

海 外

米国では、設備投資、輸出が総じて底固く推移している。また、個人消費は、乗用車販売が前月に引続き低水準にとどまっているものの、総じてみれば根強い伸びを続けている。こうした状況下、生産は堅調を続け、稼働率は高水準で推移している。また、雇用もサービス、小売を中心に増加を続け、失業率もほぼ15年ぶりの低水準となった。一方、欧州では、西ドイツ、フランス、英国等主要国が設備投資を中心に景気の拡大基調を継続している。この間、貿易収支は、米国で輸入の増加傾向持続からその改善テンポが引続き足踏みしている。また、欧州では西ドイツが輸出の好調持続を主因に更年後も黒字幅を拡大している一方で、フランス、英国は引続き前年を上回る赤字を続けている。

物価動向をみると、米国では、1月中、生産者物価(最終財)、消費者物価とも大幅の上昇となった。また、欧州でも、西ドイツの消費者物価が高い伸びを続けているほか、英国、フランス、イタリア等主要国の消費者物価も伸び率を高めている。

金融動向をみると、米国では、物価の上昇圧力抑制のため公定歩合を上げた(2/24日実施、6.5%→7.0%)。こうした金融引締め強化を反映して、フェデラル・ファンド・レートは9.8%前後まで上昇している。また、長期金利は、2月の失業率大幅低下の報もあって若干水準が上がっている。一方、欧州では、西ドイツ、英国で、政策金利引上げ見込みから2月末から3月初にかけて短期金利が強含んだが、その後は小反落している。この間、イタリアでは、物価の上昇傾向等に対応するため3月6日に公定歩合を上げた。

アジア諸国をみると、韓国、台湾では為替レートの上昇や労働争議の影響等から輸出の伸びが鈍化しているものの、国内需要の盛上がりから景気の拡大が続いているほか、ASEAN諸国では輸内需とも引続き増勢を継続している。一方、中

国では昨年秋以来の引締め策により生産等は増勢鈍化がみられ始めているが、物価面では依然上昇傾向が続いている。

国際原料品市況をみると、原油(北海ブレント)は、需要好調下、非 OPEC 諸国の減産の動きが新たに表面化したこともあって、3月入り後上伸している。また、原油以外の国際商品については、2月中、銅、鉛、穀物等の下落を主因にロイター指数は続落したが、3月入り後はペルー鉱山スト再発懸念を映じた銅、亜鉛の上昇などから、強含みとなっている。

(米 国)

家計支出の動向をみると、2月の小売売上高は、乗用車販売(季節調整済み、以下同様)が前月大幅減少の後も引続き低水準となった(年率、12月1,153万台→1月978万台→2月985万台<前年比△15.0%>)ことを主因に、小幅減少となった(前月比、12月△0.3%→1月+0.7%→2月△0.4%<前年比+2.1%>)。また、2月の民間住宅着工件数は、前月暖冬の影響もあって大幅増加となった後かなり減少した(年率、12月158万户→1月169万户→2月150万户)。この間、1月の非国防資本財受注は、前月大幅増加の後さらに増加した(前月比、11月+3.5%→12月+10.1%→1月+1.6%)。

鉱工業生産は、1月に非耐久消費財、中間製品を中心に堅調な伸びとなった後、2月は横ばいとなった(前月比、12月+0.4%→1月+0.4%→2月0.0%)。また、1月の製造業設備稼働率は上昇し79年6月以来の高い水準となった後、2月は若干低下した(12月84.5%→1月84.8%→2月84.6%)。この間、在庫は引続き最終需要の増加に合わせ、緩やかな積増しが行われており、総事業在庫率(名目)は横ばい圏内で推移している(11月1.50か月→12月1.49か月→1月1.49か月)。

雇用面をみると、2月の雇用者数(非農業部門)は製造業が微減となったものの、サービス、小売を中心に非製造業が引続き増加したため堅調な伸びとなり(前月比、12月+0.2%→1月+0.4%→2月+0.3%)、失業率(除く軍人ベース)も労働力人口が若干減少となるなかで失業者数が前月増加の反動から減少したため大幅低下し(12月5.3%→1月5.4%→2月5.1%)、74年5月以来の低水準を記録した。この間、賃金上昇率は伸びを若干高めた(前年比、12月+3.6%→1月+3.9%→2月+4.0%)。

国際収支面では、1月の貿易収支(センサスベース、輸出F A S、輸入通関)は、輸出が前月かなりの増加をみた後減少(前月比△4.3%<前年比+14.8%>)

に転じたものの、輸入が前2か月増加の後顕著に減少(前月比 $\Delta 6.9\%$ <前年比 $+8.8\%$ >)したことから、 $\Delta 95$ 億ドルと前月($\Delta 110$ 億ドル)に比べ15億ドル赤字幅が縮小した。

物価動向をみると、1月の生産者物価(最終財)は、寒波到来に伴うエネルギー、食料の高騰等から、前月やや高めの伸びとなった後さらに大幅に上昇した(前月比、11月 $+0.3\%$ →12月 $+0.5\%$ →1月 $+1.0\%$ <前年比 $+4.4\%$ >)、月間では81年4月以来の高い伸び)。また、1月の消費者物価も、食料・飲料、エネルギー等の上昇から大幅上昇となった(前月比、11月 $+0.3\%$ →12月 $+0.3\%$ →1月 $+0.6\%$ <前年比 $+4.7\%$ >)。

金融動向をみると、FRBは物価の上昇圧力抑制のため2月24日に公定歩合を上げた(6.5% → 7.0%)。こうした金融引締め強化を反映して、フェデラル・ファンド・レートは 9.8% 前後まで上昇している(1月27日週 9.06% →2月24日週 9.39% →3月13日 9.75%)。また、長期金利は、2月中旬に生産者物価の大幅上昇の報を受けて再び 9% 強まで上昇した後、2月の失業率大幅低下の報もあって若干水準を上げている(国債30年物、1月27日週 8.81% →2月24日週 9.13% →3月13日 9.16%)。この間、大手商業銀行は、CDレートをはじめとする短期市場金利の上昇を眺め、2月24日にプライム・レートを 0.5% 上げた(11.0% → 11.5%)。

(欧州諸国)

西ドイツでは、鋳工業生産が前月に引続き1月も高めの伸びとなった(前月比、11月 $+0.6\%$ →12月 $+1.7\%$ →1月 $+1.5\%$ <前年比 $+5.9\%$ >)ほか、先行指標である製造業受注数量も、1月は前月著増のあと反動減となったものの依然高水準を続ける(前月比、11月 $+1.8\%$ →12月 $+4.3\%$ →1月 $\Delta 2.5\%$ <前年比 $+7.3\%$ >)など、景気は引続き力強い拡大基調にある。こうした状況下、雇用面でも、失業率は5か月連続して低下している(10月 8.6% →11月 8.5% →12月 8.3% <前年同月 9.0% >)。また、フランスでも、高水準の稼働率(7~9月 83.2% →10~12月 83.0% <前年同期 80.8% >)を背景に設備投資が好調を続けるなど、順調な景気拡大が持続している。この間、英国でも設備投資を中心に景気の腰は依然として強く、失業率も引続き低下している(11月 7.5% →12月 7.2% →1月 7.0% <前年同月 8.9% >)。

国際収支面をみると、西ドイツの貿易収支は、輸出の好調持続を主因に、更年

後も黒字幅を拡大している(11月+121億マルク→12月+110億マルク→1月+134億マルク<前年同月+109億マルク>)。一方、フランスでは、前月やや減少した輸出が1月には再び持直したことから、赤字幅はかなり縮小したが引続き前年を大きく上回る水準となっている(11月△36億フラン→12月△48億フラン→1月△28億フラン<前年同月△11億フラン>)。この間、1月の英国の貿易収支は、輸入の大幅増加を映じて前2か月改善のあと再びやや悪化した(11月△19億ポンド→12月△18億ポンド→1月△21億ポンド<前年同月△14億ポンド>)。

欧州主要国の物価をみると、西ドイツでは前月に個別物品税の引上げから大幅上昇をみた後2月も高めの伸びとなった(前月比、西ドイツ生計費指数、12月+0.2%→1月+1.1%→2月+0.3%<前年比+2.6%>)。また、英国、フランス、イタリア等主要国の消費者物価も伸び率を高めている(前月比、英国、12月+0.3%→1月+0.6%、フランス、12月+0.2%→1月+0.4%、イタリア、12月+0.3%→1月+0.8%)。

金融面の動きをみると、短期金利は、西ドイツでは、2月後半から3月初にかけて、米国の引締め姿勢強化を契機として金利先高観が高まり、ロンバート・レート等政策金利引上げ期待も加わって急上昇したが、その後は投機的動きが鎮静化したため、小反落となっている(コール3か月物、1月末5.78%→2月末6.90%→3月10日6.58%)。また、英国でも、2月末にかけて国際収支の悪化傾向を背景とした利上げ期待から一時強含んだ(インターバンク3か月物、1月末13.06%→2月末13.44%→3月10日13.03%)。この間、イタリアでは、3月6日、物価の上昇傾向、対外不均衡の拡大、銀行貸出の増勢持続等過熱気味の景気情勢に対処するため、公定歩合を1%上げた(12.5%→13.5%)。一方、長期金利は、西ドイツやフランスでは2月中上昇した後3月入り後再び軟化したのに対し、英国では概ね軟調裡に推移した(国債、西ドイツ、1月末6.65%→2月末7.08%→3月10日6.95%、フランス、同8.74%→同9.30%→同9.13%、英国、同8.95%→同8.79%→同8.51%)。

(アジア諸国)

NIEs、ASEAN 諸国の動向をみると、輸出については、台湾が引続き緩やかな伸びにとどまっているほか、韓国では、これまでの為替切上げの効果に加え、労働争議の影響深刻化もあって年明け後は船積みの停滞を余儀なくされており、このため貿易黒字も急速な縮小をみている(韓国の貿易黒字額、88/10~12月36.1

億ドル<前年同期21.8億ドル>→89/1月0.1億ドル<同2.8億ドル>)。もっとも、その他諸国では、工業製品を中心に総じて順調な輸出増加が続いている。

一方、国内需要面では、輸出の好調や直接投資の受入れ増(ASEAN)、さらには、公共投資の増大(韓国)等を背景に各国とも設備投資、個人消費中心の景気拡大が持続している。

この間、物価動向をみると、景気拡大に伴う製品・労働需給の引締まり等から韓国、香港、フィリピン等では依然高めの上昇が続いており(消費者物価前年比、韓国88/10~12月+6.8%→89/1月+6.8%、香港88/7~9月+7.9%→10~12月+7.8%、フィリピン同+8.2%→同+8.6%)、また、これまで物価が安定していた台湾でも、ここへきて若干上昇テンポが高まりつつある(消費者物価前年比、88/7~9月+1.2%→10~12月+2.1%→89/1~2月+3.4%)。こうした状況下、政策動向をみると、香港、シンガポールではプライムレートが引上げられている(香港10.0%→10.5%<2/13日>→11.0%<3/6日>、シンガポール開発銀行5.25%→5.5%<2/20日>)。

一方、中国をみると、景気は昨年9月の三中全会(中国共産党第13期中央委員会第3回全体会議)決定以降引締め策がとられたことなどからここにきて生産の伸びが鈍化している(鉱工業生産前年比、88/7~9月+18.0%→10~12月+19.4%→89/1~2月+7.9%)ものの、物価面では依然上昇傾向が続いている(社会商品小売物価前年比、88/7~9月+22.6%→88/10~12月+26.0%)ほか、貿易収支も悪化傾向をたどっている(貿易収支<通関ベース>、88/7~9月△23.0億ドル<前年同期△7.1億ドル>→10~12月△40.1億ドル<同△10.9億ドル>→89/1月△1.1億ドル<同3.2億ドル>)。

(国際商品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、世界的に需要が堅調に推移するなかOPEC諸国の生産抑制(13か国生産量実績、88/12月2,280万バレル→89/1月2,020万バレル→2月1,940万バレル/日<89/上半期生産枠、1,850万バレル/日>)に加え、非OPEC諸国でも協調減産の動きが表面化したことなどから、3月中旬には、87年12月以来の18ドル台乗せとなった。

原油以外の国際商品をみると、2月中は、亜鉛、錫等が需要好調から続伸したものの、銅がペルー鉱山スト回避の報から、また鉛が暖冬によるバッテリー需要減退から値を下げたほか、穀物もブラジルでの増産等の影響から小幅下落したた

め、全体(SDR建ロイター指数)では前月比△0.2%の続落となった。3月入り後は、銅、亜鉛がペルー鉱山でのスト再発懸念を背景に上昇していることなどから、強含みとなっている。

この間、ロンドン金相場は、2月中、ドル相場の堅調や産金国の増産を背景に弱含んだが、3月入り後は底固く推移している(1月末394ドル→2月末387ドル→3/13日393ドル/オンス)。

(平成元年3月17日)