

経済の動き

(概況)

米国の最近の経済動向をみると、8月の失業率が前月比0.2%ポイント上昇の5.6%と市場の予想を上回る高い数値となったことから、景気の過熱感にやや後退の動きがみられる。

一方、日本経済に目を転じると、消費と設備投資を柱に順調な景気拡大を続けている。

円相場下落を通じた輸入インフレが懸念されるが、日本経済のファンダメンタルズの良さに加えて、米国の8月の失業率の上昇によりインフレ懸念が後退し日米の金利差が縮小してきており、当面大きく円安へ振れることは考えにくい。またOPEC各国の増産体制により原油価格が弱含みで推移していることもインフレ抑制要因として働こう。こうしたことから、物価は当面現在の安定基調を維持するものと思われ、日銀が公定歩合引き上げによる金融政策の引き締めを行う可能性は小さいと判断される。

(アメリカ経済)

アメリカ経済は堅調に推移している。'88年4～6月期の実質GNP成長率は年率3.0%に改定され(改定前3.3%)、1～3月期の同3.4%を下回っているが、鉱工業生産、稼働率は高水準である。

しかし、最近発表された指標の中には、いくつか成長の鈍化を示すものもある。

7月の景気先行指数が6月に比べ0.8%悪化したのを始めとして、7月の製造業新規受注が前月比3.5%減少。失業率は2カ月連続して悪化している。

一方、7月の鉱工業生産は前月比1.0%上昇と今年に入って最も高い伸びを示しており、稼働率は、83.5%と高水準である。

こうしたことから、今後のアメリカ経済については見方が分かれている。

すなわち、今年3月以来の金融引き締めの効果がでて、景気が減速・失速してきたとする見方と、アメリカ経済は設備投資、輸出に支えられて今後とも堅調に推移する見方である。

市場では8月の失業率が悪化したこと、7月のアメリカ貿易収支が輸入の減少により予想以上に改善されたことを受け、景気過熱、インフレ懸念は後退している。

(日本経済)

○景気は順調に拡大

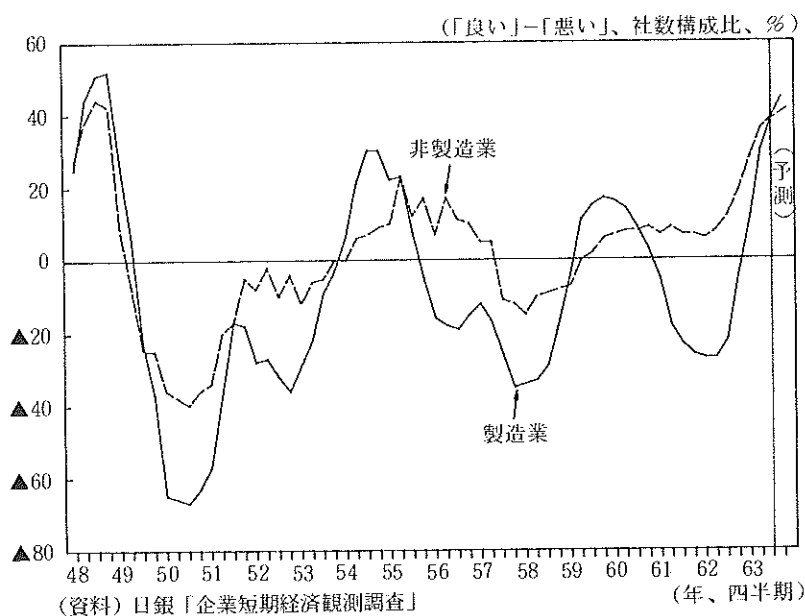
日本経済は順調に拡大している。先頃発表された日銀の企業短期経済観測調査（8月調査）によると、主要企業の業況判断DI（「良い」－「悪い」社数構成比）は39%と高度成長期にあったS48年11月以来の高水準となった（図－1）。

内需の力強い拡大持続に加え、円ベースでの輸出も持直してきており、主要企業・製造業の業況良好感是一段と強まっている。

また、非製造業でも、個人消費や住宅・設備投資関連業種を中心に、売上げ、収益、業況判断ともにさらに改善している。

先行き年末に向けての業況判断（予測）についてもさらに良好度を増しており、企業の景況からみた日本経済は極めて良好な状態にある。

図－1 主要企業の業況判断



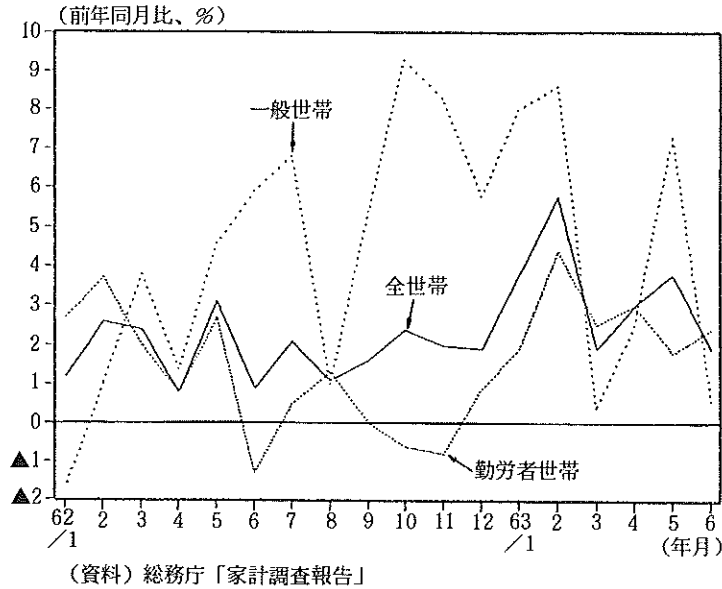
○消費は一段と拡大へ

7月の大型小売店販売額（通産省発表）は、前年同月比8.5%の大幅増加となった。これは記録的な冷夏・長雨によりレジャー支出が伸び悩んだ影響もあり、中元や夏物バーゲンが好調だったこと等によるものである。

また総務庁の発表した6月の家計調査報告によると、消費支出は、一般世帯が頭打ちとなったものの、勤労者世帯は、収入の伸びに支えられて前年同月比2.4%の増加と堅調に推移している（図－2）。

物価の安定により実質賃金が増加しているうえ、企業業績の好調を背景に雇用・所得環境のさらなる改善が見込まれ、民間消費支出は堅調に推移しよう。

図-2 実質消費支出の推移



○ 企業の設備投資意欲は旺盛

日銀の発表した企業短期経済観測調査（8月調査）によると、主要企業のS63年度の設備投資計画額は、軒並み上方修正された結果、前年度比14.3%増とS55年度以来の高い伸びとなった。特に製造業の伸びが著じるしく、同23.8%の大幅増となっている。

投資目的別にみると、新規事業進出、研究開発投資が旺盛（同23.8%増）な他、内需の拡大を背景に、増産、拡販投資が同41.2%の大幅な伸びとなっている（表-1）。

こうした能力増投資が生産設備として徐々に立ち上がり、生産能力として顕在化し、ストック調整による設備投資の自立的反転につながる可能性も否定できないが、むしろ、供給能力のアップによる物価安定効果が大きく、景気の持続的拡大に貢献しよう。

表-1 設備投資の目的別内訳

[前年度比増減(△)率%]
(内は5月調査比修正率%)

	製造業			素材業種			加工業種		
	S62年度	S63年度 計画	構成比	S62年度	S63年度 計画	構成比	S62年度	S63年度 計画	構成比
増産・拡販投資	5.2	41.2 (10.7)	31.4	26.6	29.3 (2.9)	29.4	▲ 5.5	49.3 (15.9)	32.6
合理化、省力化投資	▲ 4.1	18.9 (2.3)	21.7	▲ 5.4	9.1 (3.8)	23.1	▲ 3.0	27.3 (1.3)	20.7
新製品開発、新規事業 進出、研究開発投資	▲ 2.3	23.8 (1.3)	25.7	▲ 1.2	19.2 (1.7)	18.2	▲ 2.7	25.6 (1.1)	30.6
省エネルギー、 燃料転換投資	▲ 21.8	▲ 2.8 (0.7)	2.3	▲ 21.1	▲ 2.1 (▲ 0.6)	5.3	▲ 26.8	▲ 9.0 (13.4)	0.6
維持補修、公害防止、 福利厚生、その他の投資	▲ 5.6	10.2 (0.9)	18.9	▲ 11.5	2.8 (▲ 0.7)	24.0	2.2	18.5 (2.5)	15.7
合計	▲ 2.2	23.8 (4.2)	100.0	▲ 1.2	13.7 (1.8)	100.0	▲ 3.0	31.4 (5.8)	100.0

(資料) 日銀「企業短期経済観測調査」

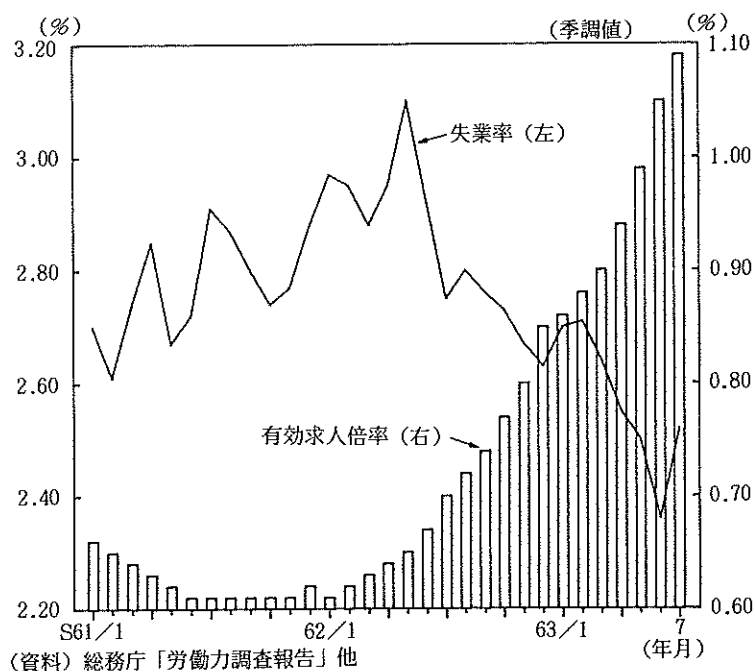
○雇用情勢も一段と改善

労働省の発表した7月の有効求人倍率（季調値）は、1.09と6月の1.05をさらに上回った。また総務庁の発表した7月の失業率も2.5%（同）と引き続き高水準を維持した（図-3）。
修正

内需の拡大を背景に企業の求人意欲が高まってきており、特に建設業や製造業の多くの分野では深刻な人手不足に悩まされている。

こうした雇用情勢の改善基調は当面持続するとみられるものの、景気の先行指標である所定外労働時間の伸びが鈍化し始めている点は注目される。

図-3 雇用関連指標の推移



(西ドイツ経済)

7月は生産面、消費面で景気の後退を示す指標がいくつか見られたが、全般的には西ドイツ経済は好調で、'88年の実質経済成長は4年振りで実質3%台に乗るものと予測されている。

'88年4～6月期の実質GNP成長率は前年同期比3.4%増となり、今年上半期では同3.9%の増加となった。西ドイツ当局は景気は引き続き拡大することになると予測しており、年間で3%台の成長を達成できる見通しとなってきた。

生産面では、鉱工業生産指数が7月前月比2.2%減少、'87年1月以来の大幅な減少となり、製造業受注指数も7月前月比2.6%の減少となっている。

6月の貿易収支黒字額は142億マルクとなり、5月の黒字額103億マルクを大幅に

上回った。

また、西ドイツ連銀は8月25日に今年2回目の公定歩合引き上げを行い、3.5%とした。こうした一連の金融引き締めによってマルク安を巡る為替市場の動きは鎮静化してきている。

(イギリス経済)

'88年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比1.3%と1～3月期の0.7%から大きく増加し、イギリス経済の好調さを示している。

生産面を見ると、鉱工業生産指数は6月は前月比0.85%減少しているものの4～6月期でみると、前期比1.27%増加しており堅調に推移している。消費面では小売売上数量指数は7月前月比2.0%増と'87年6月以来の高い伸びとなっている。

こうしたほかで、失業率は24カ月連続して低下し、7月の貿易収支は26億5千万ポンドと6月の赤字額15億4千万ポンドを大きく上回る史上最大の赤字額を記録するなど、景気の過熱感がでている。

そのため、イングランド銀行では8月25日に市場貸出金利を1%引き上げて12%にするなど、金融面での引き締めを図っている。

(カナダ経済概況)

カナダ経済は引き続き堅調に推移している。'88年4～6月期の実質GDP(季節調整値)は前期比年率3.9%と1～3月期の3.2%を越す成長を記録した。需要項目別では、個人消費が前期の同▲0.3%から3.7%に転じ、民間設備投資が前期と同様に16.9%と大幅な伸びを示した。輸出等は前期の17.8%から12.4%とやや伸びが鈍化した。依然として10%台を持続。輸入等は、機械等の資本財、サービスの増大から10.2%から18.6%へ伸びが上昇した。

生産面をみると、6月の鉱工業生産(季節調整値)は前月比0.2%増と5月の同1.2%(改定値)から若干伸びが鈍化したものの、前年同月比では5月6.8%、6月7.2%と増勢にある。

一方、物価面では、8月の消費者物価(季節調整値)は前月比0.3%、前年同月比で4.0%の上昇となった。'87年4.4%、'88年1～3月期前年同期比4.1%、4～6月期同4.0%と、ここ一年明確な低下傾向を持続している。

カナダ経済は昨年来、主として活発な民間設備投資と、好調な輸出に支えられて拡大してきており、当面順調に推移するものとみられるが、今年終盤までにはスローダウンの兆しが現れる可能性もあろう。

(オーストラリア経済概況)

オーストラリア経済は引き続き底固く推移している。'88年4～6月期の実質GDP(季節調整値)は前期比年率3.2%の成長となった。'87/'88年度においても政府の当初見通し2.75%を大幅に上回り、3.6%の成長を記録した。これは主として、個人消費が2.8%(前年度0.6%)、総固定資本投資が4.2%(同▲0.8%)と大幅に伸びたことによる。特に、民間住宅投資と民間非住宅建設がそれぞれ11.4%、18.4%と高い伸びを示したのが注目される。

雇用面をみると、8月の失業率(季節調整値)は7.0%と7月の6.9%から0.1%上昇したものの、就業者数は前月比0.7%増と高い伸びを示した。

一方、国際収支については、7月の経常収支が16億6700万豪ドルの赤字と6月の9億3400万豪ドルから大幅に赤字幅が拡大した。この主因としては、主要一次産品の在庫不足により輸出が前月比▲14%減少した反面、輸入が通関局のストライキの影響による統計誤差や7月1日からの関税引き下げ等の特殊要因から同10%増となり、貿易収支が6億6200万豪ドルの赤字へ悪化したことが挙げられる。

今後2～3カ月、主要一次産品の在庫不足が続くそうなるため、経常収支赤字の大幅改善は望めそうもないが、国内経済は当面堅調を持続しよう。

(経済調査部)

●訂正「調査月報」誤りがありましたので、お詫びして訂正いたします。

II トピックス

●「日本の輸出と今後の展望」のなかの

P7 図4-①、繊維及び同製品の構成比

'85/4、8.8%→3.8%

'87/4、8.0%→3.0%

P7 図4-②、原動機、金属加工機、繊維機械の計の構成比

'87/4、8.4%→6.4%

●「整備すすむディズニーランドの城下町」のなかの

P39 L6 「オークランド」→「オランダ」

P40 表-5 「1空あたり…」→「1室あたり…」

主要経済指標

	景気・生産関係					設備・住宅投資等				所得・消費			
	実質 国民 総支出 * (前期比)	景 動 指 数 (一致)	気 向 指 数 (前期比)	鉱工業 生産 * (60年 =100)	生産者 在庫率 * (60年 =100)	製造業 稼働率 * (60年 =100)	機 械 受 注 * (前期比)	建 設 受 注 * (前期比)	新 住 宅 工 事 * (千戸)	設 工 公 共 事 費 * (前年比)	勤 労 者 実 収 入 * (前年比)	勤 労 者 消 費 支 出 * (前年比)	大 小 売 店 販 売 額 * (前年比)
S60年度	4.3	43.2	2.5	100.9	99.5	4.4	10.4	1,253	6.9	4.9	1.8	4.0	▲ 0.5
61	2.8	45.9	▲0.3	101.9	94.5	▲ 5.0	9.0	1,403	0.6	1.1	1.6	4.1	2.1
62	4.9	85.8	5.9	93.9	97.1	11.0	20.9	1,731	14.0	2.1	1.3	5.6	7.8
62/4-6	0.0	68.2	0.0	97.3	93.5	2.0	▲ 0.2	400	5.2	1.1	0.6	5.6	▲ 2.2
7-9	2.0	97.0	3.6	94.3	95.6	4.8	14.8	449	14.4	2.5	0.7	4.9	7.7
10-12	1.7	84.8	3.4	92.8	98.6	6.6	▲ 5.2	451	17.4	2.0	0.5	5.4	10.1
63/1-3	2.7	93.9	3.2	91.4	100.8	▲ 1.7	7.1	431	19.3	2.9	3.5	6.6	14.7
4-6	▲1.0	41.7	▲0.2	91.9	98.9	17.2	12.0	410	15.5	4.3	2.4	7.2	17.3
63/1		90.0	0.6	92.1	99.4	▲ 7.3	▲12.6	146	24.1	4.8	2.6	7.1	14.2
2		100.0	2.4	90.8	101.1	2.3	0.6	145	21.7	2.7	5.0	8.6	16.0
3		90.9	0.5	91.3	102.0	5.1	67.7	140	13.7	1.4	3.0	4.6	14.2
4		60.0	▲0.9	91.2	98.4	12.7	▲13.2	125	50.0	1.7	3.0	7.2	20.9
5		10.0	▲2.3	93.0	97.9	▲ 2.1	▲13.0	142	▲ 3.6	3.0	1.7	7.2	16.9
6		55.0	3.3	91.5	100.4	4.0	9.4	144	16.9	6.8	2.4	7.2	14.8
7			▲0.9	93.3	100.1	▲ 2.0		143	10.3	4.7	4.6	8.5	6.0
8													12.7

*は季調値 1. 船舶・電力除く民需

	労働・雇用			市況・物価			貿易・国際収支					
	所定外 労働時 間 ² (前年比)	有 求 求 倍 率 ³ (倍)*	効 人 率 ³ (%) * 完全 失業率	日 経 商 品 指 数 ⁴ (月次 42種)	卸 売 り 物 価 (前年比)	消 費 者 物 価 (前年比)	通 関 輸 出 ⁵ (前年比)	通 関 輸 入 ⁵ (前年比)	貿 易 収 支 ⁵ (億ドル)	経 常 収 支 ⁵ (億ドル)	長 期 資 本 収 支 ⁵ (億ドル)	為 替 レ ー ト ⁵ (円/ドル)
S60年度	4.1	0.68	2.65	168.9	▲3.3	1.9	7.7	▲ 3.4	616.0	552.0	▲ 731.8	221.09
61	▲ 3.9	0.62	2.83	138.8	▲9.3	0.0	17.8	▲ 3.6	1,016.5	941.4	▲1,446.8	159.83
62	6.0	0.77	2.78	146.9	▲2.0	0.5	10.7	29.2	942.8	845.4	▲1,196.3	138.33
62/4-6	▲ 0.5	0.65	2.99	139.2	▲5.0	0.1	7.1	15.8	250.4	227.6	▲ 443.7	142.67
7-9	5.5	0.72	2.77	149.0	▲1.2	0.4	5.7	27.2	235.9	211.9	▲ 220.2	146.92
10-12	9.3	0.81	2.68	151.7	▲0.6	0.7	13.0	34.5	243.9	221.0	▲ 379.4	135.71
63/1-3	9.8	0.88	2.68	147.8	▲1.0	0.8	17.2	39.2	212.7	184.8	▲ 153.1	128.00
4-6	6.9	0.99	2.47	148.5	▲0.6	0.2	14.5	30.1	224.7	193.3	▲ 363.5	125.6
63/1	9.0	0.86	2.70	148.0	▲1.0	0.9	16.2	34.4	45.8	35.2	▲ 37.9	127.56
2	9.9	0.88	2.71	146.8	▲1.0	0.7	17.4	48.2	74.4	68.5	▲ 82.7	129.15
3	10.3	0.90	2.64	148.8	▲1.0	0.7	17.6	35.5	92.4	81.2	▲ 32.5	127.28
4	7.4	0.94	2.55	146.8	▲0.7	0.3	15.3	31.3	84.9	71.2	▲ 101.1	124.93
5	7.1	0.99	2.50	149.2	▲0.5	0.2	10.9	26.9	66.1	57.9	▲ 162.5	124.77
6	6.2	1.05	2.36	149.4	▲0.6	0.2	17.2	32.1	73.8	64.3	▲ 100.0	127.14
7	1.09	2.52		147.2	▲0.9	0.5	16.4	23.5	87.6	64.8	▲ 184.1	133.07
8				150.0	▲1.0		18.2	27.3				133.63

2. 全産業 3. 月末 4. ドルベース 5. 直物中心月平均

	財政・金融					海外指標							
	財政資金対民間収支 ⁶ (10億円)	M ₂ +C D (平残) (前年比)	コールレート ⁷ (%)	公定歩合 (期末)	国債利回り ⁸ (%)	アメリカ				西ドイツ			
						鉱工業生産 ⁹ (前期比)	失業率 ⁹ (%)	消費者物価 ⁹ (前年比)	貿易収支 (億ドル)	鉱工業生産 ⁹ (前期比)	失業率 ⁹ (%)	消費者物価 ⁹ (前年比)	貿易収支 ⁹ (億マルク)
S 60年度	4,653	8.7	6.41	4.0	6.09	1.9	7.2	3.6	▲1,336	4.0	9.3	2.2	733
61	858	8.6	4.28	2.5	5.14	1.1	7.0	1.9	▲1,551	2.1	9.0	▲0.2	1,126
62	▲2,556	11.2	3.39	2.5	4.90	3.8	6.2	3.7	▲1,703	0.0	8.9	0.2	1,176
62/4-6	4,371	10.0	3.28	2.5	4.12	1.0	6.2	3.8	▲424	2.8	8.9	0.1	292
7-9	1,503	10.8	3.25	2.5	5.97	2.1	6.0	4.2	▲429	0.0	8.9	0.6	293
10-12	1,466	11.8	3.53	2.5	5.20	1.7	5.9	4.5	▲430	0.7	8.9	1.0	297
63/1-3	▲1,153	12.1	3.49	2.5	4.29	1.0	5.7	4.0	▲374	1.1	8.7	0.9	265
4-6	▲4,897	11.3	3.33	2.5	4.76	1.1	5.4	4.1	▲333	0.3	8.9	1.1	347
63/1	2,391	11.9	3.54	2.5	4.17	0.4	5.8	4.0	▲113	0.7	8.7	0.7	109
2	▲2,355	12.4	3.40	2.5	4.29	0.0	5.7	3.9	▲144	0.9	8.7	0.9	84
3	▲1,188	11.8	3.52	2.5	4.42	0.2	5.6	3.9	▲117	▲0.7	8.8	1.0	72
4	▲2,526	11.3	3.34	2.5	4.43	0.6	5.4	3.9	▲103	▲0.7	8.9	1.0	109
5	▲4,311	11.4	3.24	2.5	4.71	0.5	5.6	3.9	▲98	0.3	8.9	1.1	96
6	1,940	11.1	3.42	2.5	5.16	0.4	5.3	4.0	▲132	2.9	8.9	1.2	142
7	2,532	11.1	3.66	2.5	4.90	1.0	5.4	4.1	▲95	▲2.2	8.6	1.0	111
8	▲636	10.9	3.79	2.5		0.2	5.6	4.0			8.5	1.2	

海外指標は暦年ベース 6. ▲は散布 7. 月中平均 8. 最長期月末 9. 軍人除く

	海外経済													
	イギリス			カナダ		オーストラリア		金利 ¹⁰			市況			
	鉱工業生産 (前期比)	失業率 (%)	消費者物価 (前年比)	貿易収支 (百万ポンド)	消費者物価 (前年比)	貿易収支 (百万ドル)	消費者物価 (前年比)	貿易収支 (百万豪ドル)	米国公歩	西ドイツ公歩	イギリスベースレート	ロイター指数 ¹¹	ロンドン金 ¹² (オンス)	原油価格 WTI (ドル/バレル)
1985年	4.6	11.3	6.1	▲2,189	4.0	16,926	6.7	▲1,834	7.50	4.00	11.5	1,820	317	28.0
1986	1.6	11.5	3.4	▲8,463	4.2	10,388	9.1	▲3,173	5.50	3.50	11.0	1,652	368	15.2
1987	3.1	10.4	4.1	▲9,625	4.4	10,341	8.5	▲731	6.00	2.50	8.5	1,633	450	19.2
87/4-6	0.7	10.7	4.2	▲2,317	4.6	3,009	9.3	219	5.50	3.00	9.0	1,592	449	20.2
7-9	1.0	10.2	4.3	▲3,109	4.6	2,744	8.3	▲653	6.00	3.00	10.0	1,646	457	19.4
10-12	1.0	9.6	4.1	▲2,989	4.2	1,439	7.1	▲103	6.00	2.50	8.5	1,684	473	16.6
88/1-3	0.1	9.1	3.4	▲3,953	4.1	2,376	6.9	361	6.00	2.50	8.5	1,747	454	16.8
4-6	1.3	8.6	4.2	▲4,433	4.0	2,890	7.1	424	6.00	2.50	9.5	1,817	451	17.3
88/1	1.0	9.1	3.3	▲1,393	4.1	628		548	6.00	2.50	8.5	1,752	477	16.9
2	▲2.1	9.0	3.3	▲1,536	4.1	1,024		▲25	6.00	2.50	9.0	1,755	442	15.8
3	1.6	8.9	3.5	▲1,024	4.1	724		▲162	6.00	2.50	8.5	1,734	444	16.8
4	0.6	8.7	3.9	▲1,208	4.0	630		459	6.00	2.50	8.0	1,736	452	18.0
5	0.9	8.6	4.2	▲1,684	4.1	624		▲199	6.00	2.50	7.5	1,779	451	17.4
6	0.4	8.4	4.6	▲1,541	3.9	1,636		164	6.00	2.50	9.5	1,936	451	16.5
7	0.4	8.2	4.8	▲2,651	3.8			▲662	6.00	3.00	10.5	1,970	438	15.5
8		8.0	5.7		4.0				6.50	3.50	12.0	1,863	431	15.5

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均