

## 海外金融経済概観

(平成6年11月22日)

米国では、個人消費、設備投資を中心に景気は拡大が続いている。内需の動向をみると、個人消費は、乗用車等耐久消費財が好調な売れ行きを示すなど増勢を続けており、設備投資も、情報関連機器投資等を中心に堅調を維持している。この間、住宅投資では、なお高水準ながら新規着工件数が前月比減少に転じている。こうした状況下、鉱工業生産は、金属、一般機械、電気機械等が好調を持続しているほか、自動車部門のストが解決したこともあって高めの伸びとなり、製造業稼働率も一段と水準を高めた。雇用面でも、雇用者数が大幅な増加を続けており、失業率はさらに低下した。物価面では、エネルギー価格の続落等から最終財生産者物価が大幅に下落したものの、中間財生産者物価については上昇傾向が続いている。この間、消費者物価は小幅の上昇にとどまっている。金融面をみると、連邦準備制度理事会は、11月15日、インフレ圧力を抑制し、経済成長の持続性を確保することを目的として、本年8月以来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。一方、長期金利は、11月初に強めの景気指標発表等から急上昇した後、物価指標の落ち着きや公定歩合の引き上げもあって小幅ながら低下した。

欧州では、英国で景気が一段と拡大しているほか、ドイツ、フランスでも景気は緩やかに回復している。雇用面では、英国で失業率が引き続き低下しているものの、ドイツ、

フランスでは明確な改善傾向がみられるには至っていない。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、輸出と個人消費を中心とした成長が続いており、第3四半期の成長率はさらに伸びを高めた。ドイツでは、個人消費は依然盛り上がりを欠いているものの、輸出の大幅な増加が続いているほか、設備投資も持ち直しており、鉱工業生産は緩やかに増加している。フランスでも輸出が引き続き堅調に推移しており、稼働率の上昇等を背景に設備投資も徐々に回復している。この間、金融面をみると欧州主要国の長期金利は、11月初にかけて引き続き米国長期金利の影響を受けて上昇したが、その後は一進一退の動きとなっている。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、先進国・アジア諸国向け輸出の拡大が内需全般に波及し、成長テンポが加速している。こうした状況下、物価の上昇傾向が強まっており、シンガポール、タイ、マレーシア等では市中金利が上昇している。貿易収支面でも韓国、香港、タイにおいては資本財、中間財の輸入増加から赤字幅が幾分拡大している。中国では、輸出が増加を続けているほか、個人消費、建設投資が伸びを高めている。こうした需給関係の逼迫に加え、政府による農産物、食料品価格の引き上げもあって、大幅な物価の上昇が続いており、総需要抑制政策の効果は明確に現れていない。

## (米 国)

個人消費の動きをみると、小売売上高は、自動車・家具等の耐久消費財を中心に高めの伸びを示した(10月、前月比+1.1%)。設備投資についても、9月の非国防資本財受注(除く航空機)が増加する(前月比+1.8%)など、堅調に推移している。この間、住宅投資については、高水準ながら新規着工件数が減少した(9月150万戸<年率>→10月142万戸、前月比△5.2%)。

対外収支(国際収支統計ベース)の動向をみると、財貿易では、輸入が前月並みの水準で推移する(9月、前月比△0.1%)一方、輸出が産業資材、自動車・同部品を中心に減少した(9月、同△1.3%)ことから、収支は小幅ながら赤字幅を拡大した(8月△141億ドル→9月△146億ドル)。この間、サービス収支の黒字は若干増加した(8月+44億ドル→9月+45億ドル)ものの、財・サービス収支合計では赤字幅が拡大した(8月△97億ドル→9月△101億ドル)。

(注) 94年第3四半期の実質GDP(事前推計値)

は、住宅投資が減少したものの、個人消費が伸びを高めたほか、海外派兵等もあって政府支出が大幅に増加したことなどから、引き続き高めの伸び(前期比年率+3.4%)となった。

鉱工業生産指数は、金属、一般機械、電気機械等が好調を続けているほか、9月に発生した一部自動車部品工場におけるストの解決により自動車生産が大幅に増加したこともあって、高めの伸びとなった(10月、前月比+0.7%)。これを反映して、製造業稼働率も一段と水準を高めている(10月、84.6%)。この間、9月の在庫動向をみると、販売好調

の耐久消費財、資本財を中心に積み増され、在庫率は前月に比べ若干上昇した(総事業在庫率、8月1.39→9月1.40)。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数が引き続き大幅に増加し(10月、前月比+0.2%、194千人増)、週間労働時間数も増加した(9月34.6時間→10月34.9時間)。また、失業率は前月に引き続き低下した(10月、5.8%)。

物価面では、最終財生産者物価が、エネルギー、自動車を中心に2か月連続の大幅下落となった(10月、前月比△0.5%<除く食料品・エネルギー、同△0.5%>)が、中間財では上昇傾向が続いている。一方、消費者物価は安定的に推移している(10月、前月比+0.1%<除く食料品・エネルギー、同+0.2%>)。

こうした状況下、連邦準備制度理事会は、11月15日、インフレ圧力の抑制と経済成長の持続性を確保す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(4.0%→4.75%)。

市場金利の動向をみると、長短金利は10月下旬に一時低下したが、その後は強めの景気指標発表等から上昇し、長期金利は、一時、年初来のピークを更新した。公定歩合引き上げ後は、短期金利がさらに上昇する(TB<3か月>利回り：10月27日4.97%→11月21日5.34%)一方、長期金利は小幅ながら低下した(国債<30年物>利回り：10月28日7.95%→11月7日8.16%→11月21日8.13%)。この間、株価は、10月下旬には企業収益の好調などから上昇した後、11月上旬にかけて反落した。その後11月中旬にかけてはやや軟調に推移している(NYダウ：10月24日3,855.30ドル→11月21日3,769.51ドル)。また、マネーサプライは、引き続きTB、CP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から、M<sub>2</sub>（93年第4四半期平残対比年率：10月+1.0%）、M<sub>3</sub>（同：10月+1.0%）とも低い伸びにとどまった。

## （欧 州）

旧西ドイツ地域では、景気は引き続き回復傾向を辿っている。すなわち、輸出面では、海外からの製造業受注数量が前年を大幅に上回って推移している（9月、前年比+20.8%）。内需面では、個人消費が所得の伸び悩み（製造業平均賃金、8月、前年比+2.1%）から依然として低迷の域を脱していない（小売売上数量、9月、前年比△1.0%）ものの、設備投資は企業収益の好転や製造業稼働率の上昇（第2四半期82.3%→第3四半期83.7%）等から増加している（国内投資財受注数量、9月、前年比+3.1%）。こうした状況下、鉱工業生産は引き続き緩やかに増加しており（9月、前年比+1.6%）、雇用面では、失業者数が2か月連続で減少した（9月256.9万人→10月254.6万人）。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率が低下した（9月+3.0%→10月+2.8%）。

旧東ドイツ地域では、製造業生産が引き続き高い伸びを示しており（8月、前年比+19.0%）、統一直後の8～9割程度の水準まで回復している。また雇用面でも、失業率（原計数）は依然高水準ながら低下傾向を辿っている（9月、14.6%→10月、14.1%）。

金融面をみると、9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は+7.8%（8月、同+8.2%）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、景気は引き続き回復傾向にある。すなわち、輸出が好調に推移している（輸出額、9月、前年比+4.8%）ほか、設備投資もストック調整の進捗等から徐々に回復している。個人消費は、好調な新車販売（新車登録台数、9月、前年比+11.0%）等に支えられて前年水準を上回っている（実質家計消費＜財ベース＞9月、前年比+2.4%）。一方、雇用面では、雇用者数が回復しつつある（非農業部門雇用者数＜季調済＞、94年第2四半期1,453万人→第3四半期1,459万人）ものの、失業率は景気回復期待に基づく新規求職の増加もあって若干上昇した（8月12.6%→9月12.7%）。この間、物価面では、消費者物価が引き続き落ち着いた推移を示している（10月、前年比+1.6～1.7%）。

英国では、景気は一段と拡大しており、第3四半期のGDP成長率はさらに伸びを高めた（前年比+4.2%）。すなわち、輸出が石油・化学製品等を中心に高い伸びを続けている（輸出額、8月、前年比+11.6%）ほか、個人消費も好調に推移している（小売売上数量、10月、前年比+3.1%）。こうした状況を反映して、鉱工業生産は伸びを高めており（前年比、8月+5.5%→9月+6.6%）、雇用面でも失業率が4か月連続で低下した（9月9.1%→10月8.9%）。この間、物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）が落ち着いた動きを続けている（10月、前年比+2.0%）。

主要国の長期金利は、11月初にかけて引き続き米国長期金利の影響を受けて上昇した後、一進一退の動きとなっている（ドイツ連邦

債<10年物>利回り：7.29%<10月18日>→7.66%<11月3日>→7.50%<21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好調が国内の消費や設備投資に波及して高成長を持続しており、シンガポール（7～9月、前年比+10.2%）、台湾（4～6月、同+5.8%）ではさらに成長率を高めている。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。貿易収支面をみると、N I E s、A S E A N 全体では、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。もっとも、台湾では、米国・日本・香港向けを中心とした輸出の増加から黒字幅が拡大しているほか、インドネシアでも非石油・ガス部門の輸出増加を背景に黒字計上を続けている。

物価は、こうした旺盛な需要に加え、台風や洪水等の天候要因による食料品価格の高騰もあって、インドネシア（10月、前年比+9.2%）、香港（7～9月、同+9.1%）で上昇傾向を強めているほか、韓国、台湾、フィリピン、タイ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に対して警戒的な姿勢を維持しており、シンガポール、タイ、マレーシア等では、市中金利が上昇している。

中国では、アジア域内諸国や日米向けの機械・電機製品、繊維製品を中心に輸出が増加を続けていることから、本年6月以降、貿易

収支は黒字を計上している（10月、+10.3億ドル）。また、内需面でも、基本建設投資（7～9月、前年比+54.1%）や消費財小売総額（10月、+37.4%）が引き続き高水準で推移しており、こうした内外需の増加を映じて、鉱工業生産はさらに伸びを高めている（9月、前年比+26.0%）。物価面をみると、政府による農産物・食料品価格引き上げもあって、35都市生計費指数は引き続き高めの伸びを続けており（10月、前年比+24.8%）、総需要抑制政策の効果は明確に現れていない。

### (国際原料品市況)

10月央以降の国際原料品市況をみると、非鉄の上昇を主因に、強含みとなっている。

品目別には、非鉄が、日米欧からの需要好調を背景に大幅続伸しているほか、綿花、羊毛は、産地の生産減少懸念が強まる中、中国等からの引き合いが堅調に推移していることを強材料視して上昇している。この間、砂糖は、ブラジルの輸出関税導入に加え、ロシア等のビート収穫高減少見通しもあって、11月入り後、上昇している。

一方、コーヒーは主産地ブラジルの天候要因（生育に適した降雨等）から、小麦は本年度末の世界在庫予想の上方修正等を受けて、いずれも下落している。

この間、原油は、O P E C 総会を控え、模様眺め気分の強い中、総じてみれば横這い圏内の動きとなっている。

(国 際 局)