

## 国 別 動 向

### 欧州諸国

#### ◇フランス

##### 景気は低迷

フランスでは、輸出が伸び悩み傾向を続けているほか、個人消費も給与所得の伸びが低調なこと等から不芳をかこっており、景気は低迷している。このため、87年の実質GDP成長見通しについて、各経済研究所では夏場以降厳しめの予想を相次いで発表していたが(INSEE+1.3%、EC委員会+1.2%)、フランス政府も9月に至り+1.5%と3月時点の予想(+2.0%)の下方修正を余儀なくされている。また、88年見通しについて、政府は輸出の回復、企業設備投資の拡大をてこに緩やかな回復(+2.2%)を遂げるものとしているが(本年10月号「要録」参照)、経済研究所等では+1.2%~+1.8%とする先が多く(GAMA+1.2%、OFCE+1.5%、インドスエズ銀行+1.8%)、「景気減速感に歯止めがかかりつつあるのは事実としても、今後の景気回復も成長率にして+1.5%~+2.0%程度の限られたものとなろう」(フランス銀行)と、慎重な見方をする先が大勢。

需要面の動きをみると、設備投資は国営企業、農業部門が低調であるものの、企業収益が好調に推移していること等から、工業部門、商業・サービス部門中心に比較的高い伸びを示しており、景気を下支えしている(INSEE 87年見通し、実質+3.0%)。もっとも個人消費については、低率ベア(本年上期中の部門別賃金協定交渉は+1.5~+2.5%)、社会保険負担の増大の影響から伸び悩んでおり、小売売上数量は前年を下回る状況が続いている(前年比87/1~3月 $\Delta 0.4\%$ →4~6月 $\Delta 0.3\%$ →7~9月 $\Delta 0.9\%$ )。

この間輸出については、EMS内でのフランス・フラン切下げの効果等から足元については多少の回復感がうかがわれるものの、「フランス工業製品の国際競争力低下や企業のマーケティング努力不足は否めず、先行きさらに改善することは難しい」(BIPE)との見方が多い(87/1~3月 $\Delta 0.7\%$ →4~6月+1.0%→7~9月+6.1%)。

以上のような需要動向を反映して、鉱工業生産(建設業を除く)は、一進一退の域を脱しておらず、全般的に伸び悩んでいる(87/1~3月 $\Delta 0.4\%$ →4~6月+2.0%→7~8月 $\Delta 1.0\%$ )。

雇用状勢をみると、失業統計の算出方法が遡及改訂されたことから、統計上はこれまでの長期的な悪化傾向に歯止めがかかった姿になっているが、「政府の雇用対策による若年失業者の企業内取込みによる技術的な改善にすぎず、実態的には厳しい状況が続いている」(ル・モンド紙)との指摘も聞かれる。

物価動向をみると、消費者物価は年初にサービス・食料品部門に残存した価格統制の撤廃を行ったことや、4月の公共料金引上げ等から、夏場にかけて上昇基調を強めていたが、その後は石油製品価格が落ち着きを取戻したことに加え個人消費が不芳なこともあって、再び鎮静している(87/1~3月+1.2%→4~6月+0.8%→7~9月+0.5%)。

国際収支面をみると、貿易収支は赤字基調が定着しており、本年1~9月の累計では、輸入の増高、輸出の伸び悩みから、262億フランの赤字を計上、前年同期の18億フランの赤字に比べ大幅な悪化となっている。これは輸出の主力であった工業製品の収支が3月以降赤字化したことや、原油価格の反発につれてエネルギー収支が再び悪化したことなどによるもの。こうしたことから、政府は87年貿易収支見通しを、3月の+10億フランから9月には $\Delta 320$ 億フランへと、大幅に修正している(87/1~3月平均 $\Delta 21$ 億フラン→4~6月 $\Delta 44$ 億フラン→7~9月 $\Delta 22$ 億フラン)。

## フランスの主要経済指標

|                    | 1986年             | 1987年                   |                         |                         |                         |                         |                         |
|--------------------|-------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                    |                   | 第1<br>四半期               | 第2<br>四半期               | 第3<br>四半期               | 7月                      | 8月                      | 9月                      |
| 実質 GDP*            | ( 2.0)            | { 2.4<br>( 0.0)         | { 2.0<br>( 0.7)         |                         |                         |                         |                         |
| 鉱工業生産*<br>(建設業を除く) | ( 0.6)            | { 1.0<br>( 0.4)         | { 1.6<br>( 2.0)         | { 1.3<br>( 1.3)         | { 1.0<br>( 1.0)         | { 1.9<br>( 1.0)         |                         |
| 稼働率<br>(%)         | 82.7              | 83.0                    | 83.1                    | 83.5                    |                         |                         |                         |
| 小売売上数量*            | ( 2.1)            | { 0.4<br>( 1.6)         | { 0.3<br>( 2.5)         | { 0.9<br>( 1.3)         | { 3.3<br>( 5.5)         | { 4.6<br>( 6.0)         | { 1.6<br>( 0.2)         |
| 新車登録台数<br>(月平均、千台) | 159.5<br>( 8.6)   | 165.1<br>( 14.3)        | 167.0<br>( 0.7)         |                         | 199.4<br>( 20.1)        |                         |                         |
| 失業者数*<br>(千人)      | 2,516<br>( 2,394) | 2,646<br>( 2,452)       | 2,655<br>( 2,510)       | 2,628<br>( 2,549)       | 2,638<br>( 2,541)       | 2,650<br>( 2,557)       | 2,597<br>( 2,550)       |
| 失業率*<br>(%)        | 10.5<br>( 10.2)   | 10.8<br>( 10.3)         | 10.7<br>( 10.5)         | 10.6<br>( 10.5)         | 10.7<br>( 10.5)         | 10.7<br>( 10.5)         | 10.5<br>( 10.5)         |
| 消費者物価              | ( 2.7)            | { 3.2<br>( 1.2)         | { 3.4<br>( 0.8)         | { 3.4<br>( 0.5)         | { 3.4<br>( 0.5)         | { 3.5<br>( 0.2)         | { 3.2<br>( 0.1)         |
| 生産者物価*             | ( 2.9)            | { 2.2<br>( 0.6)         | { 0.3<br>( 0.5)         |                         |                         |                         |                         |
| 輸出*<br>(FOB、億フラン)  | 8,639<br>( 4.8)   | 707<br>( 3.6)<br>( 0.7) | 714<br>( 0.6)<br>( 1.0) | 758<br>( 4.2)<br>( 6.1) | 752<br>( 2.5)<br>( 2.7) | 765<br>( 7.7)<br>( 1.8) | 757<br>( 6.5)<br>( 1.2) |
| 輸入*<br>(CIF、億フラン)  | 8,642<br>( 7.8)   | 728<br>( 0.5)<br>( 3.7) | 758<br>( 4.3)<br>( 4.3) | 780<br>( 7.3)<br>( 2.9) | 782<br>( 8.3)<br>( 1.4) | 776<br>( 9.6)<br>( 0.8) | 780<br>( 3.7)<br>( 0.5) |
| 貿易収支*<br>(億フラン)    | △ 3<br>( 296)     | △ 21<br>( 9)            | △ 44<br>( 17)           | △ 22<br>( 4)            | △ 31<br>( 12)           | △ 11<br>( 2)            | △ 24<br>( 3)            |

- (注) 1. \*印は年次計数を除いて季節調整済み計数。  
 2. ( )内は前年同期比増減(Δ)率、{ }内は前期(月)比増減(Δ)率、単位はいずれも%。[ ]内は前年同期の実数。  
 3. 四半期計数は各月値の平均。

## 長短金利は乱高下

金融面の動きをみると、長短金利は夏場以降10月中旬にかけては世界的な金利上昇傾向につれて強含みに推移していたが、10月19日の世界的株価暴落を境に株式市場から債券市場に資金シフトが起こったことや、利下げ期待が強まったことなどから、長短金利とも11月初旬にかけて急速に低下。しかしながら、その後は一段のドル安進行を契機としたEMSの緊張に伴う欧州諸国との協調政策として、11月6日コール翌日物レート上・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)を各々0.75%引上げた(市場

介入金利8.25%、7日物条件付オペレート金利8.75%)ことから、再び反発に転じている(長期国債流通利回り9月末10.63%→10/19日12.07%→11/5日9.88%→11/6日10.07%、コール翌日物レート9月末7.63%→10/19日7.19%→11/5日8.13%→11/6日9.25%)。

## アジア諸国

### ◇台湾

景気拡大テンポが幾分スローダウン

最近の台湾経済の動向をみると、これまで好調であった輸出受注の増勢が鈍化し始めており、これを反映して鉱工業生産も伸びを低下させる(前年比、87/1～3月+13.3%→4～6月+15.5%→7～9月+11.7%)など、景気拡大テンポがやや鈍化する兆しをみせている。

輸出受注は、新台幣元の上昇や工作機械、靴類の対米輸出自主規制実施(7月)等の影響から増勢が鈍化し始めており(前年比、87/1～3月+29.7%→4～6月+36.0%→7～9月+27.8%)、これに伴って輸出船積みも10月にはかなり伸びが低下した(87/1～3月+34.3%→4～6月+42.9%→7～9月+39.5%→10月+12.1%)。地域別には、日本向けは好伸を続けている(前年比、87/

1～3月+42.3%→4～6月+60.0%→7～9月+64.5%)が、欧米向けが伸びを鈍化させている(同、米国向け+26.8%→+33.5%→+25.6%、西ドイツ向け+68.8%→+67.8%→+58.8%、英国向け+56.4%→+76.9%→+62.5%)。

こうした輸出拡大テンポのスローダウンを反映して、設備投資や個人消費等の内需も高水準ながら増勢鈍化が見込まれている(実質固定資本形成前年比、87/1～3月+19.5%→4～6月+21.1%→7～9月+16.9%<政府見通し>、実質個人消費同、+7.9%→+8.6%→+7.0%<同>)。この間物価は、新台幣元高を背景に引続き落ち着いた動きを示している。

対外収支面をみると、上記のように輸出が増勢鈍化を示しているものの、資本財、中間財等の輸入も大きく伸びを低下させているため、貿易収支は依然として大幅な黒字を計上している。

こうした状況下、最近の政策動向をみると、8月以降新台幣元レートが一時的に着落きをみせたため、10月1日に銀行の対外債務残高規制を撤廃

### 台湾の主要経済指標

(前年比・%)

|                    | 1982年 | 1983年             | 1984年           | 1985年           | 1986年            | 1987年           |                 |                 |                 |                 |                |
|--------------------|-------|-------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                    |       |                   |                 |                 |                  | 10～12月          | 1～3月            | 4～6月            | (注1)<br>7～9月    | 10月             |                |
| 実質GNP成長率           | 3.3   | 7.9               | 10.5            | 5.1             | 11.6             | 15.4            | 11.8            | 11.9            | <10.4>          | —               |                |
| 鉱工業生産              | Δ 0.6 | 14.1              | 12.2            | 1.4             | 14.9             | 20.6            | 13.3            | 15.5            | 11.7            | n.a.            |                |
| 卸売物価               | Δ 0.2 | Δ 1.2             | 0.5             | Δ 2.6           | Δ 3.3            | Δ 3.4           | Δ 3.7           | Δ 4.2           | Δ 4.4           | Δ 5.3           |                |
| 消費者物価              | 3.0   | 1.4               | Δ 0.0           | Δ 0.2           | 0.7              | 2.5             | 1.4             | Δ 0.1           | 0.4             | Δ 1.9           |                |
| 貿易(億米ドル)<br>(注2)   | 輸出    | 222.0<br>(Δ 1.8)  | 251.2<br>(13.1) | 304.6<br>(21.2) | 307.2<br>(0.9)   | 397.9<br>(29.5) | 113.6<br>(43.9) | 112.5<br>(34.3) | 137.6<br>(42.9) | 145.4<br>(39.5) | 42.7<br>(12.1) |
|                    | 輸入    | 188.9<br>(Δ 10.9) | 202.9<br>(7.4)  | 219.6<br>(8.3)  | 201.0<br>(Δ 8.4) | 241.8<br>(20.2) | 68.0<br>(35.0)  | 70.6<br>(32.4)  | 88.4<br>(51.3)  | 86.6<br>(38.9)  | 29.2<br>(25.8) |
|                    | 貿易収支  | 33.2<br>(14.1)    | 48.4            | 85.0            | 106.2            | 156.1           | 45.6<br>(28.1)  | 41.9<br>(30.4)  | 49.2<br>(37.9)  | 58.8<br>(41.8)  | 13.5<br>(14.9) |
| 外貨準備高<br>(末残・億米ドル) | 90.6  | 125.4             | 164.8           | 235.2           | 476.2            | 476.2           | 558.9           | 622.7           | 640             | (29日)<br>700    |                |
| 新台幣元/米ドル<br>(末値)   | 39.91 | 40.27             | 39.47           | 39.85           | 35.50            | 35.50           | 34.26           | 31.08           | 30.04           | 29.93           |                |

(注1) < >内は政府見通し。

(注2) 通関ベース、( )内は前年比・%、[ ]内は前年同期実額。

したが、その直後に輸出業者による先物のドル売りが急増し、新台幣元の先高圧力が強まったため、急きょ10月5日に対外債務残高規制を復活させた。この間、外貨準備高は中央銀行の大量のドル買い支えもあり、10月29日史上最高の700億ドルを記録した。一方、対米貿易摩擦問題に対しては、国内市場の一層の開放を図るため、88年1月からの関税引下げ(自動車、化学製品等約3,600品目)を決定した(9月末)。

## ◇タイ

### 景気は順調に拡大

タイ経済の動向をみると、輸出の増加に加え、その波及効果および対内投資の活発化から内需も堅調に推移しており、景気は順調に拡大している。こうした状況下、87年の実質経済成長率は前年を上回る+5.5%~+6.0%と予測されている(86年実質+4.5%)。

輸出は、為替レートの対円安に伴う価格競争力の改善から繊維製品、電子部品等工業製品が増勢を強めているほか、天然ゴム、冷凍のえび・いか・鶏肉、貴石等も日本向けを中心に急増しており、高水準の伸びを続けている(輸出前年比、86/

10~12月+22.8%→87/1~3月+18.9%→4~6月+27.3%)。

一方内需をみると、設備投資が輸出の拡大や海外からの生産拠点シフトを企図した直接投資の急増から回復しているほか、個人消費もバンコク等都市部を中心に緩やかに拡大している(バンコク市内33百貨店売上高、前年比86/10~12月+8.1%→87/1~3月+6.3%→4~5月+6.6%)。この間物価は、これまでのところ引続き安定している(消費者物価前年比、86/10~12月+1.7%→87/1~3月+1.8%→4~6月+2.0%)が、原油価格の持直しや為替レートの対円安に伴って輸入物価が上昇しているうえ、6~8月の干ばつによる農業生産の不振から農産物価格が急騰しており、先行き物価上昇が懸念されている。

貿易収支(通関ベース)をみると、輸入が原油価格の上昇や設備投資、個人消費の活発化に伴う資本財・消費財輸入の増加から高水準の伸びを続けているため、輸出の好調にもかかわらず、貿易赤字幅が拡大している(86/10~12月△1.7億ドル<前年同期△3.6億ドル>→87/1~3月△2.1億ドル<同△0.8億ドル>→4~6月△2.7億ドル<同△0.6億ドル>)。

## タイの主要経済指標

(前年比・%)

|                      | 1984年 | 1985年          | 1986年            | 1987年           |                  |                  |                  |                  |
|----------------------|-------|----------------|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
|                      |       |                |                  | 7~9月            | 10~12月           | 1~3月             | 4~6月             |                  |
| 実質GDP成長率             | 6.2   | 4.0            | 4.5              | —               | —                | —                | —                |                  |
| 消費者物価                | 0.9   | 2.4            | 1.8              | 1.6             | 1.7              | 1.8              | 2.0              |                  |
| 貿易(億米ドル)<br>(注)      | 輸出    | 74.1<br>(16.3) | 71.2<br>(Δ 3.9)  | 87.9<br>(23.5)  | 22.5<br>(30.1)   | 22.3<br>(22.8)   | 25.4<br>(18.9)   | 27.8<br>(27.3)   |
|                      | 輸入    | 104.0<br>(1.1) | 92.4<br>(Δ 11.1) | 91.8<br>(Δ 0.7) | 23.3<br>(8.5)    | 24.0<br>(9.9)    | 27.5<br>(24.3)   | 30.5<br>(36.1)   |
|                      | 貿易収支  | Δ 29.9         | Δ 21.2           | Δ 3.9           | Δ 0.8<br>[Δ 4.2] | Δ 1.7<br>[Δ 3.6] | Δ 2.1<br>[Δ 0.8] | Δ 2.7<br>[Δ 0.6] |
| バンコク市内33百貨店売上高       | 15.5  | 5.8            | 6.8              | 5.0             | 8.1              | 6.3              | (4~5月)<br>6.6    |                  |
| 金・外貨準備高<br>(末残・億米ドル) | 26.9  | 30.0           | 37.8             | 34.3            | 37.8             | 42.0             | 46.8             |                  |

(注) 通関ベース、( )内は前年比・%、[ ]内は前年同期実績。

政策動向をみると、9月に成立した1988年度(87/10月~88/9月)予算は、輸出加工区や港湾の拡充等、インフラストラクチャー整備を中心に歳出を増額し(歳出、2,435億バーツ、前年比+7%)、財政赤字の小幅拡大(87年度当初予算420億バーツ→88年度予算案440億バーツ)を容認しており、従来の緊縮的な財政運営が幾分緩和されている。また、景気拡大、工業化推進のため引続き海外からの直接投資を促進する一方、地方と首都圏のバランスのとれた発展を目指して、地方への投資により多くのインセンティブを与えるよう投資

優遇措置を変更した(9月)。このほか、一次産品取引の健全化、標準化、農業関連産業育成を企図して、来年初に商品取引所を開設することを決定した(10月)。

金融面では、外国投資家の株式投資を現行の持株制限比率の枠内で活発化させるため証券取引所内に外国投資家向けの特別部を発足させた(9月)ほか、年内に、証券市場、上場企業の監督機能を証券取引所から分離し、米国型の証券取引委員会を大蔵省内に発足させる方針を打出した(10月)。