

海 外

米国経済の拡大テンポは緩やかなものとなってきた。欧州では、西ドイツやイタリアなどで設備投資に加え、個人消費も増大しているため、経済は引続き順調に推移している。この間、アジア NIEs では輸出が鈍化傾向にあるが内需が概ね堅調を持続し、ASEAN 諸国でも輸内需の好調を背景に高めの成長が続いている。

地域別にみると、米国では、住宅投資が1月以降の長期金利上昇もあって停滞色を強めているが、輸出、設備投資は比較的堅調に推移している。また、個人消費も、財への支出は盛上りを欠いているものの、総じてみればサービス支出に下支えされた状況にある。このような需要動向を反映して、製造業の生産は小幅な伸びにとどまっているが、在庫面からの調整圧力が小さいだけに一段と減速する状況には至っていない。雇用面をみると、サービス部門を中心に雇用増が続いているが、そのテンポは幾分鈍化してきている。

欧州主要国経済は、西ドイツで大幅所得税減税等を背景に個人消費が拡大を続け、設備投資や住宅投資も増大しているほか、イタリアやフランスでも内需を中心に経済が順調に拡大している。もっとも英国の景気は金融引締めの影響もあって減速傾向をたどっている。

アジア諸国では、中国の景気が経済調整策の影響から低迷している。NIEs では、競争力の後退もあって輸出が伸び悩んでいるものの、内需は韓国では住宅投資や非製造業設備投資を中心に、また台湾では消費、投資を中心にそれぞれ堅調に推移している。この間、ASEAN 諸国では、輸出の好調、直接投資の増勢を背景として、高めの成長を続けている。

貿易収支動向をみると、米国の赤字は、月々の振れをならしてみれば緩やかな縮小傾向をたどっているが、なお高水準にある。欧州では、西ドイツの大幅な黒字が続いているほか、英国、フランスの赤字基調には目立った変化はうかがわれていない。アジアでは、中国の赤字幅が輸入抑制策の下で縮小しつつあるが、NIEs、ASEAN 諸国では堅調な国内需要に伴う輸入の増加から収支が悪化傾向にある。

物価面では、米国の生産者物価は、このところ幾分落着き傾向にあるが、消費者物価はエネルギー・食料品を除いたベースでなお根強い上昇が続いている。欧州主要国の物価は、英国では、人頭税の導入、個別物品税の税率引き上げの影響もあって、上昇率が高まっているものの、西ドイツ、フランスでは落着いた動きを示している。この間、アジア諸国では、中国の物価上昇率が低下傾向にある一方、NIEs、ASEAN 諸国では総じて高めの上昇が続いている。

金融面の主な動向をみると、米国のフェデラル・ファンド・レートは概ね8.2～8.3%程度の水準で推移している。米国長期金利は、5月半ば以降同月末まで8.5～8.6%程度で小幅な動きとなっていたが、6月入り後は、金融緩和期待を背景に若干低下している。なお、米国のマネーサプライは大手商業銀行による貸出しの伸び率低下やS & Lの整理に伴う大口定期の減少などから増勢鈍化傾向を強めており、M3は目標レンジの下限を下回っている。この間、欧州主要国の金利をみると、西ドイツ、フランスでは短期、長期ともに、5月後半以降横ばいないし強含み傾向にあるのに対して、英国では幾分低下をみている。

一方、国際商品市況をみると、原油価格(北海ブレント)は、OPECの協調減産の実効が十分上がっていないとの見方が拡がり5月中央以降軟化し、6月入り後も軟調地合いにある。その他の品目では、亜鉛やとうもろこし、大豆、綿花等が上昇したものの、鉛、砂糖のほか、金、銀といった貴金属も下落した。

(米 国)

家計支出の動向をみると、まず5月の乗用車販売(季節調整済み、以下同様)は、年初から春先にかけて好伸をみた反動もあって伸び悩んだ(年率、1～3月973万台→4月954万台→5月934万台<前年比△8.5%>)。5月の小売売上高は、耐久財が自動車の減少を主因に4か月連続で前月比減少となったほか、非耐久財につ

いても引続き低調であったことから全体でも3か月連続の減少となった(前月比、3月 $\Delta 0.4\%$ →4月 $\Delta 0.9\%$ →5月 $\Delta 0.7\%$ <同前年比 $+1.8\%$ >)。もっとも、サービス支出は医療・娯楽関連を中心に引続き堅調に推移している。5月の民間住宅着工件数は、暖冬により年初大幅に増加した反動に加え、1月以降の長期金利上昇の影響もあって、引続き低調に推移している(年率、3月131万戸→4月122万戸→5月121万戸)。

設備投資関連指標をみると、4月の非国防資本財受注は、航空機受注の増嵩を背景とした前月の好伸の反動から減少した(前月比、2月 $\Delta 5.9\%$ →3月 $+13.3\%$ →4月 $\Delta 9.8\%$)。この間商務省による設備投資計画調査(90/4—5月)によると、90年設備投資計画は、大方の業種で前回調査(90/1—3月)比では下方修正をみた(90年設備投資計画対前年実績比<実質ベース>、90/1—3月調査 7.9% →4—5月調査 5.5%)ものの、88、89年と高い伸びを続けた後としては比較的堅調な伸びが見込まれている。

5月の製造業生産は、前月減少の反動増から大方の業種で上昇となったため、全体でも増加し(前月比、3月 $+0.2\%$ →4月 $\Delta 0.2\%$ →5月 $+0.8\%$)、製造業設備稼働率はこうした生産動向を反映して上昇した(3月 82.9% →4月 82.6% →5月 83.0%)。この間、4月の総事業在庫率(名目)は、製造・小売業在庫の増加から前月比やや増加したものの、引続き低水準で推移している(2月 1.48 か月→3月 1.47 か月→4月 1.49 か月)。

雇用面をみると、5月の雇用者数(非農業部門)は、国勢調査実施(前回80年)に伴う公共部門雇用者数の増加を主因に全体でも前月比かなりの増加をみたものの、民間ベースでは前月比小幅の伸びにとどまった(前月比、3月 $+123$ 千人→4月 $\Delta 23$ 千人<うち国勢調査関連 $+61$ 千人>→5月 $+164$ 千人<同 $+147$ 千人>)。この間失業率(除く軍人ベース)は引続き横ばい圏内で推移している(3月 5.2% →4月 5.4% →5月 5.3%)。一方、時間当たり賃金(全産業前年比)については製造業においてやや高めの伸びとなったことから、全体でも前月に比べ上昇率が高まった(3月 $+3.9\%$ →4月 $+3.5\%$ →5月 $+4.1\%$)。

対外収支面をみると、4月の貿易収支(センサスペース<輸出FAS、輸入CV>)は、輸出が前月著増の反動から食料品、資本財を中心に減少したものの、輸入が石油および自動車の減少を主因にかなりの減少をみたため、赤字幅を前月

に比べ縮小した(2月△61億ドル→3月△84億ドル→4月△69億ドル)。

物価動向をみると、5月の生産者物価(最終財)は、食料品の上昇から4か月ぶりに前月比でみて小幅上昇を示したが、ならしてみれば落ち着き傾向を続けている(前年比、3月+4.4%→4月+3.5%→5月+3.1%<前月比+0.3%>)。もっとも、エネルギー、食料品を除くベースでは、そのテンポは徐々に鈍化しつつあるものの、小幅上昇が続いている(前年比、3月+3.8%→4月+4.0%→5月+3.6%<前月比、+0.2%>)。

一方、5月の消費者物価については、ガソリン等エネルギー関連価格の下落から、全体では上昇率が低まった(前年比、3月+5.2%→4月+4.7%→5月+4.4%<前月比、+0.2%>)。この間、エネルギーや食料品を除いたいわゆるコア・インフレ率は、年初に暖冬の影響から高伸した被服が下落に転じたものの、医療等のサービス関連が上昇を続けているため、引続き高めの伸びで推移している(前年比、3月+4.9%→4月+4.8%→5月+4.8%<前月比、+0.3%>)。

金融動向をみると、まずフェデラル・ファンド・レートは、前月に引続き概ね8.2~8.3%程度の水準で推移している(平均実効レート5月11日週8.20%→6月1日週8.19%→6月15日週8.30%)。この間、長期金利(国債30年物)については、5月半ば以降月末まで8.5~8.6%程度での小動きとなっていたが、6月入り後は雇用統計、小売売上高等の指標が米国経済の減速を示唆するものと市場では受止められたことから若干低下している(5月18日週8.64%→6月1日週8.56%→6月19日8.47%)。

(欧州諸国)

西ドイツでは、製造業受注数量が前月好伸の反動から減少をみた(前年比、2月+3.6%→3月+4.2%→4月△0.3%)ものの、鉦工業生産は引続き堅調裡に推移する(前年比、2月+4.6%→3月+5.6%→4月+2.4%)など、景気は引続き底固い動きを示している。この間、フランスでも鉦工業生産が堅調を持続し(前年比、1月+3.0%→2月+0.8%→3月+2.5%)、稼働率も高水準で推移している(89/10~12月85.8%→90/1~3月85.3%)。一方英国では製造業生産が小幅の伸びにとどまった(前年比、2月△0.2%→3月+1.9%→4月+0.7%<前月比、△0.1%>)ほか、小売売上数量も減速傾向にある(前年比、3月+0.2%→

4月+2.6%→5月+1.1%)など、景気拡大テンポは依然鈍化傾向を持続している。

対外収支面をみると、西ドイツの4月の貿易収支は、既往のマルク高(対ドル)を映じた輸出の減少から、黒字幅は前月比縮小をみたものの、引続き高水準で推移している(2月+112億マルク→3月+120億マルク→4月+91億マルク)。一方、4月のフランスの貿易収支は、航空機を主体とした輸出の落込みから赤字幅を拡大した(2月△11億フラン→3月△11億フラン→4月△43億フラン)ほか、英国でも引続き赤字基調が続いている(2月△14億ポンド→3月△21億ポンド→4月△18億ポンド)。

この間の欧州主要国の物価動向をみると、消費者物価は西ドイツおよびフランスで引続き落ち着いた動きを示している一方、英国では人頭税導入および個別物品税の税率引上げの影響から高めの上昇が続いている(前年比、< >内は前月比、西ドイツ生計費指数、3月+2.7%<+0.1%>→4月+2.3%<+0.2%>→5月+2.3%<+0.2%>、フランス消費者物価指数、2月+3.4%<+0.2%>→3月+3.4%<+0.3%>→4月+3.2%<+0.4%>、英国小売物価指数、3月+8.1%<+1.0%>→4月+9.4%<+3.0%>→5月+9.7%<+0.9%>)。

金融面をみると、フランスでは、4月中2度にわたり市場介入金利の引下げが実施されたあと短期金利は弱含みに転じたが、その後は横ばい圏内の動きとなっている(フランス、インターバンク3か月物、4月末9.75%→5月末9.88%→6/14日9.94%)一方、英国ではこのところ軟調裡に推移している(英国、インターバンク3か月物、同15.38%→同15.19%→6/14日14.94%)。この間、西ドイツの短期金利は極めて小幅の変動にとどまっている(西ドイツ、コール3か月物、同8.28%→同8.20%→6/12日8.25%)。

一方、各国における長期金利の動向をみると、英国において短期金利と同様にやや弱含みに推移しているほかは、西ドイツ、フランスとも概ね横ばい圏内の動きを示している(国債、西ドイツ、4月末9.01%→5月末8.99%→6/12日9.00%、英国、同11.90%→同10.78%→6/14日10.84%、フランス、同9.74%→同9.77%→6/14日9.77%)。

(アジア諸国)

NIEsの動向をみると、輸出は、韓国、台湾では賃金コストの上昇やこれまでの自国通貨高に伴う競争力の後退を背景に主力米国・日本向けを中心に引続き低調に推移している(輸出金額<ドル建>前年比、韓国10~12月 Δ 1.8%→1~3月 Δ 1.3%→4~5月+4.8%、台湾10~12月+3.7%→1~3月+2.0%→4~5月 Δ 4.8%)ほか、香港でも中国向け輸出の減少から伸びが低下している(同、香港10~12月+5.6%→1~3月+5.2%→4月+3.7%)。一方、シンガポールでは米国向け輸出の増加を主因に本年入り後高めの伸びとなっている(同、10~12月+7.5%→1~4月+15.3%)。この間、輸入は各国とも総じて高い伸びが続いており、貿易収支は悪化しつつある(貿易収支<ドル建、NIEs計>、10~12月+43.7億ドル<前年同期+57.3億ドル>→1~3月 Δ 26.4億ドル<同+5.2億ドル>→4月 Δ 8.8億ドル<同+1.3億ドル>)。

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、韓国で住宅投資や非製造業設備投資を中心に拡大テンポが加速しているほか、台湾、シンガポールでも内需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、内需が日本、台湾、韓国などからの直接投資受入れ増大を反映した設備投資の増加などから順調な伸びを持続しているほか、輸出も工業製品の増加から高い伸びが続いている。

物価面をみると、賃金コストの上昇などを受け、NIEs、ASEANとも総じて高めの上昇が続いている(消費者物価前年比、韓国10~12月+6.0%→1~3月+6.6%→4~5月+8.6%、香港10~12月+9.7%→1~3月+9.1%→4月+9.3%、フィリピン10~12月+13.4%→1~3月+13.1%→4~5月+13.4%)。

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、景気は引続き低調に推移し(鉱工業生産前年比、10~12月+0.7%→1~3月+0.1%→4~5月+3.1%)、物価も落ち着いてきている(前年比、10~12月+7.4%→1~3月+3.8%→4月+3.1%)。対外面では、昨年12月の元レート切下げ(3.7221元/ドル→4.7221元/ドル)などを受けて、輸出が伸びを高めている(金額<ドル建>前年比、10~12月+10.2%→1~3月+11.6%→4~5月+16.6%)一方、輸入は抑制策の継続や内需の鈍化から減少している(同10~12月 Δ 13.5%→1~3月

△13.8%→4～5月△20.1%)ため、貿易収支は改善している(貿易収支10～12月△1.2億ドル→1～3月+8.2億ドル→4～5月+8.8億ドル)。

(ソ連・東欧諸国)

ソ連では、政府が食料品価格の大幅引上げなど、価格改革を中心とする市場経済への移行計画を提案(5月24日)し、最高会議において同計画を原則として承認する決議が採択された(6月13日)。もっとも、本計画発表後インフレ期待の高まり等を背景に、一般市民の間で買い急ぎの動きが広範化しているほか、こうした価格引上げへの不満も強いことなどから、価格改革の具体的な進め方等についての決定は先送りされたかたちとなっている。

東欧諸国では、ユーゴスラビアで共産主義者同盟が全国大会において同同盟の指導的役割を公式に放棄し、今後連邦議会で自由選挙を実施するとの決議を行った(5月26日)。またルーマニアでは、大統領選挙および上下院選挙が行われ(5月20日)、国民統一暫定評議会議長であったイリエスク氏が大統領に選出され、上下院選挙でも同氏が率いる救国戦線が圧勝した。チェコスロバキアでも総選挙(6月8～9日)で、昨秋からの民主化運動の中心であった市民フォーラムが勝利を収めた。もっとも経済改革のスピードを巡って、与党内に対立があり、組閣が遅れていると伝えられている。一方、ブルガリアの自由選挙(6月10、17日)では旧共産党である社会党が第一党に選出された。

(国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、OPECが5月2、3日に閣僚監視委員会を開催し、5～7月の生産量を4月比144.5万バレル/日減産(4月2,350万バレル/日→5～7月2,205.5万バレル/日)することで合意したことを受け、5月半にかけて底固く推移した。その後、米国原油在庫の積上がり等もあって、OPECの協調減産の実効が十分上がっていないとの見方が拡がり、軟化に転じた。更月後も軟調が続いており、6月18日には15.45ドル/バレルと年初来ボトムを更新した(従来のボトムは4月18日の15.50ドル/バレル)。

原油以外の国際商品市況をみると、とうもろこしや大豆がソ連の大量買付けを主因に、また綿花が産地の天候不順を背景に、それぞれ上昇した。一方、砂糖が

需給緩和見通し(西独リヒト社公表)から下落したほか、金も中東筋や米国投機筋の売りが集中したことから続落したため、全体では小幅下落となった(日本銀行調査統計局国際商品指数<原油を除く>、3月+4.3%→4月+0.2%→5月△0.5%)。

(平成2年6月22日、国際局)