

経済の動き

(概況)

米国経済は緩やかな景気減速状況となっている。インフレ面で懸念があるため、FRBは慎重な金融緩和スタンスを続けている。

一方日本経済は、設備投資、消費を中心に順調な景気拡大が続いている。国内需要は、堅調な動きを示している。設備投資は、製造業、非製造業ともに増勢が続いている。また、住宅建設は、高い水準で推移している。

雇用情勢は、2月の完全失業率が2.14%と依然低い水準を持続している。さらに、有効求人倍率は2月1.37倍と、引き締め基調となっている。企業の人手不足感は拡がりが見られる。

一方、物価環境をみると2月の国内卸売物価は前月比0.1%上昇、輸出物価は同横這い、輸入物価は同1.3%上昇したことから、総合卸売物価は同0.1%の上昇となった。

消費者物価は、2月前月比0.3%の上昇となった。また、3月の東京都区部消費者物価（中旬、速報値）は前月比0.4%の上昇となった。

景気堅調に伴う製品・労働需給の引き締めを踏まえると、物価上昇圧力は高まってきたと言える。

貿易動向についてみると、通関輸出（数量ベース）は、1月前月比3.5%増の後、2月（速報）は、同0.4%増となった。地域別（ドルベース）にみると、ラテンアメリカ向け、中近東向け等が増加している。

通関輸入（数量ベース）は、1月前月比3.0%増の後、2月（速報）は、同4.0%増となった。最近数カ月の動きを品目別（ドルベース）にみると、製品類、鉱物性燃料等が増加しており、地域別には、EC、米国等からの輸入が増加している。

(米国経済)

米国経済は緩やかに景気減速していると思われるが、経済指標には景気の底固さを示唆するものも見受けられ、FRBは慎重な金融緩和スタンスをとり続けている。

家計関連の指標をみると、2月の小売売上高は前月比0.9%の減少となり、基調はあまり強くない。個人貯蓄率はひと頃の3%台の低い水準から上昇しこのところ5%

台で推移している。また、2月の住宅着工件数も1月の大幅増からの反動で147.7万戸（季調済年率）と前月比7%減少した。

生産関係の指標を見ると、2月の鉱工業生産指数は前月比0.6%上昇し、1月の大きな落ち込みから一応回復したが、力強さに欠けている。設備稼働率は82.3%で0.3%上昇した。設備投資の先行指標である非国防資本財受注の伸びは総じて鈍化傾向にある。

2月の失業率は5.3%と前月比横這いであった。非農業部門の雇用者増加数を見ると、サービス部門の雇用が持続的に拡大する一方、製造業部門も12カ月振りに増加に転じた。

貿易収支をみると、1月分は輸出が増加した一方、輸入もかなり増加したため、赤字は93億ドルに拡大した。昨年後半以降、ならして見ると貿易赤字は一進一退となっており、改善傾向は滞っている。

物価動向をみると、2月は消費者物価が前月比0.5%上昇、生産者物価は同横這いとなった。冬の寒波等でのエネルギー・食料品価格の急騰に起因する物価上昇は峠を越えたと見られ、今後は、エネルギー・食料品除きのコア部分のインフレ圧力の動向が注目される。サービス消費部分の高インフレ等を考慮すれば、インフレへの警戒も依然必要であろう。

グリーンスパンFRB議長が議会証言で景気に楽観的な見方を示し、インフレ抑制重視を強調して以降、市場の金融緩和期待は大きく後退している。今後のFRBの金融政策の手綱裁きが注目される。

（日本経済）

○景気は順調に拡大

日本経済は堅調に推移している。ただ、1月の景気動向指数（経済企画庁）によると、景気の先行きを示す先行指数は45.0%、景気の現状を示す一致指数は50.0%となり、先行指数は景気分岐点の50%を3カ月連続下回った。一方、景気に遅れて動く遅行指数は85.7%となった。先行指数が50%を下回っている理由として、一部の品目における在庫の積み上がりにより生産の伸びを抑えていることが挙げられよう。

個人消費をみると、1月の大型小売店販売は前月比2.5%増と堅調に推移している。

雇用情勢においては、雇用者数が堅調に増加するなど引き続き改善しているなかで、雇用者所得は増加しており、消費者の消費マインドは根強いと判断出来よう。このような状況下、年初来の株安による逆資産効果の影響は避けられないが、雇用者所得の高い伸びに支えられ、底堅い伸びを続けよう。

設備投資は、製造業、非製造業ともに増勢を続けている。日本銀行「企業短期経済

観測」(2年2月調査)によると、主要企業の元年度の設備投資実績見込みは、11月調査からやや上方修正され、製造業で前年度比24.9%増(11月調査比0.7%の下方修正)、非製造業で同10.4増(同1.0%上方修正。電力・ガスを除く非製造業では前年度比13.3%増、11月調査比1.4%上方修正)となっており、全産業では同15.6%増(同0.4%上方修正)が見込まれている。

一方、主要企業の2年度の設備投資計画は、全産業で前年度比6.1%増(製造業7.5%増、非製造業5.2%増)と当初計画としては前年(6.0%増)並みの高い伸びとなっている。

○雇用情勢は、引き続き改善基調持続

雇用情勢は引き続き改善している。2月の有効求人倍率(労働省発表)は、1.37倍となっており、労働力需給は引き続き引き締め基調を維持している。

また、労働力調査(総務庁発表)によると、2月の完全失業率(季節調整値)は2.14%で依然低い水準を維持している。

○物価は、上昇圧力高まり気味

2月の総合卸売物価は、前月比0.1%の上昇となった。これは、①国内卸売物価は、非鉄金属、電気機器等が下落したものの、既往原油高の転嫁による石油・石炭製品の続伸のほかに、食料用農畜水産物、一般機器等の上昇も加わり前月比0.1%の上昇、②輸出物価は、契約通貨ベースでは、米国、東南アジア市場における需給緩和(金属・同製品、電機機器)や既往円安調整値下げ(輸送用機器)を背景として同0.4%の下落となったものの、円ベースでは、為替円安の影響から同横這い、③輸入物価は、契約通貨ベースでは、原油入着価格が5カ月連続で上昇したほか、海外市況上昇を反映して化学製品も上昇したため、同1.0%上昇、円ベースも同1.3%の上昇となったためである。

一方、消費者物価(総合)は、2月前月比0.3%の上昇となった。さらに、3月の東京都区部消費者物価(中旬、速報値)は、衣料等の上昇を主因に同0.4%の上昇となった。

(イギリス経済)

イギリス経済は、政府の金融引き締め政策の影響もあり、'89年半ば頃から内需は鈍化傾向にあった。しかし、最近発表された英国の経済指標を見ると、景気減速のペースがより緩慢なものとなっており、今後徐々に回復に向かう徴候が出てきている。即ち、第4Qの個人消費について見ると、住宅関連の支出は減少を続けているものの、

非耐久消費財およびサービス関連の支出が増加したため、前期比1.3%増となった。この様に個人消費が堅調である背景には、物価上昇率を上回る高率の賃上げが続いたことや、社会保障負担の軽減等により、可処分所得が増加していることがある。

貿易面では、内需の鈍化による輸入の減少に加え、ヨーロッパ諸国向け輸出が好調であることから、'89年夏場以降、貿易収支の赤字額は減少が続いている。

物価動向について見ると、1月の小売物価（消費者物価に相当）上昇率は前年比7.5%と5か月ぶりに低下した。しかし今後は、3月からの住宅ローン金利の上昇に加え、4月には新地方税が導入されることから、物価上昇率は春までに前年比で9%程度にまで達する見通しとなっている。3月に発表された'90年度予算は、それほど引き締め的な内容ではなかったが、金融面での引き締めは今後も当分の間続くであろう。

（西ドイツ経済）

'89年秋頃からの東欧の自由化による流入移民の急増は、西独の内需を直接的にも間接的にも刺激している。'89年第4QのGNPは前期比1.0%増に（第3Qは同0.5%減）となり、この結果'89年のGNP成長率は4.0%となった。第4Qには特に個人消費、設備投資、および建設投資の増加が著しく、この3つの項目で第4QのGNPを1.6%押し上げている。

今後も、①移民流入による人口増、②'90年1月に実施された大幅減税、③西独金属労組（西独就業者の10%が組合員）の労使協約改定により今後予想される大幅な賃上げ——等による影響から、内需は拡大を続けよう。'90年の西独経済成長率は4.5%～5%にまで達すると予想されている。

貿易面では、このところの内需の拡大で、輸出が減少、輸入が増加する傾向にあるため、貿易黒字額は穏やかな減少傾向にある。東西ドイツの通貨統合に向けてこの傾向は益々強まろう。

インフレ動向については、2月の生計費（消費者物価に相当）前年比上昇率は2.7%となり、このところ比較的落ち着いている。これは昨年秋頃からのマルク高と、今年1月半ば頃からの石油価格の低下の影響によるところが大きい。今後は、賃上げや、設備稼働率が非常に高水準にある中での内需の拡大——といった従来からの物価上昇圧力に加え、両独通貨同盟による中・長期的なインフレ懸念も根強く、西独の金利高止まりはかなり長期化すると思われる。

（カナダ経済）

カナダ経済は緩やかな景気減速が続いていると思われる。

1月の小売売上は季調済前月比2.0%増加したが、これは自動車の一時的なインセ

ンティブ販売の伸びによる面が大きい。また、2月の住宅着工件数は年率22.4万戸で前月比2.8%増加したものの、力強さに欠けていた動きが続いている。生産面では、稼働率の低下、企業収益の低迷が見られる。

こうした中、3月の失業率は7.2%で前月比0.5%低下した。昨年第4四半期の労働協約改定による平均賃金上昇率は年率5.5%との伸びとなっており、労働需給の逼迫による賃金上昇圧力には警戒を要する面がある。

物価動向を見ると、2月の消費者物価は前月比0.6%の上昇、生産者物価は同0.7%の上昇だった。依然としてインフレ圧力には根強いものがある。今後、暫くはカナダドルの変化の影響が物価面にどのように現れてくるのか注目されよう。

1月の貿易収支は12月の0.91億加ドルの赤字から再び6.70億加ドルの黒字に回復した。当面、貿易収支は均衡ライン付近での低迷基調が続く可能性が高い。

カナダ銀行の1月中旬の金融緩和姿勢により、カナダドルが予想以上に大きく下落してしまったため、その後、為替防衛、インフレ抑制の観点からカナダ銀行は再び利上げに進み、高金利政策にスタンスを戻している。しばらくは為替市場の安定を第一にした政策運営を余儀無くされよう。

(オーストラリア経済)

3月24日の総選挙で前政権の労働党が安定多数を得て勝った結果、オーストラリアの経済運営は基本的に選挙前と継続したものとなろう。

景気について見ると、'89年の金融政策引き締めのため、鈍化が続いている。'89年第4Qの国民所得統計によると、GNE（内需）の伸び率は前期比で▲1.2%とマイナス成長を示した。その内、個人消費は第3Qの0.8%から0.6%の成長率へと減速し、設備投資は▲4.1、住宅設備は▲3.0の減少と引き続きマイナス成長を示した。1月の失業率は6.5%と0.4%も大きく上昇し、賃上げ率も'89年第4Qに穏やかな減速を示し始めた。1989年第4QのCPIインフレ率は前期比で1.9%の上昇となり、第3Qの2.3%の上昇率から若干低下したが、依然高い水準にあると言える。

国際収支は1月に大きく悪化した後、2月に輸入の大幅な減少によって反転し、貿易収支が（季節調整値）0.71億豪ドルの赤字、経常収支が同13.73億豪ドルの赤字となった。

豪州準備銀行は、景気の鈍化を認め、最近三回金融緩和を行っている。その結果、キャッシュ・レートが約17.9%から約15.0%まで引き下げられ、90日銀行手形レートも低下している。ただし、長期金利は2月以降、逆に上昇している。

景気の鈍化が今後も続き、国内需要は第1Qにもマイナスの伸びとなると予測できよう。また、CPIと国際収支は今年を通して若干改善する可能性があるだろう。

今後の金利については、当局が最近の金融緩和の影響についてしばらくの間見守る為、当面、あまり動かないであろう。

主要経済指標

	景気・生産関係					設備・住宅投資等				所得・消費			
	質民 総支出 * (前期比)	景 動 指 (一致)	気 向 数 (前期比)	鉦工業 生産 * (前期比)	生産者 品 在庫率 * (60年 =100)	製造業 稼働率 (60年 =100)	機 械 受注 * (前期比)	建 設 工事 受注 (前年比)	新 設 住宅 着工 * (千戸)	公 共 工事 着工費 (前年比)	勤労者 実収入 (前年比)	勤労者 消費 支出 (前年比)	大 型 小売店 販売額 (前年比)
S 62年	5.2	85.8	3.4	95.9	95.5	11.0	12.9	1,731	14.0	1.7	0.8	4.9	7.8
S 63	5.7	79.9	9.5	92.0	101.2	25.2	22.3	1,684	17.2	4.5	3.8	6.7	13.5
H 1	4.9	59.3	6.0	93.5	103.4	17.5	16.0	1,663	2.6	3.0	3.0	8.3	18.5
S63/7-9	2.3	78.8	2.5	92.7	101.8	▲ 2.1	25.8	439	▲ 5.0	4.5	4.6	6.4	11.3
10-12	1.2	82.0	2.4	91.9	102.7	9.7	34.9	404	▲ 1.0	5.7	4.7	6.8	11.1
H1/1-3	1.8	61.7	3.1	90.9	103.4	0.7	14.1	401	2.2	1.9	3.3	12.5	5.3
4-6	▲0.8	58.3	0.0	92.5	103.6	9.9	21.4	430	▲ 3.3	3.4	2.4	3.6	28.4
7-9	2.9	68.2	0.2	94.6	103.5	1.1	22.2	436	6.4	2.1	3.2	8.7	41.3
10-12	0.7	48.5	0.7	95.7	103.2	8.6	6.3	438	3.1	4.2	3.1	8.7	27.8
H1/8	—	93.5	3.0	94.3	106.0	11.5	28.1	143	16.2	1.3	1.9	8.0	33.5
9	—	27.3	▲2.0	94.1	102.9	1.5	32.3	145	20.8	2.7	3.7	9.9	65.0
10	—	55.0	0.4	95.9	102.9	8.6	9.3	151	▲ 8.1	4.7	3.1	0.0	28.4
11	—	45.0	0.7	95.6	104.0	▲ 3.6	27.0	144	16.0	4.1	4.7	6.4	31.1
12	—	70.0	0.0	95.6	102.6	▲ 6.4	▲ 7.0	144	▲11.2	4.0	2.2	9.3	24.1
H2/1	—	—	0.1	97.2	102.7	▲ 0.8	9.7	109	9.0	—	—	11.8	52.4
2	—	—	▲0.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—	44.8

*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 効 求人 倍 率 * (倍)	完 全 失業率 * (%)	日 経 商 品 指 数 ³ (月次 42種)	卸 売 物 価 (前年比)	消 費 者 物 価 (前年比)	通 関 輸 出 ⁴ (前年比)	通 関 輸 入 ⁴ (前年比)	貿 易 収 支 (億ドル)	経 常 収 支 (億ドル)	長 期 資 本 収 支 (億ドル)	為 替 レ ー ト ⁵ (円/ドル)
S 62年	2.7	0.77	2.78	150.1	▲2.0	0.1	9.6	18.3	942.8	845.4	▲1,196.3	138.33
S 63	14.0	1.01	2.6	149.3	▲1.0	0.7	15.6	25.3	950.1	796.3	▲1,243.2	128.20
H 1	1.3	1.25	2.30	152.0	2.5	2.3	3.9	12.5	771.3	570.0	▲ 879.3	138.12
S63/7-9	6.9	1.08	2.54	148.5	▲0.9	0.6	16.1	23.2	237.7	190.5	▲ 422.1	133.7
10-12	4.1	1.12	2.38	147.2	▲1.4	1.1	14.8	12.9	275.6	234.5	▲ 364.1	125.3
H1/1-3	2.4	1.14	2.32	150.7	0.2	1.1	13.2	14.9	213.1	160.5	▲ 54.8	128.5
4-6	4.0	1.26	2.29	155.7	3.2	2.8	3.7	8.4	196.2	139.9	▲ 300.9	138.1
7-9	▲ 0.5	1.32	2.23	153.8	3.1	2.7	3.6	12.2	196.7	146.3	▲ 209.0	142.22
10-12	—	1.31	2.20	152.0	3.7	2.6	▲ 3.5	14.6	162.6	116.7	▲ 300.0	143.01
H1/8	▲ 2.2	1.32	2.26	156.0	3.0	2.6	4.7	16.2	48.9	34.2	▲ 35.0	141.11
9	▲ 1.0	1.30	2.23	153.8	3.3	2.6	4.9	11.0	78.2	59.1	▲ 106.5	145.05
10	▲ 2.9	1.30	2.27	153.5	3.3	2.9	▲ 1.8	16.6	54.6	35.9	▲ 254.8	141.93
11	▲ 0.5	1.32	2.23	152.0	3.8	2.3	▲ 2.7	15.1	44.9	42.6	▲ 78.7	143.52
12	▲ 1.0	1.32	2.13	152.0	3.9	2.6	▲ 5.8	12.1	63.0	38.2	▲ 33.9	143.60
H2/1	0.0	1.32	2.18	151.2	3.7	3.0	▲ 3.5	13.8	10.8	6.4	▲ 28.2	145.09
2	—	1.37	2.14	152.5	3.5	3.6	▲ 1.9	11.9	—	—	—	145.53

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 (10億門) (前年比)	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 (前年比)	失業率 ⁹ * (%)	消費 物*価 (前年比)	貿 易 収 支 (億ドル)	鉱工業 生*産 (前年比)	失業率 (%)	消費 物*価 (前年比)	貿 易 収 支 (億マルク)
S 62年	▲2,964	11.2	3.39	2.5	4.90	3.8	6.2	3.6	▲1,571	▲0.2	8.9	0.2	1,177
S 63	▲6,007	10.8	3.62	2.5	4.95	5.7	5.5	4.1	▲1,197	4.1	8.7	1.3	1,280
H 1	▲3,992	9.9	4.87	4.25	5.162	3.3	5.3	4.8	▲1,086	4.9	7.9	2.8	1,347
S63/ 7-9	3,888	10.9	3.78	2.5	5.52	1.8	5.5	4.2	▲ 278	1.8	8.4	1.2	317
10-12	1,554	10.6	3.89	2.5	4.71	1.1	5.3	4.3	▲ 304	0.6	8.2	1.5	372
H1/ 1-3	609	10.3	3.91	2.5	4.96	0.5	5.2	4.8	▲ 274	2.3	8.0	2.4	366
4-6	7,433	9.7	4.36	3.25	5.30	0.7	5.3	5.2	▲ 264	▲0.8	7.9	2.9	333
7-9	3,033	9.7	5.18	3.75	4.94	0.3	5.3	4.5	▲ 268	2.3	7.8	2.8	363
10-12	—	—	—	—	—	0.0	5.3	4.6	▲ 277	0.9	7.8	3.0	291
H1/ 8	▲1,742	9.6	5.22	3.25	4.92	0.4	5.2	4.7	▲ 101	0.2	7.8	2.8	134
9	2,319	9.6	5.28	3.25	5.06	▲0.1	5.3	4.3	▲ 85	▲0.2	7.8	2.9	119
10	1,645	9.6	5.84	3.75	5.28	▲0.3	5.3	4.5	▲ 102	unch	7.8	3.1	100
11	▲5,559	9.9	5.97	3.75	5.36	0.3	5.3	4.7	▲ 103	0.3	7.8	2.9	99
12	1,980	10.6	6.29	4.25	5.70	0.2	5.3	4.6	▲ 72	1.1	7.7	3.0	91
H2/ 1	3,399	11.5	6.43	4.25	6.65	▲1.0	5.3	5.2	▲ 93	1.7	7.5	2.7	135
2	▲2,034	11.8	6.48	4.25	6.90	0.6	5.3	5.3	—	—	7.4	2.7	—

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 (前年比)	失業率 (%)	消費 物*価 (前年比)	貿 易 収 支 (百 万 ポンド)	消費 物*価 (前年比)	貿 易 収 支 (百 万加 ドル)	消費 物*価 (前年比)	貿 易 収 支 (百 万豪 ドル)	米 公 歩	西ド イ ツ 公 定 歩 合	イ ギ リ ス ベ ー ス レ ー ト	ロイ タ ー 指 数 ¹¹	ロ ン ド ン 金 ¹² (1オ ン ス ル ド)	原 油 格 格 WT I (ドル/バレル) ¹³	
1987年	3.1	10.4	4.1	▲10,929	4.4	10,341	8.5	▲ 778	6.00	2.50	8.5	1,633	450	19.2	
1988	0.2	8.1	4.9	▲20,815	4.1	9,590	7.3	▲1,275	6.50	3.50	13.0	1,838	437	16.0	
1989	0.8	6.3	7.8	▲23,112	5.0	4,679	—	—	7.00	6.00	15.0	1,936	382	19.6	
88/ 7-9	1.1	8.1	5.5	▲5,696	4.0	3,131	7.3	▲ 956	6.50	3.50	8.5	1,903	427	15.2	
10-12	▲0.1	7.5	6.5	▲6,305	4.1	1,194	7.7	▲1,277	6.50	3.50	13.0	1,887	416	14.9	
89/ 1-3	▲0.2	6.9	7.7	▲6,036	4.5	2,352	6.9	▲1,266	7.00	4.00	13.0	1,975	394	18.4	
4-6	▲0.2	6.5	8.2	▲6,336	5.0	964	7.6	▲ 910	7.00	5.00	14.0	2,014	375	20.3	
7-9	1.4	6.2	7.7	▲6,360	5.3	1,130	8.0	▲2,132	7.00	5.00	14.0	1,912	368	19.1	
10-12	▲0.6	5.9	7.6	▲4,380	5.2	232	7.8	▲ 618	7.00	6.00	15.0	1,842	390	20.5	
89/ 8	1.5	6.2	7.3	▲2,310	5.2	340	—	▲1,255	7.00	5.00	14.0	1,902	366	18.8	
9	▲0.6	6.0	7.6	▲1,905	5.2	134	—	▲ 315	7.00	5.00	14.0	1,894	362	20.2	
10	0.8	5.9	7.3	▲1,582	5.2	▲ 356	—	▲ 753	7.00	6.00	15.0	1,859	367	19.9	
11	0.0	5.9	7.7	▲1,682	5.2	679	—	▲ 365	7.00	6.00	15.0	1,853	394	19.8	
12	▲1.0	5.8	7.7	▲ 817	5.1	▲ 91	—	+ 301	7.00	6.00	15.0	1,813	410	21.8	
90/ 1	▲0.7	5.7	7.7	▲2,020	5.5	670	—	▲ 755	7.00	6.00	15.0	1,799	410	22.7	
2	—	5.6	7.5	▲1,395	5.4	—	—	▲ 48	7.00	6.00	15.0	1,799	417	22.1	

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均