

# 国別動向

## 欧米諸国

### ◇米 国

#### 米国景気は引続き緩やかに拡大

米国経済の動きをみると、国内最終需要は住宅投資がやや減速傾向にあるが、総じてみれば引続き底固い動きを続けているほか、外需面では輸出の増加に支えられる格好で貿易収支の改善が昨秋以降緩やかに進展している。こうした状況下、生産活動は緩やかながらも拡大傾向を維持している。また雇用者数も非製造業を中心に増加を続けている。

すなわち、最近の主要経済指標の動きを需要面からみると、小売売上高は年初に自動車販売の減少を主因に大きく落込んだもののその後はならしてみれば緩やかに増加している(前月比<sup>(注)</sup>、1月 $\Delta$ 7.1% $\rightarrow$ 2月 $+4.8\%$  $\rightarrow$ 3月 $+0.3\%$  $\rightarrow$ 4月 $+0.2\%$  $\rightarrow$ 5月 $\Delta$ 0.6% $<$ 4~5月の1~3月比 $+1.6\%$ )。

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

一方、住宅着工件数は、一戸建て住宅が好調を維持しているものの、集合住宅が税制

改革の影響から減少傾向にあることを映じて、全体でも年初に比べやや減速傾向にある(年率、1月182万戸 $\rightarrow$ 2月184万戸 $\rightarrow$ 3月175万戸 $\rightarrow$ 4月170万戸)。民間設備投資の先行指標とされる非国防資本財受注は、2月以降3か月連続の増加を示し、前年比でも伸びを高めている。(前年比、86/10 $\rightarrow$ 12月 $+1.1\%$  $\rightarrow$ 87/1~3月 $+2.3\%$  $\rightarrow$ 4月 $+8.9\%$ )。また、6月に発表された商務省の設備投資計画調査(4~5月調査、GNPカバレッジ約8割)をみると、87年の企業設備投資計画は前回調査時(1~3月)に比べ製造業を中心に増額修正する

#### 米国の主要経済指標

	1986年		1987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* (1977年=100)	125.1 ( 1.0)	126.0 < 0.8)	126.8 < 0.6)	127.1 < 0.4)	126.8 < $\Delta$ 0.2)	126.3 < $\Delta$ 0.4)
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	266 ( $\Delta$ 1.2)	281 < 3.6)	270 < $\Delta$ 3.8)	269 < 0.3)	274 < 2.0)	276 < 0.8)
小 売 売 上 高* (月平均・億ドル)	1,212 ( 5.4)	1,238 < $\Delta$ 0.1)	1,225 < $\Delta$ 1.1)	1,243 < 4.8)	1,246 < 0.3)	1,248 < 0.2)
乗 用 車 売 上 げ (千 台)	11,459 ( 3.8)	2,687 ( 10.1)	2,334 ( $\Delta$ 10.3)	774 ( $\Delta$ 7.0)	935 ( 4.2)	938 ( $\Delta$ 3.5)
民 間 住 宅 着 工* (年率・千戸)	1,805 ( 3.7)	1,702 < $\Delta$ 3.2)	1,801 < 5.8)	1,838 < 1.2)	1,749 < $\Delta$ 4.8)	1,699 < $\Delta$ 2.9)
個 人 所 得* (年率・億ドル)	34,871 ( 5.2)	35,279 < 0.8)	35,863 < 1.7)	35,997 < 1.3)	36,056 < 0.2)	36,163 < 0.3)
失 業 率* (%)	6.9	6.7	6.6	6.6	6.5	6.2
消費者物価指数 (1967年=100)	328.4 ( 1.9)	330.8 ( 1.3)	334.5 ( 2.2)	334.4 ( 2.1)	335.9 ( 3.0)	337.7 ( 3.8)
同* <前期・月比%>		< 0.7)	< 1.3)	< 0.4)	< 0.4)	< 0.4)
生産者物価指数 (1967年=100)	299.8 ( $\Delta$ 2.9)	298.5 ( $\Delta$ 3.4)	302.1 ( $\Delta$ 0.8)	302.7 ( $\Delta$ 0.6)	302.8 ( 0.8)	305.1 ( 2.3)
同 最 終 財* <前期・月比%>		< 0.7)	< 0.7)	< 0.1)	< 0.4)	< 0.7)
輸 出 (FAS、億ドル)	2,166 ( 1.8)	565.0 ( 6.5)	561.5 ( 5.9)	186.6 ( 7.2)	210.6 ( 13.5)	
輸 入 (CIF、億ドル)	3,830 ( 8.7)	993.8 ( 5.5)	971.1 ( 6.8)	337.2 ( 17.2)	346.9 ( 12.9)	
貿 易 収 支 (前年同期実額)	$\Delta$ 1,663 ( $\Delta$ 1,397)	$\Delta$ 428.8 ( $\Delta$ 411.6)	$\Delta$ 409.6 ( $\Delta$ 379.6)	$\Delta$ 150.6 ( $\Delta$ 113.7)	$\Delta$ 136.3 ( $\Delta$ 121.8)	

- (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( $\Delta$ )率・%。  
2. ( )内は原計数の前年同期(月)比増減( $\Delta$ )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に軍人を含むベース。

動きがみられ、全体でも若干上方修正されている(全産業、実質ベース前年比、前回+1.8%→今回+2.8%)。この間、在庫面の動きをみると、3月の総事業在庫(名目)は小売業段階を中心に3か月連続の増加(月中増加額、1月63.3億ドル→2月14.3億ドル→3月23.4億ドル)となったが、在庫率でみると出荷がますますの伸びを示していることから引続き緩やかに低下している(86/10~12月1.51か月→87/1月1.55か月→2月1.49か月→3月1.48か月)。

鉱工業生産は緩やかな増加基調にあるが、3月、4月には自動車産業における在庫調整の動き等を映じてやや足踏み状態となっている(86/10~12月+0.8%→87/1~3月+0.6%<3月△0.2%>→4月△0.4%<前年比+1.1%>)。

また製造業稼働率も、上記生産の減少を映じて3月、4月には低下した(2月80.3%→3月80.0%→4月79.5%)。一方、雇用面をみると、サービス業等非製造業部門を中心に雇用者数が増加傾向を続けており、失業率も4月にはかなりの低下をみた(含む軍人ベース、86/10~12月6.7%→87/1~3月6.6%→4月6.2%<80年3月以来の低水準>)。

この間、87年第1四半期の実質GNP(第1次改訂値、前期比年率)は、在庫投資の増加(自動車・農業が中心)、純輸出の改善(輸出増、輸入減)を主因に+4.4%と比較的高い伸びとなった。税制改革の影響による振れをならすため、これを半期ベース(86/10

月~87/3月)でみると、前期(86/4月~9月)比年率+2.3%(前期同+1.9%)と緩やかな拡大を持続しており、内外需別には国内需要の増勢が鈍化(寄与度ベース、前期+3.5%→当期+1.4%)する一方、純輸出は着実に改善している(同、△1.6%→+0.9%)。また、87年第1四半期の企業収益(GNPベース)は、税引後では税制改革に伴う法人増税の影響から4四半期ぶりに減益(△5.5%)となったが、税引前利益は引続き好調で4四半期連続の増益となった(86/IIQ+2.3%→IIIQ+5.6%→IVQ+8.0%→87/IQ+2.7%)。

#### 物価は引続き安定圏内

生産者物価(最終財)は、3月に伸びを高めたあ

#### 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 <sub>1</sub> 増減(Δ)率 (%)	M <sub>2</sub> 増減(Δ)率 (%)	期 間 中 平均残高	期 間 中 平 均	(3か月) (%)	(ムーデ イー3 A格債 期中平 均・%)
87年12月中 平均	21.6	9.3	5.2	6.91	5.49	8.49
1 "	20.7	8.9	3.6	6.43	5.45	8.37
2 "	14.0	6.6	2.7	6.10	5.59	8.38
3 "	4.9	3.4	2.6	6.13	5.56	8.36
4 "	6.9	2.3	7.2	6.37	5.76	8.85
5 "	8.5	2.5	7.5	6.85	5.75	9.33
87年4月 第1週	1.4	/	—	6.21	5.72	8.50
" 2 "	0.5	/	3.9	6.13	5.53	8.56
" 3 "	3.0	/	—	6.41	5.98	8.82
" 4 "	7.0	/	6.9	6.26	5.77	9.07
5月 第1週	9.6	/	—	6.50	5.79	9.21
" 2 "	10.8	/	11.1	7.30	5.81	9.21
" 3 "	9.7	/	—	6.75	5.47	9.25
" 4 "	8.8	/	5.5	6.77	6.03	9.49
" 5 "		/	—	6.80	5.70	9.40

(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。

と4月もエネルギー関連、食料品を中心に高い伸びを示した(2月+0.1%→3月+0.4%→4月+0.7%)が、エネルギー関連、食料品を除くと落ち着いた動きを続けている(除くエネルギー関連・食料品、2月△0.3%→3月+0.5%→4月+0.2%)。一方、消費者物価は、更年期後、エネルギー関連や衣料品を中心にやや高い伸びを続けている(1月+0.7%→2月+0.4%→3月+0.4%→4月+0.4%)。

国際収支面では、3月の貿易収支(センサス・ベース、原計数)は、輸入が高水準を持続したものの、輸出が事務用機器、航空機等を中心にかんがりの伸びを示した(前年比、1月△3.6%→2月+7.2%→3月+13.5%)ことから、△136億ドルと前月(△151億ドル)に比べ若干赤字幅が縮小し、四半期ベースでも昨秋以降緩やかに改善してきている(86/7~9月△448億ドル→10~12月△429億ドル→87/1~3月△410億ドル)。

連銀はドル軟化を眺めやや引締め気味の政策スタンス

金融面の動きをみると、一段のドル安の進行およびこれに伴う先行きのインフレ懸念を背景に4月初以降長期金利が急騰する(長期国債<30年もの>、3/27日週7.59%→4/3日週7.87%→5/22日週9.00%<9%台乗せはほぼ1年3か月ぶり>→5/29日週8.71%)状況に対処して連銀は「やや引締め気味の金融市場調節」(4/30日、ボルカー議長発言)を行っている。

こうした状況下、フェデラル・ファンド・レートは4月下旬以降一段と上昇、6%台後半で推移しており(同6.14%→6.21%→6.77%→6.80%)、その他の短期金利も急騰をみている(CD<3か月>市場レート、同6.22%→6.30%→7.23%→7.03%)。なおこうしたなかで恒例の5月上旬財務省資金調達(総額290億ドル)が実施されたが、去就の注目された日本勢を含めてまずまずの応札結果となった(3年物平均落札レート7.91%、10年物同8.52%、30年物同8.76%)。この間大手市

銀は、市場金利の急騰もあって、5月中2度にわたりプライム・レート引上げを実施した(7.75%→8.0%<5/1日>→8.25%<5/15日>)。

なお、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、4月6日に2,405.54ドルと既往ピークを更新した後は、ドル相場急落、長短金利上昇を受けて、2,300ドル前後の水準まで軟化している。

## ◇西ドイツ

### 景気はやや停滞

西ドイツの実質GNP成長率は、昨年第4四半期にゼロ成長(季節調整済み前期比△0.1%)となったあと、87年第1四半期は輸出が一段と減少したほか、寒波等の影響による内需の低迷もあって、季節調整後前期比△0.8%の減少となった。こうした状況下、政府は5月20日、87年実質GNP成長率見通しを当初(87/1月時点)の前年比「約+2.5%、もしくはそれ以上」から「+2%弱」へと下方修正している。

需要項目別にみると、輸出(GNPベース輸出等)は、更年期後一段とマルク高が進行したことなどから不振を続けている(前期比、86/7~9月△2.4%→10~12月△1.6%→87/1~3月△1.0%<前年比+0.4%>)一方、輸入(同)は、国内の生産活動がスローダウンしたこともあって伸びを低めてはいるものの、達観すれば底固い動きとなっている(同、86/7~9月△4.0%→10~12月+2.5%→87/1~3月△1.5%<前年比+5.9%>)。内需面をみると、個人消費関連では、新車登録台数(原計数)は、昨年中は低公害車に対する自動車税減税措置に伴う需要増から著増した後、更年期後は優遇内容が縮小したこともあって前年水準をかなり下回っていたが、3~4月は幾分持直しており(前年比、86/7~9月+15.3%→10~12月+25.6%→87/1~3月△6.1%<うち3月+7.6%>→4月+2.6%)、また小売売上数量も実質所得の増加に支えられて比較的堅調に推移している(同、86/7~9月+2.0%→10~12月

## 西ドイツの主要経済指標

	1985年	1986年	1986年		1987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* (1980年=100、建設を含む)	102.6 ( 4.0)	104.8 ( 2.1)	105.2 ( 0.5)	102.4 (Δ 1.5)	100.9 (Δ 3.6)	104.1 ( 0.3)	101.8 (Δ 1.4)	105.5 (Δ 1.3)
製造業設備稼働率(%)*	84.2	84.7	84.7	83.6			83.6	
製造業受注数量指数* (1980年=100)	108 ( 4.9)	108 ( 0)	106 (Δ 2.8)	104 (Δ 3.7)	103 (Δ 5.5)	106 (Δ 2.8)	104 (Δ 2.8)	109 (Δ 0.9)
小売売上数量指数* (1980年=100)	97 ( 1.0)	100 ( 3.1)	100 ( 3.1)		100 ( 1.0)	102 ( 3.0)		
失業者数*(千人)	2,304	2,228	2,173	2,194	2,192	2,190	2,228	2,231
失業率*(%)	9.3	9.0	8.7	8.8	8.8	8.8	8.9	8.9
未充足求人数*(千人)	110	154	169	168	169	167	164	167
時間当たり賃金指数* (製造業、1980年=100)	126 ( 3.3)	133 ( 5.6)	137 ( 5.4)		139 ( 7.8)	136 ( 3.8)		
生計費指数 (全家計、1980年=100)	121.0 ( 2.2)	120.7 (Δ 0.2)	120.0 (Δ 1.1)	120.7 (Δ 0.5)	120.6 (Δ 0.8)	120.7 (Δ 0.5)	120.7 (Δ 0.2)	121.0 ( 0.1)
生産者物価指数 (鉱工業、1980年=100)	121.8 ( 2.2)	118.2 (Δ 3.0)	115.9 (Δ 4.8)	115.6 (Δ 4.1)	115.9 (Δ 4.4)	115.5 (Δ 4.2)	115.4 (Δ 3.9)	115.1 (Δ 3.6)
中央銀行通貨* (億マルク)	2,038 ( 4.4)	2,207 ( 8.3)	2,207 ( 8.3)	2,244 ( 7.9)	2,218 ( 7.5)	2,231 ( 7.7)	2,244 ( 7.9)	2,262 ( 7.8)
マネーサプライ*(M <sub>1</sub> )	( 5.1)	( 7.6)	( 7.6)	( 7.3)	( 9.1)	( 9.0)	( 7.3)	
〃 (M <sub>3</sub> )	( 5.1)	( 6.8)	( 6.8)	( 7.3)	( 7.4)	( 7.4)	( 7.3)	
輸出 (FOB、億マルク)	5,371.6 ( 10.0)	5,263.6 (Δ 2.0)	433.8 (Δ 3.4)	423.8 (Δ 5.4)	407.7 (Δ 10.7)	436.5 (Δ 2.0)	427.3 (Δ 3.3)	434.2 (Δ 5.2)
輸入 (CIF、億マルク)	4,638.1 ( 6.8)	4,137.4 (Δ 10.8)	336.4 (Δ 11.5)	327.5 (Δ 10.0)	319.0 (Δ 13.6)	324.4 (Δ 11.4)	339.1 (Δ 4.9)	337.9 (Δ 6.2)
貿易収支*	733.5 ( 539.7)	1,126.2 ( 733.5)	97.3 ( 68.6)	96.3 ( 84.0)	88.7 ( 87.4)	112.1 ( 79.2)	88.2 ( 85.5)	96.3 ( 97.7)
金・外貨準備高 (月末、億ドル)	480 ( 434)	558 ( 480)	558 ( 480)	647 ( 492)	664 ( 488)	666 ( 505)	647 ( 492)	

(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。

4. 86年以降のマネーサプライ(M<sub>1</sub>、M<sub>3</sub>)はそれ以前とは不連続。

+3.1%→87/1~2月+2.0%)。他方建設投資は、記録的な寒波の影響から大幅な落込みを余儀なくされている(同、86/7~9月+1.3%→10~12月+5.4%→87/1~3月Δ3.0%)。また機械設備投資も昨年末にかけてかなり減速したあと1~3月はやや持直した(同、86/4~6月+10.1%→7~9月+2.8%→10~12月+1.8%→87/1~3月+6.2%)が、先行指標の国内投資財受注をみると、製造業設備稼働率の低下(86/12月84.7%→87/3月83.6%)や製造業を中心とした企業収益環境の悪化(製造業業況判断D.I.<良一悪い>、86/10~12月平均+6.4%→87/1

月Δ3.3%→2月Δ4.2%→3月Δ5.6%)などから不振を続けている(国内投資財受注数量前年比、86/10~12月Δ3.7%→87/1~3月Δ3.8%)。

このような状況下、本年第1四半期の鉱工業生産(含む建設ベース)は、長期ストライキの影響で生産が落込んだ84年第2四半期以来およそ3年ぶりに前年比マイナスを記録した(前年比、86/7~9月+1.8%→10~12月+0.5%→87/1~3月Δ1.5%)。

雇用情勢をみると、生産活動の停滞を映じて就業者数の増加テンポがスローダウンしていることもあって、更年後失業率は緩やかに上昇している

(86/7～9月8.9%→10～12月8.7%→87/1～3月8.8%→4月8.9%)。なお、西ドイツ最大の労働組合である金属労組(組合員数260万人)は、本年春闘において5%の賃上げと週35時間労働(現行38.5時間)を要求していたが、労使交渉の結果、懸念されていた長期ストライキに突入することなく、本年4月以降3.7%の賃上げ(88/4月以降さらに2%、89/4月以降さらに2.5%)と、88年4月から週37.5時間労働(89/4月から週37時間労働)との内容で、過去最長の3年間にわたる長期労働協約を締結、終息した。

物価動向をみると、4月の生計費指数(原計数)は、原油安、マルク高等の効果が一巡したことなどから、86年3月以来1年1か月ぶりに前年比プラスに転じたものの、引続き落ち着いた動きを示しており(前年比、86/7～9月 $\Delta$ 0.4%→10～12月 $\Delta$ 1.1%→87/1～3月 $\Delta$ 0.5%→4月+0.1%)、また生産者物価(原計数)は依然として前年を下回る水準で推移している(同、同 $\Delta$ 3.6%→同 $\Delta$ 4.8%→同 $\Delta$ 4.1%→4月 $\Delta$ 3.6%)。

国際収支面をみると、本年第1四半期の経常収支は貿易外収支の赤字縮小から再び黒字幅を拡大させた(86/7～9月236.6億マルク→10～12月186.0億マルク→87/1～3月203.6億マルク)が、貿易収支は、EC諸国向け輸出の減少を主因に、86年第4四半期に引続き2期連続して黒字幅を縮小させている(86/7～9月<月平均、以下同>104.9億マルク→10～12月97.3億マルク→87/1～3月96.3億マルク→4月96.3億マルク)。

#### 長短金利ともに低下

金融政策動向をみると、ブンデスバンクは、本年1月23日の公定歩合引下げ(3.5%→3.0%)以降、短期市場金利を3.8%前後に維持する市場調整を行ってきたが、5月央、マルク相場の安定を図るとともに、長短金利の一層の低下を通じ景気面にもプラスの影響を及ぼすことを狙いとして、①売戻条件付債券買オペを従来の固定金利(3.8%)方式から入札方式に切替える(最低入札金利

3.5%—なお入札の結果、割当金利は3.5%となった)と同時に、②市場金利変動の下限を画している大蔵省証券金利を0.3%引下げて3.2%にする旨発表、短期市場金利の低下を誘導している。こうしたブンデスバンクの政策スタンスを映じて長短金利ともに一段と下落したが、その後はマルク高が一服したこともあって、長期金利はやや下げ渋っている(コール・レート<3か月物>87/3月中3.99%→4月中3.89%→5月中3.76%→6月2日3.70%、国債<残存6年>同5.62%→同5.46%→同5.35%→同5.39%)。

## アジア諸国

### ◇韓国

#### 景気は一段と拡大

最近の韓国経済をみると、輸出が高水準の伸びを持続しており、これに伴い内需も設備投資、個人消費を中心に堅調に推移するなど、景気は引続き拡大基調をたどっている(実質GNP前年比、86/10～12月+11.8%→87/1～3月+15.6%)。こうした状況下、政府では87年の経済成長率見通しを上方改訂(+8.0%<86/12月>→+9.0%<87/4月>→+10.0%<6月>)した。

輸出は、ウォン・レートの対円・欧州通貨比下落に伴う価格競争力の増大を主因に引続き好伸びしている(前年比、86/10～12月+5.0%<前年同期の船舶輸出急増という特殊要因による伸び率鈍化であり、船舶を除いたベースでは+32.5%>→87/1～3月+35.9%→4月+41.6%)。これを地域別にみると、最大の輸出先である米国向け(86年中の輸出シェア40.0%)が高水準の伸びを持続(同、+32.1%→+30.6%→+34.1%)しているほか、対米貿易摩擦の深刻化に対処して輸出先の多様化を進めていることもあって日本向け(同15.6%)が急増している(同、+38.3%→+47.6%→+74.2%)。また品目別では、衣類が高い伸

び(前年比、86/7～9月+29.3%→10～12月+27.4%→87/1月+45.6%)を続けているほか、電気製品が一段と伸びを高めている(テレビ同、+54.2%→+74.4%→+87.7%、VTR・テープレコーダー同、2.0倍→2.3倍→2.6倍)。輸出の先行きについては、先行指標である輸出信用状接受高が引き続き高水準の伸びを示している(前年比、86/10～12月+40.1%→87/1～3月+39.9%→4月+53.9%)ため、当面好調な地合いを維持するものとみられている。

こうした輸出の増勢を主因に貿易収支(通関ベース)は、黒字基調が続いている(86/10～12月

15.8億ドル<前年同期1.2億ドル>→87/1～3月12.0億ドル<同△6.5億ドル>→4月3.2億ドル<同△0.5億ドル>)。このうち対米収支をみると、米国からの輸入は徐々に増加している(前年比、86/10～12月+9.1%→87/1～3月+20.4%→4月+26.9%)ものの、輸出が高水準の伸びを続けている(同+32.1%→+30.6%→+34.1%)ため、前年を上回る黒字を計上している(86/10～12月+20.5億ドル<前年同期+12.6億ドル>→87/1～3月+18.4億ドル<同+13.0億ドル>→4月+7.3億ドル<同+5.2億ドル>)。

国内需要をみると、製造業生産は高水準の伸び

### 韓 国 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月		
実質GNP成長率	8.4	5.4	12.5	15.0	11.8	15.6	—	
製造業生産	15.5	4.1	19.3	21.1	22.3	20.9	n.a.	
卸売物価	0.7	0.9	△ 2.2	△ 2.6	△ 3.2	△ 2.3	1.3	
消費者物価	2.3	2.5	2.3	2.4	1.5	1.3	2.4	
貿易(億米ドル) (注1)	輸出	292.5 ( 19.6)	302.8 ( 3.5)	347.2 ( 14.6)	90.6 ( 22.0)	100.2 ( 5.0)	93.7 ( 35.9)	36.2 ( 41.6)
	除く船舶	245.6 ( 18.6)	252.4 ( 2.8)	329.0 ( 30.3)	87.1 ( 34.0)	94.7 ( 32.5)	91.4 ( 38.0)	35.6 ( 43.1)
	輸入	306.3 ( 16.9)	311.4 ( 1.6)	315.8 ( 1.4)	77.9 ( 6.8)	84.4 (△ 10.4)	81.7 ( 8.2)	33.1 ( 26.6)
	除く船舶	279.2 ( 14.8)	276.8 (△ 0.9)	310.6 ( 12.2)	76.3 ( 14.5)	83.0 ( 10.9)	80.6 ( 8.3)	32.7 ( 28.7)
	貿易収支	△ 13.9 [△ 17.5]	△ 8.5 [△ 13.9]	△ 31.3 [△ 8.5]	△ 12.8 [ 1.4]	△ 15.8 [ 1.2]	△ 12.0 [△ 6.5]	△ 3.2 [△ 0.5]
	対米収支	[ 36.0 [ 19.7]	[ 42.6 [ 36.0]	[ 73.4 [ 42.6]	[ 20.3 [ 11.4]	[ 20.5 [ 12.6]	[ 18.4 [ 13.0]	[ 7.3 [ 5.2]
卸小売売上高	11.6	6.1	16.0	18.5	15.4	14.6	n.a.	
マネーサプライ (M <sub>2</sub> ・平残)	10.7	11.8	16.9	18.3	17.7	18.9	17.0	
為替相場 (ウォン/米ドル・末値) (注2)	827.4 (△ 3.9)	890.2 (△ 7.1)	861.4 (+ 3.3)	877.0 (+ 1.0)	861.4 (+ 1.8)	846.9 (+ 1.7)	834.1 (+ 1.5)	
金・外貨準備高 (末残・億米ドル)	76.5	77.5	79.1	81.5	79.6	78.9	79.7	
対外債務残高 (同上)	431	467	445	463	445	428	—	

(注1) 通関ベース、( )内は前年比・%、[ ]は前年同期実額。

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

(前年比、86/7～9月+21.1%→10～12月+22.3%→87/1～3月+20.9%)を維持しており、これに伴い企業の設備投資態度も輸出関連企業を中心に積極化している(機械受注高く海外受注を除く)前年比、86/7～9月+32.1%→10～12月+21.9%→87/1月+29.1%、工業用建築許可面積同、+49.6%→+95.7%→4.1倍)。また、個人消費も雇用者所得の増加から堅調に推移しており(卸小売売上高前年比、86/7～9月+18.5%→10～12月+15.4%→87/1～3月+14.6%)、先行きについても大手・中堅企業では前年を上回る賃金の伸び(韓国労働省調べの平均賃上げ率、86年実績+6.4%→87年見通し+7.7%<87年は4月末調査>)が見込まれるため当面増勢を持続するとみられている。

また、物価動向については、①貿易収支の黒字持続に加え民間資金需要の増加もあって、マネーサプライがかなり高い伸びを示していること(M2平残前年比、86/10～12月+17.7%→87/1～3月+18.9%→4月+17.0%)、②原油・穀物等の国際商品市況持直しに伴い輸入物価が上昇(前年比、86/10～12月△15.2%→87/1～3月△6.2%→4月+6.4%)に転じていることなどから、国内卸売物価が4月に15か月ぶりに前年比で上昇した(同、△3.5%→△2.3%→+1.3%)ほか、消費者物価も幾分伸び率を高めている(同、+1.5%→+1.3%→+2.4%)。

この間対外債務残高は、貿易黒字の累増を背景に政府が金融機関等に対し対外借入れの期限前返済を指導していることもあって減少している(86年末445億ドル→87年3月末428億ドル)。こうしたことから、政府では本年末の同残高について「当初見通しの418億ドルを下回り、場合によっては400億ドル以下まで圧縮される可能性もある(4月、鄭寅用財務省長官)との見通しを明らかにしている。

政策動向をみると、対米貿易摩擦が深刻化していることから、対米貿易不均衡是正策が相次いで

打出されている。すなわち、政府は「87年の対米貿易黒字を86年度(73億ドル)並みに抑える」(4月、金満堤副首相兼経済企画院長官)との基本方針を掲げ、①輸出自主規制品目の拡大(従来の鉄鋼等13品目にカラーテレビ、VTR、電子レンジ等10品目を追加<7月実施>)、②輸入自由化の促進(大型乗用車、半導体等170品目<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91.5%から93.6%へ改善)、③関税引下げ(たばこ、写真フィルム等210品目<7月実施>)、④米国製品の緊急輸入(2～3月の買付けミッション派遣<18億ドルを成約>に続き、26億ドル相当の追加購入計画を発表<4月>)、⑤輸入先転換品目の拡大(行政指導により輸入先を日本から米国等へ転換させる品目を従来の235品目から335品目へ拡大<5月>)、等の対策を決定している。しかし、米国政府から求められているウォンの対米ドルレート切上げについては、「87年中の上昇率は7%程度にとどめたい」(4月、鄭寅用財務省長官)として引続き消極的な姿勢を示している。

また、前述したように最近になり物価の上昇テンポが幾分速まっているため「国内卸売物価、消費者物価の前年比上昇率を2～3%に抑える」(5月、金満堤副首相兼経済企画院長官)ことを目標に、①マネーサプライの伸び率を18%以下に抑制する、②電力料金、LPG等の価格を引下げる(5月実施)、③タクシー、バス料金等公共料金および医療保険料を本年末まで据置く、等の物価対策を打出した(本号「要録」参照)ほか、米(小売価格)、小麦粉、大豆油(卸売価格)の政府公定価格の引下げ(8～10%)を実施した(6月)。この間過熱気味の株式市場の沈静化を狙って、証券会社の株式保有制限を強化(自己資本の60%相当額→同40%相当額)したほか、韓国産業銀行、証券取引所が所有している上場企業株式(約1,600万株)を売却させる等の対策を実施した(4月)。

## ◇マレーシア

## 景気に幾分明るさ

最近のマレーシア経済をみると、内需は引続き低迷しているものの、輸出が持直しの兆しをみせており、鉱工業生産も輸出関連産業を中心に緩やかに増加するなど、景気に幾分明るさがうかがわれはじめている。こうした状況下、本年の実質経済成長率は「前年を多少上回る+1.5%程度(前年+1.0%)」(3月、中央銀行)と予測されているが、一部民間エコノミストの間では「+1.5%を上回る成長率が期待できる」との見方もみられはじめている。

輸出は、依然前年水準を下回っているものの、繊維、電気・電子部品等工業製品が米国向けを中心に増加しているほか、主力の原油、一次産品輸出も市況の緩やかな持直しを背景に幾分上向きに転じており、前年比減少幅は縮小している(前年比、86/4～6月△15.2%→7～9月△13.4%→10～11月△9.6%)。こうした輸出動向を反映して製造業生産も緩やかなテンポで増加している(同、+6.7%→+8.5%→+7.1%)。一方、内需は緊縮財政の堅持もあって、建設・不動産等非製造業を

中心に低迷を続けている。

この間、貿易収支(通関ベース)をみると、輸入の大幅減少もあって黒字幅が幾分拡大している(86/4～6月6.4億ドル<前年同期7.3億ドル>→7～9月4.0億ドル<同7.5億ドル>→10～11月5.8億ドル<同5.4億ドル>)。また物価は、国内需給緩和などを背景に引続き落ち着いた推移を示している(消費者物価前年比、86/4～6月+0.6%→7～9月△0.1%→10～12月+1.3%)。

政策動向をみると、財政面では財政赤字削減を優先目標に緊縮的な運営方針が堅持されており、政府は景気低迷に伴う歳入減に対処して第5次5か年計画(86年～90年)予算の大幅削減(当初予算740億リング→490億リング)を決定した(4月)。一方金融面では、景気浮揚を図るため昨年末以降相次いで金融緩和措置が採られており、6月には本年入り後3度目の商業銀行基準貸出金利の引下げ(△0.75%)が実施された。さらに政府では、やや中期的な展望に立って構造改善による経済の活性化を図るため、公営企業の民営化等民間部門振興措置を実施するとともに、外資規制を緩和し海外からの直接投資の導入にも努めている。

マレーシアの主要経済指標

(前年比・%)

		1984年	1985年	1986年	1～3月	4～6月	7～9月	10～11月
実質GDP成長率		7.6	△ 1.0	1.0	—	—	—	—
(注1) 鉱工業生産		16.0	△ 2.9	n.a.	6.7	12.7	11.4	13.4
製造業生産		17.1	△ 5.2	n.a.	△ 0.8	6.7	8.5	7.1
(注1) 消費者物価		3.9	0.3	0.7	1.2	0.6	△ 0.1	(10～12月) 1.3
(注2) 貿易(億米ドル)	輸出	165.9 ( 17.4)	154.4 (△ 6.9)	n.a.	35.6 (△ 6.4)	32.4 (△ 15.2)	33.5 (△ 13.4)	23.1 (△ 9.6)
	輸入	140.7 ( 6.3)	123.0 (△ 12.6)	n.a.	25.6 (△ 18.6)	26.0 (△ 16.1)	29.5 (△ 5.4)	17.3 (△ 14.5)
	貿易収支	25.2 [ 9.0]	31.4 [ 25.2]	n.a.	10.1 [ 6.6]	6.4 [ 7.3]	4.0 [ 7.5]	5.8 [ 5.4]
外貨準備高 (末残・億米ドル)		38.0	50.0	61.3	52.3	52.6	51.8	(12月末) 61.3

(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・%、[ ]内は前年同期実績。