

海外金融経済概観

(平成6年7月21日)

米国では、製造業稼働率が高水準を持続するなど、景気は着実に拡大を続けている。主な内需関連指標をみると、個人消費は一頃に比べやや増加テンポが鈍化しているものの、雇用増加等を背景になお堅調な地合いが続いている。設備投資は、非国防資本財受注（除く航空機）が減少しているものの、企業設備関連財の生産が増勢を維持しており、拡大を続けている。この間、鉱工業生産は猛暑の影響（発電量の急増）もあってさらに増加し、稼働率も高水準で推移している。また、雇用面では、非製造業を中心に雇用者数が大幅に増加している。対外面では、原油輸入の増加等から貿易赤字は拡大した。物価面では、生産者物価、消費者物価とも落ち着いた動きとなった。金融面では、長期金利がドル安の進行等から、7月央にかけて上昇したものの、その後はドル相場の落ち着きから小幅低下し、また、株価も強含みとなっている。なお、FRBでは7月20日のグリーンSPAN議長による議会証言において、94年のM₂、M₃のターゲットレンジは現行水準で据え置き、95年についても暫定的に94年と同水準に設定する旨表明した。

欧州では、英国に続き、フランス、ドイツでもこのところ鉱工業生産が前年を上回って推移するなど景気に明るさがみられており、全体として回復局面に入りつつあるとみられる。もっとも、失業率は引き続き高水準にあるなど雇用面での改善は遅れていることか

ら、回復テンポは緩やかとなっている。すなわち、英国では、消費の好調に加え、設備投資も伸びを高めつつあり、景気は内需を中心に拡大を続けている。フランスでは、雇用調整が続き、消費の回復力は依然強くはないが政府の梃子入れ策の奏効から自動車販売が引き続き好調裡に推移するなど、明るさがみられている。この間、在庫、設備面でのストック調整が着実に進捗、生産も伸びを多少高めるなど、景気は緩やかながらも底離れしつつある。ドイツでは、旧西ドイツ地域において、雇用調整の持続から個人消費が低迷の域を脱していないが、輸出の回復傾向が明確化しているほか、設備投資も受注面で上向く気配がみられている。また、鉱工業生産も4か月連続で前年同期を上回るなど、明るい材料が増えている。こうした状況下、本年の成長率見通しを上方改訂する動きもみられ始めた。旧東ドイツ地域では、生産の回復が続いている。物価面については、英国の小売物価、フランスの消費者物価、ドイツの生計費指数が引き続き落ち着いた動きとなっている。この間、金融政策面については、フランス、ベルギーで政策金利が引き下げられている。一方、長期金利は、各国とも、6月下旬以降、振れを伴いながらも幾分低下した。

アジア諸国をみると、中国では、外需の好調等から生産は引き続き高い伸びを示しており、物価も上昇を続けているが、年初来の投資抑制策等を背景に総需要の伸びはこのところ

幾分鈍化している。N I E s、A S E A N諸国では、高水準のインフラ整備関連投資やアジア域内、先進国向け輸出の増加等から高成長を続けており、香港、フィリピン、インドネシア等では高めの物価上昇が続いている。

(米 国)

個人消費の動きをみると、新車販売が輸入乗用車の販売好調から小幅増加に転じ（6月1,499万台＜年率＞、前月比+0.2%）、小売売上高も3か月ぶりに前月を上回った（6月、前月比+0.6%）。設備投資関連では、コンピュータ等企业設備関連財の生産が引き続き堅調な伸びを示す（6月、前月比+0.5%）一方、非国防資本財受注（除く航空機）は前月に続き減少した（5月、前月比△2.9%）。

住宅投資は、住宅着工件数が高い伸びを続けていた集合住宅の大幅減少を主因に減少した（6月135万戸＜年率＞、前月比△9.8%）。

6月の鉱工業生産指数は、一般・電気機械が高水準で推移しているほか、猛暑による発電量の大幅な増加もあって、13か月連続の上昇となった（前月比+0.5%）。また、製造業稼働率も引き続き高水準で推移している（5月82.9%→6月82.8%）。また、5月の総事業在庫は、在庫率が低水準にとどまっている製造段階で積み増しが行われたほか、卸・小売段階でも5月の小売売上高の減少等から積み上がりが見られたため、前月比+97.8億ドルの大幅な増加となった（在庫率：4月1.40か月→5月1.41か月）。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数が、調査対象期間が通常月よりも長いなどの特殊要因もあって、サービス業を中心に引き続き

高い伸びを示した（6月、前月比+0.3%、379千人増）。この間、失業率は、6.0%と前月比横這いとなった。

対外収支の動向をみると、財収支については、原油や消費財を中心とした輸入の増加（5月、前月比+1.5%）が、航空機や自動車部品の減少により伸び悩んだ輸出の増加（5月、前月比+0.2%）を上回ったため、赤字幅が拡大した（4月△133.4億ドル→5月△140.7億ドル）。この間、サービス収支の黒字幅はほぼ横這いとなった（4月+48.1億ドル→5月+49.0億ドル）ことから、財・サービス収支の合計では赤字幅が拡大した（4月△85.3億ドル→5月△91.7億ドル）。

物価面では、生産者物価（6月、最終財、前月比+0.0%＜除く食料品・エネルギー、同△0.1%＞）、消費者物価（6月、前月比+0.3%＜除く食料品・エネルギー、同+0.3%＞）が、それぞれ非耐久消費財、住居・光熱費等の落ち着きを主因に引き続き安定した動きとなった。

金融面をみると、6月のマネーサプライの伸び（93年第4四半期対比年率）は、ミューチュアル・ファンドへの資金流入持続等から、M₂が5月に比べ伸びを低めた（M₂：5月+1.8%→6月+1.2%）ほか、M₃もマイナス幅を拡大した（M₃：5月△0.1%→6月△0.3%）。なお、グリーンспан議長は7月20日、「完全雇用および均衡成長法」（ハンフリー・ホーキンス法）に基づき、上院の銀行委員会で議会証言を行い（下院銀行委員会での証言は7月22日の予定）、94年のマネーサプライ・ターゲットは現行水準で据置き（前年第4四半期対比年率、M₂：+1.0～+5.0%、

M₃：0.0～+4.0%）、95年についても、暫定的に94年と同水準に設定したことを表明した。

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4.13%→7月20日4.29%）が小幅上昇した一方、長期金利（国債＜30年物＞利回り）はドル安の進行等から、6月末（7.61%）以降上昇し7月11日に7.73%（年初来ピーク）を記録したが、その後ドル相場が落ち着いたこともあって反落した（7月20日7.54%）。また、株価も強含みで推移した（NYダウ：6月末3,624.96ドル→7月20日3,727.27ドル）。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、輸出を中心に景気に明るさがみられ始めており、鉱工業生産も4か月連続で前年同月を上回って推移している（前年比、4月+2.8%→5月+1.6%）。すなわち、輸出は、このところ製造業海外受注数量が前年同月を大きく上回る（前年比、4月+14.0%→5月+9.4%）など、回復傾向が明確化している。また、設備投資についても、ストック調整の進捗や収益好転等を背景に、国内投資財受注数量には上向く気配がみられている（前年比、3月+7.3%→4月+8.6%）。一方、個人消費は、新車販売が持ち直しているものの、小売売上数量が一進一退の動きを示しており（前年比、4月△10.4%→5月+2.0%）、全体としては低迷の域を脱していない。雇用面では、失業者数（季調済）が、91年11月以来2年7か月ぶりに僅かながら減少した（5月260万人→6月259万人）が、引き続き厳しい情勢に変わりはない。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率が5か月連続で低

下した後、横這いとなった（5月+3.0%→6月+3.0%）。

旧東ドイツ地域では、旧西ドイツ地域からの資金移転等に支えられ、製造業生産が増大している（3月、前年比+21.9%）。また、雇用面については、失業率（原計数）が高水準ながら、若干低下した（5月16.3%→6月15.7%）。

金融面をみると、6月のマネーサプライ（M₃）の伸び（93年第4四半期平残対比年率）が、金融機関の企業・個人向け貸出の増勢鈍化等から、+11.3%と前月（同+13.4%）に比べ鈍化した。引き続きブンデスバンクの目標値（94年第4四半期平残前年比+4.0～+6.0%）を大幅に上回っている。

フランスでは、鉱工業生産が1～3月に前年比プラスとなった後、4月も伸びを多少高める（前年比、1～3月+0.3%→4月+3.3%）など、景気は緩やかながらも底離れしつつある。需要項目別にみると、設備・在庫投資面では、ストック調整が進捗していることに加え、個人消費も、新車販売の好調持続（新車登録台数、前年比、4月+22.7%→5月+19.3%）等から、実質家計消費（財ベース）が5か月連続で前年同月を上回って推移している（前年比、4月+1.7%→5月+4.2%）。もっとも、雇用面では、失業者数が5か月連続で増加しており（4月333万人→5月335万人）、個人消費の本格回復の足かせとなっている。この間、物価面では、消費者物価の前年比伸び率が安定的に推移している（5月+1.7%→6月+1.8%）。

英国では、個人消費（小売売上数量、6月、前年比+3.3%）を中心とした内需の好調を反映して、鉱工業生産が増加傾向にある（前年

比、4月+5.8%→5月+3.9%）など、景気は引き続き順調に拡大している。雇用面では、失業率が4か月連続で低下した後、6月は横這いとなった（5月9.4%→6月9.4%）。この間、物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）が、引き続き落ち着いた動きとなっている（前年比、5月+2.5%→6月+2.4%）。

こうした状況下、政策金利の動向をみると、フランス、ベルギーが利下げを実施している（＜＞内は実施日、フランス：市場介入金利5.20%→5.10%＜6月30日＞、ベルギー：中心金利5.05%→5.00%＜6月22日＞→4.95%＜29日＞→4.90%＜7月13日＞）。一方、長期金利は、各国とも6月下旬以降、振れを伴いながらも幾分低下した（ドイツ国債＜10年物＞利回り：7.31%＜6月20日＞→6.73%＜7月19日＞）。また、株価は小幅の上昇となった（DAX指数：1,968.82＜6月20日＞→2,128.79＜7月19日＞）。

（アジア諸国）

NIEsでは、高水準のインフラ整備関連投資やアジア域内・先進国向け輸出の増加等を背景に高成長が続いている。貿易収支面をみると、シンガポールでは、電子部品等中間財の輸入増加を背景に赤字基調が続いている（1～3月△27.2億ドル→4～5月△13.8億ドル）。韓国でも、資本財・中間財を中心とする輸入の増加から赤字傾向を辿っている（1～3月△26.3億ドル→4～6月△9.1億ドル）が、年初来の円高ウォン安等による輸出の好伸から6月の貿易収支は93年12月（+6.4億ドル）以来6か月ぶりに黒字（+35百万ドル）を計上した。一方、台湾は、アジア域内向け輸出の増加から黒字基調が続いている。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が、韓国では、高成長持続に加え、公共料金引き上げの影響もあって高めの上昇となっている（消費者物価、前年比、1～3月+6.5%→4～6月+5.8%）。

A S E A N諸国をみると、タイ、マレーシア、インドネシアで高水準のインフラ整備関連投資や堅調な個人消費等を背景に高成長が続いているほか、フィリピンでも、電力不足問題の緩和や海外からの直接投資受け入れを梃子に、景気回復の足取りは確かなものになりつつある。貿易収支面をみると、インドネシアでは、繊維製品等の輸出の低迷から、このところ黒字幅が幾分縮小している（10～12月22.4億ドル→1～3月17.5億ドル）。また、タイ、フィリピン、マレーシアでは、インフラ整備関連投資や海外からの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を続けている。この間、物価は、高成長の持続等を背景に総じて高めの上昇を続けている。

中国では、米国経済の好調等を背景とする輸出の好伸から、6月の貿易収支（+9.7億ドル）は、93年1月（+1.5億ドル）以来1年5か月ぶりに黒字となった。こうした外需の好調もあって生産は全体として高い伸びを続けており（鉱工業生産、前年比、4月+20.0%→5月+18.5%）、物価も、食料品やサービス価格の高騰を主因に引き続き上昇している（35都市生計費指数、前年比、4月+23.2%→5月+23.2%）が、基本建設投資の抑制等を反映して本年1～6月の国内総生産の伸び率（前年比+11.6%）は前年（同+13.4%）に比べて幾分鈍化した。

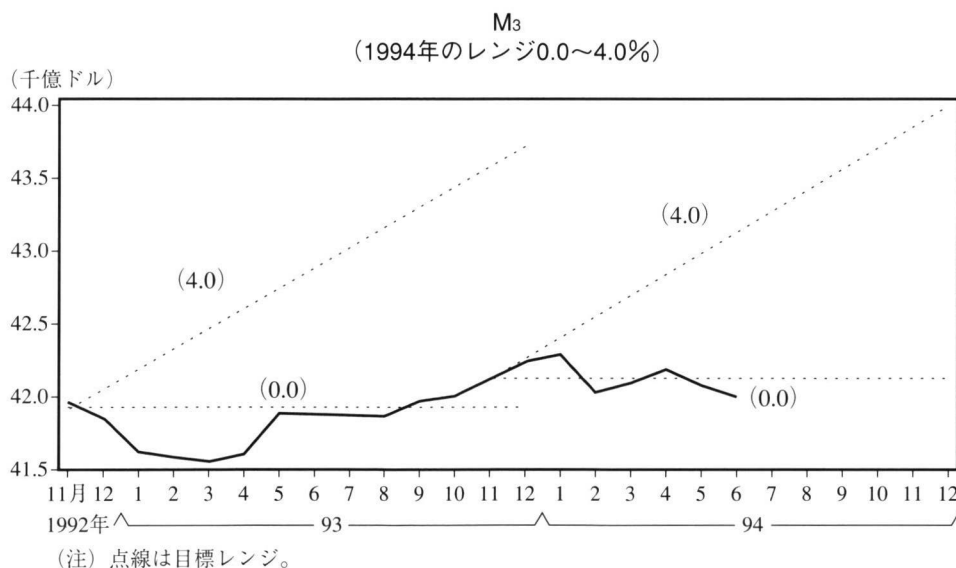
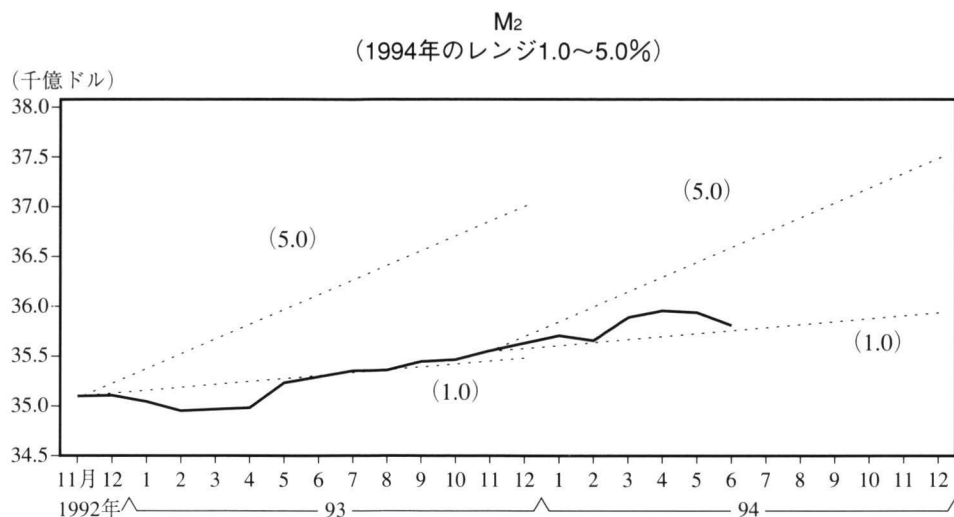
(国際原料品市況)

7月入り後の国際原料品市況は、原油、非鉄、天然ゴム、コーヒー等が上昇していることから、引き続き強含みの展開となっている。

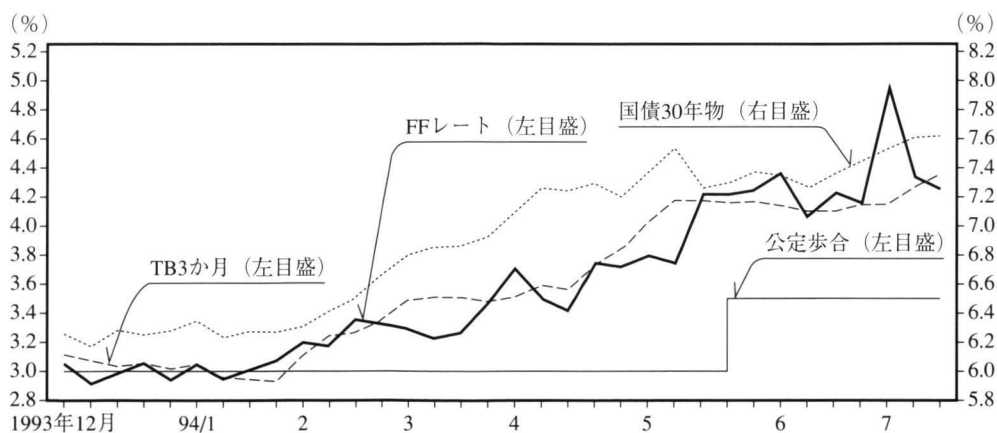
品目別にみると、原油は、米国の需要が堅調なほか、ナイジェリアにおけるストライキ

長期化に伴う供給減少懸念等もあって、引き続き強含みとなっている。また、非鉄、天然ゴムは、米国での需要堅調等を背景に続伸している。この間、コーヒーは、主産地ブラジルの霜害発生を契機に需給逼迫懸念が強まり、続騰している。

(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



(注) 週間平均値。ただし、直近分は7月15日週。

(国 際 局)