$ 億ドル)となったが、5月には自動車を主体に再びかなりの取崩し(同 $\Delta 22.9$ 億ドル)となった。このため総事業売上高在庫率も低下傾向にある(3月1.38か月→4月1.36か月→5月1.35か月)。このように国内最終需要が比較的底固いにもかかわらず、生産面ではドル高による輸入増加傾向の影響から依然として停滞状態が続いており、鉱工業生産は5、6月と小幅増加にとどまっている(5月 $+0.1\%$ →6月 $+0.1\%$)。また製造業設備稼働率もほぼ横ばい圏内で推

移している(同 80.3% → 80.3%)。こうした生産面の伸び悩みを反映して、製造業では雇用削減の動きが続いている(製造業雇用者数、5月1,942.6万人→6月1,940.0万人→7月1,939.3万人)。このためサービス業等非製造業部門における雇用増加にもかかわらず産業全体の就業者数の伸びは鈍化傾向を示しており(1～3月 $+0.7\%$ →4～6月 $+0.0\%$ →7月 $+0.5\%$)、失業率も本年2月以降6か月間横ばいで推移している(含む軍人ベース6月 7.2% →7月 7.2%)。

物価は安定基調持続、貿易収支は赤字幅拡大
物価面をみると、卸売物価(最終財)はガソリ

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 (%) | TB入札 レート | 社債 利回り |
|--------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------|-----------------------|--------------|---------------------------------|
| | M ₁ 増減(Δ)率 (%) | M ₂ 増減(Δ)率 (%) | 期間中 平均残高 | 期間中 平均 | (3か月) (%) | (ムーデ イ3 A格債 期中平 均%) |
| 85年2月中 平均 | 11.3 | 12.7 | 4.9 | 8.50 | 8.22 | 12.13 |
| 3 " | 9.7 | 9.7 | 5.3 | 8.58 | 8.57 | 12.56 |
| 4 " | 8.7 | 4.7 | 4.6 | 8.27 | 8.00 | 12.23 |
| 5 " | 8.6 | 3.9 | 8.0 | 7.97 | 7.56 | 11.72 |
| 6 " | 13.4 | 7.1 | 5.4 | 7.53 | 7.01 | 10.94 |
| 7 " | 14.4 | 10.4 | 6.0 | 7.88 | 7.05 | 10.97 |
| 85年6月 第1週 | — | / | — | — | — | — |
| " 2 " | 8.7 | / | 6.0 | 7.75 | 7.03 | 10.93 |
| " 3 " | 10.3 | / | — | 7.62 | 7.21 | 10.88 |
| " 4 " | 11.4 | / | 5.1 | 7.13 | 6.72 | 10.86 |
| " 5 " | 12.6 | / | — | 7.46 | 7.06 | 11.09 |
| 7月" 1 " | 13.9 | / | 5.5 | 8.06 | 7.00 | 10.90 |
| " 2 " | 14.3 | / | — | 8.07 | 6.92 | 10.85 |
| " 3 " | 14.0 | / | 8.0 | 7.77 | 7.06 | 10.87 |
| " 4 " | 14.0 | / | — | 7.88 | 7.23 | 11.07 |
| " 5 " | 14.0 | / | 4.1 | 7.64 | 7.30 | — |

(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、M₁ = 現金 + 要求払預金 + 決済勘定、M₂ = M₁ + 貯蓄預金 + 小口定期預金 + MMF (除く機関投資家分)等。

2. TB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、M₁は月曜日、フェデラル・ファンド・レートは水曜日、社債利回りは金曜日に終る1週間の平均。連銀貸出は水曜日に終る2週間の平均。TB入札は毎週月曜日。

ン、灯油など一部エネルギー関連品目の値上りがやや目立ったものの、ウエイトが高い食料品価格の低下もあって全体としては引続き落ち着いた推移を示している(4月+0.3%→5月+0.2%→6月△0.0%<前年比+1.1%>)。また、消費者物価も医療、娯楽等サービス価格の上昇が続いているものの、食料品、交通費等の落ち着きから5、6月とも小幅の上昇にとどまった(4月+0.4%→5月+0.2%→6月+0.2%<前年比+3.7%>)。

国際収支面をみると、貿易収支(センサスペース)は輸出停滞の一方、輸入が自動車等を中心に著増しているため、依然赤字拡大傾向をたどっている(1~3月△328億ドル→4~6月△379億ドル)。こうしたことからボルドリッジ商務長官は「85年中の貿易赤字は1,500億ドル程度に達しよう(昨年1,234億ドルの赤字)」との見通しを明らかにしている。

金利は7月央以降反発

金融面の動きをみると、連銀は、5月20日に公定歩合を下げた(8.0%→7.5%)あとも景気面への配慮を優先し、慎重なうちにも緩和気味の金融調節スタンスを維持しているとみられる。ちなみにボルカー議長は上記議会証言において、当面の金融政策運営方針について次のように発言している。「本年入り後、経済の持続的成長を促すため大きな金融政策スタンスの変更は行っていない。先行きについても、現在M1の高振れが目立っているのは事実であるが、これは金利低下に伴う流通速度の低下という特殊要因が影響しており、さらに製造業の停滞や物価の落ち着き、ドル高傾向の持続等の事情を総合的に勘案すれば、これを理由として引締めへ転ずることは妥当でない。ただ長期間にわたるマネーサプライの高い伸びがインフレにつながる可能性がある点については引続き十分な注意を払っていく必要がある」。

こうした状況下、金融市場の動向をみると、長短市場金利は7月央頃までは、先行きの金融緩和期待の広がり等を背景に総じて弱含みに推移し、

6月中旬には前月に続き大手主要行のプライム・レートが引下げられた(6月18日、10.0%→9.5%<78年9月以来の低水準>)。しかしながら7月央以降は、①M1の高い伸びが続いている(3か月前対比年率5月+8.6%→6月+13.4%→7月22日週+14.0%)こともあって、上記ボルカー議長の議会証言後は公定歩合の再引下げを含む一段の金融緩和はとりあえずのところ期待薄との見方が強まったほか、②下期における景気拡大予想が台頭したこと、さらに③86年度の予算審議が難航したこと、④8月初に大量の財政資金調達(218億ドル)のための国債発行が予定されていること等を背景に金利は全般的に幾分反発している(TB<3か月>市場レート、6月7日週7.02%→7月5日週6.90%→7月26日週7.22%、長期国債<20年>市場レート、同10.46%→10.53%→10.87%)。

一方、86年度の予算審議状況をみると、国防費確保優先の上院(共和党が優勢)と社会保障費優先の下院(民主党が優勢)との意見対立から調整が難航していたが、議会休会(8月3日~9月4日)入り直前の8月1日に至り、86年度の赤字削減額を555億ドル^(注)とすることで合意が成立し、同日予算決議案として上下両院本会議で可決された。これによると①国防費については、支出額は名目ベースで凍結する(下院案通り)ものの、支払権限額は、実質ベースの凍結にとどめる(上院案通り)、②社会保障費のインフレ調整を継続する(下院案通り)等が主な内容になっている。もっとも、実際の赤字削減効果については、最近の景気減速等を勘案すれば、これをかなり下回ろうとする見方も少なくない(ちなみに議会予算局では、8月1日に今次合意による86年度中の赤字削減効果は390億ドルにとどまるとの見通しを発表)。

(注) 赤字削減額555億ドルの内訳(いずれも当初見通し比)

| | | |
|-------------|-----|-----|
| 国防費 | 275 | 億ドル |
| 非国防費(含む国債費) | 250 | |
| 歳入増加策 | 30 | |

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平

均)は、6月後半から7月中旬にかけて市場金利の低下等を好感してほぼ一貫して上昇した(7月19日新高値1,359.54ドル)が、7月下旬以降は、市場金利の反発等を受けておおむね保合いで推移している(8月2日1,353.05ドル)。

◇フランス

景気は緩やかな回復傾向

フランスでは、民間設備投資の増加に加え、個人消費もこのところわずかながら持直してきており、昨年よりは内需の回復が見込める情勢になりつつある。もっとも住宅投資は依然不況に押し込まれているほかこれまで景気回復を下支えしてきた輸出もやや鈍化し始めていることから、景気回復テンポは引き続き緩やかなものにとどまっている。このため政府は6月央に85年の経済成長率見通しを下方改訂した(85年の実質GDP成長率見通し、前回<84年9月時点>+2.0%→今回+1.5%<84年実績+1.5%>)ほか、INSEE等主要経済調査機関でも景気の先行きについて慎重な見通しを示す先が多い。

まず需要面の動きをみると、回復の遅れが目立っていた民間設備投資が企業収益の改善を背景にようやく持直しの兆しをみせている(非金融企業部門の実質総固定資本形成、10~12月△0.8%→1~3月+3.0%)ほか、消費面でも小売売上数量が所得減税(85年1月に実施、減税規模85年度中約100億フラン)の効果もあって衣料品等非耐久消費財中心に年初来緩やかながら増加傾向に転じている(10~12月△3.2%→1~3月+1.1%→4~6月+2.5%)。ただ、これまで比較的堅調であった輸出が米国向けを中心にこのところ増勢鈍化傾向を示してきており(輸出数量前年比10~12月+4.7%→1~3月+1.9%)、さらに住宅投資^(注)も依然不振の域を脱していない(家計の実質総固定資本形成10~12月△1.5%→1~3月△1.7%)。この間在庫面では、設備投資、個人消費の持直しにつれて在庫過剰感が幾分後退してきているよ

うにうかがわれる(INSEEによる消費財在庫判断D.I.:「過剰」-「不足」企業・%、4月+24→5月+21→6月+17)。

(注) 政府は、5月央、住宅投資の促進を企図して、
 抵当証券市場の改革案を発表(7月号「要録」参照)。

こうした需要動向を反映して、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、最近にいたりようやく増加の方向に転じており(1~3月△0.8%→4~5月<2か月平均の前期比>+0.8%)、先行きについても「緩やかな増加傾向を維持する」(フランス銀行)とみられている。

この間雇用情勢をみると、失業者数は2月に実施された若年層中心の雇用促進策の奏効もあって高水準ながら増勢一服となり(1月<ピーク>2,433千人→5月2,412千人→6月2,408千人)、失業率もこのところほぼ横ばいで推移している(3月10.6%→6月10.6%)。しかしながら、6月には大手自動車メーカーが大幅な人員整理計画を発表したほか、鉄鋼、造船等構造不況業種でも一層の雇用削減を実施する姿勢を示していることから、先行きについては「年後半にかけて失業者数は再び増加に転じよう」(フランス経済動向調査会<OFCE>)との見方が多い。

物価は騰勢鈍化傾向持続

物価動向をみると、消費者物価はサービス価格の落ち着きを背景に引き続き騰勢鈍化傾向をたどっている(1~3月前年比+6.5%→4~6月同+6.4%)ほか、卸売物価も、年初から春先にかけての対ドル・フラン相場下落に伴う輸入物価の上昇や寒波による食料品価格高騰の影響がようやく終息してきているため、このところ再び落ち着きを取戻している(1~3月前年比+10.1%→4~6月同+8.9%)。

一方、貿易動向をみると、輸出は米国向けを中心にさすがに増勢が鈍化してきている(1~3月前年比+11.2%→4~6月同+9.7%)が、一方輸入もエネルギー関連品の減少やフラン相場の持直

フランスの主要経済指標

| | 1983年 | 1984年 | 1985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) | 129 (0.8) | 132 (2.3) | 131 (1.5) | | 134 (0.8) | 131 (1.6) | 133 (0.0) | |
| 小売売上数量指数* (1976年=100) | 97.8 (2.9) | 94.3 (3.6) | 91.1 (3.4) | 93.4 (0.6) | 92.6 (1.8) | 92.2 (1.6) | 95.2 (1.9) | 92.9 (1.9) |
| 新車登録台数* (千台) | 168.1 (1.9) | 146.5 (12.8) | 145.4 (0.4) | | 154.9 (3.8) | 136.6 (7.7) | 156.2 (6.1) | |
| 時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100) | 228.7 (11.2) | 246.0 (7.6) | 253.6 (6.4) | | | | | |
| 失業者数* (千人) | 2,041.5 (1.7) | 2,308.5 (15.0) | 2,423.1 (10.6) | 2,404.3 (4.6) | 2,415.8 (7.7) | 2,392.8 (4.6) | 2,412.0 (5.2) | 2,408.0 (4.0) |
| ○失業率* (%) | 9.0 (8.8) | 10.1 (9.0) | 10.7 (9.6) | 10.6P (10.0) | 10.6 (9.8) | 10.5P (10.0) | 10.6P (9.9) | 10.6P (10.0) |
| 消費者物価指数 (1980年=100) | 139.0 (9.6) | 149.3 (7.4) | 154.8 (6.5) | 157.6 (6.4) | 155.8 (6.4) | 156.9 (6.5) | 157.7 (6.5) | 158.3 (6.4) |
| 卸売物価指数 (1962年=100) | 434.3 (9.3) | 475.4 (9.5) | 512.4 (10.1) | 508.1 (8.9) | 518.3 (10.7) | 508.1 (9.8) | 509.2 (8.4) | 507.0 (8.5) |
| ○コール・レート (翌日もの・%) | 12.53 (14.88) | 11.74 (12.53) | 10.61 (12.40) | 10.29 (12.10) | 10.67 (12.48) | 10.49 (12.15) | 10.17 (12.04) | 10.22 (12.11) |
| ○国債利回り (長期国債、期末・%) | 13.32 (14.72) | 11.79 (13.32) | 11.31 (13.11) | | 11.31 (13.11) | 11.00 (12.85) | 10.89 (12.96) | |
| マネーサプライ*(月末M ₁ R) | (11.6) | (8.4) | (8.4) | | (8.4) | | | |
| “ (“ M ₂ R) | (11.2) | (8.3) | (8.3) | | (8.3) | | | |
| 銀行貸出(月末) | (12.9) | | | | | | | |
| 輸出* (FOB、億フラン) | 7,230.6 (14.2) | 8,508.0 (17.7) | 747.0 (11.2) | 764.4 (9.7) | 794.4 (15.7) | 776.3 (14.6) | 757.8 (5.1) | 759.2 (9.7) |
| 輸入* (FOB、億フラン) | 7,665.3 (5.5) | 8,707.3 (13.6) | 783.5 (10.6) | 775.9 (8.2) | 800.1 (11.7) | 818.4 (15.1) | 770.2 (8.1) | 739.2 (1.6) |
| ○貿易収支* (億フラン) | △ 434.6 (△ 933.1) | △ 119.3 (△ 434.6) | △ 36.5 (△ 36.1) | △ 11.5 (△ 20.5) | △ 5.7 (△ 29.5) | △ 42.2 (△ 34.2) | △ 12.4 (8.7) | 20.0 (△ 35.9) |
| ○金・外貨準備高 (百万ドル) | 50,637 (53,379) | 47,772 (50,637) | 48,356 (51,144) | | 48,356 (51,144) | 48,970 (51,510) | 49,735 (51,876) | |

(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月に評価変え.

しに伴う輸入価格の着きから伸びが大きく鈍っている。このため貿易収支は春先以降急速に改善してきており(収支尻、10~12月△43億フラン→1~3月△109億フラン→4~6月△35億フラン)、6月には84年8月以来10か月振りに黒字(20億フラン)を記録した。

フランス銀行、市場介入金利を引下げ

金融面の動きをみると、フランス銀行はEMS内におけるフラン相場の堅調持続、西ドイツ、英国等海外金利の低下傾向を眺め、7月中に2度

(年初来5回目)にわたり市場介入金利の引下げ(手形買切りオペレート、10.125%→9.875%→9.625%)を実施し、この結果市場介入金利は79年7月(9.75%)以来の低水準となった。

こうした状況下、市中金利は長・短金利とも6月中は一時的に強含んだものの、7月入り後は上記市場介入金利引下げ等を受けて再び低下した(コール翌日ものレート<月中平均>、5月10.17%→6月10.22%→7月9.91%、長期国債流通利回り<月中平均>、5月10.78%→6月10.84%→

7月10.69%)。こうした市場金利の低下を背景に大手市中銀行の短期貸出基準金利についても7月22日、2か月振りに年初来3回目の引下げが実施された(11.25%→10.85%)。

この間マネーサプライの動きをみると、フラン金利の相対的な高水準等により大量の外貨が流入していることを主因に、このところ85年政府目標値(M₂R、85年11、12月、86年1月の各月末残高平均の前年同期比+4~+6%)を上回る増加(5月前年比+7.4%)を示しており、これに対処するため、フランス銀行および経済財政予算省は7月2日、貸出準備率の実質的な引上げ等を含むマネーサプライ増加抑制措置を発表した(「要録」参照)。

アジア諸国

◇香港

輸出の増勢鈍化を映じ景気は多少減速

香港では、個人消費、設備投資等内需は引続き拡大基調をたどっているものの、輸出が米国等先進国向けの減少を主因に増勢鈍化をみており、こ

のため、85年の実質成長率は、昨年(+9.6%)に比べかなり低下するとの見通しが多い(政府見通し+7.2%、民間予想+6~+8%程度)。

内需面では、公共投資が歳出抑制の結果低調に推移しているものの、個人消費が物価安定の下、順調に増加している(小売売上数量前年比、84年中+6.6%→85/1~3月+8.0%)。また民間工業設備投資が底固いほか民間建設投資も中英交渉妥結による先行き不透明感の後退やこれに伴う東南アジア華僑資金の流入増などから、商・工業用向けを中心に回復に転じている。

一方輸出は、中国向けが同国の経済活動の活発化を映じ急増している(中国向け地場輸出前年比、84年+70.3%→85/1~5月+84.2%)ものの、主力の米国向けが同国の景気減速や繊維原産地規制の影響等から3月以降前年を下回る水準で推移している(米国向け同+30.9%→△3.9%)ほか、日本、西独、英国等向けについても更年後前年比かなりマイナスに転じている(日本向け同+23.4%→△8.5%、西独向け同+10.7%→△19.4%、英国向け同+15.2%→△14.5%)。このため、輸出全体としても増勢テンポが明確に鈍化しつつある。

香港の主要経済指標

(前年比・%)

| | | 1982年 | 1983年 | 1984年 | | 1985年 | | |
|----------|------------------------|--------------------|--------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| | | | | 7~9月 | 10~12月 | 1~3月 | 4~5月 | |
| 実質GDP | | 1.1 | 5.1 | 9.6 | — | — | — | |
| 産業用電力消費量 | | 0.2 | 9.0 | 10.2 | 8.1 | 6.6 | 4.0 | |
| CPI | | 10.7 | 9.9 | 8.5 | 8.8 | 4.8 | 3.9 | |
| 貿易(億米ドル) | 輸出 (前年比・%) | 209.8 (△ 3.5) | 219.5 (△ 4.6) | 283.2 (△ 29.0) | 77.3 (△ 31.9) | 77.0 (△ 24.5) | 69.8 (△ 18.7) | 50.5 (△ 13.0) |
| | うち地場輸出 (前年比・%) (注2) | 136.7 (△ 4.9) | 143.6 (△ 5.0) | 176.3 (△ 22.8) | 50.1 (△ 27.8) | 46.0 (△ 14.4) | 37.1 (△ 2.9) | 26.3 (△ 7.3) |
| | 輸入 (前年比・%) | 235.5 (△ 4.6) | 240.1 (△ 2.0) | 285.7 (△ 19.0) | 73.4 (△ 20.7) | 77.0 (△ 13.6) | 69.2 (△ 10.5) | 50.1 (△ 4.7) |
| (注1) | 貿易収支 (前年同期) | △ 25.7 [△ 29.5] | △ 20.6 [△ 25.7] | △ 2.5 [△ 20.6] | 3.9 [△ 2.2] | 0.9 [△ 5.2] | 0.6 [△ 3.0] | 0.4 [△ 3.2] |

(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。

貿易収支は、輸出の増勢鈍化にもかかわらず、輸入が原燃料市況の下落などから輸出を下回る伸びにとどまっているため、引続き改善傾向にある。

物価は、農産品価格の落ち着きや為替相場の安定から鎮静傾向が続いている。

この間、金融面についてみると、昨年8月以降、米国金利の低下や香港ドル相場の安定等を背景に預貸金金利が14次にわたり引下げられ、この結果、7月下旬のプライム・レートは6.0%と78年10月(6.0%から7.25%に引上げ)以来の低水準となった(「要録」参照)。

なお、政庁では金融秩序維持のため、経営危機が表面化した海外信託銀行(預金量96億香港ドル、地場3位)の接収を決定^(注)(6月)するとともに、本年初来採られてきた金融機関に対する監督強化方針の一環として、休眠状態(預金受入が1ヵ月4件以下)に陥っている登録預金受入会社15社の登録抹消を決定した(7月)。

(注) このほか6月には香港上海銀行および中国銀行が経営不安がうわさされていた嘉華銀行(預金量45億香港ドル、地場10位)に対する信用供与枠を拡大。

◇インドネシア

景気拡大テンポはやや鈍化

インドネシアでは、農業生産が引続き好調を維持しているものの、原油生産が一段と落込んでいのほか、工業生産も公共投資の圧縮や民間設備投資の停滞、非石油製品輸出の伸び悩みなどから総じて低調であり、更年後の景気拡大テンポは全体としてかなり緩やかなものとなっている。この結果、85年の実質経済成長率は政府見通し(+4.5%)を下回る「+3.5~+4%にとどまろう」(ビジネス・アジア誌<香港>)との声が聞かれ始めている。

農業生産は、主力の米穀が好天に恵まれ大豊作の前年(2,583万トン)並みを維持する見通しにあるほか、天然ゴム、パーム油等もおおむね順調に

推移している。ただ、供給過剰による農作物価格の低下から農家所得の減少が見込まれ、その影響が懸念されている。一方、鉱工業生産は、設備投資・住宅着工関連のセメントが低調なほか、輸向向けの合板・製材、アルミ・インゴット、石油精製もこのところ伸び悩みに転じている。また、自動車生産も新車販売の不振から減産強化の方向にある(85年生産予想13万台、前年比△15%)。この間、LNG生産は好調を続けているが、原油生産は市況対策から一段と抑制されており(1~5月の生産量、前年比△16%)、最近ではOPECの生産上限割当枠(日量119万バレル)を下回る水準にとどまっている模様である。

消費者物価は、農作物の豊作等に伴う国内食料品価格の落ち着きを主因に本年2、3月には14年振りの小幅な上昇率(前年比+3.7%)を記録したが、4月以降は付加価値税(税率10%)の導入の影響等から幾分騰勢を強めている。

貿易動向をみると、輸出は原油、非石油製品とも市況の低迷や先進国の成長鈍化などから前年を下回る水準にとどまっている(非石油製品輸出額前年比、1~4月△3.2%)。一方、輸入も開発投資の抑制や国内産業保護を目的とした輸入規制の強化などから鉄鋼等資本財を中心に減少をみているが、輸出の落込みが大きいいため、貿易黒字は前年に比べやや縮小している。

この間、政策当局は基本的には財政赤字の圧縮と対外バランスの改善を狙った緊縮姿勢を維持しているものの、上記のような景気動向の下で、今春来米国金利が低下、これに伴い米ドル相場も軟化してきているため、中央銀行では5月から8月初めにかけて3度にわたり再割引金利の引下げを決定した(年利20.5%→5月19.5%→7月18.0%→8月17.0%)。また、7月には18年振りに中国との直接貿易再開に踏切ったほか、ベトナムからの貿易使節団も受け入れる(5月、第2次大戦後初の商談が成立)などこのところ当局による輸出促進努力が目立っている。

インドネシアの主要経済指標

(前年比・%)

| | | 1982年 | 1983年 | 1984年 | 1984年 | | | 1985年 | |
|---------------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|
| | | | | | 4～6月 | 7～9月 | 10～12月 | 1～3月 | 4～6月 |
| 実質 GDP | | 2.2 | 4.2 | 4.5 | — | — | — | — | — |
| 原油生産 | | △ 16.5 | 3.4 | 6.0 | 11.3 | △ 4.8 | △ 6.3 | △ 14.2 | (4～5月) △ 17.8 |
| CPI | | 9.5 | 11.8 | 8.8 | 11.4 | 9.5 | 8.8 | 4.4 | 4.9 |
| 貿易 (億米ドル) (注) | 輸出 (前年比・%) | 222.9 (△ 11.4) | 211.5 (△ 5.1) | 219.0 (3.6) | 54.3 (7.5) | 56.5 (△ 1.0) | 53.7 (△ 8.0) | 50.5 (△ 7.4) | n.a. |
| | 輸入 (前年比・%) | 168.6 (27.0) | 163.5 (△ 3.0) | 138.8 (△ 15.1) | 35.7 (△ 8.6) | 33.4 (△ 15.7) | 37.2 (12.6) | 29.2 (△ 10.3) | n.a. |
| | 貿易収支 〔前年同期〕 | 54.3 〔 118.9〕 | 47.9 〔 54.3〕 | 80.2 〔 47.9〕 | 18.7 〔 11.5〕 | 23.0 〔 17.4〕 | 16.5 〔 25.3〕 | 21.3 〔 22.0〕 | n.a. |
| 外貨準備高(末残・億米ドル) | | 42.0 | 48.1 | 57.2 | 53.7 | 57.3 | 57.2 | 58.9 | (4月) 59.2 |

(注) 通関ベース。