

海 外

米国経済は、景気のスローダウンが一層鮮明になってきている。個人消費が減速傾向をたどっているほか、建設投資や住宅投資も低迷を続けており、これを背景として、製造業の生産の伸びが鈍化している。非製造業でも、これまで小幅ながら増加歩調をたどってきた雇用者数が頭打ち傾向を強めている。原油価格上昇の影響をみると、石油関連の中間財価格までは波及しているが、経済全体の需給緩和傾向や原油価格が30ドル前後にまで低下してきていることなどを反映して、最終財価格への価格転嫁は進みにくい状況にある。この結果、10月の生産者物価、消費者物価はいわゆるコア・インフレ率では騰勢頭打ちとなっている。財政面では、91年度(90年10月～91年9月)以降の財政赤字削減策についての最終合意が10月末に成立した。金融面をみると、こうした景気後退の可能性の高まり、物価の騰勢鈍化、財政合意の成立、金融機関の貸出態度の引締まり傾向などを背景として、FFレートの中心レンジは10月末、11月央の2回にわたって引下げられた。

欧州各国の景況をみると、旧西独地域、旧東独地域およびその他の欧州主要国との間で、対照的な動きがみられつつある。すなわち、旧西独地域では、個人消費や設備投資を中心として、内需が好調を続けている。一方、旧東独地域では、企業活動の急速な低下から失業者が一段と増加している。フランスでは輸出の伸び悩みから成長率が幾分鈍化し始めているほか、英国では景気の減速が続いている。この間、原油価格上昇の物価面への影響をみると、各国で石油製品価格が上昇を続けているものの、化学製品などの石油関連製品価格が目立った上昇には至っておらず、また、その他の最終製品価格は落ち着いた動きを示している。こうした中、ドイツではロンバート・レートが引上げられた一方、フランスでは市場介入金利の小幅引下げが実施された。

アジアでは、NIEs が内需を中心に、また、ASEAN 諸国が直接投資を梃子として、引続き比較的高めの成長を続けている。

為替市場では、米国景気の低迷予想や財政赤字削減に関する混乱を材料として、米ドルが弱基調を続けている。一方、ドイツ・マルクは景気の堅調、金利高止まりを背景として、強含みに推移し、対ドルでは史上最高水準となっている。

この間、各国の対外収支の動向をみると、米国では、内需減速に伴い消費財や資本財の輸入が頭打ち傾向を示しているものの、原油価格の上昇もあって、貿易赤字の改善はこのところ停滞している。欧州諸国では、ドイツの黒字が、原油価格の上昇や両独統合に伴う輸入増から、縮小傾向を示しているほか、フランス、イタリアでは原油代金支払増を主因に赤字の拡大が見込まれている。アジアでは、内需の好調持続を主因に対外収支が赤字となっていた韓国、タイ、シンガポール、フィリピンなど非産油国において、輸入原油支払代金の増加や湾岸地区への出稼ぎ労働者からの送金収入の減少により、赤字幅がさらに拡大することが懸念されている。

(米 国)

最終需要の動向をみると、個人消費は、雇用環境の悪化など不透明感の濃化に伴うコンフィデンスの低迷に、物価上昇に伴う実質可処分所得の伸び悩みが加わり増勢鈍化傾向が続いている。すなわち、財支出については、自動車販売がインセンティブ・セールスの実施された9月に大幅増となったことの反動もあって10月には低水準となったほか、衣料を中心に非耐久財も低調裡に推移している。さらに、サービス支出も、名目ベースでは医療関連支出等で引続き高い伸びを示しているものの、実質ベースでみると総じて増勢が鈍化傾向にある。今後も、雇用・物価など消費を巡る環境には目立った改善を見込み難く、消費者のコンフィデンスにも依然回復の兆しがうかがわれないことから、先行き個人消費がさらに減速する可能性がある。住宅投資は、住宅ストックが調整局面にあるほか、これまでの長期金利高止まりの影響もあって、停滞を続けている。

設備投資の動向をみると、情報機器関連を中心に比較的堅調に推移している。企業収益は、第3四半期に入ってエネルギー関連産業では好転をみているものの、運輸、建設、自動車、金融などでは収益がかなり悪化しており、これが先行きの設備投資に抑制的に働くことが懸念され始めている。

こうした内需の減速傾向を反映して、生産面では鉱工業生産の伸びがスロー

ダウンしてきているほか、稼働率も緩やかながら低下傾向をたどっている。また雇用面をみても、製造業で雇用者数の減少傾向が続いているほか、これまで小幅ながら増加を続けてきた非製造業の雇用者数も、小売・建設業では減少を示すなど停滞色を強めている。

輸出入の動向をみると、輸入は、内需の減速を主因に消費財・資本財が減少しているため、全体として頭打ち傾向を示しているものの、原油価格の上昇に伴い原油輸入金額は急増している。一方、輸出についても、欧州、カナダ向けを中心に増勢が幾分鈍化してきている。このため、貿易収支の赤字縮小はこのところ足踏み状態にある。

物価面では、生産者物価、消費者物価共にエネルギー価格の騰騰から高めの伸びを続けている。もっとも、原油価格上昇の影響は中間財段階まで波及してきているが、こうした価格転嫁の動きが最終財段階まで広範化する事態には至っていない。すなわち、食料およびエネルギーを除くコア・インフレ率を生産者物価（最終財）についてみると、10月には騰勢鈍化を示している。また、消費者物価のコア・インフレ率も、医療等のサービスでは高めの伸びが続いているものの、需給緩和から下落する品目（衣料等）もみられているため、全体では比較的小幅の上昇にとどまっている。

財政面では、難航していた91年度以降の財政赤字削減交渉が10月末に最終合意に達し、11月5日によりやく結着をみた。同赤字削減案の内容をみると、①91年度については400億ドル強、91～95年の5年間で5,000億ドル弱赤字額を削減すること、②歳出面では国防費のほか、医療保障支出、農業補助金を中心に削減を図ること、③歳入面では、富裕層を中心とした所得税率の引上げ、ガソリン税等の引上げを主体に収入増を図ること、等の諸点が骨子となっている。

金融面をみると、上記のような景気低下、物価の騰勢頭打ち、銀行の貸出姿勢の引締りを背景として、F R Bはフェデラル・ファンド・レートの誘導水準を10月下旬以降2度にわたり引下げた(8.0%→7.75%→7.5%)。長期金利も、原油価格の小幅低下や短期金利の調整に伴い、緩やかながら低下した。

(欧 州)

ドイツでは、旧西独地域で個人消費、設備投資など内需を中心に景気が順調に拡大している。しかし、旧東独地域では企業活動の停滞と共に失業者数が一段と増加するなど、両地域が対照的な動きを示している。

すなわち、旧西独地域についてみると、個人消費は、旧東独地域からの耐久消費財需要増もあって、小売売上高、新車登録台数が前年比2桁の伸びを持続するなど引続き増加傾向をたどっているほか、設備投資も好調に推移している。生産も、こうした内需の好調を背景に、高い伸びを示しており、稼働率も高水準を続けている。対外収支面では、輸出が輸出余力の低下を背景に伸び悩む一方、輸入が旺盛な内需を背景に高めの伸びを続けていることから、貿易黒字はかなりの縮小をみている。物価面をみると、ガソリン等石油関連製品の上昇が続いているため、消費者物価の上昇率も徐々ながら高まっている。一方、旧東独地域では、企業活動の停止や生産活動の停滞が深刻化しており、失業率が上昇傾向をたどっている。こうした旧東独地域救済絡みの資金需要増からドイツの公共部門全体の赤字額は、90年には1,170億マルク、91年には少なくとも1,400～1,500億マルクに達する見通し(11/15日、ワイゲル蔵相)にある。

金融面をみると、ブンデスバンクは、短期金利がロンバート・レートを若干ながら上回る事態を眺め、ロンバート貸出の機能回復を企図して、11月2日、ロンバート・レートを0.5%引上げ、8.5%とした。

フランスでは内需は比較的底固く推移しているものの、米国の景気低下が鮮明となるにつれ、同国向けを中心に輸出が頭打ちとなるなど成長率が幾分鈍化し始めている。こうした中、フランス銀行は、為替市場におけるフランスフランの堅調および最近におけるマネーサプライ指標の落ち着きを眺め、10月31日、市場介入金利および5～10日物現先金利を0.25%引下げ、各々9.25%、10.0%とした。

英国では高金利持続の影響もあって住宅関連消費財を主体に個人消費が停滞を続けているほか、設備投資も減速傾向を強めている。こうした内需の低迷を反映して生産が低調に推移し、失業率も緩やかながら上昇している。物価面では、原油価格上昇の影響に加え、高めの賃金上昇率が持続していることもあって、消費者物価は引続き前年比2桁台の上昇となっている。英ポンドのERM加盟(10/5日)後の動向をみると、景気停滞色が強まっていることもあって、11月入り後中心レート(1マルク=2.95マルク)を下回る状態が続いている。

(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、内需は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の設備投資を中心に拡大しているほか、台湾、

シンガポールでも個人消費を中心に堅調に推移している。物価面では賃金コストの上昇に加え、石油製品価格が相次いで引上げられていることから、上昇率が高まっている。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。今後高価格原油の入着に伴い対外収支が一段と悪化するものと予想されている。

ASEAN 諸国をみると、フィリピンでは干ばつに伴う農業生産の不振やルソン島地震(7月)の影響が尾を引いていることなどから、景気は減速しているが、その他の国では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。この間、物価は石油製品価格の引上げ等を背景に上昇テンポを高めており、対外収支も投資増加に伴う資本財輸入の拡大もあって総じて悪化している。

中国では、内需は総じて伸び悩んでいるものの、輸出は引続き増加している。しかし財政赤字が拡大傾向にあるため、輸出補助金削減の狙いもあって、昨年12月に引続きこのほど人民元の対ドルレート of 切下げを発表した(9.6%、11月17日実施)。

(国際原料品市況)

原油スポット価格(北海ブレント)は、10月中、イスラエルでのパレスチナ人殺傷事件に伴う中東湾岸地域での緊張の高まりを背景に急上昇し、10月10日に40.35ドル／バレルと40ドル台を記録した後、イラクが紛争の平和的解決に向け前向きな姿勢を示したことから急落(10月22日、28.45ドル／バレル)するなど、乱高下の展開となった。11月入り後は、当面中東湾岸における軍事衝突の可能性が薄らいだとの見方が広がったことから30ドル／バレル台前後の比較的狭い範囲での動きが続いている。

この間、その他品目については、米国等における景気減速や、産地での好天による順調な収穫増等を背景として、非鉄、農産物を中心に下落する品目が目立つなど、総じて軟調に推移している。

(平成2年11月22日、国際局)