

国別動向

欧米諸国

◇フランス

86年度予算案は引続き緊縮型

フランス政府は9月央、86年度(1~12月)予算案を発表した。その内容を見ると、景気面への配慮等から前年度同様個人所得税、法人税等の小幅減税措置が盛り込まれているが、一方では燃料油輸入税や富裕税額の引上げ等の増収策や公務員数の削減等による歳出抑制策が講じられており、引続き財政赤字抑制を優先した緊縮型の予算となっている(歳出規模前年度当初予算比+3.6%<前年度同+5.9%>、財政赤字額△1,453億フラン<前年度同△1,402億フラン>、60年10月号「要録」参照)。

景気回復テンポは引続き緩慢

フランス経済は、設備投資の持直しを主因に回復傾向を持続しているが、昨年まで景気回復を主導してきた輸出の伸びが最近頭打ちとなっているほか、個人消費も盛り上りを欠くため、そのテンポは極めて緩やかなものにとどまっている。このため政府は9月央、本年の経済成長率見通しの再度の下方改訂を行った(政府の85年実質GDP成長率見通し、当初<84/9月>+2.0%→第1次改訂<85/6月>+1.5%→第2次改訂<85/9月>+1.3%)。

すなわちまず需要面の動きをみると、民間設備投資は企業収益の好調(企業の当期利益前期比^(注)、1~3月+1.4%→4~6月+4.4%)、稼働率の上昇等を背景に順調な増加傾向をたどっている(非金融企業部門の実質総固定資本形成、1~3月+1.4%→4~6月+0.7%)。これに対して輸出

は米国およびOPEC向けが落込んでおり、この間EC域内向けは増勢を維持しているものの、全体としては横ばい圏内の動きにとどまっている(輸出数量、1~3月△0.5%→4~6月+0.5%)。また個人消費は、前半には緩やかな持直し傾向を示したが、その後は家計可処分所得の低迷(1~3月+0.6%→4~6月△0.1%)等から再び停滞色を強めている(小売売上数量、4~6月+2.5%→7~9月△1.3%)。この間、在庫面でも、上記最終需要の伸び悩みを反映して在庫過剰感の減少傾向が一服気味となった(INSEEによる製造業在庫判断D.I.:「過剰」-「不足」企業・%、6月+22→7月+17→9月+16)。

(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)。

一方、生産面をみると、鉱工業生産(建設・公共事業を除く)は、投資財部門を中心に引続き増加傾向をたどっており(4~6月+0.8%→7~9月+1.5%)、製造業稼働率も緩やかながら上昇傾向にある(4~6月82.2%→7~9月83.3%)。

この間雇用情勢をみると、失業者数は6月に実施された公共サービス部門における若年層雇用策(2月にも同様の措置を実施)の奏効もあって増勢一服となっているものの、若年層、女子を中心として労働市場への新規参加が続いているため、失業率は依然として極めて高水準にあり(7月10.4%→8月10.4%→9月10.3%)、先行きについても「失業者数は年末から来年にかけて再び緩やかに増加しよう」(フランス経済動向調査会)との見方が一般的である。

物価は一段と落ち着き傾向

物価動向をみると、卸売物価はフラン相場の堅調持続を反映した輸入物価の下落やエネルギー価格の軟調等から鎮静化傾向を強め、6月以降は4か月連続で低下を示した(7月△1.3%→8月△0.4%→9月△1.1%<前年比+2.3%>)。また消費者物価もこうした卸売物価の低下やサービス価格

フランスの主要経済指標

	1983年	1984年	1985年					
			第2 四半期	第3 四半期	6月	7月	8月	9月
鉱工業生産指数* (1970年=100)	129 (0.8)	132 (2.3)	132 (0.8)	134 (△0.7)	131 (0.8)	135 (△0.7)		133 (0.0)
小売売上数量指数* (1976年=100)	97.8 (△2.9)	94.3 (△3.6)	93.4 (△0.6)	92.2 (△1.0)	92.9 (△1.9)	92.2 (0.7)	93.7 (△0.7)	90.6 (△3.0)
新車登録台数* (千台)	168.1 (△1.9)	146.5 (△12.8)	145.2 (0.2)		142.7 (2.4)	161.5 (8.9)	159.8 (△8.6)	
時間当り賃金指数 (全産業、1977年1月=100)	228.7 (11.2)	246.0 (7.6)	257.1 (6.3)					
失業者数* (千人)	2,041.5 (1.7)	2,308.5 (15.0)	2,404.3 (4.6)	2,407.6 (2.4)	2,408.0 (4.0)	2,414.2 (3.4)	2,424.9 (3.1)	2,383.8 (0.9)
○失業率* (%)	8.8 (8.7)	9.9 (8.8)	10.3 (9.8)	10.4 (10.0)	10.3 (9.9)	10.4 (9.9)	10.4P (10.0)	10.3P (10.0)
消費者物価指数 (1980年=100)	139.0 (9.6)	149.3 (7.4)	157.6 (6.4)	159.1 (5.6)	158.3 (6.4)	158.9 (6.1)	159.1 (5.6)	159.3 (5.3)
卸売物価指数 (1962年=100)	434.3 (9.3)	475.4 (9.5)	508.1 (8.9)	497.6 (3.8)	507.0 (8.5)	500.6 (5.0)	498.7 (4.1)	493.4 (2.3)
○コール・レート (翌日もの・%)	12.53 (14.88)	11.74 (12.53)	10.29 (12.10)	9.72 (11.41)	10.22 (12.11)	9.91 (11.45)	9.68 (11.43)	9.58 (11.36)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	13.32 (14.72)	11.79 (13.32)	10.90 (13.12)		10.90 (13.12)	10.73 (12.93)	10.80 (12.48)	
マネーサプライ*(月末M ₁ R)	(11.6)	(9.4)						
“ (M ₂ R)	(11.2)	(8.3)						
銀行貸出(月末)	(11.5)	(9.5)						
輸出* (FOB、億フラン)	7,230.6 (14.2)	8,508.0 (17.7)	764.4 (9.7)	753.1 (3.9)	759.2 (9.7)	743.0 (6.1)	749.2 (1.1)	767.2 (4.6)
輸入* (FOB、億フラン)	7,665.3 (5.5)	8,707.3 (13.6)	775.9 (8.2)	774.6 (7.5)	739.2 (1.6)	781.4 (12.2)	749.2 (2.8)	793.3 (7.7)
○貿易収支* (億フラン)	△434.6 (△933.1)	△199.3 (△434.6)	△11.5 (△20.5)	△21.5 (4.4)	20.0 (△35.9)	△38.4 (4.2)	0.0 (11.7)	△26.2 (△2.8)
○金・外貨準備高 (百万ドル)	50,637 (53,379)	47,772 (50,637)	50,067 (51,447)		50,067 (51,447)	49,946 (52,046)		

(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、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。

の落ち着きから8、9月とも極めて小幅の上昇(7月+0.4%→8月+0.1%→9月+0.1%)にとどまっております。前年比では72年央以来約13年ぶりに5%台にまで低下した(6月+6.4%→9月+5.3%)。

この間貿易収支は、輸出の増勢が年央以降鈍化している(4~6月+2.3%→7~9月△1.5%)一方、輸入は資本財を中心に増加傾向にあるため、赤字幅が再び拡大している(4~6月月平均△11.5億フラン→7~9月同△21.5億フラン)。こうし

た傾向を眺め、政府も10月に至り、「本年中の貿易収支は△150~△200億フラン<1~9月累計△209億フラン>の赤字となろう」との見通しを明らかにした(84年△199億フラン、85年当初<84/9月>見通し+20億フラン)。もっとも経常収支は、こうした貿易収支赤字の拡大にもかかわらず、サービス等貿易外収支が大幅に好転しているため、改善傾向を続けており(1~3月△78.1億フラン→4~6月+51.0億フラン)、「本年は79年以

来6年ぶりの黒字となろう」(INSEE)との見方が強まっている。

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、フランス銀行は物価の一段の落ち着き、EMS内におけるフラン相場の堅調等を背景に、9、10月と相次いで市場介入金利の引下げ(手形買切りオペ・レート、8月末9.625%→9月末9.375%→10月末9.125%)を実施した。

これを受けて、短期市場金利は7月以降の一貫した低下傾向を持続しており(コール翌日物レート<月中平均>、8月9.68%→9月9.58%→10月9.37%)、長期金利も9月から10月初にかけては長期国債発行(9月、150億フラン<本年3回目>)の影響等から小反発したものの、総じてみれば弱含みの推移となっている(長期国債流通利回り<月中平均>、8月10.75%→9月10.84%→10月10.72%)。もっとも市中銀行の短期貸出基準金利は、銀行収益の不芳を背景に、経済財政予算省による再三の下引下げ要請にもかかわらず、7月下旬の小幅引下げ(11.25%→10.85%)以降据置きとなっている。

アジア諸国

◇台湾

輸出減の影響が内需面にも波及

最近の台湾経済をみると、年初来不振に陥っている輸出が一段と停滞色を強めていることに加え、これまで堅調に推移してきた国内需要にも輸出不振の影響が徐々に始めている。このため、実質GNPの伸び率(前年比)は85年1~3月+6.2%のあと、4~6月+4.3%、7~9月+4.1%程度(行政院主計処見込み)と期をおうごとに低下してきている。とくに、鉱工業生産は、7~9月にほぼ3年ぶりに前年比マイナスを示すなど、輸出不振の影響を強く受けている。政府当局は、最近

では85年の成長率につき「当初目標(+8.5%)を大きく下回る+5%程度にとどまろう」(10月、李達海経済部長)とみており、86年についても「最近の景気挺子入れの効果を織込んで+5.5%程度の伸び」(9月、行政院経済建設委員会)としている。

これをやや詳しくみると、まず輸出の停滞は米國景気の減速や貿易摩擦問題を背景としており、とくに台湾の主力輸出品である電子・電気機器(85/1~9月輸出前年比 $\Delta 0.4%$ <84年中の輸出シェア21.6%>)や繊維(同 $\Delta 1.2%$ <同18.6%>)の不振が目立っている。さらに、先行指標の動き(輸出受注高前年比、85/1~3月+5.5%→4~6月 $\Delta 5.5%$ →7~9月 $\Delta 2.1%$)等からみても、当面回復は期待薄とみられる。

また、内需面についても、公共投資は86年度(85/7~86/6月)予算の前倒し執行から増加が見込まれているものの、これまで底固く推移してきた民間設備投資は、輸出不振に伴う企業マインドの慎重化などから製造業を中心に前年を下回る水準で推移している。この間個人消費は引続き景気下支えの役割を果たしているが、生産活動の停滞を映じた名目賃金の伸び悩み等から徐々に増勢が鈍化してきている(名目賃金前年比<製造業>、84年中+15.4%→85/1~3月+0.9%→4~6月 $\Delta 2.3%$ 、個人消費前年比<実質GNPベース>、84年中+8.6%→85/1~3月+7.3%→4~6月+6.6%→7~9月政府予測+6.5%)。

物価は、景気減速や輸入物価の軟調持続に加え、政府によるエネルギー価格引下げもあって、卸売物価、消費者物価とも前年水準を下回る極めて落ち着いた状態が続いている。

対外面では、上記の輸出不振にもかかわらず、輸入が生産活動の停滞や一次産品市況の低迷からそれを上回る大幅な減少を示しているため、貿易収支黒字幅が一段と拡大している。このため外貨準備高も増加傾向をたどっており、10月上旬には200億ドルに達し、既往ピークを更新した模様で

台湾の主要経済指標

(前年比・%)

	1982年	1983年	1984年	1985年					
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	
実質GNP	3.9	7.1	10.9	11.2	8.0	6.2	4.3	—	
鉱工業生産	△ 0.6	14.1	12.4	9.5	5.2	1.9	0.4	△ 1.2	
卸売物価	△ 1.2	△ 1.2	0.5	0.6	△ 0.3	△ 1.5	△ 2.9	△ 3.0	
消費者物価	3.0	1.4	△ 0.0	0.7	1.0	1.4	△ 0.5	△ 0.8	
貿易(億米ドル) (注)	輸出 (前年比・%)	222.0 (△ 1.8)	251.2 (13.1)	304.6 (21.2)	80.9 (17.7)	74.7 (10.1)	70.8 (5.3)	79.7 (△ 2.5)	78.1 (△ 3.5)
	輸入 (前年比・%)	188.9 (△ 10.9)	202.9 (7.4)	219.6 (8.3)	56.9 (9.7)	55.9 (△ 6.3)	49.6 (△ 1.8)	52.3 (△ 6.9)	48.7 (△ 14.5)
	貿易収支 〔前年同期〕	33.2 〔 14.1〕	48.4 〔 33.2〕	84.9 〔 48.4〕	24.0 〔 16.8〕	18.8 〔 8.3〕	21.2 〔 16.7〕	27.4 〔 25.5〕	29.4 〔 24.0〕
外貨準備高 (末残・億米ドル)	90.5	132.5	166.0	158.2	166.0	175.0	181.0	195.0	

(注) 通関ベース。

ある。

政策面では、6月以降①公定歩合の再引下げ(6.75%→6月6.25%→9月5.75%<戦後最低の水準>、60年10月号「要録」参照)、②工業用電力料金・燃料油価格の引下げ(7月)、③機械設備の輸入関税納付期限延長(同)、④政府系銀行ローンの6か月返済繰延べ(同、以上60年9月号「要録」参照)など一段の景気梃子入れ策が打出されている。また、10月には米国との間で、①牛肉、端末機等192品目の関税率引下げ、②酒およびたばこの輸入規制撤廃、③米国系金融機関の設立・営業規制緩和を骨子とする対米貿易黒字削減策につき合意が成立した。なお、台湾中央銀行は、外貨準備の著増等によって生じた過剰流動性を吸収するため、73年以来12年ぶりにCDを発行^(注)した(10月、40億新台幣元)。

(注) 発行対象は市中銀行で、従来台湾中央銀行が金融調節手段として利用してきた国庫券(わが国の国債に相当)売買と同様であるが、手続きが簡易なためより機動的な調節が可能となる。

◇タイ

成長は鈍化傾向ながら超緊縮財政を堅持

タイ経済は、輸入需の停滞から年央以降成長鈍化傾向を強めており、このため本年の成長率見通し(中銀)は再三にわたり下方修正されている(当初+6.1%→6月+5.5%→7月+5.0%→10月+4.5%)。また86年についても、情勢の急速な改善は望み難い(86年成長率見通し<中銀、9月>+4.5%)とみられている。

輸出は、欧州、日本向けを中心に最近次第に伸び悩み傾向を強めている。国内需要も、①政府の開発支出抑制や大型プロジェクト見直しの影響(バンコク市内建築許可面積、85/1～7月中前年比△12.6%)、②米、タピオカ等一次産品価格の低下に伴う農家所得の低下等から、総じて低調に推移している。こうしたなかで、雇用面でも、農業部門の雇用吸収力低下から失業が増大し(失業者数、84年末135万人→85年央170万人)、問題化しつつある。

この間物価は、豊作により食料品価格が下落したため、昨秋のパーツ切下げにもかかわらず安定裡に推移しており、政府の85年消費者物価見通し

タイの主要経済指標

(前年比・%)

		1982年	1983年	1984年	1985年				
					7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
実質GDP		4.1	5.8	6.0	—	—	—	—	—
卸売物価		0.9	2.1	△ 3.1	△ 4.4	△ 5.1	△ 2.3	△ 0.5	(7月) 0.4
消費者物価		5.3	3.7	0.9	△ 0.2	△ 0.9	1.4	2.0	2.9
貿易 (億米ドル) (注)	輸出 (前年比・%)	69.5 (△ 1.2)	63.7 (△ 8.3)	74.1 (△ 16.4)	18.2 (△ 21.5)	18.8 (△ 11.4)	17.9 (△ 2.9)	18.1 (△ 3.2)	17.1 (△ 5.8)
	輸入 (前年比・%)	85.5 (△ 14.1)	102.9 (△ 20.3)	104.0 (△ 1.1)	26.0 (△ 5.5)	25.1 (△ 0.2)	23.7 (△ 9.7)	24.6 (△ 7.5)	23.3 (△ 10.4)
	貿易収支 〔前年同期〕	△ 16.0 〔△ 29.2〕	△ 39.2 〔△ 16.0〕	△ 29.9 〔△ 39.2〕	△ 7.8 〔△ 11.6〕	△ 6.3 〔△ 11.3〕	△ 5.8 〔△ 7.8〕	△ 6.5 〔△ 7.9〕	△ 6.2 〔△ 7.8〕
外貨準備高 (末残・億米ドル)		26.5	25.6	26.9	25.6	26.9	24.8	28.8	(8月) 27.0

(注) 通関ベース。

(前年比)は当初の+6.7%から+2.7%に引下げられた(10月)。

対外収支面では、輸出が減少しているが、輸入も大型プロジェクトの凍結等を反映して前年を1割下方回る減少を続けているため、貿易収支赤字幅は前年に比べやや小幅化している。

政策面をみると、基本的には財政赤字削減、対外債務の増加抑制等を企図した慎重な政策スタンスが堅持されており、政府は①86年度(85/10～86/9月)予算(9月成立)の歳出規模を前年度並み(当初予算比+2.3%)の超緊縮型に抑制したこと(60年10月号「要録」参照)に加え、②公的部門の対外借入枠の削減(85年度16億ドル→86年度10

億ドル)、③5か年計画(現行および次期<87～91年>)対象外の大型プロジェクトの全面凍結等の措置を打出した(9月)。もっとも、この間、金融政策面では景気減速に対処して公定歩合の引下げ(7月、12%→11%)や商業銀行の最高貸出金利の引下げ(4月以降3回、3月17.5%→7月15.5%)等の梃子入れ策が実施されている。なお、こうした緊縮政策の長期化に反発して一部軍人がクーデター未遂事件を起こしたが(9月9日、即日鎮圧)、その後政府(プレム首相)は①輸出促進、②税制・金融改革、③農村開発促進ならびに貧困季節労働者対策、④中小企業育成等による国内経済の活性化、に取組む意向を表明した(9月末)。