

海 外

湾岸情勢が膠着状況が続ける中で、原油価格は高水準で推移している。主要消費国では、こうした原油価格の上昇にもかかわらず家計や企業の行動が落ち着いているため、これまでのところ一般物価水準の急速な上昇はみられていない。もっとも米国、西ドイツ、イタリア等でガソリン、軽油等石油関連製品および航空・陸運運賃などに価格引上げの動きがみられるほか、米国では消費者のコンフィデンスにかげりがうかがわれるなど、原油価格上昇の実体経済への影響が徐々に広がっていく徴候がみられ始めている。こうした状況下、為替市場では米国景気の鈍化を主因に米ドルが弱含みとなっており、金融市場では、原油価格上昇に伴うインフレ警戒感などから長期金利が強含みとなっている。

米国では景気の拡大テンポが引続き鈍化している。金融面では7月中央FRBがフェデラル・ファンド・レートの介入点を引下げたにもかかわらず、長期金利はその後も高めで推移している。財政面では、議会の再開に伴い、大統領府と議会との間で91年度予算の赤字削減に関する議論が精力的に行われている。しかし、湾岸紛争に係る軍事支出の増高や景気後退に伴う歳入の低下など、問題が山積しており、交渉は難航している。

欧州主要国では、これまでやや高めではあるが安定的に推移してきた物価がここに至り石油製品価格の値上りを主因に上昇し始めている。通貨統合後の両ドイツの実体経済をみると、西ドイツ経済は内需の好調を主因に引続き好調裡に推移しているが、東ドイツでは企業倒産および失業者が予想以上の速さで増加し、その結果、西ドイツの財政負担増加が懸念され始めている。さらに、英国、イタリア、スイスなどでは、高金利の影響もあって、国内需要がやや鈍化してきている。

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、賃

金の上昇圧力が強いことから、物価は総じて高めの上昇となっている。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。

各国の対外不均衡の状況をみると、米国では、これまで月々の振れを伴いつつも貿易収支赤字が縮小傾向をたどってきたが、最近では再び赤字幅の拡大がみられる。今後原油価格が高水準で推移する場合には貿易収支赤字の改善テンポが鈍化することが予想されている。欧州諸国では、原油の純輸出国である英国では貿易収支赤字の改善が見込まれているが、輸入国である西ドイツでは黒字幅がわずかなではあるが縮小、またフランス、イタリアでは赤字幅の若干の拡大が予想される。アジアでは特にNIEsにおいて原油価格上昇が最近の収支悪化傾向を加速することが懸念されている。

(米 国)

最終需要の動向を項目別にみると、企業の設備投資が海外からの直接投資による下支え効果もあって、引続き底固い動きを示している。ちなみに商務省による設備投資計画調査(90/7～8月)によると、90年中の設備投資は前回調査時(90/4～5月)との比較ではやや下振れしたものの、引続き前年を上回る見通しとなっている(全産業ベース、実質、前年比+5.1%、前回+5.5%)。一方、個人消費は、サービス関連支出が引続き堅調に推移しているものの、財支出については、このところの実質可処分所得の伸び率鈍化が響き頭打ち傾向にある。また先行きについても、消費者のコンフィデンスにかげりがうかがわれるなど、今後の原油価格動向如何では消費支出の伸びがさらに鈍化する可能性がある。また住宅投資についても、年初来の長期金利上昇の影響等から依然低水準で推移している。

生産面をみると、最終需要の増勢鈍化を背景にやや弱含みとなっており、こうした生産動向を背景に製造業稼働率は緩やかな低下傾向をたどっている。雇用面では、財生産部門で減少傾向を持続しているほか、従来旺盛な需要を背景に好調裡に推移してきたサービス生産部門も、伸び悩み傾向にある。

輸出入の動向をみると、輸出はこれまで外需の好調から資本財を中心に堅調を持続してきたが、最近はやや頭打ち傾向にある。一方輸入は内需の拡大テンポの鈍化を主因に減少傾向をたどってきたものの、再び増加に転じている。この結果、貿易収支赤字はこれまで緩やかな改善傾向を示してきたが再び拡大している。今後原油価格が現在の高水準を維持ないしさらに上昇する場合には、収支の

改善傾向が足踏みすることも予想される。

物価面では、生産者物価、消費者物価ともエネルギー価格の急騰からかなりの上昇となったが、生産者物価は食料・エネルギーを除くベース(コアインフレ率)では景気減速による需給の引緩みを背景に、小幅の上昇にとどまっている。一方消費者物価は、コアインフレ率でみても賃金上昇率の高止まりによるサービス価格の上昇を主因に高めの伸びが続いている。原油価格上昇の物価面への影響についてみると、ガソリン等石油関連製品に加え、航空、陸運でも製品価格・運賃引上げの動きがみられ始めているが、製品需給の緩和に加え、家計、企業が比較的落ち着いた動きに終始しているため、これまでのところ価格転嫁の動きは限定的なものにとどまっている。

金融面をみると、FRBは、7月央フェデラル・ファンド・レートの目標レンジを1/4%方引下げ8%前後としたが、その後の調節スタンスには現在のところ変化はうかがわれていない。長期金利は、原油価格の上昇を背景に急上昇した後高止まっており、この結果長短金利差が拡大したまま推移している。

財政面をみると、今月初議会が再開され、91年度(90/10~91/9月)の財政赤字削減に関する議論が大統領府と議会の間で行われている。行政管理予算局は8月下旬、グラム・ラドマン・ホリングス(GRH)法による91年度の歳出削減所要額は、S&L救済に伴う整理信託公社支出を除いても1,057億ドルにのぼるとの見通しを発表したが、9月上旬には、湾岸紛争の長期化に伴う軍事支出の増加や景気の減速による税収の下振れなどから、所要削減額は1,300億ドル程度にまで増加するとの見方を示すに至っている。現在、赤字削減目標額を91年度500億ドル、5年間5,000億ドルに置き、鋭意交渉を続けているが、歳入、歳出の両面で与・野党の対立が続いており、交渉は難航している。

(欧 州)

西ドイツは、設備投資が好調を持続しているうえ、個人消費も年初の大幅所得税減税や、東ドイツからの消費財需要増もあって引続き堅調に推移するなど、内需を中心に成長を続けている。この間物価面では、一部にガソリン、軽油等石油関連製品値上げの動きがみられるものの、総じて落ち着いた動きを示している。

一方東ドイツについては鉱工業生産が急速に減退する中、企業倒産が多発し、失業者が急増するなど、予想以上のスピードで経済が落込んできている。こうしたことから、東ドイツの救済に必要となる西ドイツ公的部門の要支出額は当初見

通しに比べ大幅に上振れするとの見方が有力となってきており、長期金利が強含みとなっている。

フランス、イタリアでは高金利の影響が徐々に浸透してきたこともあって、これまで比較的好調に推移してきた内需がやや鈍化するなどかげりがみられ始めている。先行きについては、原油価格上昇に伴う実質所得の伸び率鈍化や企業収益の低下等から景気のスローダウンが予想されている。物価上昇率はこれまで安定的に推移してきたが、イタリアでは石油関連製品の値上りを主因に上昇している。英国では高金利の持続から住宅、個人消費など内需が低調裡に推移し、物価も賃金上昇圧力から高水準を持続している。もっとも貿易収支については、同国が原油の純輸出国であることもあって先行き改善が見込まれている。

(アジア諸国)

NIEs では、輸出が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に伸び悩んでいるが、内需が総じて好調を持続している。とくに、韓国では、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おり、台湾、シンガポールでも個人消費が堅調に推移している。物価面では賃金コストの上昇を主因に各国とも高めの上昇が続いており、とくに韓国では、内需の好調もあって、消費者物価の上昇が加速している。こうした状況下、原油価格の上昇に伴い、韓国では石油製品、台湾、香港、シンガポールでは石油製品や航空運賃の値上げがそれぞれ実施されており、そうした物価水準の上昇が実質所得の減少を通じて内需の減退を惹き起すことが懸念され始めている。対外収支は各国とも輸出の伸び悩みと内需の堅調に伴う輸入の高水準持続から悪化している。

ASEAN 諸国では、輸出の好調や海外からの直接投資受入れの増加を背景に高めの成長が続いている。こうした状況下、物価は上昇傾向をたどっており、対外収支も直接投資受入れに伴う資本財輸入の増加もあって総じて悪化している。

なお、インド、パキスタン、スリランカなどでは、イラク、クウェートへの出稼ぎ労働者の失職に伴う送金減から、対外収支が一層悪化することが懸念されている。

中国では、これまでの経済調整策の影響から景気は内需を中心に停滞が続いており、物価も落ち着き傾向にある。貿易収支は輸出の増加に加え輸入抑制策の効果もあって黒字幅が拡大している。

(国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、イラクによるクウェート侵攻(8/2日)を発端とする中東情勢の緊迫化を背景に8月中急ピッチで上昇した。とくに中旬以降、軍事衝突の危険が高まっているとの観測が強まったことから上げ足を速め、8月24日には30.55ドル/バーレルと4年9か月ぶりに30ドル台を記録した。その後、月末にかけOPEC閣僚監視委員会での自主増産合意を受け、一時反落したが9月入り後は、中東情勢を睨み再び強含み、18日には、35.70ドル/バーレルと1985年11月以来の高値(85年11月22日、30.70ドル/バーレル)を記録している。

この間、その他品目については、非鉄(銅、アルミ)が鉱山でのストや事故発生等を受けてやや強含んでいるものの、原油と共に一時急伸した金がこのところ比較的落ち着いた動きを示している。農産物(砂糖、小麦、とうもろこし等)は好天による収穫増加予想を背景に軟化歩調をたどっている。

(平成2年9月20日、国際局)