

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。

鉱工業生産は、一般機械、電気機械等により増加傾向にあり、'89年10—12月期は前期比0.7%増となるなど堅調に推移している。企業収益は更に増加を続けており、企業の業況判断も好感度が極めて高い水準にある。日銀短観（'90年2月調査）によると、主要企業（全産業）では、元年度下期の経常利益は前年同期比4.6%の増益（除く電力・ガス・リースでは同9.2%の増益）の後、2年度上期には同8.0%の増益（除く電力・ガス・リースでは同8.3%の増益）が見込まれている。

雇用情勢は、1月の完全失業率が2.1%と依然低い水準を持続している。さらに、有効求人倍率は1月1.32倍と、引き締まり基調となっている。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1月の国内卸売物価は前月比横這い、輸出物価は契約通貨ベースでは下落したものの、円安から前月比0.5%上昇、輸入物価は契約通貨ベースでは原油入着価格が4カ月連続で上昇したことが響き同0.5%上昇したとともに、円ベースでも同1.1%上昇した。この結果、総合卸売物価は前月比0.1%の上昇となった。

消費者物価は、1月前月比0.2%の上昇となった。また、2月の東京都区部消費者物価（中旬、速報値）は前月比0.3%の上昇となった。

景気堅調に伴う製品・労働需給の引き締まりを踏まえると、物価は安定基調を持続しているものの、上昇圧力は高まってきていると言えよう。

貿易動向についてみると、通関輸出（数量ベース）は、12月前月比2.5%減の後、1月（速報）は、同3.2%増となった。地域別（ドルベース）にみると、西欧・米国向け等が増加している。

通関輸入（数量ベース）は、12月前月比1.0%減の後、1月（速報）は、同2.7%

増となった。原油輸入価格（CIFベース）は、1月1バーレル当たり18.5ドルと前月比3.4%上昇した。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いる。同じく地域別にみると、EC、中近東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。最近の経済指標は、景気の一層の鈍化を示すものと底固いものがまだら模様になっており、FRBは慎重な金融緩和スタンスを続けている。

家計関連の指標をみると、1月の小売売上高は前月比1.6%増加したが、自動車のインセンティブ販売による面が大きく、基調はそれほど強くないと思われる。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、1月の住宅着工件数は寒波後の暖冬による反動増から162.5万戸（季調済年率）と前月比29.6%増加した。

生産関係の指標を見ると、1月の鉱工業生産指数は前月比1.2%低下し、設備稼働率は81.9%で1.2%低下した。設備投資の先行指標である非国防資本財受注の伸びは鈍化傾向にある。また、企業収益（GNPベース）も減少している。

2月の失業率は5.3%と前月比横這いであったが、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11カ月振りに増加に転じた。

貿易赤字をみるとは、12月分は輸出がやや増加した一方、輸入もかなり減少したため、71.7億ドルに縮小した。しかし、輸出面での昨年来のドル高の悪影響が懸念される。

物価動向をみると、冬場に入って寒波によりエネルギー・食料品価格が急騰し、比較的大幅な上昇率を示している。1月は生産者物価が同1.8%上昇、消費者物価が同1.1%上昇となった。今後、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ようが、サービス消費部分の高インフレ、労働市場の逼迫等を考慮すれば、インフレへの警戒は依然必要であろう。

グリーンズパン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述べたため、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。12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45.5%、景気の現状を示す一致指数は70.0%と、先行指数は景気分岐点の50%を下回った。一方、景気に遅れて動く遅行指数は100%となった。ただ、景気は引き続き拡大局面にあると言えよう。

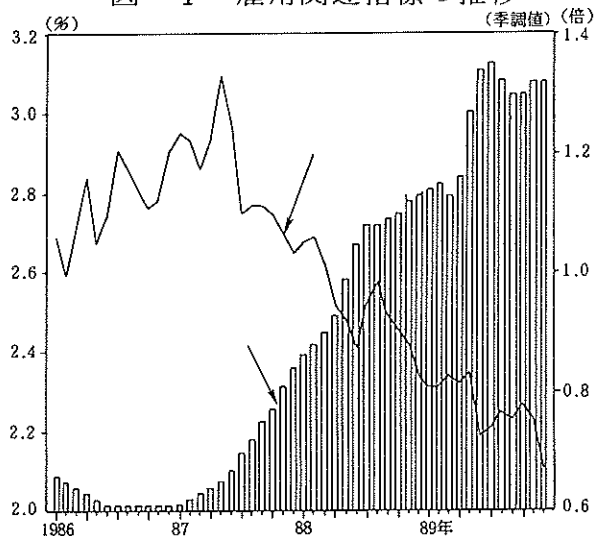
個人消費をみると、1月の大型小売店販売は前月比2.5%増と堅調に推移している。

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る。今後、景気拡大持続のためには、物価の安定が重要となろう。

設備投資は、製造業、非製造業ともに増勢を続けている。日銀短観（'90年2月調査）によると、主要企業の元年度の設備投資計画は、11月調査から上方修正され、製造業で前年度比15.6%増（8月調査比0.4%上方修正）、非製造業で同10.4%増（同1.0%上方修正。電力・ガス・リー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17.0%増（同0.8%上方修正）と2年連続の2桁増加が見込まれている。

○雇用情勢は、引き続き改善基調持続

図-1 雇用関連指標の推移



総務庁「労働力調査報告」、労働省「職業安定業務月報」

雇用情勢は引き続き改善している。

1月の有効求人倍率（労働省発表）は、1.32倍となっており、労働力需給は引き続き引き締め基調を継続している。

また、労働力調査（総務庁発表）によると、1月の完全失業率（季節調整値）は2.2%で依然低い水準を継続している（図-1）。

○物価は、上昇圧力高まり気味

1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、食料用農畜水産物の季節的反落に加え、非鉄金属、電気機器が続落した一方、既往原油高の転嫁により石油・石炭製品が値上がりした他、建材関連も上昇したことから、

2カ月連続の前月比保合い、②輸出物価は、契約通貨ベースでは、既往円安調整値下げ（輸送用機器）の他、米国の景気減速を反映した需給緩和による市況安等を背景に、前月比0.5%下落したものの、円ベースでは、為替円安の影響から同0.5%の上昇、③輸入物価は、契約通貨ベースでは、海外市況の下落を反映し金属、化学製品が続落したものの、原油入着価格が4カ月連続で上昇したことが影響し、前月比0.5%と8カ月振りに上昇。円ベースでは、前月比1.1%の上昇となったためである。

一方、消費者物価（総合）は、1月前月比0.2%の上昇となった。さらに、2月の東京都区部消費者物価（中旬、速報値）は、同0.3%の上昇となった。生鮮野菜の急騰が主因である（図-2、図-3）。

図-2 卸売物価指数の推移

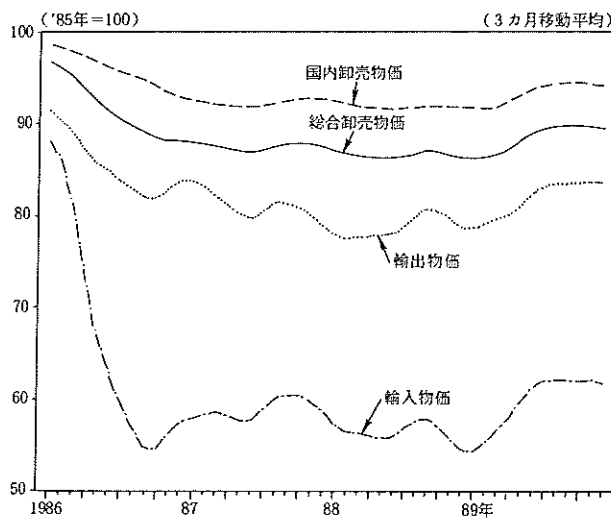
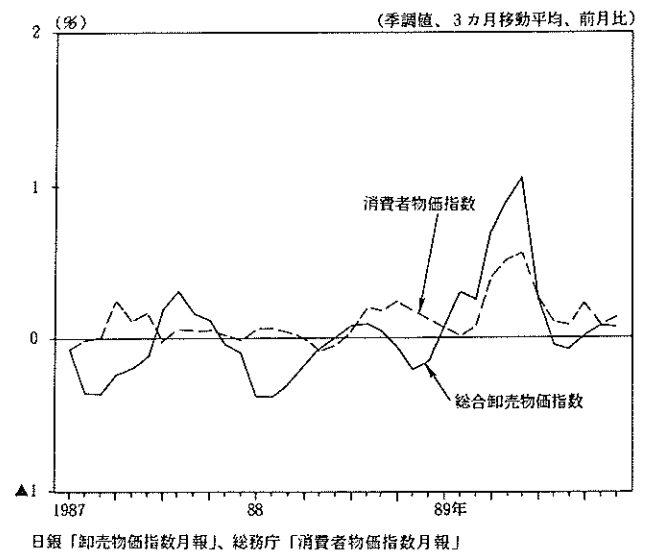


図-3 物価の動向



日銀「卸売物価指数月報」、総務庁「消費者物価指数月報」

（イギリス経済）

イギリス経済は、内需の鈍化から減速傾向にあるものの、物価上昇率は依然として高止まり状態にある。

最近の個人消費動向を見ると、小売売上数量は12月に前月比1.9%増となった後、1月には1.3%減となり、消費者向け信用残高増加額は第4Qに前期比52.3%減となる等、イギリスの個人消費は低迷状態にあるといえる。民間の設備投資についても、金利負担の増加や国内需要の鈍化の影響から当面停滞するものと思われる。

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縮小傾向にあったが、1月の貿易収支は輸入の大幅増加と輸出の減少から、赤字額が再び急拡大した。

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7.7

%と4か月連続して同じ水準にとどまっている。今後は、住宅ローン金利の上昇に加え、4月には新地方税の導入もあり、物価上昇率は春までに前年比8.5%程度にまで達する可能性が大きい。英政府としては、インフレが完全に鎮静するまでは、金融・財政両面からの引き締め政策を維持する構えである。

(西ドイツ経済)

西独経済は'89年第1Qに建設投資の好調から前期比3.0%増となった後は、西独連銀の高金利政策の影響等から成長率は低下し、第3Qには前期比0.5%減となった。しかし、'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。最近発表された'89年第4QのGNPは前期比1.0%増に回復し、'89年のGNP成長率は4.0%となった。今後も、①移民流入による人口増に加えて、②'90年1月から大幅減税が実施されたこと、③西独金属労組（西独就業者の10%が組合員）を始めとする労使交渉の結果、4月から賃金上昇が見込まれていること——といった要因から、個人消費や建設投資が拡大し、西独経済は好調に推移するであろう。

貿易面では、このところの内需の拡大もあり、輸出が頭打ちになっている一方、輸入が増加しているため、貿易収支の黒字幅は徐々に縮小してきている。

インフレ動向については、マルク高による輸入物価の低下が続いているため、1月の生計費（消費者物価に相当）上昇率は前年比2.7%と比較的落ち着いている。しかし、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消費需要の拡大——といった従来からあるインフレ懸念、新たに両独通貨同盟による中・長期的なインフレ懸念も加わったため、西独の金融引き締め政策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。

12月の小売販売は季調済前月比0.4%増加した。また、1月の住宅着工件数は年率21.6万戸で前月比3.6%減少した。依然として住宅投資を取り巻く環境は不透明である。生産面では稼働率の低下、企業収益の低迷が見られ、今後の動向が懸念される。

こうした中、1月の失業率は7.8%で前月比0.1%上昇した。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%の伸びとなった。労働需給の逼迫による賃金上昇圧力には依然警戒を要する面があると思われる。

物価動向を見ると、1月の消費者物価は前月比0.8%の上昇となった。コア部分のインフレ率はやや高めであり、インフレへの警戒は依然必要と言える。今後、カナダドルの下落が物価面にどのように現れてくるのか注目されよう。

12月の貿易収支は11月の6.79億加ドルの黒字から再びに0.91億加ドルの赤字に転落した。当面、貿易黒字は低迷基調が続く可能性が高い。

カナダ銀行は1月中旬にやや緩和の姿勢をみせた。このため、カナダドルは大きく下落し、為替防衛のため、カナダ銀行は再び利上げを行い引き締めスタンスに戻している。しばらくは為替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日に総選挙が予定されているオーストラリアでは、政権の労働党と野党の自由党国民党同盟それぞれの中長期的政策が注目されている。

現政権の戦略は、最近大蔵大臣が発言したACTU（組合連合）との1990/91年度賃金協定を中心としている。この協定は、名目7%の総合的賃上げ目標（6%のインフレ率を相応すると言われるもの）、1991年1月の減税、3%の強制年金支払い等を含める。労働党の政権は、同党の労働組合との親しい関係や協力的なアプローチをすることによって、総合賃金の増加率を仰えたり、労使間の調和を保ったり、ミクロ的な改革を徐々に導入したりすることが可能であると主張している。

一方、自由党国民党は、インフレの抑制、生産性と国際競争力の向上を狙い、労働市場の自由化、組合の力の制限、公社等の公共部門の私有化、貿易と企業間取引の開放化等へのより抜本的なプログラムを論じている。

オーストラリア経済は1988~89年にかけての景気過熱により、インフレ率が8.0%（'89年第3Q）、経常収支が対GNP比約5%（'88/'89年度計）と深刻な状況へ悪化した。政府はその対策として金融引き締め政策を行い、景気へのかなりの影響が生じつつある。'89年第3Qに内需は前期化で横這い、現在穏やかに縮小していると思われる。一方、CPIは'89年第4Qに前期比2.3%から、1.9%へと低下したが、依然貿易相手国を大幅に上回っている。又、12月の経常収支は、輸入が19%減少したことを背景に、ようやく改善を示したものの、1月の発表は19.50億豪ドルの過去2番目の大幅な赤字へ悪化した。その結果、最近金融緩和を開始した現政権の政策に対して、大きな疑問がなぜかけられていると言えよう。

主要経済指標

	景気・生産関係			設備・住宅投資等			所得・消費						
	表 国 総 支 出 * (前 期 比)	景 動 指 数 (一 致)	景 向 数 (前 期 比)	景 工 業 生 産 * (前 期 比)	生 産 者 品 製 造 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 年 比)	新 住 宅 * (千 戸)	公 共 工 事 費 用 (前 年 比)	勤 勞 者 実 収 入 (前 年 比)	勤 勞 者 消 費 支 出 (前 年 比)	大 型 小 売 店 販 売 額 (前 年 比)
S61年	2.8	45.9	▲0.3	101.8	95.4	▲5.0	9.0	1,403	0.6	1.1	1.6	4.1	2.1
S62	5.2	85.8	5.9	95.9	95.5	11.0	20.9	1,731	14.0	2.1	1.3	5.6	7.8
S63	5.7	—	9.4	92.0	101.2	25.2	31.1	1,684	17.2	4.4	3.2	7.6	13.5
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	—	0.2	94.6	103.5	1.1	22.2	436	6.4	2.1	3.2	8.7	41.3
10-12	—	48.5	0.7	95.7	103.2	8.6	6.3	438	3.1	—	—	—	27.8
H1/7	—	80.0	▲2.6	95.3	101.7	▲9.9	7.1	149	▲13.8	2.3	4.1	8.6	23.9
8	—	95.0	3.0	94.3	106.0	11.5	28.1	143	16.2	1.3	1.9	8.0	33.5
9	—	20.0	▲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	10.0	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	—	45.5	0.0	95.6	102.6	▲6.4	▲9.3	144	▲11.2	—	—	9.3	24.1
H2/1	—	—	0.2	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52.4

*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 商 指 数 ³ (月次) (42種)	卸売 物価 指数 ⁴ (前年比)	消費 物価 指数 ⁵ (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)
S61年	▲ 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
S62	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
S63	12.6	1.01	2.6	148	▲1.0	0.8	11.6	25.3	950.1	796.3	▲1,243.2	128.20
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 / 7	1.5	1.35	2.21	155.4	3.1	3.0	1.4	9.3	69.7	53.1	▲ 67.5	140.72
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	-	1.32	2.10	152.0	3.9	2.6	▲ 5.8	12.1	63.0	38.2	▲ 33.9	143.60
H2 / 1	-	1.32	2.20	151.2	3.7	3.0	▲ 3.8	13.4	-	-	-	145.09

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 (10億円) ⁶	M ₂ +CD (平残) (前年比)	コールレート ⁷ (%)	公定歩合 (期末)	国債 利回り ⁸ (%)	了	メ			カ			西	ド	イ	ツ
							失業率 ⁹ (%)	消費者物* 価 (前年比)	貿易収支 (億ドル)	鉱工業生* 産 (前月比)	失業率 (%)	消費者物* 価 (前年比)				
S 61年	858	8.6	4.28	2.5	5.14	1.1	7.0	1.9	▲1,551	2.4	8.9	0.3	1,126			
S 62	▲2,556	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	▲ 608	10.8	3.62	2.5	4.95	5.7	5.5	4.1	▲1,197	4.1	8.7	1.2	1,280			
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			
H 1 / 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	383			
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			
H 1 / 7	2,457	9.8	5.05	3.25	4.84	▲0.1	5.2	5.0	▲ 82	1.0	7.9	2.8	119			
8	▲1,742	9.6	5.22	3.25	4.92	0.4	5.2	4.7	▲ 101	0.2	7.8	2.8	184			
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	7.9	2.9	99			
12	1,980	10.6	6.29	4.25	5.70	0.2	5.3	4.6	▲ 72	1.1	7.8	3.0	91			
H 2 / 1	3,399	11.5	6.43	4.25	6.65	▲1.2	5.3	5.2	—	1.7	7.7	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			市況
	イギリス		カナダ		オーストラリア		米		金		利 ¹⁰		ロイター 一指数 ¹¹	ロン ン金 ¹² (1オンス ドル)	原 油 格 WTI ¹³ (ドル/バレル)				
	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 (百万加 ドル)	消費者 物価 (前年比)	貿易 収支 (百万豪 ドル)	米 公歩	国 定合	西 公歩	イ 公定合	イ スベ スレ ト							
1986年	1.6	11.5	3.4	▲8,463	4.2	10,388	9.1	▲3,030	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	▲778	6.00	2.50	8.5	1,633	450	19.2					
1988	0.2	8.1	4.9	▲20,560	4.1	9,590	7.3	▲1,275	6.50	3.50	13.0	1,888	437	16.0					
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					
89/7	1.4	6.3	8.2	▲2,559	5.4	530	—	▲562	7.00	5.00	14.0	1,940	375	18.3					
8	1.5	6.2	7.3	▲2,224	5.2	340	—	▲1,255	7.00	5.00	14.0	1,902	366	18.8					
9	▲0.8	6.0	7.6	▲1,918	5.2	134	—	▲315	7.00	5.00	14.0	1,894	362	20.2					
10	0.9	5.9	7.3	▲1,820	5.2	▲356	—	▲753	7.00	6.00	15.0	1,859	367	19.9					
11	▲0.2	5.9	7.7	▲1,782	5.2	679	—	▲365	7.00	6.00	15.0	1,853	394	19.8					
12	▲0.6	5.8	7.7	▲917	5.1	▲91	—	▲500	7.00	6.00	15.0	1,813	410	21.8					
90/1	—	5.7	7.7	▲1,979	5.5	—	—	▲664	7.00	6.00	15.0	1,799	410	22.7					

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均