

経済の動き

(概 況)

米国の'88年第4Qの実質GNP成長率（事前推定値）は、前期比年率2.0%、'88年通算では、3.8%の上昇となり、米国経済の堅調を裏付ける結果となった。また雇用関連指標の堅調や高水準の設備稼働率が続いているため、FRB（連邦準備制度理事会）では、引き続き金融政策を引き締め気味に運営している。

一方、日本経済は設備投資と個人消費を両輪とした景気拡大を続けている。生産面の動きをみても、'88年の鉱工業生産は、前年比9.4%の上昇と'59年以来の高い伸びとなっている。設備投資が大幅に拡大しているが、生産能力の伸び自体は小さいため、ストック調整の可能性は低い。また物価の安定から個人消費も堅調を維持するとみられ、日本経済は今後も順調な景気拡大を続けるものとみられる。

(米国経済)

'88年10～12月期の実質GNP成長率（事前推定値）は前期比年率2.0%となった。7～9月期の同2.5%（確報値）を下回っているものの、干ばつの影響によるGNP押し下げ分（商務省推定で約1.1%）を考慮すると、経済は依然底固く推移していると言えよう。

一方、高水準の稼働率、労働市場の逼迫が依然持続しており、インフレの潜在的圧力となっている。

グリーンズパンFRB（連邦準備制度理事会）議長は1月24日、下院銀行委員会の公聴会で国内経済情勢について証言、今後もインフレ抑制重視の金融政策を継続していく方針を表明した。FRBは当面金融引き締めを続けるであろう。

尚、レーガン前大統領により1月9日米国議会に提出された年頭教書によれば、1990年度会計の財政赤字は925億ドルで財政均衡法の定めた1000億ドルを下回っている。

ただし、これについては実現の可能性に疑問が投げかけられており、ブッシュ新政権と議会の今後の具体的対応が注目される。

(日本経済)

1. 政府は平成元年度の予算案を発表

政府はこのほど平成元年度の予算案を発表した。これによると、一般会計の総額は

昭和63年度当初比6.6%増の60兆4142億円、政策経費にあてる一般歳出は3.3%増の34兆805億円と8年ぶりの高い伸びとなった。

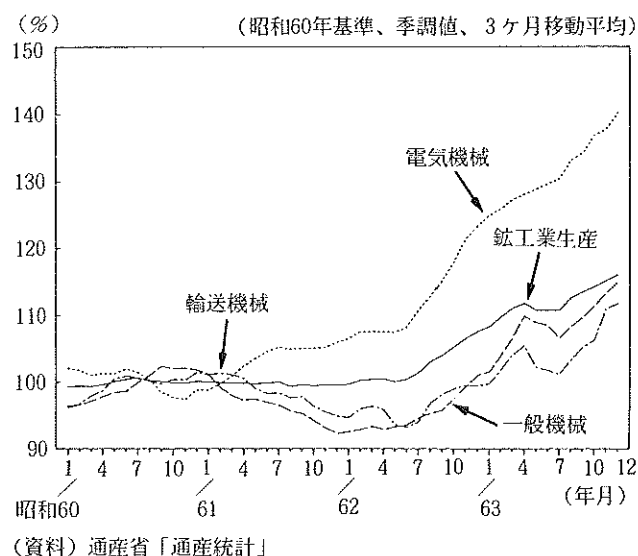
一方、歳入については、税収は63年度予算に比べて、13.1%増加の51兆100億円を見込んでおり、一般会計歳入に占める税収の割合は84.4%と昭和46年度以来の高い水準になった。

財政事情の好転を背景に、一般歳出はマイナスシーリングを設定した昭和57年度以来の高い伸びとなっている。また公共投資については、実質前年度並みの景気中立型のスタンスとなっており、政府開発援助（ODA）、防衛費については、国際的な配慮から大幅に増額されており、国際的な責任分担への貢献姿勢を鮮明にしたものとなっている。

2. 昭和63年度の鉱工業生産は9.4%の上昇

通産省が発表した昭和63年の鉱工業生産指数（速報、昭和60年基準）は、前年比9.4%の上昇となり、昭和59年（同9.4%上昇）以来の高い伸びとなった（図－1）。

図－1 鉱工業生産指数の推移



これは、①個人消費と民間設備投資を中心に、内需の高い伸びが続いていることに加え、②輸出についても、企業の合理化努力によるコスト削減効果や、円高メリットの浸透等から企業の競争力が回復しているため、年後半から輸出が数量ベースでも増加に転じていることなどの要因によるものである。

来年の動向についても、世界経済の拡大と、国内の景気拡大が基本的に維持されると見られるため、鉱工業生産についても5～6%程度の伸びを維持するものとみられる。

3. 個人消費は好調

日本百貨店協会が発表した、昭和63年の東京地区の年間売上高は、前年比8.3%の増加と昭和55年以来の高い伸びとなった。また、近畿百貨店協会によって、同日発表された大阪地区の年間売上高も同6.3%の増加と高い伸びとなっており、好調な個人消費を裏付ける形となっている（表－1）。

表－1 12月の百貨店売上高

	東京地区	大阪地区
紳士服・洋品	39,097 (6.0)	19,561 (7.4)
婦人服・洋品	53,201 (3.7)	28,964 (4.7)
その他衣料品	24,256 (▲ 1.7)	16,542 (2.3)
身の回り品	21,979 (7.3)	14,384 (9.9)
食料品	100,406 (4.9)	72,030 (4.5)
家庭用品	38,258 (9.8)	21,213 (5.4)
雑貨	48,146 (16.6)	24,282 (8.9)
サービス	2,970 (19.5)	974 (▲ 7.4)
その他	11,716 (7.0)	13,825 (8.2)
総額	340,029 (6.7)	211,775 (5.7)

(注) 単位百万円、カッコ内は前年同月比伸び率%、▲は減

ただ同時に発表された12月の数値については、東京地区が前年同月比6.7%の増加、大阪地区が同5.7%の増加となっており、他の月に比べてやや伸びが低下している。

今後の動向については物価の安定が基本的に維持されると見られることに加え、雇用者所得の伸びも増加しているため、個人消費の好調は当面維持されるものと判断される。

4. 物価の安定基調は持続

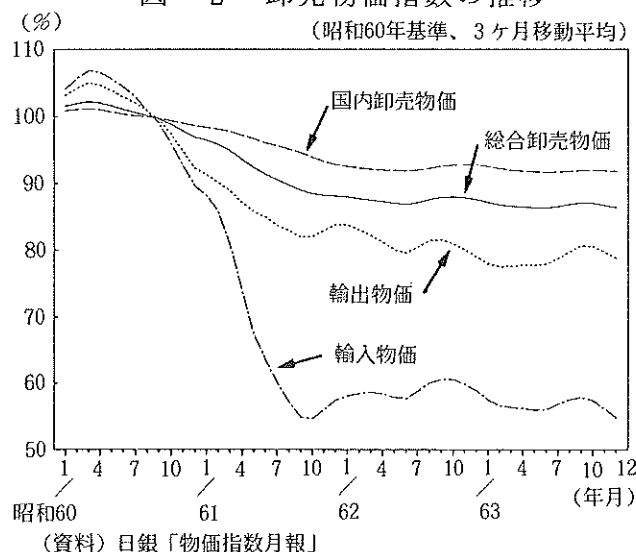
日本銀行が発表した昭和63年の総合卸売物価指数（昭和60年度基準）は、86.6となり、前年に比べ1.0%の低下となった。'87年（同3.7%の低下）に比べて下げ幅は小さくなったものの、6年連続の下落となった（図－2）。

これは、①円高差益還元の一環として電力・ガス料金が値下げされたことや、NIES（新興工業経済群）の低価格品との競合激化による物価の歯止め効果等から、国内卸売物価（国内市場向け国内生産品の卸売物価）が0.4%低下したこと、②輸出物価が円高の影響から円ベースで2.2%の低下となったこと、③輸入物価についても、円高の影響に加え、原油価格も低下したため、円ベースで4.6%の低下となったこと等によるものである。

また、今後の物価動向についても、基本的には安定基調が維持される見通しである。ただ、円高・原油安のメリットの剥落、労働需給・製品需給の逼迫感の台頭、消費税

の導入等、物価上昇への潜在的な圧力は次第に強まっている。当面は、春闘相場がどの程度の水準で収まるかが、物価動向を占ううえでの一つの注目材料となろう。

図－２ 卸売物価指数の推移



(イギリス経済)

'88年、景気は7～9月期まで個人消費と設備投資が原動力となり、過熱気味に推移した。

ただし、生産面では鋳工業生産が10月前月比0.5%減、11月同0.1%減となっており、消費面でも小売売上が11月前月比0.6%減、12月同0.1%減となっている。金融引き締め政策の効果が徐々に出てきたと言えよう。

一方、物価面では小売物価が12月前月比0.3%と11月（同0.5%）に続き上昇傾向であるとともに、失業率が12月7.2%と、'86年夏以降低下を示している。そして、賃金上昇率も依然高い伸びを続けている。

さらに、12月の貿易収支赤字が16.5億ポンド、経常収支赤字が12.5億ポンドで前月に比べ改善しているものの、悪化傾向にある。

インフレ抑制を最優先とする金融当局は当面金融引き締め策を持続するであろう。これにより景気は次第に減速化していこうが、本格的な景気鈍化までには、時間がかかろう。

尚、3月14日'89年度予算案が政府により示されるが、減税の取り扱いが当面論議を呼ぼう。

(西独経済)

西独経済は物価上昇圧力が高まりつつあるものの、堅調に推移している。

個人消費関連指標をみると、11月の小売売上高は、前月比1.9%（前月▲0.9%減）増加し、3カ月の移動平均の前月比でも、10月、11月ともに同0.3%と緩やかに増加している。12月の新規自動車登録台数は3カ月移動平均の前月比▲4.9%（前月同▲0.8%）減少。また'88年年間では、309万台と新車ブームだった'87年に比べ▲3.3%減少した。

生産部門をみると、11月の製造業新規受注は前月比1.8%増となった。8月をピークに9月、10月とここ2カ月前月比で減少していたが、若干回復した形である。同月の鉱工業生産は前月比0.6%増と、9月同▲2.0%、10月▲0.8%と2カ月減少傾向が続いた後プラスの伸びとなり、12月も同0.7%増加した。

雇用面では、'89年1月の失業率は9.0%と前月の8.5%より0.5%悪化した。前年同月の9.9%からは改善したものの、構造的要因から'89年も失業率の大幅な改善は難しいとみるむきが多い。

一方、物価面では、1月の消費者物価が前月比1.1%、前年同月比2.6%上昇、12月卸売物価も前月比0.8%、前年同月比3.5%上昇と足下徐々に物価上昇圧力が高まってきているのが懸念される。

（カナダ経済）

カナダ経済は生産部門に若干鈍化の兆しがみられたものの、引き続き底固く推移している。

'88年11月の小売売上高は、前月比0.1%増と前月の0.4%増より伸びが鈍化した。特に、11月は自動車販売が前月比2.0%という大幅な増加を記録しており、これを除くと、同▲0.5%の減少で過去6カ月の月平均1.0%の増加に比べやや鈍化しているとの感が強い。

一方、生産部門をみると、11月の鉱工業生産は前月比▲0.3%減と10月の▲0.4%に引き続いてのマイナスの伸びとなったが、11月の製造業新規受注は同2.3%増と前月の同▲1.7%減から回復した。

雇用面では、12月の失業率が7.6%と前月比0.2%低下し、この結果、'88年年平均失業率は7.8%と'87年の8.9%から1.1%の低下となった。1月の失業率も前月に続いて7.6%だった。

物価面では、12月の消費者物価は前月比横這い、前年同月比4.0%の上昇となり、'88年間でも4.1%と中央銀行のインフレ抑制の金融政策を反映して、'87年の4.4%を下回った。

対外収支面をみると、11月の貿易収支は4億2400万加ドルの黒字と前月の5億3700万加ドルよりやや黒字幅が縮小した。'88年1月から11月までの黒字累計額は91億加

ドルで、前年同期比14億加ドルの縮小となっている。

(オーストラリア経済)

オーストラリア経済は若干の過熱感を伴いながらも引き続き拡大基調にある。

中央銀行の懸念事項であった住宅建設は、昨年12月の住宅許可件数が前月比で▲2.4%減となり、9月の16万7000戸をピークに緩やかな減少傾向にある。

消費面では、'88年11月の小売売上高は10月前月比1.0%増と9月の2.9%増に引き続いてのプラスの伸びとなった後、▲1.1%の減少となったが、これはブリスベーンの万博終了に伴う特殊要因によるものと連邦統計局は説明しており、依然として消費需要は堅調とみるむきが多い。また、雇用統計においては、12月の失業率が労働参加率の上昇から前月の6.7%から6.9%に上昇したが、就業者数が57400人、前月比0.8%増と、比較的高い伸びとなっている（10月同0.03%、11月0.1%）。

対外収支面については、12月の経常収支は9億4100万豪ドルの赤字と前月の15億4000万豪ドルから約6億豪ドル赤字幅が縮小した。この背景としては、輸入が機械等を中心に前月比▲10.9%減少したことによるところが大きい。これは、国内需要の減速ではなく、クリスマス休暇による輸入統計処理の遅れのためとみるむきもあり、来月の発表における輸入は再び大幅増となる可能性が高い。

物価面をみると、'88年10～12月期の消費者物価上昇率は前期比2.1%（前期1.9%）、前年同期比7.7%（同7.3%）と事前の市場の低下予想に反する結果となった。

以上のことから国内景気が依然として過熱気味といった見方が大勢を占めており、輸入増加に伴う大幅な経常赤字、依然として上昇傾向にある消費者物価上昇率に改善の兆しが見られない限り、当面、中央銀行の引き締め政策は維持されるものとみられる。

（経済調査部）

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*	景動指数	鉱工業生産*	生産者在庫率*	製造業稼働率	機械受注*	建設工事受注*	新設住宅着工*	公共工事費	勤労者実収入	勤労者消費支出	大型小売店販売額	乗用車新規登録
	(前期比)	(一致)	(前期比)	(60年) (三100)	(60年) (三100)	(前期比)	(前年比)	(千戸)	(前年比)	(前年比)	(前年比)	(前年比)	(前年比)
S 60年度	4.3	43.2	2.5	100.9	99.5	4.4	10.4	1,253	6.9	4.9	1.8	4.0	0.5
61	2.8	45.9	▲0.3	101.9	94.5	▲5.0	9.0	1,403	0.6	1.1	1.6	4.1	2.1
62	5.2	85.8	5.9	93.9	97.1	11.0	20.9	1,731	14.0	2.1	1.3	5.6	7.8
62/10-12	1.7	84.8	3.4	92.8	98.6	6.6	28.1	451	17.4	2.0	0.5	5.4	10.1
63/1-3	2.4	93.9	3.2	91.4	100.8	▲1.7	16.3	431	19.3	2.9	3.5	6.6	14.7
4-6	▲0.8	47.0	▲0.2	91.9	98.9	17.2	30.5	410	15.5	4.3	2.4	7.2	17.3
7-9	2.2	76.7	2.5	92.7	101.7	▲2.1	25.8	439	▲5.0	4.5	4.6	6.4	11.3
10-12													11.1
63/5		10.0	▲2.3	93.0	97.9	▲2.1	19.4	142	▲3.6	3.0	1.7	7.2	16.9
6		59.1	3.3	91.5	100.4	4.0	31.8	144	16.9	6.8	2.4	7.2	14.8
7		68.2	▲0.9	93.3	100.1	▲2.0	46.9	143	10.3	4.7	4.6	8.5	6.0
8		90.9	2.7	92.0	101.9	0.1	26.5	154	▲4.4	3.8	3.3	4.9	12.7
9		77.3	0.5	92.8	103.1	▲3.7	10.5	142	▲16.8	5.0	6.0	5.2	17.1
10		65.0	▲1.0	94.3	101.0	10.1	28.3	138	▲2.2	2.6	4.9	9.5	6.5
11			2.5	91.0			11.3	136	▲1.7			6.6	16.8
12													9.9

*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 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)	卸売り 物価 指数 ⁴ (前年比)	消費者 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 レートの (円/ドル)
S 60年度	4.1	0.68	2.65	168.9	▲3.3	1.9	7.7	▲ 3.4	616.0	552.0	▲ 731.8	221.09
61	▲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
62	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
62/10-12	9.3	0.81	2.68	151.7	▲0.6	0.7	13.0	34.5	243.9	221.0	▲ 379.4	135.71
63/1-3	9.8	0.88	2.68	147.8	▲1.0	0.8	17.2	39.2	212.7	184.2	▲ 153.1	128.00
4-6	6.9	0.99	2.47	148.5	▲0.6	0.2	14.5	30.1	224.7	185.7	▲ 363.6	125.6
7-9	4.6	1.08	2.54	148.5	▲0.9	0.6	16.1	23.5	239.1	190.8	▲ 419.6	133.7
10-12				147.2								
63/5	7.1	0.99	2.50	149.2	▲0.5	0.2	10.9	26.9	66.1	57.9	▲ 162.5	124.77
6	6.2	1.05	2.36	149.4	▲0.6	0.2	17.2	32.1	73.8	64.3	▲ 100.0	127.14
7	6.2	1.09	2.52	147.2	▲0.9	0.5	16.4	23.5	87.6	64.8	▲ 184.1	133.07
8	4.2	1.07	2.62	150.0	▲1.0	0.7	18.5	27.8	63.4	49.9	▲ 128.1	133.63
9	3.3	1.08	2.48	148.4	▲0.9	0.6	13.9	19.3	88.1	76.1	▲ 107.5	134.44
10	2.5	1.09	2.43	146.7	▲1.5	1.1	13.4	13.6	90.6	74.1	▲ 125.8	129.02
11	1.9	1.11	2.39	147.7	▲1.6	1.2	19.8	13.6	75.6	67.6	▲ 98.6	123.19
12				147.3								123.63

2. 全産業 3. 月末 4. ドルベース 5. 前物中心月平均

	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 レ ー ト (%) ⁷	公 定 歩 (期末)	国 債 利回り ⁸ (%)	ア			メ			リ			カ			西			イ			ソ		
						鉱工業 生産 ⁹ (前年比)	失業率 ⁹ (%)	消費者 物価 ⁹ (前年比)	貿易 収支 (億ドル)	鉱工業 生産 ⁹ (前年比)	失業率 ⁹ (%)	消費者 物価 ⁹ (前年比)	貿易 収支 (億ドル)	鉱工業 生産 ⁹ (前年比)	失業率 ⁹ (%)	消費者 物価 ⁹ (前年比)	貿易 収支 (億ドル)	鉱工業 生産 ⁹ (前年比)	失業率 ⁹ (%)	消費者 物価 ⁹ (前年比)	貿易 収支 (億ドル)	鉱工業 生産 ⁹ (前年比)	失業率 ⁹ (%)	消費者 物価 ⁹ (前年比)	貿易 収支 (億ドル)	
S 60年度	4,653	8.7	6.41	4.0	6.09	1.9	7.2	3.6	▲1,336	4.0	9.3	2.2	734													
61	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													
62	▲2,556	11.2	3.39	2.5	4.90	3.8	6.2	3.7	▲1,703	▲0.2	8.9	0.3	1,177													
62/10-12	1,466	11.8	3.53	2.5	5.24	1.7	5.9	4.5	▲ 430	0.7	8.7	0.9	341													
63/1-3	▲1,153	12.1	3.49	2.5	4.47	1.0	5.7	4.0	▲ 374	1.1	9.8	0.9	252													
4-6	▲4,897	11.3	3.33	2.5	5.16	1.1	5.4	4.1	▲ 333	0.3	8.6	1.0	340													
7-9	3,888	10.9	3.78	2.5	5.54					0.3	8.4	1.2	317													
10-12	1,554		3.89							0.2	8.2	1.5														
63/5	▲4,311	11.4	3.24	2.5	5.16	0.5	5.6	3.9	▲ 98	▲0.1	8.4	1.1	103													
6	1,940	11.1	3.42	2.5	5.54	0.4	5.3	4.0	▲ 132	3.0	8.4	1.1	142													
7	2,532	11.1	3.66	2.5	5.53	1.0	5.4	4.1	▲ 95	▲3.5	8.6	1.0	111													
8	▲ 636	10.9	3.79	2.5	5.94	0.2	5.6	4.2	▲ 123	6.5	8.5	1.2	93													
9	1,991	10.6	3.88	2.5	5.15	0.0	5.4	4.2	▲ 107	▲2.0	8.1	1.4	113													
10	3,763	11.0	3.92	2.5	4.71	0.4	5.3	4.3	▲ 103	▲0.8	8.0	1.3	106													
11	▲5,860	10.3	3.70	2.5		0.4	5.4	4.2	▲ 125	0.6	8.1	1.6	131													
12	3,650		4.04	2.5		0.4	5.3	4.4		0.7	8.5	1.6														

海外指標は暦年ベース 6. ▲は散布 7. 月平均 8. 最長期月末 9. 軍人除く

	海				外				経				済			
	イ		リス		カ		ナ		ダ		オーストラリア		金		利 ¹⁰	
	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 (百万ドル)	消費者物価 (前年比)	貿易収支 (百万ドル)	貿易収支 (百万ドル)	米公歩	国定歩	西ドイツ公歩	イギリスポンド	ロイター指数 ¹¹	ロンドン金 ¹² (1オンス) (ドル/オンス)	原油価格 WTI (ドル/バレル) ¹³
1985年	4.6	11.3	6.1	▲2,189	4.0	16,926	6.7	▲1,834	7.50	4.00	11.5	1,820	317	28.0		
1986	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		
87/10-12	1.0	9.6	4.1	▲2,989	4.2	14,39	7.1	▲55	6.00	2.50	8.5	1,684	473	18.9		
88/1-3	0.1	9.1	3.4	▲3,953	4.1	2,376	6.9	425	6.00	2.50	10.0	1,747	454	16.7		
4-6	1.3	8.6	4.2	▲4,433	4.0	2,722	7.1	454	6.00	2.50	8.5	1,817	451	17.3		
7-9					4.0	3,131	7.3	▲956		3.50	8.5	1,903	427	15.2		
10-12					4.1		7.7	▲1,277		3.50				14.9		
88/5	0.9	8.6	4.2	▲1,684	4.1	291		▲212	6.00	2.50		1,779	451	17.6		
6	0.4	8.4	4.6	▲1,541	3.9	1,448		192	6.00	2.50	8.0	1,936	451	15.2		
7	0.0	8.2	4.8	▲2,651	3.8	1,825		▲497	6.00	3.00	7.5	1,970	438	16.3		
8	1.3	8.0	5.7	▲1,813	4.0	772		▲423	6.50	3.50	9.5	1,863	431	15.2		
9	▲0.5	8.0	5.9	▲1,060	4.1	534		▲36	6.50	3.50	10.5	1,875	413	13.3		
10	▲0.5	7.7	6.4	▲2,920	4.2	538		▲649	6.50	3.50	12.0	1,874	407	13.5		
11	▲0.1	7.5	6.4	▲2,010	4.1	424		▲610	6.50	3.50		1,866	420	15.3		
12		7.2	6.8	▲1,650	4.0			▲18	6.50	3.50		1,921	419	17.3		

10. 月末、期末 11. 月平均 12. 月平均 13. 月末、期中平均