

海外金融経済概観

(平成7年7月25日)

米国景気は、減速が続いているが、このところ下げ止まりを示唆する指標も一部にみられ始めている。すなわち、最終需要をみると、住宅投資は低調の域を脱していないが、設備投資は情報関連分野を中心に着実な伸びを続けている。また、個人消費は総じて伸び悩んでいるが、小売売上高が2か月連続で増加するなど、持ち直しの兆しも窺われている。生産面では、こうした需要動向を反映し、自動車関連等一部の業種で減産がみられているが、6月の鉱工業生産は4か月ぶりで僅かながらも増加に転じるなど、在庫調整圧力は弱まる兆しが窺われる。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、輸入物価や中間財価格が上昇を続けてきたが、労働コストの安定や製品需給の引き緩み等からインフレ圧力は収まる方向にある。こうした状況下、連邦準備制度は、7月6日、金融市場での調節姿勢を幾分緩和することを決定した。この結果、金融市場では、フェデラルファンド・レートが約0.25%低下した。また、株価は、短期金利の低下や好調な企業収益等を背景に、既往ピーク水準を更新した。この間、為替相場は、日米通貨当局による協調行動もあって、幾分ドル安・円高が修正されている。

欧州景気は、域内での需要増に支えられて、全体として緩やかな拡大傾向を辿っている。すなわち、ドイツでは、輸出の伸びが鈍化しているが、設備投資を中心とした緩やかな景気拡大が続いている。また、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。一

方、英国では、輸出、設備投資は引き続き高水準ながら、金利上昇に伴い住宅投資、個人消費を中心に景気減速の兆しがみられる。この間、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、為替市場では、域内の独マルク高傾向が幾分修正されている。なお、フランス、スイスでは最近の為替相場動向等を背景に7月に入って政策金利が引き下げられた。

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、香港、タイ等では景気拡大による輸入増から赤字幅が拡大しているほか、インドネシア、台湾でも黒字幅がこのところ縮小している。物価も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、昨年後半以降の引き締め政策強化の奏功から、建設投資の増勢が鈍化し、実質GDP成長率も徐々に低下している。また、小売物価もなお前年比10%台後半の上昇となっているが、上昇テンポは鈍化している。もっとも、個人消費が高い伸びを続けていること等から、政府・中国人民銀行は、総需要抑制、インフレ鎮静化をより確実にするために、7月に入って政策金利を引き上げ、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、設備投資関連では、好調な企業収益を背景に、非国防資本財受注（除く航空機）がコンピュータ等の情報関連分野を中心に高水準を持続している（5月、前年比+16.8%、前期比+4.8%）。個人消費は総じて伸び悩んでいるが、小売売上高は、耐久財支出に持ち直しの兆しがみられ、増加した（6月、前月比+0.7%）。また、住宅投資では、住宅着工件数が横這い圏内で推移している（年率、5月、6月とも126万戸）。

生産面をみると、鉱工業生産は、建設資材等が減少したが、情報関連機器が引き続き増加したほか、耐久消費財も増加に転じ、全体としても4か月ぶりで僅かながらも増加となった（6月、前月比+0.1%）。また、在庫をみると、これまでの自動車等の生産調整進捗から、在庫率は5か月ぶりに低下した（総事業在庫率、4月1.42→5月1.41）。なお、製造業稼働率は生産能力が緩やかな増加を続ける中で、生産が伸び悩んでいることから、高水準ながらも5か月連続で小幅の低下となった（5月83.0%→6月82.7%）。

雇用面をみると、非農業部門雇用者数は建設業や小売業など民間非製造業部門を中心に増加した（6月、前月比+0.2%、+215千人）。

対外収支面では、5月の財・サービス収支の赤字幅は前月並みの水準となった（国際収支統計ベース、4月△114.2億ドル→5月△114.3億ドル）。内訳をみると、財収支では、輸入は原油や石油関連製品等を中心に伸びたが（前月比+1.2%、前年比+17.8%）、輸出が半導体や情報関連機器等を中心に輸入を上回る伸びとなった（同+1.7%、同+18.1%）ことから、赤字幅はやや縮小した。一方、サービス収支は、黒字幅が若干縮小した。

物価面をみると、生産者物価では、中間財の上昇がやや鈍化したほか、最終財もエネルギーや食料品価格の下落により8か月ぶりに前月比で低下した（6月、前月比△0.1%＜除く食料品・エネルギー、同+0.2%＞）。また、消費者物価も、食料品を中心に低い伸びにとどまっている（同+0.1%＜+0.2%＞）。

金融市場の動向をみると、7月6日以降、連邦準備制度が調節姿勢を幾分緩和した結果、フェデラルファンド・レートは約0.25%低下したが、6月の雇用や小売等の経済指標がやや強かったことを背景に、その他の長短市場金利は小幅上昇した（TB<3か月>利回り：6月23日5.37%→7月24日5.42%、国債<30年物>利回り：6月23日6.50%→7月24日6.87%）。株価は、好調な企業収益や金融政策スタンスの変更もあって既往ピーク水準を更新した（NYダウ、6月23日4,585.84ドル→7月17日4,736.29ドル＜既往ピーク>→7月24日4,668.67ドル）。この間、6月のマネーサプライは、定期預金やMMFを中心にさらに伸びを高めた（94年第4四半期平残対比年率、M₂：5月+2.6%→6月+3.8%、M₃：5月+5.3%→6月+6.3%）。

(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、個人消費は本年入り後の所得税増税の影響等から伸び悩んでいる（小売売上数量、前年比＜暫定値＞、4月+1%→5月+1%）ほか、輸出もこのところ伸びが鈍化している（輸出額、前年比、3月+9.3%→4月+4.0%）。一方、設備投資は、企業収益の好転や製造業稼働率の上昇（第1四半期85.4%→第2四半期86.1%）等から、回復を続けている。雇用面をみると、旧西ドイツ地域では、賃金が伸びを高め

ている（全産業平均賃金、前年比、4月+4.9%→5月+3.8%）一方、失業率は引き続き横這いで推移している（6月9.2%）。物価面では、生計費指数は概ね落ち着いた推移を続けている（6月、前年比+2.4%＜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、6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、+0.3%（5月、同△0.8%）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が、対民間部門向け信用の拡大から本年入り後初めてプラスに転じた。

フランスでも、景気は引き続き拡大している。すなわち、輸出が高い伸びを続けている（輸出額、4月、前年比+13.4%）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。また、個人消費は緩やかな増加が続いている（実質家計消費＜財ベース>、5月、前年比+3.0%）。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（5月、前年比+3.8%）。雇用面では、失業者数が引き続き緩やかに減少している（4月326.5万人→5月325.0万人）が、失業率（5月11.6%）は横這いとなっている。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（6月、前年比+1.6%）。

英国では、景気拡大が続いているが、家計支出を中心に景気減速の兆しがみられる。すなわち、輸出が高い伸びを続けている（輸出額、4月、前年比+10.9%）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。しかし、年初来の金利上昇に伴い、住宅投資が減少している（民間住宅着工件数、5月、前年比△14.5%）ほか、個人消費についても小売売上数量が伸び悩んでいる（6月、前年比+1.1%）。こうした中で、鉱工業生産の伸びは鈍化している（前年比、4月+2.6%→5月+1.4%）が、失業者数は前月並みにとどまっている（5月231.7万人→6月231.3万人）。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、ほぼ横這いとなった（5月+2.7%→6月+2.8%）。

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幾分修正されている。主要国の長期金利は、米国長期金利の小幅上昇の影響等を受けて、強含みの展開となっている（ドイツ連邦債＜10年物＞利回り：6月23日6.76%→7月24日6.79%）。なお、フランス、スイスでは、7月に入って政策金利が引き下げられた。

（注）フランス：現先オペ金利＜5~10日物＞

7.50%→7.25%（7月6日）→7.00%（7月20日）

ス イ ス：公定歩合

3.00%→2.50%（7月14日）

（日付はいずれも実施日）

（アジア諸国）

N I E s、A S E A N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。韓国では、円高・ウォン安に伴う輸出

の高い伸びもあって、韓国銀行（中央銀行）は95年の成長率見通しを6月に一段と上方修正した（実質GDP成長率：当初見通し+7.2%→4月時点見通し+8.2%→改訂見通し+9.2%）。また、タイ中央銀行も95年の成長率見通しを7月に0.1%引き上げ+8.6%とした。もっとも、香港では資産価格下落の影響から消費の減少が明確になっている（小売売上数量4月、前年比△2.5%）。また、台湾では、マネーサプライの伸び鈍化を眺め、7月25日に公定歩合を引き下げた（5.80%→5.50%）。

貿易収支をみると、輸出や設備投資の拡大に伴う資本財・中間財輸入の増加から、香港、タイ等で貿易収支の赤字幅が拡大しており、インドネシア、台湾でも黒字幅が縮小している。

物価動向をみると、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。

中国では、昨年後半以降の引き締め政策強化の奏功から、基本建設投資の増勢が鈍化し（5月、前年比+22.8%）、実質GDP成長率が徐々に低下している（1～6月、同+10.3%）。また、小売物価指数もなお前年比10%台後半の上昇となっているが、上昇テンポは鈍化している（94年10月、同+25.2%＜ピーク＞→本年6月、+16.0%）。

もっとも、消費財小売総額（6月、同+27.9%）が依然高い伸びを続けていること等から、政府・中国人民銀行は、総需要抑制、インフレ鎮静化をより確実にするために、7月1日に公定歩合（平均+0.24%）および金融機関の貸出金利（平均+0.96%）を引き上げるなど、金融引き締めを継続している。

（国際原料品市況）

6月央以降の国際原料品市況をみると、非鉄、穀物等は上昇したが、原油、天然ゴム、砂糖、コーヒー等が下落したことから、全体としては弱基調で推移している。

品目別にみると、原油は、OPEC諸国の増産懸念の台頭から、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、また、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。砂糖も、ブラジルなど主要産出国の生産好調による需給引き緩み見通しから、下落している。

一方、非鉄は、LME在庫の減少傾向を背景に、小麦は、米国の冬小麦産地で降雨が続き収穫が遅れていることから、大豆、トウモロコシは、米国産地の記録的高温を背景とした作柄悪化懸念の台頭から、それぞれ続伸している。

（国際局）