

公表時間
12月22日(月)14時00分

2014年12月22日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2014年12月)

本稿は、12月18、19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、基調的に緩やかな回復を続けており、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全体として和らいでいる。

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。そうしたもとで、輸出は持ち直しの動きがみられている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調にある。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全体として和らいでいる。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いてきたが、足もとでは下げ止まりつつある。以上の内外需要のもとで、在庫調整の進捗もあって、鉱工業生産は下げ止まりつつある。企業の業況感は、一部に慎重な動きもみられているが、総じて良好な水準が維持されている。

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収束していくとみられる。

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、高水準で横ばい圏内の動きを続けたあと、次第に減少傾向に転じていくとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調を続けると予想される。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次第に収束していくとみられる。住宅投資は、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、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、欧州における債務問題の展開や低インフレ長期化のリスク、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みると、国内企業物価は、国際商品市況の大幅な下落を反映して、3か月前比で下落している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%程度となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、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、国際商品市況の動きを反映して、当面下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面現状程度のプラス幅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。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%台後半のプラスとなっている。CP・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%台半ば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、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、長期金利は低下している。この間、円の対ドル相場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、4～6月に2013年度補正予算の効果などから増加し、7～9月も増加を続けたあと、10月の7～9月対比は概ね横ばいとなった（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に2014年度当初予算の早期執行の影響などもあって大きく増加したあと、7～9月はその反動から大きく減少し、10～11月の7～9月対比も小幅の減少となった。

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たあと、次第に減少傾向に転じていくとみられる。

実質輸出は、持ち直しの動きがみられている（図表6（1）、7）。実質輸出は、前期比で1～3月、4～6月と小幅のマイナスを続けたあと、7～9月は小幅の増加に転じ、10～11月の7～9月対比もはっきりと増加した。月次の動きをみると、9月、10月と2か月連続で増加したあと、11月は小幅の減少となった。地域別に輸出動向をみると（図表7（1））、米国向けは、4～6月に減少したが、7～9月は横ばいとなり、10～11月の7～9月対比は大きめの増加となった。自動車関連が下げ止まってきているなかで、資本財・部品が現地の設備投資の回復を反映して、このところ増加しており、全体として持ち直しつつある。EU向けは、昨年4～6月以降、5四半期連続で増加したが、7～9月にほぼ横ばいとなったあと、10～11月の7～9月対比ははっきりとしたマイナスとなった。中国向けについては、1～3月、4～6月と2四半期連続で減少したが、7～9月は小幅の増加となり、10～11月の7～9月対比も情報関連を中心に増加している。N I E s 向けについては、4～6月に減少したあと、7～9月は増加に転じ、10～11月の7～9月対比も大きめの増加を続けるなど、情報関連や資本財・部品に支えられて持ち直しつつある。A S E A N 向けについては、

7 四半期連続で減少したあと、4～6 月以降も横ばい圏内で推移しており、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、自動車関連や資本財・部品を中心に、為替相場動向の影響もあって、4～6 月、7～9 月と 2 四半期連続で増加したあと、10～11 月の 7～9 月対比も小幅ながら増加を続けた。財別にみると（図表 7 (2)）、自動車関連は、7～9 月に中東などのその他地域向けを中心に増加したあと、10～11 月の 7～9 月対比は EU 向けを中心に幾分減少した。資本財・部品については、米国などの設備投資動向を反映して、基調として持ち直している。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、持ち直しが続いている。この間、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きたが、10～11 月の 7～9 月対比は増加している。

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和らいできている（図表 6 (1)、9）。実質輸入は、各種の駆け込み需要の反動から、4～6 月に大幅に減少したあと、7～9 月は小幅ながらプラスに転じ、10～11 月の 7～9 月対比も小幅の増加が続いている。財別の輸入動向をみると（図表 9 (2)）、素原料については、4～6 月に環境税率引き上げ前の駆け込み需要の反動から大幅に減少したあと、7～9 月は増加に転じたが、10～11 月の 7～9 月対比は再び減少している。一方、消費財は、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、7～9 月以降は持ち直している。情報関連については、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、夏場までは減少を続けていたが、スマートフォンの新商品の輸入もあって、このところ大幅に増

加している。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、持ち直し基調が続けている。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、7～9月と2四半期連続で減少したあと、10～11月の7～9月対比も減少が続けている。

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、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から一旦経常赤字に転化したものの、4～6月は輸入の反動減などから小幅ながら経常黒字に復した。7～9月以降は、為替相場の動きなどに支えられた第一次所得収支の黒字幅拡大や旅行収支の改善を主因に、経常黒字幅は緩やかな拡大傾向をたどっている。

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波及するもとで、着実な回復が続いている。欧州の景気は、このところ回復のモメンタムが弱まっている。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、対ユーロとも下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃を超えて1982年頃に並ぶ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、緩やかな回復が続くとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、旅行などのサービス分野を含めて、輸出の下支え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、民間需要を中心にしっかりとした回復が続くと予想される。欧州経済は、目先回復がもたつくと予想され、債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などには引き続き注意が必要である。中国経済については、成長率を切り下げつつも、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。

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、為替相場の動向が抑制要因として作用するものの、国内需要の動きなどを反映して、緩やかな増加基調を続け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、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、緩やかな増加基調にある。法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると（図表 10(1)）、4～6月は前期の増加の反動から減少したが、7～9月は再び高めの伸びとなっており、振れを伴いつつも緩やかに増加している。業種別・規模別にみると（図表 11）、製造業については、大企業、中堅中小企業ともに、7～9月ははっきりと増加した。一方、非製造業については、大企業では幾分減少したものの、中堅中小企業では6四半期連続の増加となった。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)）、4～6月に前期の大幅増の反動減がみられたあと、7～9月は一旦横ばい圏内の動きとなったが、10月の7～9月対比は再びはっきりと増加しており、振れを均してみれば緩やかな増加基調にある。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、4～6月に前期の増加の反動もあって大きめの減少とな

ったあと、7～9月は製造業を中心に再び増加したが、10月の7～9月対比は製造業、非製造業ともに幾分減少した（図表13(1)）。月次の動きをみると、6月以降4か月連続で前月比増加したあと、10月は減少した。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、本年入り後、非製造業を中心に弱めの動きがみられていたが、10月は、卸売・小売業や運輸業などで大型案件が集中したこともあって、7～9月対比で大幅に増加している（図表13(2)）。この間、12月短観の生産・営業用設備判断DIをみると（図表12(2)）、全産業全規模ベースで「過剰」超が解消されており、先行きは、わずかながらも「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、全産業全規模ベースでは、昨年10～12月に既往ピークを更新したあと、7～9月まで3四半期連続で同程度の水準を維持している（図表10(2)）。業種別・規模別にみると、製造業は、好調な海外部門や為替相場の動きなどに支えられて、大企業、中堅中小企業ともに高水準で推移しており、7～9月は前期比で改善した。非製造業でも、大企業、中堅中小企業ともに高水準を維持しているが、7～9月については、駆け込み需要の反動の影響などから、製造業対比で幾分弱めの動きとなっている。この間、企業の業況感は、一部に慎重な動きもみられているが、総じて良好な水準が維持されている。12月短観の業況判断DIは、全産業全規模では9月からわずかに改善し、引き続き小幅の「良い」超となった。ただし、先行きについては、やや慎重な見方となっており、為替相場や原油価格といった事業環境の不透明感などが影響している可能性がある。業種別・規模別にみると（図表15）、原油価格の下落や為替相場動向の影響の違いや、消費税率引き上げ後の持ち直しペースのばらつきなどを反映して、区々の動きとなっている。製造業について業種

別にやや仔細にみると、はん用・生産用・業務用機械は、内外の設備投資動向を反映して、全体としてみれば改善しているほか、非鉄金属や造船・重機等は、為替相場の動きの影響もあって、改善している。一方、木材・木製品や自動車などは、消費税率引き上げ後の住宅投資や乗用車販売の反動減がやや長引いたことの影響などから、悪化している。非製造業の大企業について特徴的な動きをみると、建設や不動産は、高水準の受注が続くもとで改善しているほか、卸売、運輸・郵便、対事業所サービスも、消費税率引き上げ後の企業活動の底入れを背景に改善している。また、宿泊・飲食サービスは、訪日外国人数の増加などを反映して、改善している。一方、小売や対個人サービスは、消費税率引き上げ後の個人消費の動きを反映して、小幅に悪化している。非製造業の中小企業については、消費税率引き上げ後の個人消費の動きに加えて、為替相場の動きに伴う仕入価格上昇に対する警戒感の高まりもあって、慎重な見方を示す先が少なくない。

先行きの企業収益は、内外需要の増加に加えて、原油価格の下落や為替相場の動きにも支えられて、改善傾向を続けると予想される。この間、12月短観で2014年度の経常利益をみると（図表14）、製造業・非製造業、大企業・中堅企業・中小企業のどの区分においても、上期実績の上振れを踏まえた上方修正が行われており、全産業全規模ベースでは、大幅増益となった昨年度並みの高水準を続ける計画となっている。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調を続けると予想される。12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9月と比べて小幅に上方修正され、前年比+5.5%と、昨年12月時点の2013年度計画（同+4.5%）と比べても、高めの伸びとなっている。業種別・

規模別にみると（図表 16）、大企業については、製造業は前年比+11.4%と 9 月から小幅の下方修正となったものの、非製造業は同+7.6%と若干の上方修正となり、全体では同+8.9%と高い伸びが維持されている。中小企業については、2014 年度の計画は前年比-6.7%と、昨年度の高い伸び（同+21.0%）の反動もあって幾分低めとなっているが、当初計画から着実な上方修正が続いており、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、9 月から小幅に下方修正されているが、前年比+3.9%と底堅い伸びは維持されている。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 9 月からわずかに上方修正され、前年比+6.5%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全体として和らいでいる（図表 17）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 18(1)）、4～6 月に駆け込み需要の反動の影響から大幅な減少となったあと、7～9 月は前期比で増加し、10 月の 7～9 月対比も小幅ながら増加を続けた。この間、耐久消費財の消費動向をみると（図表 18(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、夏場以降は概ね下げ止まっている。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 月に大きく減少したが、7～9 月はスマートフォンの新商品の発売開始もあって小幅に増加し、10 月の 7～9 月対比も引き続き増加となった。耐久消費財については、駆け込み需要が大きめであったことから、その反動減も規模が大きく、やや長引いていたが、足もとではそうした影響も漸く和らいできてい

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おり、8月以降は改善が明確となっている（図表 19(1)）。全国スーパー売上高も、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を続けている。コンビニエンスストア売上高は、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。この間、サービスの消費動向をみると（図表 19(2)）、旅行取扱額は、為替相場の動きの影響もあって海外旅行に鈍さがみられるものの、国内旅行の堅調さに支えられて全体として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 18(1)）、4～6月に駆け込み需要の反動から大幅な減少となったあと、7～9月に概ね下げ止まり、10月の7～9月対比は微増となったが、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¹。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、4～6月に耐久消費財を中心とした駆け込み需要の反動から大きく減少したあと、夏場以降は横ばい圏内の動きが続いている。

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、昨年末頃から本年春頃にかけて慎重化したあと、夏頃には一旦改善したが、その後は再び慎重化している（図表 20）。

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次第に収束していくとみられる。

¹ このところ、家計調査の実収入は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。

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いてきたが、足もとでは下げ止まりつつある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 21(1)）、1～3月以降、持家を中心に駆け込み需要の反動が出るかたちで減少が続いてきたが、8月以降は3か月連続で前月比増加となるなど、足もとでは概ね下げ止まっている。

先行きの住宅投資は、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、在庫調整の進捗もあって、下げ止まりつつある（図表 22）。鉱工業生産の動きをみると、4～6月に駆け込み需要の反動からはっきりと減少したあと、7～9月も減少が続けたが、10月の7～9月対比は増加に転じた。月次でみると、9月に前月比で高めの伸びとなったあと、10月も小幅の増加となっている。耐久消費財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）を中心に、駆け込み需要の反動減などの影響から在庫が増加していたが、足もとでは最終需要が持ち直すなかで、在庫調整は徐々に進捗してきている。業種別の四半期の動きをみると、輸送機械は、駆け込み需要の反動減に伴う在庫調整が続くもとで、4～6月、7～9月と2四半期連続ではっきりと減少したあと、10月の7～9月対比も減少している。もっとも、足もとでは、出荷が下げ止まるなかで、在庫は普通乗用車を中心に減少に転じており、在庫調整圧力は徐々に和らぎつつあるとみられる。電気機械や情報通信機械は、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たが、足もとでは下げ止まりつつある。金属製品や窯業・土石製品についても、住宅投資の反動減の影響は一巡しつつある。一方、はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向を反映して、緩やかな増加基調にあり、足もとでは海外向けの半導体製造装置を中心に伸びがやや高まっている。電子部品・デバイスに

についても、アジアで生産されるスマートフォン向けの部品を中心に、はっきりとした増加を続けている。

出荷は、生産と同様、4～6月に駆け込み需要の反動から大きめの減少となったあと、7～9月の前期比も小幅のマイナスとなったが、10月の7～9月対比ははっきりとしたプラスとなっている。月次でみると、9月に前月比で高い伸びとなったあと、10月も小幅のプラスと2か月連続で増加している（図表22(1)）。財別にみると、耐久消費財や建設財が概ね下げ止まるもとで、資本財や生産財（主として電子部品・デバイス）が持ち直している。

在庫は、なお高めの水準にあるが、足もとでは減少しつつある（図表22(1)）。このところの動きをみると、6月末の在庫が3月末対比ではっきりと増加したあと、9月末の6月末対比も小幅の増加となったが、10月は9月末対比で小幅ながら減少に転じた。月次でみると、2か月連続の減少となった。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表23(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²。財別にみると、耐久消費財と建設財で在庫の伸びが出荷の伸びをなお上回っている一方、資本財、非耐久消費財、生産財では、在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、内外需要を反映して、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、10～12月については、鉱工業生産全体としては緩やかな増加に転じる見込みである。業種別にみると、電子部品・デバイスは、スマートフォンの新商品向けを中心にはっきりとした増加を続けるほか、はん用・生産用・業務用機械も、内外の設備投資の改善傾

² 出荷・在庫バランスについては、昨年度後半に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生したことから、今後、暫くの間、前年比でみると、出荷の伸びは低めに、在庫の伸びは高めにしやすい点に注意する必要がある。

向が続くもとで、増加すると予想される。一方、輸送機械は、在庫調整が進捗しつつも、なおその影響が残るなかで、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。来年1～3月については、不確実性は大きいですが、生産は全体として緩やかな増加を続けるとの感触である。業種別にみると、輸送機械は、在庫調整が一巡するもとで増加に転じるほか、はん用・生産用・業務用機械も、内外の設備投資動向を反映して増加を続ける見通しである。一方、電子部品・デバイスは、スマートフォンの新商品向けの作り込みなどを反映した増加が一服すると予想される。

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 24）、完全失業率は、振れを伴いつつも緩やかな改善傾向をたどったあと、このところ 1997 年末頃と同水準となる 3 % 台半ばで推移している。新規求人は、年度前半の経済活動を反映して改善が一服しているが、10 月の新規求人倍率は、新規求職の減少もあって、1.69 倍と 1992 年 4 月以来の水準に上昇している。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、10 月は、7～9 月に続き 1992 年 6 月と同水準となる 1.10 倍となっている。所定外労働時間については、基調として緩やかな増加傾向が維持されているが、このところ横ばい圏内の動きとなっている。この間、12 月短観の雇用人員判断 D I をみると（図表 25）、全産業全規模では、「不足」超幅は 9 月からわずかに拡大し、1992 年 5 月以来の水準となっている。業況感には一部に先行き不透明感が窺われるものの、企業は前向きな雇用スタンスを維持しており、先行きの「不足」超幅は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 27(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 27(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金も、全体として緩やかな改善傾向をたどっている（図表 26(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、緩やかながら前年比上昇率が高まってきている（図表 26(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が明確となりつつある（図表 26(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、振れを均してみればプラスで推移している。所定外給与の前年比は改善を続けているが、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。

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 27(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、緩やかな増加が続けると考えられる。

2. 物価

国際商品市況は、大幅に下落している（図表 29(1)(3)）。原油は、中国経済や欧州経済の減速などから需要の減退が懸念されるもとで、石油輸出国機構（OPEC）による減産見送りなどの影響もあって、大幅な下落が続いている。非鉄金属は、中国経済の成長モメンタムの鈍化を受けて、総じてみれば弱含みの

動きが続いている。この間、穀物は、欧州等における天候不順の影響もあって、このところ上昇している。

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、やや振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している（図表 29(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、国際商品市況の大幅な下落を反映して、3か月前比で下落している（図表 30(2)）³。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、11月は、原油や鉄鉱石などの国際商品市況の下落を主因に-0.9%と下落を続けた。11月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、非鉄金属が為替相場の動きを反映して小幅上昇したものの、原油価格の下落を受けた石油製品（ガソリン、軽油等）の値下がりを主因に、全体でも大きめのマイナスとなった。「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、下落を続けた。「素材（その他）」および「鉄鋼・建材関連」についても、国際商品市況の下落あるいはアジアにおける需給の悪化の影響から、化学製品、鉄鋼、スクラップ類等を中心にマイナス幅が拡大している。「その他」については、農林水産物（豚肉や牛肉等）のマイナス幅が縮小したものの、その他工業製品（印刷物）のプラス幅が縮小したこともあって、全体ではマイナスを続けた。この間、機械類は横ばい圏内の動きとなっている。

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、このところ0%台後半で推移し

³ 「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。

ている（図表 31）。最近の動きの内訳をみると、「販売管理費関連」については、広告が振れを伴いつつもプラス基調を維持するなかで、労働者派遣サービスが求人増加を背景にプラスを続けているほか、宿泊サービスも堅調なビジネス・観光需要を反映して大きめのプラスとなっていることから、全体でも小幅のプラスで推移している。「設備投資関連」は、土木建築サービスを中心に、プラス幅が拡大傾向にある。「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、8月以降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いたが、7月以降は小幅のプラスとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、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%程度となっている（図表 32(1)）⁴。10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+0.9%、除く食料・エネルギーは+0.5%と、ともに9月からプラス幅がわずかに縮小した。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 33(2)）⁵、足もとでは改善傾向が一服している。

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、このところプラス幅が緩やかに縮小している。内訳をみると、石油製品は、原油価格の下落を反映して、プラス幅がはっきりと縮小している。食料工業製品は、このところプラス幅が若干縮小しているが、基調としては、既往のコスト高を転嫁す

⁴ 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。

⁵ 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。

る動きを反映して、強めの動きが続いている。耐久消費財や被服は、プラス基調を維持しているが、消費税率引き上げ後の個人消費の動きを反映して、足もとでは若干伸びが鈍化している。この間、農水畜産物（除く生鮮食品）は、肉類が押し上げに作用しているものの、米類の下落を反映して、全体のプラス幅もわずかに縮小している。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月以降は前年比で概ね横ばいで推移している。これには、6月以降の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、振れを均してみれば前年比のマイナス幅がごく緩やかながらも縮小傾向にある。公共料金については、原油価格の下落や前年の上昇の反動から、電気代やガス代のプラス寄与が縮小しているほか、昨年10月における傷害保険料の値上げの影響が一巡したことなどから、全体でも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、12月短観をみると（図表34）、製商品・サービス需給判断D Iは、消費税率引き上げ後の経済活動を反映して、製造業、非製造業ともに9月からほぼ横ばいとなっている。販売価格判断D Iも、横ばい圏内の動きとなっているが、先行きは、非製造業を中心に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、12月の「不足」超幅は1992年5月以来の水準となっている。先行きも、「不足」超幅の緩やかな拡大が続くと見込まれている。

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、国際商品市況の動きを反映して、当面下落が続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面現状程度のプラス幅で推移するとみられる。

この間、予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる（図表 35）。

地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 36）、六大都市の半年前比は、商業地・住宅地ともにプラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。六大都市以外については、商業地・住宅地ともに、半年前比の下落幅が縮小傾向にある。

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 37）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、C P 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 39）。

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 38）。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%台後半のプラスとなっている（図表 40）。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 41）。

企業の資金繰りは、良好である（図表 38）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 43）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、3%台半ばの伸びとなっている（10月+3.2%→11月+3.6%、図表 42）⁶。

⁶ 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

（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、マイナスの領域で横ばい圏内の動きとなっている。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 44）。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 45）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、米欧長期金利の低下などを背景に低下しており、最近では 0.3% 台半ばで推移している（図表 46）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、低水準で横ばい圏内での動きとなっている（図表 47）。

株価（日経平均株価）は、海外株価の下落などを受けて 12 月前半には下落する場面もみられたものの、前月との対比では幾分上昇しており、最近では 17 千円台半ばで推移している（図表 48）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、日米の金融政策の方向性の違いが意識されたことなどから幾分円安ドル高方向の動きとなっており、最近では 119 円前後で推移している。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 146 円前後で推移している（図表 49）。

以 上

（10 月＋2.6%→11 月＋2.9%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比 3% 台前半の伸びとなっている（10 月＋3.3%→11 月＋3.3%）。

金融経済月報（2014 年 12 月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 25) 雇用の過不足感
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 26) 賃金
(図表 3) 実質 GDP と景気動向指数	(図表 27) 雇用者所得
(図表 4) GDP デフレーターと所得形成	(図表 28) 物価
(図表 5) 公共投資	(図表 29) 輸入物価と国際商品市況
(図表 6) 輸出入	(図表 30) 国内企業物価
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 31) 企業向けサービス価格
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 32) 消費者物価
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 33) 消費者物価の基調的な変動
(図表 10) 設備投資と収益 (法人季報)	(図表 34) 国内需給環境
(図表 11) 業種別・規模別の設備投資	(図表 35) 予想物価上昇率
(図表 12) 設備投資一致指標	(図表 36) 市街地価格指数
(図表 13) 設備投資先行指標	(図表 37) マネタリーベース
(図表 14) 経常利益	(図表 38) 企業金融
(図表 15) 業況判断	(図表 39) 貸出金利
(図表 16) 設備投資計画	(図表 40) 金融機関貸出
(図表 17) 個人消費 (1)	(図表 41) 資本市場調達
(図表 18) 個人消費 (2)	(図表 42) マネーストック
(図表 19) 個人消費 (3)	(図表 43) 企業倒産
(図表 20) 消費者コンフィデンス	(図表 44) 短期金利
(図表 21) 住宅投資関連指標	(図表 45) 主要通貨の短期金融市場
(図表 22) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 46) 長期金利
(図表 23) 在庫循環	(図表 47) 社債流通利回り
(図表 24) 労働需給	(図表 48) 株価
	(図表 49) 為替レート

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄のく>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	2014/8月	9月	10月	11月
消費水準指数(二人以上の世帯)	4.3	-8.5	-0.3	0.3	1.8	0.1	n. a.
全国百貨店売上高	9.4	-13.2	5.8	2.8	2.3	-3.5	n. a.
全国スーパー売上高	3.2	-5.4	2.5	0.8	1.4	-1.7	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>	< 279>	< 270>	< 265>	< 267>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	14.3	-25.5	4.3	4.4	3.5	-0.3	n. a.
旅行取扱額	0.6	-2.4	1.9	-2.3	2.0	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 94>	< 89>	< 86>	< 84>	< 88>	< 90>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	4.2	-10.4	5.6	4.7	2.9	-6.4	n. a.
製造業	3.9	-8.5	12.6	-10.8	12.0	-5.5	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.0	-6.7	-1.2	10.7	1.7	-7.5	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.5	-3.8	-2.7	1.8	-7.7	33.8	n. a.
鉱工業	-3.6	-8.6	5.8	19.5	-11.1	30.5	n. a.
非製造業	-2.2	-3.4	-3.8	-2.2	-6.3	34.0	n. a.
公共工事請負金額	6.6	11.3	-16.8	-8.8	-7.0	1.5	6.3
実質輸出	-1.0	-1.2	1.6	-0.4	1.8	3.8	p -1.7
実質輸入	4.5	-6.9	0.8	-1.2	4.2	-1.8	p 0.3
生産	2.9	-3.8	-1.9	-1.9	2.9	0.4	n. a.
出荷	4.6	-6.8	-0.8	-2.1	4.4	0.6	n. a.
在庫	0.2	4.6	1.1	0.9	-0.7	-0.4	n. a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	< 105.4>	< 111.5>	< 111.4>	< 118.5>	< 111.4>	< 112.3>	<n. a.>
実質GDP	1.4	-1.7	-0.5	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.6	-3.4	-0.1	0.0	1.0	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、%)

	2014/1-3月	4-6月	7-9月	2014/8月	9月	10月	11月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.05>	< 1.09>	< 1.10>	< 1.10>	< 1.09>	< 1.10>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.6>	< 3.6>	< 3.6>	< 3.5>	< 3.6>	< 3.5>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	7.1	5.1	2.2	1.0	2.9	1.8	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.8	0.6	0.9	0.7	1.1	0.6	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.2	1.4	1.7	1.7	1.7	1.6	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.1	0.8	1.5	0.9	0.7	0.2	n. a.
国内企業物価 <消費税を除く>	2.0	4.3	4.0	3.9	3.6	2.9	p 2.7
<夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.0>	<-0.8>	<p -0.9>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <消費税調整済み>	1.3	3.3	3.2	3.1	3.0	2.9	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸) <消費税を除く>	0.3	3.5	3.5	3.5	3.5	p 3.6	n. a.
		< 0.8>	< 0.8>	< 0.8>	< 0.8>	<p 0.9>	<n. a.>
マネースtock (M2) (平 残)	4.0	3.3	3.0	3.0	3.1	3.2	p 3.6
企業倒産件数 <件/月>	<820>	<871>	<812>	<727>	<827>	<800>	<736>

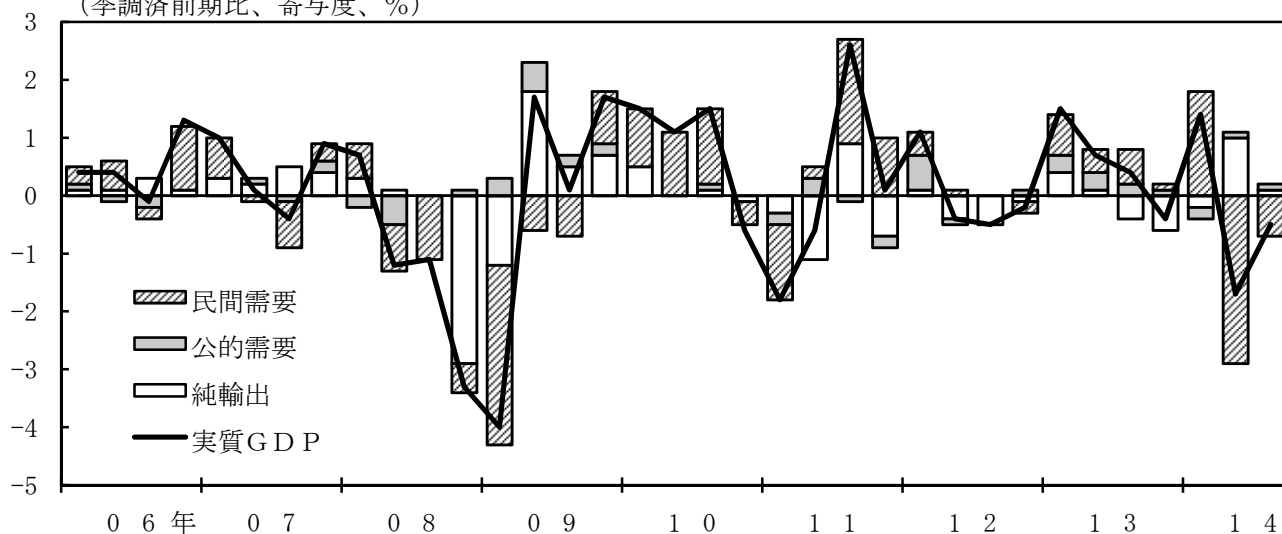
- (注) 1. p は速報値。
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



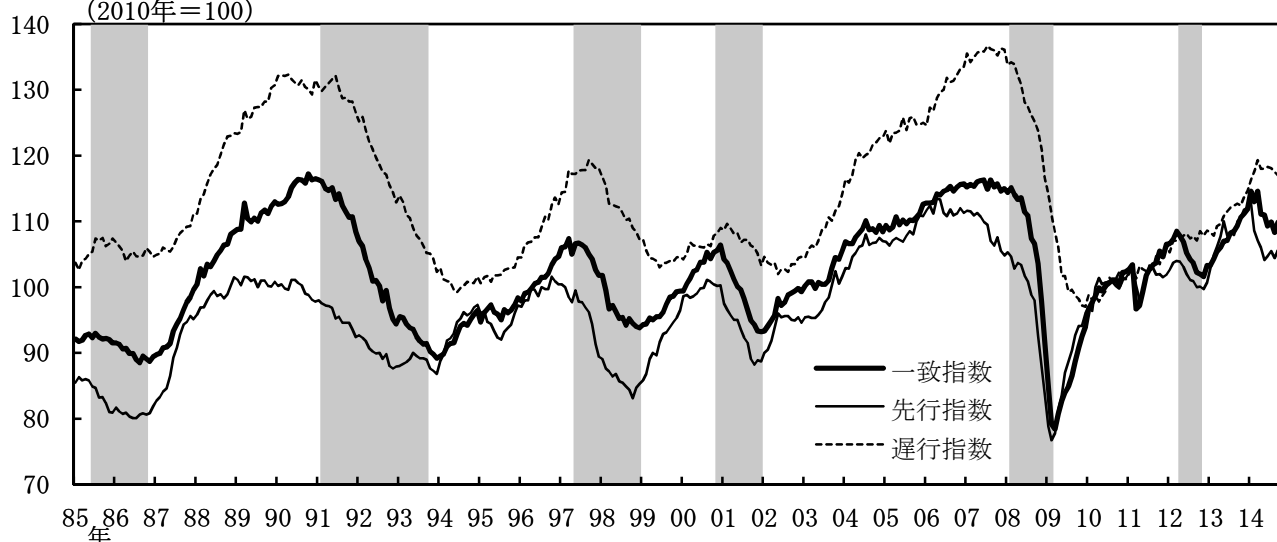
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年		2014年		
	7～9月	10～12	1～3	4～6	7～9
実 質 G D P [前期比年率]	0.4 [1.6]	-0.4 [-1.5]	1.4 [5.8]	-1.7 [-6.7]	-0.5 [-1.9]
国 内 需 要	0.8	0.2	1.6	-2.8	-0.5
民間需要	0.6	0.1	1.8	-2.9	-0.7
民間最終消費支出	0.2	-0.0	1.3	-3.1	0.2
民間企業設備	0.1	0.1	0.9	-0.7	-0.1
民間住宅	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	0.2	-0.1	-0.4	1.3	-0.6
公的需要	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.1
公的固定資本形成	0.2	0.1	-0.1	0.0	0.1
純 輸 出	-0.4	-0.6	-0.2	1.0	0.1
輸 出	-0.1	0.0	1.0	-0.1	0.2
輸 入	-0.3	-0.6	-1.2	1.1	-0.1
名 目 G D P	0.2	0.2	1.3	0.1	-0.9

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



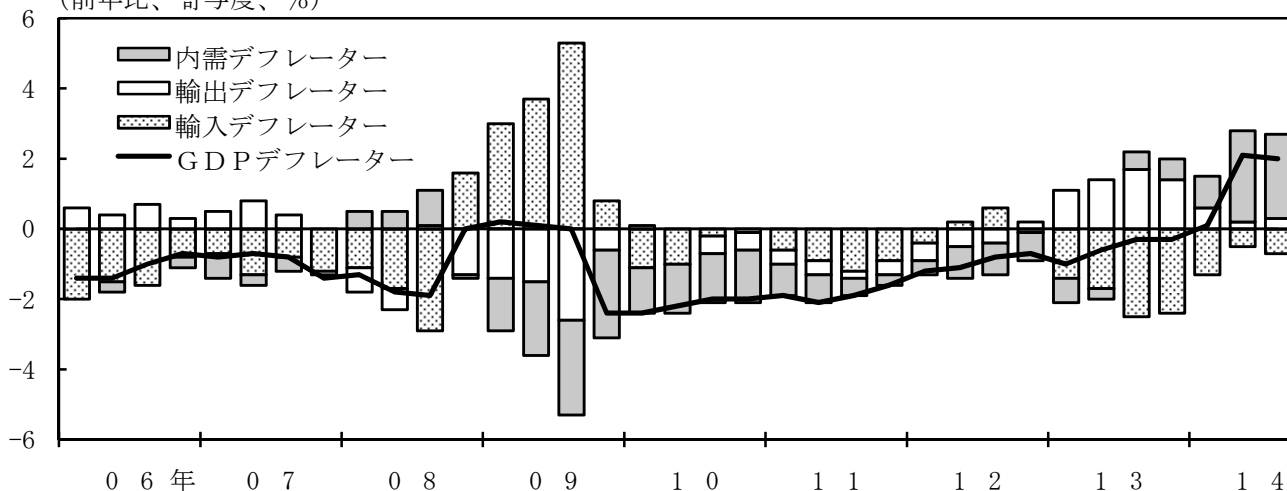
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

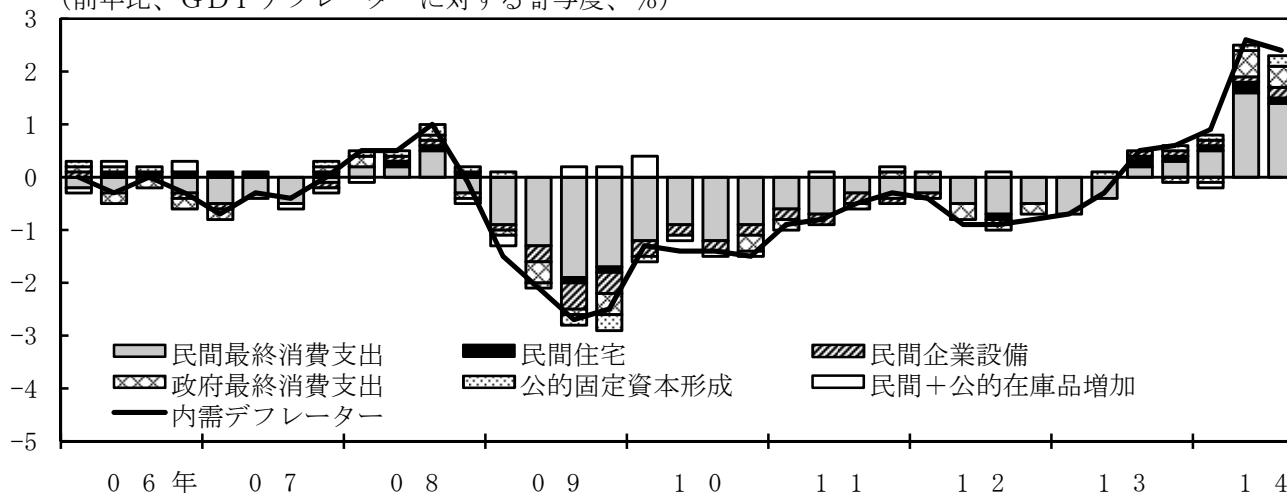
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



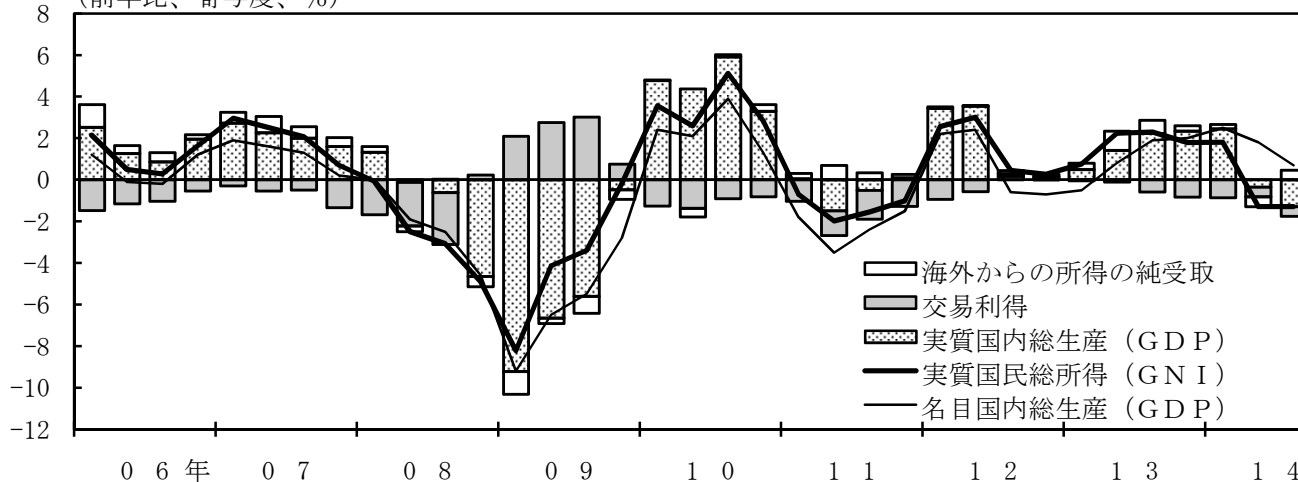
(2) 内需デフレーター

(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

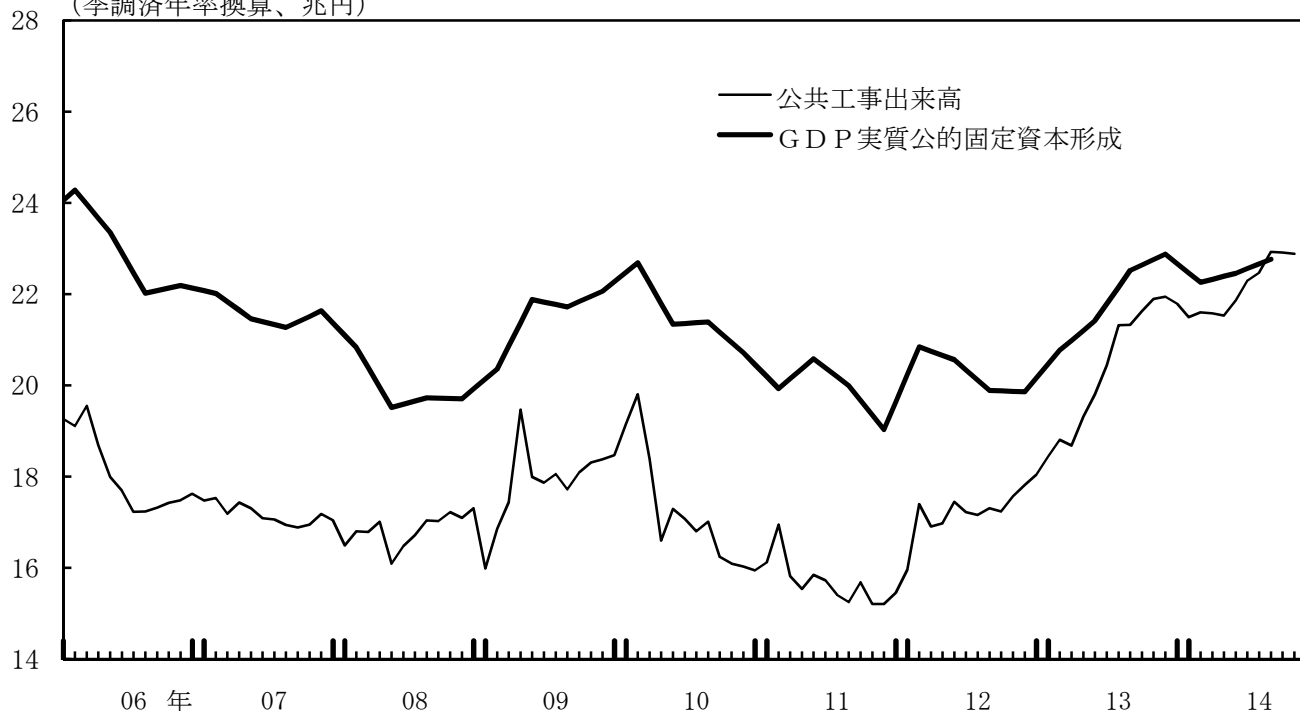
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(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

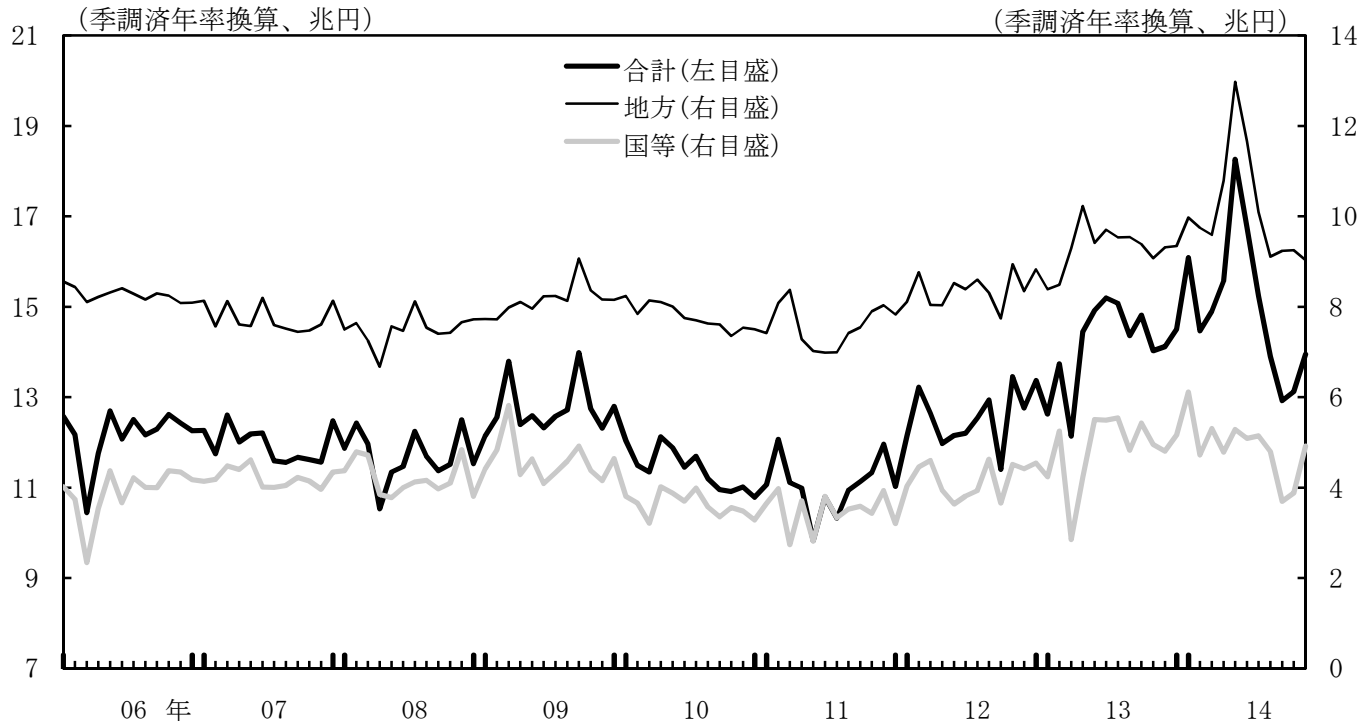
(季調済年率換算、兆円)



(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)

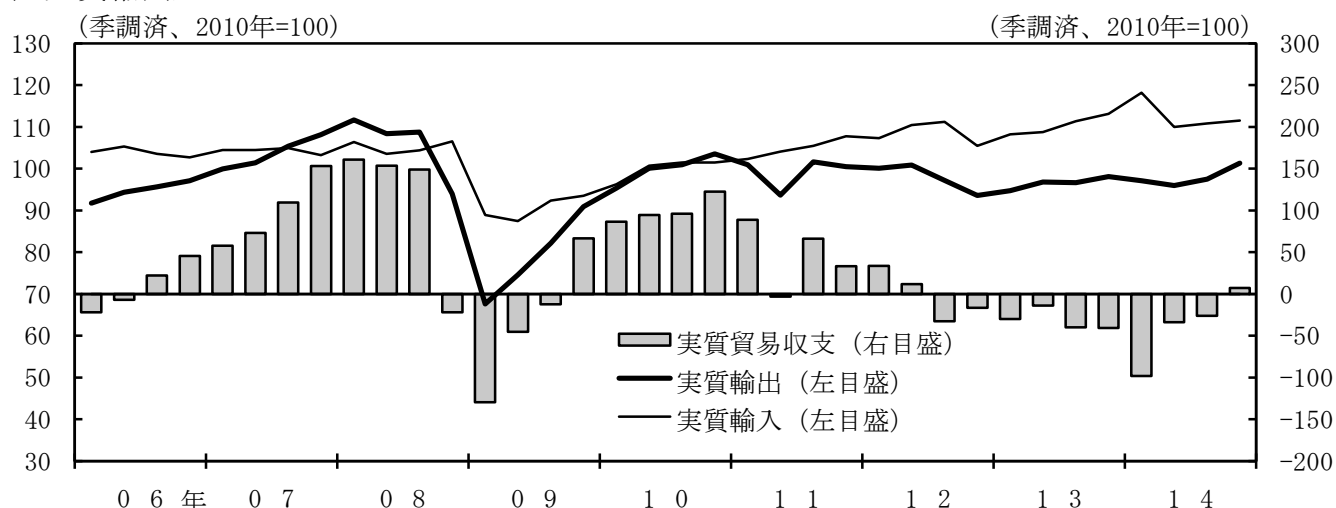


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

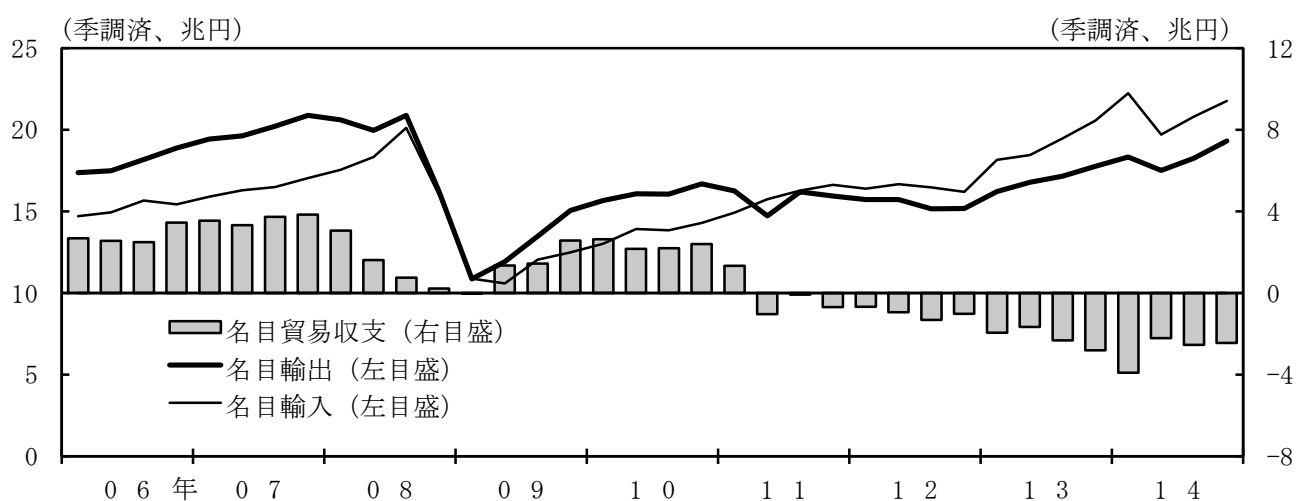
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸 出 入

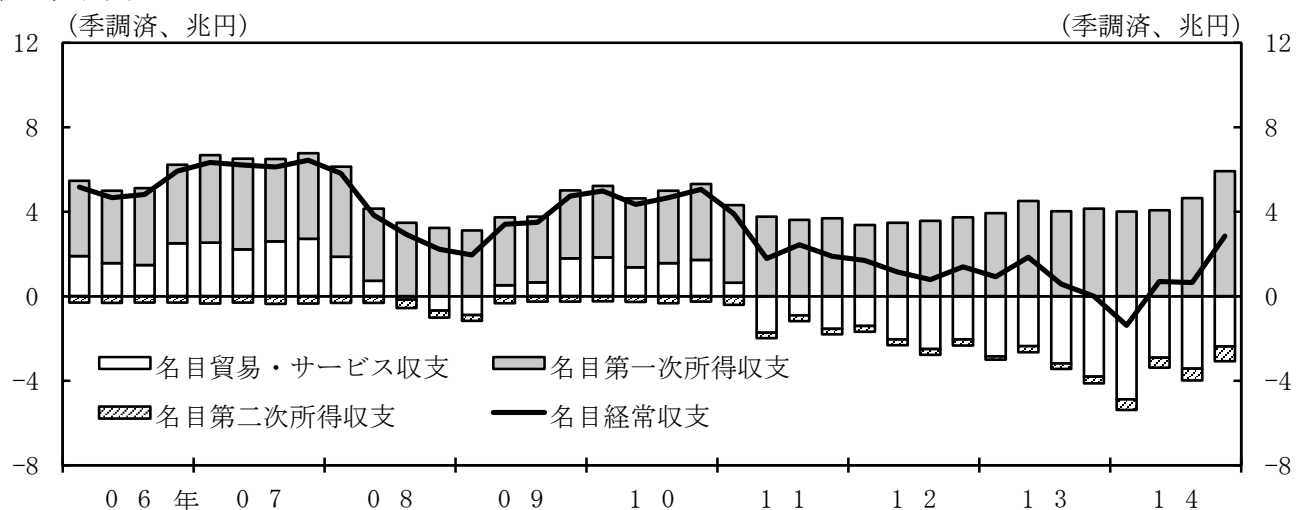
(1) 実質輸出入



(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。2014/4Qは、10～11月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2014/4Qは、10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 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 9月	10	11
米国	<18.5>	13.0	2.8	-0.4	0.9	-2.3	-0.0	5.9	0.3	4.7	0.1
EU	<10.0>	-13.0	-3.6	2.2	0.6	0.5	-0.1	-4.2	-5.7	3.8	-7.4
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	2.5	-1.5	-1.5	1.9	4.3	1.2	2.7	0.1
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	5.7	-3.9	-0.7	1.2	3.2	-0.2	1.1	1.1
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	1.1	1.0	-3.1	3.8	6.9	3.3	5.8	-1.3
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-3.1	0.4	-6.3	3.7	7.4	3.6	-1.7	11.3
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	4.8	0.5	-0.7	1.6	3.2	-4.9	10.8	-6.1
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-2.3	2.2	4.6	4.0	3.6	10.0	-2.7	5.8
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	10.6	4.0	-11.3	6.5	16.2	3.0	27.8	-21.5
ASEAN 4	<10.9>	12.5	-8.5	-0.0	-2.1	0.3	-0.9	0.6	-0.5	-0.9	1.5
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-4.2	-1.9	0.5	0.9	0.2	-0.8	-3.2	4.5
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-2.0	0.2	1.4	2.4	1.1	6.5	4.3	-9.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.5	-1.0	-1.2	1.6	4.0	1.8	3.8	-1.7

- (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。2014/4Qは、10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

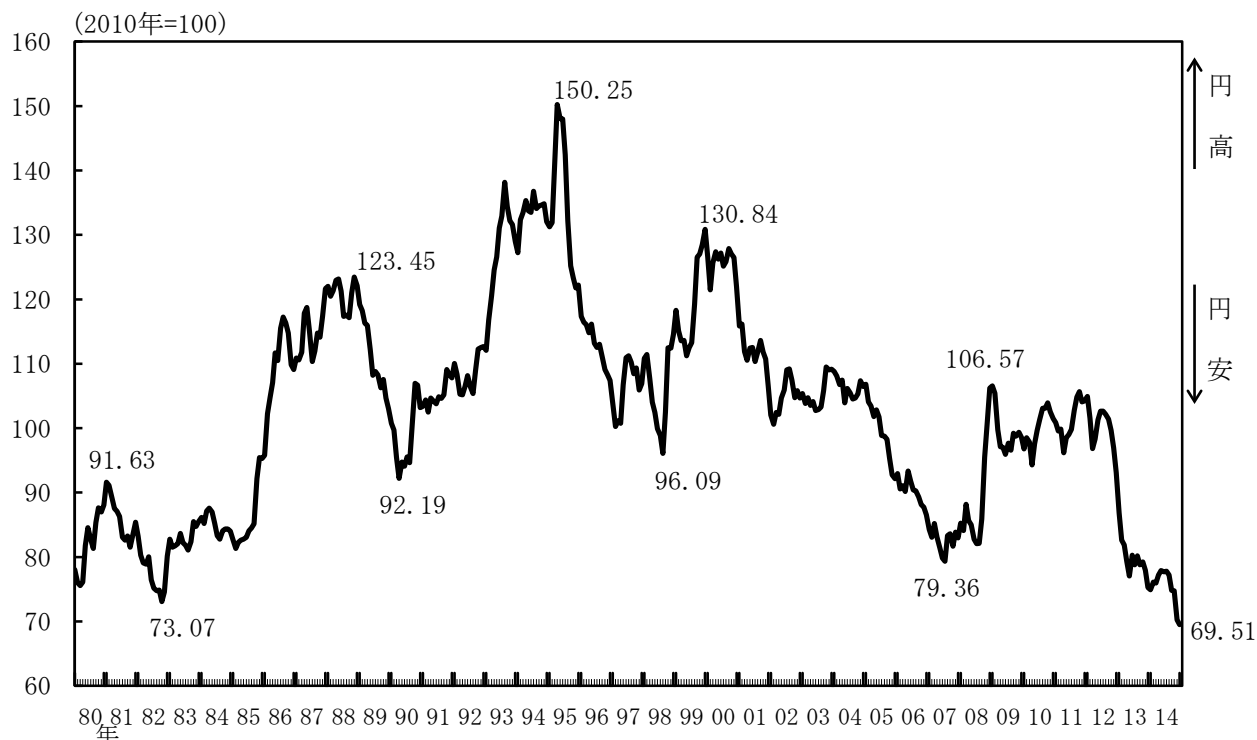
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 9月	10	11
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.2	1.1	-1.9	-0.9	3.2	-0.6	3.1	-0.3
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	-0.2	-4.6	-0.8	3.0	-1.9	3.5	-0.0	-4.4
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	1.9	-0.6	0.8	2.1	3.5	-1.1	1.5	3.2
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	2.4	-1.8	0.0	2.4	4.9	2.7	6.0	-6.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.5	-1.0	-1.2	1.6	4.0	1.8	3.8	-1.7

- (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。2014/4Qは、10～11月の7～9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. 2014/12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、2014/12月は17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 4Q	2014年 1Q	2Q	3Q
米 国	1.6	2.3	2.2	3.5	-2.1	4.6	3.9
E U	1.7	-0.4	0.0	1.5	1.6	0.9	1.2
ド イ ツ	3.6	0.4	0.1	1.8	3.1	-0.3	0.3
フ ラ ンス	2.1	0.4	0.4	0.8	0.1	-0.4	1.1
英 国	1.6	0.7	1.7	2.5	3.0	3.7	2.8
東 ア ジ ア	5.9	5.0	4.9	5.7	2.8	4.7	5.4
中 国	9.3	7.7	7.7	7.0	6.1	8.2	7.8
N I E s	4.3	2.1	2.9	5.1	2.2	1.5	4.1
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	4.8	-1.7	5.6	4.0
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.7	1.5	4.2	4.5

- (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 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 9月	10	11
米国	<8.4>	3.8	-2.1	-0.2	5.7	-7.1	6.8	-1.6	-8.8	3.9	-1.2
E U	<9.4>	4.0	0.8	-0.2	5.4	-5.0	-1.2	-0.5	7.6	-1.3	-6.2
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.1	5.3	-8.7	-0.8	5.1	6.9	-2.1	3.4
中国	<21.7>	5.0	5.4	3.0	5.8	-9.2	-0.7	7.1	13.0	-2.9	-0.0
N I E s	<8.2>	5.0	-0.4	0.9	5.6	-8.2	1.5	-1.6	-0.3	-2.7	1.3
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	1.3	2.0	-6.8	-1.2	-1.1	-1.6	-3.1	6.2
台湾	<2.8>	7.2	8.0	-0.1	8.4	-8.8	3.0	-0.4	2.3	-3.1	0.6
香港	<0.2>	-2.5	9.2	1.9	0.5	9.3	1.6	-23.3	2.5	-19.8	-25.9
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	0.3	13.8	-10.6	0.6	-2.5	-7.4	12.7	-12.5
A S E A N 4	<10.8>	0.5	-1.2	5.4	3.9	-7.7	-3.0	6.4	-1.1	0.4	14.3
タイ	<2.6>	-0.9	1.5	3.3	7.1	-8.4	-0.3	-1.1	-1.6	-7.5	11.4
その他	<41.4>	4.7	0.2	-0.5	4.6	-6.0	1.7	-4.2	0.1	-2.5	-1.0
実質輸入計		4.2	0.9	1.6	4.5	-6.9	0.8	0.6	4.2	-1.8	0.3

- (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。2014/4Qは、10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

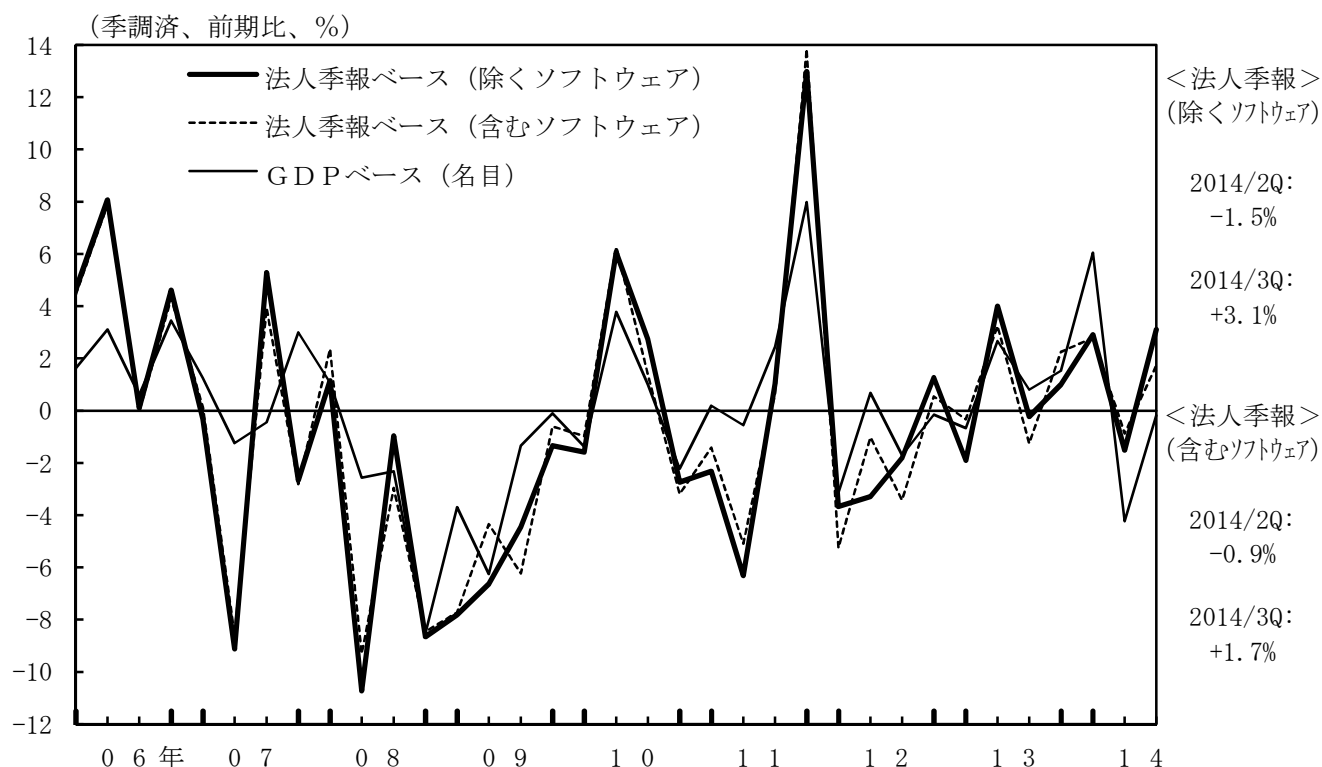
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 9月	10	11
素原料	<40.4>	4.5	-2.1	-0.7	5.0	-7.0	1.4	-3.5	-1.7	-2.2	1.6
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	0.9	5.2	-2.6	-1.2	-1.6	-2.0	0.6	-1.7
食料品	<8.0>	-0.7	-3.3	0.7	-1.3	-2.2	3.6	-3.2	-0.6	-0.1	-5.2
消費財	<7.9>	4.5	4.1	1.1	2.2	-8.8	2.7	2.4	-1.5	3.0	-1.8
情報関連	<12.6>	9.0	12.8	4.6	7.0	-12.6	-1.2	15.5	20.0	-0.1	1.8
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	2.5	7.1	-8.2	3.8	-1.2	3.6	-3.9	3.0
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	2.6	8.4	-6.6	1.3	-1.4	2.8	-2.8	0.4
実質輸入計		4.2	0.9	1.6	4.5	-6.9	0.8	0.6	4.2	-1.8	0.3

- (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。2014/4Qは、10～11月の7～9月対比。

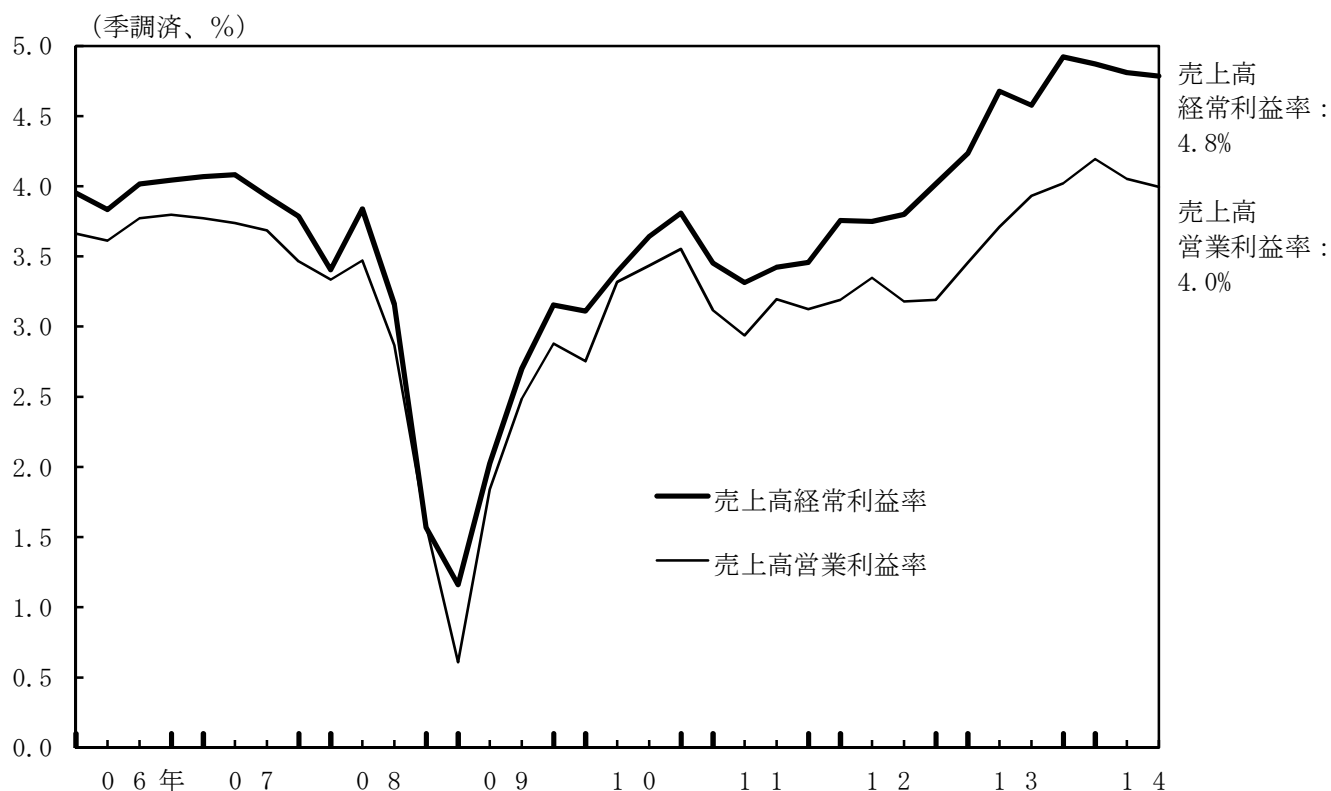
(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資と収益（法人季報）

（１）設備投資



（２）収益

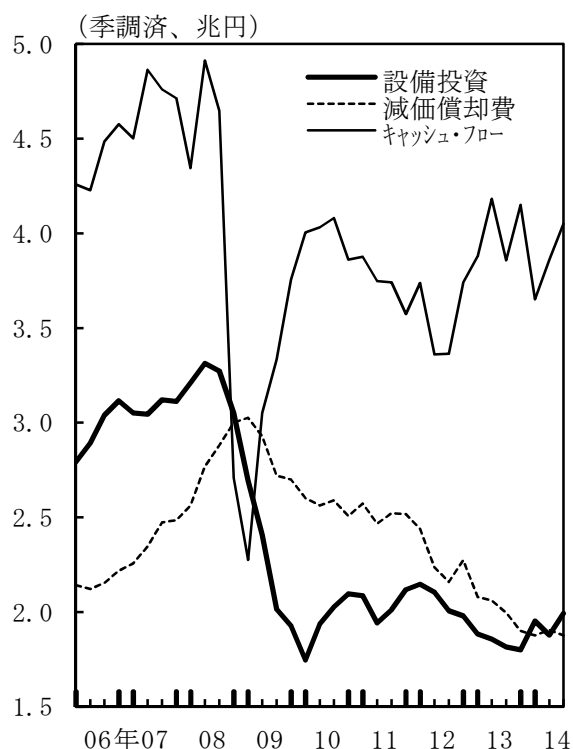


- (注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。
 2. (1) の法人季報（含むソフトウェア）および (2) の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

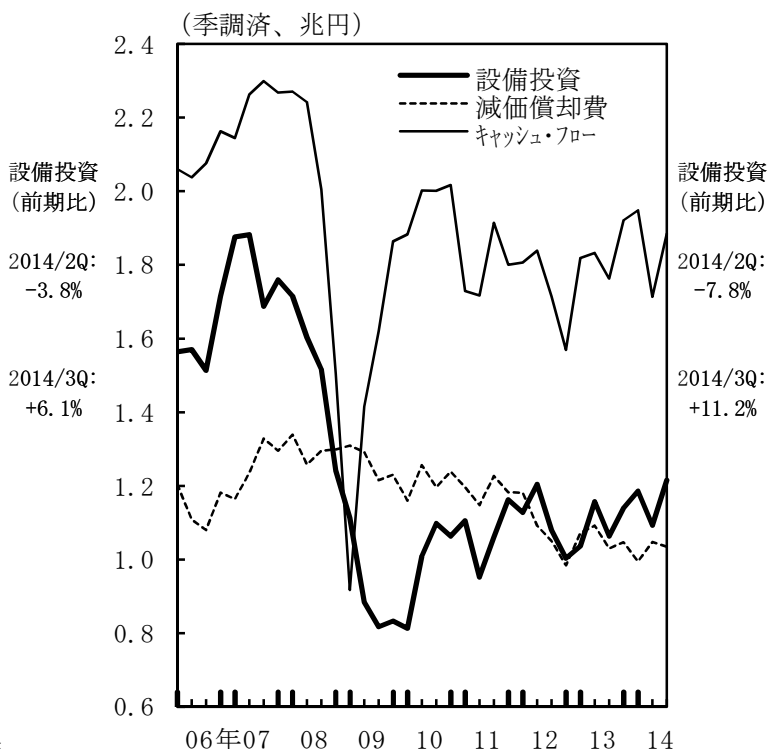
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

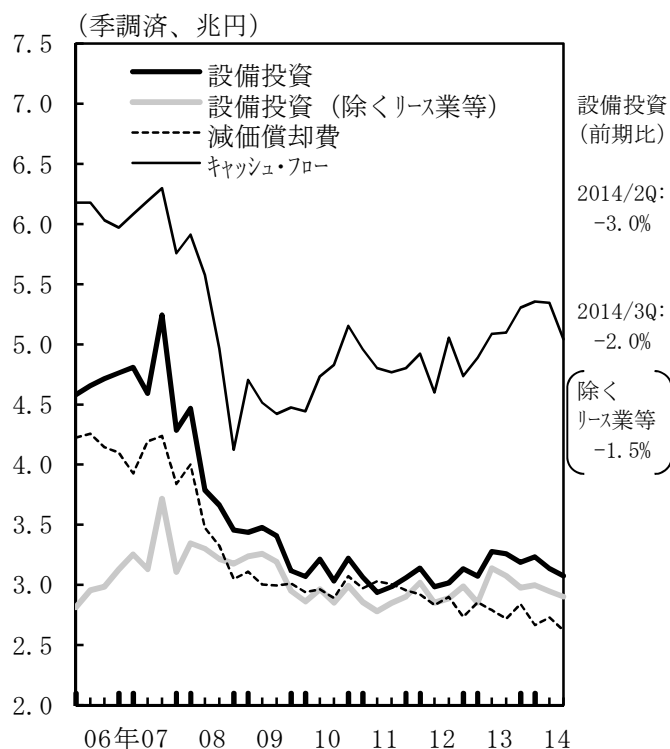
(1) 製造業大企業



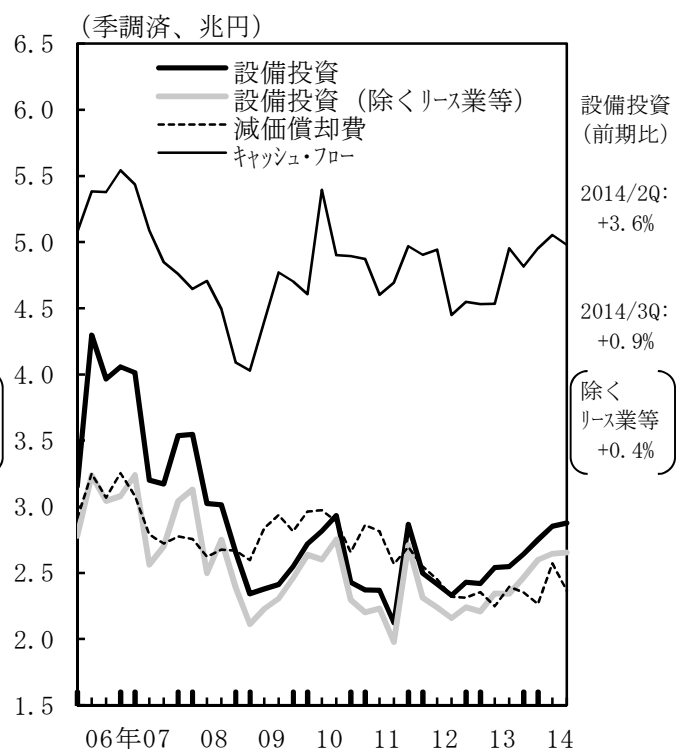
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

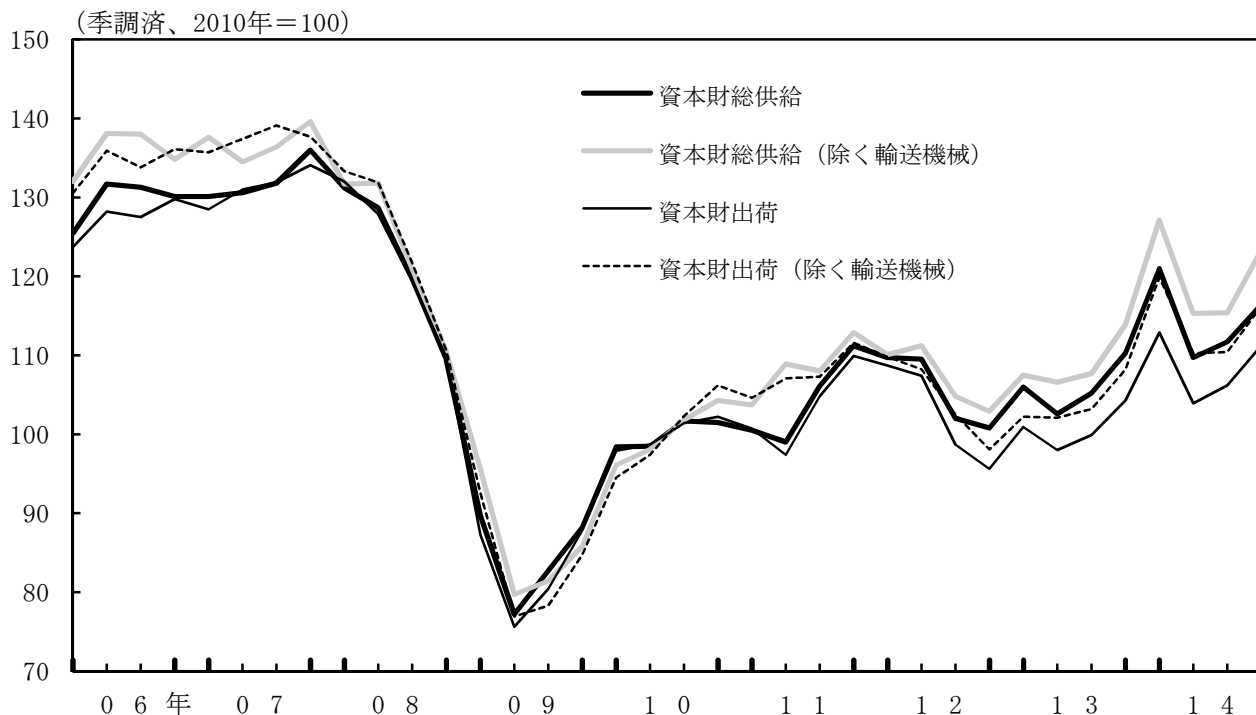


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。設備投資はソフトウェアを除くベース。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資 (除くリース業等) は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

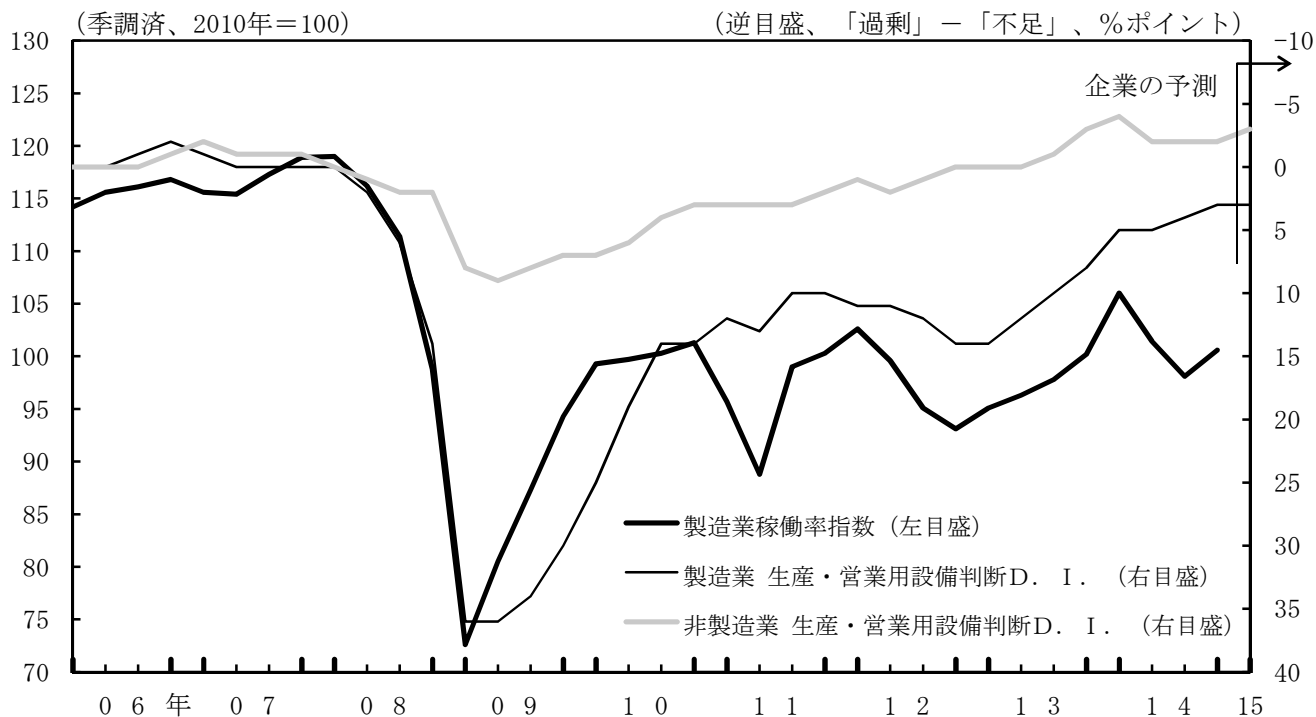
設備投資一致指標

(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. 2014/4Qは10月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (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2014/4Qは、10月の計数。

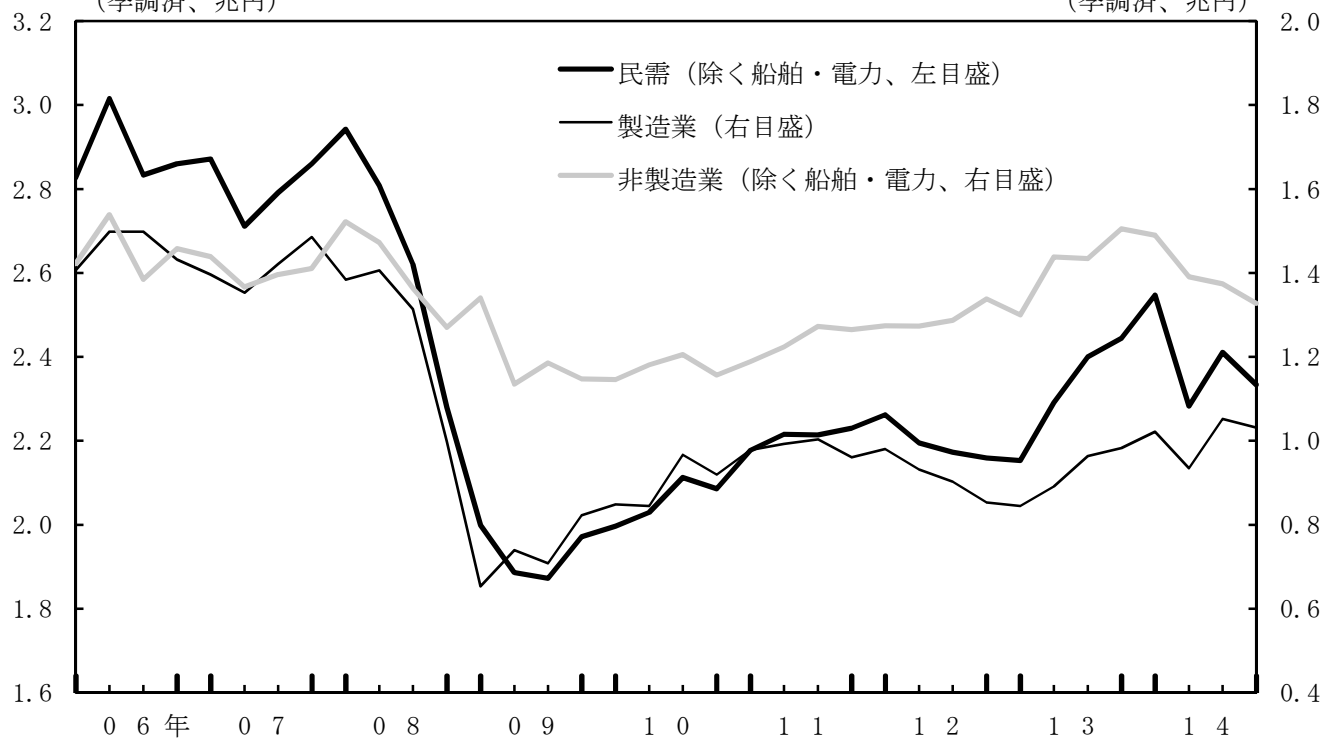
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

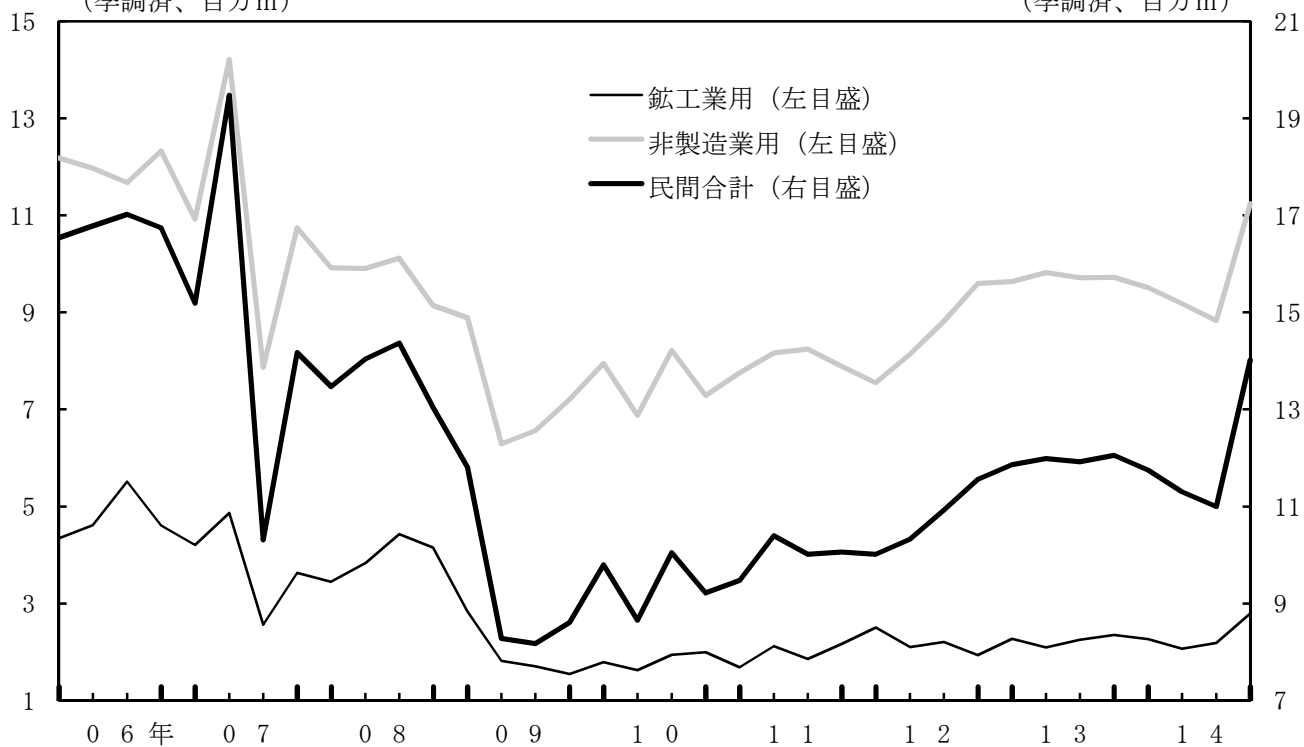


(注) 2014/4Qは、10月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積（民間非居住用）

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



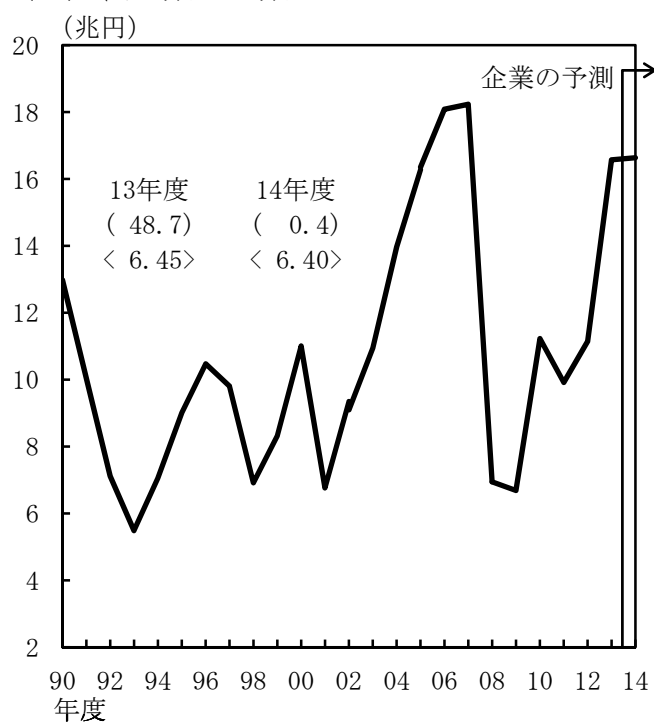
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/4Qは、10月の計数を四半期換算。

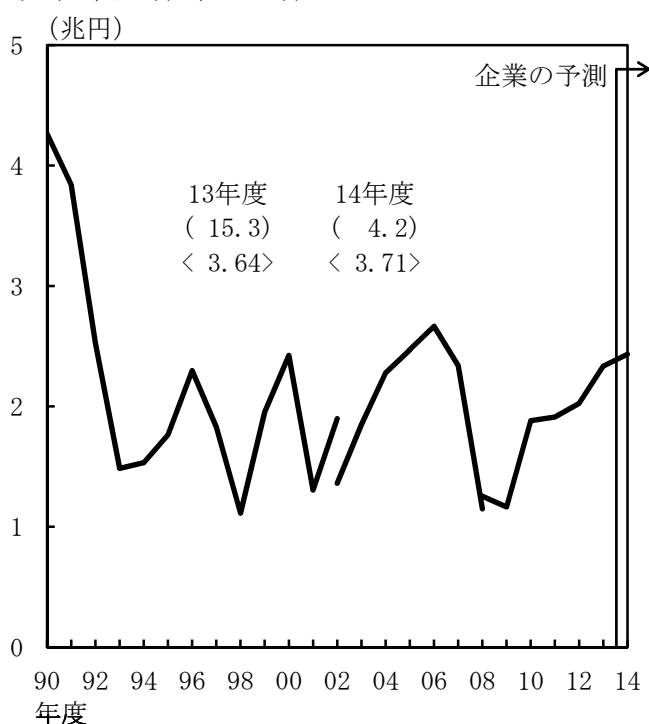
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

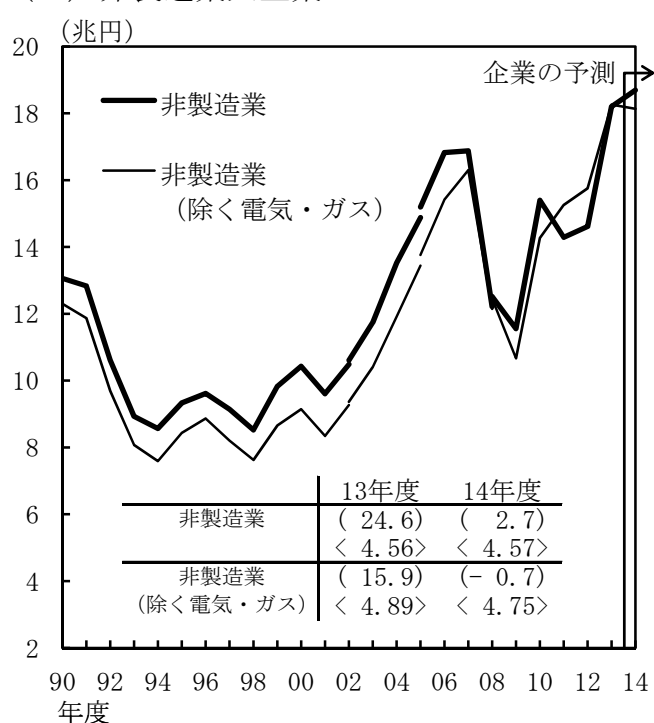
(1) 製造業大企業



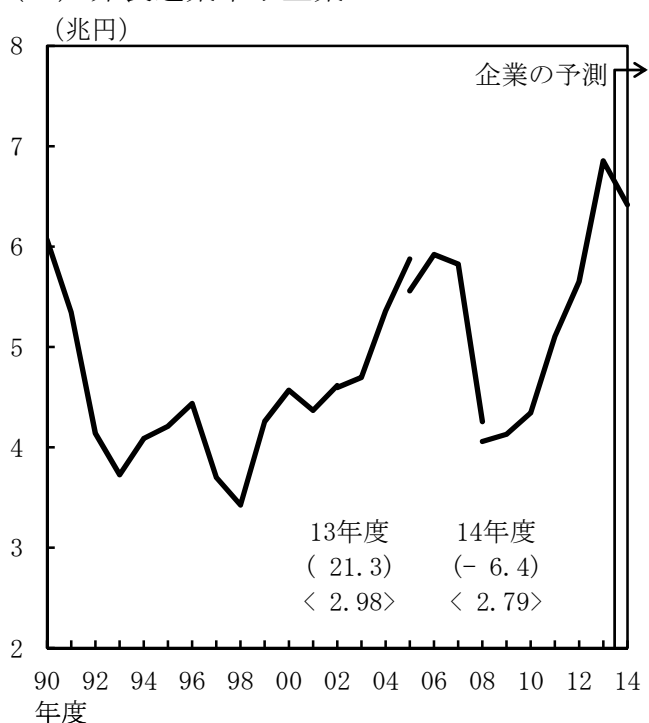
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業

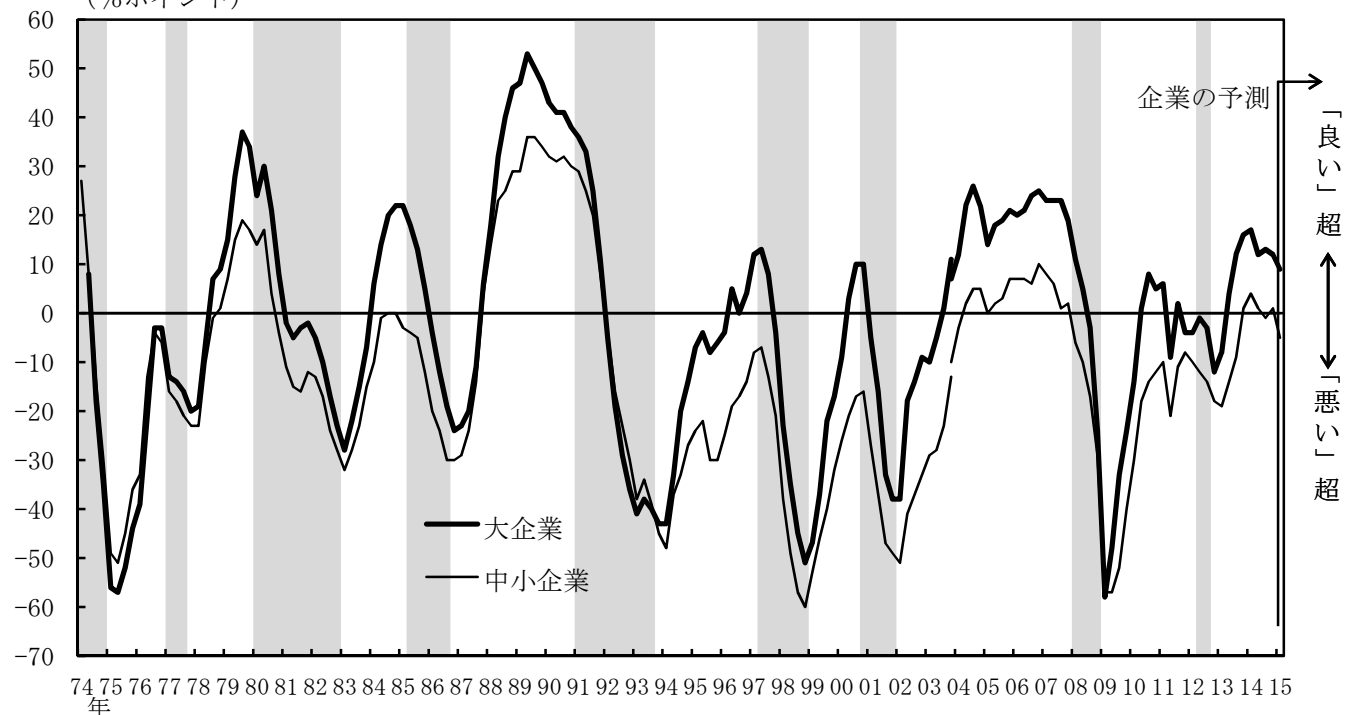
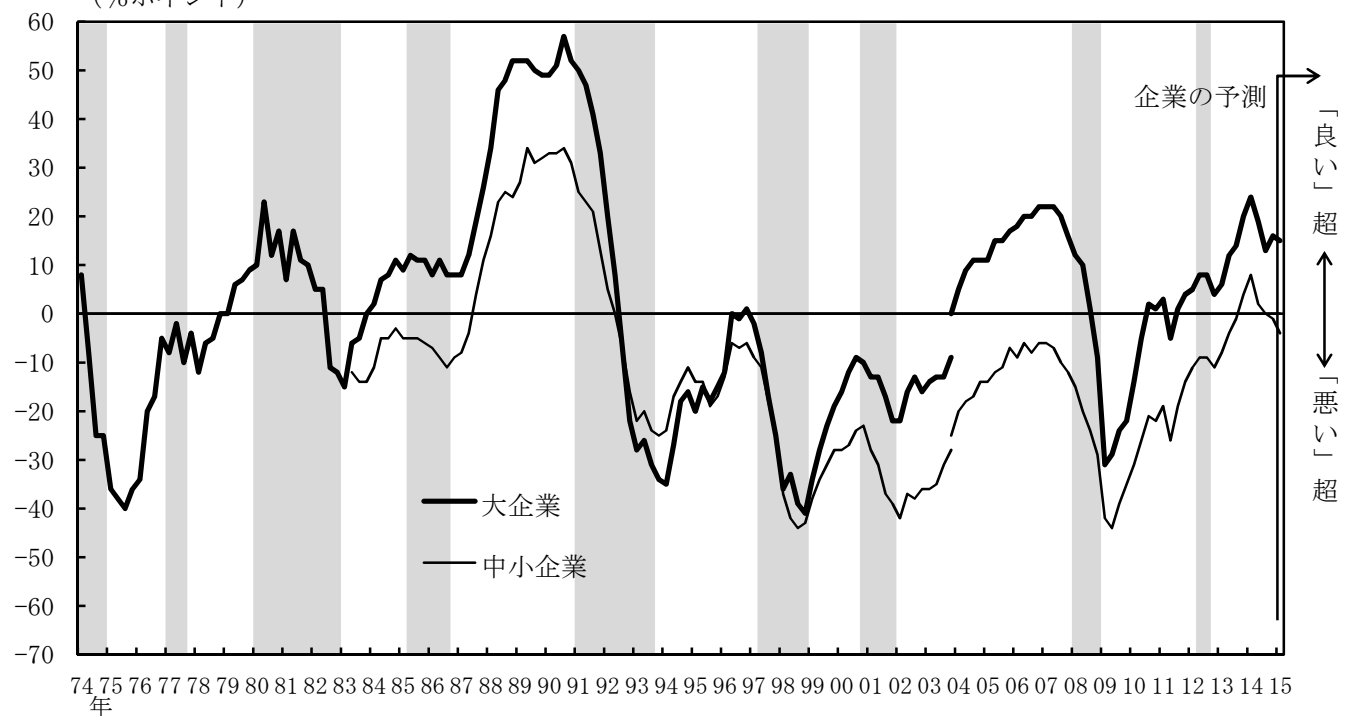


(4) 非製造業中小企業



- (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

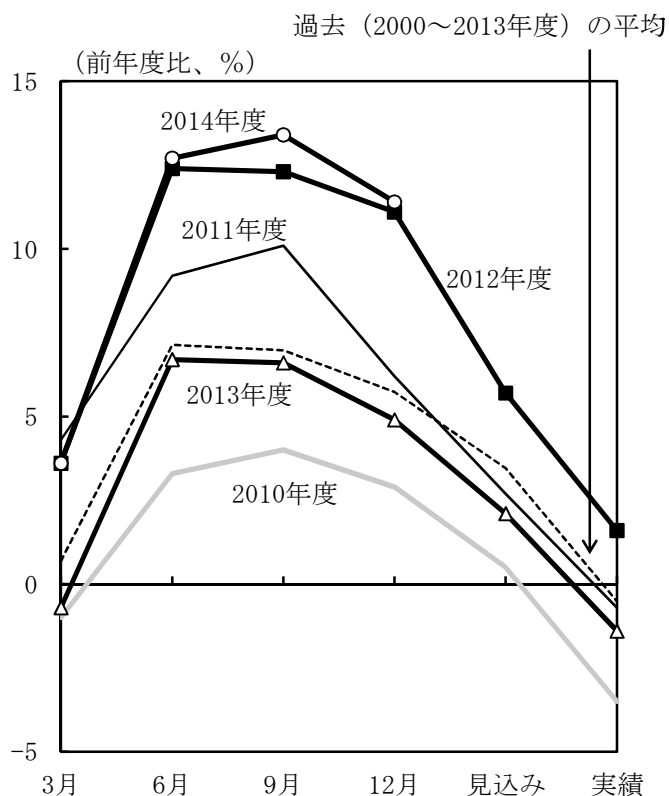
(1) 製造業
(%ポイント)(2) 非製造業
(%ポイント)

- (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。

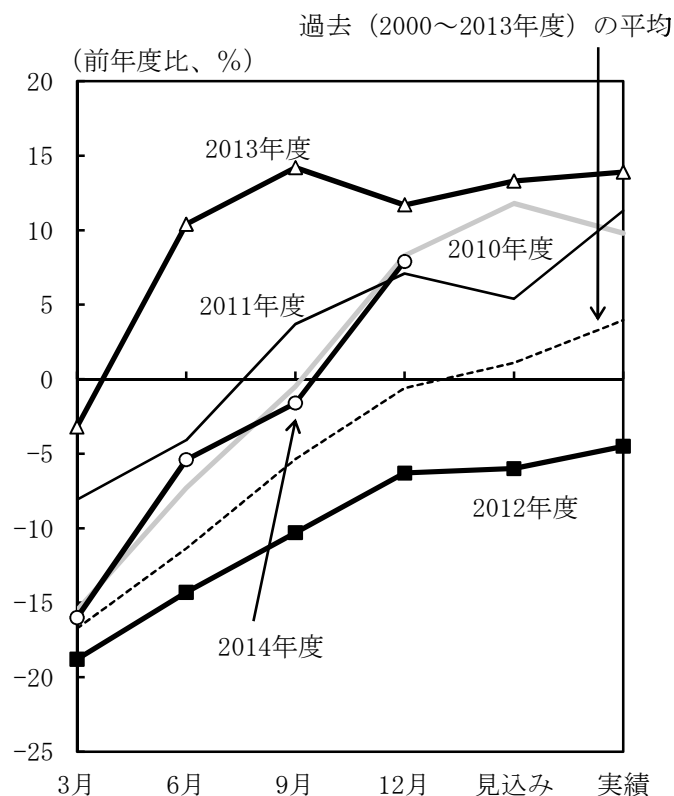
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

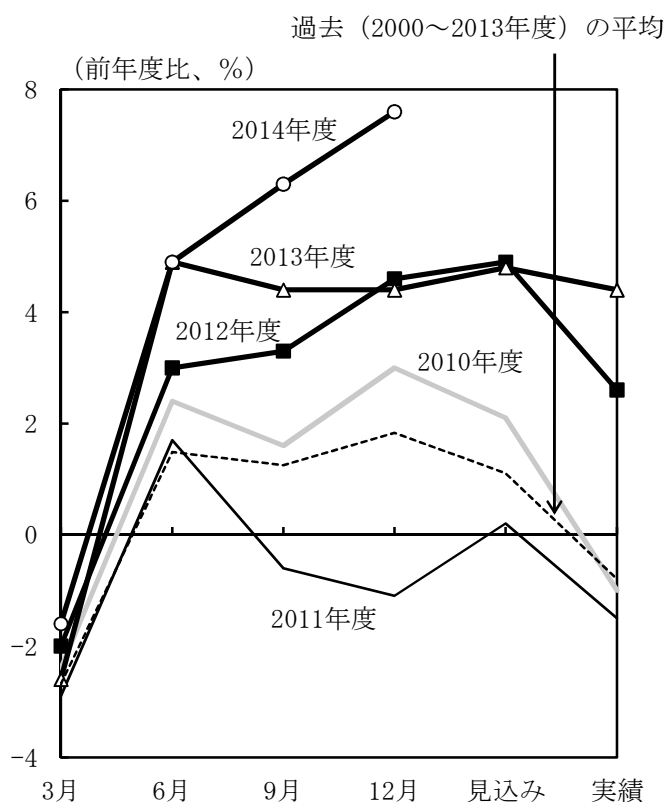
(1) 製造業大企業



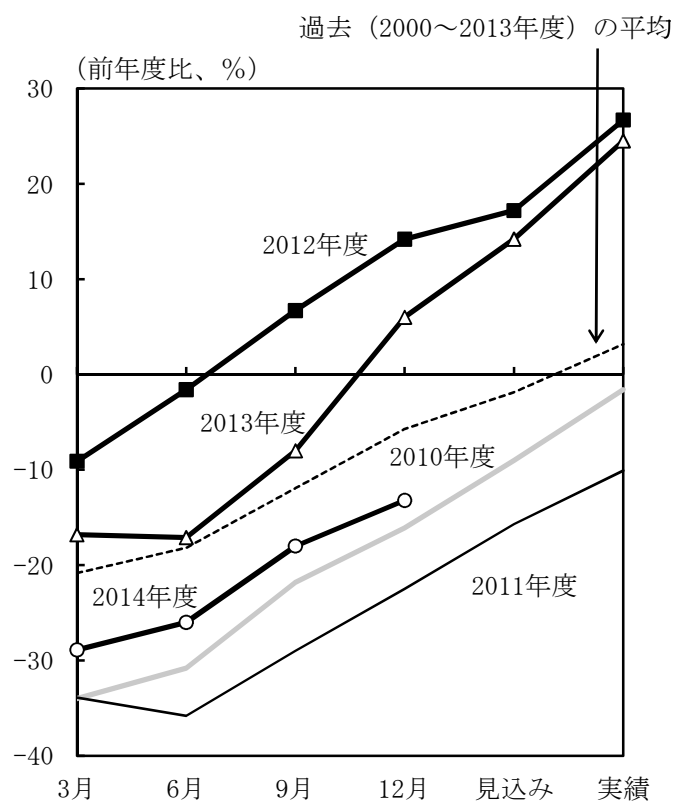
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

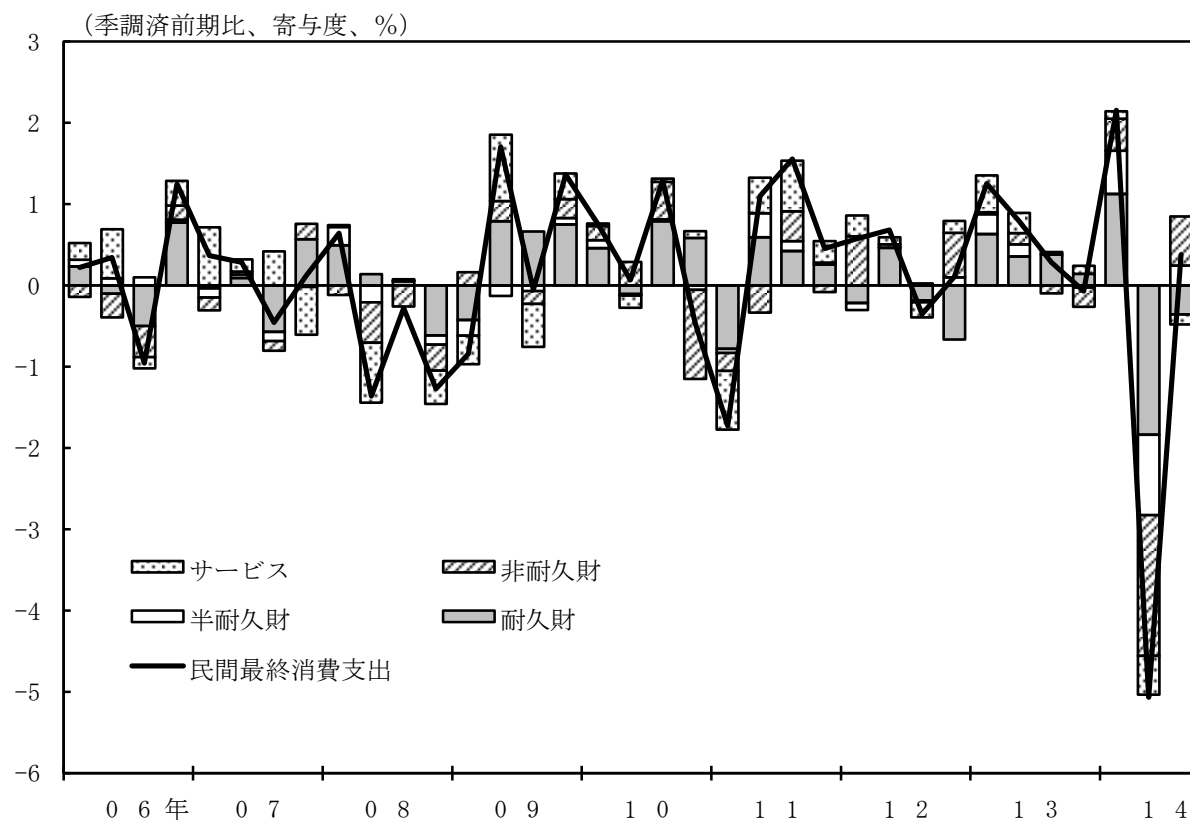


(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
 過去（2000～2013年度）の平均については、これらの計数から算出。

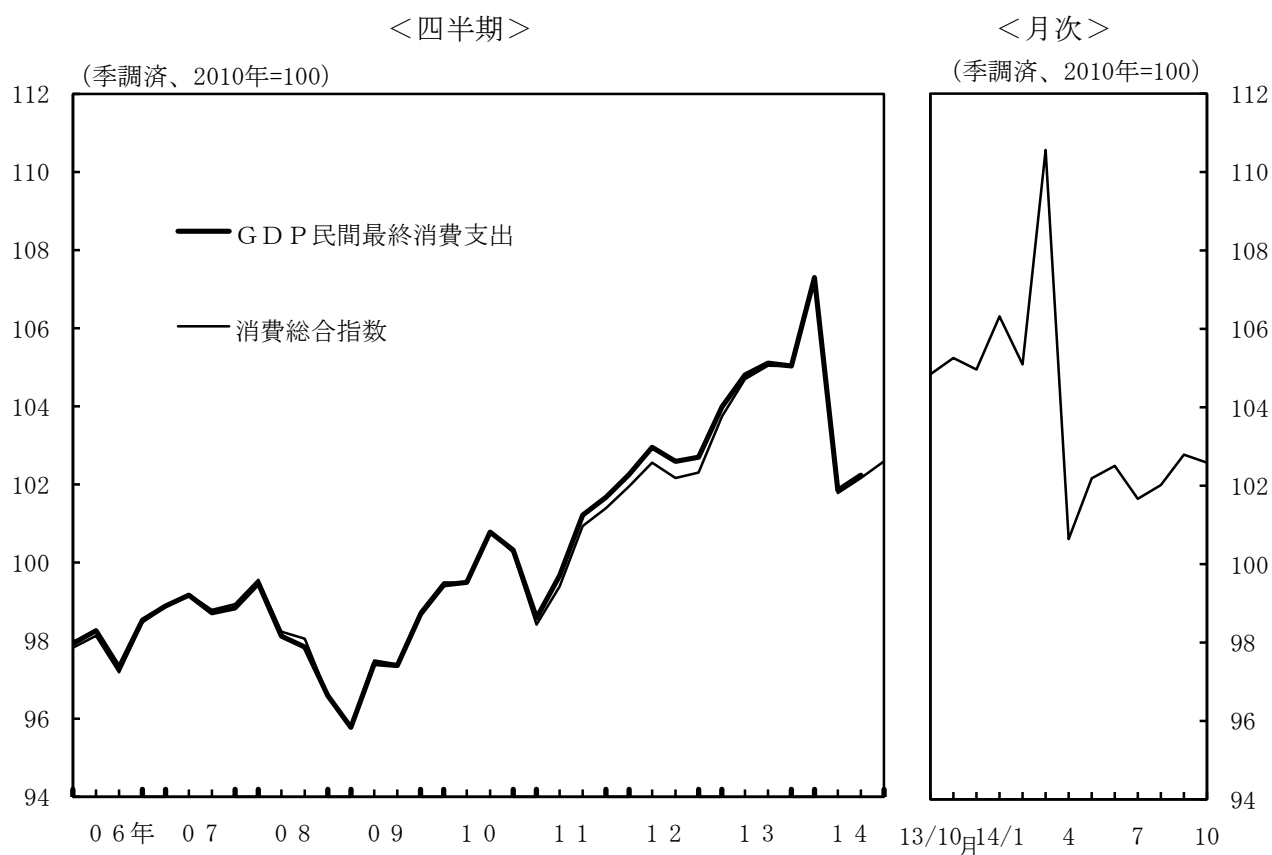
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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）

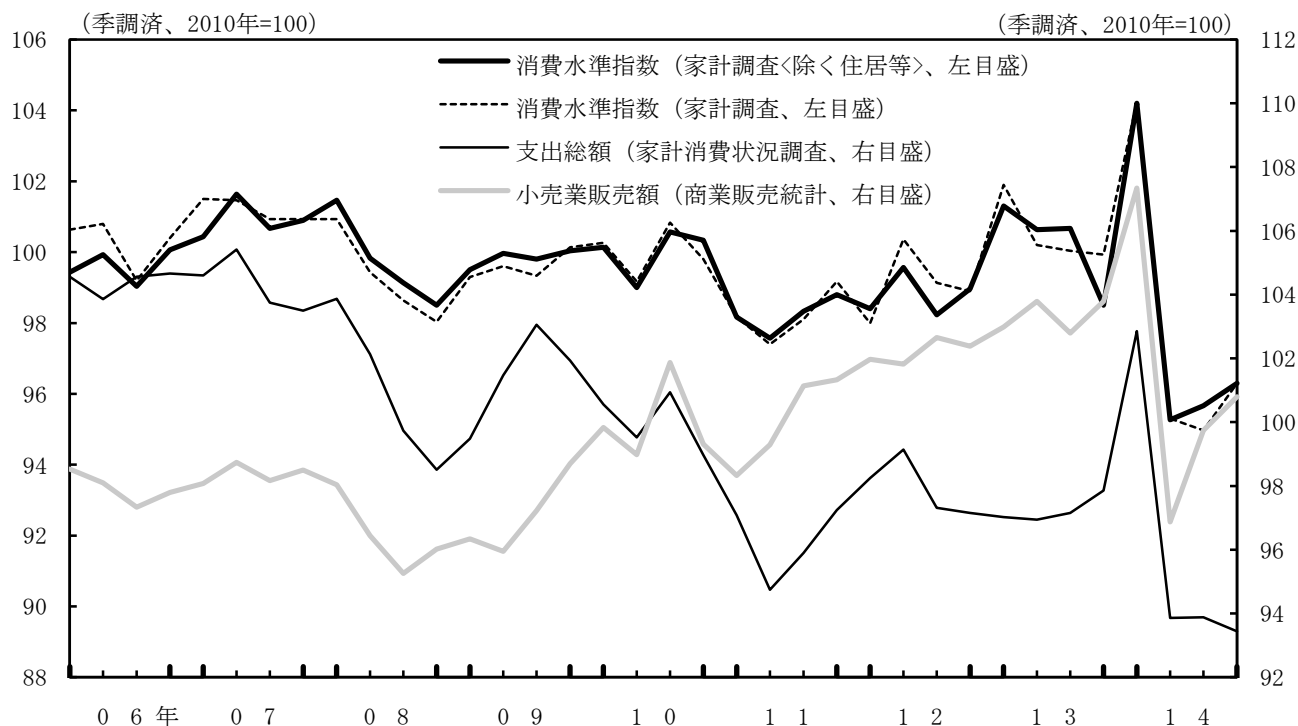


(注) 2014/4Qは10月の値。

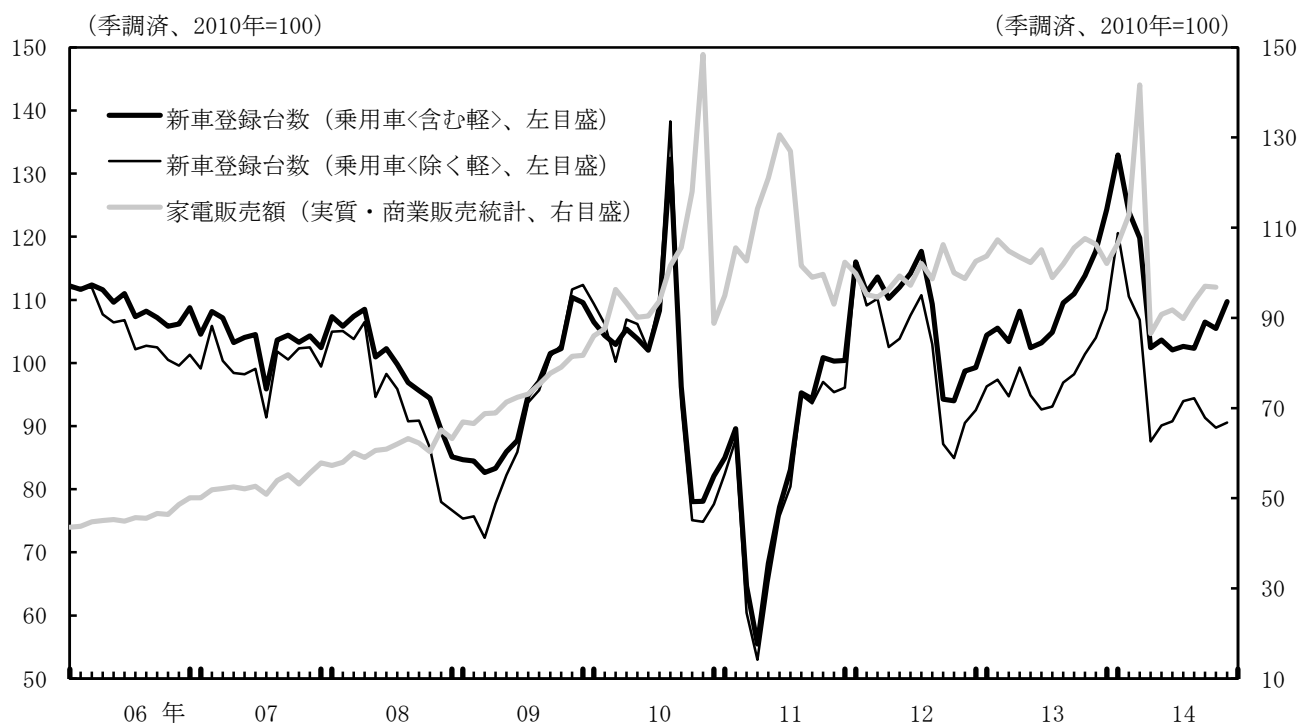
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

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

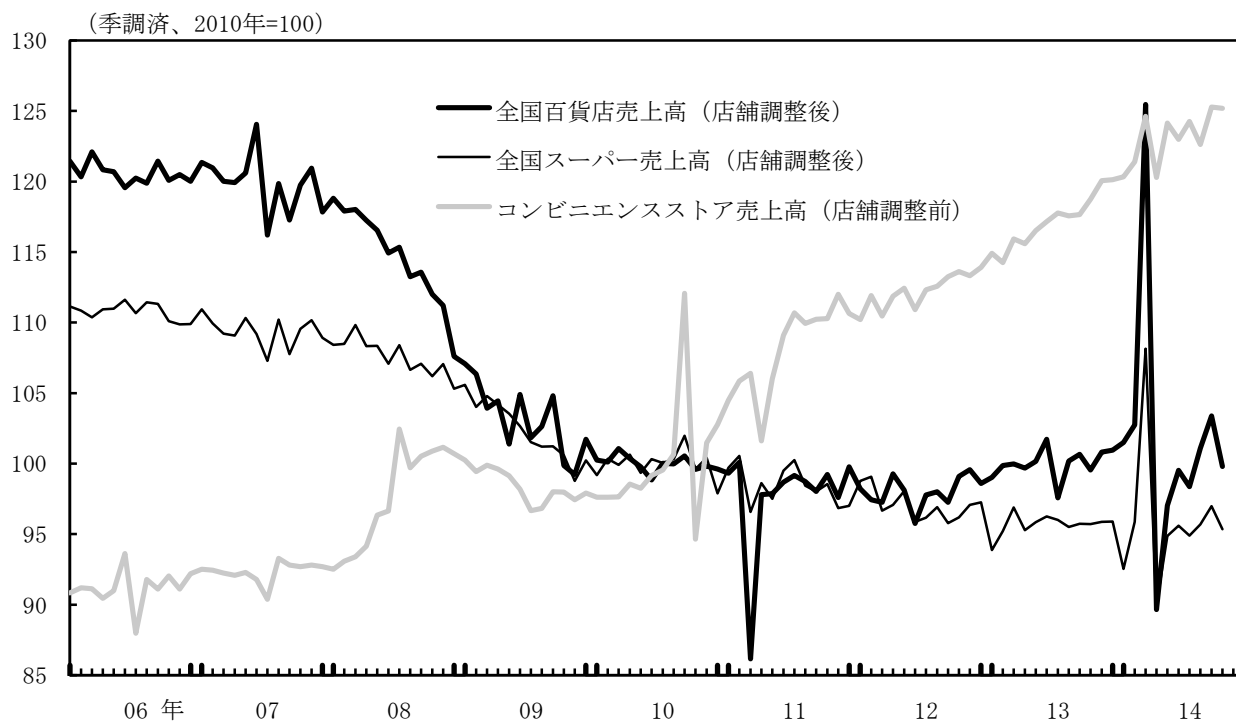


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2014/4Qは10月の値。

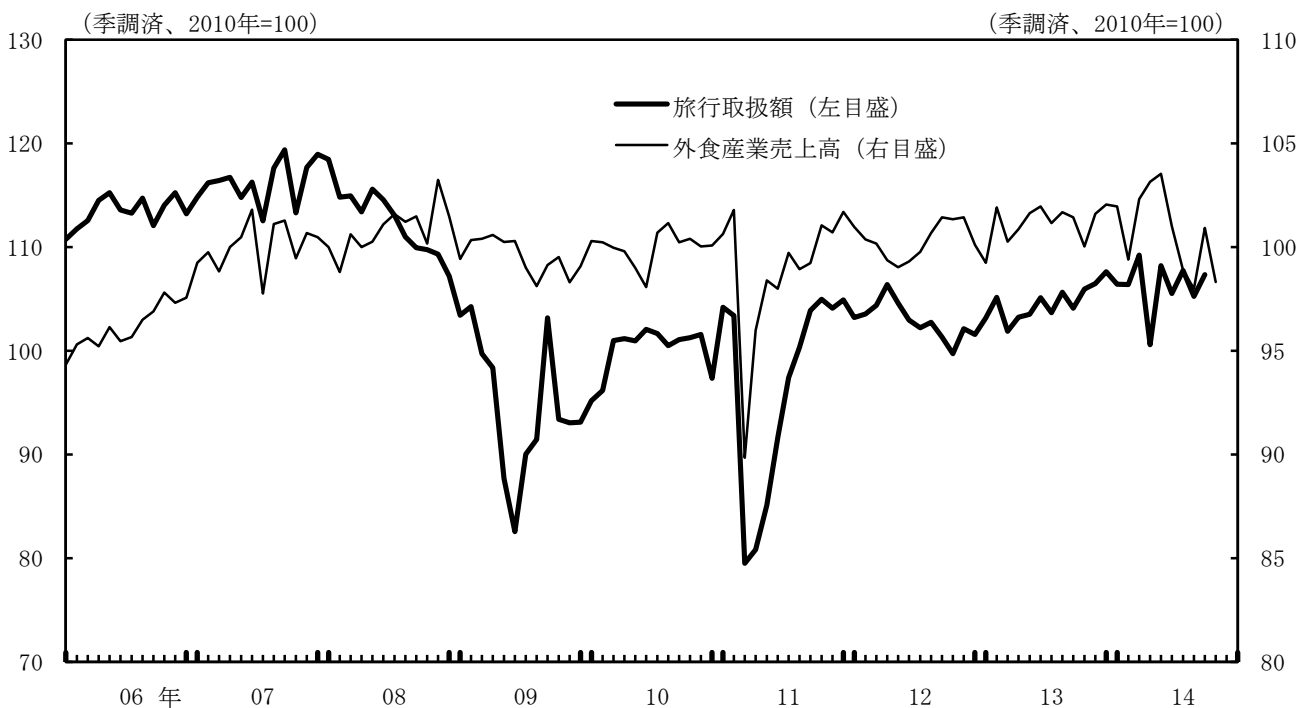
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費（3）

（1）小売店販売（名目）



（2）サービス消費（名目）

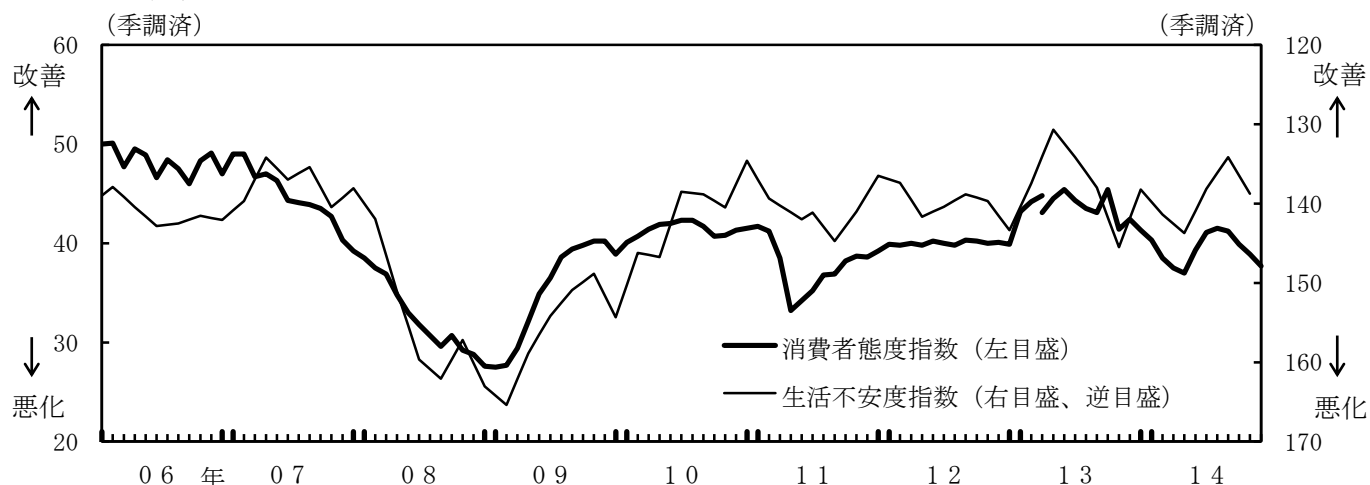


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

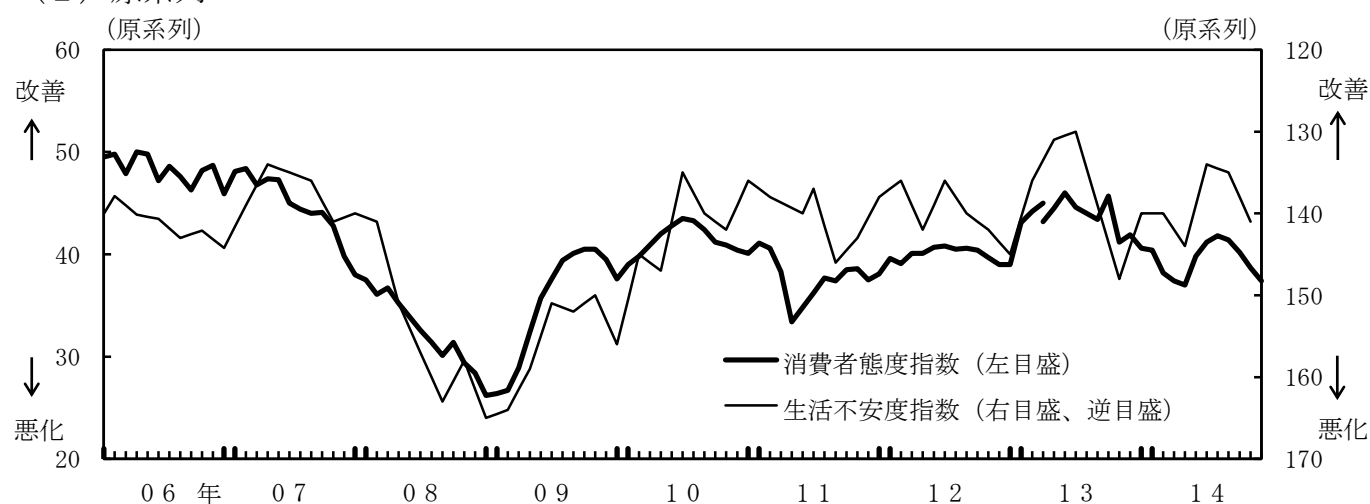
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

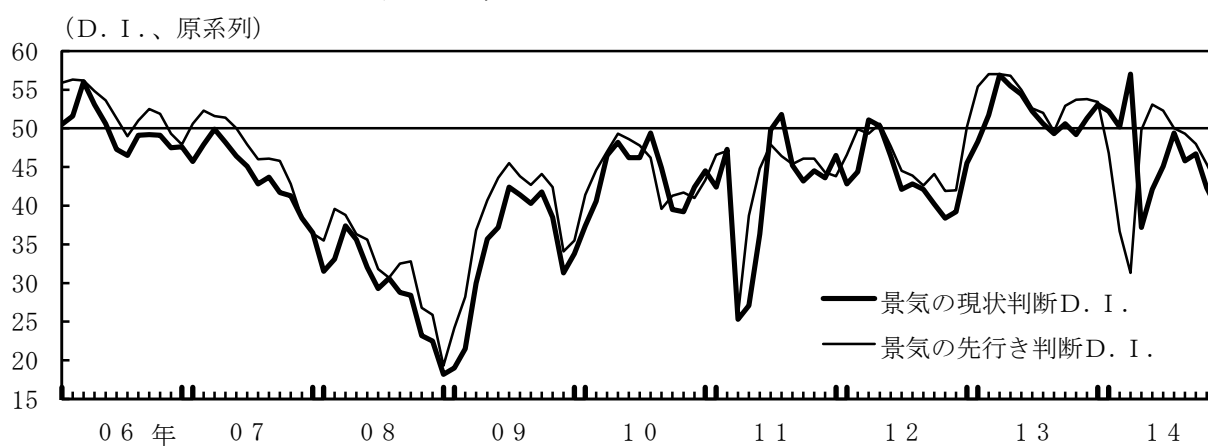
(1) 季調済系列



(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

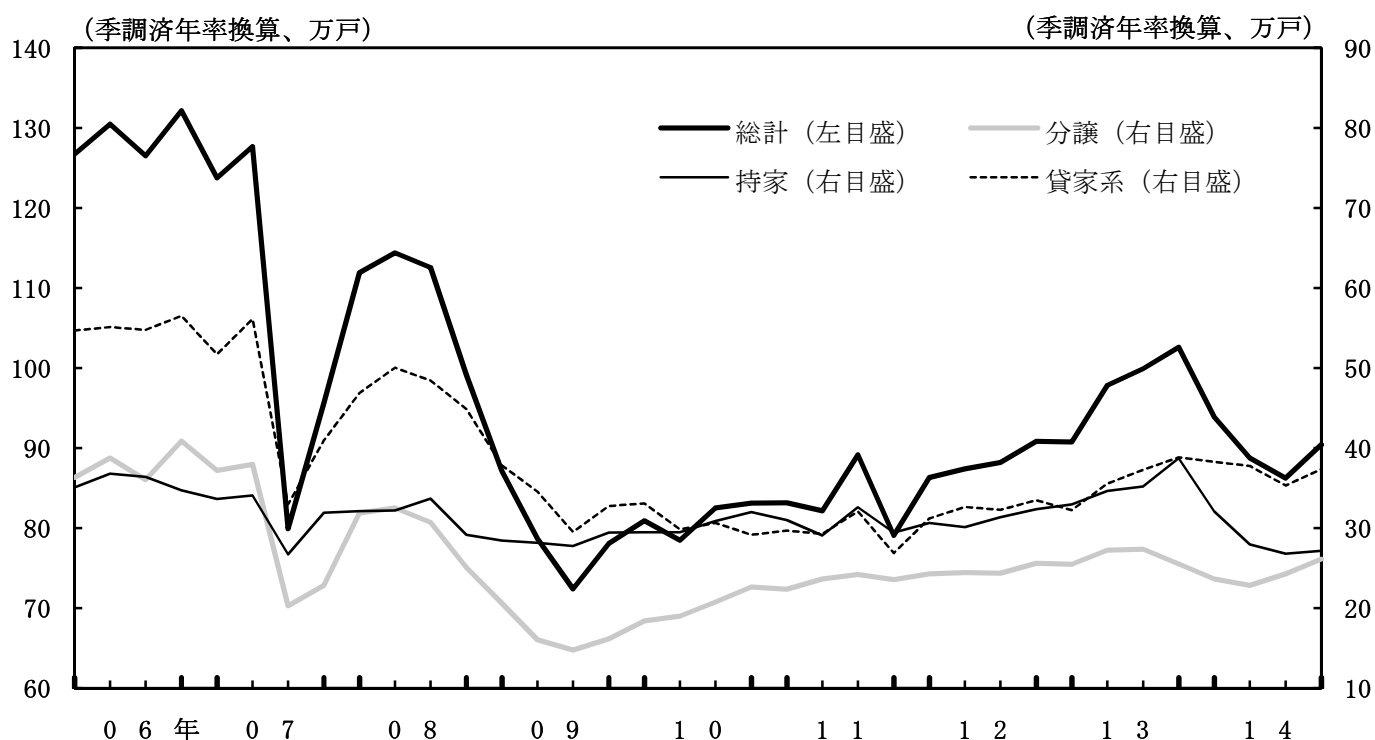


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

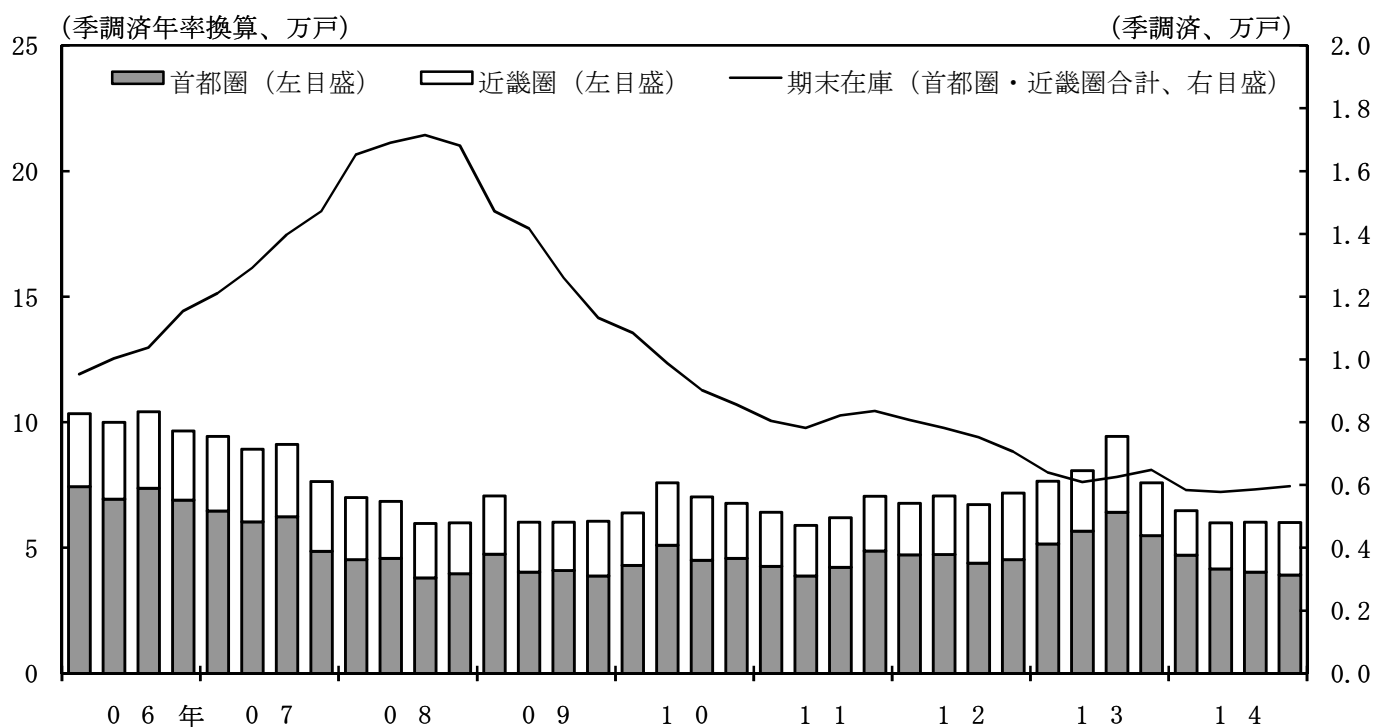
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

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。

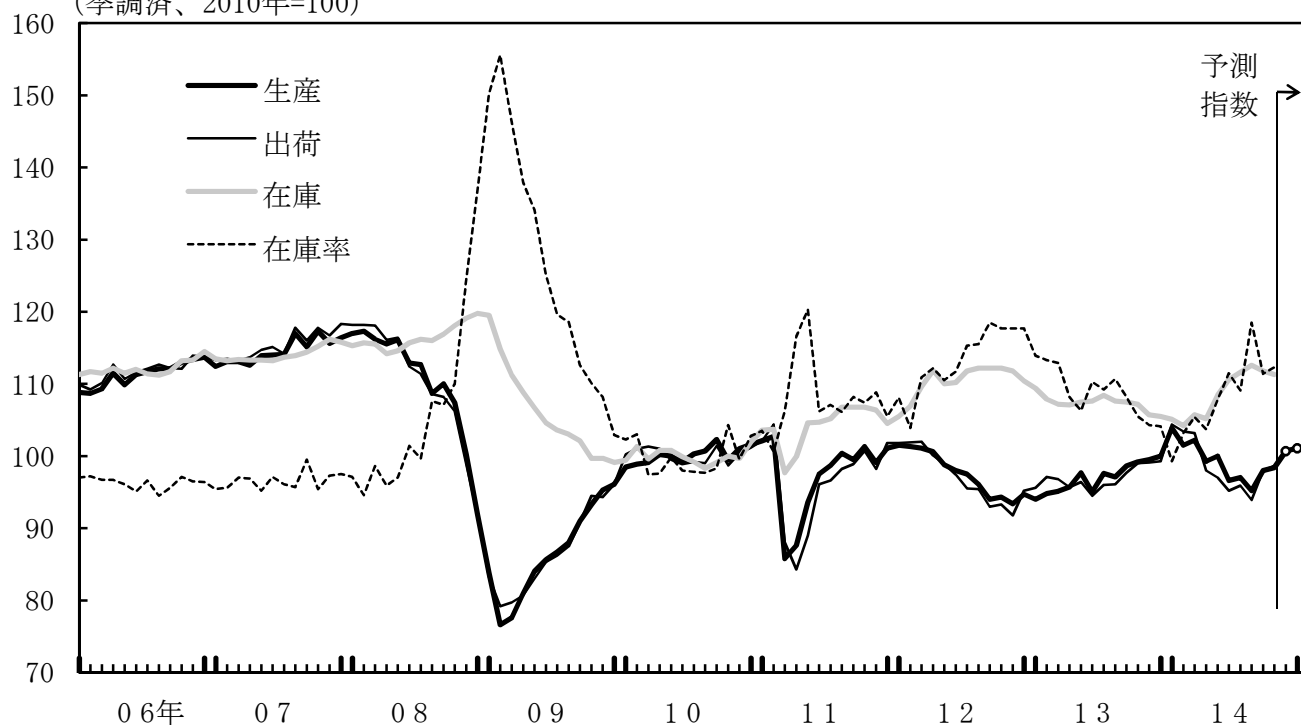
2. 2014/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10～11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

(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

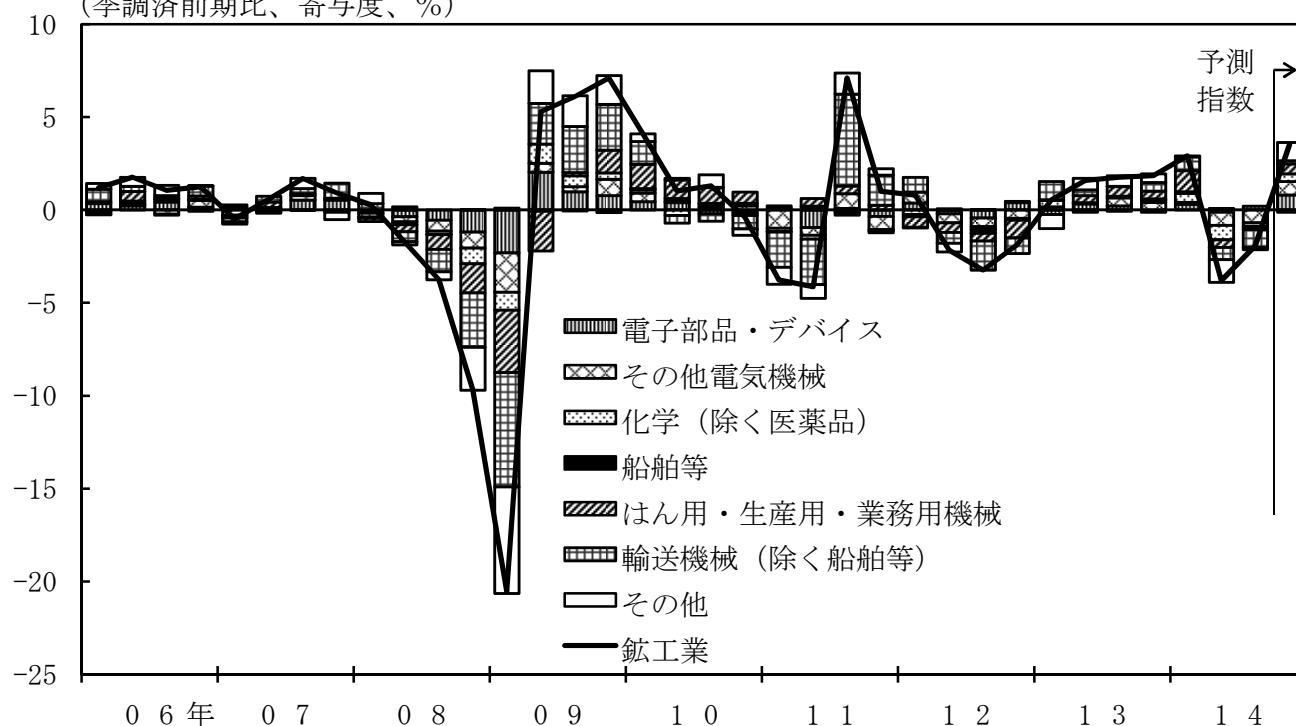
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

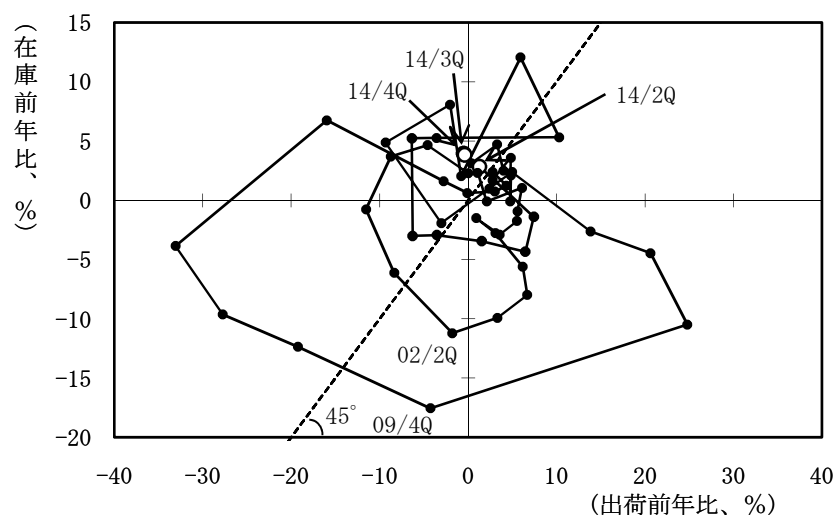


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/4Qは、予測指数を用いて算出。

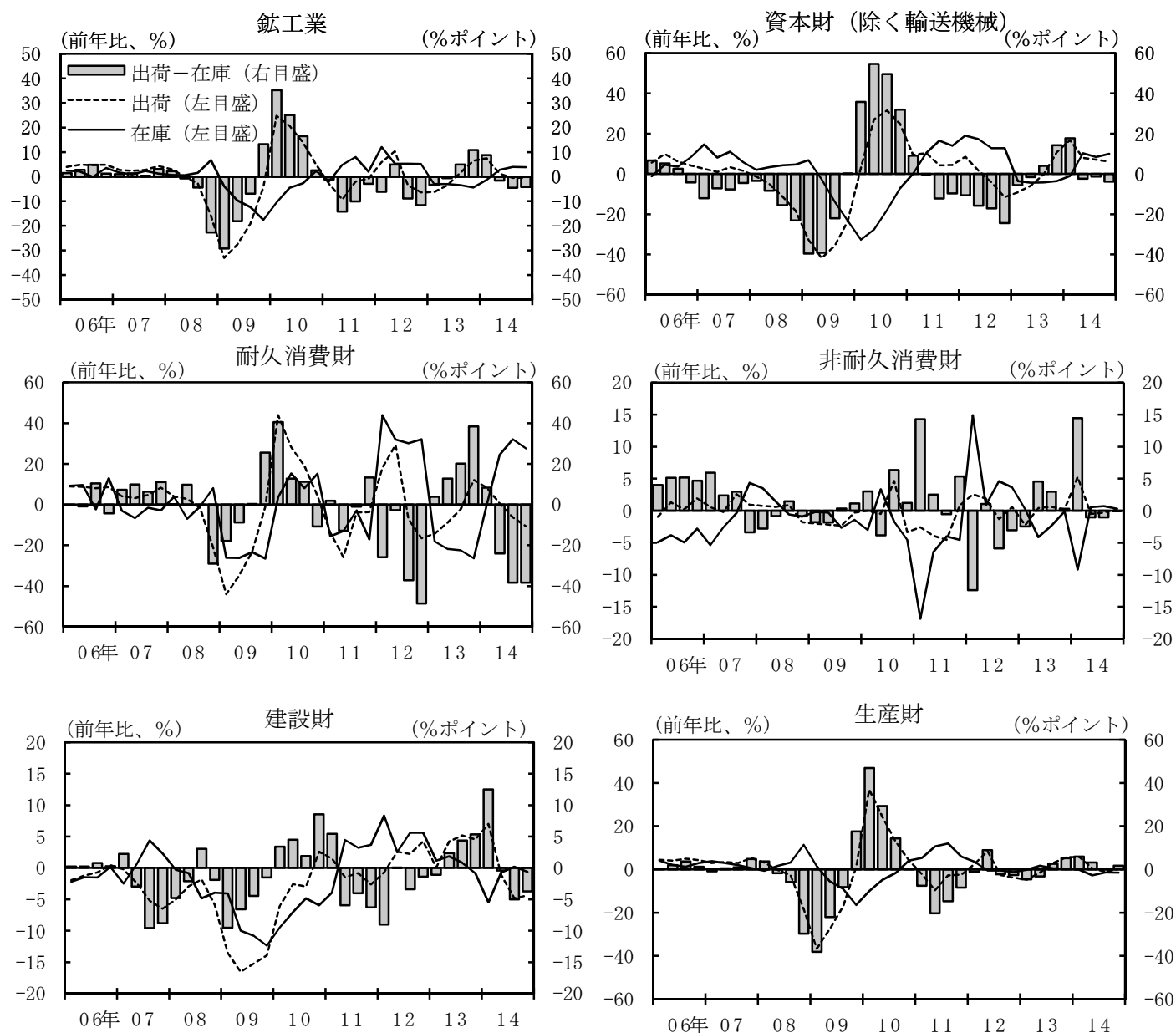
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス

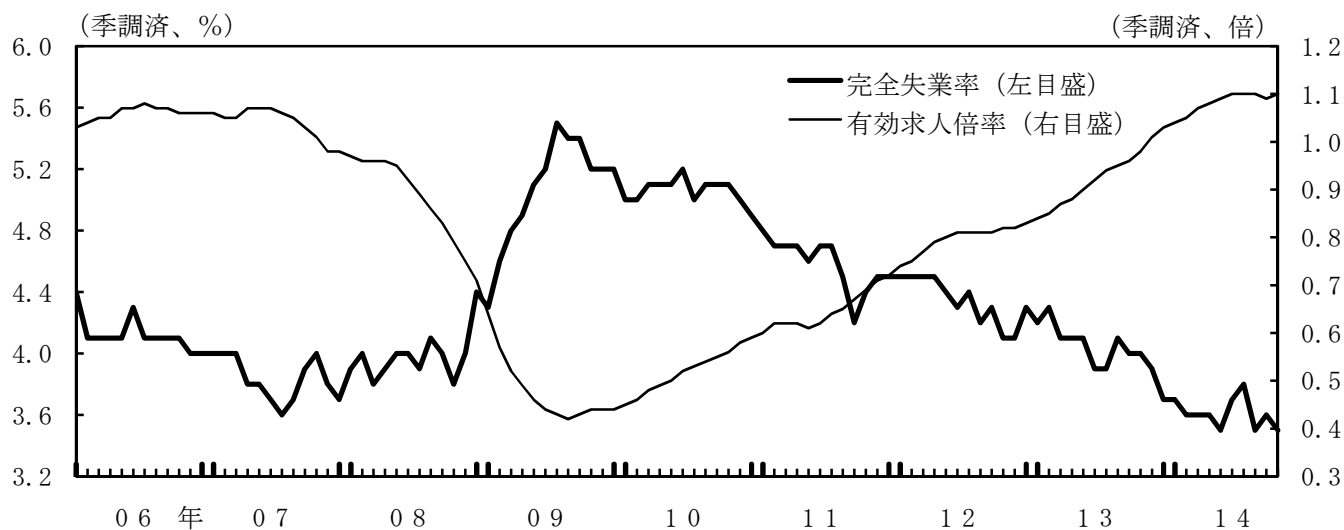


(注) 2014/4Qは、10月の値を用いて算出。

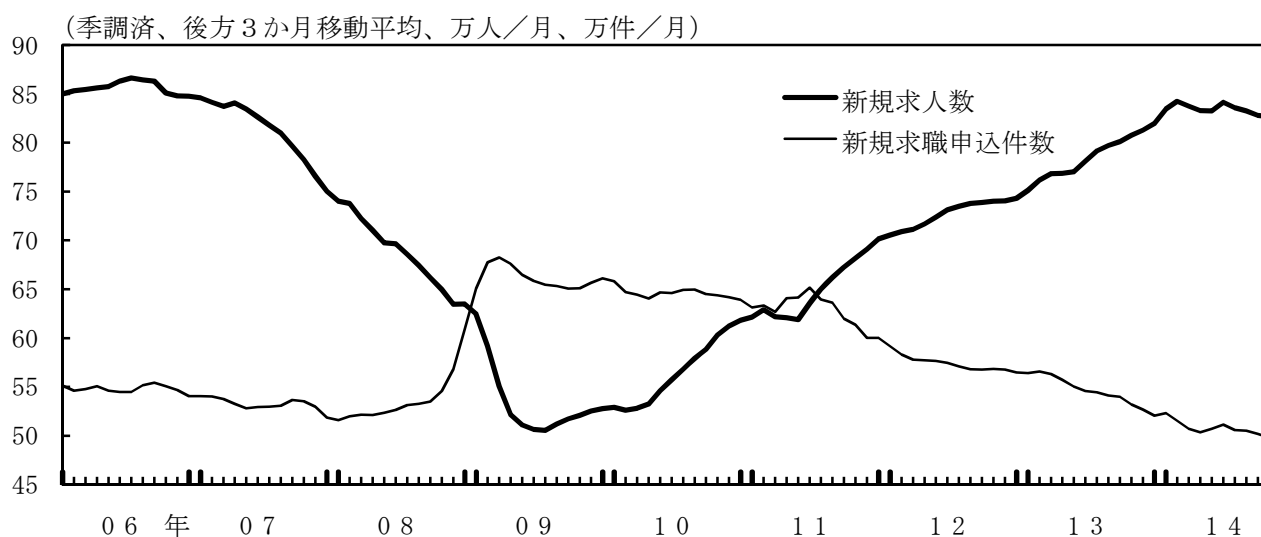
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

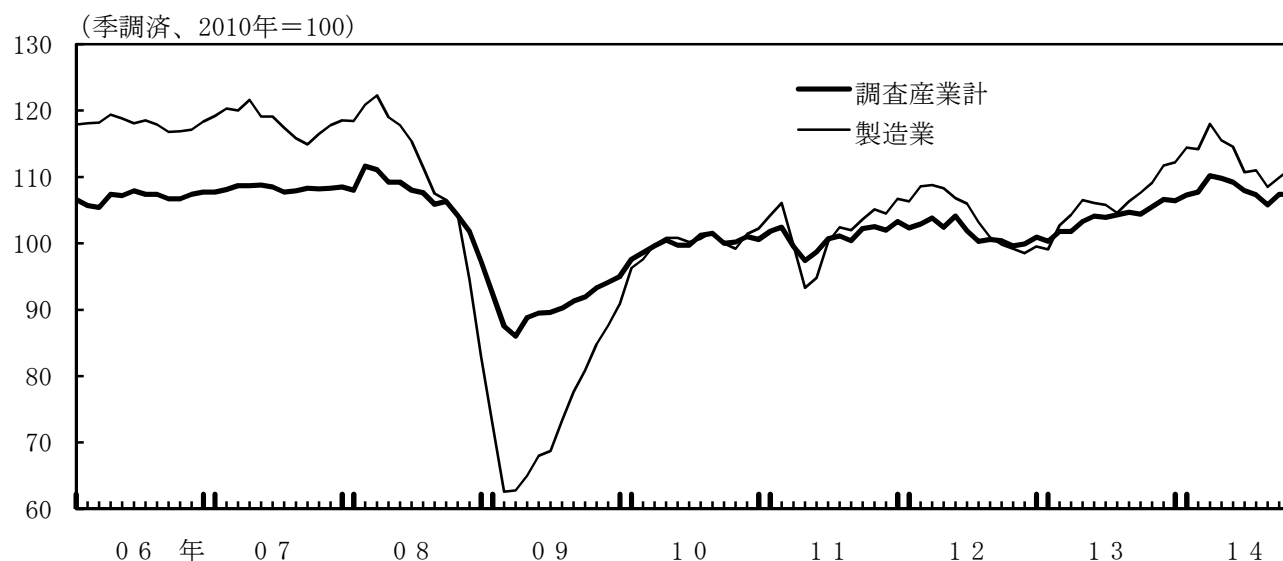
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



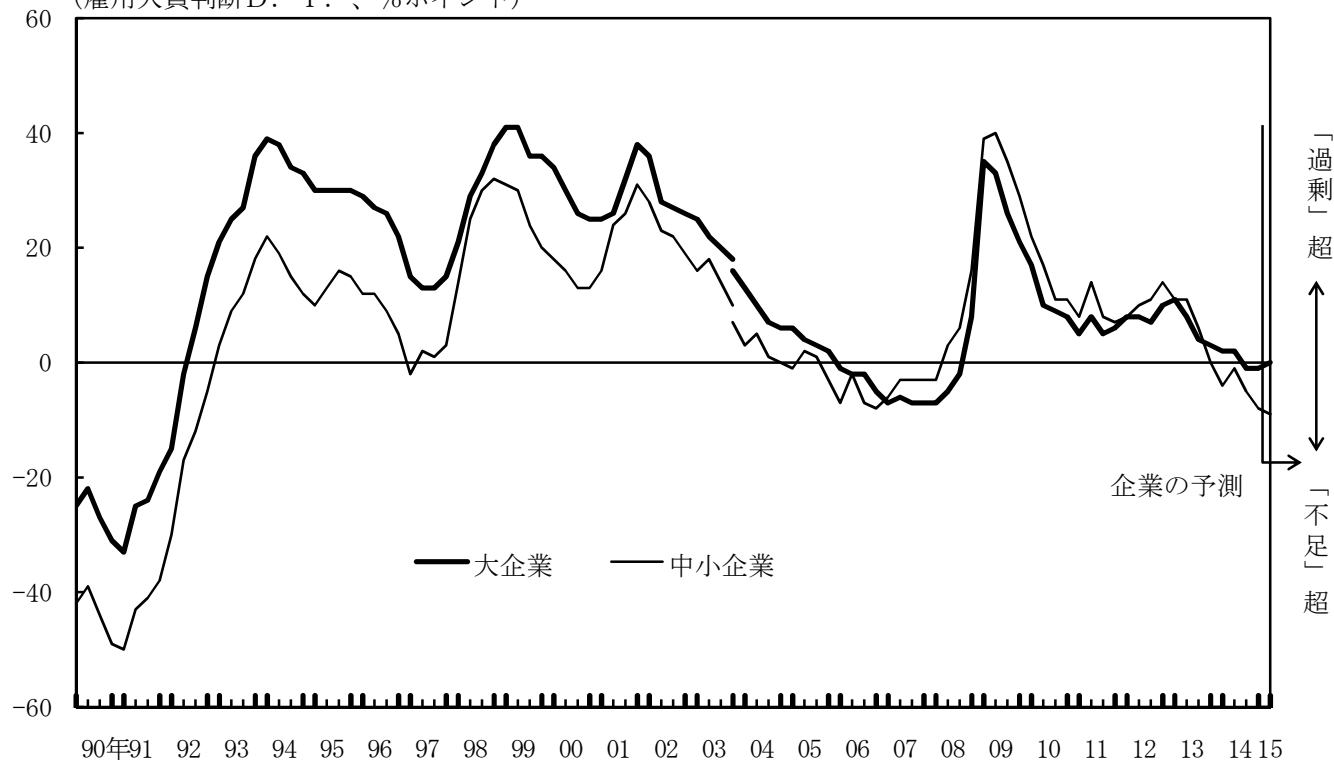
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

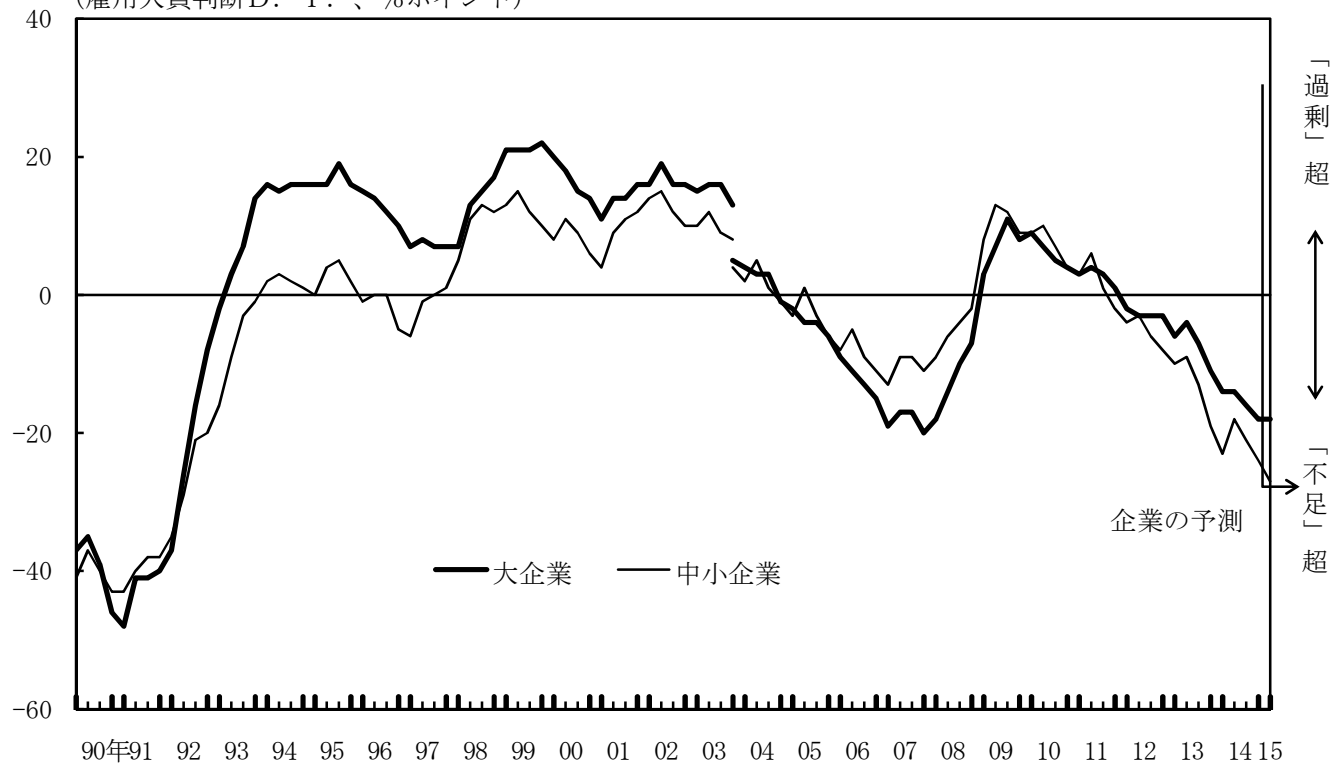
(1) 製造業

(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)

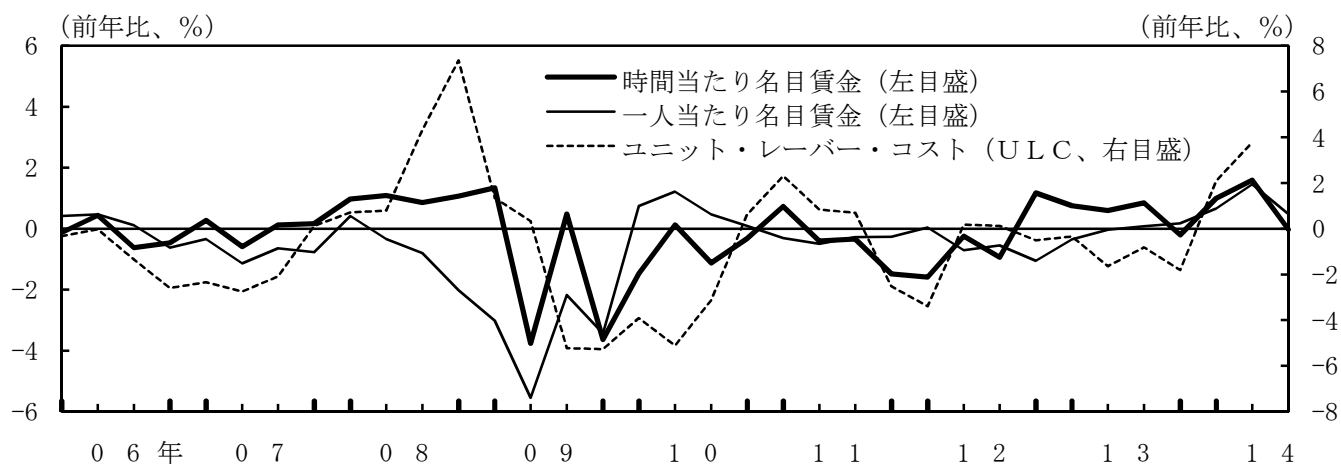


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

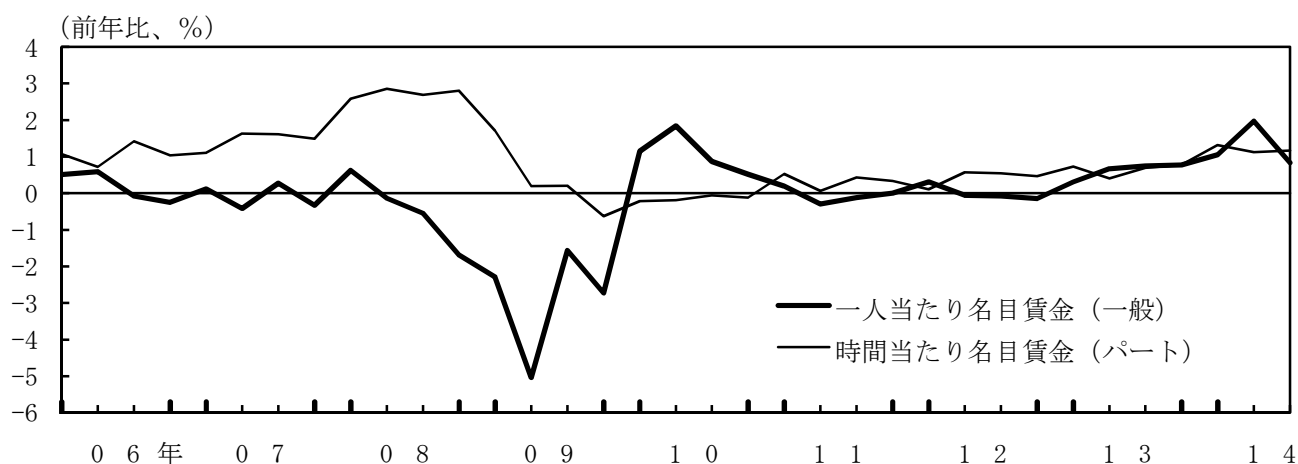
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

賃金

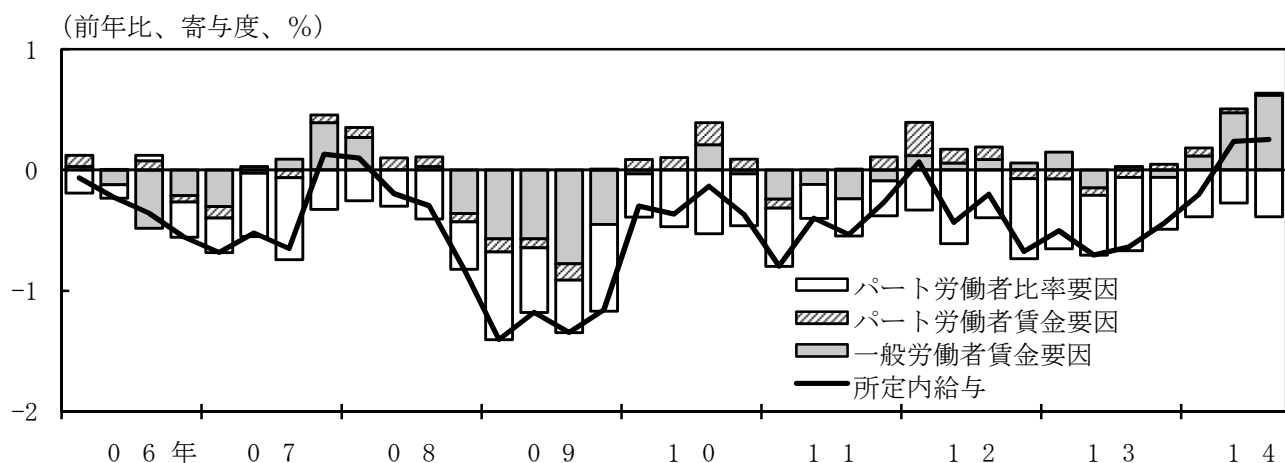
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



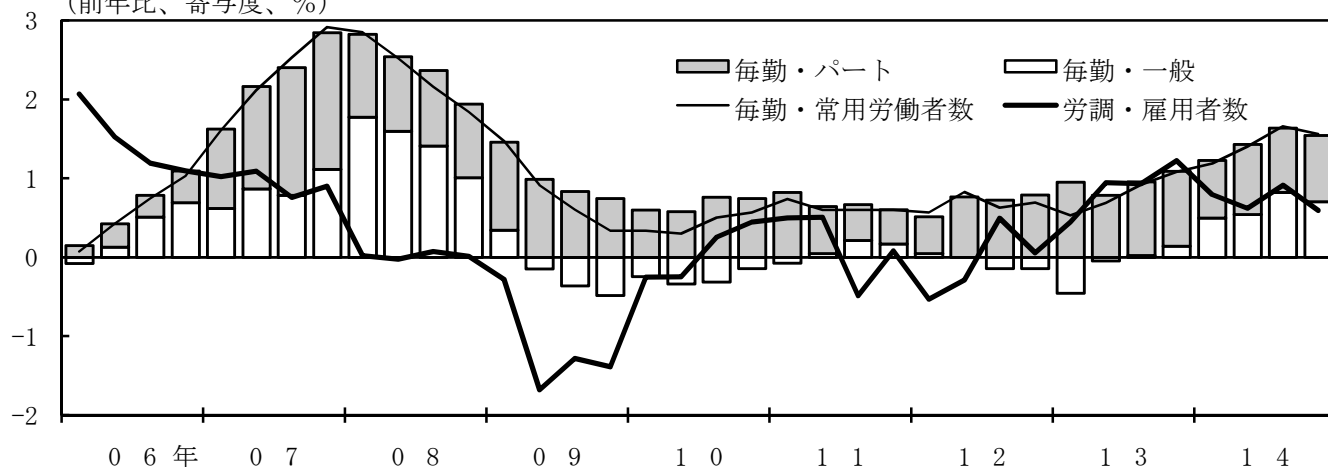
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. $ULC = \text{名目雇用者報酬 (SNAベース)} / \text{実質GDP}$
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/3Qは9～10月の前年同期比。
 ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
 4. (3) は以下のように算出。
 一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
 パート労働者賃金要因＝パート所定内給与前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

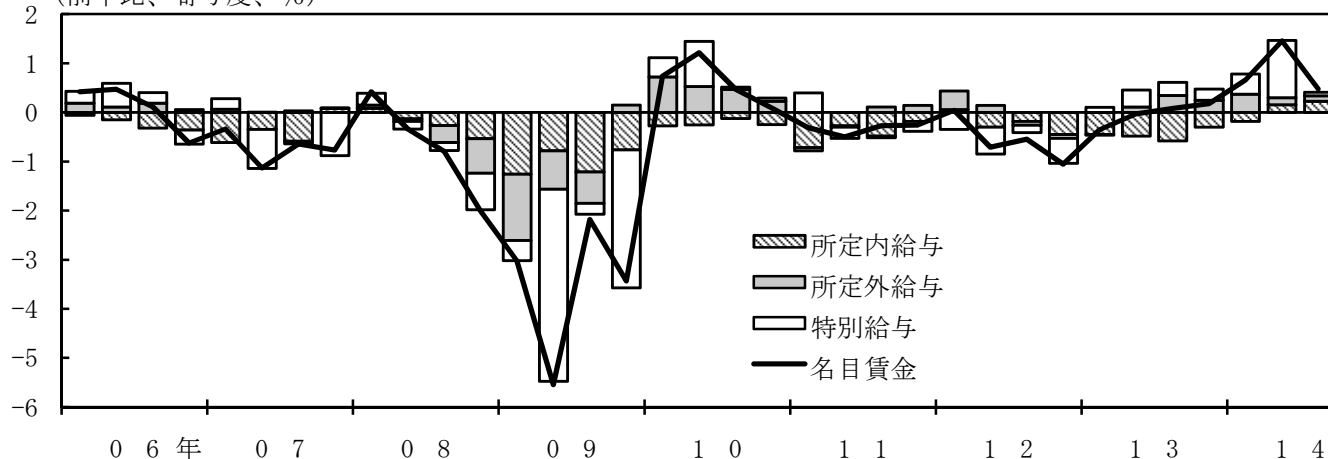
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



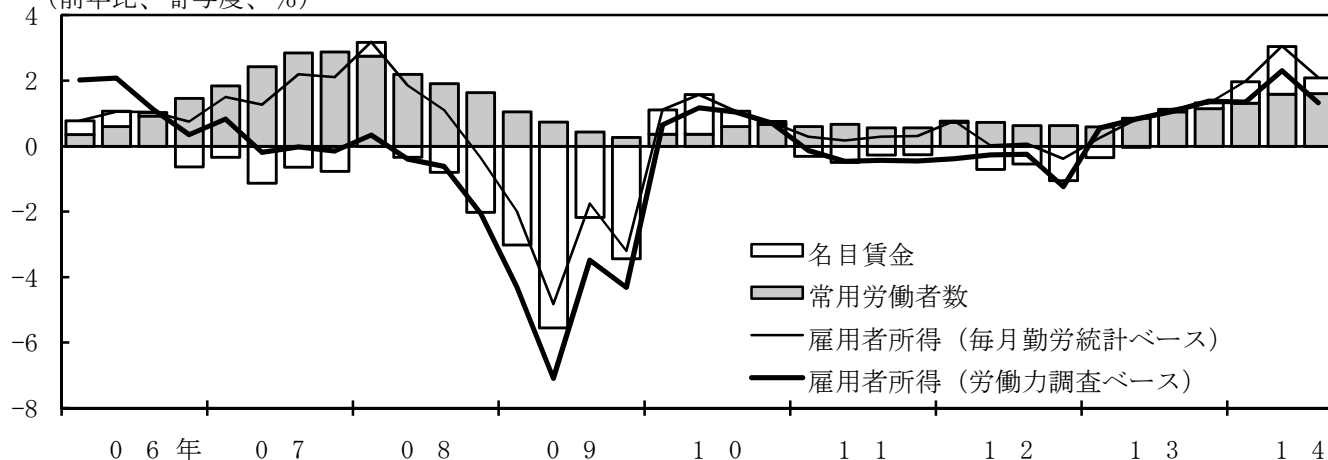
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



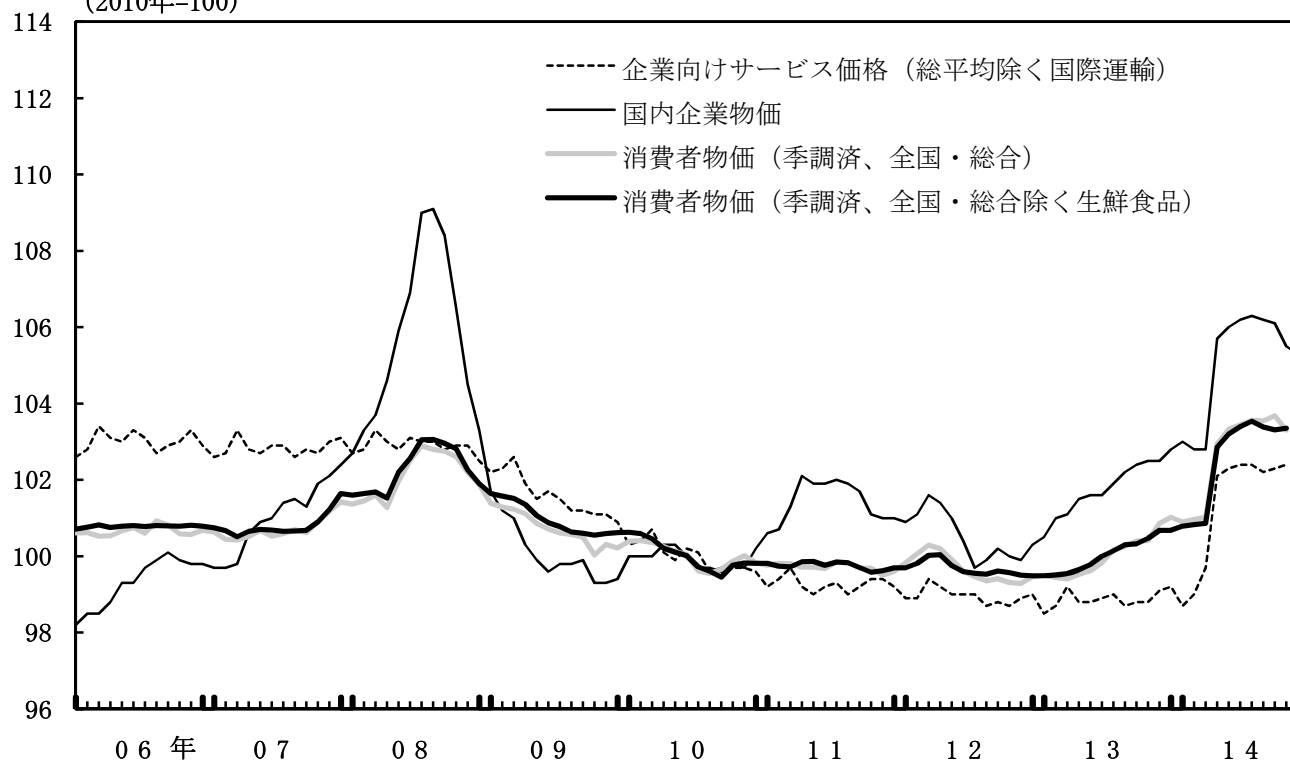
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/3Qは9～10月の前年同期比。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
 4. (1)の2014/4Qは10月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

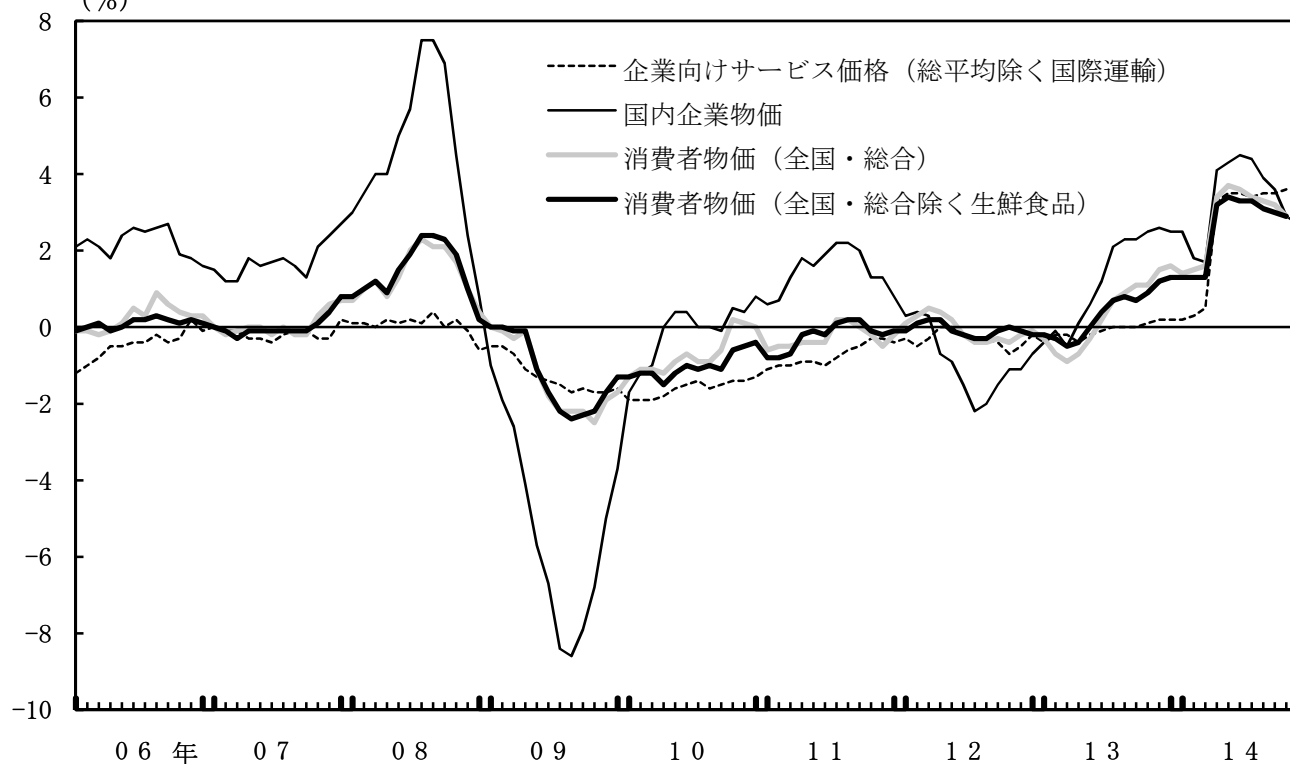
(1) 水準

(2010年=100)



(2) 前年比

(%)



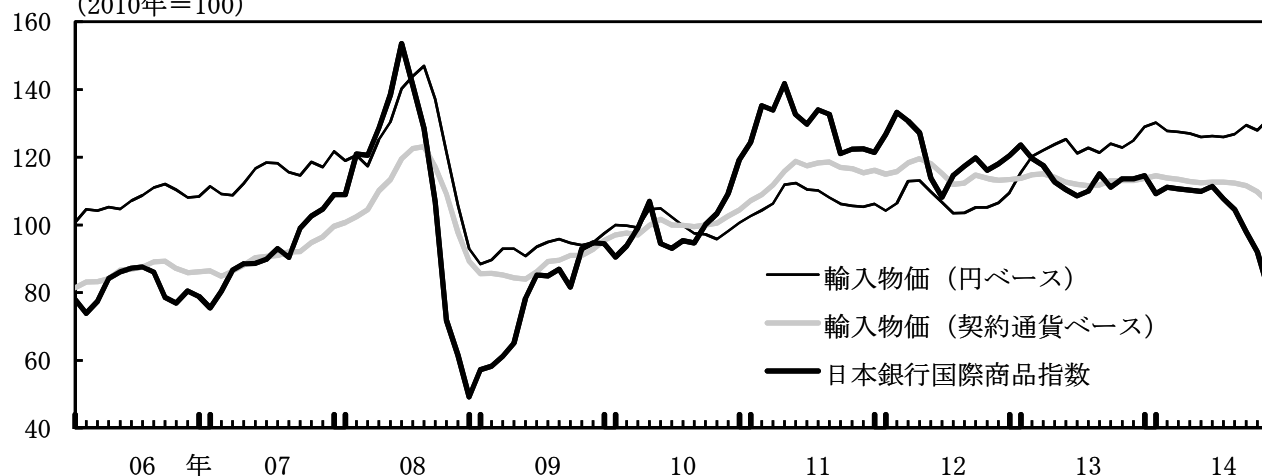
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
 4. 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。
 5. 消費税を含む。

(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)



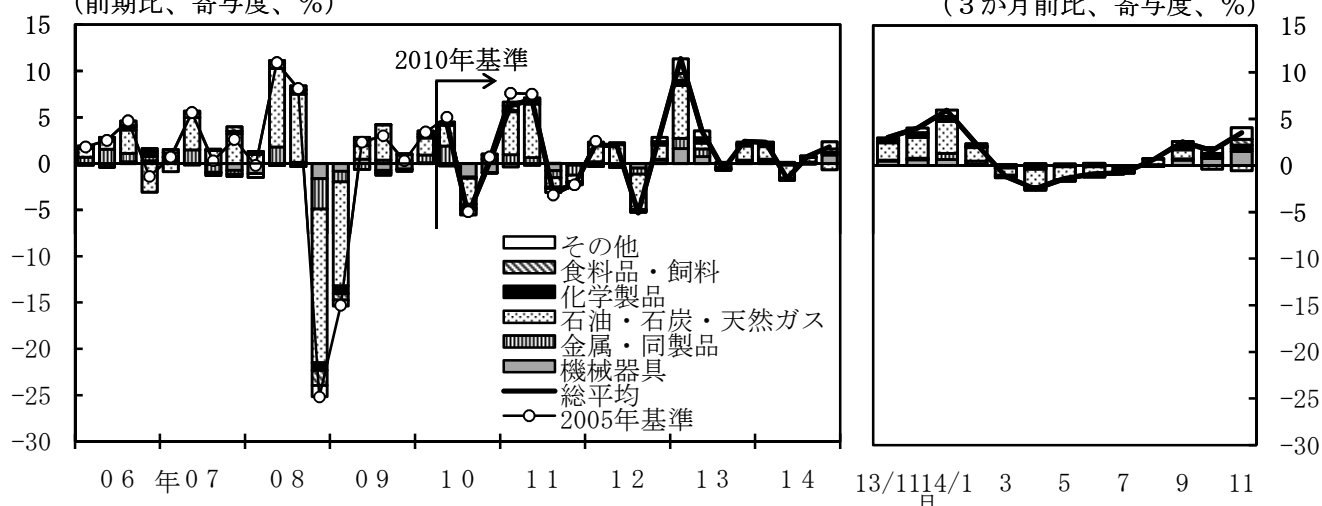
(2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）

<四半期>

<月次>

(前期比、寄与度、%)

(3か月前比、寄与度、%)

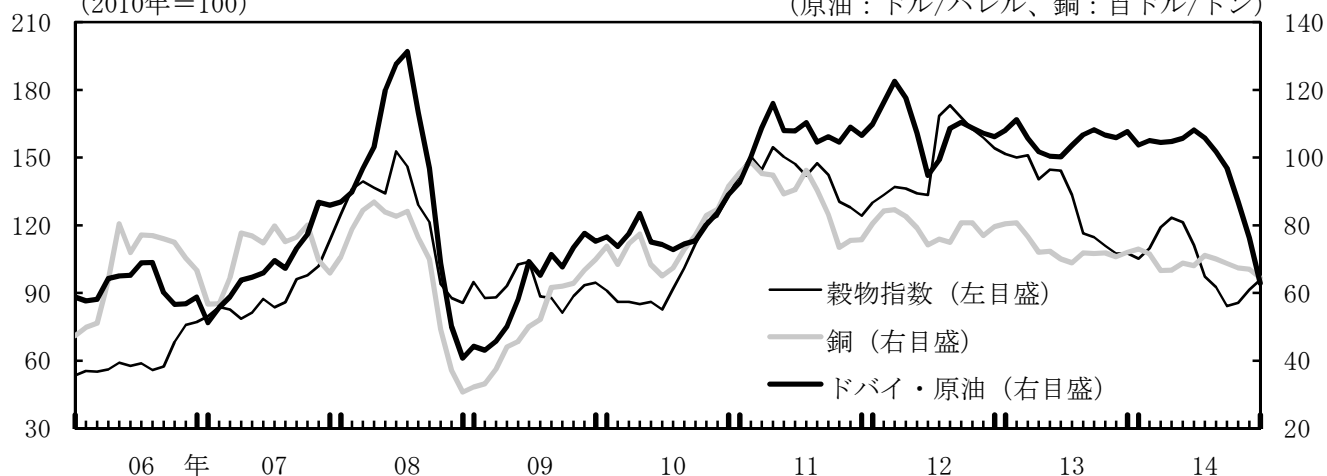


- (注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
2. 2014/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

(3) 国際商品市況

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

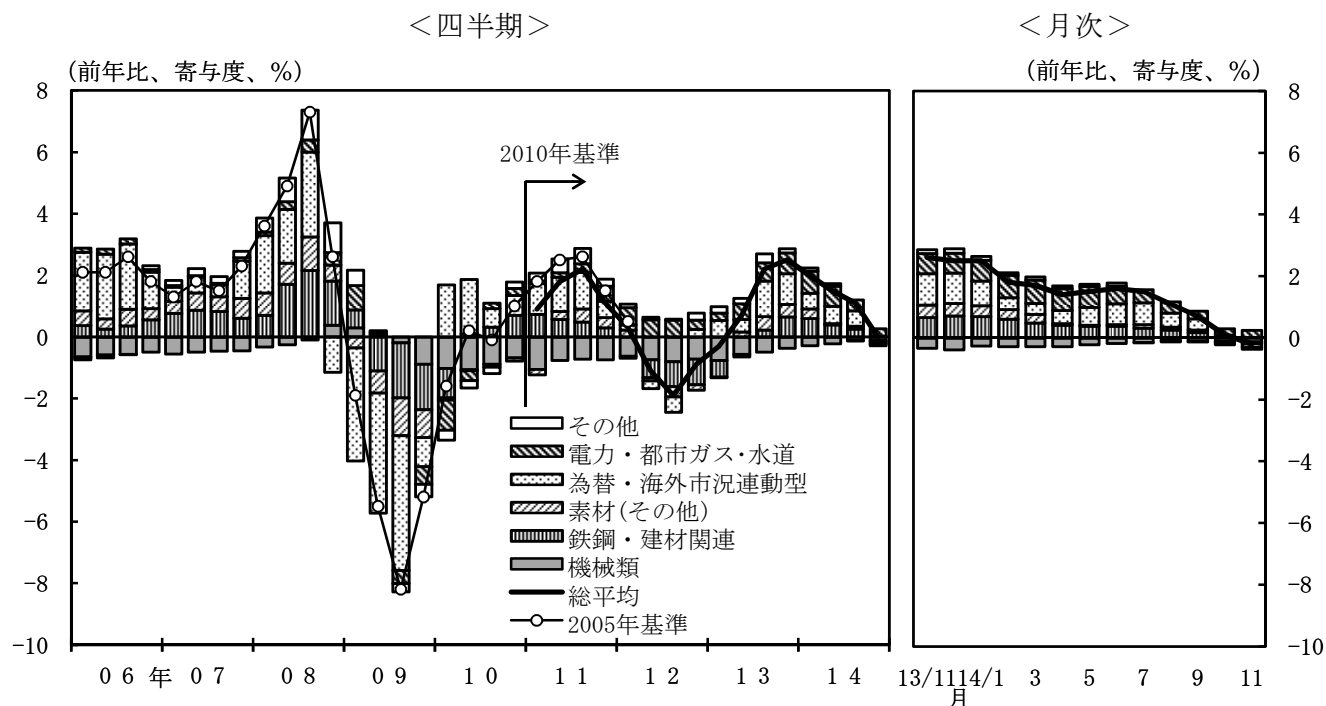


- (注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2014/12月は18日までの平均値。

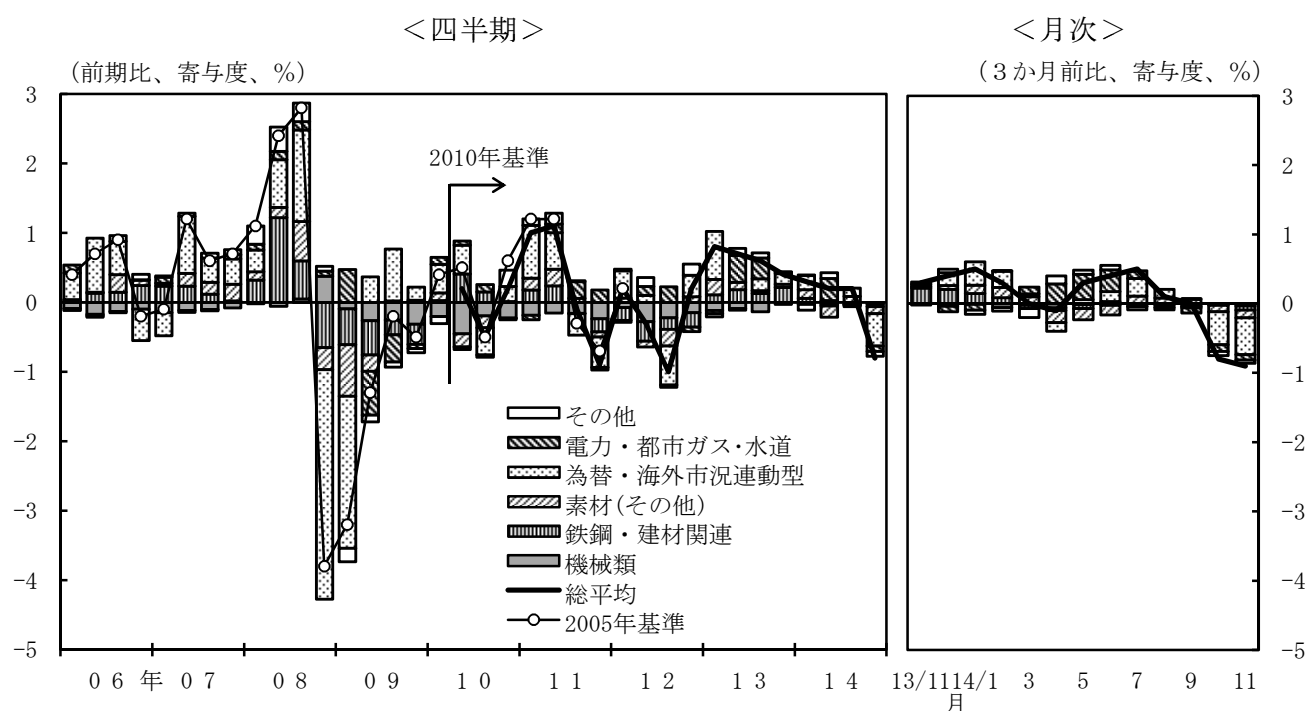
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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）



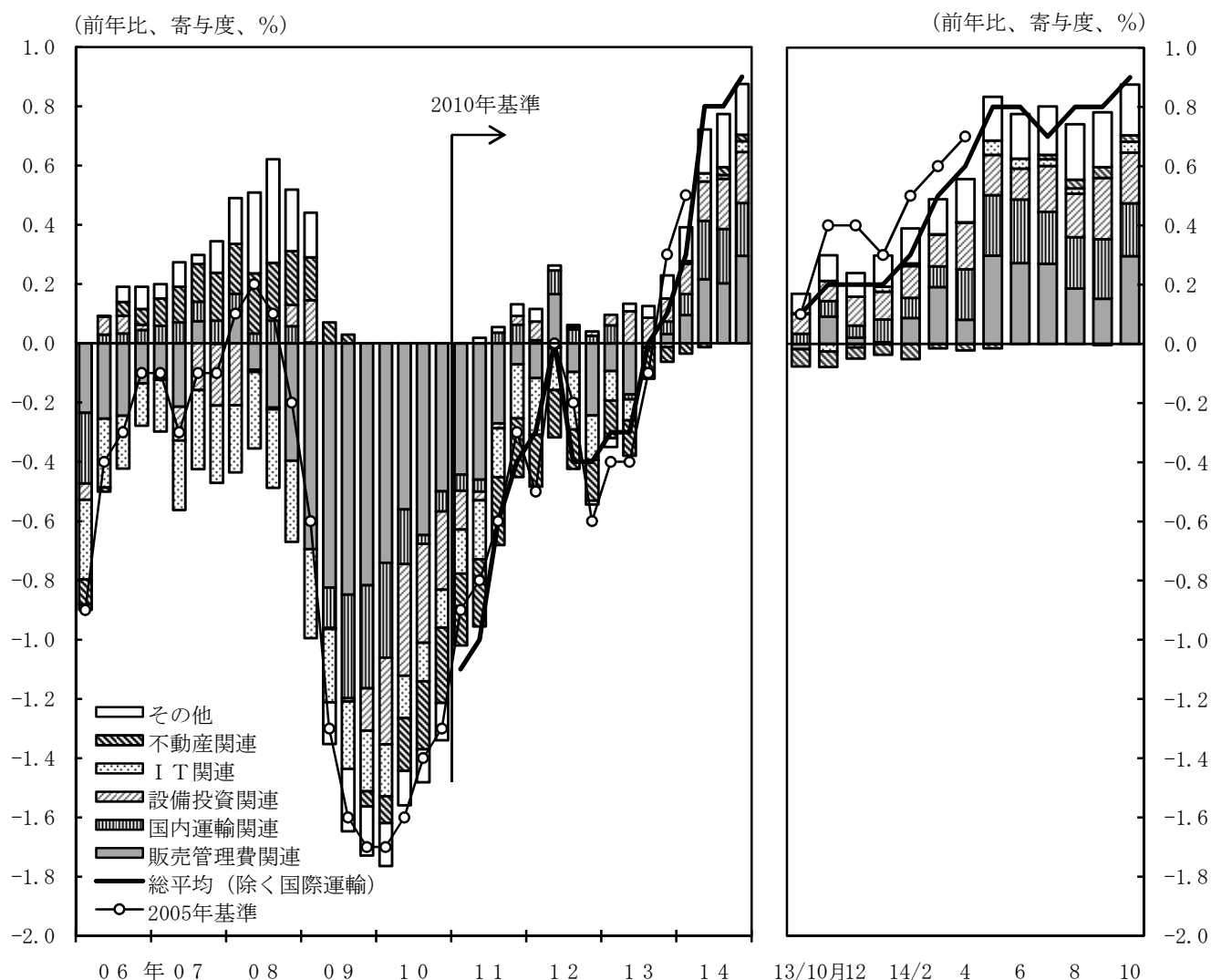
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2％程度）を除いて算出。
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。
 8. 2014/4Qは、10～11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

< 四半期 >

< 月次 >

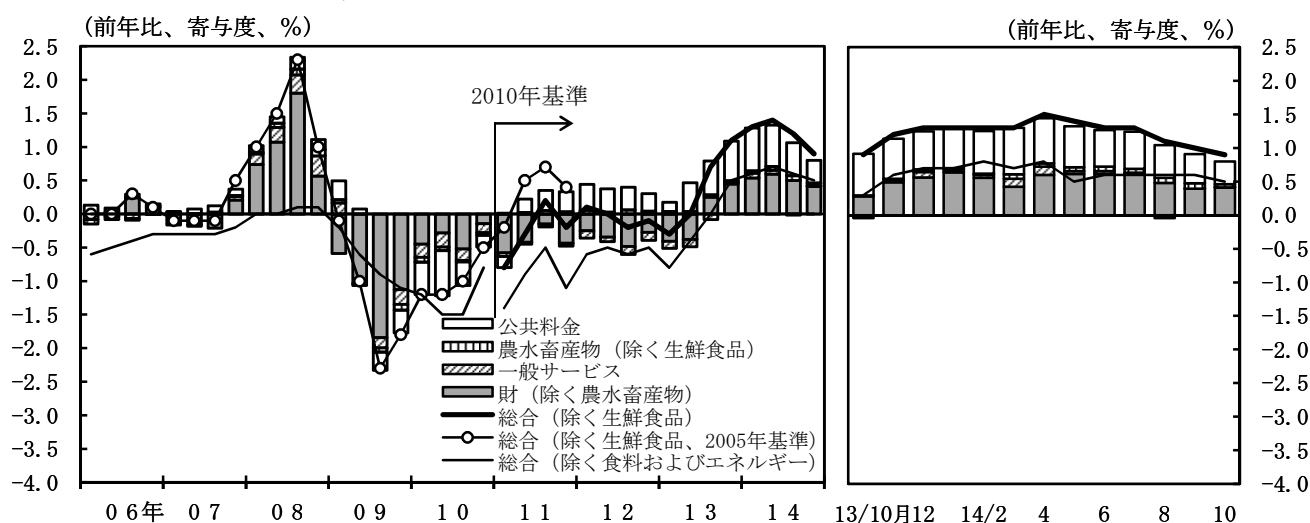


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4月以降は、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. 2014/4Qは、10月の値を用いて算出。

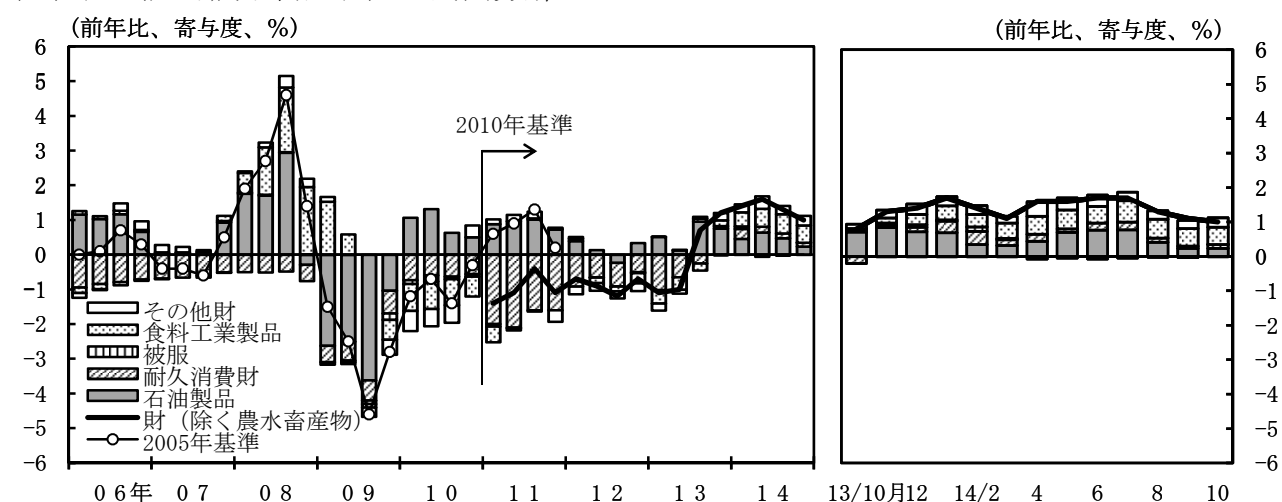
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

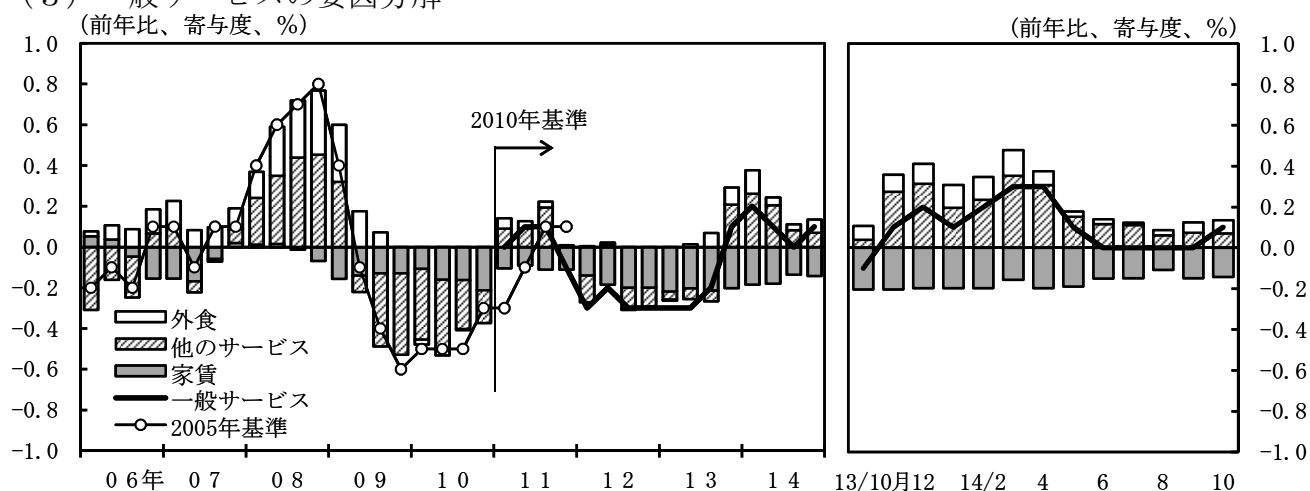
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



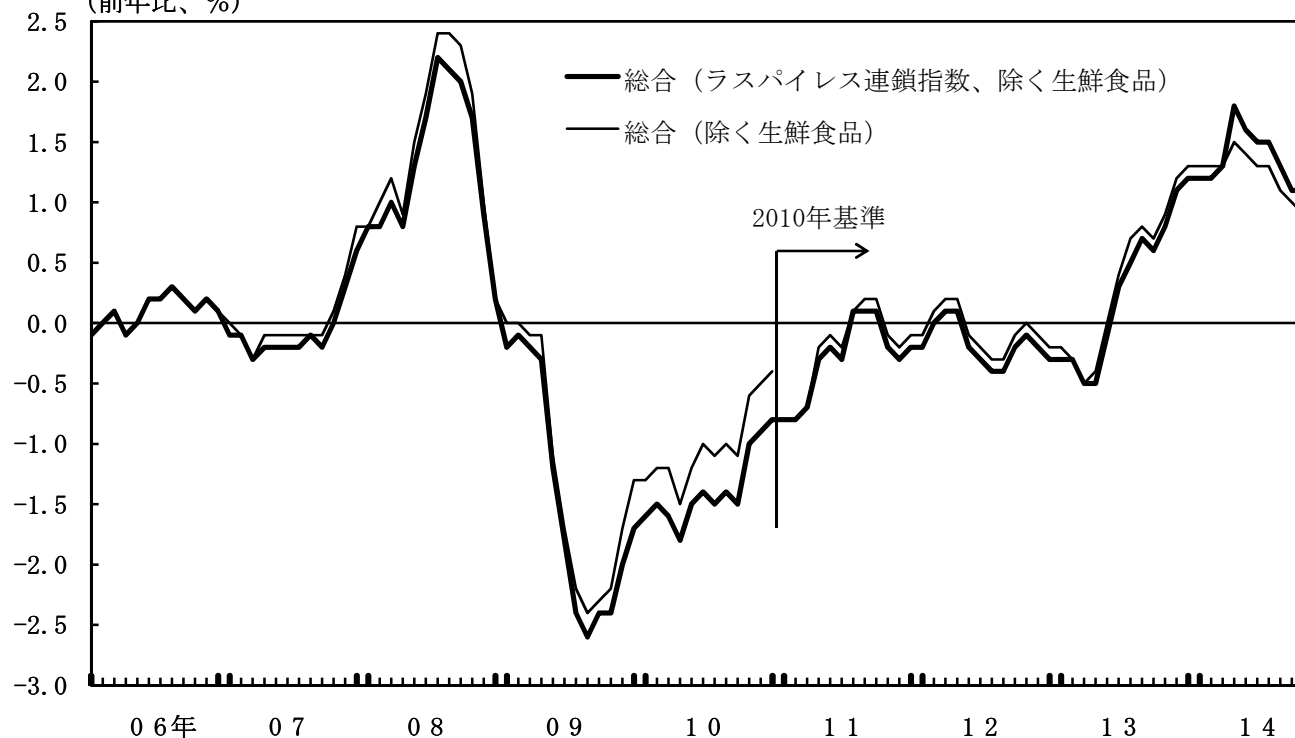
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合（除く生鮮食品）、総合（除く食料およびエネルギー）、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2014/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

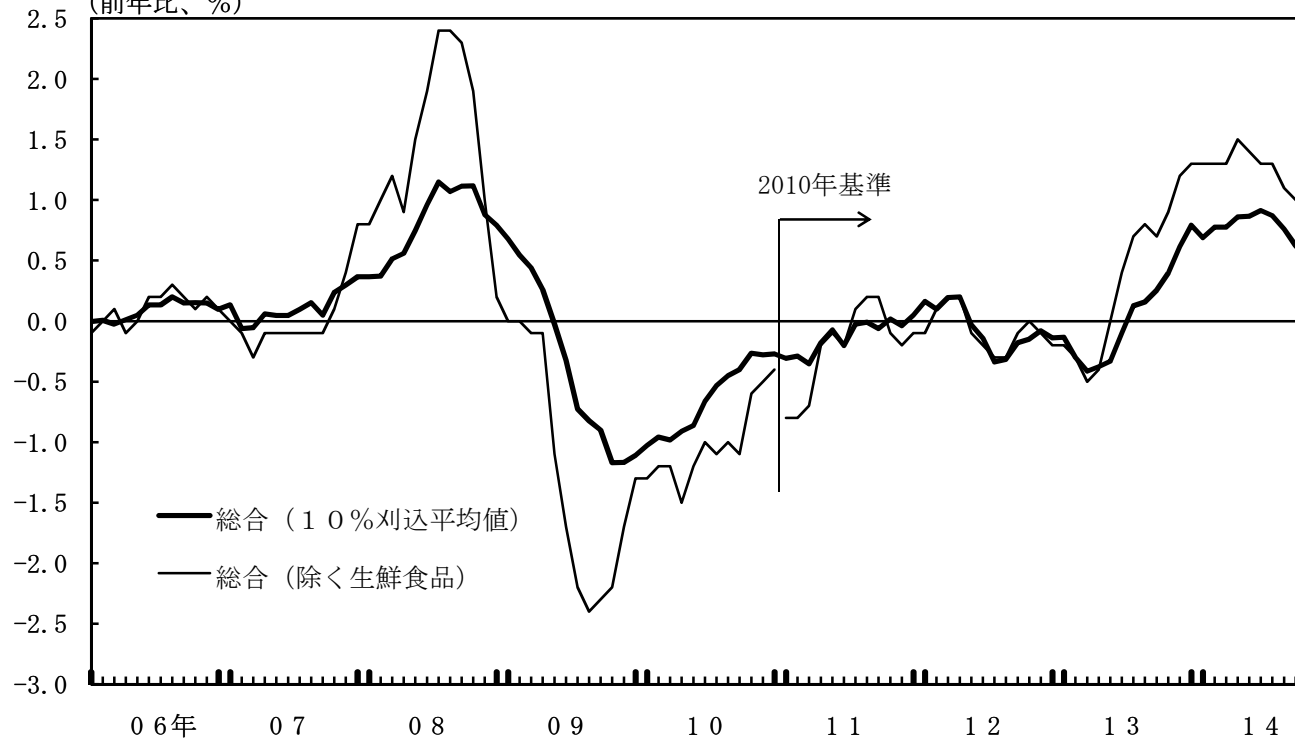
(1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 刈込平均値

(前年比、%)



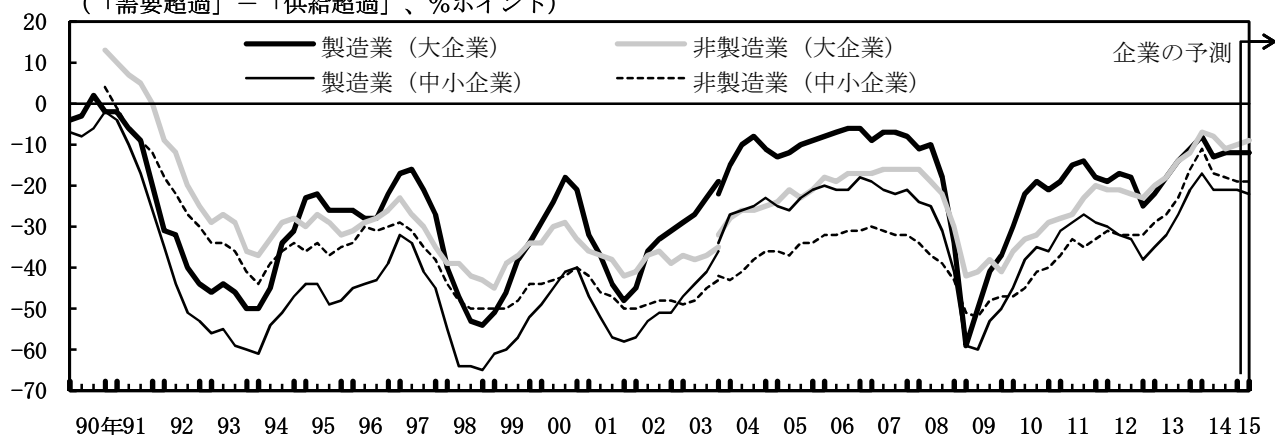
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
 3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(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)



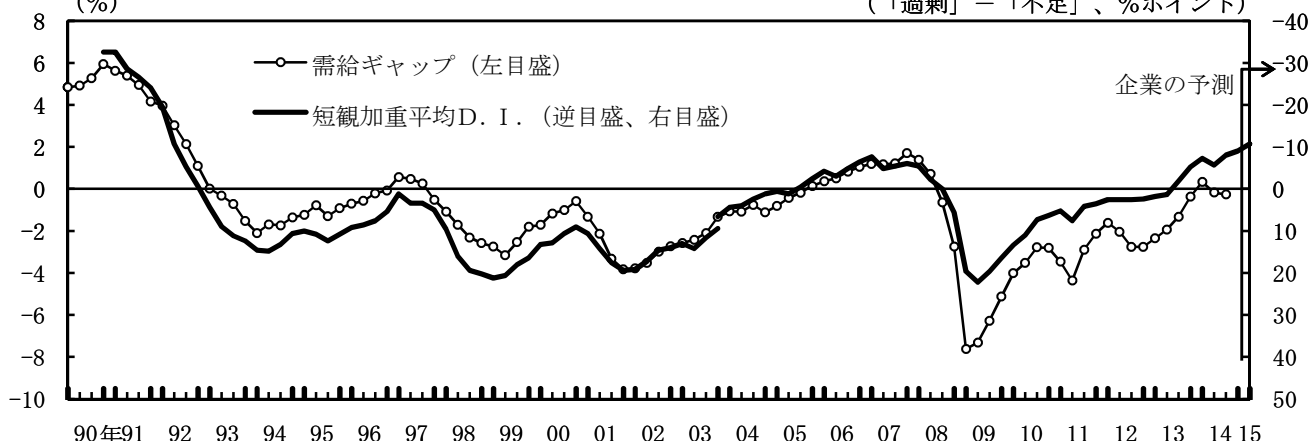
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

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

(%)

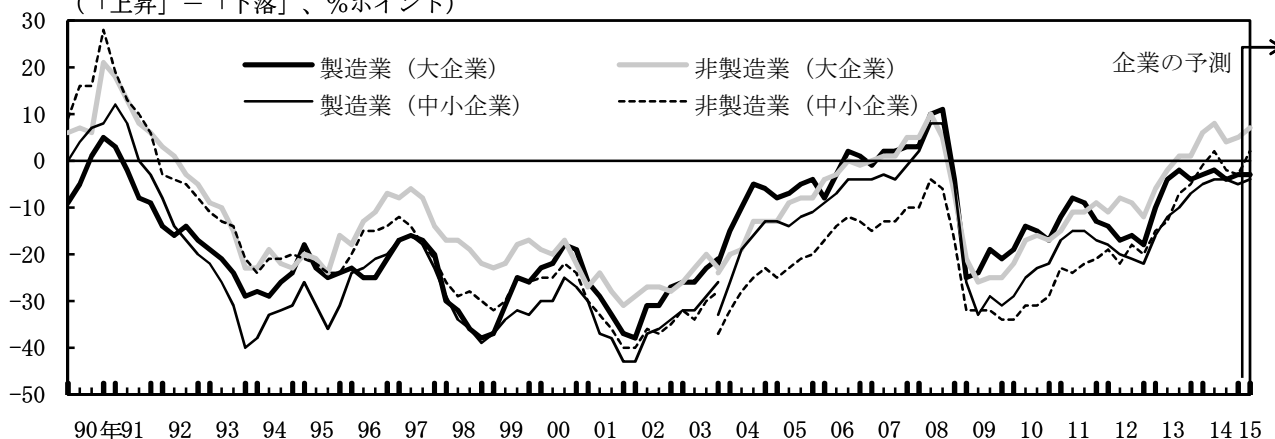
(「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (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)

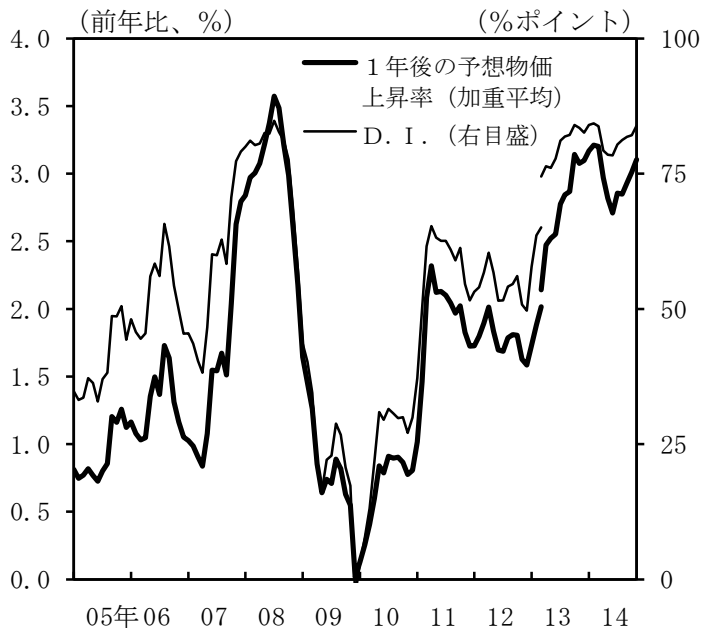


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

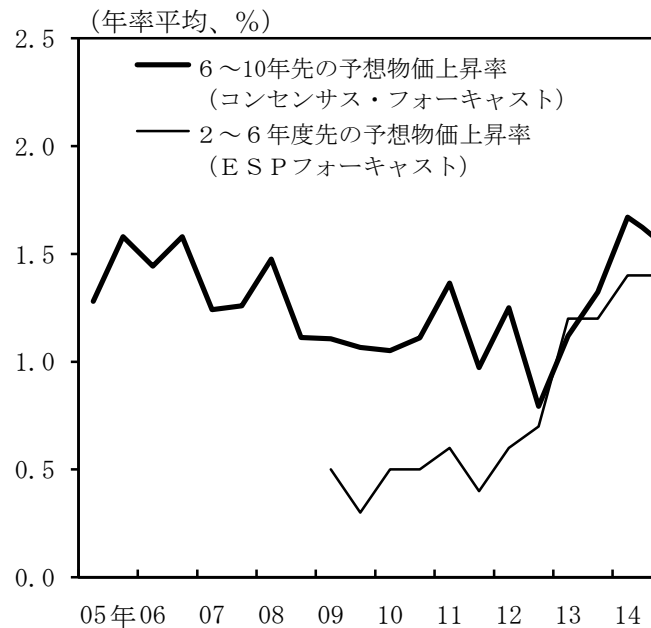
予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

＜消費動向調査（総世帯）＞

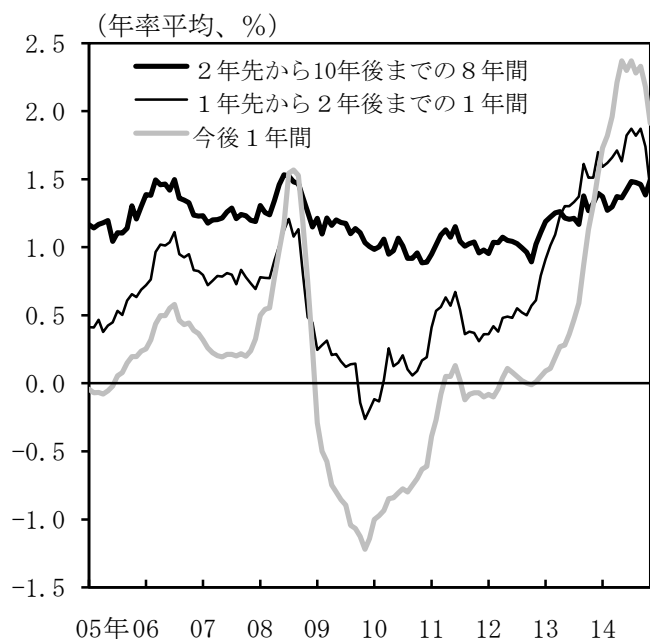


(2) エコノミストの予想物価上昇率

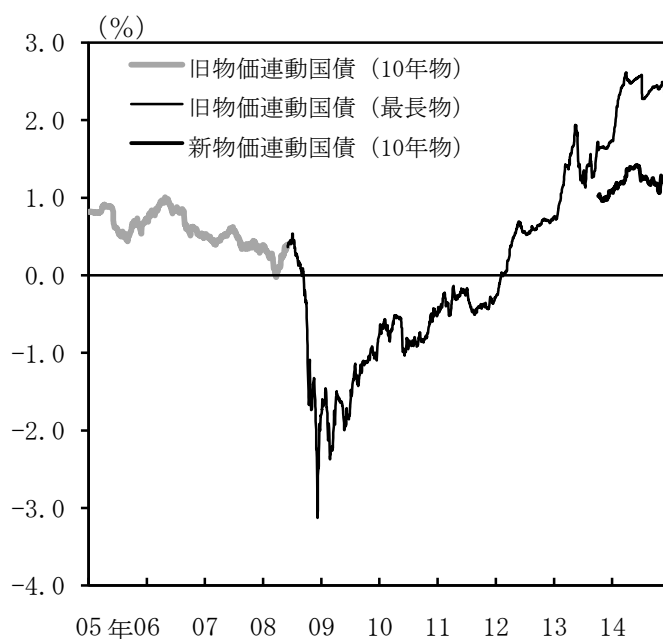


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

＜QUICK調査＞



＜物価連動国債のBEI＞

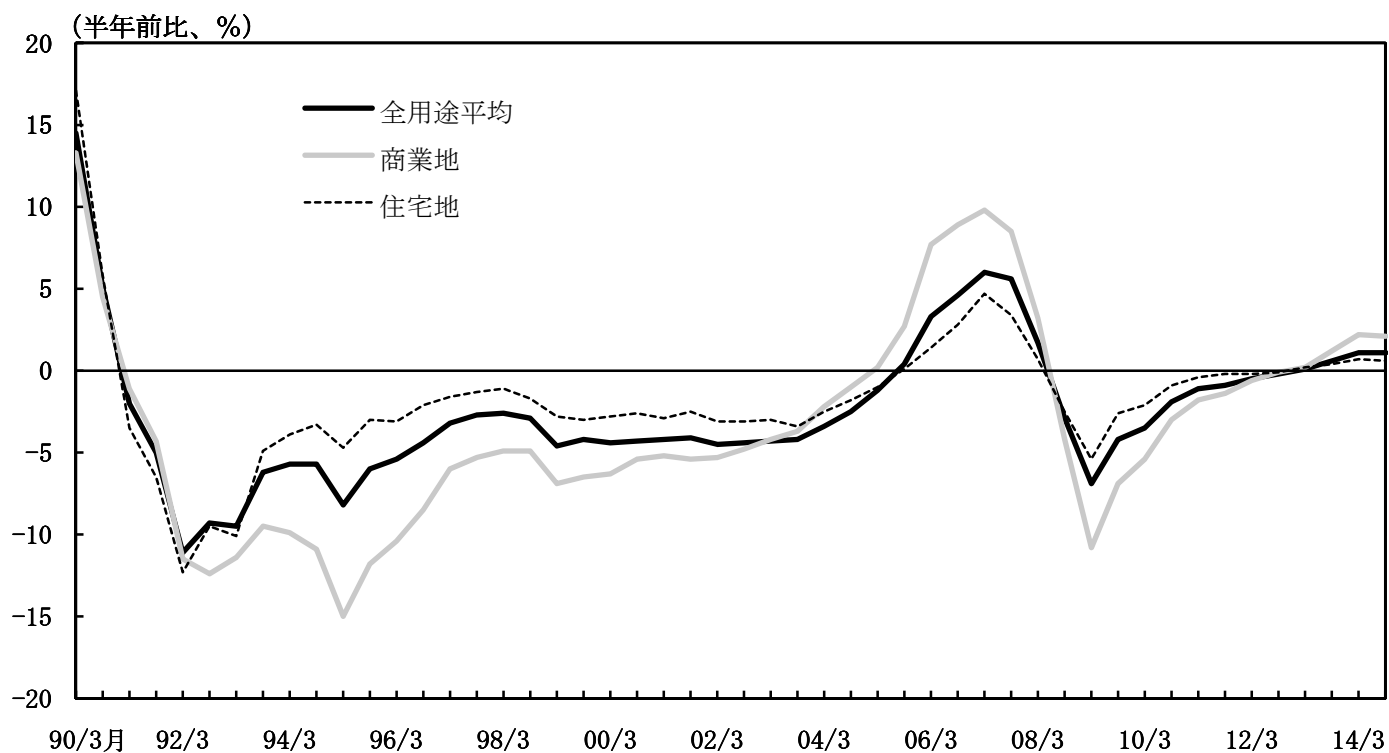


- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「－5%以上低下」は－5%、「－5%～－2%低下」は－3.5%、「－2%未満低下」は－1%、「2%未満上昇」は＋1%、「2%～5%上昇」は＋3.5%、「5%以上上昇」は＋5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D. I. の定義は「上昇する」－「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1、4、7、10月（ただし、2014/4月以前は4、10月）。ESPフォーキャストは6、12月。いずれも、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。

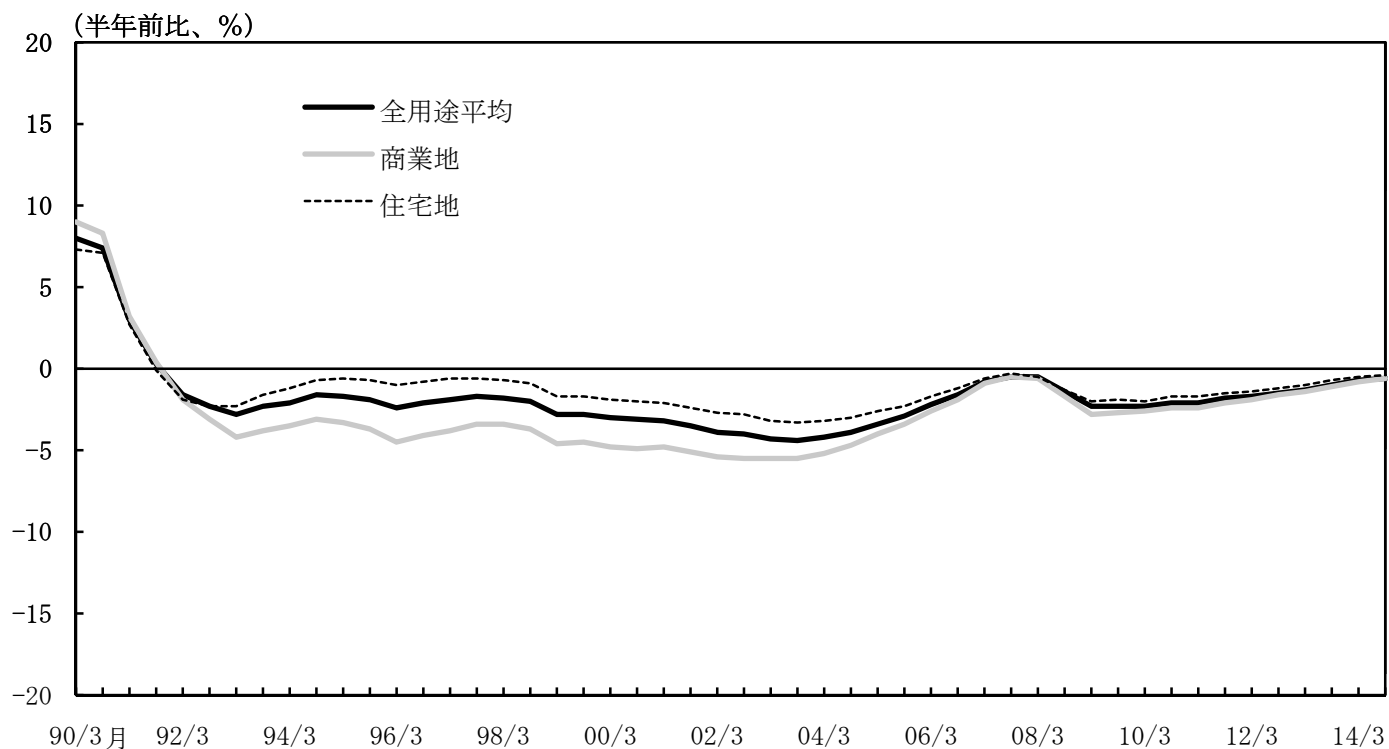
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査（債券）」、Bloomberg

市街地価格指数

(1) 六大都市



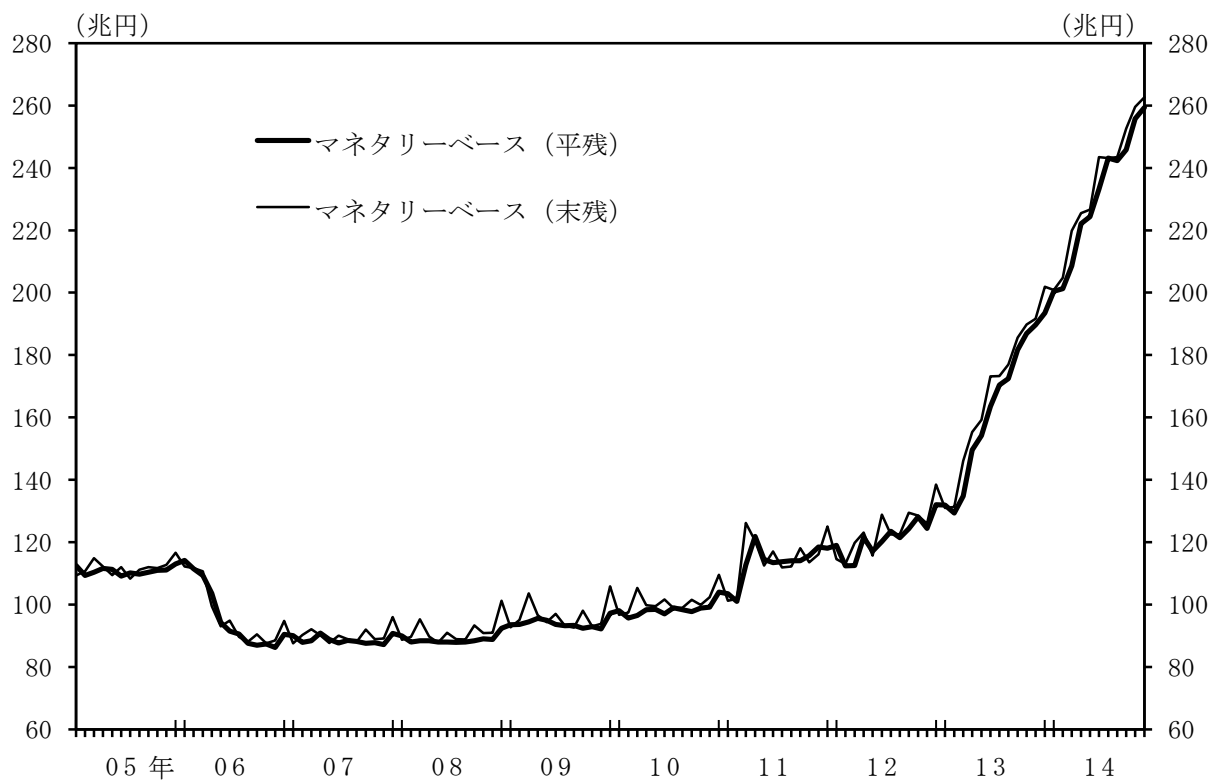
(2) 六大都市以外



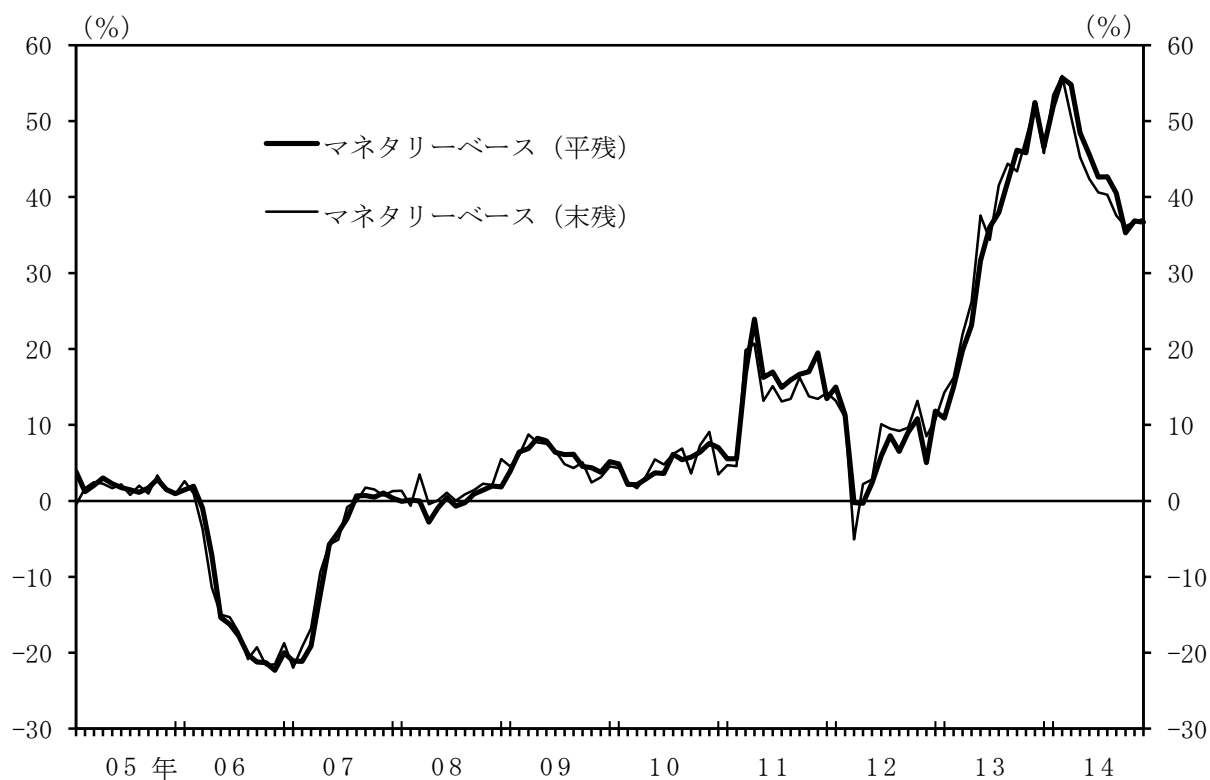
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。
 2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
 (資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比



(資料) 日本銀行

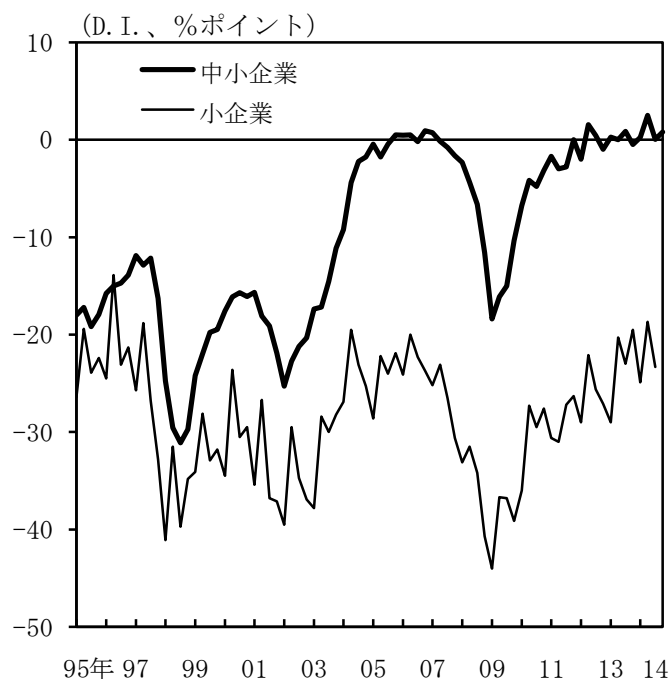
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



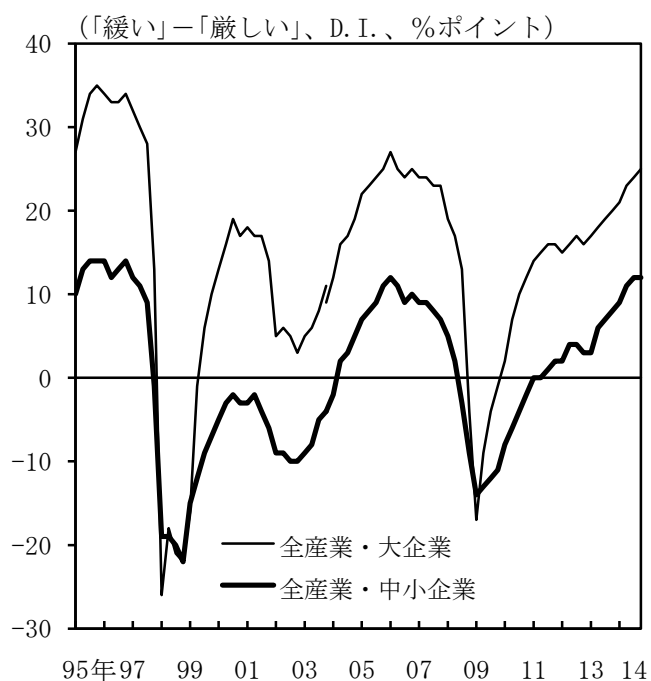
<日本公庫調査>



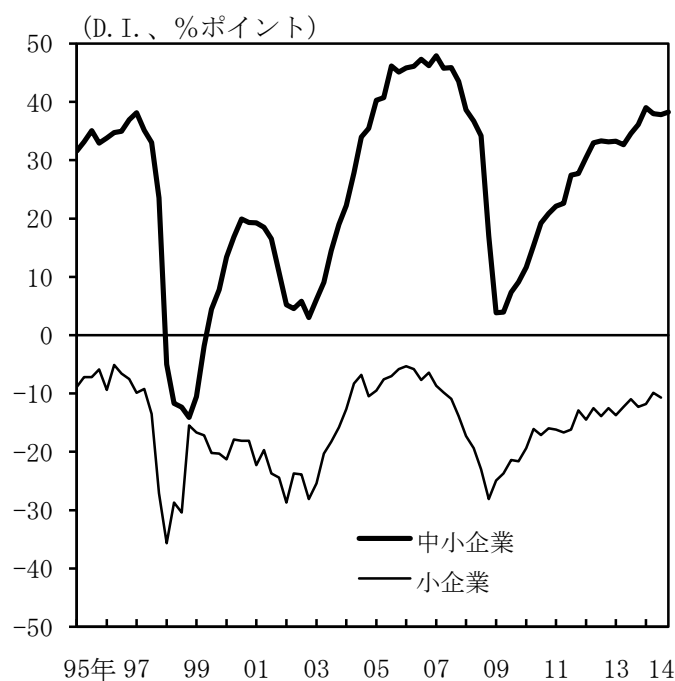
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」－「窮屈」、小企業は「好転」－「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2014/4Qは10～11月の値（下の(2)も同じ）。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



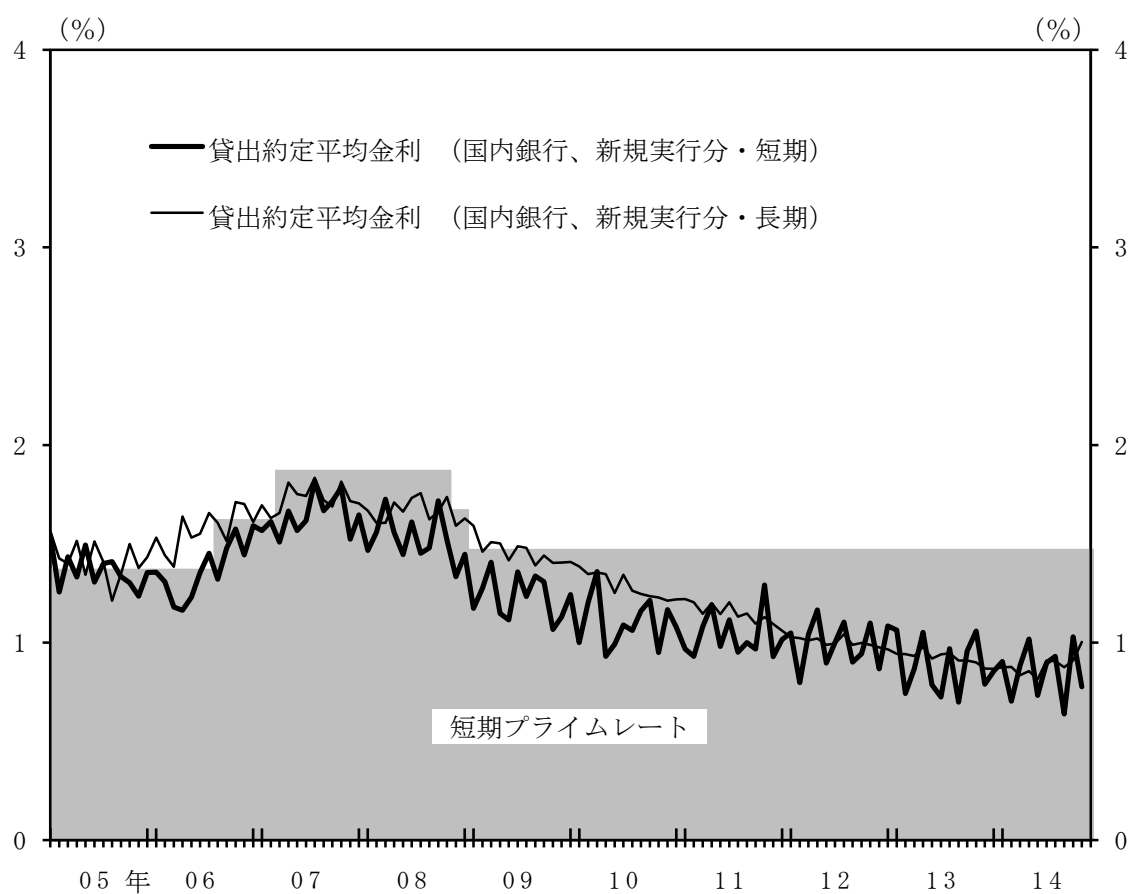
<日本公庫調査>



- (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

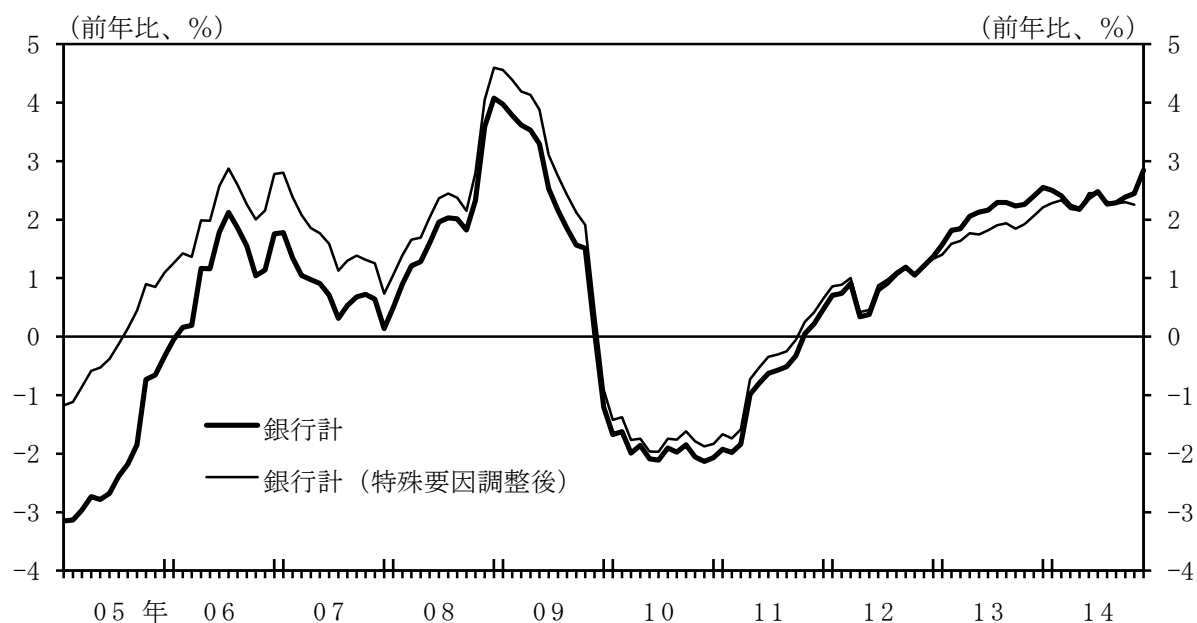


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

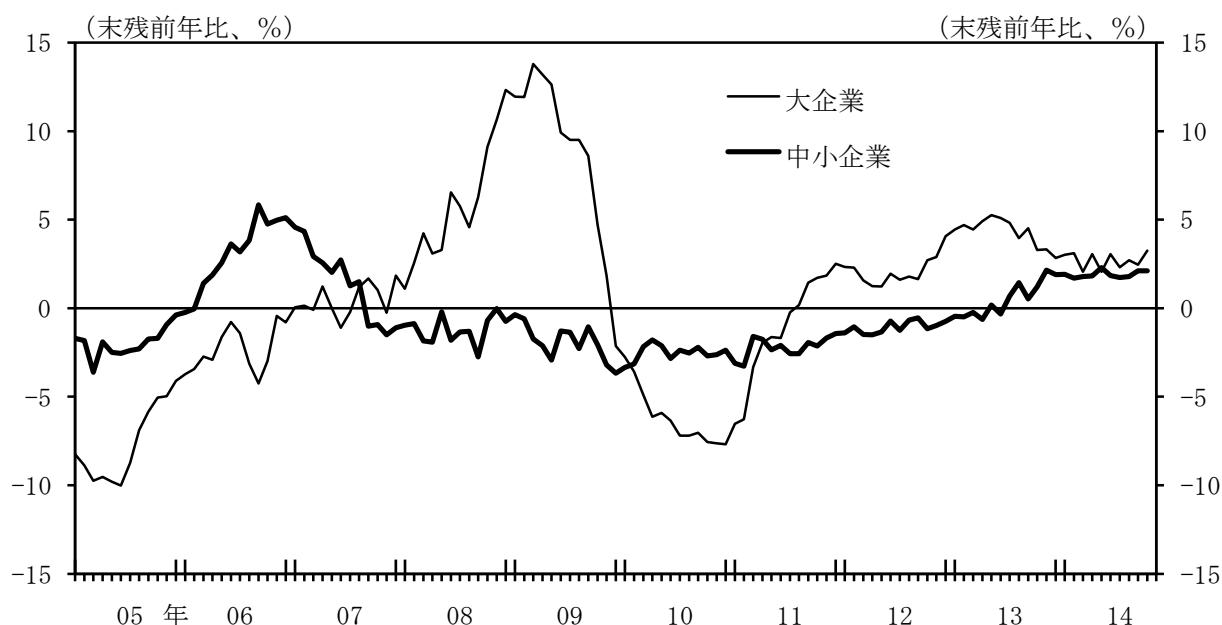
金融機関貸出

(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

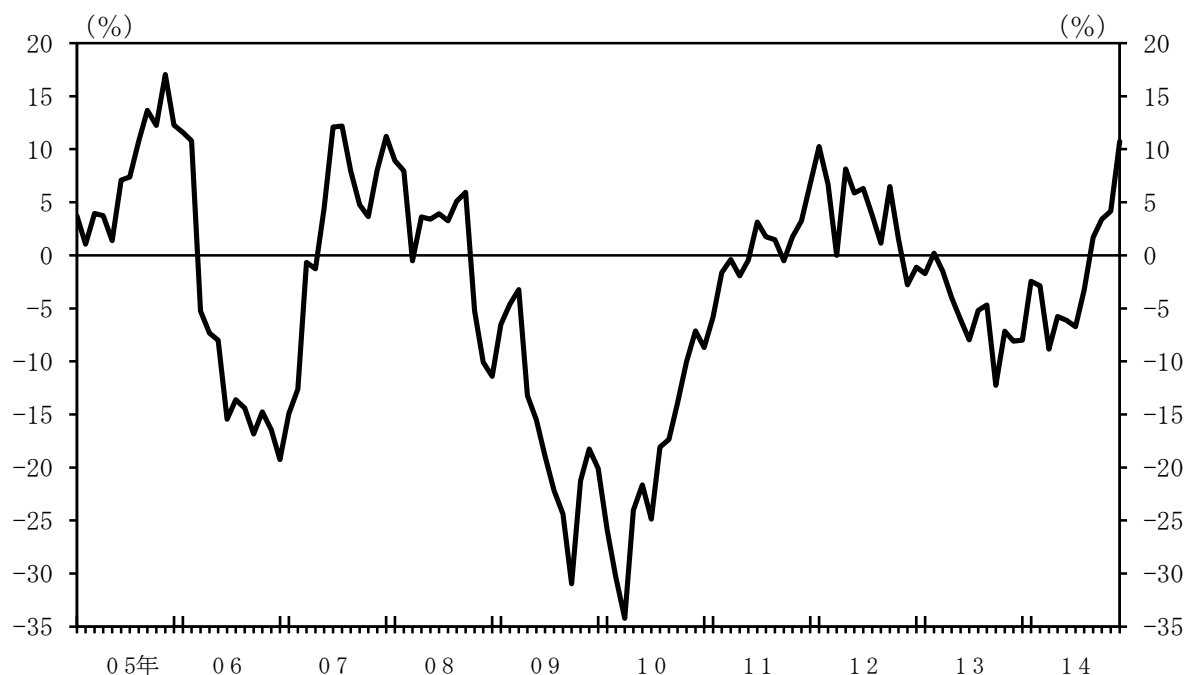


- (注) 1. 計数は国内銀行ベース。
 2. 中小企業は、資本金3億円（卸売業は1億円、小売業、飲食業、物品賃貸業等は50百万円）以下、または常用従業員300人（卸売業、物品賃貸業等は100人、小売業、飲食業は50人）以下の企業。大企業は、法人（含む金融）全体から中小企業を除いたもの。

(資料) 日本銀行

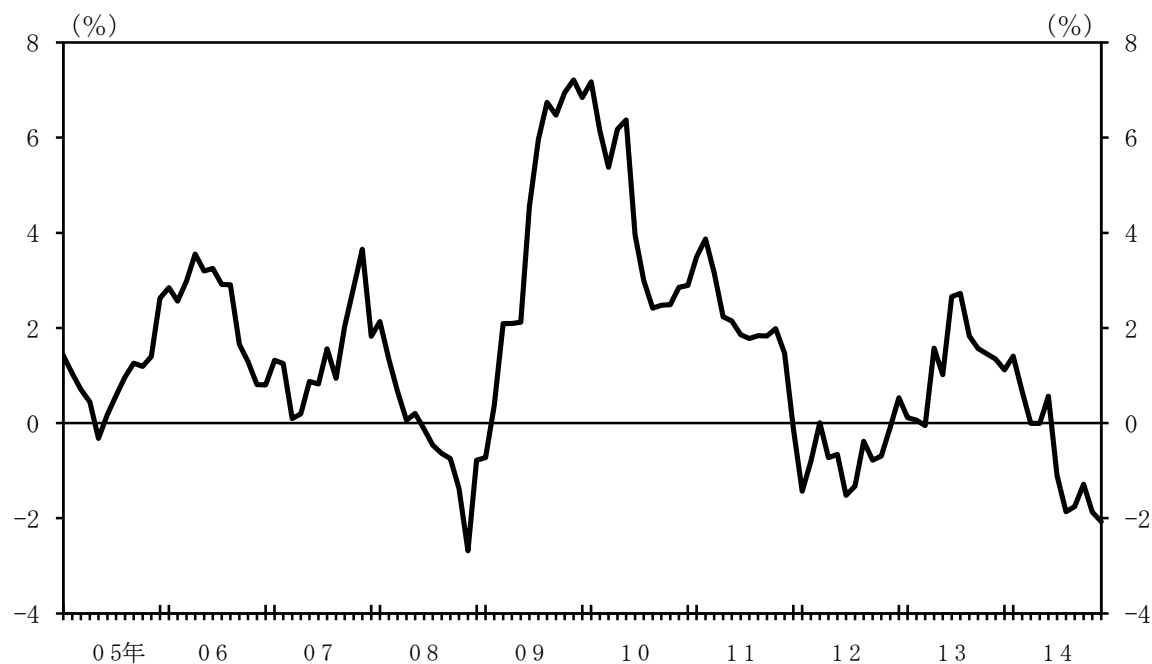
資本市場調達

(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）



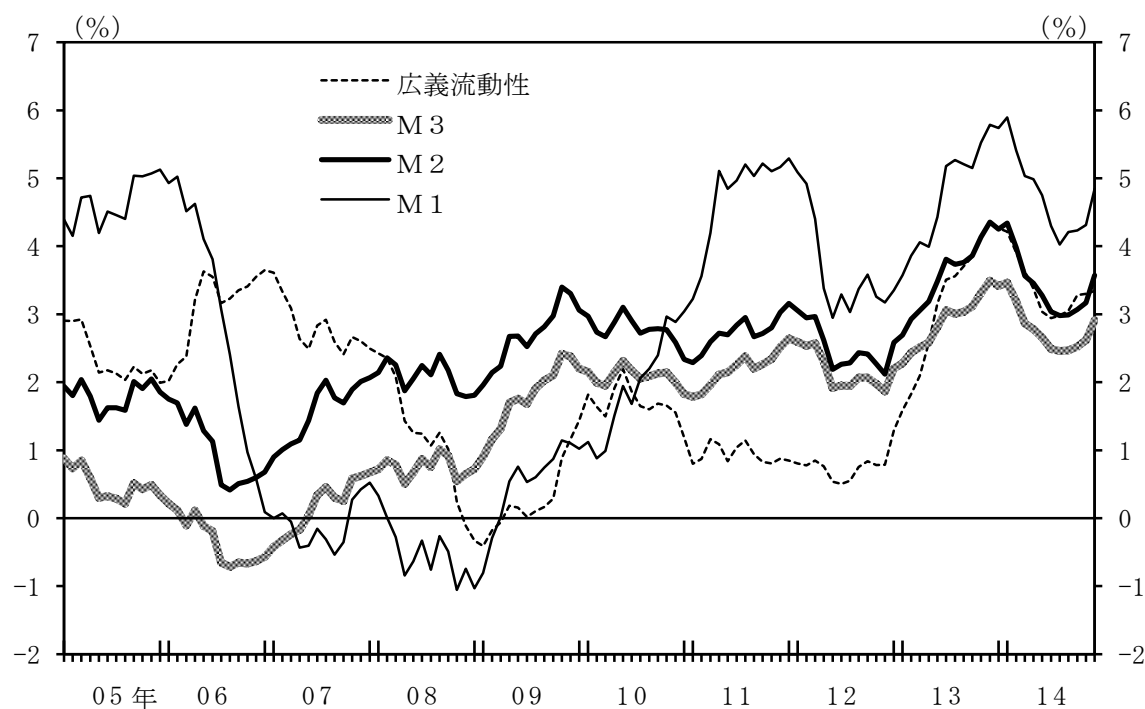
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

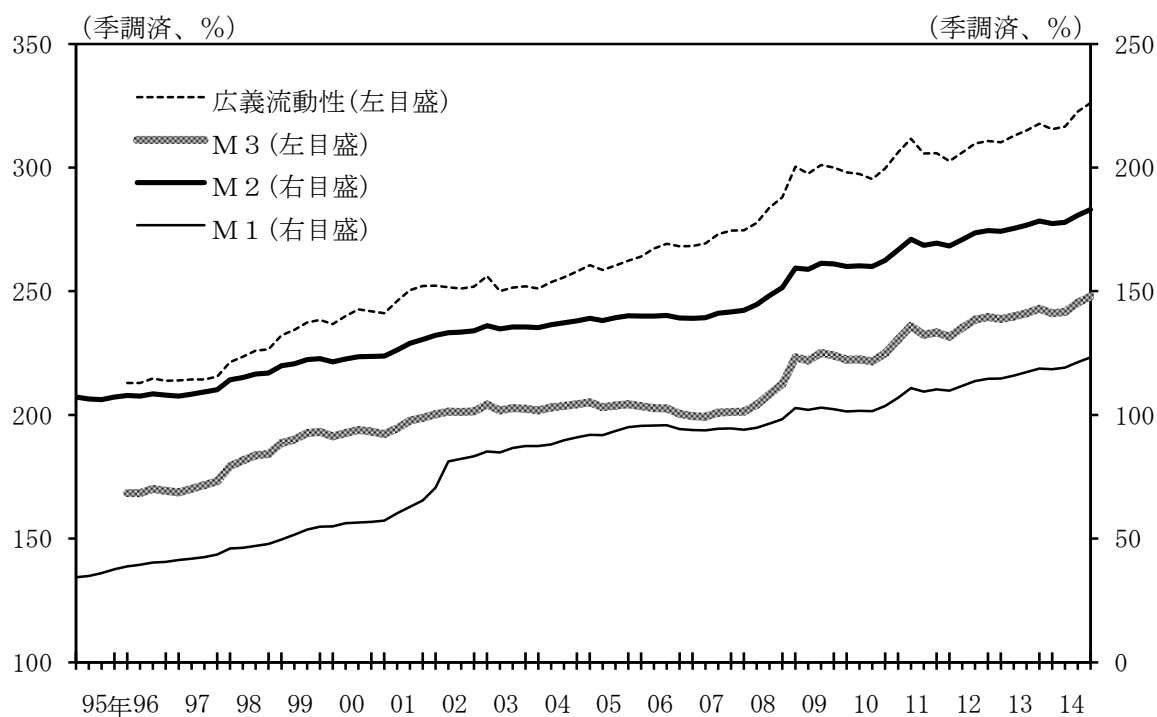
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

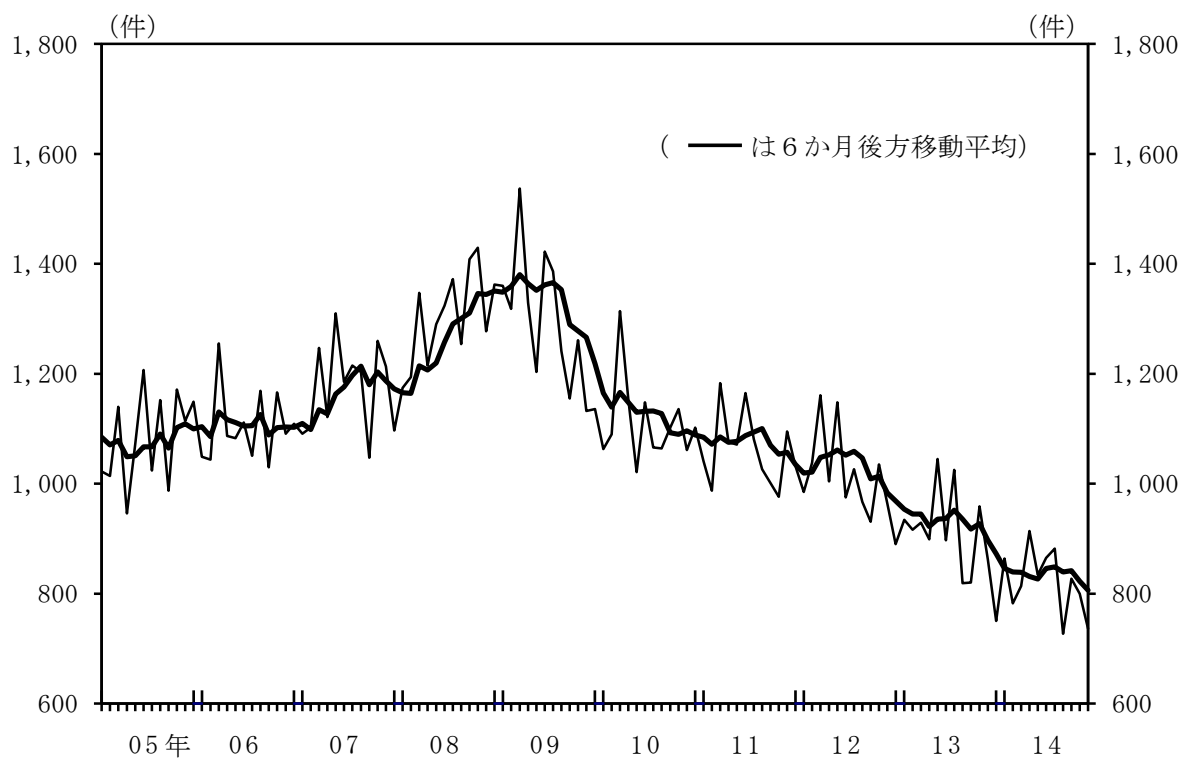


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。
 3. 2014/4Qのマネーストックは10~11月の平均値、2014/4Qの名目GDPは2014/3Qから横這いと仮定。

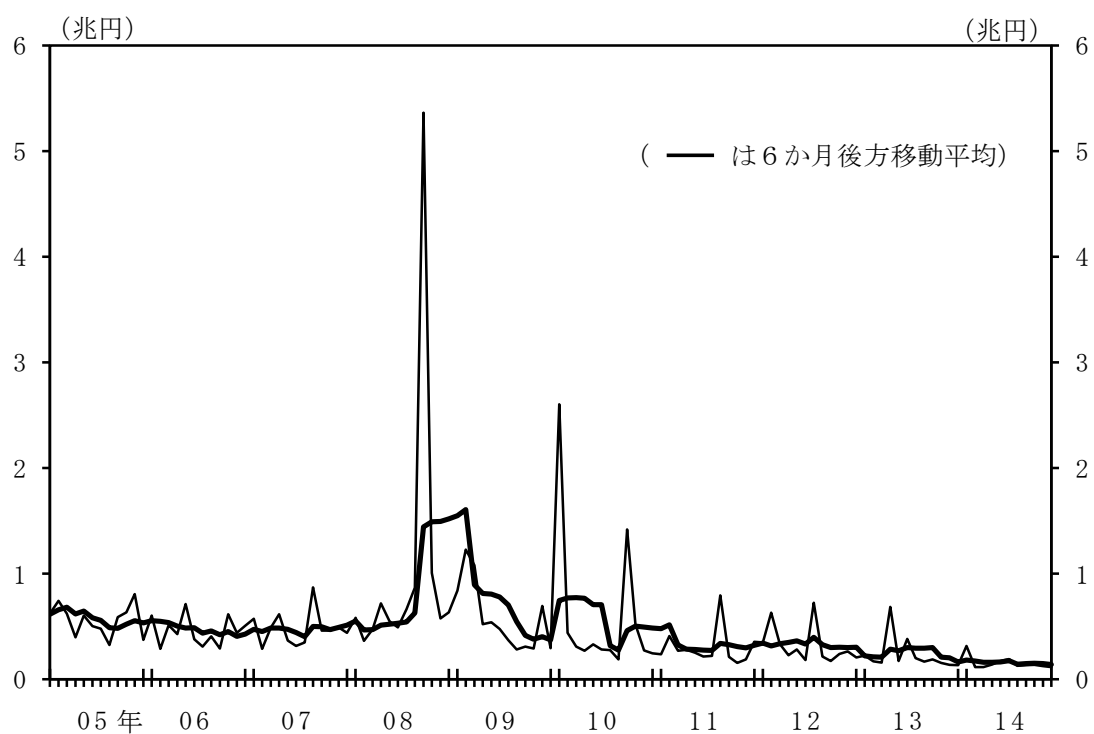
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企 業 倒 産

(1) 倒産件数



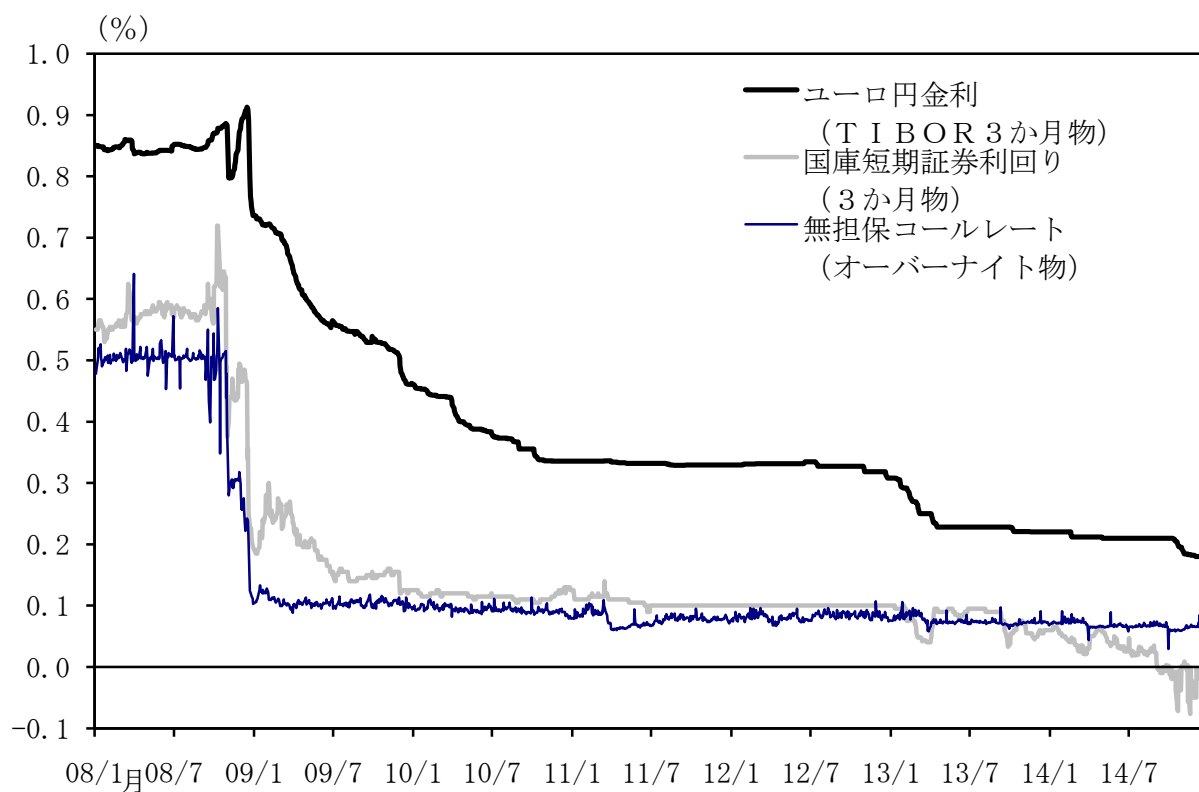
(2) 負債総額



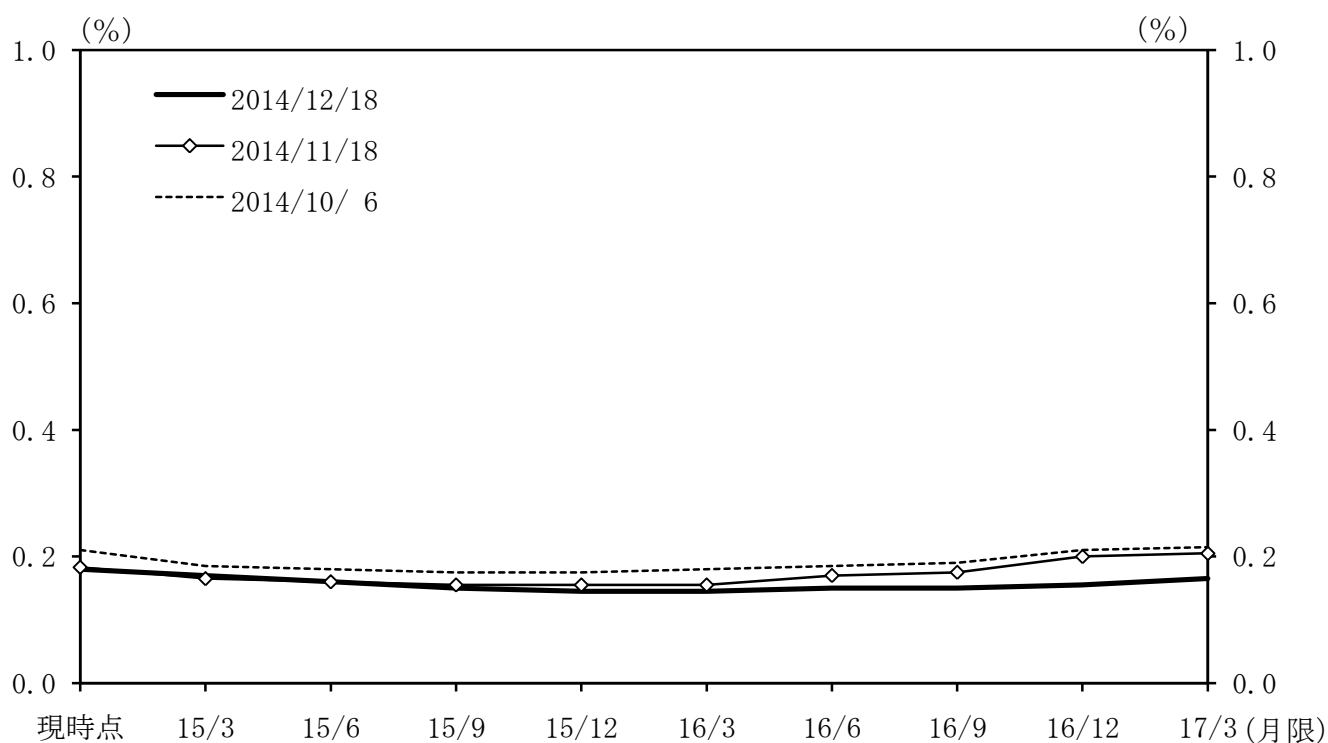
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3 か月)

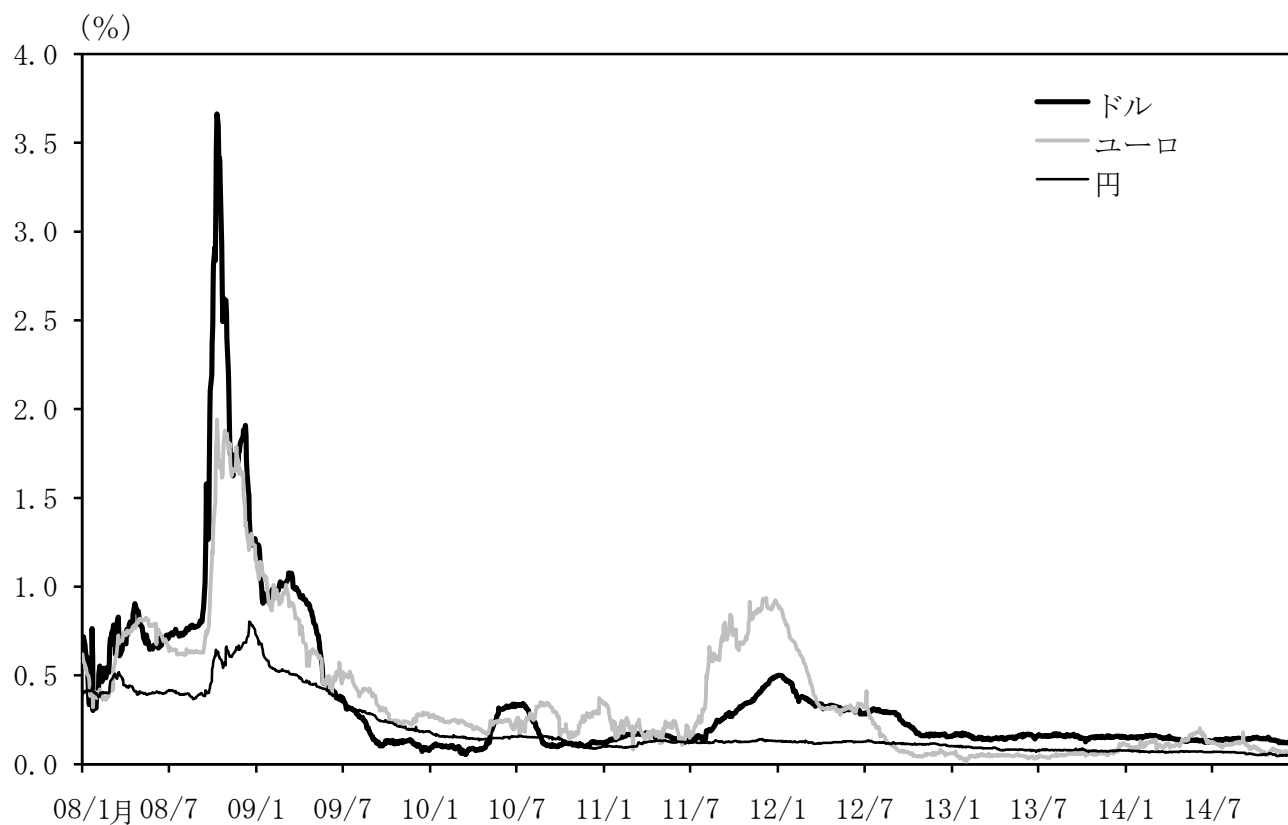


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

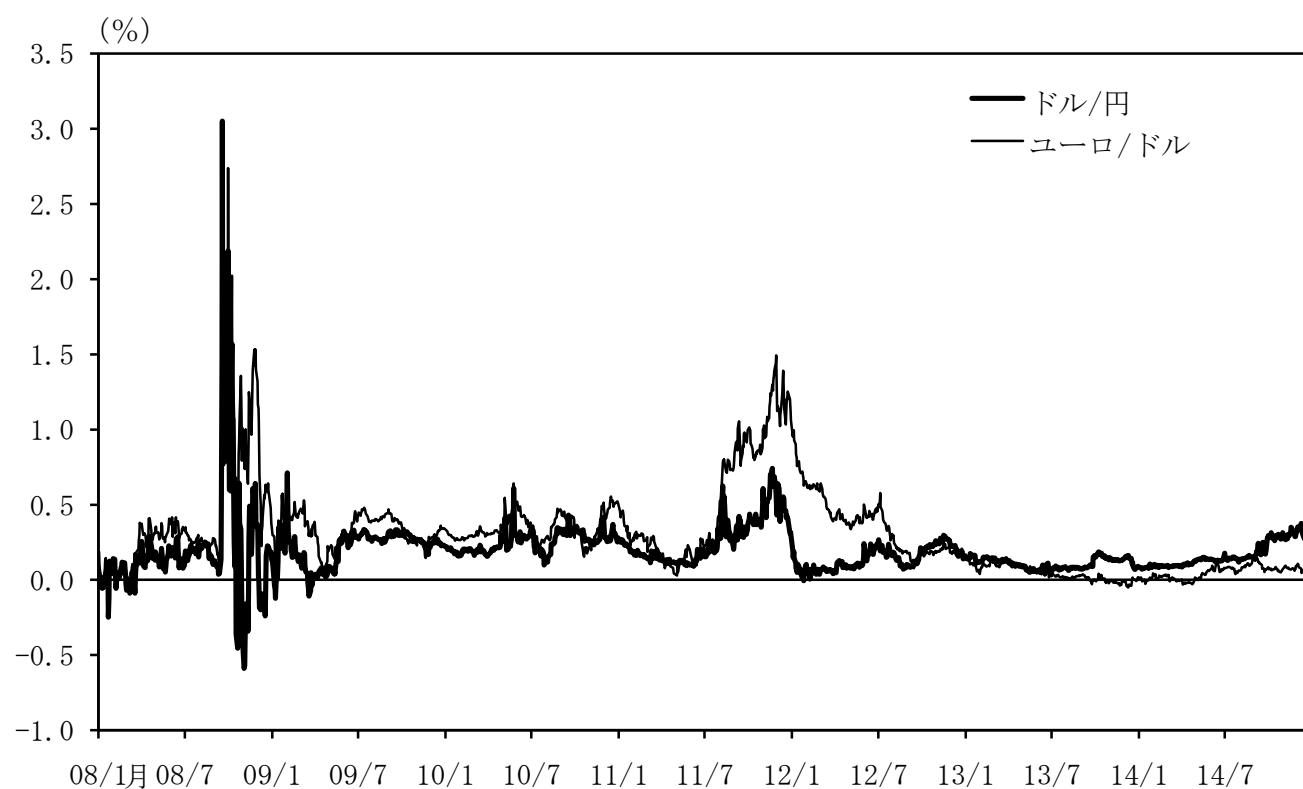
(資料) 全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



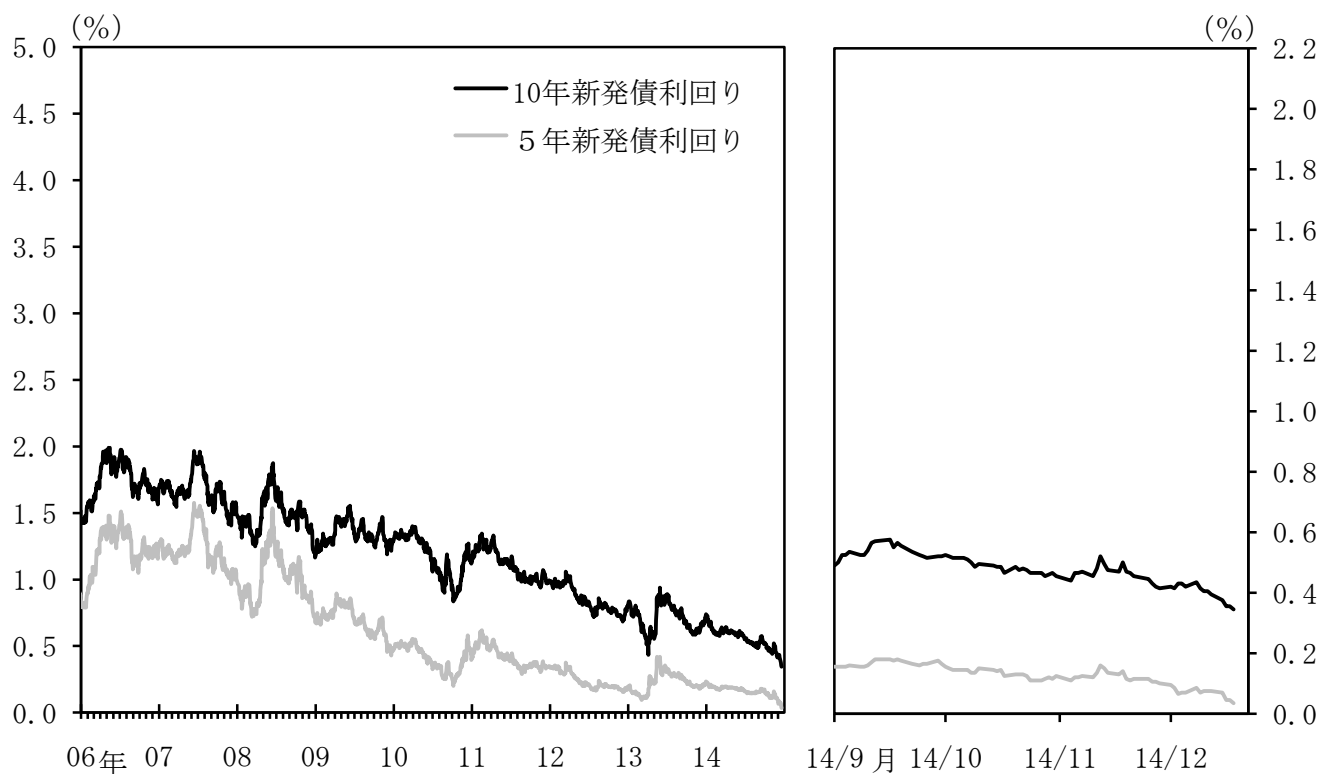
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



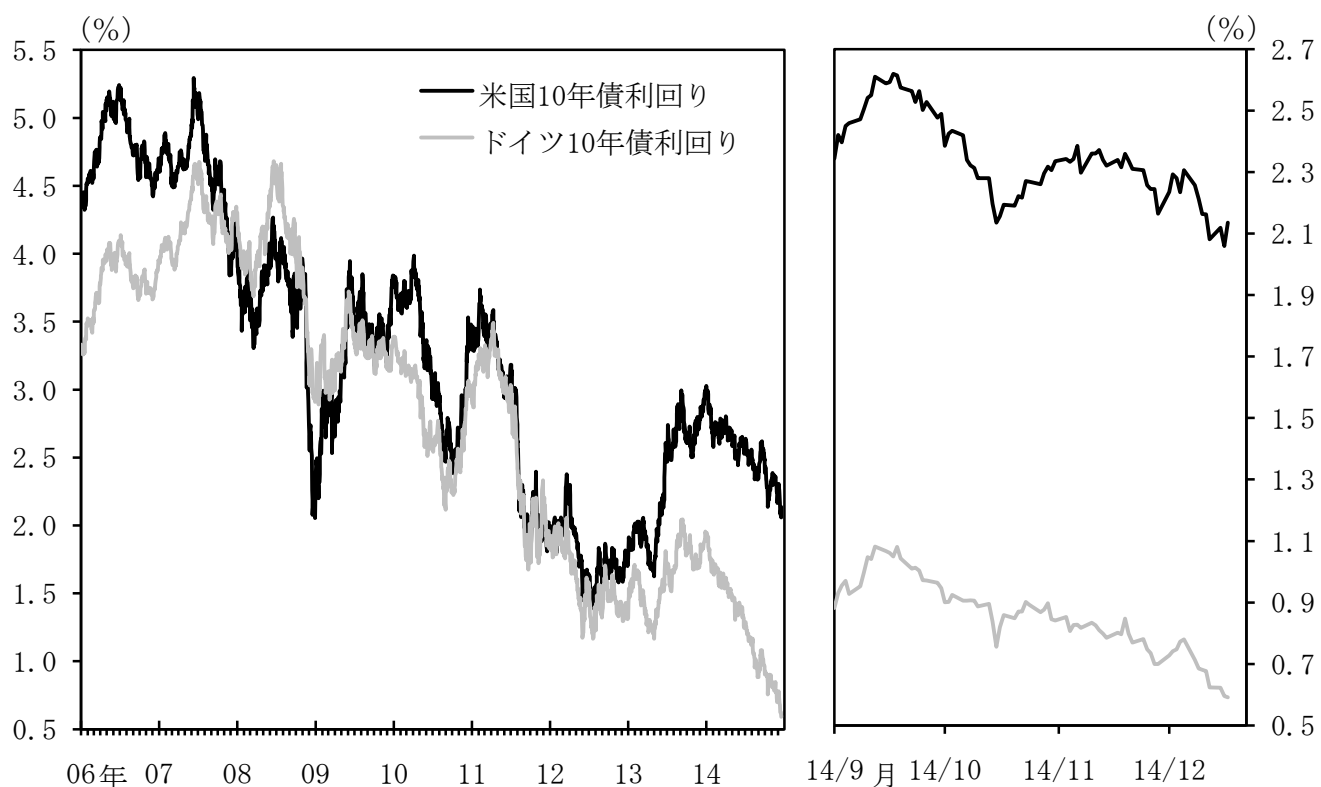
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



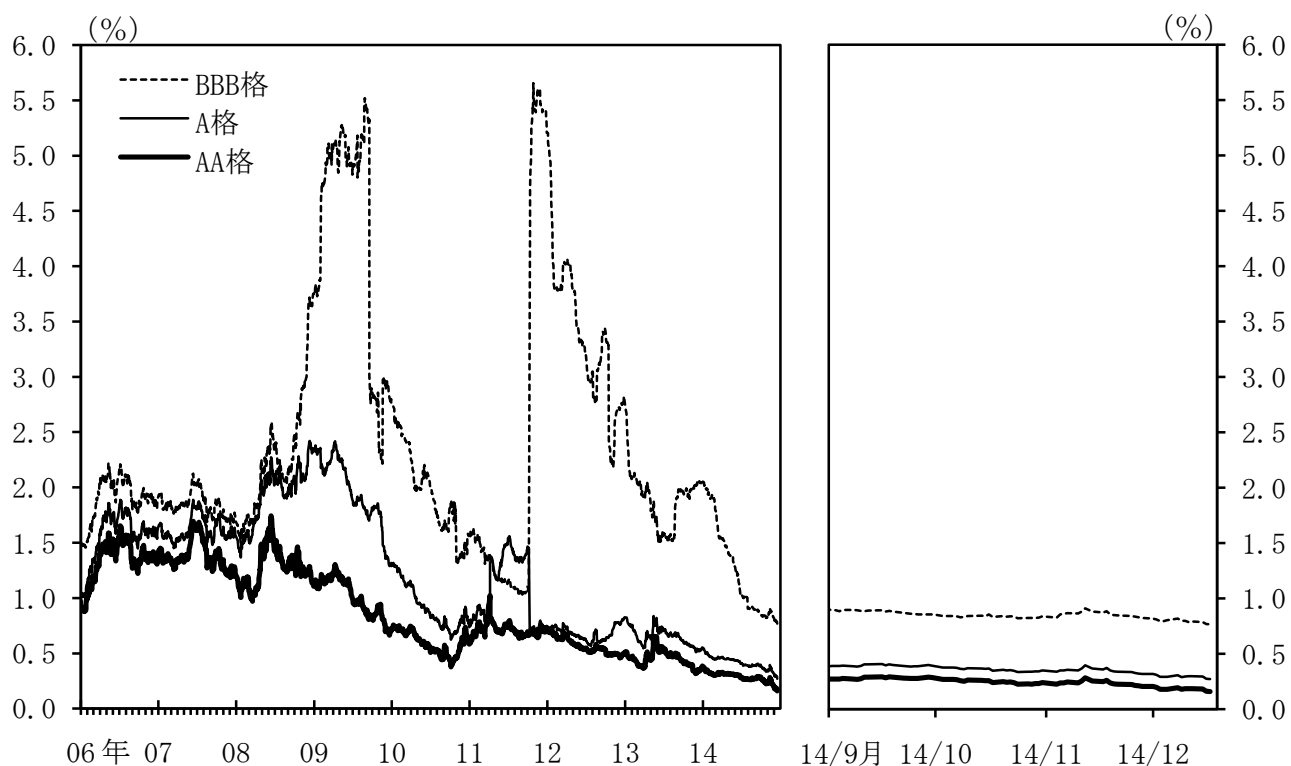
(2) 海外



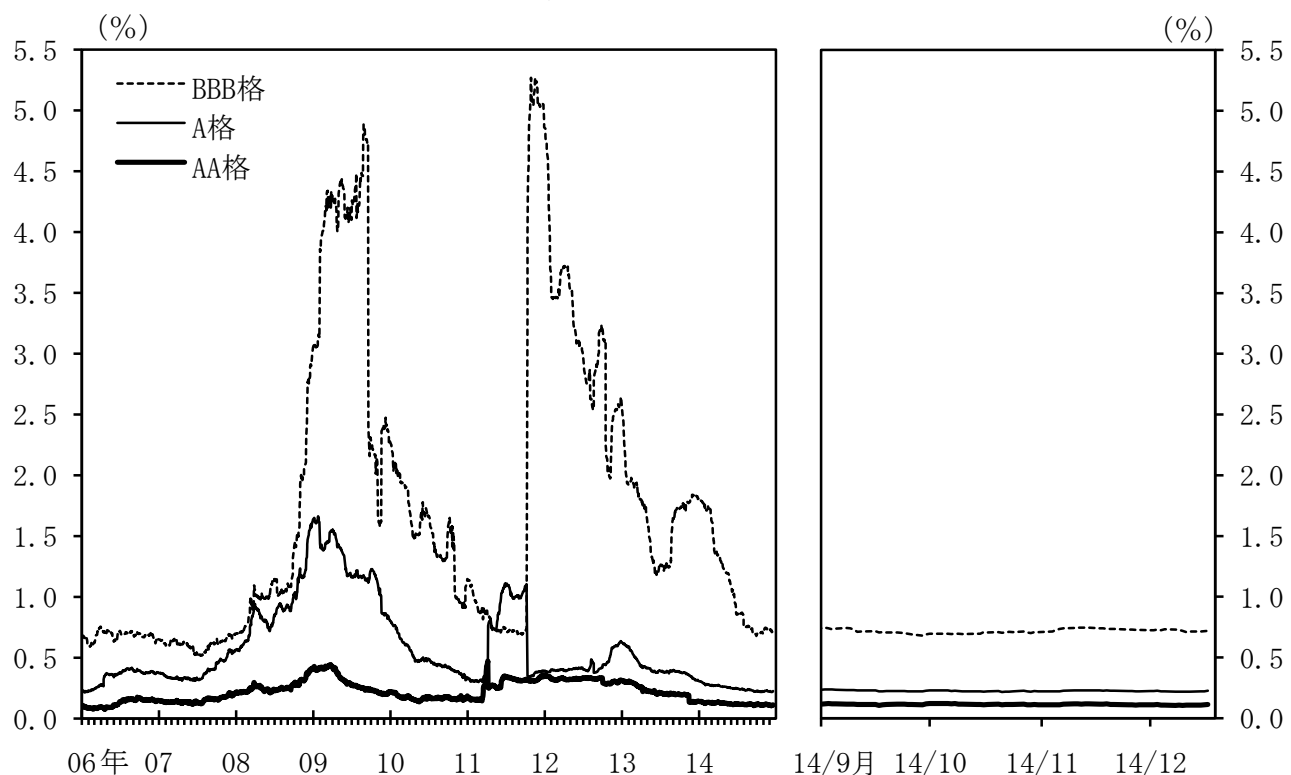
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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。

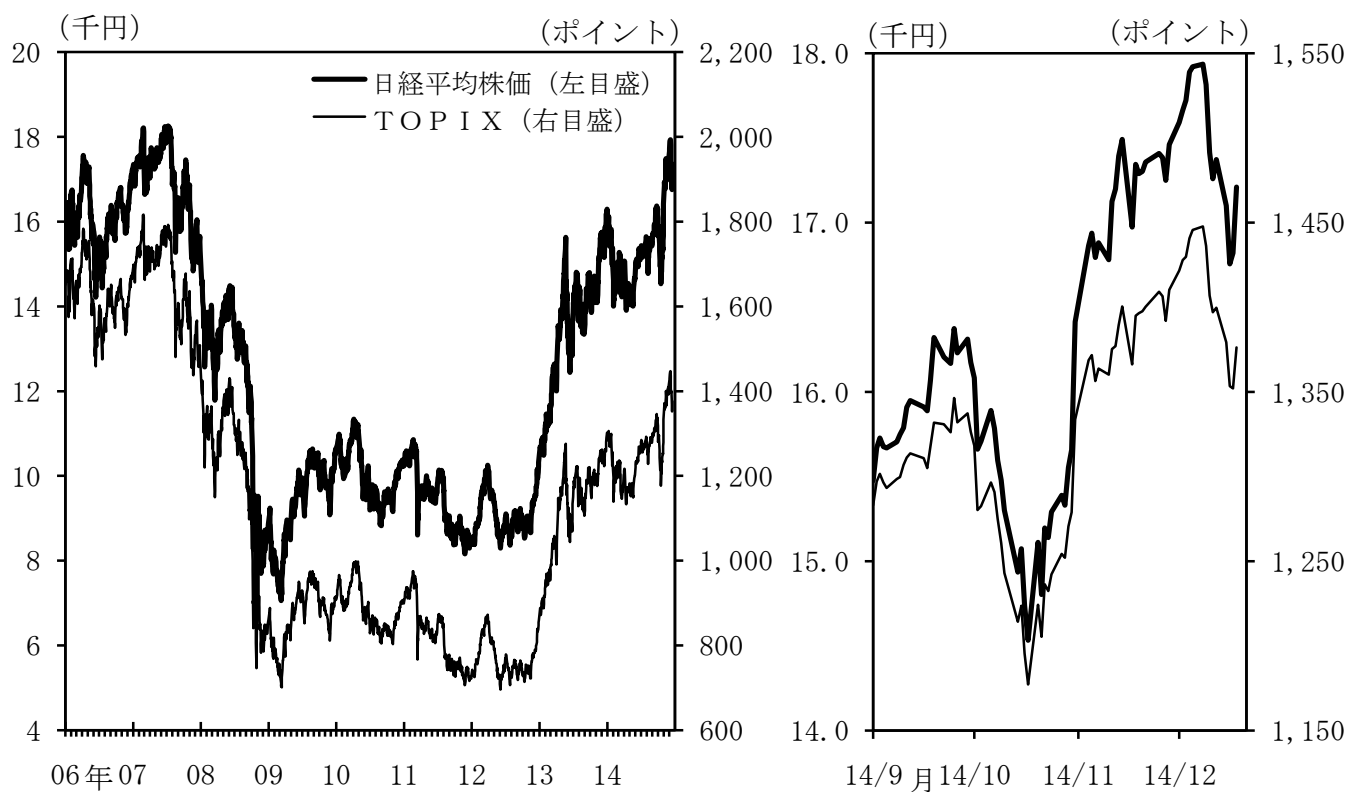
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

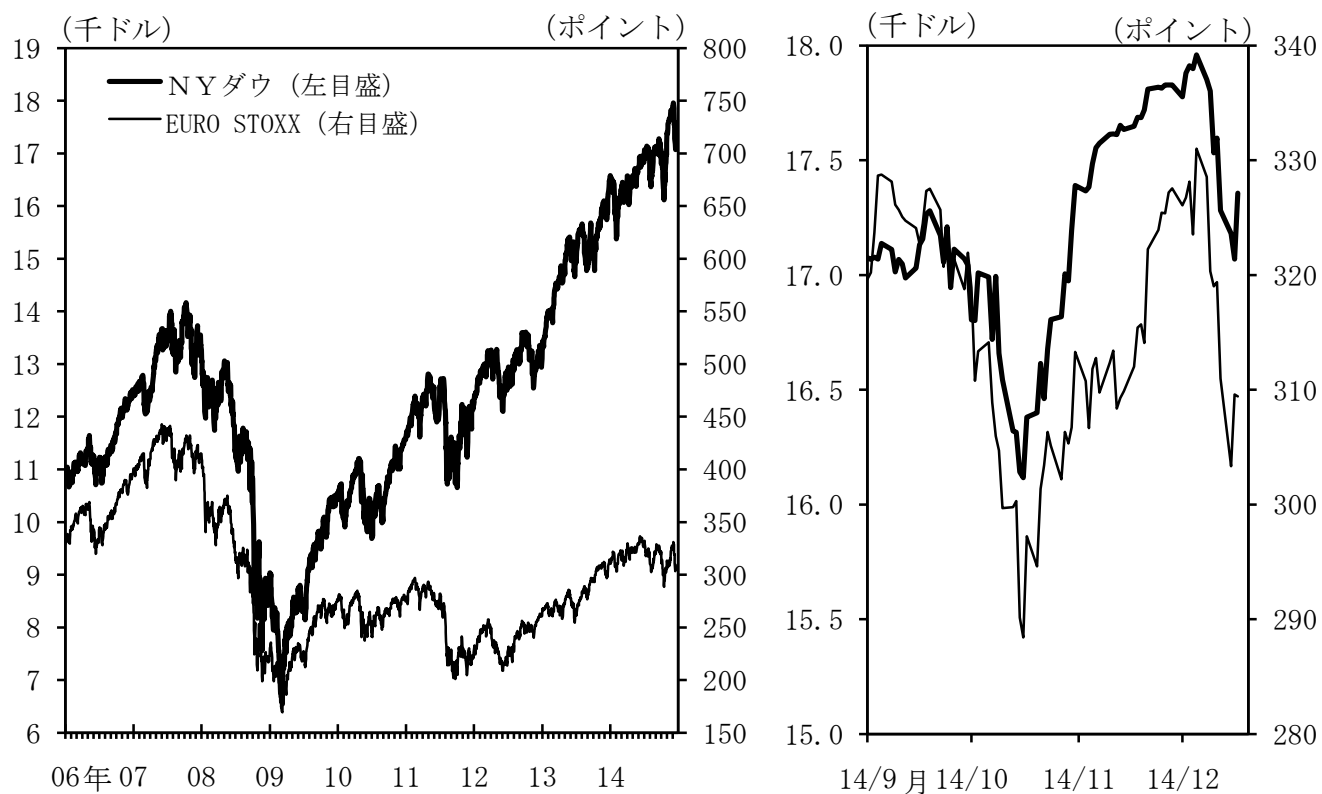
(図表48)

株 価

(1) 国内



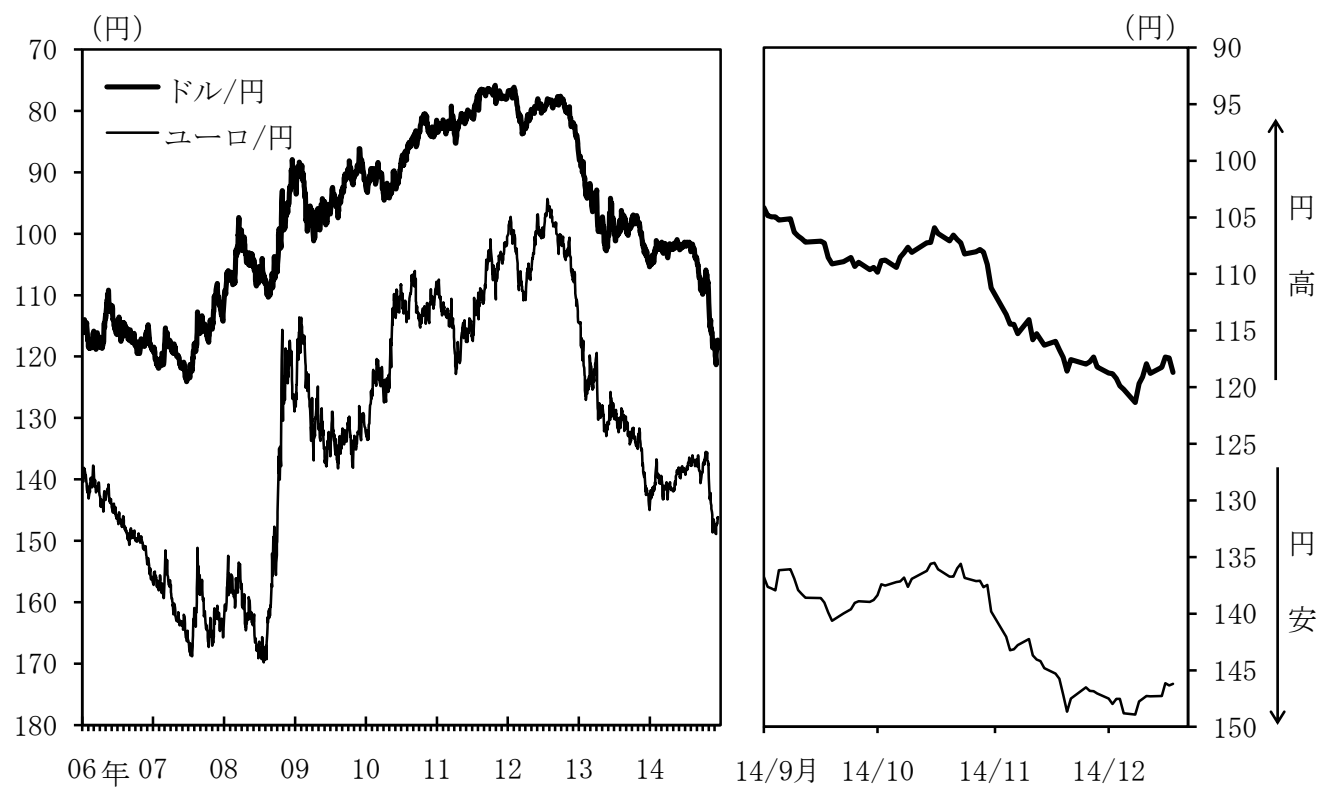
(2) 海外



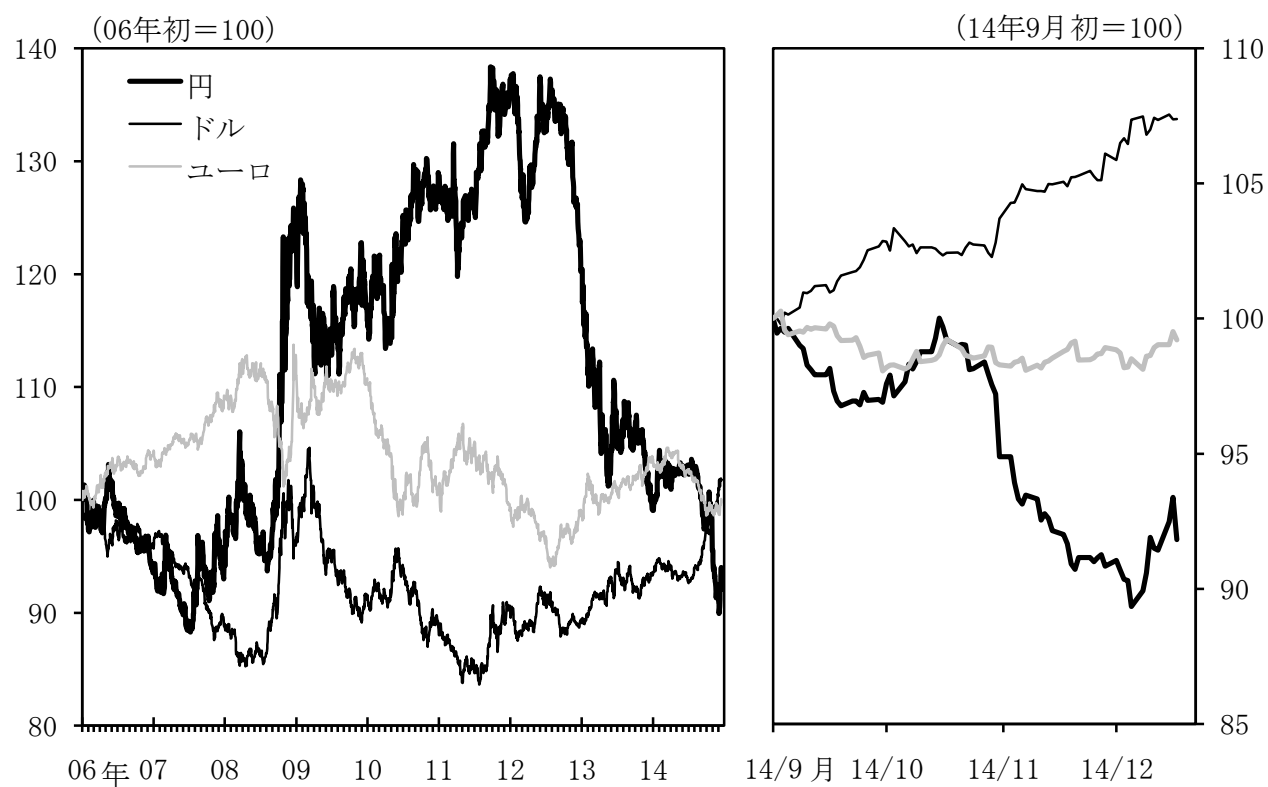
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

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