

## 海外金融経済概観

米国ではここへきて景気好転の兆しをうかがわせる指標がみられはじめている。すなわち、小売売上高が2か月連続で増加したほか、住宅着工件数も一段と伸びが高まっている。もっとも、先行きについては、昨年の経験（昨春景気がいったん回復に転じたあと秋口以降失速）にかんがみ、なお慎重な見方も残っており、また仮に景気がこのまま回復に向かうとしてもそのテンポはおのずと緩やかなものにとどまろうとの見方が大勢を占めている。この間、物価面では食料品価格が若干上昇したものの、コア・ベースでは引続き落ち着いた動きを示している。一方、金融面ではこれまでの金融緩和の効果もあってマネーサプライの伸び率がM<sub>2</sub>、M<sub>3</sub>とも高まっている。

欧州では旧西独地域で個人消費、設備投資を中心に景気の減速傾向が明確化している。一方、物価面では既往の高賃上げの影響等から高めの上昇が続いている。なお旧東独地域では鉱工業生産が引続き底固い推移をたどっているほか、雇用面でも時短労働者と失業者の合計が10か月連続で減少している。フランスでは輸出が高水準を続けているものの、内需が個人消費を中心に低調に推移しており、景気は依然として明確な回復軌道をたどるには至っていない。英国でも内需の不振から景気の停滞が続いている。

アジア諸国では大方のNIEs、ASEAN諸国および中国では内需を中心とした根強い景気拡大が続いているが、これに伴い物価が高めの上昇を示しているほか、多くの国で輸入が輸出を上回る勢いで増加していることから貿易収支が悪化傾向をたどっている。

### （米 国）

個人消費は、ここへきて幾分回復の兆しがうかがわれる。すなわち2月の小売売上高（前月比、+1.3%）は、衣料品、建築資材を中心に前月（同、+2.1%）に引続き比較的高めの伸びとなったほか、自動車販売（853万台＜年率＞、前月比、+7.0%）も、ディーラーによる販売促進策の奏効も加わって高い伸びとなっている。

住宅投資は、2月の着工件数が一戸建て住宅を中心に130万戸（年率、前月比、+9.6%）と、90年3月（131万戸）以来の高水準となった。また、着工許可件数（前月比、+4.4%）についても3か月連続で増加している。

1月の非国防資本財受注（前月比、+9.8%）は前月大幅減少の反動もあって一般機械を中心に再び増加したものの、総じてみれば依然一進一退の動きとなっている。

生産面をみると、最終需要の一部に幾分回復の兆しがみられることもあって2月の鉱工業生産（前月比、+0.6%）は4か月ぶりに増加に転じた。部門別にみると、耐久消費財部門では

ここしばらく減少が続いていた自動車で大幅な増加となったほか、設備財部門でも企業設備がわずかながら増加している。この間、製造業稼働率（2月、77.4%）は、自動車を中心に5か月ぶりに上昇した。

一方在庫面をみると、1月の総事業在庫（前月比、 $\Delta 33.5$ 億ドル）は耐久財を中心に5か月ぶりに減少した。段階別にみると、製造業段階で減少傾向が続いているほか、前月まで在庫積上がりが目立っていた卸・小売段階でも久方ぶりに減少を示した。

雇用面をみると、2月の非農業部門雇用者数は前月比164千人増と前月大幅減少のあと再び増加した。業種別にみると、製造業では自動車関連を中心に小幅ながら6か月ぶりに増加に転じたほか、非製造業でも建設業で減少したものの小売業での伸びに支えられ、かなりの増加となった。もっとも、失業率（2月、7.3%）は前月に比べわずかながら上昇している。

対外収支の動向をみると、輸出（前月比、 $\Delta 1.0\%$ ）が食料品、自動車・同部品等の減少を主因にわずかながら前月水準を下回ったものの、輸入（同、 $\Delta 1.4\%$ ）が消費財の減少等からこれを上回る減少を示したことから、1月の貿易赤字は、57.7億ドルと前月（60.0億ドル）比幾分縮小した。

物価面をみると、2月の生産者物価（前月比、 $+0.2\%$ ）は食料品の上昇を主因に小幅ながら3か月ぶりに上昇した。もっとも、エネルギー、食料品を除くコア・ベース（同、 $+0.1\%$ ）では、騰勢が一段と鈍化している。また、消費者物価（同、 $+0.3\%$ ＜コア・ベース、同、 $+0.4\%$ ＞）も、総じて騰勢は頭打ちとなっている。

金融面をみると、2月のマネーサプライはこれまでの金融緩和の効果もあって、M<sub>2</sub>（前年第4四半期対比年率、 $+5.0\%$ ）、M<sub>3</sub>（同、 $+3.0\%$ ）ともに増勢が高まっている。一方、金利動向をみると、短期金利は先行きの景気回復期待を織込むかたちで2月央以降幾分強含んだほか、長期金利も財政赤字の拡大懸念等を背景に引続き高止まっており、3月央には約4か月ぶりに8%台乗せとなった。

## （欧 州）

ドイツの旧西独地域では、91年第4四半期の実質GNP成長率が前期比 $\Delta 0.5\%$ となり、3四半期連続のマイナス成長となるなど、景気の減速傾向が一段と明確になっている（91年通年では前年比 $+3.1\%$ ＜90年、同 $+4.5\%$ ＞）。すなわち、個人消費をみると、小売売上数量が伸び悩み傾向を強めている（1月、前年比 $\Delta 1.7\%$ ）ほか、新車登録台数も6か月連続で前年を下回った（1月、前年比 $\Delta 8.1\%$ ）。また、設備投資についても、国内投資財受注数量は前年を下回る状況が続いている（12月、前月比 $\Delta 7.5\%$ ）。こうした状況下、鉱工業生産が伸び悩んでおり（1月、前年比 $+0.2\%$ ）、内需減速の影響が生産面にも波及している。この間、物価面では、既往の高賃上げの影響等から生計費指数は前年比4%台の高めの上昇が続いている。

旧東独地域では、鉱工業生産が月々の振れを伴いながらも、趨勢としては引続き底固い動きを示しているほか、雇用面でも2月の時短労働者と失業者の合計は181万人と10か月連続で減

少している。この間、信託公社による旧東独国営企業の民営化件数は、1月末現在で累計5,584件と、民営化対象企業数（11,427社）の半数程度まで進捗している。

一方、ドイツ全体の対外収支をみると、1月の経常収支は64億マルクの大幅赤字となった。

金融面では、旧東独国営企業民営化関連を中心とする資金需要の増加を背景に、マネーサプライ（M3）が一段と伸びを高めており、1月には+9.0%（前年第4四半期対比年率）と、ブンデスバンクの92年目標値（92年第4四半期平残前年同期比+3.5～+5.5%）を大幅に上回った。

フランスでは、輸出が高水準を続けているものの、内需は個人消費を中心に一進一退を続けており、景気は依然として明確な回復軌道をたどるには至っていない。91年第4四半期の実質GDPは前期比横ばいとなり、この結果、91年通年でも前年比+1.2%と90年（同+2.8%）に比べ大幅に減速している。こうした状況下、1月の失業者数は286万人と5か月連続で既往最高を更新し、失業率も9.8%と高水準を続けている。一方、物価面では、2月の消費者物価が前年比+3.0%（1月同+2.9%）となるなど、引続き落ち着いた推移を示している。

英国では、内需の低調から鉱工業生産が3か月連続で減少するなど（1月、前月比△1.3%）、景気は依然として停滞基調にある。こうした状況下、雇用調整の動きが広範化しており、2月の失業者数は265万人と23か月連続で増加したほか、失業率も9.4%へ上昇した。物価面をみると、2月の小売物価上昇率は、前年比+4.1%（1月同+4.1%）となったほか、人頭税およびモーゲージ金利を除いたベースでも、前年比+7.4%（同+7.5%）と、引続き落ち着いた動きとなっている。なお、政府は3月10日、財政支出拡大や所得税減税等を盛り込んだ92年度（92年4～93年3月）予算案を発表し、財政面から景気刺激を図るとの方針を明らかにした。また、予算案と同時に発表された政府経済見通しでは、92年の実質GDP成長率は前年比+1.0%と、前回（昨年11月）政府見通し（+2.25%）に比べ大幅に下方修正されている。

この間、スペインでは、最近の景気鈍化やEMS内でペセタが強調地合いにあることなどを考慮し、2月25日、政策金利を0.25%引下げ12.40%とした。

### （アジア諸国）

NIEsでは、インフラ整備関連を中心とする政府支出の増大や個人消費の堅調を背景に内需が好調を持続しているほか、輸出も中国、ASEANを中心としたアジア域内向けの増加に支えられ総じて堅調に推移しており、景気は引続き根強い拡大が続いている。一方、対外収支面では、内需好調に伴う輸入の増加から、貿易収支は総じて悪化傾向をたどっており、とくに対日赤字は前年を上回る勢いで拡大を続けている。この間、物価は内需好調に伴う需給引締まりや賃金上昇等の影響から引続き高めの上昇となっている。

ASEAN諸国をみると、フィリピンでは自然災害（ピナツボ火山の大噴火等）の影響等から経済活動は引続き停滞を余儀なくされているものの、新外国投資法の施行（91年11月）を契機に海外からの直接投資受入れが幾分持直してきており、今後経済活性化につながる事が期待されている。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受入れを梃子に

---

高めの成長が続いているが、タイでは内需面で個人消費の増勢が付加価値税導入（92年1月）の影響もあって幾分鈍化してきている。対外収支は、資本財・中間財輸入の増加等を背景に引き続き悪化傾向をたどっている。この間、物価は高テンポの成長に伴い総じて高めの上昇が続いている。金融面ではマレーシアで金融引締めスタンスが強化されている一方、タイでは内需のスローダウンを背景に市中貸出金利が3か月連続で引下げられている（プライムレート3月、13.00%→12.50%）。

#### （国際原料品市況）

国際商品市況は、総じて一進一退の横ばい圏内となっている。品目別にみると、前月まで上昇傾向にあったアルミがロシアからの輸出増加懸念から反落した一方で、これまで下落基調にあった砂糖（生産量予想の下方修正）、コーヒー（輸出割当制度復活との観測）が上昇に転じている。

（平成4年3月23日、国際局）