

海外金融経済概観

米国では消費、生産、雇用等の各指標が引続き緩やかな改善を示していることから、景気回復感が徐々に広がりを見せている。すなわち、小売売上高が緩やかに回復しているほか、鉱工業生産が3か月連続の増産を記録しており、雇用面でも非農業部門雇用者数が小売・サービスを中心に増加している。反面、住宅着工件数がモーゲージ金利反騰の影響等から7か月ぶりに減少しているほか、設備投資関連の非国防資本財受注も一進一退の動きを続けており、在庫が卸・小売段階を中心にここへきて再び積上がり気味となっていることもあって、今後の景気回復の足取りについてはなお慎重な見方も少なくない。この間、物価面では、総じて落ち着いた動きが続いている。一方、金融面では、4月のマネーサプライは、M₂がターゲット・レンジの下限近傍での低い伸びとなったほか、M₃はターゲット・レンジを下回るなど、増勢鈍化が続いている。

欧州では旧西独地域で個人消費、設備投資を中心に景気はなお減速局面にあり、物価面でも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の減少に歯止めがかかっているほか、雇用情勢も引続き緩やかに改善をみている。フランスでは輸出が堅調を続けているものの、内需は個人消費を中心に停滞基調をたどっており、雇用面でも失業者数、失業率とも高水準を維持している。また、英国でも内需の低調から景気は依然停滞基調にある。

アジア諸国では、大方のNIEs、ASEAN諸国および中国では内需の好調や域内経済取引の活発化等を背景に根強い景気拡大が続いている。こうした状況下、多くの国で物価が高めの上昇を示しているほか、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、消費者コンフィデンスが改善を示しているほか、可処分所得も比較的堅調に推移していることなどを背景に、小売売上高（4月前月比、+0.9%）が再び増加に転じるなど緩やかな回復傾向をたどっている。もっとも4月の自動車販売（814万台＜年率＞、前月比、△2.6%）は前月に続いて小幅減少となった。

住宅投資は、4月の着工件数が112万戸（年率、前月比、△17.0%）と、本年入り後のモーゲージ金利の反騰に天候要因も加わって、7か月ぶりに前月水準を大幅に下回った。また、着工許可件数（前月比、△3.3%）も2か月連続で減少している。

非国防資本財受注（3月、+9.2%）は航空機の好調を主因に増加したものの、総じてみれば依然一進一退の動きを続けている。

この間、3月の総事業在庫は、製造業段階でわずかながら6か月ぶりに前月水準を上回ったほか、卸・小売段階でも増加したことから、全体でもかなりの増加となった。

こうしたなかで生産面をみると、ウエイトの大きい個人消費の回復等に支えられて鉱工業生産（4月、前月比、+0.5%）は3か月連続の増加となった。部門別にみると、耐久消費財部門で増加傾向が持続しているほか、設備財部門でも引続き前月水準を上回っている。こうした生産動向を反映して、製造業稼働率（4月、77.7%）も3か月連続で上昇している。

雇用面をみると、4月の非農業部門雇用者数は前月比126千人増と大幅な増加となった。これを業種別にみると、製造業では依然のかばかしい改善はみられない一方で小売・サービス業での増加が目立っている。この間失業率（4月、7.2%）は、高水準で推移している。

対外収支の動向をみると、輸出（3月前月比、△1.8%）が前月好伸の反動もあって資本財を中心に前月水準を幾分下回る一方、輸入（同、+4.5%）が自動車等耐久消費財を中心に増加したことから、3月の貿易赤字は△58.2億ドルと前月（△32.9億ドル）に比べ拡大した。

物価面をみると、4月の生産者物価（前月比、+0.2%＜コア・ベース、同、+0.2%＞）は食料品価格の低下等を背景に引続き小幅の上昇となった。一方、消費者物価（前月比、+0.2%＜コア・ベース、同、+0.3%＞）についても、総じて落ち着いた動きとなっている。

金融面をみると、マネーサプライは年初における所得税還付の集中といった特殊要因の剥落に加え、株価上伸に伴うマネー対象外資産への資金シフトの影響もあって、4月のM₂（前年第4四半期対比率、+2.7%）の伸び率がターゲット・レンジの下限近傍まで低下したほか、M₃（同、+0.7%）はターゲット・レンジを下回るなど低い伸びとなっている。この間、市場金利の動向をみると、一段の金融緩和期待等を背景に、短期金利（TB＜3か月＞利回り：4月末、3.69%→5月19日、3.52%）、長期金利（国債＜30年＞利回り：4月末、8.03%→5月19日、7.77%）とも5月中旬にかけて低下した。もっとも長短金利格差は4%強と引続き高水準となっている。一方、株価の動向をみると、金融緩和および企業収益の回復期待を背景にNYダウは上伸傾向にあり、5月19日には再び既往最高値を更新（4月末、3,359.12ドル→5月19日、3,397.99ドル）している。

（欧 州）

ドイツの旧西独地域では、景気の減速傾向が持続している。すなわち、個人消費をみると、小売売上数量が伸び悩んでいるほか、新車登録台数も8か月連続で前年水準を下回った（3月、同△7.8%）。設備投資についても、国内投資財受注は一進一退の動きが続いている。こうした内需の低迷を背景に、鉱工業生産も3月には再び減少に転じている（3月、前年比△1.1%）。

物価面では、4月の生計費指数は前年比+4.6%（3月、同+4.8%）と、依然高めの伸びとなっている。また、今後の物価動向を展望するうえで注目を集めている賃上げ交渉については、4月下旬から5月上旬にかけて公務員組合が18年ぶりにストライキを断行するなど全般的に難航したが、最大手の金属・電機労組でも5月央には結着をみるなど、交渉は概ね終息した。

もっとも、妥結に至った賃上げ率は総じて高めとなっている。

旧東独地域では、4月の失業者数と時短労働者の合計が167万人と、12か月連続で減少するなど、雇用情勢は緩やかに改善が続いている。また生産面でもなお停滞色が色濃いが、概ね底を打ったとの見方が大勢を占めている。

一方、ドイツ全体の対外収支をみると、3月の経常収支赤字は3億マルクと、前月に比べ大幅に縮小している（2月、△20億マルク）。

金融面では、マネーサプライ（M₃）がブンデスバンクの92年目標値（92年第4四半期平残前年同期比+3.5～+5.5%）を大幅に上回る高めの伸びが続いている（4月、前年第4四半期対比年率+8.8%）。

フランスでは、輸出が堅調を持続しているものの、内需は個人消費を中心に停滞基調をたどっている。また、雇用面でも失業者数（3月、286万人）、失業率（同、9.9%）とも依然高水準にある。対外面では、輸出の堅調を背景に貿易収支が3か月連続で黒字となっている。物価面では、4月の消費者物価上昇率が前年比+3.1%となるなど落ち着いた動きが続いている。この間、フランス銀行は5月7日、預金準備率の引下げを実施した（要求払い預金4.1%→1.0%）。

英国では、92年第1四半期の実質GDPが前期比△0.6%と2四半期連続でマイナスとなるなど個人消費を中心とする内需低調を背景に、景気は依然停滞基調にある。雇用面でも4月の失業者数は270万人と25か月連続で増加している。物価面をみると、4月の小売物価上昇率は、前年比+4.3%（3月、同+4.0%）と比較的落ち着いた動きとなっている。この間、ポンド相場が4月の総選挙後ERM内で強含んでいる状況をとらえ、イングランド銀行は5月5日政策金利を0.5%引下げ、これを受けて大手商業銀行もベースレートを10.5%から10.0%へと同幅引下げた。

なお、スイスでは国民投票の結果を受けて、5月18日、IMF・世銀への加盟を決定した。

（アジア諸国）

NIEsでは、シンガポールで米国、日本向け輸出の伸び悩みを主因に景気拡大テンポが緩やかにスローダウンしているものの、韓国、台湾、香港では、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に加え、輸出もアジア域内向けを中心に増加していることから、景気は根強い拡大が続いている。一方、対外収支面では、内需堅調に伴う輸入の増加から、各国とも貿易収支は総じて悪化傾向をたどっている。この間、物価は賃金上昇等の影響から各国とも高めの上昇が続いており、こうした状況を受けて台湾では89年8月以来、約2年9か月ぶりに公定歩合の引上げ（5月9日、5.875%→6.125%）を実施した。

ASEAN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を梃子に総じて高めの成長が持続している。もっとも、タイではインフラ面での制約から海外直接投資の受入れがこのところ伸び悩み気味となっている。また、同国では、5月中旬に反政府デモが発生し、政府が非常事態を宣言するに至ったが、事態は首相の辞任で概ね終息した。

もっとも、先行きの政治経済情勢に対する不透明感もなお残っており、今後の海外からの直接投資受入れと観光収入に与える影響が懸念されている。一方長らく経済停滞が続いていたフィリピンでは、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徐々に持直してきており、これらを背景に景気は大底を打ったとの見方が広がっている。対外収支では、工場立上がりに伴う資本財・中間財輸入の増加等を背景に各国とも引続き悪化傾向をたどっている。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支払準備率の引上げ（5月2日、7.5%→8.5%）が実施されるなど金融引締めスタンスが強化されている。

中国では、投資・消費および輸出の増大を背景に景気は力強い拡大が続けている。こうした状況下、物価面では小売物価の上昇率が徐々に高まっている。

（国際原料品市況）

5月入り後の国際商品市況は、穀物等の上昇からやや強含みとなっている。品目別にみると、米国産地の高温・乾燥天候による作柄悪化懸念等から穀物が上昇しているほか、歴史的な低水準にあったコーヒーも生産国による市況対策の動きを受けて反発している。また、原油も季節的不需要期にもかかわらず、OPECの減産スタンスの堅持やリビアに対する禁輸措置が不安材料視されるなかで、総じて強含みで推移している。

（平成4年5月26日、国際局）