

国別動向

欧州諸国

◇西ドイツ

景気は足踏み状態

西ドイツの実質G N P成長率(季節調整済み、前期比)^(注)は、マルク高や寒波の影響などから2期連続してマイナス成長となった後、本年第2四半期には個人消費、建設投資の回復を主因に3四半期ぶりに若干のプラス成長となった(86/10~12月 $\Delta 0.3\%$ →87/1~3月 $\Delta 0.8\%$ →4~6月 $+1.0\%$)。もっともその後の動向をみると、製造業受注数量は依然前年を下回っており(前年比、87/5月 $\Delta 2.8\%$ →6月 $\Delta 2.8\%$ →7月 $\Delta 2.7\%$)、鉱工業生産も6月以降再び減少に転ずる(87/5月 $+0.5\%$ →6月 $\Delta 1.3\%$ →7月 $\Delta 1.3\%$ <前年比 $\Delta 3.9\%$ >)など、足元の景気はなお力強さに欠けている。こうした状況下87年の経済成長率見通しについても、政府は比較的高めの予想を行っている(前年比 $+2\%$ 弱)^が、民間経済研究所等はやや慎重な見方をしている(Ifo 経済研究所、前年比 $+1.25\%$)。

(注) 以下増減(Δ)率、騰落(Δ)率はとくに断らない限り前月<期>比(季節調整済み)。

需要項目別にみると、まず輸出(G N Pベース輸出等)は、マルク相場が本年2月のルーブル合意後比較的安定して推移していることなどから、4四半期ぶりに前期比プラスとなった(86/10~12月 $\Delta 0.6\%$ →87/1~3月 $\Delta 2.1\%$ →4~6月 $+2.5\%$)^が、輸入(同輸入等)も、ならしてみれば増加傾向をたどっている(同 $+3.3\%$ →同 $\Delta 1.7\%$ →同 $+2.6\%$)^{ため}、純輸出は2四半期連続で成長寄与度マイナスのあと4~6月もゼロにとどまった(前期比寄与度、同 $\Delta 1.1\%$ →同 $\Delta 0.2\%$ →同

$+0.0\%$)。内需面をみると、個人消費関連では、新車登録台数(原計数)が年初落込みをみせたあと、低公害車に対する自動車税優遇措置の継続(もっとも免税期間は前年比縮小)もあって高い伸びとなった(前年比、86/10~12月 $+25.6\%$ →87/1~3月 $\Delta 6.1\%$ →4~6月 $+7.5\%$ →7月 $+13.4\%$)^{ほか}、小売売上数量も実質所得の増加等を背景に底固く推移している(86/10~12月 $\Delta 1.0\%$ →87/1~3月 0.0% →4~6月 $+4.0\%$)。一方、建設投資は、第1四半期に寒波の影響で振わなかった反動から前期比では著増したものの、なお前年水準を下回っている(86/10~12月 $+2.1\%$ →87/1~3月 $\Delta 14.0\%$ →4~6月 $+11.1\%$ <前年比 $\Delta 1.1\%$ >)^{ほか}、機械設備投資も、先行指標の国内投資財受注数量は前期まで大幅に落込んだあと幾分増加している(86/10~12月 $\Delta 5.5\%$ →87/1~3月 $\Delta 1.9\%$ →4~6月 $+2.0\%$)^が、消費財関連以外の製造業の投資マインドは依然低迷している(機械設備投資、同 $+2.7\%$ →同 $+5.0\%$ →同 $\Delta 2.0\%$)。この間在庫投資をみると、第1四半期に建設資材関連在庫が大幅な積上がりをもせた反動もあって、かなり減少している(前期比寄与度、86/10~12月 $+0.7\%$ →87/1~3月 $+1.1\%$ →4~6月 $\Delta 1.8\%$)。

雇用情勢をみると、ベビーブーム世代の労働市場への参入圧力が根強いことに加え、生産活動もさえない状況が続いていることから、失業率は緩やかに上昇した後目立った改善はみられていない(86/10~12月 8.7% →87/1~3月 8.8% →4~6月 8.9% →7月 9.0% →8月 8.9%)。

物価動向をみると、7、8月の生計費指数(原計数)は、昨年夏場にかけて原油価格が大幅に下落しているため前年比では伸び率を高めているが、前月比では安定した動きを続けている(前年比、86/10~12月 $\Delta 1.1\%$ →87/1~3月 $\Delta 0.5\%$ →4~6月 $+0.1\%$ →7月 $+0.7\%$ →8月 $+0.8\%$ <前月比 $\Delta 0.1\%$ >)。また、この間生産者物価(原計数)は、なお前年を下回る水準で推移してい

西ドイツの主要経済指標

	1985年	1986年	1987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* (1980年=100、建設を含む)	102.6 (4.0)	104.8 (2.1)	102.4 (Δ 1.5)	105.2 (0.0)	105.3 (Δ 1.5)	105.8 (2.5)	104.4 (Δ 1.4)	103.0 (Δ 3.9)
製造業設備稼働率(%)*	84.2	84.7	83.6	84.1			84.1	
製造業受注数量指数* (1980年=100)	108 (4.9)	108 (0.0)	104 (Δ 4.6)	107 (Δ 1.8)	109 (Δ 0.9)	106 (Δ 2.8)	106 (Δ 2.8)	107 (Δ 2.7)
小売売上数量指数* (1980年=100)	97 (1.0)	100 (3.1)	100 (2.0)	104 (2.0)	107 (4.9)	101 (1.0)	101 (Δ 1.9)	
失業者数*(千人)	2,304	2,228	2,196	2,228	2,229	2,221	2,240	2,251
失業率*(%)	9.3	9.0	8.8	8.9	8.9	8.8	8.9	9.0
未充足求人数*(千人)	110	154	167	165	167	164	165	168
時間当たり賃金指数* (製造業、1980年=100)	126 (3.3)	133 (5.6)	137 (4.6)	139 (5.3)	136 (7.1)	139 (3.0)	140 (5.3)	
生計費指数 (全家計、1980年=100)	121.0 (2.2)	120.7 (Δ 0.2)	120.7 (Δ 0.5)	121.1 (0.1)	121.0 (0.1)	121.1 (0.2)	121.3 (0.2)	121.3 (0.7)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	121.8 (2.2)	118.2 (Δ 3.0)	115.6 (Δ 4.1)	115.2 (Δ 3.0)	115.1 (Δ 3.6)	115.2 (Δ 2.9)	115.3 (Δ 2.7)	115.6 (Δ 1.8)
中央銀行通貨* (億マルク)	2,038 (4.4)	2,207 (8.3)	2,244 (7.9)	2,292 (8.7)	2,261 (7.7)	2,277 (8.4)	2,292 (8.7)	2,299 (8.4)
マネーサプライ*(M1) (M3)	(5.1) (5.1)	(7.6) (6.8)	(7.3) (7.3)	(8.7) (7.4)	(8.3) (7.8)	(9.6) (8.2)	(8.7) (7.4)	(9.1) (7.1)
輸出* (FOB、億マルク)	5,371.6 (10.0)	5,263.6 (Δ 2.0)	423.8 (Δ 5.4)	436.0 (Δ 1.5)	434.2 (Δ 5.2)	443.8 (3.2)	430.1 (Δ 2.1)	444.5 (0.2)
輸入* (CIF、億マルク)	4,638.1 (6.8)	4,137.4 (Δ 10.8)	327.5 (Δ 10.0)	340.3 (Δ 2.6)	337.7 (Δ 6.3)	337.3 (Δ 2.1)	345.9 (0.8)	340.8 (3.4)
貿易収支* (億マルク)	733.5 (539.7)	1,126.2 (733.5)	96.3 (84.0)	95.7 (93.2)	96.5 (97.7)	106.5 (85.5)	84.2 (96.5)	103.7 (113.8)
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	480 (434)	558 (480)	647 (492)	665 (485)	663 (495)	676 (470)	665 (485)	651 (493)

(注) 1. かつこ内は前年同期(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。

4. 86年以降のマネーサプライ(M1、M3)はそれ以前とは不連続。

る(前年比、86/10~12月△4.8%→87/1~3月△4.1%→4~6月△3.0%→7月△1.8%<前月比+0.3%>)。

国際収支面をみると、経常収支、貿易収支ともに昨年第4四半期から名目黒字額の縮小傾向が続いているが、EC域内向け輸出の持直し等から貿易黒字の縮小テンポは鈍化しており、7月は黒字幅が幾分拡大した(貿易収支、86/10~12月平均97.3億マルク→87/1~3月同96.3億マルク→4~6月同95.7億マルク→7月103.7億マルク)。

長短金利とも強含み

金融政策の動向をみると、ブンデスバンクは本

年5月央以降短期市場金利を低めに誘導してきたが、その後のドル相場の持直しに伴い翌日物コール・レートが一時5%まで上昇したことから、売戻条件付債券買オペ割当金利の引上げ(7月22日、3.55%→3.60%)に続いて、同行のスタンスをより明示的に表わす趣旨で約3か月ぶりにオペ方式を入札方式から固定金利(3.60%)方式に変更した(8月4日)。こうしたブンデスバンクの政策運営姿勢を反映して短期金利は落ち着きつつあるものの、長期金利はマルク相場の先行き不透明感などからなお強含んでいる(コール・レート<3か月物>87/6月中3.70%→7月中3.80%→8月中

3.93%→9月15日3.93%、国債<残存6年>同5.54%→同5.79%→同6.00%→同6.15%)。

この間、財政面をみると、政府は7月2日に88年度連邦政府予算案および中期財政計画(87~91年度)を発表した。88年度予算案の内容をみると、歳出は前年度比+2.4%と引続き緊縮スタンスを維持している一方で、歳入が前年度比+1.4%と所得税減税(137億マルク)の実施などから伸び悩みと予想されるため、財政赤字額(ネット国債発行額)は再び拡大する見通しとなっている(87年度見込み263億マルク→88年度293億マルク)。

アジア諸国

◇シンガポール

景気は一段と拡大

シンガポール経済は、OA機器・電子部品を中心とする輸出の好調持続(前年比、87/1~3月+8.6%→4~6月+23.6%→7月+33.4%)や海外からの直接投資の急増(契約ベース、前年比、86/10~12月+154.7%→87/1~3月+99.9%→4~6月+82.4%)などに支えられて順調に拡大している(実質GDP前年比、86/10~12月+5.8%→87/1~3月+7.0%→4~6月+7.4%)。このため政府では、87年の実質経済成長率について、当初見通しの+3~4%を大幅に上方改訂し、「+6~7%の成長が期待できる」(8月、リ-首相)との見通しを明らかにした。

製造業の動向を業種別にみると、OA機器・電子部品の生産が米国向け輸出の好調を背景に大幅に増加している(生産前年比、86/7~9月+30.2%→10~12月+49.3%→87/1~3月+39.6%)ほか、衣料品、靴等雑貨類の生産も高水準を持続している。また、これまで低迷していた化学品、一般機械などでも徐々に持直しはじめており(同、化学品86/7~9月△7.3%→10~12月+8.4%→87/1~3月+16.6%、一般機械同△10.9%→

+1.1%→+1.9%)、製造業全体の生産はかなり高い伸びを続けている(同、86/10~12月+20.1%→87/1~3月+14.3%→4~6月+15.4%)。

一方非製造業部門は、建設は引続き不振を続けている(業種別実質GDP前年比、87/10~12月△23.3%→87/1~3月△20.0%→4~6月△20.0%)ものの、商業・観光が、日本・台湾等海外からの観光客の増加(87/1~4月前年比+13.3%)等に伴い次第に伸びを高めている(業種別実質GDP前年比、86/10~12月+3.5%→87/1~3月+6.8%→4~6月+11.6%)ほか、金融(同、87/4~6月+7.4%)、運輸・通信(同、87/4~6月+7.1%)なども安定的に伸びを続けるなど、総じて順調に拡大している。

物価は、86年中は原油価格の下落などから極めて落ちていた(消費者物価前年比、86年中△1.4%)が、87年入り後は、原油、一次産品市況の上昇を主因に幾分上昇している(同、87/1~3月△0.9%→4~6月+0.4%→7月+1.2%)。

貿易動向をみると、輸出は、OA機器・電子部品、衣料品などが好調なほか、これまで不振であった石油製品もようやく減少に歯止めがかかりはじめた(前年比、87/1~3月△26.1%→87/1~3月△8.9%→7月△1.3%)ことなどから、全体では次第に伸び率を高めている(同、87/1~3月+8.6%→4~6月+23.6%→7月+33.4%)。一方輸入も、生産の拡大に伴って原材料、資本財等を中心に急増を示している(同、87/1~3月+8.8%→4~6月+27.0%→7月+42.8%)。この結果、貿易収支は前年を上回る赤字が続いている(87/1~3月△10.6億ドル<前年同期△9.6億ドル>→4~6月△8.3億ドル<同△5.1億ドル>→7月△5.0億ドル<同△2.3億ドル>)。

この間、全国賃金評議会(中立機関)は、同国企業の高賃金体質を改善し、国際競争力の向上を図るため、抑制的な賃上げガイドライン(赤字企業の賃上げ凍結、黒字企業の賃上げ抑制<2%以内>等)を勧告した(6月)。また、政府・MAS

シンガポールの主要経済指標

(前年比・%)

		1984年	1985年	1986年	1987年			
					10~12月	1~3月	4~6月	7月
実質GDP成長率		8.3	△1.6	1.8	5.8	7.0	7.4	—
製造業生産		9.0	△7.3	8.6	20.1	14.3	15.4	—
消費者物価		2.6	0.5	△1.4	△1.4	△0.9	0.4	1.2
卸売物価		△0.6	△2.3	△15.0	△12.6	(1月) △5.7	n.a.	n.a.
貿易 (億米ドル) (注)	輸出	240.0 (10.2)	228.1 (△4.9)	225.0 (△1.4)	59.5 (4.0)	57.7 (8.6)	68.9 (23.6)	24.4 (33.4)
	輸入	285.8 (1.8)	262.8 (△8.1)	255.1 (△2.9)	67.6 (2.0)	68.3 (8.8)	77.2 (27.0)	29.4 (42.8)
	貿易収支	△45.9 [△63.0]	△34.6 [△45.9]	△30.2 [△34.6]	△8.1 [△9.1]	△10.6 [△9.6]	△8.3 [△5.1]	△5.0 [△2.3]
外貨準備高 (末残・億米ドル)		104.2	128.5	129.4	129.4	132.8	n.a.	n.a.

(注) 通関ベース、()内は前年比・%、[]内は前年同期実額。

(シンガポール金融管理庁)では、先端産業と並ぶ経済発展の柱である金融サービス部門をさらに充実させるため、国内金融市場の整備に努めており、国債の流通市場を創設した(5月)のに続き、本年末までに債券取引所を開設する方針を明らかにした(8月)。

◇フィリピン

景気は緩やかに回復

最近のフィリピン経済をみると、87年入り後も輸出が好調に推移しているほか、設備投資の拡大、個人消費の持ち直しなどもあって、景気は比較的順調な回復を続けている(実質GNP前年比、86年+1.5%→87/1~6月+5.1%)。こうした状況下、87年の実質成長率見通しについても、干ばつによる農産物の不作にもかかわらず、前年実績(86年の実質経済成長率+1.5%)をかなり上回る+5.5%(国家経済開発庁、7月)との見通しが発表されている。

輸出は、アジアNICs向けを中心に堅調を持続しており(前年比、86/7~9月+5.9%→10~12月+10.3%→87/1~3月+11.3%)、品目別に

は電子部品、衣類の伸びが目立っている。一方輸入は、原油価格の上昇に伴う原油輸入額の増加や投資の回復を背景とする資本財輸入増を主因に増加傾向を示している(同、86/7~9月△3.5%→10~12月+3.2%→87/1~3月+11.1%)。このため87年入り後貿易収支赤字幅が幾分拡大している(86/10~12月△1.3億ドル<前年同期△2.1億ドル>→87/1~3月△2.8億ドル<同、△2.6億ドル>)。

また海外からの直接投資動向をみると、85~86年は景気低迷や政情不安から大きく減少したが、87年入り後はアキノ政権が一応政治的に安定したとみられることや投資優遇措置が打出されたことから、米国、香港等を中心に3年ぶりに前年を大きく上回るペースで増加している(海外からの直接投資額前年比、86年△34.9%→87/1~6月+65.3%)。

物価は、原油価格の上昇等を背景に87年4月以降前年比プラスに転じており(消費者物価前年比、86/10~12月△0.4%→87/1~3月△0.6%→4~5月+1.7%)、先行きについても8月中旬に実施された石油製品値上げの影響等から徐々に上

フィリピンの主要経済指標

(前年比・%)

	1984年	1985年	1986年	1986年		1987年		
				7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	
実質GNP成長率	Δ 7.1	Δ 4.2	1.5	4.3	3.6	5.5	n.a.	
消費者物価	50.4	23.1	0.7	Δ 1.4	Δ 0.4	Δ 0.6	(4～5月) 1.7	
貿易(億米ドル) (注)	輸出	46.1 (Δ12.6)	47.7 (3.6)	12.4 (5.9)	12.4 (10.3)	12.0 (11.3)	n.a.	
	輸入	64.3 (Δ19.4)	54.6 (Δ15.1)	53.9 (Δ 1.2)	13.3 (Δ 3.5)	13.7 (3.2)	14.9 (11.1)	n.a.
	貿易収支	Δ11.6	Δ 8.5	Δ 6.2	Δ 0.9 [Δ 2.1]	Δ 1.3 [Δ 2.1]	Δ 2.8 [Δ 2.6]	n.a.
外貨準備高(末残・億米ドル)	8.9	11.2	25.3	18.2	25.3	25.6	24.2	
対外債務残高()	254	263	283	278	283	286	n.a.	

(注) 通関ベース、()内は前年比・%、[]内は前年同期実額。

昇率が高まるとみられている。

政策動向をみると、国内および海外からの投資促進のため税制上の優遇措置や許認可手続きの簡素化を盛込んだ新投資法を制定した(7月)ほか、内需の一層の拡大を狙って積極型の88年度政府予算案(歳出の伸び率は前年度の予算案<+8.5%>を上回る+12%)を策定した(8月)。

また競争原理の導入等による経済構造改善策の一環として「セミララ・コール」(炭鉱)、「メトロ・マニラ・トランジット」(バス)、「マニラ・ホテル」等国営企業86社の民間売却が承認された(8月)ほか、マルコス前政権時代からの懸案であった農地改革法案が作成され国会の審議に委ねられている。

一方、対外債務面をみると、87年末の対外債務残高は、290億ドル(中銀見通し、86年末283億ドル)と微増にとどまる見通しにあり、この結果、デット・サービス・レシオは輸出の増加もあって幾分の改善が期待されている。この間、3月に合意した約103億ドルの債務繰延べについては、7月に債権銀行団との間で正式に調印された。また、「対外債務の株式化制度」は、これまでに128件、4.9億ドル相当の利用申込みがあり、このうち70件、1.4億ドル相当の案件が承認され(7月11日現在)、対外債務返済負担の軽減に寄与している。なお日本政府は、第14次円借款の総額について第13次円借款(総額495億円)を大幅に上回る790億円程度とする方針を決定した(8月)。