

## 海外金融経済概観

米国では、住宅着工件数が3か月連続で増加したほか、自動車販売、製造業受注が2か月連続で前月水準を上回るなど、景気の底入れないし回復局面入りをうかがわせる指標の発表が相次いでいる。もっとも、こうした動きが今後力強い景気拡大につながるとみる向きは少なく、先行きの回復テンポは自ずと緩やかなものにとどまる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低下を主因に総じて落ち着いた動きとなっている。また、金融面をみると、マネーサプライについてはこのところ伸び率がやや鈍化しているものの、引続きターゲットレンジ内で推移している。この間FRBでは、91年のマネーサプライ・ターゲットを現行水準で据置く旨発表した。

欧州では、ドイツの旧西独地域で堅調な景気拡大が続いており、これを反映して6月の消費者物価（生計費指数）が約8年ぶりの高い上昇率を示したほか、経常収支（統一ドイツベース）も本年1月以降5か月連続で赤字となっている。一方、フランスでは、内外需とも引続き振わず景気はなお緩やかな減速傾向をたどっているが、物価は安定的に推移しており、6月の消費者物価上昇率は18年ぶりにドイツの同上昇率を下回った。また、英国では耐久財を中心として個人消費が不振を続けるなど景気後退局面を脱していない。このため、景気梘子入れの観点から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、内需中心の力強い景気拡大が続く中で、物価が高めの上昇率を示しているほか、対外収支も総じて悪化傾向をたどっている。この間、南西アジア諸国では依然対外収支面を中心として経済情勢に目立った改善がみられていない。

### （米国）

個人消費をみると、4、5月好伸をみた衣料品等が反動減をみたことから、6月の小売売上高は前月水準を幾分下回る（前月比  $\Delta 0.2\%$ ）など一進一退を続けているものの、自動車販売が6月、90/10月以来8か月ぶりに9百万台を回復（902万台＜年率＞）するなど、底固さを増している。

住宅投資は、6月の着工件数が104万戸（年率、前月比  $+5.2\%$ ）と3か月連続で増加し、着工許可件数（前月比  $+3.7\%$ ）も5か月連続の増加となったことなどから、緩やかな回復過程に入ったものとみられている。

一方、5月の製造業受注（前月比 +2.9%）は、輸送用機械、コンピュータ関連機器等を中心に2か月連続で前月水準を上回った。こうした動きが先行き設備投資の回復につながっていくかどうか注目されている。

生産・在庫面をみると、6月の鉱工業生産（前月比 +0.7%）は、住宅・自動車関連等耐久消費財で比較的高い伸びを示したことを主因に3か月連続で増加した。もっとも、生産水準自体は引続き前年を下回るレベルで推移している。この間、5月の総事業在庫（前月比増減額、△44.2億ドル）は自動車等耐久消費財を中心に4か月連続で前月水準を大幅に下回っている。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数は、前月増加（前月比 +119千人）に転じたあと、6月は製造業を中心に小幅の減少（△50千人）をみるなど一進一退の動きを示しているほか、失業率（6月 7.0%）も引続き高水準にある。もっとも、週間労働時間は着実な増加傾向を示すなど、総じてみれば雇用面は緩やかながらも改善傾向にあるようにうかがわれる。

対外収支の動向をみると、5月は輸出が資本財を中心に前月の反動から減少に転じたものの、輸入も内需低調を反映して前月を下回ったことから、貿易赤字はほぼ前月（△45億ドル）並みの△46億ドルにとどまった。なお、対日赤字については、自動車の輸入減少もあって改善しており、5月は△24億ドルと低水準となった。

物価面をみると、6月の生産者物価（前月比 △0.3%）はエネルギー関連および食料品価格の低下を主因に3か月ぶりに下落に転じた。またエネルギー、食料品を除くコア・ベースでも騰勢一服となった。一方消費者物価（6月前月比 +0.2%）についても、エネルギー関連の低下を主因に比較的落ち着いた動きとなった。また、コア・ベースでは、医療関連が引続き高めの上昇となったほか、タバコ等の価格引き上げもみられたものの、総じては騰勢鈍化傾向をたどっている。

金融面をみると、マネーサプライはこのところ伸び率がやや鈍化しているものの、引続きターゲット・レンジ内で推移している。この間、グリーンSPANFRB議長は、「完全雇用と均衡成長法（いわゆるハンフリー・ホーキンス法）」に基づく議会証言（7/16日）において、91年のマネーサプライ・ターゲットは現行水準（第4四半期の前年比、M<sub>2</sub>: 2.5~6.5%、M<sub>3</sub>: 1.0~5.0%）で据置き、また92年についても91年と同水準に設定する旨表明した。一方金利動向をみると、6月上旬、景気回復期待等を背景に長期金利中心に上昇したが、その後は長短金利とも保合い圏内で推移している。

財政面では、7/15日、行政管理予算局（OMB）が91、92年度の財政赤字の年央改訂見通しを公表した。同見通しによれば、91年度の財政赤字額は、各国からの湾岸支援資金が当初予定額を大幅に上回ったほか、預金保険関連支出の遅延といった要因もあって予算教書（2/4日発表）比縮小している（予算教書見込み△3,181億ドル→今回見込み△2,822億ドル）ものの、92年度の赤字額は、預金保険関連収支の一段悪化や税収の低調予想等を背景に大幅に拡大し（同△2,809億ドル→同△3,483億ドル）、既往最高の赤字となる見通しとなった。

## (欧州)

ドイツでは、旧西独地域で堅調な景気拡大が続いている。個人消費については、自動車販売が引続き好調（新車登録台数、5月 前年比+20.8%）であり、小売売上数量は高めの伸びを示している。また、企業の積極的な投資姿勢を背景に設備投資も高い伸びを続けている。こうした状況下、生産も完全操業に近い水準を維持している。この間、物価動向をみると、一部生鮮食料品やサービス価格の上昇を反映して、6月の生計費指数は、前年比+3.5%と約8年ぶりの高い上昇率となった。

旧東独地域では、生産活動の停滞や高水準の失業が続いている。もっとも、最近では信託公社による旧国営企業の民営化が徐々に進展をみている（民営化件数、5月末、約2,140社→6月末、約2,580社）。

ドイツ全体の対外収支をみると、内需好調によるEC近隣諸国等からの輸入増や海外景気の減速に伴う輸出減により、5月の貿易収支がほぼ10年ぶりに赤字となった（なお、季節調整前の原計数では4・5月連続で赤字を計上）ほか、経常収支も本年1月以降5か月連続で赤字を計上している。

この間、金融面をみると、ブンデスバンクは、7月11日、本年のM<sub>3</sub>目標増加率（本年第4四半期平残の前年同期比伸び率）を、旧東独地域におけるマネー対象外資産へのシフトの動き等にかんがみて、1%ポイント下方修正し、3~5%とした。

フランスでは、内外需両面の不振による緩やかな景気減速が続いており、製造業の稼働率が低下をみているほか、失業率も緩やかながらなお上昇を続けている。もっとも、物価は安定的に推移しており、6月の消費者物価上昇率は、前年比+3.3%と18年ぶりに同月のドイツの生計費指数上昇率を下回った。

英国では、景気は引続き後退局面を脱していない。小売売上数量、新車登録台数等が軒並み落込むなど、耐久消費財を中心とした個人消費の不振が続いている。物価面をみると、高水準の賃金上昇等を背景になおインフレ圧力は根強いが、本年4月の人頭税廃止や昨秋来のモーゲージ金利の低下といった特殊要因が寄与するかたちで、6月の小売物価上昇率は前年比+5.8%と低下歩調にある。こうした状況下、イングランド銀行は、景気梘子入れの観点から、7月12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11.5%から11.0%へと同幅下げた。

なお、ソ連に関しては、ロンドン・サミット直後にゴルバチョフ大統領と先進国首脳との会談が行われ、ソ連にIMF・世銀の特別ステータスを供与することや、特定分野への技術協力拡大等を通じて、先進国がソ連の経済改革を支援することのほか、今後も先進国とソ連が対話を継続していくことが合意された。

## (アジア諸国)

NIEsでは、堅調な住宅投資（各国）やインフラ整備関連の政府支出（韓国、台湾）など、内需を軸として景気は拡大を続けている。対外収支面をみると、輸出についてはASEAN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、輸入が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、物価は、建設資材

---

の高騰や賃金上昇の影響から各国とも引続き高めの上昇率となっている。このため韓国では、金融政策面で量的に引締め気味の運営が図られている。なお、台湾では、景気は全体として堅調が続けているが、設備投資の伸びが鈍化してきていることから、公定歩合の微調整が行われた（7.75%→7.375%、7/15日実施）。

ASEAN諸国をみると、フィリピンではピナツボ火山の大噴火の影響から経済活動が一段と停滞するとの見通しが強まっているほか、対外収支の悪化も懸念されている。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。対外収支をみると、工場立上がりに伴う資本財・中間財輸入の増大や、消費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を背景に景気が回復傾向をたどっている。一方、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。

なお、南西アジア諸国では対外収支面を中心として経済情勢に目立った改善がみられない。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）では一段と不安定な状況が続いている。こうした中で、インドは7月初めルピーの大幅切下げを実施している。

#### （国際原料品市況）

7月中の原油スポット価格（北海ブレント）は、北海油田における油漏れ事故の発生等が強材料視され、月央にかけて18ドル/バレル台後半から19ドル/バレル台後半へジリ高で推移した。

その他品目では、綿花が作付け面積の増加等を背景に下落したほか、砂糖も前月末、品薄感から急騰した反動もあって下落した。また、非鉄金属も、チリの鉱山ストにより一時、銅等が強含む局面もみられたが、今のところ米国での需要増がみられないこともあって、総じてみれば軟調に推移した。この間、穀物については、小麦、大豆、とうもろこしが米国産地の天候予想等を材料に、相場の先行きに対する思惑が交錯して不安定な動きを示した。

（平成3年7月23日、国際局）