

国別動向

欧米諸国

◇ 米 国

景気は回復基調

最近の経済動向をみると、実質GNPは第1四半期に増加に転じた後、第2四半期にはこれを上回る増加になるものと予想されており、「米国経済は回復基調にある」との見方が一般的となっている。

すなわち、本年第1四半期の実質GNPは、前期比年率^(注)+2.5%と前期減少(同△1.0%)のあと増加に転じた。これは、前期急速に進行した在庫調整が今期は小幅化したことによる面が大きいが(在庫投資の寄与度82年第4四半期△6.4%→83年第1四半期+1.2%)、在庫投資を除く最終需要でも同+1.3%と小幅ながら前期(同+5.3%)に続き増加を示している。最終需要を項目別にみると、自動車販売の増加をはじめとして個人消費が底固い伸び(実質GNP寄与度<年率>+1.7%)を続けたほか、民間設備投資も物品税率の引上げ(4月以降)を控えてトラック等の駆け込み需要が嵩んだという事情もあって5四半期ぶりの増加(同+0.6%)を示した。一方、政府財・サービス購入は、農産物価格支持制度による余剰農産物買入れ減少という特殊要因から一転してマイナス(同△1.8%)となり、また純輸出もドル高の影響等から4期連続の減少となった。

(注) 以下、増減(△)率、騰落(▲)率は特に断らない限り各国とも前月(期)比(季節調整済み)。

第2四半期の実質GNPについてポールドリッジ商務長官は「4月の生産水準がすでに第1四半期の平均水準を大きく上回っていることを勘案すると、第2四半期の実質経済成長率は加速される(年率5%強の上昇となる)公算が大きい」との見

通しを示している。

その他最近の主要経済指標をみると、鉱工業生産は昨年12月以来5か月連続の増加を続けている(12月+0.2%→1月+1.6%→2月+0.4%→3月+1.2%→4月+2.1%、なお、+2.1%の伸びは75年8月<+2.2%>以来の高い増加率)。これは、消費財が5か月連続、原材料が4か月連続の増加となったのに加え、企業設備財も持直した(2月△2.2%→3月+0.9%→4月+1.8%)ことによる。こうした生産動向を反映して製造業稼働率も昨年11月をボトムに上昇を続けており、4月には、昨年7月(70.0%)以来の70%台を回復した(3月69.8%→4月71.1%)。この間、失業率(新ベース)は依然高水準ながらやや低下している(第1四半期10.2%→5月10.0%)。

また需要面をみると、小売売上高は2月まで3か月連続の減少のあと、3月、4月と増加(2月△1.2%→3月+1.7%→4月+1.6%)を示した。これは、自動車販売が自動車ローン金利(ファインانس会社融資分)の一段引下げ(3月まで11.9%→4月以降9.9%)等による販売促進策奏効の結果、売上げ増に転じた(2月△4.1%→3月+7.7%→4月+5.5%)ことが主因である。

一方、民間住宅投資をみると、民間住宅着工件数は、年初に著増した後、3月に続き4月も異常降雨の影響などから減少した(1月+32.3%→2月+5.3%→3月△8.8%→4月△8.4%)。もっとも、件数自体は4月で149.0万戸(前年比+63.6%)と高水準を維持しており、また、住宅着工の先行指標である住宅着工許可件数は3月、6か月振りの減少となった後、4月は再び増加している(3月△0.8%→4月+6.5%)ところから、引続き回復基調にあるとみられている。また、民間設備投資の動向をみると、先行指標である非国防資本財受注は前年水準をなお下回っているが、3、4月と2か月連続して増加(2月△6.8%→3月+4.5%→4月+9.6%<前年比△2.7%>)しており、月によって振れはあるものの、このところ下げ止まりから持直しの気配がうかがわれる。

米国の主要経済指標

	1982年	1982年	1983年			
	年間	第4 四半期	第1 四半期	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1967年=100)	138.6 (△ 8.2)	135.3 (△ 7.5)	138.4 (△ 2.4)	138.0 (△ 3.4)	139.7 (△ 1.4)	142.6 (△ 1.7)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	206.4 (△ 14.0)	199.3 (△ 12.1)	199.1 (△ 9.5)	191.8 (△ 14.4)	200.3 (△ 7.7)	219.5 (△ 3.8)
小売売上高* (月平均・億ドル)	895.4 (△ 2.6)	919.5 (△ 5.3)	920.7 (△ 5.3)	911.6 (△ 3.5)	927.4 (△ 5.7)	942.2 (△ 6.5)
乗用車売上げ (千台)	7,979 (△ 6.5)	2,031 (△ 15.6)	2,045 (△ 5.2)	628 (△ 0.6)	821 (△ 5.7)	762 (△ 13.9)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,059 (△ 3.7)	1,261 (△ 44.9)	1,702 (△ 88.5)	1,784 (△ 95.8)	1,627 (△ 76.8)	1,490 (△ 63.6)
個人所得* (年率・億ドル)	25,699 (△ 6.4)	26,240 (△ 5.2)	26,482 (△ 5.5)	26,440 (△ 5.2)	26,589 (△ 5.6)	26,791 (△ 5.7)
失業率* (%)	9.5	10.5	10.2	10.2	10.1	10.1
消費者物価指数 (1967年=100)	289.1 (△ 6.1)	293.4 (△ 4.5)	293.2 (△ 3.6)	293.2 (△ 3.5)	293.4 (△ 3.6)	295.5 (△ 3.9)
同* (前期・月比%)		< 0.5>	<△ 0.1>	<△ 0.2>	< 0.1>	< 0.6>
卸売物価指数 (1967年=100)	299.3 (△ 2.0)	300.3 (△ 1.5)	300.6 (△ 0.8)	301.2 (△ 0.9)	300.5 (△ 0.8)	300.8 (△ 0.9)
同最終財* (前期・月比%)		< 1.1>	<△ 0.7>	< 0.1>	<△ 0.1>	<△ 0.1>
輸出* (FAS、億ドル)	2,121.9 (△ 9.2)	488.7 (△ 14.6)	504.7 (△ 9.3)	163.3 (△ 12.3)	167.5 (△ 9.3)	160.7 (△ 10.7)
輸入* (CIF、億ドル)	2,548.8 (△ 6.8)	616.7 (△ 9.9)	612.5 (△ 5.6)	199.1 (△ 2.4)	203.8 (△ 2.4)	206.7 (△ 11.7)
貿易収支* (前年同期実額)	△ 426.9 (△ 396.8)	△ 128.0 (△ 112.6)	△ 107.8 (△ 92.3)	△ 35.8 (△ 17.9)	△ 36.3 (△ 24.3)	△ 46.0 (△ 5.0)

(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、消費者物価の1月以降の計数は持家算定方式を変更した新ベース。

物価は総じて落ち着き

卸売物価(最終財)は、3月、4月とも△0.1%と引続き落ち着いた動きを示している(前年比3月+2.2%、4月+2.1%)。内訳をみると、食料品が続伸(3月+0.5%→4月+1.2%)したものの、エネルギー関連が5か月連続の下落(3月△3.2%→4月△2.8%)となったうえ、自動車等その他製品も総じて落ち着いた推移を示している。

一方、消費者物価(新ベース)は、2月下落(△0.2%)のあと、3月(+0.1%)、4月(+0.6%)と上昇

した(前年比3月+3.6%→4月+3.9%)。なお、4月の前月比+0.6%は昨年7月<+0.6%>以来の高い上昇率)。

4月の比較的大幅な上昇は、ガソリン税引上げ(4→9セント/ガロン、4月1日実施)を反映した交通費の急騰(3月△0.0%→4月+1.1%)が大きく響いたほか、帰属家賃の反騰を主因に住居費も上昇(3月0.0%→4月+0.7%)したことによる。もっとも単位当り労働コストの落ち着きを勘案すると「このまま消費者物価が上昇していくとは考えられない」(メリルリンチ・エコノミスト、マーチンJ. モンロー)との声が強い。

この間、貿易収支(輸出FAS、輸入CIF、季節調整済み)をみると、昨年11月以来3月まで5か月連続30億ドル台の赤字にとどまっていたが、4月には△46.0億ドルと赤字幅が拡大した。これは、輸出が工業製品、農産品の落込みから大幅に減少(3月+2.6%→4月△4.0%)した一

方、輸入が石油および石油製品の持直し等から増加(3月2.4%→4月1.4%)したことによる。

金利は引続き高止まり

金融市場の動向をみると、短期市場金利は4月入り後、3月のマネーサプライの増勢鈍化(M₂の月中増加額2月+398億ドル→3月+192億ドル)や、フェデラル・ファンド・レート(4月6日週9.43%→4月13日週8.76%→4月20日週8.70%)を好感して弱含んだ(TB市場レート<3か月もの>、4月6日週8.55%→4月27日週8.14

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 (%)	TB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 ₁ 増減(Δ)率 (%)	M ₂ 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 均 平		
82年12月中 平均	13.0	8.9	4.8	8.95	8.013	11.83
83年1月	11.4	16.3	3.1	8.68	7.810	11.79
2月	14.4	21.2	2.4	8.51	8.130	12.01
3月	16.2	22.0	4.8	8.77	8.304	11.73
4月	11.9	13.3	5.1	8.80	8.252	11.51
5月				8.63	8.185	11.46
83年4月6 日に終る週	17.4		13.5	9.43	8.664	11.70
13日	15.3		1.5	8.76	8.165	11.59
20日	13.8		1.8	8.70	8.030	11.44
27日	12.7		6.0	8.58	8.150	11.47
5月4日	10.6		3.3	8.80	8.040	11.34
11日	11.1		1.1	8.48	8.140	11.26
18日	12.8		4.6	8.59	8.100	11.41
25日	13.1		3.4	8.72	8.460	11.65

(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、M₁=現金+要求払預金+決済勘定、M₂=M₁+貯蓄預金+小口定期預金+MMMF(除く機関投資家分)等。

2. TB入札レートの月次計数は月中平均。

％、CD市場レート<3か月もの>4月6日週9.04%→4月27日週8.48%)。さらに5月入り後も、M₁の落ち着いた見込み等による公定歩合引下げ期待の高まりを背景に金利は弱含んだが、中旬以降景気回復を示す経済指標が相次いで発表され、M₁も税金の還付増もあって予想を上回る増加を示したため、公定歩合引下げ期待は急速に後退し、金利はかなり反騰した(TB市場レート<3か月もの>5月4日週8.06%→5月11日週8.03%→5月18日週8.09%→6月1日週8.56%)。一方、長期金利は、4月入り後、財務省の資金調達が小額にとどまったことや、短期金利の軟化傾向を反映して弱含みとなり、4月下旬には、5月初に行われる巨額の財務省資金調達(ネット98億ドル)を控えて一時強含んだが(4月6日週10.78%→4月20日週10.57%→4月27日週10.63%)、入札が好結果だったことからその後さらに軟化した。もっと

も、公定歩合引下げ期待が後退したのに伴い、短期金利と同様に5月中旬以降反発し、特に6月初にかけて上昇が目立った(長期国債利回り<20年物>5月4日週10.49%→5月11日週10.44%→5月18日週10.64%→6月1日週11.0%)。

なお、景気回復との関係で注目されている民間資金需要については、財務内容は正のための起債需要は根強いものの(社債発行額<ソロモン・ブラザーズ調べ>、3月51.9億ドル→4月60.7億ドル→5月64.6億ドル)、商業銀行借入れ(大手商業銀行のビジネス・ローン残高、前年比4月+3.0%→5月+2.1%)、CP発行(CP発行残高、前年比4月+0.5%→5月+2.1%)等、短期

期の資金需要は沈静を続けている。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、小売売上高、鉱工業生産など景気回復を裏付けする実体経済指標の相次ぐ発表や第1四半期の企業収益好転の発表などを背景に堅調に推移し、5月6日には史上最高値(1,232.59ドル)を記録した。その後、高値警戒観から利食い売りも出て一進一退の推移となり結局前月を下回る水準(1,199.98ドル、前月末比+26.22ドル)で越月した。

◇ 西ドイツ

景気回復への期待感強まる

西ドイツでは、国内需要・生産面で景気回復をうかがわせる指標が増加し、加えて総選挙(3月6日実施)における連立与党(CDU/CSU、FDP)の勝利やブンデスバンクによる大幅利下げ(3月18日、公定歩合、ロンバート・レートをそ

れぞれ1%引下げ)を契機に企業マインドが大きく好転したことから、景気回復への期待感がかなり強まっている。こうした状況を眺め、5大経済研究所では先頃(5月2日)発表した共同経済見通しの中で「本年の実質経済成長率は内需主導のかたちで+0.5%程度の伸び(82年実績△1.1%)となろう」と述べている。

主要経済指標をみると、鉱工業生産(建設を除く)は、更年後やや持直し(1月+2.0%→2月横ばい→3月△1.0%)、第1四半期としては4四半期ぶりに前期比プラス(+1.0%)となった。これは、機械(前期比△3.0%)が依然減少傾向にあるものの、鉄鋼(同+15.4%)が大幅に増加したほか、自動車(同+2.9%)、エレクトロニクス(同+2.9%)等が持直しをみたことによる。また製造業設備稼働率も昨年9月をボトムに徐々に上向きに転じている(82年9月74.9%→12月75.3%→83年3月76.3%)。もっとも、こうした生産面の動きは雇用の改善をもたらすには至っておらず、失業者数(2月222万人→3月226万人→4月229万人)、失業率(2月9.1%→3月9.3%→4月9.4%)ともさらに上昇を続けている。政府では「失業対策を最重要課題として経済政策を運営していく」(5月4日のコール首相の施政方針演説)方針であるが、「当面の生産活動活発化の効果は生産性の上昇に吸収され、容易には雇用機会の拡大にはつながるまい」(5大経済研究所)との見方が多く、83年平均の失業者数は235万人(82年183万人)、失業率は約10%(同7.5%)の高水準となることが予想されている。

需要動向をみると、輸出は下げ止まりからこのところ横ばい圏内の動きを続けている(1月+3.2%→2月△3.0%→3月+1.0%、1~3月+0.6%)。仕向先別には、OPEC以外の発展途上国向け(1~3月+6.5%)がかなり伸びているほか、最近に至って米国向けが持直しているが(2月+3.7%→3月+2.7%)、他方EC域内向けが引続き低迷し(1~3月横ばい)、外貨事情の悪化しているOPEC向けも大きく落込んで(1~3月△6.0

%)。先行指標である輸出受注数量は、昨年末を底に持直し傾向にあるが(10~12月△1.9%→1~3月+3.8%)、輸出の先行きについては「発展途上国の債務累積や世界的な保護主義的傾向の強まりが足枷となって、今後世界景気が回復に向うとしても、多くを期待できない」(ブンデスバンク82年年報)との慎重な見方が多い。

一方国内需要をみると、住宅建設は住宅抵当金利の低下(5年物、82年7月10.54%→83年4月8.27%)や政府の住宅建設促進策実施(82年10月1日から4年間、所得税算定に当り、個人住宅投資にかかる支払金利の一部を所得控除)により、高水準を続けている(住宅建築受注数量、10~12月+7.5%→1~2月の11~12月比+7.0%)。個人消費については、①自動車ローンを始めとする消費者ローン金利の低下、②住宅建設の持直し等を反映し、このところ底固く推移しており(小売売上数量、10~12月+0.9%→1月+1.7%→2月+0.8%)、とくに住宅関連用品(小売売上高、10~12月+0.5%→1~2月の11~12月比+6.2%)や乗用車(新車登録台数前年比、10~12月△7.2%→1~3月+7.0%→4月+3.7%)、等の売上げ増が目立っている。もっとも、雇用情勢が一段と悪化しているうえ、本年の賃上げ幅が低水準(おおむね3%前後)にとどまったことから実質所得の増加がほとんど期待できず、このため「個人消費全体では緩やかな上昇にとどまろう」(キール経済研究所)との見方が多い。設備投資面では昨年末から年初にかけて急増した国内投資財受注数量が特殊要因(政府の投資奨励策期限切れ<82年12月末>を前にした駆込み受注)の剝落後も引続き高水準を維持しており(10~12月+11.6%→1~3月+0.9%)、今後企業マインドの好転にも支えられて次第に回復軌道に乗っていくことが期待されている(5大経済研究所見通し、固定資本形成83年前年比+2.0%)。

経常収支は引続き改善基調

貿易収支(原計数)は、このところ前年を下回る黒字幅となっており(3月+55億マルク<前年同

西ドイツの主要経済指標

	1981年	1982年	1982年		1983年			
			第4 四半期	第1 四半期	1月	2月	3月	4月
鉱工業生産指数* (1976年=100、建設を除く)	108 (△ 0.9)	105 (△ 2.8)	101 (△ 5.6)	102 (△ 5.6)	103 (△ 3.7)	103 (△ 4.6)	102 (△ 6.4)	
製造業設備稼働率*(%)	79.0	76.3	75.3	76.3			76.3	
製造業受注数量指数* (1976年=100)	106 (△ 0.9)	100 (△ 5.7)	99 (△ 6.6)	102 (△ 1.9)	109 (△ 3.8)	98 (△ 4.9)	99 (△ 3.9)	
小売売上数量指数* (1970年=100)	125 (△ 2.3)	119 (△ 4.8)	118 (△ 5.6)		119 (△ 2.5)	120 (△ 3.2)		
失業者数*(千人)	1,272	1,833	2,051	2,173	2,132	2,216	2,259	2,294
失業率*(%)	5.5	7.5	8.4	8.9	8.7	9.1	9.3	9.4
未充足求人数*(千人)	208	105	75	72	70	71	76	75
時間当り賃金指数* (製造業、1976年=100)	145 (△ 7.4)	153 (△ 5.5)	157 (△ 5.4)		156 (△ 4.0)			
生計費指数 (全家計、1976年=100)	123.9 (△ 5.9)	130.5 (△ 5.3)	132.3 (△ 4.8)	132.9 (△ 3.7)	132.9 (△ 3.9)	133.0 (△ 3.7)	132.9 (△ 3.5)	133.2 (△ 3.3)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	107.8 (△ 7.8)	114.1 (△ 5.8)	115.2 (△ 4.0)	114.9 (△ 2.0)	115.1 (△ 2.2)	115.0 (△ 2.0)	114.7 (△ 1.7)	115.1 (△ 1.5)
中央銀行通貨* (億マルク)	1,642 (△ 3.1)	1,737 (△ 5.8)	1,737 (△ 5.8)	1,801 (△ 7.7)	1,757 (△ 6.5)	1,781 (△ 7.0)	1,801 (△ 7.7)	1,810 (△ 7.5)
マネーサプライ*(M ₁)	(△ 0.8)	(△ 6.8)	(△ 6.8)	(△ 10.8)	(△ 9.3)	(△ 9.8)	(△ 10.8)	
ク (M ₃)	(△ 5.0)	(△ 7.1)	(△ 7.1)	(△ 7.4)	(△ 7.3)	(△ 7.4)	(△ 7.4)	(△ 7.0)
輸出 (FOB、億マルク)	3,965.9 (△ 13.2)	4,262.1 (△ 7.5)	349.6 (△ 0.4)	351.6 (△ 2.8)	357.6 (△ 0.6)	346.9 (△ 3.8)	350.2 (△ 3.9)	
輸入 (CIF、億マルク)	3,694.2 (△ 8.2)	3,756.8 (△ 1.7)	307.5 (△ 0.4)	309.3 (△ 4.0)	312.1 (△ 5.4)	306.4 (△ 4.6)	309.3 (△ 2.1)	
貿易収支* (億マルク)	271.7 (△ 89.0)	505.3 (△ 271.7)	42.1 (△ 39.4)	42.3 (△ 39.6)	45.5 (△ 30.5)	40.5 (△ 39.6)	40.9 (△ 48.7)	
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	340.2 (△ 397.3)	355.5 (△ 340.2)	355.5 (△ 340.2)	391.0 (△ 316.2)	353.3 (△ 324.7)	369.6 (△ 315.7)	391.0 (△ 316.2)	

(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(月)実数。

2. *印は季節調整済み計数。

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。

月+64億マルク>→4月+27億マルク<同+35億マルク>)。先行きについても石油価格低下やEC等主要貿易相手国に対するマルク相場の上昇を主因に交易条件の改善が見込まれるが、国内景気の回復に伴い輸出入数量収支が悪化するとみられることから、「当面貿易収支黒字幅の拡大は期待薄」(ブンデスバンク)との見方が多い。もっとも、貿易外・移転収支は、金利低下に伴う対外利払の減少やEC分担金支払の減少等を背景に赤字幅の縮小傾向を続けており(3月△23億マルク<前年同月△43億マルク>→4月△24億マルク<同△31億マルク>)、このため経常収支(3月32億マルク

<前年同月21億マルク>→4月3億マルク<同4億マルク>)は今後も改善基調をたどるとみられている(5大経済研究所見通し、83年+150億マルク<82年実績+81億マルク>)。

物価は沈静傾向を持続

物価動向をみると、生産者物価は、一般機器(3月+0.2%→4月+0.4%)、電気機器(3月+0.4%→4月+0.5%)の上昇や鉄鋼の反発(3月+1.0%→4月横ばい)にもかかわらず、原油価格引下げ等を反映した石油製品の大幅下落(3月△4.3%→4月+1.7%)や化学製品の落着き(3月横ばい→4月△0.3%)などから総じて落着いた動きを

示している(2月 Δ 0.1% \rightarrow 3月 Δ 0.3% \rightarrow 4月 $+0.3\%$)。このため前年比上昇率は漸次低下し、3月に2%台を割込んだあと4月は $+1.5\%$ と、78年10月($+1.4\%$)以来4年半振りの低水準となった。

一方生計費指数も、季節食料品の値上がり(3月 $+1.9\%$ \rightarrow 4月 $+6.6\%$)にもかかわらず、ガソリンの値下がりやサービス価格の落ち着き等から沈静傾向を続けており(2月 $+0.1\%$ \rightarrow 3月 Δ 0.1% \rightarrow 4月 $+0.2\%$)、前年比上昇率は4月は $+3.3\%$ と、79年3月($+3.3\%$)以来4年1ヵ月振りの水準まで低下した。今後借家法改正に伴う家賃上昇や付加価値税率引上げ(83年7月以降13 \rightarrow 14%)等の物価押上げ要因が見込まれるものの、本年の賃上げ率がおおむね3%前後の線で終息したことや引続き石油価格の低下が寄与するとみられることから、83年平均では政府見通し($+4.0\%$)を下回る予想をする先が多くなっている(例えば5大経済研究所見通しでは $+3.0\%$)。

マネーサプライは大幅増加

中央銀行通貨量は更年後増勢を強め、2月以降は目標レンジ(83年10 \sim 12月の前年同期比 $+4\sim+7\%$)を大幅に上回って推移している(82年10 \sim 12月比年率、1月 $+7.7\%$ \rightarrow 2月 $+10.9\%$ \rightarrow 3月 $+11.8\%$ \rightarrow 4月 $+10.6\%$)。この背景につきブンデスバンクでは、①金利低下等による流動性選好の強まりを反映し、長期資産から短期資産へのシフトが生じていること、②一時的要因ながら、連邦政府のブンデスバンク借入が著増したこと、③EMS通貨調整前に流入した外資がなお国内に大量に滞留していること、等の点をあげており(同行5月号月報)、「当面通貨量の動向を注視しつつ、慎重に政策運営を行っていく」(82年年報)方針を明らかにしている。加えて対ドル・マルク相場も6月初にかけて目立って下落しているため、ブンデスバンクは幾分警戒気味の市場調整に転じている。

長期金利は反騰

この間、金利動向をみると、短期金利は公定歩

合等の引下げ(3月18日)を契機に大幅に低下したが、その後前述のようなマネーサプライの大幅増加等を眺めたブンデスバンクの慎重な政策運営もあってロンバート・レート並みないしこれを若干上回る水準で推移している(コール・レート<翌日物>、2月末5.95% \rightarrow 3月18日5.05% \rightarrow 4月末5.03% \rightarrow 5月末5.00%)。一方、長期金利は、総選挙における連立与党勝利を囁して下げ足を早めたものの、その後EMS再調整(3月21日実施)後の大量の資本流出に伴うマルク相場下落もあって4月末にかけ強含みとなり、特に5月中旬以降は米国金利が反発に転じ、マルク相場が一段と下落したことからかなりの上昇をみた(国債流通利回り<6年物>、2月末7.43% \rightarrow 3月末7.27% \rightarrow 4月末7.38% \rightarrow 5月末7.89%)。

アジア諸国

◇ 韓 国

景気は回復基調

最近の韓国経済をみると、昨年来内需(建設投資、個人消費)が堅調を持続しているうえ輸出受注も米国向けを中心に更年後持直してきている。こうした需要動向を背景に1 \sim 3月の製造業生産は前年比 $+15.0\%$ と約2年振りの高い伸びを示し、また実質成長率も前年比 $+9.3\%$ と高成長を記録した。こうした状況下、ここにきて83年年間の成長率は前年実績(前年比 $+5.4\%$)はもとより政府目標(同 $+7.5\%$)をも上回る $+8\sim9\%$ に達しようとする向きが増えてきている。

まず内需についてみると、製造業の設備投資は依然低迷の域を脱するに至っていないが、住宅や商業ビルの建設は更年後も活況を持続している(建築着工許可面積、前年比、82/10 \sim 12月 $+69.1\%$ \rightarrow 83/1 \sim 3月 $+52.6\%$)。また個人消費についても、物価鎮静に伴う実質所得の上昇等を背景に回復傾向を強めており(小売売上高、前年比、82/10 \sim 12月 $+9.5\%$ \rightarrow 83/1 \sim 3月 $+12.9\%$)、特に

乗用車の売上げは新型車の投入や石油価格の落ち着きなどもあって更年後は前年比倍増をみている(乗用車販売台数、前年比、82年中+34.6%→83/1~3月2.17倍)。

次に輸出についてみると、通関輸出は2月まで低迷を続けていたが、3月以降米国向けを中心に若干ながら回復の兆しがうかがわれる(前年比、82/10~12月+1.1%→83/1~2月△5.2%→3~4月+5.6%)。また輸出受注は、家電、電子部品、繊維、はき物等を中心に米国向けの増加が目立っているほか(輸出信用状接受高、前年比、82/10~12月△11.7%→83/1~4月+1.6%)、造船もここにきて受注の大幅増が伝えられている(造船受注量、前年比、83/1~4月+57%)。

こうしたことから、輸出の先行きについては、中東向けの不振が懸念されるものの、全体としては米国向けを中心に増加基調を続けようとの見方が増えている。なお、この間輸入は原油価格の軟化や農業豊作による食料輸入の減少もあって引続き落ち着き気味に推移しており(前年比、82/10~12月△7.5%→83/1~4月△1.2%)、この結果貿易収支じりは若干改善をみている(83/1~4月△11.4億ドル<前年△12.8億ドル>)。

次に物価動向をみると、卸売物価は更年後一段

と鎮静傾向を強めており(前年比、82/10~12月+2.5%→83/1~4月+1.4%)、とくに石油・同製品はOPECの原油値下げから、また加工食品は農業の豊作からそれぞれ前年比マイナスとなっている。また消費者物価も卸売物価の落ち着きを映じて安定的に推移している(前年比、82/10~12月+4.3%→83/1~3月+5.0%→4月+4.3%)。

こうした状況下同国の政策動向をみると、景気の回復と同時に物価安定基調の定着、国際収支の悪化防止に重点がおかれている。このため金融面では前年央までの大幅緩和が不動産投機を誘発し物価上昇圧力となっているとの認識から、本年末のM₂目標値を下方修正する(目標値<前年比>、82/12月時点+20~22%→83/3月時点+16%)など金融緩和の是正が図られている。また4月中旬には不動産取引に対する課税強化等の投機抑制対策が打出されている。さらに財政面では83年度歳出予算が73年度以来の低い伸びに抑えられたほか、現行第5次5ヵ年計画についても下方修正の方針が打出されている。

◇ マレーシア

景気は低迷持続ながら一部には回復の兆し

最近のマレーシア経済をみると、輸出向け電子

韓 国 の 主 要 経 済 指 標

(前年比・%)

				1981年	1982年	4~6月	7~9月	10~12月	1983年 1~4月
実 質 G N P 製 造 業 生 産				6.4	5.4	4.1	7.1	4.8	(1~3月) 9.3
				13.5	5.0	2.9	2.9	7.5	(1~3月) 15.0
W P I C P I				20.4	4.7	4.3	2.3	2.5	1.4
				21.3	7.3	8.4	4.8	4.3	4.9
貿易 (億米ドル)	輸	(前年比、%)	出	212.5 (21.4)	218.5 (2.8)	56.0 (2.0)	57.5 (2.9)	56.3 (1.1)	67.2 (0.7)
	輸	(前年比、%)	入	261.3 (17.2)	242.5 (△ 7.2)	60.9 (△ 9.6)	60.9 (△ 6.6)	66.3 (△ 7.5)	78.6 (△ 1.2)
	買 易 収 支	[]内前年同期	支	△ 48.8 [△ 47.9]	△ 24.0 [△ 48.8]	△ 4.9 [△ 12.5]	△ 3.4 [△ 9.3]	△ 7.0 [△ 12.7]	△ 11.4 [△ 12.8]
外貨準備高(末残、億米ドル)				68.9	69.8	63.5	61.5	69.8	(3月末) 60.0

機械部品の増産等一部に明るさがうかがわれるものの、政府の緊縮姿勢の維持、農業生産の伸び悩みなどから景気は引続き低迷を余儀なくされており、83年の実質経済成長率は、「+4.5%」（ラザレー蔵相、6月発言）と、年初の見通し（+5.0%）を下回る可能性も出てきている。

まず農林業についてみると、パーム油・天然ゴムの生産が依然前年を下回っているほか、米作も降水不足による作柄不良が伝えられている。また鉱業部門では、原油は価格低下による収入減に対処するため大幅な増産体制に入っており、同国営石油会社ペトロナスは本年の生産目標を当初設定した日量33万バレルから同36~37万バレルに上げた。しかしながら、需要の停滞から消費国側は長期契約の締結に消極的になっており、同国はスポット市場でバレル当たり1ドル程度の値引販売を強いられている模様。一方、すず生産は、国際すず理事会による輸出割当大幅削減措置の継続に伴い低調裡に推移している。次に製造業部門をみると、住宅投資の活発化からセメント等建設資材では高操業を維持しているほか、輸出向け電子機械部品も大幅な増産となっているが、化学、食品等では依然不振を余儀なくされている。このた

め企業の投資マインドは引続き慎重で、このほど発表されたマレーシア経営者連盟（Federation of Malaysian Manufacturers）による調査結果をみると、本年の設備投資計画額は前年比△24.6%減（前年同+21.0%）と大幅な減少となっている。

この間、消費者物価は輸入物価の鎮静、景気の低迷等を反映して食料品、光熱費を中心に落ち着いた推移をたどっている（前年比、82/10~12月+5.2%→83/1~3月+4.5%）。

貿易動向をみると、まず輸出は、すず、パーム油等一次産品が数量面で伸び悩んでいるものの、原油が安値販売から増加しているほか、原木もフィリピン、インドネシアの輸出規制に伴う需要シフトから拡大しているため、幾分持直してきている（前年比、82/7~9月+7.9%→10~12月+9.1%）。一方、輸入は、政府の抑制姿勢から昨年末以降開発用資機材を中心に急速に伸びが鈍化してきており（前年比、82/7~9月+10.3%→10~12月+1.6%）、この結果、貿易収支はわずかながら改善の方向にある（82/7~9月△1.7億ドル<前年同期△1.1億ドル>→10~12月0.03億ドル<同△1.6億ドル>）。こうした状況下、同国の政策動向をみると、財政事情の悪化に対処するため、引続き緊

マレーシアの主要経済指標

(前年比・%)

	1981年	1982年				1983年		
			1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月	
実質GDP	6.7	4.6	—	—	—	—		
工業生産	3.2	(1~11月) 1.4	△ 5.5	1.0	5.2	(10~11月) 5.8	n. a.	
CPI	9.7	5.8	7.6	5.7	5.1	5.2	4.5	
貿易 (億米ドル)	輸出 (前年比、%)	114.5 (△ 11.6)	120.4 (5.2)	28.3 (△ 3.3)	29.8 (7.2)	30.0 (7.9)	32.3 (9.1)	n. a.
	輸入 (前年比、%)	115.8 (7.4)	124.6 (7.6)	27.4 (1.4)	33.2 (15.3)	31.7 (9.7)	32.3 (3.9)	n. a.
	貿易収支 〔〕内前年同期	△ 1.3 〔 21.7〕	△ 4.2 〔△ 1.3〕	0.9 〔 2.3〕	△ 3.4 〔△ 1.0〕	△ 1.7 〔△ 1.1〕	0.0 〔△ 1.5〕	n. a.
外貨準備高 (末残・億米ドル)	42.5	38.6	34.7	35.4	34.3	38.6	40.1	

縮姿勢を維持するとともに外資導入の促進を図っている。すなわち、財源確保のため本年初増税措置に踏切ったほか、ここにきてマラッカ製油所プ

ロジェクト(精製能力日量12万バーレル)の着工延期を決定する一方、4月央には5.5億ドルのシ・ローンを導入している。