

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.16
調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている」と判断される。

—— 輸出については、7～9月の実質輸出が前期比で小幅のマイナスとなったあと、10～11月の7～9月対比は再び増加した。一部新興国向けに弱さが残るものと、輸出は引き続きやや勢いを欠く状態にあるが、鉱工業生産の緩やかな増加なども踏まえると、持ち直し傾向にあると判断される。

一方、国内需要をみると、公共投資は増加傾向を維持している。また住宅投資は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、増加している。個人消費についても、11月の各種販売統計が財・サービスとともに総じてしっかりと結果となるなど、引き続き底堅く推移している。そうしたなかで、耐久財などには消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられており、とりわけ足もと新車販売の増加が目立っている点については、新型車の投入効果に加え、駆け込み需要の顕在化による影響も大きいと考えられる。この間、設備投資関連については、一致指数である資本財総供給が、10月以降は強めの動きとなっているほか、先行指標においても、これまで弱めに推移してきた製造業を含めて改善傾向がはっきりしてきている。

こうした内外需要の動向を受けて、鉱工業生産は、緩やかに増加しており、サービスや建設部門など非製造業の生産活動も堅調に推移している。また、雇用・所得環境も改善を続けており、これが個人消費の基調的な底堅さを支えている。すなわち、労働需給の改善が雇用者数の伸びの高まりに結び付き、賃金も全体として下げ止まりつつあるもとで、雇用者所得はこのところ前年比プラスとなっている。冬季賞与についても、最終的な評価は来月初に公表

される 12 月分の毎月勤労統計の結果を待つ必要があるが、各種アンケート調査などを踏まえると、夏季賞与に引き続き明確な増加となった模様である。

以上のように、当月も、生産（経済活動）から所得、支出へといった前向きの循環メカニズムが確認されるため、景気全体の基調判断については、前月同様の「緩やかな回復」が続いているとしつつ、家計支出の一部で駆け込み需要が顕在化していることも踏まえ、「このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている」ことを付言することが適当と考えられる。

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

（先行き）

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

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていく」とみられる。この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

—— 海外経済については、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。すなわち、米国については、裾野を拡げつつ、景気は緩やかな回復を続けており、財政協議の進展などから、先行きの不確実性も幾分低下している。また、欧州経済は、持ち直しているが、債務問題の帰趨を含めて、ダウンサイドのリスクにはなお注意が必要である。中国経済については、一頃に比べて幾分低めではあるが、安定した成長が続いている。ただし、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題は根強い。この間、わが国経済と結び付きの強い ASEAN 諸国など、中国以外の新興国や資源国の経済の一部については、財政赤字や対外バランス面の脆弱性などの構造的な問題を抱えるもとで、当面成長に勢いを欠く状態が続く可能性が高い。

—— 上記の海外経済見通しのもと、為替円安の効果にも支えられて、わが国の輸出は緩やかに増加していき、鉱工業生産も緩やかな増加基調をたどると予想される。実際、企業からの聞き取り調査では、先行き 1～3 月にかけての鉱工業生産は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、しつかりとした増加を続ける見込みであり、前月時点の調査に比べても、幾分上方修正となっている。公的需要の面では、公共投資は、当面、増加傾向を続け、その後も高水準が維持されると考えられる。さらに、企業収益の改善が

設備投資にプラスに作用し、個人消費も雇用・所得環境の改善に支えられるかたちで、基調的な底堅さが続くなど、前向きの循環メカニズムが働くもとで、わが国経済は、緩やかな回復を続けると予想される。ただし、外需面については、輸出の増加がなお明確とはなっていないだけに、海外経済の動きを含め、引き続き留意が必要である。

- 今後、2014年度の賃金改定に向けた労使交渉が本格化していくと考えられる。すでに各労組では、「1%以上のベアを要求」とする連合の方針に沿ったかたちでの要求方針を固めている。経営側からは、ある程度の賃金上昇を容認する声が聞かれている一方で、ベアについては引き続き慎重な声も聞かれているため、今後の動きを注視していきたい。
- この間、個人消費を中心に、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動が相応の規模で発生すると見込まれる（参考1）。その定量的な影響については、駆け込み需要とその反動の大きさ、実質所得の減少が消費を下押す程度など、不確実性が大きい。仮に、駆け込み需要が前回税率引き上げ時以上に大きい場合には、4月以降の反動も大きくなる、あるいは反動が現れる期間が長引くリスクがある点に注意が必要である。

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

- 12月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品で+0.7%と、11月の+0.6%から、小幅ながらプラス幅がさらに拡大した。また、除く食料・エネルギーの前年比も、11月に+0.2%とプラス転化したあと、12月も+0.3%とプラス幅が小幅拡大した。財の幅広い品目において、引き続き為替円安などに伴うコスト転嫁の動きがみられたことが、全体の押し上げに働いた。
- この間、関西圏の大都市（京都市、大阪市、神戸市）の前年比も、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーともに、改善傾向が続いている。
- 一方、全国ではウエイトがより大きい石油製品の前年比については、前年の動きの影響から、最近の為替円安を踏まえても、押し上げ幅が幾分縮小する可能性が高い。このため、12月の除く生鮮食品の前年比は、基本的には11月と同様のプラス幅となる可能性が高いと考えられる。

その後については、エネルギー関連以外の品目は、底堅い個人消費にも支えられて、昨年11月以降の動向を含めた為替円安などによるコスト高を転嫁する動きが進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も次第にはっきりしてくると考えられる。この間、エネルギー関連についてみると、電気代は、各社の料金改定に加え、為替円安も燃料費調整制度を通じてラグを伴いつつ前年比の押し上げに作用するため、今春頃までは、現状程度のはっきりとしたプラスが続くと考えられる。一方、石油製品については、最近の為替円安を踏まえても、春先にかけては、前年の反動による押し上げ効果が減衰するもとで、プラス寄与が縮小に向かうと予想される。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、暫くの間、現状と同様、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は、増加を続けている。先行きについては、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。

- 月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年4～6月まで6四半期連続で前期比増加となつたあと、7～9月は、緊急経済対策などの押し上げ効果が本格化するもとで、前期比+10.0%の増加となり、10月も7～9月対比で+3.0%と、伸び率を幾分鈍化させつつも増加を続けている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に前期比+28.6%と大幅に増加したあと、7～9月も同一-3.0%の減少にとどまつたが、10～12月は同一-12.4%と大きめの減少となつた。
- 公共投資は、当面、増加傾向で推移するとみられる。その後については、既に相当程度顕在化した既往の各種経済対策の押し上げ効果は次第に減衰していく一方、新年度入り後には、2013年度補正予算（12月12日に閣議決定）の効果が顕在化し始めることから、来年度上期にかけて、公共投資は高水準で推移すると考えられる。

ただし、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックが工事の執行ペースに与える影響については、引き続き注意が必要である。

(輸出入)

実質輸出は、持ち直し傾向にある（図表5、6(1)）。

- 実質輸出の動きを四半期でみると、昨年1～3月に前期比+1.5%と3四半期振りの増加に転じ、4～6月も同+3.5%と伸びを高めたあと、7～9月は同一-1.1%と小幅の減少となつたが、10～11月の7～9月対比は+1.4%と、再び増加した。一部新興国向けなどに弱さもみられるが、海外経済の改善や後述する鉱工業指数、機械受注（外需）の動きなども踏まえると、輸出は、振れを伴いつつも、持ち直し傾向にあると判断される。
- 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、昨年4～6月に大幅増となつたあと、7～9月は小幅の反動減となり、10～11月も7～9月対比で横ばいとなつた。ただし、基調的には、同国の景気が緩やかに回復するもとで、為替相場動向の影響もあって、自動車関連を中心に増加傾向にあると考えられる。EU向けも、4～6月にかけて下げ止まり、7～9月に自動車関連や資本財・部品を中心にはつきりと増加したあとも、10～11月の7～9月対比が概ね横ばいとなるなど、持ち直しの動きがみられている。中国向けは、日中関係の影響が薄れるなかで、自動車関連が緩やかに回復しているほか、半導体製造装置など資本財の一部に改善の動きが引き続きみられており、全体として持ち直している。一方、N I E s向けについては、4～6月に増加したあと、7～9月に減少し、10～11月は7～9月対比で再び小

幅の増加となるなど、一進一退となっている。ASEAN向けについても、弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けについては、自動車関連や資本財・部品を中心に為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年秋以降は弱めとなっている。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、為替相場動向の影響もあって、米国向けが堅調に推移するなか、EU向けや中国向けも緩やかに回復しているため、増加基調をたどっている。資本財・部品については、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、緩やかに持ち直している。情報関連（含む映像機器、音響機器）は、スマートフォンの新商品に向けた部品の押し上げ効果から、下げ止まっている。この間、中間財については、足もとではNIES、ASEAN向けを中心に弱めとなっている。

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。

—— 海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。先行きも、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、為替相場についても、昨年11月以降の動きを含めた円安の効果が、ラグを伴いつつも引き続き輸出の押し上げに作用していくと予想される。

海外経済の地域別の動きを仔細にみると、米国では、景気は緩やかに回復しており、その裾野に徐々に拡がりがみられてきている。今後についても、財政協議の進展や緩和的な金融環境が維持されるとの見通しなどから不確実性が幾分低下するもとで、財政面からの景気下押し圧力が次第に和らいでいくこともあって、緩やかな回復が続くとみられる。欧州の景気は、持ち直している。ただし、当面は勢いを欠く展開となることが予想され、債務問題の帰趨も含めて、ダウンサイドのリスクにはなお注意が必要である。中国経済については、一頃に比べて幾分低めではあるが、安定した成長が続いている。ただし、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題は根強い。こうしたなか、中国以外の新興国・資源国経済の一部は弱めの動きを続けており、財政赤字や対外バランス面の脆弱性などの構造的な問題を抱えるもとで、当面は成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。

世界景気の先行きと関連して、情報関連分野の動向について敷衍すると（図表10）、世界全体の半導体出荷額（WSTS調べ）は、スマートフォン向けの需要が増加傾向をたどるなか、本年4月初に予定されているWindows XPのサポート期限切れを契機としたパソコンの更新需要も先進国の企業向けを中心にみられ始めていることもある。こうしたもとで、わが国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調的には持ち直し傾向にあるとみられる¹。ただし、これまでみられていたスマートフォンの新商品による押し上げ効果は次第に剥落してきているとみられる。また、わが国企業における国際競争力の低下などを踏まえると、グローバルな最終需要の増加がわが国からの輸出をどの程度誘発するかについても、不確実性は高い。

¹ 機械受注の外需は全体として持ち直しを続けている（図表10(4)）が、この点にも半導体製造装置の改善の寄与が大きいとみられる。

この間、日中関係の影響についてみると、中国向け自動車関連輸出が、現地販売の回復を背景にこれまでのところ緩やかに回復している。また、中国からの入国者についても、緩やかな持ち直し傾向を続けており、一頃の落ち込みを相当程度取り戻している²。ただし、一部ではなお厳しさが残っているとみられるため、今後の動きについて、注意深くみていく必要がある。

- 円相場については、対ドル、対ユーロとも、振れを伴いつつも下落しており、実質実効為替レートでみると、前回円安局面となっていた2007年頃の水準を幾分上回る円安となっている（図表11(1)）。

実質輸入は、緩やかに増加している（図表5、6(1)）。

- 実質輸入は、昨年1～3月に前期比+3.2%と増加したあと、4～6月は、その反動や為替円安の影響もあって、同一0.0%と横ばいにとどまったが、7～9月の前期比および10～11月の7～9月対比は、それぞれ+2.6%、+1.7%の増加となった。

財別の動きをみると（図表12(2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくいが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。情報関連は、スマートフォンの新商品による押し上げ効果もあって、はっきりと増加している。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向を反映して、持ち直している。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれば、国内生産の動きにあわせて、持ち直しに転じつつある。

先行きの輸入については、消費税率引き上げに伴う個人消費などの振れの影響を受けつつも、基調としては、国内需要が堅調に推移するもとで、鉱工業生産の動きにあわせて、緩やかに増加していくと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表5、6(1)）。先行きについては、振れを伴いつつも、基調としては緩やかに増加していくと予想される。

- 名目経常収支の動きを四半期でみると（図表5、6(2)(3)）、7～9月は、輸出が横ばいにとどまる一方、輸入が増加を続けたため、名目貿易・サービス収支の赤字幅が大きめの拡大となったほか、所得収支の黒字幅も、引き続き高水準ながら前期からは幾分縮小したため、経常収支全体の黒字幅は4～6月対比で縮小した。10～11月の動きを7～9月対比でみると、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもとで名目貿易・サービス収支の赤字幅がさらに拡大したほか、所得収支の黒字幅も縮小を続けたため、経常収支は若干の赤字となつた。

² この他、LCC就航やビザ発給要件の緩和・免除措置の拡大の影響に加えて、為替円安の押し上げ効果もあって、入国者全体は増加基調をたどっており、とりわけアジア地域からの増加が目立っている。この結果、2013年全体の訪日外国人数は、既往ピークとなり、政府の目標どおり1000万人を上回った。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、改善している（図表 13）。先行きについても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出の緩やかな増加や為替相場の動きにも支えられて、改善を続けると予想される。

— 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表 14）、企業収益が改善するもとで、大企業・中小企業ともに改善傾向が続いている。リーマン・ショック前の水準に復した指標も少なくない。ただし、足もとの動きについては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の顕在化が影響している可能性も念頭において評価する必要があると考えられる。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している（図表 15）。先行きについては、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。

— 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 15、16(1)）、昨年 1～3 月に前期比で大幅に増加したあと、4～6 月および 7～9 月は横ばい圏内の動きとなったが、10～11 月は 7～9 月対比ではっきりと増加しており、設備投資は、足もと持ち直していると判断される。輸送機械を含む全体でみても、振れを伴いつつも、持ち直しているという評価は変わらない。

— 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（図表 15、17(1)）、昨年 1～3 月にはほぼ横ばいとなったあと、4～6 月は、前期比 +6.8% と 5 四半期振りの増加に転じた。その後も、7～9 月が同 +4.3%、10～11 月の 7～9 月対比が +5.7% となるなど、はっきりとした増加を続けている³。業種別にみると、製造業は、明確に持ち直している（昨年 4～6 月 前期比 +5.6% → 7～9 月 同 +9.8% → 10～11 月の 7～9 月対比 +5.8%）。非製造業（船舶・電力を除く）についても、振れを均せば増加傾向にある（昨年 4～6 月 前期比 +12.5% → 7～9 月 同 -4.1% → 10～11 月の 7～9 月対比 +12.8%）。

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 1～3 月にかけてはっきりと増加したあとは、横ばい圏内の動きが続いたが、10～11 月は 7～9 月対比で再び増加しており、緩やかながらも増加傾向が維持されている（図表 15、17(2)）。業種別にみると、鉱工業は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。一方、非製造業は、緩やかな増加傾向にある。

³ 機械受注の 10～12 月の見通し（内閣府公表値）は、達成率について慎重に見積もっていたこともあるって、民需（除く船舶・電力）の前期比で -2.1%となっていたが、実績はこれを上回って着地する可能性が高い（実際に上振れとなれば、昨年 4～6 月以降 3 四半期連続）。

(個人消費)

個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている（図表 18、19）。先行きは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

- 需要・供給両面の月次統計を G D P に近い方法で合成した消費包括指数（C C I）は、昨年 4～6 月は前期比 +0.3% と小幅の増加となったあと、7～9 月は同一 -0.2% と概ね横ばいとなつたが、10～11 月は 7～9 月対比で +0.8% と再び増加した（図表 19(2)(3)）⁴。
- 財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 18、20(1)）、昨年 1～3 月、4～6 月ともに前期比 +1.0% となつたあと、7～9 月は同一 1.8% と減少したが、10～11 月は 7～9 月対比で +1.3% と再び増加した。
- 耐久消費財について（図表 20(2)）、乗用車の新車登録台数を、軽自動車を含むベースでみると、昨年半ばにかけて、新型車の投入効果などによる大幅増加の反動がみられたあと、夏頃から、再び新型車が投入されるもで増加に転じ、足もとでは、かなり強めの動きとなつていて。家電販売額は、テレビやパソコンは引き続き低調であるものの、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。
- このところの耐久消費財の動きの背景について、企業からの聞き取り調査も踏まえて評価すると、冬季賞与の増額など雇用・所得環境の改善とともに、住宅投資増加の波及効果（白物家電等）を含めて、消費税率引き上げ前の駆け込みも相応に影響している可能性が高い。
- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 18、21(1)）、全国百貨店売上高は、昨年 7～9 月の前期比は 7 月にセール前倒しの反動が大きく現れるなかで 4 四半期ぶりにマイナスとなつたが、10～11 月の 7～9 月対比は、再び小幅のプラスとなつた。歳末商戦や初売り・セールについても、冬季賞与の増額の影響などから、良好な販売地合いとなつていて模様である。全国スーパー売上高は、百貨店に比べて弱めの動きを続けてきたが、4～6 月以降は横ばいないし微増の動きとなつていて。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。
- サービス消費についてみると（図表 21(2)）、旅行取扱額は、全体として

⁴ 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、G D P 個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標（対外非公表）。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまつていて点には、注意が必要である（流通在庫の増加／減少は、C C I を G D P 個人消費よりも強くする／弱くする方向に働く）。

底堅く推移している。旅行会社からの聞き取り調査によると、年末年始についても、国内を中心に、堅調に推移した模様である。外食産業売上高をみると、10月は一部チェーン店の売り上げ不振の影響が大きく反映されるかたちで弱めの動きとなった。11月は、同要因がなお下押しに作用するもとでも再び増加しており、全体の基調は引き続き底堅いと考えられる。

- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、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、20(1)⁵）、昨年1～3月に、とりわけ自動車やサービス（教養娯楽）の強さなどから、前期比+3.7%の大幅な増加となったあと、4～6月、7～9月と減少が続き、10～11月の7～9月対比も、QE推計には用いられない授業料の落ち込みなどから、-3.2%と大きめのマイナスになった。ただし、販売統計の動きや企業からの聞き取り調査を踏まえると、消費の実勢は底堅く、家計調査は実勢比弱めでていると考えられる。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、月々の振れは大きいが、四半期でみるとほぼ横ばいの動きが続いている。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表22）、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けてきたが、足もとでは、10月に大きく低下したあと、11月も小幅の反発にとどまっている。これまで大きく改善したあとの振れの可能性もあるが、消費税率引き上げの意識が反映されている面もあると考えられるため、今後の推移を注意してみていく必要がある。一方、景気ウォッチャー調査の家計動向関連をみると、小売業を中心に消費税率の引き上げ前の駆け込み需要に対する当面の期待もあって、最近は改善している。

（住宅投資）

住宅投資は、増加を続けており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もはっきりと現れている。先行きについては、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には底堅く推移するとみられる。

- 住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表23、24(1)）、昨年7～9月に年率100万戸を超える水準まで切り上がったあと、10～11月も7～9月対比でさらに幾分増加しており（季調済年率戸数、4～6月98.3万戸→7～9月100.4万戸→10～11月103.5万戸）、進捗ベースでみた住宅投資は、当面、増加傾向を続けるとみられる。

こうした増加には、消費税率引き上げ前の駆け込み需要も影響している⁶。

⁵ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

⁶ 住宅取得にかかる消費税率について、現行の5%が適用されるためには、原則、2014年3月31日までに引き渡しが完了する必要がある。ただし、注文住宅について、2013年9月30日までに工事請負契約を締結（着工はその後）した場合は、引き渡し時期が来年4月以降と

もっとも、被災住宅の再建が続いていることや、不動産価格や金利の先高観、さらには雇用・所得環境の改善もあって、リーマン・ショック後に大きく抑制されていた需要のペント・アップが顕在化しているといった、基調的な要因に支えられている面も大きいと考えられる。

- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 23、24(2)）、消費税率引き上げ前の駆け込みもあって9月にかけて大幅に増加したあと、10月以降は反動減となっているが、引き続き相応の水準を維持しており、月次でみても11月は10月から概ね横ばいとなった。新規契約率も、好不調の目安とされる70%をはっきりと上回って推移している。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は緩やかに増加している（図表 25、26）。

- 鉱工業生産は、昨年1～3月には前期比+0.6%と、小幅ながら4四半期振りの増加に転じたあと、4～6月は同+1.5%、7～9月も同+1.7%と、前期比プラスを続け、10～11月の7～9月対比も+1.7%となった。予測指數系列の動きをみても、12月前月比+2.8%、1月同+4.6%と、かなり高い伸びが見込まれており、このところの実現率や予測修正率の下振れ度合いを勘案したとしても（図表 27(1)）、はっきりとした増加が続くと考えられる。また、後述の通り、出荷・在庫バランスも改善を続けている。さらには、製造業PMI（図表 27(2)）をみても、3月以降、10か月連続で増加と減少の境となる50を上回って推移しており、12月は55.2と11月からさらに幾分改善した。

- 最近の前期比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年1～3月、4～6月と増加したあと、7～9月は若干の減少となったが、10～11月の7～9月対比が再びプラスとなるなど、増加傾向を続けている。すなわち、国内販売が、新型車の投入効果に加えて、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、足もとでは、かなり強めの動きとなっているうえ、輸出向けも堅調に推移している。鉄鋼や化学についても、一部でアジアにおける需給緩和の影響を受けつつも、国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、全体としては底堅く推移している。また、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械の持ち直しが明確になってきている。その他電気機械でも、電子計算機（法人向けデスクトップ、本年4月初のWindows XPサポート切れ前の更新需要とみられる）やそれ以外の資本財の一部、白物家電など、幅広い品目に増加の動きがみられている。窯業・土石や金属製品なども、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きとなっている。この間、電子部品・デバイスについては、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品を中心に持ち直し傾向にあるとみられるが、足もとでは、スマートフォンの新

なったとしても、5%の税率を適用することが認められている。このため、持家の着工については、いま暫くは高水準が続くと考えられる。なお、分譲については、同日までに売買契約を結んだ場合に同様の扱いとなり得るが、その前に着工されている場合もあるため、着工時期がどこに集中するかは読みにくい。

商品向け需要の増勢一服から、反落している。

— 出荷も、振れを均してみれば、緩やかな増加傾向にある。財別に傾向的な動きをみると（図表 28）、生産財は、電子部品・デバイスが足もとでは伸び悩んでいるものの、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）を中心に、全体としては、緩やかな増加基調にある。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、緩やかな増加基調を続けている。資本財についても、持ち直している。耐久消費財は、均してみれば、主力の自動車を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。この間、非耐久消費財は、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは飲食料品などの動きから強含んでいる。

在庫は、基調的には下げ止まりつつあるとみられるが、足もとでは再び減少している（図表 25、26、29）。

— 在庫は、昨年 3月末頃まで減少傾向をたどったあとは、生産・出荷が回復局面入りするもとで、下げ止まっていた（昨年 3月末の一昨年 12月末対比 -3.4%、6月末の3月末対比 +0.4%、9月末の6月末対比 +1.2%）。ただし、足もとでは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられるなかで、11月末の9月末対比は -2.1% と、輸送機械中心に再び減少している。

業種別にみると、輸送機械の在庫は、昨年夏頃にかけて一旦下げ止まりの動きもみられたが、足もとでは出荷の伸びが高めとなるなかで、再び大きめの減少となっている。電子部品・デバイスの在庫は、パソコン、タブレット端末などの新商品に向けて積み増していた在庫が出荷されたこともあって、足もと減少している。この間、はん用・生産用・業務用機械の在庫は、一頃の高めの水準から減少傾向を続けてきたが、足もとでは、先行きの需要回復期待もあって、振れを伴いつつも下げ止まってきている。

出荷・在庫バランス（出荷前年比 - 在庫前年比）をみると（図表 29）、全体として、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回って推移している。耐久消費財や電子部品・デバイス、建設財については、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状況が続いている。このうち耐久消費財については、足もとでは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、出荷・在庫バランスが一段と改善している。建設財についても、大型案件（橋梁など）による振れを除いてみれば、同様の傾向をたどっていると考えられる。資本財（除く輸送機械）でも、出荷の伸びが在庫の伸びをはっきりと上回っているほか、その他生産財についても、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回る状況になってきている。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。

— 1月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、鉱工業生産の前期比を予想すると、昨年 10～12 月は、7～9 月から幾分伸びを高め、前期比 +2% 強の増加で着地する見込み。業種別にみると、電子部品・デバイスについては、秋口に発売されたスマートフォンの新商品向けの作り込みがピークアウトすることなどから、反落する見込み。一方、輸送機械については、

堅調な米国需要を主因に輸出向けの緩やかな増加が続くなかで、国内向けも新型車の投入効果などに支えられて底堅く推移するため、全体としても増加となる見込み。また、はん用・生産用・業務用機械が、内外設備投資の持ち直しの動きを背景に、伸びを高めるとみられるほか、堅調な建設需要などから、鉄鋼、窯業・土石、化学など、他の多くの業種でも緩やかな増加が見込まれている。

年明け後、1～3月の生産については、現時点では、前期比+2%強の増加が続く見通しとなっている。すなわち、電子部品・デバイスでは、前述した作り込みのピークアウトの影響が残るもので、引き続き弱含みで推移すると予想される。それ以外では、内外需要が緩やかな回復を続けるもので、輸送機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械、情報通信機械など、幅広い業種で増産が続く見通しとなっている。

上記の見通しには、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響が相応に織り込まれている。すなわち、すでに駆け込み需要がみられている住宅関連業種に加えて、今後、1～3月にかけて駆け込み需要が本格化するとみられる輸送機械（自動車）や電気機械（エアコンなど）の一部などについても、10～12月から生産の押し上げに作用し始めており、1～3月には自動車を中心に、さらなる増産に寄与する見込み。

以上の見通しを前月時点と比較すると、10～12月は全体としてみれば概ね不变。1～3月については、国内を中心とした需要の底堅さを指摘する声や消費税率引き上げ前の駆け込み需要を織り込む動きがさらに広がったこともあって、輸送機械を中心に小幅の上方修正となっている。ただし、こうした見通しは、海外需要の持ち直しのペースや、それ以上に、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の大きさによって変わり得るものであるため、今後の生産計画の修正状況については、引き続き注意してみていく必要がある。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、基調としては、底堅い動きを続けている（図表25）。

- 第3次産業活動指数は、昨年4～6月に前期比+0.7%と伸びを高めたあと、7～9月は同-0.1%、10～11月の7～9月対比は-0.3%と、いずれも若干の減少となった。足もとの動きを仔細にみると、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の反動の影響が、不動産業（マンション分譲業）でみられている。「学術研究、専門・技術サービス」は、これまでの大幅増加の反動から、足もとは減少しているが、基調的には、公共工事関連をはじめとする建設需要の好調に支えられて、堅調に推移しているとみられる。「情報サービス業」（NISA対応などの案件増加）についても、しっかりした動きを続けている。「卸売業、小売業」でも、足もとでは強めの動きがみられている。株式取引額の変動を反映して、7～9月に下押し要因となった「金融業、保険業」についても、このところは下げ止まっている。
- この間、全産業活動指数に含まれる建設業活動指数をみると、公共工事が増加し、民間の建設需要も堅調に推移していることから、足もとでは高めの伸びを続けている（昨年1～3月前期比-0.5%→4～6月同+4.7%→7～9月同+5.4%→10月の7～9月対比+2.5%）。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境をみると、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられている。

- 労働需給面をみると（図表 30、31）、完全失業率は、均してみれば緩やかな低下傾向をたどっており、足もとでは、リーマン・ショックの影響を受けて雇用情勢が急速に悪化する直前の 2008 年夏頃の水準である 4.0% 程度となっている。新規求人は、増加傾向をたどっており、新規求人倍率も改善傾向を続けている。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、11 月は 1.00 倍と 2007 年 10 月の 1.01 倍以来の 1 倍台にまで回復している。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとで、製造業でもはっきりと持ち直している。
 - 雇用面をみると（図表 30、33(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均してみれば、非製造業の動きを反映して、一頃に比べプラス幅が拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業の増加が続くなか、製造業も減少幅を幾分縮小していることから、全体でもプラス幅が緩やかに拡大している。なお、労働力率の動きをみると、月々の振れが大きい点には注意する必要があるが、女性を中心とした上昇傾向が続いている。
 - 一人当たり名目賃金をみると（図表 30、33(2)）、振れを伴いつつも、全体として、下げ止まりつつある。労働者全体の時間当たり名目賃金は、緩やかな改善に転じつつある（図表 32(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金は下げ止まっており、パートの時間当たり名目賃金もごく緩やかながら前年比上昇を続けている（図表 32(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、なお小幅のマイナスとなっている（図表 32(3)）⁷。この間、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、プラス幅が拡大している。特別給与についても、夏季賞与の支給時期に当たる 6～8 月期に +1.3% と 3 年振りの前年比上昇に転じたあと、9～11 月についても、全体へのウエイトは大きくなないが、はっきりとした前年比上昇が続いている。
 - 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比でプラスとなるなど、持ち直しの動きがみられている（図表 33(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がはっきりするにつれて、持ち直しが次第に明確になっていくと考えられる。
- 冬季賞与については、最終的な評価は 2 月初旬に公表される 12 月分の毎月勤労統計の結果を待つ必要があるが、大企業を対象とする冬季賞与アンケ

⁷ 所定内給与が弱めに推移している点については、昨年 7 月以降、小規模事業所（5～29 人）の調査サンプル変更に伴う振れに加え、後述する公務員給与引き下げの影響から、準公務員的な医療・福祉や教育関係者の賃金に下方圧力がかかっていることが影響している可能性も考えられる。

ート調査によると⁸、夏季賞与に引き続き、明確な増加となった模様である。

—— なお、地方公務員については、多くの自治体で、昨年7月以降、本年3月にかけて、国家公務員に準じるかたちで給与の削減が行われている模様である⁹。もっとも、こうした減額措置は、今年度一杯で終了し、4月には、国・地方とともに通常の給与水準に戻ることとなっている。

5. 物価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、全体として横ばい圏内の動きを続けている（図表35）。

—— 原油は、中東情勢などを反映して振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは、リビア情勢を背景にした供給不安が一部後退したこともあるって、幾分水準を切り下げている。非鉄金属については、引き続き概ね横ばいで推移している。穀物については、世界的な豊作予測などから、全体として軟調に推移している。この間、IT関連では、DRAMのスポット価格は、一部メーカー工場の事故に伴う供給不足懸念が残るもので、Windows XPのサポート期限切れを契機としたパソコンの更新需要や旧正月前の中国メーカーの調達ニーズの高まりを受けて、足もとでは上昇している。フラッシュメモリ価格をみると、足もとでは、大手メーカーからの供給が増加していることから、弱含んでいる。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、昨年央以降、概ね横ばいで推移したあと、足もとでは、為替相場の動きを反映して、再び幾分上昇している（図表34、35）。

国内商品市況は、全体として強含んでいる（図表36）。

—— 石油は、国際商品市況や為替相場の動きを反映して上昇したあと、足もとでは幾分反落している。鋼材や紙・板紙については、国内における需給改善の影響から、いずれも緩やかな上昇傾向にある。化学や非鉄金属については、横ばい圏内の動きを続けたあと、幾分反発している。

(物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比でみると、国際商品市況や

⁸ 日本経済団体連合会の最終集計（12月26日時点、集計社数は159社）：2013年夏季前年比+4.99%→冬季同+3.47%。日本経済新聞調査による集計（12月2日時点、集計社数は583社）：同+1.64%→同+2.55%。

⁹ 国家公務員については、東日本大震災の復興財源に充てるため、2012年度からの2年間の限定措置として、平均7.8%の給与引き下げが実施されている。こうしたもので、国は、地方公共団体に対して、同様のかたちで公務員給与を削減することを要請し、2013年度の当初予算においては、給与削減の実施を前提に地方交付税交付金の減額が行われた。

為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している（図表 34、37）。先行きについては、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、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。

- 3か月前比（夏季電力料金調整後）でみると、11月は+0.3%、12月は+0.4%と、引き続き緩やかに上昇している。12月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、前月に一旦、それまでの上昇が一服したあと、為替相場の動きを背景に、幾分反発した。「鉄鋼・建材関連」は小幅の上昇を続け、「素材（その他）」も引き続き強含みで推移している。こうした素材関連の動きについては、建設や自動車関連需要が堅調に推移するなか、為替相場の動きを受けた輸入原材料コストや輸入競合品価格の上昇も影響している。一方、「電力・都市ガス・水道」については、既往の国際商品市況や為替相場の動きが、燃料費調整制度を通じてむしろ押し下げに作用するもとで、9月からの東北電力などによる値上げの影響が剥落したため、下落に転じた。
- 輸入物価は昨年以降概ね横ばいとなってきたが、足もとでは、為替相場が再び円安方向となっていることから、再び幾分上昇している。このほか、既往の為替円安の動きを受けた輸入コストの上昇を製品価格に転嫁する動きについては、鉄鋼・建材関連や食料品などにおいて、ラグを伴いつつ続くと予想される。さらに、景気回復に伴う需給改善の影響も考慮すれば、国内企業物価は、ペースは一頃に比べて緩やかとはいえ、上昇を続けると考えられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）を前年比でみると、プラス幅が幾分拡大している（図表 34、38）。

- 前年比をみると、8月および9月に+0.1%と、2012年5月の+0.1%以来のプラス転化となったあと、10月は+0.3%とプラス幅が幾分拡大し、11月も+0.6%と、前回の消費税率引き上げ局面を除けば、1993年3月の+1.1%以来の上昇率となった。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、宿泊サービスが堅調に推移するなか、広告も下げ止まりから上昇に転じているほか、その他の品目でも企業収益の回復などを背景に値上げ改定の動きが広がってきてることから、全体でも小幅のプラスに転じている。「不動産関連」についても、事務所賃貸の動きを反映して、前年比マイナス幅の縮小傾向が続いたあと、足もとでは小幅ながらプラスとなった。また、「設備投資関連」は、建設関連需要が堅調に推移するもとで、前年比プラスを続けており、「その他」は、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、足もとでは損害保険料の引き上げを受けた金融・保険の上昇を主因に、全体でもプラス幅を拡大している。この間、「IT関連」は、リース物件価格の動きを反映して、足もとでは再びマイナスとなった。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている（図表 34、39）。

- 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、7～9月に0%台後半（+

0.7～0.8%）で推移したあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月は+1.2%と、1%台前半にまで伸びが高まった（2008年10月の+1.9%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比も改善傾向をたどっており、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあと、11月は+0.6%と、1998年8月の+0.7%以来の水準にまでプラス幅が拡大した¹⁰。

- 11月の前年比の動きをみると、公共料金は、前月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあと、同程度の伸び率となったものの、財、サービスとともに幅広い品目で引き続き改善がみられたことが、全体の押し上げに作用した。より仔細にみると、財（除く農水畜産物）については、①ウエイトの大きい石油製品が、前年の反動を主因にプラス寄与を拡大したこと、②食料工業製品やその他財についても、幅広い品目において引き続き為替円安などに伴うコスト転嫁の動きがみられるなかで、プラス幅が拡大したこと、さらには、③耐久消費財が、テレビや冷蔵庫の動きを反映して、1992年9月以来のプラスに転化したこと、などから、全体では、10月と比べて、はっきりとプラス幅が拡大した。一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が弱めの動きを続けているものの、外食がプラス幅を僅かながら拡大したほか、他のサービスも、外国パック旅行や宿泊料などを中心に、はっきりとした上昇となつたため、全体では、2011年9月以来のプラス転化となつた。
- 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、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刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表41(1)）、ごく緩やかながらも着実にプラス幅の拡大が続いている（7月+0.1%→10月+0.4%→11月+0.6%）。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標についても（図表41(2)）、足もとでは改善ペースがやや速まっており、10月以降は、上昇品目数の割合が下落品目数の割合を上回っている。

この間、ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）は、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている（図表41(1)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）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、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

- 12月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品で+0.7%と、11月の+0.6%から、小幅ながらプラス幅がさらに拡大した（図表42）。また、除く食料・エネルギーの前年比も、11月に+0.2%とプラス転化したあと、12月も+0.3%とプラス幅が小幅拡大した。内訳をみると、一般サービスは全体として概ね前月同様の動きとなり、公共料金は、東京ガスの値下げの影響から、むしろ前年比上昇幅が縮小した。もっとも、食料工業製品、耐久消費財、その他財など、幅広い品目において為替円安などに伴うコスト転嫁の動きが引き続きみられたなかで、財（除く農水畜産物）全体のプラス幅が一段

¹⁰ 生鮮食品を含む総合の前年比は、9月および10月の+1.1%のあと、11月は+1.5%となつた。なお、生鮮食品を含み帰属家賃を除いたベース（毎月勤労統計上の実質賃金を計算する際に使用）では、11月は前年比+1.9%となっている。

と拡大したことが、全体の押し上げに働いた。

この間、関西圏の大都市（京都市、大阪市、神戸市）の前年比も、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーとともに、改善傾向が続いている¹¹。

一方、全国ではウエイトがより大きい石油製品の前年比については、前年の動きの影響から、最近の為替円安を踏まえても、押し上げ幅が幾分縮小する可能性が高い。このため、12月の除く生鮮食品の前年比は、基本的には11月と同様のプラス幅となる可能性が高いと考えられる。

その後については、エネルギー関連以外の品目は、底堅い個人消費にも支えられて、昨年11月以降の動向を含めた為替円安などによるコスト高を転嫁する動きが進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も次第にはっきりしてくると考えられる。この間、エネルギー関連についてみると、電気代は、各社の料金改定に加え、為替円安も燃料費調整制度を通じてラグを伴いつつ前年比の押し上げに作用するため、今春頃までは、現状程度のはっきりとしたプラスが続くと考えられる。一方、石油製品については、最近の為替円安を踏まえても、春先にかけては、前年の反動による押し上げ効果が減衰するもとで、プラス寄与が縮小に向かうと予想される。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、暫くの間、現状と同様、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。

以 上

¹¹ 各都市の前年比の動きは以下の通り（除く生鮮食品、< >内は除く食料・エネルギー）。
京都市：10月+1.5%<+0.7%>→11月+1.7%<+0.9%>→12月+1.8%<+1.0%>、
大阪市：10月+1.1%<+0.3%>→11月+1.2%<+0.4%>→12月+1.4%<+0.6%>、
神戸市：10月+1.0%<+0.1%>→11月+1.3%<+0.5%>→12月+1.4%<+0.8%>。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.16
調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表

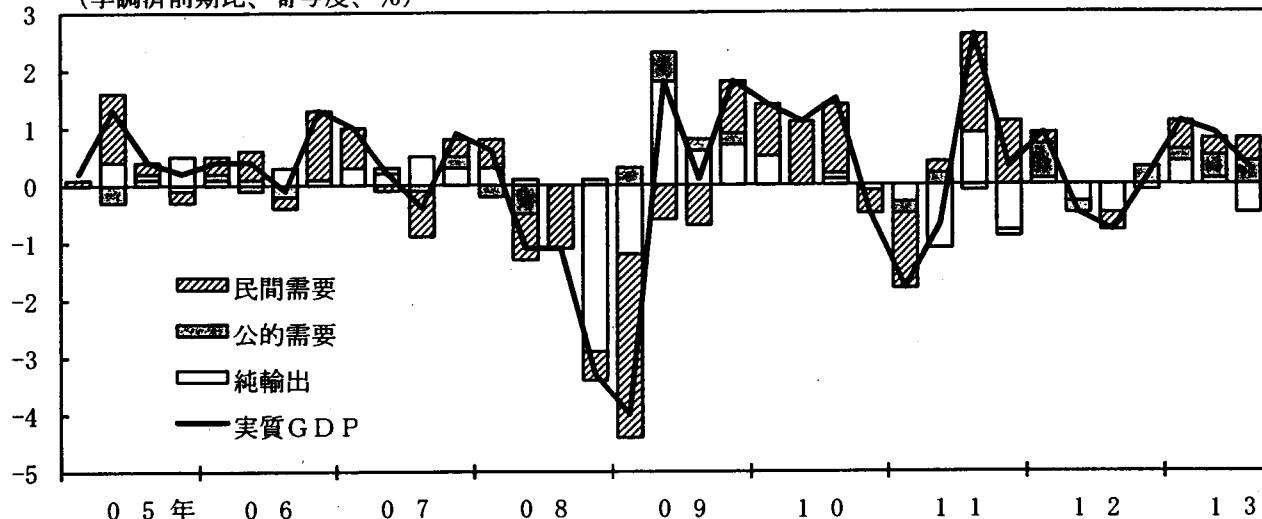
(図表 1)	実質GDPと景気動向指標	(図表 25)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 26)	鉱工業生産・出荷・在庫
		(図表 27)	鉱工業生産
(図表 3)	公共投資関連指標	(図表 28)	財別出荷
(図表 4)	公共投資	(図表 29)	在庫循環
(図表 5)	輸出入関連指標	(図表 30)	雇用関連指標
(図表 6)	輸出入	(図表 31)	労働需給
(図表 7)	実質輸出の内訳	(図表 32)	賃金
(図表 8)	米国向け輸出	(図表 33)	雇用者所得
(図表 9)	EU・東アジア・その他地域向け輸出	(図表 34)	物価関連指標
(図表 10)	情報関連・資本財輸出	(図表 35)	国際商品市況と輸入物価
(図表 11)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 36)	国内商品市況
(図表 12)	実質輸入の内訳	(図表 37)	国内企業物価
(図表 13)	企業収益関連指標	(図表 38)	企業向けサービス価格
(図表 14)	企業マインド	(図表 39)	消費者物価（全国）
(図表 15)	設備投資関連指標	(図表 40)	消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響
(図表 16)	設備投資一致指標	(図表 41)	消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 17)	設備投資先行指標	(図表 42)	消費者物価（東京）
(図表 18)	個人消費関連指標	(図表 43)	地価関連指標
(図表 19)	個人消費（1）	(参考 1)	消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）
(図表 20)	個人消費（2）	(参考 2)	消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）
(図表 21)	個人消費（3）		
(図表 22)	消費者コンフィデンス		
(図表 23)	住宅関連指標		
(図表 24)	住宅投資関連指標		

(図表 1)

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



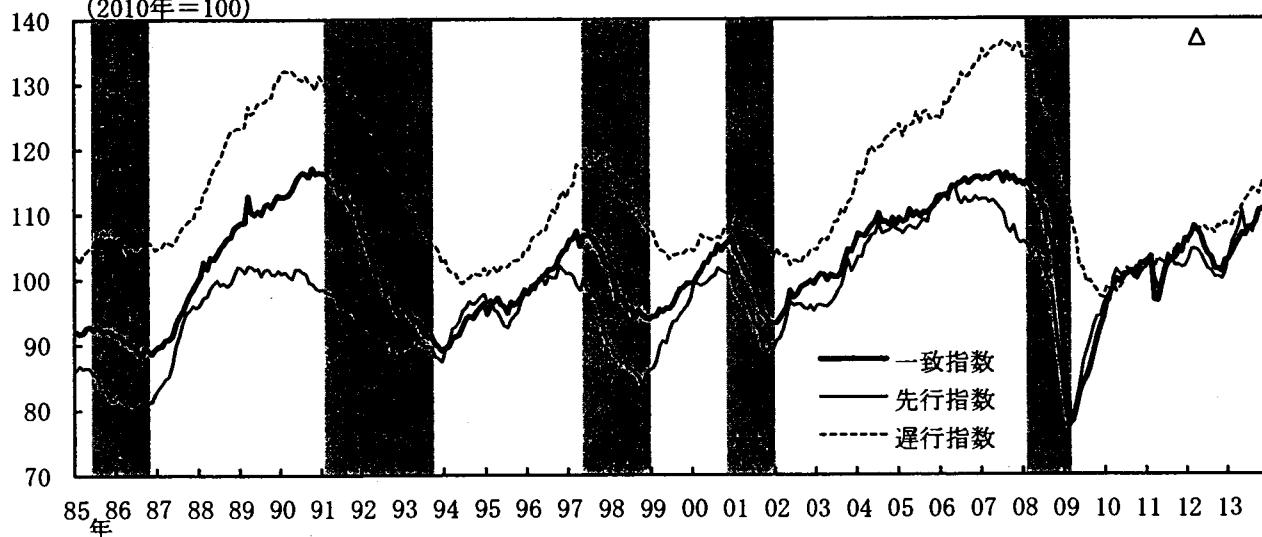
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年		2013年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP [前期比年率]	-0.8 [-3.2]	0.1 [0.6]	1.1 [4.5]	0.9 [3.6]	0.3 [1.1]
国内需要	-0.3	0.3	0.7	0.7	0.7
民間需要	-0.3	0.0	0.5	0.3	0.4
民間最終消費支出	-0.3	0.4	0.6	0.4	0.1
民間企業設備	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.0
民間住宅	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.3	-0.3	0.0	-0.2	0.2
公的需要	0.0	0.3	0.2	0.4	0.4
公的固定資本形成	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
純輸出	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5
輸出	-0.6	-0.4	0.6	0.4	-0.1
輸入	0.1	0.3	-0.2	-0.3	-0.4
名目GDP	-1.0	0.2	0.7	0.9	0.3

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



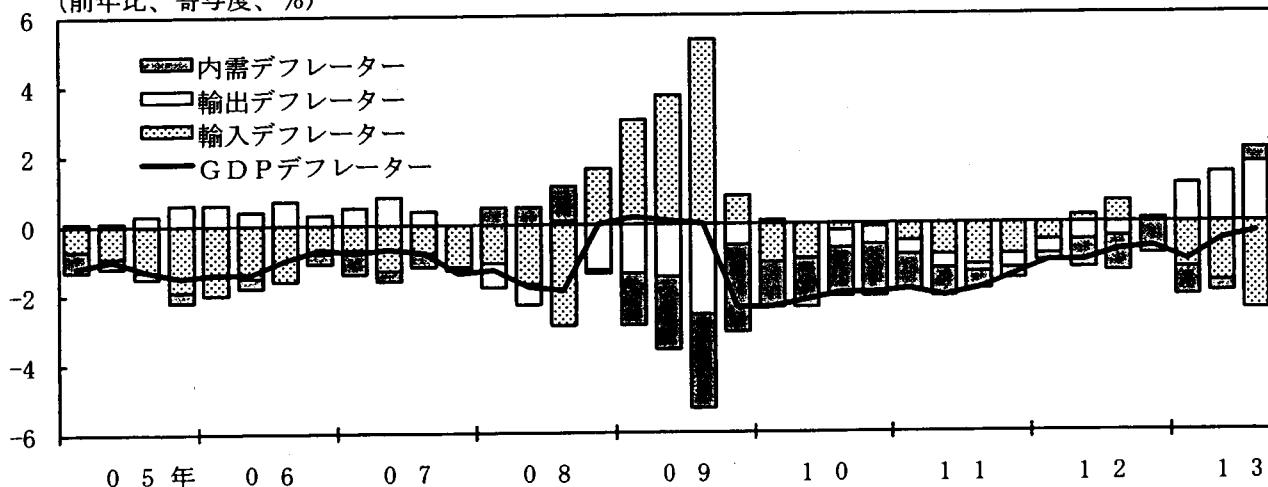
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

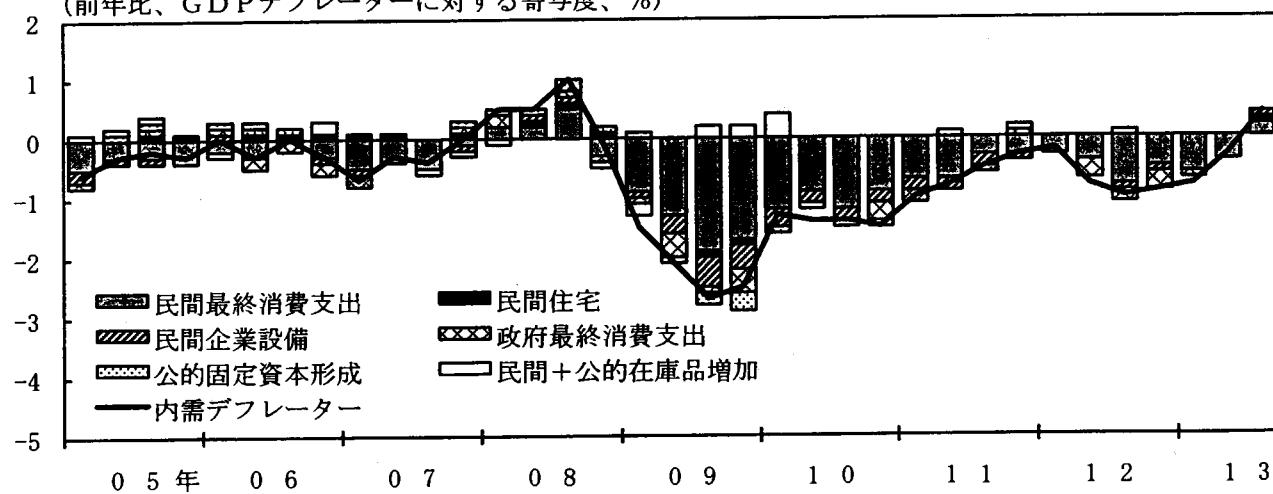
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



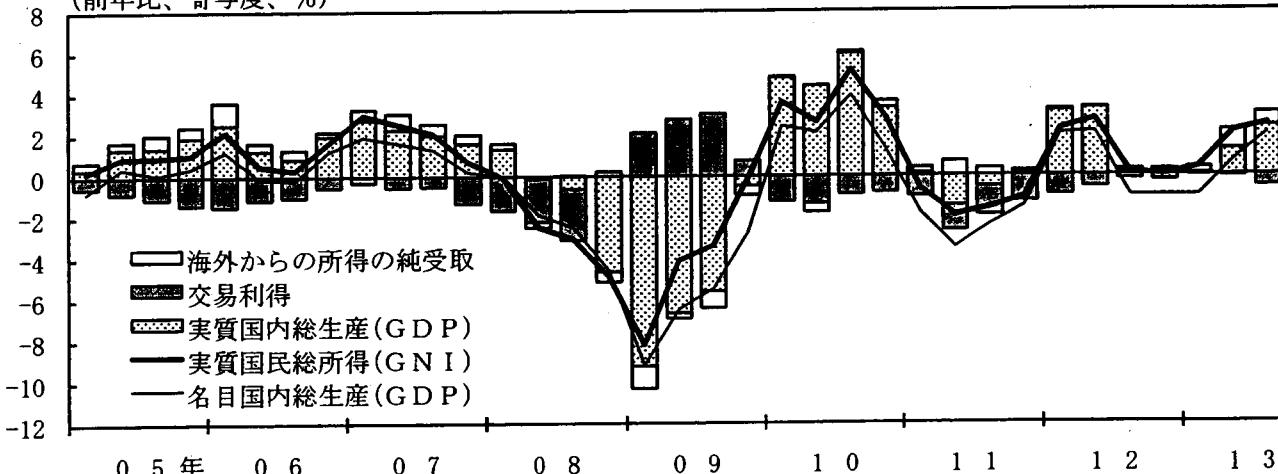
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

<公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、() 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/4～6月	7～9	10～12	13/8月	9	10
公共工事出来高金額	17.8 (12.4)	19.7 (14.5) < 6.8>	21.6 (25.7) < 10.0>	22.3 (25.6) < 3.0>	21.6 (24.3) < 1.0>	22.0 (26.7) < 1.9>	22.3 (25.6) < 1.4>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 2013/10～12月の季調済年率換算金額は10月の値、前年比は10月の前年同月比、
 季調済前期比は10月の7～9月対比。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、() 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

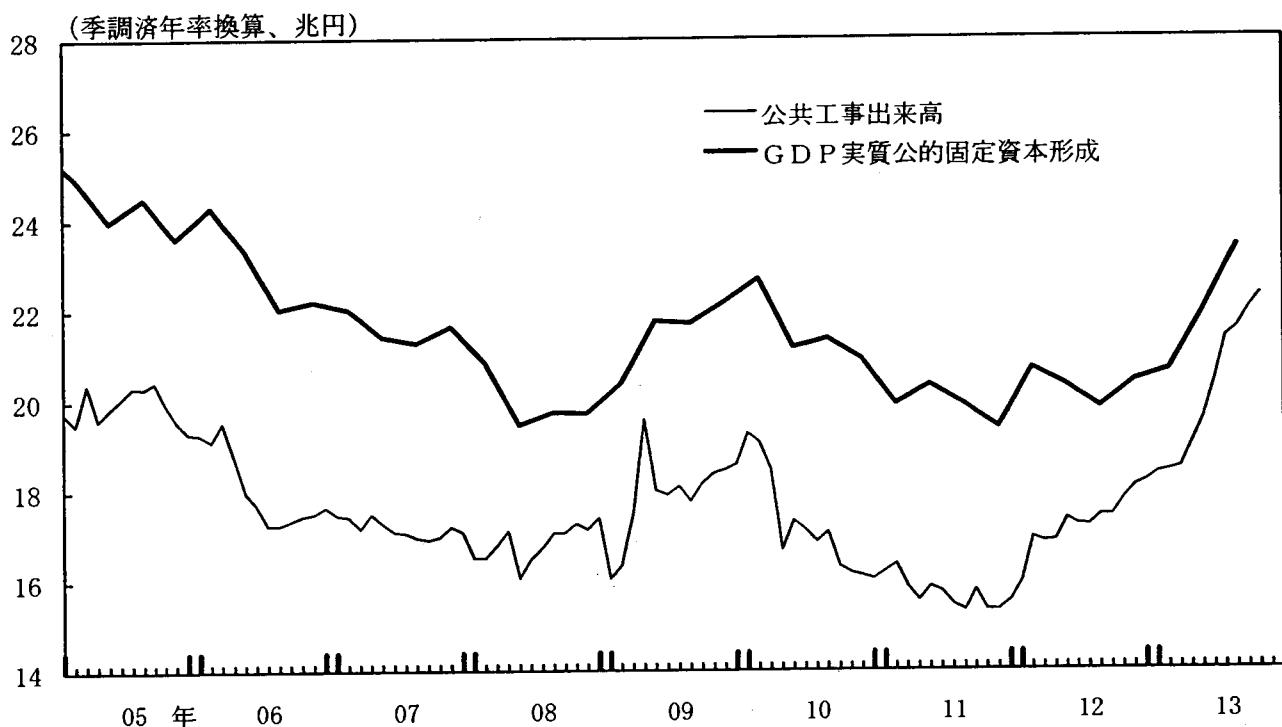
	2012年度	13/4～6月	7～9	10～12	13/10月	11	12
公共工事請負金額	12.4 (10.3)	15.7 (25.2) < 28.6>	15.2 (22.5) < -3.0>	13.3 (5.0) <-12.4>	13.1 (3.5) < -17.1>	13.2 (4.9) < 0.6>	13.7 (7.5) < 3.9>
うち国等の発注 <ウエイト32.1%>	4.0 (6.7)	5.5 (31.3) < 48.4>	5.5 (38.3) < -1.2>	4.5 (12.4) <-17.7>	4.6 (14.7) < -24.9>	4.1 (2.7) <-10.4>	4.8 (19.1) < 15.3>
うち地方の発注 <ウエイト67.9%>	8.4 (12.1)	10.2 (21.8) < 20.0>	9.7 (16.1) < -4.0>	8.8 (2.5) < -9.5>	8.5 (-0.2) < -12.1>	9.0 (5.7) < 6.5>	8.9 (3.6) < -1.4>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2012年度）。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 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。

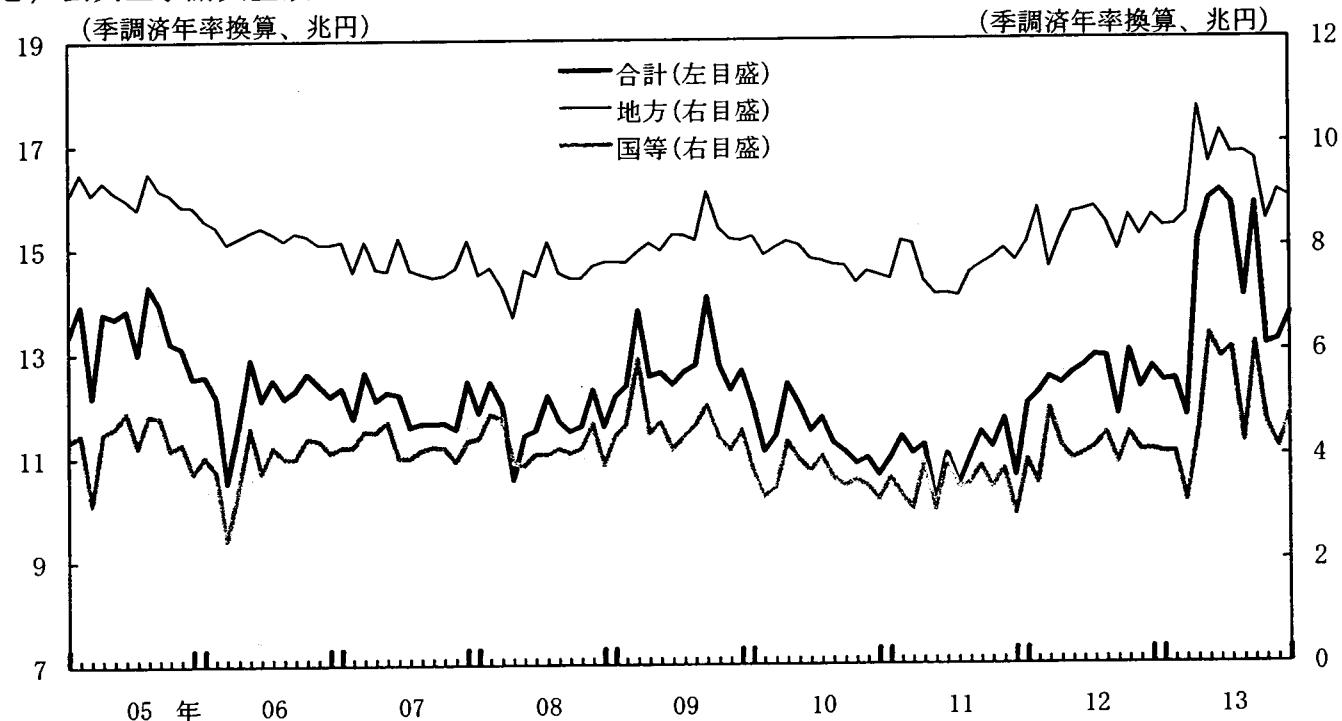
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

- 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比: %
- 実質貿易収支は指数水準: 季調済、2010年=100、< >内は前期(月) 差

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
実質輸出	(-3.0)	(-3.7) < 3.5>	(-0.6) <-1.1>	(5.6) < 1.4>	(-2.0) <-4.4>	(5.6) < 2.4>	(5.5) < 0.1>
実質輸入	(2.2)	(-1.3) <-0.0>	(0.9) < 2.6>	(5.8) < 1.7>	(1.7) < 2.5>	(7.9) <-1.1>	(3.7) < 1.3>
実質貿易収支	-17.4	-2.8 < 34.5>	-39.8 <-37.1>	-43.1 <-3.2>	-71.9 <-71.2>	-36.7 < 35.2>	-49.4 <-12.7>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/10~12月の指数水準は10~11月の値、前年比は10~11月の前年同期比、季調済前期比(差)は10~11月の7~9月対比。

<国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期(月) 差: 兆円

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
経常収支	4.35	2.24 < 1.45>	0.59 <-1.65>	-0.16 <-0.75>	-0.12 <-0.46>	-0.06 < 0.06>	-0.05 < 0.01>
貿易・サービス収支	-9.43	-2.03	-3.28	-3.67	-1.50	-1.27	-1.17
貿易収支	-6.89	-1.86	-2.88	-3.16	-1.36	-1.10	-1.01

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/10~12月の季調済金額は10~11月の四半期換算値、季調済前期差は10~11月の四半期換算値の7~9月対比。

<数量指標>

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比: %

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
輸出数量	(-5.8)	(-3.1) < 2.8>	(0.6) <-2.3>	(5.3) <-0.1>	(-1.8) <-3.4>	(4.4) < 1.1>	(6.2) < 1.9>
輸入数量	(1.0)	(-1.6) <-1.3>	(-0.5) < 2.9>	(5.7) < 3.1>	(-2.1) < 0.1>	(6.4) < 1.3>	(5.0) < 3.6>

(注) 2013/10~12月の前年比は10~11月の前年同期比、季調済前期比は10~11月の7~9月対比。

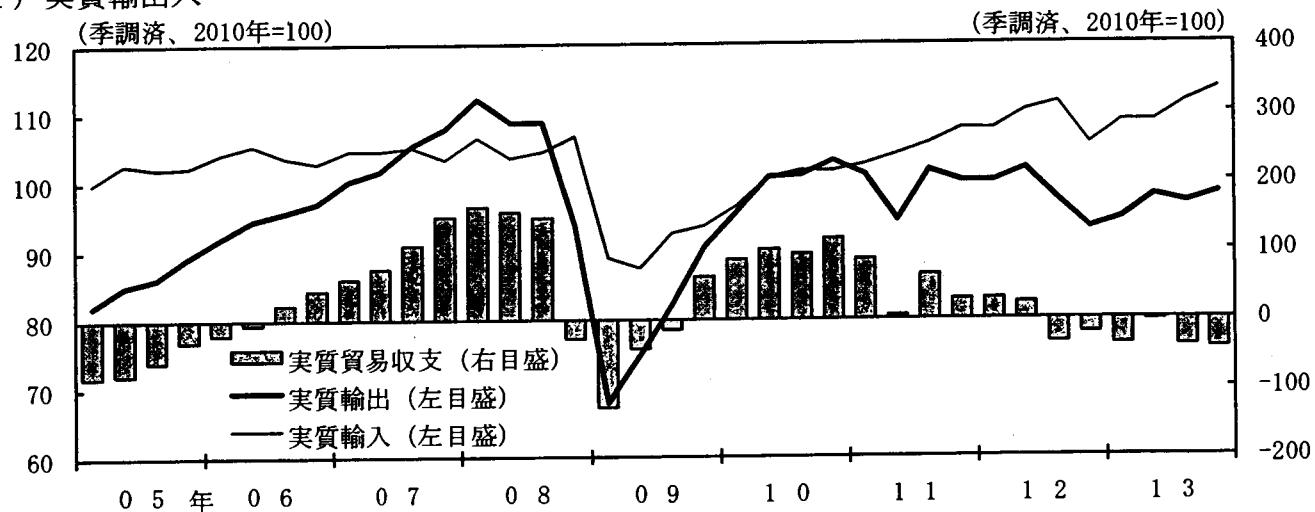
<為替相場>

	2010年末	11	12	13/8月末	9	10	11	12
ドル一円	81.51	77.57	86.32	98.06	97.89	98.34	102.24	105.37
ユーロ一円	107.85	100.38	114.38	129.80	132.15	134.74	139.11	144.97

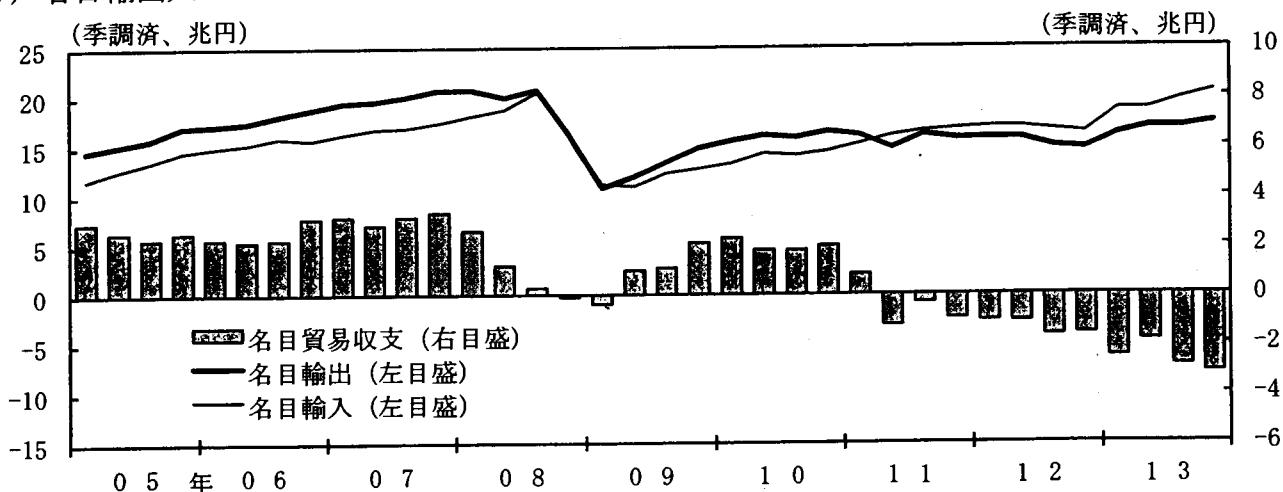
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

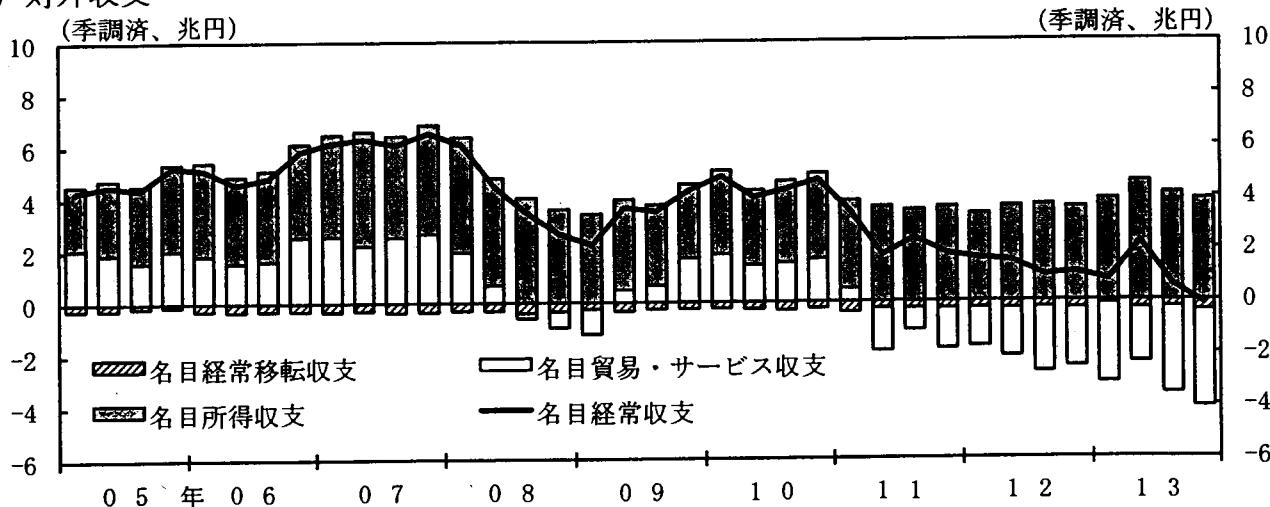
(1) 実質輸出入



(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。2013/4Qは、10~11月の値。
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。2013/4Qは、10~11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 2011年	2012	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
米国	<17.6>	-0.3	13.0	-3.0	2.2	7.5	-1.4	-0.1	-6.4	1.8	-1.4
EU	<10.2>	3.4	-13.0	-4.4	-0.4	0.4	7.9	-0.9	2.5	-0.5	-4.9
東アジア	<51.3>	-1.4	-2.6	-3.9	-1.1	3.8	-2.1	2.4	-4.0	0.5	4.6
中国	<18.1>	1.3	-8.1	-9.2	-0.7	7.0	2.2	4.2	-5.8	0.9	8.2
N I E s	<21.5>	-4.5	-4.7	-0.5	-0.3	4.2	-4.1	1.7	-1.4	-0.5	3.0
韓国	<7.7>	-2.6	-3.5	1.1	1.0	2.0	-0.4	-3.7	-2.1	0.1	-4.6
台湾	<5.8>	-9.4	-6.0	-2.8	2.4	-1.2	-6.8	4.2	-6.2	2.7	8.7
香港	<5.1>	-4.2	-0.7	-0.9	-5.0	9.8	-0.6	-3.0	-0.1	-9.3	7.5
シンガポール	<2.9>	0.6	-11.6	-2.7	0.5	13.8	-14.4	21.6	1.2	11.6	12.8
A S E A N 4	<11.7>	0.6	12.5	-1.9	-3.1	-1.6	-4.9	0.8	-5.9	1.7	1.8
タイ	<5.5>	1.4	19.3	0.1	-5.9	0.7	-7.7	-4.7	-8.1	-0.9	4.6
その他	<21.0>	0.9	1.7	-5.1	3.6	1.0	-1.8	-1.2	-5.2	4.4	-3.7
実質輸出計		-0.9	-1.0	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.4	-4.4	2.4	0.1

- (注) 1. <>内は、2012年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 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。2013/4Q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 2011年	2012	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
中間財	<20.4>	-3.2	-0.7	-3.4	1.8	1.8	-0.1	-1.4	-6.1	-1.1	2.8
自動車関連	<23.4>	-4.9	7.7	-5.8	0.6	6.0	3.1	2.1	-4.2	3.2	-1.2
情報関連	<11.2>	2.3	3.6	-1.9	-6.4	0.8	0.2	0.8	-4.9	1.7	-0.4
資本財・部品	<29.3>	5.8	-4.0	-6.5	1.2	0.3	1.0	1.1	-3.3	2.0	0.5
実質輸出計		-0.9	-1.0	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.4	-4.4	2.4	0.1

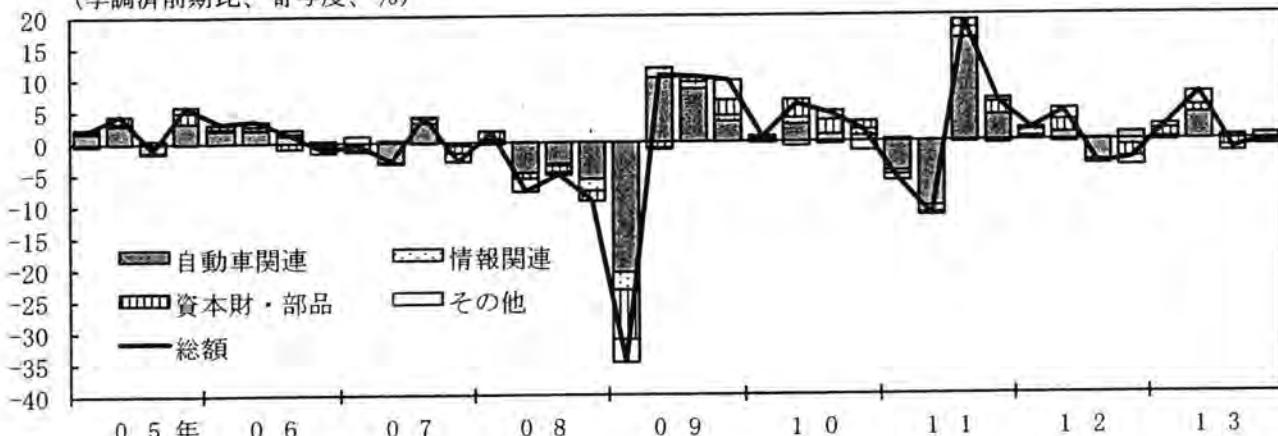
- (注) 1. <>内は、2012年通関輸出額に占める各財のウエイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

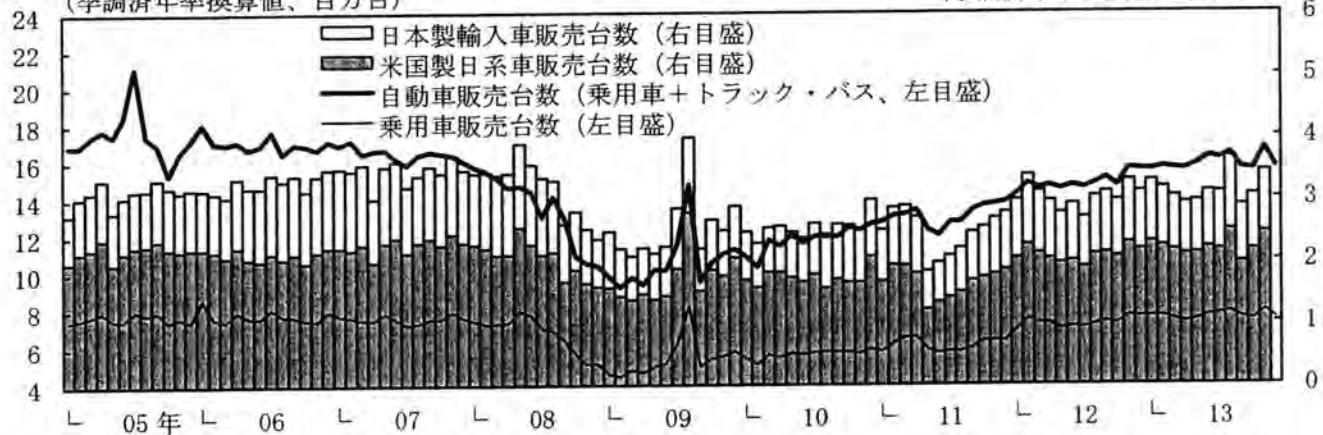
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

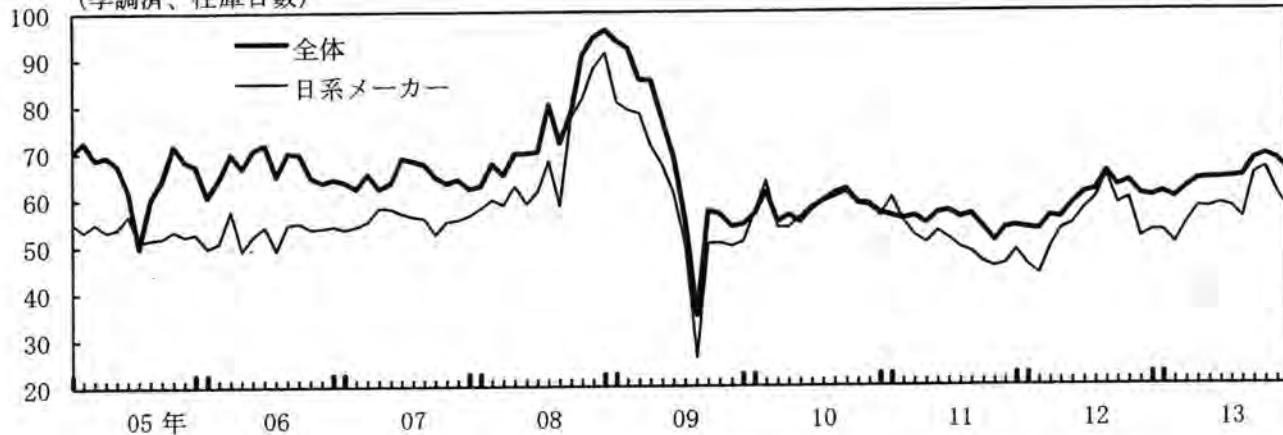
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



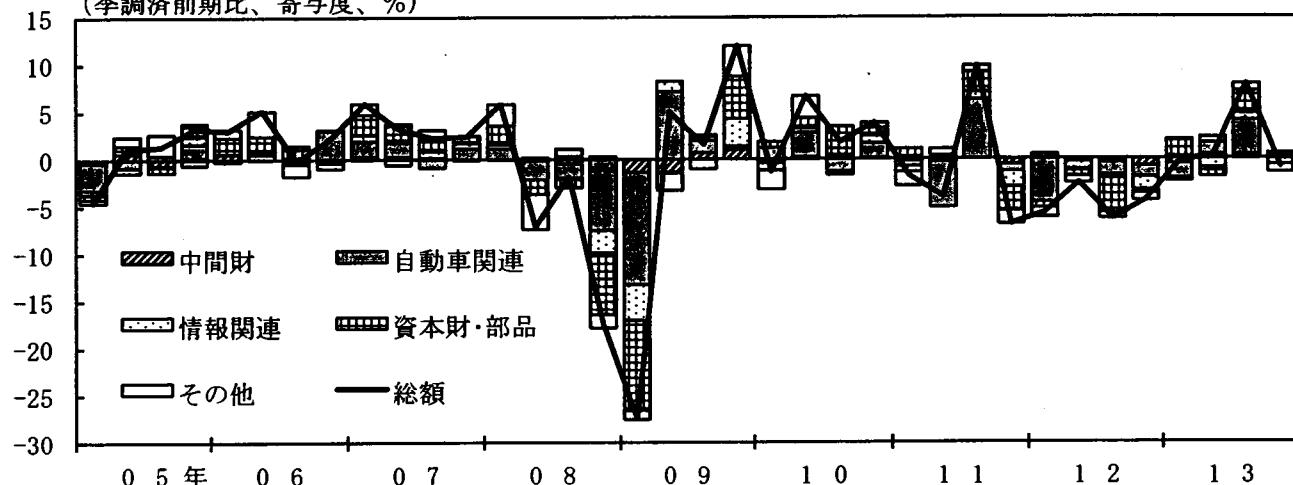
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。
2. (2)において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce, "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", 日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

EU・東アジア・その他地域向け輸出

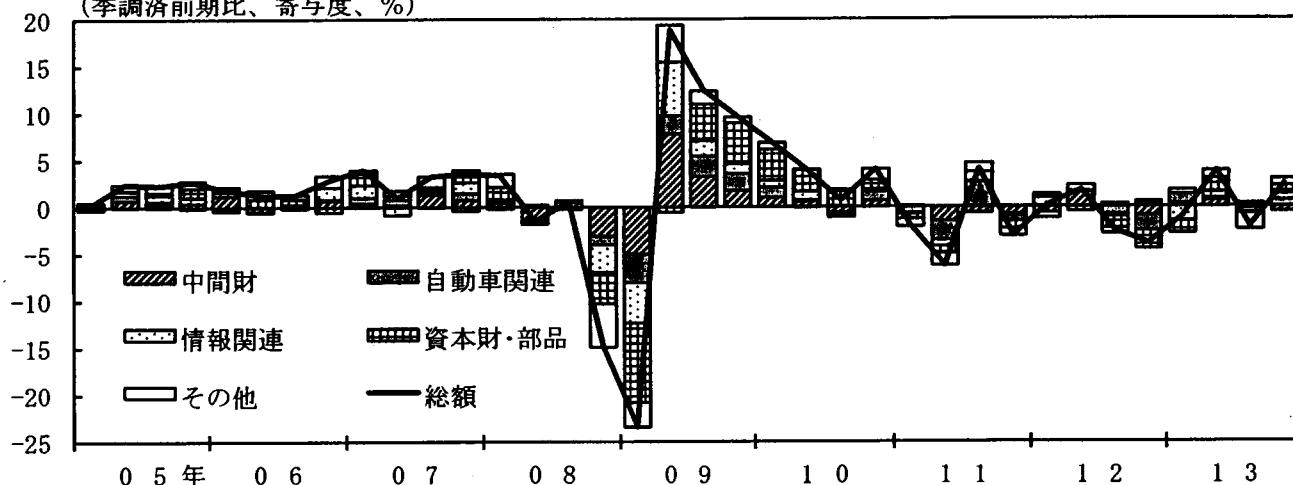
(1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



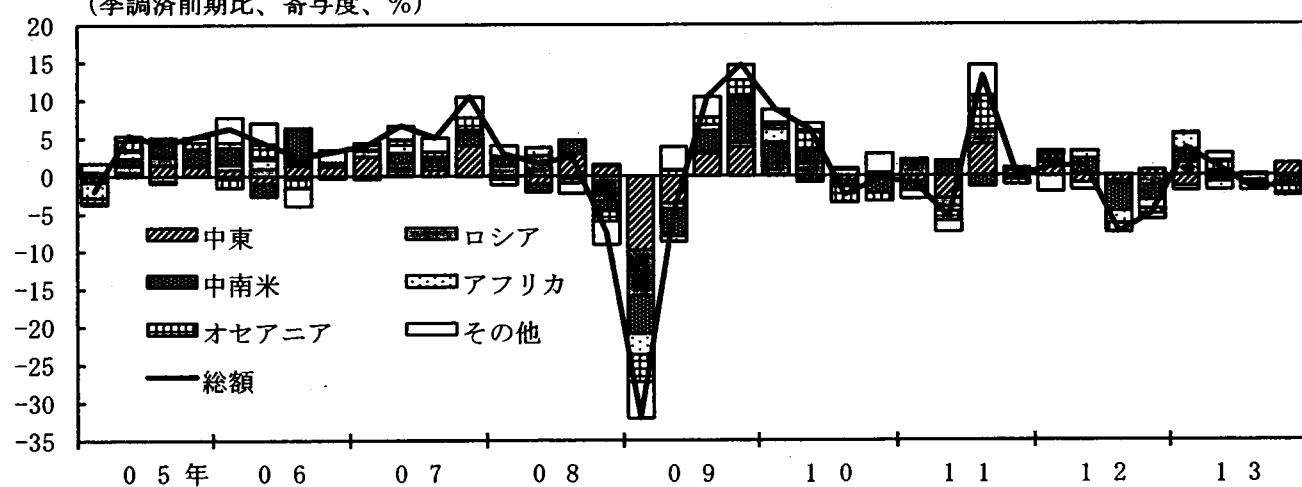
(2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出(実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



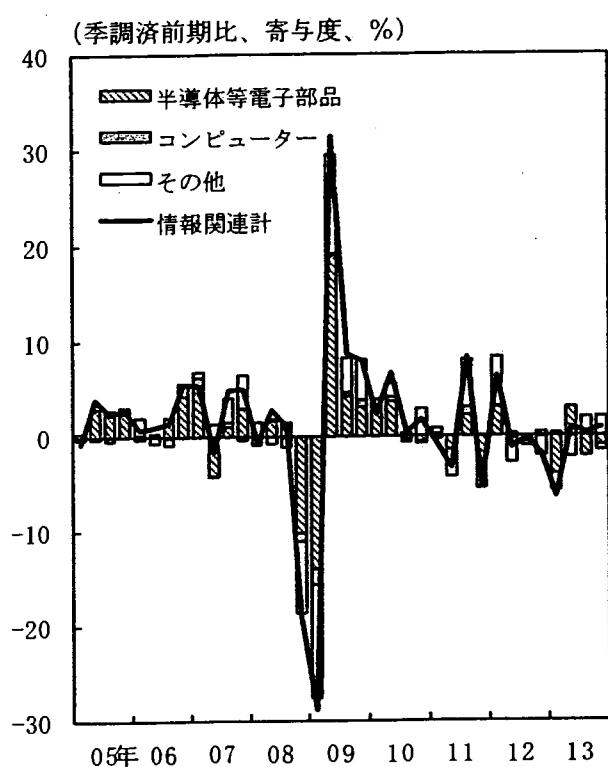
- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。
 2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

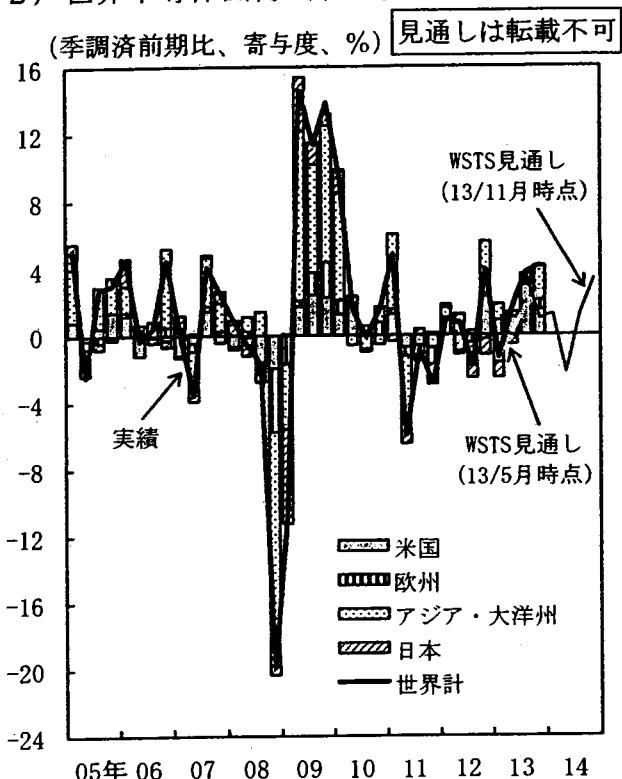
(図表 10)

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出（実質、品目別）



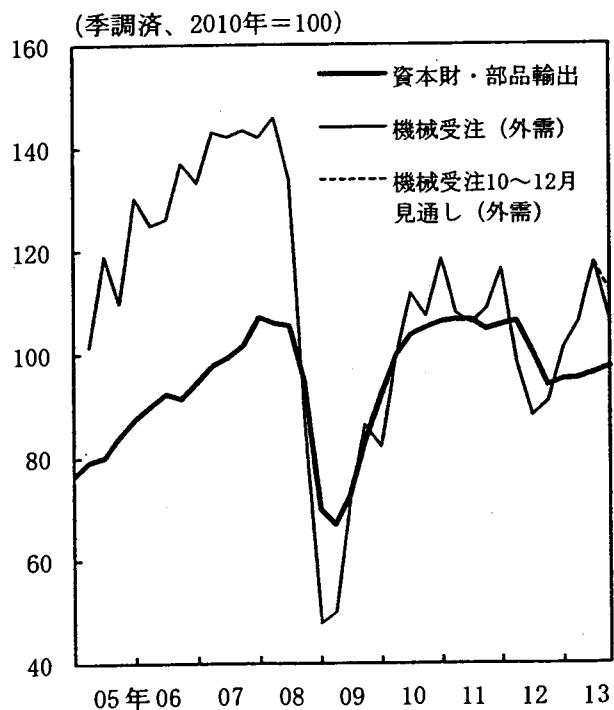
(2) 世界半導体出荷（名目、地域別）



(3) 情報関連最終製品の世界需要

転載不可

(4) 資本財・部品輸出（実質）と機械受注（外需）



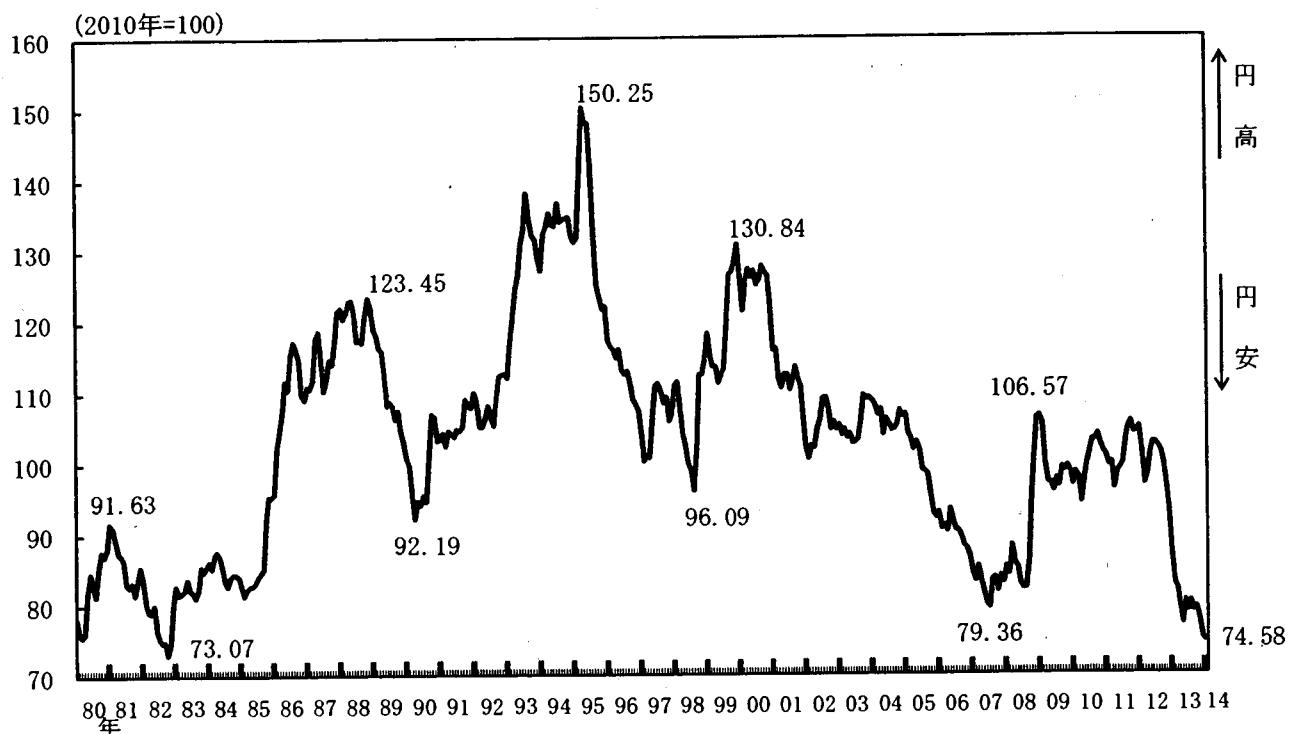
- (注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。
 3. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. (1)、(2) の2013/4Qは10~11月の7~9月対比、(4) の2013/4Qは10~11月の値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、
 ディスプレイヤー、内閣府「機械受注統計」

(図表11)

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. 2013/12～2014/1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、2014/1月は14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	2012年 4Q	2013年 1Q	2Q	3Q
米国	1.8	2.8	n.a.	0.1	1.1	2.5	4.1
E U	1.6	-0.4	n.a.	-1.6	-0.2	1.5	1.0
ドイツ	3.3	0.7	0.4	-1.8	0.0	2.9	1.3
フランス	2.0	0.0	n.a.	-0.8	-0.2	2.3	-0.5
英國	1.1	0.3	n.a.	-0.5	2.0	3.2	3.1
東アジア	5.9	4.8	n.a.	6.4	2.4	5.7	5.5
中国	9.3	7.7	n.a.	7.8	6.1	7.8	9.1
N I E s	4.3	1.6	n.a.	3.6	1.1	5.4	2.6
ASEAN 4	3.0	6.3	n.a.	9.9	-0.8	3.1	5.3
主要国・地域計	4.5	3.7	n.a.	4.0	1.8	4.5	4.6

(注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。E U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、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、ASEAN 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

3. ASEAN 4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

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
米国	<8.6>	0.5	3.8	-8.0	-0.1	2.5	4.4	3.3	-1.2	-3.8	16.1
EU	<9.4>	10.3	4.0	-1.1	-1.7	-0.7	5.3	-3.3	8.7	-7.9	-1.2
東アジア	<40.8>	11.1	3.9	-1.8	3.1	-2.0	3.6	3.5	4.6	-2.2	3.2
中国	<21.3>	14.5	5.1	-0.6	3.9	-1.8	5.2	2.6	10.9	-8.1	4.7
N I E s	<8.5>	10.0	5.0	-1.5	1.2	-5.9	7.1	2.8	-5.5	7.0	-4.2
韓国	<4.6>	24.3	4.3	-3.7	2.8	-10.0	6.8	4.0	-9.0	10.2	-2.7
台湾	<2.7>	-3.1	7.2	1.6	-1.0	5.0	4.5	2.4	-2.7	3.0	-0.8
香港	<0.2>	-5.6	-2.5	-1.3	8.3	-10.2	12.1	5.6	-7.4	0.1	12.3
シンガポール	<1.0>	-0.1	3.0	-0.2	-0.8	-16.3	14.8	1.3	2.5	2.7	-10.9
A S E A N 4	<11.1>	5.6	0.5	-4.6	2.8	0.9	-2.9	6.4	-1.0	5.3	6.4
タイ	<2.7>	7.3	-0.9	-2.7	3.6	0.9	-2.4	3.9	-3.2	7.5	-0.8
その他	<41.2>	-0.4	4.7	-10.5	7.7	1.0	0.1	-1.2	-3.4	-0.3	0.1
実質輸入計		4.8	4.2	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.7	2.5	-1.1	1.3

(注) 1. < >内は、2012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。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。

(2) 財別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	-12.3	9.8	-1.6	-0.3	-0.2	-5.2	0.4	3.0
中間財	<13.5>	11.7	-2.7	-3.0	-1.5	-2.6	3.7	-0.7	0.0	0.6	-2.5
食料品	<8.3>	1.3	-0.7	-3.9	3.3	-6.0	4.7	-3.0	-1.8	-2.0	-1.0
消費財	<7.5>	9.9	4.5	-2.9	2.0	3.0	2.7	-0.2	-0.8	2.1	-2.6
情報関連	<12.0>	11.2	9.0	4.1	3.6	1.1	4.9	7.0	17.5	-7.4	4.2
資本財・部品	<10.9>	11.3	10.4	-3.5	0.7	4.5	5.8	3.0	4.0	-6.4	11.8
うち除く航空機	<10.1>	12.6	7.0	-2.1	-0.1	4.7	5.0	1.0	4.1	-4.5	2.8
実質輸入計		4.8	4.2	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.7	2.5	-1.1	1.3

(注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウェイト。

2. 「素原料」は、原材料品、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。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。

(図表13)

企業収益関連指標

<全国短観(12月)・大企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は9月調査比：%・%ポイント

	2012年度	2013年度		2012/上期	2012/下期	2013/上期	2013/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	4.64 (12.4)	5.92 (34.7)	0.44 (8.6)	3.92 (-15.2)	5.34 (46.1)	6.77 (79.2)	5.12 (3.1)
非製造業	3.86 (2.3)	4.31 (14.9)	0.34 (8.1)	3.96 (0.9)	3.76 (3.6)	4.79 (25.0)	3.85 (4.8)

<全国短観(12月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は9月調査比：%・%ポイント

	2012年度	2013年度		2012/上期	2012/下期	2013/上期	2013/下期
	実績	計画	修正幅	実績	実績	実績	計画
製造業	3.31 (5.9)	3.55 (10.5)	0.18 (7.0)	3.18 (9.3)	3.45 (3.0)	3.34 (5.9)	3.74 (14.7)
非製造業	2.61 (10.7)	2.70 (6.0)	0.08 (4.8)	2.32 (13.5)	2.87 (8.8)	2.56 (13.7)	2.83 (0.4)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調整、%

		2012年	10~12月	2013年	4~6月	7~9月
		7~9月		1~3月		
全産業	全規模	3.78	4.02	4.28	4.66	4.54
製造業	大企業	4.36	5.22	5.92	7.08	6.68
	中堅中小企業	3.37	3.21	4.15	3.79	3.77
非製造業	大企業	5.42	5.13	5.23	5.85	5.66
	中堅中小企業	2.92	3.07	3.15	3.05	3.53

(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。金融業、保険業は除く。

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2013年12月時点)>

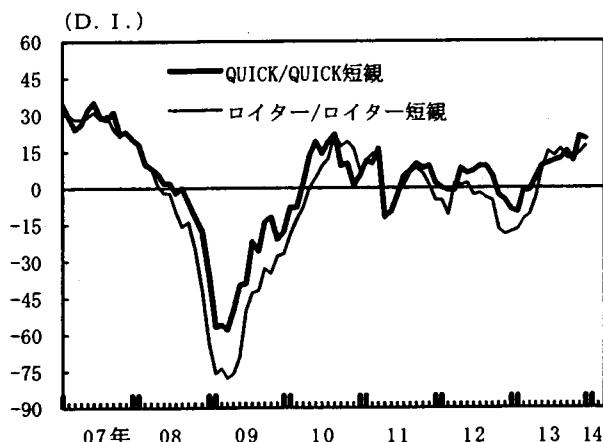
— 前年比、%、()内は前回<2013年9月時点>

	2011年度実績	2012年度実績	2013年度予想	2014年度予想
全産業	-19.5	7.7	37.3 (36.1)	10.9 (12.0)
製造業	-17.9	10.3	41.5 (41.5)	9.6 (10.5)
非製造業	-21.7	3.5	30.5 (27.4)	13.0 (14.6)
非製造業(除く公益)	2.3	5.1	15.2 (14.6)	5.3 (5.7)

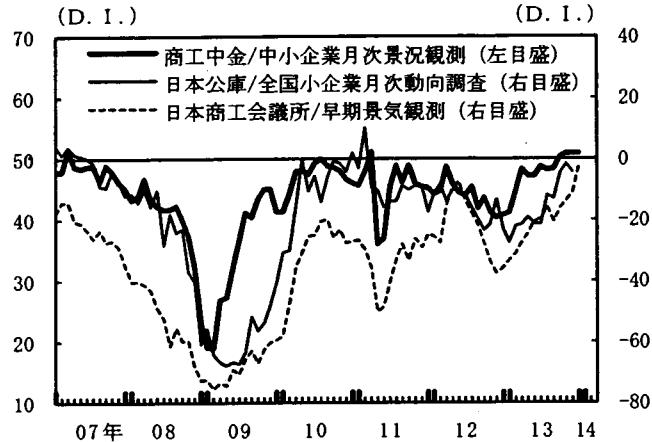
(注) 野村證券調べ：全上場企業(除く金融)から選定した295社対象。非製造業(除く公益)は、調査統計局が算出。

企業マインド

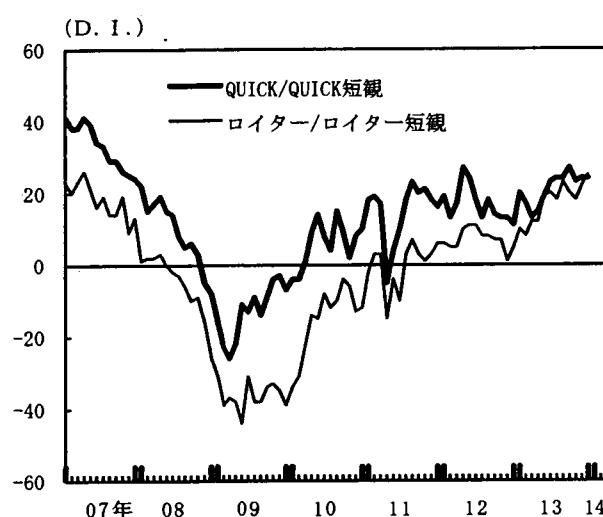
(1) 製造業・大企業



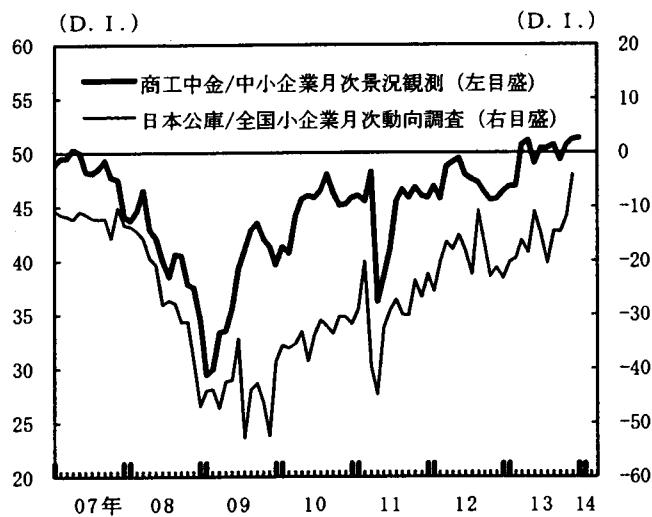
(2) 製造業・中小企業



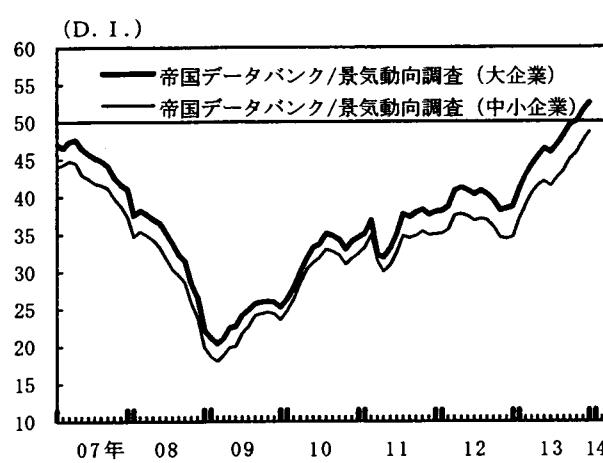
(3) 非製造業・大企業



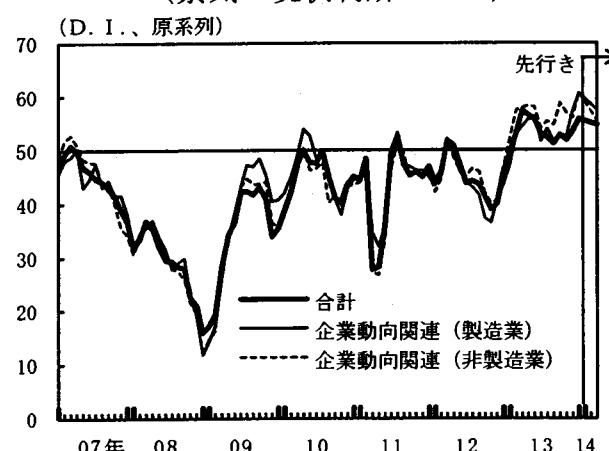
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の2014/3月については、2013/12月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/1~2月については、線形補間を実施。

(資料) QUICK 「QUICK短期経済観測調査」、Thomson Reuters 「ロイター短観調査」、帝国データバンク 「景気動向調査」、日本商工会議所「商工会議所LBOO（早期景気観測）」、日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」、商工中金「中小企業月次景況観測」、内閣府「景気ウォッチャー調査」

設備投資関連指標

<先行指標等>

	2012年度	— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比: %					
		13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
機械受注	(- 3.0)	(- 6.4)	(- 9.6)	(- 17.2)	(- 11.4)	(- 17.8)	(- 16.6)
[民需、除く船舶・電力]		< 6.8>	< 4.3>	< 5.7>	<- 2.1>	< 0.6>	< 9.3>
[民需、除く船舶]	(- 5.3)	< 7.1>	< 4.4>	< 9.1>	<- 3.0>	< 9.0>	< 2.3>
製造業	(-10.1)	< 5.6>	< 9.8>	< 5.8>	< 4.1>	<- 0.2>	< 6.0>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 2.8)	< 12.5>	<- 4.1>	< 12.8>	<- 7.0>	< 11.5>	< 8.1>
建築着工床面積	(- 10.0)	(- 16.2)	(- 9.3)	(- 8.5)	(- 8.8)	(- 11.4)	(- 5.6)
[民間非居住用]		<- 3.2>	<- 0.5>	< 3.3>	< 14.2>	<- 2.0>	<- 2.1>
うち鉱工業	(- 1.5)	<- 9.9>	< 8.9>	<-11.6>	< 25.7>	<-22.0>	< 1.9>
うち非製造業	(- 13.1)	< 1.5>	<- 1.3>	< 4.7>	< 12.2>	< 0.6>	<- 4.3>
資本財総供給	(- 1.6)	<- 4.3>	< 1.9>	< 6.3>	< 1.4>	< 5.7>	<- 0.1>
資本財総供給(除く輸送機械)	(- 3.0)	< 0.2>	<- 0.9>	< 6.3>	<- 0.5>	< 10.1>	<- 3.3>

(注) 1. 機械受注の2013/10~12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-2.1%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 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。また、年度の値は季調済前年比。

4. 2013/10~12月の前年比は10~11月の前年同期比、季調済前期比は10~11月の7~9月対比。

<法人企業統計・設備投資>

	12/7~9月	10~12	13/1~3	— < >内は季調済前期比: %	
				4~6	7~9
全産業	<- 2.2>	< 0.7>	< 0.1>	< 2.7>	<- 0.5>
うち製造業	<- 3.4>	<- 4.1>	<- 0.9>	<- 1.0>	<- 0.7>
うち非製造業	<- 1.5>	< 3.5>	< 0.7>	< 4.6>	<- 0.4>

(注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。ソフトウェア投資額は含まない。

<設備投資アンケート調査>

	2012年度実績	— 前年比: %、() 内は2013年9月調査時点		
		2013年度計画		
全国短観(12月調査)	全産業	5.2	4.5	(3.3)
	製造業	0.8	5.3	(7.0)
	非製造業	7.6	4.1	(1.3)
うち大企業・全産業		2.2	4.6	(5.1)
	製造業	1.6	4.9	(6.6)
	非製造業	2.6	4.4	(4.4)
うち中小企業・全産業		14.4	7.9	(- 0.7)
	製造業	- 4.5	11.7	(14.2)
	非製造業	26.7	6.0	(- 8.0)

(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. リース会計対応ベース。

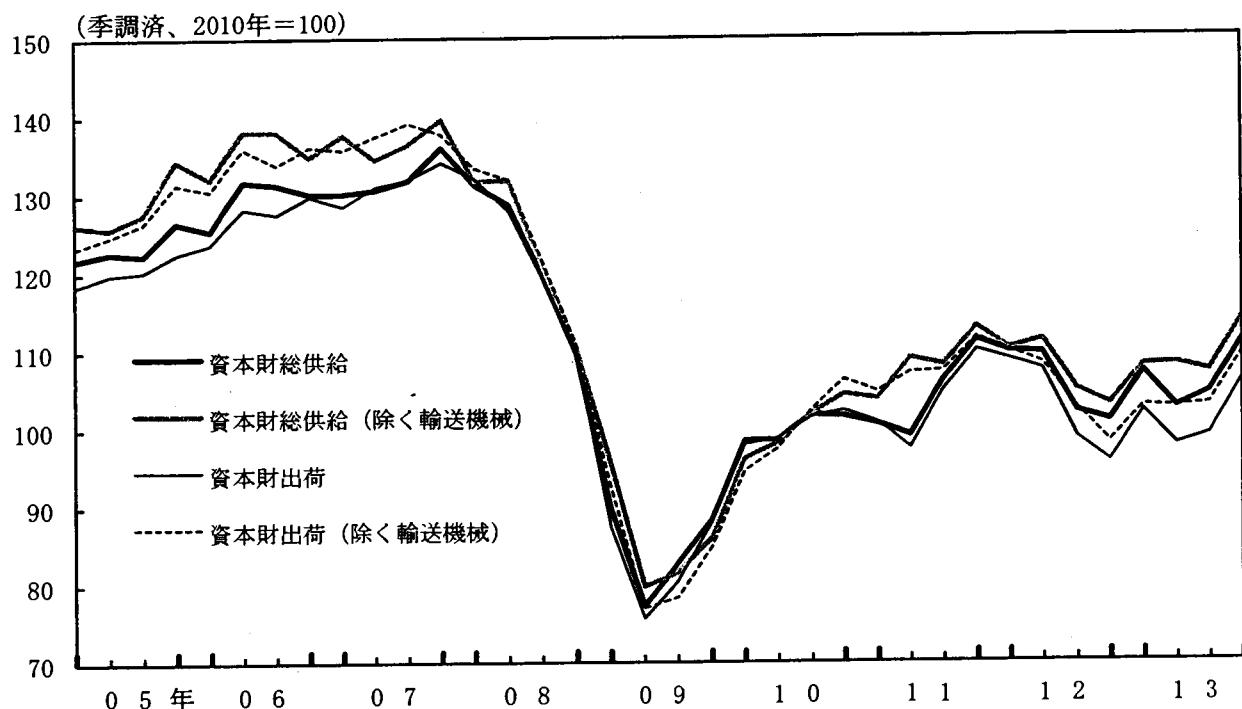
	2011年度実績	2012年度実績	— 前年比: %、() 内は2012年6月調査時点	
			2013年度計画	2014年度計画
日本政策投資銀行(2013年6月調査)	- 2.1	2.9 (12.2)	10.3 (- 5.9)	- 10.0
うち製造業	- 1.7	2.7 (19.1)	10.6 (- 5.0)	- 12.4
うち非製造業	- 2.2	3.1 (8.6)	10.1 (- 6.3)	- 9.0

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

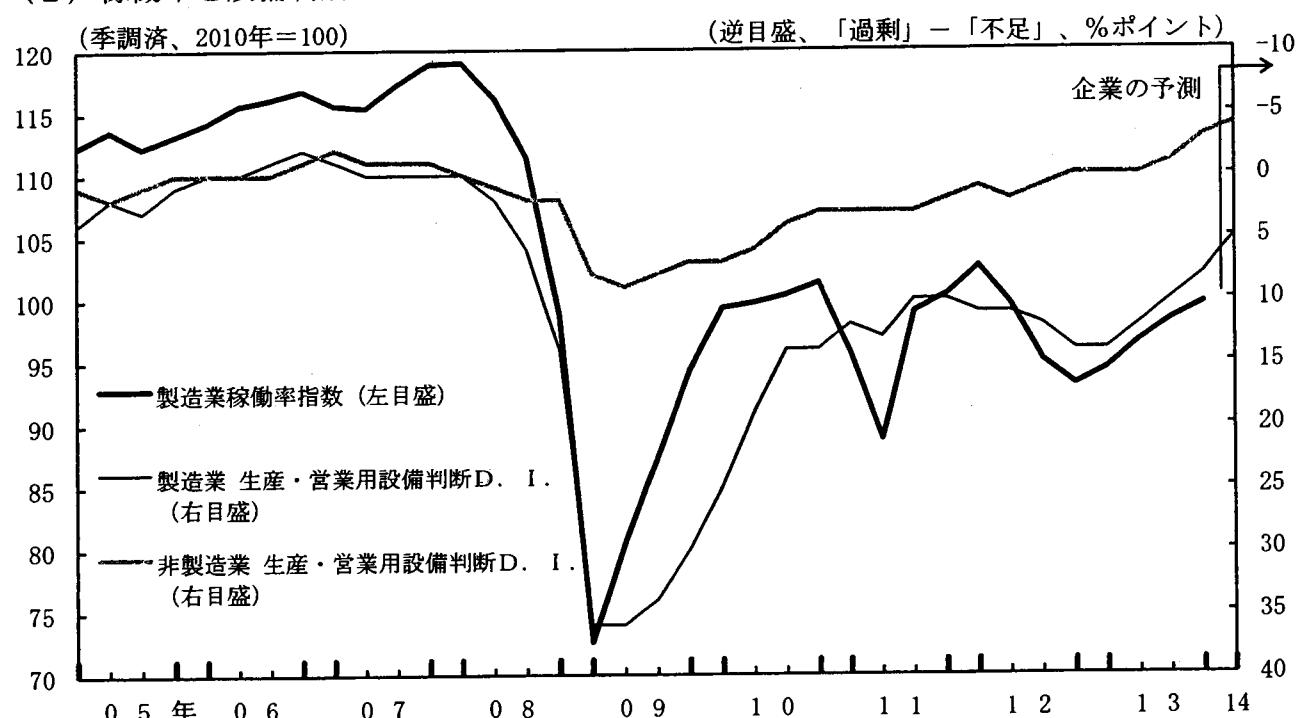
設備投資一致指標

(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. 2013/4Qは10~11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2013/4Qは、10月の計数。

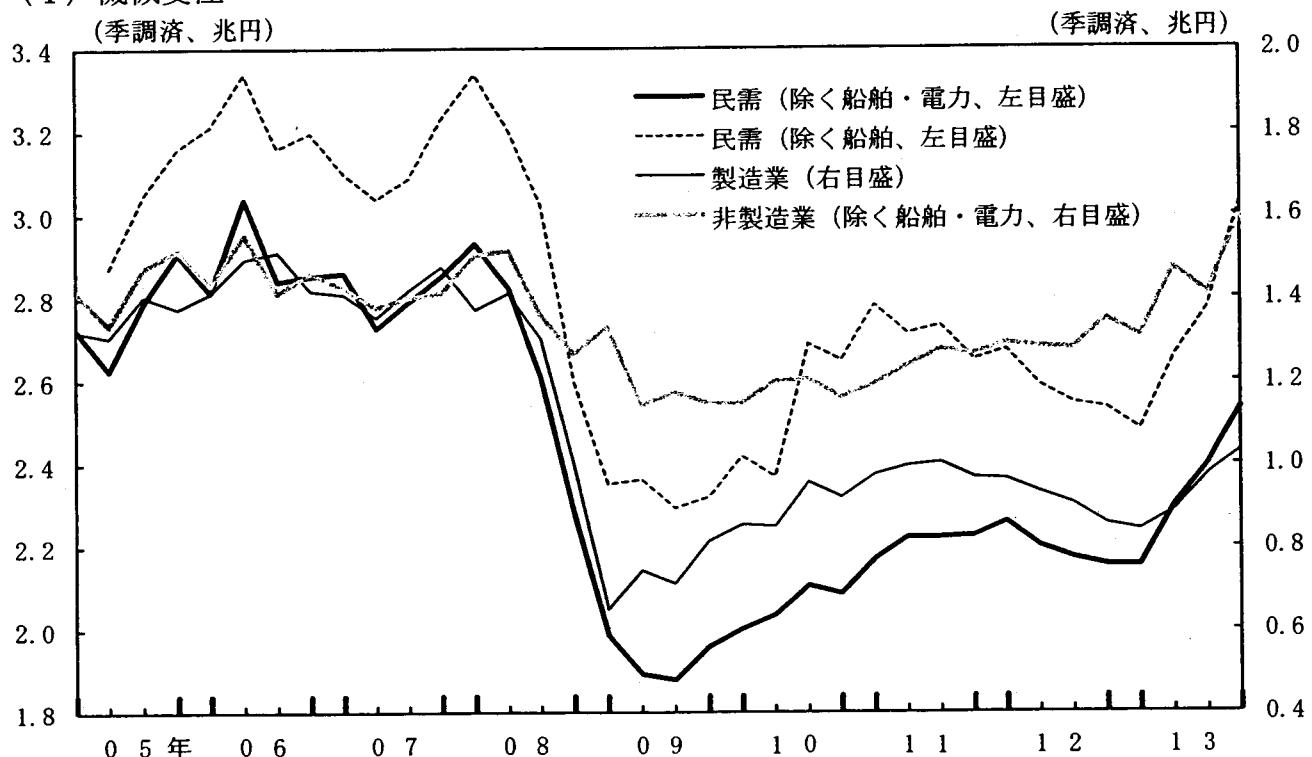
(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表 1 7)

設備投資先行指標

(1) 機械受注

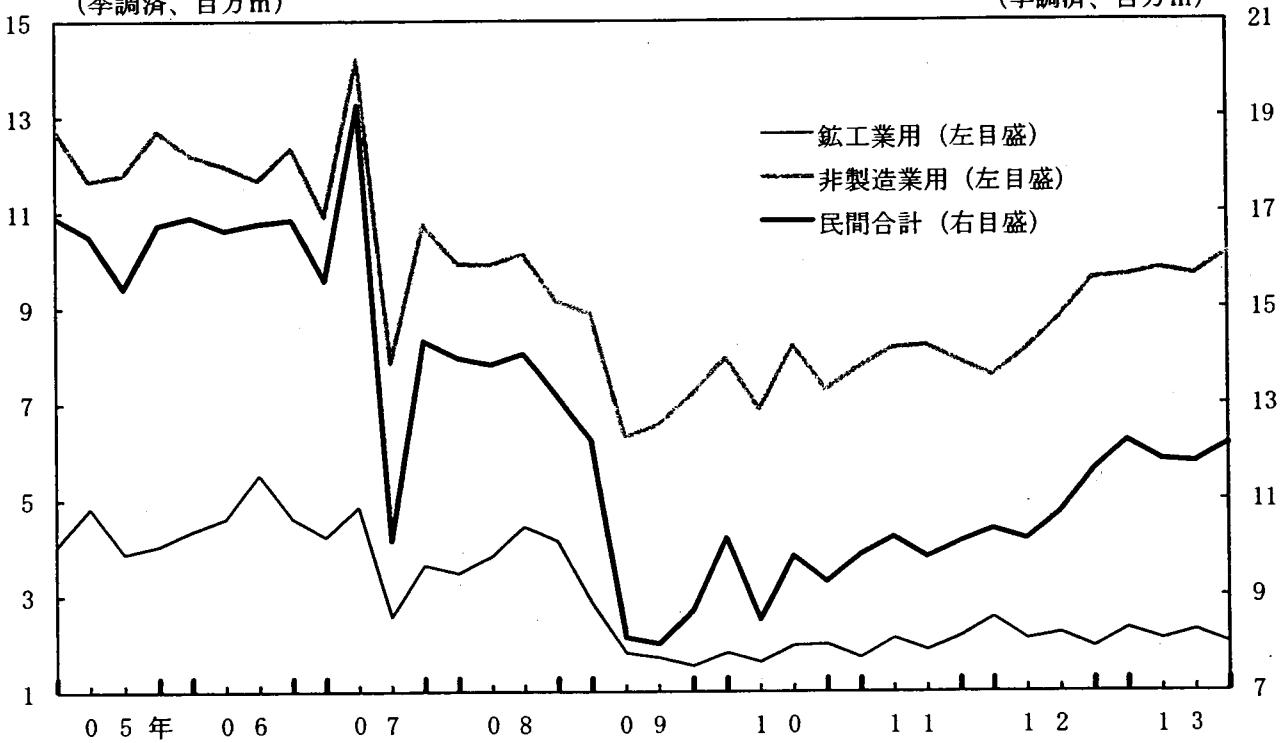
(季調済、兆円)



(注) 1. 2005/1Qは、内閣府による参考系列。

2. 2013/4Qは、10~11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m²)(季調済、百万m²)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %
— []内の計数は2012年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11	12
家計調査報告								
消費水準指數(実質)	(-1.9)	(-0.1)	(-0.8)	(-1.0)	(-4.6)	(-1.4)	(-0.5)	
		< -2.2>	< -0.4>	< -0.6>	< 4.8>	< -2.1>	< -1.8>	
消費水準指數(実質・除く住居等)	(-1.3)	< -1.0>	< -0.3>	< -3.2>	< 3.9>	< -5.0>	< -0.7>	
消費支出(実質)	(-1.6)	< -1.9>	< -0.6>	< 0.5>	< 1.6>	< 0.0>	< -0.3>	
平均消費性向(%)	74.8	73.9	74.9	74.9	76.0	75.0	74.7	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-1.1)	(-2.2)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.4)	(-1.7)	(-1.2)	
		< -0.2>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.4>	< -0.5>	< 1.1>	
乗用車新車登録台数(含む軽) [444万台]	(-10.7)	(-7.5)	(-1.7)	(-20.3)	(-18.1)	(-18.4)	(-16.7)	(-26.5)
		< -6.5>	< 0.5>	< 13.5>	< 1.8>	< 1.4>	< 6.2>	< 10.1>
乗用車新車登録台数(除く軽) [287万台]	(-5.0)	(-10.0)	(-4.0)	(-17.1)	(-12.7)	(-18.6)	(-13.4)	(-19.8)
		< -6.9>	< -5.4>	< 16.4>	< 0.0>	< 6.9>	< 4.5>	< 8.0>
商業販売統計								
小売業販売額(実質) [130.7]	(-1.3)	(-2.1)	(-0.1)	(-1.5)	(-1.4)	(-1.1)	(-1.9)	
		< 1.0>	< -1.8>	< 1.3>	< 0.9>	< -0.2>	< 0.5>	
家電販売額(実質) [6.6]	(-4.8)	(-6.3)	(-0.2)	(-7.6)	(-0.1)	(8.2)	(6.9)	
		< -2.7>	< -2.5>	< 6.9>	< 4.7>	< 3.3>	< -1.8>	
全国百貨店売上高 [6.3]	(-0.1)	(3.3)	(0.9)	(1.2)	(3.0)	(-0.4)	(2.7)	
		< 1.1>	< -2.2>	< 0.5>	< 0.9>	< -2.9>	< 2.9>	
全国スーパー売上高 [12.3]	(-2.1)	(-1.3)	(-1.0)	(-0.3)	(-0.4)	(0.0)	(-0.6)	
		< 0.3>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.5>	< 0.0>	< 0.3>	
コンビニエンスストア売上高 [9.1]	(-3.3)	(4.2)	(4.3)	(5.2)	(3.8)	(4.6)	(5.9)	
		< 1.6>	< 0.9>	< 1.4>	< -0.1>	< 0.7>	< 1.6>	
旅行取扱額 [6.0]	(-4.8)	(-0.5)	(2.6)	(-5.3)	(4.2)	(5.3)		
		< -0.1>	< -0.1>	< 2.1>	< -4.0>	< 3.4>		
外食産業売上高	(-0.3)	(2.1)	(0.7)	(-0.1)	(0.0)	(-1.6)	(1.6)	
		< 2.5>	< -1.0>	< -1.2>	< -0.6>	< -2.2>	< 2.5>	

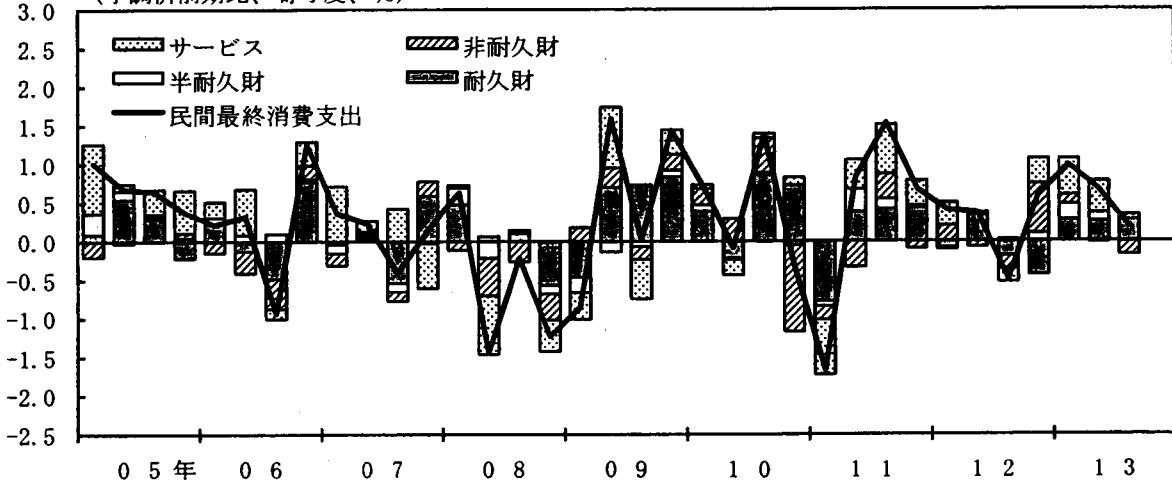
- (注) 1. 消費水準指數は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指數(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。
 6. 2013/10~12月の旅行取扱額は10月、家計調査報告、家計消費状況調査、商業販売統計、外食産業売上高は10~11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」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費（1）

(1) GDPベース・形態別消費（実質）

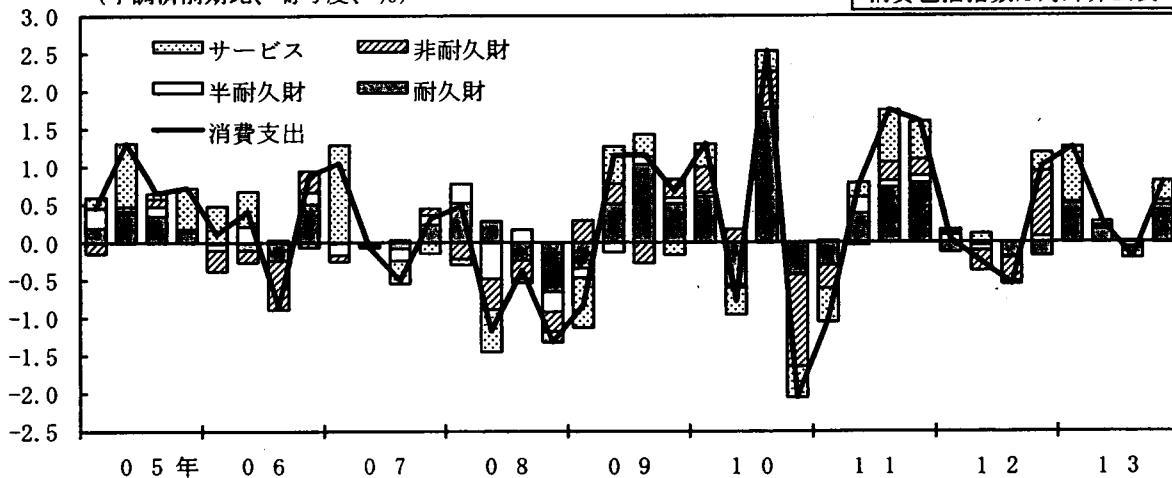
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費（実質）

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

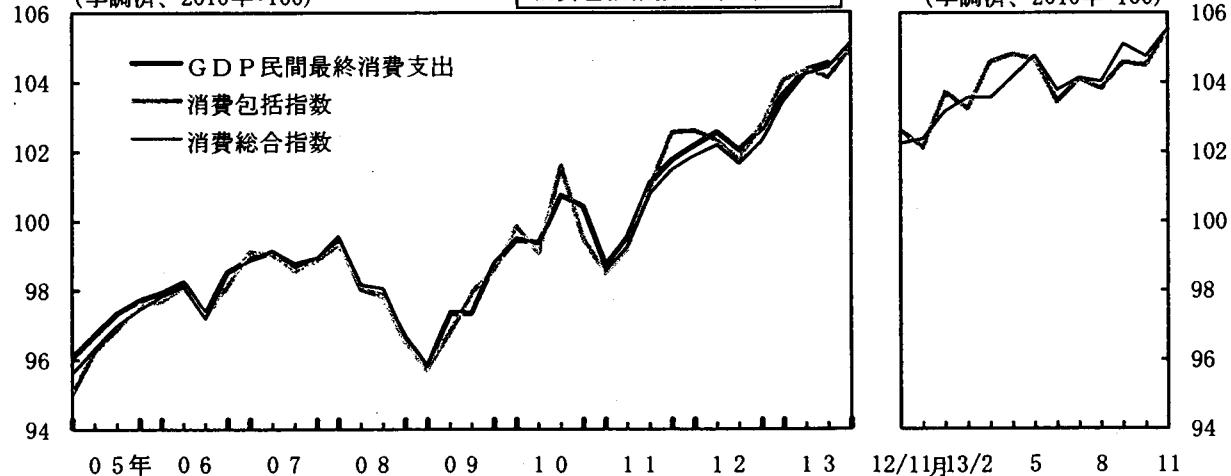


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数（実質）

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)



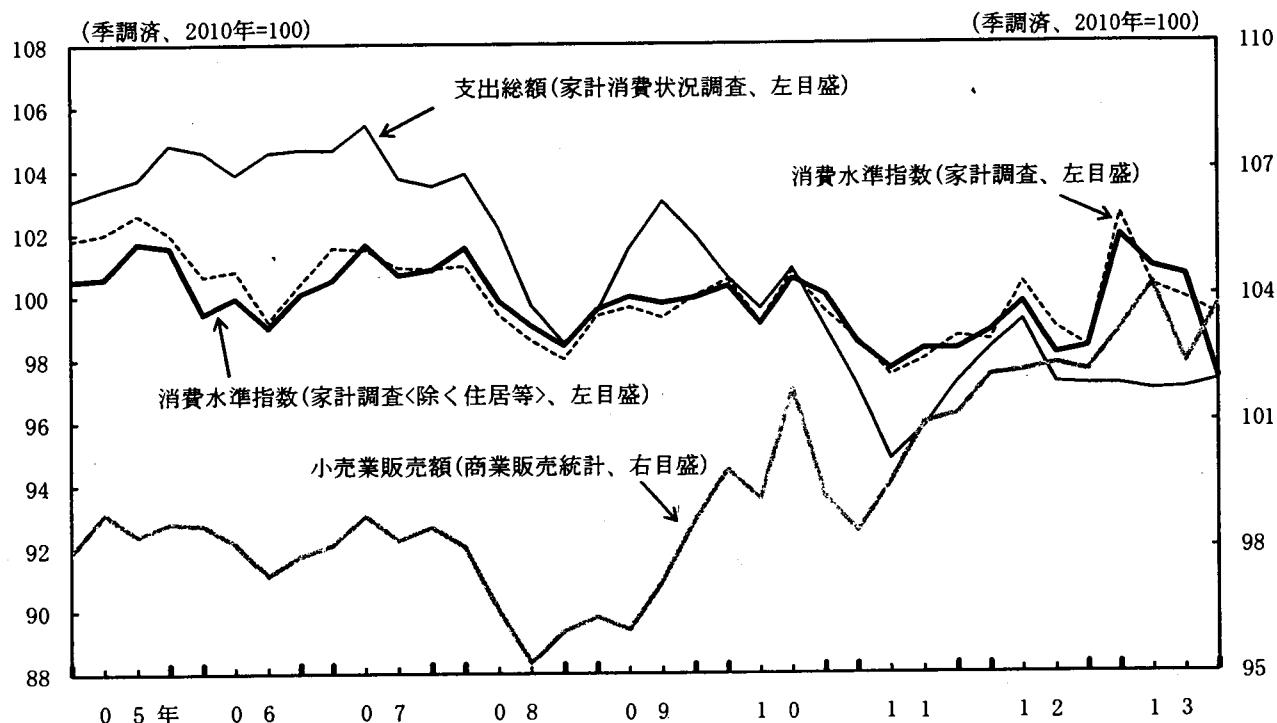
- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 消費包括指数は1/10日までに公表された統計をもとに算出。2013/4Qは10～11月の値。
 3. 消費総合指数の2013/4Qは10～11月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

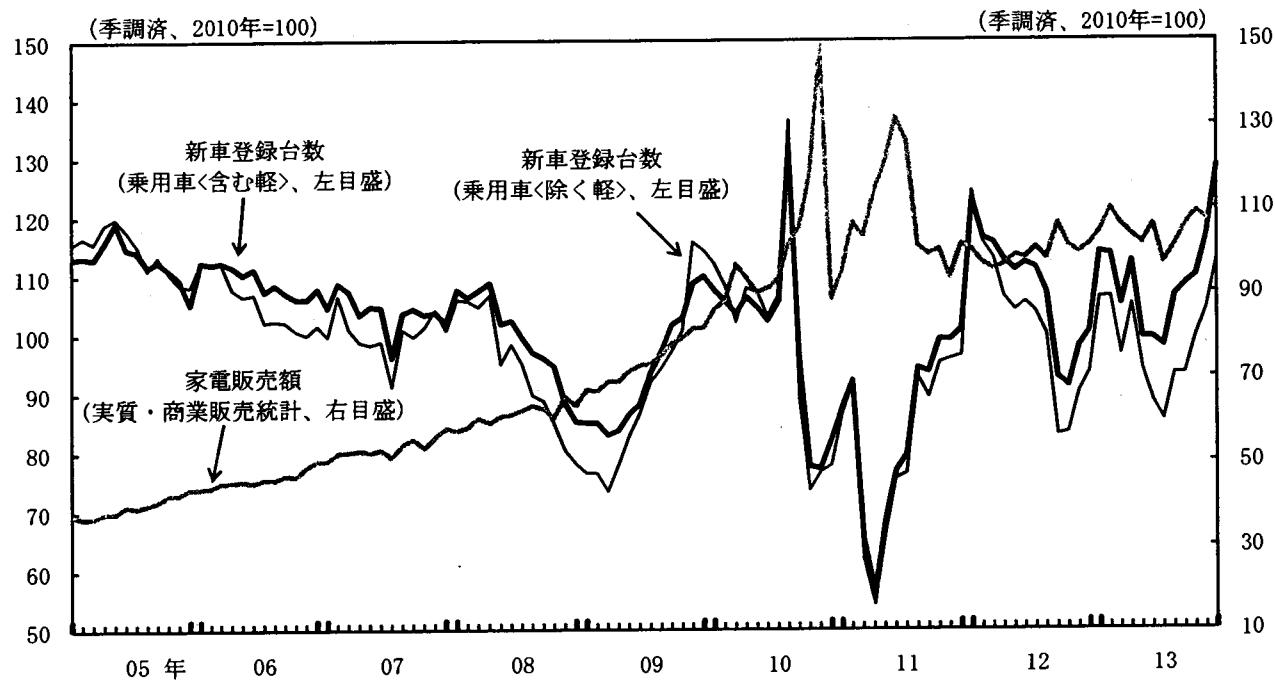
(図表20)

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



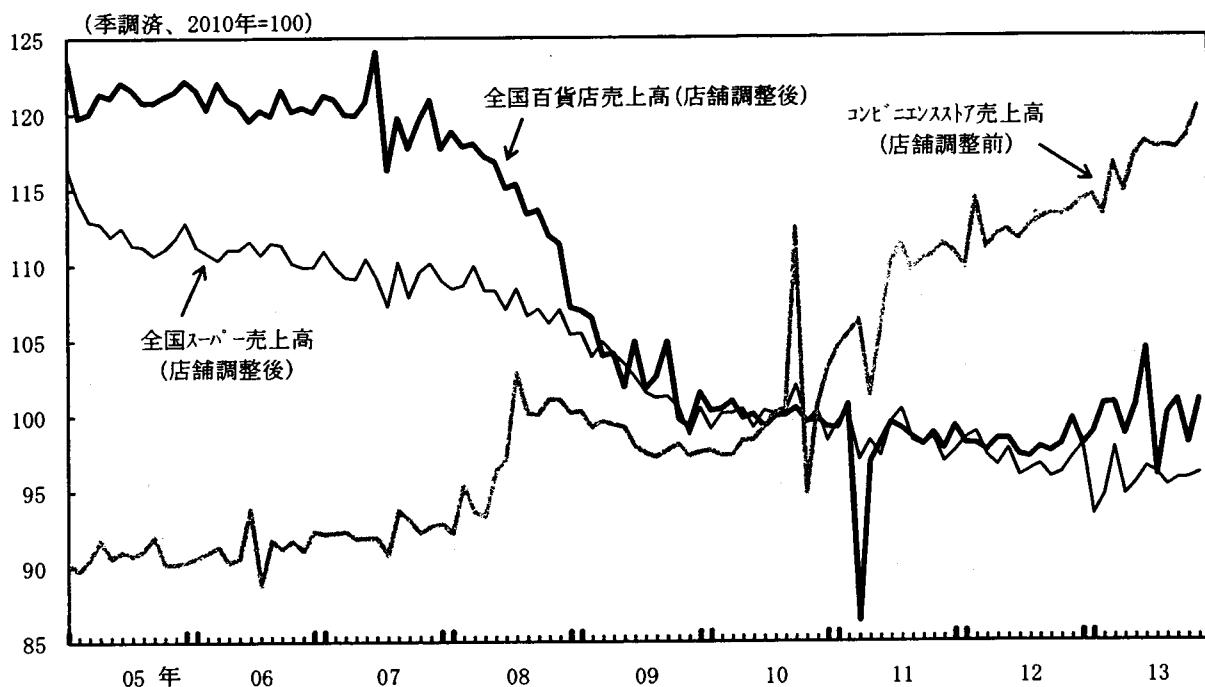
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI
 を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2013/4Qは10~11月の値。

(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」

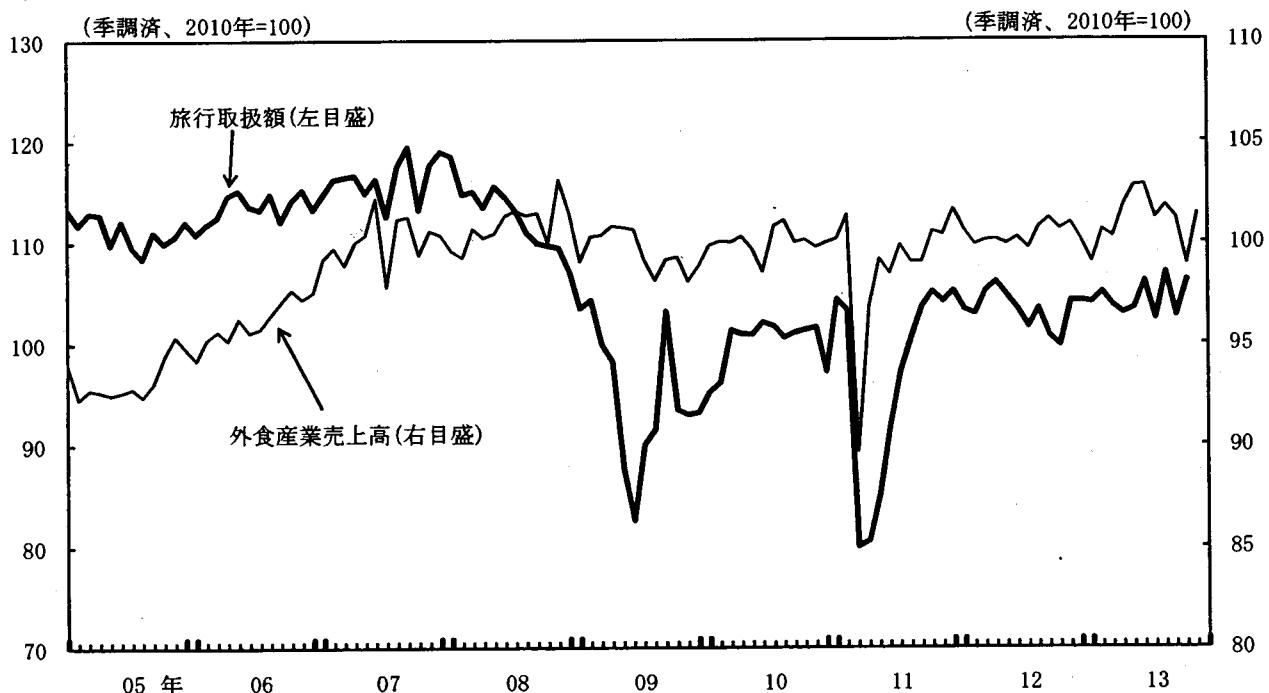
(図表 2 1)

個人消費（3）

(1) 小売店販売（名目）



(2) サービス消費（名目）



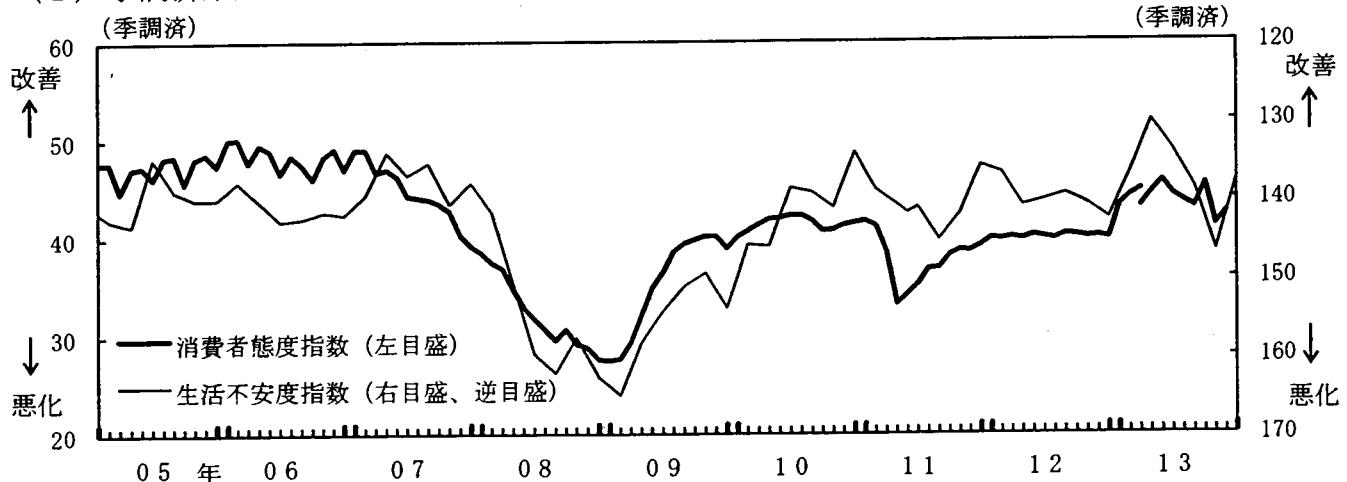
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

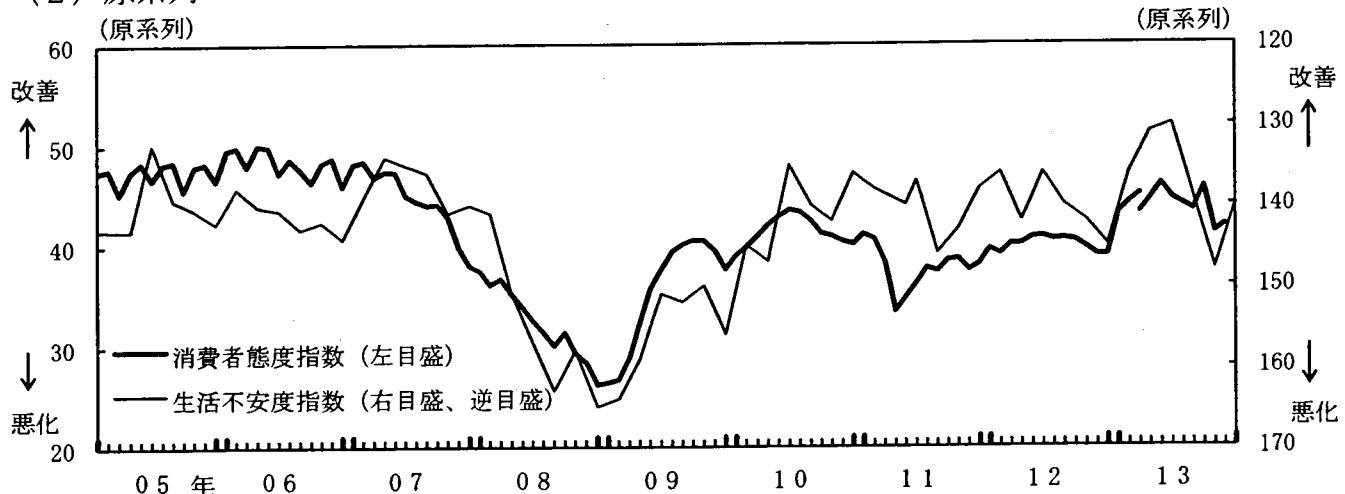
(図表22)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

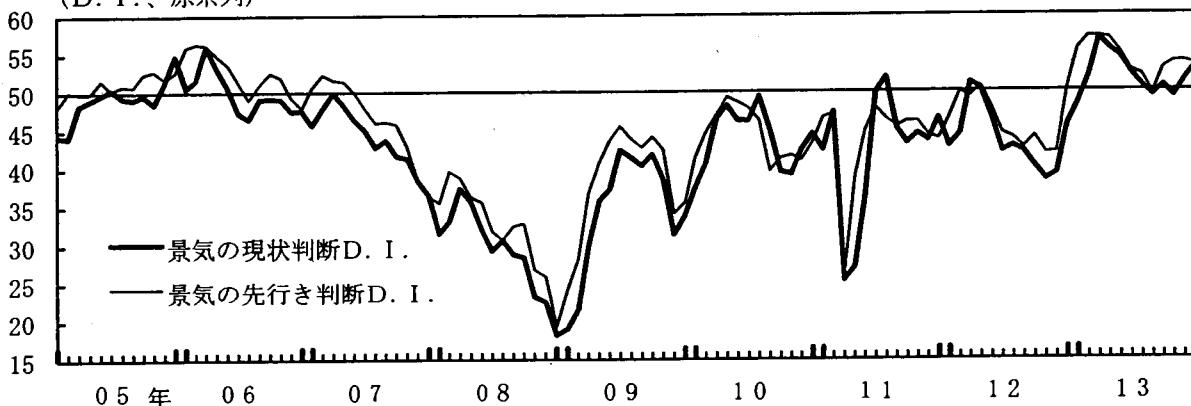


(2) 原系列



<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. 消費者態度指標（調査対象<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯）、生活不安度指標（調査対象：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. 消費者態度指標は、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) の生活不安度指標は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」

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

— 季調済年率換算戸数：万戸、() 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%

	2012年度	13/4～6月	7～9	10～12	13/9月	10	11
総戸数	89.3 (6.2)	98.3 (11.8) < 9.3>	100.4 (13.5) < 2.2>	103.5 (10.5) < 3.1>	104.4 (19.4) < 8.8>	103.7 (7.1) < -0.7>	103.3 (14.1) < -0.4>
持家	31.7 (3.8)	35.0 (14.9) < 7.0>	35.0 (12.2) < -0.2>	39.0 (20.0) < 11.7>	36.4 (14.2) < 6.6>	38.4 (17.6) < 5.7>	39.7 (22.6) < 3.2>
分譲	25.0 (4.4)	27.5 (11.6) < 9.4>	27.7 (12.4) < 0.9>	25.1 (-1.8) < -9.3>	30.6 (23.5) < 11.8>	25.2 (-2.7) <-17.6>	25.1 (-1.0) < -0.4>
貸家系	32.7 (9.9)	35.5 (9.0) < 11.8>	37.6 (15.6) < 5.8>	39.3 (10.3) < 4.5>	39.3 (21.8) < 14.3>	39.9 (4.3) < 1.6>	38.7 (17.0) < -3.1>

(注) 2013/10～12月の季調済年率換算戸数は10～11月の平均値、前年比は10～11月の前年同期比、季調済前期比は10～11月の7～9月対比。

<首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ－>

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%

	2012年度	13/4～6月	7～9	10～12	13/9月	10	11
全売却戸数（年率、万戸）	4.8 (6.2)	5.8 (20.4) < 13.2>	7.0 (48.1) < 21.0>	5.4 (28.9) <-22.2>	7.4 (71.5) < 0.6>	5.5 (28.7) <-26.1>	5.4 (29.0) < -1.0>
期末在庫（戸）	4,389	4,353	4,233	3,917	4,233	3,918	3,917
新規契約率（%）	76.7	79.3	82.3	79.6	83.5	79.6	79.6

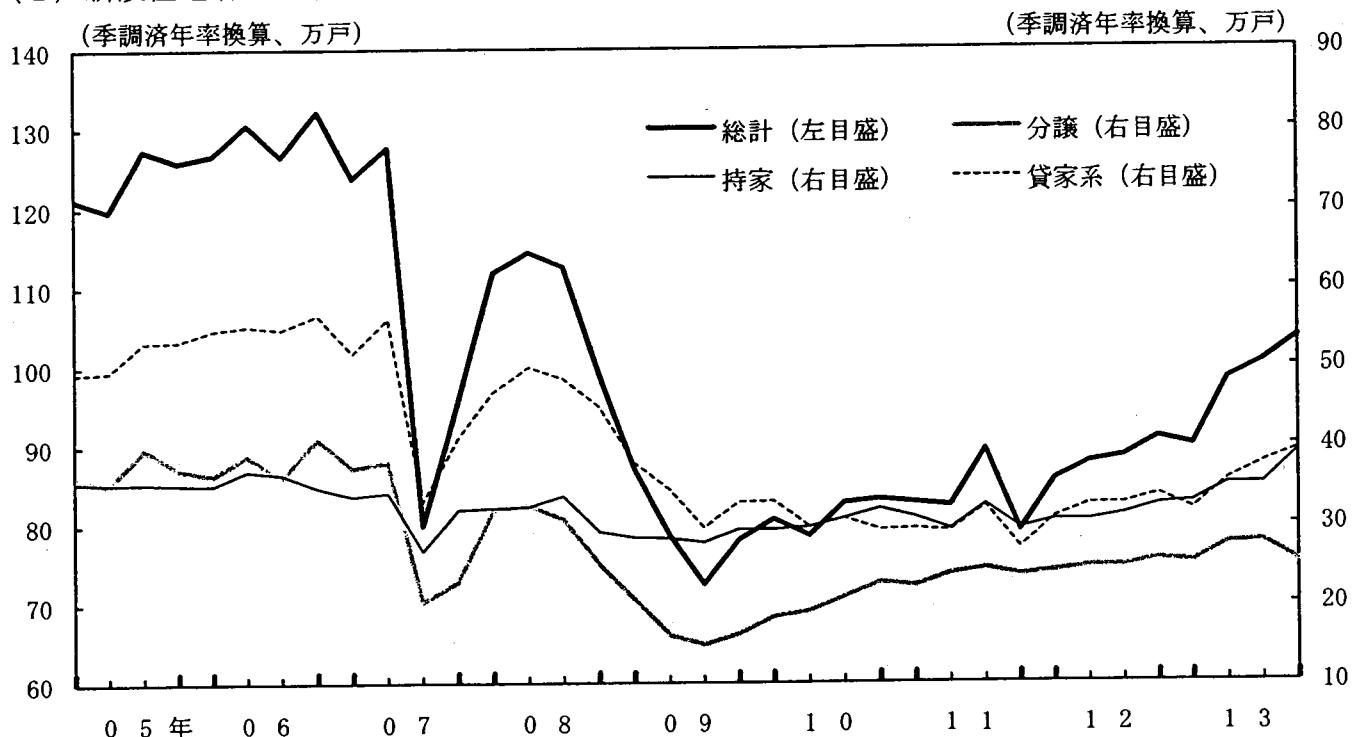
- (注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。
 2. 2013/10～12月の全売却戸数・新規契約率は10～11月の平均値、期末在庫は11月の値、前年比は10～11月の前年同期比、季調済前期比は10～11月の7～9月対比。

(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」

(図表24)

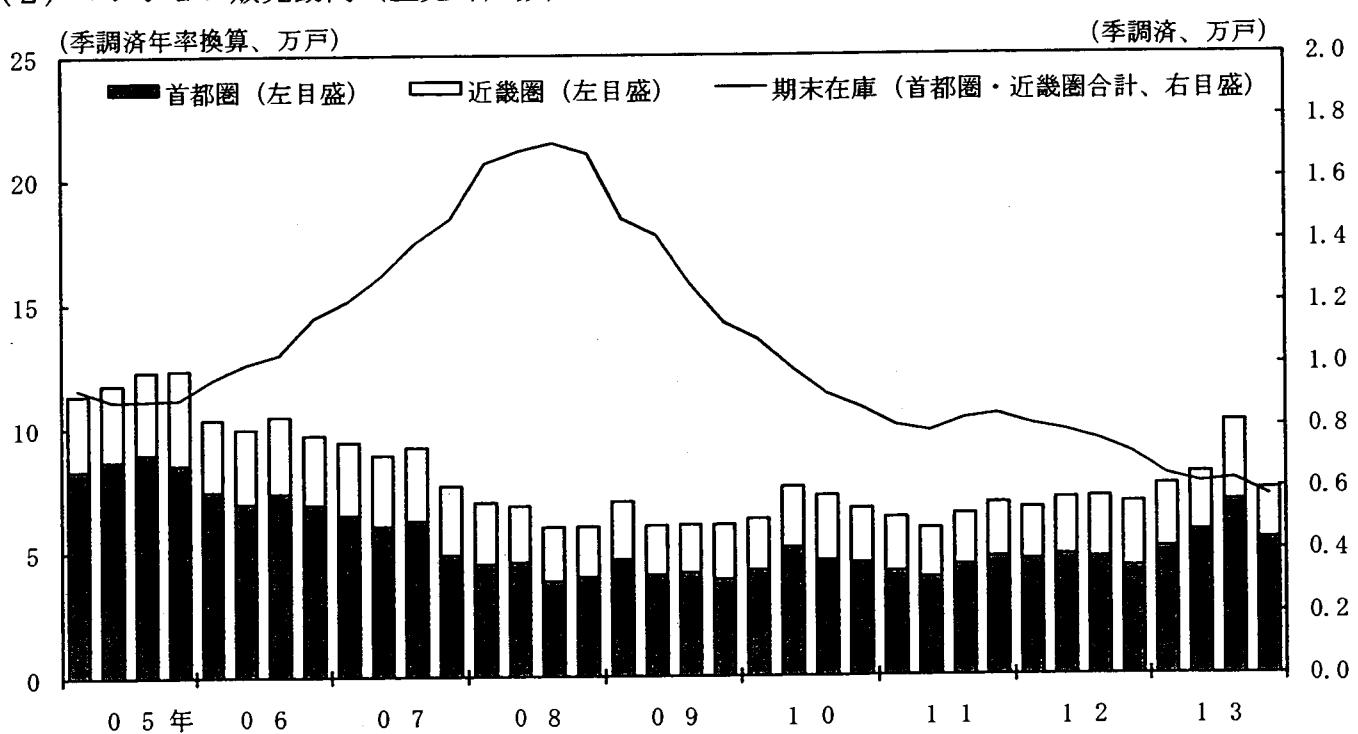
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2013/4Qは10~11月の平均値。

(2) マンション販売動向（全売却戸数）



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2013/4Q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」

生産・出荷・在庫関連指標

<鉱工業指標統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期（月）比：%
 — 在庫、在庫率は期末値。
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2010年=100

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11	12	14/1
生産	(- 2.9)	(- 3.1) (- 2.3) (- 5.2)	< 1.5> < 1.7> < 1.7>	< 1.3> < 1.0> < 0.1> < 2.8> < 4.6>	(5.1) (5.4) (5.0) (9.3) (13.5)				
出荷	(- 1.8)	(- 3.5) (- 1.6) (- 6.4)	<- 1.9> < 0.6> < 3.2>	< 1.5> < 2.3> <- 0.1>	(4.6) (6.3) (6.5)				
在庫	(- 2.7)	(- 2.9) (- 3.5) (- 5.2)	< 0.4> < 1.2> <- 2.1>	<- 0.2> <- 0.3> <- 1.9>	(- 3.5) (- 3.8) (- 5.2)				
在庫率	112.8	111.0	110.1	104.5	110.1	106.0	104.5		
稼働率	95.4	96.6	98.3	99.6	98.4	99.6			

- (注) 1. 生産の2013/12、2014/1月は予測指標。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指標の前月比から試算した指標（季調済）を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指標の前年比と一致しない。
 2. 予測指標を用いて算出した生産の2013/10～12月は、前年比+6.5%、前期比+2.7%。2014/1～3月は、前年比+12.6%、前期比+6.6%（2、3月を1月と同水準と仮定して算出）。
 3. 2013/10～12月の生産、出荷は10～11月、在庫は11月の値を用いて算出。在庫率は11月、稼働率は10月の値。

<第3次産業・全産業活動指標>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期（月）比：%

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/8月	9	10	11
第3次産業活動指標	(0.7)	(1.2) (1.1) (0.3)	< 0.7> <- 0.1> <- 0.3>	< 0.6> < 0.1> <- 0.9> < 0.6>	(0.7) (1.4) (0.2) (0.4)			
全産業活動指標	(0.1)	(0.5) (1.6) (1.9)	< 1.0> < 0.6> < 0.2>	< 0.3> < 0.5> <- 0.2>	(0.9) (2.3) (1.9)			

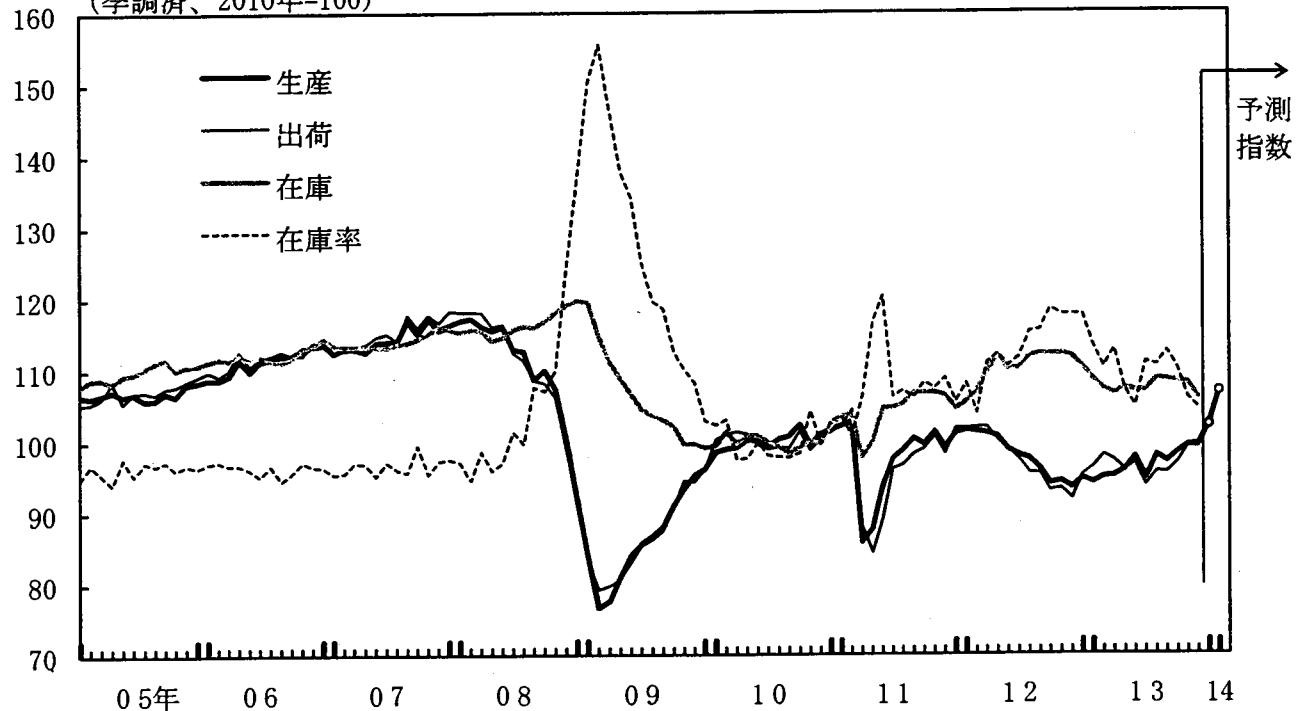
- (注) 1. 全産業活動指標は農林水産業生産指標を除いたベース。
 2. 第3次産業活動指標の2013/10～12月の前年比は10～11月の前年同期比、前期比は10～11月の7～9月対比。全産業活動指標の2013/10～12月の前年比は10月の前年同月比、前期比は10月の7～9月対比。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」「第3次産業活動指標」「全産業活動指標」

鉱工業生産・出荷・在庫

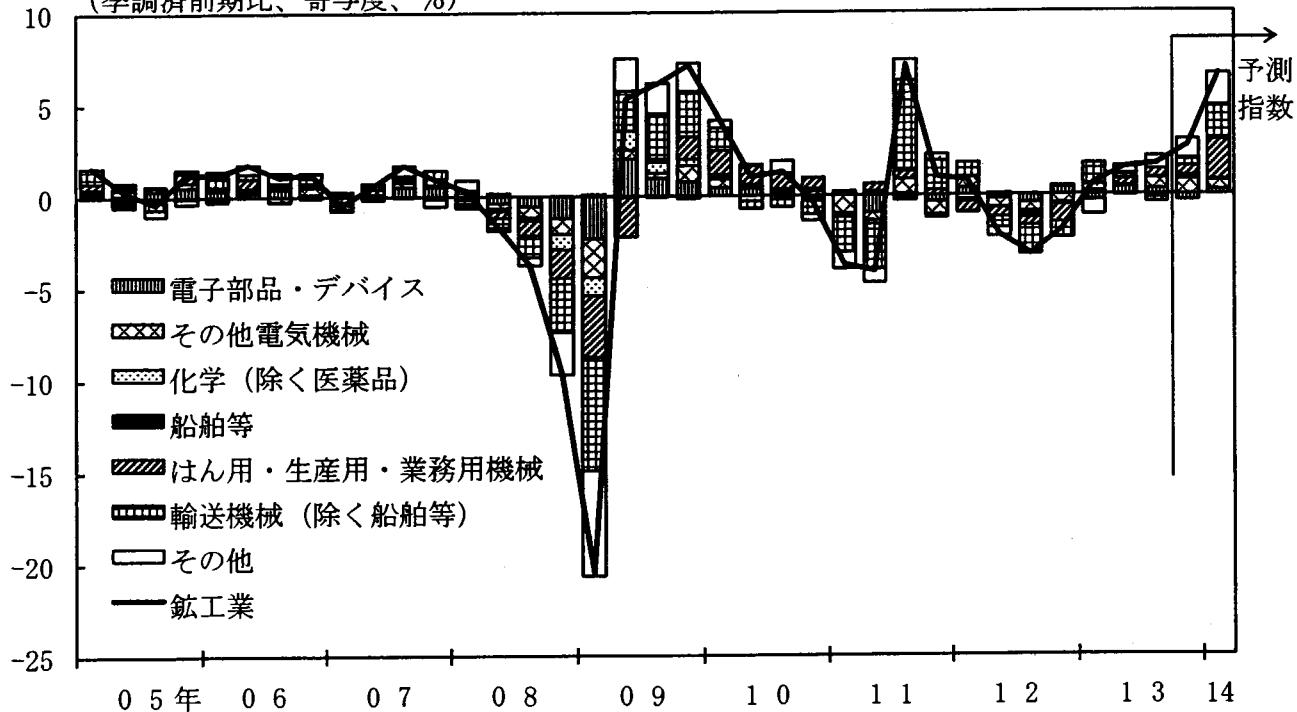
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(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、%)

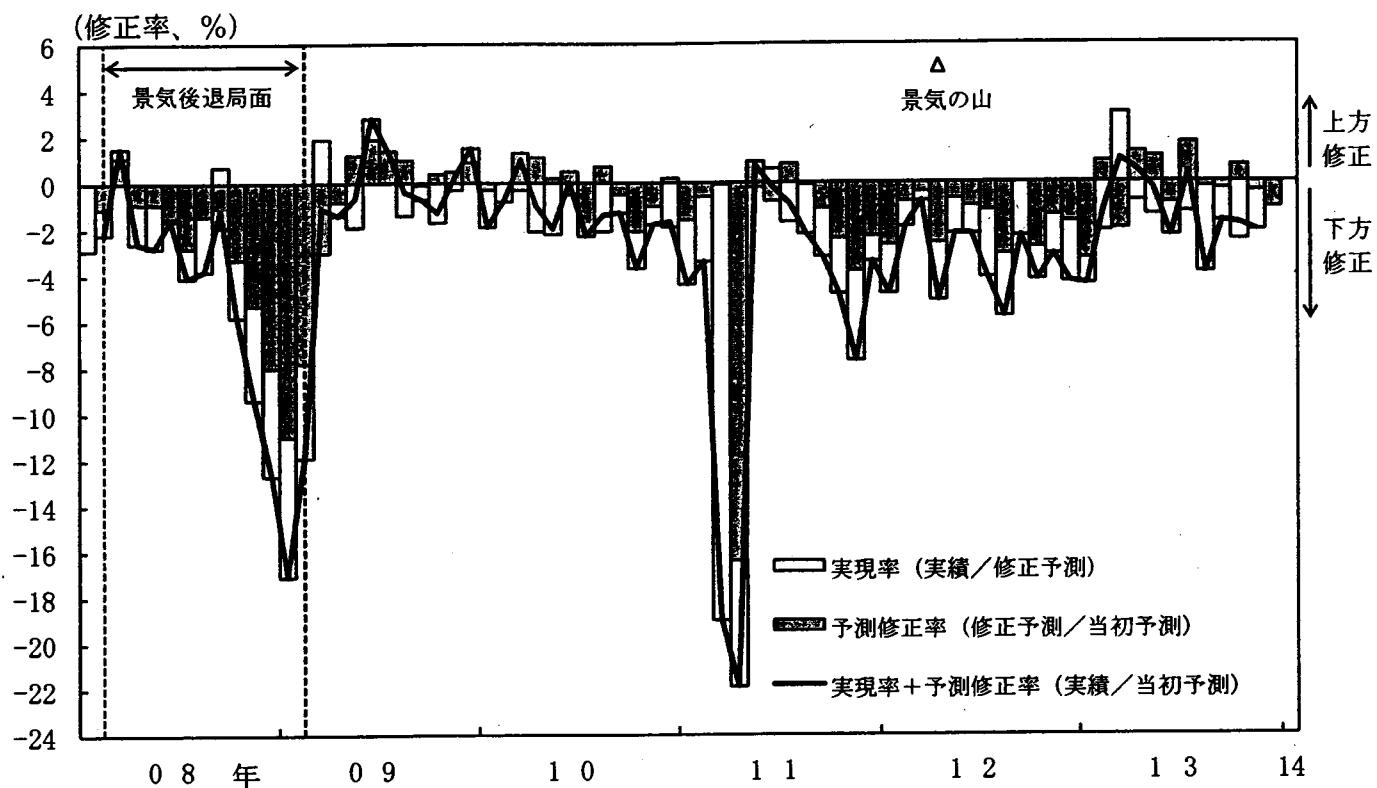


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鐵道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2013/4Qと2014/1Qは、予測指標を用いて算出。なお、2014/1Qは、2、3月を1月と同水準と
 仮定して算出した値。

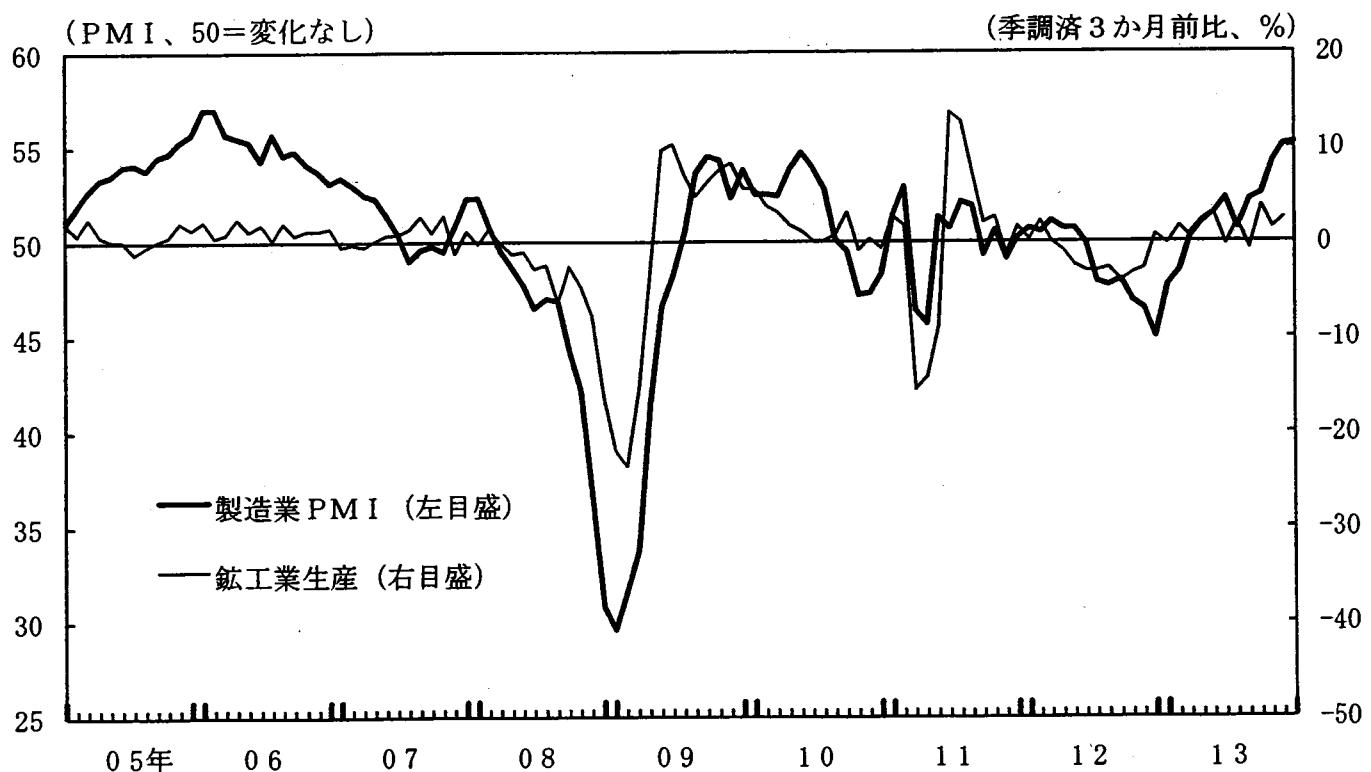
(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

鉱工業生産

(1) 生産予測指標の修正状況



(2) 製造業 PMI

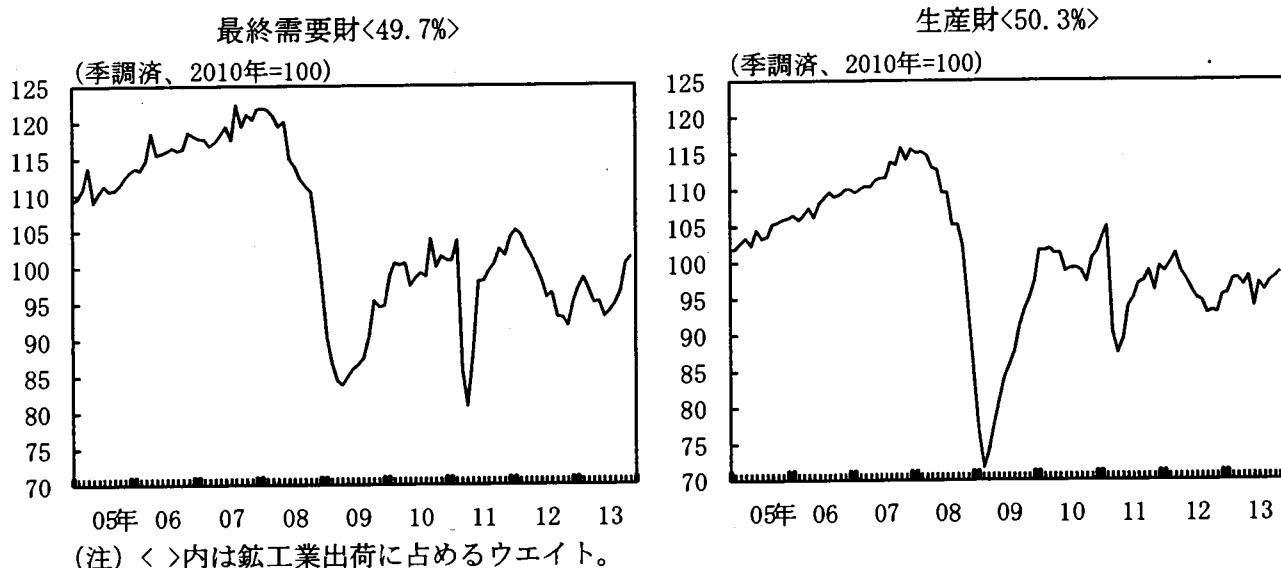


(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2014.
All rights reserved.)

(図表28)

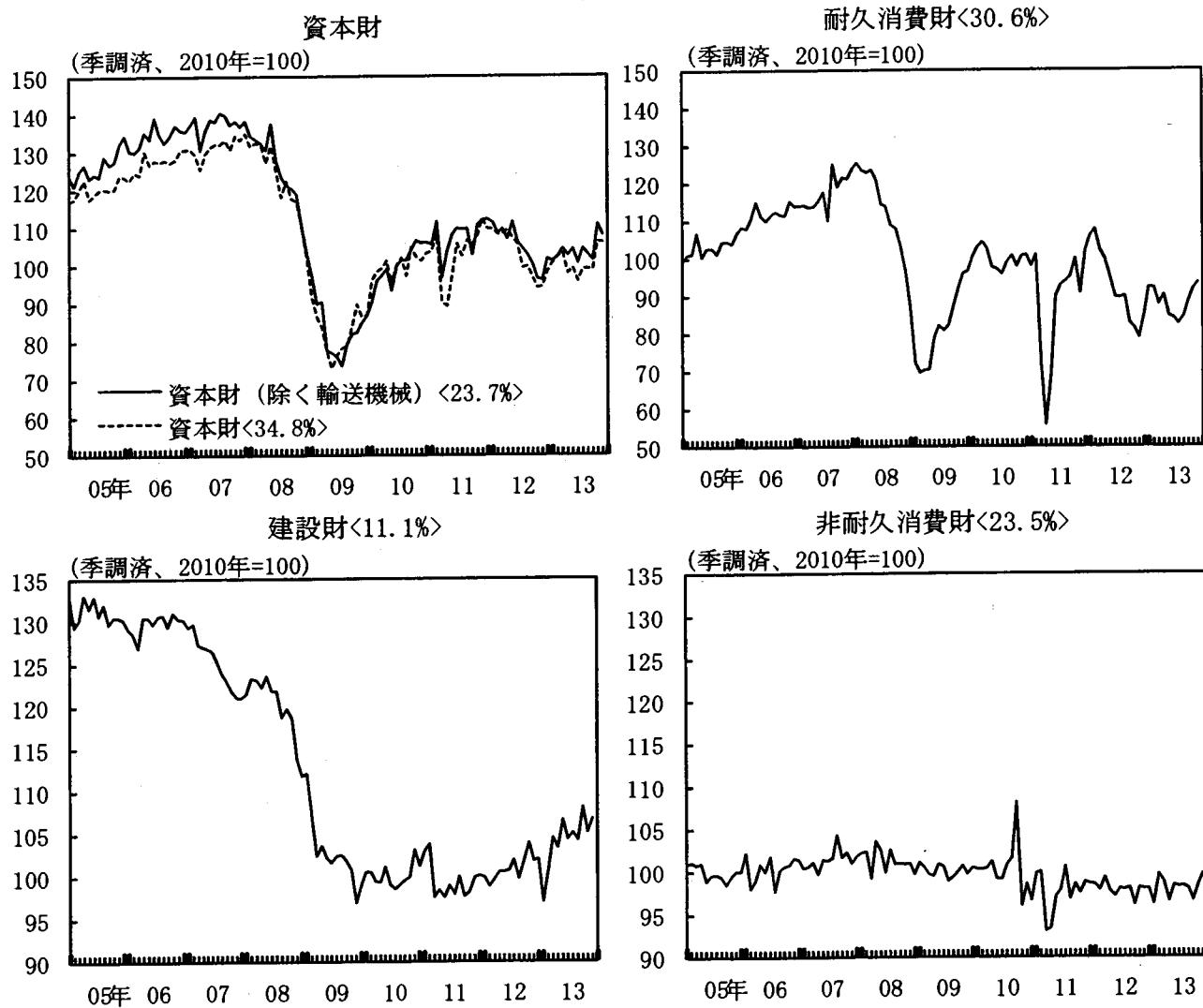
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳



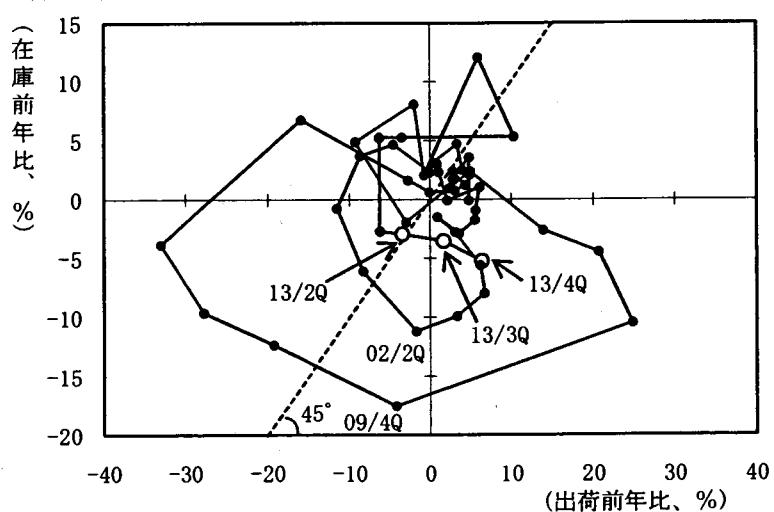
(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指數統計」

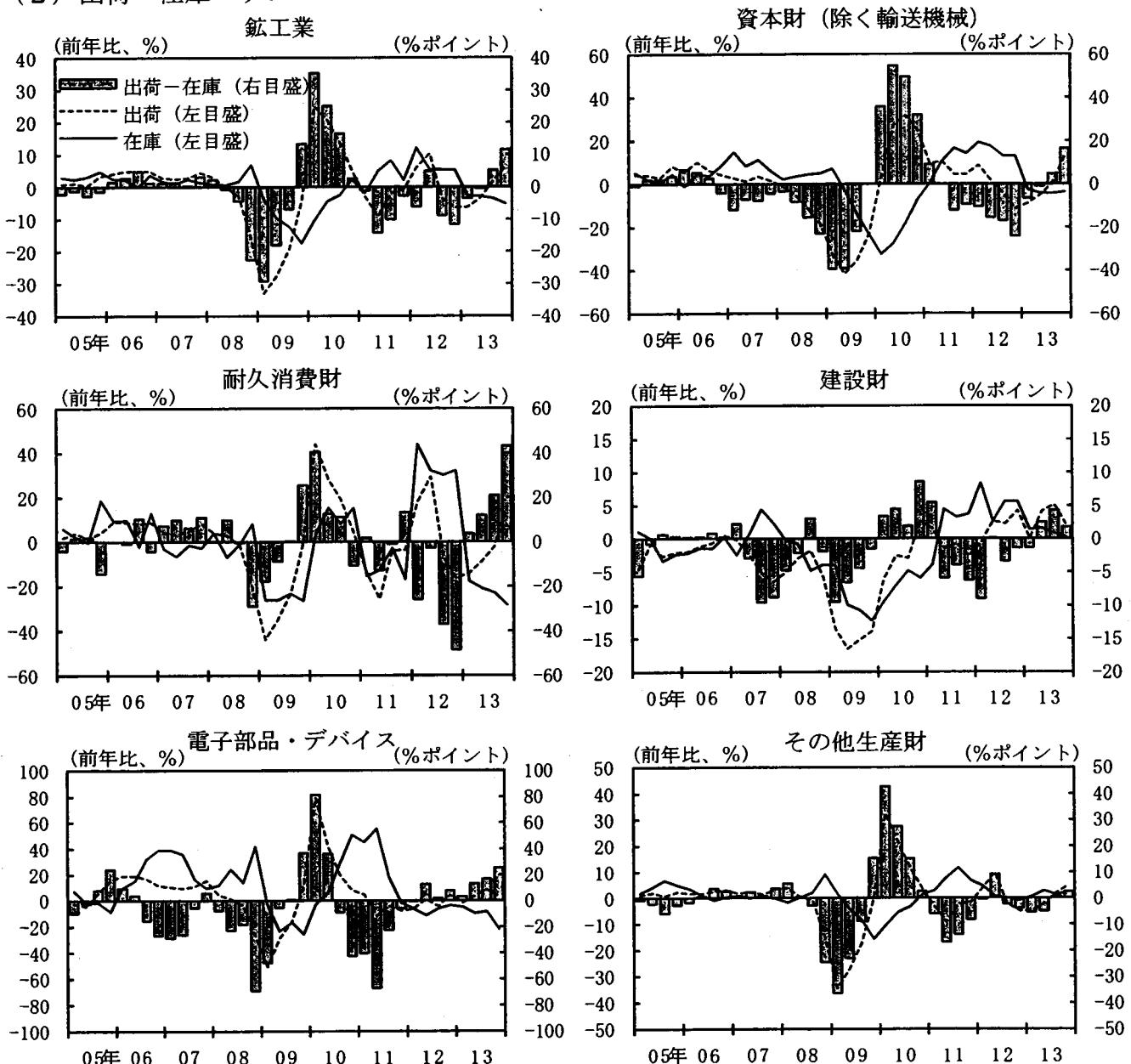
(図表 2 9)

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(注) 2013/4Qは、出荷は10~11月の値、在庫は11月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表30)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
有効求人倍率(季調済、倍)	0.82	0.90	0.95	0.99	0.95	0.98	1.00
有効求職	(- 5.9)	<- 2.4>	<- 2.2>	<- 2.1>	< 0.4>	<- 1.9>	<- 0.6>
有効求人	(13.6)	< 3.3>	< 2.4>	< 2.4>	< 1.0>	< 0.5>	< 2.1>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.32	1.44	1.47	1.58	1.50	1.59	1.56
新規求職	(- 7.6)	<- 4.6>	<- 0.1>	<- 4.7>	< 0.8>	<- 5.5>	< 1.8>
新規求人	(10.1)	(6.9)	(8.8)	(8.9)	(9.2)	(10.8)	(6.9)
うち製造業	(- 3.7)	(- 1.3)	(11.6)	(20.1)	(16.8)	(20.2)	(20.0)
うち非製造業	(11.7)	(7.8)	(8.5)	(7.9)	(8.4)	(9.8)	(5.7)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.12	1.23	1.27	1.29	1.26	1.28	1.30

<労働力調査>

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
労働力人口	(- 0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(1.0)
		<- 0.1>	< 0.1>	< 0.5>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.3>
就業者数	(- 0.1)	(0.6)	(0.6)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(1.2)
		< 0.1>	< 0.1>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.1>	< 0.4>
雇用者数	(0.2)	(0.9)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(0.9)	(1.1)
		< 0.4>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	280	265	262	264	263	266	261
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	91	85	88	86	89	87
完全失業率(季調済、%)	4.3	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
労働力率(季調済、%)	59.1	59.2	59.2	59.6	59.4	59.5	59.7

<毎月勤労統計>

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.7)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.1)
		< 0.4>	< 0.3>	< 0.3>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 1.3)	(- 1.3)	(- 1.1)	(- 1.2)	(- 1.2)	(- 1.0)
非製造業	(1.0)	(1.1)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
名目賃金(b)	(- 0.7)	(0.3)	(- 0.4)	(0.2)	(- 0.2)	(- 0.1)	(0.5)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.6)	(- 0.7)	(0.0)
所定外給与	(0.9)	(0.6)	(3.0)	(5.3)	(3.6)	(5.9)	(4.7)
特別給与	(- 2.5)	(2.4)	(0.3)	(3.0)	(5.5)	(4.3)	(2.4)
雇用者所得(a×b)	(- 0.0)	(0.9)	(0.5)	(1.2)	(0.7)	(0.9)	(1.5)

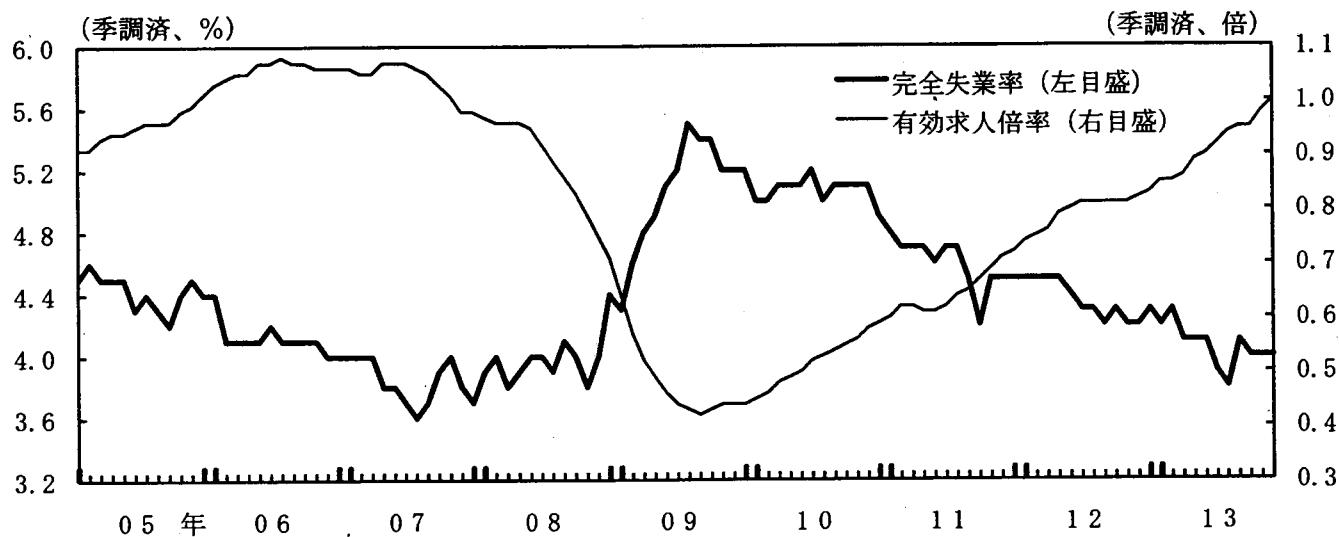
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2013/10~12月の季節調整値は10~11月の値、前年比は10~11月の前年同期比、季調済前期比は10~11月の7~9月対比。

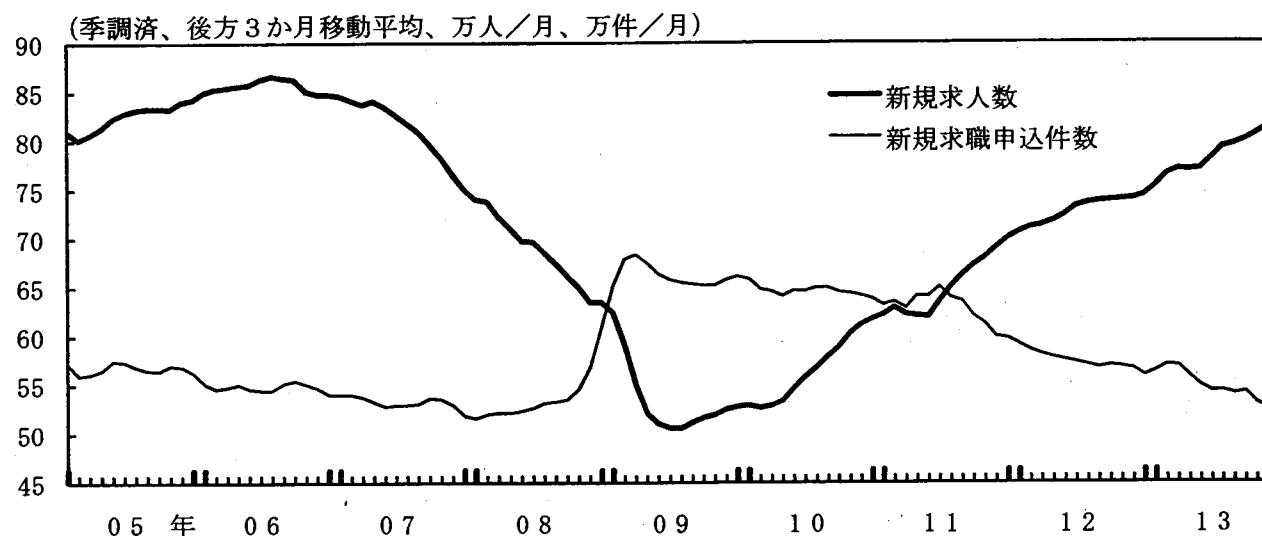
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

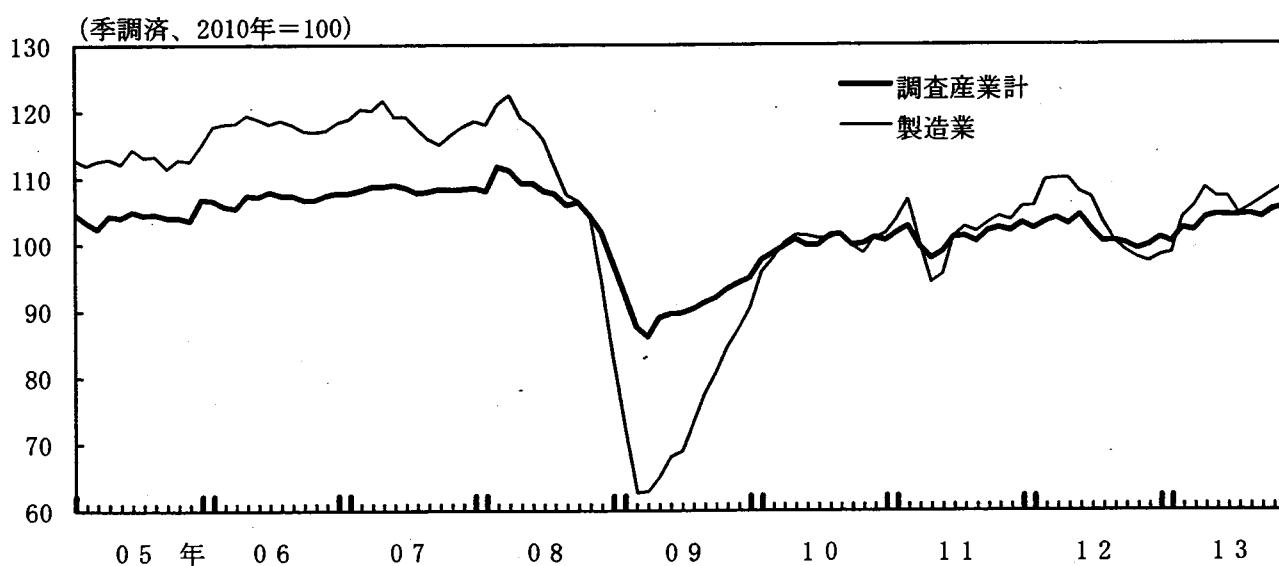
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



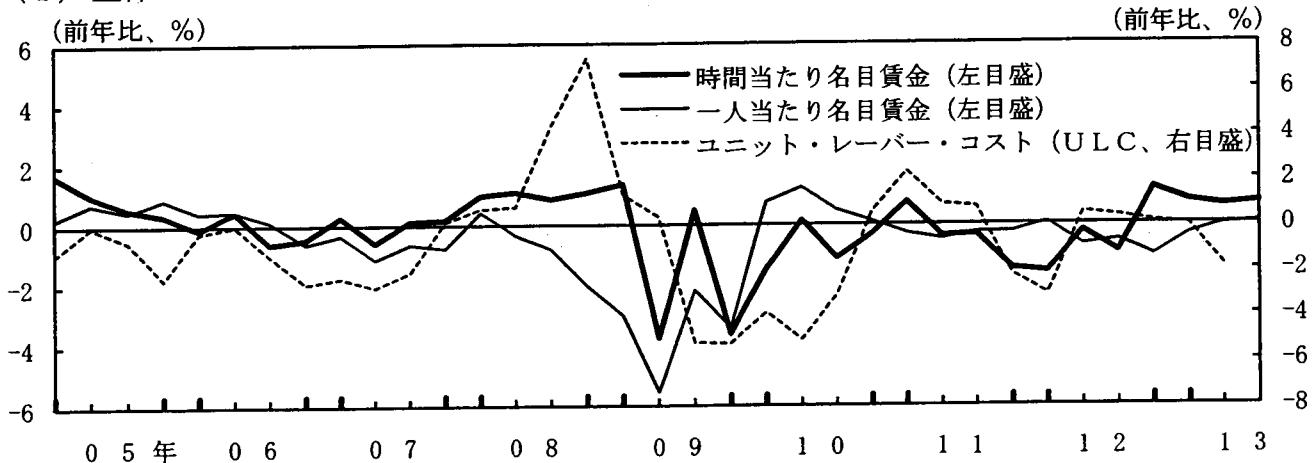
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

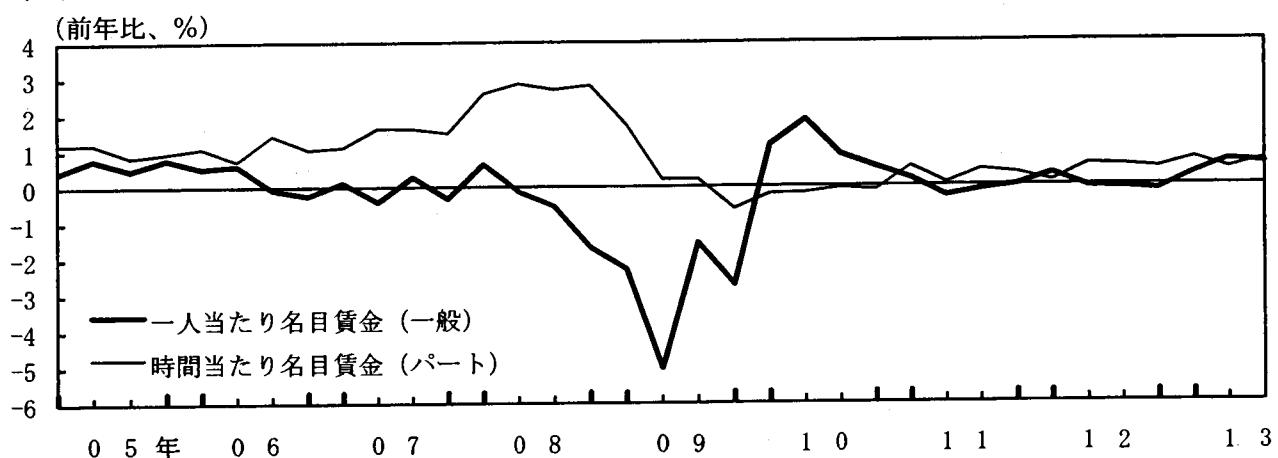
(図表32)

賃金

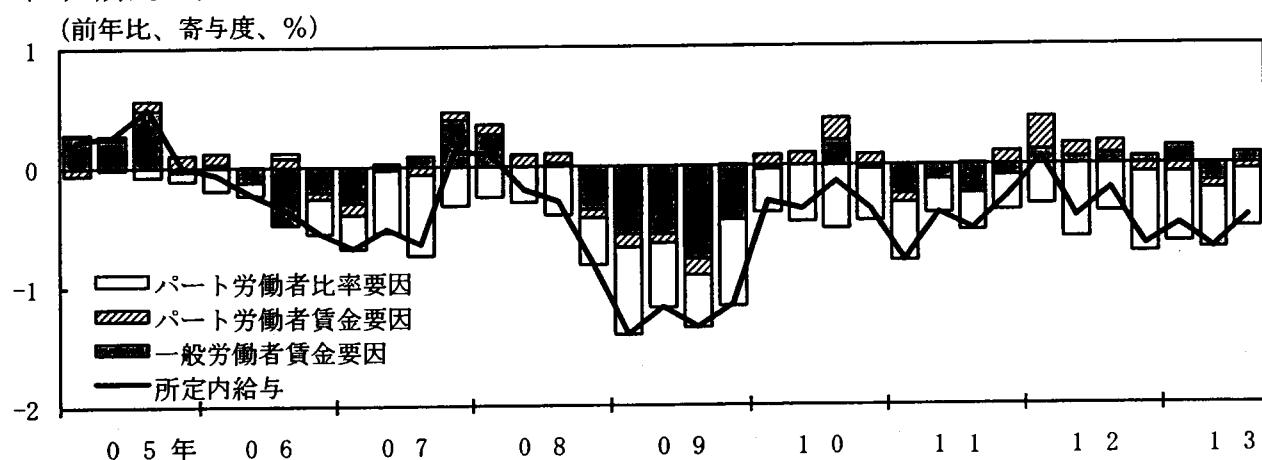
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



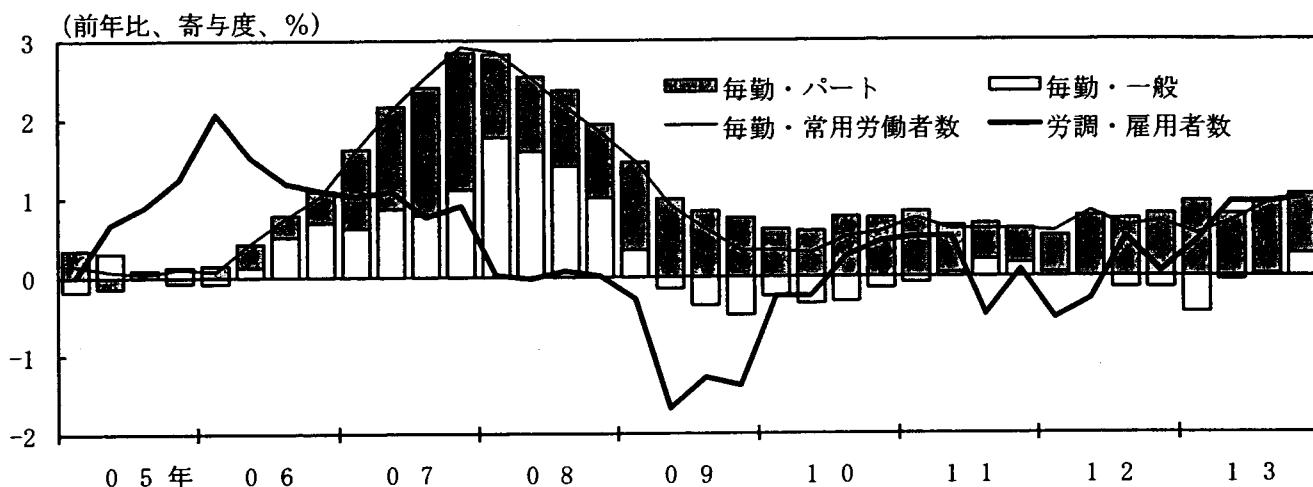
- (注)
- 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 - ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP
 - 四半期は以下のように組替えている。
ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
 - (3)は以下のように算出。
一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合
パート労働者比率要因=所定内給与前年比－一般労働者賃金要因－パー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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

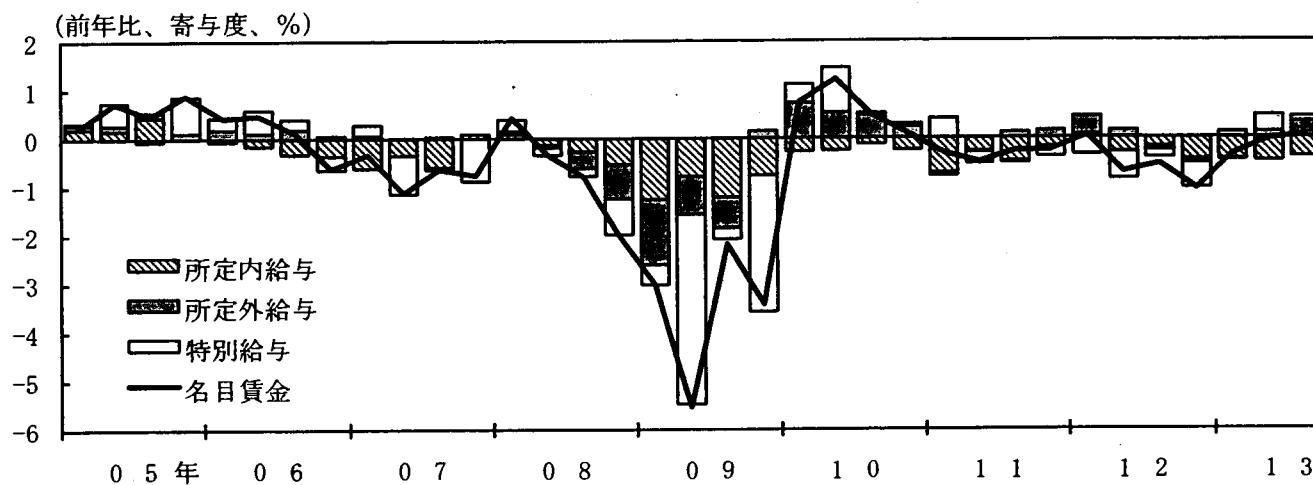
(図表33)

雇用者所得

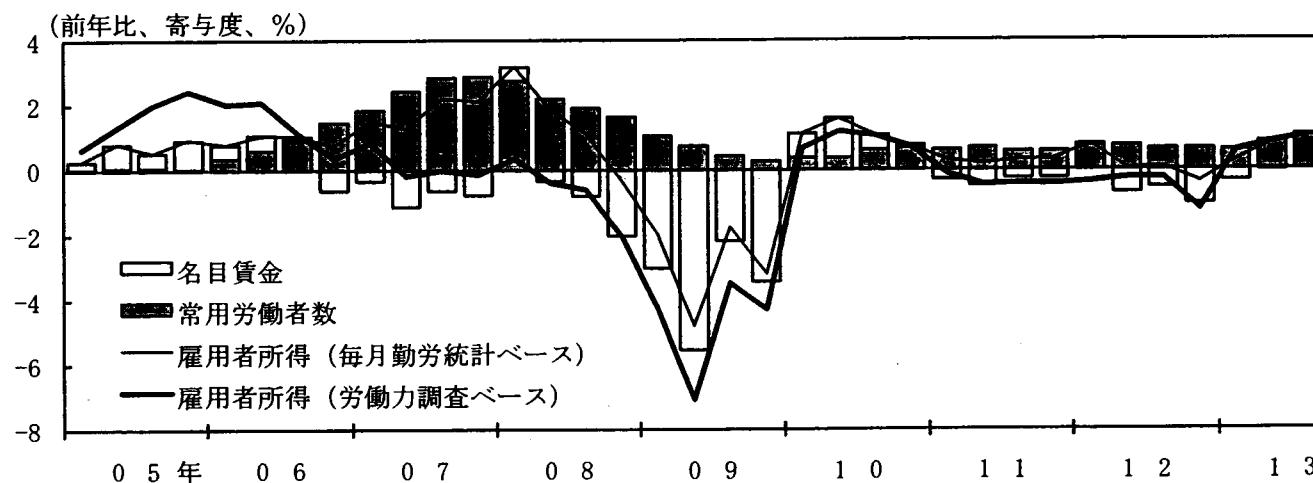
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



(2) 名目賃金



(3) 雇用者所得



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

雇用者所得（毎月勤労統計ベース）＝常用労働者数（毎月勤労統計）×名目賃金（毎月勤労統計）

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

4. (1)の2013/4Qは10～11月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

—()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	2012年度	13/4~6月	7~9	10~12	13/9月	10	11	12
輸出物価(円ベース)	(0.9)	(11.3)	(13.5)	(12.5)	(13.8)	(12.4)	(12.5)	(12.4)
		< 2.5>	<-0.7>	< 1.3>	< 1.0>	<-0.5>	< 1.2>	< 2.1>
同(契約通貨ベース)	(-1.7)	(-2.5)	(-1.9)	(-1.9)	(-2.1)	(-2.0)	(-1.9)	(-1.8)
		<-1.6>	<-0.8>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.2>	<-0.1>	<-0.1>
輸入物価(円ベース)	(1.7)	(12.3)	(17.9)	(17.1)	(17.8)	(16.6)	(17.1)	(17.6)
		< 3.5>	<-0.6>	< 2.2>	< 2.1>	<-1.0>	< 1.6>	< 3.3>
					[2.2]	[-0.2]	[2.8]	[4.0]
同(契約通貨ベース)	(-1.9)	(-4.0)	(-0.8)	(-0.4)	(-1.6)	(-0.8)	(-0.3)	(0.2)
		<-1.5>	<-0.7>	< 0.9>	< 1.1>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.6>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-8.6)	<-8.0>	< 1.3>	< 1.6>	<-3.5>	< 2.3>	< 0.0>	< 0.8>
日経商品指数(42種、月末値)	(-2.5)	< 0.9>	< 1.6>	< 3.1>	< 0.3>	< 0.6>	< 1.4>	< 2.3>
国内企業物価	(-1.1)	(0.7)	(2.2)	(2.5)	(2.2)	(2.5)	(2.6)	(2.5)
		< 0.7>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.3>
					[0.8]	[0.6]	[0.3]	[0.4]
C S P I 総平均	(-0.3)	(0.2)	(0.6)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	(1.0)	
総平均 除く国際運輸	(-0.3)	(-0.2)	(0.0)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.6)	
全国C P I 総合	(-0.3)	(-0.3)	(0.9)	(1.4)	(1.1)	(1.1)	(1.5)	
総合 除く生鮮食品	[9604]	(-0.2)	(0.0)	(0.7)	(1.1)	(0.7)	(0.9)	(1.2)
うち 財 除く農水畜産物	[3729]	(-1.0)	(-1.0)	(0.7)	(1.1)	(0.7)	(0.8)	(1.3)
一般サービス	[3869]	(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)	(0.0)	(-0.2)	(-0.1)	(0.1)
公共料金	[1712]	(1.5)	(2.3)	(2.7)	(3.2)	(2.5)	(3.3)	(3.2)
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	(-0.6)	(-0.4)	(0.0)	(0.4)	(0.0)	(0.3)	(0.6)
東京C P I 総合	(-0.7)	(-0.2)	(0.5)	(0.8)	(0.5)	(0.6)	(1.0)	(0.9)
総合 除く生鮮食品	[9628]	(-0.6)	(0.0)	(0.3)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(0.6)
うち 財 除く農水畜産物	[3086]	(-2.2)	(-1.2)	(-0.5)	(0.3)	(-0.2)	(-0.3)	(0.4)
一般サービス	[4674]	(-0.5)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.1)	(-0.3)	(-0.2)	(0.0)
公共料金	[1623]	(2.1)	(2.9)	(2.9)	(2.4)	(2.1)	(2.7)	(2.6)
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	(-1.0)	(-0.5)	(-0.4)	(0.1)	(-0.4)	(-0.2)	(0.2)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P I の内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P I の2013年12月のデータは中旬速報値。
 4. C P I の総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。
 5. 2013/10~12月のC S P I、全国C P I は10~11月平均のデータを使用。

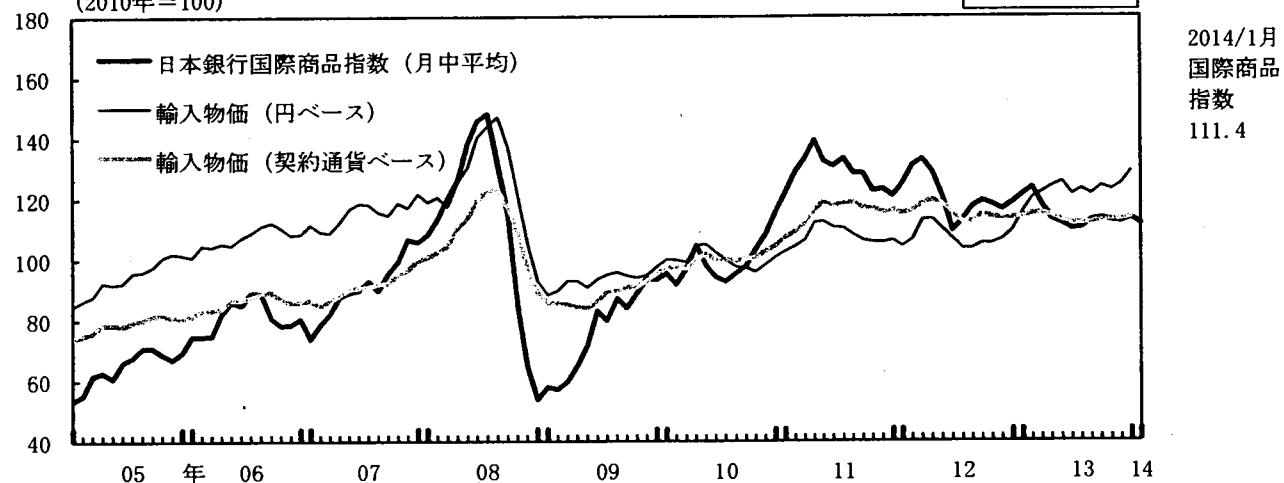
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

(図表35)

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価(契約通貨ベース、円ベース)

(2010年=100)

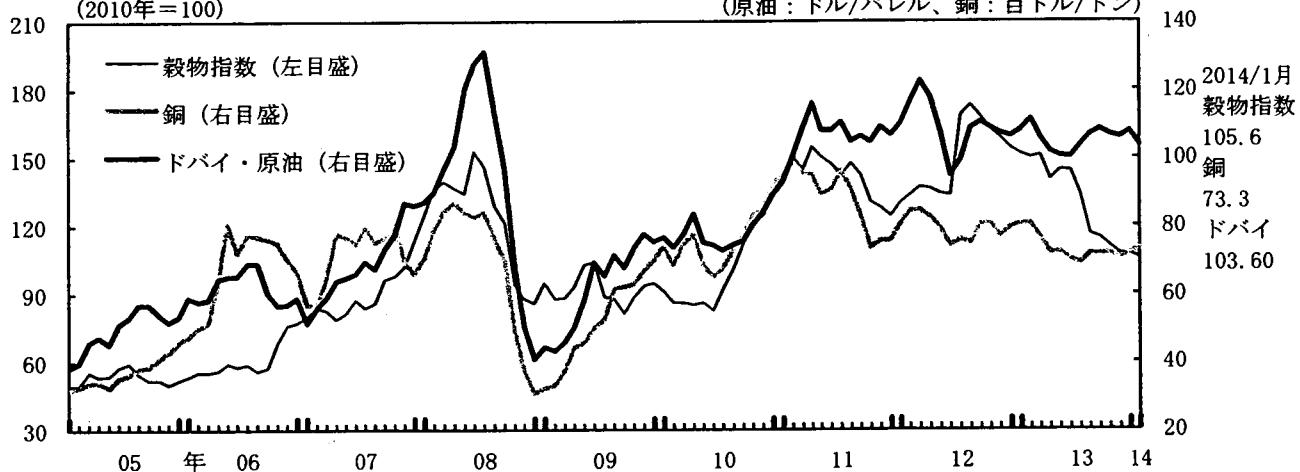
国際商品指数は
対外非公表

(注) 日本銀行国際商品指数の2014/1月は15日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

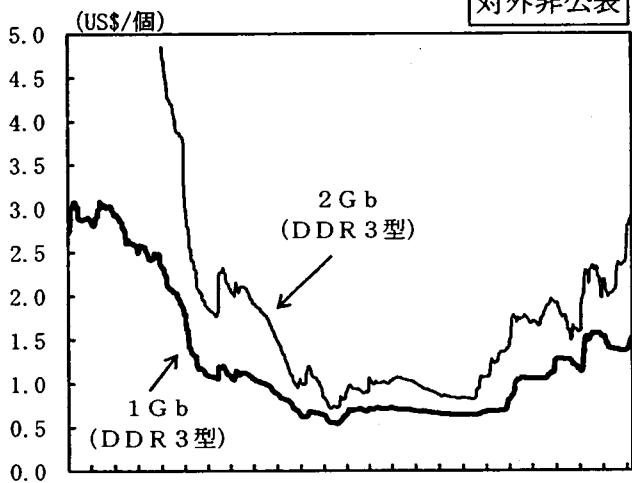
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(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エ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、2014/1月は15日までの平均値。

(3) DRAM

対外非公表

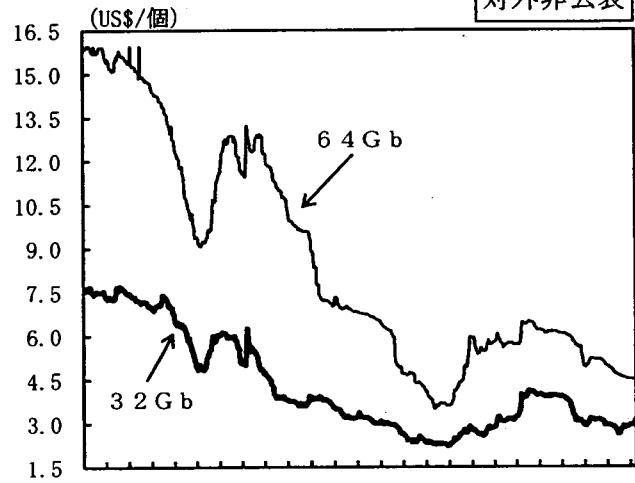


10/ 1 3 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13
月 11/ 12/ 13/ 14/

(注) 直近は1/15日。

(4) NANDフラッシュメモリ

対外非公表



10/ 1 3 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13 5 7 9 11 13
月 11/ 12/ 13/ 14/

(注) 直近は1/15日。

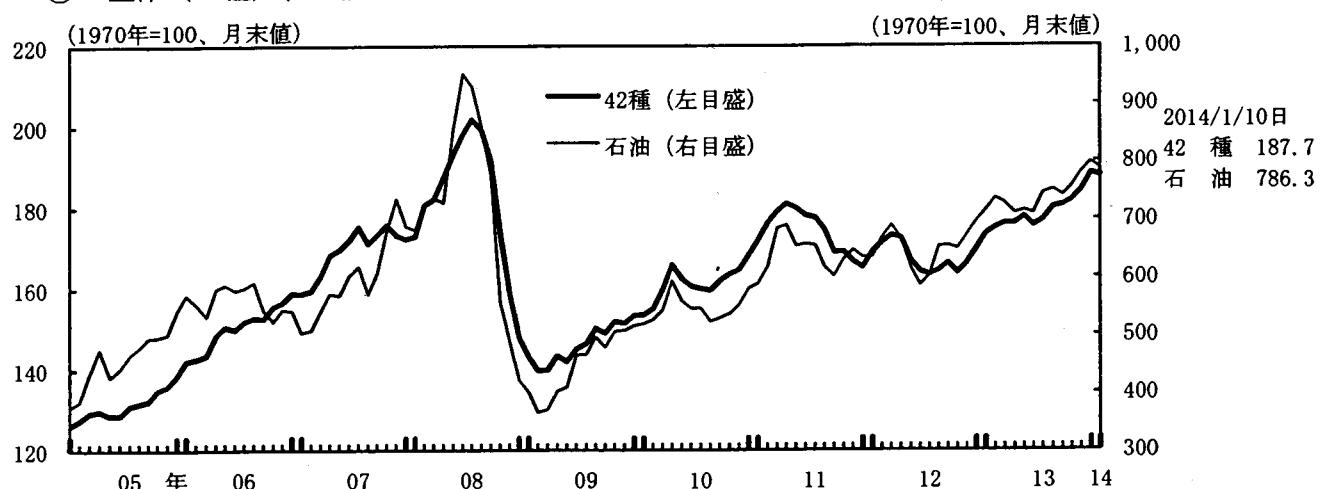
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指標」、日本経済新聞社、Bloomberg 等

(図表36)

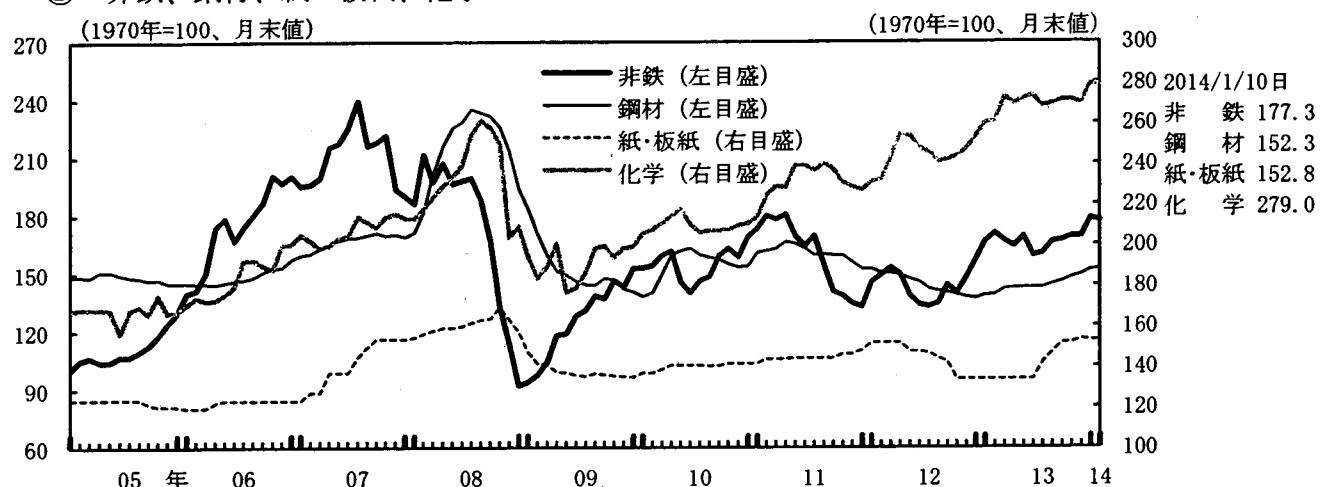
国内商品市況

(1) 日経商品指数

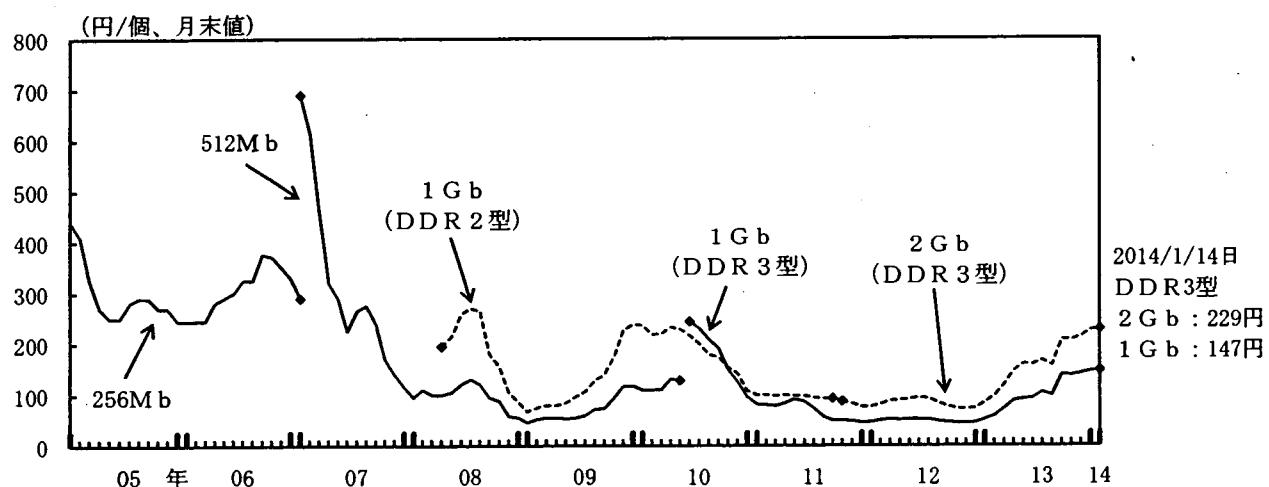
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)

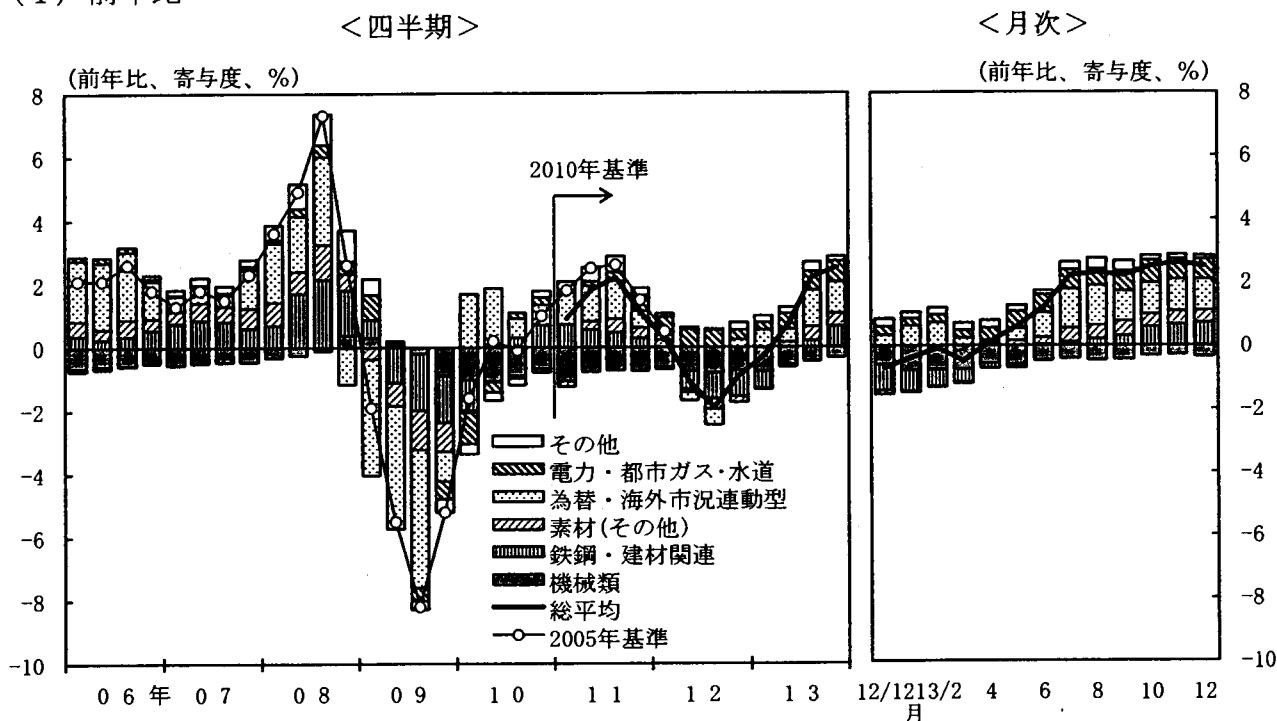


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
 2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256M b (DDR型) → 512M b (DDR 2型) へと、2010年6月には512M b (DDR 2型) → 1 G b (DDR 3型) へと、2011年10月には1 G b (DDR 2型) → 2 G b (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

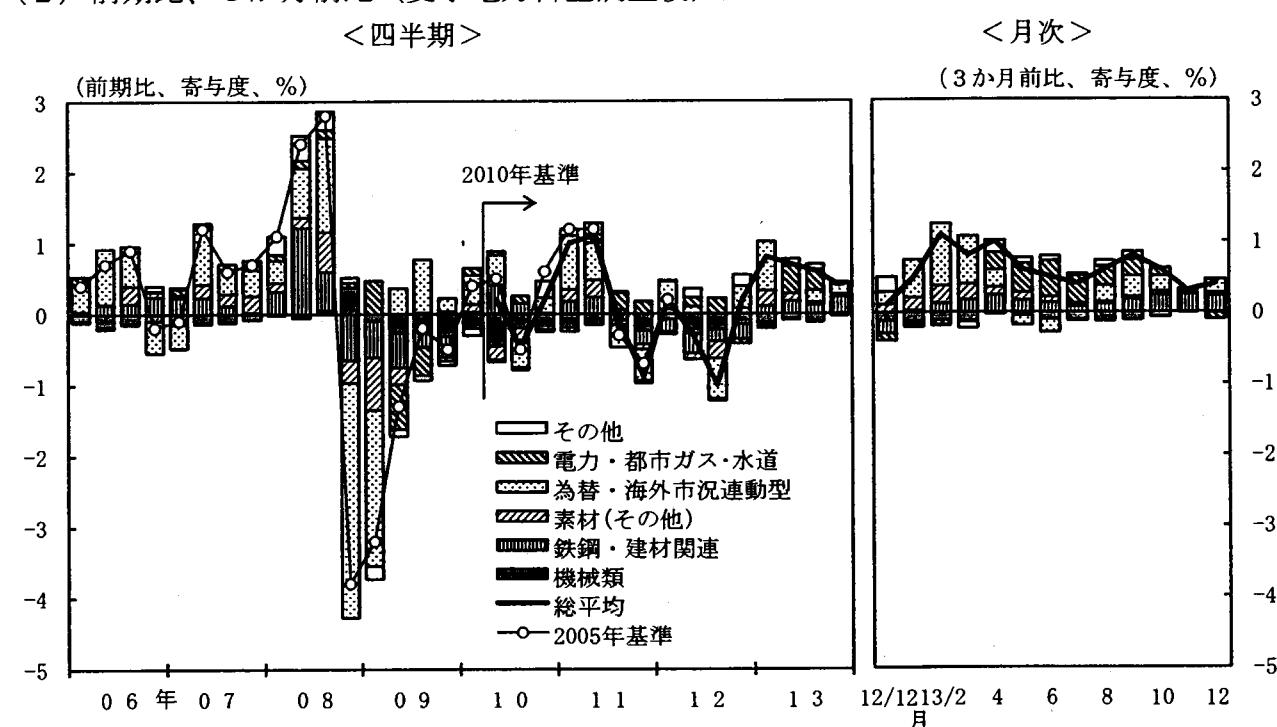
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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）



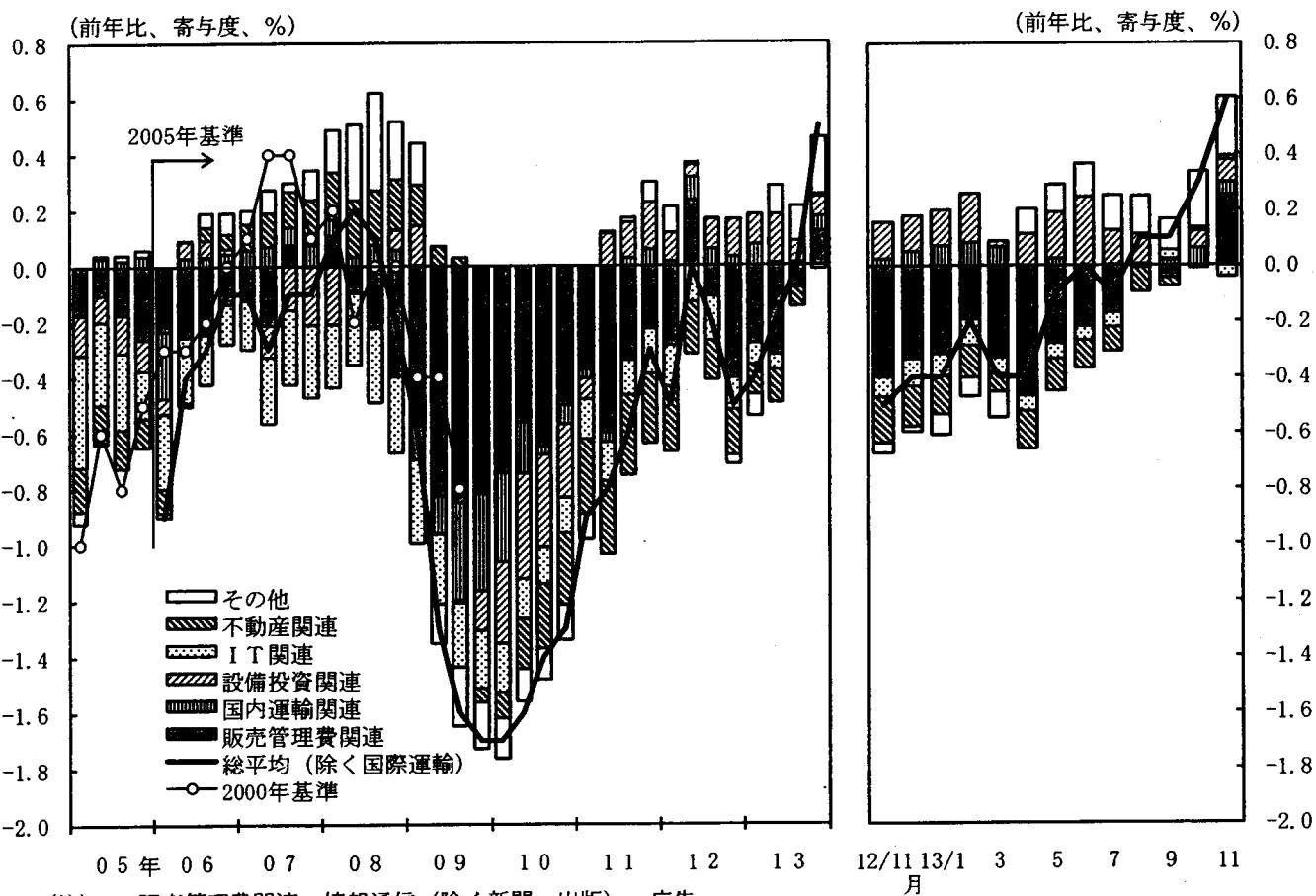
- (注)
1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。

(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>			
	13/1Q	2Q	3Q	4Q	13/8月	9	10	11
総平均(除く国際運輸) [95.8]	-0.4	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.1	0.3	0.6
販売管理費関連 [50.2]	-0.5	-0.6	-0.1	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.5
国内運輸関連 [13.0]	0.6	0.1	0.0	0.3	0.0	0.1	0.4	0.3
設備投資関連 [10.3]	1.0	1.6	0.8	0.6	1.0	0.1	0.6	0.7
IT関連 [2.4]	-6.0	-4.2	-0.7	-1.1	-0.2	2.5	1.1	-3.3
不動産関連 [6.6]	-1.5	-1.8	-0.9	0.1	-1.2	-0.4	0.0	0.2
その他 [13.4]	-0.6	0.7	0.8	1.4	1.0	0.7	1.4	1.5
総 平 均 [100.0]	-0.1	0.2	0.6	0.9	0.7	0.7	0.8	1.0

—— []はウエイト (%)

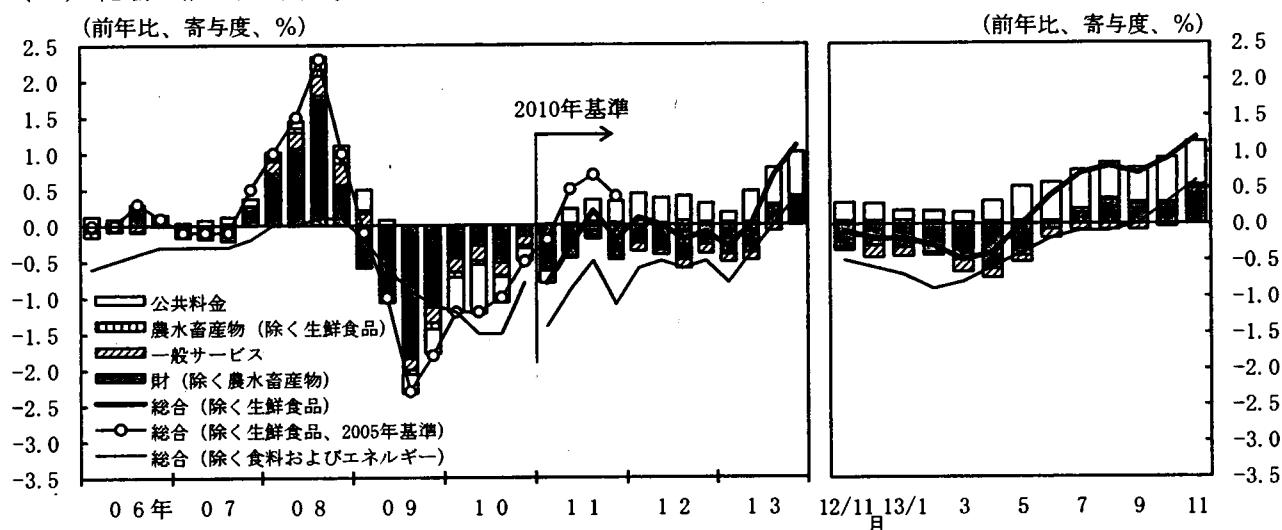


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2013/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

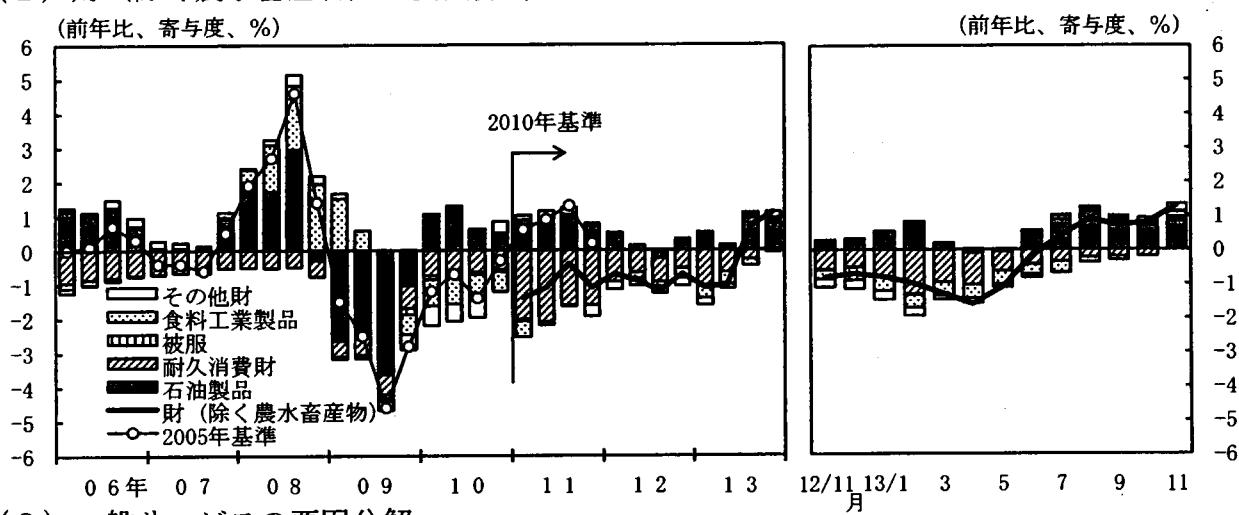
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価（全国）

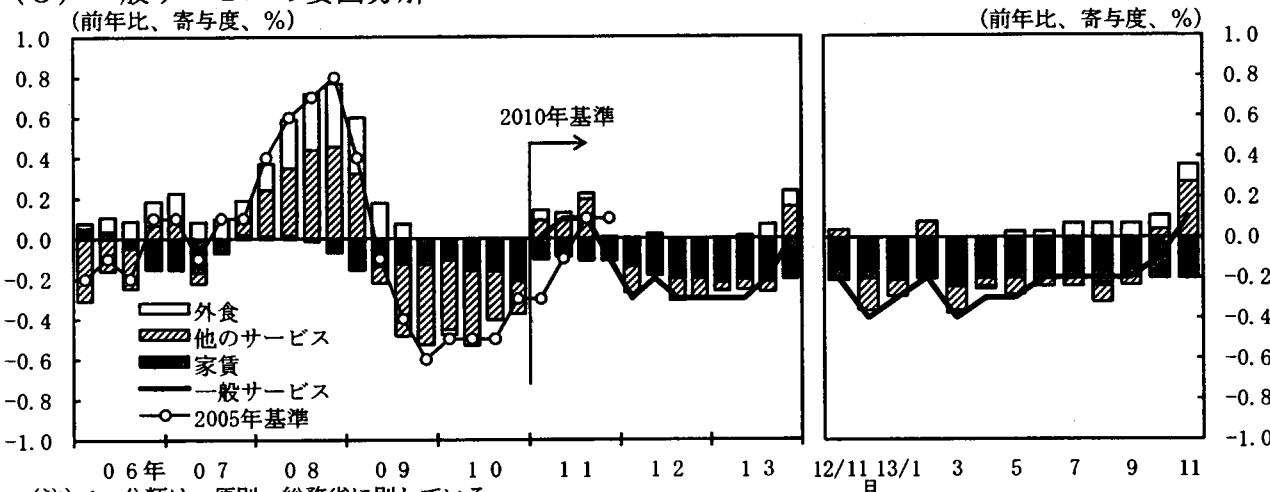
(1) 総合（除く生鮮食品）



(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. 2013/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

(図表40)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度（%ポイント）							前年比 (%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エネルギー (①～⑥) 計	総合	生鮮食品
カート(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
12/4Q	▲0.1	▲0.5	▲0.10	▲0.00	0.05	0.13	0.18	0.02	0.28	▲0.2	▲3.6
13/1Q	▲0.3	▲0.8	▲0.13	▲0.00	0.04	0.20	0.13	▲0.00	0.23	▲0.6	▲7.3
2Q	0.0	▲0.4	▲0.13	0.01	0.04	0.05	0.27	0.03	0.27	▲0.3	▲6.6
3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6
4Q	1.1	0.4	0.05	0.03	0.00	0.29	0.30	0.05	0.73	1.4	9.5
12/11月	▲0.1	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.05	0.11	0.17	0.02	0.26	▲0.2	▲2.1
12月	▲0.2	▲0.6	▲0.12	0.00	0.05	0.12	0.16	0.02	0.22	▲0.1	0.6
13/1月	▲0.2	▲0.7	▲0.14	0.00	0.05	0.20	0.14	0.00	0.25	▲0.3	▲1.9
2月	▲0.3	▲0.9	▲0.12	0.00	0.04	0.32	0.12	▲0.01	0.35	▲0.7	▲8.6
3月	▲0.5	▲0.8	▲0.13	▲0.01	0.03	0.07	0.12	▲0.00	0.08	▲0.9	▲11.5
4月	▲0.4	▲0.6	▲0.14	▲0.01	0.04	▲0.04	0.15	0.01	0.01	▲0.7	▲7.9
5月	0.0	▲0.4	▲0.14	0.01	0.04	▲0.02	0.31	0.04	0.24	▲0.3	▲7.6
6月	0.4	▲0.2	▲0.10	0.01	0.03	0.21	0.35	0.05	0.56	0.2	▲4.2
7月	0.7	▲0.1	▲0.11	0.03	0.04	0.34	0.36	0.06	0.71	0.7	2.3
8月	0.8	▲0.1	▲0.04	0.03	0.02	0.43	0.32	0.06	0.82	0.9	3.6
9月	0.7	0.0	▲0.03	0.03	0.02	0.32	0.28	0.06	0.69	1.1	11.0
10月	0.9	0.3	0.02	0.03	0.01	0.27	0.30	0.06	0.69	1.1	8.0
11月	1.2	0.6	0.07	0.03	▲0.00	0.32	0.30	0.05	0.77	1.5	11.1

(注) 1. 食料は酒類を除く。

2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。

3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。

4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。

5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。

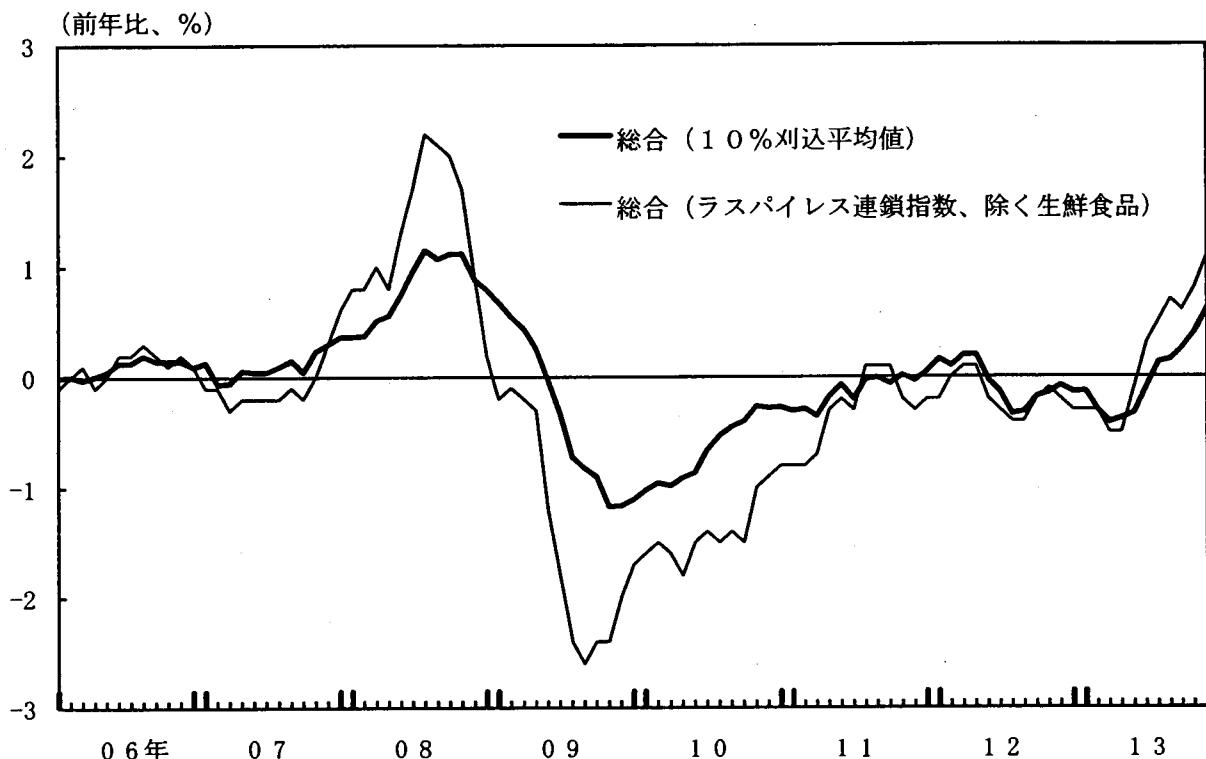
6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。

7. 2013/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

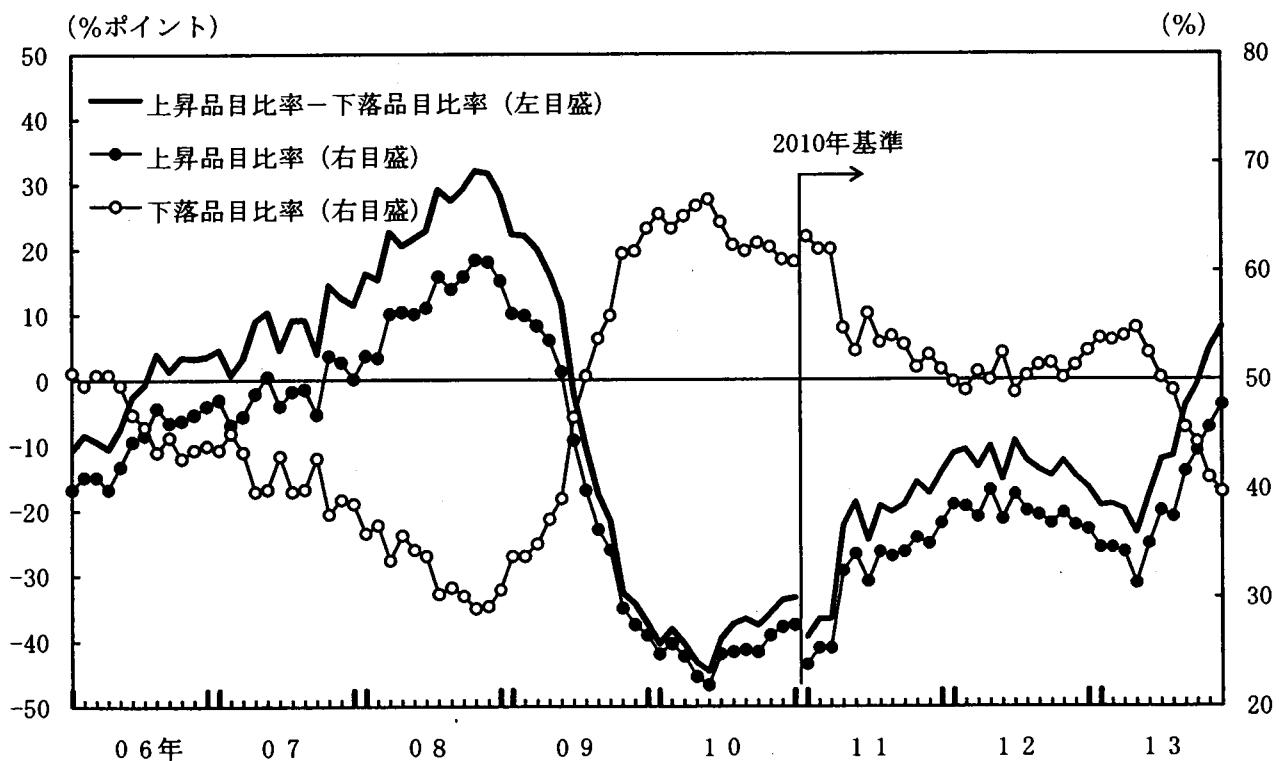
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 戻込平均値とラスパイレス連鎖指数



(2) 上昇・下落品目比率 (前年比上昇・下落した品目の割合、総合除く生鮮食品)



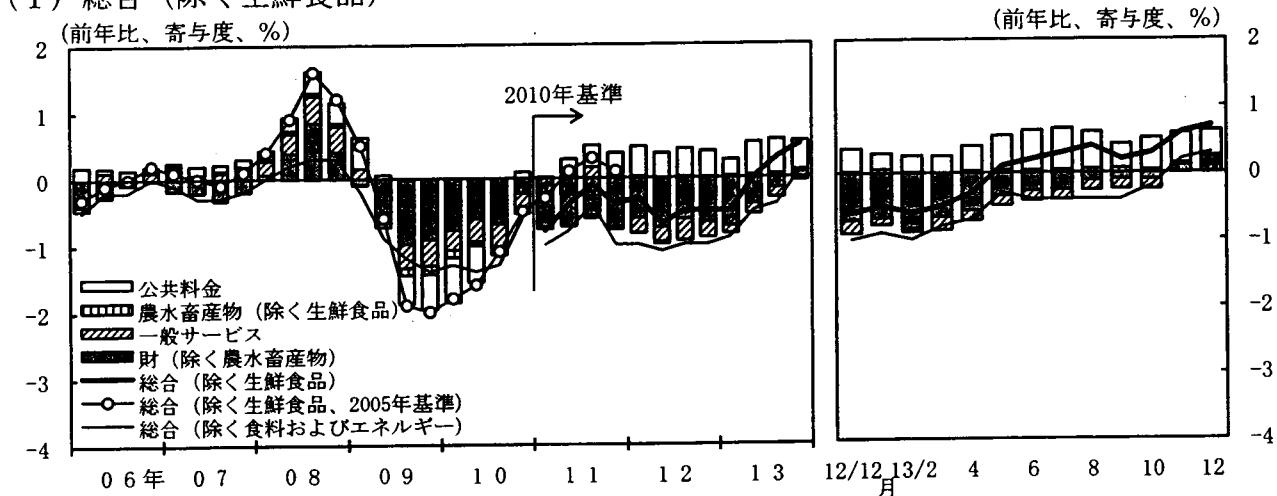
(注) 1. 10% 戻込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

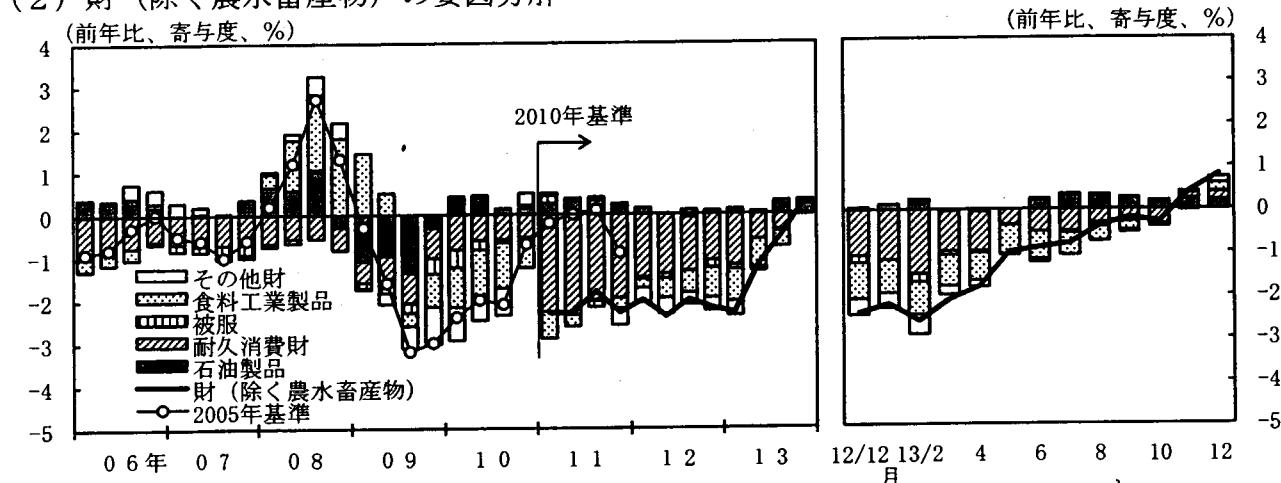
(図表42)

消費者物価（東京）

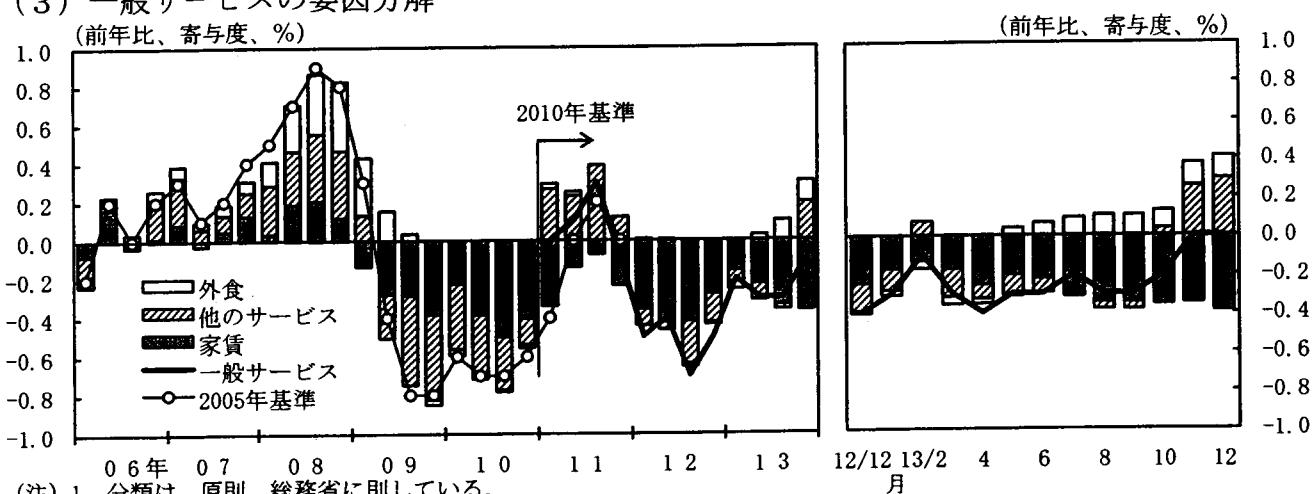
(1) 総合（除く生鮮食品）



(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、指標から作成。

4. 2013/12月のデータは、中旬速報値。

(図表43)

地 價 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比 : %				
		11/9月末	12/3月末	9月末	13/3月末	9月末
六大都市	商業地	-1.4	-0.6	-0.1	0.2	1.2
	住宅地	-0.2	-0.2	-0.1	0.2	0.4
六大都市以外	商業地	-2.1	-1.9	-1.6	-1.4	-1.1
	住宅地	-1.5	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比 : %						
		10/7月時点	11/1	7	12/1	7	13/1	7
全用途平均 全国平均		-3.7	—	-3.4	—	-2.7	—	-1.9
	東京圏	-3.3	-1.9	-2.1	-1.7	-1.0	-0.6	0.1
	大阪圏	-4.0	-2.7	-2.1	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3
	名古屋圏	-1.8	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1	0.7
	三大都市圏	-3.2	-2.0	-1.9	-1.5	-1.0	-0.6	0.1
	地方平均	-3.9	—	-4.0	—	-3.4	—	-2.6
住宅地	全国平均	-3.4	—	-3.2	—	-2.5	—	-1.8
	東京圏	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1
	大阪圏	-3.6	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4
	名古屋圏	-1.3	-0.6	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	0.7
	三大都市圏	-2.9	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1
	地方平均	-3.6	—	-3.7	—	-3.2	—	-2.5
商業地	全国平均	-4.6	—	-4.0	—	-3.1	—	-2.1
	東京圏	-4.1	-2.5	-2.3	-1.9	-0.9	-0.5	0.6
	大阪圏	-5.3	-3.6	-2.6	-1.7	-1.0	-0.5	0.4
	名古屋圏	-2.9	-1.2	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	0.7
	三大都市圏	-4.2	-2.5	-2.2	-1.6	-0.8	-0.5	0.6
	地方平均	-4.8	—	-4.8	—	-4.1	—	-3.1

<オフィスビル空室率等

>

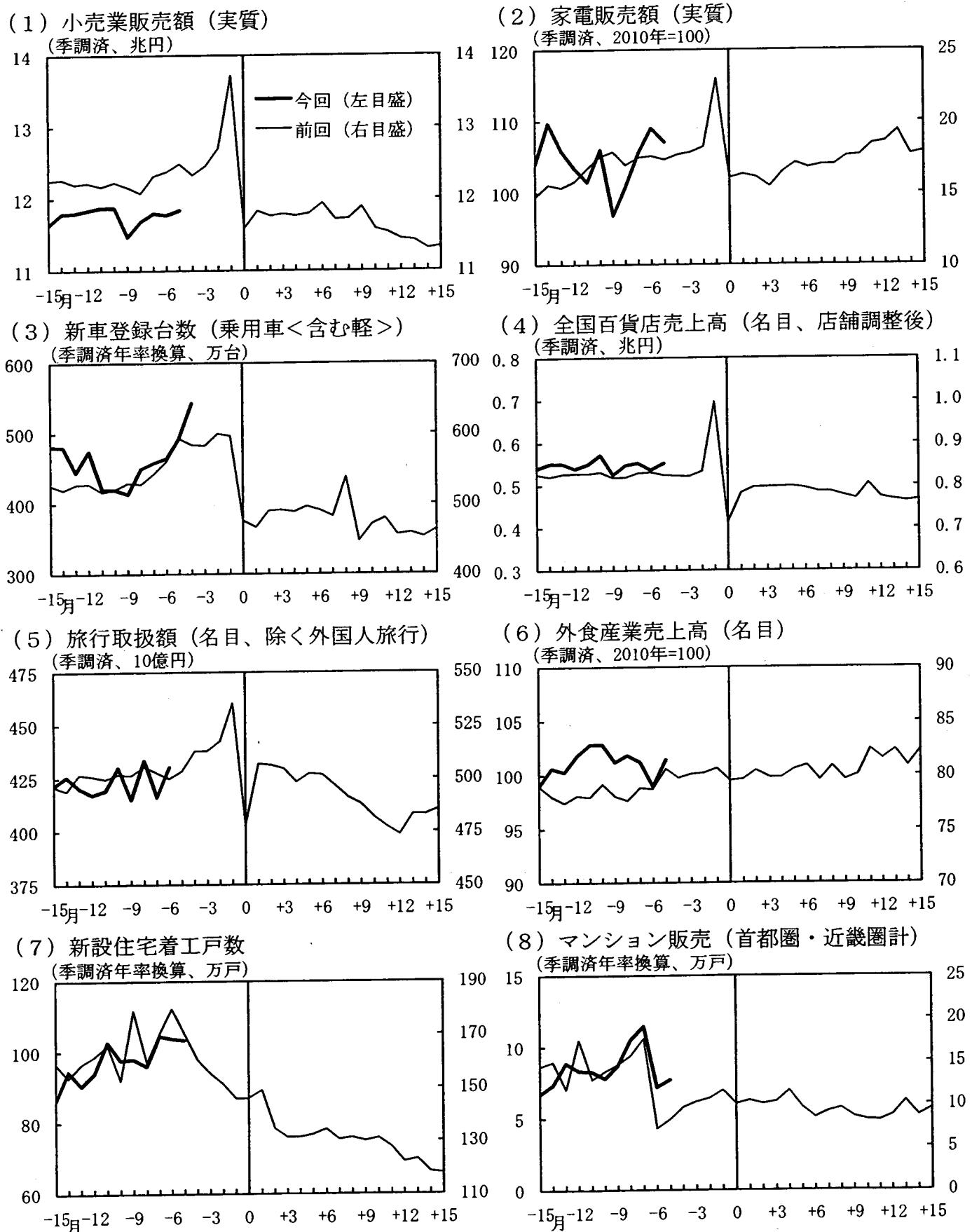
<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

— 千件、() 内は前年比 : %

2011年	2012年	13/1Q	2Q	3Q	13/8月	9	10
1,136	1,204	296	326	309	101	94	118
(-1.6)	(6.0)	(3.9)	(9.7)	(9.1)	(1.9)	(9.6)	(5.2)

(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、
、法務省「登記統計調査」

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）

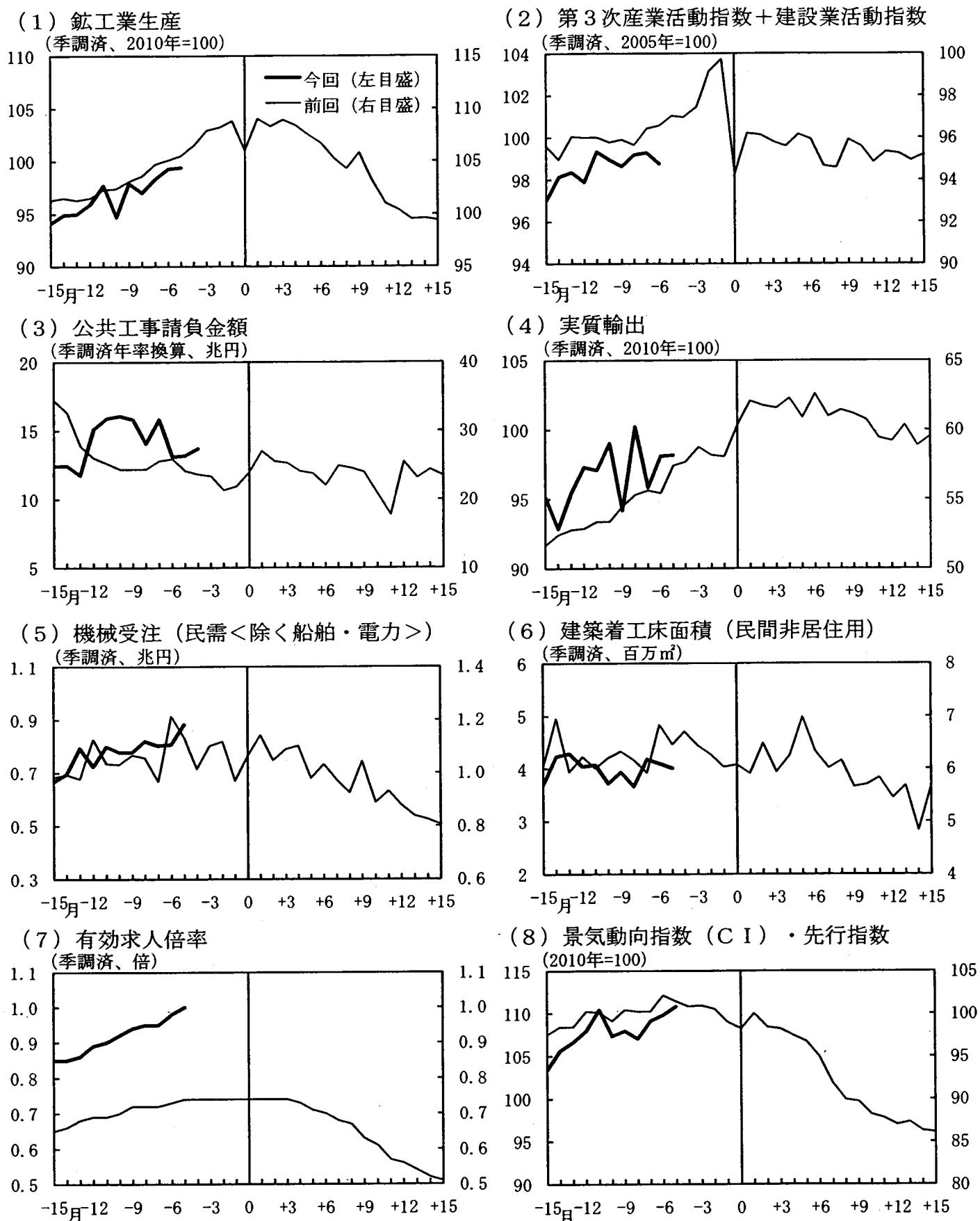


(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (1)～(6)および(8)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、国土交通省「建築着工統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」等

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）



(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (3)～(4)および(6)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

3. (5)の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」等

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.16
企画局

金融環境の現状評価

(概況)

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4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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台前半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. インフレ予想

インフレ予想は、全体として上昇しているとみられる。短期のインフレ予想については上昇を示す指標が多い。中長期のインフレ予想については横ばいを示す指標が増えているが、再び上昇を示す指標もみられている。

短期的なインフレ予想については、家計、エコノミストおよび市場参加者のインフレ予想は上昇している。一方、マーケットの指標は横ばい圏内で推移している。

- 生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後1年間の予想インフレ率（質的質問からの推計値）は、小幅に上昇している（6月+0.64%→9月+0.63%→12月+0.69%、図表1上段右）。
- E S P フォーキャスト調査をみると、エコノミストによる予想インフレ率は、2013年度および2014年度は上昇している（2013年度：11月+0.61%→12月+0.65%→1月+0.72%、2014年度：11月+0.75%→12月+0.81%→1月+0.88%<消費税率引き上げの影響を含むベースでは、11月+2.79%→12月+2.82%→1月+2.89%>）。2015年度については、概ね横ばいとなっている（2015年度：11月+0.93%→12月+0.96%→1月+0.97%<消費税率引き上げの影響を含むベースでは、11月+1.58%→12月+1.58%→1月+1.64%>、図表2上段右）。
- Q S S 債券月次調査をみると、債券市場参加者による予想インフレ率は、「今後1年間」、「1年先から2年後までの1年間」とともに、上昇している（「今後1年間」：10月+1.13%→11月+1.31%→12月+1.54%、「1年先から2年後までの1年間」：10月+1.51%→11月+1.51%→12月+1.70%、図表3上段）¹。
- 短期のインフレーション・スワップ・レートは、横ばい圏内で推移している（図表3中段）²。

中長期的なインフレ予想については、家計および市場参加者のインフレ予想は上昇している。マーケットの指標は横ばいないし小幅に上昇している。

¹ Q S S 債券月次調査では、2013年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するようになった。

² 2年物のインフレーション・スワップ・レートが上昇しているのは、2015年10月に予定されている消費税率引き上げの影響（2016年1月以降に満期を迎える取引に反映される）を織り込んだためと考えられる。

- 生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後5年間の予想インフレ率(質的質問からの推計値)は、上昇している(6月+0.94%→9月+0.79%→12月+1.09%、図表1上段右)。
- Q S S 債券月次調査をみると、債券市場参加者による「2年先から10年後までの8年間」の予想インフレ率は、上昇している(10月+1.27%→11月+1.32%→12月+1.41%、図表3上段)¹。
- 中長期のインフレーション・スワップ・レートは、横ばい圏内で推移している。一方、物価連動国債のB E I (Break Even Inflation rate)は、小幅に上昇している(図表3中下段)。

インフレ予想に関する上記の指標には、定量的に評価することは難しいものの、消費税率引き上げの影響が織り込まれているとみられる。ただし、この影響を控除したとしても、インフレ予想についての上記の評価は変わらないと考えられる。

2. 短期金利と実体経済

短期金利(オーバーナイト物コールレート)の水準を、C P I 上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質G D Pトレンドの成長率(均衡利子率の代理変数)や潜在成長率(同)との比較では、幾分緩和的な水準にある。標準的なティラー・ルールとの比較では、H P フィルターを用いて計算した場合は幾分緩和的な水準ながら、生産関数アプローチを用いて計算した場合は概ね中立的な水準にある(図表4~7)。

- 上記のいずれの指標でみても、緩和度合いの水準は、量的緩和期の後半と同程度またはその時期よりも緩和的な水準となっている。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している(図表9上段)。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している(図表9下段)。
- C P 発行金利、C P 発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している(図表8、10中段)。
- C P の発行市場では、良好な発行環境が続いている。

- 社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じて低い水準で推移している（図表 8、10 下段）。

—— 社債の発行市場では、投資家の需要は底堅く、発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。12月の社債の発行レートおよび発行スプレッドは、概ね前月と同水準となった。

4. 資金調達量

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。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（10月+0.8%→11月+1.0%→12月+1.0%、図表 13 上段）。

- 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀II）の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている（10月+2.3%→11月+2.4%→12月+2.6%、図表 13 下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等、地銀・地銀IIいずれも伸び率が拡大している（都銀等：10月+1.7%→11月+1.8%→12月+2.0%、地銀・地銀II：10月+2.8%→11月+3.0%→12月+3.1%）。

—— 企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとみられる。

—— 11月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、規模別の前年比をみると、大企業向けのプラス幅は縮小傾向にある一方、中小企業向けのプラス幅は拡大している（大企業向け：9月+4.5%→10月+3.3%→11月+3.3%、中小企業向け：9月+0.5%→10月+1.2%→11月+2.1%、図表 14 中段左）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向け、設備資金向けとともに、プラスで推移している（運転資金向け：9月+2.2%→10月+2.1%→11月+2.8%、設備資金向け：9月+1.6%→10月+1.7%→11月+2.2%、図表 14 中段右）。

- C P・社債計の発行残高は、概ね前年並みとなっている（10月+0.3%→11月▲0.0%→12月▲0.2%、図表 15 上段）。内訳をみると、C P残高の前年比はマイナス、社債残高の前年比はプラスとなっている。

—— 社債の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている（図表 15

下段)。12月の社債発行額は、5,725億円と、前年同月および例年を上回る水準となった(2012年12月:4,871億円、2003~2012年の12月平均:4,499億円)。

▽ 12月および1月入り後の社債発行銘柄

12月 ・1月	AAA格	東京瓦斯
	AA格	電源開発、日本ロジスティクスファンド投資法人、関西電力、東北電力、西部瓦斯、日本リテールファンド投資法人、LIXILグループ、福岡リート投資法人、オリックス不動産投資法人、小田急電鉄
	A格	京浜急行電鉄、三菱ケミカルホールディングス、日立製作所、KDDI、四国電力、日本電産、北海道電力、大成建設、川崎重工業、住友不動産、シチズンホールディングス、日本梶包運輸倉庫、北海道瓦斯、東芝、小森コーポレーション、荒川化学工業、東武鉄道
	BBB格	サンケン電気、三井造船、荏原製作所、西松建設

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。波下線は個人向けを含む。1月は14日まで。

12月のエクイティファイナンス(銀行発行分を除く)は、株式による調達は、多数の案件があったことから高めの水準となった。転換社債の発行も大口案件から高水準となった。J-REIT 資本調達は、12月も相応に活発な状況が続いた(図表16)。

5. アベイラビリティー

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。企業の資金繰りは、改善した状態にある(図表17、18)。

- 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、中小企業(12月)は、「緩和」超幅が幾分拡大し、引き続き大幅な「緩和」超にある(図表18上段右)。
- 企業の資金繰りについて、日本公庫調査をみると、中小企業(12月)は、「余裕」超に転化したが、概ね中立的な水準で推移している。商工中金調査をみると、中小企業(12月)は、「悪化」超幅が小幅に拡大している(図表18下段右)。

—— 12月短観の大企業および中小企業も含め、いずれの指標についても2000年以降の平均を上回る水準まで改善している。このうち、企業の資金繰りについては、短観の中小企業、日本公庫調査の中小企業・小企業、商工中金調査の中企業の指標が、直近のピークである2006年頃の水準まで改善している。

6. 企業倒産

12月の企業倒産件数は、750件と引き続き低水準で推移している（前年比：10月▲7.3%→11月▲10.6%→12月▲15.7%、図表20上段）。

—— 倒産件数は、12月としては1990年以来の低水準となった。

—— 昨年3月に終了した中小企業金融円滑化法に基づく貸付条件変更を受けた後の倒産の件数は、なお低い水準にとどまっている（10月52件→11月29件→12月23件）。円滑化法終了後も、金融機関が引き続き円滑な資金供給に努めていることもあって、終了前後の変化は窺われていない。

—— 12月の倒産企業負債総額は、前年を大幅に下回った。

7. その他の金融指標

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4割台半ばの伸びとなっている（平残前年比：10月+45.8%→11月+52.5%→12月+46.6%、図表21）。

—— 12月のマネタリーベース（末残）の水準は、202兆円となった（10月190兆円→11月192兆円→12月202兆円、図表22上段）。

—— マネタリーベース（末残）の増減を、日本銀行が供給する通貨の取引からみると、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表22中段）。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから4%台前半の伸びとなっている（10月+4.1%→11月+4.4%→12月+4.2%、図表22下段）。

住宅価格の動きを、既存マンション（中古マンション）の価格水準の動向を表わした、東証住宅価格指数（東京）でみると、10月は、前年比プラス幅が拡大した（8月+2.1%→9月+2.9%→10月+5.3%、図表24中段）。

以上

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.16
企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想

- (図表1) 家計・企業のインフレ予想
- (図表2) エコノミストのインフレ予想
- (図表3) 市場のインフレ予想

2. 短期金利と実体経済

- (図表4) 短期金利と実体経済(1)
- (図表5) 短期金利と実体経済(2)
- (図表6) 短期金利と実体経済(3)
- (図表7) 短期金利と実体経済(4)

3. 資金調達コスト

- (図表8) 資金調達コスト関連指標
- (図表9) 総資金調達コスト・貸出金利
- (図表10) 貸出・CP・社債のスプレッド
- (図表11) 企業の資金調達コストと収益性

4. 資金調達量

- (図表12) 資金調達量関連指標
- (図表13) 民間部門総資金調達
- (図表14) 民間銀行貸出の内訳
- (図表15) CP・社債発行残高
- (図表16) エクイティファイナンス

5. アベイラビリティー

- (図表17) 企業金融関連指標
- (図表18) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

6. 企業倒産

- (図表19) 企業倒産関連指標
- (図表20) 企業倒産

7. その他の金融指標

- (図表21) マネー関連指標
- (図表22) マネタリーベースとマネーストック
- (図表23) M2のバランスシート分解
- (図表24) 資産価格と銀行信用
- (図表25) ファイナンシャル・インバランス関連指標

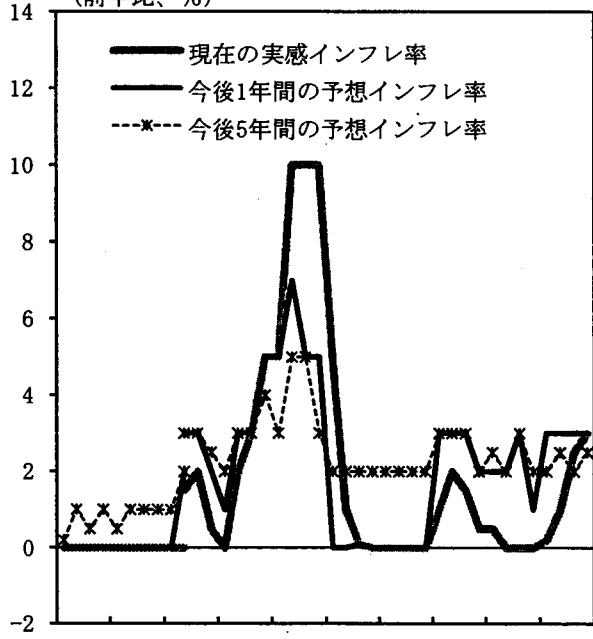
(図表1)

家計・企業のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>

(前年比、%)



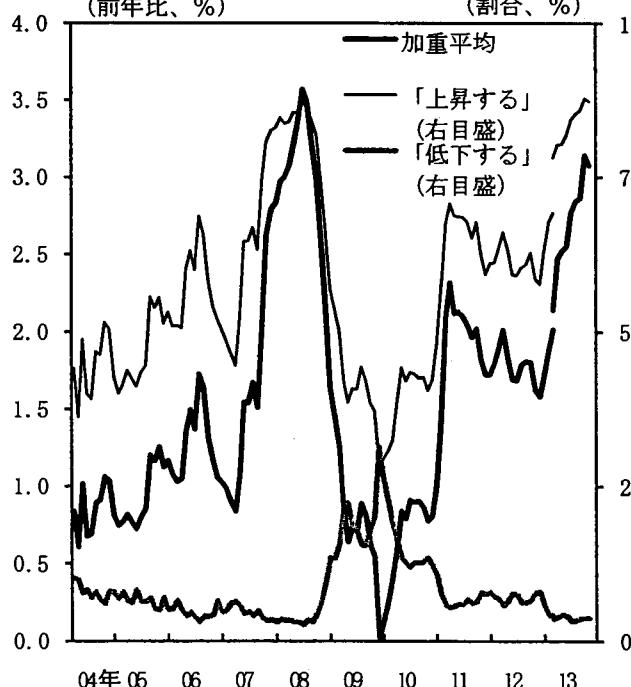
- (注) 1. 中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/9月は線形補間している。
2. 2013/6月調査からは、消費税率引上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。

(2) 消費動向調査（内閣府）

<1年後の予想インフレ率（総世帯）>

(前年比、%)

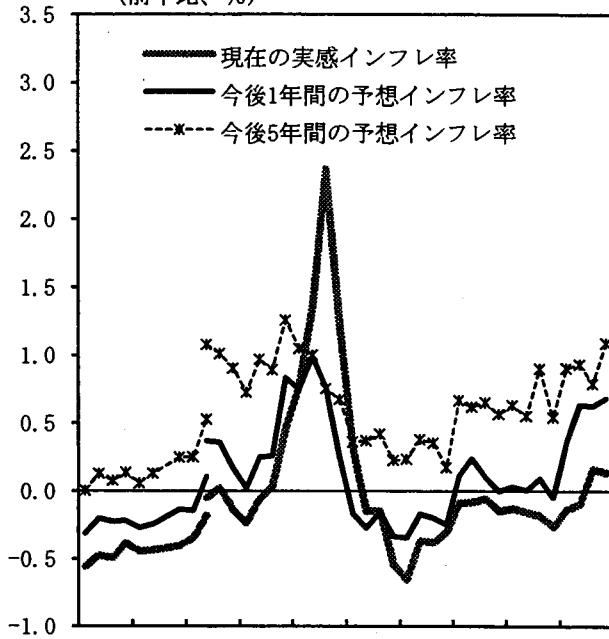
(割合、%)



- (注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%～+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

<質的質問からの推計値>

(前年比、%)

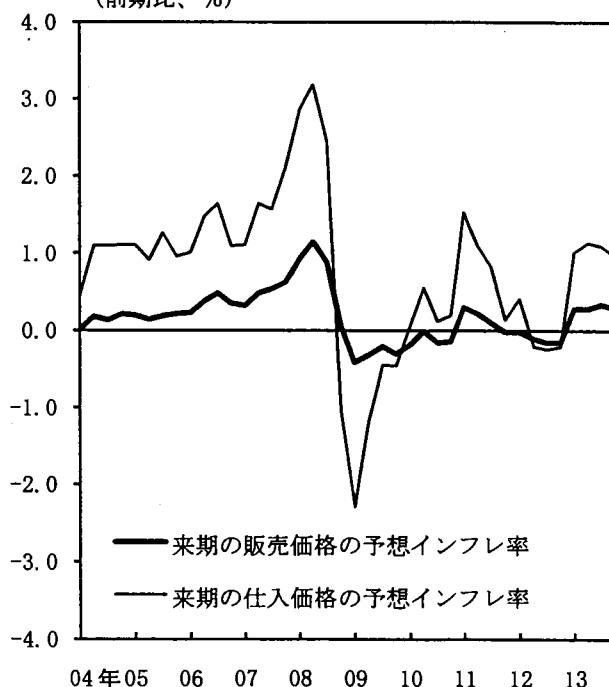


- (注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(3) 企業のインフレ予想

<短観からの推計>

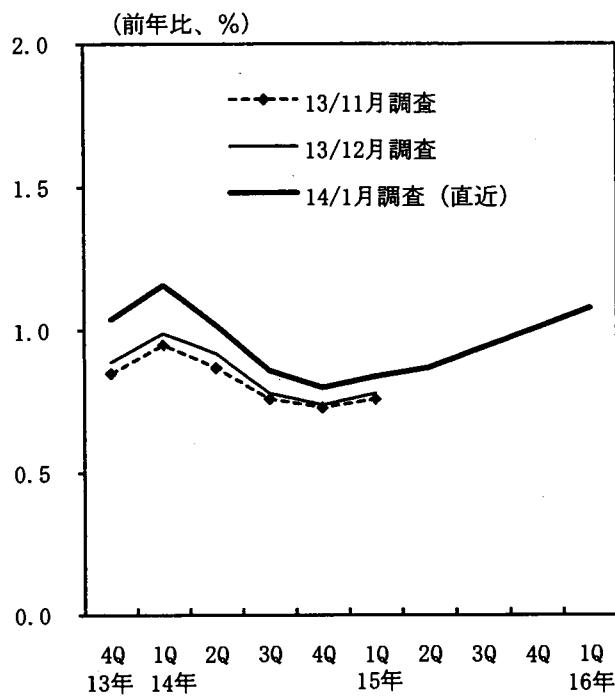
(前期比、%)



- (注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

エコノミストのインフレ予想

(1) E S P フォーキャスト調査
<四半期>

(注) 1. 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。(2)、(4)も同じ。
2. 消費税率引上げの影響を除くベース。

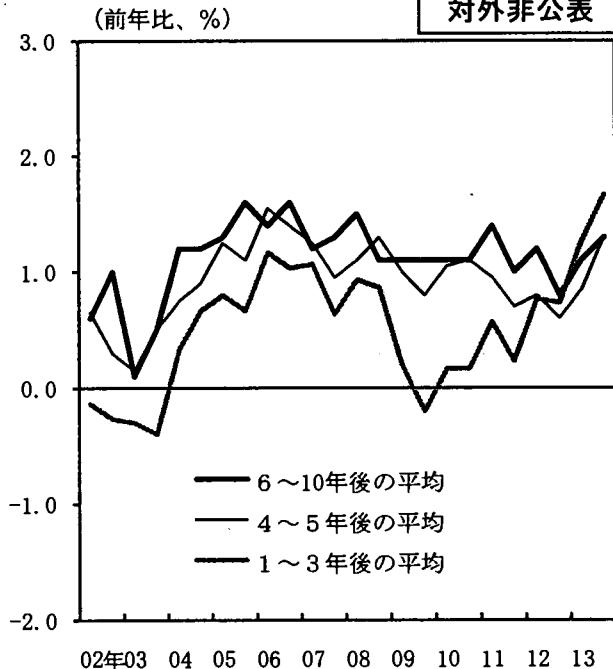
(2) E S P フォーキャスト調査
<年度>

	2013年度	2014年度	2015年度
13/8月調査	0.43	2.73	<0.97>
9月調査	0.52	2.75	<1.03>
10月調査	0.59	2.78 <0.76>	1.60 <0.91>
11月調査	0.61	2.79 <0.75>	1.58 <0.93>
12月調査	0.65	2.82 <0.81>	1.58 <0.96>
14/1月調査	0.72	2.89 <0.88>	1.64 <0.97>

(注) <>内は消費税率引上げの影響を除くベース。

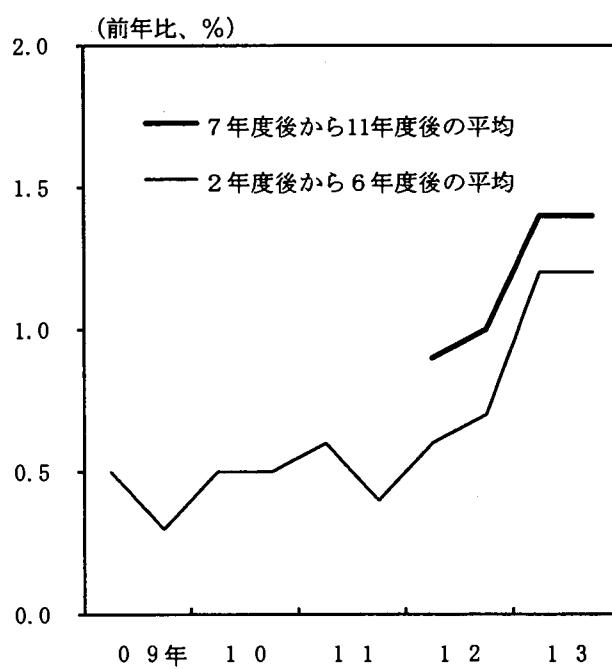
(3) コンセンサスフォーキャスト

対外非公表



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

(4) E S P フォーキャスト長期予想

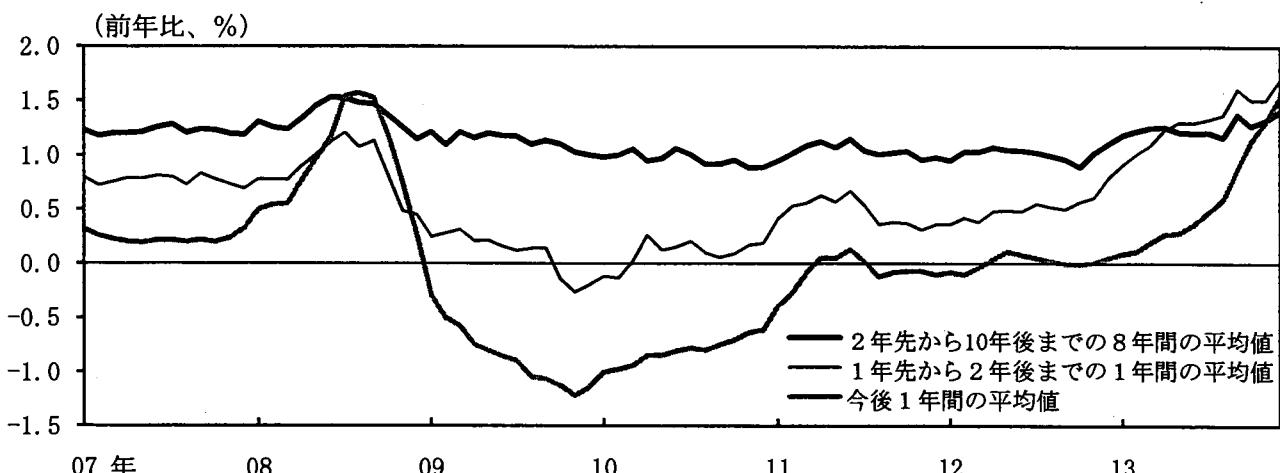


(注) 1. 調査時点は毎年6、12月。
2. 消費税率引上げの影響を除くベース。

(図表3)

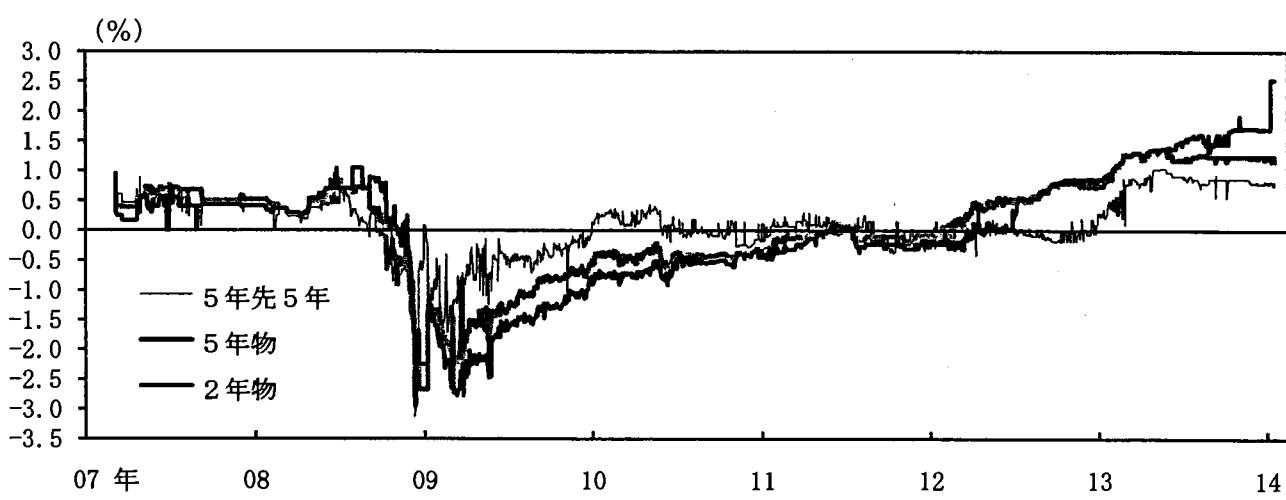
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



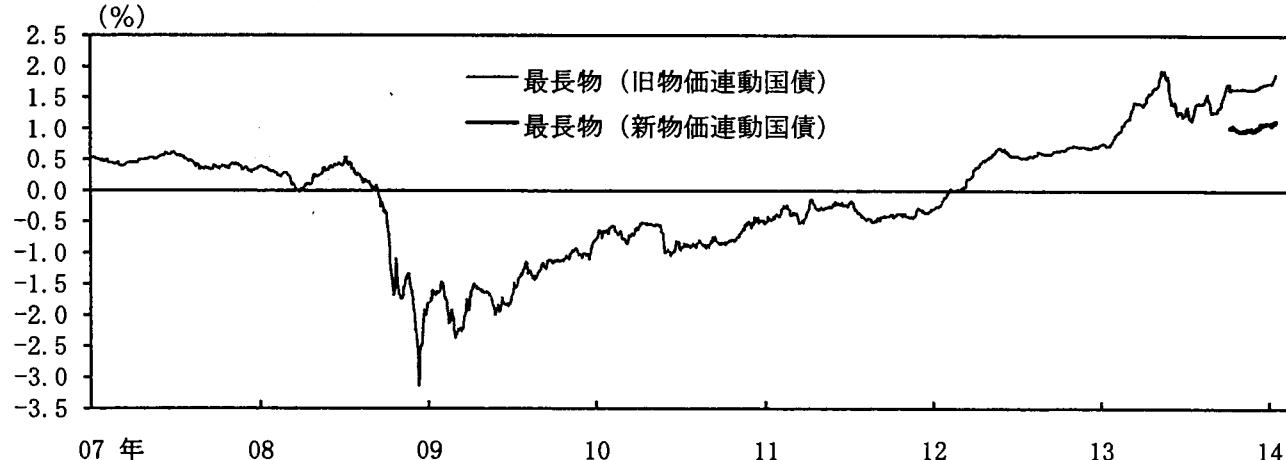
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(2) インフレーション・スワップ・レート



(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

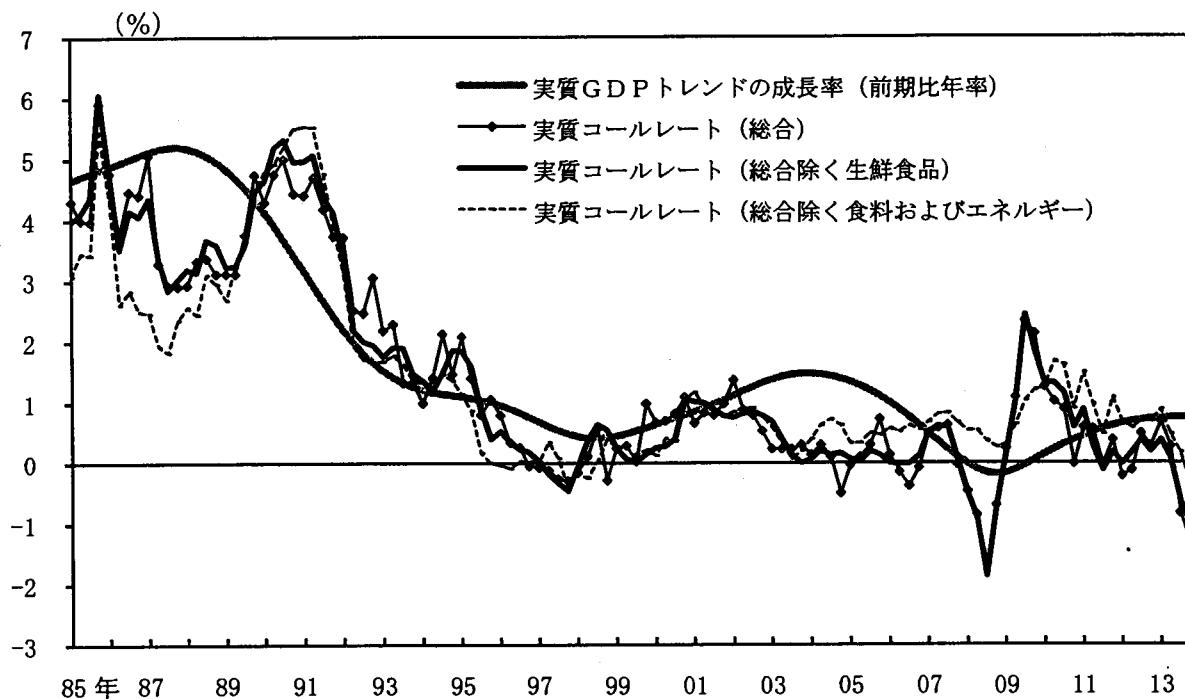
(3) 物価連動国債のBEI



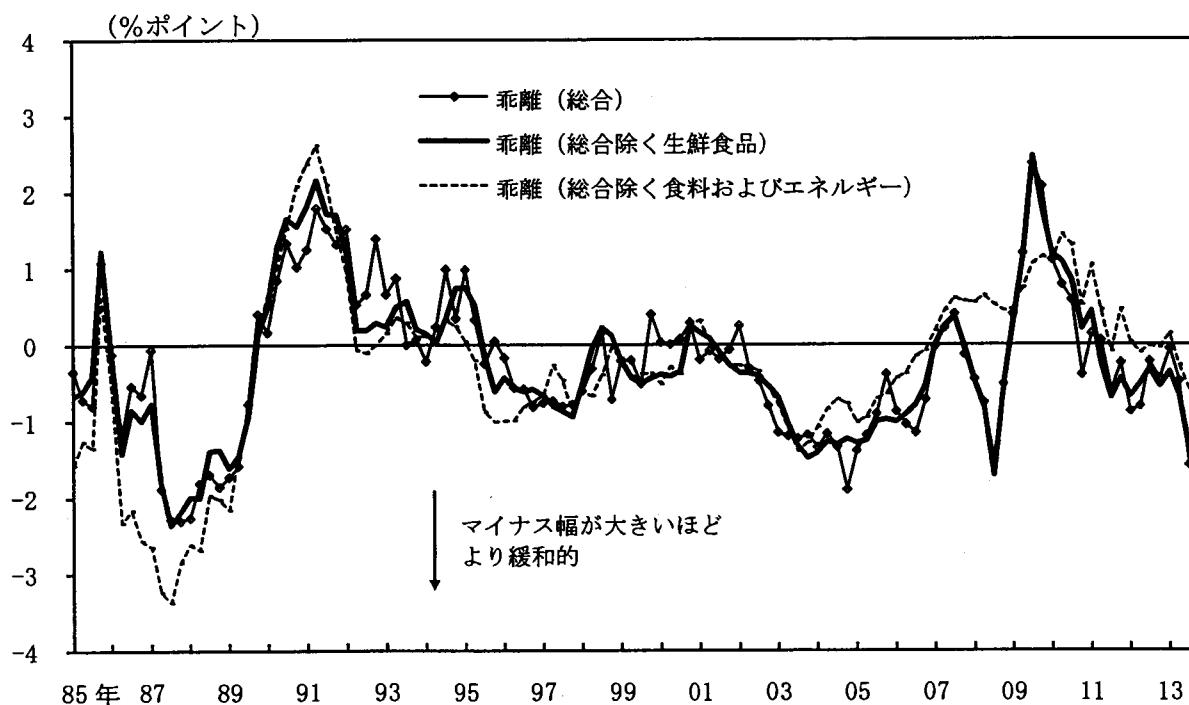
(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債（足もとでは旧物価連動国債が2018/6月償還の銘柄、新物価連動国債が2023/9月償還の銘柄）の利回りを用いて算出。

短期金利と実体経済(1)

(1) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率(HPフィルターによる推計値)



(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離

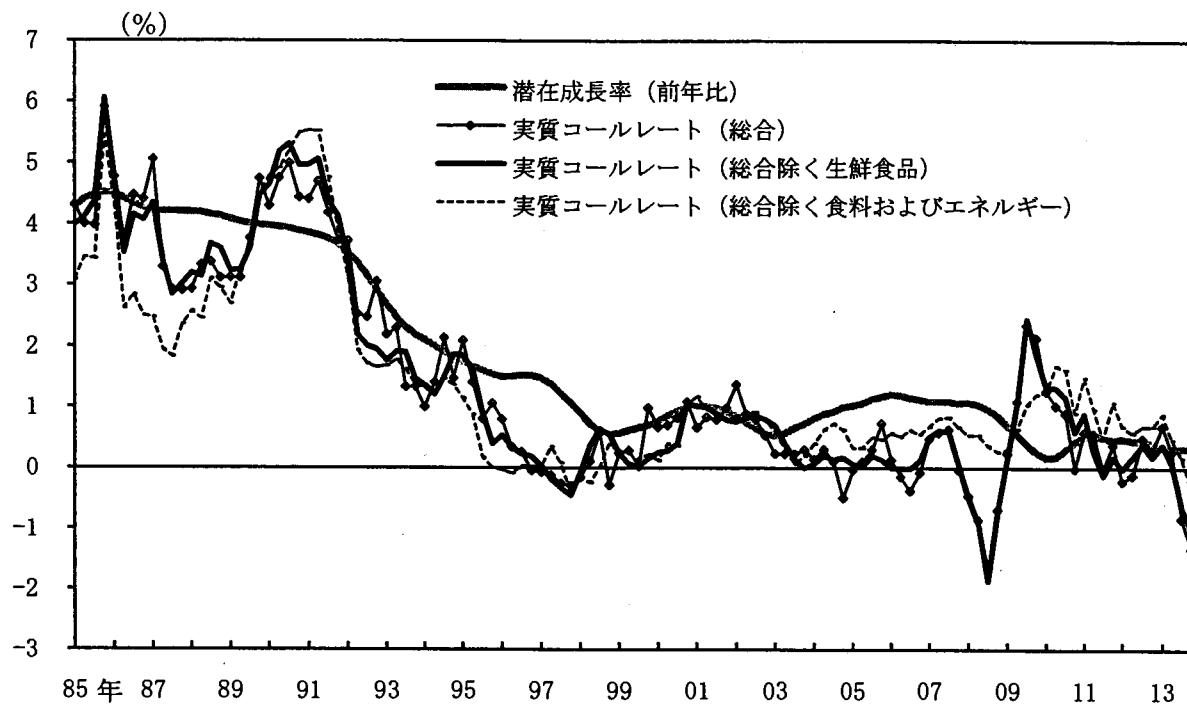


- (注) 1. 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. 13/4Qの実質GDPトレンド成長率は13/3Qから横ばいと仮定。
13/4QのCPI前年比は10~11月の前年比を使用。

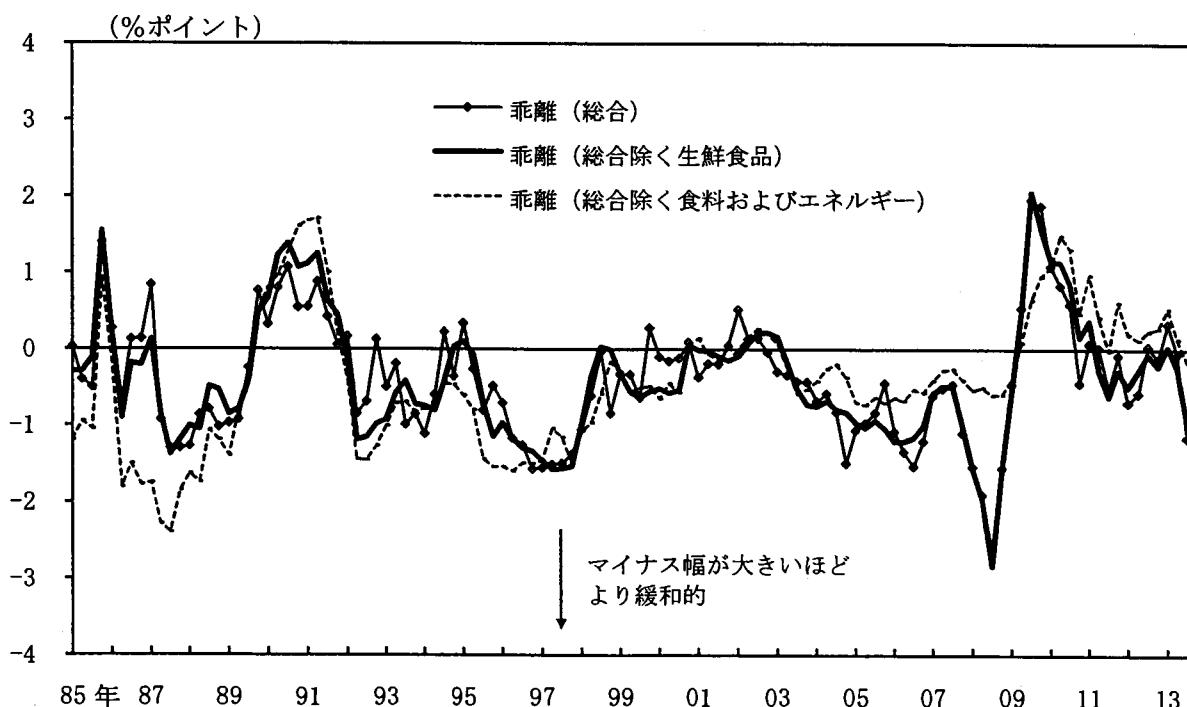
短期金利と実体経済(2)

対外非公表

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離

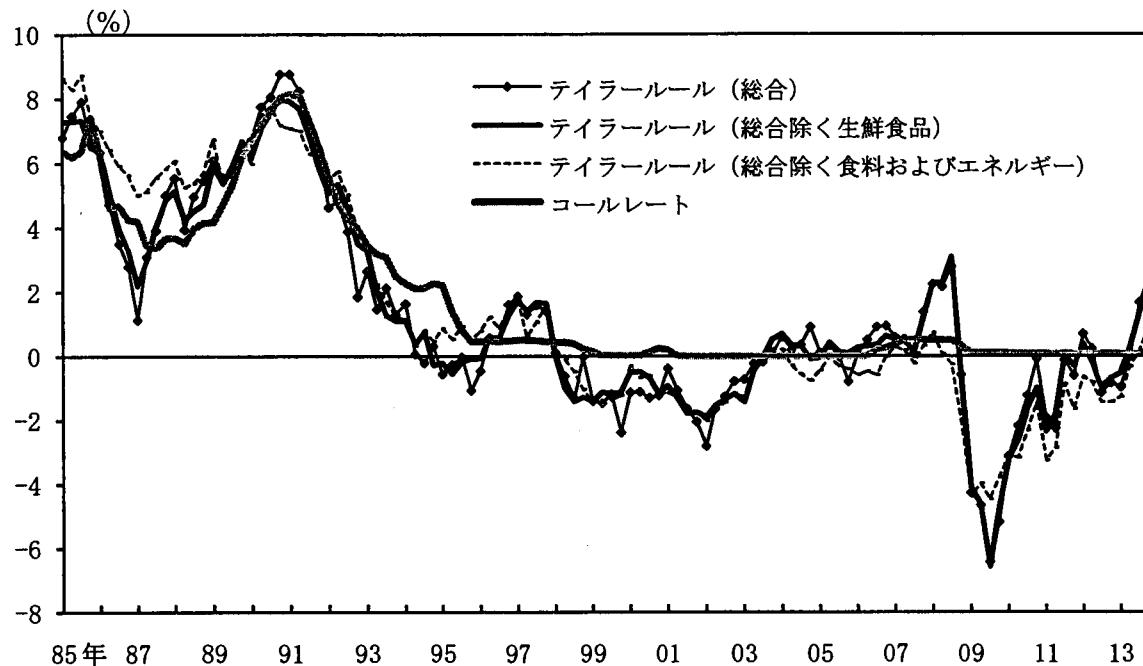


- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. 13/4Qの潜在成長率は13/3Qから横ばいと仮定。
13/4QのCPI前年比は10~11月の前年比を使用。

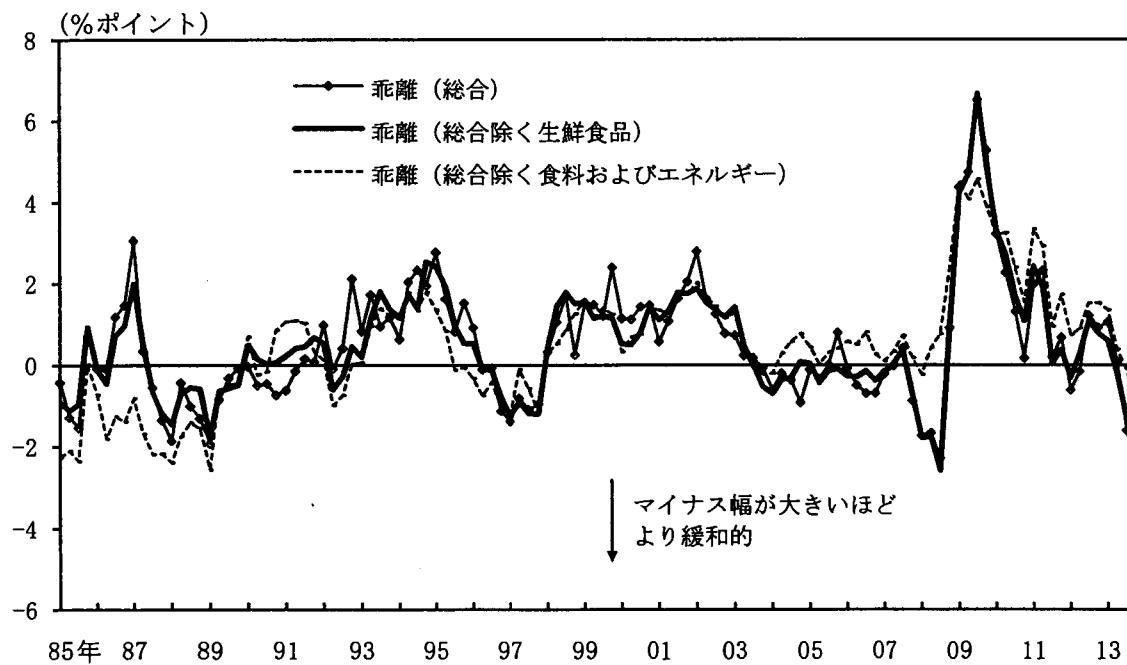
(図表6)

短期金利と実体経済（3）

(1) テイラー・ルール（HPフィルターによる推計値に基づく）



(2) コールレートとティラー・ルールの乖離



(注) 1. 以下のような標準的なティラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。

$$\text{ティラー・ルールが示唆する短期金利} = \text{潜在成長率} + \text{目標インフレ率}$$

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、ティラー・ルールの計算に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「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。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

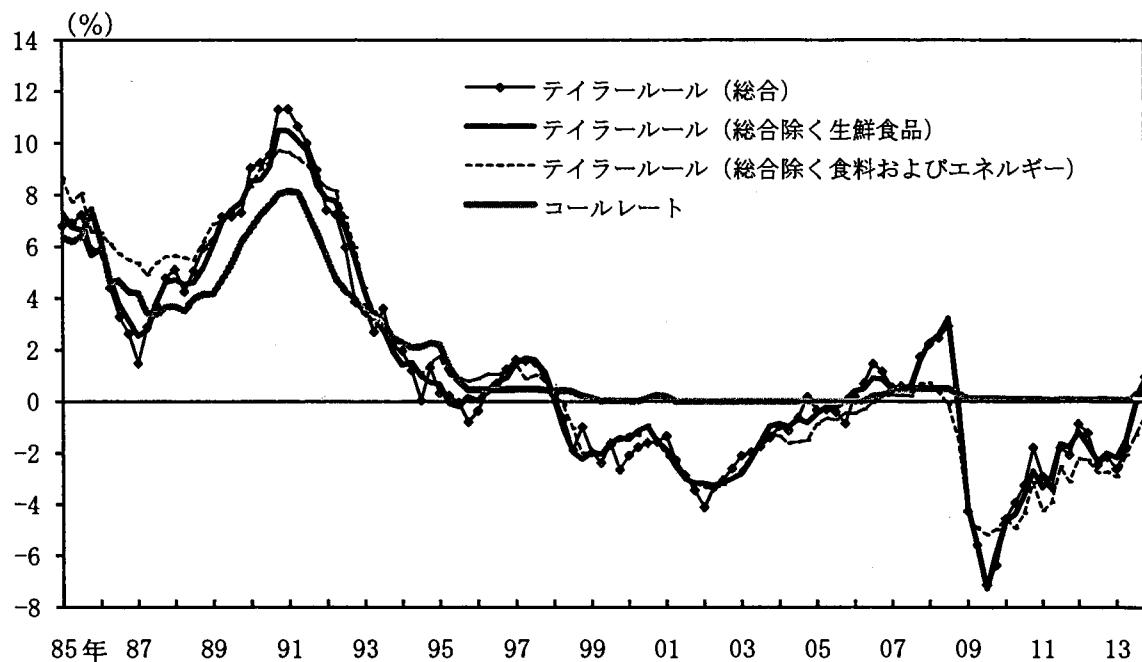
3. 13/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/3Qから横ばいと仮定。

13/4QのCPI前年比は10~11月の前年比を使用。

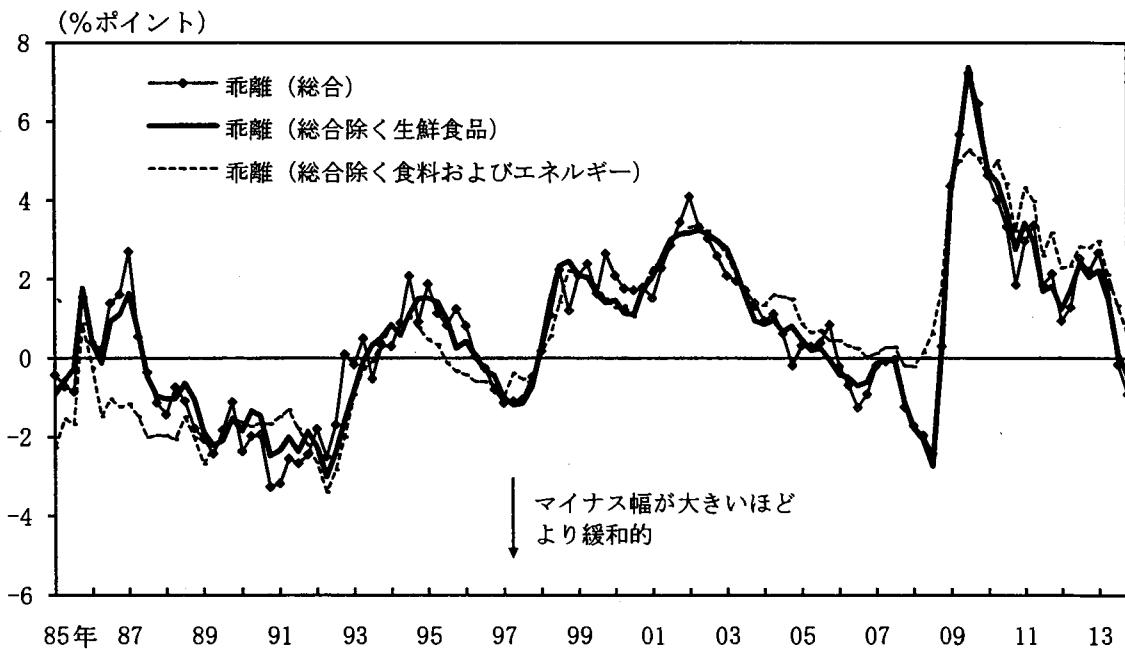
短期金利と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) コールレートとテイラー・ルールの乖離



(注)1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。
テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「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。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

3. 13/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/3Qから横ばいと仮定。
13/4QのCPI前年比は10~11月の前年比を使用。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		13/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/10月	11	12
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.15	1.30	1.30	1.20	1.20	1.20	1.20
貸出約定平均金利								
新規	短期	0.892	0.854	0.876	—	1.058	0.790	—
	除く交付税特会向け	1.292	1.183	1.265	—	1.269	1.278	—
	長期	0.939	0.946	0.922	—	0.899	0.869	—
	総合	0.921	0.910	0.900	—	0.954	0.838	—
	除く交付税特会向け	1.040	1.020	1.019	—	1.012	0.985	—
ストック	短期	0.987	0.920	0.889	—	0.867	0.871	—
	長期	1.400	1.362	1.331	—	1.312	1.305	—
	総合	1.343	1.315	1.288	—	1.277	1.271	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.42	0.40	0.42	—	0.41	0.39	—
	長期	0.69	0.80	0.73	—	0.65	0.71	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11	0.11
スプレッド	a-1+格	+0.03	+0.02	+0.01	+0.02	+0.02	+0.02	+0.03
	a-1格	+0.05	+0.03	+0.02	+0.04	+0.04	+0.05	+0.05
	a-2格以下	+0.17	+0.14	+0.12	+0.15	+0.16	+0.14	+0.16
社債発行レート(AA格)		0.36	0.60	0.43	0.45	0.36	0.47	0.52
スプレッド	AAA格	+0.10	—	—	+0.13	—	+0.13	—
	AA格	+0.22	+0.31	+0.15	+0.24	+0.14	+0.26	+0.31
	A格	+0.53	+0.34	+0.28	+0.28	+0.26	+0.37	+0.20

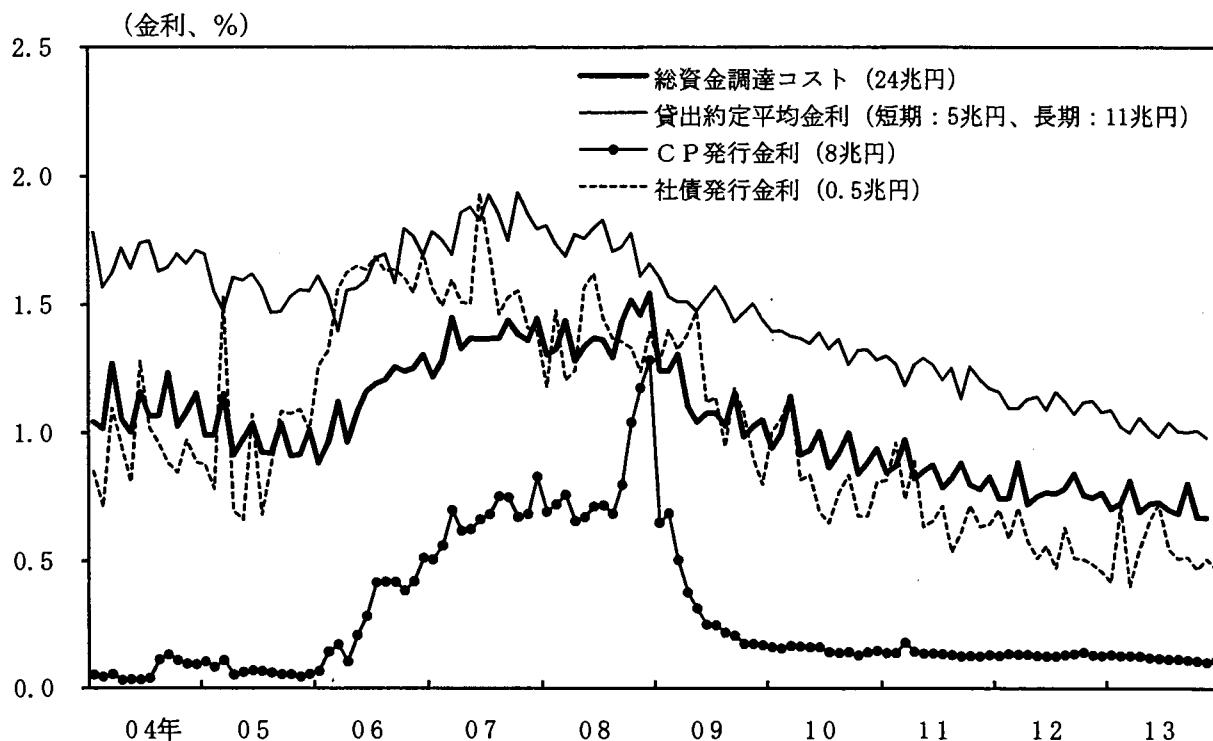
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(1/16日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.25%。

2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表10を参照。

総資金調達コスト・貸出金利

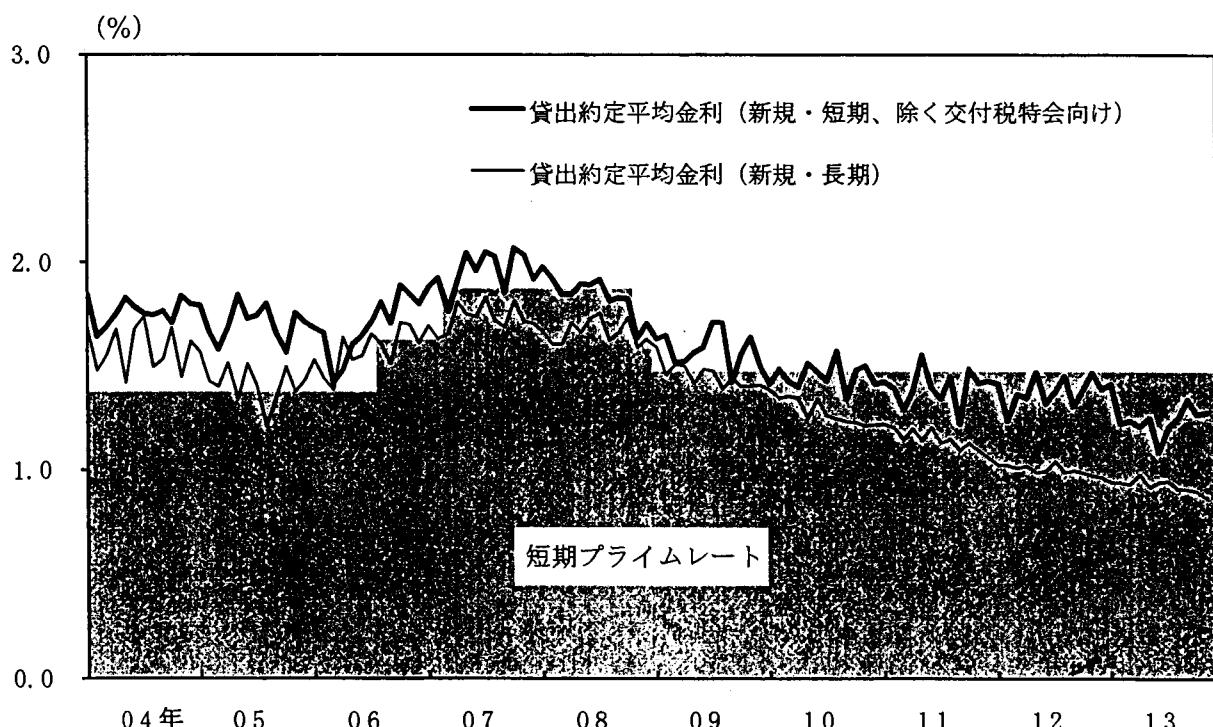
対外非公表

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
2. ウエイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は12年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

(2) 貸出金利

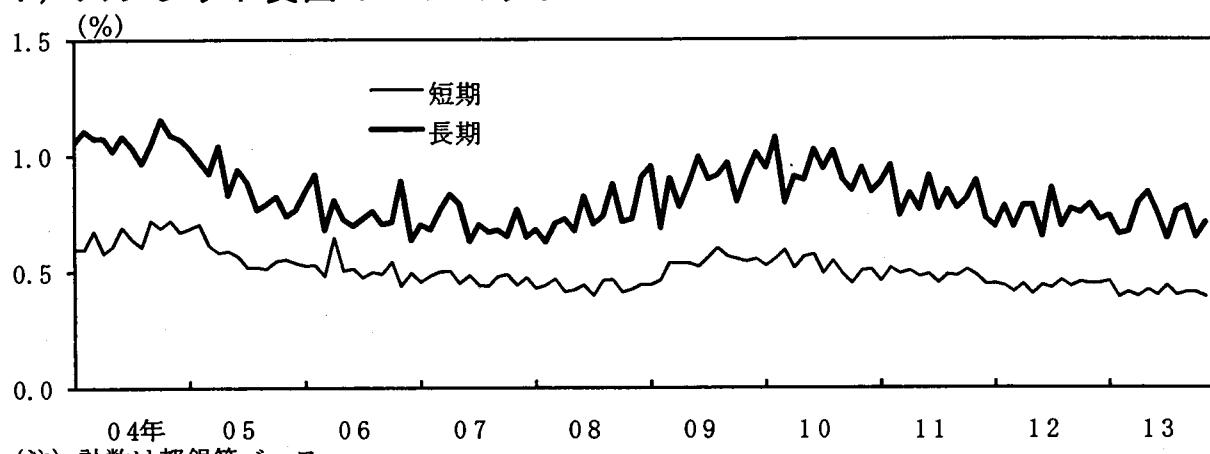


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

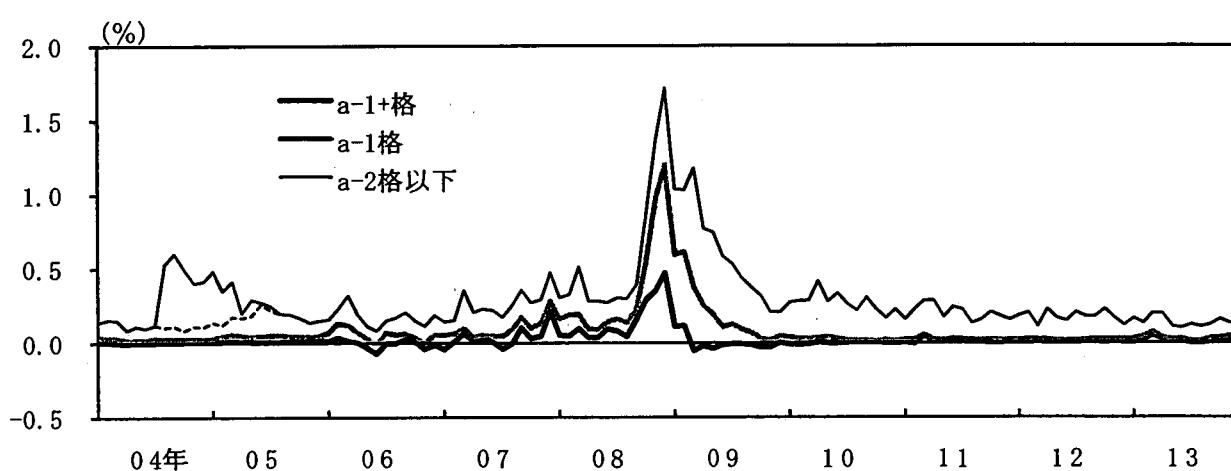
貸出・CP・社債のスプレッド

対外非公表

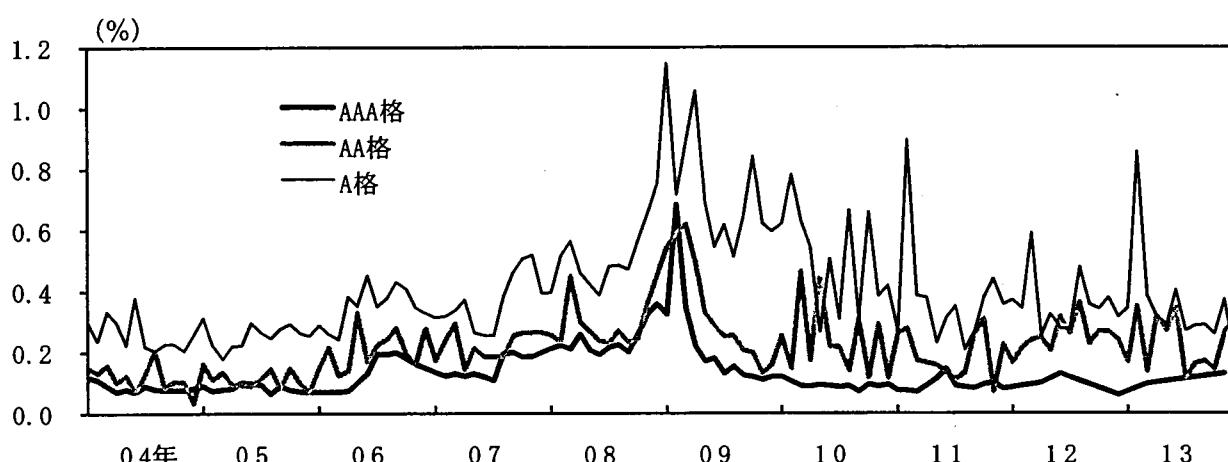
(1) スプレッド貸出のスプレッド



(2) CP発行スプレッド



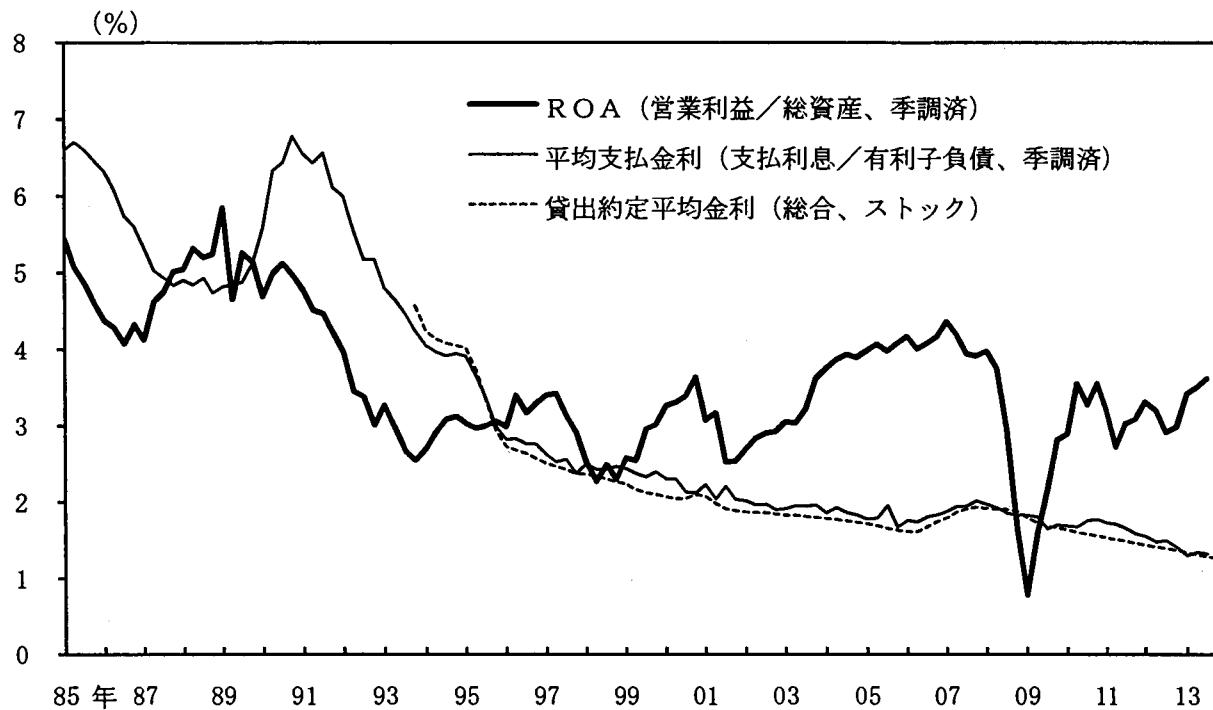
(3) 社債発行スプレッド



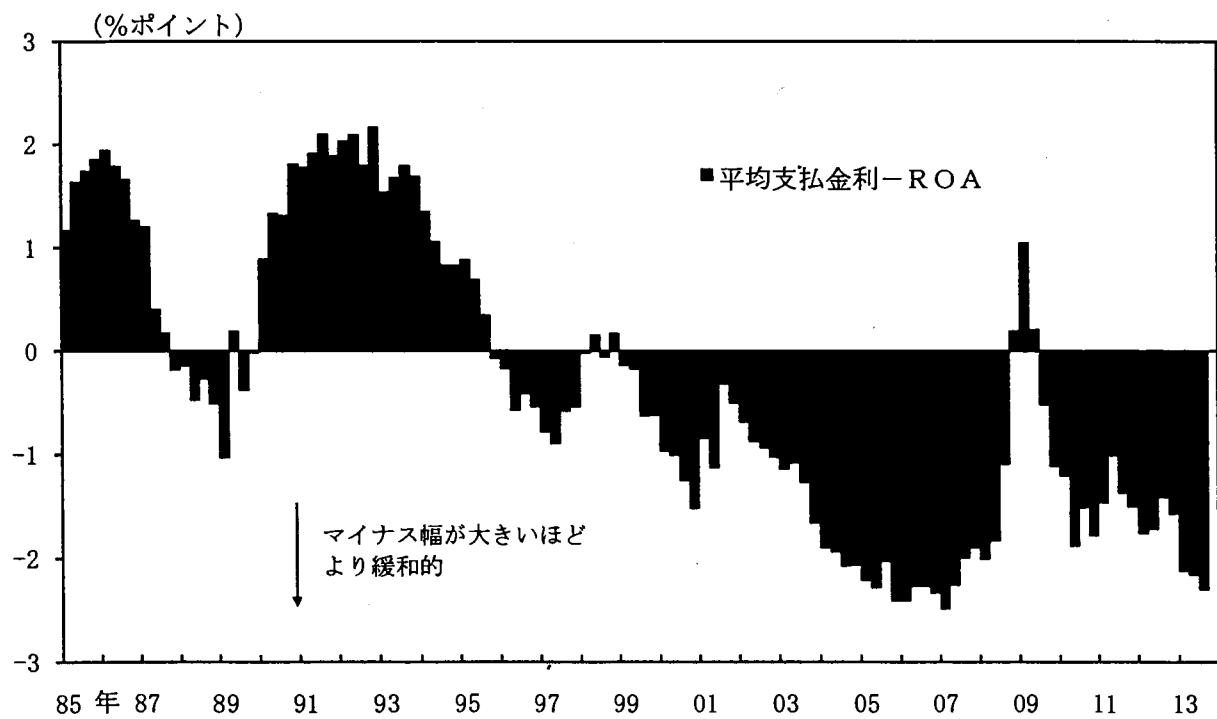
- （注）1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 13/12月は対象となるAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 13/4Qの貸出約定平均金利は10~11月の平均値。

(図表12)

資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

		2012年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	2012年 平残
民間部門総資金調達		-0.0	0.6	0.9	0.9	0.8	1.0	1.0 p	605
寄与度	銀行・信金・外銀計	0.4	1.0	1.1	1.3	1.2	1.4	1.4 p	436
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	25
	政府系	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	57
	旧3公庫	0.1	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	27
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
	直接市場調達	-0.0	0.1	0.1	0.0	-0.0	0.0	-0.0	87
	C P	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	13
	社債	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	75

(注) 旧3公庫は、政投銀と日本公庫(国民生活事業、中小企業事業)の合計。住宅機構には買取債権を含む。

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

		2012年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	2012年 平残
銀行計(平残)	0.9	2.1	2.3	2.4	2.3	2.4	2.6	397	
	[1.0]	[1.8]	[1.9]	—	[1.9]	[2.1]	—	—	
都銀等	-0.5	1.6	1.9	1.8	1.7	1.8	2.0	196	
地銀・地銀II計	2.3	2.7	2.7	3.0	2.8	3.0	3.1	201	
地銀	2.7	3.2	3.2	3.3	3.1	3.3	3.4	158	
地銀II	1.0	0.6	0.7	2.0	1.9	2.0	2.1	43	
C P・社債計(末残)	0.3	1.1	-0.3	-0.2	0.3	-0.0	-0.2	—	
C P	-1.1	-8.0	-12.2	-8.0	-7.2	-8.1	-8.0	—	
社債	0.5	2.7	1.6	1.2	1.5	1.3	1.2	—	

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

		2012年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	9,500	5,016	5,278	5,414	4,695	5,725	—	
うちBBB格	286	585	327	255	364	50	350	—	
(シェア)	(5.5)	(6.2)	(6.5)	(4.8)	(6.7)	(1.1)	(6.1)	—	
転換社債発行額	257	152	564	951	572	300	1,982	—	
株式調達額	1,452	554	3,536	1,142	1,875	217	1,334	—	
J-REIT資本調達額	389	975	430	1,149	1,289	1,388	771	—	

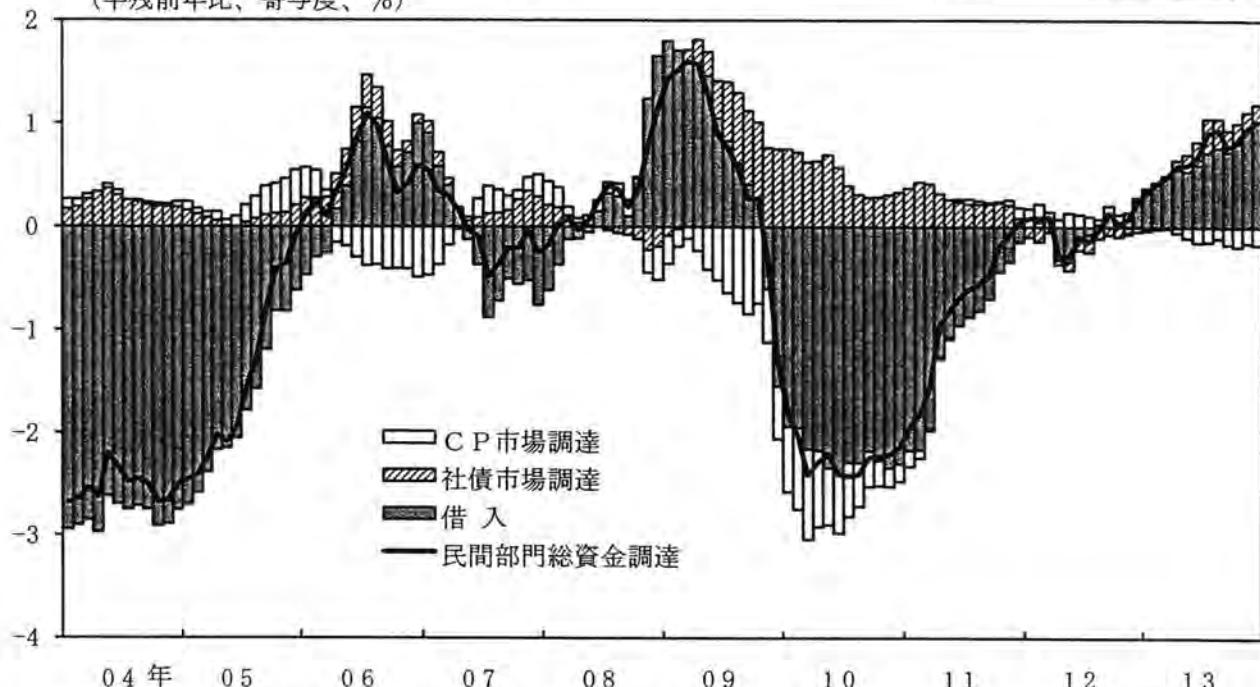
(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達
は対外非公表

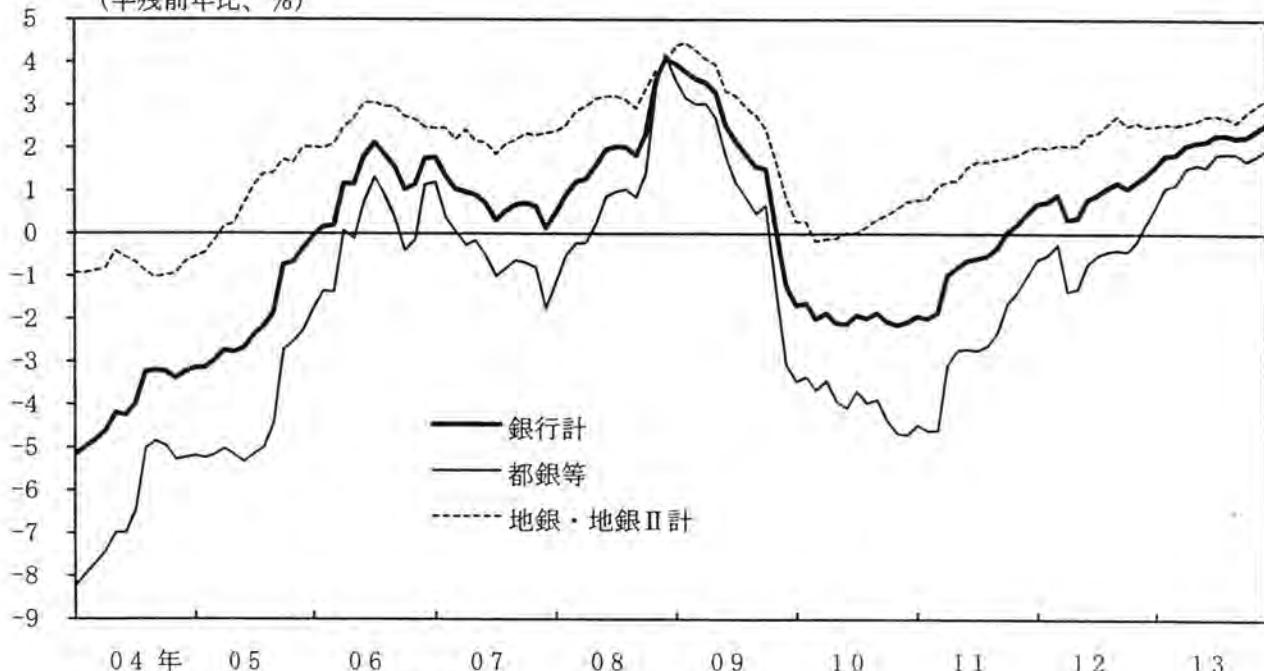
(平残前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、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への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀II、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分（08/5月以降）を除いている。
3. CP、社債残高の定義は図表15(1)を参照。
4. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。
5. 当月の計数を把握できない場合には推計値。

(2) 民間銀行貸出

(平残前年比、%)



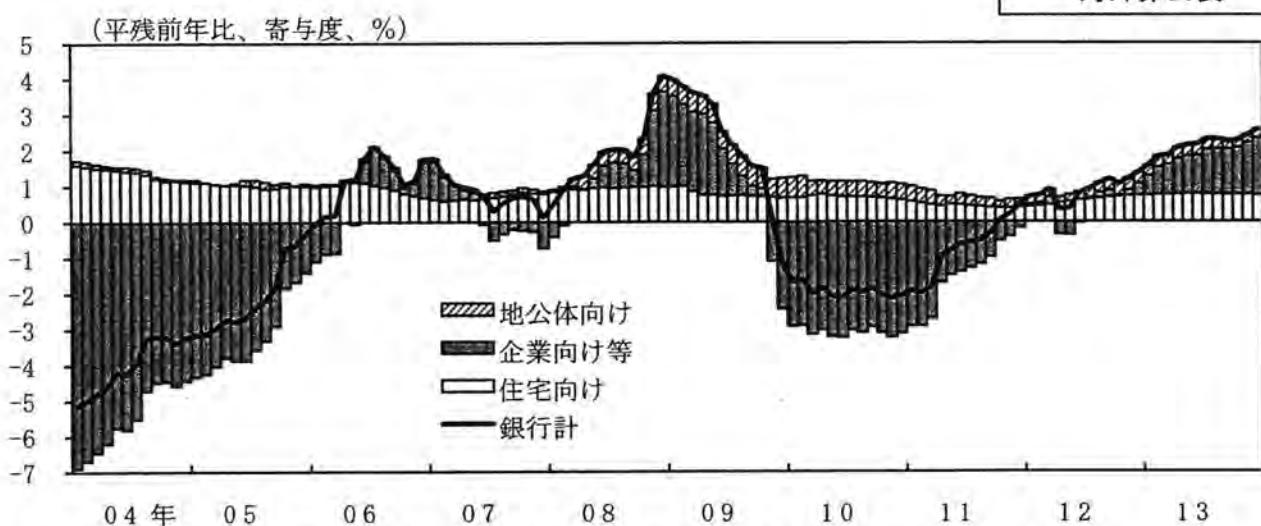
- (注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀IIの合計。

(図表14)

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表



(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
13/12月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>

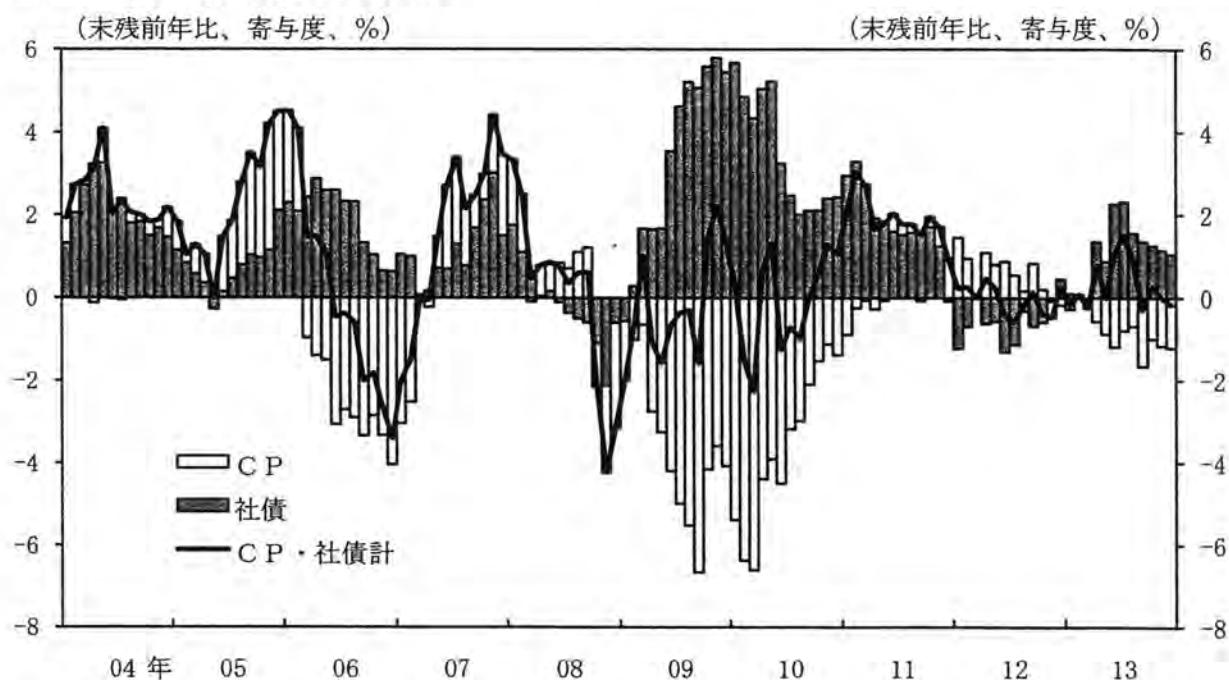


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は13/11月、業種別は13/3Qの値。

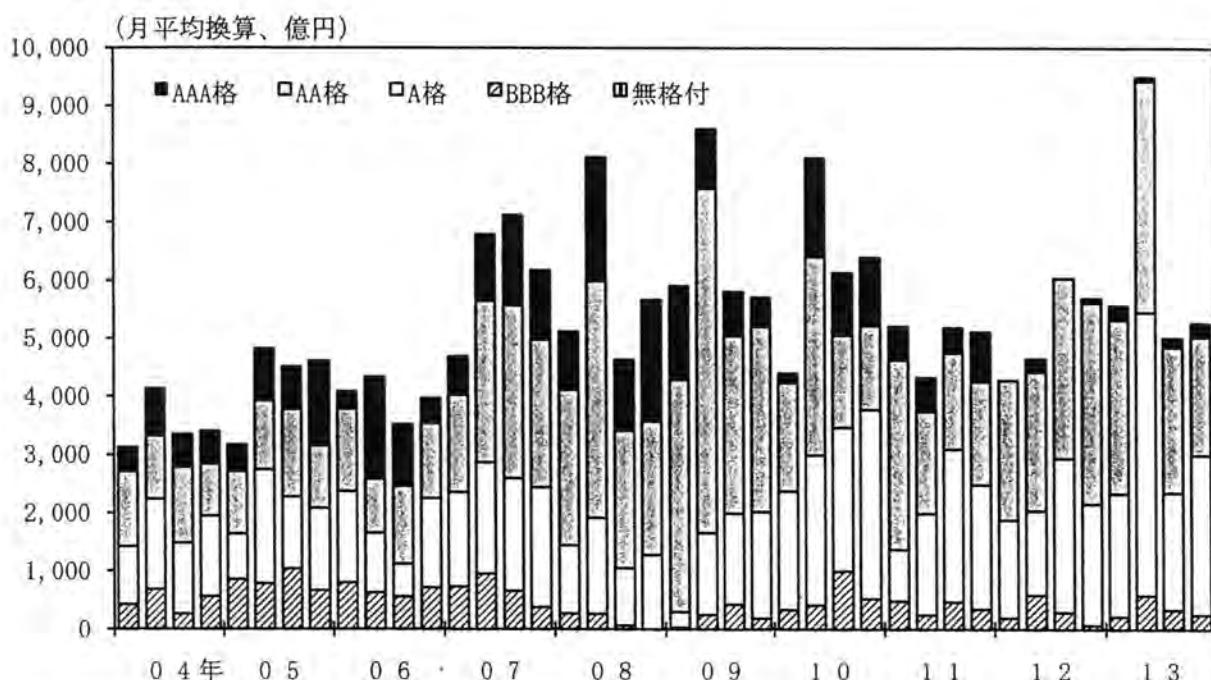
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3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。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4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。

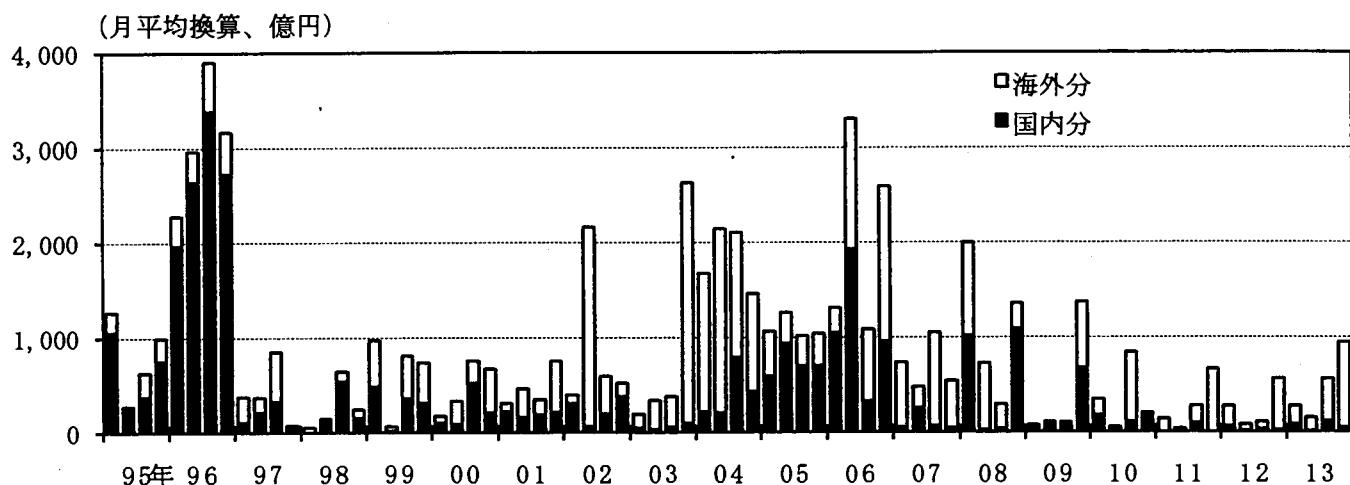
(2) 社債発行額



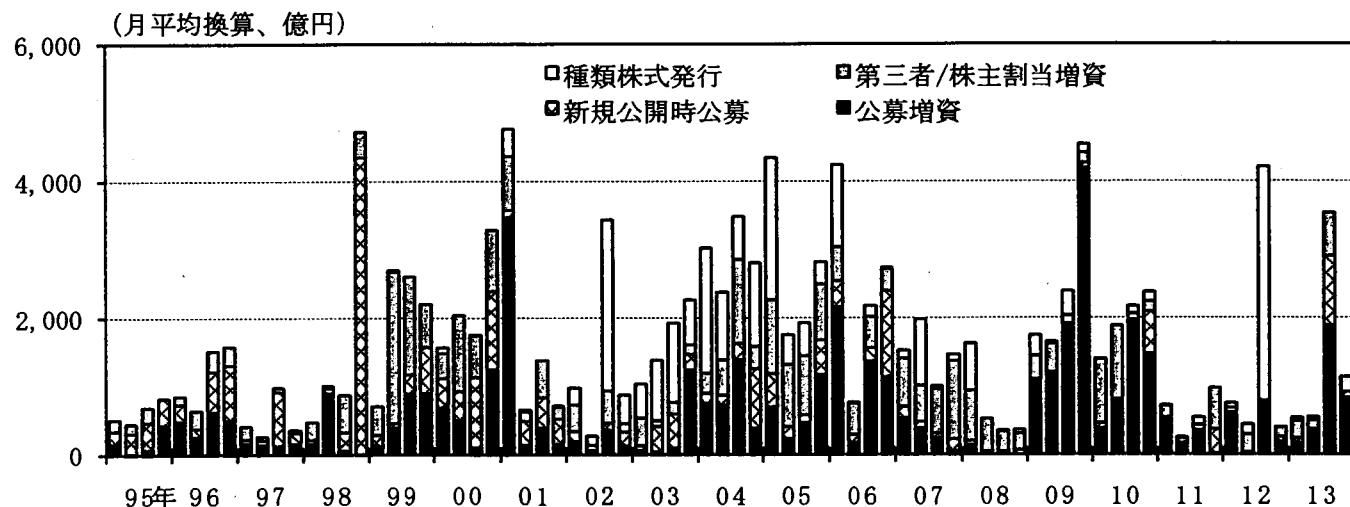
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

エクイティファイナンス

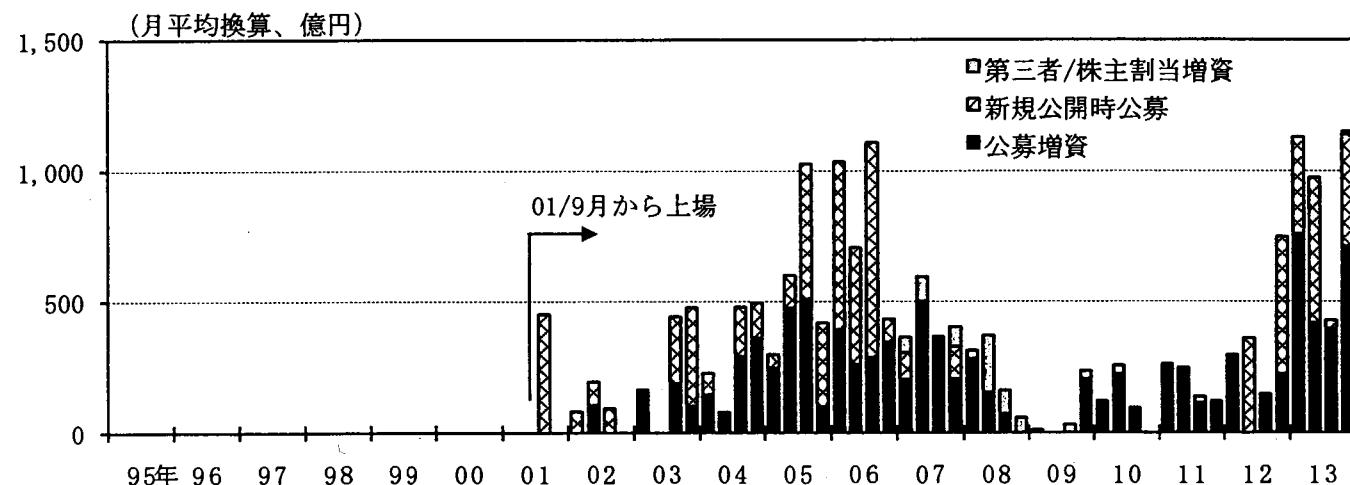
(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



(3) J-REIT 資本調達額



- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの（7月、合計約1兆円）。
 4. J-REIT（上場不動産投資法人）による資本調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベース。

(図表17)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

		12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	7~9	10~12	13/10月	11	12
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		5	4	5	-2	4			
(季調値)		(4)	(4)	(-0)	(4)	(3)			
大企業向け		6	5	4	1	1			
(季調値)		(6)	(6)	(1)	(3)	(1)			
中小企業向け		1 <small>((「増加」+ 0.5×「やや増加」) - (「減少」+ 0.5×「やや減少」))</small>	0	3	-1	3			
(季調値)		(-0)	(0)	(-3)	(5)	(2)			
個人向け		10	11	14	15	16			
(季調値)		(10)	(12)	(13)	(16)	(16)			

(注) 主要銀行貸出動向アンケートは、当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの。

<金融機関の貸出態度>

		12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	7~9	10~12	13/10月	11	12
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		9	10	11	12	13			
大企業	「緩い」 - 「厳しい」	16	17	18	19	20			
中小企業		3	3	6	7	8			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」 - 「厳しい」	33.1	33.2	32.7	34.6	36.1	37.6	34.2	36.5
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-12.5	-13.7	-12.3	-11.0	-			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	((「積極化」+0.5×「やや 積極化」)-((「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」))	10	8	8	11	11			
中小企業向け		15	13	13	17	18			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

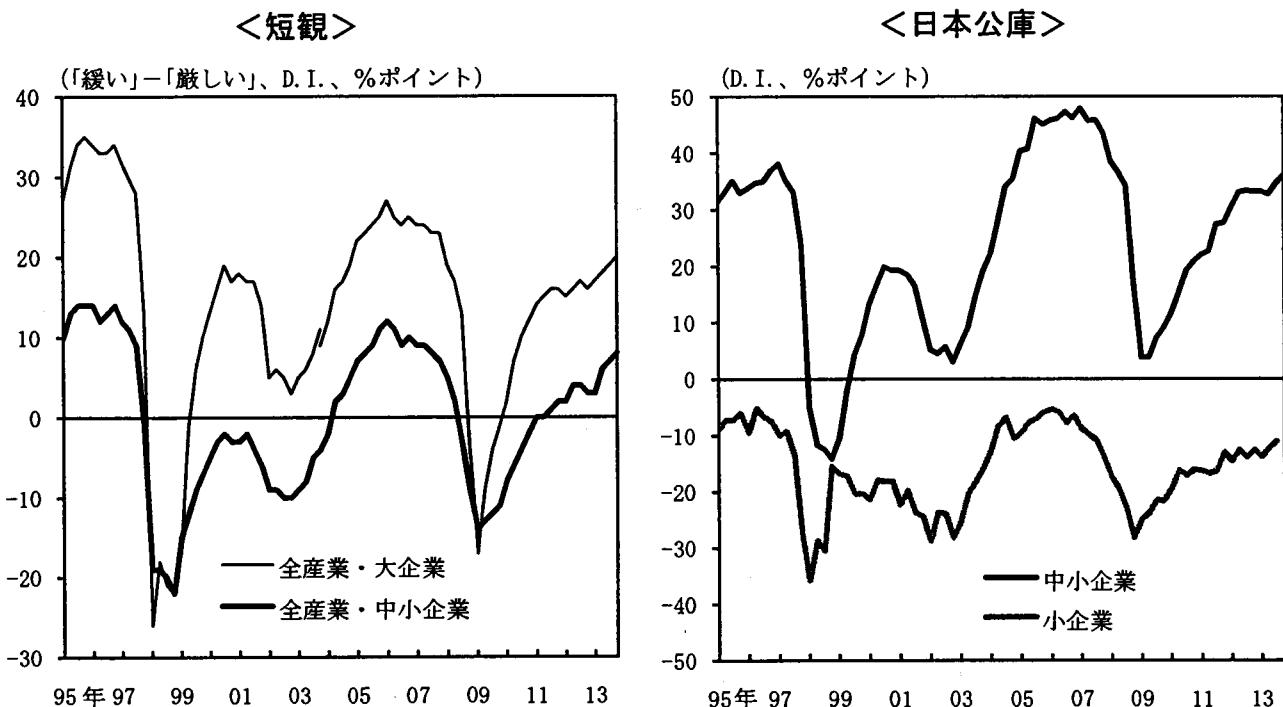
<資金繰りD. I. >

		12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	7~9	10~12	13/10月	11	12
全国短観 (全産業)									
大企業	「楽である」 - 「苦しい」	4	4	6	7	8			
中小企業		16	16	16	17	17			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮屈」	-5	-5	-3	-2	1			
中小企業 (商工中金)	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-1.3	0.5	-0.5	1.5	-0.8	-1.9	-1.3	0.7
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-4.7	-4.3	-2.4	-1.8	-1.0	-0.9	-0.8	-1.3
		-27.1	-29.0	-20.3	-23.0	-			

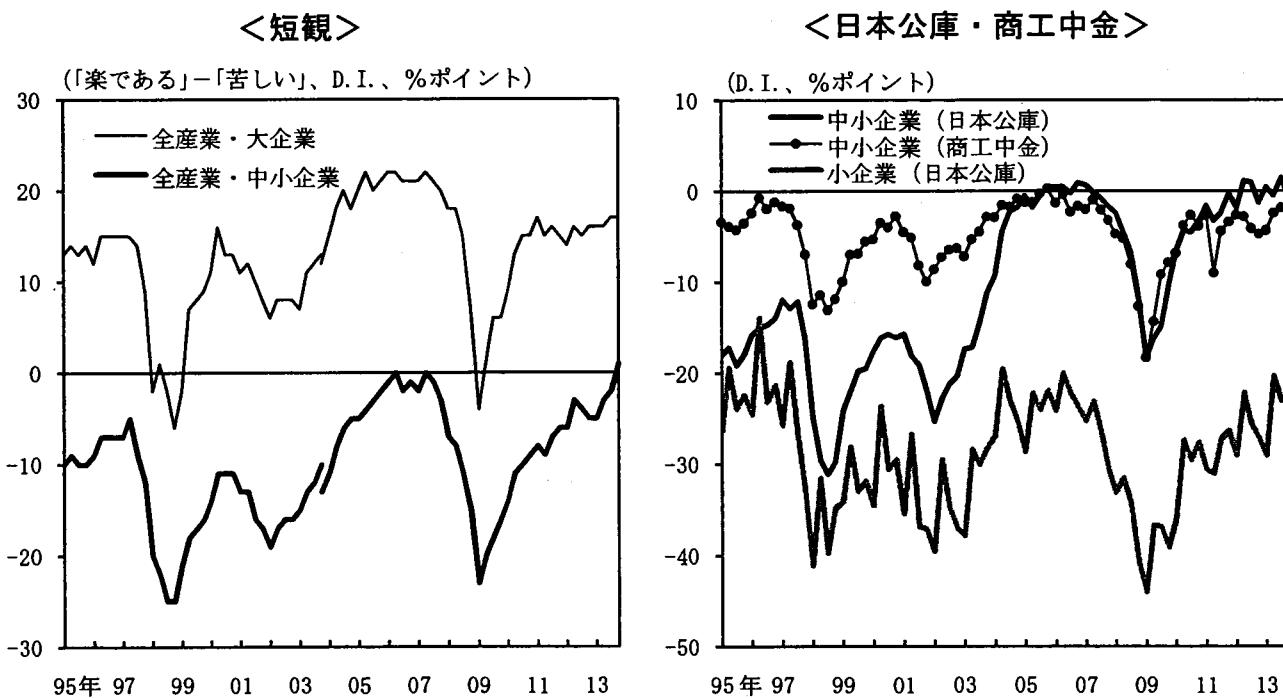
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度



(2) 企業の資金繰り



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
2. D.I. の定義は、(1)の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」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金 3 億円以下または従業員 300 人以下の企業、小企業は 8 ~ 9 割程度が従業員 9 人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業（規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ）。
4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果（小企業編）」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値。

企業倒産関連指標

<倒産件数・負債総額>

	2012年	13/ 4~6月	7~9	10~12	— 件・億円／月、() 内は前年比、%		
					13/10月	11	12
倒産件数	1,010	947	888	857	959	862	750
	(-4.8)	(-9.1)	(-8.9)	(-11.0)	(-7.3)	(-10.6)	(-15.7)
<季調値>	—	940	904	854	921	871	770
負債総額	3,195	4,143	1,853	1,425	1,553	1,379	1,344
	(6.7)	(79.3)	(-50.1)	(-39.9)	(-35.1)	(-47.7)	(-35.5)
1件あたり負債額	3.2	4.4	2.1	1.7	1.6	1.6	1.8

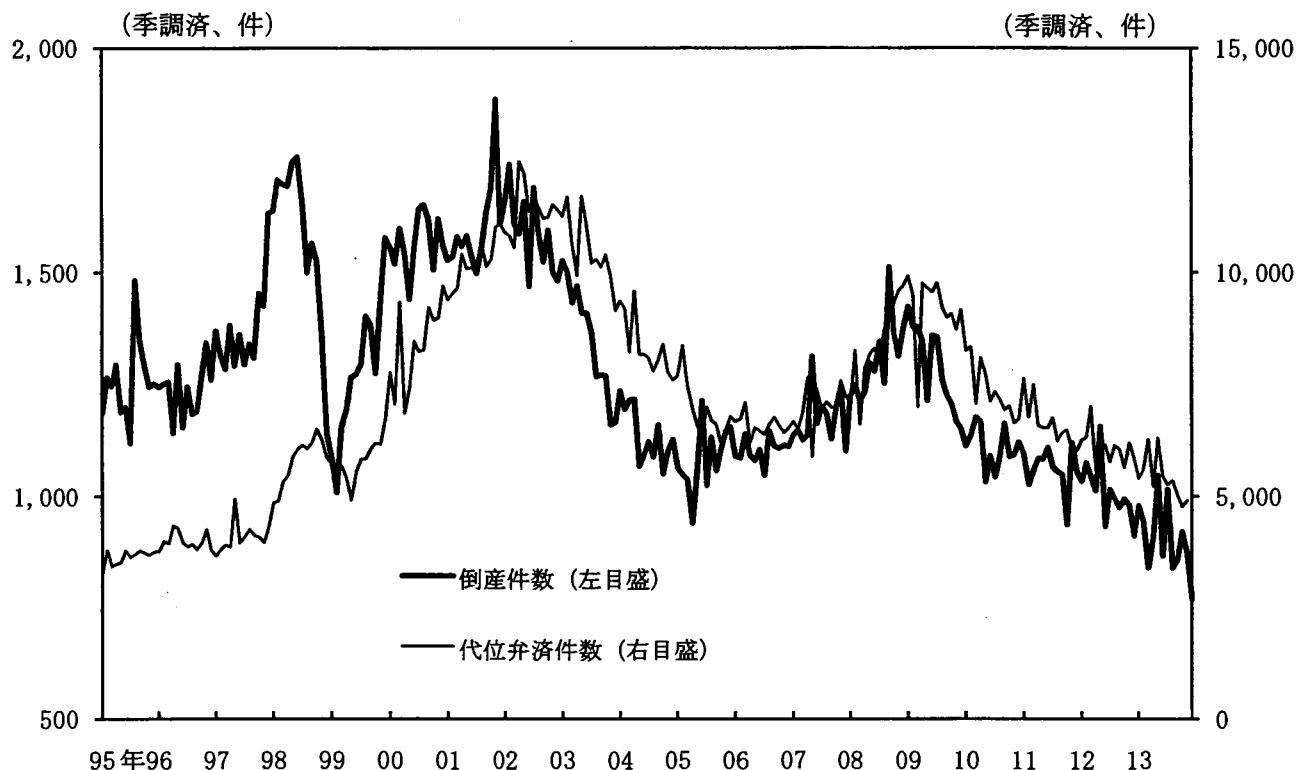
<業種別内訳>

	2012年	13/ 4~6月	7~9	10~12	— 件／月、() 内は前年比、%		
					13/10月	11	12
建設業	250	214	194	183	223	179	148
	(-11.5)	(-15.0)	(-25.4)	(-19.7)	(-7.9)	(-21.8)	(-30.8)
製造業	149	151	130	138	155	129	130
	(-5.8)	(0.2)	(-11.8)	(-10.8)	(-10.4)	(-8.5)	(-13.3)
卸売・小売業	268	255	257	239	264	242	212
	(2.9)	(-12.8)	(2.7)	(-5.9)	(-2.9)	(-6.9)	(-8.2)
金融・保険・不動産業	35	32	28	32	35	28	32
	(-10.3)	(-26.0)	(-15.8)	(1.1)	(6.1)	(16.7)	(-13.5)
運輸業	39	46	32	32	37	37	22
	(14.3)	(23.0)	(-16.5)	(-28.4)	(-14.0)	(-26.0)	(-46.3)
サービス業	217	203	200	190	200	208	163
	(-7.3)	(-4.1)	(-0.8)	(-5.5)	(-7.4)	(-1.9)	(-7.4)

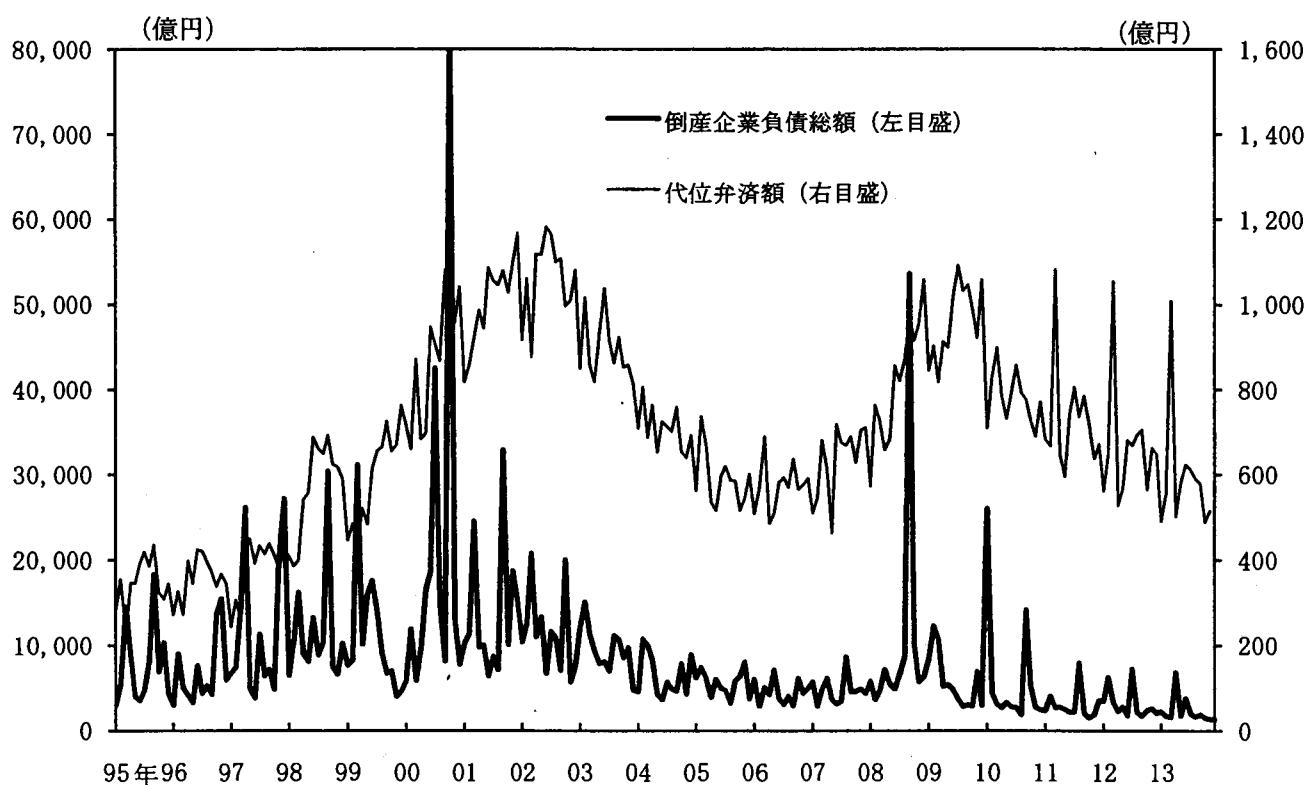
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(注) 倒産の計数は東京商工リサーチ、代位弁済の計数は全国信用保証協会連合会による。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

	2012年	前年比、% ; () 内は残高、兆円						2012年 残高
		13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	
マネタリーベース（平残）	7.0	30.2	42.0	48.2	45.8	52.5	46.6	—
	—	(155.8)	(174.8)	(190.0)	(186.9)	(189.7)	(193.5)	(121)
日本銀行券発行高	2.1	3.1	3.3	3.6	3.4	3.6	3.7	(81)
貨幣流通高	0.2	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	(5)
日銀当座預金	21.2	97.1	129.8	141.0	130.5	160.5	133.8	(36)
(参考)金融機関保有現金	-1.9	3.8	4.5	4.7	4.4	4.4	5.2	(8)
マネタリーベース（末残）	10.7	34.4	43.4	45.8	47.7	52.2	45.8	—
	—	(173.1)	(185.6)	(201.8)	(189.8)	(191.6)	(201.8)	(138)

<マネーストック>

	2012年	平残前年比、% ; 残高、兆円						2012年 平残
		13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	
M2	2.5	3.5	3.8	4.2	4.1	4.4	4.2	817
M3	2.2	2.8	3.1	3.4	3.3	3.5	3.4	1,123
M1	3.6	4.5	5.2	5.6	5.5	5.8	5.6	535
現金通貨	2.4	2.9	3.0	3.3	3.2	3.4	3.4	77
預金通貨	3.8	4.8	5.6	6.0	5.9	6.2	6.0	457
準備通貨	0.6	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.1	556
CD	5.7	3.5	0.5	4.9	3.2	5.7	5.6	33
広義流動性	0.3	2.6	3.5	4.4	4.2	4.5	4.4	1,459

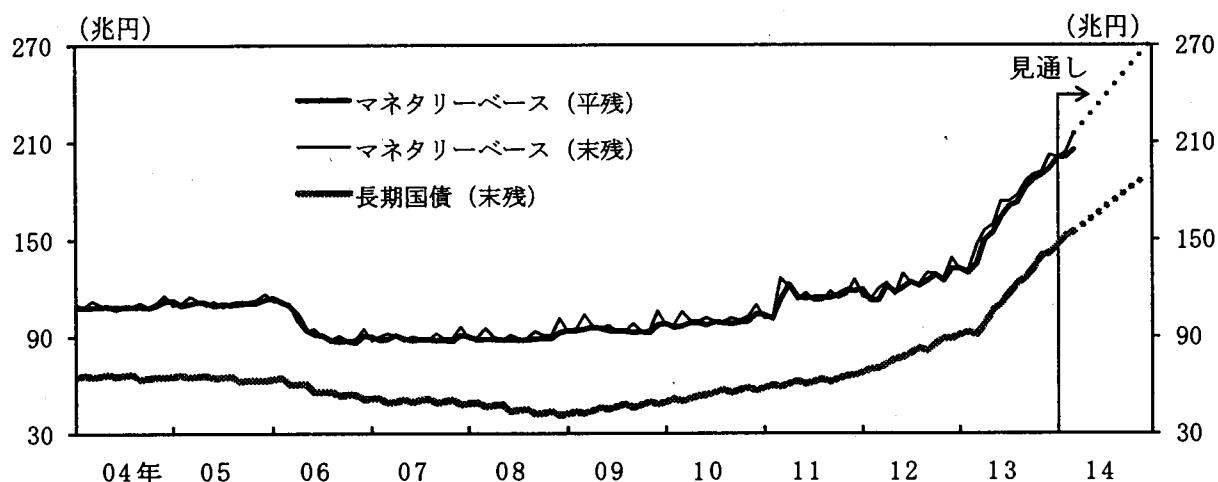
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

	2012年	平残前年比、% ; 残高、兆円						2012年 平残
		13/ 4~6月	7~9	10~12	13/10月	11	12	
金銭の信託	-1.5	6.7	8.7	9.5	9.3	9.7	9.4	186
投資信託	-2.2	5.3	9.5	13.3	12.9	13.2	13.8	75
金融債	-22.2	-15.1	-18.9	-18.0	-18.2	-18.0	-17.8	4
国債	-30.7	-36.9	-26.9	-19.0	-22.7	-17.9	-16.0	32
外債	-0.7	7.6	7.4	7.9	7.6	8.0	8.1	39

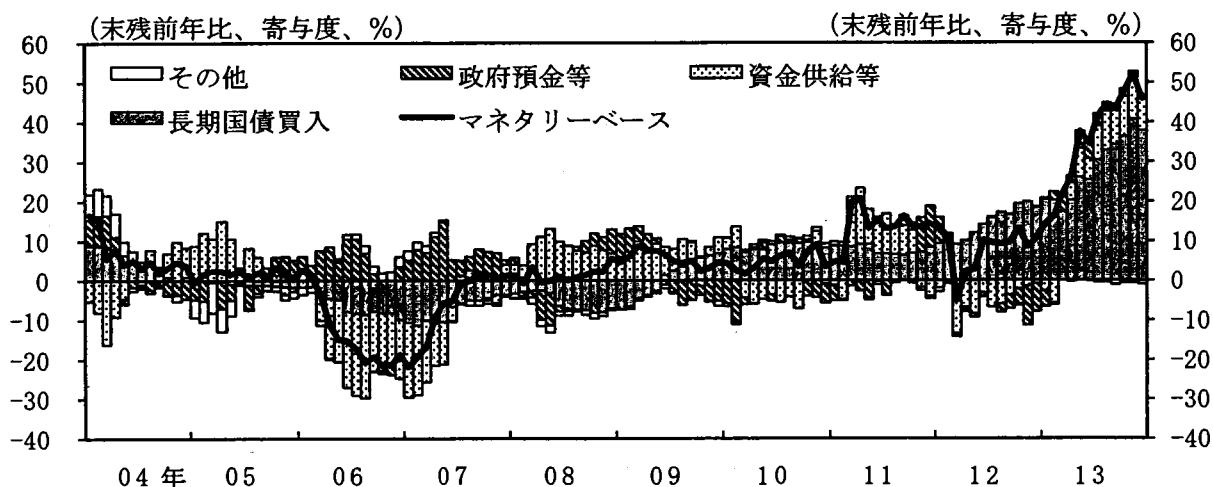
マネタリーベースとマネーストック

(1) マネタリーベースと長期国債買入残高

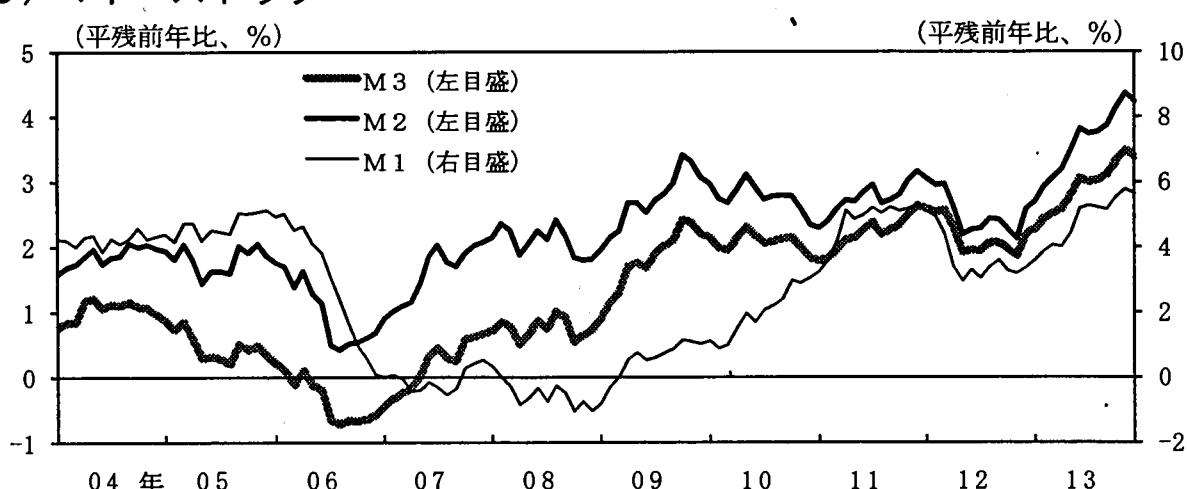
対外非公表



(2) マネタリーベースの前年比



(3) マネーストック

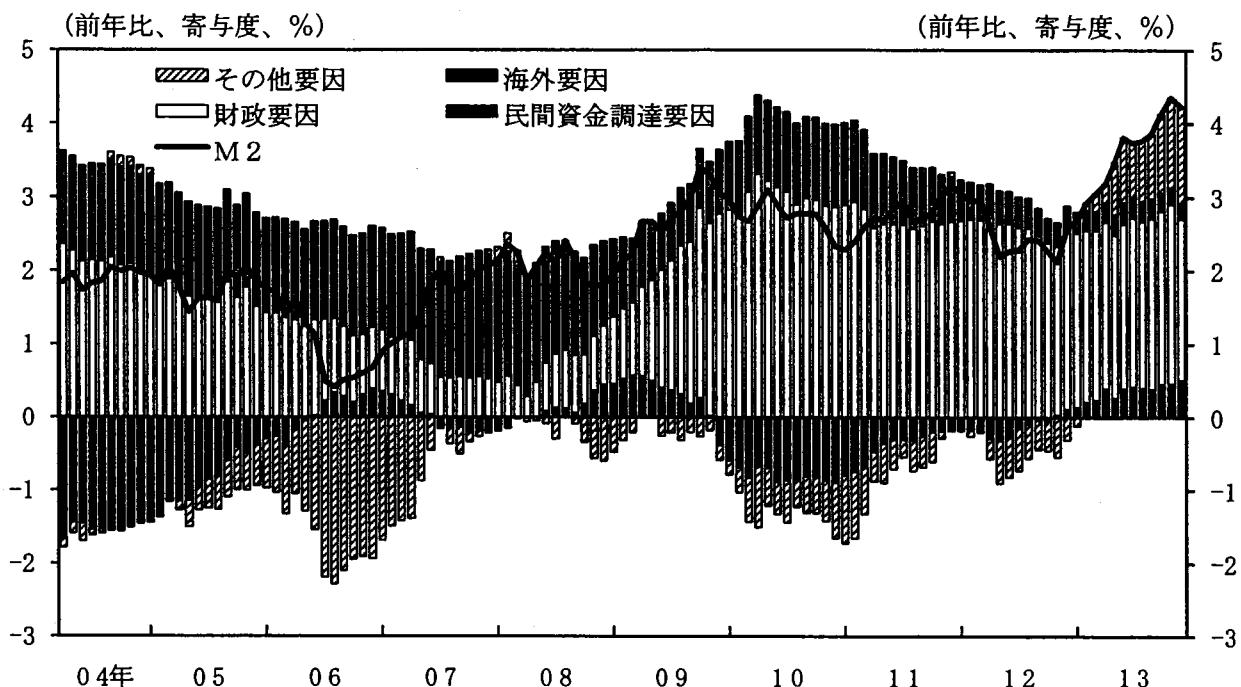


対外非公表

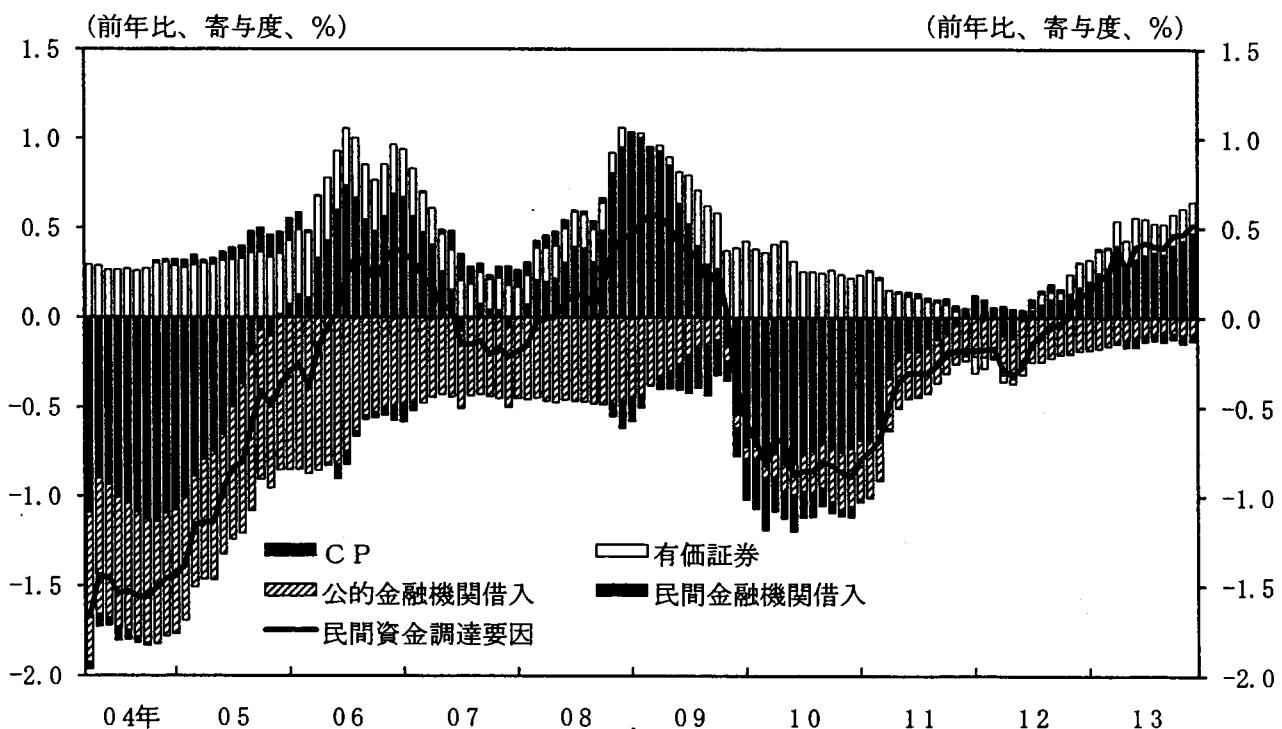
M2のバランスシート分解

マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2の要因分解



(2) 民間資金調達要因の内訳

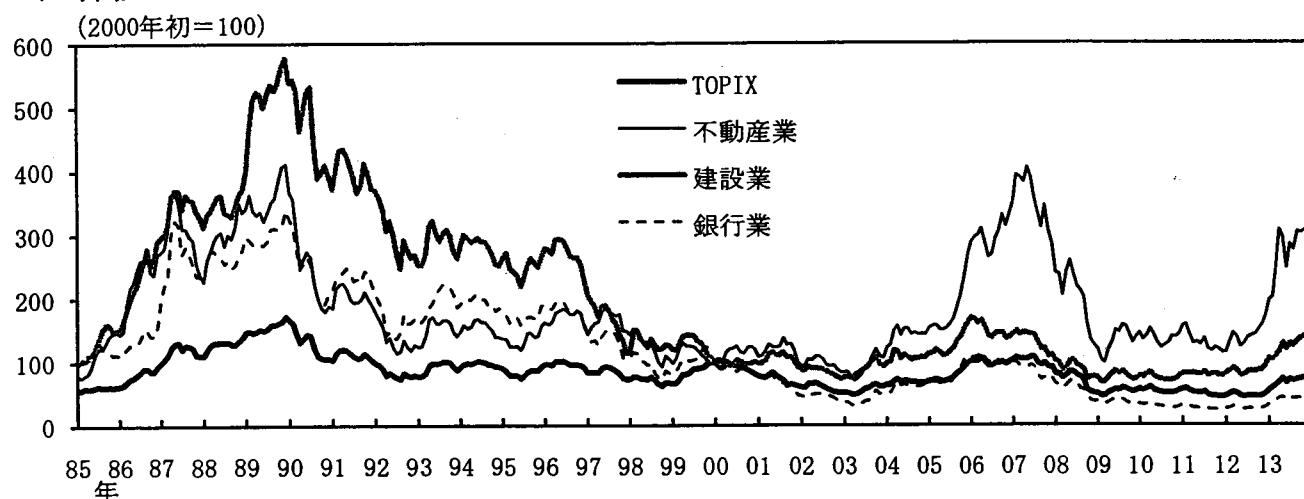


(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

(図表24)

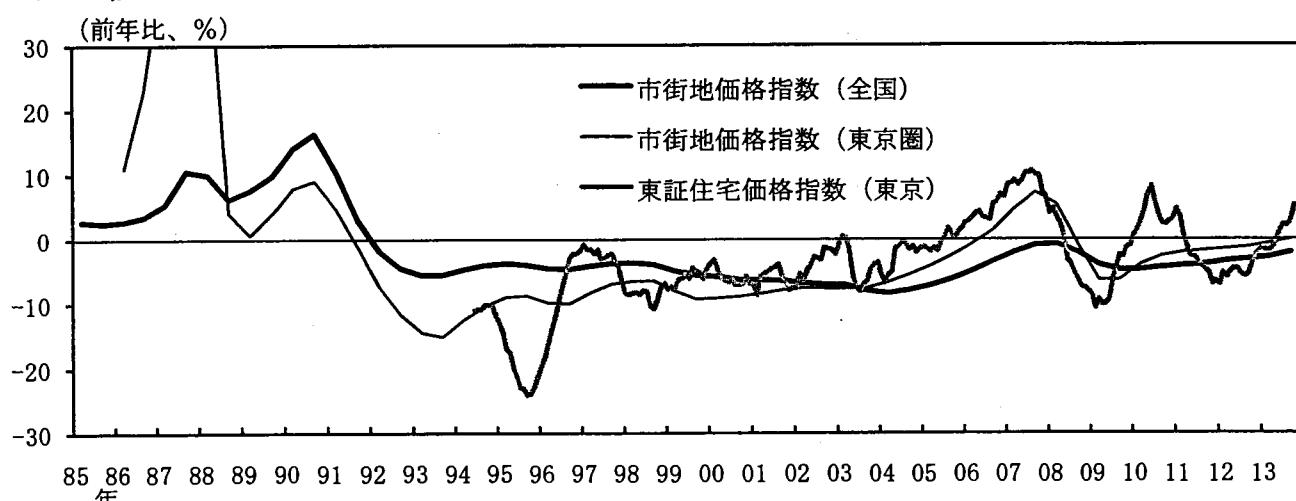
資産価格と銀行信用

(1) 株価



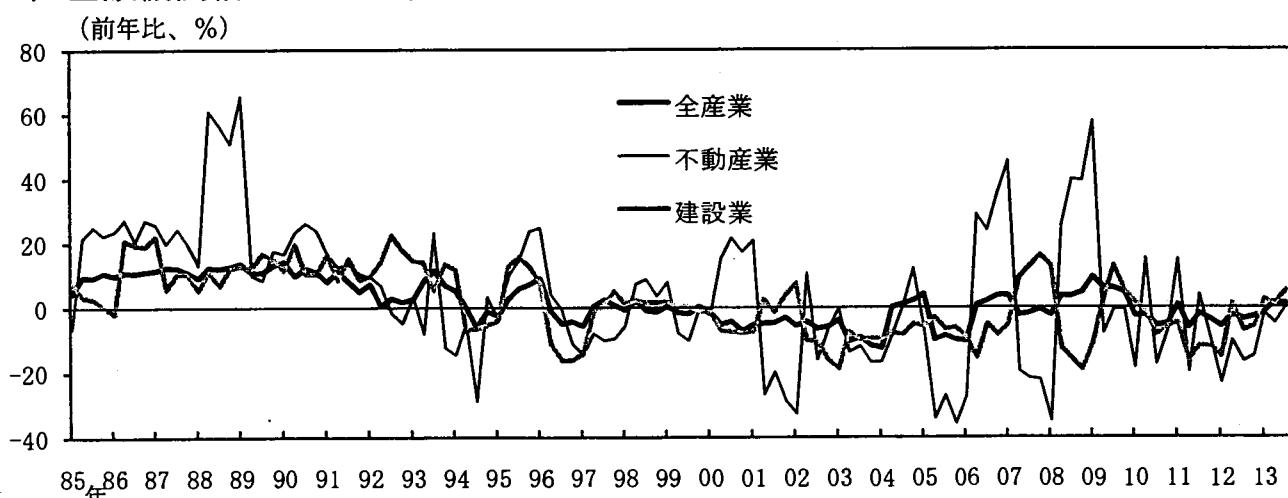
(注) 株価は月平均。

(2) 地価・住宅価格



(注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。
2. 東証住宅価格指数（東京）は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したもの。

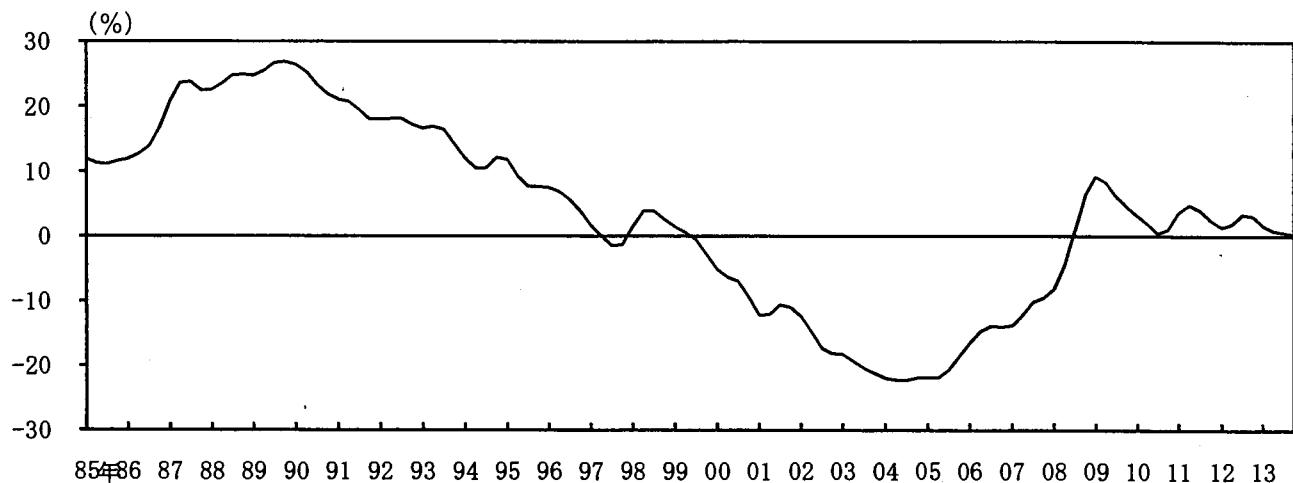
(3) 金融機関借入（法人季報）



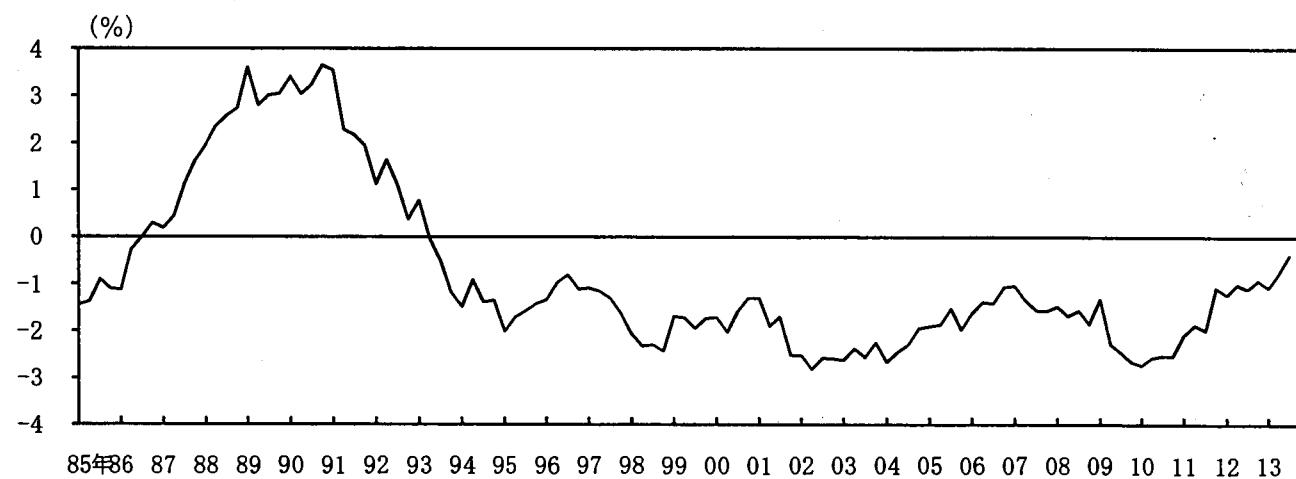
(注) 全規模ベース。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

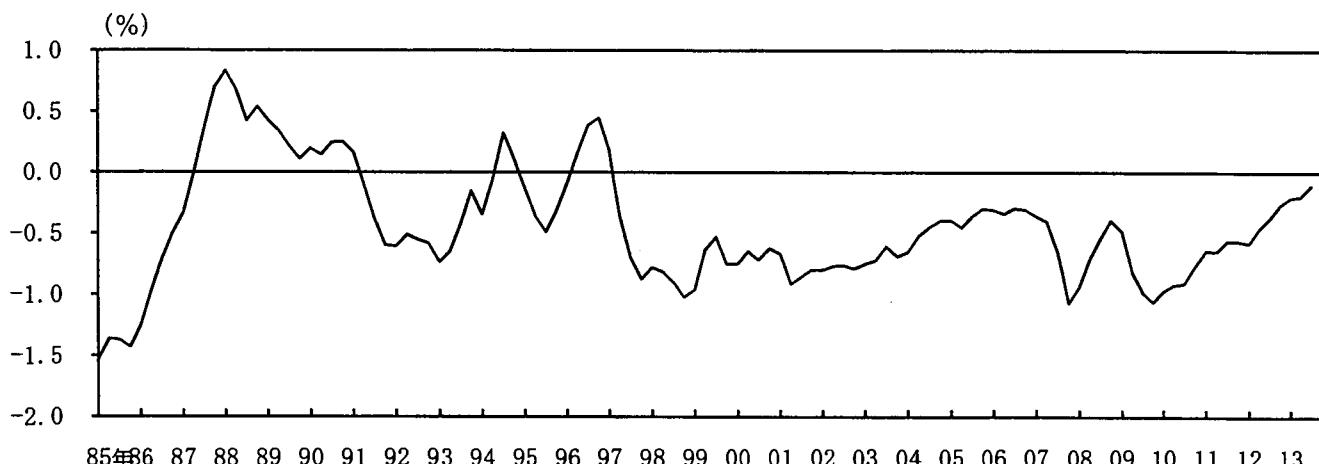
(1) 信用ギャップ



(2) 総投資ギャップ



(3) 住宅投資ギャップ



(注) 信用・総投資・住宅投資ギャップは、それぞれ貸出・総固定資本形成・住宅投資の対GDP比率の後方8年移動平均からの乖離。

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.16
企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 海外経済や国際金融資本市場の動向をどう評価するか。
- (2) わが国の景気情勢については、「緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている」という判断でよいか。
- (3) 景気の先行きについて、どう判断するか。
 リスク要因として、①海外経済の動向に関する不確実性、②家計の雇用・所得動向、③消費税率引き上げの影響、④企業や家計の中長期的な成長期待の変化、⑤財政の中長期的な持続可能性、をどうみるか。
- (4) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
 リスク要因として、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②マクロ的な需給バランスに対する物価の感応度、③輸入物価の動向、をどうみるか。
- (5) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (6) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (7) 以上のような経済・物価動向について、展望レポートとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

現在の金融市場調節方針

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

金融経済月報「概要」の前月との比較

2014年1月

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

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたものとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は堅実く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

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

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

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

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

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

(金融) 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4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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心的に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台前半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。

2013年12月

わが国の景気は、緩やかに回復している。

海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体として緩やかに持ち直している。そうしてもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており、住宅投資も増加している。個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移している。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る。企業の業況感は、広がりを伴いつつ改善を続けている。

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

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

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%程度となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、プラス幅を拡大するとみられる。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。
マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割台前半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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心的に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台前半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、長期金利は前月と同じ水準となっていた一方、円の対ドル相場は下落している。この間、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

一覧後廃棄

要回収

(参考1)

△2013～2015年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5～+2.9 <+2.7>	+0.7～+0.9 <+0.7>	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	
2014年度	+0.9～+1.5 <+1.4>	+2.9～+3.6 <+3.3>	+0.9～+1.6 <+1.3>
10月時点の見通し	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
2015年度	+1.2～+1.8 <+1.5>	+1.7～+2.9 <+2.6>	+1.0～+2.2 <+1.9>
10月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注3) 今回の見通しでは、消費税率が2014年4月に8%、2015年10月に10%に引き上げられることを織り込んでいるが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。

(注4) 消費税率引き上げの直接的な影響を含む2014年度と2015年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで(2014年度:+2.0%ポイント、2015年度:+0.7%ポイント)、これを上記の政策委員の見通しに足し上げたものである。

(注5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

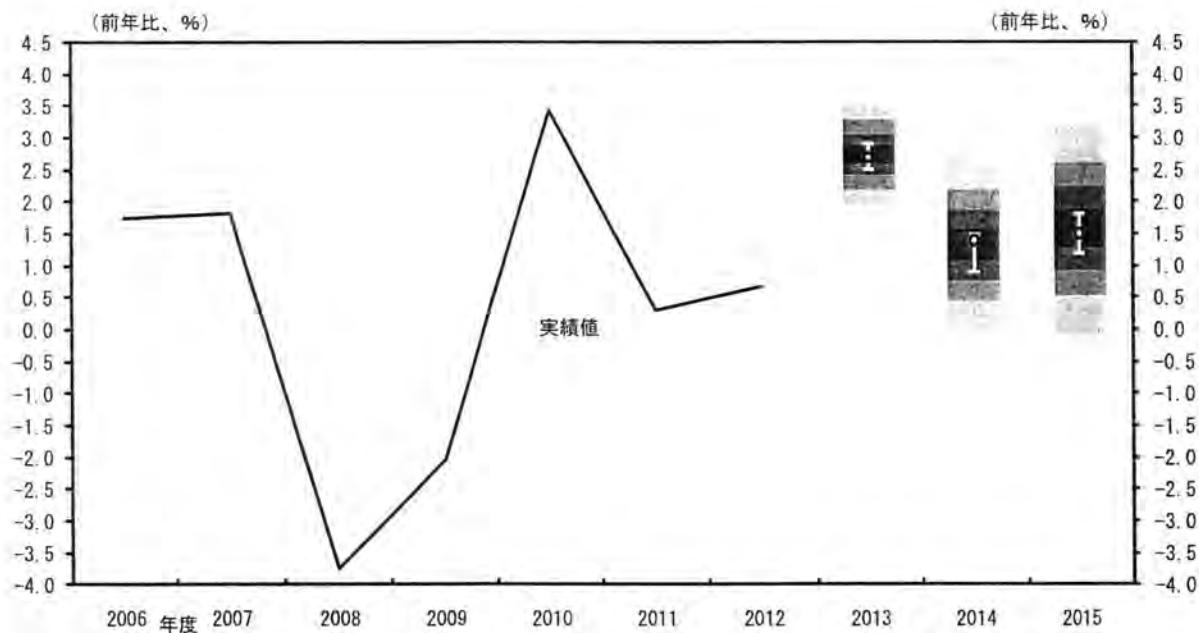
——対前年度比、%。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5～+3.0	+0.7～+0.9	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0	+0.6～+1.0	
2014年度	+0.6～+1.6	+2.7～+3.7	+0.7～+1.7
10月時点の見通し	+0.5～+1.6	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015年度	+1.2～+2.0	+1.5～+2.9	+0.8～+2.2
10月時点の見通し	+1.2～+2.0	+1.4～+2.9	+0.7～+2.2

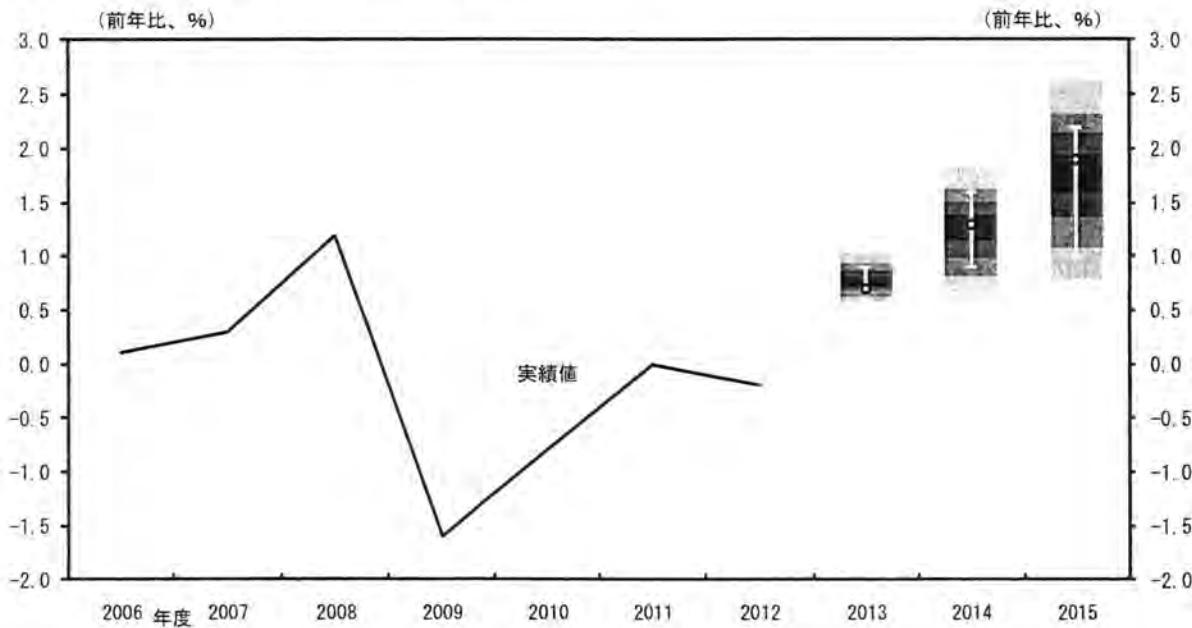
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%

上位30%～40%

下位30%～40%

上位20%～30%

下位20%～30%

上位10%～20%

下位10%～20%

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以上

一覧後廃棄

2014年1月22日
日本銀行

当面の金融政策運営について（案）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致／賛成○反対○）。

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、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、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5. 昨年10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率、消費者物価とともに、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。
6. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧洲債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
7. 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するためには必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。
このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以 上

(参考 1)

▽2013～2015 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 G D P	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+2.9 <+2.7>	+0.7～+0.9 <+0.7>	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	
2014 年度	+0.9～+1.5 <+1.4>	+2.9～+3.6 <+3.3>	+0.9～+1.6 <+1.3>
10月時点の見通し	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
2015 年度	+1.2～+1.8 <+1.5>	+1.7～+2.9 <+2.6>	+1.0～+2.2 <+1.9>
10月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 今回の見通しでは、消費税率が 2014 年 4 月に 8 %、2015 年 10 月に 10 %に引き上げられることを織り込んでいるが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。

(注 4) 消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2014 年度と 2015 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで（2014 年度：+2.0 % ポイント、2015 年度：+0.7 % ポイント）、これを上記の政策委員の見通しに足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

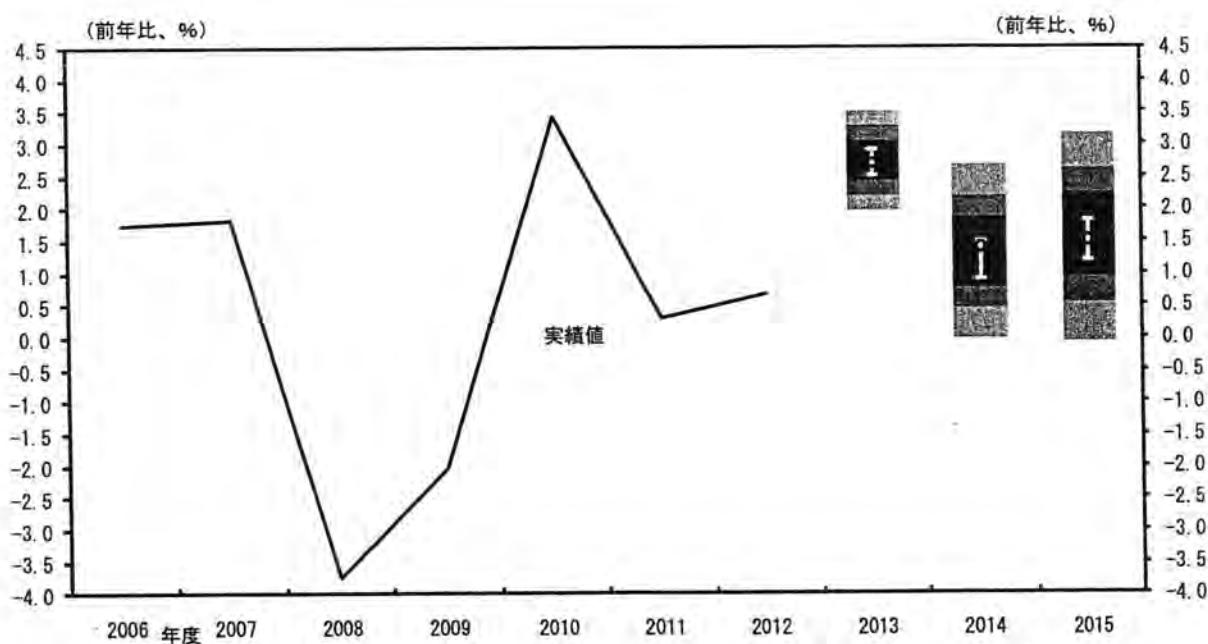
——対前年度比、%。

	実質 G D P	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+3.0	+0.7～+0.9	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0	+0.6～+1.0	
2014 年度	+0.6～+1.6	+2.7～+3.7	+0.7～+1.7
10月時点の見通し	+0.5～+1.6	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015 年度	+1.2～+2.0	+1.5～+2.9	+0.8～+2.2
10月時点の見通し	+1.2～+2.0	+1.4～+2.9	+0.7～+2.2

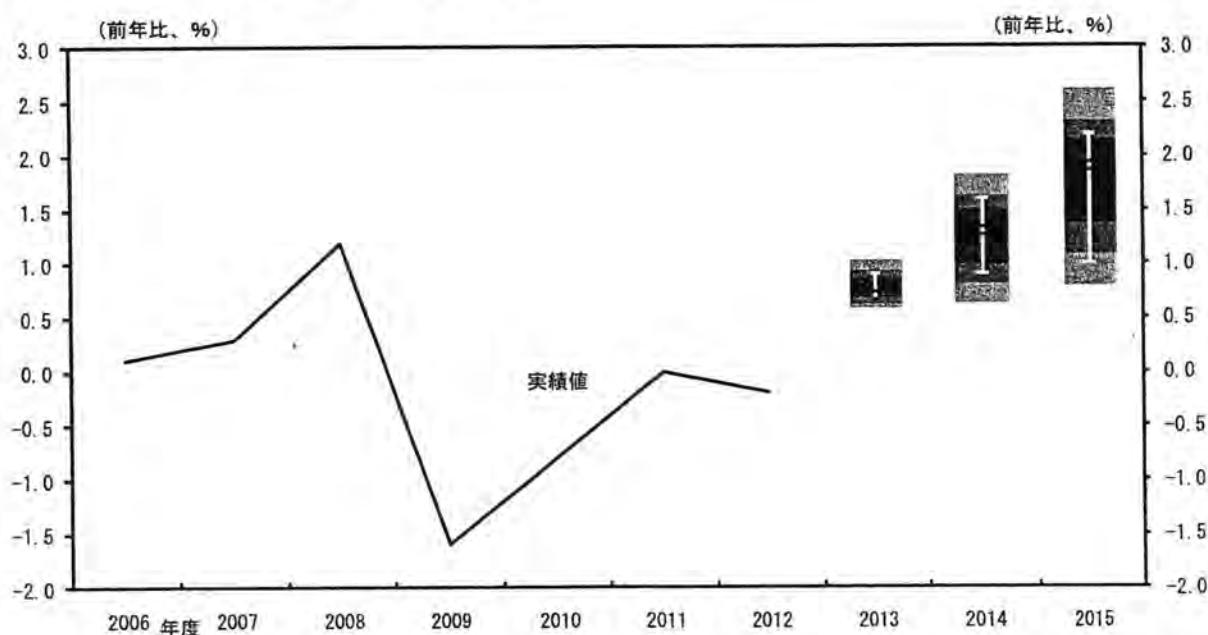
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」B O Xを参照。

上位40%～下位40% 上位30%～40% 上位20%～30% 上位10%～20%
下位30%～40% 下位20%～30% 下位10%～20%

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[木内委員案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

「当面の金融政策運営について」に関する議長案のうち、以下の点を変更したものをお公表すること。

1. ~ 6. 略（不变）

7. 日本銀行は、中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するためには必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際うえで、経済・物価情勢について上下両方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする。

略（不变）

以上

2014年1月22日
日本銀行

当面の金融政策運営について（案）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
- ② E T F および J - R E I T について、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ C P 等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心回復しつつある。こうしたもので、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、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、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5. 昨年10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率、消費者物価とともに、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。

6. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる^(注1)。

7. 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するためには必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う^(注2)。

このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以上

(注1) 白井委員は、国内の雇用・所得環境の改善ペースにも言及すべきであるとして、6. の記述に反対した。

(注2) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

(参考 1)

▽2013～2015 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 G D P	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+2.9 <+2.7>	+0.7～+0.9 <+0.7>	△
10月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	
2014 年度	+0.9～+1.5 <+1.4>	+2.9～+3.6 <+3.3>	+0.9～+1.6 <+1.3>
10月時点の見通し	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
2015 年度	+1.2～+1.8 <+1.5>	+1.7～+2.9 <+2.6>	+1.0～+2.2 <+1.9>
10月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 今回の見通しでは、消費税率が 2014 年 4 月に 8%、2015 年 10 月に 10% に引き上げられるなどを織り込んでいるが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。

(注 4) 消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2014 年度と 2015 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで（2014 年度：+2.0% ポイント、2015 年度：+0.7% ポイント）、これを上記の政策委員の見通しに足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

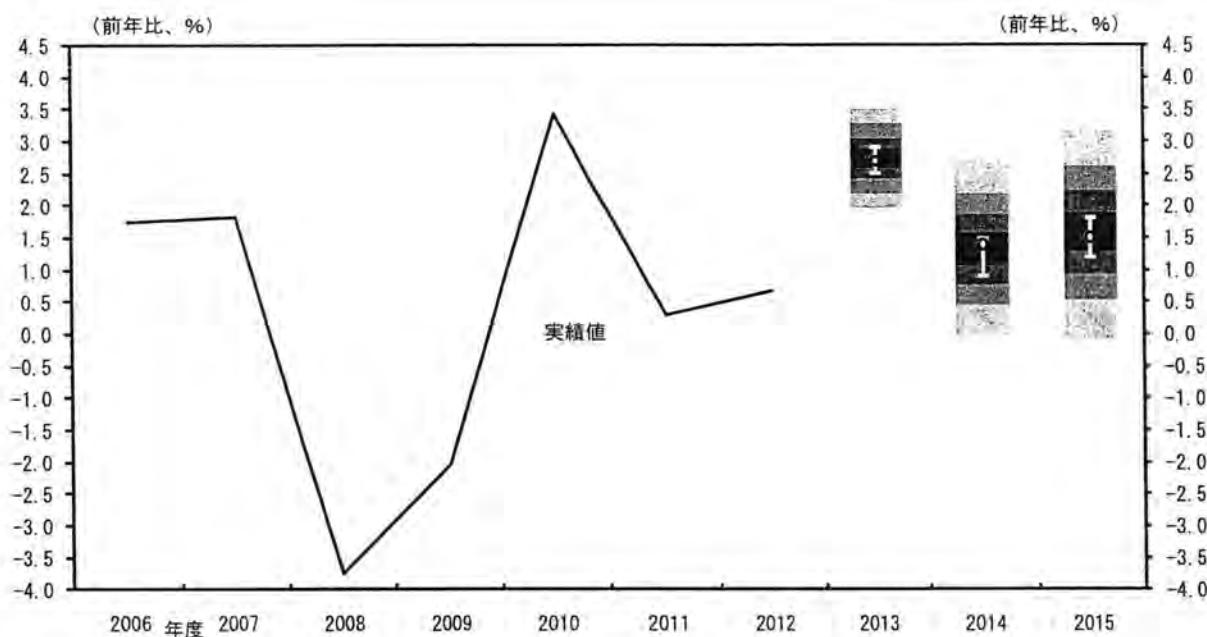
——対前年度比、%。

	実質 G D P	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+3.0	+0.7～+0.9	△
10月時点の見通し	+2.6～+3.0	+0.6～+1.0	
2014 年度	+0.6～+1.6	+2.7～+3.7	+0.7～+1.7
10月時点の見通し	+0.5～+1.6	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015 年度	+1.2～+2.0	+1.5～+2.9	+0.8～+2.2
10月時点の見通し	+1.2～+2.0	+1.4～+2.9	+0.7～+2.2

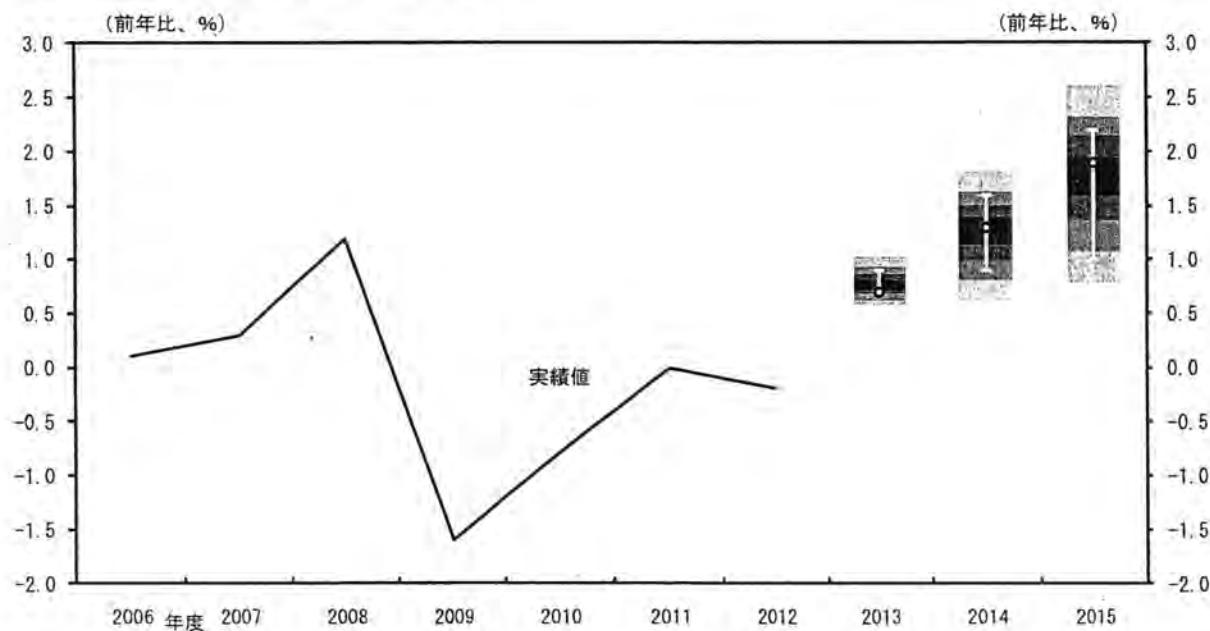
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40% 上位30%～40% 上位20%～30% 上位10%～20%
下位30%～40% 下位20%～30% 下位10%～20%

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

公表時間
1月23日(木)14時00分

(案)

2014年1月23日
日本銀行

金融経済月報

(2014年1月)

本稿は、1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おり、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

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

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

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

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

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台前半の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市场では、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、増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、・・・（図表5）<11月公共工事出来高：1月17日>。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に大幅に増加したあと、7～9月も小幅の減少にとどまったが、10～12月は大きめの減少となった。

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

実質輸出は、持ち直し傾向にある（図表6(1)、7）。実質輸出は、昨年1～3月に前期比で3四半期振りのプラスに転じ、4～6月に伸びを高めたあと、7～9月は小幅の減少となったが、10～11月の7～9月対比は再び増加した。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、4～6月に大幅増となったあと、7～9月は小幅の反動減となり、10～11月の7～9月対比は横ばいとなった。基調的には、同国の景気が緩やかに回復するもとで、為替相場動向の影響もあって、自動車関連を中心に増加傾向にある。EU向けも、4～6月にかけて下げ止まり、7～9月に自動車関連や資本財・部品を中心にはつきりと増加したあとも、10～11月の7～9月対比が概ね横ばいとなるなど、持ち直しの動きがみられている。中国向けは、日中関係の影響が薄れるなかで、自動車関連が緩やかに回復しているほか、半導体製造装置など資本財の一部に改善の動きが引き続きみられており、全体として持ち直している。一方、NIES向けについては、4～6月に増加したあと、7～9月に減少し、10～11月は7～9月対比で再び小幅の増加となるなど、一進一退となっている。ASEAN向けについても、弱めの動きが続いている。その他地域向けについては、自動車関連や資本財・部品を中心に為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年夏以降は弱めとなっている。財別に

みると（図表7(2)）、自動車関連は、為替相場動向の影響もあって、米国向けが堅調に推移するなか、EU向けや中国向けも緩やかに回復しているため、増加基調をたどっている。資本財・部品については、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、緩やかに持ち直している。情報関連（含む映像機器、音響機器）は、スマートフォンの新商品に向けた部品の押し上げ効果から、下げ止まっている。この間、中間財については、足もとではNIES、ASEAN向けを中心に弱めの動きとなっている。

実質輸入は、緩やかに増加している（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年1～3月に前期比で増加したあと、4～6月は、その反動や為替相場動向の影響もあって、横ばいにとどまったが、7～9月の前期比および10～11月の7～9月対比ともに増加した。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくいが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。情報関連は、スマートフォンの新商品による押し上げ効果もあって、はっきりと増加している。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向を反映して、持ち直している。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれば、国内生産の動きに合わせて、持ち直しに転じつつある。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（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)）、昨年7～9月は、輸出が横ばいにとどまる一方、輸入が増加を続けたため、名目貿易・サービス収支の赤字幅が大きめの拡大となったほか、所得収支の黒字幅も、引き続き高水準ながら前期からは幾分縮小したため、経常収支全体の黒字幅は4～6月対比で縮小した。10～11月の動き

を7～9月対比でみると、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもとで名目貿易・サービス収支の赤字幅がさらに拡大したほか、所得収支の黒字幅も縮小を続けたため、経常収支は若干の赤字となった。

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

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、輸出の押し上げに作用していくと予想される。主要地域別にみると、米国経済については、財政協議の進展や緩和的な金融環境が維持されるとの見通しなどから不確実性が幾分低下するもとで、財政面からの景気下押し圧力が次第に和らいでいくこともあるが、緩やかな回復が続くとみられる。一方、欧州では、当面は勢いを欠く展開となることが予想され、債務問題の帰趨を含め、それが世界経済に与える影響についてはなお注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門において、素材などにおける過剰設備の問題は根強い。弱めの動きがみられている新興国・資源国経済の一部についても、財政収支や経常収支面などに関する構造的な課題を抱えており、当面は成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。これらに関連して、情報関連分野についてみると、スマートフォン向けの部品需要が増加傾向をたどるなか、パソコンについても、今春に予定され

ている一部OSのサポート期限切れを契機に、法人部門の更新需要がみられ始めている。そうしたもとで、わが国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調的には持ち直し傾向にあるとみられる。ただし、先行きの動向については、スマートフォンの新商品による押し上げ効果が剥落してきているとみられることなどから、引き続き注意が必要である。この間、日中関係のわが国経済への影響については、自動車関連輸出の緩やかな回復などにみられるよう、引き続き緩和の方向にある。ただし、一部ではなお厳しさが残っているとみられるため、今後も同様の動きが続くかどうかについては、注意が必要である。

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

設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。機械投資の一一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)）、昨年1～3月に前期比で大幅に増加したあと、4～6月、7～9月と横ばい圏内の動きとなつたが、10～11月は7～9月対比ではっきりと増加した。輸送機械を含む全体でみても、振れを伴いつつも、持ち直している。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1～3月にはほぼ横ばいとなつたあと、4～6月は5四半期振りの増加に転じた（図表11(1)）。その後も、7～9月の前期比、10～11月の7～9月対比とも、はっきりとした増加を続けている。業種別にみると、製造業は、明確に持

ち直している。また、非製造業（船舶・電力を除く）も、振れを均せば増加傾向にある。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、昨年1～3月にかけてはっきりと増加したあとは、横ばい圏内の動きが続いたが、10～11月は7～9月対比で再び増加しており、緩やかながらも増加傾向が維持されている（図表11(2)）。業種別にみると、鉱工業は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。一方、非製造業は、緩やかな増加傾向にある。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善している。先行きについても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出の緩やかな増加や為替相場の動きにも支えられて、改善を続けると予想される。

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

個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている（図表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1～3月、4～6月ともに前期比で増加したあと、7～9月は減少したが、10～11月の7～9月対比は再び増加した。耐久財の消費動向をみると（図表13(2)）、乗用車の新車登録台数は、昨年半ばにかけて、新型車の投入効果などによる大幅増加の反動がみられたあと、夏頃から、再び新型車が投入されるもとで増加に転じ、足もとではかなり強めの動きとなっている。家電販売額（実質）は、テレビやパソコンは引き続き低調であるものの、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。こうした耐久消費財の動きについては、消費税率引き上げ前の駆け込みも相応に影響している可能性が高い。全国百貨店売上高は、昨年7～9月の前期比は7月にセール前倒しの反動が大きく現れるなかで4四半期振りにマイ

ナスとなったが、10～11月の7～9月対比は、再び小幅のプラスとなった（図表14(1)）。全国スーパー売上高は、弱めの動きを続けてきたが、昨年4～6月以降は横ばいないし微増の動きとなっている。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。サービスの消費動向をみると（図表14(2)）、旅行取扱額や外食産業売上高は、全体としてみれば、引き続き底堅く推移している。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指數（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1～3月に自動車やサービス（教養娯楽）の強さなどから大幅な増加となったあと、4～6月、7～9月と弱めの動きとなり、10～11月の7～9月対比も、教育費に含まれる授業料の落ち込みなどから減少した¹。一方、家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、月々の振れは大きいが、四半期でみるとほぼ横ばいの動きが続いている。

消費者コンフィデンス関連指標は、・・・（図表15）<12月消費動向調査：1月17日>。

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

住宅投資は、増加を続けており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もはっきりと現れている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表16(1)）、昨年7～9月に年率100万戸を超える水準まで切り上がったあと、10

¹ 消費水準指標（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

～11月も7～9月対比でさらに幾分増加した（4～6月 98.3万戸→7～9月 100.4万戸→10～11月 103.5万戸、季調済年率換算値）。

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

鉱工業生産は、緩やかに増加している（図表17）。鉱工業生産を四半期でみると、昨年1～3月から前期比で増加を続けたあと、10～11月の7～9月対比も増加した。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年1～3月、4～6月と増加したあと、7～9月は若干の減少となったが、10～11月の7～9月対比が再びプラスとなるなど、増加傾向を続けている。国内販売が、新型車の投入効果に加えて、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、足もとでは、かなり強めの動きとなっており、輸出向けも堅調に推移している。鉄鋼や化学についても、一部でアジアにおける需給緩和の影響を受けつつも、国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、全体としては底堅く推移している。また、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械の持ち直しが明確になってきている。その他電気機械（電気機械、情報通信機械）でも、電子計算機など資本財の一部や白物家電など、幅広い品目に増加の動きがみられている。窯業・土石や金属製品なども、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きとなっている。この間、電子部品・デバイスについては、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品を中心に持ち直し傾向にあるとみられるが、足もとでは、スマートフォンの新商品向け需要の増勢一服から、反落している。

出荷も、振れを均してみれば、緩やかな増加傾向にある（図表17(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表18）、生産財は、電子部品・デバイスが足もとでは伸び悩んでいるものの、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）を中心

心に、全体としては、緩やかな増加基調にある。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、緩やかな増加基調を続けている。資本財についても、持ち直している。耐久消費財は、均してみれば、自動車を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。この間、非耐久消費財は、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは飲食料品などの動きから強含んでいる。

在庫は、基調的には下げ止まりつつあるとみられるが、足もとでは再び減少している（図表 17(1)）。在庫の動きをみると、昨年6月末の3月末対比、および9月末の6月末対比ともに小幅の増加となるなど、生産・出荷が回復局面入りするもとで、下げ止まっていた。ただし、足もとでは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられるなかで、輸送機械を中心に再び減少している。業種別にみると、輸送機械の在庫は、昨年夏頃にかけて一旦下げ止まりの動きもみられたが、足もとでは出荷の伸びが高めとなるなかで、再び大きめの減少となっている。電子部品・デバイスの在庫は、タブレット端末などの新商品に向けて積み増していた在庫が出荷されたこともあって、足もと減少している。この間、はん用・生産用・業務用機械の在庫は、一頃の高めの水準から減少傾向を続けてきたが、足もとでは、振れを伴いつつも下げ止まってきている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 19(2)）、全体として、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回って推移している。耐久消費財や電子部品・デバイス、建設財については、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状況が続いている。このうち耐久消費財については、足もとでは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、出荷・在庫バランスが一段と改善している。資本財（除く輸送機械）でも、出荷の伸びが在庫の伸びをはっきりと上回っているほか、電子部品・デバイス以外の生産財（その他生産財）についても、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回る状況になってきている。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、10～12月は、電子部品・デバイスで、前期にみられた新商品向けの作り込みの一服が見込まれるもの、輸送機械が、堅調な内外需要を背景に増加する見込みであるほか、はん用・生産用・業務用機械も、内外設備投資の持ち直しの動きを背景に、増加を続けるとみられる。堅調な建設需要などから、鉄鋼、窯業・土石、化学など、他の多くの業種でも緩やかな増加が見込まれている。このため、鉱工業生産全体としても、増加を続ける見込みである。1～3月の生産についても、内外需要の緩やかな回復が続くもとで、輸送機械、はん用・生産用・業務用機械、情報通信機械など、幅広い業種で増加を続けると予想される。この間、消費税率引き上げの影響については、10～12月、1～3月とも、生産の押し上げに作用すると考えられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられている。

労働需給面をみると（図表20）、完全失業率は、均してみれば緩やかな低下傾向をたどっており、足もとでは、リーマン・ショック前の2008年夏頃の水準である4.0%程度となっている。新規求人は、増加傾向をたどっている。このため、有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、11月は1.00倍と2007年10月以来の1倍台にまで回復している。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとで、製造業でもはっきりと持ち直している（11月毎月勤労統計確報：1月17日）。

雇用面をみると（図表22(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均してみれば、非製造業の動きを反映して、一頃に比べプラス幅が拡大している。

毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業の増加が続くなか、製造業も減少幅を幾分縮小していることから、全体でもプラス幅が緩やかに拡大している<11月毎月勤労統計確報：1月17日>。

一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、全体として、下げ止まりつつある（図表22(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金は、緩やかな改善に転じつつある（図表21(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金は下げ止まっており、パートの時間当たり名目賃金もごく緩やかながら前年比上昇を続けている（図表21(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、なお小幅のマイナスとなっている（図表21(3)）。この間、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、プラス幅が拡大している<11月毎月勤労統計確報：1月17日>。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比でプラスとなるなど、持ち直しの動きがみられている（図表22(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がはっきりするにつれて、持ち直しが次第に明確になっていくと考えられる。

2. 物価

国際商品市況は、全体として横ばい圏内の動きを続けている（図表24(1)(3)）。原油は、中東情勢などを反映して振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは幾分水準を切り下げている。非鉄金属については、引き続き概ね横ばいで推移している。穀物については、豊作予測などから、全体として軟調に推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、昨年秋以降、概ね横ばいで推移したあと、足もとでは、為替相場の動きを反映して、再び幾分上昇している（図表24(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると（図表25(2)²）、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。3か月前比をみると、11月は+0.3%、12月は+0.4%と、引き続き緩やかに上昇している。12月の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、前月に一旦、それまでの上昇が一服したあと、為替相場の動きを背景に、幾分反発した。「鉄鋼・建材関連」は小幅の上昇を続け、「素材（その他）」も引き続き強含みで推移している。こうした素材関連の動きについては、建設や自動車関連需要が堅調に推移するなか、為替相場の動きを受けた輸入原材料コストや輸入競合品価格の上昇も影響している。一方、「電力・都市ガス・水道」については、既往の国際商品市況や為替相場の動きが、燃料費調整制度を通じて押し下げに作用するもとで、一部電力会社による値上げの影響が剥落したため下落に転じた³。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）を前年比でみると、プラス幅が幾分拡大している（図表26）。前年比をみると、8月および9月に+0.1%と、2012年5月の+0.1%以来のプラス転化となったあと、10月+0.3%、11月+0.6%とプラス幅が拡大した。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、宿泊サービスが堅調に推移するなか、広告も下げ止まりから上

² 「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見るために、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。

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

昇に転じているほか、その他の品目でも企業収益の回復などを背景に値上げ改定の動きが広がってきてることから、全体でも小幅のプラスに転じている。

「不動産関連」についても、事務所賃貸の動きを反映して、前年比マイナス幅の縮小傾向が続いたあと、足もとは小幅ながらプラスとなった。また、「設備投資関連」は、建設関連需要が堅調に推移するもとで、前年比プラスを続けており、「その他」は、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、足もとでは損害保険料の引き上げを受けた金融・保険の上昇を主因に、全体でもプラス幅を拡大している。この間、「IT関連」は、リース物件価格の動きを反映して、足もとでは再びマイナスとなった。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、1%台前半となっている（図表27(1)）。消費者物価の前年比は、昨年7～9月に0%台後半（+0.7～0.8%）で推移したあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月は+1.2%と、1%台前半にまで伸びが高まった（2008年10月の+1.9%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比も改善傾向をたどっており、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあと、11月は+0.6%と、1998年8月の+0.7%以来の水準にまでプラス幅が拡大した。基調的な変動を捉えるひとつ的方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表28(2)⁴）、ごく緩やかながらも着実にプラス幅の拡大が続いている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている（図表28(1)⁵）。

⁴ 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。

⁵ ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウエイトを更新し、個別品目の指標水準を100にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指標。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指標を作成していることに等しい効果をもつ。

消費者物価の11月の前年比の動きをみると、公共料金は、前月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあと、同程度の伸び率となったものの、財、サービスともに幅広い品目で引き続き改善がみられたことが、全体の押し上げに作用した。内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、10月と比べて、はっきりとプラス幅が拡大した。より仔細にみると、ウエイトの大きい石油製品が、前年の反動を主因にプラス寄与を拡大したほか、食料工業製品やその他財についても、幅広い品目において、為替相場の動向を受けたコスト高を転嫁する動きが引き続きみられるなかで、プラス幅が拡大した。また、耐久消費財も、テレビや冷蔵庫の動きを反映して、1992年9月以来のプラスに転化した。一方、一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が弱めの動きを続けているものの、外食がプラス幅を僅かながら拡大したほか、他のサービスも、外国パック旅行や宿泊料などを中心に、はっきりとした上昇となつたため、全体では、2011年9月以来のプラス転化となつた。

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

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表29）。

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4割台半ばの伸びとなっている（図表30）。

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、総じて低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利は、低い水準で推移している（図表 32）。

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 31）。CP 市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台半ばのプラスとなっている（図表 33）。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている（図表 34）。

企業の資金繰りは、改善した状態にある（図表 31）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 36）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、4%台前半の伸びとなっている（11月 +4.4%→12月 +4.2%、図表 35）⁶。

（2）金融市況

短期金融市场をみると、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、0.1%を下回る水準で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、横ばい圏内で推移している（図表 37）。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 38）。

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%台半ばの伸びとなっている（11月 +3.5%→12月 +3.4%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比4%台半ばの伸びとなっている（11月 +4.5%→12月 +4.4%）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、本邦株価や米国長期金利の上昇などを背景に小幅上昇したあと、本邦株価の下落につれて幾分低下しており、足もとでは0.6%台後半で推移している（図表39）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、一部に拡大した銘柄がみられるものの、総じてみればごく緩やかに縮小してきている（図表40）。

株価（日経平均株価）は、米国株価の上昇を背景に、為替の円安方向の動きと相まって上昇したあと、為替の円高方向の動きなどを受けて下落しており、足もとでは15千円台後半で推移している（図表41）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国経済指標が予想比上振れるなか、本邦株価の上昇と相まって円安ドル高方向の動きとなつたあと、米国雇用統計の予想比下振れなどを受けて円高ドル安方向の動きとなつており、足もとでは104円台で推移している。円の対ユーロ相場は、横ばい圏内の動きとなつており、足もとでは142円台で推移している（図表42）。

以上

金融経済月報（2014年1月）参考計表

- | | |
|-----------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標（1） | (図表 23) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標（2） | (図表 24) 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 25) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 26) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 27) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 28) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 29) 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 30) マネタリーベース |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 31) 企業金融 |
| (図表 10) 設備投資一致指標 | (図表 32) 貸出金利 |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 33) 金融機関貸出 |
| (図表 12) 個人消費（1） | (図表 34) 資本市場調達 |
| (図表 13) 個人消費（2） | (図表 35) マネーストック |
| (図表 14) 個人消費（3） | (図表 36) 企業倒産 |
| (図表 15) 消費者コンフィデンス | (図表 37) 短期金利 |
| (図表 16) 住宅投資関連指標 | (図表 38) 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 39) 長期金利 |
| (図表 18) 財別出荷 | (図表 40) 社債流通利回り |
| (図表 19) 在庫循環 | (図表 41) 株価 |
| (図表 20) 労働需給 | (図表 42) 為替レート |
| (図表 21) 賃金 | |
| (図表 22) 雇用者所得 | |

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、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/9月	10月	11月	12月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-2.2	-0.4	n.a.	4.8	-2.1	-1.8	n.a.
全国百貨店売上高	1.1	-2.2	n.a.	0.9	-2.9	p 2.9	n.a.
全国スーパー売上高	0.3	0.2	n.a.	0.5	0.0	p 0.3	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	<283>	<267>	<311>	<275>	<294>	<308>	<332>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-2.7	-2.5	n.a.	4.7	3.3	p -1.8	n.a.
旅行取扱額	-0.1	-0.1	n.a.	-4.0	3.4	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万户>	<98>	<100>	<n.a.>	<104>	<104>	<103>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	6.8	4.3	n.a.	-2.1	0.6	9.3	n.a.
製造業	5.6	9.8	n.a.	4.1	-0.2	6.0	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	12.5	-4.1	n.a.	-7.0	11.5	8.1	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.2	-0.5	n.a.	14.2	-2.0	-2.1	n.a.
鉱工業	-9.9	8.9	n.a.	25.7	-22.0	1.9	n.a.
非製造業	1.5	-1.3	n.a.	12.2	0.6	-4.3	n.a.
公共工事請負金額	28.6	-3.0	-12.4	12.6	-17.1	0.6	3.9
実質輸出	3.5	-1.1	n.a.	-4.4	2.4	0.1	n.a.
実質輸入	-0.0	2.6	n.a.	2.5	-1.1	1.3	n.a.
生産	1.5	1.7	n.a.	1.3	1.0	p 0.1	n.a.
出荷	-1.9	0.6	n.a.	1.5	2.3	p -0.1	n.a.
在庫	0.4	1.2	n.a.	-0.2	-0.3	p -1.9	n.a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	<111.0>	<110.1>	<n.a.>	<110.1>	<106.0>	<p 104.5>	<n.a.>
実質GDP	0.9	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指數	1.0	0.6	n.a.	0.5	-0.2	n.a.	n.a.

国内主要経済指標（2）

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/9月	10月	11月	12月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.90>	<0.95>	<n.a.>	<0.95>	<0.98>	<1.00>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.0>	<4.0>	<n.a.>	<4.0>	<4.0>	<4.0>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.0	4.0	n.a.	3.9	5.8	p 5.7	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.9	n.a.	1.0	0.9	1.1	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.9	n.a.	1.0	1.0	p 1.1	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.3	-0.4	n.a.	-0.2	-0.1	p 0.5	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	0.7 <0.7>	2.2 <0.6>	p 2.5 <p 0.4>	2.2 <0.8>	2.5 <0.6>	2.6 <0.3>	p 2.5 <p 0.4>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.7	n.a.	0.7	0.9	1.2	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.2	0.0	n.a.	0.1	0.3	p 0.6	n.a.
マネーストック(M2) (平 残)	3.5	3.8	p 4.2	3.9	4.1	4.4	p 4.2
企業倒産件数 <件/月>	<947>	<888>	<857>	<820>	<959>	<862>	<750>

(注) 1. p は速報値。

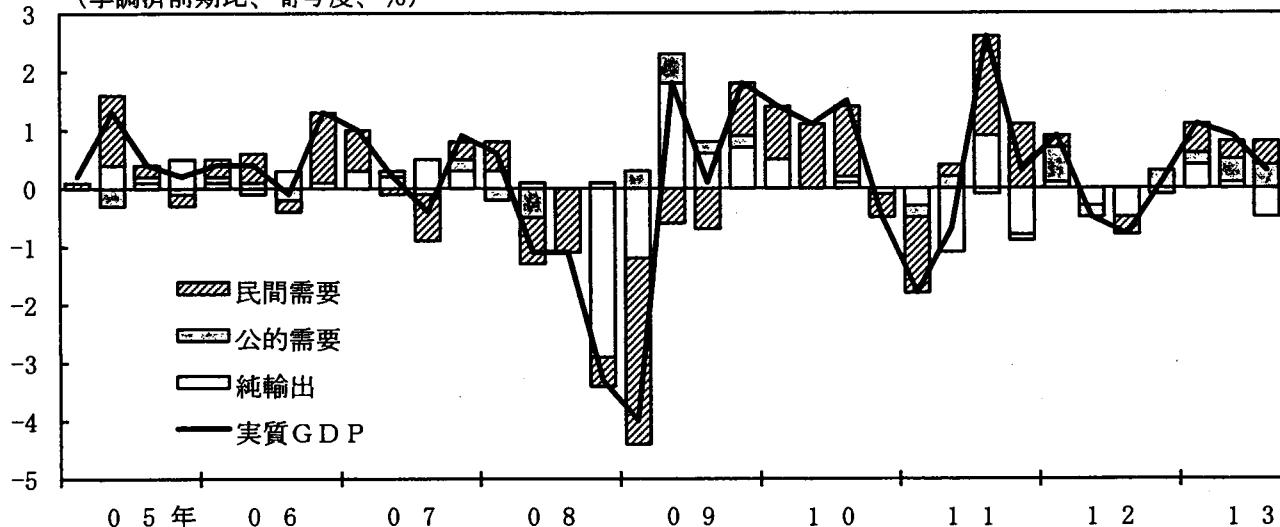
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



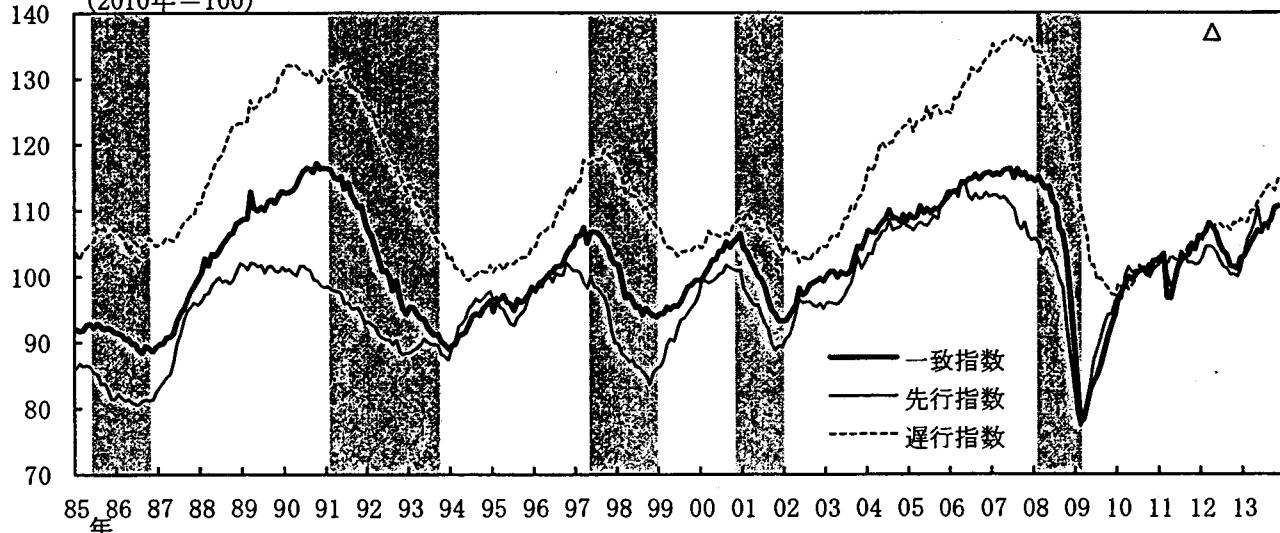
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年		2013年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP [前期比年率]	-0.8 [-3.2]	0.1 [0.6]	1.1 [4.5]	0.9 [3.6]	0.3 [1.1]
国内需要	-0.3	0.3	0.7	0.7	0.7
民間需要	-0.3	0.0	0.5	0.3	0.4
民間最終消費支出	-0.3	0.4	0.6	0.4	0.1
民間企業設備	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.0
民間住宅	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.3	-0.3	0.0	-0.2	0.2
公的需要	0.0	0.3	0.2	0.4	0.4
公的固定資本形成	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
純輸出	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5
輸出	-0.6	-0.4	0.6	0.4	-0.1
輸入	0.1	0.3	-0.2	-0.3	-0.4
名目GDP	-1.0	0.2	0.7	0.9	0.3

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

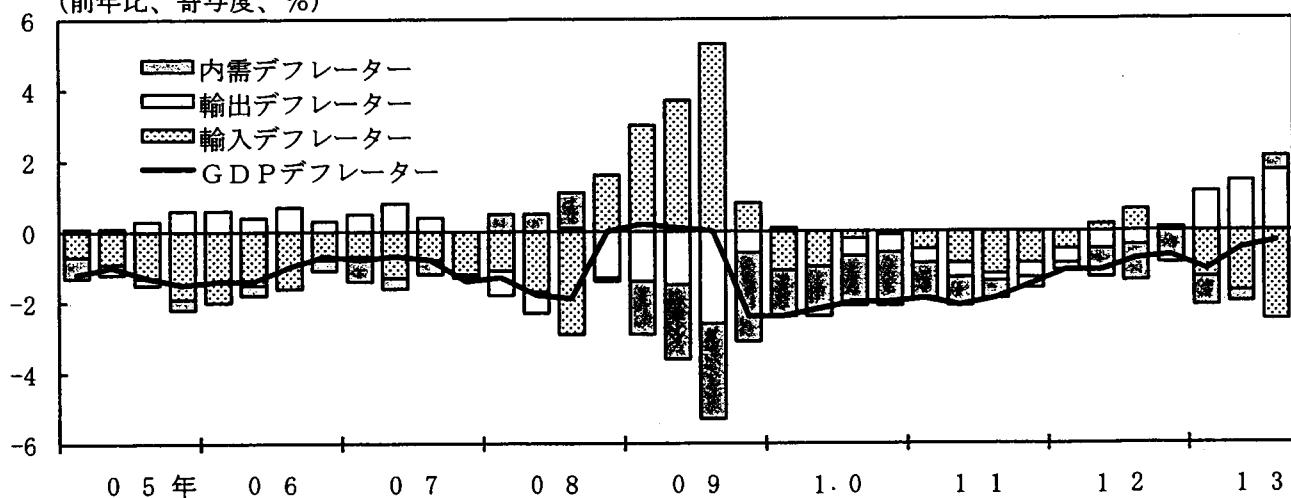
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

(図表 4)

GDPデフレーターと所得形成

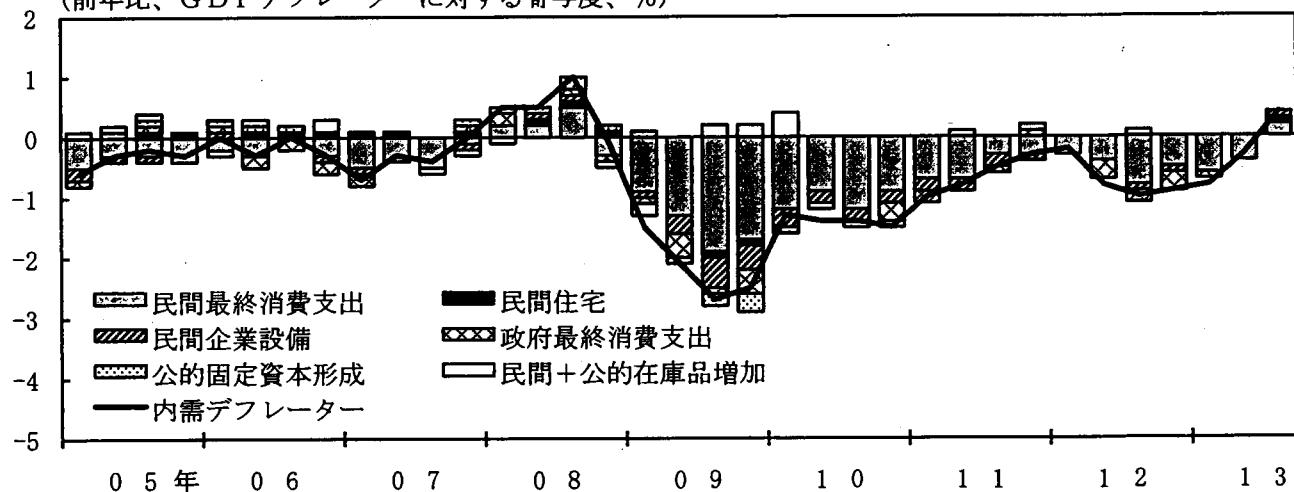
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



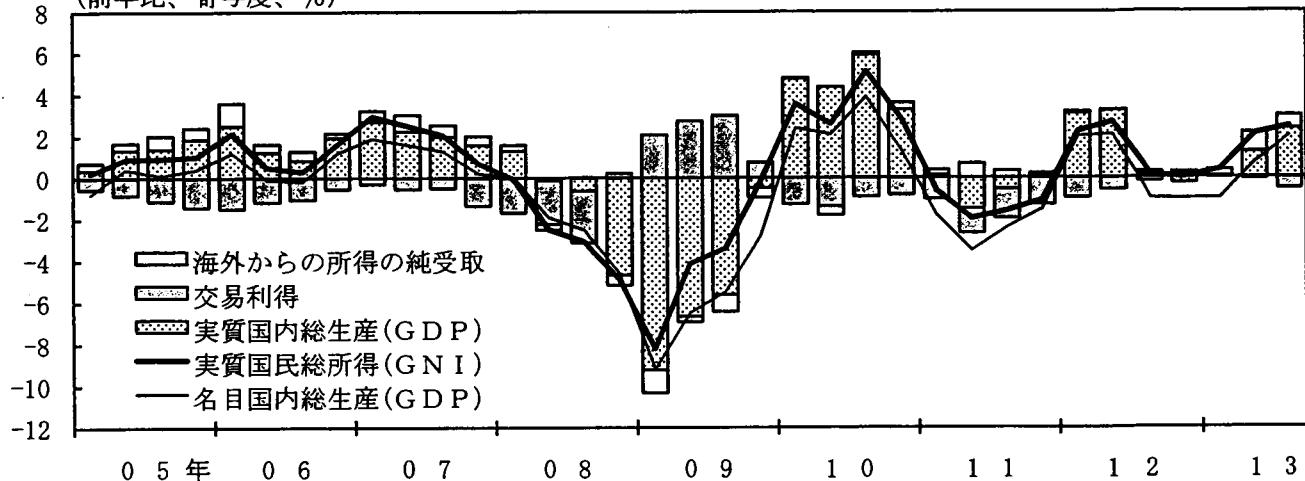
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

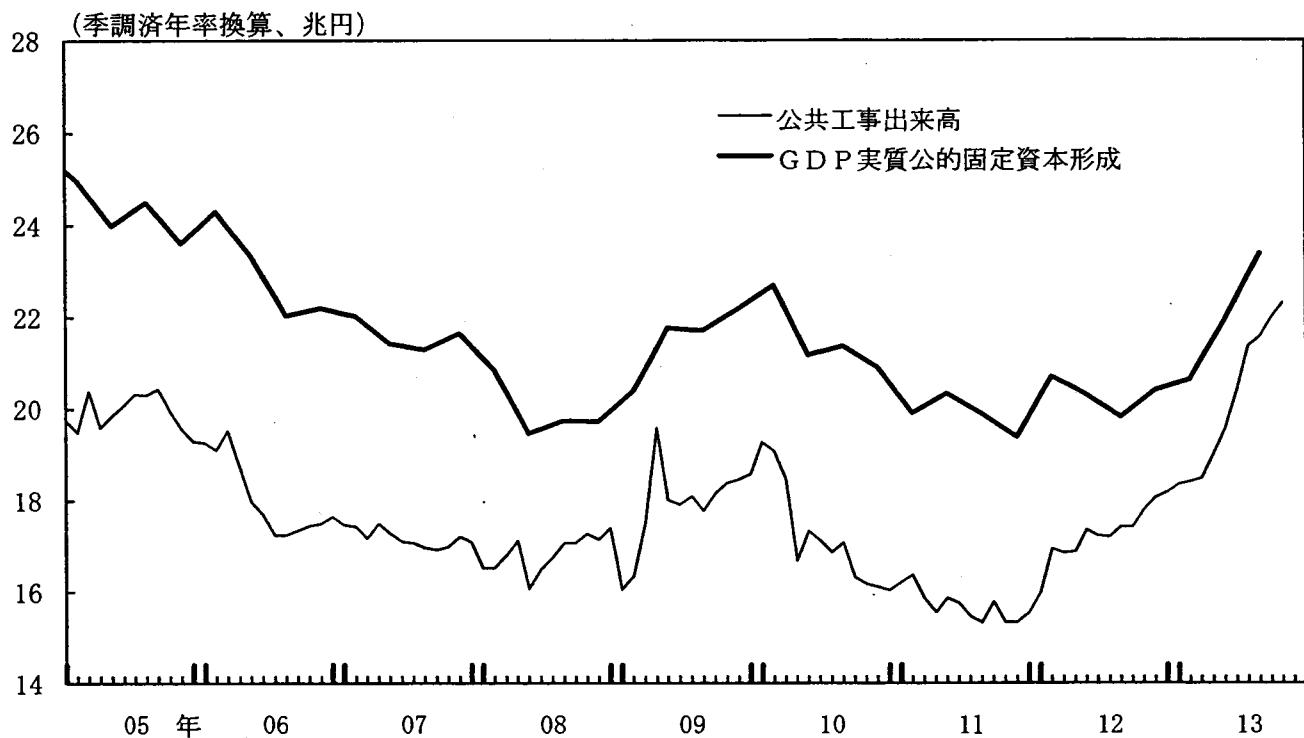
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

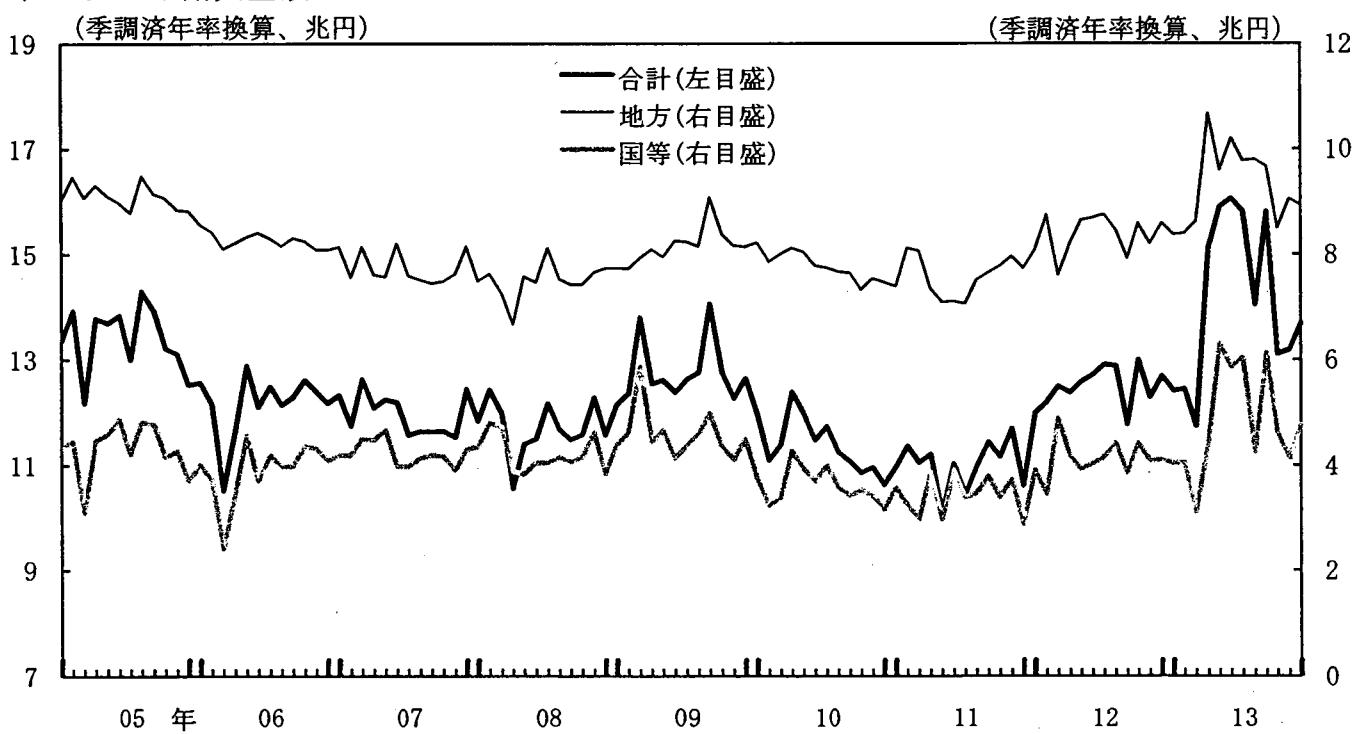
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



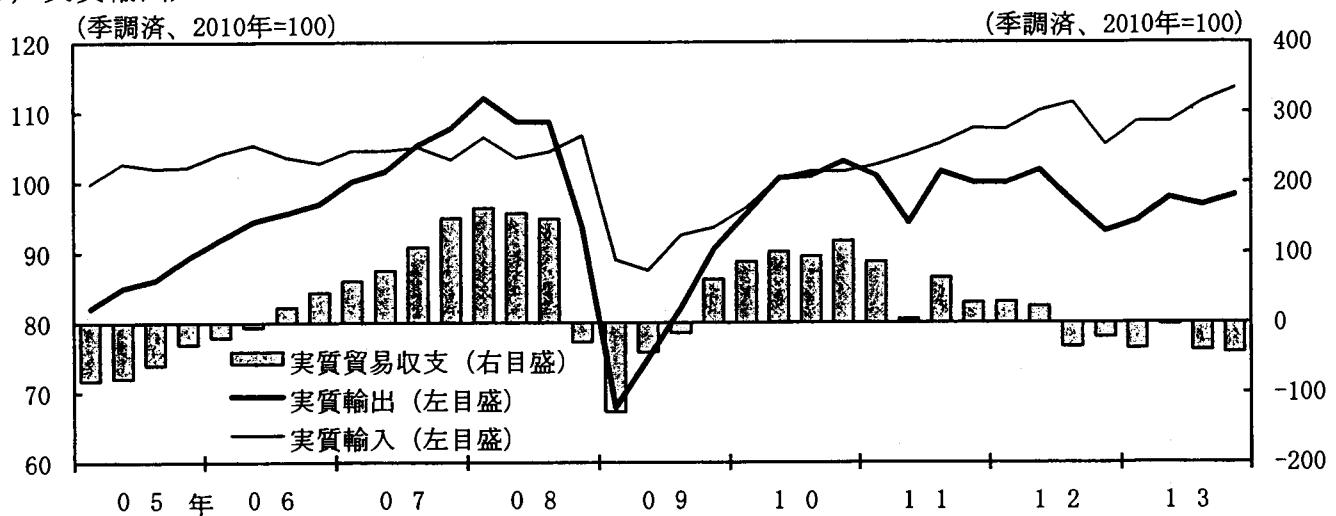
- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

(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」

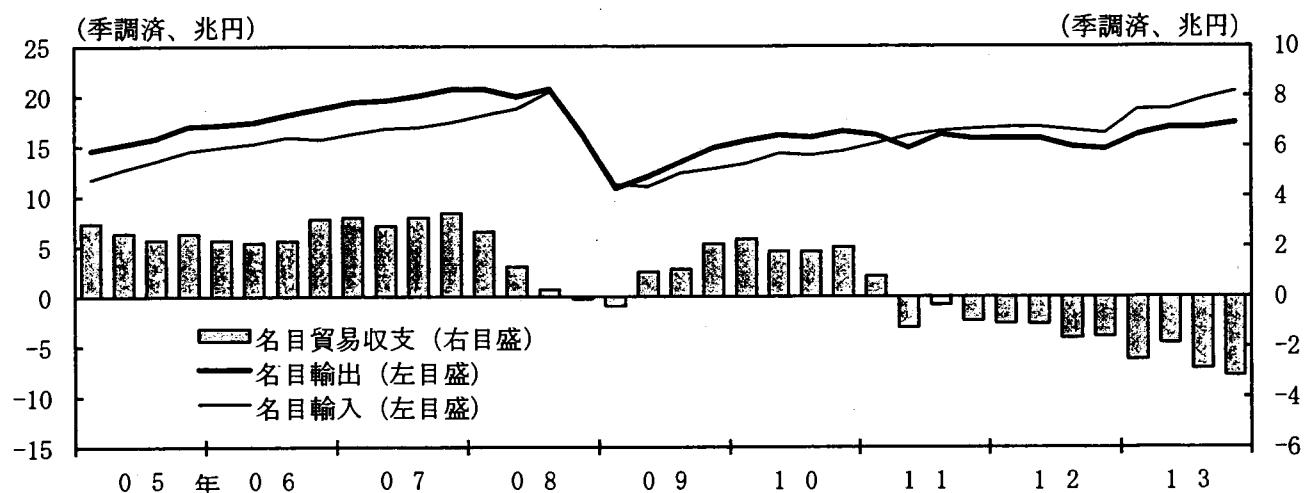
(図表 6)

輸出入

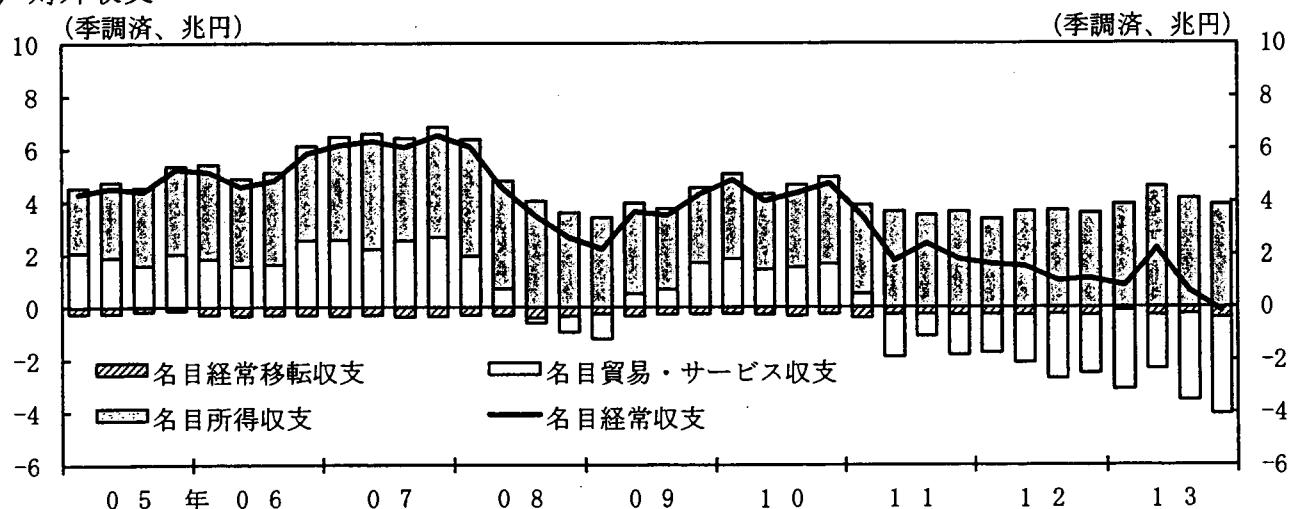
(1) 実質輸出入



(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、指指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指指数化したもの。2013/4Qは、10~11月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2013/4Qは、10~11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

	暦年 2011年 2012	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11	2013年 9月	10	11
米国 <17.6>	-0.3 13.0	-3.0	2.2	7.5	-1.4	-0.1	-6.4	1.8	-1.4			
E U <10.2>	3.4 -13.0	-4.4	-0.4	0.4	7.9	-0.9	2.5	-0.5	-4.9			
東アジア <51.3>	-1.4 -2.6	-3.9	-1.1	3.8	-2.1	2.4	-4.0	0.5	4.6			
中国 <18.1>	1.3 -8.1	-9.2	-0.7	7.0	2.2	4.2	-5.8	0.9	8.2			
N I E s <21.5>	-4.5 -4.7	-0.5	-0.3	4.2	-4.1	1.7	-1.4	-0.5	3.0			
韓国 <7.7>	-2.6 -3.5	1.1	1.0	2.0	-0.4	-3.7	-2.1	0.1	-4.6			
台湾 <5.8>	-9.4 -6.0	-2.8	2.4	-1.2	-6.8	4.2	-6.2	2.7	8.7			
香港 <5.1>	-4.2 -0.7	-0.9	-5.0	9.8	-0.6	-3.0	-0.1	-9.3	7.5			
シンガポール <2.9>	0.6 -11.6	-2.7	0.5	13.8	-14.4	21.6	1.2	11.6	12.8			
A S E A N 4 <11.7>	0.6 12.5	-1.9	-3.1	-1.6	-4.9	0.8	-5.9	1.7	1.8			
タイ <5.5>	1.4 19.3	0.1	-5.9	0.7	-7.7	-4.7	-8.1	-0.9	4.6			
その他 <21.0>	0.9 1.7	-5.1	3.6	1.0	-1.8	-1.2	-5.2	4.4	-3.7			
実質輸出計	-0.9 -1.0	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.4	-4.4	2.4	0.1			

- (注) 1. <>内は、2012年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 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。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。

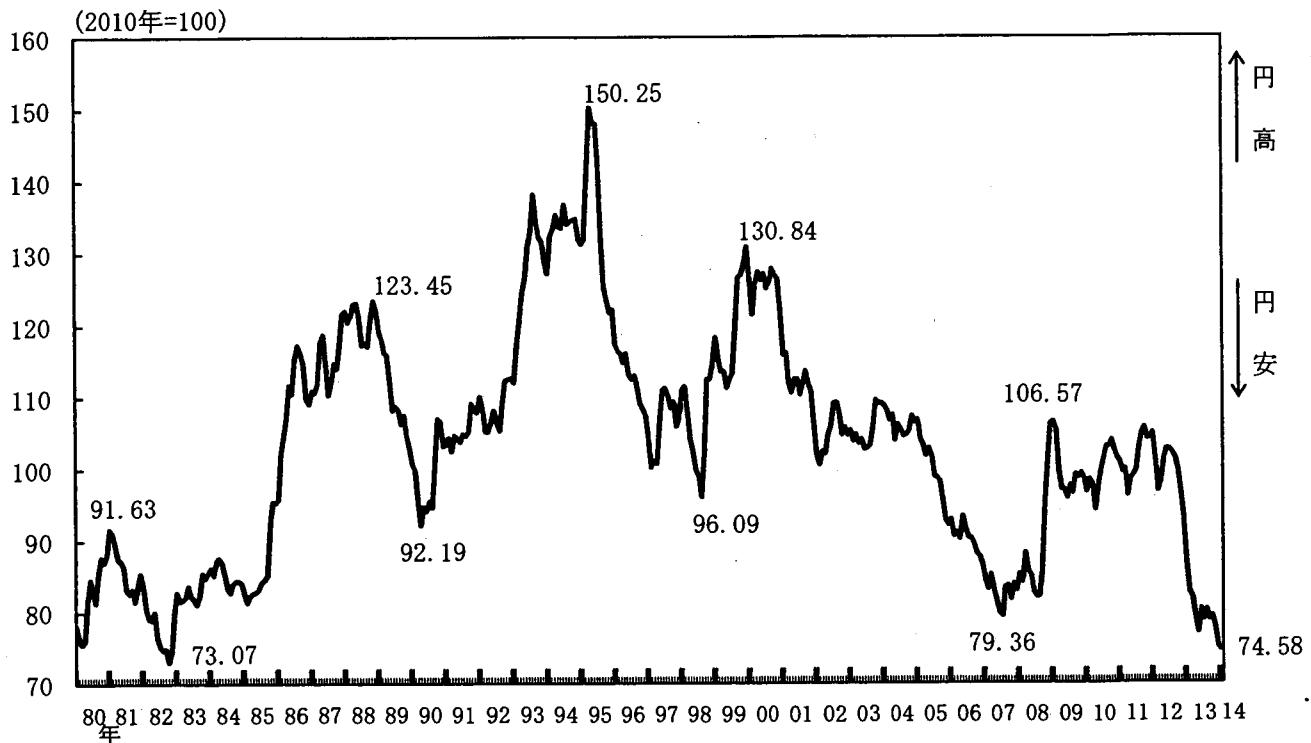
(2) 財別

	暦年 2011年 2012	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11	2013年 9月	10	11
中間財 <20.4>	-3.2 -0.7	-3.4	1.8	1.8	-0.1	-1.4	-6.1	-1.1	2.8			
自動車関連 <23.4>	-4.9 7.7	-5.8	0.6	6.0	3.1	2.1	-4.2	3.2	-1.2			
情報関連 <11.2>	2.3 3.6	-1.9	-6.4	0.8	0.2	0.8	-4.9	1.7	-0.4			
資本財・部品 <29.3>	5.8 -4.0	-6.5	1.2	0.3	1.0	1.1	-3.3	2.0	0.5			
実質輸出計	-0.9 -1.0	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.4	-4.4	2.4	0.1			

- (注) 1. <>内は、2012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、I C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。2013/4Qは、10~11月の7~9月対比。

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. 2013/12～2014/1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、2014/1月は14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	2012年 4Q	2013年 1Q	2Q	3Q
米国	1.8	2.8	n.a.	0.1	1.1	2.5	4.1
E U	1.6	-0.4	n.a.	-1.6	-0.2	1.5	1.0
ドイツ	3.3	0.7	0.4	-1.8	0.0	2.9	1.3
フランス	2.0	0.0	n.a.	-0.8	-0.2	2.3	-0.5
英國	1.1	0.3	n.a.	-0.5	2.0	3.2	3.1
東アジア	5.9	4.8	n.a.	6.4	2.4	5.7	5.5
中国	9.3	7.7	n.a.	7.8	6.1	7.8	9.1
N I E s	4.3	1.6	n.a.	3.6	1.1	5.4	2.6
ASEAN 4	3.0	6.3	n.a.	9.9	-0.8	3.1	5.3
主要国・地域計	4.5	3.7	n.a.	4.0	1.8	4.5	4.6

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。E U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、E U、東アジア
 東アジア：中国、N I E s、ASEAN 4
 N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン
 3. ASEAN 4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

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		2011年	2012年	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
米国	<8.6>	0.5	3.8	-8.0	-0.1	2.5	4.4	3.3	-1.2	-3.8	16.1
E U	<9.4>	10.3	4.0	-1.1	-1.7	-0.7	5.3	-3.3	8.7	-7.9	-1.2
東アジア	<40.8>	11.1	3.9	-1.8	3.1	-2.0	3.6	3.5	4.6	-2.2	3.2
中国	<21.3>	14.5	5.1	-0.6	3.9	-1.8	5.2	2.6	10.9	-8.1	4.7
N I E s	<8.5>	10.0	5.0	-1.5	1.2	-5.9	7.1	2.8	-5.5	7.0	-4.2
韓国	<4.6>	24.3	4.3	-3.7	2.8	-10.0	6.8	4.0	-9.0	10.2	-2.7
台湾	<2.7>	-3.1	7.2	1.6	-1.0	5.0	4.5	2.4	-2.7	3.0	-0.8
香港	<0.2>	-5.6	-2.5	-1.3	8.3	-10.2	12.1	5.6	-7.4	0.1	12.3
シンガポール	<1.0>	-0.1	3.0	-0.2	-0.8	-16.3	14.8	1.3	2.5	2.7	-10.9
A S E A N 4	<11.1>	5.6	0.5	-4.6	2.8	0.9	-2.9	6.4	-1.0	5.3	6.4
タイ	<2.7>	7.3	-0.9	-2.7	3.6	0.9	-2.4	3.9	-3.2	7.5	-0.8
その他	<41.2>	-0.4	4.7	-10.5	7.7	1.0	0.1	-1.2	-3.4	-0.3	0.1
実質輸入計		4.8	4.2	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.7	2.5	-1.1	1.3

(注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

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。2013/4Qは、10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		2011年	2012年	2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 9月	10	11
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	-12.3	9.8	-1.6	-0.3	-0.2	-5.2	0.4	3.0
中間財	<13.5>	11.7	-2.7	-3.0	-1.5	-2.6	3.7	-0.7	0.0	0.6	-2.5
食料品	<8.3>	1.3	-0.7	-3.9	3.3	-6.0	4.7	-3.0	-1.8	-2.0	-1.0
消費財	<7.5>	9.9	4.5	-2.9	2.0	3.0	2.7	-0.2	-0.8	2.1	-2.6
情報関連	<12.0>	11.2	9.0	4.1	3.6	1.1	4.9	7.0	17.5	-7.4	4.2
資本財・部品	<10.9>	11.3	10.4	-3.5	0.7	4.5	5.8	3.0	4.0	-6.4	11.8
うち除く航空機	<10.1>	12.6	7.0	-2.1	-0.1	4.7	5.0	1.0	4.1	-4.5	2.8
実質輸入計		4.8	4.2	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.7	2.5	-1.1	1.3

(注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

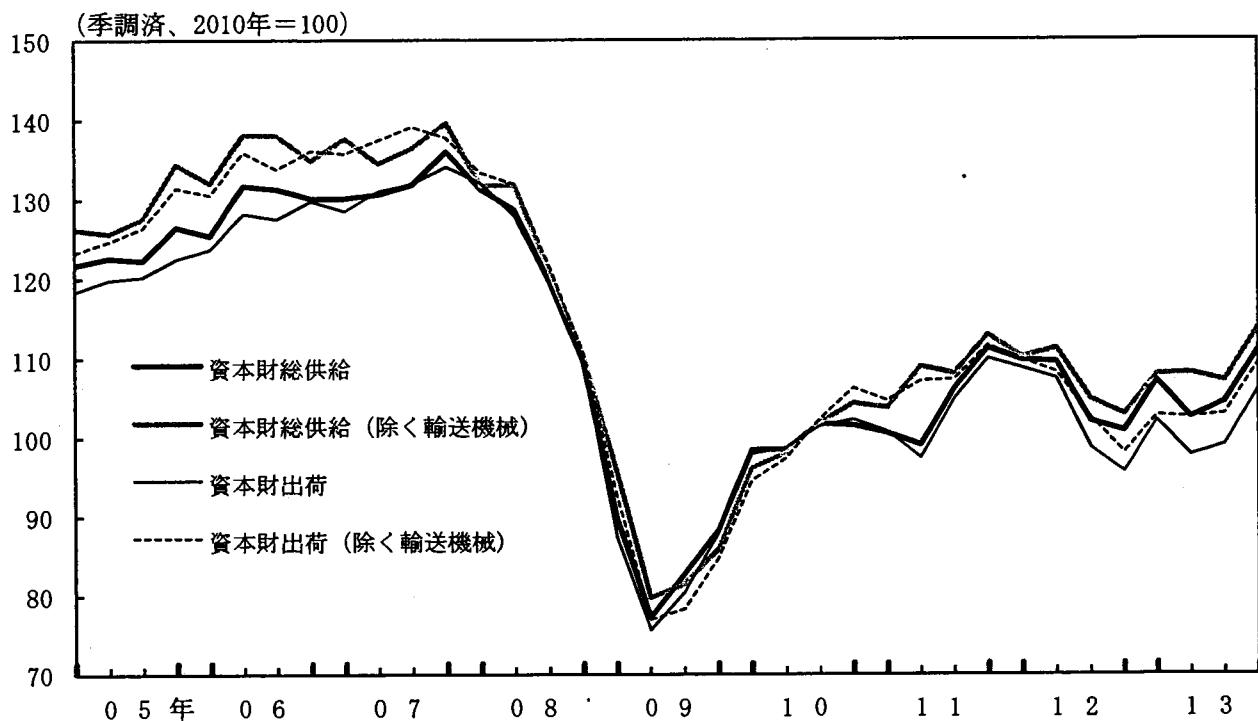
4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、I C等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。

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。2013/4Qは、10～11月の7～9月対比。

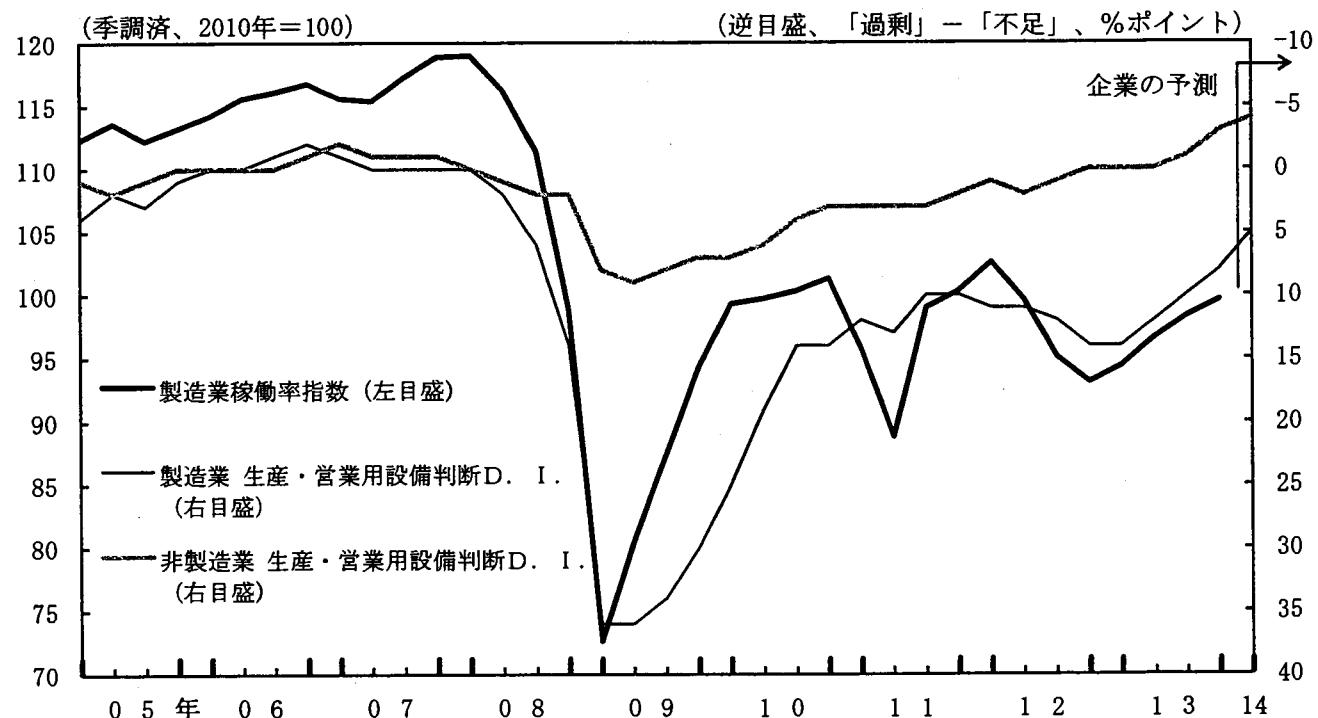
設備投資一致指標

(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. 2013/4Qは10～11月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



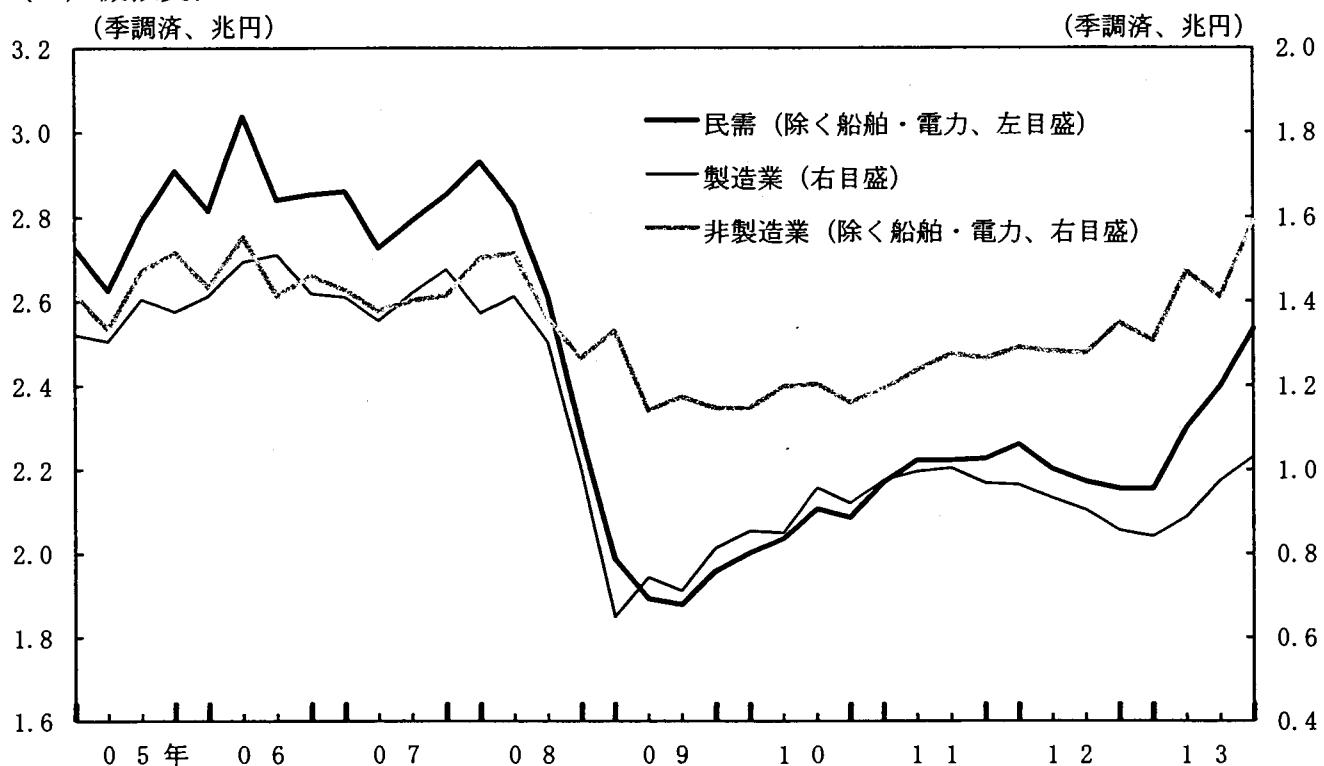
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2013/4Qは、10月の計数。

(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」

(図表 1 1)

設備投資先行指標

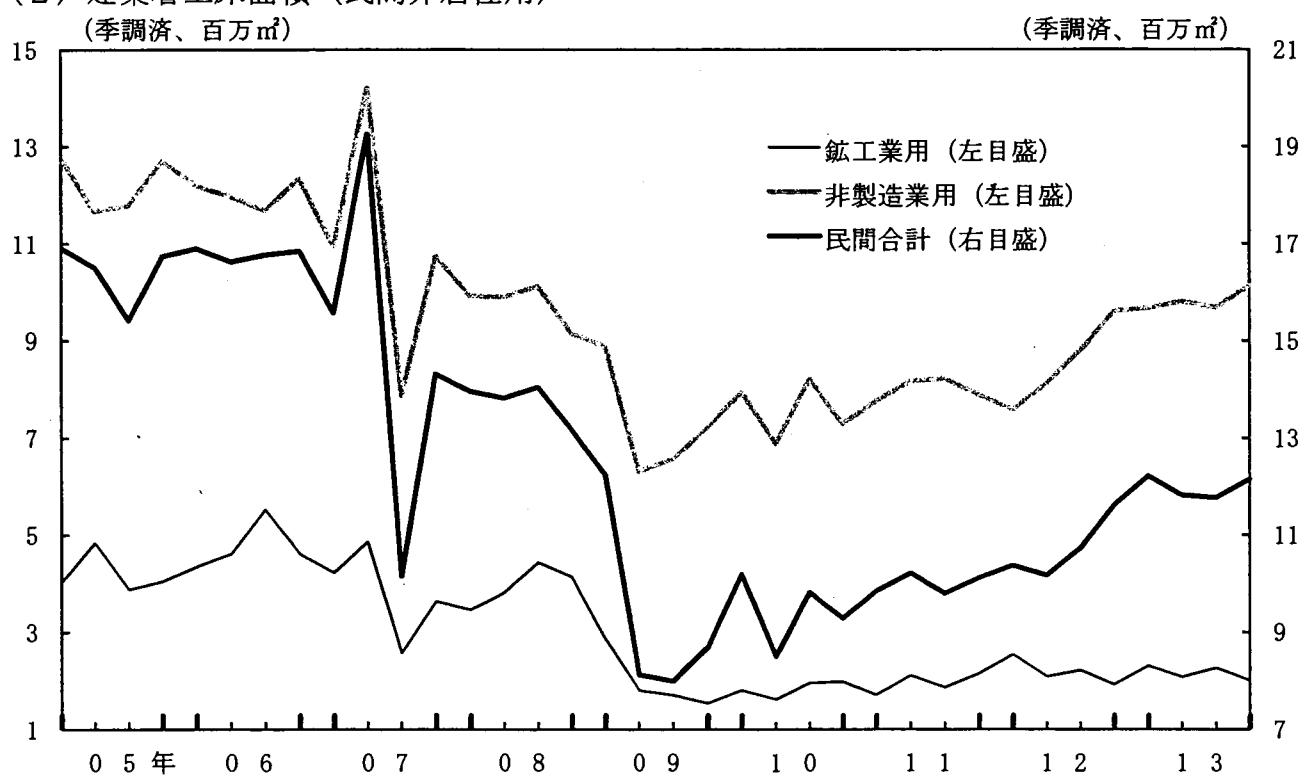
(1) 機械受注



(注) 1. 2005/1Qは、内閣府による参考系列。

2. 2013/4Qは、10～11月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積（民間非居住用）



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/4Qは、10～11月の計数を四半期換算。

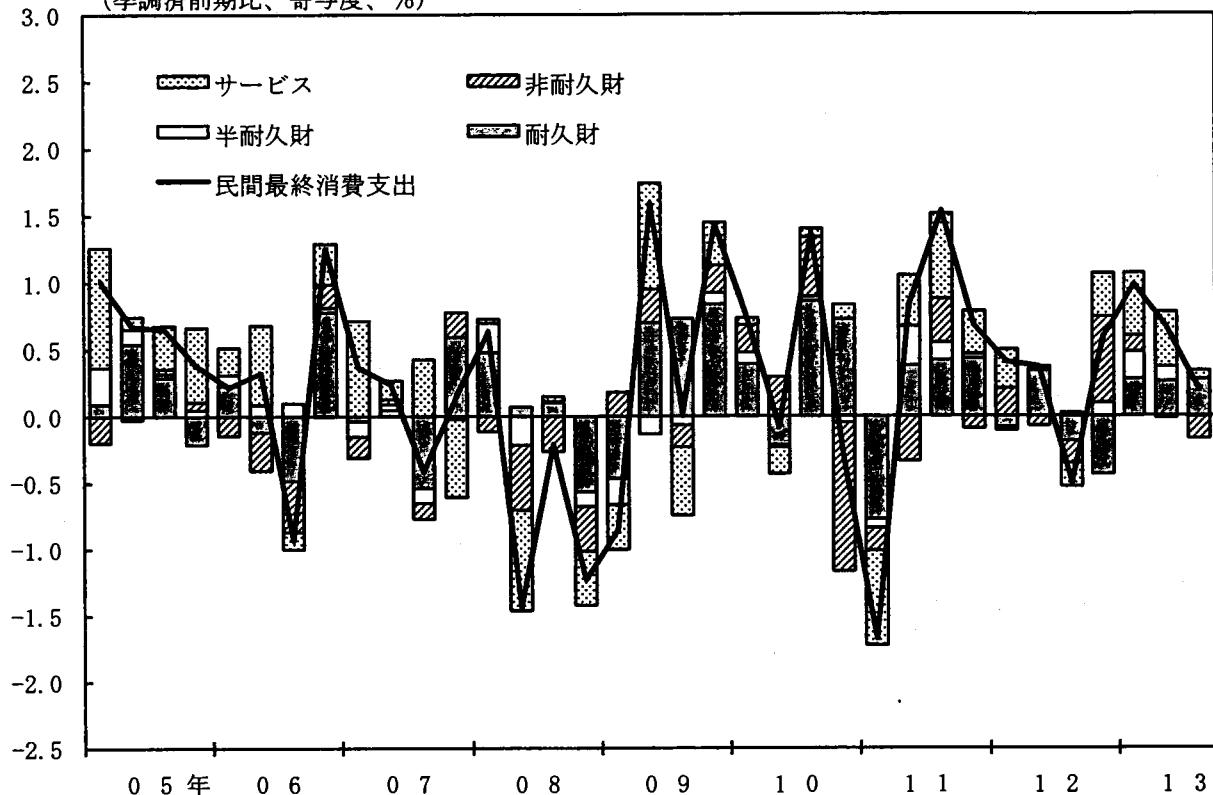
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

(図表12)

個人消費(1)

(1) GDP形態別消費(実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数(実質)

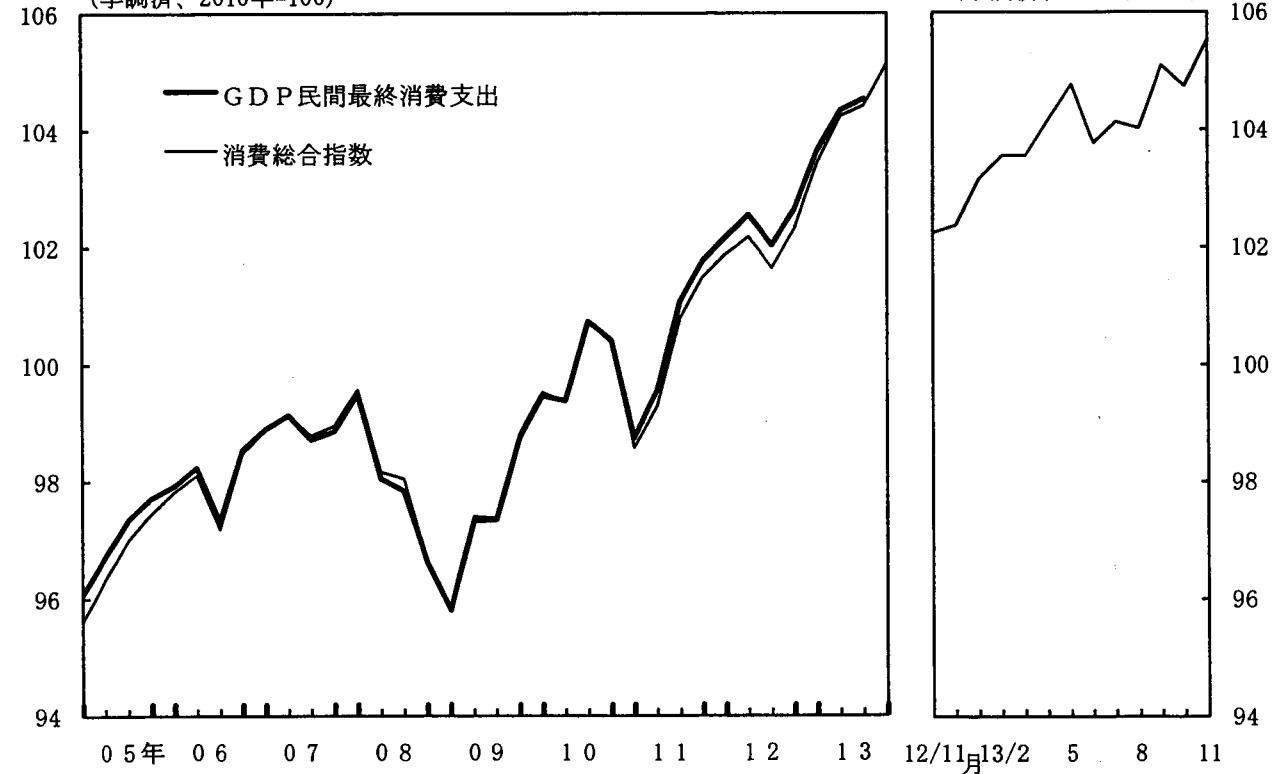
<四半期>

(季調済、2010年=100)

<月次>

(季調済、2010年=100)

106



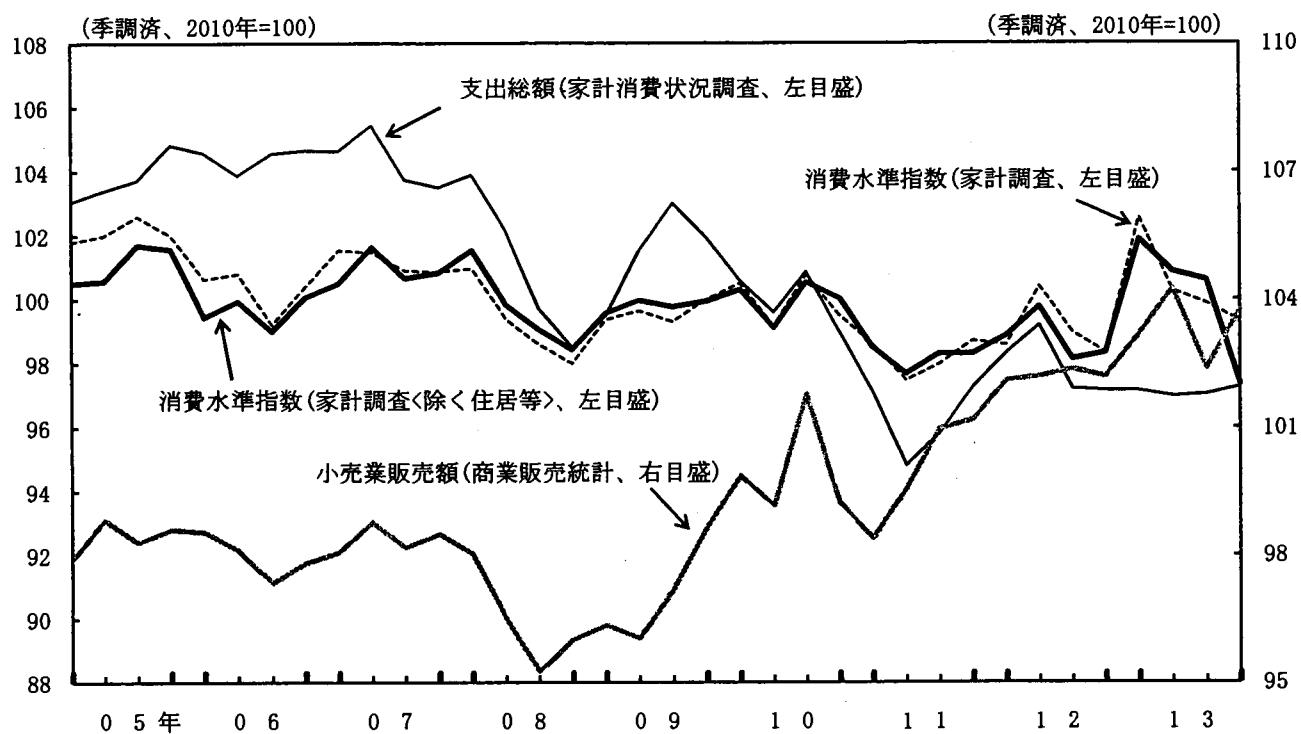
(注) 消費総合指数の2013/4Qは10~11月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

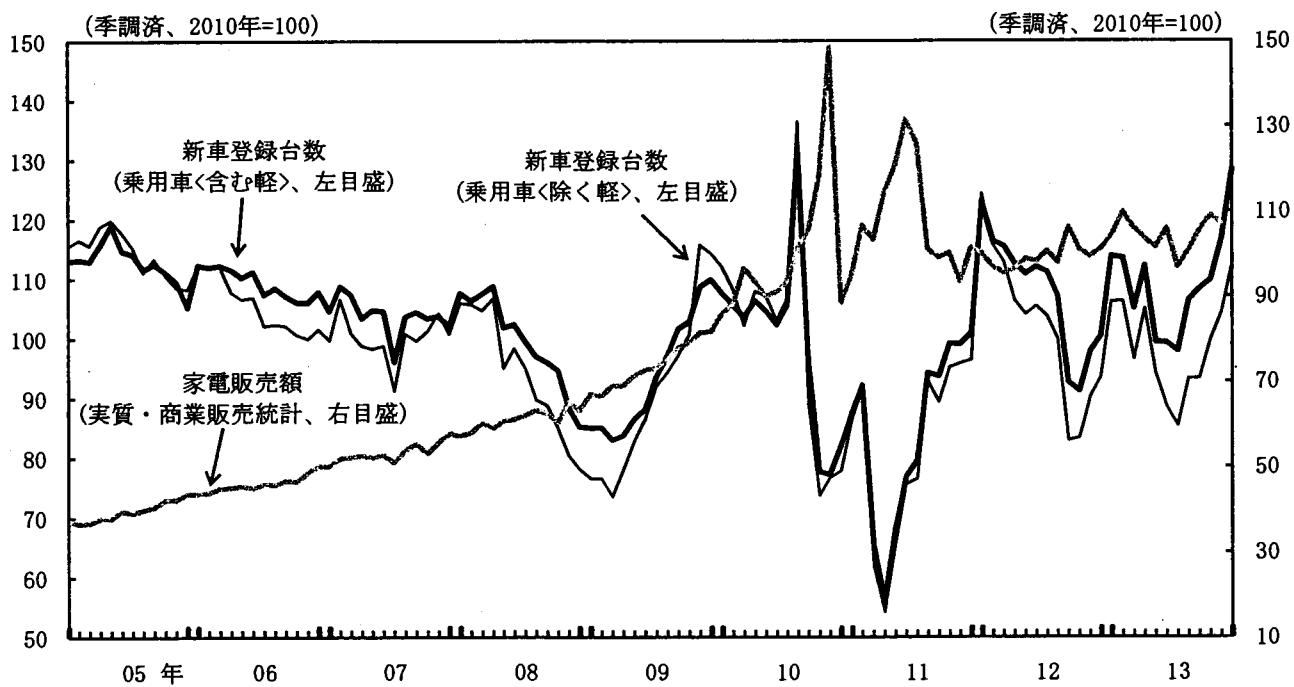
(図表13)

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



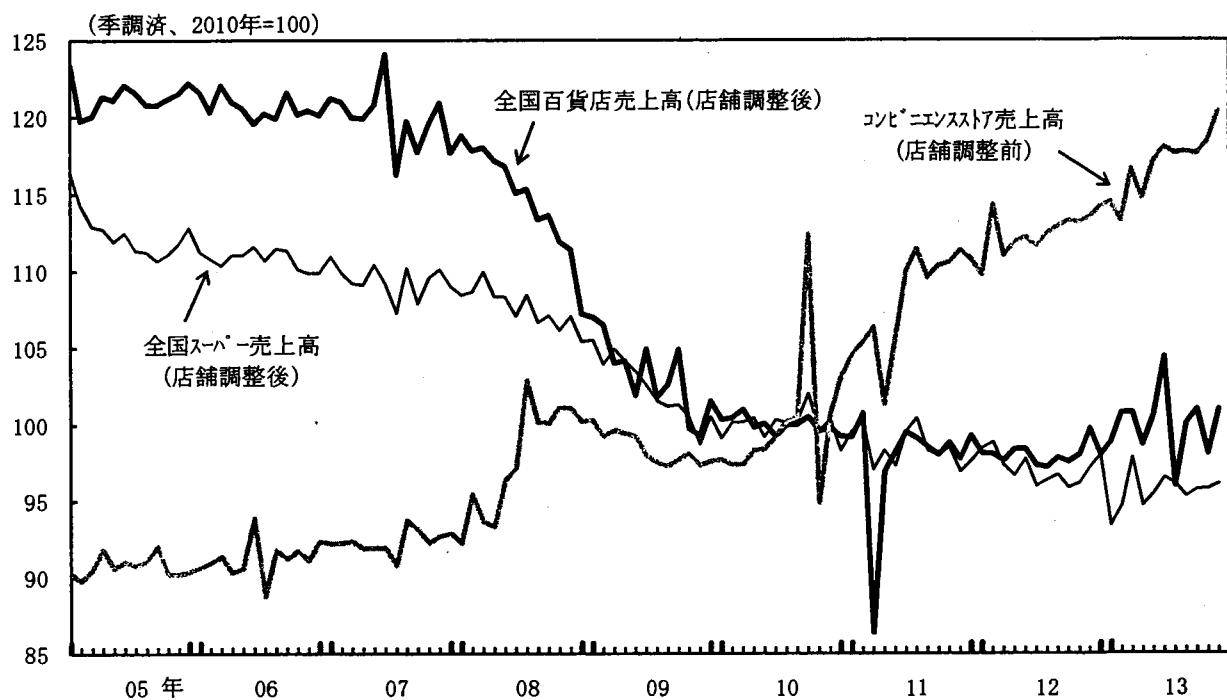
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2013/4Qは10～11月の値。

(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」

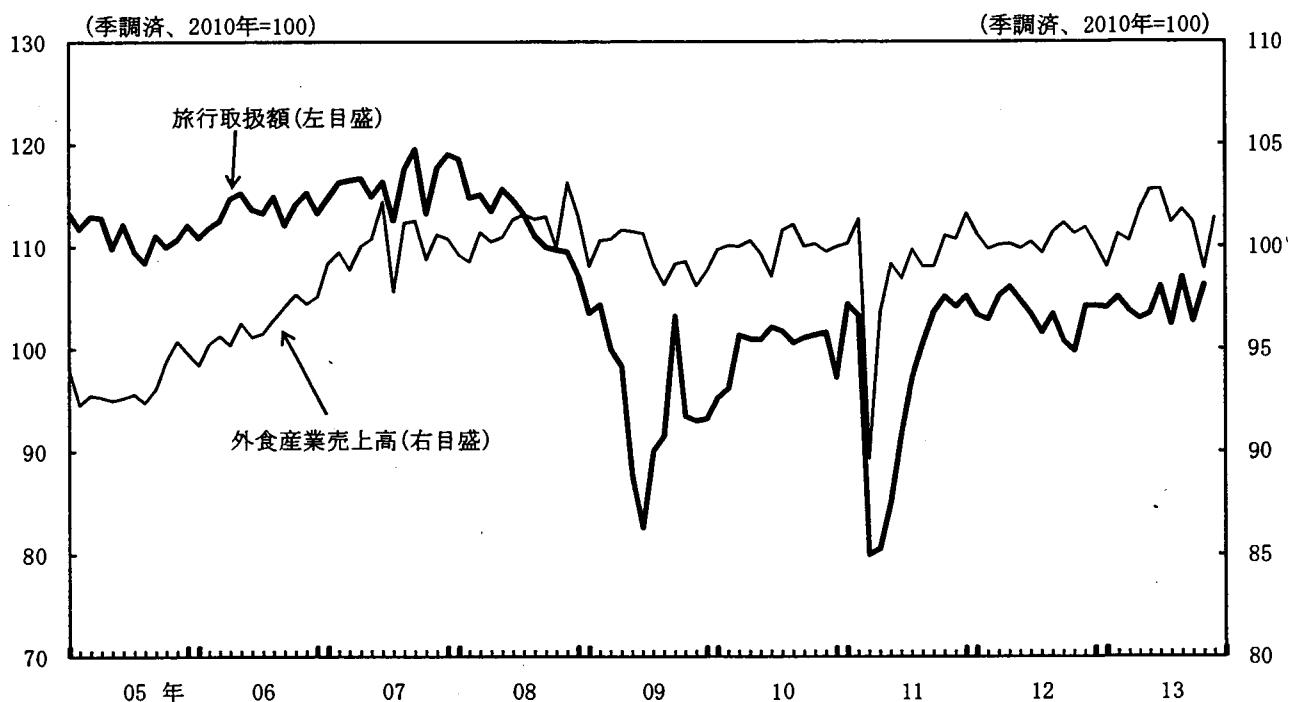
(図表14)

個人消費(3)

(1) 小売店販売(名目)



(2) サービス消費(名目)



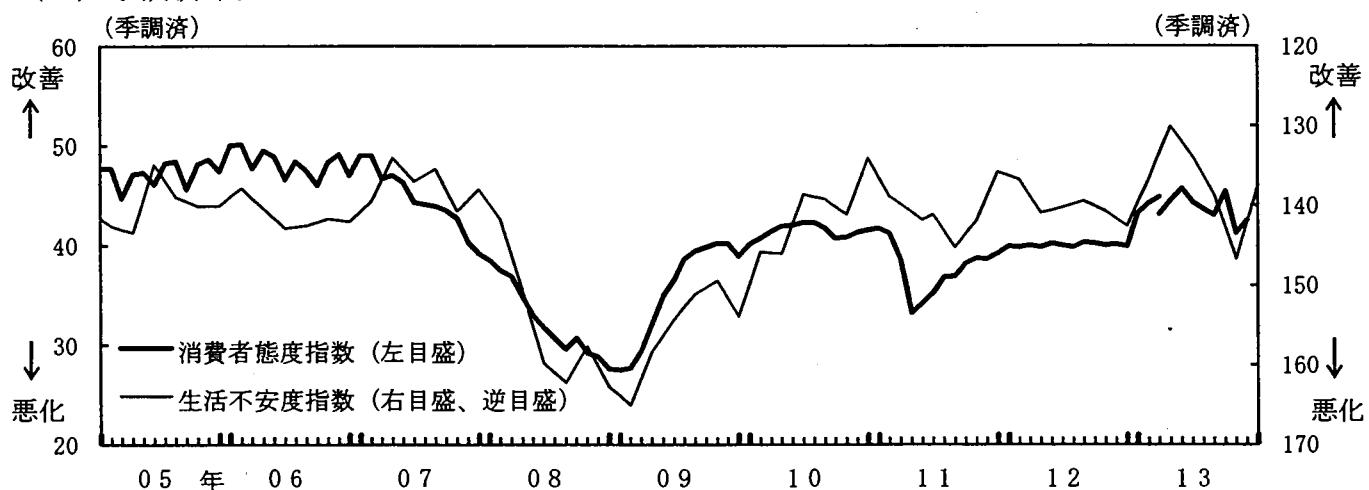
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

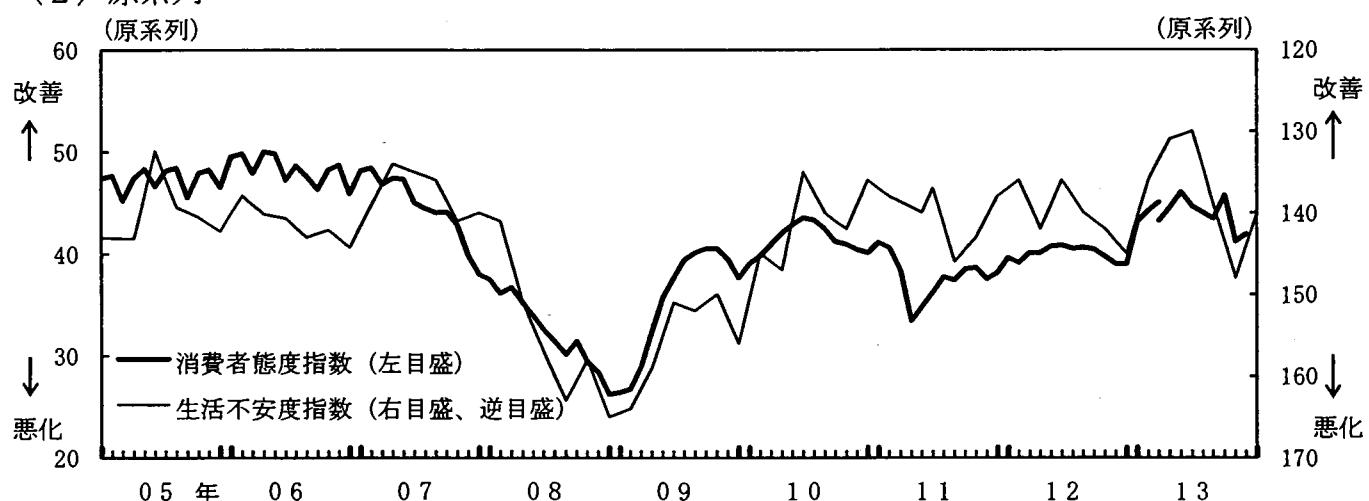
(図表15)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

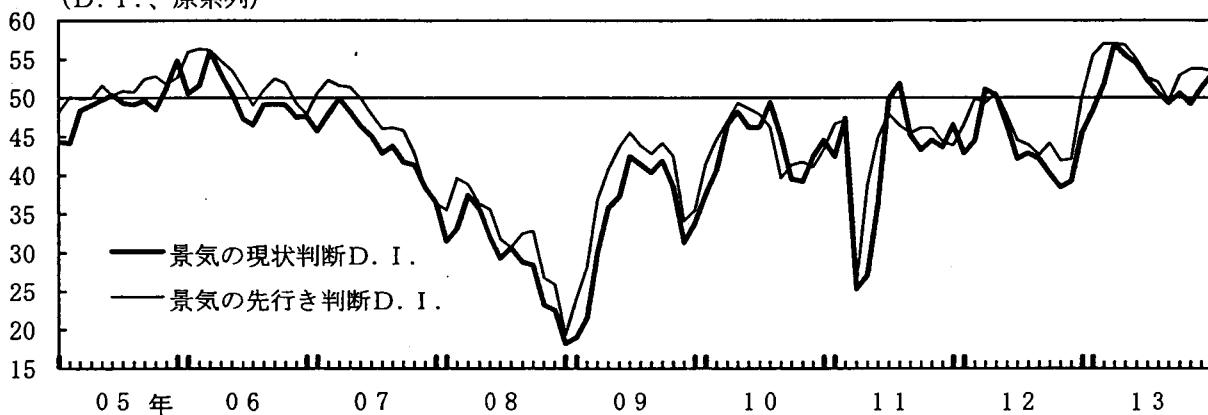


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I.、原系列)



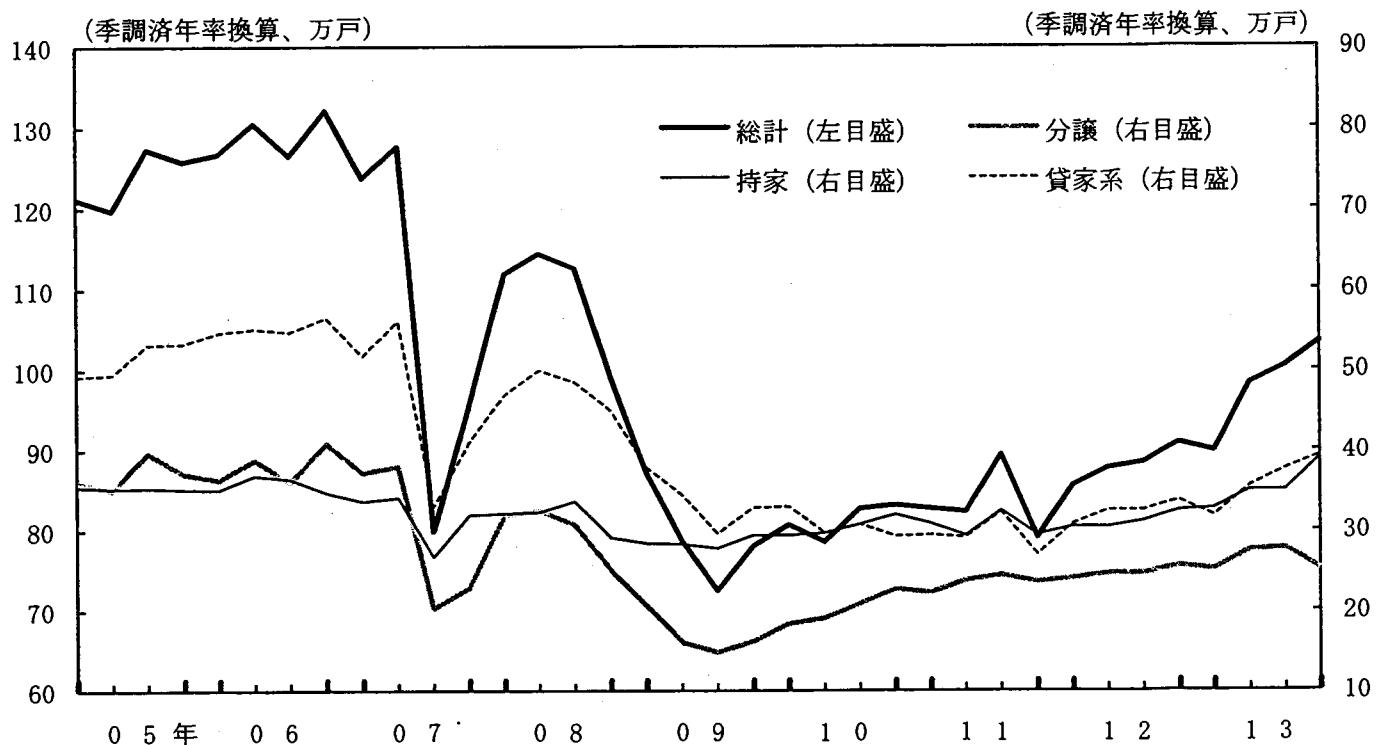
- (注) 1. 消費者態度指數（調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯）、生活不安度指數（調査客体：全国 1,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 消費者態度指數は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 4. (1) の生活不安度指數はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

(図表16)

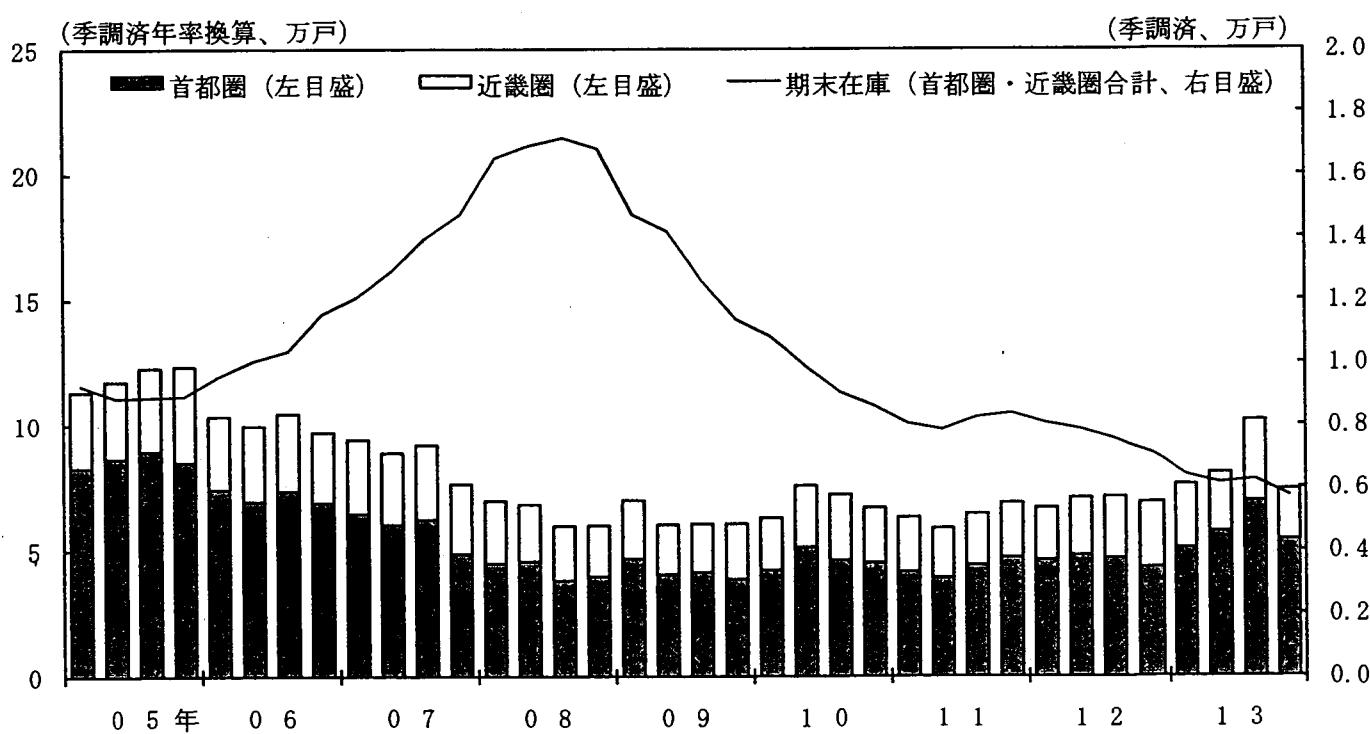
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



（注）2013/4Qは10～11月の平均値。

(2) マンション販売動向（全売却戸数）



（注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

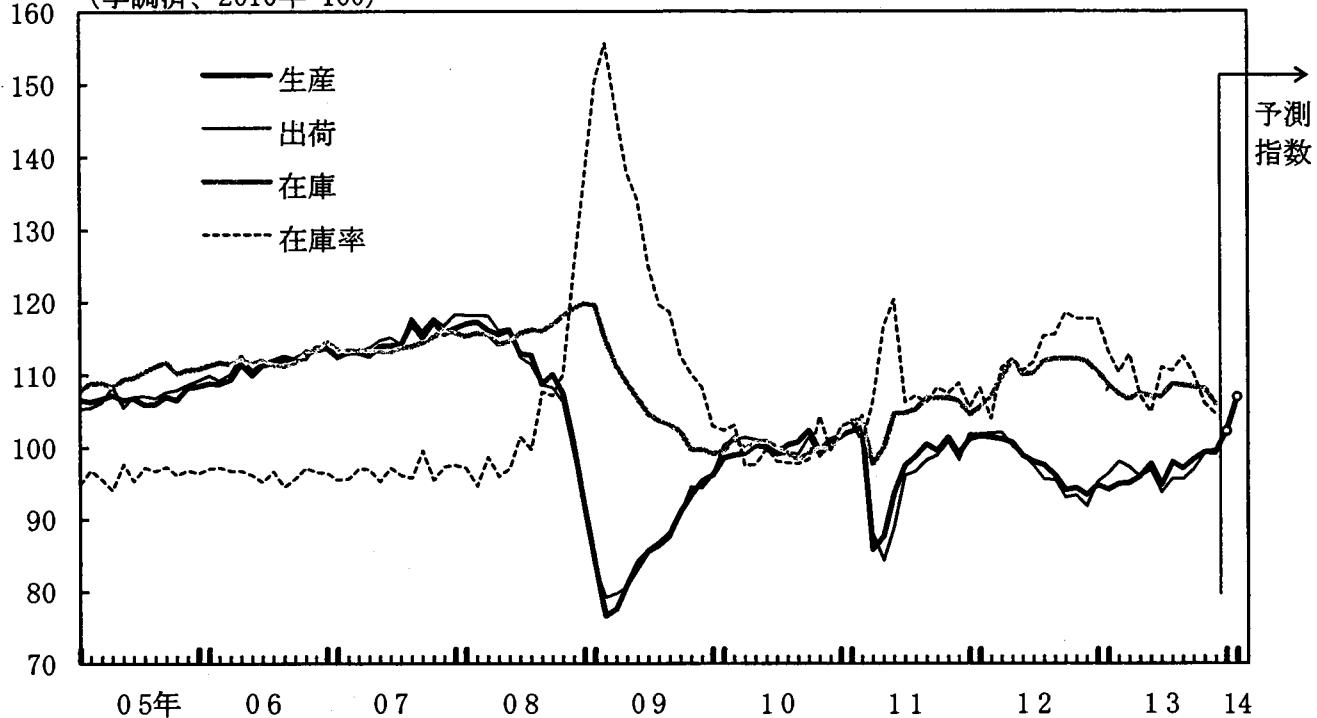
2. 2013/4Qの全売却戸数（契約成立戸数）は10～11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

（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」

鉱工業生産・出荷・在庫

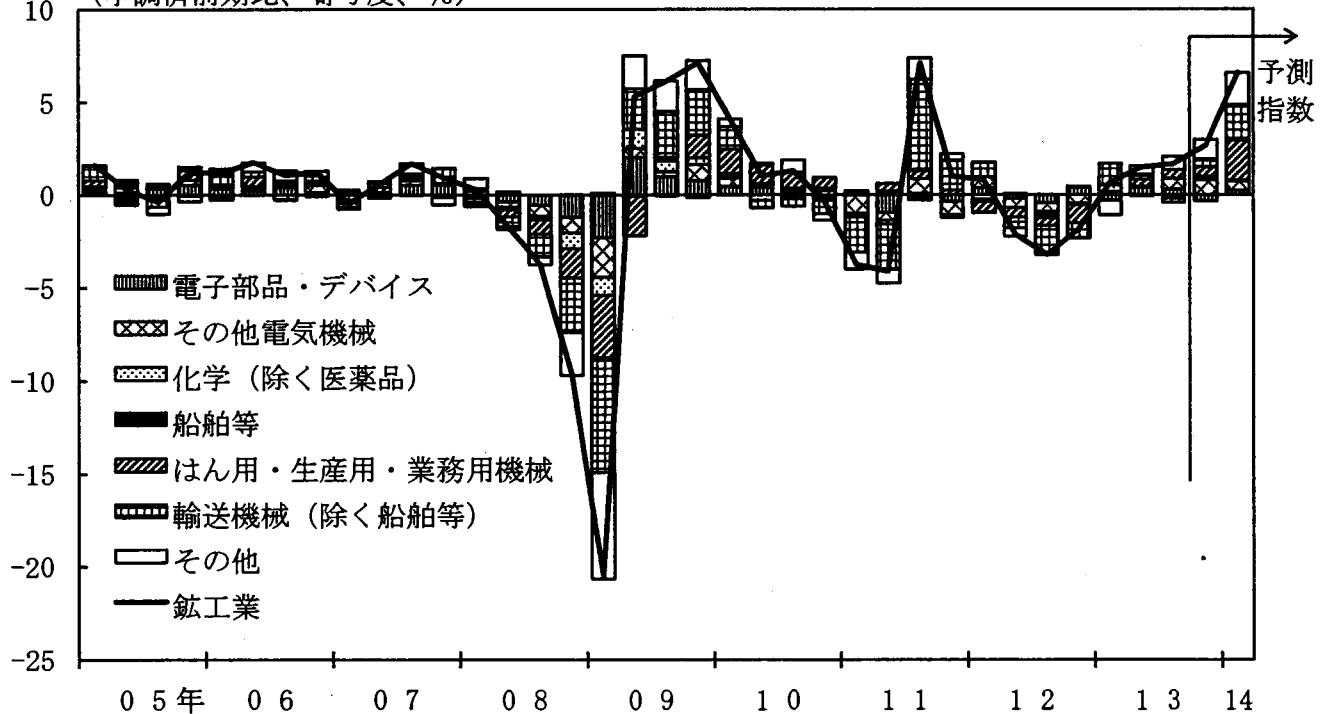
(1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(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、%)



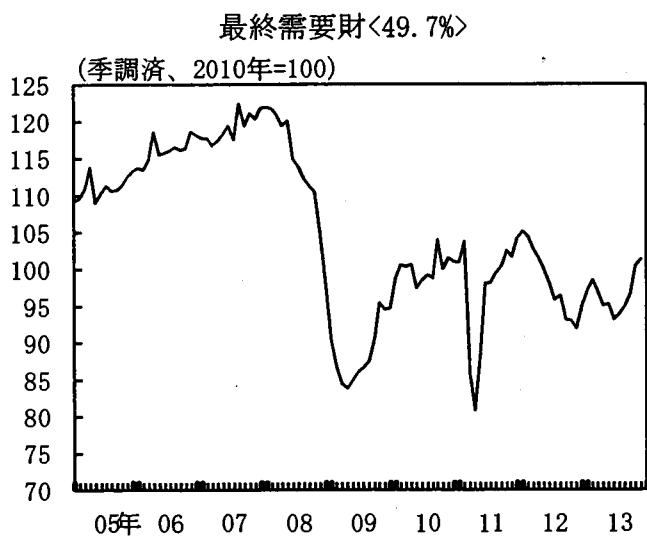
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2013/4Qと2014/1Qは、予測指標を用いて算出。なお、2014/1Qは、2、3月を1月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

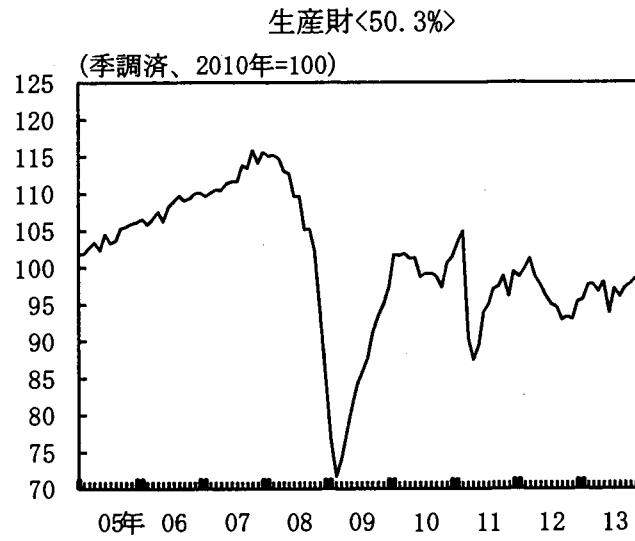
(図表18)

財別出荷

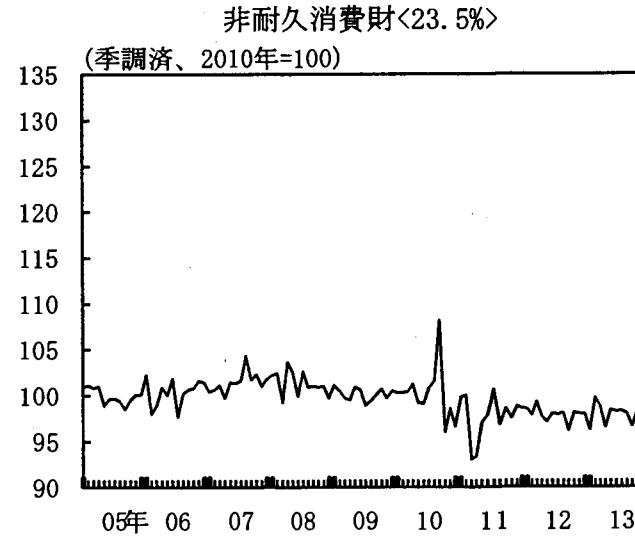
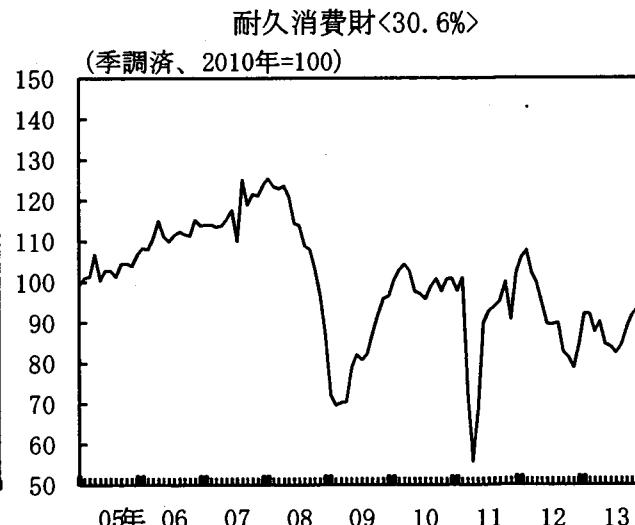
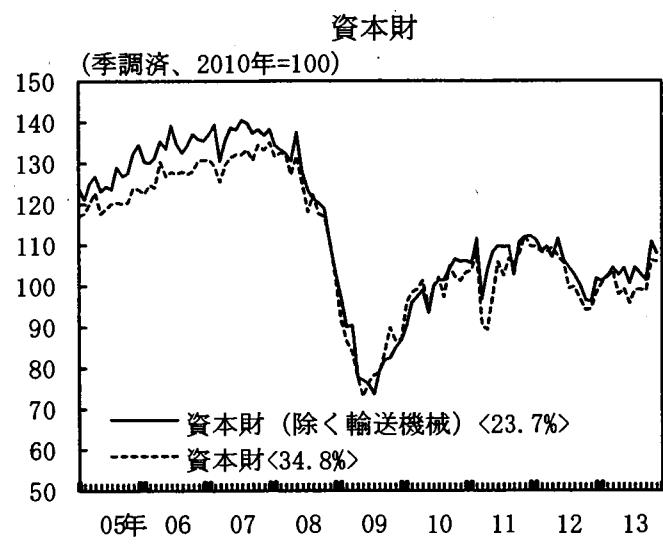
(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。



(2) 最終需要財の内訳

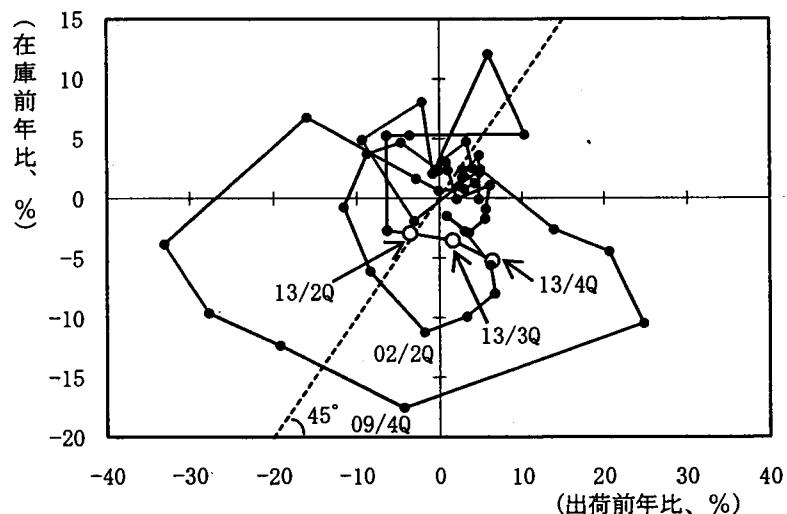


(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

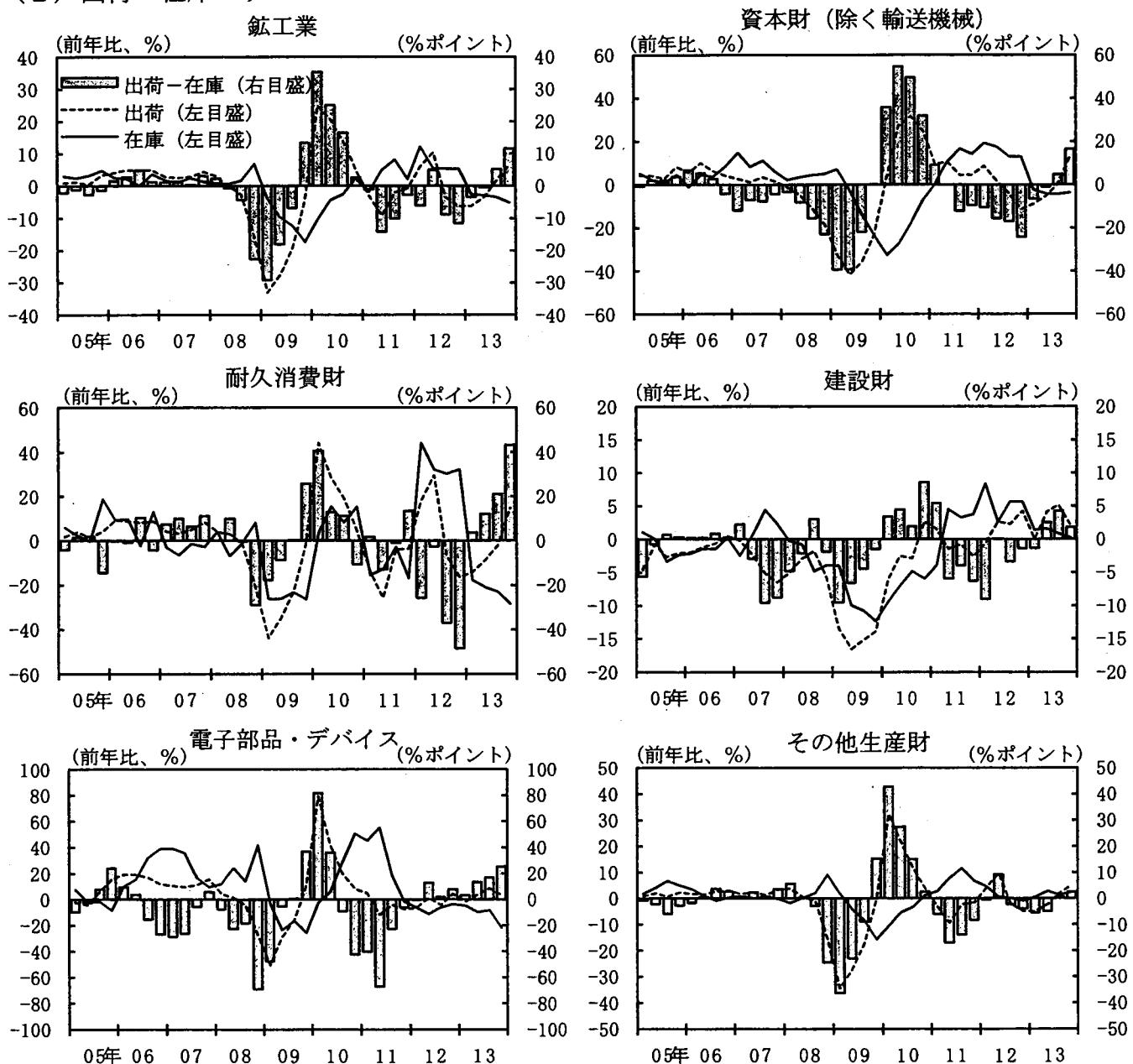
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



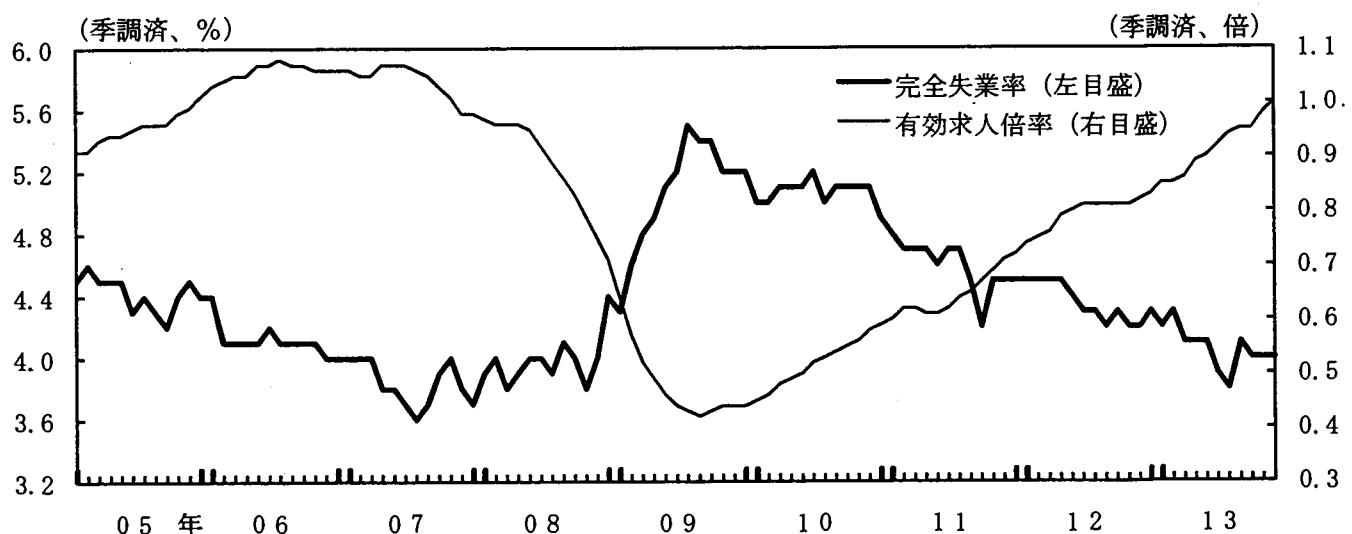
(注) 2013/4Qは、出荷は10～11月の値、在庫は11月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

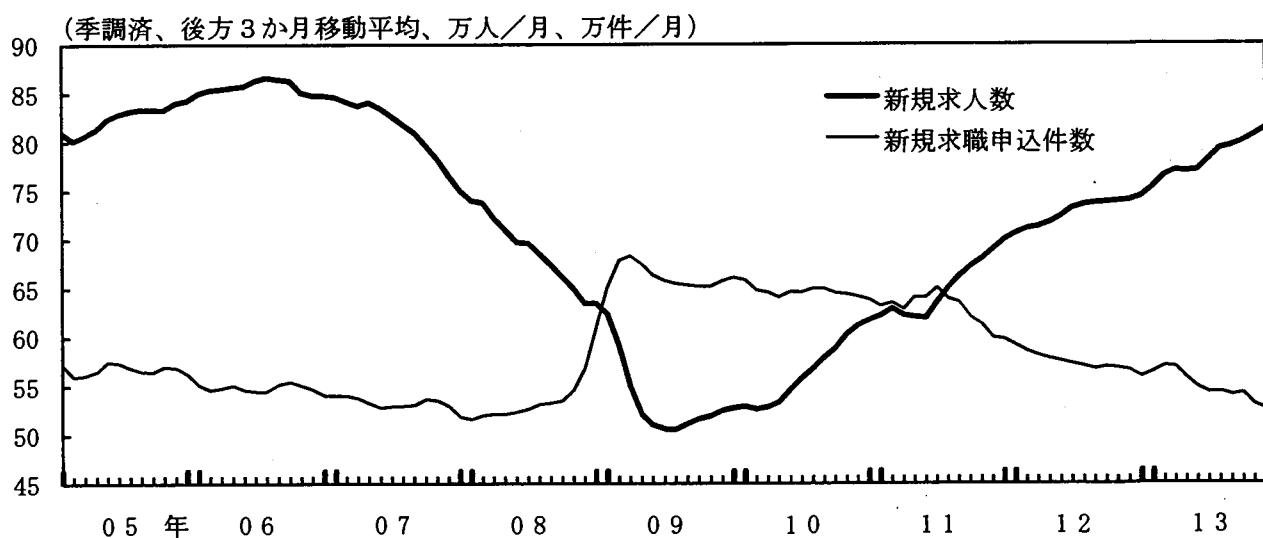
(図表 20)

労働需給

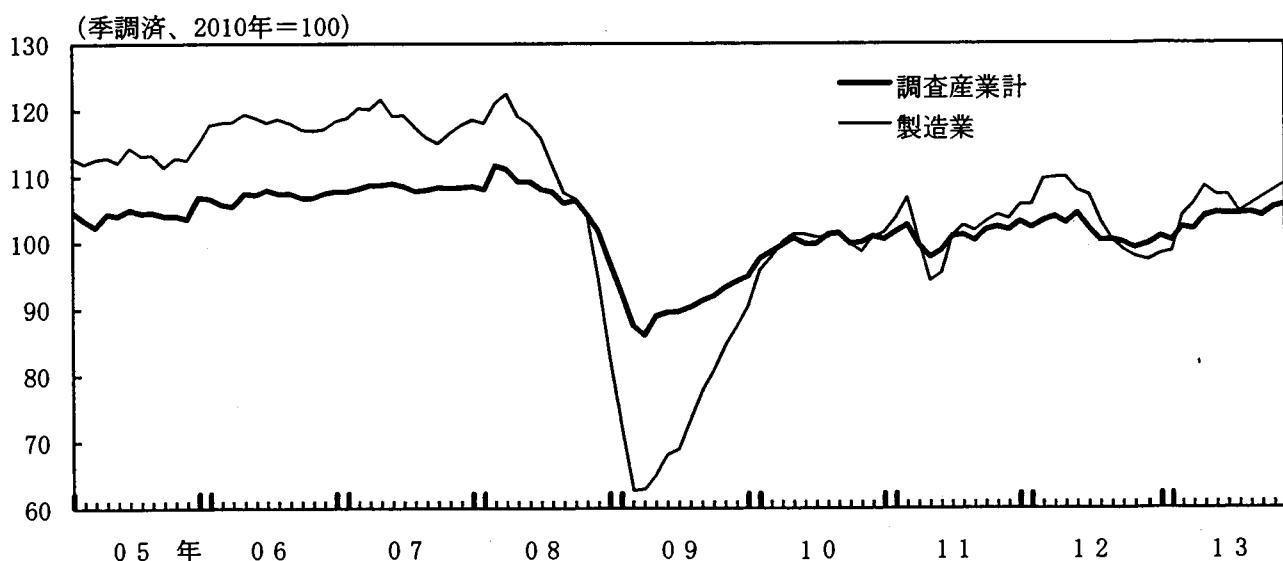
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



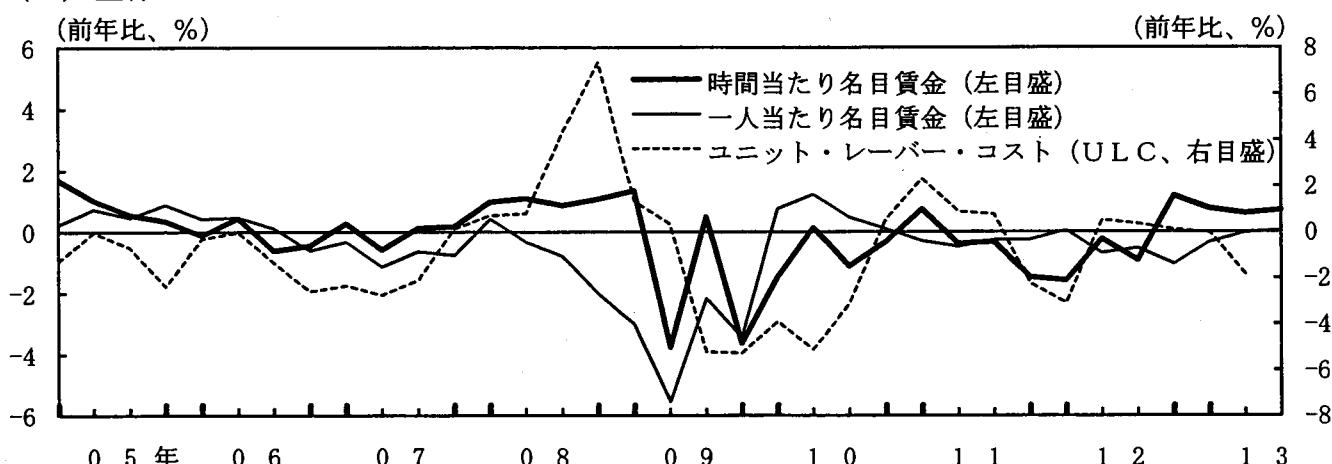
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

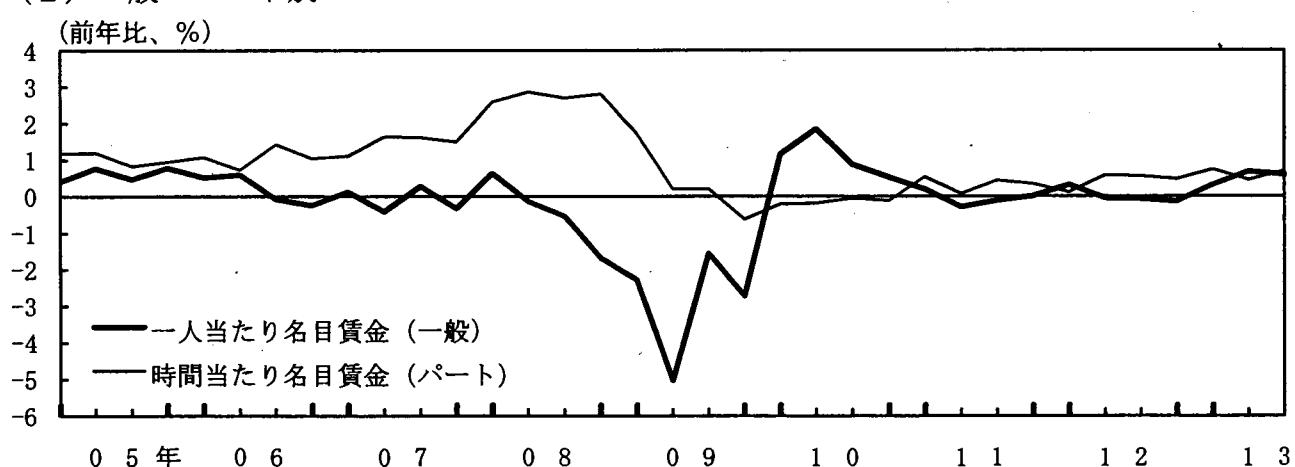
(図表21)

賃金

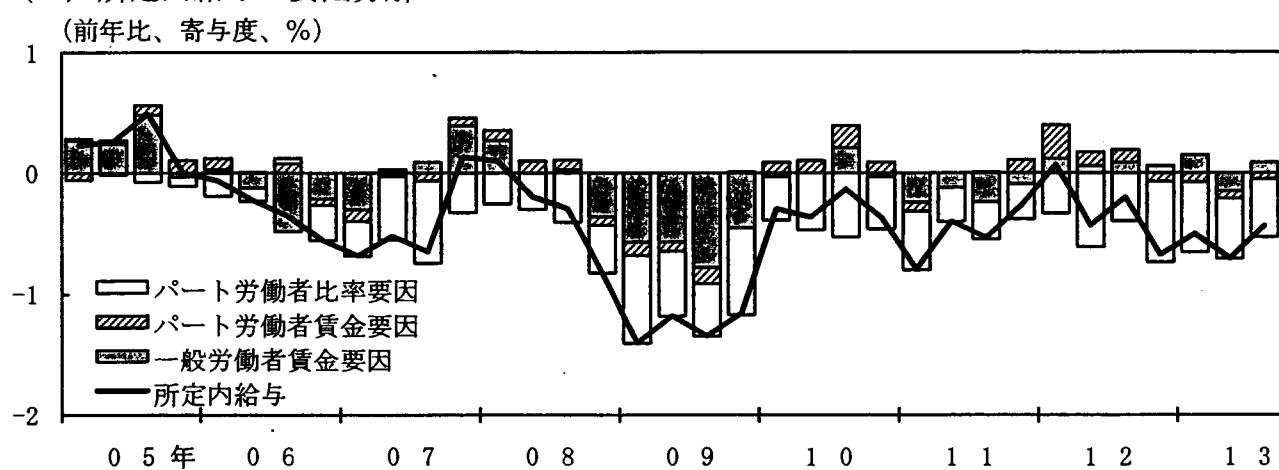
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。

ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。

4. (3)は以下のように算出。

一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合

パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合

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

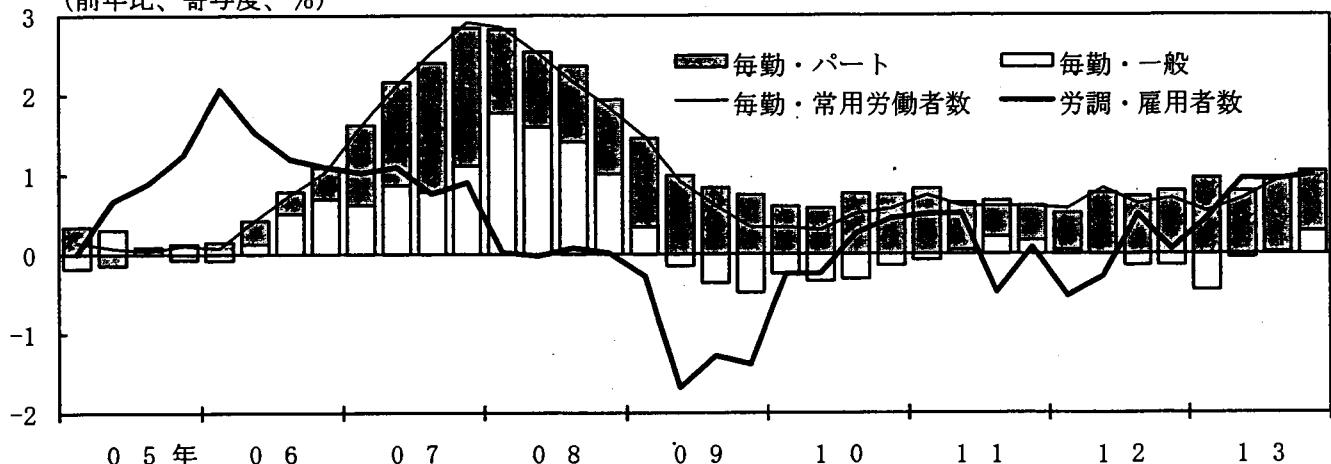
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表22)

雇用者所得

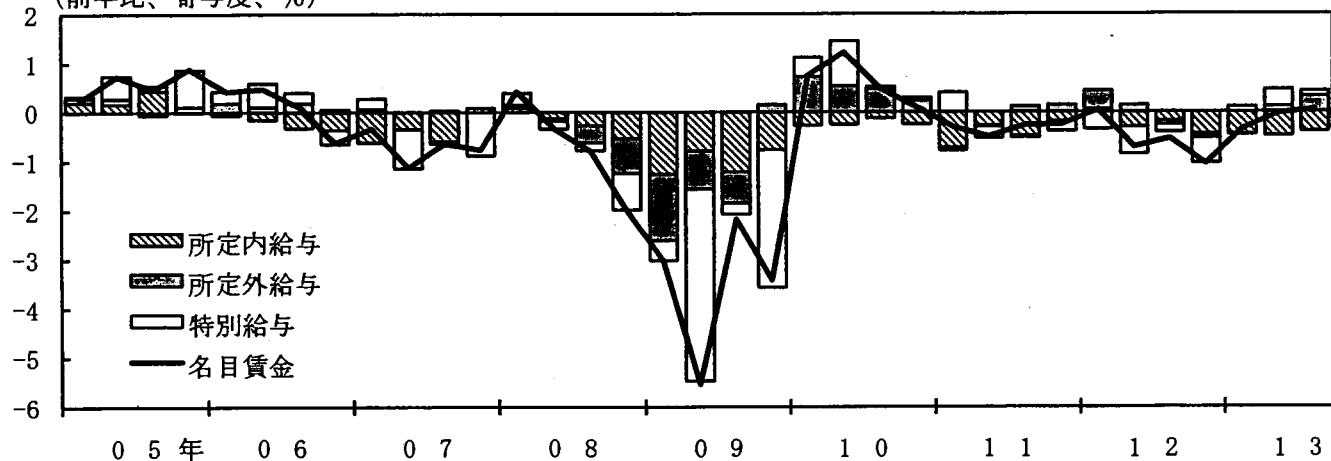
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



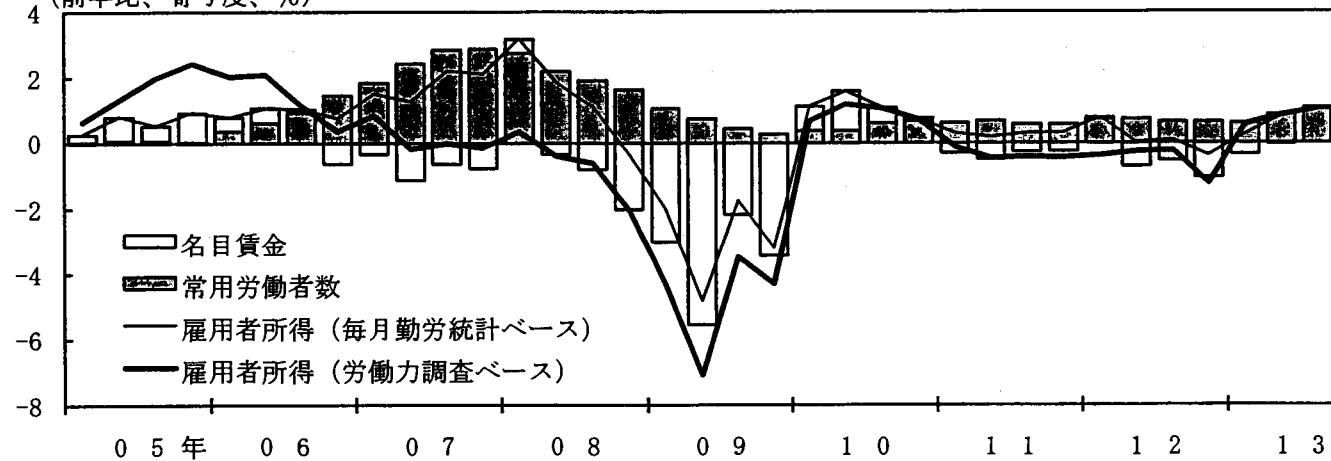
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

雇用者所得（毎月勤労統計ベース）＝常用労働者数（毎月勤労統計）×名目賃金（毎月勤労統計）

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

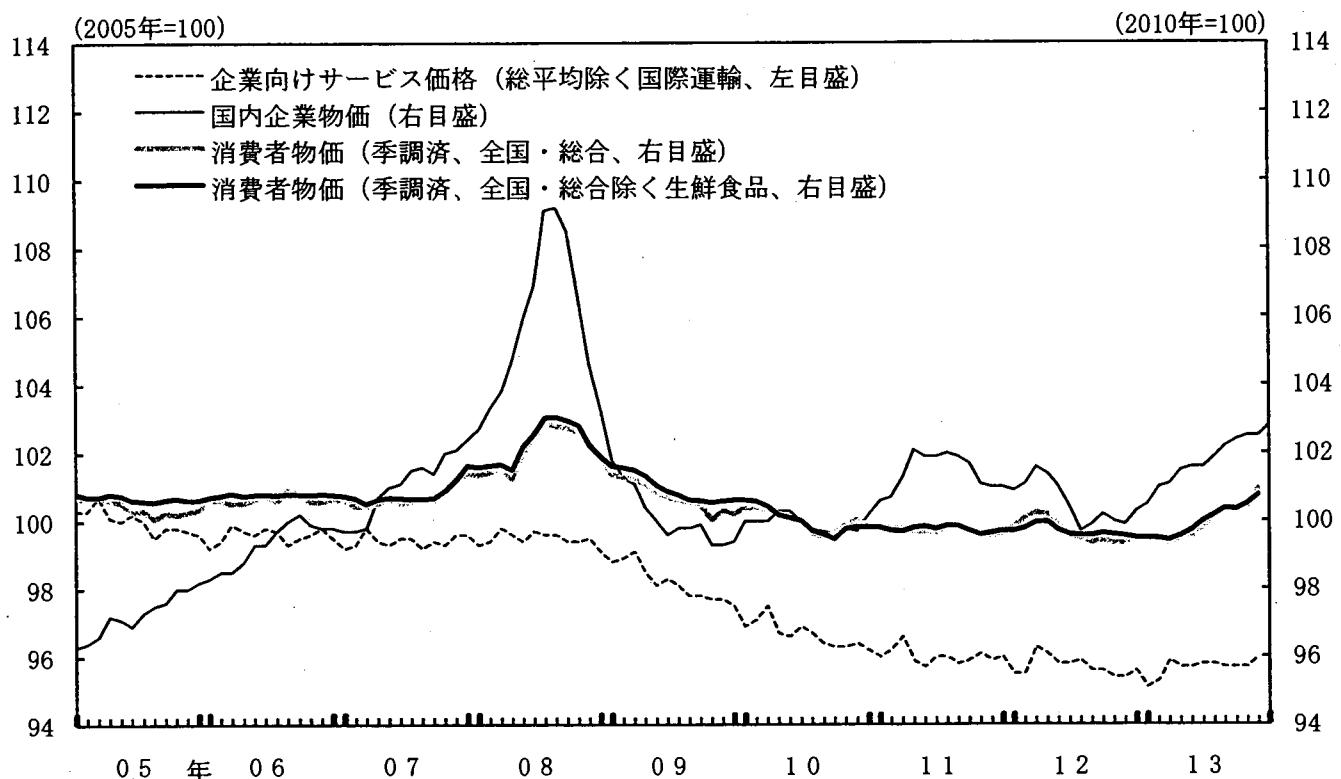
4. (1)の2013/4Qは10～11月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

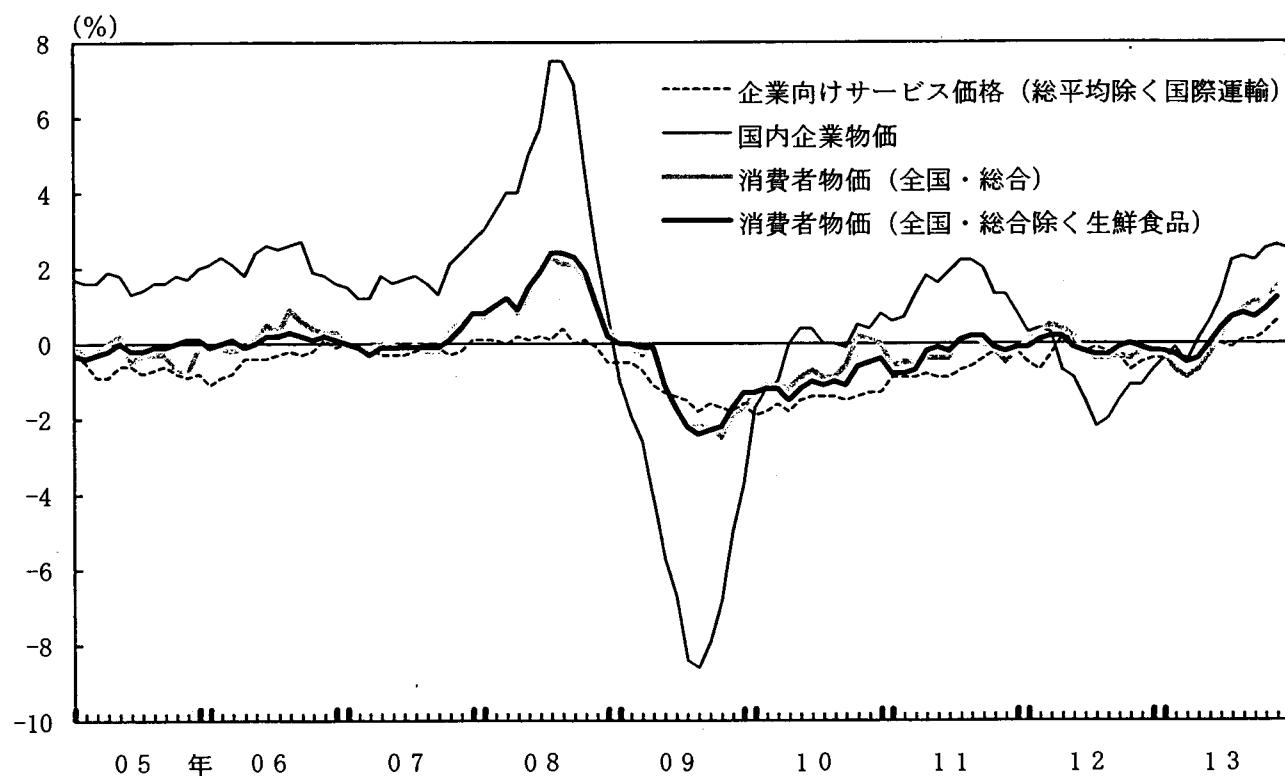
(図表23)

物 値

(1) 水準



(2) 前年比



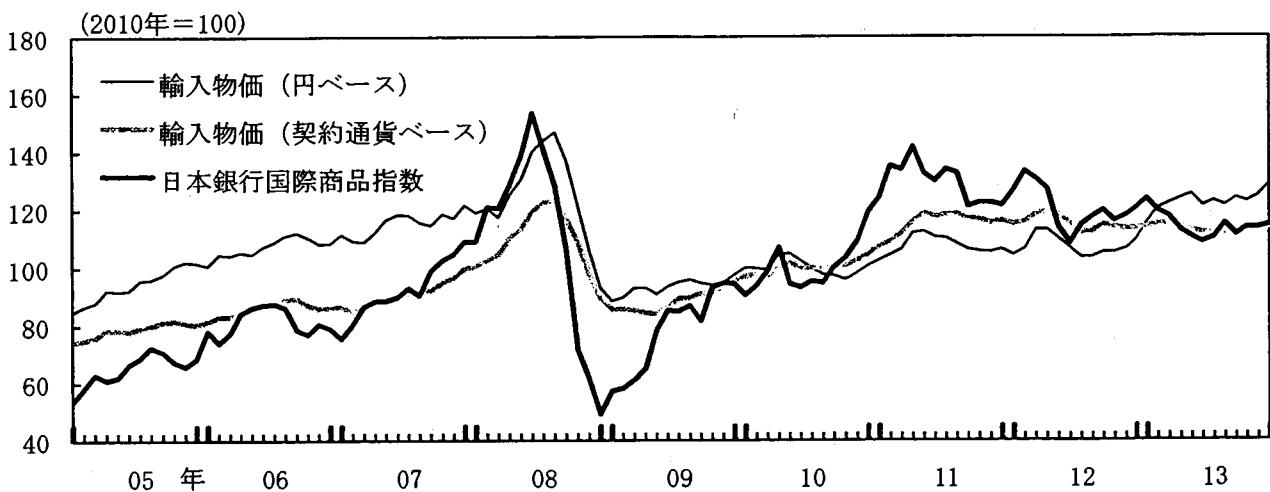
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指數を使用。
 4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指數を使用。

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

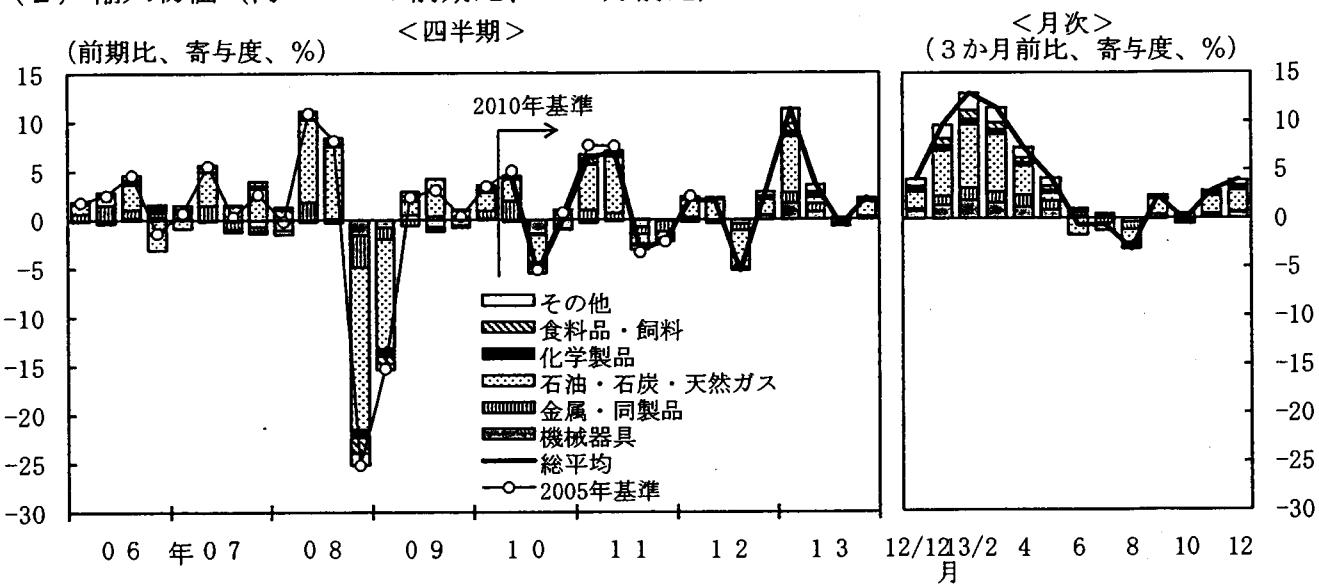
(図表24)

輸入物価と国際商品市況

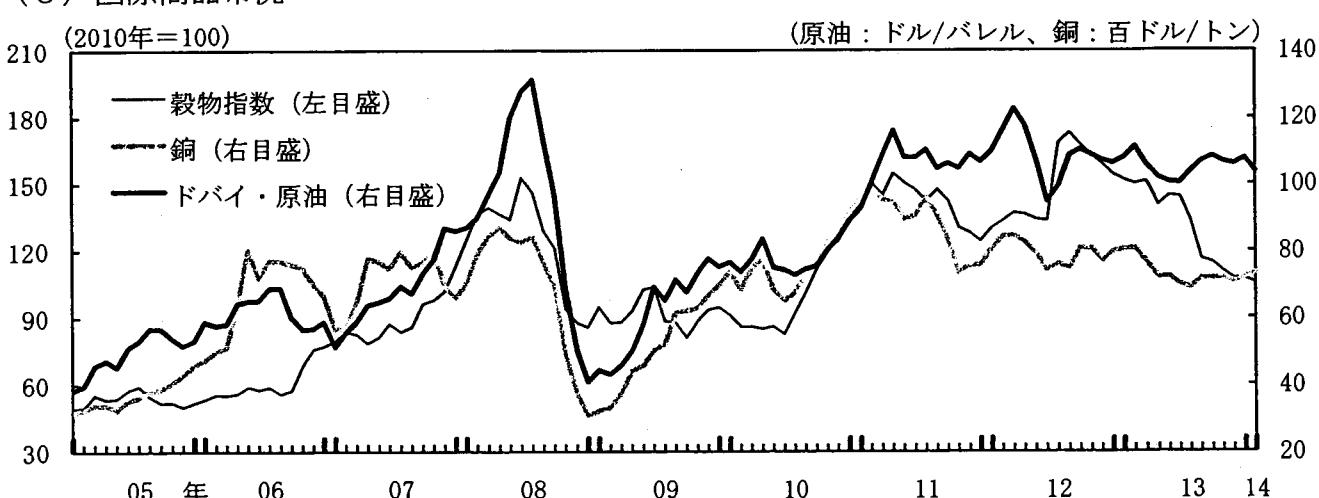
(1) 輸入物価と国際商品指数



(2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



(3) 国際商品市況



(注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2014/1月は15日までの平均値。

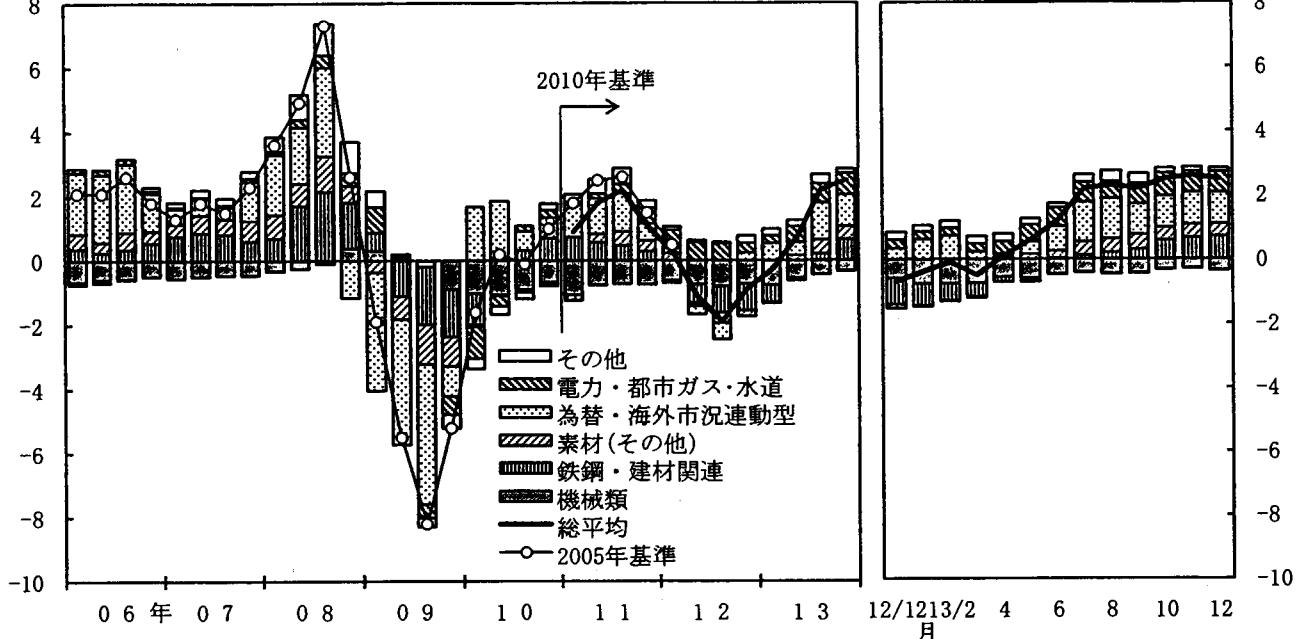
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

(前年比、寄与度、%)



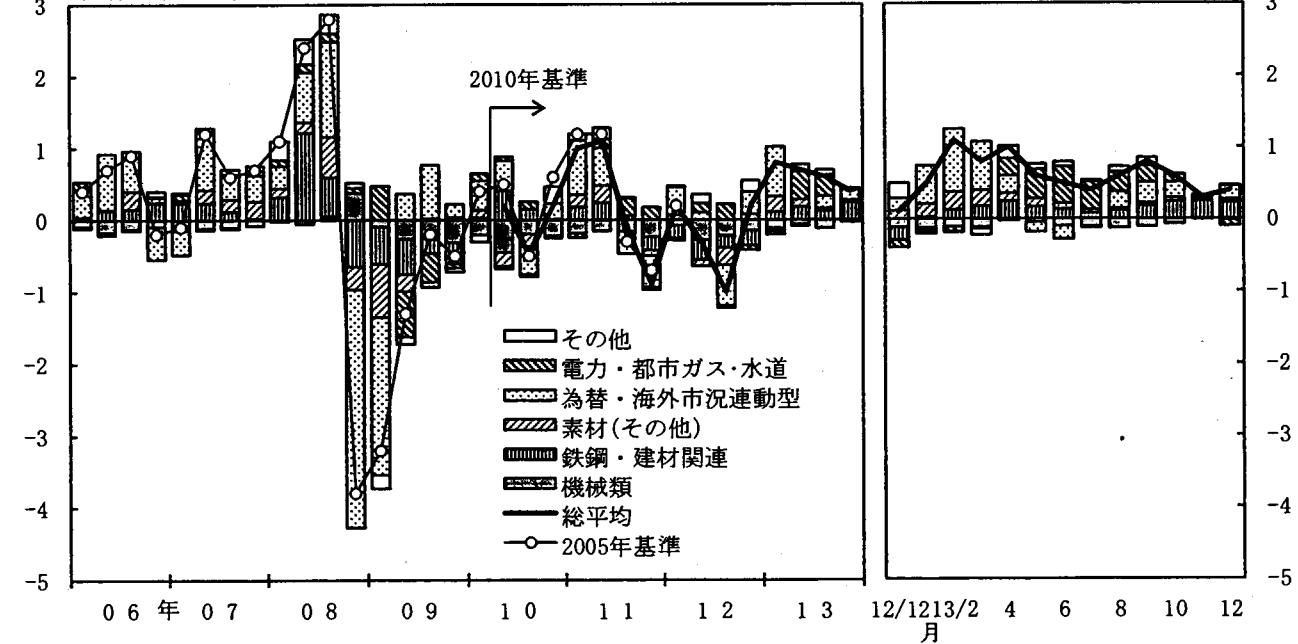
<月次>

(前年比、寄与度、%)

(2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）

<四半期>

(前期比、寄与度、%)



<月次>

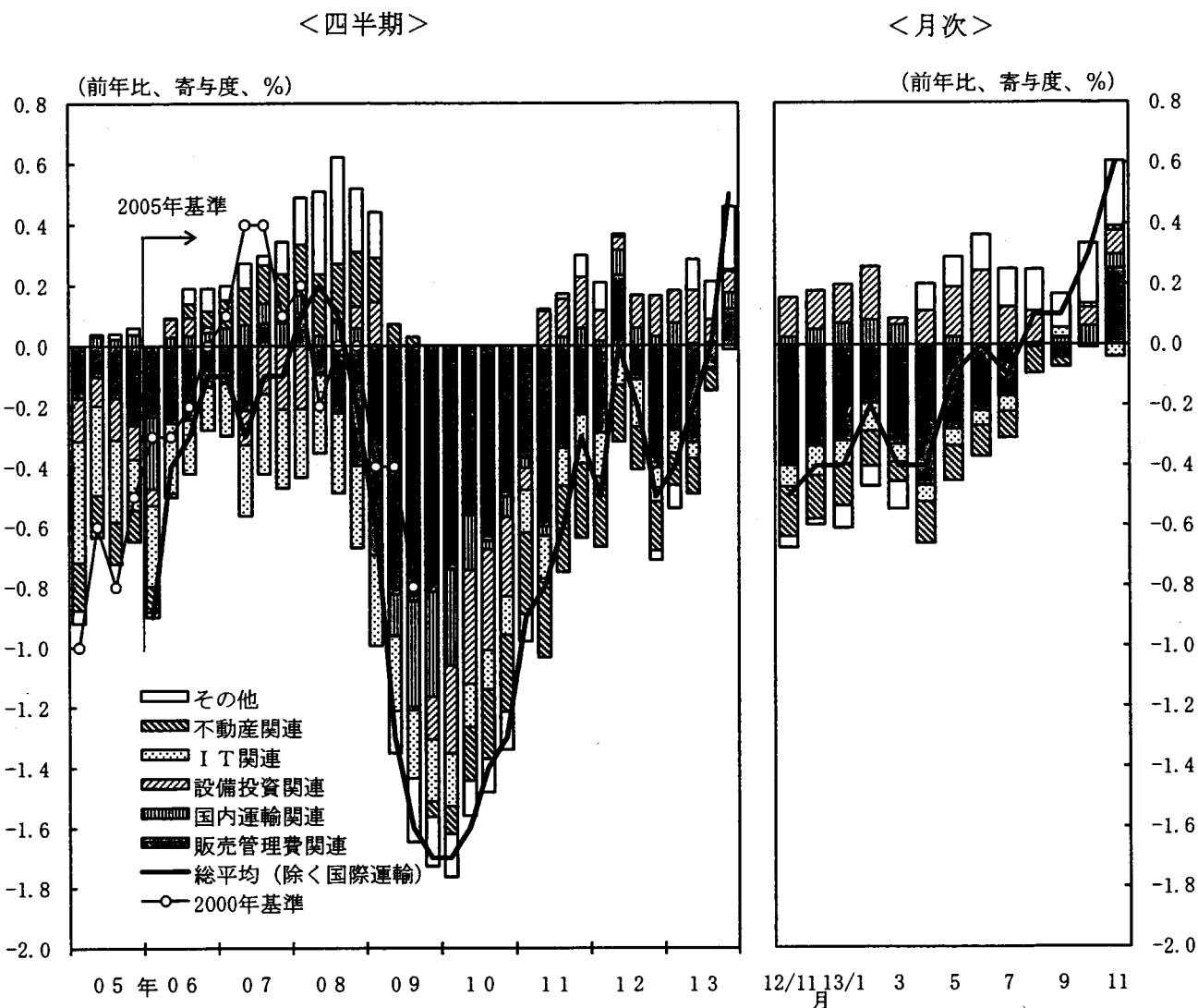
(3か月前比、寄与度、%)

- (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。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表26)

企業向けサービス価格

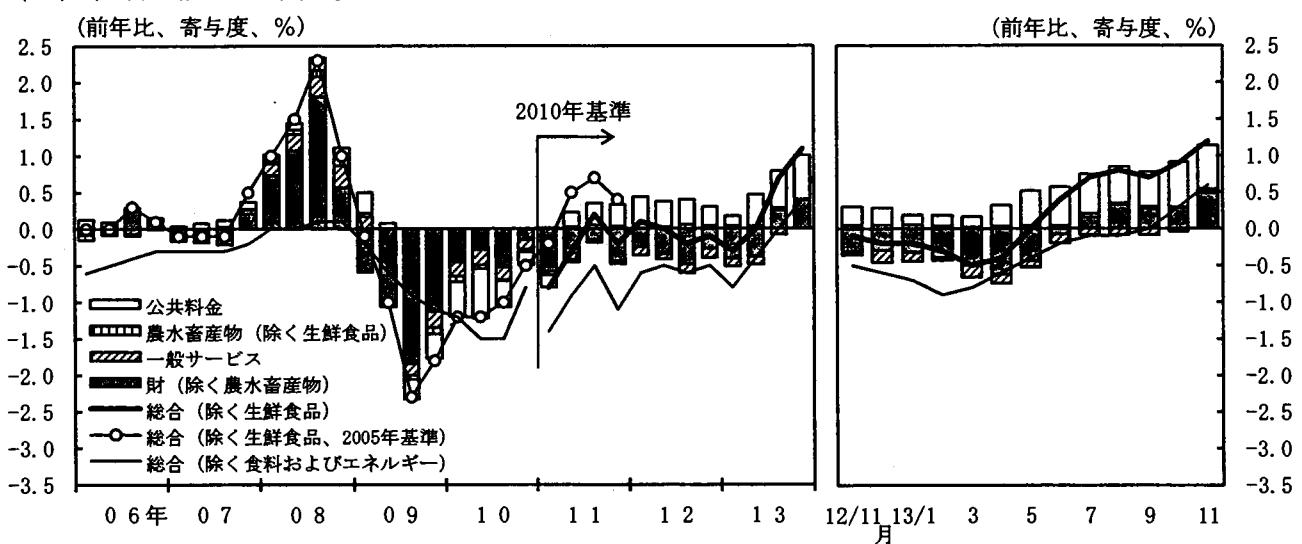


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2013/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。なお、2000年基準の2009/3Qは、7～8月の平均値。

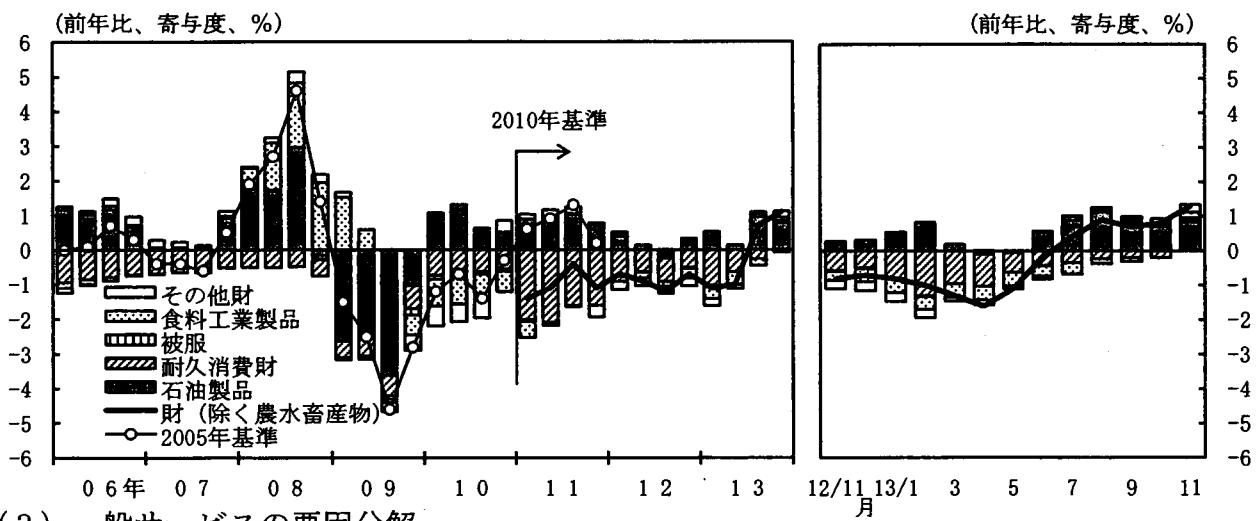
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

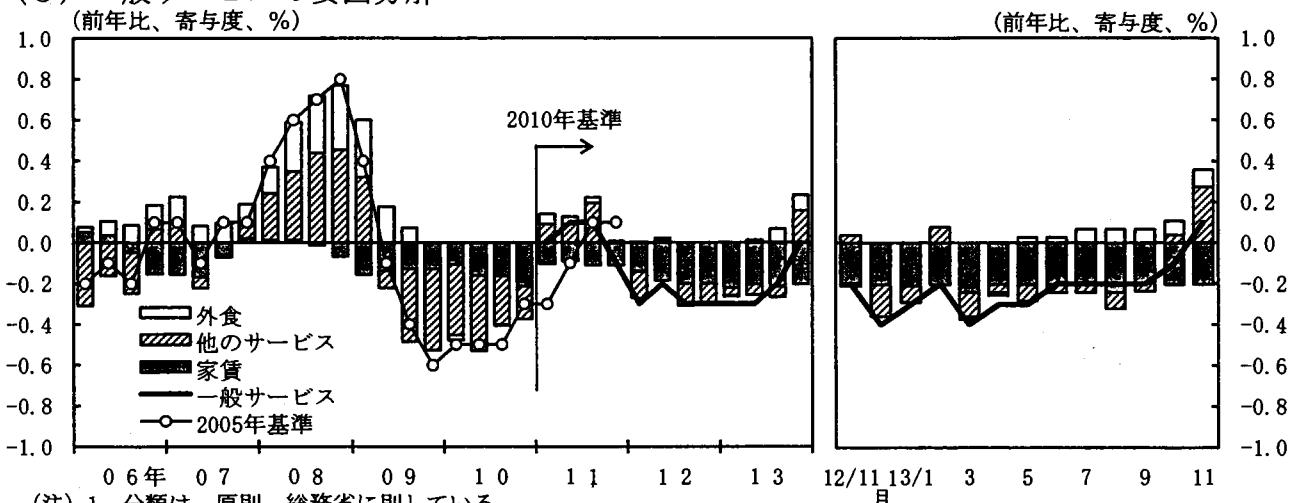
(1) 総合(除く生鮮食品)



(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。

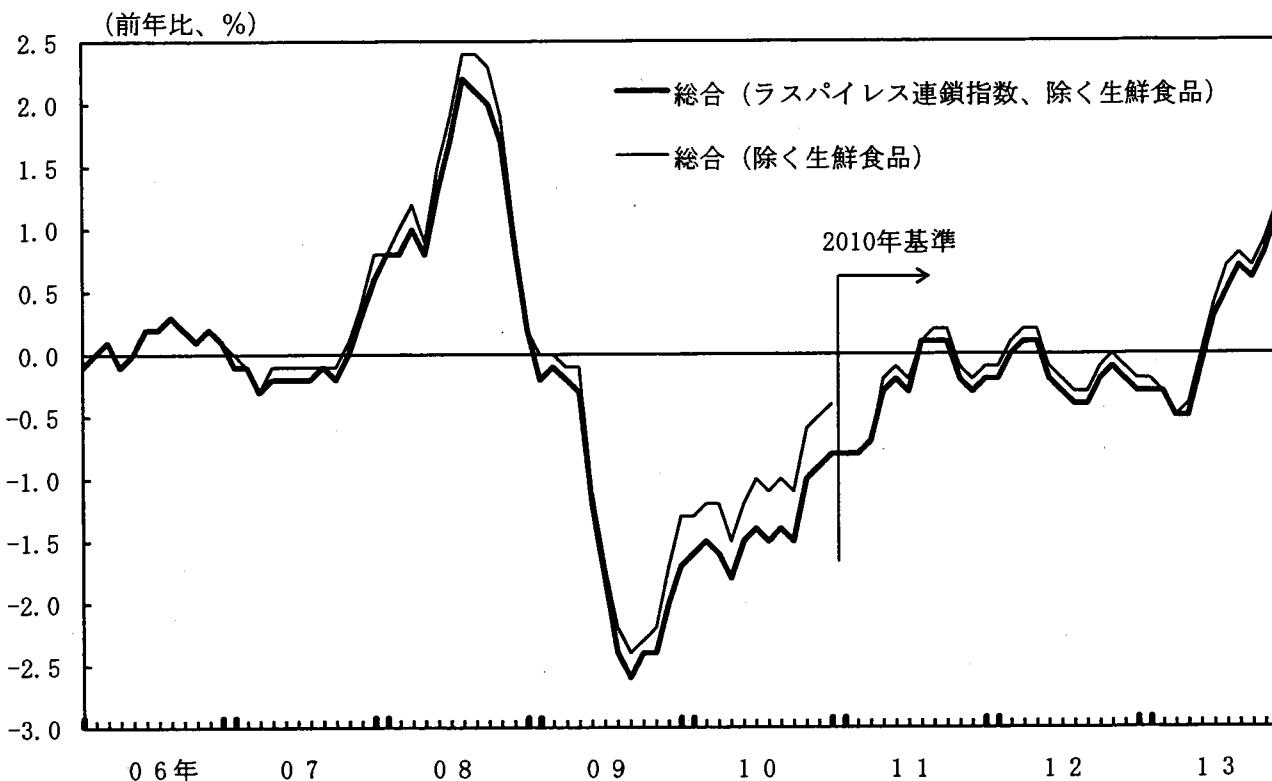
3. 総合(除く生鮮食品)、総合(除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指標から作成。

4. 2013/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

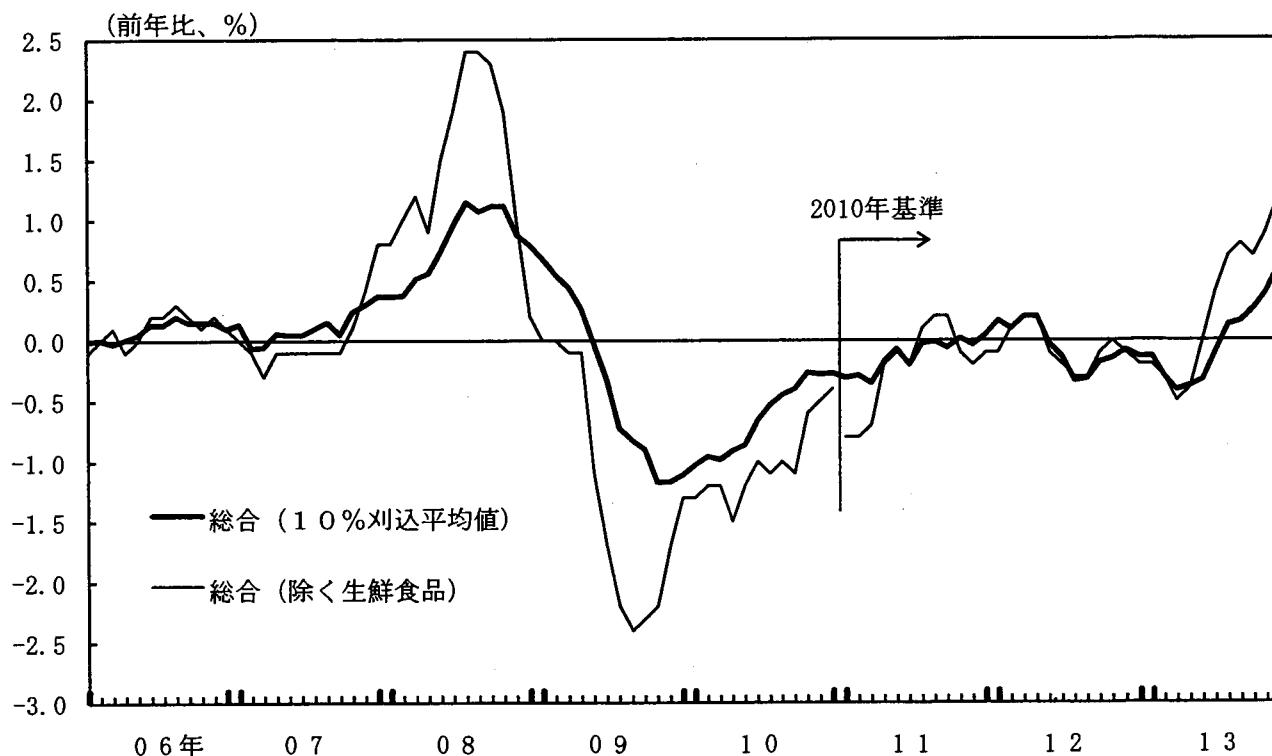
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 割込平均値

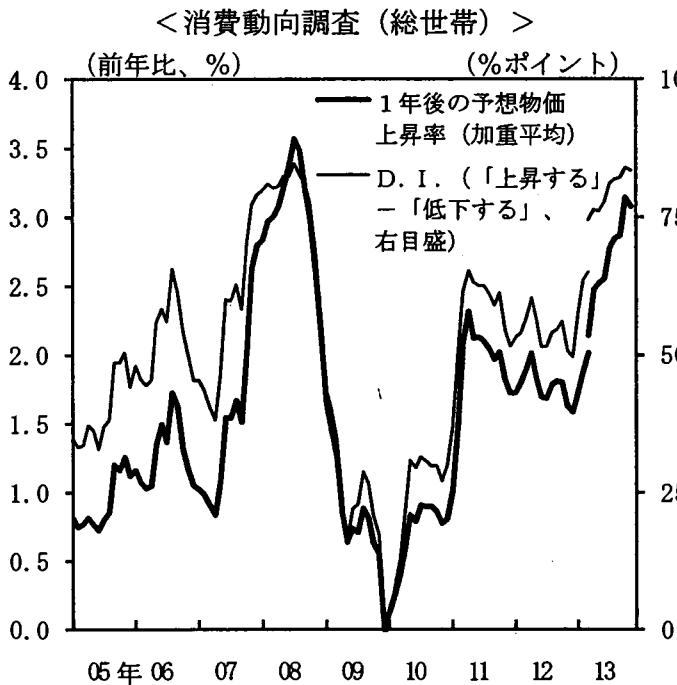


- (注) 1. 10%割込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

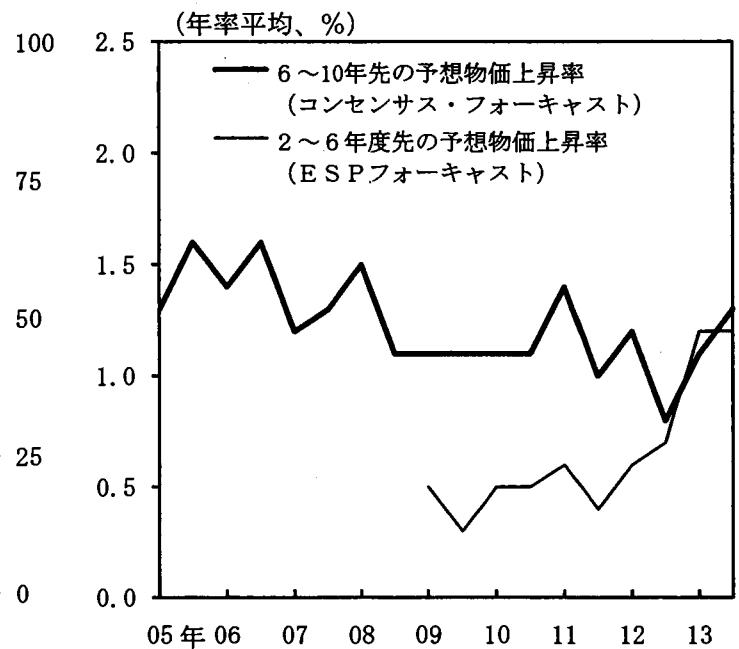
(図表29)

予想物価上昇率

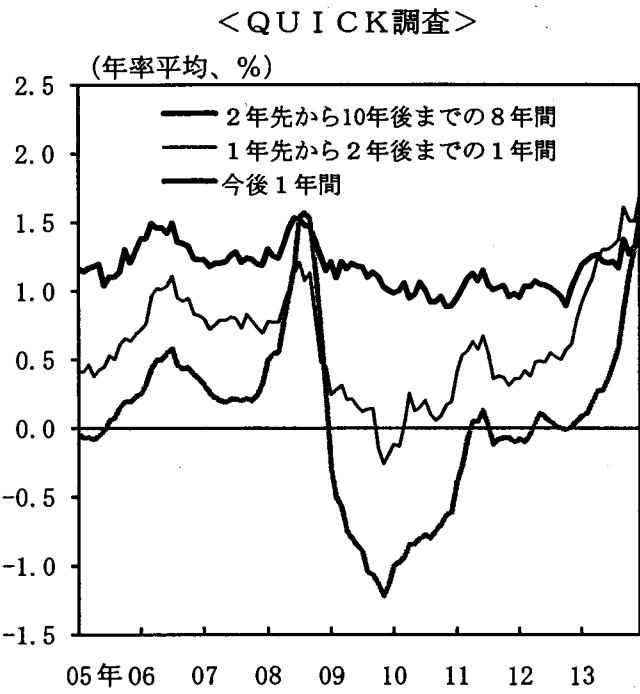
(1) 家計の予想物価上昇率



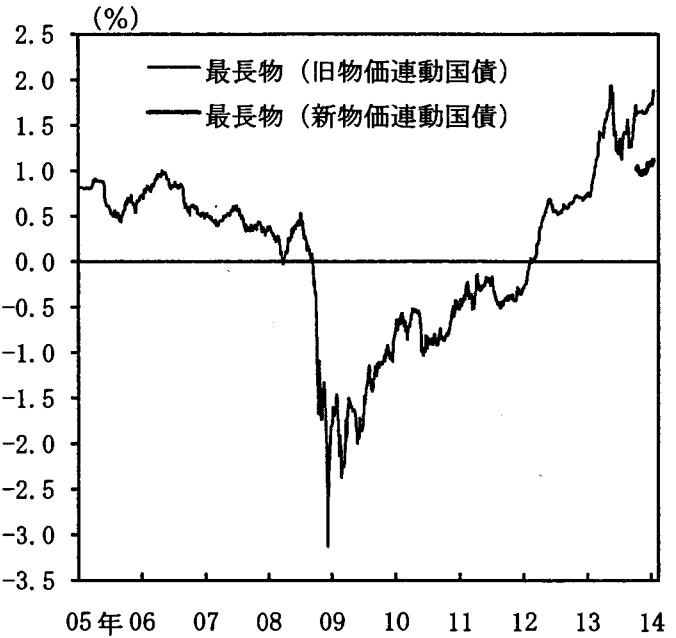
(2) エコノミストの予想物価上昇率



(3) 市場参加者の予想物価上昇率



<物価連動国債のBEI>



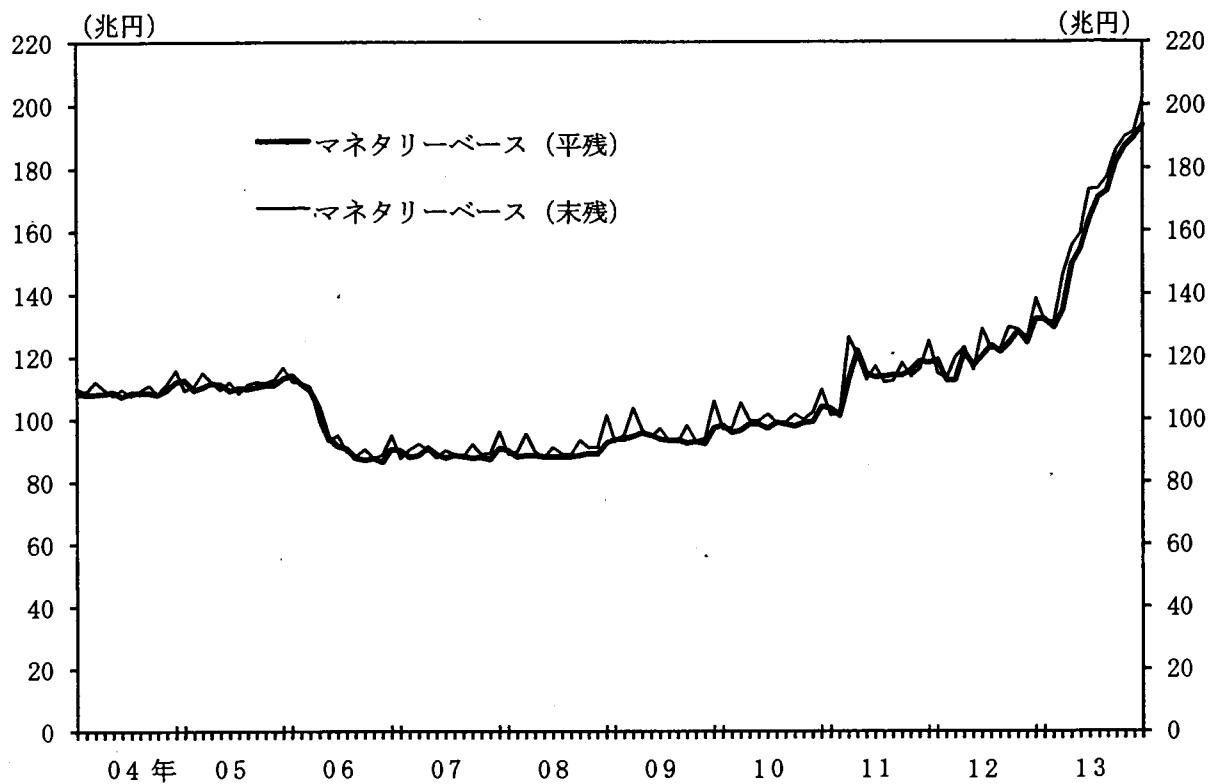
- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
3. (2) のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3) のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
4. (3) のBEIは、固定利付国債利回り一物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとは旧物価連動国債が2018/6月償還の銘柄、新物価連動国債が2023/9月償還の銘柄)の利回りを用いて算出。

(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

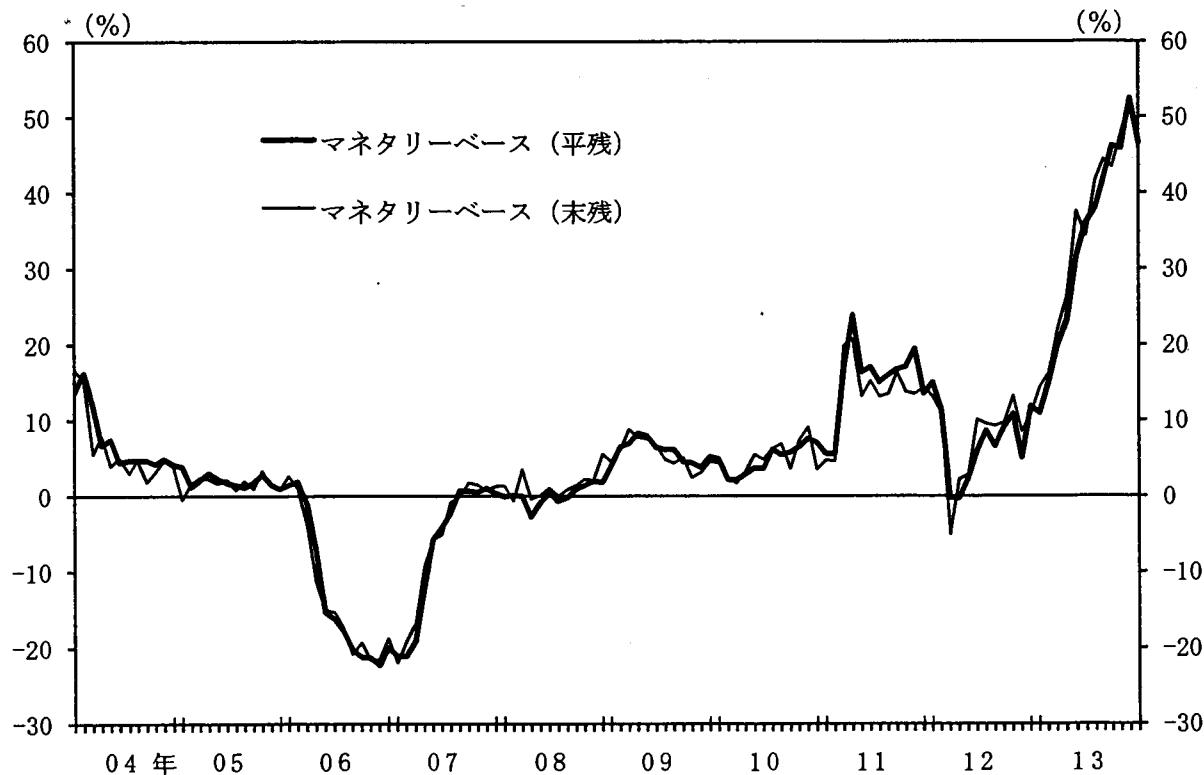
(図表 30)

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比



(資料) 日本銀行

(図表31)

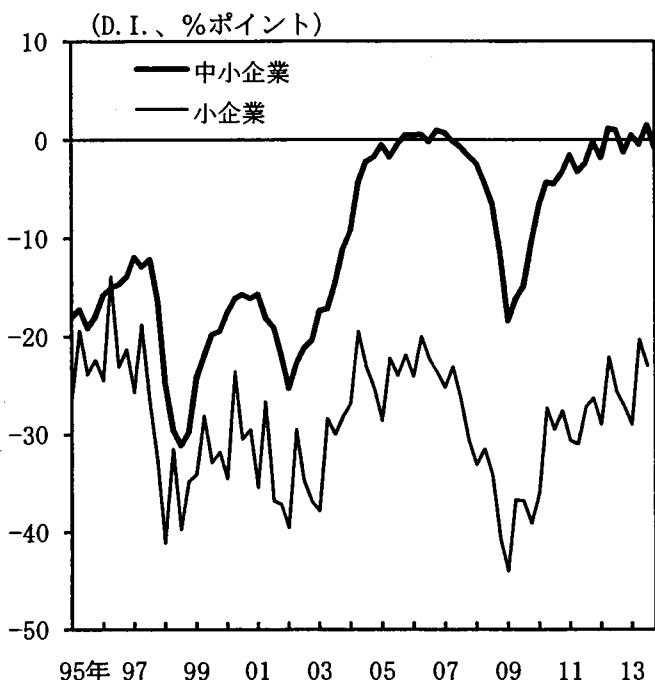
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



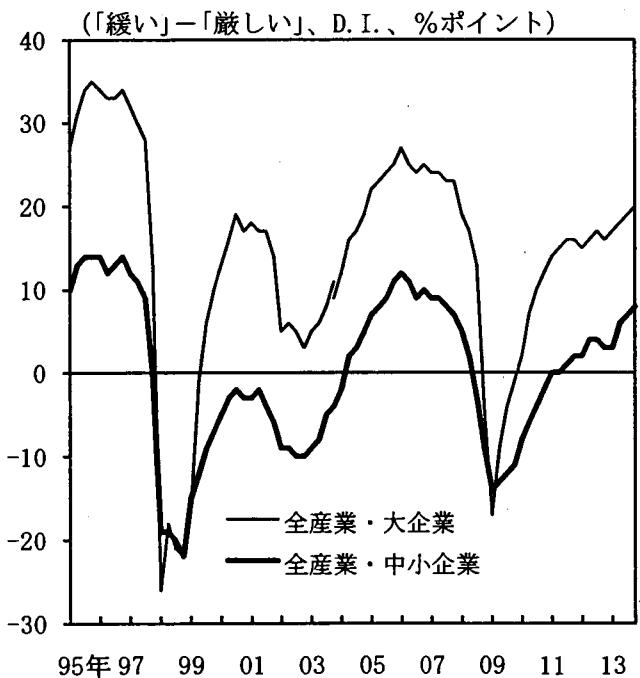
<日本公庫調査>



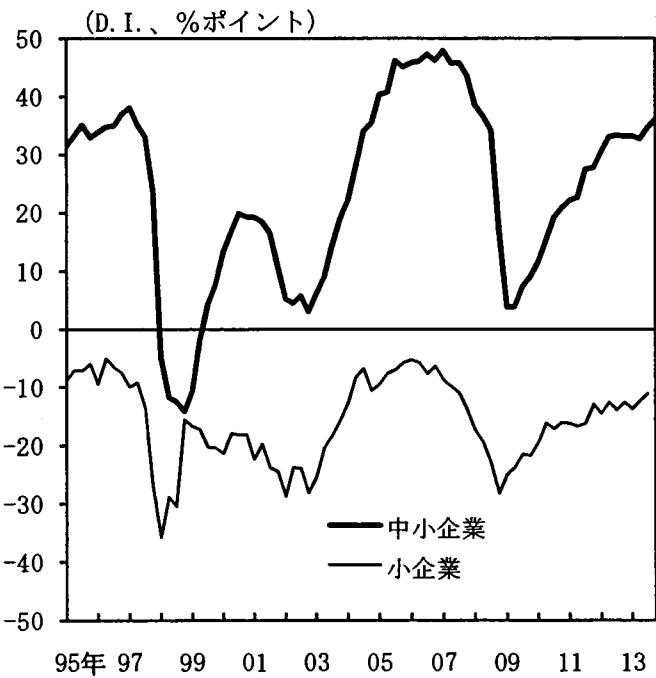
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



<日本公庫調査>

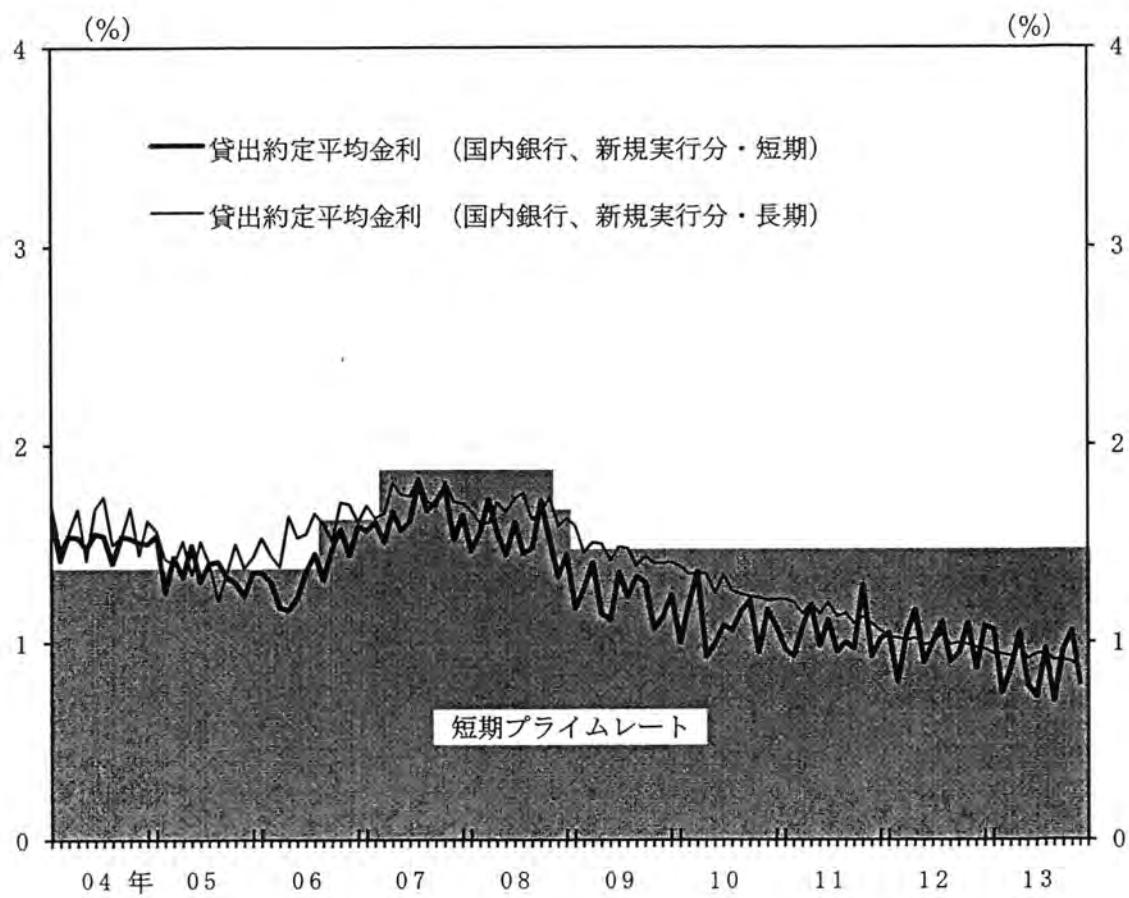


- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

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

(図表32)

貸出金利

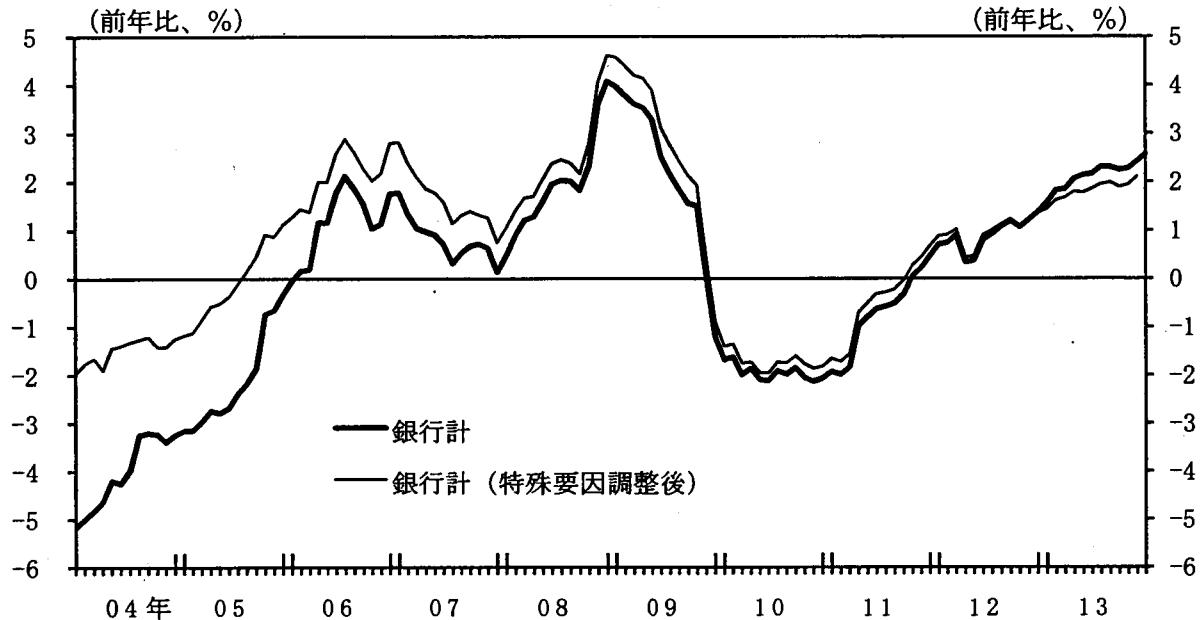


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

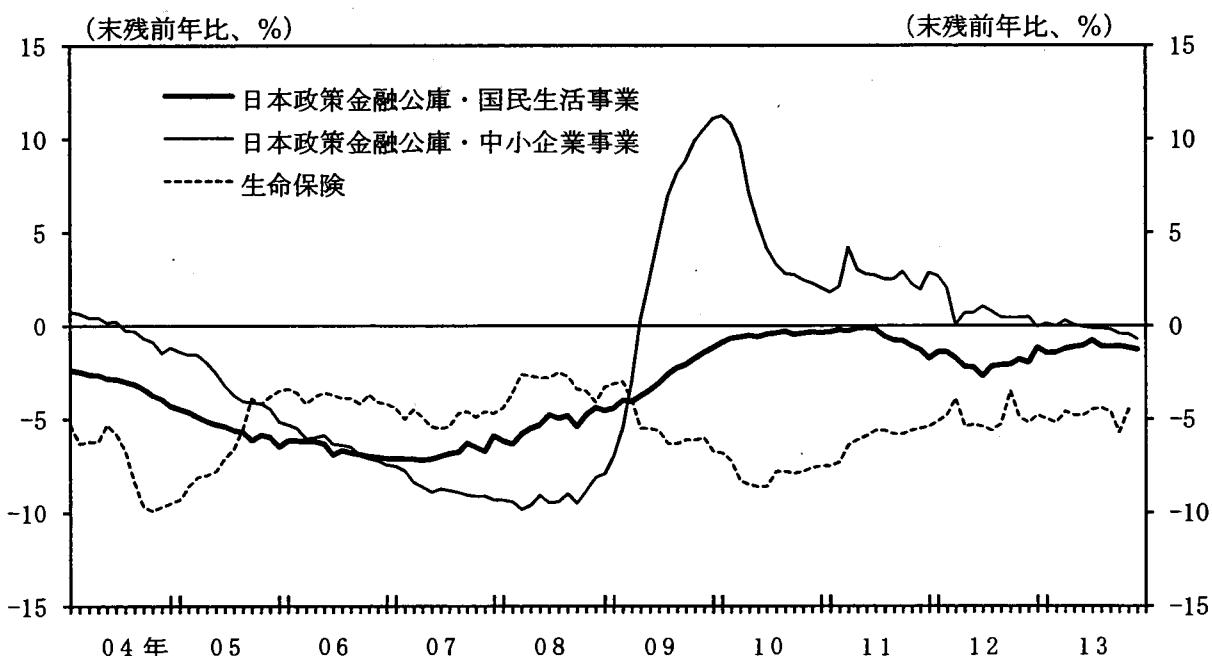
金融機関貸出

(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ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

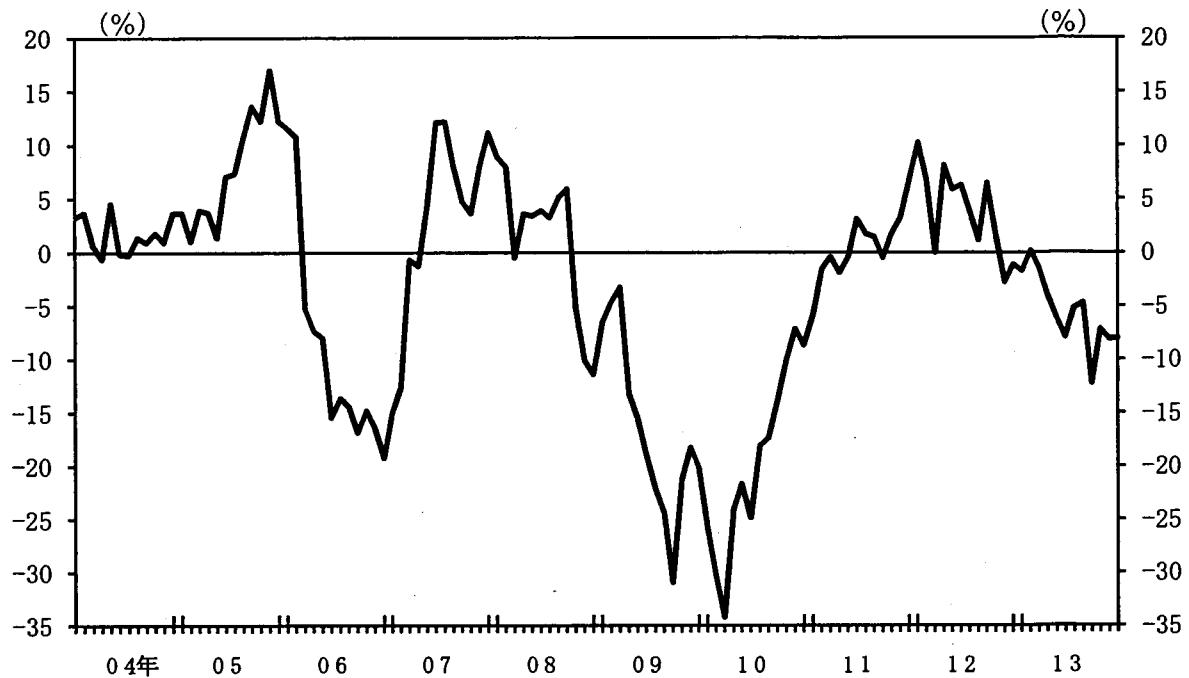


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

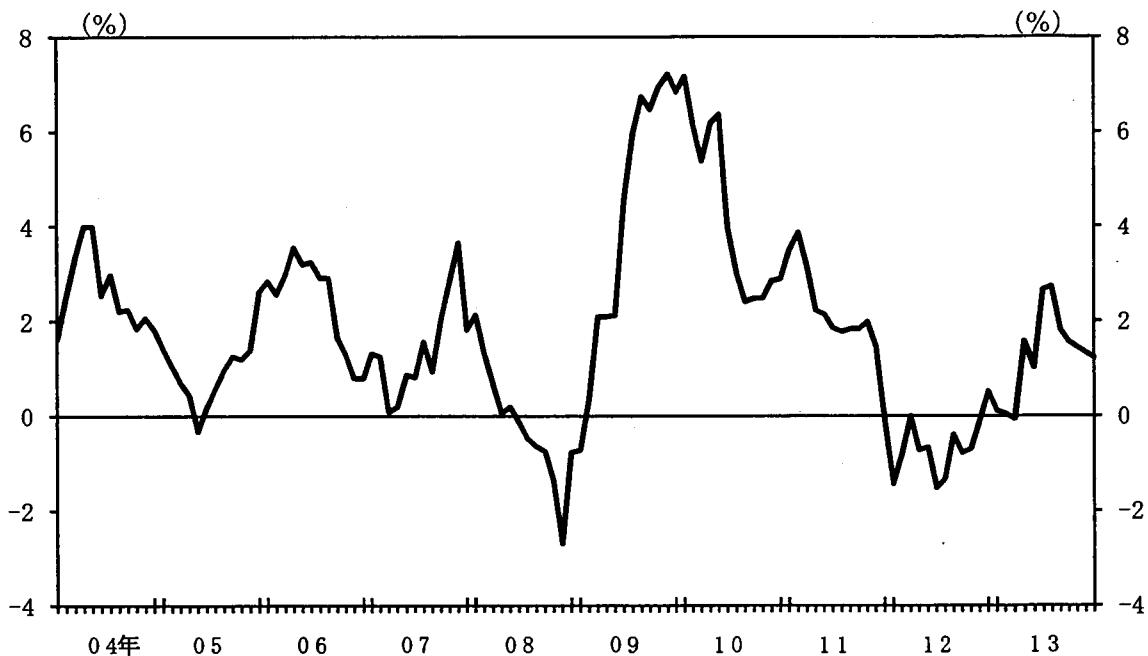
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



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

(2) 社債発行残高(末残前年比)



(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

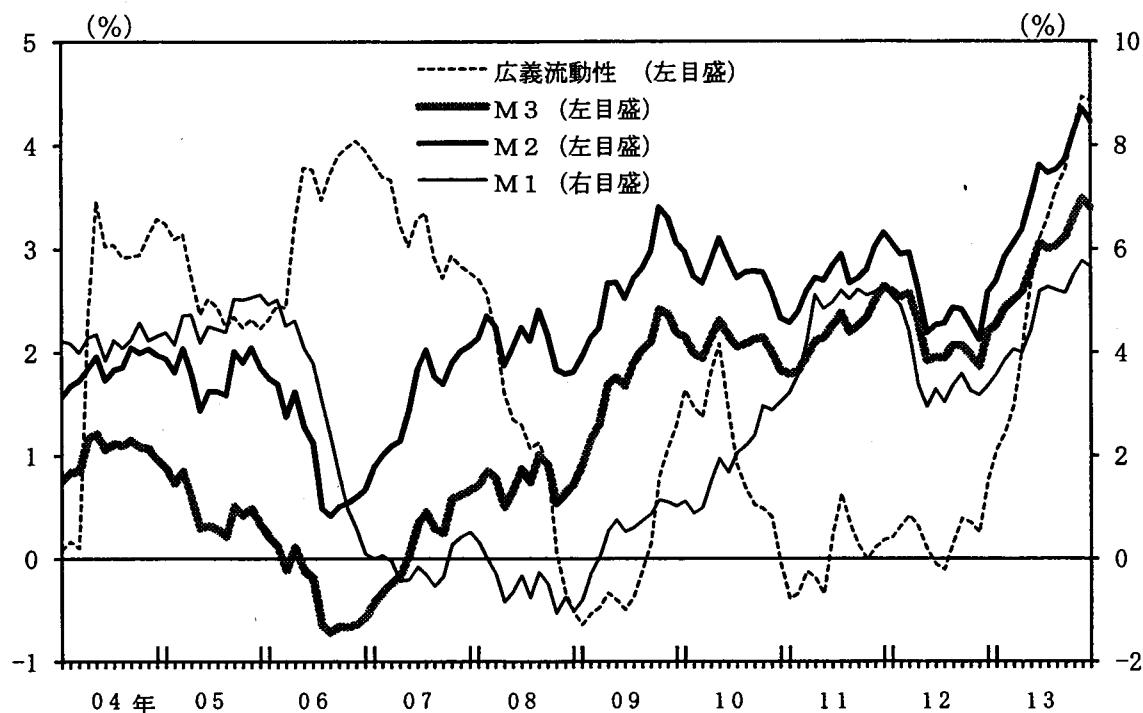
- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む
残高合計値を段差修正して接続。

(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸收動向等」、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」

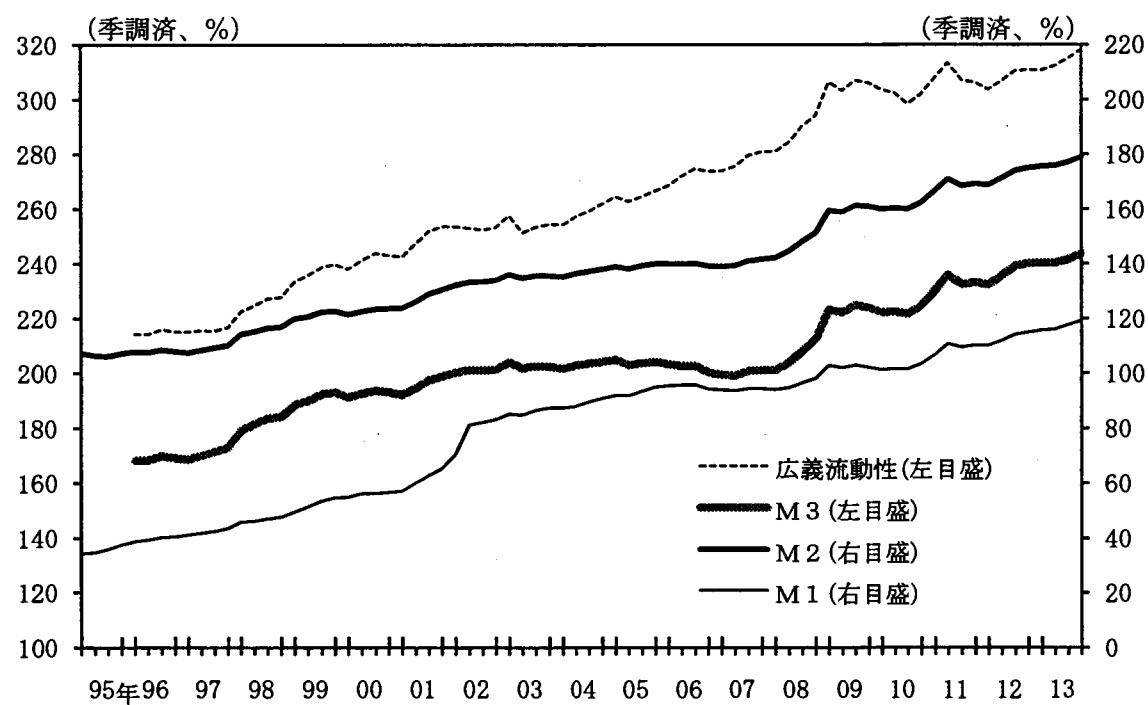
(図表35)

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

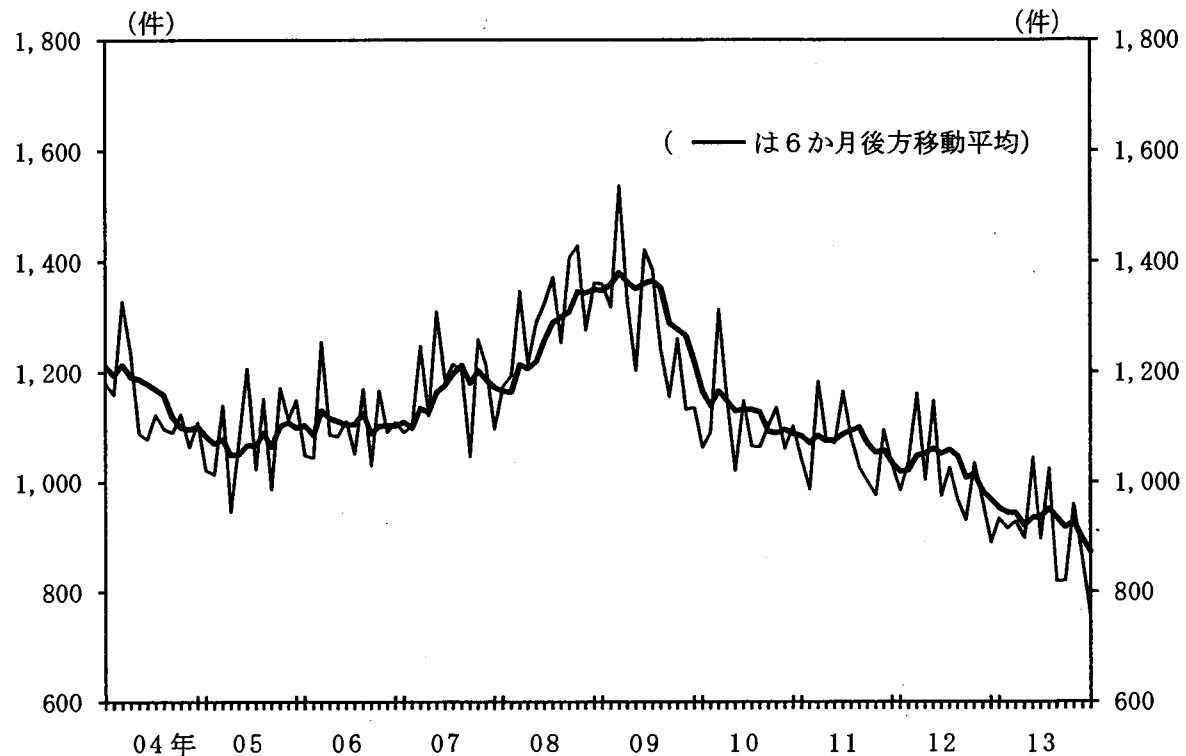


- (注) 1. M1（現金通貨+預金通貨）、M3（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関は、M2（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2013/4Qの名目GDPは2013/3Qから横這いと仮定。

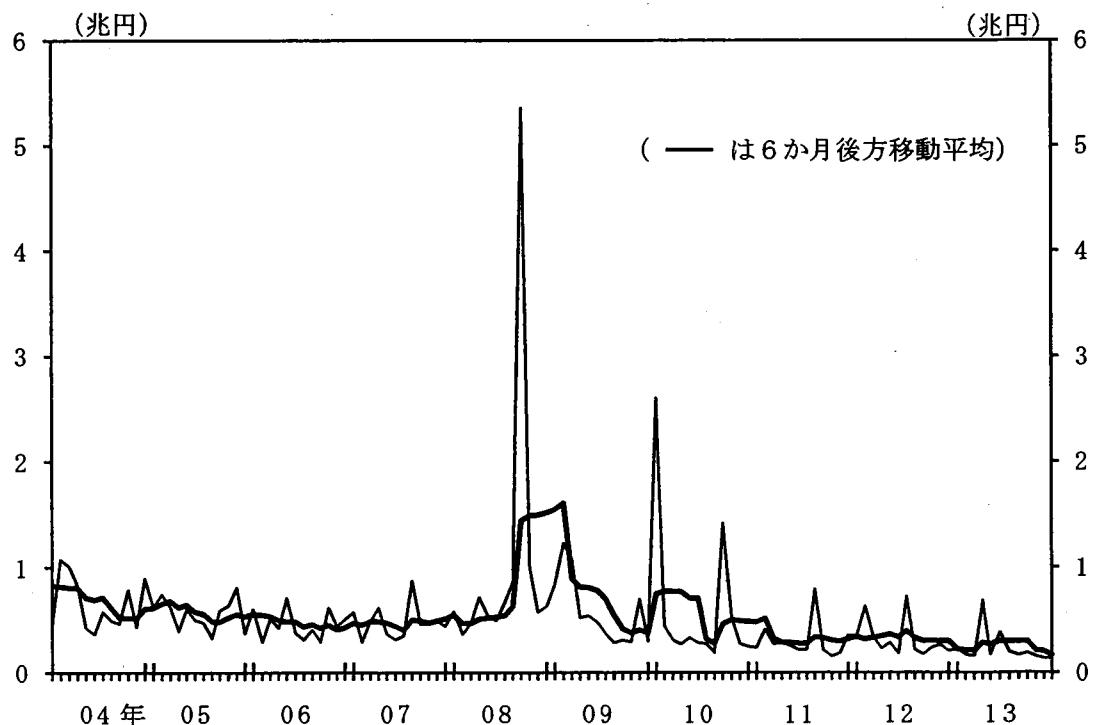
(図表 3 6)

企 業 倒 産

(1) 倒産件数



(2) 倒産企業負債金額

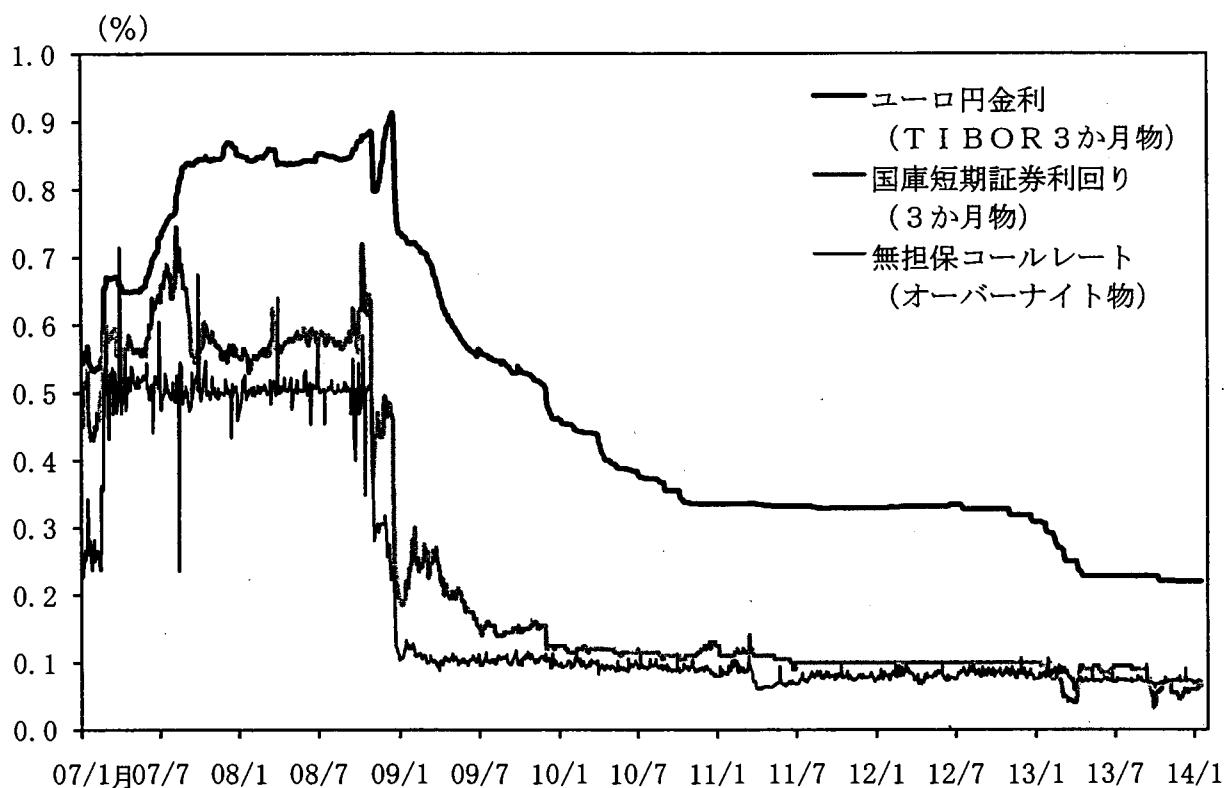


(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

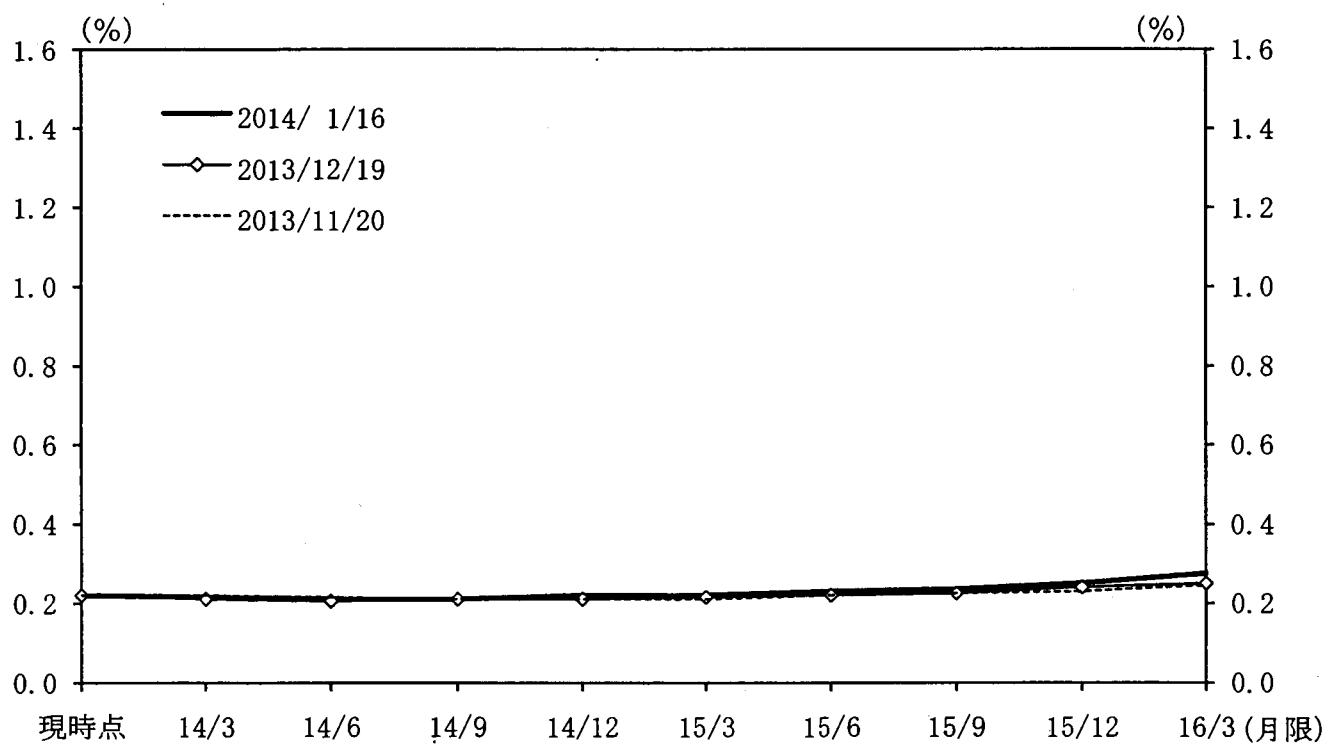
(図表37)

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物（3か月）

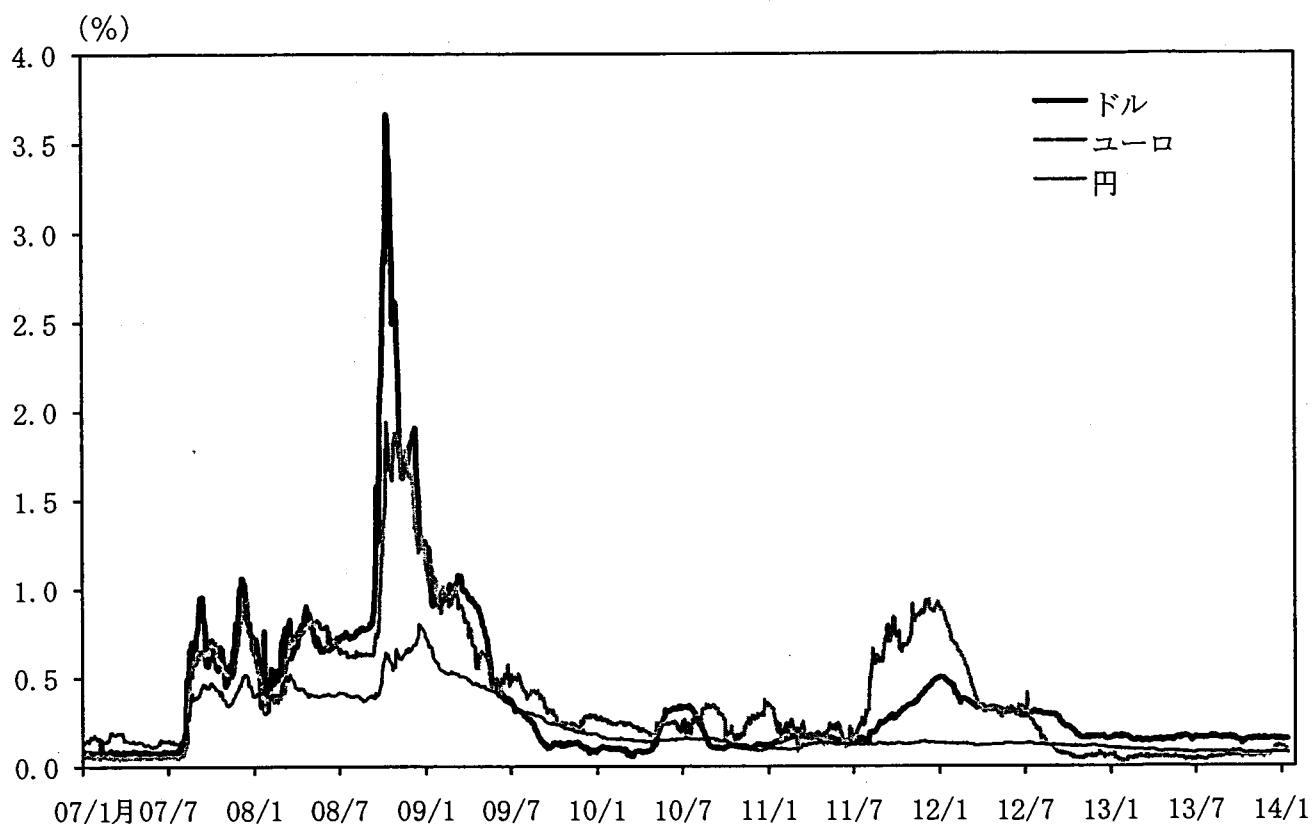


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

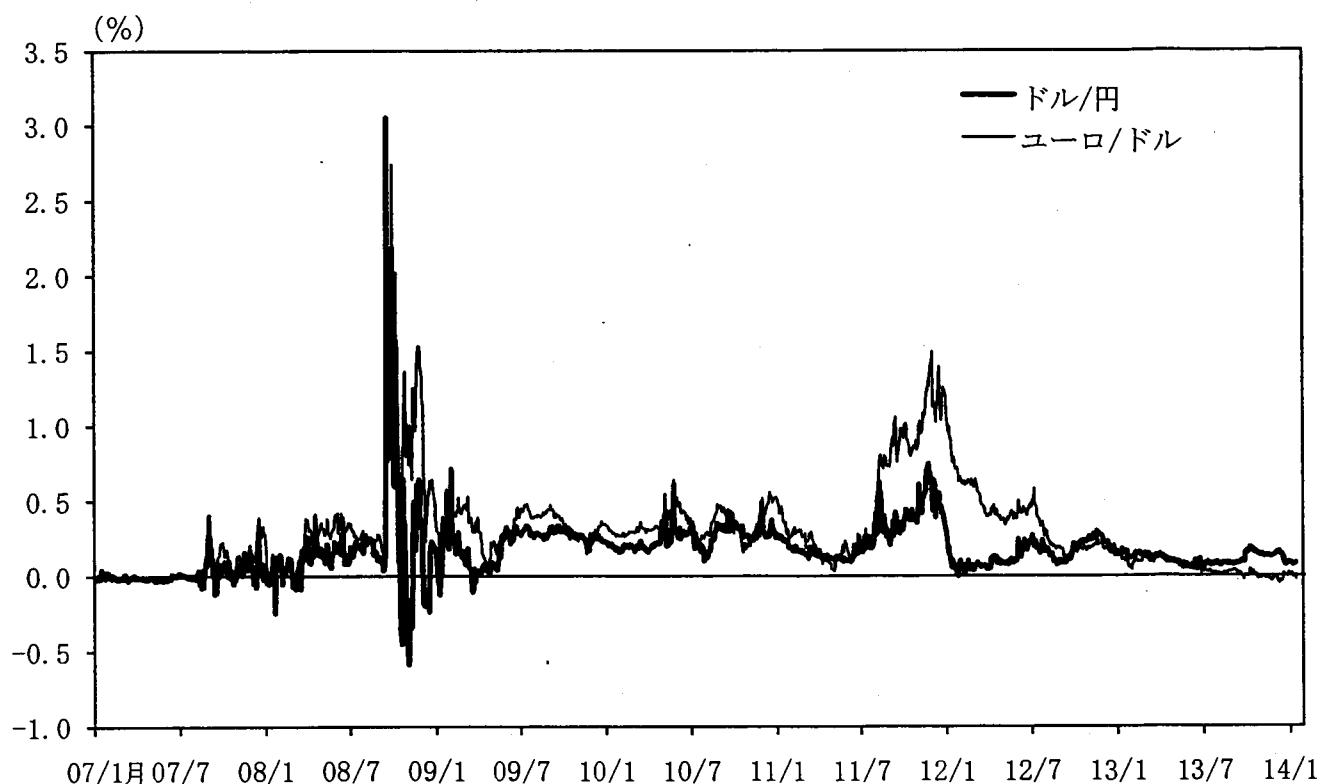
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド（3か月物）



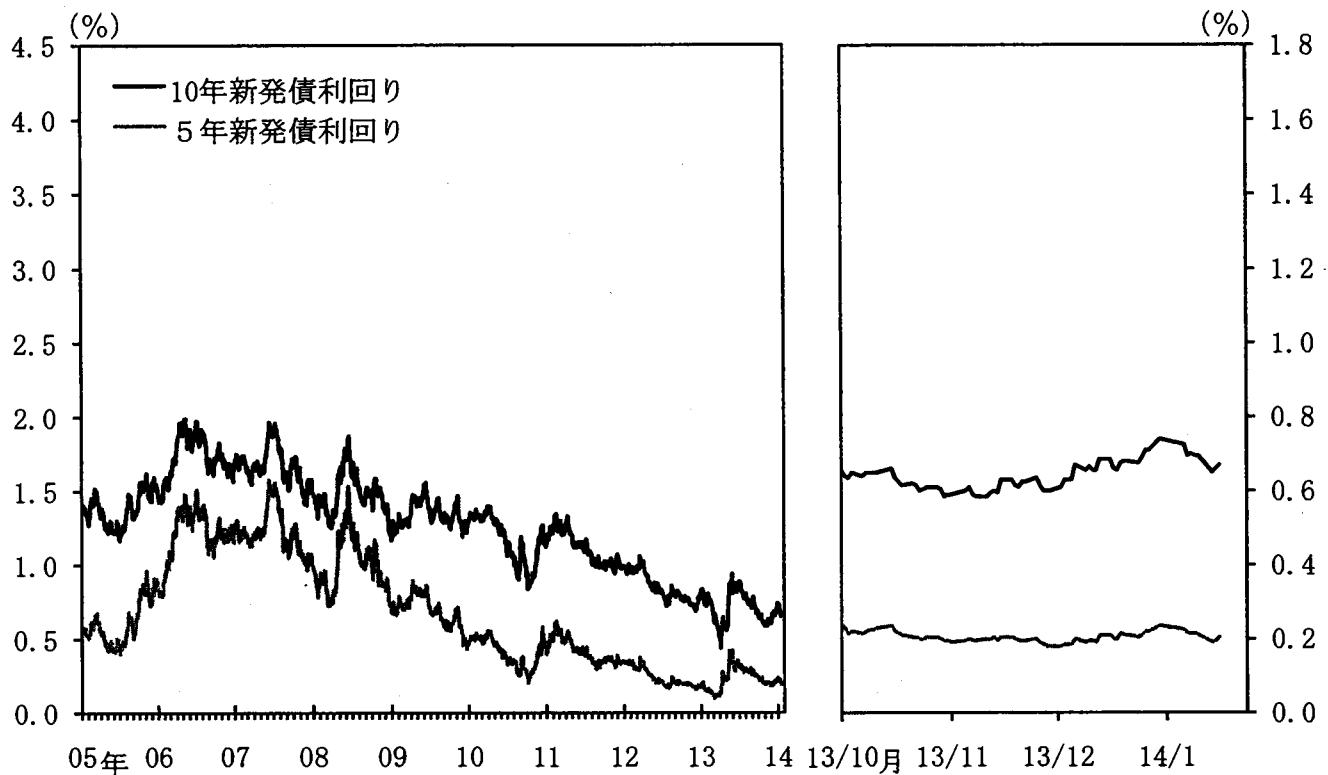
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド（3か月物）



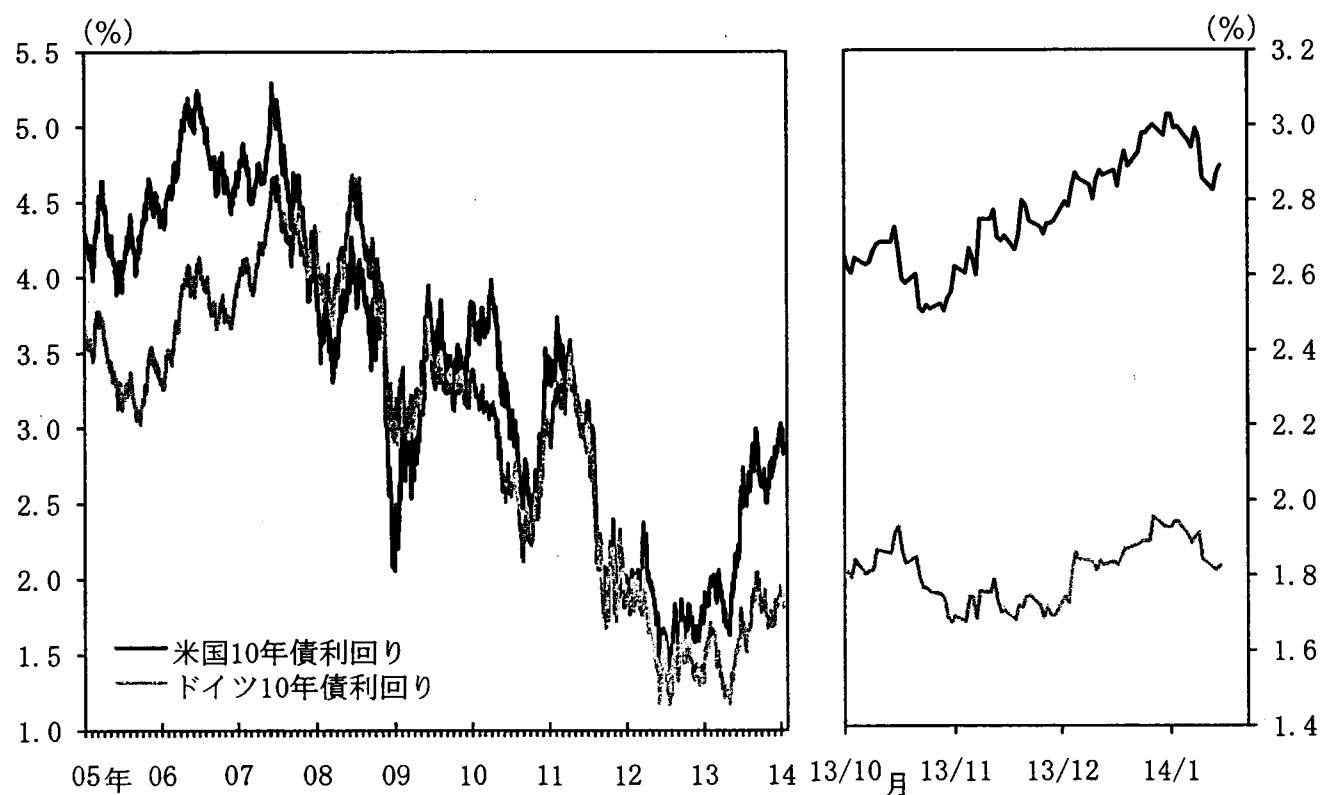
(図表39)

長期金利

(1) 国内



(2) 海外

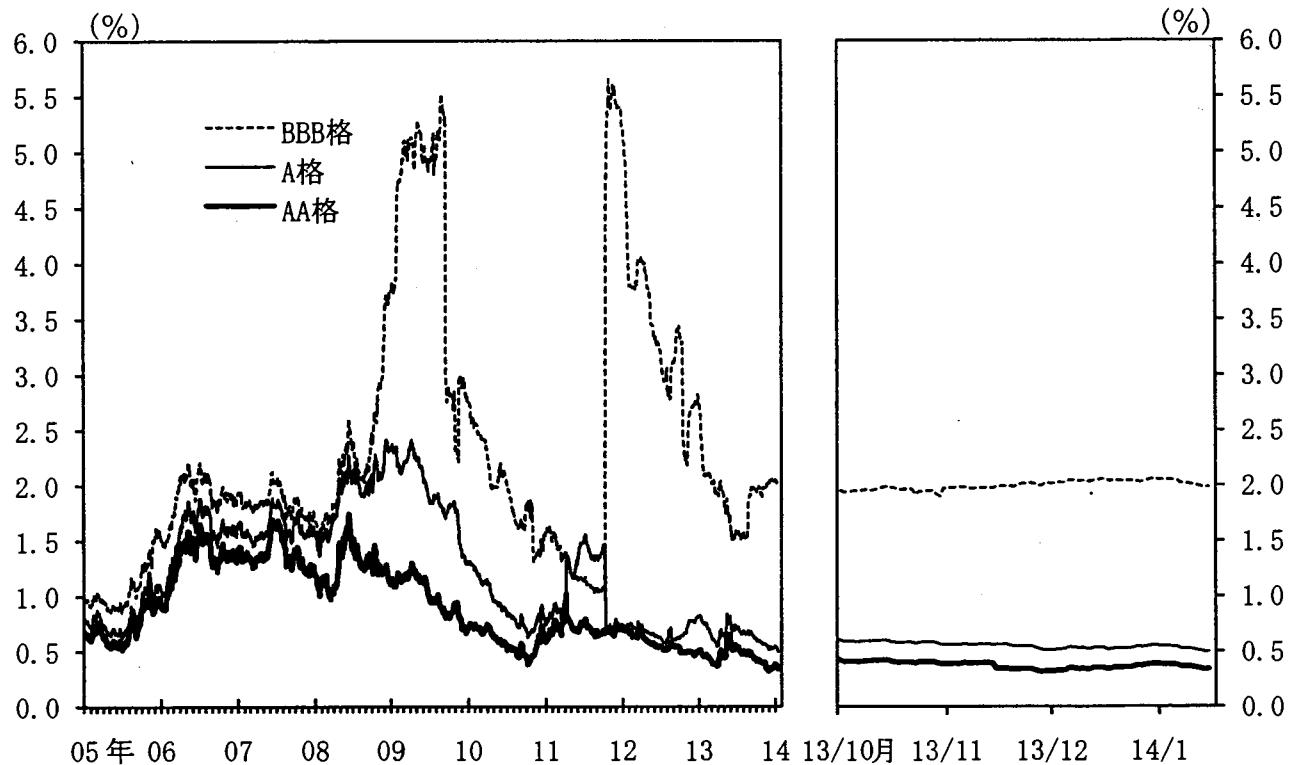


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

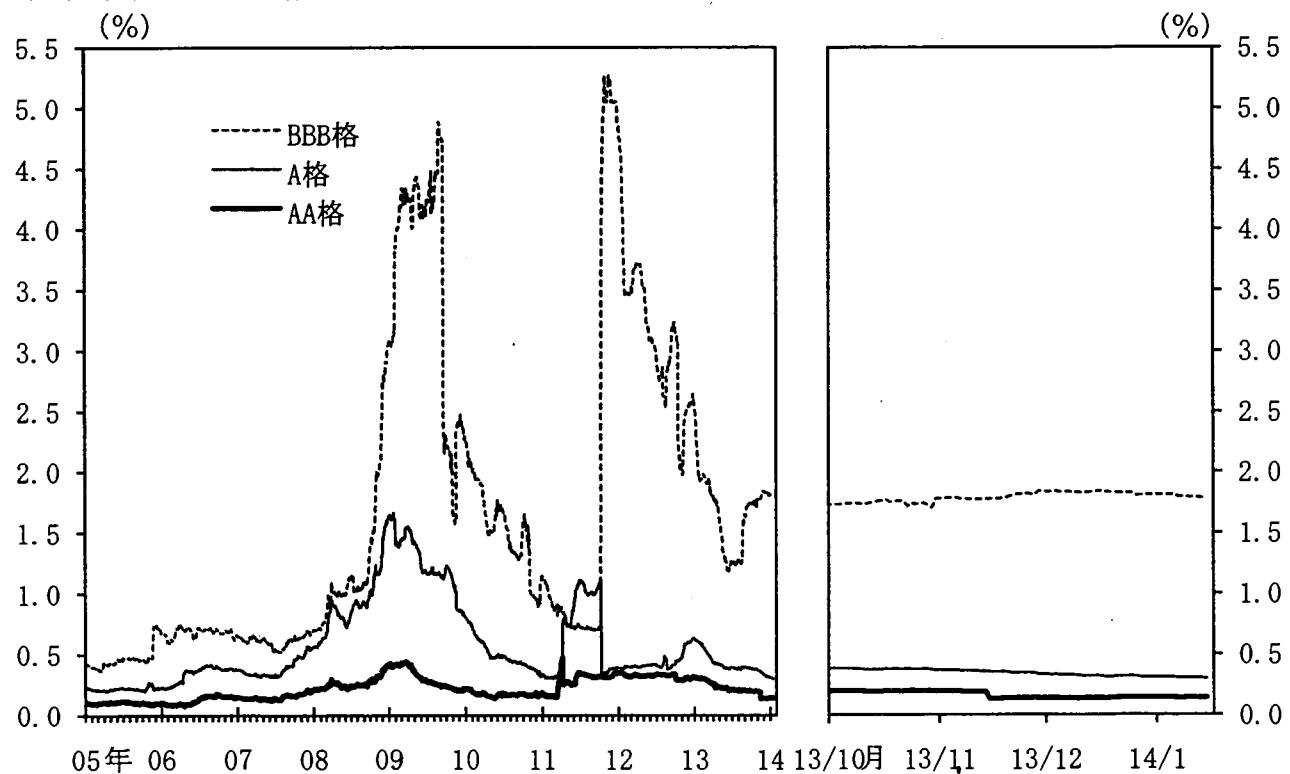
(図表40)

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。

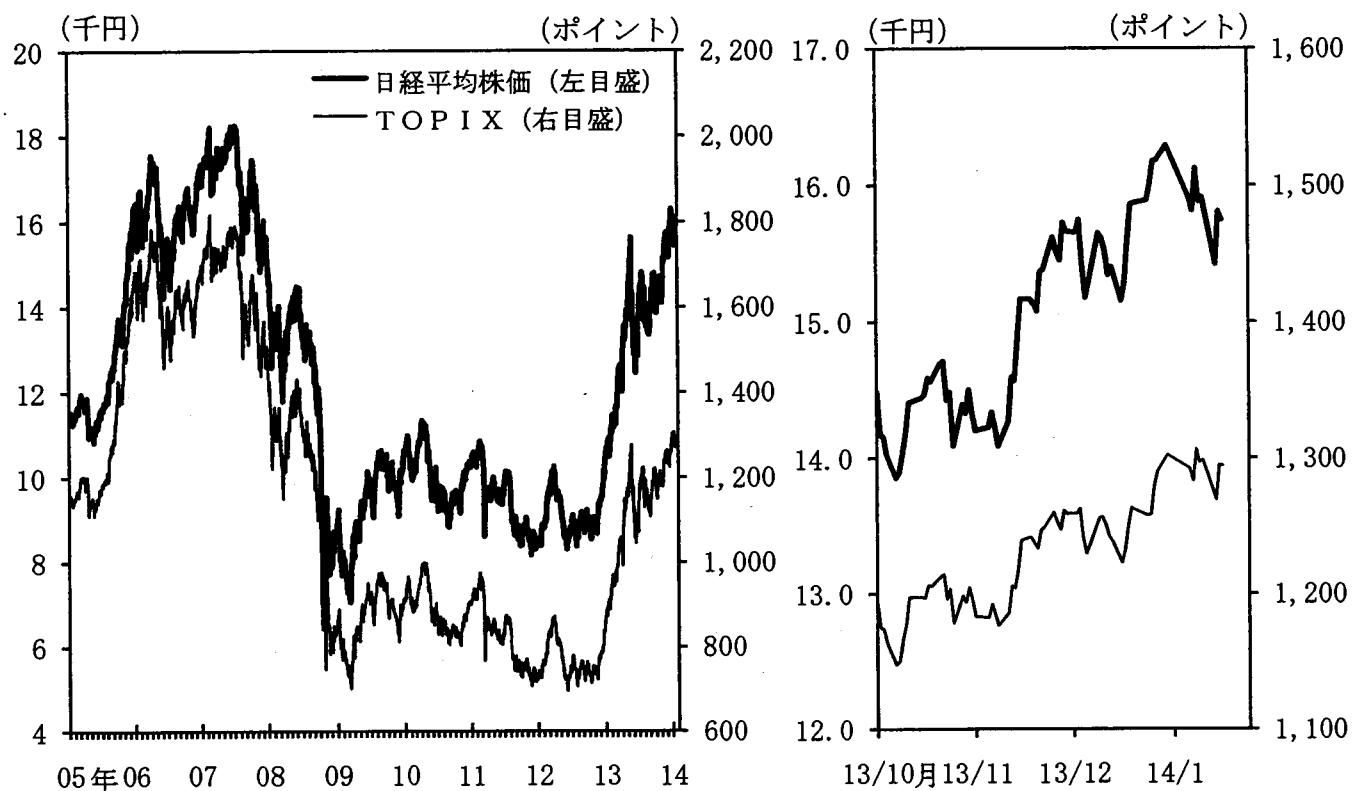
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

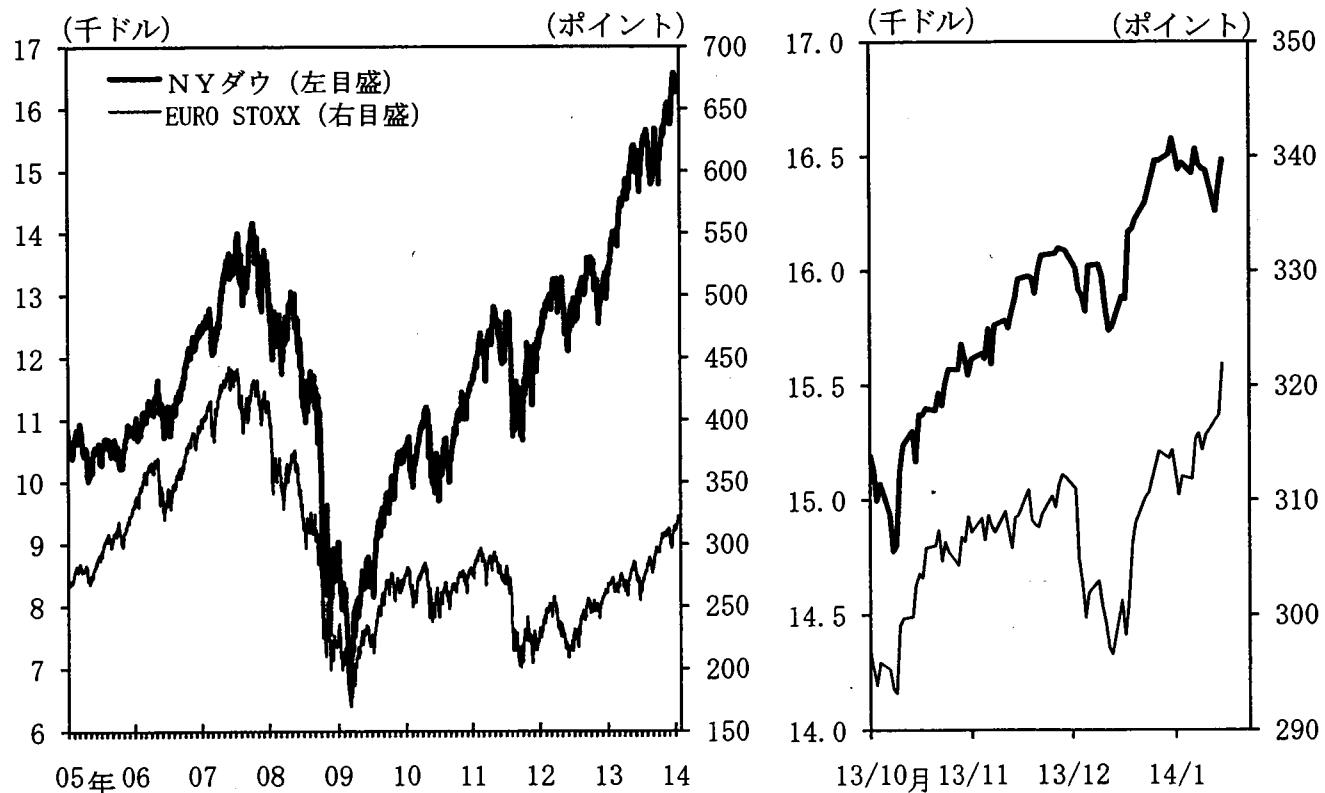
(図表 4-1)

株価

(1) 国内



(2) 海外

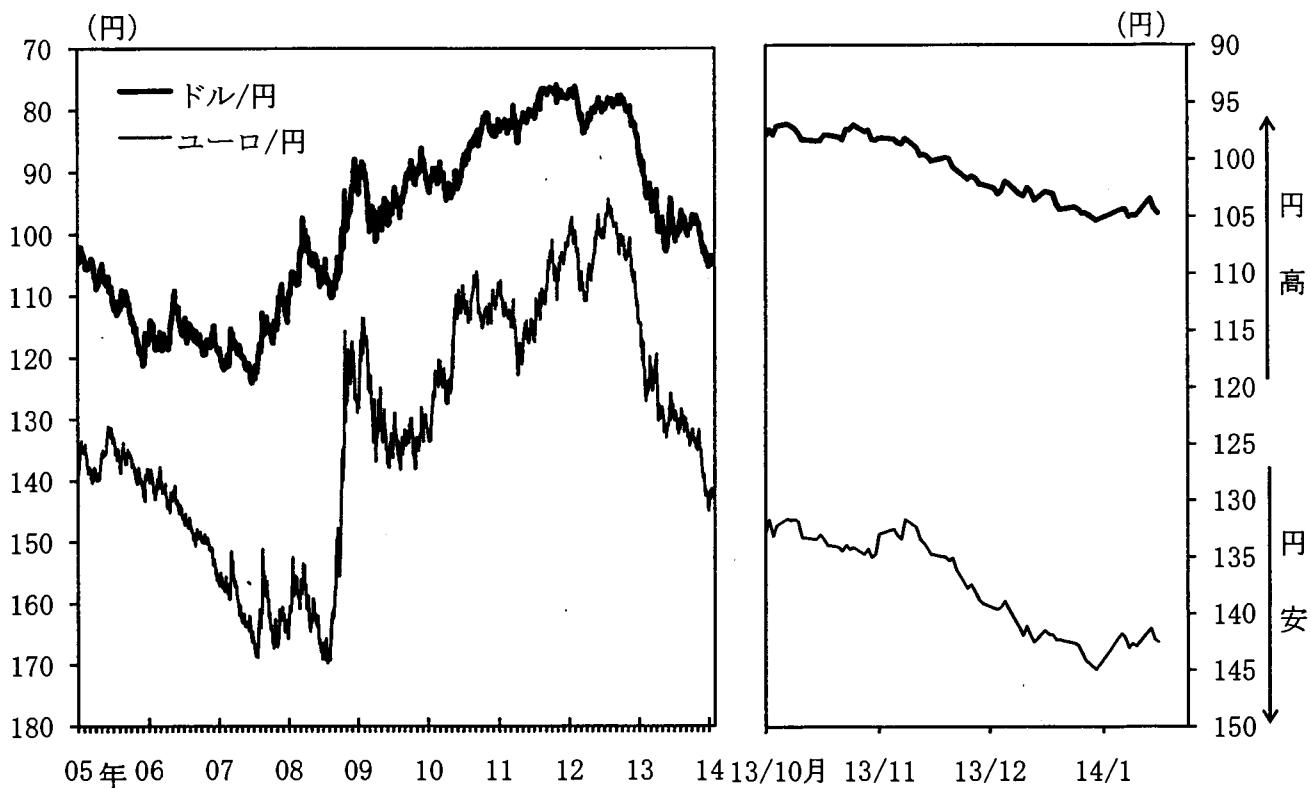


(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

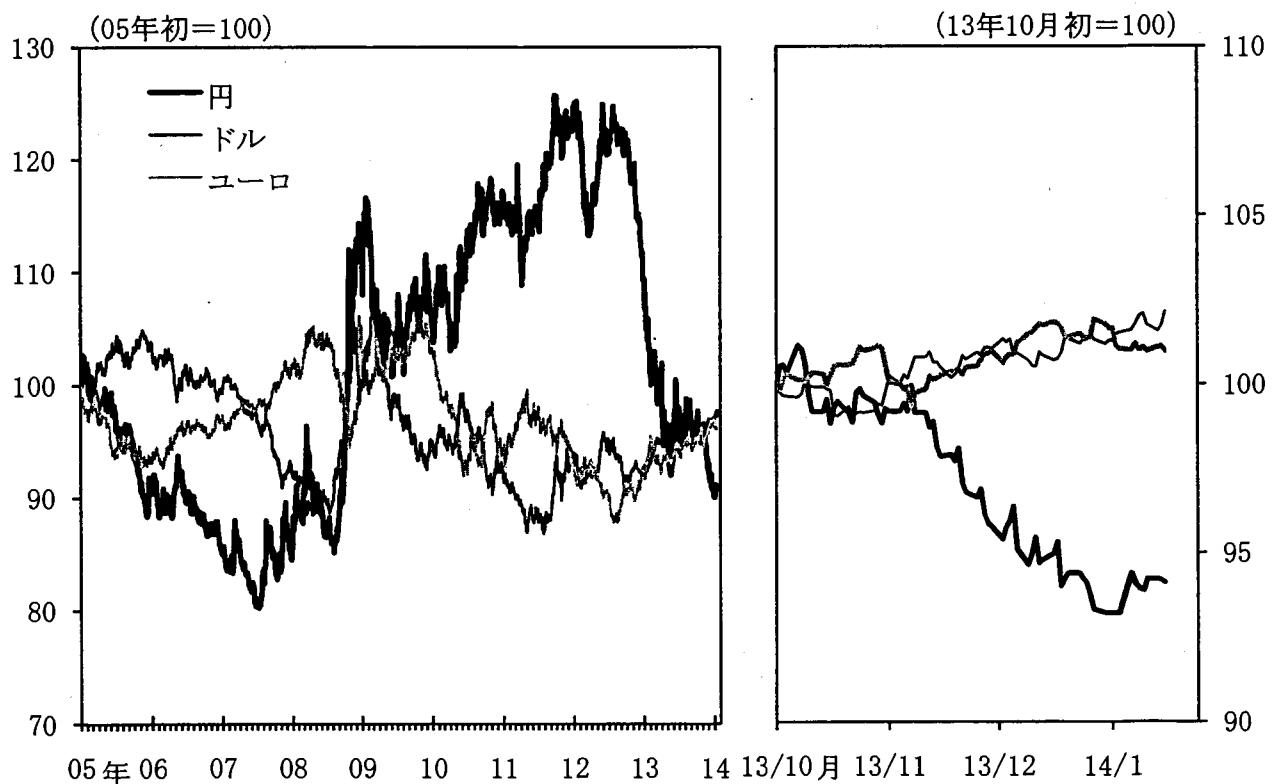
(図表4-2)

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、歐州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

要注意

公表時間

1月27日（月）8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.1.27

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2013年12月19、20日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2014年1月21、22日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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。

(開催要領)

1. 開催日時：2013年12月19日(14:00～16:50)
12月20日(8:59～11:52)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長 黒田東彦 (総裁)
岩田規久男 (副総裁)
中曾宏 (〃)
宮尾龍蔵 (審議委員)
森本宜久 (〃)
白井さゆり (〃)
石田浩二 (〃)
佐藤健裕 (〃)
木内登英 (〃)

4. 政府からの出席者：

財務省 浅川雅嗣 大臣官房総括審議官
内閣府 梅溪健児 内閣府審議官(19日)
小泉進次郎 内閣府大臣政務官(20日)

(執行部からの報告者)

理事	雨宮正佳
理事	木下信行(19日、20日 8:59～10:20)
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
企画局政策企画課長	正木一博
金融市場局長	山岡浩巳
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	亀田制作
国際局長	外山晴之

(事務局)

政策委員会室長	吉岡伸泰
政策委員会室企画役	福永憲高
企画局企画役	服部良太
企画局企画役	東 将人

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市场調節の運営実績

金融市场調節は、前回会合（11月20、21日）で決定された方針^(注)に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは186～192兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市场では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準での動きとなっている。GCレポレートは、0.1%程度で概ね横ばいで推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、いずれのタームも0.1%を下回る水準で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばいの動きとなっている。

長期金利についてみると、米国長期金利の小幅上昇などを背景に幾分上昇したものの、日本銀行による国債買入れが進捗するもとで、最近は0.6%台後半で推移している。株価（日経平均株価）は、米国株価が高値を更新する場面で、為替の円安方向の動きが好感されたことなどを受けて上昇し、最近では15千円台後半で推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部に拡大した銘柄がみられるものの、投資家の底堅い需要を背景に、総じてみれば、ごく緩やかに縮小してきている。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、堅調な米国経済指標やF R Bによる資産買入れ縮小開始の決定などを背景に、円安ドル高方向の動きとなっており、最近では104円程度で推移している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体として緩やかに持ち直している。

米国経済は、堅調な民需を背景に、緩やかな回復が続いている。住宅投資は、そのペースは幾分緩やかになっているが、基調として持ち直しを続けている。個人消費も、引き続き資産価格が上昇し、雇用情勢が着実に改善するもとで、堅調に推移している。輸出も、緩やかに増加している。こうした需要動向を受けて、企業マインドは改善を続

(注) 「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市场調節を行う。」

けており、生産や設備投資も持ち直しに向かっているが、そのペースはなお緩やかなものにとどまっている。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比が横ばい圏内の動きとなる中、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落を主因に、プラス幅が縮小している。

欧洲経済は、持ち直しに転じつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、消費者マインドが改善基調にあるもとで、緩やかながらも持ち直している。設備投資は、底入れしている。また、輸出にも持ち直しに向けた動きがみられている。こうした需要動向を受けて、生産は底入れしている。物価面をみると、緩和的な需給環境などが物価押し下げ圧力として作用しており、コアベースの消費者物価の前年比は低下基調を辿っている。一方、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格のマイナス幅縮小などを受けて、幾分上昇している。この間、英國経済は、内需を中心に回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、堅調な内需を背景に、安定した成長が続いている。個人消費は、引き続き質素儉約令の影響が一部にみられているものの、良好な雇用・所得環境を背景に、安定した伸びが続いている。固定資産投資も、引き続き堅調に推移している。加えて、輸出も、欧米向けを中心に持ち直している。こうした需要動向のもとで、生産は自動車を中心とした機械類を中心に、高めの伸びが続いている。物価面をみると、消費者物価の前年比は基調として低めの水準で推移している。N I E s ・ A S E A N 経済は、N I E s が、先進国経済の改善などに伴って、輸出面を起点にやや上向きな一方で、A S E A N では内需の減速を受けて成長モメンタムが鈍化しており、全体としては、持ち直しに向けた動きは緩慢なものにとどまっている。物価面をみると、国・地域ごとに差異はあるが、総じてみれば消費者物価の前年比は低めの水準で推移している。この間、インド経済は、内需を中心に減速した状態が続いている。

海外の金融資本市場では、米国において良好な経済指標が続く一方で、それを受けたF R B による資産買入れ縮小開始時期の前倒し観測が拡がったことから、方向感の欠ける展開が続いていた。もっとも、F R B による資産買入れ縮小開始が決定された後は、先行きも緩和的な金融環境が続くとするF R B の意図が市場に示されたことによって、先進国を中心に幾分リスクオフの動きがみられている。この間、新興国市場では、通貨、株、債券ともに下落したが、下落幅は小幅にとどまっている。国際商品市況をみると、新興国の景気回復に力強さが欠ける中でやや長い目でみて軟調な地合いが続いているが、最近は

米国や中国の良好な経済指標などを受けて、全体として強含んでいる。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、持ち直し傾向にある。実質輸出をみると、7～9月は前期比で小幅の減少となつたが、10～11月の7～9月対比は再び増加している。先行きの輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、増加を続けている。先行きについては、当面増加傾向を辿ったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。

企業の業況感は、広がりを伴いつつ改善を続けている。12月短観の業況判断DI（全産業全規模）は、4期連続で改善し、前回景気拡大局面ピーク時の水準に並んだ。業種別・規模別にみると、製造業・非製造業、大企業・中堅企業・中小企業と、どの区分でみても、「良い」超となっている。設備投資は、企業収益が改善する中で、持ち直している。法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると、4～6月に前期比ではっきりと増加したあと、7～9月は小幅の減少となつた。一方、機械投資の一一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、7～9月は横ばい圏内の動きとなつたが、10月は7～9月対比ではっきりと増加した。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、7～9月に前期比ではっきりと増加したあと、10月の7～9月対比も増加を続けている。先行きの設備投資は、企業収益が改善を続ける中で、緩やかな増加基調を辿ると予想される。12月短観で2013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月短観と比べて幾分上方修正された。

雇用・所得環境については、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられている。

個人消費は、雇用・所得環境が改善する中で、引き続き底堅く推移している。耐久消費財をみると、乗用車の新車登録台数は、夏頃から新型車が投入されるもとで増加に転じており、最近では強めの動きがみられているほか、家電販売額は、振れを伴いつつも底堅く推移している。こうした耐久消費財の動きについては、住宅投資の増加の波及効果も含めて、消費税率引き上げ前の駆け込みも一部影響し始めている可能性がある。この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると、年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を

続けてきたが、最近では、10月に大きめの低下となつたあと、11月も小幅の反発にとどまっている。先行きの個人消費は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、増加している。先行きについては、消費税率引き上げに伴う振れを伴いつつも、基調的には底堅く推移するとみられる。

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る。先行きは、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、10～12月の生産は、増加を続けると予想されるほか、1～3月についても、内外需要の緩やかな回復が続くもとで、幅広い業種で増加が続くとの感触である。

物価面では、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。先行きについては、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%程度となっており、先行きは、当面、プラス幅を拡大するとみられる。この間、予想物価上昇率については、各種の調査などを踏まえると、全体として上昇しているとみられる。

（2）金融環境

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中、大幅に増加しており、前年比は5割台前半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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから4%台前半の伸びとなっている。

(3) 「成長基盤強化を支援するための資金供給」および「貸出増加を支援するための資金供給」について

12月6日に実行した「成長基盤強化を支援するための資金供給」のうち、本則分については、2,237億円の新規貸付となった。今回の貸付実行後の残高は32,393億円と引き続き3兆円を超えた。ABL等特則分の残高は1,036億円、小口特則分の残高は74.77億円となった。米ドル特則分については、8.64億米ドルの新規貸付を実行し、貸付残高は73.69億米ドルとなった。

また、12月16日に実行した「貸出増加を支援するための資金供給」は、10,528億円の新規貸付となった。今回の貸付実行後の残高は、50,843億円と5兆円を超える水準となった。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、前回会合以降、米国金融政策を巡る思惑から方向感の欠ける展開が続いていたが、F R Bによる資産買入れ縮小開始が決定されたことを受けて、先進国を中心幾分リスクオンの動きがみられているとの認識を共有した。何人かの委員は、F R Bによる資産買入れ縮小開始について、①決定の背景に米国経済の回復の継続があることや、②先行きも緩和的な金融環境が続くとするF R Bの意図が市場に浸透してきていることなどから、市場は総じて前向きな反応を示したと指摘した。これらの委員は、経常赤字国など構造的に問題を抱えている新興国に対する影響については引き続き注意していく必要があると付け加えた。このような議論を経て、委員は、今後の国際金融資本市場について、新興国市場への影響を含め、引き続き注意していく必要があるとの見方で一致した。

海外経済について、委員は、一部に緩慢な動きもみられているが、米国で緩やかな回復基調が続き、欧州は持ち直しに転じつつあるほか、中国も堅調な内需を背景に安定した成長を続けるなど、全体として緩やかに持ち直しているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、先進国を中心に、持ち直しを続けていくとの認識を共有した。多くの委員は、米国の債務問題や金融政策を巡る不確実性が低下したことなどを受けて、海外経済に関する不確実性はひと頃より低下しているとの見方を示した。複数の委員は、2014年の世界経済の成長を、米国経済が牽引する可能性が高まったと述べた。これに対して、一人の委員は、米国経済が新興国減速の影響の全てを補うことはできない可能

性には注意が必要であると指摘した。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、堅調な民需を背景に、緩やかな回復が続いているとの認識で一致した。多くの委員は、雇用情勢の改善や、ひと頃悪化していた消費者コンフィデンスの改善を指摘した。先行きについて、委員は、緩和的な金融環境が維持され、財政面からの下押し圧力が次第に和らいでいくことなどを背景に、景気の回復ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。また、委員は、①米国議会において歳出規模などの合意が成立したことや、②F R Bによる資産買入れ縮小開始決定によって、先行きの不確実性が低下したとの認識を共有した。一人の委員は、先行き、家計が債務をどの程度増加させて支出を行うかについての不確実性があり、これが企業の設備投資を抑制している可能性があるとの見方を示した。複数の委員は、今次金融危機以前のような水準まで家計が債務を増やし、消費を活発化させると期待し難いと述べた。この間、複数の委員は、米国におけるシェールガスの開発にもみられるイノベーション力の高さや、引き続き活発な研究開発投資などを挙げ、これらが中長期的な成長力を支えていくとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、委員は、持ち直しに転じつつあるとの認識を共有した。多くの委員は、企業や家計のマインドの改善が続いているもとで、個人消費が緩やかながら持ち直しており、生産も底入れしているとの見方を示した。先行きについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開には依然として不確実性が残っているものの、内需の持ち直しに、外需の改善も加わることが期待されるもとで、持ち直しの動きが続していくとの見方で一致した。もっとも、複数の委員は、ディスインフレ傾向のもとでの実質金利の高止まりと通貨高が、自己実現的に物価の下方圧力を強めていく可能性には注意が必要であると指摘した。

中国经济について、委員は、堅調な内需を背景に、安定した成長が続いているとの認識で一致した。先行きについて、大方の委員は、当局が構造調整を進めつつも、同時に景気への配慮を続けていくとみられるほか、外需も引き続き緩やかに改善すると見込まれるため、現状程度の安定成長が続くとの認識で一致した。一方、一人の委員は、政府のインフラ投資の抑制や緩和的な金融環境の修正から、先行き成長率が緩やかに低下する可能性があると述べた。

N I E s ・ A S E A N 経済について、委員は、全体として持ち直しに向けた動きは緩慢なものにとどまっているとの認識で一致した。何人かの委員は、欧米の改善の動きや中国の安定した成長を受けて、韓

国や台湾の輸出に持ち直しの動きがみられていることを指摘した一方、ASEANでは、金融環境のタイト化によって内需が抑制され、緩慢な成長となっていると述べた。先行きについて、委員は、当面、やや低めの成長にとどまるとみられるが、その後は、先進国経済の成長ペースが次第に高まっていく中で、成長ペースは再び高まっていくとの認識を共有した。

以上のような海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。

わが国の景気について、委員は、緩やかに回復しているとの見方を共有した。委員は、家計部門では、雇用・所得環境が改善する中で、個人消費や住宅投資は堅調に推移しており、企業部門でも、業況感が改善する中で設備投資が持ち直しているなど、引き続き、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが働いているとの認識で一致した。消費税率引き上げに伴う駆け込み需要について、多くの委員は、既に一部で影響がみられているとの認識を示した。何人かの委員は、駆け込み需要の大きさについて、リアルタイムで識別することの難しさに留意しつつ、丹念に点検していく必要があると述べた。景気の先行きについて、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが引き続き働くことから、基調的には緩やかな回復を続けるという見方を確認した。一人の委員は、1997年年の消費税率引き上げ時は、バブル崩壊に伴う過剰設備・雇用・債務の影響が本格化しつつあり、金融システム不安も徐々に高まりつつあったことなどを指摘し、今次局面は1997年時とは異なるとの見方を示した。複数の委員は、現在は長期のデフレの後であることを踏まえると、消費税率引き上げの影響については、マインド面も含め、予断を持たずにみていく必要があると述べた。

輸出について、委員は、引き続き勢いの弱さは懸念材料だが、海外経済が全体として緩やかに持ち直しているもとで、振れを伴いつつも、持ち直し傾向にあるとの認識を共有した。複数の委員は、10~11月の実質輸出が7~9月対比でプラスとなっていることから、輸出の持ち直し傾向が維持されているとの見方を示した。先行きの輸出について、委員は、海外経済の改善などを背景に、緩やかに増加していくとの見方で一致した。委員は、既往の円安にもかかわらず、輸出が勢いに欠けている背景として、基本的には海外経済の動向が影響しているとの見方を共有した。そのうえで、何人かの委員は、趨勢的な企業の海外展開の進展や、競争力低下などの構造的な要因も影響している可

能性を指摘した。

設備投資について、委員は、12月短観において製造業の設備投資計画が下方修正されたことは気がかりだが、全体としては、企業収益が改善する中で、持ち直しており、先行きについても、緩やかな増加基調を辿ると予想されるとの見方で一致した。複数の委員は、12月短観で①想定為替レートが現在の為替レートの水準よりも円高水準にあることから、企業収益の上振れ余地があることや、②2013年度下期の設備投資計画が全体として上方修正されていることに加えて、③設備投資減税などの各種政策も下支えとなっていくことを踏まえると、この先、緩やかながらも増加基調を辿る蓋然性は高いと指摘した。このうちの一人の委員は、防災・老朽化対策などの安全投資も見込まれると付け加えた。一人の委員は、海外への生産移管などが製造業の国内設備投資や輸出の重石となる一方で、海外での収益力を高めることは、所得収支などを通じて国内の成長を支える面もあるとの見方を示した。この間、ある委員は、中長期的な設備投資の動向については、わが国経済の成長力強化に向けた官民の取組みを通じた、中長期的な成長期待の高まりが重要であるとの見方を示した。

雇用・所得環境について、委員は、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられているとの認識を共有した。先行きの雇用者所得について、委員は、経済活動や企業業績の回復がはっきりするにつれて、持ち直しが次第に明確になっていくとの見方で一致した。ある委員は、求人倍率の上昇や、短観の雇用判断DIでも非製造業で1992年11月以来の大きな「不足」超となり、製造業もほぼ中立まで改善するなど、雇用のタイト感が強まっていることを指摘したほか、冬季賞与も増加が見込まれるなど、先行きは企業収益改善も加わり、所定内賃金も含めた所得への波及が拡がっていくとの見方を示した。

個人消費について、委員は、雇用・所得環境が改善する中で、引き続き底堅く推移しているとの認識を共有した。委員は、自動車などの耐久消費財には、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の影響が一部にみられているとの見方を共有した。先行きの個人消費について、委員は、雇用・所得環境の改善などに支えられて、引き続き底堅く推移するとの見方で一致した。一人の委員は、所定外賃金の増加や冬季賞与の増加などの所得面に加えて、最近の株価上昇を受けたマインドの持ち直しも先行きの消費を下支えするとの見方を示した。複数の委員は、10月に大きく低下した消費者コンフィデンスは、11月に小幅に戻したもののが依然として弱めであると指摘したうえで、その背景とし

て消費税率引き上げを意識している可能性があり、今後の動きを注視していく必要があると述べた。このうちの一人の委員は、消費税率引き上げも含めた先行きの物価上昇率は、賃金上昇率を上回るとみられると指摘した。

鉱工業生産について、委員は、こうした内外需要を反映して、緩やかに増加しており、先行きも、緩やかな増加を続けるとの認識で一致した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%程度の伸びとなっており、先行きも、11月の東京の消費者物価でもみられているように、当面はプラス幅を拡大し、年内には+1%を若干上回る可能性が高いとの見方を共有した。多くの委員は、10月の消費者物価（除く食料・エネルギー）の前年比が+0.3%まで上昇していることや、上昇品目数が下落品目数を上回っていることなどを挙げて、エネルギー関連だけでなく、幅広い品目において改善がみられていると述べた。このうちの一人の委員は、民間のPOSデータに基づく物価指数でも、エネルギー関連以外の幅広い品目での上昇が示唆されているとの見方を示した。何人かの委員は、中長期的な予想物価上昇率の高まりなども反映して、その後も緩やかに上昇していくと述べた。この間、複数の委員は、足もとの円安傾向が当面の物価を押し上げるとみられるものの、その先の消費者物価の前年比の上昇ペースは、次第に鈍化するとの認識を示した。予想物価上昇率について、委員は、各種の調査などを踏まえると、全体として上昇しているとみられるとの認識を共有した。複数の委員は、中長期的な予想物価上昇率について、最近では横ばいを示す指標が増えているが、やや長い目でみれば、はっきりと上昇した水準にあり、上昇傾向は維持されているとの見方を示した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水準で推移しているとの見方を共有した。委員は、企業からみた金融機関の貸出態度は改善傾向を続けているほか、CP市場では、良好な発行環境が続いていると社債市場の発行環境についても、総じてみれば良好な状態が続いているとの認識を共有した。委員は、資金需要について、銀行貸出残高は緩やかに増加しており、こうしたもとでマネーストックの前年比は、プラス幅を拡大しているとの見方で一致した。

多くの委員は、12月短観において、資金繰り判断D Iが全体として改善する中、特に中小企業では1991年8月以来の水準まで改善したことを探し、緩和的な環境であることが改めて確認されたとの認識を示した。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢についての認識を踏まえ、委員は、当面の金融政策運営に関する議論を行った。

次回金融政策決定会合までの金融市场調節方針について、委員は、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市场調節を行う」という現在の方針を継続することが適当であるとの見解で一致した。

資産の買入れについても、委員は、4月の「量的・質的金融緩和」の導入に際し決定した買入れ方針を継続することが適当であるとの認識で一致した。具体的には、①長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行うこと、②ETFおよびJ－REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと、③CP等、社債等について、2013年末にそれぞれ2.2兆円、3.2兆円の残高まで買入れたあと、その残高を維持すること、などを確認した。

金融政策運営の考え方について、大方の委員は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続すること、その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行うとの認識を共有した。委員は、わが国の経済・物価が、概ね見通しに沿った動きとなっており、海外経済を中心にリスクもひと頃に比べて低下していることを踏まえれば、現在の方針のもとで、「量的・質的金融緩和」をしっかりと推進していくことが適当であるとの認識を示した。

一方、一人の委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡累積など中長期的な経済の不安定化に繋がる懸念があるため、継続期間を2年程度に限定し、その後柔軟に見直すとの表現に変更することが適当であると述べた。

「量的・質的金融緩和」の効果について、委員は、効果は引き続きしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。長めの金利への働きかけについて、委員は、わが国の長期金利は、日本銀行による巨額の国債買入れが行われるもとで、低位安定しているとの見方で一致した。委員は、名目金利が安定的に推移するもとで、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下しているとの認識を共有した。この間、複数の委員は、投資信託などの増加により広義流動性の前年比伸び率が拡大していることを指摘し、家計を中心としたポートフォリオ・リバランスが着実に進んでいるとの見解を示した。

予想物価上昇率が上昇していくメカニズムについて、何人かの委員は、「量的・質的金融緩和」などにより人々の期待の転換が促されるというフォワード・ルッキングなメカニズムと、現実の物価上昇を受けて適応的に予想物価上昇率が上昇するというバックワード・ルッキングなメカニズムの双方が働くとの見方を示した。そのうえで、これらの委員は、今後、実際の物価上昇率が前年比+1%を超えてくると、バックワード・ルッキングなメカニズムが強まるほか、2%の「物価安定の目標」に対する信認が高まり、フォワード・ルッキングな上昇メカニズムも強まってくるとの見方を示した。他のある委員は、消費税率引き上げに伴って一斉に起こる物価上昇が、人々の中長期的なインフレ予想の上昇にも寄与する可能性を指摘した。

対外的な情報発信について、何人かの委員は、2%の「物価安定の目標」に到達する経路に対して、市場などの一部に懐疑的な見方があることから、対外的により丁寧に説明していく必要があると述べた。この問題意識に関連して、複数の委員は、特に「2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する」との方針に関する認識を高めることは、「量的・質的金融緩和」の様々な効果の波及をより円滑にすると述べた。一人の委員は、上記の方針における「必要な時点まで」という文言は、先行きの見通しに基づいて判断するものであるとの認識を高めていく必要性を指摘した。また、何人かの委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要によって2014年1～3月に成長率が高まり、その反動によって4～6月に成長率が一旦落ち込むことは、委員の見通しの標準シナリオに織り込まれていることを、対外的により明確に説明する必要があると指摘した。

IV. 政府からの出席者の発言

内閣府の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。先行きは、輸出が持ち直しに向かい、各種政策の効果が発現する中で、家計所得や投資の増加傾向が続き、景気回復の動きが確かなものになると期待される。政府は、成長戦略の加速・強化に取り組んできたが、臨時国会で成立した産業競争力強化法、国家戦略特区法などの成長戦略関連法案に基づく取組みを着実に具体化し、成長力強化を図っていく。
- 12月5日に、「好循環実現のための経済対策」を閣議決定した。消費税率引き上げの影響緩和と成長力底上げによる成長軌道への早期復帰を目的としている。財源は、国債の増発に頼らず、税収の自然増等で5兆円を上回る規模を確保した。本対策による経済効果は実質GDP比1%程度、雇用創出25万人程度を見込んでいる。対策の効果を含め、政府経済見通しを明日閣議了解する予定である。
- 12月12日には、「平成26年度予算編成の基本方針」を閣議決定した。デフレ脱却・経済再生と財政健全化の好循環を達成していくことを目指し、社会保障をはじめとする義務的経費等を含め、聖域なく予算を抜本的に見直したうえで、経済成長に資する施策に重点化を図ることとしている。この基本方針を踏まえ、平成26年度予算案を編成していく。また、政労使会議等の議論を踏まえ、既定の25兆円程度の復興財源の確保を前提に、復興特別法人税を1年前倒しで廃止することを決定した。足もとの企業収益を賃金の上昇に繋げていくきっかけとすることで、経済の好循環を実現していく。
- わが国の経済はデフレ状況ではなくなりつつあるが、デフレ脱却は道半ばであり、物価の動向や海外景気の下振れによる景気下押しリスクについて、十分注視していく必要がある。日本銀行には、2%の物価安定目標の実現に向けて引き続き取り組むことを期待する。

また、財務省の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 日本経済は着実に上向いてきている。デフレ脱却はいまだ道半ばであり、日本銀行には、引き続き「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に2%の物価安定目標を達成して頂きたい。
- 政府は、10月に策定した「経済政策パッケージ」の一部として、復興特別法人税の前倒し廃止を含む国費ベースで5.5兆円の「好循環実現のための経済対策」を決定し、その実施のための平成25年

度補正予算を編成した。本経済対策と併せて、設備投資減税を含む1兆円規模の税制措置、「政・労・使」の連携等の取組みを進めることにより、消費税率引き上げの影響を緩和するとともに、経済の成長軌道への早期復帰を確かなものにしていく。

- 平成26年度予算について、「平成26年度予算編成の基本方針」を閣議決定した。一般会計の当初予算において4兆円を上回る基礎的財政収支の改善を図ると同時に、新規国債発行額も平成25年度を下回るよう最大限努力することとしており、メリハリの利いた質の高い予算とすべく、概算閣議に向け予算編成を行っていく。
- 平成26年度税制改正について、民間投資・消費の活性化のためのさらなる措置に加え、車体課税の見直し等を含む「平成26年度税制改正大綱」が、与党において取り纏められた。政府も、この与党税制改正大綱を踏まえて法案の準備等に取り組んでいく。
- 「日本再興戦略」の実行を加速・強化するため、前臨時国会で産業競争力強化法、国家戦略特区法など、9本の関連法案を成立させた。また「金融・資本市場活性化有識者会合」では、豊富な家計資金等を有効活用し、経済活性化に繋げるための提言が取り纏められた。
- こうした施策により、成長力の底上げを図るとともに、社会保障の充実・安定化および財政健全化を進めていく。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

以上の議論を踏まえ、対外公表文が検討され、多数意見が形成された。これに対し、一人の委員から議案の提出があり、以下の2つの議案が採決に付されることとなった。

1. 木内委員案

木内委員からは、多数意見の対外公表文案における先行きの政策運営方針に関する記述について、「日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。」から、「日本銀行は、中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指す。そのうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする。」に変更する内容の議案が提出され、採決に付された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：木内委員

反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員

2. 議長案

議長からは、対外公表文（「当面の金融政策運営について」<別紙1>）が提案され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（11月20、21日開催分）が全員一致で承認され、12月26日に公表することとされた。

VIII. 先行き1年間の金融政策決定会合の開催予定日の承認

最後に、2014年1月～12月の金融政策決定会合の開催予定日が、別紙2のとおり全員一致で承認され、即日公表することとされた。

以上

2013年12月20日
日本銀行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。
2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。
 - ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
 - ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
 - ③ CP等、社債等について、本年末にそれぞれ2.2兆円、3.2兆円の残高まで買入れたあと、その残高を維持する。
3. わが国の景気は、緩やかに回復している。海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体として緩やかに持ち直している。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており、住宅投資も増加している。個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移している。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る。企業の業況感は、広がりを伴いつつ改善を続けている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、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、全体として上昇しているとみられる。
4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、当面、プラス幅を拡大するとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、新興国・資源国経済の動向、米国経済の回復ペースなど、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

6. 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するためには必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う^(注)。

このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以上

(注) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

2013年12月20日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程（2014年1月～12月）

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の展望（基本的見解）公表	(参考) 金融経済月報公表
2014年1月	21日<火>・22日<水>	2月21日<金>	—	23日<木>
2月	17日<月>・18日<火>	3月14日<金>	—	19日<水>
3月	10日<月>・11日<火>	4月11日<金>	—	12日<水>
4月	7日<月>・8日<火> 30日<水>	5月7日<水> 5月26日<月>	— 30日<水>	9日<水> —
5月	20日<火>・21日<水>	6月18日<水>	—	22日<木>
6月	12日<木>・13日<金>	7月18日<金>	—	16日<月>
7月	14日<月>・15日<火>	8月13日<水>	—	16日<水>
8月	7日<木>・8日<金>	9月9日<火>	—	11日<月>
9月	3日<水>・4日<木>	10月10日<金>	—	5日<金>
10月	6日<月>・7日<火> 31日<金>	11月6日<木> 11月25日<火>	— 31日<金>	8日<水> —
11月	18日<火>・19日<水>	12月25日<木>	—	20日<木>
12月	18日<木>・19日<金>	未定	—	22日<月>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

議事要旨：8時50分

経済・物価情勢の展望（基本的見解）：15時

経済・物価情勢の展望（背景説明を含む全文）：翌営業日の14時

（ただし、「経済・物価情勢の展望（2014年10月）」の背景説明を含む全文は11月1日<土>の14時に公表）

金融経済月報：14時（「概要」の英訳は14時、全文の英訳は翌営業日の16時30分）