

国 別 動 向

欧 米 諸 国

◇米 国

(景気は拡大基調を持続)

米国経済の動きをみると、家計部門の支出の伸びが鈍化しているが、輸出の着実な増加などを背景に、生産、雇用が増大を続けており、また企業の投資マインドも改善歩調をたどっているなど、全体としては引続き緩やかに拡大している。

第4四半期の実質GNP(速報値、季節調整済み、前期比年率)は、+4.2%と前期(+4.3%)並みの高い伸びとなり、この結果87年通年では+2.9%と前年と同じ成長率を達成した。需要項目別にみると、政府支出^(注)が地方政府支出の増加から引続き拡大(GNP寄与度ⅢQ+0.5%→ⅣQ+0.5%)したうえ住宅投資が幾分増加した(同△0.3%→同+0.3%)。一方、個人消費は前期に実施した乗用車インセンティブ・セールスの反動減(国産車販売台数、季節調整済み年率、同795万台→同667万台<△16.1%>)などから落込んだ(GNP寄与度、同+3.5%→同△2.5%)ほか、設備投資も前期に大幅増加した機械設備投資(前期比年率、ⅢQ+26.3%→ⅣQ△7.2%)を中心に幾分の反動減となった(GNP寄与度、同+2.8%→同△0.4%)。もっとも、設備投資の基調は、12月発表の商務省調

査が示すとおり株価急落後も回復傾向を強めている(全産業の設備投資、実質前年比、86年実績△2.6%、87年見込み+2.3%<前回調査時+1.4%>、88年計画+7.3%)。こうしたなかで在庫投資^(注)は、卸・小売段階を中心とする企業在庫の大幅増加(前期比増減額、季節調整済み年率、ⅢQ△106億ドル→ⅣQ+416億ドル)に加え農業在庫の増大もあって、+522億ドル(前期△145億ドル)とかなりの増加となった(GNP寄与度、同△1.5%→同+5.6%)。この間純輸出は、輸出の力強い拡大持続(前期比年率、ⅢQ+23.7%→ⅣQ+16.2%)、輸入の伸び鈍化(同+22.4%→同+6.3%)から、2期ぶりに改善した(GNP寄与度、同△0.6%→同+0.8%)。

(注) 政府支出、在庫投資は、商品金融公社による農産物買上げ(政府支出の増加、民間在庫の減少要因)の影響を調整したベース。

こうした状況下生産・雇用面をみると、第4四半期の鉱工業生産は、非耐久消費財が若干減少

米国の87年第4四半期実質GNP

(前期(年)比年率・%、()内は前期比増減(Δ)額・億ドル)

	87/ⅢQ (第2次改訂値)		87/ⅣQ (速報値)		87 年 (速報値)	
	前期比 年 率	GNP 寄与度	前期比 年 率	GNP 寄与度	前年比	GNP 寄与度
実 質 G N P 計	4.3	4.3	4.2	4.2	2.9	2.9
個 人 消 費	5.4	3.5	△3.8	△2.5	1.8	1.2
設 備 投 資	25.8	2.8	△3.6	△0.4	0.7	0.1
住 宅 投 資	△6.5	△0.3	5.9	0.3	△0.1	0.0
在 庫 投 資*	(△145)	△1.5	(522)	5.6	(180)	0.5
純 輸 出	(△ 57)	△0.6	(77)	0.8	(116)	0.3
〈輸 出 等〉	23.7	2.4	16.2	1.8	12.8	1.3
〈輸 入 等〉	22.4	△3.0	6.3	△0.9	7.0	△1.0
政 府 支 出*	2.7	0.5	2.5	0.5	3.9	0.8
国内民間最終需要	7.3	6.0	△3.2	△2.6	1.5	1.3
国内最終需要*	6.4	6.6	△2.1	△2.1	2.0	2.1
最 終 需 要*	8.0	9.1	△0.4	△0.4	3.0	3.4
GNPデフレーター	2.8		2.7		3.0	

(注) *印はCCC(商品金融公社)の農産物買上げによる特殊要因を調整した計数。

米 国 の 主 要 経 済 指 標

	1987年						1988年
	年 間	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月	1 月
鉱工業生産指数* (1977年=100)	129.8 (3.8)	130.9 (2.1)	133.0 (1.6)	132.5 (1.1)	133.0 (0.4)	133.6 (0.4)	133.8 (0.2)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	296 (11.3)	304 (3.3)	314 (3.1)	304 (2.2)	301 (Δ 1.1)	336 (11.5)	
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	1,256 (3.6)	1,276 (1.8)	1,264 (Δ 1.0)	1,256 (Δ 0.9)	1,260 (0.3)	1,275 (1.2)	1,281 (0.5)
乗 用 車 売 上 げ (年率・万台)	1,028 (Δ 10.2)	1,155 (Δ 10.8)	1,002 (Δ 11.1)	927 (Δ 11.4)	988 (Δ 5.9)	1,092 (Δ 14.9)	
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,620 (Δ 10.3)	1,619 (0.8)	1,534 (Δ 5.2)	1,538 (Δ 8.4)	1,661 (8.0)	1,404 (Δ 15.5)	1,377 (Δ 1.9)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	37,458 (6.0)	37,610 (1.4)	38,515 (2.4)	38,538 (1.9)	38,360 (Δ 0.5)	38,646 (0.7)	
失 業 率* (%)	6.2	6.0	5.9	6.0	5.9	5.8	5.8
消費者物価指数 (1967年=100)	340.4 (3.7)	342.6 (4.2)	345.6 (4.5)	345.3 (4.5)	345.8 (4.5)	345.7 (4.4)	
同* 〈前期・月比〉		(1.0)	(0.9)	(0.4)	(0.3)	(0.1)	
生産者物価指数 (1982年=100)	102.8 (2.6)	103.7 (4.3)	104.1 (4.4)	104.1 (4.4)	104.2 (4.4)	104.1 (4.4)	104.5 (4.0)
同 最 終 財* 〈前期・月比〉		(0.7)	(0.0)	(Δ 0.2)	(Δ 0.1)	(Δ 0.4)	(0.4)
輸 出 (FAS、億ドル)	2,528.7 (11.5)	622.2 (20.2)	703.5 (24.5)	217.5 (11.2)	238.0 (29.3)	248.0 (33.9)	
輸 入 (CIF、億ドル)	4,240.8 (10.7)	1,084.5 (12.3)	1,134.0 (14.1)	393.8 (14.9)	370.2 (9.4)	370.0 (18.4)	
貿 易 収 支 (前年同期実額)	Δ1,712.2 (Δ1,561.6)	Δ462.3 (Δ448.3)	Δ430.5 (Δ428.8)	Δ176.3 (Δ147.1)	Δ132.2 (Δ154.4)	Δ122.0 (Δ127.3)	

(注) 1. *印は季節調整済み。〈 〉 内は季節調整済みの前期(月)比増減(Δ)率・%。

2. () 内は原計数の前年同期(月)比増減(Δ)率・%(ただし、貿易収支のみ前年同期実額)。

3. 失業率は労働力人口から軍人を除くベース。

(前期比、ⅢQ +1.5%→ⅣQ △0.3%)したもの、耐久消費財の生産持直し(同、+1.7%→+3.3%)や原材料生産の続伸(同、+2.3%→+2.2%)などから、引続き増加した(同、+2.1%→+1.6%)。また同四半期の雇用者数は、製造・非製造業とも着実に増加した(同、+0.6%→+1.0%)。1月は前期急増の反動もあって低い伸び(前月比、+0.1%)にとどまった。

(物価は引続き安定圏内)

87/ⅣQの生産者物価(最終財)は、エネルギー価格の軟化を主因に、前期に比べ上昇が鈍化した(前期比、ⅢQ +0.7%→ⅣQ +0.0%)。一方

消費者物価は、被服、娯楽費が強含みながら、エネルギー価格が軟化しているため引続き安定圏内で推移している(同、ⅢQ +1.0%→ⅣQ +0.9%)。

(長短金利とも低下)

金融面の動きをみると、連銀は引続き弾力的な市場調節を行っており、フェデラル・ファンド・レートは年明け後大手行のコンピュータ・トラブルから一時7%台まで強含んだのを除けば、6%台後半で推移している(12月11日週6.84%→1月8日週7.02%→2月5日週6.77%)。

一方、市場金利の動向をみると、まず短期金利は資金繁忙期入りから12月半ばにかけて強含ん

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	社 債 利 回 り
	M ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均	(3 か 月) (%)	〔ムーデ ー3 A格債 期中平 均・%〕
87年8月中 平均	0.0	2.8	5.2	6.73	6.00	9.67
9 〃	2.9	4.1	5.3	7.22	6.32	10.18
10 〃	6.8	5.2	4.9	7.29	6.40	10.52
11 〃	3.3	3.9	2.3	6.69	5.81	10.01
12 〃	1.8	3.0	2.9	6.77	5.80	10.11
88年1 〃	1.4	4.3	7.1	6.83	5.90	9.88
87年12月 第1週			2.2	6.89	5.49	10.06
〃 2 〃			—	6.84	5.81	10.14
〃 3 〃			1.6	6.58	6.00	10.19
〃 4 〃			—	6.75	5.96	10.08
〃 5 〃			3.6	6.81		
88年1月 第1週			—	7.02	5.73	10.06
〃 2 〃			14.6	6.81	5.90	10.00
〃 3 〃			—	6.89	5.85	9.99
〃 4 〃			1.8	6.66	5.98	9.87
〃 5 〃					5.85	9.64

(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。M₁、M₂の週間平残増減(Δ)率は、季節調整方法の見直し等に伴うFRBのデータ上の制約から計算できない。

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. 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、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。

している(長期国債<30年もの>、同9.31%→8.98%→8.39%)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、年初に、2,000ドルの台を回復する場面もみられたが、その後は12月住宅着工件数の減少等が嫌気され再び下落し、2月入り後は1,900ドル台前後で推移している(11月末1,833.55ドル→12月末1,938.83ドル→1月末1,958.22ドル→2月9日1,914.46ドル)。

◇フランス

(景気は昨年後半にかけて幾分持直し)

フランスの昨年第3四半期実質GDPは、前期比+1.2%(第2四半期、同+1.0%)と大方の予想を上回る高い伸びを示した。これは、EMS内でフラン相場が弱含みに推移したため、輸出がEC域内

だものの、年明け後は弱含みで推移(T B < 3 か月>市場レート、同5.86%→5.87%→5.67%)しており、こうした状況下、シティ、モルガン、チェース等米銀大手各行は調達コストの基準となるCDレートの低下を背景に、プライムレートを0.25%引下げた(8.75%→8.5%、2月2日実施)。また、長期金利についても年初には一時反発したが、11月貿易収支の大幅改善によるドル相場の反発や12月生産者物価の下落等によるインフレ期待の後退に加え、1月の非農業部門の雇用者数が予想を下回る増加となったことに伴う金融緩和期待の高まりもあって、最近では8%台前半まで低下

向けを中心に回復したこと、個人消費が当期持直したこと、また設備投資も堅調を持続したことによるもの。この結果、「87年全体の成長率は第4四半期がゼロ成長でも+1.9%となり、9月に下方修正(+2.0%→+1.5%)された政府見通しを上回る見込み」(INSEE<国立統計経済研究所>)となっている。

もっとも、88年の実質GDP成長率見通しについては、フランス政府では輸出の回復、企業設備投資の増大をてこに引続き拡大(+2.2%)との見方を示しているものの、経済研究所等では「低い賃金上昇率等を勘案すると個人消費は再び減速し

ていく可能性が強いほか、昨年末にかけて持直し気味となった輸出についても、更年後のフラン相場が堅調なことや西ドイツ等主要輸出先の景気に力強さが欠けることから持続的な回復は難しい」(BIPE <経済情報予測研究所>)として慎重な見方をする先が多い(BIPE+1.0%、IPECODE <経済財政予測企業開発研究所>+1.5%、OFCE <フランス経済情勢観測所>+1.5%)。

需要面の動きをみると、まず設備投資は稼働率の上昇(4～6月79.9%→7～9月81.0%)に加え87、88年と2年連続の大幅企業減税効果もあって、工業部門、商業・サービス部門中心に引続き堅調に推移(実質GDPベース、前期比1～3月△0.8%→4～6月+2.3%→7～9月+1.6%)しており、先行きについてもINSEEの調査(11月時点)によれば、主要企業の設備投資額は名目ベース(前年比)で88年+9.0%(87年+6.5%)と強気の計画となっている。一方、個人消費については、低率ペア(昨上期の賃金協定交渉は+1.5%～+2.5%)や、社会保険負担の増大の影響から昨年前半まで伸び悩んでいたが、その後付加価値税率の引下げ(9月17日、33.3%→28%)を映じた自動車販売の好調などから、このところ持直している(小売売上数量前月比、9月+0.9%→10月+2.4%→11月△0.9%→12月+4.6%)。

この間輸出については、フラン相場がEMS内で軟調裡に推移したことから、EC域内向け中心に多少伸びを高めるなど、昨年後半にかけて回復した(前期比、87/1～3月△0.7%→4～6月+1.0%→7～9月+6.1%→10～12月+3.8%)。もっとも、先行きについてはこのところのフラン相場の堅調を前提とすれば、こうしたEC向け輸出の伸びは一時的なものにとどまると予想されるほか、北米等EC域外向けについてこれまでのドル安の進行に伴う価格競争力低下の影響が本格化しつつあることからみて、「持続的な輸出回復については疑問なしとしない」(OFCE)との見方が多い。

以上のような需要動向を反映して、鉱工業生産(建設業を含まない)は、4～6月以降昨年末にかけて緩やかに持直している(前年比、87/1～3月+1.0%→4～6月+1.6%→7～9月+1.3%→10～11月+2.9%)。

雇用面をみると、生産の回復などを映じて9月から11月にかけて失業者数が幾分減少し、失業率も幾分低下した(7～9月10.5%→10～12月10.4%)が、引続き高水準となっている。

物価動向をみると、昨年初のサービス・食料品部門における価格統制の撤廃や、同4月の公共料金の引上げを反映して夏場にかけて強含んだが、年央以降は石油製品価格の落ち着き等から再び鎮静化し、年末には前年比+3.1%と昨年9月時点の政府見通し(年末、+3.4%)を下回った。

国際収支面をみると、貿易収支は輸入が高水準を持続した一方、輸出はフラン相場が対欧州通貨比軟調に推移したことから対欧州向けを中心に持直したため、赤字幅は11月以降かなり縮小(貿易収支<季節調整済み>、10月△49億フラン→11月△7億フラン→12月△9億フラン)している(87年全体では製造業部門収支の赤字転落<86年+351億フラン→87年△86億フラン>を主因に321億フランの赤字と前年<△3億フラン>に比べ大幅に悪化)。

(短期金利は大幅低下)

金融政策の動きをみると、フランス銀行は昨年11月5日、フラン相場の軟化に伴うEMSの緊張に対処するため、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日物条件付買オペレート(上限)をともに0.75%引上げたが、その後為替相場が落ち着きを取戻したことから欧州各国中央銀行と歩調を合わせて、11月24日、12月3日と相次いで両金利を0.25%ずつ引下げた。さらに本年入り後も、デイスインフレ傾向が定着しフラン相場が引続き安定していることにかんがみ1月5日、25日と2回にわたって0.25%ずつの利下げが実施された(この結果、11月24日以降の引

フ ラ ン ス の 主 要 経 済 指 標

	1987年	1987年					
		第 2 四半期	第 3 四半期	第 4 四半期	10 月	11 月	12 月
実 質 G D P*		(1.7) (1.0)	(2.3) (1.2)				
鉱 工 業 生 産* (建設業を含まない)		(1.6) (2.0)	(1.3) (1.3)		(1.9) (0.0)	(4.0) (0.0)	
稼 働 率 (%)	79.0	79.7	79.9	81.0			
小 売 売 上 数 量*	(p 0.1)	(Δ 0.3) (2.5)	(Δ 0.9) (Δ 1.3)	(p 1.8) (p 1.8)	(2.8) (2.4)	(Δ 0.2) (Δ 0.9)	(3.1) (4.6)
新 車 登 録 台 数* (月平均、千台)	175.5 (10.1)	157.8 (2.9)	184.9 (10.0)		208.8 (30.8)	197.8 (18.2)	
失 業 者 数* (千人)	p 2,623 [2,517]	2,655 [2,510]	2,628 [2,549]	p 2,560 [2,556]	2,572 [2,544]	2,546 [2,549]	2,563 [2,574]
失 業 率* (%)	p 10.6 [10.4]	10.7 [10.5]	10.5 [10.5]	10.4 [10.4]	10.4 [10.4]	10.4 [10.4]	10.4 [10.5]
消 費 者 物 価	(3.1)	(3.4) (0.8)	(3.4) (0.5)	(p 3.2) (p 0.5)	(3.2) (0.2)	(3.2) (0.1)	(3.1) (0.1)
生 産 者 物 価		(Δ 0.2) (0.5)	(1.2) (0.7)				
輸 出* (F O B、億フラン)	p 742 (4.0)	714 (0.6) (1.0)	758 (4.2) (6.1)	p 787 (10.5) (3.8)	750 (4.7) (Δ 0.9)	796 (13.2) (6.1)	816 (14.3) (2.5)
輸 入* (C I F、億フラン)	p 768 (7.5)	758 (4.3) (4.3)	780 (7.3) (2.9)	p 809 (15.4) (3.7)	798 (12.2) (2.3)	803 (14.6) (0.5)	825 (19.4) (2.7)
貿 易 収 支* (億フラン)	pΔ 27 [Δ 0.0]	Δ 44 [Δ 17]	Δ 22 [Δ 4]	pΔ 22 [9]	Δ 49 [Δ 5]	Δ 7 [2]	Δ 9 [37]

(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. 新車登録台数、失業者数、失業率、輸出・入、貿易収支の年次計数、四半期計数は各月値の平均。

4. p は速報。

下げ幅は通算1%)。コールレートはこうした政策当局のスタンスを反映してこのところ低下してきており(コール翌日物レート<月中平均>87/11月8.60%→12月7.94%→88/1月7.66%)、長期金利についても11月上旬から12月初まで低下のあと、1月初一時反発したものの、その後は再び低下傾向をたどっている(長期国債流通利回り87年11月10日10.23%→12月3日9.72%→88年1月13日10.28%→2月4日9.37%)。

ア ジ ア 諸 国

◇韓 国

(景気は引続き拡大)

最近の韓国経済をみると、輸出が増勢を持続しているほか、設備投資、個人消費等の内需も堅調に推移するなど総じて景気は拡大基調を維持しており、懸念されていた昨年7～9月の全国規模での労働争議による追加的賃上げ等の企業活動面への影響はこれまでのところ限定的なものにとどまっている。このため87年通年の実質経済成長率も

+12.0%(87年12月、韓国経済企画院)と86年(実質経済成長率+12.3%)に引続き2けた成長を達成した模様である。もっとも88年について政府筋では、米国の内需減速や貿易摩擦問題の激化、ウォンの対米ドルレートの上昇等を主因に輸出の増勢が鈍化すると見込んでおり、こうしたことから実質成長率も+8%程度(韓国経済企画院+8.0%、韓国開発研究院+8.5%)と87年に比べ低下すると予想している。

輸出は、昨年秋以降の日本円・欧州通貨の対米ドルレート上昇に伴い韓国ウォンがこれら通貨に對し再び有利化していることに加えて、米国以外

の輸出市場の開拓が急テンポで進展をみていることから、引続き好伸している(前年比、87年4～6月+32.7%→7～9月+36.4%→10～12月+39.3%)。国別にみると米国向け輸出が高水準の伸びを続けている(同、+32.7%→+29.6%→+34.3%)。一方で、日本向け(同、+60.2%→+57.1%→+56.0%)、西ドイツ向け(同、+68.8%→+51.5%→+47.5%)がこれを上回るペースで急増している。

こうした輸出の増勢を主因に貿易収支(通関ベース)は引続き前年を大きく上回る黒字を計上している(87年4～6月11.2億ドル<前年同期9.3億ドル>→7～9月16.8億ドル<同12.8億ドル>→

韓 国 の 主 要 経 済 指 標

(前年比・%)

		1985年	1986年	1987年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
実 質 G N P 成 長 率		5.4	12.3	n.a.	15.6	15.0	10.5	n.a.
製 造 業 生 産		4.1	19.3	n.a.	21.2	20.2	12.3	(10～11月) 14.8
卸 売 物 価		0.9	Δ 2.2	0.3	Δ 2.3	1.2	0.9	1.4
消 費 者 物 価		2.5	2.3	3.1	1.3	2.8	3.3	5.1
貿 易 (億米ドル) (注1)	輸 出	302.8 (3.5)	347.2 (14.6)	472.8 (36.2)	93.7 (35.9)	116.0 (32.7)	123.6 (36.4)	139.6 (39.3)
	輸 入	311.4 (1.6)	315.8 (1.4)	410.2 (29.9)	81.7 (8.2)	104.9 (34.2)	106.8 (37.2)	116.9 (38.5)
	貿 易 収 支	Δ 8.5	31.3	62.6	12.0 [Δ 6.5]	11.2 [9.3]	16.8 [12.8]	22.7 [15.8]
	対 米 収 支	42.6	73.4	95.5	18.4 [13.0]	25.4 [19.6]	24.0 [20.3]	27.8 [20.5]
	対 日 収 支	Δ 30.2	Δ 54.4	Δ 52.2	Δ 12.7 [Δ 11.0]	Δ 17.6 [Δ 16.4]	Δ 11.8 [Δ 14.3]	Δ 10.1 [Δ 12.7]
経 常 収 支(億米ドル)		Δ 8.9	46.2	n.a.	19.7 [Δ 4.4]	21.4 [8.9]	29.1 [20.2]	n.a.
卸 小 売 上 高		6.1	16.0	n.a.	14.6	11.9	11.2	(10～11月) 13.4
マ ネ ー サ ブ ラ イ(M ₂ ・平残)		11.8	16.8	18.8	18.8	17.3	18.0	21.0
為 替 相 場 (ウォン/米ドル・末値)		890.2 [Δ 7.1]	861.4 [+ 3.3]	792.3 [+ 8.7]	846.9 [+ 1.7]	808.0 [+ 4.8]	805.8 [+ 0.3]	792.3 [+ 1.7]
金 ・ 外 貨 準 備 高 (末残・億米ドル)		77.5	79.6	91.8	78.9	81.0	85.1	91.8
対 外 債 務 残 高 (同 上)		467	445	355	428	402	370	355

(注1) 通関ベース、()内は前年比・%、[]内は前年同期実額。

(注2) ()内は前年(期・月)末比・%、IMF方式+(Δ)はウォン高(安)ドル安(高)。

10～12月22.7億ドル<同15.8億ドル>)。国別では対米収支がなお大幅な黒字を続けている(同、25.4億ドル<19.6億ドル>→24.0億ドル<20.3億ドル>→27.8億ドル<20.5億ドル>)ものの、対日収支ではウォンの対円安に加え、日本から米国、欧州への輸入先転換努力の奏効もあって赤字幅は徐々に縮小してきており(同、△17.6億ドル<△16.4億ドル>→△11.8億ドル<△14.3億ドル>→△10.1億ドル<△12.7億ドル>)、87年中の対日赤字幅は2年ぶりに前年を下回った。

一方国内需要をみると、輸出等の好調を映じて設備投資が活発化している(機械受注高く海外受注を除く)前年比、87年4～6月+5.5%→7～9月+41.7%<うち7月+40.5%→8月+11.3%→9月+78.6%>)ほか、個人消費も所得増加を背景に好調に推移している(卸小売売上高前年比、87年4～6月+11.9%→7～9月+11.2%→10～11月+13.4%)。こうした最終需要の動向を映じて製造業生産は労働争議の影響から87年7～9月にかけて伸び率が鈍化したあと、再び伸びを高めている(前年比、87年4～6月+20.2%→7～9月+12.3%→10～11月+14.8%)。この間、物価は国内需給面の引締まりに加え、原油等一次産品市況の持ち直し等を映じた輸入物価の上昇(前年比、87年4～6月+8.3%→7～9月+17.9%→10～12月+15.9%)や昨年夏の賃上げの影響もあって、このところ幾分上昇ピッチが速まってきている(卸売物価前年比、87年4～6月+1.2%→7～9月+0.9%→10～12月+1.4%、消費者物価同、+2.8%→+3.3%→+5.1%)。

対外債務残高をみると、大幅な貿易黒字を背景に急速に減少しており(86年末445億ドル→87年末355億ドル)、政府では本年末には300億ドルまで減少すると見込んでいる(1月、韓国経済企画院)。

政策動向をみると、米国等からの市場開放要求の強まりに対しては、87年初の措置に続き9月、12月にも各々132品目(工作機械等)、194品目(自動車、たばこ等)の関税引下げを決定(いずれも88

年1月から実施)したほか、さらに小型乗用車、パルプ等133品目の輸入自由化の実施および小型乗用車の輸入関税引下げ(40%→30%)に踏切る予定である(いずれも88年7月実施、この結果輸入自由化率<自由化品目数/輸入全品目数>は87年7月93.6%から95.3%へ改善)。もっとも、米国との間では牛肉、たばこ等の市場開放問題が年明け後紛糾しているほか、1月末には米国が韓国を含むアジア NICs 4 国(ほかに台湾、香港、シンガポール)に対し一般特惠関税適用を89年1月以降廃止する旨発表するなど貿易摩擦問題は依然厳しい状況にある。

また国内政策面では、最近物価の上昇テンポが速まっているほか、足元マネーサプライも目標値を上回る増加を示している(M₂前年比、87年4～6月+17.3%→7～9月+18.0%→10～12月+21.0%<目標+18.0%>)という状況にかんがみ、インフレ防止を主眼として、①本年のM₂前年比伸び率を昨年同様18%内に抑えとの目標が設定され(1月)、同時に②大企業向け銀行貸出を原則として昨年12月末の残高に抑制する旨の行政指導が実施に移された(1月)ほか、③石油価格の10%引下げ(3月実施予定)が発表された。

◇マレーシア

(景気に拡大の兆し)

最近のマレーシア経済をみると、輸出が好調なほか、海外からの直接投資も急増しており、これを背景に生産も増加するなど景気に拡大の兆しが見えている。こうした状況下、政府は87年実質経済成長率(推計)について+2.0%と86年(同実績+1.0%)に比べ小幅ながら回復したとみており、さらに88年については+4.0%の成長を見込んでいる。

輸出は電気・電子部品、輸送機械等工業製品が先進国向け中心に増加している(87年中<政府推計>工業製品総輸出額<リング建て>前年比+22%)ほか、一次産品(木材、天然ゴム、パーム・オ

マレーシアの主要経済指標

(前年比・%)

		1985年	1986年	1987年				
				10～12月	1～3月	4～6月	7～9月	10月
実質GDP成長率		Δ 1.0	1.0	—	—	—	—	—
鉱工業生産	(注1)産	Δ 2.9	9.9	8.7	4.0	1.2	8.7	17.7
	製造業生産	Δ 5.2	5.9	8.9	8.2	9.3	14.7	17.8
消費者物価		(注1) 0.3	0.7	1.3	0.7	1.3	1.2	—
貿易(億米ドル)	輸出	154.4 (Δ 6.9)	138.7 (Δ 10.2)	37.1 (Δ 5.7)	38.0 (6.7)	42.2 (30.0)	(7～8月) 30.6 (39.2)	—
	輸入	123.0 (Δ 12.6)	108.3 (Δ 12.0)	27.1 (Δ 7.4)	26.3 (2.6)	30.9 (18.8)	(7～8月) 22.1 (6.2)	—
	貿易収支	31.4	30.4	10.0 [10.0]	11.7 [10.0]	11.3 [6.4]	(7～8月) 8.5 [1.2]	—
外貨準備高 (末残・億米ドル)		50.0	61.3	61.3	65.6	72.0	75.7	77.1

(注1) 対象は半島部マレーシア。

(注2) 通関ベース、()内は前年比・%、[]内は前年同期実額。

イル等)も、市況堅調や日本、NICs 向け等の増加を背景に順調に回復している(同一次産品総輸出額前年比+10%)。87年入り後の輸出の推移をみると、とくに第2四半期以降の急回復ぶりが目立っている(前年比、87/1～3月+6.7%→4～6月+30.0%→7～8月+39.2%)。一方内需も、日本、NICs 等からの製造業企業への投資急増を主因に回復歩調に向かっている。この結果、鉱工業生産は電機等輸出好調業種を中心に急速に拡大している(同、87/4～6月+1.2%→7～9月+8.7%→10月+17.7%)。

また貿易収支(通関ベース)は、輸入がプラント設立等の経済活動活発化に伴って資本財を中心に引続き増加しているものの、輸出の伸びがそれを上回っているため、比較的高水準の黒字幅を維持している(87/1～3月11.7億ドル<前年同期、10.0億ドル>→4～6月11.3億ドル<同、6.4億ドル>→7～8月8.5億ドル<同、1.2億ドル>)。この間物価は、引続き落ち着いた動きを示している(消費者物価前年比、87/1～3月+0.7%→4～

6月+1.3%→7～9月+1.2%)。

政策動向をみると、88年度(暦年)予算案は前年に引続き財政赤字削減を優先した緊縮型(歳出全体の前年度比+2.4%、うち開発支出同△4.6%)となっている。こうした状況下政府では、民間部門の活性化による景気拡大持続を企図して、①88年以降超過利潤税(従来は課税所得が2百万リンギ以上の企業に対して3%)の廃止、②再投資に対する税制上の優遇措置の強化(資本支出に対する税控除率25%→40%)および期限延長(2年間)、③外資導入手続きの簡略化等の措置を実施している。一方、金融面では、民間部門の資金需要の増大に備え、金融市場の拡大・自由化に取組んでおり、その一環として、ファイナンス・カンパニー7社(資金調達は主に個人預金)に対しインターバンク市場参加を許可した(87/10月)。なおこの間中央銀行は、債権焦げ付き等から経営危機に陥っている預金協同組合(Deposit-Taking Co-operatives)24社に対する融資4億ドル等救済措置を発表した(88/1月)。