

## 海 外

米国では、輸出、設備投資が増加基調を続け、個人消費も比較的底固く推移している。こうした状況下、在庫調整がほぼ一巡したこともあって生産は再び増加傾向を示しているほか雇用は着実に拡大を続け、失業率も一段と低下した。一方欧州では、英国が比較的高い成長を続けており、西ドイツ、フランスでも緩やかな成長が続いている。

主要国の物価は、総じて安定圏内の動きにあるなかで、米国では異常天候による食料価格の上昇等が懸念されているほか、英国では賃金が騰勢を強め、物価上昇率がやや高まっている。

金融動向をみると、米国では連邦準備制度がインフレ再燃リスクに対応して市場調節スタンスを一段ときつめに修正しているため、フェデラル・ファンド・レートは7.5%を上回る水準まで上昇している。また長期金利は6月に一時反落したが、7月入り後は堅調な景気指標の発表を受けて再び上昇している。欧州では、西ドイツがマルク相場の軟化等に対処して6月末公定歩合を0.5%引上げ(2.5%→3.0%、実施7月1日)、スイス、オーストリア、オランダ、ベルギーも政策金利の引上げを実施した。また英国でもポンド安に対処して6月初から7月上旬にかけて5回にわたり市場貸出金利を上げている(合計2.5%)。一方フランスでは、フランス・フラン相場が対ドイツ・マルク比堅調に推移していること等を背景に7月上旬市場介入金利を0.25%引下げた。

アジア諸国をみると、韓国、台湾では、輸出が幾分鈍化しているものの内需が設備投資、個人消費を中心に堅調を続けているほか、ASEAN、中国では輸内需ともに引続き拡大傾向にある。この間、韓国、香港、中国等では、物価の上昇加速が目立ってきている。

国際商品市況をみると、原油は、7月初旬の北海油田事故の影響から一時反発したが、その後は再び14ドル／バーレル前後の動きとなっている。一方、石油以

外の国際商品については、6月中、米国中西部産地での異常干ばつから穀物が急騰したため、全体として高めの上昇となり、7月入り後も強含みに推移している。

(米 国)

家計支出の動向をみると、5月の小売売上高(季節調整済み、以下同様)は、4月に減少したあと若干増加した(前月比、3月+1.6%→4月△0.4%→5月+0.1%)。一方5月の住宅着工件数は、集合住宅、一戸建てとも減少し、前年を一割方下回る低水準となった(年率、4月158万戸→5月138万戸<前年比、△12.0%>)。非国防資本財受注は、高水準のなか一進一退で推移しており、4月の増加のあと、5月には再び減少した(前月比、4月+3.1%→5月△5.9%)。

鉱工業生産は、1～3月中やや増勢が鈍化した、4月、5月と企業設備財、乗用車を中心に堅調な伸びとなった(前月比、3月+0.2%→4月+0.6%→5月+0.4%)。これを反映して製造業設備稼働率も1～3月中上昇一服となったあと4月、5月と緩やかに上昇した(3月82.7%→4月82.9%→5月83.1%)。こうしたなかで、昨年末から年初にかけて急増をみた流通在庫は着実に調整が進捗し、総事業在庫率はこのところ概ね適正圏内で推移している(2月1.53か月→3月1.50か月→4月1.51か月)。

雇用面では、雇用者数(非農業部門、前月比、4月+0.2%→5月+0.2%→6月+0.3%)が、製造業、非製造業とも着実な増加を続けており、6月の失業率(除く軍人ベース)は5.3%と大幅に低下した(4月5.4%→5月5.6%)。

国際収支面では、4月の貿易収支(センサスベース、季節調整済み)は、輸出が前月大幅増加のあと若干減少した(前月比△2.5%<前年比+28.3%>)ものの、輸入が消費財、資本財とも大幅に減少した(前月比△6.4%<前年比+7.5%>)ため、99億ドルの赤字と前月に比べ赤字幅がかなり縮小した(前月△117億ドル<前年同月△132億ドル>)。なお、6月末の商務省の発表によれば、87年末の米国の対外純債務残高は3,682億ドルとなったが、年間の増加額は86年(1,517億ドル)比若干小幅化した(990億ドル)。

物価動向をみると、5月の生産者物価(最終財)は、エネルギー価格が騰勢一服となったものの食料品の上昇を主因に前2か月に続きやや高めの上昇率となった(前月比、3月+0.6%→4月+0.4%→5月+0.5%<前年比+2.0%>)。一方消費者物価は、3月、4月とやや高めの上昇率となったが、5月には前2か月急騰

をみた被服の落着きなどから幾分上昇率が鈍化した(前月比、3月+0.5%→4月+0.4%→5月+0.3%<前年比+3.9%>)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、連邦準備制度がインフレ再燃リスクに対応して5月下旬以降市場調節スタンスを一段ときつめの方向に修正しているため上昇を続けており、6月下旬以降は7.5%を上回る水準まで上昇している(5月27日週7.14%→6月24日週7.54%→7月11日7.56%)。この間、長期金利は、6月にはドル高の進行を主因に反落したが、7月入り後は堅調な景気指標の発表等を受けて再び上昇してきている(国債30年物、6月24日週8.98%→7月1日週8.90%→7月8日週8.99%)。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、1～3月の実質GNP成長率が比較的高い伸びを示した(前期比+1.5%)あとは、個人消費が鈍化した(小売売上数量前期比、1～3月+1.0%→4月△2.8%)ほか、鉱工業生産も2か月連続で低下する(前期比、1～3月+1.5%→4月△0.7%→5月△0.1%)など、景気拡大テンポは再び緩やかなものとなっている。またフランスではこのところ個人消費が一進一退のなかで緩やかな増加傾向をたどっているとみられる(小売売上数量前期比、1～3月0.0%→4月+1.5%→5月△0.5%<1～5月累計前年比+1.3%>)。一方英国では、個人消費(小売売上数量前期比、1～3月+1.4%→4月+0.7%→5月+0.3%<前年比+8.3%>)中心に力強い景気拡大が続いており、このところ賃金が騰勢を強めている(前年比、10～12月+8.4%→1～3月+8.2%→4月+9.1%)。

こうした状況下、欧州主要国の物価は概ね落着いているが、英国ではやや上昇率が高まっている(前年比、英国小売物価4月+3.9%→5月+4.2%、西ドイツ生計費指数5月+1.1%→6月+1.0%、フランス消費者物価4月+2.5%→5月+2.5%)。

この間金融動向をみると、西ドイツではマルク相場の軟調に対処して6月22日に売戻条件付買オペ金利を上げた(3.25%→3.5%)ほか6月30日には公定歩合を上げた(2.5%→3.0%、実施は7月1日。なお、売戻条件付買オペ金利は7月4日に0.25%追加引上げ<3.5%→3.75%>)。こうした動きに追随して、スイス(ロンバート・レート4.0%→4.5%)、オーストリア(公定歩合3.0%→3.5%)、オランダ(公定歩合3.0%→3.5%)、ベルギー(公定歩合6.5%→6.75%)では、6月30日に政策金利の引上げを決定した(実施はいずれも7月1日から)。この間英国

でも、ポンド相場下落、貿易赤字幅の拡大(4月△12億ポンド→5月△17億ポンド)等に対処して市場貸出金利を6月初から7月4日にかけて5回にわたり上げた(合計2.5%、現在10.0%)。一方フランスでは、フランス・フラン相場が対ドイツ・マルク比堅調に推移していること等を背景に7月8日、市場介入金利を0.25%下げた(7.0%→6.75%)。

#### (アジア諸国)

NIEs(新興工業経済、<従来 NICs と呼称>)のうち韓国、台湾では、為替切上げの効果顕現(台湾)労働争議の影響(韓国)等から、米国向けを中心に輸出の増勢が鈍化している(輸出額前年比、台湾88/1～3月+22.0%→4～5月+16.6%、韓国同+35.1%→+20.6%)。一方 ASEAN では、一次産品や、電子部品、衣料品等工業製品等の好調から引続き高い輸出の伸びをみている。

国内需要面をみると、NIEs、ASEAN とも設備投資が高い伸びを続けているほか個人消費も堅調に推移している。

この間物価は、韓国では昨年夏場以降の大幅な賃上げを主因に引続き高水準(消費者物価前年比、87/10～12月+5.5%→88/1～3月+7.5%→4～5月+7.0%)にあるほか、香港、フィリピン等でも上昇率が高まってきている(同、香港88/1～3月+6.7%→4～5月+7.2%、フィリピン88/1～3月+8.9%→4～5月+9.5%)。

中国経済の動向をみると、輸内需の好調から鉱工業生産が急テンポで増加(前年比、87/10～12月+13.4%→88/1～3月+17.0%→4～5月+17.6%)しているが反面物価上昇率の加速も目立ってきている(社会商品小売物価、87/10～12月+8.4%→88/1～3月+13.4%)。

#### (国際商品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、OPEC 総会(6/11日～14日、ウィーン)以降サウジ、U A E 等湾岸諸国が増産姿勢を打出したことを主因に下落し、6月末には3か月ぶりに15ドル/バーレルを割込んだ。7月入り後は北海油田掘削施設の爆発事故(6日)の影響で一時15ドル/バーレルを上回る水準まで反発した(7/7日 15.20ドル/バーレル)が、その後は再び14ドル/バーレル前後の動きとなっている。

石油以外の国際商品(S D R 建ロイター指数)については、5月中非鉄、穀物中

心に大幅な上昇となった(+5.5%)が、6月中も米国中西部産地の異常干ばつがはやされて穀物が一段と急騰したため、+3.7%と高めの上昇を記録した。7月入り後は、穀物が降雨予想から小反落したものの、砂糖、コーヒー、ココア等の食料品を中心に全体としては強含みの相場展開が続いている。

この間、金相場は、ドル相場の堅調と、原油価格の低下を映じて軟調に推移している(5月末455ドル/オンス→6月末436ドル/オンス→7/11日436ドル/オンス)。

(昭和63年7月15日)