

海外金融経済概観

(平成6年8月22日)

米国では、生産、雇用が引き続き増加し、景気は堅調に拡大している。主な内需関連指標をみると、個人消費は自動車販売が減少するなど増加テンポが鈍化しているものの、設備投資はコンピュータ、産業用機械等企業設備関連財の生産が引き続き拡大し、非国防資本財受注（除く航空機）も増加するなど、増勢を持続している。また、住宅投資については、モーゲージ金利の上昇にもかかわらず着工件数はなお高い水準にある。こうした状況下、鉱工業生産は14か月連続して増加し、稼働率も高水準を維持している。また、雇用面についても、非製造業を中心に雇用者数の大幅な増加が続いている。対外面では、資本財輸出が増加した一方で内需堅調から輸入が増勢を維持し、引き続き大幅な貿易赤字を計上した。物価面では、消費者物価がなお安定的に推移しているが、生産者物価ではエネルギー価格の上昇等からやや伸びを高めた。連邦準備制度は、8月16日、こうした景気、物価情勢の下でインフレ圧力を抑制し、持続的な経済成長を図るため、約3か月ぶりに公定歩合を引き上げた。金融市場では、これを受けて短期金利が上昇した。長期金利は公定歩合引き上げ後若干低下したが、その後、ドル相場下落などから再び上昇した。

欧州では、英国が順調な景気拡大を続けているほか、フランス、ドイツでも景気は緩やかながら回復に向かっている。また、雇用面では、依然厳しい状況にあるものの、失業者

数の減少がみられるなどさらなる悪化には歯止めが掛かりつつある。この間、物価については、英国の小売物価が統計開始以来最も低い伸び率まで低下したほか、ドイツの生計費指数も3年3か月ぶりに前年比2%台に低下するなど、各国とも一段と鎮静化している。主要国別にみると、ドイツでは、旧西ドイツ地域において、個人消費が引き続き低迷の域を出ていないものの、輸出が好調なほか、設備投資でも受注が回復傾向にあり、生産も上向くなど全体として明るさに拡がりが見られ、景気は徐々に上向いている。旧東ドイツ地域では、生産の回復が続いている。フランスでは、在庫・設備投資がストック調整の進捗から回復方向にあるほか、個人消費も本格的な回復には至っていないが、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している。このため、景気は全体として緩やかながら回復しつつある。英国では、本年第2四半期の実質GDP（前年同期比）が5年半ぶりの高い伸びを示すなど、景気は順調な拡大を続けている。

金融政策面では、フランス、ベルギーで引き続き政策金利の小幅引き下げがみられた一方、イタリアが通貨安定を図る目的から、スウェーデンがインフレ圧力を抑制する目的から、相次いで利上げを実施した。また、主要国の長期金利は、7月から8月上旬にかけて安定して推移した後、8月中旬にイタリア、スウェーデンの利上げを受けて上昇した。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、先進国およびアジア域内向け輸出の好調等から高成長が続いている。このため、シンガポール、タイでは貿易収支の赤字幅が若干縮小、また台湾では黒字幅の拡大をみている。もっとも、消費者物価の上昇率はやや加速している。中国でも、輸出が伸びを高めていることから、貿易収支は6、7月と2か月連続で黒字を計上した。また、内需についても、建設投資および小売売上がさらに増加し、物価も依然として高い上昇率を続けている。

(米 国)

個人消費の動きをみると、自動車販売が人気車種の在庫払底、新車投入を前にした買控え等から4か月連続のマイナスとなった（7月1,409万台＜年率＞、前月比△5.2%）こともあって、小売売上高が小幅ながら前月を下回った（7月、前月比△0.1%）。しかし、設備投資関連では、非国防資本財受注（除く航空機）が3か月ぶりに増加した（6月、前月比+6.0%）。また、住宅投資でも、新規住宅着工戸数は、前月大幅に減少した集合住宅がやや高めの伸びとなったほか、一戸建て住宅も小幅ながら4か月ぶりに増加したため、全体でも前月比増加した（7月142万戸＜年率＞、前月比+4.7%）。

鉱工業生産指数は、コンピュータ等設備財が増加したことから、14か月連続の上昇となった（7月、前月比+0.2%）。これを反映して、製造業稼働率も小幅上昇した（6月83.0%→7月83.1%）。この間、6月の総事業在庫は、製造段階で小幅の積み増しが行われたほか、小売段階では積み上がりが見られたことか

ら、全体で前月比+34.4億ドルの増加となった（在庫率：5月1.41→6月1.41）。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数がサービス業を中心に引き続き大幅に増加し（7月、前月比+0.2%、259千人増）、時間当たり賃金も上昇を続けている。失業率は、6.1%と依然低水準となっている。

対外収支の動向をみると（国際収支統計ベース（注））、財収支では、航空機や情報関連機器等資本財を中心とした輸出の増加（6月、前月比+4.3%）が、原油を中心とした輸入の増加（6月、前月比+3.0%）を上回ったため、赤字幅は小幅縮小となった（5月△142.7億ドル→6月△141.6億ドル）。この間、サービス収支は黒字幅を若干拡大し（5月+47.5億ドル→6月+48.0億ドル）、財・サービス収支合計の赤字幅も、小幅ながら3か月ぶりに縮小した（5月△95.2億ドル→6月△93.7億ドル）。

（注）同時に公表されたセンサス局ベースの計数でみると、財収支は、逆に輸入の増加（6月、前月比+3.7%）が輸出の増加（6月、前月比+4.1%）を上回り、赤字幅を拡大している（5月△128.9億ドル→6月△131.7億ドル）。

94年第2四半期の実質GDP（事前推計値）は、国内民間最終需要が個人消費を中心に伸びを低めたものの、在庫投資の大幅増加等から、前期比年率+3.7%と前期（同+3.3%）を上回る伸びとなった。

物価面では、エネルギー、食料品価格の上昇を主因に生産者物価がやや高い伸びとなった（7月、最終財、前月比+0.5%＜除く食料品・エネルギー、同+0.1%＞）ほか、消費者物価も小幅上昇となった（7月、前月比+0.3%＜除く食料品・エネルギー、同+0.2%＞）。

金融面をみると、マネーサプライの伸び（93年第4四半期対比年率）は、預金金利の上昇もあってM₂（6月+1.4%→7月+1.8%）、M₃（6月+0.3%→7月+1.0%）とも前月に比べ伸びを高めた。

連邦準備制度は8月16日、インフレ圧力を抑制し、経済成長の持続性を高めることを目的として約3か月ぶりに公定歩合を引き上げた（3.5%→4.0%）。市場金利の動向をみると、短期金利は7月央以降上昇傾向を持続（TB<3か月>利回り：7月20日4.29%→8月19日4.55%）、一方、長期金利は、公定歩合引き上げを受けて一時低下したが、その後、ドル相場の軟化などを背景に再び上昇した（国債<30年物>利回り：7月20日7.54%→8月19日7.48%）。この間、株価は一進一退の動きとなっている（NYダウ：7月20日3,727.27ドル→8月19日3,755.11ドル）。

（欧 州）

旧西ドイツ地域では、鉱工業生産が増加を続ける（前年比、5月+2.3%→6月+3.2%）など、景気は徐々に上向いている。すなわち、輸出は、米国、アジア向けを中心に増加しているほか、製造業海外受注数量が前年を大きく上回って推移している（前年比、5月+9.3%→6月+14.0%）。また、設備投資についても、依然前年水準を下回っているが、企業収益の好転や製造業稼働率の上昇（3月80.3%→6月82.3%）等を背景に、国内投資財受注数量は回復傾向にある（前年比、5月+0.1%→6月+6.4%）。もっとも、個人消費は、新車販売が持ち直しているものの、小売売上数量が低迷の域を脱していない（前年比、5月+2.1%→

6月△0.2%）。なお、雇用面では、引き続き厳しい情勢にあるものの、失業者数（季調済）が小幅ながら2か月連続して減少する（6月259万人→7月258万人）など、悪化傾向に歯止めが掛かりつつある。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率が、91年4月以来3年3か月ぶりに2%台に低下した（6月+3.0%→7月+2.9%）。

旧東ドイツ地域では、旧西ドイツ地域からの資金移転に支えられ、製造業生産が増大している（3月、前年比+21.9%）。また、雇用面についても、失業率（原計数）が依然高水準ながら、2か月連続で前年水準を下回る（6月14.8%<前年15.1%>→7月15.1%<同16.0%>）など、改善の兆しが窺える。

金融面をみると、7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、マネー対象外資産へのシフトが進展したこと等から、+9.9%と前月（同+11.4%）に比べ鈍化したが、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4か月連続で前年同月を上回る（前年比、5月+3.6%→6月+3.1%）など、景気は緩やかながらも回復しつつある。すなわち、輸出が年初来増加傾向を持続している（輸出額、前年比、4月+7.7%→5月+6.1%）ほか、設備・在庫投資についても、ストック調整の進捗や稼働率の上昇（4月81.8%→7月83.2%）等から徐々に回復している。また、個人消費も、本格的な回復には至っていないものの、新車販売の好調が持続している（新車登録台数、前年比、5月+19.1%→6月+12.1%）。この間

雇用面では、失業者数が依然高水準にあるものの、6か月ぶりに減少した（5月335万人→6月333万人）。また、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（6月+1.8%→7月+1.7%）。

英国では、第2四半期の実質GDPが前年比+3.3%と5年半ぶりの高い伸びとなったほか、鉱工業生産も増加傾向を続けている（前年比、5月+5.0%→6月+6.2%）など、景気は引き続き順調に拡大している。特に、個人消費は雇用者所得の増加を背景に好調に推移している（小売売上数量、7月、前年比+3.8%）ほか、雇用面でも、失業率が引き続き低下傾向にある（6月9.4%→7月9.3%）。この間、物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）前年比伸び率が、統計開始（75年）以来最も低い伸び率まで低下した（前年比、6月+2.4%→7月+2.2%）。

こうした状況下、政策金利の動向をみると、7月下旬に、フランス、ベルギーが利下げを実施した（＜＞内は実施日、フランス：市場介入金利5.10%→5.00%＜7月28日＞、ベルギー：中心金利4.90%→4.85%＜7月22日＞）が、8月中旬には、イタリアが通貨安定を図る目的から、スウェーデンがインフレ圧力を抑制する目的から、相次いで利上げを実施した（イタリア：公定歩合7.0%→7.5%＜8月12日＞、スウェーデン：有価証券現先オペ金利6.92%→7.20%＜8月16日＞）。この間、主要国の長期金利は、7月から8月上旬にかけて安定的に推移した後、8月中旬にイタリア、スウェーデンの利上げを契機に上昇した（ドイツ国債＜10年物利回り＞：6.73%＜7月19日＞→7.27%＜8月19日＞）。

（アジア諸国）

N I E s 諸国およびタイ、マレーシアでは、先進国・アジア域内向け輸出の高い伸びや高水準のインフラ整備関連投資等に支えられ、高成長を持続している。このため、貿易収支面でも、シンガポール、タイの赤字幅が若干縮小しているほか、台湾も黒字幅を拡大している。韓国では、6月に半年ぶりの黒字を計上したが、資本財・中間財の輸入増加から7月には再び赤字（△6.8億ドル）に転じた。

この間、フィリピンでは、電力不足の緩和や海外投資受け入れを梃子に、景気回復の足取りが確かなものとなりつつある。また、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貿易収支黒字幅が幾分縮小している。

消費者物価は、韓国（4～6月+5.8%→7月+6.9%）、台湾（4～6月+3.2%→7月+4.1%）、シンガポール（1～3月+3.2%→4～6月+3.5%）で高成長持続等を背景に上昇傾向を強めているほか、香港、フィリピン、インドネシアでも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、7月の貿易収支（+7.3億ドル）は前月に続いて黒字を計上した。また、内需面でも、基本建設投資がインフラ整備関連投資を中心に高めの伸びを続けているほか、消費財小売総額の伸びも堅調地合いを持続している。このため、鉱工業生産は全体として高水準で推移しており（5月+20.5%→6月+18.2%）、物価も依然として前年比2割強の上昇率となっている（35都市生計費指数、前年比、5月+21.8%→6月+22.7%）。

(国際原料品市況)

8月入り後の国際原料品市況は、原油、コーヒー、綿花等が下落していることを主因に、弱含みで推移している。

品目別にみると、原油は、ナイジェリアにおけるストライキが収束するとの見通しが強まったことから、また、コーヒーは、ブラジル産地の霜害による収穫量減少が当初見通し

に比べ小幅にとどまるとの見方から、それぞれ反落している。綿花については、米国農務省が米国における生産高見通しを上方修正したことを背景に下落している。

この間、天然ゴムは、米国等において需要が引き続き堅調に推移しているため、続伸している。

(国 際 局)