

## 海 外

米国では、景気拡大テンポは製造業を中心に引続き鈍化傾向にある。すなわち、輸出は堅調に推移し、また設備投資もなお比較的堅調ながら、住宅投資が低水準を続けているほか、個人消費も、乗用車販売が新車値上げ前のかげ込み需要の反動から不芳なこともあって、盛上りを欠いている。こうしたことから、生産の伸びは鈍化しており、また雇用者増加数も、製造業での伸び悩みから、その増加テンポは緩やかとなっている。この間、失業率は、前月若干上昇の後、当月は横ばいとなった。

欧州経済をみると、英国では、個人消費の後退から経済の拡大テンポは引続き鈍化傾向にあるが、その他の主要国は、稼働率の上昇を反映した設備投資の堅調等を背景に、力強い景気拡大を続けている。

この間、貿易収支についてみると、米国では、月により大きな振れはあるものの、ならしてみれば赤字は緩やかな縮小傾向にある。欧州では、西ドイツが、輸出増加から引続き大幅黒字の状況にある一方、フランス、英国では、前年を大きく上回る赤字を継続するなど、域内の不均衡が続いている。

物価動向をみると、米国では、10月の生産者物価(最終財)は、食料品が大幅上昇したがエネルギー価格が上昇一服となったこともあって、前月大幅上昇の後、比較的小幅の上昇にとどまった。一方、9月の消費者物価は、小幅の上昇となった。この間、賃金は、非製造業を中心に高めの伸びを続けている。欧州の物価動向をみると、主要国では、依然高めの上昇が続いている。

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、10月央以降8.7%程度で推移した後、11月上旬にはさらに若干低下し、このところ8.5%程度の動きとなっている。一方、長期金利は、10月入り後は中旬まで8%前後で推移したが、株価停滞やフェデラル・ファンド・レートの低下を背景に下旬以降やや

下落し、このところ7.9%前後の動きとなっている。一方、欧州主要国の長短金利は、10月上旬の政策金利引上げ後総じて強含みに推移している。

アジア諸国をみると、NIEsでは、輸出は台湾、シンガポールで比較的高めの伸びを維持している反面、韓国では頭打ちとなっているほか、香港でも増勢が鈍化している。国内需要は、韓国、台湾、シンガポールでは総じて堅調に推移しているものの、香港では個人消費や設備投資が伸び悩んでいる。また、ASEAN諸国では、輸内需とも好調で、景気は引続き拡大している。

物価面をみると、香港やASEAN諸国では労働需給の引締まりなどを背景に高めの上昇が続いているほか、韓国、台湾でも自国通貨相場の上昇一服に加え食料品の値上がり等から再び上昇率が高まっている。

国際商品市況をみると、原油価格(北海ブレント)は、欧米での需要好調やソ連からの供給減少を背景とした暖房油市況の上昇を受けて、総じて堅調に推移している。

その他の商品については、アルミ、小麦、とうもろこし等が上昇したものの、銅が反落、コーヒーも急落したことなどから、反落した。11月入り後は、全体としてもみ合いで推移している。

#### (米 国)

家計支出の動向をみると、10月の乗用車販売(季節調整済み、以下同様)は、89年型車の在庫軽減を企図した前月までのセールス・インセンティブの効果剥落や、当月からの新車値上げを見越した駆込み需要の反動等から、大幅に減少した(年率、8月1,145万台→9月1,065万台→10月881万台<前年比△10.5%>)。また10月の小売売上高は、耐久財が自動車を中心に減少したほか、非耐久財も、ガソリンを中心に伸び悩んだため、前月高めの伸びとなった後減少に転じた(前月比、8月+0.9%→9月+0.7%→10月△1.0%<前年比+4.1%>)。9月の民間住宅着工件数は、ハリケーンの影響による着工延期が南部を中心にみられたこともあって、かなりの減少を示した(7月142万戸→8月133万戸→9月126万戸<前年比△16.5%>)。設備投資関連指標をみると、非国防資本財受注は、7月に集中をみた航空機受注の剥落もあって、8、9月は2か月連続の減少となった(前月比、7月+5.9%→8月△10.4%→9月△5.2%<前年比+1.0%>)。

10月の鉱工業生産は、非耐久消費財が増加したものの、耐久消費財が自動車、住宅関連とも大幅の減少となり、また設備財も航空機製造業でのストの影響も

あって減少したため、全体でもかなりの減少となった(前月比、8月+0.4%→9月0.0%→10月△0.7%)。また、同月の製造業設備稼働率は、耐久財がかなり低下したほか、非耐久財も小幅の下落となったため、全体でも2か月連続して低下した(8月84.1%→9月83.7%→10月82.8%)。この間、9月の総事業在庫率(名目)は、前月低下した後横ばいで推移した(7月1.54か月→8月1.50か月→9月1.51か月)。

雇用面をみると、10月の雇用者数(非農業部門)は、自動車を始めとする製造業で引続き減少(8月△5千人→9月△88千人→10月△13千人)したものの、非製造業でサービス業を中心に着実に増加したほか、公共部門でも地方公務員を主体に大幅な増加をみたことから、全体としてもかなりの増加となったが(8月120千人→9月201千人→10月233千人)、月々の振れをならしてみると増加テンポは緩やかになっている。一方、失業率(除く軍人ベース)は、前月0.1%ポイント上昇した後横ばいで推移した(8月5.2%→9月5.3%→10月5.3%)。この間、時間当たり賃金(全産業)は、非製造業を中心に引続き高めの伸びとなった(前年比、8月+4.0%→9月+3.9%→10月+4.0%)。

国際収支面では、8月の貿易収支(センサスペース、輸出F A S、輸入通関)赤字幅は、輸出が食料品、原材料・部品等で減少したものの自動車・同部品で増加したことから概ね横ばい(前月比、7月△2.6%→8月△0.2%<前年比+11.0%>)となった一方、輸入が資本財、自動車・同部品の大幅増からかなりの増加となり(前月比、7月△1.5%→8月+6.4%<前年比+9.3%>)、この結果、△108億ドルと、前月比25億ドル拡大した。

物価動向をみると、10月の生産者物価(最終財)は、食料品が大幅上昇したものの、エネルギー価格の伸びが一服したこともあって、前月大幅上昇の後、比較的小幅の伸びとなった(前月比、8月△0.4%→9月+0.9%→10月+0.4%<前年比+4.9%>)。また、エネルギー、食料品を除いたベースでも、横ばい圏内の動きにとどまった。9月の消費者物価は、サービス価格が高めの伸びを続けたほか、被服が前3か月低下のあと反騰したものの、エネルギーが小売段階で引続き低下したことから、全体では小幅の上昇となった(前月比、7月+0.2%→8月0.0%→9月+0.2%<前年比+4.3%>)。

金融動向をみると、フェデラル・ファンド・レートは、10月中央以降8.7%程度で推移した後、11月上旬にはさらに若干低下、このところ8.5%程度の動きとなっている(9月29日週9.02%→10月20日週8.76%→11月10日週8.69%→11月15日8.5

%)。一方、長期金利は、10月中旬までは8.0%前後の動きとなっていたものの、株価の停滞やフェデラル・ファンド・レートの低下を背景に下旬以降やや低下し、7.9%程度で推移している(国債30年物、9月29日週8.26%→10月20日週7.99%→11月10日週7.91%→11月15日7.85%)。

#### (欧州諸国)

西ドイツでは、製造業受注数量が前年比高めの伸びを続け(前年比、7月+6.3%→8月+4.6%→9月+6.3%)、鉱工業生産も堅調に推移する(前年比、7月+7.1%→8月+2.8%→9月+3.3%)など、景気は力強い拡大を続けている。また、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、6月+4.7%→7月+4.7%→8月+4.6%)ほか、高水準の稼働率(4~6月84.2%→7~9月85.9%<前年同期83.9%>)の上昇等を背景に設備投資が好調を持続するなど、順調な景気拡大が続いている。一方、英国では、小売売上数量が低めの伸びを続けており(前年比、4~6月+3.0%→7~9月+1.3%→10月+0.3%)、製造業生産も緩やかな減速傾向を示す(前年比、4~6月+5.4%→8月+4.1%→9月+2.1%)など、景気拡大テンポは鈍化傾向にある。

国際収支面をみると、西ドイツの9月の貿易収支は、輸出増を主因に、大幅な黒字を続けている(7月+119億マルク→8月+134億マルク→9月+119億マルク)。一方、7月のフランスの貿易収支は、前月改善の後、赤字幅をかなり拡大し(5月△67億フラン→6月△28億フラン→7月△75億フラン)、また英国でも、9月の貿易収支赤字は若干縮小したものの、依然高い水準となっている(7月△25億ポンド→8月△23億ポンド→9月△19億ポンド)。

欧州主要国の物価動向をみると、西ドイツで、消費者物価が、9、10月と2か月連続の上昇を示しているほか、英国、フランス等でも依然高めの伸びが続いている(前年比、西ドイツ生計費指数、8月+2.9%→9月+3.1%→10月+3.3%<前月比、同△0.1%→同+0.2%→同+0.3%>、フランス消費者物価指数、7月+3.5%→8月+3.4%→9月+3.4%、英国小売物価指数、7月+8.2%→8月+7.3%→9月+7.6%<英国の8月の上昇率鈍化は、前年同月がモーゲージ金利引上げの影響から高い伸びとなったことによるもの>)。

金融面をみると、主要国の短期金利は、10月初の政策金利引上げ後のきつめの金融調節スタンスを反映して、総じて強含みで推移している(西ドイツ、コール3か月物、9月末7.70%→10月末8.20%→11月9日8.23%、フランス、コール3

か月物、同9.56%→同10.25%→同10.13%、英国、インターバンク 3 か月物、9 月末15.00%→同15.38%→同15.06%)。一方、長期金利も、前記政策金利引上げ後は強含みに推移している(国債、西ドイツ、9 月末7.11%→10月末7.51%→11月9日7.63%、フランス、同8.93%→同9.03%→同9.01%、英国、同9.48%→同9.62%→同9.62%)。

(アジア諸国)

NIEs の動向をみると、輸出は、台湾では比較的堅調に推移(輸出金額<ドル建>前年比、89/4～6月+10.8%→7～9月+14.0%→10月+5.3%)しているほか、シンガポールでも電気機器の回復を主因に高めの伸びを維持している(同、89/4～6月+15.0%→7～9月+15.0%)。こうした一方、韓国では米国向けを中心に輸出は依然頭打ち傾向にあり(同、韓国89/4～6月+4.7%→7～9月+0.6%→10月+0.7%)、香港でも米国、中国向けを中心に伸び悩んでいる(89/4～6月+21.3%→7～9月+14.1%)。国内需要面については、韓国、台湾、シンガポールでは設備投資、個人消費を中心に総じて好調に推移しているものの、香港では輸出の増勢鈍化や観光客の減少等の影響から設備投資や個人消費が伸び悩んでいる。

ASEAN 諸国をみると、輸出、個人消費とも好調に推移しているうえ、海外からの直接投資の受入拡大を反映して、設備投資も拡大傾向にある。

こうした状況下、物価面をみると、香港やASEAN 諸国で労働需給の引締め等に伴う労働コストの上昇を主因に、高めの上昇が続いているほか、韓国、台湾でも、食料品の値上がり等から再び上昇率が高まっている(消費者物価前年比、韓国89/4～6月+5.7%→7～9月+5.7%→10月+6.7%、台湾89/4～6月+5.1%→7～9月+4.3%→10月+5.9%)。

なお、韓国では、輸出の停滞から政府が本年の実質G N P成長率見通しを下方修正(前年比+7.0%→同+6.5%)し、また、韓国銀行も景気下支えの観点から11月15日に公定歩合を引下げた(8.0%→7.0%)。

中国の動向をみると、国内需要面では、昨秋以降の経済調整策実施の影響により、設備投資が一段と減少している(基本建設投資前年比、89/4～6月△4.5%→7～9月△8.0%)ほか、個人消費も急速に冷え込んでいる(社会商品小売額同、89/4～6月+15.4%→7～9月+1.6%)。対外面では、輸出が伸びを高めている(前年比、89/4～6月+4.0%→7～9月+17.7%)。一方、輸入が抑制

策実施を背景に伸びが急速に鈍化しており(同、89/4～6月+30.1%→7～9月+3.7%)、貿易収支は9月には1年8か月ぶりに黒字に転じている(89/4～6月△39.0億ドル<前年同期△5.5億ドル>→7～8月△10.4億ドル<同△13.4億ドル>→9月3.3億ドル<同△9.5億ドル>)。消費者物価をみると、経済調整等の効果により上昇テンポが鈍化しつつある(前年比、89/4～6月+23.9%→7～9月+15.7%)。

この間11月6～9日には、中国共産党の五中全会(第十三期中央委員会第五回全体会議)が開催され、インフレ抑制(小売物価上昇率を+10%以下に抑制)、財政収支の均衡実現、適度な成長率維持(実質GNP率+5～6%)などを目標に、本年も含め今後3年ないしこれより若干長い期間について経済調整政策を継続するとの方針が明らかにされた。

#### (国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、暖房油市況が欧米での需要好調や、ソ連からの供給減少を背景に上昇したことを受けて、総じて堅調に推移している(9月末18.10ドル/バーレル→10月末18.60ドル/バーレル→11月14日18.70ドル/バーレル)。

原油以外の国際商品をみると、アルミがハリケーンによる米国精錬所の生産障害やLME在庫の減少をうけて上昇したほか、小麦、とうもろこしもソ連や途上国の買付けを材料に上伸、また金も不安定な株式市場を嫌気した資金流入から小反発した。しかし、一方では銅がカナダでの鉱山スト収束等から反落したほか、コーヒーも国際コーヒー機関会議で輸出割当制再開の合意が成立しなかったことを反映して急落したことなどから、全体として反落商状となった(日本銀行調査統計局国際商品指数<原油を除く>、9月+1.1%→10月△2.7%)。11月入り後は、銅が軟調に推移している一方、金やコーヒーが幾分強含んでいることなどから、全体ではもみ合いとなっている。

(平成元年11月17日)