

## 海 外

米国では、輸出、設備投資が増加基調をたどり、個人消費も堅調に推移している。こうした状況下、生産も引続き増加傾向をたどっている。また雇用も増勢を持続しているがそのテンポは最近幾分鈍化し、失業率は若干上昇した。一方、欧州では、英国が個人消費を中心とした力強い景気拡大を続けているほか、西ドイツ、フランスでも緩やかな成長を持続している。

物価動向をみると、米国で干ばつによる農産物値上がりの影響等から食料品価格が上昇している。また欧州では、英国で消費財を中心に上昇率が徐々に高まっているほか、西ドイツでもマルク安に伴う輸入物価上昇の国内物価への波及が懸念されている。

金融動向をみると、米国では公定歩合引上げ(8月9日)後フェデラル・ファンズ・レートが8%台まで上昇した。また長期金利は、8月中小幅の上昇となったが、9月入り後は失業率上昇の発表を受けて反落している。一方欧州では、西ドイツが、マルク相場の軟化に対処して8月25日に公定歩合の再引上げを決定した(3.0%→3.5%)ほか、フランス、イタリア等の大陸諸国でも政策金利の引上げを決定した。また英国も、同25日、内需拡大に伴うインフレ圧力増大と国際収支の悪化に対処するため、市場貸出金利を1.0%引上げている(6月初来8回、計4.5%)。こうした状況下、それまで上昇傾向にあった西ドイツ、フランスの長期金利は、為替相場が強含みに転ずるなかで反落している一方、英国の長期金利は、利上げ後も上昇している。

アジア諸国をみると、輸出面では、台湾が引続き増勢鈍化基調にあるが、その他諸国では、韓国が労働争議の影響一巡による反動増をみているほか総じて好調に推移している。一方、国内需要については、各国とも個人消費、設備投資を中心に力強い拡大を続けているため、輸入も増加傾向をたどっており、とくにNIEs

では貿易黒字が縮小してきている。この間、物価面では、一部の国を除き上昇が続いているため、引締め策を実施する国がみられている。

国際商品市況をみると、原油(北海ブレント)は、OPECの増産による供給過剰感の強まりから8月末以降下落に転じ、13ドル/バーレル台で弱含みに推移している。また、原油以外の国際商品については、8月中、非鉄、穀物が反発したものの、繊維、嗜好品等が下落したため全体では小幅続落となり、9月入り後は保合い圏内の動きとなっている。

## (米 国)

家計支出の動向をみると、7月の小売売上高(季節調整済み、以下同様)は、前月に引続き小幅の増加となった(前月比、5月+0.8%→6月+0.4%→7月+0.5%)。また7月の民間住宅着工件数は、集合住宅を中心に前月比やや増加したが、前年比では引続き低水準で推移している(年率、6月145万戸→7月149万戸<前年比△9.4%>)。一方、非国防資本財受注は、6月に航空機の大量受注もあって大幅に増加した後7月は若干の増加にとどまったが前年比では引続き高水準を維持している(前月比、6月+12.5%→7月+0.9%<前年比+10.8%>)。この間、4～6月の実質GNP成長率(前期比年率)は、+3.3%と設備投資、個人消費、政府支出など国内最終需要を中心に上方改訂された(改訂前+3.1%)。

鉱工業生産は、4～6月中堅調に推移した後7月は原材料、企業設備財を中心に高めの伸びとなった(前月比、5月+0.5%→6月+0.4%→7月+0.8%)。これを反映して、7月の製造業設備稼働率はかなり上昇した(5月83.2%→6月83.2%→7月83.7%)。こうしたなかで、在庫は最終需要の増加に見合った積み増しが続いており、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(4月1.51か月→5月1.51か月→6月1.50か月)。

雇用面では、8月の雇用者数(非農業部門)は製造業の増勢一服、非製造業の伸び鈍化からやや低めの伸びとなった(前月比、6月+0.5%→7月+0.2%→8月+0.2%)。この間、8月の失業率(除く軍人ベース)は、前月に引続き若干上昇し(5月5.6%→6月5.3%→7月5.4%→8月5.6%)、賃金上昇率も8月は伸びが鈍化した(前年比、4～6月+3.6%→7月+3.9%→8月+3.3%)。

国際収支面では、6月の貿易収支(センサスベース)は、輸出が前月増加のあと若干減少した(前月比△2.4%<前年比+26.6%>)ほか、輸入も自動車・同部品、資本財を中心に高めの伸びとなった(前月比+5.7%<前年比+8.3%>)ため、

△125億ドルと前月(△98億ドル)に比べて赤字幅が拡大した。もっとも4～6月ならしてみれば1～3月に比べてかなりの改善となっている(1～3月平均△125億ドル→4～6月平均△109億ドル)。

物価動向をみると、8月の生産者物価(最終財)は、エネルギー価格が上昇したほか食料品も干ばつによる農産物値上がりの影響から引続き強含んだため、やや高めの上昇率となった(前月比、6月+0.4%→7月+0.5%→8月+0.6%<前年比+2.7%>)。また7月の消費者物価は、被服が続落したものの食料・飲料が高めの伸びとなったほか前月下落したエネルギー価格も小反発したため、若干上昇率が高まった(前月比、5月+0.3%→6月+0.3%→7月+0.4%<前年比+4.1%>)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、8月9日の公定歩合の引上げ(6.0%→6.5%)後さらに上昇し、8月央以降は8%強の水準で推移している(7月29日週7.80%→8月12日週7.75%→同19日週8.19%→9月9日週8.15%)。この間、長期金利は、8月中堅調な景気指標の発表や欧州各国の政策金利引上げ、4～6月のGNPデフレータの上方改訂などから強含みで推移したが、9月入り後は、8月の雇用拡大テンポの鈍化を示す指標の発表を受けて反落している(国債30年物、7月29日週9.22%→8月26日週9.42%→9月9日週9.03%)。

#### (欧 州 諸 国)

西ドイツでは、鉱工業生産が月々の振れはあるもののならしてみれば緩やかに増加している(前月比、5月+0.3%→6月+2.9%→7月△2.2%<前年比+3.1%>)ほか、先行指標である製造業受注数量も、国外からの受注を中心に増加傾向にある(前期比、1～3月+2.8%→4～6月+1.8%)など、緩やかな景気拡大が続いている。この間、4～6月の実質GNPは前期大幅に増加した建設投資の反動減にもかかわらず輸出の好調等から前期比横ばい(前年比では+3.4%と高い伸び)となった。また、フランスでも、個人消費がやや盛上りを欠いている(小売売上数量前期比、1～3月△0.3%→4～6月△0.3%)ものの、輸出は堅調を持続する(金額ベース、前年比、1～3月+11.5%→4～6月+14.2%→7月+8.1%)など、底堅い動きとなっている。この間、英国では、個人消費を中心とした力強い景気拡大が続いており、雇用面をみても7月の失業率は引続き着実な改善をみている(6月8.4%→7月8.2%<前年同月10.2%>)なかで、貿易収支の赤字幅が一段と拡大している(4～6月平均△15億ポンド→7月△26億ポンド)。

こうした状況下、欧州主要国の物価は、英国で消費財を中心に上昇率が徐々に高まっているほか、西ドイツでもマルク安に伴う輸入物価上昇の国内物価への波及が懸念されている(前年比、英国小売物価 6 月+4.6%→7 月+4.8%、西ドイツ生計費指数 7 月+1.0%→8 月+1.1%、フランス消費者物価 6 月+2.6%→7 月+2.7%)。

金融面の動きをみると、西ドイツが 8 月 25 日、「マルク相場のこれ以上の下落を防止し、輸入インフレのリスクを回避する」ことを狙いとして公定歩合の 0.5% 引上げを決定した(3.0%→3.5%、翌 26 日実施)ほか、フランス、イタリア等他の欧州大陸諸国も同日または翌 26 日政策金利の 0.25%(フランス、ベルギー、オランダ)ないしは 0.5%(イタリア、スイス、オーストリア)の引上げを決定した(フランス市場介入金利 6.75%→7.0%、ベルギー公定歩合<以下同様> 7.25%→7.5%、オランダ 3.75%→4.0%、イタリア 12.0%→12.5%、スイス 2.5%→3.0%、オーストリア 3.5%→4.0%)。また英国も同 25 日、内需拡大に伴うインフレ圧力増大と国際収支の悪化に対処するため、市場貸出金利の 1.0% 引上げを決定、即日実施した(11.0%→12.0%、6 月初以降 8 回、計 4.5% の大幅な引上げ)。こうした状況下、それまで上昇傾向にあった西ドイツ、フランスの長期金利は、為替相場が強含みに転ずるなかで反落している一方、英国の長期金利は、利上げ後も上昇している(西ドイツ、国債<残存 6 年>、7 月末 6.46%→8 月 25 日 6.56%→9 月 6 日 6.41%、フランス長期国債、同 9.28%→9.56%→9.41%、英国コンソル債、同 9.26%→9.20%→9.37%<9 月 5 日>)。

#### (アジア諸国)

輸出動向をみると、台湾では為替切上げの影響から引続き増勢が鈍化しているが、韓国は労働争議の一段落もあって若干回復しているほか、その他諸国でも弱電製品や衣料品等を中心に高い伸びを続けている。もっとも NIEs では、こうした輸出増に伴う内需の拡大や関税率引下げ等相次ぐ市場開放策の実施もあって、このところ米国からの製品輸入を中心に輸入の増大が目立っており、全体としての貿易黒字にも縮小の兆しがうかがわれている(NIEs 計の貿易黒字額、88/1~7 月 54 億ドル<前年同期 108 億ドル>)。

一方、国内需要面では、NIEs、ASEAN、中国の各国とも個人消費が総じて好調に推移しているほか、設備投資も輸出関連製造業の投資増や日本企業等海外からの直接投資の急増(ASEAN、中国)等を背景に力強い拡大を続けている。

この間、物価は、台湾等一部の国を除き製品、労働需給の引締め等から引続き上昇傾向にあり(消費者物価前年比、韓国88/4～6月+7.1%→7月+7.9%、香港同+7.0%→同+7.8%、インドネシア同+8.3%→同+8.8%)、とくに中国では価格自由化措置の影響もあって上昇率が一段と加速している(社会商品小売物価前年比、88/1～3月+10.8%→4～6月+15.2%)。

こうした状況下、中国人民銀行はインフレ抑制の観点から約3年ぶりに預貸金金利の引上げ(9/1日、個人向け定期預金金利<1年>:7.2%→8.64%、流動資金貸付金利<1年>:7.92%→9.00%)を実施したほか、香港、シンガポールでも米国の公定歩合引上げへの追随かたがた資金需要の抑制を狙って預貸金金利を上げている(プライム・レート引上げ幅、香港8月+0.5%、シンガポール8月+0.25%)。

#### (国際商品市況)

原油価格(北海ブレント)は、イラン・イラクの停戦入り(8/20日)を受け、8月下旬までは模様眺めのなか、15ドル/バーレル前後の水準で保合っていたが、その後は両国間の停戦交渉の難航に加え、サウジアラビア、UAE(アラブ首長国連邦)等の増産報道から市場に供給過剰感が急速に強まったため、9月入り後急落し、13ドル/バーレル台の動きとなっている。

原油以外の国際商品(SDR建ロイター指数)については、8月中、非鉄が需要好調のなかペルー鉱山スト発生などの一時的要因から、また穀物が月初の干ばつ再燃予想から、それぞれ反発したものの、需要が一服している繊維や供給増加が見込まれる天然ゴム、砂糖、ココア等が下落したため、前月比△1.2%と小幅続落となった。

9月入り後は、穀物が輸出需要好調からじり高となっているものの、全体としては保合い圏内の動きとなっている。

この間、金相場はドル相場の堅調と原油価格の低迷を映じて弱含みに推移している(7月末436ドル→8月末427ドル→9/6日428ドル/オンス)。

(昭和63年9月16日)