

海外金融経済概観

(平成7年6月23日)

米国では、このところ景気減速傾向が明確になってきた。すなわち、最終需要をみると、設備投資は情報関連分野を中心になお高水準を続けているが、住宅投資が低調なほか、個人消費も自動車販売を中心に伸びが鈍化している。生産面では、こうした需要動向を反映し、自動車等一部業種で在庫調整の動きがみられ、鋳工業生産は3か月連続で減少し、稼働率も小幅低下した。また、雇用者数も前月に引き続き減少した。もっとも、目下のところ在庫調整圧力は小さく、また、企業収益や個人所得が依然堅調に推移しているため、生産調整が一段と広がる兆しはみられていない。対外面をみると、輸出入とも高水準が続く中、財・サービス収支赤字も高水準で推移している。物価面では、賃金上昇が落ち着いている中で、生産者物価、消費者物価とも前年比上昇率は概ね横這い圏内で推移しているが、中間財価格は依然上昇している。この間、金融市場では、雇用統計等の弱めの経済指標発表等を受けて、長短市場金利とも弱含みで推移した。また、株価は、金利の低下や企業収益の好調等を背景に、既往ピークの水準を更新した。

欧州主要国をみると、英国では、金利上昇に伴い住宅投資、個人消費がスローダウンしているが、輸出、設備投資を中心に高めの成長が続いている。フランスでは、輸出、設備投資を中心とする景気拡大が続いている。ドイツでは、年初来の独マルク高に伴い、海外からの受注が減少しているが、設備投資を中心とした緩やか

な景気拡大が続いている。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。金融面をみると、欧州為替市場では、域内の独マルク高傾向が一服している。この間、主要国の長期金利はやや低下している。なお、フランス、ベルギー、オランダで最近における為替相場動向を背景に、政策金利が引き下げられた一方、イタリアでは高稼働率や伊リラ安に伴うインフレ・リスクの高まりから、政策金利が引き上げられた。

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を背景に高成長を続けている。貿易収支は、台湾、インドネシアでは引き続き黒字を計上している一方、韓国、香港、タイ等では景気拡大による輸入増等から、赤字幅が若干拡大している。物価も台湾、シンガポール等では食料品価格を中心に幾分落ち着いた動きとなっているが、フィリピン、タイ、インドネシア等で上昇テンポがやや加速している。このため、多くの国では、引き続き金融政策を引き締め気味に運営している。中国では、建設投資の増勢が鈍化しているが、輸出が大幅に増加しているほか、個人消費も高い伸びを続けている。物価面では、小売物価はなお前年比2割方の上昇を続けているが、上昇テンポはこのところ鈍化している。こうした状況下、政府・中国人民銀行は、インフレ抑制を最優先課題として投資の抑制や金融引き締めを継続している。

(米 国)

最終需要の動向をみると、輸出がメキシコ向けを除けば比較的堅調に推移しているほか、設備投資関連では、好調な企業収益（GDPベースの税引後利益・事前推計値、95年1～3月、前期比+3.4%）を背景に、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続けている（4月、前年比+8.5%、前月比△5.3%）。一方、個人消費関連の小売売上高をみると、非耐久財支出は増加しているが、自動車を中心に耐久財支出が低迷していることから、全体として伸びが鈍化している（5月、前月比+0.2%）。また、住宅投資では、住宅着工件数が、小幅の減少となった（年率、4月126万戸→5月124万戸）。

生産面をみると、こうした最終需要の増勢鈍化を反映して自動車や住宅関連業種で生産調整が行われ、鉱工業生産は3か月連続で減少した（5月、前月比△0.2%）。また、製造業稼働率も、高水準ながら、4か月連続の低下となった（4月83.5%→5月83.0%）。この間、在庫率は、自動車等一部業種で上昇しているが、全体としては適正圏内に収まっている（総事業在庫率、3月1.40→4月1.41）。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数は製造業、小売業、建設業を中心に2か月連続の減少となった（5月、前月比△0.1%、101千人減）。一方、雇用者所得は、賃金の安定的な伸び（時間当たり名目賃金、5月、前年比+2.7%）を背景に底堅く推移している。

対外収支面では、4月の財・サービス収支の赤字幅は拡大した（国際収支統計ベース、3月△98億ドル→4月△114億ドル<92年の統計開始以降、単月としては最大>）。内訳をみると、財収支では、輸出が情報関連機器等の資本財を中心に高水準を続けた（前月比△1.8%、前年

比+14.8%）が、輸入が自動車・同部品、コンピュータ周辺機器等を中心に大きく伸びた（前月比+1.5%、前年比+16.5%）ことから、赤字幅が拡大した。一方、サービス収支は、黒字幅が若干拡大した。

物価面をみると、中間財生産者物価の上昇が続いている一方、最終財生産者物価は、エネルギーや食料品の価格が下落したが、これらを除くコア・ベースでは前月とほぼ同じテンポの上昇率となった（5月、前月比0.0%<除く食料品・エネルギー、同+0.3%>）。また、消費者物価は、自動車、航空運賃等運輸関連品目を中心に上昇率がやや低下した（同、+0.3%<+0.2%>）。

市場金利の動向をみると、雇用統計等の弱めの経済指標発表等を受けて、短期金利（TB<3か月>利回り：5月23日5.71%→6月22日5.36%）、長期金利（国債<30年物>利回り：5月23日6.86%→6月22日6.47%）ともに低下した。株価は、長期金利が低下する中で、小幅の上昇を続け、既往ピークを更新している（NYダウ：5月23日4,436.44ドル→6月22日4,589.64ドル<既往ピーク>）。この間、5月のマネーサプライは、定期預金やMMFを中心に前月に比べ伸びを高めた（94年第4四半期平残対比年率、M₂：4月+2.0%→5月+2.6%、M₃：4月+4.8%→5月+5.4%）。

(欧 州)

ドイツでは、景気の緩やかな拡大が続いている。すなわち、輸出は引き続き増加している（輸出額、3月、前年比+9.7%）が、年初来の独マルク高の下で、海外からの機械受注数量の減少がみられた（前年比、3月+8%→4月△3%）。一方、個人消費については、本年入りの所得税増税の影響はあるが横這いで推移している（小売売上数量<暫定値>、4月、前年

比+1%)。設備投資は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。雇用面をみると、旧西ドイツ地域では、賃金が伸びを高められている(全産業平均賃金、前年比、3月+4.0%→4月+4.4%)が、失業者数(4月254.6万人→5月254.4万人)、失業率(5月9.2%)はともに横這いで推移している。物価面では、生計費指数が引き続き落ち着いた推移となっている(5月、前年比+2.2%<旧西ドイツ・ベース>)。

(注) ドイツでは、現在、経済統計に関して、①統計作成方法をEU統一基準と共通化、②統計の捕捉率向上に向けて対象企業数等を拡大、③公表形式を旧東西ドイツの個別統計から全ドイツ・ベースへ移行、の3つの作業が並行して行われている。しかし、既に新ベースで発表された鉱工業生産、製造業受注数量、小売売上数量等の統計について、政府では「サンプル対象企業からの回収率が低いことや季節調整が不完全なこともあって、統計の信頼性は低く、さらに大幅に改訂される可能性が大きい」とコメントしている。

金融面をみると、5月のマネーサプライ(M₃)の伸び率(94年第4四半期平残対比年率)は、これまでの預金金利低下に伴う預金から長期債等への資金シフトの影響もあって、△0.7%と引き続き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%)を大幅に下回っている。

(注) M₃の伸びがマイナスとなっている要因としては、昨年8月に導入されたMMF(マネー・マーケット・ファンド<M₃対象外資産>)の販売が年末にかけて著増したことも挙げられる。

フランスでは、1~3月の実質GDPが前年比+3.8%と高い伸びを続け(94年10~12月、同+4.0%)、景気が緩やかに拡大している。すなわち、輸出が高い伸びを続けている(輸出額、3月、前年比+14.3%)ほか、設備投資も稼働率の上昇等から順調に回復している(総固定資

本形成<実質GDPベース>、前年比、94年10~12月+4.7%→95年1~3月+5.7%)。また、個人消費では、新車登録台数が新車買い替え補助金(94年2月~95年6月)の効果一巡もあって前月に続き前年水準を下回った(4月、前年比△8.6%)が、全体としては緩やかな増加を続けている(実質家計消費<財ベース>、4月、前年比+1.4%)。こうした最終需要動向を反映して、鉱工業生産は増加を続けている(3月、前年比+5.9%)。雇用面では、失業者数が減少した(3月328.8万人→4月326.5万人)が、失業率(4月12.2%)は横這いとなっている。この間、物価面をみると、消費者物価は引き続き落ち着いた推移となっている(5月、前年比+1.6%)。

英国でも、家計部門の支出にスローダウンがみられるが、鉱工業生産が増加を続ける(4月、前年比+2.7%)など、景気拡大が続いている。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、4月、前年比△13.0%)ほか、個人消費も小売売上数量の伸び率が鈍化している(5月、前年比+1.1%)。もっとも、輸出が伸びを高めている(輸出額、前年比、2月+18.3%→3月+19.7%)ほか、設備投資も稼働率の上昇等から引き続き回復傾向を辿っている(総固定資本形成<実質GDPベース>、95年1~3月、前年比+2.4%)。なお、雇用面でも、失業者数が僅かながら減少した(4月232.8万人→5月231.8万人)。この間、物価面では、小売物価(除くモーゲージ金利ベース)の前年比上昇率は若干上昇した(4月+2.6%→5月+2.7%)。

欧州金融市場の動向をみると、為替市場では域内の独マルク高傾向が一服している。この間、主要国の長期金利は、米国長期金利の低下の影響等を背景に、やや低下している(ドイツ連邦債<10年物>利回り：5月22日6.83%→6月

22日6.63%)。なお、フランス、ベルギー、オランダでは政策金利が引き下げられた一方、イタリアでは引き上げられた。

(注) フランス：現先オベ金利

7.75% <翌日物> → 7.50% <5～10日物>
(6月22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
4.75% → 4.50% (5月15日)

プライマリー・ディーラー以外の金融機関向け
翌日物貸出金利

6.25% → 6.00% (5月15日) → 5.75% (6月9日)

オランダ：債券担保貸付金利

4.00% → 3.75% (6月9日)

イタリア：公定歩合

8.25% → 9.00% (5月29日)

(日付はいずれも実施日)

(アジア諸国)

NIEs、ASEAN諸国では、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(1～3月の実質GDP前年比、韓国+9.9%、台湾+7.0%、マレーシア+9.9%)。貿易収支をみると、台湾、インドネシアでは輸出の好調から黒字を続けているが、韓国、香港、タイ等では、景気の拡大と最近の円高による資本財・中間財輸入の増加から、貿易収支の赤字幅が若干拡大している。

物価動向をみると、台湾、シンガポールでは食料品価格を中心に幾分落ち着いた動きとなっているが、フィリピン、タイ、インドネシア等では消費者物価の上昇テンポがやや加速している。このため、多くの国では引き続き金融政策を引き締め気味に運営している。ただし、シンガポールでは市場金利の大幅低下を容認しているほか、フィリピンでも通貨情勢の落ち着きを背景に預金準備率を引き下げた(5月31日、17% → 15%)。

中国では、日米やアジア域内諸国向けの電気機器・繊維製品等を中心に輸出が大幅に増加している一方、輸入が相対的に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(5月、+14.6億ドル)。内需については、基本建設投資の増勢は鈍化したが(4月、前年比+25.3%)、消費財小売総額(5月、同+30.6%)は依然高い伸びを続けている。こうした状況を反映して、生産も軽工業を中心に再び伸びを高めている(4月、同+18.3%)。物価動向を小売物価指数でみると、こうした需要の拡大が続く中で、前年水準をなお2割近く上回っているが、上昇テンポはこのところ幾分鈍化している(94年10月、同+25.2% <ピーク> → 95年5月、同+17.6%)。こうした状況下、政府・中国人民銀行は、投資の抑制や金融引き締めを継続している。

(国際原料品市況)

5月央以降の国際原料品市況をみると、原油、天然ゴム、コーヒー等は下落したが、銅、綿花、穀物等が上昇したことから、全体としては強基調で推移している。

品目別にみると、銅は、LME在庫の減少傾向を強材料視し、また、綿花も、米国産地の乾燥気候や虫害発生に伴う供給減少懸念から、それぞれ反発している。穀物も、米国産地における今夏のかんばつによる作柄悪化懸念の台頭から、続伸している。

一方、原油は、米国ガソリン需給の逼迫感が幾分緩んだことから、下落している。また、天然ゴムは、主産地東南アジアの供給増加見通しや日米の自動車生産の伸び悩みを背景に、コーヒーは、主産地ブラジルの降霜懸念後退から、それぞれ続落している。

(国際局)