

---

## 海 外

---

米国では、設備投資と輸出は総じて底固く推移している一方、住宅着工が減少をみているほか、個人消費が乗用車販売の一段の減少から、やや力強さを欠く動きとなっている。こうした状況下、生産が足元横ばいとなっているほか、稼働率も高水準ながら若干低下している。失業率は労働力人口の伸び率鈍化から引続き低下したが、雇用者数の増加テンポは製造業、非製造業ともにやや鈍化した。一方、欧州経済は、西ドイツ、フランス、英国等主要国が設備投資を中心に拡大基調を持続している。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高水準の黒字を続け、フランスも輸出高水準から赤字幅をかなり縮小した一方、英国は引続き前年を大きく上回る赤字を記録している。

物価動向をみると、米国では、生産者物価(最終財)が前2か月大幅上昇をみた後、3月は騰勢はかなり鈍化したものの、依然としてやや高めの上昇率となったほか、消費者物価もやや高めの伸びとなった。また、欧州では、英国の消費者物価の上昇率が高まっている。

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、引続き9.8%前後の水準で推移している一方、長期金利は、3月後半にかけて軟化した後、4月入り後は、失業率低下の報を受けて強含んだ後、生産者物価の騰勢鈍化や稼働率低下の報から軟化するなど、9%近辺で一高一低を繰返している。欧州の短期金利は、4月入り後、西ドイツでは落ち着いた推移を示している一方、英国ではポンド相場軟調を背景とした利上げ期待から、やや強含んでいる。この間、スイスでは、スイス・フラン相場の安定を回復し、物価の上昇圧力を抑制するため政策金利を上げた。また、長期金利は、西ドイツ、フランスで軟調裡に推移してい

るのに対し、英国ではインフレ期待の高まり等から上昇している。

アジア諸国をみると、NIEsでは国内需要の盛上がりから景気の拡大が続いているが、韓国、台湾では、為替レートの上昇や労働争議の影響から輸出の増勢が鈍化しており、とくに韓国では更年後貿易黒字の縮小をみている。この間、ASEAN諸国では、輸内需とも引続き増勢を持続している。こうした状況下、物価面では依然として高めの上昇が続いている国が多く、このため台湾等では新たな引締め措置がとられている。

国際原料品市況をみると、原油(北海ブレント)は、需給タイト感が強いなか、3月末にはアラスカ沖での原油流出事故等を材料に一時19ドル台後半まで上伸するなど、強調裡に推移している。原油以外の国際商品については、3月中、銅、亜鉛、穀物等が下落したものの、錫、砂糖等が上昇したため、全体(SDR建口イター指数)では小幅の上昇となり、4月入り後は保合い圏内で推移している。

#### (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2か月低水準となった後一段と減少した(年率、1月978万台→2月985万台→3月955万台<前年比△11.8%>)。3月の小売売上高は、非耐久財が増加の一方、自動車、家具等耐久財が減少したため、ほぼ横ばいとなった(前月比、1月+0.6%→2月△0.6%→3月+0.1%<前年比+5.0%>)。また、2月の民間住宅着工件数は、前月増加の後、大幅に減少した(年率、12月158万户→1月169万户→2月150万户<前年比△2.8%>)。この間、2月の非国防資本財受注は、輸送用機械を中心に、4か月ぶりに減少した(前月比、12月+10.1%→1月+2.3%→2月△8.2%<前年比+9.6%>)。また、商務省の設備投資計画調査(1~3月実施、GNPカバレッジ約8割)によれば、製造業、非製造業とも、89年については、伸び率は88年比では鈍化するが、前回調査(10~11月実施)比では上方修正されるなど、引続き堅調な伸びが見込まれている(実質前年比、88年+10.1%、89年計画+6.3%<前回+5.9%>;名目前年比、88年+10.3%、89年同+9.1%<前回+6.0%>)。

3月の鉱工業生産は、設備財、中間製品が増加した一方、自動車等消費財が減少したため、前月に引続き横ばいとなった(前月比、1月+0.4%→2月0.0%→3月0.0%<前年比+4.4%>)。これを受けて、3月の製造業設備稼働率は前月に引続き若干低下した(1月84.9%→2月84.7%→3月84.4%、ただ、水準とし

ては79年7月以来の高水準)。この間、在庫は緩やかに増加しており、2月の総事業在庫率(名目)は若干上昇した(12月1.49か月→1月1.48か月→2月1.51か月)。

雇用面をみると、3月の雇用者数(非農業部門)は、非製造業がサービス、小売で伸びたものの、建設を中心に伸び悩んだほか、製造業も若干の増加にとどまったため全体では伸び率が低下した(前月比、1月+0.4%→2月+0.3%→3月+0.2%)が、失業率(除く軍人ベース)は、労働力人口の伸びが小幅にとどまったため、前月大幅低下の後、さらに低下し(1月5.4%→2月5.1%→3月5.0%)、73年12月(4.9%)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、1月+3.9%→2月+4.0%→3月+4.1%)。

国際収支面では、2月の貿易収支(センサスペース、輸出F A S、輸入通関)は、輸出が小幅増加にとどまった(前月比+0.6%<前年比+16.8%>)一方、輸入が、前月顕著に減少した資本財、自動車・同部品、消費財が軒並み増加したことを映じてかなりの増加となった(前月比+5.3%<前年比+5.6%>)ことから、△105億ドルと前月(△87億ドル)に比べ18億ドル赤字幅が拡大した。

物価動向をみると、3月の生産者物価(最終財)は、前2か月連続して大幅上昇をみたあと、エネルギーを中心に騰勢はかなり鈍化したものの、依然としてやや高め伸びとなった(前月比、1月+1.0%→2月+1.0%→3月+0.4%<前年比+5.6%>)。また、2月の消費者物価も、被服の下落から前月に比べ、やや伸びは鈍化したものの、食料・飲料、エネルギーを中心に引続きやや高めの上昇率となった(前月比、12月+0.3%→1月+0.6%→2月+0.4%<前年比+4.8%>)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、引続き9.8%前後の水準で推移している(3月3日週9.80%→3月24日週9.86%→4月7日週9.71%→4月14日9.81%)。一方、長期金利は、3月央に9.3%程度まで上昇した後、2月の耐久財受注の減少の報などから、9%近辺の水準まで低下したが、4月入り後は、3月の失業率低下の報を受けて強含んだ後、3月の生産者物価の騰勢鈍化、稼働率の低下の報から軟化するなど一高一低を繰返している(国債30年物、3月3日週9.15%→3月24日週9.27%→4月7日週9.05%→4月14日9.03%)。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、鉦工業生産が12月、1月と高い伸びを続けた後、2月は低めの伸びとなった。(前月比、12月+1.8%→1月+1.3%→2月+0.3%<前年比+5.4%>)ものの、先行指標である製造業受注数量が高めの伸びを示す(前月比、

12月+4.3%→1月△3.3%→2月+2.6%<前年比+7.1%>)など引続き力強い景気拡大基調をたどっている。こうした状況下、雇用面でも、失業率は7か月連続して低下しており、82年8月(7.7%)以来6年6か月ぶりに7%台となった(12月8.3%→1月8.0%→2月7.9%<前年同月8.8%>)。また、フランスでも、高水準の稼働率(10~12月83.3%→1~3月83.8%<前年同期82.1%>)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。英国についても、小売売上数量が一進一退の動きとなっている(前月比、12月+0.3%→1月△2.4%→2月+3.1%<前月比+4.7%>)など個人消費にやや一服心配がうかがわれるが、製造業生産が好調を持続する(前月比、11月+0.8%→12月△0.1%→1月+1.0%<前年比+6.6%>)など景気の腰は依然強く、2月の失業率は80年12月(6.7%)以来8年2か月ぶりに6%台へと低下した(12月7.2%→1月7.0%→2月6.8%<前年同月8.7%>)。この間、英国政府は、3月14日、89年の経済見通しを発表したが、これによれば実質GDP成長率は、個人消費および総固定資本形成の増勢鈍化を主因に前年比+2.5%と88年(実績見込み、同+4.5%)に比べかなりの低下を見込んでいる。

国際収支面をみると、西ドイツの2月の貿易収支黒字幅は、輸出が高い伸びを続けている(金額ベース前年比、12月+13.5%→1月+28.4%→2月+25.7%)ことを主因に、5か月連続して前年を大幅に上回る高水準となっている(12月+109億マルク→1月+136億マルク→2月+122億マルク<前年同月+83億マルク>)。フランスでは、2月は、輸出がエアバスの引渡しもあって高水準となったため、貿易赤字幅はかなり縮小した(12月△48億フラン→1月△26億フラン→2月△5億フラン<前年同月△57億フラン>)。一方、2月の英国の貿易収支は、輸入の高水準持続から前月に引続き若干悪化した(12月△18億ポンド→1月△21億ポンド→2月△22億ポンド<前年同月△15億ポンド>)。

欧州主要国の物価をみると、消費者物価は、英国では住居費の上昇もあって、さらに上昇率が高まっている一方、西ドイツ、フランスでは若干伸びを低めた(前月比、英国小売物価指数、1月+0.6%→2月+0.7%、西ドイツ生計費指数、2月+0.3%→3月+0.2%、フランス消費者物価指数、1月+0.4%→2月+0.3%)。

金融面の動きをみると、短期金利は、西ドイツでは、根強い金利先高観を背景に高どまり傾向を続けるなか、ブンデスバンクが3月8日以降3回にわたり固定金利入札方式の売戻条件付債券買オペを実施してきたこともあって、4月入り

後は着きを取戻している(コール3か月物、2月末6.90%→3月末6.48%→4月6日6.33%)。一方、英国の短期金利は、3月中は弱含み横ばい圏内で推移した後、4月入り後はポンド相場の軟調を背景とした利上げ期待からやや強含んでいる(インターバンク3か月物、同13.44%→同13.13%→4月7日13.25%)。この間、スイスでは、スイス・フラン相場の安定を回復し、物価の上昇圧力を抑制するため、公定歩合を0.5%、ロンバート・レート(公定歩合、4.0%→4.5%、ロンバート・レート、6.0%→7.0%、4月14日実施)。一方、長期金利は、西ドイツやフランスでは軟調裡に推移しているのに対し、英国では市場のインフレ期待の高まりや、ポンド安の影響もあって3月中旬以降上昇している(国債、西ドイツ、2月末7.08%→3月末6.97%→4月6日6.94%、フランス、同9.30%→同9.09%→同9.00%、英国、同8.79%→同8.99%→同9.22%)。

#### (アジア諸国)

NIEsの動向をみると、輸出については、香港、シンガポールは引続き順調に推移しているが、韓国、台湾では昨秋以降の為替切上げや労働争議(韓国)の影響から更年後増勢の鈍化(輸出<ドル建て>前年比、韓国88/10~12月+28.3%→89/1~2月+8.8%、台湾同+13.8%→同+2.5%)が目立っており、このため貿易黒字もとくに韓国では急速な縮小をみている(貿易収支<ドル建て>、88/10~12月36.1億ドル→89/1~2月1.1億ドル<前年同期8.1億ドル>)。もっとも、国内需要面では各地域とも設備投資、個人消費等が高い伸びを続けており、景気の拡大が持続している。また、ASEAN諸国については、各国とも工業製品を中心に輸出が堅調なほか、海外からの直接投資の増加が続いており、これを背景に内需も増勢を持続している。

こうした状況下、物価面では、韓国、フィリピン等で依然として高めの上昇が続いているほか、台湾、香港では、労働需給の逼迫(失業率、台湾89/1月1.36%<82/3月1.32%以来の低水準>、香港88/10~12月1.3%<75年の統計開始以来最低>)等から、ここへきて、さらに上昇率を高めている(消費者物価前年比、香港88/10~12月+7.8%→89/1~2月+9.5%、台湾88/7~9月+1.2%→10~12月+2.1%→89/1~3月+3.9%)。このため、香港では3月中、二度にわたりプライムレートが引上げられた(10.5%→11.0%<3/6日>→11.5%<3/20日>)ほか、台湾でも公定歩合の引上げ(4.5%→5.5%<4/1日>)を含む新たな引締め措置が実施された。

一方、中国をみると、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)以降、引締め策がとられたことから生産の伸びが鈍化するなど(鉱工業生産前年比、88/10~12月+18.8%→89/1~3月+10.4%)、景気は幾分スローダウンしている模様ながら、物価上昇率は依然高水準で推移している(社会商品小売物価前年比、88/7~9月+22.6%→10~12月+26.0%)。こうしたなか、第7期全国人民代表会議第2回会議が開催(3/20~4/4日)され、政府は今後の経済運営方針として、①景気過熱の抑制(実質GNP、88年+11.2%→89年計画+7.5%、鉱工業生産同+20.7%→同8%)、②物価上昇率の引下げ(89年の物価上昇率を88年<+18.5%>より顕著に低下させる)、③固定資産投資規模の圧縮等、調整政策を堅持することをあらためて表明した。

#### (国際商品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、3月中OPEC、非OPEC諸国の消費国に対する供給削減通告や北海油田事故、アラスカ沖タンカー座礁事故等を材料に上伸し、月末には一時19.60ドル/バーレルと87年8/7日(19.60ドル/バーレル)以来の高値を記録した後、4月入り後も需給タイト感が強いなか19ドル/バーレル前後の水準となっている。

原油以外の国際商品市況をみると、3月中、銅、亜鉛が在庫増加に加え、ペルー鉱山スト回避の報等から中旬以降軟化したほか、穀物が米国中西部の降雨による反収増加予想や、月末発表された米国作付計画面積の増加を見越した手仕舞い売りから続落したものの、錫、砂糖等が需要好調を背景に上昇したため、全体(SDR建ロイター指数)では+0.8%の小幅上昇となった。4月入り後は、全体として保合い圏内で推移している。

この間、ロンドン金相場は、原油価格の上昇や米国を中心としたインフレ懸念が強材料となっている一方、産金国の増産等による売り圧力も強いため、380~390ドル台前半での動きとなっている(2月末387ドル→3月末383ドル→4月13日390ドル/オンス)。

(平成元年4月18日)