

## 海 外

米国では、経済は拡大基調にあるが、そのテンポは総じて緩やかである。すなわち、輸出は比較的堅調に推移し、設備投資も非製造業を中心に底固く推移しているものの、住宅投資、個人消費は総じて盛上りを欠いている。こうした需要動向を反映して、製造業生産は引続き伸び悩み傾向を続けているが、雇用者増加数（非農業部門）は、月々の振れはあるものの、非製造業の堅調を反映して着実に増大しており、失業率は引続き横ばいで推移している。

欧州経済をみると、英国では、景気拡大テンポは引続き鈍化傾向にあるが、その他主要国では景気は順調な拡大を持続しており、とくに稼働率の上昇などを背景とした設備投資の好調が目立っている。

この間、貿易収支についてみると、米国では、月々かなりの振れはあるものの、ならしてみればなお高水準の赤字を続けている。欧州についてみると、西ドイツでは、内需好調を背景として輸入は増加基調にあるものの、輸出も高い伸びを示したことから、黒字幅は拡大した。一方、英国では、赤字幅を拡大、また、フランスも、引続き赤字傾向にある。

物価動向をみると、2月の米国の生産者物価（最終財）は、エネルギー価格の反落から前月比横ばいにとどまったが、エネルギー、食料品を除いたベースでみると、やや高めの上昇となり、賃金も伸びを若干高めた。この間、欧州主要国の物価は、依然高めの伸びを持続している。

金融動向をみると、米国では、フェデラル・ファンド・レートは、本年入り後概ね8.2%程度で推移している。一方、長期金利は、2月央に8.4%程度にまで低下した後、グリーンズパンFRB議長が議会証言で景気に対し比較的楽観的な見方を示したことや、2月の雇用がかなりの増加となったことを受けて上昇し、このところ8.6%程度で推移している。この間、欧州主要国では、短期金利は、西

ドイツで最近総じて強含みで推移しているほか、英国、フランスでは概ね横ばい圏内での推移となっている。また、長期金利は、東西ドイツの統合に関する思惑等から西ドイツで急上昇し、その他の主要国でも上昇を示した。

アジア諸国をみると、NIEsでは、輸出は、シンガポールで再び高めの伸びとなったものの、韓国で減少を続けているほか、台湾、香港でも増勢が鈍化している。内需は、香港では設備投資や個人消費が引続き伸び悩んでいるものの、その他の国では総じて堅調に推移している。また、ASEAN諸国では、輸内需とも好調が続いている。物価面をみると、製品・労働需給の引締まり等を背景に、ASEAN諸国では上昇率が高まっているほか、NIEsでも引続き高めの上昇となっている。

この間、中国では、経済調整策の影響から景気は停滞色を強めており、物価上昇率も低下している。対外面では、輸入の大幅な減少を主因に昨年12月以降2か月連続して貿易黒字を計上している。

国際商品市況をみると、原油価格(北海ブレント)は、2月央以降米国でのガソリン市況の低下を受けて下落している。その他品目については、2月中、コーヒー、綿花、北米材等が上昇したものの、非鉄、小麦が続落となったことから、全体では保合いとなった。3月入り後は、銅、砂糖、コーヒーの上昇を主因に、総じて反発商状となっている。

#### (米 国)

家計支出の動向をみると、2月の乗用車販売(季節調整済み、以下同様)は、前月のインセンティブセールス導入の反動もあって、再び1,000万台割れの水準となった(年率、12月888万台→1月1,019万台→2月952万台<前年比△3.5%>)。また2月の小売売上高は、非耐久財では、衣料品の高めの伸びを主因に小幅の増加となったものの、耐久財が、上記自動車的大幅減少を主因に、かなりの減少を示したことから、全体では89年10月(△1.3%)以来の大幅な減少幅となった(前月比、12月△0.3%→1月+2.8%→2月△0.9%<前年比+4.9%>)。2月の民間住宅着工件数は、昨年12月に寒波の影響で減少した反動もあって、1月に大幅増加となった後、2月もかなりの高水準となった(年率、12月127万户→1月159万户→2月148万户)。設備投資関連指標をみると、1月の非国防資本財受注は、前3か月増加の後、航空機を中心に大幅減少となった(前月比、11月+8.1%→12月+14.1%→1月△14.2%<前年比△5.6%>)。

2月の製造業生産は、自動車が生産在庫調整進捗から一部閉鎖していた工場の操業を再開させたことを主因に、増加した(前月比、12月 $\Delta 0.1\%$ →1月 $\Delta 0.7\%$ →2月 $+0.7\%$ )。また、同月の製造業設備稼働率も、自動車の大幅上昇を反映して、上昇した(12月82.8%→1月82.0%→2月82.4%)。この間、1月の総事業在庫率(名目)は、前月比横ばいとなった(11月1.53か月→12月1.52か月→1月1.52か月)。雇用面をみると、2月の雇用者数(非農業部門)は、前月まで10か月の減少が続けてきた製造業が、自動車産業におけるレイオフの解除を反映してかなりの増加となったほか、非製造業もサービス業の堅調や寒波引緩みに伴う建設部門の高伸を主体に大幅増加をみたことから、全体でも大幅増加となった(12月+118千人→1月+332千人→2月+372千人)。一方、失業率(除く軍人ベース)は、失業者数が若干増加したものの、労働力人口も増加したことから、5.3%と9か月連続の横ばいとなった。この間、時間当たり賃金(全産業)は、製造業での雇用回復を受けて、前月比若干伸びを高めた(前年比、12月 $+4.0\%$ →1月 $+3.5\%$ →2月 $+3.7\%$ )。

国際収支面では、貿易収支(センサスベース、輸出FAS、輸入通関)は、10、11月に100億ドルを越える大幅赤字となったあと、12月は、輸出が大手航空機メーカーのスト終了に伴う航空機納入の増加などから大幅に増加した(前月比、11月 $\Delta 2.1\%$ →12月 $+2.4\%$ ＜前年比 $+7.6\%$ ＞)。一方、輸入が資本財のほか、前月に引続き石油・原材料、自動車でも減少をみたため、全体ではかなりの減少となった(前月比、11月 $\Delta 1.5\%$ →12月 $\Delta 5.9\%$ ＜前年比 $\Delta 4.6\%$ ＞)。この結果、貿易収支は $\Delta 72$ 億ドルと、大幅に改善した。

物価動向をみると、2月の生産者物価(最終財)は、エネルギー価格の反落を反映して、横ばいにとどまった(前月比、12月 $+0.6\%$ →1月 $+1.8\%$ →2月 $0.0\%$ ＜前年比 $+5.1\%$ ＞)。なお、エネルギー、食料品を除くベースでは、やや高めの上昇となった(同、 $+0.5\%$ → $+0.1\%$ → $+0.4\%$ ＜前年比 $+3.7\%$ ＞)。この間、1月の消費者物価は、寒波の影響から、エネルギーが家庭用暖房油やガソリンを中心に高騰したほか、食料品も生鮮野菜、果物等の値上がりを反映して上昇をみたことから、大幅上昇となった(前月比、11月 $+0.3\%$ →12月 $+0.4\%$ →1月 $+1.1\%$ ＜前年比 $+5.2\%$ ＞)。また、除く食料品・エネルギーベースでも、前月に比べ伸びを高めた(同、 $+0.4\%$ → $+0.3\%$ → $+0.6\%$ )。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、年初来引続き概ね8.2%程度で推移している(2月2日週8.24%→2月16日週8.21%→3月9日週8.28%→

3月14日8.1875%)。一方、長期金利は、2月央に一時8.4%程度にまで低下したが、その後、グリーンスパン連邦準備制度理事会議長が景気動向につき総じて楽観的と受取られる議会証言を行ったことや、2月の非農業部門雇用者数が市場予想を上回る大幅増加を示したことなどを受け、反転上昇し、このところ8.6%程度での推移となっている(国債30年物、2月2日週8.50%→2月16日週8.43%→3月9日週8.60%→3月16日8.54%)。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、製造業受注が引続き順調な増加を示している(前年比、11月+5.6%→12月+8.6%→1月+5.7%)ほか、鉱工業生産も堅調を持続しており(前年比、11月+4.8%→12月+4.2%→1月+4.3%)、景気は引続き力強い拡大を示している。また、フランスでも、鉱工業生産が高めの伸びを持続している(前年比、7～9月+3.2%→10～12月+3.1%)ほか、稼働率の上昇(7～9月85.7%→10～12月86.0%<前年同期83.3%>)等を背景に設備投資が引続き好調裡に推移するなど、順調な景気拡大を続けている。一方、英国では、製造業生産が減速傾向を続ける(前年比、7～9月+3.4%→10～12月+3.1%→1月+0.2%)など、景気拡大テンポは引続き鈍化傾向にある。

国際収支面をみると、1月の西ドイツ貿易収支は、輸入が内需好調を背景に引続き高い前年比伸び率を持続しているものの、輸出も二桁近い高い伸びを示したことから、前月比黒字幅を大きく拡大した(11月+99億マルク→12月+91億マルク→1月+135億マルク<前年同月+125億マルク>)。一方、フランスでは、輸出の増加から、赤字幅が大きく縮小した(11月△24億フラン→12月△24億フラン→1月△8億フラン<前年同月△26億フラン>)。この間、英国では、輸入の高い伸びから、赤字幅が前月比大幅拡大している(11月△18億ポンド→12月△9億ポンド→1月△20億ポンド<前年同月△20億ポンド>)。欧州主要国の物価動向をみると、消費者物価は、各国とも、高めの伸びを続けている(前年比、西ドイツ生計費指数、12月+3.0%→1月+2.7%→2月+2.7%、フランス消費者物価指数、11月+3.6%→12月+3.6%→1月+3.4%、英国小売物価指数、11月+7.7%→12月+7.7%→1月+7.7%)。

金融面をみると、短期金利は、西ドイツでは最近総じて強含みで推移しているが、英国、フランスでは概ね横ばい圏内で推移している(西ドイツ、コール3か月物、1月末7.98%→2月末8.28%→3月9日8.45%、英国、インターバンク

3 か月物、同15.13%→同15.19%→同15.38%、フランス、インターバンク 3 か月物、同10.94%→同10.75%→同10.69%)。この間、西ドイツの長期金利は、両ドイツ通貨統合に関する思惑等を背景にかなりの上昇をみており、英国、フランスでも強含みに推移している(国債、西ドイツ、1 月末8.13%→2 月末8.93%→3 月9 日9.01%、フランス、同9.68%→同10.08%→同10.15%、英国、同10.18%→同10.61%→同11.20%)。

#### (アジア諸国)

NIEs の動向をみると、輸出は、シンガポールで更年後再び高めの伸びとなった(輸出金額<ドル建>前年比、7～9 月+14.3%→10～12月+7.5%→1 月+24.6%)ものの、韓国では賃金コスト上昇に伴う競争力の後退や米国景気のスローダウン等を背景に減少を続けている(同、7～9 月+0.5%→10～12月△2.0%→1～2 月△1.3%)ほか、台湾、香港でも主力の米国、中国向け(香港)を中心に増勢が鈍化している(同、台湾7～9 月+13.9%→10～12月+3.7%→1～2 月+5.7%、香港7～9 月+14.1%→10～12月+5.6%→1 月+2.4%)。

国内需要面については、香港では輸出の増勢鈍化や観光客の低迷等を背景に、設備投資や個人消費が伸び悩んでいるが、台湾、シンガポールでは依然好調に推移しており、韓国でも非製造業の設備投資や個人消費を中心に概ね堅調を継続している。

ASEAN 諸国をみると、輸出や個人消費が好調を継続していることに加え、設備投資が日本、NIEs などからの直接投資受入れ増大を背景に増勢を続けていることから、景気は力強い拡大傾向をたどっている。

物価面をみると、製品・労働需給の引締め等を背景に、ASEAN 諸国では総じて上昇率が高まっている(消費者物価前年比、フィリピン7～9 月+11.5%→10～12月+13.4%→1～2 月+13.0%、タイ7～9 月+6.4%→10～12月+6.3%→1 月+6.1%)ほか、NIEs でも高めの上昇が続いている(同、韓国7～9 月+5.7%→10～12月+6.0%→1～2 月+6.2%、台湾7～9 月+4.3%→10～12月+4.3%→1～2 月+3.3%、香港7～9 月+9.8%→10～12月+9.7%→1 月+9.5%)。

政策動向をみると、財政面では台湾、香港、シンガポール、インドネシアで新年度予算案が発表されたが(インドネシアは2 月27日議会を通過)、大型プロジェクトが一巡したシンガポールを除けば、いずれも道路、港湾、通信等の社会資

本整備に重点を置いた積極型予算となっている(歳出・前年度比、台湾<90年7月～91年6月>+22.2%、香港<90年4月～91年3月>+24.5%、シンガポール<同>+9.1%、インドネシア<同>+17.2%)。また、韓国では3月2日以降為替レートの決定方式を従来の複数通貨バスケットに基づき中央銀行が毎日のレートを固定する方式から、前日のインターバンク取引の加重平均レートを当日の中心レートとし、その上下0.4%内でのレート変動を認める「市場平均方式」へ移行している。

中国の動向をみると、88年秋以降の経済調整策の影響から、景気は停滞色を強めている(鉱工業生産前年比、7～9月+5.4%→10～12月+1.5%→1～2月△0.9%)。対外面では、輸出の伸び率がここへきて大きく鈍化している(前年比、11月+20.6%→12月+4.6%→1月+1.0%)ものの、輸入が抑制策の継続や内需鈍化から前年比2桁の減少を続けている(同、11月△12.2%→12月△22.8%→1月△12.6%)ため、貿易収支は昨年12月に続き、本年1月も黒字となった(11月△0.8億ドル<前年同期△15.8億ドル>→12月0.4億ドル<同△22.6億ドル>→1月2.8億ドル<同△1.1億ドル>)。この間、物価面をみると、経済調整策の効果浸透から上昇率は急速に鈍化してきている(前年比、4～6月+23.9%→7～9月+15.2%→10～12月+8.4%)。

ソ連では、3月12日から15日までの4日間にわたり最高立法機関である臨時人民代議員大会が開催され、大統領制の導入が決定されたほか、共産党の一党独裁体制の放棄を内容とする憲法改正や、生産手段の個人所有を認める「所有権法」および「土地法」の採択も行われた。

この間、東欧諸国では、東ドイツで民間企業設立の自由化を盛り込んだ営業法が可決された(3月6日)ほか、ルーマニアでも「自由経済活動に関する布告」(2月7日発布)に基づき、3月7日付で民間企業の設立が自由化された(当面は従業員20名以下の企業に限定)。なお、東ドイツでは、商業銀行部門の分離独立により国立銀行(従来は商業銀行業務も兼営)を中央銀行業務に特化させるとの方針が決定されている(4月1日付で実施予定)。

#### (国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、2月半以降米国におけるガソリン在庫増加に伴うガソリン市況の低下等を受けて下落している(1月末19.70ドル/バーレル→2月末19.45ドル/バーレル→3月16日18.50ドル/バーレル)。

原油以外の国際商品市況をみると、2月の日本銀行調査統計局国際商品指数<原油を除く>は、前月比保合いとなった(12月△2.8%→1月△1.1%→2月0.0%)。これは、コーヒーが主産地ブラジルでの減産懸念等から続伸したほか、綿花、北米材等が需要堅調を背景に上昇した一方、非鉄、小麦が月中平均では続落となったためである。もっとも、非鉄は、相場急落への警戒感および生産地でのスト懸念などから、2月初以降はかなりの反発を示している。このほか、3月入り後は、コーヒーが減産懸念持続等から続伸、砂糖も供給不足懸念を背景に反発するなど、国際商品市況は緩やかながら上昇に転じている。

(平成2年3月20日)