

経済の動き

(概況)

米国経済は景気にややかげりのみられる状況となっている。しかし、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持続している。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。

雇用情勢は、引き締まり基調を持続しており、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、安定基調を持続しているものの、上昇圧力は高い状態が続いている。

(米国経済)

米国経済は、製造業が最悪期を脱し、緩やかに景気拡大していると思われるが、経済指標には景気の弱さを示唆するものも見受けられ、FRBは慎重な金融政策スタンスをとり続けている。

家計関連の指標をみると、4月の小売売上高は前月比0.6%の減少となり、低迷している。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、4月の住宅着工件数も前月比5.8%減少と2月、3月に引き続き3カ月連続で減少した。

生産関係の指標を見ると、鉱工業生産指数は2月、3月と上昇していたが、4月は前月比0.4%再び低下した。3月の設備稼働率は83.0%で0.5%下落した。設備投資の先行指標である非国防資本財受注の伸びも落ち込んだ。

一方、5月の失業率は5.3%と前月比0.1%低下した。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拡大が伸び悩んだ上、製造業部門の雇用は減少し、全体としての伸びは大きく鈍化した。

貿易収支をみると、3月分は輸出が増えたが、輸入もかなり増えたため、赤字は85億ドルと拡大した。昨年後半以降、ならして見ると貿易赤字の改善ペースはかなり小さいものとなっている。

物価動向をみると、4月は消費者物価が前月比0.2%上昇、生産者物価は同0.3%

下落となった。冬の寒波等でのエネルギー・食料品価格の急騰等の一過性要因に起因する物価上昇は収まっており、今後は、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る。サービス部門のインフレ圧力の高さ等を考慮すれば、インフレへの警戒は依然必要であろう。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。3月の景気動向指数（経企庁）によると、景気の先行きを示す先行指数は5カ月振りに50%を越え68.2%となった。一方、4月の鉱工業生産は前月比0.3%減となった。これは3月の期末増産の反動による一時的な低下によるのが主因である。

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よう。このような状況下、消費は雇用者所得の高い伸びに支えられ、底堅い伸びを持続しているため、年初の株安による逆資産効果の影響は大きくないと見込まれる。

設備投資へのトリプル安の影響は、一部中小企業に影響が現れ、計画の遅延・削減の可能性もあるものの、全体としての設備投資が腰折れとなる不安は少ないと考えられる。

○雇用情勢は、引き続き改善基調持続

雇用情勢は引き続き改善している。3月の有効求人倍率（労働省発表）は、1.35倍となっており、労働力需給は引き続き引き締まり基調を持続している。

また、労働力調査（総務庁発表）によると、3月の完全失業率（季節調整値）は1.98%で依然低い水準を持続している。

○物価は安定基調持続するも、引き続き上昇圧力は高い状態で推移

4月の総合卸売物価は、前月比0.6%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、非鉄金属、スクラップ類等の上昇から前月比0.1%の上昇、②輸出物価は、円安から同2.1%上昇、③輸入物価は同様に円安から同2.1%上昇となったためである。

一方、消費者物価（総合）は、4月前月比0.1%の上昇となった。5月の東京都区部消費者物価（中旬、速報値）は同0.5%上昇した。

今後の動向については、安定基調を持続するものの、労働・製品需給の逼迫のなか

引き続き上昇圧力は高い状態で推移しよう。

(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年半ば頃から成長率は鈍化してきている。'90年第1QのGDP(生産ベース)は前期比0.4%増にとどまり、'89年第3Qの同0.8%、'89年第4Qの同0.6%と、上昇率は低下を続けている。これは主にエネルギー部門の生産低下によるもので、サービス部門は堅調さを維持していると言えよう。'90年を通じた成長率は1%前後にとどまる見通しとなっている('89年は2.3%)。

小売物価で見た物価上昇率は'89年後半以来、前年比で7%台後半の水準でこれまで高止まり状態を続けていたが、3月に2年半ばからの住宅ローン金利の引き上げの影響等から8.1%に上昇した後、4月には更に上昇し、9.4%にまで達した。これは、①新地方税(コミュニティー・チャージ)の導入、②公共料金の引き上げ、③酒・たばこ等の個別物品税の引き上げ——などの特殊要因が重なったことが大きい。しかし、年率10%程度の賃上げが続いており、労働コストの上昇による物価上昇圧力も依然強く、イギリスの小売物価上昇率は今後さらに10~11%程度にまで上昇し、年末まで高止まりする可能性が高い。

このところ、イギリスのEMS(欧州通貨制度)への加盟問題がクローズアップされている。'91年秋頃に実施される可能性の高い総選挙に向けて、サッチャー首相は人気回復を計る必要があり、その為には選挙前までにEMSに加盟することが絶対条件である。しかし、イギリスの経済状況を考慮すると加盟の時期は来年早々となる可能性が高い。

(西ドイツ経済)

西ドイツ経済は好調に推移している。西ドイツのGNPは西独連銀の金融引き締め政策等の影響から'89年第3Qに前期比0.1%減と落ち込んだ後、'89年第4Qは同1.0%増と回復し、'90年第1Qには同2.5%と大幅に上昇した。

中でも建設投資が非常に好調で、前期比19.4%もの急増となった('89年第4Qは同3.0%増)。また企業の設備投資も同6.4%増と好調であった('89年第4Qは同3.8%増)。個人消費についても'89年後半から回復し、同年等4Qに前期比1.0%増の後、'90年第1Qは同2.5%の大幅増となった。

この様に西ドイツ経済が拡大しているのは、①'90年年初から大幅な減税が実施されたことや、②'89年秋頃から100万人以上の東欧移民が流入し、西ドイツの人口が増加していること等による影響である。今後こうした影響が続くことに加え春から

年率6%程度の賃上げが実施されたこともあり、内需を中心に西ドイツの景気は好調に推移しよう。'90年全体では3.5~4.0%程度の成長が見込まれている。

インフレ動向について見ると、昨年からのマルク高や、今年に入ってから原油価格の軟化等による影響から、輸入物価は大幅に低下（4月は前年比4.3%減）しており、4月の生計費（消費者物価に相当）前年比上昇率は2.3%（3月は2.7%）となるなど西独の物価は全般的に落ち着いた動きをしている。しかし7月2日に実施される通貨同盟による中・長期的なインフレ懸念は根強く、西独の金利高止まりはかなり長期化すると思われる。

（カナダ経済）

カナダ経済は景気減速傾向が強まっている。

3月の小売売上は季調済前月比0.4%増加した。これは自動車販売の拡大による面が大きい。また、4月の住宅着工件数は年率19.9万戸で前月比11.9%減少した。生産面では、稼働率の低下、企業収益の低迷が見られる。

こうした中、5月の失業率は7.6%で前月比0.4%上昇した。一方、昨年第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%との伸びとなっており、賃金コスト上昇圧力には警戒を要する面がある。

物価動向を見ると、4月の消費者物価は前月比0.1%、前年同月比5.0%の上昇だった。依然としてインフレ圧力には根強いものがある。

3月の貿易収支は2月の0.53億加ドルの黒字から4.71億加ドルの黒字に拡大した。当面、貿易収支は現状付近での推移が続く可能性が高い。

カナダドルは、ケベック州の地位を巡ってのミーチレーク合意問題の政治的不安により、5月に下落し、その後も不安定地合が続いている。

カナダ銀行は、為替防衛、インフレ抑制の観点から高金利政策を継続している。しばらくは、国内景気を睨みながら、為替市場の動向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）

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と見られていた。しかし、'90年第1Qの国民所得統計では、GDPが前期比1.8%と大幅に増加し、市場を驚かした。

その内訳の中で、拡大した部門について見ると、①自動車販売は、高級品に付く税金の導入の前の駆け込み重要によって急増した事、②サービス部門は、パイロット・ストが終わったことで一過的に増加した事、③政府部門は機械投資を中心に大幅に増

加した事等を挙げられるが、その中には一過性の分が多いと判断できよう。一方、他の部門を見ると、小売売上がほぼ横這いに推移しており、設備投資、住宅投資とも1989年の高金利の影響で、引き続き落ち込んでいる。外需は0.3%のプラス寄与度となった。

1990年に入ってから、豪州準備銀行は、景気の鈍化を認め、金融政策緩和を次第的に実施した。景気、インフレ、経常収支等の動向によって、今後も一層実施すると思われる。

景気の見通しについて考えると、今年末頃まで鈍化傾向が続いていくが、過去と比べると、それは余り厳しいものにはならないと予測できよう。

'89年に堅調に拡大した雇用者数は、現在ほぼ横這いに推移している。失業率は現在6.3%にあるが、今後、景気の鈍化が進む中、若干上昇すると思われる。

インフレについては、'90年第1QのCPIがモーゲージ・コストの伸び率鈍化の影響を受け、1.7%と'89年第4Qの1.9%から引き続き改善した。しかし、名目賃金上昇率は高く、本格的な改善は難しい。

最大の経済問題である国際収支は、最近非常に振れの大きな動きをしているものの、4月に輸入が11%減少し、経常収支の赤字（季節調整値）が21.86億豪ドルから14.17億豪ドルへと改善したことで、ようやく改善トレンドに向かったと判断できよう。

主要経済指標

	景気・生産関係					設備・住宅投資等				所得・消費			
	実質 国民 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 製 品 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) (前年比)	公 共 事 業 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	101.2	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
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	68.2	0.2	94.6	103.5	1.1	22.2	436	6.4	2.1	3.2	8.7	41.3
10-12	0.7	48.5	0.7	95.7	103.2	8.6	6.3	438	3.1	4.2	3.1	8.7	27.8
H1/10	—	54.5	0.4	95.9	102.9	8.6	9.3	151	▲8.1	4.7	3.1	0.0	28.4
11	—	40.9	0.9	95.6	104.0	▲3.6	27.0	144	16.0	4.1	4.7	6.4	31.1
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	—	50.0	▲0.1	97.2	102.8	2.0	10.3	109	9.0	4.4	6.3	11.8	52.4
2	—	50.0	0.3	98.0	102.3	7.1	36.3	122	32.5	4.1	6.9	10.0	44.8
3	—	60.0	1.7	92.1	104.3	▲10.6	42.1	134	14.0	—	—	▲2.0	34.6
4	—	—	▲0.9	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11.1

*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 ² (前年比)	有 効 求 人 倍 率 * (倍)	完 全 失 業 率 * (%)	日 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)
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
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
H1/10	▲2.9	1.30	2.27	153.5	3.3	2.9	▲1.8	16.6	54.6	35.9	▲256.8	141.93
11	▲0.5	1.32	2.23	152.0	3.8	2.3	▲2.7	15.1	44.9	42.6	▲88.2	143.52
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	0.5	1.32	2.18	151.2	3.7	3.0	▲3.5	13.8	10.8	6.4	▲28.7	145.09
2	▲0.8	1.37	2.14	152.5	3.5	3.6	▲1.7	12.2	54.9	49.1	▲79.7	145.53
3	▲0.9	1.35	1.98	156.2	3.9	3.5	▲1.7	▲4.6	80.0	81.3	▲55.9	153.08
4	—	—	—	157.0	2.7	—	▲5.8	15.0	—	—	—	158.47

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 +C D (平残) (前年比)	コー レール 7 (%)	公 定 歩 合 (期末)	国 債 利回り ⁶ (東証 上場) (%)	ア メ リ カ				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 (前月比)	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	3.8	6.2	3.6	▲1,571	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	▲1,197	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	▲1,086	4.9	7.9	2.8	1,347
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
H1/1-3	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	333
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
H1/10	1,645	9.6	5.84	3.75	5.49	0.3	5.3	4.5	▲ 102	unch	7.8	3.1	100
11	▲5,559	9.9	5.97	3.75	5.65	0.3	5.3	4.7	▲ 103	0.3	7.8	2.9	99
12	1,980	10.6	6.29	4.25	5.87	0.4	5.3	4.6	▲ 72	1.1	7.7	3.0	91
H2/1	3,399	11.5	6.43	4.25	6.65	▲1.0	5.3	5.2	▲ 93	2.3	7.5	2.7	135
2	▲2,034	11.8	6.48	4.25	6.90	0.9	5.3	5.3	▲ 65	▲0.9	7.4	2.7	112
3	▲2,874	11.6	6.65	5.25	6.94	0.5	5.2	5.3	—	1.2	7.3	2.7	120
4	▲5,563	13.2	7.00	5.25	6.87	▲6.4	5.4	4.7	—	▲2.0	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													
	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 国 公 歩 合	西ドイ ツ公定 歩 合	イギリ スベ ース スレ ート	ロイタ ー指 数 ¹¹	ロン ド ン金 ¹² (1オン ス ド)	原 価 WTI ¹³ (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
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	7.8	▲ 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	8.3	▲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	8.5	▲ 618	7.00	6.00	15.0	1,842	390	20.5
89/10	0.0	5.9	7.3	▲ 1,920	5.2	▲ 356	—	▲ 753	7.00	6.00	15.0	1,859	367	19.9
11	▲0.5	5.9	7.7	▲ 2,019	5.2	679	—	▲ 365	7.00	6.00	15.0	1,853	394	19.8
12	▲0.2	5.8	7.7	▲ 1,155	5.1	▲ 91	—	+ 301	7.00	6.00	15.0	1,813	410	21.8
90/1	▲0.2	5.7	7.7	▲ 2,001	5.5	669	—	▲ 718	7.00	6.00	15.0	1,799	410	22.7
2	▲0.6	5.6	7.5	▲ 1,384	5.4	53	—	+ 67	7.00	6.00	15.0	1,799	417	22.1
3	1.8	5.6	8.1	▲ 2,086	5.3	471	—	▲ 445	7.00	6.00	15.0	1,907	394	20.4
4	—	5.6	9.4	▲ 1,780	5.0	—	—	404	7.00	6.00	15.0	1,928	375	18.5

10. 月末、期末 11. 月中平均 12. 月中平均 13. 月中平均