

公表時間  
10月8日(水)14時00分

2014年10月8日  
日 本 銀 行

# 金 融 経 済 月 報

## (2014年10月)

本稿は、10月6、7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、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響から生産面を中心に弱めの動きがみられているが、基調的には緩やかな回復が続けている。

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。輸出は弱め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、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響は、ばらつきを伴いつつも全体として和らいできている。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。鉱工業生産は、在庫調整の動きもあって、このところ弱めの動きとなっている。企業の業況感は、消費税率引き上げの影響などから改善に一服感がみられるが、総じて良好な水準を維持している。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっ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、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、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・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るものの、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、当面弱めの動きとなったあと、緩やかな増加に復していくと考えられる。

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、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで見ると、国内企業物価は、3 か月前比で横ばい圏内の動きとなっている。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見ると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動き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3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。C P・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 %台前半のプラスとなっている。C P・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、良好である。この間、マネーストックの前年比は、3 %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、ターム物金利は幾分弱含んでいる。前月と比べ、円の対ドル相場は下落している。この間、長期金利および株価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、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に前期比で小幅減少に転じたあと、4～6月は2013年度補正予算の効果などから小幅ながら再び増加し、7月も4～6月対比で増加を続けた（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に増加したあと、4～6月も2014年度当初予算の早期執行の影響などもあって大きめの増加となったが、7～8月はその反動から4～6月対比で減少した。

先行きの公共投資は、当面、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

実質輸出は、弱めの動きとなっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、1～3月および4～6月と前期比で小幅のマイナスを続けたあと、7～8月の4～6月対比は小幅のプラスとなった。輸出が勢いを欠いている背景としては、ASEAN諸国の一部などわが国との関係が深い新興国経済のもたつきが挙げられる。また、本年にかけて自動車メーカーを中心に海外生産を拡大する動きが相次いだことなども、なお輸出の下押し要因となっている。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、1～3月に前期比で小幅増加したあと、4～6月は減少し、7～8月も4～6月対比でわずかに減少した。春先以降の減少には、前述した現地生産拡大の動きなどが、自動車関連を中心に下押し要因として作用しているとみられる。EU向けは、5四半期連続で増加したあと、7～8月の4～6月対比も幾分増加しており、自動車関連や資本財・部品を中心に緩やかな増加基調を続けている。中国向けについては、1～3月および4～6月と2四半期連続で減少したあと、7～8月の4～6月対比はほぼ横ばいとなっており、中間財や資本財・部品を中心に、持ち直しが一服している。NIEs向けについては、4～6月に3四半期振りに減少したあと、7～8月の4～6月対比は再び増加しており、一進一退の動きとなっている。ASEAN

向けについては、7 四半期連続で減少したあと、4～6 月は一旦ほぼ横ばいとなったが、7～8 月の4～6 月対比は再び減少しており、弱めの動きが長引いている。この間、その他地域向けについては、昨年央以降弱めに推移していたが、4～6 月に前期比小幅の増加となったあと、7～8 月の4～6 月対比も自動車関連を中心に小幅に増加している。財別にみると（図表 7 (2)）、自動車関連は、1～3 月にかけて減少したあと、4～6 月も横ばい圏内の動きにとどまったが、7～8 月の4～6 月対比は、その他地域やEU向けを中心に増加した。自動車関連は、このところ振れがやや大きくなっているが、基調的にみれば緩やかながらも増加傾向にあると考えられる。資本財・部品については、中国をはじめ東アジア向けでは弱さが残っているが、全体としては海外の設備投資動向等を反映して持ち直しの動きがみられている。情報関連も、スマートフォンの新商品向け部品の動きなどを反映して、持ち直している。一方、鉄鋼や化学製品等の中間財については、東アジア向けを中心に弱めに推移している。

実質輸入は、堅調な国内需要を背景に緩やかな増加基調を続けるなかで、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある（図表 6 (1)、9）。実質輸入は、消費税率引き上げや一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）のサポート期限切れなどに伴う駆け込み需要から、1～3 月に前期比伸び率を高めたあと、4～6 月はその反動が出るかたちで大幅に減少した。その後、7～8 月の4～6 月対比はほぼ横ばいとなり、反動の影響は徐々に和らぎつつある。財別の輸入動向をみると（図表 9 (2)）、素原料については、1～3 月に環境税率引き上げ前の駆け込み需要もあって高めの伸びとなったあと、4～6 月はその反動から大幅に減少したが、7～8 月の4～6 月対比は再び増加した。消費財も、4～6 月に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響などからはっきりと減少したあと、足もとでは持ち直しつつ

ある。一方、情報関連は、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反動減の影響が残るもとで、スマートフォンにおける新商品発売前の在庫削減の動きも加わり、7～8月も引き続き減少した。資本財・部品は、国内の設備投資動向などを反映して、振れを伴いつつも、持ち直し基調が続いている。この間、中間財の輸入は、国内生産の動きを反映して、4～6月に前期の高い伸びの反動から減少したあと、7～8月の4～6月対比も小幅減少した。

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、1～3月をボトムに改善している（図表6(1)）。名目経常収支の動きを四半期でみると（図表6(2)(3)）、1～3月は、駆け込み需要を反映した輸入増に伴う貿易収支の赤字幅拡大を主因に、一旦経常赤字に転化したものの、4～6月は、輸入の反動減から貿易収支の赤字幅が縮小したため、経常黒字に復した。7月は、貿易収支が4～6月対比で赤字幅をやや拡大したものの、第一次所得収支の黒字幅が拡大したこともあって、引き続き経常黒字を維持している。

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つつも、先進国を中心に回復している（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国では、家計部門の堅調さが企業部門にも波及するもとで、緩やかな景気回復が確かなものとなってきている。欧州の景気は、緩やかに回復しているが、足もとでは改善の動きに一服感がみられる。中国経済については、基調として安定成長が続いているが、足もとでは、製造業部門における過剰設備問題や不動産市場の調整が下押し圧力となり、成長モメンタムが鈍化している。中国以外の新興国・資源国経済については、全体として勢いを欠く状態が続いている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、2012年以前に比べ大きく下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃を上回る円安水準となっている（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、民間需要を中心に着実な回復を続けると見込まれ、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州経済は、債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などについて注意が必要であるが、緩やかな回復基調は維持されると予想される。中国経済については、成長率を幾分切り下げつつも、安定した成長を続けると予想されるが、前述のような下押し圧力には引き続き注意が必要である。中国以外の新興国・資源国経済についてみると、基本的には先進国の景気回復の好影響が次第に及んでいくとみられるが、成長に勢いを欠く状態が長引く可能性もある。この間、自動車を中心とした海外生産拡大の影響は、当面、輸出の下押し要因として残るとみられるものの、やや長い目でみれば、2012 年末以降の円安方向への動きが、下押しする程度を和らげる方向に作用していくと考えられる。

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、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。先行きの輸入については、国内需要の動きなどを反映し、緩やかな増加基調を続け、個人消費の反動減などの影響も和らいでいくと予想される。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、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。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 10(1))、四半期で大きな振れを伴いつつも、基調としては緩やかな増加を続けている。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、1～3月に高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動もあって大きめの減少となったが、7月は4～6月対比で緩やかながら再び増加している(図表 11(1))。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)をみると、昨年4～6月にかけて増加したあと、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している(図表11(2))。この間、9月短観の生産・営業用設備判断D Iをみると(図表10(2))、6月対比で概ね横ばいとなっており、先行きは、全産業全規模で小幅の「不足」超に転じると見込まれている。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善が続けている。企業の業況感は、消費税率引き上げの影響などから改善に一服感がみられるが、総じて良好な水準を維持している。9月短観の業況判断D Iをみると、全産業全規模では6月から小幅悪化したが、「良い」超が維持されている。ただし、6月時点の先行きと比べると幾分下振れており、住宅投資や個人消費の回復が、夏場の天候不順の影響もあって、企業の予想よりやや遅れている可能性が窺われる。業種別・規模別にみると(図表13)、製造業は、大企業では6月からほぼ横ばい、中小企業では若干の悪化となった。業種別にやや仔細にみると、住宅投資の弱さを反映して、木材・木製品、紙・パルプ、金属製品などが悪化したほか、夏場の天候不順の影響もあって、食料品(飲料など)や石油・石炭製品(ガソリン)も悪化した。一方、はん用機械や生産用機械は、内外の設備投資動向を反映して底堅さを維持しているほか、電気機械や自動車についても、駆け込み需要の反動減が続いているなかにあっても、好調な海外収益などを反映して改善している。非製造業は、大企業で悪化し、中小企業も小幅悪化した。6月からの変化点について特徴的な動きをみると、駆け込み需要の反動や夏場の天候不順の影響から、小売、対個人サービス、宿泊・飲食サービスが悪化したほか、住宅投資の反動減を背景に、不動産も大きめの悪化となった。また、生産面の弱めの動きや人件費を含めた各種コストの上昇もあって、通信、情報サービス、対事業所サービスも悪化している。

先行きの企業収益は、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出が緩や

かな増加に向かうこともあって、振れを伴いつつも改善傾向を続けると予想される。この間、9月短観で年度ベースの経常利益（全産業全規模）をみると、2013年度に前年比+28.4%と大幅増益となったあと、2014年度は同-4.0%と現時点では幾分慎重な計画となっているが、6月からは小幅の上方修正となっている（図表12）。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。9月短観で2014年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると、全産業全規模では、6月と比べて上方修正され、前年比+4.2%と高めの伸びとなっている。業種別・規模別にみると（図表14）、大企業については、製造業が前年比+13.4%、非製造業が同+6.3%と、ともに高い伸びとなっている。中小企業については、2014年度の計画は、製造業、非製造業ともに、前年度の高い伸びの反動もあって幾分低めとなっているが、6月からは着実に上方修正されており、前向きな投資意欲は堅持されていると考えられる。この間、ソフトウェア投資（全産業全規模）は、前年比+5.4%と堅調な増加が見込まれている。全産業全規模の設備投資計画を、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2014年度は6月から小幅の上方修正となり、前年比+6.1%としっかりとした伸びが予想されている。

個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響は、ばらつきを伴いつつも全体として和らいできている（図表15）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表16(1)）、1～3月に駆け込み需要から伸びを大きく高めたあと、4～6月はその反動から大幅な減少となった。その後、7～8月は4～6月対比で小幅の増加となり、天候要因などの影響を受けつつも、耐久財以外の分野を中心に、

駆け込み需要の反動の影響は和らいできている。耐久財の消費動向をみると（図表 16(2)）、乗用車の新車登録台数は、駆け込み需要の反動の影響から 4～6 月に大きく減少したあと、7～9 月はほぼ横ばいとなった。家電販売額（実質）については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要や一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要の反動減から、4～6 月に前期比で大きく減少したあと、7～8 月は増加したが、天候不順の影響がエアコン等でみられたこともあって、ごく小幅にとどまった。この点、耐久消費財については、元々駆け込み需要が大きかった分、その反動減は規模が大きくかつ長引く性質のものであると考えられるが、関連メーカーなどからは反動減からの回復の遅れを指摘する声が聞かれている。全国百貨店売上高は、4 月に駆け込み需要の反動から大幅な減少となったあと、5 月以降は持ち直している（図表 17(1)）。全国スーパー売上高についても、4 月に大きめの減少となったあと、5 月以降は緩やかな持ち直し傾向にある。コンビニエンスストア売上高については、駆け込み需要に伴う振れは比較的小さく、緩やかな増加傾向を続けている。いずれの業態についても、耐久財以外の分野を中心に、反動減の影響は徐々に和らいできており、8 月下旬から 9 月にかけては夏場の天候不順の影響も減衰してきている模様である。ただし、地域別にみた改善ペースのばらつきを指摘する声も引き続き聞かれている。この間、サービスの消費動向をみると（図表 17(2)）、旅行取扱額は、月々の振れを均してみれば、国内旅行を中心に底堅く推移している。外食産業売上高も、中国産鶏肉問題や天候不順の影響はみられるものの、こうした要因を除いた基調としては底堅い動きを続けている。

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 16(1)）、1～3 月に駆け込み需要から大幅増となったあと、4～6 月

はその反動から大幅な減少となった。7～8月は概ね下げ止まっているが、短期的な振れもあって販売統計に比べて弱めの動きが続いている<sup>1</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、1～3月に、耐久財を中心とした駆け込み需要を背景に高い伸びとなったあと、4～6月は大きく減少し、7月も4～6月対比で概ね横ばいとなっている。

消費者コンフィデンス関連指標をみると、消費者態度指数は、昨年10月以降弱めの動きを続けていたが、5月以降は改善傾向が続いている（図表18）。

先行きの個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表19(1)）、1～3月以降は駆け込み需要の反動が出るかたちで減少が続いている。

先行きの住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るものの、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。

鉱工業生産は、在庫調整の動きもあって、このところ弱めの動きとなっている（図表20）。鉱工業生産の動きをみると、本年1～3月に駆け込み需要への対応もあって高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動から前期比ではっきりと減少し、7～8月も4～6月対比で減少を続けた。耐久消費財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）において、駆け込み需要の反動減などの影響がやや長引くもとで、在庫調整の動きがみられており、それが生産財にもある程度

---

<sup>1</sup> 足もとでは、家計調査の実収入が毎月勤労統計の現金給与総額の動きと比べて下方に乖離しており、サンプル要因が影響している可能性もあるとみられる。

波及している。業種別にみると、輸送機械は、駆け込み需要の反動減からの持ち直しが遅れるなかで、在庫調整の動きが続いており、4～6月の減少のあと、7～8月も4～6月対比ではっきりと減少した。電気機械や情報通信機械も、家電（エアコンやパソコン）の反動減の影響などから、春先以降、大きめの減少が続いている。金属製品や窯業・土石製品については、住宅投資の反動減の影響などもあって、弱めの動きとなっている。これらの影響から、鉄鋼や非鉄金属なども弱めに推移している。一方、はん用・生産用・業務用機械については、8月は高めの伸びとなった前月の反動がみられているが、基調としては、内外の設備投資動向を反映して、緩やかに増加している。電子部品・デバイスについても、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が基調的に底堅く推移するもとで、全体でも増加傾向にある。

出荷も、1～3月に伸びをはっきりと高めたあと、4～6月には反動減がみられた。その後、7～8月は、耐久消費財や建設財を中心に4～6月対比でなおマイナスとなっている（図表 20(1)）。

在庫は、春先にかけて減少傾向をたどったあと、駆け込み需要の反動の影響などから増加が続いている（図表 20(1)）。足もとの動きをみると、6月の在庫が3月末対比ではっきりと増加したあと、8月の6月末対比も増加した。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)）、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを若干上回っている。財別にみると、耐久消費財と建設財で出荷・在庫バランスがはっきり悪化している一方、資本財、非耐久消費財、生産財では、若干の悪化にとどまっている。この点と関連して、9月短観で製造業大企業の製商品在庫水準判断DIをみると、「過大」超幅は、6月と比べると加工業種を中心に小幅拡大している。

先行きの鉱工業生産は、当面弱めの動きとなったあと、駆け込み需要の反動

の影響が次第に和らぐなかで、緩やかな増加に復していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、7～9月については、鉱工業生産全体としては、減少する見込みである。業種別にみると、耐久財において駆け込み需要の反動減の影響がやや長引くもとで、在庫調整の動きもあって、輸送機械や情報通信機械（パソコンなど）では減産が続くとみられる。電気機械も、夏の天候不順の影響が重なり、エアコンを中心に減少が続くと見込まれる。この間、鉄鋼や化学についても、輸送機械等の減産の影響などから、減少が続くとみられる。一方、はん用・生産用・業務用機械は、内外の設備投資が改善を続けるもとで、増加基調を維持するとみられるほか、電子部品・デバイスについても、スマートフォン向けを中心に増加すると考えられる。10～12月については、不確実性はなお大きいが、生産は全体として、緩やかに持ち直すとの感触である。業種別にみると、電子部品・デバイスは、スマートフォン向けを中心に増加を続けるほか、はん用・生産用・業務用機械も、内外の設備投資の改善傾向が続くもとで、増加基調を維持すると予想される。一方、輸送機械や電気機械は、駆け込み需要の反動の影響がなお残るもとで、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。

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増加している。

労働需給面をみると（図表 22）、完全失業率は、8月は3.5%と再び1997年12月以来の低水準となるなど、振れを均してみれば緩やかな改善傾向をたどっている。新規求人は、駆け込み需要の反動減の影響などから、足もとでは改善ペースが幾分鈍化しているが、新規求人倍率は、引き続きリーマン・ショック前のピーク近傍で推移している。有効求人倍率も、ペースを鈍化させつつも改善傾向を続けており、6月以降は、1992年6月と同水準となる1.10倍となつて

いる。所定外労働時間についても、基調として緩やかな増加傾向にあるが、このところ製造業を中心に駆け込み需要の反動などの影響がみられている。この間、9月短観の雇用人員判断D Iをみると（図表 23）、全産業全規模では、「不足」超幅は6月から拡大し、今回の景気回復局面のピークを更新して、1992年5月以来の水準となっている。消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が続いているなかにあっても、労働需給のタイト感は着実に強まっており、先行きの「不足」超幅もさらに拡大していく姿が見込まれている。

雇用面をみると（図表 25(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、0%台後半で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、非製造業が徐々に伸びを高めるなかで、製造業のマイナス幅も縮小傾向にあるため、全体でもプラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。

一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、緩やかに上昇している（図表 25(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金も、全体として緩やかに改善している（図表 24(1)）。やや仔細にみると、一般労働者の一人当たり名目賃金、パートの時間当たり名目賃金とも、前年比上昇率が緩やかに高まっている（図表 24(2)）。所定内給与の前年比をみると、パート比率上昇の押し下げ寄与が緩やかに縮小するなかで、足もとでは持ち直している（図表 24(3)）。一般・パート別にみると、一般の所定内給与は、今春のベースアップの影響などから、4月以降はプラス幅が緩やかに拡大している。パートの所定内給与についても、このところプラスで推移している。所定外給与の前年比は、労働時間の動きを反映して、このところプラス幅は縮小傾向にあるが、依然としてはっきりとしたプラスを維持している。この間、夏季賞与に相当する6～8月の特別給与の前年比は、好調な企業業績を反映して、製造業を中心に幅広い業種で増加してお

り、全体でも大きめのプラスとなった。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、前年比上昇率を緩やかに高めている（図表 25(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、緩やかな増加を続けると考えられる。

## 2. 物価

国際商品市況は、下落している（図表 27(1)(3)）。原油は、一部産油国による原油輸出の再開の動きや、中国や欧州における弱めの経済指標などが意識されるもとで、このところ下落している。非鉄金属についても、足もとにおける中国経済の成長モメンタムの鈍化を受けて、弱含んでいる。この間、穀物については、世界的な豊作と在庫増加を受けて、下落を続けている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ概ね横ばいとなっている（図表 27(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を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、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている（図表 28(2)）<sup>2</sup>。3か月前比を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、5月以降3か月連続で0%台半ば程度のプラスを続けたあと、8月は+0.1%となった。8月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、原油安を受けた石油製品（ガソリン等）の値下がり为主因に、全

---

<sup>2</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。

体でもプラス幅が縮小した。「電力・都市ガス・水道」も、原油価格の下落を反映した燃料費・原料費調整を受けて、マイナスに転じている。「鉄鋼・建材関連」については、住宅投資の駆け込み需要の反動減を背景とした製材・木製品の値下がりなどから、プラス幅が縮小し、足もとでは概ね横ばいとなっている。一方、「素材（その他）」は、6月までの薬価引き下げの影響が剥落するなか、化学製品の値上がりを背景にプラスとなっている。この間、「その他」については、4月以降小幅のプラスで推移していたが、7月以降は農林水産物の値下がりから、全体でもマイナスとなっている。

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、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、本年入り後プラス幅を拡大しており、このところ0%台後半となっている（図表29）<sup>3</sup>。内訳をみると、「販売管理費関連」については、情報サービスの前年比マイナスが続いているものの、宿泊サービスがビジネス・観光需要の堅調さを反映して大きめのプラスとなっているほか、労働者派遣サービスも求人増加を背景に緩やかにプラス幅を拡大しており、全体でも小幅のプラスで推移している。「設備投資関連」も、土木建築サービスを中心に、プラス幅は拡大傾向にある。「国内運輸関連」については、陸上貨物輸送や倉庫・運輸付帯サービスを中心に、高めのプラスで推移している。「その他」についても、金融・保険（自動車保険など）が強めの動きを続けるなかで、足もとでは国内航空旅客輸送の値上がりも加わり、伸びがやや高まっている。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、2009年10月以降マイナスを続けてきたが、7月以降は小幅のプラスに転じている。

---

<sup>3</sup> 企業向けサービス価格指数は、半年に一度行われる過去計数の遡及訂正に伴い、4月以降の高速自動車国道が下方修正となったことなどから、全体の前年比も小幅下方修正された。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、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、1%台前半となっている（図表 30(1)）<sup>4</sup>。

8月の前年比を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、除く生鮮食品は+1.1%と、7月の+1.3%からプラス幅が幾分縮小した一方、除く食料・エネルギーは+0.6%と、前月並みのプラス幅となった。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 31(2)）<sup>5</sup>、プラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。

最近の消費者物価の前年比をみると、財（除く農水畜産物）は、8月は前月からプラス幅が縮小したが、基調としては強めの動きが続いている。内訳をみると、食料工業製品は、8月は前月からプラス幅が若干縮小したが、基調としては、既往のコスト高を転嫁する動きが続くもとで、プラス幅は拡大傾向にある。耐久消費財や被服も、プラス基調が続いている。一方、石油製品は、原油価格の下落を受けて、プラス幅が縮小している。一般サービスについては、ひと頃に比べるとプラス幅が縮小しており、6月以降は前年比横ばいとなっている。これには、携帯電話通信料の新料金導入や、外食の一部における昨年の値上げの反動などが影響している。一方、ウエイトの大きい家賃は、水準でみると下げ止まりつつあり、前年比のマイナス幅はごく緩やかに縮小している。この間、公共料金については、電気代を中心に、前年の上昇の反動が出ていることから、プラス幅の緩やかな縮小が続いている。

国内の需給環境について、9月短観をみると（図表 32）、製商品・サービス需給判断D Iは、製造業では6月からほぼ横ばい、非製造業では小幅悪化して

---

<sup>4</sup> 消費税率引き上げの直接的な影響（試算値）の詳細については、本年3月の金融経済月報のBOXを参照。

<sup>5</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。

いるが、均してみれば改善傾向は維持されている。販売価格判断D I をみると、6月にかけて改善したあと、足もとは非製造業中心に小幅の悪化となったが、先行きは再び改善する姿となっている。この間、生産・営業用設備判断D I と雇用人員判断D I の加重平均である短観加重平均D I は、緩やかな改善が続いており、先行きも1992年5月以来の水準まで「不足」超幅が拡大する姿が見込まれている。

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みると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動き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。ただし、当面、このところの原油価格の下落などが、一時的な下押し要因となって現れる可能性がある点には注意が必要である。

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33）。

地価の動きを7月時点の都道府県地価でみると（図表34）、全国・全用途平均の前年比は小幅の下落となったが、下落幅は前年7月時点から縮小した。地域別にみると、三大都市圏全体では、商業地の上昇幅が拡大したほか、住宅地も6年振りに上昇に転じた。地方圏でも、商業地、住宅地の双方で、3年連続で下落幅が縮小した。

### 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3割台半ばの伸びとなっている（図表35）。

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 37）。

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 36）。C P・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%台前半のプラスとなっている（図表 38）。C P・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（図表 39）。

企業の資金繰りは、良好である（図表 36）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 41）。

この間、マネースtock（M2）は、前年比でみると、3%程度の伸びとなっている（7月+3.0%→8月+3.0%、図表 40）<sup>6</sup>。

## （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、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。ターム物金利をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、幾分弱含んでおり、小幅のマイナスとなる場面もみられている。3か月物ユーロ円金利およびユーロ円金利先物レートは、いずれも横ばい圏内の動きとなっている（図表 42）。米ドルの調達環境に関して、L I B O R－O I S スプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表 43）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、米欧長期金利が上昇する場面で、

---

<sup>6</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台半ばの伸びとなっている（7月+2.5%→8月+2.4%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比3%程度の伸びとなっている（7月+2.9%→8月+2.9%）。

為替の円安方向の動きなどもあって小幅に上昇したが、その後は、投資家の長期国債への底堅い需要を背景に幾分低下し、最近では 0.5% 台前半で推移している（図表 44）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、ごく緩やかに縮小してきている（図表 45）。

株価（日経平均株価）は、為替の円安方向の動きなどを受けて幾分上昇し、最近では 15 千円台後半で推移している（図表 46）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国金融政策を巡る思惑などから円安ドル高方向の動きとなっており、最近では 109 円前後で推移している。この間、円の対ユーロ相場は、横ばい圏内の動きとなっており、最近では 137 円台で推移している（図表 47）。

以 上

## 金融経済月報（2014 年 10 月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 26) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 27) 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 28) 国内企業物価
(図表 4) GDP デフレーターと所得形成	(図表 29) 企業向けサービス価格
(図表 5) 公共投資	(図表 30) 消費者物価
(図表 6) 輸出入	(図表 31) 消費者物価の基調的な変動
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 32) 国内需給環境
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 33) 予想物価上昇率
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 34) 都道府県地価
(図表 10) 設備投資一致指標	(図表 35) マネタリーベース
(図表 11) 設備投資先行指標	(図表 36) 企業金融
(図表 12) 経常利益	(図表 37) 貸出金利
(図表 13) 業況判断	(図表 38) 金融機関貸出
(図表 14) 設備投資計画	(図表 39) 資本市場調達
(図表 15) 個人消費 (1)	(図表 40) マネーストック
(図表 16) 個人消費 (2)	(図表 41) 企業倒産
(図表 17) 個人消費 (3)	(図表 42) 短期金利
(図表 18) 消費者コンフィデンス	(図表 43) 主要通貨の短期金融市場
(図表 19) 住宅投資関連指標	(図表 44) 長期金利
(図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 45) 社債流通利回り
(図表 21) 在庫循環	(図表 46) 株価
(図表 22) 労働需給	(図表 47) 為替レート
(図表 23) 雇用の過不足感	
(図表 24) 賃金	
(図表 25) 雇用者所得	

## 国内主要経済指標 (1)

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

	2014/1-3月	4-6月	7-9月	2014/6月	7月	8月	9月
消費水準指数(二人以上の世帯)	4.3	-8.5	n. a.	5.3	-2.6	0.3	n. a.
全 国 百 貨 店 売 上 高	9.4	-13.2	n. a.	2.6	-1.2	p 2.8	n. a.
全国スーパー売上高	3.2	-5.4	n. a.	0.8	-0.7	p 0.8	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 333>	< 264>	< 275>	< 268>	< 277>	< 279>	< 270>
家 電 販 売 額 (実質、商業販売統計)	14.3	-25.5	n. a.	1.1	-2.1	p 4.7	n. a.
旅 行 取 扱 額	0.6	-2.4	n. a.	-2.5	2.1	n. a.	n. a.
新 設 住 宅 着 工 戸 数 <季調済年率換算、万戸>	< 94>	< 89>	<n. a.>	< 88>	< 84>	< 84>	<n. a.>
機 械 受 注 (民需、除く船舶・電力)	4.2	-10.4	n. a.	8.8	3.5	n. a.	n. a.
製 造 業	3.9	-8.5	n. a.	6.7	20.3	n. a.	n. a.
非 製 造 業 (除く船舶・電力)	-1.0	-6.7	n. a.	4.0	-4.3	n. a.	n. a.
建 築 着 工 床 面 積 (民間、非居住用)	-2.5	-3.8	n. a.	9.6	-5.1	1.8	n. a.
鉱 工 業	-3.6	-8.6	n. a.	-34.7	16.2	19.5	n. a.
非 製 造 業	-2.2	-3.4	n. a.	25.1	-8.2	-2.2	n. a.
公 共 工 事 請 負 金 額	6.6	11.3	n. a.	-8.3	-9.0	-8.8	n. a.
実 質 輸 出	-1.0	-1.2	n. a.	-0.3	2.2	-0.4	n. a.
実 質 輸 入	4.5	-7.0	n. a.	3.6	-1.3	-1.2	n. a.
生 産	2.9	-3.8	n. a.	-3.4	0.4	p -1.5	n. a.
出 荷	4.6	-6.8	n. a.	-1.9	0.7	p -1.9	n. a.
在 庫	0.2	4.6	n. a.	2.0	0.9	p 1.0	n. a.
在 庫 率 <季調済、2010年=100>	< 105.4>	< 111.5>	<n. a.>	< 111.5>	< 109.1>	<p 118.4>	<n. a.>
実 質 G D P	1.5	-1.8	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全 産 業 活 動 指 数	1.6	-3.4	n. a.	-0.3	-0.2	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈 〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2013/10-12月	2014/1-3月	4-6月	2014/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 1.01>	< 1.05>	< 1.09>	< 1.09>	< 1.10>	< 1.10>	< 1.10>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 3.9>	< 3.6>	< 3.6>	< 3.5>	< 3.7>	< 3.8>	< 3.5>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	6.0	7.1	5.1	4.9	3.9	2.9	p 1.0
雇用者数(労働力調査)	1.2	0.8	0.6	0.7	0.8	1.0	0.7
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.1	1.2	1.4	1.4	1.5	1.7	p 1.6
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.4	0.1	0.8	0.6	1.0	2.4	p 1.4
国内企業物価 〈消費税を除く〉	2.5	1.9	4.3	4.4	4.5	4.3	p 3.9
〈夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%〉	< 0.4>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.3>	< 0.5>	< 0.4>	<p 0.1>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) 〈消費税調整済み〉	1.1	1.3	3.3	3.4	3.3	3.3	3.1
企業向けサービス価格 (除く国際運輸) 〈消費税を除く〉	0.1	0.3	3.5	3.5	3.5	3.4	p 3.5
			< 0.8>	< 0.8>	< 0.8>	< 0.7>	<p 0.7>
マネースtock (M2) (平 残)	4.2	4.0	3.3	3.3	3.0	3.0	p 3.0
企業倒産件数 〈件/月〉	<857>	<820>	<871>	<834>	<865>	<882>	<727>

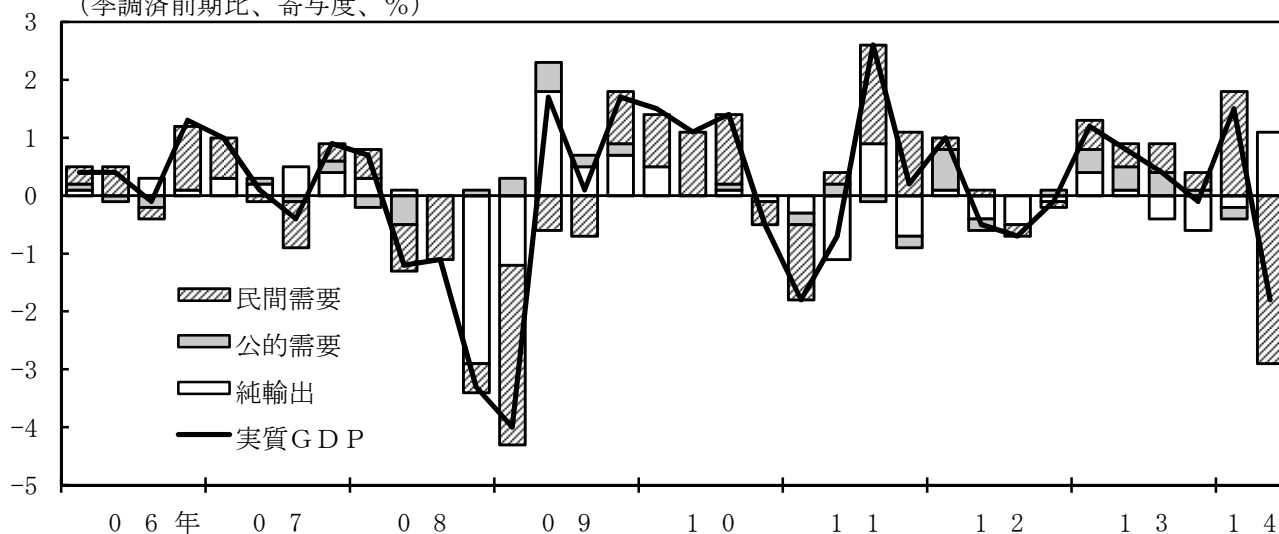
- (注) 1. p は速報値。  
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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tock」、  
 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、%)



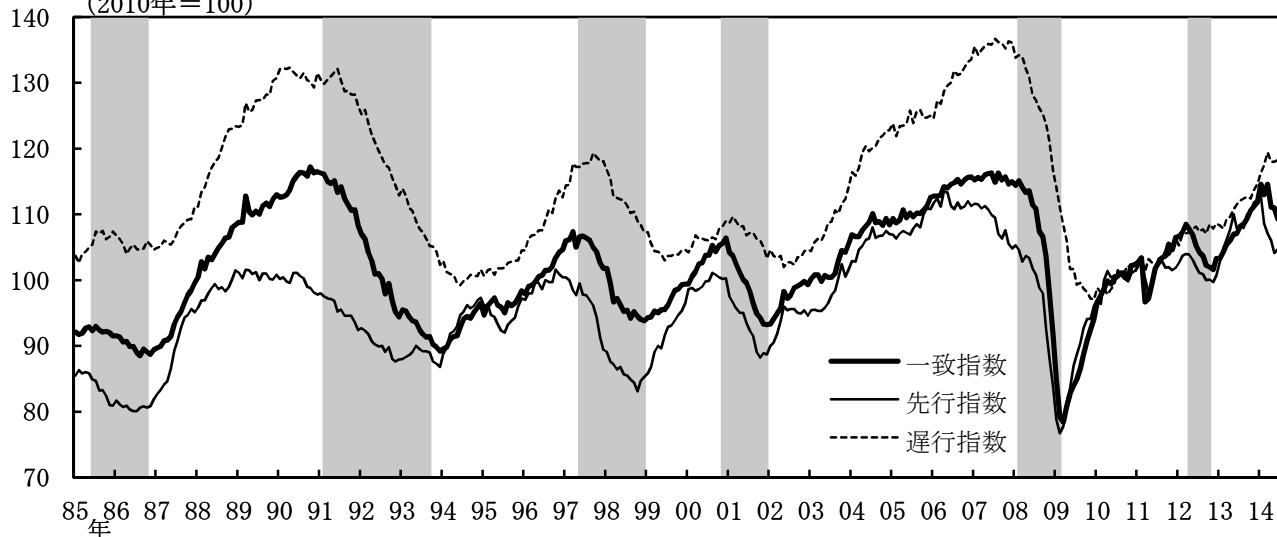
## (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年	
	4～6月	7～9	10～12	1～3	4～6
実 質 G D P	0.8	0.4	-0.1	1.5	-1.8
[前期比年率]	[3.4]	[1.8]	[-0.5]	[6.0]	[-7.1]
国 内 需 要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.9
民間需要	0.4	0.5	0.3	1.8	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.2
民間企業設備	0.2	0.1	0.1	1.1	-0.7
民 間 住 宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3
民間在庫品増加	-0.4	0.2	-0.1	-0.5	1.4
公 的 需 要	0.4	0.4	0.1	-0.2	-0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0
純 輸 出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1
輸 出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1
輸 入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2
名 目 G D P	0.3	0.4	0.2	1.6	-0.2

## (3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



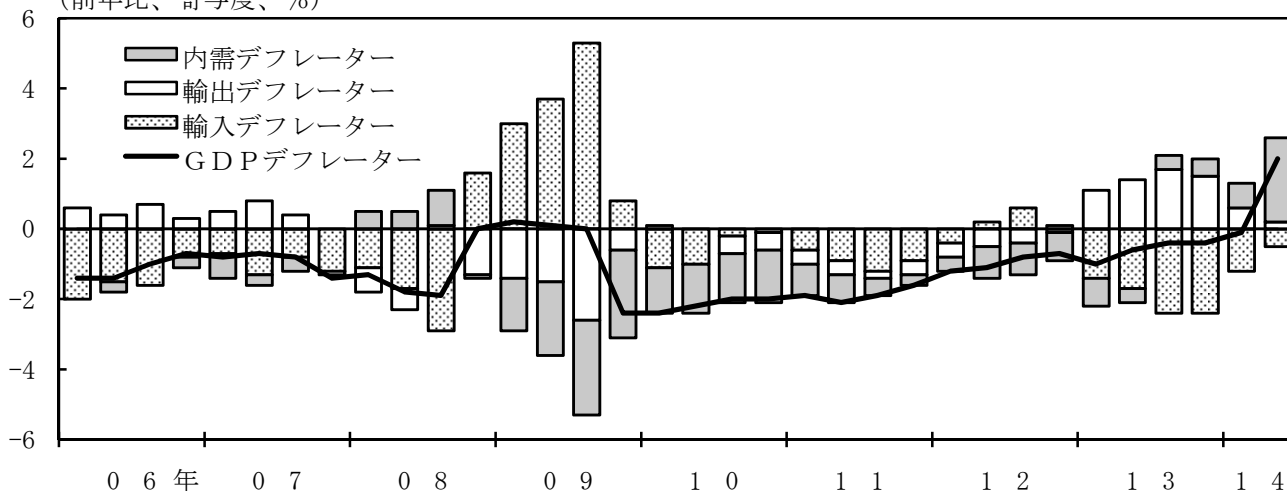
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

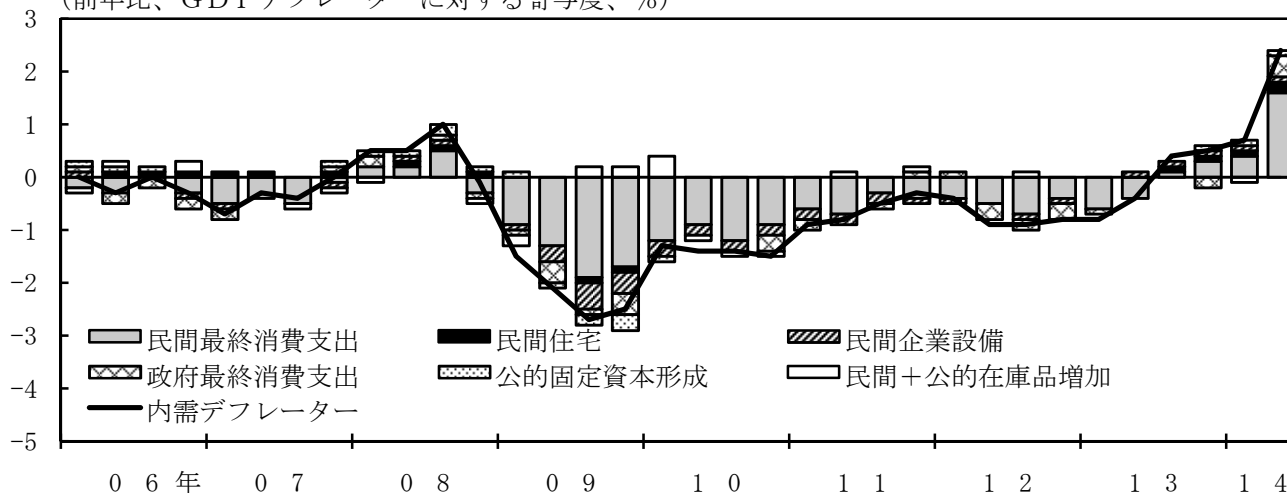
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



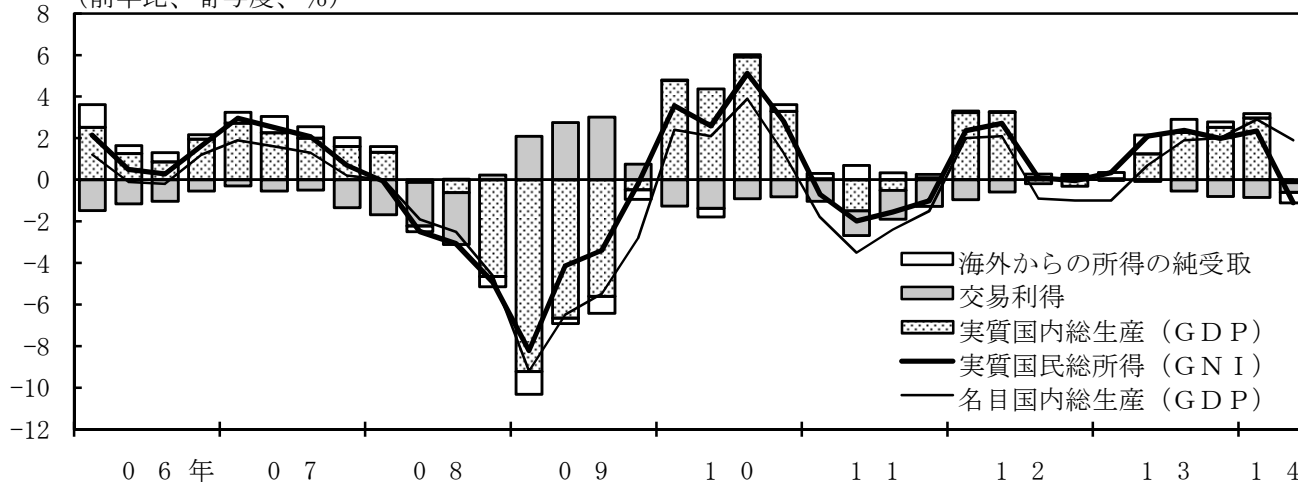
## (2) 内需デフレーター

(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

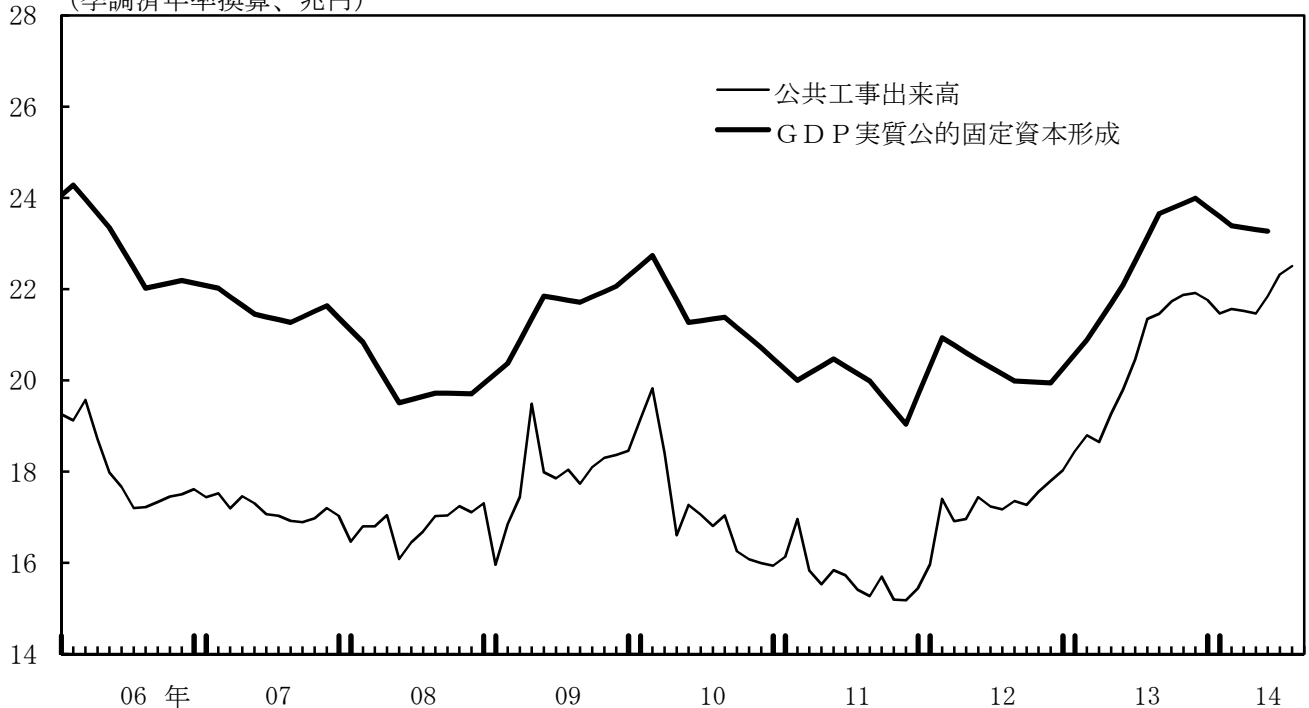
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(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

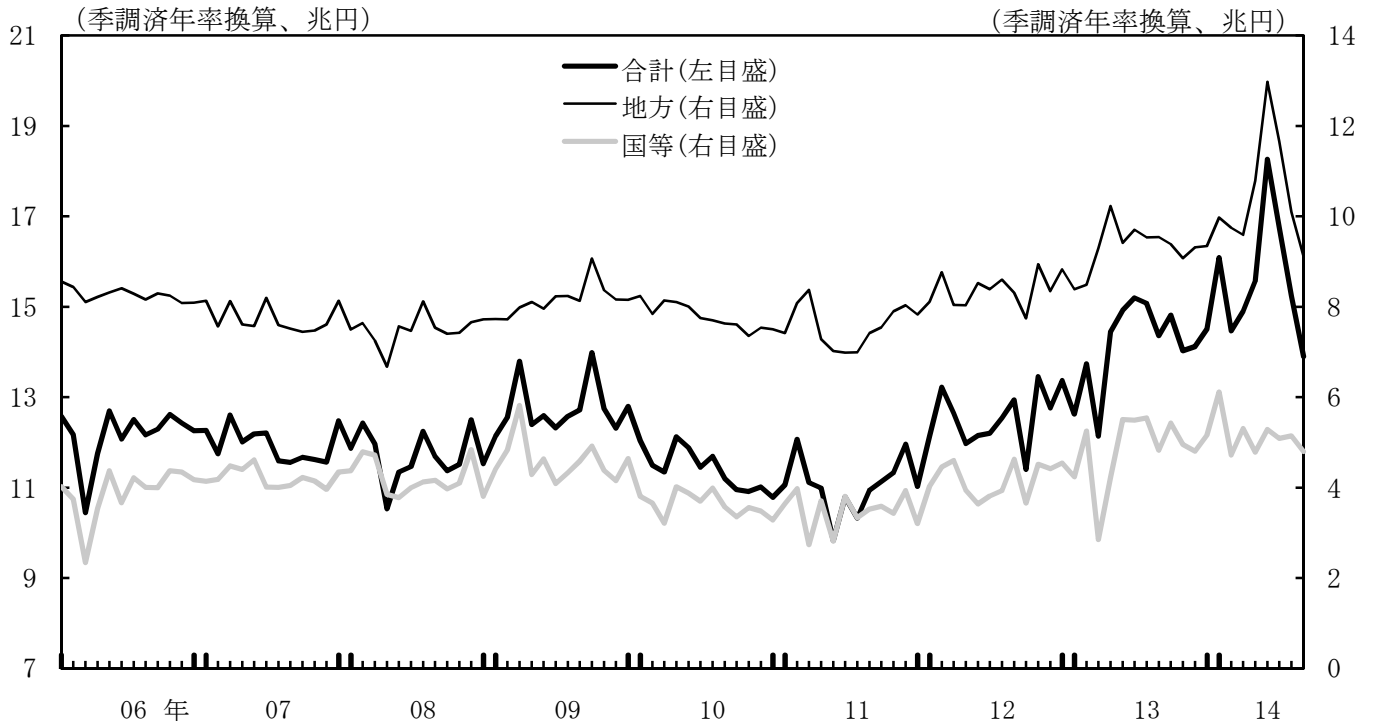
(季調済年率換算、兆円)



## (2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)

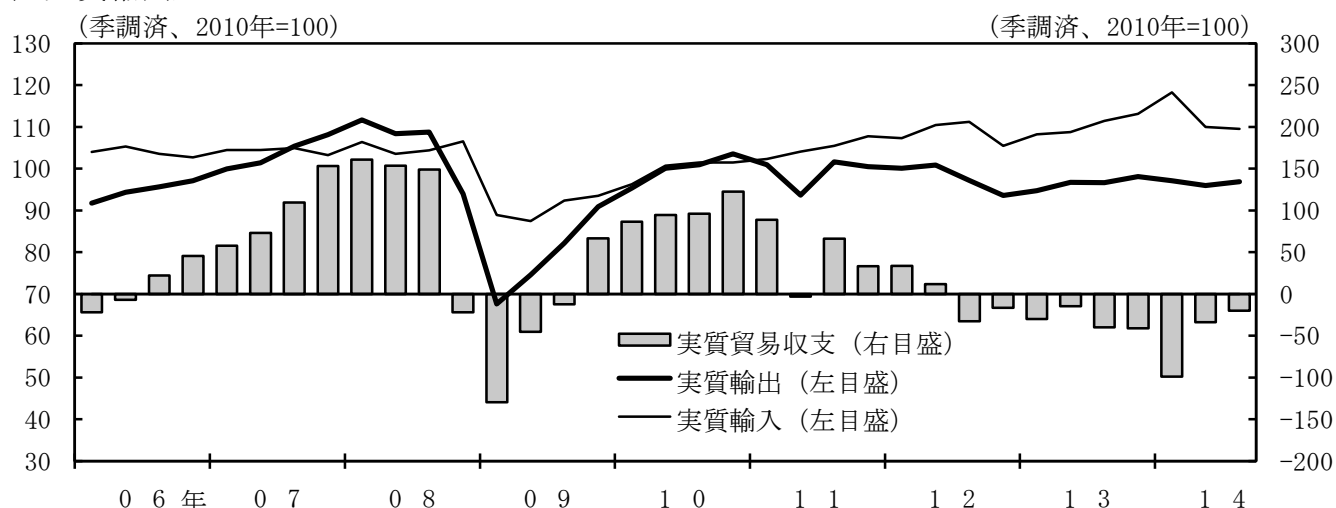


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

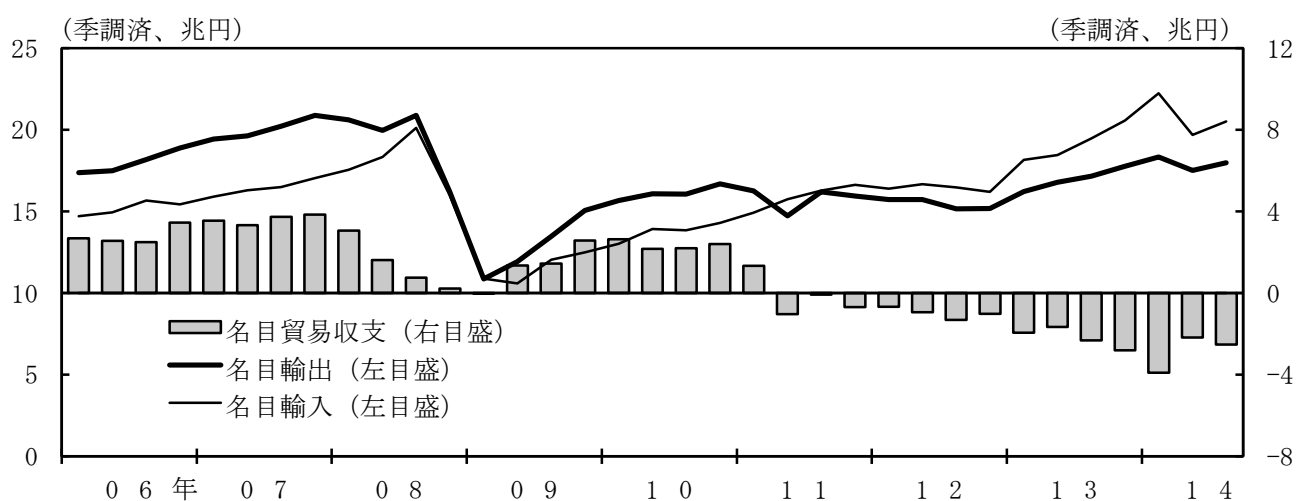
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入

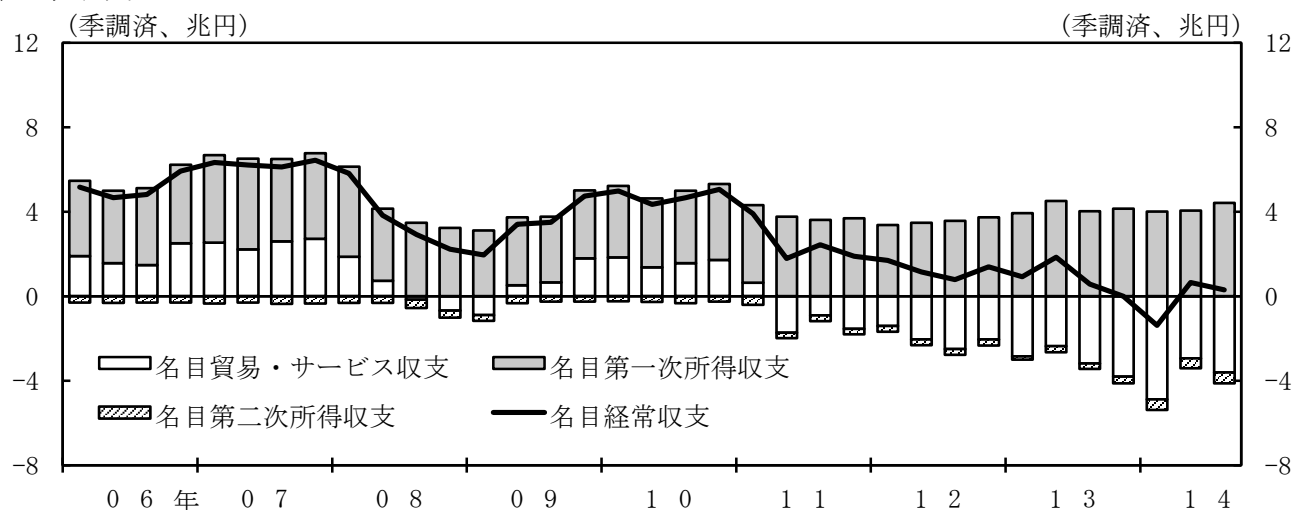
## (1) 実質輸出入



## (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。2014/3Qは、7～8月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2014/3Qは、7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 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
米国	<18.5>	13.0	2.7	-0.8	-0.4	0.9	-2.3	-0.6	1.0	-1.4	2.9
EU	<10.0>	-13.0	-3.7	6.3	2.2	0.6	0.5	1.9	2.1	0.3	-1.0
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-1.3	2.5	-1.5	-1.5	1.1	0.3	0.1	2.0
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	2.4	5.7	-3.9	-0.7	0.4	0.8	-2.8	5.2
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	2.8	-0.9	4.4	-1.4
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	2.0	-0.0	0.3	3.1
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	3.5	-0.8	5.7	-2.0
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	2.1	-3.9	8.4	-8.3
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	5.5	1.4	8.3	-0.5
ASEAN 4	<10.9>	12.5	-8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-1.2	1.8	-3.2	3.5
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	0.2	-1.2	-1.9	5.8
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-0.8	-2.0	0.2	1.4	1.6	0.3	6.5	-7.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.0	-0.3	2.2	-0.4

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN 4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。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

## (2) 財別

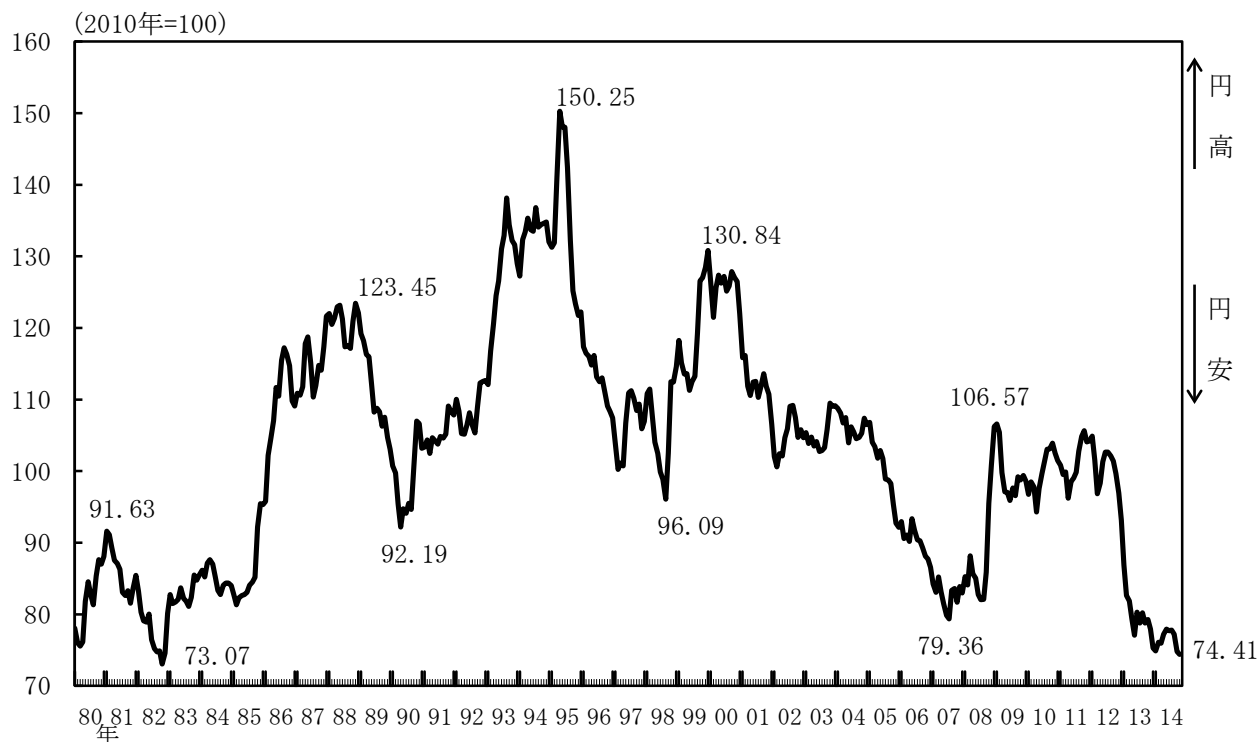
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.1	-0.1	1.1	-2.0	-1.0	0.4	-2.2	1.7
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	2.8	5.5	3.4	-5.8
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	1.9	-2.6	1.3	3.4
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.6	2.3	-1.8	0.0	1.3	-1.3	1.7	1.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.0	-0.3	2.2	-0.4

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウェイト。  
 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。2014/3Qは、7～8月の4～6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. 2014/9～10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、2014/10月は3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 3Q	4Q	2014年 1Q	2Q
米 国	1.6	2.3	2.2	4.5	3.5	-2.1	4.6
E U	1.6	-0.4	0.1	1.1	1.7	1.3	0.6
ド イ ツ	3.6	0.4	0.1	1.2	1.8	2.7	-0.6
フ ラ ンス	2.1	0.4	0.4	-0.4	0.8	0.2	-0.1
英 国	1.6	0.7	1.7	3.5	2.5	3.0	3.7
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.4	3.0	4.7
中 国	9.3	7.7	7.7	9.5	7.0	6.1	8.2
N I E s	4.4	1.9	2.9	2.4	5.1	2.5	1.6
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	5.8	3.6	-1.1	5.1
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.8	4.5	1.6	4.2

- (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 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
米国	<8.4>	3.8	-2.1	3.8	-0.2	5.8	-7.2	9.4	4.1	3.4	4.3
E U	<9.4>	4.0	0.8	4.8	-0.2	5.6	-5.1	-3.2	0.9	-2.0	-2.7
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.1	3.1	5.3	-8.8	-3.5	0.4	-3.6	3.3
中国	<21.7>	5.0	5.4	4.2	3.0	5.7	-9.4	-5.7	4.2	-8.7	5.8
N I E s	<8.2>	5.0	-0.4	6.2	0.9	5.7	-8.4	1.5	-3.5	5.0	2.0
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	5.0	1.3	2.1	-6.9	-0.6	-4.0	1.1	0.2
台湾	<2.8>	7.2	8.0	3.5	-0.1	8.4	-9.0	2.0	-1.8	5.2	2.9
香港	<0.2>	-2.5	9.2	9.2	1.9	0.6	9.2	-3.3	-2.2	-16.7	29.4
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	12.6	0.4	13.9	-10.8	4.7	-2.0	16.8	-7.8
A S E A N 4	<10.8>	0.5	-1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.8	-2.4	-5.0	2.0	-1.1
タイ	<2.6>	-0.9	1.6	-0.8	3.3	7.2	-8.5	-0.9	-0.8	-1.2	7.0
その他	<41.4>	4.7	0.2	0.4	-0.6	4.6	-6.0	2.3	9.2	-0.8	-3.7
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.0	-0.4	3.6	-1.3	-1.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. A S E A N 4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。2014/3Qは、7～8月の4～6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 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
素原料	<40.4>	4.5	-2.0	0.2	-0.7	5.0	-7.0	2.5	7.9	-0.7	-3.0
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	2.8	0.8	5.6	-2.7	-0.8	-0.7	0.7	0.0
食料品	<8.0>	-0.7	-3.2	3.3	0.7	-1.2	-2.3	4.0	2.2	1.2	0.2
消費財	<7.9>	4.5	4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	2.3	3.3	-1.5	3.6
情報関連	<12.6>	9.0	12.9	4.8	4.7	6.8	-12.9	-8.1	2.7	-8.9	6.1
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	5.3	2.6	7.2	-8.4	3.2	0.0	5.0	-3.2
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	4.8	2.7	8.5	-6.8	0.8	3.9	-1.1	-1.8
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.0	-0.4	3.6	-1.3	-1.2

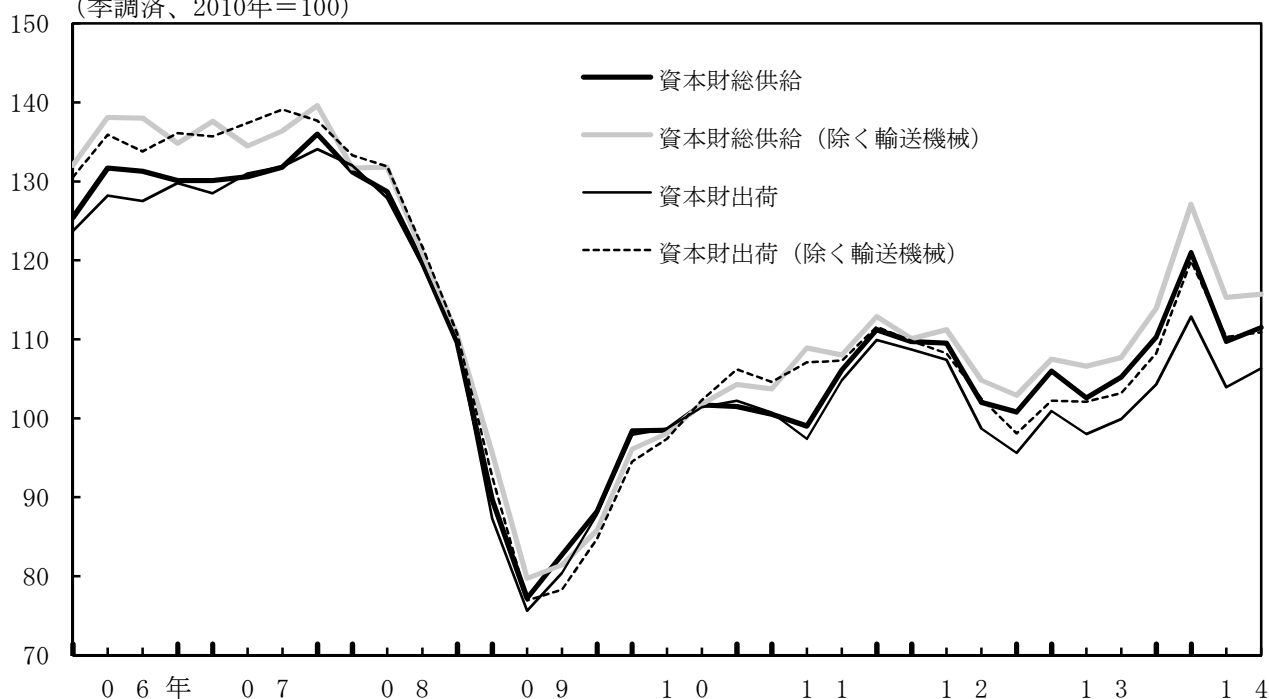
- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、I C等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

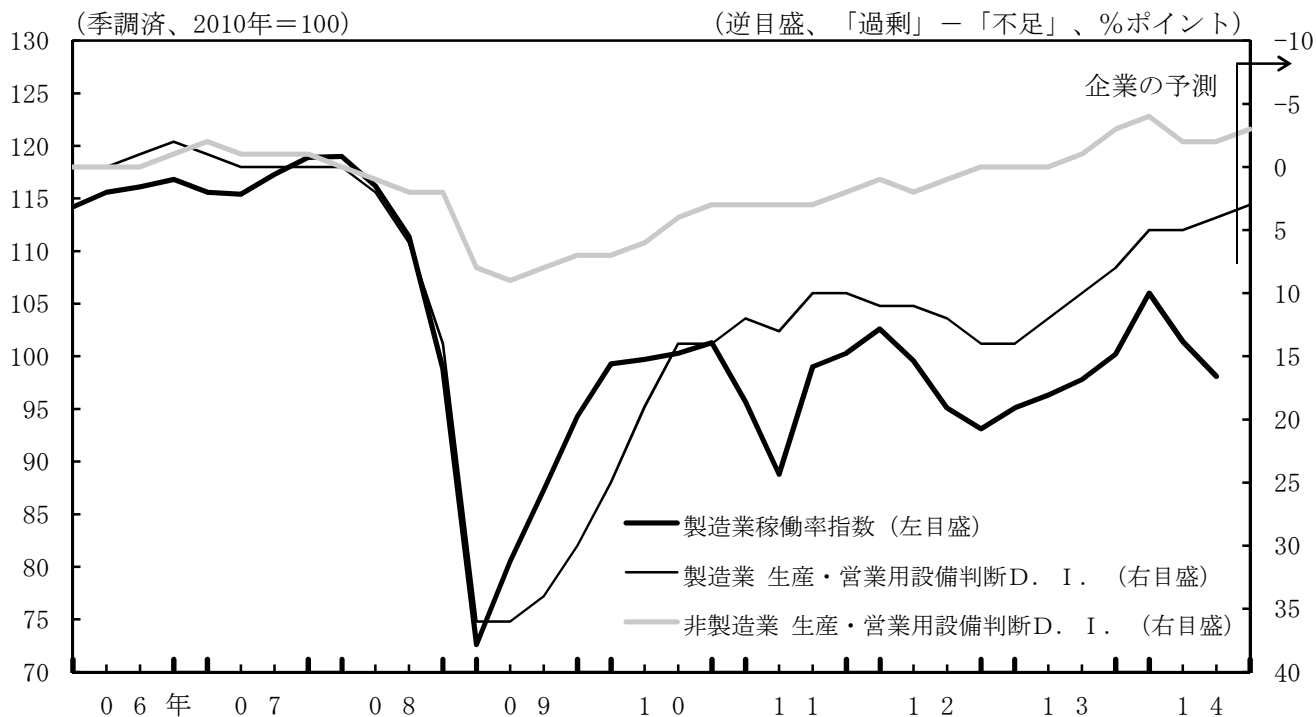


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2014/3Qは7～8月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 2. 製造業稼働率指数の2014/3Qは、7月の計数。

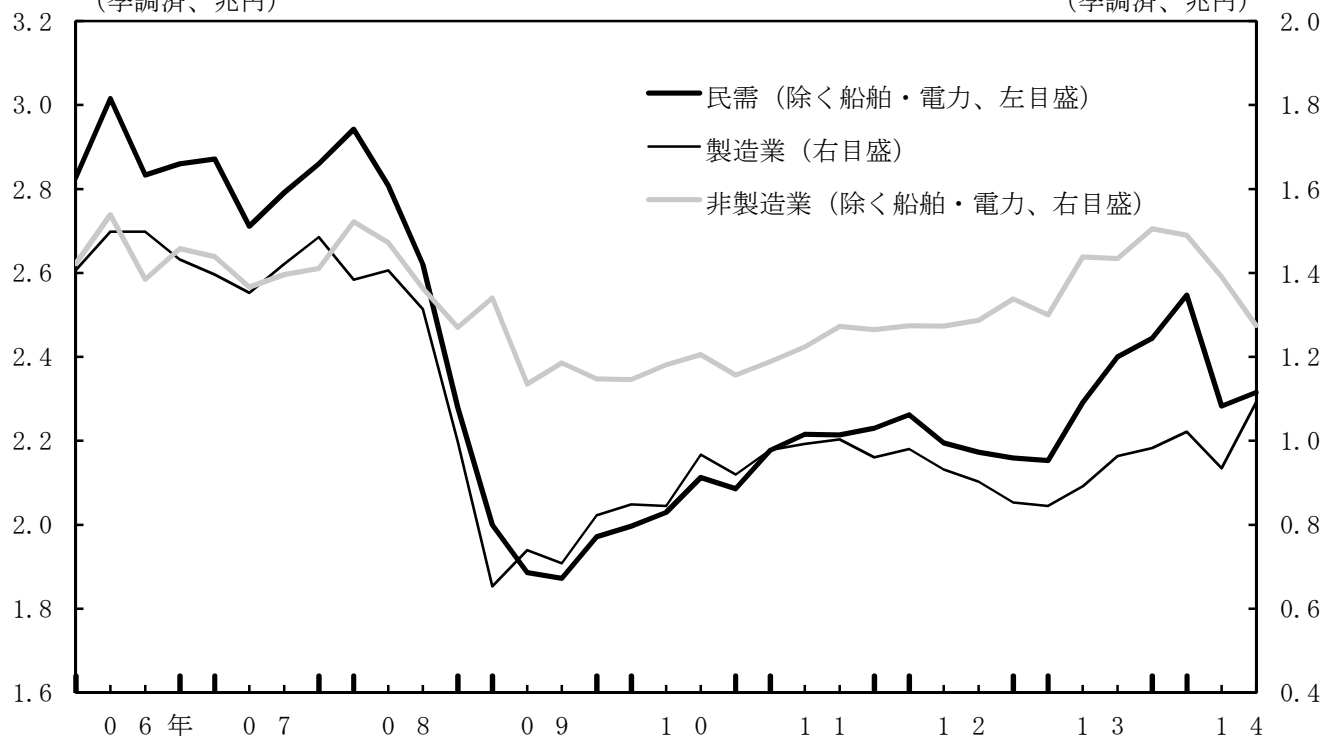
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

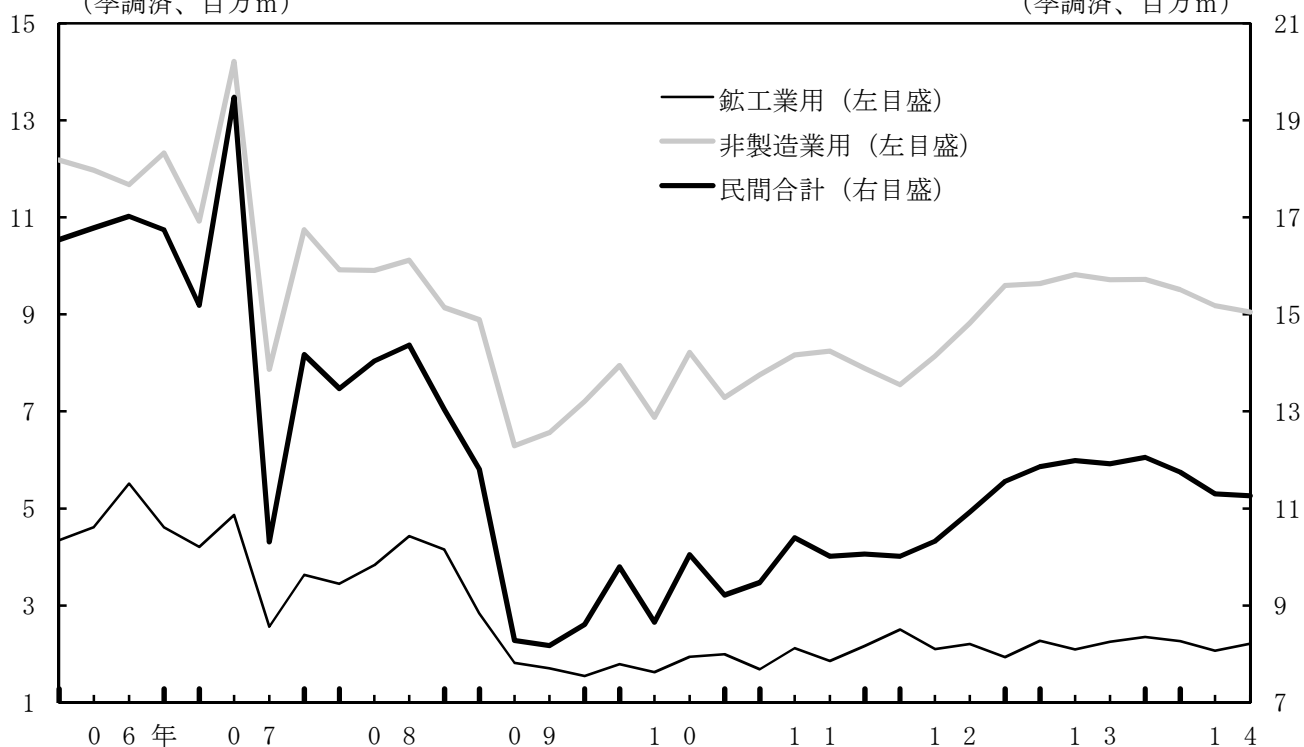


(注) 2014/3Qは、7月の計数を四半期換算。

### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



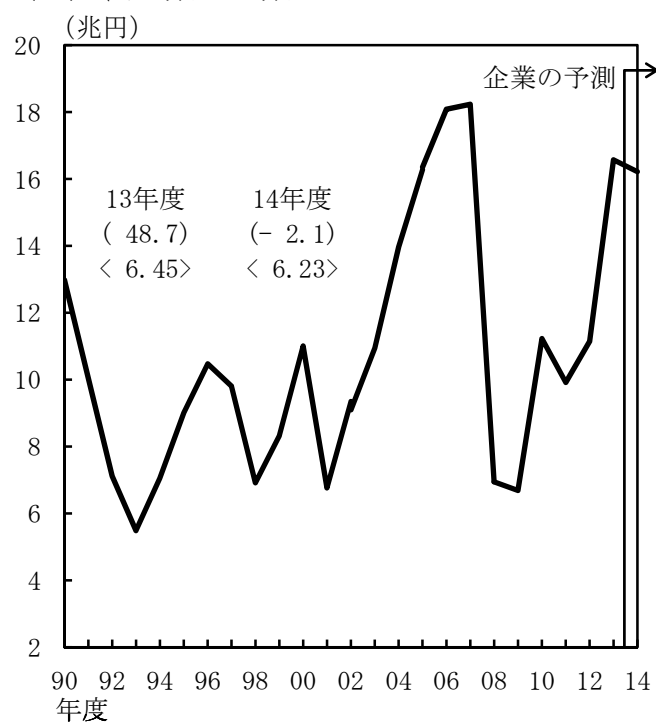
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは、7～8月の計数を四半期換算。

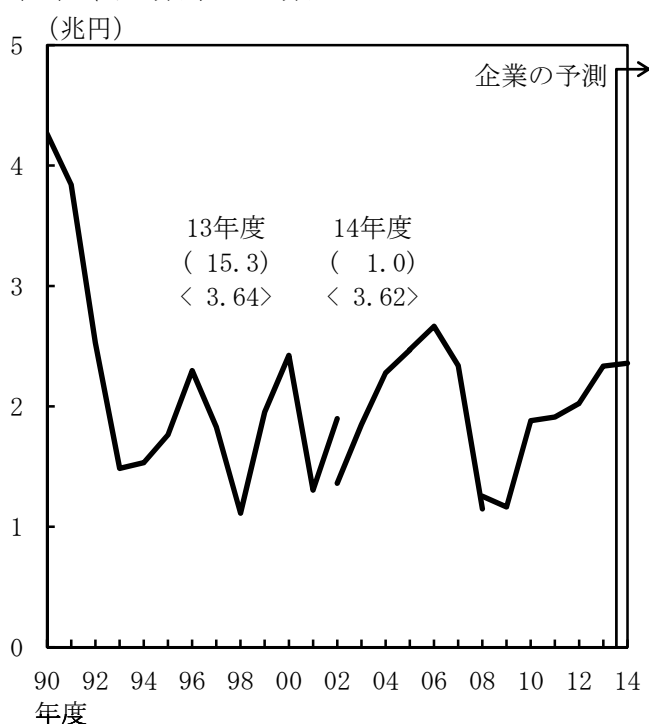
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 経常利益

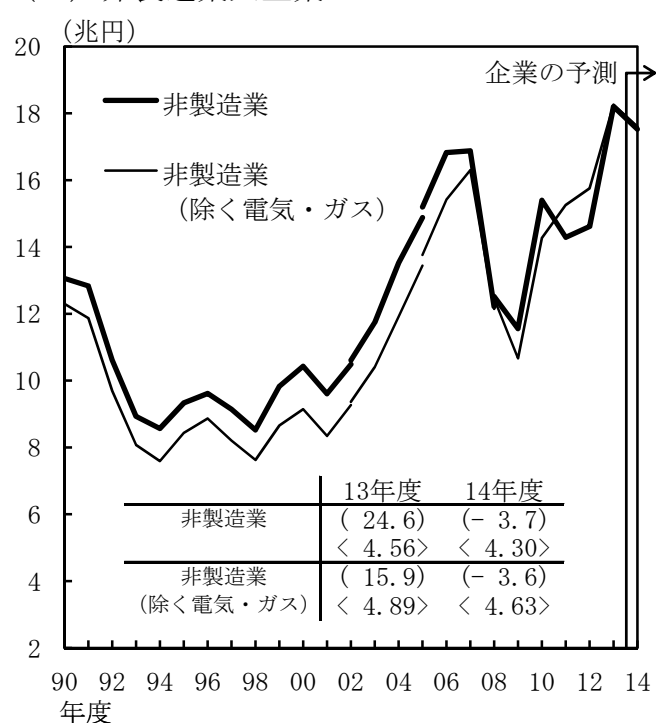
(1) 製造業大企業



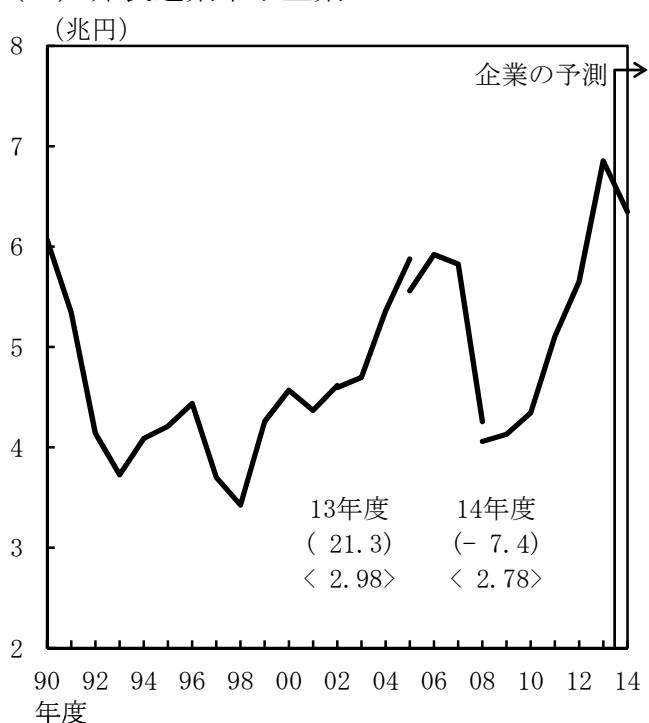
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業

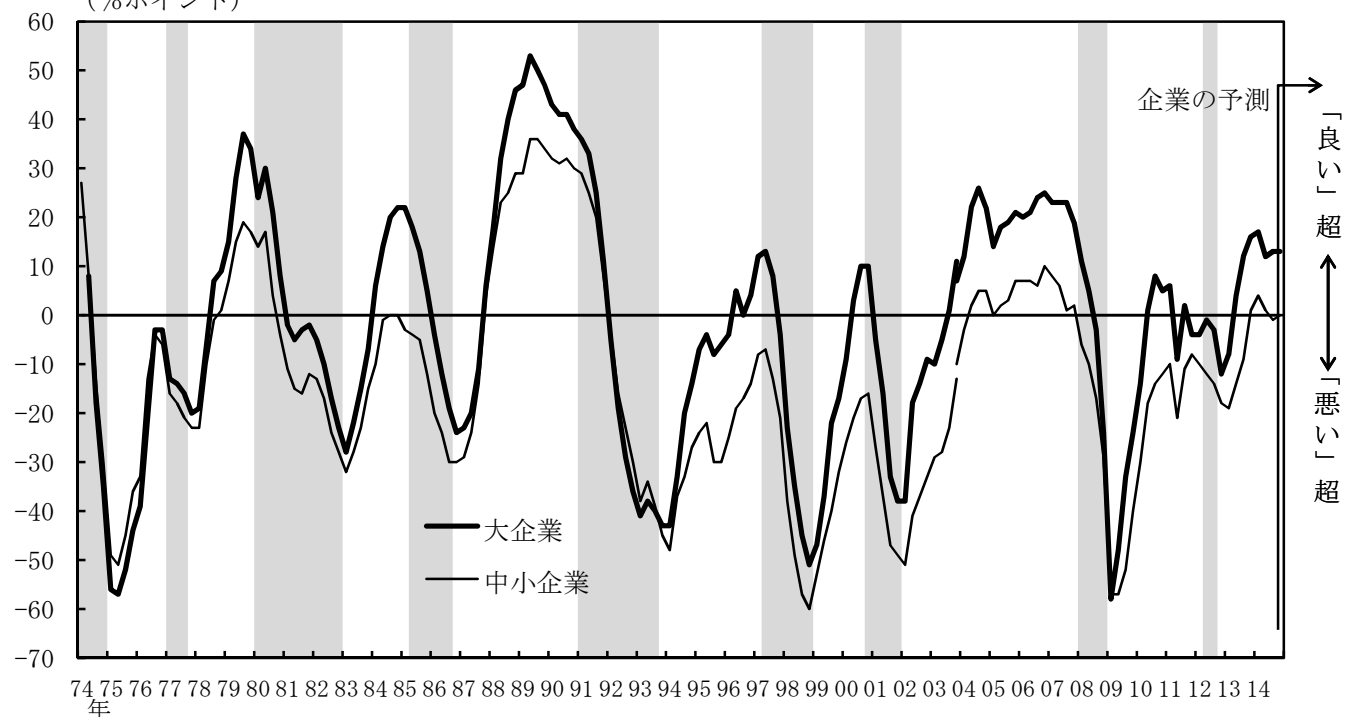
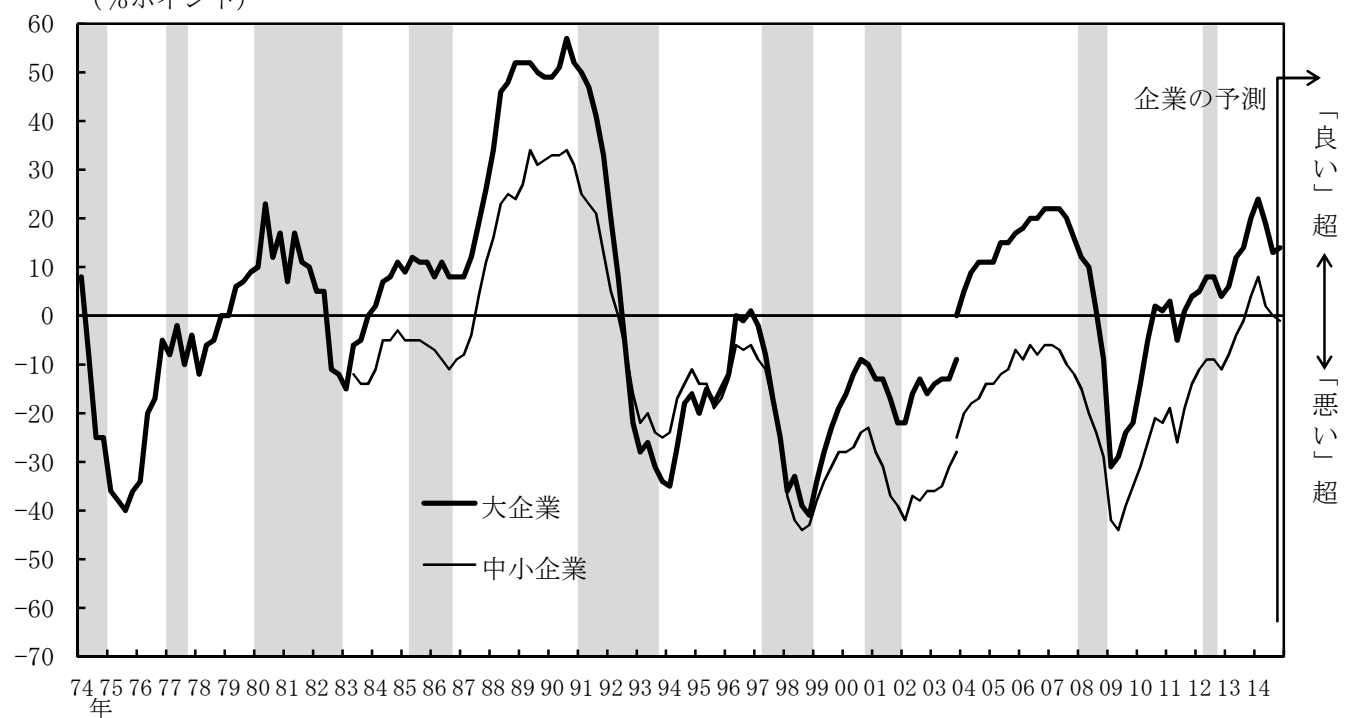


(4) 非製造業中小企業



- (注) 1. ( ) 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。  
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

## 業 況 判 断

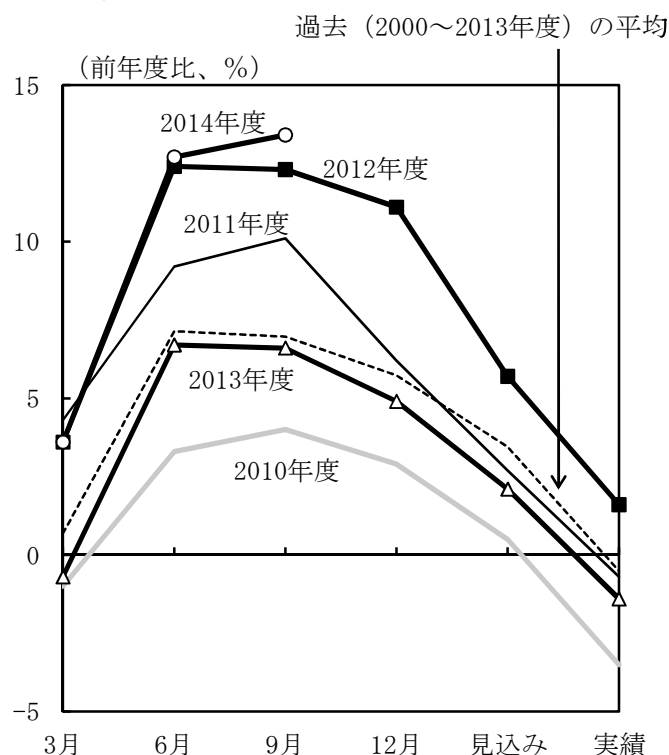
(1) 製造業  
(%ポイント)(2) 非製造業  
(%ポイント)

- (注) 1. 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。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

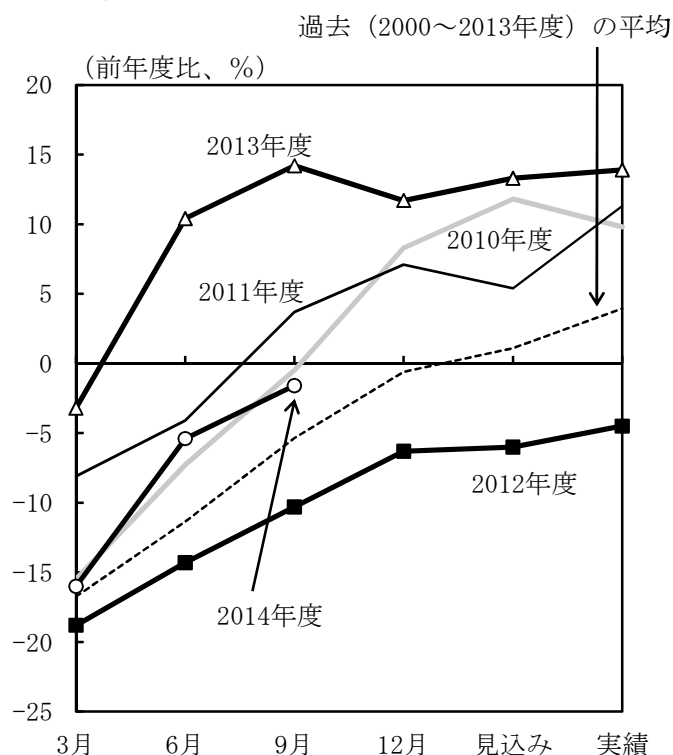
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 設備投資計画

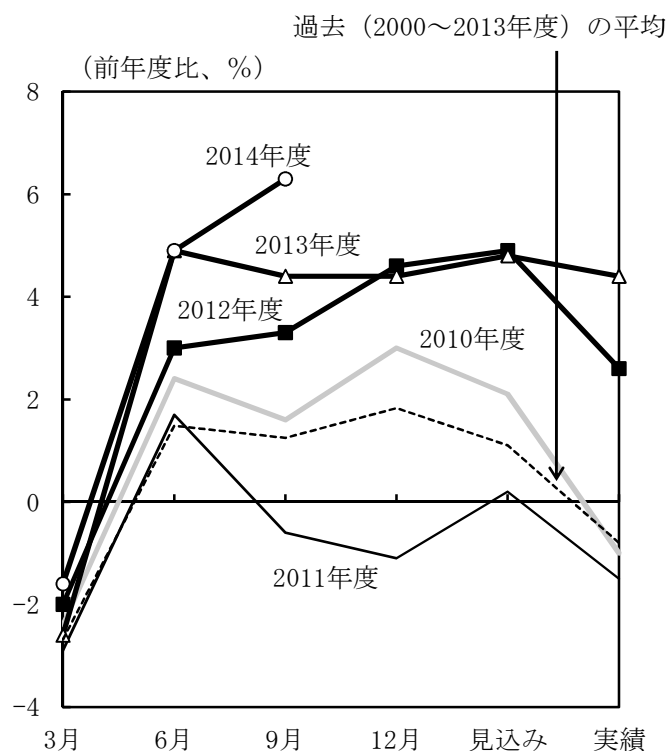
(1) 製造業大企業



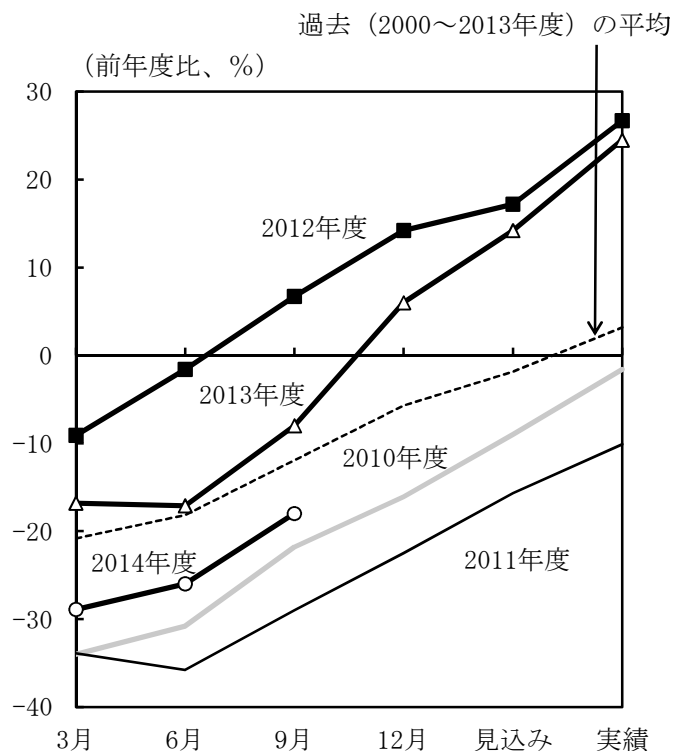
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



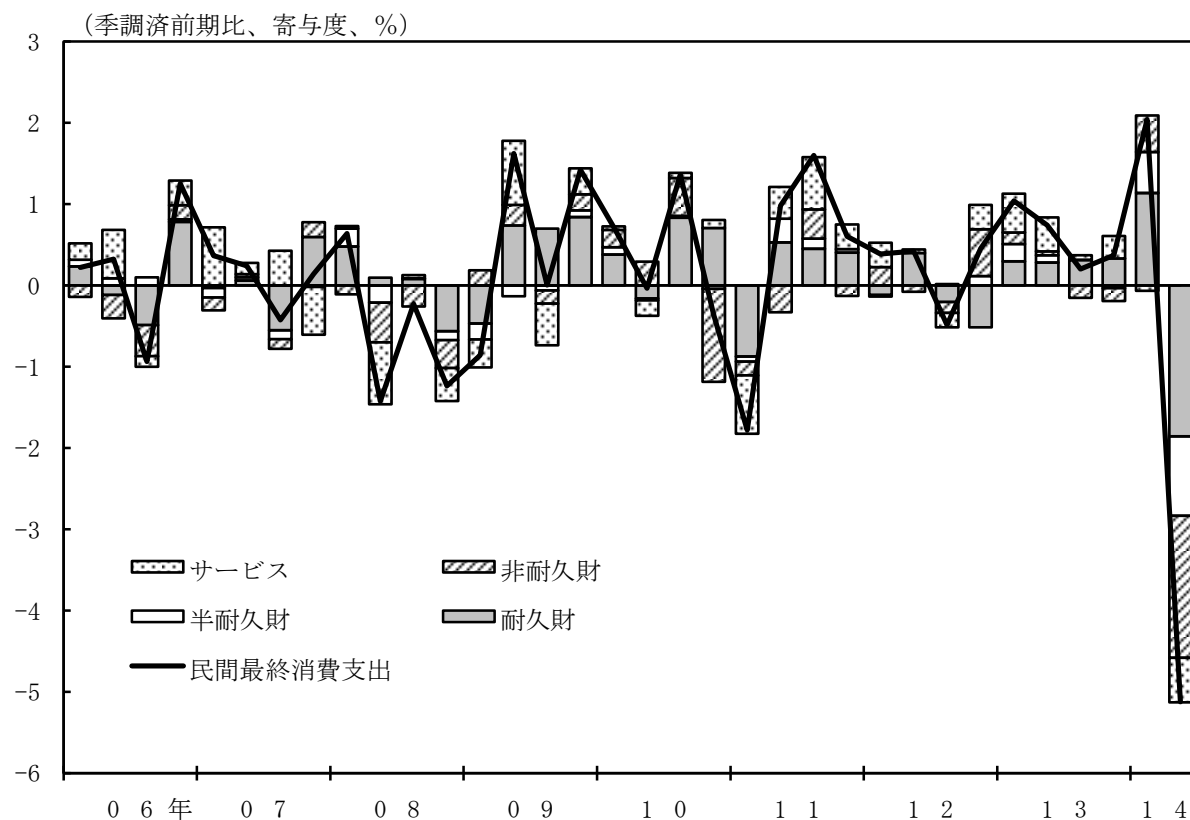
(4) 非製造業中小企業



- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。  
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。  
 過去（2000～2013年度）の平均については、これらの計数から算出。

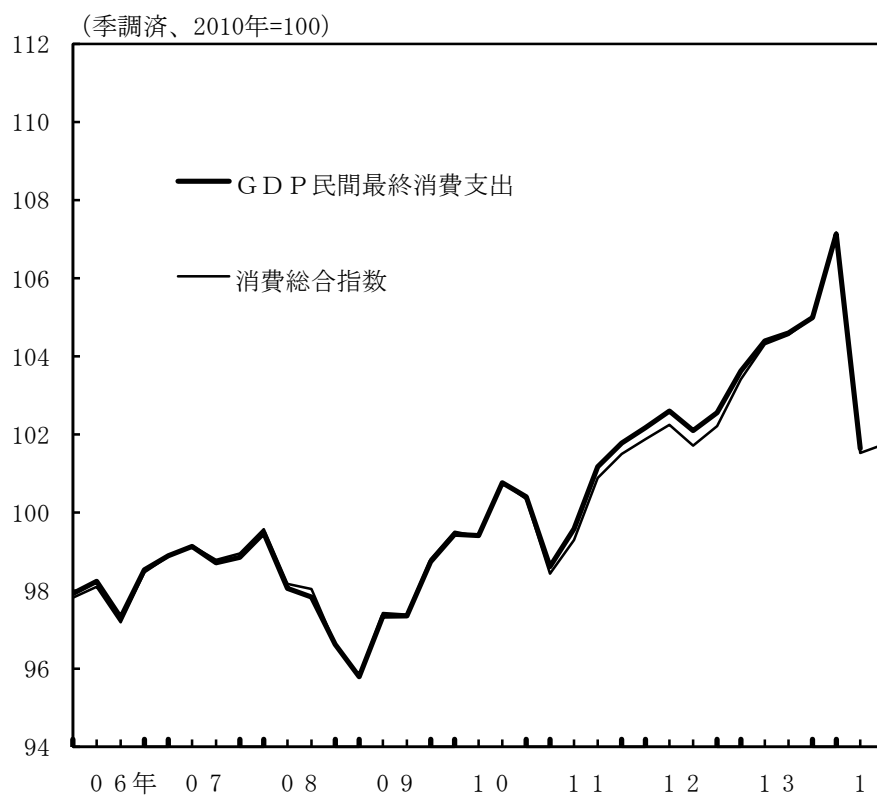
# 個人消費（1）

## （1）GDP形態別消費（実質）

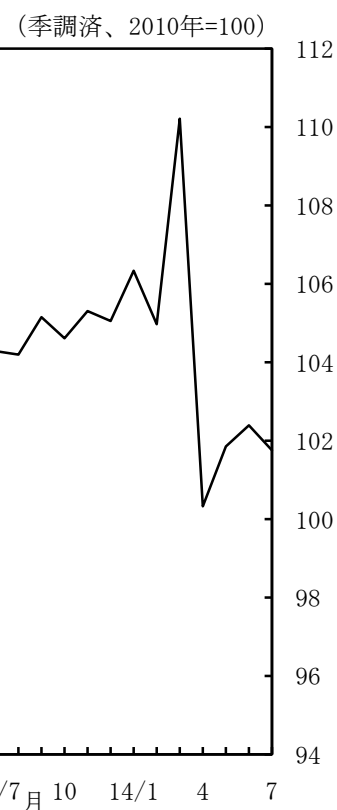


## （2）GDP民間最終消費支出・消費総合指数（実質）

< 四半期 >



< 月次 >

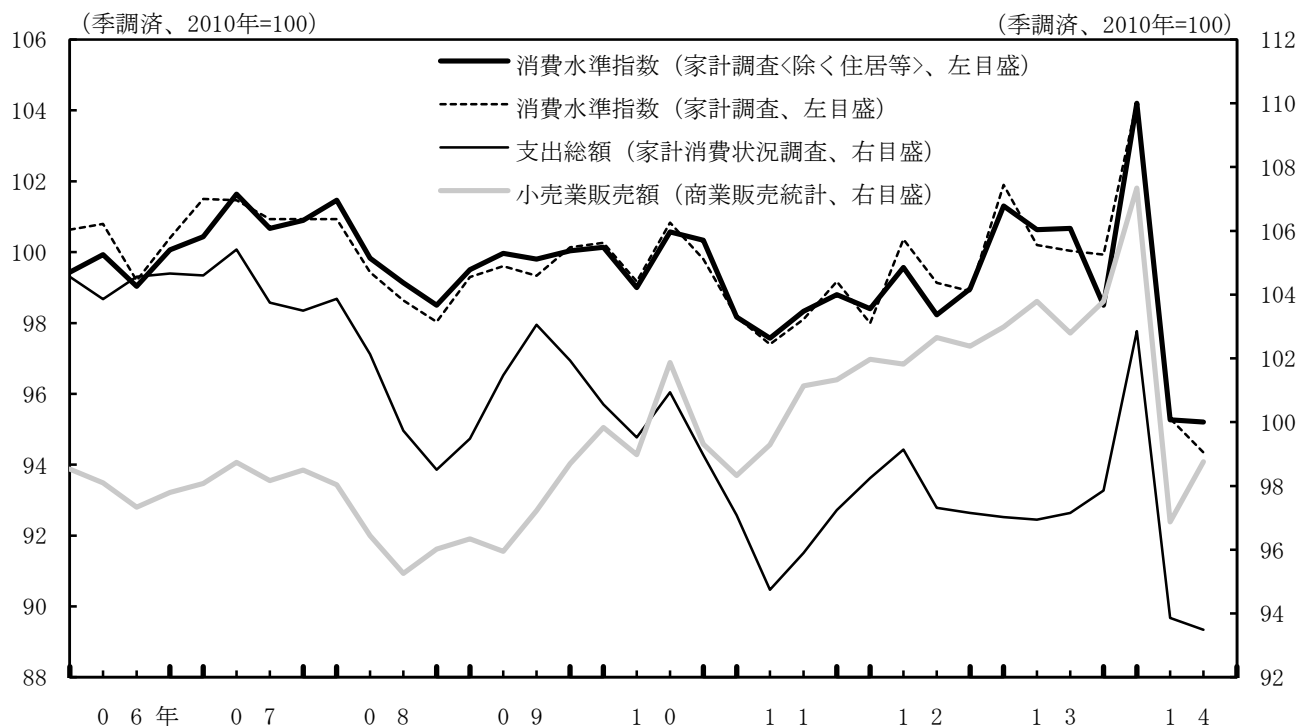


(注) 2014/3Qは7月の値。

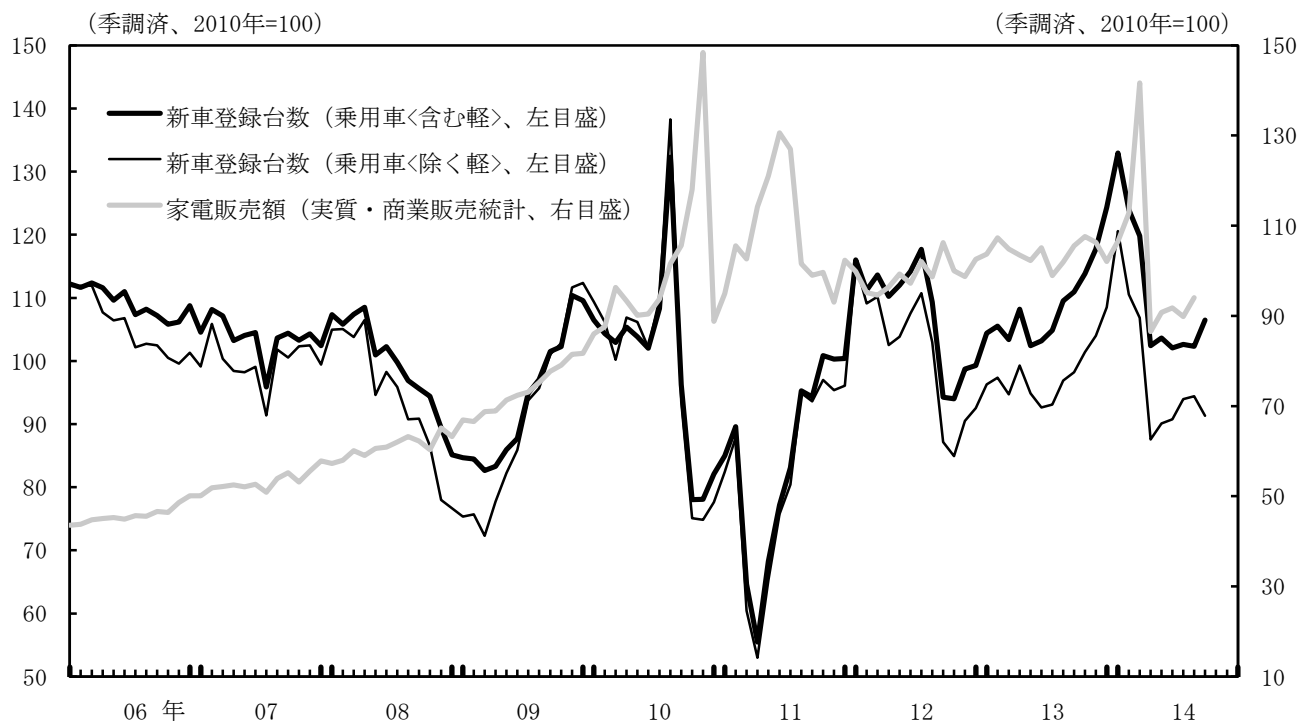
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

## 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

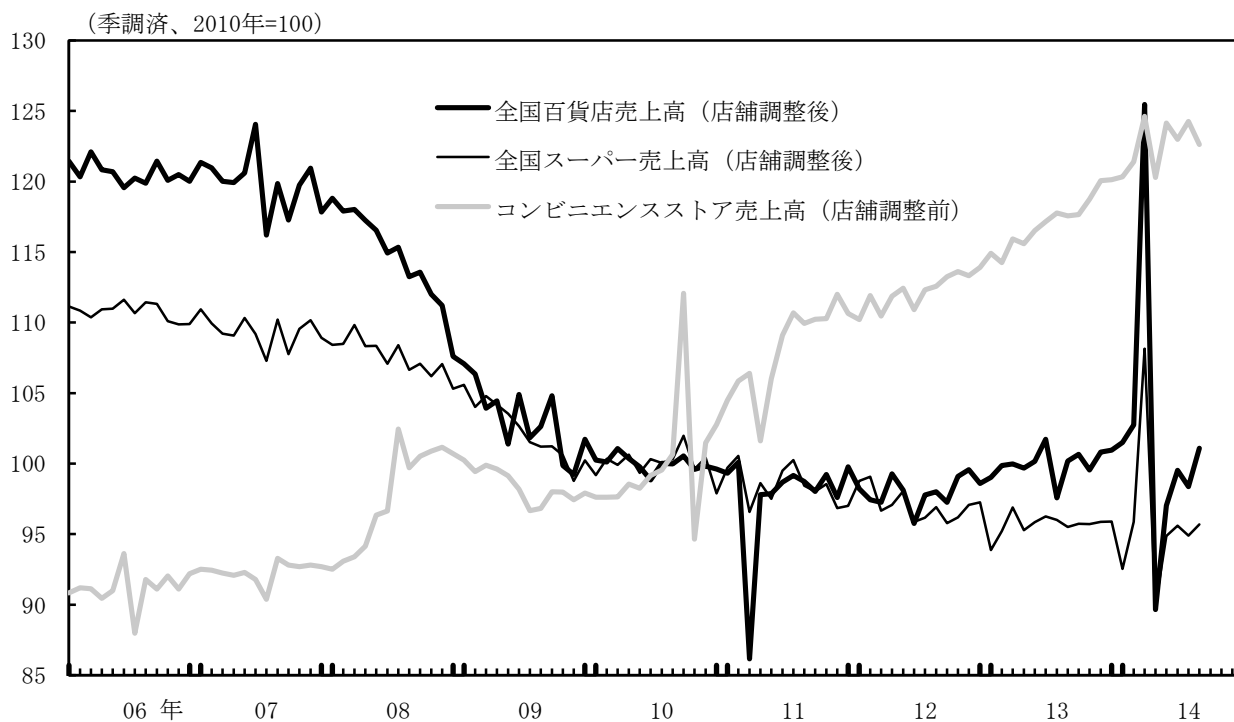


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。C P I「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
4. 小売業販売額は、C P I（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。  
家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のC P Iを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
5. 2014/3Qの支出総額は7月、消費水準指数、小売業販売額は7～8月の値。

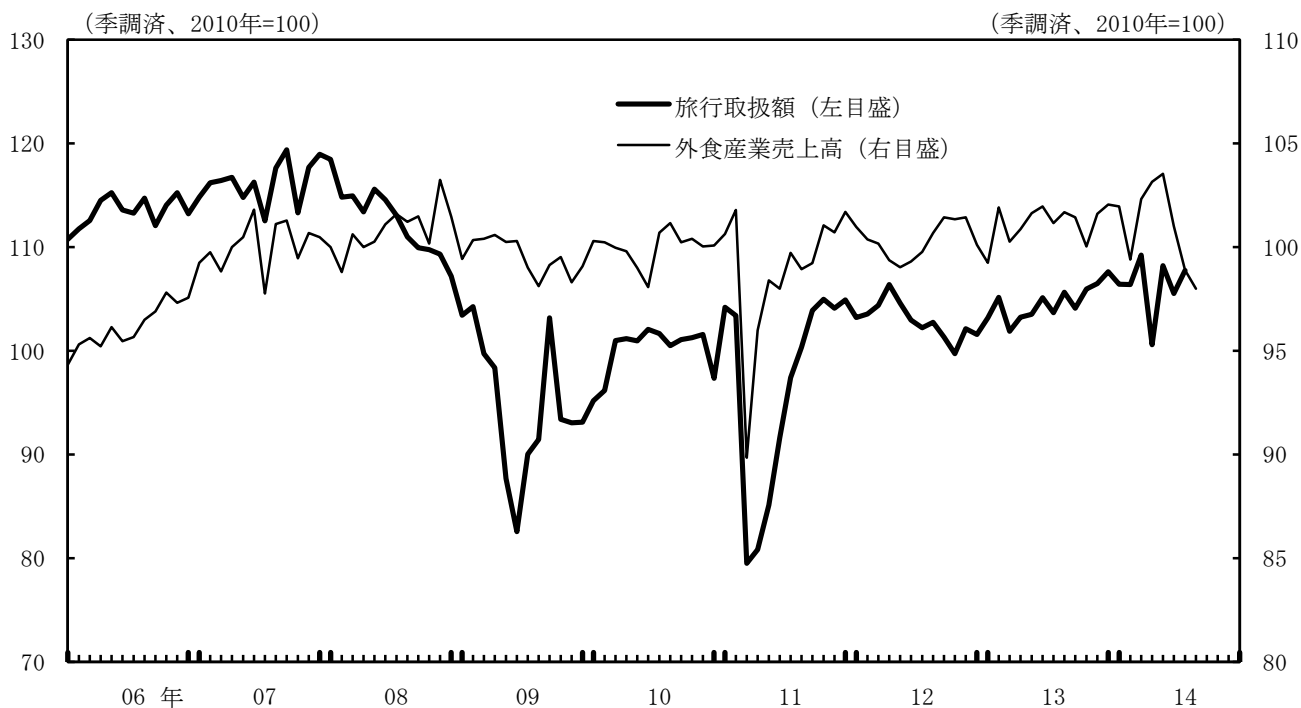
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費（3）

## （1）小売店販売（名目）



## （2）サービス消費（名目）

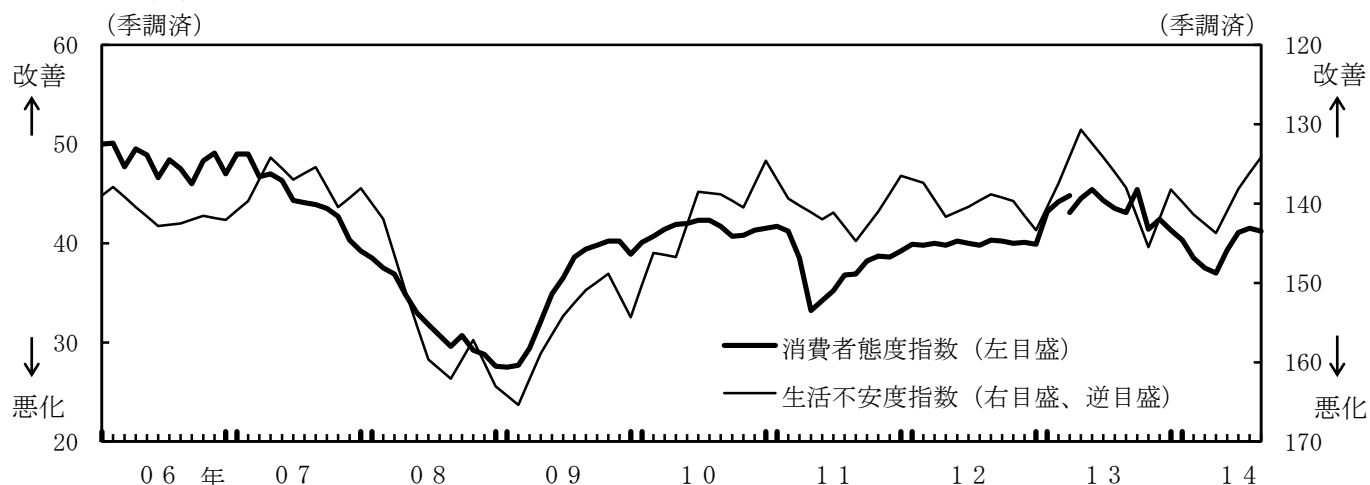


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

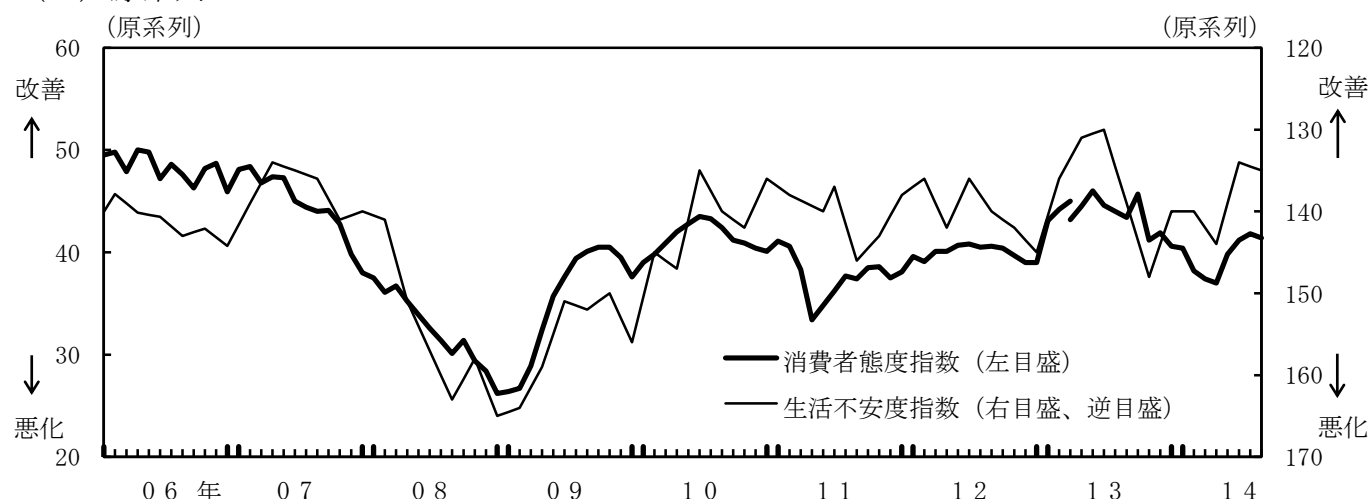
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

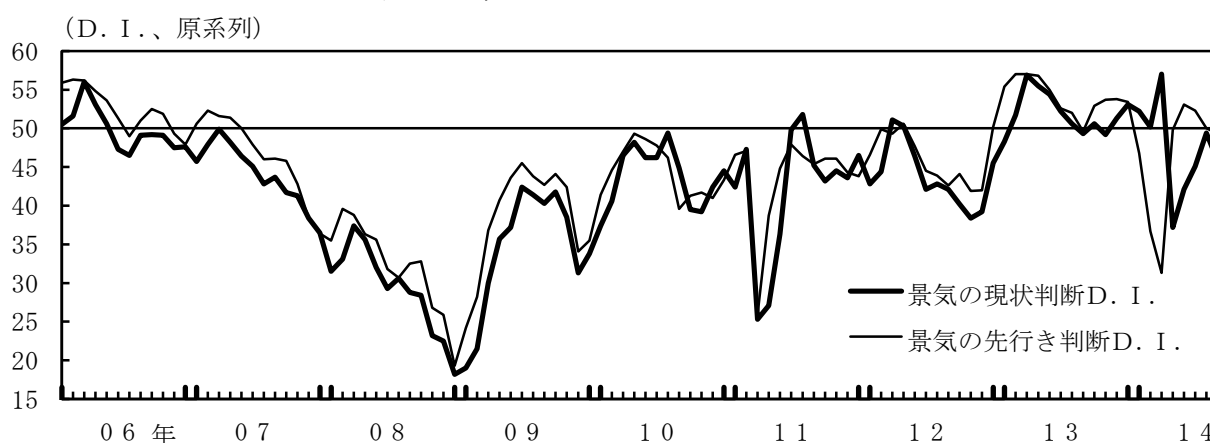
## (1) 季調済系列



## (2) 原系列



## <参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

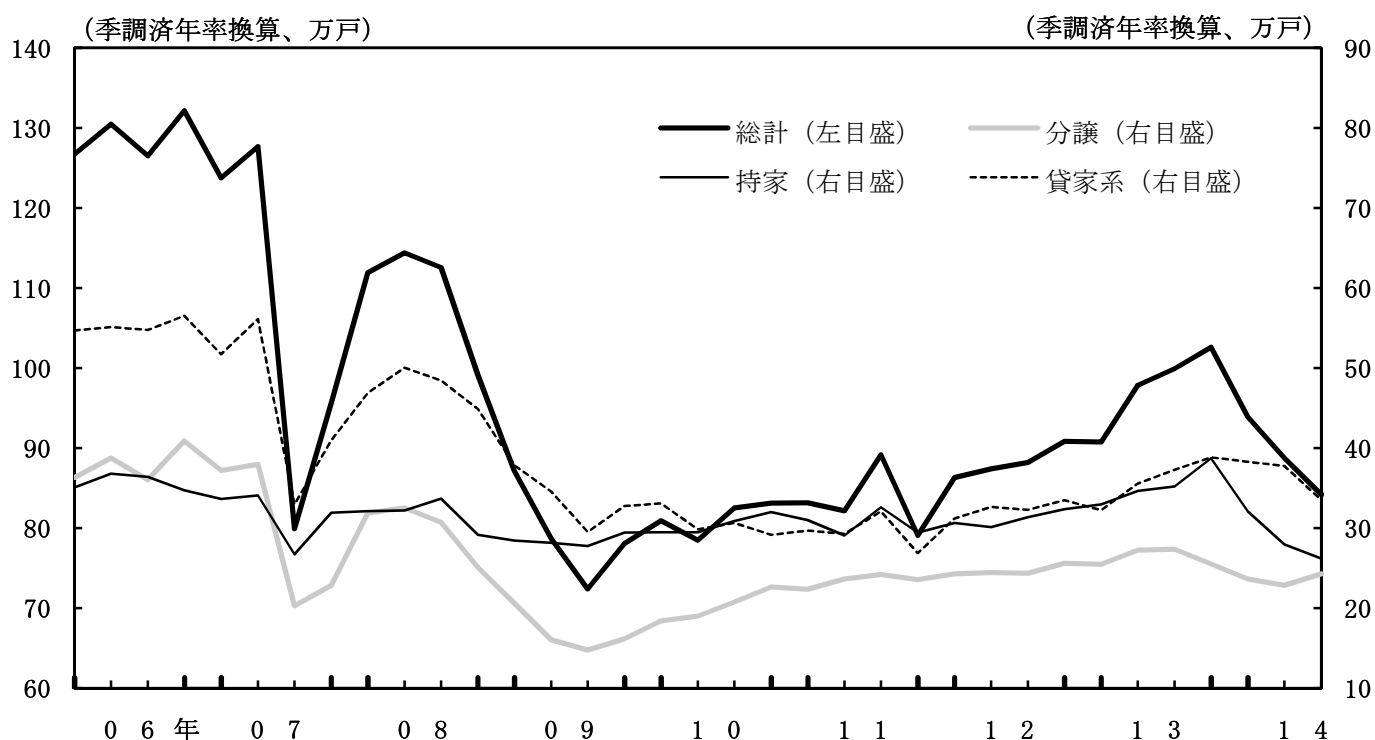


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

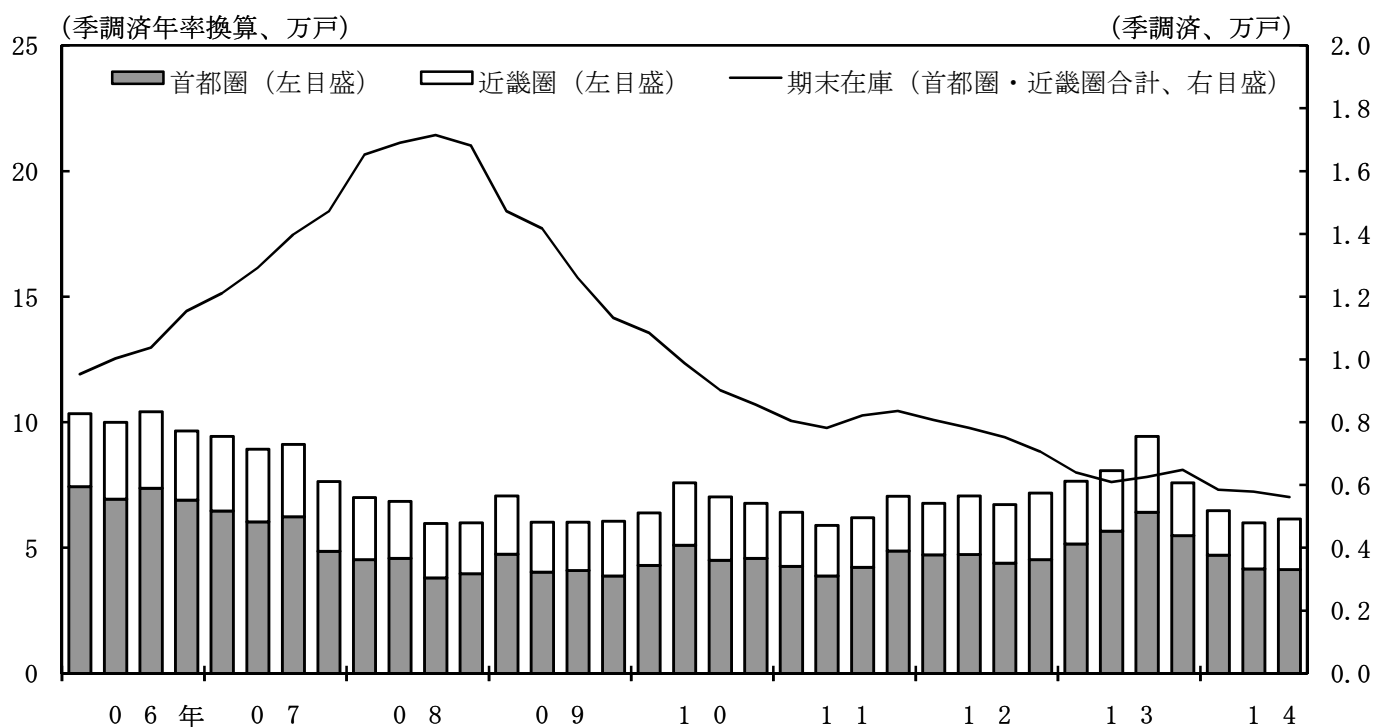
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

## 住宅投資関連指標

### (1) 新設住宅着工戸数



### (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。

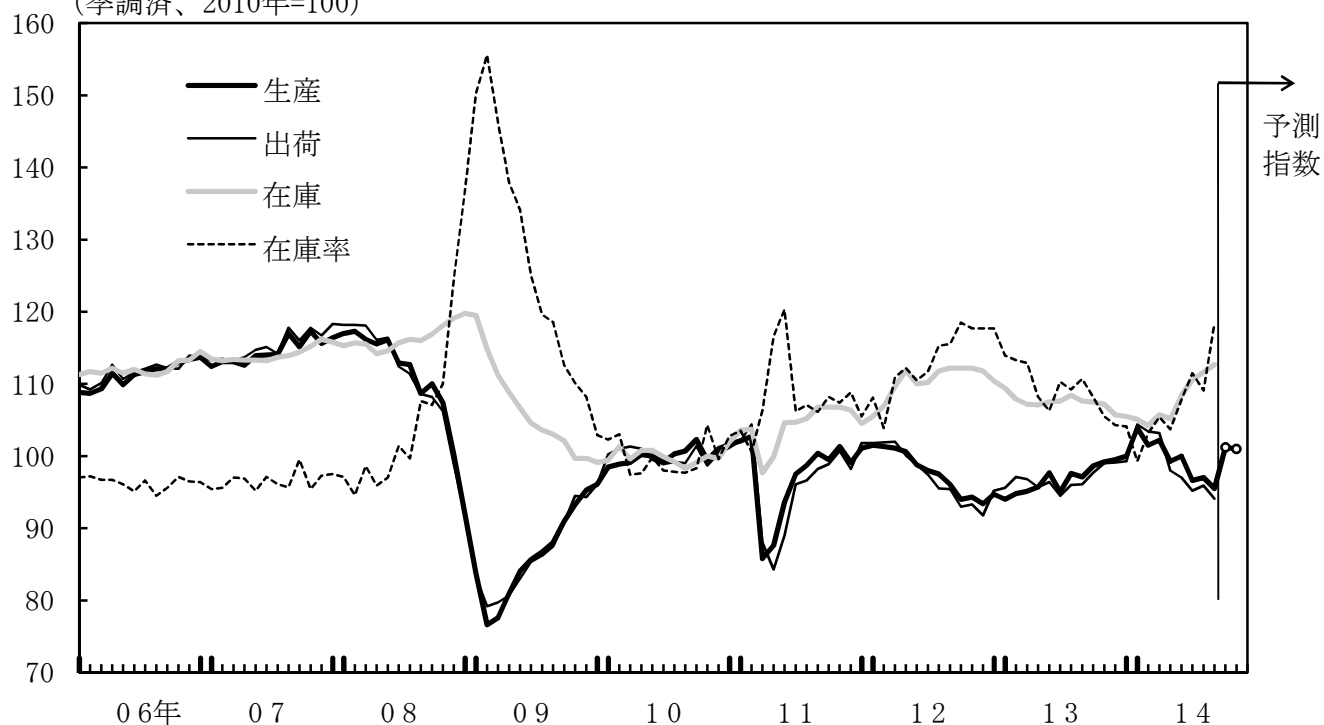
2. 2014/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7～8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

(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

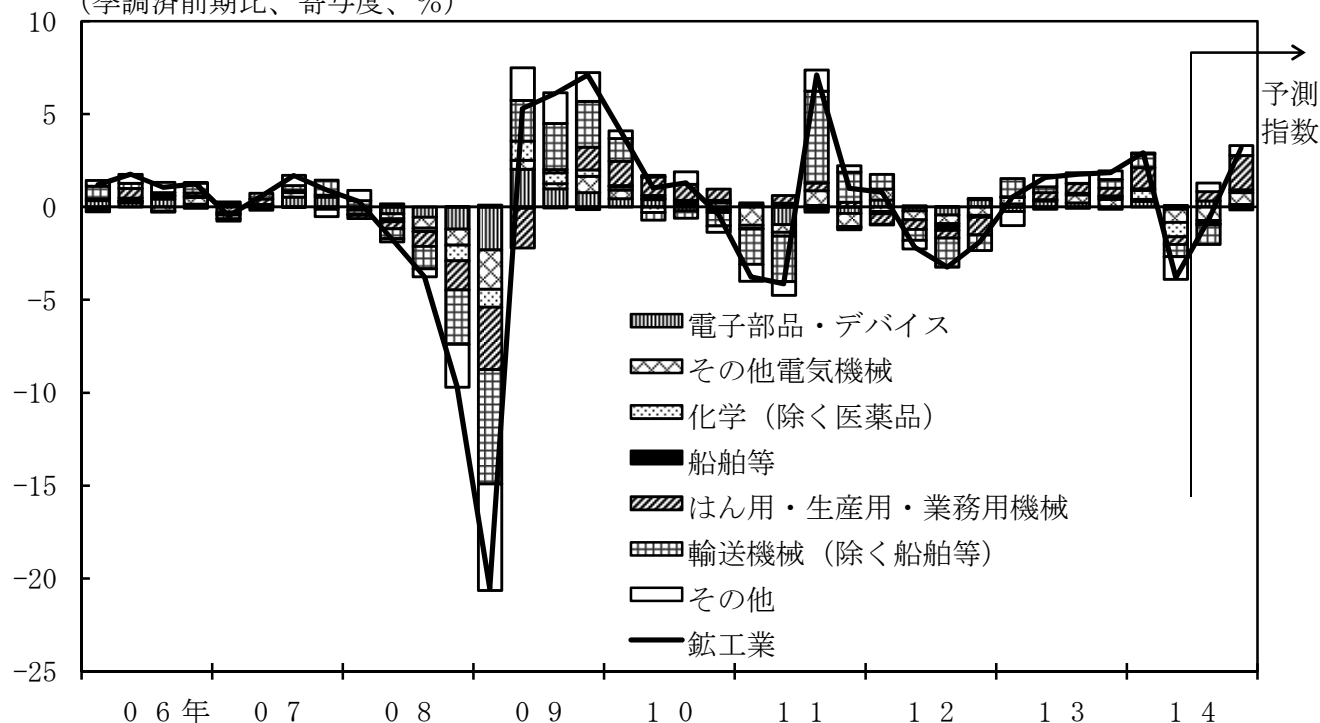
### (1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

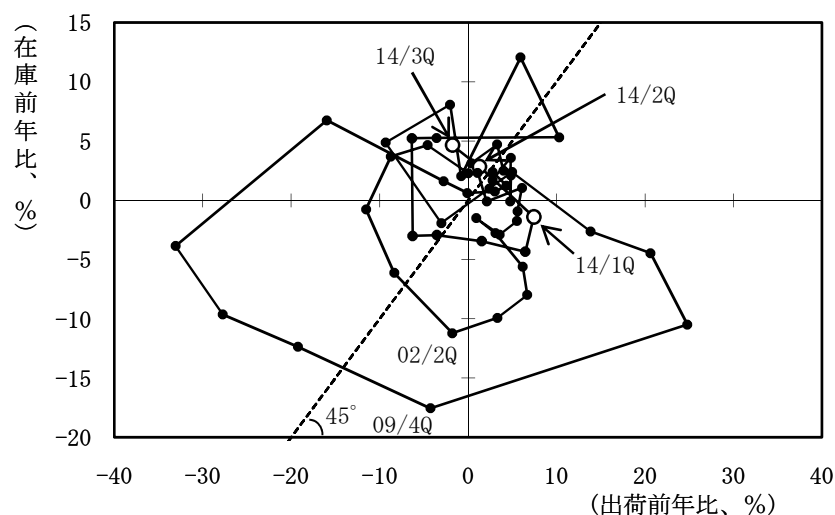


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。  
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。  
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。  
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。  
 4. 2014/3Qと4Qは、予測指数を用いて算出。なお、2014/4Qは、11、12月を10月と同水準と仮定して算出した値。

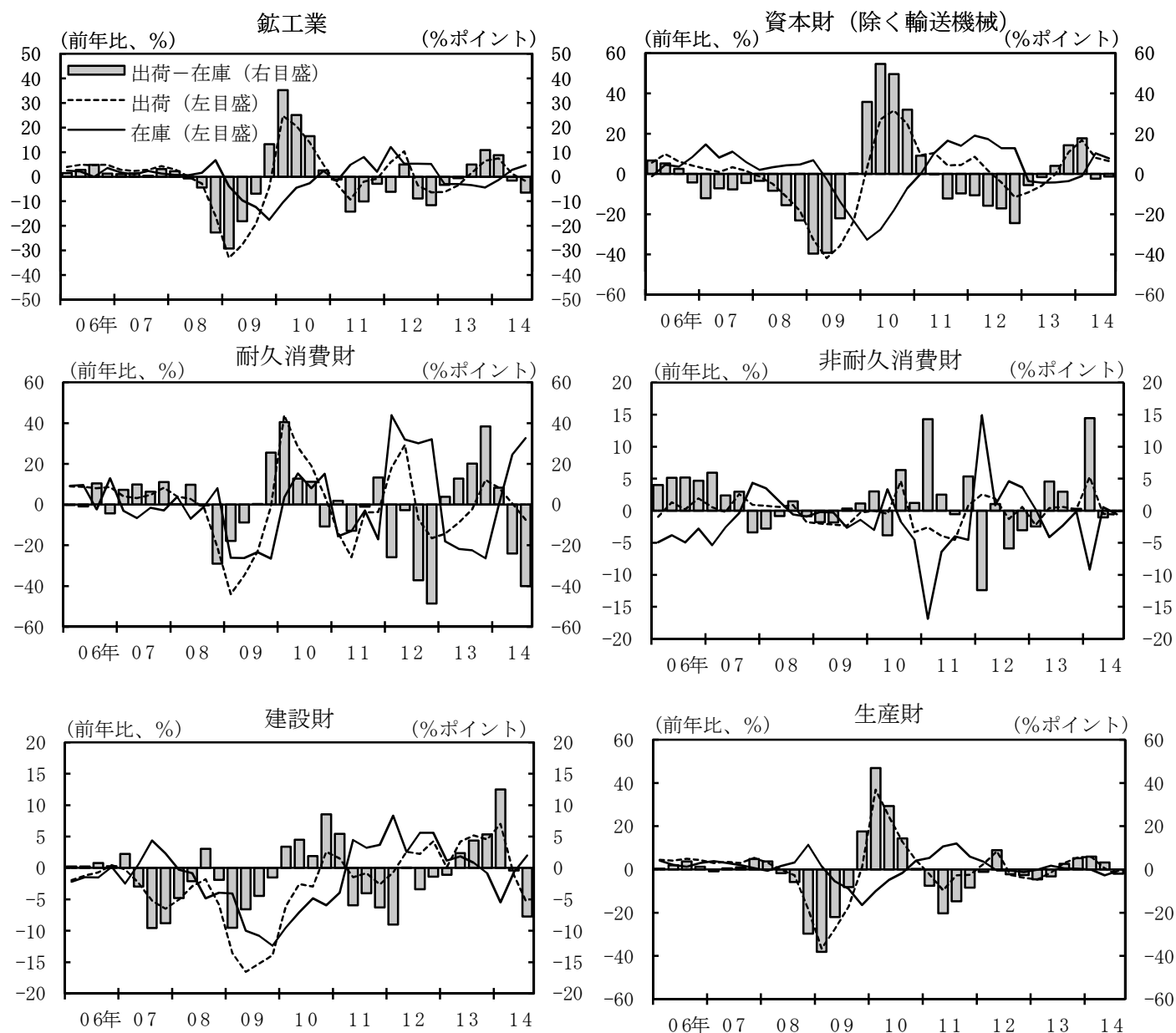
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 在庫循環

## (1) 在庫循環 (鉱工業)



## (2) 出荷・在庫バランス

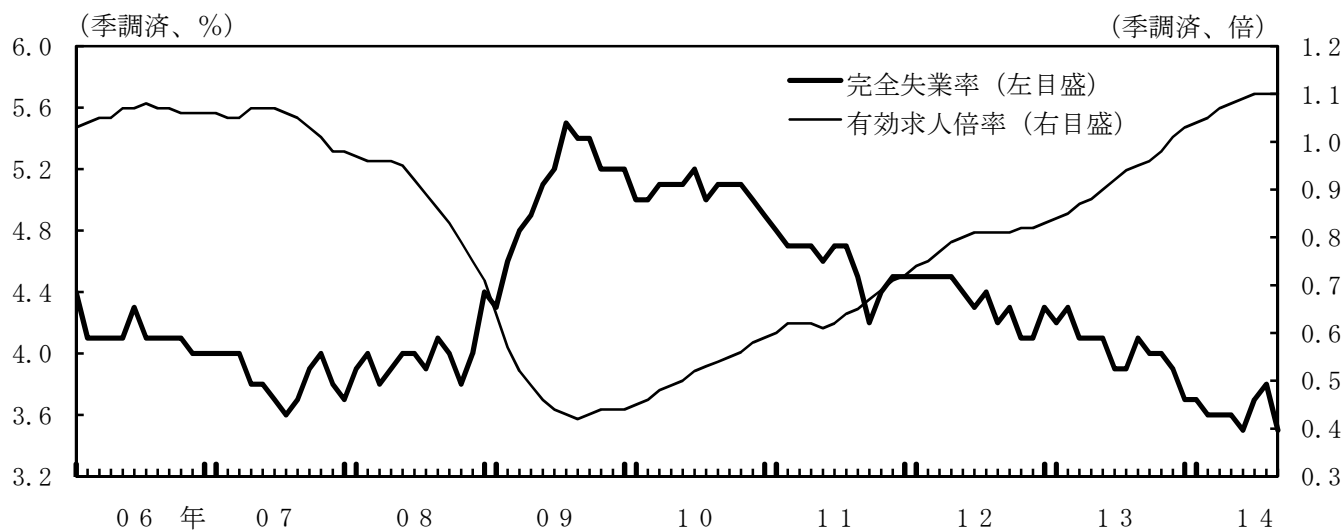


(注) 2014/3Qは、出荷は7～8月の値、在庫は8月の値を用いて算出。

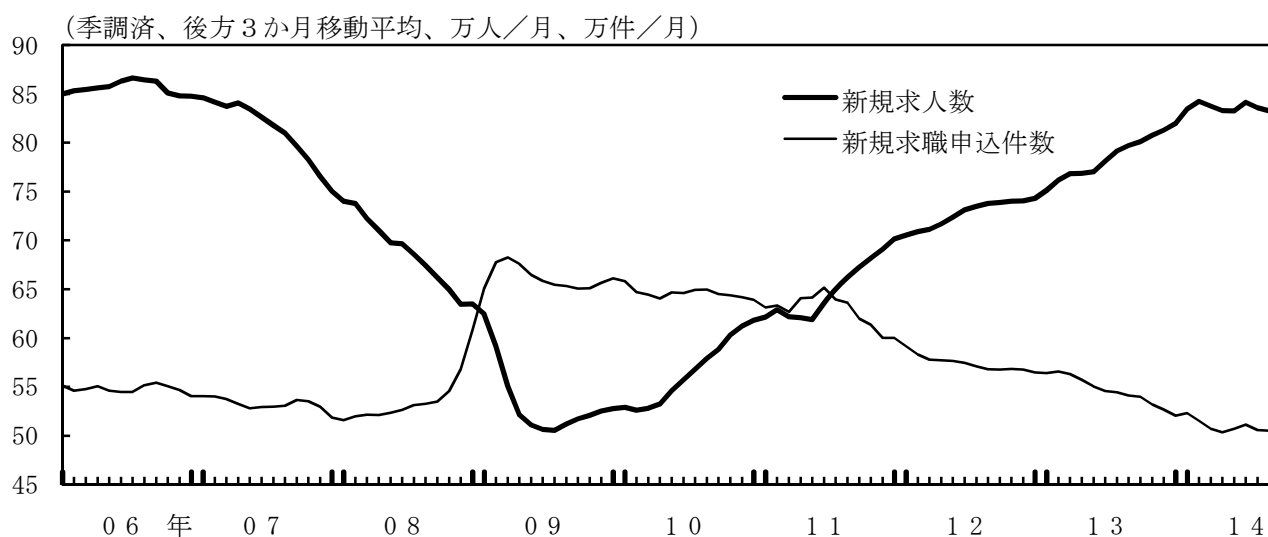
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

## 労働需給

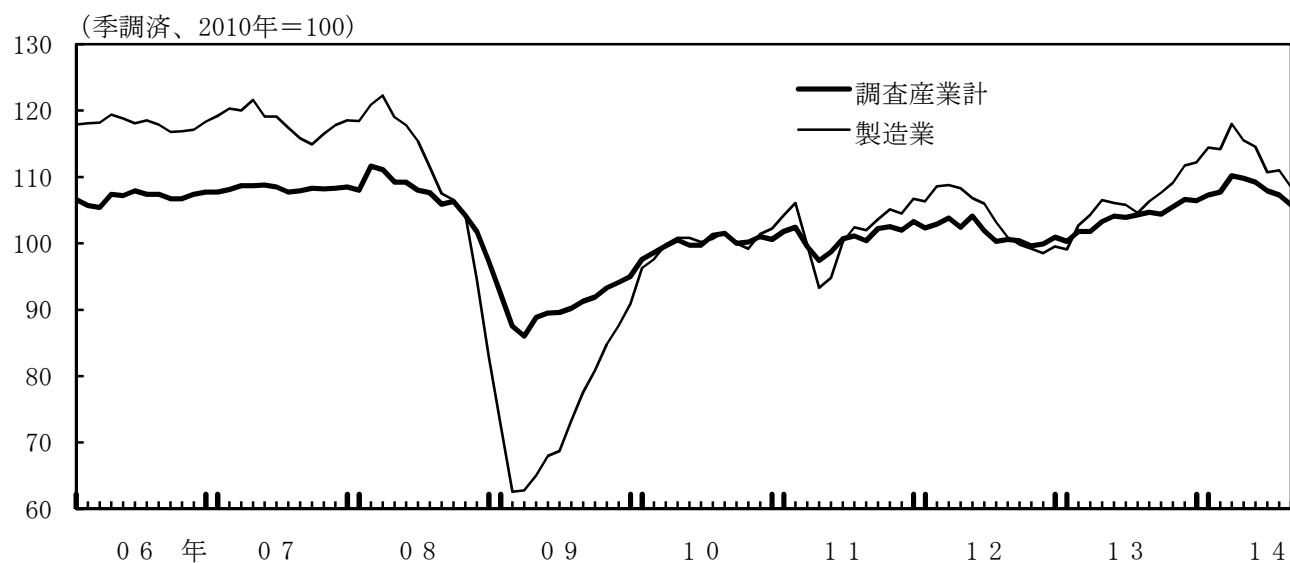
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 新規求人と新規求職



### (3) 所定外労働時間



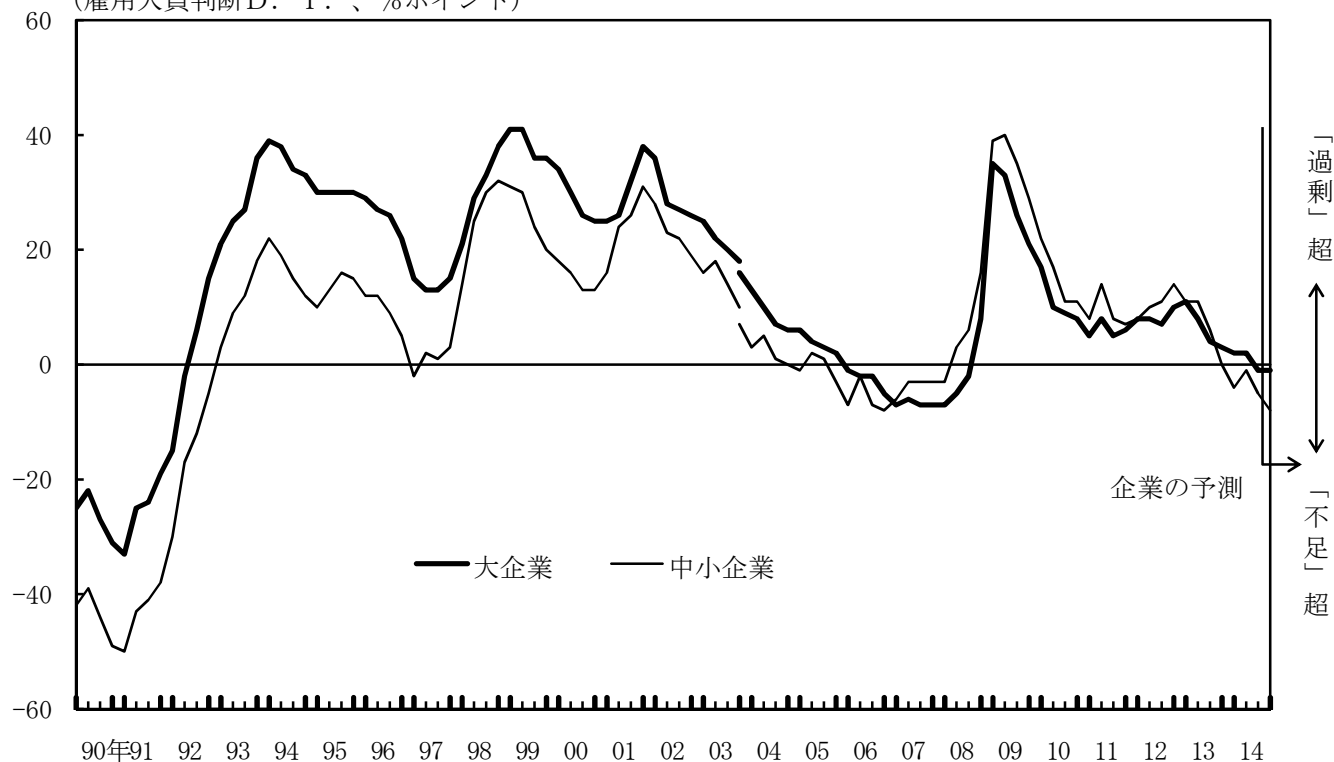
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

## 雇用の過不足感

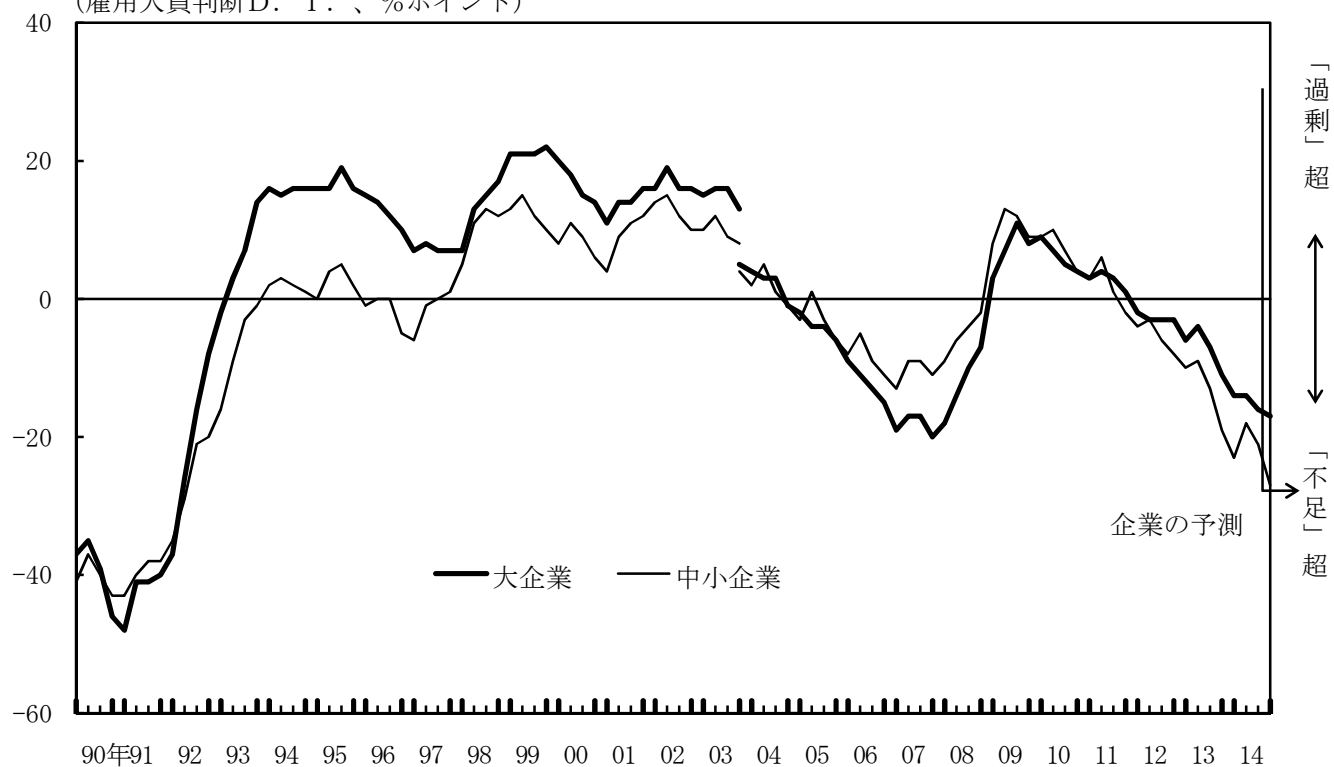
### (1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



### (2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)

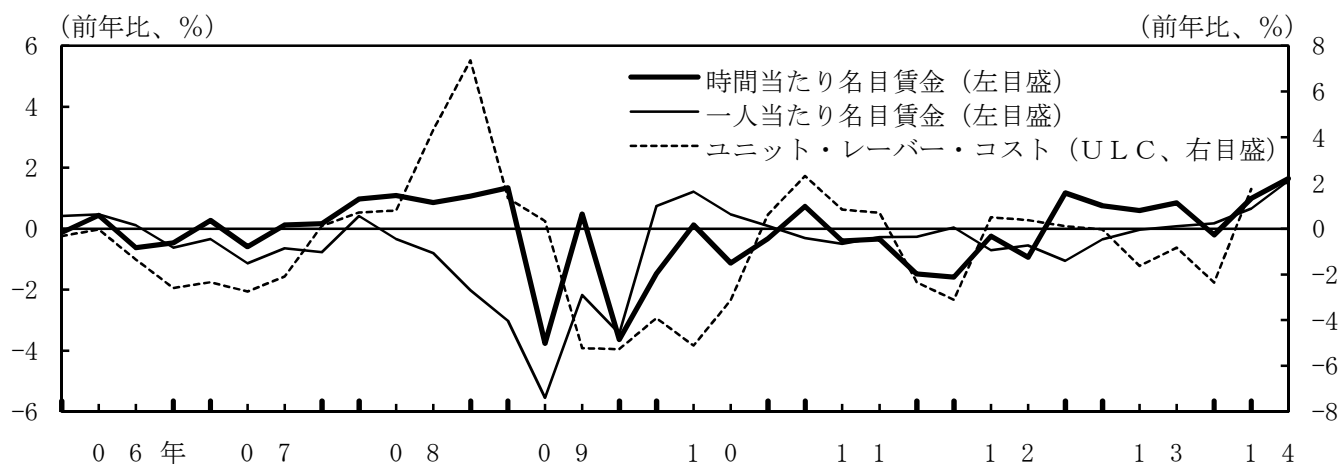


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。  
新ベースは2003/12月調査から。

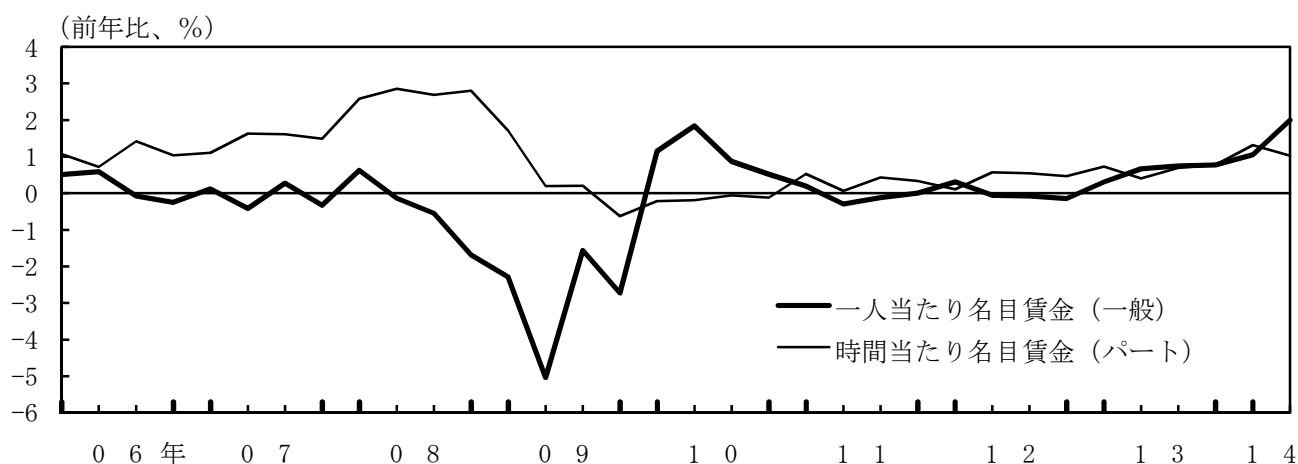
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 賃金

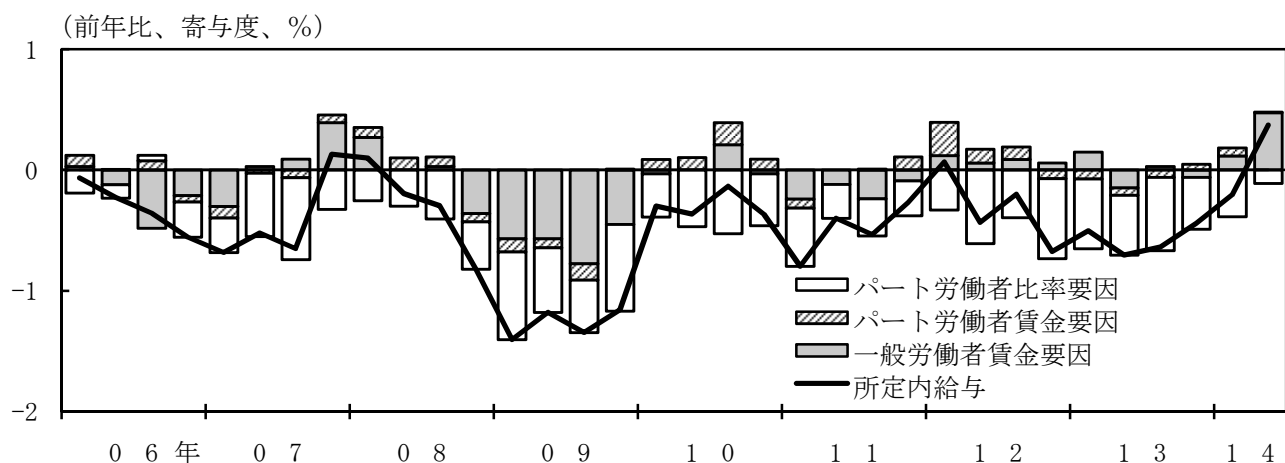
## (1) 全体



## (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：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

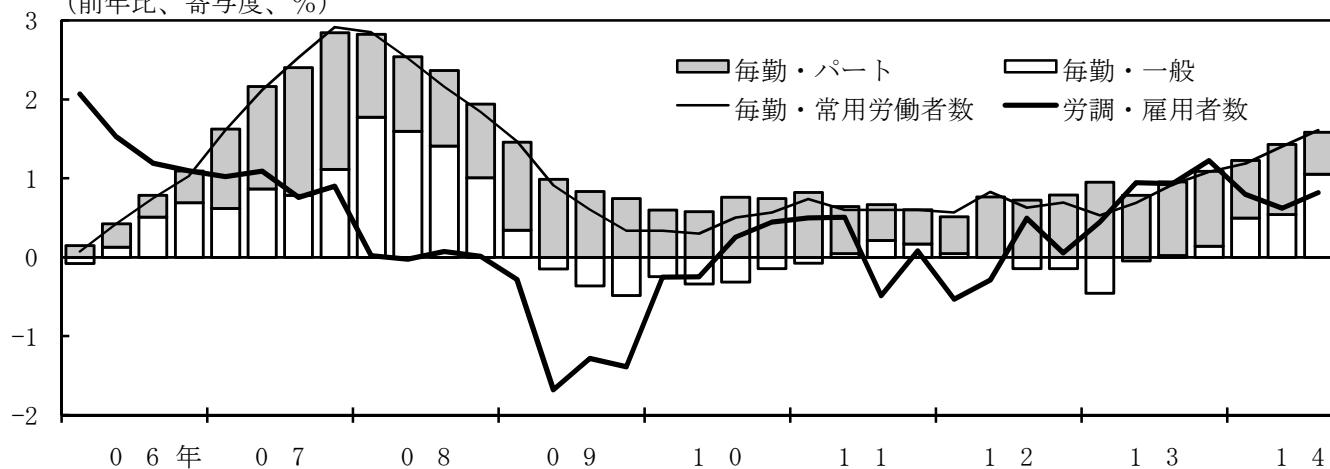
パート労働者比率要因 = 所定内給与前年比 - 一般労働者賃金要因 - パート労働者賃金要因

(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

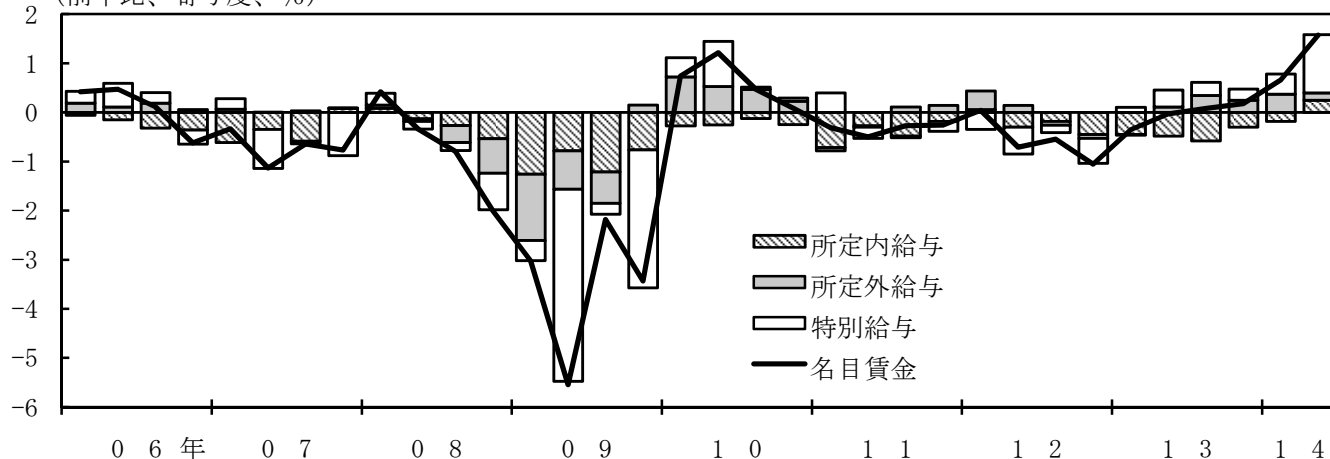
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



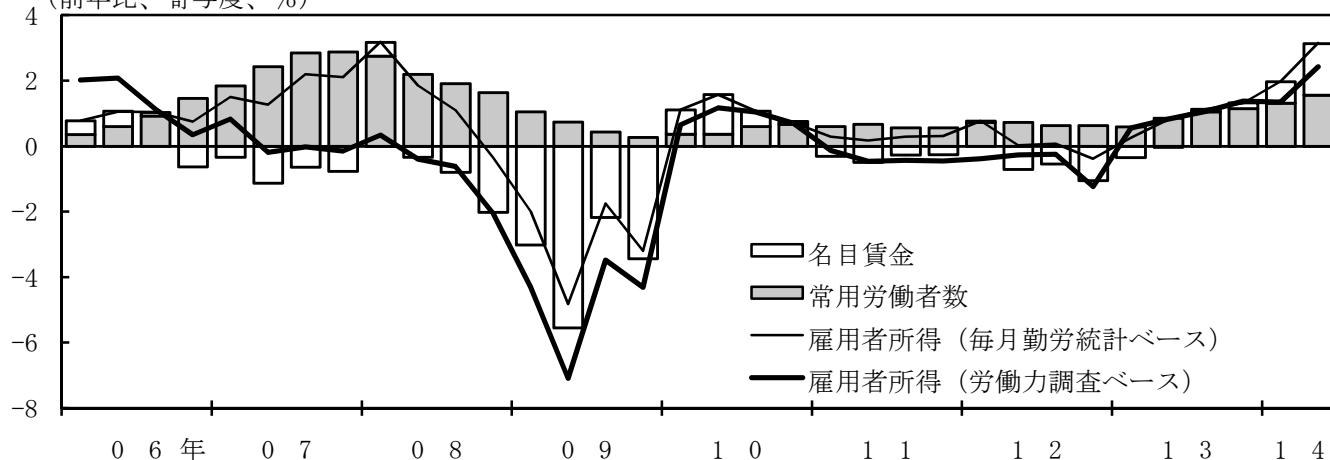
### (2) 名目賃金

(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。

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)

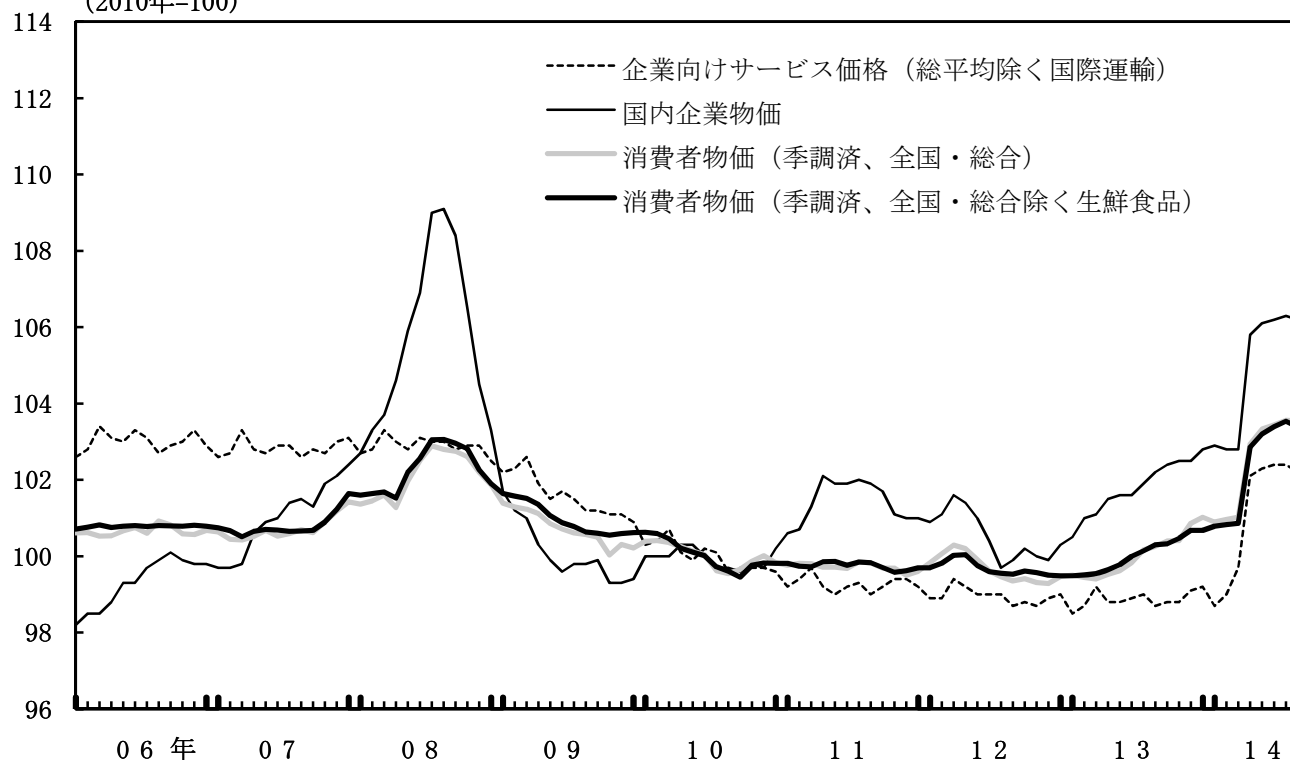
4. (1)の2014/3Qは7～8月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

## 物 価

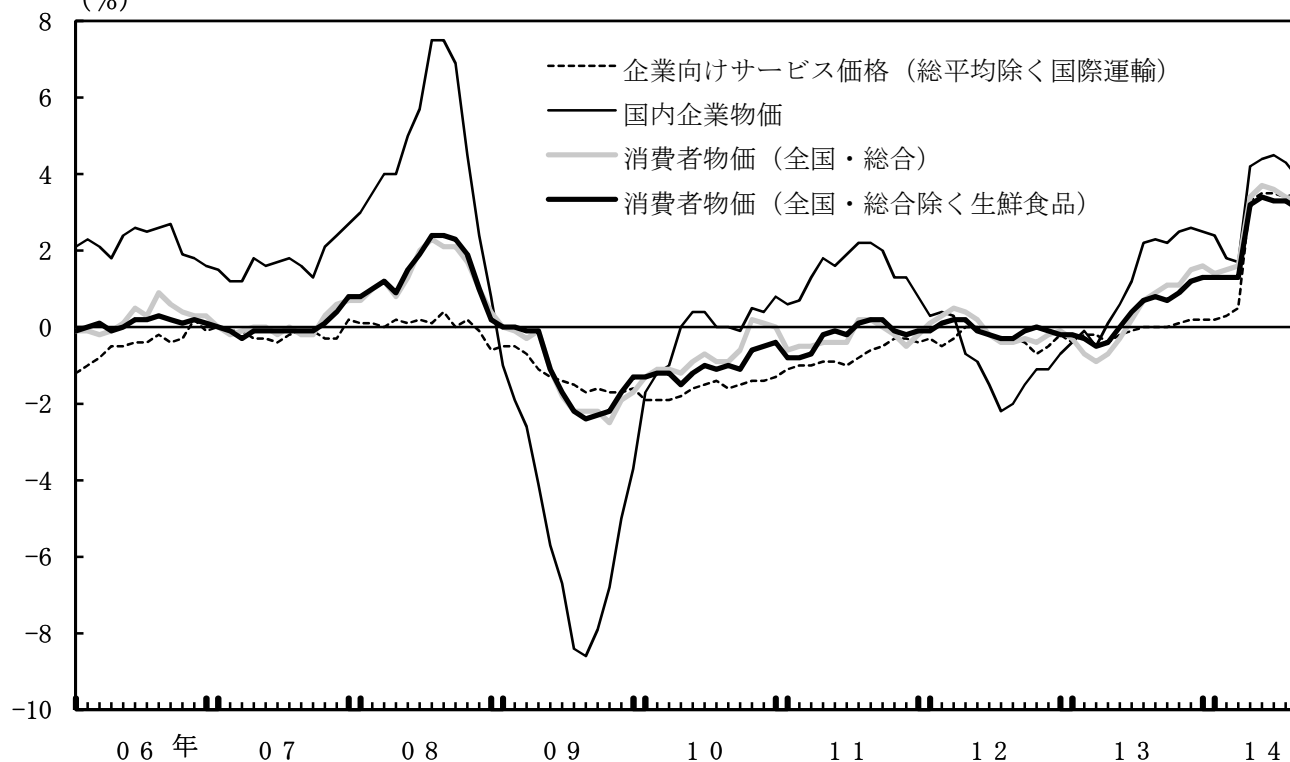
## (1) 水準

(2010年=100)



## (2) 前年比

(%)



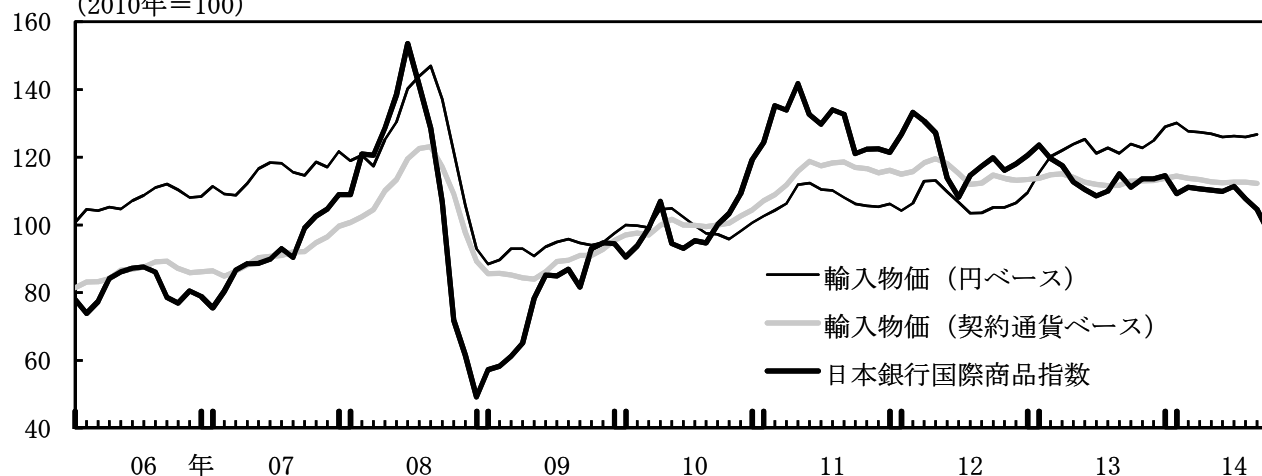
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
 4. 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。  
 5. 消費税を含む。

(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

(2010年=100)



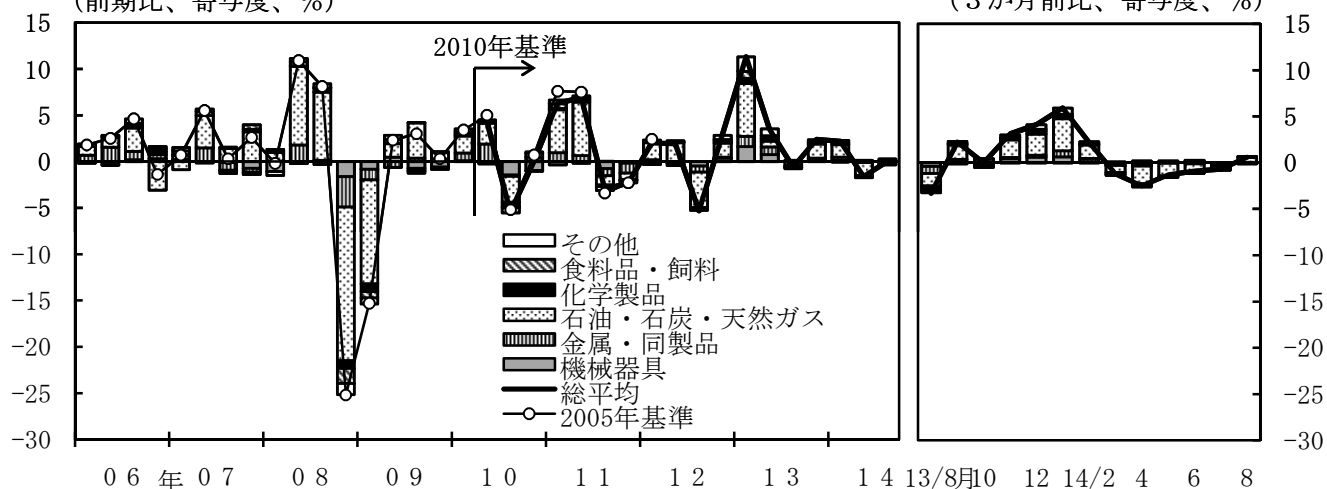
### (2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;

(前期比、寄与度、%)

(3か月前比、寄与度、%)

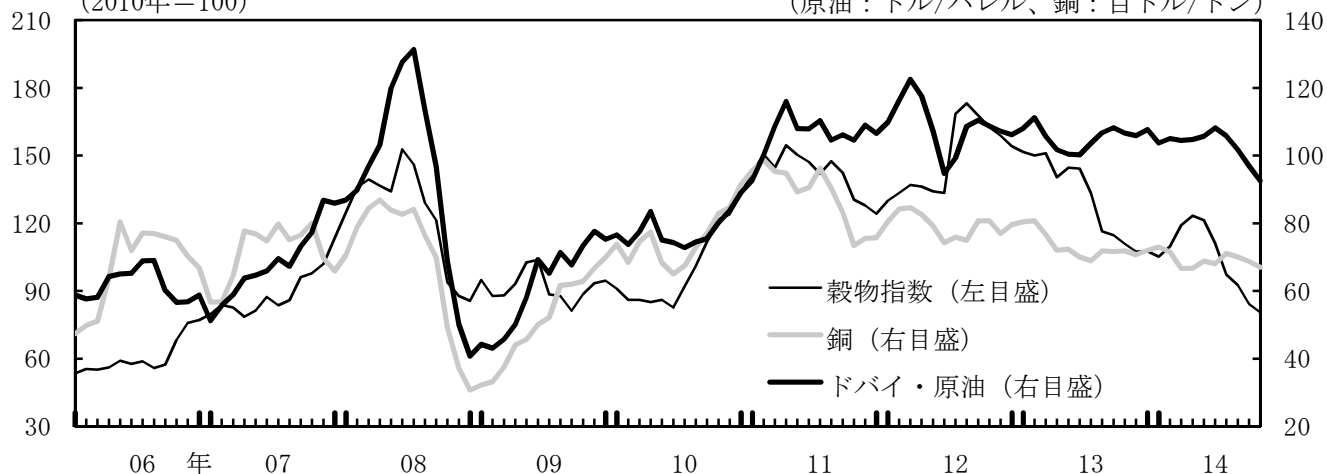


- (注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器  
2. 2014/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

### (3) 国際商品市況

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

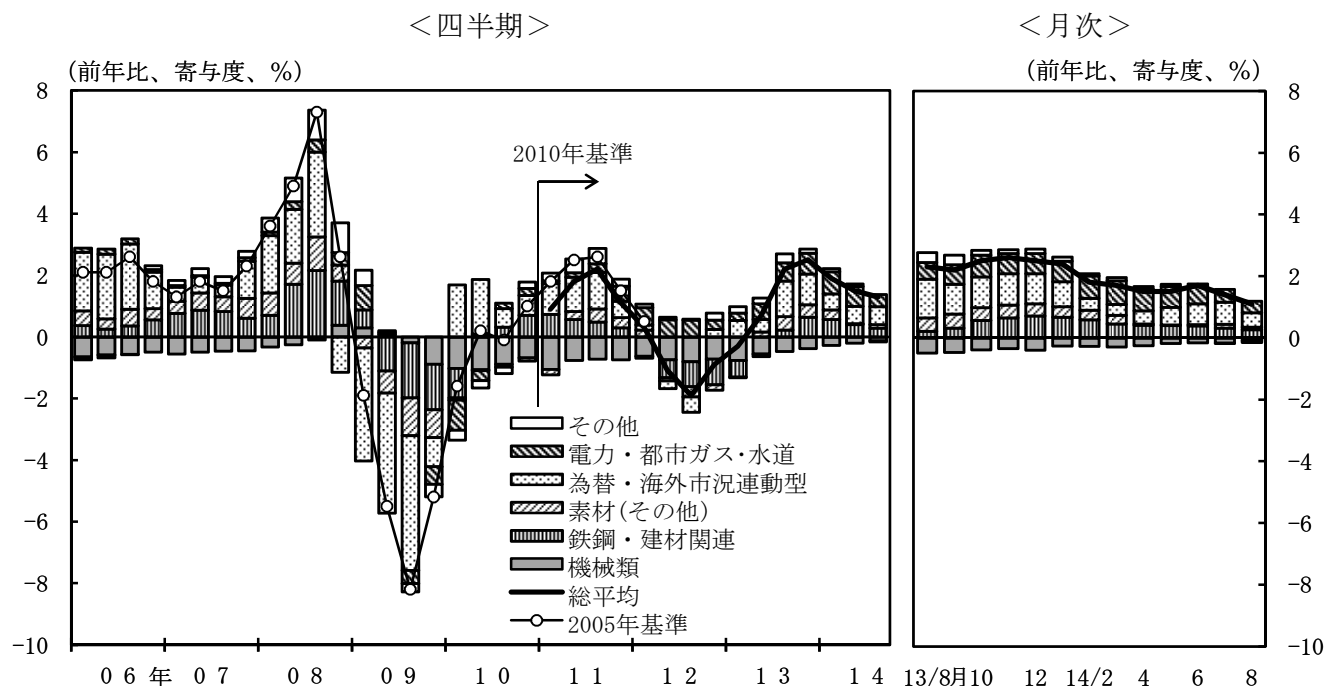


- (注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2014/10月は6日までの平均値。

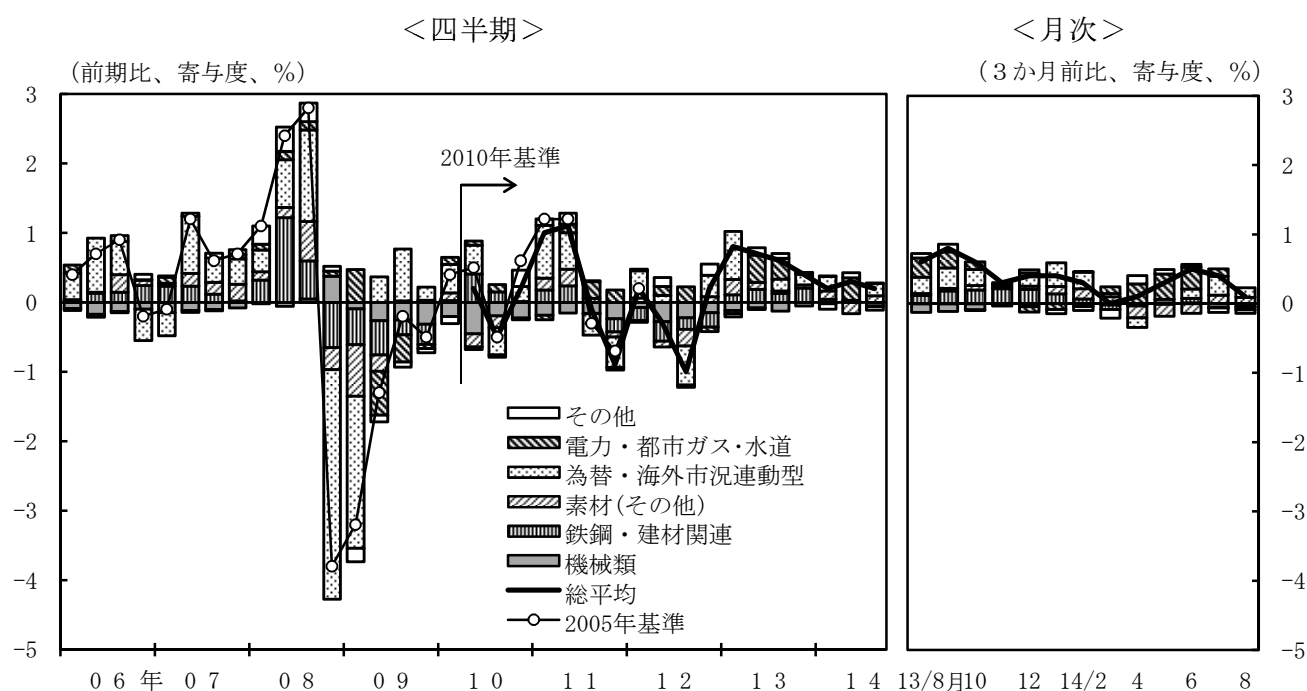
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

## 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）



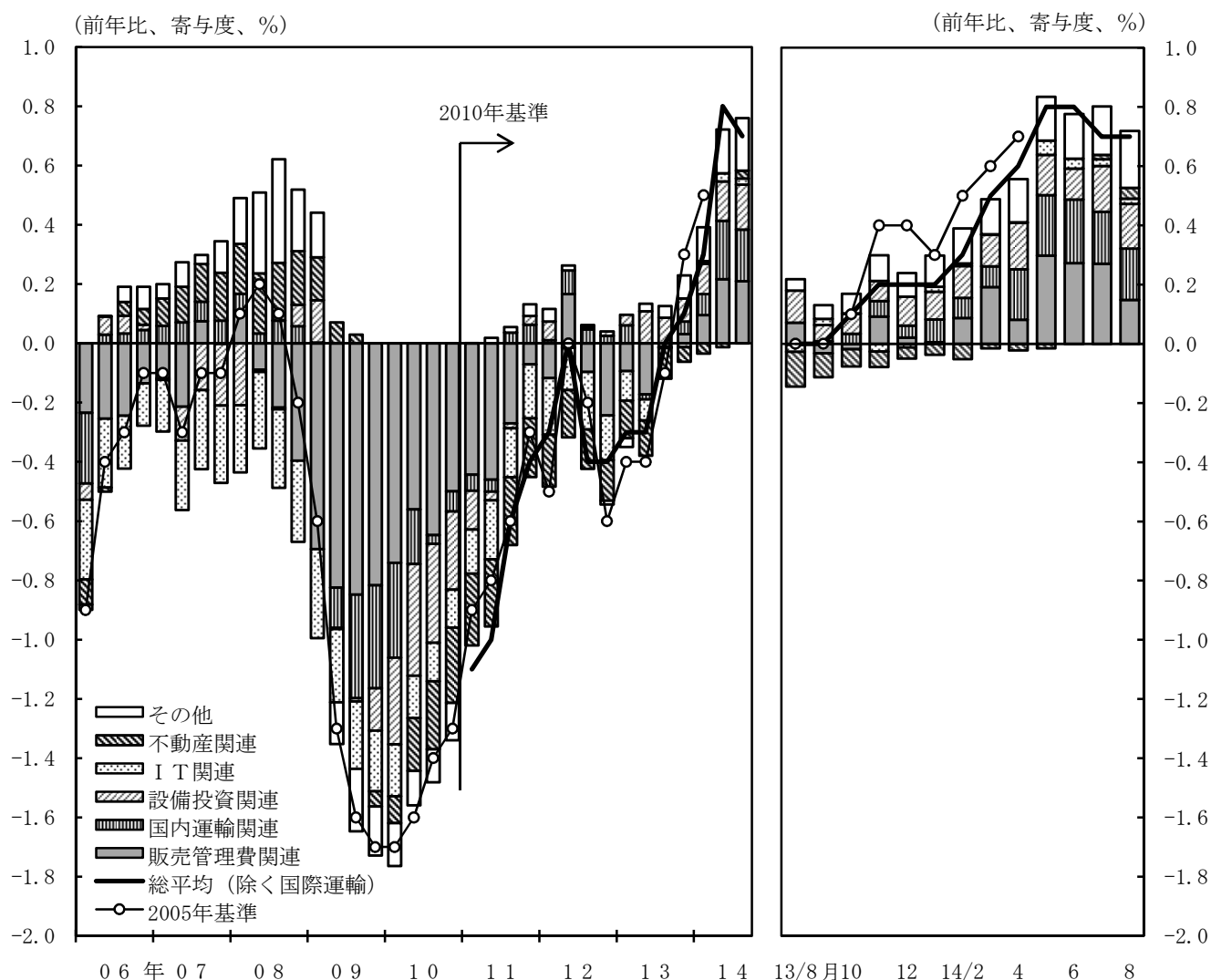
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器  
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類  
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品  
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属  
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物  
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。  
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 8. 2014/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

&lt;四半期&gt;

&lt;月次&gt;



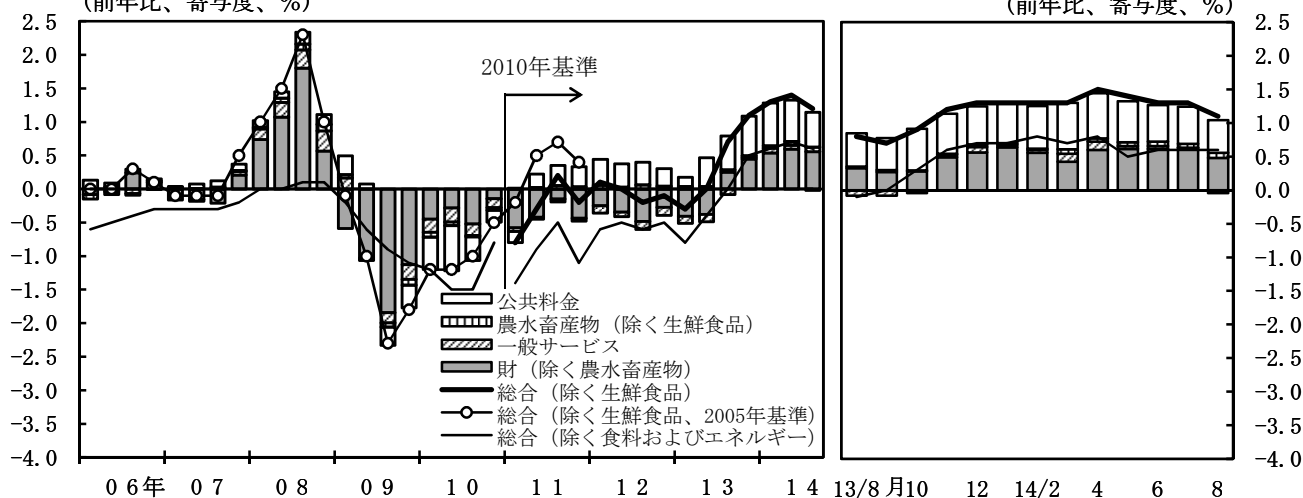
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 8. 2014/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

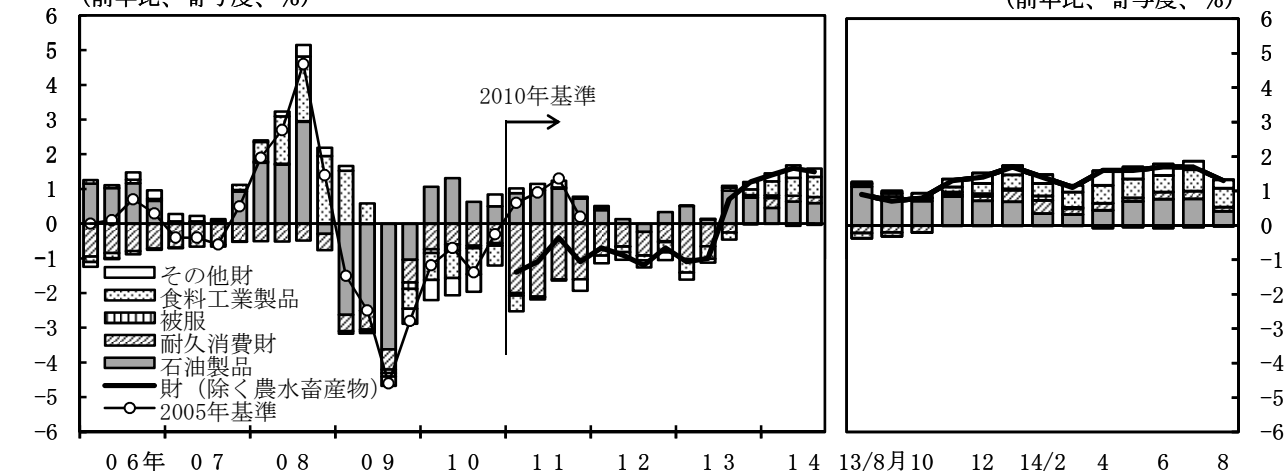
## (1) 総合（除く生鮮食品）

(前年比、寄与度、%)



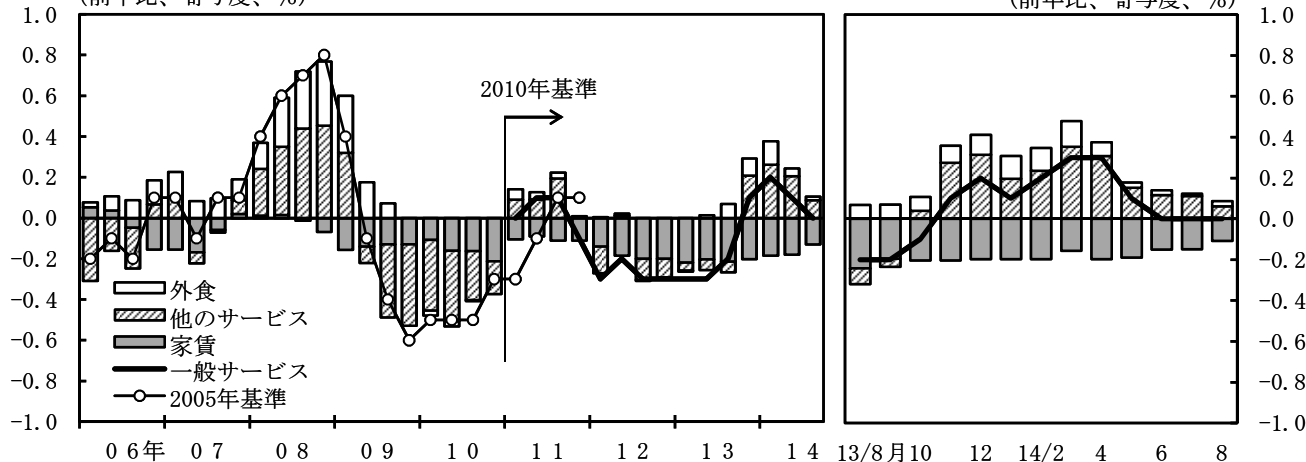
## (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解

(前年比、寄与度、%)



## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

3. 総合（除く生鮮食品）、総合（除く食料およびエネルギー）、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。

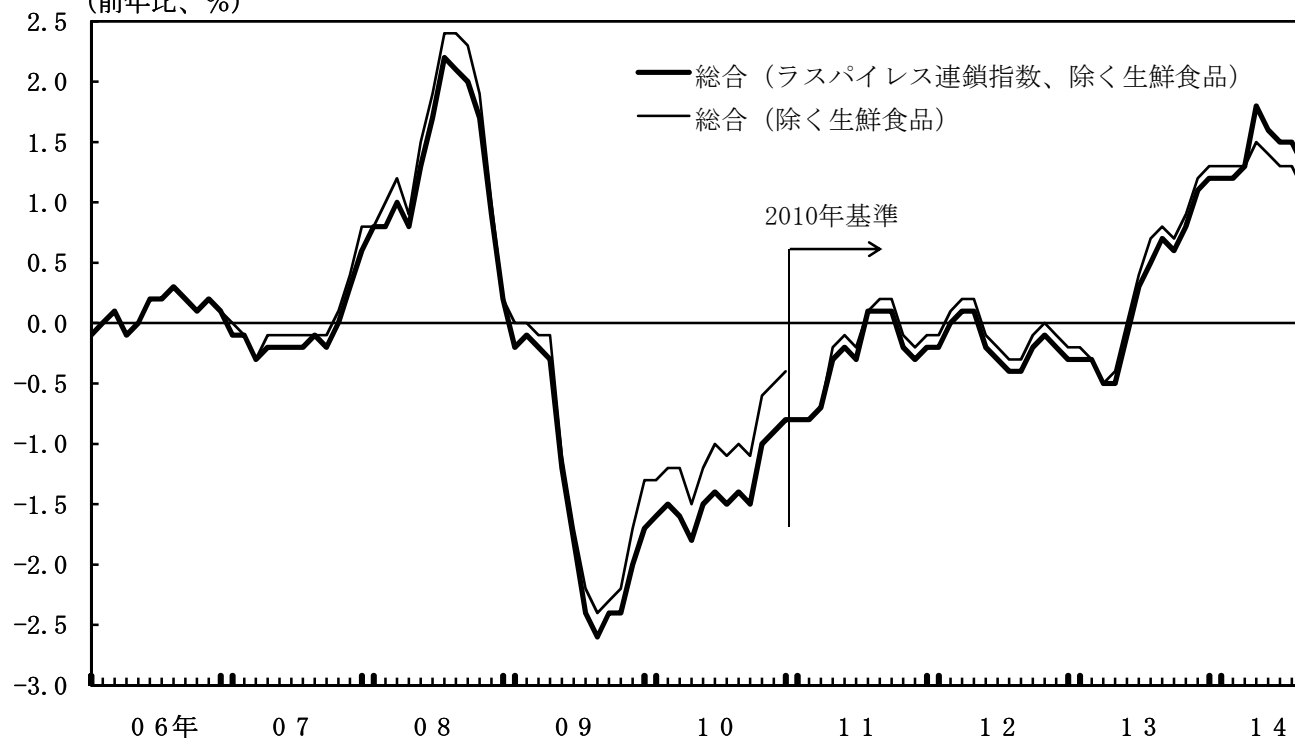
4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2014/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

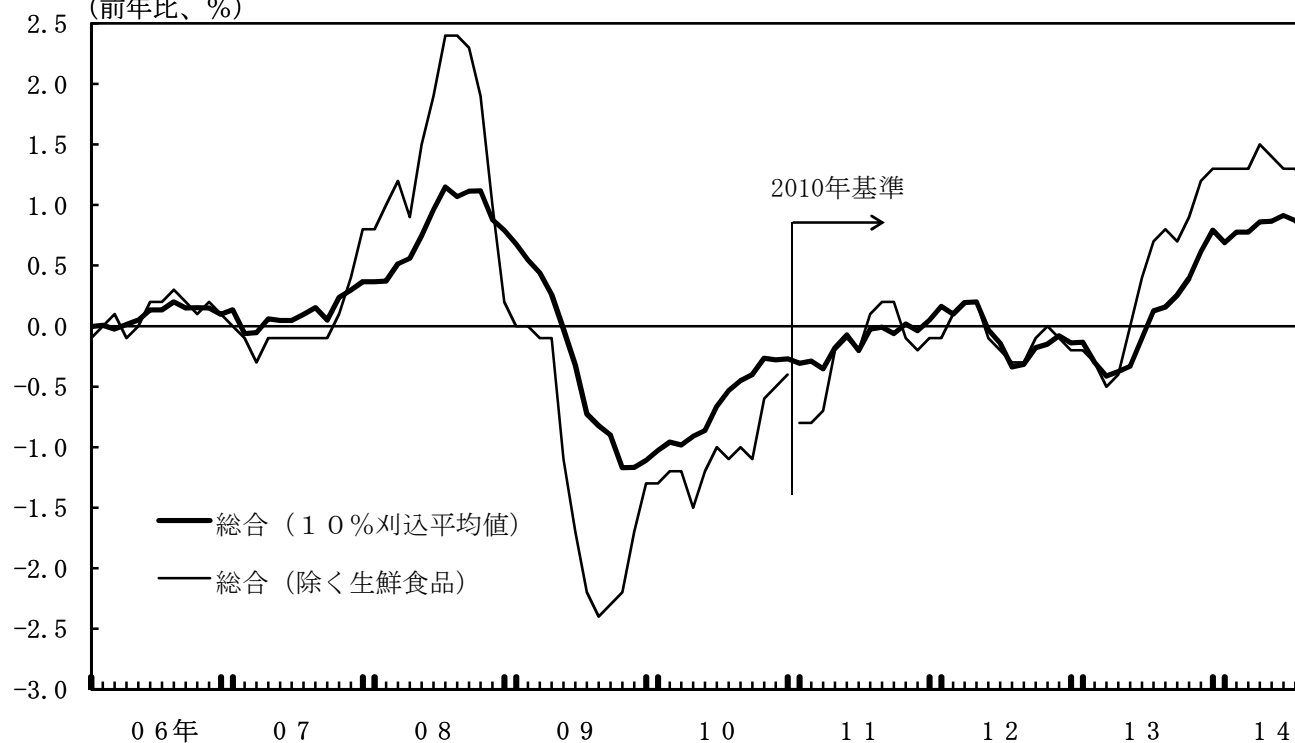
### (1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



### (2) 刈込平均値

(前年比、%)



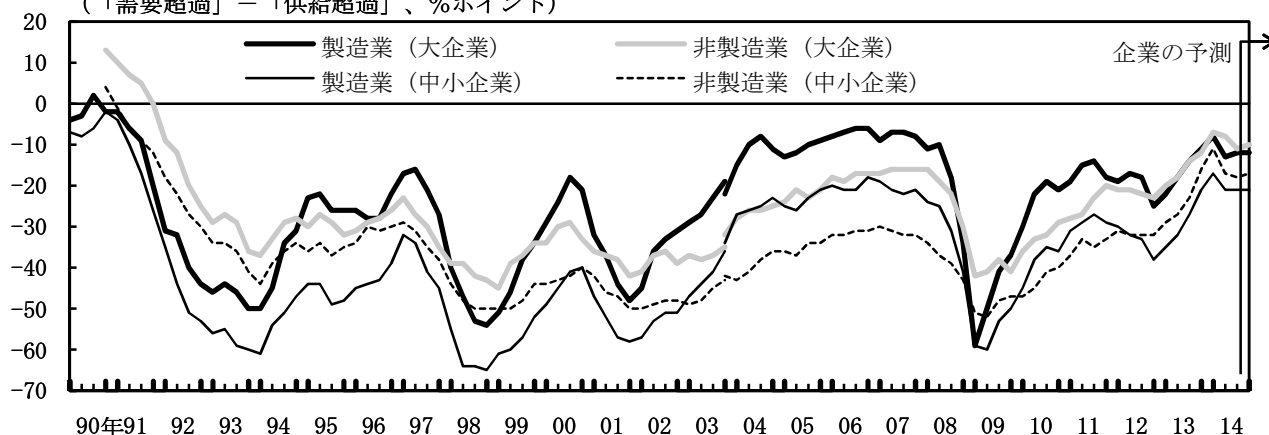
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 国内需給環境

### (1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)

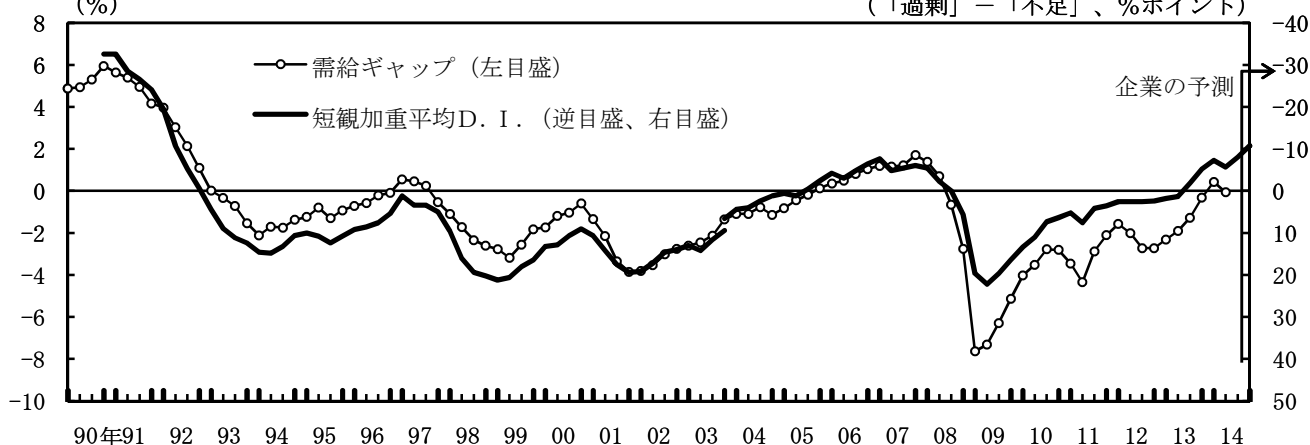


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から（下の図表も同じ）。

### (2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

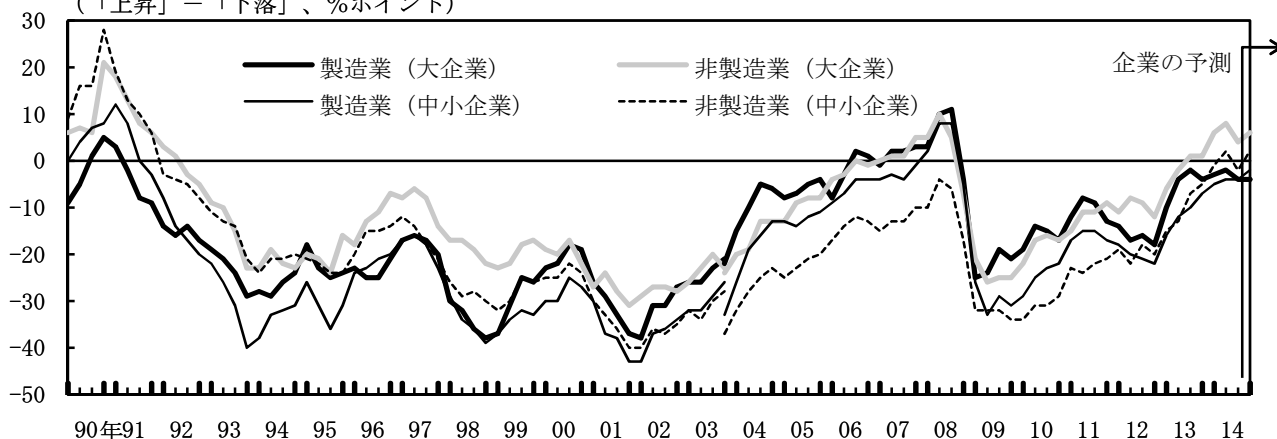
(%) (「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率（1990～2012年度平均）で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

### (3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」－「下落」、%ポイント)

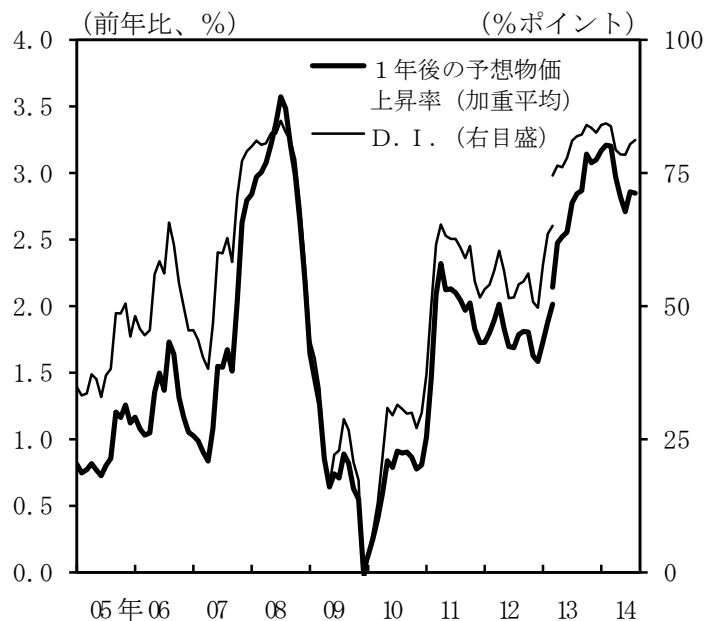


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

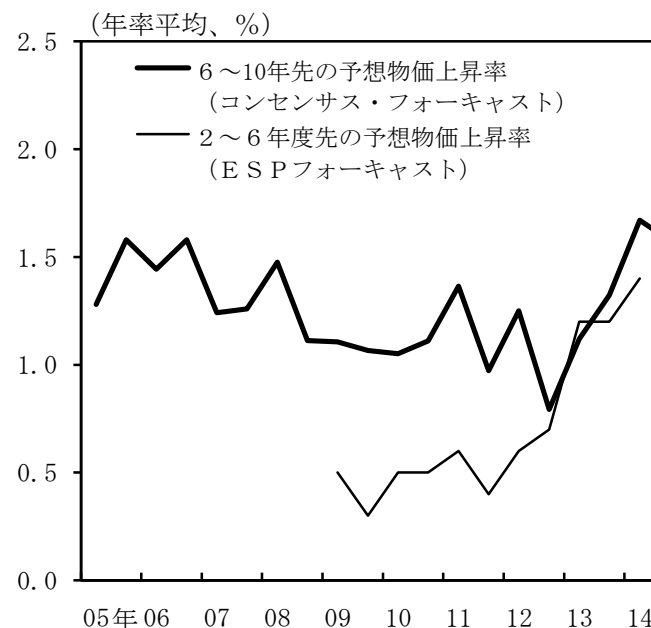
## 予想物価上昇率

### (1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>

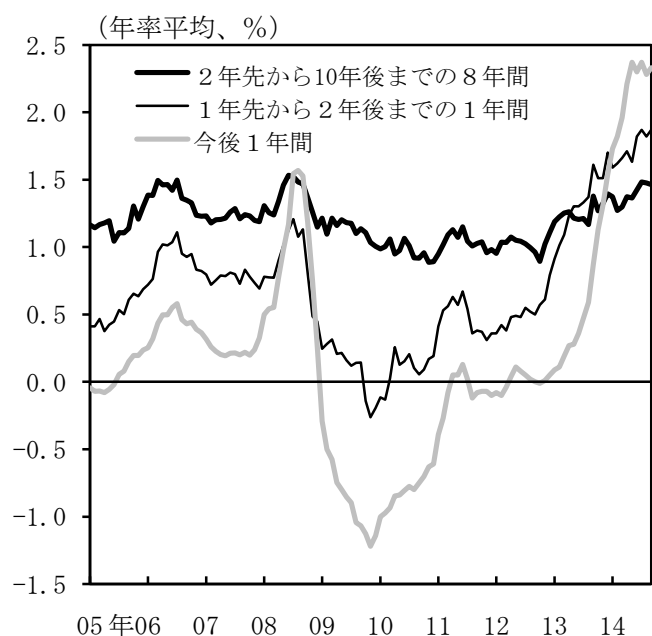


### (2) エコノミストの予想物価上昇率

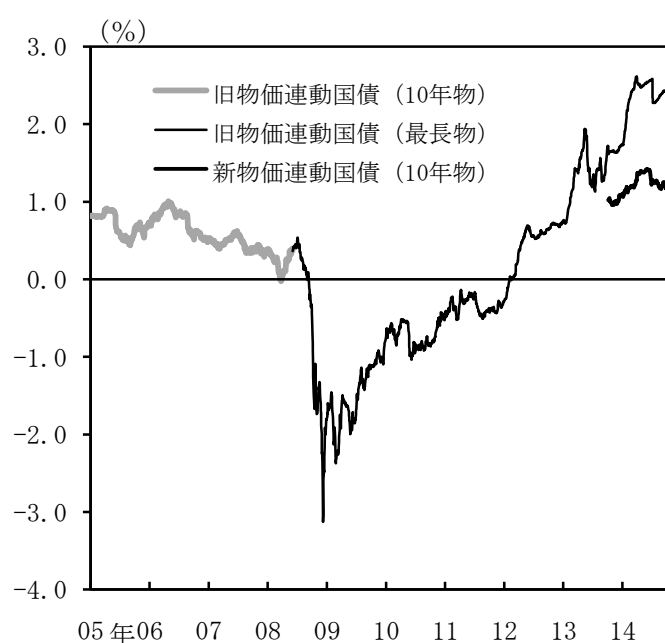


### (3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>

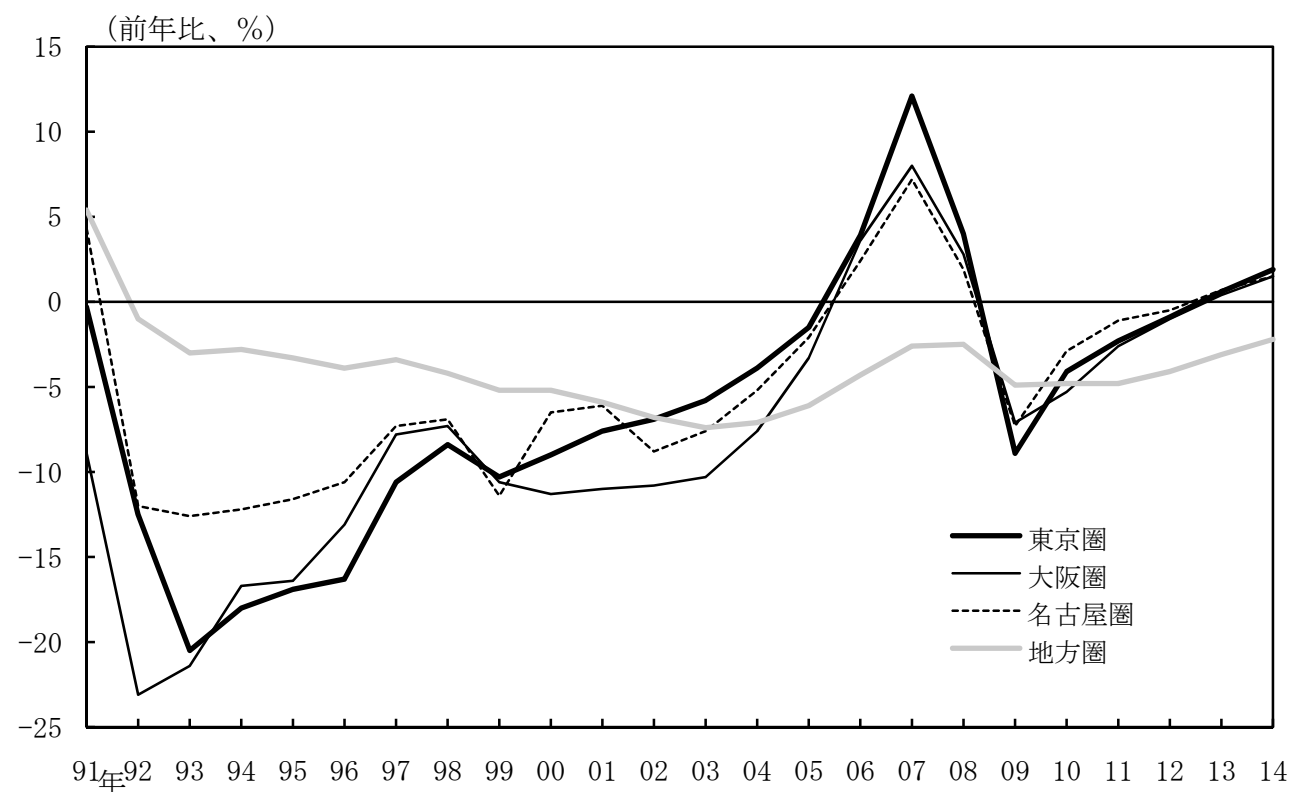


- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D. I. の定義は「上昇する」-「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1、4、7、10月（ただし、2014/4月以前は4、10月）。ESPフォーキャストは6、12月。いずれも、調査時点が属する四半期にプロット。
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。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018/6月償還の銘柄）の利回りをを用いて算出。

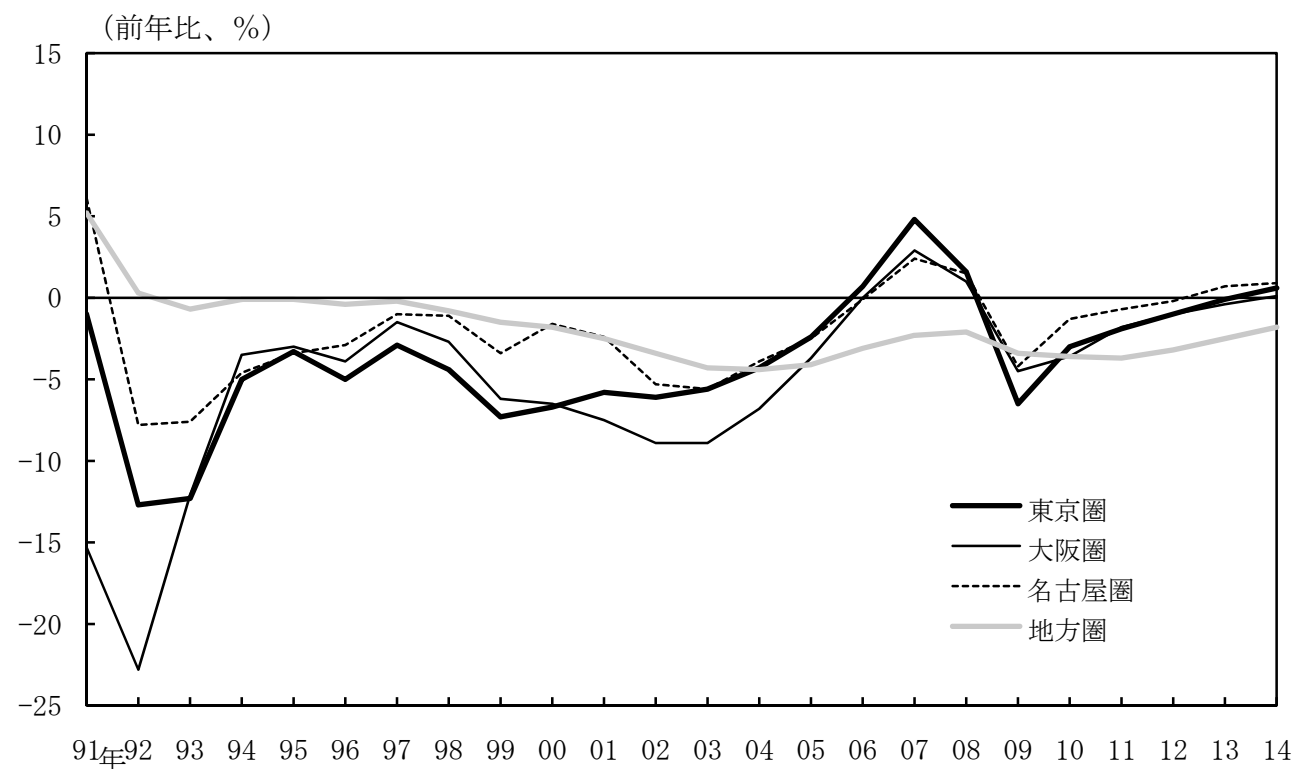
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Bloomberg

# 都道府県地価

## (1) 商業地



## (2) 住宅地

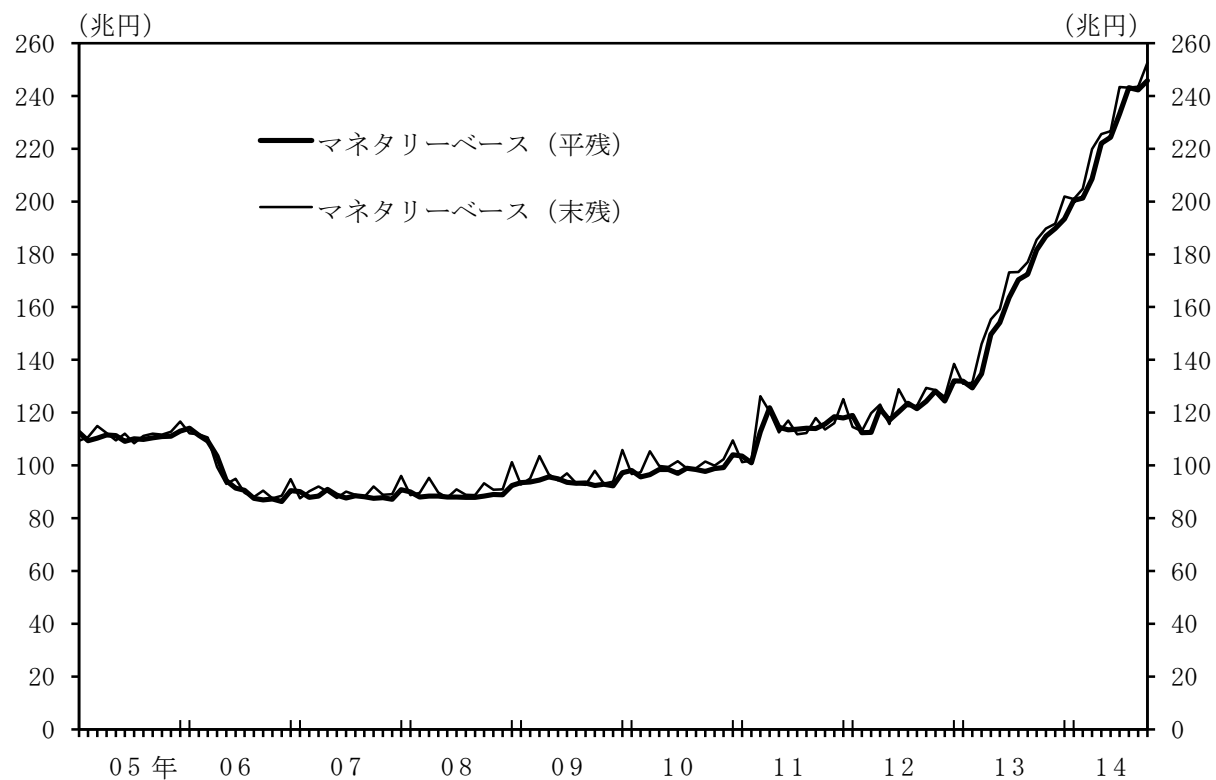


(注) 都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査し、国土交通省が取りまとめたもの。

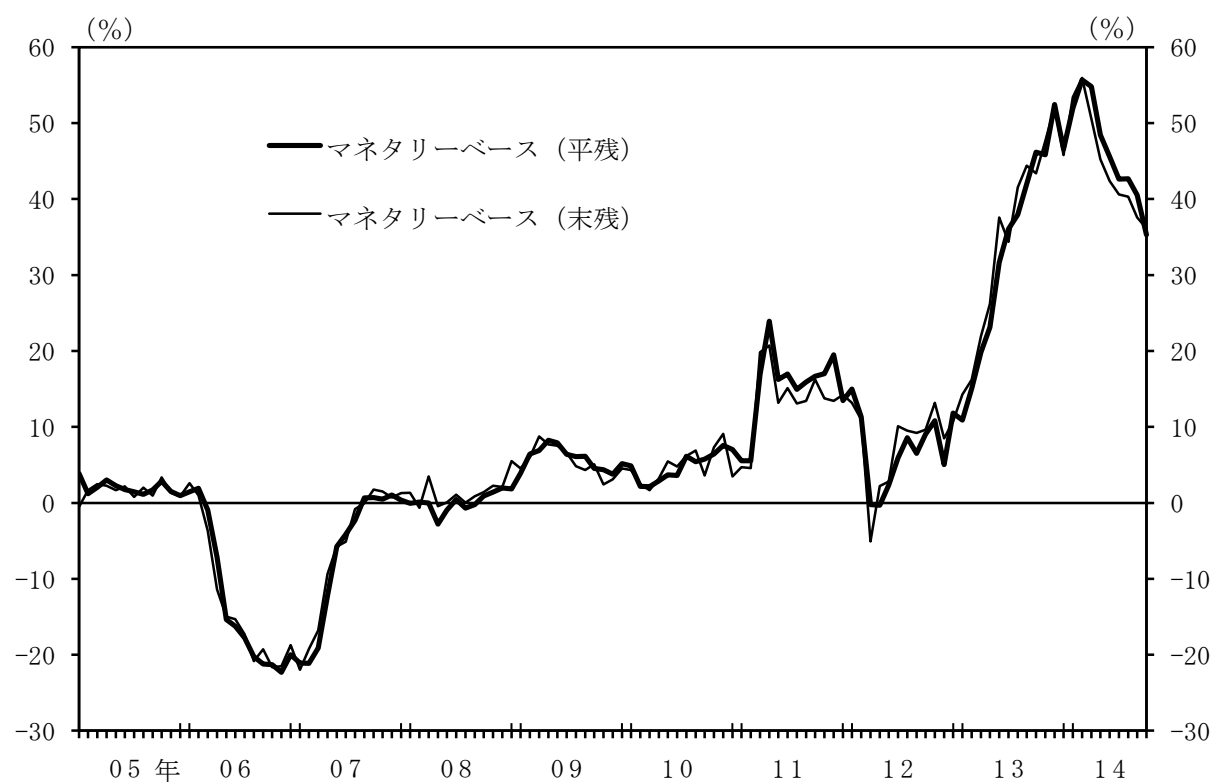
(資料) 国土交通省「都道府県地価調査」

## マネタリーベース

### (1) 水準



### (2) 前年比



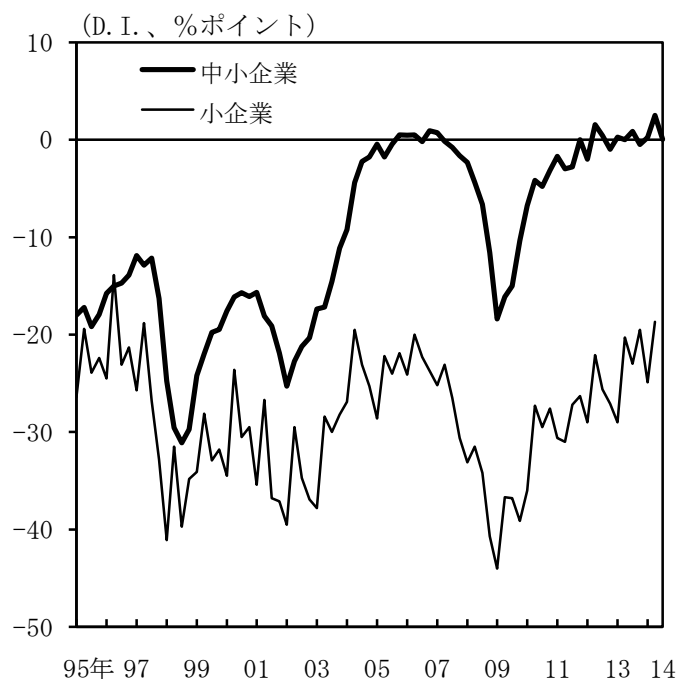
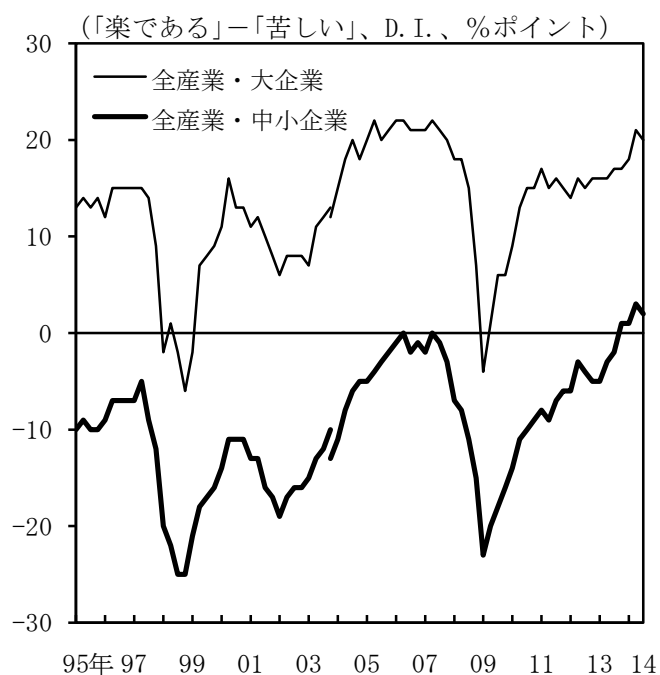
(資料) 日本銀行

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

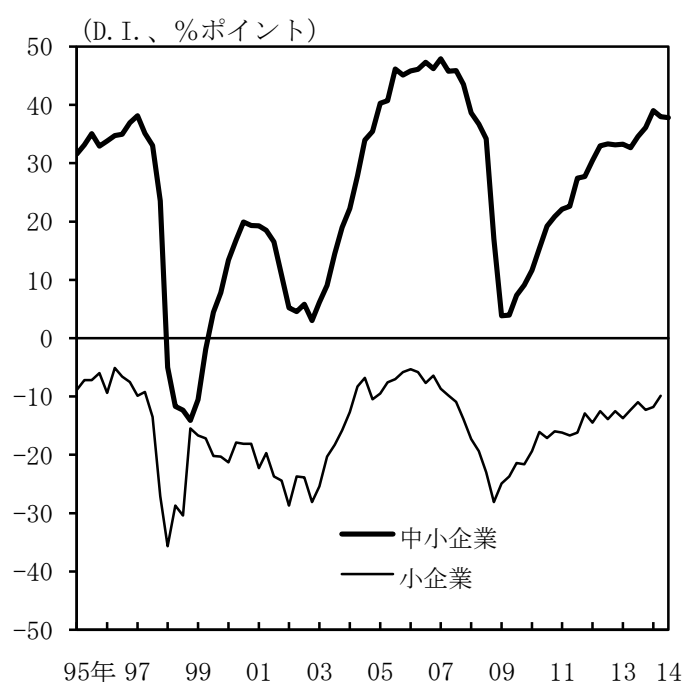
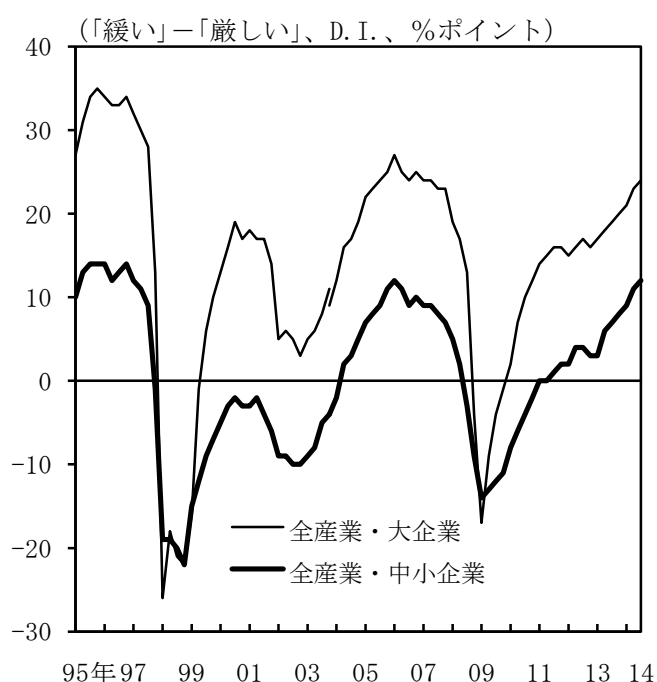


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」－「窮屈」、小企業は「好転」－「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値（下の(2)も同じ）。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

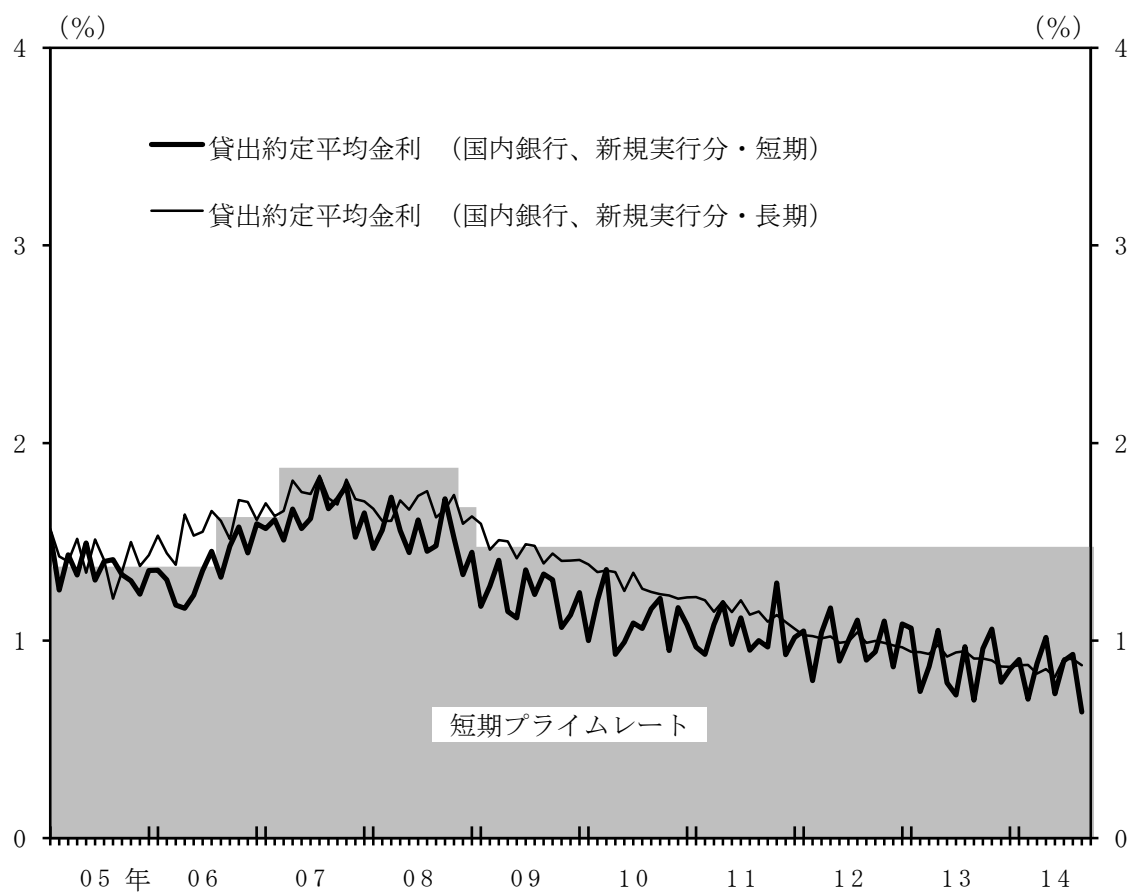
<日本公庫調査>



- (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

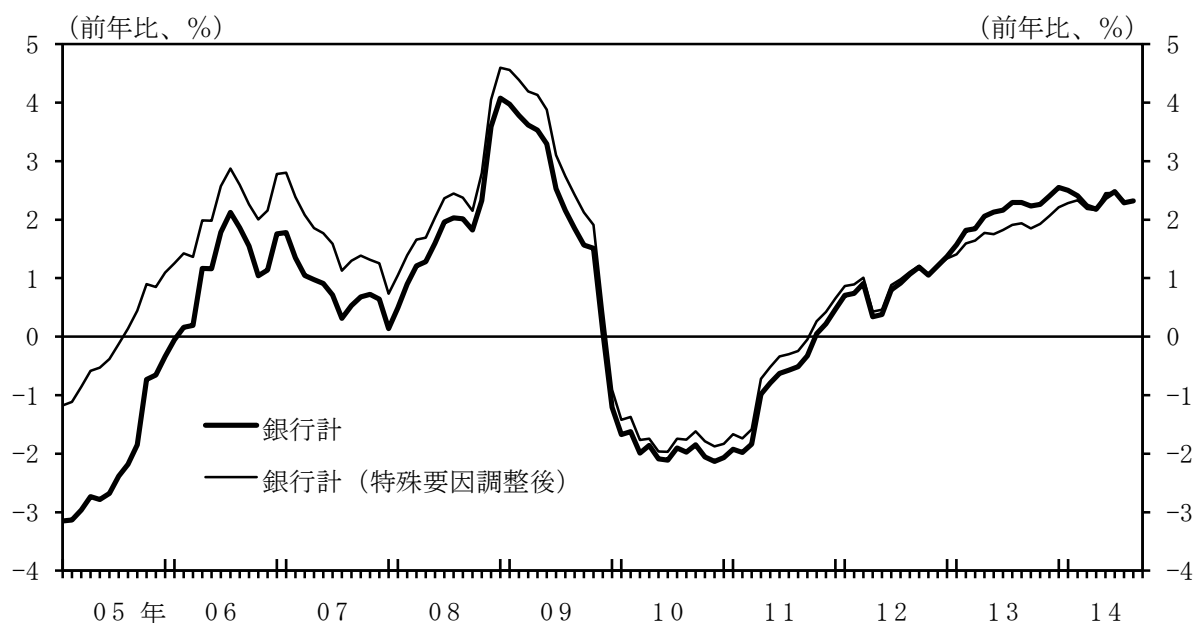


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

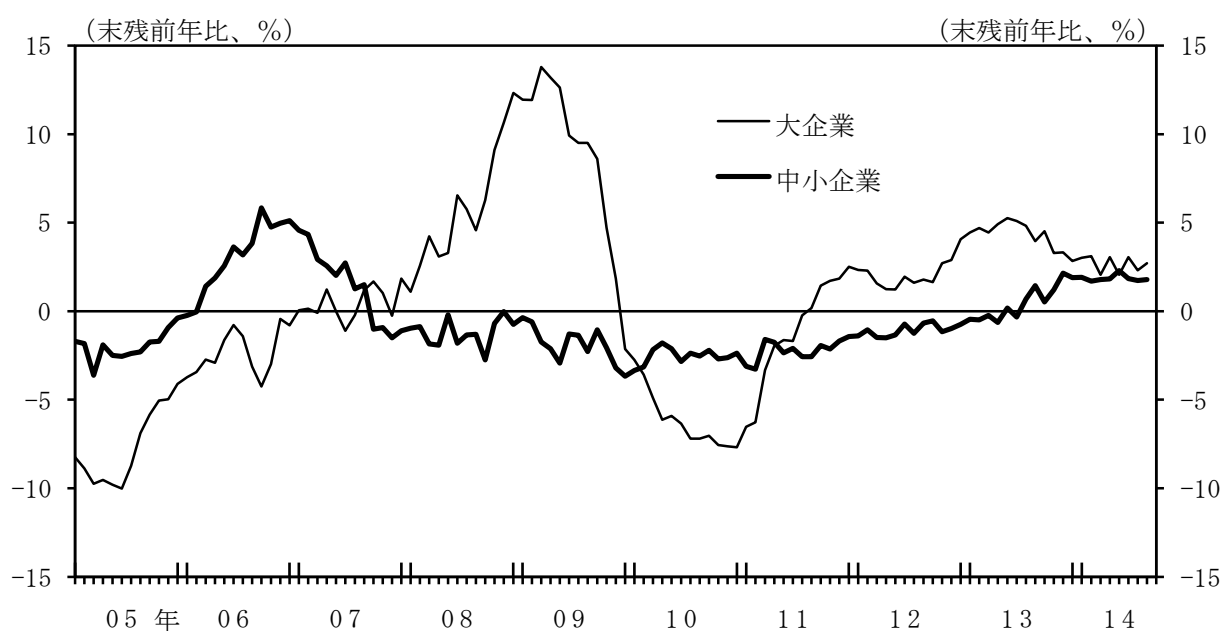
## 金融機関貸出

### (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) 企業向け貸出の内訳

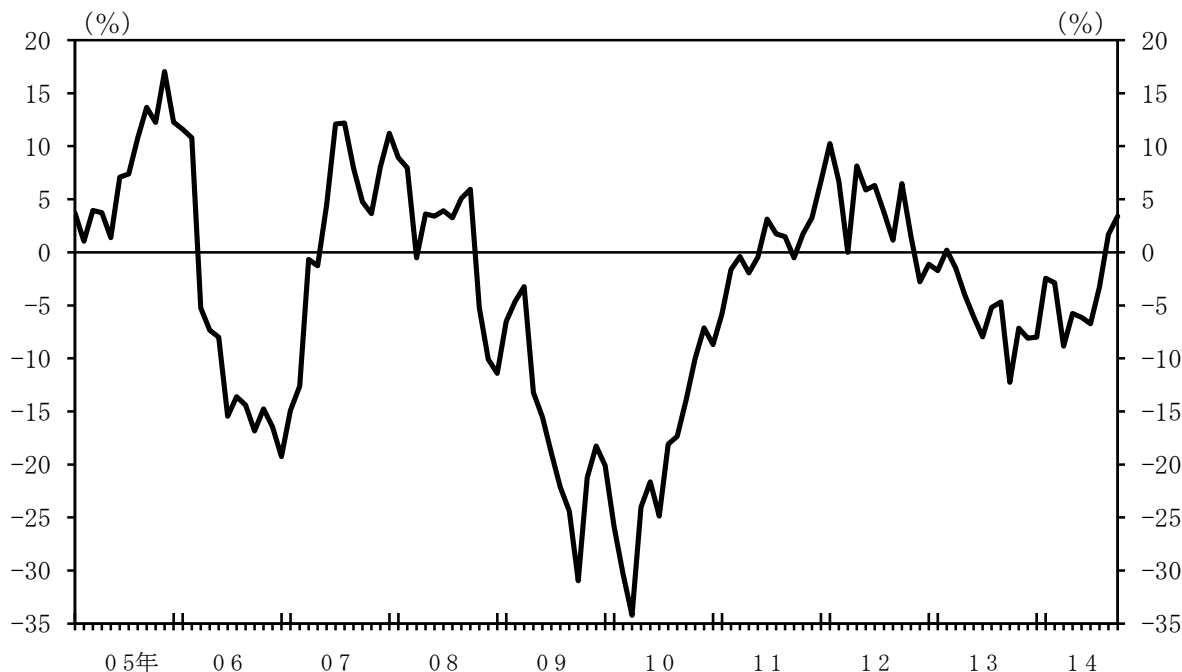


- (注) 1. 計数は国内銀行ベース。  
 2. 中小企業は、資本金3億円（卸売業は1億円、小売業、飲食業、物品賃貸業等は50百万円）以下、または常用従業員300人（卸売業、物品賃貸業等は100人、小売業、飲食業は50人）以下の企業。大企業は、法人（含む金融）全体から中小企業を除いたもの。

(資料) 日本銀行

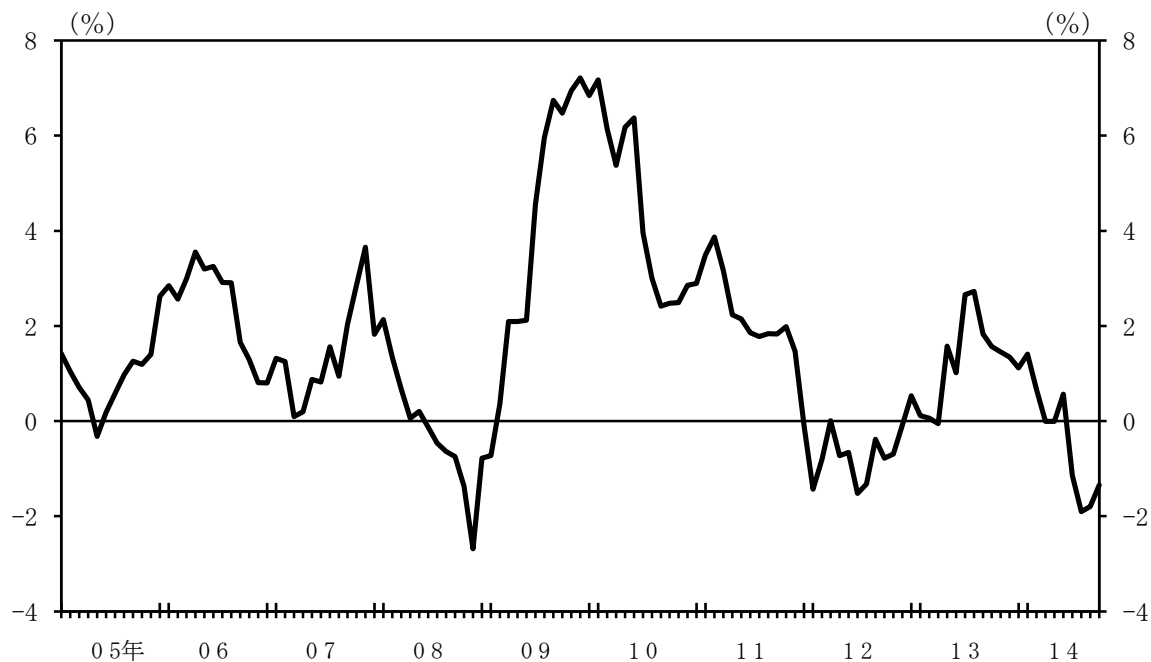
## 資本市場調達

### (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）



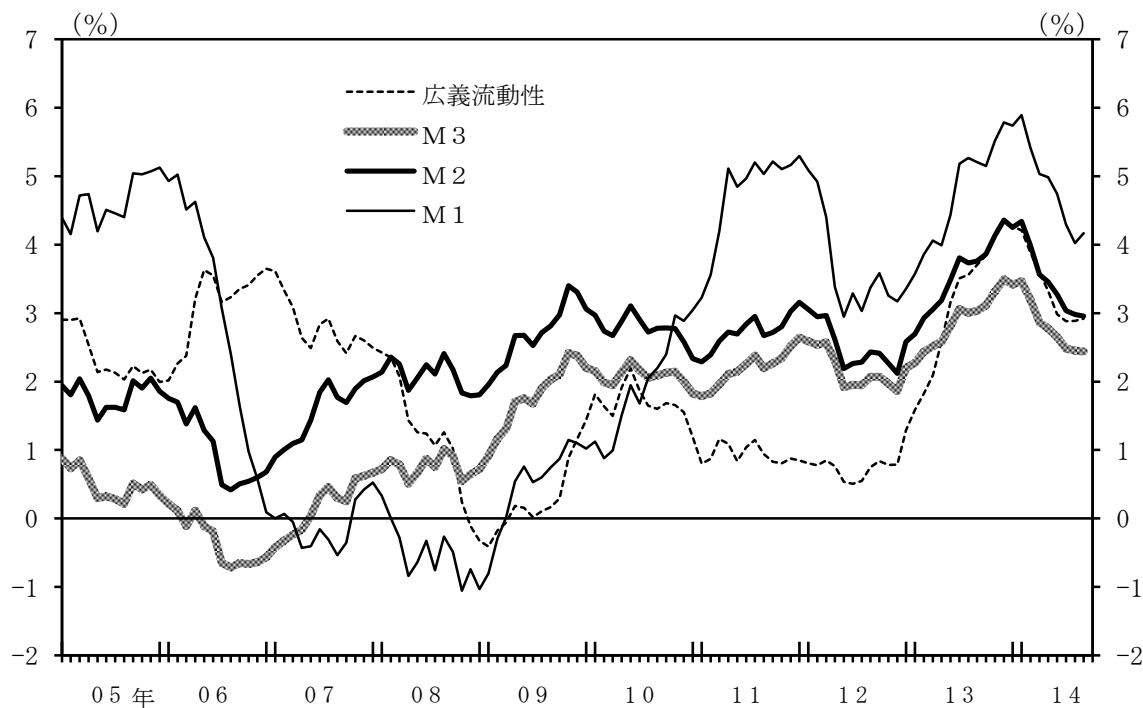
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

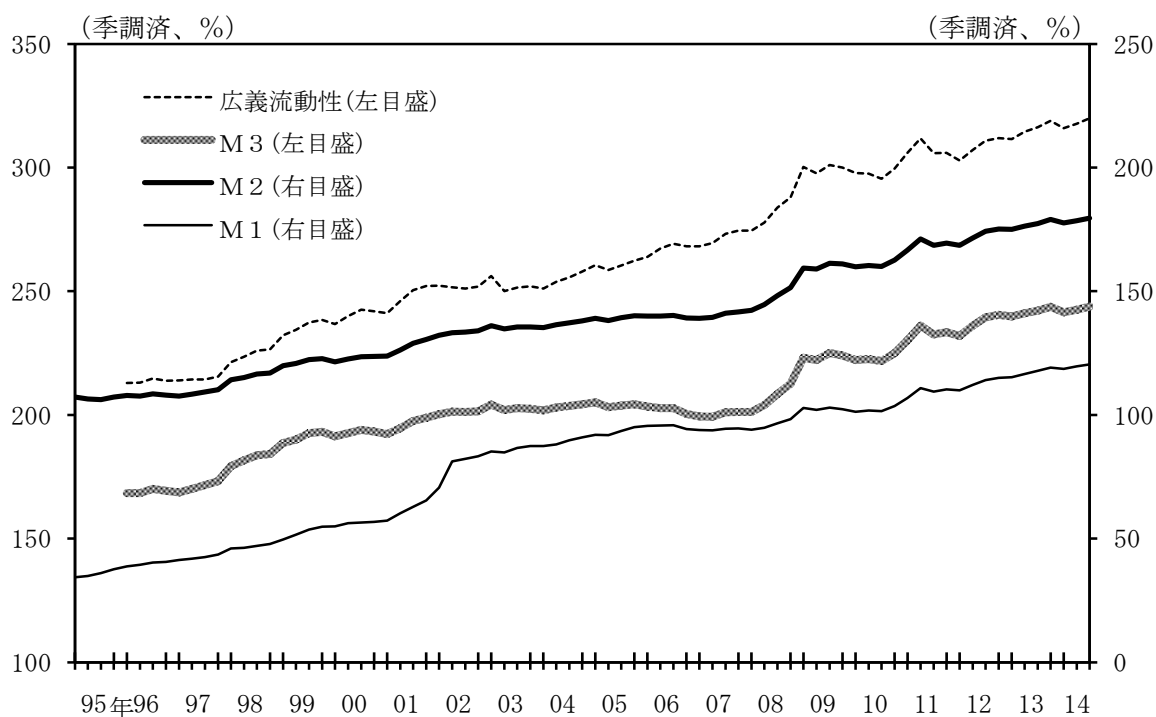
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

## マネーストック

### (1) 前年比



### (2) 対名目GDP比率

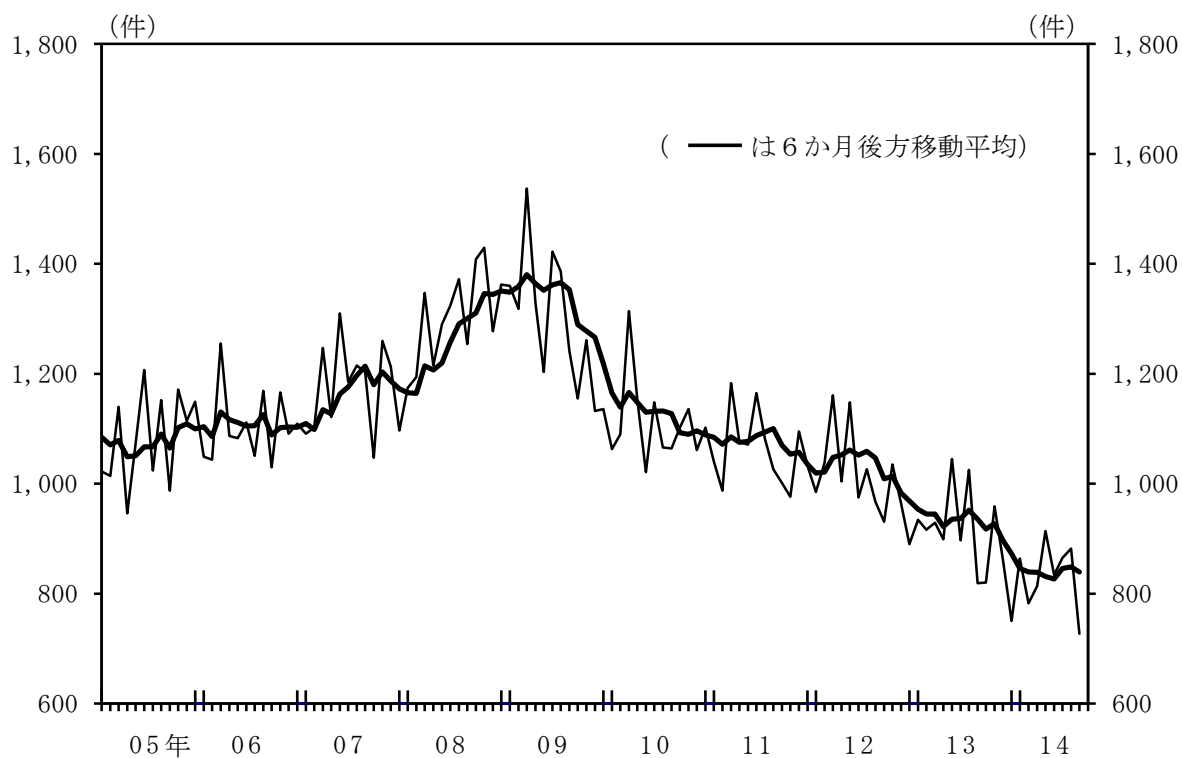


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。
3. 2014/3Qのマネーストックは7～8月の平均値、2014/3Qの名目GDPは2014/2Qから横這いと仮定。

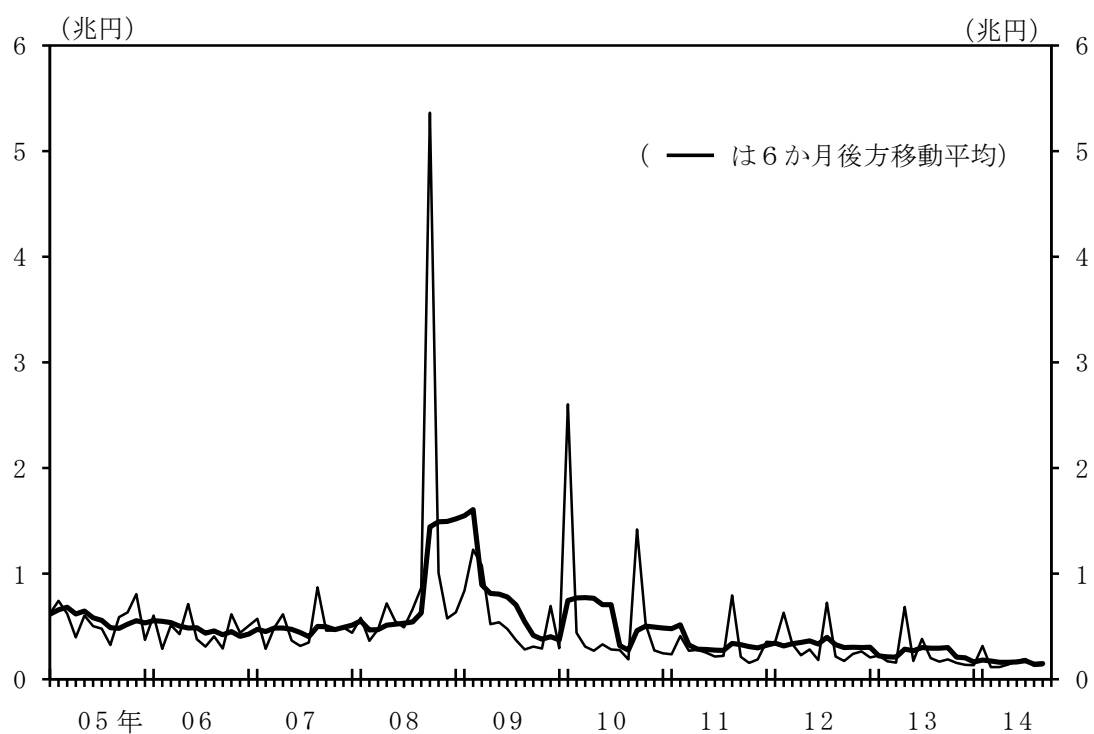
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

## 企 業 倒 産

### (1) 倒産件数



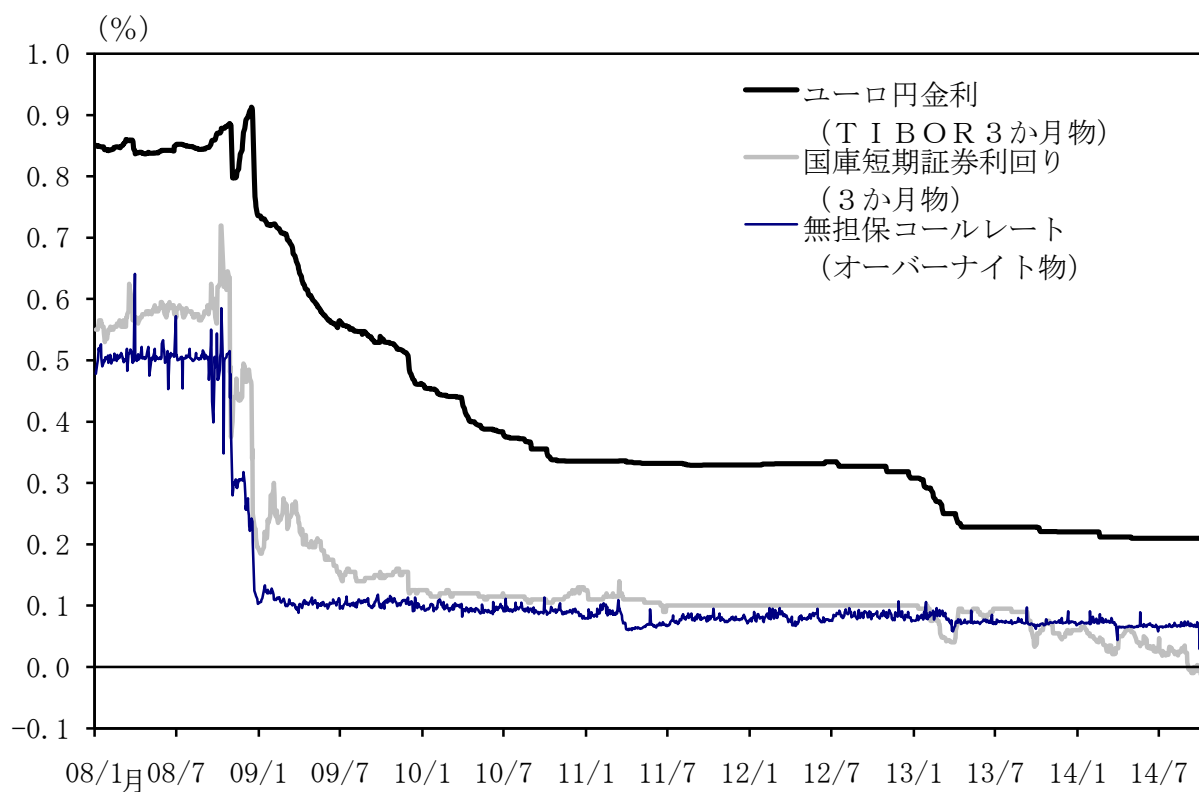
### (2) 負債総額



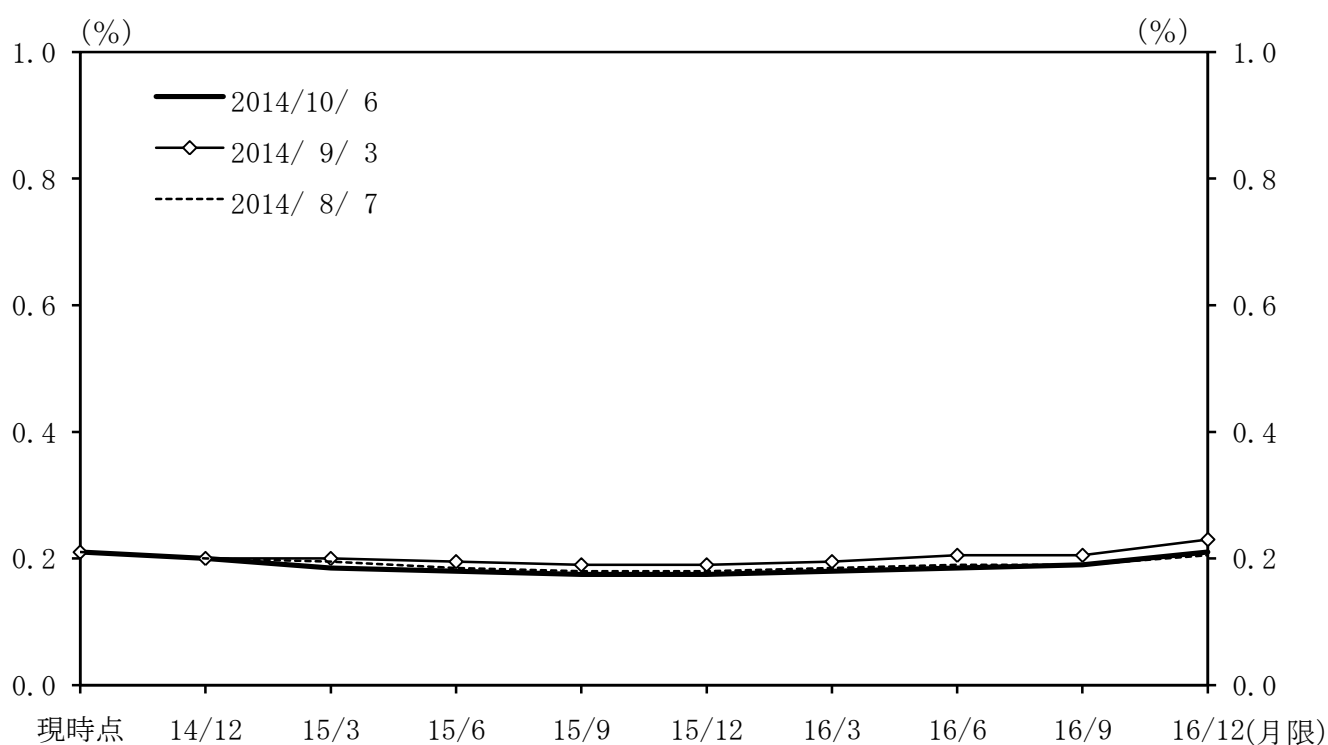
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

## 短期金利

### (1) 短期金利



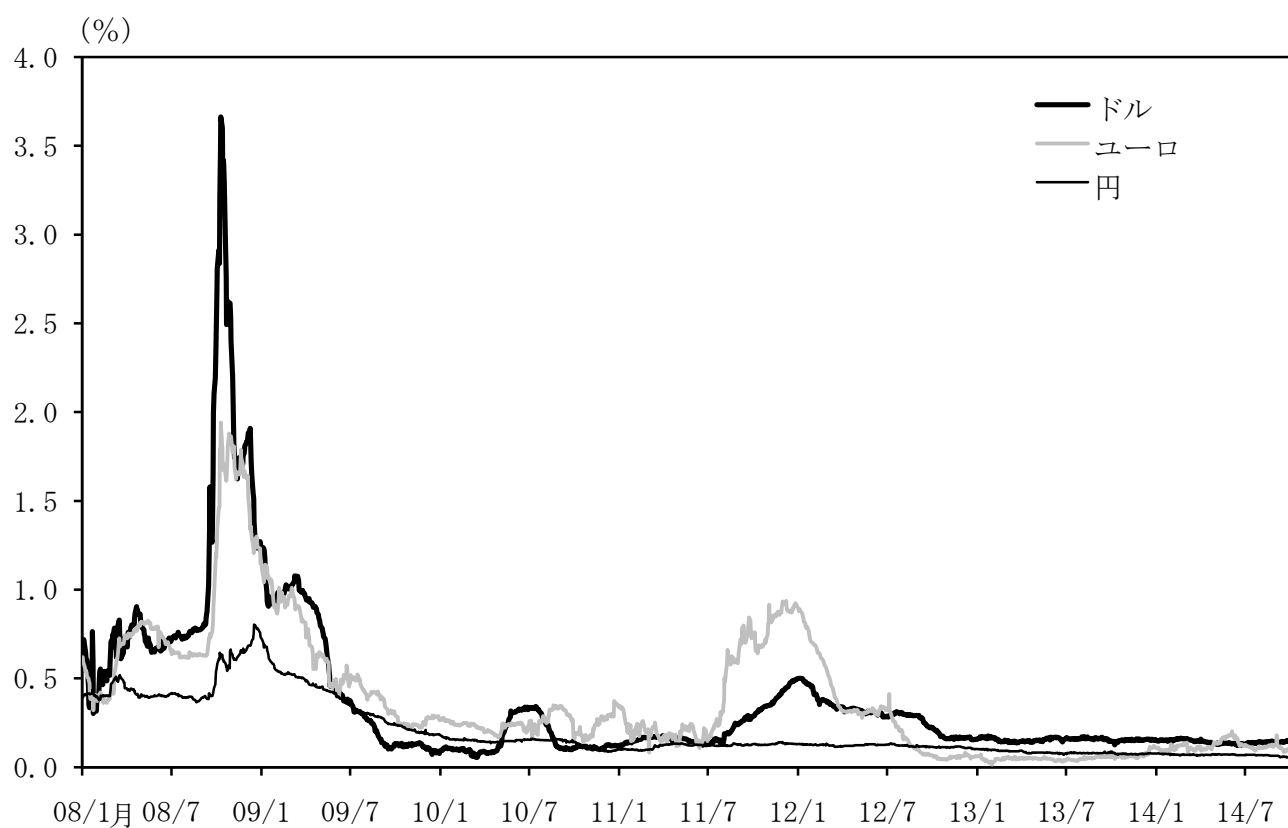
### (2) ユーロ円金利先物 (3 か月)



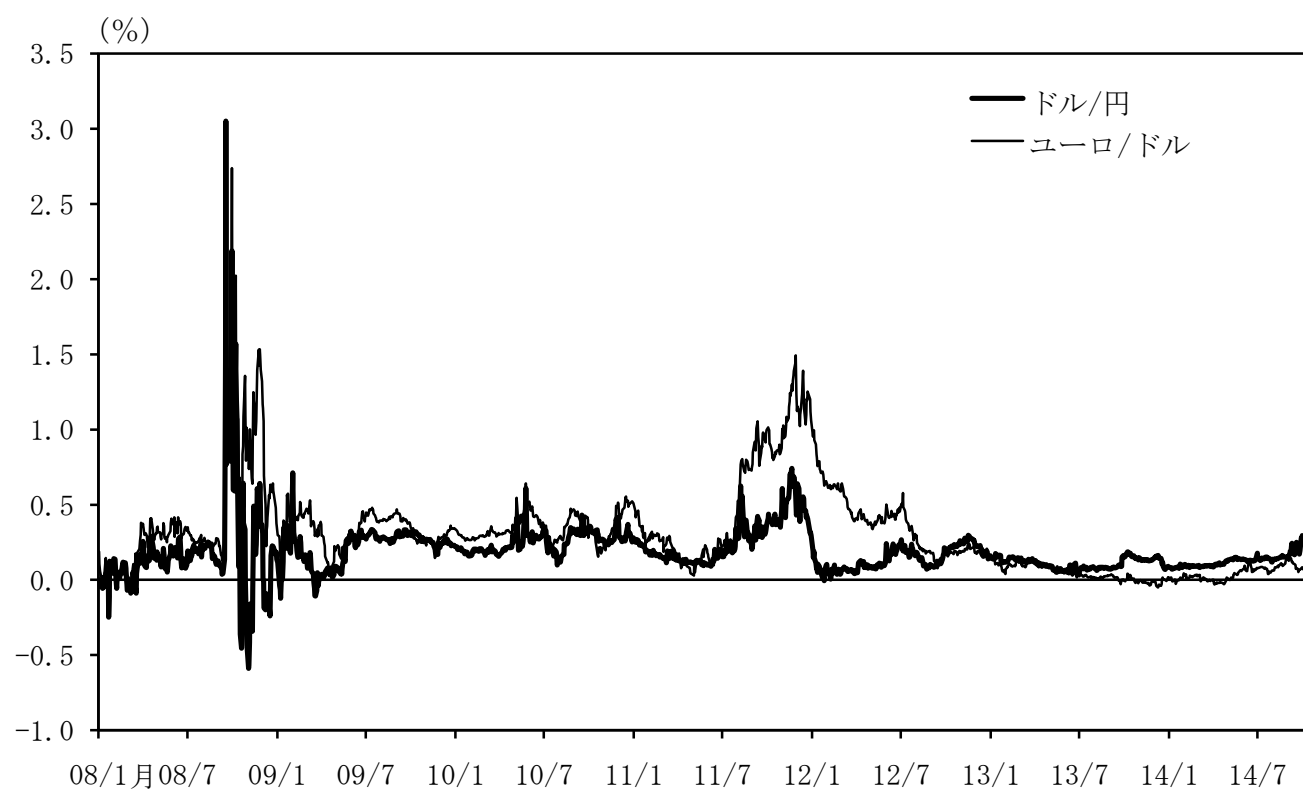
(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。  
(資料) 全国銀行協会、Bloomberg、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

## 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



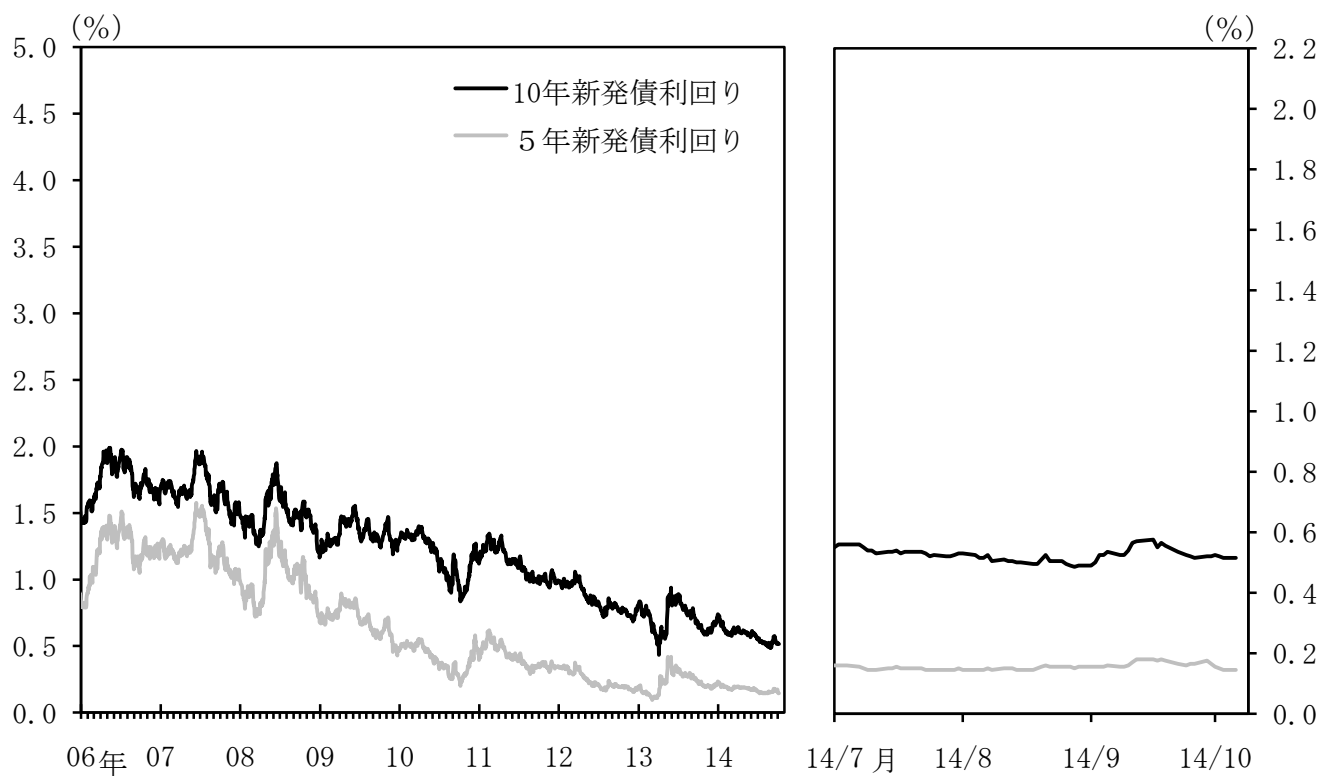
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



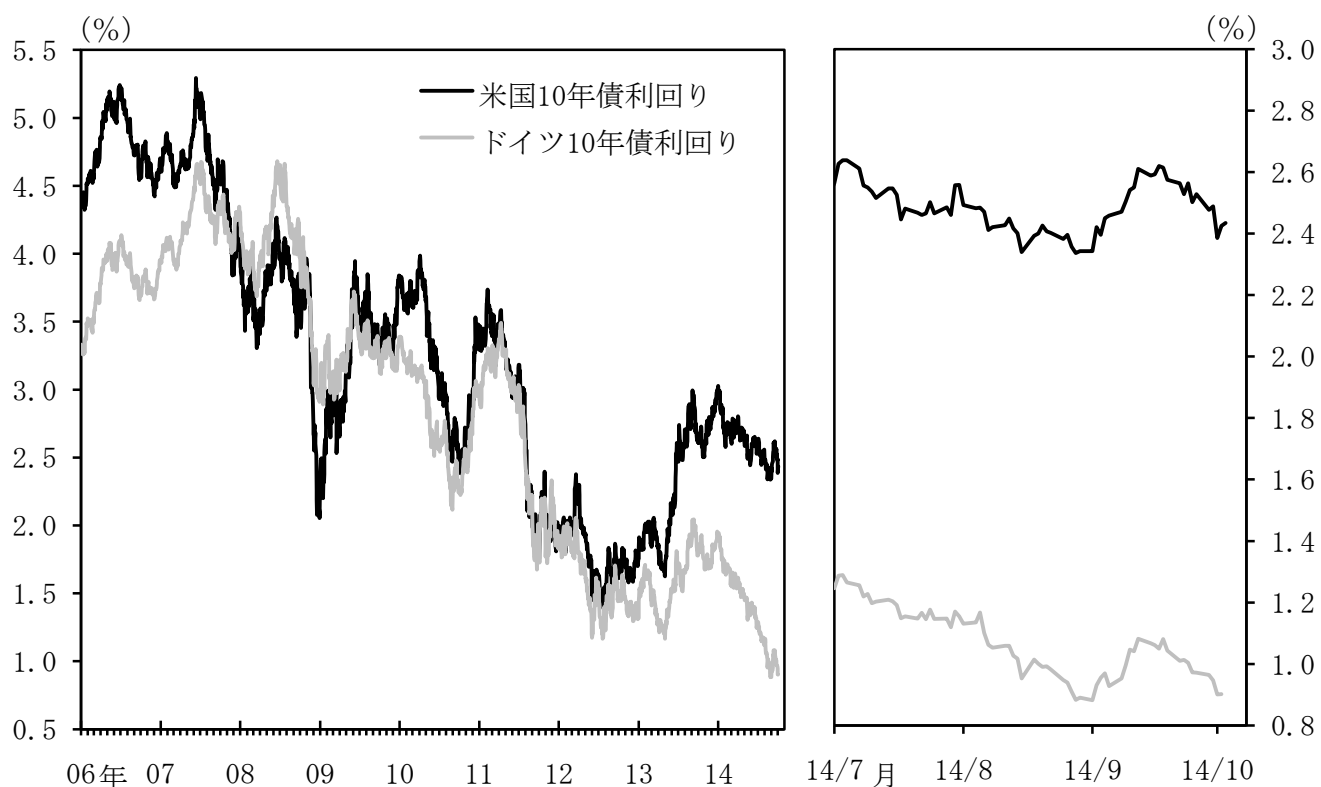
(資料) Bloomberg

## 長期金利

### (1) 国内



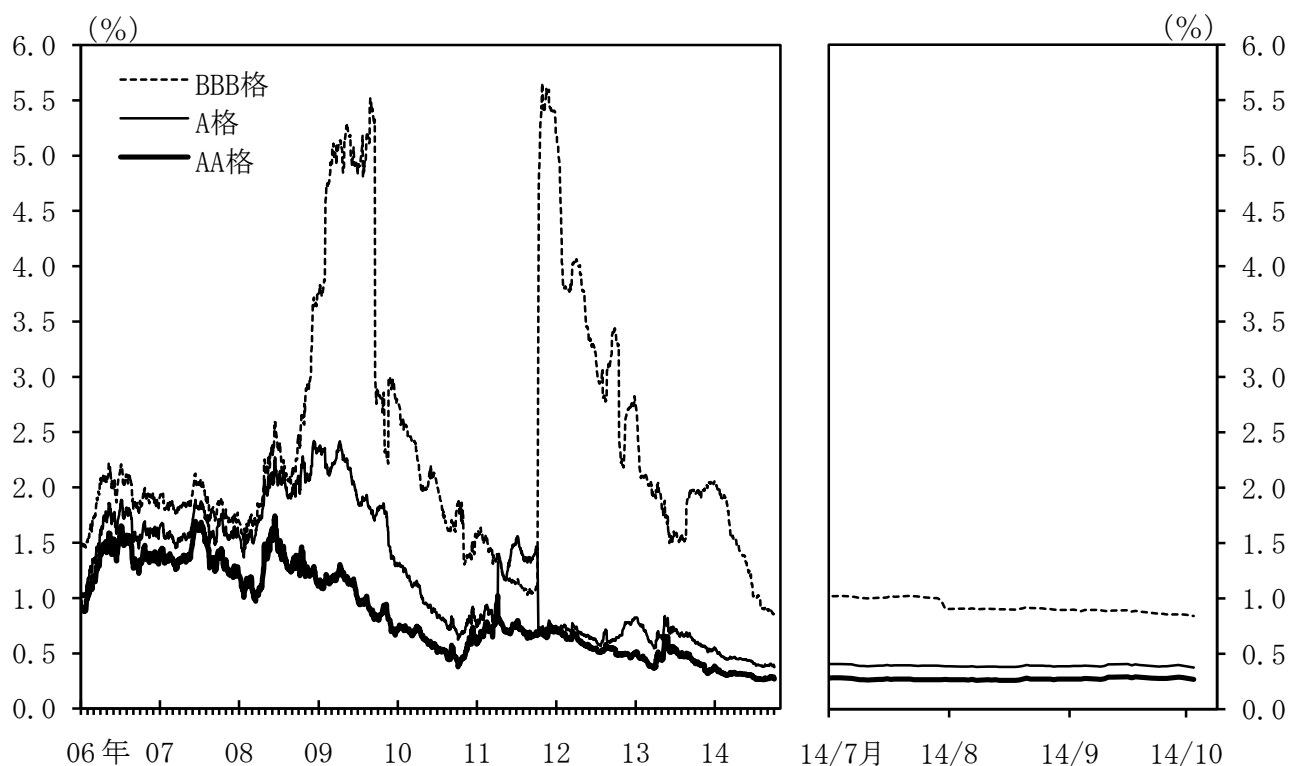
### (2) 海外



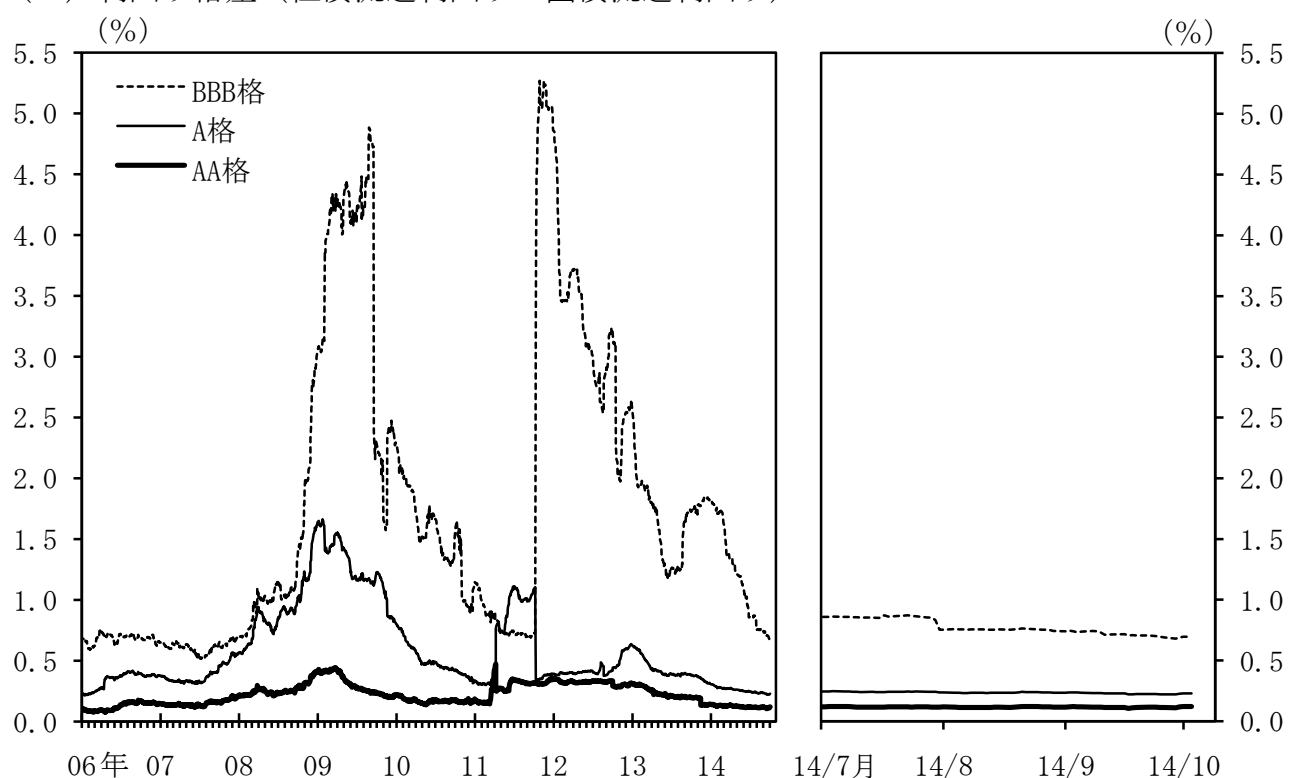
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

## 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。

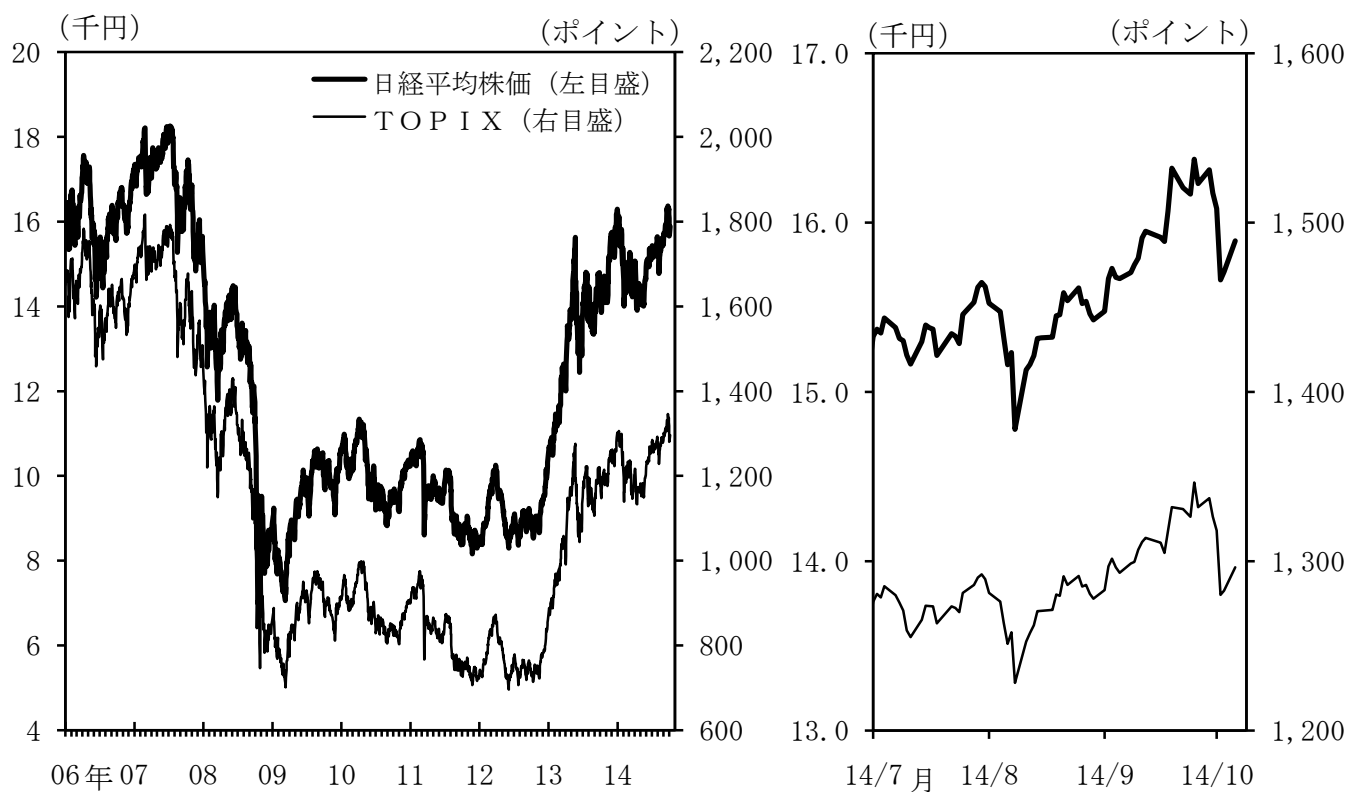
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

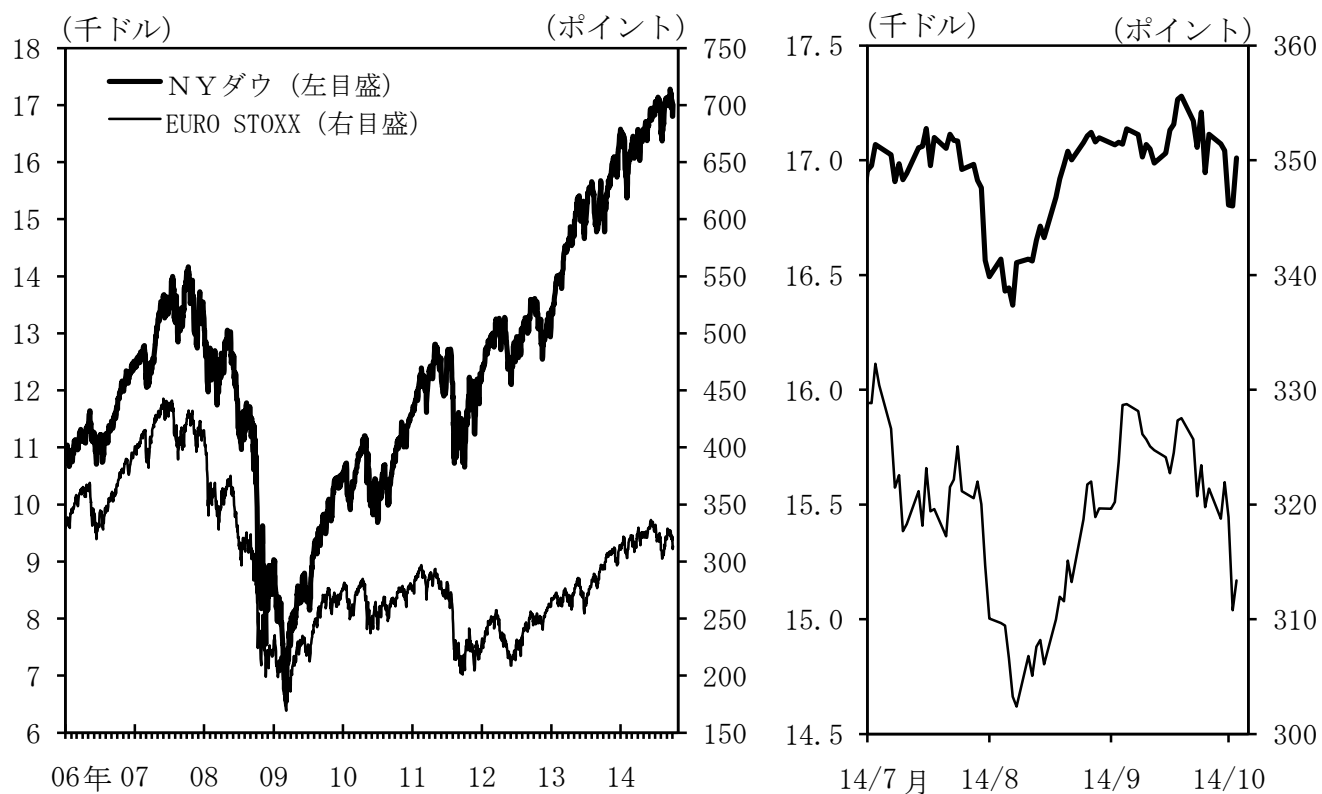
(図表46)

## 株 価

### (1) 国内



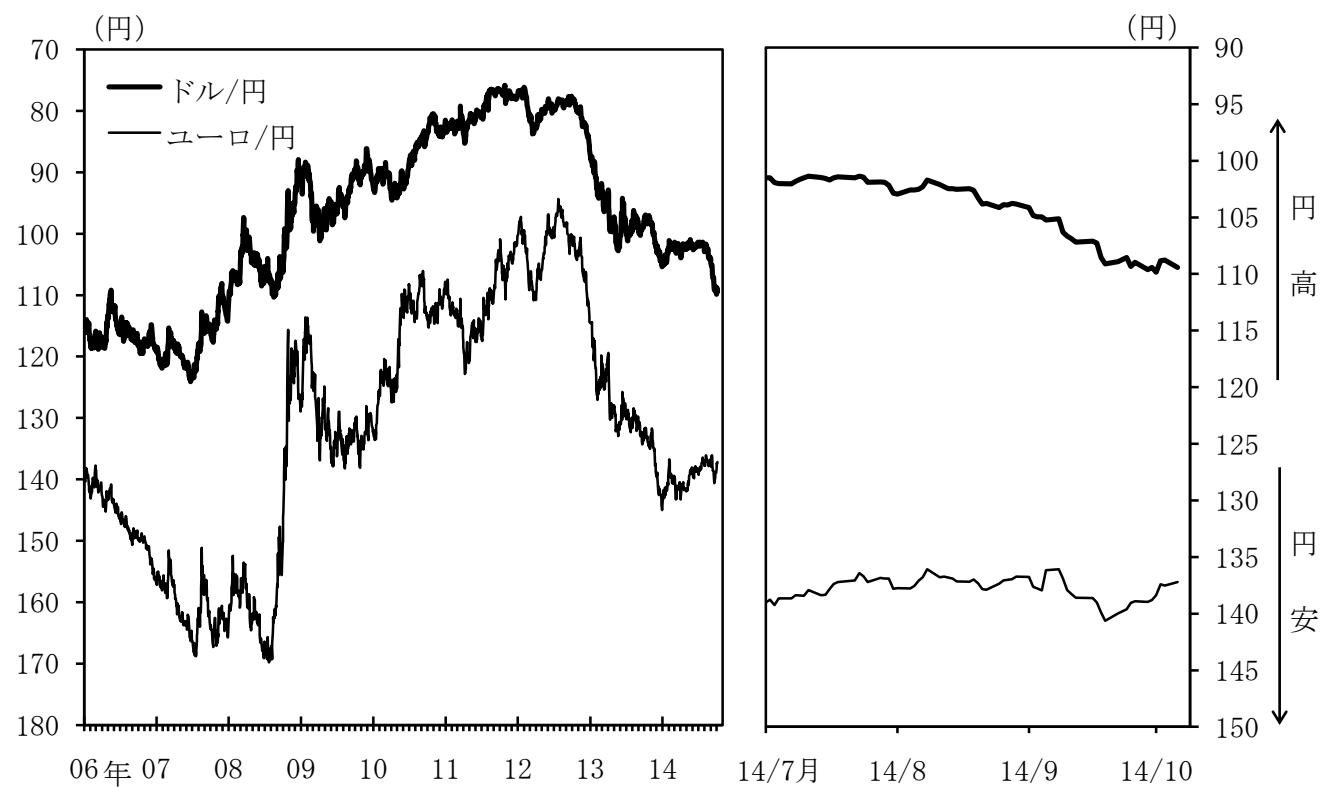
### (2) 海外



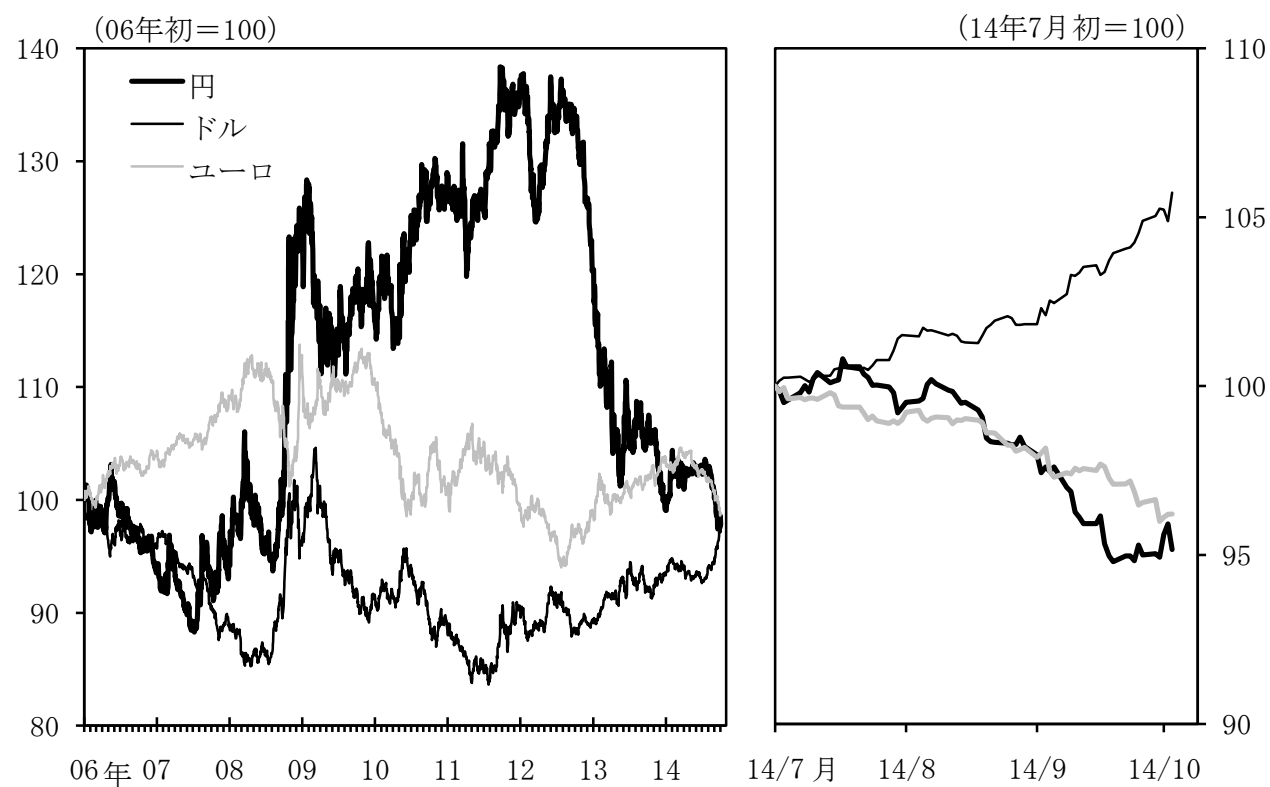
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

## 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