

海外金融経済概観

(平成 5 年 9 月 24 日)

米国では、低金利等を背景とした設備投資の着実な増加および個人消費の緩やかな持ち直しに支えられて緩やかな景気回復が持続している。内需関連の指標をみると、個人消費は、耐久財を中心に小売り売上高の緩やかな増加が続いている。住宅投資は、洪水・長雨の影響一巡などから、住宅着工件数が増加に転じた。設備投資関連では、航空機を除く非国防資本財受注が2か月連続で増加、商務省調査の設備投資計画（7～8月調査）も前回比小幅ながら上方修正されるなど堅調な動きとなっている。これらを受けて、生産面では、鉱工業生産指数が緩やかに増加しており、製造業稼働率も若干の上昇となった。一方、雇用面をみると、非農業部門雇用者数の増加基調に大きな変化がみられないが、直近やや足踏み状態となった。対外面では、貿易赤字が依然高水準ながら減少した。物価面では、消費者物価が上昇したものの、生産者物価が4か月連続で低下した。金融面では、長期金利が既往ボトムを更新したあと幾分上昇している。株価は弱含みの動きとなっている。

欧州では英国で景気が緩やかに持ち直しているものの、全体的には停滞色が依然濃厚で、景気回復への明確な手がかりをつかむには至っていない。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を背景に鉱工業生産が上向くなど、景気は緩やかな回復基調を持続しているが、雇用面では目立っ

た改善が見受けられない。一方、ドイツでは実質GDP成長率が久方ぶりにプラスとなったが個人消費や設備投資を中心とする最終需要の低迷から鉱工業生産が伸び悩むなど、景気停滞が続いており、雇用面でも失業者数が21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、雇用面では失業者数が増加をみている。物価面では、ドイツでサービス価格の上昇を主因に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、政策面ではドイツが9月9日、約2か月ぶりに公定歩合等の引き下げを決定し、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。

アジア諸国では、インフラ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いる。この間、中国では高成長が続くなか、物価は都市部を中心に依然高めの上昇が持続しており、当局では銀行貸出の抑制等引き締め措置を継続するとともに、価格管理の強化等一連の物価安定策を発表、実施に移しつつある。

(米 国)

個人消費は、消費者コンフィデンスがほぼ横ばいで推移（7月、59.2→8月、59.0）するなかで、8月の小売り売上高が、耐久財を

中心に5か月連続の増加（前月比+0.2%）となった。一方、自動車販売（新車、台数ベース）は、小型トラックが減少したこと等から、3か月連続の減少となった（8月、1,394万台＜年率＞、前月比△0.8%）。住宅投資は、洪水・長雨の影響一巡などから8月の着工件数が大幅に増加した（132万戸＜年率＞、前月比+7.8%）。設備投資関連では、非国防資本財受注（7月、前月比△10.8%）は減少したものの、振れの大きい航空機を除いたベースでは2か月連続で増加した（7月、前月比+0.5%）。また、9月初に発表された商務省の設備投資計画調査（7～8月にかけて調査）によると、93年の設備投資計画（名目、前年比+7.1%）は電気機械、自動車等を中心に前回調査（本年4～5月実施、同+6.4%）比小幅上方修正されている。

この間、鉱工業生産指数は設備財等を中心に3か月連続の上昇（8月、前月比+0.2%）となった。もっとも、自動車生産は、秋口の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（8月、80.8%）は前月比若干の上昇となった。一方、7月の総事業在庫は、製造業段階では前月比横ばいとなったものの、小売業段階では自動車を中心に11か月ぶりの減少となったことから、全体では前月比△39.0億ドルの大幅減少となった。

雇用面では、非農業部門雇用者数が、製造業の減少持続に加え、非製造業の増加幅も小幅にとどまったことから前月比横ばい（8月、前月比0.0%）となった。一方、失業率（8月、6.7%）は前月（6.8%）比低下し、91年7月以来の水準となった。

対外収支の動向をみると、輸出（7月、前月比△1.5%）が2か月連続で減少したものの、輸入（7月、前月比△4.6%）の減少が大きかったことから、7月の貿易収支は△103.4億ドルと赤字幅は依然高水準ながら前月（△120.6億ドル）比縮小した。

物価面をみると、8月の消費者物価がやや高めの上昇となった（8月、前月比+0.3%＜除く食料品・エネルギー、同+0.3%＞）。一方、生産者物価はタバコの値下げを主因に前月比大幅下落、4か月連続の低下となった（8月、最終財、前月比△0.6%＜除く食料品・エネルギー、同△1.0%＞）。

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（8月、+1.1%）が引き続き緩やかながらプラス幅を拡大しており、本年のターゲットレンジの範囲内に2か月連続で入った一方、M₃（8月、△0.2%）は引き続きターゲットレンジの下限を下回った。

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：8月末3.00%→9月21日2.92%）は横ばい圏内の動きとなった。また、長期金利は、一時既往ボトムを更新（国債＜30年物＞利回り：9月8日5.86%）したあと、やや上昇している（9月21日6.12%）。一方、8月下旬に既往ピークを更新した株価はこのところ弱含みとなっている（NYダウ：8月末3,651.25ドル→9月21日3,537.24ドル）。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、本年第2四半期の実質GDP成長率が在庫投資の増加を主因に前

期比+0.5%と4四半期ぶりにプラスに転じたが、個人消費、設備投資を中心とする最終需要は依然低迷が続いており、景気はなお停滞基調にある。すなわち、個人消費面で小売り売上数量が7か月連続で前年割れとなった(7月、前年比△4.0%)ほか、設備投資面でも国内投資財受注数量が一段の悪化には歯止めがかかりつつあるものの、引き続き前年を大きく下回って推移している(7月、前年比△8.3%)。こうした状況を受けて、鉱工業生産はこのところ一進一退の動きとなっており(7月、前年比△6.6%)、雇用面でも失業者数が21か月連続で増加している(8月、前月比+25千人)。この間、物価面では、生計費指数が高めの上昇を続けている(8月、前年比+4.2%)。

旧東ドイツ地域でも、製造業生産はここへきて幾分持ち直しているものの、全体的には景気停滞色が依然濃厚で、雇用面では失業者数と時短労働者の合計が引き続き高水準で推移している(8月、132万人)。

金融面では、8月のマネーサプライ(M₃)が、92年第4四半期対比年率で+7.2%と、前月(+7.4%)に比べてわずかながら伸びが鈍化したものの、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%)を引き続き上回って推移している。

フランスでは、実質GDP成長率が2四半期連続で前期比マイナスとなった後、本年第2四半期もゼロ成長を記録するなど、景気停滞が続いている。すなわち、内需低迷等を背景に鉱工業生産が伸び悩んでいるほか、雇用面でも失業者数が11か月連続で増加している(7月、前月比+26千人)。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(8月、前年比+2.2%)。

一方英国では、景気は緩やかな回復基調を持続している。すなわち、個人消費面では小売り売上数量が着実に増加しており(8月、前年比+3.4%)、鉱工業生産も回復傾向をたどっている(7月、前年比+2.8%)。もっとも、雇用面ではここへきて失業者数がわずかながら増加している(8月、前月比+6千人)。この間、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(8月、前年比+1.7%)。

こうした状況下、ドイツでは、9月9日、約2か月ぶりに公定歩合等の引き下げ(公定歩合:6.75%→6.25%、ロンバート・レート:7.75%→7.25%、10日実施、以下<>内は実施日)が決定され、これを受けて、本年7月の欧州通貨情勢の緊張に対応して政策金利を引き上げていた諸国等で、相次いで利下げが実施された(フランス:5~10日物現先オペ金利10.0%→7.75%<9日>、イタリア:公定歩合9.00%→8.50%<10日>、オランダ:基準割引歩合5.75%→5.50%<10日>、ベルギー:公定歩合7.00%→6.50%<10日>、デンマーク:公定歩合9.25%→8.75%<16日>)。

(アジア諸国)

NIEs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る。一方、対外収支面では、韓国で対日輸出が円高・ウォン安等を背景にここへきて上向いていること等から貿易赤字が縮

小しているものの、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についても黒字幅が縮小をみている。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、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、一次産品輸出の不芳に加え、インフラ整備関連資材や直接投資受入れに伴う資本財・中間財輸入が増加していること等から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引き続き高成長が維持されている（実質GDP前年比92年+12.8%、93年1～6月+13.9%）。対外収支面では、輸入が依然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1～8月△57億ドル）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。こうした状況下、当局では銀行貸出の抑

制等引き締め措置を継続するとともに、9月に入り価格管理の強化等一連の物価安定策を発表、実施に移しつつある。

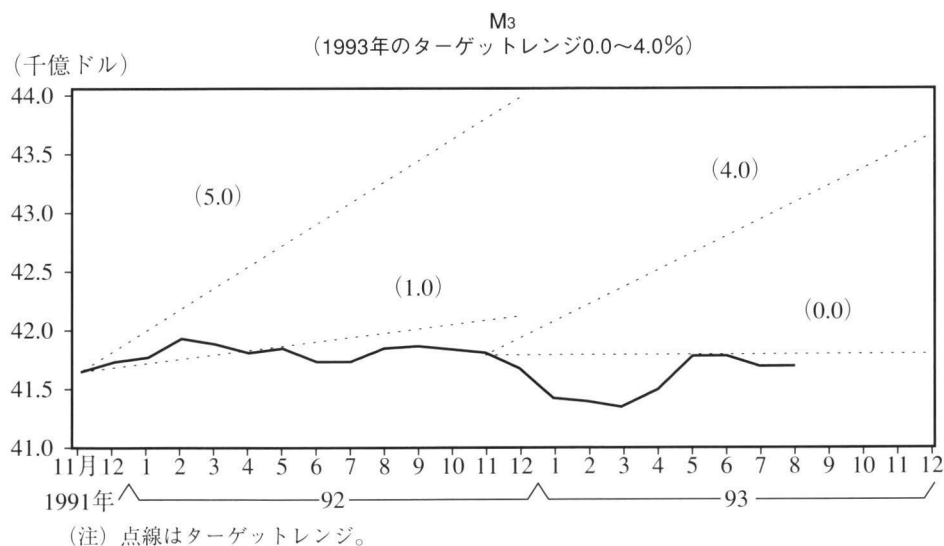
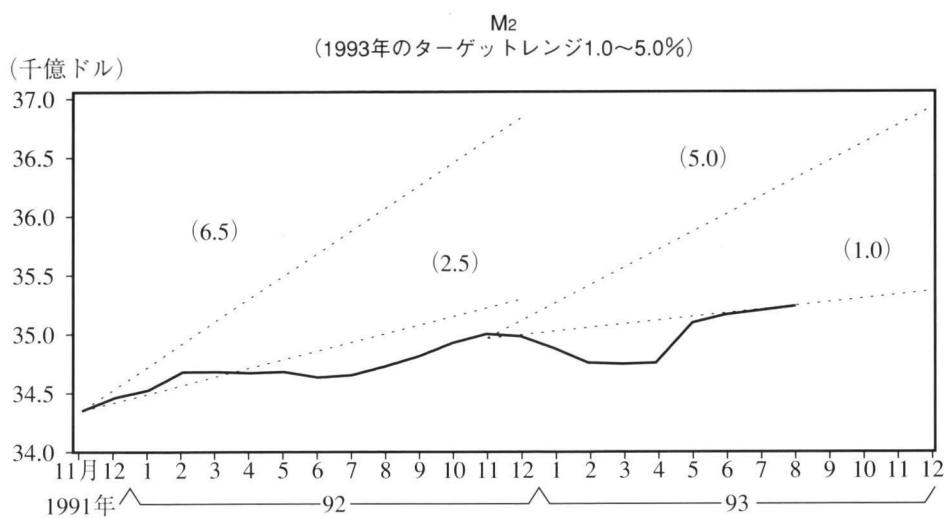
（国際原料品市況）

9月入り後の国際原料品市況は、砂糖、コーヒー等が上昇しているものの、原油、貴金属、銅等が下落していることから弱含みで推移している。

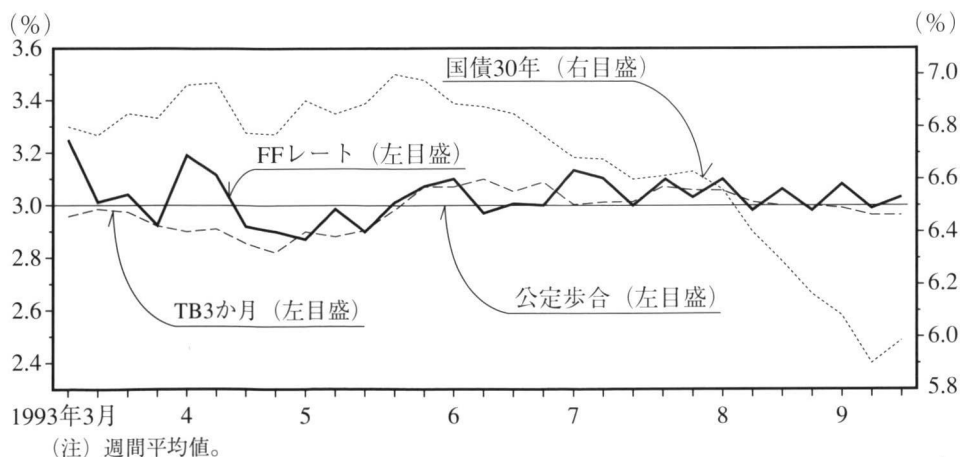
品目別にみると、原油が、イラクの原油輸出再開問題が未決着のままであることが相場の足取りを重くさせるなか、O P E Cの産油量が依然増産傾向をたどる一方、世界原油需要量予測が下方修正されたこと等を背景に需給緩和感が強まっていることから下落している。また、貴金属も月初に発表された米国の経済指標等を弱材料視した投機資金の流出増加から続落している。もっとも足元では、ロシアの政情不安の報を契機に原油、金ともに小反発をみている。このほか、銅もL M Eによる投機的な取引に関する規制の導入を嫌気した投機筋の手仕舞い売りが続き、急落している。

この間砂糖は、タイの減産幅拡大観測（天候不順等が背景）等から、またコーヒーは市況建て直し策の発表（コーヒー生産国連合の創設や輸出抑制策の実施）等が強材料視され、それぞれ上昇している。

(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



(国際局)