

## 海 外

米国では、輸出、設備投資が引き続き堅調に推移している。また、個人消費も乗用車販売がやや持直したほか、クリスマス商戦も盛上がりを示すなど底固い動きを続けている。こうした状況下、生産は堅調な伸びを持続し、稼働率はさらに上昇した。また、雇用は製造・非製造業ともに引き続き増加し、失業率は若干の低下をみた。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拡大を持続している。この間、貿易収支は、米国でその改善テンポが引き続き足踏みしている。また、欧州では、西ドイツが黒字の拡大傾向を持続している一方、フランス、英国では、赤字幅が前月に比べ縮小をみたものの、依然前年を大きく上回っている。

物価動向をみると、米国の生産者物価(最終財)および英国の消費者物価がやや高めの伸びとなったが、その他主要国では総じて落ち着いた動きとなった。

金融動向をみると、米国では、フェデラル・ファンド・レートが、昨年12月央以降一段と上昇し、更年後は9%を超える水準となっている。この間、長期金利は、12月以降更年後も9%をはさんでもみ合い商状となっている。一方、欧州では、12月央にフランス、西ドイツで政策金利が上げられ周辺諸国がこれに追随した結果、短期金利が全般的に上昇したが、更年後もやや強含みで推移している。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEAN 諸国では、輸出が日本向け等を中心に増勢を維持しているうえ、国内需要も順調に推移しているため、景気は全体として引き続き力強い拡大をみている。この間、中国ではインフレ抑制の観点から、建設投資の圧縮等による経済調整策が採られている。

国際商品市況をみると、原油(北海ブレント)は、昨年11月のOPEC総会での本年上期生産枠決定を受け反発に転じたが、その後も北海油田での事故やOPEC

の生産枠遵守期待等を背景に上伸している。原油以外の国際商品については、12月中、需要好調等を背景に非鉄、穀物が上昇したほか減産予想等を映じたコーヒーの急伸もあって、ロイター指数(SDR建て)は88年初来の高値を更新、越年後も強基調で推移している。

(米 国)

家計支出の動向をみると、12月の小売売上高(季節調整済み、以下同様)は、前2か月高めの伸びの後小幅ながら増加し(前月比、10月+1.7%→11月+0.9%→12月+0.2%<前年比+7.9%>)、クリスマス商戦も盛上がりを示した(12月、チェーンストア売上高前年比+10.5%)。また、12月の乗用車販売は、前月小幅増加に転じたあと伸びを高めた(年率、10月979万台→11月1,017万台→12月1,154万台<前年比+4.6%>)。この間、11月の民間住宅着工件数は、3か月連続の増加となったが水準は依然前年を下回っている(年率、9月147万戸→10月154万戸→11月156万戸<前年比△4.7%>)。一方、11月の非国防資本財受注は、前月微減の後かなりの増加となり、前年比でも高水準を維持している(前月比、9月△10.2%→10月△0.7%→11月+3.0%<前年比+16.4%>)。また、商務省の設備投資計画調査(10~11月実施、GNPカバレッジ約8割)によれば、全産業ベースで、88年について前回調査(7~8月実施)比若干の下方修正ながらかなり高い伸びとなった。また、89年についても伸び率は鈍化するが引続き堅調な伸びが見込まれている(名目前年比、88年+10.4%<前回+10.6%>、89年+6.0%;実質前年比、88年+10.8%<前回+11.6%>、89年+5.9%)。

鉱工業生産は、前月増加の後12月も消費財、中間財を中心に堅調な伸びとなった(前月比、10月+0.5%→11月+0.4%→12月+0.3%)。これを映じて12月の製造業設備稼働率もさらに上昇し79年7月以来の高い水準となった(10月84.3%→11月84.3%→12月84.4%)。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(9月1.51か月→10月1.50か月→11月1.50か月)。

雇用面をみると、12月は、雇用者数(非農業部門)が製造業・非製造業とも引続き堅調な増加を示し(前月比、10月+0.2%→11月+0.4%→12月+0.3%)、失業率(除く軍人ベース)も若干低下した(10月5.3%→11月5.4%→12月5.3%)。この間、賃金上昇率は横ばいとなった(前年比、10月+4.1%→11月+3.5%→12月+3.5%)。

国際収支面では、11月の貿易収支(センサスペース、輸出F A S建て、輸入C I F建て)は、輸出が食料品を中心に減少した(前月比 $\Delta 2.3\%$ <前年比 $+18.0\%$ >)一方、輸入が資本財、消費財を中心にかなり増加した(前月比 $+4.2\%$ <前年比 $+8.4\%$ >)ため、 $\Delta 125$ 億ドルと前月( $\Delta 103$ 億ドル)に比べ赤字幅が大幅に拡大した。この間、7~9月の経常収支は貿易収支・投資収支の改善から前期に比べ赤字幅を縮小した(4~6月 $\Delta 337$ 億ドル $\rightarrow$ 7~9月 $\Delta 309$ 億ドル)。

物価動向をみると、12月の生産者物価(最終財)は、家具、婦人用衣料等消費財の値上がりから前月小幅上昇の後やや上昇した(前月比、10月 $0.0\%$  $\rightarrow$ 11月 $+0.3\%$  $\rightarrow$ 12月 $+0.4\%$ <前年比 $+4.0\%$ >)。また11月の消費者物価は、被服の低下、食料・飲料の落ち着きなどから若干伸びを低めた(前月比、9月 $+0.3\%$  $\rightarrow$ 10月 $+0.4\%$  $\rightarrow$ 11月 $+0.3\%$ <前年比 $+4.2\%$ >)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、12月前半は $8.5\%$ 前後の水準で推移していたが、月央以降一段と水準を上げ、更年後は概ね $9\%$ を超える水準となっている(12月9日週 $8.59\%$  $\rightarrow$ 12月30日週 $8.86\%$  $\rightarrow$ 1月18日 $9.0\%$ )。一方、長期金利は、12月中 $9\%$ をはさんでもみ合い商状となったあと、更年後は12月の失業率が若干低下したこと等から強含み横ばい圏内の動きとなっていたが、このところドル相場の堅調などからやや軟化している(国債30年物、12月9日週 $9.00\%$  $\rightarrow$ 12月30日週 $9.00\%$  $\rightarrow$ 1月18日 $8.82\%$ )。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、鉱工業生産が、E C域内諸国向けを中心とした輸出の好伸(金額ベース前年比、9月 $+3.8\%$  $\rightarrow$ 10月 $+13.5\%$  $\rightarrow$ 11月 $+10.7\%$ )等を映じて、堅調を続けている(前年比、9月 $+4.5\%$  $\rightarrow$ 10月 $+3.0\%$  $\rightarrow$ 11月 $+2.8\%$ )ほか、先行指標である製造業受注数量も高い伸びを持続する(前年比、9月 $+7.2\%$  $\rightarrow$ 10月 $+3.6\%$  $\rightarrow$ 11月 $+6.4\%$ )など、順調な景気拡大をみている。こうした状況下、雇用面でも失業率は緩やかながら4か月連続して低下している(9月 $8.7\%$  $\rightarrow$ 10月 $8.6\%$  $\rightarrow$ 11月 $8.5\%$ )。なお、同国の88年の実質G N P成長率は前年比 $+3.4\%$ (暫定推計値)と79年(同 $+4.0\%$ )以来の高率となった。この間、フランスでも、稼働率が高水準で推移している(4~6月 $82.5\%$  $\rightarrow$ 7~9月 $82.6\%$ <前年 $79.9\%$ >)ことなどを背景とした設備投資の盛上がりを中心に、景気は引き続き着実な拡大基調をたどっている。また、英国でも、個人消費が堅調を持続している(小売売上数量前期<月>比、7~9月 $+1.6\%$  $\rightarrow$ 10月 $+2.0\%$  $\rightarrow$ 11月 $\Delta 0.6\%$ <前年比 $+5.2\%$ >)ほ

か、設備投資が引続き活発なこともあって、力強い景気拡大が続いており、失業率も一段と低下している(9月7.8%→10月7.7%→11月7.5%<前年同月9.2%>)。

国際収支面をみると、11月の西ドイツの貿易収支は輸出の高い伸び(金額ベース前年比+10.7%)を主因に、引続き前月を大幅に上回る黒字となっている(10月+92億マルク→11月+121億マルク<前年同月+104億マルク>)。一方、フランスでは、輸入の増嵩を背景に高水準の貿易赤字が続いている(7~9月平均△42億フラン→10月△43億フラン→11月△37億フラン<前年同月△7億フラン>)。この間、英国の貿易収支は、前月大幅に悪化したあと11月は改善をみたが、赤字幅は引続き前年をかなり上回っている(9月△11億ポンド→10月△29億ポンド→11月△20億ポンド<前年同月△11億ポンド>)。

欧州主要国の物価は、総じて落ち着いているものの、英国では住居費、食料品等の上昇を背景に、やや高めの伸びとなっている(前月比、西ドイツ生計費指数11月+0.2%→12月+0.2%、フランス消費者物価10月+0.2%→11月+0.1%、英国小売物価10月+1.0%→11月+0.5%)。

金融面の動きをみると、12月央のフランス、西ドイツの政策金利引上げ、その後の周辺諸国の追随の結果、短期金利は各国とも全般的に上昇し、更年後もやや強含みとなっている。長期金利は、西ドイツでは引続き強含みとなっている一方、フランスでは利上げ後むしろ軟化している(国債、西ドイツ11月末6.17%→12月末6.31%→1月13日6.45%、フランス同8.86%→同8.63%→同8.55%、英国同9.05%→同8.99%→同9.07%)。

#### (アジア諸国)

NIEs、ASEAN 諸国の動向をみると、輸出は、米国向けについては台湾、香港等を中心に増勢が鈍化しているものの、日本向け、欧州向け等が好調を持続していることから、全体としては高めの伸びを続けている。また、国内需要面では、こうした輸出の増勢維持や、直接投資の受入れ急増(ASEAN)を背景に、各国とも個人消費、設備投資を中心に高い伸びを続けており、このため、各国では89年についても引続き順調な景気拡大を見込む先が多い(韓国<政府>88年+12.1%→89年+8.0%、台湾<同>同+7.1%→+7.0%、タイ<同>同+10.5%→+7.5%、マレーシア<マレーシア経済研究所>同+8.2%→+7.1%)。一方、物価動向をみると、こうした景気の拡大を背景とした製品・労働需給の引締め等から引続き上昇をみている国が多い(消費者物価前年比、韓国88/7~9月+7.0%→10~

11月+6.6%、香港88/7~9月+7.9%→10月+7.4%、フィリピン88/7~9月+8.2%→10~11月+8.4%)。

こうしたなか、中国では、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)による経済調整策の実施から建設投資等を中心に景気は若干のスローダウンが生じている模様ながら、製品需給の逼迫が続いていることから、物価はなお高い上昇をみている(社会商品小売物価前年比、88/7~9月+22.6%→10月+26.1%)。このため、中国政府は国内需給の緩和を狙って銅、アルミ等一部原材料の輸出を89年1月以降禁止する旨を決定した。

#### (国際商品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、昨年11月末のOPEC総会での89年上半期生産枠決定(イラクの生産枠復帰)を受け反発に転じたが、その後も北米への寒波到来、北海油田事故(係留タンカー漂流による生産設備損傷)、OPECの生産枠遵守期待等を背景に上伸し、1/17日には約9か月ぶりに17ドル/バーレル台を記録した。

原油以外の国際商品については、12月中、非鉄が需給逼迫を映じて、また穀物がソ連、中国の買付け等を背景に上昇したほか、コーヒーがブラジルの減産予想等を受けて急伸したため、全体(SDR建ロイター指数)では5.6%上昇し、88年初来の高値を更新し、越年後も銅や穀物を中心に強基調で推移している。

この間、ロンドン金相場は、カナダ、豪州など新産金国からの供給増に加え、12月後半以降のドル相場持直しを映じて弱含みに推移している(11月末423ドル→12月末410ドル→1/18日402.50ドル/オンス)。

(平成元年1月20日)