

海外金融経済概観

(平成7年1月26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。需要項目別にみると、設備投資が情報関連機器投資を中心に増勢が続いているほか、住宅投資、個人消費も引き続き高水準で推移している。対外面では、石油、自動車等の輸入増加から貿易収支の赤字幅は拡大した。こうした状況下、鉱工業生産は、耐久消費財・企業設備関連機器の生産増加等から高い伸びを示し、製造業稼働率も一段と上昇している。雇用面では、機械、飲食、人材派遣業等を中心に新規雇用が増加し、失業率はさらに低下した。この間、物価面では、タイトな需給関係を反映して、中間財価格の上昇が続いているものの、最終財ベースの生産者物価、消費者物価はともに引き続き落ち着いた動きとなっている。金融面をみると、長期金利は概ね保合い圏内で推移し、株価も一進一退の動きとなっている。

欧州主要国をみると、英国では、第4四半期の実質GDPが前年比+4.0%と高い伸びを示すなど景気は拡大しており、失業率も引き続き低下している。ドイツでは、個人消費は依然として盛り上がりを欠いているものの、輸出と設備投資を中心に景気は着実な回復傾向を辿っており、生産も増加している。もっとも、雇用面では、失業者数が横這い圏内で推移するなど、目立った改善は窺われていない。フランスでも、景気は回復傾向にあるが、雇用面での改善は捗々しくない。こうした状況下、物価面では、英国の小売物価が小幅ながら上昇率を高めた。

一方、ドイツの生計費指数およびフランスの小売物価指数は引き続き落ち着いた推移を示している。

欧州金融市場の動向をみると、ドイツの長期金利は1月上旬にかけて上昇したが、その後は低下している。一方、イタリアおよびスペインでは、政局の不安定等から、年明け後に為替相場が大幅に下落し、長期金利が一時大きく上昇した。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、先進国・アジア域内向け輸出の大幅な増加が内需に波及して、高成長が続いている。こうした状況下、貿易収支は、台湾、インドネシアを除き、各国とも資本財・中間財の輸入増加を主因に赤字基調で推移している。物価についても、国内需給のタイト化から高めの上昇が続いている。このため、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア等では、引き続き引き締め気味の金融政策が行われている。また、金融緩和を続けてきた台湾でも中央銀行が過剰流動性の吸収に取り組み始めている。さらに、韓国、タイ、マレーシアでは緊縮スタンスの95年度予算が組まれた。この間、NIEs、ASEAN諸国の金融市場では、メキシコの通貨不安の影響もあって株価、為替相場が下落したが、通貨当局による市場金利の引き上げ（香港、インドネシア、フィリピン）や対米ドル中心レートの引き上げ（タイ）等により、その後、為替市場は落ち着きを取り戻している。

中国では、建設投資の伸びが鈍化しているものの、輸出と個人消費を中心に高成長が続いており、物価も引き続き高騰している。こうした状況下、中国人民銀行では、年明け後に、同行の対金融機関貸出金利および金融機関の固定資産向け貸出金利を引き上げた。また、政府では、投資プロジェクトの管理厳格化や賃金の抑制を通じた総需要抑制策の強化を表明している。

(米 国)

個人消費の動きをみると、小売売上高が引き続き高水準で推移している(12月、前月比 $\Delta 0.1\%$ 、前年比 $+6.2\%$)。住宅投資についても、新規着工件数が、前月の水準は下回ったものの、天候に恵まれたこともあって高水準を維持している(11月155万戸<年率> \rightarrow 12月153万戸、前月比 $\Delta 1.0\%$)。また設備投資も、11月の非国防資本財受注(除く航空機)が、前月の水準は下回ったものの引き続き堅調を続けている(前月比 $\Delta 1.0\%$ 、前年比 $+15.3\%$)。

対外収支(国際収支統計ベース)の動向をみると、財・サービス収支の赤字幅が拡大が続いている(10月 $\Delta 101$ 億ドル \rightarrow 11月 $\Delta 105$ 億ドル)。内訳をみると、サービス収支は黒字を小幅拡大したものの、財収支では、石油や自動車・同部品等を中心とした輸入の伸び(11月、前月比 $+2.9\%$)が航空機等資本財を中心とした輸出の伸びを上回り(同 $+2.7\%$)、赤字幅が拡大した(10月 $\Delta 151$ 億ドル \rightarrow 11月 $\Delta 156$ 億ドル)。

鉱工業生産指数は、家具等を中心に消費財生産が好調を持続しているほか、設備投資の堅調を反映して産業用機械やコンピュータ等の生産が一段と増加したことから、前月に比べさらに伸びを高めた(12月、前月比 $+1.0\%$)。この結

果、製造業稼働率も一段と水準を高めている(11月 84.4% \rightarrow 12月 85.1%)。

この間、11月の在庫動向をみると、総事業在庫は引き続き積み増された(8か月連続)ものの、販売・出荷の増加を映じて、在庫率は横這いとなった(総事業在庫率、10月 $1.40\rightarrow$ 11月 1.40)。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数が機械、飲食、人材派遣業等を中心に高めの伸びを続け(12月、256千人増、前月比 $+0.2\%$)、失業率は引き続き低下した(12月 5.4%)。

物価面では、中間財生産者物価(12月、前月比 $+0.3\%$ <除く食料品・エネルギー、同 $+0.6\%$ >)が上昇を続けているものの、最終財生産者物価(12月、前月比 $+0.2\%$ <除く食料品・エネルギー、同 $+0.2\%$ >)、消費者物価(12月、前月比 $+0.2\%$ <除く食料品・エネルギー、同 $+0.1\%$ >)については、引き続き落ち着いた動きとなった。

短期金利は、強弱入り混じった景気指標の発表を受けて、1月中旬まで一進一退の展開となったが、その後、強めの指標発表が続いたことから若干上昇し(TB<3か月>利回り:12月27日 5.52% \rightarrow 1月25日 5.76%)、長期金利も、保合い圏内で推移した後、幾分上昇した(国債<30年物>利回り:12月27日 7.76% \rightarrow 1月25日 7.87%)。株価は、1月中旬まで好調な企業収益の発表やメキシコの通貨不安を眺めた米国株式市場への資金流入見通し等から上昇したが、その後金利上昇等から下落した(NYダウ:12月27日 $3,861.69$ ドル \rightarrow 1月25日 $3,871.45$ ドル)。また、12月のマネーサプライは、預金金利の上昇から定期預金を中心に増加し、M₂(93年第4四半期平残対比年率:11月 $+1.0\%$ \rightarrow 12月 $+1.1\%$)、M₃(同:11月 $+1.1\%$ \rightarrow 12月 $+1.4\%$)とも前月に比べ幾分伸びを高めた。この間、商業銀行貸出

(前年比、10月7.1%→11月7.2%→12月8.1%)は商工業向けを中心に高い伸びを続けている。

(欧 州)

旧西ドイツ地域では、景気が着実な回復傾向を辿っている。まず、輸出については、海外からの製造業受注数量の大幅な増加が続いている(11月、前年比+14.2%)。また、内需についても、個人消費は、所得の伸び悩みなどから依然として低迷の域を脱していない(小売売上数量、11月、前年比△3.8%)ものの、設備投資が、企業収益の好転や製造業稼働率の上昇(第3四半期83.7%→第4四半期84.6%)等から引き続き回復の度合いを強めている(国内投資財受注数量、11月、前年比+8.8%)。こうした中、鉱工業生産は引き続き増加している(11月、前年比+5.5%)が、雇用面では、失業者数が横這い圏内で推移する(11月253.3万人→12月253.4万人)など、目立った改善は窺われていない。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率が落ち着いた動きとなっている(12月、前年比+2.7%)。

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(10月、前年比+22.2%)、失業率(原計数)も依然高水準ながら前年の水準を下回って推移している(12月、14.2%<前年同月 16.2%>)。

金融面をみると、11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)は+5.8%(10月、同+6.8%)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%)圏内まで低下した。

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、11月、前年比+13.2%)ほか、設備投資

もストック調整の進捗等から回復している。また、個人消費も、好調な新車販売(新車登録台数、12月、前年比+20.5%)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>、12月、前年比+4.5%)。もっとも、雇用面では目立った改善は窺われていない(失業者数、10月333.4万人→11月333.7万人)。この間、物価面では、消費者物価が落ち着いた推移を示している(12月、前年比+1.6%)。

英国では、第4四半期の実質GDPが前年比+4.0%と高い伸びを示すなど、景気が堅調な拡大を続けている。すなわち、輸出が高い伸びを続けている(輸出額、10月、前年比+10.7%)ほか、個人消費に関しても、クリスマス商戦は好調に推移した(小売売上数量、12月、前年比+3.8%)。こうした需要動向を反映して鉱工業生産は引き続き増加しており(11月、前年比+4.2%)、失業率は6か月連続で低下した(11月8.8%→12月8.6%)。一方、小売物価(除くモーゲージ金利ベース)は小幅ながら上昇率を高めた(前年比、11月+2.3%→12月+2.5%)。

金融市場の動向をみると、ドイツの長期金利は1月上旬にかけて上昇したが、その後は低下している(ドイツ連邦債<10年物>利回り：7.47%<12月23日>→7.74%<1月6日>→7.55%<25日>)。この間、イタリア、スペインでは、不安定な政局等を反映して、年明け後に為替相場が大幅に下落し、長期金利は一時大きく上昇した。

(アジア諸国)

NIEs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大幅な増加が内需に波及して、高成長が続いている。

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が着実に拡大してきている。貿易収支面をみると、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、インドネシアでも繊維、衣類等の輸出増加を背景に黒字を続けている。しかしながら、シンガポール、タイ、フィリピン、韓国等では、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。

物価は、こうした旺盛な需要に加え、秋口の洪水等の影響が尾を引いていることもあって、インドネシア（10～11月、前年比+9.2%）、タイ（10月、同+5.8%）で上昇傾向を強めているほか、韓国、香港、シンガポール、フィリピンでも高めの上昇を続けている。このため、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア等では引き続き引き締め気味の金融政策運営が行われている。また、昨年末まで成長を重視した緩和気味の政策が採られていた台湾でも、中央銀行が過剰流動性の吸収に取り組む旨表明している。さらに、95年度の各国政府予算をみても、韓国、タイで均衡予算が組まれているほか、マレーシアでも財政赤字の規模は小幅にとどまる見通しとなっている。

なお、メキシコの通貨不安の影響もあって、香港、フィリピン、タイ等で株式相場下落や為替市場における現地通貨安の動きがみられたが、通貨当局による市場金利の引き上げ（香港、インドネシア、フィリピン）や対米ドル中心相場の引き上げ（タイ）等の対応が奏功して、為替市場は落ち着きを取り戻している。

中国では、アジア域内諸国や日米向けの電気機械器具等を中心に輸出が大幅に増加している一方、輸入が低い伸びにとどまっていることか

ら、貿易収支は黒字を続けている（12月、+5.2億ドル、94年中、+53.0億ドル）。また、内需面では、基本建設投資（11月、前年比+18.1%）が、当局の投資抑制策の影響からこのところ伸びを鈍化させているが、消費財小売総額（12月、同+35.8%）は、家計所得の着実な増加を背景にさらに伸びを高めている。こうした消費と輸出の増加を映じて、鉱工業生産（11月、同+28.1%）は高い伸びを続けている。物価面をみると、政府による農産物買い付け価格引き上げの影響もあって、消費者物価の高騰が続いている（35都市消費者物価指数、10～11月、同+26.7%）。

こうした状況下、中国人民銀行では、インフレ抑制を目的として、1月1日、対金融機関貸出金利を平均0.24%、金融機関による固定資産投資向けの貸出金利を0.72%引き上げた。また、政府では、投資プロジェクトの管理厳格化や、賃金の抑制を通じた総需要抑制策の強化を表明している。

なお、人民元レートについては、厳格な為替管理の下で、貿易収支の黒字や直接投資の流入を背景に引き続き緩やかに上昇している。

（国際原料品市況）

12月央以降の国際原料品市況をみると、原油、亜鉛、アルミ、天然ゴム等の上昇を中心に、全体として強含みで推移している。

品目別にみると、原油は、米国原油・石油製品在庫の減少傾向を強材料視し反発している。また、亜鉛、アルミも、日・米・欧からの引き合い好調のほか、阪神大震災に伴う復旧工事向け需要の増加見通しも加わり、反発している。天然ゴム、綿花は、需要が堅調に推移する中、産地の供給減少懸念が根強いこともあって、続

伸している。なお、天然ゴムについては、神戸（主要取引所や倉庫が存在）の被災自体も強材料となっている。

一方、小麦は、南米産地の天候要因（成育に適した降雨）等を背景に、また、砂糖も、主産地インドの大幅生産増見通し等を受けて供給減少懸念が後退したことから、それぞれ反落して

いる。

この間、貴金属は、メキシコ（銀の主産地）の通貨不安に伴う銀売却観測等から一時弱含んだが、依然米国のインフレ懸念が根強いこともあって、概ね横這い圏内の動きとなっている。

（国際局）