

公表時間  
3月12日(水)14時00分

2014年3月12日  
日 本 銀 行

# 金 融 経 済 月 報

## (2014年3月)

本稿は、3月10、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

## 【概 要】

わが国の景気は緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直しが明確になっている。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとの、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は伸びが幾分高まっている。

先行きのわが国経済は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたもとの、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%程度の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利はやや弱含んでいる。前月と比べ、株価は上昇している。この間、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. 実体経済

公共投資は、増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年7～9月まで7四半期連続で前期比増加となったあと、10～12月は幾分鈍化しつつも増加を続けた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大幅に増加したあと、7～9月、10～12月と減少を続けたが、1月の10～12月対比は再び増加した。

先行きの公共投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。

実質輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、昨年4～6月に伸びを高めたあと、7～9月は減少したが、10～12月は再び増加した。その後、1月の10～12月対比は大きめの減少となった。もともと、1月については、中国をはじめとした東アジア向け輸出が大幅に減少している点からみて、春節（中国等の旧正月）の影響を受けて振れている可能性がある。また、一部の財では、消費税率引き上げ前の駆け込み需要などに伴う供給制約が、輸出の抑制につながっている可能性もある。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、4～6月に大幅増となったあと、7～9月、10～12月と小幅の減少となったが、1月の10～12月対比は小幅ながら再び増加した。米国向け輸出は、寒波による現地の自動車販売の減少など、このところ一時的な動きの影響を受けているが、基調的にみれば、同国の景気が裾野を広げつつ緩やかに回復するもとで、為替相場動向の影響もあって、自動車関連を中心に増加傾向にある。EU向けは、4～6月にかけて下げ止まったあと、7～9月以降は自動車関連や資本財・部品を中心に増加を続けており、全体として持ち直している。中国向けは、現地販売の改善を背景に自動車関連が緩やかに回復しているほか、半導体製造装置など資本財の一部に改善の動きが

引き続きみられており、全体として持ち直している。足もと、1月の10～12月対比は大きく減少しているが、これは、上述した春節の影響を受けている可能性がある。一方、NIEs向けについては、一進一退となっている。ASEAN向けについても、振れを伴いつつも、均してみれば弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けについては、為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年央以降は弱めとなっている。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、一部の新興国における需要の弱さが続いているなかで、足もとでは、米国の寒波の影響、中国などの春節の影響、さらには国内販売の大幅増に伴う供給制約などが、一時的な下押し要因となっているため、全体として減少している。もつとも、基調的にみれば、米国景気の緩やかな回復や為替相場動向の影響などから、増加傾向をたどっていると考えられる。資本財・部品についても、足もとは落ち込んでいるが、基調的には、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、緩やかに持ち直している。情報関連（含む映像機器、音響機器）も、足もとでは落ち込んでいるが、基調的には、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まっている。この間、中間財については、国内需要増加による供給制約が影響している可能性もあって、NIEs、ASEAN向けを中心に弱めとなっている。

実質輸入は、堅調な内需を背景に緩やかな増加を続けており、足もとでは、消費税率引き上げなどに伴う駆け込み需要の影響もみられている（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年4～6月に、為替相場動向の影響もあって、前期比で横ばいにとどまったあと、7～9月、10～12月ともに増加を続けた。1月の10～12月対比は大きく伸びを高めたが、これには消費税率引き上げや、今春に予定されている一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）のサポート期限切れに伴う、駆け込み需要などが影響している可能性がある。財別の輸入動

向をみると（図表 9 (2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくい  
が、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。情報関連は、スマートフ  
ォンの輸入が基調的な押し上げ要因として作用するも、一部ソフトウェア  
のサポート期限切れに伴う駆け込み需要の影響も加わって、はっきりと増加し  
ている。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、  
国内における在庫調整進捗や設備投資動向などを反映して、持ち直している。  
いずれも、1月は高い伸びとなったが、これには消費税率引き上げ前の駆け込  
み需要も影響しているとみられる<sup>1</sup>。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入  
は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれ  
ば、国内生産の動きに合わせて、持ち直しに転じている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、足もと  
では悪化している（図表 6 (1)）。名目経常収支の動きを四半期で見ると（図表  
6 (2) (3)）<sup>2</sup>、昨年 10～12 月は、第一次所得収支は前期並みの黒字幅で推移し  
たものの、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るも、名目貿易・サービス収支の  
赤字幅が前期から拡大したことから、経常収支の黒字幅はゼロ近傍まで縮小し  
た。1月の動きをみると、第一次所得収支の黒字幅は引き続き 10～12 月期並み  
で推移したものの、輸入の伸びが大きく高まったことを主因に、名目貿易・サ  
ービス収支の赤字幅が拡大したため、単月の動きではあるが、経常収支は赤字  
に転化した。

---

<sup>1</sup> 資本財・部品にも、分類上切り分けが困難なことから、白物家電等の消費財が含まれて  
いる。

<sup>2</sup> 国際収支統計は、3月10日に公表された2014年1月分より、IMF国際収支マニュアル第6版に準拠した統計に移行することを主眼に、見直しが行われた。これに伴い、これ  
までの「所得収支」が「第一次所得収支」に、「経常移転収支」が「第二次所得収支」にな  
るなど、名称の変更が行われた。また、1996年1月分に遡って計数が改定されたが、経常  
収支、貿易・サービス収支、第一次所得収支について、基調的なトレンドなどに大きな変  
化はなかった。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国経済は、寒波の影響から幾分弱めの指標も散見されているが、景気は緩やかな回復を続けており、その裾野に徐々に広がりが見られてきている。欧州の景気は、持ち直している。中国経済については、一頃に比べて幾分低めで、安定した成長が続いている。この間、中国以外の新興国・資源国経済の一部は、弱めの動きを続けている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、振れを伴いつつも下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃の水準を幾分上回る円安となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、引き続き輸出の押し上げに作用していくと予想される。主要地域別にみると、米国経済については、緩和的な金融環境が維持されるとの見通しのもと、財政面からの下押し圧力が引き続き和らいでいくこともあって、緩やかな回復を続けるとみられる。一方、欧州では、持ち直しが続くことが予想されるが、債務問題の帰趨などについてはなお注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門において、素材などにおける過剰設備の問題は根強い。弱めの動きが見られている新興国・資源国経済の一部についても、先進国経済の改善の影響が次第に及んでいくと見込まれるが、当面は、財政収支や経常収支面などに関する構造的な課題を抱えるもとで、成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。これらに関連して、情報関連分野についてみると、スマートフォン向けの部品需要が増加傾向をたどるなか、パソコンについても、今春に予定されている一部ソフトウェアのサポート期限切れを契機に、法人部門の更新需要が見られている。そうしたもとで、わが国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調

的には持ち直し傾向にあるとみられる。ただし、先行きの動向については、スマートフォン向けの出荷が新商品の生産・販売動向次第で振れを伴うことなどから、引き続き注意が必要である。この間、日中関係のわが国経済への影響については、自動車関連輸出の緩やかな回復などにみられるように、引き続き緩和の方向にある。ただし、一部ではなお厳しさが残っているとみられるため、今後も同様の動きが続くかどうかについては、注意が必要である。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、消費税率引き上げに伴う個人消費などの振れの影響を受けつつも、基調としては、国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに増加していくと予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、振れを伴いつつも、基調としては緩やかに改善していくと予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直しが明確になっている。法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると（図表 10(1)）、昨年4～6月に前期比ではっきりと増加したあと、7～9月、10～12月と小幅の減少となった。ただし、このところ企業が投資を積極化させているソフトウェアを含むベースでみると、10～12月に増加に転じるなど、よりしっかりした動きとなっている。ソフトウェアを除くベースを業種別・規模別にみると（図表 11）、製造業では、大企業は、一昨年4～6月以降、7四半期連続で減少した。中堅中小企業は、昨年4～6月に増加したあと、7～9月は一旦減少したが、10～12月は再び増加した。一方、非製造業をみると、大企業では、4～6月に大きめの増加となったあと、その反動もあって、7～9月、10～12月はいずれも減少した。中堅中小企業については、4～6月に増加したあと、7～9月は一旦小幅の減少となったが、10～12月は反発した。機械投資の一致指標である資本財総供給を「除

く輸送機械」ベースでみると（図表 12(1)）、昨年 4～6 月、7～9 月と横ばい圏内の動きとなったが、10～12 月ははっきりと増加し、1 月の 10～12 月対比も高い伸びとなった。輸送機械を含む全体でみても、月々の振れを伴いつつも持ち直しが明確になっている。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、昨年 4～6 月に 5 四半期振りの増加に転じたあと、7～9 月、10～12 月とも、月々の振れを伴いつつも増加を続けている（図表 13(1)）。業種別にみると、製造業は、持ち直している。また、非製造業（船舶・電力を除く）も、振れを均せば増加傾向にある。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、昨年 1～3 月にかけてははっきりと増加したあとは、横ばい圏内の動きが続いたが、10～12 月および 1 月の 10～12 月対比がいずれも増加となるなど、緩やかな増加傾向が維持されている（図表 13(2)）。業種別にみると、鉱工業は、横ばい圏内の動きとなっているが、非製造業は、振れを伴いつつも、緩やかな増加傾向にある。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善を続けている。法人企業統計の売上高経常利益率をみると、全産業では、昨年 10～12 月に、既往ピークを更新した（図表 10(2)）。業種別・規模別にみると、いずれの区分でも利益率は改善傾向を続けているが、10～12 月は製造業の改善幅がとりわけ大きい。先行きの企業収益についても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出の緩やかな増加や為替相場の動きにも支えられて、改善を続けると予想される。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。

個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている（図表 14）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 15(1)）、昨年 7～9 月に前期比で

減少したあとは、10～12月の前期比、1月の10～12月対比とも、増加を続けている。耐久財の消費動向をみると（図表15(2)）、乗用車の新車登録台数は、昨年前半に一旦横ばい圏内となったあと、夏頃から新型車の投入効果に支えられるかたちで増加に転じ、ここ数か月は振れを伴いつつも一段と増加している。家電販売額（実質）は、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。こうした耐久消費財の動きについては、消費税率引き上げ前の駆け込みが相応に影響している可能性が高い。全国百貨店売上高は、昨年7～9月の前期比は7月にセール前倒しの反動が大きく現れるなかで4四半期振りにマイナスとなったが、10～12月は、再び小幅のプラスとなった（図表16(1)）。1月の10～12月対比も、年初の初売り・セールが冬季賞与増額の影響などから良好な地合いとなるなかで、引き続き増加した。一方、全国スーパー売上高は、昨年4～6月以降は下げ止まってきていたが、足もと1月は大きめの減少となった。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表16(2)）、旅行取扱額や外食産業売上高は、全体としてみれば、引き続き底堅く推移している。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表15(1)）、昨年1～3月に自動車やサービス（教養娯楽）の強さなどから大幅な増加となったあと、4～6月から10～12月にかけて、弱めの動きが続いたが、1月の10～12月対比は大きく増加した<sup>3</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、昨年7～9月まで横ばい圏内の動きを続けた

---

<sup>3</sup> 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

あと、10～12月は幾分増加し、1月の10～12月対比は高めの伸びとなった。

消費者コンフィデンス関連指標は、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けていたが、10月以降は弱めの動きとなっている（図表17）。

先行きの個人消費は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、増加を続けており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もはっきりと現れている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表18(1)）、昨年7～9月に年率100万戸程度の水準まで切り上がり、10～12月もさらに幾分増加したあと、1月単月では10～12月対比で幾分反落しつつも高めの水準を維持している（4～6月97.8万戸→7～9月99.9万戸→10～12月102.6万戸→1月98.7万戸、季調済年率換算値）。

先行きの住宅投資は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には底堅く推移するとみられる。

鉱工業生産は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、伸びが幾分高まっている（図表19）。鉱工業生産を四半期で見ると、昨年1～3月に小幅の増加に転じたあと、4～6月以降も増加を続けている。本年1月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、10～12月対比で伸びを幾分高めた。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年7～9月は一旦若干の減少となったが、10～12月は再び増加し、1月の10～12月対比は伸びを高めた。国内販売が、新型車の投入効果に加えて、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、強めの動きとなっていることを主因に、足もとの生産はかなり強い動きとなっている。鉄鋼や化学についても、国内におけ

る自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、底堅く推移している。また、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械も明確に持ち直しており、足もとでは増勢を強めている。その他電気機械（電気機械、情報通信機械）でも、電子計算機など資本財の一部や白物家電など、幅広い品目で増加が続いている。窯業・土石や金属製品なども、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きとなっている。この間、電子部品・デバイスについては、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品は基調的には底堅く推移しているとみられるが、足もとでは、スマートフォンの新商品向け出荷が一服したことの影響から、10～12月に反落したあとも、横ばい圏内の動きにとどまっている。

出荷も、このところ伸びが高まっている（図表 19(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 20）、生産財は、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）を中心に緩やかな増加基調にある。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、緩やかな増加基調を続けている。資本財についても、持ち直しが明確になっている。耐久消費財は、自動車を中心に伸びが高まっている。この間、非耐久消費財は、全体としては横ばい圏内の動きを続けている。

在庫は、昨年秋口にかけて一旦下げ止まったあと、再び減少している（図表 19(1)）。在庫の動きをみると、昨年6月末の3月末対比、および9月末の6月末対比ともに小幅の増加となるなど、生産・出荷が回復局面入りするもとの、下げ止まっていた。もつとも、足もとでは消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられるなかで、12月末の9月末対比、1月末の12月末対比とも減少している。業種別にみると、鉄鋼、化学や窯業・土石については、出荷が持ち直すもとの、在庫は減少している。輸送機械の在庫は、昨年末に大きめの減少となったあとも、一頃と比べ相当に低い水準にとどまっている。この間、はん用・生

産用・業務用機械の在庫は、一頃の高めの水準から減少傾向を続けてきたが、足もとでは下げ止まっている。電子部品・デバイスについても横ばい圏内の動きとなっている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 21(2)）、出荷の伸びが在庫の伸びを明確に上回って推移しており、足もとでは出荷・在庫バランスが一段と改善している。財別にみると、いずれの財についても、出荷・在庫バランスの改善は明確である。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月については、電子部品・デバイスは、新商品向けの出荷一服から引き続き弱含みで推移すると見込まれるものの、内外需要が緩やかな回復を続けるもとの、輸送機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械、情報通信機械など、幅広い業種で増産が続くと予想される。また、消費税率引き上げの影響については、税率引き上げ前の駆け込み需要が本格化すると見込まれるもとの、輸送機械、電気機械、情報通信機械だけでなく、化学や食料品といった業種でも、生産の押し上げに作用していくとみられる。このため、1～3月の鉱工業生産全体としては、高めの伸びとなる見込みである。4～6月については不確実性が大きいですが、内外需要の回復基調が続くもとの、はん用・生産用・業務用機械など一部では増加が見込まれる一方、駆け込み需要の反動から、上述した幅広い業種の生産は減少に転じることが予想される。このため、4～6月の鉱工業生産全体としては、反動減となるとの感触である。

雇用・所得環境をみると、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに持ち直している。

労働需給面をみると（図表 22）、完全失業率は、均してみれば緩やかな改善

傾向をたどっており、昨年12月および本年1月は3.7%と2007年12月以来の低水準となった。新規求人は増加傾向をたどっている。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、昨年11月に1.01倍と2007年10月以来の1倍台となったあと、12月1.03倍、1月1.04倍と改善を続けている。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとの、製造業でもはっきりと持ち直している。

雇用面をみると（図表24(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいですが、均してみれば、主に非製造業の動きを反映して、プラス幅が拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業の伸びが緩やかに高まるなか、製造業も減少幅を幾分縮小していることから、全体でもプラス幅が緩やかに拡大している。

一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、全体として、概ね下げ止まっている（図表24(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金は、所定外給与や特別給与が増加するなかで、振れを伴いつつも、全体でも緩やかな改善に転じている（図表23(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金は小幅のプラスとなっており、パートの時間当たり名目賃金もごく緩やかながら前年比上昇を続けている（図表23(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、均してみればなお小幅のマイナスとなっている（図表23(3)）。一方、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、はっきりとしたプラスで推移している。この間、冬季賞与（11～1月の特別給与<速報値>）は、前年比+1.1%と、夏季賞与（6～8月期：前年比+1.3%）に引き続き、明確な増加となった。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比

プラスが続くなど、緩やかに持ち直している（図表 24(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復につれて、持ち直しがさらに明確になっていくと考えられる。

## 2. 物価

国際商品市況は、横ばい圏内の動きとなっている（図表 26(1)(3)）。原油は、昨年末に中東情勢を背景にした供給不安が一部後退したことなどを背景に、水準がやや切り下がったあと、3月入り後は、ウクライナ情勢を巡る不透明感の高まりから、やや上昇している。穀物については、世界的な豊作予測などから下落したあと、米国の寒波の影響から下げ止まり、3月入り後は、ウクライナ情勢を受けて、上昇している。非鉄金属については概ね横ばいで推移したあと、足もとでは新興国経済を巡る不確実性が意識されるなかで、弱含んでいる。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、昨年央以降、概ね横ばいで推移したあと、本年初にかけては、為替相場の動きを反映して、再び幾分上昇した（図表 26(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると（図表 27(2)）<sup>4</sup>、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。3か月前比をみると、昨年11月+0.3%、12月+0.4%のあと、1月も+0.4%と、引き続き緩やかに上昇している。1月の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、為替相場の動きを背景に、引き続きプラス幅を幾分拡大した。「鉄鋼・建材関連」は小幅の上昇を続け、「素材（その他）」も引き続き

---

<sup>4</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

強含みで推移している。こうした素材関連の動きについては、建設や自動車関連需要が堅調に推移するなか、為替相場の動きを受けた輸入原材料コストや輸入競合品価格の上昇も影響している。一方、「電力・都市ガス・水道」については、既往の国際商品市況や為替相場の動きが、燃料費調整制度を通じて押し下げに作用するなか、前月に引き続き下落した<sup>5</sup>。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、0%台半ばで推移している（図表 28）。前年比の推移をみると、昨年8月に2012年5月以来のプラス転化となったあとも、プラス幅が拡大し、足もとでは0%台半ばで推移している（10～12月+0.4%→1月+0.5%）。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、足もとでは情報サービスの振れが押し下げに働いているが、基調的な動きとしては、宿泊サービスが堅調に推移するなか、企業の出稿意欲の回復などを背景に広告が上昇しているうえ、その他の品目でも企業収益の回復などを背景に値上げ改定の動きが引き続きみられることから、全体で小幅のプラスとなってきた。 「不動産関連」についても、事務所賃貸が下げ止まり傾向となるなか、全体でも小幅のプラスとなっている。また、「設備投資関連」は、建設関連需要が堅調に推移するもとの、前年比プラスを続けており、「その他」についても、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、損害保険料の引き上げを受けた金融・保険の上昇の影響も加わって、大きめのプラス幅となっている。この間、「IT関連」の前年比は、リース物件価格の動きを反映して、小幅ながらもマイナスとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、1%台前半となっている（図表 29(1)）。消費者物価の前年比は、昨年7～9月に0%台後半（+0.7

---

<sup>5</sup> 電気代は、燃料費調整制度のもとで、当該月の3～5か月前の燃料コストを反映することとなっている。

～0.8%)で推移したあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月以降は1%台前半となっている(11月+1.2%→12月+1.3%→1月+1.3%、2008年10月の+1.9%以来の水準)。除く食料・エネルギーの前年比は、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあとも改善傾向を続け、11月は+0.6%、12月および1月は+0.7%と、足もとでは0%台後半となっている。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の前年比をみると(図表30(2))<sup>6</sup>、緩やかながらもプラス幅の拡大傾向が続いている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている(図表30(1))<sup>7</sup>。

最近の消費者物価の前年比の動きをみると、公共料金は、昨年10月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあとは、同程度の伸び率が続いている。財(除く農水畜産物)については、プラス幅が次第に拡大している。財の内訳をみると、石油製品については前年の反動を主因にプラス寄与が一頃に比べ幾分縮小しているものの、幅広い品目において引き続き為替相場の動向などを受けたコスト転嫁の動きがみられるなかで、その他財(輸入ハンドバッグなど)がはっきりとしたプラスで推移し、食料工業製品や耐久消費財のプラス幅が拡大している。一方、一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が弱めの動きを続けているものの、外食が緩やかにプラス幅を拡大しているほか、他のサービスも、振れを伴いつつも、外国パック旅行や宿泊料などを中心に、伸び率を高めてきているため、全体でも、小幅のプラスとなっている。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで

---

<sup>6</sup> 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

<sup>7</sup> ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウエイトを更新し、個別品目の指数水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指数。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指数を作成していることに等しい効果をもつ。

みると<sup>8</sup>、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表 31）。

### 3. 金融

#### （1）企業金融と量的金融指標

マネタリーベース（平残）は、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割台半ばの伸びとなっている（図表 32）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、CP発行金利、社債発行金利とも、低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利も、低い水準で推移している（図表 34）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 33）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台半ばのプラスとなっている（図表 35）。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている（図表 36）。

企業の資金繰りは、改善した状態にある（図表 33）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 38）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、4%程度の伸びとなっている（1月+4.3%→2月+4.0%、図表 37）<sup>9</sup>。

---

<sup>8</sup> 物価指数における消費税率引き上げの直接的な影響については、BOXを参照。

<sup>9</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比3%程度の伸びとなっている（1月+3.5%→2月+3.2%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比4%程度の伸びとなっている（1月+4.4%→2月+4.0%）。

## (2) 金融市況

短期金融市場をみると、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、幾分弱含んでいる。3か月物ユーロ円金利は、ごく小幅低下している。ユーロ円金利先物レートは、横ばい圏内で推移している（図表 39）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表 40）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利が横ばい圏内で推移していることもあって、概ね横ばいの動きとなっており、足もとでは0.6%台前半で推移している（図表 41）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、一部に拡大した銘柄がみられるものの、総じてみればごく緩やかに縮小してきている（図表 42）。

株価（日経平均株価）は、一旦上昇した後は、ウクライナ情勢などを材料に振れを伴う展開となっており、足もとでは15千円台前半で推移している（図表 43）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、ウクライナ情勢を巡る不透明感が意識されて幾分円高ドル安方向に動く場面がみられたものの、その後は米国雇用統計の予想比上振れもあって円安ドル高方向の動きとなっており、足もとでは103円台で推移している。円の対ユーロ相場は、欧州経済の改善期待などから円安ユーロ高方向の動きとなっており、足もとでは143円台で推移している（図表 44）。

以 上

## (BOX) 物価指数における消費税率引き上げの直接的な影響

日本銀行では、2014年4月以降の物価の基調的な動きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみていくこととしている。このため、金融経済月報などにおいては、4月分の計数から、同要因を調整したベースの物価の動きも示す予定である。具体的には、国内企業物価および企業向けサービス価格については、消費税を除いたベースの指数を参考指数として公表しているため、これを利用する。消費者物価指数については、税率引き上げの直接的な影響を試算し、それを公表された前年比から差し引いたベースを示すこととする。

すなわち、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、4月の税率引き上げ(5%→8%)が現行の課税品目すべてにフル転嫁されると仮定して機械的に計算すると、+2.0%ポイント程度押し上げられる計算になる(BOX図表(1))。影響が税率引き上げ幅の3%より小さいのは、家賃、授業料、診療代など、一般サービスや公共料金を中心に税率引き上げの直接的な影響を受けない品目のウエイトが全体の3割弱にのぼるためである(BOX図表(2))。

ただし、制度要因などから、実際に消費税率の引き上げが消費者物価指数に反映されるまでには、ある程度の時間を要する品目もある。このうち、電気代やガス代をはじめ、消費税法上、料金計算に3月分を含む場合などに経過措置が定められている一部の品目(「除く生鮮食品」の1割程度のウエイト)については、消費者物価指数上も同経過措置を反映することが示された(BOX図表(3))<sup>10</sup>。消費税率が変更される直後の4月については、この分を調整することが適当と考えており<sup>11</sup>、税率変更が「除く生鮮食品」の前年比を押し上げる幅は、フル転嫁を仮定した場合の+2.0%ポイント程度よりも0.3%ポイント程度小さい+1.7%ポイント程度となる計算である(BOX図表(1))<sup>12</sup>。

<sup>10</sup> 詳細については、総務省統計局ホームページ上の「消費者物価指数に関するQ&A(『消費税の取り扱いについて』)」(2014年1月31日公表)を参照。

<sup>11</sup> 調整にあたっては、前掲注に記載した総務省のQ&Aを参考に、電気代、都市ガス代、プロパンガス、固定電話通信料に加えて、水道料、下水道料、し尿処理手数料についても適用される税率は5%となると考えて計算した。さらに、同Q&Aで一部の通信事業者を除いて経過措置の対象となるとされている携帯電話通信料については、4月は全体の半分に旧税率の5%が適用される(残り半分は新税率の8%)と仮定して計算した。このほか、航空運賃についても、指数算出の過程で、一部、経過措置の影響を受けるが、詳細が明らかになっていないため、ここでは計算の対象外とした。

<sup>12</sup> 東京都区部については、構成品目のウエイトの違いを反映し、フル転嫁を仮定した場合の前年比の押し上げ幅は+1.9%ポイント程度、4月については+1.7%ポイント程度の押し上げ幅となる計算である(BOX図表(1))。

## 金融経済月報（2014年3月） 参考計表

- |                        |                                          |
|------------------------|------------------------------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)    | (図表 25) 物価                               |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)    | (図表 26) 輸入物価と国際商品市況                      |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数    | (図表 27) 国内企業物価                           |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成  | (図表 28) 企業向けサービス価格                       |
| (図表 5) 公共投資            | (図表 29) 消費者物価                            |
| (図表 6) 輸出入             | (図表 30) 消費者物価の基調的な変動                     |
| (図表 7) 実質輸出の内訳         | (図表 31) 予想物価上昇率                          |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済  | (図表 32) マネタリーベース                         |
| (図表 9) 実質輸入の内訳         | (図表 33) 企業金融                             |
| (図表 10) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 34) 貸出金利                             |
| (図表 11) 業種別・規模別の設備投資   | (図表 35) 金融機関貸出                           |
| (図表 12) 設備投資一致指標       | (図表 36) 資本市場調達                           |
| (図表 13) 設備投資先行指標       | (図表 37) マネーストック                          |
| (図表 14) 個人消費 (1)       | (図表 38) 企業倒産                             |
| (図表 15) 個人消費 (2)       | (図表 39) 短期金利                             |
| (図表 16) 個人消費 (3)       | (図表 40) 主要通貨の短期金融市場                      |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス     | (図表 41) 長期金利                             |
| (図表 18) 住宅投資関連指標       | (図表 42) 社債流通利回り                          |
| (図表 19) 鉱工業生産・出荷・在庫    | (図表 43) 株価                               |
| (図表 20) 財別出荷           | (図表 44) 為替レート                            |
| (図表 21) 在庫循環           | (BOX図表) 消費税率引き上げ (5%→8%)<br>が消費者物価に与える影響 |
| (図表 22) 労働需給           |                                          |
| (図表 23) 賃金             |                                          |
| (図表 24) 雇用者所得          |                                          |

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈 〉内に指示されている場合を除き、季調済前期 (月) 比、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/11月	12月	2014/1月	2月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.7	-0.2	-0.1	-0.8	0.5	1.7	n. a.
全国百貨店売上高	1.1	-2.2	0.8	2.8	-0.4	p 1.0	n. a.
全国スーパー売上高	0.3	0.2	0.5	0.3	0.6	p -4.9	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 282〉	〈 284〉	〈 309〉	〈 307〉	〈 320〉	〈 356〉	〈 326〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-2.7	-2.5	4.4	-1.6	-6.4	p 6.9	n. a.
旅行取扱額	-0.1	-0.1	3.0	0.3	2.0	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 98〉	〈 100〉	〈 103〉	〈 104〉	〈 105〉	〈 99〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	6.8	4.3	1.5	9.3	-15.7	n. a.	n. a.
製造業	5.6	9.8	0.6	6.0	-17.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	12.5	-4.1	7.5	8.1	-17.2	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.2	-0.5	2.9	-2.1	0.1	5.0	n. a.
鉱工業	-9.9	8.9	3.1	1.9	48.5	-14.3	n. a.
非製造業	1.5	-1.3	0.6	-4.3	-9.8	11.6	n. a.
公共工事請負金額	28.6	-3.0	-12.4	0.6	3.9	17.8	n. a.
実質輸出	3.5	-1.1	1.1	0.0	-0.8	-2.3	n. a.
実質輸入	-0.0	2.6	1.5	1.3	-1.2	6.6	n. a.
生産	1.5	1.7	1.8	-0.1	0.9	p 4.0	n. a.
出荷	-1.9	0.6	3.5	0.0	0.8	p 5.1	n. a.
在庫	0.4	1.2	-2.5	-1.8	-0.5	p -0.9	n. a.
在庫率 〈季調済、2010年=100〉	〈 111.0〉	〈 110.1〉	〈 104.6〉	〈 104.7〉	〈 104.6〉	〈p 98.7〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.0	0.2	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.0	0.6	0.2	0.4	-0.1	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/11月	12月	2014/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.90>	< 0.95>	< 1.01>	< 1.01>	< 1.03>	< 1.04>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.0>	< 4.0>	< 3.9>	< 3.9>	< 3.7>	< 3.7>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.0	4.0	6.0	6.7	5.6	p 7.0	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.9	1.2	1.1	1.7	0.8	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.9	1.1	1.2	1.1	p 1.3	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.3	-0.4	0.4	0.6	0.5	p -0.2	n. a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	0.7 < 0.7>	2.2 < 0.6>	2.5 < 0.4>	2.6 < 0.3>	2.5 < 0.4>	p 2.4 <p 0.4>	n. a. <n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.7	1.1	1.2	1.3	1.3	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	p 0.5	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	3.5	3.8	4.2	4.4	4.3	4.3	p 4.0
企業倒産件数 <件/月>	<947>	<888>	<857>	<862>	<750>	<864>	<782>

(注) 1. p は速報値。

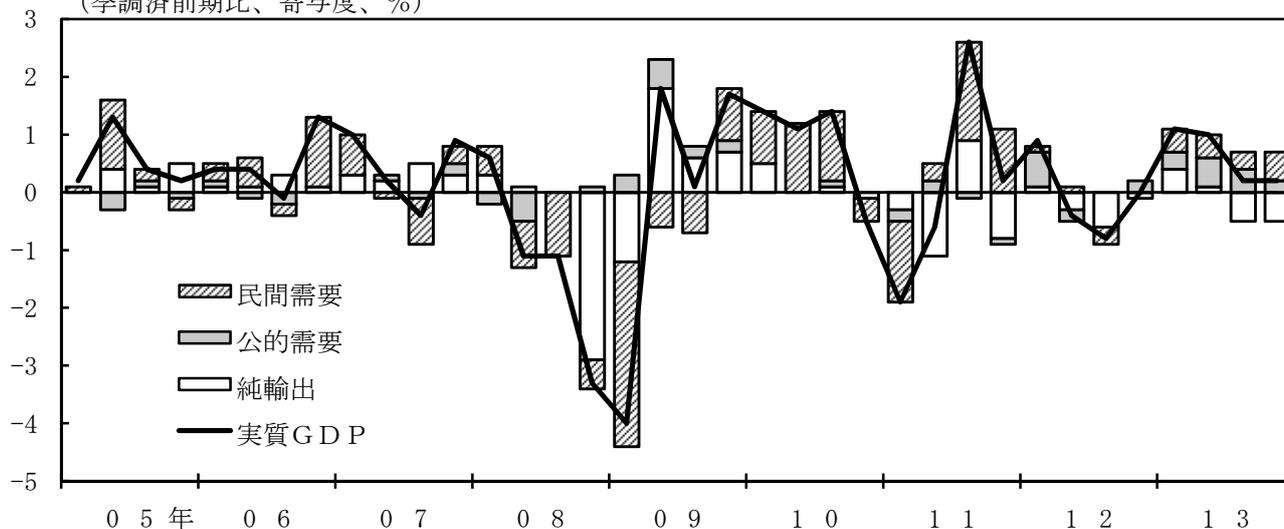
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、観光庁「旅行業者取扱額」、  
 国土交通省「建築着工統計」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、  
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「貿易統計」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーストック」、  
 東京商工リサーチ「倒産月報」

# 実質GDPと景気動向指数

## (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



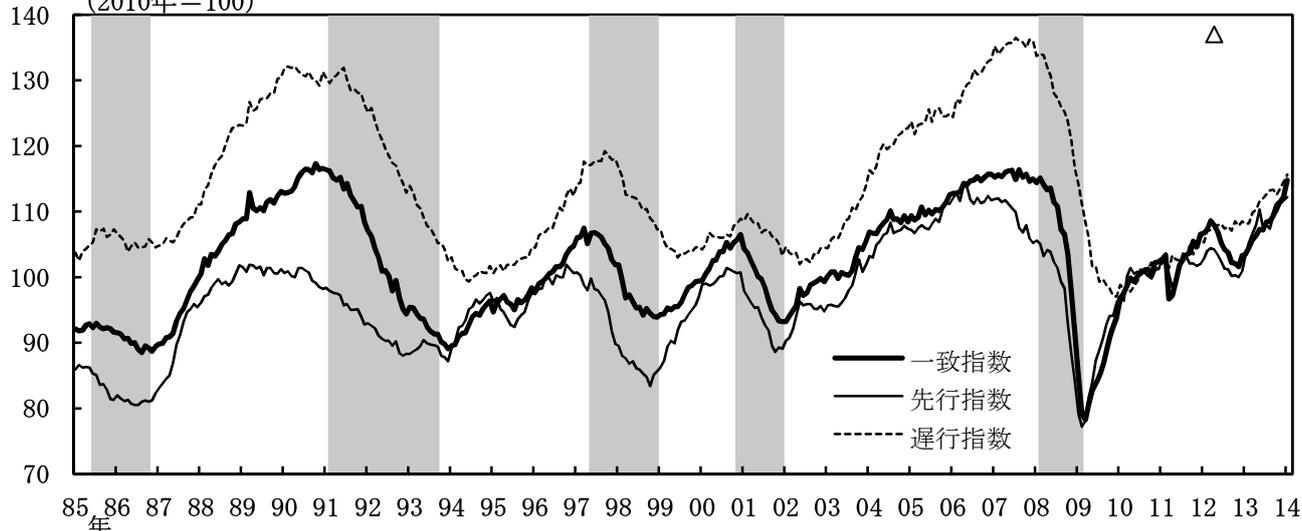
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年	2013年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP [前期比年率]	0.0 [0.1]	1.1 [4.5]	1.0 [4.1]	0.2 [0.9]	0.2 [0.7]
国内需要	0.2	0.7	0.9	0.7	0.7
民間需要	0.0	0.4	0.4	0.3	0.5
民間最終消費支出	0.3	0.6	0.4	0.1	0.2
民間企業設備	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1
民間住宅	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
民間在庫品増加	-0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.0
公的需要	0.2	0.3	0.5	0.4	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.3	0.3	0.1
純輸出	-0.1	0.4	0.1	-0.5	-0.5
輸出	-0.4	0.6	0.4	-0.1	0.1
輸入	0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6
名目GDP	0.1	0.7	1.0	0.1	0.3

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



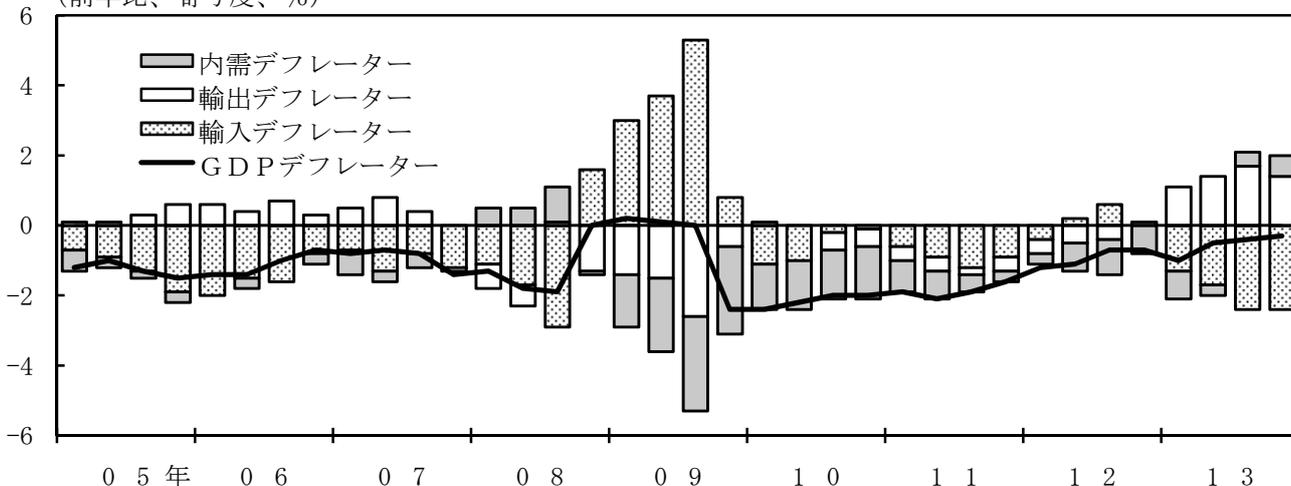
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

# GDPデフレーターと所得形成

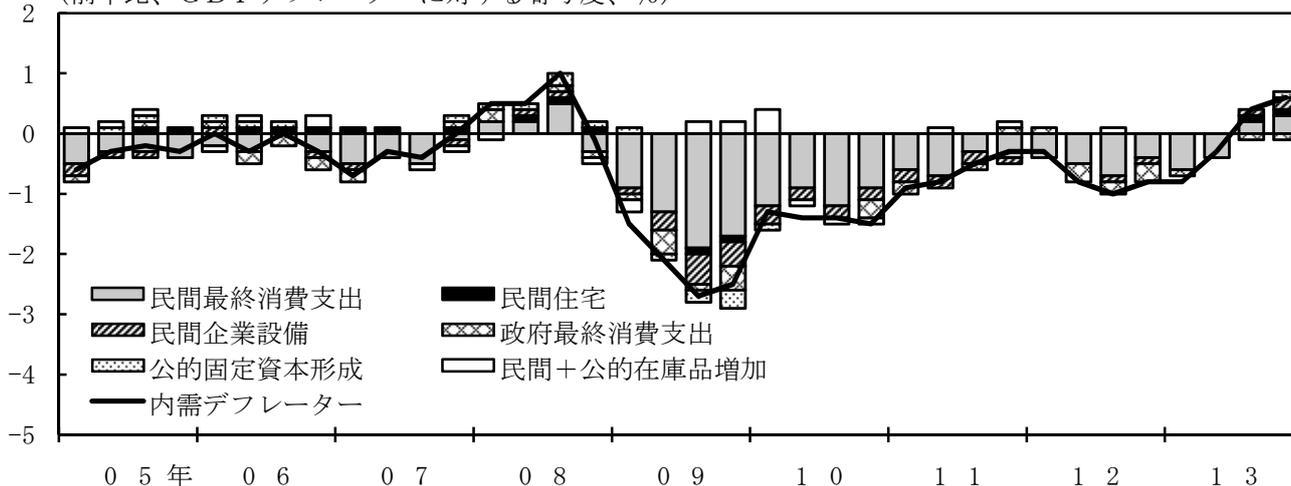
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



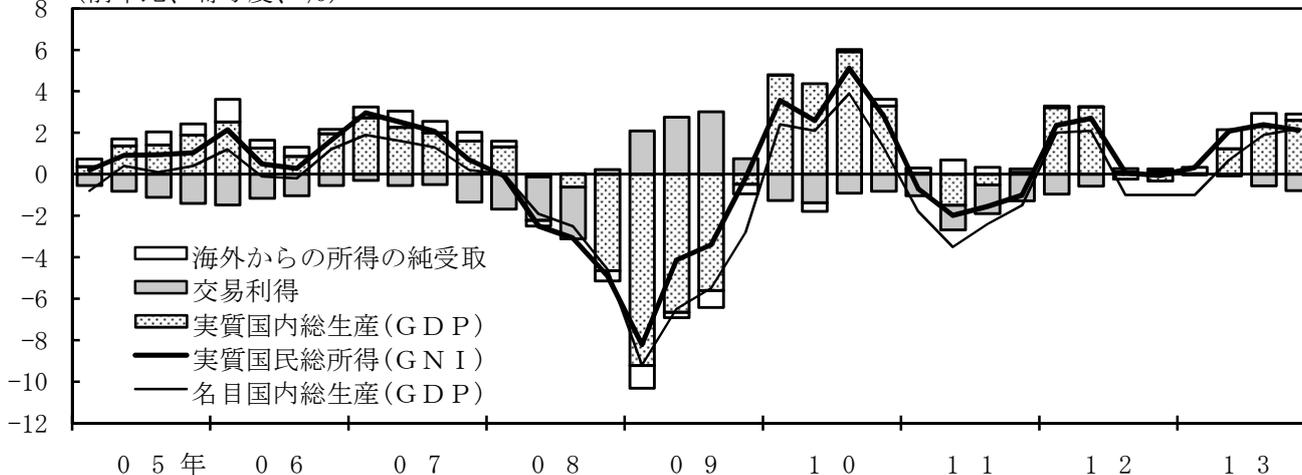
## (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



## (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)

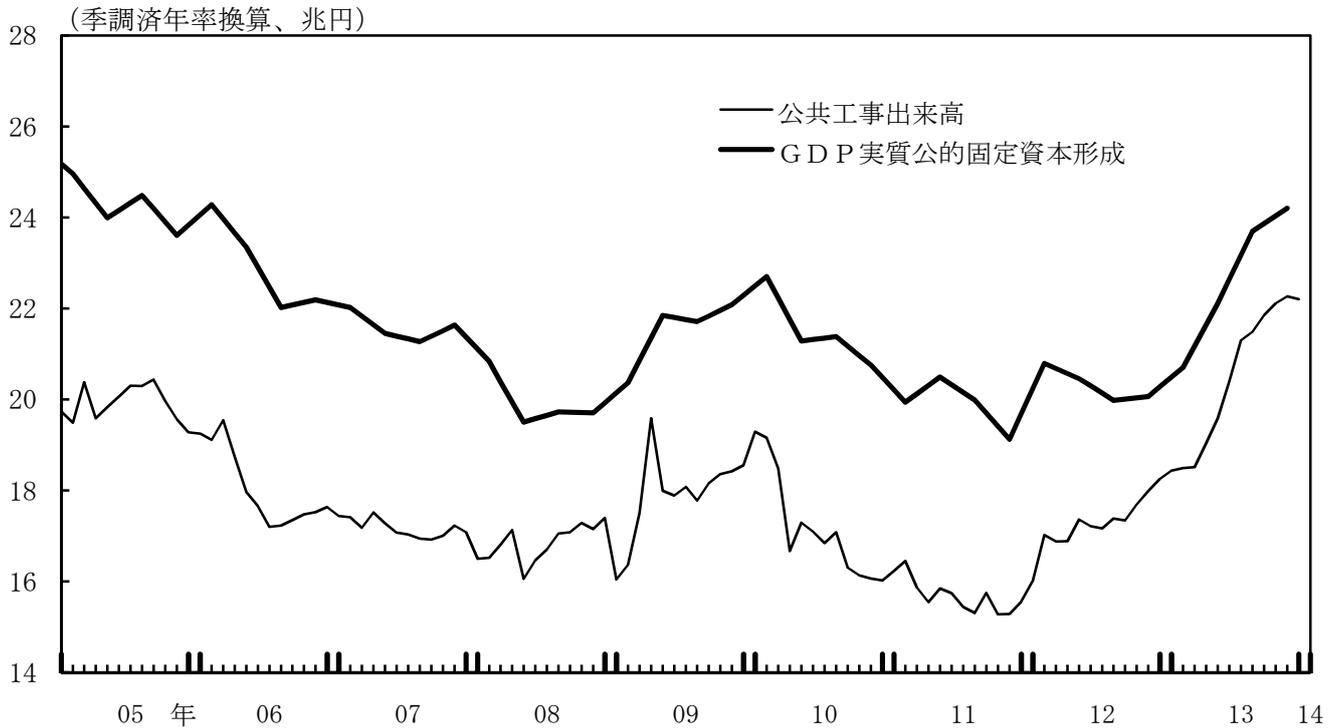


(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。  
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取  
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

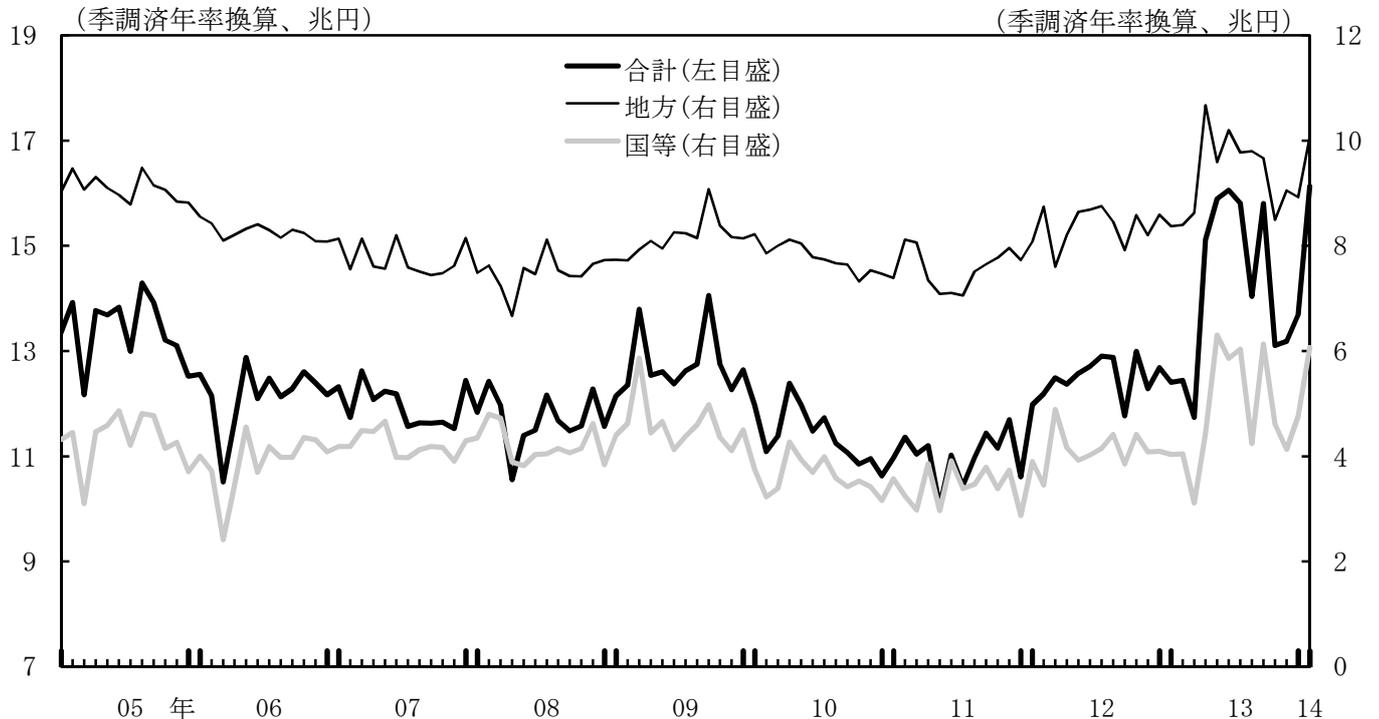
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 公共投資

## (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



## (2) 公共工事請負金額

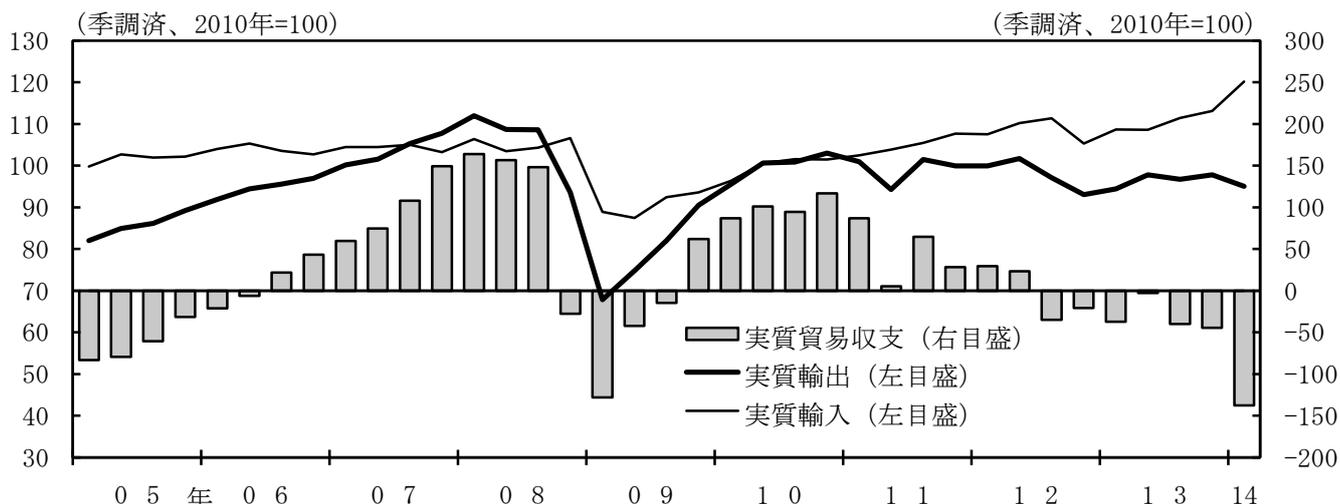


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

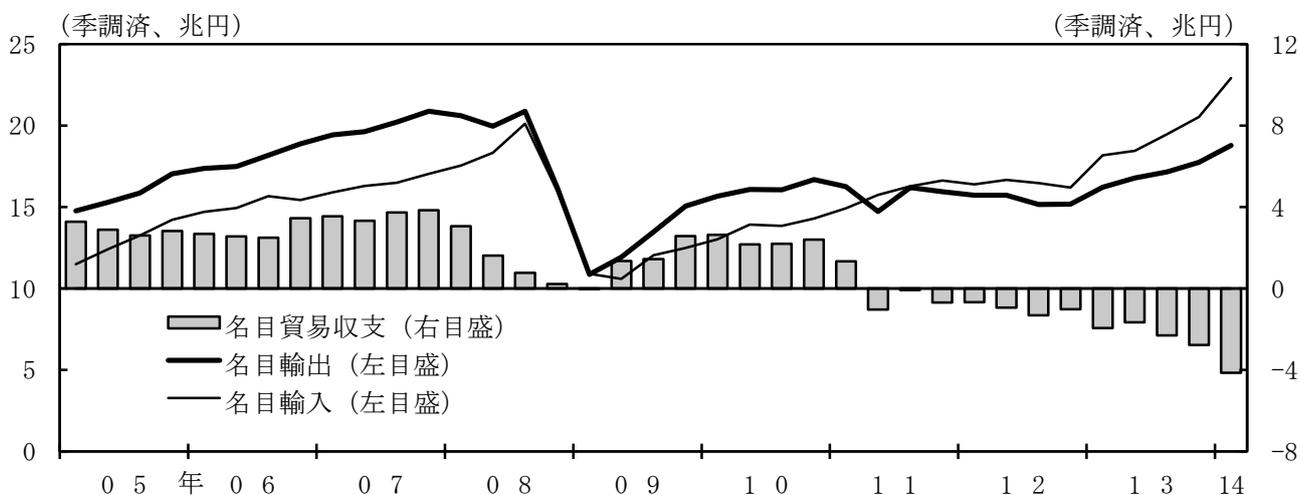
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入

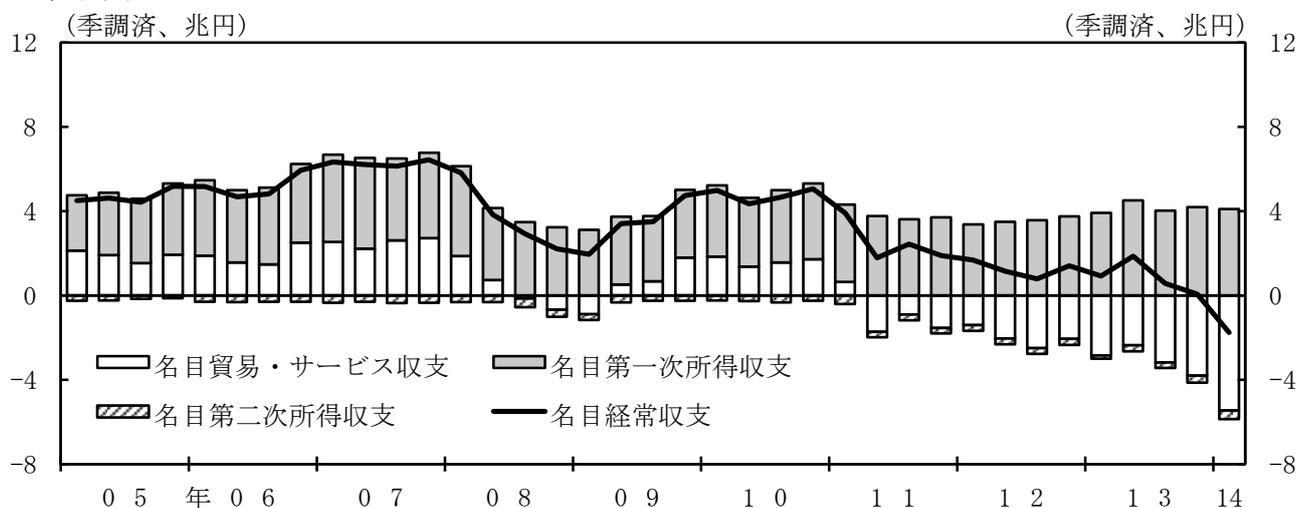
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出(入)の差を指数化したもの。2014/1Qは、1月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。今回、IMF 国際収支マニュアル第6版に準拠した統計に移行。なお、「第一次所得収支」は旧ベースの「所得収支」、「第二次所得収支」は旧ベースの「経常移転収支」に対応。2014/1Qは、1月の四半期換算値。

(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2012年	2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014 1Q	2013年 11月	12	2014 1
米国	<18.5>	13.0	2.8	2.2	7.5	-1.4	-1.4	1.8	-1.7	-2.5	4.1
EU	<10.0>	-13.0	-3.6	-0.4	0.4	7.9	1.2	3.7	-4.9	9.2	-0.4
東アジア	<50.9>	-2.6	-2.9	-1.1	3.8	-2.1	2.8	-6.0	4.8	-1.5	-6.5
中国	<18.1>	-8.1	-1.6	-0.7	7.0	2.2	5.8	-9.1	8.3	0.5	-11.7
NIEs	<21.9>	-4.7	-0.9	-0.3	4.2	-4.1	1.0	-4.6	3.2	-3.7	-3.1
韓国	<7.9>	-3.5	0.5	1.0	2.0	-0.4	-4.3	-4.1	-4.5	0.2	-2.7
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	2.4	-1.2	-6.8	6.2	-0.2	8.9	1.3	-3.8
香港	<5.2>	-0.7	-1.3	-5.0	9.8	-0.6	-4.0	-10.1	7.7	-6.8	-8.0
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.7	0.5	13.8	-14.4	15.3	-1.5	12.8	-20.2	10.4
ASEAN4	<10.9>	12.5	-8.5	-3.1	-1.6	-4.9	1.0	-3.3	1.9	-0.5	-3.6
タイ	<5.0>	19.3	-9.2	-5.9	0.7	-7.7	-4.6	-0.5	4.7	-1.9	-0.7
その他	<20.6>	1.7	-5.0	3.6	1.0	-1.8	-3.0	-1.1	-4.1	-3.1	2.4
実質輸出計		-1.0	-1.8	1.5	3.5	-1.1	1.1	-2.8	0.0	-0.8	-2.3

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。  
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。

### (2) 財別

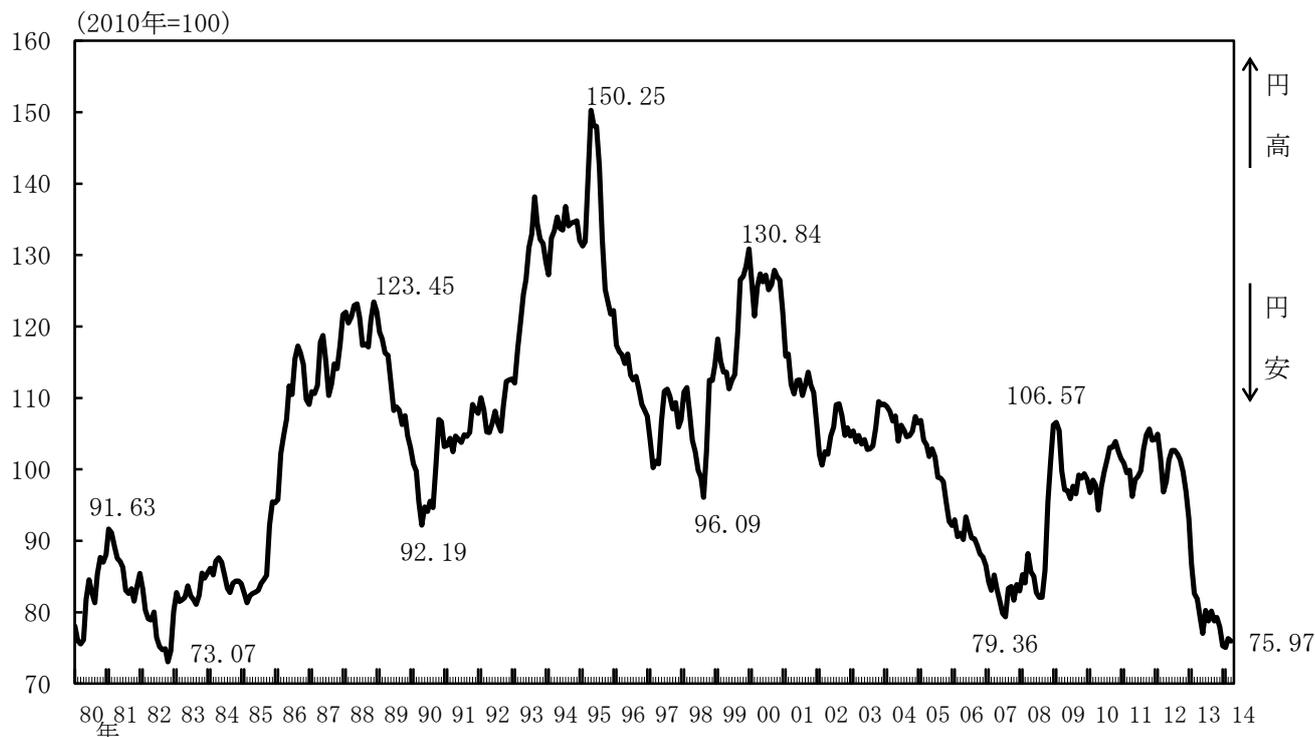
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2012年	2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014 1Q	2013年 11月	12	2014 1
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	1.8	1.8	-0.1	-0.7	0.5	2.8	0.6	-0.8
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	0.6	6.0	3.1	-0.0	-7.4	-2.0	-4.0	-4.1
情報関連	<10.6>	3.6	-7.2	-6.4	0.8	0.2	2.9	-5.6	0.0	5.4	-8.8
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.2	0.3	1.0	1.9	-5.4	0.8	1.7	-6.7
実質輸出計		-1.0	-1.8	1.5	3.5	-1.1	1.1	-2.8	0.0	-0.8	-2.3

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。  
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。  
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。  
 2. 2014/2～3月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2014/3月は7日までの平均値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	1.8	2.8	1.9	1.1	2.5	4.1	2.4
E U	1.7	-0.4	0.1	-0.2	1.6	1.2	1.7
ド イ ツ	3.3	0.7	0.4	0.0	2.9	1.3	1.5
フ ラ ン ス	2.0	0.0	0.3	-0.2	2.3	-0.2	1.2
英 国	1.1	0.3	1.8	1.6	3.0	3.4	2.9
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	2.3	5.8	5.5	5.9
中 国	9.3	7.7	7.7	6.1	7.4	9.1	7.4
N I E s	4.4	1.7	2.8	1.3	5.3	2.3	5.2
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	-1.6	4.1	5.8	4.9
主要国・地域計	4.5	3.7	3.6	1.7	4.5	4.6	4.6

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて算出。EUの計数は、欧州委員会による公表値。  
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。  
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア  
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4  
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール  
 ASEAN4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン  
 3. ASEAN4の四半期の前期比年率の算出には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値 (X-11) を用いている。

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2012年	2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014 1Q	2013年 11月	12	2014 1
米国	<8.4>	3.8	-2.1	-0.1	2.5	4.4	-0.7	11.8	16.0	-17.5	21.5
EU	<9.4>	4.0	0.8	-1.7	-0.7	5.3	-0.6	0.5	-1.2	9.2	-4.7
東アジア	<40.8>	3.9	2.6	3.1	-2.0	3.6	3.8	8.6	3.4	-1.1	8.2
中国	<21.7>	5.1	5.4	3.9	-1.8	5.2	3.6	11.3	5.0	0.1	9.5
N I E s	<8.2>	5.0	-0.2	1.2	-5.9	7.1	1.8	9.6	-4.3	-0.6	11.7
韓国	<4.3>	4.3	-4.7	2.8	-10.0	6.8	2.5	6.1	-3.2	-2.0	8.7
台湾	<2.8>	7.2	8.5	-1.0	5.0	4.5	0.6	11.8	-0.4	-5.4	16.2
香港	<0.2>	-2.5	9.3	8.3	-10.2	12.1	21.0	-5.7	12.3	35.9	-24.8
シンガポール	<0.9>	3.0	-6.8	-0.8	-16.3	14.8	1.5	26.2	-10.7	6.4	25.8
ASEAN4	<10.8>	0.5	-1.0	2.8	0.9	-2.9	5.9	1.2	6.6	-4.5	2.2
タイ	<2.6>	-0.9	1.6	3.6	0.9	-2.4	3.5	8.8	-0.7	-1.0	9.8
その他	<41.5>	4.7	0.4	7.7	1.0	0.1	-0.7	2.9	-0.1	1.8	1.7
実質輸入計		4.2	1.0	3.2	-0.0	2.6	1.5	6.2	1.3	-1.2	6.6

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。  
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。

### (2) 財別

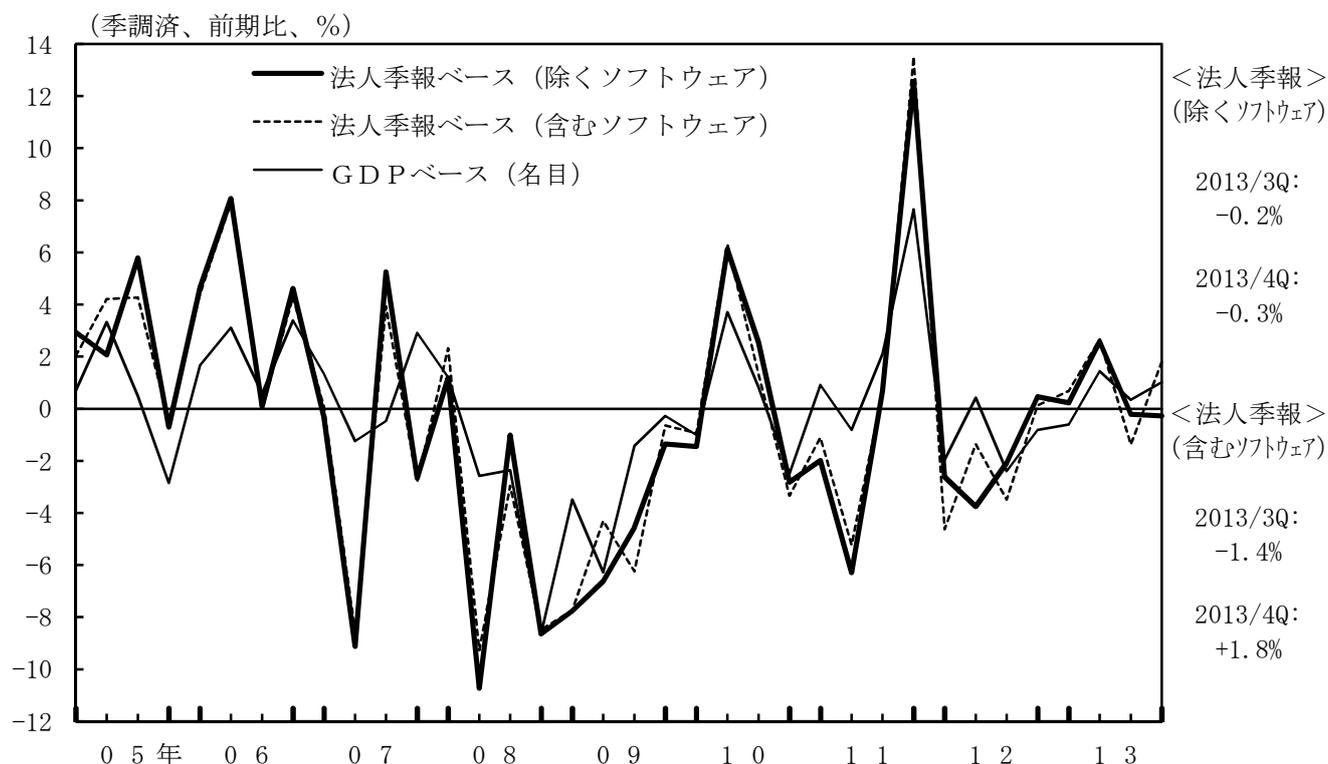
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2012年	2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014 1Q	2013年 11月	12	2014 1
素原料	<40.4>	4.5	-1.8	9.8	-1.6	-0.3	-0.6	3.1	2.6	-2.0	3.6
中間財	<12.9>	-2.7	-2.8	-1.5	-2.6	3.7	0.9	5.2	-2.5	6.4	1.8
食料品	<8.0>	-0.7	-3.5	3.3	-6.0	4.7	-1.7	5.5	-1.1	4.5	2.9
消費財	<7.8>	4.5	4.1	2.0	3.0	2.7	0.4	5.7	-2.2	2.4	4.8
情報関連	<12.6>	9.0	13.1	3.6	1.1	4.9	6.1	11.1	4.6	-5.3	13.5
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.8	0.7	4.5	5.8	3.0	12.0	11.9	-5.5	12.1
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.4	-0.1	4.7	5.0	2.6	11.2	3.0	2.8	8.2
実質輸入計		4.2	1.0	3.2	-0.0	2.6	1.5	6.2	1.3	-1.2	6.6

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。

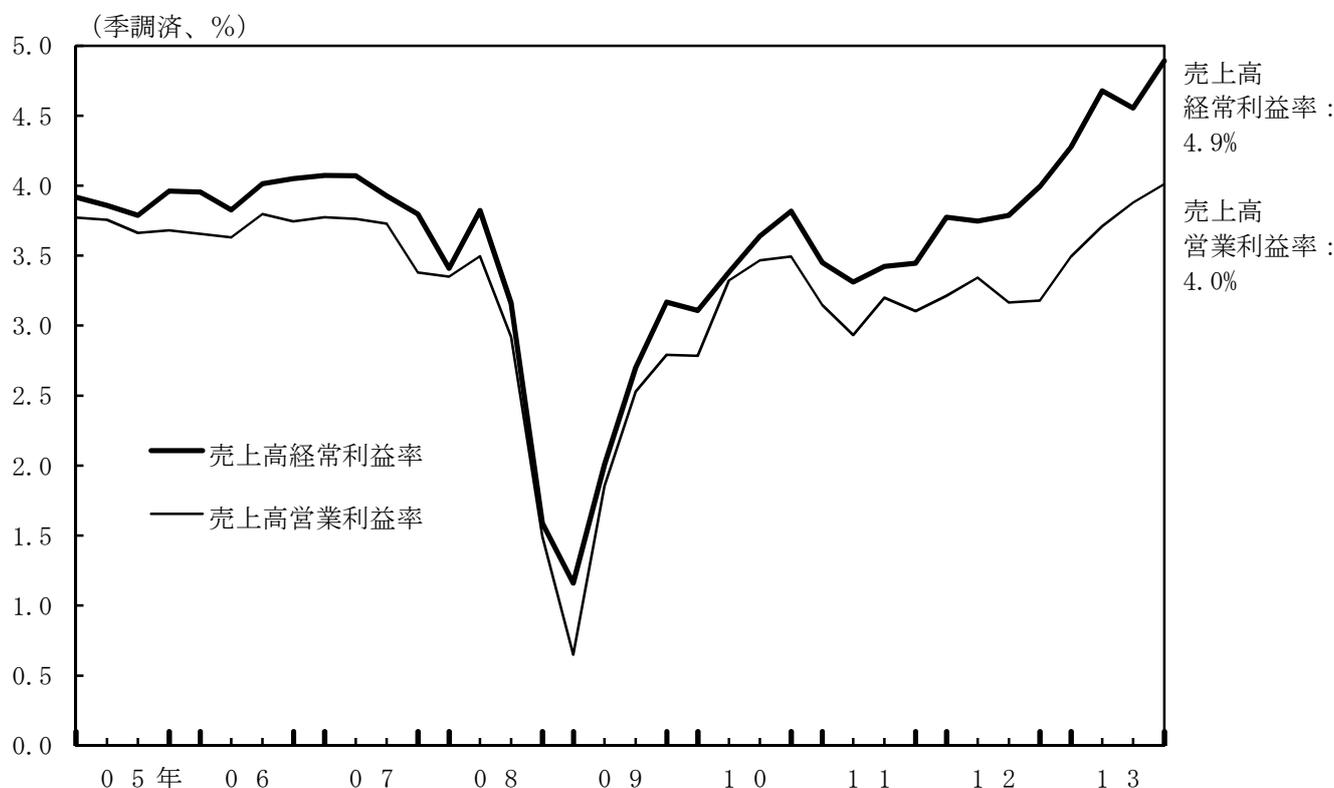
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 設備投資と収益 (法人季報)

### (1) 設備投資



### (2) 収益

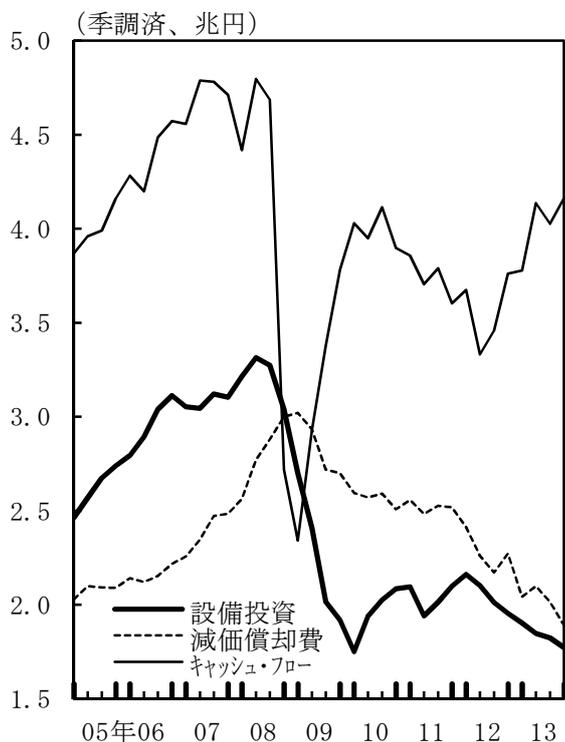


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
2. (1)の法人季報(含むソフトウェア)および(2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

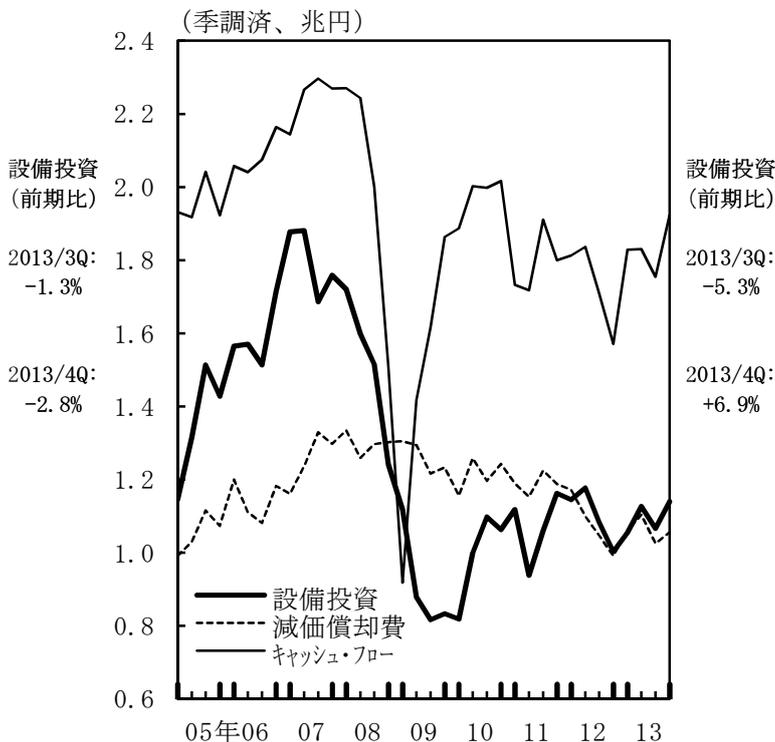
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

## 業種別・規模別の設備投資

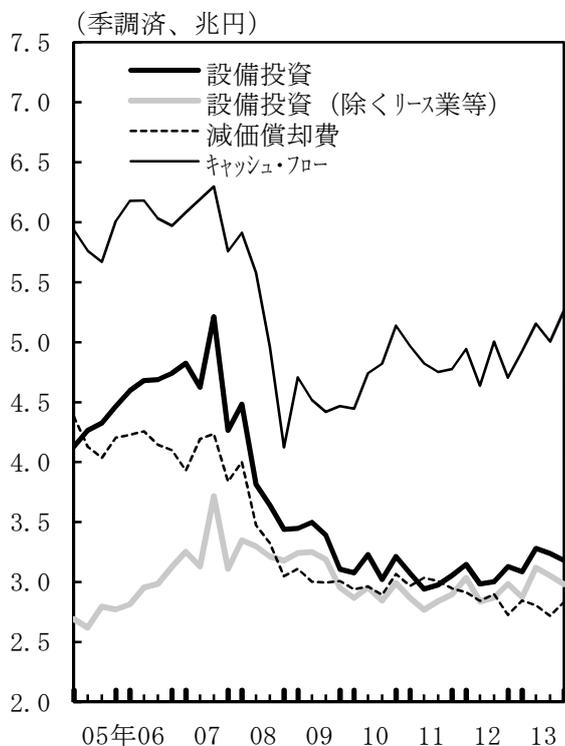
(1) 製造業大企業



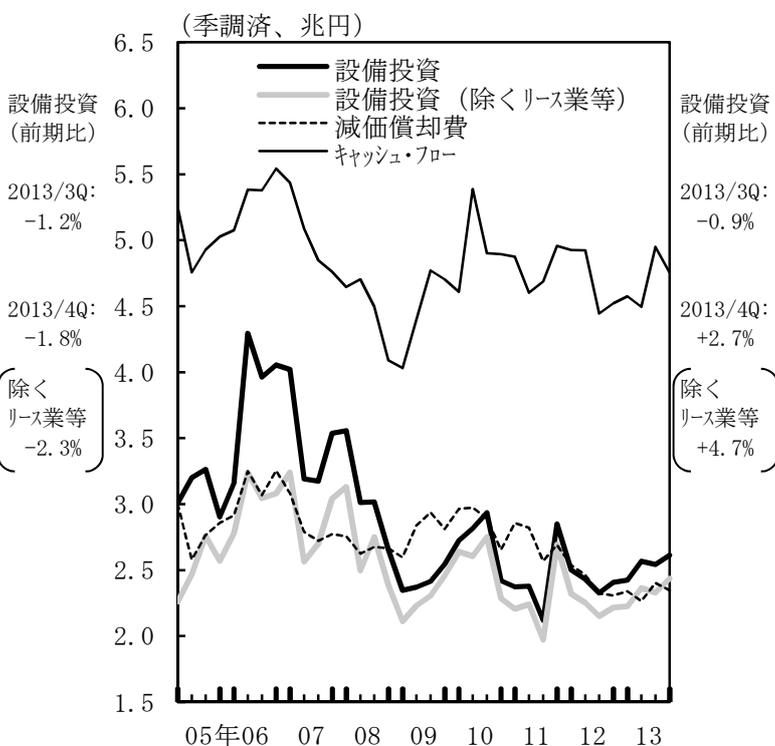
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

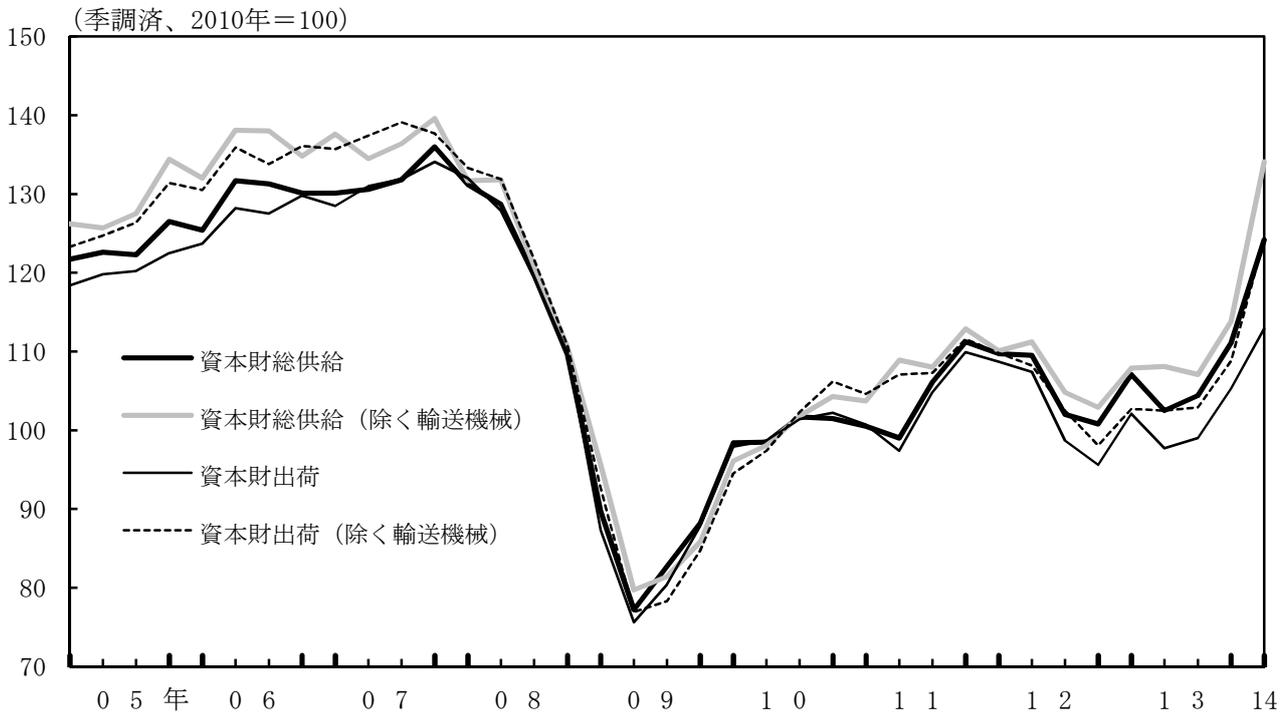


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。設備投資はソフトウェアを除くベース。  
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

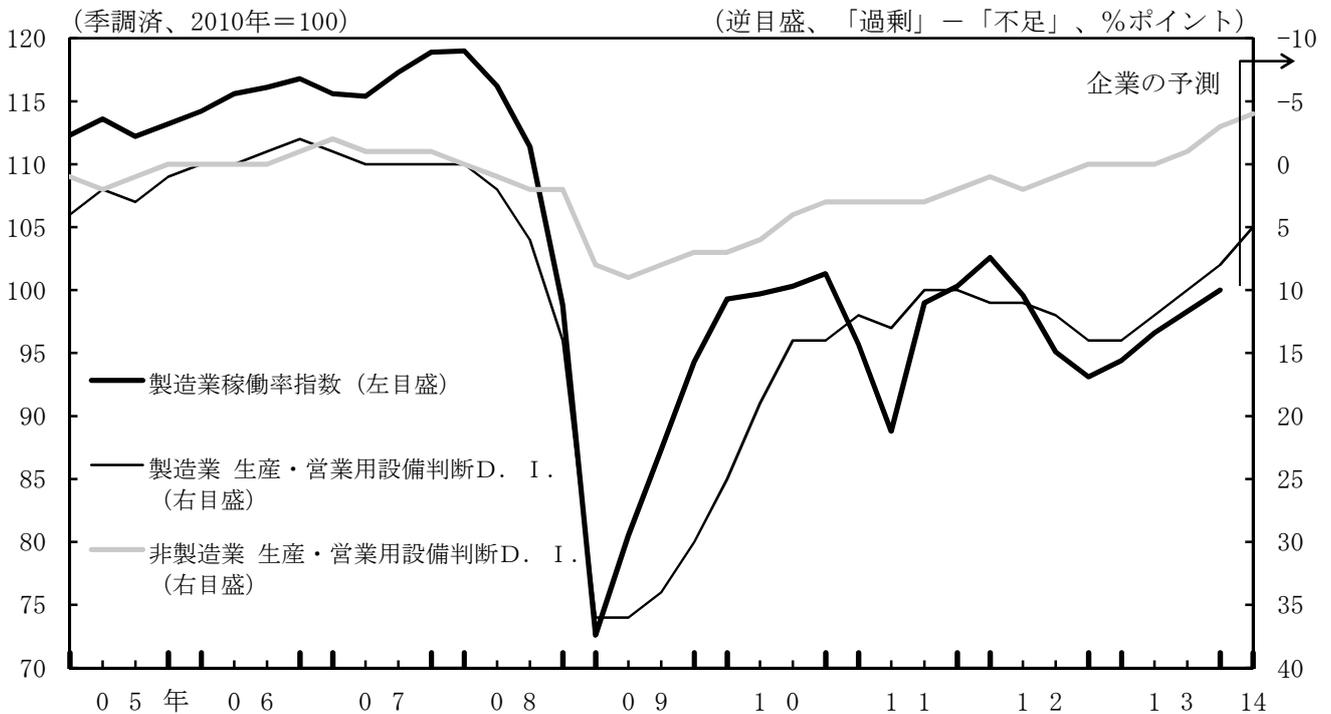
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
- 3. 2014/1Qは1月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

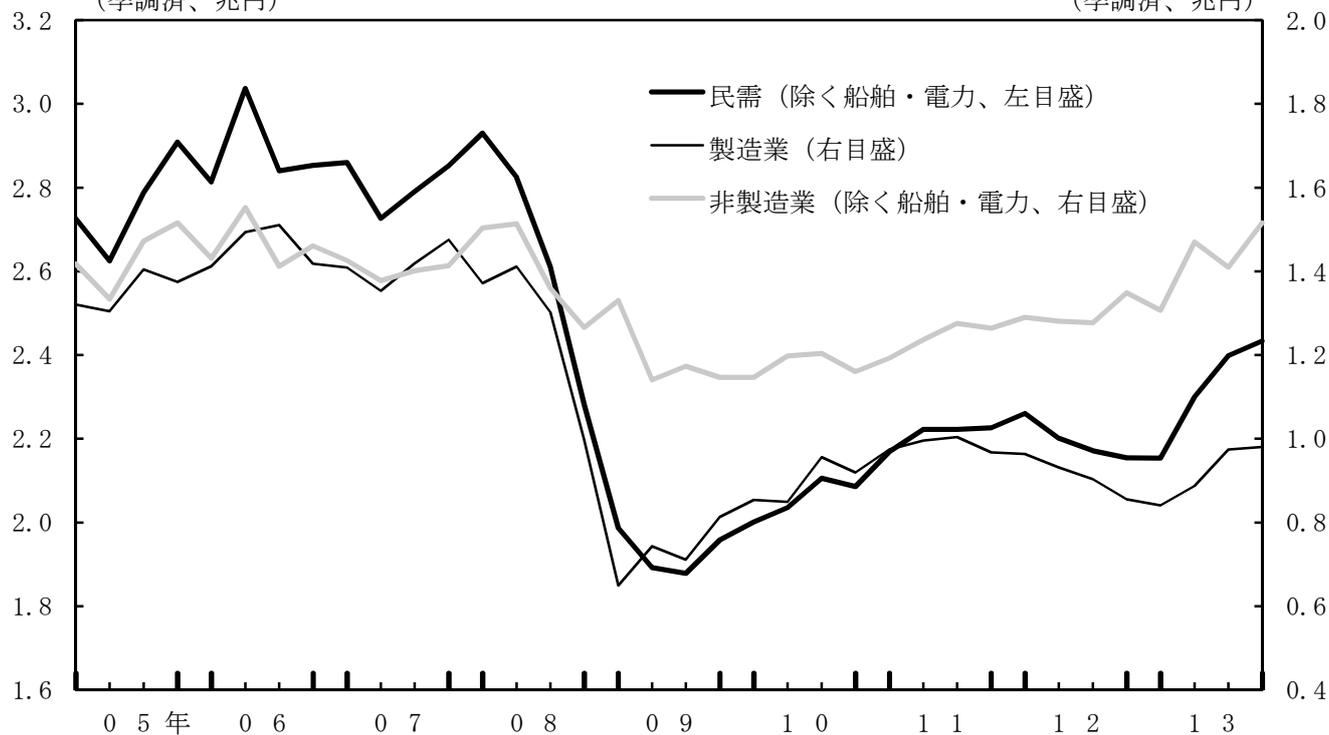
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

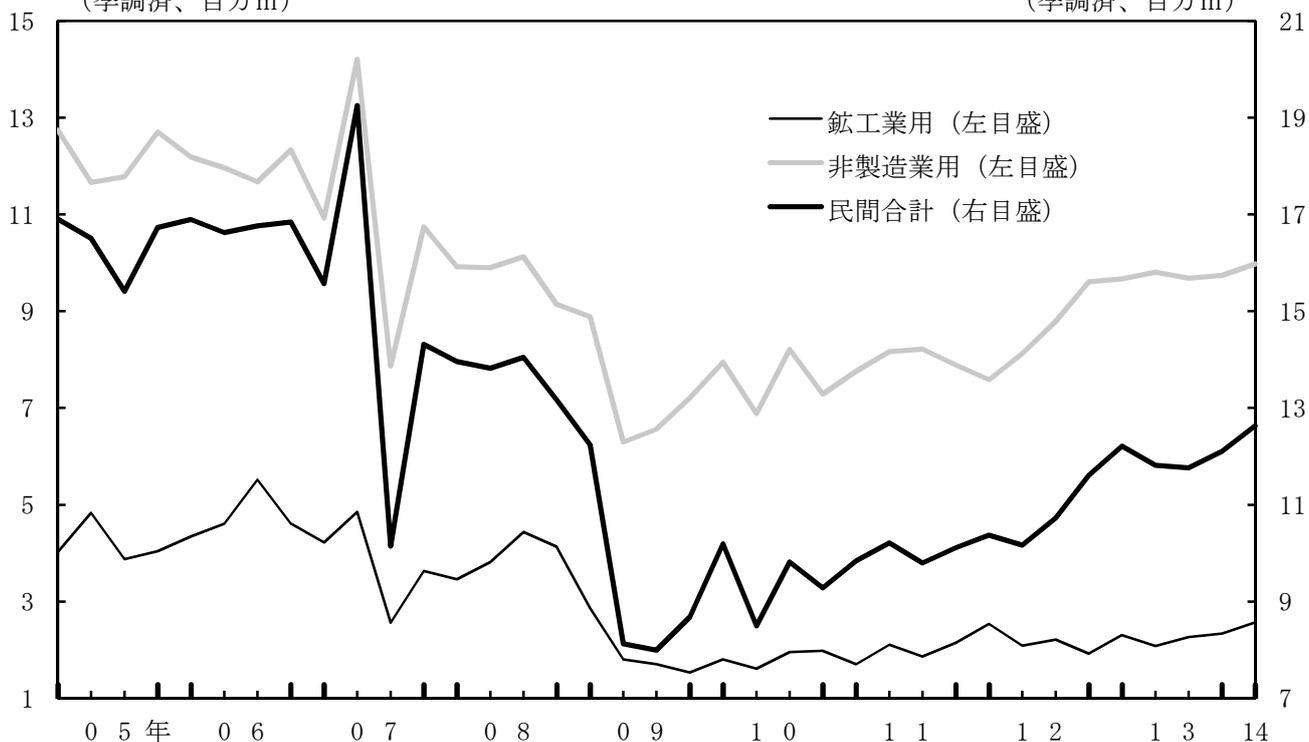


(注) 2005/1Qは、内閣府による参考系列。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



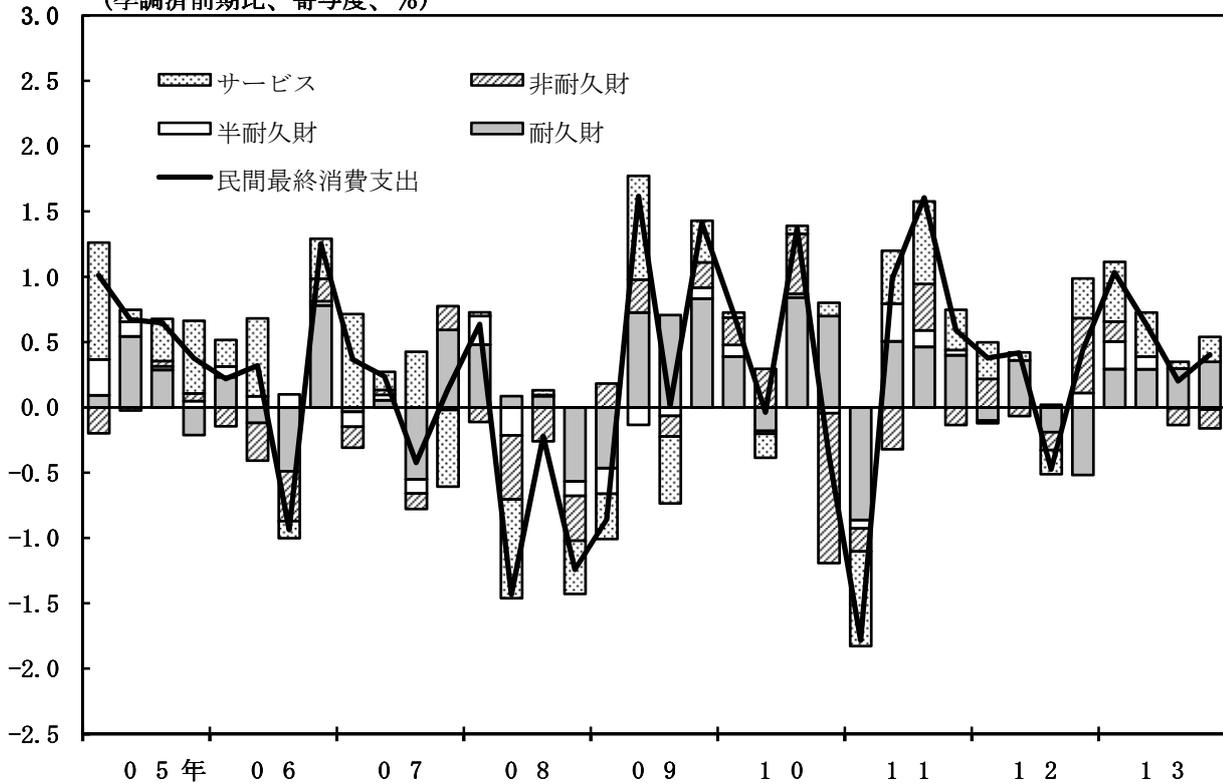
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2014/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費 (1)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

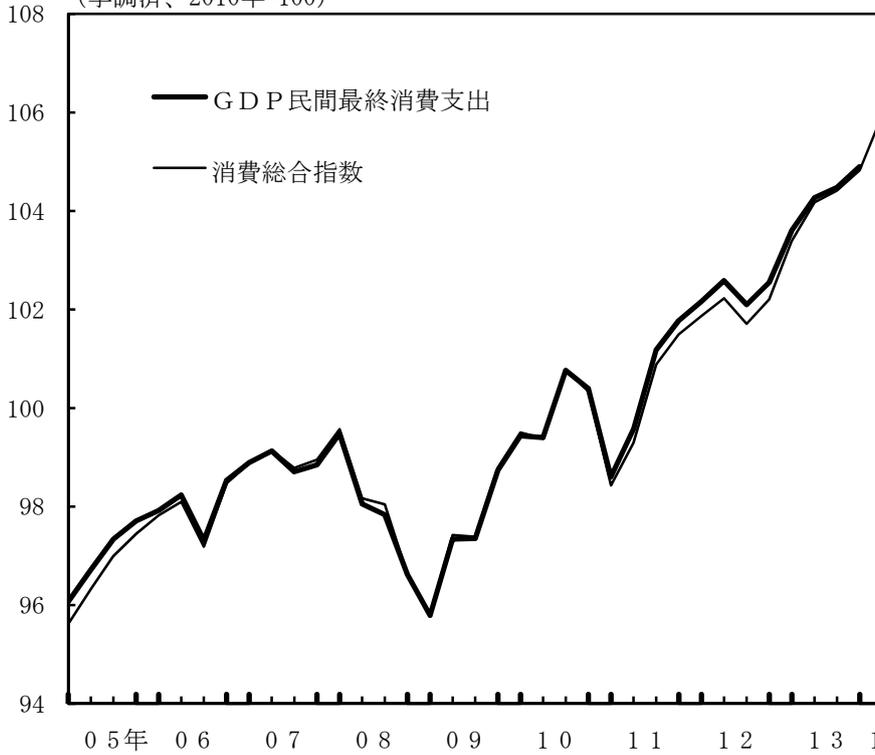
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

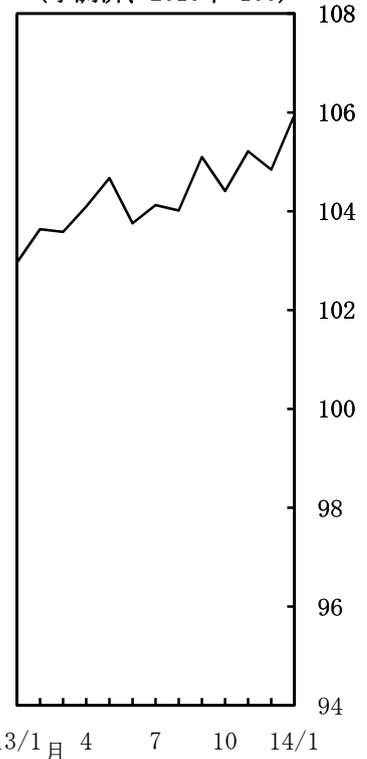
< 四半期 >

(季調済、2010年=100)



< 月次 >

(季調済、2010年=100)

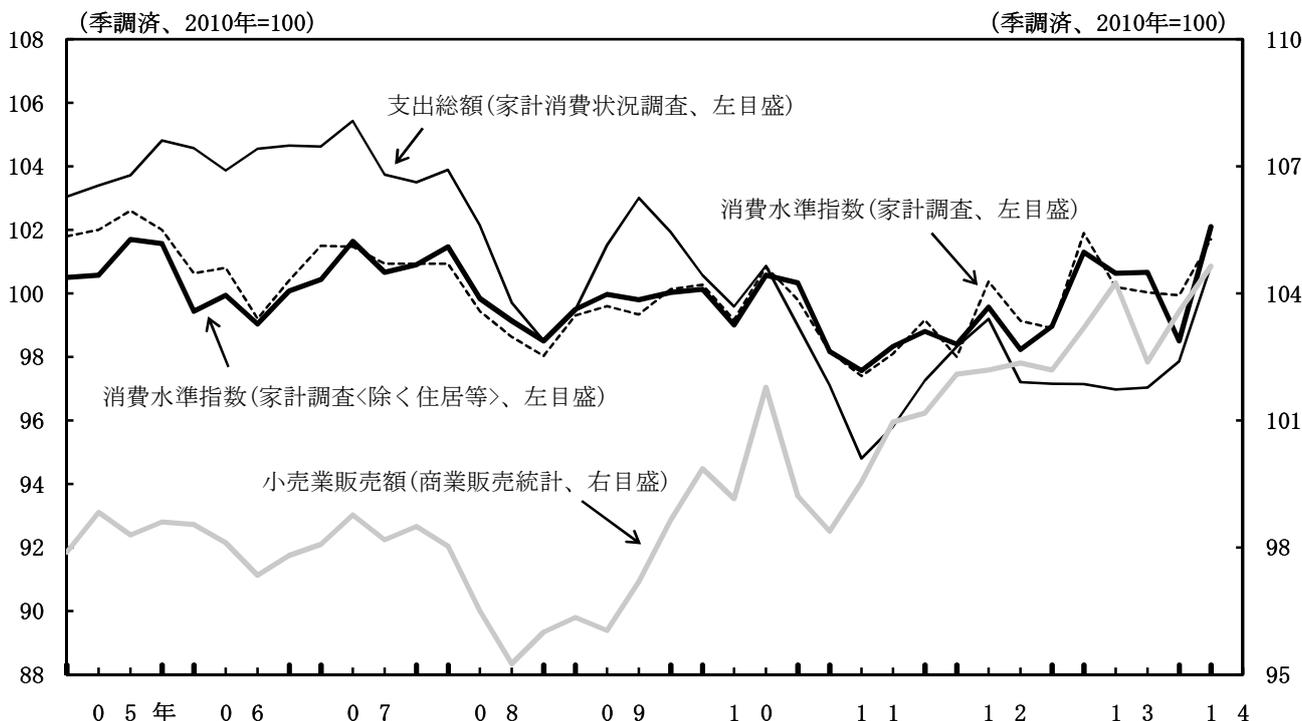


(注) 消費総合指数の2014/1Qは1月の値。

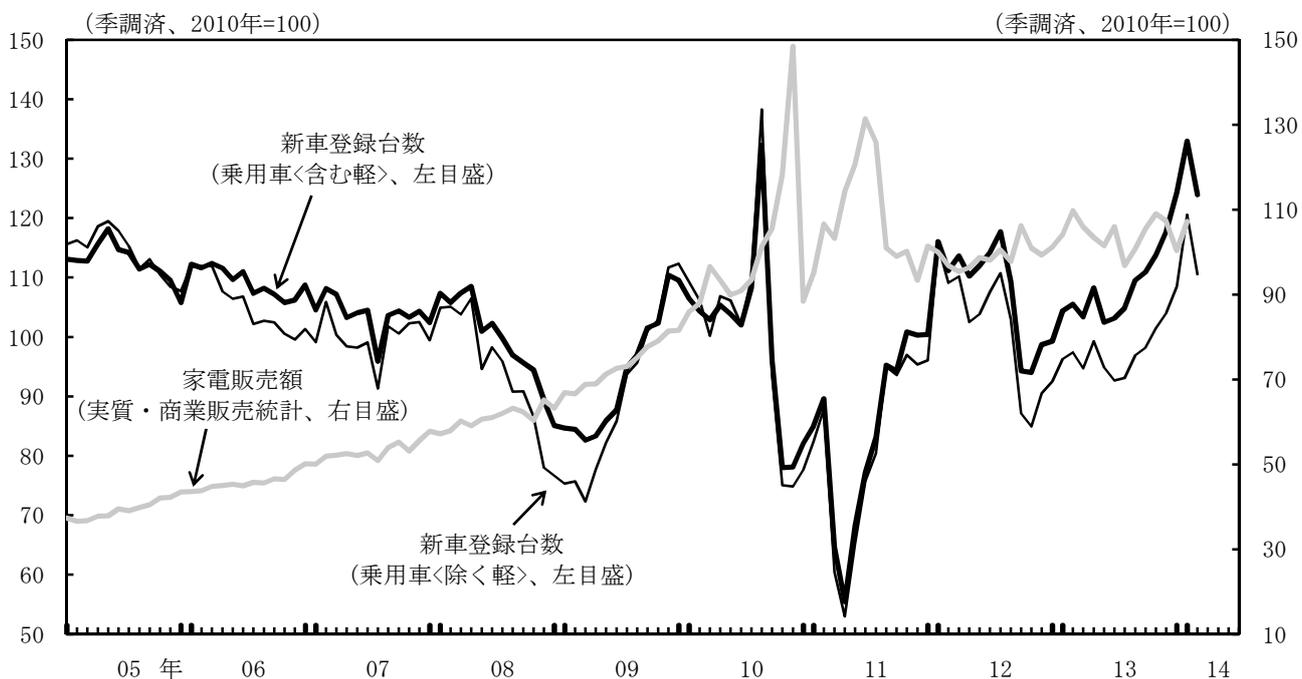
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 個人消費 (2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

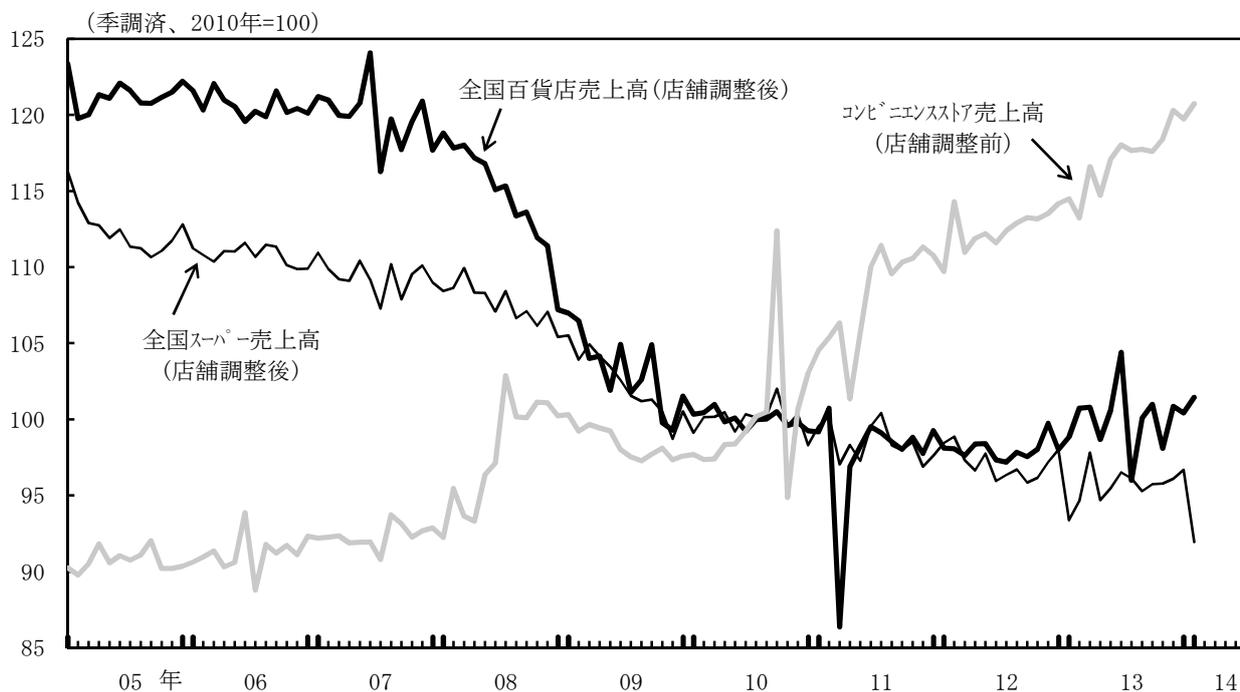


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) ベース。
- 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。C P I 「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
- 4. 小売業販売額は、C P I (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のC P I を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
- 5. 2014/1Qは1月の値。

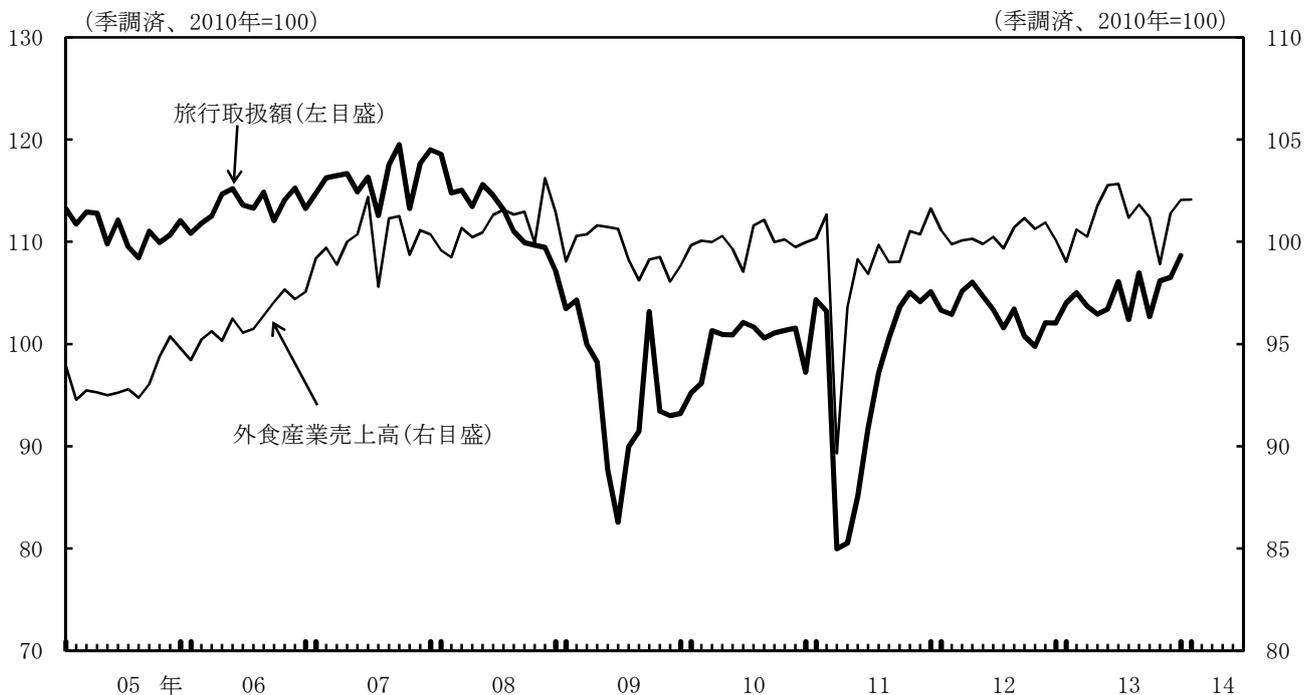
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

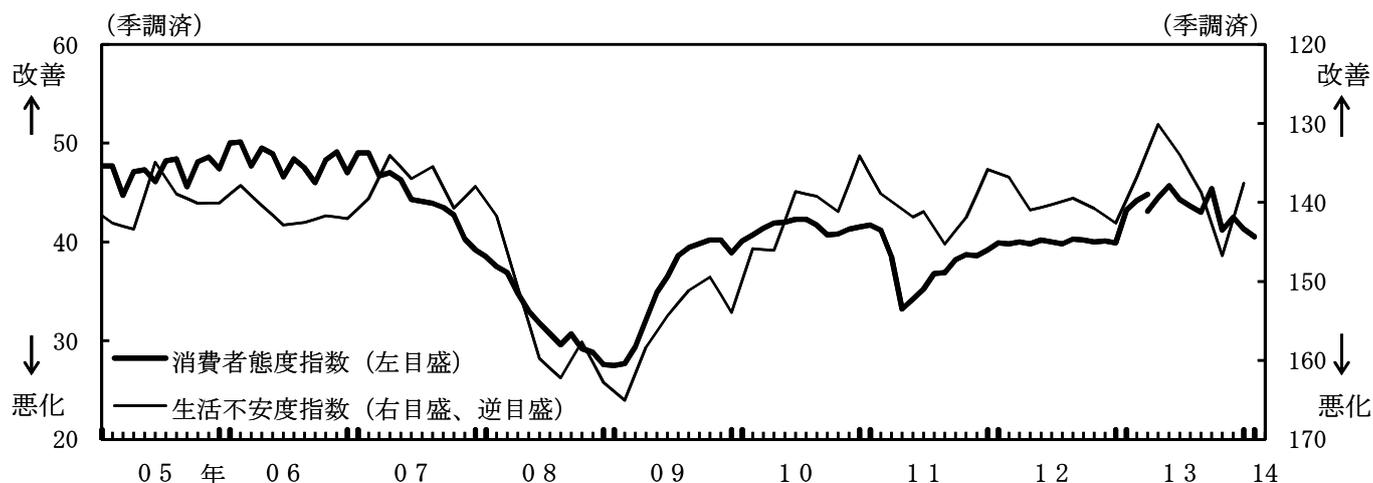


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

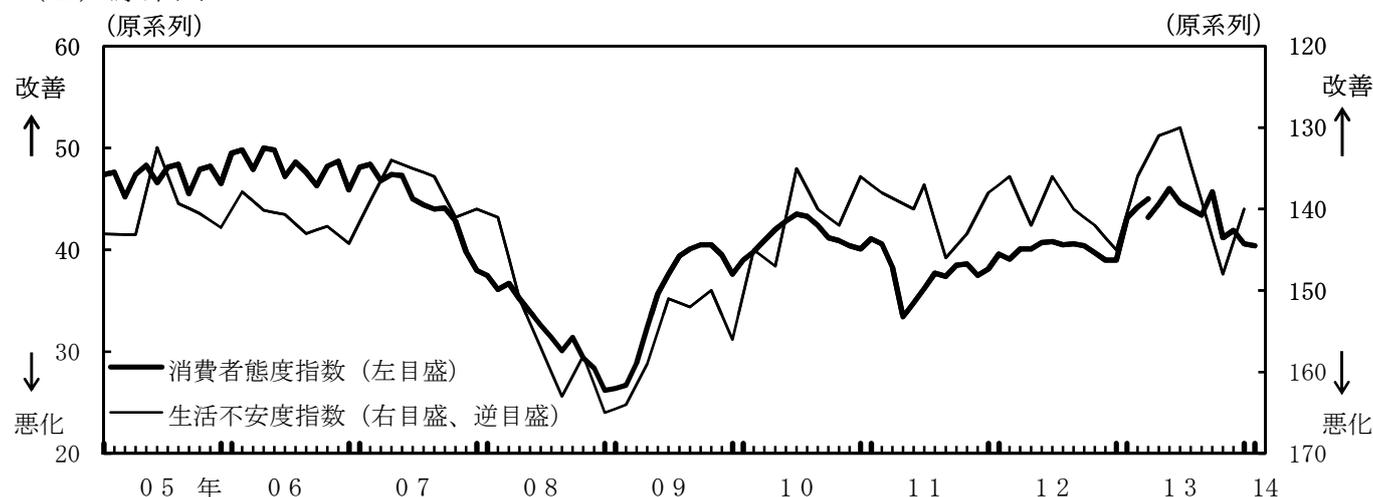
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

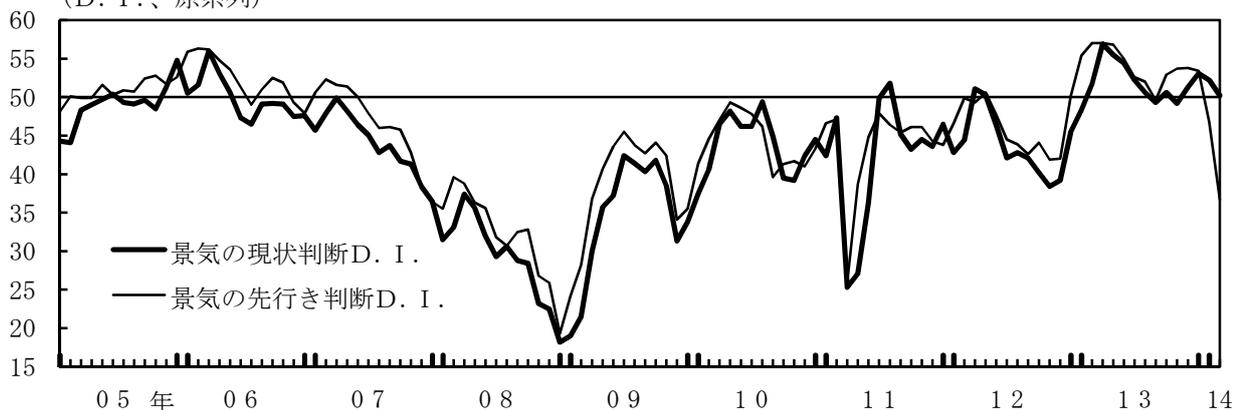


## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

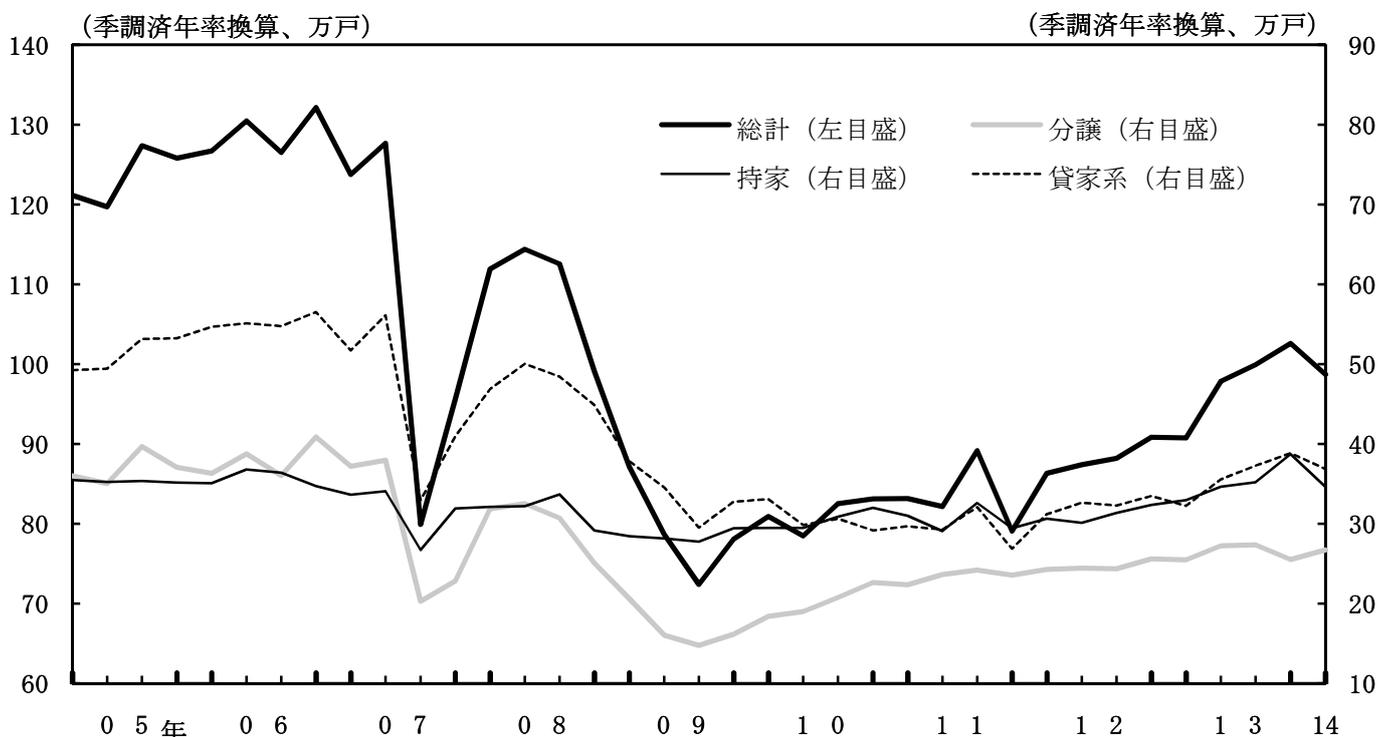


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。  
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

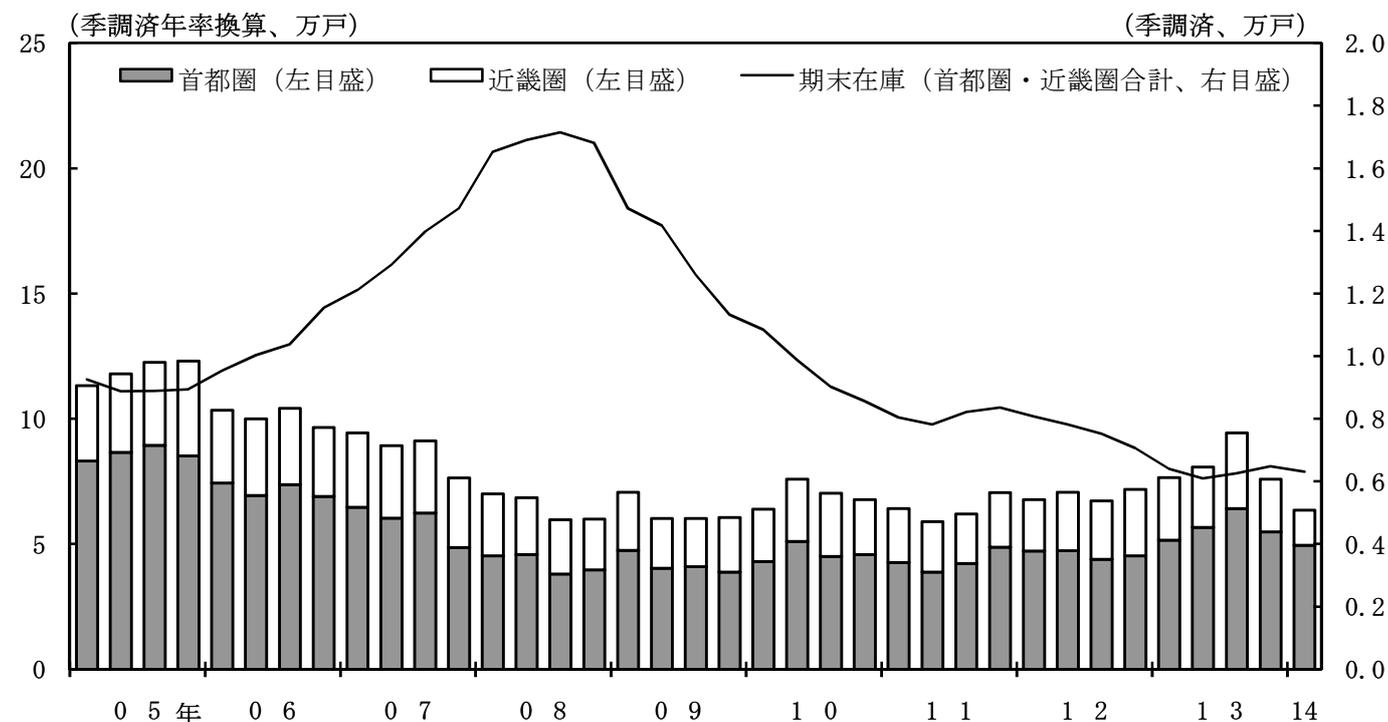
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2014/1Qは1月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



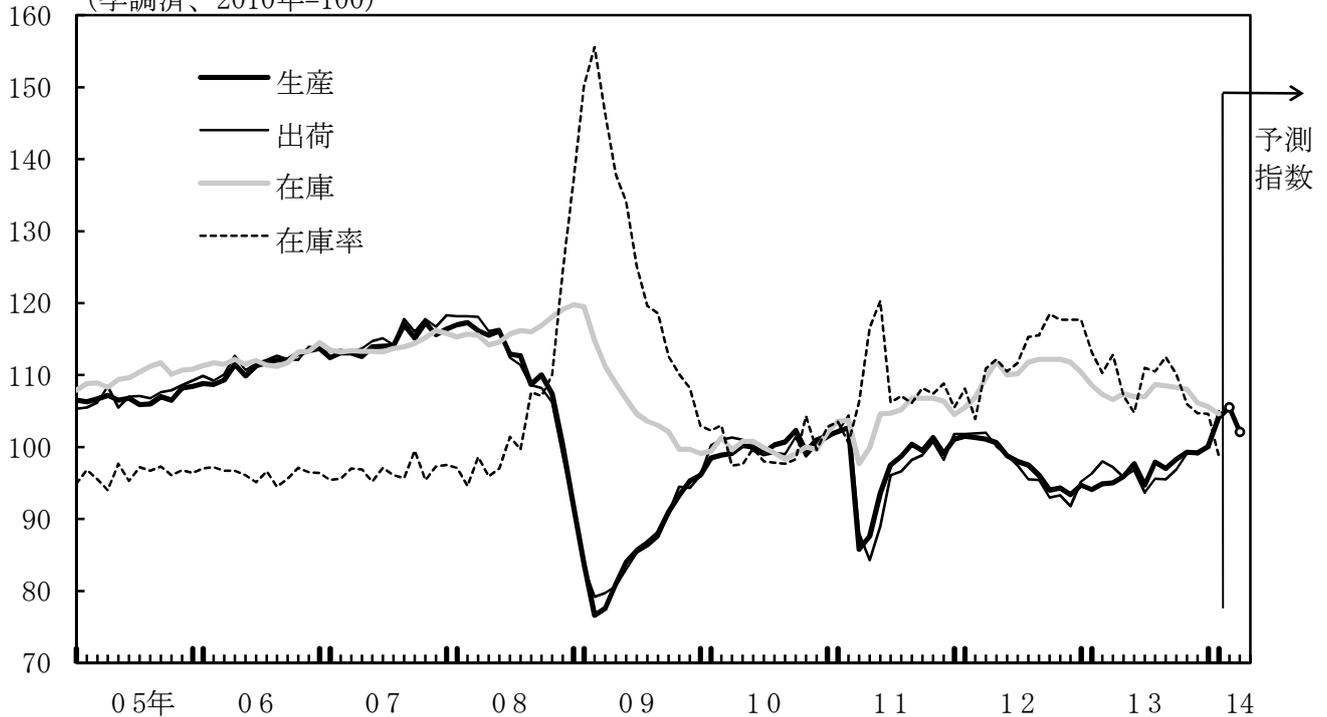
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2014/1Qは1月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、  
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

## 鋳工業生産・出荷・在庫

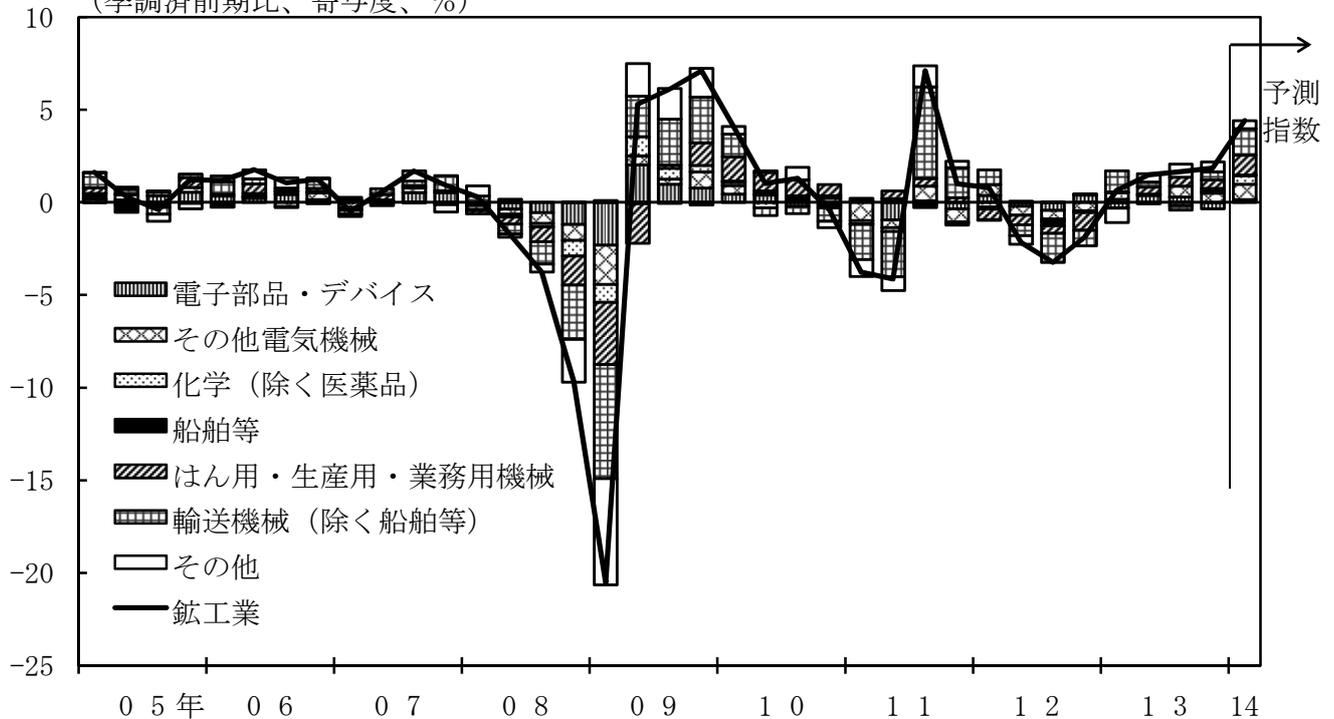
### (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



### (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。  
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。  
 3. (2)の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。  
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。  
 4. 2014/1Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

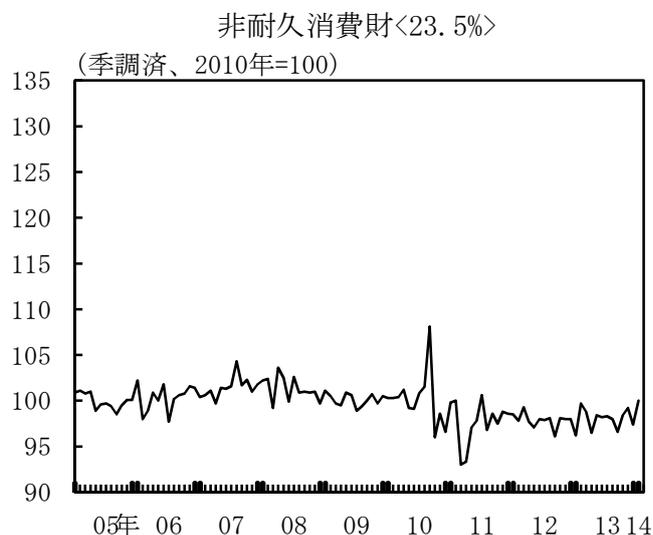
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

## (2) 最終需要財の内訳

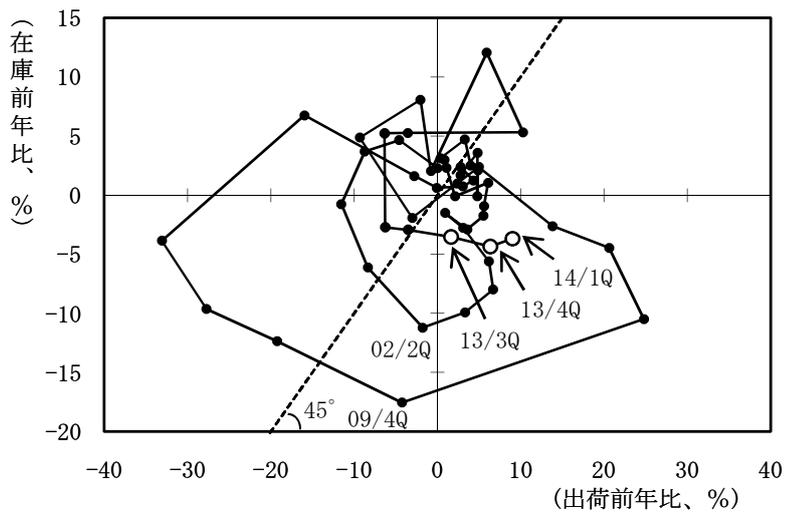


(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

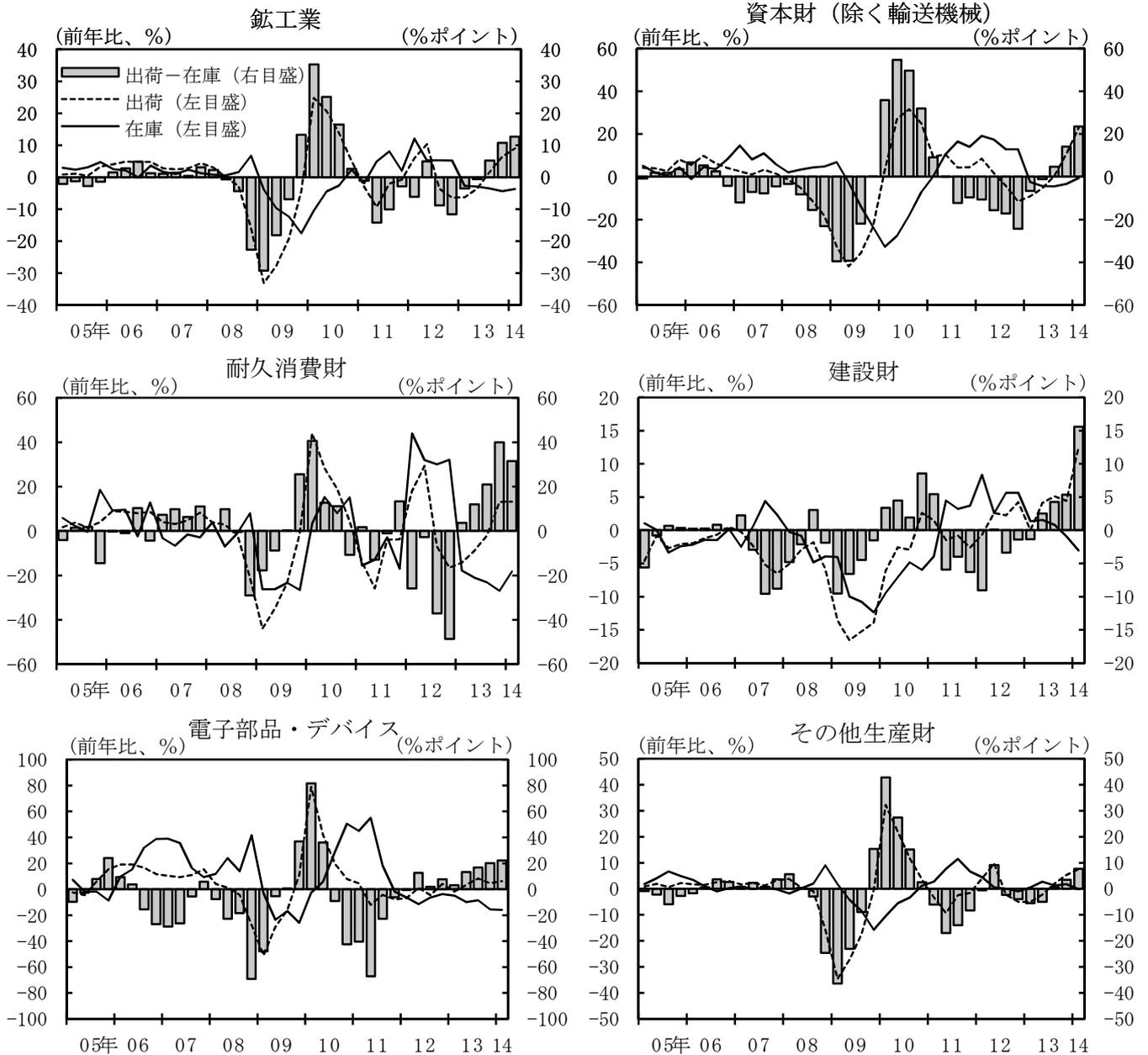
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 在庫循環

## (1) 在庫循環 (鉱工業)



## (2) 出荷・在庫バランス

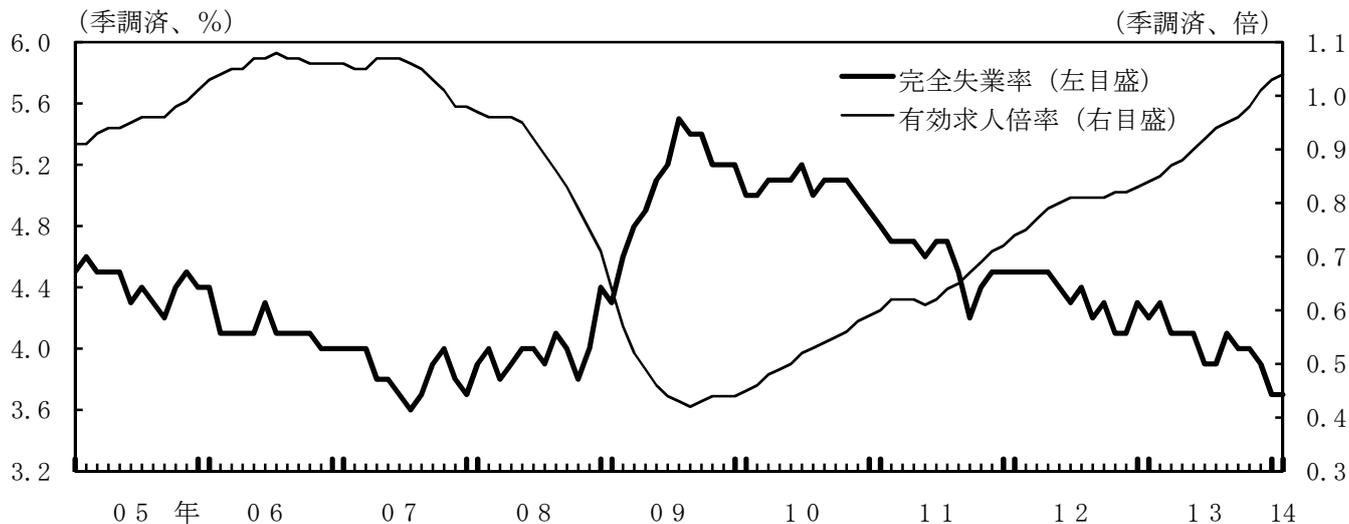


(注) 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

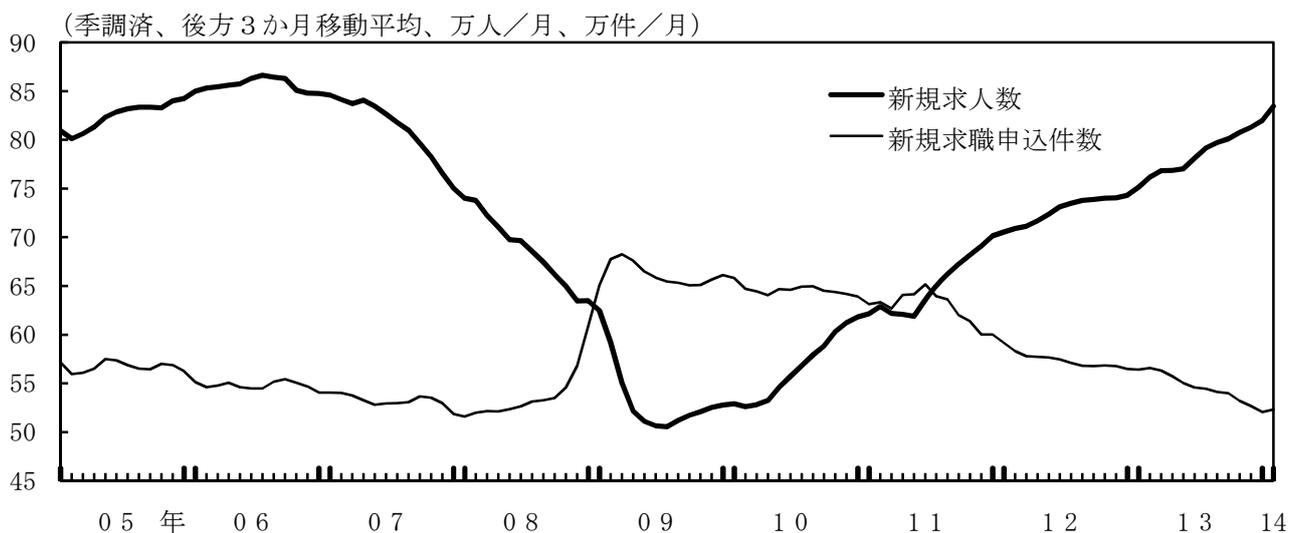
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

# 労働需給

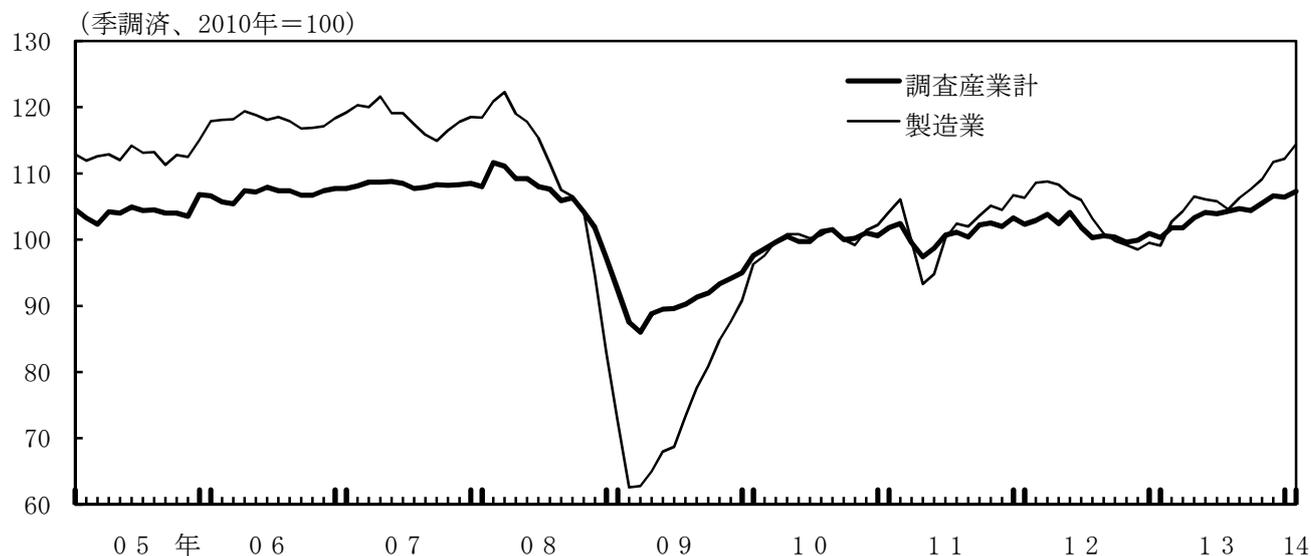
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間

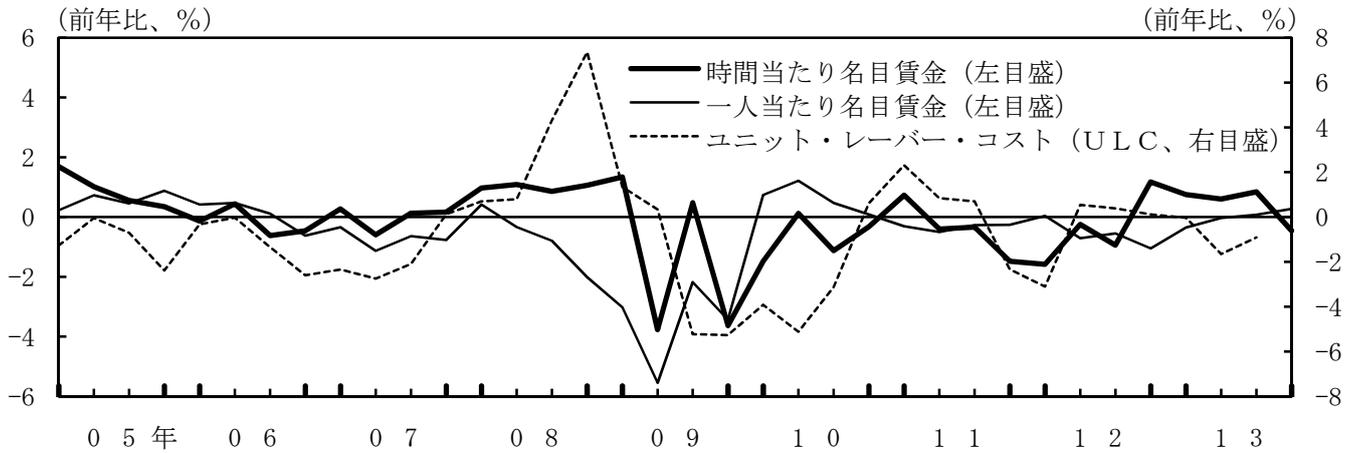


(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

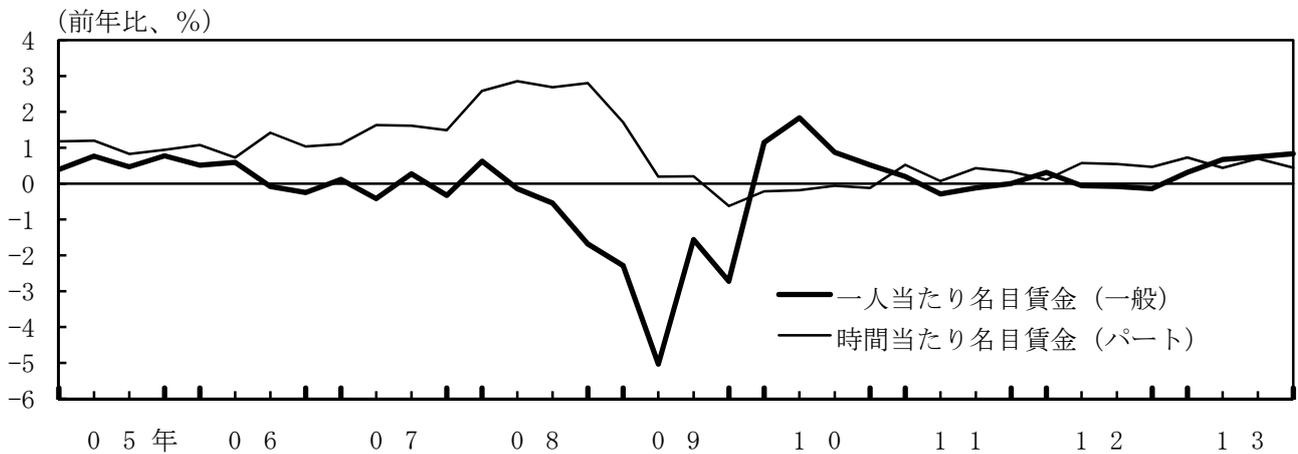
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

## 賃金

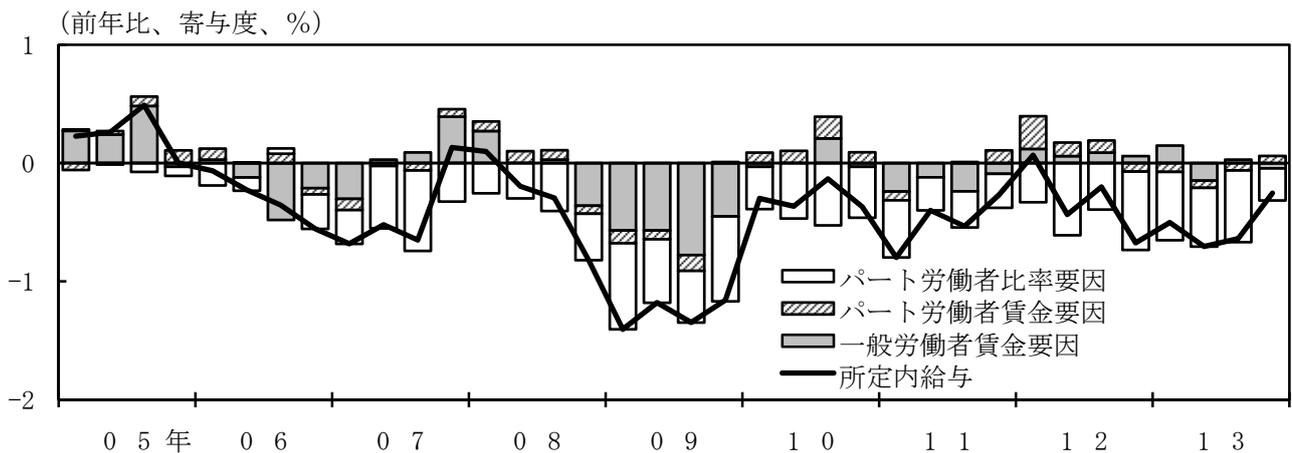
## (1) 全体



## (2) 一般・パート別



## (3) 所定内給与の要因分解



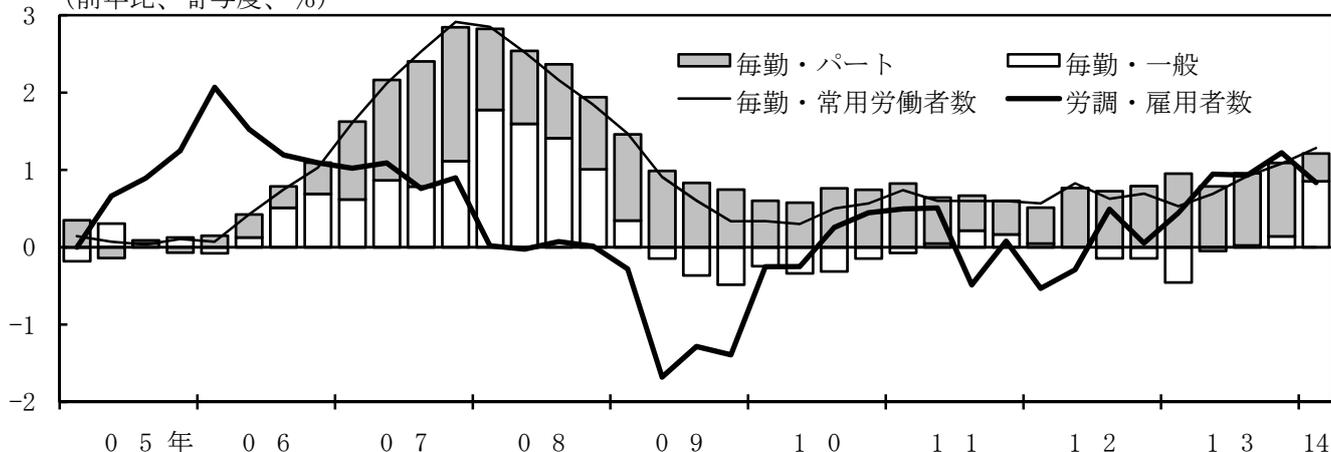
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
 2. ULC = 名目雇用者報酬 (SNAベース) / 実質GDP  
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2013/4Qは2013/12~2014/1月の前年同期比。  
 ULC以外：第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。  
 ULC：第1四半期：4~6月、第2：7~9月、第3：10~12月、第4：1~3月。  
 4. (3)は以下のように算出。  
 一般労働者賃金要因 = 一般所定内給与前年比 × 前年の所定内給与総額に占める一般の割合  
 パート労働者賃金要因 = パート所定内給与前年比 × 前年の所定内給与総額に占めるパートの割合  
 パート労働者比率要因 = 所定内給与前年比 - 一般労働者賃金要因 - パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

# 雇用者所得

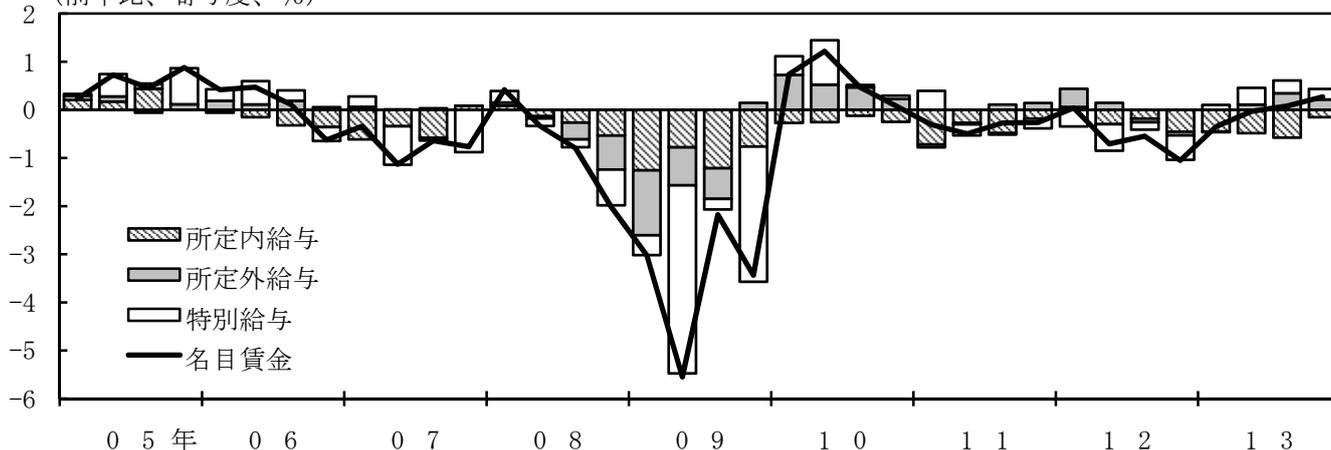
## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



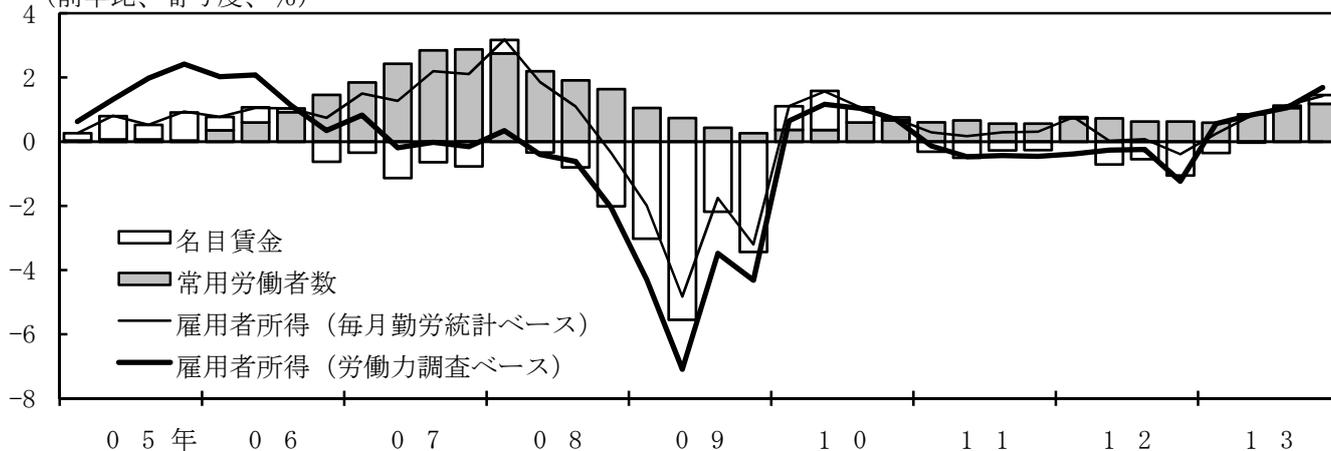
## (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

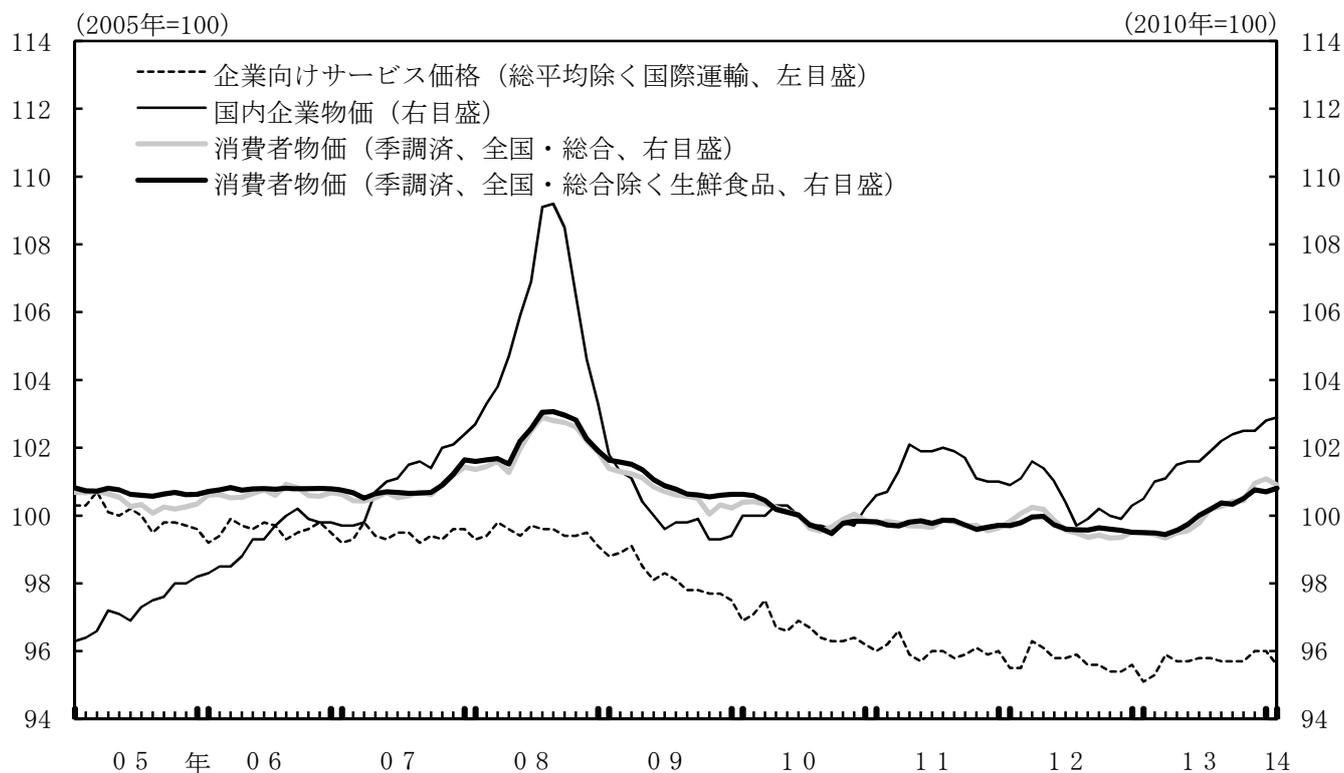


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2013/4Qは2013/12~2014/1月の前年同期比。  
第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。
- 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。  
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)  
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
- 4. (1)の2014/1Qは1月の前年同月比。

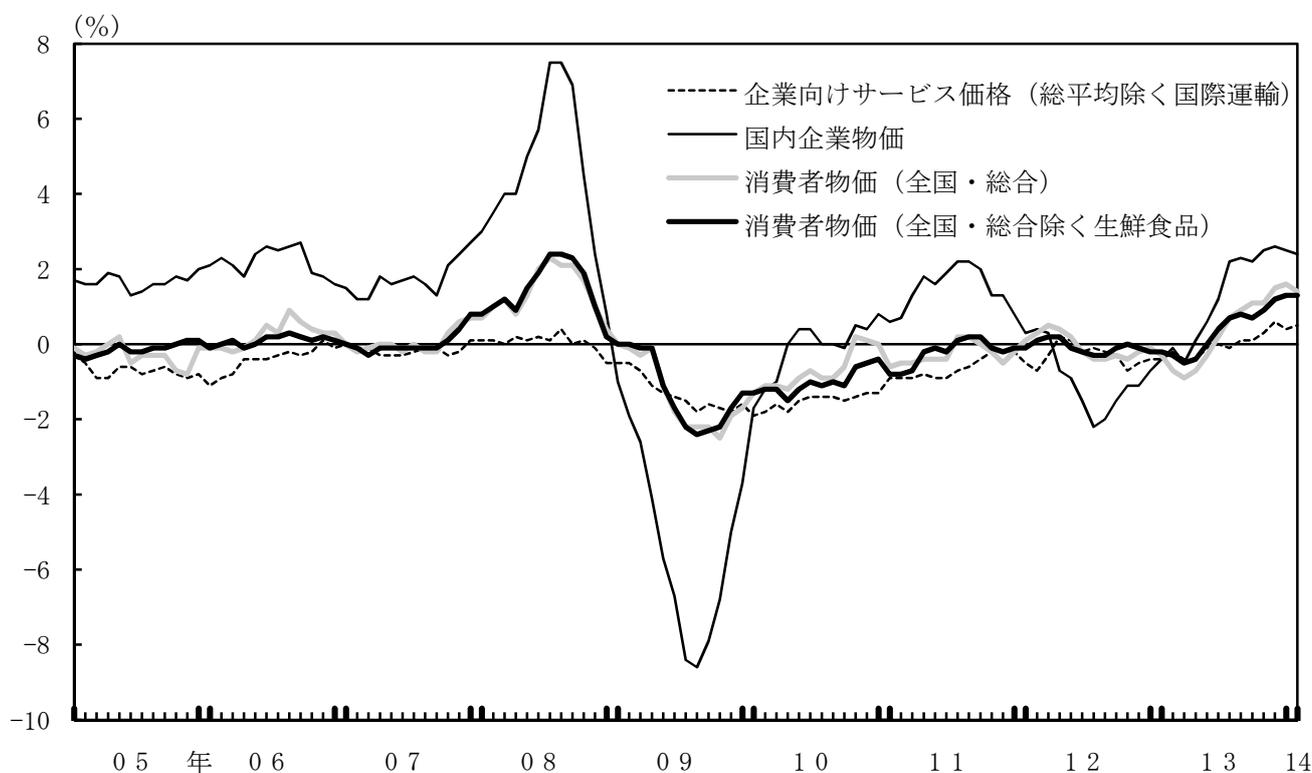
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

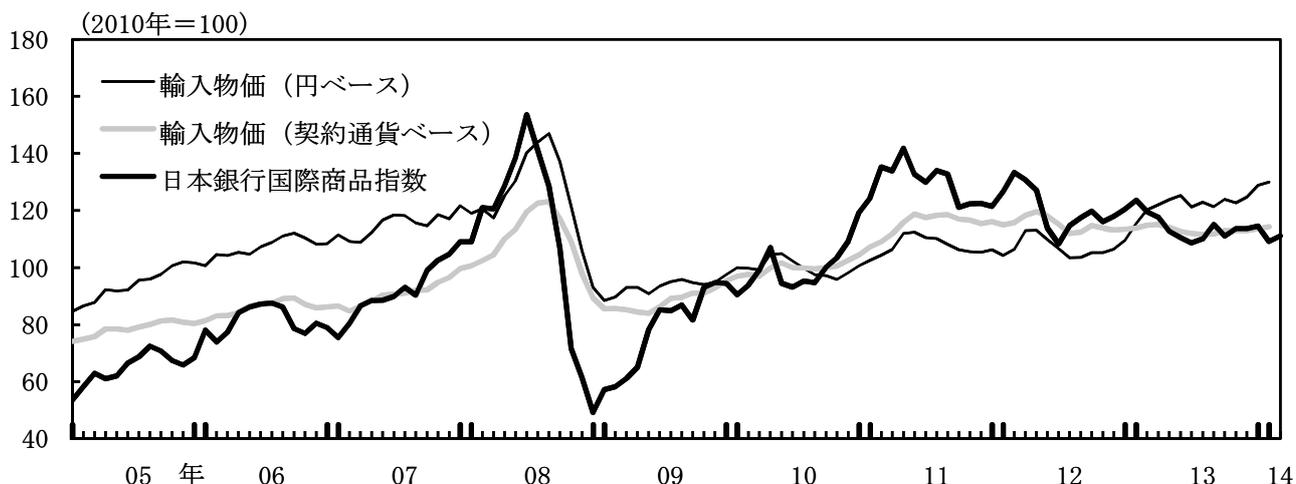


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
 4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

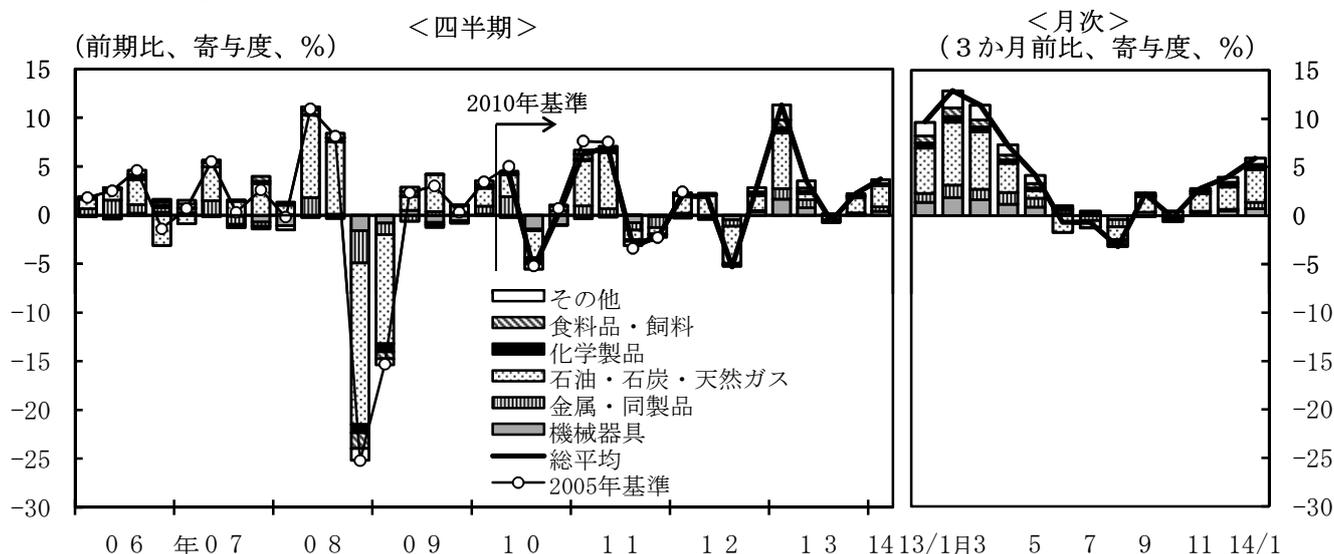
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

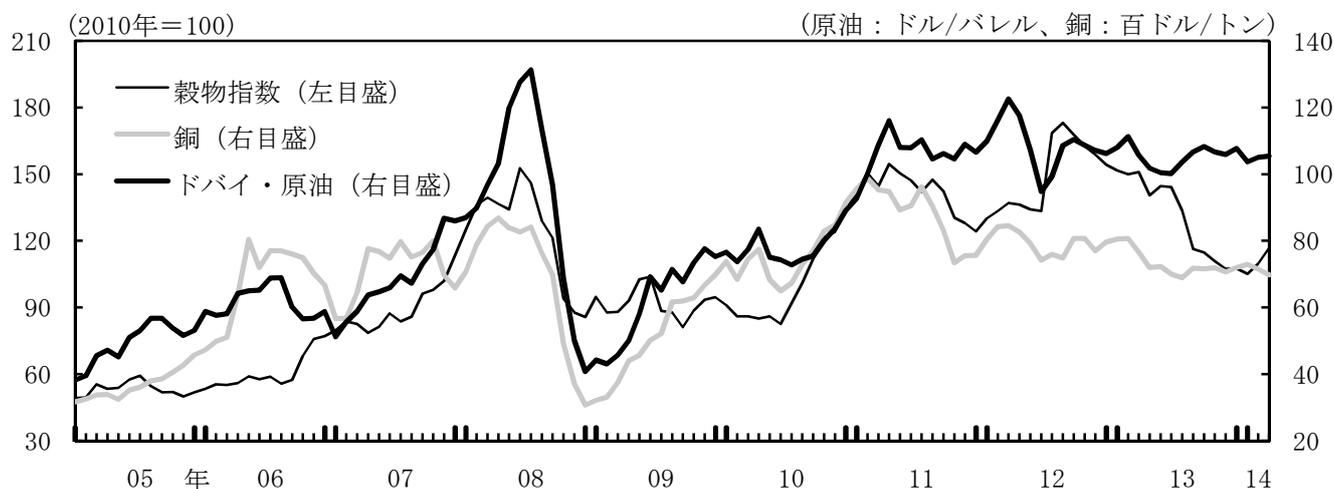


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器  
2. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

## (3) 国際商品市況

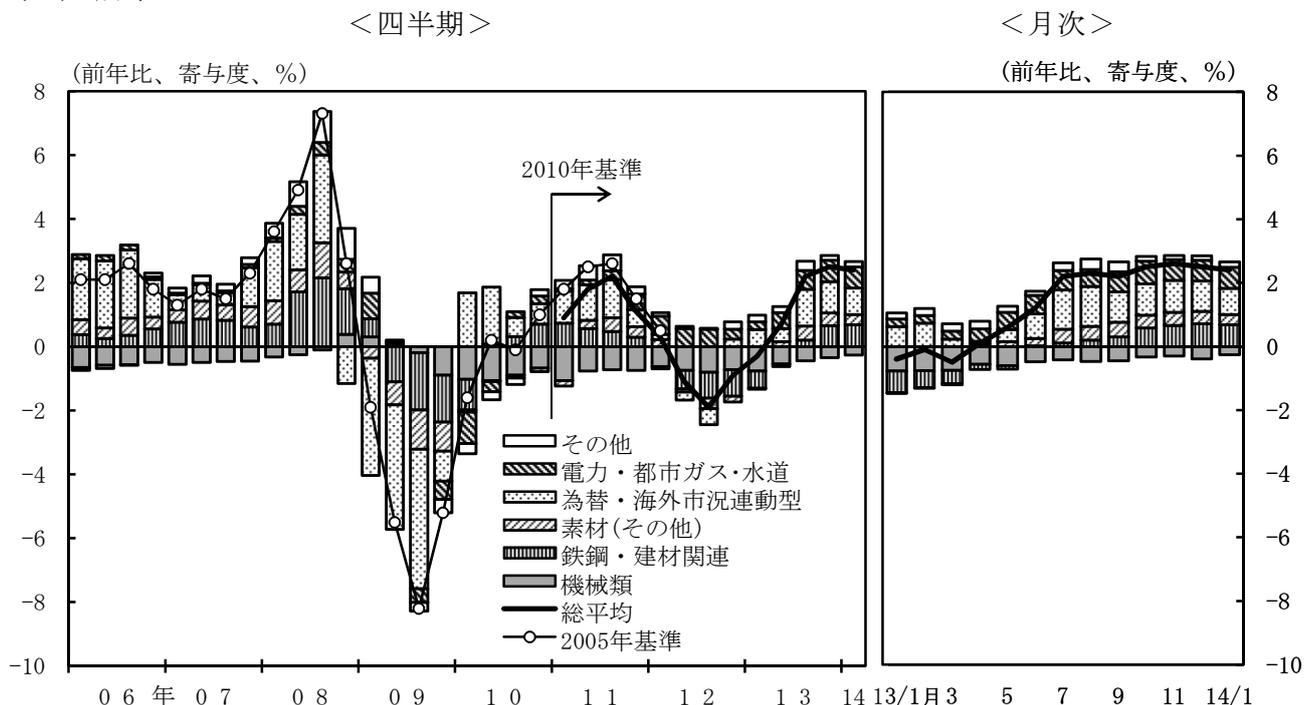


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2014/3月は10日までの平均値。

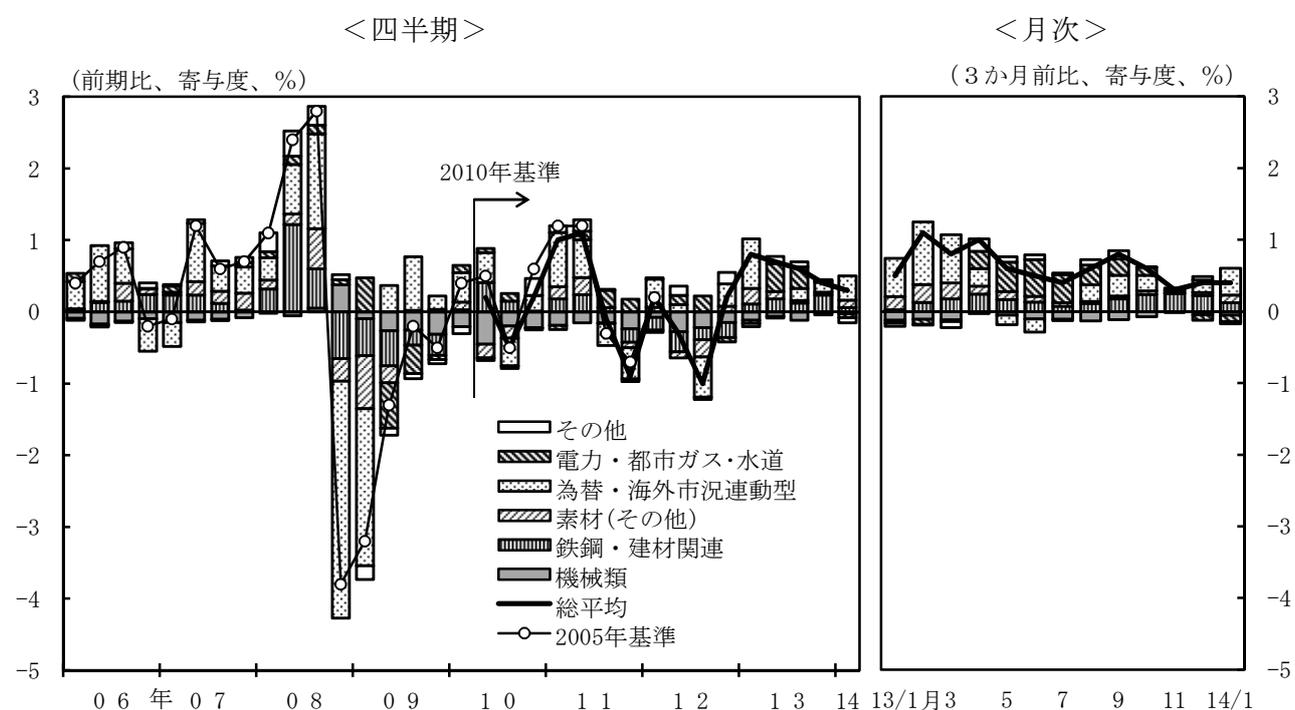
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

## 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）



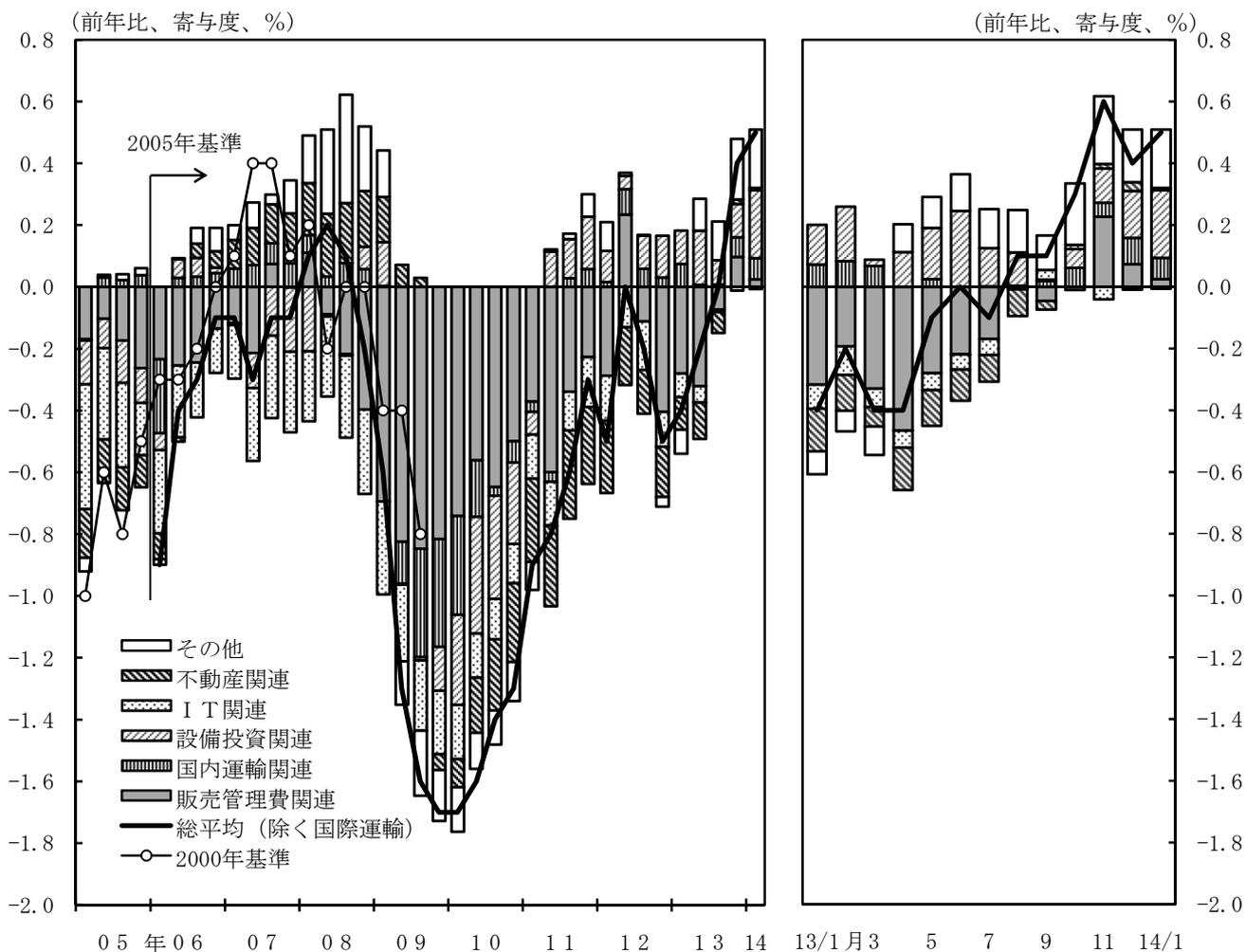
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。  
 7. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

< 四半期 >

< 月次 >



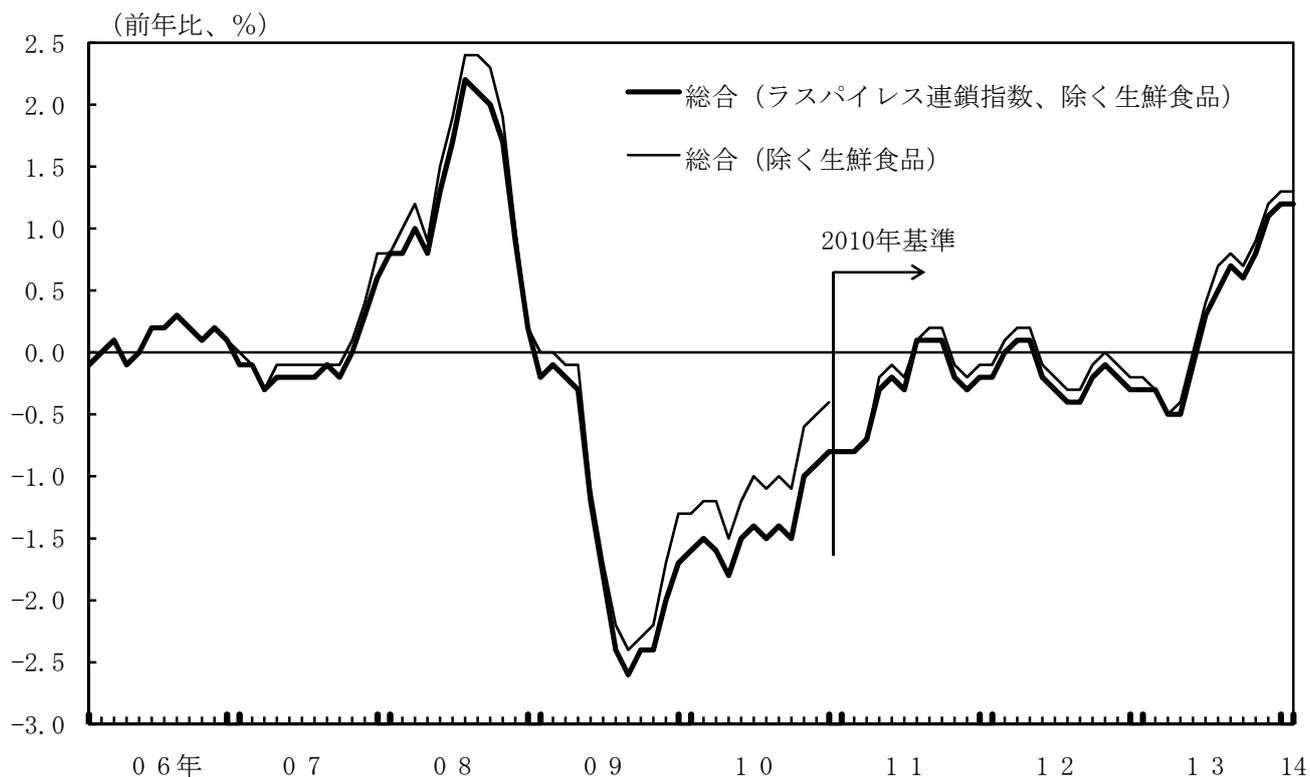
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
5. 不動産関連：不動産  
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
7. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

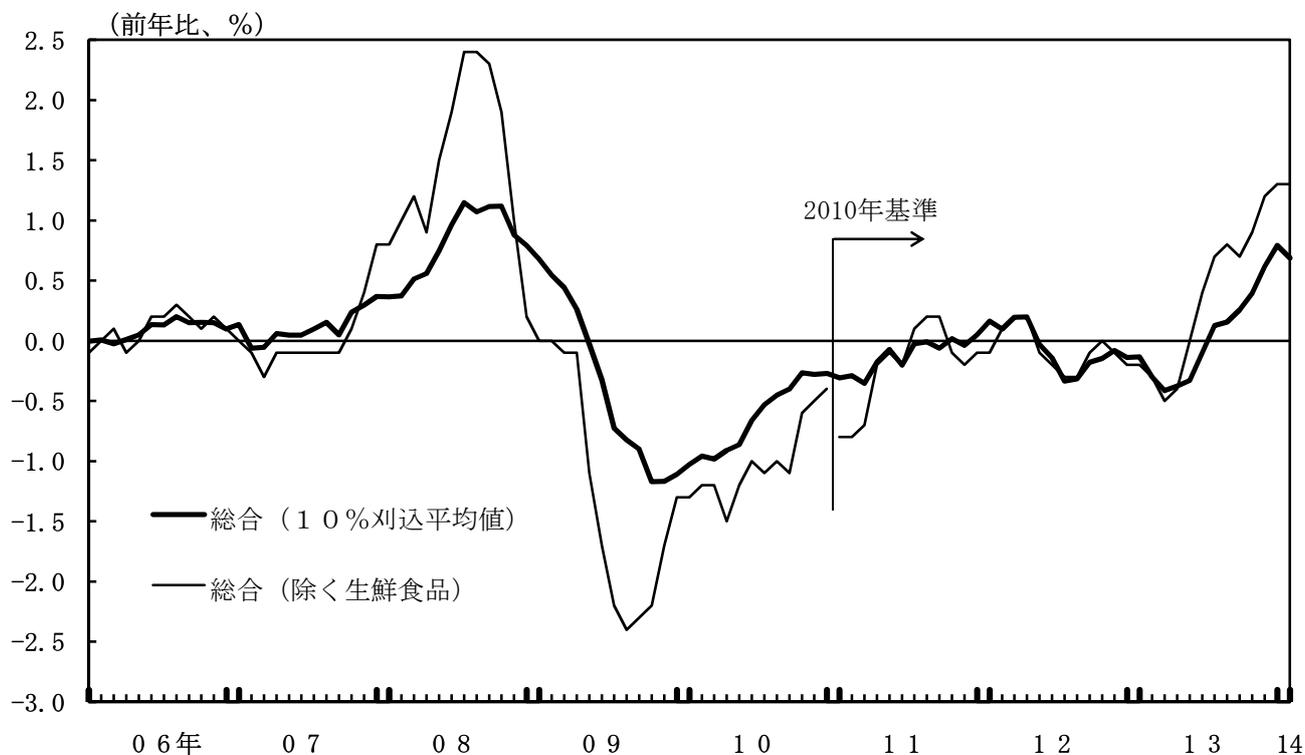


## 消費者物価の基調的な変動

### (1) ラスパイレス連鎖指数



### (2) 刈込平均値



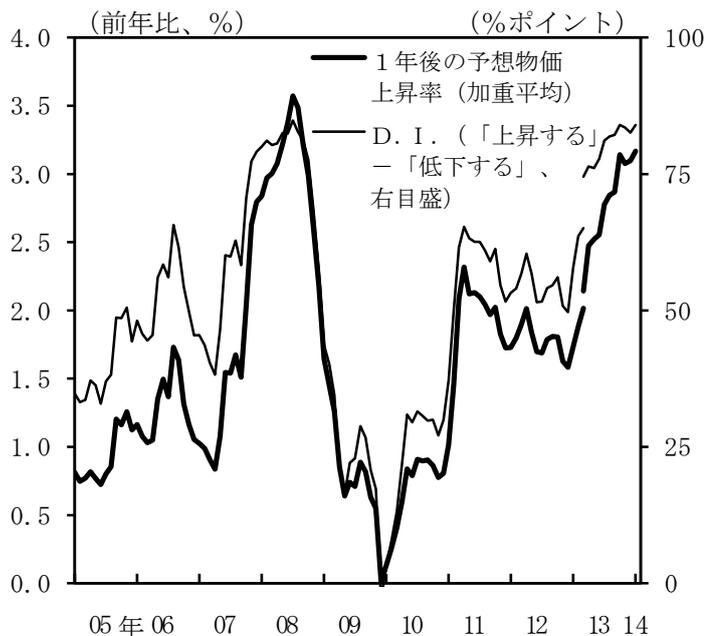
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 予想物価上昇率

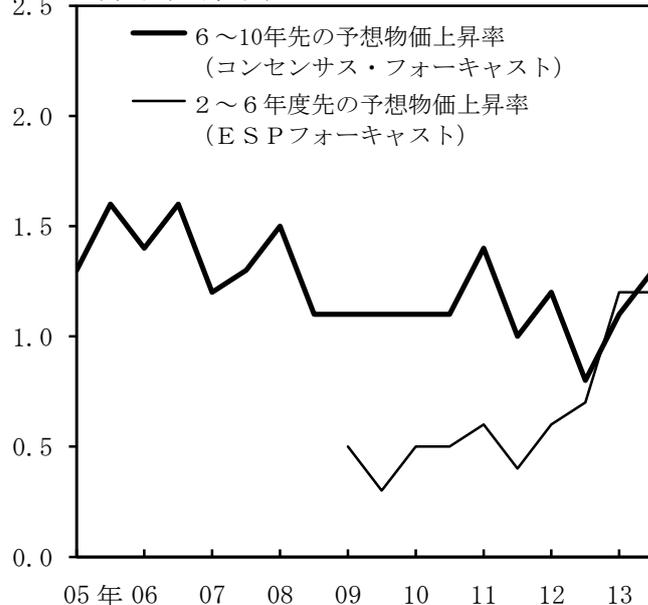
### (1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>



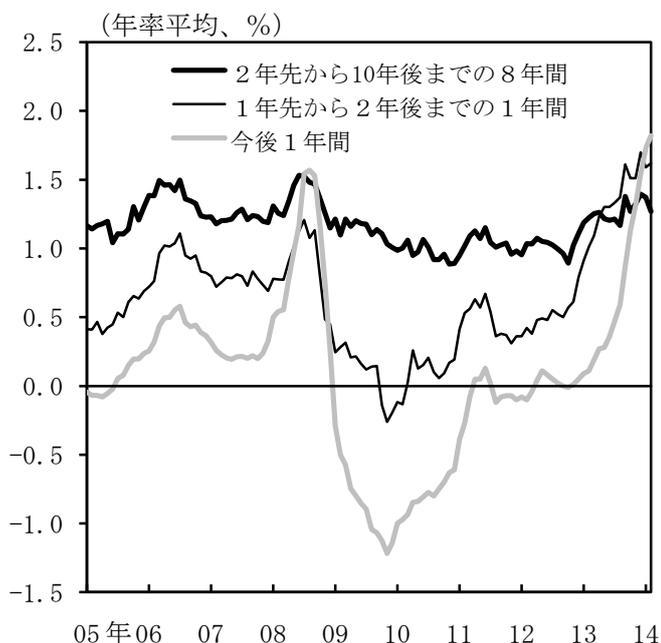
### (2) エコノミストの予想物価上昇率

(年率平均、%)

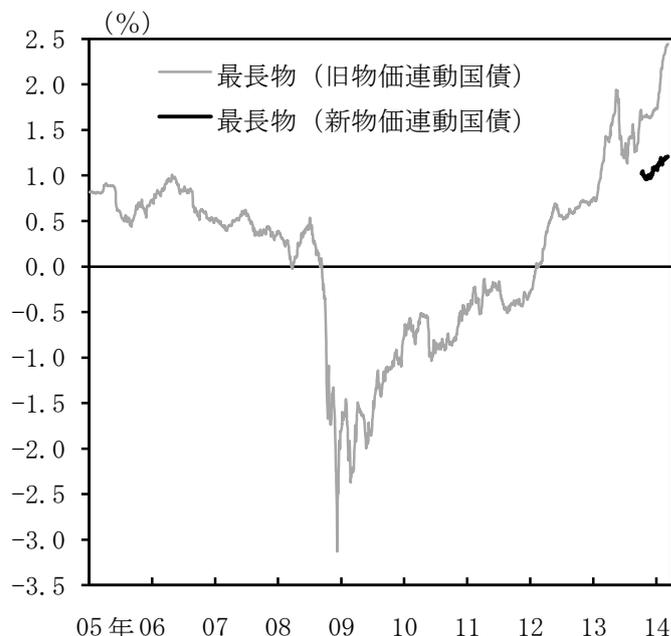


### (3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>

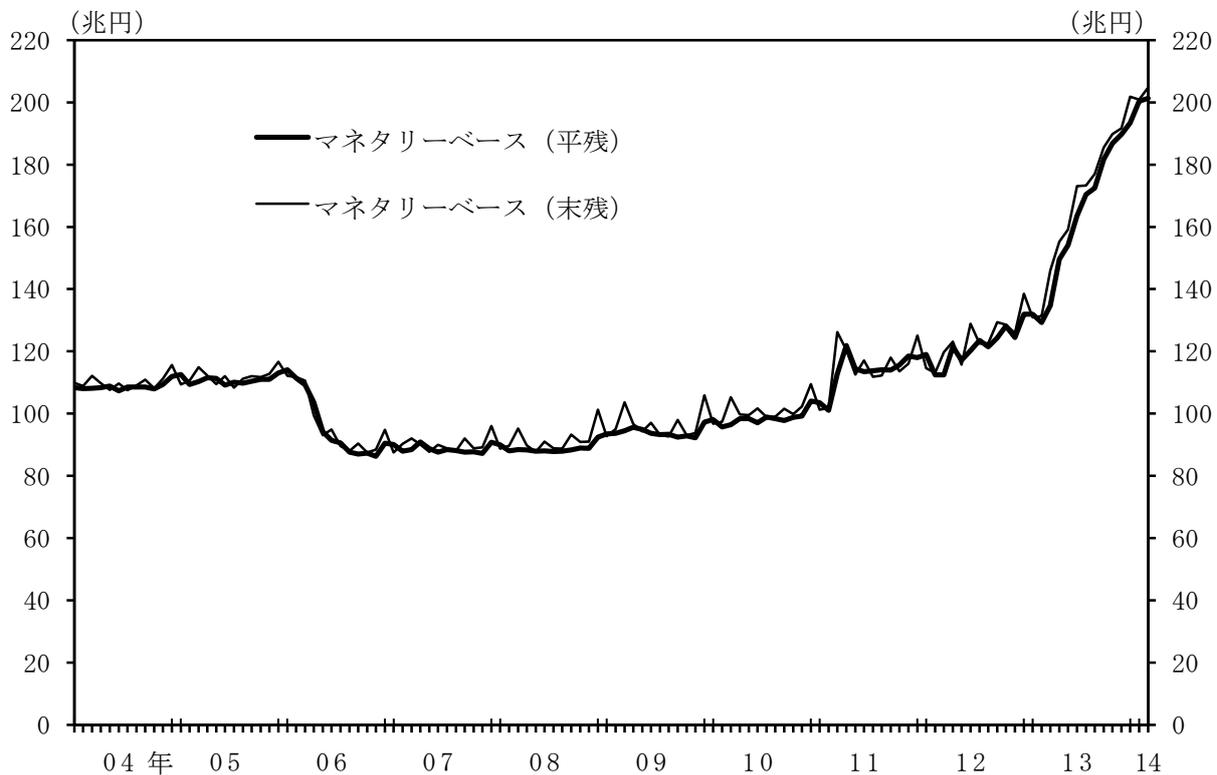


- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
3. (2)のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3)のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
4. (3)のBEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとは旧物価連動国債が2018/6月償還の銘柄、新物価連動国債が2023/9月償還の銘柄)の利回りをを用いて算出。

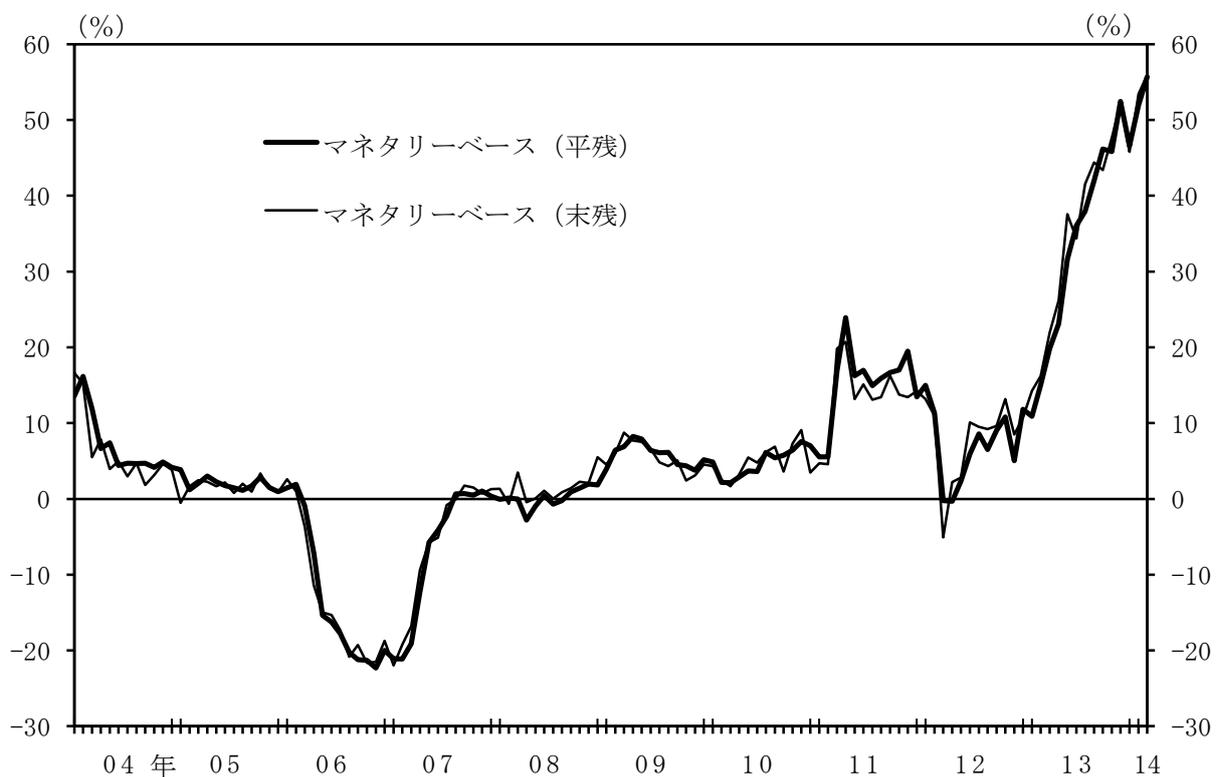
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Bloomberg

# マネタリーベース

## (1) 水準



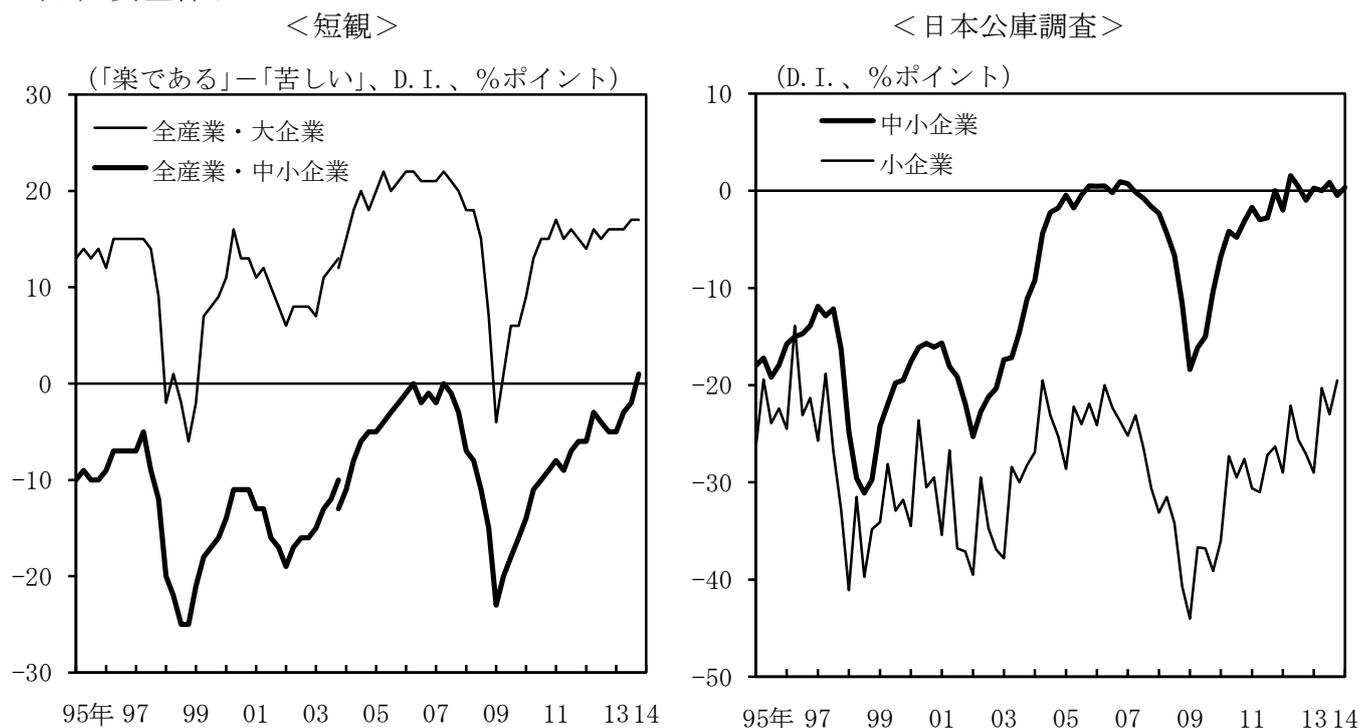
## (2) 前年比



(資料) 日本銀行

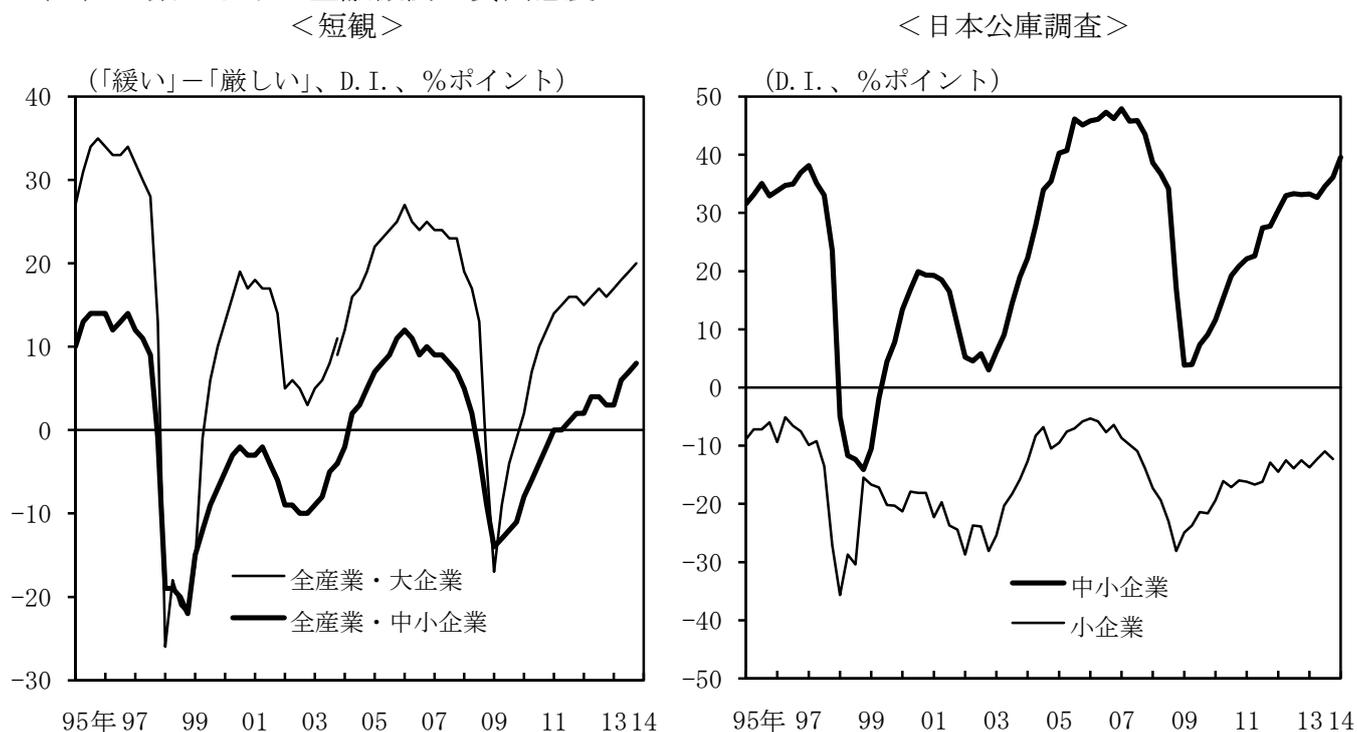
## 企業金融

### (1) 資金繰り



- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2014/1Qは1~2月の値（下の(2)も同じ）。

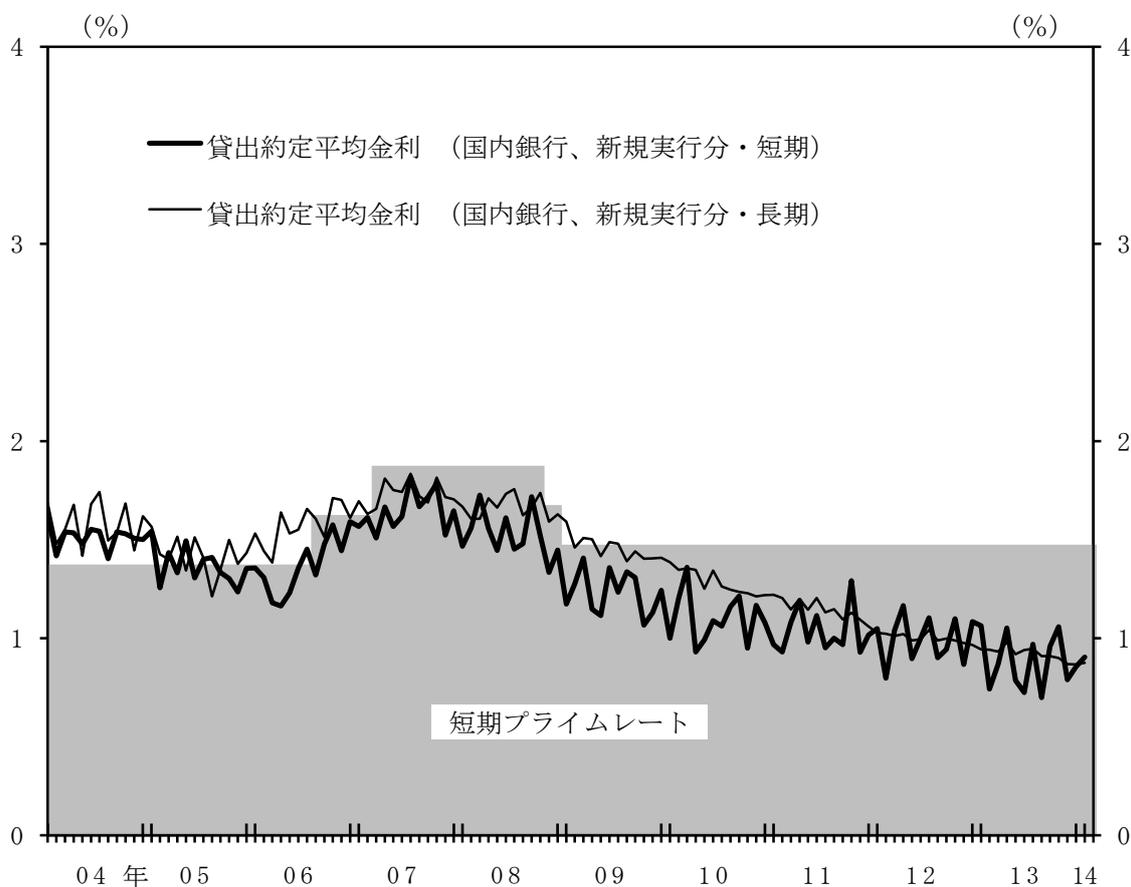
### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度



- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国中小企業動向調査結果（小企業編）」

## 貸出金利

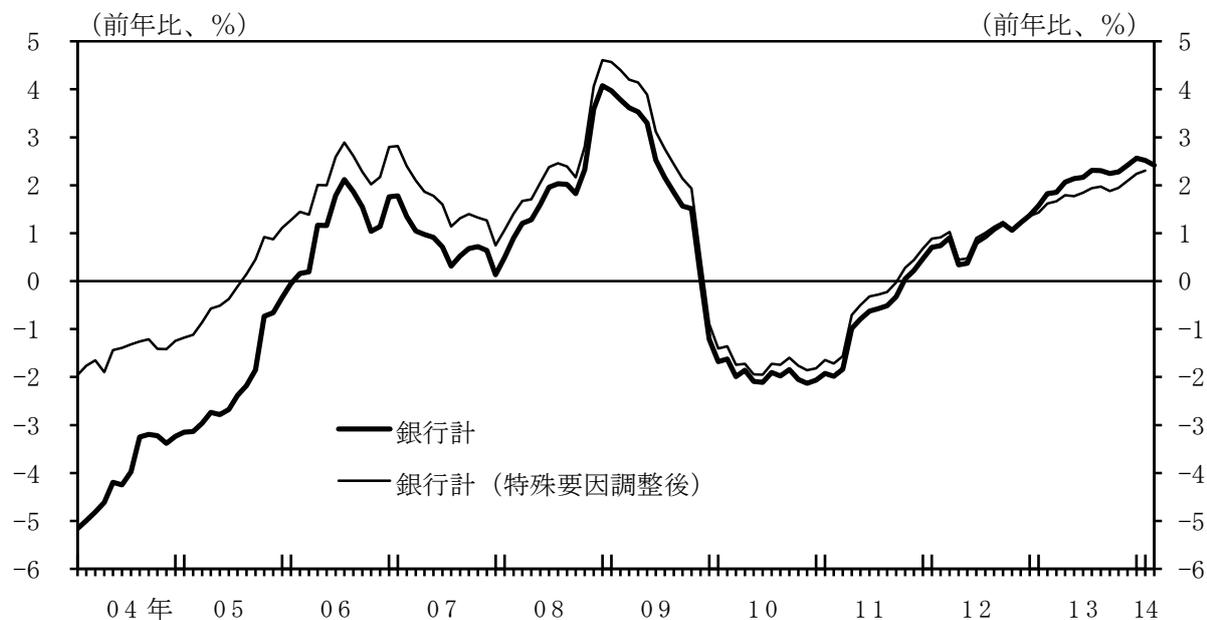


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

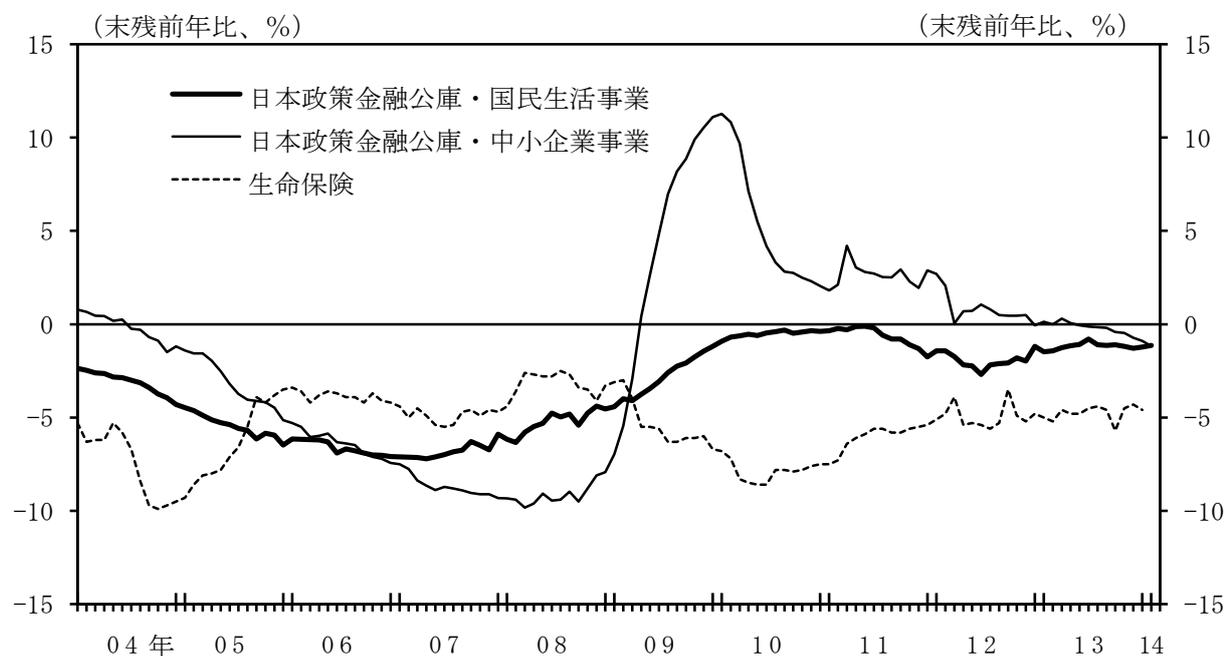
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。  
 3. 特殊要因調整後計数は、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

### (2) その他金融機関貸出

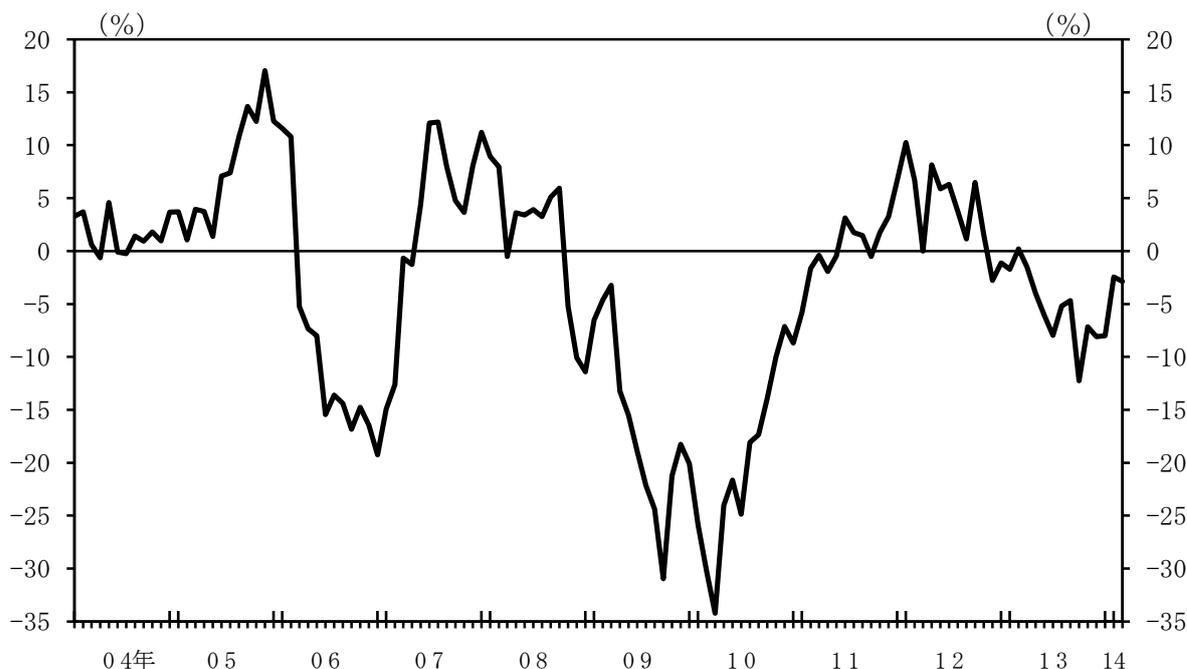


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

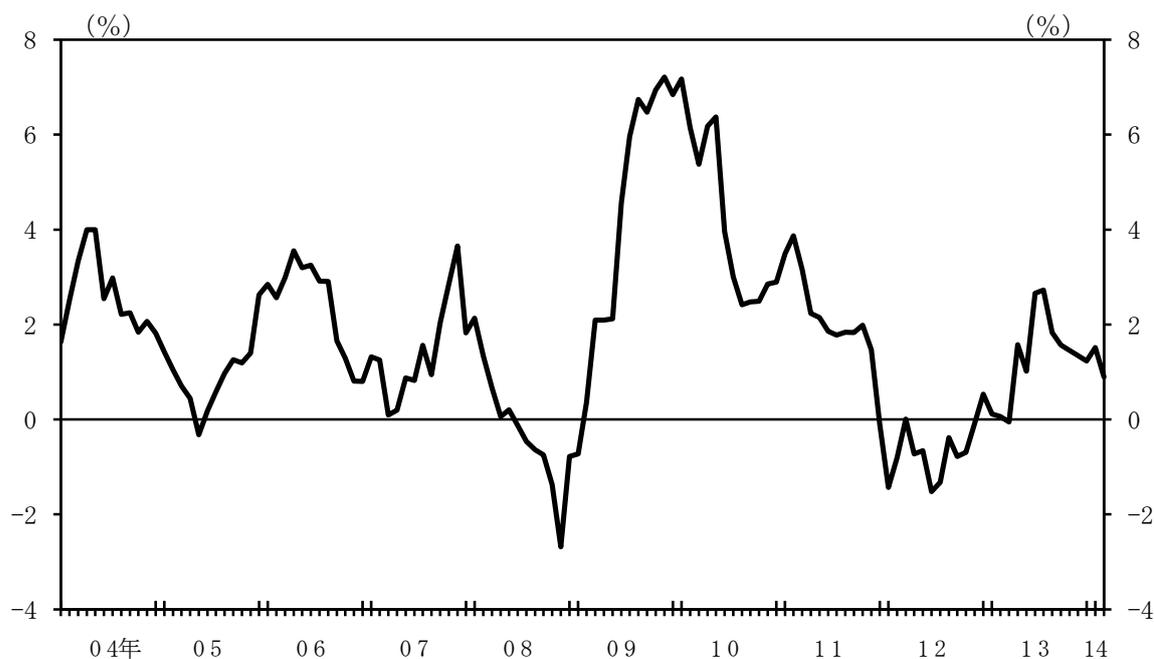
## 資本市場調達

### (1) CP発行残高（末残前年比）



(注) 短期社債（電子CP）の残高前年比。銀行、証券会社および外国会社等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、2008/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高前年比。

### (2) 社債発行残高（末残前年比）



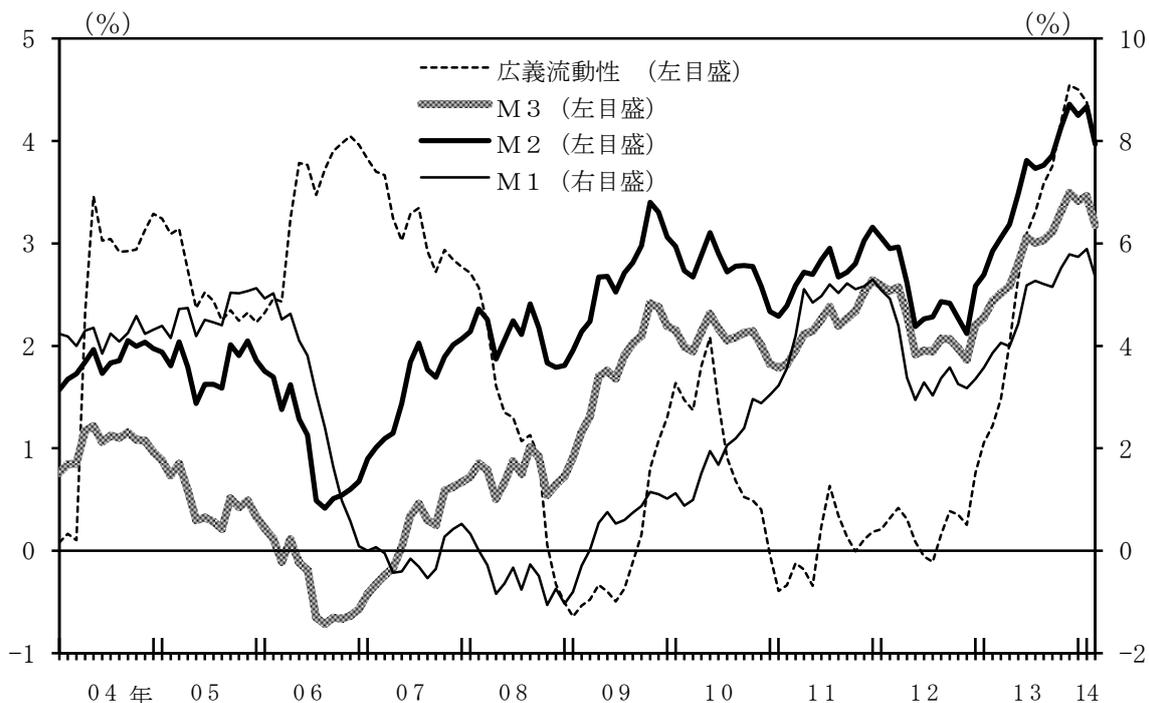
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

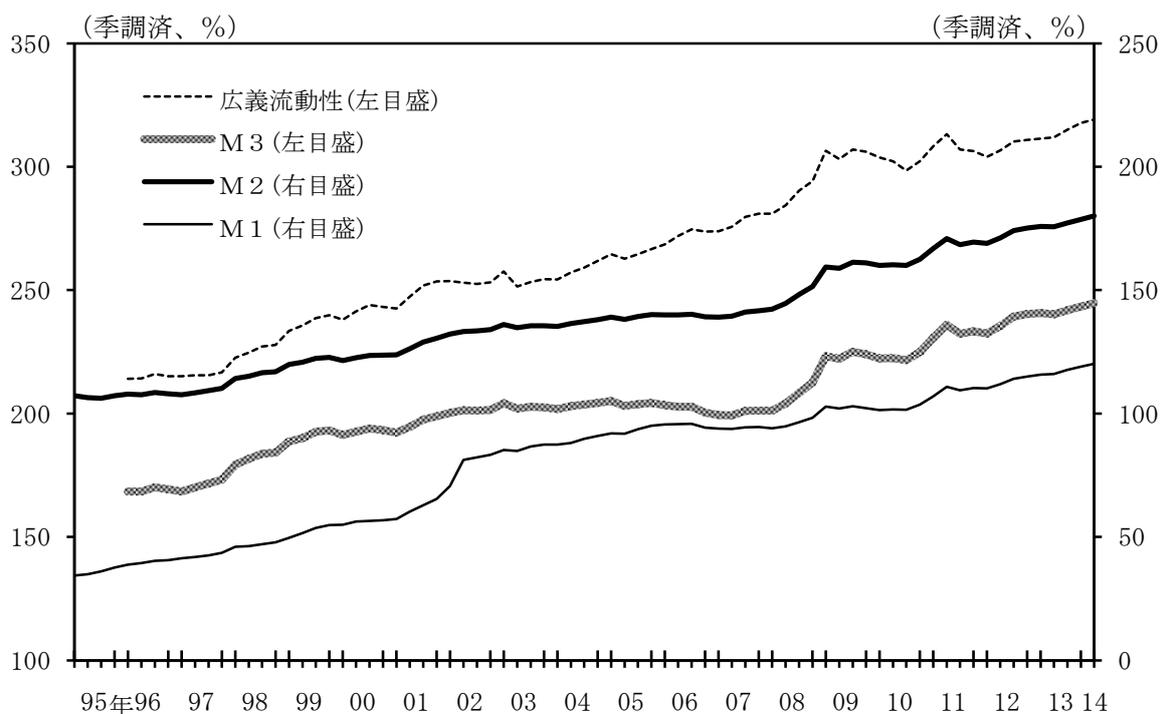
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

### (1) 前年比



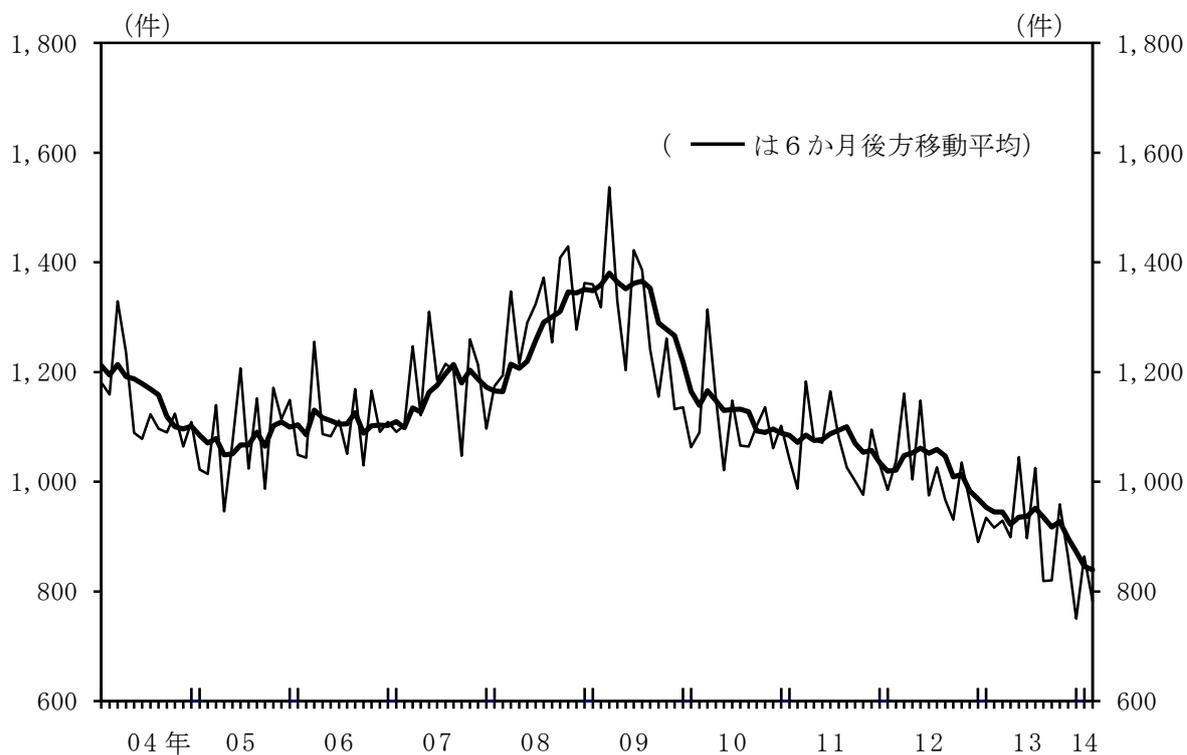
### (2) 対名目GDP比率



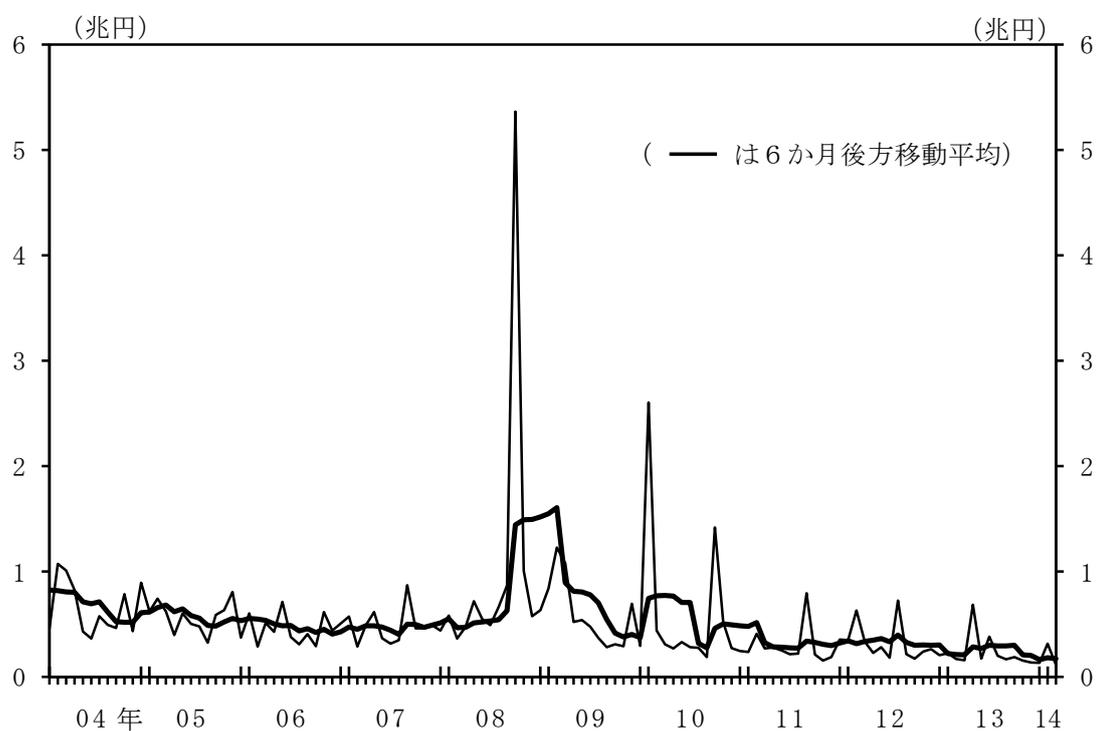
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
3. 2014/1Qのマネーストックは1~2月の平均値、2014/1Qの名目GDPは2013/4Qから横這いと仮定。

## 企業倒産

### (1) 倒産件数



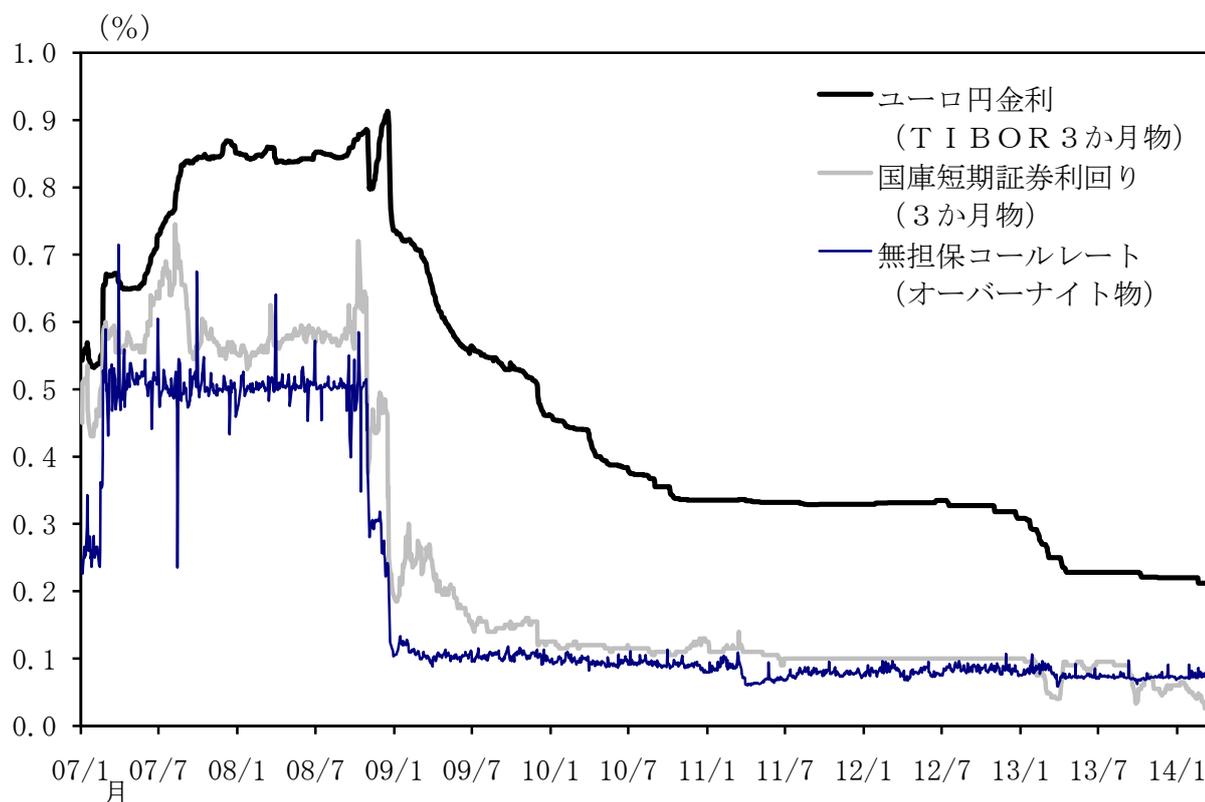
### (2) 倒産企業負債金額



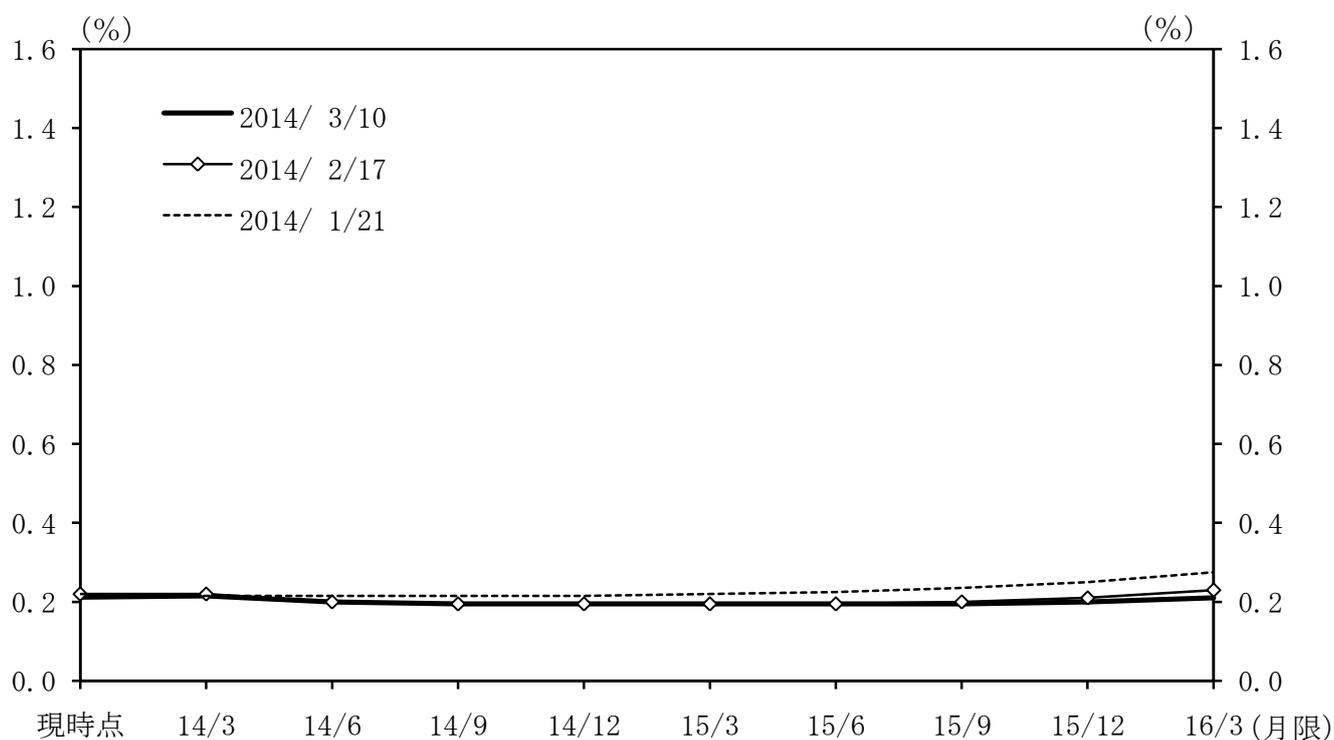
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

## 短期金利

(1) 短期金利



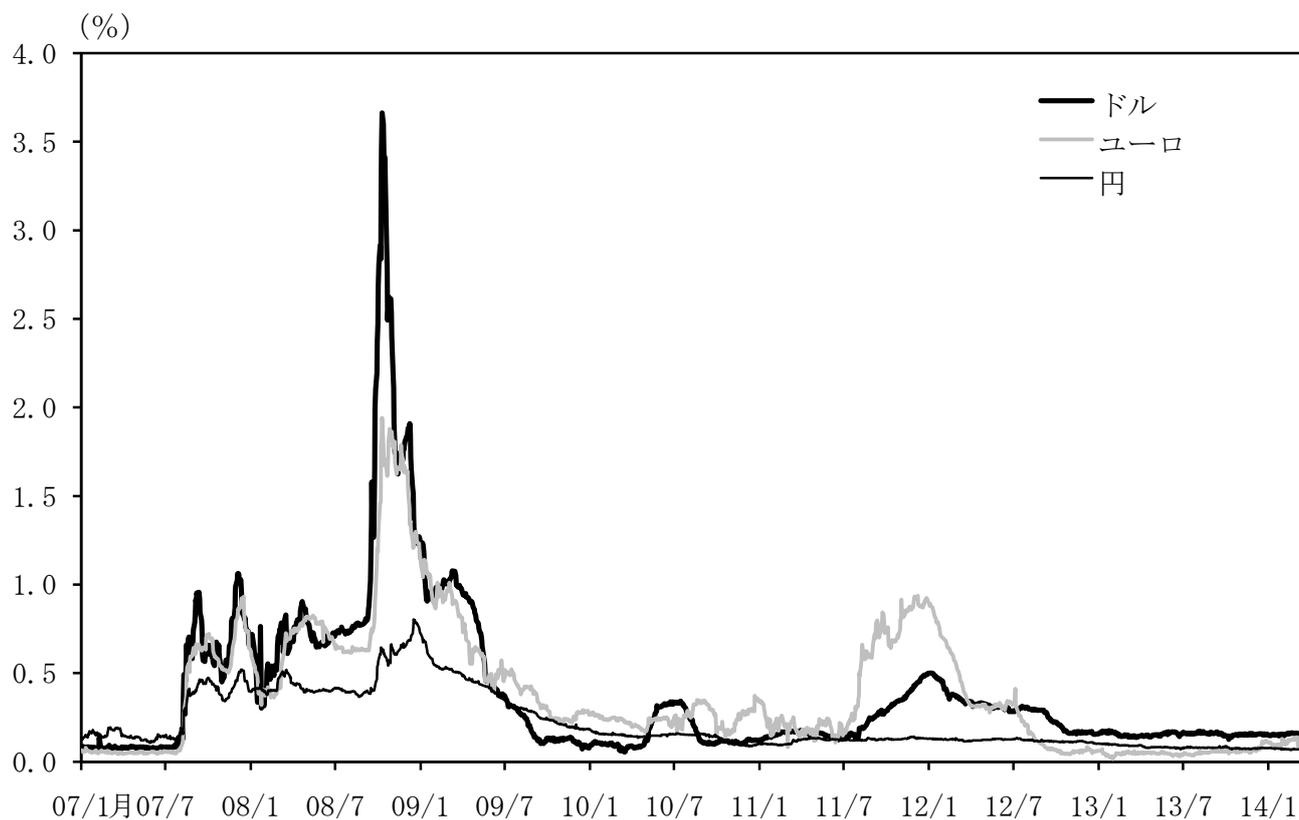
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



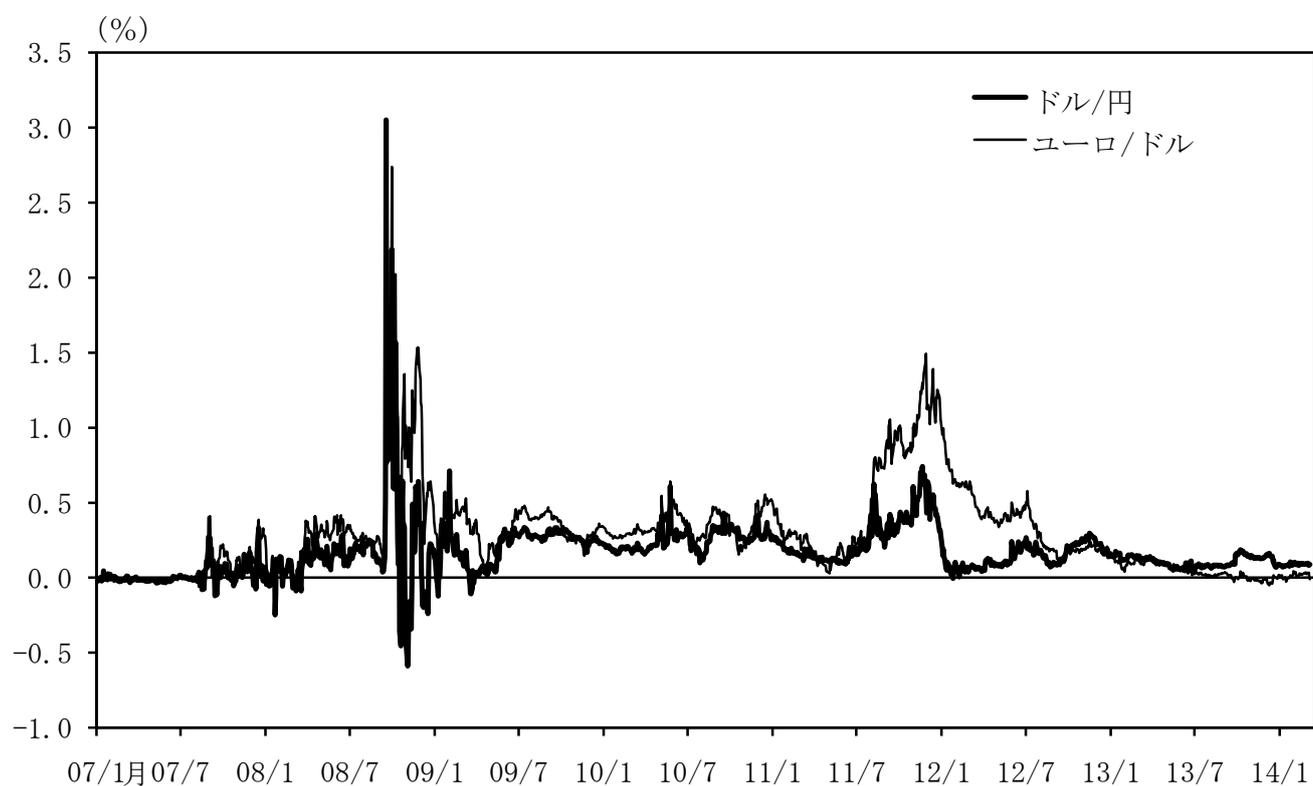
(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。  
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

## 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド(3か月物)



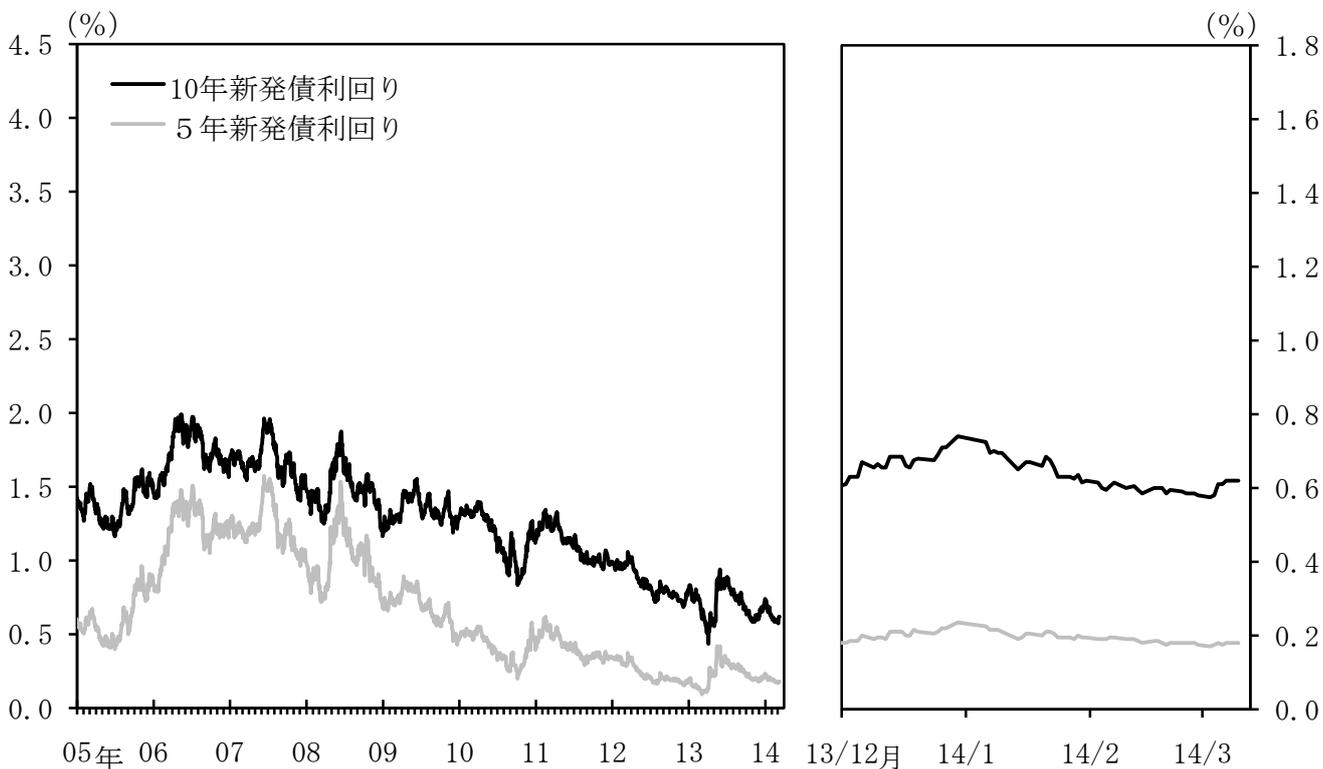
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド(3か月物)



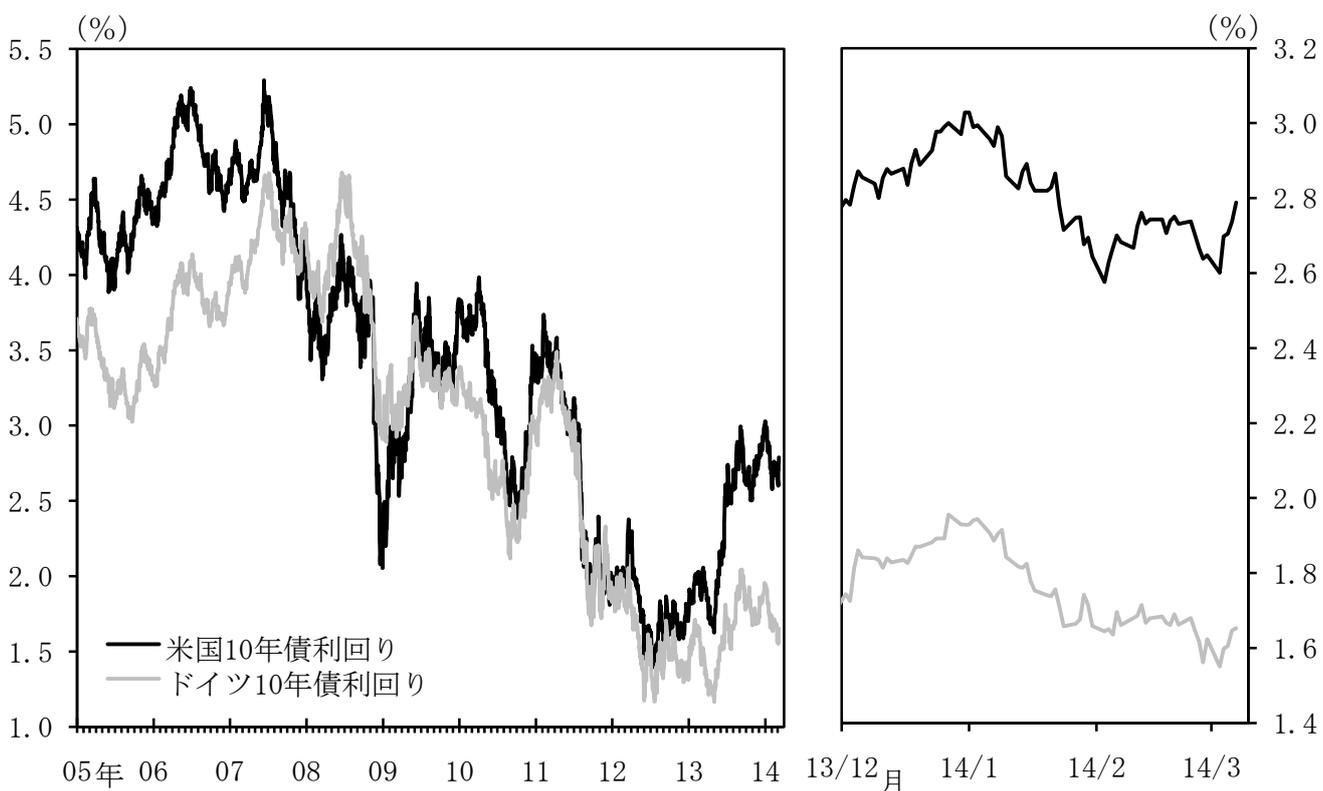
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



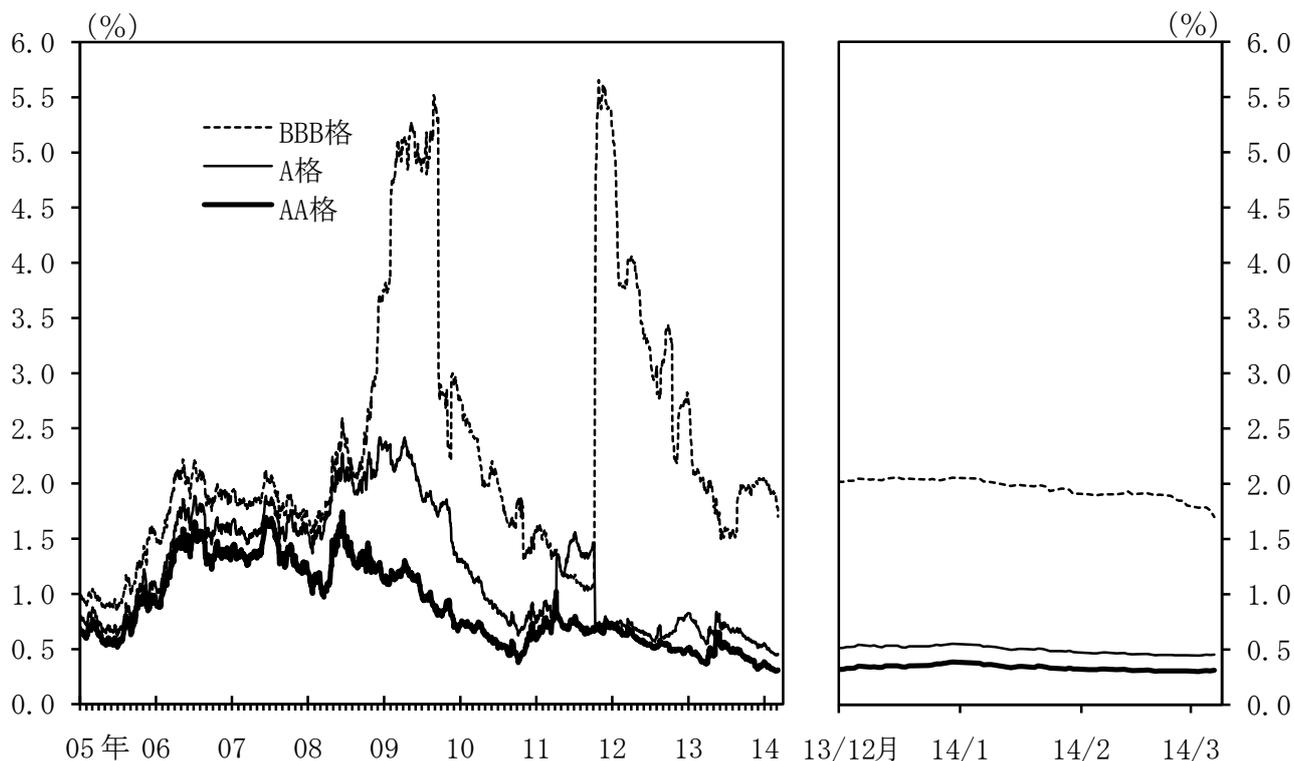
## (2) 海外



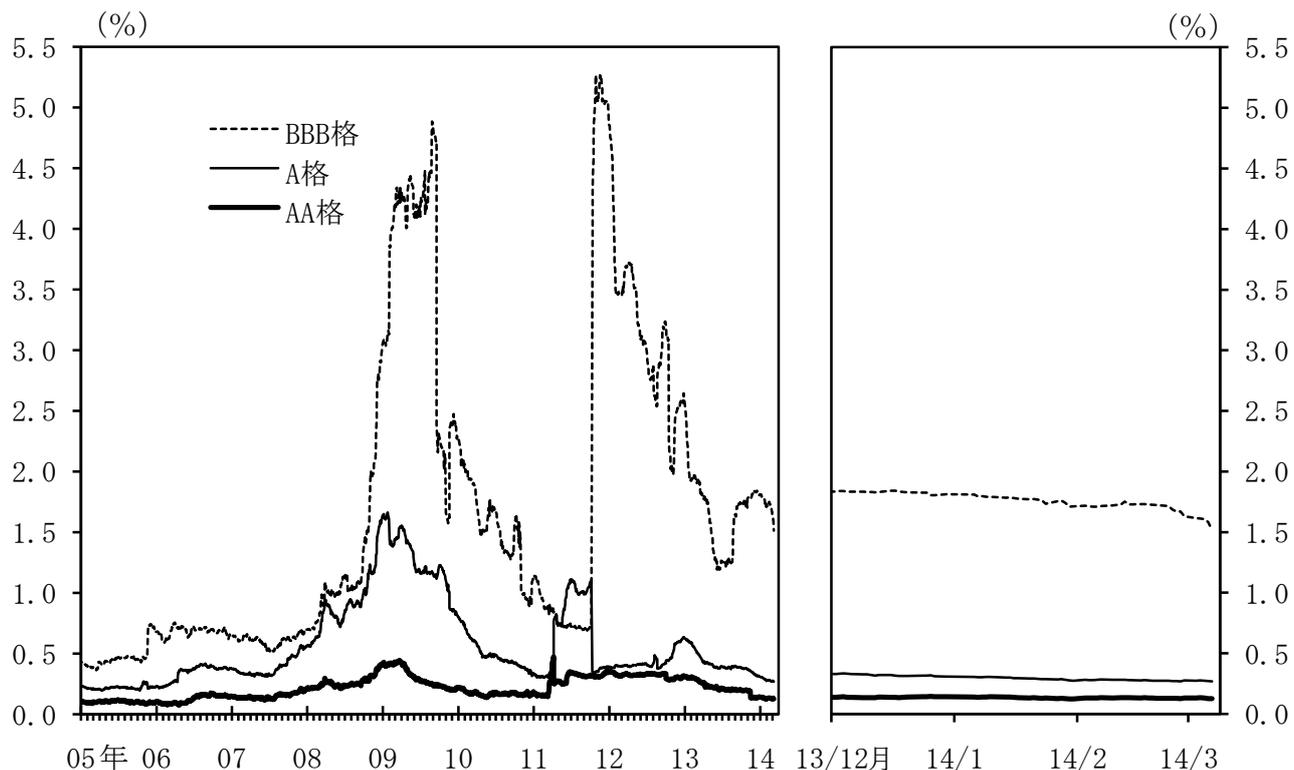
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



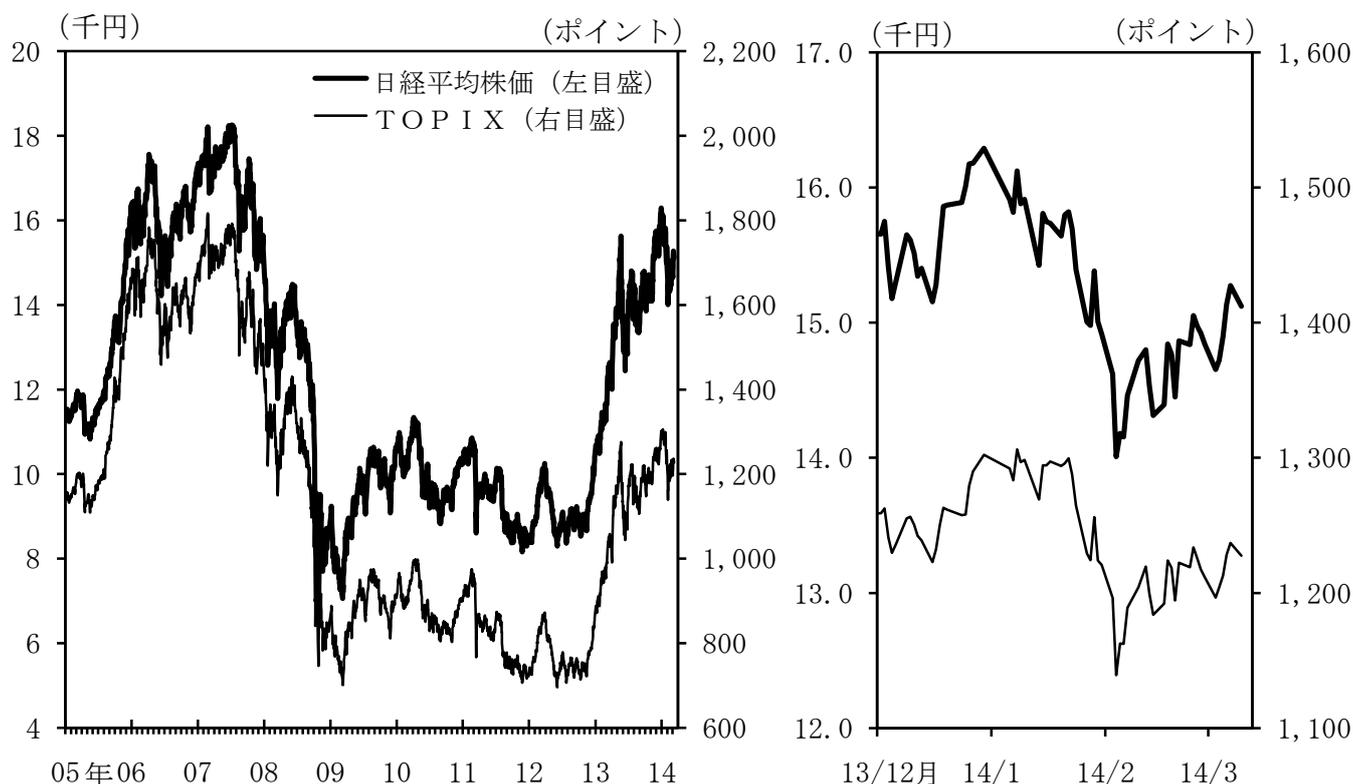
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

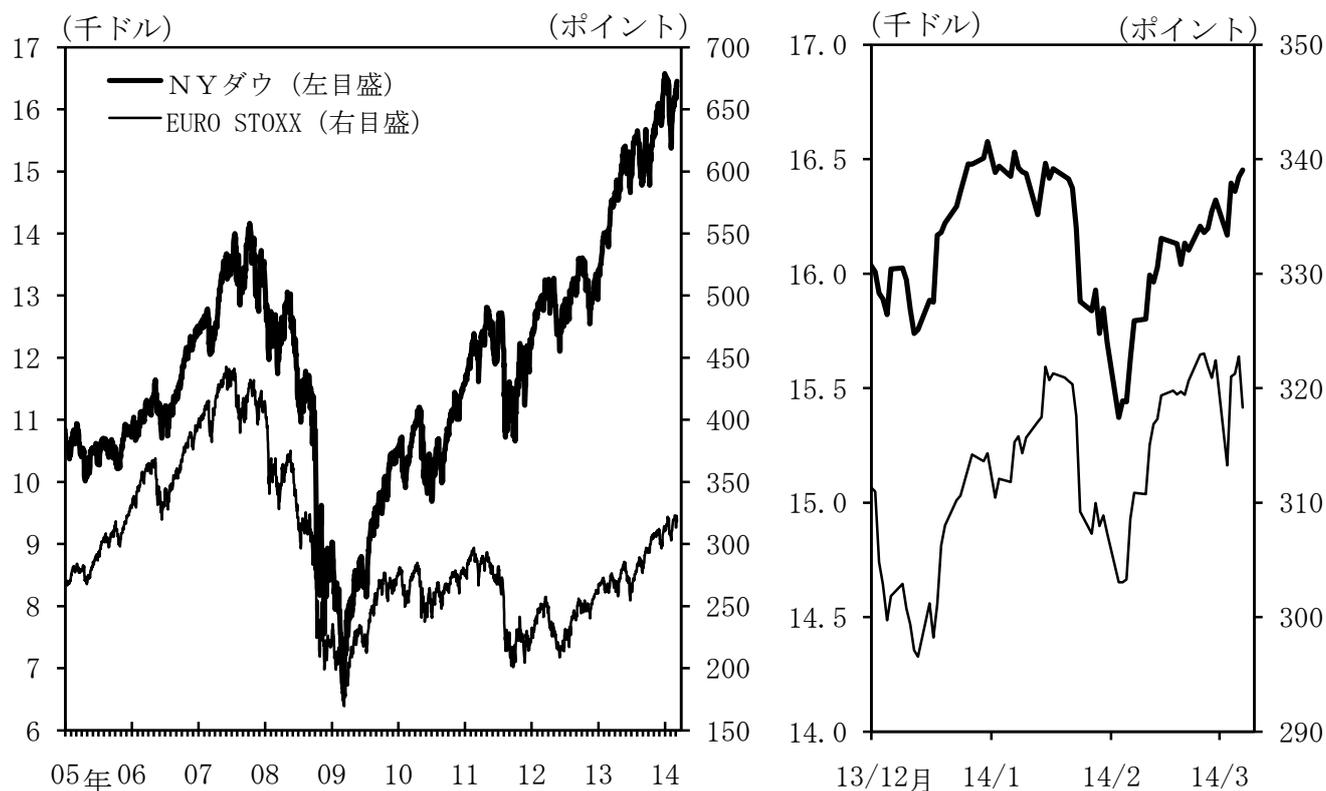
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



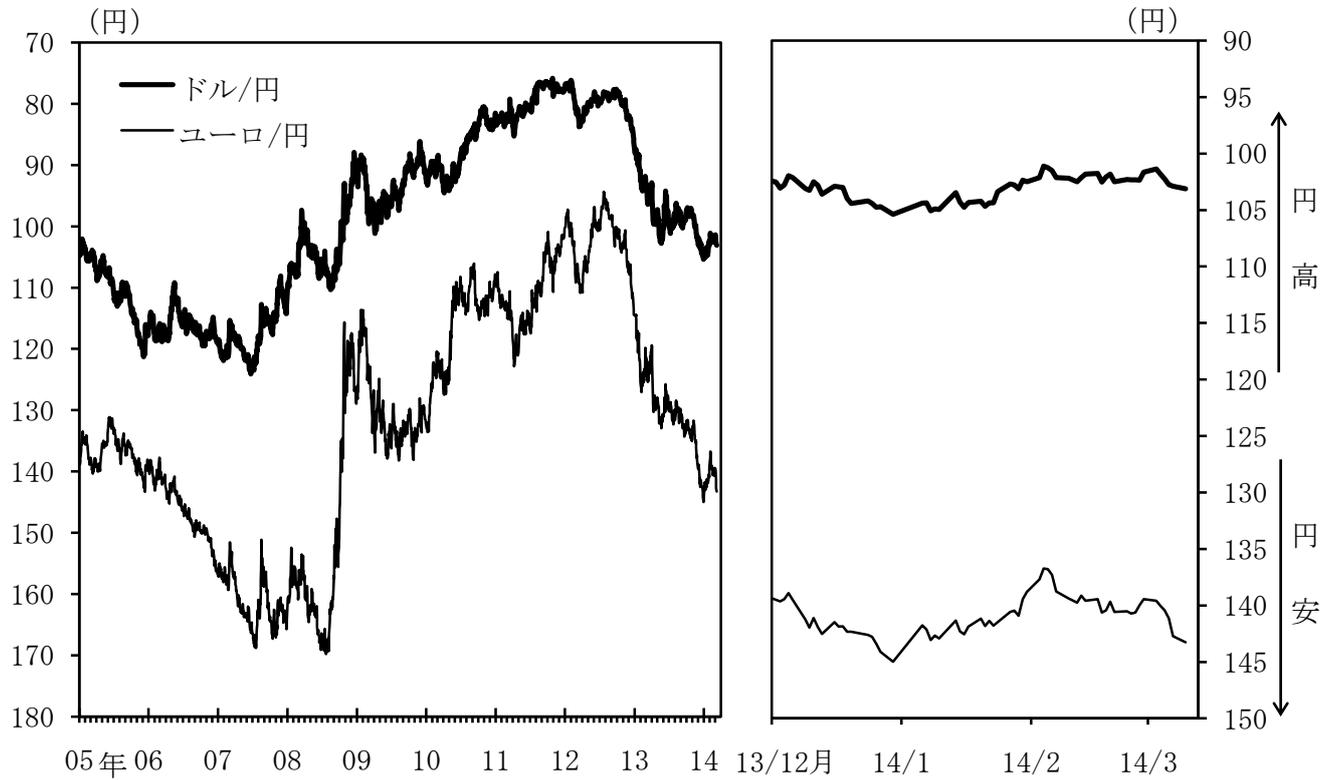
## (2) 海外



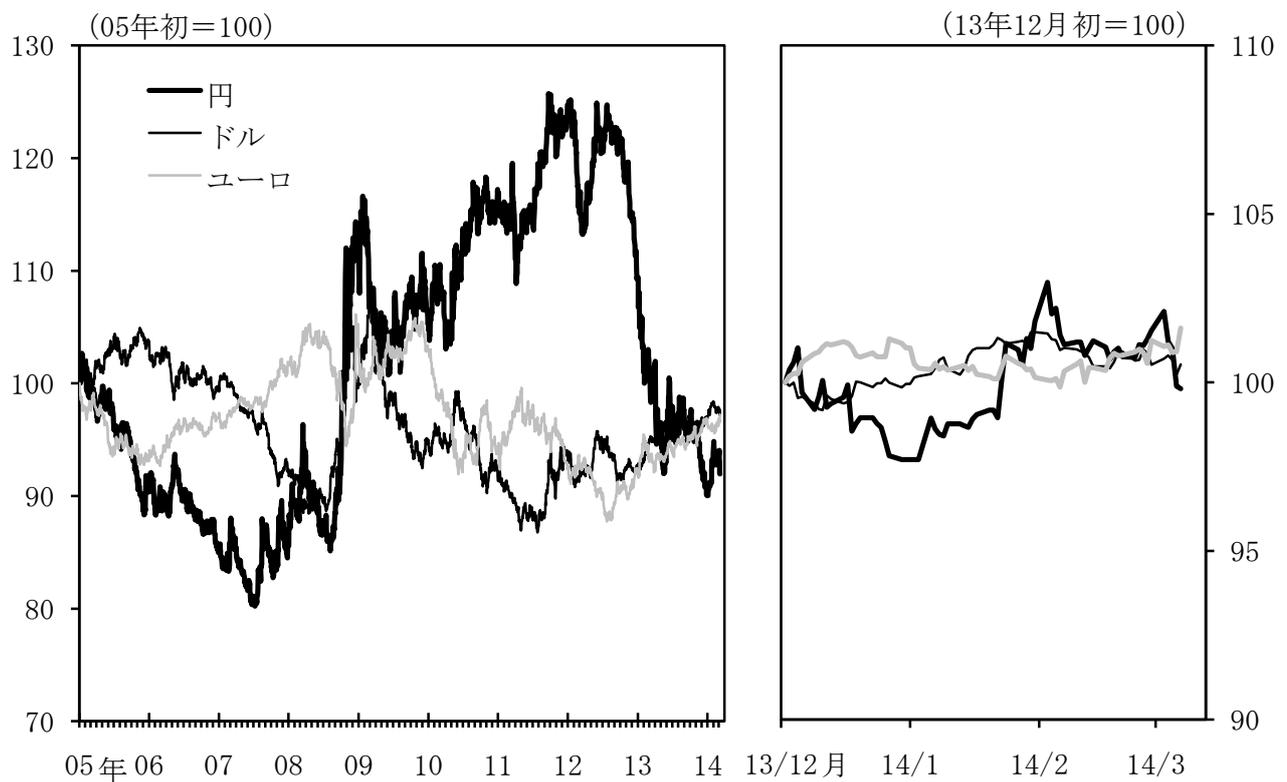
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

## 消費税率引き上げ（5%→8%）が消費者物価に与える影響

(1) 消費税率引き上げ（5%→8%）の影響：前年比に対する押し上げ幅（%ポイント）

	全国		東京都区部	
	フル転嫁を仮定した場合の影響	経過措置の影響を含むベース（4月）	フル転嫁を仮定した場合の影響	経過措置の影響を含むベース（4月）
総合	2.1	1.9	1.9	1.7
総合（除く生鮮食品）	2.0	1.7	1.9	1.7
総合（除く食料およびエネルギー）	1.7	1.5	1.5	1.4

(2) 消費税率引き上げの直接的な影響を受けないと考えられる品目

図表上の区分	具体的な品目 <sup>(注)</sup>	総合除く生鮮食品に対するウェイト（万分比）	
		全国	東京都区部
財（除く農水畜産物）	教科書	4	4
一般サービス	民営家賃、持家の帰属家賃、外国パック旅行、各種私立学校等授業・保育料、PTA会費、出産入院料	2,174	2,860
公共料金	公営等家賃、診療代、介護料、国公立学校等授業・保育料、各種保険料、各種取得・手数料（印鑑証明、戸籍抄本、パスポート、自動車免許）	733	576
合計		2,911	3,440

(注) 消費税法で定められた非課税取引（「住宅の貸付け」、「学校教育」など）に該当する品目のほか、外国パック旅行（価格の対象となる役務の大部分が国内取引ではない）やPTA会費（対価性がないと考えた）についても税率引き上げの直接的な影響はないと考えた。

(3) 経過措置等の対象となる主な品目

	総合除く生鮮食品に対するウェイト（万分比）	
	全国	東京都区部
電気代	330	274
都市ガス代	100	168
プロパンガス	84	5
水道料	104	84
下水道料	64	72
し尿処理手数料	4	0
固定電話通信料	97	75
携帯電話通信料	224	184
上記計	1,007	862

(資料) 総務省「消費者物価指数」、国税庁等