

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、消費、生産、雇用等各指標とも捗々しい改善がみられず、依然として回復の足取りは重い。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や乗用車販売が小幅増加となったものの、これはハリケーン災害に伴う復旧需要等の特殊要因によるところが大きく、基調としては不ぞえな状況にある。ちなみに、消費者コンフィデンスは低下傾向が続いているほか、乗用車販売も10月入り後再び鈍化している。また、設備投資関連でも非国防資本財受注が2か月連続の減少となった。これに対し住宅投資は底固い推移をたどっており、ハリケーン災害の復興需要もあって着工件数は2か月連続で増加している。この間、在庫は引続き緩やかな積上がり傾向にある。こうした需要動向を受けて、生産面では鉱工業生産が2か月連続で減少したほか、雇用面でも非農業部門雇用者数が夏期緊急雇用対策の期限到来もあって2か月連続の減少となった。さらに、対外面では、輸出が海外主要国での景気停滞等を反映して大幅に落込んだことから、8月の貿易赤字は21か月ぶりで90億ドル台を記録した。こうした状況下、金融面の動きをみると、マネーサプライはM₂、M₃ともターゲット・レンジを下回る低い伸びが続く中、短期金利、長期金利とも9月末から10月初にかけて一段の金融緩和期待の台頭等を背景に幾分低下したが、その後は再び強含みに転じている（図表）。

欧州では、大方の国で景気停滞が長期化しており、雇用情勢も悪化の一途をたどっている。すなわち、ドイツでは旧西独地域で景気は個人消費、設備投資を中心に停滞基調にあり、失業者数も7か月連続で増加している。旧東独地域では建設受注やサービス関連分野では堅調を持続しているものの、製造業ではなお停滞色が濃い。また、今春以降幾分明るさがうかがわれたフランスでも個人消費と輸出の伸び悩みからここへきて再び景気に陰りがみえはじめており、失業率も依然高水準で推移している。英国でも個人消費を中心とする内需の低迷から景気停滞が続いており、失業率は5年3か月ぶりに10%を上回った。こうした状況下、9月にERMを離脱した英国、イタリアやスイスが9月末以降相次いで政策金利の引下げに踏切ったほか、10月下旬入り後はドイツでの債券買オペ金利の低下を受け、ベルギー、オランダ、オーストリアでも公定歩合等の引下げを実施している。

アジア諸国ではNIEsで景気は拡大基調を維持しているものの、ここへきて内需の伸び悩み（韓国）、対米輸出の増勢鈍化（シンガポール、台湾）等からそのテンポはひとところに比べやや鈍化している。一方、ASEAN、中国では内需やアジア域内向け輸出の活況に支えられ、高めの成長が持続している。この間、中国では10月に第14回共産党大会が開催され、改革・開放路線を今後一段と推進していくとの方針が明らかにされている。物価面ではNIEs、ASEAN、中国とも総じて高めの上昇が続いている。

(米 国)

個人消費は、9月には特殊要因もあって幾分持直したものの、回復の基調は依然として緩やかなものにとどまっている。すなわち、小売売上高はハリケーン災害（8月）の復旧需要による建築資材等の好伸に支えられて小幅増となった（9月、前月比、+0.3%）ほか、乗用車販売（9月、835万台＜年率＞、同、+5.1%）も前月までの大幅減の反動もあって3か月ぶりの増加となった。もっとも、消費者コンフィデンス指数は3か月連続の低下（6月、72.6→7月、61.2→8月、59.0→9月、56.4）を示しているほか、乗用車販売も10月入り後再び伸び悩んでいる。

住宅投資は、着工件数（9月、126万戸、前月比+1.4%）が、ハリケーン災害の復旧需要もあって、2か月連続で増加した。着工許可件数も前月減少の後再び増加している。

設備投資関連では、非国防資本財受注（8月、前月比、△3.9%）が2か月連続で減少した。また、8月の総事業在庫（増減額、+27.3億ドル）は生産、卸売段階での積上がりを主因に、3か月連続の増加となった。生産面をみると、個人消費や設備投資の回復テンポの鈍さ等を反映して鉱工業生産（9月、前月比、△0.2%）は耐久消費財や設備財を中心に2か月連続の減少となった。また、製造業稼働率も2か月連続で低下している。雇用面をみると、9月の非農業部門雇用者数は△57千人と2か月連続の減少となった。業種別にみるとサービス業で増加したものの、製造業では依然減少傾向が続いているほか、公共部門でも連邦政府による若年層を対象とした夏期緊急雇用対策の期限が到来したこと（これによる雇用減は△97千人＜労働省推計＞）から3か月ぶりに減少している。この間、失業率は、求職者数の減少もあって7.5%と3か月連続の低下となった。

対外収支の動向をみると、輸入（8月、前月比、△1.3%）が減少した一方、輸出（同、△6.1%）が海外主要国の景気停滞等を反映して輸入を大幅に上回る減少となったことから、8月の貿易赤字は△90.0億ドルと前月（△72.8億ドル）を大きく上回り、90年11月（△94.9億ドル）以来21か月ぶりで90億ドル台を記録している。

物価面をみると、生産者物価（9月、前月比、+0.3%＜除く食料品、エネルギーベース、同、+0.2%＞）、消費者物価（同、+0.2%＜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（9月、前年第4四半期対比年率、+1.7%）、M₃（同、+0.4%）ともに、ターゲット・レンジを下回る低い伸びが続いている。

この間、市場金利は、短期金利（TB＜3か月＞利回り：9月末2.68%→10月22日2.93%）、長期金利（国債＜30年もの＞利回り：9月末7.37%→10月22日7.61%）とも一段の金融緩和期待等を背景に9月末から10月初にかけて幾分低下したものの、その後は再び上昇に転じている。

(欧 州)

旧西独地域では、個人消費、設備投資を中心に依然景気停滞が続いている。すなわち、個人消費関連では小売売上数量が低迷している（8月、前年比△1.4%）ほか、新車登録台数も大幅減となった前年同月との対比では好伸（8月、同、+30.6%）したものの、基調的には低調な動きが続いている。また、設備投資関連では国内投資財受注が前月5か月ぶりで増加し

た後、8月には再び減少に転じている（前月比 $\Delta 0.9\%$ ）。こうした状況下、鉱工業生産も伸び悩み傾向が続いている（8月、前年比 $+0.5\%$ ）。この間、9月の失業者数は186万人と7か月連続の増加をみており、失業率も上昇傾向にある。物価面では、9月の生計費指数上昇率が前年比 $+3.6\%$ と、前月に比べ騰勢が幾分高まっている。

一方、旧東独地域では、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ものの、製造業では依然停滞が続いている。また、雇用面では9月の失業者数と時短労働者数の合計が136万人と引続き減少しているが、水準自体はなお高めとなっている。

この間の統一ドイツベースの対外収支をみると、8月の経常収支は $\Delta 20$ 億マルクと、輸入の減少を主因に前月比赤字幅が大幅に縮小している（7月、 $\Delta 78$ 億マルク）。

また、金融面では、マネーサプライ（M₃）が、旧東独復興関連向け貸出の増加を主因に、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 $+3.5\sim 5.5\%$ ）を大幅に上回る高い伸びを続けている（9月、前年第4四半期対比年率 $+9.1\%$ ）。

フランスでは、個人消費面で小売売上数量が伸び悩み傾向にある（8月、前年比 0.0% ）ほか、輸出も91年3月以来約1年半ぶりに前年比マイナスに転ずる（8月、前年比 $\Delta 4.6\%$ ）など、ここへきて景気に幾分陰りがうかがわれ、失業率も依然高水準で推移している（8月、 10.2% ）。

英国では、小売売上数量が伸び悩む（9月、前年比 $+1.5\%$ ）など、個人消費を中心に内需の低迷が続いていることから、景気停滞が長期化している。また、雇用面でも9月の失業者数が284万人と29か月連続で増加しており、失業率も 10.1% と87年6月（ 10.0% ）以来の 10% 台を記録している。

こうした状況下、スイス国民銀行、イタリア銀行およびイングランド銀行は、それぞれ9月25日、10月9日、16日に政策金利の引下げを実施した（スイス：公定歩合 $6.5\%\rightarrow 6.0\%$ 、イタリア：高率適用金利 $16.5\%\rightarrow 16.0\%$ 、英国：割引商社向け貸出金利 $9.0\%\rightarrow 8.0\%$ ）。また、ブンデスバンクによる債券買オペ金利が低下（21日実施、 $8.90\%\rightarrow 8.75\%$ ）したことを受け、ベルギー、オランダ、オーストリアの各国中央銀行が相次いで政策金利の引下げに踏切っている（ベルギー：公定歩合 $8.00\%\rightarrow 7.75\%$ 、オランダ：基準割引歩合 $8.00\%\rightarrow 7.75\%$ 、オーストリア：公定歩合 $8.25\%\rightarrow 8.00\%$ ＜いずれも22日実施＞）。

（アジア諸国）

N I E sでは、韓国で内需が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、景気はなお拡大基調を維持している。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たが、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ここへきてやや縮小している。この間、物価は、韓国で内需伸び悩みを反映して騰勢が幾分低下しているものの、総じてみれば高めの上昇が続いている。こうした中、台湾では、最近の景気拡大テンポの鈍化を眺め、公定歩合引下げが実施された（10月 $6.125\%\rightarrow 5.625\%$ ）ほか、シンガポールでも市中貸出金利が引下げられている（プライム・レート、9月 $5.5\%\rightarrow 5.25\%$ ）。

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を梃子に総じて高めの成長が持続している。なお、タイでは9月にチュアン首相率いる民主派連

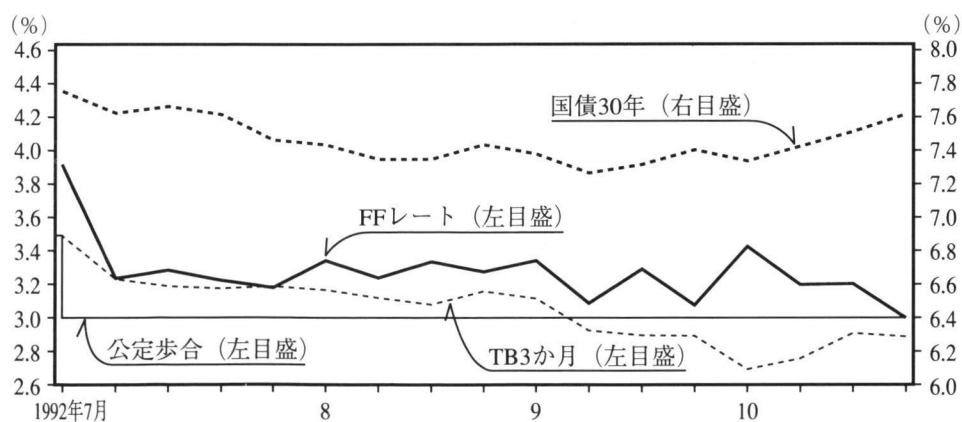
立政権が発足、政治的な安定を回復したことから5月の反政府デモ発生による景気への悪影響は予想外に軽微にとどまっている。一方、フィリピンでは、大統領選挙(92年5月)後の政局安定や外為規制緩和(92年8月)等による海外からの直接投資受入れの持直しを背景に、景気底入れ感が広がりを見せているが、最近再び自然災害(ピナツボ火山一帯での火山灰泥流災害等)が発生し、今後の実体経済面への悪影響が懸念されている。こうした中、対外収支面をみると、各国とも工場立上がりに伴う資本財・中間財輸入の増加等を背景に引続き悪化傾向をたどっている。この間、物価は高テンポの成長に伴い根強い上昇が続いている。

中国では、設備投資、個人消費、輸出の好調を背景に、香港、台湾に隣接する南部(広東省、福建省)を中心に景気は力強い拡大が続いている。また、10月に開催された第14回中国共産党大会では、党幹部人事につき大幅な異動が決定されるとともに、これまでの改革・開放路線を今後一段と推進していくとの方針が明らかにされている。この間、対外収支面をみると、輸出好調から黒字基調を維持しているものの、輸入の増加テンポが輸出の伸びを上回っていることから、黒字幅はこのところやや縮小している。また、物価面では、景気好調や価格改革の影響等から小売物価が上昇傾向をたどっており、財政支出の拡大に伴うマネーサプライの増加もあって、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)

10月入り後の国際原料品市況は、非鉄、大豆、とうもろこし等が下落している一方で、原油、コーヒー等が上昇していることから、ほぼ横ばい圏内で推移している。品目別にみると、亜鉛が北米大手製錬所スト発生懸念の後退から、またアルミがロシアの輸出量増加見通しから、前月に続き下落しているほか、大豆、とうもろこしも米国・生産高増加予想を背景に下落。一方、原油は季節的な需要増を映じた製品(ヒーティングオイル)高等を眺めて上昇しているほか、コーヒーも生産国による市況対策(輸出割当制度復活)の報を背景に上伸している。

(図表) 最近の米国長短金利の推移



(注) 公定歩合を除き、週間平均値。10月第4週は直近(10月22日)値。

(平成4年10月23日、国際局)