

## 海外金融経済概観

米国では、第1四半期に悪天候等から大幅に鈍化した経済活動がその後、個人消費、住宅投資の着実な回復、設備投資の堅調な増加を背景に上向き基調にあり、景気は緩やかながらも引き続き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、小売り売上高が2か月連続の増加となったほか、自動車販売も3か月連続で増加した。また、住宅投資も着工件数が2か月連続で増加した。設備投資関連では、非国防資本財受注が減少したものの、93年中の設備投資計画（全産業、実質ベース）は前回（1～3月）調査比上方修正される等、堅調さがみられはじめている。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増加した。この間、製造業稼働率は、横ばいで推移した。雇用面をみると、非農業部門雇用者数は、製造業が減少したものの、非製造業の緩やかな増勢を背景に増加基調を維持、失業率（除く軍人）も3か月横ばいの後小幅の低下をみている。対外面では、2か月連続で貿易赤字が高水準となった。物価面では、生産者物価、消費者物価とも4月に高めの上昇を示した後5月は総じて落ち着いた動きとなった。金融面では、マネーサプライの伸びは、特殊要因からM<sub>2</sub>が5か月ぶりに増加となったほか、M<sub>3</sub>も減少幅が縮小した。この間、市場金利の動きをみると、上記物価上昇率の落ち着き等を背景に長期金利は小幅低下をみた。

欧州では英国で景気が緩やかに持ち直しつつあるものの、全体的には景気停滞色がさらに強まっており、とくにドイツ、フランスでの景気減速が目立っている。すなわち、英国では、個人消費の回復に支えられ、鉱工業生産が上向くなど、景気持ち直しが次第に明確化しつつある。しかしながら、ドイツでは個人消費、設備投資の不振を主因に景気減速が一段と顕著になっており、雇用面でも失業者数が18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停滞色が一段と強まっており、雇用情勢も悪化をみている。物価面ではドイツで高めの上昇が続いているものの、フランス、英国では引き続き落ち着いた動きとなっている。この間、政策面ではフランス、イタリア等の欧州諸国で、自国通貨の安定等を眺め、5月末から6月にかけて相次いで政策金利の引き下げが実施された。

アジア諸国では、インフラ関連投資の増加や域内貿易の活況等を背景に総じて高めの成長が持続しており、これまで景気停滞が続いていた韓国でも中国向け輸出の増加等に支えられ景気はここへきて幾分持ち直しつつある。

### （米 国）

個人消費は、消費者コンフィデンスが低下した（4月、67.6→5月、61.5）ものの、5月の小売り売上高が、自動車、衣料品等を中心に2か月連続の増加（前月比+0.1%）となったほか、自動車販売も、乗用車（同+2.2%）を中心に、3か月連続の増加（1,473万台＜年率＞、前月比+1.3%）をみた。また、住宅投資も、5月の着工件数（124万戸＜年率＞、前月比+2.4%）は2か月連続の増加となった。設備投資関連では、非国防資本財受注が減少（5月、前月比△0.8%）したが、6月初に発表された商務省の設備投資計画（4～5月にかけて実施）によると、93年の設備投資計画（実質、前年比+9.1%）は、電気機械等を中心に前回調査（本年1～3月実施、同+8.2%）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、鉱工業生産指数が設備財や非耐久消費財等を中心に小幅の上昇（5月、前月比+0.2%）を示した。この間、製造業稼働率（5月、80.8%）は、横ばいで推移した。

一方、4月の総事業在庫（増減額、+9.9億ドル）は7か月連続の増加となったが、卸売り段階で減少したほか、小売り段階でも増加幅が縮小したことから、昨年10月以来の低い伸びとなった。

雇用面では、5月の非農業部門雇用者数は、製造業が3か月連続で減少したものの、非製造業では、サービス業（人材派遣、健康・医療サービス等）が順調に増加を続けていることに加え、建設業、小売業も底入れ感がうかがわれつつあることから、全体として増加基調を維持している。この間、失業率（5月、6.9%）は3か月ぶりに低下をみた。

対外収支の動向をみると、輸出（4月、前月比△1.3%）、輸入（4月、前月比△1.0%）とも微減となり、この結果、4月の貿易赤字は△104.9億ドルと大幅拡大をみた前月（△104.5億ドル）とほぼ同水準となった。

物価面をみると、生産者物価（5月、前月比+0.0%＜除く食料品、エネルギー、同+0.2%＞）はガソリン、食料品等の下落から落ち着いた動きとなったほか、消費者物価（5月、前月比+0.1%＜除く食料品、エネルギー、同+0.2%＞）も被服の下落等から小幅な上昇率にとどまった。

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、税還付のずれ込みやモーゲージ貸付の借り換え集中に伴う要求払い預金の増加等の特殊要因などから、M<sub>2</sub>（5月、+0.6%）がプラスに転じたほか、M<sub>3</sub>（5月、△0.2%）もマイナス幅が縮小してきているが、いずれも本年のターゲットレンジの下限を下回って推移している。

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：5月末3.06%→6月22日3.09%）は小動きとなった一方、長期金利（国債＜30年物＞利回り：5月末6.98%→6月22日6.77%）は物価上昇率の低下等を好感して下落した。一方、株価の動向をみると、NYダウは高値警戒感から反落した（5月末3,527.43ドル→6月22日、3,497.53ドル）。

## （欧 州）

旧西ドイツ地域では、本年第1四半期の実質GNP成長率が前期比△2.0%と、4四半期連続でマイナスとなるなど、景気減速が一段と明確化している。すなわち、個人消費面で小売り売上数量が4か月連続で前年割れとなった（4月、前年比△2.0%）ほか、設備投資面でも国内投資財受注が低迷を続けている（同△18.7%）。こうした状況下、鉱工業生産は停滞色をさらに強めており（同△7.7%）、雇用面でも失業者数が18か月連続で増加している（5月、223万人）。この間物価面では、5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。

旧東ドイツ地域でも景気停滞色が依然濃厚で、雇用面では5月の失業者数と時短労働者の合計が133万人と高水準で推移している。

金融面では、5月のマネーサプライ（M<sub>3</sub>）が92年第4四半期対比年率で+6.7%と前月に比べ幾分伸び率は低下したものの、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%）を上回って推移している。

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、4月の小売り売上数量が前年比+0.9%と低迷が続いており、鉱工業生産も落ち込んでいる（4月、前年比△5.2%）。また雇用面でも、失業者数が8か月連続で増加し（4月、311万人）、失業率も上昇をみている（同、10.9%）。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となって

いる（5月、前年比+2.0%）。

英国では、景気持ち直しが次第に明確化しつつある。すなわち個人消費面で、小売り売上数量が緩やかながら着実な増加を示しており（5月、前年比+2.3%）、これを受けて鉱工業生産も底固さを増しつつある（4月、同+0.9%）。また雇用面でも失業者数が依然高水準ながら、ここへきて幾分減少している（5月、291万人）。この間物価面では、小売物価が落ち着いた動きを続けている（5月、前年比+1.3%）。

こうした状況下、フランス、イタリアなどの欧州諸国では、自国通貨の安定等を眺め政策金利の引き下げを実施している（フランス：市場介入金利7.75%→7.50%＜5月24日＞→7.25%＜6月14日＞→7.00%＜6月21日＞、イタリア：公定歩合11.00%→10.50%＜5月21日＞→10.00%＜6月14日＞）。

#### （アジア諸国）

N I E sでは、インフラ整備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、さらには対米輸出の持ち直しもあって、景気拡大テンポが全体的に高まっており、これまで設備投資を中心とした内需不振から景気停滞が続いていた韓国でも景気はここへきて幾分持ち直しつつある。一方、対外収支面では、韓国で中国向けを中心とする輸出の増加を主因に赤字幅が縮小の方向にあるものの、香港、シンガポールで電子部品等中間財や消費財の輸入増加を背景に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、総じてみれば根強い上昇が続いている。

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整備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引き続き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入れに伴う資本財・中間財輸入の増加等を背景に赤字が続いている。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、設備投資が主たるけん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。

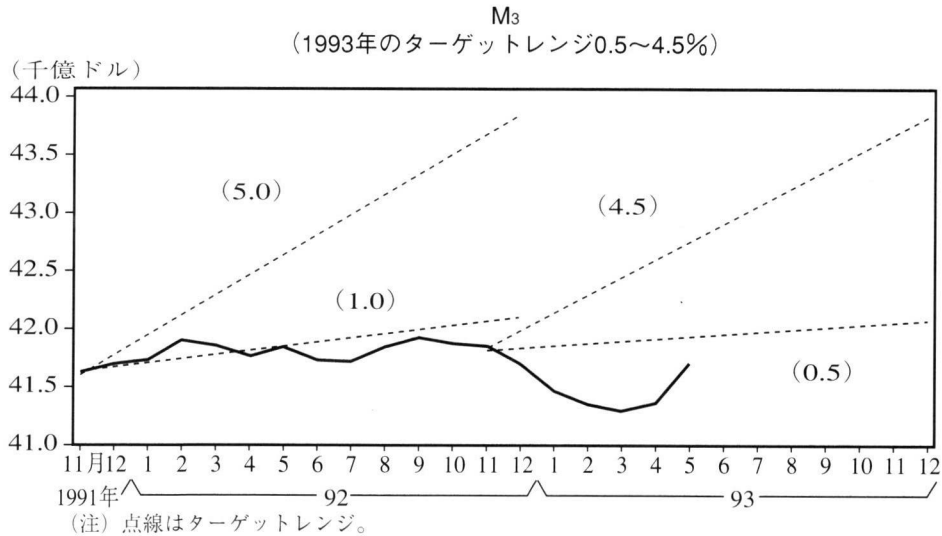
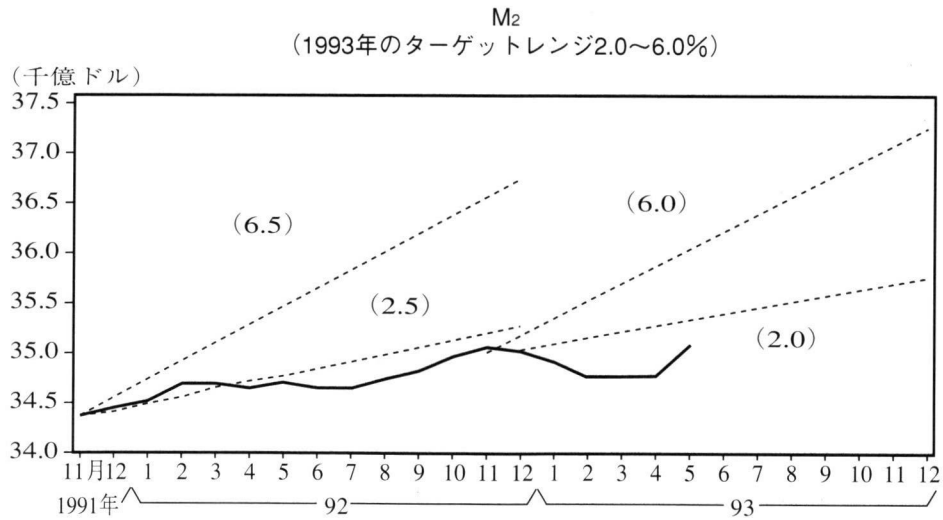
#### （国際原料品市況）

6月入り後の国際原料品市況は、銅、アルミ等が上昇しているものの、原油、亜鉛、砂糖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O P E C総会でクウェートが7～9月期の生産枠等に関する共同声明への調印を拒否し増産姿勢を打ち出したこと等を眺め、O P E Cの先行きの協調減産体制維持を疑問視する見方が広がり下落しているほか、亜鉛もL M E在庫の増加傾向持続を背景に、また砂糖もブラジル産低品質物の市場放出増加懸念を受けて、それぞれ下落している。一方、銅、アルミは米国の住宅販売増加等を背景に同国からの需要増加に対する期待が広がり、上昇している。

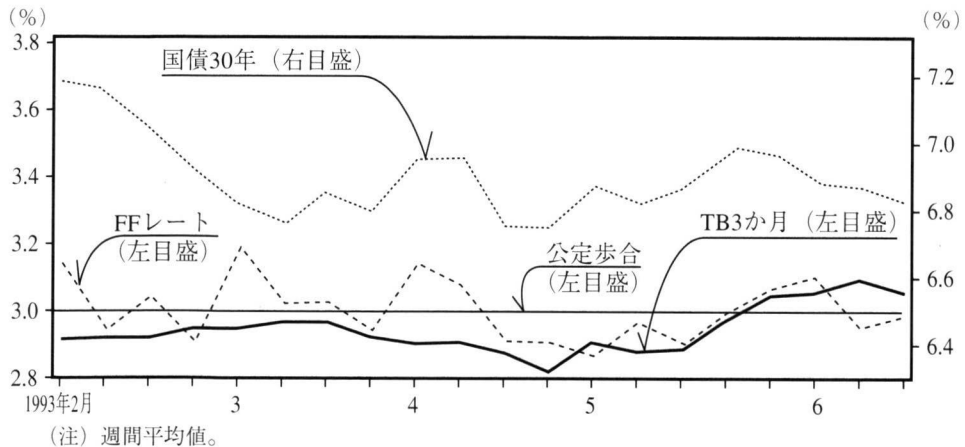
(図表1)

## 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6月24日、国際局)