

海外金融経済概観

米国では、物価が落ち着いた動きを示すなかで、個人消費および設備投資を中心とした緩やかな景気回復が続いており、第2四半期の実質GDP（事前推計値）は、天候不順等で低調であった前期を上回る伸びとなった。内需関連の指標をみると、個人消費は、高水準の自動車販売に一服感がうかがわれるものの、小売り売上高が4か月連続の増加となった。住宅投資は、中西部の洪水等の影響もあってやや足踏み状態にあるが、低金利等を背景に高水準を維持している。設備投資関連では、非国防資本財受注が増加するなど堅調裡に推移している。この間、生産面では、鉱工業生産指数が秋口のモデルチェンジを控えた自動車を除けば、総じて緩やかな増加をみている。一方、雇用面をみると、非農業部門雇用者数は、非製造業を中心として増加基調が続いており、失業率は91年9月以来の水準に低下した。対外面では、貿易赤字が大幅に増加した。物価面では、生産者物価が2か月連続で低下、消費者物価も微増にとどまり、落ち着いた動きとなっている。金融面では、こうした物価の落ち着き、予算調整法の成立等を背景に、長期金利が既往ボトムを更新するなど低下している。

欧州では、英国で景気が緩やかな回復基調にあるものの、全体的には景気停滞色が依然濃厚で、とくに雇用面ではドイツ、フランスを中心に悪化傾向が続いている。すなわち、英国では、個人消費の持ち直しに支えられ鉱工業生産が上向くなど、景気は引き続き緩やかに持ち直しつつある。しかしながら、ドイツでは個人消費、設備投資の低迷を主因に景気停滞が続いており、とくに雇用面では失業者数が20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濃厚で、雇用情勢も悪化をみている。物価面では、ドイツで生計費指数の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、欧州通貨情勢をみると、7月末にかけてフランス・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一段と増大し、ERM内の緊張が高まった。このため、8月2日には、EC緊急蔵相・中央銀行総裁会議で、ERMにおける変動許容幅を一時的に中心相場の上下15%に拡大することなどが決定された。

アジア諸国では、インフラ整備関連投資の増大や域内貿易の活況等に支えられ、総じて高めの成長が持続しており、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緩やかに持ち直してきている。

(米 国)

個人消費は、消費者コンフィデンスが低下した（6月、58.6→7月、57.7）ものの、7月の小売り売上高が、非耐久財を中心に4か月連続の増加（前月比+0.1%）となった。一方、自動車販売（新車、台数ベース）は、輸入車が増加したものの、国産車が秋口のモデルチェンジを眺めた一時的な出荷調整等から減少したため、全体では5か月ぶりに前月比減少となった（7月、1,414万台<年率>、前月比△4.2%）。住宅投資は、中西部の洪水などの悪天候を主因に、7月の着工件数（121万戸<年率>、前月比△2.7%）は減少をみているが、基調としてみると、4か月連続で120万戸以上の高水準が続いている。設備投資関連では、非国防資本財受注（航空機を除くベース）が増加した（6月、前月比+0.9%）。

この間、鉱工業生産指数は非耐久消費財や設備財等を中心に3か月ぶりに上昇（7月、前月比+0.4%）に転じた。もっとも、自動車生産は、モデルチェンジを控えた生産調整から減少した。また、製造業稼働率（7月、80.4%）は前月比横ばいとなった。

一方、6月の総事業在庫（増減額、+14.1億ドル）は、製造業段階では前月比減少したものの、小売業段階では9か月連続の増加となった。

雇用面では、非農業部門雇用者数が、非製造業の順調な増勢を背景に増加を続けており（7月、前月比+0.1%）、失業率（7月、6.8%）も前月（7.0%）比低下し、91年9月以来の水準となった。

対外収支の動向をみると、輸出（6月、前月比△3.3%、5月、同+1.2%）が減少したうえ、輸入（6月、前月比+5.1%、5月、同△2.8%）も増加に転じたことから、6月の貿易収支は△120.6億ドルと赤字幅は前月（△83.8億ドル）比大きく拡大した（88年2月以来の高水準）。

物価面をみると、生産者物価は2か月連続で前月比下落となった（7月、最終財、前月比△0.2%<除く食料品・エネルギー、同+0.1%>）ほか、消費者物価も前月比小幅上昇（7月、前月比+0.1%<除く食料品・エネルギー、同+0.1%>）にとどまった。なお、第2四半期の実質GDP（事前推計値）は、個人消費、設備投資等の堅調を主因に前期比年率+1.6%と前期（+0.7%）に比べ伸びが高まった。

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、M₂（6月、+0.9%）が引き続きプラス幅を拡大する一方、M₃（6月、△0.6%）がマネー対象外資産へのシフト等の動きから2か月連続で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：7月末3.03%→8月20日2.98%）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：7月末6.56%→8月20日6.21%）は、財政赤字削減のための増税、歳出削減を柱とする予算調整法の成立（8月10日）や物価上昇率の落ち着き等を好感して既往ボトムを更新するなど、低下している。この間、株価の動向についても、長期金利の低下などを背景に最高値を更新した（NYダウ、7月末3,539.47ドル→8月20日3,615.48ドル）。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、内需低迷を主因に景気停滞が続いている。すなわち、個人消費面で小売り売上数量が6か月連続で前年割れとなった（6月、前年比△4.1%）ほか、設備投資面でも国内投資財受注数量に目立った改善がみられていない（6月、前年比△14.9%）。また外需も、海外からの受注数量が一進一退の動きとなっている。これらを受け、ひところ幾分持ち直しの気配がみられた鉱工業生産も再び減少しており（6月、前年比△8.7%）、雇用面でも失業者数が20か月連続で増加している（7月、231万人）。この間、物価面では7月の生計費指数が前年比+4.3%と高めの上昇を続けている。

旧東ドイツ地域でも、製造業生産にここへきて幾分持ち直しの気配がみられるものの、総じてみれば景気停滞色が依然濃厚で、雇用面では7月の失業者数と時短労働者の合計が133万人と前月比1.4万人の増加となっている。

金融面では、7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+7.5%と前月に比べ一段と伸びを高め、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4か月連続で上回った。

フランスでは、内需の低迷等を背景に鉱工業生産が伸び悩み傾向をたどっており（6月、前年比△4.0%）、雇用面でも失業者数が10か月連続で増加する（6月、319万人）など、景気停滞が続いている。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（7月、前年比+2.1%）。

一方英国では、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に持ち直しており（7月、前年比+4.4%）、鉱工業生産も底固さを増しつつある（6月、前年比+3.3%）。物価面では、小売物価は引き続き小幅な上昇にとどまっている（7月、前年比+1.4%）。

こうした状況下、ドイツでは7月30日、ロンバート・レート引き下げが実施され（8.25%→7.75%）、これを受けてオランダでも、同日、政策金利の引き下げに踏み切っている（公定歩合

6.0%→5.75%)。この間、欧州通貨情勢については、7月末にかけて、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一段と増大し、E R M内の緊張が高まった。このため、8月2日には、E C緊急蔵相・中央銀行総裁会議で、E R Mにおける変動許容幅を一時的に中心相場の上下15%に拡大する（ただしドイツ・マルク、オランダ・ギルダー間の変動許容幅は従来どおり中心相場の上下2.25%）ことなどが決定された。これらを受けて、フランスでは、8月6日、一時停止していた5～10日物オペを再開するとともに、翌日物オペ金利を小刻みに切り下げている（10.00%→9.75%＜8月9日＞→9.25%＜11日＞→8.75%＜17日＞→8.25%＜19日＞→7.75%＜23日＞）。

なお、欧州諸国の株価動向をみると、金融緩和期待等を背景に、フランス、英国で既往ピークを更新するなど、総じて上昇傾向をたどっている。

（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緩やかに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、マレーシアでは工業製品の輸出増から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を記録している。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依然高成長が持続している（実質G D P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（93年1～7月△46億ドル）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高めの上昇が続いている。

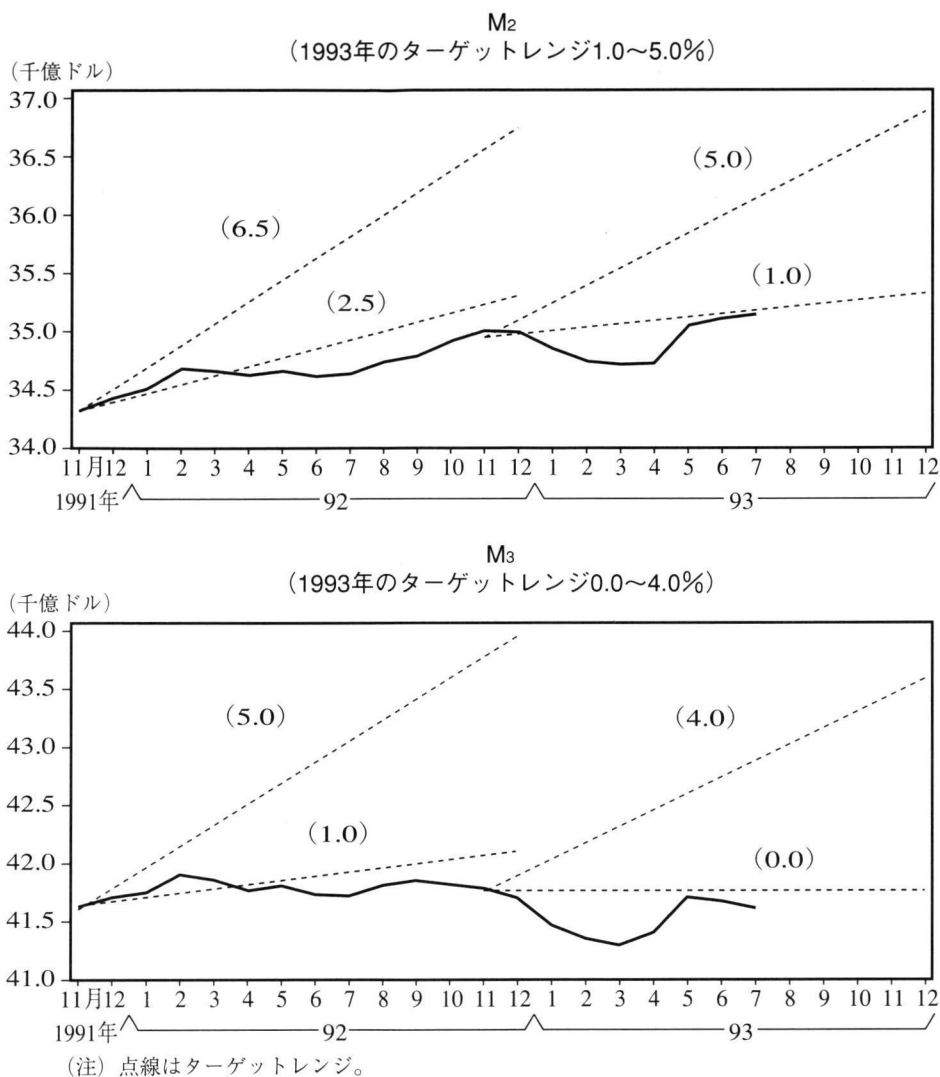
（国際原料品市況）

8月入り後の国際原料品市況は、貴金属、大豆、非鉄等が下落していることから、反落している。

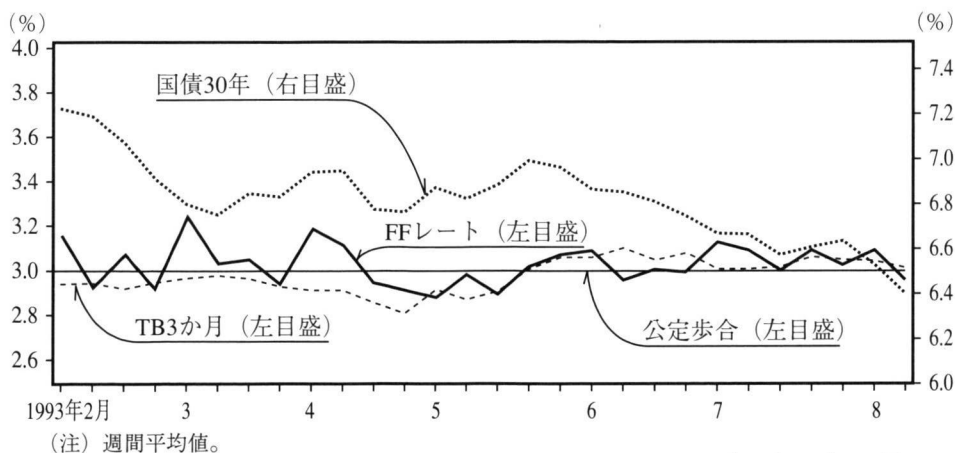
品目別にみると、貴金属は欧州通貨情勢の混乱等を眺めた投機資金の流入増を反映して、月初一時湾岸戦争以来の高値をつけたものの、その後投機筋の利食い売りが続き反落しているほか、これまで強含みで推移してきた大豆（米国・中西部での洪水による収穫への悪影響広範化懸念が背景）も、米国での大豆生産高予想（同国農務省発表）の減少が比較的小幅なものにとどまったことを契機に反落している。このほか非鉄もLME在庫の増加等が嫌気され下落している。

この間原油は、イラクの原油輸出早期再開観測がやや後退するなど新規材料に欠けるなか、米国・ガソリン在庫減少等を背景とする石油製品相場の動きにつられ、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8月24日、国際局)