

海外金融経済概観

(平成6年1月20日)

米国では、物価が引き続き安定的に推移する一方、内需は堅調に推移しており、景気は緩やかな拡大を持続している。内需関連の指標をみると、個人消費は、住宅関連の耐久財の販売好調が持続していることもあって、小売り売上高が順調に増加するなど拡大が続いている。住宅投資は、金利低下効果等を背景に好調を持続している。設備投資関連では、企業設備関連財の生産が高い伸びを続けており、在庫投資も、小売り段階を中心に積み増す動きが顕現化している。こうした需要動向を背景に、生産面では、自動車等を中心に鉱工業生産が高めの伸びを続け、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サービス業、小売業等非製造業中心の増加が続いており、失業率も低下した。対外面では、原油価格の下落等を映じた輸入減少を主因に、貿易赤字は減少した。一方、物価面では、生産者物価は若干の下落、消費者物価も小幅な上昇にとどまっており、安定基調にある。金融面では、長期金利が一進一退の動きとなるなかで、株価は企業収益の改善期待の強まり等を背景に既往ピークを更新する等上昇した。

欧州では、英国が個人消費を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、雇用調整が持続するなかで内需が停滞しており、景気回復への明確な手ごかりをつかむには至っていない。すなわち、英国では、クリスマス商戦が好調裡に推移し、

個人消費を中心に緩やかな回復傾向をたどっている。また、雇用面でも失業率が17か月ぶりに10%台割れとなるなど改善傾向にある。一方、ドイツでは、個人消費や設備投資等内需が低迷しており、実質GDPは昨年第2・3四半期と連続して前期比プラスを記録した後、第4四半期は横ばいとなった。雇用面でも失業者数が5か月連続で既往ピーク水準を更新している。もっとも、旧東ドイツ地域では、旧西ドイツ地域からの社会資本整備関連投資の効果が出始めていることもあって、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か月連続で既往ピーク水準を更新するなど、雇用情勢の悪化も目立っている。物価面では、フランスで消費者物価が引き続き安定した動きとなっているほか、イギリスで小売物価が間接税引き上げの影響等から若干上昇しており、ドイツでは生計費指数上昇率が3%台後半で一進一退の動きを示している。

アジア諸国では、中国で設備投資主導の高成長が維持されているほか、NIEs、ASEAN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。一方、物価面では中国で都市部を中心に上昇率が若干高まっているほか、NIEs、ASEANでも総じ

て根強い上昇が続いている。この間、政策面では中国が人民元の二重為替レートの本一化を柱とする外貨管理制度の改革を実施したほか、マレーシアでは、外資流入に伴う流動性吸収の見地等から、預金準備率の引き上げを実施した。

(米 国)

個人消費については、12月の小売り売上高が、耐久財を中心に9か月連続の増加（前月比+0.8%）となり、93年全体では、前年比+6.2%と89年（同+6.3%）以来の高い伸びとなった。この間、自動車販売（新車、台数ベース）は、10月以降新モデル投入効果から2か月連続で大幅な伸びを続けたことの反動もあって若干減少したものの、引き続き高水準で推移している（12月、1,481万台＜年率＞、前月比△1.8%）。設備投資関連では、情報関連機器等を中心に、企業設備関連財の生産は高い伸びを続けている（12月、前月比+1.4%）。この間、11月の総事業在庫は、耐久財を中心に前月比+54.2億ドルの増加、段階別では小売業で大幅な積み上げがみられているほか、製造・卸売業段階でも若干積み増す動きがうかがわれる。

こうした需要動向を背景に、生産活動は上記の企業設備関連財や自動車を中心に高い伸びを続けている。12月の鉱工業生産指数は7か月連続の上昇（前月比+0.7%）となり、93年全体では前年比+4.2%と88年（同+4.4%）以来の高い伸びとなった。また、製造業稼働率も7か月連続して前月比上昇（11月、82.3%→12月、82.7%）した。

雇用面では、非農業部門雇用者数は、サー

ビス・小売業等非製造業が引き続き増加したことに加え、製造業も生産の上昇を映じて3か月連続の微増となったこともあり、4か月連続の増加（12月、前月比+0.2%）となった。この間、失業率は前年比低下（11月、6.5%→12月、6.4%）し、91年1月（6.3%）以来の水準となった。

対外面では、輸出が前月並みの水準（11月、前月比△0.1%）となった一方、輸入が原油価格下落もあって減少した（同△1.5%）ことから、11月の貿易収支の赤字幅は△101.7億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小幅の下落となった（12月、最終財、前月比△0.1%＜除く食料品・エネルギー、同+0.2%＞）。この結果、93年の生産者物価（除く食料品・エネルギー）は、前年比+1.2%と73年に同ベースの統計発表を開始して以来最低の伸び率にとどまった。また、消費者物価も前月比小幅上昇にとどまり（12月、前月比+0.2%＜除く食料品・エネルギー、同+0.3%＞）、93年全体（除く食料品・エネルギー）では前年比+3.3%と72年（同+3.0%）以来の低い伸び率となった。

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、MMM_Fの増加等を背景にM₂、M₃ともやや伸びを高めた（M₂：11月+1.6%→12月+1.7%、M₃：11月+0.7%→12月+0.9%）。この結果、93年第4四半期の伸び（M₂：+1.5%、M₃：+0.7%）はターゲットレンジ内に収まった。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：12月末3.00%→1月19日2.97%）、長期金利（国債＜30年物＞利回

り：12月末6.34%→1月19日6.29%）とも一進一退の動きとなった。株価は、企業収益の改善期待の強まり等を背景に既往ピークを更新（NYダウ：1月19日3,884.37ドル）するなど上昇した。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、実質GDP成長率が昨年第2・3四半期と連続して前期比プラスを記録した後、第4四半期（暫定速報値）が横ばいとなるなど、依然明確な回復傾向がうかがわれていない（93年全体では $\Delta 1.9\%$ ＜速報値ベース＞）。すなわち、個人消費は小売り売上数量（11月、前年比 $\Delta 5.0\%$ ）、新車登録台数（11月、前年比 $\Delta 18.4\%$ ）が低迷するなど不振が続いているほか、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 $\Delta 6.1\%$ ）。こうした内需の低迷に悪天候も加わって、鉱工業生産は18か月連続で前年を下回っている（11月、前年比 $\Delta 4.5\%$ ）。また失業者数は5か月連続で既往ピーク水準を更新しており（11月、248.9万人→12月、249.4万人）、依然として厳しい雇用調整局面にある。一方、物価面では、生計費指数の前年同月比伸び率が11月に鈍化した（10月、 $+3.9\%$ →11月、 $+3.6\%$ ）後、12月はサービス、食料品の値上がりからわずかながら上昇した（ $+3.7\%$ ）。

旧東ドイツ地域では、失業率が依然高水準で推移（12月、16.2%）するなど、雇用面では目立った改善がみられないが、旧西ドイツ地域からの社会資本整備関連投資の効果が始めていることもあって、製造業生産が回復している（9月、前年比 $+14.6\%$ ）。

フランスでは、景気は引き続き停滞基調にある。すなわち、個人消費面で実質家計消費が低迷を続けており（11月、前年比 $+0.7\%$ ）、鉱工業生産も前年割れが続いている（11月、前年比 $\Delta 0.8\%$ ）。こうした状況下、失業者数が15か月連続で増加する（10月、328万人→11月、329万人）など、雇用環境は依然悪化方向にある。この間、物価面では、消費者物価が落ち着いた動きとなっている（12月、前年比 $+2.1\%$ ）。

一方、英国では、景気は引き続き緩やかに回復している。すなわち、個人消費面では、クリスマス商戦が好調裡に推移したこともあって小売り売上数量が引き続き増加しており（12月、前年比 $+4.0\%$ ）、鉱工業生産も伸びを高めている（10月、前年比 $+2.2\%$ →11月、同 $+3.9\%$ ）。また雇用面でも、失業者数が4か月連続で減少し（11月、281万人→12月、277万人）、失業率は17か月ぶりに10%台割れとなった（12月、9.8%）。一方、物価面では、小売物価上昇率が嗜好品等にかかる間接税引き上げに伴い若干ながら伸びを高めている（11月、前年比 $+1.4\%$ →12月、同 $+1.9\%$ ）。

この間、デンマーク、ベルギー、オランダ等が、相次いで政策金利を引き下げた（＜＞内は実施日、デンマーク：公定歩合 6.25% → 6.00% ＜1月6日＞→ 5.75% ＜1月19日＞、ベルギー：中心金利 7.40% → 7.25% ＜12月28日＞→ 7.10% ＜1月7日＞、オランダ：債券担保貸出金利 5.50% → 5.25% ＜1月7日＞）。

（アジア諸国）

NIEsでは、韓国で景気の持ち直しが明確となってきているほか、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、韓国でもアジア向けを中心に輸出が堅調を持続していることから、このところ貿易収支が黒字化（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。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、フィリピンで景気回復の足取りが依然緩やかなものにとどまっているが、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。一方、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、高テンポの成長等を背景に総じて根強い上昇が続いている。こうしたなかで、マレーシアでは、外資流入に伴う流動性吸収の見地から、1月3日に預金準備率の引き上げ（8.5%→9.5%）を実施した。

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持続している一方、物価面では、都市部を中心に上昇率を若干高め

ている（35都市生計費指数前年比：10月、+21.1%→11月、+21.9%）。対外収支面では、貿易収支が輸入の急増を反映して、赤字幅を拡大させており（7～9月、△30億ドル→10～12月、△57億ドル）、93年通年では△122億ドルと89年（△66億ドル）以来4年ぶりの赤字を記録した。この間、中国は、1月1日より人民元の二重為替レートの一歩化を柱とする外貨管理制度の改革を実施した。

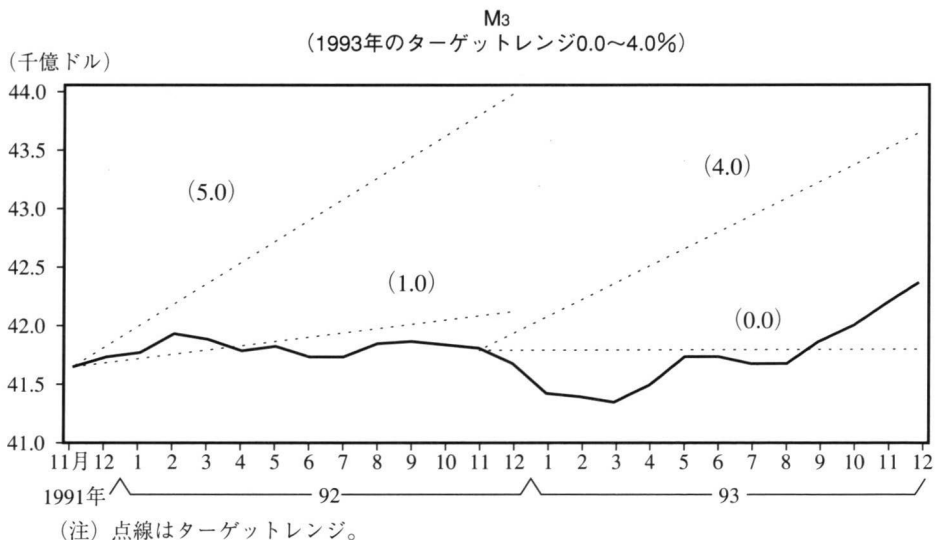
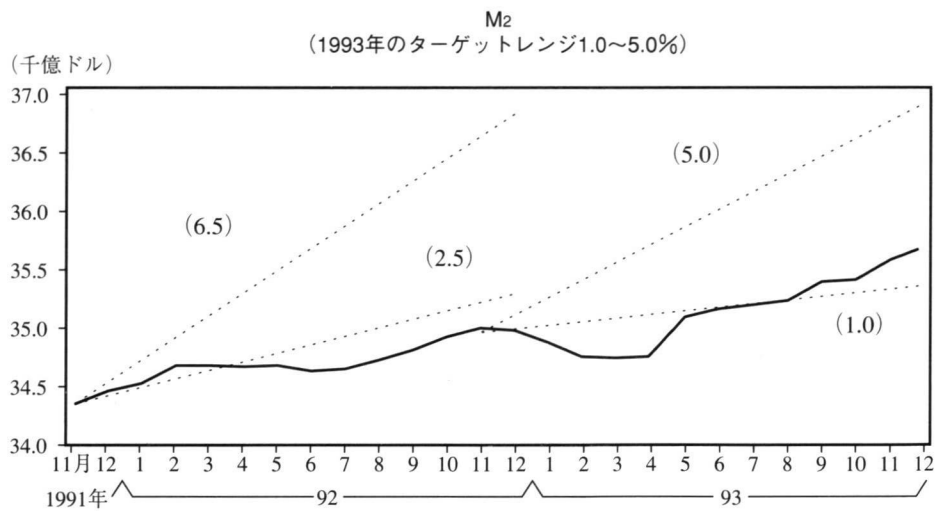
なお、アジア諸国の株価動向をみると、高成長の持続等を背景に昨年中上昇基調をたどり、とくに年後半にかけて外資の流入により急ピッチな上昇を続けた。もっとも、更年後は高値警戒感の強まりもあって反動落ちの場面もみられた。

（国際原料品市況）

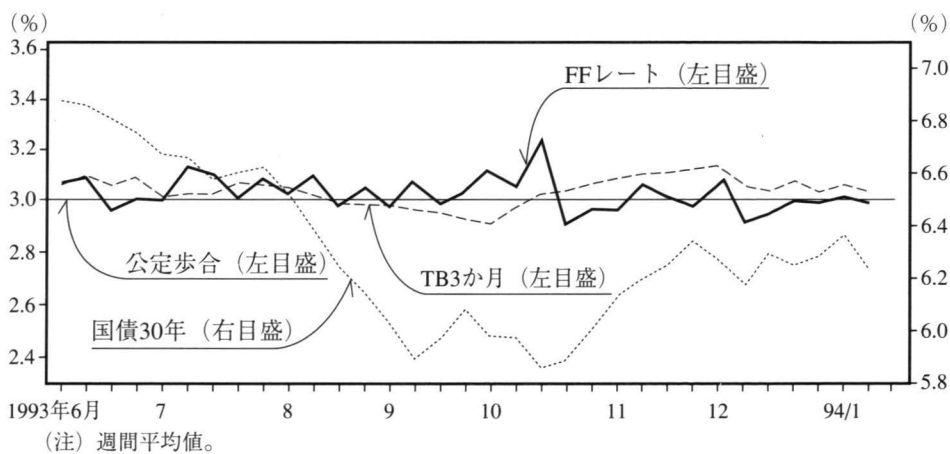
1月入り後の国際原料品市況は、非鉄、綿花等が上昇していることから、引き続き強含みで推移している。

品目別にみると、非鉄が米国における需要増加期待の高まり（銅）や市況梃子入れ実施への期待（アルミ、亜鉛）等を背景に上昇しているほか、綿花も主産地（中国、パキスタン等）での生産高減少観測の強まり（虫害や天候不順が背景）から続伸している。この間、原油については米国における強い寒波の襲来を背景にヒーティングオイル相場が急伸していることを受けて反発をみている。

(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)