

# 国 別 動 向

## 欧米諸国

### ◇米 国

連邦準備制度、本年4回目の公定歩合引下げを実施

連邦準備制度は8月21日、7月に続く本年4回目の公定歩合引下げを実施した(6.0%→5.5%<77年8月以来の低水準>)。同制度は今次引下げに際して、「現在の金融経済情勢に照らして、今回の措置は物価が一段と落ち着きを示す中で順調な成長を支えるという目的と整合的なものと思われる」旨述べている。

この間、財政面の動きをみると、行政管理予算局は8月6日、恒例の年央予算改訂見通しを公表し、その中で86年度の財政収支は△2,302億ドルと既往最高の赤字を記録した前年度(△2,123億ドル)をさらに上回る見込みであることを明らかにした(本年9月号「要録」参照)。また、懸案の税制改革については、最終案が上下両院を通過し(下院9月25日、上院同27日)、10月22日レーガン大統領の署名を経て正式に法律として成立した(87年1月1日実施)。

### 国内最終需要は引続き底固い動き

米国経済の動きをみると、輸出が伸び悩む一方、輸入が引続き高水準を続けているため、国内生産活動はなお力強さを欠いているが、国内民間最終需要は物価の安定や所得の着実な増加に支えられ、個人消費を中心として引続き底固い推移を示している。

すなわち、最近の主要経済指標の動きをまず需要面からみると、小売売上高は4～6月に堅調に増加したあとも、とくに9月は大手メーカーの低

米国の主要経済指標

	1985年	1986年				
	年 間	第 1 四半期	第 2 四半期	6 月	7 月	8 月
鉱工業生産指数* (1977年=100)	123.8 ( 2.0)	125.0 ( 1.4)	124.4 ( 0.8)	124.2 ( 0.6)	124.6 ( 1.0)	124.8 ( 0.6)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	272 ( 0.9)	265 (△ 1.1)	262 (△ 0.4)	264 (△ 5.6)	274 ( 2.6)	263 (△ 4.6)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	1,145 ( 6.3)	1,171 ( 5.2)	1,185 ( 3.9)	1,190 ( 4.9)	1,193 ( 4.6)	1,202 ( 1.6)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,038 ( 6.2)	2,602 (△ 1.6)	3,046 ( 1.9)	1,001 ( 8.2)	954 ( 6.1)	947 (△ 5.3)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,742 (△ 0.4)	1,998 ( 8.1)	1,908 ( 9.7)	1,852 (12.5)	1,815 ( 9.1)	1,822 ( 3.5)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	33,145 ( 6.6)	34,326 ( 5.5)	34,833 ( 5.6)	34,819 ( 5.4)	34,926 ( 5.3)	35,055 ( 5.6)
失 業 率* (%)	7.1	7.0	7.1	7.0	6.8	6.7
消費者物価指数 (1967年=100)	322.2 ( 3.6)	327.3 ( 3.1)	326.5 ( 1.6)	327.9 ( 1.7)	328.0 ( 1.6)	328.6 ( 1.6)
同* <前期・月比%>		< 0.4>	<△ 0.4>	< 0.5>	< 0.0>	< 0.2>
卸 売 物 価 指 数 (1967年=100)	308.7 (△ 0.5)	304.5 (△ 1.5)	298.8 (△ 3.4)	298.9 (△ 3.3)	297.7 (△ 3.7)	297.2 (△ 3.3)
同 完 成 品* <前期・月比%>		<△ 1.5>	<△ 1.4>	< 0.0>	<△ 0.4>	< 0.3>
輸 出 (FAS、億ドル)	2,127 (△ 2.8)	530.0 (△ 3.8)	553.6 ( 0.9)	190.9 ( 5.5)	173.5 ( 4.5)	P 176.0 (P 6.2)
輸 入 (CIF、億ドル)	3,573 ( 3.2)	909.6 ( 7.5)	960.2 ( 6.7)	323.4 (13.1)	334.0 (10.6)	P 309.3 (P 12.4)
貿 易 収 支 (前年同期実額)	△1,446.0 (△1,276.4)	△ 379.6 (△ 294.8)	△ 406.6 (△ 351.1)	△ 132.5 (△ 105.0)	△ 160.5 (△ 135.8)	P△ 133.2 (△ 128.9)

- (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。  
 4. Pは速報値

利ローン提供による自動車売上げの増加もあって、統計開始以来最高の伸び率を示しており(名目前期<月>比<sup>(注)</sup>、4～6月+1.2%→7月+0.7%→8月+1.5%→9月+4.6%)、また住宅着工件数もひと頃に比べればさすがにやや勢いが減衰しつつあるものの、モーゲージ金利の低下傾向もあって依然高水準で推移している(年率4～6月平均191万戸→7月182万戸→8月182万戸<前年同期174万戸>)。

(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、民間設備投資の先行指標である非国防資本財受注は、6、7月と2か月連続して増加したあと8月には再び減少するなど、一進一退の域を脱していない(6月+1.1%→7月+3.7%→8月△4.0%)。なお、9月中央に発表された商務省の民間設備投資計画調査(7～8月調査、GNPカバレッジ約8割)によると、86年の設備投資計画は名目で前年比△1.9%(85年実績+9.2%)、実質では同△2.5%(同+8.7%)にとどまっているが、下期については前期比+1.7%と幾分回復する計画となっている。この間、総事業在庫は5月にやや減少した後、6、7月は卸、小売業を中心に若干増加した(月中増加額、5月△18.7億ドル→6月21.8億ドル→7月24.4億ドル)が、製造業段階ではならしてみれば減少傾向が続いている。

鉱工業生産は、輸入の増加や流通段階での在庫積上がり

の影響から、春先以降やや足踏んだものの、7、8月には消費財の増産等により2か月連続して小幅増加を示し(4～6月△0.5%→7月+0.3%→8月+0.2%)、つれて製造業稼働率も幾分上昇した(4～6月79.5%→7月79.5%→8月79.6%)。また雇用面をみると、製造業部門の雇用は減少気味となっているものの、サービス業等非製造業部門では雇用増加傾向を維持しており、全体として緩やかな改善歩調をたどっている。なお、失業率は6月以降3か月連続で低下したが、9月には若干上昇した(含む軍人ベース、4～6月7.1%→7月6.8%→8月6.7%→9月6.9%)。

この間、企業収益(商務省8月発表)は最終需要

#### 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 (%)	T B入札 レート (3か月) (%)	社債 利回り (ムーデ ィー3 A格債 期中平 均%)
	M <sub>1</sub> 増減(△)率 (%)	M <sub>2</sub> 増減(△)率 (%)	期 間 中 平 均 残 高	期 間 中 平 均		
86年4月中 平均	12.1	8.1	2.6	6.99	6.06	8.79
5 "	17.6	11.2	2.9	6.85	6.12	9.09
6 "	17.8	12.1	2.7	6.92	6.21	9.13
7 "	18.6	11.7	3.6	6.56	5.84	8.88
8 "	17.7	11.2	4.1	6.17	5.57	8.72
9 "	15.9	10.5	4.4	5.89	5.19	8.89
86年8月 第1週	18.3	/	—	6.36	5.86	8.88
" 2 "	17.6	/	3.9	6.31	5.70	8.85
" 3 "	17.1	/	—	6.38	5.60	8.74
" 4 "	16.9	/	4.0	5.87	5.64	8.66
" 5 "		/			5.32	8.62
9月第1週	17.6	/	—	5.83	5.12	8.74
" 2 "	17.4	/	5.2	5.82	5.24	8.85
" 3 "	16.3	/	—	5.88	5.16	8.93
" 4 "	16.3	/	4.1	5.81	5.25	8.97
" 5 "	15.9	/				

(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、M<sub>1</sub>=現金+要求払預金+決済勘定、M<sub>2</sub>=M<sub>1</sub>+貯蓄預金+小口定期預金+MMF(除く機関投資家分)等。

2. T B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、M<sub>1</sub>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わる1週間の平均。連銀貸出は水曜日に終わる2週間の平均。T B入札は毎週月曜日。

の底固さに支えられてかなりの水準を維持しており、86年第2四半期は前期減益のあと再び増益となった(商務省発表、税引後利益、前期比、86/1期 $\Delta 3.0\%$ →2期 $+2.1\%$ )。なお、第2四半期の実質GNP成長率(前期比年率、第2次改訂値)は $+0.6\%$ となった。この結果、本年上期の成長率(年率)は $+2.5\%$ と前期( $+3.2\%$ )を下回ったが、下期には金利低下のプラス効果や貿易数量収支の改善等が期待されるため、幾分成長率が加速しようとの見方が多い。

#### 物価は落ち着き基調を持続

物価は引続き落ち着いた動きを示している。すなわち8月の卸売物価(最終財)は食料品の値上がりもあって若干上昇した(4~6月 $\Delta 1.3\%$ →7月 $\Delta 0.4\%$ →8月 $+0.3\%$ )が、前年比では7か月連続して前年を下回っている(8月の前年比 $\Delta 1.8\%$ )。また消費者物価も食料品等の値上がりから小幅上昇となったが、前年比では引続き低い伸びにとどまっている(4~6月 $\Delta 0.4\%$ →7月 $0.0\%$ →8月 $+0.2\%$ <前年比 $+1.6\%$ >)。

国際収支面では、貿易収支は7月に既往最高の赤字を記録したが、8月には、輸入の減少や農産物収支が4か月ぶりに黒字となったこと等から赤字幅は若干縮小した(貿易収支<センサスベース、原計数>、6月 $\Delta 133$ 億ドル→7月 $\Delta 161$ 億ドル→8月 $\Delta 133$ 億ドル)。

#### 市場金利は長短とも9月入り以降反発

金融面の動きをみると、連銀は引続き緩和気味の政策スタンスを維持しており、フェデラル・ファンド・レートは、上記公定歩合引下げ後は6%弱の安定した水準で推移している。

一方、その他長短金利は8月中総じて軟調裡に推移したあと、9月入り後は雇用指標の改善、広義マネーサプライ(M2、M3)の増加(M3は7月以降目標値をわずかながらも突破、M2も7、8月はほぼ上限に張りついている)および原油価格や貴金属相場の上昇に伴うインフレ懸念の台頭、さらには金融緩和期待の後退などから強含みないし反

発に転じている(TB<3か月>市場レート、8/1日週 $5.82\%$ →9/5日週 $5.20\%$ →9/26日週 $5.24\%$ 、長期国債<20年もの>レート、同 $7.47\%$ → $7.33\%$ → $7.64\%$ )。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、8月中は総じて上昇傾向をたどった(9月4日には史上最高値を更新<1,919.71ドル>)が、9月初旬以降は金融緩和期待の後退等からやや軟化し、9月11日には前日比 $\Delta 86.61$ ドルと史上最大の下げ幅を記録、その後も一進一退の動きとなっている(9月末 $1,767.58$ ドル)。

### ◇英 国

#### 景気は緩やかながらも引続き拡大傾向

英国経済は、輸出の減少等を反映して製造業を中心に生産が停滞を続けているが、個人消費の好調持続に支えられて、景気は引続き緩やかな拡大傾向をたどっている(実質GDP<前期比年率>85/10~12月 $+2.9\%$ →86/1~3月 $+2.2\%$ →4~6月 $+2.2\%$ )。

最近の主要経済指標の動きをみると、まず産業総合生産指数(建設業を除く)は7月には北海油田定修明けに伴う原油生産の増加もあって高い伸びを示した(86/1~3月 $+0.7\%$ →4~6月 $\Delta 0.3\%$ →7月 $+2.1\%$ )が、「基調的には輸出受注の減少などからなお横ばい圏内の動き」(中央統計局)を続けている。

需要面では、小売売上数量は順調に増加を続けており、8月には既往ピークの水準を記録した(86/1~3月 $+1.2\%$ →4~6月 $+1.9\%$ →7~8月<5~6月比> $+1.2\%$ )。先行きについても、インフレ率の低下等に伴う実質可処分所得の増加から堅調な推移が見込まれており、「個人消費は来年にかけての経済成長にとって頼みの綱」(フィナンシャル・タイムズ紙)として期待されている。

一方設備投資は、第1四半期に加速度償却制度の撤廃(4月)前の駆込みもあって比較的高い伸び

を示したが、第2四半期にはその反動から再び減少した(実質GDPベース総固定資本形成85/10~12月△1.6%→86/1~3月+4.5%→4~6月△3.3%)。先行きについては最近の生産停滞に伴う稼働率の低下傾向が懸念材料として指摘されているものの、企業収益が原燃料コストの低下を主因にかなりの高水準を維持していることから、年間では3%程度のまずまずの伸び(前年実績+7.2%)が見込まれている。この間輸出については、「第1四半期以降のポンド相場下落がいずれ対外競争力の改善につながる」(英蘭銀行四半期報)ものとみられているが、現状では石油輸出や工業製品輸出の伸び悩みを反映して85年央以降数量ベースではおおむね横ばい圏内の推移をたどっている(輸出数量・前年比86/1~3月△1.0%→

4~6月+0.2%)。

雇用情勢をみると、労働市場への新規参入の増加に加え、就業者数もこのところの生産停滞から減少をみている(85/10~12月+4.5%→86/1~3月△3.8%)ため、失業者数・失業率ともに既往ピークの水準を更新している(失業率86/1~3月11.5%→4~6月11.6%→7、8月11.7%)。この点に関連して政府は、「英国のユニット・レーバーク・コストが他の先進国を大きく上回って上昇している(前年比<製造業>85年+6.0%→86/1~3月+8.2%)ことが競争力の低下、ひいては輸出市場の喪失を招き、同時に自国での雇用創出にとって障害となっている」(ローソン蔵相)として、賃上げには慎重な姿勢で臨むように繰返し労使に呼びかけている。

### 英国の主要経済指標

	1984年	1985年	1986年					
			第1 四半期	第2 四半期	5月	6月	7月	8月
産業総合生産指数* (1980年=100)	103.2 ( 1.3)	108.1 ( 4.7)	109.2 ( 2.3)	108.9 ( 0.0)	108.4 (△ 0.7)	107.5 (△ 0.8)	109.8 ( 1.9)	
小売売上数量指数* (1980年=100)	110.7 ( 3.4)	115.3 ( 4.2)	118.0 ( 4.1)	120.2 ( 4.5)	118.2 ( 2.5)	122.4 ( 5.6)	120.9 ( 4.3)	122.6 ( 4.3)
○失業率* (%)	11.1 ( 10.7)	11.3 ( 11.1)	11.5 ( 11.2)	11.6 ( 11.3)	11.6 ( 11.3)	11.7 ( 11.3)	11.7 ( 11.3)	11.7 ( 11.3)
平均賃金収入* (1980年1月=100)	158.3 ( 6.1)	171.7 ( 8.5)	180.6 ( 8.3)	183.9 ( 8.0)	183.9 ( 8.4)	186.3 ( 9.5)		
小売物価指数 (1974年1月=100)	351.8 ( 5.0)	373.2 ( 6.1)	380.8 ( 4.9)	385.7 ( 2.8)	386.0 ( 2.8)	385.8 ( 2.5)	384.7 ( 2.4)	385.9 ( 2.4)
生産者物価指数 (1980年=100)	132.1 ( 6.2)	139.4 ( 5.5)	143.4 ( 5.0)	145.7 ( 4.5)	145.9 ( 4.6)	145.8 ( 4.4)	146.0 ( 4.4)	146.3 ( 4.4)
マネーサプライ(M <sub>0</sub> )*	( 6.5)	( 2.4)	( 3.6)	( 3.1)	( 3.4)	( 3.1)	( 3.0)	( 4.1)
“ (ポンド建M <sub>3</sub> )*	( 10.1)	( 13.4)	( 15.8)	( 18.4)	( 19.4)	( 18.2)	( 19.2)	( 18.4)
輸出* (FOB、百万ポンド)	70,367 ( 15.8)	78,051 ( 10.9)	6,068 (△ 9.3)	5,903 (△ 12.5)	5,865 (△ 13.9)	5,826 (△ 10.3)	5,990 (△ 6.4)	5,470 (△ 10.4)
輸入* (FOB、百万ポンド)	74,751 ( 21.3)	80,162 ( 7.2)	6,554 (△ 7.8)	6,440 (△ 5.0)	6,563 ( 0.2)	6,449 (△ 3.2)	6,577 (△ 1.2)	6,956 ( 10.9)
○貿易収支* (百万ポンド)	△ 4,384 (△ 836)	△ 2,111 (△ 4,391)	△ 486 (△ 422)	△ 538 (△ 41)	△ 698 ( 161)	△ 623 (△ 169)	△ 588 (△ 199)	△ 1,486 (△ 167)
○金・外貨準備高 (月末、百万ドル)	15,694 ( 17,817)	15,543 ( 15,694)	18,750 ( 13,528)	19,188 ( 14,318)	19,166 ( 13,978)	19,188 ( 14,318)	19,083 ( 14,256)	18,924 ( 14,256)

(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、金・外貨準備高を除き月平均。

4. マネーサプライは、M<sub>0</sub>が月中平残、ポンド建M<sub>3</sub>は年・四半期計数が期末残高、月次計数は月央残高。

## 貿易収支は既往最大の赤字幅を記録

物価動向をみると、生産者物価(原計数)は石油製品等の下落を主因に騰勢鈍化が続いており(前年比86/1~3月+5.0%→4~6月+4.5%→7~8月+4.4%)、小売物価(同)も8月には約20年ぶりの低い上昇率となるなど落ち着いた動きをたどっている(同1~3月+4.9%→4~6月+2.8%→7~8月+2.4%)。

貿易収支は、原油価格下落に伴う石油収支黒字幅の縮小に加え、非石油輸出も輸出競争力の悪化から伸悩んでいるため、8月には既往最大の赤字を記録した(86/4~6月<平均>△5.4億ポンド→7月△5.9億ポンド→8月△14.9億ポンド)。つれて、8月の経常収支も前月とは様変わり的大幅赤字(7月+0.1億ポンド→8月△8.9億ポンド)となり、年初来の累計でも+0.7億ポンドの小幅黒字にとどまっている。このため、一部には「本年の経常収支は79年以来7年ぶりに赤字に転落しよう」(NIISR)との見方も出始めている。

## 市場金利は長短とも上昇

この間における金融政策運営をみると、ポンド相場の軟化、高い賃金上昇率、マネーサプライ(ポンド建M3)の増勢持続(前年比6月+18.2%→7月+19.2%)を眺め、英蘭銀行は5月の市場介入金利引下げ後も基本的には慎重な市場運営スタンスを維持していたが、去る10月15日にはポンド相場の一段の下落を眺め市場介入金利を上げた(9.8125%→10.8125%)。市場金利はこうした状況に加え、西ドイツの利下げ見送りやポンド相場の下落を背景とする金利先安観の後退から、9月入り後長短金利ともかなりの上昇をみた。(TB入札レート7月末9.5315%→8月末9.3369%→9月末9.6865%、コンソル債レート同9.17%→同9.09%→同10.05%)。

## アジア諸国

### ◇韓国

#### 景気は拡大傾向を持続

最近の韓国経済の動向をみると、輸出の増勢持続とその内需への波及効果から景気は拡大基調を強めており、4~6月の実質GNPは前年比+12.1%と2けたの伸びに達した(実質GNP前年比、85年中+5.1%→86/1~3月+9.6%)。こうした状況を眺め政府は、「86年の成長率は+9~+10%に達しよう」(7月、金副首相兼経済企画院長官)と当初見通しを再度上方修正している(当初見通し+7.0%<85/12月>→+8.0%<86/5月>→+9.0~+10.0%<7月>)。

輸内需の動向をみると、まず輸出はウォン相場の対円・欧州通貨比下落による価格競争力の増大を主因に、繊維製品(輸出金額前年比、85年中△1.2%→86/1~3月+16.0%→4~6月+21.4%<86年上期中輸出に占めるシェア22.8%>)、電気・電子機器(同△10.0%→+7.5%→+37.7%<同10.9%>)、機械機器(同+28.8%→+32.6%→+52.5%<同5.3%>)等ほとんどの品目が一段と伸びを高めており、先行指標も期を追うごとに増勢を強めている(輸出信用状接受高前年比、86/1~3月+19.3%→4~6月+29.1%→7~8月+34.5%)。

一方国内需要は、輸出の好調に伴う生産の増加(製造業生産指数前年比、85年中+4.0%→86/1~3月+12.8%→4~6月+18.9%→7月+19.0%)等を反映して設備投資が活況を呈している(総固定資本形成<実質GNPベース>前年比、85年中△2.8%→86/1~3月+10.5%→4~6月+18.3%)ほか、個人消費も、物価の安定、雇用者所得の増加等を背景に伸びを高めている(卸小売売上高指数前年比、85年中+6.1%→86/1~3月+14.4%→4~6月+18.2%→7月+18.5%)。この間雇用面をみても、臨時雇用の増加等を背景

## 韓国 の 主要 経済 指標

(前年比・%)

		1984年	1985年	1986年				
				7~9月	10~12月	1~3月	4~6月	7~8月
実 質	G N P	8.4	5.1	5.3	6.1	9.6	12.1	n.a.
製 造	業 生 産	15.5	4.0	3.8	6.1	12.8	18.9	(7月) 19.0
W	P I	0.7	0.9	0.4	0.9	△ 0.1	△ 2.4	△ 2.6
C	P I	2.3	2.5	2.5	3.0	2.9	2.5	2.6
貿易 (億米ドル) (注)	輸 (前年比・%)	292.5 ( 19.6)	302.8 ( 3.5)	74.3 ( 4.7)	95.4 ( 15.4)	74.0 ( 27.6)	89.8 ( 19.4)	60.2 ( 24.6)
	輸 (前年比・%)	306.3 ( 16.9)	311.4 ( 1.6)	72.9 (△ 6.1)	94.2 ( 28.5)	79.8 ( 19.4)	81.4 ( 5.7)	55.4 ( 13.7)
	貿 易 収 支 〔前年同期〕	△ 13.9 〔△ 17.5〕	△ 8.5 〔△ 13.9〕	△ 1.4 〔△ 6.6〕	△ 1.2 〔 8.7〕	△ 5.8 〔△ 9.3〕	△ 8.4 〔△ 1.8〕	△ 4.8 〔△ 0.4〕
外貨準備高(末残・億米ドル)		76.5	77.5	71.8	77.5	73.6	75.7	(7月) 81.7
対 外 債 務 残 高(同上)		432	468	454	467	469	470	n.a.

(注) 通関ベース。

に改善傾向が判然としつつある(失業率、85年中4.0%→86/1~3月5.9%→4~6月3.4%→7月3.2%)。

物価は、原油価格の低迷や原料品市況の軟調等を反映して安定した動きを続けている(卸売物価指数前年比、85年中+0.9%→86/1~3月△0.1%→4~6月△2.4%→7~8月△2.6%)。

対外収支面をみると、貿易収支(通関ベース)は、輸出が極めて高い伸びを示しているため、景気拡大に伴う資本財、消費財等輸入の増高にもかかわらず5月以降黒字基調を続けている(86/1~8月7.4億ドル<前年△11.5億ドル>)。こうした状況下政府は86年の貿易、経常収支見通しを大幅に上方修正する(貿易収支<国際収支ベース>、当初見通し<85/12月>+9億ドル→+16億ドル<86/5月>→+25億ドル<9月>、経常収支、同△3~+3億ドル→+5億ドル→+20億ドル)、とともに、今年末の対外債務残高が当初予想を下回る水準にとどまるとの見通しを公表した(当初予想481億ドル<85/12月>→475億ドル以内<7月>、85年実績467億ドル)。

政策動向をみると、景気拡大、国際収支改善等に伴うマネーサプライの増加(M2平残前年比、

86/1~3月+14.4%→4~6月+17.2%→7~8月+17.9%<同目標値+16~+18%>)に対処して、公定歩合の引上げを実施(7月、5%→7%)するなど、幾分警戒気味のスタンスに転じつつある。

一方対米貿易黒字の急増(86/1~8月中44.7億ドル<前年25.8億ドル>)に伴う貿易摩擦問題については、米国との間で①知的所有権保護(87/7月実施)、②米生保会社の韓国進出認可(86年中は1社)、③外国たばこ輸入自由化(9月実施)、④繊維製品の対米輸出自主規制(86/9月から3年間)について合意(7~8月)をみている。この間、米国からのウォン・レート切上げ圧力の強まりに対しては、「人為的にウォン切上げを行うつもりはない」(鄭財務相)との立場を表明しているが、為替市場におけるウォンの対ドル相場は小幅上昇をみている(85年末890.20ウォン/ドル→86/9月末877.00ウォン/ドル)。

## ◇マレーシア

## 景気は引続き低迷

最近のマレーシア経済は、輸内需の不振から引続き低迷している。すなわち、輸出は原油価格の

下落、天然ゴム等一次産品の需要低迷から昨年2月以降前年水準を下回って推移している。また設備投資等の内需も、輸出不振の影響のほか、海外からの直接投資の流入減少(86/上期中海外直接投資認可額前年比△46%)もあって停滞色を一段と濃化させている。こうした状況下、86年の経済成長率は、昨年のマイナス成長<sup>(注)</sup>に続き低い伸びを余儀なくされるとみられており、政策当局でも再三にわたり見通しを下方修正している(86年見通し、+6.0%<85/12月>→+3.3%<86/3月>→+1~+2%<7月>→+1~+1.5%<9月>)。

(注) 85年の成長率<確報>は、本年9月に大幅下方改訂され、70年以降では初のマイナス成長となったことが明らかにされた(暫定値+2.8%<3月>→△1.0%<9月>)。

この間物価は、国内需要の低迷や一次産品市況の軟調持続を背景に引続き落ち着いた推移を示している(消費者物価指数前年比、85年中+0.3%→86/1~3月+1.2%→4~5月+0.7%)。貿易

収支(通関ベース)をみると、国内生産・投資活動の停滞から輸入が輸出を上回って減少しているため、前年を上回る黒字を計上している(86/1~5月中15.1億ドル<前年10.8億ドル>)。

政策動向をみると、国内景気の落込み等に対処して、相次いで各種の施策が打出されている。すなわち、当面の景気対策として住宅、高速道路建設を中心に公共投資が増額された(総額35億リング)ほか、錫業界救済のための緊急融資措置(総額70百万リング、市場価格が指標価格を下回った場合にその差額分を低利で融資<期間1年、6%>)が決定(7月)された。またやや中長期的に経済構造を改善していく狙いから、直接投資流入促進のための外資規制の大幅緩和(製品輸出比率50%以上、雇用者数350人以上、等の条件を満たす場合には100%の外資出資を認可<10月決定、11月実施、なお従来は基本的に30%以下に制限>)や公営企業の民営化(国営マレーシア国際海運会社<MISC>、電力公社<NEB>、9月決定、87年中実施予定)等の方針が決定された。

## マレーシアの主要経済指標

(前年比・%)

	1984年	1985年	1986年			1986年		
			4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	4~5月	
実質GDP	7.6	△ 1.0	—	—	—	—	—	
製造業生産 (注1)	17.1	n.a.	△ 7.7	△ 6.7	(10~11月) △ 7.8	n.a.	n.a.	
CPI (注1)	3.9	0.3	0.3	0.7	0.6	1.2	0.7	
貿易 (億米ドル) (注2)	輸出 (前年比・%)	164.8 ( 16.9)	154.4 (△ 6.3)	38.3 (△ 8.1)	38.7 (△ 8.7)	39.3 (△ 10.1)	35.8 (△ 5.9)	22.4 (△ 14.3)
	輸入 (前年比・%)	140.5 ( 5.9)	123.0 (△ 12.5)	31.0 (△ 13.6)	31.2 (△ 14.4)	29.3 (△ 16.4)	25.6 (△ 18.6)	17.5 (△ 20.3)
	貿易収支 〔前年同期〕	24.7 〔 8.4〕	31.4 〔 24.7〕	7.3 〔 5.8〕	7.5 〔 6.0〕	10.0 〔 8.7〕	10.2 〔 6.6〕	4.9 〔 4.2〕
外貨準備高 (末残・億米ドル)	38.0	50.0	41.0	47.4	50.0	52.3	52.6	

(注1) 対象は半島部マレーシア。

(注2) 通関ベース。