

海外金融経済概観

(平成7年10月26日)

米国景気は、春先から年央にかけて減速したあと、再び回復に向かっている。すなわち、最終需要をみると、設備投資が、情報関連分野を中心に高水準を持続している中で、住宅投資が、金利低下を背景に回復に転じているほか、個人消費についても、総じて堅調に増加している。こうした需要動向を反映して、自動車関連業種を中心に在庫調整が一段と進展する中で、生産は、回復傾向を辿っている。対外面をみると、8月の財・サービス収支は財輸出の好伸を主因に赤字幅が縮小した。物価面では、労働コストの安定や輸入物価の落ち着き等から、生産者物価、消費者物価とも安定的に推移している。金融市場をみると、短期金利がほぼ横這い圏内で推移する中で、長期金利は物価の落ち着き等を背景に一段と低下した。また、株価は、企業収益の好調持続や長期金利の低下等を背景に上昇し、既往ピーク水準を更新した。

欧州景気は、このところ幾分減速しているが、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、フランスでは、輸出の伸びは鈍化しているが、設備投資を中心に緩やかな景気拡大が続いている。また、英国では、輸出は引き続き高水準ながら、これまでの金融引き締めから、内需が個人消費を中心にスローダウンしているため、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、10月に入って、フランスでは、最近のフラン相場動向等を背景に、政策金利が

引き上げられた。一方、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増加と高水準の直接投資流入等を背景に高成長が続いている。貿易収支は、資本財・中間財輸入を中心とした輸入の伸びが輸出の伸びを上回っていることから、ASEAN諸国を中心に赤字幅が拡大している。物価は韓国、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、フィリピンでは干ばつの影響から物価が急騰しているほか、タイでも上昇テンポが加速している。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、加熱気味の景気拡大が続いているが、昨年後半以降の引き締め政策の強化から、建設投資・生産の増勢が鈍化している。こうした中で、物価上昇率は、価格統制の実施もあって、政府目標(95年平均、前年比+15%程度)の水準に低下しつつある。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、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(8月、前年比+6.6%、前月比+2.3%)。また、住宅投資では、金利低下を背景に回復傾

向を辿っている（新設住宅着工件数、年率、4～6月128万户→7～9月141万户）。個人消費関連では、9月の小売売上高が非耐久財を中心に緩やかに増加した（9月、前月比+0.3%）。

生産面をみると、鉱工業生産は8月の猛暑の影響による発電量急増の影響から一時的な振れがみられたが（前月比、8月+1.1%→9月△0.2%）、製造業生産については2か月連続で増加し、回復傾向を辿っている（同、8月+0.9%→9月+0.2%）。この間、在庫をみると、自動車関連業種を中心とする在庫調整進捗を反映して、8月の在庫率は低下した（総事業在庫率、7月1.43→8月1.41）。

雇用面について、非農業部門雇用者数をみると、製造業ではやや減少したが、サービス業等の非製造業では着実な増加が続いている（9月、前月比+0.1%、+121千人）。

対外収支面では、8月の財・サービス収支は、財輸出の好伸を主因に赤字幅が縮小した（国際収支統計ベース、7月△112億ドル→8月△88億ドル）。すなわち、財輸出は、資本財や自動車関連を中心に堅調な増加を示した一方（前月比+5.1%）、輸入が原油・石油関連製品の価格低下もあって前月並みにとどまった（同、△0.1%）ことから、財収支の赤字幅が縮小した。一方、サービス収支の黒字幅は、ほぼ横這いとなった。

物価面をみると、生産者物価は、今夏の天候不順の影響による生鮮食料品価格の上昇から前月比上昇率が高まったが、これを除くコア・ベースでは、安定的に推移している（9月、前月比+0.3%＜除く食料品・エネルギー、同+0.2%＞）。また、消費者物価上昇率も、落ち着いた動きを続けている（同、+0.1%＜+0.2%＞）。

金融市場の動向をみると、短期金利がほぼ横

這い圏内で推移（TB<3か月>利回り：9月21日5.23%→10月25日5.21%）する中で、長期金利は物価の落ち着き等を背景に一段と低下した（国債<30年物>利回り：9月21日6.56%→10月25日6.31%）。株価は、企業収益の好調や長期金利の低下等を背景に上昇し、中旬には既往ピーク水準を更新した（NYダウ、9月21日4,767.40ドル→10月19日4,802.45ドル＜既往ピーク>→10月25日4,753.68ドル）。この間、9月のマネーサプライは、高水準ながら伸び率はやや鈍化気味となっている（94年第4四半期平残対比年率、M₂：8月+4.8%→9月+4.8%、M₃：8月+7.0%→9月+6.7%）。

（欧 州）

ドイツでは、拡大テンポはこのところやや鈍化しているが、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、引き続き低調である（小売売上数量、前年比＜暫定値>、7月△4%→8月△2%）。輸出も伸びが鈍化しているが、先行指標である海外受注は独マルク高の修正が明確化した7月以降は持ち直している（製造業海外受注数量、前年比、6月△1.6%→7月+2.9%→8月+4.1%）。一方、設備投資は、好調な企業収益や高水準の稼働率等を背景に、回復を続けている。雇用面をみると、旧西ドイツ地域では、賃金の上昇率は高水準で推移し（全産業平均賃金、8月、前年比+3.6%）失業率はやや上昇している（8月9.3%→9月9.4%）。物価面では、生計費指数の前年比伸び率はほぼ横這いで推移している（旧西ドイツ・ベース、前年比、8月+1.5%→9月+1.6%、全ドイツ・ベース、前年比、8月+1.7%→9月+1.8%）。

金融面をみると、9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、+1.5%（8月+0.3%）とやや上昇したが、依然として、ブンデスバンクの目標値（+4.0～6.0%）を大幅に下回っている。

（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。

フランスでも、景気拡大が続いているが、拡大テンポはやや鈍化している。すなわち、設備投資が高水準の稼働率を背景に引き続き増加しているが、個人消費は、8月に付加価値税の税率が引き上げられた中で伸びが鈍化している（実質家計消費<財ベース>、前年比、6月+6.8%→7月+2.7%→8月+1.4%）。また、輸出の伸びも、秋口までのフラン高を背景に、鈍化してきている（輸出額、前年比、6月+12.4%→7月+5.5%）。こうした最終需要動向を反映して、鉱工業生産はやや伸びが鈍化している（前年比、6月+4.3%→7～8月+2.4%）。雇用面では、失業率は横這いで推移している（7月11.4%→8月11.4%）。物価面をみると、消費者物価の前年比伸び率は付加価値税の税率引き上げに伴い上昇している（7月+1.5%→8月+1.9%→9月+2.0%）。

（注）なお、フランス政府では、新車買い替えに伴う補助金の支給（登録後10年以上経過した乗用車を新車に買い替えた場合、5千フランを支給）を6月に一旦打ち切ったが、10月より支給対象範囲の拡

大と支給額の一部増額を図った上で、支給を再開した（登録8年以上経過した乗用車を新車に買い替えた場合、小型車には5千フラン、中・大型車には8千フランを支給）。

英国でも、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、7月、前年比+13.3%）ほか、設備投資も高稼働率を背景に高水準で推移している。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、8月、前年比△15.4%）ほか、個人消費も伸び悩んでいる（小売売上数量、前年比、8月+0.2%→9月△0.4%）。なお、実質GDP（前年比）は第2四半期+2.8%のあと、第3四半期には+2.4%となった。こうした需要動向を反映して、鉱工業生産の伸びは鈍化している（前年比、7月+2.0%→8月+0.9%）。雇用面では、失業者数はやや減少した（8月229.2万人→9月226.5万人）。この間、物価面では、既往の輸入物価上昇の影響等から、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）の前年比伸び率も、やや上昇した（8月+2.9%→9月+3.1%）。

欧州金融市場動向をみると、為替市場では、12月の欧州サミットを控えて、欧州の経済通貨統合を巡る思惑等から、独マルク高、伊リラ安、仏フラン安が進んだ。こうした状況下、フランスは、10月6日、5～10日物現先オペを停止、代わってオーバーナイト物現先オペを実施し（適用金利、6.15%）、さらに、10月9日、同金利を7.25%に引き上げた。その後、10月16日には同金利を7.00%に引き下げた。一方、ベルギーでは、政策金利を引き下げた（中心金利：4.10%→4.05%、限度内貸出金利：5.35%→5.30%）。この間、主要国の長期金利は、ほぼ横這いで推移した（ドイツ連邦債<10年物>利回

り：9月22日6.57%→10月25日6.46%)。

(アジア諸国)

NIEs、ASEAN諸国では、先進国・アジア域内向け輸出の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。もっとも、香港では資産価格下落の影響による消費の不振等から減速している。

貿易収支をみると、資本財・中間財輸入を中心とした輸入の伸びが輸出の伸びを上回っていることから、韓国等では赤字が続いているほか、香港、シンガポール、タイ等では前年同期に比べ赤字幅が拡大している。

物価動向をみると、韓国、台湾、シンガポールでは幾分落ち着いた動きとなっているが、フィリピンでは干ばつによる食料品価格の上昇を中心に物価が急騰している（消費者物価、前年比、2月<ボトム>+4.9%→8月+8.4%→9月+11.8%）。また、タイでも洪水による食料品価格の上昇もあってインフレが加速しているほか、インドネシアの物価上昇率も高水準で推移している。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おり、フィリピン中央銀行が10月入り後2度にわたり政策金利（対金融機関貸出金利）を引き上げた（11.25%→11.50%<10月2日>→11.75%<9日>、ただし、市場の過剰反応を眺めて、20日に11.375%へ引き下げ）ほか、タイ中央銀行およびマレーシア中央銀行は金融機関に対する貸出抑制指導を強化した。

中国では、過熱気味の景気拡大が続いてい

るが、昨年後半以降の引き締め政策の強化に加え、このところの輸出の伸び低下（9月、前年比+18.3%）もあって、基本建設投資（7～8月、同+4.5%）や生産（8月、同+14.0%）の増勢が鈍化してきている。こうした状況下、地方政府による価格統制もあって、物価上昇率も、政府目標（95年平均、同+15%程度）の水準に低下しつつある（小売物価指数：1～9月、同+16.6%）。もっとも、消費財小売総額（9月、同+25.8%）が依然高い伸びを続けているなど、成長率は幾分低下しているとはいえなお高水準であること（実質GDP成長率：1～9月、同+9.8%）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)

9月央以降の国際原料品市況をみると、銅、アルミ、羊毛、綿花等が下落したが、穀物、天然ゴム等が上昇したことから、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、穀物は、95～96年度の収穫見通しの下方修正（米国農務省）等から、天然ゴムは、主産地東南アジアでの豪雨、洪水に伴う供給減少懸念から、それぞれ続伸している。

一方、銅は、LME在庫の増加から、アルミは、LME在庫の減少傾向鈍化から、それぞれ続落。また、羊毛が、中国の買い付け意欲の低迷から、続落したほか、綿花が、米国産地での虫害拡大懸念の一服等から、反落している。

(国際局)