

## 海 外

米国では、景気の拡大テンポがこのところやや鈍化している。すなわち、輸出は堅調に推移し、また設備投資も引続き拡大基調にあるが、住宅着工が減少を続けているほか、個人消費も、自動車販売が再び年率1,000万台割れとなるなど、このところ力強さを欠いている。こうしたことから、生産の増勢も鈍化している。この間、雇用者数の伸びは、製造業での減少を主因に小幅にとどまり、失業率は、労働力人口がやや高めの伸びとなったこともあって、若干上昇した。

一方、欧州経済をみると、各国とも設備投資の堅調を背景に引続き拡大基調にあるが、英国では、個人消費の基調にはやや鈍化傾向がうかがわれる。

この間、貿易収支についてみると、米国では、引続き赤字が縮小した。また、欧州では、西ドイツが輸出入ともに高い伸びを示すなかで、前年を上回る黒字を続ける一方、フランスは赤字幅を引続き拡大し、また英国でも前年を若干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、6月中、エネルギー、食料品の反落から、小幅の低下を示したが、これらを除いたベースでは、高めの上昇を続けている。賃金は、増勢がやや頭打ちとなっている。この間、欧州主要国では、物価上昇圧力は引続き高まっている。

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6月中概ね9.5%前後で推移したあと、7月中旬以降やや低下し、このところ9.3%前後の動きとなっている。また、長期金利は、景気拡大テンポの鈍化を示す指標の発表をうけて金融緩和期待が高まったことから、6月下旬以降低下し、7月中旬にはほぼ8%程度で推移している。一方、欧州では、6月30日に、西ドイツ、フランスが政策金利を上げたほか、近隣諸国もこれと平仄を合わせるかたちで政策金利の

引上げを実施した。この間、主要国の短期金利は金利先高観から上昇をみたが、上記政策金利の引上げ実施後は、市場心理の落ち着きから、低下している。一方、長期金利は、各国とも総じて軟調裡に推移している。

アジア諸国をみると、NIEsでは、輸出は為替切上げや労働争議の影響(韓国)などから増勢が鈍化しているものの、国内需要は、個人消費や設備投資を中心に堅調な推移をたどっている。一方、ASEAN諸国では、輸内需とも拡大傾向にある。この間、物価面では、製品・労働需給の引締まりから、NIEs、ASEAN諸国とも高めの上昇が続いている。

国際商品市況をみると、原油価格(北海ブレント)は、OPEC総会(6月5～7日)後、中旬にかけて弱含んだ後、北海油田における事故やストライキに加え、クウェート、アラブ首長国連邦(UAE)両国が生産抑制方針を打出したことを受けて、小戻している。その他の商品については、北米材、砂糖が上昇したものの、非鉄、穀物、コーヒー等が下落するなど、全体として軟調な動きを続けている。

#### (米 国)

家計支出の動向をみると、6月の乗用車販売(季節調整済み、以下同様)は、3月未来の大手メーカー等のセールス・インセンティブの効果が薄れる形で前月に引続き減少し、3か月ぶりの年率1,000万台割れとなった(年率、4月1,078台→5月1,008台→6月990万台<前年比△11.0%>)。6月の小売売上高は、自動車販売の鈍化に加え、非耐久財も不冴えであったため、前月に引続き小幅の減少となった(前月比、4月+1.4%→5月△0.1%→6月△0.4%<前年比+4.3%>)。この間、5月の民間住宅着工件数は、4か月連続の減少を示した(年率、3月141万戸→4月134万戸→5月131万戸<前年比△5.1%>)。

設備投資関連指標をみると、非国防資本財受注は、4月にかなり増加した後、5月は航空機を中心に減少をみたが、前年比ではなお高水準で推移している(前月比、3月+2.5%→4月+5.9%→5月△8.6%<前年比+17.2%>)。

6月の鉱工業生産は、消費財が耐久財を中心に減少を示し、また設備財も微減となったことから、小幅ながら2か月連続の減少となった(前月比、4月+0.6%→5月△0.1%→6月△0.2%<前年比+3.4%>)。これを反映して、同月の製造業設備稼働率も、前月に続き低下した(4月84.4%→5月84.1%→6月83.8%)。この間、4月の総事業在庫率(名目)は、小幅の低下となった(2月1.50か月→3月

1.51か月→4月1.49か月)。

雇用面をみると、6月の雇用者数(非農業部門)は、製造業が小幅ながら2か月連続の減少となり、また非製造業もサービスではかなりの増加となったものの建設業、小売業で伸び悩んだため、全体では引続き小幅の伸びにとどまった(前月比、4月+0.2%→5月+0.2%→6月0.2%)。また、失業率(除く軍人ベース)は、労働力人口がやや高めの伸びとなったこともあって、前月比若干上昇した(4月5.3%→5月5.2%→6月5.3%)。この間、時間あたり賃金は、前月横ばいのあと、小幅の上昇にとどまった(前月比、4月+0.7%→5月0.0%→6月+0.1%)。

国際収支面では、4月の貿易収支(センサスベース、輸出F A S、輸入通関)赤字幅は、輸出が前月大幅増加の後、消費財や原材料・部品を中心に小幅ながら引続き増加(前月比、3月+5.8%→4月+0.8%<前年比+17.7%>)し、また輸入が自動車・同部品を中心にかなりの減少(前月比、3月+3.6%→4月△2.6%<前年比+9.1%>)となったことから、△83億ドルと、前月(△95億ドル)比13億ドルの大幅縮小となった。

物価動向をみると、6月の生産者物価(最終財)は、これまで高い上昇率を示していたエネルギー、食料品が低下に転じたため、全体でも小幅ながら低下した(前月比、4月+0.4%→5月+0.9%→6月△0.1%<前年比+5.9%>)。しかしながら、エネルギー、食料品を除いたベースでは、設備財などの上昇から高めの上昇を続けている。この間、5月の消費者物価は、エネルギー、食料品などを中心に前月に引続き高めの上昇率となった(前月比、3月+0.5%→4月+0.7%→5月+0.6%<前年比+5.4%>)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、6月中概ね9.5%前後で推移した後、7月中旬以降はやや低下し、9.3%前後の動きとなっている(5月26日週9.74%→6月23日週9.48%→7月14日週9.31%→7月14日9.25%)。一方、長期金利は、ドル相場の反落から上昇する局面もみられたものの、景気拡大テンポの鈍化を示す指標が相次いで発表されたのを受けて、金融緩和期待が高まったことから、6月下旬以降再び低下し、7月中旬はほぼ8%程度で推移している(国債30年物、5月26日週8.63%→6月16日週8.22%→6月23日週8.30%→7月7日週8.09%→7月14日8.08%)。

## (欧州諸国)

西ドイツでは、5月の鉱工業生産は伸び悩みを示し(前年比、3月+5.9%→4月+6.7%→5月+2.6%)、また製造業受注数量の伸びも低下した(前年比、3月+10.6%→4月+10.6%→5月+6.1%)が、これは曜日構成要因によるものであり、基調としてみれば、景気は引続き力強いテンポで拡大を続けている。また、フランスでも、鉱工業生産が伸びを高めている(前年比、2月+4.9%→3月+3.2%→4月+7.6%)ほか、高水準の稼働率(89/1~3月84.9%→89/4~6月84.4%<前年同期82.5%>)等を背景に設備投資が好調を持続しており、順調な景気拡大が続いている。一方、英国では、全体としての景気の腰はなお強く、これを反映して製造業生産が引続き好調に推移している(前年比、2月+7.3%→3月+5.9%→4月+5.8%)中で、小売売上数量は前月減少のあと、5月はかなりの増加となった(前月比、4月△1.4%→5月+3.0%)。

国際収支面をみると、西ドイツの5月の貿易収支黒字幅は、輸入が伸びを高めているものの、輸出も好調であるため、引続き前年を上回っている(3月+119億マルク→4月+112億マルク→5月+102億マルク<前年同月+96億マルク>)。一方、フランスでは、5月の貿易赤字額は前月に引続き拡大した(3月△3億フラン→4月△37億フラン→5月△66億フラン<前年同月△14億フラン>)ほか、英国でも前年を若干上回る貿易赤字が続いている(3月△17億ポンド→4月→△22億ポンド→5月△17億ポンド<前年同月△16億ポンド>)。

欧州主要国の物価動向をみると、英国、フランスで消費者物価の上昇率が引続き高まっている(前年比、英国小売物価指数、3月+7.9%→4月+8.0%→5月+8.3%、フランス消費者物価指数、同+3.4%→同+3.6%→同+3.7%)ほか、西ドイツでも高めの上昇が続いている(前年比、西ドイツ生計費指数、4月+3.0%→5月+3.1%→6月+3.1%)。

金融面の動きをみると、6月30日に、西ドイツが、マネーサプライ増加率を極力モデレートなものに抑制すると同時に、ドイツ・マルクの対内・対外購買力の上げを図る観点から、公定歩合ならびにロンバート・レートを各0.5%上げた(各4.5%→5.0%、6.5%→7.0%)ほか、フランスも、欧州における金融面での密接な枠組の下で、インフレ圧力の高まりを回避すること等を狙い、市場介入金利を0.5%上げた(8.25%→8.75%)。また、スイス、オーストリア、オランダ、ベルギーの各国も、これらに平仄を合わせるかたちで、政策金利の上げを実施し

ている。この結果、西ドイツでは、本来2月以来ロンバート・レートを上回って推移していた短期金利が、市場心理の落ち着きから、ほぼロンバート・レート並みの水準まで軟化しており(コール3か月物、5月末7.23%→6月末7.08%→7月13日6.93%)、フランス、スイス等でも同様の理由から短期金利が低下した。この間、英国の短期金利も、低下傾向を示している(インターバンク3か月物、同14.38%→同14.25%→7月13日13.94%)。一方、長期金利は、各国とも総じて軟調裡に推移している(国債、英国、5月末9.24%→6月末9.43%→7月13日9.22%、西ドイツ、同7.11%→同6.97%→同6.87%、フランス、同8.95%→同8.82%→同8.65%)。

#### (アジア諸国)

NIEsの動向をみると、輸出は、韓国、台湾では為替相場切上げの効果に加え、労働争議による船積み停滞(韓国)もあって増勢が鈍化傾向にある(輸出金額<ドル建>前年比、韓国88/10~12月+27.4%→89/1~3月+9.6%→4~6月+4.6%、台湾同+13.9%→同+8.8%→同+10.8%)ほか、香港、シンガポールでも労働力不足の影響等から伸び悩み気味となっている(同、香港同+33.6%→同+26.7%→4月+24.7%、シンガポール同+33.0%→同+17.4%→同+19.6%)。一方、国内需要面では、個人消費が引続き高い伸びを示しているほか、設備投資も拡大基調が続いている。また、ASEAN諸国についてみると、各国とも輸出が堅調に推移しているほか、海外からの高水準の直接投資受入れを背景に設備投資が高い伸びを続けるなど、全般に景気は拡大傾向にある。

こうした状況下、物価面をみると、製品・労働需給の引締まりを背景に、NIEs、ASEAN諸国とも高めの上昇が続いている。なお、韓国における労働争議は終息しつつあり、本年1~6月の平均賃上げ率(韓国商工部調べ、従業員100人以上の企業が対象)は+18.7%と、前年実績(+13.2%)を大きく上回った。

中国では、昨秋以降の引締め政策の実施により鉱工業生産の伸びが鈍化(前年比、88/10~12月+18.8%→89/1~6月+10.8%)するなど、景気は減速を示している。一方、物価は都市部を中心に高い上昇を続けているほか、貿易収支も輸出の鈍化(ドル建、前年比、88/10~12月+14.0%→89/1~3月+8.5%→4~6月+4.0%)を背景に赤字幅が拡大している(89/1~3月△18.9億ドル<前年同期△6.5億ドル>→4~6月△39.0億ドル<同△5.5億ドル>)。なお、4月以降6月にかけての学生運動等の生産活動などに対する影響は、これまでの

ところ全体としては比較的軽微にとどまった模様である。

この間、中国共産党は、6月23、24の両日、四中全会(中国共産党第13期中央委員会第4回全体会議)を開催し、新指導部を選出するとともに、経済政策面では改革・開放路線を堅持し、物価の安定確保に努めるとの方針などを明らかにした。

#### (国際商品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、OPEC総会(6月5～7日)後、クウェート、アラブ首長国連邦(UAE)が総会で決定された89年下期生産枠への不満を表明したことなどから、一時16.40ドル/バーレル(6月14日)まで軟化した。6月下旬以降、北海油田で小規模ながら事故、ストライキが続いたことに加え、クウェート、アラブ首長国連邦(UAE)が生産を抑制するとの姿勢を示したことを受けて、相場は小戻している(7月14日、17.60ドル/バーレル)。

原油以外の国際商品を見ると、6月中、北米材、砂糖が上昇したものの、非鉄が米国等での需要減退予想が強まる中、大手精錬所の労使交渉進展(銅)やLME在庫の急回復(アルミ)から下落したほか、穀物が干ばつ懸念の後退から、コーヒーが生産国の輸出割当枠交渉難航(その後7月初に2年間停止を決定)から、それぞれ軟化し、また金もドル相場堅調を主因に弱含みに推移したため、全体として下落し、7月入り後も軟調裡に推移している。この結果、国際商品市況全体では、6月中続落(日本銀行調査統計局国際商品指数、5月 $\Delta$ 1.3%→6月 $\Delta$ 2.6%)した後、引続き弱含みに推移している。

(平成元年7月18日)