

公表時間
5月25日(月)14時00分

2015年5月25日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2015年5月)

本稿は、5月21、22日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。

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、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、底堅く推移している。住宅投資は、下げ止まっており、持ち直しに向けた動きもみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は持ち直している。

先行きについても、景気は緩やかな回復を続けていくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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するとみられる。住宅投資は、持ち直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、緩やかに増加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景気・物価のモメンタム、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、国際商品市況の動きを反映して、3か月前比で下げ止まっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、0%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見ると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面緩やかに上昇

していくとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度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。この間、円の対ドル相場、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、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年4～6月に2013年度補正予算の効果などから前期比で増加し、7～9月も増加を続けたあと、10～12月は概ね横ばいとなり、1～3月は小幅に減少した(図表5)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月以降3四半期連続で減少を続けたあと、4月は1～3月対比で大きめの増加となっている。

先行きの公共投資は、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向を続けるとみられる¹。

実質輸出は、持ち直している(図表6(1)、7)。実質輸出は、昨年4～6月まで2四半期連続で小幅のマイナスとなったあと、7～9月は増加に転じ、10～12月もはっきりと増加した。年明け後は、1月に大きく増加したあと、2月は反動減となり、3月はほぼ横ばいと、春節(中国等の旧正月)の影響もあって月々の動きがかなり異なるが、1～3月平均では、前期の高い伸びのあとも、プラスを維持した。地域別に輸出動向をみると(図表7(1))、米国向けは、昨年4～6月に減少したが、7～9月にプラスに転じたあと、10～12月、1～3月ともにはっきりとした増加を続けた。自動車関連が持ち直しているなかで、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、全体としても緩やかに増加している。EU向けは、7～9月に横ばいとなったあと、10～12月は減少したが、1～3月は増加に転じた。中国向けについては、7～9月、10～12月と情報関連を中心に緩やかな増加を続けたあと、1～3月は、前述した春節の影響で月々の振れが大きいが、現地販売の不振を反映した

¹ 2014年度補正予算に基づく「緊急経済対策」に含まれる公共工事は、先行きの公共投資に対して一定の下支えとして作用するとみられる。

完成車の動きなどから減少した。N I E s 向けについても、年明け後は春節の影響がみられるが、振れを均せば昨年秋以降、情報関連や資本財・部品を中心に持ち直している。A S E A N 向けについては、弱めの動きを続けてきたが、1～3月ははっきりと増加しており、下げ止まりから持ち直しに向かっている。この間、その他地域向けについては、4～6月以降、為替相場動向の影響にも支えられて緩やかな増加を続けてきたが、1～3月は、資源価格下落の影響もあって中東向けなどを中心に小幅のマイナスとなっている。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、振れを均してみれば横ばい圏内の動きを続けている。情報関連は、スマートフォン向けの部品を中心に、為替相場動向の影響にも支えられて、5四半期連続で増加したあと、足もとは増勢が一服している。資本財・部品は、資源国向けの建設機械などには鈍さがみられるが、全体としては、米国の設備投資の回復や世界的なIT関連需要の堅調さを背景に、振れを均せば緩やかな増加傾向にある。化学製品や鉄鋼等の中間財については、昨年秋口までは東アジア向けを中心に弱めに推移していたが、為替相場動向の影響にも下支えされて、このところ増加している。

実質輸入は、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る（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年4～6月に各種の駆け込み需要の反動から大幅に減少したあと、7～9月以降は小幅の増加を続けている。月次で見ると、年明け後は、1月に増加し、2月に高めの伸びとなったあと、3月は大幅な反動減となるなど、春節の影響で振れが大きくなっている。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料は、昨年春以降、振れを均してみれば弱めの動きを続けてきたが、1～3月は大きめの増加となった。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月以降は振れを均してみれば持ち直している。情報関連につ

いては、夏場まで、一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）のサポート期限切れに伴う駆け込み需要の反動減が続いたあと、10～12月はスマートフォンの新商品の輸入もあって大幅に増加したが、1～3月はその反動から再び減少している。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、持ち直し基調を続けている。この間、中間財の輸入は、4～6月以降、為替相場動向の影響もあって2四半期連続で減少し、10～12月も横ばいにとどまったが、1～3月は、国内の生産活動の持ち直しを反映して、増加に転じている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、昨年1～3月をボトムに改善を続けている（図表6(1)）。名目経常収支の動きを四半期で見ると（図表6(2)(3)）、昨年10～12月以降、第一次所得収支の黒字が続くなか、旅行収支の改善に加えて、輸出の持ち直しや原油価格下落に伴う貿易収支の改善から、経常黒字幅のはっきりとした拡大傾向が続いている。

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、原油安やドル高などを背景に鉱工業部門に調整の動きもみられるが、家計支出に支えられた回復が続いている。欧州の景気は、緩やかな回復基調にある。中国経済については、基調として安定成長を維持しているが、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、成長率は小幅切り下がっている。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、対ドルを中心に、ひと頃に比べて大幅に下落した状態が続いており、実質実効為替レートで見ると、2007年頃を超えて1973年以來の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続けると予想される。主要地域別にみると、米国経済については、家計部門を中心に回復が続くと予想される。欧州経済は、緩やかな回復基調を続けると予想されるが、ギリシャ情勢を含む債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などに引き続き注意が必要である。中国経済については、政策当局が構造調整の推進と景気下支えの双方に配慮するもとで安定した成長を続けるが、成長率の緩やかな減速傾向は続けると予想される。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、資源価格の弱さや地政学リスクの影響などから、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。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)）、振れを伴いつつも緩やかな増加基調をたどっている。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、昨年7～9月以降3四半期連続のプラスとなるなど、製造業を中心に緩やかな増加基調にある（図表11(1)）。非製造業は、昨年春以降、弱めの動きを続けてきたが、1～3月ははっきりとしたプラスとなっている。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、昨年初以降、非製造業を中心に弱めの動きとなっていたが、年末以降は、振れを均せば横ばい圏内の動き

となっている（図表 11(2)）。

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。先行きについても、内外需要の増加に加えて、原油安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。

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。

個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、底堅く推移している（図表 12）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 13(1)）、昨年 4～6 月に駆け込み需要の反動の影響から前期比で大幅な減少となったあと、7～9 月および 10～12 月は、反動の影響が減衰するにつれて増加を続けた。1～3 月は、主に自動車の動きを反映して、小幅の減少となっている。この間、耐久消費財の消費動向について（図表 13(2)）、乗用車の新車登録台数をみると、軽乗用車の動きを反映して、昨年 7～9 月、10～12 月と 2 四半期連続で増加したあと、1～3 月および 4 月は大きめの減少となっている²。軽乗用車を除いたベースでみると、昨年 4～6 月に大きく減少したあと、横ばい圏内の動きを続けている。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、昨年 4～6 月に大きく減少したが、7～9 月以降は、スマートフォンの販売増や訪日外国人向けの販売増もあって、緩やかな増加を続けている。全国百貨店売上高は、昨年 7～9 月以降、3 四半期連続で前期比プラスとなるなど、駆け込み需要の反動減からの持ち直しや株価上昇による資産効果に加え、

² 軽乗用車販売については、10～12 月までは、業界における販促活動の活発化を主因に高めの伸びとなったが、年明け以降はその反動が現れ、大幅な減少となっている。また、4 月の軽自動車税増税に伴う駆け込み需要とその反動も、この間の軽乗用車販売の振幅を大きくする方向に作用したとみられる。

訪日外国人向けの販売増や消費者マインドの持ち直しにも支えられて、改善を続けている（図表 14(1)）。全国スーパー売上高は、昨年秋以降、相対的に弱めの動きを続けてきたが、1～3月は、消費者マインドの持ち直しに加え、各社の販売促進策が奏功したこともあって、2 四半期振りの前期比増加に転じている。コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。この間、サービスの消費動向をみると（図表 14(2)）、旅行取扱額は、為替相場の動きの影響などから海外旅行が減少しているものの、国内旅行の堅調さに支えられて、全体としては底堅く推移している。外食産業売上高も、異物混入問題など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 13(1)）、昨年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月以降は緩やかな持ち直し傾向をたどっている。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、昨年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たが、1～3月は大きめの減少となっている。

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12月以降改善傾向を続け、水準も昨年夏頃を上回るなど、持ち直しが明確になってきている（図表 15）。

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するとみられる。

住宅投資は、下げ止まっており、持ち直しに向けた動きもみられている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、昨年1～3月以降、持家を中心に駆け込み需要の反動減が続いてきたが、年央以降横ばい圏内の動き

となったあと、足もとでは持ち直しつつある。

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、持ち直していくと予想される。

鉱工業生産は、内外需要の緩やかな増加を反映して、持ち直している（図表 17）。鉱工業生産の動きをみると、昨年4～6月に駆け込み需要の反動から前期比ではっきりと減少したあと、7～9月も減少を続けたが、10～12月は増加に転じた。年明け後は、東アジアの春節の影響から月々の振れが大きくなっているが、1～3月を均してみるとしっかりと増加している。企業の生産活動は、輸出や設備投資の増加に加え、このところの個人消費の改善にも支えられて、持ち直しが続いている。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、昨年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、10～12月はほぼ横ばいとなり、1～3月ははっきりと増加した。こうした持ち直しの背景には、このところ北米向けの出荷が増加するなかで、普通乗用車を中心に在庫調整が進捗したことがある。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、昨年春以降、大きめの減少が続いていたが、足もとでは持ち直しつつある。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、振れを伴いつつも緩やかな増加基調を続けている。電子部品・デバイスについても、為替相場の動向が下支えに作用するもとで、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、ペースを鈍化させつつも増加を続けている。この間、化学は、昨年夏場以降、国内需要の動きを反映して、緩やかに増加している。

出荷は、生産と同様、昨年4～6月、7～9月と前期比で減少を続けたが、10～12月は増加に転じ、1～3月も増加を続けた（図表 17(1)）。財別にみる

と、建設財では改善の動きに鈍さが残っているが、消費財が持ち直しているほか、生産財（主として電子部品・デバイス）と資本財も、振れを伴いつつ緩やかな増加基調にある。

在庫は、高めの水準が続いている（図表 17(1)）。このところの動きをみると、在庫は、出荷の持ち直しから在庫率で見るとピークアウトしているが、残高は、ペースを鈍化させつつも、3月末まで5四半期連続で前期比増加している。普通乗用車や家電などの耐久消費財では、昨年未以降、在庫調整が進捗しているものの、足もとでは資本財が大きめの増加となっているため、全体でも小幅の増加が続いている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 18(2)）、前年の駆け込み需要の反動が出ることもあって、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³。財別にみると、資本財や消費財、建設財で在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている一方、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、緩やかに増加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、4～6月の鉱工業生産は、2四半期連続で増加したあと、一旦横ばい圏内の動きとなる見通しである。業種別にみると、輸送機械は、足もとの国内の販売動向を反映して、軽自動車を中心に減産に転じると予想される。鉄鋼も、輸送機械の減産の波及やアジア需給の悪化を背景に、減少すると予想される。この間、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、全体としては、緩やかな増加を続けると見込まれる。電子部品・デバイスは、スマートフォンを中心とする堅調な

³ 出荷・在庫バランスについては、2013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、2014年度後半は、前年比で見ると、出荷の伸びは低めに、在庫の伸びは高めに出やすい。

最終需要などに支えられて、高めの生産水準を維持すると予想される。

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 19）、完全失業率は、3月に1997年8月以来の低水準となる3.4%に再び低下するなど、振れを均してみれば緩やかな改善傾向にある。新規求人は、昨年度上期は経済活動を反映して改善が一服していたが、10～12月以降は振れを伴いつつ増加基調にある。こうしたもとで、新規求人倍率は、足もとでは月々の振れが大きいですが、均してみれば上昇基調が明確となっている。有効求人倍率も、昨年秋口にかけて一旦改善ペースが鈍化したあと、このところ再び改善傾向が明確となっており、2月および3月は1.15倍と1992年3月以来の高水準となっている。所定外労働時間については、昨年春以降、経済活動を反映して横ばい圏内で推移していたが、足もとでは持ち直しつつある。業種別にみると、製造業は生産活動の持ち直しを反映して再び増加しているほか、昨年末まで弱めの動きを続けてきた非製造業も下げ止まりから持ち直しに向かいつつある。

雇用面をみると（図表 21(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均せば0%台後半から1%程度で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、2%程度と高めの伸びを続けている。

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 21(2)）⁴。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

⁴ 毎月勤労統計では、1月の確報分から、30人以上の事業所について、数年に一度行われる調査対象のサンプルの入れ替えが実施されている。サンプルの入れ替えに当たっては、賃金と労働時間について、新旧調査結果における足もとの水準の乖離を前回改訂時点まで遡って修正する方法が採られており、その結果、2012年2月以降の名目賃金の前年比が平均して0.3%ポイント程度、下方修正された。

をたどっている（図表 20(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、振れを伴いつつも、前年比上昇率が緩やかに高まってきている（図表 20(2)）。所定内給与の前年比をみると、パート比率上昇は引き続き押し下げ要因として作用しているが、一般労働者が昨年春のベースアップの影響などからプラス幅を緩やかに拡大するもとの、全体でも小幅のプラスに転じている（図表 20(3)）。所定外給与の前年比は、労働時間の動きを反映して、昨年春以降プラス幅を縮小してきたが、足もとでは持ち直しの動きもみられる。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、緩やかに増加している（図表 21(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、昨年夏場から本年初にかけて大幅な下落を続けたあと、横ばい圏内の動きとなっていたが、足もとでは小幅の上昇に転じている（図表 23(1)(3)）。原油は、世界的な需給緩和を背景に大幅な下落を続けたあと、年明け以降は揉み合う展開となっていたが、足もとでは、米国における原油掘削設備の稼働数減少や原油在庫の増加ペースの鈍化、中東における地政学リスクなどが上昇要因として意識されるもとの、小幅に上昇している。非鉄金属は、中国を含む新興国の成長ペースの鈍化などが意識され、弱含んできたが、中国の追加金融緩和の影響もあって、銅を中心にこのところ幾分反発している。この間、穀物は、昨年末にかけて上昇していたが、その後は米国における豊作観測もあってやや弱含んでいる。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、下落幅を縮小している（図表 23(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、国際商品市況の動きを反映して、3か月前比で下げ止まっている（図表 24(2)）⁵。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、4月は+0.3%と、小幅ながら8か月振りのプラスとなった。3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、原油価格の動きを反映して、石油製品（ガソリン、ナフサ等）を中心に下落を続けてきたが、4月は小幅のプラスに転じている。「素材（その他）」は、化学製品を中心に下落を続けてきたが、4月はほぼ下げ止まっている。「鉄鋼・建材関連」も、鉄鋼、スクラップ類等を中心に下落を続けてきたが、4月は金属製品（鉄骨）の値上げもあって、全体でも下げ止まっている。「その他」については、コスト転嫁を背景とした食料品（かまぼこ等）の値上げに加え、農林水産物（肉類）の季節的な上昇もあって、4月はプラスとなっている。この間、「機械類」は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。

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、0%台半ばとなっている（図表 25）。最近の動きの内訳をみると、「販売管理費関連」については、労働者派遣サービスが労働需給の引き締まりを背景にプラスを続け、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るも、全体でも小幅のプラスで推移してきたが、広告が前年の上昇の反動で足もと弱めの動きと

⁵ 「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。

なっていることなどから、3月は前年比横ばいとなった。「設備投資関連」は土木建築サービスを中心に、「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、ともに高めのプラスで推移している。「その他」については、国内航空旅客輸送が前年の上昇の反動からプラス幅を縮小しているものの、金融・保険（自動車保険など）が強めの動きを続けるなかで、高めの伸びが続いている。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、昨年7月以降は小幅のプラスで推移してきたが、前年の値上げの反動もあって、このところ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、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、0%程度となっている（図表 26(1)）⁶。3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+0.2%と、2月の0.0%から伸び率を幾分拡大した。除く食料・エネルギーも+0.4%と、2月の+0.3%からプラス幅をわずかに拡大した。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 27(2)）⁷、プラス幅は昨年6月をピークに縮小傾向にあったが、このところわずかに改善している。

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、昨年夏場からプラス幅の縮小傾向を続け、1月以降はマイナスとなっているが、3月は下

⁶ 消費者物価の前年比に対する消費税率引き上げの直接的な影響について、基本的にはすべての課税品目にフル転嫁されたと仮定したうえで試算すると、2014年4月の税率引き上げによる前年比の押し上げ幅は、除く生鮮食品で+2.0%ポイント程度、除く食料・エネルギーでは+1.7%ポイント程度となると考えられる。本年4月以降は、こうした影響が剥落するが、4月については、前年の経過措置の影響で、除く生鮮食品で+0.3%ポイント程度、除く食料・エネルギーでは+0.2%ポイント程度、前年比の押し上げが残ると考えられる。詳細は昨年3月の金融経済月報のBOXを参照。

⁷ 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。

落幅が小幅に縮小した。内訳をみると、石油製品は、原油価格の動きを反映して、昨年11月以降、下落幅の拡大を続けてきたが、3月は下落幅が小幅に縮小した。食料工業製品は、既往のコスト高の転嫁は押し上げ要因として作用しているが、足もとでは、前年の上昇の反動もあって、ひと頃に比べてプラス幅が若干縮小している。農水畜産物（除く生鮮食品）も、前年にみられた肉類の上昇の反動から、わずかにプラス幅が縮小している。耐久消費財は、消費税率引き上げ後の個人消費動向の影響が残るもとで、前年の上昇の反動もあって、このところエアコン等を中心に弱めの動きが続いているが、3月はわずかにマイナス幅を縮小した。この間、被服は、春物の値上げの動きなどから、足もとではプラス幅を若干拡大している。一般サービスについては、昨年6月以降は前年比で概ね横ばいで推移している。内訳をみると、宿泊料や外国パック旅行が振れを伴いつつもプラス基調で推移しているほか、住居工事関連などの各種サービス価格は、賃金の上昇を反映してプラス幅を緩やかに拡大している。外食も、本年1月以降は一部の値上げの影響もあって、プラス幅を幾分拡大している。もっとも、昨年6月以降の携帯電話通信料の新料金導入や、昨年春の外食の一部における値下げなどが、前年比の下押しに作用している。この間、ウエイトの大きい家賃は、やや長い目でみれば、前年比のマイナス幅がごく緩やかながら縮小傾向にある。公共料金については、足もとでは、電気代のプラス幅が前年の反動や一部電力会社の再値上げの影響などから拡大傾向にあり、全体でも昨年秋頃と比べてわずかに伸びが高まっている。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面緩やかに上昇していくとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度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 28）。

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 29）。

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 31）。

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 30）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台後半のプラスとなっている（図表 32）。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（図表 33）。

企業の資金繰りは、良好である（図表 30）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 35）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、3%台半ばの伸びとなっている（3月+3.6%→4月+3.6%、図表 34）⁸。

⁸ 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（3月+3.0%→4月+3.0%）。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（3月+3.3%→4月+3.1%）。

(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、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 36）。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 37）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、海外長期金利の上昇などを背景に幾分上昇しており、最近では0.4%台前半で推移している（図表 38）。

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の動きとなっている（図表 39）。

株価（日経平均株価）は、投資家による利益確定の売りなどから下落する場面がみられたものの、米国株価の上昇などを受けて幾分上昇しており、最近では20千円前後で推移している（図表 40）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、横ばい圏内の動きとなっており、最近では121円前後で推移している。円の対ユーロ相場は、欧州長期金利の上昇などを受けて円安ユーロ高方向の動きとなっており、最近では134円台で推移している（図表 41）。

以 上

金融経済月報（2015年5月） 参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2014/7-9月	10-12月	2015/1-3月	2015/1月	2月	3月	4月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.3	1.3	0.5	-0.2	0.2	2.3	n. a.
全国百貨店売上高	5.3	1.3	2.1	-0.7	3.8	-1.5	n. a.
全国スーパー売上高	2.3	-0.3	0.6	-0.9	1.1	1.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 271〉	〈 271〉	〈 268〉	〈 263〉	〈 268〉	〈 273〉	〈 270〉
家電販売額 (実質、商業動態統計)	4.2	5.0	3.6	2.4	3.9	1.3	n. a.
旅行取扱額	1.9	-0.2	n. a.	1.3	-0.9	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 87〉	〈 87〉	〈 90〉	〈 86〉	〈 90〉	〈 92〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	3.8	0.7	6.3	2.5	-1.4	2.9	n. a.
製造業	10.7	2.4	2.3	-3.2	-0.6	0.3	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-3.4	-1.1	8.5	8.0	-5.0	4.7	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.7	5.5	-3.8	12.6	20.3	-30.5	n. a.
鉱工業	5.8	2.8	7.6	15.1	16.2	-14.4	n. a.
非製造業	-3.8	6.4	-6.6	10.9	20.2	-34.8	n. a.
公共工事請負金額	-10.8	-2.4	-1.2	-0.4	0.7	-8.1	24.2
実質輸出	1.8	3.8	1.0	4.1	-6.4	0.2	n. a.
実質輸入	0.7	1.1	0.7	1.0	3.7	-10.2	n. a.
生産	-1.4	0.8	1.5	4.1	-3.1	-0.8	n. a.
出荷	-0.5	0.9	1.7	5.5	-4.4	-0.6	n. a.
在庫	1.1	0.9	1.0	-0.4	1.1	0.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2010年=100〉	〈 111.5〉	〈 112.7〉	〈 114.4〉	〈 109.0〉	〈 113.4〉	〈 114.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	-0.5	0.3	0.6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.4	1.0	0.3	0.4	0.2	-1.3	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、%)

	2014/7-9月	10-12月	2015/1-3月	2015/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.10>	< 1.12>	< 1.15>	< 1.14>	< 1.15>	< 1.15>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.6>	< 3.5>	< 3.5>	< 3.6>	< 3.5>	< 3.4>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.6	0.9	-0.6	1.3	-0.7	-2.4	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.7	0.9	1.1	0.9	0.7	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.7	1.6	2.0	2.0	2.1	1.9	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.1	0.4	0.2	0.6	0.1	0.0	n. a.
国内企業物価	4.0	2.4	0.4	0.3	0.4	0.7	p -2.1
<消費税を除く>	< 1.1>	<-0.4>	<-2.4>	<-2.5>	<-2.4>	<-2.1>	<p -2.2>
<夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	< 0.2>	<-1.1>	<-1.8>	<-2.0>	<-2.0>	<-1.2>	<p 0.3>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	3.2	2.7	2.1	2.2	2.0	2.2	n. a.
<消費税調整済み>	< 1.2>	< 0.7>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	<n. a.>
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	3.6	3.6	p 3.3	3.5	3.3	p 3.2	n. a.
<消費税を除く>	< 0.8>	< 0.9>	<p 0.6>	< 0.8>	< 0.6>	<p 0.5>	<n. a.>
マネーストック(M2) (平 残)	3.0	3.5	3.5	3.4	3.5	3.6	p 3.6
企業倒産件数 <件/月>	<812>	<741>	<757>	<721>	<692>	<859>	<748>

(注) 1. p は速報値。

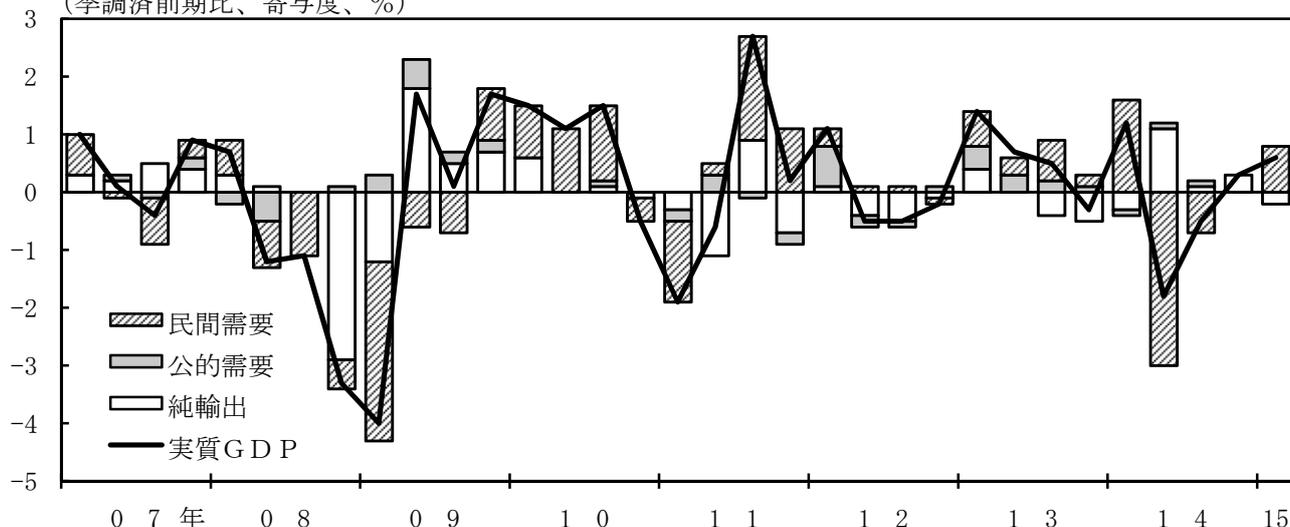
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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「商業動態統計」「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「旅行者取扱額」、
 国土交通省「建築着工統計」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「貿易統計」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーストック」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



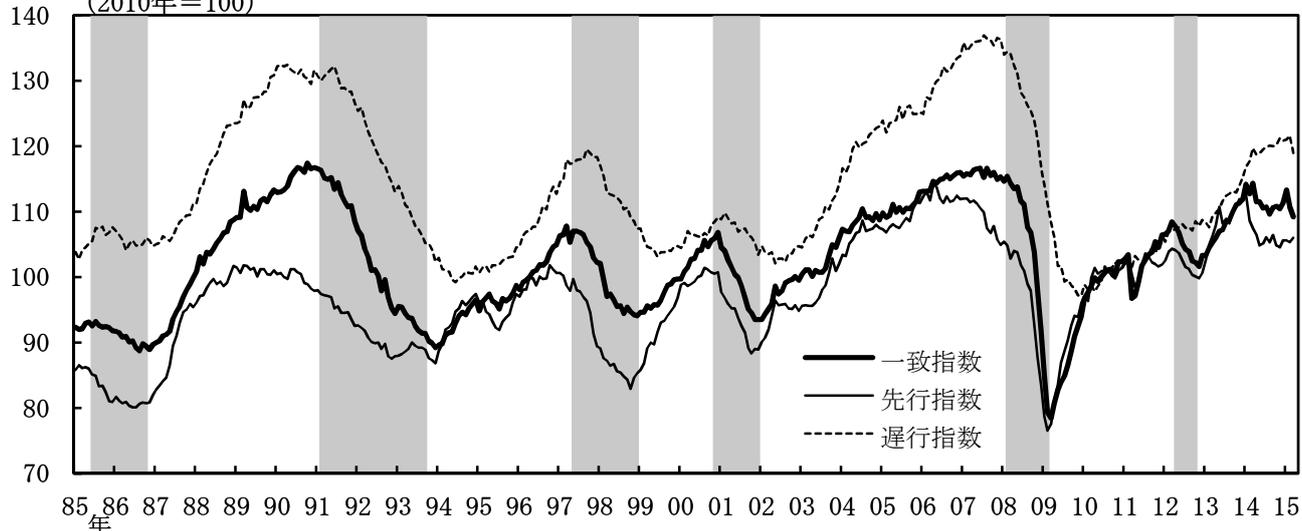
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2014年				2015年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.2	-1.8	-0.5	0.3	0.6
[前期比年率]	[4.9]	[-6.9]	[-2.1]	[1.1]	[2.4]
国内需要	1.5	-2.8	-0.6	0.0	0.8
民間需要	1.6	-3.0	-0.7	-0.0	0.8
民間最終消費支出	1.3	-3.2	0.2	0.2	0.2
民間企業設備	0.8	-0.8	-0.0	-0.0	0.1
民間住宅	0.1	-0.4	-0.2	-0.0	0.1
民間在庫品増加	-0.5	1.3	-0.7	-0.2	0.5
公的需要	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.0
公的固定資本形成	-0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1
純輸出	-0.3	1.1	0.1	0.3	-0.2
輸出	1.0	-0.0	0.3	0.6	0.4
輸入	-1.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.6
名目GDP	1.5	-0.0	-0.6	0.7	1.9

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



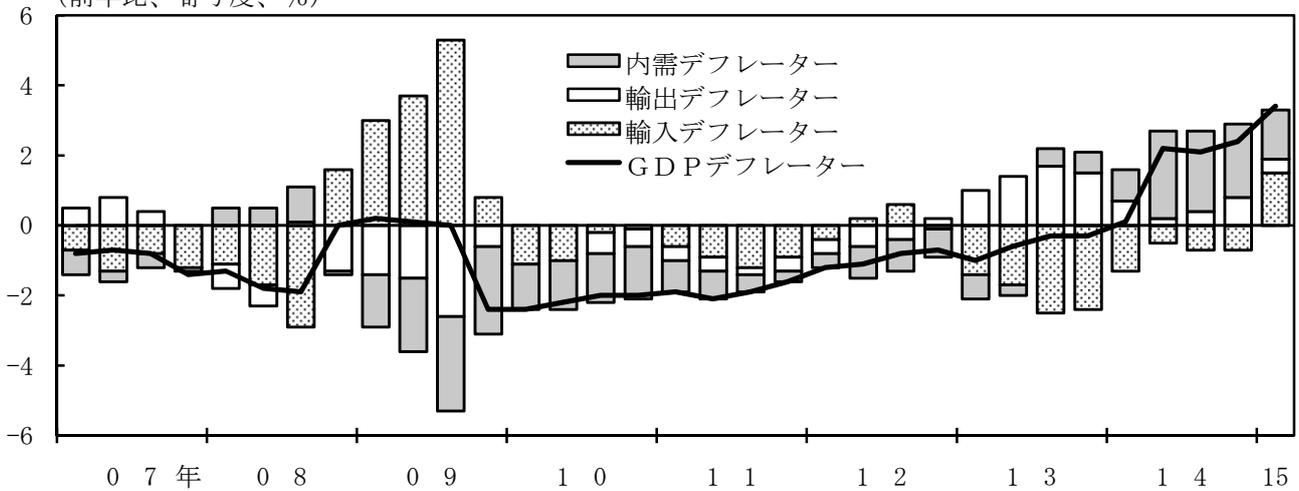
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

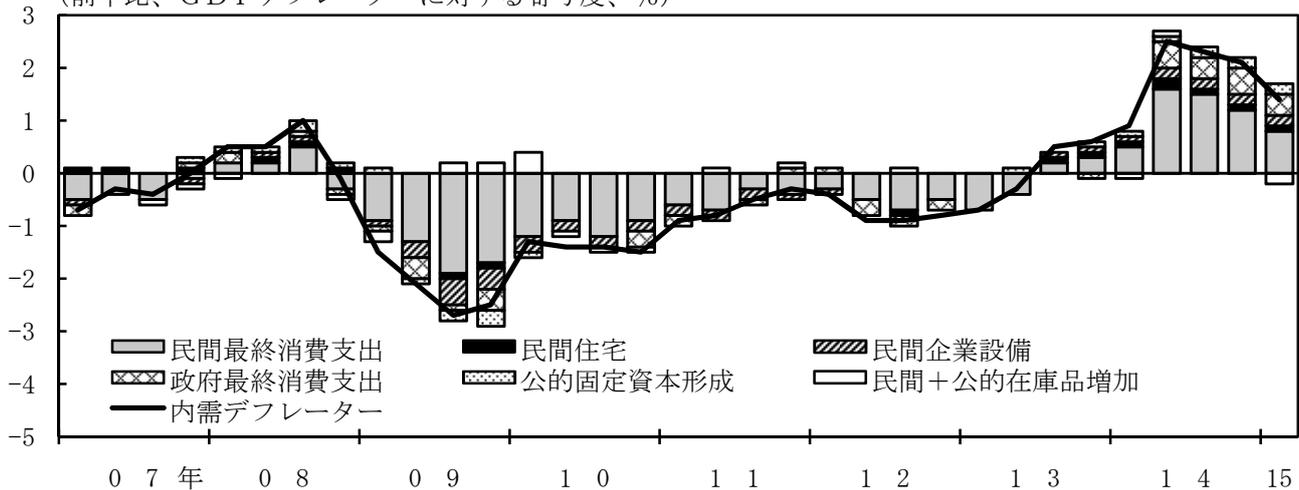
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



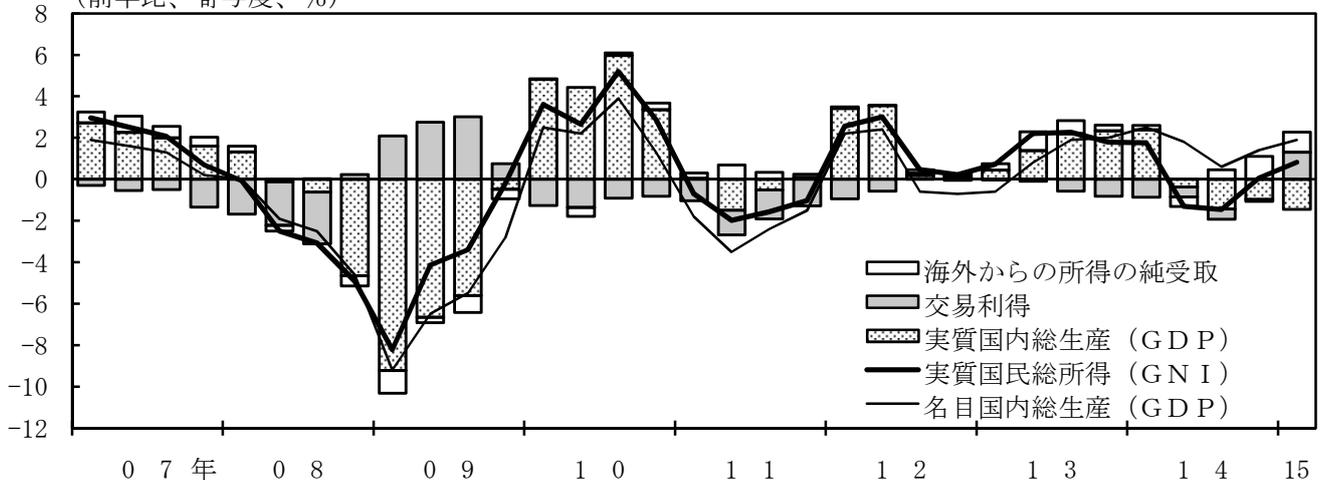
(2) 内需デフレーター

(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。

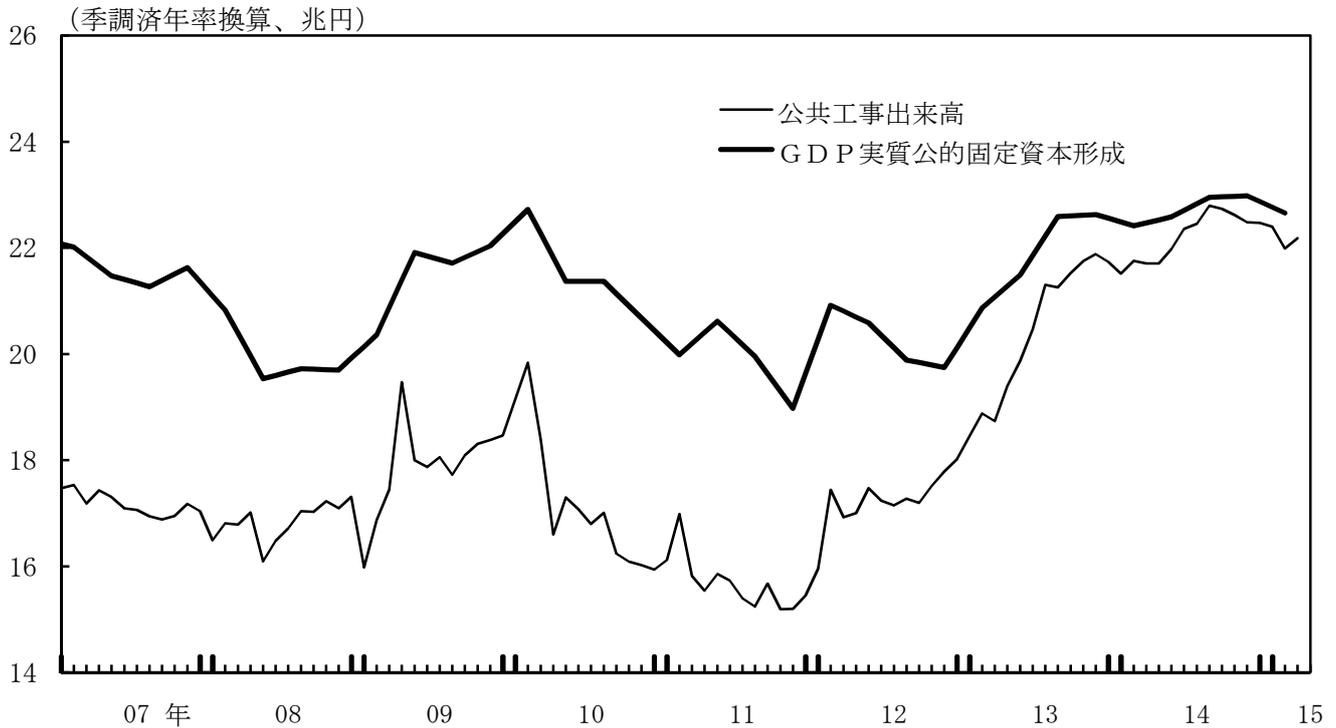
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

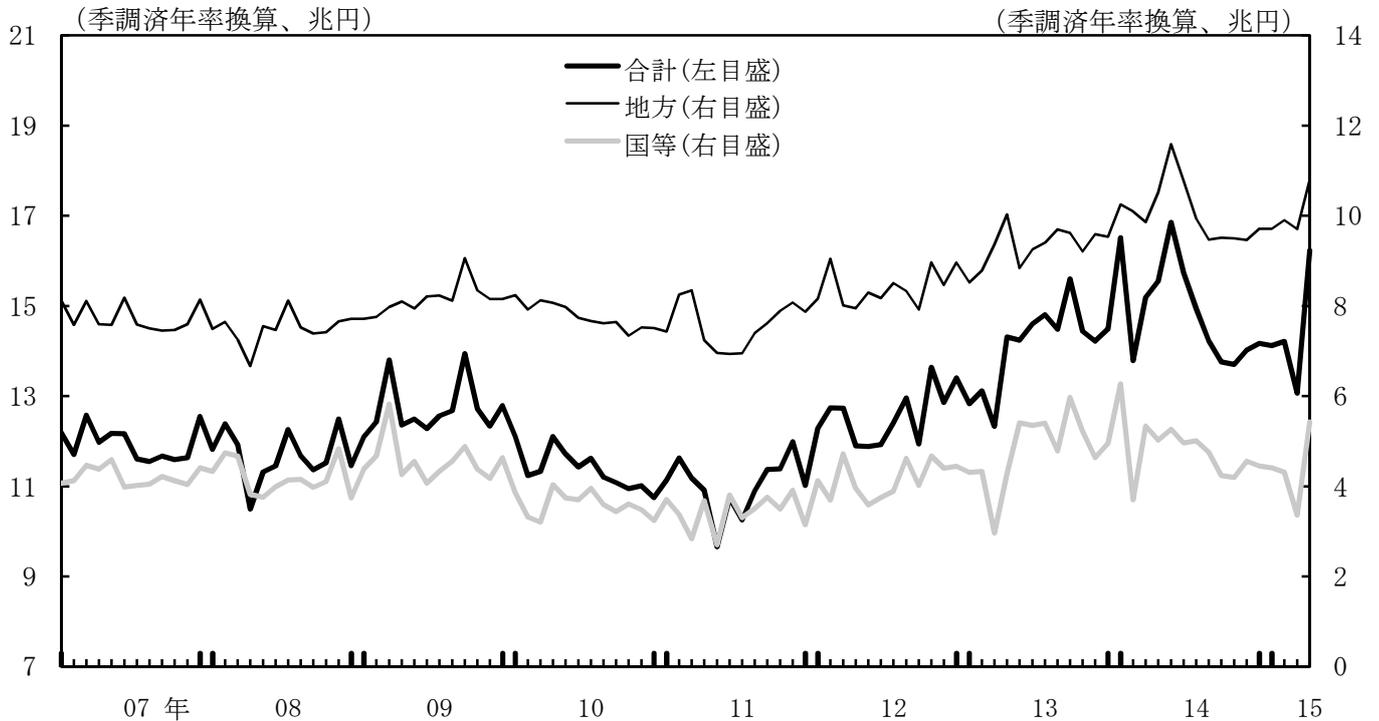
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

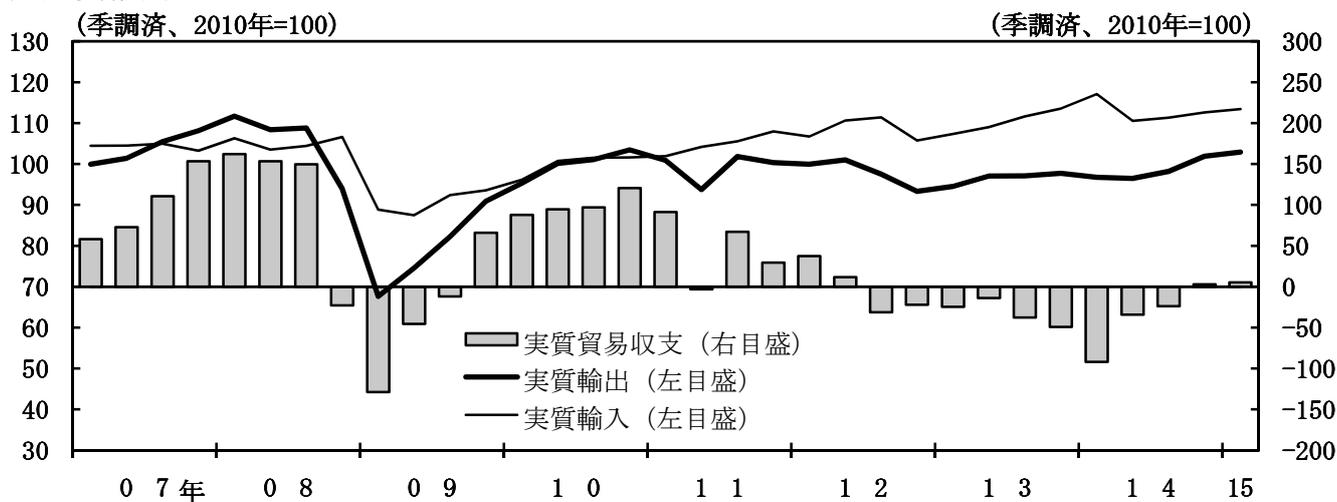


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

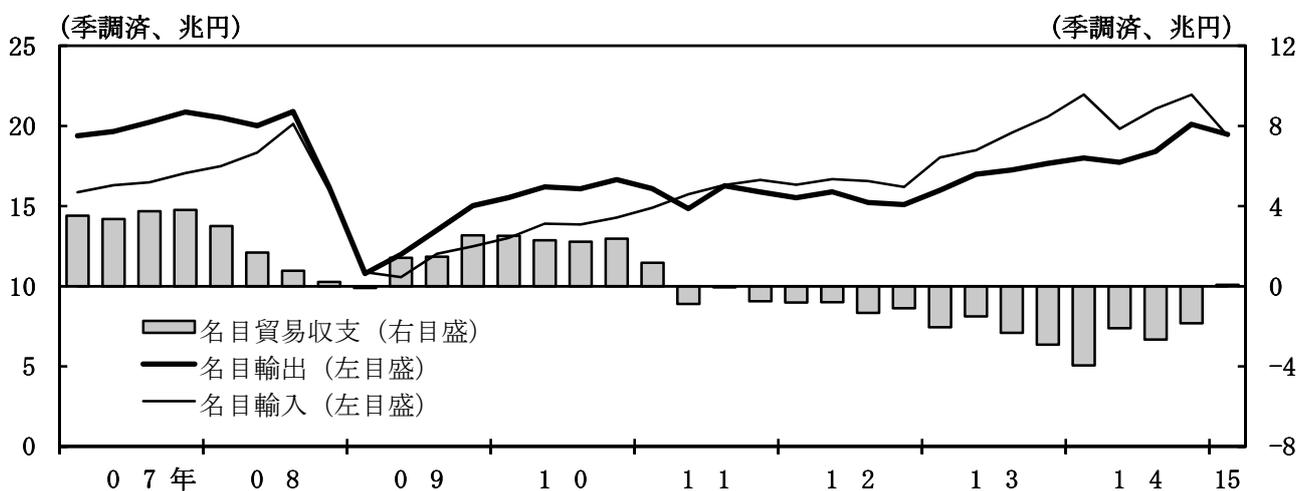
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

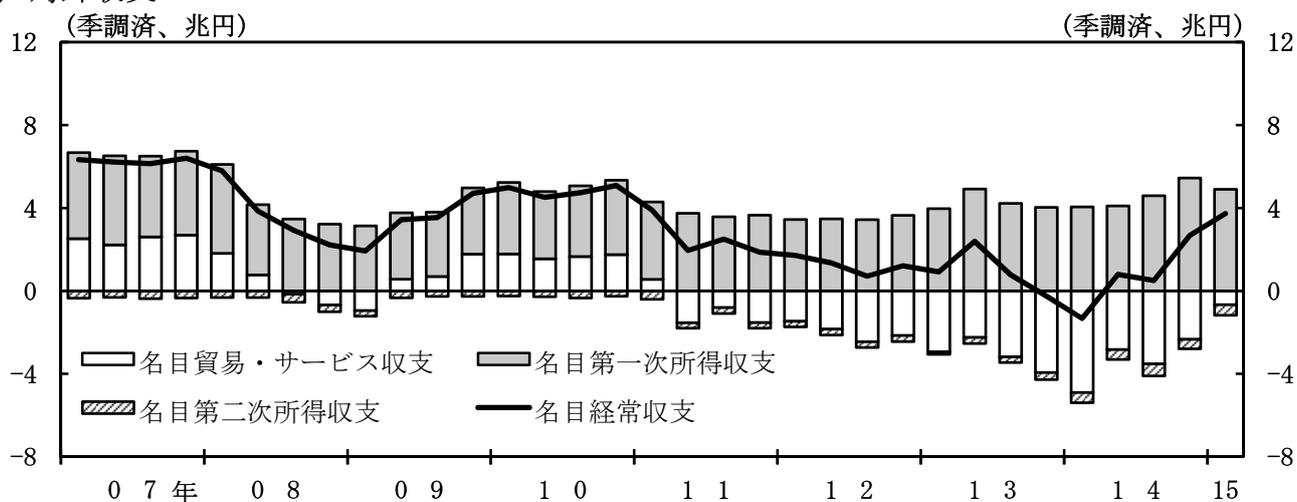
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出入は、通関輸出入金額を輸出入物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

(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 2013年	2014 2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2015年 1月	2	3
米国	<18.7>	2.8	1.9	0.8	-1.3	1.0	6.9	5.7	3.0	-4.3	5.4
EU	<10.4>	-3.6	5.2	-0.4	1.0	0.0	-1.5	2.9	1.1	-4.4	4.6
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-1.0	-0.5	1.5	3.1	0.8	8.8	-11.2	0.9
中国	<18.3>	-1.7	3.5	-2.4	0.1	0.5	1.5	-2.2	9.2	-20.4	12.4
N I E s	<21.8>	-1.0	2.1	1.1	-1.5	3.1	5.4	1.2	10.3	-9.3	-4.5
韓国	<7.5>	0.4	-3.9	0.5	-4.6	2.9	5.1	-1.2	4.9	-5.2	-3.9
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	0.3	-0.2	1.3	1.7	2.9	12.4	-11.7	4.7
香港	<5.5>	-1.4	8.7	1.2	5.7	3.9	4.3	2.9	18.2	-14.7	-11.7
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	3.0	-8.9	7.3	12.7	4.1	15.5	-7.8	-7.6
ASEAN 4	<10.2>	-8.5	-4.7	-3.0	0.4	-0.2	1.1	5.2	4.9	1.9	-4.6
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	-2.5	0.5	1.6	0.8	5.7	6.5	1.2	-7.0
その他	<20.7>	-5.0	1.2	0.1	2.0	2.2	1.7	-1.0	1.1	-2.8	-2.1
実質輸出計		-1.9	1.7	-1.0	-0.3	1.8	3.8	1.0	4.1	-6.4	0.2

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 2. 地域別・国別、財別の計数については、今回、2014年確定値を反映させた上で、季節調整替えを行い、過去に遡って計数を改訂している。図表9も同様。
 3. ASEAN 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

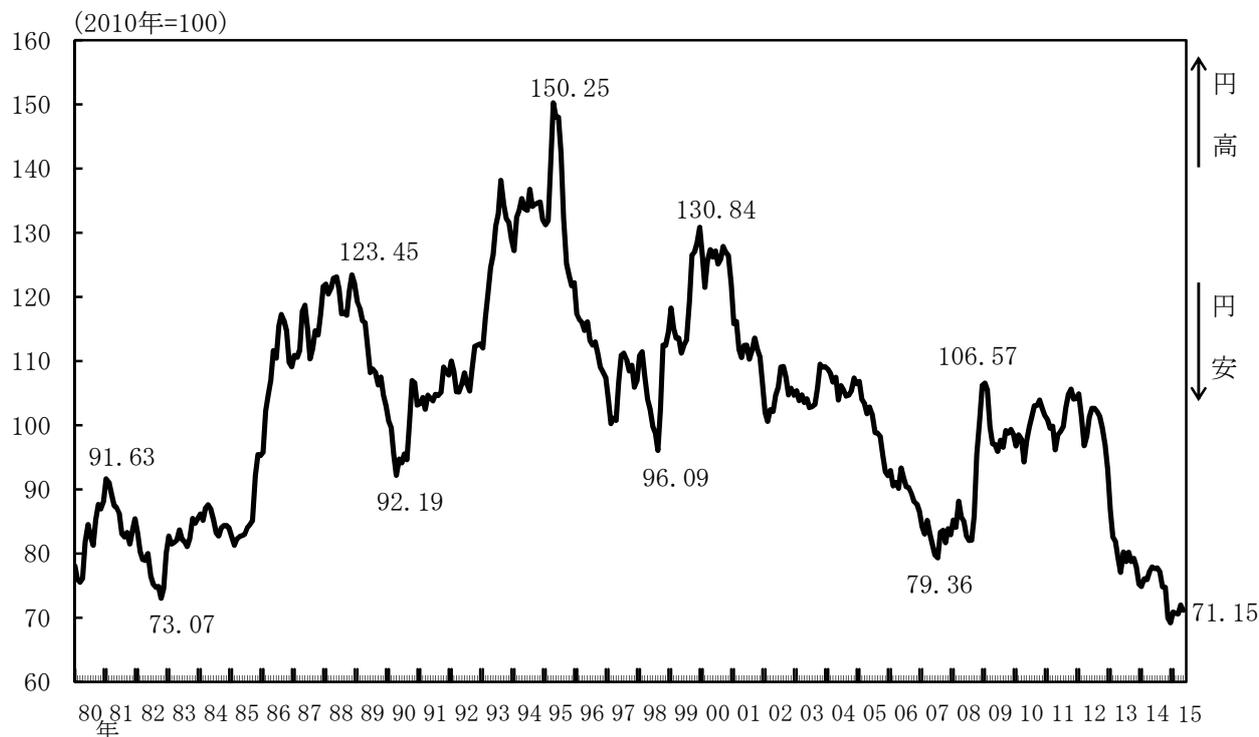
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2013年	2014 2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2015年 1月	2	3
中間財	<20.9>	1.2	0.1	1.1	-1.4	-0.5	2.3	1.3	5.3	-6.6	1.5
自動車関連	<23.6>	-1.4	-1.4	-4.6	0.2	2.5	-1.0	-1.2	-0.6	-3.4	2.2
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	0.5	1.2	1.6	3.3	-0.5	3.0	-5.1	-3.5
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.2	-1.6	0.8	2.4	3.8	-1.7	4.1	-9.0	3.0
実質輸出計		-1.9	1.7	-1.0	-0.3	1.8	3.8	1.0	4.1	-6.4	0.2

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

(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. 2015/5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、2015/5月は20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、%)

	2012年	2013年	2014年	2014年 2Q	3Q	4Q	2015年 1Q
米 国	2.3	2.2	2.4	4.6	5.0	2.2	0.2
E U	-0.5	0.0	1.3	0.8	1.3	1.6	1.7
ド イ ツ	0.4	0.1	1.6	-0.3	0.3	2.8	1.1
フ ラ ン ス	0.2	0.7	0.2	-0.3	0.8	0.1	2.2
英 国	0.7	1.7	2.8	3.4	2.5	2.5	1.2
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	4.5	5.5	4.6	n. a.
中 国	7.7	7.7	7.4	8.2	7.8	6.1	5.3
N I E s	2.3	3.0	3.2	1.6	4.1	2.6	1.9
A S E A N 4	6.6	4.3	3.4	4.0	4.3	6.1	n. a.
主要国・地域計	3.8	3.7	3.8	4.0	4.8	3.7	n. a.

- (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-12-ARIMA) 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 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2015年 1月	2	3
米国	<8.8>	-2.1	5.5	6.5	-6.8	5.5	-0.7	3.2	-3.0	-0.2	13.6
EU	<9.5>	0.8	2.6	4.9	-4.8	-1.8	-0.7	-1.9	0.7	1.2	-5.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.8	3.8	-6.5	-0.4	3.4	1.0	0.7	14.2	-24.2
中国	<22.3>	5.4	4.0	4.1	-6.5	-0.1	3.6	-2.0	-2.4	26.8	-38.8
N I E s	<8.3>	-0.4	1.5	3.9	-6.6	1.5	-1.6	3.5	3.9	3.9	-8.7
韓国	<4.1>	-4.8	-3.0	1.4	-6.1	-2.4	-0.5	0.4	4.6	-0.4	-6.1
台湾	<3.0>	8.0	5.2	5.3	-6.5	3.0	-0.6	5.4	6.4	8.6	-17.4
香港	<0.2>	9.2	5.9	-5.2	0.9	3.4	-1.3	14.2	-16.9	5.8	28.3
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.5	12.1	-8.8	0.9	-0.3	11.4	6.1	-0.4	-3.5
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.2	3.1	-6.5	-2.7	7.2	6.0	5.4	-4.4	3.1
タイ	<2.7>	1.5	2.7	5.3	-6.5	-0.5	2.0	6.2	3.6	-3.4	-3.8
その他	<40.4>	0.2	0.1	3.4	-5.2	1.4	-1.9	3.5	3.5	-1.8	-4.9
実質輸入計		0.9	2.1	3.1	-5.6	0.7	1.1	0.7	1.0	3.7	-10.2

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

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2015年 1月	2	3
素原料	<38.7>	-2.1	-1.1	3.6	-6.2	1.2	-1.5	4.7	5.8	-4.4	-2.1
中間財	<13.3>	-2.7	4.2	3.6	-2.2	-0.7	0.0	4.0	2.2	6.9	-8.5
食料品	<7.8>	-3.3	-1.6	-2.3	-1.1	2.4	-2.7	-0.0	2.4	1.3	-5.8
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	2.5	-7.5	1.8	1.5	2.3	0.0	28.0	-36.6
情報関連	<13.0>	12.8	5.9	6.7	-11.3	0.5	10.1	-8.3	-3.9	3.4	-11.1
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.2	5.8	-6.3	2.5	0.9	1.5	1.2	4.4	-15.6
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	6.7	-5.5	1.0	0.4	3.1	3.3	7.1	-17.8
実質輸入計		0.9	2.1	3.1	-5.6	0.7	1.1	0.7	1.0	3.7	-10.2

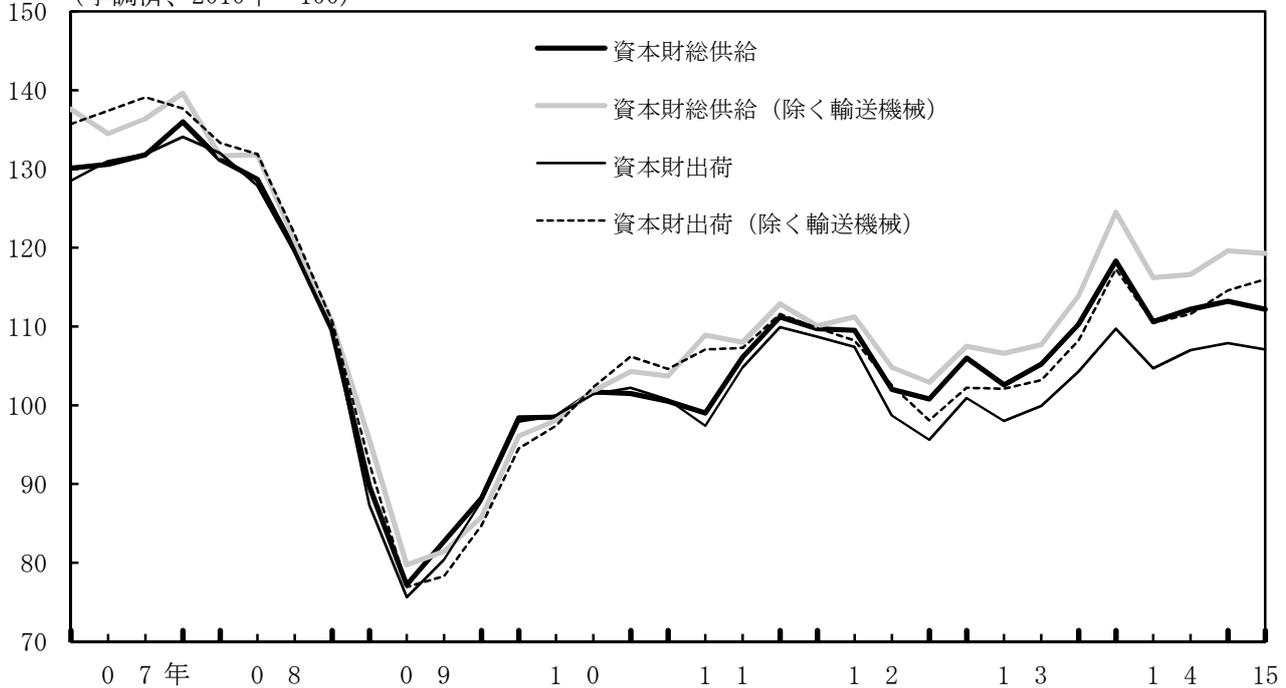
- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各財のウエイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

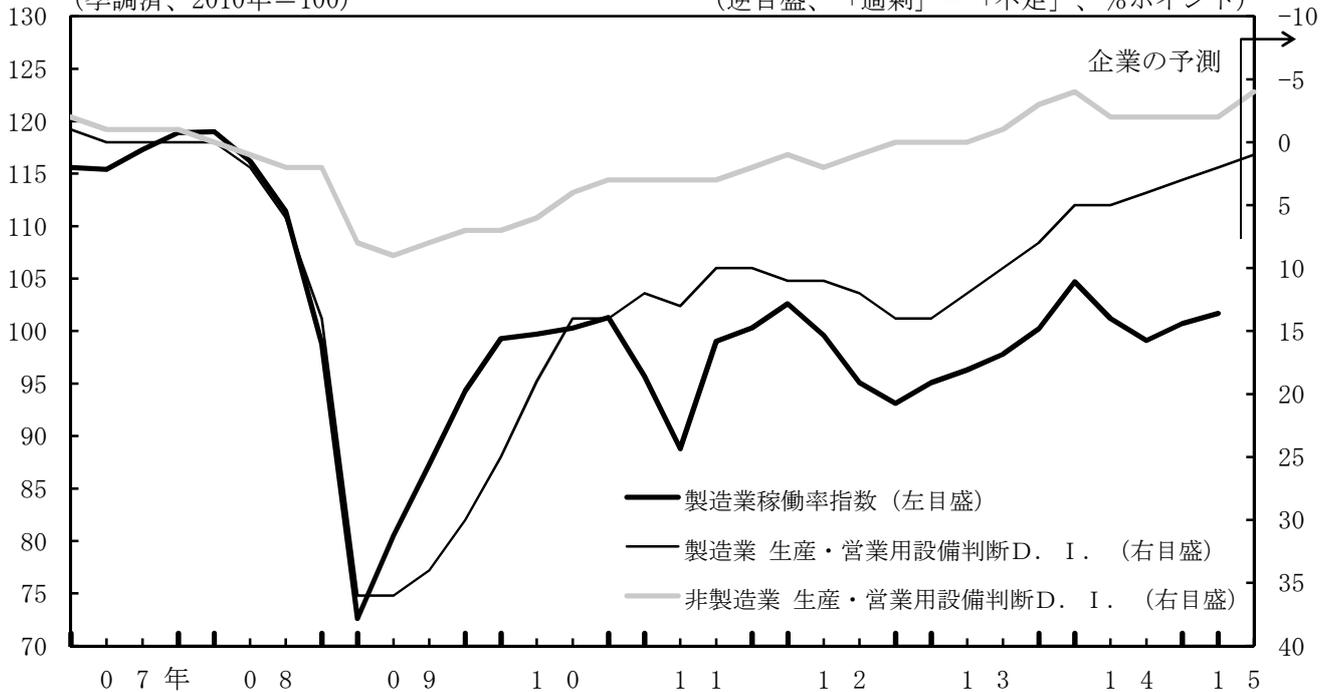


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
- 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(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)

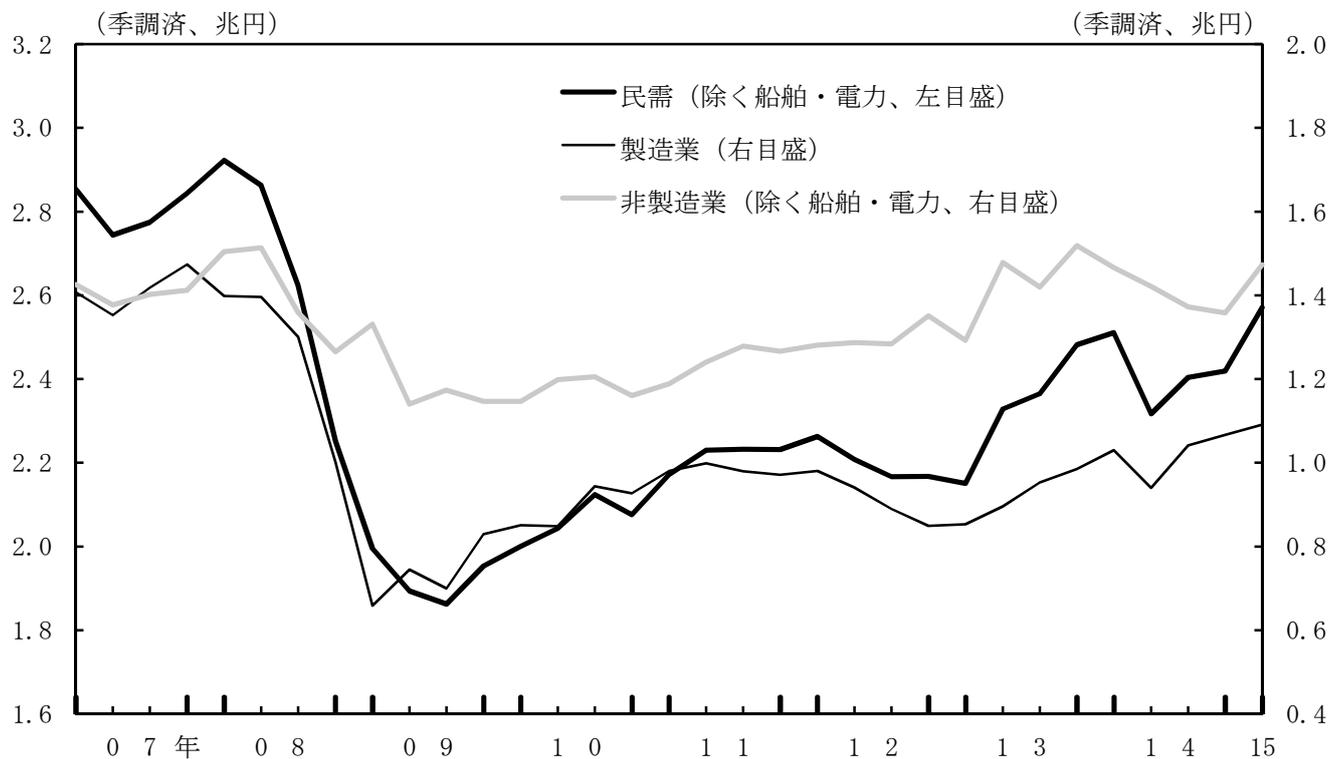


- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

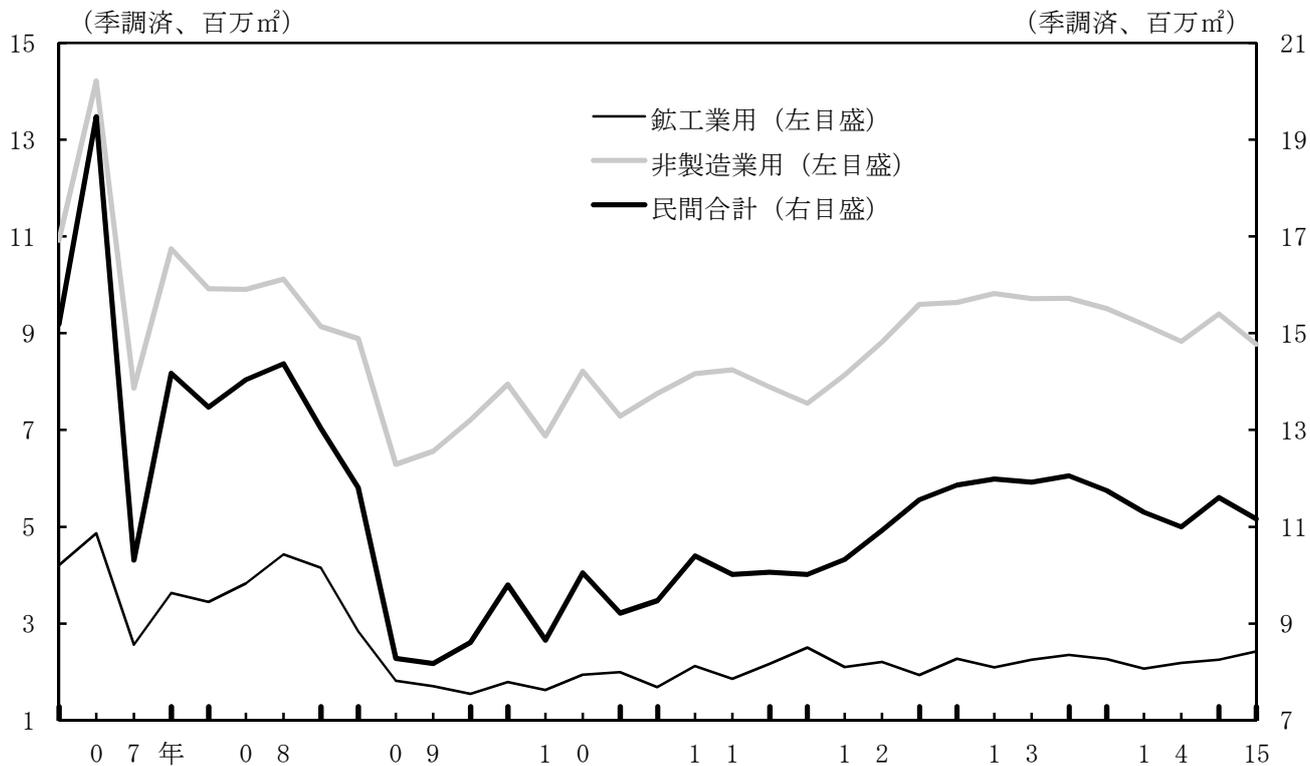
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注



(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

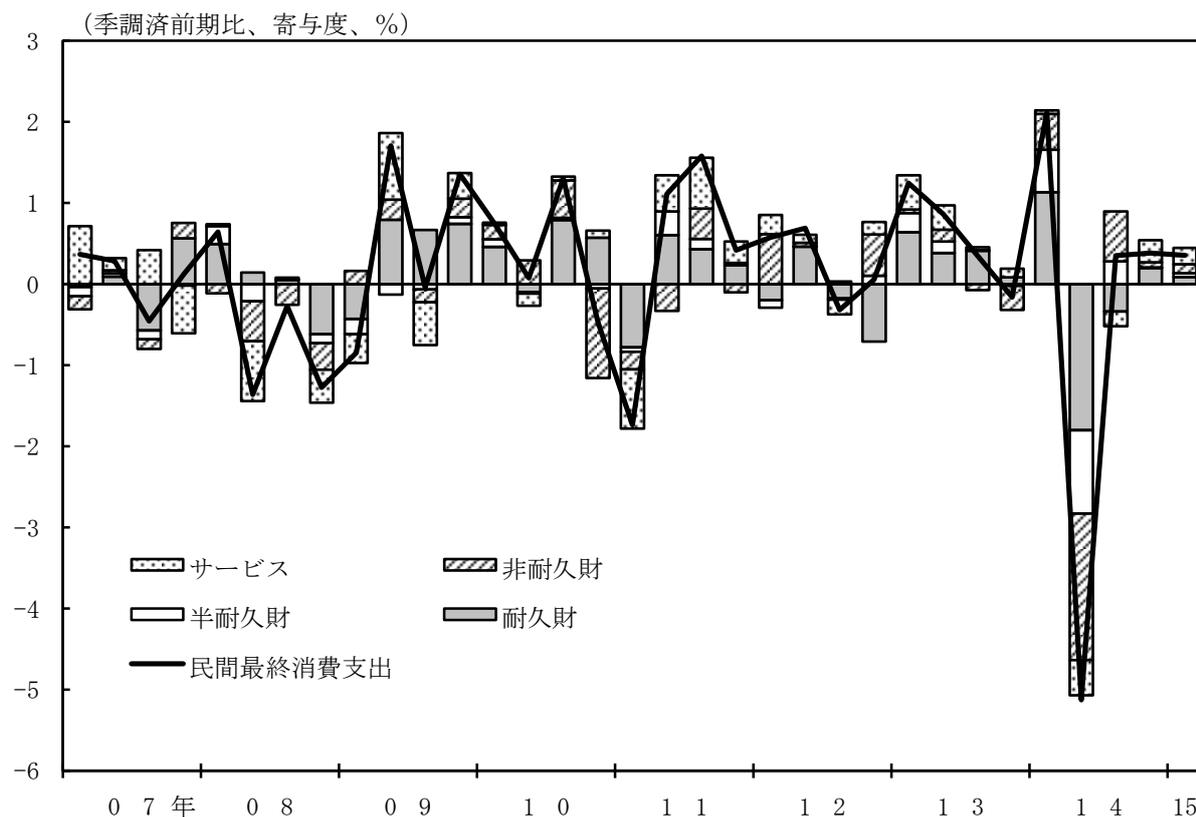


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

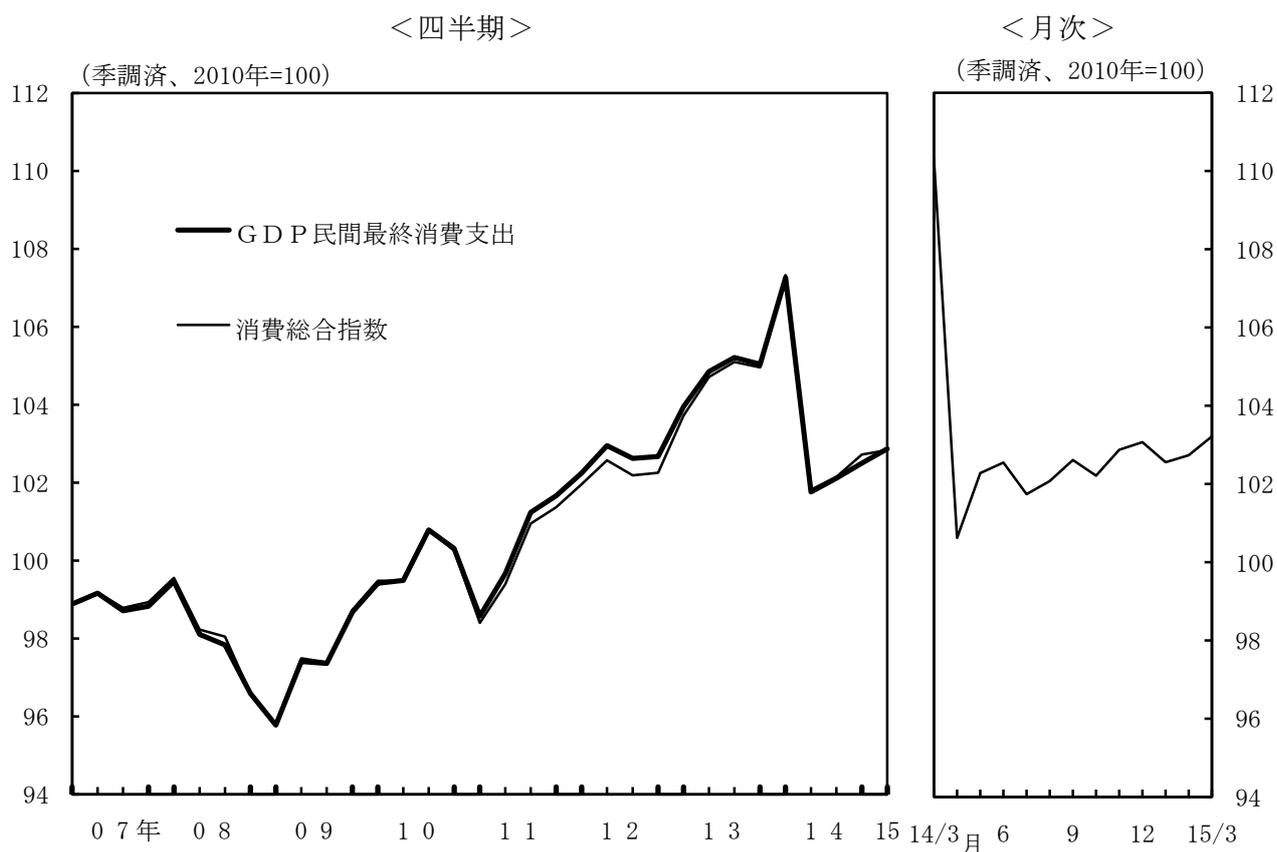
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)



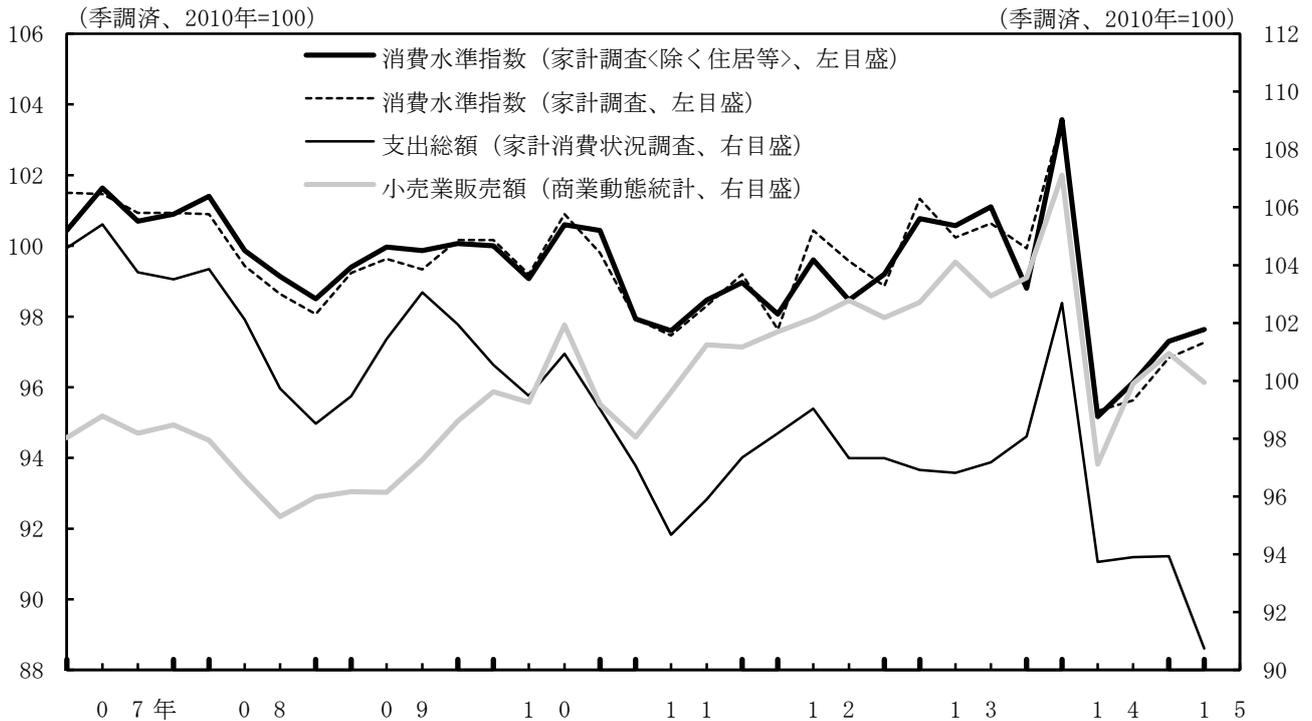
(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)



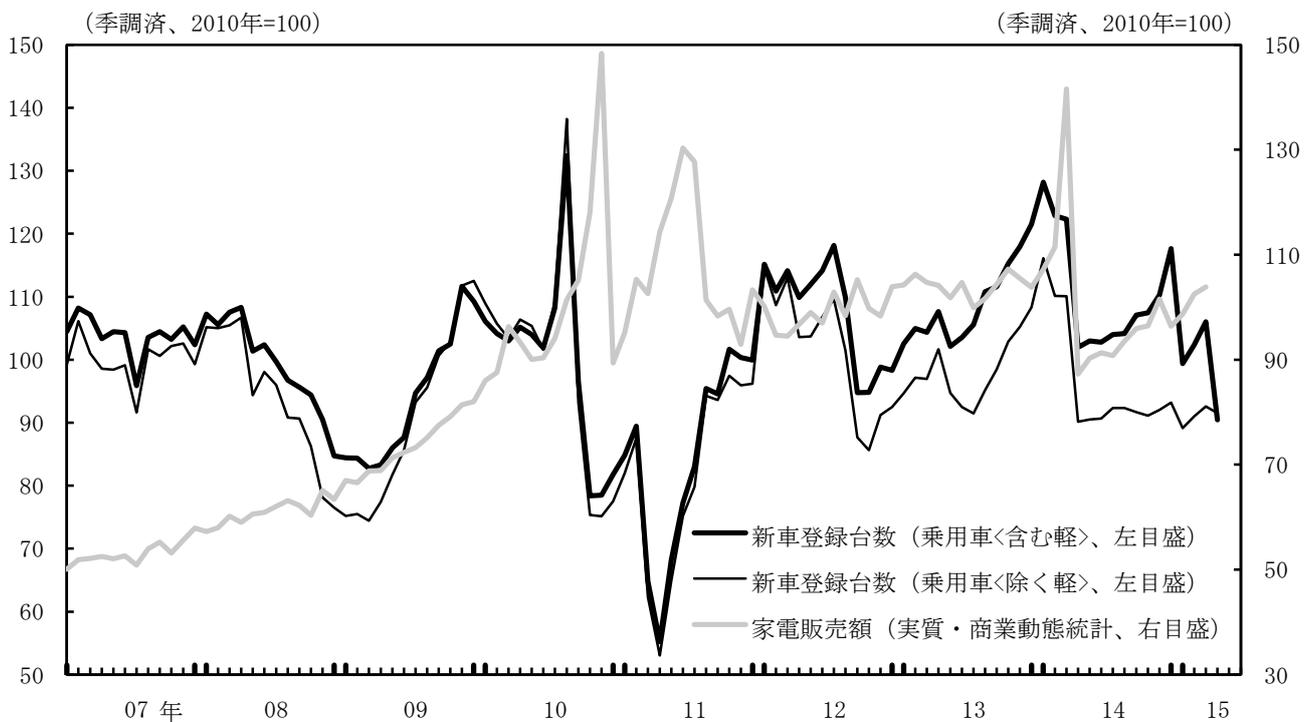
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業動態統計 (実質)



(2) 耐久消費財

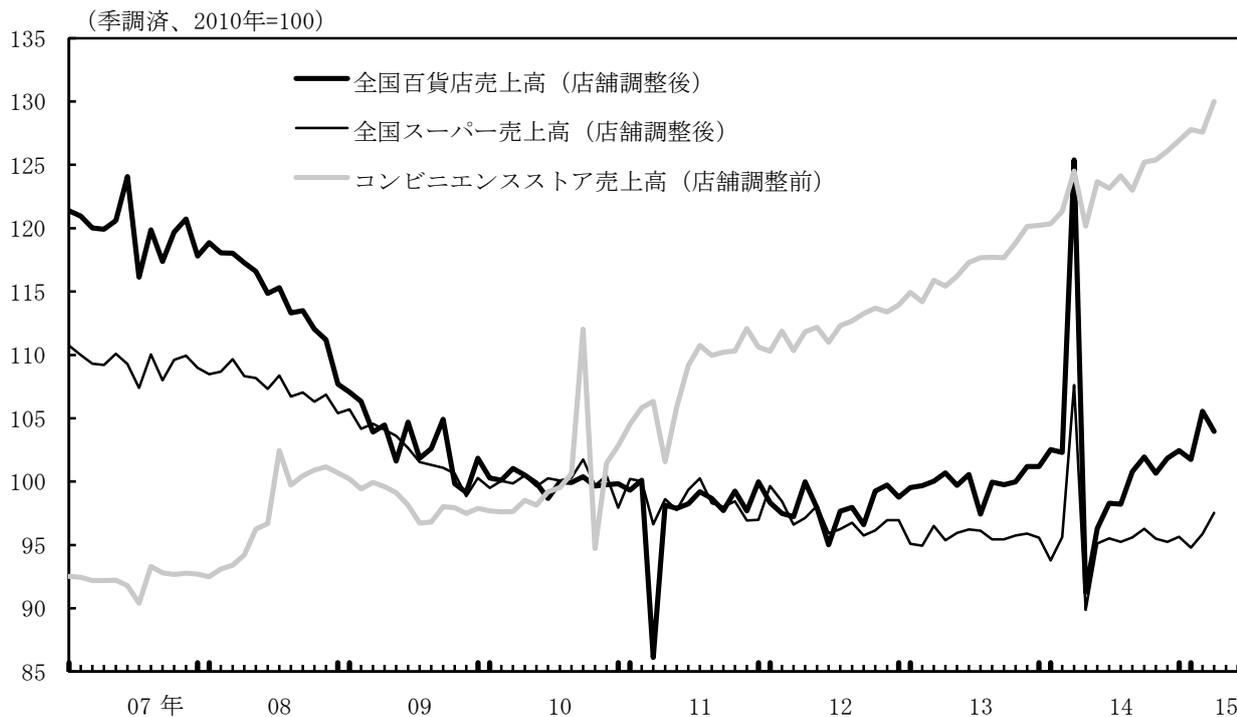


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

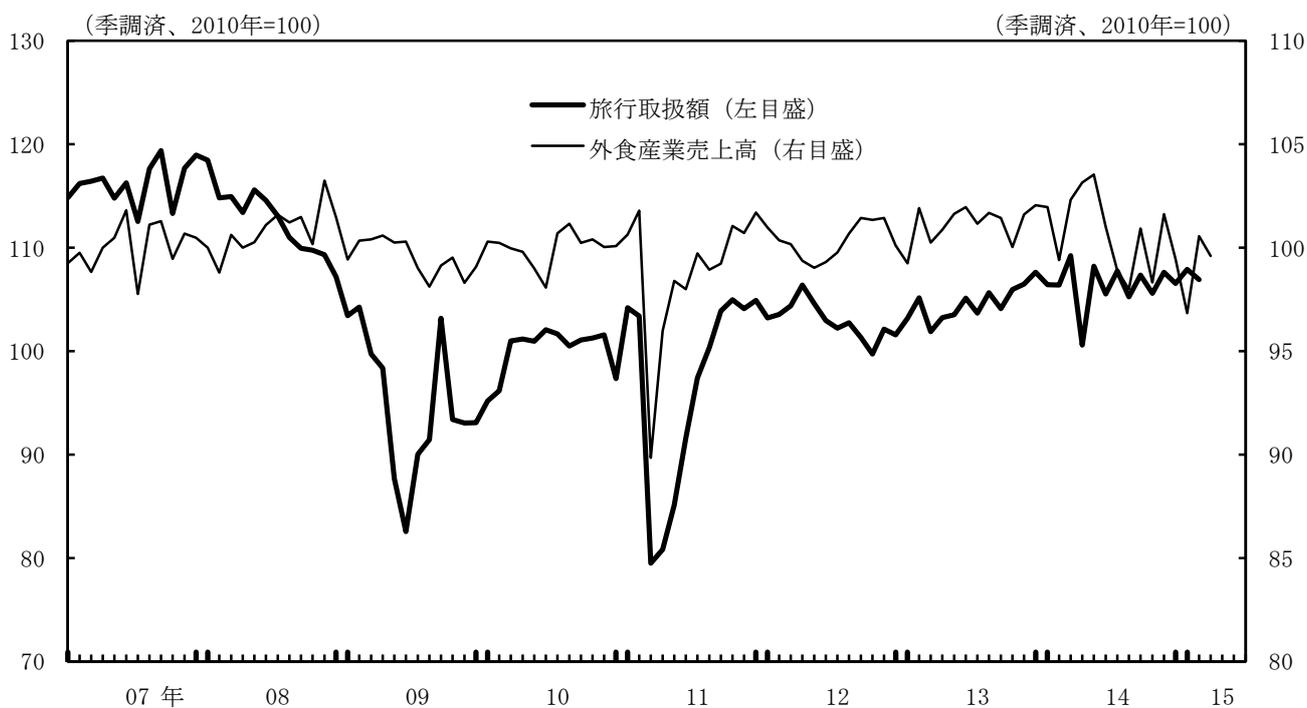
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

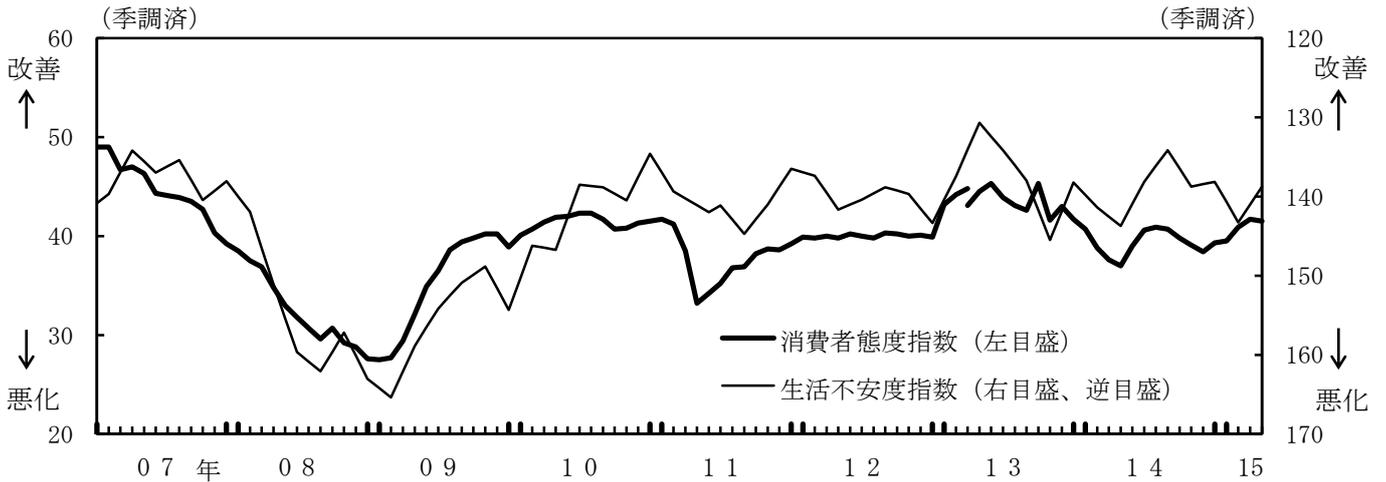


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

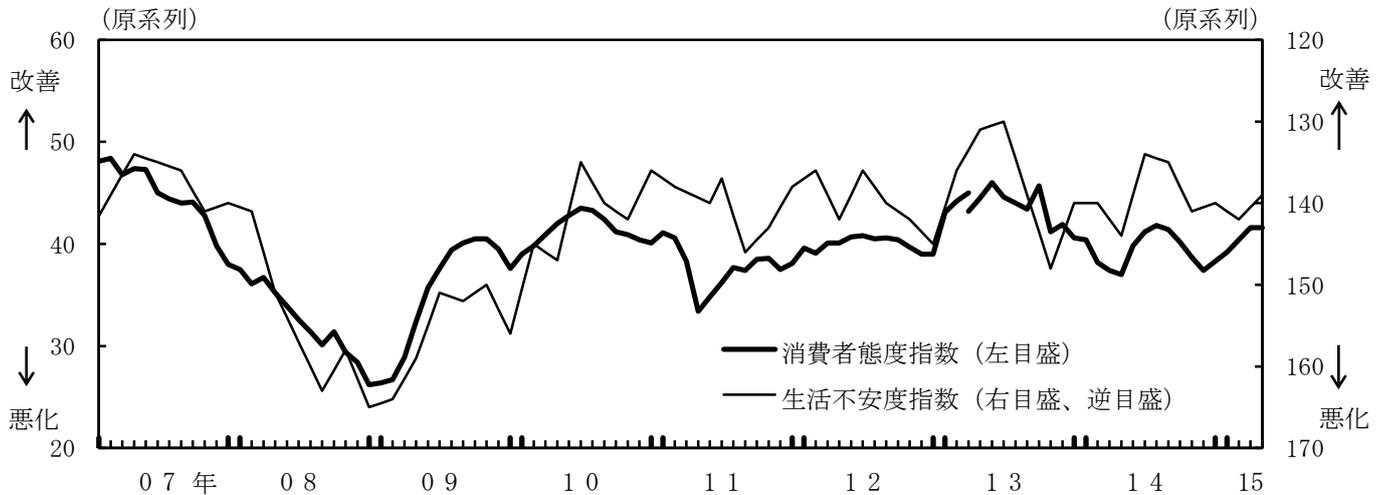
(資料) 経済産業省「商業動態統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

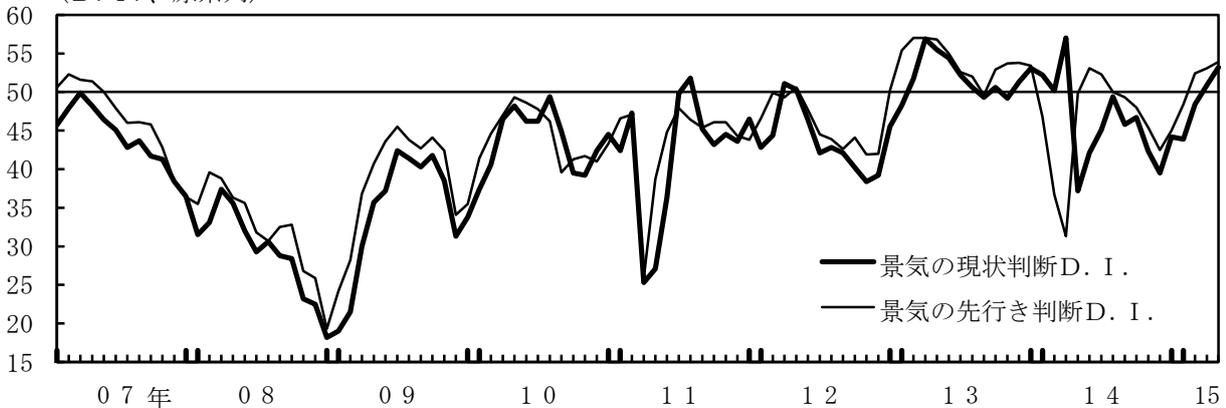


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

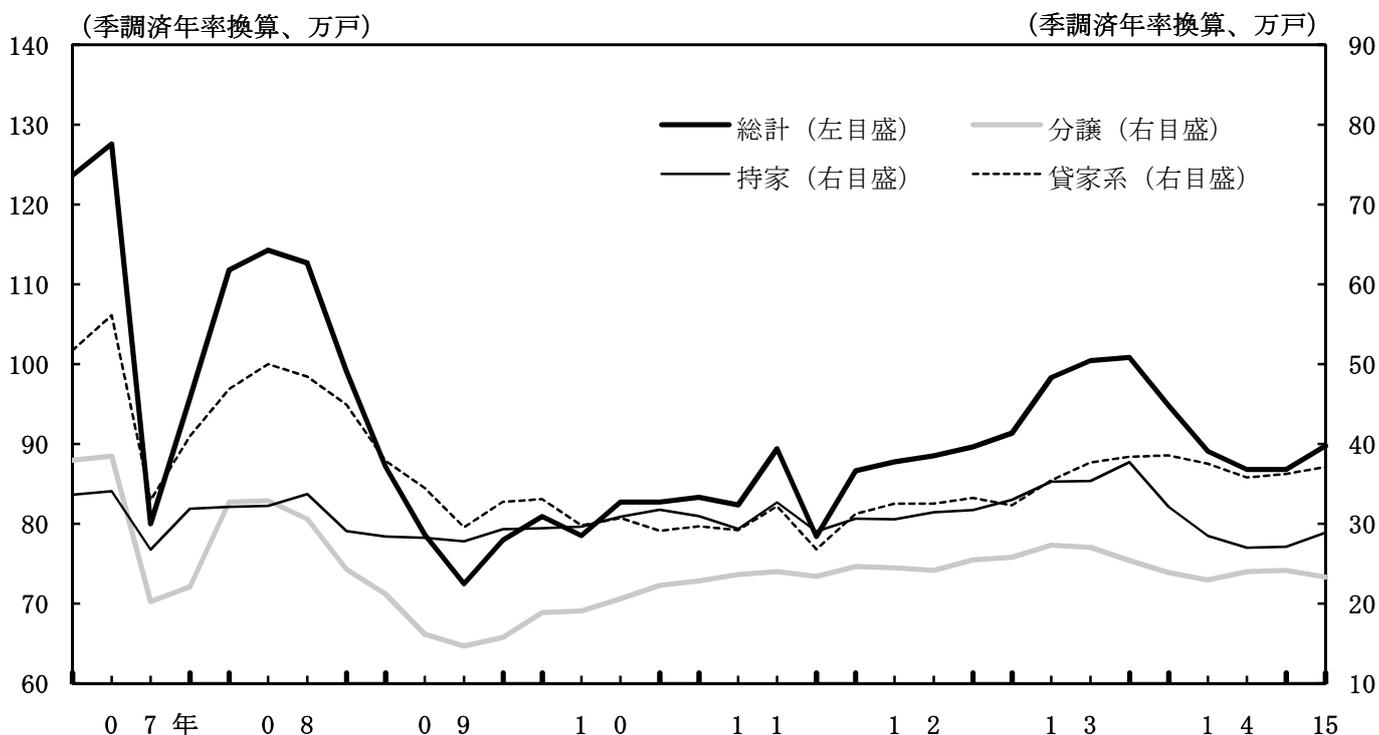


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
- 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

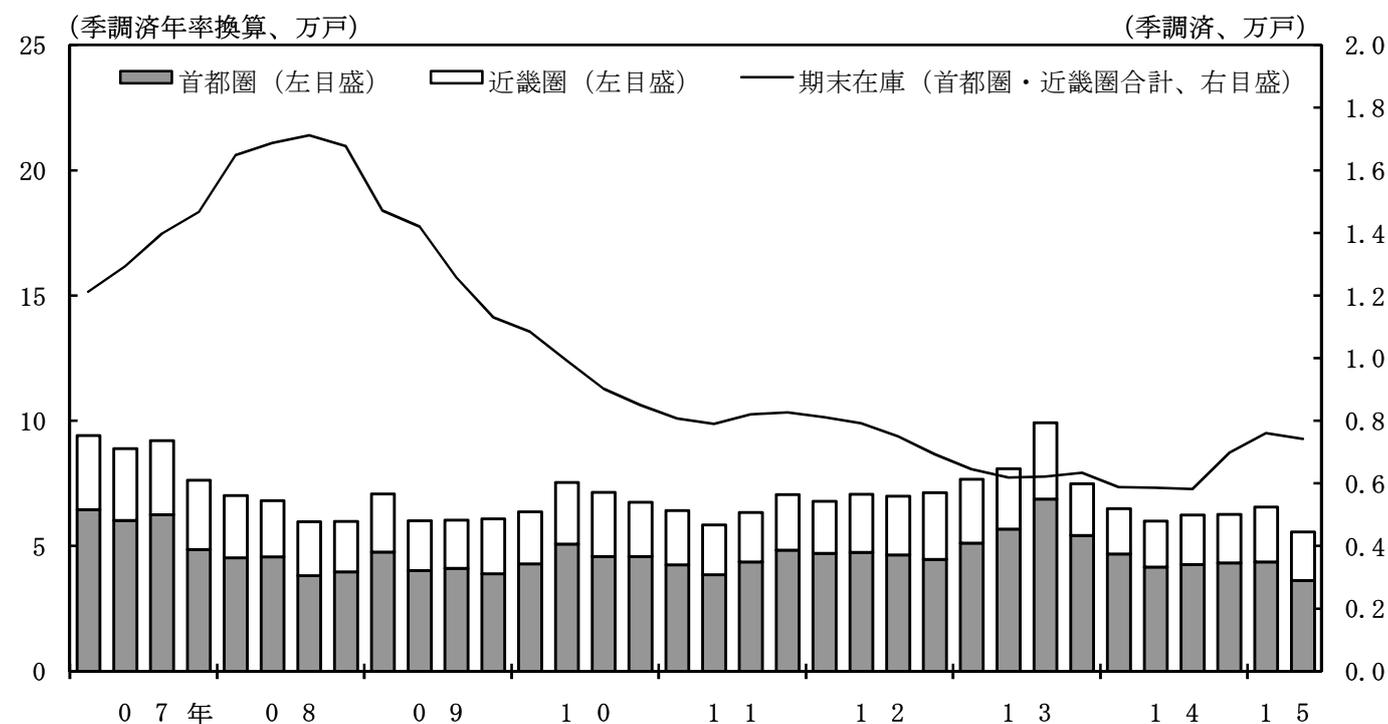
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



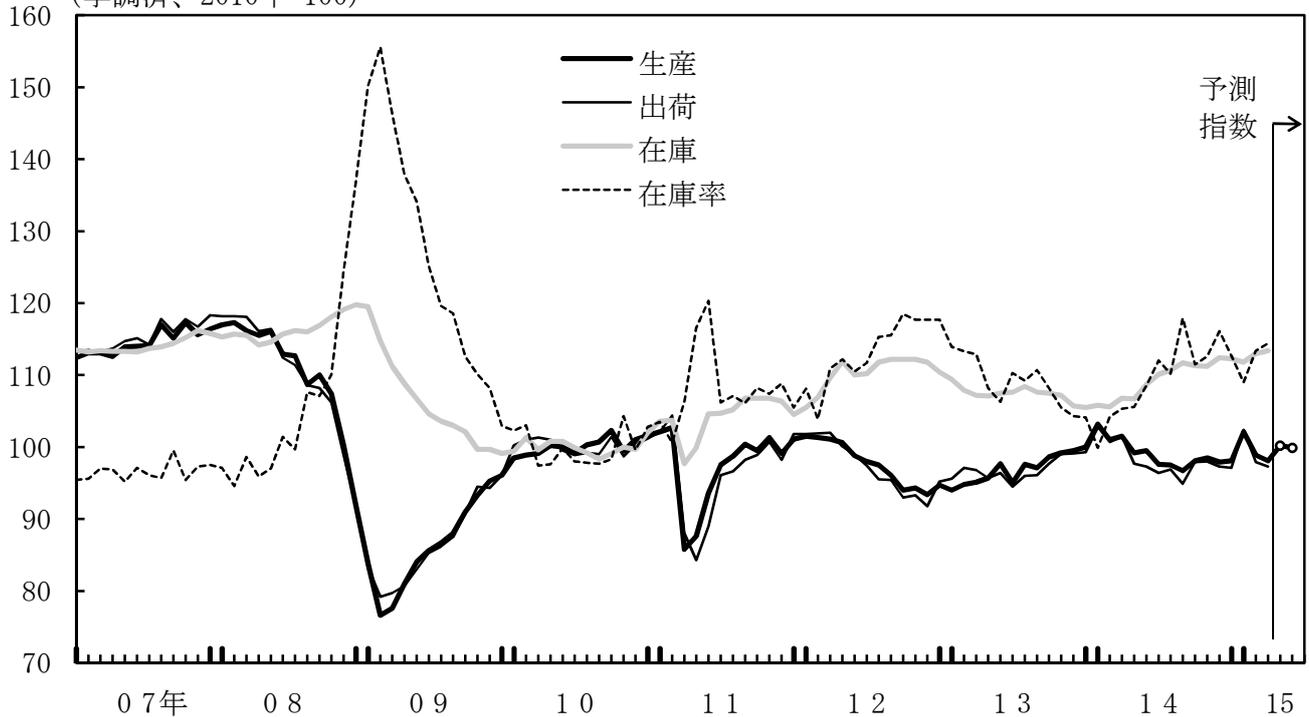
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2015/2Qは4月の値。

(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

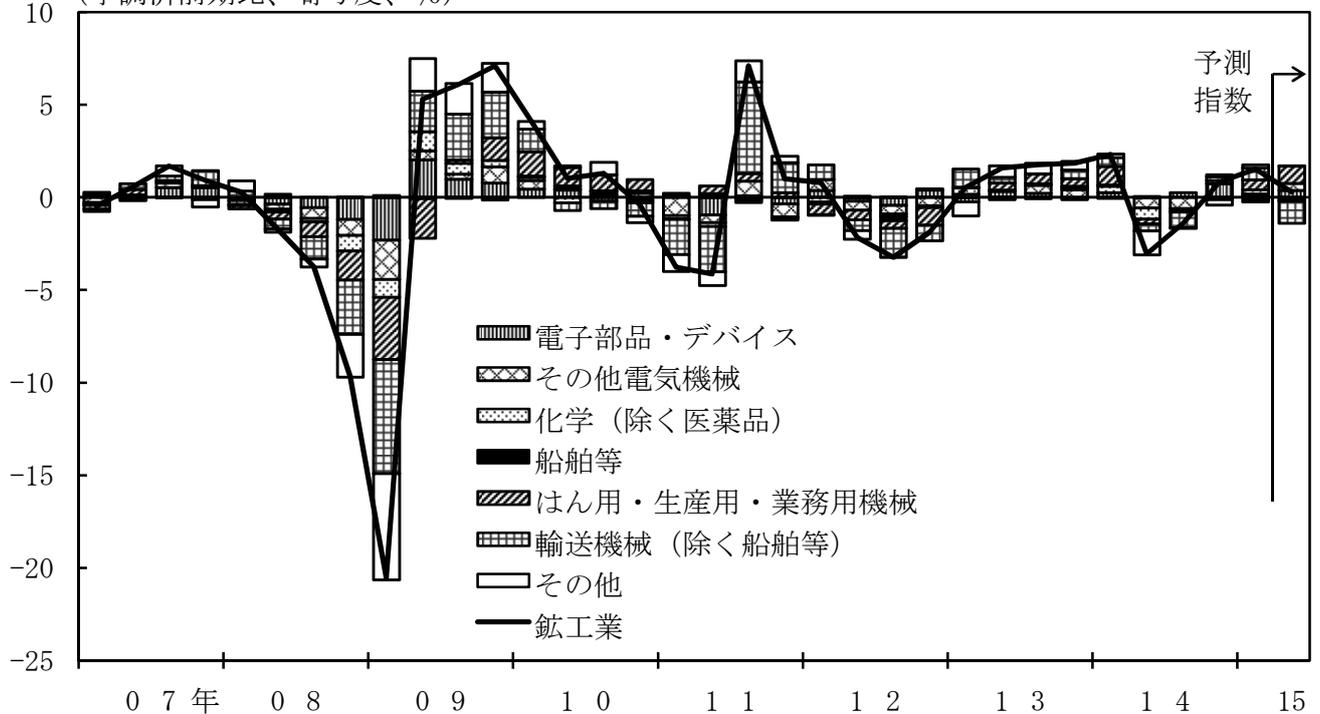
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

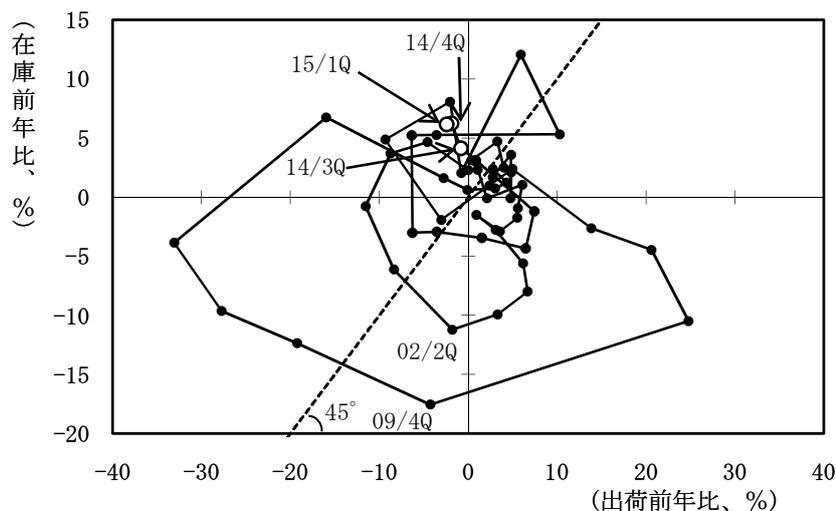


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2)の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/2Qは、予測指数を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

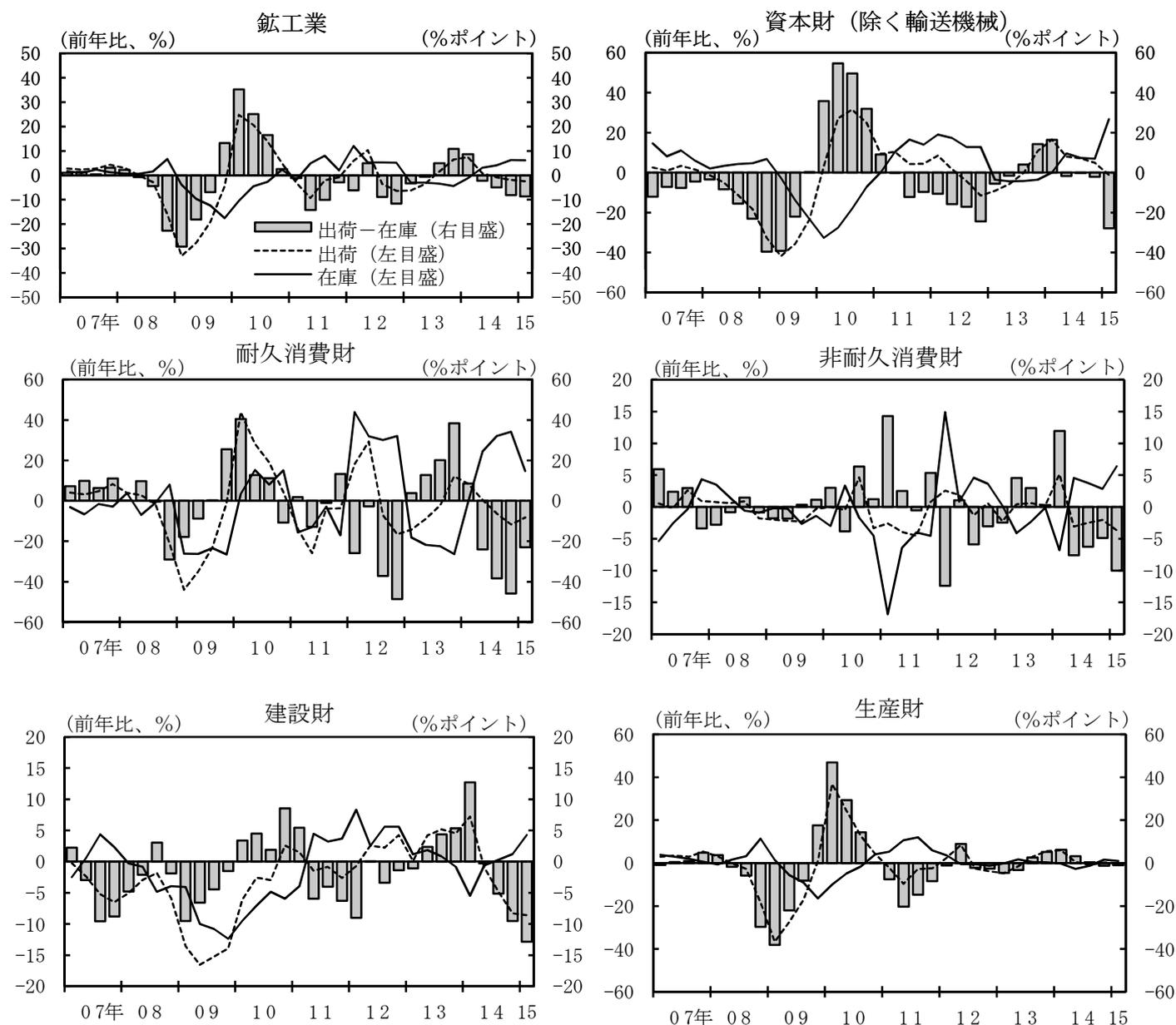
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鋳工業)



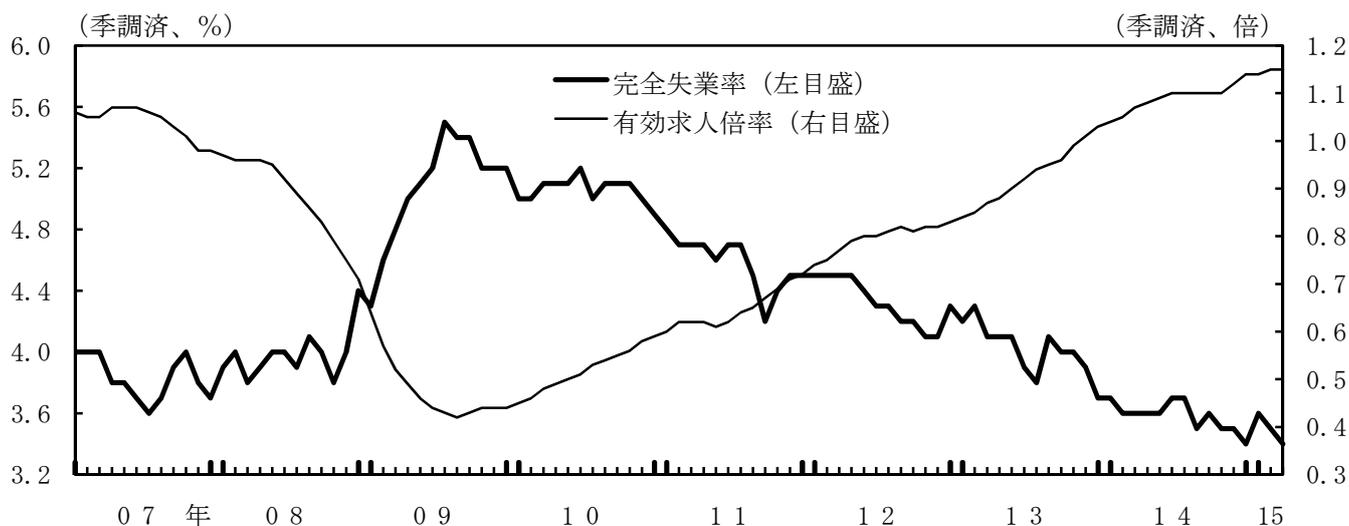
(2) 出荷・在庫バランス



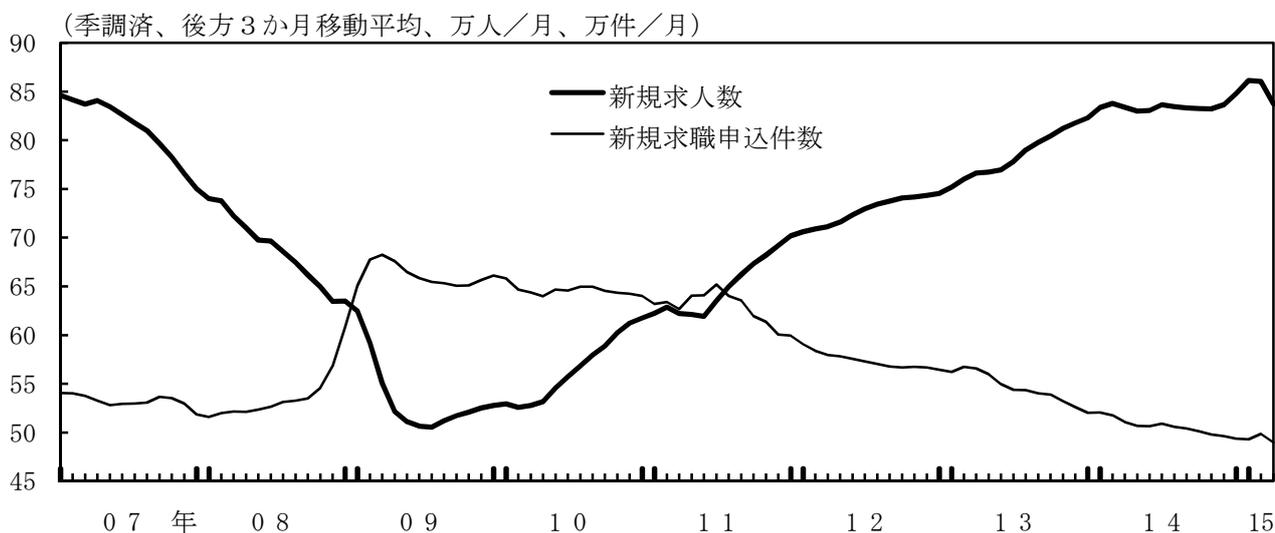
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

労働需給

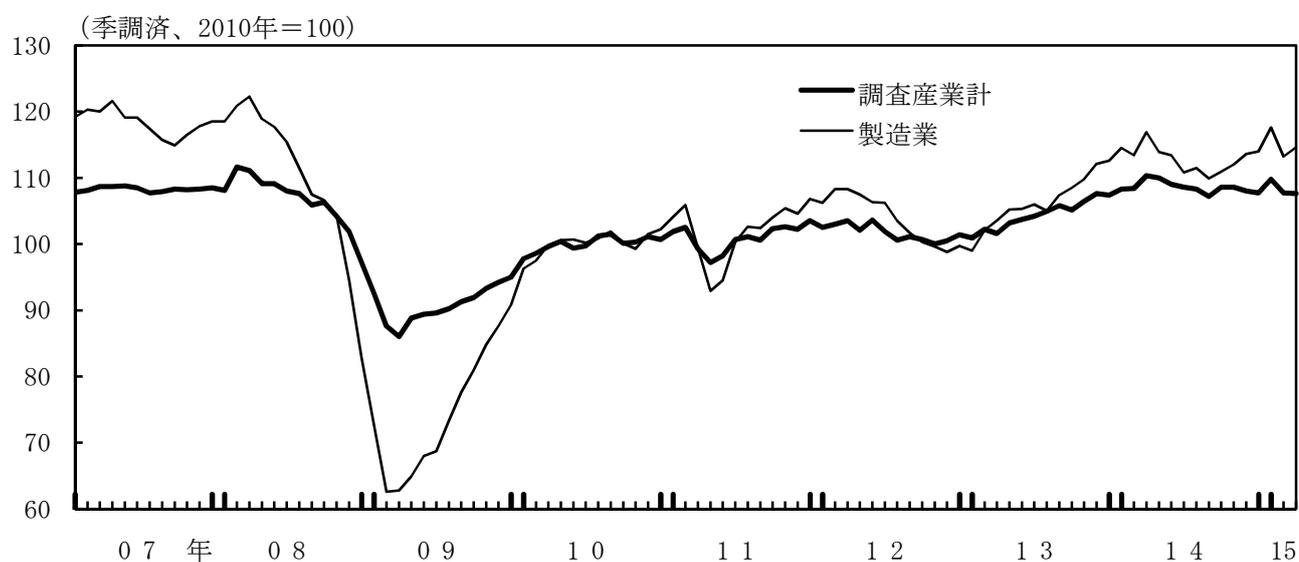
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間

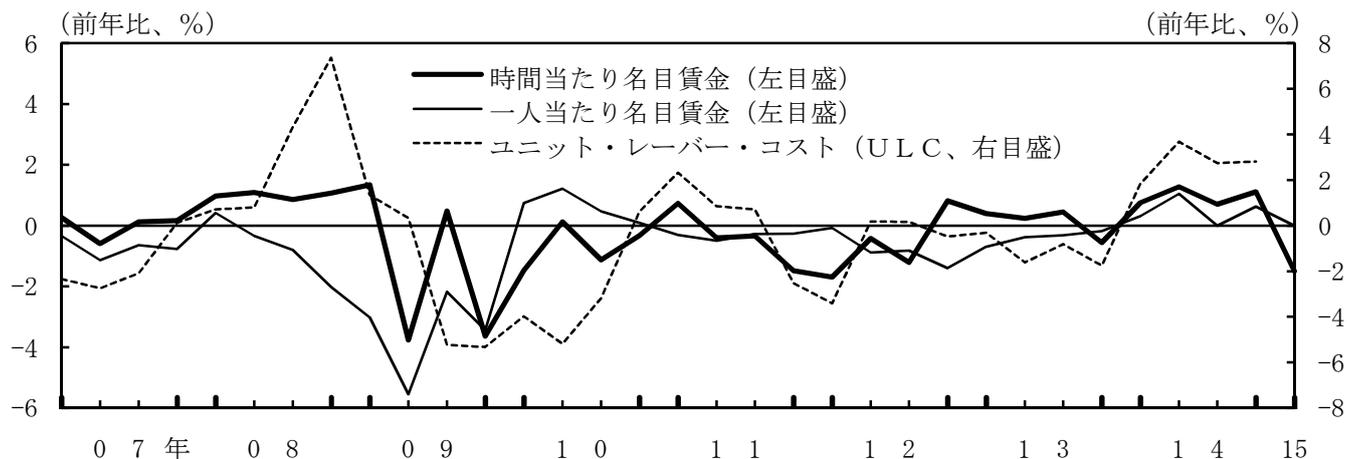


(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

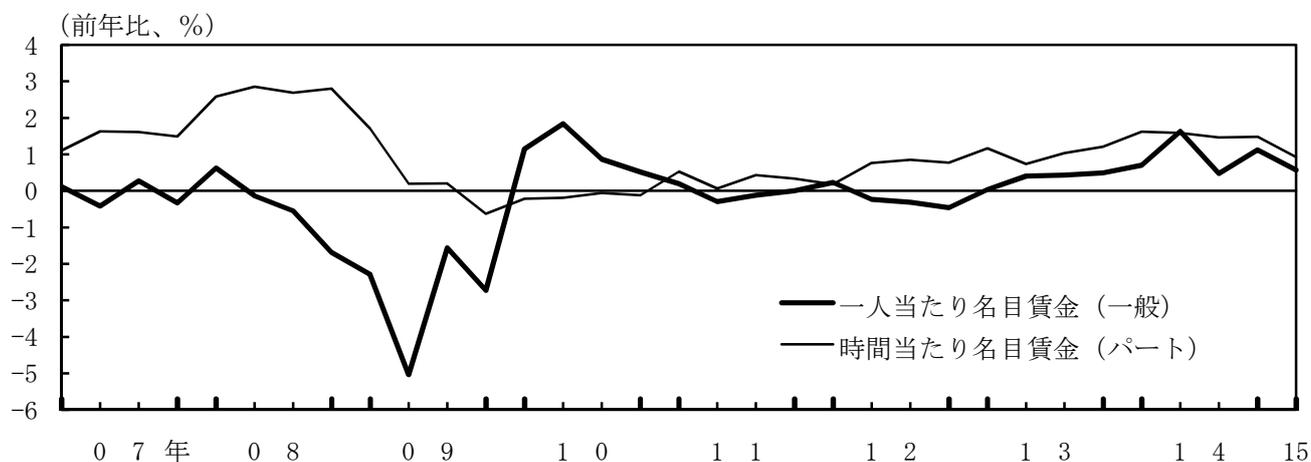
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

賃金

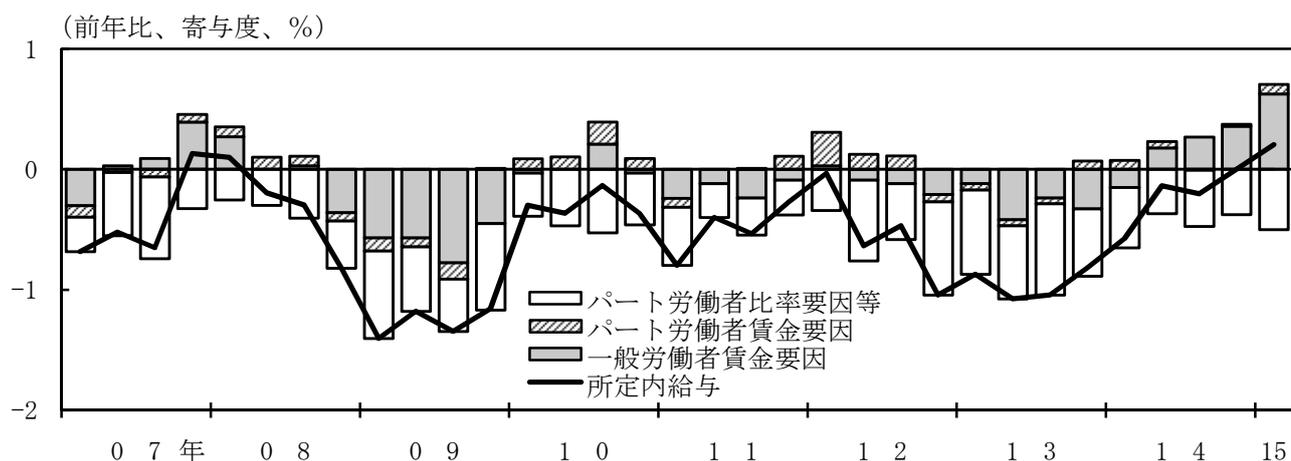
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



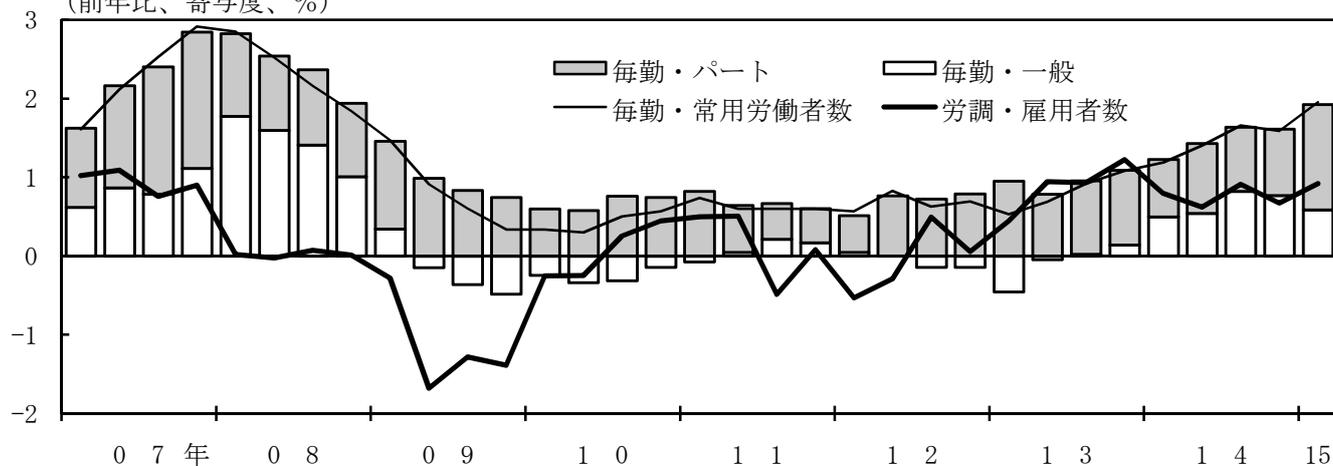
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) /実質GDP
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2015/1Qは3月の前年同月比。
 ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
 4. (3) は以下のように算出。
 一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
 パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合
 パート労働者比率要因等=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

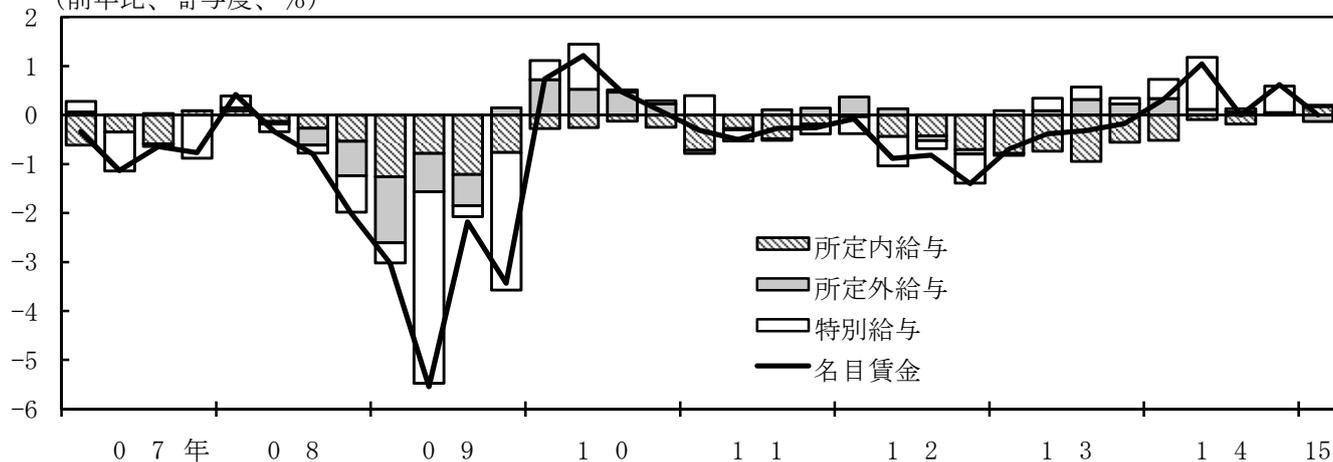
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



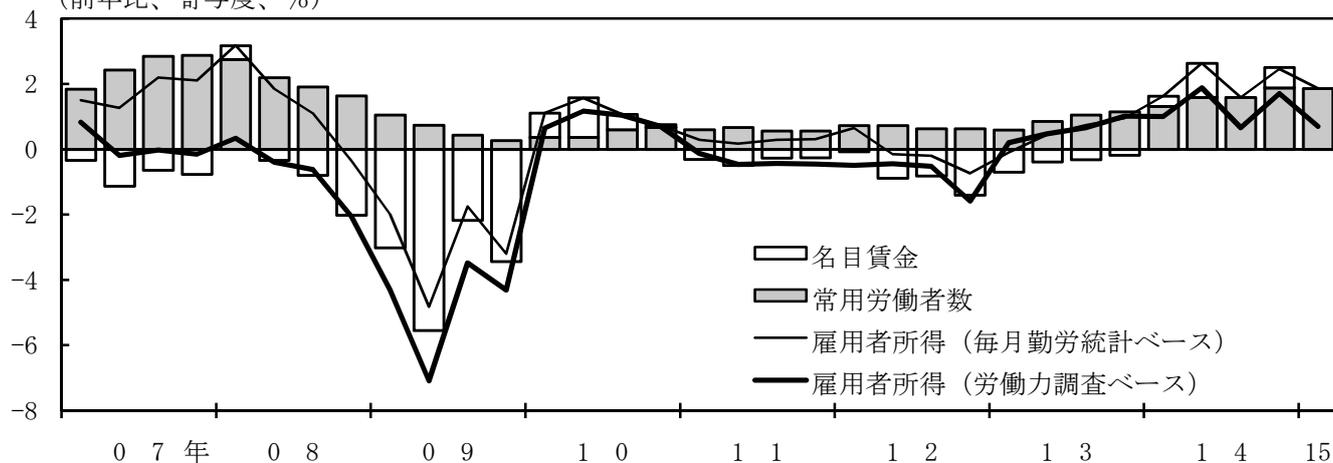
(2) 名目賃金

(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。2015/1Qは3月の前年同月比。

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）

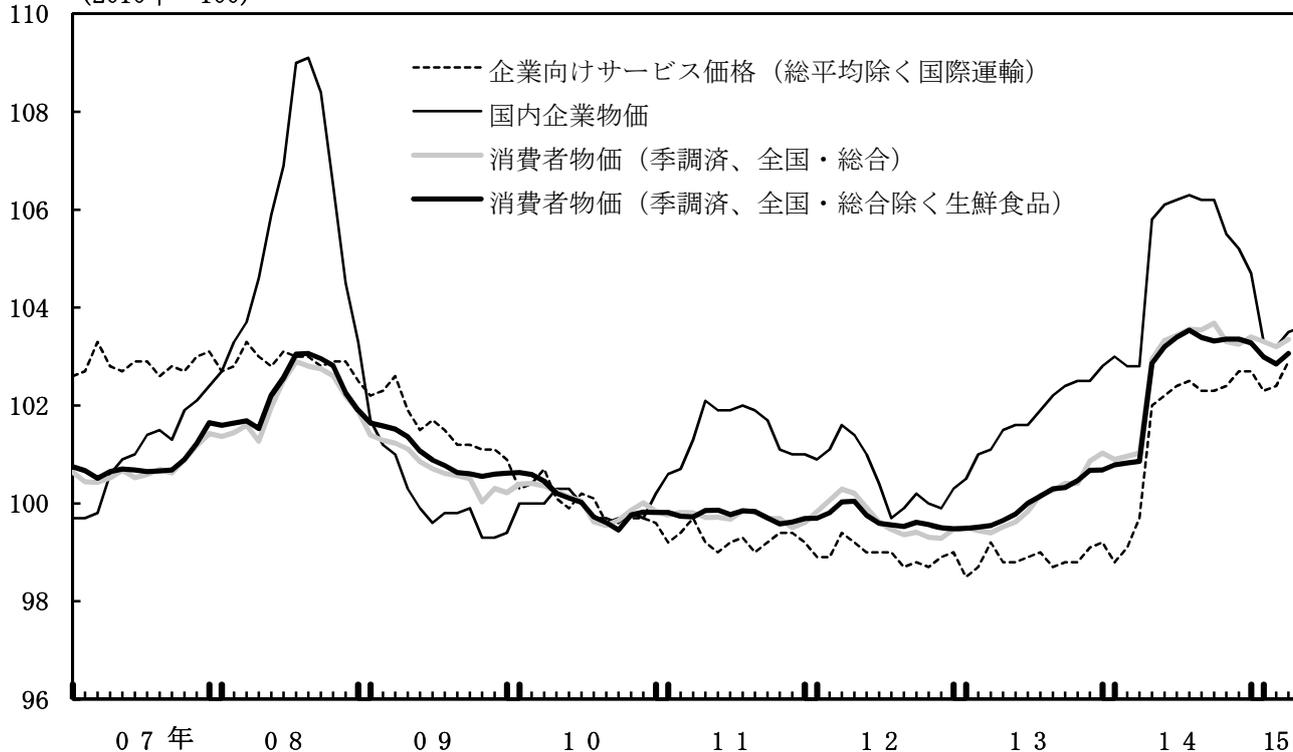
雇用者所得（労働力調査ベース）＝雇用者数（労働力調査）×名目賃金（毎月勤労統計）

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

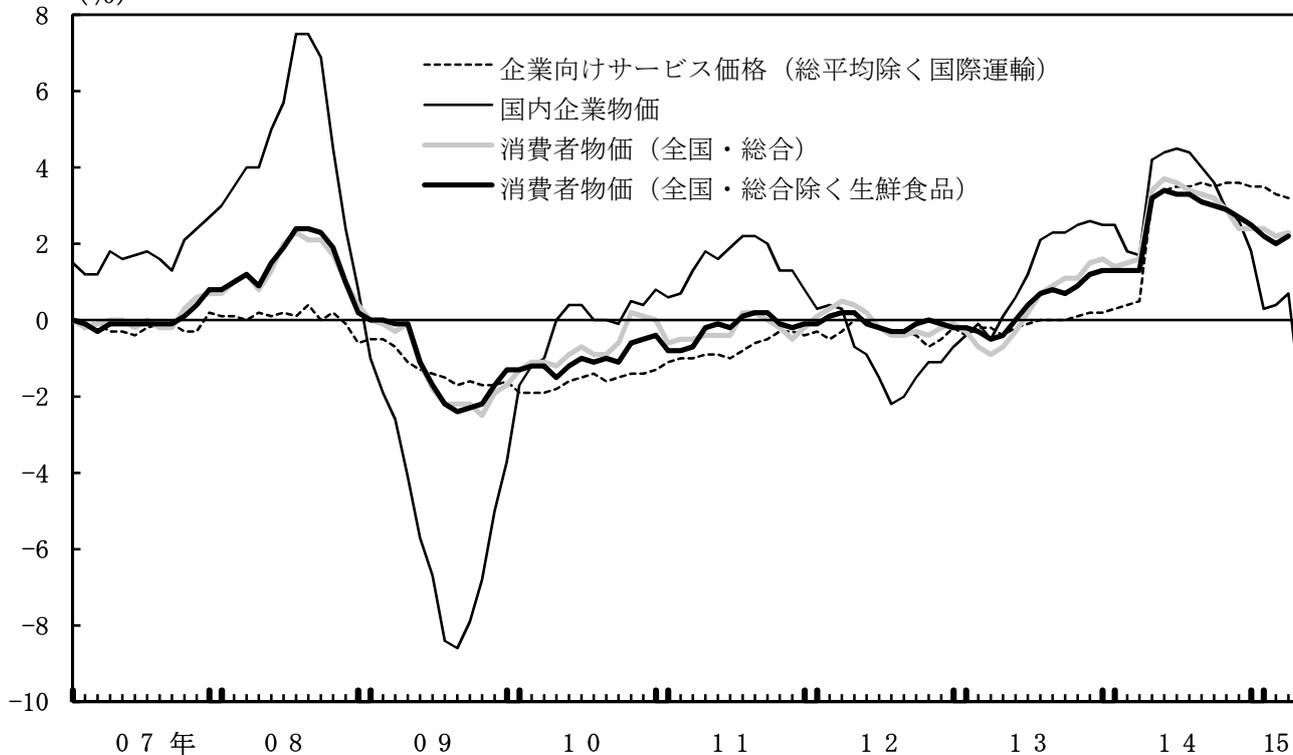
(1) 水準

(2010年=100)



(2) 前年比

(%)



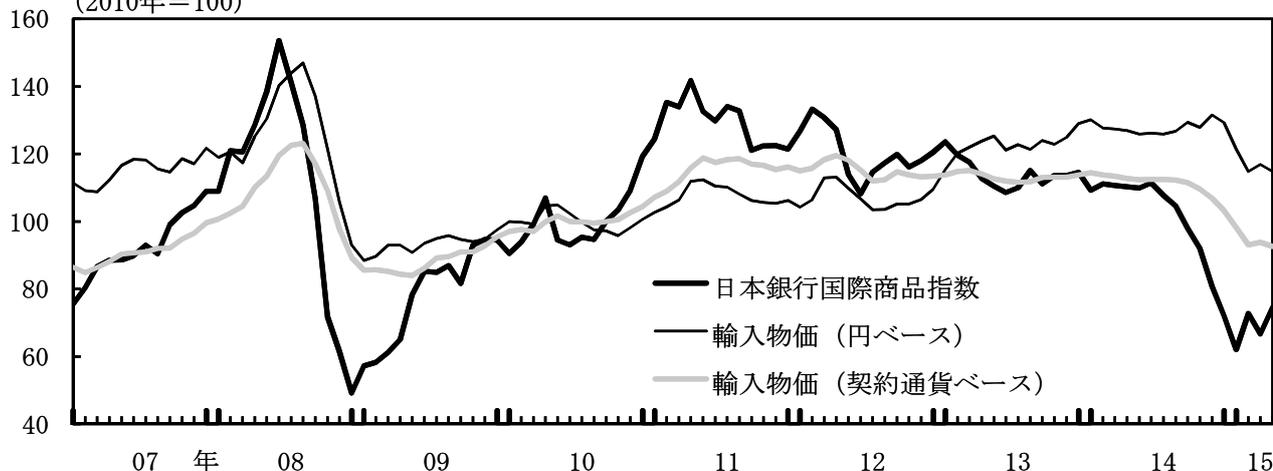
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
4. 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。
5. 消費税を含む。

(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

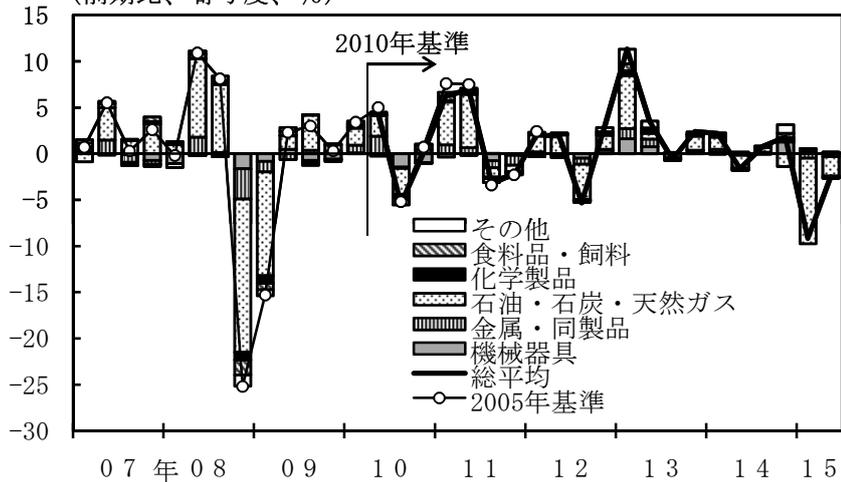
(2010年=100)



(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

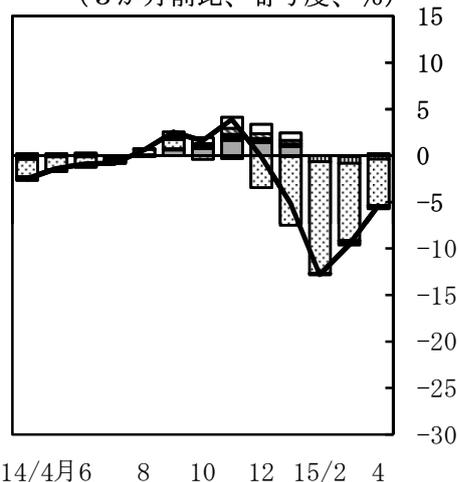
<四半期>

(前期比、寄与度、%)



<月次>

(3か月前比、寄与度、%)

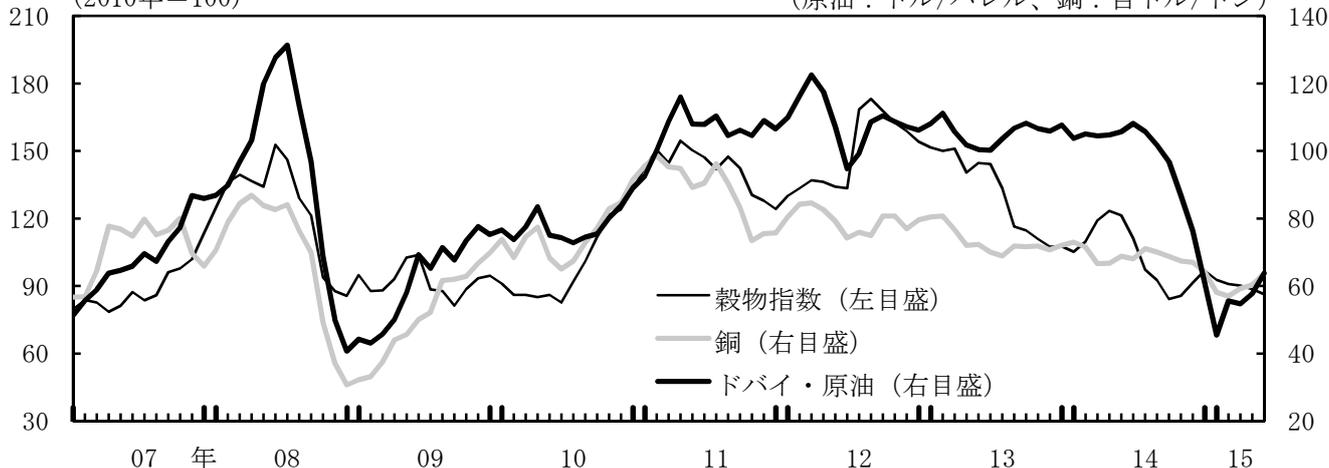


- (注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
2. 2015/2Qは、4月の値を用いて算出。

(3) 国際商品市況

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

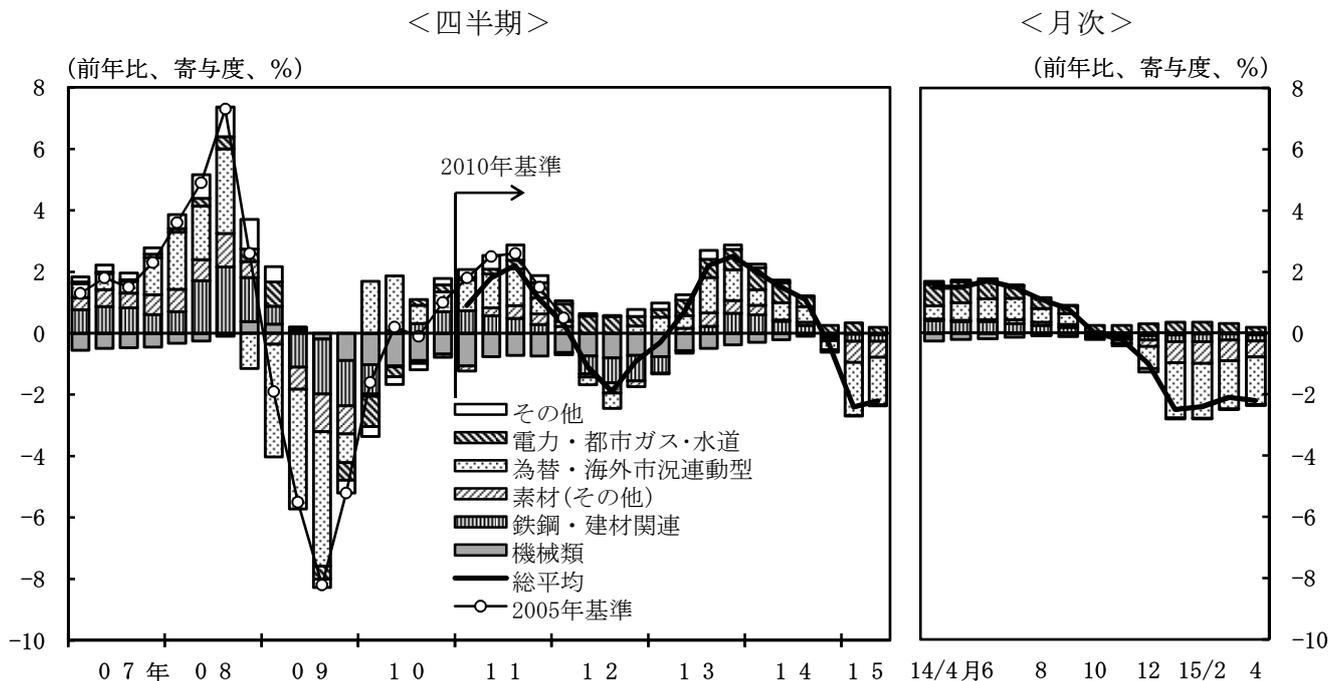


- (注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2015/5月は21日までの平均値。

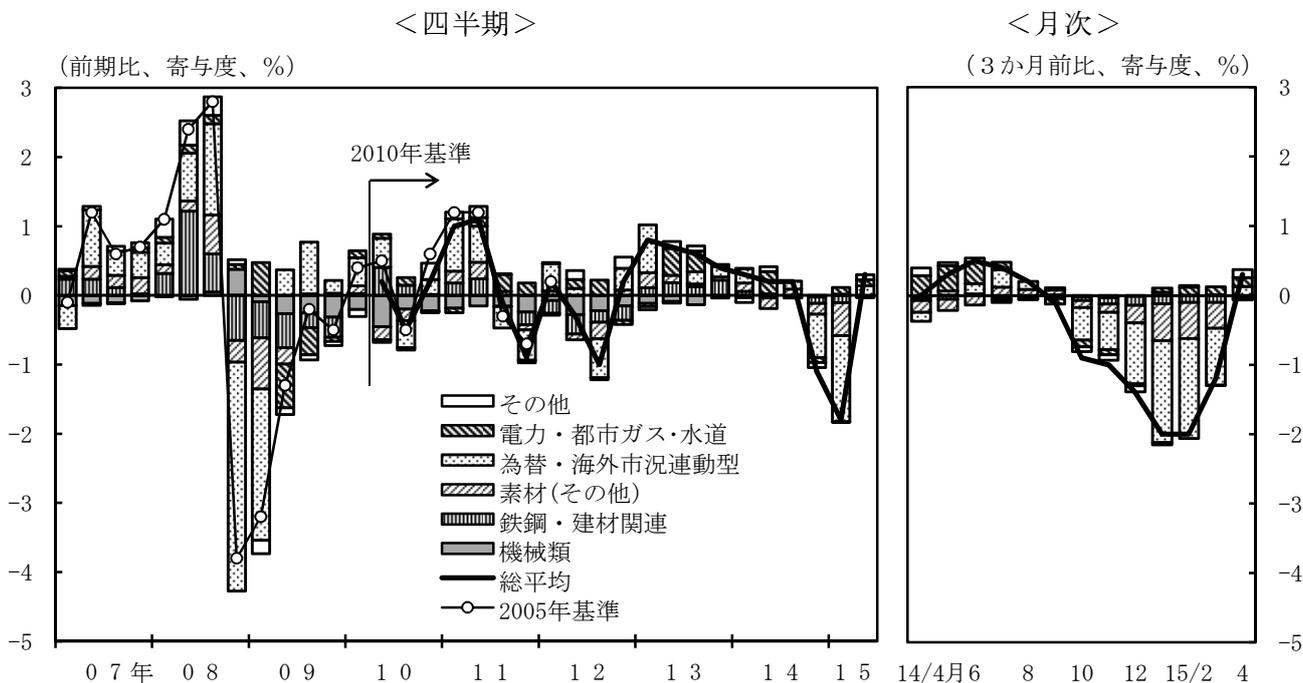
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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)



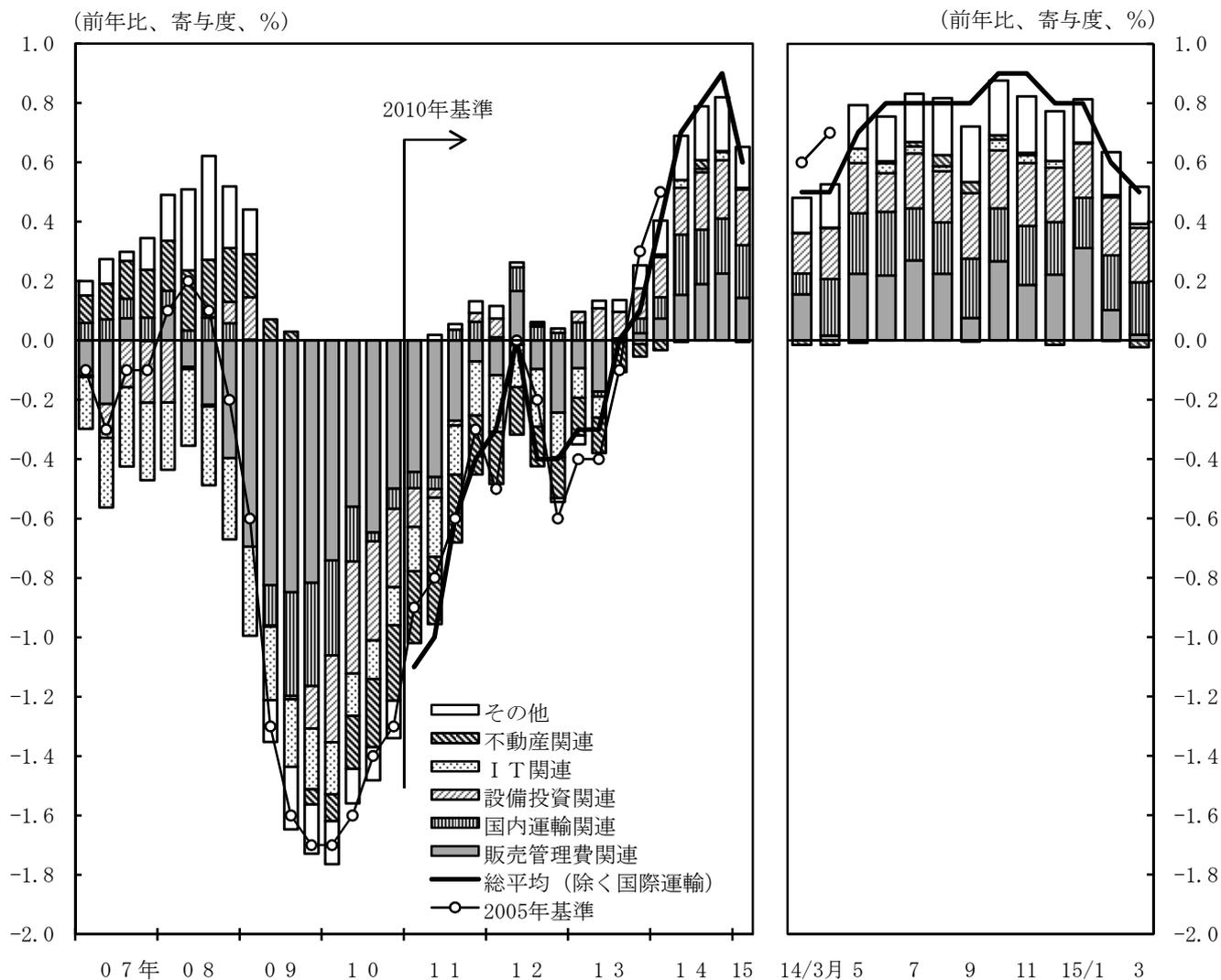
- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。
 8. 2015/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



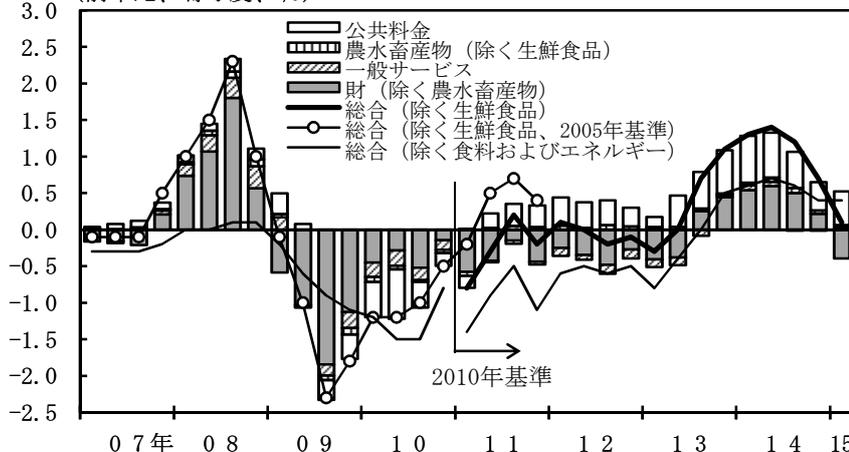
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2014/4月以降は、消費税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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

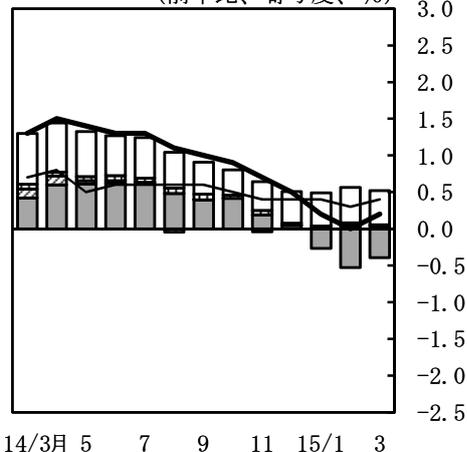
消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

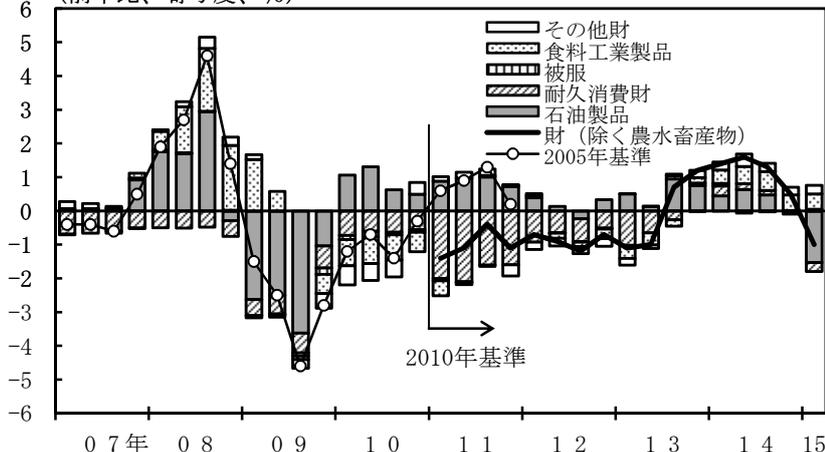


(前年比、寄与度、%)

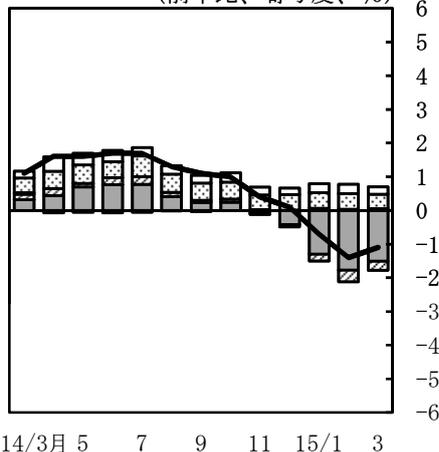


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

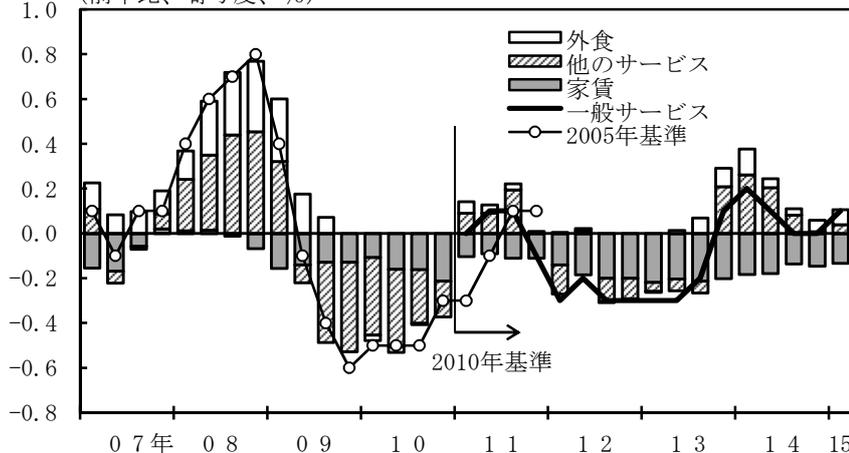


(前年比、寄与度、%)

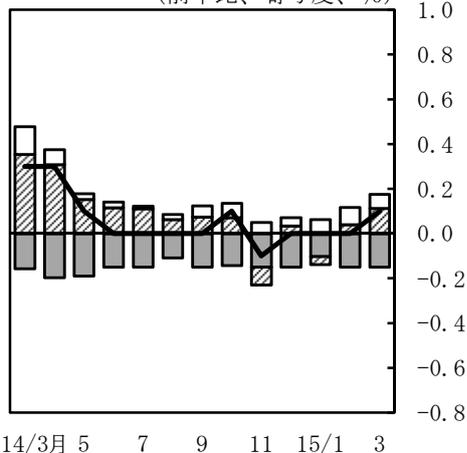


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



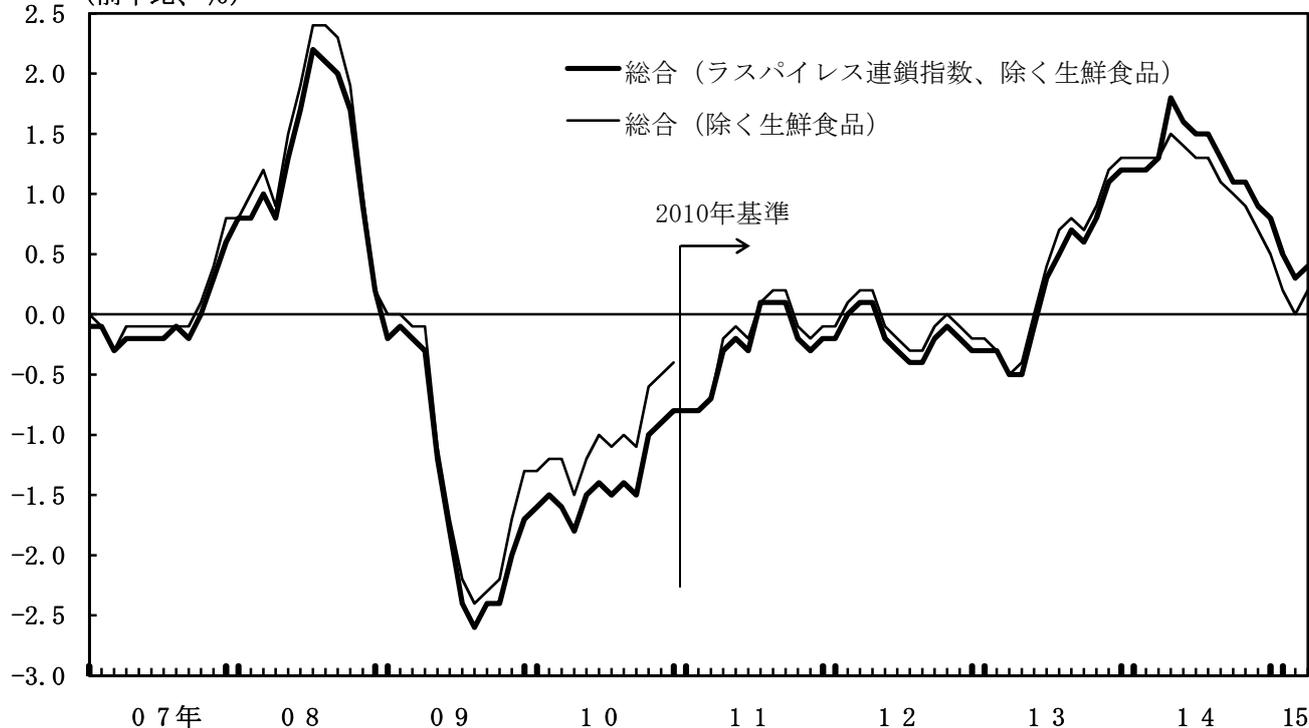
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2014/4月以降は、消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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

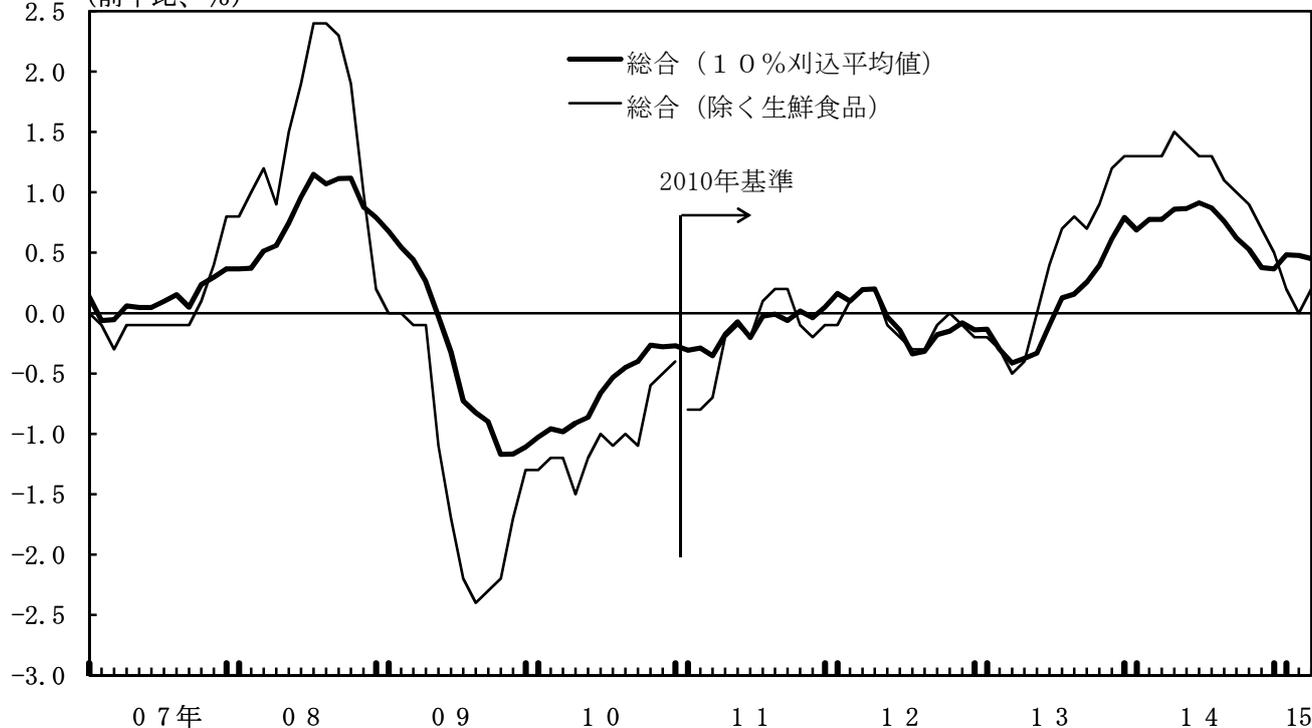
(1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 刈込平均値

(前年比、%)



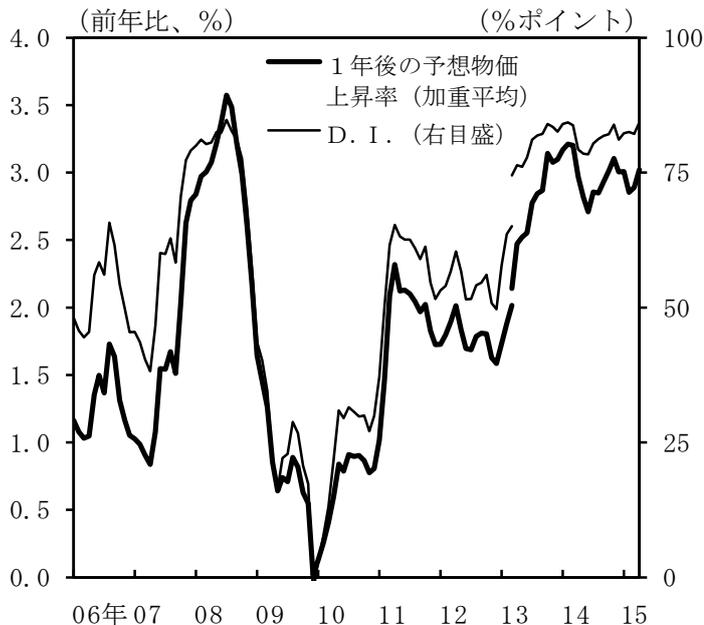
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

予想物価上昇率

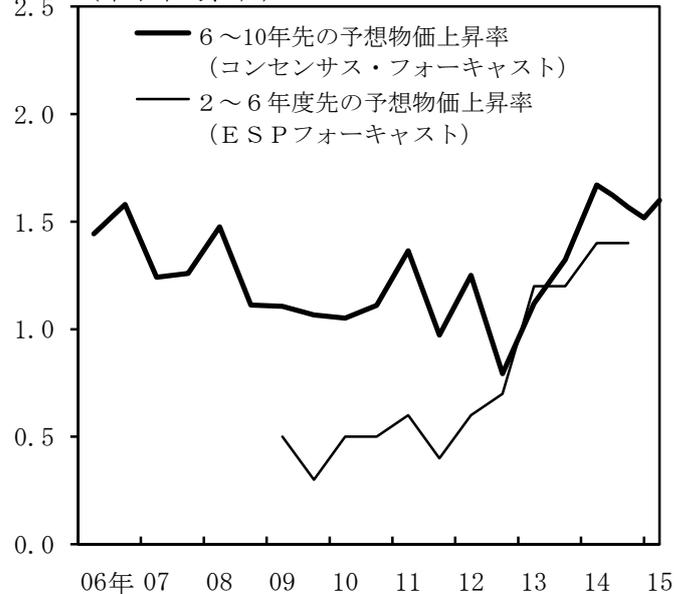
(1) 家計の予想物価上昇率

＜消費動向調査（総世帯）＞



(2) エコノミストの予想物価上昇率

（年率平均、％）

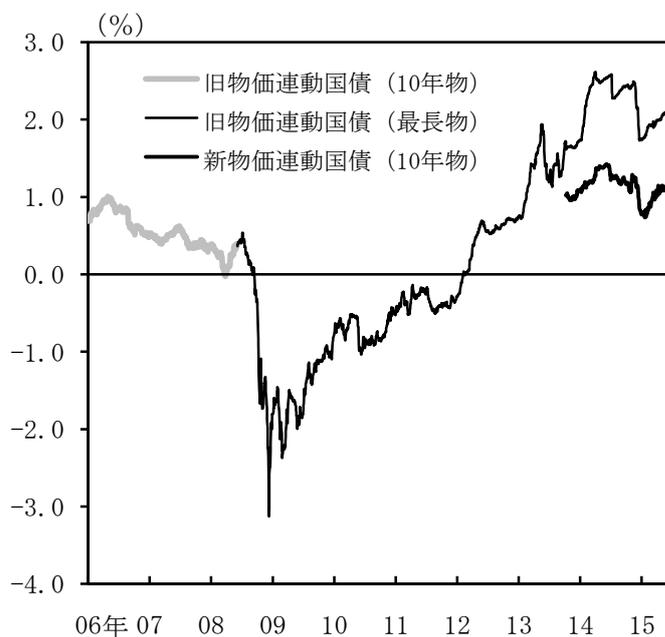


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

＜QUICK調査＞



＜物価連動国債のBEI＞

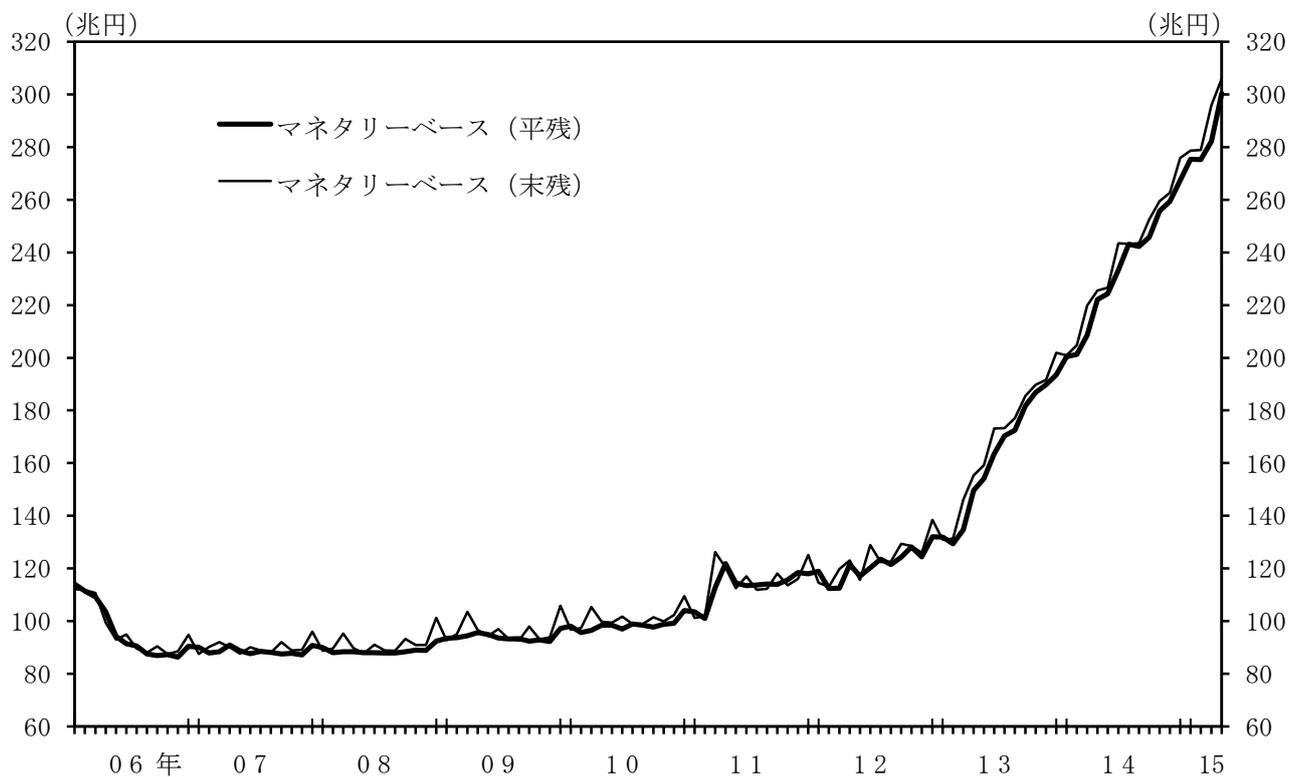


- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%～5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D. I. の定義は「上昇する」-「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1,4,7,10月（ただし、2014/4月以前は4,10月）。ESPフォーキャストは6,12月。いず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

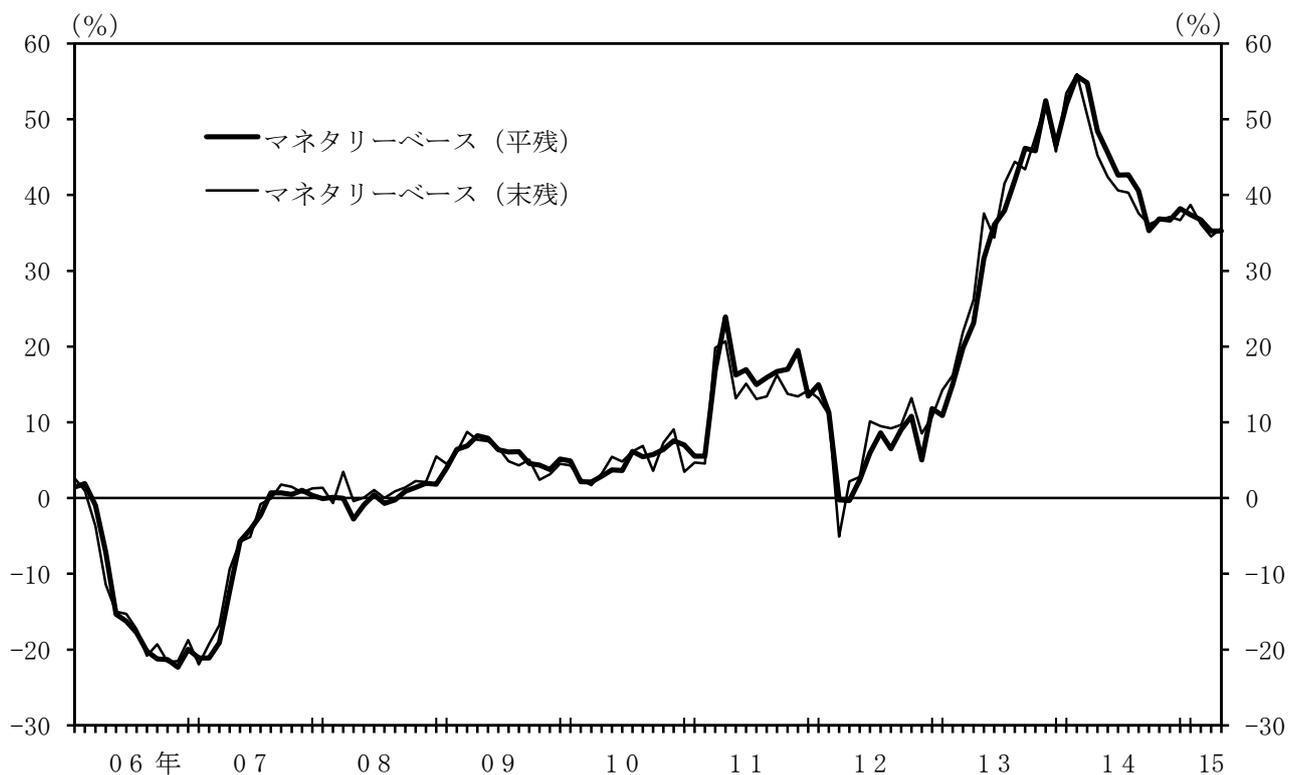
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、J CER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査（債券）」、Bloomberg

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比

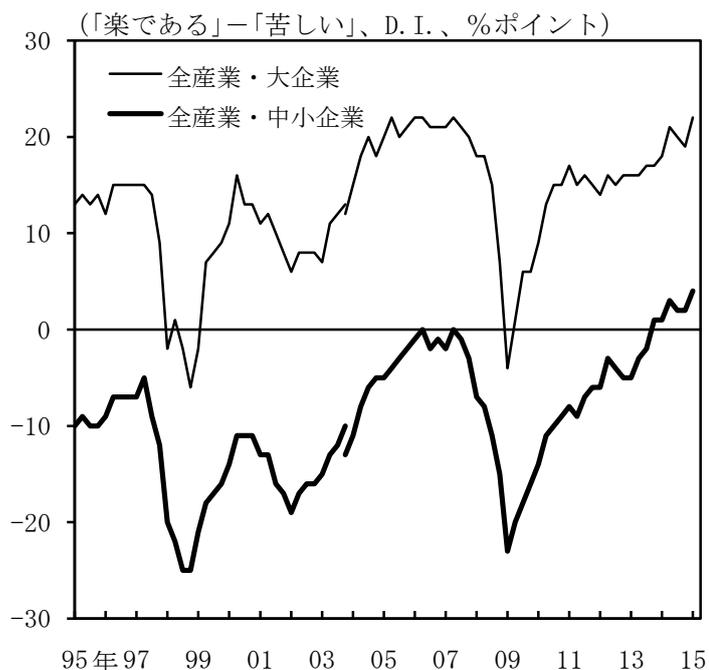


(資料) 日本銀行

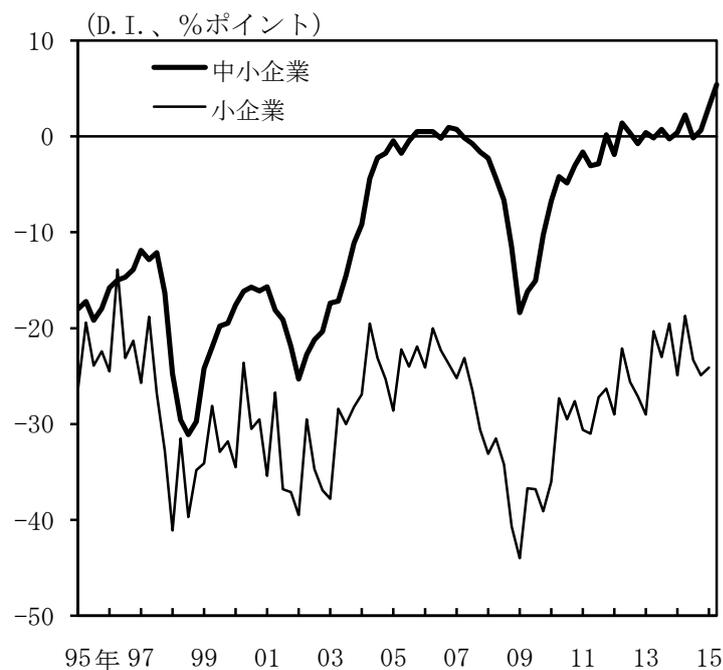
企業金融

(1) 資金繰り

＜短観＞



＜日本公庫調査＞



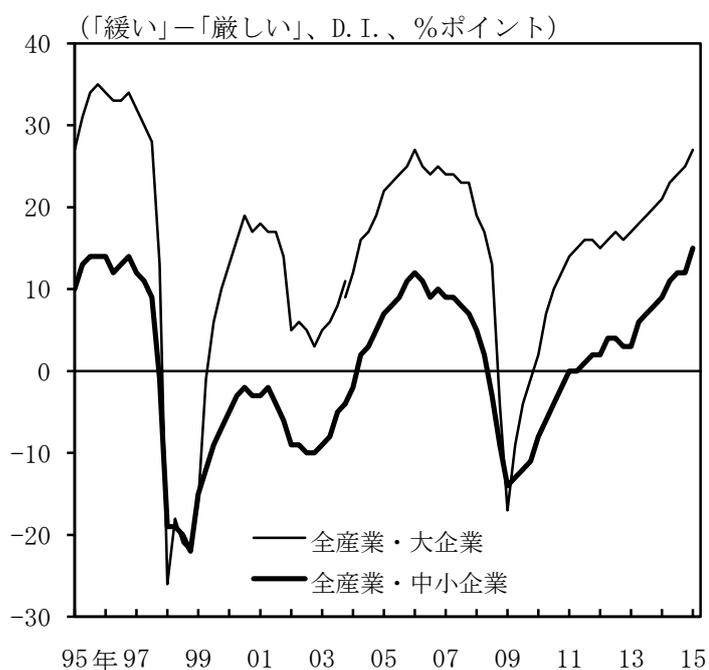
(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から
(下の(2)も同じ)。

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」。

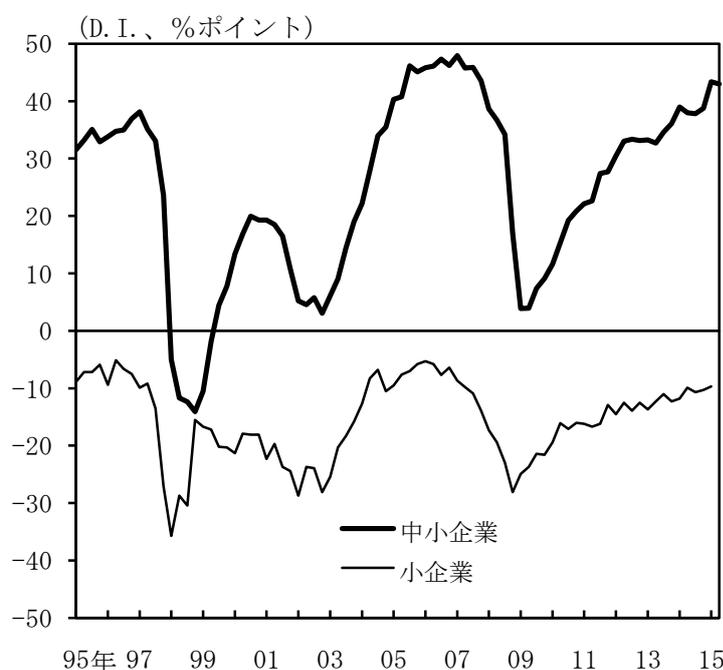
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2015/2Qは4月の値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



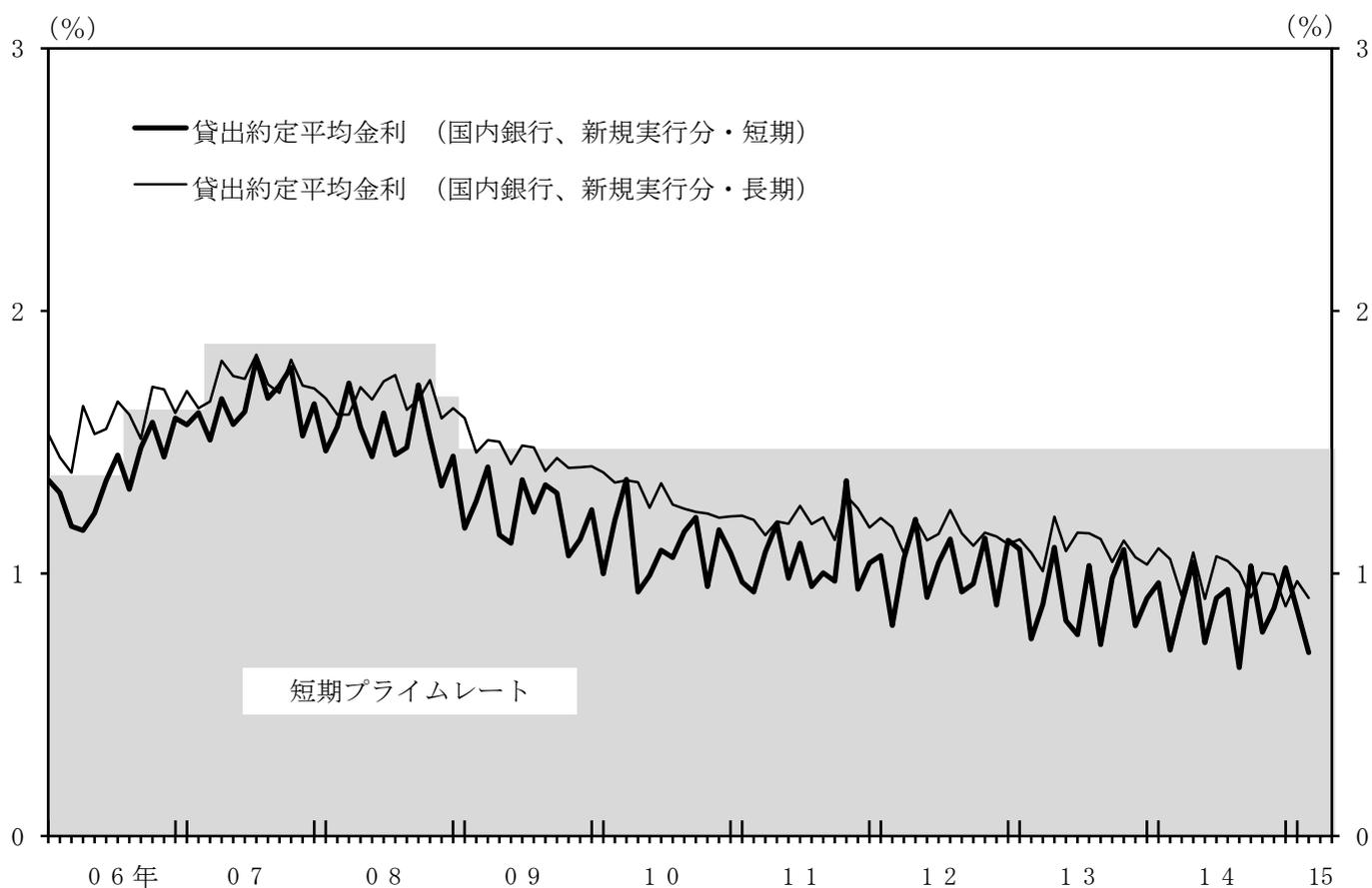
＜日本公庫調査＞



(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

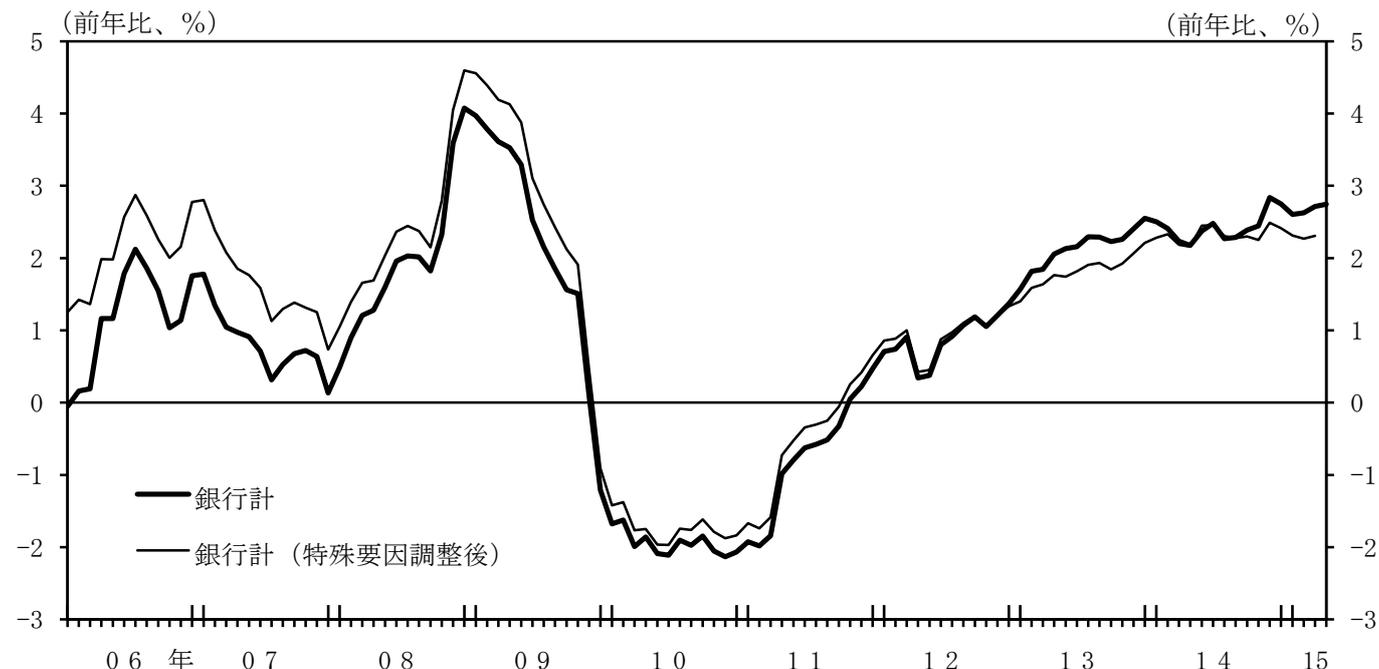


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

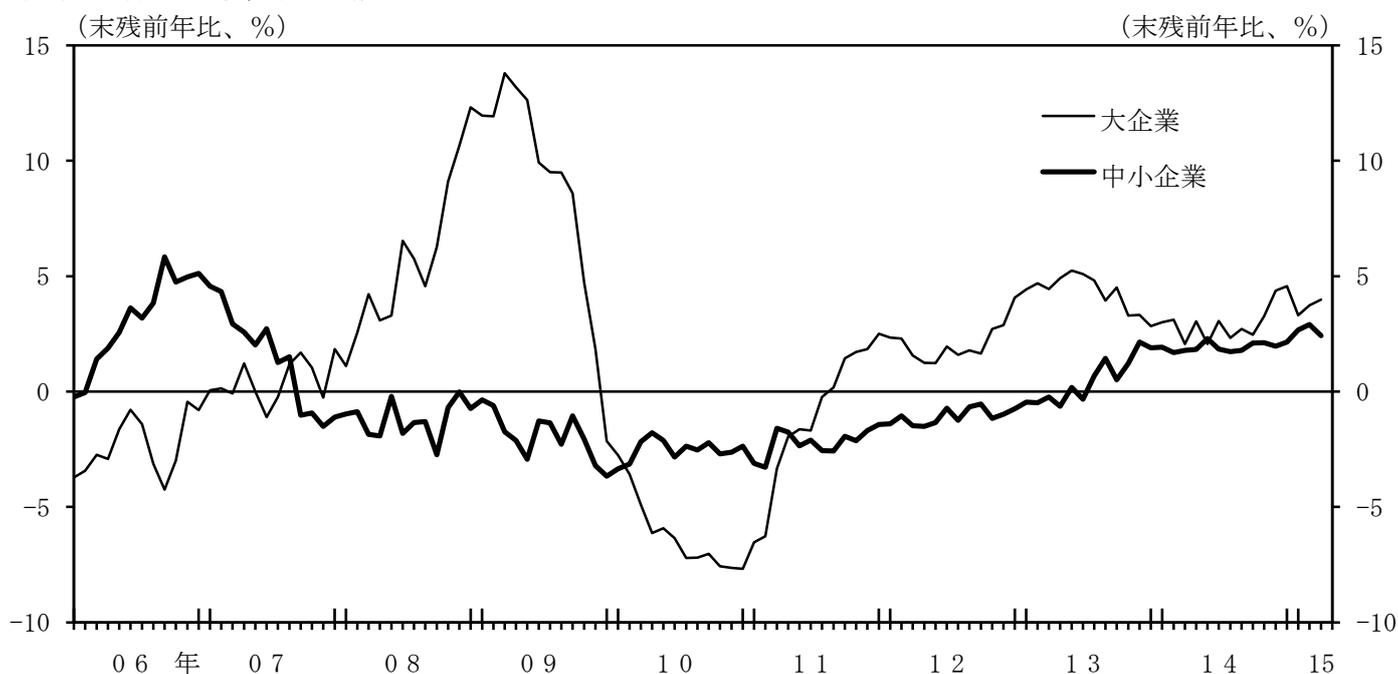
金融機関貸出

(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

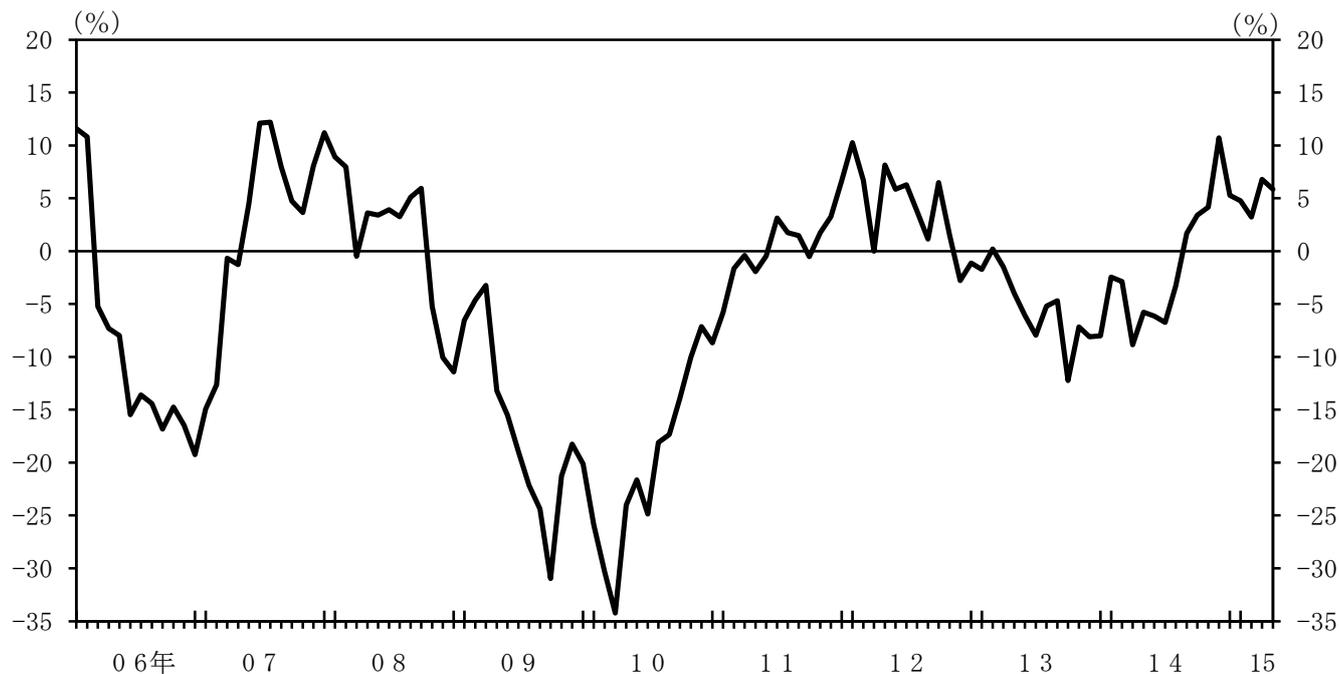


- (注) 1. 計数は国内銀行ベース。
 2. 中小企業は、資本金3億円（卸売業は1億円、小売業、飲食業、物品賃貸業等は50百万円）以下、または常用従業員300人（卸売業、物品賃貸業等は100人、小売業、飲食業は50人）以下の企業。
 大企業は、法人（含む金融）全体から中小企業を除いたもの。

(資料) 日本銀行

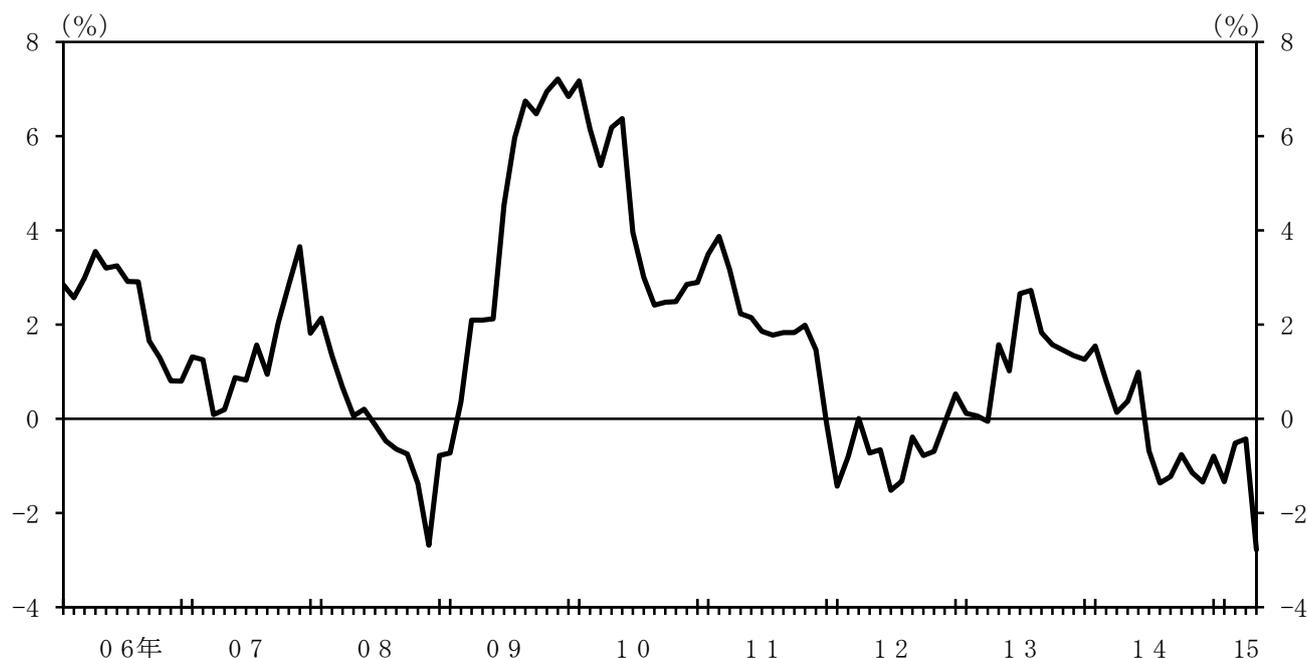
資本市場調達

(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)



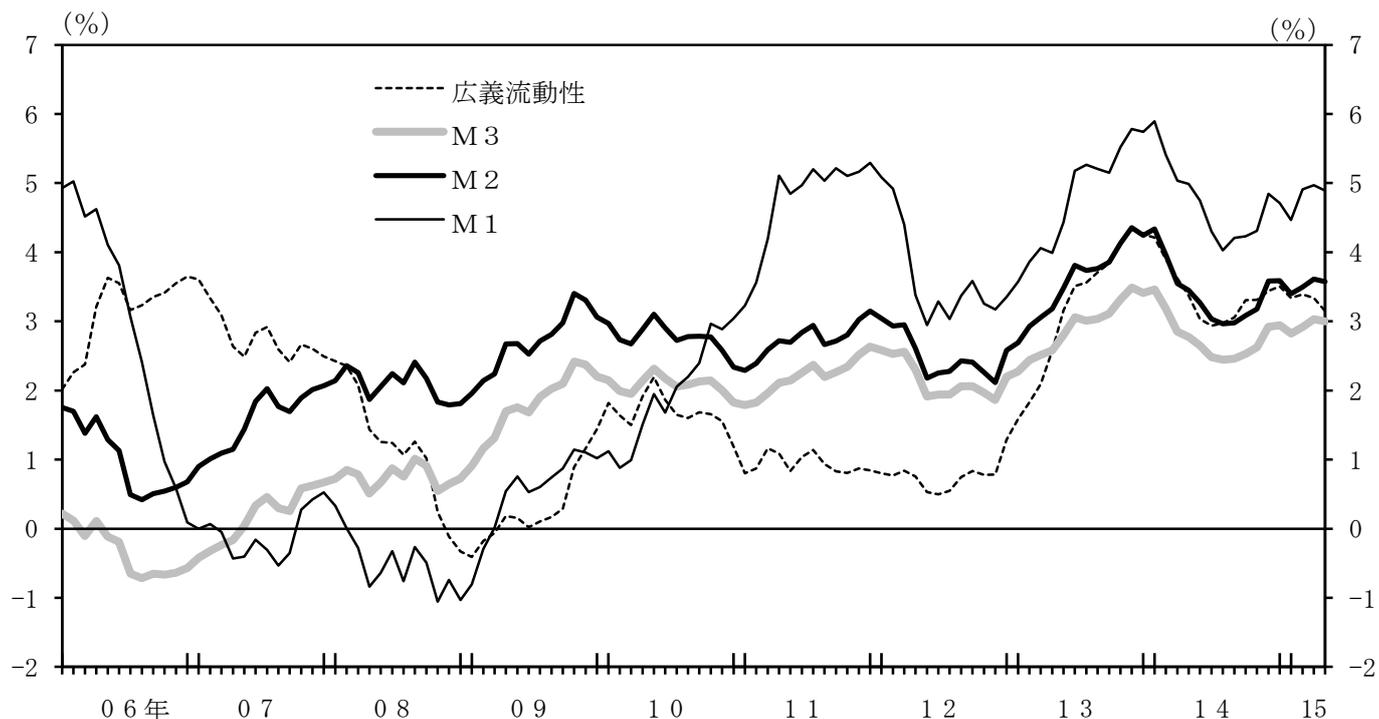
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

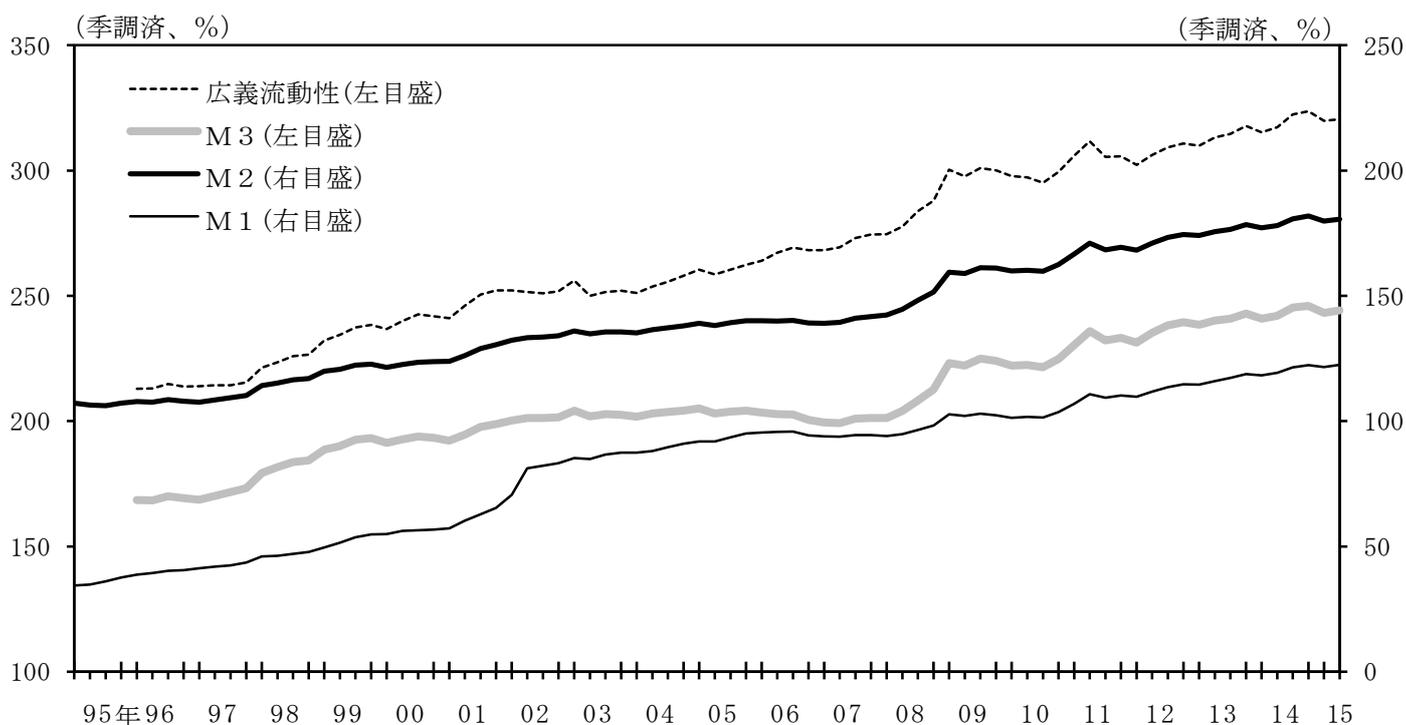
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

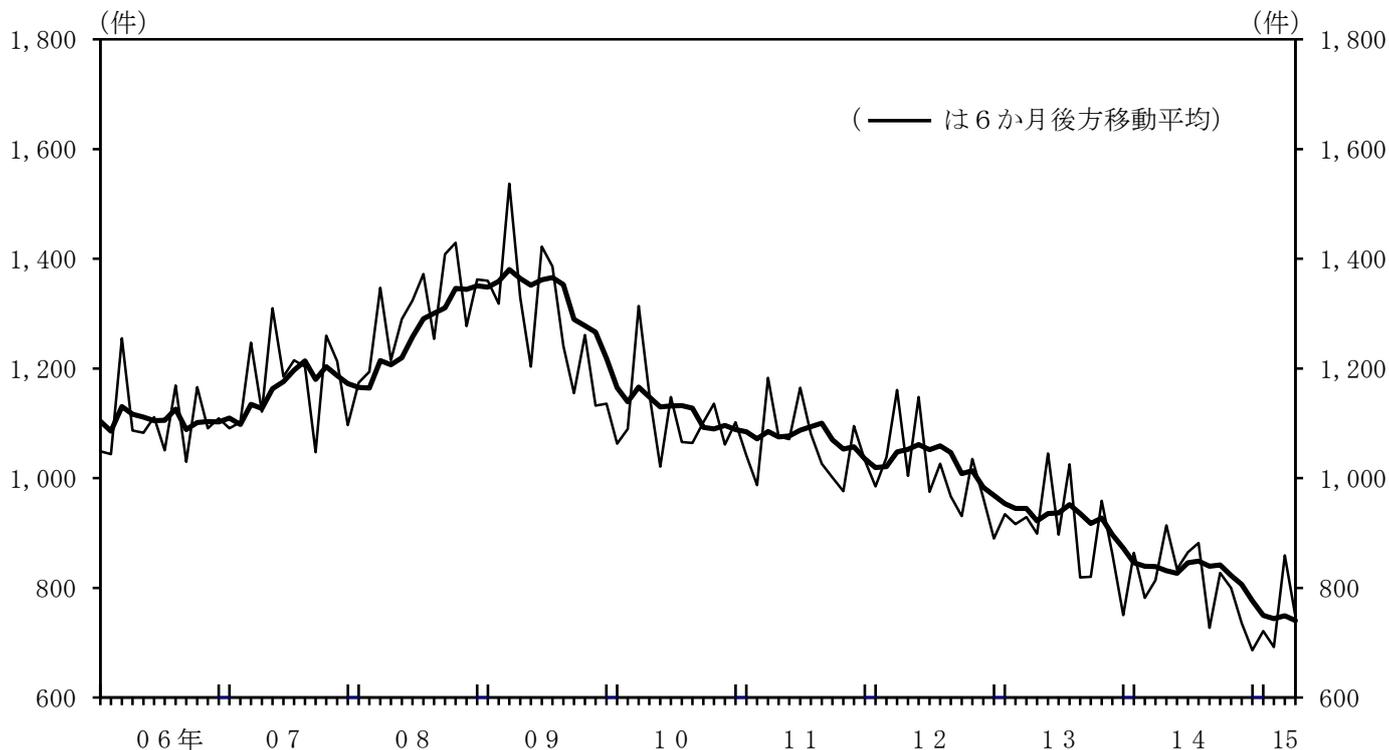


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。
3. 2015/2Qのマネーストックは4月の値、2015/2Qの名目GDPは2015/1Qから横這いと仮定。

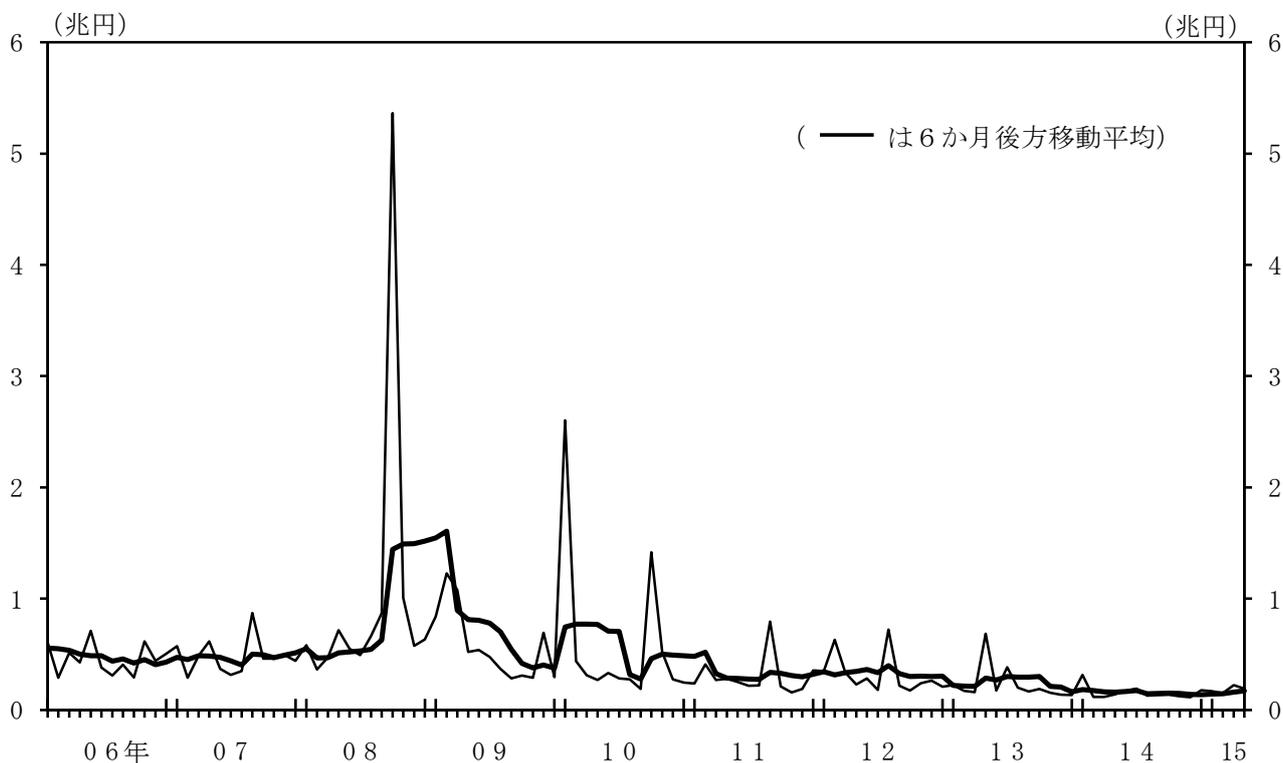
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



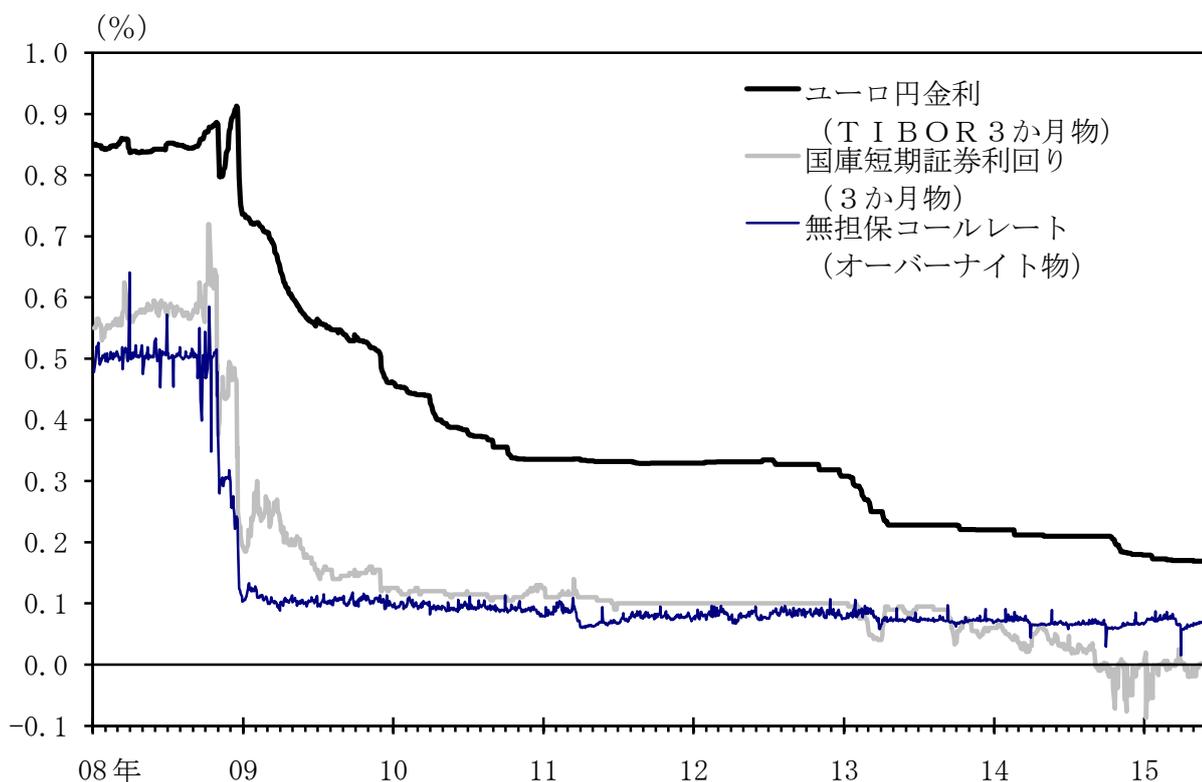
(2) 負債総額



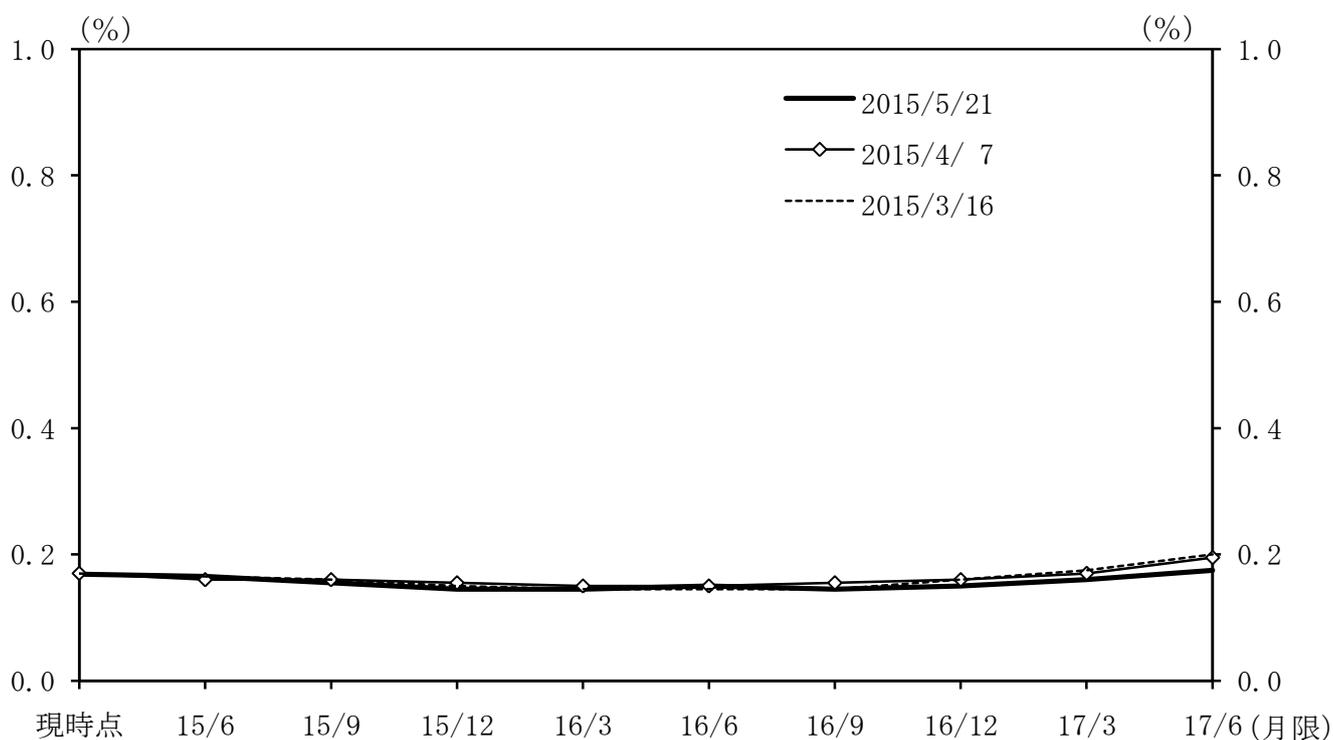
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

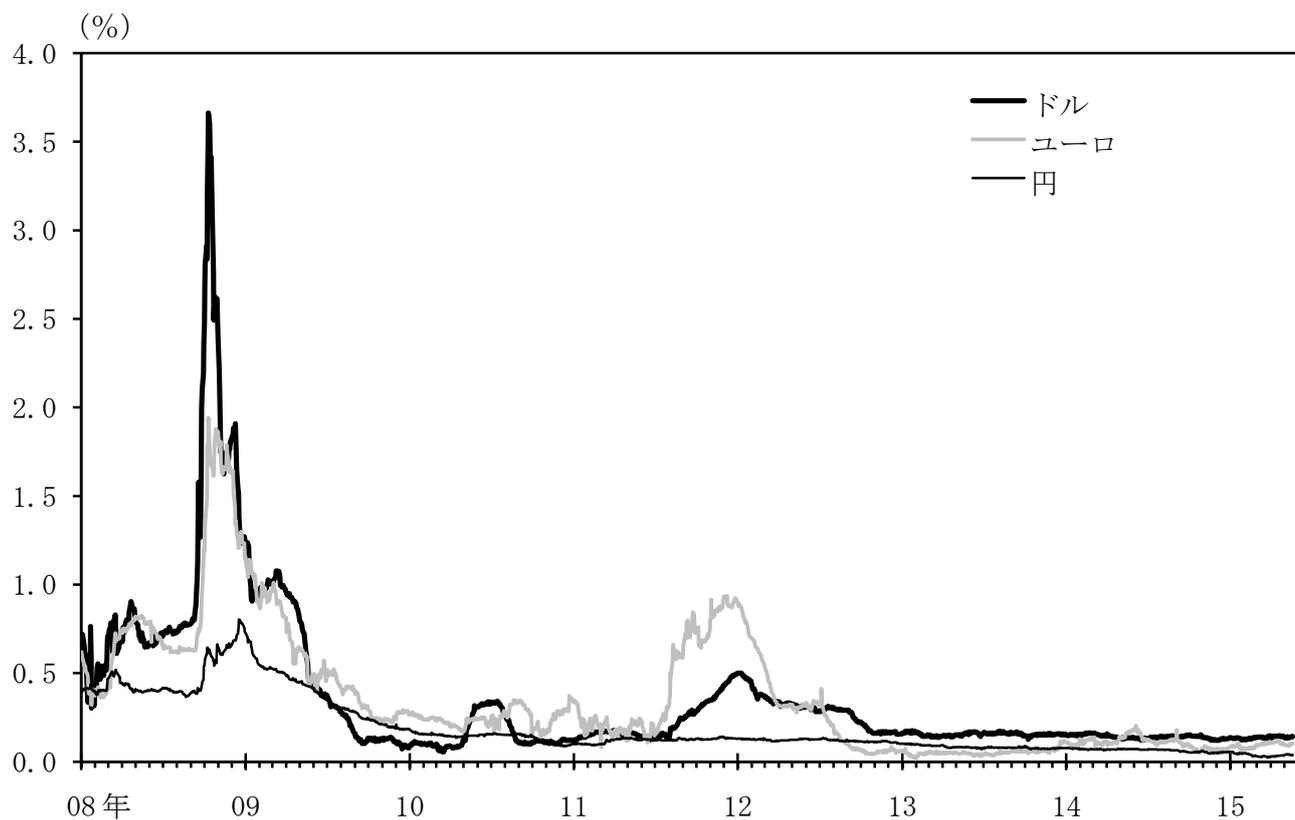


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

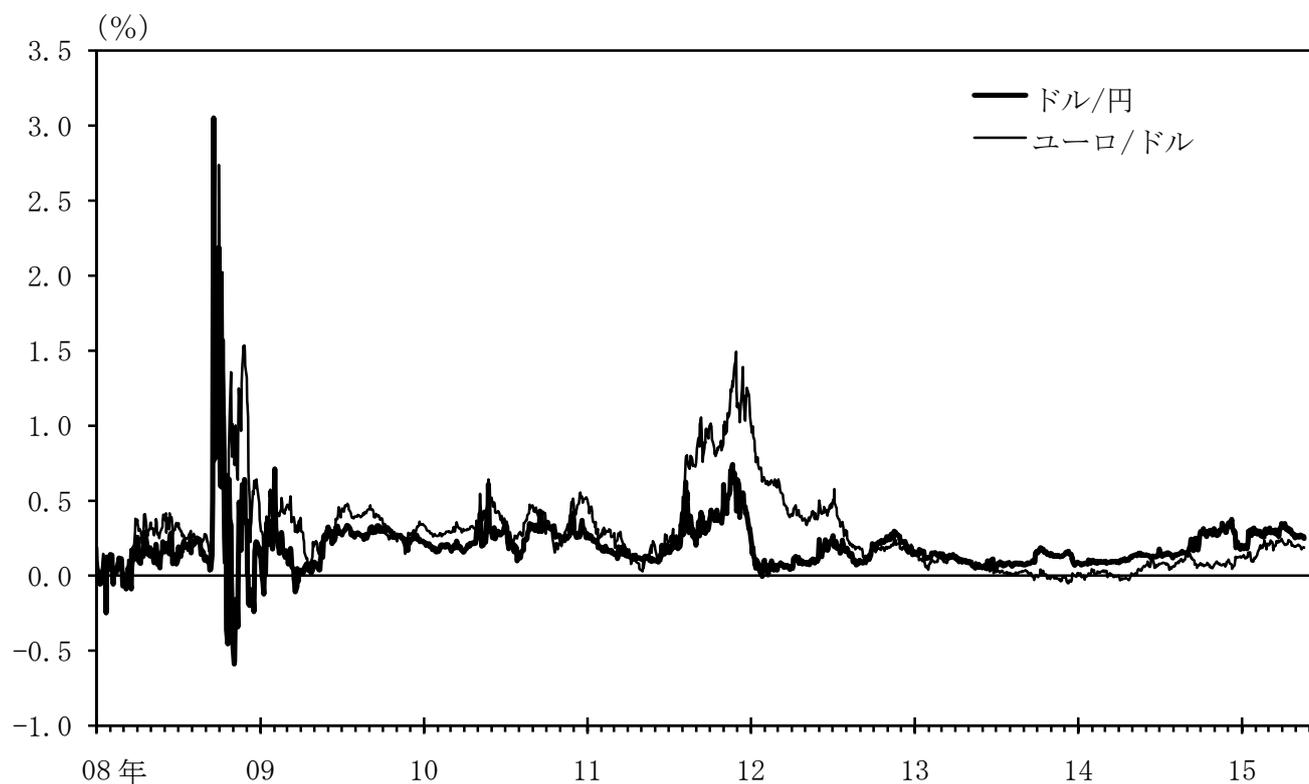
(資料) 全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



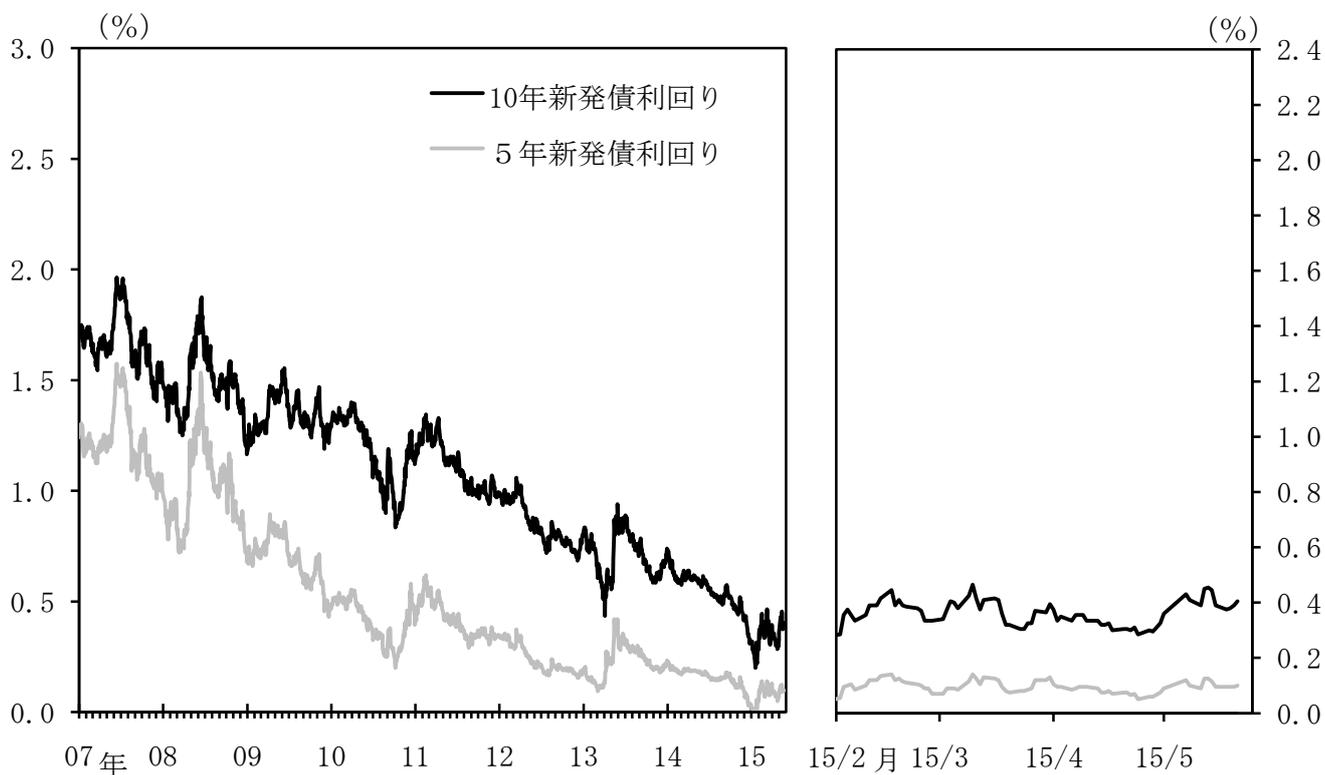
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



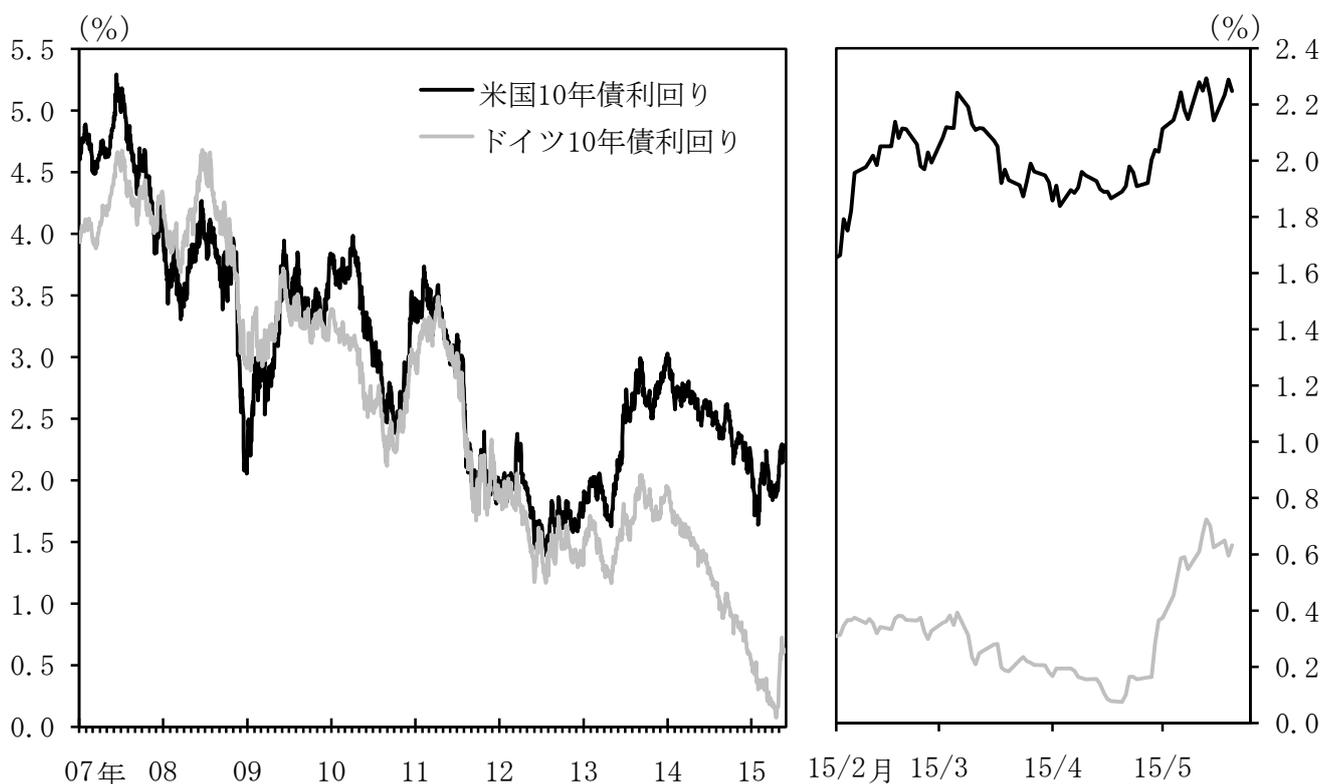
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



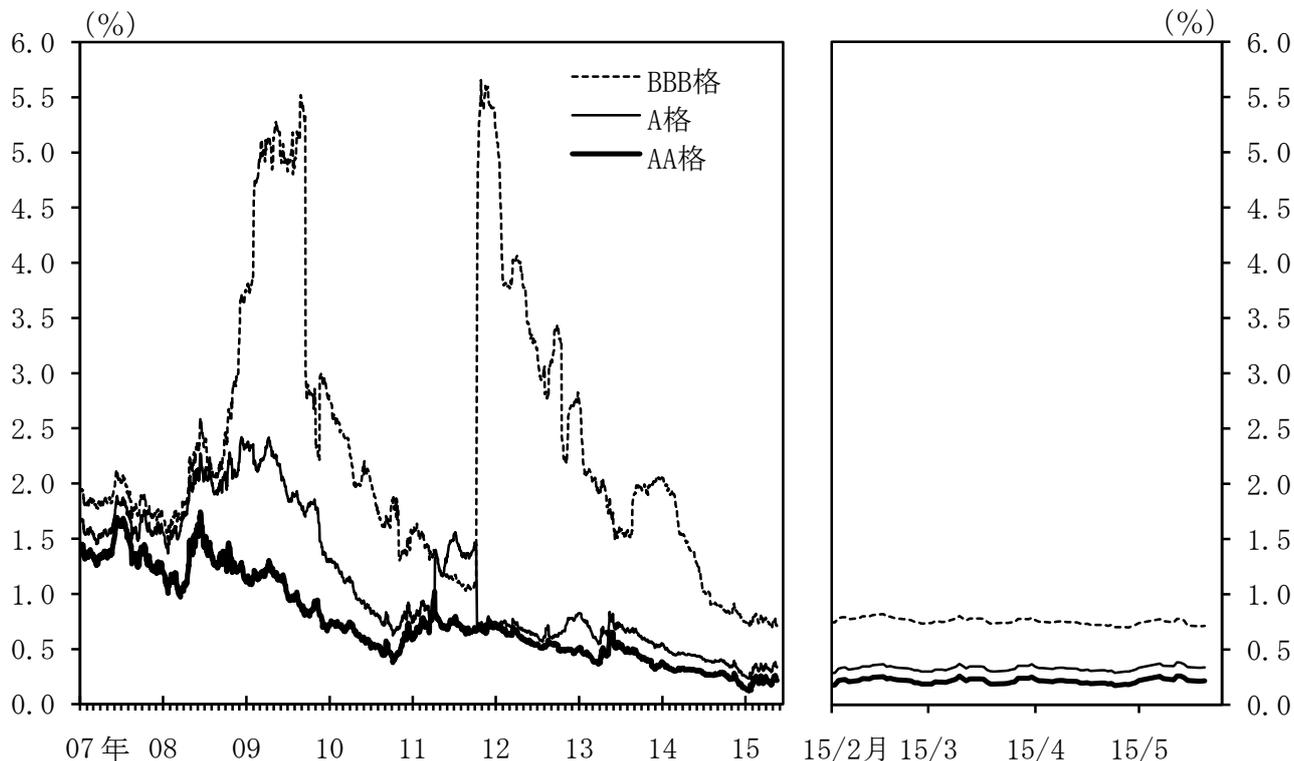
(2) 海外



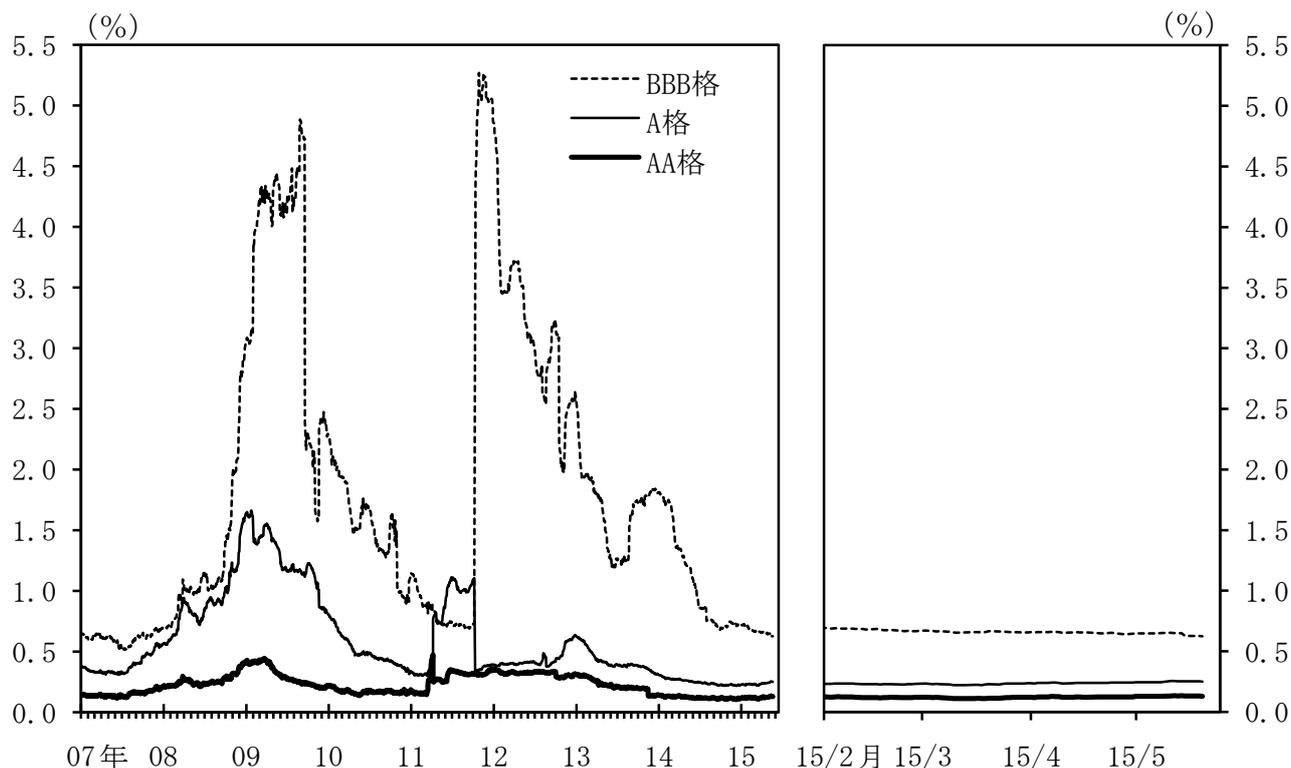
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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)



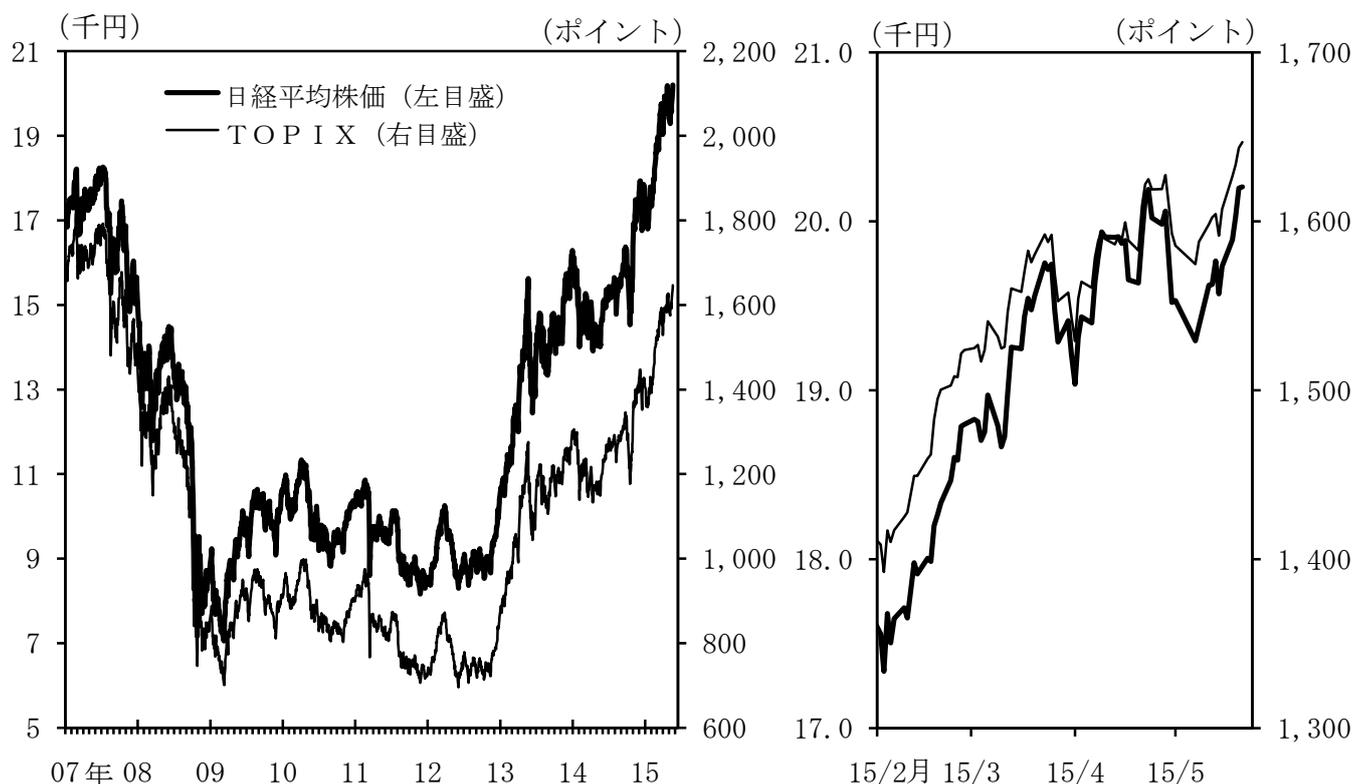
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

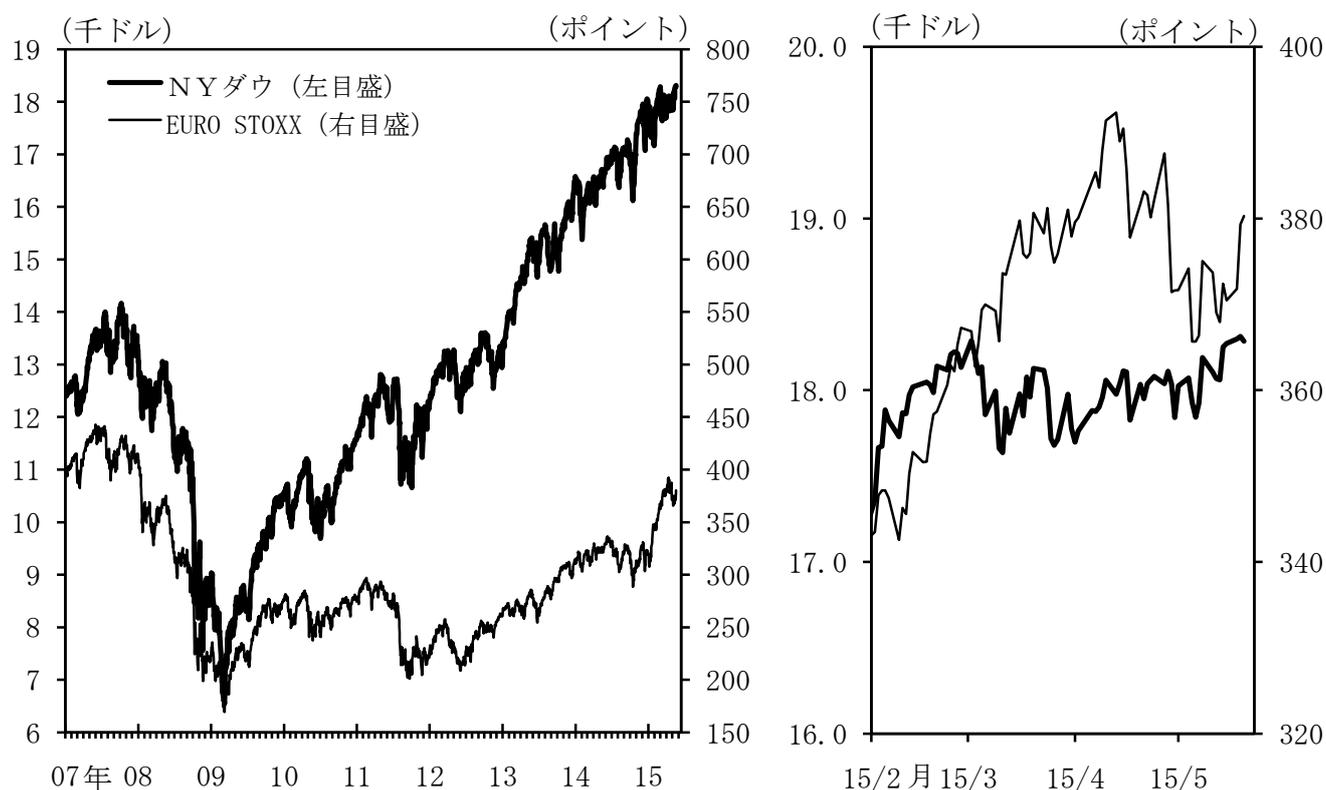
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内

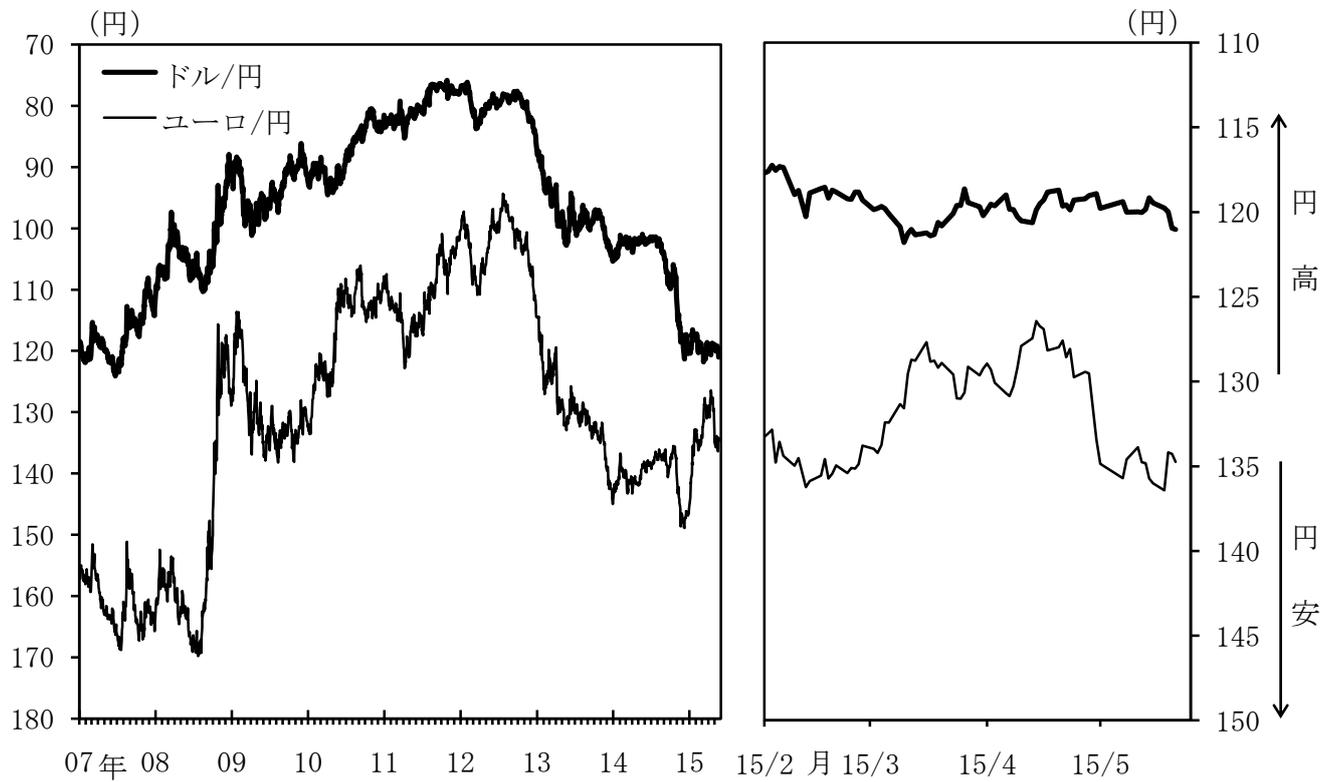


(2) 海外

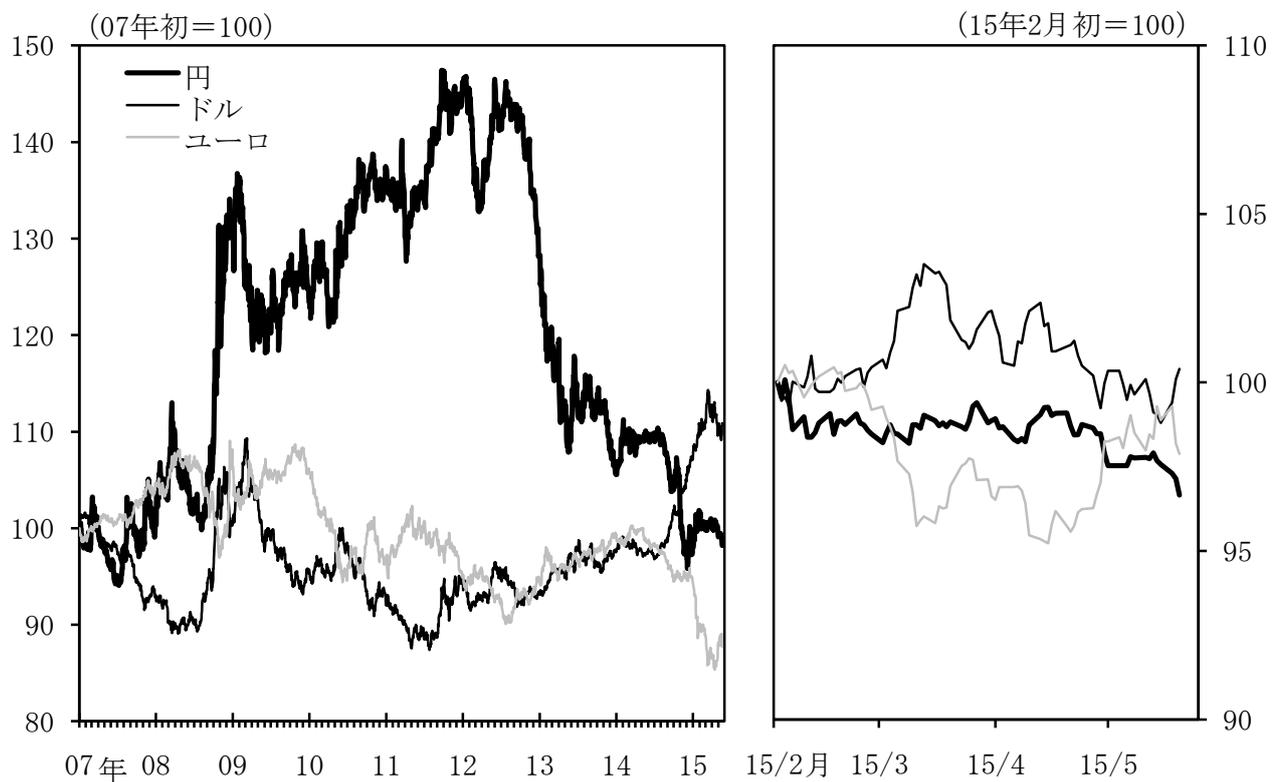


為替レート

(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