

海外金融経済概観

米国では、経済指標の一部に足元やや弱めの数字がみられるものの、個人消費の底堅い伸びが続いているほか、設備投資等を巡る諸環境には大きな変化はみられず、景気は引き続き緩やかな回復基調にある。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3か月連続の増加となったほか、住宅投資も着工件数が高水準で推移している。設備投資関連では、非国防資本財受注が減少したものの、企業設備関連財の生産は9か月連続の増加をみるなど、基調的には堅調に推移している。この間、生産面では、鉱工業生産指数が足元減少となったが、4～6月でみれば緩やかなテンポながら増加基調にある。また、製造業稼働率は若干低下した。一方、雇用面をみると非農業部門雇用者数は、非製造業中心の緩やかな増勢が続いている。対外面では、貿易赤字が2か月連続で縮小した。物価面では、生産者物価が低下、消費者物価も横ばいとなるなど落ち着いた動きをたどっており、金融面では、これらを好感して長期金利が、一時既往ボトムを記録するなど、低水準で推移している。

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が続いており、とくにドイツ、フランスを中心に雇用情勢の悪化が目立っている。すなわち、英国では、個人消費が回復しているほか、鉱工業生産が上向くなど、景気は緩やかな回復基調にある。しかしながら、ドイツでは製造業受注数量や鉱工業生産等、一部指標で改善の兆しがみられるものの、総じてみると景気停滞色が濃厚で、とくに雇用面では失業者数が19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が一段と濃化しており、失業者数の増加等、雇用情勢も悪化傾向にある。物価面では、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。こうした状況下、政策面ではドイツで、7月2日、約2か月ぶりに公定歩合が引き下げられ、これを受けて、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、デンマーク等でも相次いで政策金利の引き下げに踏み切った。もっとも、その後の自国通貨に対する売り圧力の増大を眺めフランスでは22日に5～10日物現先オペをオーバーナイト物現先オペに切り換え、23日にはオペ金利の引き上げを実施したほか、デンマーク、ベルギーでも政策金利を引き上げている。

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いる。こうしたなかで、中国では、このところ景気が過熱気味に推移していることなどにかんがみ、5月に次いで7月にも2回目の預金・貸出金利引き上げに踏み切る等、一連の緊縮的な政策措置が打ち出された。

(米 国)

個人消費は、消費者コンフィデンスが低下した（5月、61.9→6月、58.9）ものの、6月の小売り売上高が、耐久財を中心に3か月連続の増加（前月比+0.4%）となり、自動車販売（新車、台数ベース）も輸入車の一時的な落ち込みを国産車がカバーするかたちで高水準の前月とほぼ同一水準（1,475万台＜年率＞、前月比+0.0%）となった。住宅投資も、6月の着工件数（125万戸＜年率＞、前月比+0.0%）は高水準の前月並みとなり、4～6月では前期比増加（+6.9%）となった。設備投資関連では、非国防資本財受注が若干減少（5月、前月比△1.1%）したものの、情報機器等を中心に企業設備関連財の生産は9か月連続の増加をみた。

この間、鉱工業生産指数は耐久消費財等を中心に小幅ながら92年9月以来の低下（6月、前月比△0.2%）となったが、4～6月では前期比小幅上昇となった。また、製造業稼働率（6月、80.3%）は若干低下した。

一方、5月の総事業在庫（増減額、+17.9億ドル）は製造業を中心に8か月連続の増加となったが、小売り段階では前月比ほぼ横ばいとなった。

雇用面では、6月の非農業部門雇用者数は、前月に比べ増加幅が大幅に鈍化したが、4～6月の雇用者数の伸びは前期比+0.5%と前期に引き続き増加となった。この間、失業率（6月、7.0%）は前月（5月、6.9%）に比べやや上昇した。

対外収支の動向をみると、輸出（5月、前月比+1.2%）が増加した一方、輸入（5月、前月比△2.8%）が減少したことから、5月の貿易収支は△83.7億ドルと大幅赤字となった前月（△101.8億ドル）比改善した。

物価面をみると、生産者物価は前月比下落に転じた（6月、最終財、前月比△0.3%＜除く食料品・エネルギー、同△0.1%＞）ほか、消費者物価も前月比横ばい（6月、前月比0.0%＜除く食料品・エネルギー、同+0.1%＞）となった。

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（6月、+0.8%）がプラス幅を拡大した一方、M₃（6月、△0.3%）がマネー対象外資産へのシフト等の動きからマイナス幅を広げたが、ともに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：6月末3.01%→7月23日3.09%）は横ばい圏内の動きとなった。一方、長期金利（国債＜30年物＞利回り：6月末6.67%→7月23日6.70%）は物価上昇率の低下等を好感して一時既往ボトム（7月16、19日6.54%）を記録した後、FRBの政策運営に対する警戒的見方が台頭し、小反発した。また、株価の動向をみると、7月入り後は、企業収益の改善等を背景に一時既往ピーク（NYダウ、7月21日3,555.40ドル）を更新するなど総じて強含みに推移している（NYダウ、6月末3,516.08ドル→7月23日3,546.74ドル）。

(欧 州)

旧西ドイツ地域では、これまで減少が続いていた製造業受注数量が、海外からの受注増を主因にここへきて幾分持ち直しており（5月、前月比+3.8%）、これを受けて鉱工業生産の減少にも歯止めがかかる気配が見受けられる（5月、前月比+1.2%）。もっとも、個人消費、設備投資を中心とする内需の低迷持続から全体的には景気停滞色が依然濃厚で、とくに雇用面では失業者数が19か月連続で増加している（6月、226万人）。この間、物価面では6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、製造業を中心に景気停滞が続いており、雇用面では5月の失業者数と時短労働者の合計が131万人と高水準で推移している。

金融面では、6月のマネーサプライ（M₃）が公共部門に対する与信増等を背景に92年第4四半期対比年率で+7.1%と前月比幾分伸びが高まり、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%）との対比でも引き続きこれ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5月の小売り売上数量が大きく落ち込んだ（前年比△3.7%）ほか、鉱工業生産も低迷が続いている。また、雇用面でも、失業者数が9か月連続で増加した（5月、314万人）。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となっている（6月、前年比+2.0%）。

英国では、本年第2四半期の実質GDP成長率が前年比+1.5%と3四半期連続でプラスを記録するなど、景気は緩やかな回復基調にある。すなわち、個人消費面では小売り売上数量が着実な増加を示しており（6月、前年比+3.9%）、また、鉱工業生産の伸びも上向いている（5月、前年比+3.9%）。失業者数もこのところ徐々に減少している（6月、291万人）。物価面では、小売物価は引き続き小幅な上昇率にとどまっている（6月、前年比+1.2%）。

こうした状況下、ドイツが、7月2日、約2か月ぶりに公定歩合等を引き下げ（公定歩合7.25%→6.75%、ロンバート・レート8.5%→8.25%）、これを受けて、7月上旬、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、デンマーク等でも、相次いで政策金利の引き下げに踏み切った。

この間、欧州通貨情勢をみると、景気停滞色の強まり等を背景に6月末以降フランス・フラン、デンマーク・クローネ、ベルギー・フラン等に対する売り圧力が増大している。こうした状況に対処するため、フランスが、7月22日、5~10日物現先オペ（金利7.75%）をオーバーナイト物現先オペに切り換えた後、翌23日には同オペ金利を10%に引き上げたほか、デンマーク、ベルギーでも、政策金利を再び引き上げている（<>内は実施日、デンマーク：公定歩合7.25%→9.25%<7月19日>、CDオペ金利7.80%→9.00%<7月15日>→11.00%<7月23日>、ベルギー：高率適用金利8.50%→10.00%<7月23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等に支えられ、景気拡大テンポは全体的に高まる方向にあり、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のところ持ち直してきている。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、貿易赤字が縮小の方向にあるものの、香港、シンガポールでは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。なお、フィリピンでは、中央銀行機能の強化を企図して、6月、新中央銀行法を制定し、7月には、新たなフィリピン中央銀行が発足した。

中国では、設備投資が主たるけん引役となって高成長が続いている（実質GDP前年比92年+12.8%、93年1～6月+13.9%）。もっとも、対外収支面で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しているほか、物価面では、価格改革の影響も加わって都市部を中心に小売物価の上昇テンポが一段と高まっている。こうした状況下、中国当局では最近におけるインフレ圧力の高まり等にかんがみ、マクロ・コントロールを強化するとの方針を打ち出しており、その一環として中国人民銀行は、7月11日、5月に続き第2次の預金・貸出金利の引き上げを実施した。

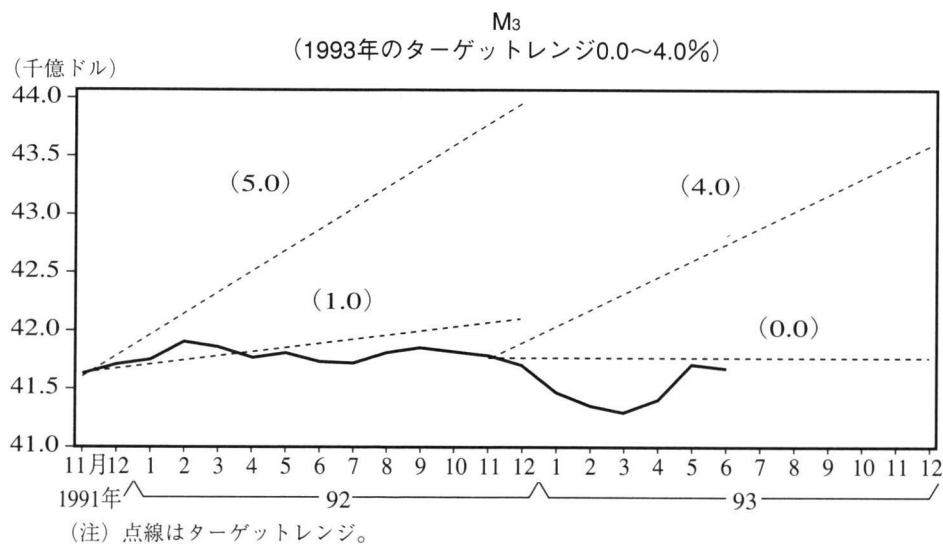
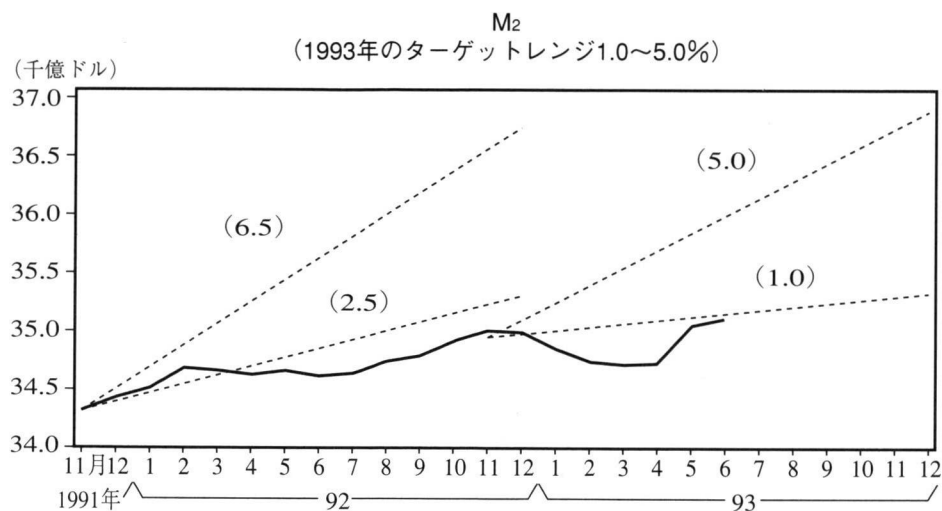
(国際原料品市況)

7月入り後の国際原料品市況は、原油等が続落しているものの、穀物、貴金属、綿花等の上昇を主因に強含みで推移している。

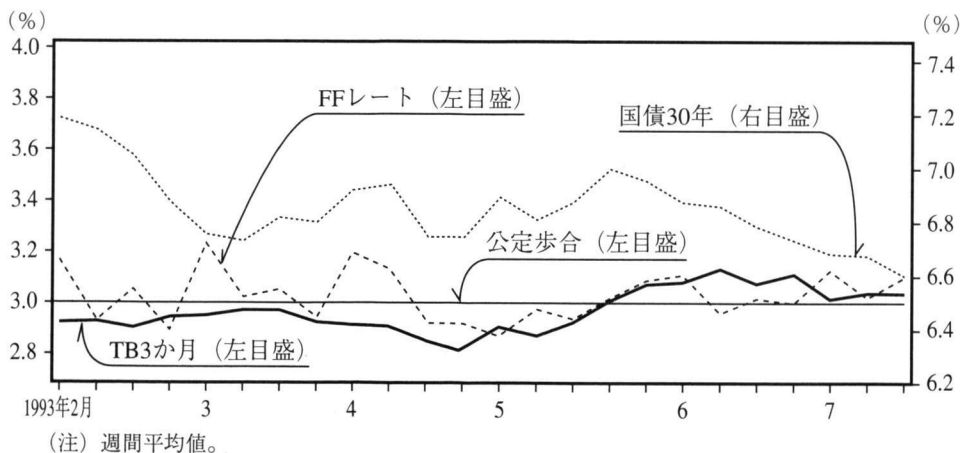
品目別にみると、大豆を中心とする穀物が米国・中西部での洪水に伴う農地の冠水による作物への被害発生懸念から急騰しているほか、貴金属も米国・穀物相場急騰等を眺めた投機資金の流入増から、また綿花も中国の生産高減少観測等を背景に、それぞれ上昇している。この間原油は、イラクと国連の協議開催から同国の原油輸出早期再開観測が強まったこと、先進国の

需要見通し（ＩＥＡ予測）が下方修正されたこと等が弱材料視され、続落している。もっとも、月央以降は、このところの原油市況急落を眺めてＯＰＥＣ緊急会合が近々開催されるとの報を受け模様眺め気分が強まるなか、一進一退の動きとなっている。

(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7月26日、国際局)