

海外金融経済概観

米国では、個人消費が足元底固い動きを示しているほか、これを受けて鉱工業生産が3か月連続で増加するなど、引続き明るい指標が相次いでおり、景気回復の足取りは緩やかながらも着実さを加えている。すなわち、まず内需関連の指標をみると、個人消費は消費者コンフィデンスの上昇を背景にクリスマス商戦が「88年以来の高い伸び」を示したこともあって、小売売上高が上伸したほか、乗用車販売も3か月ぶりで増加するなど、全体として持直しを示している。また住宅投資についても着工件数が3か月連続で増加した。この間、設備投資関連では非国防資本財受注が航空機の反動減から減少したものの、基調としては企業収益の改善傾向に歩調を合わせて底固い動きを続けている。なお、昨年末に発表された商務省の設備投資計画調査では、92年の設備投資は前回比小幅下方修正されたものの、今回初めて公表された93年については前年を上回る増加となる見通しとなっている。こうした需要項目の好転を受けて、生産・雇用面でも緩やかに改善してきており、鉱工業生産が自動車等耐久消費財や設備財を中心に3か月連続の増産となったほか、製造業稼働率も上昇が続いている。さらに非農業部門雇用者数はサービス部門を中心とする非製造業での増加に支えられ、小幅ながらも4か月連続の増加となった。対外面では輸入が減少したものの、輸出が海外主要国での景気停滞を映じて輸入を上回るペースで減少したため貿易赤字が再び拡大している。物価面では生産者物価、消費者物価とも落ち着いた動きが続いている。この間、金融面では一時上向いたマネーサプライの伸びがM₂、M₃ともこのところ再び鈍化している（図表1）。また、市場金利については、短期金利が弱含みで推移しているほか、長期金利も、このところの指標改善を受けて当面の景気刺激策は総じて小規模なものにとどまるとの見方が広がったことなどから低下している（図表2）。なお、1月20日にはクリントン新政権が発足し、「米国の再生」を旗印に、投資の拡大と財政赤字の削減等を通じた経済の再建を骨子とする大統領就任演説を行った。

欧州では各国とも景気停滞が続いており、とくに雇用情勢の悪化が目立っている。すなわち、ドイツでは旧西独地域で景気は個人消費、設備投資を中心に減速傾向にあり、雇用面でも失業者数が10か月連続で増加している。一方、フランスでは個人消費と輸出の伸び悩みを背景に景気のかげりが目立ってきており、英国でも個人消費を中心とする内需の低迷から景気は停滞基調にある。この間物価面では、ドイツでなお高めの上昇が続いている一方、フランス、英国では総じて落ち着いた動きとなっている。

なお、更年後のフランス・フランの売り圧力増大に対応してフランスでは1月5日、これまで主たる金融調節手段となっていた5～10日物現先オペ（金利10%）を一時停止し、これに代えてオーバーナイト物現先オペを金利12%で実施した。一方、ドイツは1月7日、債券買オペ金利の引下げを発表し、スイス、オランダ、ベルギー、オーストリア等でも相次いで政策金利の引下げに踏切っている。

アジア諸国（N I E s、A S E A N、中国）では、先進国の景気停滞のあおりを受けた輸出の増勢鈍化（台湾）や内需の伸び悩み（韓国）等を背景に、全体としての景気拡大テンポは幾分鈍化の方向にあるものの、中国の高成長持続に支えられた域内貿易の拡大やインフラ整備を中心とする財政支出が追い風となって、総じて高めの成長が続いている。

（米 国）

個人消費は、消費者コンフィデンスの上昇（11月、65.6→12月、78.3）にも支えられ、クリスマス商戦が好調裡に終息するなど、このところ緩やかに持直しており、12月の小売売上高は比較的高めの伸び（前月比、+1.2%）となったほか、乗用車販売も3か月ぶりに増加している（12月、866万台＜年率＞、前月比+5.8%）。

住宅投資は、着工件数（12月、130万户、前月比、+5.5%）が3か月連続で増加した。また、着工許可件数も増加に転じている。一方、設備投資関連では、非国防資本財受注（11月、前月比、△9.5%）が航空機の反動減から減少したものの、航空機を除くベースでは底固い動きを続けている。この間、10～11月にかけて実施された商務省の設備投資計画調査によると、92年の設備投資（名目、前年比、+3.6%）は前回調査（7～8月実施、同+4.3%）との比較では幾分下方修正されたものの、93年（同+5.3%）は前年をかなり上回る見通しとなっている。

生産面をみると、鉱工業生産（12月、前月比、+0.3%）が個人消費の持直し等を背景に3か月連続の増産となったほか、製造業稼働率も緩やかに上昇している。

なお、在庫面では、11月の総事業在庫（増減額、+13.8億ドル）は、流通段階を中心に2か月連続の増加となった。

雇用面では、12月の非農業部門雇用者数はサービス部門を中心とする非製造業での増加に支えられ、+64千人と4か月連続の増加となった。この間、失業率はひとところに比べ幾分低下したもののレベルとしてはなお高水準にある（12月、7.3%）。

対外収支の動向をみると、輸入（11月、前月比、△1.6%）が2か月連続で減少したものの、輸出（11月、前月比、△2.8%）が先進国向けを中心に輸入を上回るペースで減少したことから、11月の貿易赤字は△75.9億ドルと前月（△72.2億ドル）比拡大した。

物価面をみると、生産者物価（12月、前月比、+0.2%＜除く食料品、エネルギー、同、+0.3%＞）、消費者物価（12月、同、+0.1%＜除く食料品、エネルギー、同、+0.1%＞）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（12月、前年第4四半期対比年率、+2.0%）、M₃（同、+0.2%）ともにここへきて伸びが再び鈍化し、この結果92年中のマネーサプライは、M₂、M₃ともターゲットレンジの下限を下回る伸びとなった（M₂、92年第4四半期平残の対前年同期比、+2.1%＜ターゲット・レンジ、2.5～6.5%＞、M₃、同、+0.4%＜同、1.0～5.0%＞）。この間、市場金利の動向をみると、短期金利（TB＜3か月＞利回り：12月末3.08%→1月25日2.94%）、長期金利（国債＜30年もの＞利回り：12月末7.39%→1月25日7.20%）ともに弱含みで推移している。

（欧 州）

旧西独地域では、景気は個人消費、設備投資を中心に減速傾向にある。すなわち、個人消費面では、小売売上数量が低迷が続いている（11月、前年比+0.9%）ほか、設備投資面でも、国内投資財受注が依然停滞基調にある（11月、前月比△3.5%）。こうした状況下、鉱工業生産も停滞色を強めている（11月、前年比△5.1%）。この間、雇用面では、12月の失業者数が197万人と10か月連続で増加しているほか、失業率も上昇傾向にある（12月、7.2%）。物価面では、12月の生計費指数上昇率が、前年比+3.7%と高めの上昇が続いている。

一方、旧東独地域でも、製造業を中心になお停滞が尾を引いており、雇用面でも、失業者数と時短労働者数の合計が133万人と緩やかに減少しているものの水準自体はなお高めとなっている。

この間、統一ドイツベースでの対外収支をみると、11月の経常収支は△7億マルクと前月（△15億マルク）比赤字幅が縮小している。

金融面では、12月のマネーサプライ（M₃）が91年第4四半期対比年率で+8.8%となり、 Bundesbank の92年度目標値（92年第4四半期平残前年比+3.5～+5.5%）を大幅に上回る伸びを続けている。

フランスでは、個人消費面で小売売上数量が2か月連続で前年比マイナスとなった（11月、前年比△6.2%）ほか、輸出も伸び悩みが続いており（11月、同△4.5%）、こうした需要動向を反映して生産面でも鉱工業生産が前年を割込むなど（11月、同△3.8%）、景気のかげりが鮮明化している。また、雇用面でも、失業者数（11月、297万人）、失業率（11月、10.5%）が上昇傾向をたどっている。この間、物価は、騰勢が一段と鈍化している（消費者物価、12月、前年比+2.0%）。

英国では、クリスマス商戦が活況裡に推移したものの、全体的には内需の低迷(小売売上数量、12月、前年比+1.2%)を背景に鉱工業生産が伸び悩む(11月、同+0.1%)など、景気停滞が続いている。雇用面をみても、12月の失業者数が297万人と32か月連続で増加しており、失業率も悪化傾向をたどっている(12月、10.5%)。一方、物価面では、12月の小売物価上昇率が前年比+2.6%と、比較的落ち着いた動きとなっている。

こうした状況下、フランス銀行は、更年後のフランス・フランの売り圧力増大に対処して1月5日、これまで主たる金融調節手段となっていた5~10日物現先オペ(金利10%)を一時停止し、これに代えてオーバーナイト物現先オペを金利12%で実施した。さらに、ブンデスバンクが債券買オペ金利の引下げを発表した(1月7日、8.75%→8.60%<1月13日実施>)ことから、スイス、オランダ、ベルギー、オーストリアの各中央銀行でも相次いで政策金利の引下げに踏切っている(スイス：公定歩合6.0%→5.5%、オランダ：約束手形割引歩合8.75%→8.50%、ベルギー：公定歩合7.75%→7.50%、オーストリア：公定歩合8.00%→7.875%<いずれも1月8日実施>)。

なお、チェコ・スロバキアでは、連邦制が解体され、1月1日に2つの主権国家(チェコ共和国、スロバキア共和国)が正式に発足した。

(アジア諸国)

N I E sでは、韓国で設備投資を中心に内需が伸び悩み気味となっているほか、台湾でも先進国景気の不ぞえから輸出の増勢が鈍化しており、景気はややスローダウンしてきている。一方、対外収支面では、これまで先進国向け輸出の増勢鈍化や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、景気減速に伴う輸入の伸び悩み(韓国)や中国向けを中心とする輸出好調(香港)などを背景に、貿易収支はここへきて概ね均衡を回復している。この間、物価は、韓国で騰勢が幾分低下しているものの、総じてみれば根強い上昇が続いている。なお、昨年12月18日に実施された韓国大統領選挙では、与党民自党の金泳三氏が第14代大統領に当選した。

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やインフラ関連投資を梃子に総じて高めの成長が持続しているが、フィリピンでは、深刻な電力不足等から景気回復の足取りは緩やかなものにとどまっている。こうした中、対外収支面をみると、インドネシアが黒字基調を続けているほか、マレーシアでも工業製品の輸出増からここへきて黒字を計上しているが、タイ、フィリピンではインフラ整備関連資材や直接投資受入れに伴う資本財・中間財輸入の増加等を背景に赤字計上を続けている。この間、物価は、引締め政策の効果もあってインドネシアで騰勢が鈍化しているものの、総じてみれば高テンポの成長に伴い根強い上昇が続いている。

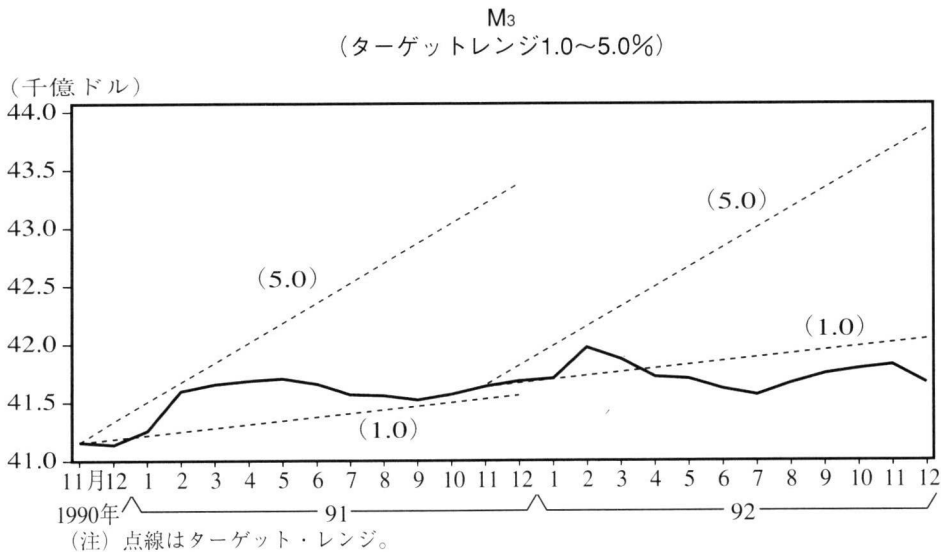
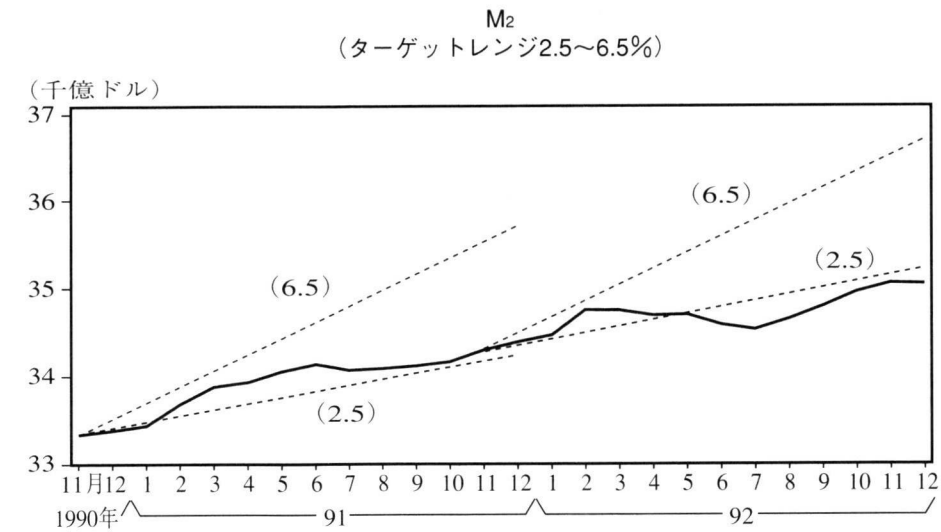
中国では、設備投資、個人消費、輸出の好調を背景に、香港、台湾に隣接する南部（広東省、福建省）を中心に景気は力強い拡大が続いている。この間、対外収支面をみると、輸出好調から黒字基調を維持しているものの、輸入の増加テンポが輸出の伸びを上回っていることから、黒字幅はこのところやや縮小している。また、物価面では、景気好調や価格改革の影響等から小売物価が上昇傾向をたどっており、財政支出の拡大に伴うマネーサプライの増加もあって、インフレ圧力の高まりが懸念されている。

（国際原料品市況）

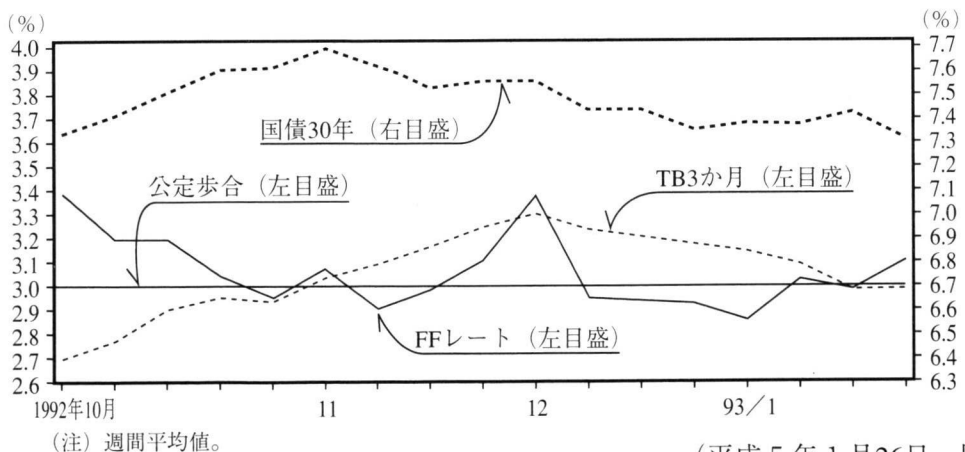
93年1月入り後の国際原料品市況は、穀物（小麦、大豆）等が上昇している一方、原油、銅、コーヒー等が下落していることから、ほぼ横ばい圏内での推移となっている。このうち原油は、米軍等合同軍のイラク空爆開始の報を受けて一時小反発したものの、OPEC諸国の原油生産量が引続き高水準で推移していることから需給緩和感が根強く、続落している。

その他の品目をみると、小麦が生産高減少懸念（豪州での天候不順が背景）の台頭等から上昇しているほか、大豆も米国からの輸出増加傾向が好感され、強含んでいる。一方、銅がこのところの相場高値を眺めた投機筋の利食い売りの動きから下落しているほか、コーヒーも相場上昇の背景となった生産高減少観測を見直す動きが一部みられたこともあって、反落している。

(図表1) 米国のマネーサプライの推移



(図表2) 米国の長短金利の推移



(平成5年1月26日、国際局)