

海外金融経済概観

米国では、景気は引続き回復過程にあるものの、回復のテンポは緩やかなものにとどまっている。すなわち、最近の指標をみると、小売売上高や乗用車販売が増加するなど、個人消費が引続き緩やかに持ち直している反面、設備投資関連の指標は一進一退の動きを続けており、年初好伸をみた住宅投資もこのところやや伸び悩んでいる。こうした中、生産面では鉱工業生産が5か月ぶりの減産となり、雇用も非農業部門雇用者数が5か月ぶりに減少に転じている。この間、物価は、生産者物価、消費者物価ともに落ち着いた動きが続いている。一方、金融面では、6月のマネーサプライはM₂、M₃とも引続きターゲットレンジをかなり下回る低い伸びにとどまった。こうした状況下、FRBは7月2日、公定歩合を0.5%引下げ3.0%とした。

欧州では旧西独地域で個人消費や設備投資を中心に景気の停滞基調が続く中、物価は既往の高賃上げの影響等から依然として高めの上昇となっているほか、金融面でもマネーサプライがブンデスバンクの目標値を大幅に上回る高い伸びを続けている。こうした状況にかんがみ、ブンデスバンクは7月17日、公定歩合を0.75%引上げ8.75%とした。フランスでは失業率が依然高水準にあるものの、個人消費と輸出が順調に推移している。また、英国では個人消費が伸び悩みを余儀なくされており、これを受けて鉱工業生産も低迷が続いている。

アジア諸国では、大方のNIEs、ASEAN諸国、および中国では内需の好調等を背景に根強い景気拡大が持続しているが、物価面では多くの国で高めの上昇となっている。

(米 国)

個人消費は、消費者コンフィデンスの改善や可処分所得の持ち直し等を背景に小売売上高（6月、前月比、+0.5%）が3か月連続の増加となったほか、乗用車販売（6月、895万台<年率>、前月比、+6.3%）も2か月連続で増加するなど、緩やかながら引続き回復傾向にある。

住宅投資は、6月の着工件数（117万戸、前月比、△3.2%）が、前月好伸（同、+11.0%）の反動もあって減少したほか、着工許可件数も4か月連続の減少となっている。

設備投資関連では、非国防資本財受注（5月、前月比、+1.8%）が、前月減少の後増加したものの、総じてみれば一進一退の動きとなっている。

5月の総事業在庫（増減額、+5億ドル）は、製造、卸売段階での増加が響いて、4か月連続の増加となった。

生産面をみると、鉱工業生産（6月、前月比、△0.3%）はこれまで増産を続けてきた自動車が増減したことなどから、全体でも5か月ぶりの減産となった。このため、製造業稼働率

(6月、77.6%)も5か月ぶりに低下している。

雇用面では、6月の非農業部門雇用者数は、前月比117千人減と5か月ぶりの減少となった。業種別には、製造業で引続き減少しているほか、先月まで4か月連続で増加を続けてきた非製造業でも大幅な減少となった。また、失業率(6月、7.8%)も新規求職者数の増加もあって前月に比べさらに上昇している。

対外収支の動向をみると、輸入(5月、前月比、 $\Delta 1.4\%$)が資本財、食料品を中心に減少した一方、輸出(同、 $\Delta 2.5\%$)も海外主要国の景気停滞を反映して輸入を上回るペースで減少したことから、5月の貿易赤字は $\Delta 73.8$ 億ドルと前月($\Delta 70.6$ 億ドル)に比べさらに拡大した。

物価面をみると、6月の生産者物価(前月比、 $+0.2\%$ <除く食料品、エネルギーベース、同、 $\Delta 0.1\%$ >)、消費者物価(前月比、 $+0.3\%$ <除く食料品、エネルギーベース、同、 $+0.2\%$ >)とも引続き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M₂(6月、前年第4四半期対比年率、 $+1.5\%$)、M₃(同、 $\Delta 0.3\%$)ともに、マネー対象外資産への資金シフトもあって、ターゲットレンジをかなり下回る低い伸びとなっている。こうした状況下、FRBは、マネーサプライの減速、物価の安定基調持続、景気回復テンポのばらつき等にかんがみ、7月2日、公定歩合を0.5%引下げ63年7月以来の低水準である3.0%とするとともに、FFレート誘導水準についても、0.5%引下げ3.25%とした。この間、市場金利の動向をみると、公定歩合の引下げを受けて短期金利(TB<3か月>利回り：6月末3.56%→7月22日3.16%)が一段と低下したほか、長期金利(国債<30年もの>利回り：6月末7.78%→7月22日7.61%)も低下している。

(欧 州)

ドイツの旧西独地域では、景気は依然停滞基調が続いている。すなわち、内需面をみると、小売売上数量が低迷している(5月、前年比 $\Delta 3.0\%$)ほか、新車登録台数も前年を大きく下回る水準で推移している(同 $\Delta 15.5\%$)。また、設備投資関連では、国内投資受注が3か月連続で減少している(5月、前月比 $\Delta 1.9\%$)ほか、I f o経済研究所が3～5月にかけて実施した設備投資アンケート調査でも、製造業の92年中の設備投資額は前年比 $+1\%$ の小幅な伸びにとどまるとの見通しが示されている(91年実績、前年比 $+8\%$)。こうした状況を受け、鉱工業生産も伸び悩み傾向が続いている(5月、前月比 $+0.7\%$)。物価面では、6月の生計費指数が前年比 $+4.3\%$ (5月、同 $+4.6\%$)と、なお高めの上昇が続いている。

旧東独地域では、製造業において停滞色が依然濃い中、建設受注やサービス関連分野が概ね堅調を持続するなど明るい兆しもみられ始めている。雇用情勢は6月の失業者数と時短労働者数の合計が154万人となり、14か月連続で減少するなど、緩やかに改善が続いている。なお、信託公社による民営化件数は5月末時点で7,613社(対象企業数12,250社<進捗率62.1%>)にのぼっている。

この間、統一ドイツベースの対外収支をみると、5月の経常収支赤字が41億マルクと2か月連続の拡大をみている。

財政面では、ドイツ政府は7月1日、92年予算案および96年までの中期財政計画を閣議決定したが、それによると、国防関係費の大幅削減等を梃子に財政赤字を今後段階的に縮小させることが見込まれている（財政赤字、91年＜実績＞521億マルク→92年405億マルク→96年220億マルク）。

金融面では、マネーサプライ（M₃）が、旧東独企業向け貸出の増加等を背景に、ブンデスバンクの92年目標値（92年第4四半期平残前年比+3.5～+5.5%）を大幅に上回る高い伸びを続けている（6月、前年第4四半期対比年率+8.7%）。

こうした状況下、ブンデスバンクは、マネーサプライの増加等を背景とするインフレ圧力の高まりに対処するため、7月17日、公定歩合を0.75%引上げ8.75%とした。なお、EMSの安定に配慮してロンバート・レートは据置かれた。これに呼応して他のEC諸国では、伊リラ相場安定の観点から7月6日に公定歩合と高率適用政策金利を上げたイタリア銀行が、ドイツの公定歩合引上げを受け7月17日、再度これら政策金利の引上げ（公定歩合12.0%→13.0%＜7月6日＞→13.75%＜7月17日＞、高率適用政策金利13.0%→14.5%→15.25%）に踏切ったほか、オランダ、ベルギー、オーストリアでも同日、市場介入金利や公定歩合の引上げを実施した（オランダ＜市場介入金利＞9.3%→9.5%、ベルギー＜同左＞9.3%→9.45%、オーストリア＜公定歩合＞8.0%→8.5%）。このほか、スペインでは7月16日、ペセタ相場の安定確保の観点から政策金利の引上げ（12.4%→12.5%）を実施している。

フランスでは、5月の失業率が10.0%と依然高水準にあるものの、個人消費と輸出が順調に推移している。とくに貿易収支については、EC域内（イタリア、スペイン、英国等）向けの輸出好伸を主因に（5月45億フラン＜前年同月実績、△25億フラン＞）、黒字基調が定着しつつある。この間、物価面では、6月の消費者物価指数が前年比+3.0%（5月、同+3.1%）と落着いた動きが続いている。

英国では、小売売上数量（6月、前月比△0.2%）が伸び悩みを続け、鉱工業生産（5月、同△0.9%）も低迷しており、雇用面でも6月の失業者数は272万人と26か月連続で増加している。この間、物価面では、6月の小売物価上昇率は、前年比+3.9%と、比較的落着いた動きを示している。

（アジア諸国）

NIESでは、シンガポールで輸出の伸び悩みを背景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を反映して赤字基調が続いているが、このところ個人消費の増加テンポが幾分スローダウンしていることもあって、各国とも赤字幅はここへきてやや縮小の兆しがうかがわれる。この間、物価は賃金上昇等の影響から高めの上昇が続いている。

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を梃子に総じて高めの成長が持続している。この間、タイでは5月の反政府デモ発生を契機とする先行きの政治経済情勢に対する不透明感を背景に、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たが、6月のアナン暫定政権発足とともに政情は安定に向かいつつある。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）を背景に海外からの直接投資受入れが持直してきているほか、大統領選挙（92年5月）後政治情勢が安定の方向に向かっていることなどから、景気底入れ感が広がっている。また、対外収支面では、各国とも工場立上りに伴う資本財・中間財輸入の増加等を背景に引続き悪化傾向をたどっており、物価も高テンポの成長に伴い総じて高めの上昇が続いている。

中国では、設備投資や個人消費が好調を維持しているほか、輸出も増加基調にあり、景気は南部（広東省、福建省）を中心に力強い拡大を続けている。この間、物価面では価格改革の影響も加わって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）

7月入り後の国際商品市況は、大豆・とうもろこし等穀物の下落を主因に、幾分弱含み推移となっている。品目別にみると、銅がスト発生等供給制約懸念から上伸しているものの、大豆・とうもろこし等穀物が産地での天候悪化懸念の後退から下落に転じている。この間、原油は季節的不需要期としては高値圏ながら、O P E C生産増等を映じて小反落している。

（平成4年7月23日、国際局）