

海外金融経済概観

(平成8年2月26日)

米国では、北東部における年初の豪雪の影響等から、生産等の経済活動に幾分下振れがみられるが、基調的には景気の緩やかな拡大が続いている。すなわち、最終需要をみると、個人消費は豪雪の影響もあって昨年末から本年初にかけてやや伸び悩んだが、設備投資は情報関連分野を中心に高水準を続けている。また、対外面でも、輸出の好調等を背景に、財・サービス収支の赤字幅が縮小している。この間、物価面では、労働コストの安定等からインフレ圧力が減退している。こうした状況下、1月31日、連邦準備制度は公定歩合を0.25%引き下げ(5.25%→5.00%)、フェデラルファンドレートも同幅低下した。

欧州景気は、ドイツ、フランスを中心に減速が続いている。すなわち、ドイツでは、輸出、設備投資等が引き続き低調であり、景気足踏みの様相を呈している。フランスでも、個人消費の低迷に加え、輸出がスローダウンしている。また、英国では、内外需とも拡大テンポは緩やかなものとなっている。こうした状況下、2月に入って、フランス等で政策金利が一段と引き下げられた。

アジア諸国をみると、NIEs、ASEANでは、台湾、香港で景気の拡大テンポが鈍化しているほかは、輸出の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、資本財・中間財を中心とした輸入の伸びが輸出の伸びを上回って推移していることから、ASEAN諸国を中心に赤字幅の拡大が続いて

いる。物価は、NIEs諸国では落ち着いた動きとなっているが、フィリピン、タイでは天候不順から食料品価格を中心に物価上昇率が高水準で推移している。こうした状況下、多くの国では、金融政策を引き締め気味に運営している。中国では、輸出は減少しているが、建設投資が伸びをやや高め、個人消費も引き続き高めの伸びとなるなど、高成長が続いている。こうした状況下、政府は総需要抑制政策の基本スタンスを継続しており、物価上昇率は価格統制の実施もあって低下している。

(米 国)

最終需要の動向をみると、個人消費では、小売売上高が北東部における豪雪の影響もあってやや伸び悩んでいるが(12月、前月比+0.3%)、基調的には底固い。また、住宅投資では、新設住宅着工件数が緩やかな増加傾向を持続している(年率、10~12月140万戸→1月145万戸)。この間、設備投資関連の先行指標である非国防資本財受注(除く航空機)は、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が、幾分増勢に鈍化がみられる(12月、前月比 $\Delta 0.4\%$ 、前年比+11.6%)。

生産面をみると、1月の鉱工業生産が豪雪に伴う一部工場の操業停止の影響もあって、減少した(前月比 $\Delta 0.6\%$)。また、雇用面でも、1月の非農業部門雇用者数は、8か月ぶりに減少した(前月比 $\Delta 0.2\%$ 、 $\Delta 201$ 千人)。

対外収支面では、輸出が資本財を中心に増加

基調を辿る中で、財・サービス収支は改善を続けている（国際収支ベース、10月△81.6億ドル→11月△70.6億ドル）。

なお、95年第4四半期の実質GDP成長率（チェーン・ウエイト方式）は前期比年率+0.9%となり、第3四半期（+3.6%）より鈍化した。

物価面をみると、生産者物価、消費者物価とも、12月は寒波到来に伴う燃料価格の上昇から前月比上昇率が高まったが、こうした要因を除いたコア・ベースでは落ち着いている（生産者物価最終財、前月比+0.5%＜除く食料・エネルギー、+0.1%＞、消費者物価、同+0.2%＜同+0.1%＞）。

金融市場の動向をみると、短期金利は1月31日の連邦準備制度による金融緩和措置を反映して、若干低下した（TB<3か月>利回り：1月24日4.97%→2月23日4.82%）。長期金利は、2月央まで比較的安定裡に推移した後、下旬にかけては、先行き一段の金融緩和期待が後退したこと等を背景に、幾分上昇している（国債<30年物>利回り：1月24日6.02%→2月23日6.40%）。株価は、高値圏内で推移し、NYダウは既往ピークを更新した（1月24日5,242.84ドル→2月23日5,630.49ドル＜既往ピーク＞）。この間、1月のマネーサプライは、M₂、M₃とも連邦準備制度の設定した目標レンジ上限近傍の伸びとなった（注）（95年第4四半期平残対比年率、M₂：+5.1%、M₃：+5.6%）。

（注）グリーンズパン連邦準備理事会議長は、2月20日、「完全雇用および均衡成長法」に基づく議会証言を行い、96年のマネーサプライ目標について昨年7月に設定した暫定目標値（前年第4四半期平残対比年率、M₂：+1.0～+5.0%、M₃：+2.0～+6.0%）のとおりとすることを表明した。

（欧 州）

ドイツでは、景気減速が続いている。輸出はマルク高の是正等から下げ止まってきたが、依然として伸び悩んでおり（金額、前年比、10月+10.5%→11月+8.5%）、内需も引き続き盛り上がり欠いている。すなわち、設備投資では先行指標である国内投資財受注数量が一進一退で推移し（前年比、11月+8.9%→12月△4.9%）、個人消費でも小売売上数量が低迷している（前年比＜暫定値＞、11月+1%→12月△3%）。こうした最終需要を反映して、鉱工業生産は4か月連続で前年水準を下回った（前年比、11月△2.8%→12月△2.9%）。雇用面でも、失業率（旧西ドイツ地域）が小幅上昇した（12月9.6%→1月9.7%）。この間、物価面では、生計費指数の前年比伸び率は低下した（全ドイツ・ベース、前年比、12月+1.8%→1月+1.5%）。

金融面をみると、1月のマネーサプライ（M₃）の伸び率（95年第4四半期平残対比年率）は+8.4%となり、ブンデスバンクの目標値（同+4～7%）を上回った。

（注）ドイツでは、昨年初末、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、景気は減速している。すなわち、設備投資は引き続き増加しているが、輸出、

個人消費とも低調裡に推移している（輸出金額：11月、前年比+4.2%、実質家計消費<財ベース>：12月、同△0.8%）。鉱工業生産は、こうした最終需要動向に加え、11月下旬から12月上旬にかけての公共輸送機関等のストの影響も加わって、12月は減少した（前年比△0.7%）。また、失業率も小幅上昇した（11月11.6%→12月11.7%）。この間、物価面をみると、消費者物価の前年比伸び率はほぼ横這い圏内で推移している（11月+1.9%→12月+2.1%）。

英国では、内外需とも拡大テンポは緩やかなものとなっている。すなわち、輸出は高水準ながら若干の伸び低下が窺われ（輸出額、11月、前年比+11.8%）、個人消費や住宅投資も伸び悩んでいる（小売売上数量、1月、同+2.3%）。この間、雇用面では、失業者数は引き続き減少し（12月223.5万人→1月220.6万人）、失業率も小幅低下した（12月8.0%→1月7.9%）。物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）の前年比伸び率が低下した（12月+3.0%→1月+2.8%）。

こうした状況下、フランス、ベルギーでは、政策金利が引き下げられた。長期金利は、昨年末来の主要国における一連の金融緩和措置を反映し、緩やかに低下してきたが、2月半以降は、米国の長期金利が上昇する中で、欧州でも上昇した（ドイツ連邦債<10年物>利回り：1月24日5.80%→2月23日6.29%）。

（注）フランス： (2/1) (2/8)
市場介入金利 4.20 → 4.05 → 3.9 %

ベルギー： (1/31) (2/2)
中心金利 3.55 → 3.40 → 3.30%
限度内貸出金利 4.80 → 4.65 → 4.55%
(日付はいずれも実施日)

（アジア諸国）

NIEs、ASEAN諸国では、電気・電子機器等を中心とする先進国・アジア域内向け輸出の増加と、高水準の直接投資流入やインフラ投資を背景に、高成長が続いている。もっとも、台湾、香港は内需を中心に景気の拡大テンポが鈍化している（実質GDP、前年比、台湾：7～9月+6.0%→10～12月+4.9%、香港：4～6月+5.2%→7～9月+4.2%）。

貿易収支は、資本財・中間財を中心とした輸入の伸びが輸出の伸びを上回って推移していることから、ASEAN諸国を中心に赤字幅の拡大傾向が続いている。

物価動向をみると、NIEs諸国では落ち着いて推移している。一方、フィリピンでは天候不順による食料品価格の上昇や付加価値税の対象範囲拡大（1月以降）から、消費者物価の前年比上昇率が幾分高まった（12月+10.9%→1月+11.2%）ほか、タイでも食料品を中心に消費者物価の前年比上昇率は引き続き高水準で推移している（1月+7.4%）。

こうした状況下、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、マレーシア中央銀行およびインドネシア中央銀行は、2月1日、預金準備率の引き上げを実施した（マレーシア：11.5%→12.0%、インドネシア：2.0%→3.0%）。この間、香港金融庁は、2月2日、流動性調節ファシリティー（LAF）金利を0.25%引き下げた（オファー：6.25%→6.0%、ビッド：4.25%→4.0%）。

中国では、輸出は減少している（前年比、12月△6.8%→1月△0.2%）が、基本建設投資が高めの伸びに復しつつあるほか、個人消費も引き続き高めの伸びとなる（消費財小売総額、同、1月+19.1%）など、高成長が続いている。国

有銀行の貸出も、95年は増加テンポが高まった（貸出残高、前年比、94年末+21.5%→95年末+24.7%）。この間、小売物価上昇率は、地方政府による価格統制もあって、低下している（同、12月+8.3%→1月+7.6%）。

（国際原料品市況）

1月央以降の国際原料品市況をみると、原油、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、原油は、米国の暖房向け需

要が厳冬下で堅調であることや米国の原油・石油製品在庫が減少していることが材料視されて、上昇している。また、穀物は、米国穀倉地帯の乾燥天候予報やロシアの買い付けの報などから、上昇している。

一方、金は、2月央にかけてNY株価の高値警戒感等を背景とする投機資金の流入等から上昇した後、直近では、利食い売り等から反落し、ほぼ横這い圏内で推移している。

（国際局）