

## 海 外

米国では、経済は総じて緩やかな拡大を示している。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がり欠けている。こうした需要動向を背景に、製造業生産は、なお伸び悩み傾向にあるが、雇用者増加数(非農業部門)は、月々の振れを伴いつつも、ならしてみればサービス部門等の堅調を反映して着実に増大している。失業率は、3月には10か月ぶりに若干の低下をみている。

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、その他主要国の景気は、稼働率の上昇などを背景とした設備投資の好調から、引続き順調な拡大をみている。

この間、貿易収支については、米国では、月々かなりの振れを示しているものの、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、西ドイツは、依然大幅黒字を持続しているが、内需好調を背景とした輸入の増加から、黒字幅は前月比縮小している。この間、フランスは引続き赤字傾向にあるが、英国では、輸出の持直しから赤字幅はこのところ縮小している。

物価動向をみると、3月の米国の生産者物価(最終財)は、エネルギー価格の低下を反映して7か月ぶりに下落したが、エネルギー・食料品を除いたベースでみると、ほぼ前月並の上昇となり、賃金も、製造業・非製造業とも前月を上回る伸びとなった。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、概ね8.3%前後の水準で推移している。一方、長期金利は、3月央に、2月の雇用が大幅な増加となったことなどを受け、一時8.6%を越える水準にまで上昇したものの、その後は円に対するドルの強調等もあって幾分低下し、このところは8.5~8.6%程度での動きとなっている。この間、欧州主要国については、短期金利は、フラ

ンスでは、主に最近のフラン相場安定を背景に、4月初に小幅の市場介入金利引下げが行われたことから、弱含みの動きを示しているが、西ドイツ、英国では、概ね横ばい圏内で推移している。また、長期金利は、西ドイツ、フランスで反落をみた一方、英国では強含んでいる。アジア諸国をみると、NIEsでは、輸出は、シンガポールは依然高めの伸びを示しているが、韓国で減少しているほか、台湾、香港でも増勢鈍化が鮮明になっている。この間、各国とも輸入が総じて高い伸びを続けているため、貿易収支は黒字縮小ないし赤字拡大の方向にある。内需は、香港では設備投資や個人消費が低迷しているものの、その他の国では総じて堅調に推移している。ASEAN諸国は、輸内需とも好調を続けている。物価面をみると、NIEs、ASEANとも総じて高めの上昇が続いている。

この間、中国では、経済調整策の影響から景気は停滞しており、物価上昇率も急速に低下している。対外面では、輸出の増勢が鈍化している一方、輸入も減少しているため、貿易収支は概ね均衡している。

国際商品市況をみると、原油価格(北海ブレント)はOPECの増産継続等を背景に続落している。

その他品目については、3月中、金、北米材等が下落したものの、非鉄が米国景気の底入れ感等を背景に反騰したほか、コーヒー、砂糖等上昇品目が目立ったことから、全体ではかなりの上伸を示した。4月入り後の動向を見ると、引続き強含みで推移している。

#### (米 国)

家計支出の動向をみると、3月の乗用車販売(季節調整済み、以下同様)は、前月をわずかながら下回る水準となった(年率、1月1,019万台→2月952万台→3月950万台<前年比△2.5%>)。また3月の小売売上高は、耐久財が、上記自動車の減少などから、2か月連続の減少となったほか、非耐久財もガソリン・衣料品を中心に減少したことから、全体でも2か月連続の減少となった(前月比、1月+2.8%→2月△0.3%→3月△0.6%<前年比+4.1%>)。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、2月の非国防資本財受注は、前月に引続き、航空機を中心に減少した(前月比、12月+14.1%→1月△13.6%→2月△6.0%<前年

比 $\Delta 3.1\%$ >)。なお、商務省の設備投資計画調査(非農業部門、90年1～3月調査、GNPカバー率約8割)によれば、90年の設備投資は、実質ベースで前年比 $+7.6\%$ と、伸び率は89年実績( $+8.6\%$ )を若干下回るものの、前回調査(89年10～11月時点、 $+4.9\%$ )をかなり上回る底固い計画となっている。

2月の製造業生産は、自動車が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、2月の総事業在庫率(名目)は、製造業出荷の増加等から10か月ぶりに1.5か月を下回った(12月1.51か月→1月1.51か月→2月1.48か月)。

雇用面をみると、3月の雇用者数(非農業部門)は、サービス業や公共部門で引き続き増加したものの、建設業が1、2月の大幅増加の反動で減少したほか、製造業も一次金属等で減少したため、全体では小幅の増加にとどまった(1月 $+361$ 千人→2月 $+356$ 千人→3月 $+26$ 千人)。一方、失業率(除く軍人ベース)は、労働力人口が増加する一方、失業者数が減少したことから、 $5.2\%$ と10か月ぶりに $0.1\%$ ポイントの低下を示した。この間、時間当たり賃金(全産業前年比)は、製造業、非製造業とも、前月を上回る伸びとなった(1月 $+3.6\%$ →2月 $+3.8\%$ →3月 $+3.9\%$ )。

国際収支面では、1月の貿易収支(センサスベース、輸出FAS、輸入通関)は、輸出が増加(前月比、12月 $+0.7\%$ →1月 $+4.0\%$ <前年比 $+12.2\%$ >)したものの、輸入が石油輸入手当での増嵩や消費財、食料品の増加から大幅に伸長(前月比、12月 $\Delta 5.4\%$ →1月 $+7.3\%$ <前年比 $+12.1\%$ >)したことから、 $\Delta 93$ 億ドルと前月比16億ドルの赤字幅拡大となった。

物価動向をみると、3月の生産者物価(最終財)は、寒波の影響の反動によるエネルギー価格の低下を反映して、7か月ぶりに下落した(前月比、1月 $+1.8\%$ →2月 $0.0\%$ →3月 $\Delta 0.2\%$ <前年比 $+4.4\%$ >)が、エネルギー・食料品を除くベースでは、ほぼ前月並みの上昇となった(同、 $+0.1\%$ → $+0.4\%$ → $+0.3\%$ <前年比 $+3.8\%$ >)。なお、2月の消費者物価は、エネルギー価格が反落したものの、暖冬で例年より早く出回った春物を中心に被服価格が大幅に上昇したほか、医療も高めの上昇となったことから、かなりの上昇となった(前月比、12月 $+0.4\%$ →1月 $+1.1\%$ →2月 $+0.5\%$ <前年比 $+5.3\%$ >、食料品・エネルギーを除くベース、同、 $+0.3\%$ → $+0.6\%$ → $+0.5\%$ <前年比 $+4.6\%$ >)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、概ね8.3%前後の水準で推移している(3月2日週8.27%→3月16日週8.27%→4月6日週8.33%→4月12日8.125%)。一方、長期金利は、3月央に2月の非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に上回る増加を示したことなどを受け、一時8.6%を超える水準にまで上昇したものの、その後は円に対するドルの強調等もあって幾分低下し、このところはほぼ8.5~8.6%程度での動きとなっている(国債30年物、3月2日週8.53%→3月16日週8.63%→4月6日週8.56%→4月12日8.59%)。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、製造業受注数量が高めの伸びを続けており(前年比、12月+9.4%→1月+6.4%→2月+4.2%)、鉱工業生産も堅調に推移する(前年比、12月+4.2%→1月+4.7%→2月+4.4%)など、景気は引続き力強い拡大を続けている。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、10~12月+3.0%→1月+2.7%)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、小売売上数量の伸びに若干の持直しがみられるものの(前年比、12月+1.7%→1月+2.1%→2月+2.5%)、製造業生産は減速傾向を続けており(前年比、7~9月+3.3%→10~12月+3.1%→1月+0.2%)、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、2月の西ドイツ貿易収支は、依然大幅な黒字を続けているものの、輸入の好調を主因に、黒字幅は、前月比縮小した(12月+91億マルク→1月+135億マルク→2月+112億マルク<前年同月+120億マルク>)。一方、フランスの貿易収支は、1月に赤字幅が縮小したあと、2月は兵器輸出の減少を主因に、再び赤字幅を拡大した(12月△24億フラン→1月△4億フラン→2月△10億フラン<前年同月△5億フラン>)。この間、英国では、2月の貿易収支は、輸出の高い伸びを背景に、赤字幅が前月比縮小した(12月△9億ポンド→1月△20億ポンド→2月△14億ポンド<前年同月△22億ポンド>)。

欧州主要国の物価動向をみると、消費者物価は、西ドイツ、フランスでは上昇テンポはやや緩やかになっているが、英国では3月に一段の上昇をみている(前年比、<>内は前月比、西ドイツ生計費指数、1月+2.7%<+0.6%>→2月+2.7%<+0.4%>→3月+2.7%<+0.1%>、フランス消費者物価指数、12月+3.6%<+0.1%>→1月+3.4%<+0.3%>→2月+3.4%<+0.2%>、英国

小売物価指数、1月+7.7%<+0.6%>→2月+7.5%<+0.6%>→3月+8.1%<+1.0%>。

金融面をみると、フランスは、4月2日、物価情勢の改善傾向およびフラン相場の安定を考慮して、市場介入金利の0.25%引下げを決定した(10.0%→9.75%)。これを受けて、同国の短期金利は弱含みの動きをしている(フランス、インターバンク3か月物、2月末10.75%→3月末10.38%→4月11日10.0%)。また、西ドイツ、英国の短期金利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、2月末8.28%→3月末8.25%→4月3日8.20%、英国、インターバンク3か月物、同15.19%→同15.25%→4月10日15.25%)。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、3月中旬にかけてかなりの上昇を見たが、下旬以降は若干低下しているほか、フランスでも軟調裡に推移している。一方、英国では、強含みに推移している(国債、西ドイツ、2月末8.93%→3月末8.82%→4月3日8.75%、フランス、同10.08%→同9.64%→4月11日9.74%、英国、同10.61%→同11.27%→4月10日11.11%)。

#### (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ている(輸出金額<ドル建>前年比、7～9月+14.3%→10～12月+7.5%→1～2月+27.7%)ものの、韓国では賃金コスト上昇に伴う競争力の後退等を背景に主力米国向け、日本向けを中心に減少が続いている(同、7～9月+0.6%→10～12月△1.8%→1～3月△1.3%)ほか、台湾、香港でも増勢鈍化が明確化してきている(同、台湾7～9月+14.0%→10～12月+3.7%→1～3月+2.0%、香港7～9月+14.1%→10～12月+5.6%→1～2月+2.9%)。この間、輸入は香港を除き高い伸びを続けているため、貿易収支は黒字縮小ないし赤字拡大傾向にある(貿易収支<ドル建、NIEs計>、7～9月48.1億ドル<前年同期45.1億ドル>→10～12月42.0億ドル<同57.3億ドル>→1～2月△16.6億ドル<同△4.7億ドル>)。

国内需要面については、香港では設備投資や個人消費が引続き伸び悩んでいるが、韓国、台湾、シンガポールでは個人消費を中心に概ね堅調を持続している。

ASEAN諸国をみると、内需は個人消費、設備投資を中心に好調を持続している。また対外面では、輸出が工業製品の増加から高い伸びを示している一方、輸入も日本、NIEs等からの直接投資受入れ拡大を反映して、資本財を中心に増加

傾向にある。

物価面をみると、NIEsでは賃金コストの上昇から、またASEANでは製品・労働需給の逼迫から高めの上昇が続いている(消費者物価前年比、韓国7～9月+5.7%→10～12月+6.0%→1～3月+6.6%、香港7～9月+9.8%→10～12月+9.7%→1月+9.5%、フィリピン7～9月+11.5%→10～12月+13.4%→1～3月+13.1%、タイ7～9月+6.4%→10～12月+6.3%→1～2月+6.0%)。

なお、タイではこうした物価上昇等を勘案して3月16日に金融機関の貸出上限金利を上げた(商業銀行の場合15.0%→16.5%)ほか、4月9日には公定歩合の引上げを実施している(8%→9.5%)。

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、景気は停滞している(鉱工業生産前年比、7～9月+5.4%→10～12月+1.5%→1～3月△0.0%)。対外面では、原材料や資金の不足から生産が落込んでいる結果、輸出の増勢が鈍化している(前年比、7～9月+17.8%→10～12月+10.2%→1～2月+6.4%)一方、輸入も抑制策の継続や内需の鈍化から減少している(同、7～9月+3.6%→10～12月△13.7%→1～2月△7.2%)ため、貿易収支はこのところ概ね均衡している(貿易収支7～9月△6.9億ドル→10～12月△1.0億ドル→1～2月+0.1億ドル)。この間、物価上昇率は調整策の効果浸透から急速に鈍化している(前年比、4～6月+23.9%→7～9月+15.2%→10～12月+8.4%)。また、3月20日から4月4日まで第7期全国人民代表大会(全人代)第3回会議が開催され、90年の政策運営方針として、①適度な経済成長の維持(実質GNP前年比、89年実績+3.9%→90年計画+5.0%、鉱工業生産前年比、同+8.3%→+6.0%、農業生産前年比、同+3.3%→+4.0%)、②インフレの抑制(90年の小売物価上昇率を89年<+17.8%>以下に抑制)、③固定資産投資の抑制、④金融引締め政策の一部緩和(すでに3月21日から銀行貸出金利は1.24%引下げられている)、等を表明している。

この間、東欧諸国では、ハンガリーが、ソ連との間で91年以降貿易決済通貨として西側通貨を使用することで合意した(3月22日)ほか、4月より私企業設立に関する規模制限(従来は従業員500人以下の企業の設立のみに制限)を撤廃している。また、チェコスロバキアでは、外国資本100%の企業設立認可等を骨子とする経済改革案が政府により承認された(3月26日)。

---

(国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、OPECの増産継続や米国原油在庫の積上がり等を背景に需給緩和感が強まり続落、とくに4月入り後は一段安の展開となっている(2月末19.45ドル/バーレル→3月末18.35ドル/バーレル→4月12日16.45ドル/バーレル)。

原油以外の国際商品市況をみると、金がドル高を背景とする売り圧力の強まり等から、また北米材も産地での悪天候による出荷遅延が解消に向かっていることから、反落したものの、非鉄が米国景気の底入れ感を背景とした在庫減少やストライキ等による供給障害懸念の台頭もあって反騰したほか、コーヒー、砂糖も生産減少懸念等から続伸するなど、上昇品目が目立ち、全体としては、かなりの上伸を示した(日本銀行調査統計局国際商品指数<原油を除く>、1月△1.1%→2月0.0%→3月4.3%)。4月入り後は、砂糖が反落したものの、銅、綿花、コーヒー等が上昇しているため、全体では引続き強含みで推移している。

(平成2年4月17日)