

## 海 外

イラクのクウェート侵攻に端を発する中東問題が長期化の様相を呈してきたことから、原油価格は大幅に上昇している。過去の原油価格急騰時に比べると、主要消費国における備蓄が高水準にあること、およびエネルギー消費に占める原油・石油製品依存度が低下していることなどから、一次産品や為替市場における攪乱的動きは、これまでのところ限定的なものにとどまっている。しかし、物価面では米国、英国などでガソリン、軽油など石油製品の上昇や航空運賃の値上がりがみられるなど、原油価格上昇の1次的影響が徐々ではあるが出始めている。

こうした状況下、米国経済の拡大テンポはこのところ一段と緩慢なものとなってきた。金融市場では、短期金利は先月中旬以降連銀により1/4%程度下方に誘導されているが、長期金利は原油価格の高騰に伴うインフレ懸念や消費者物価上昇率の高まりを背景として強含みに推移している。財政面をみると、一般行政管理予算局から、グラム・ラドマン・ホリングス法に基づき、1991年度(90/10月-91/9月)財政収支の改訂見通しが発表されたが、これによれば削減所要額は1,057億ドルに達している。これを踏まえ9月上旬の議会再開後、財政赤字削減交渉が行われることとなるが、中東派兵に伴う軍事支出の増加やエネルギー関連税制導入の困難化などから、難航が予想されている。仮に合意不成立の場合には強制削減命令が発出されることとなる。

欧州主要国、アジアNIEs、ASEAN諸国の経済は、内需を軸として拡大を続けている。しかし、アジア諸国では、賃金上昇圧力が強いことから、物価は総じて高めの上昇を示している。とくに、NIEs諸国ではエネルギーの輸入依存度が高いため、原油価格急騰の影響が懸念されている。

各国の貿易収支不均衡の解消状況をみると、米国では6月に赤字幅が大きく縮小したが、原油価格の上昇が長期間にわたる場合には、再び赤字幅が拡大するこ

とも予想されている。なお、西ドイツの大幅な黒字、英国、フランスの赤字基調には、これまでのところ大きな変化はうかがわれていない。アジアでは、中国の収支が輸入抑制策の下で黒字化しつつあるが、NIEs、ASEAN 諸国では輸入の増大から収支が悪化傾向にある。

(米 国)

好調な海外需要を背景として輸出が堅調であるほか、企業の設備投資も海外からの直接投資や非製造業を中心として底固く推移している。しかし、個人消費が財支出の不芳から伸び悩んでいるほか、住宅・ビル建設は、過剰投資分のストック調整や長期金利上昇の影響も加わって、このところ低迷の度を増している。この間、製造業では、在庫が低水準で推移しており一部自動車メーカーによる生産増もみられるが、最終需要の伸び悩みを反映して、生産の増加テンポは極めて緩やかなものとなっている。また非製造業においても、建設業が引続き低迷しているうえ、これまで好調に推移していたサービス業の雇用が頭打ちとなるなど、ひとところの勢いを失ってきている。

貿易収支をみると、外需好調に支えられ輸出が資本財、消費財を中心に堅調を続けているほか、輸入は内需のスローダウンを背景として減少傾向を示しているため、緩やかな改善歩調にある。しかし、原油・石油製品の輸入依存度が上昇しているため、原油価格が高水準を持続する場合には、赤字幅が拡大に転ずることも見込まれ得る。

物価面では、生産者物価(最終財)の上昇率は、景気拡大の減速やこれまでの食料・エネルギー価格の落ち着きを反映して、小幅低下をみている。一方、消費者物価は、賃金コストの上昇を背景として、サービス価格を中心に高めの上昇が続いている。また、原油価格急騰に伴い、ガソリン価格が上昇しているほか航空運賃が8月下旬から引上げられるなど、徐々ではあるが影響が出始めている。

金融面をみると、7月上旬開催されたFOMCにおける討議結果を受けて、連邦準備制度は、銀行貸出の厳格化に伴う意図せざる金融引締りを回避する趣旨から、フェデラル・ファンド・レートの誘導レンジを中旬以降1/4%程度引下げ、8%前後とした。これまでのところ同レートはその水準で推移しており、その後の調整スタンスに変更はないものとみられる。一方、長期金利は、中東情勢の緊迫化、原油価格の上昇を背景として、8月入り後急上昇し、その後もじり高傾向にある。

来年度(90/10月-91/9月)財政に関する赤字削減については、議会の夏期休会前には合意が不成立に終わった。その後、行政管理予算局より、グラム・ラドマン・ホリングス(GRH)法のスケジュールに従って、91年度財政収支の改訂見通しが発表されたが、これによれば、本年度中に成立する可能性の高い各種法案をも含めた上で算出された削減所要額は1,057億ドルに上っており、現行のGRH法を前提とする限り、増税を主体とする歳入増加策、社会保障・防衛などの大幅な歳出削減策の早期合意が必要となっている。しかし、中東派兵の長期化による防衛費の増加や原油価格上昇に伴うガソリン税引上げの困難化などを勘案すると、交渉の難航は不可避とみられる。

#### (欧 州)

西ドイツをみると、企業部門で、設備投資の好調が続いているうえ、家計部門でも、年初の所得税大幅減税を背景として、個人消費が引続き堅調に推移している。また、移民の流入もあって住宅投資も活発化しており、経済の拡大テンポはより高いものとなっている。この間、物価は両独通貨統合の実施後も落ち着いた動きを示している。

一方、東ドイツでは、鉱工業生産が低下傾向にあるほか、企業倒産の増加に伴い失業者数が急増するなど、実体経済面の不振が目立っている。また、企業の資金繰りの悪化から、一部東欧諸国との既往輸入契約の破棄等の問題が生じている。

フランスやイタリアにおいても、投資・消費を軸として、順調な経済拡大が続いている。この間、英国では、景気が金融引締めの影響などから低調に推移している一方、物価は賃金上昇率の一段の高まりから高テンポの上昇が続いている。また、原油価格の上昇に伴い、一部ではガソリン等石油製品の値上げがみられている。

#### (アジア諸国)

NIEsでは、輸出伸び悩みの中で、好調な内需が経済の拡大を牽引している。輸出は、賃金コストの上昇やこれまでの通貨切上げに伴う輸出競争力の後退を主因として、総じて伸び悩みが続いている。一方、内需は、韓国では昨秋来の景気刺激策の影響もあって、住宅投資や非製造業設備投資を中心に拡大テンポが加速しているほか、台湾でも個人消費が堅調に推移している。物価面をみると、韓国

では、賃金コストの上昇、内需の加速を主因に、消費者物価の前年比上昇率が10%に達している。台湾やシンガポール、香港でも労働コストの上昇傾向を背景として、高めの物価上昇が続いている。対外収支は、各国とも、輸出の停滞と内需の増大を背景として、悪化傾向にある。

ASEAN 諸国は、輸出の好調、海外からの直接投資の好調持続、個人消費の増勢などを主因に、高めの成長を続けている。こうした状況を反映して、インフレ率の上昇、貿易収支の悪化がみられている。

中国の景気は、これまでの経済調整策の影響から停滞しており、物価上昇率も落着き傾向にある。貿易収支は輸入抑制策の効果から、このところ黒字に転化している。

#### (国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、7月中旬に開催された湾岸5か国石油相会議での生産枠遵守合意を受けた減産期待の高まりから反発し、その後、月末にかけて、イラク軍のクウェート国境集結による中東情勢の緊迫化やOPEC総会での新生産枠設定(実質的な減産合意)を眺め、続伸した。さらに、8月入り後は、イラク軍のクウェート侵攻(8/2日)やこれに伴うイラク・クウェート産原油輸入禁止措置による需給逼迫懸念の高まりもあって、8/23日には30.55ドル/バレルと1985年11月以来の高値を記録するなど、一段高の展開となっている。

一方、その他の品目については、金が中東情勢の緊迫化を眺めて急反発し、その後も堅調地合いにある。しかし、原油と共に一時上昇した非鉄がこのところは落着いた推移を示しているほか、農産物(砂糖、小麦、とうもろこし等)も好天に伴う収穫増予想を背景に軟化歩調をたどっている。

(平成2年8月27日、国際局)