

海外金融経済概観

米国では、主として悪天候の影響から個人消費、住宅投資関連でやや弱い指標がみられ、これを受けて鉱工業生産、製造業稼働率がこのところ横ばい気味に推移しているが、設備投資は底固さを維持するなど、景気は基調的には回復軌道をたどっている。すなわち、内需関連の指標をみると、東部・南部の猛吹雪等の影響から、個人消費は建築資材・家具等を中心に小売り売上高の伸びがマイナスになったほか、住宅投資も着工件数が減少をみた。一方、設備投資関連では非国防資本財受注が、月々の振れの大きい航空機を中心に減少したものの、基調的には底固い伸びを示している。なお、4月初に発表された商務省の設備投資計画では、93年の設備投資は、前回調査（昨年12月）比上方修正されている。こうした状況を受けて生産面では、5か月連続の上昇を示していた鉱工業生産、製造業稼働率が自動車、石油製品等の低下を主因にこのところ前月比横ばい圏内で推移している。さらに雇用面をみると、前月記録的な著増をみた非農業部門雇用者数は、非製造業のうちサービス業が引き続き増加した反面、建設業、小売業等が減少したため、全体として若干の減少をみた。対外面では、輸出入とも前月比微増にとどまったことから、貿易赤字はほぼ前月並みとなった。物価面では、生産者物価は引き続き落ち着いた動きを示しているほか、消費者物価も被服中心に伸びが鈍化した。また、金融面ではマネー対象資産から株式ミューチュアル・ファンド等へのシフトが続いており、マネーサプライはM₂、M₃とも引き続き減少傾向にある（図表1）。この間、クリントン大統領は、4月8日、94年度予算案を盛り込んだ予算教書を発表した。内容的には2月17日に発表した新経済政策とほぼ同様のものである。なお、市場金利の動きをみると、長期金利は消費者物価の伸び鈍化を映じたインフレ懸念の後退から低下しており、短期金利もTB入札額の減少による品薄感もあって低下した（図表2）。

欧州では英国で個人消費を中心に景気は幾分持ち直しつつあるものの、全体的には景気停滞基調が続いており、とくにドイツ、フランスではむしろ景気の減速が一段と顕著になっている。すなわち、ドイツでは旧西独地域で景気は個人消費や設備投資の低迷を主因に減速傾向が強まっており、雇用面でも失業者数が16か月連続で増加している。また、フランスでも個人消費を中心とする内需の低迷から景気減速が目立っている。この間、英国では、個人消費の回復を受けて鉱工業生産が若干伸びを高めるなど、景気は幾分持ち直しつつある。こうした状況下、為替相場の安定や市場金利の低下を眺め、フランスで4月13日、19日の2回にわたり政策金利の引き下げが実施された。さらに22日にはドイツが公定歩合等の引き下げを決定（23日実施）し、これを受けてイタリア、オランダ、ベルギー、デンマーク、オーストリアが政策金利の引き下げに踏み切ったほか、フランスでも4月入り後3回目の政策金利引き下げを実施している。

アジア諸国では、一部（韓国）で内需の伸び悩みに伴う景気停滞が目立っているものの、全体

的にはインフラ関連投資の増大や中国の高成長持続に支えられた域内貿易の活況等を梃子に高めの成長が持続している。

（米 国）

個人消費は、東部、南部を中心とした悪天候（猛吹雪）の影響に加え、消費者コンフィデンスの低下（2月、68.5→3月62.6）もあって、3月の小売り売上高が、建設資材・家具、食料品・衣類等を中心に減少（前月比、 $\Delta 1.0\%$ ）した。また住宅投資も3月の着工件数（1,134万戸、前月比、 $\Delta 4.6\%$ ）が減少をみた。一方、自動車販売は、小型トラックが引き続き堅調なほか、乗用車（同、 $+3.8\%$ ）も増加に転じ、全体としてはまずまずの伸びとなった（3月、1,340万台、 Δ 年率前月比、 $+2.2\%$ ）。設備投資関連では、非国防資本財受注が振れの大きい航空機の反動減を主因に減少（3月、前月比、 $\Delta 12.4\%$ ）したものの基調的には底固い伸びを示している。なお、4月初に発表された商務省の設備投資計画（1～3月にかけて実施）によると、93年の設備投資計画（名目、前年比、 $+6.6\%$ ）は、自動車、電気機械等を中心に前回調査（昨年10～11月実施、同、 $+5.3\%$ ）比上方修正されている。

こうした状況を受けて、これまで5か月連続の上昇を示していた鉱工業生産（3月、前月比、 $+0.0\%$ ）、製造業稼働率は自動車、石油製品等の低下を主因にこのところ横ばい圏内で推移している。一方、2月の総事業在庫（増減額、 $+30.3$ 億ドル）は小売り売上高の減少を受けて、小売り段階を中心に5か月連続の増加となったが、在庫率（2月、1.46か月分）は横ばいで推移している。

雇用面では、前月記録的な著増をみた非農業部門雇用者数は、非製造業でサービス業（人材派遣、健康・医療サービス等）が堅調な伸びを維持した反面、建設業、小売業等が減少したため、全体として若干の減少（ $\Delta 22$ 千人）となった。なお、1～3月中をくくってみると、非農業部門雇用者数の伸びは153千人（1か月平均）と、90年1～3月（ $+279$ 千人）以来8四半期ぶりの大幅増となった。この間、失業率（3月、7.0%）は前月と同一の水準となった。

対外収支の動向をみると、輸出（2月、前月比、 $+0.1\%$ ）、輸入（2月、前月比、 $+0.2\%$ ）とも前月比微増にとどまったことから、2月の貿易赤字は $\Delta 72.0$ 億ドルと前月並み（ $\Delta 71.6$ 億ドル）となった。

物価面をみると、生産者物価（3月、前月比、 $+0.4\%$ ＜除く食料品、エネルギー、同、 $+0.1\%$ ＞）は引き続き落ち着いた動きを示しているほか、被服の大幅上昇からやや高めの伸びが続いていた消費者物価（3月、前月比、 $+0.1\%$ ＜除く食料品、エネルギー、同、 $+0.1\%$ ＞）も、かかる特殊要因の剥落から伸びが鈍化した。

金融面をみると、マネーサプライは、マネー対象資産から株式ミューチュアル・ファンド等へのシフトアウトの動きが引き続きみられることから、M₂（3月、前年第4四半期対比年率、 $\Delta 2.0\%$ ）、M₃（3月、同、 $\Delta 3.4\%$ ）とも減少傾向が続いている。

なお、4月8日にクリントン大統領は、94年度予算案を盛り込んだ予算教書を議会に提出した。

本予算教書はすでに発表されている新経済政策（2月17日発表“A Vision of Change for America”）の内容をより詳細に定めたもので、内容的には新経済政策とほぼ同様のものである。

この間、市場金利の動向をみると、長期金利（国債＜30年物＞利回り：3月末6.93%→4月23日6.79%、なお4月15日には6.71%と既往ボトムを更新）は、消費者物価の伸び鈍化を映じたインフレ懸念の後退から低下しており、短期金利（TB＜3か月＞利回り：3月末2.90%→4月23日2.84%）もTB入札額の減少による品薄感から低下傾向にある。一方、株価の動向をみるとNYダウは業績好調の個別銘柄の上昇や長期金利の低下を受け、4月16日（3,478.61ドル）に既往ピークを更新した後、利食い売りから若干の下落を示している（3月末3,435.11ドル→4月23日、3,413.77ドル）。

（欧 州）

旧西独地域では、景気減速傾向が強まっている。すなわち、個人消費面では、小売り売上数量が前年を大きく下回って推移している（2月、前年比△4.2%）ほか、新車登録台数も大幅な落ち込みを示している（同△27.3%）。また、設備投資面をみても、国内投資財受注が低迷が続いている（2月、前年比△18.7%）。こうした状況を受け、鉱工業生産は停滞色をさらに強めており（2月、前年比△11.2%）、雇用面でも、失業者数が16か月連続で増加している（3月、217万人）ほか、失業率も上昇が続いている（同7.8%）。物価面では、3月の生計費指数が前年比+4.2%と高めの上昇が続いている。

旧東独地域でも、景気停滞が続いており、雇用面でも3月の失業者数と時短労働者数の合計が139万人と高水準で推移している。

この間、統一ドイツベースの対外収支をみると、1月の経常収支は△52億マルクと前月（△48億マルク）比赤字幅が若干拡大している。

金融面では、3月のマネーサプライ（M₃）が92年第4四半期対比年率で+3.2%と、3か月ぶりにプラスとなった（93年目標値：93年第4四半期平残前年比+4.5～+6.5%）。

フランスでは、景気停滞色が一段と強まっている。すなわち、個人消費面で小売り売上数量が減少している（2月、前年比△4.1%）ほか、新車登録台数も大きく落ち込む（3月、同△9.8%）など内需が低迷しており、こうした状況を受けて鉱工業生産も伸び悩み傾向が強まっている（2月、同△2.4%）。また、雇用面でも、失業者数が6か月連続で増加している（2月、302万人）。この間、物価面では、消費者物価が引き続き落ち着いた動きを示している（3月、前年比+2.2%）。なお、3月21、28日の両日に行われた国民議会の総選挙では、野党保守連合が勝利を収め、社会党大統領の下での保守内閣という保革共存政権が発足した。

英国では、景気は内需を中心に幾分持ち直しつつある。すなわち、個人消費面で小売り売上数量が高めの伸びを示しており（3月、前年比+4.1%）、鉱工業生産も若干伸びを高めている（2月、同+1.7%）。もっとも、雇用面では3月の失業者数が294万人と、依然高水準で推移している。物価面では小売物価が落ち着いた動きを示している（3月、同+1.9%）。

こうした状況下、ドイツでは4月22日、公定歩合等の引き下げが決定され（公定歩合：7.50%→7.25%、ロンバート・レート：9.0%→8.5%＜23日実施＞）、これを受け、イタリア、オランダ、ベルギー、デンマーク、オーストリアでも政策金利の引き下げが実施された（イタリア：公定歩合11.5%→11.0%、オランダ：市場介入金利7.9%→7.7%、ベルギー：高率適用金利10.0%→9.5%、デンマーク：公定歩合9.5%→9.25%、オーストリア：ロンバート・レート：8.5%→8.25%＜いずれも23日実施＞）。また、フランスでもフラン相場の安定や短期市場金利の低下を睥め13日、29日の2回にわたり政策金利の引き下げを実施したあと、ドイツでの利下げ決定を受け4月入り後3回目の政策金利引き下げに踏み切っている（5～10日物オペ金利＜ただし6～10日物は4月13日以降再開＞：12.0%→10.0%＜4月13日＞→9.75%＜19日＞→9.50%＜23日＞、市場介入金利：9.10%→8.75%＜19日＞→8.50%＜26日＞）。

この間、EC12か国とスイスを除くEFTA6か国は、3月17日、スイス以外で欧州経済領域（EEA）協定を発効させるための追加議定書に調印した。

（アジア諸国）

NIEsでは、韓国で設備投資を中心とした内需伸び悩みから景気停滞色が強まっているものの、その他諸国ではインフラ関連投資の増大や中国向けを中心とする域内輸出の拡大に加え、対米輸出の持ち直しもあって、景気拡大テンポは幾分高まっている。一方、対外収支面では、韓国が昨年秋にいったん均衡を回復（景気減速に伴う輸入の伸び悩みが主因）したものの、更年後電子部品や旧正月関連の消費財の輸入増大等を背景に再び赤字を計上したことを主因に、NIEs全体でも赤字幅が幾分拡大している。この間、物価は、韓国で騰勢が鈍化しているものの、総じてみれば根強い上昇が続いている。なお、香港では、中央銀行機能の一層の強化を目指し、4月1日、香港金融庁が発足した。

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け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。こうしたなか、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のところ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け入れに伴う資本財・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、高テンポの成長に伴い総じて根強い上昇が持続している。なお、3月上旬に開催されたインドネシア国民協議会は、スハルト大統領の6選ならびにトリ・ストリスノ前国軍司令官の副大統領就任を決定した。

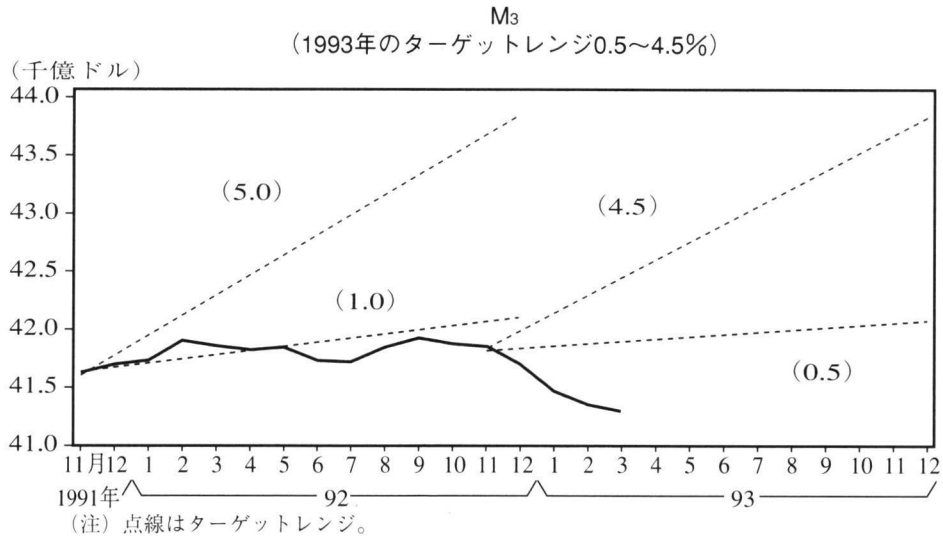
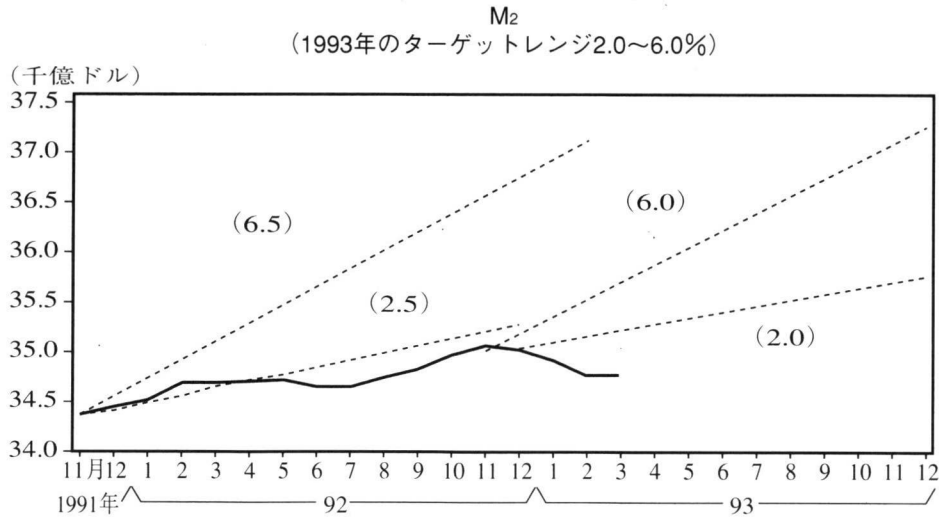
中国では、設備投資、個人消費の好調を背景に、香港、台湾に隣接する南部（広東省、福建省）を中心に景気は力強い拡大が続いている。この間、対外収支面をみると、内需好調を背景に輸入が輸出を上回る勢いで増加していることから、このところ赤字を計上している。また、物価面では、景気好調に伴い小売物価が都市部を中心に上昇傾向をたどっており、財政支出の拡大に伴うマネーサプライの増加もあって、インフレ圧力の高まりが懸念されている。

(国際原料品市況)

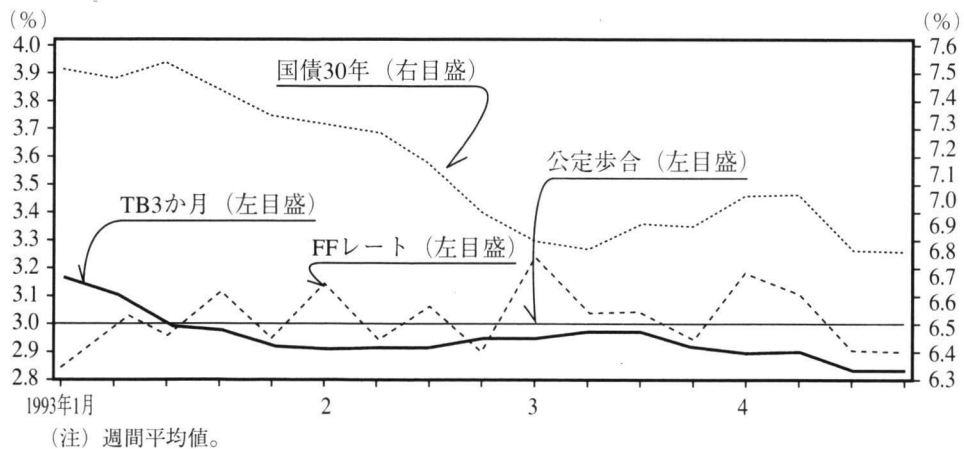
4月入り後の国際原料品市況は、小麦、綿花等が上昇しているものの、銅、コーヒー等が下落しているほか、これまで急ピッチで上昇してきた北米材、砂糖も反落していることから、弱含みで推移している。この間、原油は3月のOPEC原油生産量が生産枠を上回ったことが嫌気され、幾分弱含みとなった。

品目別にみると、銅がLME在庫増に加え、中国の大量売却の動きもあって急落しているほか、コーヒーも供給過剰感が根強いなか、ICO（国際コーヒー機関）総会で具体的な市況対策が決議されなかったことが嫌気され、続落した。このほか、北米材、砂糖はこれまで供給減少懸念等がはやされ急ピッチで上昇してきたが、高値警戒感の台頭から、反落している。一方、小麦は米政府による追加的な対ロシア穀物援助策を背景とするロシアからの買い付け増加期待から続伸しているほか、綿花も米国産地での作付け作業の遅延観測等を背景に上昇している。

(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4月26日、国際局)