

## 国別動向

### 欧米諸国

#### ◇米 国

連邦準備制度、3年5か月ぶりに公定歩合引上げを実施

連邦準備制度は9月4日、公定歩合を0.5%引上げ6.0%とする旨発表し、即日実施した。米国の公定歩合は84年11月から86年8月にかけて7回にわたり引下げ措置がとられていた(各0.5%、9.0%→5.5%)が、今回の措置は84年4月(8.5%→9.0%)以来3年5か月ぶりの引上げとなる。同制度は今次引上げに際して、「今回の措置は潜在的インフレ圧力に効果的かつタイムリーに対処するためのものである」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17日、恒例の年央予算改訂見通しを公表し、その中で87年度の財政収支は△1,584億ドルと、既往最高の赤字を記録した前年度(△2,211億ドル)に比べ大幅に改善する見込みであることを明らかにした(本月号「要録」参照)。また懸案の国庫債務限度額引上げ法案(国庫債務の恒久的限度、現行2兆1,110億ドル→2兆8,000億ドル)および同法に付

帯された均衡財政法(通称グラム・ラドマン・ホリングス法)修正案(財政収支均衡目標年度、現行法91年度→93年度、自動一律削減条項を復活)が上下両院を通過(9月22日下院、9月23日上院)し、9月29日の大統領署名を経て法律として正式に成立した。

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、住宅投資が不ぞえに推移しているほか消費支出も一時的な乗用車向けの増加を除き伸びを鈍化させているなど、家計部門の支出は減速傾向にあるものの、輸出がドル安

米国の主要経済指標

	1986年	1987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)	125.1 (1.0)	127.0 < 0.8>	128.3 < 1.0>	129.2 < 0.6>	130.3 < 0.9>	130.7 < 0.3>
非国防資本財受注* (月平均・億ドル)	266 (Δ 1.2)	270 <Δ 3.8>	294 < 9.0>	300 <Δ 0.1>	320 < 6.7>	294 <Δ 8.1>
小売売上高* (月平均・億ドル)	1,212 (5.4)	1,225 <Δ 1.1>	1,254 < 2.4>	1,263 < 1.2>	1,270 < 0.5>	1,286 < 1.3>
乗用車売上げ (千台)	11,459 (3.8)	2,334 (Δ 10.3)	2,740 (Δ 10.0)	943 (Δ 5.9)	912 (Δ 4.4)	967 (1.6)
民間住宅着工* (年率・千戸)	1,805 (3.7)	1,795 < 5.4>	1,612 <Δ 10.2>	1,586 <Δ 1.2>	1,606 < 1.3>	1,582 <Δ 1.5>
個人所得* (年率・億ドル)	35,343 (6.2)	36,620 < 1.9>	37,086 < 1.3>	37,153 < 0.2>	37,323 < 0.5>	37,498 < 0.5>
失業率* (%)	7.0	6.7	6.2	6.1	6.0	6.0
消費者物価指数 (1967年=100) 同* <前期・月比>	328.4 (1.9)	334.5 (2.2)	338.8 (3.8)	340.1 (3.7)	340.8 (3.9)	342.7 (4.3)
生産者物価指数 (1967年=100) 同最終財* <前期・月比>	299.8 (Δ 2.9)	301.9 (Δ 0.9)	306.9 (2.7)	308.5 (3.2)	310.2 (4.3)	310.5 (4.5)
輸出 (FAS、億ドル)	2,268 (3.7)	578.9 (9.2)	624.1 (12.7)	211.3 (10.7)	210.1 (21.1)	
輸入 (CIF、億ドル)	3,830 (8.7)	971.1 (6.8)	1,051.2 (9.5)	368.4 (13.9)	374.8 (12.2)	
貿易収支 (前年同期実額)	Δ1,562 (Δ1,337)	Δ392.2 (Δ379.6)	Δ427.1 (Δ406.6)	Δ157.1 (Δ132.5)	Δ164.7 (Δ160.5)	

- (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。

の影響等から大幅に増加しているほか、設備投資も持直し傾向を強めており、全体としては緩やかな拡大傾向を続けている。こうした状況下生産は着実に増加しており、雇用者数も増加を続けている。

すなわち、需要面の最近の主要経済指標の動きをみると、小売売上高は、6月、7月とやや持直したあと8月は値引きや低利ローン実施による乗用車の販売増を中心に伸びを高めたがこれを除けば比較的低い伸びにとどまっている(前月比(注)、6月+1.2%→7月+0.5%→8月+1.3%、同、除く自動車、6月+0.3%→7月+0.5%→8月+0.3%)。

(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)。

住宅着工件数は、税制改革や金利上昇の影響等から、6月まで4か月連続減少したあと7月はやや持直したが8月には再び減少に転じた(年率1~3月180万戸→6月159万戸→7月161万戸→8月158万戸)。一方非国防資本財受注は、7月に好伸したあと8月は減少したが、前年比では依然高い水準にある(4~6月+9.0%→7月+6.7%→8月△8.1%<前年比+16.0%>)。なお、9月に発表された商務省の設備投資計画調査(7~8月調査、GNPカバレッジ約8割)によると、87年の企業設備投資計画は前年比名目+2.5%、実質+1.4%と86年(同名目△2.0%、実質△2.6%)対比持直す姿となっている。この間在庫面をみると、総事業在庫(名目)は、売上げ増に見合う形で増加しており

(年初来7か月連続の増加)、乗用車を除けば概ね適正圏内にある(在庫率、87/1~3月、1.51か月→4~6月1.50か月→7月1.50か月)。

また、鉱工業生産は、輸出の増加、輸入代替の進展等からこのところ着実に増加しており(3月+0.1%→4月+0.1%→5月+0.8%→6月+0.6%→7月+0.9%→8月+0.3%<前年比+4.6%>)、製造業設備稼働率も、5月以降緩やかに上昇を続けている(4月80.2%→8月81.3%)。

雇用面をみると、雇用者数は非製造業のほかこのところ製造業でも着実に増加しており、失業率は79年11月(除く軍人ベース5.9%)以来の低水準を記録している(8月6.0%→9月5.9%)。

この間第2四半期の実質GNP成長率(第2次

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 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 均 平	(3か月) (・%)	{ムーデー イ-3 A格債 期中平 均・%}
87年4月中 平均	6.8	2.3	7.2	6.37	5.76	8.85
5 〃	8.5	2.5	7.5	6.85	5.75	9.33
6 〃	3.8	2.2	5.0	6.73	5.69	9.32
7 〃	Δ 1.4	1.2	4.8	6.58	5.78	9.42
8 〃	Δ 1.2	3.1	5.2	6.73	6.00	9.67
9 〃				7.22	6.32	10.18
87年8月 第1週	Δ 2.0	/	-	6.75	5.96	9.65
〃2 〃	Δ 2.3	/	4.4	6.58	5.93	9.63
〃3 〃	Δ 1.6	/	-	6.74	5.97	9.68
〃4 〃	Δ 1.0	/	5.9	6.76	6.12	9.70
9月 第1週	Δ 1.7	/	-	6.85	6.19	9.87
〃2 〃	Δ 1.4	/	4.7	6.95	6.45	10.15
〃3 〃	Δ 0.2	/	-	7.21	6.32	10.29
〃4 〃	1.3	/	4.7	7.26	-	10.25

- (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>は水曜日、フェデラル・ファンド・レートは水曜日、社債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。

改訂値、前期比年率)は、+2.5%となった(第1次改訂値+2.3%)。この結果、本年上期の成長率(年率)は+3.2%と緩やかな拡大を続けているが、これを内外需別にみると、国内需要の伸びが低下する一方、純輸出は着実に改善している(国内需要GNP寄与度86年下期+2.4%→87年上期+2.0%、純輸出同△1.2%→+1.2%)。また、87年第2四半期の企業収益(GNPベース、税引前)は5期連続の増加と引続き好調(86/ⅡQ+2.5%→ⅢQ+5.3%→ⅣQ+4.9%→87/ⅠQ+3.7%→ⅡQ+4.6%)。

#### 物価は引続き安定基調

生産者物価(最終財)は、4月にエネルギー関連および一部食料品を中心に前月比+0.5%上昇したあとは比較的落ち着いた推移を示している(5月+0.4%→6月+0.2%→7月+0.2%→8月0.0%)。

一方消費者物価は7月に食料品の反落等から伸びが鈍化したあと、8月はエネルギー価格の上昇等から幾分伸びを高めた(6月+0.4%→7月+0.2%→8月+0.5%<前年比+4.3%>)。

国際収支面では、7月の貿易収支(センサス・ベース、原計数)は輸出がコンピュータ、電気機械、航空機、化学品等を中心に大幅な伸びを示した(前年比、5月+13.8%→6月+10.7%→7月+21.1%)ものの、輸入が季節的な要因や原油の大幅増加などから高い伸びを持続した(同、+10.9%→13.9%→+12.2%)ため、△165億ドルの赤字となった(前月△157億ドル、前年同月△161億ドル)。

#### 長短金利とも上昇

金融面の動きをみると、連銀は引続ききつめ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8月中6%台後半で推移した後、公定歩合引上げ後は7%台前半の水準まで上昇している(8/7日週6.75%→8/28日週6.76%→9/11日週6.95%→9/25日週7.26%)。

一方、その他長短金利は8月中強含みで推移し

たあと、9月初、公定歩合引上げや一部日本の投資家が債券投資による損失を出したとの報を受け上昇し、その後も海外金利の上昇等が嫌気され上昇を続けている(TB<3か月>市場レート、同5.87%→6.25%→6.37%→6.48%、長期国債<30年もの>市場レート、同8.98%→9.04%→9.36%→9.61%)。

この間、ニューヨーク株価(ダウ工業株30種平均)は、8月中総じて上昇傾向をたどり、8月25日には史上最高値2,722.42ドルを更新したが、その後は債券市場の軟調等から反落し、9月21日には約2か月ぶりに2,500ドル台割れ(2,492.82ドル)となった。その後10月初にかけて若干値を戻したが、10月6日には史上最大の下落を記録した(9月末2,596.28ドル→10月5日2,640.18ドル→10月6日2,548.63ドル)。

### ◇英 国

#### 景気は拡大基調を持続

英国経済は個人消費が引続き好調なほか、生産活動の活発化等を映じて設備投資も回復基調にあるなど、内需中心に拡大を続けている(実質GDP前期比年率、86/10~12月+3.2%→87/1~3月+3.9%→4~6月+3.5%)。もっとも、こうした状況を反映して最近貿易収支の赤字幅が急速に拡大しているほか、マネーサプライの増嵩、金融機関の対民間貸出の大幅増加等から、先行きのインフレを懸念する見方も生じている。こうした状況下、英蘭銀行は8月6日、市場介入金利を1%引上げ(9.875%)、民間銀行もこれに追随し翌7日にベースレートを1%引上げ10%とした。

最近の主要経済指標の動きをみると、産業総合生産指数(建設業を除く)は、86/10~12月にエネルギー関連産業の生産減退から多少伸び悩んだものの、その後は順調に回復している(86/10~12月+0.0%→87/1~3月+0.8%→4~6月+0.5%→7月+2.2%)。とくに製造業については、内外からの受注が比較的高水準で推移してい

## 英国の主要経済指標

	1985年	1986年	1987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)	108.1 (4.7)	110.2 (1.9)	111.8 (2.5)	112.4 (2.4)	113.8 (3.7)	112.3 (2.7)	114.8 (3.7)	
小売売上数量指数* (1980年=100)	116.4 (5.5)	122.6 (5.3)	125.4 (5.1)	128.3 (5.8)	125.4 (4.8)	129.4 (5.0)	131.2 (7.0)	132.5 (6.4)
○失業率* (%)	11.3 (11.1)	11.5 (11.3)	11.1 (11.4)	10.7 (11.5)	10.6 (11.5)	10.5 (11.6)	10.4 (11.6)	10.2 (11.6)
平均賃金収入* (1980年1月=100)	171.7 (8.5)	185.3 (7.9)	193.7 (7.3)	197.9 (7.6)	198.1 (8.5)	200.0 (8.8)	203.1 (9.0)	
小売物価指数 (1974年1月=100)	373.2 (6.1)	385.9 (3.4)	**100.3 (3.9)	101.9 (4.2)	101.9 (4.1)	101.9 (4.2)	101.8 (4.4)	102.1 (4.4)
生産者物価指数 (1980年=100)	139.4 (5.5)	145.7 (4.5)	149.3 (4.1)	150.8 (3.6)	151.0 (3.6)	151.1 (3.7)	151.2 (3.6)	151.6 (3.6)
マネーサプライ(Mo)*	(4.6)	(4.0)	(4.4)	(4.5)	(4.4)	(4.2)	(5.3)	(4.5)
輸出* (FOB、百万ポンド)	78,111 (10.9)	72,843 (Δ 1.7)	6,546 (7.5)	6,441 (8.6)	6,372 (8.1)	6,399 (8.6)	6,776 (13.5)	6,545 (19.4)
輸入* (FOB、百万ポンド)	80,289 (7.2)	81,096 (1.0)	6,924 (6.8)	7,247 (12.5)	7,467 (14.0)	7,139 (10.2)	7,686 (15.9)	8,073 (17.6)
○貿易収支* (百万ポンド)	Δ 2,178 (Δ 4,384)	Δ 8,463 (Δ 2,178)	Δ 378 (Δ 409)	Δ 787 (Δ 517)	Δ 1,096 (Δ 685)	Δ 740 (Δ 612)	Δ 910 (Δ 659)	Δ 1,529 (Δ 1,383)

(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、マネーサプライを除き月平均。

4. マネーサプライ(Mo)は、月中平残。

\*\*小売物価指数は、87年2月以降 1987年1月=100。

ることから、金属、自動車などを中心に広範囲にわたって生産が拡大している。この結果、5～7月の製造業指数3か月平均は110.4(1980年=100)となり、前回ピークの79年上半期の平均指数(109.9)を超える水準まで回復した。

需要面では、個人消費は小売売上数量が87/1～3月に寒波要因等から減少したものの、その後は再び増加しており(86/10～12月+2.3%→87/1～3月Δ1.0%→4～6月+2.3%→7月+1.4%→8月+0.5%)、引続き景気拡大の牽引役となっている。先行きについても、「平均賃金収入が高水準で安定していることや、雇用者数が増加傾向にあることから、堅調に推移する」(英国産業連盟)との見方が多い。

一方、設備投資は生産増を映じて設備稼働率が上昇する中、企業収益も好調とあって、このところ持直し傾向を強めている。貿易産業省の推計で

は全産業ベースの4～6月設備投資額は実質で前期比+7%、前年比+13%と大幅に回復しているほか、英国産業連盟の企業設備投資調査でも、今年の実質+8%とかなりの増加が見込まれている。

この間、輸出については、昨年中のポンド相場軟化が製品輸出の競争力改善に寄与し、昨秋以降回復傾向をたどってきたが、ここにきて為替相場が強含みに推移していること等から、やや伸悩み気味となっている(86/10～12月+9.8%→87/1～3月+1.5%→4～6月Δ1.6%→7月+5.9%→8月Δ3.4%)。

雇用情勢をみると、失業者数は依然高水準ながらも昨年7月以降14か月連続の減少となった。このため過去1年間では376千人の失業者減少と、年間減少幅としては既往最高を記録している(86/6月3,213千人→87/8月2,830千人)。こうした

傾向について英蘭銀行では、「これは生産の回復および政府の雇用政策の効果によるものであるが、どちらが主因であるかは決め難い。ただし、86年初以降の生産回復が貢献していることは事実である」とコメント。なお、この間の失業率は11.6%から10.2%にまで低下。

物価動向をみると、生産者物価(原計数)は引続き落ち着き基調にある(前年比86/10~12月+4.2%→87/1~3月+4.1%→4~6月+3.6%→7~8月+3.6%)ものの、小売物価(同)については、住宅価格が都市部中心に強含んでいること等を映じ、7~8月は前年比+4.4%の水準まで上昇した(前年比86/10~12月+3.4%→87/1~3月+3.9%→4~6月+4.2%→7~8月+4.4%)。もっとも、先行きについて英蘭銀行では、「夏場に強含んだ小売物価は年末には再び前年比+4%を割込む」との見通しを変えていない。

貿易収支は、昨年末から年初にかけて非石油輸出の持直しや石油価格の上昇を映じて改善していたが、春先以降は内需の好調を背景として消費財中心に輸入が急拡大したため、再び赤字幅が拡大している(86/10~12月平均△908百万ポンド→87/1~3月△378百万ポンド→4~6月△787百万ポンド→7月△910百万ポンド→8月△1,529百万ポンド)。このため、経常収支も6月以降は赤字に転落し、8月には△929百万ポンドと既往最高の赤字を記録した。

#### 金利は急伸の後、概ね横ばい

金融政策運営をみると、英蘭銀行は「ポンド相場の動向を眺めながら慎重な市場運営」を続けてきたが、「金融機関貸出の拡大傾向、消費者信用の増勢、貿易収支の赤字幅拡大等にかんがみ、現状直ちに問題があると考えているわけではないが、将来のインフレに対する懸念をも含め、総合判断の結果である」として、8月6日に市場介入金利を1%引上げた。民間銀行はこれに追随し、翌7日からベースレートを同幅引上げ10%とした。このため、市中の長・短金利は8月に水準を

切上げたが、その後は一進一退はあるものの概ね横ばい圏内で推移している(TB入札レート7月末8.93%→8月末9.86%→9月末9.77%、コンソル債同9.65%→同9.94%→同9.85%)。

## アジア諸国

### ◇韓国

#### 景気は下期にかけ減速の見通し

韓国経済をみると、87年上期は輸出の増勢持続に加え、その波及効果から設備投資等の内需も好調に推移したため、86年をさらに上回る高成長を実現した(実質GNP前年比86年+12.5%→87/1~3月+15.6%→4~6月+15.0%)。しかし、下期については、韓国通貨の対米ドル・レートの上昇や7月から9月にかけて生じた労働争議<sup>(注)</sup>による追加賃上げの影響から輸出競争力が低下し、成長率が鈍化することが懸念されており、政府では下期の実質GNP成長率(前年比)を+7.0%と予想している(9月、この結果87年通年では+11.0%と前年<+12.5%>よりやや伸びが低下する見通し)。

(注)韓国では、盧泰愚民主正義党総裁の民主化宣言が発表(6/29日)されたあと、7月下旬頃から各企業で労働者が「民主組合の結成」、「賃金引上げ」、「休日増加」等の待遇改善措置を求め労働争議が頻発し、とくに8月入り後自動車、造船、機械等基幹産業で紛争拡大から操業停止に追込まれる先が続出した。これに対し全斗煥大統領が、8月18日、この事態を「産業発展の過程で一度は越えなければならぬハードル」として、各企業に対し団体交渉による自主解決を前提に前向きに対処するよう要望したこともあって、9月入り後争議は徐々に鎮静化した。今回の労働争議による製造業の追加賃上げ率は11%程度、今春の賃上げ率との合計では19%程度(韓国貿易協会調べ)とみられている。

今回の労働争議の生産、輸出面への影響をみると、製造業生産は7月までの前年比2割程度の伸びから8月には自動車、機械、造船等の操業停止

から前年を下回る水準にまで大幅に低下した(前年比、87/4～6月+20.2%→7月+19.1%→8月△1.6%)。これに伴い輸出の伸びも8月には大幅な落込みをみており(同、87/4～6月+32.7%→7月+44.5%→8月+19.6%)、貿易黒字も急減した(87/4～6月11.2億ドル<前年同期9.3億ドル>→7月6.5億ドル<同2.5億ドル>→8月0.7億ドル<同3.9億ドル>)。しかし、9月の輸出は、8月中停滞した出荷の回復等から再び伸びを高め、貿易黒字幅も大幅に拡大した(9月の輸出前年比+44.0%、貿易黒字10.2億ドル)。

このように8、9月の輸出はかなり大きな振れを示しているが、先行きについては、韓国通貨の対米ドル・レートの上昇や労働争議による追加賃

上げを背景にドル建て輸出価格の上昇圧力が強まっているため、今後価格競争力が低下し輸出の増勢が鈍化するとの懸念が強まっている(韓国開発研究院が9月下旬に発表した輸出見通しによれば輸出の伸びは87/1～6月の+36.6%から87/7～12月+20.7%へと鈍化)。

物価動向をみると、5～6月にかけて実施されたインフレ抑制策(電力料金引下げ、米等政府公定価格引下げ等)にもかかわらず、①内需堅調に伴う需給のタイト化、②原油等国际商品市況の持直しによる輸入物価の上昇(輸入物価前年比、87/4～6月+8.3%→7～8月+18.2%)、などから緩やかに伸びを高めている(卸売物価同、87/4～6月+1.2%→7月+0.5%→8月+1.0%→9月

### 韓 国 の 主 要 経 済 指 標

(前年比・%)

	1984年	1985年	1986年	1987年				
				1～3月	4～6月	7月	8月	
実質GNP成長率	8.4	5.4	12.5	15.6	15.0	—	—	
製造業生産	15.5	4.1	19.3	21.2	20.2	19.1	△ 1.6	
卸売物価	0.7	0.9	△ 2.2	△ 2.3	1.2	0.5	1.0	
消費者物価	2.3	2.5	2.3	1.3	2.8	2.3	3.7	
貿易 (億米ドル) (注1)	輸出	292.5 ( 19.6)	302.8 ( 3.5)	347.2 ( 14.6)	93.7 ( 35.9)	116.0 ( 32.7)	42.3 ( 44.5)	35.3 ( 19.6)
	輸入	306.3 ( 16.9)	311.4 ( 1.6)	315.8 ( 1.4)	81.7 ( 8.2)	104.9 ( 34.2)	35.8 ( 33.3)	34.6 ( 35.0)
	貿易収支	△ 13.9	△ 8.5	31.3	12.0 [△ 6.5]	11.2 [ 9.3]	6.5 [ 2.5]	0.7 [ 3.9]
	対米収支	36.0	42.6	73.4	18.4 [ 13.0]	25.4 [ 19.6]	9.5 [ 7.1]	n.a.
	対日収支	△ 30.4	△ 30.2	△ 54.4	△ 12.7 [△ 11.0]	△ 17.6 [△ 16.4]	△ 6.0 [△ 5.8]	n.a.
卸小売売上高	11.6	6.1	16.0	14.6	11.9	11.8	10.2	
マネーサプライ(M <sub>2</sub> ・平残)	10.7	11.8	16.8	18.8	17.3	18.2	18.0	
為替相場 (注2) (ウォン/米ドル・末値)	827.4 (△ 3.9)	890.2 (△ 7.1)	861.4 (+ 3.3)	846.9 (+ 1.7)	808.9 (+4.7)	808.0 (+ 0.1)	807.7 (+0.04)	
金・外貨準備高 (末残・億米ドル)	76.5	77.5	79.6	78.9	81.0	82.5	81.3	
対外債務残高 (同 上)	431	467	445	428	402	394	388	

(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+(△)はウォン高(安)ドル安(高)。

+1.3%、消費者物価同、87/4～6月+2.8%→7月+2.3%→8月+3.7%→9月+3.9%。さらに、追加賃上げによる今後の物価面への影響が懸念されている。

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に対して対外借入れの期限前返済を指導していることもあって、当初見通し(87年末418億ドル)に比べ大幅に減少しており(86年末445億ドル→87/8月末388億ドル)、政府では本年末には370億ドルを下回ると予想している(9月、財務省)。また88年についても、公的部門の借入れ(世銀、アジア開銀等からの借入れ)を87年に比べ大幅に削減する(87年7.2億ドル→88年4.2億ドル)方針を打出している。

政策動向をみると、対外面では対米貿易黒字の増加(87/1～7月53.3億ドル<前年同期39.7億ドル>)を背景とする米国との間の貿易摩擦問題が引続き深刻な状況にあり(米国ITCによる三星半導体の輸入禁止決定<9月、その後和解>やペカー財務長官の一段の市場開放、為替切上げ要求発言<9月>がその例)、これに対処して韓国政府では、132品目の関税引下げ(88/1月実施)を決定した(9月)。しかし為替レートの切上げについては、今後輸出の伸びの鈍化が予想されていることもあって、消極的な姿勢を示している。一方対日貿易赤字(87/1～7月△36.3億ドル<前年同期△33.2億ドル>)の縮小の面では、輸入先転換品目の拡大(8月、235品目→335品目)や日本での韓国製品拡販策(9/16～22日、大阪で韓国産業総合展開催)を実施している。

一方国内政策面では、物価抑制を図るため、①各企業に対して賃金コストの上昇を労働生産性の向上によって吸収し、製品価格への転嫁を極力小幅にとどめるよう指導しているほか、②石油製品価格の引下げ(5～10%、10月)、等の対策を実施している。この間、このほど発表された88年予算案は、道路網整備等地方開発の促進および住宅建設等社会福祉の向上を企図して、88年に新設され

る財政投融资特別会計予算と併せ積極型の予算編成となっている(9月、本月号「要録」参照)。

## ◇マレーシア

### 景気は緩やかに回復

最近のマレーシア経済をみると、輸出が増勢を強めているほか、内需も設備投資中心に持直し始めており、景気は緩やかに回復している(実質経済成長率<年率>、86/10～12月+0.7%→87/1～3月+1.8%)。こうした状況下、中央銀行は87年の実質経済成長率見通しを+3.0%に上方修正している(+1.5%<3月>→+3.0%<7月>、<前年実績+1.0%>)。

輸出は電気・電子部品、繊維製品等工業製品が米国、日本向け中心に増加しているほか、一次産品(天然ゴム、木材、錫等)も日本・欧州等の需要増加やこれに伴う市況持直しを背景に回復しており、87年1～3月には8四半期ぶりに前年水準を上回った(前年比、86/7～9月△13.4%→10～12月△5.7%→87/1～3月+6.7%)。一方内需は、住宅等建設需要は不振が続いているが、海外からの投資急増を主因に製造業の設備投資が回復しており、全体として緩やかに持直している。

この間貿易収支(通関ベース)をみると、輸入が投資活動の活発化から中間財、資本財を中心に増加しているものの、輸出がそれを上回る増勢を示しているため、黒字幅が幾分拡大している(86/7～9月4.0億ドル<前年同期、7.5億ドル>→10～12月10.0億ドル<同、10.0億ドル>→87/1～3月11.7億ドル<同、10.0億ドル>)。また物価は、引続き落ち着いた動きを示している(消費者物価前年比、86/10～12月+1.3%→87/1～3月+0.7→4～6月+1.3%)。

政策動向をみると、財政支出面では財政赤字削減を優先した緊縮的な運営を続ける一方、税制面では民間部門の活性化による景気拡大を目指し、設備投資をした企業に対して税制上の優遇措置を講じる方針を打出した(9月)。また金融面でも、

## マレーシアの主要経済指標

(前年比・%)

		1985年	1986年			1987年		
			4～6月	7～9月	10～12月	1～3月	4～6月	
実質GDP成長率		Δ 1.0	1.0	—	—	—	—	
鉱工業生産 <sup>(注1)</sup>		Δ 2.9	9.9	12.7	11.4	8.7	(1～2月) 2.3	
製造業生産		Δ 5.2	5.9	6.1	8.5	8.9	(1～2月) 6.0	
消費者物価 <sup>(注1)</sup>		0.3	0.7	0.6	Δ 0.1	1.3	0.7	
貿易 (億米ドル) (注2)	輸出	154.4 (Δ 6.9)	138.7 (Δ 10.2)	32.4 (Δ 15.2)	33.5 (Δ 13.4)	37.1 (Δ 5.7)	38.0 ( 6.7)	(4月)14.2 ( 31.0)
	輸入	123.0 (Δ 12.6)	108.3 (Δ 12.0)	26.0 (Δ 16.1)	29.5 (Δ 5.4)	27.1 (Δ 7.4)	26.3 ( 2.6)	(4月)11.4 ( 28.9)
	貿易収支	31.4 ( 25.2)	30.4 ( 31.4)	6.4 ( 7.3)	4.0 ( 7.5)	10.0 ( 10.0)	11.7 ( 10.0)	(4月) 2.8 ( 2.0)
外貨準備高 (末残・億米ドル)		50.0	61.3	52.6	51.8	61.3	65.6	72.0

(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。

一段の内需刺激を目的に、商業銀行基準貸出金利の引下げ(9月、政府系2大商業銀行は据置、その他の商業銀行Δ0.25%)が実施された(本年入り後4回目)ほか、その効果を市場に浸透させるた

め、中央銀行が貸出金利および延滞利息の上限(貸出金利は基準貸出金利+4%以内、延滞利息は貸出金利+1%以内)を設定した。