

経済の動き

(概況)

中東紛争の今後の動向については、見通し・シナリオがいくつもあって、現時点での判断は困難である。原油価格に関しても、短期的な見通しはオイル・エコノミストによって様々であり、軍事衝突の場合についても1バレル40~70ドルと、バラつきがある。各種の情報を総合すると、年内あるいは年度内には紛争が解決に向かい、解決後には原油価格は20ドル台前半程度へ低下するというシナリオが、今のところ最も可能性が高いと思われる。

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（確報値）は一次改定値から0.8%下方修正され、前期比年率0.4%と5期連続2%以下の成長となった。また8月の生産、9月の雇用指標とも、景気減速の判断を一層強め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おり、景気動向指数も好調さを示している。ただし、消費、住宅関連の指標で一部、やや頭打ちの兆しが見られる。なお、'90年度の設備投資計画は、各機関の設備投資計画調査によれば、今のところ堅調であると予想される。また、労働需給は依然逼迫の度合いが強い状態が続いている。中東紛争によって急騰した原油・石油製品が日本へ入着しており、輸入物価は上昇。さらに、国内卸売物価への転嫁（石油関連製品についても）も始まっている。

(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（確報値）は、一次改定値から0.8%下方修正され、前期比年率0.4%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0.2%（一次改定値0.3%、以下同様）、設備投資▲4.7%（▲5.2%）、住宅投資▲11.2%（▲10.8%）、輸出▲5.0%（▲3.5%）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95億ドル増（成長への寄与度は1.1%）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▲0.7%と'82年7~9月期以来の減少となった。但し、速報値、一次改定値、確報値と経るにつれて在庫の数値が

下方修正されたことは、今後在庫調整の発生の可能性を低めるものになったと考えられる。

生産関係の指標を見ると、8月の鉱工業生産は前月比▲0.2%減、鉱工業稼働率は前月比0.4%低下の83.1%となった。

雇用については、9月の失業率は5.7%と前月比0.1%上昇、1988年3月以来の高水準となった。一時的な雇用者とみられる政府の国勢調査員を除いた非農業部門の雇員増加数を見ると、前月比5万9,000人の減少となり景気減速感を一段と強める内容となったと言える。

貿易収支をみると、7月は輸出が前月比▲6.4%減となった一方、輸入が同4.5%増加したことにより赤字額は93億ドルと前月比43億ドル増と大幅に悪化した。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、再び赤字が拡大基調とな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生産者物価、消費者物価が発表されている。9月の生産者物価は前月比1.6%上昇、8月の消費者物価は同0.8%の上昇となった。変動の大きい食料・エネルギー部分を除いた消費者物価のコア部分は同0.5%上昇。前年同月比では消費者物価全体で5.6%、コア部分が5.5%上昇と依然としてインフレ動向については楽観視できない状況にある。来月以降も原油価格上昇の影響が各経済指標に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。7月の景気動向指数（先行指数）は80.0で、5カ月連続で50以上を示した。また8月の生産指数は、前月比0.3%の上昇。

個人消費関連の指標は前年比で見ると堅調であるが、一部の指標に頭打ちの兆しが見られる。大型小売店販売額が8月に前年比7.9%増と堅調である（ただし、季調済の前月比では2カ月連続減少）。9月の新車登録台数は前年比5.5%増で、増加してはいるが1ケタ増にとどまった。

設備投資関連指標では、機械受注（船舶・電力を除く民需）が6月に前月比12.7%減であったが、7月は同22.1%の大幅増加となっている（ただし資本財出荷指数は7月に季調済・前月比でもち合い、8月には同4.0%の低下）。8月以降に行われたいくつかの設備投資計画調査では、今年度の計画は堅調であると予想される。ただし、中東情勢・原油価格や金利動向いかんでは、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。

住宅関連の指標をみると、住宅着工件数が8月には季調済・前月比で3カ月連続減少して4.6%減となった。首都圏や近畿圏のマンション契約率（新規発売戸数に対する購入契約率）も低下しており、金利上昇の影響が出ているといえよう。

○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、7月に引き続き8月も1.45倍と依然としてかなり高倍率である。

○高値原油の入着と国内石油関連製品への価格転嫁で、卸売物価が上昇

9月上旬には、中東紛争による高値原油（原油入着単価は8月下旬の17.1ドル／バレルから9月上旬には19.3ドル／バレルへ上昇）が初めて入着。ただし円高で一部相殺されて、輸入物価は前旬比1.5%の上昇にとどまった（前年同月比では5.0%上昇）。国内では加工食品の値上げが目立ち、国内卸売物価は前旬比0.2%上昇（同0.7%上昇）。輸出物価を含めた総合では前旬比0.1%の上昇（同0.8%上昇）となった。

9月中旬も引き続き高値原油が入着。円高の下ではあったが輸入物価は前旬比0.3%上昇した（前年同月比は5.3%上昇）。国内卸売物価は、入着原油高の石油関連製品への転嫁もあって、前旬比0.3%の上昇（同1.1%上昇）であった。なお、輸出物価も合わせた総合では、前旬比0.1%の上昇（同0.9%上昇）。

9月中旬の消費者物価（東京都区部・総合）は、前月比で0.8%上昇（前年同月比は2.8%上昇）した。ガソリンや灯油などの値上げは、9月ではなく10月の統計に反映されるため、目立った上昇はまだ見られない。

○通関出超幅は前年比で増加

8月の通関統計は、出超幅が35億ドルとなり、前年同月比で3.7%増加した。これは、米国からの航空機輸入の急減やアジアからの衣類の輸入が減少する一方、ECやアジア向けの自動車、映像機器などの輸出が増加したことが背景。

9月上・中旬の通関統計では、中東紛争による輸入原油価格の上昇が反映しつつあり、9月上旬平均の19.04ドル／バレルが、中旬には22.75ドル／バレルへ上昇している。高値の入着原油は、今後もさらに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成長率は前期比0.9%、前年同期比2.6%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。高率の賃上げ等による影響から、個人消費は前期比1.0%増と比較的堅調に推移し、引き続き景気の下支えとなっている。

る。一方で、設備投資は前期比▲3.1%の大幅減少となった。英会計会社、グラント・ソートン社の調査では、今年1-8月の企業の倒産件数は3,013件に達し、戦後最悪の状況にあると見られており、企業部門での景気悪化が著しい。

このため、政府・イングランド銀行は、10月8日に市場貸出金利（公定歩合に相当）を1%引き下げ、年14%とした。また同時に懸案のEMS（欧州通貨制度）のERM（為替レート制度）に対マルク中心レート2.95、変動幅6%で参加することを決定した。

しかし、インフレ率は依然高止まりを続けており、直近8月の小売物価上昇率は前年同月比で10.6%と'82年2月以来の2桁上昇となった。今後も、当面インフレ率は高止まりするというのが政府を含め大勢の言方である。

今回の金融緩和とERMへの加盟実現の措置が、現保守党政権の支持率回復につながることは間違いなく、総選挙は来年4月、遅くとも秋までには実施されるとの観測が強まっている。

（ドイツ経済）

旧西独の'90年第2QのGNP成長率は前期比0.9%減、前年同期比3.4%増となり、第1Qの各々3.5%増、4.5%増に比べると低い伸びとなった。これは、建設投資が第1Qに同20.2%もの大幅増となった反動から今期は同12.8%減となったことが主因である。一方、個人消費は前期比0.6%と引き続き堅調に推移している。今後も、ドイツ統一の影響から、引き続き消費の増加が予想され、また設備投資も、EC・東欧等の市場拡大期待から中期的に増加傾向を続けることが予想される。ドイツ政府は、旧西独経済成長率は今年、来年共に4%に達するものの、旧東独の生産高の低下から、来年の統一ドイツの成長率は2.5~3%になるとの見通しを発表している。

また、物価動向をみると、旧西独の生計費（消費者物価に相当）上昇率は、8月に中東危機に関連した原油価格上昇の影響から、前月比0.3%、前年同月比2.8%となり、9月も各々0.4%、3.0%と、このところ上昇傾向が続いている。尚、旧東独の生計費上昇率は通貨統合直後の7月の前月比7.5%から8月には同0.4%に低下し、沈静化の兆しが現れている。

貿易面については、①ドイツ経済統一の影響から消費需要が拡大し、対外輸出余力が低下している、②旧西独の稼働率は高水準にあり生産増加余力に乏しく、輸入への依存が高まっている——等から貿易黒字は減少傾向にある。

(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、卸売物価ともやや落ち着いているものの、依然、インフレ懸念は残る状況にある。

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。'90年1月よりの財・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こと等から、当面、本格的な金融緩和は期待しがたい状況とみられる。

ただ、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。

(オーストラリア経済)

オーストラリア経済は、'89年における金融政策引き締めの影響で、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%とかなり堅調であった一方、民間投資や政府部門は大きく減少した。

労働市場においては、8月の失業率が5カ月連続で上昇したこと、雇用者数も減少に転換したこと、求人公告指数が依然として低下していること等、景気鈍化の基調が明確化してきている。

景気の鈍化傾向が顕著となるなか、豪州準備銀行は、8月2日に本年4回目の金融緩和を行った。景気の鈍化は当面続こうが、'90年第4Qから'91年第1Qにむけて、徐々に景気は回復していくと見込まれる。

主要経済指標

	景気・生産関係					設備・住宅投資等				所得・消費			
	実質国民総支出* (前期比)	景動指数 (一致)	気動指数 (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)
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	101.0	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	69.7	3.1	90.9	102.8	▲1.0	14.1	409	2.2	1.9	3.3	12.5	5.3
4-6	▲0.8	54.5	0.3	92.5	104.1	7.2	21.4	421	▲3.1	3.4	2.4	3.6	28.4
7-9	2.9	69.7	▲0.0	94.6	103.4	3.0	22.2	417	6.4	2.1	3.2	8.7	41.3
10-12	0.8	65.1	0.7	95.7	103.0	6.2	6.3	415	3.1	4.2	3.1	8.7	27.8
H2/1-3	2.7	50.0	0.9	95.7	103.1	▲1.6	36.4	365	17.0	4.5	5.3	5.8	40.9
4-6	0.9	84.8	1.9	94.9	105.5	0.4	30.8	456	1.9	7.1	6.6	12.7	13.0
H2/2	—	50.0	0.3	97.7	102.3	5.7	36.3	139	32.5	4.1	6.9	10.0	44.8
3	—	54.5	1.7	92.7	104.3	▲7.0	52.4	138	14.0	5.0	3.2	▲2.0	34.6
4	—	72.7	▲1.0	96.7	104.2	11.2	29.8	141	15.0	9.5	8.3	15.8	11.1
5	—	90.9	2.5	94.5	107.1	▲4.3	25.9	153	▲0.9	▲1.1	7.9	10.4	15.0
6	—	90.9	▲0.2	93.7	105.3	▲12.7	37.3	150	▲2.2	10.9	3.7	11.9	13.1
7	—	90.0	1.8	92.3	106.8	22.1	18.9	147	14.7	4.5	3.0	9.0	12.8
8	—	—	0.3	91.3	—	—	27.0	140	—	—	—	7.9	19.9

*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' (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)	長期待本収支 (億ドル)	為替レート ⁵ (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	966.3	▲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	2.8	1.26	2.29	155.7	3.2	2.8	3.7	8.4	197.9	142.8	▲308.0	138.1
7-9	▲0.2	1.32	2.23	153.8	3.1	2.7	3.6	12.2	197.7	149.6	▲215.6	142.22
10-12	▲0.6	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
H2/2	▲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	4.8	▲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
8	▲0.7	1.45	2.04	157.2	1.1	2.9	2.8	2.8	41.2	9.4	▲48.4	147.28

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)	M ₂ +CD (平残) (前年比)	コール レート (%)	公定歩合 (期末)	国債 利回り ⁸ (東証 上場) (%)	アメリカ				旧西ドイツ			
						鉱工業 生産 * (前期比)	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	187.4	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	▲3,928	13.0	7.10	5.25	7.00	0.9	5.3	4.6	—	—	—	2.3	—
H2/ 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	0.5	5.3	4.4	▲ 78	3.2	7.3	2.3	10.3
6	2,467	12.6	7.20	5.25	7.06	0.5	5.2	4.7	▲ 53	▲0.2	7.3	2.3	87
7	3,359	12.2	7.37	5.25	7.48	0.0	5.5	4.8	▲ 93	1.5	7.2	2.4	83
8	—	11.9	7.38	6.00	8.19	▲0.2	5.6	5.6	—	▲0.3	—	2.8	—

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 歩 合	旧西 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 (オンス ドル)
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
90/ 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	2.0	5.7	9.8	▲ 1,555	4.3	1,730	—	▲ 11	7.00	6.00	15.0	1,860	352	16.7
7	▲3.7	5.7	9.8	▲ 1,680	4.2	1,800	—	163	7.00	6.00	15.0	1,825	362	18.5
8	—	5.8	10.6	▲ 1,128	4.1	—	—	▲ 359	7.00	6.00	15.0	1,782	395	27.1

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均