

国 別 動 向

欧米諸国

◇米 国

国内最終需要は底固い動き

米国経済の動きをみると、高水準の輸入が続いているため、国内生産活動は停滞を脱していないが、物価安定の持続と金融緩和基調に支えられて個人消費、住宅投資など国内最終需要は底固い推移を示しており、また一頃積上り気味であった在庫についても、このところかなり調整の進捗をみた。

すなわち、最近の主要経済指標の動きを振り返ると、まず需要面では、10月の小売売上高が大手メーカーの販売促進活動の終息による自動車の落込みを主因に大幅減少(前月比^(注1)△3.3%)となったが、ならしてみれば堅調な伸びを継続している(4～6月前年比+6.0%→7～10月同+8.3%)。また住宅着工件数も、月によって多少の振れは見られるものの、モーゲージ金利の低下傾向を背景におおむね170万戸(年率)前後の高水準を続けている(4～6月平均177万戸→7～9月同166万戸→10月176万戸)。さらに民間設備投資についても、その先行指標である非国防資本財

受注はおおむね高水準を維持している(7～8月の前2か月対比+1.3%→9～10月同+3.7%)。もっとも最近発表されたマグロウヒル社の民間設備投資計画調査結果<9～10月調査、大手540社対象、GNPカバレッジ約30%>によると、86年の設備投資(名目ベース)は前年比△1.0%と85年(同+8.4%)より減少するとの見通しとなっているが、上記非国防資本財受注の増勢や後にみる企業収益の好調等を勘案すると、今後上方修正される可能性が強い。この間、総事業在庫(名目)は、8月に大幅取崩しのあと9月には小売段階を中心

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1984年	1985年				
	年 間	第 2 四半期	第 3 四半期	8 月	9 月	10 月
鉱工業生産指数* (1977年=100)	121.8 (11.5)	124.2 (2.3)	124.7 (1.1)	125.0 (1.2)	124.9 (1.5)	124.9 (1.8)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	270 (18.6)	264 (△ 4.3)	278 (1.5)	276 (3.1)	292 (6.7)	271 (7.2)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	1,081 (10.5)	1,147 (6.0)	1,169 (8.9)	1,170 (9.0)	1,194 (9.6)	1,155 (6.5)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	10,391 (13.2)	2,988 (3.2)	2,968 (21.2)	1,001 (22.8)	1,068 (43.7)	864 (△ 4.3)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,749 (2.7)	1,772 (△ 5.2)	1,664 (1.8)	1,740 (9.0)	1,589 (△ 2.4)	1,760 (12.9)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	30,121 (9.8)	31,747 (6.4)	31,974 (4.9)	31,964 (4.9)	32,074 (4.5)	32,205 (4.6)
失 業 率* (%)	7.4	7.2	7.0	6.9	7.0	7.0
消費者物価指数 (1967年=100)	311.1 (4.3)	321.2 (3.7)	323.6 (3.4)	323.5 (3.4)	324.5 (3.2)	325.5 (3.2)
同* (前期・月比%)		< 1.0>	< 0.6>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.3>
卸売物価指数 (1967年=100)	310.3 (2.4)	309.4 (△ 0.6)	307.3 (△ 1.1)	307.2 (△ 1.1)	305.8 (△ 1.1)	308.0 (△ 0.5)
同 完 成 品* (前期・月比%)		< 0.6>	<△ 0.2>	<△ 0.3>	<△ 0.6>	< 0.9>
輸 出* (FAS、億ドル)	2,176 (8.5)	526 (△ 1.1)	526 (△ 5.3)	174 (△ 3.9)	177 (△ 2.6)	174 (△ 5.7)
輸 入* (CIF、億ドル)	3,410 (26.3)	906 (8.9)	885 (△ 2.6)	273 (△ 3.1)	333 (11.9)	288 (2.7)
貿 易 収 支* (前年同期実額)	△ 1,234 (△ 693)	△ 379 (△ 299)	△ 360 (△ 354)	△ 99 (△ 101)	△ 156 (△ 115)	△ 115 (△ 97)

(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。

に再び増加に転じたが、7～9月を通してみると2年半ぶりにマイナスを記録し(1～3月+56.3億ドル→4～6月+9.0億ドル→7～9月△1.5億ドル)、これに伴い一時若干上昇した在庫率も低下をみた(1～3月平均1.38か月→4～6月同1.37か月→7～9月同1.35か月)。

(注1) 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、鉱工業生産は、輸入が引続き高水準を続けていることに加え、自動車等耐久消費財が8月の大幅増産の反動から減少したこと(8月+2.4%→9月△0.7%→10月△0.6%)や、上記在庫調整の動きもあって、依然停滞気味の動きを続けている(8月+0.8%→9月△0.1%→10月+0.0%)。また、これを反映して製造業設備稼働率もおおむね横ばい圏内にとどまっている(4～6月80.3%→7～9月80.3%→10月80.1%)。この間、雇用面ではサービス業等非製造業部門での雇用増加に加えて、製造業部門でも頃来の雇用減少傾向に歯止めがかかりつつあるため、全産業ベースの就業者数も再び増加傾向を示しており(1～3月+0.7%→4～6月+0.0%→7～9月+0.4%→10～11月+0.7%)、失業率も一頃よりも幾分低下した(含む軍人ベース、1～6月7.2%→7～9月7.0%→10月7.0%→11月6.9%)。

以上のような需要・生産動向の下で、第3四半期の実質GNP成長率(前期比年率)は+4.3%(第1次改訂値)と、本年上半期の伸び(+1.7%)

をかなり上回った(注2)。これは、国内民間最終需要が上記のとおり底固く推移している(実質GNPの伸びに対する寄与度<前期比年率>1～3月+3.4%→4～6月+5.2%→7～9月+3.4%)ことに加え、純輸出の赤字幅拡大テンポが鈍化したことを主因とするものであるが、連邦政府支出が穀物市況低迷に伴う政府買上げの増加や国防費支出の増加等の特殊要因から大幅に増加したことも寄与したものである。先行きを展望すると、生産停滞長期化の影響から所得環境が不冴えであることは否めないが、今後も基本的に物価安定と金融緩和基調の維持が期待されるなかで、企業収益が回復していること(商務省発表企業収益<税引前>前

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 (3か月)	社債 利回り (ムーデ イ-3 A格債 期中平 均・%)
	M ₁ 増減(△)率 (%)	M ₂ 増減(△)率 (%)	期間中 平均残高	期間中 平均	(%)	
85年6月中 平均	13.4	7.1	5.4	7.53	7.01	10.94
7 "	14.5	10.4	6.0	7.88	7.05	10.97
8 "	16.7	11.3	5.0	7.90	7.18	11.05
9 "	14.0	9.1	6.3	7.92	7.08	11.07
10 "	10.3	6.9	5.6	7.99	7.17	11.02
11 "	7.9	5.3	12.1	8.05	7.20	10.55
85年10月 第1週	12.2		—	8.12	7.07	11.07
" 2 "	11.0		7.7	7.84	7.14	11.11
" 3 "	11.2		—	8.03	7.20	11.02
" 4 "	10.5		4.7	8.14	7.18	10.94
11月 " 1 "	9.6		4.8	7.89	7.24	10.87
" 2 "	9.0		—	8.30	7.21	10.66
" 3 "	7.7		6.6	7.95	7.21	10.57
" 4 "	7.3		—	8.13	7.24	10.47
" 5 "				7.71	7.15	10.44

(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。

期比、1～3月 $\Delta 2.8\%$ →4～6月 $\Delta 0.6\%$ →7～9月 $+5.3\%$ ）、一頃のドル高が修正されたこと、さらには在庫調整の進展、等を勘案すれば、緩やかなながらも着実な景気拡大テンポが維持されようとする向きが多い。

(注2) 12月20日、第3四半期の実質GNP成長率の第2次改訂値(+3.0%)および第4四半期の同暫定推計値(+3.2%)が発表されるとともに、GNP統計の基準時等の改訂(72年→82年)が行われた。

物価は安定基調を継続、貿易収支は依然大幅赤字

物価面をみると、卸売物価(最終財)は、8、9月と食料品、ガソリン等を中心に低下したあと10月は自動車の86年型車価格引上げや肉類等食料品の値上りから、やや上昇するなど月々のフレが大きいが、総じて見れば安定基調を維持している(8月 $\Delta 0.3\%$ →9月 $\Delta 0.6\%$ →10月 $+0.9\%$ <前年比 $+1.1\%$ >)。また消費者物価についても、ガソリン等の低下を主因に落ち着いた動きで推移している(8月 $+0.2\%$ →9月 $+0.2\%$ →10月 $+0.3\%$ <前年比 $+3.2\%$ >)。

国際収支面では、貿易収支が大幅赤字を続けている。すなわち10月の貿易収支(センサス・ベース)は、既往最高の赤字を記録した9月($\Delta 156$ 億ドル)よりは縮小をみたが、依然 $\Delta 115$ 億ドルと大幅な赤字を示している(1～9月平均 $\Delta 119$ 億ドル)。

短期金利は横ばい、長期金利は低下傾向

金融面の動きをみると、連銀は景気面への配慮から基本的には弾力的かつ緩和気味の政策スタンスを維持しているものとみられる。もっとも連銀は、一方でマネーサプライ(とくにM1)の増勢持続に対する懸念等から夏以降若干きつ目の方向に市場運営を微調整しており、また、最近ではドル相場の急落に対する警戒感もあるため、一段の金融緩和に対してはなお慎重な姿勢を示している。こうした状況下、金融市場の動きをみると、10～11月中の短期金利は、上記の連銀スタンスを反映して

フェデラル・ファンド・レートが8%近傍ないしそれを上回るやや高目の水準で推移した。一方長期金利は、インフレ期待の鎮静や景気拡大テンポの緩慢さに加え、①10月中には財務省による長期国債発行の遅れから市場に品薄感が生じたこと、②11月入り後は、ボルカー書簡(11月6日付下院金融政策小委員会あて書簡において、M1の高振れは容認しうる<acceptable>旨言明)等もあって市場の一部に公定歩合引下げ期待が台頭したことなどから低下傾向をたどった(CD<3か月>市場レート、10月4日週7.85%→10月25日週7.93%→11月15日週7.82%→11月29日週7.86%、長期国債<20年もの>市場レート、同10.75%→10.58%→10.27%→10.14%)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、10月中旬から11月末にかけて長期金利の低下および企業収益好転期待等からほぼ一貫して上昇し、11月6日に史上初の1,400ドル台乗せ(1,403.44ドル)を示現した後も上げ基調をたどっている(11月中の最高値更新は11回、11月29日、1,472.13ドル)。

◇西ドイツ

景気は順調に拡大

西ドイツでは、輸出の増勢が鈍化しているものの、設備投資が堅調な推移をたどっていることに加え、個人消費が耐久消費財を中心に着実に回復しているため、景気は引続き順調に拡大している。このため先行きについても、政府、民間を問わず、「経済は85年中政府見通しの2.5%成長を達成したあと、明年は3%成長へと拡大テンポを速めよう」(バンゲマン経済相)との見方が広がってきている。

すなわち主要経済指標の動きをみると、まず輸出は、OPEC向けが減少傾向を示し、米国向けも一頃に比べ急速に伸びを低下させているため、全体としても増勢鈍化傾向が顕著となっている(輸出前年比、1～3月 $+13.6\%$ →4～6月 $+17.9\%$ →

西ドイツの主要経済指標

	1983年	1984年	1985年					
			第2 四半期	第3 四半期	7月	8月	9月	10月
鉱工業生産指数* (1980年=100、建設を除く)	96.2 (0.8)	99.5 (3.4)	104.1 (9.3)	106.1 (5.0)	108.0 (6.2)	104.8 (3.9)	105.3 (4.5)	106.9 (4.4)
製造業設備稼働率*(%)	80.5	82.6	84.5	84.5			84.5	
製造業受注数量指数* (1980年=100)	96 (2.1)	103 (7.3)	108 (9.1)	109 (4.8)	111 (7.8)	109 (4.8)	107 (2.9)	109 (3.8)
小売売上数量指数* (1980年=100)	96 (1.1)	96 (0)	96 (0)	99 (2.1)	99 (3.1)	99 (2.1)	97 (△ 1.0)	
失業者数*(千人)	2,258	2,266	2,321	2,307	2,308	2,304	2,296	2,287
失業率*(%)	9.1	9.1	9.4	9.3	9.3	9.3	9.2	9.2
未充足求人数*(千人)	76	88	102	111	108	112	118	124
時間当り賃金指数* (製造業、1980年=100)	118 (4.4)	121 (2.5)	126 (5.9)	126 (4.1)	124 (4.2)	126 (3.3)	128 (3.2)	
生計費指数 (全家計、1980年=100)	115.6 (3.3)	118.4 (2.4)	121.2 (2.5)	120.9 (2.2)	121.1 (2.3)	120.7 (2.1)	120.9 (2.2)	121.1 (1.8)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	115.8 (1.5)	119.2 (2.9)	122.0 (2.6)	122.0 (2.2)	122.1 (2.3)	121.9 (2.2)	122.1 (2.0)	121.9 (1.3)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,862 (6.8)	1,948 (4.6)	1,988 (4.2)	2,016 (4.3)	1,995 (4.4)	2,007 (4.3)	2,016 (4.3)	2,029 (4.4)
マネーサプライ*(M ₁)	(8.1)	(5.9)	(4.1)	(5.5)	(3.6)	(4.1)	(5.5)	(6.6)
“ (M ₃)	(5.6)	(4.7)	(5.4)	(4.6)	(5.0)	(4.7)	(4.6)	(4.7)
輸出 (FOB、億マルク)	4,322.8 (1.1)	4,882.0 (12.9)	450.6 (17.9)	455.5 (9.2)	475.8 (17.3)	447.3 (6.5)	443.5 (4.2)	446.3 (3.0)
輸入 (CIF、億マルク)	3,901.9 (3.6)	4,342.2 (11.3)	386.4 (9.6)	389.9 (5.6)	398.9 (9.3)	396.0 (7.6)	374.8 (0.1)	385.3 (4.1)
貿易収支* (億マルク)	420.9 (512.8)	539.9 (420.9)	64.2 (29.6)	65.6 (48.1)	76.9 (40.9)	51.3 (52.0)	68.7 (51.2)	61.0 (63.3)
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	299.4 (355.5)	259.3 (299.4)	256.3 (312.6)	306.9 (270.2)	287.2 (296.3)	293.2 (297.4)	306.9 (270.2)	

(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。

7～9月+9.2%)。一方、企業の設備投資は、設備稼働率の上昇や企業収益の好調、さらには金利低下による資金調達コストの低下等を背景に堅調に推移しており(国内投資財受注数量前期比、1～3月+2.1%→4～6月+5.1%→7～9月+1.9%)、85年中の設備投資(実質ベース)は、前年比+13%程度に達するものと見込まれている。さらに明年についての計画も、これには及ばないもの(実質+7%程度と高目の伸びとなっている(いずれもIfo経済研究所8～9月調査結果)。また、個人消費も、物価安定下での実質可処分所得の増加傾向持続や、自動車排ガス規制導入計画をめぐ

る不透明感が払拭され新車売上げが回復していることなどから第2四半期以降着実な持ち直しをみており(小売売上数量前期比、1～3月0%→4～6月+1.1%→7～9月+3.1%)、先行きについても、「所得減税の実施等を背景に、86年の実質個人消費は+3%(85年は+1.5%の見通し)と70年代末以来の力強さを取戻し、内需を支えていくうえで重要な役割を果たしていこう」(経済専門委員会)との見方が大勢となっている。

こうした状況下、鉱工業生産(建設を除く)は引き続き順調に増加しており(前期比、1～3月+0.4%→4～6月+1.2%→7～9月+1.9%)、つれて

製造業稼働率も高水準で推移している(3月82.8%→6月84.5%→9月84.5%<前回ピークは79年12月85.5%>)。

以上のように、景気の牽引役は徐々に輸出から設備投資、個人消費などの内需へシフトしつつあるが、最近相次いで発表された種々の86年経済見通しでも、こうした変化が一段と明確化し、引続き力強い成長が持続しようとの見方が示されている(86年の実質GNP成長率見通しは、5大経済研究所(10月)、経済専門委員会(11月)とも+3.0%<85年の同政府見通しは+2.5%>)。

この間雇用情勢についてみると、生産の増加に伴い就業者数が緩やかながらも増加傾向にあることから、これまで増勢を示してきた失業者数が5月以降、5か月連続の減少を示し(失業者数<季調済>、5月2,325千人→10月2,287千人)、失業率も既往ピークとなった5、6月に比し若干の低下をみている(失業率<季調済>、5、6月9.4%→10月9.2%)。こうした雇用情勢の緩やかな改善傾向は、先行きも持続するものと予想されているが(経済専門委員会では、86年中雇用者数は30万人程度増加し、失業者数は8万人程度減少するとの見方)、主婦・若年層を中心とした労働力化率の高まりやベビーブーム世代の生産年齢人口化といった構造的要因が存在するため、労働需給の目立った改善は期待し難い状況にある。

物価は一段と鎮静、貿易収支の黒字は拡大

物価は、マルク相場持直しに伴う輸入物価の落ち着きなどを反映して一段と鎮静化傾向を強め、10月の生計費指数の前年比上昇率は84年9月以来ほぼ1年ぶりに1%台にまで低下した(生計費指数<原計数前年比>4~6月+2.5%→7~9月+2.2%→11月+1.8%)。また先行きについても、マルク相場の上昇や国際商品市況の軟調持続等から前年比+1.5%~+2.0%と、先進国中最も安定した物価パフォーマンスを維持するものとみられている。

貿易収支をみると、輸出が増勢を鈍化しつつも

増加傾向を維持する一方、輸入がマルク相場の上昇による価格の低下から輸出を下回る伸びにとどまっていることから、大幅な黒字がさらに拡大傾向を示している(季調済貿易収支、4~6月平均64.2億マルク→7~9月同65.6億マルク)。経常収支(原計数)も、10月には既往最高の黒字幅(62億マルク)を記録し、1~10月の累計では274億マルクの黒字と前年同期(83億マルク)を大きく上回っており、既往最高を記録することが確実である(過去最高、74年266億マルク)。

金利は10月末にかけ上昇したあと再び低下

ブンデスバンクは8月の公定歩合とロンバート・レートの下下げ後も弾力的なオペの運用等により慎重に市中金利の低下を促すという政策スタンスを維持しているが、長短金利は10月末にかけ外人投資家筋の利食い売りの動きなどを主因に反騰を示した。しかしながら、11月入り後は、物価の一段の落ち着きに加え、ペール総裁が「ブンデスバンクとしてはマルク高を実現するために金利の高目誘導を行う考えはない」旨発言(11月4日)したこと、さらには上記利食い売りの動きもほぼ一巡したこと等から、金利は再び緩やかな低下傾向に転じている(コール<3か月>9月末4.65%→10月末4.95%→11月末4.80%、国債<残存6年>9月末6.36%→10月末6.83%→11月末6.70%)。

アジア諸国

◇香港

景気減速が一段と明確化

最近の香港経済をみると、年初来増勢鈍化傾向をたどってきた輸出が、9月以降は前年比マイナスに転じるなど一段と停滞の度を強めており、その影響が設備投資を中心に徐々に国内民間需要にも波及し始めている。このため政府当局は、9月に85年の実質成長率見通しを当初の+7.2%から+4.5%~+5.0%へと大きく下方修正したあと、

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	4～6月	7～9月	10月
実質GDP		2.9	6.5	9.4	—	—	—	—	—	—
産業用電力消費量		0.2	9.0	10.2	8.1	6.6	△ 1.5	0.9	(7～8月) 1.7	—
CPI		10.7	9.9	8.5	8.8	4.8	3.9	3.7	3.3	3.5
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)	77.9 (△ 24.5)	69.8 (△ 18.7)	75.4 (△ 9.0)	77.8 (△ 0.6)	25.1 (△ 3.4)
	(注2) うち地場輸出 (前年比・%)	136.7 (△ 4.9)	143.6 (△ 5.0)	176.3 (△ 22.8)	50.1 (△ 27.8)	46.0 (△ 14.4)	37.1 (△ 2.9)	40.4 (△ 19.3)	44.4 (△ 11.4)	14.3 (△ 10.1)
	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)	75.6 (△ 4.0)	72.1 (△ 1.7)	25.6 (△ 2.2)
(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 〔△ 3.8〕	△ 0.2 〔△ 3.5〕	△ 5.7 〔△ 3.9〕	△ 0.5 〔△ 0.9〕

(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。

最近では「せいぜい+4.5%にとどまろう」(11月、ブレムリッジ財務長官)とさらに見方を慎重化させている。

すなわち輸出は、①主力の米国向けが同国の景気減速や貿易摩擦の高まりなどの影響から次第に減少幅を拡大してきていること(米国向け地場輸出<84年中シェア44.5%>前年比、85年1～6月△5.4%→7～8月△11.7%)、②85年前半まで、香港ドル相場が米ドルに追随して上昇したため、英国、西独、日本等その他先進諸国向けも不振を続けていること(英国向け<同7.6%>同△15.7%→△19.7%、西独向け<同6.9%>同△19.9%→△24.5%、日本向け<同3.7%>同△10.9%→△16.2%)、さらには③年前半大幅に増加した中国向けも、同国の輸入抑制策の強化などから、このところ大きく増勢を鈍化させていること(中国向け<同8.2%>同+75.0%→+29.4%)等から、全体として一段と停滞色を強めている。

一方内需面をみると、民間建設投資が中英交渉合意成立以降再び活発化^(注1)している(民間建設・住宅投資前年比<実質GDPベース>、84年中△5.7%、85年中政庁当初見通し+2.0%→同9月修正見通し+5.0%)ほか、個人消費も物価の安

定等を背景に底固く推移している(個人消費同、+6.1%、+7.0%→+6.0%)。これに対して、公共部門では、86年度に財政収支の均衡を達成することを目標とした当局の歳出抑制方針から投資が減少を続けており(公共建設・住宅投資同、△9.3%、△8.0%→△16.0%、公共設備投資同、△23.7%、△13.0%→△15.0%)、また、民間設備投資も輸出停滞に伴う計画の下方修正もあって大幅な増勢鈍化をみている(民間設備投資同、+23.8%、+16.0%→+7.0%)。

この間物価は、農産品市況の落ち着きや年前半までの香港ドル相場の堅調から一段と鎮静化している。

対外面では、上記の輸出不振にもかかわらず、輸入が一次産品市況の低迷等価格面の要因から輸出を下回る伸びにとどまっているため、貿易収支は引続き改善傾向をたどっている。

この間金融面をみると、預貸金金利は昨年8月以来本年7月まで、米国金利の低下や香港ドル相場の安定等を背景に14次にわたり引下げられたあと、9月入り後、香港ドル相場の下落を眺め、約1年ぶりに上げられた(プライム・レート、6.0%<78年10月以来の低水準>→7.0%、60年10月号「要録」参照)。

なお、政庁は本年初来の金融機関監督強化方針に沿い、①政庁当局による銀行監査権限の強化、②最低自己資本比率の新設等財務基準の厳格化を骨子とする銀行法改正案^(注2)を立法議会に提出した(11月)。

(注1) 不動産取引が更年後過熱気味となっている(1～9月件数前年比+41.8%、金額同+86.1%)ため、地場主要3行(香港上海銀行、スタンダード・チャータード銀行、中国銀行)は、①住宅抵当金融の担保掛け目の引下げ(90%→80%)、②住宅貸付金利の引上げ(プライム・レート→プライム・レート+1.25%)、等の住宅金融引締め措置を決定(9月)。

(注2) もっとも、同改正案については、香港所在の外国銀行が①自己資本比率(改正案では5%)の引下げおよび②十分な移行期間の設置を強く要望し、このため、政庁としても「外国、地場銀行は区別して規制する」(フェル銀行コミッション)とともに、「改正後2年間は新条項の完全履行を猶予する」(ネンディック金融長官)方針に変更している(11月)。

◇インドネシア

景気拡大テンポは引続き緩慢

インドネシアでは、農業生産が好調を維持しているものの、原油の減産継続に加え、開発投資の

圧縮や非石油・ガス輸出の伸び悩みから建設・製造業も停滞気味のため、景気拡大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、85年の実質成長率については、「前年実績(+5.2%)を大幅に下回る+2～+3%にとどまろう」(現地エコノミスト)との見通しが強まっており、86年についても、「緊縮政策の継続は不可避であり、第4次5か年計画(84年4～89年3月)の目標(各年+5.0%)達成は困難」(ラディウス蔵相)との発言が政府筋からも聞かれ始めている。

農業生産は、天然ゴムが減少をみているものの、主力の米穀が好天に恵まれ豊作の前年をさらに上回る見通しであり(85年中2,632万トン、前年比+1.9%)、さらにパーム油、コプラ等も好調裡に推移している。これに対し、原油が大幅減産を継続している(4～9月生産前年比△12.9%)ほか、工業生産も新規プラントの稼働した石油化学(肥料等)、紙・パ等ごく一部を除き、セメント、合板・製材(官民設備投資の停滞)、電気・通信機器(輸出不振)など多くの品目で前年を下回っている。とくに四輪車生産については、農作物価格低下に伴う農家所得の減少などから、トラクター等農業用車両を中心に減産強化を余儀なくされている

インドネシアの主要経済指標

(前年比・%)

		1983年	1984年	1985年				
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	7～9月
実 質	G D P	4.2	5.2	—	—	—	—	—
原 油	生 産	△ 4.3	10.7	△ 3.7	△ 2.7	△ 4.1	△ 14.6	△ 11.2
C	P I	11.8	10.5	9.5	8.8	4.4	4.9	4.8
貿易 (億米ドル) (注)	輸 出 (前年比・%)	211.5 (△ 5.1)	219.0 (△ 3.6)	56.5 (△ 1.0)	53.7 (△ 8.0)	50.5 (△ 7.4)	44.1 (△ 18.9)	(7～8月) 30.8 (△ 20.7)
	輸 入 (前年比・%)	163.5 (△ 3.0)	138.8 (△ 15.1)	33.4 (△ 15.7)	37.2 (△ 12.6)	28.8 (△ 11.5)	23.5 (△ 34.3)	(7～8月) 19.0 (△ 11.5)
	貿 易 収 支 [前年同期]	47.9 [54.3]	80.2 [47.9]	23.0 [17.4]	16.5 [25.3]	21.7 [22.0]	20.6 [18.7]	(7～8月) 11.8 [17.4]
外貨準備高(末残・億米ドル)		48.1	57.2	57.3	57.2	58.9	58.3	(8月) 59.5

(注) 通関ベース。

る(四輪車生産1～6月稼働率38%)。

消費者物価は、本年4～6月には付加価値税導入の影響から幾分騰勢を強めたが、その後は景気の減速や豊作に伴う国内食料品価格の安定を主因に再び着きを取り戻しつつある(前年比、3月<ボトム>+3.7%→6月<ピーク>+5.2%→10月+4.8%)。

貿易動向をみると、輸出は、主力の原油が減産と市況低迷から大幅に落込んでいるうえ、非石油・ガスも先進国の景気減速や貿易摩擦の高まり等から伸び悩んでいる(非石油・ガス輸出額前年比、1～6月+2.1%)ため、最近では前年を2割以上下回るに至っている。もっとも、輸入も開発投資の抑制や国内輸入代替産業の稼働本格化(石油化学等)などから減勢傾向にあるため、貿易収支はほぼ前年並みの黒字幅を維持している。

政策面の動向をみると、政府は多額の対外債務残高を抱えていることもあって、引続き対外バランスの改善を最優先の課題としており、緊縮的な財政運営姿勢を堅持している。すなわち、政府は「景気支援のために外国借入に頼ることはしな

い」(スマルリン開発企画庁長官)との基本方針の下、86年度予算編成にあたっては開発支出の削減により歳出全体の伸びを前年度比+4%程度(うち経常支出同+13%、開発支出同△6%)にとどめる意向を明らかにしている(11月)。なお、前記のとおり、こうした方針の下では、86年について第4次5か年計画に想定された成長率を達成することは困難とみられ、最近では、計画期間全体の成長率についても下方修正が検討され始めている(スプロト鉱業エネルギー相ほか)。また、政府は非石油・ガス輸出拡大の観点から共産圏諸国との貿易にも力を入れており、中国、ベトナムとの貿易覚書調印(各7月、10月)に続いて、ソ連との「貿易・経済協力委員会設立に関する議定書」(10月)にも調印した。一方、金融面でも、政府による外銀活動規制の一部緩和(9月、輸出金融業務に限りジャカルタ以外での営業を許可)に加え、中央銀行も輸出振興低利融資の対象拡大(同)により輸出促進に努めており、さらに景気減速に対処するため、中央銀行は市中銀行に対し貸出金利の引下げを要請した(10月末)。