

## 海外金融経済概観

(平成6年9月26日)

米国では、景気は消費や設備投資の増加を主因に堅調な拡大を続けている。主な内需関連指標をみると、個人消費は自動車販売が新車投入に伴う生産の持ち直し、需要喚起効果等から再び大幅な増加に転ずるなど、堅調に推移している。また、設備投資も、金属・機械関連業種等を中心とした設備投資計画の上方修正を受けて増勢を持続している。この間、住宅投資については、集合住宅の着工件数が増加し、なお高水準にある。こうした状況下、鉱工業生産は、自動車の生産増を主因に大幅に増加し、稼働率も上昇した。また、雇用面では雇用者数の伸びはやや鈍化しているものの、失業率は横這いとなった。対外面では、航空機等資本財の輸出が減少したことを主因に貿易赤字は拡大した。物価面では、生産者物価がエネルギー、食料品価格の上昇等から伸びを高めた。もっとも、消費者物価には大きな上昇はみられていない。金融面では、長期金利が強めの経済指標発表を受けて上昇、株価は8月後半に一段と水準を高めたあと、一進一退の展開となっている。

欧州では、英国で景気が堅調に推移しているほか、ドイツ、フランスでも、輸出が好調に推移する中で設備投資が持ち直し、回復傾向が明確化している。また、雇用面では、英国で失業率が低下しているほか、ドイツ、フランスでも、失業者数の増加に歯止めが掛かりつつある。この間、物価は、各国とも落ち着いた動きを示している。主要国別にみる

と、英国では、個人消費が好調なほか、輸出も伸びを高めており、鉱工業生産が増加を続けている。また、ドイツでは、個人消費が低迷しているものの、輸出の急拡大が設備投資の回復へとつながりつつある。こうした中で第2四半期の実質GDP成長率は前期を上回る伸びとなった。フランスでも、輸出が好調に推移する中で、設備・在庫投資がストック調整の進捗から回復しており、第2四半期の実質GDP成長率は伸びを高めた。

こうした状況下、英国では、インフレ圧力の台頭を未然に防ぎ、景気拡大を持続的なものとするを目的として、政策金利が引き上げられた。この間、欧州主要国の長期金利は、9月入り後一段と上昇している。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、先進国、域内諸国への輸出の拡大が内需にも波及していることから、このところ成長テンポがやや加速し、物価の上昇傾向が強まっている。こうした状況下、各国の市中金利は上昇しており、タイでは9月上旬に公定歩合が引き上げられた。中国でも、輸出の好伸が続いているほか、内需についても消費、建設投資が再び伸びを高めており、物価の上昇傾向がさらに強まっている。

### (米 国)

個人消費の動きをみると、自動車販売が95年新型車の投入や旧型車の在庫整理を狙った値引き販売等から大幅な増加に転じた（8月

1,569万台<年率>、前月比+11.4%)ほか、衣料品が夏物処分セールで好調な売れ行きを示すなど全般的に堅調な伸びとなった(小売売上高、8月、前月比+0.8%)。設備投資関連では、7月の非国防資本財受注(除く航空機)が前月比減少したものの(前月比△3.1%)、9月上旬に発表された商務省の設備投資調査(7~8月にかけて実施)では、94年の設備投資計画が名目ベース(前年比+8.8%<前回調査時+8.3%>)、実質ベース(同+9.4%<同+8.9%>)ともに金属・機械関連業種を中心に上方修正された。一方、住宅投資については、新規住宅着工件数でみると、集合住宅が大幅に増加したことから、全体でも前月比増加したが(8月144万戸<年率>、前月比+2.1%)、主力の一戸建て住宅は減少に転じている。

この間、鉱工業生産指数は、自動車生産の大幅増加に加え、コンピュータ等の設備財生産も引き続き増加したことから、15か月連続して上昇(8月、前月比+0.7%)、これを反映して製造業稼働率は一段と上昇した(7月83.7%→8月84.3%)。7月の総事業在庫をみると、卸・製造段階で幅広く在庫が積み増されたことから、前月比+24.0億ドルの増加となった(在庫率:6月1.40→7月1.42)。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数の伸びが小売業等非製造業中心にやや鈍化したものの(8月、前月比+0.2%、179千人増)、失業率は低水準横這いとなった(8月6.1%)。

対外収支の動向をみると(国際収支統計ベース)、財収支では、輸入が前月比横這いとなる(7月、前月比△0.0%)一方、輸出が航空機と自動車・同部品を中心に減少(7月、

前月比△4.0%)したことから、赤字幅が拡大した(6月△140.2億ドル→7月△157.0億ドル)。この間、サービス収支の黒字幅が若干縮小した(6月+49.8億ドル→7月+47.1億ドル)ことから、財・サービス収支合計の赤字幅も拡大した(6月△90.4億ドル→7月△109.9億ドル)。

物価面では、生産者物価は、エネルギー、食料品価格の上昇を主因に7月に続き伸びを高めた(8月、最終財、前月比+0.6%<除く食料品・エネルギー、同+0.4%>)。この間、消費者物価は引き続き上昇した(7月、前月比+0.3%<除く食料品・エネルギー、同+0.3%>)。

金融面をみると、マネーサプライは、株価上昇に伴う株式ミューチュアルファンド等マネーサプライ非計上資産への資金シフトがみられたことを主因に、M<sub>2</sub>(93年第4四半期対比年率:7月+1.9%→8月+1.4%)、M<sub>3</sub>(同:7月+1.0%→8月+0.7%)とも、前月に比べ伸びは低下した。市場金利の動向をみると、短期金利は8月16日の公定歩合引き上げ以降概ね横這い圏内で推移したあと、9月下旬に入って小幅上昇した(TB<3か月>利回り:8月22日4.53%→9月23日4.78%)。一方、長期金利は、8月末にかけてドル相場の堅調等を背景に低下したものの、その後、強めの米国経済指標発表を受けて上昇した(国債<30年物>利回り:8月22日7.55%→9月23日7.79%)。この間、株価は長期金利が安定していた8月後半に急上昇した後、9月に入って一進一退の展開となっている(NYダウ:8月22日3,751.22ドル→9月23日3,831.75ドル)。

## (欧 州)

旧西ドイツ地域では、第2四半期の実質GDP成長率が前期比+1.0%と第1四半期(+0.5%)を上回ったほか、7月の鉱工業生産も大幅に増加する(前年比+7.5%)など、景気の回復傾向が明確化している。すなわち、輸出は、米国、アジア向けに加えて、EU域内向けも増加に転じるなど好調を持続しており、海外からの製造業受注数量も引き続き前年を大幅に上回っている(前年比、7月+13.8%)。また内需面でも、設備投資が企業収益の好転や製造業稼働率の上昇等から回復している(国内投資財受注数量、7月、前年比+4.5%)。もっとも、個人消費は依然として低迷している(小売売上数量、7月、前年比△6.1%)。なお、雇用面では、失業者数(季調済)が2か月連続減少したあと、8月は小幅ながら再び増加した(7月256.9万人→8月257.3万人)。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率が、概ね横這い圏内での動きとなった(7月+2.9%→8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から、上半期の実質GDP成長率が前年比+8.9%と昨年下半年(同+7.4%)を上回り、製造業生産も一段と伸びを高めている(前年比、4月+23.0%→5月+32.2%)。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、このところ前年水準を下回って推移する(8月14.7%<前年同月16.2%>)など、改善の兆しが窺える。

金融面をみると、8月のマネーサプライ(M<sub>3</sub>)の伸び(93年第4四半期平残対比年率)が、+8.2%(7月、同+9.8%<直近ピーク、1月、同+21.2%>)と、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%)を依然上回っているものの、引き続き低下している。

フランスでも、第2四半期の実質GDP成長率が前期比+1.0%(1~3月、同+0.7%)と伸びを高めるなど、景気は回復傾向を辿っている。すなわち、輸出が増加傾向を持続している(7月、前年比+3.3%)ほか、設備投資もストック調整の進捗や稼働率の上昇等から徐々に回復している(総固定資本形成<GDPベース>前年比、1~3月△1.4%→4~6月+1.1%)。一方、個人消費は、新車販売の好調が持続している(新車登録台数、8月、前年比+18.5%)ものの、全体としては一進一退で推移している(実質家計消費<財ベース>前年比、7月△0.5%→8月+2.9%)。この間、雇用面では、失業者数が依然高水準にあるものの、2か月連続して減少した(6月333万人→7月332万人)。また、物価面では、消費者物価が安定的に推移している(8月、前年比+1.7%)。

英国では、景気は堅調に推移している。すなわち、個人消費が引き続き好調に推移している(小売売上数量、8月、前年比+2.9%)ことに加え、輸出も北海油田の生産増等から伸び率を高めている(前年比、5月+11.0%→6月+12.3%)。こうした中、鉱工業生産は増加傾向を続けており(7月、前年比+4.8%)、また雇用面でも、失業率の低下傾向が持続している(7月9.3%→8月9.2%)。この間、物価面では、小売物価(除くモーゲージ金利ベース)が引き続き安定的に推移している(8月、前年比+2.3%)。

こうした状況下、政策金利の動向をみると、

英国が9月12日、インフレ圧力の台頭を未然に防ぐ観点から、最低貸出金利を引き上げた(5.25%→5.75%)。また主要国の長期金利は、成長期待の高まりや米国長期金利の上昇等を受けて、9月入り後一段と上昇している(ドイツ連邦債<10年物利回り>:7.30%<8月22日>→7.60%<9月23日>)。

### (アジア諸国)

N I E s およびタイ、マレーシア、インドネシアでは、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。台湾、香港、インドネシアでは、政府が94年の成長率見通しを若干上方修正した。また、フィリピンでも、電力事情の好転や海外からの投資増加を受けて、景気回復の足取りが確かなものになりつつある(実質GDP成長率、前年比、1～3月+3.8%→4～6月+4.5%)。貿易収支面をみると、台湾ではアジア域内向け輸出の増加から黒字幅を拡大しているが、N I E s、A S E A N 全体としては資本財・中間財の輸入増加を背景に赤字基調が続いている。

こうした状況下、消費者物価は、干ばつ(韓国)、台風(台湾)等天候要因による食料品価格の高騰もあって、韓国(7～8月、前年比+7.2%)、台湾(同、+5.6%)、タイ(同、+5.1%)、香港(7月、前年比+8.7%)で上昇傾向を強めているほか、インドネシア、フィリピンでも高めの上昇を続けている。このため、各国通貨当局はインフレ警戒スタンスを強めており(タイ中央銀行では、9月7日、公定歩合を引き上げ<9.0%→9.5%>)、この

ところ市中金利が上昇している。なお、フィリピンでは、他国と異なり、成長重視の立場から8月15日に法定準備率が引き下げられた(20%→17%)。

中国では、米国経済の好調等を背景とする繊維製品、機械・電子製品等の輸出の好伸から、7～8月の貿易収支(+10.9億ドル)は4～6月に引き続き黒字を計上している。また、内需面でも、基本建設投資(7月、前年比+76.8%)、消費財小売総額(7～8月、同+31.9%)が伸びを高めており、鉱工業生産は高水準で推移している(7月、同+17.8%)。こうした状況下、物価の騰勢が再び強まっている(35都市生計費指数、7～8月、前年比+25.7%)ことから、政府では8月、今下期に予定されていた価格自由化措置の延期を決定した。

### (国際原料品市況)

9月入り後の国際原料品市況をみると、非鉄、羊毛等が上昇している一方、原油、穀物(大豆等)が下落しているため、弱含みで推移している。

品目別にみると、原油が米国における石油製品在庫の増加等を背景に続落しているほか、大豆、とうもろこしは今年度の世界生産高予測(米国農務省)の上方修正を受けて下落している。

この間、非鉄は米国を中心とする需要増加期待から、また羊毛も主産地豪州の降雨不足を背景に供給減少懸念が強まっていることから、上昇している。

(国 際 局)