

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、その足取りは総じて緩やかなものにとどまっており、改善テンポにもばらつきが見受けられる。すなわち、まず内需関連の指標をみると、個人消費は小売売上高が前月減少の後7月には再び増加するなど引続き緩やかな回復基調にある。また、一進一退を続けている設備投資関連では、非国防資本財受注が小幅ながらも2か月連続で増加した。さらに在庫投資は流通段階を中心にこのところ小幅ながら増加傾向にある。一方、年初好伸をみた住宅投資についてはここへきてやや伸び悩んでおり、住宅着工件数は4か月連続で120万戸台割れとなっている。こうした状況下、生産面では鉱工業生産が非耐久消費財等での増産を背景に再び増加したものの、製造業稼働率は自動車等での操業度低下が響き2か月連続で前月を下回った。この間、雇用面では非農業部門雇用者数は前月減少の後、再び増加したが、これは連邦政府による若年層を対象とする夏期緊急雇用対策による公共・サービス部門の雇用増加に支えられたものであり、製造業部門では依然として停滞傾向を続けている。物価は生産者物価、消費者物価とも落ち着いた動きが続いている。金融面をみると、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となった（図表1）。なお、FRBでは7月21日、22日両日のグリーンズパン議長による議会証言において、92年のM₂、M₃のターゲットレンジは現行水準で据え置き、93年についても暫定的に92年と同水準に設定するとの方針を表明している。市場金利については短期金利・長期金利とも緩やかに低下した。

欧州諸国の景気は、フランスで幾分明るい動きが見受けられるものの、金利高水準の下、全体としては停滞基調を脱しておらず、とりわけ雇用面ではフランスを含む各国とも悪化傾向をたどっている。ドイツでは旧西独地域で、個人消費、設備投資を中心に景気は依然停滞基調にあり、失業者数、失業率とも悪化している。また、高めの上昇が続いていた物価は、昨年7月に実施された石油税導入による影響が剥落したこともあり、前年比上昇率は鈍化している。これに対して旧東独地域では製造業では停滞色がなお色濃いものの、建設受注やサービス関連分野では概ね堅調を持続しており、雇用情勢も緩やかな改善をみている。金融面ではマネーサプライがブンドেসバンクの目標値を大幅に上回る高い伸びを続けている（図表2）。フランスでは、個人消費と輸出が緩やかに回復をみているものの、失業者数は増加傾向を続けている。一方、英国では個人消費を中心とする内需の低迷から景気は依然停滞基調にある。この間、イタリアでは7月末、「賃金の物価スライド制」（スカラ・モービレ）の完全廃止につき合意が成立し、これを受けて外為市場でリラ相場が回復に転じたため、8月4日、政策金利の引下げを実施している。

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続いているが、物価面では多くの国で高めの上昇となっている。この間、タイでは政情の安定から、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は徐々に解消されつつあり、懸念されていた海外からの直接投資受入れと観光収入に与える影響はほぼ回避されるものとみられている。

(米 国)

個人消費は、小売売上高が前月減少（前月比、 $\Delta 0.3\%$ ）の後、衣類や家具を中心に増加し（7月、同、 $+0.5\%$ ）、総じて緩やかながら回復基調にある。もっとも乗用車販売（7月、841万台＜年率＞、前月比 $\Delta 5.3\%$ ）は3か月ぶりに減少した。住宅投資は、7月の着工件数（112万戸、前月比、 $\Delta 2.8\%$ ）が2か月連続の減少となった。もっとも、着工許可件数はこの間のモーゲージ金利の低下もあって5か月ぶりで増加している。

設備投資関連では、非国防資本財受注（6月、前月比、 $+2.3\%$ ）が、2か月連続の増加となった。また、6月の総事業在庫（増減額、 $+53.4$ 億ドル）は製造業段階では減少したものの、卸売、小売段階での増加が響き、全体では引続き小幅増加傾向にある。

生産面をみると、鉱工業生産（7月、前月比、 $+0.4\%$ ）は自動車をはじめとする耐久消費財が前月に引続き減産となったものの、非耐久消費財や原材料、中間製品の増産に支えられ全体では再び増加した。もっとも、製造業稼働率は自動車等での操業度低下が響き2か月連続で低下している。

雇用面をみると、7月の非農業部門雇用者数は前月比198千人増と、前月減少（6月、 $\Delta 63$ 千人）のあと、再び増加に転じた。もっとも、これは連邦政府による若年層を対象とした夏期緊急雇用対策（注）の実施に伴い、公共部門やサービス業（非営利サービス機関）での雇用が増加したことによる面が大きく、製造業での雇用は依然停滞が続いている。この間、失業率（7月、 7.7% ）は前月に比べ小幅低下した。

（注）本年5月のロスアンゼルス市での暴動発生を受けて連邦政府が実施を決めたもので、

14～19才の若年層を対象に、地方政府や各種非営利サービス機関が夏期に限定したうえで、

臨時に雇用し、職業訓練を行うもの（これらによる新規雇用者数は計約50万人）。

対外収支の動向をみると、輸出（6月、前月比、 $+7.2\%$ ）が自動車・同部品や食料品を中心に、輸入（同、 $+4.7\%$ ）を上回る伸びとなったことから、6月の貿易赤字は $\Delta 65.9$ 億ドルと前月（ $\Delta 71.4$ 億ドル）に比べ縮小した。

物価面をみると、7月の生産者物価（前月比、 $+0.1\%$ ＜除く食料品、エネルギーベース、同、 $+0.2\%$ ＞）、消費者物価（前月比、 $+0.1\%$ ＜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（7月、前年第4四半期対比年率、 $+1.1\%$ ）、M₃（同、 $\Delta 0.5\%$ ）ともに、引続きターゲットレンジを下回る低い伸びとなっている。なお、7月21、22日の両日、グリーンズパンFRB議長は、「完全雇用および均衡成長法」（ハンフリー・ホーキンス法）

に基づき上下両院の銀行委員会で議会証言を行い、92年のマネーサプライ・ターゲットは現行水準で据え置き（第4四半期の前年比、M₂:2.5~6.5%、M₃:1.0~5.0%）、93年についても、暫定的に92年と同水準に設定した旨表明した。この間、市場金利については、短期金利（TB<3か月>利回り：7月末3.18%→8月19日3.07%）、長期金利（国債<30年もの>利回り：7月末7.46%→8月19日7.32%）とも緩やかに低下している。

（欧 州）

ドイツの旧西独地域では、景気は個人消費、設備投資を中心に停滞基調が続いている。すなわち、個人消費をみると小売売上数量が低迷している（6月、前年比△6.8%）ほか、新車登録台数も依然前年を大きく下回る水準で推移している（同△19.1%）。また、設備投資関連では、国内投資財受注が4か月連続で減少している（6月、前月比△5.0%）。こうした状況を受け、鋳工業生産は前年割れとなっており（6月、前年比△4.5%）、つれて製造業設備稼働率も低下している（第1四半期85.6%→第2四半期85.0%）。このため、失業者数も5か月連続で増加し、失業率も上昇傾向にある。

物価面をみると、7月の生計費指数上昇率は、昨年7月に実施された石油税導入による影響が剥落したこともあって、前年比+3.3%（6月、同+4.3%）と、91年10月（+3.5%）以来9か月ぶりに3%台へ低下した。

一方、旧東独地域では、製造業において停滞色がなお色濃いものの、建設受注やサービス関連分野では概ね堅調を持続している。こうした状況下、雇用情勢は7月の失業者数と時短労働者数の合計が153万人と15か月連続で減少しており、緩やかながら改善を続けている。

この間、統一ドイツベースの対外収支をみると、6月の経常収支赤字は43億マルクと3か月連続で拡大している。

金融面では、マネーサプライ（M₃）が、旧東独復興関連需資の増加を主因に、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（7月、前年第4四半期対比年率+8.6%）。

フランスでは、失業率が高水準（6月、10.3%）にあるものの、個人消費と輸出が緩やかに回復をみている。この間、物価面では、7月の消費者物価指数が前年比+2.9%（6月、同+3.0%）と落ち着いた動きとなっている。

英国では、92年第2四半期の実質GDPが前期比△0.1%と3四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の低迷から景気は依然停滞基調にある。雇用面でも、7月の失業者数が275万人と、27か月連続で増加している。

この間イタリアでは、7月31日、インフレ圧力の緩和を図るため1945年以来実施されてきた「賃金の物価スライド制度」（スカラ・モービレ）の完全廃止につき、政府、労働組合、経営者の3者間で合意に達した。外為市場では今次措置に伴うインフレ鎮静への期待感からリラが回復に転じ、これを受けイタリア中銀では、8月4日、政策金利の引下げ（公定歩合13.75%→13.25%、高率適用金利15.25%→14.75%）を実施している。

(アジア諸国)

N I E sでは、韓国で内需がここへきて幾分伸び悩み気味となっているほか、シンガポール・台湾でも輸出の増勢が米国向けを中心に鈍化しているものの、総じてみれば景気はなお拡大が続いている。一方、対外収支面では、これまで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等から赤字幅は各国ともここへきてやや縮小している。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。こうした中、シンガポールでは輸出の減速に伴う景気拡大テンポの鈍化を背景に市中貸出金利が引下げられている（プライム・レート、7月5.75%→5.5%）。

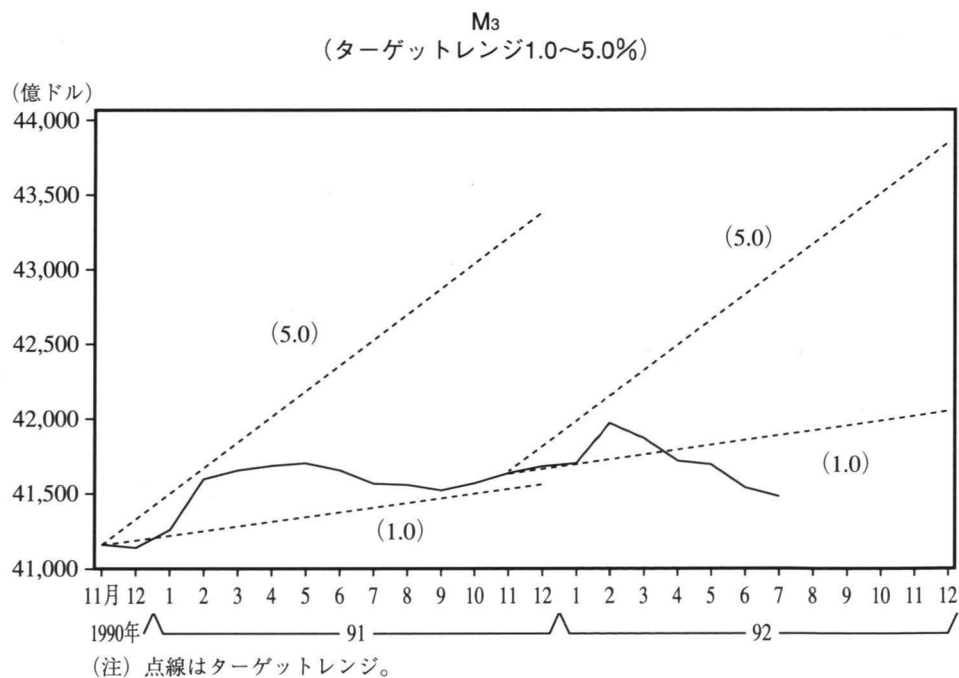
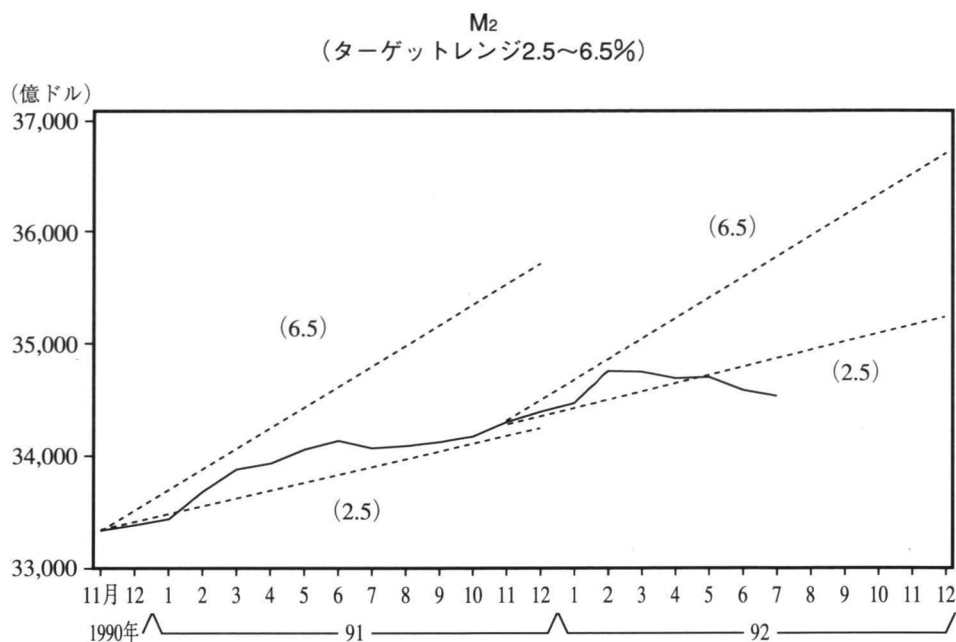
A S E A N諸国をみると、タイ、マレーシア、インドネシアでは海外からの直接投資受入れを梃子に総じて高めの成長が持続している。この間、タイでは6月のアナン暫定政権発足に伴う政情の安定から、反政府デモ発生（5月）を契機とする先行きの政治経済情勢に対する不透明感は徐々に解消されつつあり、当初懸念されていた海外からの直接投資受入れと観光収入に与える影響はほぼ回避されるものとみられている。一方、フィリピンでは、新外国投資法の施行（91年11月）を背景に海外からの直接投資受入れが持直してきているほか、大統領選挙（92年5月）後政治情勢が安定の方向に向かっていることなどから、景気は緩やかに回復している。また、対外収支面では、各国とも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引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持続しているほか、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、物価面では根強い景気拡大や価格改革の影響から、小売物価が上昇傾向にあり、インフレ圧力の高まりが懸念されている。

(国際原料品市況)

8月入り後の国際商品市況は、コーヒー、綿花、貴金属等の下落を映じて、弱含み推移となっている。品目別にみると、コーヒーが供給過剰懸念の強まりから急落したほか、綿花が米国産地の天候回復による生産高上方修正予想を受け、下落。このほか、貴金属もC R B指数の低下（6年ぶりの200台割れ）等を眺めたインフレ懸念の後退観測の広がりから、下落。この間、原油は製品（ガソリン等）価格の伸び悩み等もあって、弱含みで推移している。

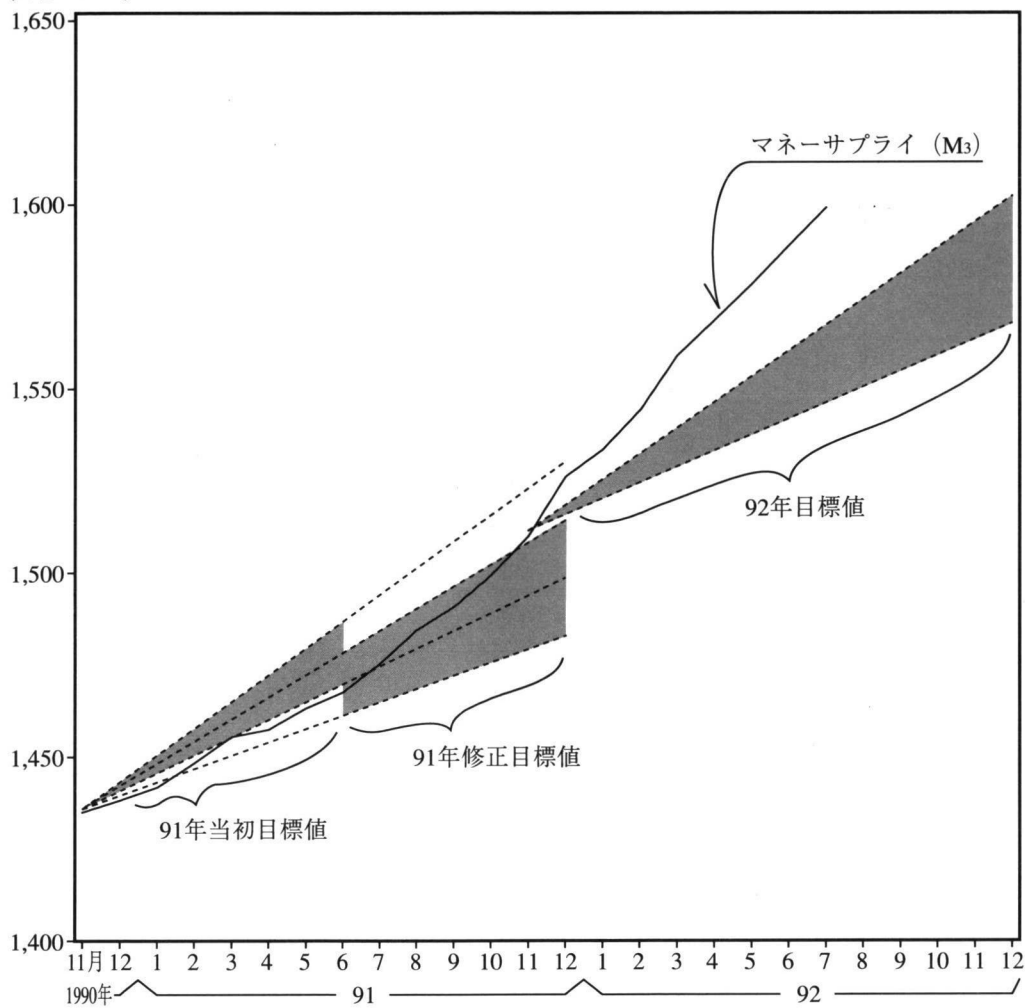
(図表1) 米国のマネーサプライの推移



(図表2)

ドイツのマネーサプライの推移

(10億マルク)



(注) 各年のマネーサプライ目標値 (第4四半期平残前年比) は以下のとおり。

91年当初目標値: +4~6%

同修正目標値: +3~5%

92年目標値: +3.5~5.5%

(平成4年8月25日、国際局)