

海外金融経済概観

(平成7年8月21日)

米国景気は、春先から年央にかけて一段と減速したが、このところ一部に持ち直しを窺わせる動きもみられている。すなわち、最終需要をみると、個人消費は、自動車等耐久消費財を中心に総じて伸び悩んでいるが、住宅投資については、足元、新設住宅着工件数がやや回復している。他方、設備投資は情報関連分野を中心に高水準を持続している。この間、生産は、自動車関連業種を中心に在庫調整圧力が払拭されていないことから、ほぼ横這い圏内で推移し、雇用の回復も緩慢である。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、中間財価格の上昇が頭打ちとなり、労働コストの安定や製品需給の引き緩み等もあって、生産者物価、消費者物価とも総じて落ち着いた動きとなっている。金融市場をみると、長短金利は概ね横這い圏内で推移した。また、株価は、7月央に既往ピーク水準を更新した後、高水準で推移した。為替市場では、米ドルが円、マルク等主要通貨に対して上昇した。

欧州景気は、域内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、輸出の伸びはやや鈍化しているが、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、金利上昇等に伴い、住宅投資、個人消費が伸び悩み、景気の拡大テンポが鈍化し

ている。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。なお、8月に入って、フランス、デンマーク、ベルギーでは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。物価も韓国、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、マレー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。こうした状況に加え、価格統制の実施もあって、物価上昇率は鈍化してきている。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、金融引き締め等による総需要抑制策を継続している。

(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(6月、前年比+12.9%、前月比+2.6%)。また、住宅投資

では、新設住宅着工件数がやや持ち直した（年率、6月129万戸→7月138万戸）。個人消費関連について小売売上高をみると、非耐久財販売は増加したが、自動車販売が減少したことから、全体として僅かながら減少した（7月、前月比 $\Delta 0.1\%$ ＜除く自動車 $+0.4\%$ ＞）。

生産面をみると、7月の鉱工業生産は、資本財が引き続き増加する一方で耐久消費財が減少したことから、ほぼ前月並みの水準にとどまった。また、在庫をみると、自動車等の在庫調整を反映して、在庫率は2か月連続で低下した（総事業在庫率、5月1.41→6月1.40）。

雇用面について、非農業部門雇用者数をみると、小売業、サービス業では着実な増加が続いているが、製造業で生産調整を反映した雇用削減がみられたことから、全体としては小幅の増加にとどまった（7月、前月比 $+0.0\%$ 、 $+55$ 千人）。

なお、95年第2四半期の実質GDP成長率（暫定推計値）は、住宅投資や在庫投資の減少を主因に大きく低下した（前期比年率、95年第1四半期 $+2.7\%$ →第2四半期 $+0.5\%$ ）。

（注）なお、米国では本年末を目的に実質GDPの算定方式がこれまでの固定ウエイト方式から連鎖（チェーン）ウエイト方式に変更される予定。固定ウエイト方式の下では、実質GDPの支出項目間のウエイトが基準年次（87年）の価格によって評価されるため、基準年次以降の相対価格の変動を考慮に入れないという問題があったが、連鎖ウエイト方式の下では、前年価格で評価し直す方法に改めている。米国商務省では、参考計数との位置付けで連鎖ウエイト方式による本年第2四半期の成長率（前期比年率）を $\Delta 0.2\%$ と推計している。

対外収支面では、6月の財・サービス収支の赤字幅は高水準で推移した（国際収支統計ベース、5月 $\Delta 110$ 億ドル→6月 $\Delta 113$ 億ドル）。財収支では、輸入（前月比 $\Delta 0.7\%$ 、前年比 $+13.2\%$ ）、

輸出（前月比 $\Delta 1.6\%$ 、前年比 $+13.5\%$ ）とも微減となり、赤字幅は高水準の前月並みとなった。一方、サービス収支の黒字幅は、ほぼ横這いで推移した。

物価面をみると、生産者物価では、これまで上昇を続けてきた中間財が前月比横這いとなったほか、最終財も引き続き落ち着いた動きとなっている（7月、前月比 0.0% ＜除く食料品・エネルギー、同 $+0.2\%$ ＞）。また、消費者物価も、小幅の上昇率にとどまっている（同、 $+0.2\%$ ＜ $+0.2\%$ ＞）。

金融市場の動向をみると、景気の先行きに対する強気・弱気の見方が交錯する中、長短市場金利は概ね横這い圏内で推移した（TB <3 か月 $>$ 利回り：7月24日 5.42% →8月18日 5.43% 、国債 <30 年物 $>$ 利回り：7月24日 6.87% →8月18日 6.90% ）。株価は、7月央に既往ピークを更新した後、高水準で推移している（NYダウ、7月24日 $4,668.67$ ドル→8月18日 $4,617.60$ ドル）。この間、7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、M₂：6月 $+4.0\%$ →7月 $+4.2\%$ 、M₃：6月 $+6.5\%$ →7月 $+6.8\%$ ）。

（欧 州）

ドイツでは、景気の緩やかな拡大が続いている。需要面をみると、個人消費は、本年入り後の所得税増税の影響や雇用面の改善が緩慢なことから、低調である（小売売上数量、前年比 $<$ 暫定値 $>$ 、5月 $+1\%$ →6月 $\Delta 3\%$ ）。輸出は引き続き増加している（輸出額、前年比、3月 $+9.3\%$ →4月 $+4.0\%$ →5月 $+6.0\%$ ）が、一頃に比べれば伸びはやや鈍化しており、先行指標である海外からの機械受注も伸び悩んでいる。一方、設備投資は、好調な企業収益や製造

業稼働率の上昇等を背景に、回復を続けている。雇用面をみると、旧西ドイツ地域では、賃金の上昇率は高まっている（全産業平均賃金、6月、前年比+3.8%）一方、失業率は横這いで推移している（7月9.2%）。物価面では、生計費指数の前年比伸び率は僅かながら低下した（前年比、6月+2.4%→7月+2.3%＜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、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、対民間部門向け信用の拡大から回復しつつあるが、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、6月は+0.4%と引き続きブンデスバンクの目標値（94年第4四半期平残対比年率+4.0~6.0%）を大幅に下回っている。

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、5月、前年比+10.3%）ほか、設備投資も稼働率の上昇等から引き続き増加している。また、個人消費は、新車買い替えに伴う補助金支給（94年2月~95年6月）打ち切り前の駆け込み需要等もあって、足元は高めの伸びとなった（実質家計消費<財ベース>、前年比、5月+3.6%→6月+7.1%）。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（5月295.9万人→6月293.6万人）、失業率もやや低下した（5月11.6%→6月11.5%）。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（7月、前年比+1.5%）。

（注）フランスでは、本年6月分から、失業者数統計の算定方式について、月に78時間以上労働に従事した一時雇用者を失業者から除外する扱いに変更。なお、失業率に関しては、従来から一時雇用者を失業者に含めないベースで算定している。

英国では、景気拡大が続いているが、家計支出を中心に拡大テンポは鈍化してきている。すなわち、輸出が高い伸びを続けている（輸出額、5月、前年比+15.5%）ほか、設備投資も稼働率の上昇等から拡大している。しかし、年初来の金利上昇等に伴い、住宅投資が減少している（民間住宅着工件数、6月、前年比△6.1%）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（7月、前年比+1.4%）。こうした中で、鉱工業生産の伸びは鈍化している（6月、前年比+1.8%）。雇用面では、失業者数は横這いで推移している（6月231.4万人→7月231.5万人）。この間、物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）の前年比上昇率は横這いで推移している（6月+2.8%→7月+2.8%）が、生産者物価の前年比上昇率は年初来のポンド安の下でやや高まっている（6月+4.2%→7月+4.5%）。

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が修正されている。主要国の長期金利は、このところ概ね横這いで推移している（ドイツ連邦債<10年物>利回り：7月25日6.78%→8月18日6.76%）。なお、8月に入って、

フランス、デンマーク、ベルギーでは、政策金利が引き下げられたほか、ドイツでも、有価証券現先オペ金利（金利入札方式）が小幅ながら低下した。

（注）フランス：現先オペ金利<5～10日物>
7.00%→6.50%（8月3日）
デンマーク：公定歩合
5.75%→5.50%（8月3日）
ベルギー：中心金利
4.50%→4.45%（8月9日）
限度内貸出金利
5.75%→5.70%（ 〃 ）
（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。ただし、シンガポールでは、95年上期の実質GDP前年比が+7.7%にとどまったことを受け、95年の政府成長率見通しが若干下方修正された（実質GDP成長率：2月時点見通し+7.5～8.5%→改訂見通し+7～8%）。

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、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、韓国、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、マレー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。なお、タイでは、このところ国内金利上昇を眺めた海外からの資金流入増がマネーサプライの伸びを高め、インフレ懸念が強まっているため、非居住者のバツ建て預金に係る預金準備率が引き上げられた

（8月8日、2%→7%）。

この間、台湾では、株価急落等このところの金融資本市場の動揺に対応するため、8月11日に金融緩和措置を含む政府緊急対策が発表され、その一環として預金準備率が引き下げられた（8月12日、当座預金に係る準備率：26.25%→25.25%）。

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（6月、前年比+10.2%）、成長率が徐々に低下してきている。こうした状況に加え、地方政府による価格統制もあって、小売物価指数も、上昇テンポが鈍化してきている（94年10月、前年比+25.2%＜ピーク＞→本年7月、同+14.6%）。もっとも、消費財小売総額（6月、前年比+27.9%）は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、金融引き締め等による総需要抑制策を継続している。

（国際原料品市況）

7月半以降の国際原料品市況をみると、原油、銀等は若干上昇したが、一方で穀物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。

品目別にみると、原油は、米国原油在庫の減少傾向を背景に、また、銀は、米国の底堅い実需を背景とした需給逼迫懸念の台頭等から、それぞれ小幅の上昇となっている。

一方、穀物では、小麦は、高値警戒感や米国産小麦の収穫増加観測から、大豆、トウモロコシは、米国産地の高温予想の後退に伴う作柄改善の見方から、それぞれ反落している。

（国際局）