

## 海外金融経済概観

(平成5年12月24日)

米国では、物価の安定が続くなかで、個人消費、設備投資等の内需堅調を背景に生産・雇用が着実に増加するなど、景気は緩やかな拡大基調にある。内需関連の指標をみると、個人消費は自動車販売(台数ベース)が急速に回復しているうえ、住宅投資の増加を映じた家具等の耐久財の好調もあってこのところ順調に増加している。住宅投資は、これまでの金利低下の効果や中西部の洪水復興需要も加わって着工件数が増加している。設備投資関連では、航空機を除く非国防資本財受注が増加基調をたどっている。こうした需要動向を背景に、生産面では、鉱工業生産が国防・航空機関連を除く幅広い分野で上昇、これを受けて稼働率も上昇した。また雇用面をみると、非農業部門雇用者数は非製造業とくにサービス業を中心に増加、失業率も低下した。対外面では、輸出が幾分伸びを高めたこともあって貿易収支赤字は若干減少した。一方、物価面では、生産者物価は横ばい、消費者物価も小幅上昇にとどまっており、安定基調が持続している。金融面では、内需堅調と物価安定の強弱材料が相半ばするなかで、長期金利は横ばい圏内の動きとなった。この間、株価は一時既往ピークをつける等強調裡に推移した。

欧州では、英国で個人消費中心に緩やかな景気回復をたどっている一方、ドイツ、フランスでは、いずれも本年第3四半期の実質GDP成長率が2期連続で前期比プラスと

なったものの、失業者数が増加を続けるなど雇用情勢は一段と悪化しており、依然回復への明確な変化が見受けられない。すなわち、英国では、個人消費の順調な増加等に支えられて、景気は引き続き緩やかな回復傾向をたどっており、雇用面でも失業者数が3か月連続で減少するなど改善傾向にある。一方、ドイツでは、一時下げ止まり気味にあった個人消費や設備投資関連指標が10月には再び悪化しているほか、雇用面でも失業者数が24か月連続で増加している。もっとも、この間旧東ドイツ地域では、これまでの投資に伴う基盤整備を背景に、製造業の生産がここに来て前年比2桁台の伸びとなるなど、経済活動に立ち直りの動きがみられる。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払しょくされておらず、失業者数が14か月連続で増加するなど、雇用情勢の悪化も目立っている。物価面では、イギリスで小売物価、フランスで消費者物価がそれぞれ引き続き落ち着いた動きとなっているほか、ドイツでも生計費指数上昇率がこのところやや鈍化している。この間、政策面では、イギリスが11月23日、約10か月ぶりに最低貸出金利の引き下げに踏み切ったほか、フランス、デンマーク、ベルギー、オランダ、スイス等でも相次いで政策金利を引き下げた。

アジア諸国では、韓国で金融実名制の影響が軽微にとどまるなかで、設備投資が持ち直しているほか、その他の諸国でもインフラ整

備関連投資の増大や域内貿易の活況等に支えられ、全体的に高めの成長が持続している。この間、中国では、設備投資主導の高成長が維持されているが、物価面では都市部を中心に依然高めの上昇が続いている。

## （米 国）

個人消費については、11月の小売り売上高が、耐久財を中心に8か月連続の増加（前月比+0.4%）となった。とくに9月まで不振であった自動車販売（新車、台数ベース）が、新モデル投入効果もあって、乗用車、小型トラックとも増加し、このところ急速に回復している（11月、1,508万台＜年率＞、前月比+1.8%）。住宅投資は、これまでの金利低下の効果や中西部の洪水復興需要等から、着工件数が4か月連続で増加した（11月、143万戸＜年率＞、前月比+3.9%）。設備投資関連では、非国防資本財受注（航空機を除いたベース）は、6か月連続で増加した（11月、前月比+2.6%）。また、12月下旬に発表された商務省の設備投資計画（10～11月にかけて調査）によると、93年の設備投資計画は引き続き高い伸びを示している（実質ベース、前年比+8.5%＜前回調査時+8.3%＞）。

こうした需要動向を背景に、鉱工業生産指数は消費財、設備財とも高い伸びとなり、6か月連続の上昇（11月、前月比+0.9%）を続け、製造業稼働率も前月比上昇（10月、81.5%→11月、82.2%）した。また、10月の総事業在庫は、耐久財を中心に前月比+2.4億ドルの小幅増加となった。

雇用面では、非農業部門雇用者数が、非製造業が引き続き増加したことに加え、製造業も

2か月連続で若干の増加を示したため、3か月連続の増加（11月、前月比+0.2%）となった。この間、失業率は前月比低下し、91年1月（6.3%）以来の水準（10月、6.8%→11月、6.4%）となった。

対外収支の動向をみると、輸出の伸び（10月、前月比+3.2%）が、輸入の伸び（10月、前月比+2.1%）を上回ったことから、10月の貿易収支の赤字幅は△104.6億ドルと前月比若干縮小した。

物価面をみると、生産者物価は前月比横ばいとなった（11月、最終財、前月比0.0%＜除く食料品・エネルギー、同+0.4%＞）ほか、消費者物価も前月比小幅上昇にとどまった（11月、前月比+0.2%＜除く食料品・エネルギー、同+0.3%＞）。

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、 $M_2$ 、 $M_3$ ともやや伸びを高め、引き続き本年のターゲットレンジの範囲内で推移した（11月、 $M_2$ +1.5%、 $M_3$ +0.7%）。

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：11月末3.14%→12月23日3.05%）、長期金利（国債＜30年物＞利回り：11月末6.30%→12月23日6.21%）とも横ばい圏内の動きとなった。株価は一時既往ピークを更新（NYダウ：12月13日3,764.43ドル）するなど強調裡に推移している（同：11月末3,683.95ドル→12月23日3,757.72ドル）。

## （欧 州）

旧西ドイツ地域では、本年第3四半期の実質GDP成長率が前期比+0.5%と2四半期

連続でプラスとなったものの、前年比では依然として低水準にとどまっている（ $\Delta 1.4\%$ ）。また、雇用情勢は引き続き悪化方向にあり、10月以降は景気の上向きを示唆するような変化はうかがわれていない。すなわち、失業者数が24か月連続で増加（10月、245万人→11月、249万人）しているなかで、個人消費は小売り売上数量（10月、前年比 $\Delta 7.3\%$ ）、新車登録台数（10月、前年比 $\Delta 15.2\%$ ）が大幅に落ち込むなど低迷を続けている。また、設備投資面でも、国内投資財受注数量が停滞している（10月、前年比 $\Delta 6.1\%$ ）。こうした状況を反映して、鉱工業生産は引き続き前年を下回っている（10月、前年比 $\Delta 3.8\%$ ）。一方、物価面では、生産者物価が落ち着き傾向にある（11月、前年比 $\Delta 0.2\%$ ）ほか、このところ生計費指数上昇率も鈍化している（12月、前年比 $+3.6\%$ ）。

旧東ドイツ地域では、雇用面で失業率が依然高水準で推移（11月、 $15.8\%$ ）するなど、全体的には景気停滞色が残存しているものの、旧西ドイツ地域からの資金移転の効果が徐々に始めていることもあって、製造業生産がここに至り上向いている（8月、前年比 $+14.9\%$ ）。

金融面をみると、このところ鈍化傾向にあったマネーサプライ（ $M_3$ ）の伸び（92年第4四半期対比年率）が11月は $+7.2\%$ と前月に比べ高まり、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 $+4.5\sim +6.5\%$ ）との乖離が拡大した。なお、ブンデスバンクは、12月16日に開催した理事会において94年のマネーサプライ目標値を93年に比べ上限、下限ともおのおの  $0.5\%$  ポイント引き下

げ、 $+4.0\sim +6.0\%$ とする旨決定した。

フランスでも、本年第3四半期実質GDP成長率が前期比 $+0.2\%$ と2四半期連続でプラスとなった。もっとも、在庫、設備投資の調整が続くなか、個人消費については夏場のバーゲンセール奏功の反動から、実質家計消費（財）が10月には5か月ぶりに前年割れ（ $\Delta 2.3\%$ ）となるなど低迷しており、また、雇用面でも失業者数が14か月連続で増加している（9月、324万人→10月、328万人）。この間、物価動向についてみると、生産者物価が引き続き軟調裡に推移している（7～9月、前年比 $\Delta 3.4\%$ ）ほか、消費者物価も落ち着いた動きを示している（11月、前年比 $+2.2\%$ ）。

一方、英国では、景気は引き続き緩やかな回復傾向をたどっている。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（11月、前年比 $+4.0\%$ ）、鉱工業生産も比較的堅調に推移している（10月、前年比 $+1.8\%$ ）。また、雇用面でも失業者数が3か月連続で減少している（10月、285万人→11月、282万人）。この間、物価については、小売物価上昇率が引き続き低めの伸びにとどまっている（11月、前年比 $+1.4\%$ ）。

こうした状況下、英国が約10か月ぶりに最低貸出金利の引き下げに踏み切った（＜＞内は実施日、 $6.0\% \rightarrow 5.5\%$ ＜11月23日＞）ほか、フランス、デンマーク、ベルギー、オランダ、スイス等も、相次いで政策金利を引き下げた（フランス：市場介入金利 $6.45\% \rightarrow 6.20\%$ ＜12月6日＞、デンマーク：公定歩合 $6.75\% \rightarrow 6.50\%$ ＜11月29日＞ $\rightarrow 6.25\%$ ＜12月22日＞、ベルギー：公定歩合 $5.50\% \rightarrow 5.25\%$ ＜12月3日＞、オランダ：基準割引歩合 $5.25\% \rightarrow$

5.00%＜同＞、スイス：公定歩合4.25%→4.00%＜12月17日＞）。

なお、欧州の株価動向をみると、金融緩和期待が根強いなか、ドイツ、英国等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、韓国で金融実名制導入の設備投資等へのマイナスインパクトが軽微にとどまり、景気が持ち直しているほか、その他の国でもインフラ整備関連投資の増大や域内輸出の拡大等に支えられ、高めの成長が持続している。一方、対外収支面では、台湾で貿易黒字が続いているほか、韓国でもアジア域内や米国向けを中心に輸出が伸びを幾分高めていることから、このところ貿易収支が黒字化（93年7～9月△3.1億ドル→10～11月6.0億ドル）している。また、香港でも中国向けを中心とする輸出の堅調を反映して貿易収支は黒字を計上している（93年7～9月1.7億ドル→10月3.6億ドル）。もっとも、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引き続き赤字傾向をたどっている。この間、物価は、台湾、シンガポールで幾分落ち着いた動きを示しているものの、韓国、香港では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け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。また、フィリピンでは、電力不足問題がこのところ解消方向にあるものの、景気回復の足取りは依然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、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・中間財輸入が増加していること等から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、設備投資が主たる牽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、93年1～9月+13.3%）。この間、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1～11月△77億ドル）が拡大しているほか、物価面では、都市部を中心に高めの上昇が続いている。

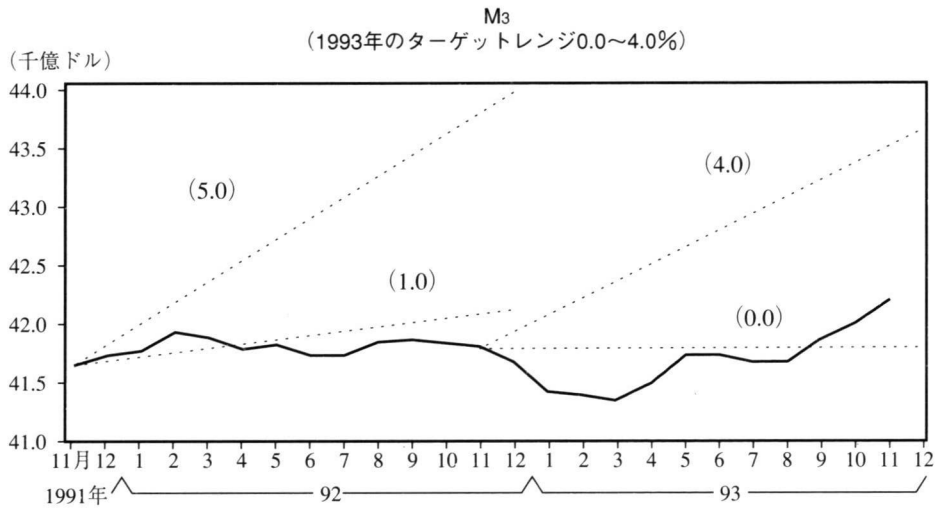
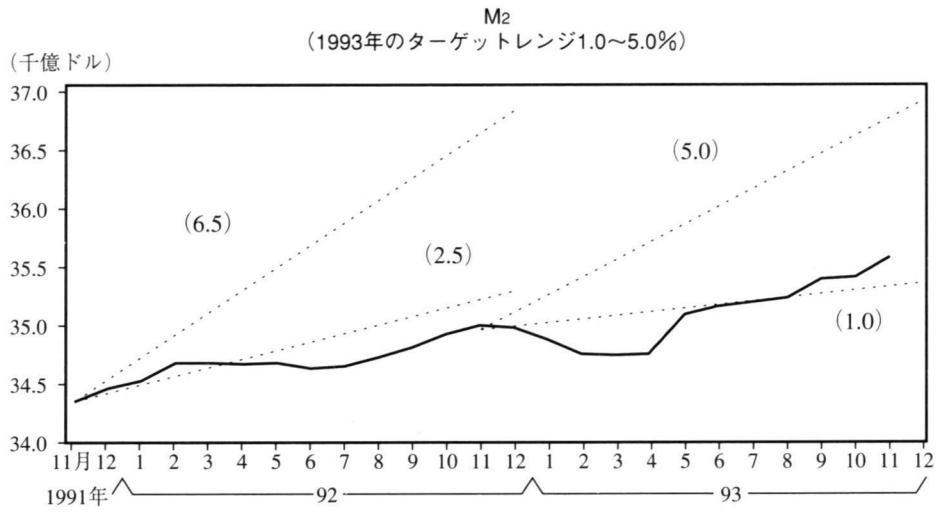
### （国際原料品市況）

12月入り後の国際原料品市況は、原油が続落しているものの、貴金属、非鉄、北米材、農産物等が上昇していることから、強含みで推移している。

品目別にみると、銀、銅、北米材が米国での需要増加期待等から、また亜鉛、アルミについても、欧米の製錬メーカー等により近々市況梃子入れ策が打ち出されるとの期待等から、上昇している。このほか、綿花もパキスタン等主要生産国における生産高減少観測から、またコメも日本等によるコメ市場の部分開放受け入れ表明が好感されたことから、それぞれ強含みの展開となっている。

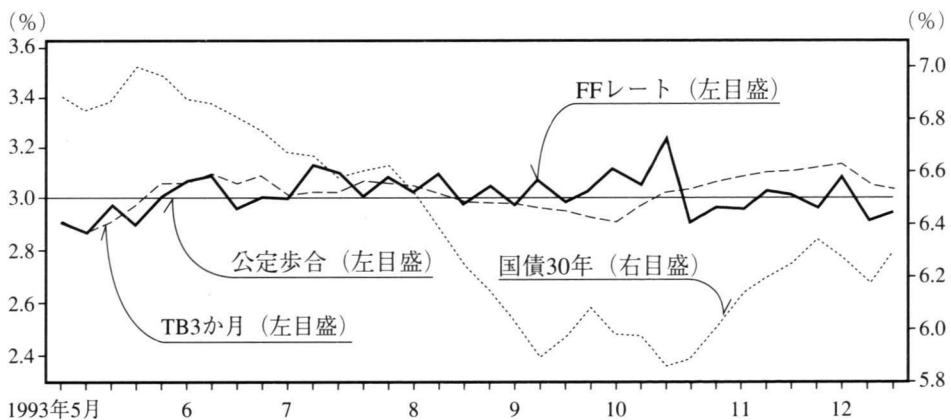
この間、原油はO P E C の協調減産見送りや非O P E C 諸国による増産を背景に、「需給バランスの改善は当面難しい」との見方が強まっていることから5年ぶりの安値となるなど、引き続き軟調裡に推移している。

(図表1) 米国のマネーサプライの推移



(注) 点線はターゲットレンジ。

(図表2) 米国の長短金利の推移



(注) 週間平均値。

(国際局)