

## 国別動向

### 欧州諸国

#### ◇フランス

##### 景気はやや減速気味

フランスでは、輸出が低迷していることに加え、このところ個人消費も伸びを低めているため、景気はやや減速気味となっている。このため、フランス政府は3月23日、「国民所得勘定委員会」において、86年の実質GDP成長率が+2.1%にとどまったことを明らかにする(昨秋予想+2.5%)とともに、87年見通しについても+2.0%と昨秋予想の+2.8%を大きく下方改訂している。また、民間の経済調査機関でも、87年の成長率見通しを低めに置く先が多い(OFCE<フランス経済動向調査会>+1.7%<86/11月時点+2.2%>、GAMA<マクロ経済研究所>+1.4%<86/11月時点+2.2%>)。

需要面の動きをみると、まず民間設備投資は、企業収益が好調であることや企業減税(87/1月、110億フラン<対名目GDP比率0.2%>)の効果等から当面底固い動きを続ける見通しである(OFCEの実質設備投資見通し、86年+3.0%→87年+4.0%)。一方個人消費については、非耐久消費財が引続き鈍化傾向にあるほか、これまで好調に推移してきた自動車等耐久消費財の消費が更年後一服気味(新車登録台数前年比、86/7~9月+11.2%→10~12月+15.4%→87/1月△0.9%)となっていることから、このところ伸び率が減速している(小売売上数量前年比、86/7~9月+3.0%→10~12月+0.5%→87/1~3月△0.4%)。この間輸出については、対ドル・フランスフラン相場の上昇を背景に、低迷が続いている(輸出額<名目>、前期比<sup>(注)</sup>、86/7~9月+1.8%→

10~12月△1.5%→87/1~3月△0.7%)。

(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)。

以上のような需要動向を反映して、鉱工業生産(建設、公共事業を除く)は、昨秋以降中間財部門を中心に停滞感を強めており、更年後も2月には前月のストおよび厳冬要因の剥落から持直した(+3.0%)ものの、1~2月をならしてみると低迷の域を脱していない(86/7~9月+1.3%→10~12月△1.3%→87/1~2月△1.2%)。

この間雇用情勢については、若年層、女子の労働市場への新規参入圧力が根強いことに加え、製造業部門の雇用減少を映じて悪化傾向をたどっており、失業率は2月に史上初の11%台乗せとなったあと、3月は11.1%とさらに上昇した。

物価動向をみると、消費者物価は、本年1月はサービス・食料品部門に残存する価格統制の完全撤廃や石油製品価格の上昇からかなり高い伸びを示したが、その後は比較的落ち着いた動きとなっている(86/10~12月+0.7%→61/1~3月+1.2%<うち1月+0.9%→2月+0.2%→3月+0.1%→4月+0.4%>)。

国際収支面をみると、86年中の貿易収支は輸出が低迷を余儀なくされた一方、輸入がエネルギー部門を中心に減少したため、かろうじて78年以來8年ぶりの黒字(+1億フラン、前年△296億フラン)となったものの、87年入り後は工業製品部門、エネルギー部門でも赤字幅が拡大気味であることから、全体として再び赤字基調に転落している(86/7~9月平均△2億フラン→10~12月同+11億フラン→87/1~3月同△20億フラン)。

##### 長短金利は弱含み

金融政策の動きをみると、フランス銀行は昨年12月央以降、コール翌日物レートの上・下限の目安となる市場介入金利(下限)、7日物条件付オペレート(上限)をフランスフラン相場防衛のために各々2度にわたり引上げてきたが、2月23日のG7合意を経て、為替市場が一応安定を取戻したこ

## フランスの主要経済指標

	1985年	1986年	1986年	1987年	1986年	1987年		
			第4 四半期	第1 四半期	12月	1月	2月	3月
鉱工業生産指数* (1980年=100)	101 ( 1.0)	102 ( 1.0)	102 ( 0.0)		101 ( 1.0)	99 (△ 2.0)	102 ( 2.0)	
小売売上数量指数* (1976年=100)	94.2 (△ 0.1)	96.2 ( 2.1)	94.2 ( 0.5)	92.7 (△ 0.4)	95.1 ( 3.5)	95.5 ( 1.3)	93.1 ( 1.0)	89.6 (△ 3.6)
新車登録台数* (千台)	146.9 ( 0.3)	159.6 ( 8.6)	165.8 ( 15.4)		175.9 ( 24.9)	160.3 (△ 0.9)		
時間あたり賃金指数 (全産業、1985年1月=100)	101.4 ( ー)	106.1 ( 4.6)	106.6 ( 3.7)	107.2 ( 3.3)		107.2 ( 3.3)		
失業者数* (千人)	2,394 ( 5.0)	2,516 ( 5.1)	2,556 ( 8.9)	2,646 ( 7.9)	2,574 ( 5.5)	2,613 ( 7.0)	2,655 ( 8.5)	2,670 ( 8.2)
○失業率* (%)	10.1 ( 9.8)	10.4 ( 10.1)	10.6 ( 10.0)	11.0 ( 10.1)	10.7 ( 10.2)	10.9 ( 10.2)	11.0 ( 10.2)	11.1 ( 10.1)
消費者物価指数 (1980年=100)	158.0 ( 5.8)	162.2 ( 2.7)	163.5 ( 2.1)	165.5 ( 3.2)	163.7 ( 2.1)	165.2 ( 3.0)	165.5 ( 3.4)	165.7 ( 3.3)
生産者物価指数 (1980年=100)	153.9 ( 4.4)	149.6 (△ 2.8)	147.9 (△ 3.3)					
○コール・レート (翌日もの・%)	9.94 ( 11.74)	7.73 ( 9.94)	7.45 ( 9.11)	8.36 ( 8.71)	7.77 ( 9.02)	8.31 ( 8.84)	8.98 ( 8.78)	8.33 ( 8.51)
○国債利回り (長期国債、期末・%)	10.47 ( 11.79)	8.98 ( 10.47)	8.98 ( 10.47)	8.58 ( 8.38)	8.98 ( 10.47)	8.80 ( 10.06)	8.82 ( 9.23)	8.58 ( 8.38)
マネーサプライ*(月末M <sub>2</sub> )	( 5.9)	( 6.1)	( 4.6)		( 3.3)	( 3.6)	( 2.4)	
“ ( “ M <sub>3</sub> )	( 5.8)	( 5.4)	( 4.6)		( 4.3)	( 5.1)	( 4.7)	
輸出* (FOB、億フラン)	9,072 ( 6.6)	8,633 (△ 4.8)	710 (△ 5.6)	707	714 (△ 3.4)	677 (△ 11.3)	738 ( 0.1)	705 (△ 0.1)
輸入* (FOB、億フラン)	9,367 ( 6.4)	8,632 (△ 7.8)	701 (△ 8.8)	727	681 (△ 11.4)	702 (△ 3.7)	742 ( 1.1)	738 ( 3.4)
○貿易収支* (億フラン)	△ 296 (△ 245)	1 (△ 296)	9 (△ 10.6)	△ 20 ( 9)	33 (△ 25.6)	△ 25 ( 33)	△ 4 ( 3)	△ 33 (△ 8)

(注) 1. ( )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.

とから、3月10日、市場介入金利および7日物現先オベ金利を各々0.25%引下げた(市場介入金利8.0%→7.75%、7日物条件付買オペレート8.75%→8.5%)。また、7日物現先オベ金利については4月24日、さらに0.25%引下げている(8.5%→8.25%)。コールレートはこうした政策当局のスタンスを映じてこのところ弱含みに推移しており(コール翌日物レート<月中平均>2月8.98%→3月8.33%→4月7.93%)、つれて長期金利も軟調となっている(長期国債流通利回り<月中平均>2月9.02%→3月8.57%→4月8.57%)。

## アジア諸国

## ◇シンガポール

## 景気は順調に拡大

シンガポール経済は、86年4～6月以降急速に回復してきたが、87年入り後も輸出が引続き増加しているほか、海外企業による生産拠点移転の動きもあって民間設備投資が活発化していることなどから順調に拡大している(実質GDP前年比、86年+1.9%<前年△1.8%>→87/1～3月

## シンガポールの主要経済指標

(前年比・%)

	1984年	1985年	1986年	1987年			1987年 1～3月	
				4～6月	7～9月	10～12月		
実質GDP成長率	8.2	△ 1.8	1.9	1.2	3.8	6.0	6.5	
製造業生産	9.0	△ 7.3	8.4	4.7	11.9	24.9	n.a.	
消費者物価	2.6	0.5	△ 1.4	△ 1.6	△ 2.0	△ 1.4	(1～2月) △ 0.9	
卸売物価	△ 0.6	△ 2.3	n.a.	△ 14.6	△ 14.2	(10月) △ 10.4	n.a.	
貿易 (億米ドル) 単位	輸出	240.7 ( 10.2)	228.1 (△ 5.2)	225.0 (△ 1.4)	55.7 (△ 4.3)	57.0 ( 4.2)	59.5 ( 4.0)	57.7 ( 8.6)
	輸入	286.7 ( 1.8)	282.9 (△ 8.4)	255.1 (△ 2.9)	60.7 (△ 7.9)	64.1 ( 3.0)	67.6 ( 2.0)	68.3 ( 8.8)
	貿易収支	△ 46.0 [△ 63.0]	△ 34.7 [△ 46.0]	△ 30.2 [△ 34.7]	△ 5.1 [△ 7.7]	△ 7.4 [△ 7.8]	△ 8.1 [△ 9.1]	△ 10.6 [△ 9.6]
外貨準備高 (末残・億米ドル)	104.2	128.5	129.2	127.2	128.9	129.2	n.a.	

(注) 通関ベース、( )内は前年比・%、[ ]内は前年同期実績。

+6.5%)。こうした状況下、政府では、「87年の実質成長率は当初見通しの+3～+4%を上回ることも期待しうる」(87/4月、リー首相)との見通しを明らかにしている。

製造業部門の動向をみると、OA・通信機器などの電子機器が対米輸出の好調から生産を一段と拡大している(前年比、86/4～6月+25.3%→7～9月+28.5%→10～12月+52.5%)ほか、石油精製の回復も目立っている(同+0.4%→+11.0%→+48.7%)。こうしたことから、製造業全体の生産も伸びを高めている(前年比、86/4～6月+4.7%→7～9月+11.9%→10～12月+24.9%)。

また非製造業部門では、建設は民間住宅の供給過剰もあって依然低迷している(業種別GDP前年比、86/4～6月△17.7%→7～9月△28.1%→10～12月△24.6%)が、運輸・通信が引続き順調(同+7.6%→+11.3%→+9.5%)なほか商業・観光が個人消費の増加等を反映して伸びを高める(同△2.0%→+1.3%→+4.5%)など総じて堅調に推移している。

物価は、原油等の輸入価格の下落もあって安定基調を持続しており、86年の消費者物価(前年比)

は△1.4%と76年以来初めての下落となった。

貿易動向をみると、輸出は、石油製品が前年をかなり下回っているが、OA機器等機械類が伸びを高めているため、全体としては堅調に推移している(前年比、86/7～9月+4.2%→10～12月+4.0%→87/1～3月+8.6%)。一方輸入は、生産の拡大に伴い伸び率が高まっている(同+3.0%→+12.0%→+8.8%)。この結果、貿易収支の赤字幅は、ここへきてやや拡大している(86/7～9月△7.4億ドル<前年同期△7.8億ドル>→10～12月△8.1億ドル<同△9.1億ドル>→87/1～3月△10.6億ドル<同△9.6億ドル>)。

この間、3月に国会に提出された87年度予算案をみると、歳出規模は186.7億シンガポール・ドルと前年度当初予算比+14.4%増額されており、景気刺激型予算となっている。政府は同予算案の発表に際し、87年の経済運営につき、輸出競争力を強化するとともに先端産業の育成を重視するとの方針を明らかにしている(本年4月号「要録」参照)。

## ◇フィリピン

## 景気は持直し傾向

フィリピン経済は86年後半から輸出の持直しを主因に回復に転じ、同年の実質成長率(前年比)は+0.1%とわずかながらも3年ぶりにプラス成長を記録した(85年△3.8%)。87年入り後も、輸出が中国、アジア NICs 向け中心に引続き増加していることから緩やかな回復傾向が続いている。こうした状況下、モンソド経済企画庁長官は「87年については、農村開発の促進、国営企業の民営化を柱とする経済活性化政策の実施により+6.3%の成長を目指す」(2月)との見通しを明らかにしている。

輸出をみると、水産加工品、繊維製品等を中心に昨年央以降回復傾向を強めている(前年比、86/1~11月+3.3%<7~9月+5.9%→10~11月+9.7%>)。一方輸入は、かなり振れが大きいものの、ならしてみれば原油輸入額の減少を主因に前年水準を下回っており(同△3.5%)、この結果貿易収支赤字幅は縮小(86/1~11月△4.1億ドル<前年同期△7.2億ドル>)している。

また消費者物価は、原油価格下落の波及効果も

あって引続き落ち着いている(前年比、86/7~9月△1.4%→10~12月△0.4%<86年年間+0.7%>→87/1月△0.5%)。

政策動向をみると、政府は、86年11月に積極型(歳出前年比+8.5%)の87年予算を編成したほか、87年2月には、輸出促進と農業振興を狙った投資促進策(新規投資を行う法人事業者に対する最高30%の所得税額控除等)を決定した。さらに、競争原理の導入による経済活性化を目的に、86年12月に打出された国営企業の整理・民営化政策についてはマルコス前政権下で設立された国営企業を中心に砂糖、合板、ホテル関連等25社を対象に資産の対民間売却を実施した(87/5月)。

一方、対外債務面をみると、対外債務残高は86年末で283億ドルと前年末比20億ドル増加しており、87年末には290億ドルまで増加する見通し(フィリピン中央銀行、5月)となっている。この間、フィリピン政府はIMF、世銀等国际機関、民間銀行等からの支援取付けに成功しており、当面の危機は一応乗切ったとみられている。もっとも、3月に合意した債権銀行団との債務繰延べ条件<sup>(注)</sup>については、その後、同じく債務繰延べ交渉を進めていたアルゼンチンが金利面でより有利

## フィリピンの主要経済指標

(前年比・%)

	1984年	1985年	1986年		1987年		
			7~9月	10~12月	1~3月		
実質GNP成長率	△ 6.8	△ 3.8	0.1	2.5	n.a.	n.a.	
消費者物価	50.4	23.1	0.7	△ 1.4	△ 0.4	(1月) △ 0.5	
貿易(億米ドル) <sup>(注)</sup>	輸出	52.7 ( 7.9)	49.1 (△ 12.6)	(1~11月) 43.7 ( 3.3)	12.4 ( 5.9)	(10~11月) 8.2 ( 9.7)	n.a.
	輸入	64.3 (△ 19.4)	54.6 (△ 15.1)	(1~11月) 47.8 (△ 3.5)	12.8 (△ 7.2)	(10~11月) 8.9 ( 8.5)	n.a.
	貿易収支	△ 11.6	△ 8.5	(1~11月) △ 4.1 [△ 7.2]	△ 0.4 [△ 2.1]	(10~11月) △ 0.7 [△ 0.7]	n.a.
外貨準備高(末残・億米ドル)	8.9	11.2	25.3	18.2	25.3	(1月) 26.6	
対外債務残高( )	254	263	283	278	283	n.a.	

(注) 通関ベース、( )内は前年比・%、[ ]内は前年同期実績。

な条件を獲得したことを眺め、フィリピン政府は金利引下げを求めて再交渉を開始する方針を明らかにした(4月)。また、政府は、「対外債務の株式化」計画に基づく投資申請のうち57件(約8千万ドル)を認可した(4月)。

(注) フィリピンの債務繰延べ条件は、①繰延べ期間17年(据置き7年半)、②金利は LIBOR+1.0%(ただし、期限前返済等一定の条件を満たした場合は LIBOR+0.875%)となっているが、アルゼンチンは金利については LIBOR+0.8125%とフィリピンより有利な条件を獲得。