

## 海外金融経済概観

米国では、引続き景気の停滞を示す経済指標がある一方、ここへきて改善の兆しをうかがわせる指標が増えつつある。すなわち、小売売上高、住宅着工許可件数が前月水準を上回ったほか、生産が2か月連続で前月水準を上回り、非農業部門雇用者数も11か月ぶりに増加を示しており、こうした動きを眺め景気が底入れあるいは回復局面に入ったのではないかとの見方が増えつつある。もっとも、景気が目先回復に向かうとしても、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引続き一般的となっている。物価面をみると、エネルギー関連価格の上昇からやや高めの伸びとなったが、コア・インフレ率は引続き騰勢頭打ちとなっている。この間、金融面をみると、マネーサプライが堅調な伸びを続けているほか、長期金利は景気回復期待等を背景に強含んでいる。

欧州では、旧西独地域で力強い景気拡大が持続しており、これに伴う国内需給の逼迫や相次ぐ高めの賃上げを背景に、インフレ圧力は引続き根強い状況にある。また、対外収支（統一ドイツ・ベース）をみると、輸入の増加を主因に貿易黒字は縮小傾向をたどっており、4月にはほぼ10年ぶりに赤字となった（季節調整前の速報値ベース）。他方、フランス、イタリアでは引続き景気は緩やかな減速傾向をたどっているほか、英国では依然景気後退局面にある。こうした状況の下、イタリア、英国では、5月中にそれぞれ政策金利が引下げられた。

アジア諸国をみると、大方のNIEs、ASEAN諸国では内需を中心として景気拡大が続いており、これに伴いインフレ圧力が高まりつつあるほか、経常収支も総じて悪化傾向をたどっている。この間、南西アジアでは湾岸戦争終了後も対外収支面を中心に経済情勢の悪化が目立っている。

### （米国）

個人消費は、実質可処分所得の伸び悩み傾向等を背景に全体としては引続き低調に推移している。もっとも、5月の自動車販売は843万台（年率）と引続き低水準ながら前月比幾分回復をみたほか、小売売上高（5月前月比、+1.0%）も自動車に加え住宅関連耐久財、衣料品を中心に持直すなど、ここにきて底入れの気配もうかがわれ始めている。

住宅投資をみると、5月の着工件数は98万戸（前月比、+0.1%）と、集合住宅の低調を背景にほぼ前月並みの水準にとどまった。もっとも、着工許可件数（同+7.2%）は4か月連続で前月水準を上回るなど、ここにきて改善の兆しがみられている。

この間、4月の製造業受注（前月比、+1.8%）は、電気機械等耐久財を中心に6か月ぶりに前月を上回ったものの、その水準は依然前年を大きく下回っている。

一方生産面をみると、5月の鉱工業生産（前月比、+0.5%）は、これまでの大幅減産から在庫が低水準となっている自動車生産を幾分引上げる動きがみられたほか、住宅関連も堅調に推移したこと等を背景に、2か月連続で前月水準を上回った。もっとも生産水準自体は、設備財生産部門の低調を主因に引続き前年を下回るレベルにとどまっている。

雇用面では、5月の非農業部門雇用者数が前月比59千人増と、90/6月以来11か月ぶりに増加を示した。業種別にみると、小売業では引続き雇用者数の減少傾向が続いているものの、製造業、建設業等で久方ぶりに前月水準を上回っているのが目立つ。もっとも、失業率（5月、6.9%）は引続き高水準で推移している。

対外収支の動向をみると、4月は輸出が資本財を中心に引続き堅調に推移する一方、輸入が食料品、消費財等でかなりの増加をみた結果、貿易赤字は48億ドルと前月比7億ドル方拡大した。もっとも、赤字幅自体は90年（月平均、85億ドル）と比べれば引続き大幅な改善をみている。

物価面をみると、5月の生産者物価（前月比、+0.6%）はエネルギー関連価格が6か月ぶりに上昇したことを主因にやや高めの伸びとなった。この間コア・インフレ率（エネルギー、食料品を除いたベース）でみると、資本設備財を中心に前月比では幾分伸びを高めたものの、前年比では引続き騰勢頭打ちとなっている。一方消費者物価（5月前月比、+0.3%）についても、エネルギー価格の上昇に加え医療費等サービス価格の騰勢持続もあって若干上昇したが、コア・インフレ率については、賃金上昇圧力の緩和等を映じ緩やかながら上昇テンポが鈍化しつつある。

金融面をみると、マネーサプライはM<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>ともに引続きターゲット・レンジの中心近傍で比較的堅調な伸びを続けている。この間、長期金利は景気回復期待等を背景に強含んでいる。

## （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おり、本年第1四半期の実質GDPは前年同期比（暦調整後）+5.2%と高い成長となった。個人消費は、旧東独からの中古車引合い増に誘発されるかたちで新車販売が大幅な伸びを示した（新車登録台数、4月、前年同月比+33.1%）ほか、小売売上数量も高い伸びを持続する（4月、同+7.8%）など、引続き拡大基調にある。また設備投資も、旧西独域内需要の好調持続や旧東独地域の復興本格化見通しから高い伸びを続けている。これらを背景に、生産も完全操業に近い水準を維持している。この間、物価は総じて安定的に推移しているが、国内需給が逼迫している下で高めの賃上げが相次いでいるため、インフレ圧力は引続き根強い状況にある。

一方、旧東独地域では、旧国営企業の民営化が漸次進展をみた（民営化件数、5月末、約2,140社）ものの、生産は依然として通貨統合前の約半分の水準に落ち込んだままとなっており、失業者数と操短労働者数を合わせた実質的な失業者数は2.8百万人（5月）に達している。

なお、このような旧東独地域の立遅れに対処するため、財政支援措置（9百億マルク強）を盛り込んだ91年度連邦予算が去る6月7日成立したのに続き、6月21日、歳入面での手当てを図るための石油税等の増税法が成立した。

---

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により貿易黒字は縮小傾向をたどっており、4月には△14億マルク（季節調整前の速報値。なお季節調整後では8億マルクの黒字）とほぼ10年ぶりに赤字を計上した。

フランスでは、設備投資や個人消費の低調に加え輸出の伸び悩み等から、景気は引続き緩やかな減速傾向をたどっている。もっとも、こうした中で個人消費については、消費者コンフィデンスの改善等もあって、3月の小売売上げ数量は前年同月の水準を回復した。この間、物価については安定基調が続いている。

英国は、引続き景気後退局面にある。すなわち、個人消費、設備投資、住宅投資のいずれもが低迷しており、この結果、企業の生産活動は後退を余儀なくされ、失業者数は増加傾向をたどっている。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ことから、貿易赤字は引続き減少傾向を示している。この間、物価面では、住宅抵当金利の低下や人頭税の廃止（4月）に伴い、5月の小売物価が前年比+5.8%まで低下したが、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。なお、こうした状況下、イングランド銀行は5月24日政策金利を0.5%ポイント引下げ、大手商業銀行もベース・レートを12.0%から11.5%へと同幅引下げた。

#### （アジア諸国）

N I E sでは、韓国、台湾における政府支出の増大や住宅・設備投資の堅調な推移から景気は拡大を続けている。対外収支面をみると、輸出についてはA S E A Nを中心としたアジア域内向けが着実に増加している一方、輸入は耐久消費財を中心として輸出を上回る伸びを示していることから、貿易収支は悪化傾向をたどっている。この間、物価面では、建設資材（セメント）の高騰や賃金コストアップ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4か月連続して前年比2桁台の伸び率を記録しており、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、フィリピンでは自然災害（干ばつ、火山噴火）の影響や投資意欲の減退等により、対外収支が悪化するとともに景気が停滞しつつある。一方、タイ、マレーシア、インドネシアでは海外からの直接投資の増加を背景に引続き高めの成長が続いているが、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つつある。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。

中国では、消費、投資および輸出の増大から景気が回復傾向をたどっているものの、物価面では、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いる。こうした動きを背景に、政策運営面では銀行貸出を抑制するスタンスが継続されている。

なお、南西アジア諸国では湾岸戦争終了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（4月サイクロン発生）、インド（5月ガンジー元首相暗殺）では不安定な状況が続いている。

---

### (国際原料品市況)

6月入り後の原油スポット価格(北海ブレント)は、OPEC総会(6/4日)での現行生産枠の据置き決定を眺め、OPECの原油需給引締め意欲を疑問視する向きが多く、月初に18ドル/バレル程度まで下落し、その後は概ね横ばい圏内で推移している。

その他品目では、綿花、大豆、とうもろこしが、米国産地における天候回復を背景に下落した。この間、非鉄金属は、銀が、米国景気の早期回復期待を材料に上昇したほか、銅、アルミが、LME在庫の減少や鉱山ストのルーマー、米国大手精錬会社の減産発表等から反発した。また、砂糖も、これまで先安観から手控えられていた実需買いが盛上がり上昇した。

(平成3年6月25日、国際局)