

## 海外金融経済概観

(平成7年4月24日)

米国では、家計部門を中心に景気拡大ペースが鈍化している。すなわち、個人消費では、小売売上高が自動車販売の減少等から増勢頭打ちとなっている。また、住宅投資についても、既往のモーゲージ金利上昇の影響等から、新規住宅着工件数が3か月連続の減少となった。この間、設備投資は、情報関連機器を中心に堅調を続けている。対外面をみると、輸出が航空機、通信機器等資本財を中心に増加した一方、輸入が自動車・同部品、コンピュータ周辺機器等を中心に減少したことなどから、2月の財・サービス収支赤字は縮小した。こうした状況下、生産面をみると、企業設備財の生産は引き続き堅調に推移しているものの、消費財生産が自動車、住宅関連の耐久財を中心に減少したことから、鉱工業生産は5か月ぶりに前月水準を下回り、製造業稼働率もなお高水準ながら2か月連続で低下した。また、雇用面をみると、非農業部門雇用者数は、飲食業等を中心に非製造業における増加幅が縮小したほか、製造業では若干の減少となったことから、前月に比べ増勢が鈍化した。失業率は引き続き低水準で推移しているものの、僅かながら上昇した。物価面では、最終財ベースの生産者物価および消費者物価が引き続き安定的に推移している。金融面をみると、短期金利は横這い圏内で推移したが、長期金利は市場予想比弱めの経済指標の発表等から低下した。株価は、好調な企業収益等を背景に続伸し、既往ピークを更新している。米ドル相場は、対円で最安値を更新した後、安値圏で推

移しており、欧州通貨に対しても対独マルクを中心に軟調な動きを続けている。

欧州主要国をみると、英国では、金利上昇に伴い住宅投資が減少しているほか、個人消費もややスローダウンしているものの、輸出の好調と設備投資の回復から景気は引き続き拡大しており、雇用情勢も改善が続いている。ドイツおよびフランスでも、輸出、設備投資を中心とした景気回復が続いているが、失業者数、失業率は横這い圏内で推移した。物価については、各国とも概ね落ち着いた動きとなっている。

金融面の動向をみると、ドイツではマネーサプライの減少等を受けて公定歩合の引き下げ(4.5%→4.0%)が行われ、その後フランス、ベルギー等でも政策金利が順次引き下げられた。こうした中で、主要国の長期金利も小幅ながら低下している。この間、為替市場では、スペイン・ペセタ等が対独マルクでやや反発したが、英ポンド、伊リラ等は下落を続けている。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、先進国・アジア域内諸国向け輸出の大幅な増加と高水準の直接投資流入等から、高成長を続けている。貿易収支は、台湾、インドネシアを除き、生産・投資の拡大に伴う資本財・中間財の輸入増加から赤字基調で推移している。物価も韓国等では食料品価格を中心に落ち着きを取り戻しているものの、香港、タイ、インドネシア等で高めの上昇を続けている。このため、各国とも金融政策を引き締め気味に運営している。

この間、シンガポール、韓国、台湾、マレーシア、タイの通貨はこのところ対米ドルで上昇しており、フィリピン、インドネシア等一時対米ドルで下落していた通貨もこのところ落ち着いた動きを示している。こうした状況を眺め、フィリピン中央銀行では対金融機関貸出金利をさらに引き下げている。

中国では、個人消費の増勢が頭打ちとなっているものの、輸出が大幅に増加しているほか、建設投資が伸びを高めており、実質GDP成長率は引き続き高水準で推移している。物価面をみると、消費者物価の上昇テンポは引き続き鈍化しているが、外資流入に伴う流動性の増加や政府による農産物買い付け価格の引き上げの影響もあって、なお前年比20%近いインフレが続いている。こうした状況下、政府・中国人民銀行は、引き続き投資の抑制や金融引き締めを実施し、インフレ抑制を経済政策の最優先課題とする姿勢を示している。

## (米 国)

設備投資については、非国防資本財受注（除く航空機）が情報関連機器を中心に高水準を持続（2月、前年比+15.0%、前月比△1.8%）するなど、引き続き堅調に推移している。一方、個人消費の動きをみると、小売売上高は高水準ながら、自動車等を中心に増勢は頭打ちとなっている（3月、前月比+0.2%、前年比+3.5%）。住宅投資についても、これまでのモーゲージ金利上昇の影響等から新規住宅着工件数が3か月連続で減少となった（年率、2月132万戸→3月121万戸、前月比△7.9%）。

対外収支面では、2月は財・サービス収支の赤字幅が縮小した（国際収支統計ベース、1月△120億ドル→2月△90億ドル）。内訳をみ

ると、財収支は、輸出が航空機、情報関連機器等の資本財を中心に増加した（前月比+2.7%）一方、輸入が自動車・同部品、コンピュータ周辺機器等を中心に減少した（同△2.4%）ことから、赤字幅を縮小した。サービス収支は旅行収支を中心に黒字幅を拡大した。

こうした中、鉱工業生産指数は、企業設備財が情報関連機器を中心に堅調な伸びを持続したものの、自動車および住宅関連の耐久財を中心に消費財の生産が減少したことなどから、5か月ぶりに前月水準を下回り（3月、前月比△0.3%）、製造業稼働率も、引き続き高水準ながら2か月連続で低下した（2月84.9%→3月84.5%）。

2月の在庫動向をみると、総事業在庫率が、売り上げの伸び悩んだ小売段階での上昇を主因に、幾分上昇した（1月1.38→2月1.39）。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数については、飲食業や人材派遣業等を中心に非製造業における増加幅が縮小したほか、製造業では若干の減少となったことから、前月に比べて増勢が鈍化した（3月、前月比+0.2%、203千人増）。失業率は、引き続き低水準で推移しているものの、僅かながら上昇した（2月5.4%→3月5.5%）。

物価面をみると、最終財生産者物価（3月、前月比+0.0%＜除く食料品・エネルギー、同+0.1%＞）、消費者物価（同、+0.2%＜+0.3%＞）ともに引き続き落ち着いた動きとなっている。なお、前2か月大幅に上昇した中間財生産者物価の上昇率はやや鈍化した（前月比、1月+1.0%→2月+0.9%→3月+0.3%）。

市場金利の動向をみると、短期金利は横這い圏内で推移した（TB<3か月>利回り：3月27日5.66%→4月21日5.60%）。一

方、長期金利はGDP成長率（94年第4四半期）の上方改訂等を受けて3月末にかけて上昇したが、4月入り後は弱めの経済指標発表等を背景に低下した（国債<30年物>利回り：3月27日7.32%→3月31日7.43%→4月21日7.33%）。株価は、企業収益の好調持続等を材料に続伸し、既往ピークを更新している（NYダウ：3月27日4,157.34ドル→4月21日4,270.09ドル<既往ピーク>）。この間、3月のマネーサプライ（94年第4四半期平残対比年率）は、預金金利上昇を背景とする定期預金の増加等からM<sub>2</sub>（2月+1.4%→3月+1.8%）、M<sub>3</sub>（2月+3.9%→3月+4.4%）とも前月に比べ伸びを高めた。米ドル相場は、対円で最安値を更新した後、安値圏で推移しており、欧州通貨に対しても対独マルクを中心に軟調な動きが続いている。

## （欧 州）

旧西ドイツ地域では、景気は回復が続いている（注1）。すなわち、個人消費は所得税増税（95年1月～）の影響もあって伸び悩んでいるものの、輸出が引き続き好調に推移している（輸出額<全ドイツベース>、1月、前年比+15.6%）ほか、設備投資も企業収益の好転や製造業稼働率の上昇等から回復の度合いを強めている。雇用面では、失業者数（2月252.4万人→3月252.8万人）、失業率（3月9.1%）がともに横這い圏内で推移しているが、賃金は景気回復に伴う労働時間数の増加等を反映して年明け後は幾分伸び率を高めている（全産業平均賃金、前年比、1月+3.1%→2月+3.3%）。物価面をみると、生計費指数の前年比伸び率は引き続き落ち着いた動きとなっている（3月

+2.3%）。

（注1）連邦統計局による統計作成方法の見直しから、本年1月以降の生産、受注、小売関連統計の発表は大幅に遅れている。

旧東ドイツ地域では、製造業生産が高い伸びを続けており、失業率も依然高水準ながら前年を大幅に下回って推移している（原計数、3月15.1%<前年同月17.7%>）。

金融面をみると、2月のマネーサプライ（M<sub>3</sub>）の伸び（94年第4四半期平残対比年率）はマネー対象外資産へのシフトもあって、△4.0%とブンデスバンクの目標値（95年第4四半期平残前年比+4.0～6.0%）を大幅に下回った（注2）。

（注2）前年第4四半期対比年率換算の場合、年初においては単月の振れが大きく影響しやすいという問題もあるため、ブンデスバンクは前々年第4四半期平残対比年率（+3.7%）も併せて発表している。

こうしたマネーサプライの動向等を受けて、ブンデスバンクは、3月30日の中央銀行理事会において公定歩合の引き下げ（4.5%→4.0%）を決定した（31日実施）。

フランスでも、鉱工業生産が増加を続ける（1月、前年比+5.6%）など、景気は引き続き回復している。すなわち、輸出が好調に推移している（輸出額、1月、前年比+13.8%）ほか、設備投資も稼働率の上昇等から回復している。また、個人消費も緩やかに増加している（実質家計消費<財ベース>、2月、前年比+3.5%）。雇用面では、失業率が横這いで推移している（2月12.3%）。物価面では、消費者物価が引き続き落ち着いて推移している（3月、前年比+1.8%）。

英国では、景気は引き続き拡大している。すなわち、金利上昇に伴い住宅投資が減少している

(民間住宅着工件数、2月、前年比△6.3%)  
 ほか、個人消費もややスローダウンしている  
 (小売売上数量、前年比、2月+2.6%→3月  
 +1.8%)ものの、輸出の大幅な増加が続い  
 ており(輸出額、1月、前年比+10.9%)、  
 また、設備投資も稼働率の上昇等から回復傾向  
 にある。こうした最終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(2月、前年  
 比+3.8%)、雇用面では、失業者数(2月  
 236.7万人→3月234.6万人)、失業率  
 (2月8.5%→3月8.4%)ともに低下を続  
 けている。この間、物価面では、小売物価(除  
 くモーゲージ金利ベース)の前年比伸び率が横  
 這い圏内の動きとなっている(2月+2.7%→  
 3月+2.8%)。

欧州金融市場の動向をみると、ブンデスバン  
 クの利下げ後、フランス、ベルギー等で政策金  
 利が順次引き下げられた(注3)。こうした中、主  
 要国の長期金利は、小幅低下した(ドイツ連邦  
 債<10年物>利回り:3月24日7.16%→  
 4月21日7.07%)。為替市場では、スペイ  
 ン・ペセタ等が対独マルクでやや反発したが英  
 ポンド、伊リラ等は下落を続けている。

(注3) フランス:翌日物現先オペ金利

8.00%→7.75%<4月6日>

ベルギー:プライマリーディーラー向け翌日物貸出金利

5.85%→5.25%<3月31日>

→5.00%<4月6日>

→4.75%<4月12日>

オランダ:債券担保貸付金利

4.50%→4.00%<3月31日>

オーストリア:公定歩合

4.50%→4.00%<3月31日>

スイス:公定歩合

3.50%→3.00%<3月31日>

## (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  
 な増加と高水準の対内直接投資やインフラ投  
 資を背景に高成長が続いている。韓国では、円  
 高進行に伴う対外競争力の向上もあって、中央  
 銀行が95年の成長率見通しを上方修正した  
 (実質GDP成長率:当初見通し<95年  
 1月>+7.3%→改訂見通し+8.2%)。フィ  
 リピンでも、電力事情の好転や海外からの直接  
 投資の増加を受けて景気の回復が続いている。  
 貿易収支をみると、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、インドネシアでも機械・機器  
 の輸出の増加等から黒字計上を続けている。し  
 かしながら、タイ、フィリピン、韓国、マレー  
 シアでは景気拡大に伴う資本財・中間財の輸入  
 増加から赤字基調が続いている。

物価は、韓国等で食料品価格を中心に落ち着  
 きを取り戻しているものの、香港、タイ、イン  
 ドネシア等では高めの上昇を続けている。この  
 ため、各国とも引き続き金融政策を引き締め気  
 味に運営している。この間、シンガポール、韓  
 国、台湾、マレーシア、タイの通貨はこのと  
 ころ対米ドルで上昇しており、フィリピン、イン  
 ドネシア等一時対米ドルで下落していた通貨も  
 このところ落ち着いた動きを示している。こう  
 した状況を眺め、フィリピン中央銀行では対金  
 融機関貸出金利をさらに引き下げている(2月  
 24日~3月7日25.0%<ピーク>→3月  
 29日12.0%)。

中国では、日米やアジア域内諸国向けの電気  
 機械器具等を中心に輸出が大幅に増加している  
 うえ、輸入が低い伸びにとどまっていることから、  
 貿易収支の黒字幅がこのところ拡大している  
 (3月+26.2億ドル)。内需については、  
 消費財小売総額(3月+31.4%)は、賃金

の伸び率が幾分鈍化したことなどを背景に増勢頭打ちとなっているものの、基本建設投資は伸びを高めた（1～2月、前年比+43.7%）。こうした中で、実質GDP成長率は引き続き高水準で推移している（1～3月、前年比+11.2%）。物価面をみると、小売物価の上昇率は10月をピークに低下している（全国小売物価指数前年比、10月+25.2%→3月+18.7%）が、外資流入に伴う流動性の増加や政府による農産物買い付け価格引き上げの影響等から、なお高いインフレ率となっている。

こうした状況下、政府・中国人民銀行は、引き続き投資の抑制や金融引き締めを実施し、インフレ抑制を経済政策の最優先課題とする姿勢を示している。

### （国際原料品市況）

3月央以降の国際原料品市況をみると、貴金属、原油、綿花等が上昇した一方、砂糖、天然ゴム等が下落したことから、全体としては横這い圏内の動きとなっている。なお、為替米ドル

安に伴い、米ドル建てで取引されている国際原料品は全般に幾分強地合いとなっている。

品目別にみると、貴金属は、為替米ドル安を強材料視した投機買いの動きの強まりから上昇しており、特に銀は、金と比べた割安感も手伝って大幅に続伸している。また原油は、米国の需要が堅調に推移しているうえ、欧州需要の強まりおよび一部製油所での生産障害等も加わり、上昇している。この間、綿花は、主産地である米国の在庫見通しが下方修正されたほか、中国等による引き合いが引き続き堅調に推移していることから、続伸している。

一方、天然ゴムは、需要は引き続き堅調に推移しているが、東南アジア産地の供給増加見通しを受けて反落している。また砂糖は、実需筋の引き合いは堅調ながら、産地の供給減少懸念が後退する中、投機筋の手仕舞い売りに押され、大幅続落となっている。

（国際局）