

# 海外金融経済概観

(平成8年3月22日)

米国景気は緩やかな拡大が続いている。すなわち、最終需要をみると、個人消費は昨年末から本年初にかけて天候不順の影響等からやや伸び悩んだが、2月に入って持ち直しつつある。また、設備投資も情報関連分野を中心に高水準が続いている。こうした状況下、生産も月次の振れを伴いつつも緩やかな増加傾向が続いている。対外面では、輸出の好調等を背景に、財・サービス収支の赤字幅が縮小基調にある。この間、物価面では、労働コストの安定等から、落ち着いた動きが続いている。金融市場をみると、長期金利が、雇用統計等の強めの経済指標公表を受けた利下げ期待の後退等から上昇した。株価は、長期金利上昇に伴い一時下落したが、月中を通してみれば高値圏内で推移した。

欧州景気は、ドイツ、フランスを中心に低迷している。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、景気が低迷している。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、3月に入って、フランス、イギリ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、高成長が続いている。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諸国では落ち着いて推移している一方、フィリピン、タイでは天候不順による食料品価格の高止まり等を背景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。この間、物価上昇率は価格統制の実施もあって低下している。なお、政府では、総需要抑制政策の基本スタンスを継続しつつも、構造問題に対して弾力的に運営する方針を打ち出している。

## (米 国)

最終需要の動向をみると、個人消費では、小売売上高が昨年末から本年初にかけて天候不順の影響等からやや伸び悩んだが、2月入り後は持ち直している（前年比、1月△0.1%→2月+0.8%）。また、住宅投資では、新設住宅着工

『海外金融経済概観』は当月をもって終了致します。今後は、4月より、新たに『海外経済動向』を四半期ごとに作成・公表し、海外景気の現状等について、簡潔ながらも多面的な分析を取りまとめる予定です。なお、現在『海外金融経済概観』に添付されている経済統計については、来月以降も『海外主要経済指標』として引き続き公表する予定です。

件数が増加を続けている（2月、年率149万戸、前月比+3.0%）。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維持している（1月、前月比+3.3%、前年比+5.8%）。

生産面をみると、鉱工業生産は1月に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が、2月入り後は増加に復しており、均してみれば緩やかな増加傾向を辿っている（前月比、1月△0.4%→2月+1.2%）。また、雇用面でも、生産と同様、非農業部門雇用者数が1月に減少した後、2月に大幅な増加を示した（前月差、1月△188千人→2月+705千人）。

対外収支面では、財・サービス収支の赤字幅が昨年11月まで5か月連続縮小した後、12月は横這い圏内で推移した（国際収支ベース、11月△67.1億ドル→12月△67.8億ドル）。

物価面をみると、生産者物価、消費者物価とも、落ち着いた動きを続けている（生産者物価最終財、2月、前月比△0.2%＜除く食料・エネルギー、+0.1%＞、消費者物価、同+0.2%＜+0.2%＞）。

金融市場の動向をみると、長期金利は、雇用統計等の強めの経済指標公表を受けた利下げ期待の後退等から上昇した（国債＜30年物＞利回り：2月23日6.40%→3月21日6.61%）。株価は、長期金利が上昇する中で、3月上旬に一時下落する場面がみられたが、月中を通してみると高値圏内で推移した（NYダウ、2月23日5,630.49ドル→3月8日5,470.45ドル→18日5,683.60ドル＜既往ピーク＞→21日5,626.88ドル）。この間、2月のマネーサプライは前月に比べ伸びを高めた（95年第4四半期平残対比年率、

M<sub>2</sub>：1月+4.8%→2月+5.0%、M<sub>3</sub>：1月+5.1%→2月+6.8%）。

## （欧州）

ドイツでは、景気が低迷している。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（輸出金額、前年比、7～9月+4.5%→10～12月+4.5%）、内需も低迷を続けている。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、12月△8.9%→1月+4.8%）、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＞、12月△3%→1月△1%）。なお、95年第4四半期の実質GDP成長率（前期比）も、マイナスとなった（第3四半期+0.0%→第4四半期△0.5%）。こうした最終需要を反映して、鉱工業生産は低調に推移している。また、雇用面でも、失業率が上昇を続けている（1月10.1%→2月10.3%）。この間、物価は落ち着いた動きを続けている。

金融面をみると、2月のマネーサプライ（M<sub>3</sub>）の伸び率（95年第4四半期平残対比年率）は+12.6%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、昨年初来、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「信頼性は低く、大幅に改訂される可能性が大きい」としており、1月の鉱工業生産についても、速報段階では前年比+1.6%と公表されているが、連邦統計局では「下方修正される見込み」とコメントしている。

フランスでも、景気は低迷している。すなわち、設備投資は引き続き増加しているが、個人消費、輸出とも低調裡に推移している（輸出金額、前年比、11月+4.7%→12月△1.8%）。なお、95年第4四半期の実質GDP成長率（前期比）は、昨年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あって、マイナスに転じた（第3四半期+0.2%→第4四半期△0.3%）。また、雇用面でも、失業率が上昇している（12月11.7%→1月11.8%）。この間、物価面をみると、消費者物価の前年比伸び率は横這いで推移している（1月+2.0%→2月+2.0%）。

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、輸出は伸びが低下し、個人消費も伸び悩んでいる。この間、雇用面では、失業者数が若干増加し（1月220.7万人→2月221.4万人）、失業率は横這いとなった（1月7.9%→2月7.9%）。物価面では、小売物価（除くモーゲージ金利ベース）の前年比伸び率はほぼ横這いで推移している（1月+2.8%→2月+2.9%）。

こうした状況下、フランス、英国等では、政策金利が引き下げられた。長期金利は、米国の長期金利が上昇する中で、欧州でも小幅上昇した（ドイツ連邦債<10年物>利回り：2月26日6.39%→3月21日6.46%）。

（注）フランス：

市場介入金利 3.9 →3.8 %（3月7日）  
 現物金利<5~10日物> 5.6 →5.5 %（ 〃 ）

英 国：

最低貸出金利 6.25→6.0 %（3月8日）

デンマーク：

公定歩合 4.0 →3.75%（3月7日）  
 （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。

貿易収支をみると、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諸国を中心に赤字基調が続いている。

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、フィリピンでは干ばつの影響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月実施）から、また、タイでは食料品価格の高止まりから、消費者物価の前年比上昇率は高水準で推移している（フィリピン、2月+11.8%、タイ、同+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いる。もっとも、台湾中央銀行は、株価や内需の低迷を背景に預金準備率を0.35~1.25%引き下げた（3月7日、定期預金8.875→8.525%、普通預金21.75→20.50%）。

中国では、輸出は、増値税還付率引き下げ（95年7月<17→14%>、96年1月<14→9%>）の影響もあって、減少している（前年比、1月△0.2%→2月△2.8%）が、基本建設投資が高めの伸びに復しつつある（同、7~9月+12.2%→10~12月+31.5%）ほか、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。この間、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（小売物価指数、同、10~12月+9.3%→1~2月+7.7%）。

## (国際原料品市況)

2月半以降の国際原料品市況をみると、天然ゴム、小麦等が下落したが、原油、北米材、コーヒー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、天然ゴムは、中国の買い付け一服から反落。また、小麦は、米国冬小麦産地で予想を上回る降雨がみられたことから、下落している。

一方、原油は、米国の暖房向け需要の堅調や、テロが多発する中東情勢の先行き不透明感等を

材料とした投機資金の流入などから続伸。また、北米材は、パルプ市況の低迷を受けた原木の出荷調整が続く中、製材用の原木不足懸念を背景に反発している。このほか、コーヒーも、コロンビアでの豪雨に伴う収穫減少懸念から、反発している。

この間、金は、米国の物価の落ち着きもあって、ほぼ横這い圏内で推移している。

(国際局)