

経済の動き

(概況)

8月2日のイラクによるクウェート侵攻以降、中東情勢不安が生じ、石油価格が高騰している。その結果、非産油発展途上国や石油依存度の高いアジア諸国を中心に、先進国まで含めて、油価高騰が経済に与えるインパクトが懸念されている。

米国経済は、一段と景気減速感が強まっている。'90年4～6月期の実質GNP（一次改定値）は主要項目が軒並み減少して、速報値と同様に前期比年率1.2%という低い成長であった。また7月の生産、8月の雇用統計とも景気減速を裏付ける数字が発表されている。石油価格の高騰で、物価上昇、貿易赤字改善基調の停滞が懸念されている。

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。9月11日に発表された日銀・短観（8月調査）によれば、中東情勢不安にもかかわらず、企業の業況判断は良好で、'90年度の設備投資計画についても、今のところ堅調であると予想される。なお、労働需給は依然逼迫の度合いを強めている。中東紛争によって石油価格が高騰しており、石油や石油製品価格の上昇を中心とした物価上昇懸念が強まっている。

(米国経済)

米国経済は一段と景気減速感が強まっている。'90年4～6月期の実質GNP（一次改定値）は速報値と同様、前期比年率1.2%と5期連続して2%以下の成長となった。

内訳をみると、GNPの約65%を占める個人消費は0.3%（速報値▲0.3%、以下同様）、設備投資▲5.2%（▲6.1%）、住宅投資▲10.8%（▲13.5%）、輸出▲3.5%（▲3.7%）と主要項目が軒並み減少し、成長は政府支出の6.6%、在庫投資の116億ドル増（成長への寄与度は1.3%）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▲0.2%と'82年7～9月期以来の減少となった。

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。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・クウェート紛争による原油価格高騰といった物価上

昇圧力が高まっている中、FFレートの0.25%引き下げといった微調整の可能性はあるものの、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。

生産関係の指標を見ると、7月の鉱工業生産は前月比横這い、鉱工業稼働率は前月比0.2%低下の83.4%となった。ここ数カ月自動車部門の増減が全体の生産に大きく影響を及ぼしており、自動車除きでみると7月は前月比0.2%の増加だった。

雇用については、8月の失業率は5.6%と前月比0.1%上昇、1988年8月以来の高い水準となった。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見ると、前月比4万5,000人増となり景気減速を改めて示す内容となったものと言える。

貿易収支をみると、6月は輸出が航空機を中心として伸び、前月比4.6%増と史上最高水準を記録した一方、輸入が石油輸入の減少、国内景気の停滞等を反映して同2.9%減少したことにより赤字額は51億ドルと'83年12月の42億ドル以来の最低水準となった。しかし、今後は、イラクのクウェート侵攻に伴う原油価格上昇から8月以降の輸入額が影響を受けることは確実であり、6月までの貿易赤字改善基調が停滞し、再び赤字が拡大する公算も強まっている。

物価動向については、8月以降の原油価格上昇を織り込んだ指標は未だ発表されていないものの、7月の消費者物価は前月比0.4%、変動の大きい食料・エネルギー部分を除いたコア部分は同0.6%上昇。前年同月比ではそれぞれ4.8%、5.0%上昇と依然として楽観しできない状況にある上、8月以降は原油価格上昇の影響が現れることから景気減速、インフレ圧力上昇の板挟みの中で引き続きFRBの政策スタンスが注目されよう。

(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。6月の景気動向指数（先行指数）は54.5で、4カ月連続で50以上を示した。また7月の生産指数は、前月比1.5%増であった。日銀・短観（8月調査）では、中東紛争による石油価格高騰にもかかわらず、企業の業況判断は前回調査（5月）比で高水準横ばい、良好である。

個人消費関連の指標では、大型小売店販売額が7月に前年比9.0%と、2ケタには達しなかったものの、似然高い伸びを示し、また新車登録台数も高級車を中心に8月は前年比11.5%増と、非常に好調だった。

設備投資は同じく日銀・短観の設備投資計画調査結果によると、今のところは'90年度の設備投資は堅調であると予想される。ただし、中東情勢・原油価格の動向いかんによっては、今後減額や計画の下方修正といった動きが出る可能性もあり、予断を

許さない。

○引き締まる労働市場

雇用情勢は引き続き逼迫している。有効求人倍率（季調済）は6月の1.47倍からはやや低下したものの、7月は1.45倍と依然としてかなり高倍率である。

○物価は7月は安定。ただし、石油価格高騰が先行きの物価上昇懸念材料に

7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0.8%上昇）。これは、①国内卸売物価が、大口電力の夏季割増適用、加工食品などの上昇で前月比0.4%上昇（同0.5%上昇）したものの、②輸出物価が、既往円安調整値下げや海外市況安を背景に同1.0%下落（同2.3%上昇）し、③輸入物価が、原油入着価格の続落や食料品価格などの下落もあって、同2.5%下落（同1.9%上昇）したこと、を反映したものである。

7月の消費者物価（全国）は、前月比で0.1%下落（前年同月比は2.3%上昇）した。前年同月比で上昇したのは、生鮮野菜、魚の値上がりが主因。なお、8月の東京都区部の消費者物価（中旬・速報値）は、同0.3%上昇（同3.0%上昇）した。

イラク・クウェート侵攻（8月2日）に端を発する中東情勢不安で原油価格が高騰し、9月上旬現在まで1バレル＝25～30ドルで推移してきた。高値原油が日本に本格的に入着するのは9月以降であり、石油製品などの価格上昇が先行き懸念される。

○通関出超幅は拡大

7月の通関統計は、出超幅が54億ドルとなり、前年同月比で10.2%減少した。これは、輸出がECやアジア向けの自動車、映像機器などの好調で、239億ドルとなったものの、輸入がECからの自動車、絵画を中心に増加し、185億ドルになったことが主因である。

9月以降は、輸入原油や石油製品の入着単価が本格的に上昇することが、通関出超幅の縮小要因として作用しよう。

（イギリス経済）

'90年第2QのGDP成長率（生産ベース暫定値）は前期比0.9%、前年同期比2.7%と第1Q（前期比0.6%、前年同期比1.6%）を上回る伸びとなった。

イギリス経済は、政府の金融引き締め政策等により、'89年半ば頃から景気は減速傾向にある。しかし、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いるため、これまでのところリセッション入りは回避されている。

小売売上数量は、'90年第2Qに前期比0.7%、前年同期比1.7%増となった後、7月も前月比1.0%増、前年同月比2.3%と増加を続けている。一方、新車登録台数は、'89年3Q以降減少を続けている。

企業の投資動向について見ると、'90年第2Qの製造業部門の設備投資（実質、暫定値）は前期比3.5%減、前年同期比3.3%減と大幅な落ち込みとなった。

物価動向を見ると、小売物価（消費者物価に相当）前期比上昇率は'90年第1Qの前年同期比7.8%から、第2Qは、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、同9.7%に急伸した。中東危機による原油価格の上昇から、今後、小売物価の上昇圧力は一層強まろう。

貿易面では、7月の貿易赤字は16億9千万ポンドとなり、'90年第2Qの平均をやや上回ったが、数量ベースで見ると、'90年第2Qには輸入が前期比減少に転じる一方、輸出は増加を続けており、改善傾向にあると言えよう。但し、今後は、ポンド高による輸出数量の減少から貿易収支は一次的に悪化する局面があろう。しかし、その後は内需の低下から輸入が減少し、貿易赤字は縮小しよう。

（西ドイツ経済）

西ドイツの景気は内需中心に引き続き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。'90年第2Qの小売売上数量は前期比0.1%、前年同期比5.5%の増加となった。新車登録台数は、通貨統合後の東独市民による西独製中古車への需要が急増したことから、新車への需要も急増し、7月には前年同月比20.6%もの大幅増となった。

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。設備投資については、企業収益が好調である上、東欧の自由化やEC市場統合を控えて、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。

一方、物価動向を見ると、生計費（消費者物価に相当）の前期比上昇率は'90年第1Qの2.7%から、第2Qには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た。しかし、8月には、中東危機による石油価格上昇を理由に、国内石油各社がガソリン価格の値上げを実施したことから、2.8%に上昇した。

貿易面では、このところ輸出の減少から、西独の貿易黒字幅は縮小する方向にある。数量ベースで見ても、'90年第2Qに輸出が前期比6.4%減少する一方、輸入は1.6%増加している。両独統一の影響から、西独の対外輸出余力は低下し、今後中期的に西独の貿易黒字は縮小していくことが見込まれている。

(カナダ経済)

カナダ経済は減速傾向となっている。4～6月期の実質GDPが前期比年率▲1.6%の低下を示したように、生産、消費面ともに基調として弱い動きを継続している。

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、依然インフレ懸念は残る状況にある。賃金上昇率は高水準で推移しており、物価上昇圧力は根強い。今夏後半から秋にかけて、鉄鋼、自動車産業などの賃金交渉が予定されており、インフレ警戒要因が残っている。

国内景気の減速傾向は強まっているが、物価上昇圧力は依然高い水準で推移している。又、来年1月より財・サービス税の導入による物価上昇圧力の高まりにも警戒をする必要がある等から、当面、本格的な金融緩和は期待しがたい状況とみられる。

金融当局は景気動向を勘案しながら、金利の小幅、段階的な引き下げを目指すものの、基本的には高金利政策を続けよう。このため、景気は減速傾向を継続しよう。

(オーストラリア経済)

オーストラリアの経済は、'89年の金融引き締め政策の影響で、景気は鈍化している。

'90年第2Qの実質GDP（前期比）は、外需が1.9%となったものの、内需が▲2.7%と大幅な減少となり、全体では▲0.9%のマイナス成長となった。内訳としては、個人消費が0.6%と堅調であった一方、民間投資や政府部門は大きく減少した。

労働市場は、7月の失業率が4カ月連続で上昇したこと、求人公告指数が依然として低下していることから弱含みの基調が明確化してきている。景気の鈍化に伴って、インフレや国際収支は改善傾向を辿っていると判断できよう。

8月22日に'90/91年度の連邦政府予算案が発表された。この中で、財政黒字については昨年度の80億豪ドルから81億豪ドルとされており、州政府を含む純PSBR（公共部門供入依存度）も対GDP比で、約0.0%と予測されている。このため全体として、財政政策は大きくは変わらないとみられる。

主要経済指標

	景気・生産関係					設備・住宅投資等				所得・消費			
	実国民 総支出 * (前期比)	景動指 数 (一致)	鉱工業 生産 * (前期比)	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 工事 受注 (前年比)	新住 設宅 工事 * (千戸)	公 共 工事 費 (前年比)	勤労者 実収入 (前年比)	勤労者 消費 支出 (前年比)	大 型 小売店 販売額 (前年比)	乗用車 新登 録 (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
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
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	—	100.0	▲0.2	93.7	107.4	▲12.7	37.3	150	▲2.2	10.9	3.7	11.9	13.1
7	—	—	1.5	92.2	—	—	18.6	149	—	—	—	9.0	12.8

*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
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
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
7	▲0.6	1.45	2.09	155.1	0.8	2.3	2.1	6.3	54.2	20.2	▲79.0	149.28

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) (前年比)	M ₂ +C D (平残) (前年比)	コ ー ル レ ー ト (%) (前年比)	公 定 歩 合 (%) (期末)	国 債 利 回 り (東証 上場) (%) (前年比)	ア メ リ カ				西 ド イ ツ			
						鉱工業 生*産 (前年比)	失業率 ⁹ * (%) (前年比)	消費 者* 物* 価 (前年比)	貿 易 収 支 (億ドル)	鉱工業 生*産 (前年比)	失業率 (%) (前年比)	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	—
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	▲0.1	5.4	4.7	▲ 73	▲3.5	7.3	2.3	91
5	▲ 832	13.2	7.10	5.25	6.70	0.6	5.3	4.4	▲ 78	3.2	7.3	2.3	10.3
6	2,467	12.6	7.20	5.25	7.06	0.4	5.2	4.7	▲ 51	▲0.2	7.3	2.3	86
7	—	12.2	7.37	5.25	7.48	0.0	5.5	4.8	—	1.7	—	2.4	—

海外指標は暦年ベース 6. ▲は散布 7. 月中平均 8. 最長期末 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 (%) (前年比)	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	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 ¹¹	ロ ン ド ン 金 ¹² (1オン ス ド)	原 油 格 WTI (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	7.9	▲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
90/1	▲0.7	5.7	7.7	▲ 2,001	5.5	388	8.6	▲ 718	7.00	6.00	15.0	1,799	410	22.7
2	▲0.5	5.6	7.5	▲ 1,384	5.4	238	7.7	+ 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	▲0.5	5.7	9.7	▲ 1,528	4.4	630	—	▲ 193	7.00	6.00	15.0	1,921	369	18.3
6	2.1	5.7	9.8	▲ 1,562	4.3	1,730	—	▲ 11	7.00	6.00	15.0	1,860	352	16.7
7	—	5.7	9.6	▲ 1,691	4.2	—	—	163	7.00	6.00	15.0	1,825	362	18.5

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均