

海外金融経済概観

米国では、悪天候の影響もあってやや弱さの目立っていた個人消費、住宅投資が持ち直しているほか、設備投資は引き続き底固く推移しており、これを受けて生産も上向くなど、景気は緩やかながらも確かな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、個人消費は悪天候の影響剥落や消費者コンフィデンスの持ち直し等を映じて小売り売上高が3か月ぶりの増加に転じたほか、自動車販売も2か月連続で増加した。また、住宅投資も着工件数が大幅増に転じた。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除くベースでみると2か月連続で増加しており、基調的には底固い伸びを続けている。こうした状況を受けて、生産面では、鉱工業生産指数が情報関連機器等を中心に微増したほか、製造業稼働率も機械、紙・同製品等全般にわたって若干上昇した。雇用面をみると、非農業部門雇用者数は、製造業、建設業は減少したものの、サービス業の大幅増加の寄与から全体としても緩やかな増勢基調を維持している。対外面では、輸入が輸出を上回る増加を示し、貿易赤字は大幅に拡大した。物価面では、生産者物価、消費者物価とも乗用車・たばこや住宅関連（家賃）の値上げが響いていずれもやや高めの上昇となった。一方、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を背景にマネーサプライの伸びはM₂、M₃ともマイナスが続いているが、マイナス幅はこのところ若干縮小してきている（図表1）。この間、市場金利の動きをみると、財政赤字削減計画の先行きに対する不透明感が台頭したことや4月の物価上昇率が前月比幾分高めに出たことを反映して、長期、短期ともこのところやや上昇をみている（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が続いており、とくにドイツ、フランスでは景気の減速傾向がさらに強まっている。すなわち、英国では、個人消費の回復を背景に鉱工業生産が上向くなど、景気は緩やかながら持ち直しつつある。しかしながら、ドイツでは景気は個人消費、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17か月連続で増加した。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停滞色が一段と濃化しており、雇用情勢も悪化傾向にある。こうした状況下、ドイツで有価証券現先オペの最低落札金利が段階的に引き下げられたことを受けて、オランダ、ベルギー、オーストリア、スウェーデン、ノルウェー、フィンランドの各国が相次いで政策金利の引き下げに踏み切った。また、フランスでも最近におけるフラン相場の安定を眺め、4月末から5月にかけて3回にわたり政策金利の引き下げを実施した。この間、5月13日にはこのところ売り圧力にさらされていたスペイン・ペセタとポルトガル・エスクードをそれぞれ8%、6.5%引き下げる通貨再調整等につき合意がなされ（14日実施）、これを受けてスペインでは同日政策金利の引き下げに踏み切っている。

アジア諸国では、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加や域内貿易の活況等を梃子に高めの成長が持続している。この間、中国では最近におけるインフレ圧力の増大等にかんがみ、5月15日、4年3か月ぶりに預貸金金利の引き上げを実施した。

(米 国)

個人消費は、2～3月の悪天候の影響が剥落したこともあって、更年後低下を続けていた消費者コンフィデンスが持ち直した（3月、63.2→4月67.7）ほか、4月の小売り売上高も、自動車、衣料品等を中心に3か月ぶりに増加（前月比、+1.2%）した。さらに自動車販売は、小型トラック（同、+9.6%）、乗用車（同、+7.9%）とも一段と好調さを増し、全体として2か月連続の増加（4月、1,453万台＜年率＞、前月比、+8.4%）をみた。また、同じく天候要因から落ち込んでいた住宅投資も、4月の着工件数（121万户、前月比、+6.7%）は大幅増に転じた。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（3月、前月比、△10.4%）したが、航空機を除くベースでは2か月連続で増加（2月、前月比、+2.8%→3月、同、+1.1%）するなど、基調としては底固い伸びを続けている。

こうした状況を受けて、生産面では、鉱工業生産指数が情報関連機器や住宅関連の耐久消費財等を中心に小幅の上昇（4月、前月比、+0.1%）を示したほか、製造業稼働率も機械、紙・同製品等をはじめとして全般的に上昇した（なお、技術的問題ながら、鉱工業生産指数は過去にさかのぼって下方修正される一方、製造業稼働率は上方修正された）。

一方、3月の総事業在庫（増減額、65.7億ドル）は小売り段階を中心に6か月連続の増加となったが、在庫率（3月、1.47か月分）は横ばい圏内で推移している。

雇用面では、4月の非農業部門雇用者数は、製造業、建設業が減少したものの、非製造業のうちサービス業（人材派遣、健康・医療サービス等）が大きく増加したことから、全体として再び増加（+119千人）に転じた。この間、失業率（4月、7.0%）は3か月連続で横ばいで推移している。

対外収支の動向をみると、輸入（3月、前月比、+9.7%）が輸出（3月、前月比、+5.6%）を上回る増加を示したため、3月の貿易赤字は△102.1億ドルと前月（△79.0億ドル）比大幅に拡大した。

物価面をみると、生産者物価（4月、前月比、+0.6%＜除く食料品、エネルギー、同、+0.4%＞）はタバコや売れ行き好調の乗用車等一部商品の値上げが響いて高めの上昇となったほか、消費者物価（4月、前月比、+0.4%＜除く食料品、エネルギー、同、+0.4%＞）上昇率も、住宅関連（家賃）等を中心に前月を上回った。

金融面をみると、マネーサプライの伸び（前年第4四半期対比年率）は、M₂（4月、△1.6%）、M₃（4月、△2.3%）ともマイナスが続いているが、マイナス幅はこのところ若干縮小している。

この間、市場金利の動向をみると、財政赤字削減計画の先行きに対する不透明感台頭や物価

上昇率がやや高まっていることを主因に短期金利（TB<3か月>利回り：4月末2.89%→5月19日2.97%）、長期金利（国債<30年物>利回り：4月末6.92%→5月19日6.97%）ともに、このところ上昇をみている。一方、株価の動向をみると、NYダウは5月19日に既往ピークを更新した（4月末3,427.55ドル→5月19日、3,500.03ドル）。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、景気減速傾向が強まっている。すなわち、個人消費面で小売り売上数量の前年割れが続いている（3月、前年比△1.9%）ほか、設備投資面をみても、国内投資財受注が大きく落ち込んでいる（同△23.5%）。こうした需要の不振を受けて、鉱工業生産も停滞色が一段と強まっており（同△10.5%）、雇用面でも失業者数が17か月連続で増加している（4月、221万人）。この間、物価面では4月の生計費指数が、家賃等の値上がりを背景に前年比+4.3%と高めの上昇を続けている。

旧東ドイツ地域でも、製造業を中心に停滞色がなお濃厚で、雇用面では4月の失業者数と時短労働者の合計が135万人と依然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、2月の経常収支は△53億マルクとほぼ前月（△52億マルク）並みとなった。

金融面では、4月のマネーサプライ（M₃）が92年第4四半期対比年率で+7.3%と、ブンデスバンクの93年目標値（93年第4四半期平残前年比+4.5~6.5%）を上回る伸びとなった。

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、個人消費面では小売り売上数量が、大きく落ち込んだ前年との対比では比較的高めの伸びとなった（3月、前年比+4.4%）ものの、基調的には依然低迷しており、鉱工業生産も伸び悩み傾向を強めている。また、雇用面でも、失業者数が7か月連続で増加している（3月、307万人）。この間、物価面では、引き続き落ち着いた動きを示している。

英国では、93年第1四半期の実質GDP成長率が前年比+0.6%と2四半期連続でプラスを記録するなど、景気は幾分持ち直しつつある。すなわち、個人消費面では、小売り売上数量が比較的高めの伸びを示しており（4月、前年比+2.5%）、これを受けて鉱工業生産の伸びも幾分上向いている（3月、前年比+1.5%）。もっとも、雇用面では失業者数が依然高水準で推移している。物価面ではポンド下落に伴う輸入物価の上昇にもかかわらず、生産者物価、小売物価とも現状なお落ち着いている。

こうした状況下、ドイツで有価証券現先オペの最低落札金利が段階的に引き下げられた（8.09%<4月21日>→7.75%<4月28日>→7.71%<5月5日>→7.60%<5月12日>）ことを受けて、オランダ、ベルギー、オーストリア、スウェーデン、ノルウェー、フィンランドの各国でも政策金利の引き下げに踏み切った。またフランスでもこのところのフラン相場の安定を眺め、相次い

で政策金利の引き下げを実施した（市場介入金利：8.50%→8.25%＜4月29日＞→8.00%＜5月6日＞→7.75%＜13日＞）。この間、5月13日に開催されたEC通貨評議会においてスペイン・ペセタ、ポルトガル・エスクードをそれぞれ8%、6.5%切り下げるEMS通貨再調整（14日実施）と両通貨についてERMにおける介入義務を一時的に停止することが決定された。また、スペインではこれを受けて同日、政策金利の引き下げに踏み切っている（市場介入金利：13.0%→11.5%、14日実施）。

なお、5月18日、デンマークにおいて実施された欧州同盟条約批准に関する2回目の国民投票では、条約批准が可決された。

（アジア諸国）

NI Es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、韓国で景気減速に伴う輸入の伸び悩みから赤字幅が総じて縮小の方向にあるものの、電子部品等中間財や消費財の輸入増加を背景に香港、シンガポールで赤字幅が拡大しているほか、黒字基調にある台湾でも黒字幅が縮小している。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。

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続いている。

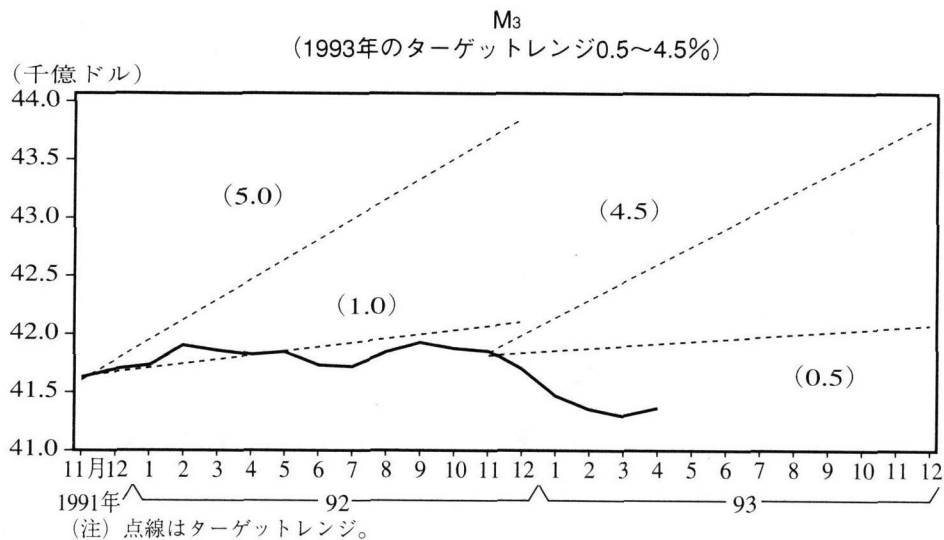
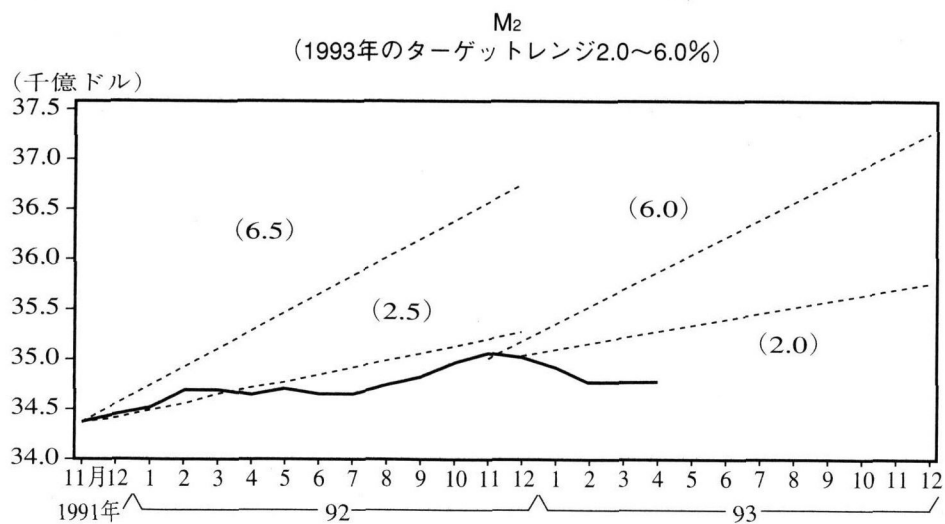
中国では、設備投資、個人消費が牽引役となって、景気拡大に一層の拍車がかかっている。この間、対外収支面をみると、内需好調を背景に輸入が輸出を上回る勢いで増加していることから、貿易赤字が拡大傾向にある。また、物価面では、景気拡大テンポの加速に伴い都市部を中心に小売物価が一段と上昇している。こうしたインフレ圧力の高まり等にかんがみ、中国人民銀行は、5月15日、89年2月以来4年3か月ぶりに預貸金金利の引き上げを実施した。なお、4月27日、中国の海峡兩岸関係協会（通称：海協会、汪道涵会長）と台湾の海峡交流基金会（通称：海基会、辜振甫会長）による民間ベースでの初の中台トップ会談が、シンガポールで開催された。

（国際原料品市況）

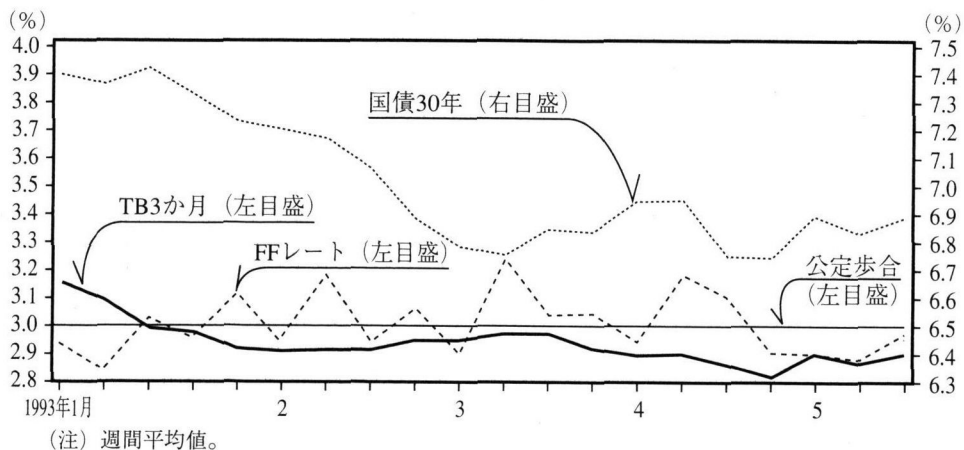
5月入り後の国際原料品市況は、貴金属、羊毛等が上昇している一方、原油、北米材、とうもろこし等が下落していることから弱含みで推移している。

品目別にみると、原油が新規材料に欠けるなか、石油製品相場安を映じて弱含みで推移しているほか、北米材が米国住宅着工の減少や季節的な出材増等を背景に急落、また、とうもろこしも米国産地での天候回復に伴う作付け作業の進捗観測から下落している。一方、貴金属（金・銀）は米国におけるインフレ懸念の台頭等をはやした投機資金の流入増から続伸しているほか、羊毛も主産地豪州で市況建て直し策が打ち出されたこと等が好感され、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5月20日、国際局)