

經濟調查部

2. 欧州経済・アジア経済

ドイツ経済は落ち込みが続いていたが、一部に明るい動きがみられる。実質 GDP は、95 年 10-12 月期前期比▲0.2%減、96 年 1-3 月期▲0.4%減となったが、生産、受注は、反転増加している。建設投資にも回復の兆しが見られる。雇用面では、失業率が高水準であり、時間あたり賃金上昇率は低下傾向にある。物価も落ち着いている。こうしたなか、ドイツ連銀は 4 月 19 日に公定歩合を 0.5%引下げた (3.0%→2.5%)。

イギリスの実質 GDP は、95 年 10-12 月期前期比 0.4%増の後、96 年 1-3 月期も 0.4%増となり、個人消費を中心に緩やかに景気拡大している。失業率は緩やかな低下傾向にあるが、物価が安定していることもあり、6 月 6 日にベースレートが 0.25%引き下げ (6%→5.75%) られた。

両国とも、景気回復傾向がみられることから、今後については、更なる金融緩和を行う見込みは低い。

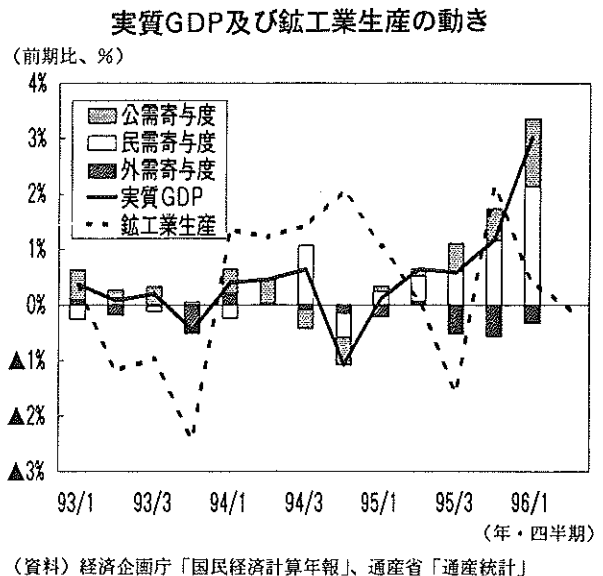
東アジアでは高い成長率が続いているものの、韓国、台湾、香港などでペースが鈍化している。

3. 日本経済

日本経済は民需の動きに堅調さが増し、緩やかに回復の動きを続けている。純輸出は伸び悩んでいるものの、住宅投資は好調、民間消費、設備投資も緩やかな増勢が続いている。

96 年 1-3 月期の実質 GDP は、前期比 3.0%増 (年率 12.7%増) となったが、政策要因・うるう年要因も含んでいる。4-6 月期は反動から▲0.9%減、7-9 月期は 0.5%増の見込みであり (7/24 発表、当研究所「超短期予測」による)、実勢は緩やかな成長とみられる。鉱工業生産は 96 年 1-3 月期前期比 0.4%の後、4-6

月期▲0.1%減となったが、7 月の予測指数は前月比 4.2%と大幅プラスの見込みであり、傾向としてみれば緩やかな増産傾向が続いている。



部門別に景気の現状をみると、以下の通りである。

家計部門では、消費は緩やかに増勢傾向にある。また、新設住宅着工が 6 月まで 9 か月連続で年率換算 150 万戸以上の水準が続く、住宅投資は好調を持続している。ただし、金利先高感による駆け込み分なども含まれているとみられる。

企業部門では、製造業、非製造業とも増益し、水面下ながら業況判断も緩やかに改善している。設備ストック調整の進展もあり、設備投資は緩やかに増加している。先行指標である機械受注も増加基調が続いている。

公共投資関連では、公共工事請負金額は 4 月前年同月比プラスの後、5 月、6 月とマイナスになっており、息切れが統計に現れている。

対外黒字は低水準が続いている。最近の輸入金額増加は、セーフガード解除による肉類輸入の増大によって実勢よりかさ上げされている部分があ

る。輸出数量は伸び悩んでいるが、輸入数量も高い伸びながら鈍化の兆しが見え始めている。

雇用情勢は厳しい状況が続いているが、改善の兆しが見られる。失業率は5月、6月は史上最高の3.5%を記録したが、6月の有効求人倍率は0.71倍と93年9月以来の水準を回復した。雇用者数も緩やかに増加している。

物価については、下げ圧力は後退したものの、安定が続いている。輸入物価は上昇したが、①企業が増益傾向にあること、②景気の基調が強くなり製品需給は依然緩いこと、等から価格転嫁の動きは一部にとどまり、国内への波及は限定的とみられる。

今後を展望すると、家計部門では雇用者所得の伸びが高まり、消費は増勢を維持しよう。住宅投資は駆け込み分の剥落とこれまでの高水準の反動で減少に向かう。設備投資は先導役を果たした半導体関連の需要鈍化はあるものの、業種・規模の広がりがあることから増加が続こう。公共投資は減少しよう。貿易収支は実質ベースでは底打ちするとみられる。なお、名目ベースについても、セーフガード解除等の特殊要因が剥落すれば、今後は黒字縮小に歯止めがかかろう。

このように、弱さを抱えつつも、徐々に民需の自律回復に軸足を移し、緩やかな景気回復傾向が今後も維持されよう。

4. 国内金融・為替

1) 国内金融

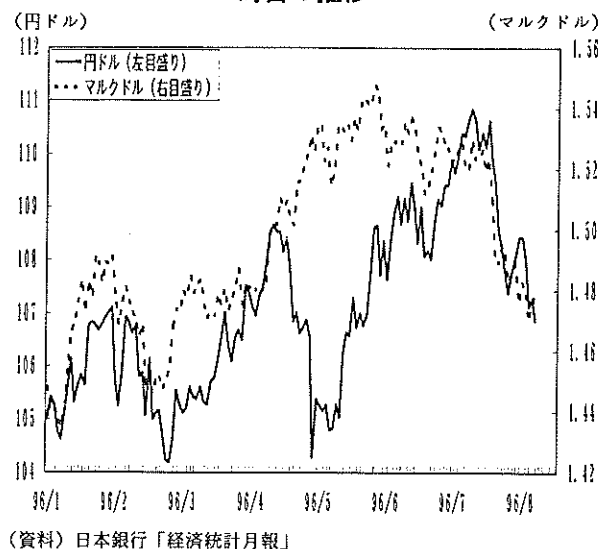
先に述べた景気・物価動向を反映して、短期金利、長期金利ともに、おおむね横ばい圏ながらやや上昇している。マネーサプライ(M2+CD、前年同月比)は5月3.3%、6月3.9%と緩慢ながら伸び率は上向き傾向にあり、民需の回復と呼応している。

一時は利上げ観測が高まったが、日銀の「情勢判断資料(96年夏)」(7/23発表)では「景気回復の基盤をよりしっかりとしたものとすることに重点を置く」ことが確認された。現在の景気回復傾向は緩やかなものであり、金融政策姿勢変更の時期を探る状況が続こう。

2) 為替

96年に入ってからのもので、為替レートは100円半ばの水準で推移していたが、日本の対外黒字減少、米国の利上げ観測等から、7月には2年5か月ぶりに110円台の円安となった。

為替の推移



しかし、日本の公定歩合引き上げ報道(7/8)、NYダウ急落が起こると、一時は100円台半ばまで円高反転した。その後は、日米ともに利上げ観測がやや後退、NY株式市場の落ち着き回復など円高円安要因が交差するなか、100円台後半で推移している。

米国景気の減速、日本の対外黒字縮小底打ちが見えるまでは、当面やや円安気味となろうが、円高円安方向いずれにも大きくは動きにくい状況が続こう。

(8月6日現在)