

## 経済の動き

## (概況)

米国経済は、'90年4～6月期の実質GNP成長率が、1～3月期に引き続いて弱い数字であったため、景気減速感がやや強まっている。GNPを需要項目別に見ると、主要な項目は軒並み減少した。ただし、生産、設備稼働率は比較的堅調である。一方、物価については、エネルギー・食品除きのコア・インフレが高止まっており、楽観できる状態ではない。

日本経済は、引き続き順調に推移している。景気動向指数も好調さを示しており、消費関連指標も前年比で大きく伸びている。設備投資計画についても、経企庁・法人企業動向調査（6月実施）によれば、堅調であると予想される。なお、労働需給は一層逼迫の度合いを強めており、サービス価格を中心に、消費者物価の動向には注目を要しよう。

ところで、経済を取り巻く国際情勢については、イラク軍のクウェート侵攻という不測の事態が生じている。これが石油価格の高騰を招いており、各国経済に甚大な打撃を与える可能性が大きい。

## (米国経済)

米国経済は景気減速感が一段と強まっている。'90年4～6月期の実質GNP(速報値)は前期比年率1.2%の成長となり、1～3月期の1.7%(改定値)から鈍化した。

内訳をみると、GNPの約65%を占める個人消費は▲0.3%、設備投資▲6.1%、住宅投資▲13.5%、輸出等▲3.7%と主要項目が軒並み減少し、成長は政府支出の6.2%、在庫投資の262億ドル増(成長への寄与度は2.7%)に依存した形となった。従って、GNPから在庫投資を除いた最終需要は▲1.5%と'82年7～9月期以来の減少となった。

生産関係の指標を見ると、6月の鉱工業生産は前月比0.4%上昇し、5月に引き続き、比較的堅調な伸びとなった。投資稼働率も、83.5%で前月比0.2%ポイント上昇した。但し、これは、①自動車産業の在庫積み増し、②暑さによる電力需要の高まり等によるところが大きいとみられている。

雇用については、7月の失業率は5.5%と前月比0.3%上昇した。一時的な雇用者とみられる政府の国勢調査要員を除いた上で非農業部門の雇用者増加数を前月比で見

ると、サービス部門は大幅に鈍化した上、製造業部門も引き続き減少し、全体としては5万7,000人減少した。

一方、貿易収支をみると、5月分は輸出が前月比2.3%増で過去2番目の高水準を記録したものの、輸入が前月比2.9%と輸出の伸びを上回ったため、赤字額は77億ドルと前月の73億ドルから若干拡大した。昨年後半以降から貿易赤字の改善ペースはやや鈍化している。

物価動向をみると、6月は消費者物価が前月比0.5%上昇、生産者物価が同0.2%上昇となった。

7月中旬に、FRBはクレジット・クランチの影響を相殺するという理由でFFレートを0.25%引き下げた。景気減速度が強まっているもののコアインフレが高止まりしており、インフレ問題が完全に楽観できる状況にない上、イラク・クウェートの紛争による原油の高騰といった先行き物価への影響が懸念される状況にあるため、当面公定歩合引き下げを含む本格的な金融緩和は見込みにくいと判断される。

## (日本経済)

### ○景気は引き続き堅調

日本経済は引き続き順調に推移している。5月の景気動向指数（先行指数）は63.6で、3カ月連続で50以上となった。ただし6月の生産指数は、前月比で2.5%と急増した5月の反動で、前月比0.4%減であった。

消費関係の指標では、大型小売店販売額が6月に前年比11.9%と2ケタの伸びを示し、また新車登録台数も高級車を中心に6月は前年比5.6%増、7月は同5.9%増と好調だった。

設備投資は経企庁・法人企業動向調査（6月実施）によれば、'90年度の設備投資計画が前年度比で製造業は19.4%増、非製造業は同13.6%増となっており、3年連続で2ケタ台の伸びになっている。

### ○引き締まる労働市場

雇用情勢はさらに逼迫している。有効求人倍率（季調済）は4月の1.34倍から5月は1.41倍へ上昇し、6月はさらに逼迫して1.47倍という高水準となった。

### ○物価は、上昇圧力は引き続き強い状態

6月の卸売物価は、総合で前月比0.1%下落した（前年同月比は0.9%上昇）。これは、①国内卸売物価は5カ月ぶりで前月比もちあい（同0.5%上昇）、②輸出物価は電気機器の円安調整値下げなどにより、同0.5%下落（同2.3%上昇）し、③輸入

物価は原油などの海外市況下落を反映して、同1.5%下落（同3.0%上昇）したこと、を反映したものである。

6月の消費者物価（全国）は、生鮮野菜の値下がりを中心に前月比0.6%下落した（前年同月比は2.2%上昇）。前月比下落は、'89年11月以来7カ月ぶりである。なお、7月の東京都区部の消費者物価（中旬・速報値）は、同0.1%上昇（同2.6%上昇）した。

物価については、卸売物価は、これまで安定していたが、イラク・クウェート紛争による原油価格高騰が輸入物価上昇を招く懸念が生じている。また消費者物価は、労働需給逼迫による賃金コストの上昇が、価格上昇に結びつきやすいサービス部門を含んでおり、今後の動向に注意が必要である。

### ○通関出超幅は拡大

6月の通関統計は、出超幅が大幅に増加し、67億ドルとなった（3月の71億ドル以降、4月は35億ドル、5月は31億ドル）。これは、輸出がECやASEAN向けを中心に9カ月ぶりに増えて、238億ドルとなった一方、輸入がアジアからの繊維製品、食料、原材料品の落ち込みなどで減少に転じ、170億ドルとなったためである。

### （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年半ば頃から景気は減速傾向にあるが、これまでのところ、高率の賃上げ等による可処分所得の増加から、個人消費が堅調に推移してきたため、リセッション入りは回避されてきた。

物価動向を見ると、消費者物価に相当する小売物価の前期比上昇率は'90年1～3月期7.8%の後、人頭税（コミュニティー・チャージ）の導入、公共料金の引上げ、酒・タバコ等の個別物品税の引上げ等の特殊要因も加わり、4～6月期は9.7%に急伸した。また、労働コスト上昇による物価上昇圧力も根強く残っている。

しかし、最近の雇用情勢には変化が見られる。失業者数は'87年半ば頃から好景気を背景に一貫して減少を続けてきたが、今年4月からは増加に転じている。

貿易については、輸入が'90年1～3月期に前期比4.9%増となった後、ほぼ横這いとなっている一方、輸出が好調に増加していることから、貿易収支は改善傾向にある。

最近のポンド高は輸入価格の低下を通じて、物価抑制に寄与しているものの、小売物価上昇率は依然高水準にあるため、政府は金融引締め政策を維持している。また、財政面からの引締めも強化しつつある。

## (西ドイツ経済)

西ドイツの景気は内需中心に好調に推移している。個人消費は移民の流入による人口増、1月に実施された減税の影響、春からの賃上げの影響等から拡大を続けている。また、建設投資は、移民の流入による住宅需要の増加から今後も衰える見込みはない。設備投資についても、企業収益が好調である上、東欧の自由化やEC市場統合を控え、将来の市場拡大期待が高まっており、企業の設備投資意欲は高い。

生産面では、今年年初は伸び悩み状態にあったが、設備投資増強による設備稼働率の低下に伴い再び増勢を強めている。

物価動向を見ると、生計費（消費者物価に相当）前期比上昇率は'90年1～3月期2.7%の後、4～6月期2.3%に低下し、通貨統合実施後の7月も2.4%と落ち着いた推移を続けている。通貨供給量（M3）の増加率も6月は4.3%と政府目標レンジ（4～6%）の下限近くにある。

西ドイツ連銀は、建設部門や消費財部門等における需要に過熱感があることに警戒を強めており、金融引締め政策を維持している。財政面では、東ドイツの経済再建コストの負担増から赤字が大幅に拡大することが予想されており、今後中期的に財政緩和、金融引締めのスタンスが維持されることになろう。

## (カナダ経済)

カナダ経済は景気減速傾向の動きを示している。'90年1～3月期の実質GDPは、前期比年率0.8%の低い伸びとなりその後の経済指標の動きも、生産、消費面は、基調として弱い状態で推移している。稼働率は'89年10～12月期に対し'90年1～3月期は横這いであり、企業収益も悪化傾向にある。

物価動向を見ると、消費者物価はやや落ち着いてはいるものの、依然懸念が残る状況にある。賃金上昇率は依然高い水準で推移しており、マネーサプライの伸びも2桁であり、物価上昇圧力は根強いと言えよう。

貿易収支については、黒字とはなっているものの、低水準で推移している。当面この傾向が持続しよう。

国内景気の減速傾向は強まっているが、依然物価上昇圧力は高いとともに、来年1月より財・サービス税の導入によるインフレ圧力の高まりにも、警戒する必要がある等から、当面金融緩和は期待しがたい状況にあると言えよう。そのため、高金利政策の持続が見込まれることにより'90年、景気減速傾向を持続すると見込まれる。

## (オーストラリア経済)

オーストラリアの経済は、'89年の金融政策引き締めの影響で、景気の鈍化が深まっている。

'90年第1Qの国民所得統計では、GDPは前期比1.8%増と大幅に増加したものの、内容を見ると一過性の要因が多かったと判断できよう。特に、①自動車販売は、高級車税の導入直前の駆け込み需要によって急増したこと、②サービス部門は、パイロット・ストが終了したことで一過的に増加したこと、③政府部門は機械投資を中心に大幅に増加したこと等が挙げられる。設備投資、住宅投資とも昨年の高金利の影響で、引き続き落ち込んでいる。

1990年に入ってから、豪州準備銀行は、金融政策緩和を徐々に実施してきた。その最終の実施してきており、8月2日さらに1%引き下げた。今後の金融政策は、中立なスタンスとなろう。

為替について、豪ドルは最近、ファンダメンタルズの悪さにもかかわらず、高金利政策により堅調に推移している。

## 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 総支出 * (前期比)	景 動 指 (一致)	気 向 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 (前年比)	新 住 宅 着 工 * (千戸)	公 共 事 業 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 小 売 店 販 売 額 (前年比)	乗 用 車 規 格 登 録 (前年比)
S62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	
S63	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	
H1	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	
H1/1-3	1.8	61.7	3.1	90.9	103.4	0.7	14.1	409	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	421	▲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	417	6.4	2.1	3.2	8.7	41.3	
10-12	0.8	48.5	0.7	95.7	103.2	8.6	6.3	415	3.1	4.2	3.1	8.7	27.8	
H2/1-3	2.5	50.0	0.9	95.7	103.4	▲1.6	36.4	365	17.0	4.5	5.3	5.8	40.9	
4-6	—	—	1.8	94.9	—	—	30.8	456	—	—	—	12.7	13.0	
H1/12	—	63.6	0.0	95.6	102.6	▲6.4	▲9.0	144	4.6	4.0	2.2	9.3	24.1	
H2/1	—	45.5	▲0.1	96.8	102.8	0.7	10.3	109	9.0	4.4	6.3	11.8	52.4	
2	—	50.0	0.3	97.7	102.3	5.7	36.3	122	32.5	4.1	6.9	10.0	44.8	
3	—	54.5	1.7	92.7	104.3	7.0	52.4	134	14.0	5.0	3.2	▲2.0	34.6	
4	—	80.0	▲1.0	96.7	105.2	11.2	29.8	141	15.0	9.5	8.3	15.7	11.1	
5	—	100.0	2.5	94.5	102.9	▲4.3	25.9	153	▲0.9	▲1.1	7.9	10.4	15.0	
6	—	—	▲0.4	93.6	—	—	36.5	150	—	—	—	11.9	13.1	

\*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 <sup>2</sup> (前年比)	有 効 求 人 倍 率 * (倍)	完 全 失 業 率 * (%)	日 経 商 品 指 数 <sup>3</sup> (月次 42種)	卸 売 物 価 (前年比)	消 費 者 物 価 (前年比)	通 関 輸 出 <sup>4</sup> (前年比)	通 関 輸 入 <sup>4</sup> (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 <sup>5</sup> (円/ドル)
S62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
S63	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
H1	1.3	1.25	2.30	152.0	2.5	2.3	3.9	12.5	771.3	570.0	▲879.3	138.12
H1/1-3	2.4	1.14	2.32	150.7	0.2	1.1	13.2	14.9	213.1	160.6	▲56.1	128.5
4-6	4.0	1.26	2.29	155.7	3.2	2.8	3.7	8.4	197.9	142.8	▲308.0	138.1
7-9	▲0.5	1.32	2.23	153.8	3.1	2.7	3.6	12.2	197.7	149.6	▲215.6	142.22
10-12	—	1.31	2.20	152.0	3.7	2.6	▲3.5	14.6	160.4	118.5	▲312.7	143.01
H2/1-3	0.4	1.35	2.10	143.3	3.7	3.4	▲2.2	6.2	143.9	123.1	▲160.9	147.90
4-6	▲0.2	1.41	2.09	156.5	1.8	2.5	▲0.5	5.1	136.9	82.5	▲187.2	155.25
H1/12	▲1.0	1.32	2.13	152.0	3.9	2.6	▲5.8	12.1	63.0	38.2	▲32.2	143.60
H2/1	1.4	1.32	2.18	151.2	3.7	3.0	▲3.5	13.8	10.7	▲5.6	▲27.0	145.09
2	▲0.5	1.37	2.14	152.5	3.5	3.6	▲1.7	12.2	53.5	48.2	▲79.1	145.53
3	▲0.3	1.35	1.98	156.2	3.9	3.5	▲1.7	▲4.6	79.7	80.5	▲54.8	153.08
4	▲1.6	1.34	2.06	157.0	2.7	2.5	▲5.6	15.3	40.2	20.0	▲53.4	158.47
5	0.8	1.41	2.05	156.7	1.7	2.7	▲0.7	2.7	26.2	14.6	▲55.6	153.52
6	0.2	1.47	2.17	156.0	0.9	2.2	4.9	▲1.9	70.5	47.8	▲78.2	153.77

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)	M <sub>2</sub> +C D (平残) (前年比)	コール レート (%)	公 定 歩 合 (期末)	国 債 利回り <sup>6</sup> (東証 上場) (%)	ア メ リ カ				西 ド イ ツ			
						鉱工業 生 産 * (前期比)	失業率 <sup>9</sup> * (%)	消費者 物 価 * (前年比)	貿 易 収 支 (億ドル)	鉱工業 生 産 * (前期比)	失業率 (%)	消費者 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	4.9	6.2	3.7	▲1,521	0.2	8.9	0.2	1,177
S 63	▲6,007	10.8	3.62	2.5	4.95	5.4	5.5	4.1	▲1,185	4.1	8.7	1.3	1,280
H 1	▲3,992	9.9	4.87	2.25	5.162	2.6	5.3	4.8	▲1,090	4.9	7.9	2.8	1,347
H1/1-3	609	10.3	3.91	2.5	4.55	0.9	5.2	4.8	▲ 279	0.4	8.0	2.4	366
4-6	7,433	9.7	4.36	3.25	4.99	0.7	5.3	5.2	▲ 265	0.3	7.9	2.9	333
7-9	3,033	9.7	5.18	3.75	5.00	▲0.3	5.3	4.6	▲ 282	0.3	7.8	2.8	362
10-12	▲1,934	10.0	6.03	4.25	5.67	0.1	5.3	4.6	▲ 269	0.4	7.8	3.0	280
H2/1-3	▲1,509	11.7	6.52	5.25	6.97	0.2	5.3	5.2	▲ 257	0.9	7.4	2.7	366
4-6	—	13.0	7.10	5.25	7.00	0.9	5.3	4.6	—	—	—	2.3	—
H1/ 12	1,980	10.6	6.29	4.25	5.87	0.5	5.3	4.6	▲ 68	1.0	7.7	3.0	91
H2/ 1	3,399	11.5	6.43	4.25	6.64	▲1.0	5.3	5.2	▲ 102	1.1	7.5	2.7	135
2	▲2,034	11.8	6.48	4.25	6.92	0.9	5.3	5.3	▲ 71	▲1.3	7.4	2.7	112
3	▲2,874	11.6	6.65	5.25	7.36	0.4	5.2	5.2	▲ 84	1.3	7.3	2.7	120
4	▲5,563	13.2	7.00	5.25	7.24	▲0.2	5.4	4.7	▲ 73	▲2.4	7.3	2.3	91
5	—	13.2	7.10	5.25	6.70	0.6	5.3	4.4	▲ 77	2.0	7.3	2.3	10.3
6	—	12.6	7.20	5.25	7.06	0.4	5.2	4.7	—	—	7.3	2.3	—

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 指 標														
	イ ギ リ ス				カ ナ ダ		オーストラリア		金 利 <sup>10</sup>			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	西ドイツ 公定歩 合	イギリス スペース レート	ロイタ ー指数 <sup>11</sup>	ロン ド ン金 <sup>12</sup> (1オン スル)	原 油 価 格 WTI <sup>13</sup> (ドル/ バレル)
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	7.9	▲4,841	7.00	6.00	15.0	1,936	382	19.6	
89/1-3	▲0.0	6.8	7.7	▲ 6,037	4.5	2,352	6.9	▲1,266	7.00	4.00	13.0	1,975	394	18.4	
4-6	▲0.5	6.5	8.2	▲ 6,335	5.0	964	7.8	▲ 910	7.00	5.00	14.0	2,014	375	20.3	
7-9	0.7	6.1	7.7	▲ 6,359	5.3	1,130	8.3	▲2,132	7.00	5.00	14.0	1,912	368	19.1	
10-12	0.0	5.8	7.6	▲ 4,381	5.2	232	8.5	▲ 618	7.00	6.00	15.0	1,842	390	20.5	
90/1-3	0.3	5.6	7.8	▲ 5,471	5.4	1,719	8.6	▲1,096	7.00	6.00	15.0	1,835	407	21.7	
4-6	—	—	9.6	▲ 4,884	4.9	—	7.7	+ 213	7.00	6.00	15.0	1,903	365	17.8	
89/ 12	▲0.5	5.7	7.7	▲ 1,205	5.1	543	—	+ 301	7.00	6.00	15.0	1,813	410	21.8	
90/ 1	▲0.7	5.7	7.7	▲ 2,001	5.5	388	—	▲ 718	7.00	6.00	15.0	1,799	410	22.7	
2	▲0.5	5.6	7.5	▲ 1,384	5.4	238	—	+ 67	7.00	6.00	15.0	1,799	417	22.1	
3	2.0	5.6	8.1	▲ 2,086	5.3	1,093	—	▲ 445	7.00	6.00	15.0	1,907	394	20.4	
4	0.4	5.6	9.4	▲ 1,801	5.0	131	—	+ 374	7.00	6.00	15.0	1,928	375	18.5	
5	▲0.4	5.7	9.7	▲ 1,528	4.5	—	—	▲ 186	7.00	6.00	15.0	1,921	369	18.3	
6	—	5.7	9.8	▲ 1,555	—	—	—	+ 25	7.00	6.00	15.0	1,860	352	16.7	

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均