

海外金融経済概観

米国では、景気の不振を示す実体経済面の指標が引続き多いほか、ひところ急速な好転をみた消費者コンフィデンスや株価も足踏み状態にある。なかでも、資本財受注、小売売上高等の低調が目立ち、このため生産や雇用関連の指標も低水準で推移している。もっとも、最近の指標を子細にみると、住宅着工にさすがに底打ちの兆しがうかがわれるほか、4月の生産はわずかながらも7か月ぶりに増加し、また非農業部門雇用者数も依然減少傾向にはあるものの減少幅は幾分縮小しつつある。これらの動きが目先き景気の底入れあるいは回復につながっていくかどうかが目される状況にあるが、景気が回復に向かう場合にも、そのテンポは自ずと緩やかなものにとどまろうとの見方が一般的となっている。物価面をみると、エネルギー価格、賃金の着ききを反映して、全体として騰勢鈍化傾向がうかがわれており、年初高めの上昇となったコア・インフレ率も3～4月は比較的落ち着いた動きを示している。なお、連邦準備制度(FRB)は、景気停滞の持続、物価上昇圧力の後退、市場金利の動向等にかんがみ、4月30日に公定歩合を0.5%ポイント引下げ5.5%としたが、その後の市場金利の動きをみると、短期金利は弱含みの一方、長期金利は下げ渋る展開となっている。

欧州では、ドイツの旧西独地域で力強い景気拡大が続いており、これを反映して経常収支(統一ドイツ・ベース)は年明け後3か月連続して赤字を計上している。一方、フランス、イタリア等では成長の減速がみられるほか、英国では景気の後退が続いている。このため、欧州全体の景気は幾分スローダウンの方向にあるよううかがわれる。金融面では、ドイツにおいて内需の好調、賃上げ率の上昇を背景として市場金利が総じて高めに推移している一方、イタリア、スペイン等では政策金利が小幅ながら引下げられた。

アジア諸国をみると、大方のNIEs、ASEAN諸国では、内需中心の好調な景気拡大が続いており、このためインフレ圧力が引続き根強い状況にあるほか、経常収支が総じて悪化傾向にある。この間、フィリピン、インド、バングラデシュ等では、湾岸危機に伴う出稼ぎ送金の減少(各国)や水害(バングラデシュ)の影響から対外収支が悪化し、国内経済が低迷の度を増している。

(米 国)

個人消費は、実質可処分所得が伸び悩み傾向にあるうえ、湾岸戦争終結直後に急回復を示した消費者のコンフィデンスもここへきて再び頭打ちとなっていることから、総じて低迷基調が

続いている。すなわち、4月の自動車販売は793万台（年率）と再び8百万台を割込む低水準となり（91/1月<763万台>以来）、小売売上高（4月前月比、 $\Delta 0.1\%$ ）も家具等一部を除いては引続き低調に推移している。

住宅投資をみると、4月の着工件数は好天候に恵まれた西部を中心に96万戸（前月比+6.2%）と前月減少のあと増加に転じたが、その水準は依然前年を大きく下回っている。

製造業受注（3月前月比、 $\Delta 2.8\%$ ）は、電気・輸送用機械等を中心に5か月連続で前月水準を下回るなど減少傾向が続いている。

一方生産面をみると、4月の鉱工業生産（前月比、+0.1%）は、これまでの大幅減産から在庫が低水準となった自動車で幾分増加がみられたことを主因に、7か月ぶりにわずかながら前月を上回った。もっとも、自動車関連を除くと、非耐久消費財、設備財など大方の生産部門で減少傾向が持続している。この間、製造業稼働率は、自動車で若干の回復がみられた以外は総じて低下傾向が続いており、全体でも4月（77.1%）は90/8月以来9か月連続の低下となった。

雇用面では、4月の非農業部門雇用者数は前月比 $\Delta 124$ 千人と、減少幅は3月に比べ縮小しているものの依然減少傾向が続いている。業種別にみると、製造業では産業・輸送用機械、非製造業では建設業、小売業での雇用者数の減少が目立っている。このため、4月の失業率は6.6%と前月を若干下回ったものの引続き高水準で推移した。

対外収支の動向をみると、3月は輸出が資本財を中心に底固さを示す一方、輸入は内需停滞を反映して引続き低調に推移した。この結果、貿易赤字は40億ドルと前月（55億ドル）比一段の減少を示し、赤字幅としても82年後半から83年前半並みの水準となった。

物価面をみると、4月の生産者物価（前月比、+0.2%）は、エネルギー価格の下落が小幅にとどまったこともあって、全体では小幅ながら5か月ぶりの上昇となった。もっとも、コア・インフレ率（エネルギー、食料を除いたベース）でみると、賃金上昇圧力が徐々に緩和の方向にあることもあって、比較的落ち着いた動きを示している。一方、消費者物価（4月前月比、+0.2%）についても、エネルギー価格の低下傾向を反映し落ち着いた動きを示している。コア・インフレ率は、医療費を中心としたサービス価格の騰勢の持続から前年比ではなお高水準ながら、ここにきて上昇テンポには頭打ちの兆しがうかがわれ始めている。

金融面をみると、FRBは4月30日に公定歩合を0.5%ポイント引下げ5.5%としたほか、FFレートの誘導水準も0.25%ポイント切下げた。金融市場では、TB等の短期市場金利がFRBの市場運営スタンスを反映して低下している反面、長期金利はこれまでのところ一進一退の動きとなっており、この結果長短金利の格差（スプレッド）は総じて拡大傾向にある。この間、5月に実施されたFRBによる銀行貸出態度調査によると、貸出厳格化の程度はこれまでの調査に比べて相当に和らいできており、また、昨年末から本年初にかけて著しい鈍化をみたマネーサプライも概ね目標レンジ内の中央近傍で推移している。

(欧州)

ドイツでは、旧西独地域で力強い景気拡大が持続している。すなわち、個人消費が、小売売上数量の好伸（3月、前年同月比+10.6%）や自動車販売の大幅増（新車登録台数、3月、同+19.2%）などにかがわれるように、引続き拡大基調にあるほか、設備投資も、今後の旧東独復興本格化を見越した投資が旺盛であることなどから、高い伸びを示している。こうした好調な内需を反映して、生産もほぼ完全操業水準で推移している。

この間、物価上昇率はこれまでのところ安定的に推移している。もっとも、国内需給の逼迫や高めの賃上げを背景に、インフレ圧力は高い状況にある。

一方、旧東独地域では、旧国営企業の民営化がようやく軌道に乗り始めた（民営化件数、4月末、約1,600社）ものの、生産は依然として前年比半減の水準にとどまっている。このため、失業者数、操短労働者数とも増加の一途をたどり、両者を合わせた実質的な失業者数は3百万人に近づきつつある（4月現在284万人）。

なお、このような旧東独地域の立遅れに対する財政面での財源を手当てするための増税案（増収規模、91年度約174億マルク、92年度約267億マルク）が、5月14日連邦下院で可決され、連邦参議院に送付された。

ドイツ全体の対外収支をみると、内需好調を背景とする輸出余力の低下およびE C近隣諸国からの輸入増加から、貿易黒字は縮小傾向をたどっており、経常収支（季節調整前の速報値）も、湾岸戦争貢献策に伴う一時的な移転支出増加もあって、3か月連続の赤字計上となった。

フランスでは、景気が引続き緩やかな減速傾向をたどっており、失業率も小幅ながら上昇傾向を示している。これは、主として乗用車等の耐久消費財をはじめとする個人消費の低調や輸出の伸び悩みによるものである。この間、物価については、安定基調が維持されている。

英国では景気後退が続いている。個人消費、設備投資、住宅投資のいずれもが低迷しており、これに伴い、企業の生産活動は低下を余儀なくされ、失業率も7.6%（4月）へ上昇している。一方、対外収支面では、景気後退により輸入が減少しているため、貿易赤字は引続き減少傾向を示している。この間、物価をみると、昨年4月の人頭税導入に伴う押上げ効果の剥落から小売物価の前年比上昇率は低下をみているが、高めの賃金改定が続いているため、基調的な上昇率はなお高水準にある。

(アジア諸国)

NIEsでは、堅調な住宅・設備投資（各国）や政府支出の増大（韓国、台湾）等を背景として、景気は拡大を続けている。対外収支面をみると、輸出がアジア域内向けに持直しの傾向を示している一方、輸入が耐久消費財を中心に増加しているため、貿易収支は悪化傾向をたどっている。この間、物価面では、内需堅調や賃金コスト増大の影響から各国とも上昇率が高まっている。

とくに、韓国では物価上昇率が更年後3か月連続して前年比2桁台の伸び率となっており、このため金融政策面では量的側面で引締め気味の運営が図られている。

A S E A N諸国をみると、タイ、マレーシア、インドネシアでは、海外からの直接投資受入れ増加を背景に引続き高めの成長が続いている。これら諸国の対外収支は、工場立上がりに伴う資本財・中間財輸入の拡大や内需好調による耐久消費財の輸入増加を背景に悪化している。また、高テンポの成長に伴うインフレ圧力の高まりに対処して、3か国とも金融引締めスタンスを維持している。なお、フィリピンでは、中東地域への出稼ぎ労働者からの送金減少の影響が尾を引いていることや投資意欲減退等により景気が停滞しているほか、物価面では干ばつの影響から上昇率が高まっている。

中国では、消費、投資、輸出の増大から景気が回復傾向をたどっている。この間、物価面で、最近の価格改革やこれまでの急速な金融緩和の影響から、インフレ圧力が高まってきており、これを背景に政策運営面では銀行貸出について抑制スタンスへの転換がうかがわれる。

なお、インド等南西アジア諸国では湾岸危機後も対外収支面を中心に経済情勢の悪化が目立っており、とくにバングラデシュでは4月末に発生したサイクロンによる災害が同国経済・社会に深刻な影響を及ぼしている。

(国際原料品市況)

5月入り後の原油スポット価格(北海ブレント)は、新規材料に乏しい中、19~20ドル/バレルと横ばい圏内で推移している。

他方、その他の品目は区々の動きとなっている。すなわち、羊毛が中国、ソ連の値頃買いから大幅に上昇したほか、綿花も米国産地の作付けの遅れによる減収懸念から上昇した。この間、非鉄金属は、米国景気に依然力強さがうかがわれない下、LME在庫の増化傾向等を嫌気して下落したほか、穀物についても、大豆が米国産地の天候回復や他作物からの転作による増収期待から、とうもろこしが期末在庫の積上がり予想から、それぞれ軟化した。また、砂糖も5月に入り需給緩和予想が相次いで発表される中、軟調に推移している。

(平成3年5月22日、国際局)