

<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>

2014.3.5
金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、2月17～18日の会合で決定された方針（「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。」）のもとで、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。

2月17～18日の会合後のマネタリーベースは、200～204兆円台で推移した。

当座預金残高は、109～114兆円台で推移した。

長期国債の保有残高は、152兆円となった（2月28日現在）。

以 上

(図表1)

金融調節

(億円)

	マネタリーベース						
		銀行券	日銀当座預金残高	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高
					準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		
					超 過 準 備		
2月17日(月)	2,033,000	851,900	1,135,200	1,017,300		381,300	117,900
2月18日(火)	2,029,100	851,600	1,131,500	1,025,800		707,800	105,700
2月19日(水)	2,036,100	852,000	1,138,100	1,025,100		843,100	113,000
2月20日(木)	2,032,100	853,500	1,132,600	1,018,800		854,200	113,800
2月21日(金)	2,022,200	855,600	1,120,600	1,014,900		860,400	105,700
2月24日(月)	2,000,700	856,200	1,098,600	997,500		847,400	101,100
2月25日(火)	2,029,800	856,900	1,127,000	1,016,300		868,700	110,700
2月26日(水)	2,039,500	858,400	1,135,200	1,018,300		869,500	116,900
2月27日(木)	2,035,900	860,300	1,129,800	1,014,400		870,900	115,400
2月28日(金)	2,047,500	861,300	1,140,300	1,033,000		896,100	107,300
3月3日(月)	2,025,600	860,600	1,119,000	1,005,500		870,100	113,500
3月4日(火)	2,015,800	860,100	1,109,900	996,300		862,400	113,600
3月5日(水)	2,016,200	859,500	1,110,800	995,400		862,300	115,400

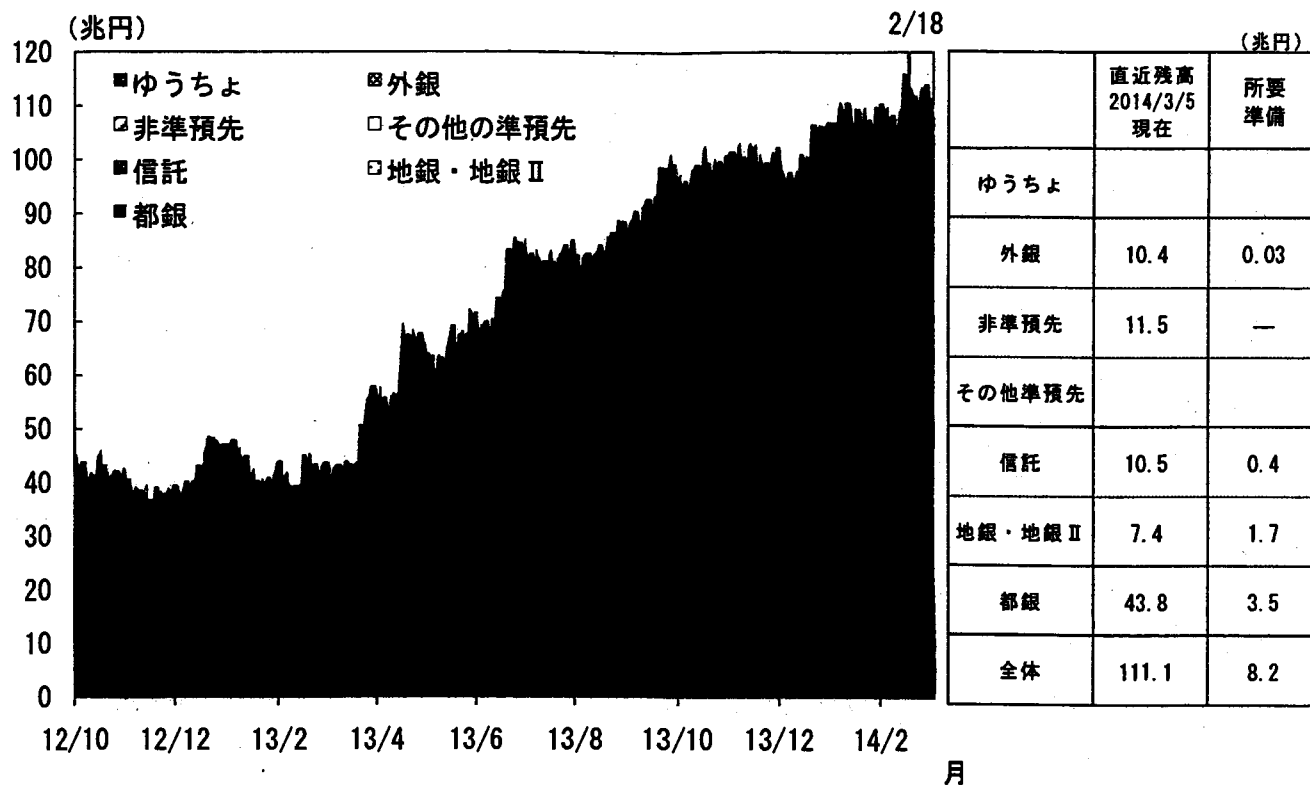
(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 3月5日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

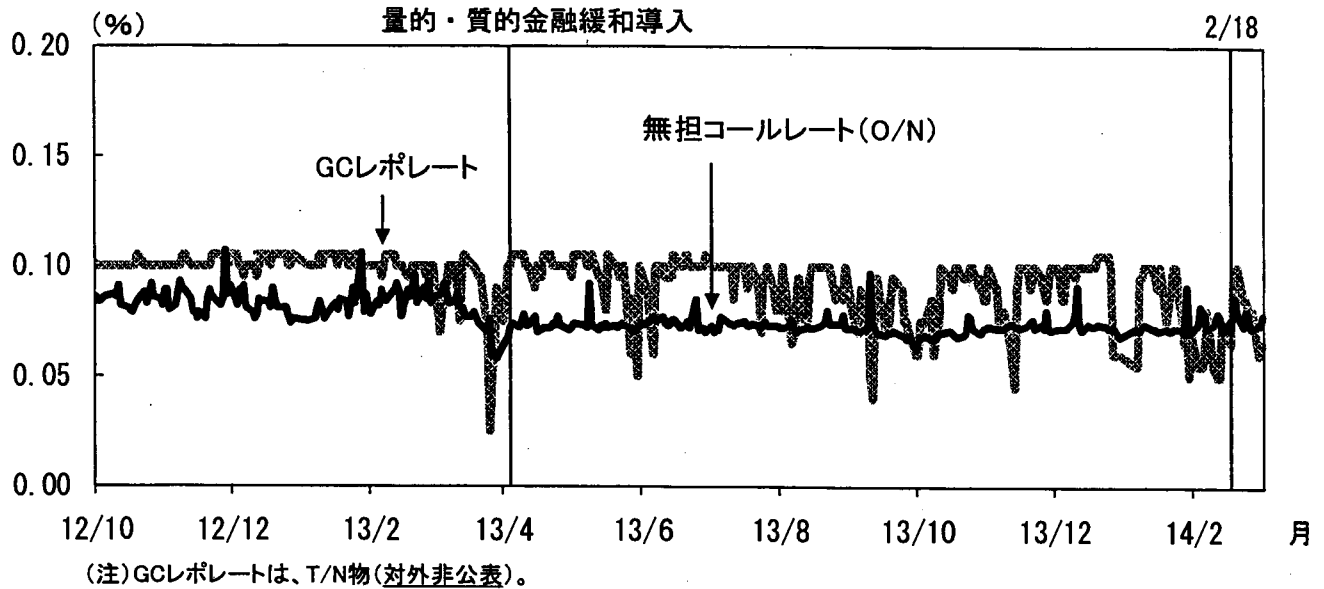
当座預金残高

対外非公表

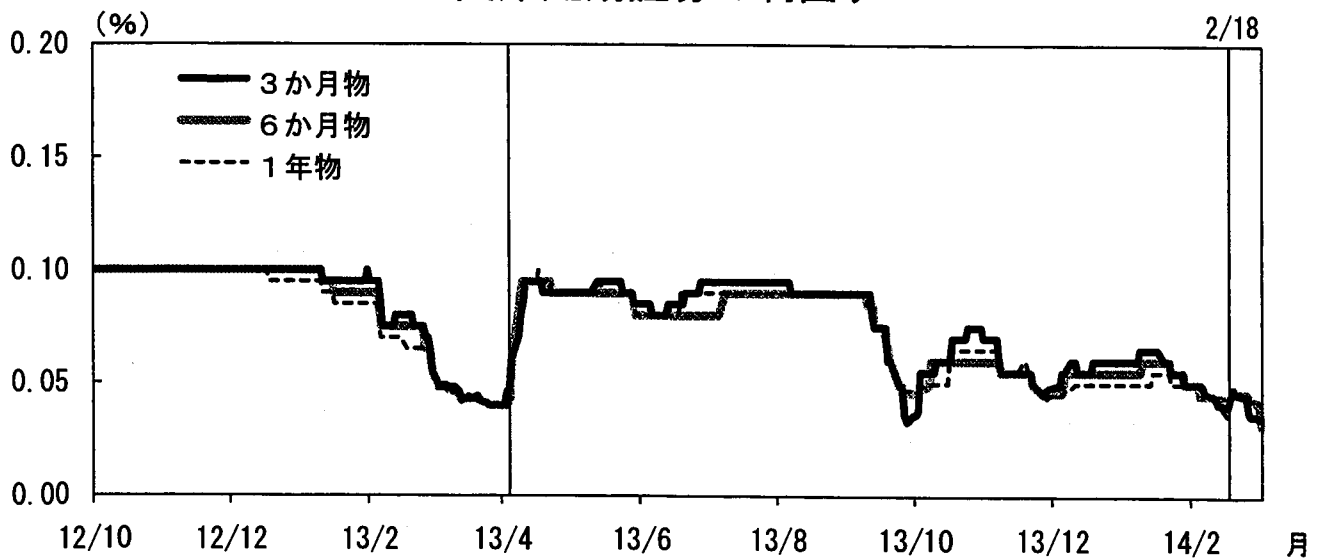


(図表3)

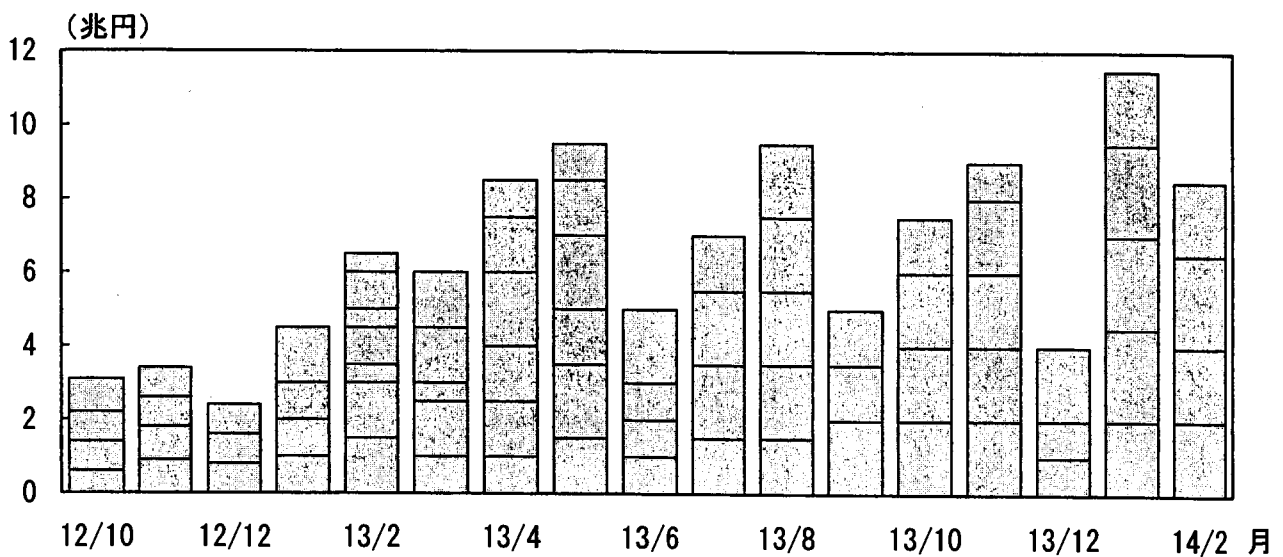
短期金利



国庫短期証券の利回り



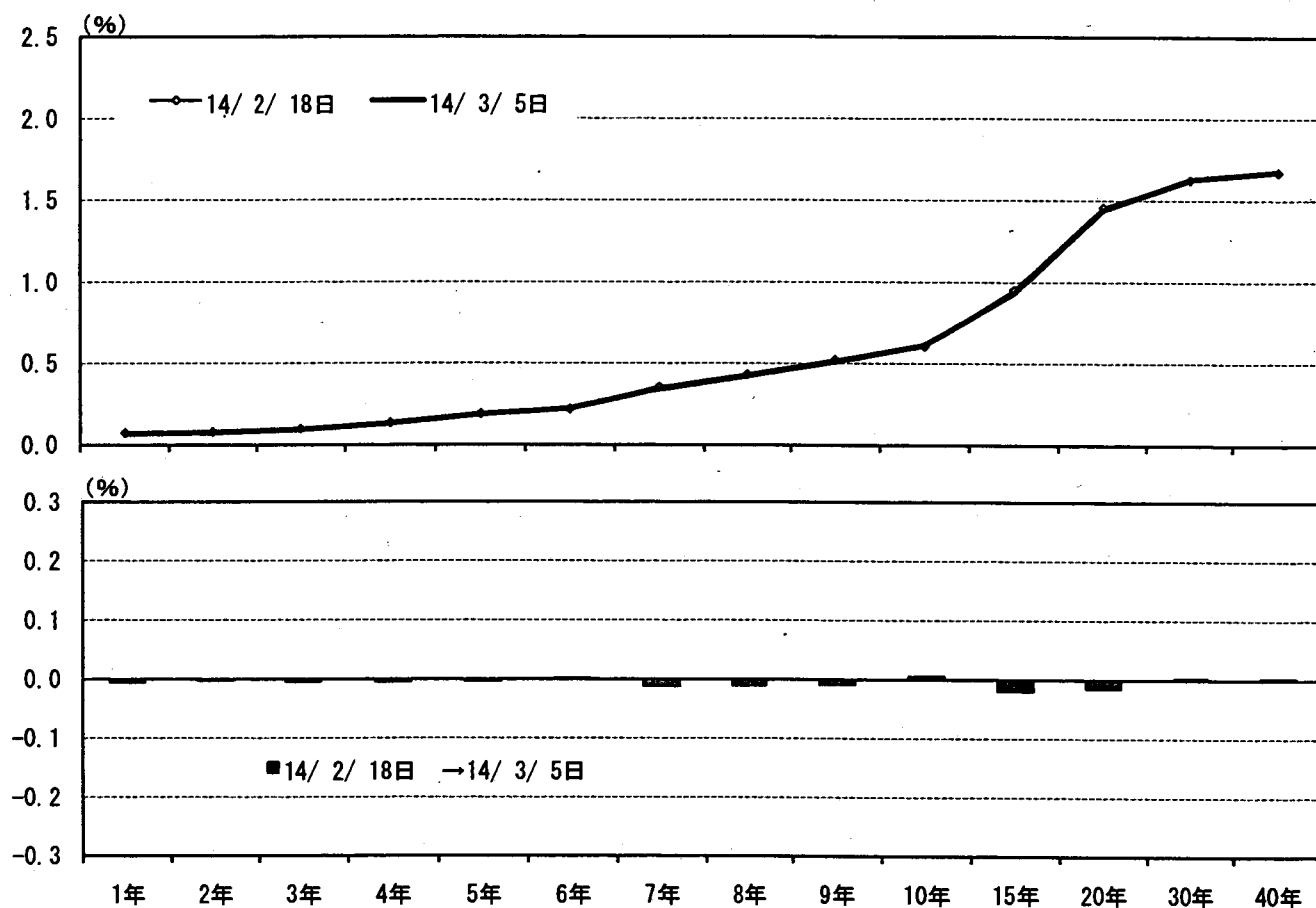
(参考)国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



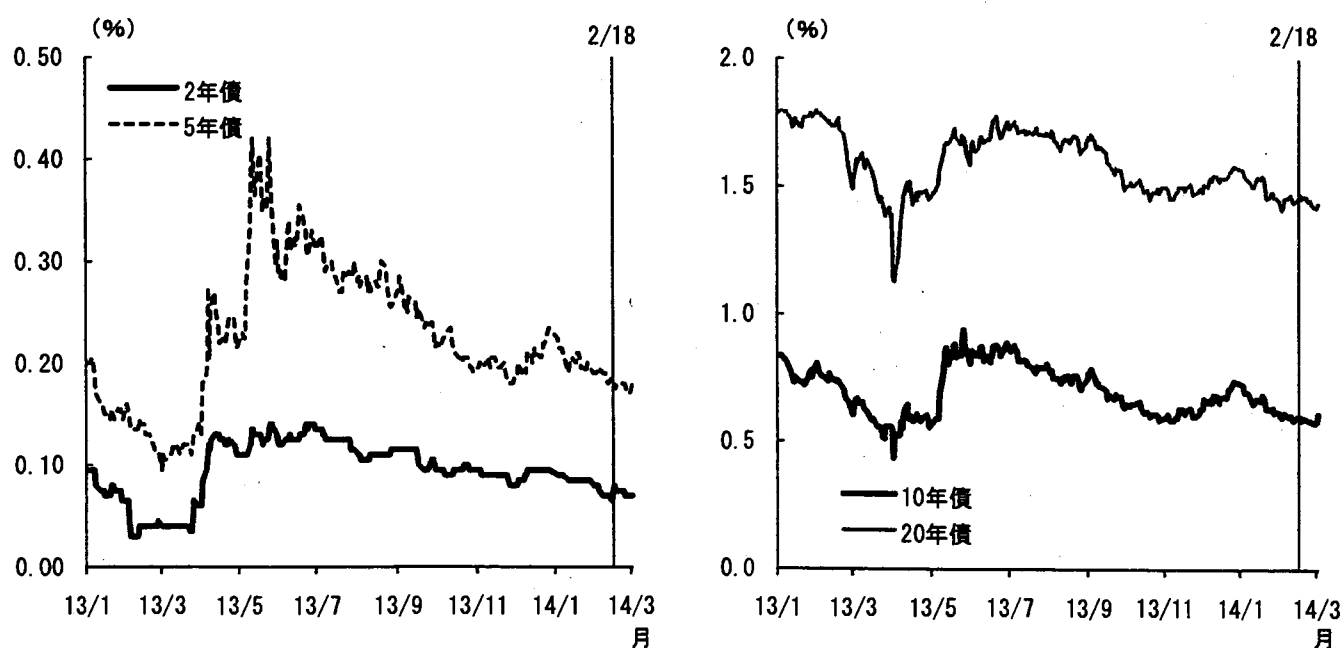
(図表 4)

イールドカーブ

(1) イールドカーブの変化



(2) 利回りの推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券

国債買入オペ

(図表5)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	3/3	T+2	1Y以下	1,100	3.97	-0.003	-0.003	-0.003	0.067	0.070	0.68
	2/17	T+2	1~3Y	2,500	3.97	-0.003	-0.003	-0.005	0.065	0.070	3.33
	2/17	T+2	3~5Y	2,500	4.29	0.006	0.005	0.005	0.185	0.180	
	2/20	T+2	1~3Y	2,500	3.52	-0.003	-0.003	-0.005	0.075	0.080	3.03
	2/20	T+2	3~5Y	2,500	4.40	-0.001	-0.003	-0.005	0.175	0.180	
	2/24	T+2	1~3Y	2,500	4.22	-0.004	-0.004	0.000	0.075	0.075	3.05
	2/24	T+2	3~5Y	2,500	4.55	-0.002	-0.002	0.000	0.180	0.180	
	2/28	T+2	1~3Y	2,500	4.36	0.002	0.001	0.000	0.070	0.070	3.29
	2/28	T+2	3~5Y	2,500	4.83	0.001	0.000	-0.005	0.175	0.180	
	3/5	T+2	1~3Y	2,500	4.84	0.002	0.002	0.000	0.070	0.070	3.26
	3/5	T+2	3~5Y	2,500	4.77	0.006	0.005	0.005	0.180	0.175	
	2/17	T+2	5~10Y	4,000	3.13	0.006	0.005	0.015	0.600	0.585	9.79
	2/24	T+2	5~10Y	4,000	3.18	-0.015	-0.018	-0.005	0.590	0.595	9.26
	2/26	T+2	5~10Y	4,000	3.08	0.005	0.003	0.000	0.585	0.585	8.81
	3/5	T+2	5~10Y	4,000	3.43	0.007	0.006	0.015	0.610	0.595	6.04
	2/20	T+2	10Y超	2,000	2.88	-0.008	-0.019	-0.015	1.455	1.470	19.90
	2/26	T+2	10Y超	1,800	3.56	0.012	0.008	0.001	1.446	1.445	26.13
	3/3	T+2	10Y超	1,800	4.07	-0.013	-0.014	-0.015	1.420	1.435	19.59
	2/28	T+2	変動利付	1,400	3.73	-0.082	-0.06	—	—	—	5.06

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の引値（日本証券業協会「売買参考統計値」）からの利回り較差（変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の引値＜同＞からの価格較差）。

(注3) 代表銘柄は、残存期間1年以下では、残存期間が1年にもっとも近い2年債、残存期間1年超3年以下では、2年新発債、残存期間3年超5年以下および残存期間1年超5年以下では、5年新発債、残存期間5年超10年以下では、10年新発債、残存期間10年超では、20年新発債。

(注4) 2013/4/4日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、7.4年（対外非公表）。

(図表6)

その他のオペ

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/3/5現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	160,416	2/17	T+2	3M	8,000	0.16	0.100	0.10
		2/20	T+2	3M	8,000	0.28	0.100	0.10
		2/27	T+2	3M	8,000	0.41	0.100	0.10
国庫短期証券買入	335,851	2/21	T+2	-	25,000	2.33	0.002	0.000
		2/28	T+2	-	20,000	2.61	-0.002	-0.004
社債等買入	32,246	-	-	-	-	-	-	-
CP等買入	21,243	2/17	T+3	-	4,000	2.14	0.090	0.086
		2/24	T+3	-	4,000	1.72	0.087	0.081
		3/5	T+3	-	5,000	2.94	0.092	0.088

	直近残高 2014/3/5現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	27,549	2/19、20、26、28、3/3	5回	615
J-REIT買入	1,444	2/26、27、28、3/3、4、5	6回	18

(注1) 国庫短期証券買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、
前営業日の引値(日本証券業協会「売買参考統計値」)からの利回り較差。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
2/26	1	変国15年18回	-0.400	-0.40
3/3	40	利付10年317回	-0.400	-0.40

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/3/5現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	1	2/19	2/21	6D	1	-	0.560
		2/25	2/27	7D	1	-	0.560
		3/4	3/6	7D	0	-	0.580
		3/4	3/6	85D	0	-	0.580

(注1) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/3/5現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	3,805	2/21	2/27	1Y	0	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2014/3/5現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
ABL等特則(新規)	33,504	2/27	3/7	2Y	116	-	0.100
ABL等特則(第3期借り換え)		2/27	3/7	2Y	3	-	0.100
小口特則(新規)		2/27	3/7	1Y	12	-	0.100
小口特則(第4期借り換え)		2/27	3/7	1Y	6	-	0.100
米ドル特則(新規)		2/27	3/7	1Y	1,418	-	0.32970
米ドル特則(第3期借り換え)		2/27	3/7	1Y	1,200	-	0.32970
本則(新規)		2/28	3/7	1Y	1,866	-	0.100
本則(第11回借り換え)		2/28	3/7	1Y	950	-	0.100
本則(第7回借り換え)		2/28	3/7	1Y	907	-	0.100
本則(第3回借り換え)		2/28	3/7	1Y	2,398	-	0.100

(注1) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(図表7)

マネタリーベースとバランスシート項目の実績・見通し

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	2月末 (実績)	13年末 (当初見通し)	14年末 (見通し)
マネタリーベース	138	146	202	205	200	270

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	91	142	152	140	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.7	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.14	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	8.4	13	18
買入国庫短期証券	9.6	16	24	33	—	—
共通担保資金供給	27	22	18	16	—	—
その他とも資産計	158	164	224	240	220	290
銀行券	87	83	90	86	88	90
当座預金	47	58	107	114	107	175
その他とも負債・純資産計	158	164	224	240	220	290

(注) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の2月末残高は、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. 3. 5

金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、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200～204兆円台で推移した。

各市場の動向をみると、短期金融市場では、短期金利は長めのゾーンを含め、低位で推移している。すなわち、無担保コールレート（O/N）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（T/N）は、幾分強含む場面もみられたが、足もとにかけては小幅低下している。短国レートは、いずれのタームについても概ね横ばいで推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、ごく僅かながら低下している。

長期金利（10年新発債流通利回り）をみると、米国長期金利が横ばい圏内で推移していることもあって、概ね横ばいの動きとなっており、足もとでは0.6%程度で推移している。

株価（日経平均株価）は、前回会合における貸出増加支援資金供給等の延長・拡充の決定が好感されたことなどを受けて上昇した後、ウクライナ情勢などを材料に振れを伴う展開となっており、足もとでは前回会合時点を幾分上回る14千円台後半で推移している。REIT価格は横ばい圏内の動きとなっている。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部の電力銘柄では拡大した状態にあるものの、総じてみれば、投資家の底堅い需要を背景に、ごく緩やかながら縮小してきている。

為替市場をみると、円の対ドル相場は、ウクライナ情勢を巡る不透明感が意識されて幾分円高ドル安方向に動く場面もみられたが、期間を通じて狭いレンジ内での動きとなっており、足もとでは102円台前半となっている。ユーロの対ドル相場についても、ウクライナ情勢を背景に幾分ユーロ安ドル高方向に動く場面もみられたが、期間を通じて狭いレンジ内での推移となっている。

2. 市場別の動向

前回会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、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200～204兆円台で推移した。

こうしたなかで、各市場の動向は次のとおりとなった。

(1) 短期金融市場

短期金融市場をみると、短期金利は長めのゾーンを含め、低位で推移している(図表1)。すなわち、翌日物金利については、無担保コールレート(O/N)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(T/N)は、幾分強含む場面もみられたが、足もとにかけては小幅低下している。ターム物金利のうち、短国レートは、いずれのタームについても概ね横ばいで推移している。TIBORは、ごく僅かながら低下している(図表2)。

—— 短国レートについては、0.1%以下でも資金運用ニーズのある補完当座預金制度の非適用先の運用がみられることや、都銀等に担保や国債ポートフォリオ全体のデュレーション調整のための保有需要がみられることなどから、引き続き0.1%から下方乖離した状態が続いている。一方、GCレポレート(T/N)については、証券会社の在庫ファンディング需要によって変動しており、足もとにかけては、都銀等のデュレーション調整のための短国購入がみられ、証券会社の在庫ファンディング需要が減少していることから、幾分低下している。

	前回会合初日 (2/17日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (3/5日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.075 %	0.086 % (2/20日)	0.071 % (2/18日)	0.078 %
GCレポレート (T/N)	0.071 %	0.093 % (2/20-21日)	0.060 % (3/5日)	0.060 %
短国レート (3M)	0.040 %	0.048 % (2/20日)	0.035 % (3/4-5日)	0.035 %
短国レート (6M)	0.043 %	0.046 % (2/20-26日)	0.032 % (3/5日)	0.032 %
短国レート (1Y)	0.036 %	0.046 % (2/25-26日)	0.036 % (2/17日)	0.041 %
TIBOR (3M)	0.220 %	0.220 % (2/17-18日)	0.212 % (2/20-3/5日)	0.212 %

—— CP発行レートは、高格付け先では引き続き0.1%を下回る水準での発行がみられているなど、低位で推移している(図表2)。この間、

CP発行レートの対短国スプレッドは、タイトな水準での動きとなっている（図表3）。

—— 主要通貨の調達環境は、総じて落ち着きを維持している。すなわち、ドル、ユーロのいずれについても、LIBOR、LIBOR-OISスプレッドとも、概ね横ばいの動きとなっている（図表4）。また、為替スワップ市場では、ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、対円、対ユーロとも概ね横ばいの推移となっている（図表4）。

ユーロ円金利先物レートについては、フォワードレート・カーブをみると、概ね不変となっている（図表5）。

—— OISレートをみると、先行き少なくとも本年末までは、無担保コールレート（O/N）は、0.1%を下回る水準で推移することが見込まれる姿となっている（図表5）。

（2）債券市場

債券市場をみると、長期ゾーン（10年新発債流通利回り）は、米国長期金利が横ばい圏内で推移していることもあって、概ね横ばいの動きとなっており、足もとでは0.6%程度で推移している。超長期ゾーン（20、30、40年新発債流通利回り）、短期ゾーン（2年新発債流通利回り）についても、横ばい圏内の動きとなっている（図表6）。

—— この結果、イールドカーブは、概ね不変となっている（図表7）。

	前回会合初日 (2/17日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (3/5日)
2年新発債 利回り	0.065 %	0.080 % (2/19日)	0.065 % (2/17日)	0.070 %
5年新発債 利回り	0.185 %	0.185 % (2/17-18日)	0.170 % (3/3日)	0.180 %
10年新発債 利回り	0.600 %	0.610 % (3/5日)	0.575 % (3/3日)	0.610 %
20年新発債 利回り	1.450 %	1.470 % (2/19日)	1.420 % (3/3-4日)	1.435 %
30年新発債 利回り	1.615 %	1.645 % (2/27日等)	1.615 % (2/17,3/4日)	1.630 %
40年新発債 利回り	1.660 %	1.690 % (2/27日等)	1.655 % (3/4日)	1.670 %

—— 債券利回りの変動要因をみると、直近の調査（対象期間は2月25

～27日)では、金利低下要因としての「短期金利・金融政策」への注目度が高まっている(図表7)。

インプライド・ボラティリティは、限月交替の影響を除いてみると、横ばい圏内で推移している。この間、長国先物の値幅・出来高比率についても、概ね横ばいの動きとなっている(図表8)。

(3) クレジット・スプレッド等

クレジット市場をみると、社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部の電力銘柄では拡大した状態にあるものの、総じてみれば、緩和的な金融環境が引き続き意識されるもとで、投資家の底堅い需要を背景に、ごく緩やかに縮小してきている(図表9、10)。格付別のスプレッドをみると、AA格、A格、BBB格のいずれについても、ごく緩やかではあるものの縮小方向の動きが、幅広い業種にわたってみられている。

CDSプレミアムは、本邦株価が幾分水準を切り上げるなか、小幅縮小している(図表11)。

	前回会合初日 (2/17日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (3/4日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.277 %	0.278 % (2/18日)	0.270 % (2/27日)	0.276 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	1.732 %	1.732 % (2/17日)	1.612 % (3/4日)	1.612 %
CDSプレミアム				

(4) 株式市場

株式市場をみると、株価(日経平均株価)は、前回会合における貸出増加支援資金供給等の延長・拡充の決定が好感されたことなどを背景に一旦上昇した後、ウクライナ情勢などを材料に振れを伴う展開となっており、足もとでは前回会合時点を幾分上回る14千円台後半で推移している(図表12)。

—— イールド・スプレッド(長期金利－株式益回り)は、マイナス幅が幾分縮小している(図表13)。

REIT価格(東証REIT指数)は、不動産ファンダメンタルズの改善見通しは維持されている一方、公募増資に伴う需給の緩和が幾分意識されたことから、横ばい圏内の動きとなっている(図表14)。

—— J-REITのイールド・スプレッド（長期金利－J-REIT配当利回り）
は、概ね横ばいで推移している（図表15）。

	前回会合初日	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	14,393 円 (2/17日)	15,051 円 (2/25日)	14,393 円 (2/17日)	14,897 円 (3/5日)
TOPIX	1,192 pts (2/17日)	1,233 pts (2/25日)	1,192 pts (2/17日)	1,212 pts (3/5日)
東証REIT指数	1,467 pts (2/17日)	1,508 pts (2/27日)	1,467 pts (2/17日)	1,484 pts (3/5日)
NY ダウ平均	16,154 ドル (2/14日)	16,395 ドル (3/4日)	16,040 ドル (2/19日)	16,395 ドル (3/4日)
NASDAQ 総合指数	4,244 pts (2/14日)	4,351 pts (3/4日)	4,237 pts (2/19日)	4,351 pts (3/4日)

—— 株式の主体別売買動向（現物）をみると、海外投資家が直近では買い越しに転じた一方、個人は本年入り後初めて売り越しとなった（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、小幅低下している（図表14）。

（５）為替市場

為替市場をみると、円の対ドル相場は、ウクライナ情勢を巡る不透明感が意識されて幾分円高ドル安方向に動く場面もみられたが、短期筋がやや抑制気味にポジションを運営していることもあって、期間を通じて狭いレンジ内での動きとなっており、足もとでは102円台前半となっている（図表16）。ユーロの対ドル相場についても、ウクライナ情勢を背景に幾分ユーロ安ドル高方向に動く場面もみられたが、期間を通じて狭いレンジ内での推移となっている。こうしたなか、円の対ユーロ相場についても、横ばい圏内の動きとなっており、足もとでは140円台前半で推移している。

	前回会合初日 (2/17日・LDN)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (3/4日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	101.91 円	101.39 円 (3/3日)	102.57 円 (2/21日)	102.26 円
円の対ユーロ相場 (同上)	139.65 円	139.21 円 (3/3日)	140.91 円 (2/21日)	140.48 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3703 ドル	1.3804 ドル (2/28日)	1.3686 ドル (2/26日)	1.3738 ドル

- クロス円相場をみると、総じて小動きとなるなか、方向は区々となっている（図表18）。
- リスクリバーサル（1M）については、ドル／円では、スポット相場が狭いレンジ内で推移するなか、ドル・プット超幅が小幅縮小している。ユーロ／ドルについては、ドル・コール超で横ばい圏内で推移している（図表17）。
- IMM先物ポジションは、ドル／円は、ドル・ロング超で横ばい圏内の推移となっている。ユーロ／ドルは、概ね中立な水準での推移となっている（図表17）。
- インプライド・ボラティリティ（1M）は、ドル／円は概ね横ばいの動きとなっているが、ユーロ／ドルについては幾分上昇している（図表17）。

以　上

<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>

2014.3.5

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

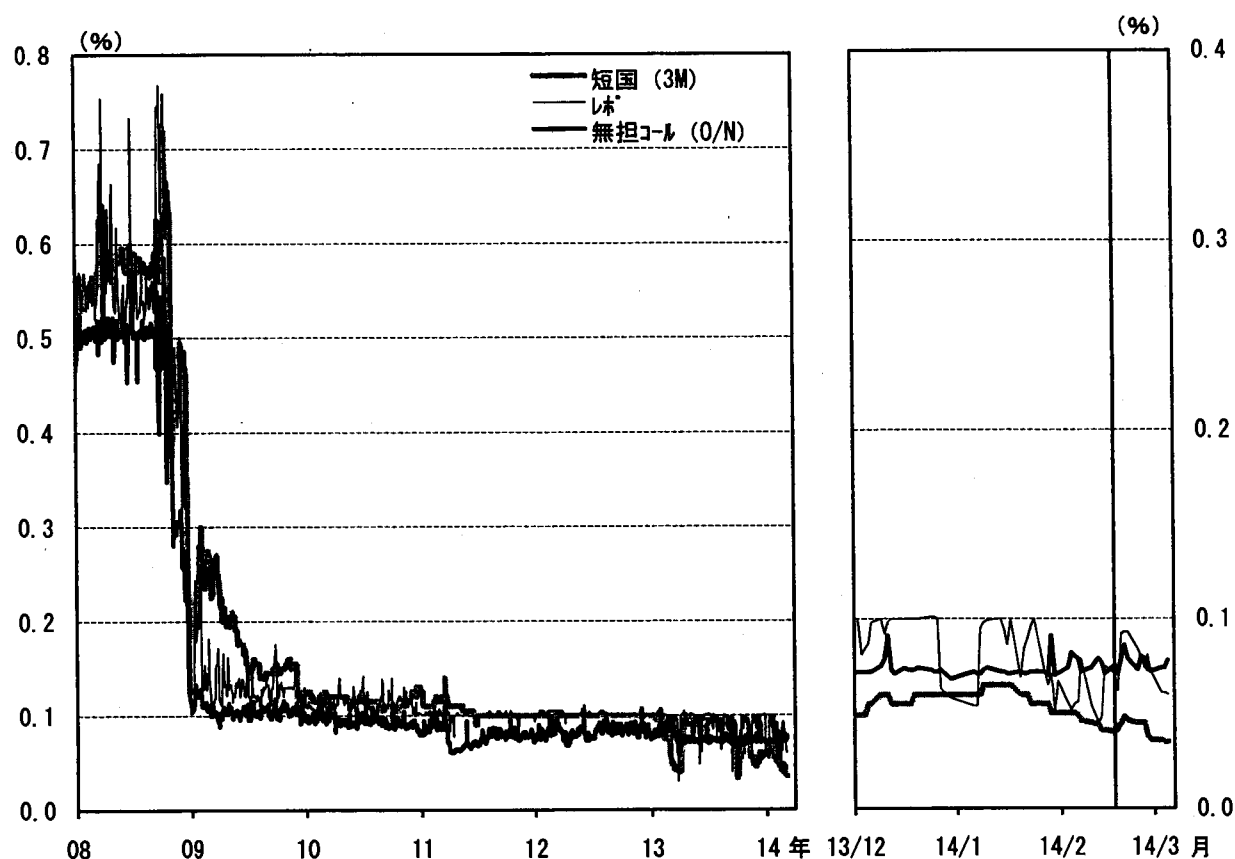
- (図表 1) 短期金利
- (図表 2) ターム物金利（1）
- (図表 3) CP 発行レート の対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- (図表 4) ターム物金利（2）
- (図表 5) フォワードレート
- (図表 6) 長期金利
- (図表 7) イールド・カーブ等
- (図表 8) 国債市場のボラティリティ
- (図表 9) 社債流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 10) 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- (図表 11) CDS プレミアム
- (図表 12) 株式相場
- (図表 13) 株価収益率とイールド・スプレッド
- (図表 14) 株式・主体別売買動向等
- (図表 15) 不動産投資信託（J-REIT）のイールド・スプレッド
- (図表 16) 為替レート
- (図表 17) 通貨オプション、先物市場
- (図表 18) クロス通貨取引
- (図表 19) エマージング、コモディティ市場

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（2/17 日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

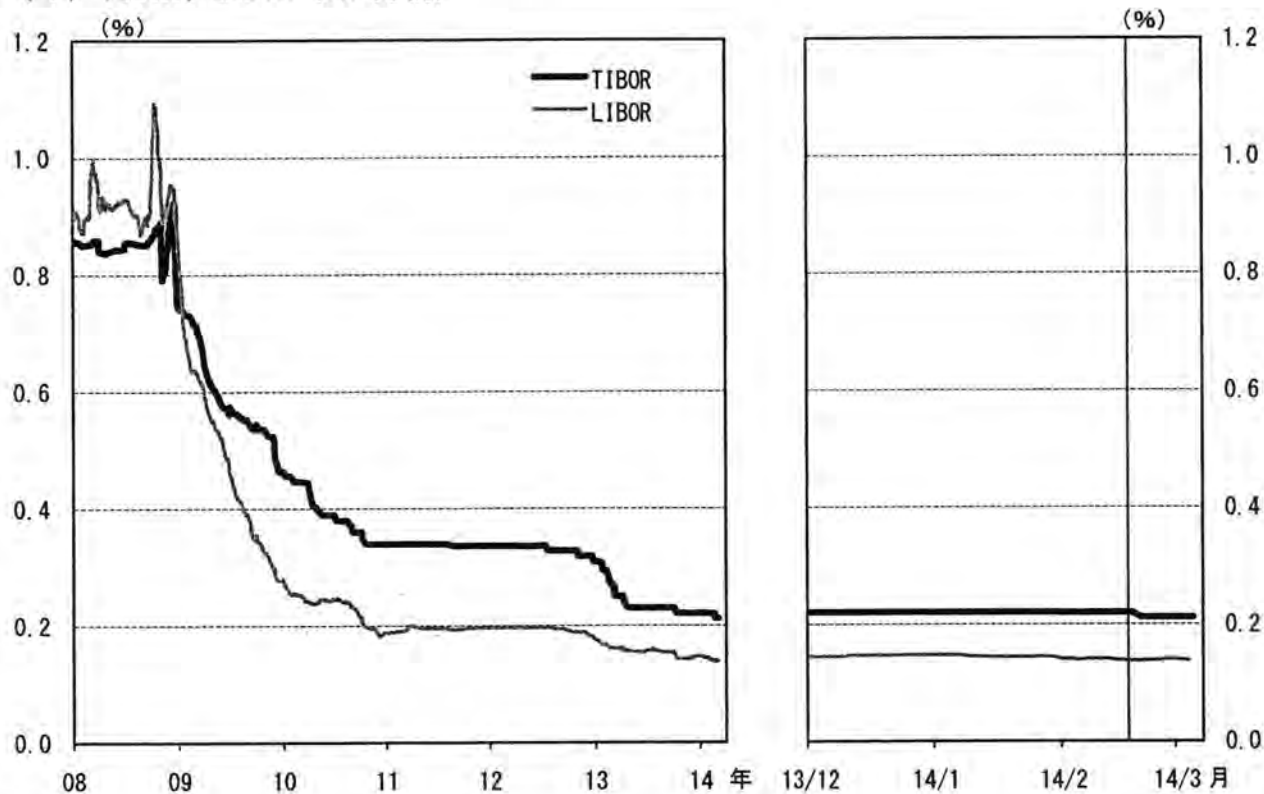
	無担コール	レポ	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	T/N	3M		6M		1Y	
14/2/17	0.075	0.071	0.040	—	0.043	—	0.036	0.0390
2/18	0.071	0.062	0.042	—	0.044	—	0.040	—
2/19	0.079	0.092	0.045	—	0.045	—	0.043	—
2/20	0.086	0.093	0.048	0.0541	0.046	—	0.044	—
2/21	0.079	0.093	0.046	—	0.046	—	0.045	—
2/24	0.073	0.084	0.045	—	0.046	—	0.045	—
2/25	0.080	0.080	0.045	—	0.046	—	0.046	—
2/26	0.079	0.074	0.045	—	0.046	—	0.046	—
2/27	0.073	0.081	0.038	0.0389	0.044	—	0.044	—
2/28	0.072	0.072	0.036	—	0.043	—	0.043	—
3/3	0.074	0.061	0.036	—	0.042	—	0.043	—
3/4	0.074	0.061	0.035	—	0.041	—	0.043	—
3/5	* 0.078	0.060	0.035	—	0.032	0.0337	0.041	—

* 速報値

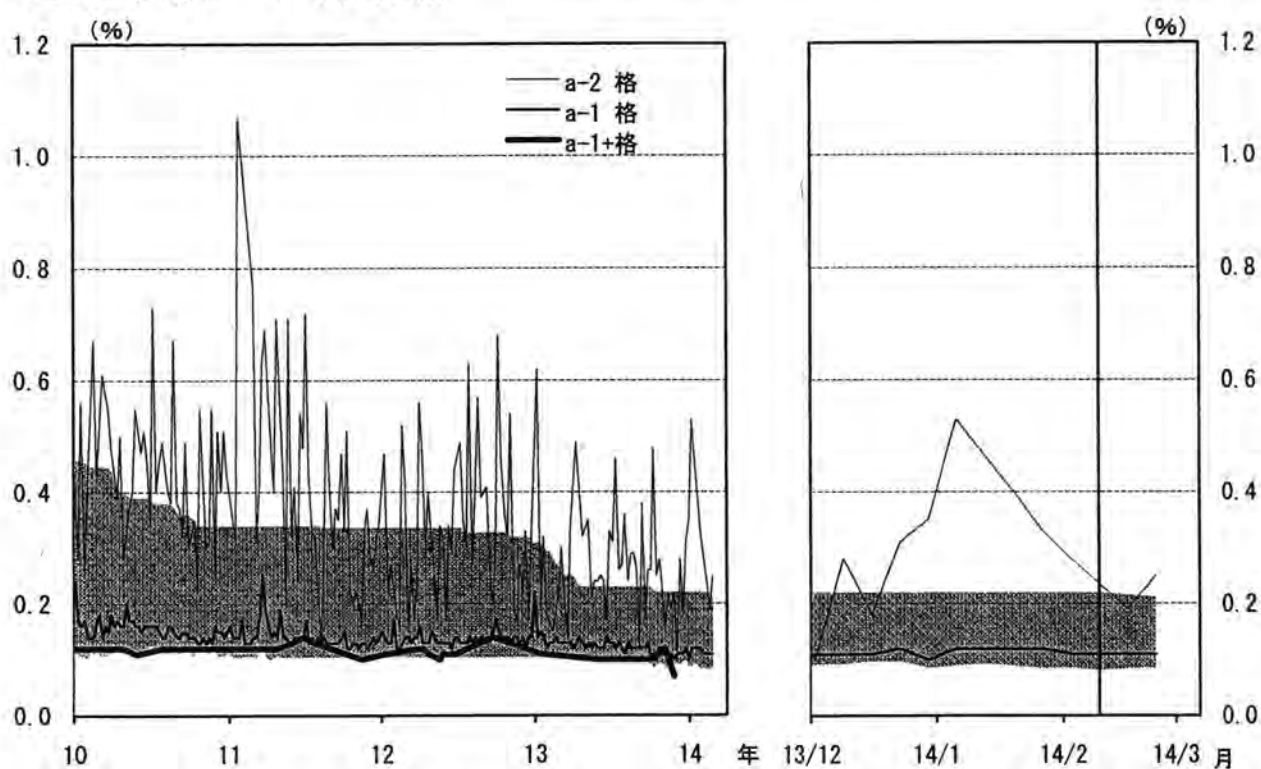
- (注) 1. レポレートは東京レポレート。国債決済期間の短縮化に伴い、12/4/23日以降はT/Nに変更している(12/4/20日以前はS/N)。
 2. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。(1)の短国レートはBB引値。
 3. 短国の発行金利は、入札実施日の平均落札金利。
 (出所) 財務省、日本相互証券、日本証券業協会、日本銀行

ターム物金利 (1)

(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(2) CP発行レート (3か月物)



(注) 1. (2)のCP発行レートは、週次平均レート。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。
金融機関発行分およびABCPIは除く。

2. シャドーの上限はTIBOR (3M)、下限はCP現先レート (S/N)。

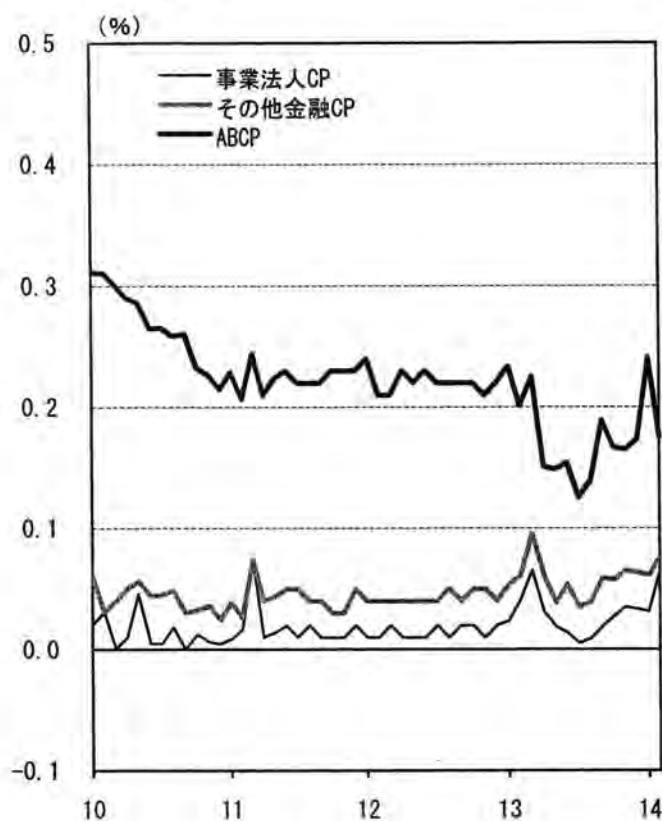
3. 直近は、(1)のTIBORは3/5日、LIBORは3/4日、(2)は2/24日週。

(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会

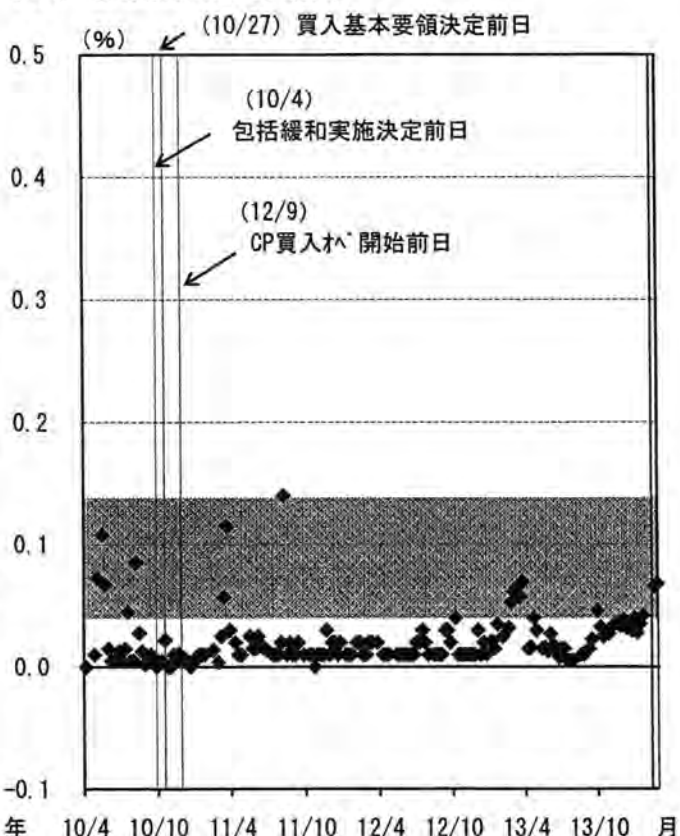
(図表3)

CP発行レート対短期国スプレッド (a-1格、3か月物)

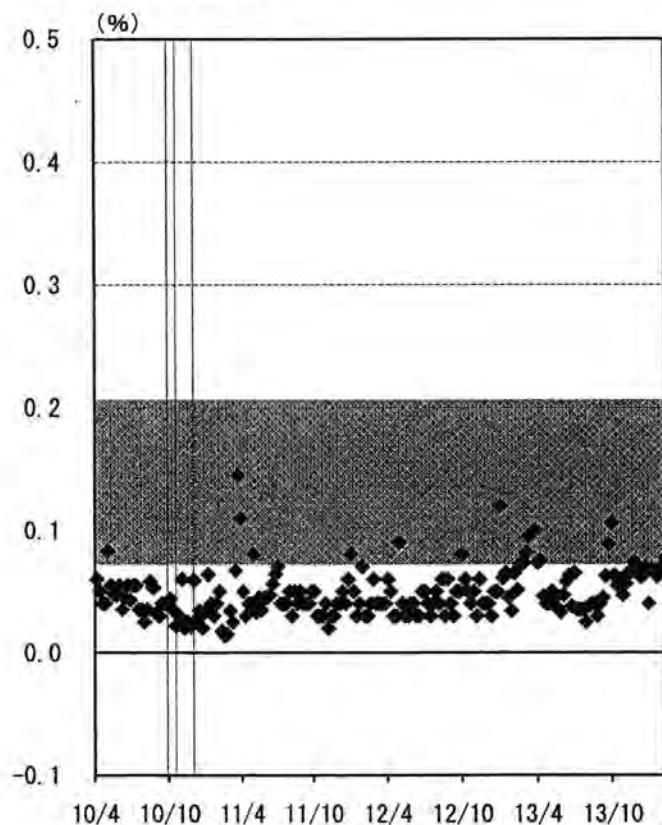
(1) 発行体別



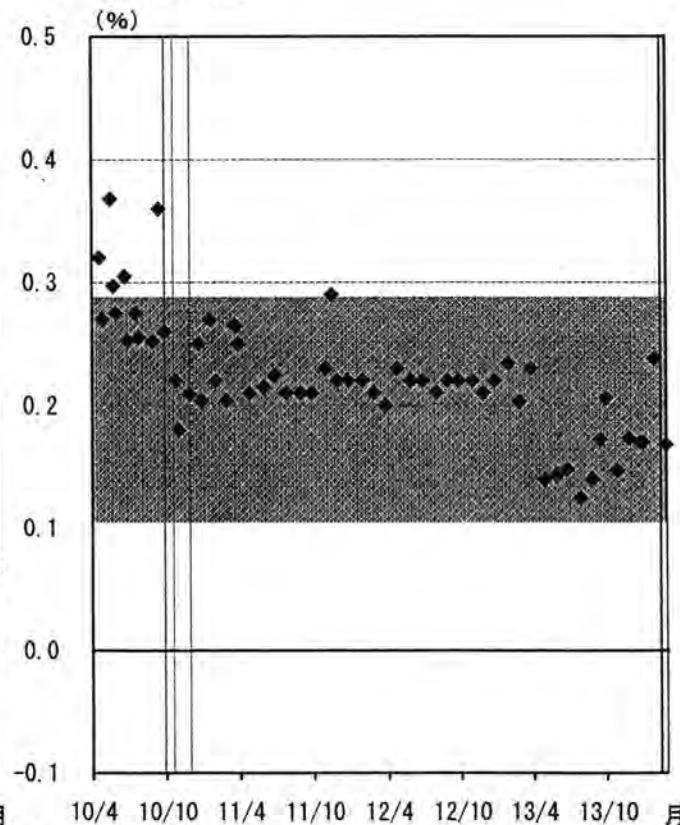
(2) 事業法人CPの動向



(3) その他金融CP



(4) ABCPの動向

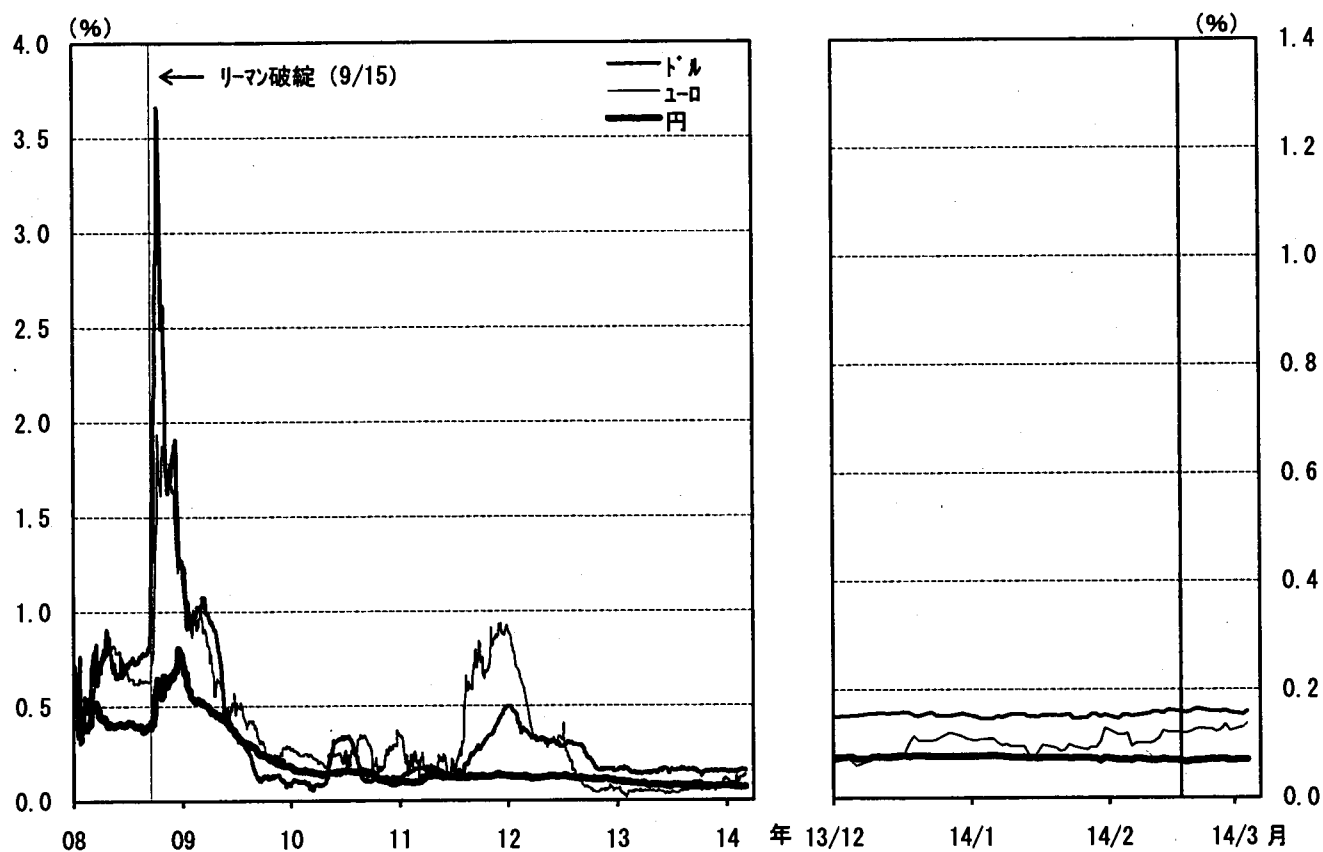


- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。
 2. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。
 3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。
 4. 直近は、(1)は14/2月、その他は2/24日週。

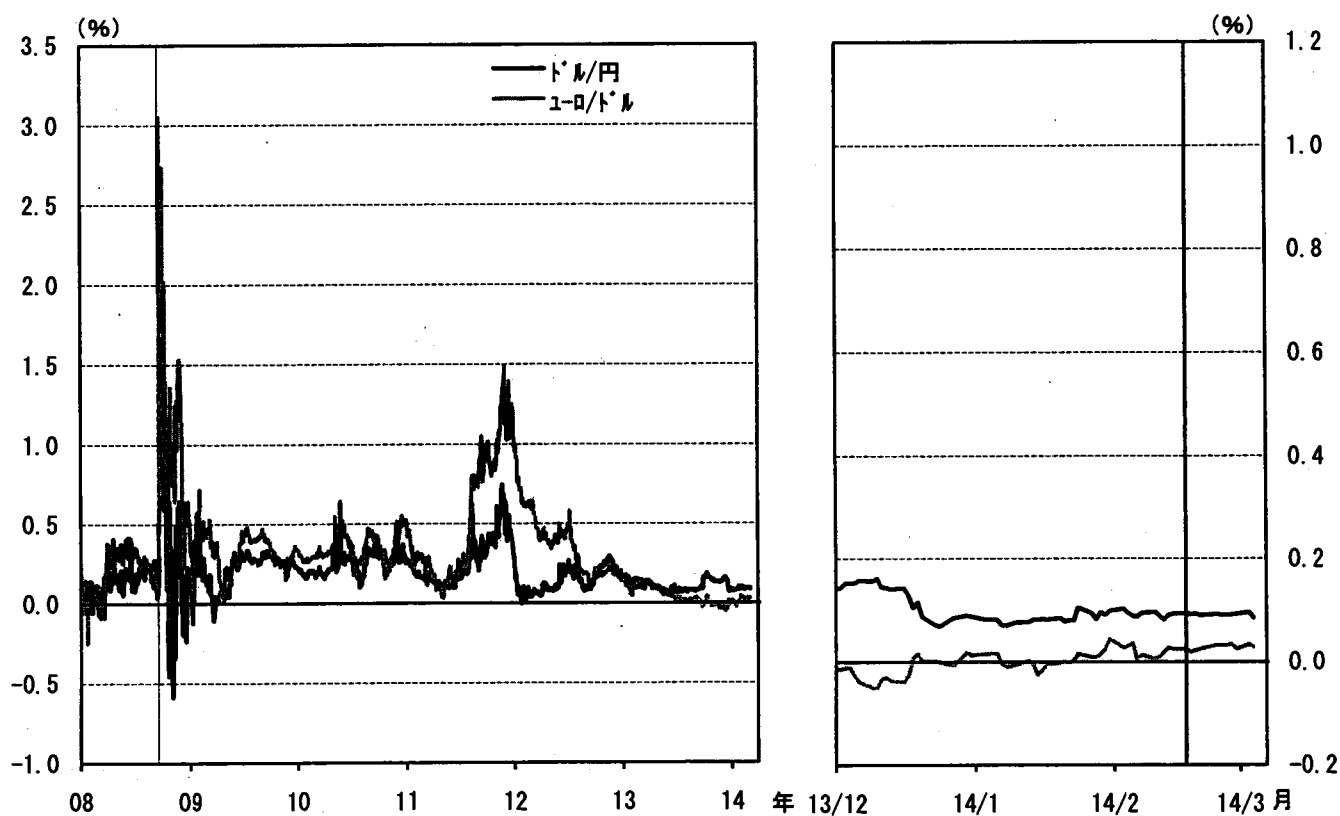
(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

ターム物金利 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物)



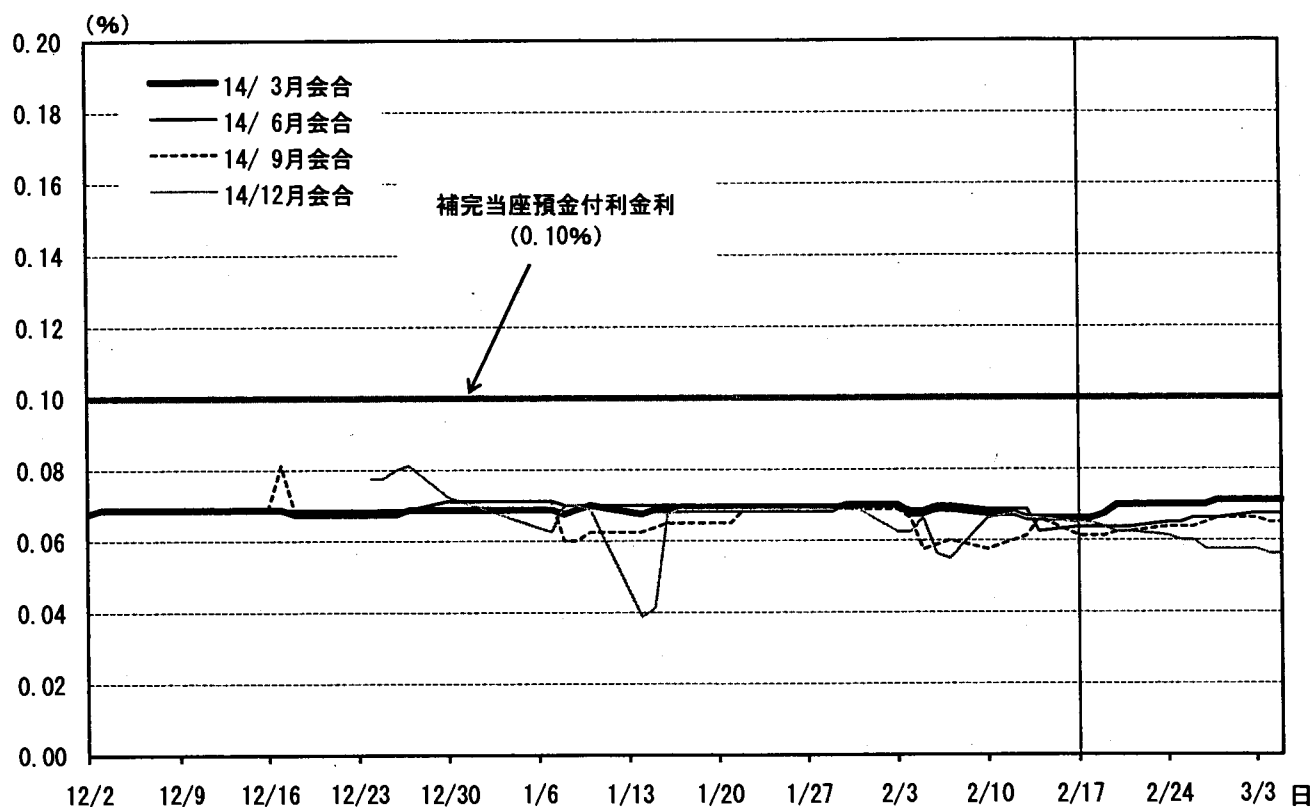
(注) 直近は3/4日。

(出所) Bloomberg

(図表5)

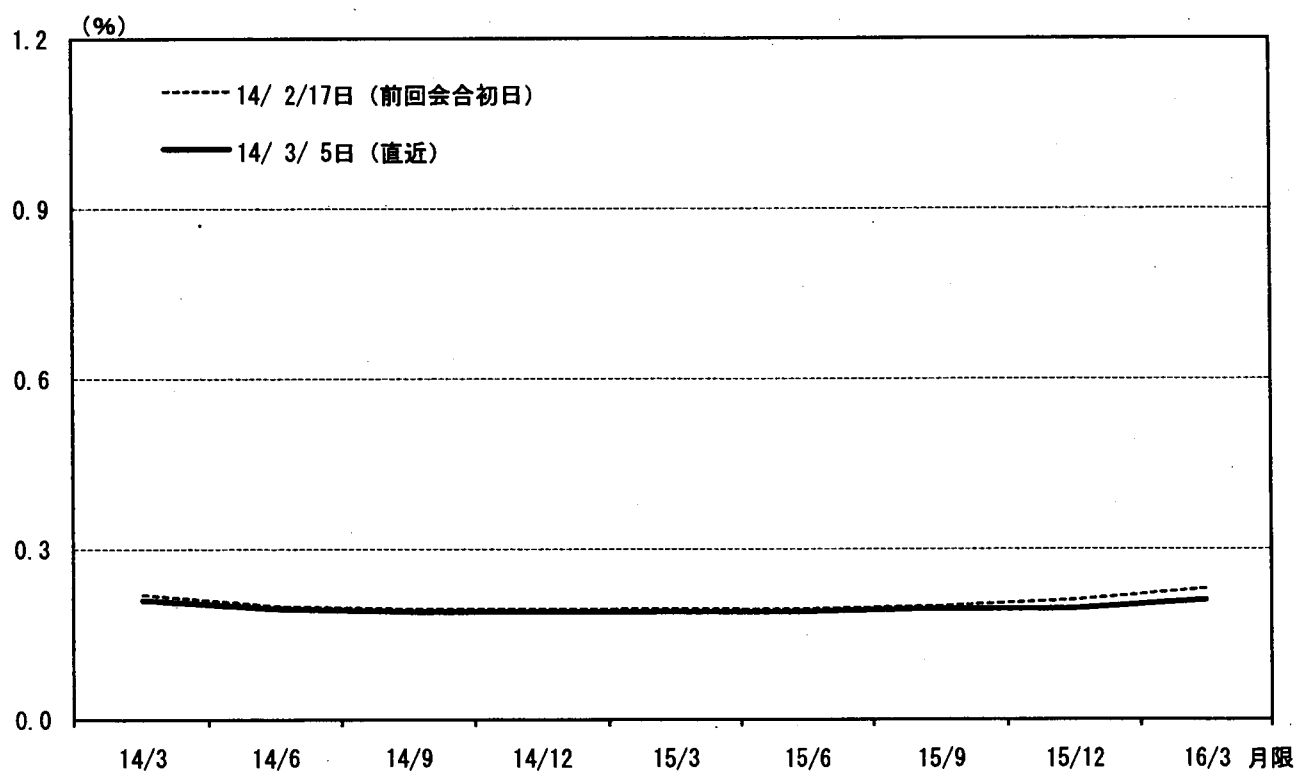
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「3月会合」は、3月会合以降、4月の初回会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は3/5日。

(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ

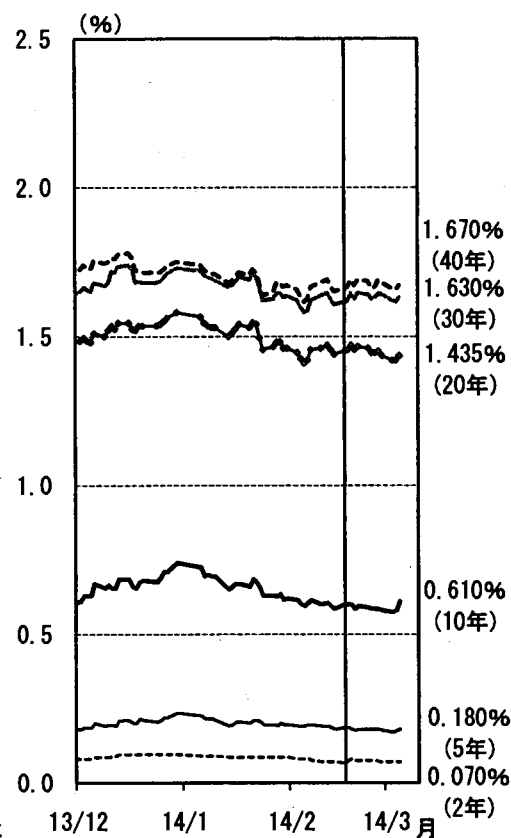
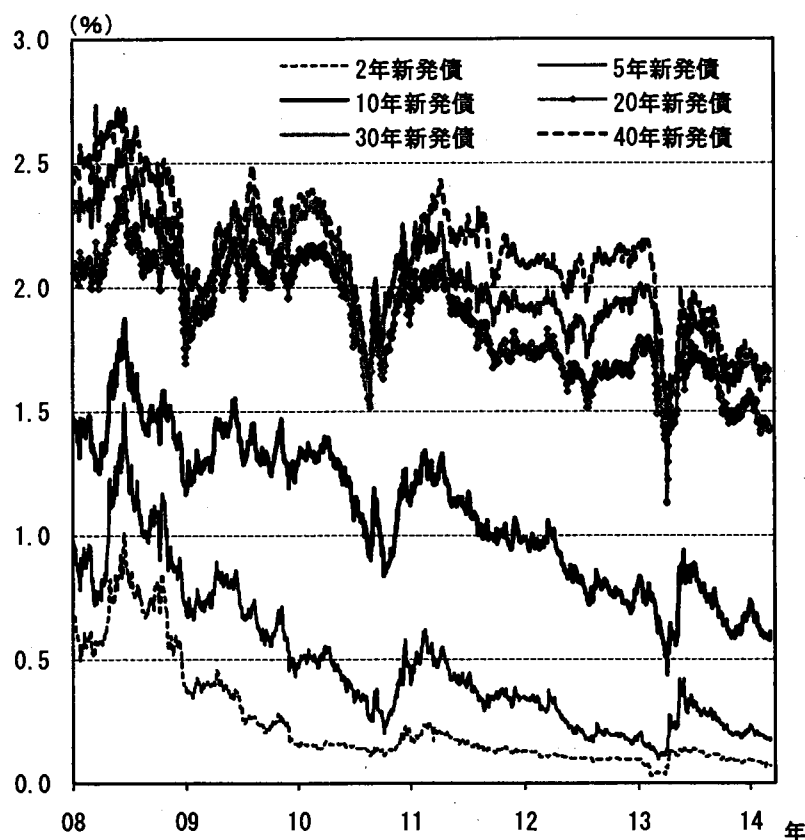


(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

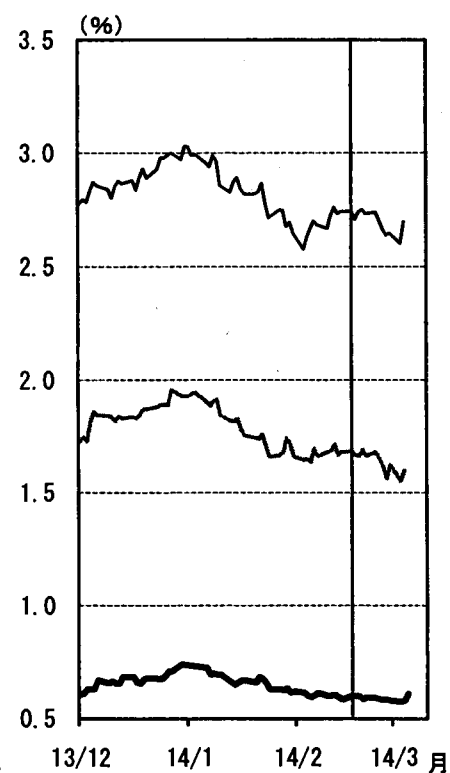
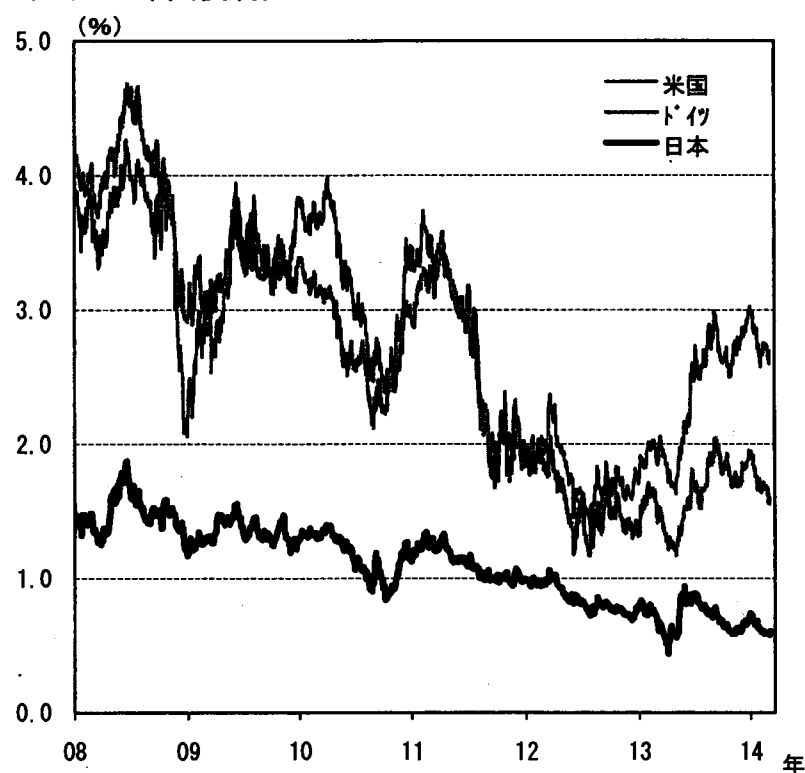
(図表6)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

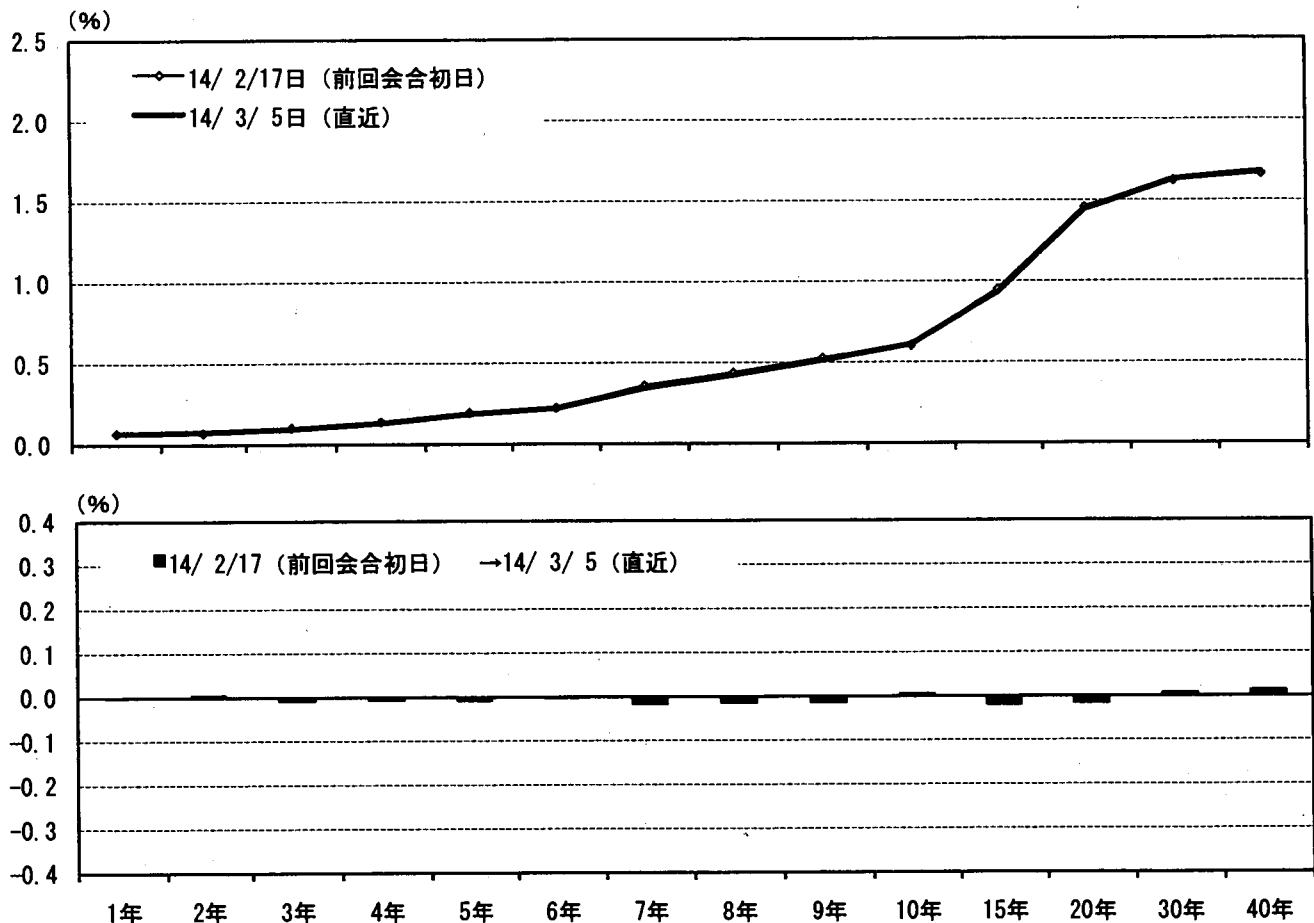


(注) 直近は、日本は3/5日、その他は3/4日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

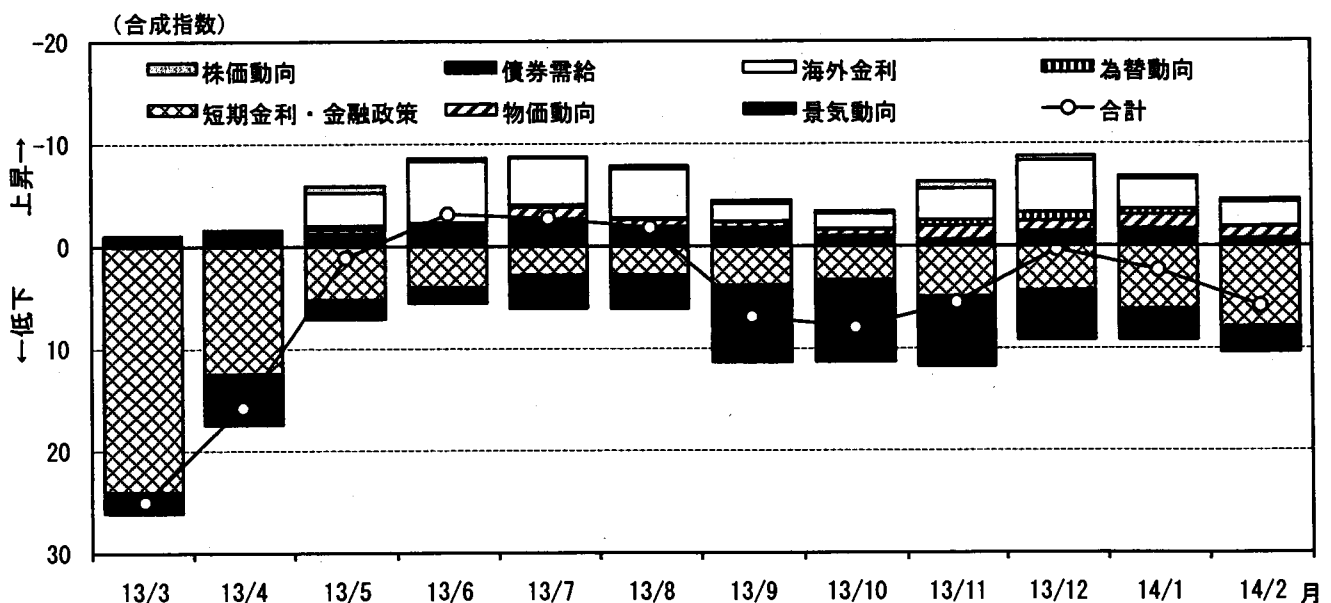
(図表7)

イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

市場参加者が注目する債券利回り変動要因



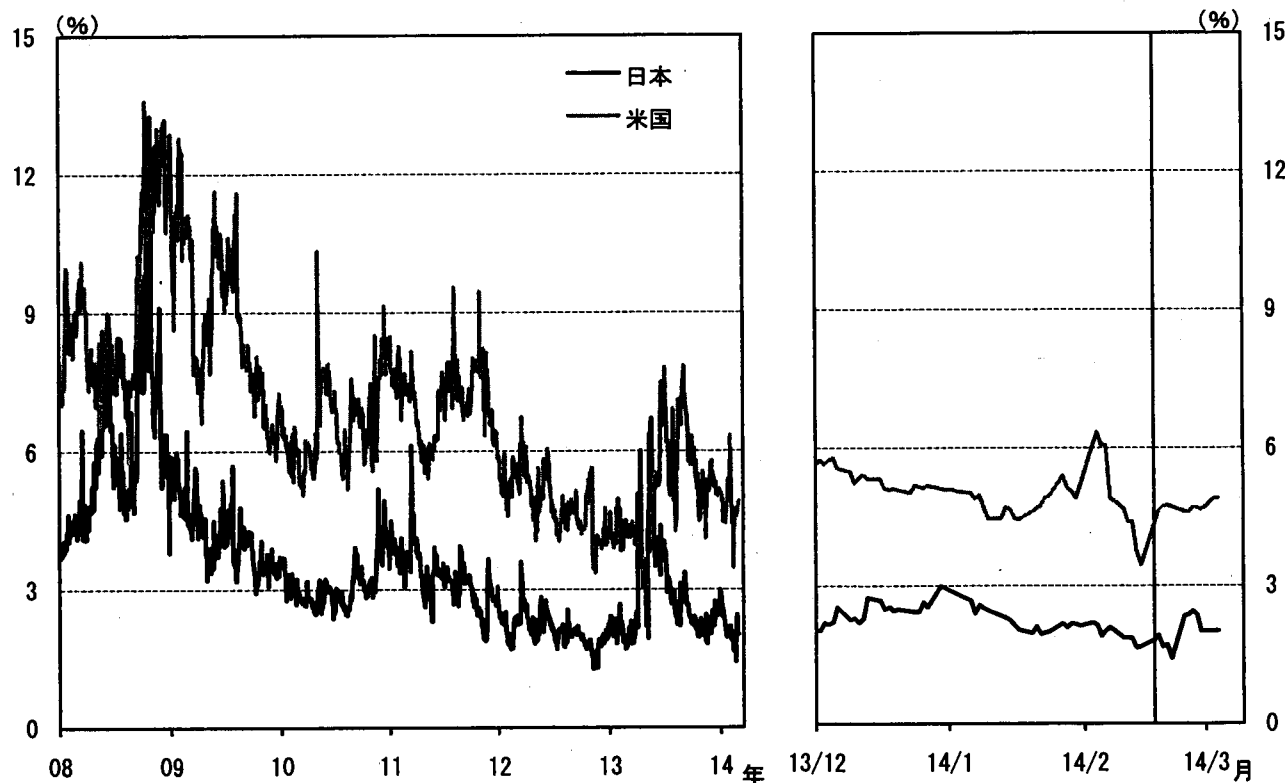
- (注) 1. 調査期間は14/2/25日～14/2/27日。期間中の10年新発債利回りは0.585%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

(図表 8)

国債市場のボラティリティ

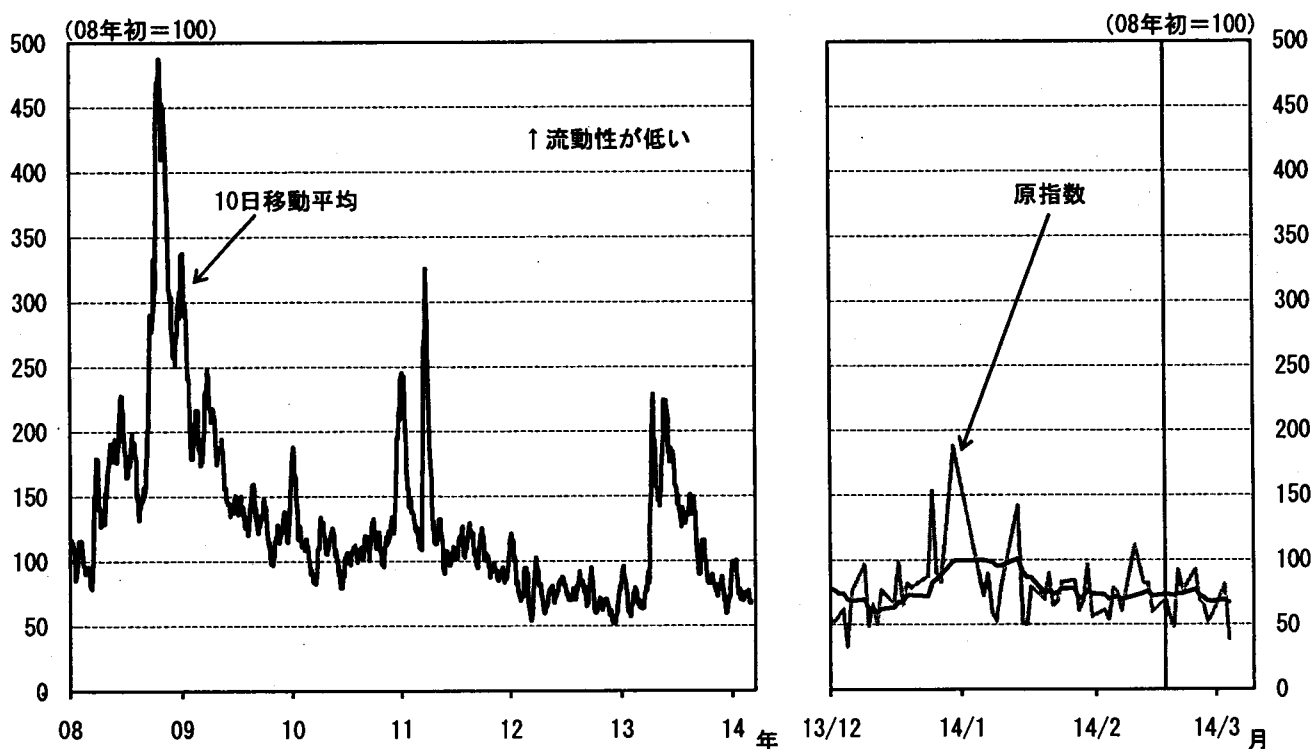
(1) インプライド・ボラティリティ



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は3/4日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



(注) 長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。

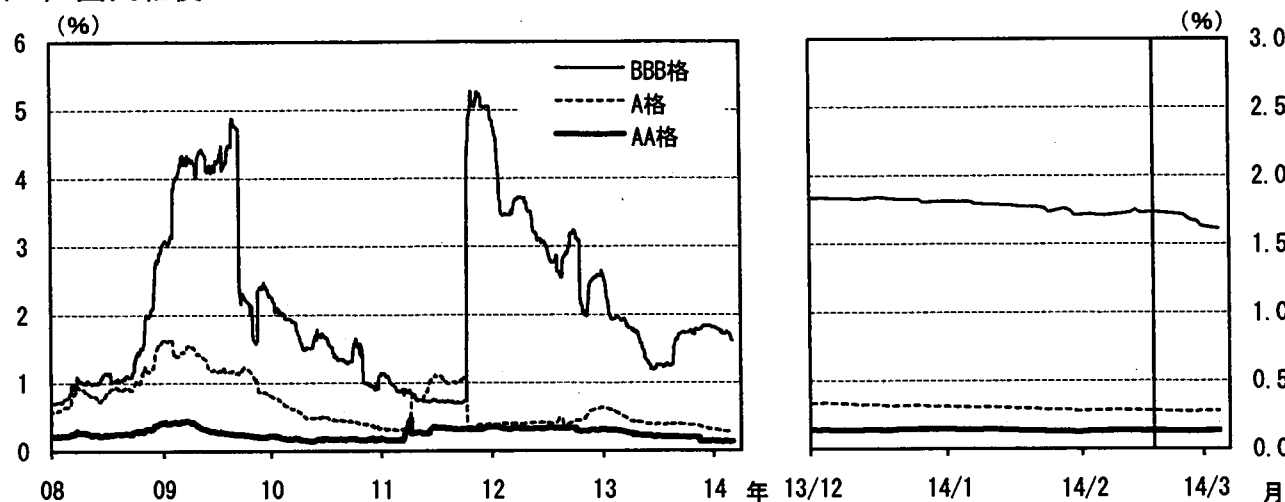
直近は3/4日。

(出所) QUICK

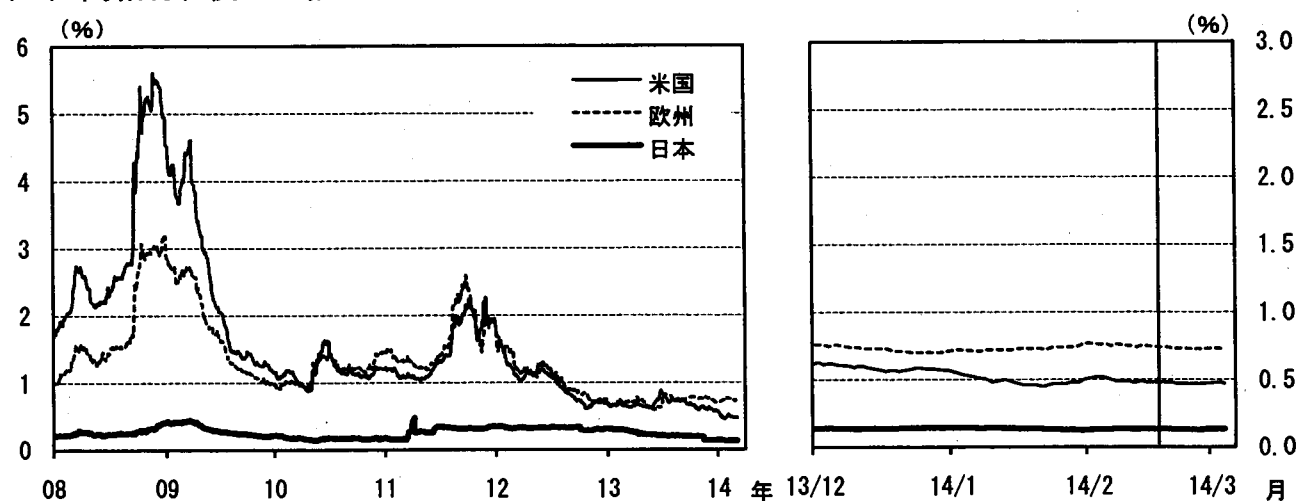
(図表 9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

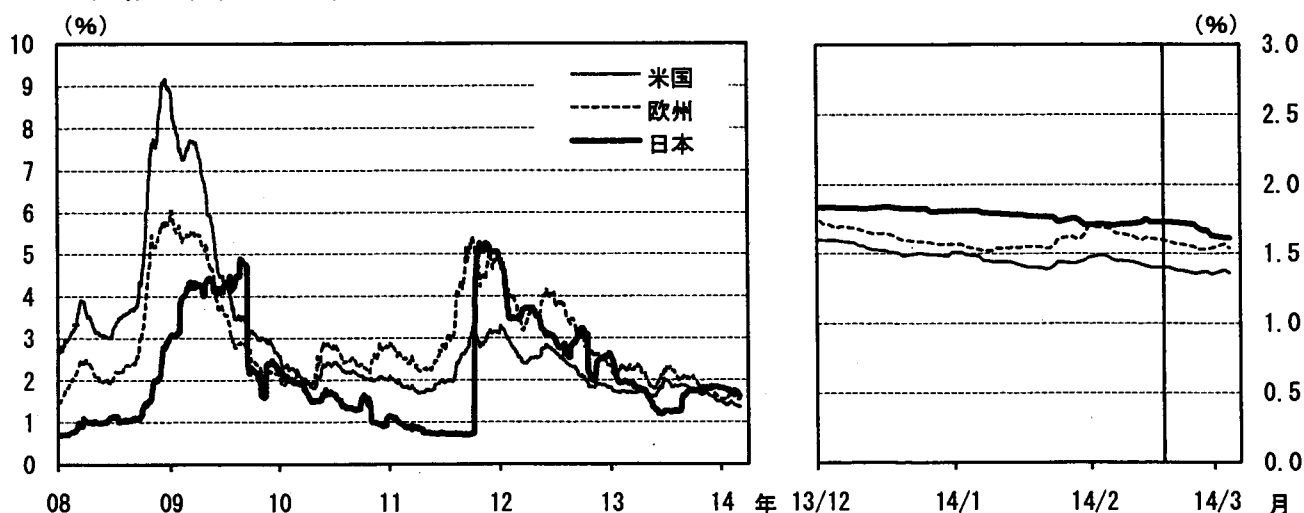
(1) 国内社債



(2) 高格付社債 (AA格)



(3) 低格付社債 (BBB格)



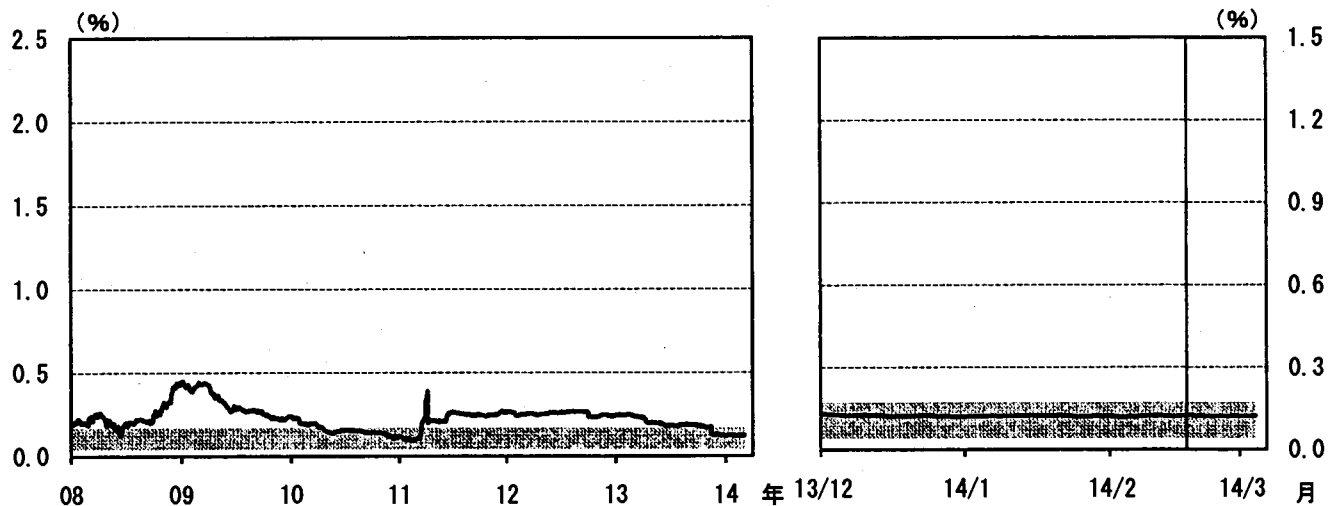
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は3/4日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

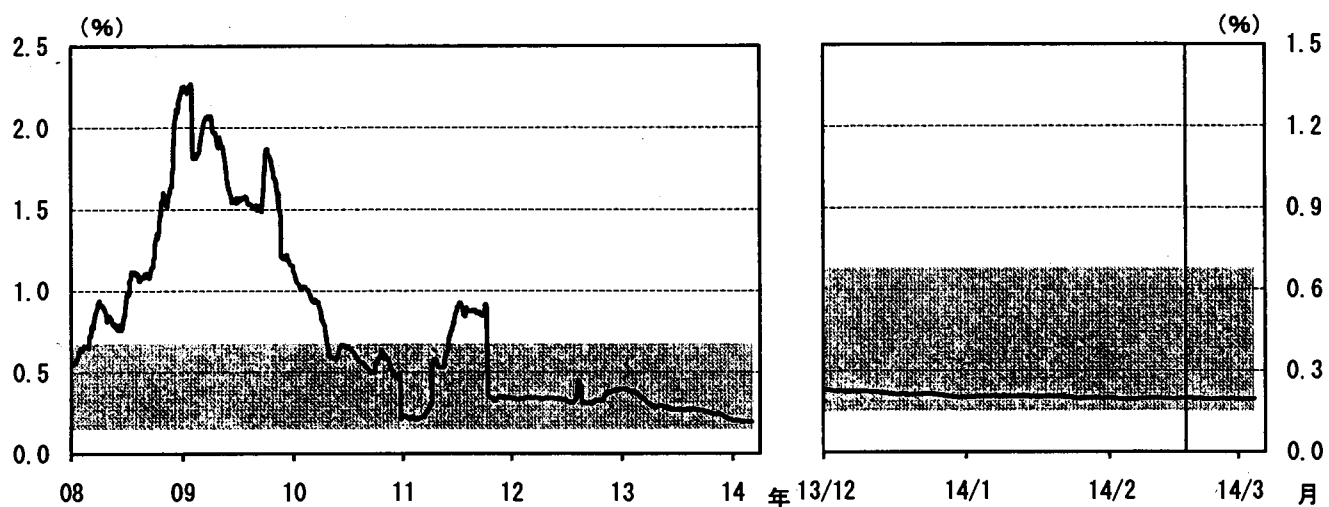
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）

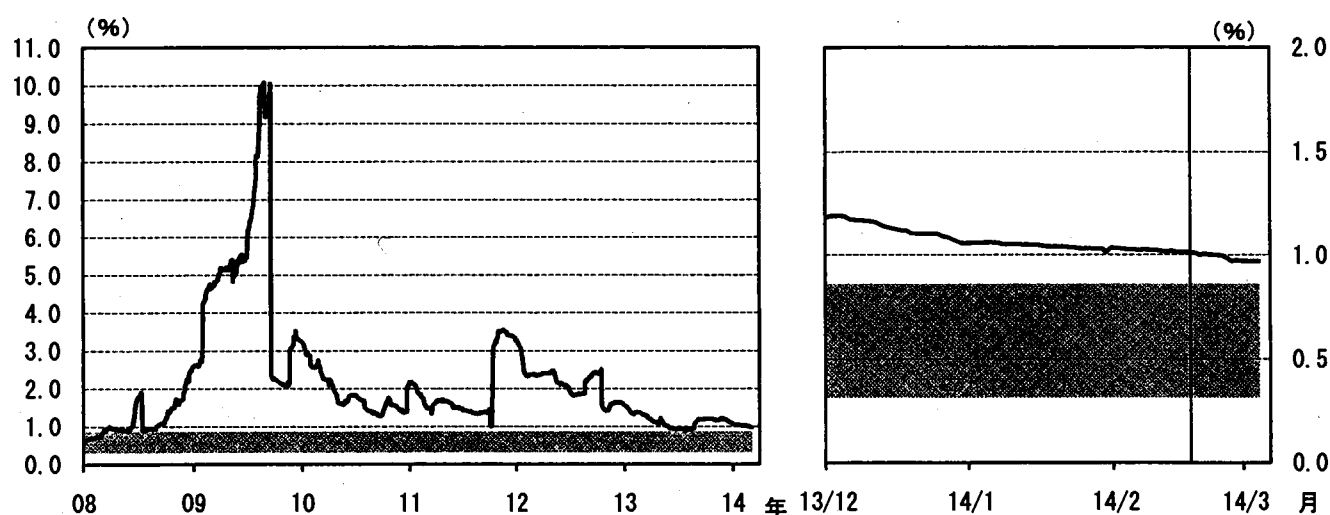
(1) AA格



(2) A格



(3) BBB格



(注) 1. 売買参考統計値に基づく。格付けはR&Iによる。シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。

2. 直近は3/4日。

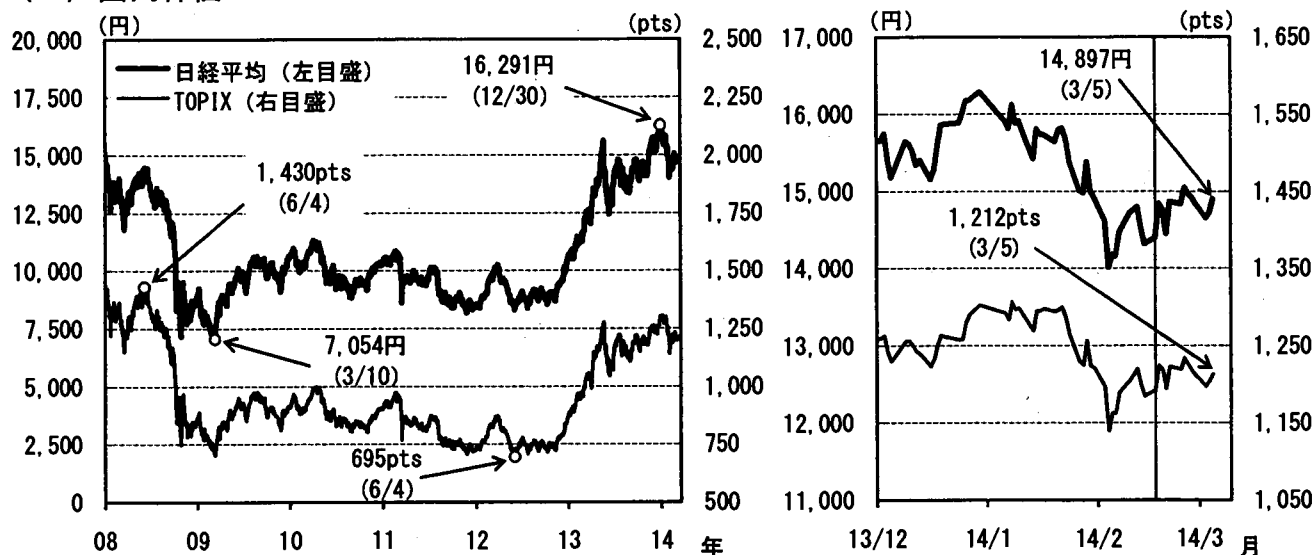
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

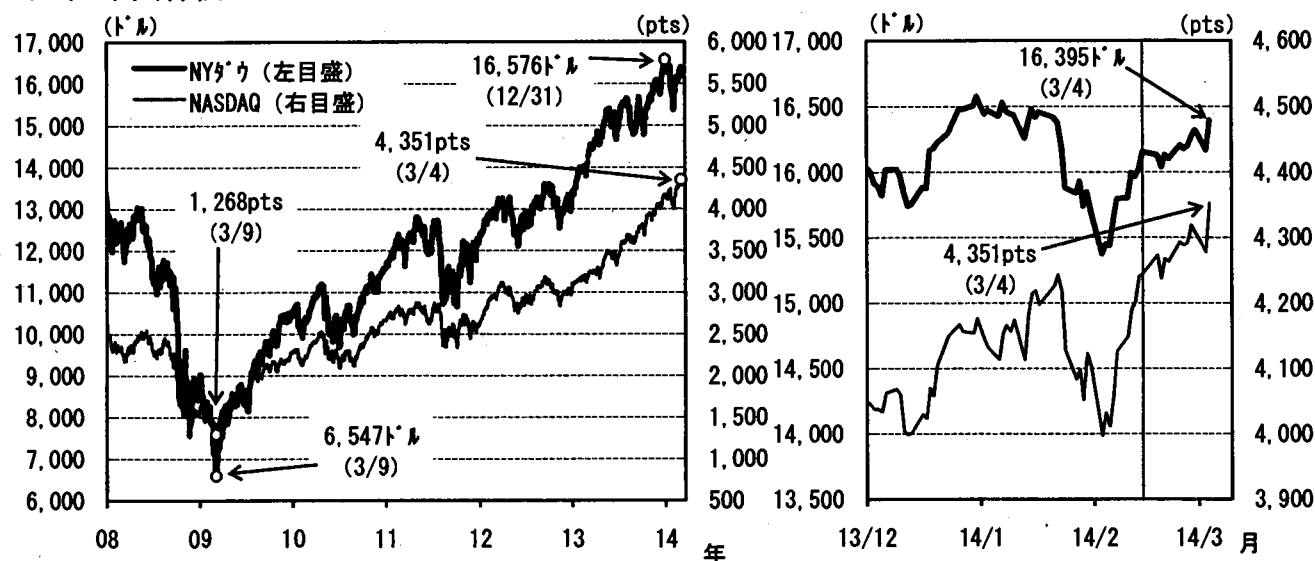
(図表12)

株式相場

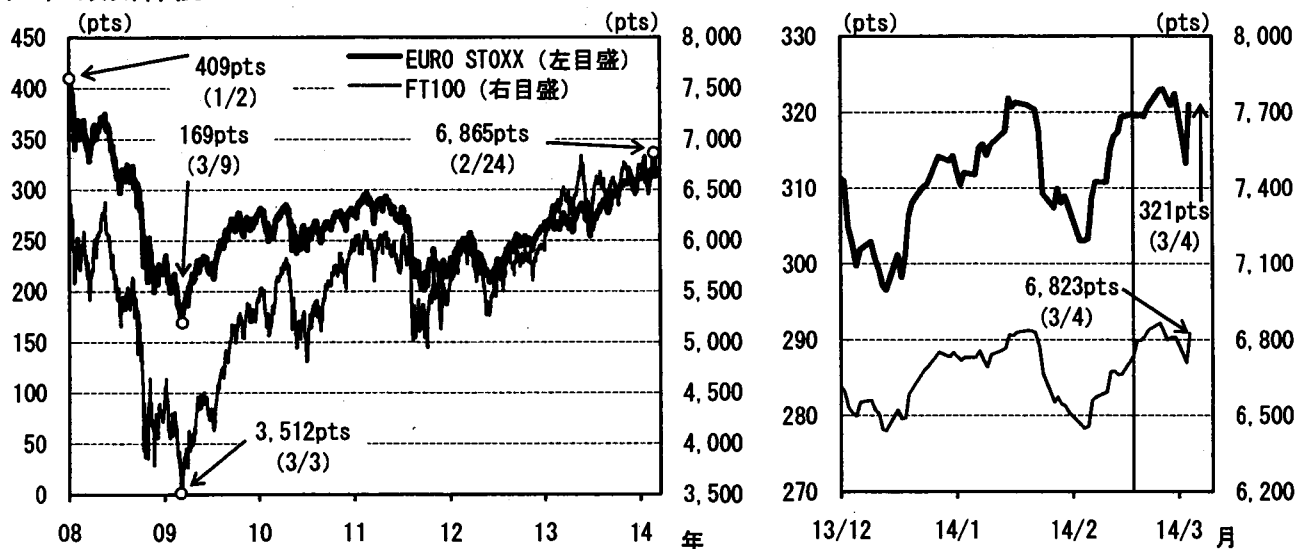
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価

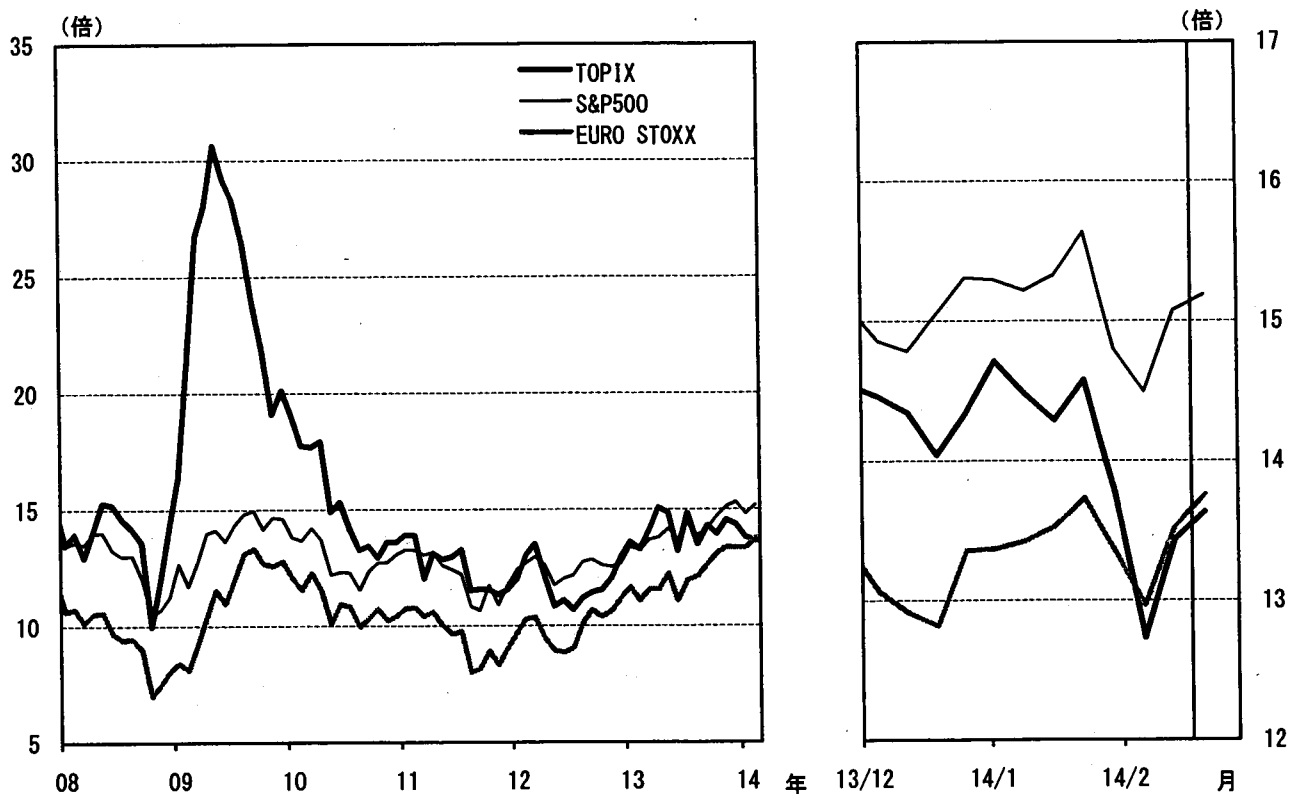


(注) 直近は、TOPIX、日経平均は3/5日、その他は3/4日。(2)米国株価の縦線は、前回会合前営業日(2/14日)を表す。
(出所) Bloomberg、QUICK

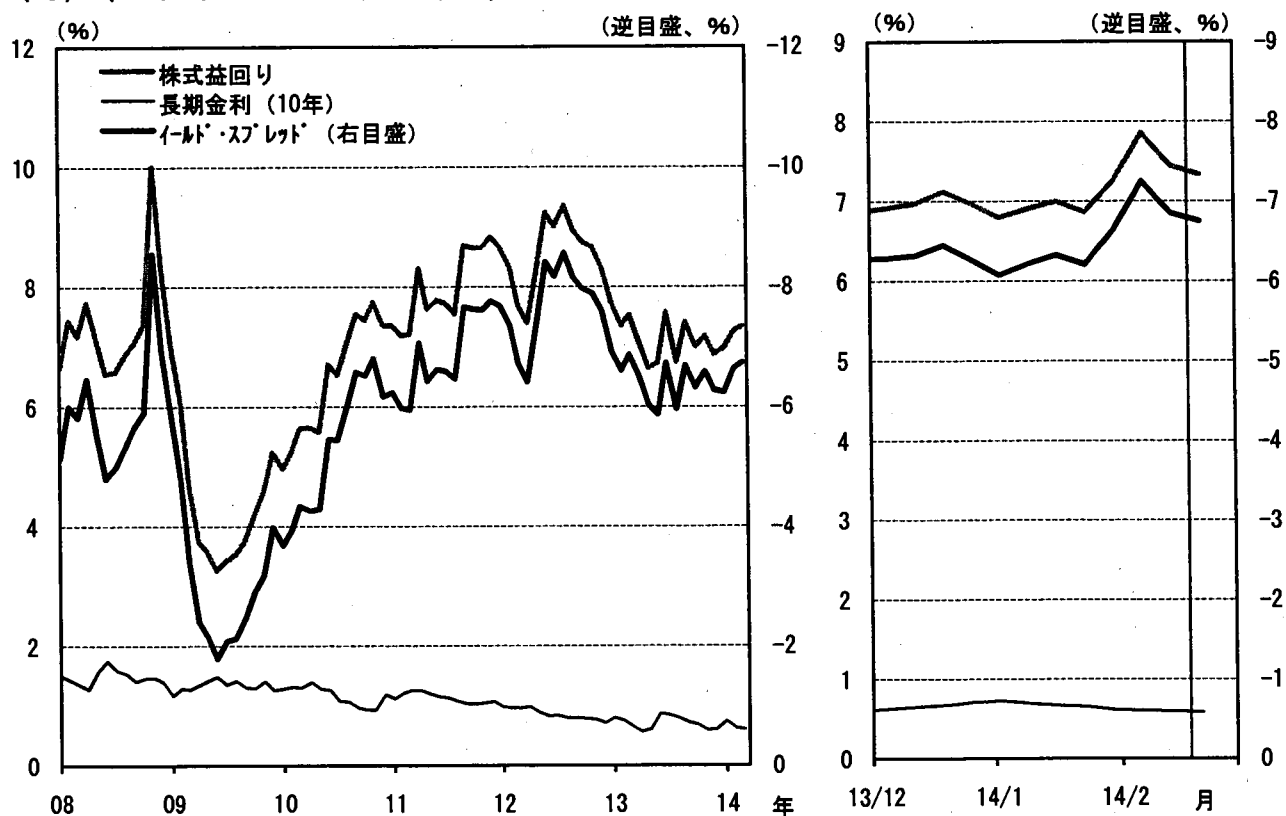
(図表13)

株価収益率とイールド・スプレッド

(1) 株価収益率 (PER)



(2) イールド・スプレッド (日本)



(注) 1. データ転載不可。左図は月次、右図は週次。直近は2/18日。

2. 株式益回り=1/PER、イールド・スプレッド=長期金利(10年) - 株式益回り。

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

株式・主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

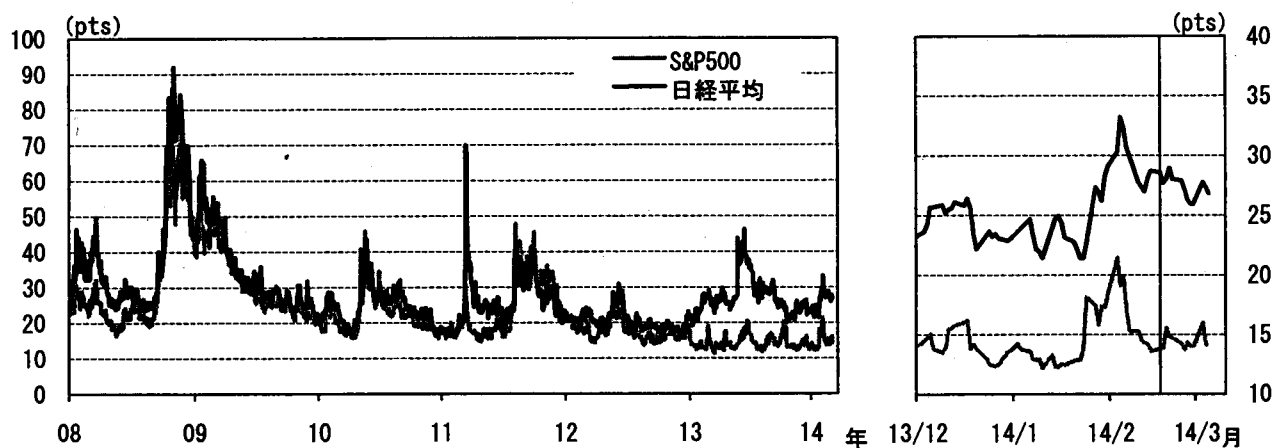
	個人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
13/1 ~ 3月	▲2,561	11,489	2,583	▲3,002	▲31,598	▲22,098	▲4,592	37,475
4 ~ 6月	▲22,841	7,884	802	4,031	▲19,328	▲15,775	▲2,114	45,759
7 ~ 9月	▲18,548	3,508	1,475	2,631	▲3,737	▲1,509	▲1,640	16,291
10 ~ 12月	▲43,556	6,891	1,435	607	▲3,268	▲279	▲2,403	51,668
13/11月	▲20,372	▲665	▲202	▲1,149	▲2,682	▲1,047	▲1,195	22,993
12月	▲19,287	4,165	687	638	1,234	1,979	▲695	21,725
14/1月	14,270	5,207	39	344	▲143	▲184	▲244	▲11,696
14/1/20 ~ 1/24	3,940	1,814	▲87	266	▲798	▲748	▲43	▲2,329
1/27 ~ 1/31	6,199	1,340	316	337	927	759	▲34	▲7,402
2/3 ~ 2/7	1,147	▲1,161	1,832	702	487	344	54	412
2/10 ~ 2/14	493	490	307	404	375	470	▲214	▲1,858
2/17 ~ 2/21	▲2,998	▲1,007	▲205	183	328	469	▲142	458

(注) 2市場(東京・名古屋)合計。東証と大証の現物市場統合(13/7/16日)以前は、大阪を加えた3市場合計。

金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

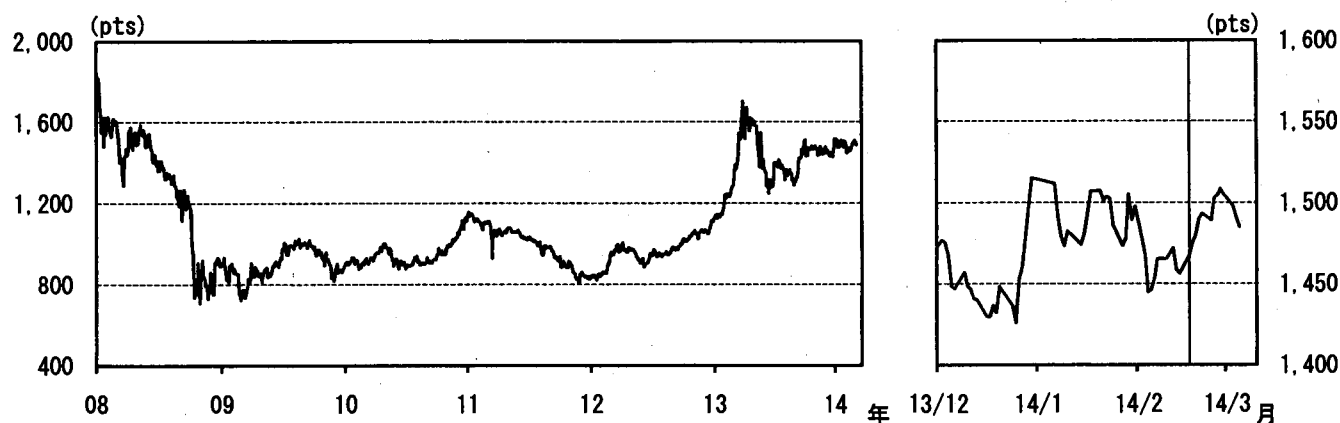
ボラティリティ



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は日経平均が3/5日、S&Pが3/4日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数

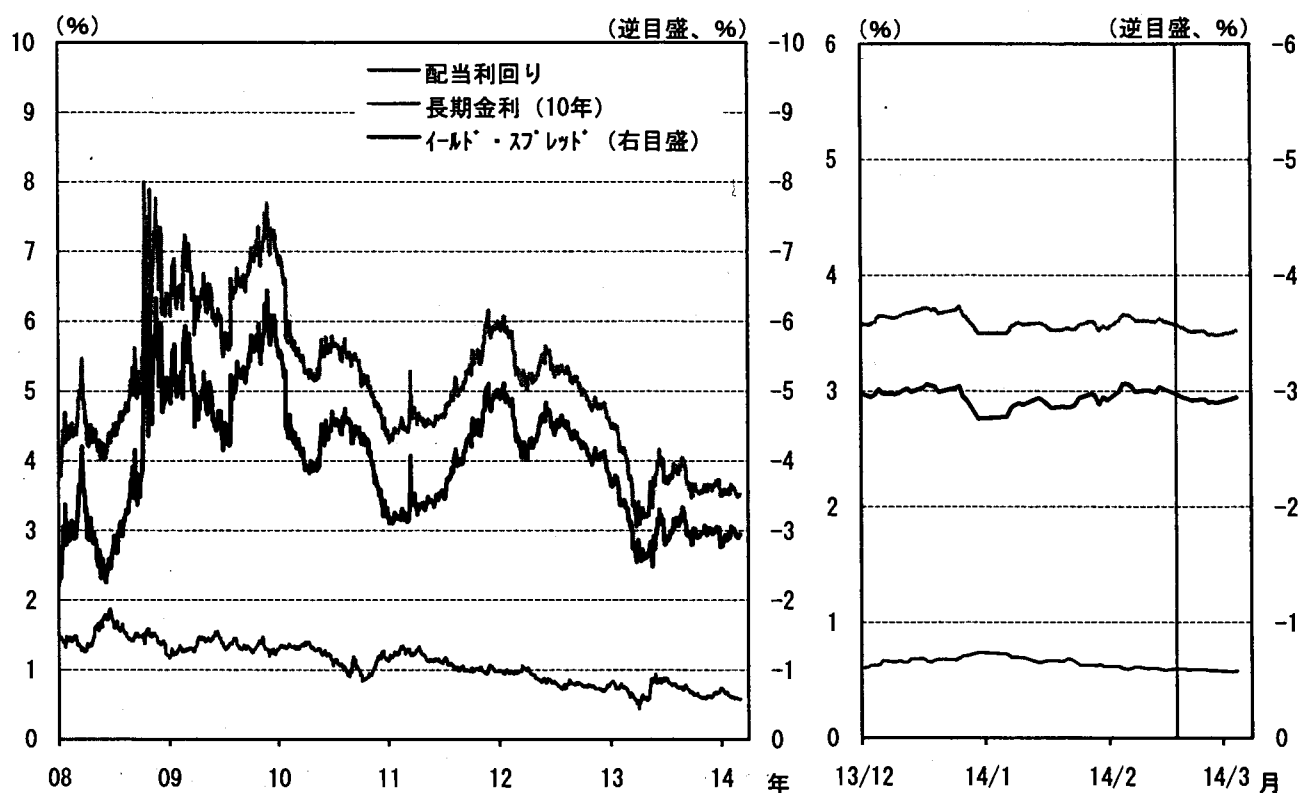


(注) 直近は3/5日。

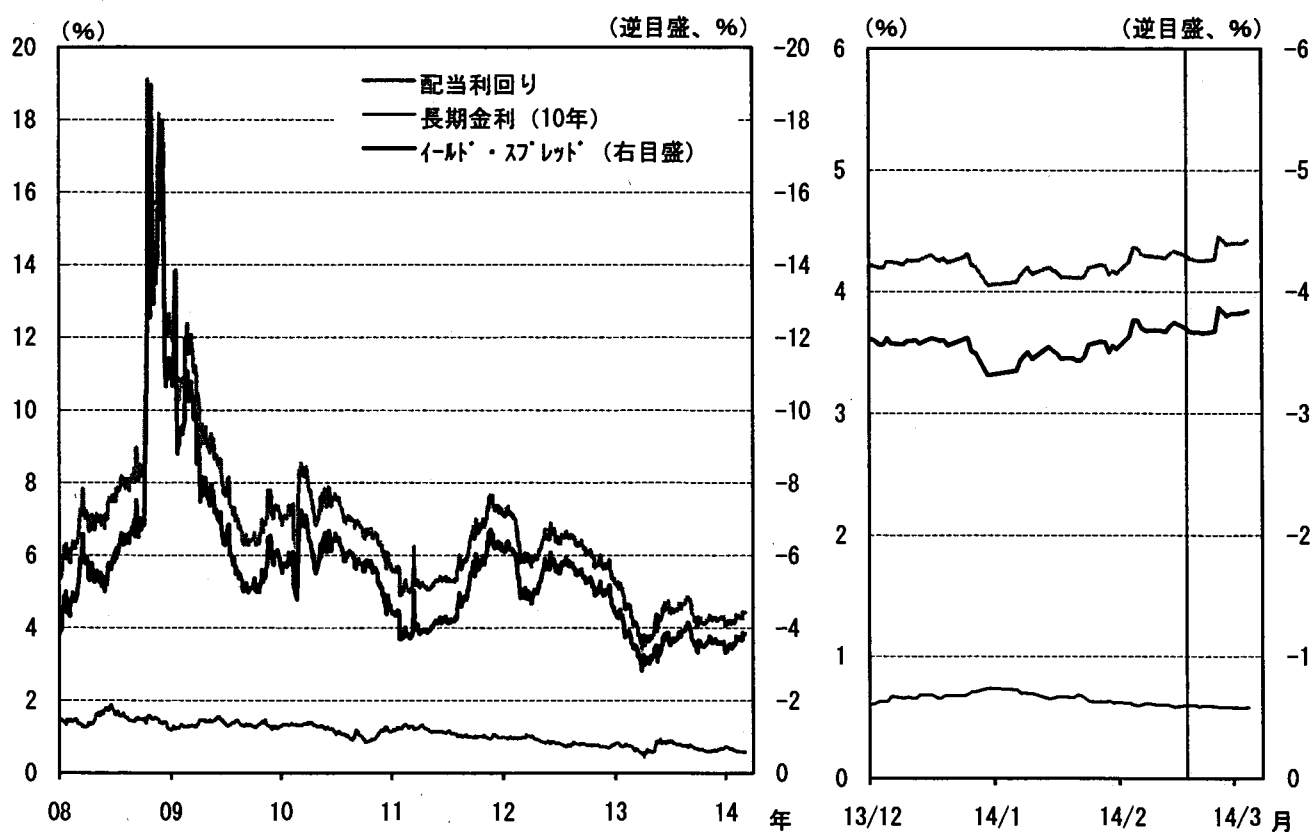
(出所) Bloomberg

不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッド

(1) AA格



(2) A格



(注) 1. 直近は3/4日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT44銘柄中、格付けが確認できる38銘柄について集計。
S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格28銘柄、A格10銘柄。

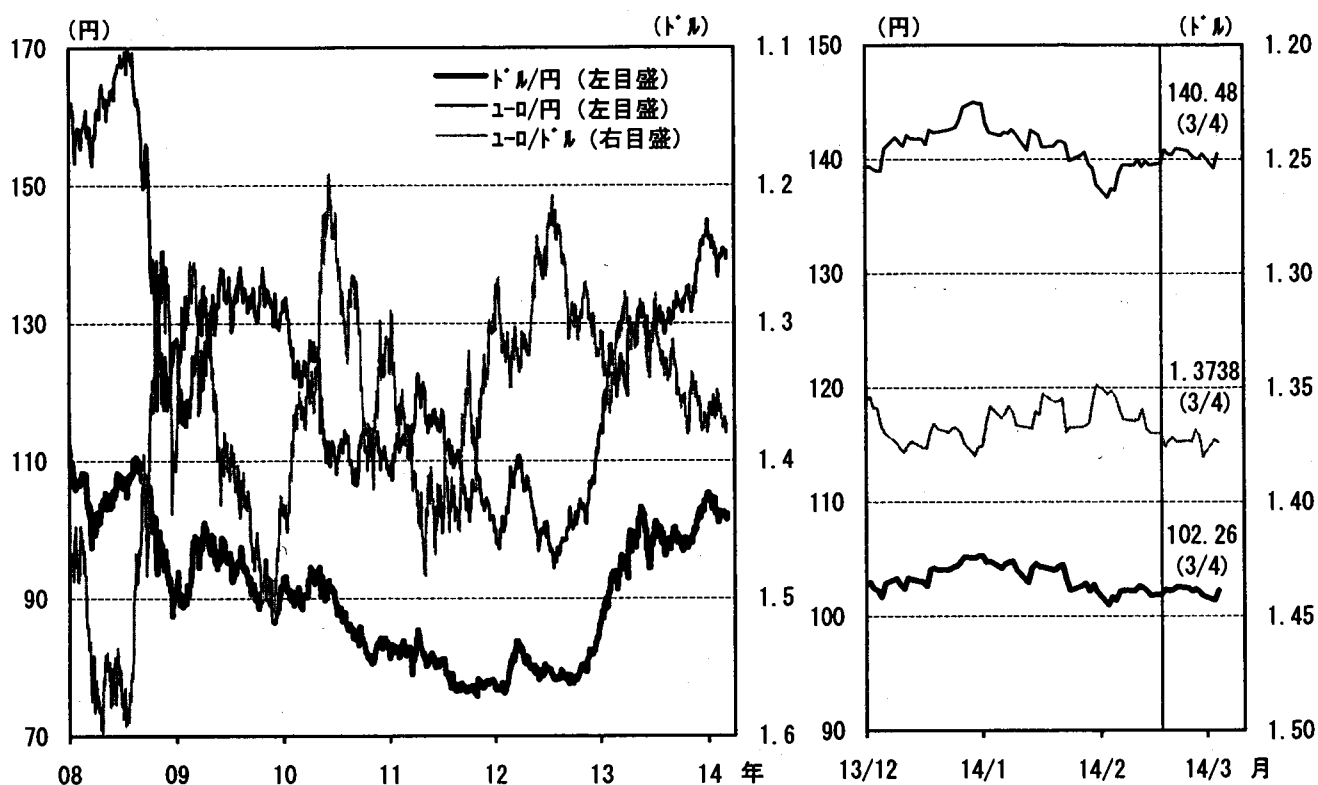
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

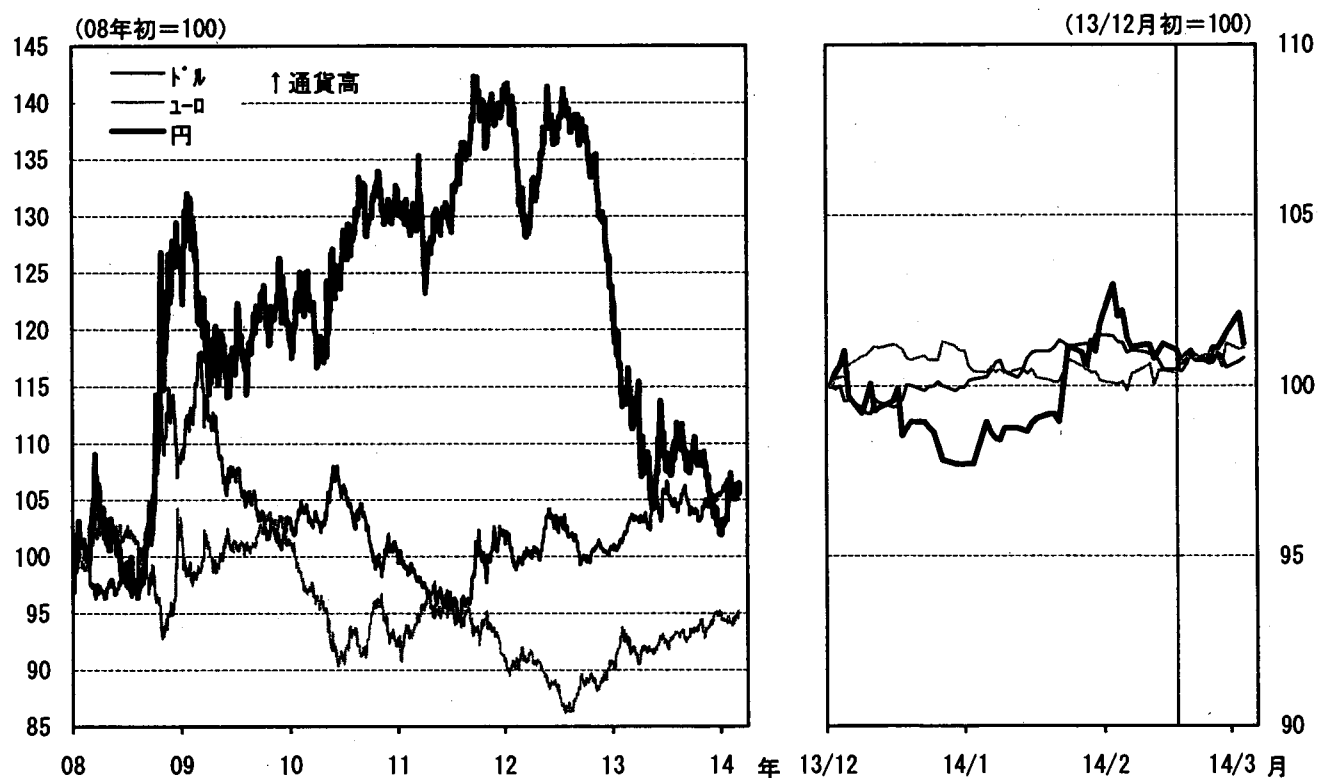
(図表16)

為替レート

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 名目実効為替レート



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

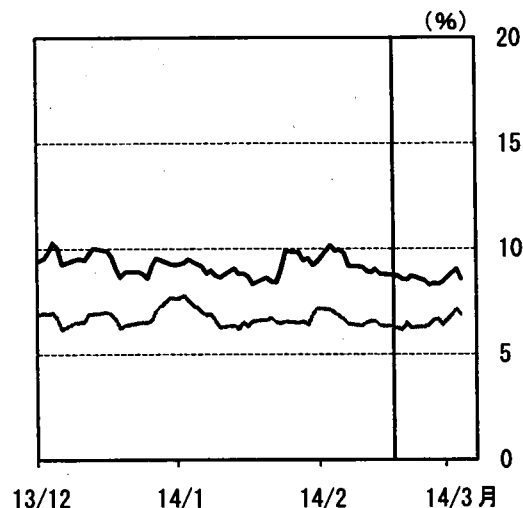
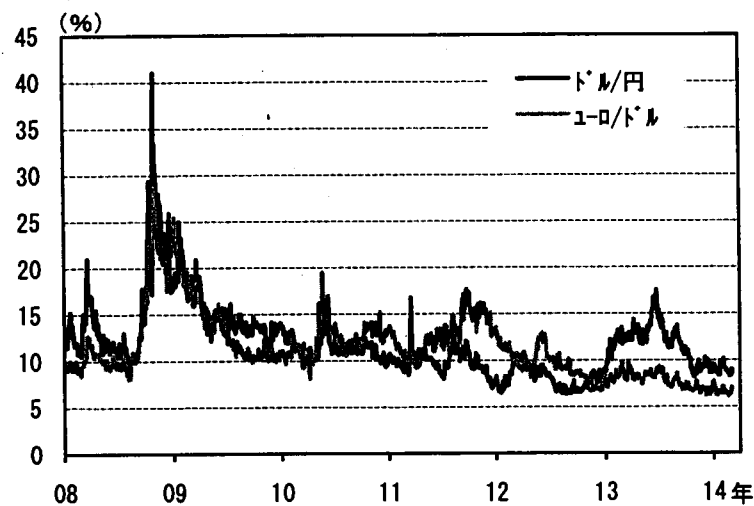
2. 直近は3/4日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

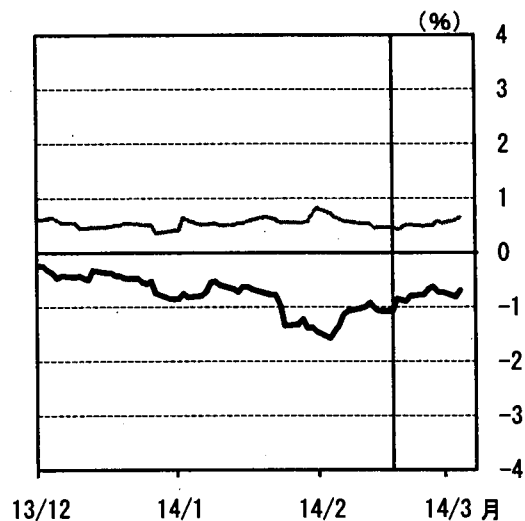
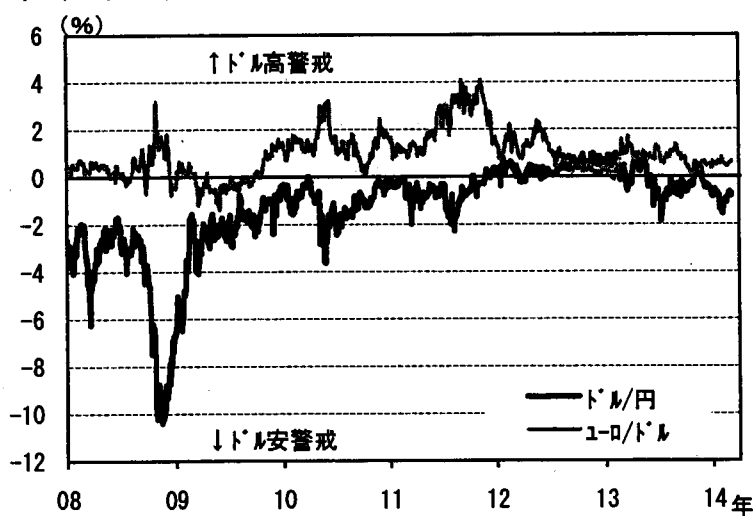
(図表17)

通貨オプション、先物市場

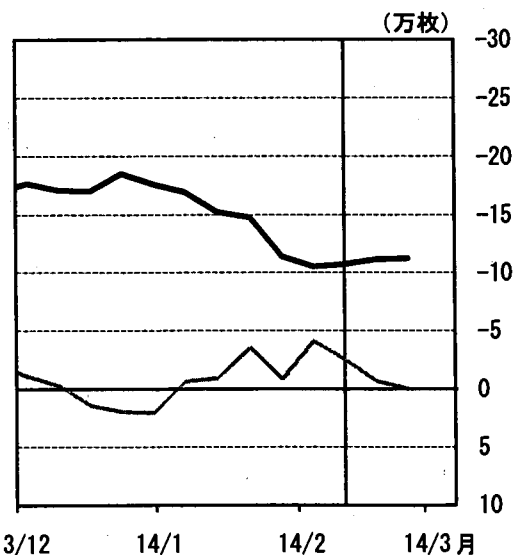
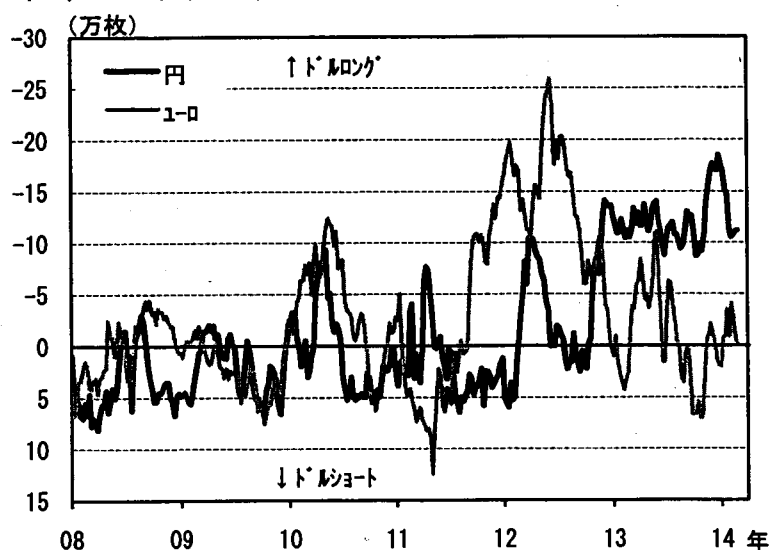
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスクリバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



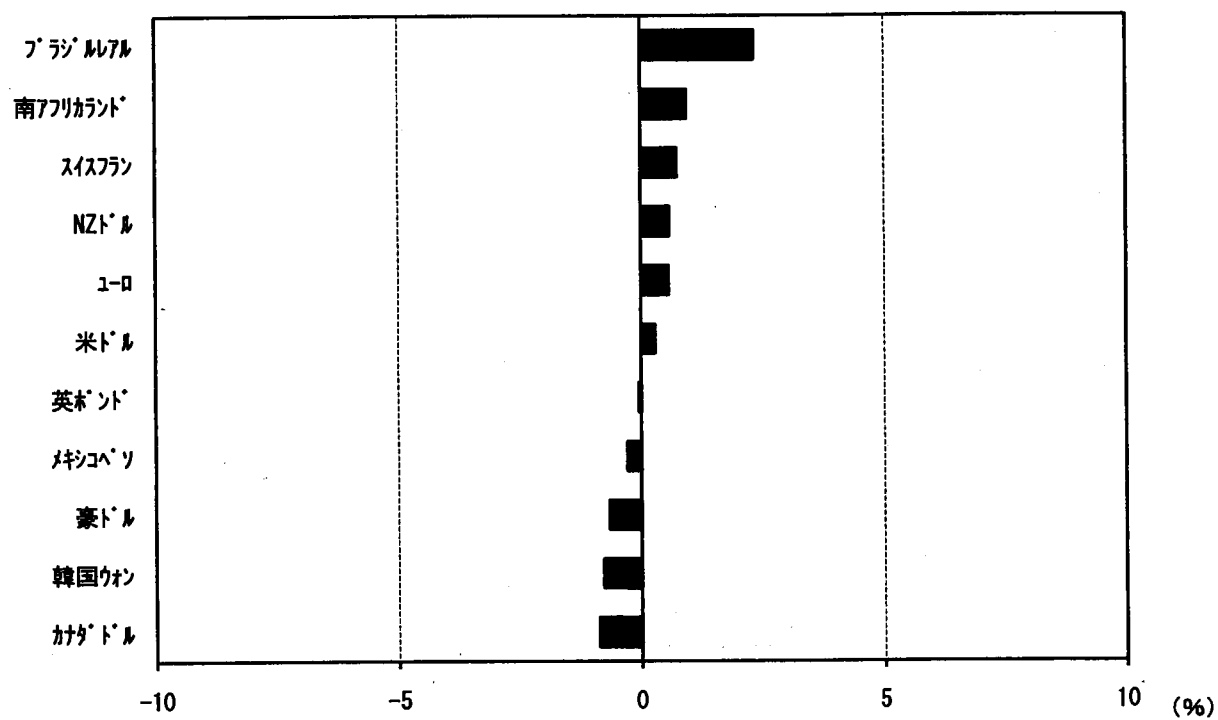
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は3/4日、(3)は2/25日。

(出所) Bloomberg

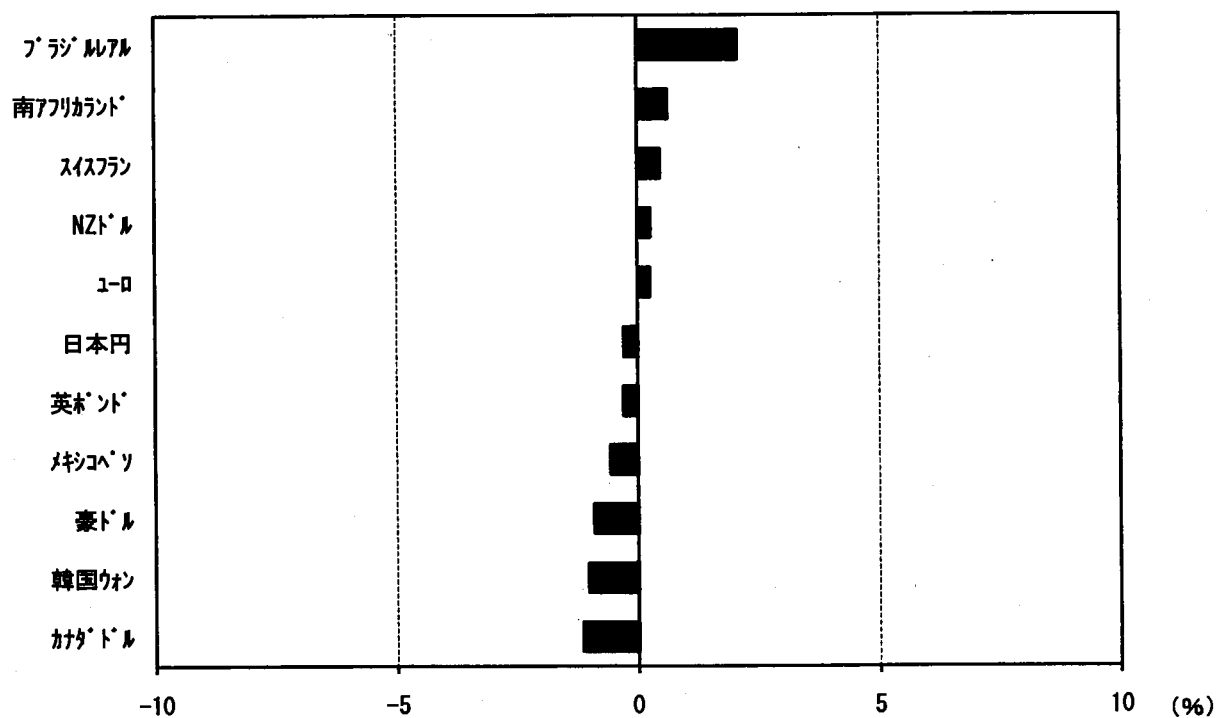
クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



■14/2/17日（前回会合初日）→14/3/4日（直近）

(2) 対ドル相場の騰落率

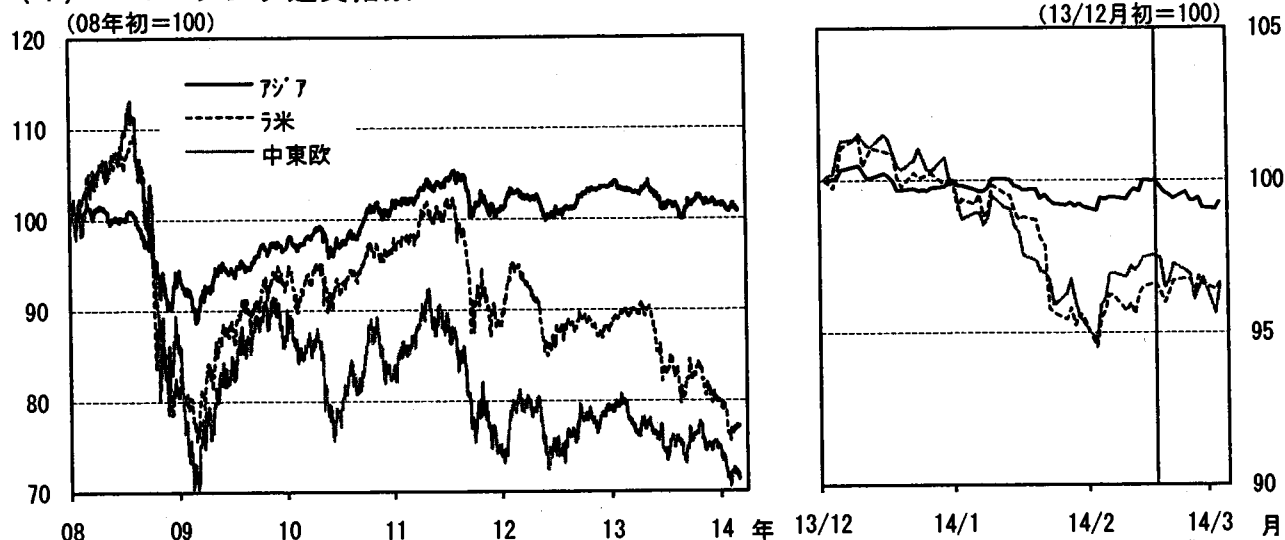


■14/2/17日（前回会合初日）→14/3/4日（直近）

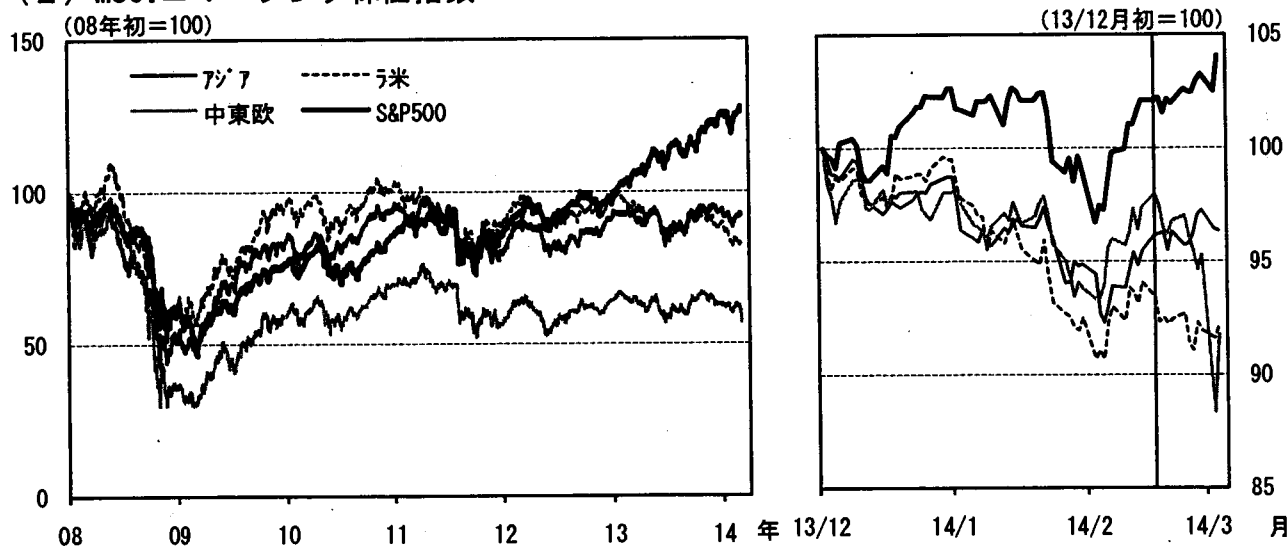
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

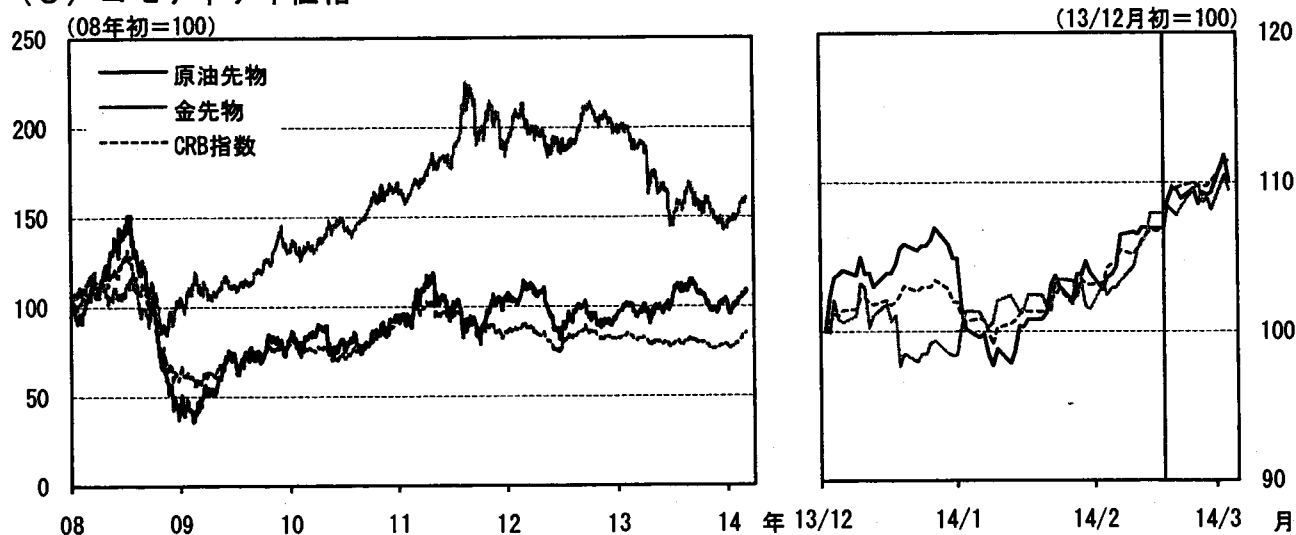
(1) エマージング通貨指数



(2) MSCIエマージング株価指数



(3) コモディティ価格



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。
 2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。
 3. 直近は3/4日。

(出所) Bloomberg

<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>

2014.3.10
金融市場局

「金融調節の運営実績」（資料－1 関連）および

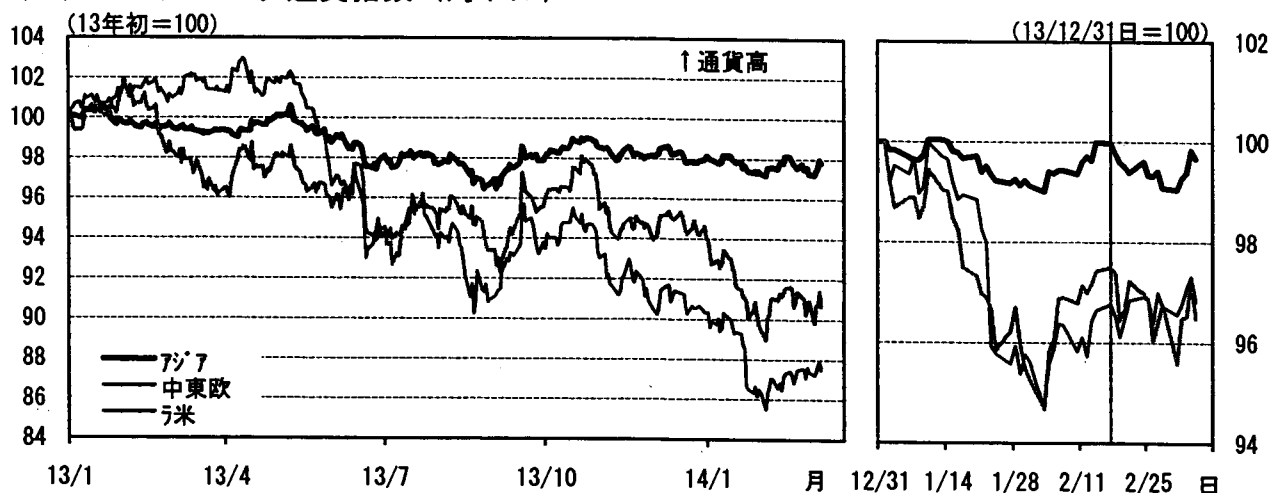
「最近の金融・為替市場の動向」（資料－2 関連）参考計表【追加】

- | | |
|---------|---------------------------|
| （図表 1） | エマージング諸国の金融市場（1） |
| （図表 2） | エマージング諸国の金融市場（2） |
| （図表 3） | コモディティ市場 |
| （図表 4） | 政策金利関連（1） |
| （図表 5） | 政策金利関連（2） |
| （図表 6） | 主要国の長期金利 |
| （図表 7） | 本邦長期金利 |
| （図表 8） | イールド・カーブ等 |
| （図表 9） | 国債市場のボラティリティ |
| （図表 10） | 株価（1） |
| （図表 11） | 株価（2） |
| （図表 12） | 先進国の為替レート（1） |
| （図表 13） | 先進国の為替レート（2） |
| （図表 14） | 金融調節 |
| （図表 15） | マネタリーベース・当座預金残高 |
| （図表 16） | マネタリーベースとバランスシート項目の実績・見通し |
| （図表 17） | 短期金利等 |
| （図表 18） | 国債買入れ実績 |
| （図表 19） | 国債買入オペ |
| （図表 20） | その他のオペ |

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（2/17日）を表す。

エマージング諸国の金融市場 (1)

(1) エマージング通貨指数 (対ドル)

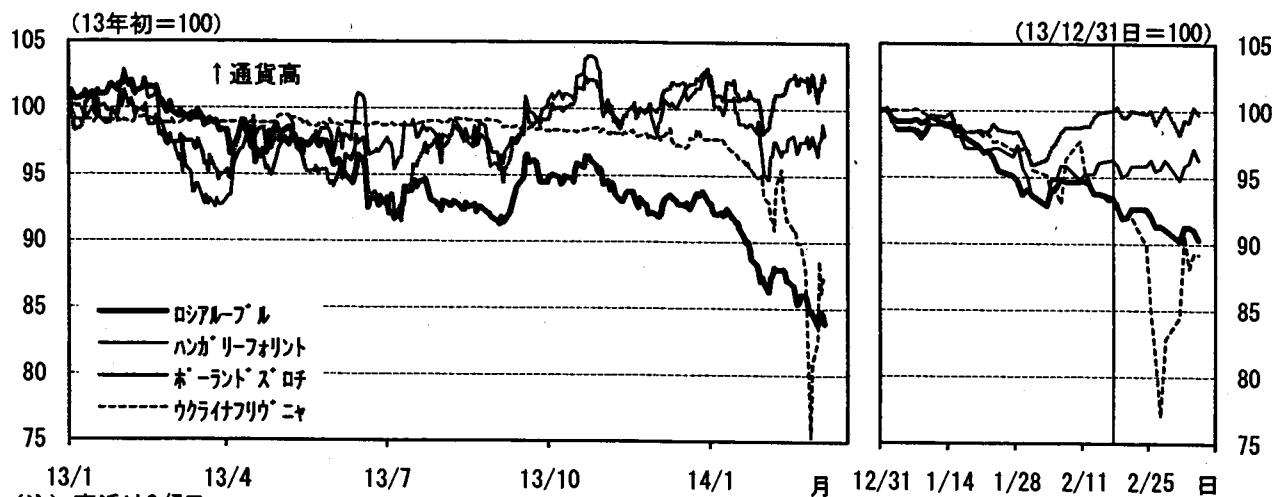


(注) 1. 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

2. 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

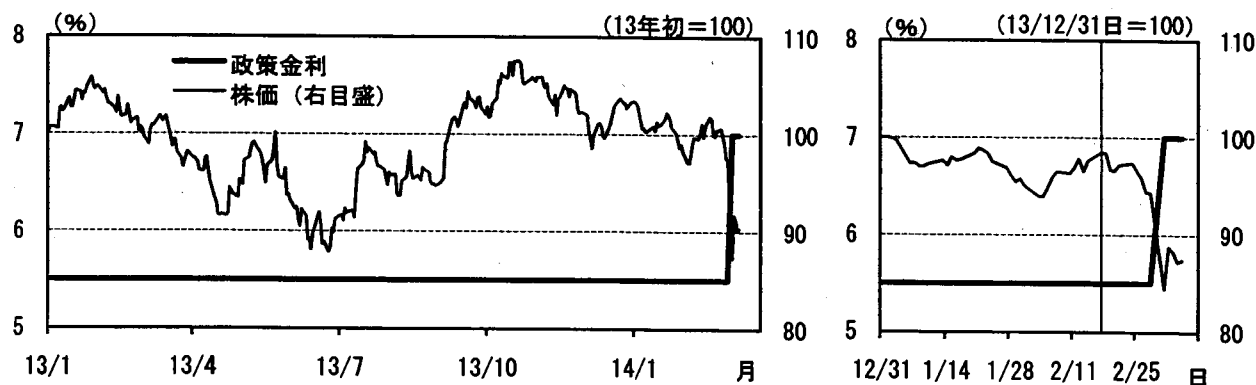
(2) 中東欧通貨 (対ドル)



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

(3) ロシア金融市場

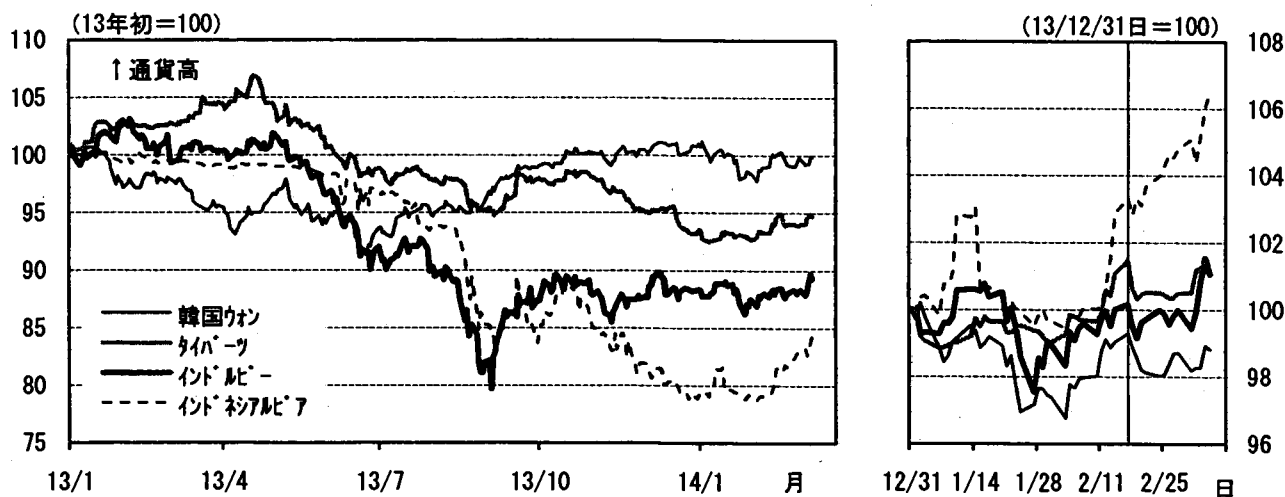


(注) 直近は3/7日。株価はMSCIインデックス、現地通貨建て。政策金利は、2013年9月13日より、1日物レポレートから1週間物レポレートに切り替え。

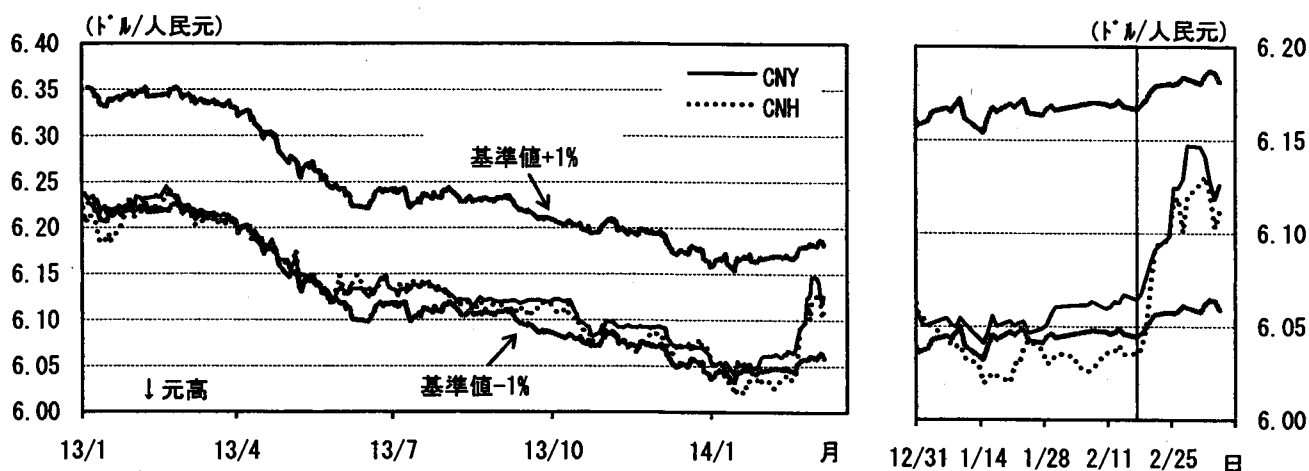
(出所) Bloomberg, Datastream

エマージング諸国の金融市場 (2)

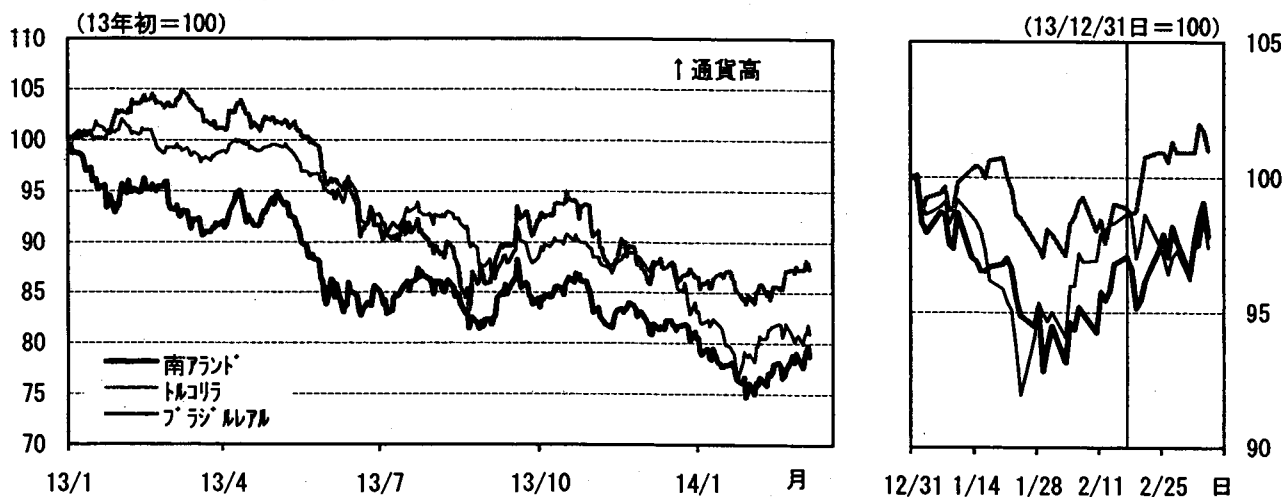
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民元



(3) 資源国通貨等 (対ドル)



(注) 1. (2) のCNYはオンショア人民元、CNHはオフショア人民元。基準値は中国外貨取引センター公表のドル/人民元の市場レートの中値。

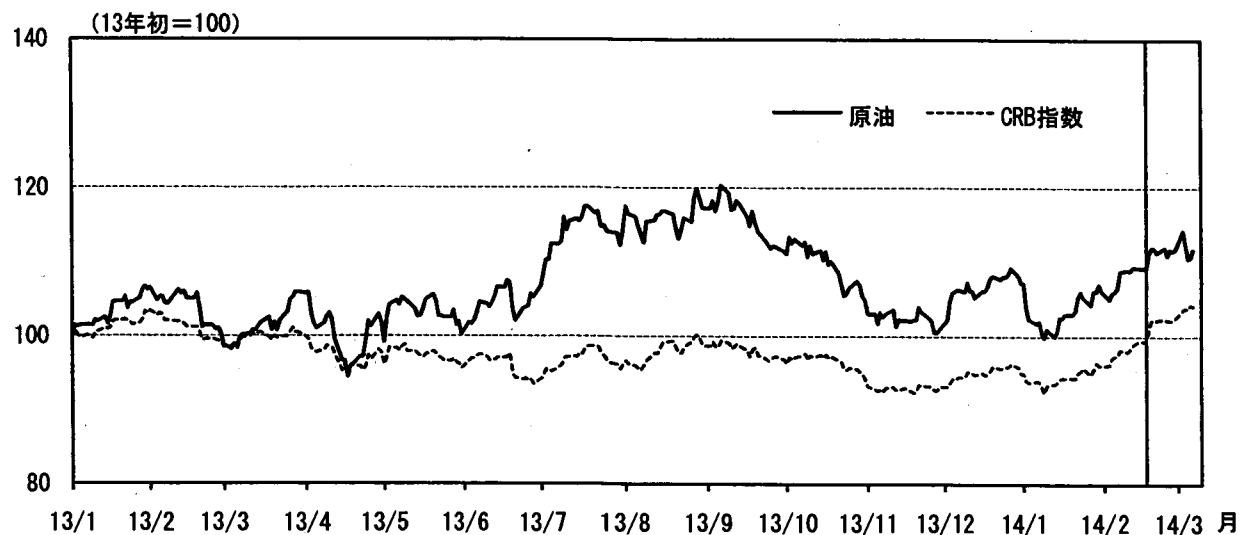
2. 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

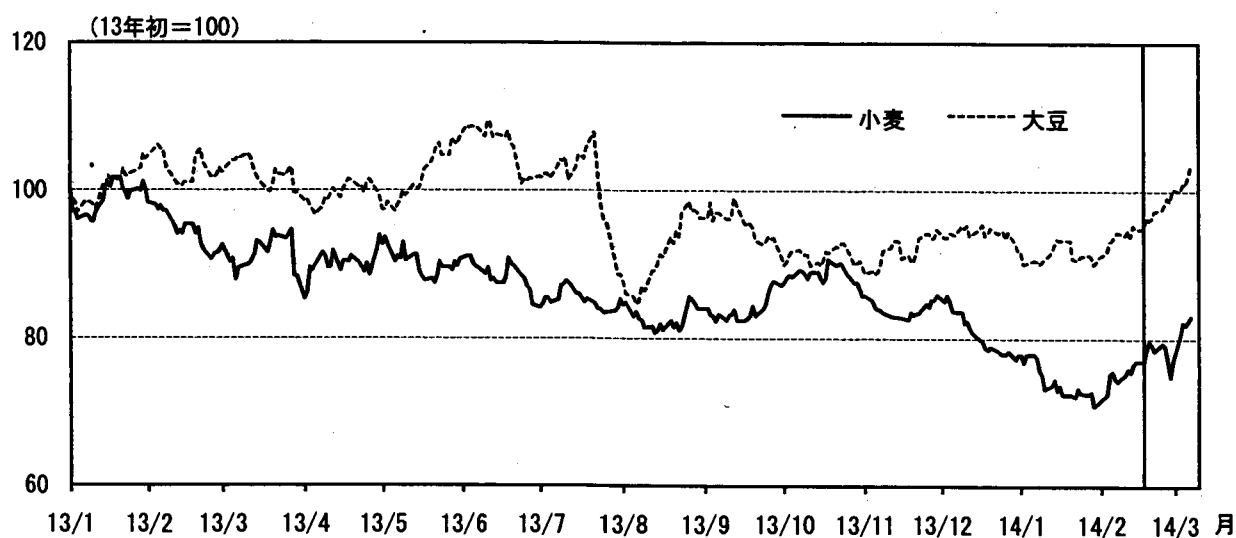
(図表3)

コモディティ市場

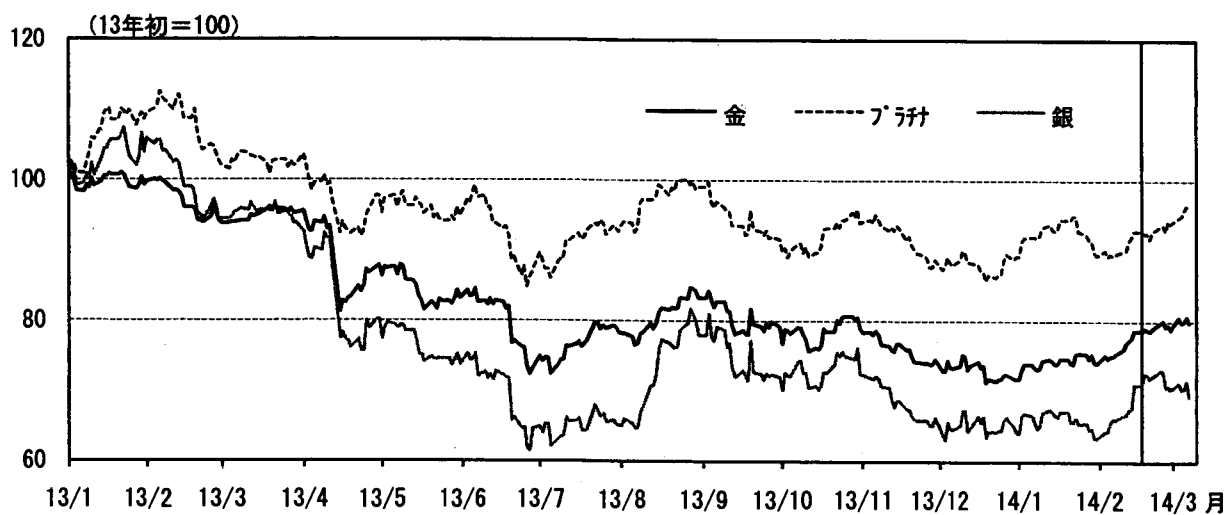
(1) CRB指数・原油



(2) 穀物



(3) 貴金属

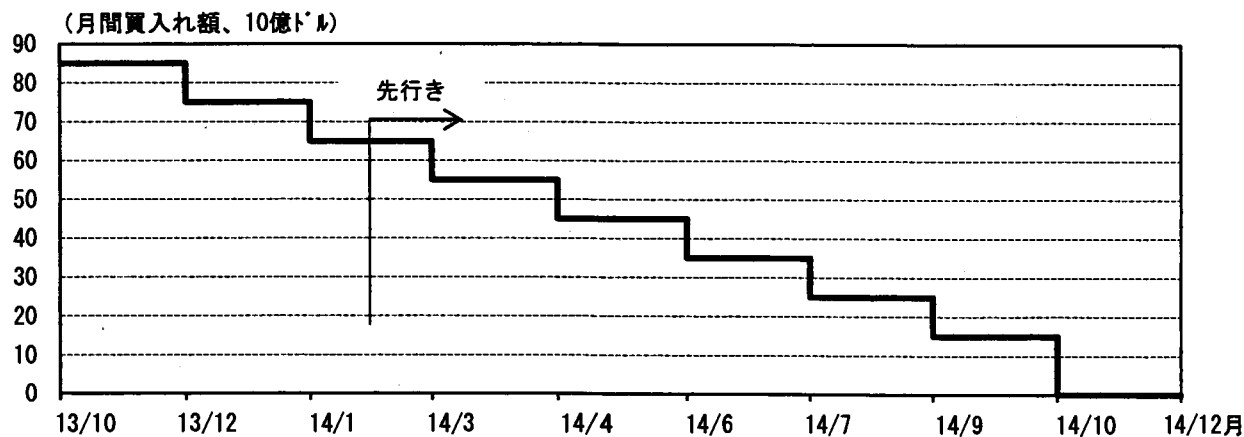


(注) 直近は3/7日。コモディティは全て先物。

(出所) Bloomberg

政策金利関連 (1)

(1) Fedの資産買入れ縮小ペースに対する市場の見方

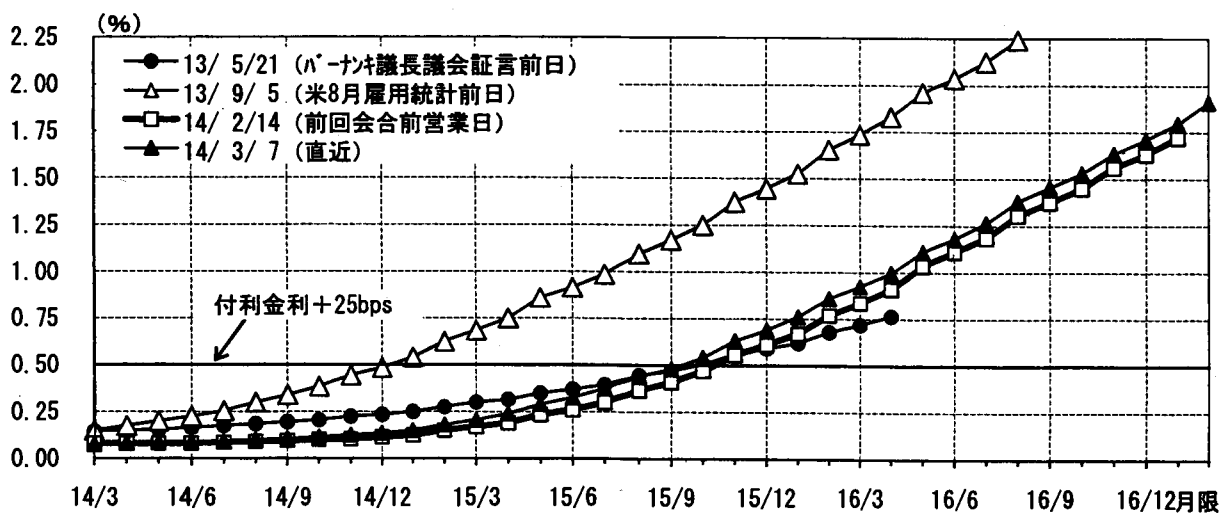


(注) プライマリー・ディーラーに対する1月FOMC前の調査。日付軸はFOMC開催月のみ。

折れ線は回答の中央値、資産買入れ縮小のタイミングはアナウンス日。

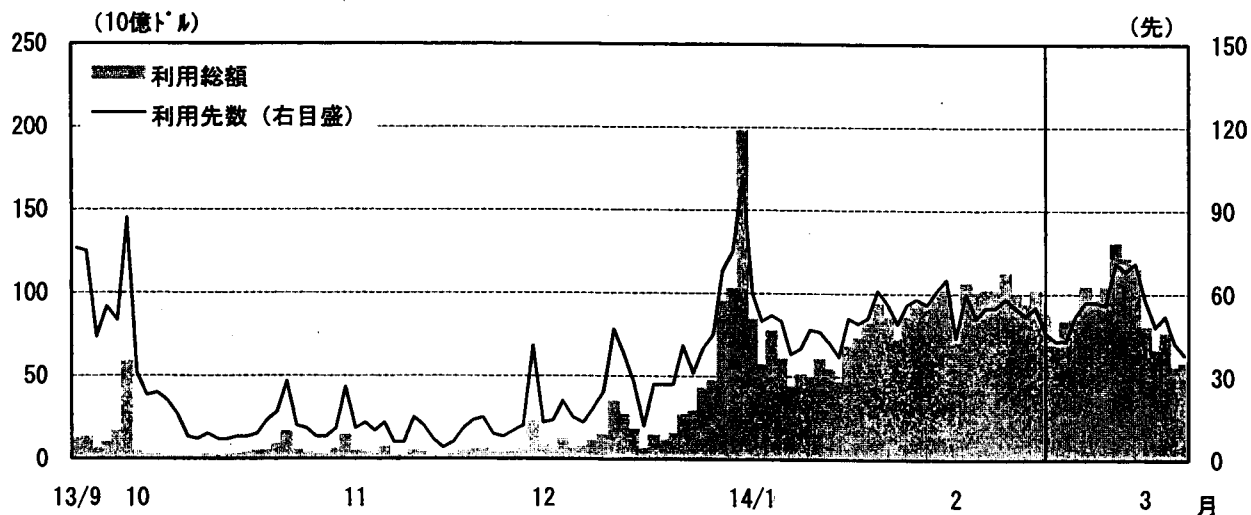
(出所) Fed NY

(2) 米国の政策金利に対する市場の見方 (FF金先フォワードレート・カーブ)



(出所) Bloomberg

(3) Fedによるリバース・レポ・オペの実施状況

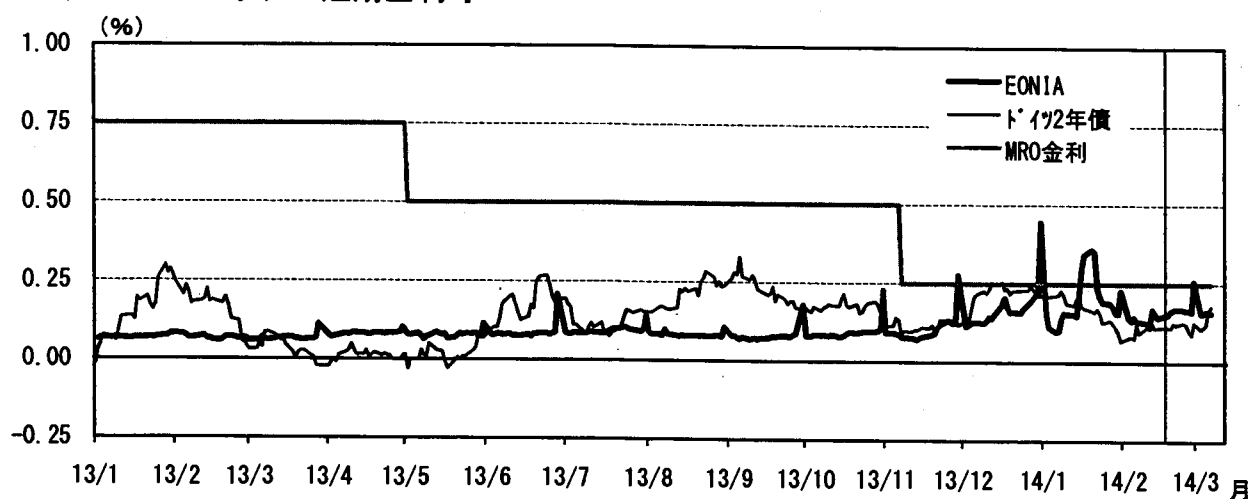


(注) 縦線は、前回会合前営業日 (2/14日) を表す。直近は3/7日オファー分。

(出所) Fed NY

政策金利関連 (2)

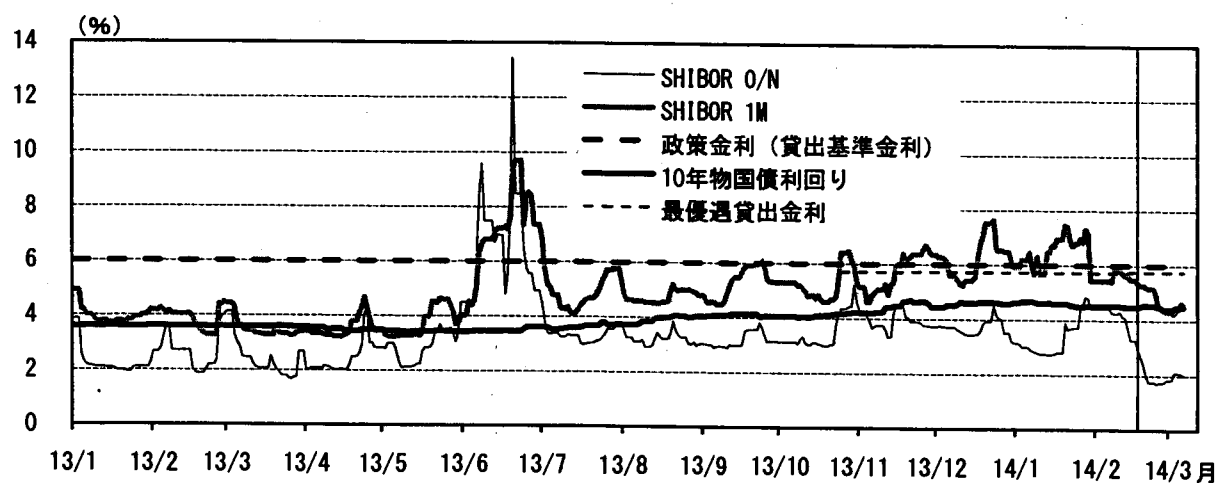
(1) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は3/7日。MRO金利の変更のタイミングはアナウンス日。

(出所) Bloomberg

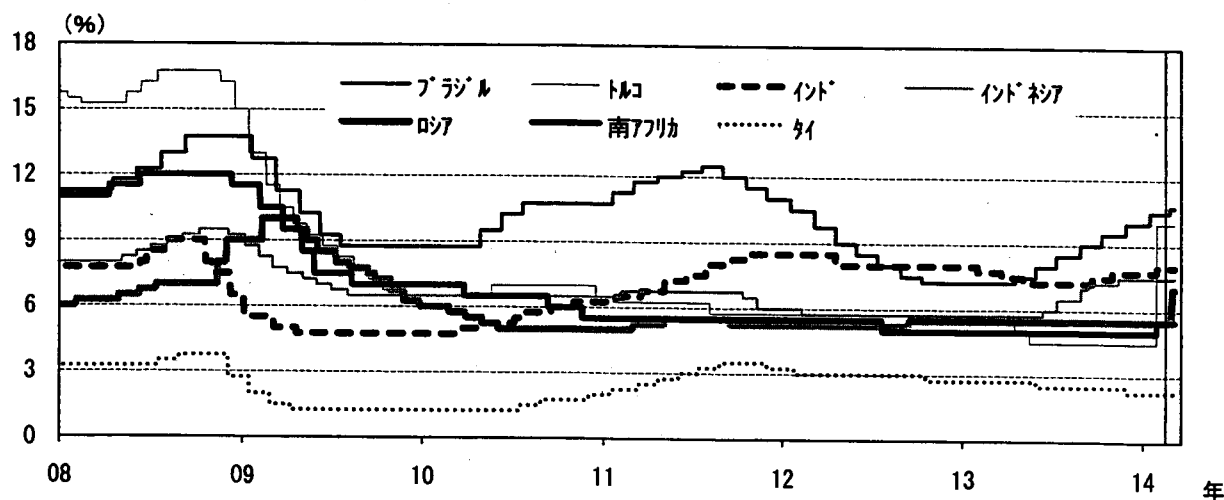
(2) 中国の短期金利等



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

(3) エマージング諸国の政策金利

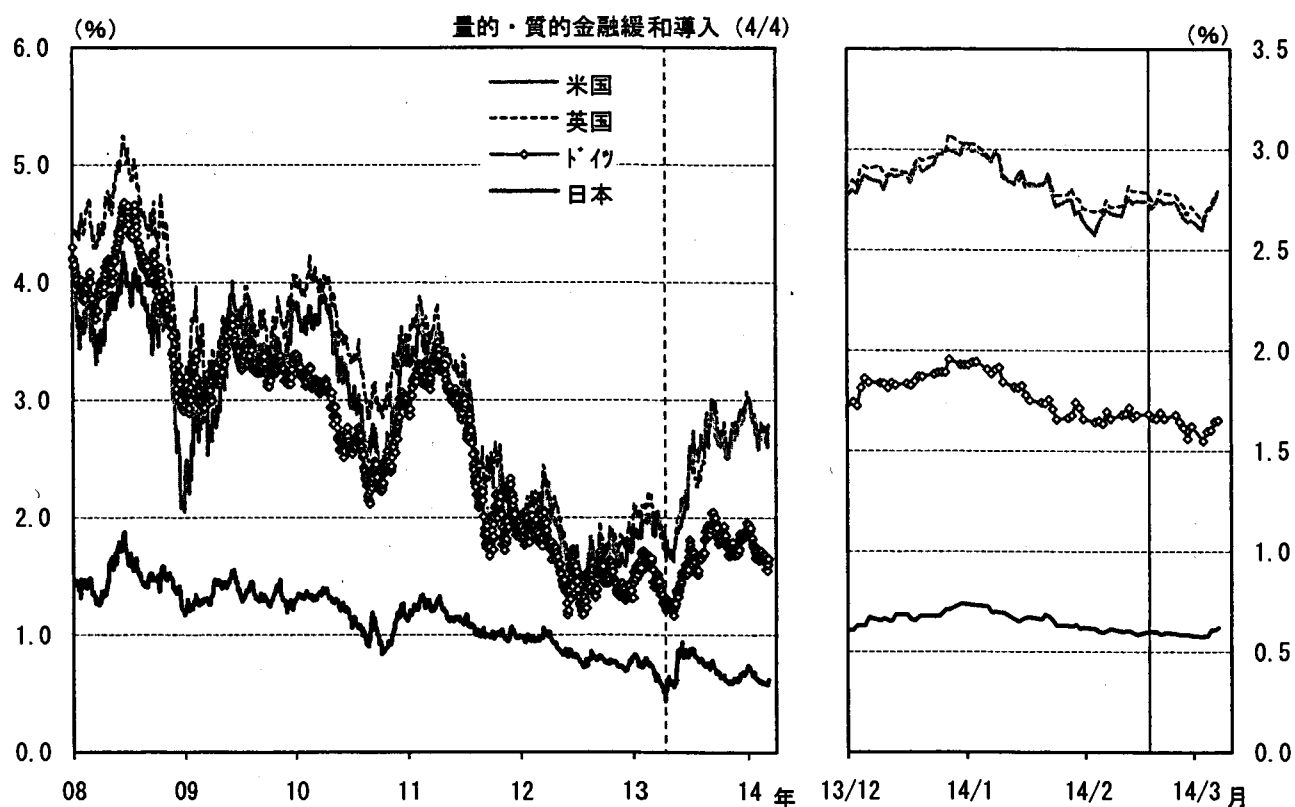


(注) 直近は3/7日。インドはレポレート、ブラジルはSelic (銀行間貸出金利・翌日物)、タイは1日物レポレート、トルコは2010年5月20日より、翌日物借入金利から1週間物レポレートに切り替え。ロシアは2013年9月13日より、1日物レポレートから1週間物レポレートに切り替え。

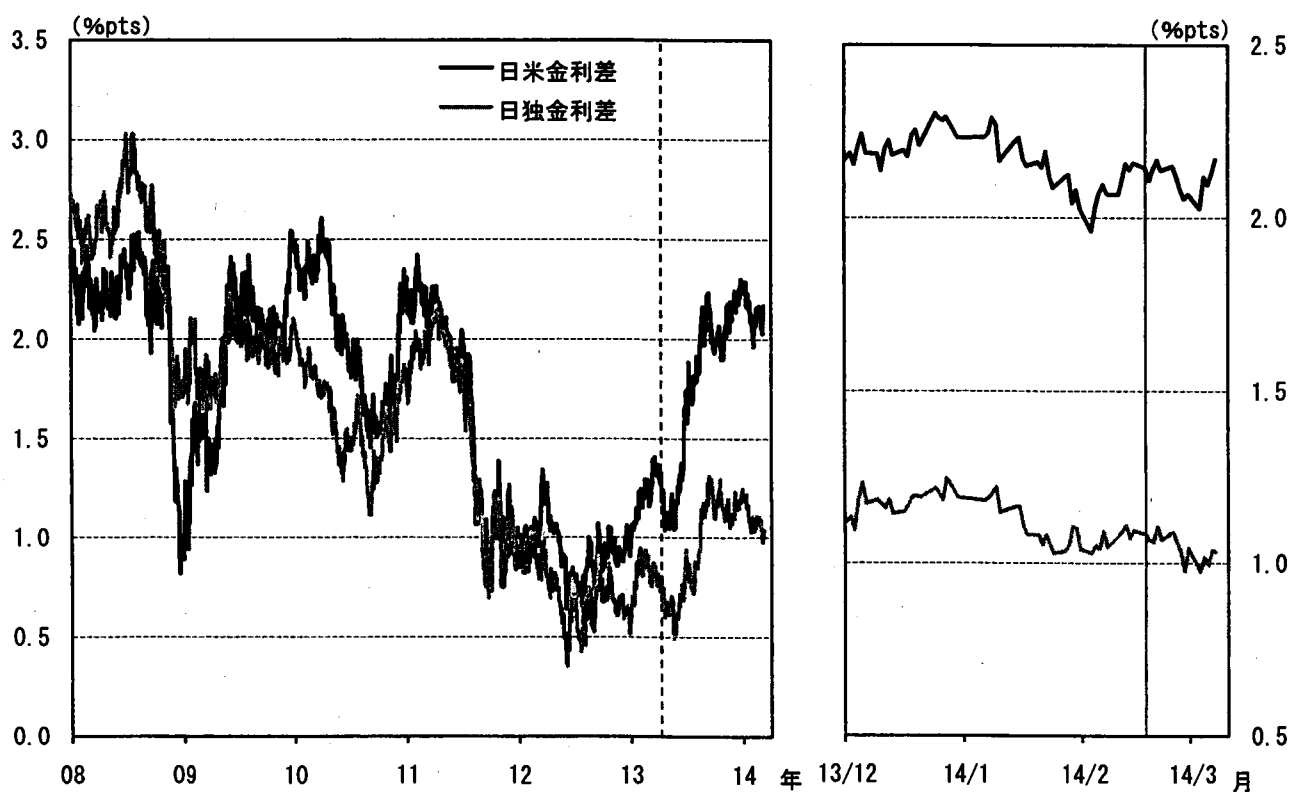
(出所) Bloomberg、Datastream

主要国の長期金利

(1) 主要国10年国債利回り



(2) 各国金利差 (10年国債)

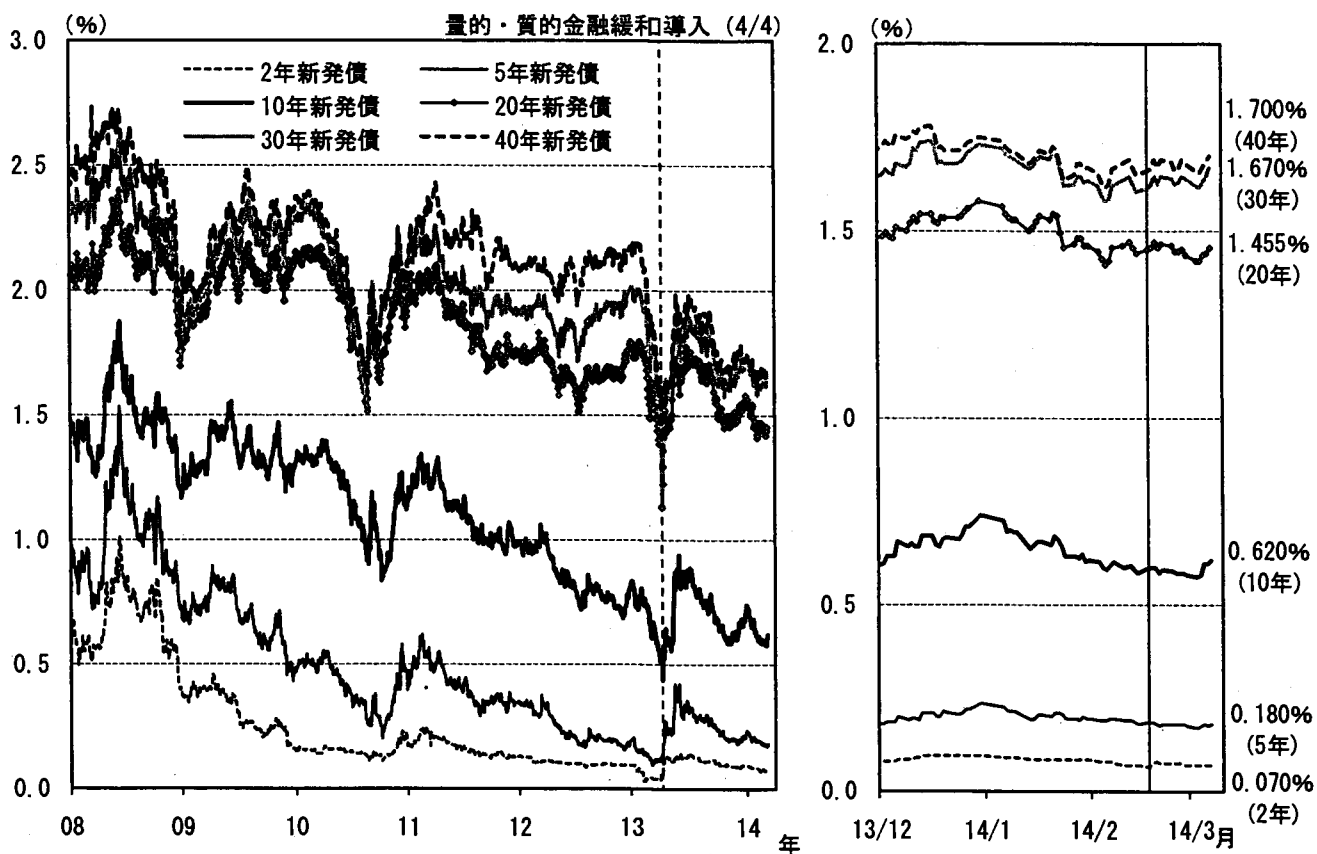


(注) 直近は3/7日。

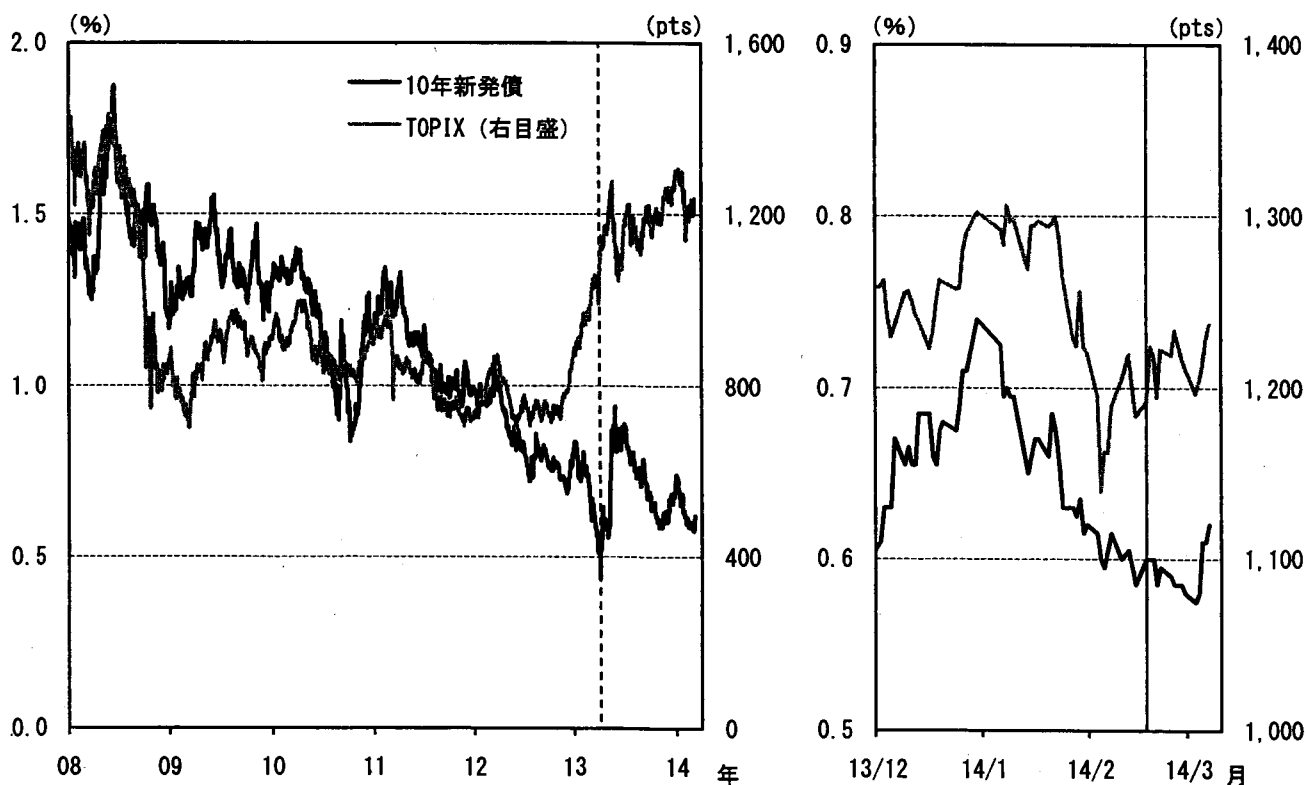
(出所) Bloomberg、日本相互証券

本邦長期金利

(1) 年限別利回り



(2) 長期金利と株価

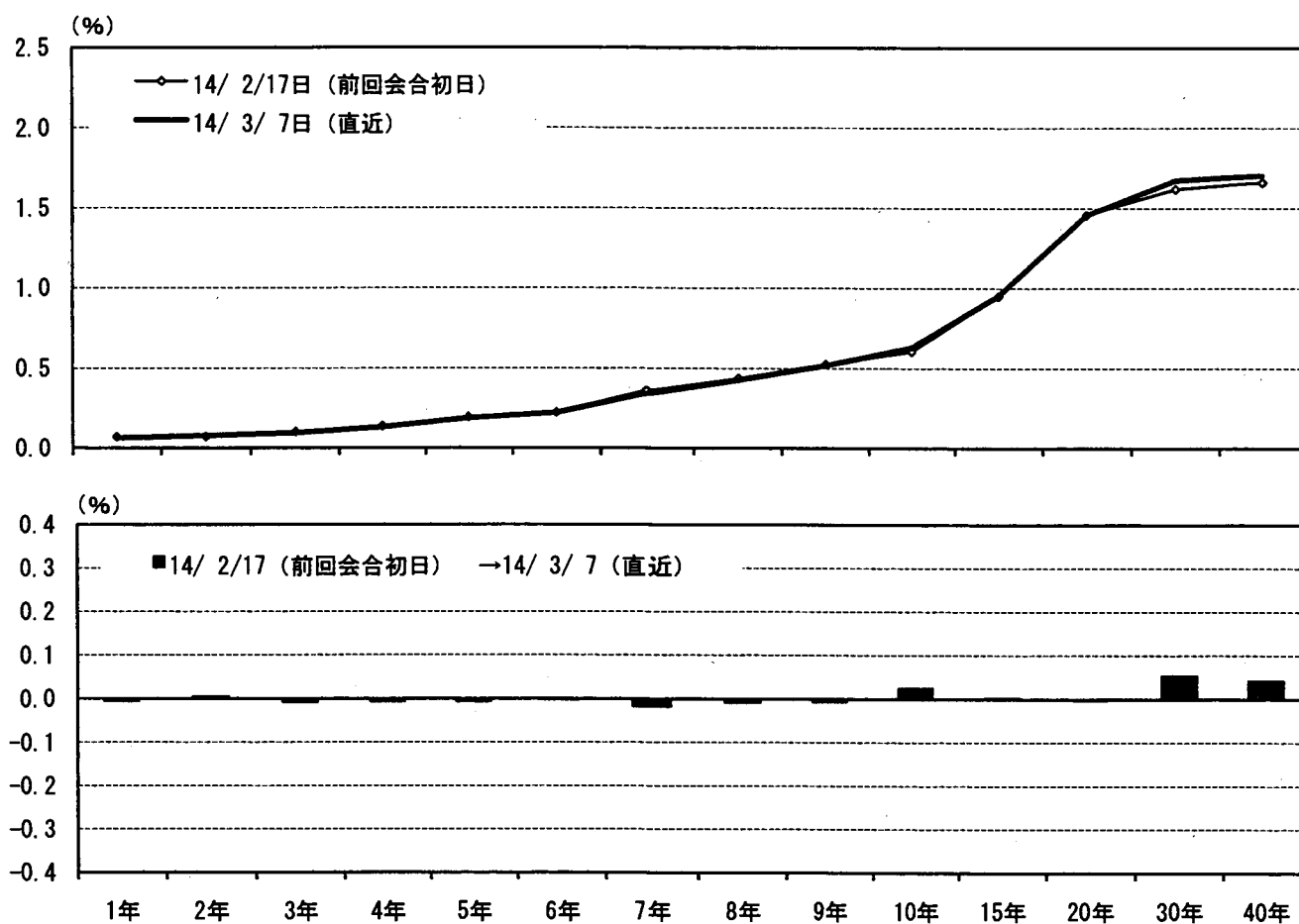


(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

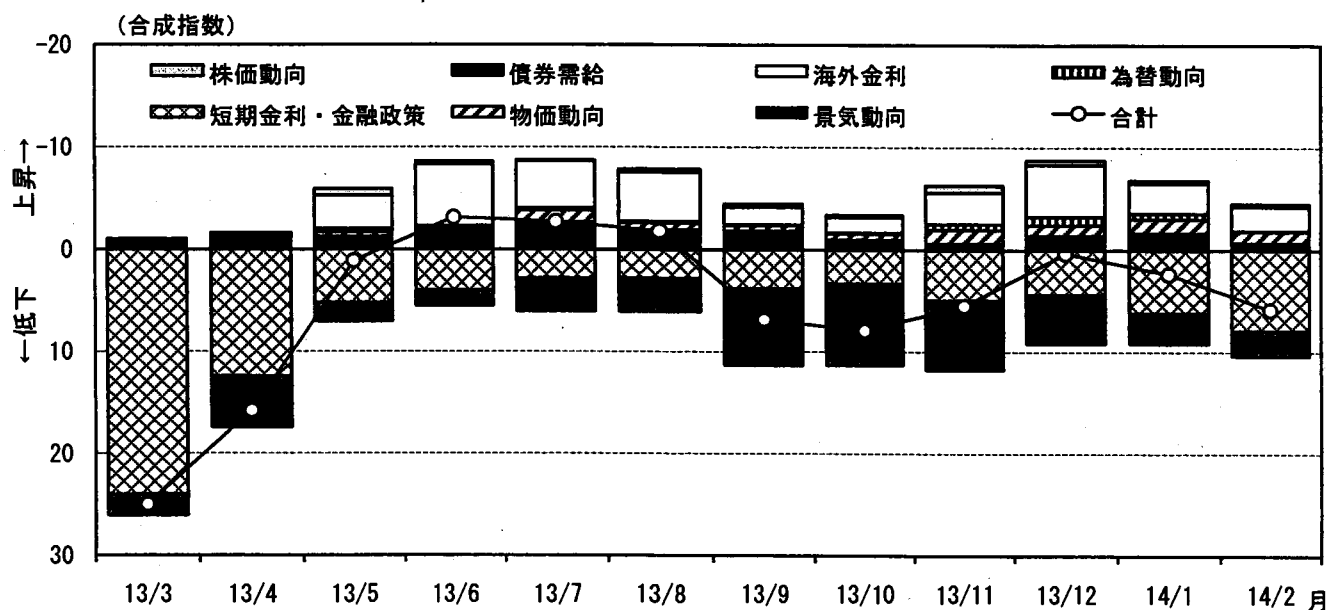
(図表 8)

イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

市場参加者が注目する債券利回り変動要因



(注) 1. 調査期間は14/2/25日～14/2/27日。期間中の10年新発債利回りは0.585%。

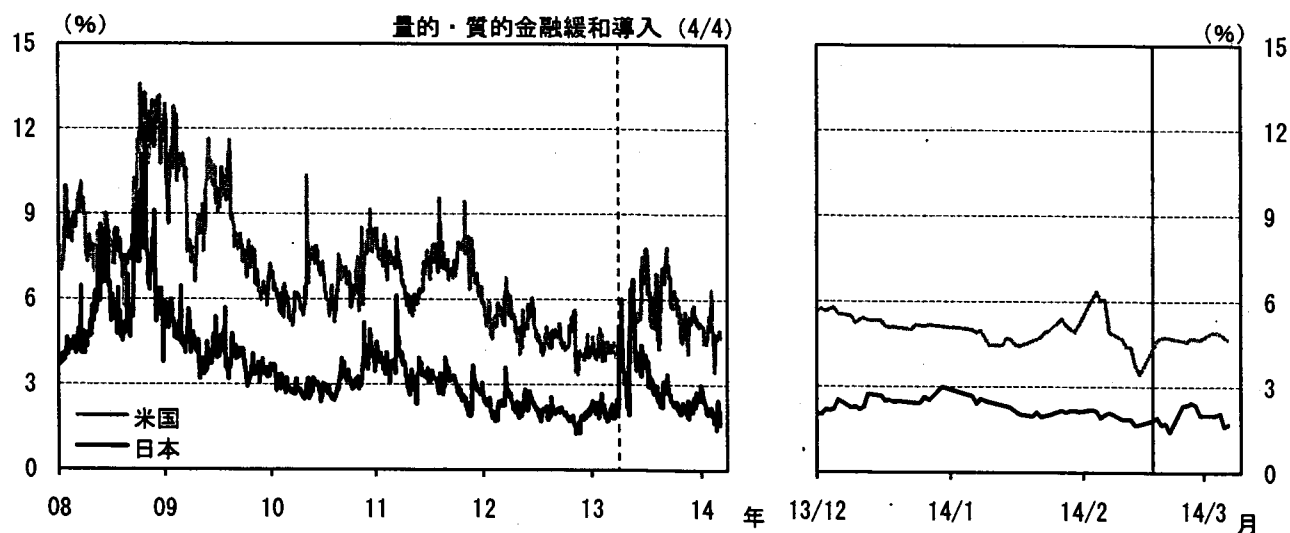
2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因（有効回答に占める比率）」と「その変動要因が債券利回りに与える影響（強い低下要因＝100、低下要因＝75、中立・不明＝50、上昇要因＝25、強い上昇要因＝0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出）」を掛けあわせて作成。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

(図表 9)

国債市場のボラティリティ

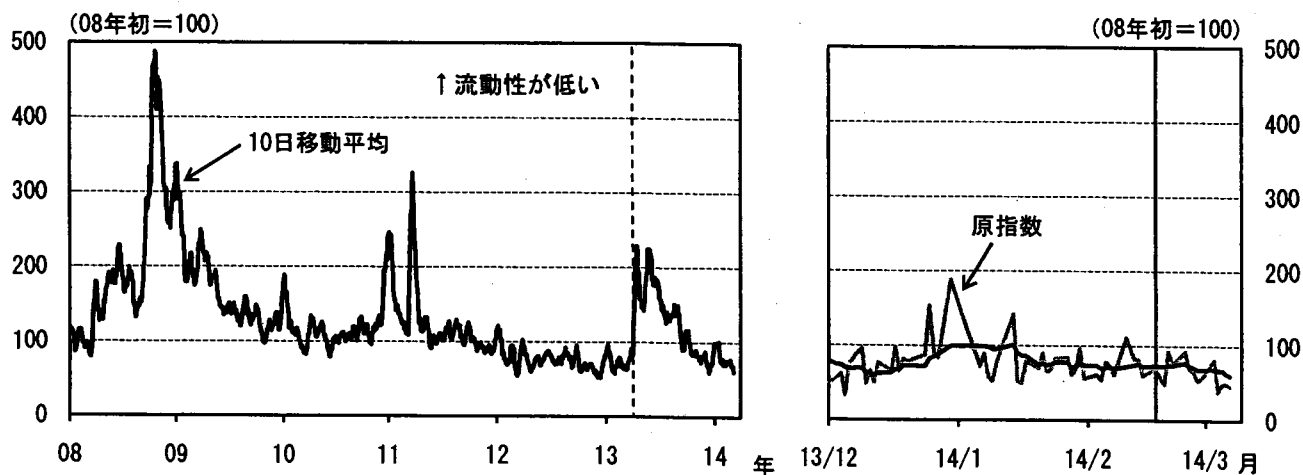
(1) インプライド・ボラティリティ



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

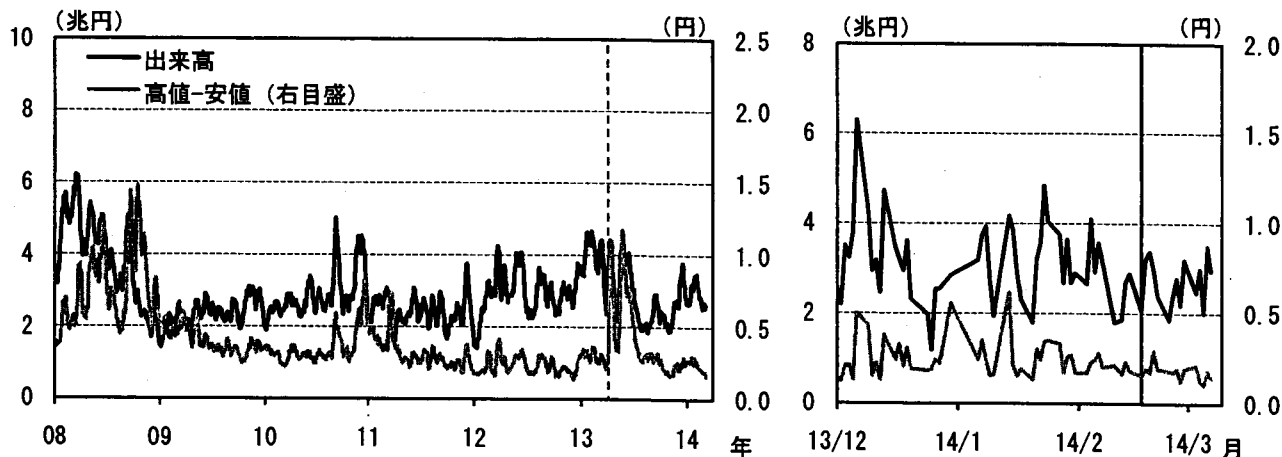
(2) 長国先物の値幅・出来高比率



(注) 長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は3/7日。

(出所) QUICK

(3) 長国先物の値幅と出来高



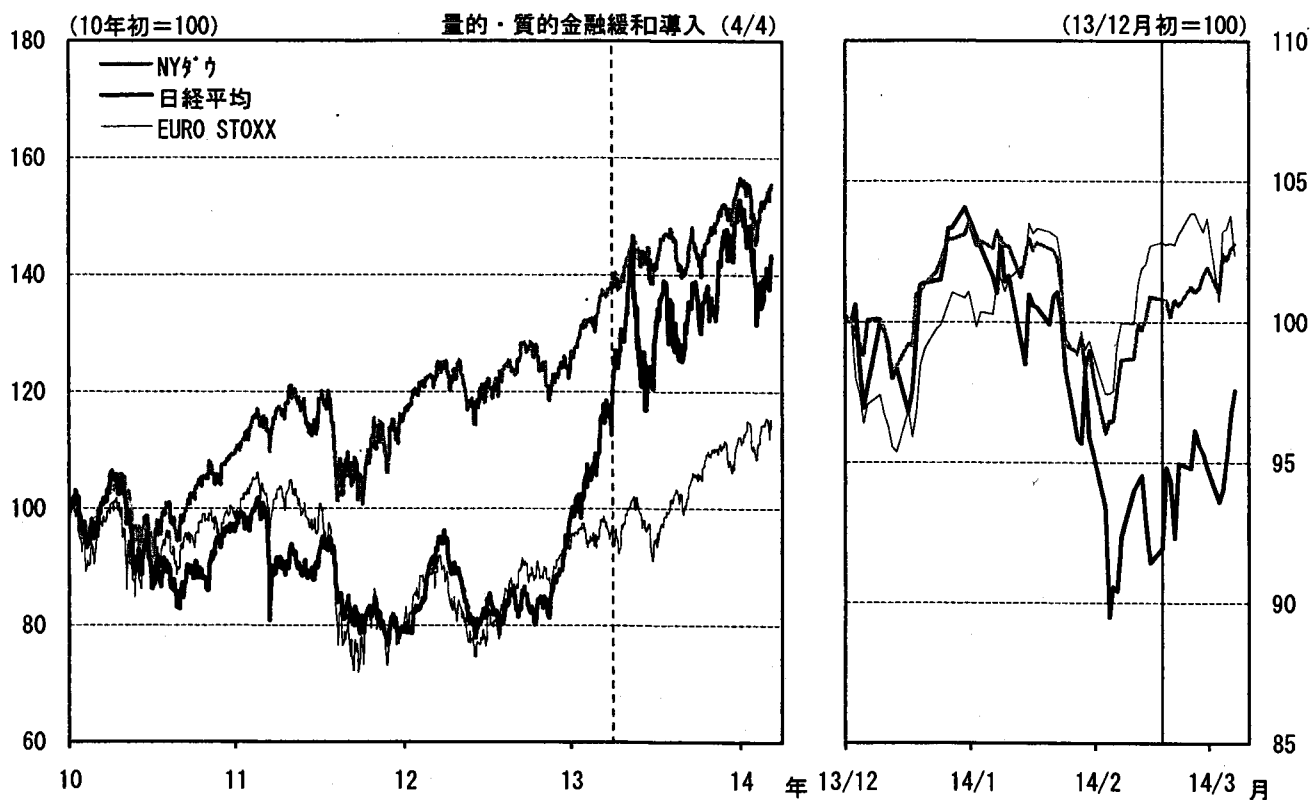
(注) 左図は10日移動平均、右図は原計数。直近は3/7日。

(出所) QUICK

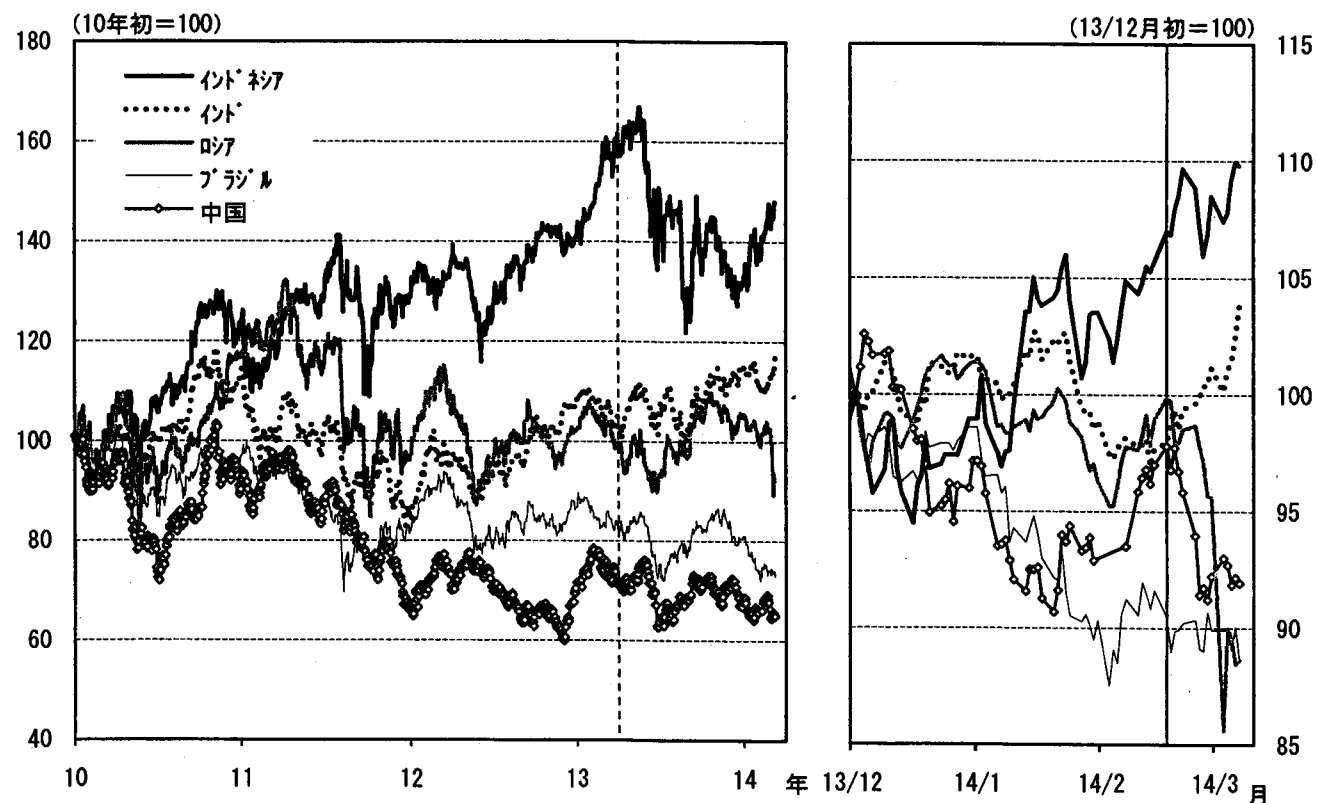
(図表10)

株価 (1)

(1) 主要国株価



(2) エマージング諸国の株価



(注) 1. エマージング諸国の株価はMSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。

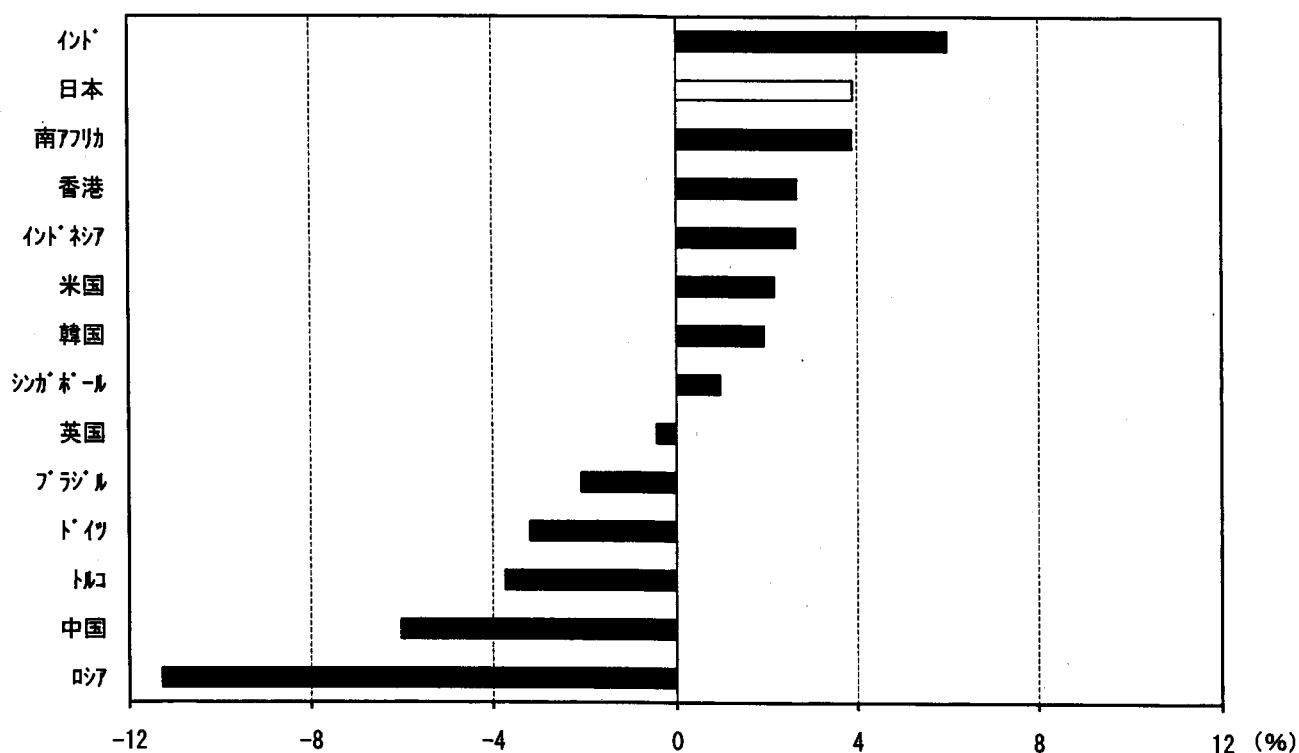
2. 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

株価 (2)

(1) 各国の株価騰落率

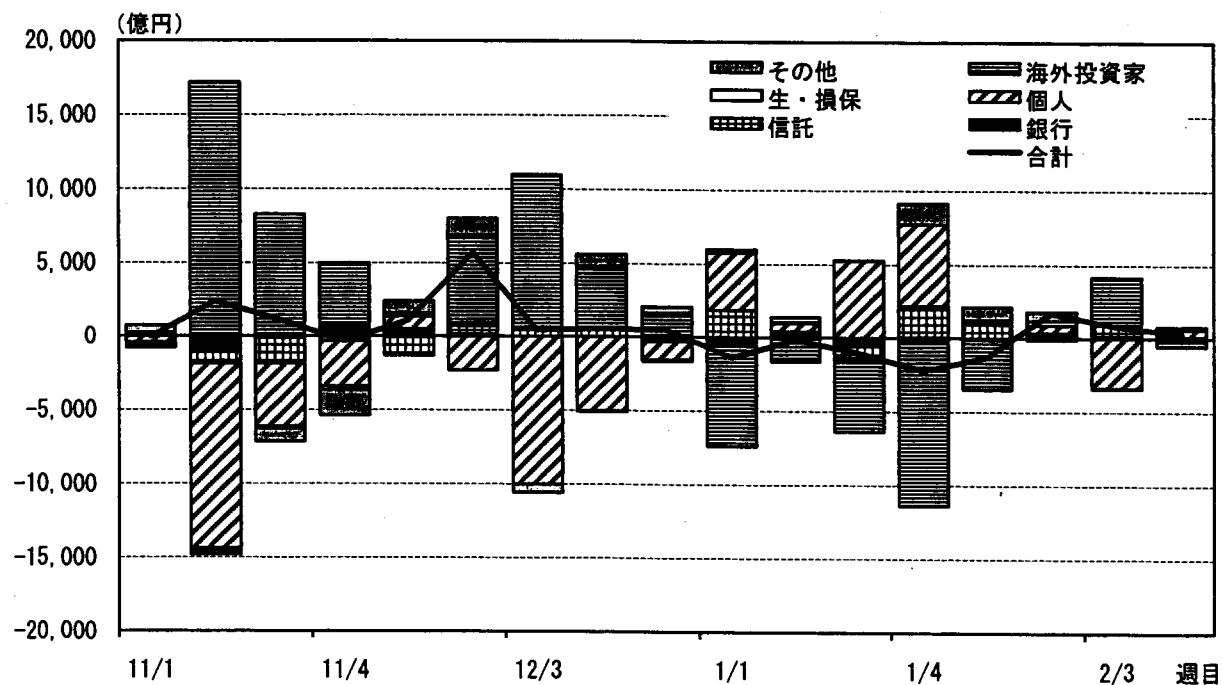
2月17日(前回会合初日)～3月7日(直近)



(注) MSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。

(出所) Bloomberg

(2) 本邦株式・主体別売買動向(現先合算)

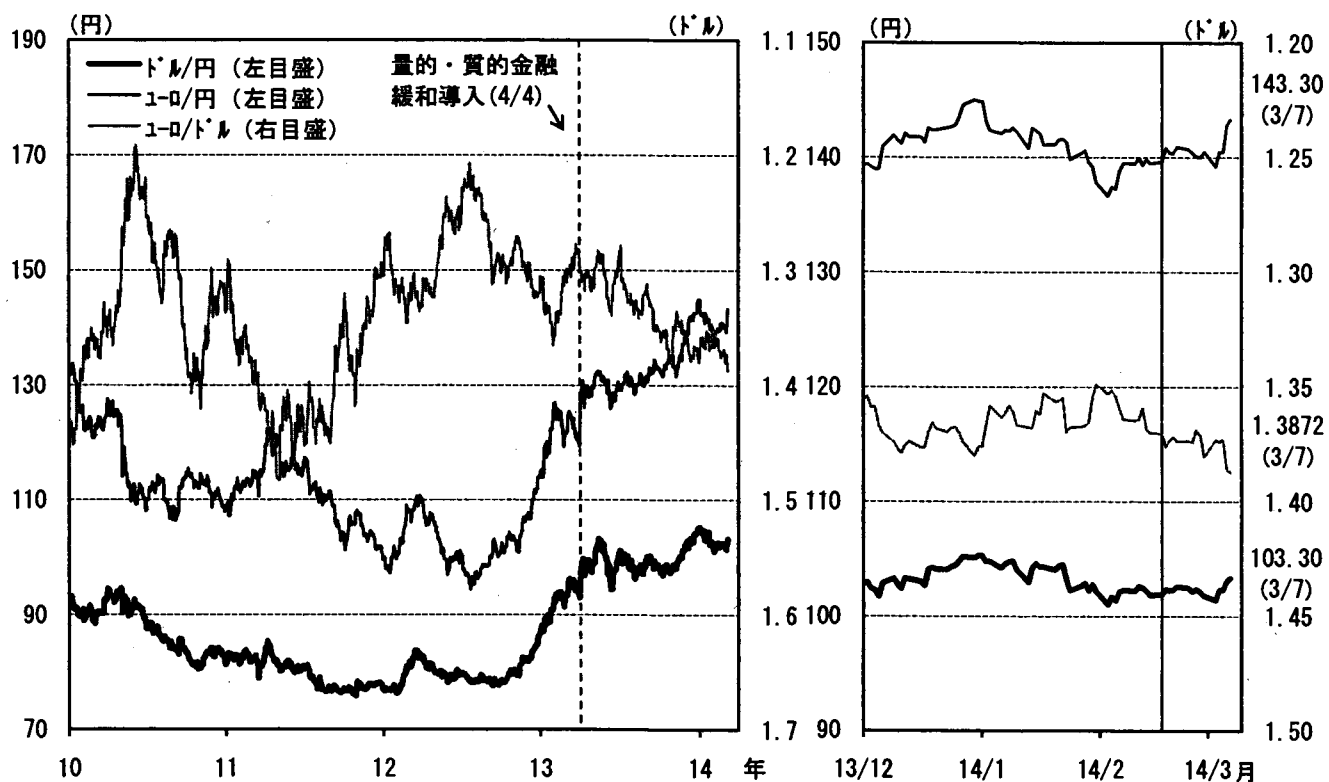


(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は2月第4週(2/24～2/28日)。

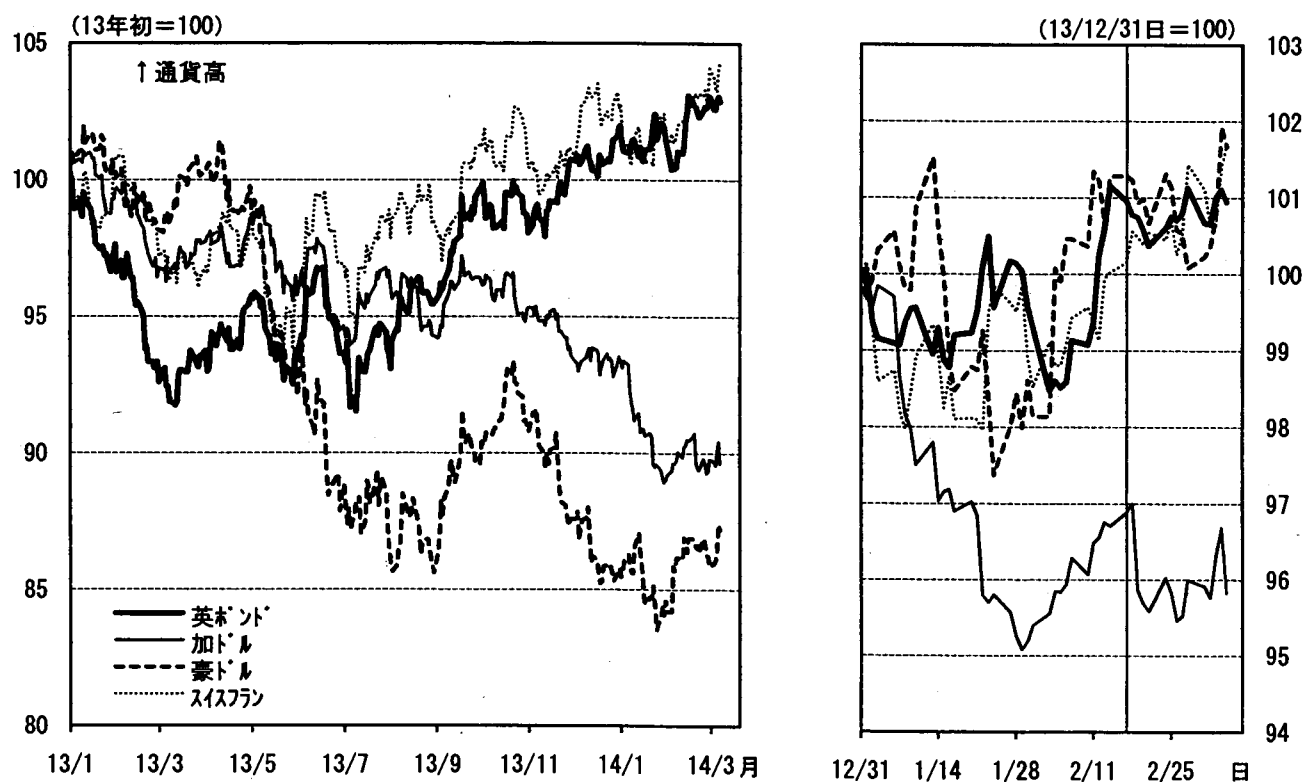
(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所

先進国の為替レート (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 英ポンド・加ドル・豪ドル・スイスフラン (対ドル)



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

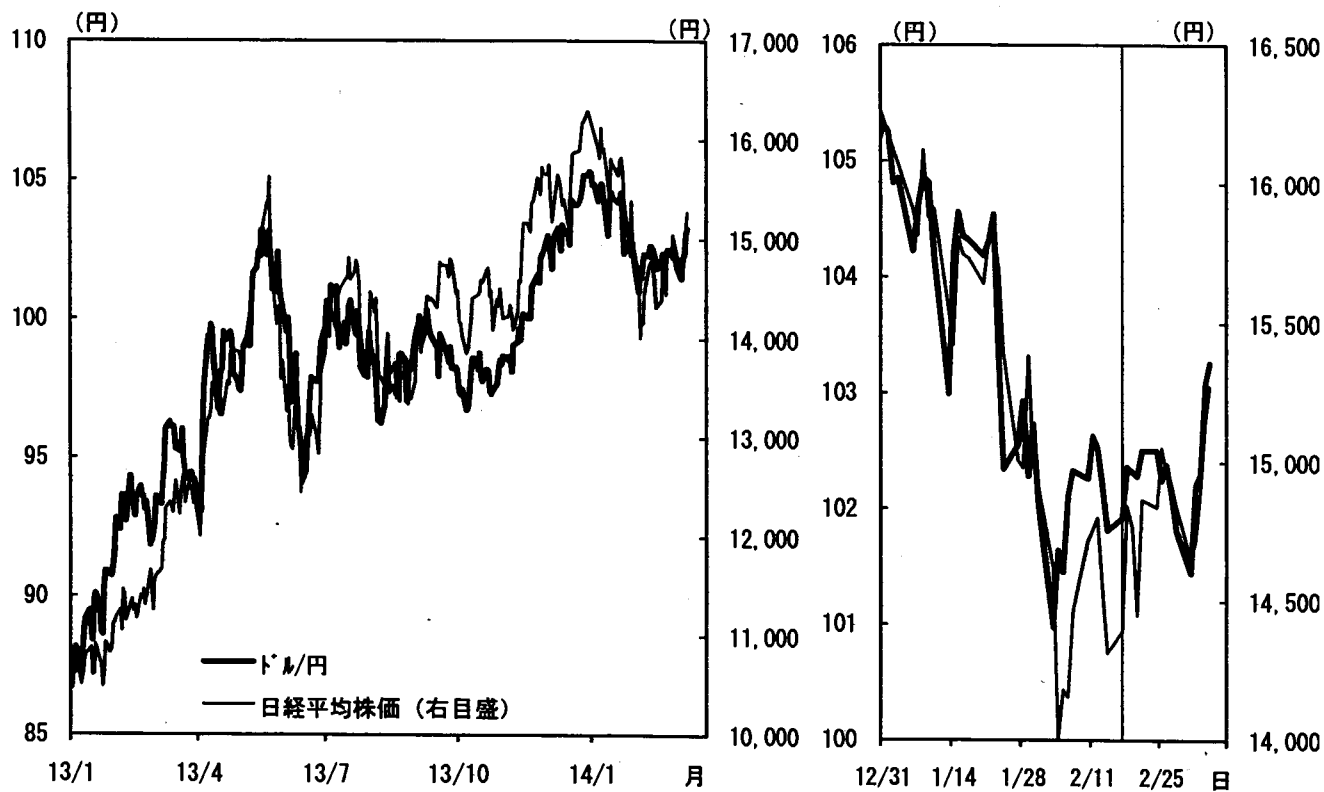
2. 直近は3/7日。

(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

(図表13)

先進国の為替レート (2)

(1) ドル/円相場と日経平均株価

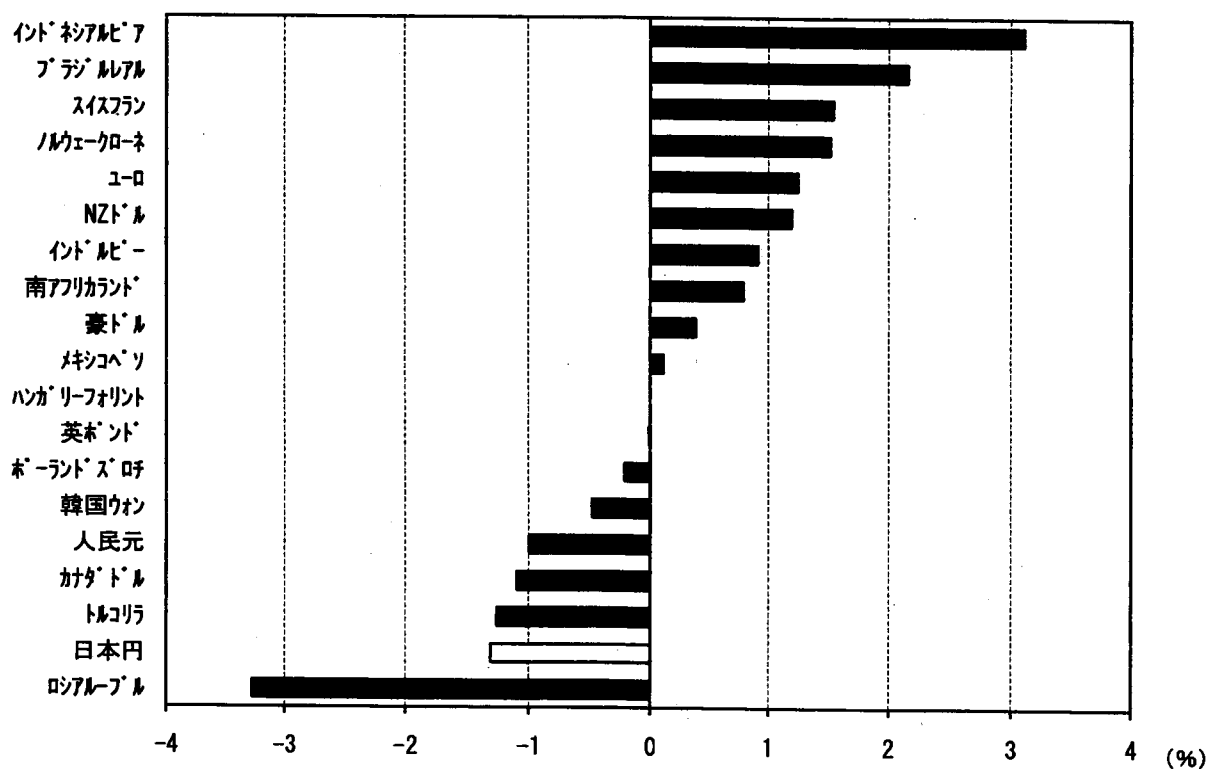


(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

(2) 主要通貨の対米ドル騰落率

2/17日 (前回会合初日) ~ 3/7日 (直近)



(出所) Bloomberg

(図表14)

金融調節

(億円)

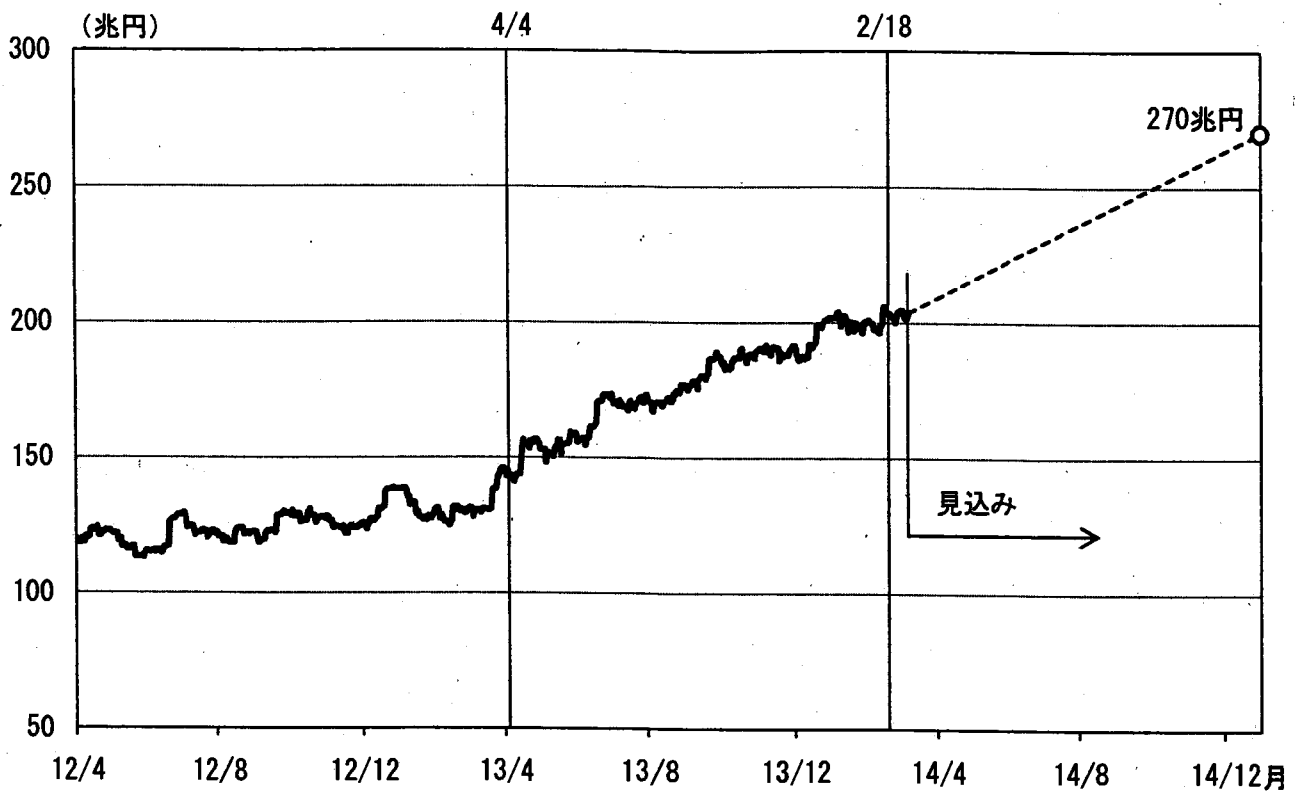
	マネタリーベース						
		銀行券	日銀当座預金残高	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高
					準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		
						超 過 準 備	
2月17日(月)	2,033,000	851,900	1,135,200	1,017,300		381,300	117,900
2月18日(火)	2,029,100	851,600	1,131,500	1,025,800		707,800	105,700
2月19日(水)	2,036,100	852,000	1,138,100	1,025,100		843,100	113,000
2月20日(木)	2,032,100	853,500	1,132,600	1,018,800		854,200	113,800
2月21日(金)	2,022,200	855,600	1,120,600	1,014,900		860,400	105,700
2月24日(月)	2,000,700	856,200	1,098,600	997,500		847,400	101,100
2月25日(火)	2,029,800	856,900	1,127,000	1,016,300		868,700	110,700
2月26日(水)	2,039,500	858,400	1,135,200	1,018,300		869,500	116,900
2月27日(木)	2,035,900	860,300	1,129,800	1,014,400		870,900	115,400
2月28日(金)	2,047,500	861,300	1,140,300	1,033,000		896,100	107,300
3月3日(月)	2,025,600	860,600	1,119,000	1,005,500		870,100	113,500
3月4日(火)	2,015,800	860,100	1,109,900	996,300		862,400	113,600
3月5日(水)	2,016,200	859,500	1,110,800	996,500		863,400	114,300
3月6日(木)	2,017,400	859,500	1,112,100	997,900		863,800	114,200
3月7日(金)	2,036,900	860,000	1,131,000	1,019,100		895,700	111,900

(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 3月7日分は、5時同時処理終了時点。

マネタリーベース・当座預金残高

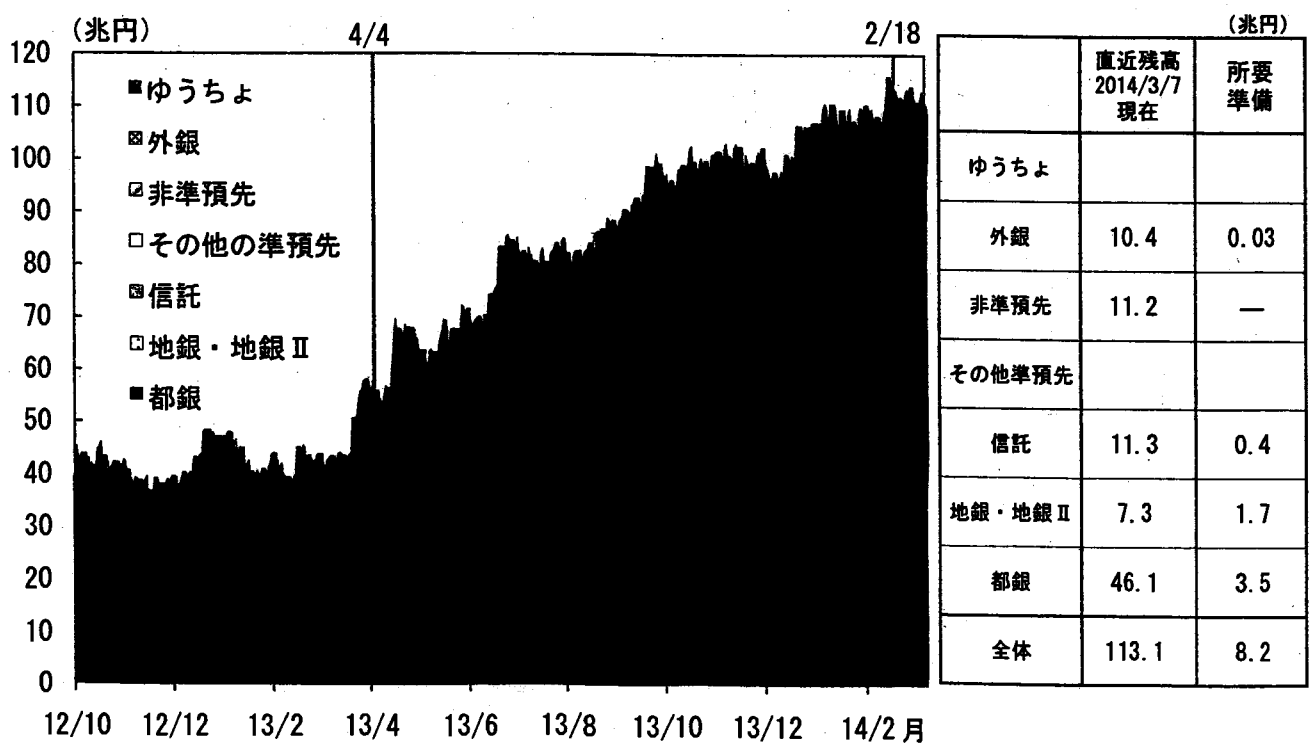
(1) マネタリーベース



(注) 2013年7月30日以前の日次計数は、対外非公表。

(2) 当座預金残高

対外非公表



(図表16)

マネタリーベースとバランスシート項目の実績・見通し

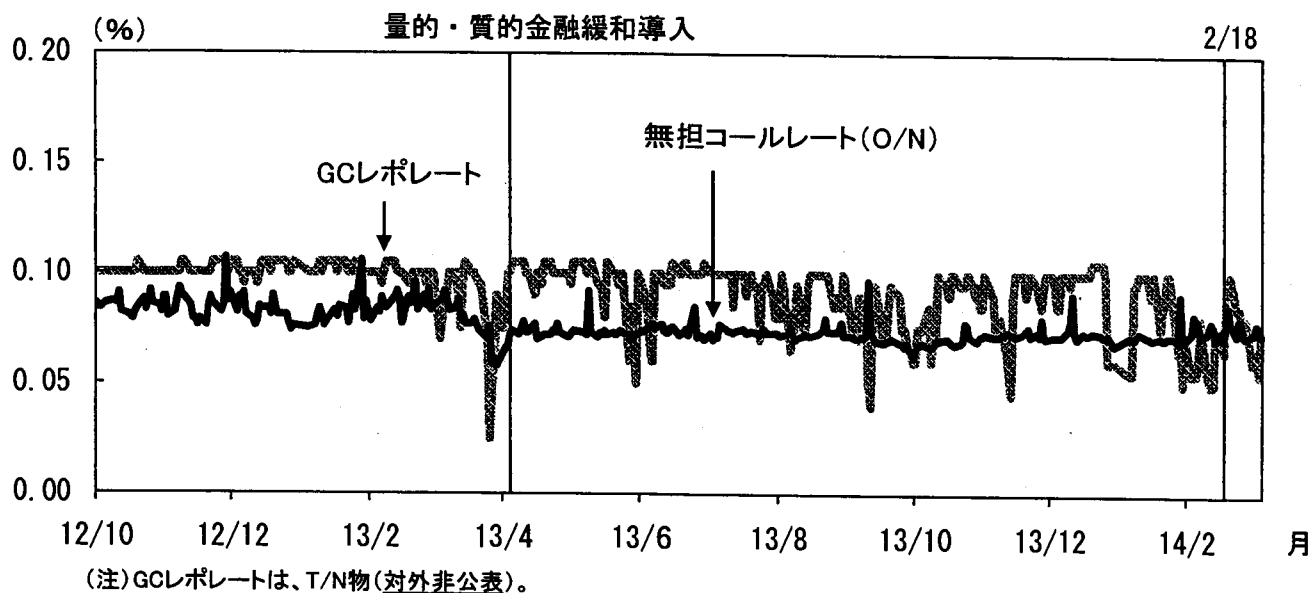
(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	2月末 (実績)	13年末 (当初見通し)	14年末 (見通し)
マネタリーベース	138	146	202	205	200	270

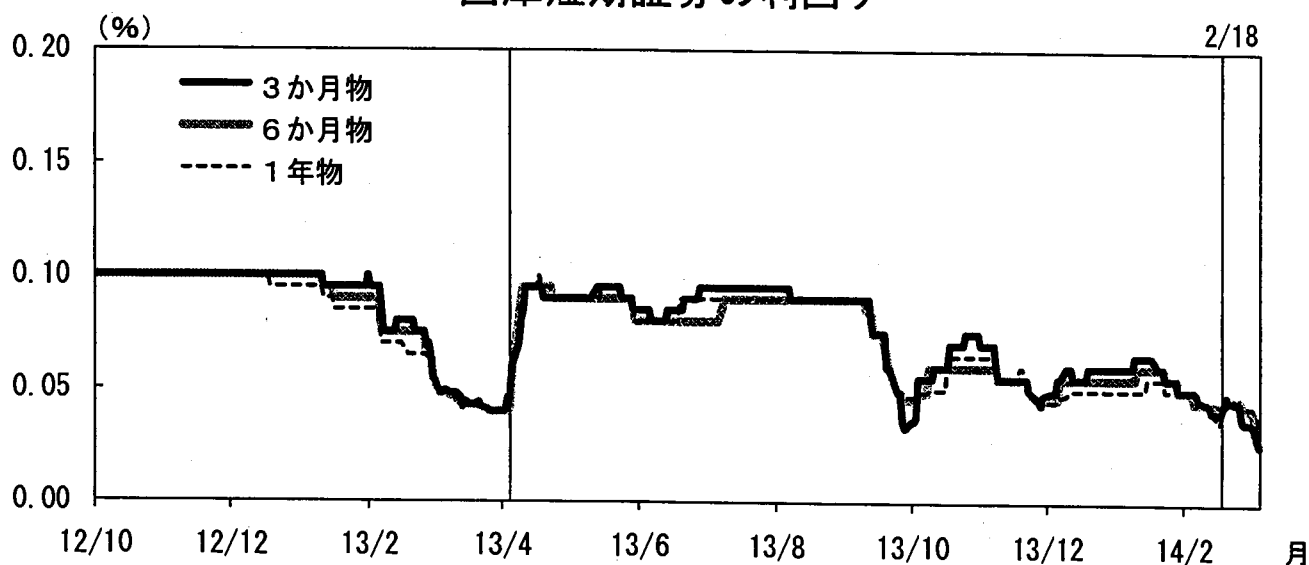
(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	91	142	152	140	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.7	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.14	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	8.4	13	18
買入国庫短期証券	9.6	16	24	33	—	—
共通担保資金供給	27	22	18	16	—	—
その他とも資産計	158	164	224	240	220	290
銀行券	87	83	90	86	88	90
当座預金	47	58	107	114	107	175
その他とも負債・純資産計	158	164	224	240	220	290

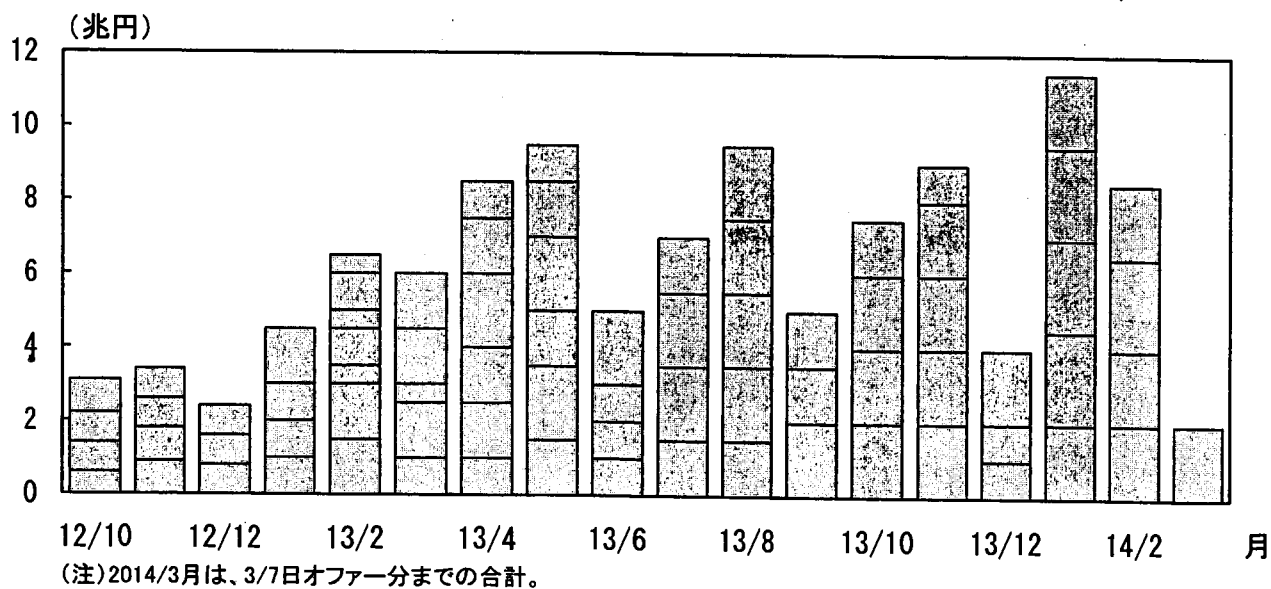
短期金利



国庫短期証券の利回り



(参考)国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



国債買入れ実績

<13/6月以降の月間買入れ予定>

(単位：億円)

	オファー回数	1回あたりオファー金額	合計
残存1年以下	2回程度	1,100程度	2,200程度
残存1年超5年以下	6回程度	5,000～7,000程度	30,000～42,000程度
残存5年超10年以下	6回程度	4,500～6,000程度	27,000～36,000程度
残存10年超	5回程度	2,000～3,000程度	10,000～15,000程度
変動利付債<偶数月>	隔月1回	1,400	1,400
物価連動債<奇数月>	隔月1回	200	200

<14/2月買入れ実績>

(単位：億円)

	オファー回数	1回あたりオファー金額	合計
残存1年以下	2回	1,100	2,200
残存1年超5年以下	6回	5,000	30,000
残存5年超10年以下	6回	4,000	24,000
残存10年超	5回	1,800～2,000	9,800
変動利付債	1回	1,400	1,400
合計			67,400

<3月買入れ実績 (3/7日まで) >

(単位：億円)

	オファー回数	1回あたりオファー金額	合計
残存1年以下	2回	1,100	2,200
残存1年超5年以下	1回	5,000	5,000
残存5年超10年以下	1回	4,000	4,000
残存10年超	2回	1,800	3,600
物価連動債	0回	—	0
合計			14,800

(注) 残存1年超5年以下は、状況に応じて、残存期間の区分を細分化してオファーしている。なお、同日中に細分化して買入れを実施した場合のオファー回数は纏めて1回としている。

国債買入オペ

(図表19)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	3/3	T+2	1Y以下	1,100	3.97	-0.003	-0.003	-0.003	0.067	0.070	0.68
	3/7	T+2	1Y以下	1,100	2.17	0.000	-0.002	-0.003	0.062	0.065	0.71
	2/17	T+2	1~3Y	2,500	3.97	-0.003	-0.003	-0.005	0.065	0.070	3.33
	2/17	T+2	3~5Y	2,500	4.29	0.006	0.005	0.005	0.185	0.180	
	2/20	T+2	1~3Y	2,500	3.52	-0.003	-0.003	-0.005	0.075	0.080	3.03
	2/20	T+2	3~5Y	2,500	4.40	-0.001	-0.003	-0.005	0.175	0.180	
	2/24	T+2	1~3Y	2,500	4.22	-0.004	-0.004	0.000	0.075	0.075	3.05
	2/24	T+2	3~5Y	2,500	4.55	-0.002	-0.002	0.000	0.180	0.180	
	2/28	T+2	1~3Y	2,500	4.36	0.002	0.001	0.000	0.070	0.070	3.29
	2/28	T+2	3~5Y	2,500	4.83	0.001	0.000	-0.005	0.175	0.180	
	3/5	T+2	1~3Y	2,500	4.84	0.002	0.002	0.000	0.070	0.070	3.26
	3/5	T+2	3~5Y	2,500	4.77	0.006	0.005	0.005	0.180	0.175	
	2/17	T+2	5~10Y	4,000	3.13	0.006	0.005	0.015	0.600	0.585	9.79
	2/24	T+2	5~10Y	4,000	3.18	-0.015	-0.018	-0.005	0.590	0.595	9.26
	2/26	T+2	5~10Y	4,000	3.08	0.005	0.003	0.000	0.585	0.585	8.81
	3/5	T+2	5~10Y	4,000	3.43	0.007	0.006	0.015	0.610	0.595	6.04
	2/20	T+2	10Y超	2,000	2.88	-0.008	-0.019	-0.015	1.455	1.470	19.90
	2/26	T+2	10Y超	1,800	3.56	0.012	0.008	0.001	1.446	1.445	26.13
	3/3	T+2	10Y超	1,800	4.07	-0.013	-0.014	-0.015	1.420	1.435	19.59
	3/7	T+2	10Y超	1,800	2.49	0.017	0.013	0.015	1.455	1.440	16.73
	2/28	T+2	変動利付	1,400	3.73	-0.082	-0.06	—	—	—	5.06

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の引値（日本証券業協会「売買参考統計値」）からの利回り較差（変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の引値＜同＞からの価格較差）。

(注3) 代表銘柄は、残存期間1年以下では、残存期間が1年にもっとも近い2年債、残存期間1年超3年以下では、2年新発債、残存期間3年超5年以下および残存期間1年超5年以下では、5年新発債、残存期間5年超10年以下では、10年新発債、残存期間10年超では、20年新発債。

(注4) 2013/4/4日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、7.4年（対外非公表）。

(図表20)

その他のオペ

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/3/7現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	160,416	2/17	T+2	3M	8,000	0.16	0.100	0.10
		2/20	T+2	3M	8,000	0.28	0.100	0.10
		2/27	T+2	3M	8,000	0.41	0.100	0.10
		3/6	T+2	3M	8,000	0.42	0.100	0.10
国庫短期証券買入	335,851	2/21	T+2	-	25,000	2.33	0.002	0.000
		2/28	T+2	-	20,000	2.61	-0.002	-0.004
		3/7	T+2	-	20,000	2.05	-0.004	-0.007
社債等買入	32,144	-	-	-	-	-	-	-
CP等買入	20,738	2/17	T+3	-	4,000	2.14	0.090	0.086
		2/24	T+3	-	4,000	1.72	0.087	0.081
		3/5	T+3	-	5,000	2.94	0.092	0.088

	直近残高 2014/3/7現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	27,683	2/19、20、26、28、3/3	5回	615
J-REIT買入	1,451	2/26、27、28、3/3、4、5	6回	18

(注1) 国庫短期証券買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、
前営業日の引値（日本証券業協会「売買参考統計値」）からの利回り較差。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
2/26	1	変国15年18回	-0.400	-0.40
3/3	40	利付10年317回	-0.400	-0.40

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/3/7現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	0	2/19	2/21	6D	1	-	0.560
		2/25	2/27	7D	1	-	0.560
		3/4	3/6	7D	0	-	0.580
		3/4	3/6	85D	0	-	0.580

(注1) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/3/7現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	3,805	2/21	2/27	1Y	0	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2014/3/7現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
ABL等特則(新規)	32,307	2/27	3/7	2Y	116	-	0.100
ABL等特則(第3期借り換え)		2/27	3/7	2Y	3	-	0.100
小口特則(新規)		2/27	3/7	1Y	12	-	0.100
小口特則(第4期借り換え)		2/27	3/7	1Y	6	-	0.100
米ドル特則(新規)		2/27	3/7	1Y	1,418	-	0.32970
米ドル特則(第3期借り換え)		2/27	3/7	1Y	1,200	-	0.32970
本則(新規)		2/28	3/7	1Y	1,866	-	0.100
本則(第11回借り換え)		2/28	3/7	1Y	950	-	0.100
本則(第7回借り換え)		2/28	3/7	1Y	907	-	0.100
本則(第3回借り換え)		2/28	3/7	1Y	2,398	-	0.100

(注1) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

(注2) 直近残高は、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>

2014.3.5

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況

〔海外経済の現状〕（図表1～3）

世界経済は、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。

—— 新興国市場の動向をみると、経常収支の赤字や高インフレの是正に向け利上げ対応を進める国では落ち着く方向にある一方で、政情不安が続く国を中心に神経質な展開が続くなど、根底にある投資家の選別姿勢は根強く残っている。この間、ウクライナ情勢の悪化を受けて、同国および軍を展開させたロシアの市場は不安定化している。その余波から、先進国市場もやや神経質な動きとなっており、一時、株価は軟化、国債利回りは低下、為替市場では円やスイスフランを買う動きもみられた。ウクライナ情勢の帰趨は依然、不透明感が強く、現時点で、世界経済への影響は見定め難いが、経済的にも、金融面でも同地域と関係の深い欧州を中心に、金融資本市場、商品市況の動向と併せ注視していく必要がある。

以上の市場動向を踏まえたうえで前回会合（2月17～18日）以降の経済指標を点検すると——2週間強と短期間ではあるが——米国の経済指標は、引き続き弱めの指標がやや目立った。生産活動や住宅着工など新たに公表された指標からは、寒波の影響が改めて確認されたほか、昨年末にかけての景気加速の反動もみられている。もともと、米国経済が個人消費を起点として、徐々に裾野を拡げながら、緩やかな回復基調を辿るとの見方に現状、変わりはない。こうした理解は、市場でも概ね共有されており、米株は——ウクライナ情勢が嫌気され一時、値を下げたが——最高値を更新している。また、欧州は引き続き力強さには欠くが、循環的に上向きの力が働いており、持ち直しが続いている。こうした先進国景気の改善は、貿易チャネルを通じ、韓台や中東欧などに好影響を及ぼしている。この間、中国経済については——ソフトデータは幾分弱めであるが——内需を中心に安定成長が続いているとの見方に変わりはない。注目の全人代では、本年の成長率目標を7.5%前後と定め、安定成長を維持しながら、同時に構造改革を進めていく姿勢が確認された。こうした中、2月のグローバル製造業PMI生産指数は、11月以降続く高めの水準を維持している。以上を踏まえると、世界経済については「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」との判断を維持することが、適当と考えられる。

米国経済は、寒波の影響も引き続きみられているが、緩やかな回復を続けており、その裾野には徐々に広がりが見られている。住宅投資は、テンポを緩めつつも、基調として持ち直しを続けている。個人消費は資産効果に加え、雇用情勢が改善基調を続けるもとで、堅調に推移している。輸出も、増加基調を続けている。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産は改善基調を辿っているほか、設備投資も、緩やかながら持ち直している。物価面をみると、コアベースのインフレ率が横ばい圏内の動きとなる中、総合ベースのインフレ率は、エネルギー価格の前年比プラス幅の拡大を主因に、幾分上昇している。

ユーロエリア経済は、持ち直している。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、マインドの改善が続くもとで、緩やかに持ち直している。民間設備投資も、底入れしている。また、輸出にも持ち直しに向けた動きが見られている。こうした需要動向を受けて、生産は持ち直しつつある。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが引き続きデスインフレ圧力として作用しており、インフレ率は、総合ベース、コアベースともに緩やかな低下基調を辿っている。英国経済は、内需を中心とする回復が続いている。個人消費や住宅投資は、資産効果に加え、雇用情勢が一段と改善するもとで、増加を続けている。また、設備投資も持ち直している。この間、輸出についても、下げ止まっている。

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、引き続き質素倹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、生産は自動車を含む機械類を中心に、高めの伸びが続いている。インド経済は、内需を中心に減速した状態が続いている。NIEs・ASEAN 経済は、NIEs が外需の回復を背景にやや上向きな一方で、ASEAN では内需を中心に成長モメンタムの鈍化した状態が続いている。需要項目別にみると、輸出は、先進国経済の改善などに伴って、NIEs を中心に持ち直している。内需に目を転じると、全体として減速した状態がなお続いている。このうち、個人消費は、消費者心理の方向の差異にも顕われているように、NIEs では持ち直している一方、ASEAN では自動車販売をはじめ緩慢な動きが続いている。設備投資は、全体として伸び悩んでいる。こうした需要動向を受けた生産動向をみると、NIEs では緩やかに増加している一方、ASEAN では停滞している。

新興国のインフレ率は、国・地域ごとに、区々の動きとなっている。中国や NIEs、中東欧では、基調として低めの水準で推移している一方、インドネシアやインドでは、統制価格の引き上げ等を背景に、高めのインフレ率が続いている。

〔先行きの展望〕

世界経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。新興国・資源国（除く中国）は、金融資本市場での神経質な動きが続く中で、全体としてみれば、当面、成長テンポの鈍化した状態が続く公算が大きい。一方、中国は現状程度の安定成長が続くとみられる。また、先進国は、財政面からの下押し圧力の弱まりや、緩和的な金融環境などを背景に、緩やかに成長テンポが増していくと見込まれる。これらの動きは、貿易チャネルを通じ、今後も新興国・資源国に波及していくとみられ、それら諸国の成長を下支えすると期待される。ただ、先進国のけん引力については、経済主体の支出行動に慎重さが残る中で、当面、緩やかなものにとどまると考えられる。

米国経済は、先行きも回復が続くとみられ、そのテンポは徐々に増していくと見込まれる。政策面では、財政面からの下押し圧力がはっきりと和らぐほか、金融環境も緩和的な状態が続くと見込まれる。そうした環境のもとで、家計支出は、個人消費を中心に引き続き堅調に推移するとみられる。その影響は、今後も企業部門に及んでいくとみられ、マインドの改善を伴いつつ、生産や設備投資の改善基調も明確化していくと考えられる。リスクについてみると、当面は、金融資本市場の動向次第で内需が下振れるリスクがある一方、個人消費を起点とした回復メカニズムが強まる可能性もある。このほか、やや長い目でみると、米国経済の成長力については、上下両方向で不確実性が大きい点にも、留意する必要がある。

ユーロエリア経済は、経済主体のマインド改善を背景とする内需の持ち直しが続き、輸出も緩やかに回復していくと見込まれるため、持ち直しを続けるとみられる。もっとも、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しており、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。リスクについてみると、周縁国を中心に、経済主体のバランス・シートや金融システムは引き続きぜい弱性を抱えており、金融市場の混乱への耐性は十分でない。また、デイスインフレ傾向が長引くことにも注意を要する。

先進国の物価についてみると、財や労働市場の需給ギャップはマイナス方向に開いており、インフレ圧力は抑制された状況が続くとみられる。このうち、ユーロエリアでは、幾つかの周縁国において賃金抑制圧力がかかり続けることや、ユーロ高基調などもあって、デイスインフレ傾向が多少とも強まる可能性は残っている。

新興国・資源国経済は、全体として、当面、成長に勢いを欠く状況が続くとみられる。中でも、双子の赤字やインフレの抑制に向け引き締め的な政策運営を続けている国々では、しばらくの間、内需を中心に成長テンポが抑制される公算が大きい。もっとも、先進国経済の成長テンポが徐々に増していくと見込まれる中で、金融資

本市場が落ち着くことを前提に、新興国・資源国の経済も安定に向かうとみられる。ただし、安定化した後もしばらくは、循環的な下押し圧力が残存するとみられるほか、構造問題にも取り組む必要があることから、持ち直しのテンポは、緩やかなものにとどまる公算が大きい。また、構造面でのぜい弱性の程度や市場動向、および産業構造の差異を背景とするグローバル需要の取り込み度合いなどを反映して、国ごとの景気動向には、バラつきが残る可能性が高い。個別国について、中国経済からみると、構造調整を継続する過程では、内需に下押し圧力が加わる公算が大きい。もっとも、政府が景気への配慮を続けていく姿勢を示しているほか、外需の持ち直しも続くと思込まれるため、全体としては、現状程度の安定した成長が続くと考えられる。インド経済は、金融環境がタイトな状態が続くもとで、緩慢な成長が続くとみられる。NIEs・ASEAN 経済については、当面、ASEAN の調整局面が続くとみられるため、経済が全体として安定化するには、しばらく時間を要するとみられる。ただし、NIEs に前向きなモメンタムが醸成されつつあるように、先進国経済の成長テンポが徐々に増していく中で、金融資本市場が落ち着くことを前提に、やや長い目で見て、成長テンポは再び高まっていくと考えられる。

以上の標準的な見通しは、幾つかの不確実性を伴う。まず、中国に関しては、過剰債務やシャドバンキング問題への対処をはじめ構造改革を進める上でもたらされる景気への影響にはじまり、外需の回復力や、景気への配慮に関する当局の政策運営など、幾つかの点で不確実性が残っている。その中国経済の動向如何では、商品市況や貿易チャネルを通じ、資源国を含む他の新興国にも影響が及ぶことになる。この点に関する不確実性に加え、新興国経済は、市場動向にも大きく左右される。幾つかの新興国は、構造面でのぜい弱性を抱えており、それへの取り組み状況や政治情勢、更には米国の金融政策を巡る思惑などから、不安定化するリスクを引き続き内包している。金融資本市場で神経質な展開が長引くようであれば、総需要抑制策の強化や経済主体のマインド悪化などを通じ、経済が安定化する時期が後ズレするリスクには注意を要する。引き続き、こうした観点から、新興国の政策対応等を市場動向と併せ、注意深くフォローしていく必要がある。

【国際金融の現状】

前回会合以降の国際金融資本市場の動向についてみると、ウクライナ情勢の悪化を受けて、同国のほかロシア市場が不安定化している。その余波から、先進国市場もやや神経質な動きとなっており、主要国では、一時、株価は下落、債券利回りは低下、為替市場では円やスイスフランを買う動きもみられた。欧米に焦点を当てれば、ロシアやウクライナとの経済的、地理的、更には、金融面でのつながりの深い欧州に、影響がより強めに出ている。他方、米国市場は、相対的に落ち着いている。

新興国市場から仔細にみると、1月下旬のアルゼンチンに続き、ウクライナにおいて、政情不安を背景に市場が不安定化した。また、ロシアでも、エネルギー価格の低下や低成長継続への懸念に加え、ウクライナ向けエクスポージャーの多さなどが嫌気される中で、通貨ルーブルの下落が目立っている。このほか、経常収支赤字やインフレの高どまりといった構造面でのぜい弱性への対応が遅れる国や政情不安を抱える国、更には一部の資源国——前回会合以降では、ロシアおよびウクライナのほか、隣接するポーランドやハンガリー、アルゼンチン、トルコ、チリなどの減価幅が大きめになっている——でも、神経質な動きがみられている。もっとも、最近では、新興国通貨が幅広く売られた昨年夏場頃の局面とは異なり、選別色の強い展開となっている。つまり、前述のような売り圧力の強い国がみられる一方で、構造改革を進める国（メキシコ）や、総需要の抑制、つまり経常収支赤字対策などに本腰を入れている国（インドやインドネシア、ブラジル）では、通貨の下落幅が限定的か、または増価に転じている。実際、新興国の幾つかを加重平均した通貨や株価、対米国債スプレッドといった指数は、前回会合時点対比では総じて横ばいにとどまっている。

—— ウクライナでは、前ヤヌコビッチ政権が崩壊し、旧野党勢力による親欧米政権が発足した。もっとも、南部や東部を中心とする親ロシア勢力と、親欧米派の対立は続いており、足もとではクリミア半島でロシアが軍を展開させるなど、情勢は混とんとしてきている。こうした中、通貨フリブナは大きく下落している。中銀はドルペッグ維持に向け介入を続けてきたが、外準（＝輸入の 1.7 か月分相当）が減少する中で、介入を停止した。外貨預金の引き出し制限が下支えになっているものの、資本の流出、国民のハードカレンシー需要も嵩じており、減価圧力は強まっている。また、ロシアが前政権に対しコミットした対ウクライナ融資の当面の凍結を決めていることもあって、ウクライナのデフォルト懸念は高まっており、CDS スプレッドも拡大基調にある。他方、IMF は新政権の要請に応じ、支援に向け調査団を派遣したが、時間的な制約のほか、ロシア軍の展開といった事態にまで進展している中で、融資実行に関する不確実性はなお高い。ウクライナの政変は、現状では地政学リスクと認識されており、新興国市場に広くコンテージョンはもたらされていないが、先進国市場でもやや神経質な動きがみられており、ウクライナやロシアだけでなく、東欧諸国を含め今後の市場動向には、注意を要する。

先進国市場に目を転じると、ウクライナ情勢が大きく悪化するまでは、前回会合時点とは様変わり、総じて落ち着いて推移してきた。すなわち、米国の経済指標自体が——寒波が多分に影響しているとしても——引き続き冴えないにも拘わらず、

①米株は S&P500 でみて既往最高値を更新しているほか、②FF 先物金利をみても、市場の利上げ見通しは不変である。そのもとで、③長期金利も落ち着いてきた。これら動向が示唆するように、市場では、米国経済には寒波の影響であったり、昨年末にかけて加速した反動がみられているが、回復基調に変わりはないとの認識が共有されているように窺われる。Fed からの情報発信もそうした趣旨と解されているほか、アナリストの企業業績見通しも不変である。ただ、ウクライナ情勢が悪化していく中で、一時、欧米株価は下落、債券は安全資産需要の買いから利回りが低下する局面もみられた。

—— 投資ファンドの資金フローをみると——ロシアが軍を展開する以前の 2 月 26 日までのデータとなるが——新興国向けでは、株式、債券ともに流出超が続いているが、1 月下旬から 2 月上旬の頃に比べ、その幅は縮小している。他方、先進国向けをみると、割安感の残る欧州向けは引き続き流入超となっている。また、米国向けでも、前回会合以降は、債券、株式ともにはっきりと流入超となっている。この間、米欧のハイイールド債向けは、再び流入超となっており、対国債スプレッドもやや縮小している。

—— 米株は、引き続き①企業業績が相応にしっかりしていることが下支えとなっている。同時に、②自社株買いや M&A といった動きも相場押し上げに寄与している。

目先の展開について、市場でも明確なストーリーが共有されている訳ではなく、中でも、米株については、相応に高値警戒感意識されている。また、ウクライナ情勢の帰趨が不透明となる中で、どちらかと言えば、好材料に比べ悪材料に反応しやすい地合いにある。市場関係者の見解を中心に、幾つか注目ポイントを整理すると、次のとおり。

第 1 は、米国の景気動向である。当面、公表される経済指標は寒波の影響が残るため、大抵の指標は重視しないとの見方をする向きが多い。7 日（金）公表の 2 月の雇用統計——現時点での非農業部門の雇用者数は前月比 +15 万人程度が予想されている——についても、強めの指標でも出ない限り、市場のトレンドを規定する材料にはなりにくいとの見方が聞かれる。その意味で、4 月以降に公表される指標に注目が集まりやすくなっている。米国経済が多少とも回復テンポを増していく——多くが予想するように——ことが確認されれば、市場の安定に寄与すると見込まれる。

—— 3 月 18～19 日に開催される FOMC では、前 2 回の会合と同様、資産買入れ額を 100 億ドル減少させるとの見方が多い。市場では、会合後のイエレン FRB 議長の記者会見に注目している。

第2は、中国情勢である。全人代が開幕し、本年の成長率目標が「7.5%前後」と示されたことは——7%へ引き下げられるとの見方もあった中で——安堵感を持って受け止められた。中国では、春節を含む時期のハードデータを、1～2月分併せて3月央（13日予定）に公表する。1～2月の製造業PMIが昨年秋頃に比べやや低下したほか、社会融資総量なども伸びが幾分鈍化している中で、内需が引き続き堅調に推移していることを確認する内容となるかが、注目される。また、信託商品を含めたシャドーバンキング関連での悪材料が続くようであれば、市場にも影響が及ぶ可能性がある。

第3は、新興国市場の動向である。ウクライナ情勢は、ロシアが軍を展開させるなど、混とんとしている。当初は、旧ソ連圏内での影響にとどまるとみられていたが、情勢が悪化する中、グローバルな影響が懸念され始めている。中でも、東欧を含め欧州は、ウクライナ経由でロシアからエネルギーを購入しているほか、貿易面や国際信用面でのつながりも強いことから、展開次第では、市場や実体経済にも影響が及ぶと考えられ、ハンガリーやポーランドといった国々をはじめ今後の動向には注意を要する。また、構造面でのぜい弱性への対応が遅れる国や政情不安の続く国についても、市場が不安定化しやすい地合いにあるため、警戒を要する。

国際商品市況は、やや長い目でみて軟調な地合いが続いてきたが、米国の寒波、地政学リスク、更には南米での旱魃などから、足もと反発している。原油（WTI）はウクライナ情勢の悪化などを受けて、上昇している。農作物も、穀倉地帯の南米での乾燥を受けた収穫の遅れやウクライナ産の調達不安などから、小麦や大豆、とうもろこし、コーヒーが大きく上昇している。また、金（gold）は、安全資産需要などを背景に、ひと頃より水準が切り上がっている。他方、非鉄は、多少反発しているが、中国需要に対する慎重な見方を反映して、銅をはじめ軟調な地合いが続いている。

〔欧州債務問題の現状と目先の注目点〕（図表4）

（全体感）

欧州債務問題に関連した市場での緊張度は、緩和した状態が続いており、欧州債務問題が市場の動揺と世界経済の大きな下振れにつながるテイル・リスクは、はっきりと低減している。具体的に、金融市場において個々の国における悪材料が他国へ波及する程度は、かなり低下している。OMTsやESMなどの既存のバックストップの整備が寄与しているほか、銀行同盟に関する進展や欧州景気の持ち直しもポジティブに作用している。

前回会合以降の欧州金融市場をみると、長期国債の利回りは、多くの国でやや低

下した。ウクライナに起因する地政学リスクや米国債の利回り低下、更に ECB による追加緩和期待も影響している。この間、周縁国の対独スプレッドは総じて縮小基調が続いている。市場参加者による周縁国債券への投資意欲は維持されており、実際、新規発行時には積極的な応札が引き続きみられている。

—— 欧州債務問題を巡る前回会合以降のニュースでは、イタリアでレッタ首相が辞任し、レンツィ氏を首班とする新政権が発足した点が目を引いた。市場では、改革が進展するとの期待から現時点では、好感している。

—— 後述のとおり、Moody's は、スペインの格付けを引き上げたほか、イタリアについても、格付けを維持した上で、アウトルックを「安定的」に引き上げた。

—— ポルトガルは、2014 年秋、15 年秋に償還期を迎える国債の一部買い戻しを発表した。市場復帰を念頭に、手前の償還負担の圧縮を企図した動きと解される。

▽ 欧州各国の長期国債利回り

単位：％

	2012/4 月以降 のピーク	2012/4 月以降 のボトム	前回会合時 (2/17 日)	直近 (3/4 日)
ドイツ	2.0 (13/9/11 日)	1.2 (13/5/2 日)	1.7	1.6
フランス	3.1 (12/4/23 日)	1.7 (13/5/2 日)	2.3	2.2
スペイン	7.6 (12/7/24 日)	3.4 (14/3/4 日)	3.5	3.4
イタリア	6.6 (12/7/24 日)	3.4 (14/3/4 日)	3.6	3.4
ポルトガル	12.7 (12/4/16 日)	4.8 (14/2/27 日)	4.8	4.8
アイルランド	7.4 (12/6/1 日)	3.1 (14/3/4 日)	3.3	3.1
ギリシャ	30.8 (12/5/31 日)	6.9 (14/3/4 日)	7.5	6.9
キプロス	16.4 (12/6/14 日)	7.1 (14/2/26 日)	7.4	7.2
スロベニア	7.5 (13/6/25 日)	4.6 (13/1/4 日)	5.2	5.0

(注) アイルランド、キプロス、スロベニアの 3 か国は、10 年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10 年未満の出来るだけ償還期限の長い国債利回りを利用している。

(出所) Bloomberg

欧州債務問題に関する市場の主な関心は、以下の 4 点にある。

第 1 は、ギリシャ向け金融支援に関する包括的な見直しの交渉時期や態様などである。この点、2 月（17 日）のユーログループでは、現行の第 2 次支援プログラムが活用可能な間——8 月頃を念頭に置いている模様——は、追加支援——OSI ではないが、既往債務の償還期限の延長や金利減免などが想定されている——に関する協議を見送る方向で合意した¹。この背景については、ドイツでは欧州議会選挙前に追

¹ 昨年末にかけての時期には、本年入り後協議との見方が浮上した。更年後は、ギリシャの 2013 年の財政状況に関する Eurostat の計数の公表（4 月末を予定）や、5 月のギリシャ地方選を経て、交渉が本格化するとの見方が浮上していた。なお、ギリシャ政府は中央政府の基礎的財

加支援に応じることが政治的に難しいほか、ギリシャに継続的な構造改革を促す観点からみても、追加支援に関する判断は極力、先送りが望ましいとの思惑なども影響している可能性が高い。

—— なお、トロイカは 24 日にアテネ入りし、レビューを再開した。議題には、全体の資金繰りにも影響する銀行セクターの資本注入額に関するトロイカとギリシャ政府の意見相違についての調整も含まれている。

第 2 は、5 月末に予定されるポルトガルの支援卒業を巡る帰趨である。2 月 20 日から、再びトロイカによるレビューが始まり、28 日にはプログラムは概ねオントラックとのステートメントが公表された。次回レビューは 4 月に予定されており、プログラム遂行状況とともに、①条件なしでの「卒業」とするか、②予備的なバックストップを付して「卒業」するかについて、最終的な判断が下されると見込まれる。

第 3 は、最終合意に向けて交渉の続く単一破綻処理メカニズム（SRM＜Single Resolution Mechanism＞）の着地である。SRM の詳細について、昨年末の ECOFIN（閣僚理事会）で基本合意した内容に関する意見相違に関する協議が、トリローク（trilogue＜閣僚理事会、欧州委員会および欧州議会＞）で続けられている。2 月の ECOFIN（18 日）でも討議され、最終合意に近付いた模様ながら、なお詳細部分での詰めが必要となり、3 月中——最短で 10 日を予想——の決着を展望し、交渉は継続扱いとなった。

—— 閣僚理事会後の公表文では、SRM 法案に関する議会との合意形成を経て、現欧州議会任期（5 月一杯）中での立法化スケジュールを強く確認する旨、記載するなど、デッドラインを意識し調整が進められている様子が確認される。

- 単一破綻処理理事会（SRB＜Single Resolution Board＞）関係では、①意思決定に関する閣僚理事会の関与の在り方（現行案では、SRB の決定事項に関し 24 時間以内に反対することが可能）や、②決定プロセスの簡素化・短縮化などが引き続き議論されている。
- 単一破綻処理基金（SRF＜Single Resolution Fund＞）については、ECB や欧州議会が、現行案に反対を表明しており、①各国基金の共有化期限を現行案の 10 年から前倒しすることの可否、②SRF への資金調達機能の付与などに関し妥協案が模索されている。前者の①に関して反対の立場にあるドイツは、共有化のみの前倒しではなく、積立期限の前倒しでのセット論を主張しており、議論にはなお隔たりが残っている。②の点は、SRF 積立途上での対応能力不足を補う手

政収支（プライマリーバランス）が、約 7 億ユーロの黒字になったことを発表している。

段として議論されている。ただ、その保証の在り方、更にはそもそもの基金の規模（550億ユーロが予想されている）に関する意見相違も残っており、継続協議の扱いとなった。

- なお、銀行同盟の一部である預金保証スキーム指令案について、3月上旬に閣僚理事会で最終承認され、4月には欧州議会で採決に付されることが決まった。加盟国は、指令の施行後、1年以内に国内法を整備することが求められる。

—— 事前積立方式による預金保険基金は、①付保対象預金残高の0.8%を10年かけて積み立てること、②付保預金の預金者への払い戻しまでの期間の短縮（従来の20営業日から7営業日へ）を、2024年を期限に行うことにつき関係者間で合意した。

第4は、ECBとEBAが協働で進めるストレステストを含む包括的評価（comprehensive assessment）の進め方やその結果に関する思惑である。ECBはAQR（Asset Quality Review）の進捗状況とともに、3月末までにメソドロジーの全体を公表する方針を明らかにしている。また、EBAによるストレスシナリオの発表は4月中とみられ、結果の公表は10月末とされているが、市場では、かねてイタリアの一部銀行が資本不足に陥るのではないかと囁かれており、今後も、同種的话题に関心が集まるとみられる。

このほか、⑤5月の欧州議会選挙、⑥個別国の格付け動向、⑦フランス景気の二番底懸念、⑧短期金融市場での神経質な動きなども、引き続き注目されている。また、越年が見込まれているが、⑨独憲法裁判所から付託された OMTs に関する欧州司法裁判所（ECJ）の判断への関心も強い²。

2. 米国の経済・金融動向

2-1. 米国の実体経済（図表5）

<GDP等>

- 2013年10～12月の実質 GDP（第2回推計値）は、前期比年率+2.4%と事前推計値（同+3.2%）から、大きめに下方改訂された。内訳をみると、新たに入手された基礎統計を反映して、①個人消費（とくに、自動車以外の耐久財）の下方修正が目立った³。このほか、②純輸出（とくに輸出）、③在庫投資（とくに卸売在

² なお、ドイツの憲法裁判所は先の OMTs に続き、今月18日には、ドイツ政府が ESM 条約に加盟したことに関する提訴に関し判断を下すことが予定されている。

³ 基礎統計である名目小売売上高（除く自動車、ガソリン、建設資材）が、下方改訂されたことを反映している（10～12月の前期比：改訂前+1.6%→改訂後+1.2%）。とくに12月の前月

庫)、④政府支出(とくに州・地方政府支出)も下方修正された。逆に、⑤設備投資は、情報化関連投資など幅広い項目ではっきりと上方改訂された。これらの結果、国内民間最終需要については、小幅の下方改訂にとどまり、7～9月——実質 GDP で+4%超の成長——から、やや加速するなど、堅調な姿を維持している(7～9月前期比年率+2.7%→10～12月同+2.8%<改訂前+2.9%>)。

—— 2013 年下期の成長率は、上期からはっきりと加速した(2013 年上期前期比年率+1.2%→下期同+3.3%)。もっとも、この加速には、①在庫投資の増加、②豊作を背景とした農産物輸出の増加、などの一時的な要因も相応に寄与している。これらの反動に、寒波の影響も加わって、実質 GDP でみれば、2014 年前半の成長テンポは——とくに 1～3 月において——いったん減速すると見込まれる。

—— 異例の寒波の影響についてみると、1～2 月の指標でも、企業活動(ISM 製造業や鉱工業生産等)、個人消費(自動車販売、小売売上高)、住宅投資(住宅着工)、物価(エネルギー価格)と幅広い分野で影響が確認されている。2 月入り後も、北東部などへ断続的に強い寒波が襲来しており——現時点で指標はあまり公表されていないが——1 月ほどではないにしても、経済活動は相応に制約を受けたとみられる。

—— もっとも、より長い目でみると、米国経済が、回復テンポを緩やかに増していくと見込まれる点に変化はない。財政面をみると、連邦政府予算が前年を上回るなどフィスカル・ドラッグははっきり減衰していくほか、債務上限の適用が 2015 年 3 月央まで停止されたことから、政策面での不確実性も低下している。また、家計のバランス・シートや住宅市場の過剰在庫などの調整は明らかに進展しているほか、企業のキャッシュ・フローも潤沢である。こうしたもとの、民需については、一時的な振れを均せば堅調に推移していくと見込まれる。

<個人消費関連>

- 実質個人消費は、昨年後半に増加テンポを速めた後、1 月も高めの伸びを続けた(10～12 月前期比+0.6%→1 月の 10～12 月対比+0.4%)。内訳をみると、寒波の影響もあって、財消費が耐久財、非耐久財ともに、やや大きめに減少している。こうした中であって、1 月の実質個人消費が、しっかりとした姿になった背景には、①医療保険制度改革(ACA、所謂オバマケア)の導入に伴い医療サービス消費が

比は+0.7%から+0.1%に大きく下方改定されており、昨年のクリスマス商戦では、値引きなどもあり、少なくとも名目ベースで見れば、従来みていたほどに好調ではなかったと解される。

増加したこと（政府負担分も含め、統計上、個人消費として計上される）、②異例の寒波を受けて光熱費（電力・ガス）が大幅増となったことが影響している。なお、前者は制度導入に伴う一時的な段差であり、個人消費の基調をみる上では割り引く必要がある⁴。

—— 1月の実質可処分所得は、10～12月に続き、低めの伸びとなった（10～12月前期比+0.2%→1月の10～12月対比+0.1%）。前月比でみれば1月は+0.3%と高めの伸びとなったが、これには実質個人消費と同様、前述のACA導入に伴う政府からの補助金が押し上げ方向に寄与している⁵。なお、雇用者報酬——ACA導入といった特殊要因の影響を受けず、所得の基調を形成する部分——をみると、着実な増加を続けている。この間、足もとの貯蓄率は、緩やかではあるが低下している（10～12月+4.5%→1月+4.3%）。

- 新車販売台数をみると、やや長い目でみて増加基調にあるものの、このところ伸び悩んでいる（10～12月年率1,595万台→1月同1,551万台）。2月についても、業界統計をみる限り、1月とほぼ同水準の販売にとどまったとみられ、各社コメントからは、悪天候が販売面で下押しに引き続き寄与したことが窺われる。
- 消費者コンフィデンスは昨秋以降、民主・共和両党間の財政協議やオバマケア導入に伴う混乱等もあって低下してきたが、足もとでは2009年初をボトムとする緩やかな改善基調に復している（ミシガン大学指数：7～9月81.6→10～12月76.9→1月81.2→2月81.6、コンファレンス・ボード指数：同81.0→74.0→79.4→78.1）。

<住宅関連>

- 住宅販売件数のうち新築——契約時点で計上——は、7～9月に住宅ローン金利上昇の影響などからはっきり低下した後、足もとは大きく増加している（10～12月前期比+13.7%→1月の10～12月対比+6.1%）。9月FOMCでの資産買入れ減額の開始が見送られた後、1月にかけて住宅ローン金利が低下する局面を捉え、購入が増えたと考えられる。地域別にみると、寒波の影響を強く受けている北東部や中西部の販売が弱めとなっている一方、南部や西部の販売は、はっきりと増加している。他方、中古——引渡し時点で計上——は、減少が続いている（同

⁴ ACAの影響（統計公表主体であるBEAは年率換算で290億ドルとしている）を除いた1月の実質個人消費の10～12月対比は、+0.1%となる。

⁵ なお、所得についてはこうした押し上げ要因があった一方、延長（緊急）失業給付の失効などが所得を押し下げる方向に働いている。統計公表主体であるBEAは、こうした特殊要因が1月の「名目」可処分所得の前月比を+0.2%程度押し上げたと言及している（1月の名目可処分所得の前月比：公表値+0.4%、特殊要因調整済後+0.2%）。

▲7.1%→▲6.5%)。先行指標である仮契約指数も減少基調を辿っており、当面、中古住宅販売は弱めの動きを続ける公算が大きい。業界団体（NAHB、NAR）は、この背景として、①寒波の影響や、②昨年夏にかけての金利上昇前の駆け込み需要の反動が出ている可能性に加え、③供給面の制約——差し押さえ物件等の住宅市場への流入減少など——も指摘している。一部、新築への需要シフトも考えられ、新築、中古双方の販売動向を併せみつつ、点検していく必要がある。

——住宅ローン申請件数は新規、リファイナンスともに、1月中旬以降、はっきりと減少している。住宅ローン金利が反転しつつあることに加え、寒波も影響していると考えられる。

- 住宅着工件数は、10～12月にはっきりと増加した後、1月は大きく減少した（10～12月前期比+15.1%→1月の10～12月対比▲13.4%）。地域別にみると、戸建ての着工件数——通常、比較的振れの小さい——が北東部・中西部で▲40%程度もの大幅減となっており、寒波の影響が強く働いていることが示唆される。
- ケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は、引き続き上昇している（7～9月前期比+2.7%→10～12月同+2.9%）。

<設備投資関連>

- 機械投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）をみると、10～12月に増加した後、1月は10～12月対比でみて横ばいとなった（10～12月前期比+1.8%→1月の10～12月対比+0.2%、1月の前月比▲0.8%）。なお、建設投資の一致指標である非居住用民間建設支出は、10～12月にかけてははっきりと増加した後、1月も10～12月対比で小幅ではあるが増加を続けた。
- 機械投資の先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）は、10～12月に小幅の増加となった後、1月は緩やかではあるが増加幅を拡大させた（10～12月前期比+0.4%→1月の10～12月対比+1.5%）。この間、設備投資スタンスに関する地区連銀サーベイや中小企業サーベイをみても、力強さは欠くものの、増加基調が続いている。

<輸出入関連>

- 既述のとおり、2013年下期の米国輸出には、農産物の増加が寄与している点は割り引いてみる必要がある。ただ、輸出受注指数をみると高めの水準を維持しており、増加基調自体はこの先も続くと見込まれる（ISM輸出受注指数：7～9月53.7→10～12月57.2→1～2月54.0）。

<生産関連>

- ISM 指数・製造業は、1 月に大きく低下した後、2 月は、小幅ながら上昇した（10～12 月 56.7→1 月 51.3→2 月 53.2）。内訳をみると、新規受注が小幅に上昇するなど全体として 1 月対比堅調な内容となったが、生産は 48.2 と 2009 年 5 月以来の水準まで低下した。この間、入荷遅延（長期化－短期化）が一段と深刻化し、受注残（増加－減少）も増加していることを踏まえると、引き続き異例の寒波がサプライチェーンへの影響を通じ、企業活動——とくに生産活動——を制約していることが示唆される。地域別に製造業 PMI（連銀指数、地区別 ISM）をみても、寒波が相次いで襲来した北東部の指数の低下が目立っている。

<雇用関連>

- 2 月の雇用統計は、7 日に公表される。現時点の市場予想をみると、1 月に比べ雇用者数の増加幅が拡大すると見込まれている（1 月実績＋11.3 万人→2 月 Bloomberg 予想＋15 万人）。もっとも、2 月の調査対象週（12 日を含む週）に強い寒波が襲来したこともあって、12 月、1 月からの大幅な反動増は見込まれておらず、一部には市場予想を大きく下回ると予想する先もみられている。
- 新規失業保険申請件数（2 月 22 日週まで）は引き続き、低水準で推移している。

<物価関連>

- 消費者物価や PCE デフレーターについて総合ベースの前年比をみると、エネルギー価格の前年比プラス幅拡大を主因に、幾分上昇した（CPI：11 月＋1.2%→12 月＋1.5%→1 月＋1.6%、PCE デフレーター：同＋1.0%→＋1.1%→＋1.2%）。次に、コアの前年比をみると、横ばい圏内の動きとなっている（CPI コア：同＋1.7%→＋1.7%→＋1.6%、コア PCE デフレーター：同＋1.2%→＋1.2%→＋1.1%）⁶。CPI コアの内訳をみると、財コアは——昨年後半、ドル高傾向もあって輸入物価が下落したことなどから——家具・家電を中心に、マイナス幅が幾分拡大している。サービスコアについては、住居（家賃・帰属家賃等）がプラス幅を拡大している一方、その他の項目は、交通サービス（航空運賃等）をはじめ多くの項目でプラス幅をやや縮小させている。
- なお、電力や暖房用燃料などの価格がはっきり上昇しており、寒波の影響がみられている。
- ガソリン小売価格（レギュラーガソリン、全米平均、週次データ）は、幾分上

⁶ PCE デフレーターと CPI の前年比の乖離の多くは、住居のウェイト差に起因しているほか、金融・保険での統計技術的な差異も影響している。

昇している（直近3月3日：3.48ドル/ガロン）。前年比についてみると、前年に価格が高騰していた影響から、2月下旬までは、マイナス幅が拡大した。もっとも、足もとではマイナス幅が縮小に転じており、先行きも——ガソリン価格が現状で推移すれば——前年比でみたマイナス幅は縮小していくとみられる。

2-2. 米国の金融市場（図表6）

- 米国の金融市場をみると、株価は足もとウクライナ問題が嫌気されているものの、最高値を更新しており、堅調を維持している。前回会合以降では、引き続き経済指標自体は寒波の影響もあり冴えないものが多かったが、企業業績ひいては米国景気回復への期待が維持されているほか、自社株買いや M&A といった動きもあって、しっかりした相場展開が続いている。長期金利は、ウクライナ問題を受けた安全資産需要もあって、若干低下している。

——この間、1月 FOMC 議事要旨（28～29日開催）や、延期されていたイエレン FRB 議長の上院での議会証言が注目されたが、いずれも経済指標に対する悪天候の影響を示唆しつつ、資産買入れを緩やかに減額していくとする従来の方針を再確認するものとなり、大きな反応はみられなかった。

- 銀行間市場をみると、ターム物金利は、低水準で推移している。クレジット市場をみると、社債利回りの対国債スプレッドは、低格付け物でやや縮小している。

——この間、FF先物金利をみると、FF金利が0.5%に達するのは、2015年11月と見込まれており、前回会合以降、ほとんど変化はみられていない。このことから市場では、経済指標が総じて不冴えなことについて、多分に天候要因が影響しており、Fedの政策変更時期を左右するものではないと現状、見做しているものと解される。

- 企業の資金調達環境をみると、2月の社債発行（含む金融機関）額は、ますますとなっている。IPOは、金額は減少したものの、件数は引き続き持ち直している。企業向けの銀行貸出残高は、個人向けや商工業向けでは堅調に伸びていることに加え、不動産向けの減少幅が縮小したことから、全体として、伸びがやや持ち直している⁷。

⁷ このところ不動産向け貸出が前年割れとなっていることについては、①昨年夏場から年末にかけてのローン金利の上昇という実勢要因に加え、②集計対象行の一部が2012年11月にオフバランス扱いの資産をオンバランス化したといった統計上の技術的要因も影響している。

3-1. 欧州の実体経済（図表7）

（1）ユーロエリア経済

<GDP等>

- 実質 GDP 成長率との相関が高いユーロエリアの複合 PMI（生産指数）は、10～12 月が 7～9 月とほぼ同じ水準で着地した後、1～2 月は水準を切り上げている（7～9 月 51.4→10～12 月 51.9→1～2 月 52.8）。

<輸出関連>

- 域外輸出（名目ベース）は、持ち直しに向けた動きがみられているが、弾みはついていない（7～9 月前期比▲0.5%→10～12 月同+0.1%）。名目値については、ユーロ高を背景とする輸出物価の下落も幾分影響しているとみられるため、数量ベースで確認すると、現時点で入手可能なベース（11 月まで）では、緩やかな改善基調が続いている（7～9 月前期比+0.1%→10～11 月の 7～9 月対比+0.5%）。ただ、一部新興国の内需の鈍化や、緩やかなユーロ高基調が輸出持ち直しの「逆風」となっている可能性も考えられるため、今後のデータを点検し、基調判断を行う必要がある。
- 製造業輸出受注 PMIをみると、50 をはっきりと上回る状態が続いている（12 月 53.8→1 月 55.3→2 月 54.5）。国別では、ドイツのほか周縁国でも高めの水準となっている。なお、こうした PMI の改善には、域外からの輸出受注だけでなく、域内分もカウントされているため、域外輸出（ハードデータ）の先行指標としてみる際には、留意を要する。

<設備投資関連>

- 機械投資と一致性の高いユーロエリアの投資財出荷（名目、国内向け）は、月々の振れを伴いつつも、持ち直している（7～9 月前期比+1.5%→10～12 月同+0.2%）⁸。国別にみると、ドイツが緩やかに持ち直しているほか、イタリアなどでも、下げ止まってきている。

<個人消費関連>

- 消費者コンフィデンスをみると、緩やかな改善基調が続いている（7～9 月▲16→10～12 月▲14→1～2 月▲12）。足もとでは、2011 年 7 月以来、2 年半ぶりに 90 年以降の長期平均（▲13）を上回っている。国別にみても、幅広い国で改善の動きが確認される。

⁸ 各国の国内向け投資財出荷のみを合計したもので、ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

- 新車登録台数をみると、10～12月に大幅に増加した後、1月は大きめに下落した（10～12月前期比+5.2%→1月の10～12月対比▲5.4%）。これには、フランス（VATの引き上げ）およびオランダ（自動車関連の課税拡大）における増税前の駆け込みとその反動が影響している⁹。

<生産関連>

- 製造業PMIは、昨年7月以降、継続して50を上回っており、水準も傾向として切り上げてきている（10～12月51.9→1月54.0→2月53.2）。内訳をみると、生産や新規受注、雇用といった主要指数が着実に上昇している。国別では、周縁国の改善基調が目立つ一方、フランスは引き続き停滞している。なお、サービス業PMIについても、2011年半ば以来の高めの水準を維持している（同51.2→51.6→51.7）。国別では、ドイツの堅調ぶりが目立つ一方、フランスは引き続き冴えない。

<物価、雇用関連>

- ECB政策理事会を控え注目を集めた2月のユーロ圏の総合ベースの消費者物価の前年比は、1月と同水準となった（7～9月+1.3%→10～12月+0.8%→1月+0.8%→2月<速報>+0.8%）。2月速報を1月確報と比較すると、エネルギーのマイナス寄与が拡大した（▲0.11%p）一方、財コア（除くエネルギー・食料品）とサービスのプラス寄与が拡大している（財コア+0.10%p、サービス+0.06%p）。なお、ドイツ、イタリア、スペインの2月速報では、何れの国でも総合ベースの前年比は、1月から一段と縮小しており、デフインフレ基調の継続が確認される（ドイツ▲0.2%p、イタリア▲0.1%p、スペイン▲0.3%p）。こうした中であって、ユーロ圏全体として2月速報が前月から横ばいとなった要因として、フランス（2月分の公表は13日）における年初のVAT引き上げが、ラグを伴って2月時点で転嫁された可能性などが考えられる。いずれにせよ、現時点では情報が不十分であり、国別や詳細な財別データが公表される確報（17日公表）を待って、精査する必要がある。

—— ユーロ圏のコアベースの消費者物価（除くエネルギー・非加工食品）の前年比（1月まで）は、緩和的な需給環境などを背景に、緩やかな低下基調を辿っている（7～9月+1.3%→10～12月+1.0%→1月+1.0%）。2月速報をみると、財コア、サービスともに前年比プラス幅が拡大しており、コアも幾分上昇する可能性が高い。

—— ガソリン価格の前年比をみると、前年に価格が上昇していた影響から、足

⁹ この点を確認する観点から、両国を除いてみると、昨年1～3月をボトムに緩やかな回復基調が続いている点に変わりはない。

もとマイナス幅が拡大している。もっとも、3月以降は——ガソリン価格が現状で推移すれば——前年比でみたマイナス幅は縮小に転じるとみられる。

- 失業率は、高水準で推移している（10～12月 12.0%→1月 12.0%）。イタリアやフランスの失業率が高どまっている一方、スペインやポルトガル、アイルランドの失業率は高水準ながら、幾分低下してきている。この間、ドイツの失業率は、引き続き低位で安定している。

（2）英国経済

- 10～12月の実質 GDP（1次推計値）は前期比年率+2.9%と、速報値（同+2.8%）からはほぼ不変となった。今回明らかになった需要項目別の内訳をみると、家計支出（個人消費、住宅投資）が7～9月の高成長の反動から伸び率を低めた一方、設備投資がしっかりと増加した点が目立っている。
- 輸出受注 PMIは、昨年4月に50を上回った後、着実に上昇してきており、足もと改善基調を強めている（10～12月 55.3→1～2月 56.2）。統計公表時のプレスリリースでは、北米のほか、ユーロ圏、アジアなど幅広い地域からの受注増加が指摘されている。
- 消費者コンフィデンスは、良好な雇用環境などを背景に、改善基調を続けており、足もとは金融危機前の2007年9月以来の水準に達している（10～12月▲11→1～2月▲7）。こうしたもとの、小売売上数量（除く自動車）は増加が続いている（10～12月前期比+0.4%→1月の10～12月対比+0.2%）。ただ、今冬は250年ぶりの降水量となっており、1月は南西部での洪水被害の影響もあって、前月比でみると、やや大きめに減少した。

—— 雇用・所得環境をみると——賃金は伸び悩んでいるが——就業者数は増加基調を続けており、ILOベースの失業率も、はっきりと低下している（4～6月 7.8%→7～9月 7.6%→10～11月 7.2%）。なお、失業保険ベースの失業率は、足もとまで低下を続けており（11月 3.8%→12月 3.7%→1月 3.6%）、目先、ILOベースの失業率がさらに低下する可能性を示唆している。
- 製造業 PMIは、引き続き2011年初以来となる高水準で推移している（10～12月 57.1→1～2月 56.7）。内外からの新規受注がはっきりとした増加を続けているほか、雇用判断も約3年ぶりの高水準となっている。
- 消費者物価の前年比は、英蘭銀行のターゲットである+2%近傍となっている（10～12月 +2.1%→1月 +1.9%）。足もとは、ポンド高の影響もあって、財コアのプラス幅が幾分縮小している。住宅価格（ネーションワイド指数）は、政府に

よる住宅取得促進策（Help to buy）などの政策の後押しもあって、住宅市場が改善するもとの、上昇幅が更に拡大している（10～12 月前年比+6.9%→1～2 月同+9.1%）。

3-2. 欧州の金融市場（図表4<前掲>、8）

- 欧州の金融市場動向について長期金利からみると、コア国では、ウクライナに起因する地政学リスクを受けた安全資産需要や米国債の利回り低下の動き、更に ECB による追加緩和期待もあって、やや低下している。また、多くの周縁国の利回りも、幾分低下している。こうした中、株価をみると、ウクライナ情勢が嫌気され、下落する局面もみられたが、割安感を背景とする根強い物色買いの動きもあって、横ばい圏内で推移している。為替市場では、ユーロの対ドル相場は、横ばい圏内の動きとなっている。

—— キプロスでは、3 回のトロイカレビューを終え、引き続きコンディショナリティへの取り組みが概ねオントラックで推移していることが確認された。また、資本規制についても、順次緩和することが表明された。もともと、2 月初以降、1 年半ぶりに、南北分断状態にある国の再統合に向けた和平交渉が再開したことを契機に、連立政権の少数パートナー（DIKO<民主党>）が政権を離脱した。内閣総辞職を受けて、アナスタシアデイス大統領は 3 月 15 日までの再組閣を目指しているが、政治情勢を巡る先行きの不透明感がやや高まっている。

- 欧州金融機関の資金調達環境をみると、落ち着いた状態が続いている。銀行間市場では、ユーロのターム物金利の対 OIS スプレッドは、低い水準で横ばいの動きが続いている。スワップスプレッドも、概ね横ばいで推移している。ECB のオペ利用残高も、減少基調が続いている。ドルの資金調達環境も落ち着いており、ドルのターム物金利の対 OIS スプレッド、通貨ベース・スワップ（ユーロ/ドル）でみたドルの調達プレミアムともに、低水準で推移している。この間、金融債のクレジットスプレッドも、低水準で推移している。金融債の発行額は、堅調に推移している。預金についても、周縁国で概ね横ばいの動きとなるなど、基調として安定している。

—— ECB の 3 年物オペ（LTRO）の繰り上げ返済状況を確認すると、着実に返済が進んでいる。週次定例オペ（MRO）の応札額が減少していることもあって、過剰流動性は 1,400 億ユーロ程度まで低下している。こうした中、EONIA は、ECB による追加緩和期待もあって、月末要因を除けば 1 月のように MRO 金利（現在 0.25%）を超えることなく、僅かな上昇にとどまっている。

- クレジット市場をみると、社債利回りの対国債スプレッドは概ね横ばいの動き

となっている。2月の社債発行額は、ますますとなっている。

- ソブリン格付け関連では、2月央に Moody's がイタリアのアウトルックを安定的に引き上げた（格付けは Baa2 で据え置き）。経済見通しの改善や政府の調達コストの低下が評価された。続く2月下旬には、スペインの格付けを Baa3 から Baa2 にワンノッチ引き上げた（アウトルックはポジティブ）。経済調整が進展していること、イタリア同様、政府の調達コストが低下していること、幾つかの構造改革が進展していることなどが評価されている。

4. エマージング諸国・地域の経済・金融動向

4-1. アジア諸国・地域の実体経済（図表9）

（1）中国経済：ハードデータの多くは、1～2月分併せて3月13日に公表される。

<生産関連>

- 2月の製造業 PMIは、HSBC、国家統計局ベースの何れも前月より低下した。ただし、ソフトデータでありかつ春節を含む時期でもあることを考慮すると、基調判断は、1～2月分のハードデータはもとより、春節明けの3月以降のデータを踏まえ行う必要がある。その上で、PMIの推移をみると、一旦持ち上がった昨秋の水準から徐々に切り下げてきており、昨秋の小型の景気対策効果が減衰していることを反映している可能性が考えられる。もっとも、足もとの水準は、昨年4～6月や7～9月をやや下回る水準にあり、中国の製造業部門は、概ね安定した拡大が続いていることが示唆される。国家統計局分の内訳項目をみると、輸出向け受注や雇用は50を下回る一方で、生産や新規受注は50を上回っている（生産：12月53.9→1月53.0→2月52.6、新規受注：同52.0→50.9→50.5）。

（参考）中国の製造業 PMI と GDP 成長率

（PMI：DI%p、実質GDP：前年比%）

	13/4～6月	7～9月	10～12月	14/1月	2月
国家統計局	50.5	50.8	51.3	50.5	50.2
HSBC	49.2	49.3	50.7	49.5	48.5
実質GDP	7.5	7.8	7.7	—	

（出所）Markit（© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.）

<個人消費関連>

- 自動車販売は、モータリゼーションが継続する中、堅調に推移している（7～9月前年比+13.6%→10～12月同+17.4%→1月同+6.0%）。なお、前年比でみた1月の伸びの鈍化には、①昨年末にかけての高めの伸びの反動に加え、②春節の時

期のズレ（春節休暇は今年、1月末から始まったが、昨年は2月中旬＜9～15日＞であった）が影響したと考えられる。

<輸出入関連>

- 輸出向け受注 PMI をみると、夏場まで停滞した後、秋口以降に持ち直してきたが、足もとでは、国家统计局、HSBC ベースともに 50 を下回っている（国家统计局：12月 49.8→1月 49.3→2月 48.2、HSBC：同 49.1→48.4→48.5）。こうした動きは、1月まで公表されているハードデータとはやや異なっており、現時点では幅をもってみる必要がある。これまでのところは、先進国景気の回復やそれとも関係するグローバル貿易の復調傾向等を背景に、中国の輸出は緩やかな増加基調を辿るとみられる。ただ、既往の人民元高や競合する新興国通貨の減価もあり、今後もソフト・ハード双方のデータを、丹念に点検していく必要がある。

—— このところ人民元の対ドルレートが低下している。人民銀行がドル買い元売り介入を行っているとの指摘がみられる。こうした背景については、①元の変動幅拡大を見越しつつ、双方向に変動することを「演出」する意図であったり、②一本調子での人民元高を見込んだ投機的な動きをけん制する意向や、③輸出デコ入れに向けた動きなどの指摘がみられる。

<マネー、貸出関連>

- 社会融資総量をみると¹⁰、その増加幅は春頃をピークに緩やかな縮小傾向にある（9月前年差+18.0兆元→12月同+17.3兆元→1月同+17.3兆元）。当局が、所謂「シャドーブバンキング」の行き過ぎた拡大の抑制方針を打ち出しているほか、人民銀行も「穏健な金融政策」の枠組みの中で、やや引き締め気味に運営していることなどの影響が徐々に及んできている。なお、当局は、政府系金融機関を含め銀行のオンバランスでの信用供与を促している面もある。実際に、社会融資総量の内訳をみると、社債等や信託貸出、銀行引受手形の増加幅が縮小している一方、人民元貸出は安定した伸びが続いている（5月前年比+14.5%→6月同+14.2%→1月同+14.3%）。この間、M2の前年比は、5月までの高めの伸びと比べ鈍化している（5月+15.8%→6月+14.0%→1月+13.2%）。

—— 春節明け後、SHIBOR は大きく低下している。そうしたもとで、国債利回りは短期を中心に引き続き低下基調にあるほか、これまで上昇基調にあった銀行間市場における企業債流通利回りも、幾分低下している。こうした動き

¹⁰ 社会融資総量は、人民元貸出、外貨建て貸出、委託貸出、信託貸出、銀行引受手形、社債、非金融企業株式などから構成される。

の背景について——当局からの説明はないが——市場では、人民元売り・ドル買い介入に伴い人民元資金が供給されていることが影響している可能性を指摘する向きがみられる。この間、株価は製造業 PMI の低下や IPO の再開などを受けて、12 月上旬から 1 月中旬にかけて大幅に下落してきたが、その後は足もとにかけて幾分反発している。

—— 1 月中旬以降の一部の信託商品を巡るデフォルト騒動が、信託商品や理財商品の販売、ひいては所謂「シャドバンキング」経由の信用仲介に及ぼす影響については、データの蓄積を待って判断する必要がある。

(2) インド経済

<GDP 等>

- インドの 10～12 月の実質 GDPは、前期比年率で+4.1%と、7～9 月から伸びが低下した（4～6 月前期比年率+1.8%→7～9 月同+7.0%→10～12 月同+4.1%）。業種別にみると、4～6 月に落ち込んだ反動で増加していた鉱工業が再び減少に転じた（同寄与度▲1.5%p→+1.6%p→▲0.6%p）ほか、これまで豊作を背景に増加してきた農林水産業もほぼ横ばい（同寄与度+1.0%p→+1.3%p→▲0.0%p）となったことが影響している。

<生産関連>

- 製造業 PMIの 2 月は 52.5 と、同国の長期平均の水準（55 程度）を大きく下回った状態が続いている。ただし、昨年 8 月（48.5）をボトムに、緩やかな持ち直し基調を辿っている（10～12 月 50.5→1 月 51.4→2 月 52.5）。この先、12 月まで弱めの動きが続いているハードデータの生産が、底入れに向かうかが注目される。

<マネー、貸出関連>

- 貸出の前年比は、このところ横ばい圏内で推移している（9 月+15.0%→12 月+14.5%→1 月+16.1%）。

(3) NIEs・ASEAN 経済

<GDP 等>

- NIEs・ASEAN の実質 GDPの集計値をみると、10～12 月は前期比年率+5.4%と、ヘッドライン自体は 7～9 月から加速した（7～9 月前期比年率+4.0%→10～12 月同+5.4%）。もっとも、需要項目別にみると、ASEAN では、内需がはっきり鈍化傾向にあるほか、純輸出も一時的な要因で一部嵩上げされており、景気の本質

タムは、鈍化してきている。まず、純輸出からみると、輸出は先進国経済の改善などから NIEs を中心に伸びを高めたことは実勢としても、ASEAN についてはインドネシアでの特殊要因もあり¹¹、1～3 月にかけてその反動が見込まれる。また、ASEAN の輸入が内需の減退を受けて減少したことも純輸出の押し上げに寄与している。個人消費は、NIEs で伸びが幾分高まった一方、ASEAN では伸びがはっきりと鈍化した。設備投資も、NIEs で緩やかに増加した一方、ASEAN では小幅ながら減少した。

<輸出関連>

- NIEs・ASEAN の輸出合成指数をみると、10～12 月にしっかりと増加した後、1 月は、その反動もあって幾分減少した（10～12 月前期比+3.4%→1 月の 10～12 月対比▲1.6%）¹²。ただ、1 月は春節の影響があり実勢を見定めるには、2 月分以降のデータを待つ必要がある。

—— 2 月までの実績を確認できる韓国についてみると、10～12 月にしっかりと増加した後、1～2 月は、その反動もあって幾分減少した（10～12 月前期比+2.6%→1～2 月の 10～12 月対比▲1.6%）。仕向け先を確認すると、昨年末にかけて 3 四半期連続で増加していた中国向けが減少している。なお、目先の動向を占う観点から輸出受注 PMI をみると、韓国、台湾の何れも引き続き 50 を上回っている（韓国：10～12 月 52.1→1 月 51.8→2 月 50.5、台湾：同 54.5→56.3→56.7）。

<生産関連>

- NIEs・ASEAN の生産合成指数は、引き続き増加している（10～12 月前期比+2.4%→1 月の 10～12 月対比+0.3%）¹³。個別国の生産動向をみると、1 月は 10～12 月対比で、韓国では自動車を中心に増加した一方、台湾では横ばいとなった。ただ、1 月は春節の影響の調整が難しく、実勢を見定めるには、来月以降の統計を待つ必要がある。この間、タイの生産は、販売の鈍化を受けた輸送機械を中心に減少している。

¹¹ インドネシアの輸出が、1 月からの輸出規制の導入を見越し、昨年末にかけて鉱石への駆け込み需要によって一時的に押し上げられた面が影響している。

¹² 輸出合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。

¹³ 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 か国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数を各国 GDP ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

<内需関連>

- 個人消費関連指標をみると、NIEs では持ち直している一方、ASEAN では緩慢な動きとなっている。NIEs のうち韓国や台湾をみると、消費者心理が緩やかに改善するもとで、小売など個人消費に明るい動きがみられている。他方、ASEAN では、消費者心理の慎重化が続くもとで、自動車販売も低迷している。消費者心理悪化の背景には、かねてからの企業部門の減速を起点とした雇用・所得環境の改善テンポの鈍化に加え、金融のタイト化やインフレ率の上昇、更には政情不安なども影響——実際に、タイの消費者心理は大きく低下——していると考えられる。
- 設備投資関連は、ASEAN を中心に総じて低調ながら、NIEs では内外需の持ち直しの動きを背景として、生産活動が上向いており、こうした動きが続けば、次第に投資にも動意がみられていくことが展望される。実際、韓国では、機械投資推計指数が——1 月は昨年後半の大幅増の反動もあって減少しているが——増加基調を辿っている。他方、ASEAN については、停滞している。企業マインドの慎重化や金融環境のタイト化、——それらとも関係するが——内需の減速等が影響していると考えられる。その影響から、ASEAN の資本財輸入は、緩やかな減少基調が続いている。

<物価関連>

- NIEs・ASEAN の CPI 合成指数の前年比は、国ごとに区々の動きながら、全体としては、総合ベース、コアベース、ともに低めの水準で落ち着いた動きを続けている（総合ベース：7～9 月+3.0%→10～12 月+3.0%→1～2 月+3.0%、コアベース：同+2.1%→+2.2%→+2.2%）¹⁴。

4-2. エマージング諸国・地域の金融市場（図表10）

- エマージング諸国・地域の金融市場をみると、ウクライナでの政権崩壊やその後のロシア軍の展開などを経て、同国やロシアでは、足もとで通貨、株、債券のトリプル安となっている。また、経常収支赤字やインフレの高どまりといった構造面でのぜい弱性への対応が遅れる国や政情不安を抱える国、更には一部の資源国でも、神経質な動きが続いている。もっとも、最近では、新興国通貨が幅広く売られた昨年夏場頃の局面とは異なり、選別色の強い展開となっている。実際に、新興国の幾つかを加重平均した通貨、株価および対米国債スプレッドといった指数は、前回会合からは総じて横ばいとなっている。

¹⁴ CPI 合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物価指数を IMF 公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

総論で言及したウクライナとロシアを除く個別の市場について、新興国通貨から補足すると、ポーランドやハンガリーでは、ウクライナ情勢悪化の地政学リスクが懸念されている。アルゼンチンでは、貿易収支の黒字幅が約 13 年ぶりの水準にまで落ち込んだことが材料視されたほか、チリでは、中国景気を巡る不透明感に伴い、銅価格が軟化していることが嫌気されている。また、トルコでは、汚職疑惑が首相周辺にも拡大するなど、政情悪化が懸念されている。他方、ブラジルでは、利上げを継続するとともに、現実的なプライマリーバランス目標を掲げ、財政再建に取り組む姿勢を明確化したことなどが評価されている。また、インドネシアでは、これまでの利上げも奏功し、貿易収支や外準が改善していることに加え、鉱石輸出税を一部緩和する方針を示したことも、好感されている。

次に、新興国株をみると、全体としては横ばい圏内で推移している。前述のロシアやトルコ、アルゼンチンなどで、下落幅が大きめとなっている一方、アジア諸国は、比較的堅調となっている。対米国債スプレッドは、国によって区々の動きながら、縮小している国がやや多い。

—— 格付け動向では、ウクライナが格下げ（S&P：CCC＋→CCC）された。

- 前回会合以降の新興国の金融政策についてみると、ブラジルでは、インフレの抑制を企図して、政策金利が引き上げられた。また、ロシアでも、インフレ抑制のほか、市場安定化も企図して、政策金利の大幅な引き上げ（5.5%→7.0%）に踏み切っている。他方、ハンガリーやチリでは、景気減速への対応などから、政策金利が引き下げられている。このように、物価や景気動向、更には市場環境などの状況の違いから、新興国間での金融政策の方向性が異なってきている。

以 上

<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>

2014.3.5

国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

（図表1）	米国の主要経済指標	1
（図表2）	欧州の主要経済指標	2～3
（図表3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	4～6
（図表4）	欧州債務問題の現状	7～11
（図表5）	米国の実体経済	12～19
（図表6）	米国の金融市場	20～25
（図表7）	欧州の実体経済	26～31
（図表8）	欧州の金融市場	32～35
（図表9）	アジア諸国・地域の実体経済	36～44
（図表10）	エマージング諸国・地域の金融市場、国際商品市場	45～52
（図表11）	国際機関及び民間の海外経済・物価見通し	53

(図表 1)

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.8	1.9	4.1	<2/28改訂> 2.4					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.0	0.7	0.7	0.2	0.1	0.1	▲ 0.2	<3/3公表> 0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.2	2.0	0.5	0.6	0.4	0.4	▲ 0.1	<3/3公表> 0.3	
4. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	5.6	4.5	4.9	4.5	4.3	4.4	4.3	<3/3公表> 4.3	
5. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	4.9	3.5	1.0	1.2	▲ 0.2	0.1	0.1	▲ 0.3	
6. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479 13.4	1,588 7.4	1,601 1.1	1,595 ▲ 0.4	1,551 ▲ 2.8	1,667 7.4	1,568 ▲ 6.0	1,551 ▲ 1.0	
7. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	81.0	74.0	78.8	72.0	77.5	79.4	<2/25公表> 78.1
8. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781 28.2	927 18.7	882 1.6	1,016 15.1	880 ▲ 13.4	1,101 22.5	1,048 ▲ 4.8	880 ▲ 16.0	<2/19公表>
9. ケース・シー住宅価格指数 (10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.3 11.7		2.7 12.7	2.9 13.7		0.9 13.9	0.8 13.6		<2/25公表>
10. 非国防資本財受注 (除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.5 4.5		▲ 1.8 7.7	0.4 4.8	1.5 ▲ 1.7	3.0 5.3	▲ 1.8 7.5	1.7 ▲ 1.7	<2/27公表>
11. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.1 2.5	2.6 1.0	0.4 1.0	1.9 0.5		0.3 ▲ 0.9	▲ 3.6 0.1		
12. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	51.8 54.6	53.9 54.7	55.7 56.1	56.7 54.1	52.3 54.0	57.0 54.1	56.5 53.0	51.3 54.0	<3/3公表> 53.2
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.6 2.6		0.6 2.4	1.3 3.4	0.1 3.2	0.7 3.1	0.3 3.4	▲ 0.3 3.2	
14. 失業率 (除く軍人、％)	8.1	7.4	7.3	7.0	6.6	7.0	6.7	6.6	
15. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	186 191	194 197	172 168	195 203	113 142	274 272	75 89	113 142	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.5	0.5 1.6	0.3 1.2	0.3 1.6	0.1 1.2	0.2 1.5	0.1 1.6	<2/20公表>
コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.8	0.4 1.7	0.4 1.7	0.3 1.6	0.2 1.7	0.1 1.7	0.1 1.6	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	1.1	0.5 1.1	0.3 1.0	0.2 1.2	0.1 1.0	0.2 1.1	0.1 1.2	<3/3公表>
コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	1.2	0.3 1.2	0.3 1.2	0.2 1.1	0.1 1.2	0.1 1.2	0.1 1.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.5	0.6	3.6 0.5	3.2 1.7					
19. ユニット・レバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.2	1.0	▲ 2.0 1.9	▲ 1.6 ▲ 1.3					

(注) ・前期(月)比は季調済みベース。
・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。
・CPI、PCEデフレーターのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。
・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。
・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVEN

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.4	0.5	1.1					
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.7	0.4	1.3	1.5					
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.0	0.3	▲0.2	1.2					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	51.4	51.9	52.8	51.7	52.1	52.9	52.7
3. 輸出	〈前期比、%〉			▲0.5	0.1		▲0.3	▲1.7		
	〈前年比、%〉	7.5	0.8	0.1	0.8		▲2.2	3.8		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	52.7	53.6	54.9	54.0	53.8	55.3	54.5
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.5	0.2		2.9	▲1.8		
	〈前年比、%〉	▲1.6	▲2.8	▲2.0	0.6		3.1	▲0.7		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			4.0	▲2.5		3.5	▲2.5		
	〈前年比、%〉	▲5.7	0.9	5.4	2.8		5.7	1.2		
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			2.4	8.6		▲0.7	16.5		
	〈前年比、%〉	▲15.6	6.9	8.5	17.4		13.5	26.4		
7. 輸入	〈前期比、%〉			0.4	▲1.6		▲1.6	▲0.3		
	〈前年比、%〉	1.9	▲3.3	▲2.1	▲2.6		▲5.4	1.0		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.3	▲0.7		0.9	▲1.6		
	〈前年比、%〉	▲1.7	▲0.9	▲0.5	▲0.1		1.3	▲1.0		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	894	856	850	895	846	884	929	846	
	〈前期比、%〉	▲11.0	▲4.4	0.0	5.2	▲5.4	1.5	5.2	▲9.0	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22	▲19	▲16	▲14	▲12	▲15	▲14	▲12	▲13
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			▲0.0	0.3		1.6	▲0.7		
	〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.8	▲1.1	1.3		2.8	0.5		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	50.9	51.9	53.6	51.6	52.7	54.0	53.2
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	50.9	51.2	51.6	51.2	51.0	51.6	51.7
13. 失業率	(%)	11.4	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
14. 消費者物価	〈前年比、%〉	2.5	1.4	1.3	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
	コア	1.8	1.3	1.3	1.0	1.0	1.1	0.9	1.0	

(注1) 前期（月）比は季調済みベース。

(注2) 国内投資財出荷は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注3) (独)投資財受注のユーロ域内からの受注には、ドイツ国内からの受注を含まない。

(注4) 消費者物価は各時期のユーロ構成国ベース。コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注5) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注6) 消費者コンフィデンスは、イタリアでの調査方法変更の影響から、2013年6月以降の計数が2013年5月以前と連続しない。

(注7) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) ECB, Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(図表2-2)

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月17日)以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	0.3	1.8	3.4	2.9					
2. 輸出 〈前期比、%〉 〈前年比、%〉	1.8	0.4	▲4.7	0.1		▲0.9	2.7		
3. 製造業PMI 輸出受注指数 (DI、%ポイント)	47.5	52.6	53.9	55.3	56.2	54.9	54.2	57.3	55.1
4. 小売売上数量 〈前期比、%〉 〈前年比、%〉	1.0	1.6	1.5	0.4	0.2	0.1	2.5	▲1.5	
5. 新車登録台数 (年率、万台) 〈前期比、%〉	204	227	231	234	234	231	245	234	
6. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲29	▲19	▲14	▲11	▲7	▲12	▲11	▲7	▲8
7. 鉱工業生産 〈前期比、%〉 〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.3	0.5	0.5		▲0.2	0.5		
8. 製造業PMI (DI、%ポイント) サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)	49.1	53.7	56.2	57.1	56.7	58.1	57.1	56.6	56.9
9. 失業率(ILOベース) (%) 失業率(失業保険ベース) (%)	8.0		7.6	7.2		7.2			
10. CPI (前年比、%)	2.8	2.6	2.7	2.1	1.9	2.1	2.0	1.9	
11. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	▲0.8	3.1	4.1	6.9	9.1	6.5	8.4	8.8	9.4

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream, HAVER, CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(図表3-1)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月17日)以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.8 < 9.1 >	7.7 < 7.4 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	10.0	9.7	10.1 < 2.4 >	10.0 < 2.3 >		9.7 < 0.7 >		
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.8	51.3	50.4	51.0	50.5	50.2
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	13.3 < 3.7 >	13.5 < 3.7 >		13.6 < 1.2 >		
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.3	20.3 < 4.4 >	18.2 < 4.2 >		17.1 < 1.4 >		
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.9	3.9 < 0.4 >	7.4 < 4.8 >	10.6 < 9.3 >	4.2 < 0.6 >	10.6 < 7.8 >	
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.3	8.5 < 2.1 >	7.1 < 2.7 >	10.1 < 4.5 >	8.4 < 3.0 >	10.1 < 2.5 >	
8. CPI	2.6	2.6	2.8	2.9	2.5	2.5	2.5	
9. M2	13.8	13.6	14.2	13.6	13.2	13.6	13.2	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.3	14.1	14.3	14.1	14.3	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	18.0	17.3	17.3	17.3	17.3	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) †印は、月末(期末)残高の前年差(公表されている前月差を過去1年分累計)。単位は兆元。

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	4.6	4.7	4.8 < 7.0 >	4.7 < 4.1 >				
個人消費	6.0	2.8	3.0 < 13.0 >	2.5 < 6.5 >				
総固定資本形成	0.6	0.1	1.8 < 21.0 >	▲1.1 < ▲0.4 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.7	0.5	1.9 < 1.8 >	▲1.1 < ▲1.3 >		▲0.6 < 0.5 >		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	49.4	50.5	52.0	50.7	51.4	52.5
4. CPI	9.7	10.1	9.7	10.4	8.8	9.9	8.8	
5. WPI	7.5	6.3	6.6	7.0	5.0	6.2	5.0	
6. M3	11.2	14.9	12.9	14.9	14.5	14.9	14.5	
7. 貸出	15.1	14.5	15.0	14.5	16.1	14.5	16.1	

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)、中国統計摘要

(図表3-2)

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2Q	3Q	4Q
韓国 <26.9>	2.0	2.8	0.2 (1.6)	1.1 (1.5)	3.4 (1.5)	4.5 (2.3)	4.3 (3.3)	3.7 (3.9)
台湾 <15.0>	1.5	2.1	4.3 (1.3)	5.2 (3.8)	▲ 2.4 (1.4)	4.1 (2.7)	0.3 (1.3)	7.3 (2.9)
香港 <6.1>	1.5	2.9	3.8 (1.6)	4.5 (2.9)	2.0 (2.9)	2.4 (3.1)	2.7 (2.8)	4.4 (3.0)
シンガポール <5.4>	1.9	4.1	▲ 6.3 (0.4)	7.6 (2.2)	1.5 (0.6)	14.9 (4.2)	0.3 (5.8)	6.1 (5.5)
タイ <10.9>	6.5	2.9	6.5 (3.1)	12.1 (19.1)	▲ 8.2 (5.4)	2.3 (2.9)	5.8 (2.7)	2.4 (0.6)
インドネシア <20.3>	6.3	5.8	5.7 (6.2)	6.2 (6.2)	5.7 (6.0)	5.4 (5.8)	5.3 (5.6)	6.3 (5.7)
マレーシア <8.3>	5.6	4.7	4.0 (5.3)	9.2 (6.5)	▲ 1.1 (4.1)	5.8 (4.4)	7.0 (5.0)	8.6 (5.1)
フィリピン <7.1>	6.8	7.2	8.0 (7.3)	7.0 (7.1)	9.4 (7.7)	6.2 (7.6)	5.2 (6.9)	6.1 (6.5)

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP(IMF公表の購買力平価換算)のシェア(%、2012年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.0	0.0	3.4	▲ 1.6	2.4	▲ 2.9	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.8	▲ 0.3	1.0	N/A	0.5	N/A	
韓国 <31.4>	▲ 1.3	2.1	1.7 (2.8)	2.6 (4.7)	▲ 1.6 (0.6)	1.7 (6.9)	▲ 2.2 (▲ 0.2)	0.2 (1.6)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	▲ 1.7 (▲ 0.8)	4.0 (1.8)	▲ 3.2 (▲ 5.3)	1.6 (1.2)	▲ 3.5 (▲ 5.3)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 1.7)	0.8 (▲ 1.0)	▲ 1.5 (▲ 2.0)	4.0 (1.9)	▲ 4.4 (▲ 2.0)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 7.2 (▲ 6.9)	11.2 (3.3)	▲ 1.9 (▲ 5.8)	3.2 (10.2)	▲ 4.9 (▲ 5.8)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
韓国	49.3	50.5	47.2	52.1	51.2	50.7	51.8	50.5
台湾	48.3	50.9	49.0	54.5	56.5	57.5	56.3	56.7

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 輸出は金額ベース。輸出合成指数は各国の輸出金額を合算したもの。輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、

家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(図表3-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
生産合成指数	1.9	0.8	0.4	2.4	0.3	1.5	▲ 1.0	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	0.3	0.9	N/A	0.5	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.3	0.4	0.1 (0.2)	2.0 (1.9)	1.7 (▲ 3.8)	2.4 (2.9)	0.1 (▲ 3.8)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	93.1	93.4	94.0	93.1	93.7	94.2
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	1.1 (0.3)	2.4 (2.0)	▲ 0.0 (▲ 1.8)	2.1 (5.6)	▲ 1.7 (▲ 1.8)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.9 (▲ 3.5)	▲ 0.9 (▲ 7.1)	▲ 0.4 (▲ 6.4)	▲ 1.6 (▲ 6.3)	0.1 (▲ 6.4)	

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 生産は数量ベース。生産合成指数は、NIEs・ASEAN6か国・地域(香港、インドネシアについては利用可能な統計がない)の生産指数をGDPウェイトで加重平均したもの。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.8 (0.7)	0.4 (1.2)	1.9 (5.7)	▲ 1.1 (0.2)	2.4 (5.7)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	103.7	106.7	108.5	107	109	108
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	5.0 (2.7)	5.9 (10.4)	▲ 5.3 (▲ 1.7)	3.2 (6.6)	▲ 4.5 (▲ 1.7)	
台湾 小売指数	0.5	1.1	(1.2)	(3.7)	(5.9)	(2.4)	(5.9)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	76.0	78.4	81.9	78.2	80.8	82.9
タイ 民間消費指数(PCI)	5.7	0.3	▲ 0.3 (▲ 2.2)	0.2 (▲ 0.9)	0.1 (▲ 1.5)	0.3 (▲ 0.3)	0.3 (▲ 1.5)	
民間投資指数(PII)	15.2	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 3.6)	▲ 2.0 (▲ 7.0)	▲ 1.1 (▲ 8.6)	▲ 1.0 (▲ 8.2)	▲ 0.3 (▲ 8.6)	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
CPI合成指数	2.8 (2.3)	2.7 (2.1)	3.0 (2.1)	3.0 (2.2)	3.0 (2.2)	3.0 (2.3)	3.1 (2.3)	2.8 (2.0)
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.4 (1.6)	1.1 (1.9)	1.0 (1.7)	1.1 (1.9)	1.1 (1.7)	1.0 (1.7)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.0 (0.6)	0.6 (0.2)	0.4 (0.4)	0.3 (0.2)	0.8 (1.0)	▲ 0.0 (▲ 0.2)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	1.7 (0.7)	1.7 (0.8)	1.9 (1.1)	1.7 (0.9)	1.9 (1.0)	2.0 (1.2)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	8.0 (4.5)	8.0 (4.8)	8.0 (4.6)	8.1 (5.0)	8.2 (4.5)	7.7 (4.6)

(注1) 合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物価指数をIMF公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

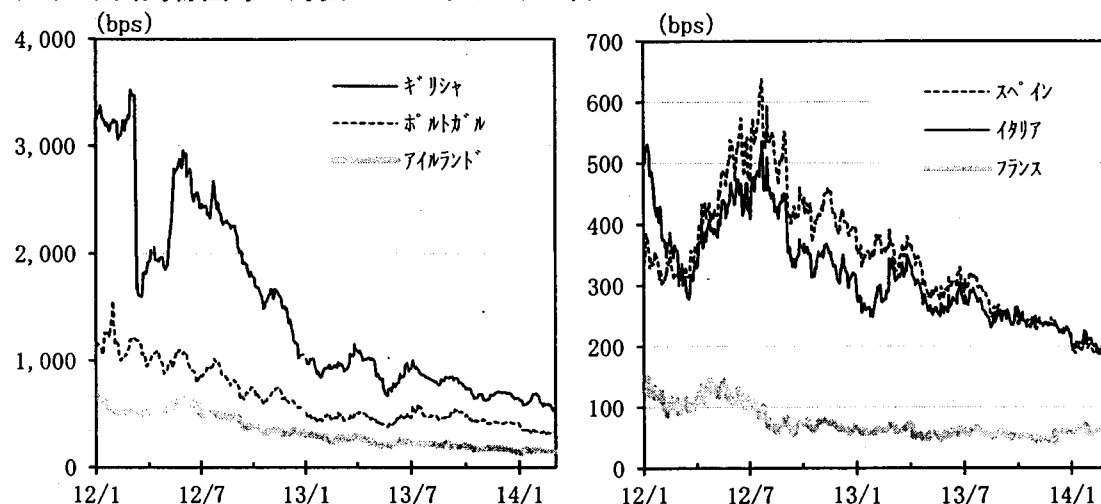
インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

(出所) CEIC

欧州債務問題の現状

国債利回りの対独スプレッド

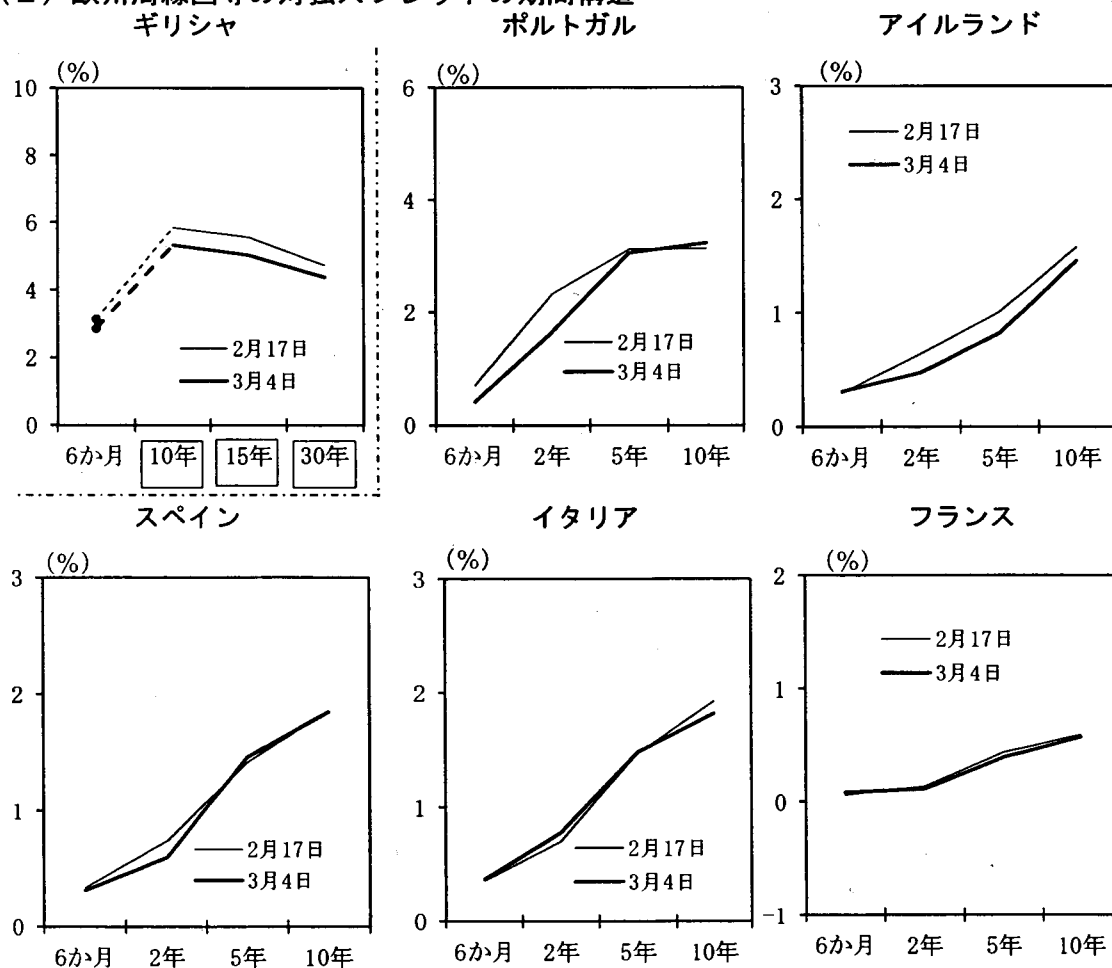
(1) 欧州周縁国等の対独スプレッド (10年)



いずれも直近は3月4日

(注) スプレッドは10年物。ただし、アイルランドの2013年1月3日までは9年物、2013年1月4日から3月14日までは8年物。

(2) 欧州周縁国等の対独スプレッドの期間構造



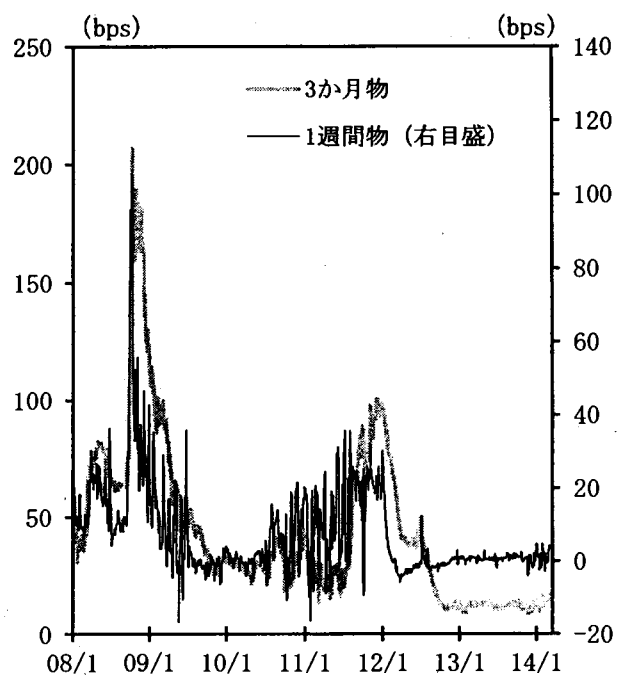
(注) ギリシャは2012年3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報は入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りを使用している。

(出所) Bloomberg

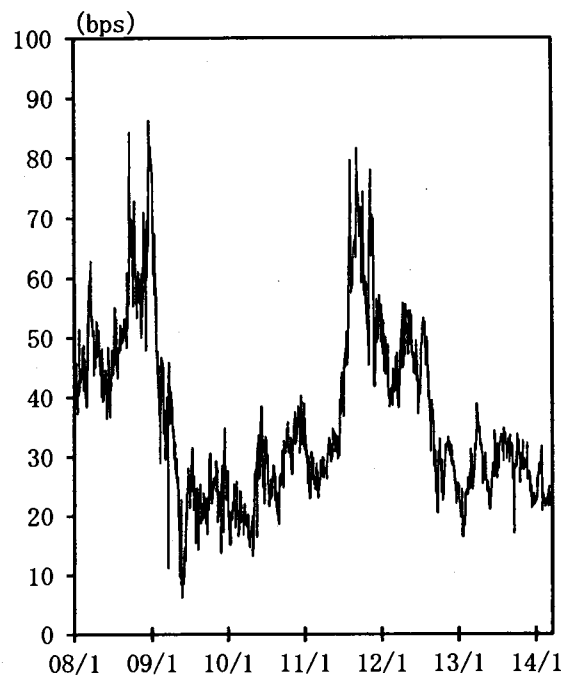
欧州金融機関の資金調達環境 (1)

(1) ユーロの資金調達環境

Euribor-01Sスプレッド

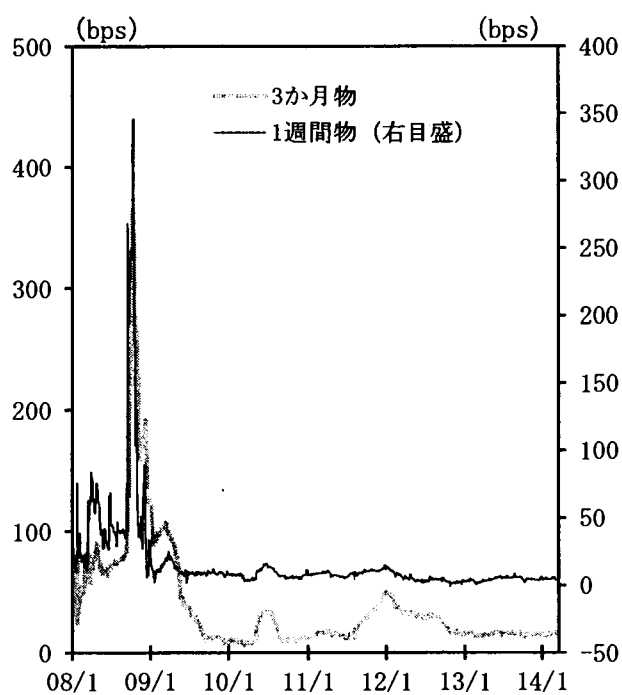


スワップスプレッド (10年)

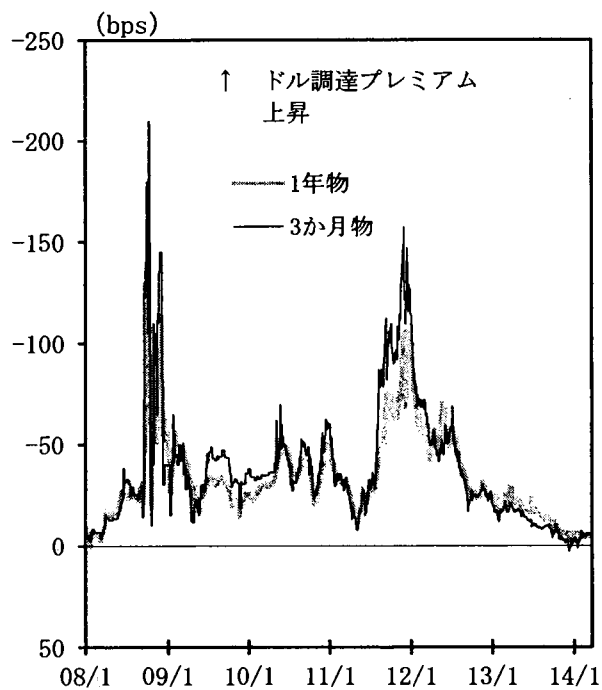


(2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-01Sスプレッド



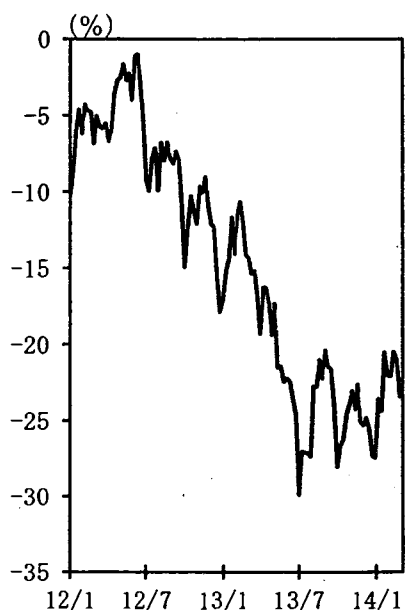
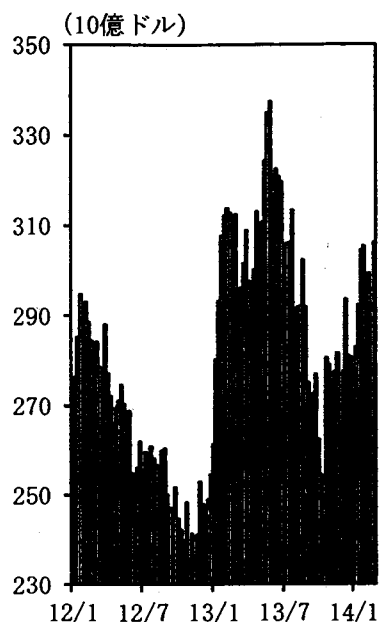
通貨ベースス・スワップ (ユーロ/ドル)



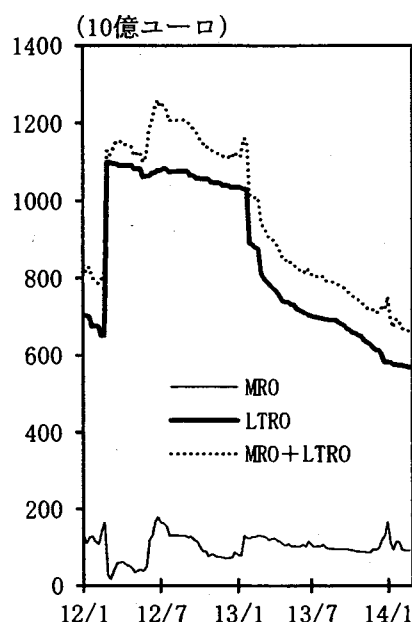
いずれも直近は3月4日

(出所) Bloomberg

欧州金融機関の資金調達環境(2)

(1) 欧州を投資対象とした
MMFへの投資フロー(2) 非米系金融機関の
CP発行残高

(3) ECBオペ残高



(注) 欧州金融機関の負債(CP、CD等)を投資対象に含むMMFへの
2011年初からの累積資金フロー(ファンド資産対比)。
英国に特化したファンドを除くベース。

直近は2月26日週

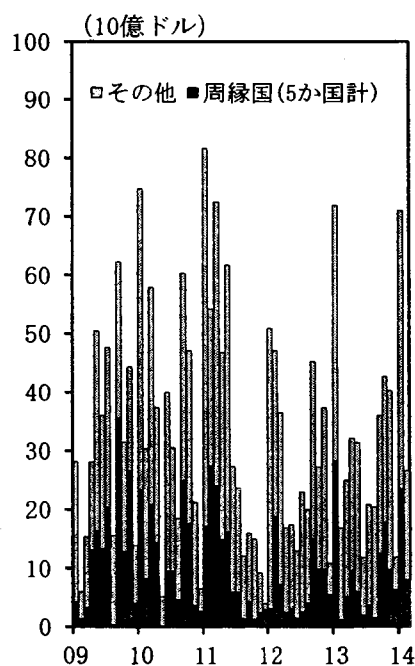
(注) MROは週次定例1週間物へ、
LTROは長期リファイナンスへ。

直近は2月28日

(4) 欧州金融債の発行額

(5) 欧州金融債の
クレジットスプレッド

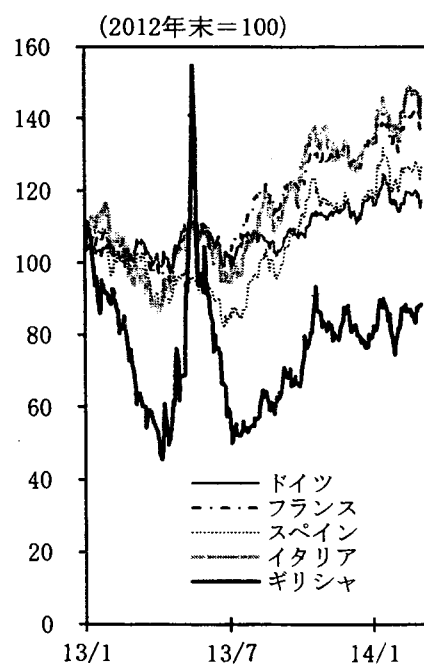
(6) 欧州金融機関の株価



直近は2月

(出所) Bloomberg、ECB、EPFR、FRB、

、Thomson ONE

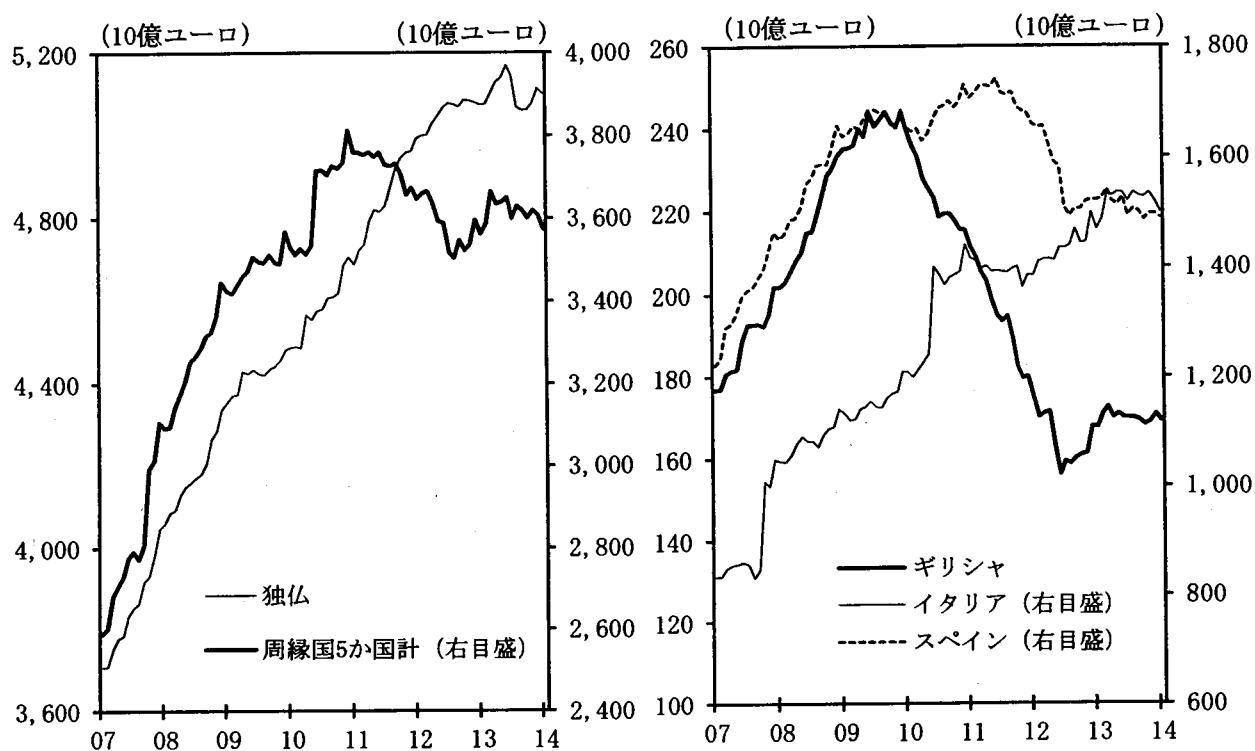


(注) ギリシャは、銀行株価指数。

直近は3月4日

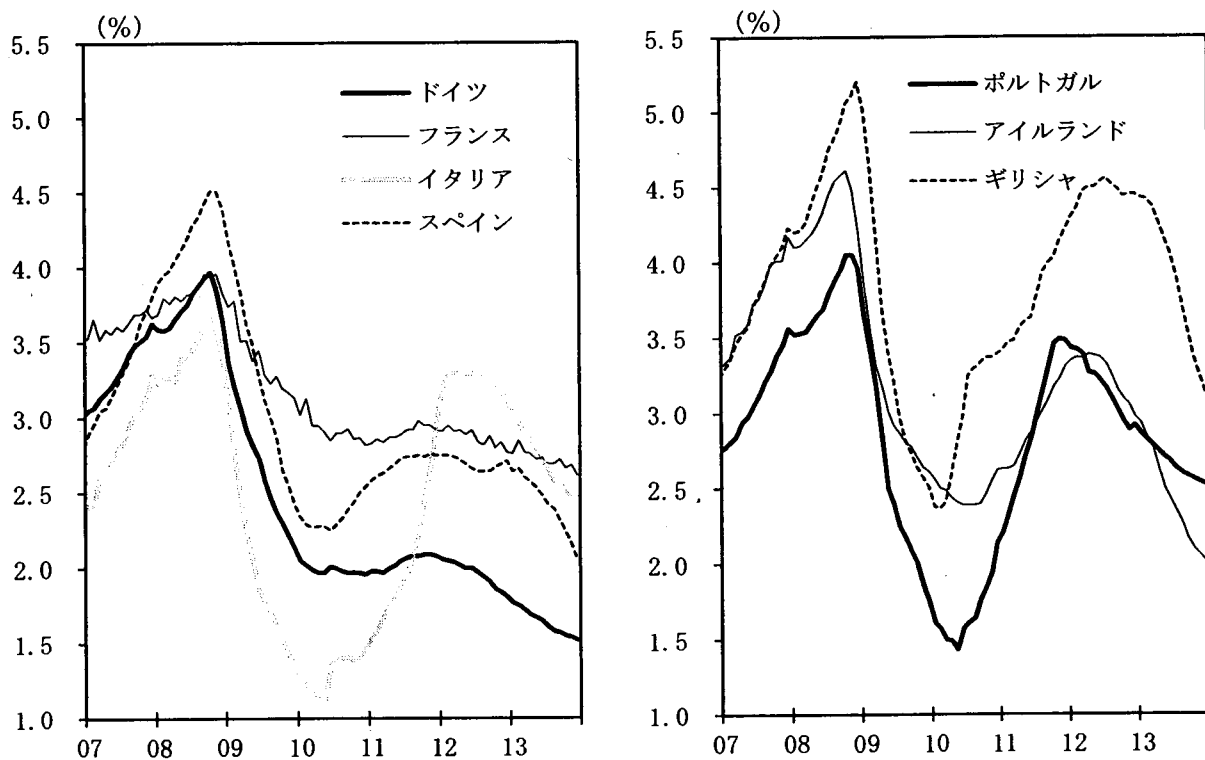
欧州における預金と貸出 (1)

(1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



直近は1月

(2) ターム物預金金利 (ストックベース)

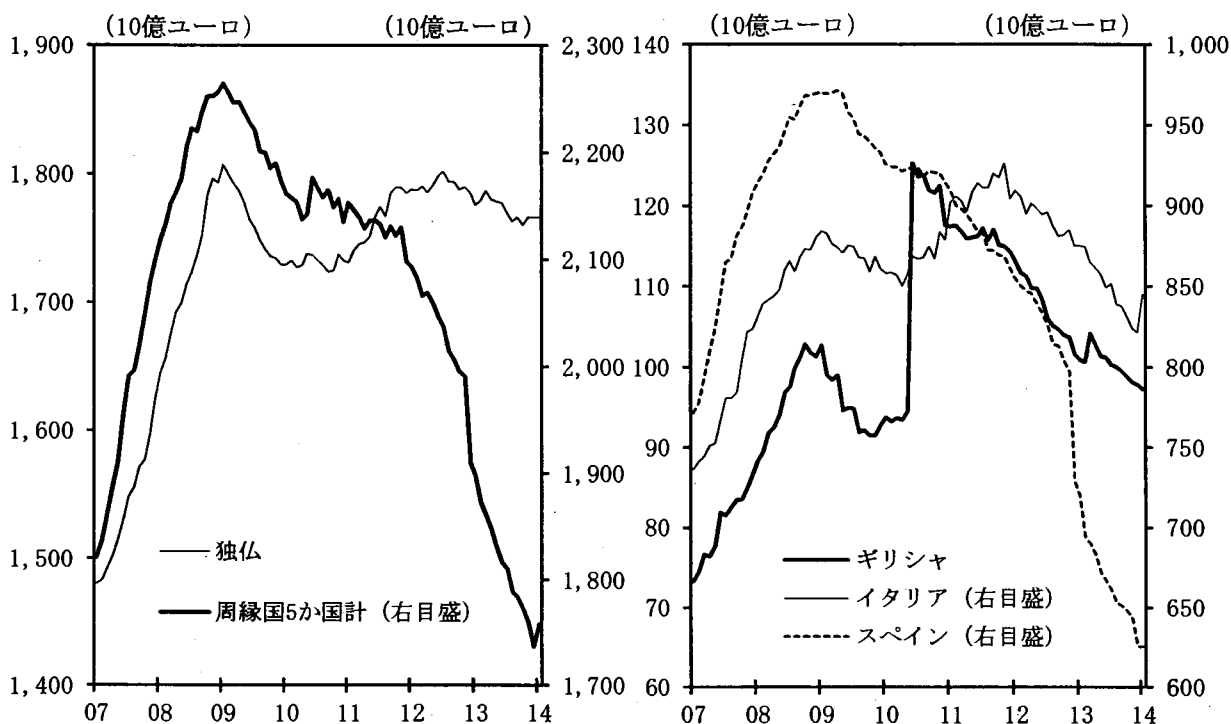


直近は12月

(出所) ECB

欧州における預金と貸出(2)

(1) 企業向け貸出残高

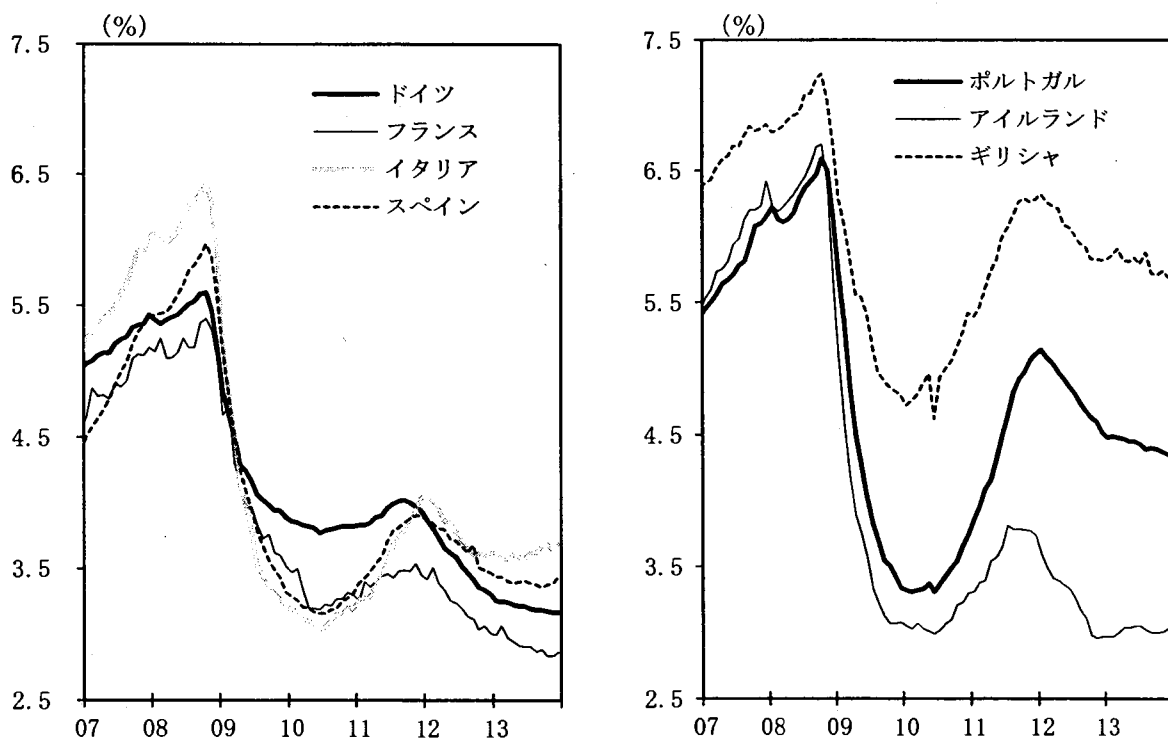


(注1) ギリシャの2010年6月の大幅な増加と2013年3月の増加には、会計基準の変更が影響している。

(注2) スペインの2012年12月と2013年2月の減少には、一部銀行が不良資産を資産管理会社 (Sareb) へ移管したことが影響している。

直近は1月

(2) 企業向け貸出金利 (ストックベース)



直近は12月

(出所) ECB

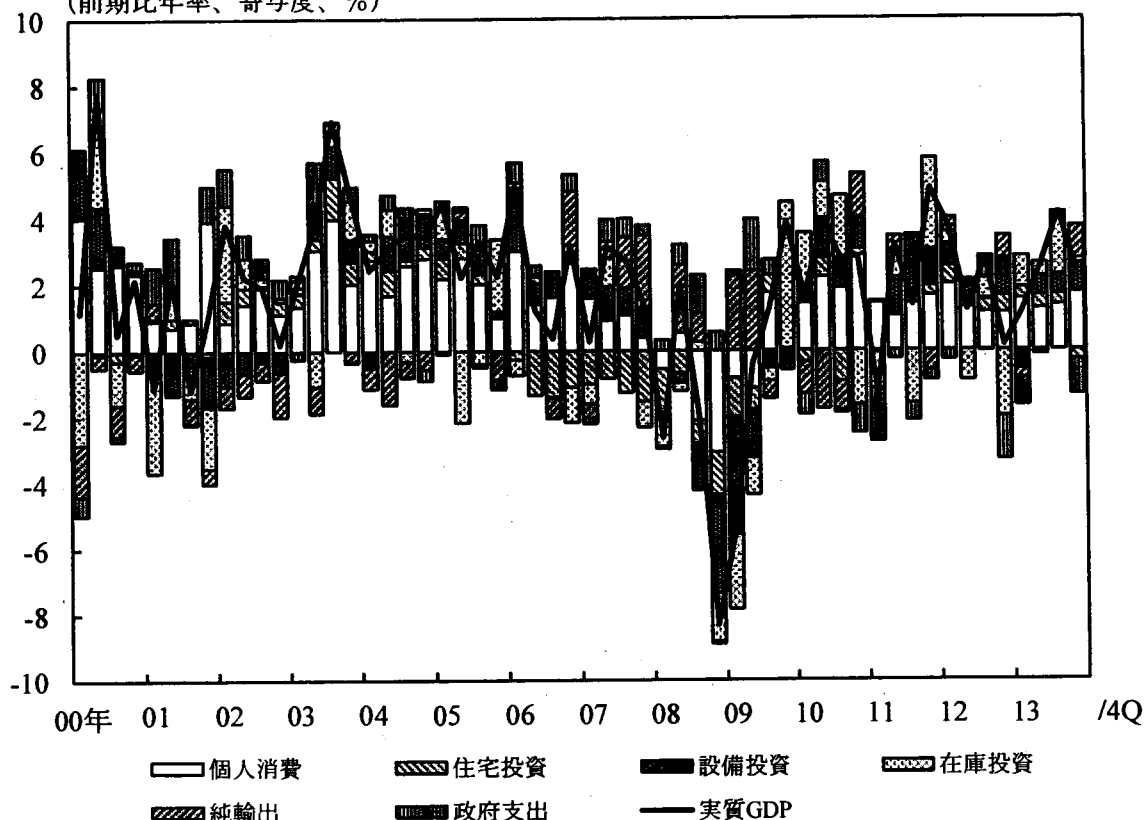
(図表5-1)

米国の実体経済

① 米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度

(前期比年率、寄与度、%)



(2) 需要項目別計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

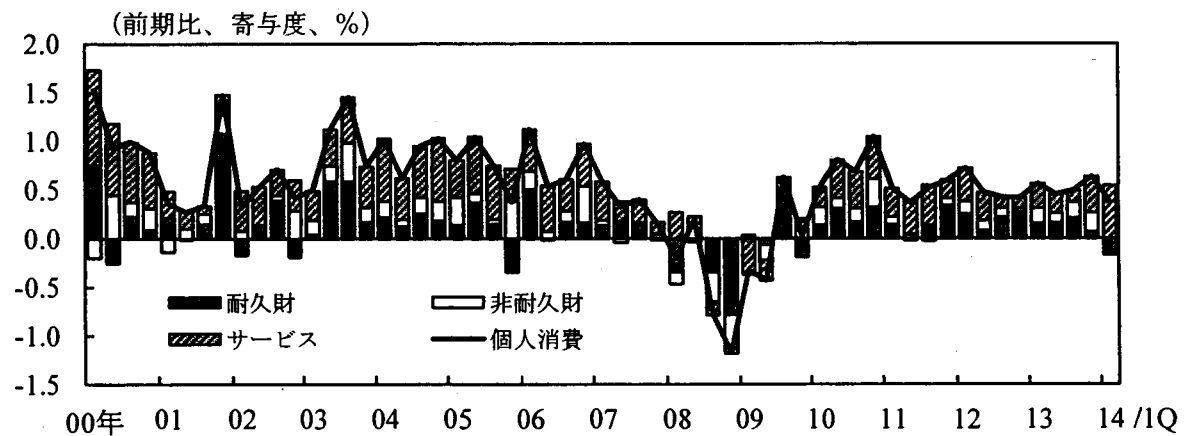
	2013年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	1.9	2.5	4.1	2.4	3.2	1.9	2.5	4.1	2.4	3.2
個人消費	68	1.3	1.2	1.4	1.7	2.3	2.0	1.8	2.0	2.6	3.3
住宅投資	3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	12.1	14.2	10.3	8.7	9.8
設備投資	12	0.3	0.6	0.6	0.9	0.5	2.8	4.7	4.8	7.3	3.8
在庫投資	1	0.2	0.4	1.7	0.1	0.4	(23.4)	(14.4)	(59.1)	(1.7)	(11.5)
純輸出	▲3	0.1	▲0.1	0.1	1.0	1.3	(18.5)	(▲2.1)	(4.6)	(37.0)	(49.7)
輸出	13	0.4	1.0	0.5	1.2	1.5	2.7	8.0	3.9	9.4	11.4
輸入	16	▲0.2	▲1.1	▲0.4	▲0.2	▲0.2	1.4	6.9	2.4	1.5	0.9
政府支出	19	▲0.4	▲0.1	0.1	▲1.1	▲0.9	▲2.3	▲0.4	0.4	▲5.6	▲4.9
最終需要							1.7	2.1	2.5	2.3	2.8
国内最終需要							1.5	2.1	2.3	1.2	1.4
国内民間最終需要							2.4	2.7	2.7	2.8	2.9

個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
総合	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9	1.1	▲0.1	1.9	1.0	0.7
コア	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1	1.2	0.6	1.4	1.3	1.1

(注) 「最終需要」は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。また「国内最終需要」は最終需要から純輸出を、「国内民間最終需要」は国内最終需要から政府支出を除いたもの。

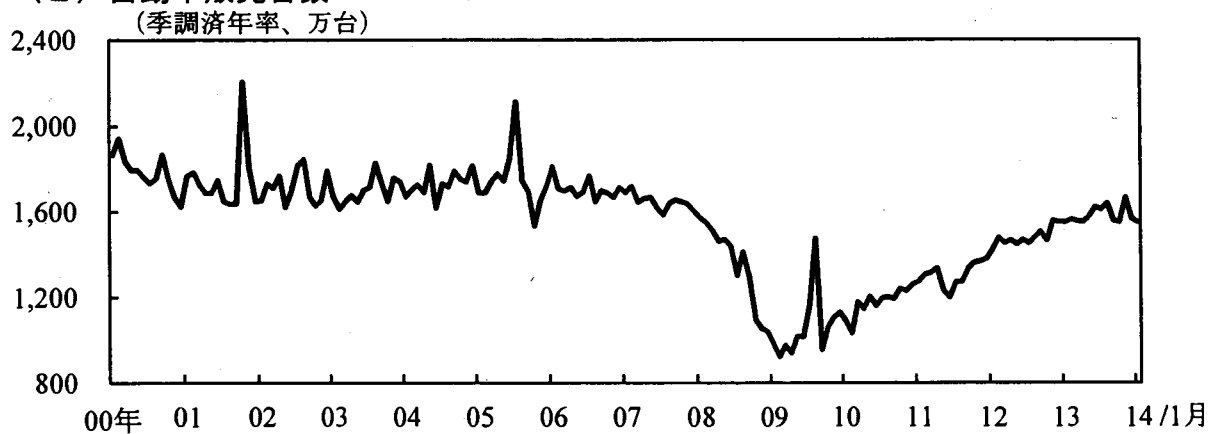
② 米国の個人消費関連

(1) 実質個人消費

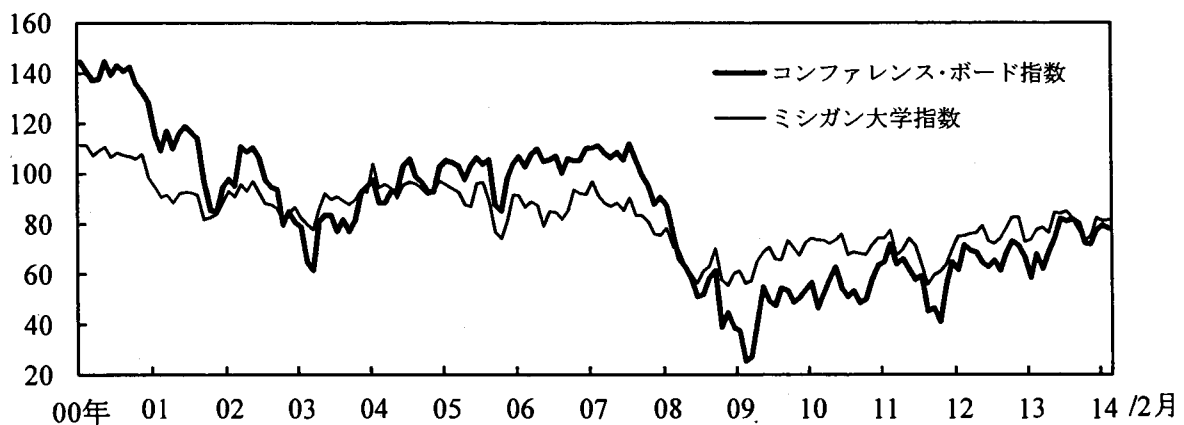


(注) 直近1Qは1月の値。

(2) 自動車販売台数



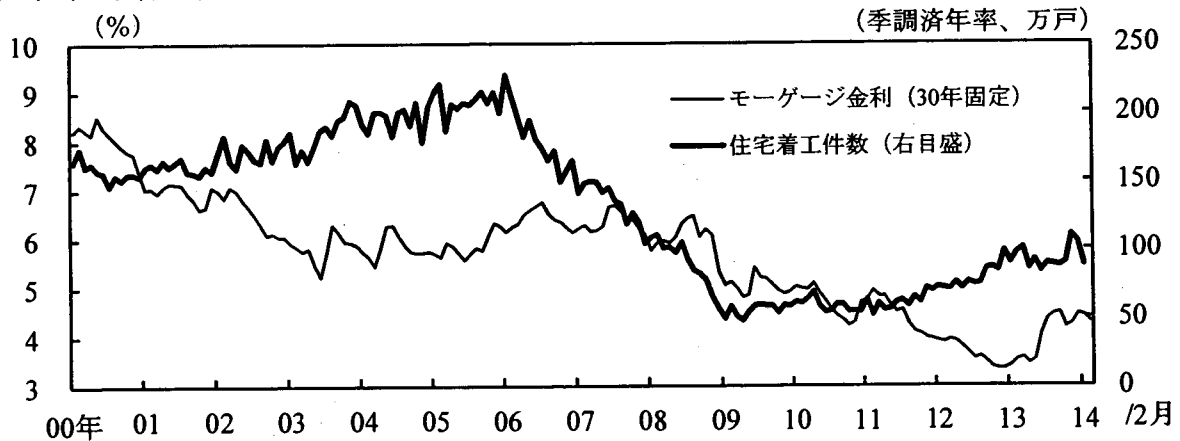
(3) 消費者コンフィデンス



(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

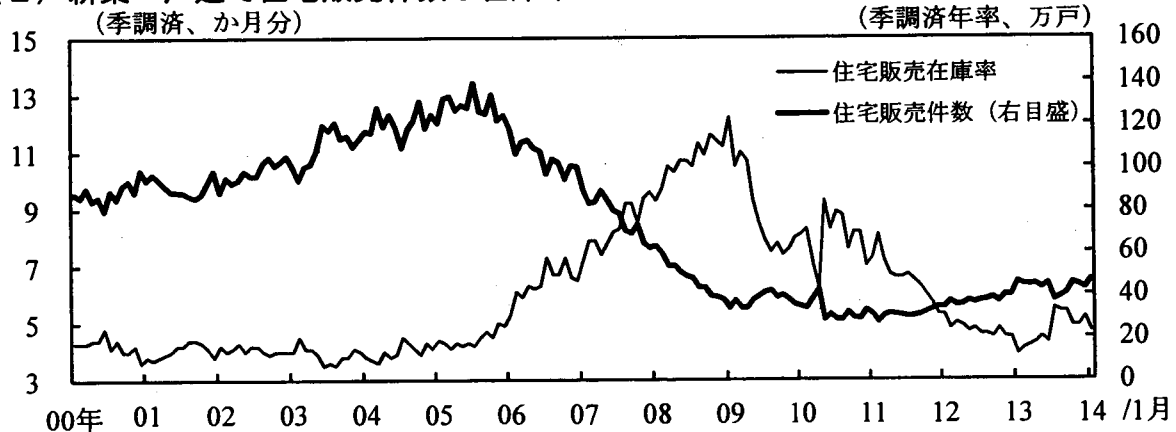
③ 米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利



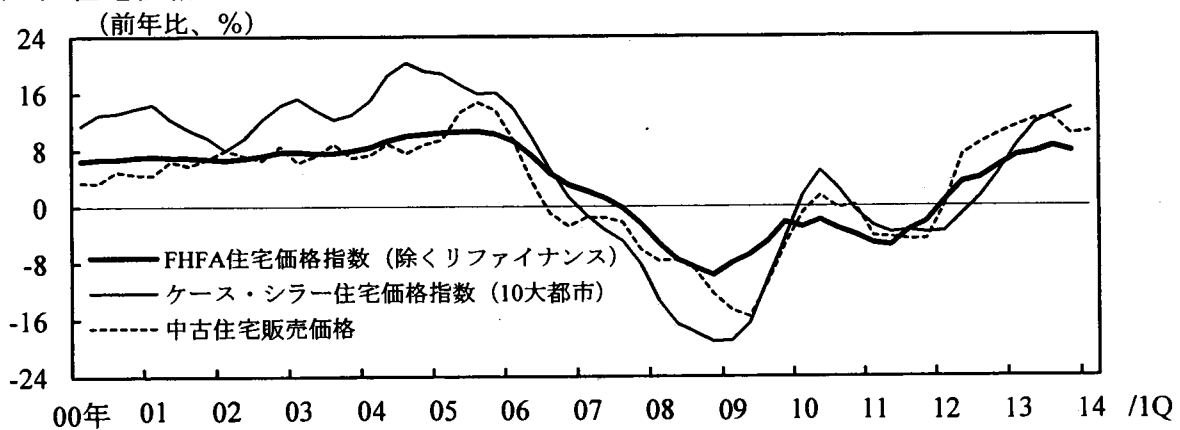
(注) 直近は、住宅着工件数が1月、モーゲージ金利が2月。

(2) 新築一戸建て住宅販売件数と在庫率



(注) 住宅販売在庫率は、月末の在庫戸数を月間の販売戸数で除したもの。

(3) 住宅価格



(注1) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が4Q、中古住宅販売価格が1Q(1月)の値。

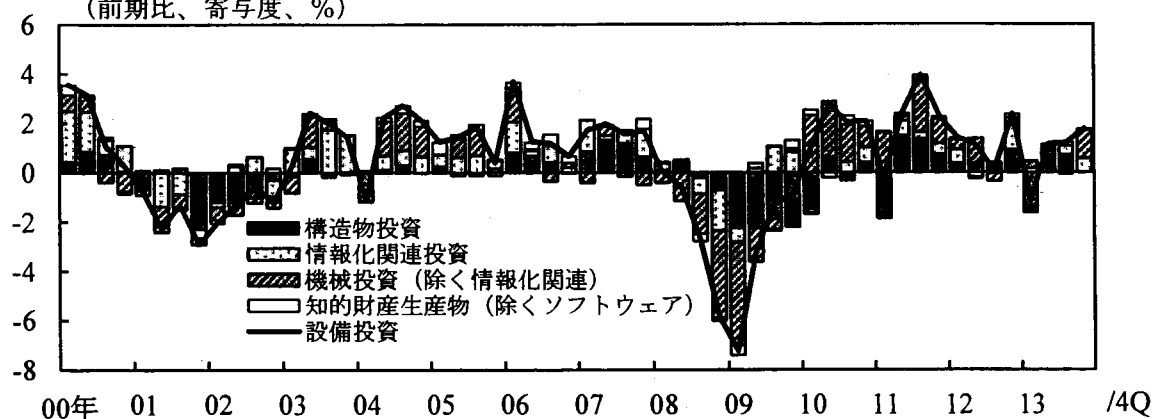
(注2) 「除くリファイナンス」ベースは、FHFA住宅価格指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象とした価格指数。

(注3) 中古住宅販売価格は、不動産業者から報告された中古一戸建て住宅の販売物件の平均単価を集計したもの(中央値)。

④ 米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資

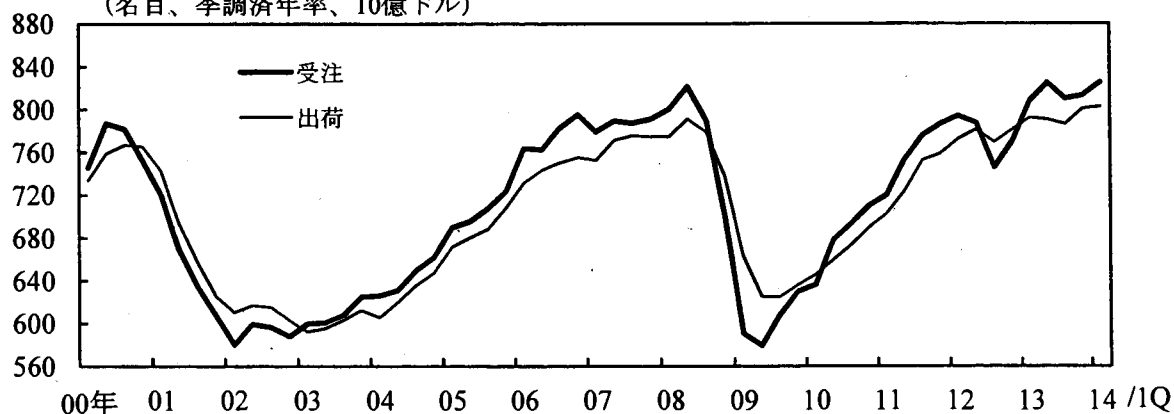
(前期比、寄与度、%)



(注) 情報化関連投資は、情報化関連機器投資とソフトウェア投資の合計。

(2) 非国防資本財受注・出荷 (除く航空機)

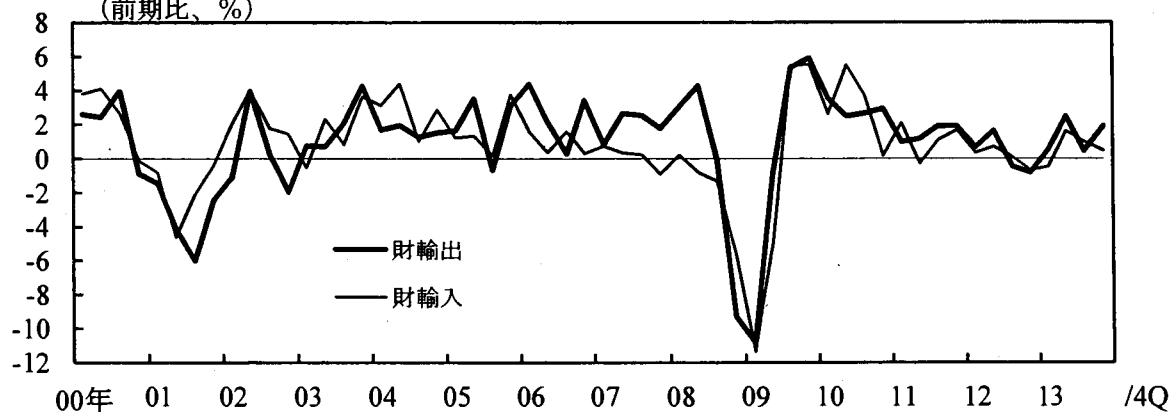
(名目、季調済年率、10億ドル)



(注) 直近1Qは1月の値。

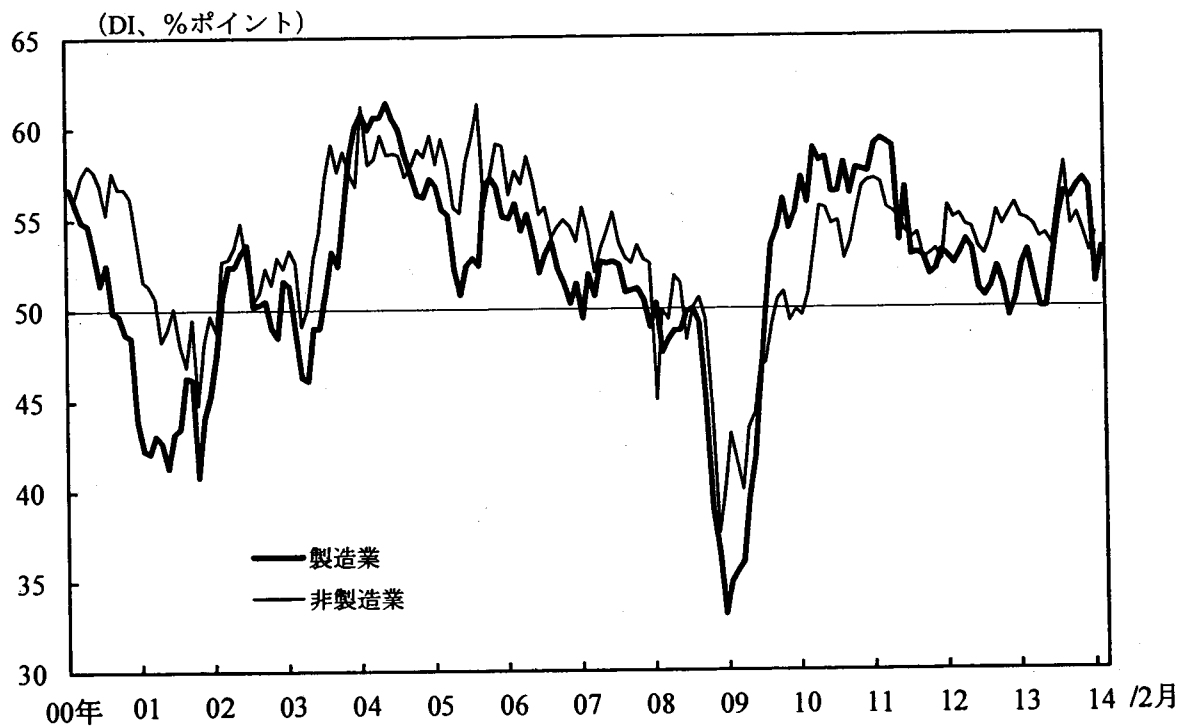
(3) 実質輸出入

(前期比、%)



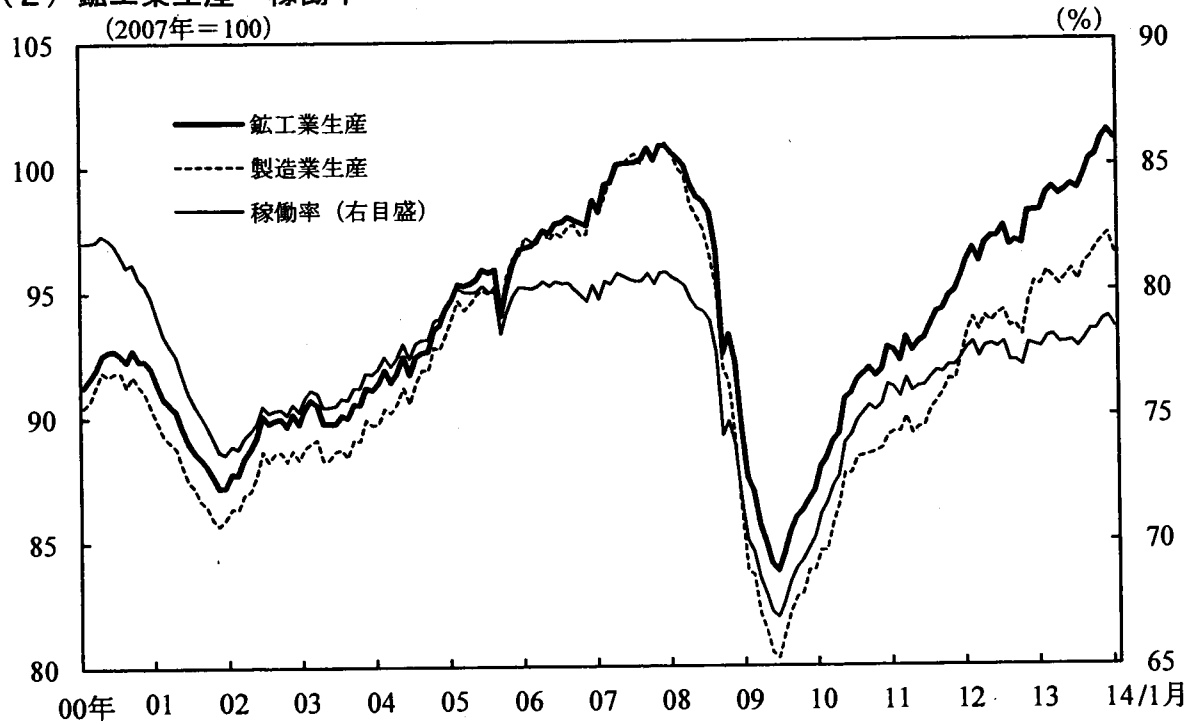
⑤ 米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(注) 直近は、非製造業が1月、製造業が2月。

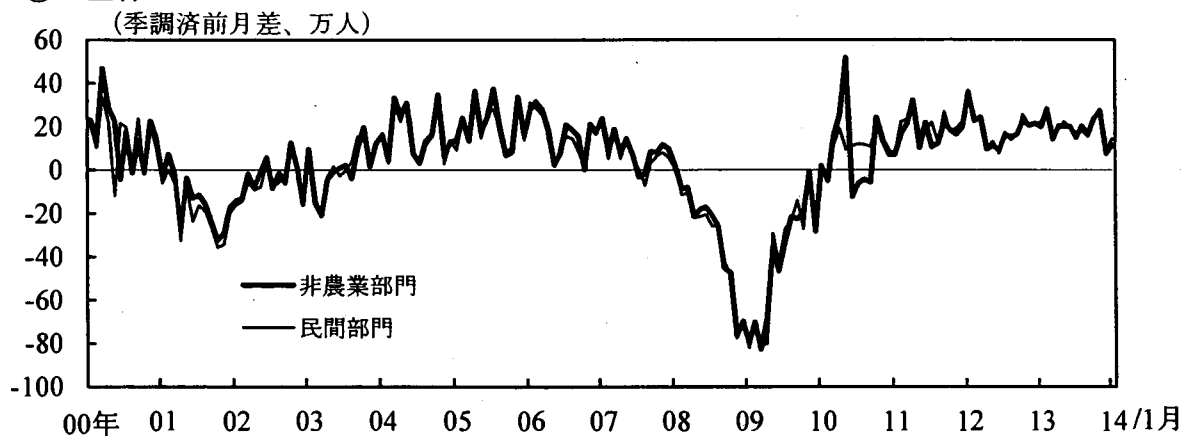
(2) 鉱工業生産・稼働率



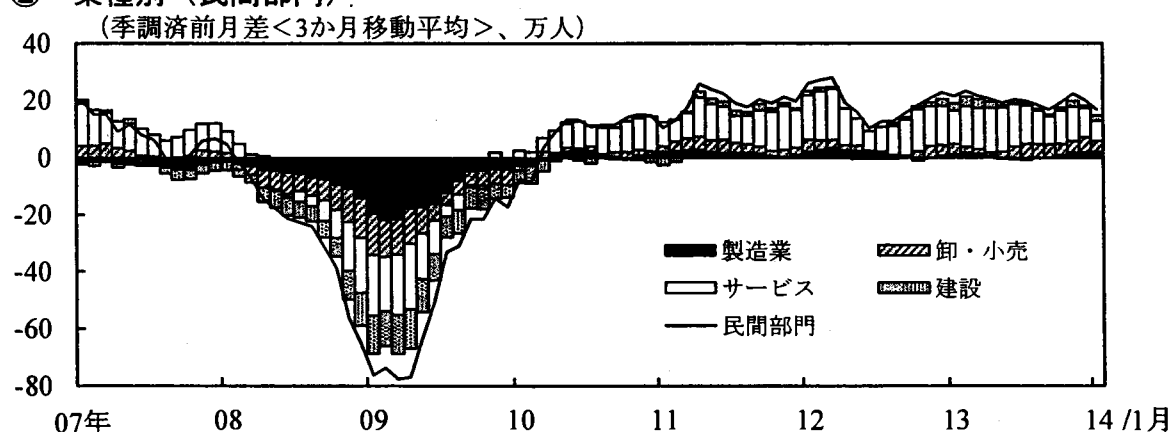
⑥ 米国の雇用

(1) 雇用者数

① 全体

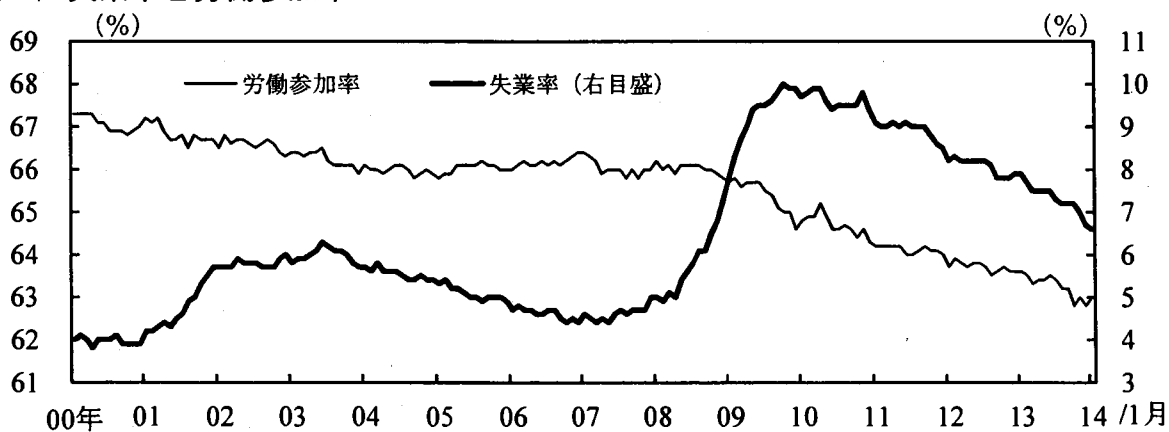


② 業種別 (民間部門)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目 (金融等)。

(2) 失業率と労働参加率



⑦ 米国の賃金と労働コスト

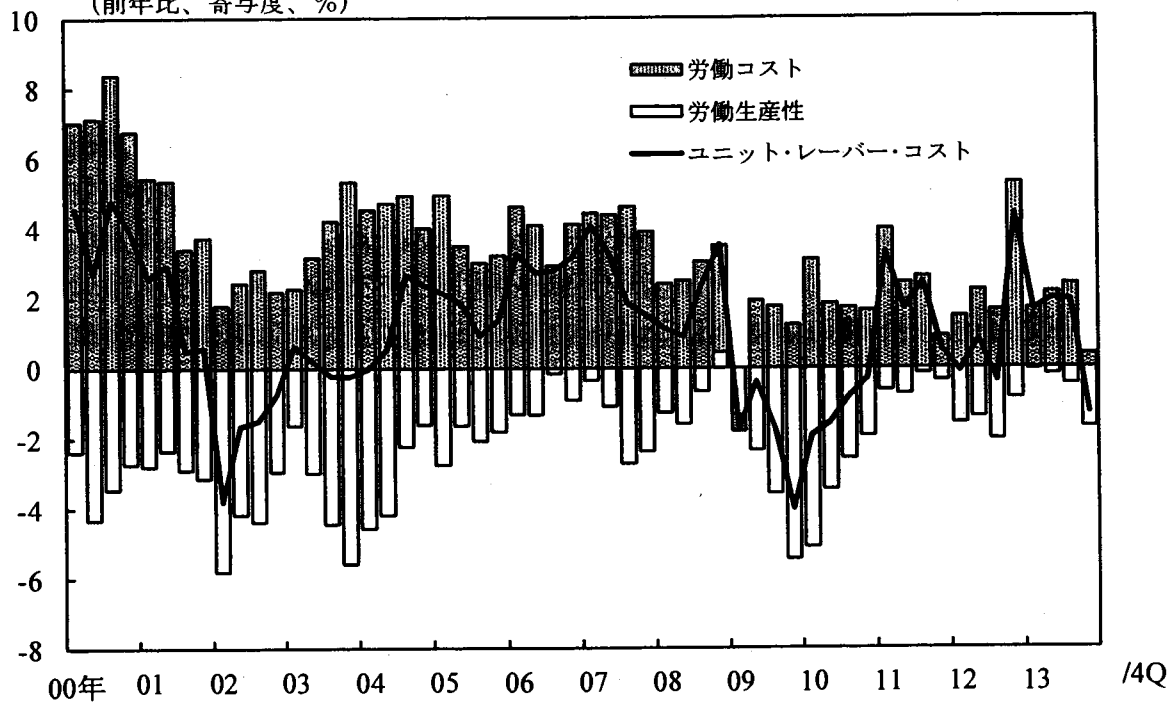
(1) 時間当たり賃金 (民間部門)

(前年比、%)



(2) ユニット・レーバー・コスト

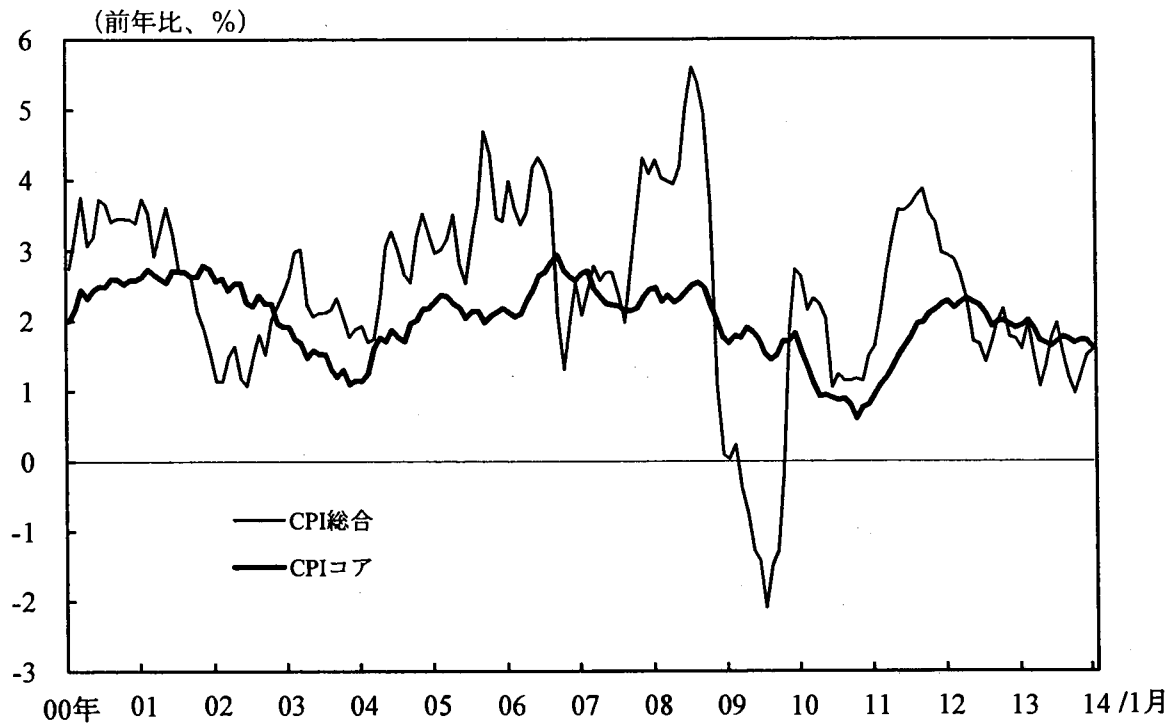
(前年比、寄与度、%)



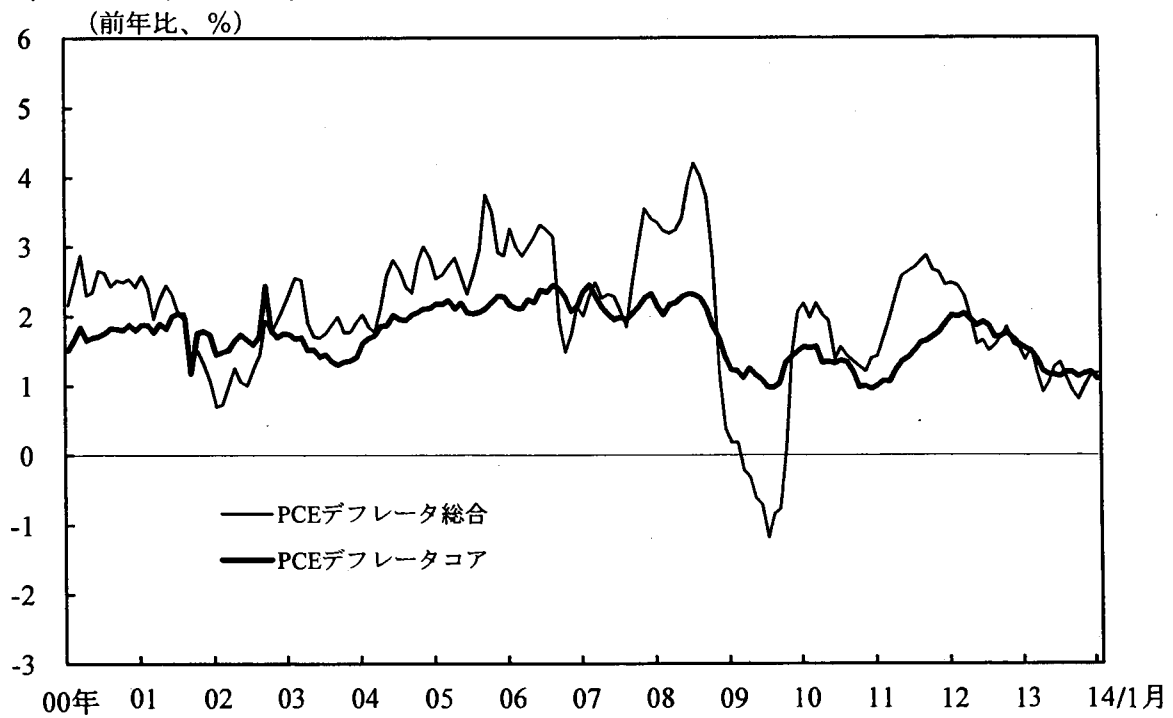
(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

⑧ 米国の物価

(1) CPI



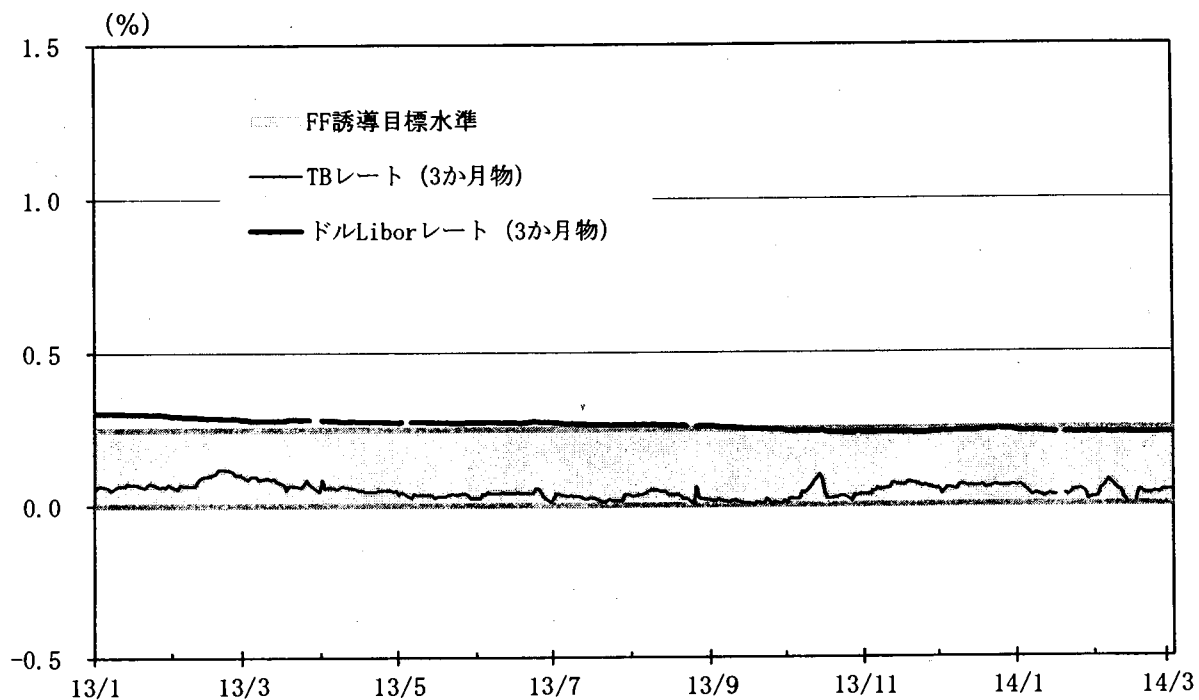
(2) PCEデフレーター



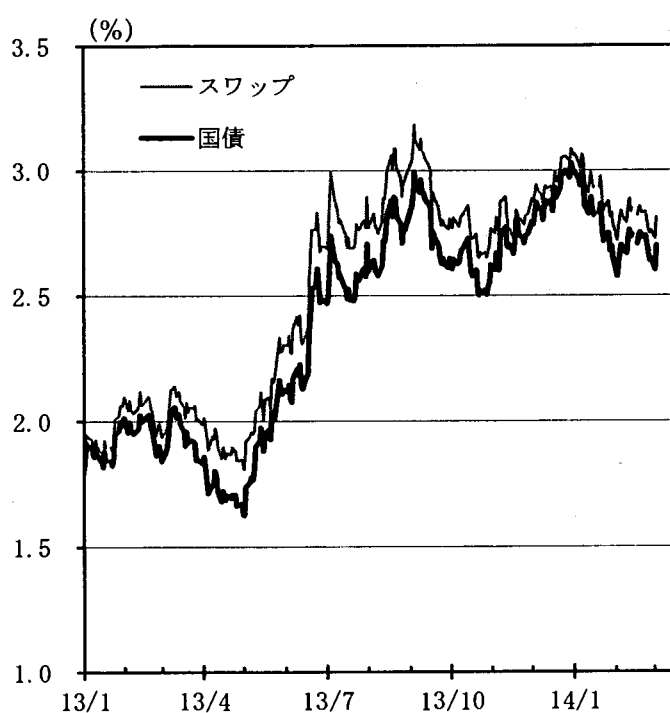
米国の金融市場

金利（米国）

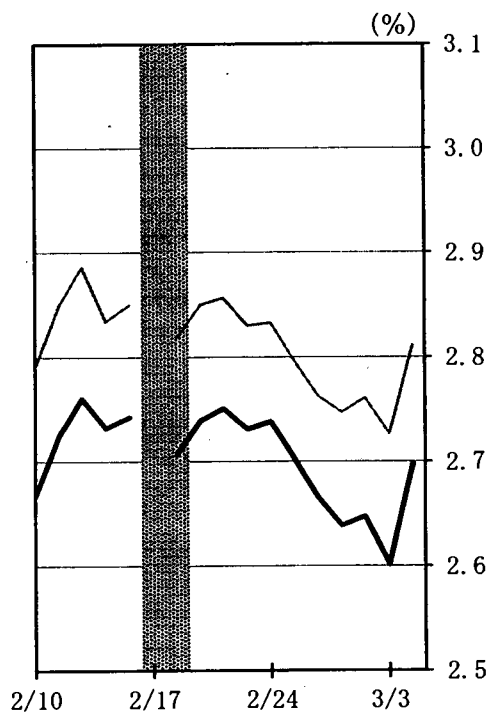
(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利（10年物）



<最近の動き>



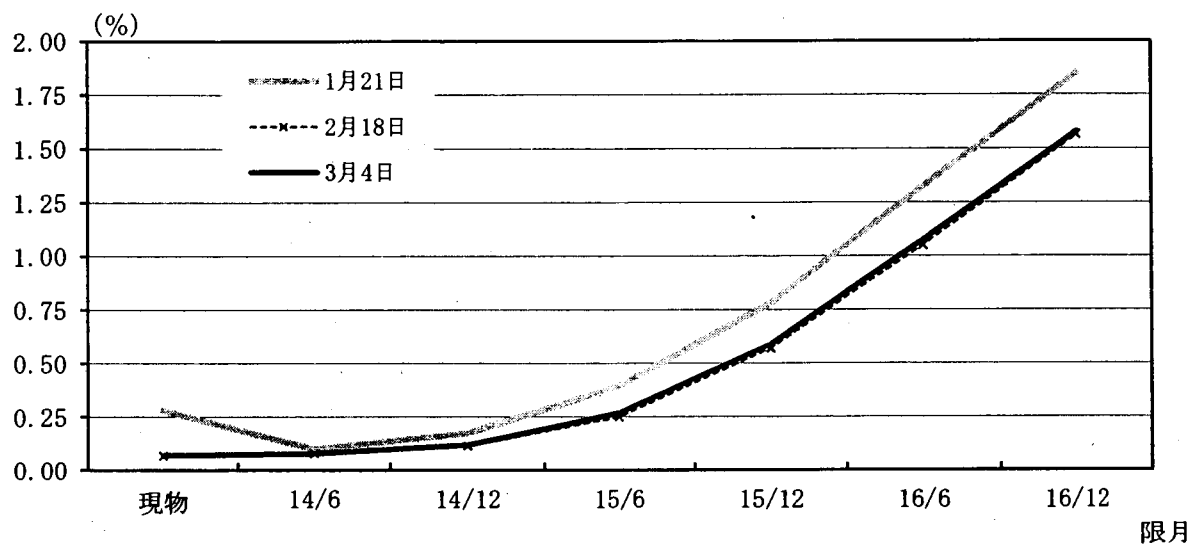
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

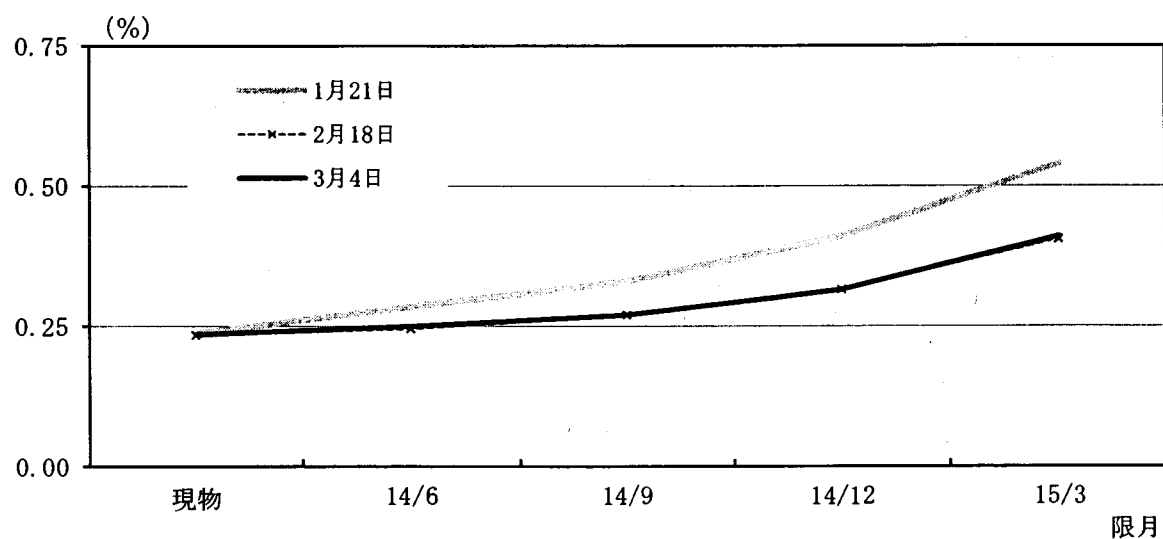
いずれも直近は3月4日

先行きの金利観（米国）

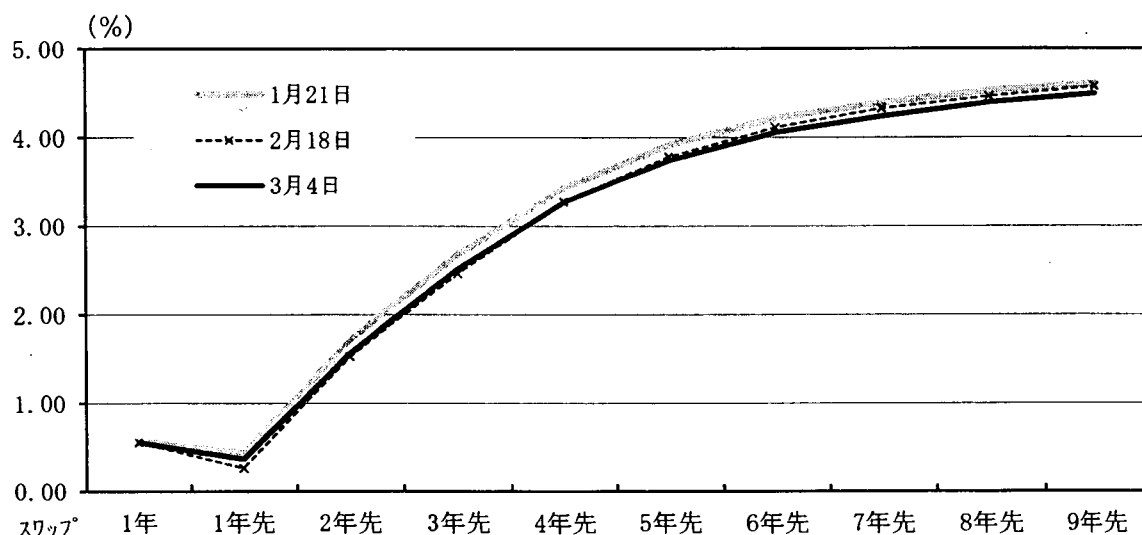
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利（3か月物）



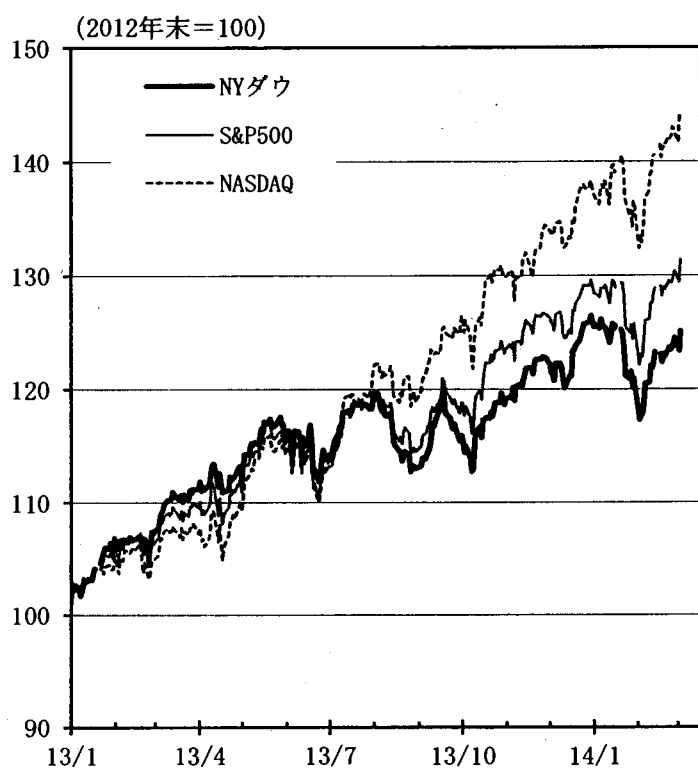
(3) インプライド・フォワード・レート（米ドル・スワップ、1年物）



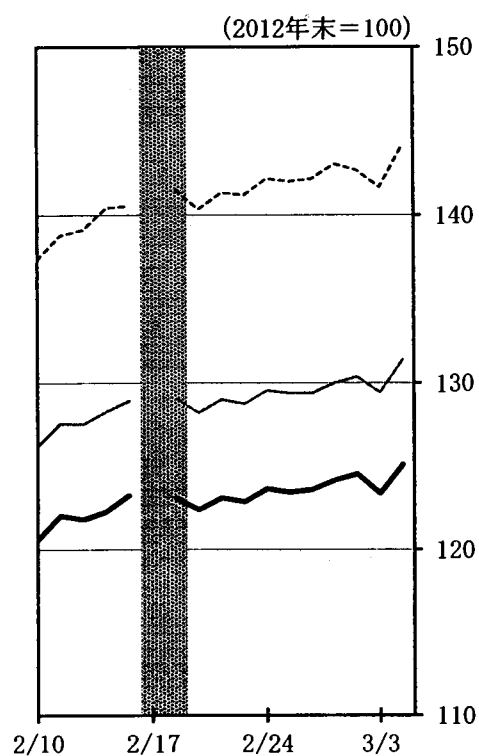
(出所) Bloomberg

株価 (米国)

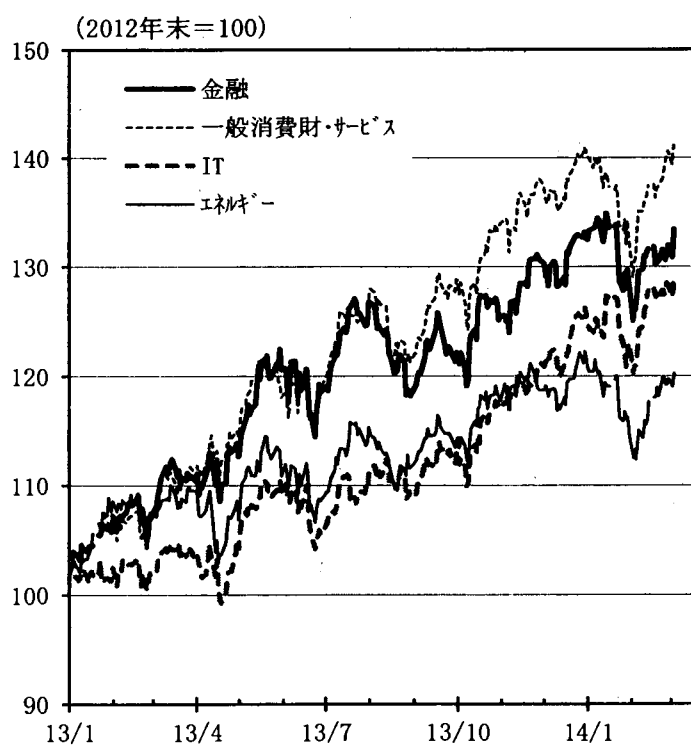
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



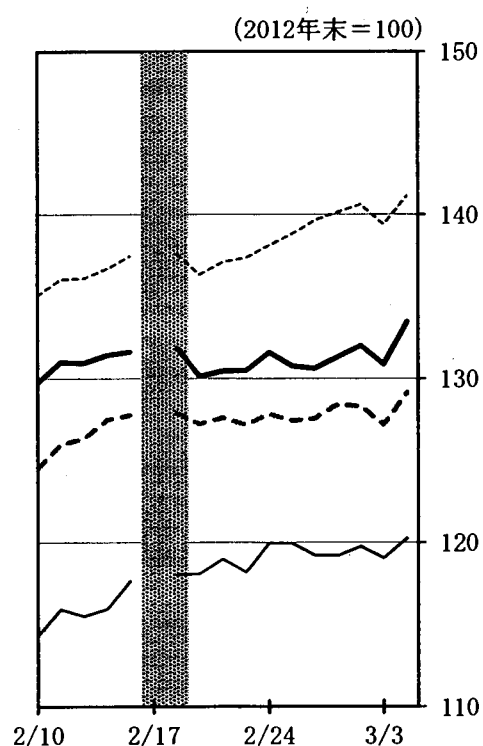
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

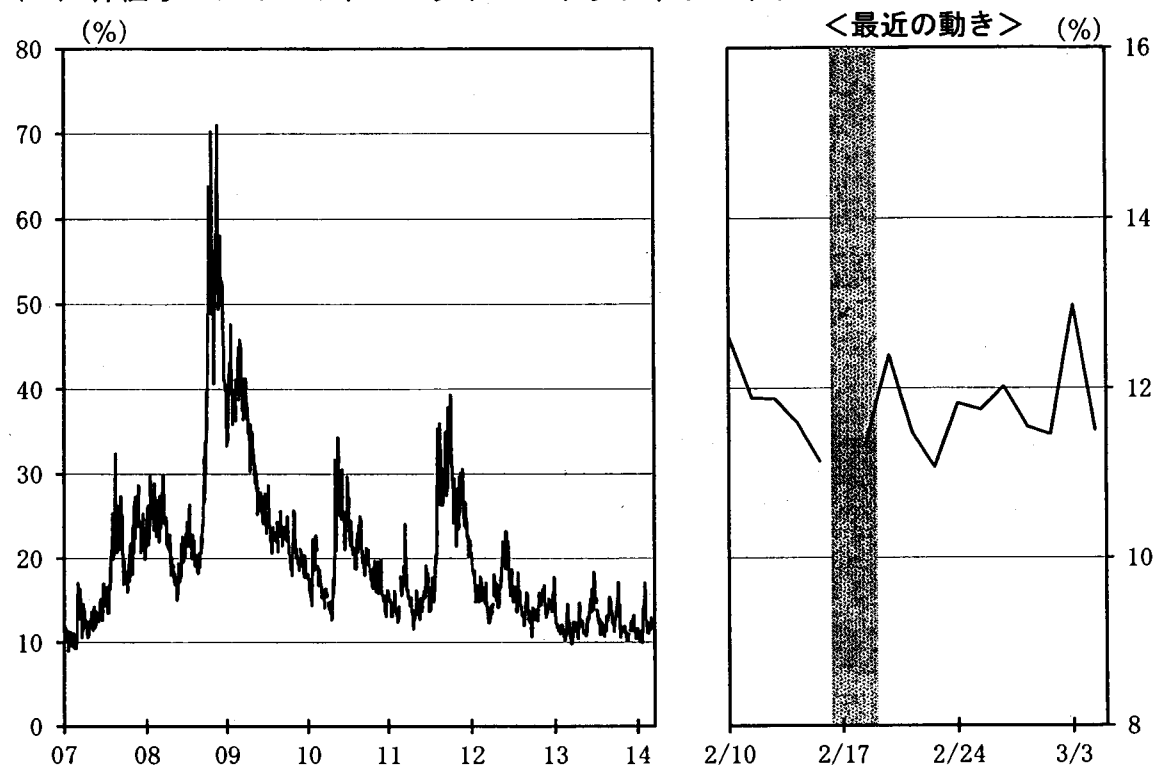
(注2) ITは、コンピュータ (ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

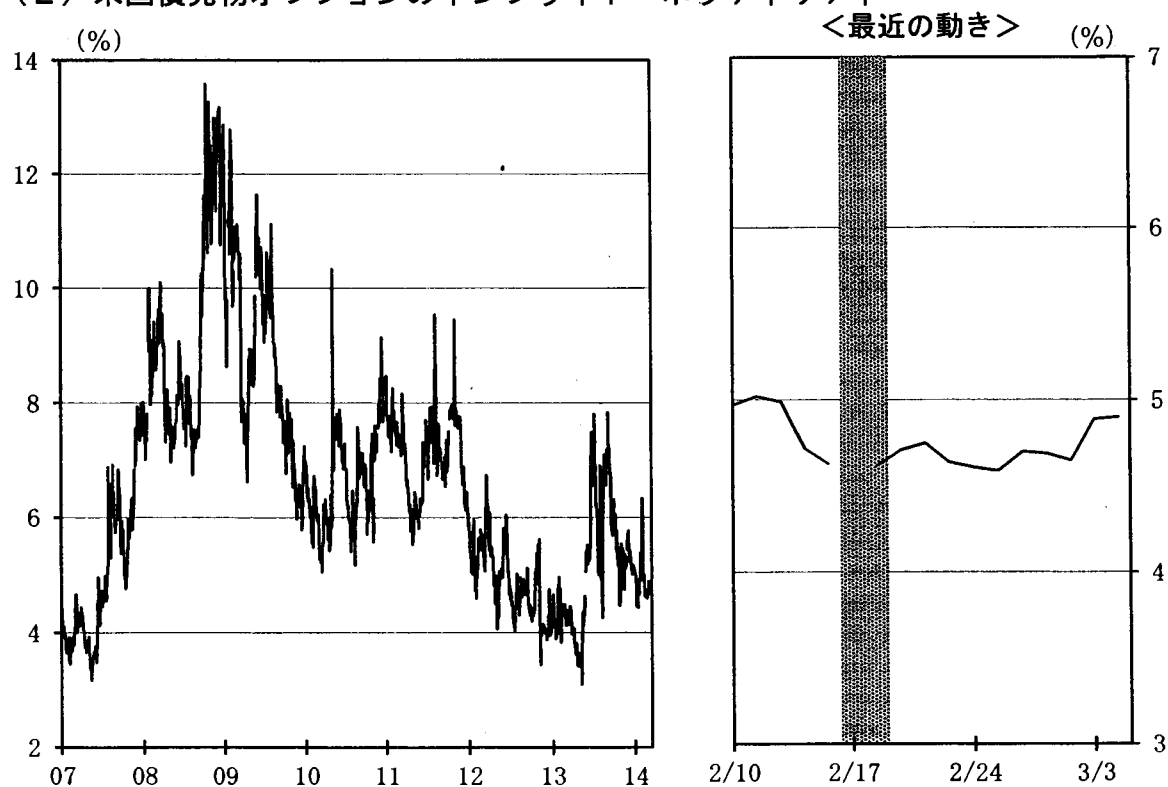
いずれも直近は3月4日

金融市場のリスク関連指標（米国）

(1) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ (S&P500)



(2) 米国債先物オプションのインプライド・ボラティリティ

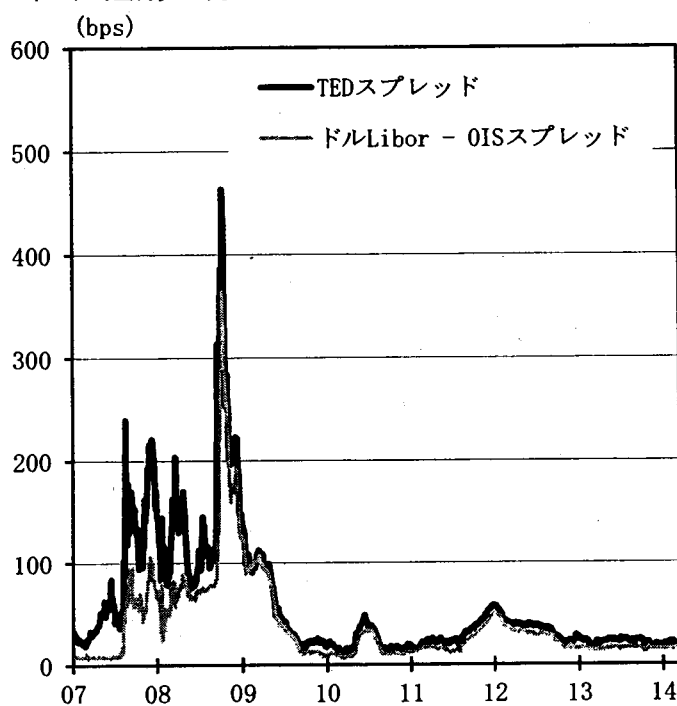


(注) シャドーは前回会合。

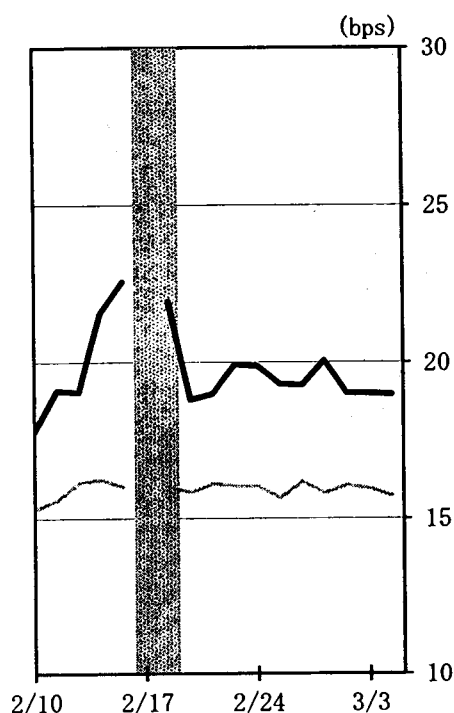
(出所) Bloomberg

いずれも直近は3月4日

(3) 短期金利スプレッド (3か月物)

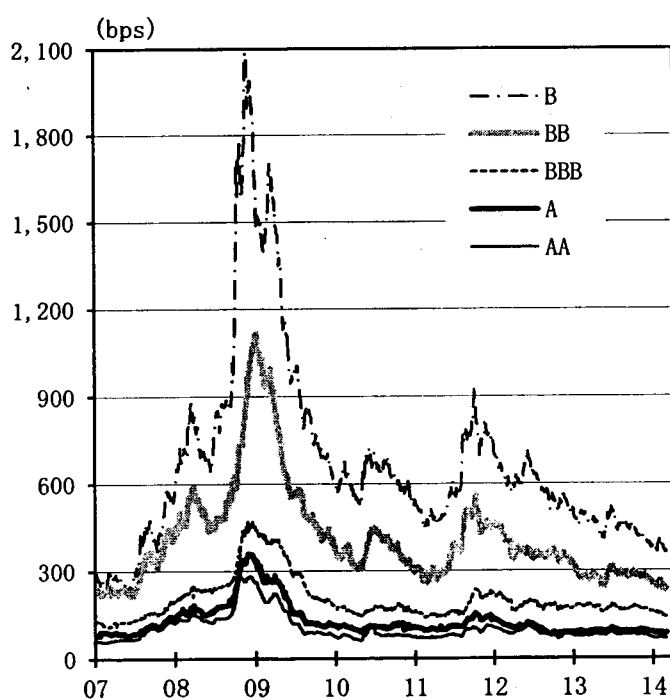


<最近の動き>

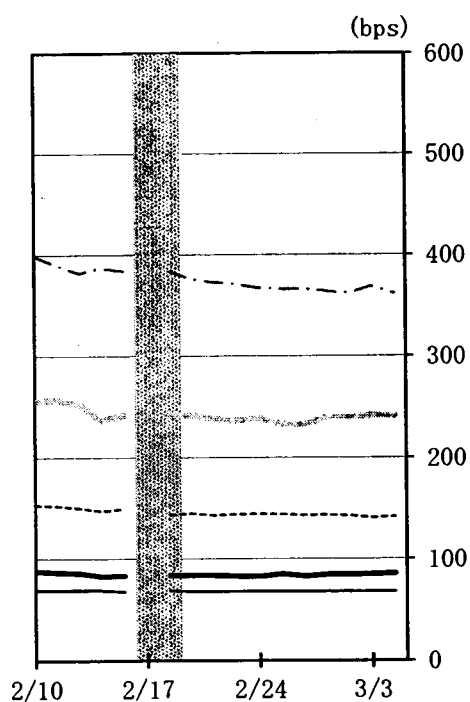


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

(4) 米国社債の対国債スプレッド (10年物)



<最近の動き>



(注1) 社債金利は、BloombergがMoody's、S&Pの格付けを基に合成。例えば、AAはMoody'sのAa2、S&PのAAに対応。

(注2) 米国社債のAA格とB格については、Bloombergが更新を停止したため、メリルリンチの商工業社債インデックス（全年限を対象）を使用。

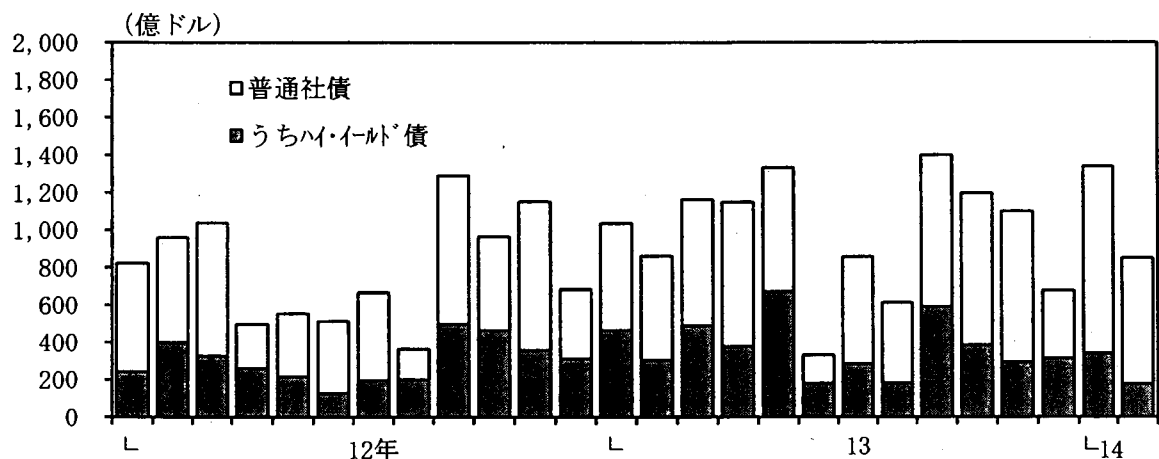
(注3) シャドーは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg

いずれも直近は3月4日

企業の資金調達(米国)

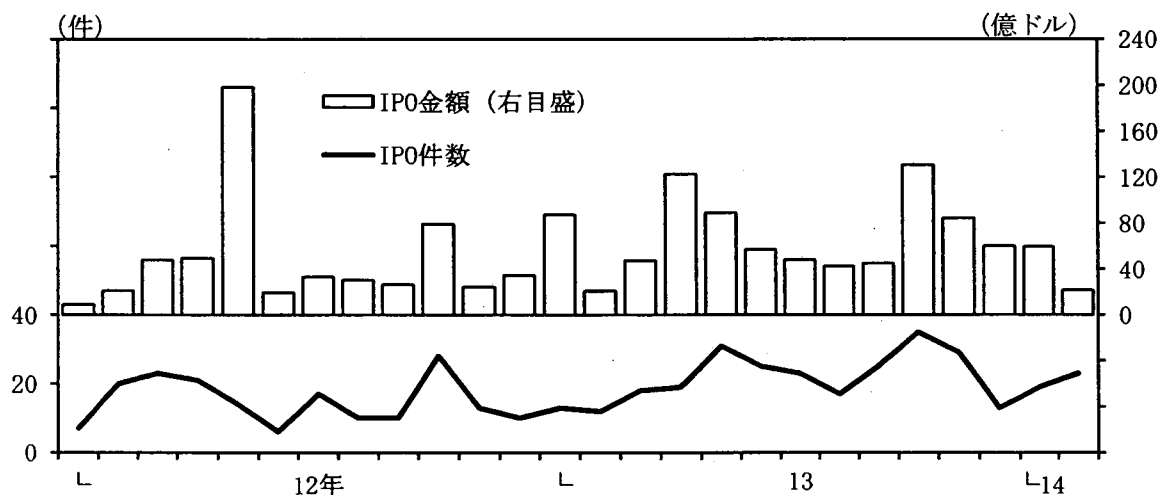
(1) 社債発行額(普通社債)



(出所) Thomson ONE

直近は2月

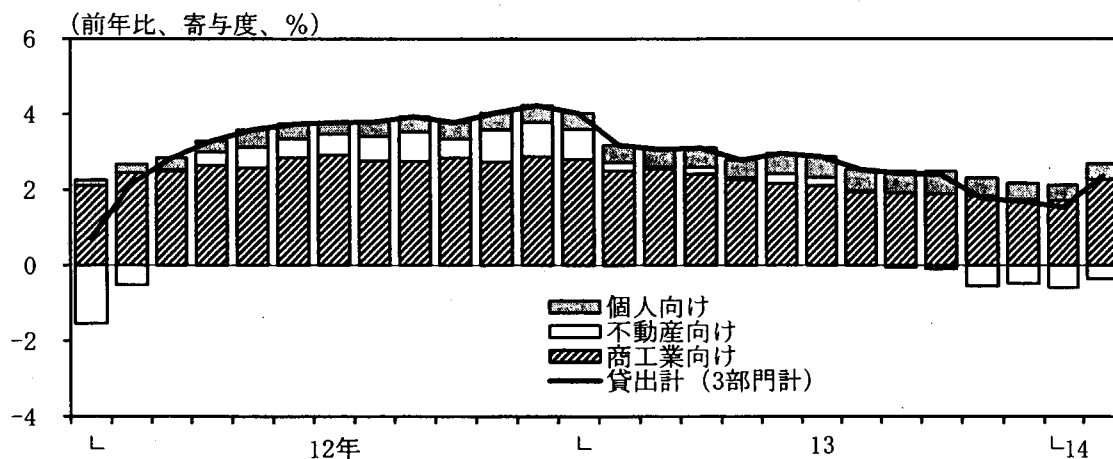
(2) IPO金額・件数



(出所) Dealogic

直近は2月

(3) 銀行貸出



(注1) 商銀+外銀ベース。不動産向けは商業用不動産ローン、住宅ローン、ホームエクイティ・ローンの合計。

貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(注2) 直近14/2月は、2月19日週の値。

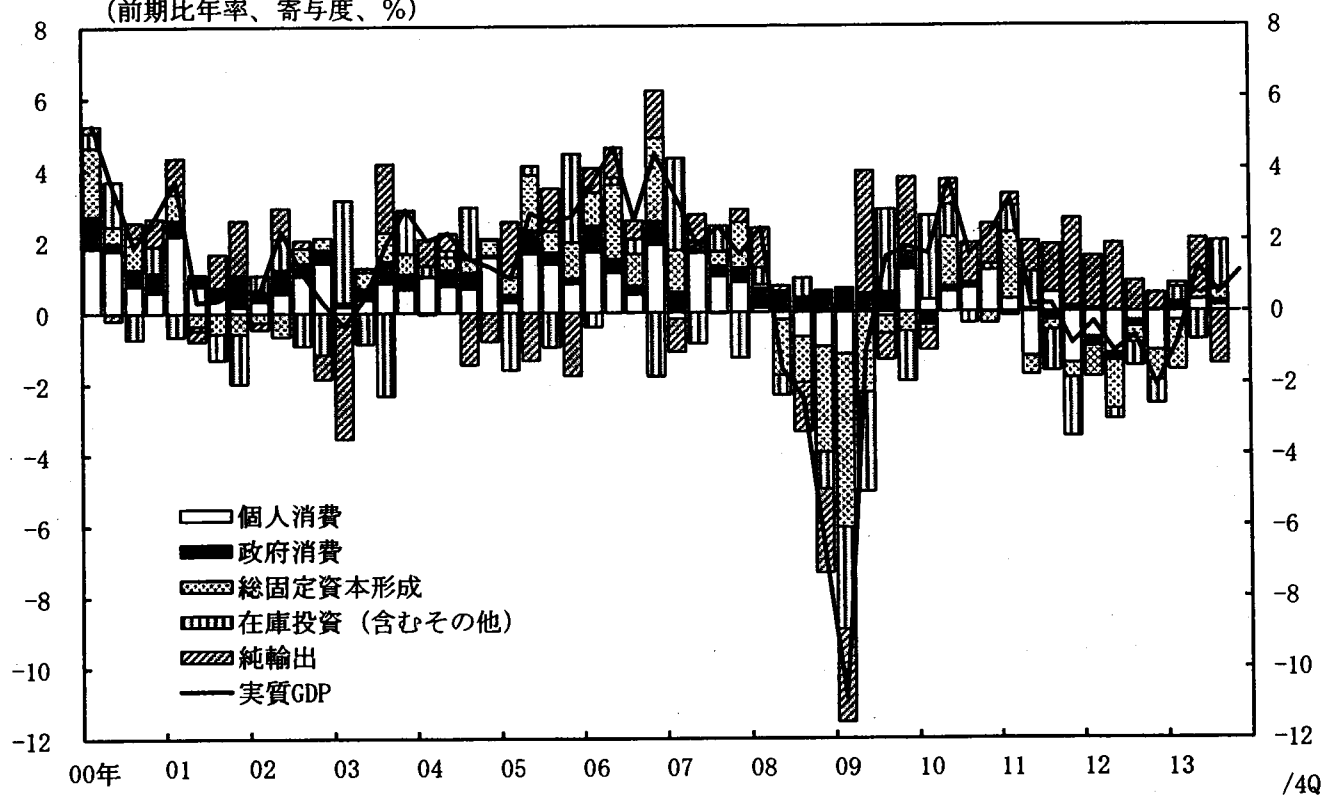
直近は2月

(出所) FRB

ユーロエリアの実体経済

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

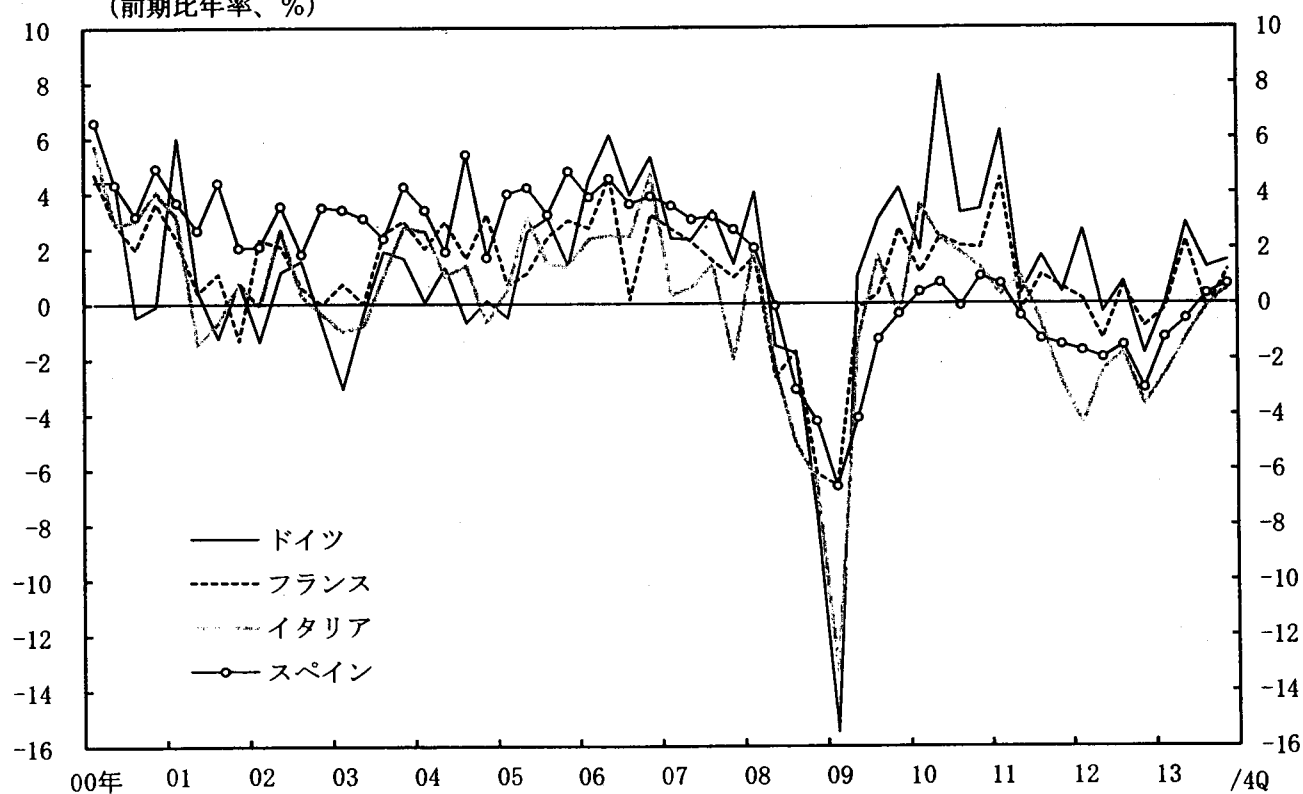
(前期比年率、寄与度、%)



(注) 内訳の直近は3Q。

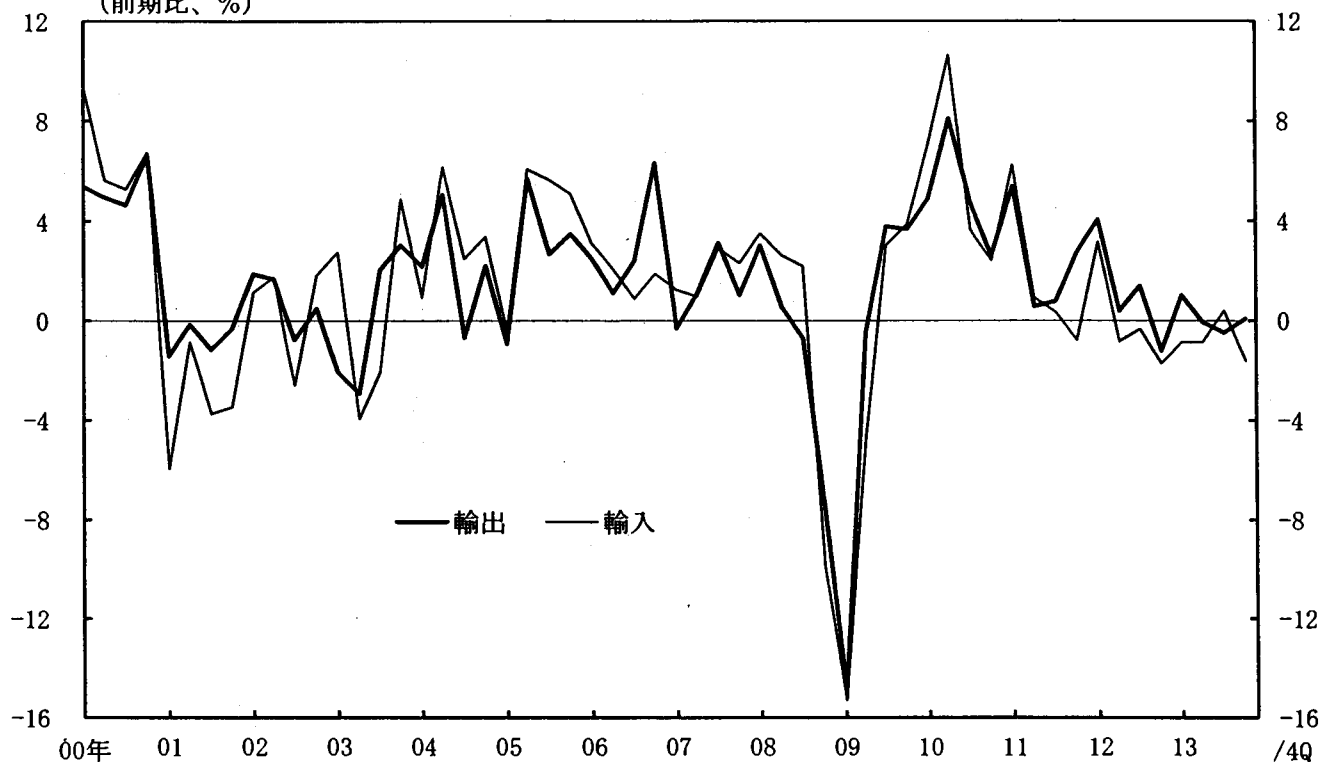
(2) 主要国別の実質GDP成長率

(前期比年率、%)



(3) ユーロエリアの域外貿易

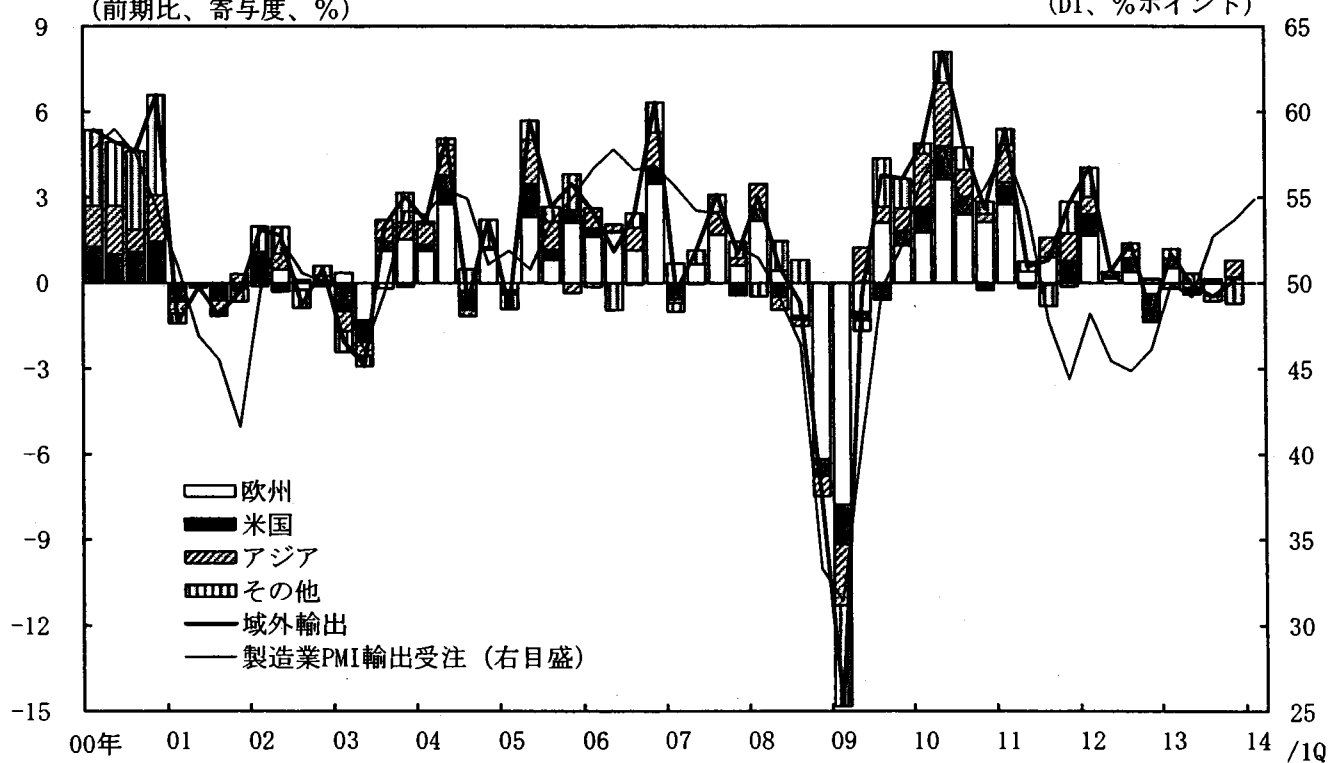
(前期比、%)



(4) ユーロエリア域外輸出（地域別寄与度）と製造業PMI輸出受注

(前期比、寄与度、%)

(DI、%ポイント)



(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 欧州は、データ制約から、2002年1Q以前は「その他」に含まれる。

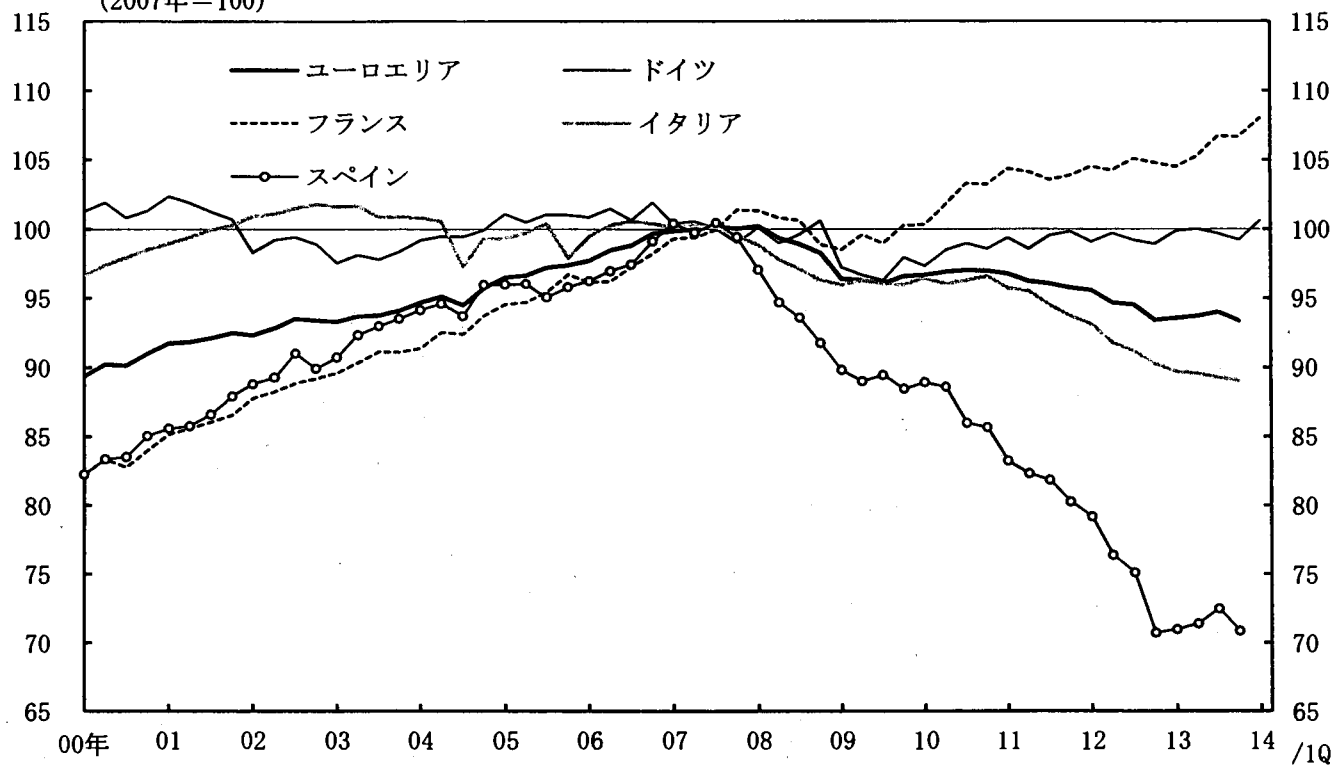
(注3) 域外輸出の直近は4Q、製造業PMI輸出受注の直近1Qは1-2月の値。

(出所) Thomson Reuters Datastream、

Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(5) 小売売上数量

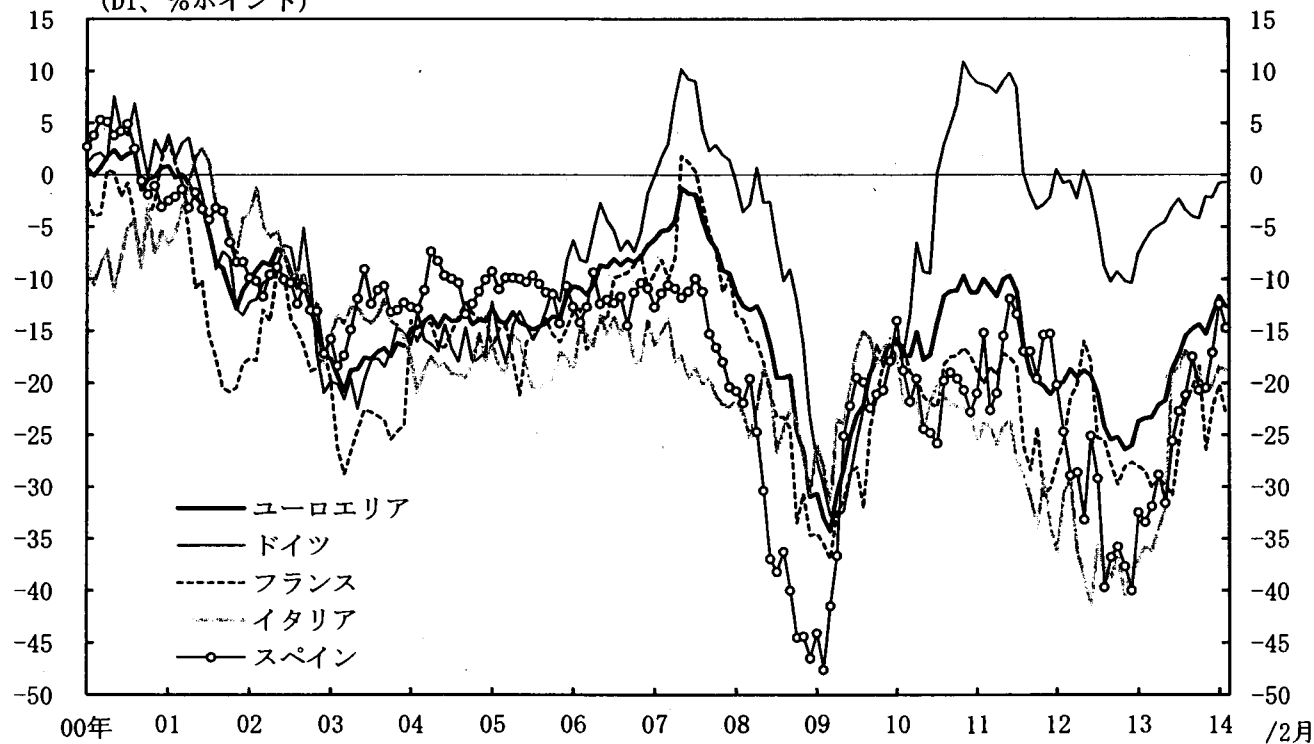
(2007年=100)



(注) ユーロエリア、イタリア、スペインの直近は4Q、ドイツ、フランスの直近1Qは1月の値。

(6) 消費者コンフィデンス

(DI、%ポイント)

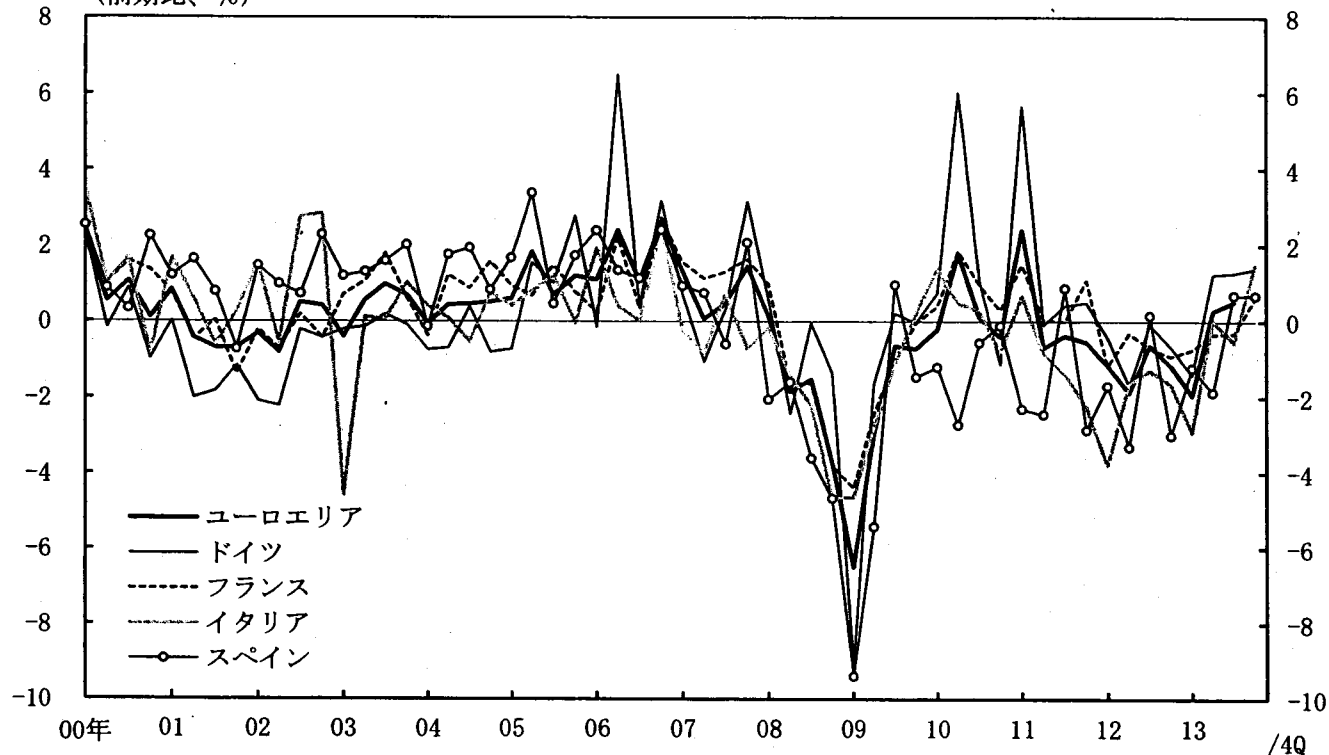


(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

(注2) イタリアでの調査方法変更の影響から、イタリア、ユーロエリアの2013年6月以降の計数は2013年5月以前と連続しない。

(7) 総固定資本形成

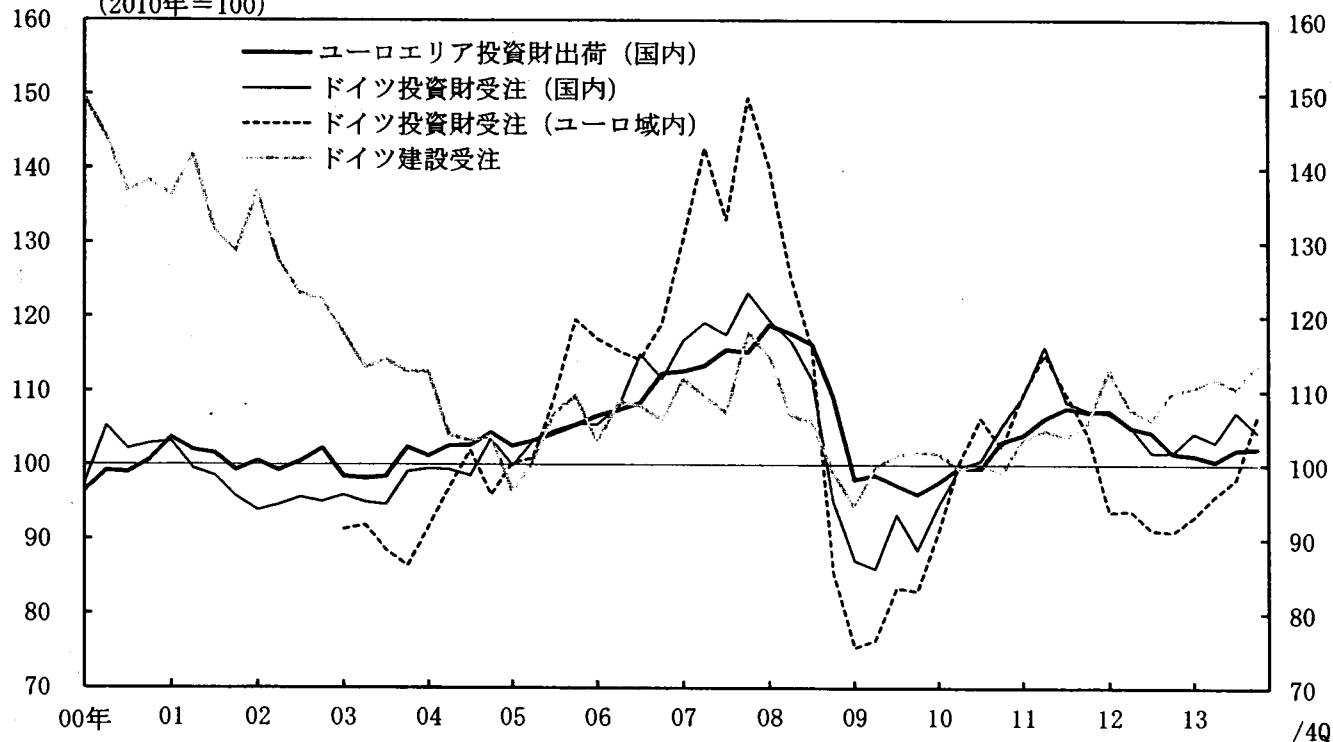
(前期比、%)



(注) ユーロエリアの直近は3Q。

(8) ユーロエリアの国内投資財出荷とドイツの投資財受注・建設受注

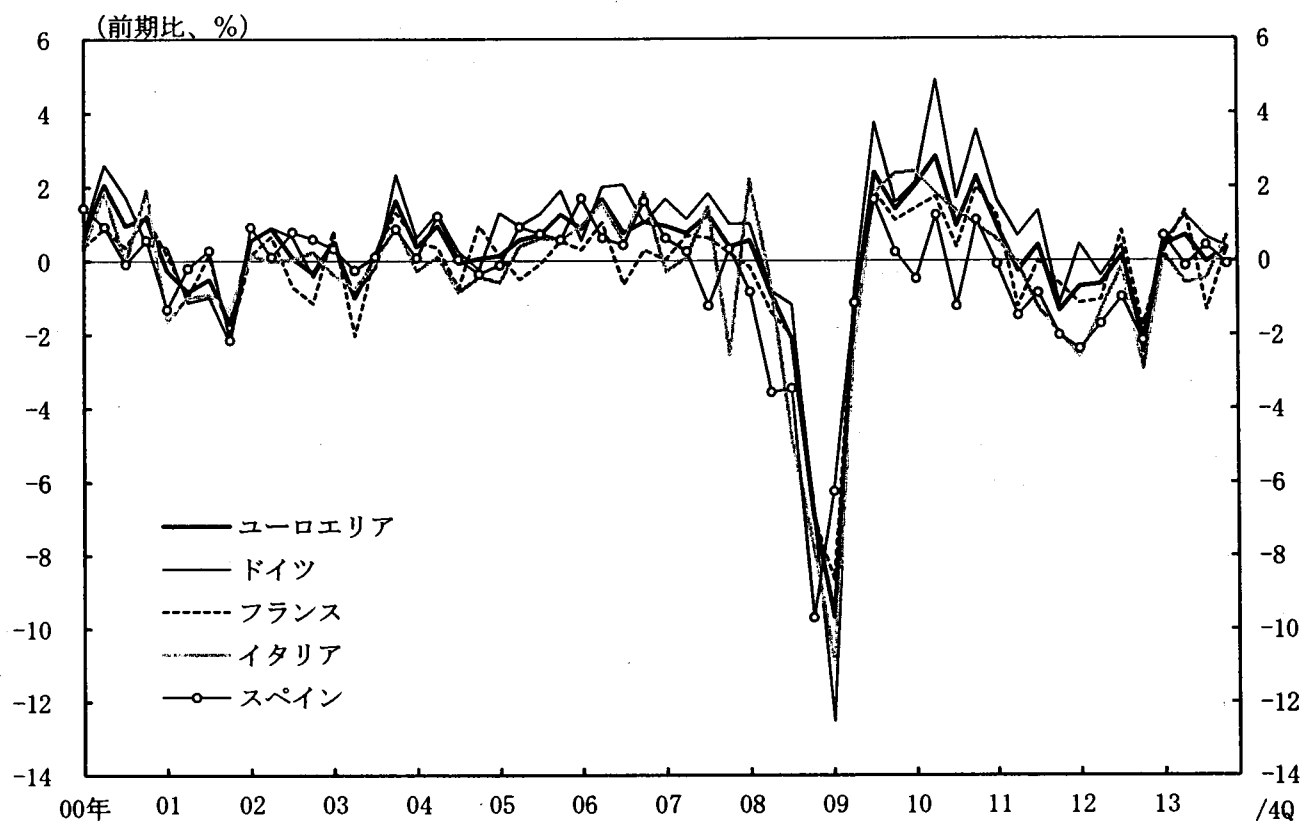
(2010年=100)



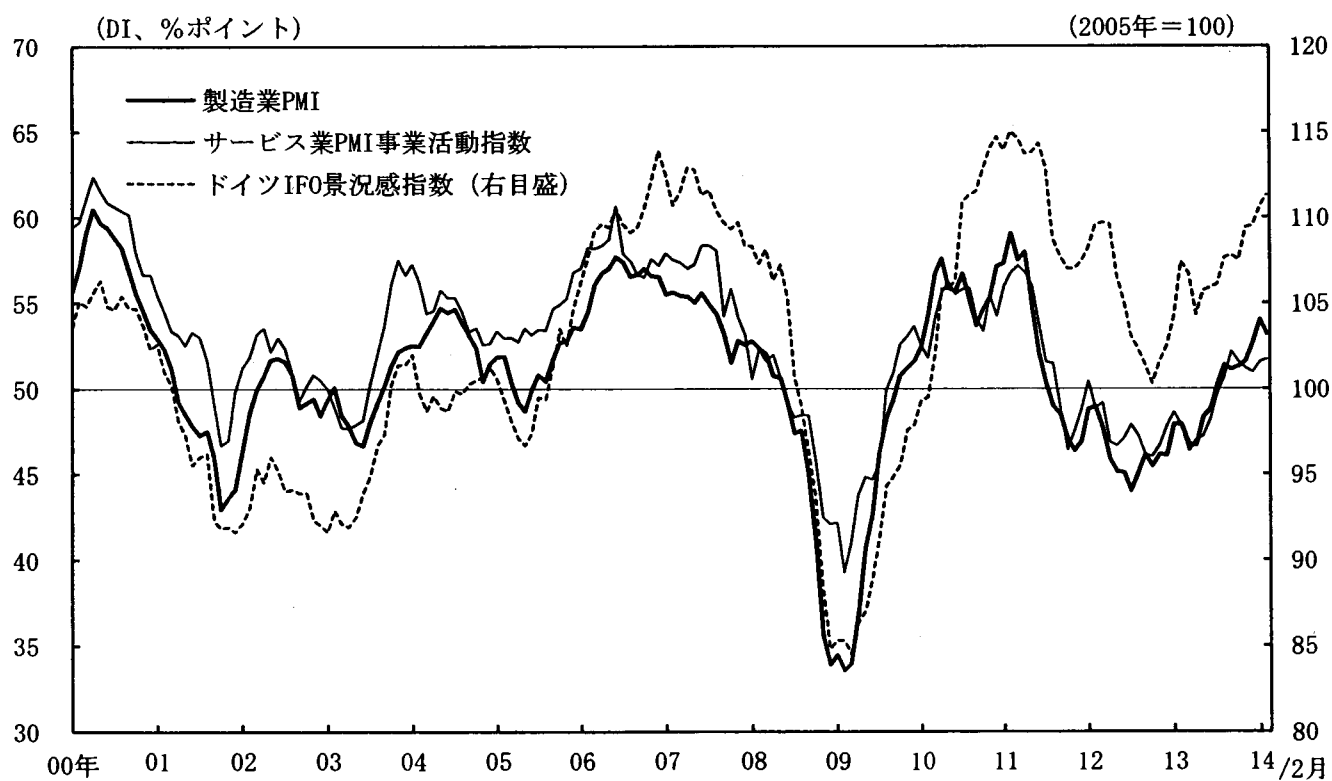
(注1) ユーロエリア投資財出荷 (国内) は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。
ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(9) 鉱工業生産

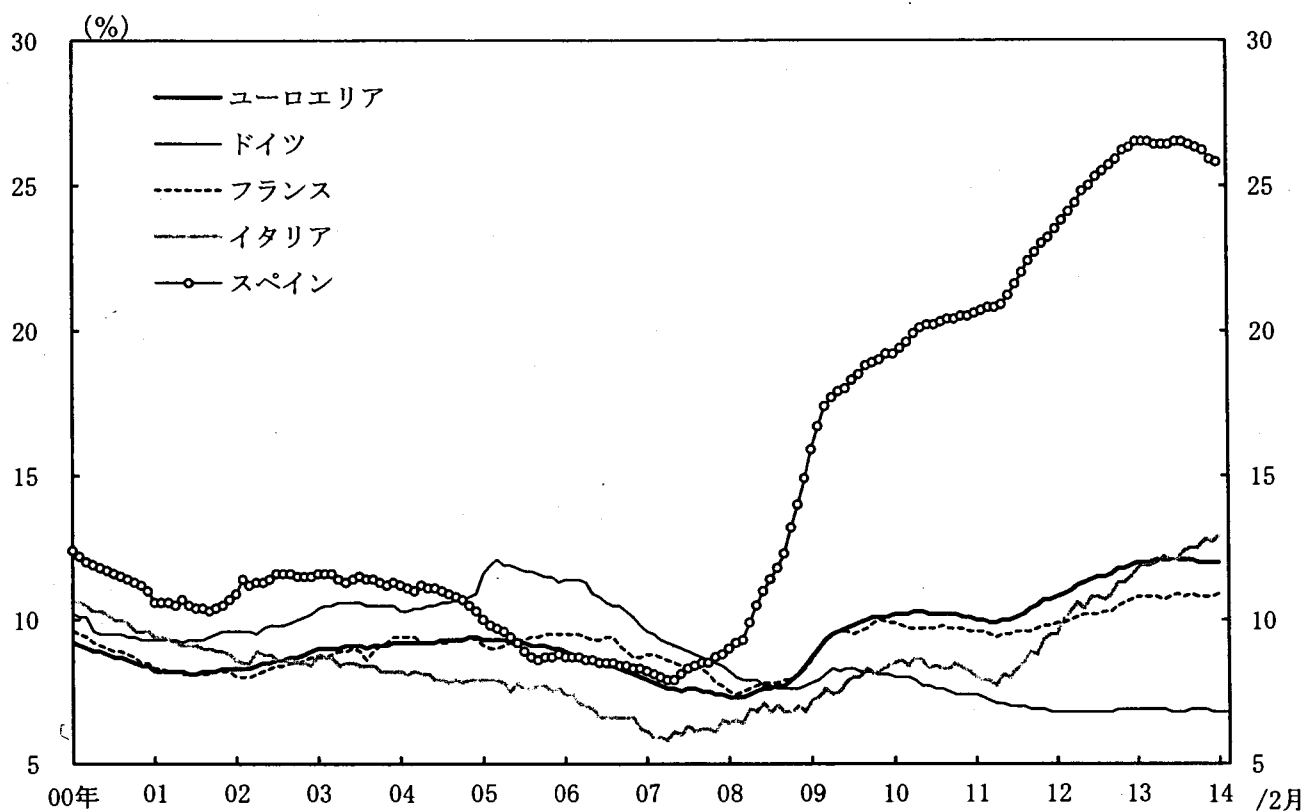


(10) PMI (購買担当者指数) と企業コンフィデンス



(出所) Thomson Reuters Datastream、
Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(11) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

(注2) ドイツ以外の直近は1月。

(12) 消費者物価 (HICP)

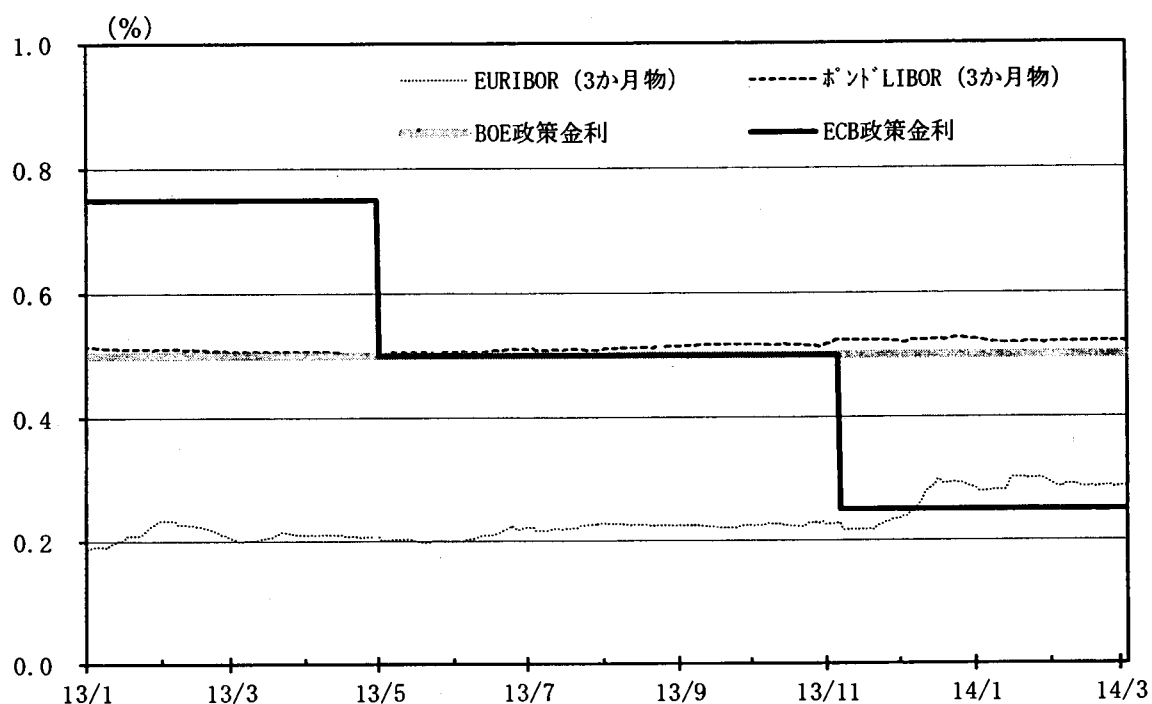


(注) コアの直近は1月。

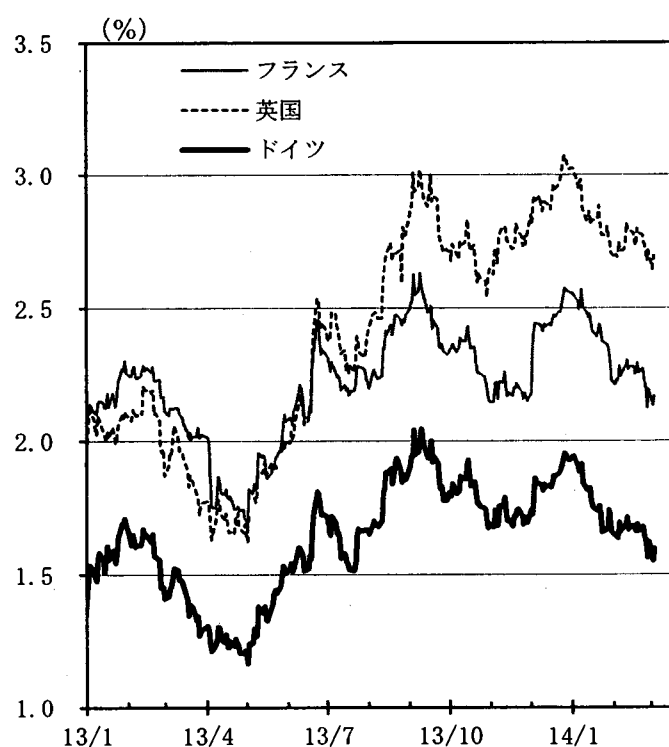
欧州の金融市場

金利 (欧州)

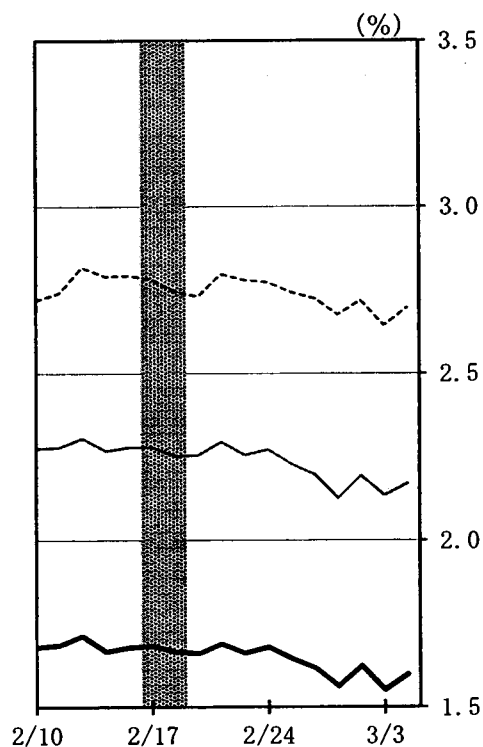
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロエリア・英)



(2) 長期金利 (10年物国債利回り、独・英・仏)



<最近の動き>



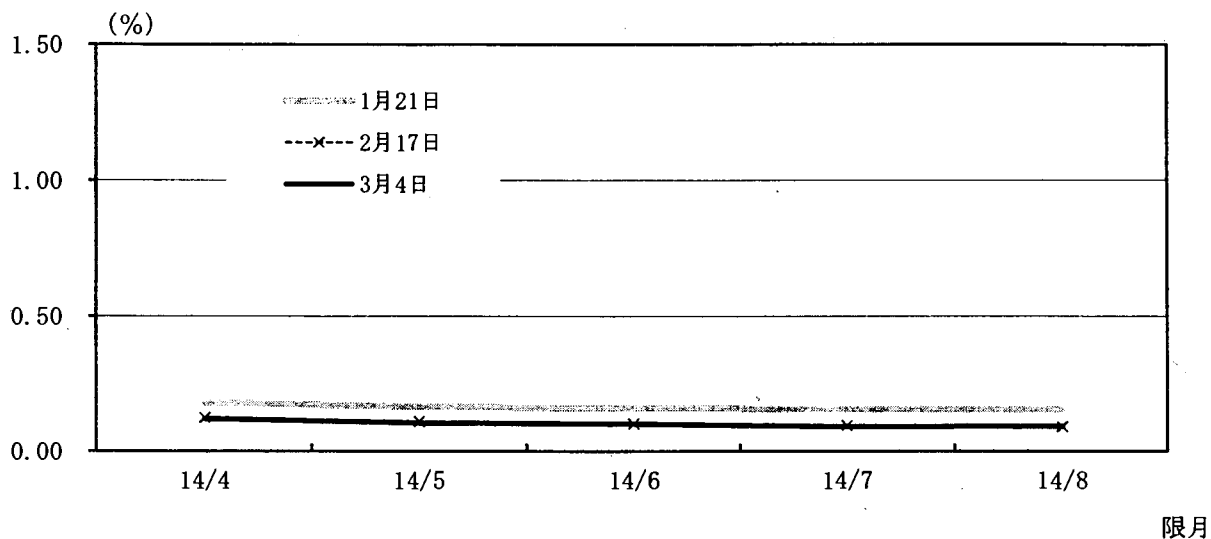
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

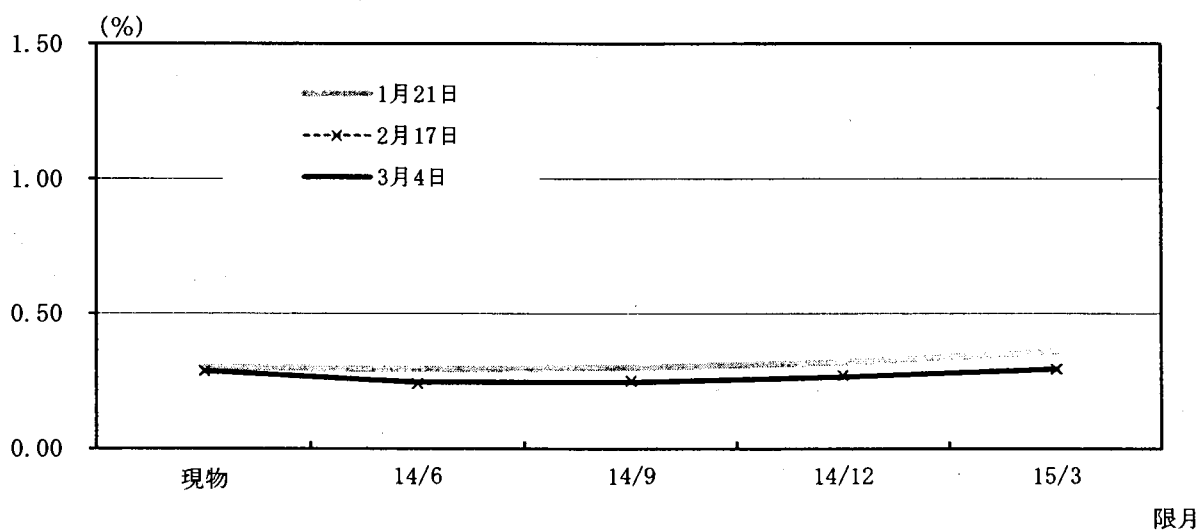
いずれも直近は3月4日

先行きの金利観（ユーロエリア）

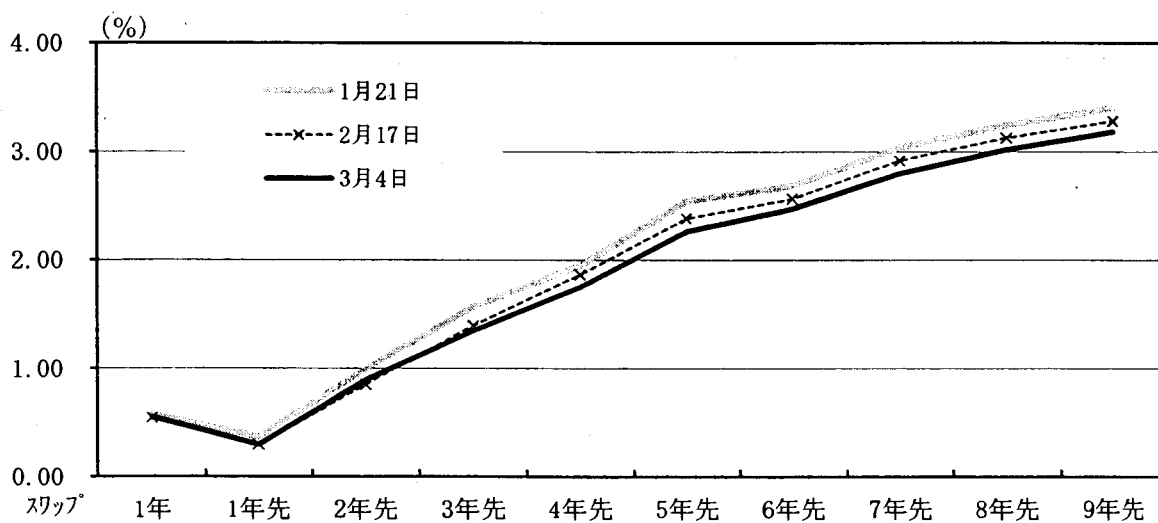
(1) EONIAスワップのインプライド・フォワード・レート（1か月物）



(2) Euribor先物金利（3か月物）



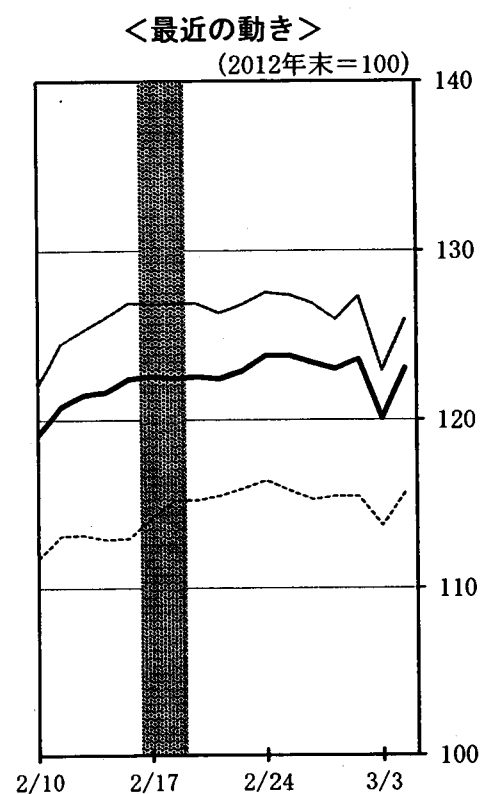
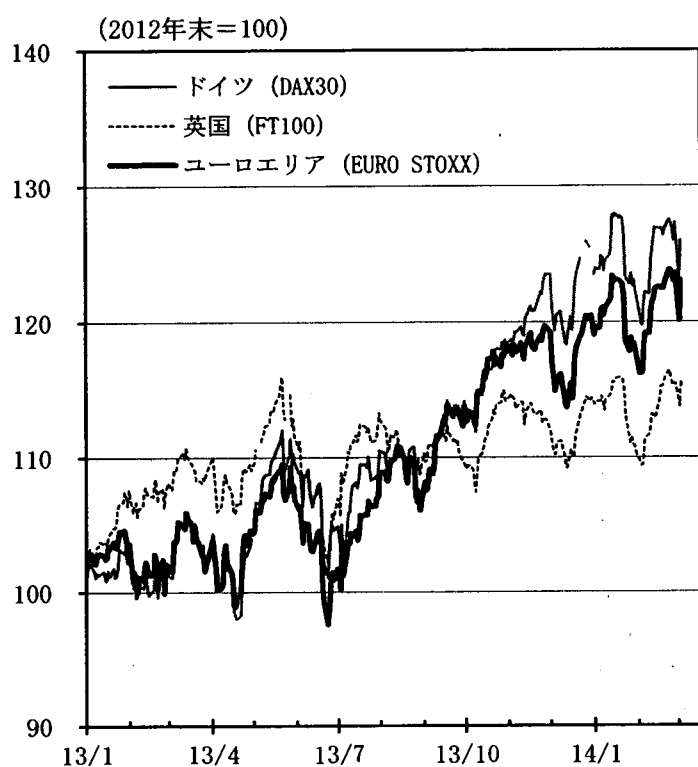
(3) インプライド・フォワード・レート（ユーロ・スワップ、1年物）



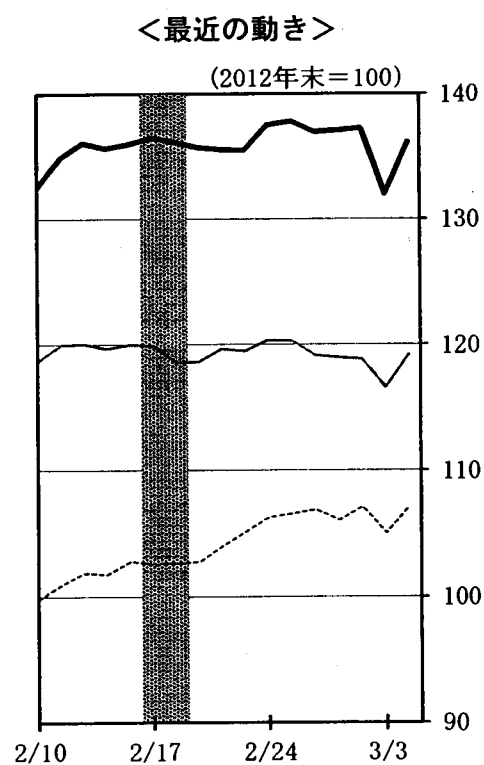
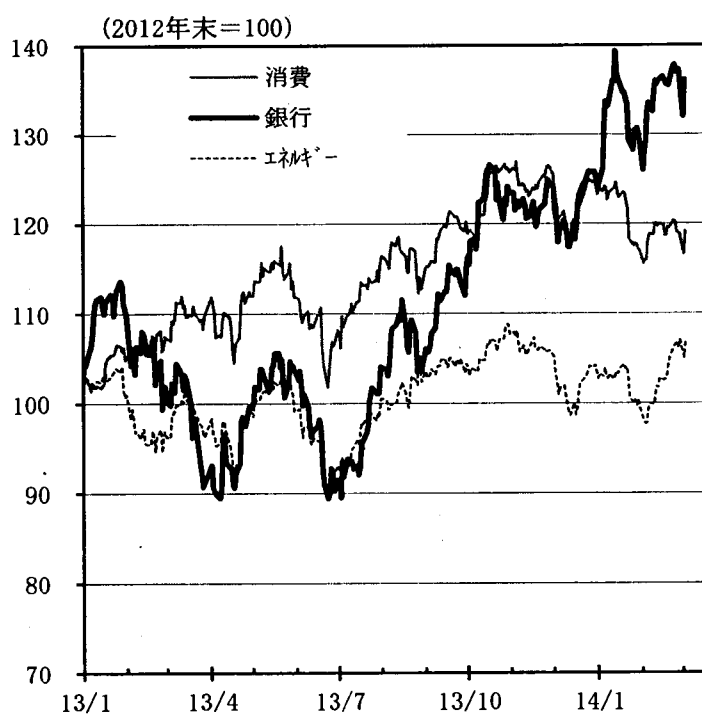
(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



(2) 業種別株価 (EURO STOXX)



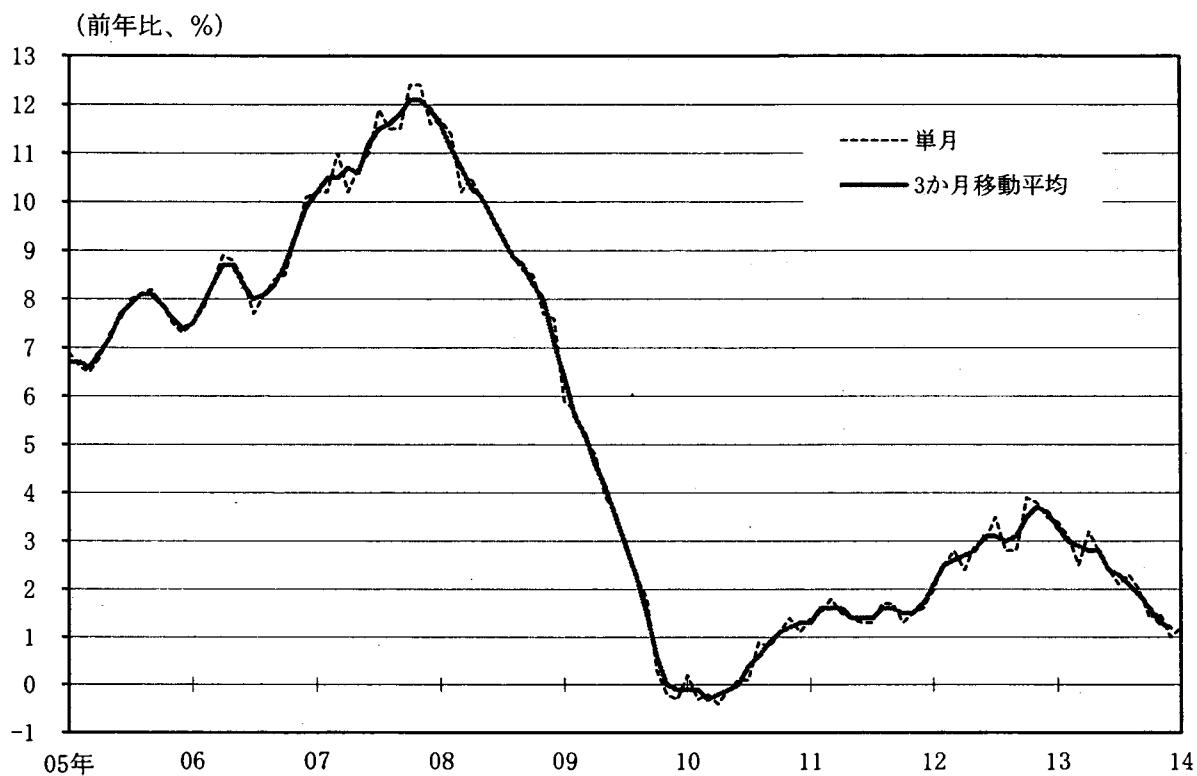
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

いずれも直近は3月4日

M3・貸出 (ユーロエリア)

(1) M3 伸び率



(2) 対民間貸出伸び率



(注1) マネー・貸出ともにユーロエリアの計数は各時期のユーロ構成国ベース。

(注2) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

(出所) ECB

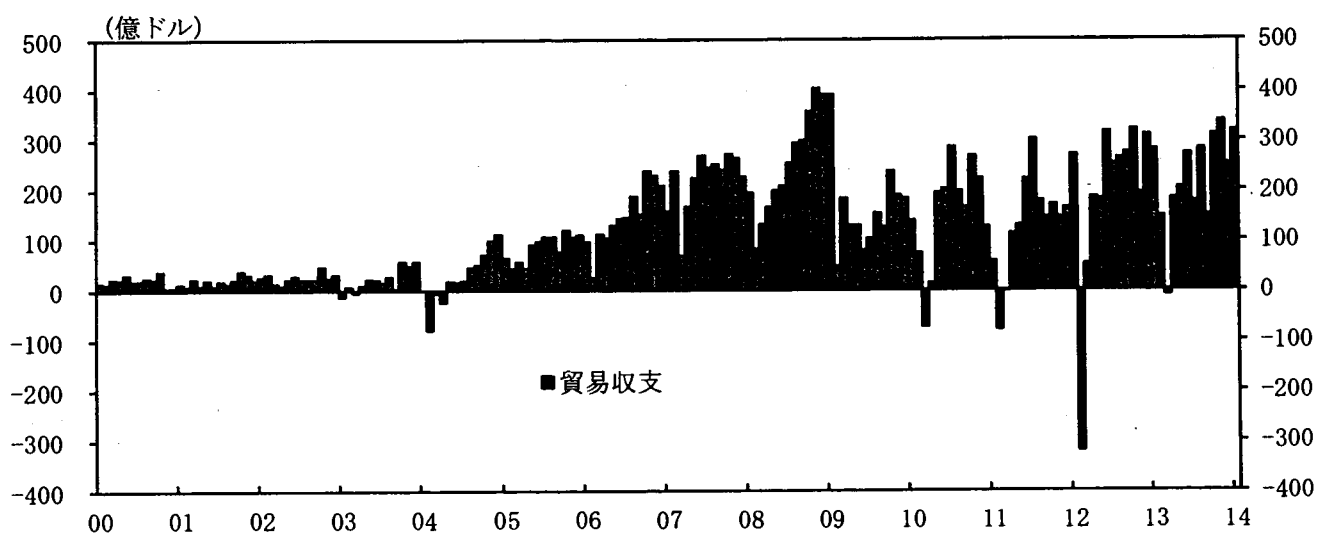
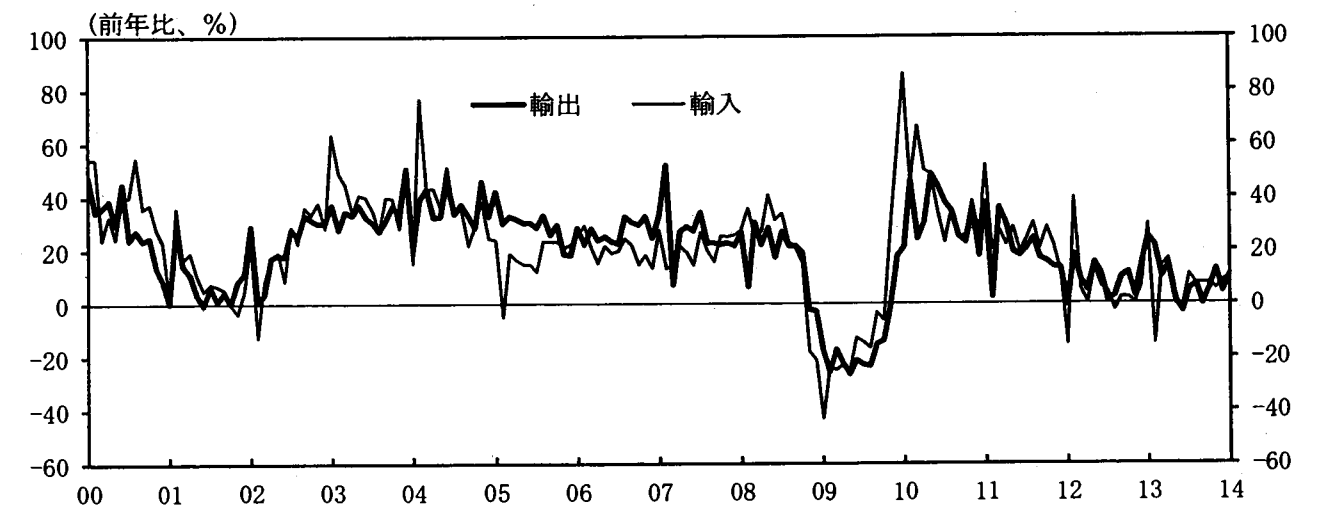
いずれも直近は1月

アジア諸国・地域の実体経済 中国(1)

(1) 実質GDP

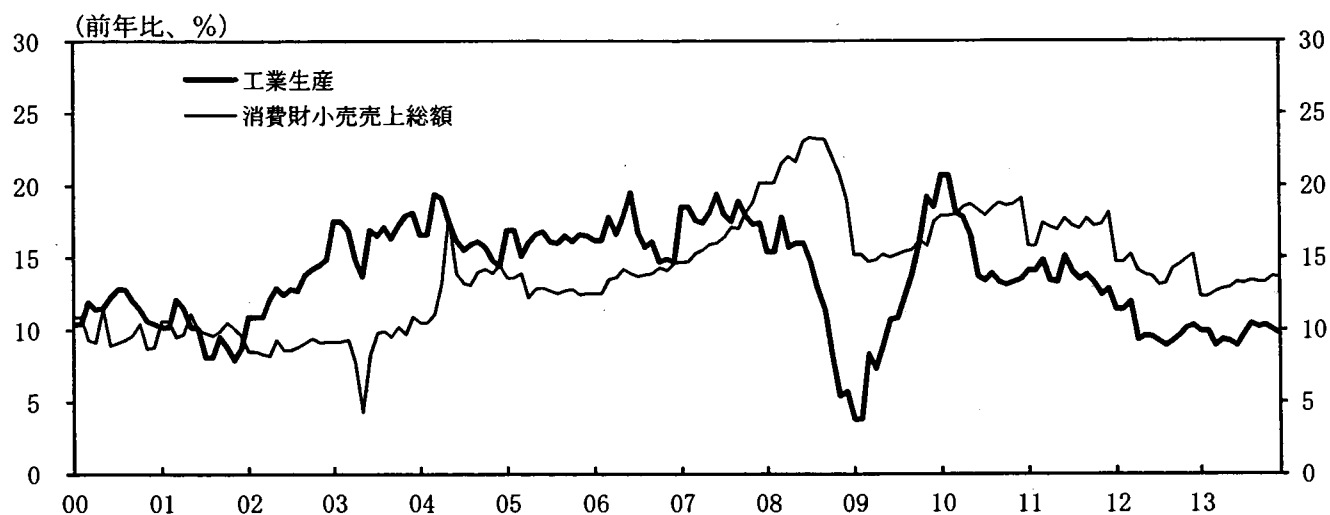


(2) 貿易



中国(2)

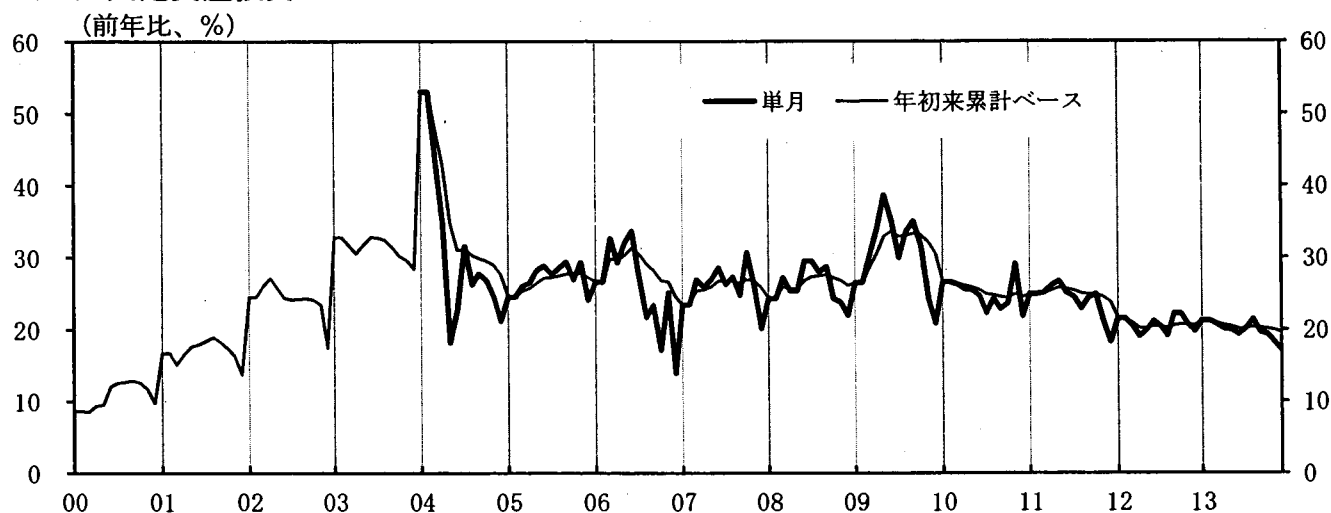
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近:12月

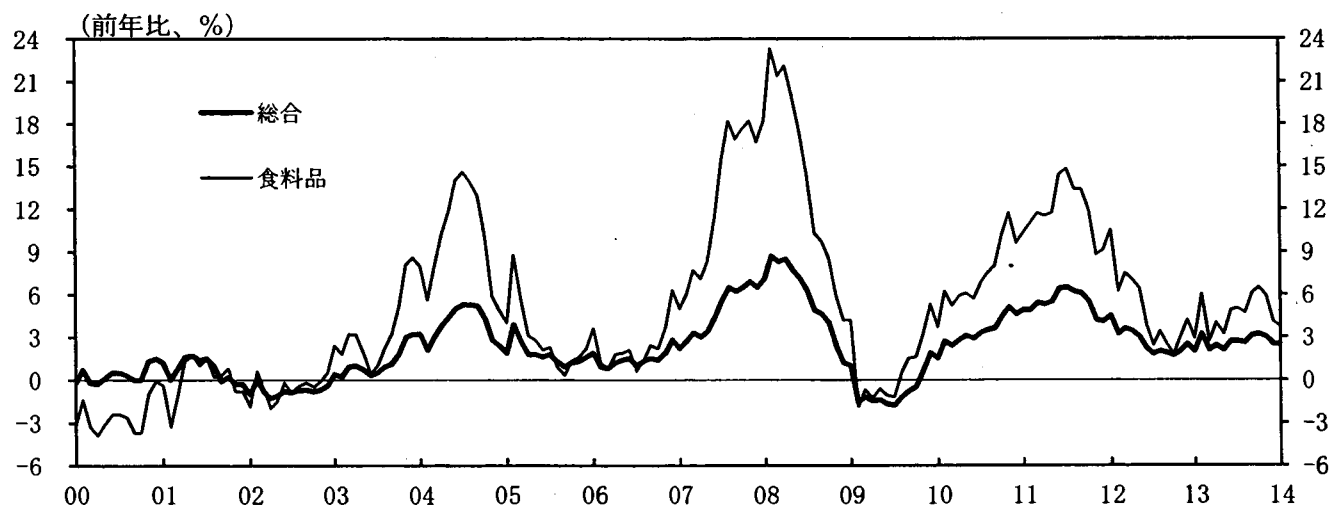
(2) 固定資産投資



(注) 1月単月の値は公表されていないため、1、2月は等速と仮定。

直近:12月

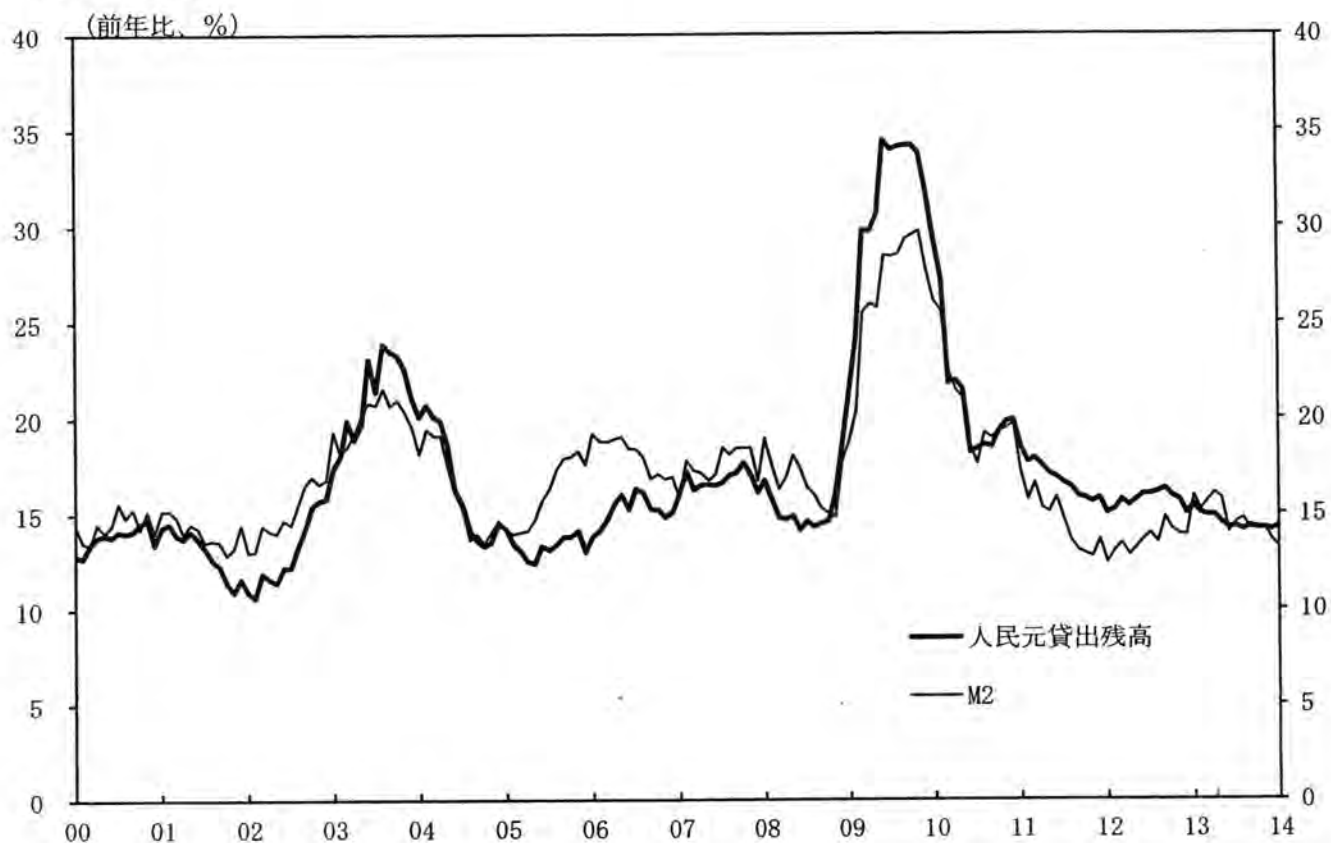
(3) 消費者物価



直近:1月

中国 (3)

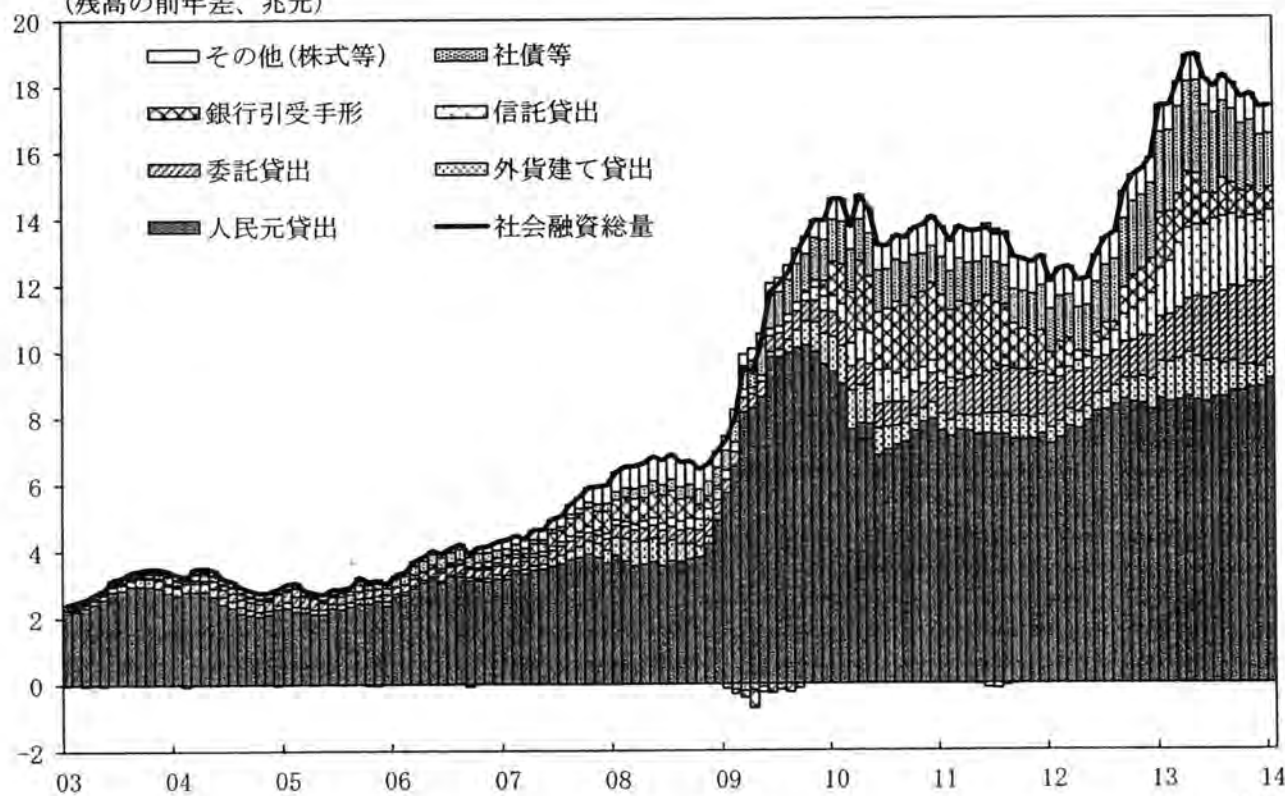
(1) M2と貸出



直近：1月

(2) 社会融資総量

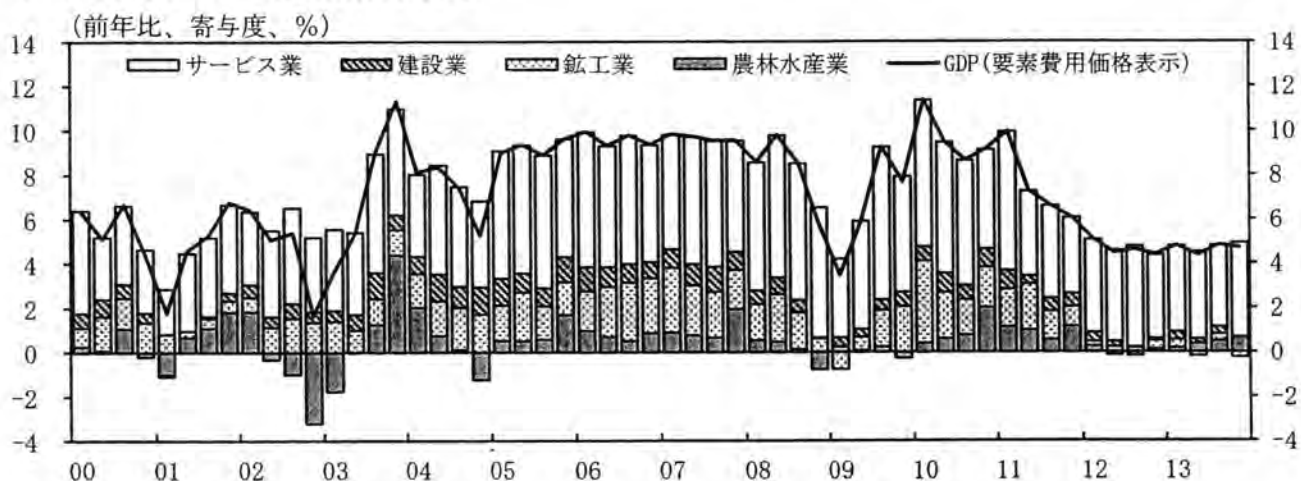
(残高の前年差、兆元)



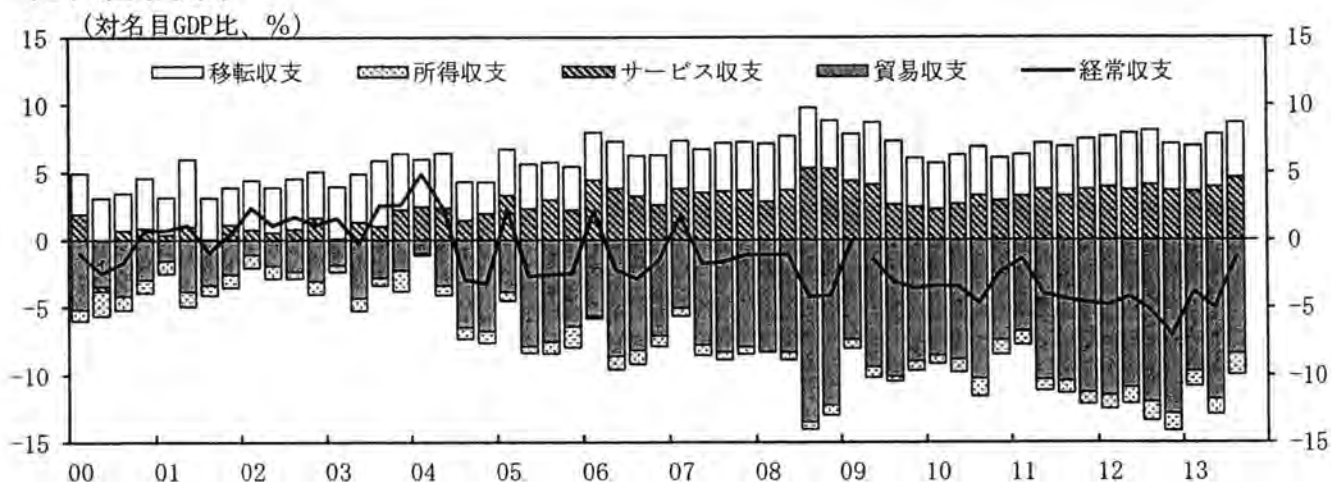
直近：1月

インド

(1) 実質GDP (産業別寄与度)



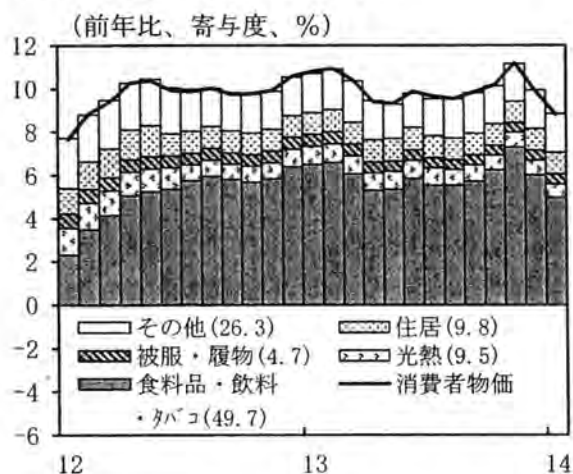
(2) 経常収支



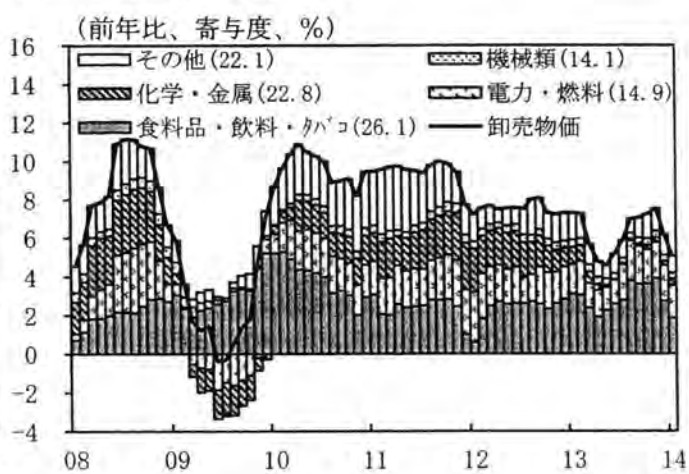
(注) 2009年1Q以前は旧基準。

直近: 3Q

(3) 消費者物価 (CPI)



(4) 卸売物価 (WPI)



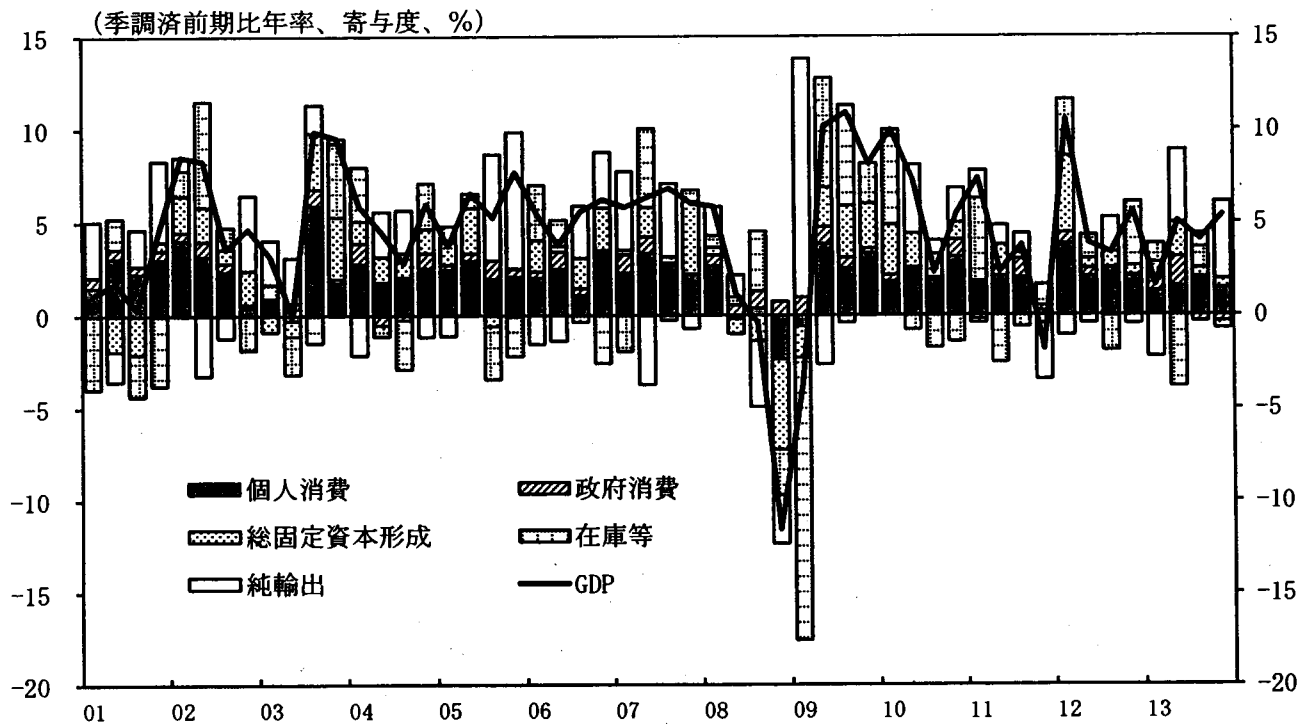
(注1) ()内はウェイト。

(注) ()内はウェイト。

(注2) 2011年1月分から調査を開始したため、前年比は2012年1月から。

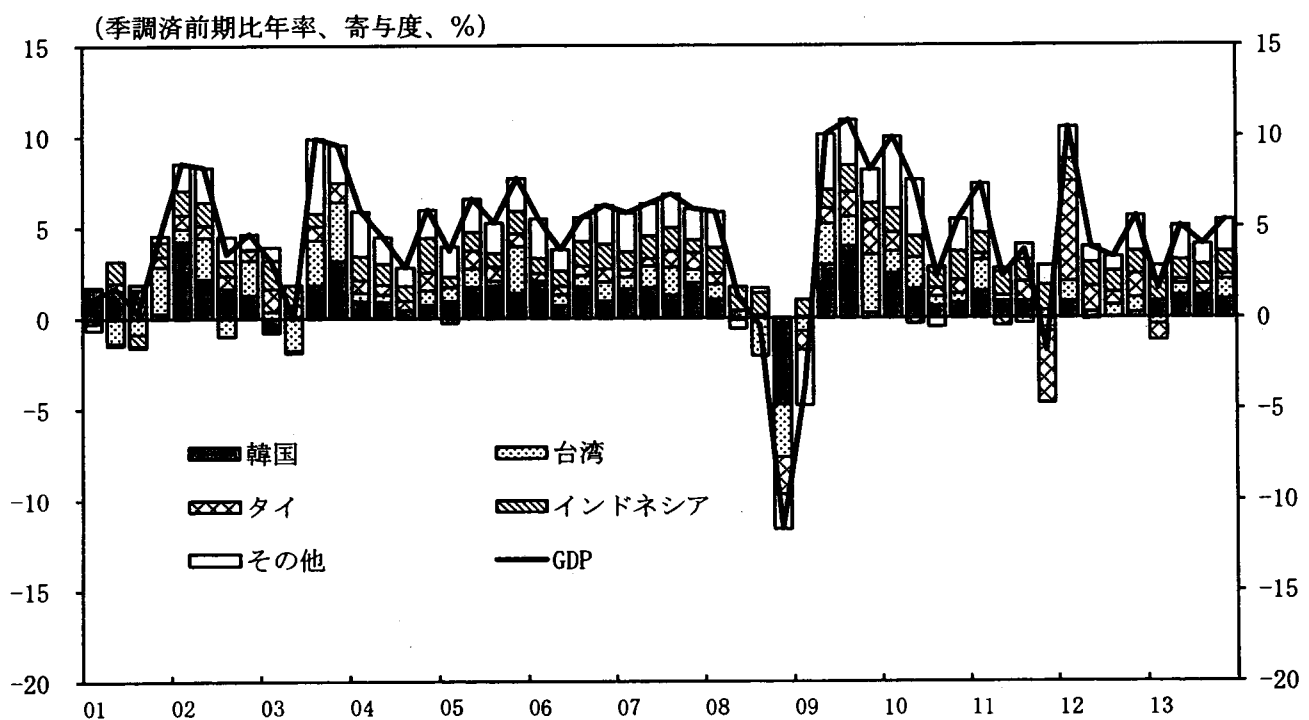
NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

(1) NIEs、ASEAN (需要項目別寄与度)



直近: 4Q

(2) NIEs、ASEAN (国・地域別寄与度)



直近: 4Q

(注1) 全体の前期比年率は、各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算 (IMF算出) による GDPウェイトで加重平均した値。

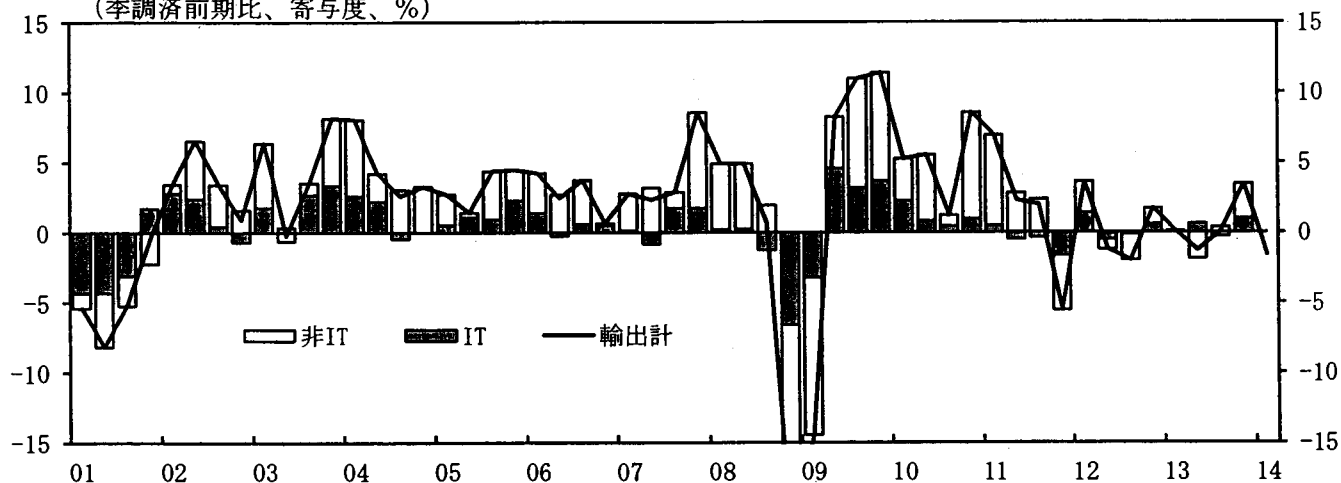
(注2) 図表 (1) の在庫等には、統計誤差を含む。

(図表9-6)

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

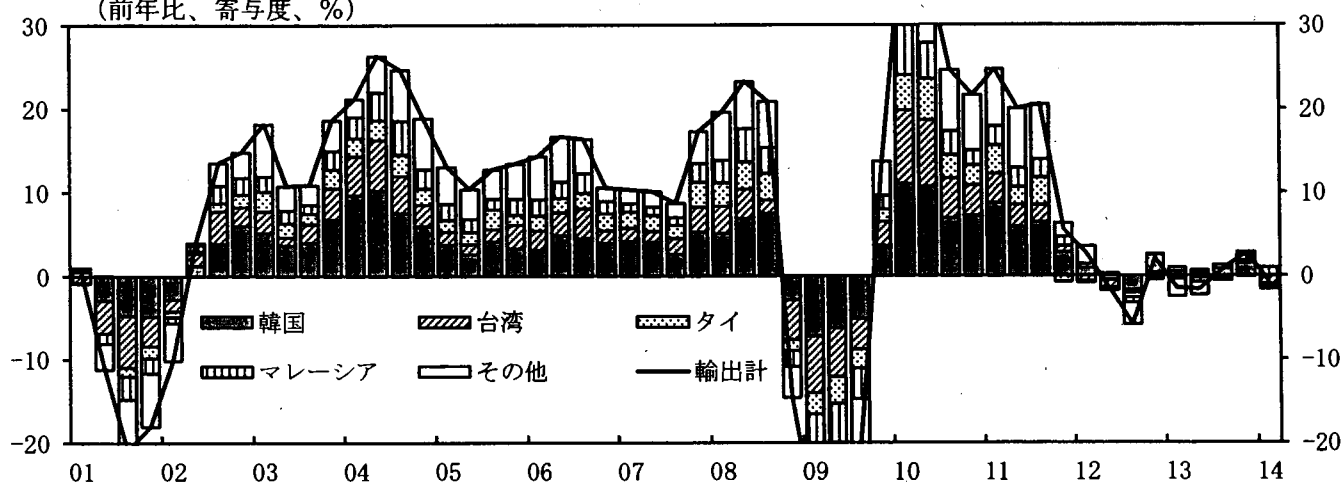
(1) 輸出全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



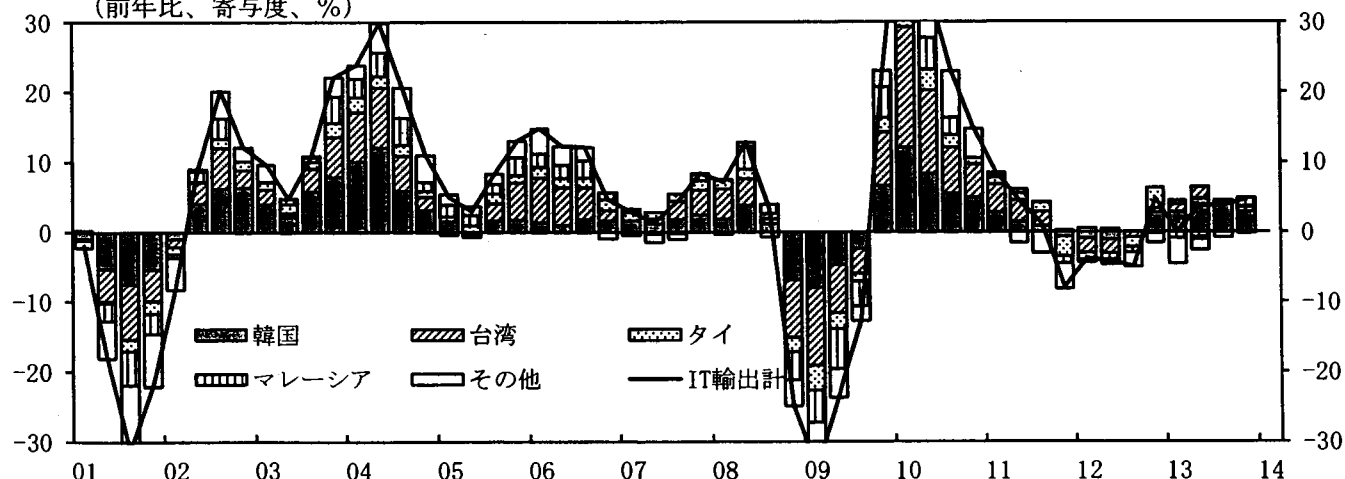
(2) 輸出全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連輸出 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、輸出全体が1Q(1月)、IT関連が4Qの値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

(注2) NIEs4は、韓国、台湾、シンガポール、香港、ASEAN4は、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

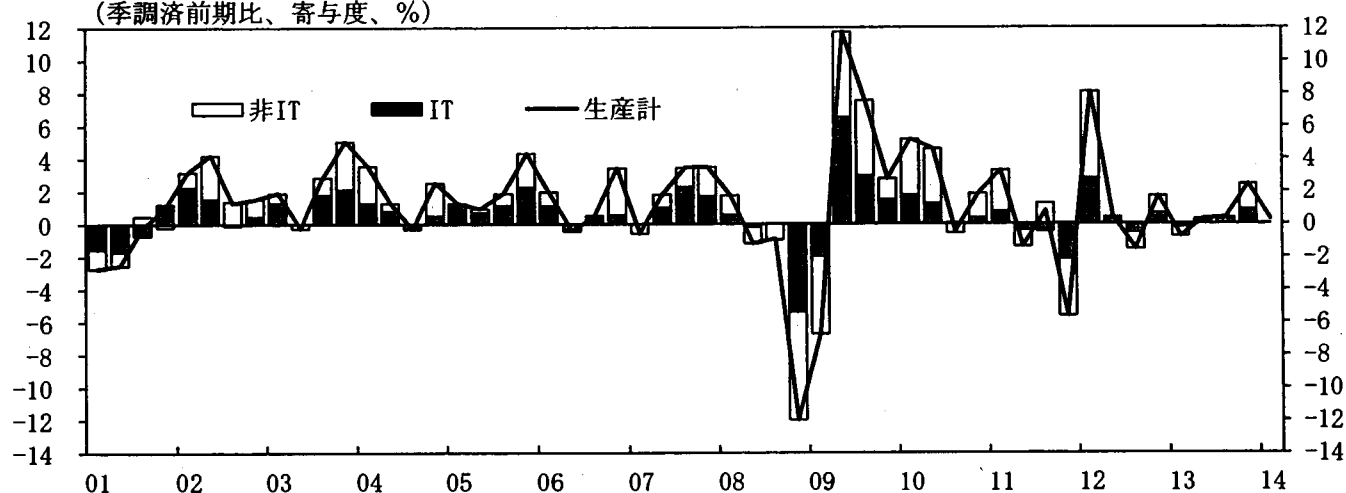
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

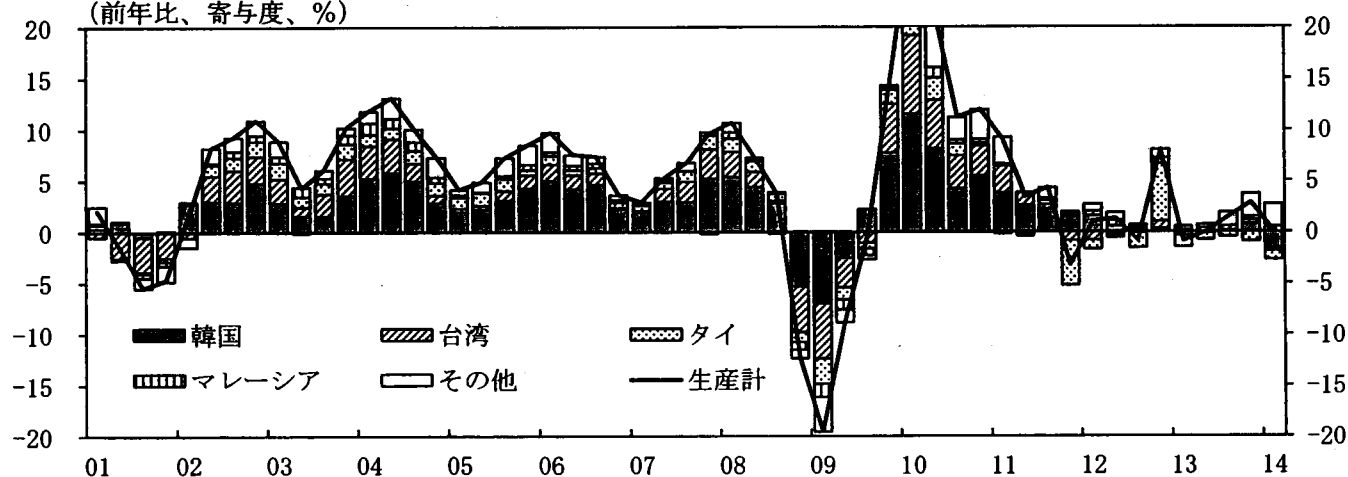
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



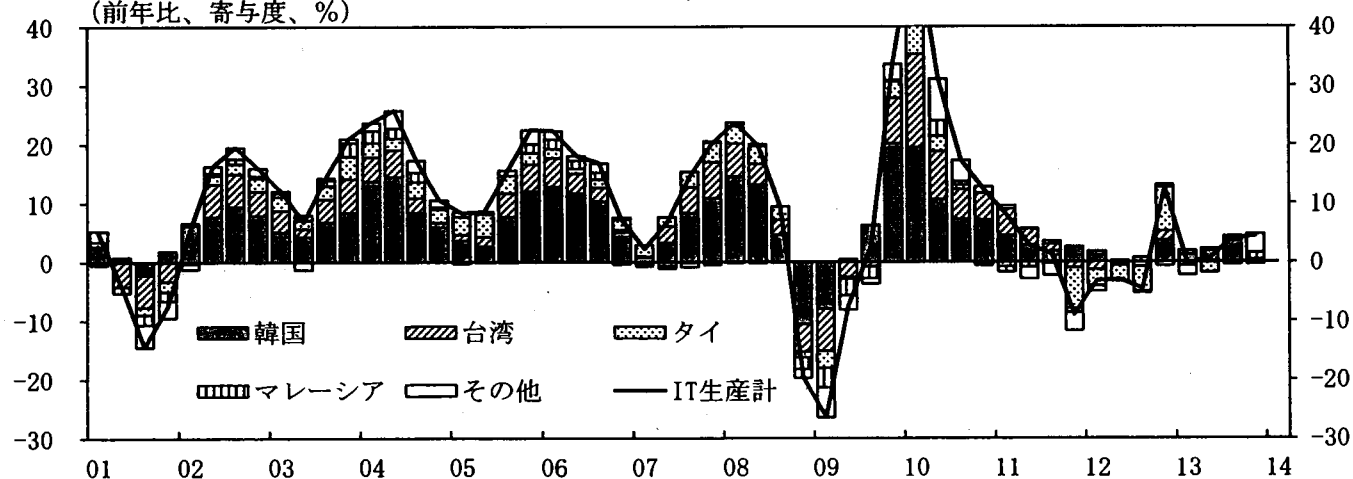
(2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、生産全体が1Q(1月)、IT関連が4Qの値。なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

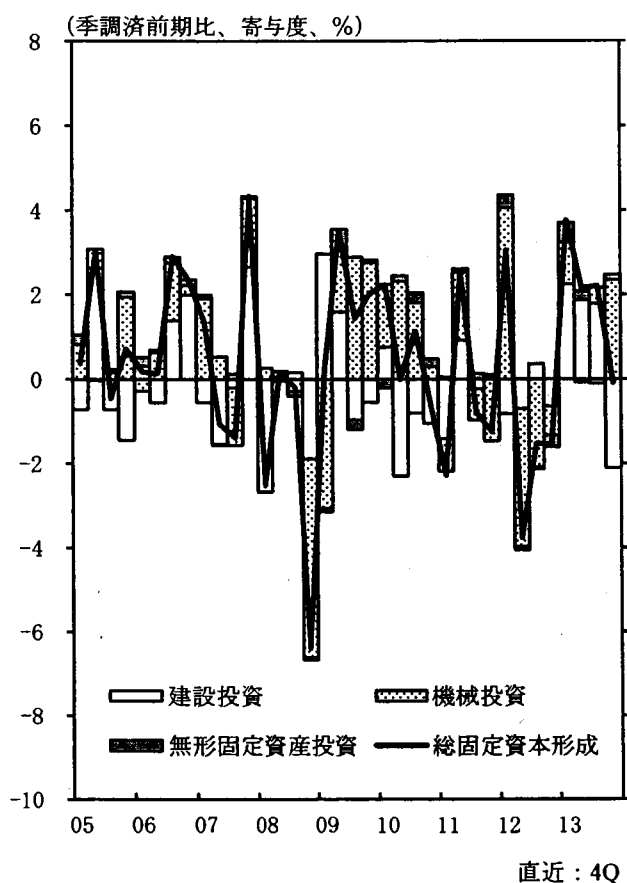
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

(注3) 全体の前期比は、各国・地域の季調済前期比を名目GDPウェイト(ドル建名目GDPの世界計に対する各国シェアの後方3年移動平均を用いて算出)で加重平均した値。生産全体に対するITの内訳寄与度は、各国・地域の生産指数のIT関連品目の伸び率およびウェイトを用いて寄与度を計算し、それを名目GDPウェイトで加重平均して算出した。

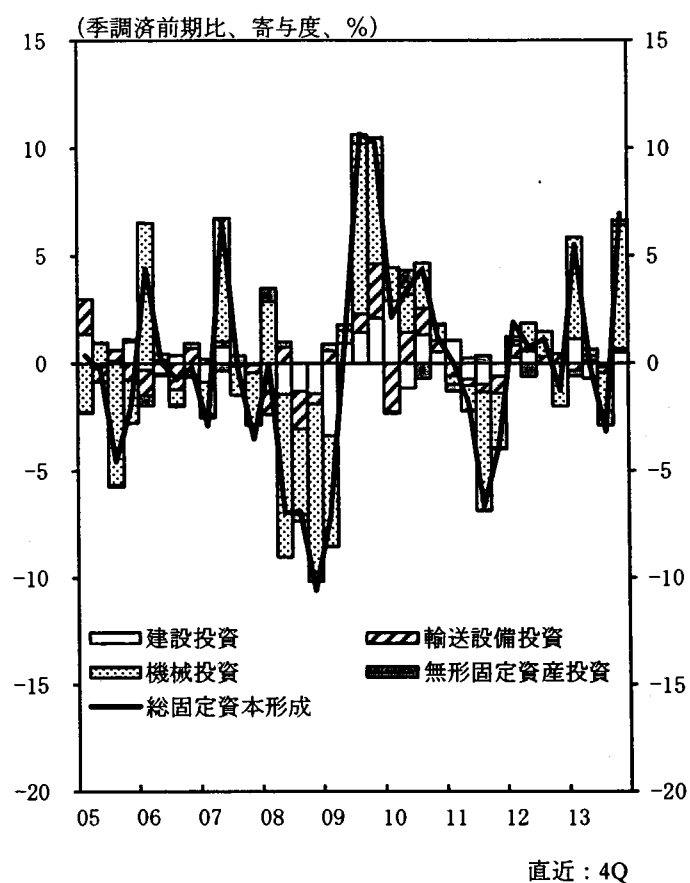
(注4) 全て数量ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

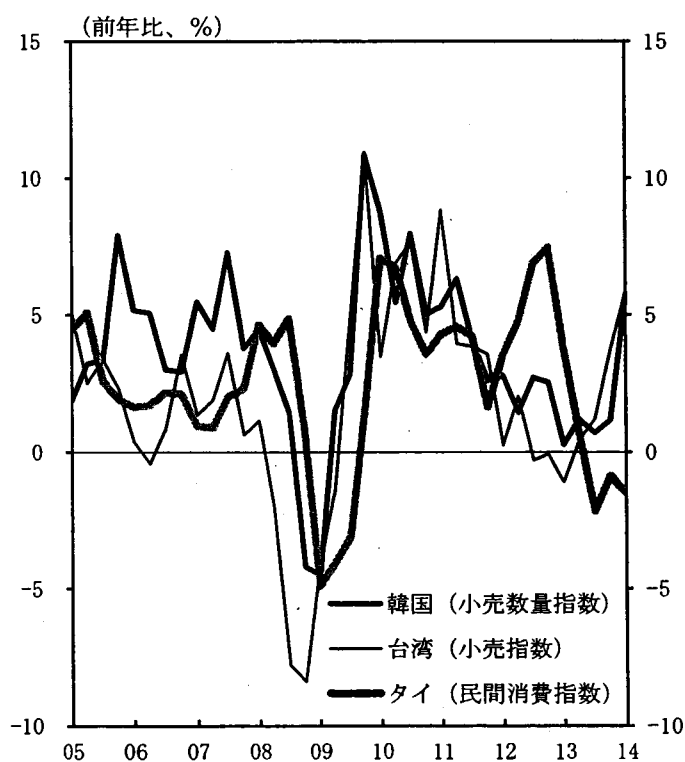
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

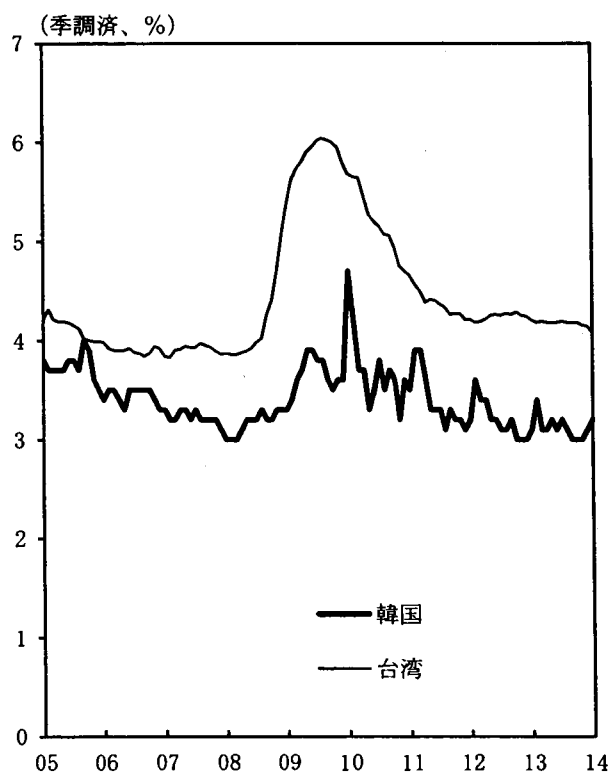


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は1Q(1月)の値。

(4) 失業率



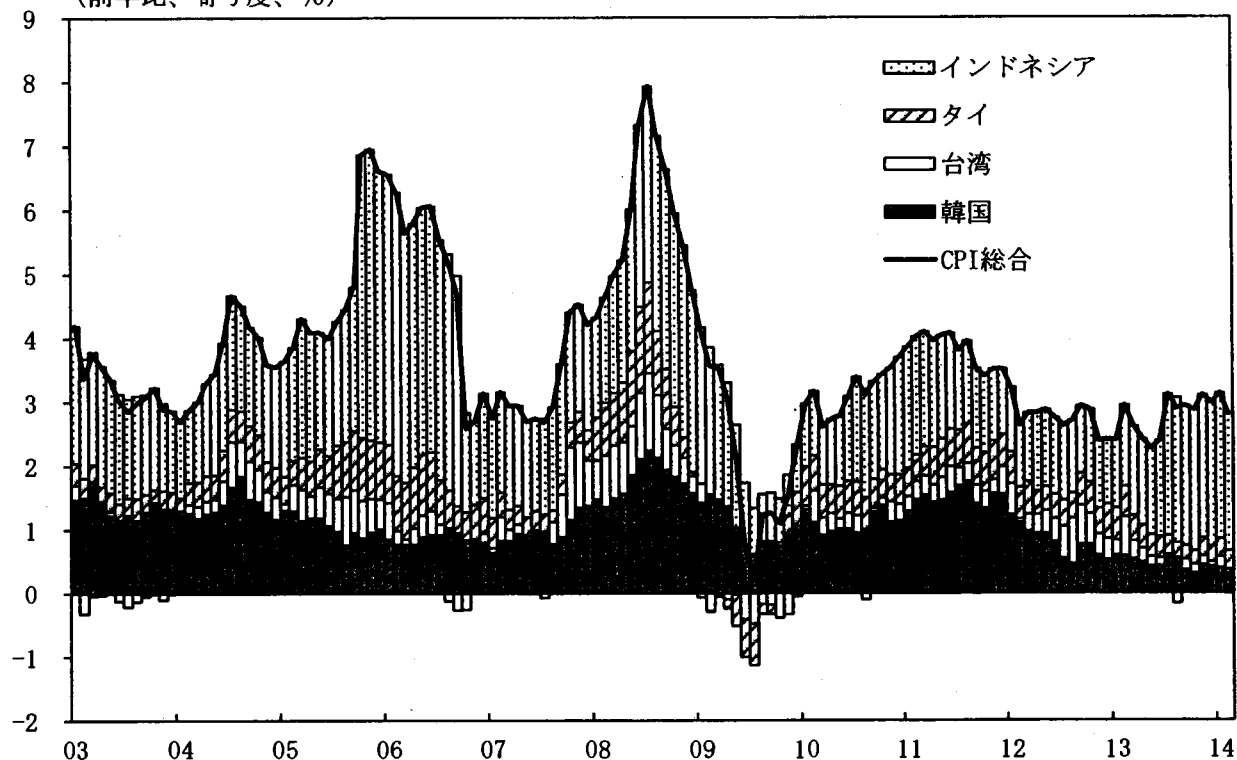
(注) 直近は1月の値。

(図表9-9)

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価合成指数

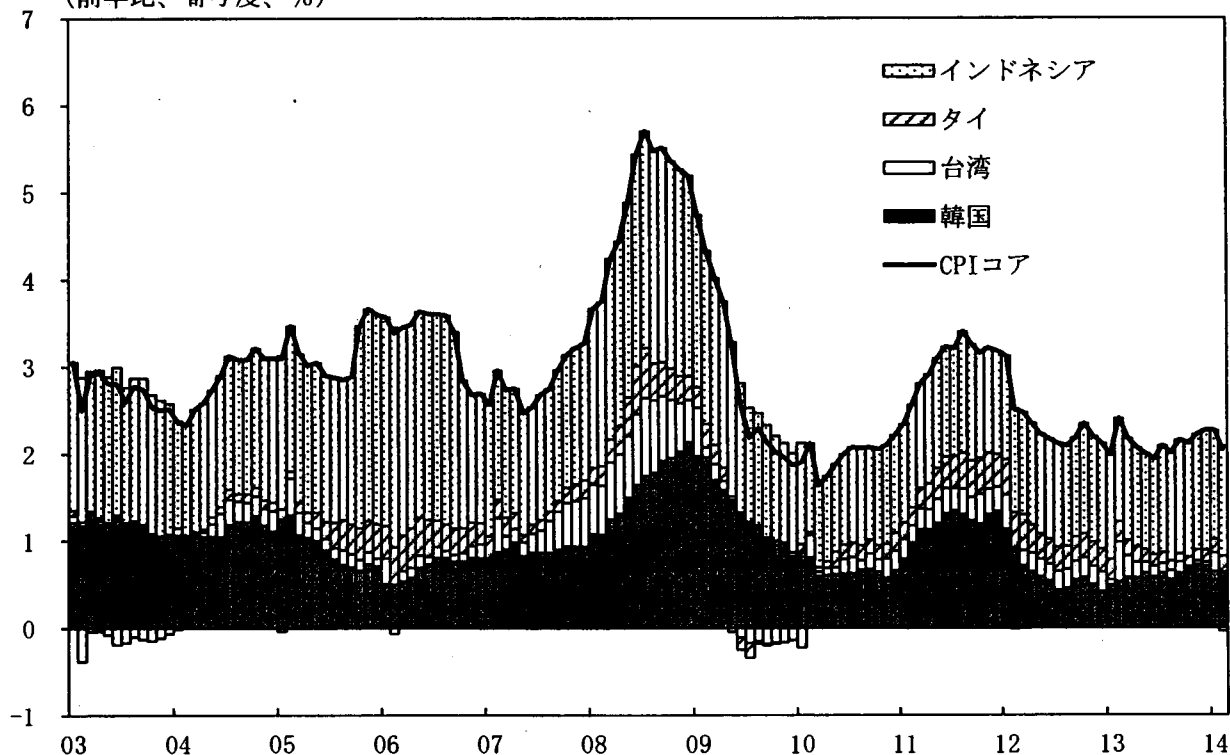
(1) CPI総合

(前年比、寄与度、%)



(2) CPIコア

(前年比、寄与度、%)



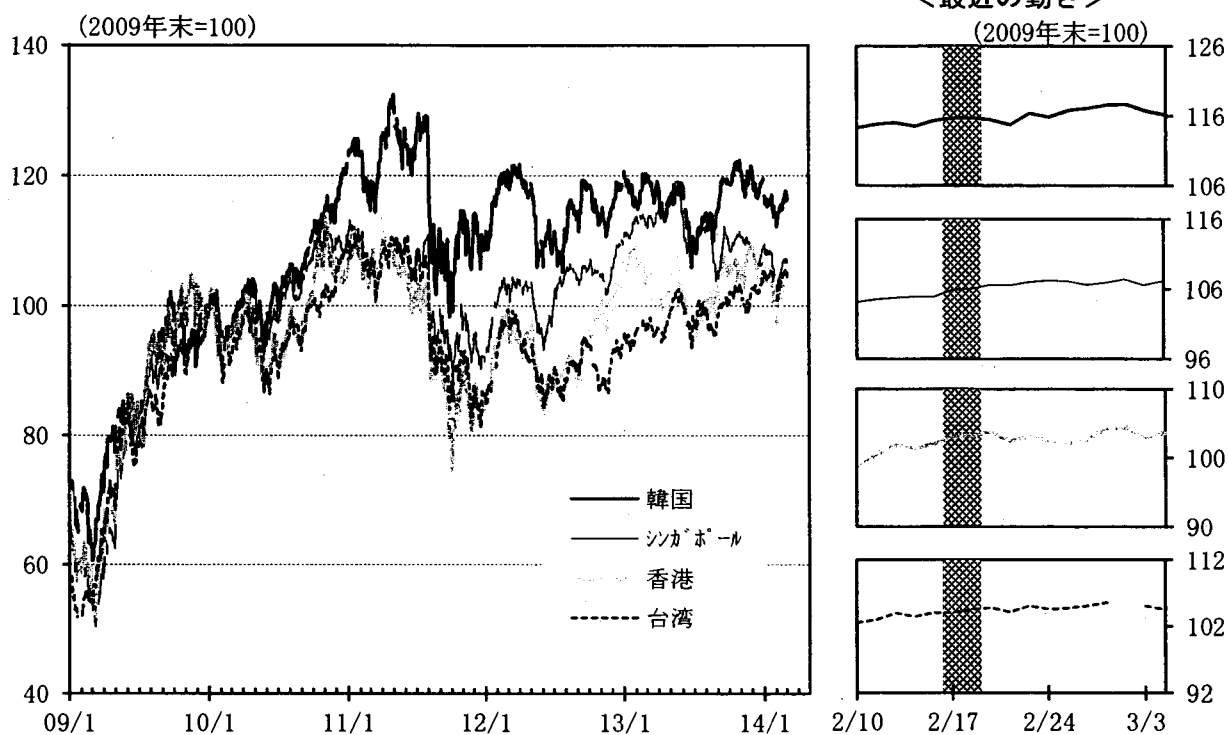
(注1) 直近は2月の値。

(注2) 合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物価指数をIMF公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの。

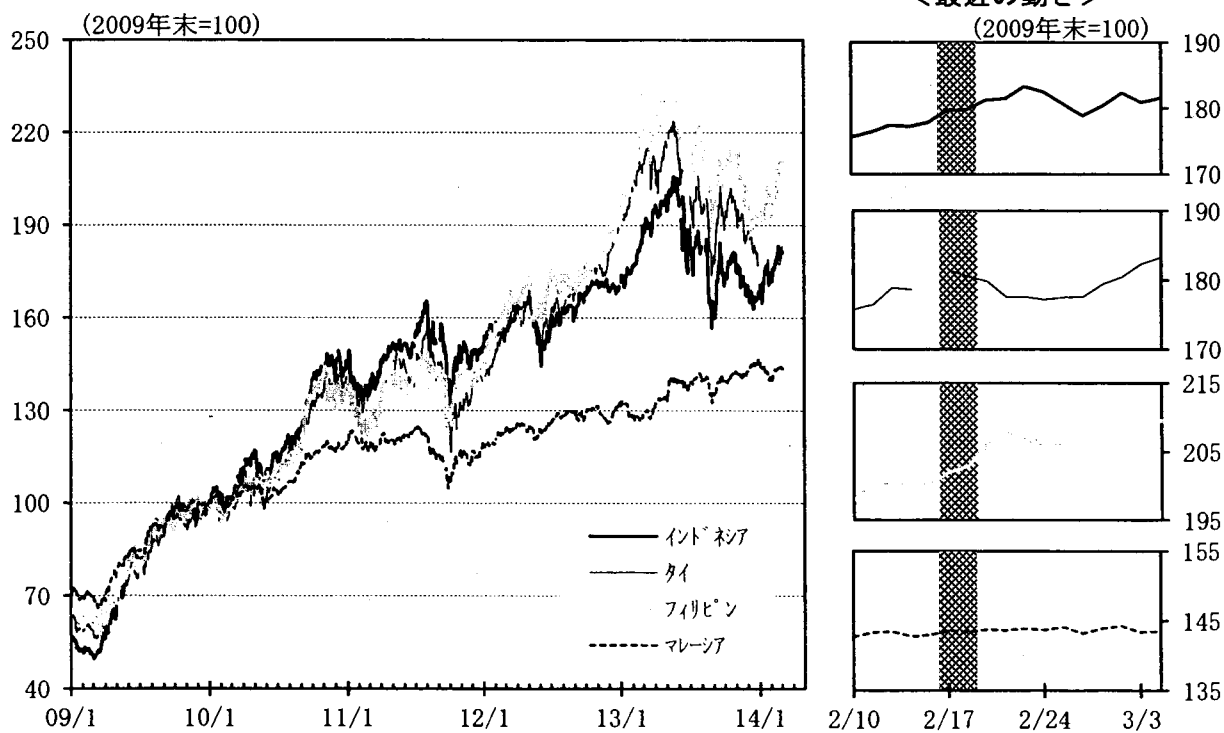
エマージング諸国・地域の金融市場、国際商品市場

株価(1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



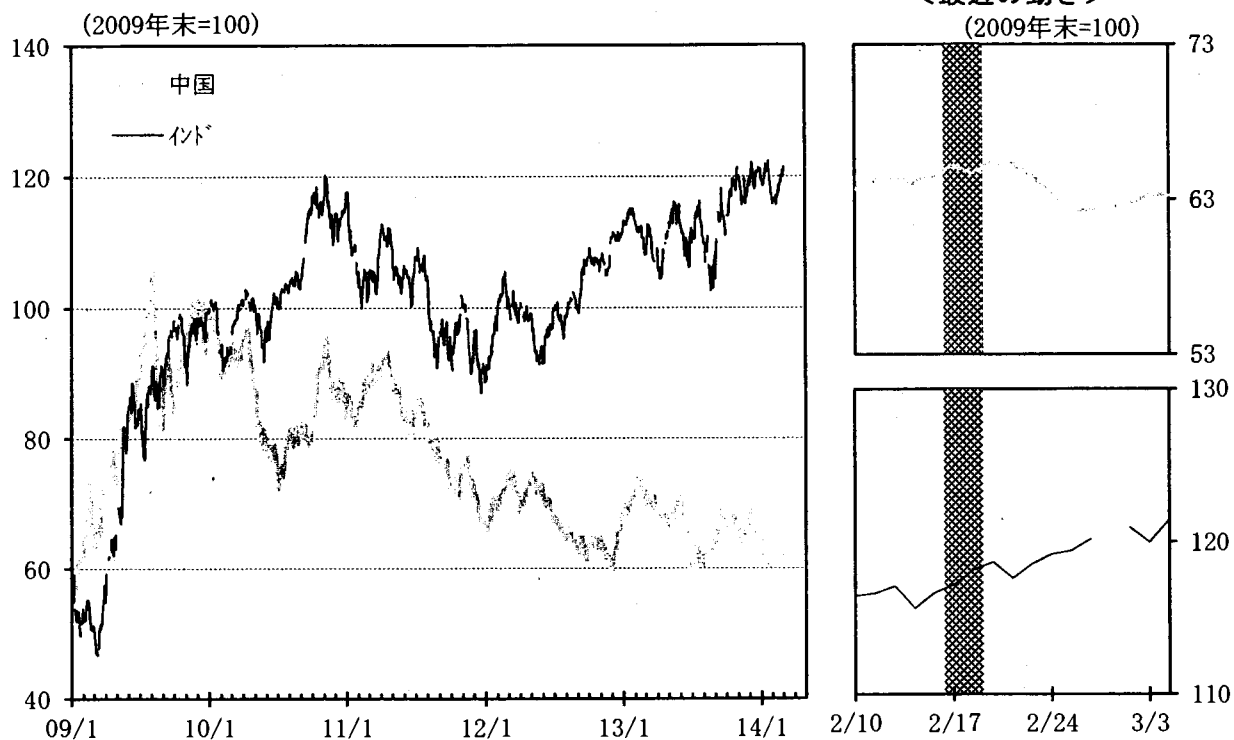
いずれも直近は3月4日
(休場: タイ2/14、台湾2/28)

(注) シャドーは前回会合。

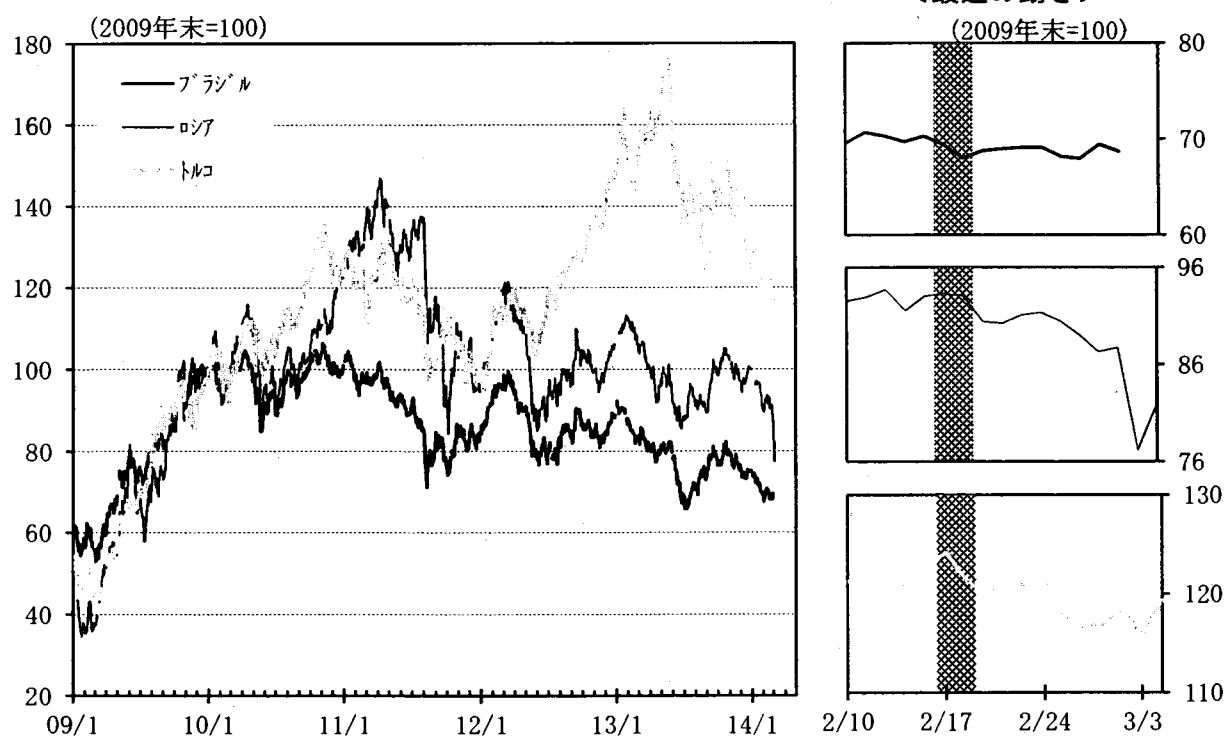
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(2)

(3) 中国(上海総合)、インド



(4) ブラジル、ロシア、トルコ



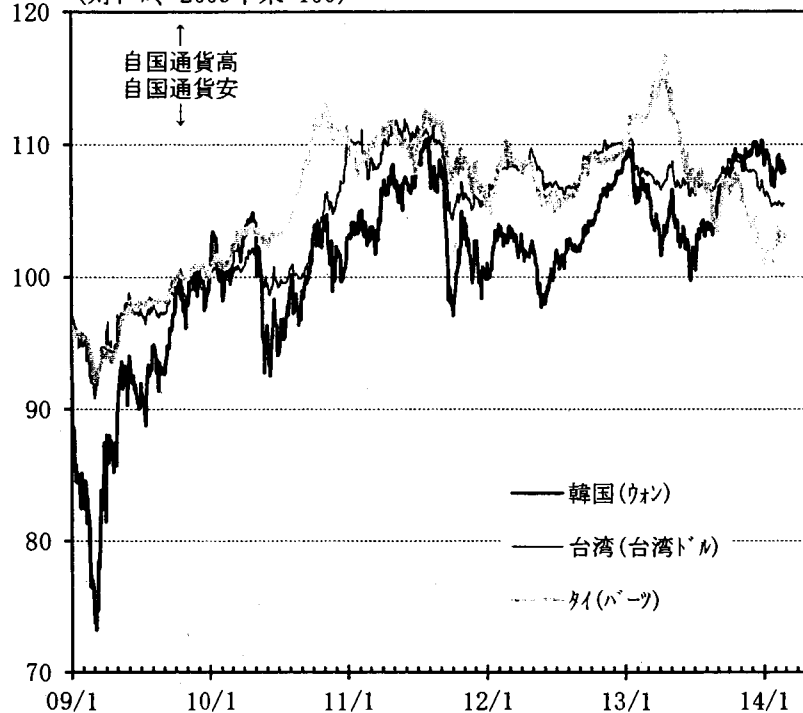
いずれも直近は3月4日
(休場：インド2/27、ブラジル3/3, 4)

(注) シャドーは前回会合。
(出所) Thomson Reuters Datastream

通貨(1)

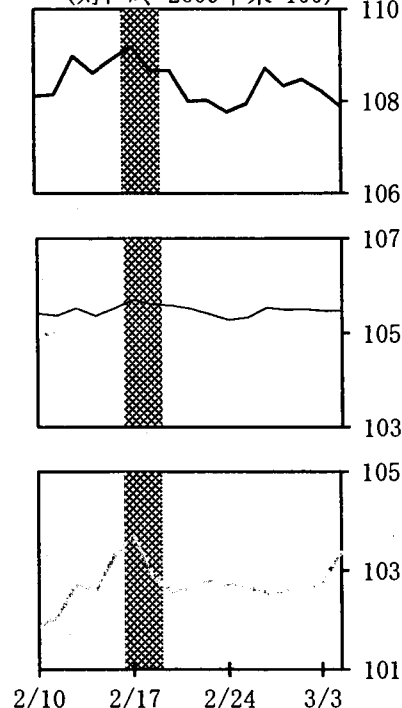
(1) 韓国、台湾、タイ

(対ドル、2009年末=100)



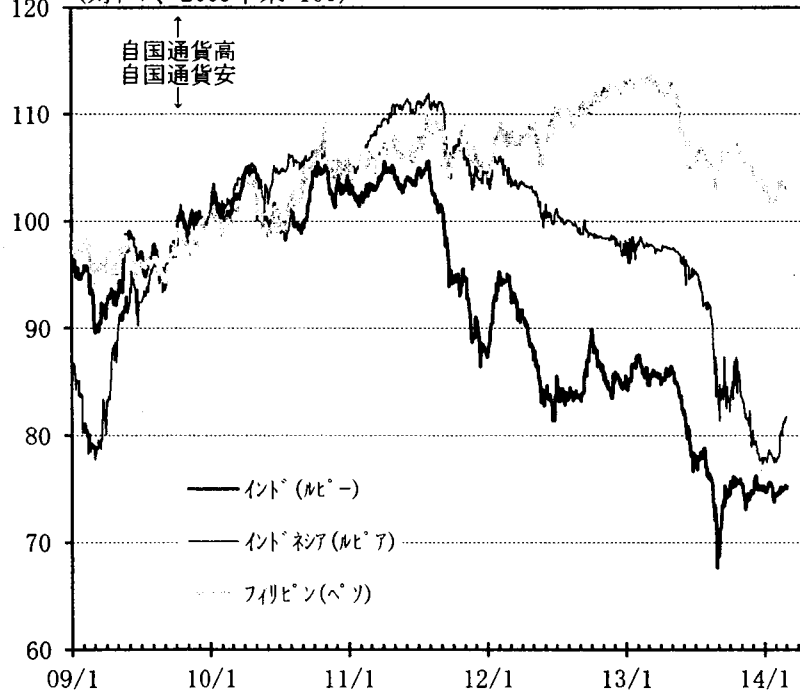
<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



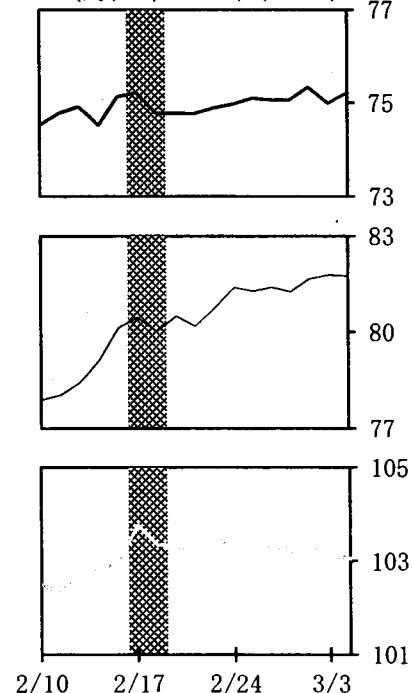
(2) インド、インドネシア、フィリピン

(対ドル、2009年末=100)



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



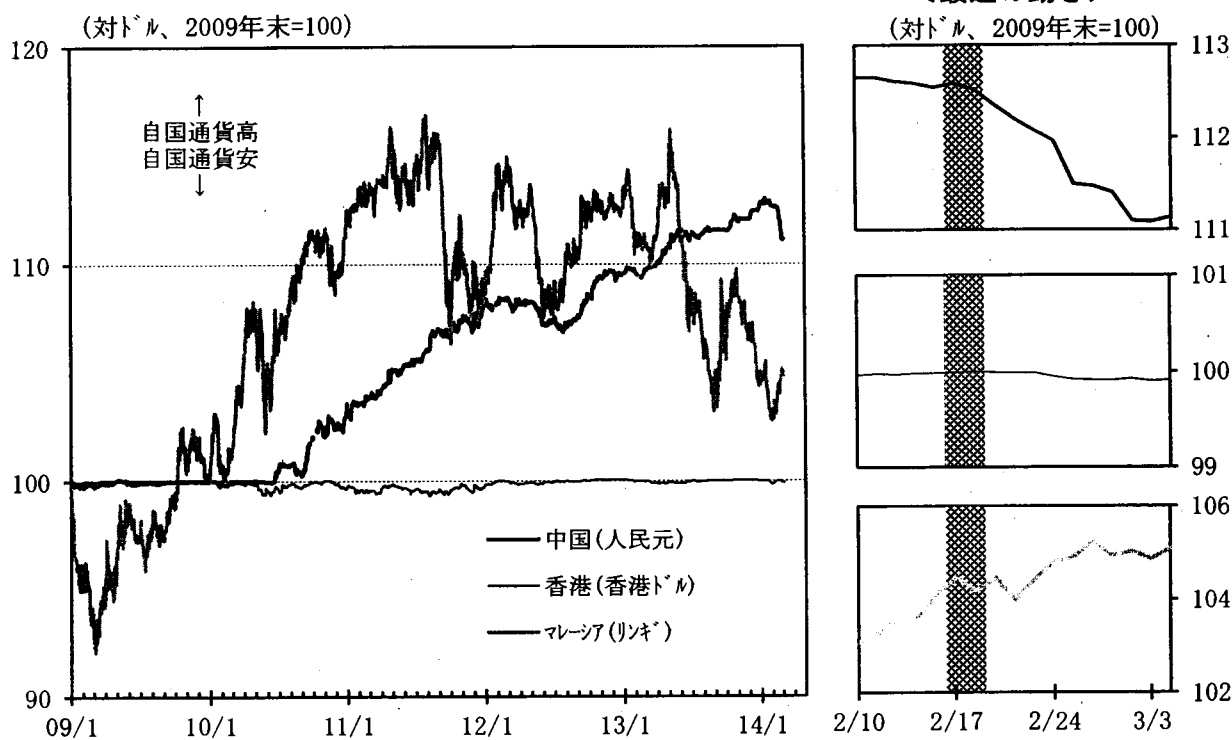
いずれも直近は3月4日

(注) シャドーは前回会合。

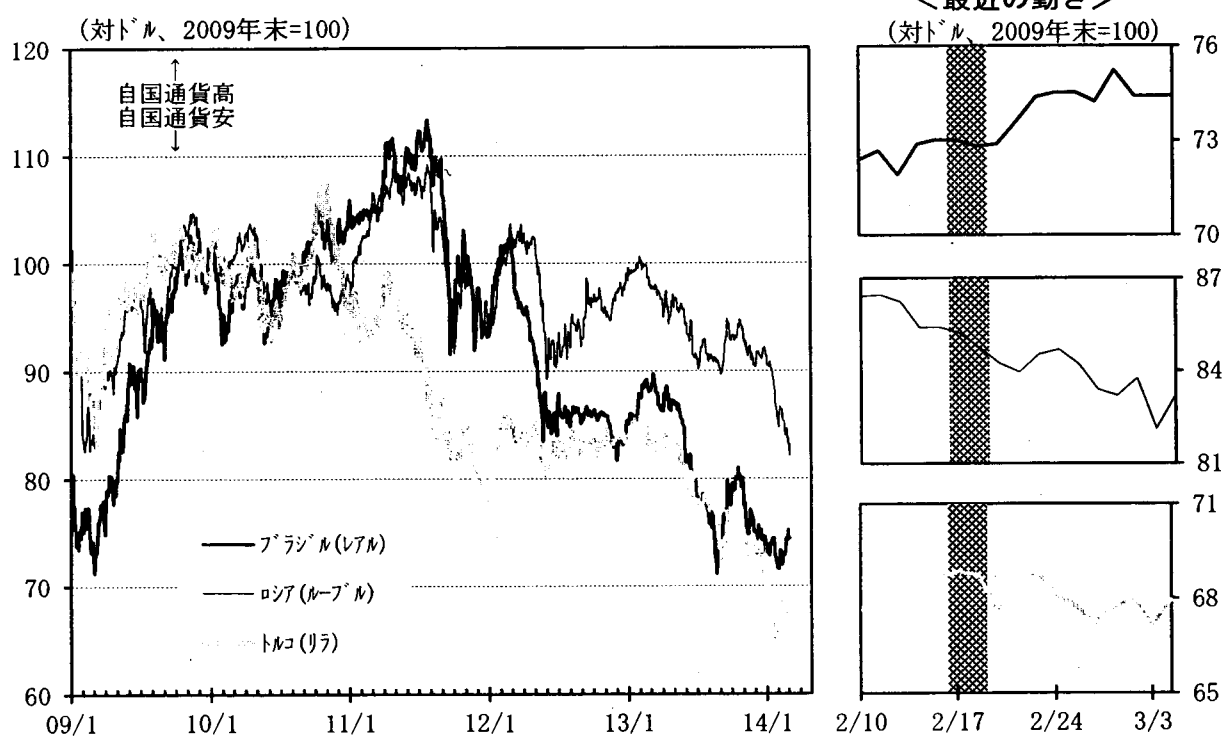
(出所) Bloomberg

通貨(2)

(3) 中国、香港、マレーシア



(4) ブラジル、ロシア、トルコ



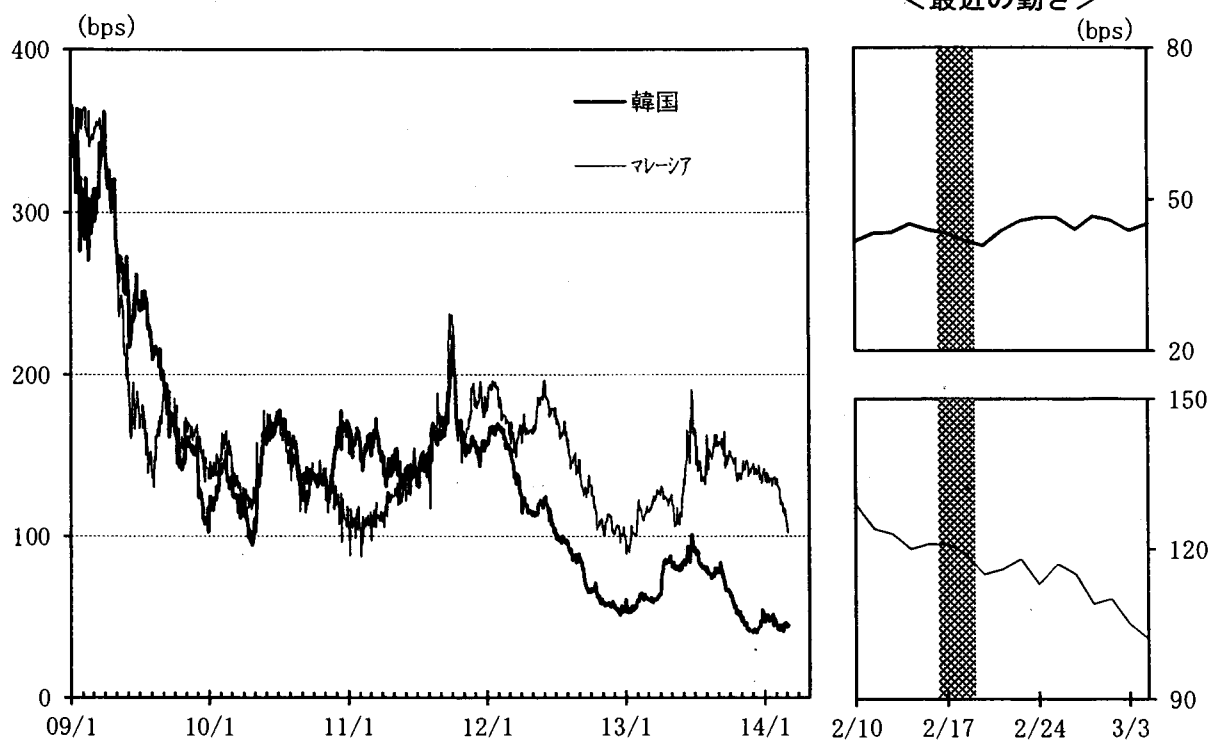
いずれも直近は3月4日

(注) シャドーは前回会合。

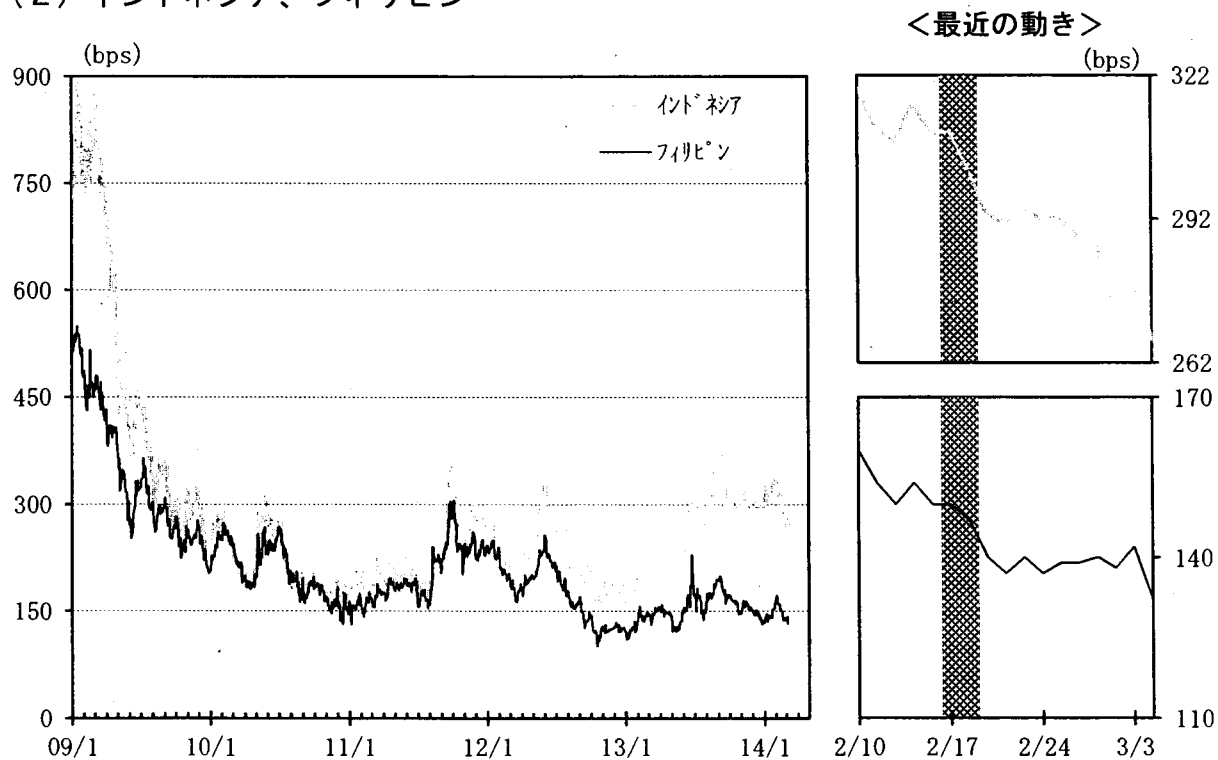
(出所) Bloomberg

対米国債スプレッド (1)

(1) 韓国、マレーシア



(2) インドネシア、フィリピン



いずれも直近は3月4日

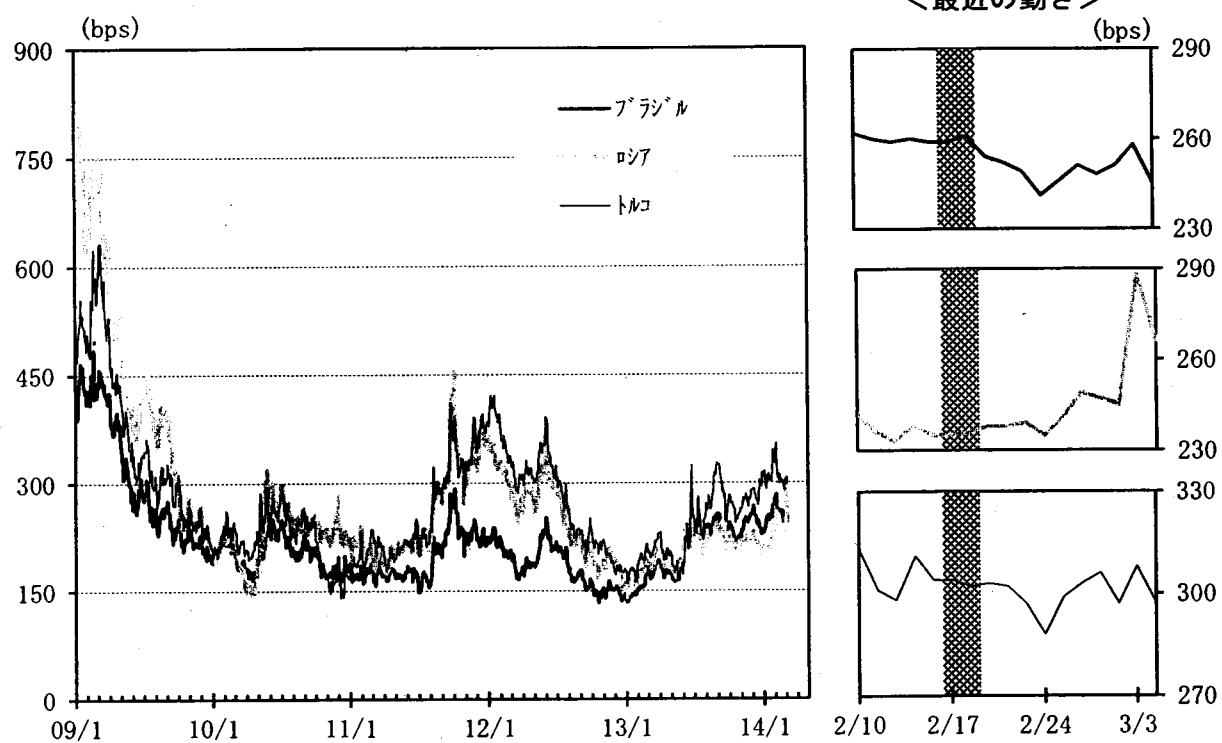
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) マレーシア、インドネシア、フィリピンはEMBI Global。

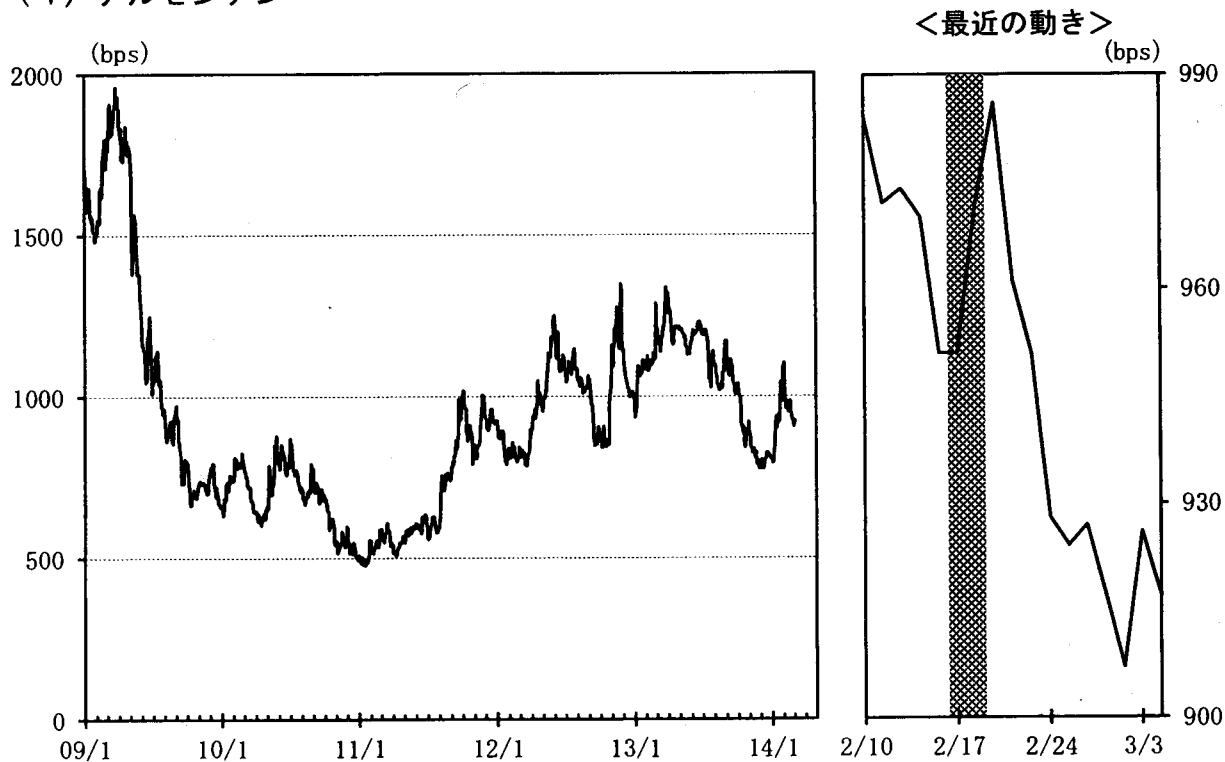
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

対米国債スプレッド (2)

(3) ブラジル、ロシア、トルコ



(4) アルゼンチン



いずれも直近は3月4日

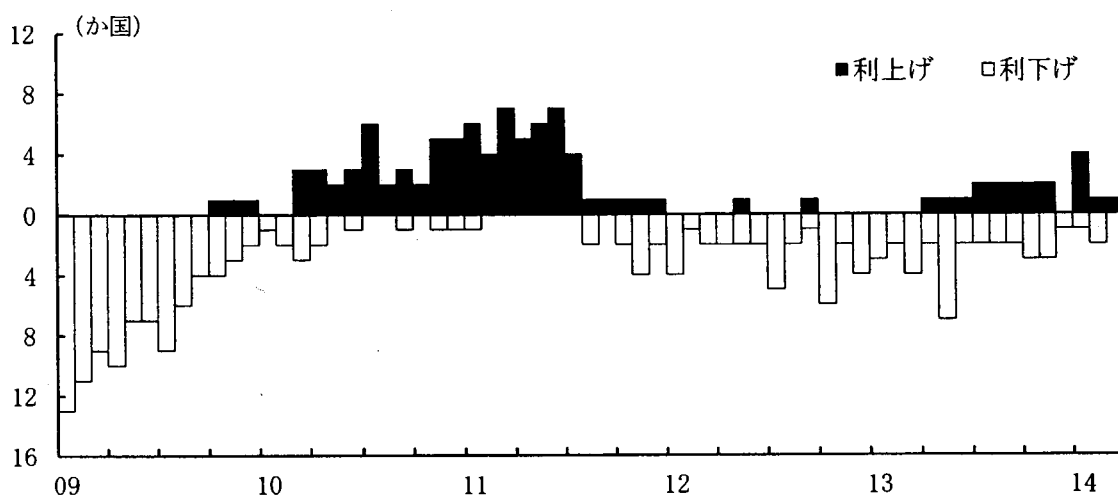
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) ブラジル、ロシア、トルコ、アルゼンチンはEMBI Global。

(出所) Thomson Reuters Datastream

金融政策

(1) 新興国の金融政策の変更状況 (月次)



(注1) 直近は3月(3月は4日まで)。

(注2) 対象は、計18か国・地域(アルゼンチン、ブラジル、メキシコ、チリ、ロシア、トルコ、ポーランド、ハンガリー、南アフリカ、韓国、台湾、中国、フィリピン、マレーシア、インドネシア、タイ、インド、豪州)。

(2) 政策金利の変更 (前回会合以降)

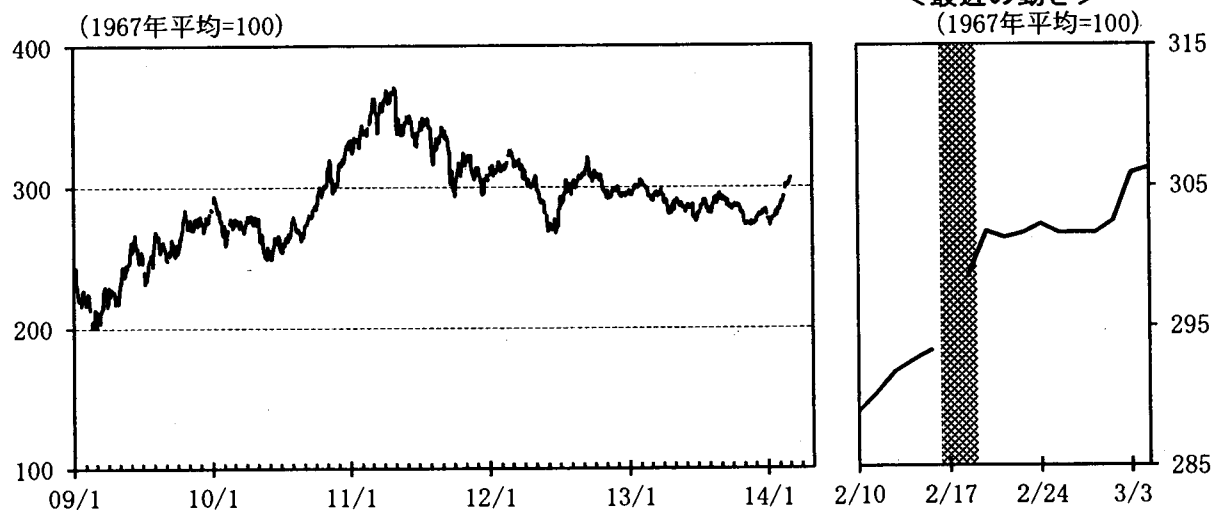
国・地域	変更内容	政策金利 (%)	変化幅 (%)	背景など
ハンガリー	利下げ	2.70	▲0.15	内需の弱さに対応 一利下げは19会合連続、今次局面で19回目 (累計▲430bpsの利下げ)。
チリ	利下げ	4.25	▲0.25	国内経済の減速に対応 一利下げは3会合ぶり、今次局面で4回目 (累計▲100bpsの利下げ)。
ブラジル	利上げ	10.75	+0.25	インフレ率の抑制を企図 一利上げは8会合連続、今次局面で8回目 (累計+350bpsの利上げ)。
ロシア	利上げ	7.00	+1.50	【臨時会合】 インフレ率の抑制、金融市場の安定化を企図 一利上げは17会合ぶり、今次局面で2回目。

(注1) 2月18日～3月4日に政策金利を変更した国・地域。なお、同期間中、政策金利の据え置きを決定した国・地域は、次のとおり：トルコ、豪州。

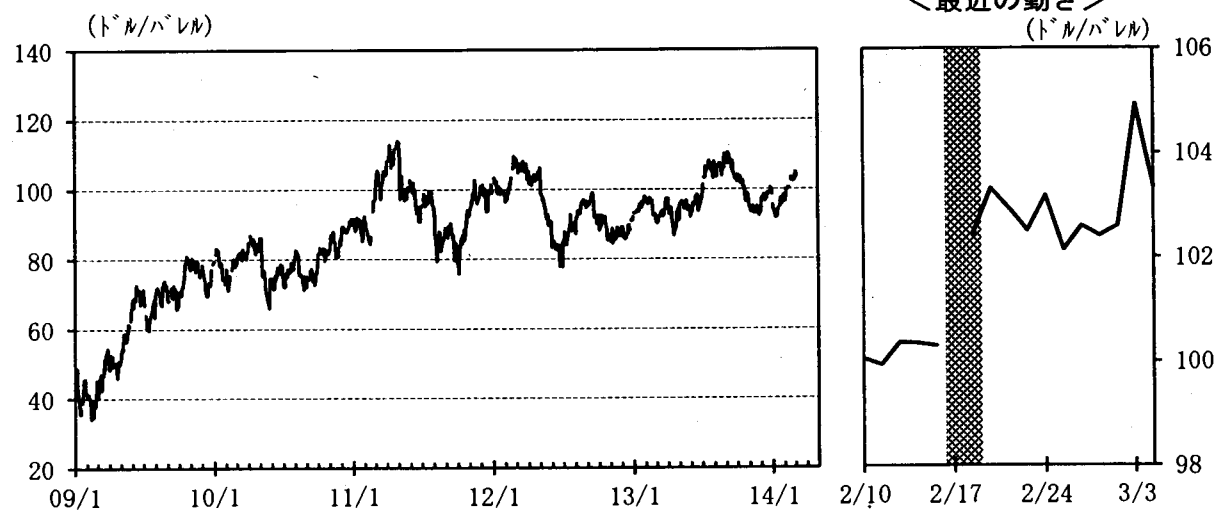
(注2) 同期間中、会合が開催されなかった国・地域は、次のとおり：アルゼンチン、メキシコ、ポーランド、南アフリカ、韓国、台湾、中国、フィリピン、マレーシア、インドネシア、タイ、インド。

商品

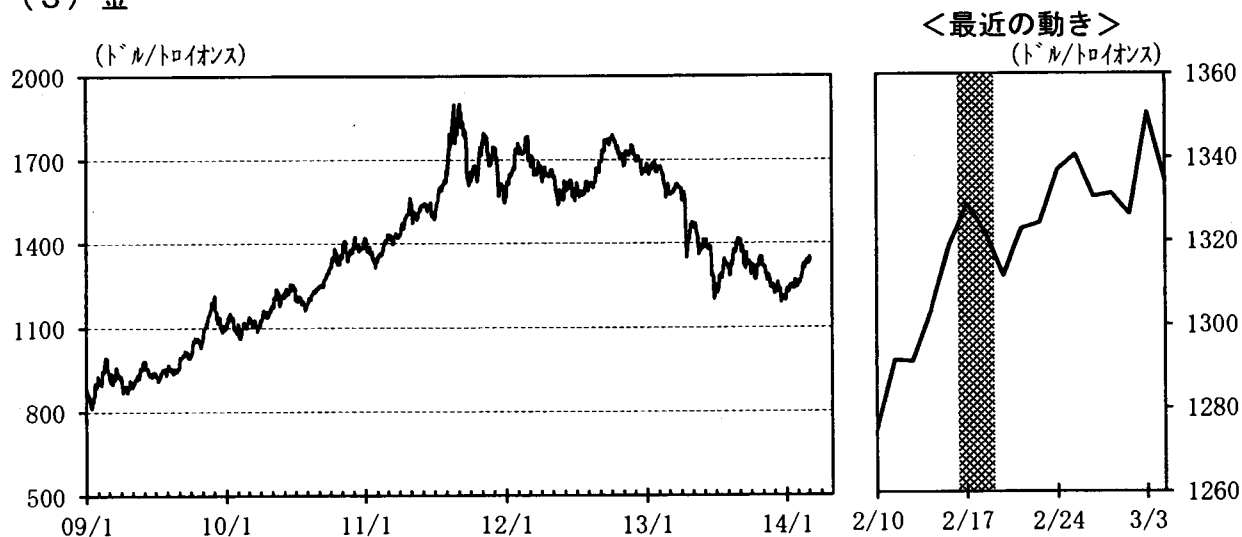
(1) CRB商品先物指数



(2) 原油 (WTI)



(3) 金



(注) シャドーは前回会合。
(出所) Bloomberg

いずれも直近は3月4日
(休場：CRB商品先物指数, 原油2/17)

ブルーチップ、コンセンサス・フォーキャストの計数は転載不可

国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し* (2014/1月)	民間 見通し		IMF 見通し* (2014/1月)	民間 見通し	
			11月時点	2月時点		10月時点**	2月時点
米 国	1.9	2.8	2.5	2.9	3.0	2.9	3.0
E U	0.1	1.3	1.3	1.4	1.6	n.a.	1.7
ユーロエリア	▲0.4	1.0	0.9	1.0	1.4	1.3	1.4
ドイツ	0.4	1.6	1.7	1.8	1.4	1.8	2.0
フランス	0.3	0.9	0.8	0.8	1.5	1.1	1.2
英 国	1.8	2.4	2.3	2.7	2.2	2.3	2.4
NIEs	2.7	3.8	3.5	3.5	4.0	3.9	3.7
ASEAN	5.1	5.1	5.3	5.0	5.6	5.6	5.4
中 国	7.7	7.5	7.5	7.5	7.3	7.3	7.3
日 本	1.6	1.7	1.6	1.6	1.0	1.2	1.3

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し (2013/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2013/10月)	民間 見通し	
			11月時点	2月時点		10月時点**	2月時点
米 国	1.5	1.5	1.8	1.7	1.8	2.2	2.0
E U	1.5	1.7	1.7	1.4	1.7	n.a.	1.7
ユーロエリア	1.4	1.5	1.3	1.0	1.4	1.6	1.4
ドイツ	1.6	1.8	1.8	1.5	1.8	2.1	1.9
フランス	1.0	1.5	1.4	1.2	1.5	1.6	1.3
英 国	2.6	2.3	2.6	2.2	2.0	2.6	2.3
NIEs	1.6	2.4	2.4	2.2	2.7	2.6	2.5
ASEAN	4.1	5.1	4.4	4.5	4.4	4.2	4.2
中 国	2.6	3.0	3.1	3.1	3.0	3.1	3.2
日 本	0.4	2.9	2.3	2.4	1.9	1.3	1.7

* EU、NIEsの値は2013/10月時点。

** 米国はブルーチップ（2013/10月号）、その他はコンセンサス・フォーキャスト（2013/10月号）による長期見通し。

(注1) 民間見通しは、米国はブルーチップ、その他はコンセンサス・フォーキャストによる。

(注2) ユーロエリアの計数のうち、民間見通しの2月時点はリビアを含むベース。

(注3) ASEANのIMF見通しはタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの5か国ベース。その他はベトナムを除く4か国ベース。

(注4) NIEs、ASEANの計数は、購買力平価換算（IMF算出）によるGDPウェイトを使用。

(出所) IMF (World Economic Outlook)、ブルーチップ、コンセンサス・フォーキャスト、各国統計、Eurostat

<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. 3. 10

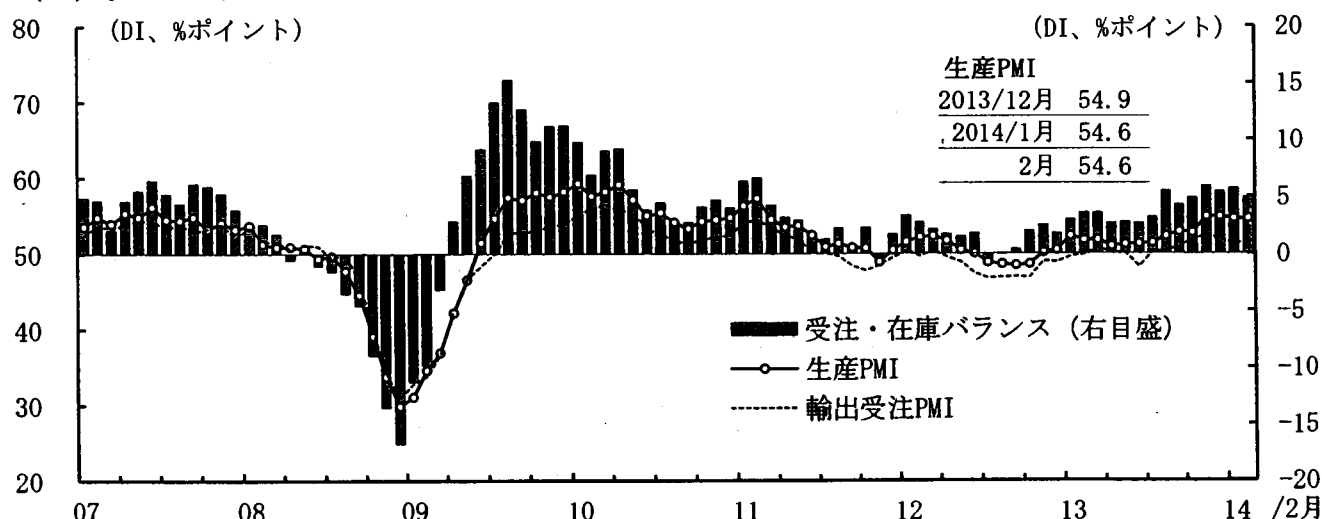
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

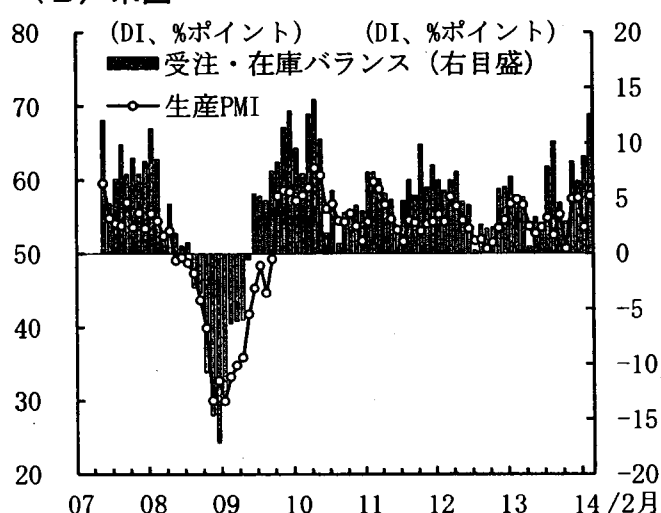
（図表 1）	製造業 PMI	1
（図表 2）	米国経済	2
（図表 3）	欧州経済	5
（図表 4）	欧州債務問題と金融市場	6
（図表 5）	中国経済	7
（図表 6）	NIEs・ASEAN 経済	8
（図表 7）	国際金融市場	9
（参考図表 1）	米国の主要経済指標	12
（参考図表 2）	欧州の主要経済指標	13
（参考図表 3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	15

製造業PMI

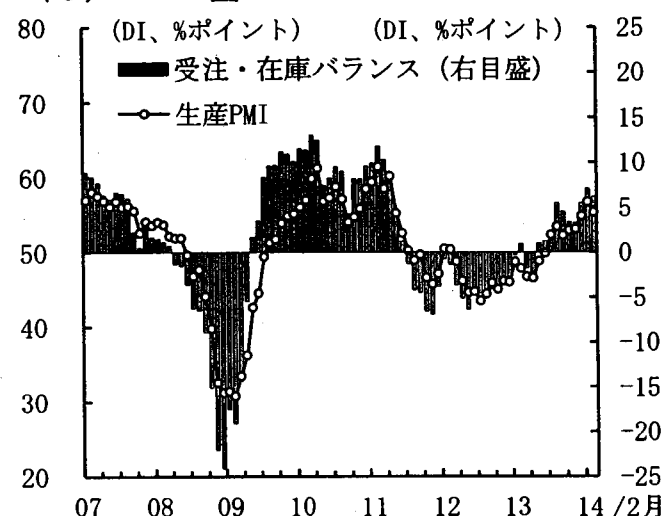
(1) グローバル



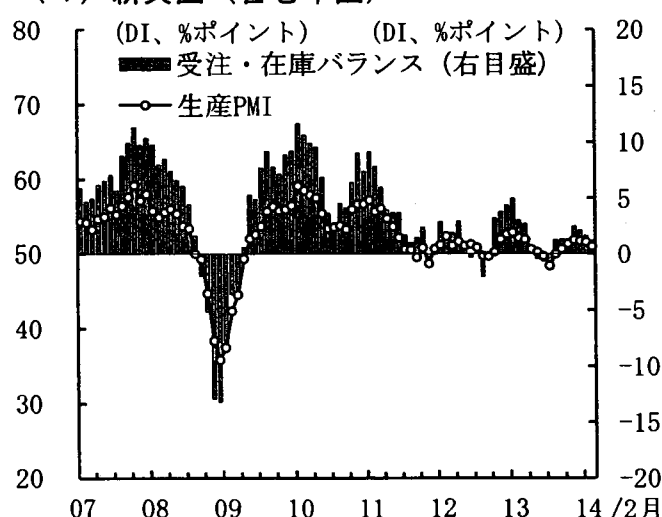
(2) 米国



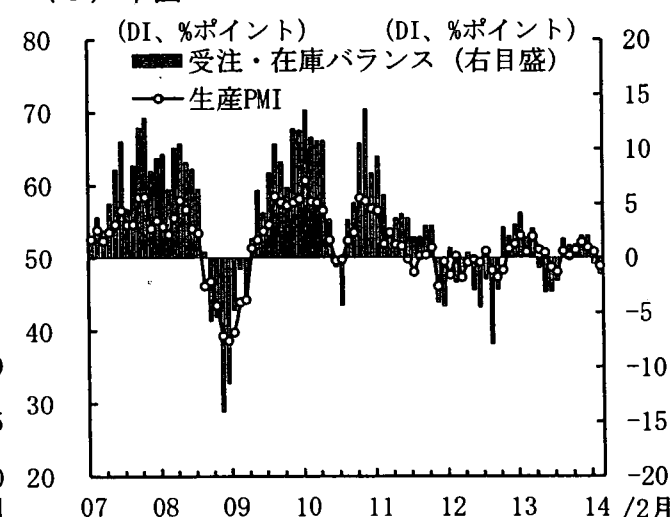
(3) ユーロ圏



(4) 新興国 (含む中国)



(5) 中国



(注1) 製造業PMI生産・輸出受注指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。グローバル・各国・各地域ともMarkitベース。

(注2) 受注・在庫バランスは、グローバルが原材料在庫、各国・各地域が完成品在庫に対する需給動向を示す。

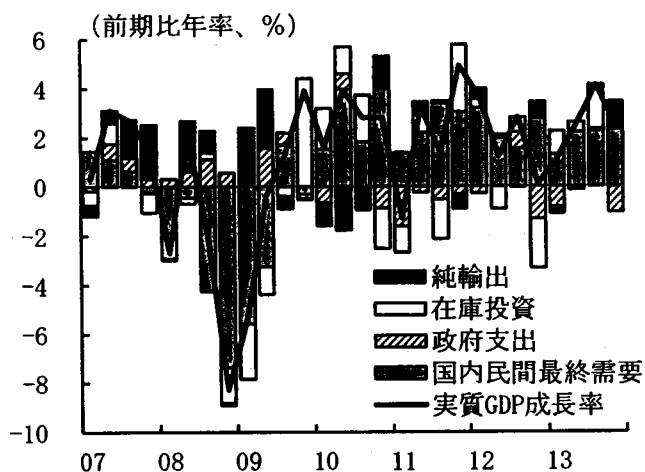
(注3) 米国のデータは2007/5月以降。

(注4) 新興国製造業PMIは購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトを用い算出。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)、HAVER、IMF

米国経済 (1)

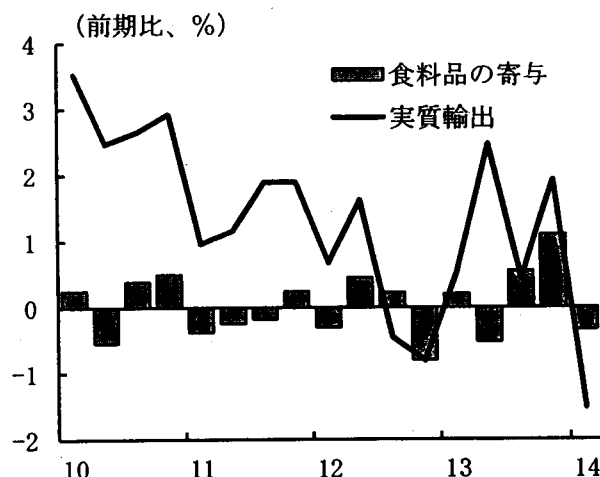
(1) 実質GDP



(注) 直近は4Q。国内民間最終需要は、個人消費、住宅投資、設備投資。

(出所) BEA

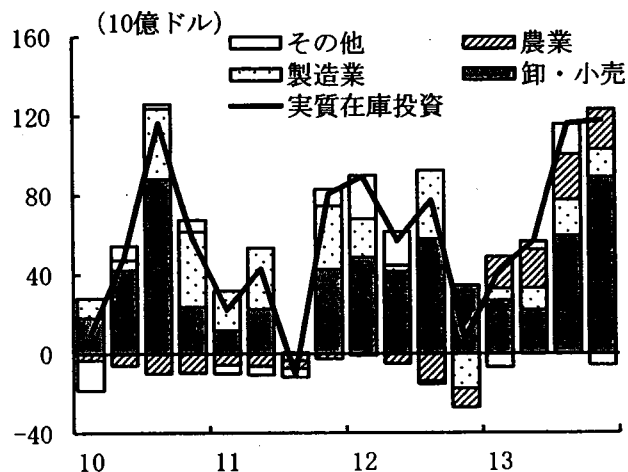
(2) 実質輸出



(注) 直近は1Q(1月)。

(出所) Census Bureau

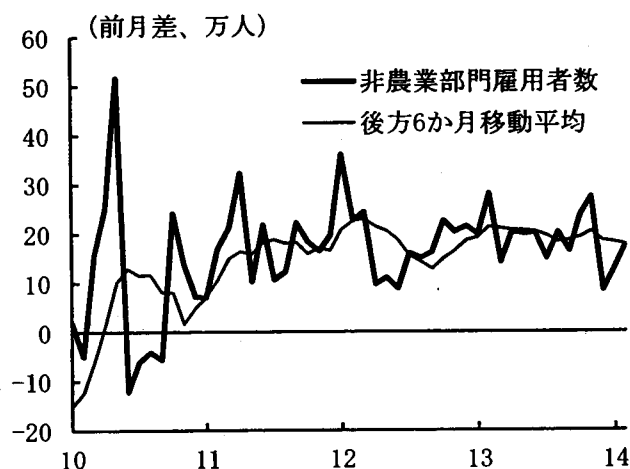
(3) 実質在庫投資



(注) 直近は4Q。実質値(2009年基準)。

(出所) BEA

(4) 雇用者数増減



(注) 直近は2月。

(出所) BLS

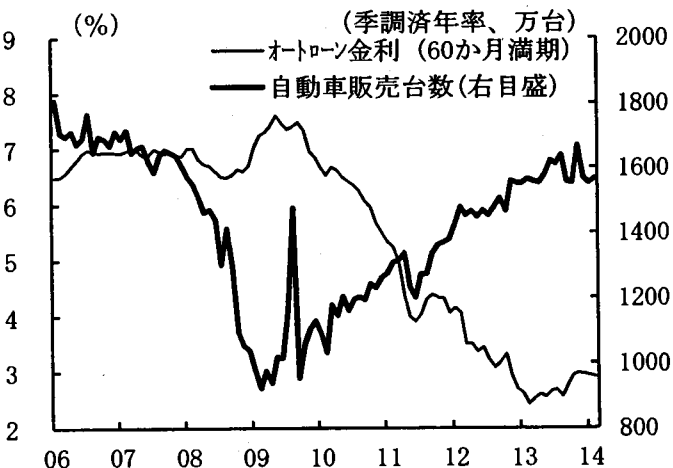
(5) 住宅着工とモーゲージ金利



(注) 直近は住宅着工が1月、モーゲージ金利が3月(6日週末までの平均)。

(出所) Census Bureau、FHLMC

(6) 自動車販売とオートローン金利

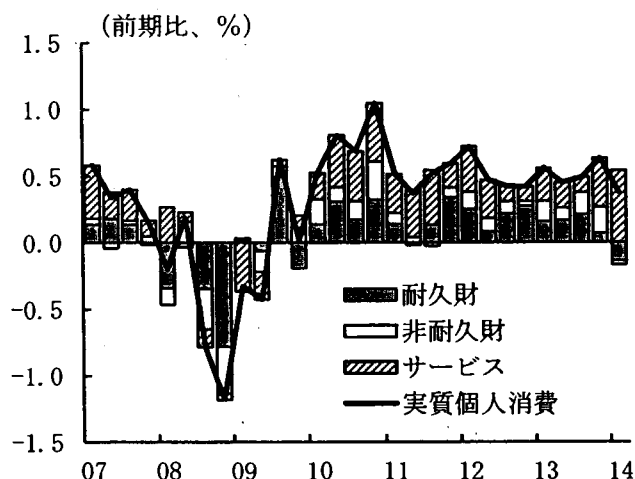


(注) 直近は2月。

(出所) BEA、HAVER

米国経済(2)

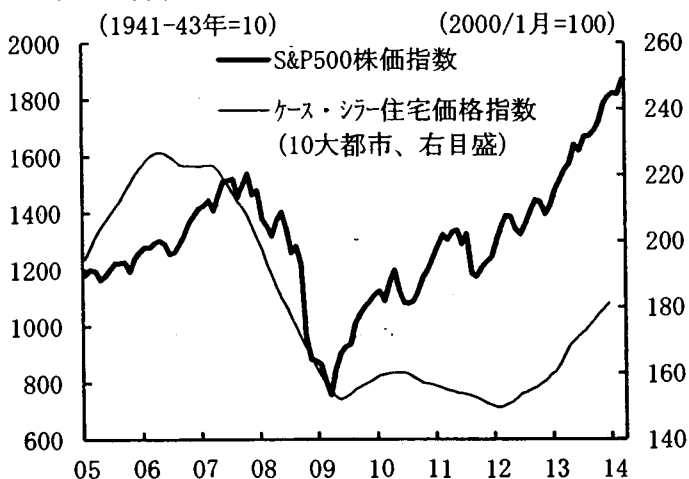
(1) 実質個人消費



(注) 直近は1Q(1月)。

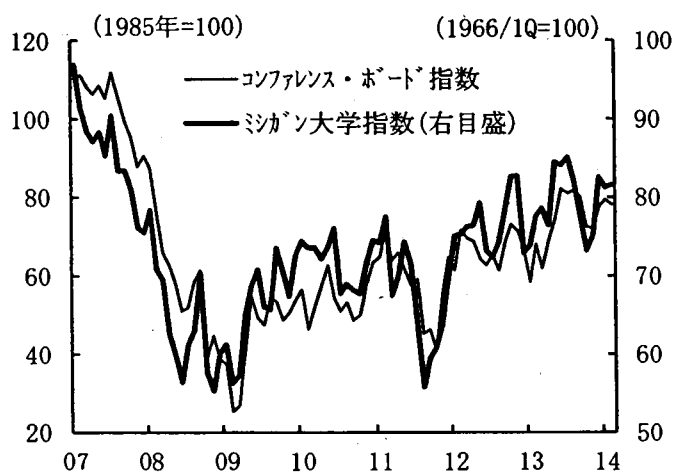
(出所) BEA

(2) 株価と住宅価格

(注) 直近はS&P500株価指数が3月(7日までの平均)、
ケース・シラー住宅価格指数が12月。

(出所) S&P

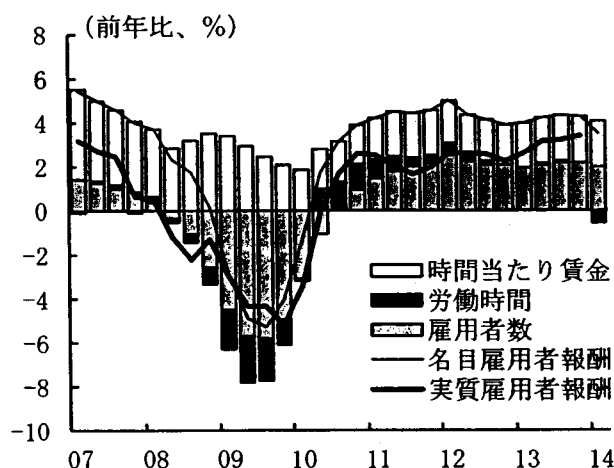
(3) 消費者コンフィデンス



(注) 直近は2月。

(出所) Haver、トムソン・ロイター

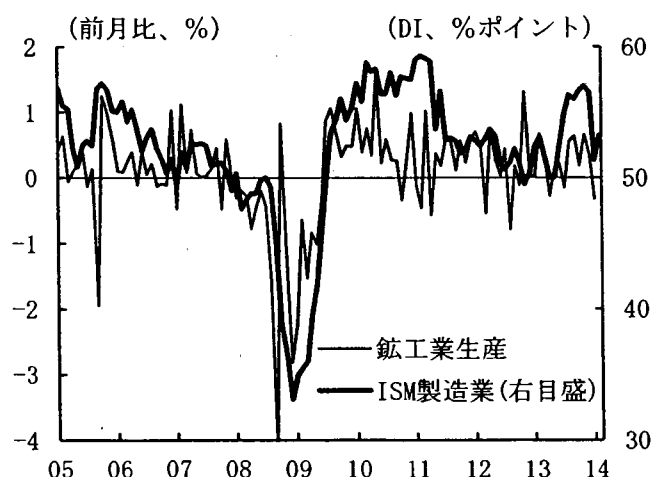
(4) 雇用者報酬



(注) 直近は名目値が1Q(1-2月)、実質値が4Q。雇用統計ベース。

(出所) BLS、BEA

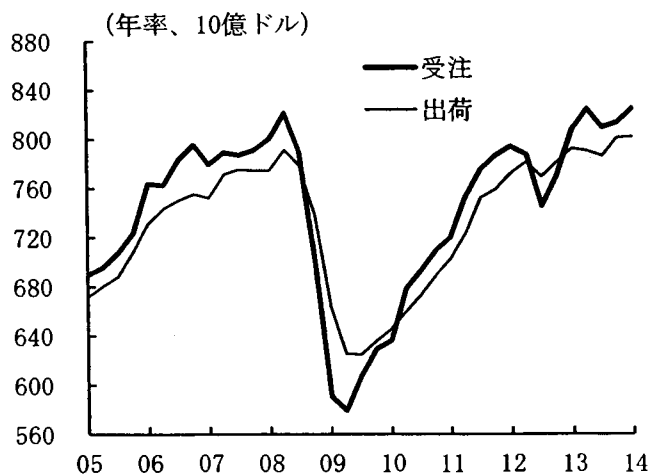
(5) ISM製造業と生産



(注) 直近はISMが2月、生産が1月。

(出所) ISM、FRB

(6) 設備投資(非国防資本財<除く航空機>)

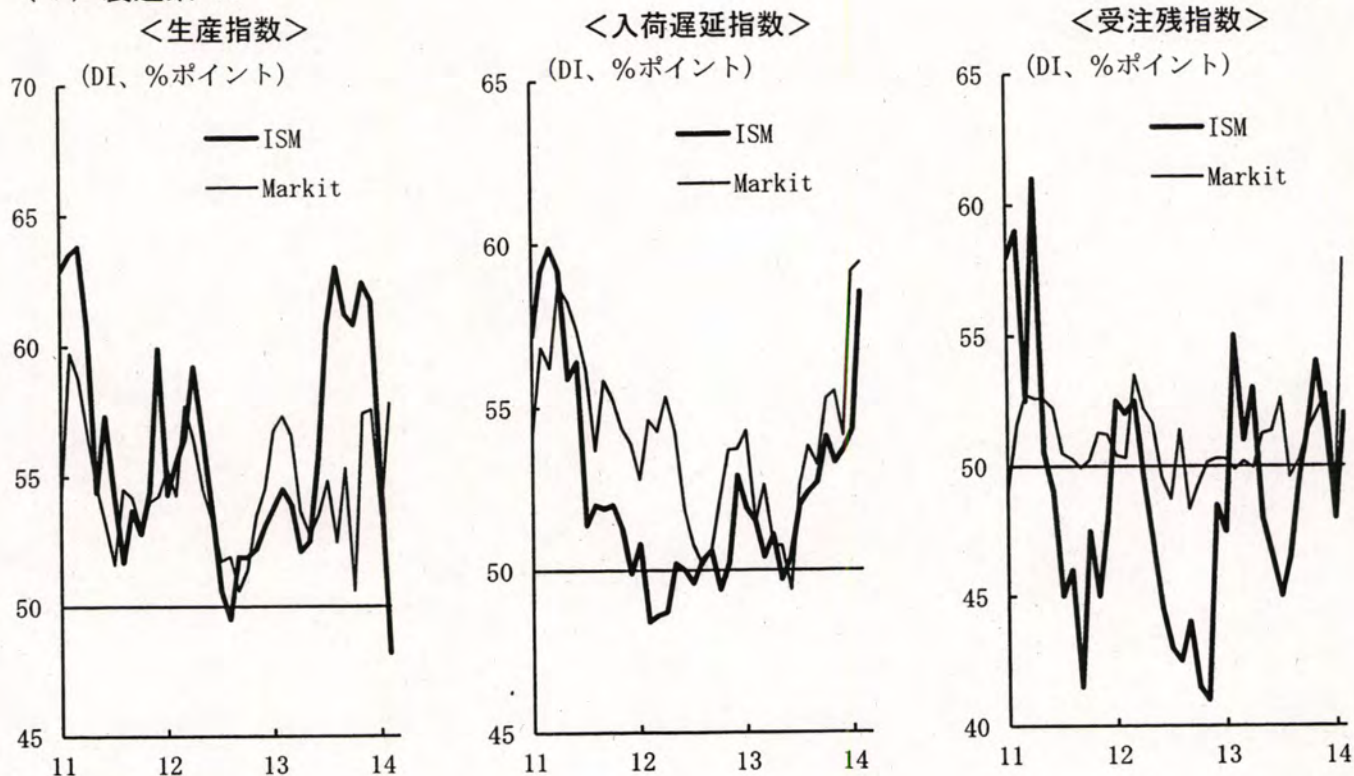


(注) 直近は1Q(1月)。

(出所) Census Bureau

米国経済(3): 寒波の影響

(1) 製造業PMI

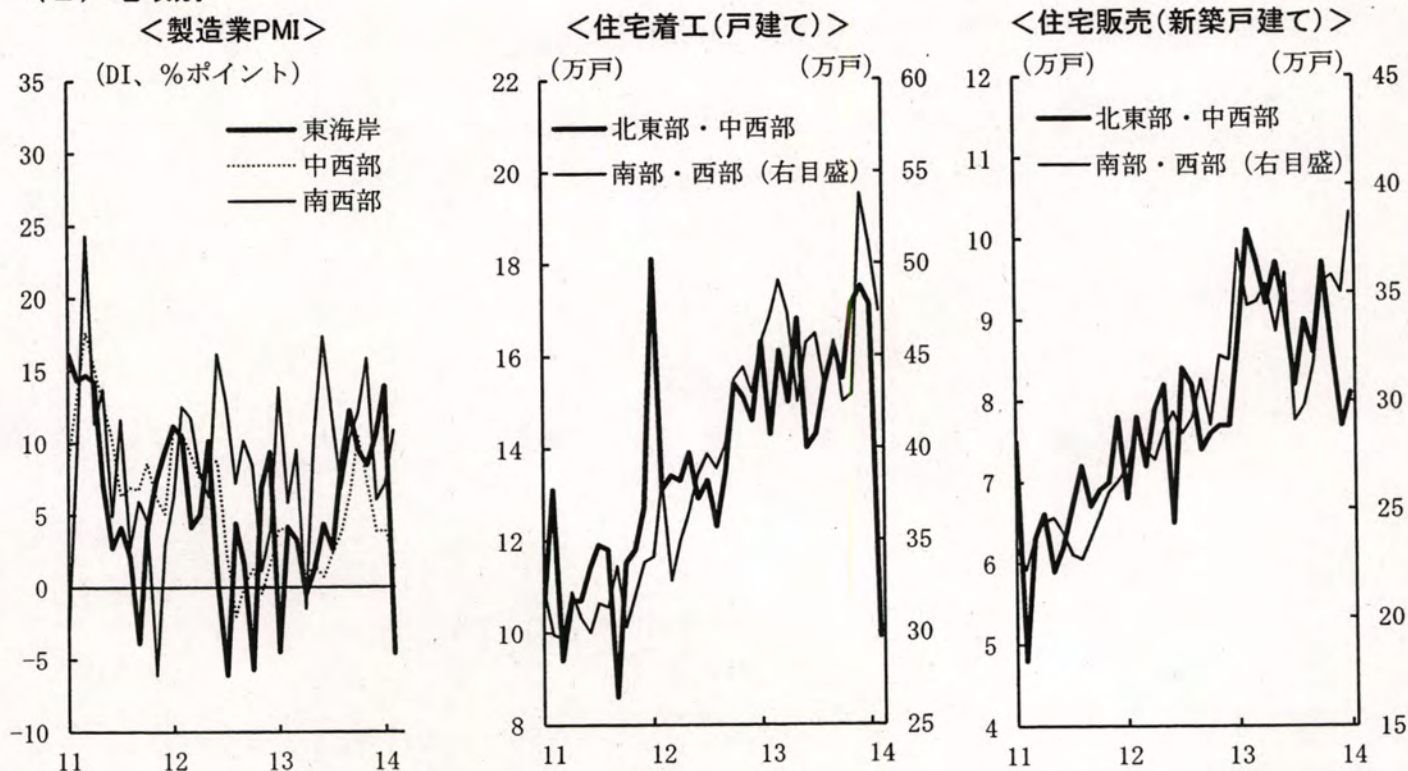


(注1) 直近は2月。

(注2) Markitベース入荷遅延指数は、ISMベースと定義を揃えるため100から引いた値。

(出所) ISM, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(2) 地域別



(注1) 直近は2月。

(注2) 東海岸はニューヨーク・フィラデルフィア・リッチモンド各連銀サーベイ、

中西部はシカゴ・南東シカゴ・ミルウォーキー各地域ISMの単純平均。

南西部はダラス連銀サーベイ。

(出所) 各地区連銀、各地域ISM

(注) 直近は1月。季調済年率換算値。

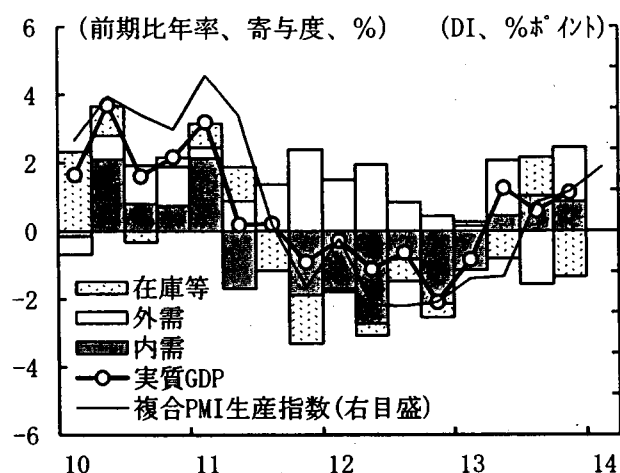
(出所) Census Bureau

(注) 直近は1月。季調済年率換算値。

(出所) Census Bureau

欧州経済

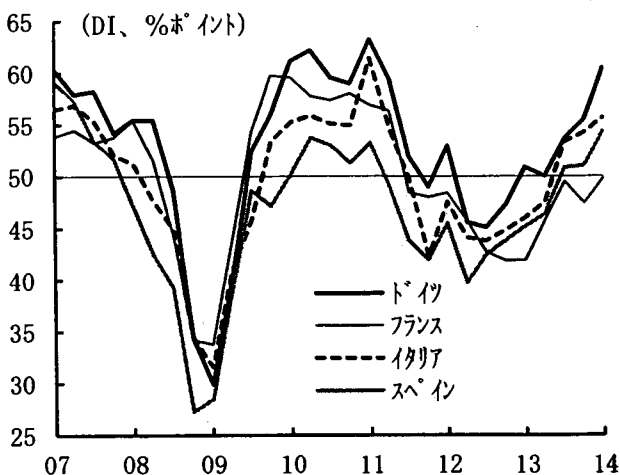
(1) 実質GDP



(注) 直近はPMIが1Q(1-2月)、その他が4Q。

(出所) Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

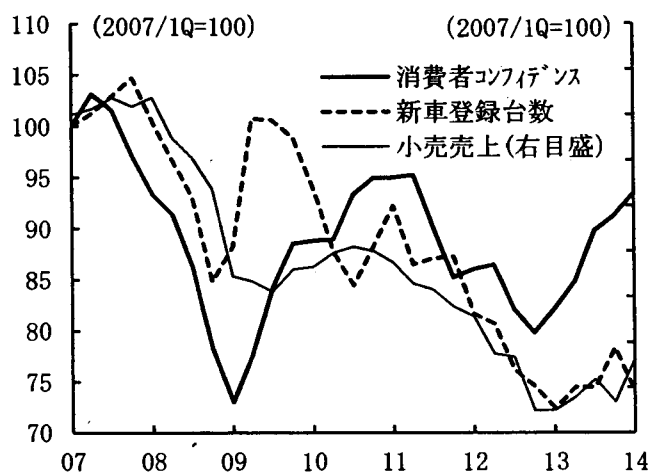
(2) 製造業PMI生産指数



(注) 直近は1Q(1-2月)。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

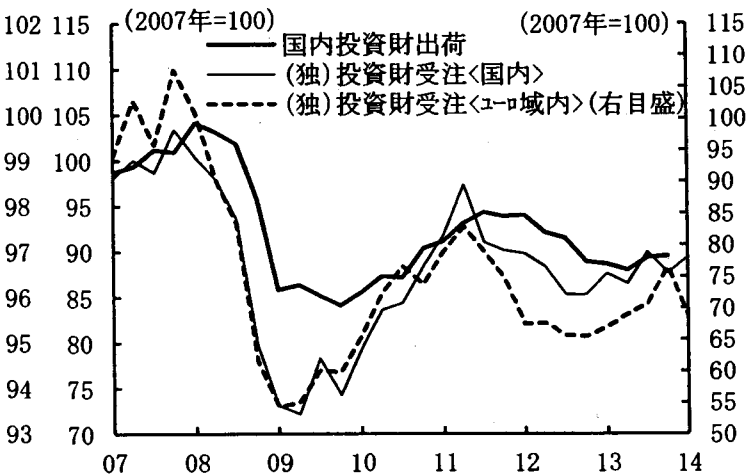
(3) 個人消費



(注) 直近は小売、新車が1Q(1月)、コンフィデンスが1Q(1-2月)。

(出所) Thomson Reuters Datastream

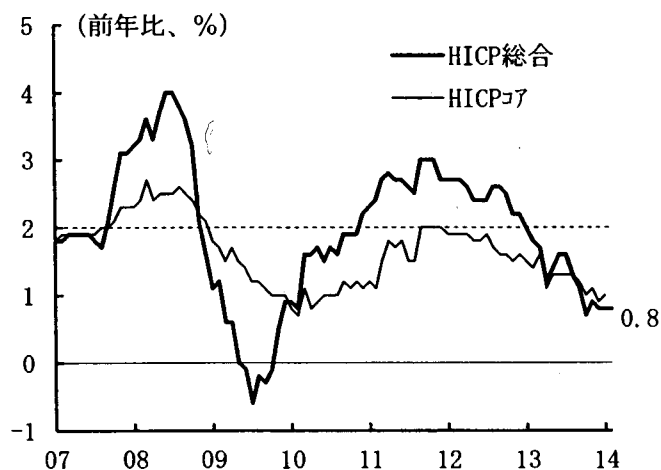
(4) 設備投資



(注) 直近は国内投資財出荷が4Q、その他が1Q(1月)。

(出所) Thomson Reuters Datastream

(5) 物価

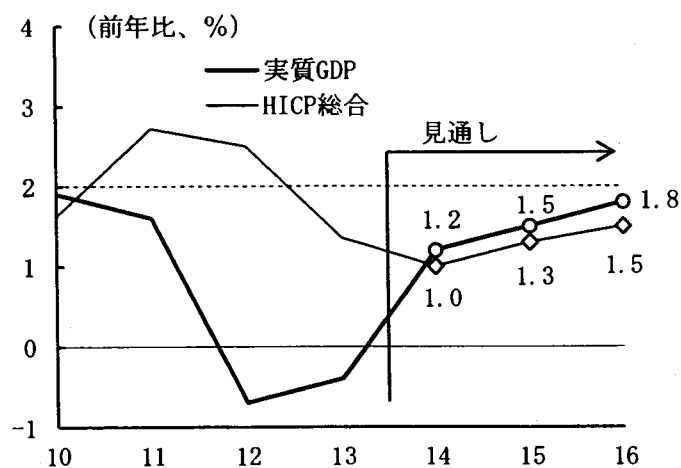


(注1) 直近はHICP総合が2月、HICPコアが1月。

(注2) HICPコアは、エネルギーおよび非加工食品を除いたベース。

(出所) Thomson Reuters Datastream

(6) ECBスタッフ3月見通し

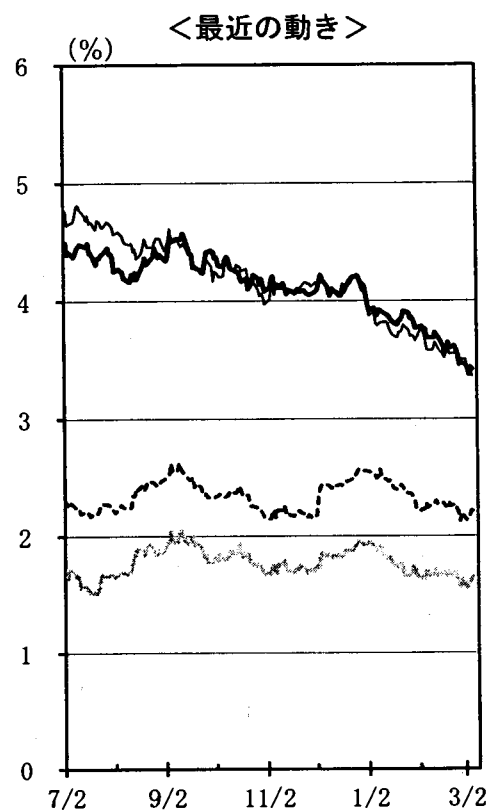
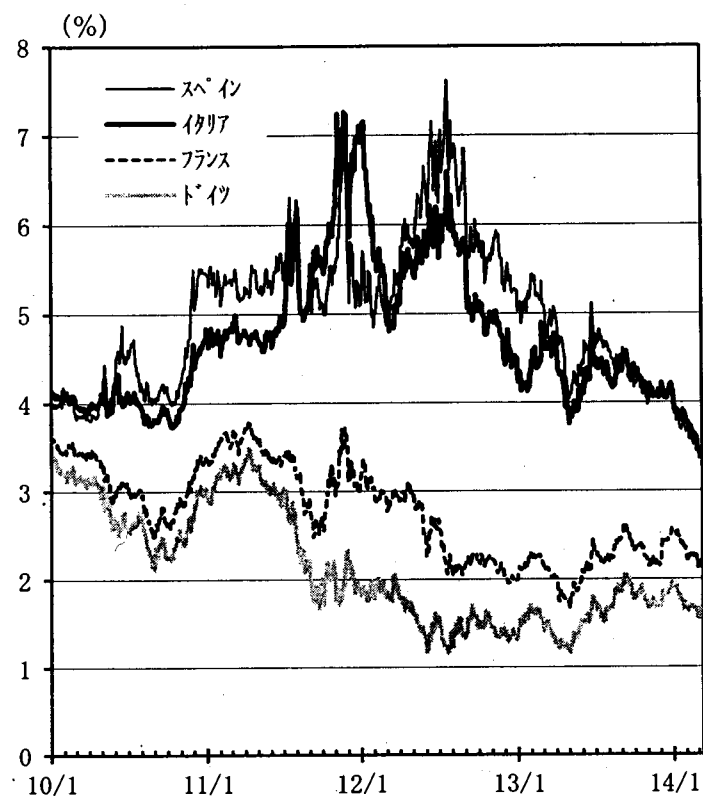


(出所) ECB

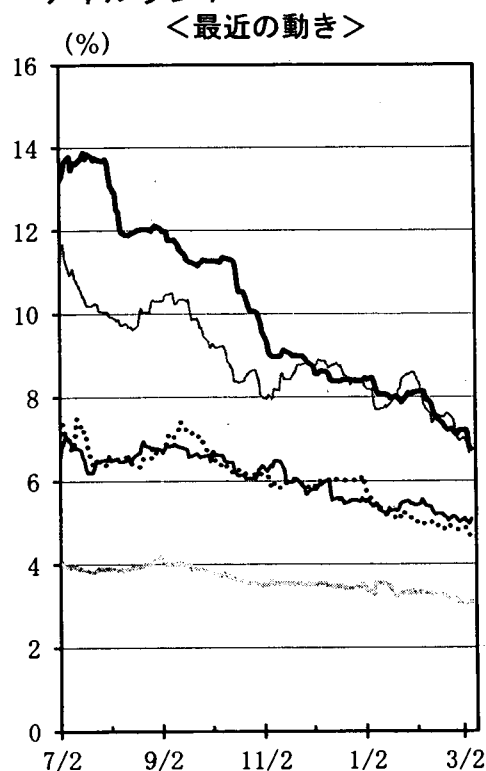
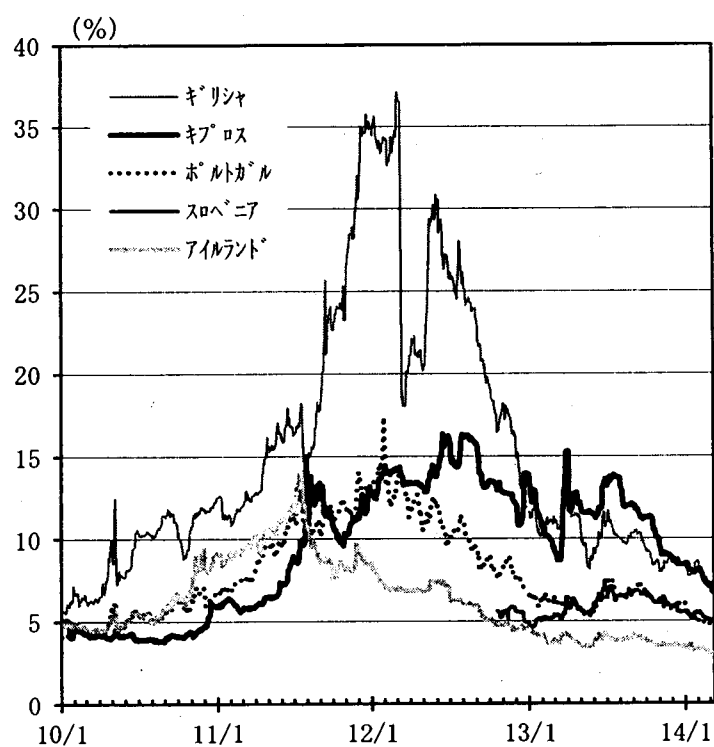
欧州債務問題と金融市場

ユーロ圏各国の国債利回り (10年)

(1) スペイン・イタリア・フランス・ドイツ



(2) ギリシャ・キプロス・ポルトガル・スロベニア・アイルランド



(注) アイルランド、キプロス、スロベニアの3か国は、10年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10年未満のできるだけ償還期限の長い国債利回りを利用した時期がある。

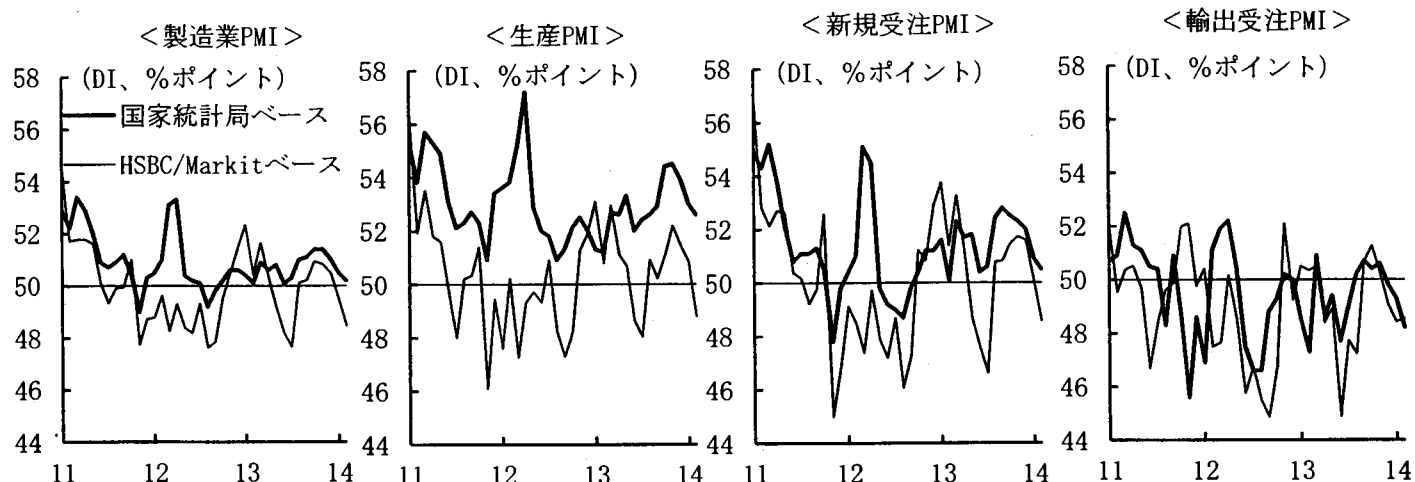
(出所) Bloomberg

いずれも直近は3月7日

(図表5)

中国経済

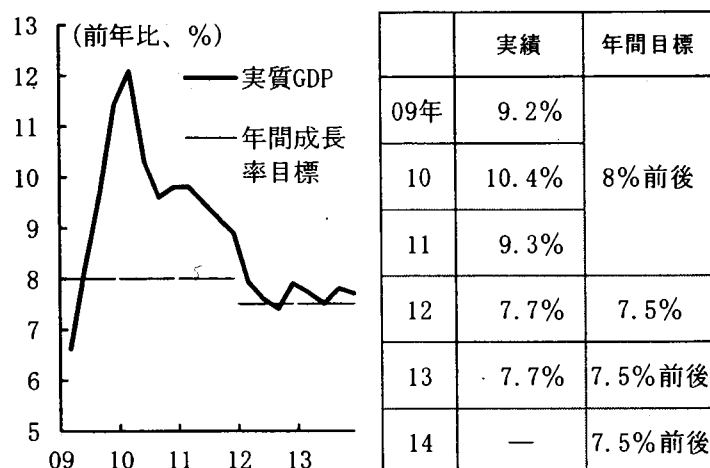
(1) 製造業PMIと主な内訳項目



(注) 直近は2月。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

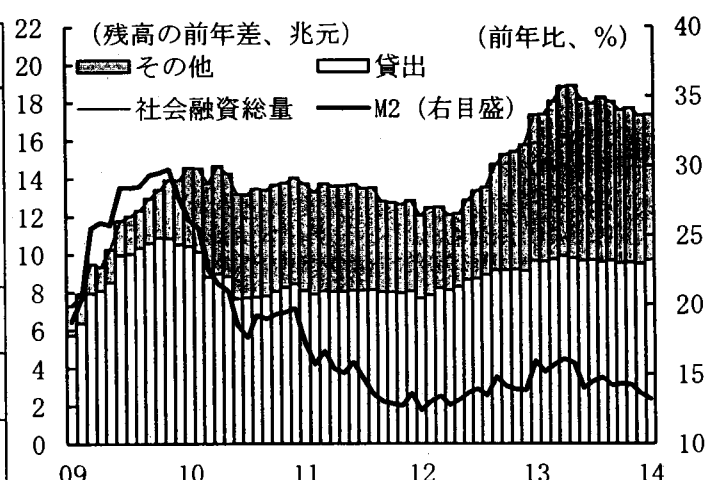
(2) 政府の成長率目標と実績



(注) 直近は4Q。

(出所) CEIC、中国政府

(3) 社会融資総量とM2

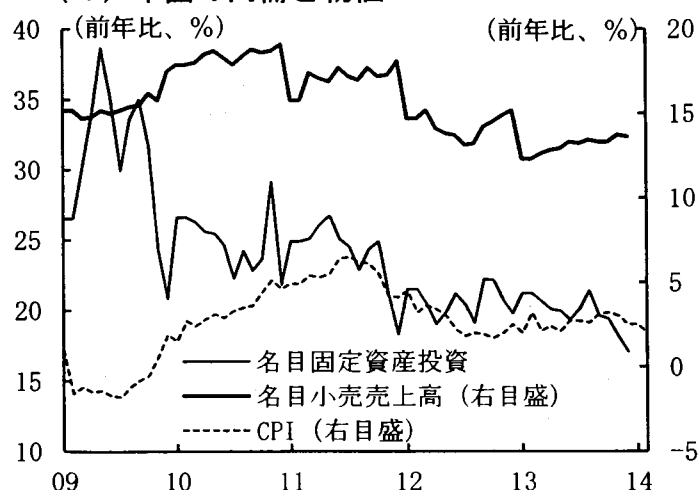


(注1) 直近は1月。

(注2) 貸出は、人民幣建て貸出と外貨建て貸出の合計。

(出所) CEIC

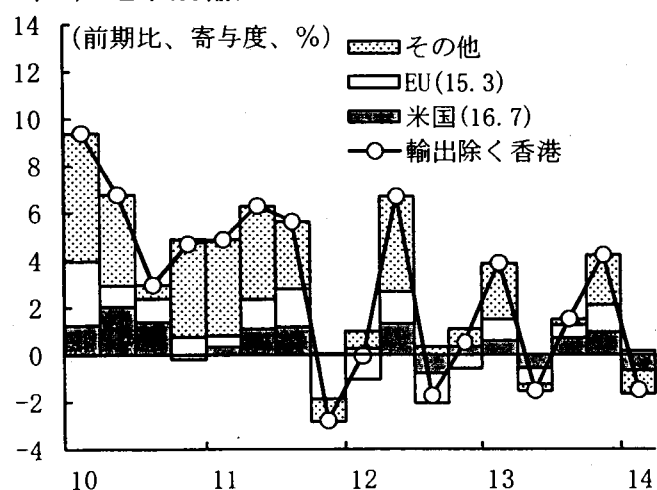
(4) 中国の内需と物価



(注) 直近はCPIが2月、その他が12月。

(出所) CEIC

(5) 地域別輸出

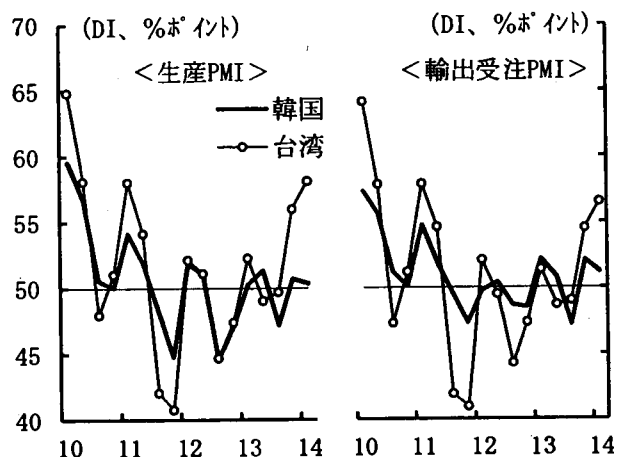


(注) 直近は1Q (1-2月)。 () 内は2013年の輸出全体に占める割合。

(出所) CEIC

NIEs・ASEAN経済

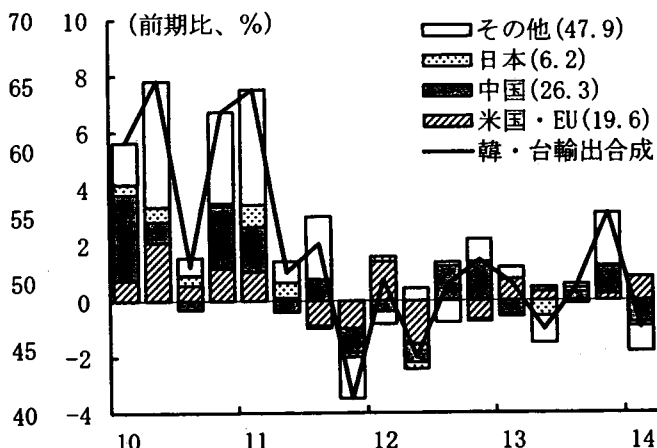
(1) 韓国・台湾の生産PMIと輸出受注PMI



(注) 直近は1Q(1-2月)。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

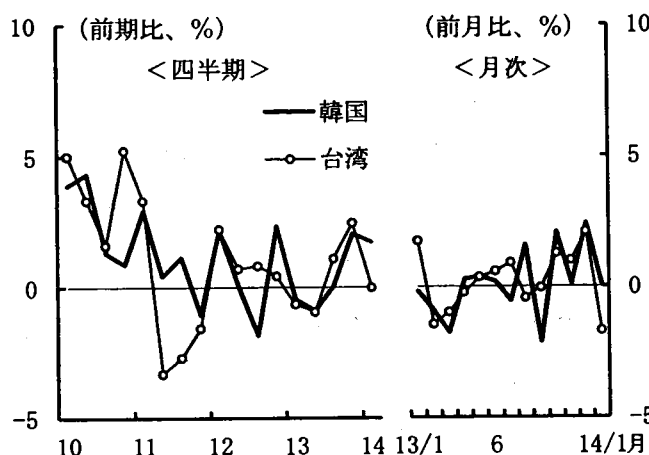
(2) 韓国・台湾の輸出合成指数(地域別)



(注) 直近は1Q(1-2月)。()内は2013年対比。

(出所) CEIC

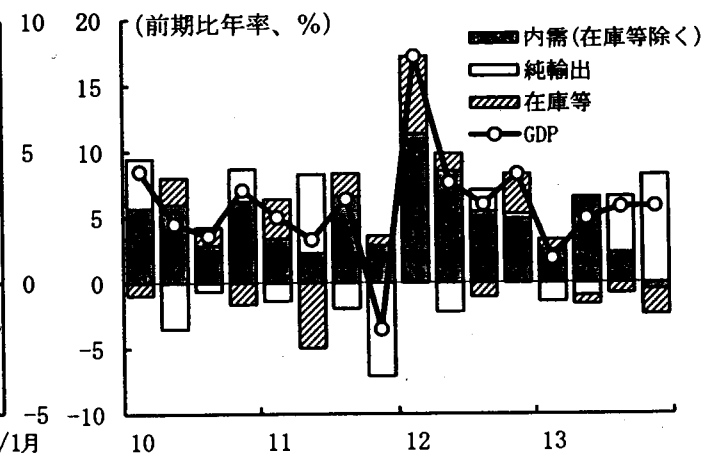
(3) 韓国・台湾の生産



(注) 直近は1Q(1月)。

(出所) CEIC

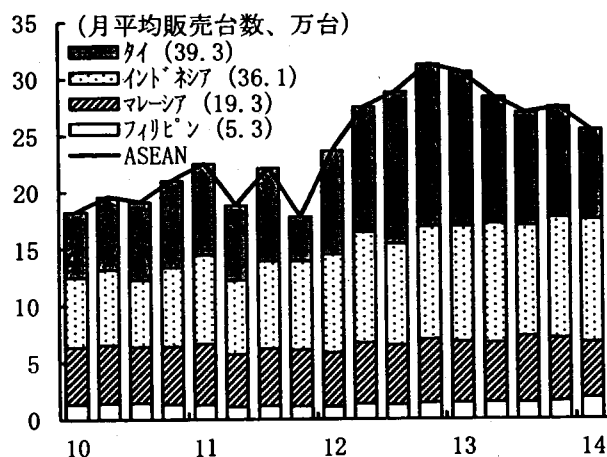
(4) ASEANの実質GDP



(注) 直近は4Q。

(出所) CEIC

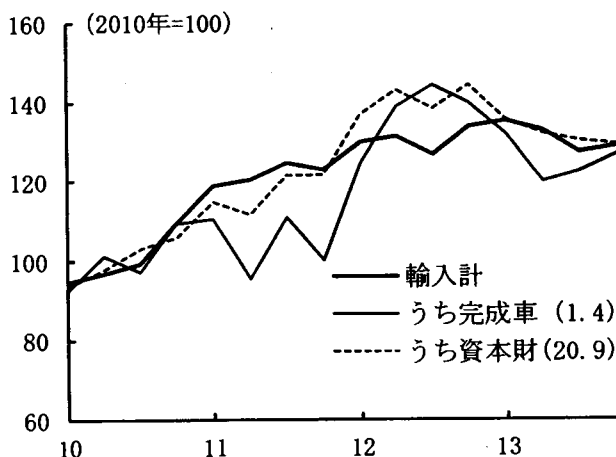
(5) ASEANの自動車販売台数



(注) 直近は1Q(1月)。()内は2013年対比。

(出所) CEIC

(6) ASEANの輸入

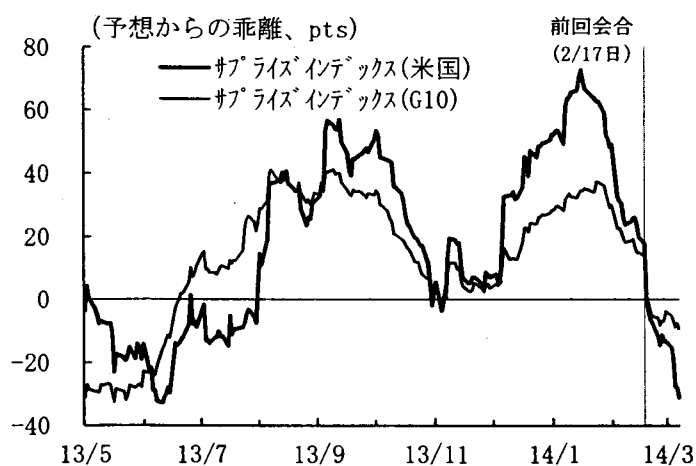


(注) 直近は4Q。ただし、公表の遅い一部の国の内訳データは輸入計前月比で推計。()内は2012年対比。

(出所) CEIC

国際金融市場(1):先進国

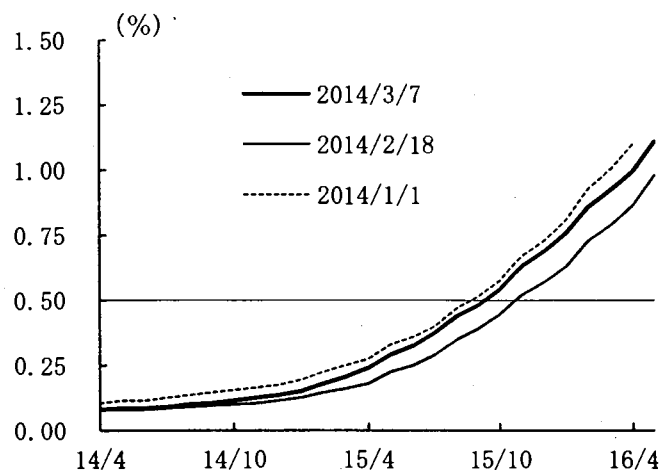
(1) 経済指標サプライズ・インデックス



(注) シェイグループ・経済サプライズ指数。直近3か月間に公表された経済指標の予想値との乖離を表す。直近は3/7日。

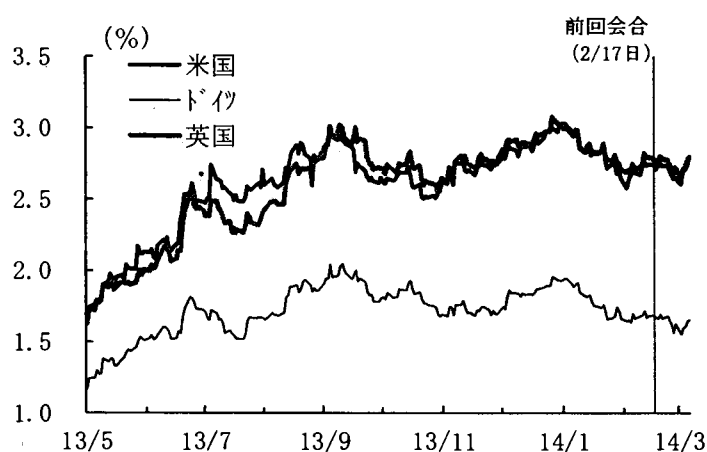
(出所) Bloomberg

(2) FF金利先物



(出所) Bloomberg

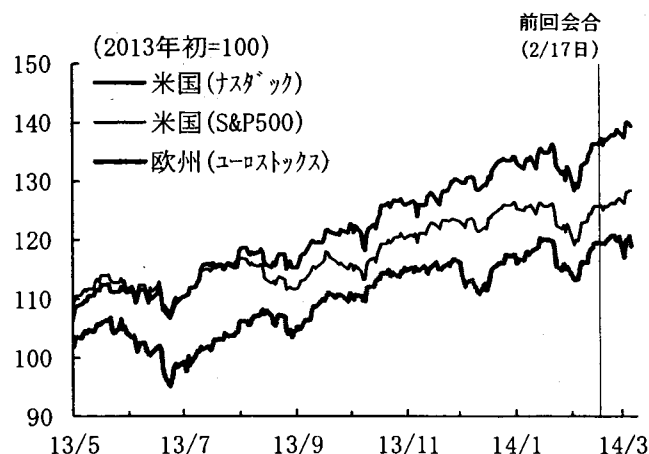
(3) 長期金利(米独英の10年債)



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

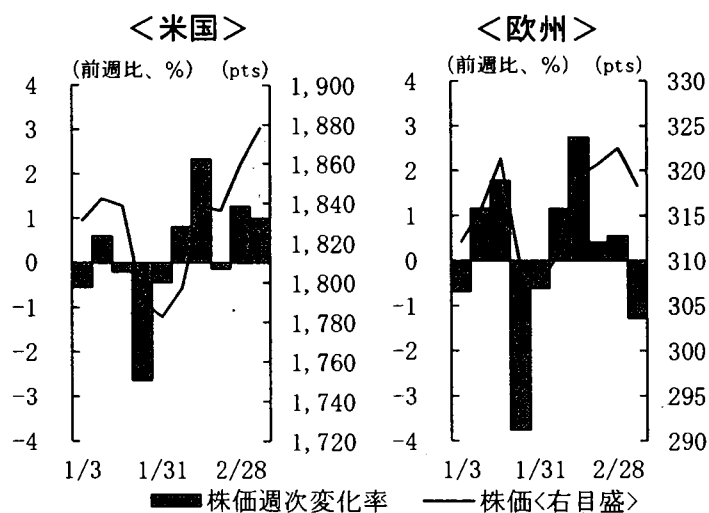
(4) 株価インデックス(米欧)



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

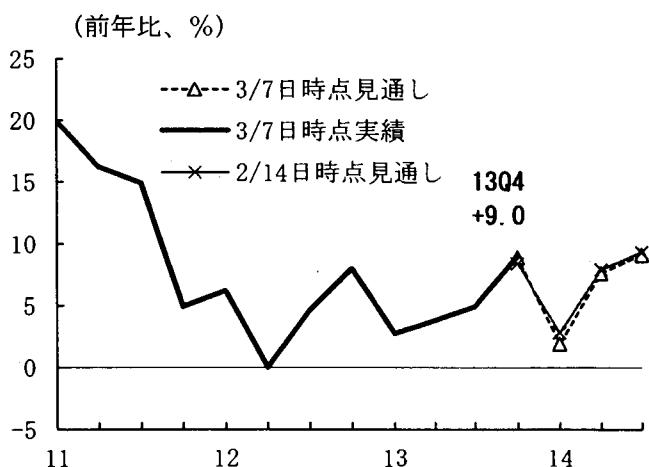
(5) 株価週次変化率(米欧)



(注) 直近は3/7日週。

(出所) Bloomberg

(6) EPSの見通し(S&P500構成企業)

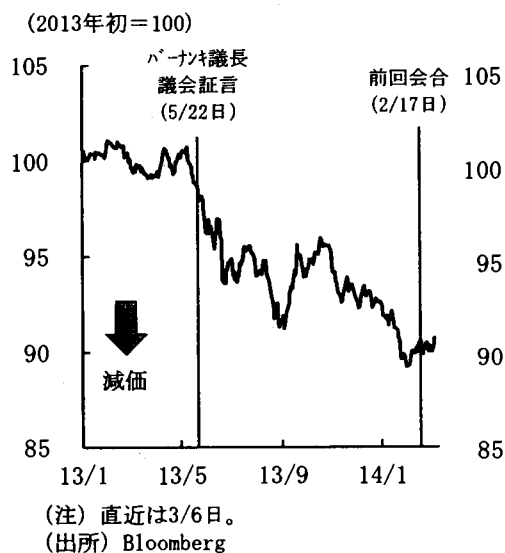


(注) S&P500構成企業の全セクターベースでの実績と見通し。

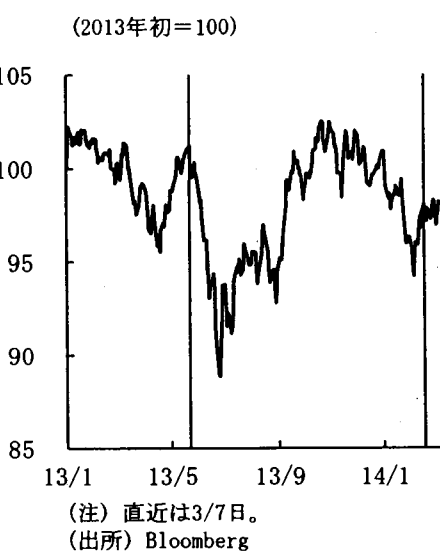
(出所) Bloomberg

国際金融市場(2)：新興国・資源国

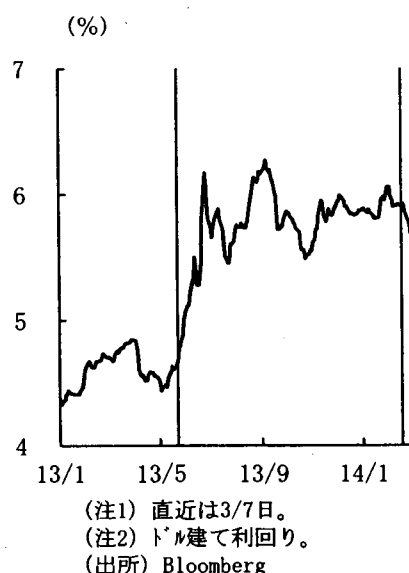
(1) 新興国通貨



(2) 新興国株価



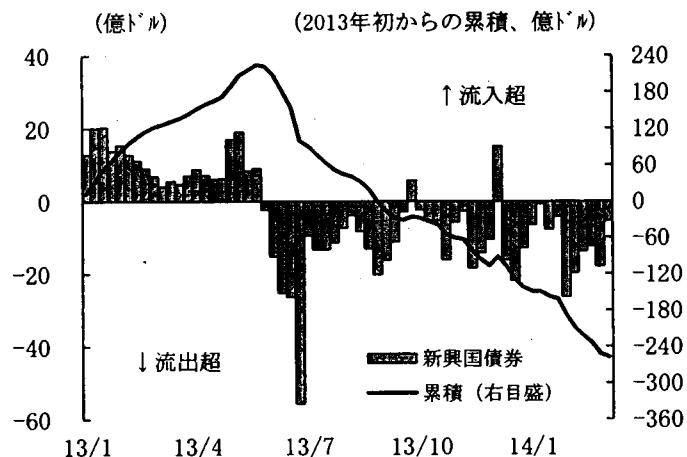
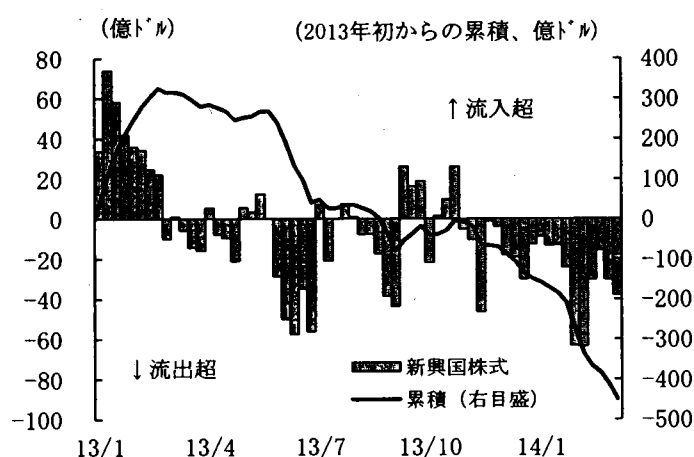
(3) 新興国国債利回り



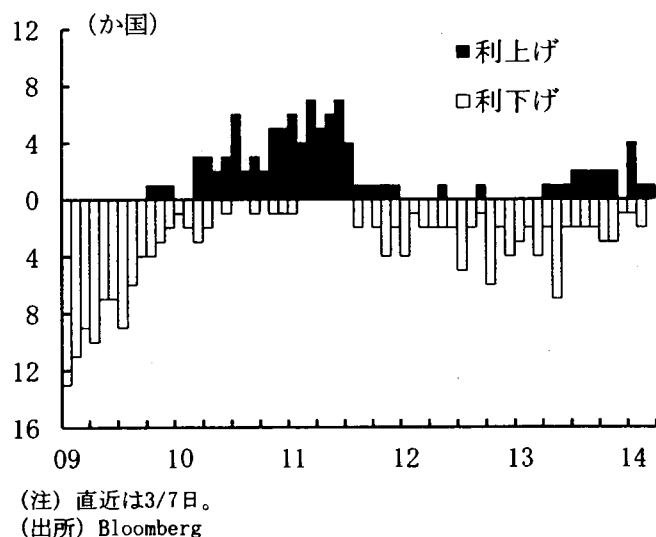
(4) 新興国向けファンドフロー

<株式>

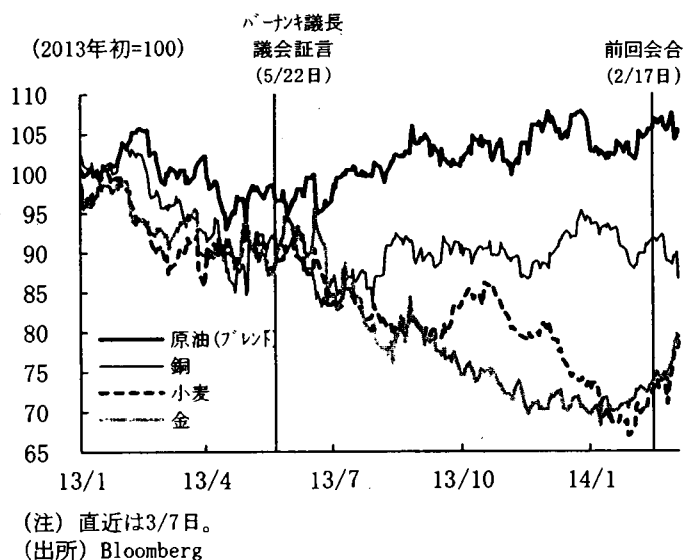
<債券>



(5) 新興国の金融政策

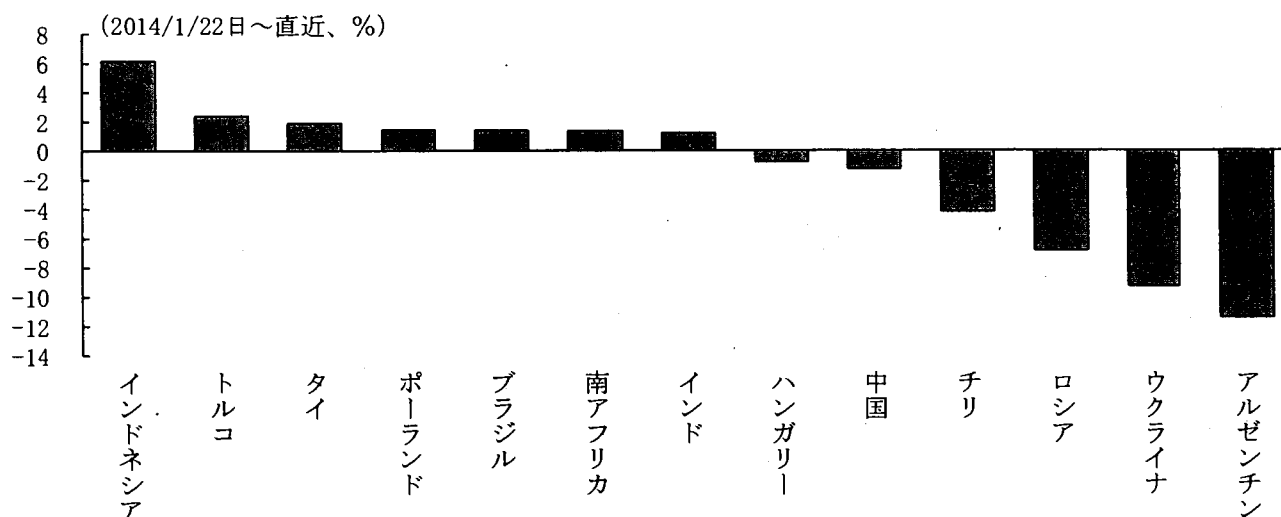


(6) 商品市況



国際金融市場(3)：新興国・資源国

(1) 各国の通貨



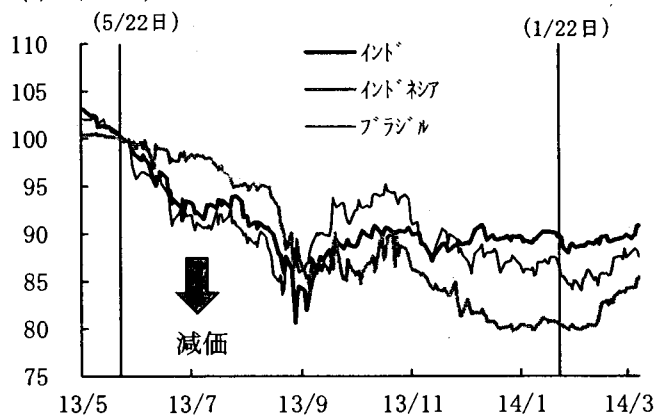
(注1) 直近は3/7日。

(注2) 2014/1/22日は、アルゼンチンペソ急落の前日。

(出所) Bloomberg

(2) インド、インドネシア、ブラジルの通貨

(5/22日=100)

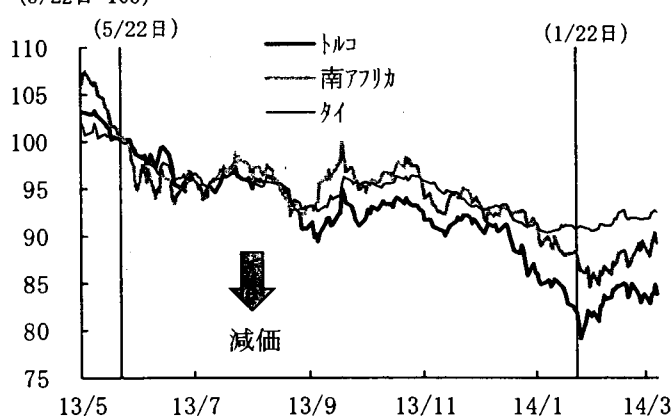


(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

(3) トルコ、南アフリカ、タイの通貨

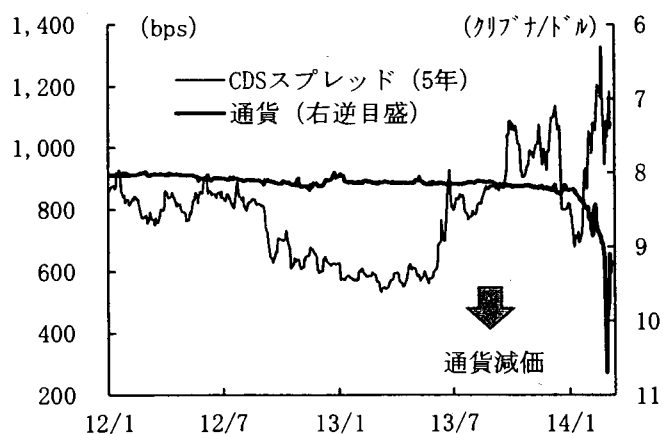
(5/22日=100)



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

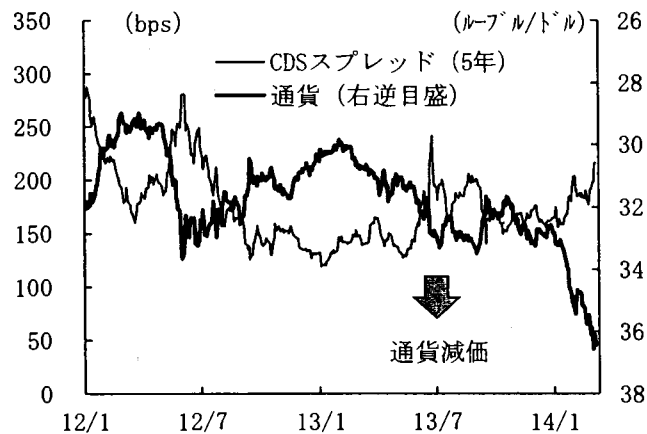
(4) ウクライナの通貨とCDSスプレッド



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

(5) ロシアの通貨とCDSスプレッド



(注) 直近は3/7日。

(出所) Bloomberg

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.8	1.9	4.1	2.4					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.0	0.7	0.7	0.2	0.1	0.1	▲ 0.2	0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.2	2.0	0.5	0.6	0.4	0.4	▲ 0.1	0.3	
4. 家計貯蓄率 （対可処分所得比、％）	5.6	4.5	4.9	4.5	4.3	4.4	4.3	4.3	
5. 名目小売売上高 （除く自動車、ガソリン、建築資材） ＜前期比、％＞	4.9	3.5	1.0	1.2	▲ 0.2	0.1	0.1	▲ 0.3	
6. 自動車販売台数 （年率、万台） ＜前期比、％＞	1,479 13.4	1,588 7.4	1,601 1.1	1,595 ▲ 0.4	1,558 ▲ 2.3	1,667 7.4	1,568 ▲ 6.0	1,551 ▲ 1.0	1,565 0.9
7. 消費者コンフィデンス指数 （1985年＝100）	67.1	73.2	81.0	74.0	78.8	72.0	77.5	79.4	78.1
8. 住宅着工件数 （年率、千戸） ＜前期比、％＞	781 28.2	927 18.7	882 1.6	1,016 15.1	880 ▲ 13.4	1,101 22.5	1,048 ▲ 4.8	880 ▲ 16.0	
9. ケース・シラー住宅価格指数（10大都市） ＜前期比、％＞ （前年比、％）			2.7 12.7	2.9 13.7		0.9 13.9	0.8 13.6		
10. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ （前年比、％）			▲ 1.8 7.7	0.5 5.0	1.4 ▲ 1.7	3.0 5.3	▲ 1.6 7.8	1.5 ▲ 1.7	
11. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.1 2.5	2.6 1.0	0.4 1.0	1.9 0.4	▲ 1.5 ▲ 0.2	0.3 ▲ 0.9	▲ 3.6 ▲ 0.1	0.8 0.1	
12. ISM 製造業指数（DI、％ポイント） 非製造業指数（DI、％ポイント）	51.8 54.6	53.9 54.7	55.7 56.1	56.7 54.1	52.3 52.8	57.0 54.1	56.5 53.0	51.3 54.0	53.2 51.6
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.6 2.4	1.3 3.4	0.1 3.2	0.7 3.1	0.3 3.4	▲ 0.3 3.2	
14. 失業率 （除く軍人、％）	8.1	7.4	7.3	7.0	6.7	7.0	6.7	6.6	6.7
15. 非農業部門雇用者数 （増減数、千人／月） うち民間部門	186 191	194 197	172 168	198 202	152 154	274 272	84 86	129 145	175 162
16. CPI ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.5 1.6	0.3 1.2	0.3 1.6	0.1 1.2	0.2 1.5	0.1 1.6	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.5 1.1	0.3 1.0	0.2 1.2	0.1 1.0	0.2 1.1	0.1 1.2	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）			3.5 0.5	1.8 1.3					
19. ユニット・レーバ・コスト ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）			▲ 2.1 1.9	▲ 0.1 ▲ 0.9					

（注） ・ 前期（月）比は季調済みベース。
・ 雇用者増減数（期末差）の年計数および四半期計数は月平均に換算。
・ CPI、PCEデフレータのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。
・ ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。
・ 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

（出所） Haver

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回合会（2月17日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.5	0.6	1.1					
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.7	0.4	1.3	1.5					
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.0	0.3	▲0.2	1.2					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	51.4	51.9	53.1	51.7	52.1	52.9	53.3
3. 輸出	〈前期比、%〉			▲0.5	0.1		▲0.3	▲1.7		
	〈前年比、%〉	7.5	0.8	0.1	0.8		▲2.2	3.8		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	52.7	53.6	54.9	54.0	53.8	55.3	54.5
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.5	0.2		2.9	▲1.8		
	〈前年比、%〉	▲1.6	▲2.8	▲2.0	0.6		3.1	▲0.7		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			4.0	▲2.5	1.9	3.5	▲2.5	2.5	
	〈前年比、%〉	▲5.7	0.9	5.4	2.8	4.6	5.7	1.1	4.6	
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			2.4	8.3	▲10.1	▲0.7	15.6	▲18.0	
	〈前年比、%〉	▲15.6	6.8	8.5	17.0	4.6	13.5	25.4	4.6	
7. 輸入	〈前期比、%〉			0.4	▲1.6		▲1.6	▲0.3		
	〈前年比、%〉	1.9	▲3.3	▲2.1	▲2.6		▲5.4	1.0		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.4	▲0.5	1.0	1.0	▲1.3	1.6	
	〈前年比、%〉	▲1.7	▲0.8	▲0.5	0.2	1.3	1.5	▲0.4	1.3	
9. 新車登録台数	(年率、万台)	894	856	850	895	846	884	929	846	
	〈前期比、%〉	▲11.0	▲4.4	0.0	5.2	▲5.4	1.5	5.2	▲9.0	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22	▲19	▲16	▲14	▲12	▲15	▲14	▲12	▲13
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			▲0.0	0.3		1.6	▲0.7		
	〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.8	▲1.1	1.3		2.8	0.5		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	50.9	51.9	53.6	51.6	52.7	54.0	53.2
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	50.9	51.2	52.1	51.2	51.0	51.6	52.6
13. 失業率	(%)	11.4	12.1	12.1	12.0	12.0	12.0	12.0	12.0	
14. 消費者物価	〈前年比、%〉	2.5	1.4	1.3	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
	コア	1.8	1.3	1.3	1.0	1.0	1.1	0.9	1.0	

(注1) 前期（月）比は季調済みベース。

(注2) 国内投資財出荷は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注3) (独)投資財受注のユーロ域内からの受注には、ドイツ国内からの受注を含まない。

(注4) 消費者物価は各時期のユーロ構成国ベース。コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注5) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注6) 消費者コンフィデンスは、イタリアでの調査方法変更の影響から、2013年6月以降の計数が2013年5月以前と連続しない。

(注7) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) ECB, Thomson Reuters Datastream, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/11月	12月	2014/1月	2月		
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉		2/26改訂								
	0.3	1.8	3.4	2.9							
2. 輸出	〈前期比、%〉		▲4.7			▲0.9		2.7			
	(前年比、%)		1.8	0.4	▲2.6	▲0.3	▲0.3	▲1.8			
3. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)		47.5	52.6	53.9	55.3	56.2	54.9	54.2	57.3	55.1
						3/3公表					
4. 小売売上数量	〈前期比、%〉		1.5			0.1		2.5			▲1.5
	(前年比、%)		1.0	1.6	2.1	3.0	4.3	1.9	5.3	4.3	
5. 新車登録台数	(年率、万台)		204	227	231	234	227	231	245	234	221
	〈前期比、%〉		5.3	10.8	1.5	1.4	▲2.9	2.3	6.0	▲4.6	▲5.6
6. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)		▲29	▲19	▲14	▲11	▲7	▲12	▲11	▲7	▲8
						2/28公表					
7. 鉱工業生産	〈前期比、%〉		0.5			▲0.2		0.5			
	(前年比、%)		▲2.5	▲0.3	▲0.4	2.2	2.1	1.8			
8. 製造業PMI	(DI、%ポイント)		49.1	53.7	56.2	57.1	56.7	58.1	57.1	56.6	56.9
						3/3公表					
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)		52.5	56.9	60.3	60.4	58.3	60.0	58.8	58.3	58.2
						3/5公表					
9. 失業率(ILOベース)	(%)		8.0		7.6	7.2	7.2		2/19公表		
失業率(失業保険ベース)	(%)		4.7	4.3	4.2	3.8	3.6	3.8	3.7	3.6	
						2/18公表					
10. CPI	(前年比、%)		2.8	2.6	2.7	2.1	1.9	2.1	2.0	1.9	
						2/28公表					
11. 住宅価格(Nationwide指数)	(前年比、%)		▲0.8	3.1	4.1	6.9	9.1	6.5	8.4	8.8	9.4
						2/28公表					

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Thomson Reuters Datastream, HAVER, CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17日）以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.8 < 9.1 >	7.7 < 7.4 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	10.0	9.7	10.1 < 2.4 >	10.0 < 2.3 >		9.7 < 0.7 >		
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.8	51.3	50.4	51.0	50.5	50.2
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	13.3 < 3.7 >	13.5 < 3.7 >		13.6 < 1.2 >		
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.3	20.3 < 4.4 >	18.2 < 4.2 >		17.1 < 1.4 >		
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.9	3.9 < 0.4 >	7.4 < 4.8 >	▲ 1.6 ▲ 3.9	4.2 < 0.6 >	10.6 < 7.8 >	▲ 18.1 ▲ 24.2
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.3	8.5 < 2.1 >	7.1 < 2.7 >	10.1 < 5.0 >	8.4 < 3.0 >	10.1 < 2.5 >	10.1 < 1.1 >
8. CPI	2.6	2.6	2.8	2.9	2.3	2.5	2.5	2.0
9. M2	13.8	13.6	14.2	13.6	13.2	13.6	13.2	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.3	14.1	14.3	14.1	14.3	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	18.0	17.3	17.3	17.3	17.3	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。中国物流購買連合会が公表するデータを使用。

(注3) †印は、月末（期末）残高の前年差（公表されている前月差を過去1年分累計）。単位は兆元。

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	4.8	4.6	4.8 < 7.1 >	4.7 < 4.2 >				
個人消費	5.7	3.1	3.0 < 11.7 >	2.5 < 6.1 >				
総固定資本形成	2.4	0.1	1.8 < 18.1 >	▲ 1.1 < 1.1 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.7	0.5	1.9 < 1.8 >	▲ 1.1 ▲ 1.3		▲ 0.6 < 0.5 >		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	49.4	50.5	52.0	50.7	51.4	52.5
4. CPI	9.7	10.1	9.7	10.4	8.8	9.9	8.8	
5. WPI	7.5	6.3	6.6	7.0	5.0	6.2	5.0	
6. M3	11.2	14.9	12.9	14.9	14.5	14.9	14.5	14.5
7. 貸出	15.1	14.2	15.0	14.2	14.3	14.2	16.1	14.3

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)、中国統計摘要

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2012/3Q	4Q	2013/1Q	2Q	3Q	4Q
韓国 <26.9>	2.0	2.8	(0.2 1.6) (	(1.1 1.5) (	(3.4 1.5) (	(4.5 2.3) (	(4.3 3.3) (	(3.7 3.9)
台湾 <15.0>	1.5	2.1	(4.3 1.3) (	(5.2 3.8) (	▲ 2.4 (1.4) (	(4.1 2.7) (	(0.3 1.3) (	(7.3 2.9)
香港 <6.1>	1.5	2.9	(3.8 1.6) (	(4.5 2.9) (	(2.0 2.9) (	(2.4 3.1) (	(2.7 2.8) (	4.4 (3.0)
シンガポール <5.4>	1.9	4.1	▲ 6.3 (0.4) (	(7.6 2.2) (	(1.5 0.6) (	(14.9 4.2) (	(0.3 5.8) (	(6.1 5.5)
タイ <10.9>	6.5	2.9	(6.5 3.1) (	(12.1 19.1) (	▲ 8.2 (5.4) (	(2.3 2.9) (	(5.8 2.7) (	2.4 (0.6)
インドネシア <20.3>	6.3	5.8	(5.7 6.2) (	(6.2 6.2) (	(5.7 6.0) (	(5.4 5.8) (	(5.3 5.6) (	(6.3 5.7)
マレーシア <8.3>	5.6	4.7	(4.0 5.3) (	(9.2 6.5) (	▲ 1.1 (4.1) (	(5.8 4.4) (	(7.0 5.0) (	(8.6 5.1)
フィリピン <7.1>	6.8	7.2	(8.0 7.3) (	(7.0 7.1) (	(9.4 7.7) (	(6.2 7.6) (	(5.2 6.9) (	(6.1 6.5)

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP(IMF公表の購買力平価換算)のシェア(%、2012年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.0	0.0	3.4	▲ 1.9	2.4	▲ 3.2	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.8	▲ 0.3	1.0	N/A	0.5	N/A	
韓国 <31.4>	▲ 1.3	2.1	(1.7 2.8) (	(2.6 4.7) (	▲ 1.6 (0.6) (	(1.7 6.9) (	▲ 2.2 (▲ 0.2) (	0.2 (1.6)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	(▲ 1.7 ▲ 0.8) (	(3.9 1.8) (	0.2 (0.4) (	(1.6 1.2) (	▲ 3.5 (▲ 5.3) (	7.0 (7.9)
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	(▲ 0.2 ▲ 1.7) (	(0.8 ▲ 1.0) (	▲ 1.5 (▲ 2.0) (	(4.0 1.9) (	▲ 4.4 (▲ 2.0)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	(▲ 7.2 ▲ 6.9) (	(11.2 3.3) (	▲ 1.9 (▲ 5.8) (	(3.2 10.2) (	▲ 4.9 (▲ 5.8)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
韓国	49.3	50.5	47.2	52.1	51.2	50.7	51.8	50.5
台湾	48.3	50.9	49.0	54.5	56.5	57.5	56.3	56.7

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 輸出は金額ベース。輸出合成指数は各国の輸出金額を合算したもの。輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、

家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(参考図表3-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、() 内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
生産合成指数	1.9	0.8	0.4	2.4	0.3	1.5	▲ 1.0	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	0.3	0.9	N/A	0.5	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.3	0.4	0.1 (0.2)	2.0 (1.9)	1.7 (▲ 3.8)	2.4 (2.9)	0.1 (▲ 3.8)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	93.1	93.4	94.0	93.1	93.7	94.2
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	1.1 (0.3)	2.4 (2.0)	▲ 0.0 (▲ 1.8)	2.1 (5.6)	▲ 1.7 (▲ 1.8)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.9 (▲ 3.5)	▲ 0.9 (▲ 7.1)	▲ 0.4 (▲ 6.4)	▲ 1.6 (▲ 6.3)	0.1 (▲ 6.4)	

(注1) 合成指数について、公表のタイミングが遅い一部データは、前月の値で横置きしている。

なお、IT関連寄与度の直近については、内訳が公表されている国が少ない場合は、N/Aと表記している。

(注2) 生産は数量ベース。生産合成指数は、NIEs・ASEAN6(韓国・台湾・インドネシア)については利用可能な統計がない)の生産指数をGDPウェイトで加重平均したもの。

(注3) 合成指数のIT関連は、標準国際貿易分類における、事務機器、データ処理機械、通信機器、音響機器、電気機械、家電製品、光学機器などの項目、また他分類ではこれらに該当する項目で定義。

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、() 内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.8 (0.7)	0.4 (1.2)	1.9 (5.7)	▲ 1.1 (0.2)	2.4 (5.7)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	103.7	106.7	108.5	107	109	108
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	5.0 (2.7)	5.9 (10.4)	▲ 5.3 (▲ 1.7)	3.2 (6.6)	▲ 4.5 (▲ 1.7)	
台湾 小売指数	0.5	1.1	(1.2)	(3.7)	(5.9)	(2.4)	(5.9)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	76.0	78.4	81.9	78.2	80.8	82.9
タイ 民間消費指数(PCI)	5.7	0.3	▲ 0.3 (▲ 2.2)	0.2 (▲ 0.9)	0.1 (▲ 1.5)	0.3 (▲ 0.3)	0.3 (▲ 1.5)	
民間投資指数(PII)	15.2	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 3.6)	▲ 2.0 (▲ 7.0)	▲ 1.1 (▲ 8.6)	▲ 1.0 (▲ 8.2)	▲ 0.3 (▲ 8.6)	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、() 内はコア、%)

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月
CPI合成指数	2.8 (2.3)	2.7 (2.1)	3.0 (2.1)	3.0 (2.2)	3.0 (2.2)	3.0 (2.3)	3.1 (2.3)	2.8 (2.0)
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.4 (1.6)	1.1 (1.9)	1.0 (1.7)	1.1 (1.9)	1.1 (1.7)	1.0 (1.7)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.0 (0.6)	0.6 (0.2)	0.4 (0.4)	0.3 (0.2)	0.8 (1.0)	▲ 0.0 (▲ 0.2)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	1.7 (0.7)	1.7 (0.8)	1.9 (1.1)	1.7 (0.9)	1.9 (1.0)	2.0 (1.2)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	8.0 (4.5)	8.0 (4.8)	8.0 (4.6)	8.1 (5.0)	8.2 (4.5)	7.7 (4.6)

(注1) 合成指数は、NIEs・ASEANのうち韓国、台湾、タイ、インドネシアを対象に、消費者物価指数をIMF公表の購買力平価ウェイトで加重平均したもの。

(注2) 韓国のCPIコアは、CPI総合から農産物、石油関連製品を控除。台湾のCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

(出所) CEIC

<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>

2014.3.5

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。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直しが明確になっている。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、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、鉱工業生産は伸びが幾分高まっている。

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。

—— 実質輸出の動きをみると、10～12月に小幅の増加に転じたあと、1月は10～12月対比で大きめの減少となった。年初は東アジア向け輸出が春節の影響を受けて単月では振れやすいため、とりわけ基調が読みにくい。米国の寒波の影響も受けているとみられる。また、一部の企業からは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応から国内向け出荷を優先しているとの声も聞かれている。こうしたことから現時点では、1月の減少は割引いて評価する必要があると考えられる。もっとも、そうした一時的な下押し要因を含め、輸出全体が勢いに欠ける状況はやや長引いているため、足もとの評価は若干修正することが妥当と考えられる。

一方、国内需要面では、これまで同様しっかりと動きが続いている。すなわち、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。個人消費については、新車販売がここ数か月は振れを伴いつつも一段と増加している点にみられるように、耐久財では消費税率引き上げ前の駆け込み需要が強まっているが、各種販売統計をみると、それ以外の財あるいはサービスも底堅い動きを続けている。個人消費を取り巻く環境をみると、消費者マインドが弱めの動きとなっている点には引き続き注意が必要ではあるが、雇用・所得環境は改善を続け、雇用者所得が緩やかに持ち直していることが、個人消費の基調的な底堅さを支えていると考えられる。設備投資についても、10～12月のGDPベースの実質設備投資（一次速報値）が前期比でプラスとなったほか¹、同時

¹ 法人季報の設備投資は、ソフトウェアを除いたベース（GDPの推計に利用）では、前期

期の法人季報の設備投資もソフトウェアを含むベースではプラスに転じ、1月の資本財出荷も強めの動きとなるなど、全体としてみて持ち直しが明確になっている。こうしたなか、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、鉱工業生産は伸びが幾分高まっており、在庫は減少を続けている。このようにみていくと、内需を中心に前向きの循環が引き続きみられており、足もとの輸出の勢いのなさが、景気全体に目立った悪影響を及ぼしているようには窺われない。

以上を踏まえると、今月の景気の基調判断については、前月同様、「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。こうしたもとの、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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、米国の景気は、足もとは寒波の影響が基調を読みにくくしているが、財政面からの下押し圧力が引き続き和らいでいくなか、裾野を拡げつつ、緩やかな回復を続けるとみられる。欧州経済は、引き続き持ち直していくとみられるが、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。また、中国経済については、一頃に比べて幾分低めで、安定した成長を続けると考えられるが、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の、当面成長に勢いを欠く状態が続く可能性が高い。新興国を巡る金融市場の不安定な

に続き小幅のマイナスとなった。このため、決定会合初日の10日（月）8時50分に公表予定の10～12月期の実質GDP（二次速報値）では、現時点での予測は幅をもってみる必要があるが、設備投資は、増加は維持しつつも、一次速報値からプラス幅が縮小するとみられる。GDP全体も前期比+0.3%となった一次速報値から幾分下方修正となる可能性がある。

動きについては、引き続き注意が必要である。

—— 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、輸出は緩やかに増加していくと予想される。前述した駆け込み需要に伴う供給制約の影響など一時的な下押し要因が剥落すること、4月以降、輸出の押し上げに作用すると予想される。そのもとで、鉱工業生産も緩やかな増加基調をたどると考えられる。内需面では、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、緩やかな回復基調を続けると予想される。

—— ただし、外需面については、輸出に勢いがいない状況がやや長引いているだけに、海外経済の動きを含め、引き続き留意が必要である。

また、賃金改定に向けた労使交渉については、3月中旬に経営側の回答が集中的に提示される見込みとなっており、今後の動きを注視していきたい。

さらに、消費税率引き上げに伴う影響についても、引き続き不確実性は大きい（参考1、2）。足もと駆け込み需要への対応などから鉱工業生産の伸び率が高まっていることを踏まえると、1～3月までの駆け込み需要が大きい場合には、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。

—— 2月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品で+0.9%、除く食料・エネルギーで+0.5%と、いずれも1月から+0.2%ポイントのプラス幅拡大となった。関西圏の大都市については、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーともに、概ね前月並みのプラス幅となっている。

—— こうした点に加え、全国では2月に伸びが低下した石油製品のウエイトがより大きいことを踏まえて、2月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、1月と同程度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より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き、その後、年央にかけてプラス幅は縮小していくと考えられる。また、石油製品については、最近の為替円安を踏まえても、前年の反動による押し上げ効果が減衰するもとで、ラグの長い電気代よりも早い春先にかけてのタイミングで、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、多少の振れを伴いつつも、+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ったあと、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+9.5%の高い伸びとなり、10～12月も同+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-3.0%の減少にとどまったが、10～12月は同-12.4%と大きめの減少となった。年明け後、1月単月の10～12月対比は+21.1%の大幅増となったが、これには震災復興関連を含めて大型案件が集中したことの影響が大きいとみられる。

—— 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、2013年度補正予算（2月6日に成立）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²。

(輸出入)

実質輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出の動きを四半期でみると、昨年4～6月に前期比+3.5%と伸びを高めたあと、7～9月は同-1.1%と減少したが、10～12月は同+1.1%と、再び増加した。その後、1月の10～12月対比は-2.8%と大きめの減少となるなど、輸出全体が勢いに欠ける状況はやや長引いている。年初は東アジア向け輸出が春節の影響を受けて単月では振れやすいため、とりわけ基調が読みにくい³。米国の寒波の影響も受けているとみられる。また、一部の企業からは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応から国内向け出荷を優先しているとの声も聞かれている。こうしたことから現時点では、1月の減少は割引いて評価する必要があるが、そうした一時的な下押し要因を含め、

² 国土交通省では、公共工事の発注工事費を積算する際の賃金の基準（労務単価）について、昨年4月に全国・全職種平均で15%程度の引き上げを行ったが、建設部門における労働需給が足もとで一段と逼迫しているなか、通常であれば新年度入り後の4月に行われる次の改訂を前倒し、同平均7%程度の再引き上げを決定している（2月から適用）。

³ 今年の春節は1月末～2月上旬であるため、1月は後半を中心に輸出が弱めとなった可能性があり、そうであるとすれば2月には反動増がみられるはずである。ただし、春節の時期が似通っている過去のケースをみる限り、そうした輸出の月別パターンが常に明確に観察されるわけではない。

輸出全体が勢いに欠ける状況はやや長引いている。

—— 地域別にみると（図表 7 (1)、8、9）、米国向けは、昨年 4～6 月に大幅増となったあと、7～9 月および 10～12 月は小幅の減少となったが、1 月の 10～12 月対比は小幅ながら再び増加した。米国向け輸出は、寒波による現地の自動車販売の減少など、このところ一時的な動きの影響を受けているが⁴、基調的にみれば、同国の景気が裾野を広げつつ緩やかに回復するもとで、為替相場動向の影響もあって、自動車関連を中心に増加傾向にある。EU 向けは、4～6 月にかけて下げ止まったあと、7～9 月以降は自動車関連や資本財・部品を中心に増加を続けており、全体として持ち直している。中国向けは、現地販売の改善を背景に自動車関連が緩やかに回復しているほか、半導体製造装置など資本財の一部に改善の動きが引き続きみられており、全体として持ち直している。足もと、1 月の 10～12 月対比は大きく減少しているが、春節の影響を受けている可能性があり、2 月以降の動きと均して評価する必要がある。一方、N I E s 向けについては、一進一退となっている。A S E A N 向けについても、振れを伴いつつも、均してみれば弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けについては、為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年中央以降は弱めとなっている⁵。

財別にみると（図表 7 (2)）、自動車関連は、一部の新興国における需要の弱さが続いているなかで、足もとでは、米国の寒波の影響、中国などの春節の影響、さらには国内販売の大幅増に伴う供給制約などが、一時的な下押し要因となっているため、全体として減少している。もともと、基調的にみれば、米国景気の緩やかな回復や為替相場動向の影響などから、増加傾向をたどっていると考えられる。資本財・部品についても、足もとは落ち込んでいるが、これには春節が影響している可能性があり、基調的には、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、緩やかに持ち直している。情報関連（含む映像機器、音響機器）も、足もとでは落ち込んでいるが、基調的には、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まっている。この間、中間財については、国内需要増加による供給制約の影響もあって、N I E s、A S E A N 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。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

⁴ 日系自動車メーカーの米国現地在庫が秋口にかけて幾分積み上がったことに加え（図表 8）、駆け込み需要などを背景とした国内の販売増による一部メーカーの供給制約などが、輸出の抑制要因として働いている可能性もある。後者については、実際に国内メーカーの一部から、当面は国内向け出荷を優先するとの声が聞かれている。

⁵ 国別に最近の傾向的な動きをみると、中東向け（2013 年通関ウエイト 3.6%）については、為替相場動向にも支えられて、総じてしっかりと動きを続けているが、中南米（同 5.1%）、オセアニア（同 2.9%）、ロシア（同 1.5%）、インド（同 1.2%）などについては、弱めの動きがみられている。

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、寒波の影響から幾分弱めの指標も散見されているが、景気は緩やかに回復しており、その裾野に徐々に広がりが見られてきている。今後も、緩和的な金融環境が維持されるとの見通しのもと、財政面からの景気下押し圧力が引き続き和らいでいくこともあって、緩やかな回復が続くとみられる。欧州の景気は、持ち直している。先行きも持ち直しが続くことが予想されるが、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。そうしたなか、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いる。こうした国々についても、先進国経済の改善の影響が次第に及んでくると期待されるが、当面は、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、成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。新興国を巡る金融市場の不安定な動きは引き続きみられているため、今後の動向を注意してみていく必要がある。

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が先進国の企業向けを中心にみられていることもあって、このところ、増加傾向にある。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⁶。ただし、スマートフォン向けの出荷は新商品の動きによって振れを伴うことに注意が必要なほか、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、わが国企業における国際競争力が低下しているため、不確実性は高い。

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は、現地販売の回復を背景にこれまでのところ緩やかな回復基調にある。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、一頃の落ち込みを相当程度取り戻している。春節の大型連休についても中国からの訪日旅行者の回復傾向ははっきりしている⁷。昨年末以降の緊張関係も、これまでのところ実体経済面に目立った悪影響を及ぼしていないように窺われるが、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は、引き続き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)）。

⁶ 実際、実質輸出ベースで半導体製造装置の輸出動向をみると、昨年 1～3 月以降、4 期連続で増加したあと、本年 1 月の 10～12 月対比も増加している。

⁷ 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。

実質輸入は、堅調な内需を背景に緩やかな増加を続けており、足もとでは、消費税率引き上げなどに伴う駆け込み需要の影響もみられている（図表 5、6 (1)）。

—— 実質輸入は、昨年 4～6 月に為替円安の影響もあって前期比 -0.0% と横ばいにとどまったあと、7～9 月は同 $+2.6\%$ 、10～12 月は同 $+1.5\%$ と、増加を続けた。1 月の 10～12 月対比は $+6.2\%$ と大きく伸びを高めたが、これには消費税率引き上げや Windows XP のサポート期限切れに伴う駆け込み需要のほか、春節前の一時的な増加も影響している可能性がある。

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ですが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている⁸。情報関連は、スマートフォンの輸入が基調的な押し上げ要因として作用するもつで、Windows XP のサポート期限切れに伴う駆け込み需要の影響（電算機類・部分品）も加わって、はっきりと増加している。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向などを反映して、持ち直している。いずれも、1 月は高い伸びとなったが、これには消費税率引き上げ前の駆け込み需要も影響しているとみられる⁹。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、持ち直しに転じている。

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つで、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、足もとでは悪化している（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改善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)）¹⁰、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。10～12 月は、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもつで名目貿易・サービス収支の赤字幅がさらに拡大したうえ、所得収支の黒

⁸ 1 月の 10～12 月対比は $+3.1\%$ の増加となっており、これには 4 月からの環境税率引き上げ前の駆け込みが影響している可能性もある。もっとも、前回税率引き上げ前（2012 年 10 月）の例を踏まえると、こうした要因は、むしろ直前の 3 月によりはっきりと顕在化してくる可能性が高い。

⁹ 資本財・部品にも、分類上切り分けが困難なことから、白物家電等の消費財が含まれている。

¹⁰ 国際収支統計については、3 月 10 日に公表予定の 2014 年 1 月分から、IMF 国際収支マニュアル第 6 版ベースに移行されることとなっており、それに伴って、これまでの計数についても 1996 年 1 月分に遡って改定される予定である。

字幅が縮小を続けたこともあって、経常収支は若干の赤字となった¹¹。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、改善を続けている（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。

—— 法人企業統計の売上高経常利益率（季節調整値）をみると（図表 13、14）、昨年 10～12 月は 4.89%と既往ピークを再び更新した（全産業、これまでのピークは昨年 4～6 月、4.68%）。業種別・規模別にみると、いずれの区分でも利益率は改善傾向を続けているが、10～12 月は製造業の改善幅がとりわけ大きかった。

—— 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表 15）、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。こうした動きについては、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が、前回税率引き上げ前の動きと比較すると、非製造業を中心に足もとの企業マインドの改善がはっきりしている（参考 3）。ただし、足もと、一部では消費税率引き上げ後に関する不確実性を意識して、幾分慎重な見方もみられているため、今後の動きを注意してみていく必要がある。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直しが明確になっている（図表 16）。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。

—— 昨年 10～12 月の GDP ベースの実質設備投資（一次速報値）は、前期比 +1.3%の増加と、7～9 月の同 +0.2%から伸びを高めた。二次速報値で織り込まれることになる法人企業統計の設備投資（名目ベース、ソフトウェアを除く）をみると、昨年 4～6 月に前期比 +2.6%とはっきりと増加したあと、7～9 月は同 -0.2%、10～12 月は同 -0.3%と小幅の減少となっている。ただし、このところ企業が積極化させているソフトウェアを含むベースでは、10～12 月に再び増加するなど、よりしっかりした動きとなっている¹²。ソフトウェアを除くベースの動きを業種別にみると（図表 17）、製造業では、大企業は、一昨年 4～6 月以降 7 四半期連続の減少となっており、キャッシュフローが大きく増加するなかでも慎重な投資スタンスを続けている姿となった。中堅中小企業は、昨年 4～6 月に増加したあと、7～9 月は一旦減少

¹¹ 四半期で経常収支が赤字となるのは、現行ベースで季節調整済計数が公表されている 1996 年以降では初めて（それ以前の期間を含めれば、旧基準である点には注意が必要であるが、第二次オイルショックの影響が残っていた 1980 年 10～12 月以来の赤字）。

¹² 4～6 月前期比 +2.7% → 7～9 月同 -1.4% → 10～12 月同 +1.8%。

したが、10～12月は再び増加した。一方、非製造業をみると、大企業では、4～6月に大きめの増加となったあと、その反動もあって、7～9月、10～12月はいずれも減少した。中堅中小業企業については、4～6月に増加したあと、7～9月は一旦小幅の減少となったが、10～12月は反発した。

機械投資の一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表 16、18(1)）、昨年1～3月に前期比で増加したあと、4～6月および7～9月は横ばい圏内の動きとなったが、10～12月は前期比+6.2%と、はっきりと増加した。この間、1月の資本財出荷（国内向け出荷だけではなく輸出向けも含む）を「除く輸送機械」ベースでみると、10～12月対比で+14.2%と大幅に増加している。このうち半導体製造装置、電力向け蒸気タービンなどは輸出向けとみられるが、工作機械など国内向け中心の品目の増加も確認されており、設備投資の持ち直しが明確になっているとの判断を裏付ける内容と考えられる¹³。

—— 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 16、19(1)）、昨年4～6月に前期比+6.8%と5四半期振りの増加に転じたあと、7～9月が同+4.3%、10～12月が同+1.5%と、月々の振れを伴いつつも増加を続けている¹⁴。業種別にみると、製造業は、持ち直している（昨年4～6月前期比+5.6%→7～9月同+9.8%→10～12月同+0.6%）。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%→10～12月同+7.5%）。

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月にかけてははっきりと増加したあとは、横ばい圏内の動きが続いたが、10～12月は再び増加、1月の10～12月対比も+4.4%となるなど、緩やかな増加傾向が維持されている（図表 16、19(2)）。業種別にみると、鉱工業は、横ばい圏内の動きとなっているが、非製造業は、振れを伴いつつも、緩やかな増加傾向にある。

—— 内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」（2013年度、調査時期は2014年1月）によると（図表 20）、実質経済成長率について、今後3年間の平均は+1.4%（前年度+1.1%）、今後5年間の平均は+1.5%（前年度+1.2%）と、いずれも前年度調査と比べて幾分上昇した¹⁵。また、名目成長

¹³ パソコンおよびコンピュータ関連についても、強めの動きとなっているが、これには前述した 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が影響していると考えられる。また、売上の大半が非課税となる一部業種（医療福祉など）についても、設備投資の駆け込み需要が発生している可能性があり、こうした動きがパソコンなどの需要を高めている可能性もある。ただし、マクロ全体の設備投資でみれば、こうした業種の影響は限定的と考えられる。

¹⁴ 12月単月では、前月比-15.7%と大きく減少したが、これには製造業（電気機械、紙・パルプ等）、非製造業（金融・保険業、運輸業）などで反動減がみられたことが影響している。なお、機械受注の実績は、昨年4～6月以降10～12月まで、3四半期連続で見通しを上回って着地してきた。先行き1～3月の見通しは、船舶・電力を除く民需全体で-2.9%の減少が見込まれているが、設備投資の回復局面では達成率が上振れる傾向を踏まえると、設備投資の実勢は現時点の1～3月の見通しの計数が示すほどには弱くはないと考えられる。

¹⁵ 自らが属する業界の実質成長率見通しについても、今後3年間の平均は+1.2%、今後5年

率の見通しについてみると、今後3年間の平均は+1.7%、今後5年間の平均は+1.8%となり、前年度調査（3年間平均+1.0%、5年間平均+1.1%）に比べてはつきりと改善した。実質成長率の見通しよりも高くなっており、物価が上昇に転じていくとの予想となっている（名目成長率の見通しが実質成長率の見通しを上回るのは、3年平均、5年平均とも、名目成長率の調査が開始された2003年度以降初めて）。

今後3年間の設備投資（連結ベース）の年度平均伸び率見通しについては、+4.2%と、昨年度（+3.5%）と比べ伸び率が幾分拡大した¹⁶。業種別の内訳をみると、製造業（+4.4%＜前年度+3.5%＞）、非製造業（+3.9%＜前年度+3.5%＞）とも前年度から伸びを高めているが、製造業の伸び率の方がやや高めとなっている。今後3年間の雇用者数の年度平均伸び率見通しについては、全体では+1.7%と、前年度の+1.0%から増加幅が拡大した。業種別にみると、設備投資同様、製造業での伸び率の拡大が大きい（製造業：前年度+0.3%→今年度+1.1%、非製造業：前年度+1.8%→今年度+2.3%）。

（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21、22）。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。

—— 10～12月のGDPベースの実質個人消費（一次速報値）は、前期比+0.5%の増加と、7～9月の同+0.2%から伸びを高めた。需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数（CCI）は、昨年4～6月に前期比+0.3%と小幅の増加となったあと、7～9月は同+0.0%と横ばいとなったが、10～12月は同+0.6%と再び増加した（図表22(2)(3)）¹⁷。

—— 財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表21、23(1)）、昨年7～9月に前期比-1.8%と減少したあとは、10～12月は同+1.2%、1月の10～12月対比も+1.0%と、増加が続いている。

—— 耐久消費財について（図表23(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、昨年前半に一旦横ばい圏内となったあと、夏頃から

間の平均は+1.3%と、前年度調査（いずれも+1.0%）から、幾分上昇した。

¹⁶ 海外現地生産比率（製造業）は、2010年度に17.9%とそれまでのピークとなったあと、2012度の実績が20.6%と過去最高を更新しており、2018年度には25.5%にまで上昇するとの見通し。

¹⁷ 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、GDP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っている点には、注意が必要である（流通在庫の増加／減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする／弱くする方向に働く）。

新型車の投入効果に支えられるかたちで増加に転じ、消費税率引き上げ前の駆け込み需要も加わって、ここ数か月は振れを伴いつつも一段と増加している。家電販売額は、スマートフォンやタブレット端末、節電機能に優れた白物家電等に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。家電についても、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が相応に影響していると考えられる。

- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 21、24(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ったが、10～12月は、再び小幅のプラスとなった。1月の10～12月対比も、年初の初売り・セールが冬季賞与増額の影響などから良好な地合いとなるなかで、引き続き増加した。一方、全国スーパー売上高は、昨年4～6月以降は下げ止まってきていたが、足もと1月は、食料品の不振が大きく影響するかたちで、大きめの減少となった。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。
- サービス消費についてみると（図表 24(2)）、旅行取扱額は、全体として底堅く推移している。外食産業売上高をみると、比較的単価の高い業態の好調に支えられて、全体としても底堅い動きを続けている。
- なお、2月については、首都圏を中心とした大雪の影響が、サービスを含め個人消費の一時的な抑制要因となった可能性がある。
- 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 21、23(1)）¹⁸、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+2.3%の増加となったあと、4～6月は微減、7～9月はほぼ横ばいとなり、10～12月も同-2.2%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、この間も消費は底堅く推移してきたと考えられ、家計調査の動きは、実勢比弱めであったと考えられる。実際、年明け1月の10～12月対比は+3.7%と大きく増加した。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ですが、四半期でみると、7～9月まではほぼ横ばいの動きを続けたあと、10～12月は幾分増加した。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表 25）、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けていたが、10月以降は弱めの動きとなっている。この点については、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¹⁹。一方、景気ウォッチャー調査の家計動向関連をみる

¹⁸ 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）。

¹⁹ 消費動向調査の内訳をみると、全体として弱めとなるなかでも、雇用環境については改善傾向を続けている。景気ウォッチャー調査をみても、雇用関連の改善幅は大きい。

と、小売業を中心に当面の駆け込み需要に対する期待もあって、足もとまでは改善傾向にあるが、先行きは消費税率引き上げ後の需要の反動減の影響から悪化する見込みとなっている。

(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 26、27(1))、昨年 7～9 月にはほぼ年率 100 万戸の水準まで切り上がり、10～12 月もさらに幾分増加したあと、1 月単月では幾分反落しつつも高めの水準を維持している(季調済年率戸数、4～6 月 97.8 万戸→7～9 月 99.9 万戸→10～12 月 102.6 万戸→1 月 98.7 万戸)。こうした着工が進捗していくなかで、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²⁰。もともと、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 26、27(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、それでも、年率 5 万戸程度と、2012 年末から 2013 年初と同程度の水準を維持しており、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、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、伸びが幾分高まっている(図表 28、29)。

—— 鉱工業生産は、昨年 1～3 月に小幅の増加に転じたあと、4～6 月以降も増加を続けている。年明け後、1 月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、10～12 月対比で+4.6%の増加となった。予測指数系列の動きをみると、2 月は前月比+1.3%と増加を続け、3 月については同-3.2%と反動減が見込まれているが、1～3 月を均してみれば、こ

²⁰ 注文住宅については、2013 年 9 月 30 日までに工事請負契約を締結した場合は、適用される消費税率は 5%となるため、9 月末までに契約ベースで駆け込みが発生し、これが遅れて着工に移されていることが影響していると考えられる。こうした要因は、次第に剥落していくと考えられるが、着工全体の前月比は 12 月まで 4 か月連続でプラスとなっており、1 月も幾分減少したとはいえ 90 万戸後半の水準を維持している点からみて、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックから着工が遅れ気味となっている可能性もある。

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 30(1)）、生産は高めの伸びで着地すると考えられる²¹。また、後述の通り、出荷・在庫バランスも一段と改善している。さらには、製造業 PMI（図表 30(2)）をみても、昨年 3 月以降、12 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いる。

—— 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 7～9 月は一旦若干の減少となったが、10～12 月は再びプラスとなり、1 月の 10～12 月対比は伸びを高めた。国内販売が、新型車の投入効果に加えて、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、強めの動きとなっていることを主因に、足もとの生産はかなり強い動きとなっている。鉄鋼や化学についても、国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、底堅く推移している。また、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械も明確に持ち直しており、足もとでは増勢を強めている。その他電気機械でも、電子計算機（本年 4 月初の Windows XP サポート期限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、幅広い品目で増加が続いている。窯業・土石や金属製品なども、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きとなっている。この間、電子部品・デバイスについては、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品は基調的には底堅く推移しているとみられるが、足もとでは、昨年秋に発売されたスマートフォンの一部機種向け出荷が一服したことの影響から、10～12 月に反落したあとも、横ばい圏内の動きにとどまっている。

—— 出荷も、このところ伸びが高まっている。財別に傾向的な動きをみると（図表 31）、生産財は、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）を中心に緩やかな増加基調にある。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、緩やかな増加基調を続けている。資本財についても、持ち直しが明確になっている。耐久消費財は、主力の自動車を中心に伸びが高まっている。この間、非耐久消費財は、全体としては横ばい圏内の動きを続けている。

在庫は、昨年秋口にかけて一旦下げ止まったあと、再び減少している（図表 28、29、32）。

—— 在庫は、昨年 3 月末頃まで減少傾向をたどったが、その後は生産・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 $+1.2\%$ ）。もともと、足もとでは消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられるなかで、12 月末の 9 月末対比が -2.5% 、1 月末の 12 月末対比が -0.9% となるなど、再び減少している。

業種別にみると、鉄鋼、化学や窯業・土石については、出荷が持ち直すもとで、在庫は減少している。輸送機械の在庫は、昨年末に大きめの減少とな

²¹ ただし、生産予測指数は 2 月 10 日時点までの情報に基づき生産計画を積み上げたものであり、大雪の影響はほとんど含まれていないと考えられる。このため、2 月の実現率については、これまで以上に大きめのマイナス着地となる可能性がある。

ったあとも、一頃と比べ相当に低い水準にとどまっている。この間、はん用・生産用・業務用機械の在庫は、一頃の高めの水準から減少傾向を続けてきたが、足もとでは、先行きの需要回復期待もあって、下げ止まっている。電子部品・デバイスについても横ばい圏内の動きとなっている。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 32）、出荷の伸びが在庫の伸びを明確に上回って推移しており、足もとでは出荷・在庫バランスが一段と改善している。財別にみると、いずれの財についても、出荷・在庫バランスの改善は明確である。

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

—— 2月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施している最中であり、結果については決定会合にて報告する予定。

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 28）。

—— 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%、10～12月は同－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・技術サービス業」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」（N I S A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%→10～12月同+3.4%）。

4. 雇用・所得

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

—— 労働需給面をみると（図表 33、34）、完全失業率は、均してみれば緩やかな改善傾向をたどっており、足もと12月および1月は3.7%と2007年12月以来の低水準となった（当時のボトムは2007年7月の3.6%）。新規求人が増加傾向をたどるもとで、新規求人倍率も改善を続けており、1月は1.63倍と、リーマン・ショック前のピーク（2006年5月の1.63倍）並みの水準

にまで回復している。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、11月に1.01倍と2007年10月以来の1倍台となったあと、12月1.03倍、1月1.04倍と改善を続けている（2007年8月の1.05倍以来の水準、当時のピークは2006年7月の1.08倍）。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとの、製造業でもはっきりと持ち直している。

- 雇用面をみると（図表 33、36(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きい²²、均してみれば、主に非製造業の動きを反映して、プラス幅が拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業の伸びが緩やかに高まるなか、製造業も減少幅を幾分縮小していることから、全体でもプラス幅が緩やかに拡大している。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 33、36(2)）、振れを伴いつつも、全体として、概ね下げ止まっている。労働者全体の時間当たり名目賃金は、所定外給与や特別給与が増加するなかで、振れを伴いつつも、全体でも緩やかな改善に転じている（図表 35(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金は小幅のプラスとなっており、パートの時間当たり名目賃金もごく緩やかながら前年比上昇を続けている（図表 35(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、均してみればなお小幅のマイナスとなっている（図表 35(3)）²³。一方、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、はっきりとしたプラスで推移している。この間、冬季賞与（11～1月の特別給与）は（図表 37）²⁴、前年比+1.1%と、夏季賞与（6～8月期：前年比+1.3%）に引き続き、明確な増加となった。これを業種別にみると、非製造業（不動産、金融、運輸、情報通信など）の伸びが高いが、製造業でもはっきりと増加している。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比プラスが続くなど、緩やかに持ち直している（図表 36(3)）。

²² とりわけ、12月の雇用者数の前年比（+1.7%）については、前年同月に下落していたことの反動の影響も大きく、実勢以上に高めとなっていたと考えられる。また、1月の伸びの低下については、労働力人口など他の項目も低下している点からみて、サンプル要因による可能性が高いと考えられる。

²³ 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。

なお、1月の速報値では小幅の前年比プラスとなっているが、確報では下方修正される傾向があるため、割引いて評価する必要がある。

²⁴ 冬季賞与は、毎月勤労統計・特別給与の11月～1月の集計値に対応する。月ごとのウェイトを2012年度の実績でみると、11月の支給割合は全体の4%強、12月は91%強、1月は4%程度である。

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

—— 来年度のベアについては、組合側の要求が提出された段階。3月半ばに（いわゆる集中回答日は12日）経営側からどのような回答が提示されるか、注目される。この間、国家公務員やこれに準じるかたちで行われている地方公務員給与の減額措置は、今年度一杯で終了し、4月には、国・地方ともに通常の給与水準に戻るとなっている。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、横ばい圏内の動きとなっている（図表39）。

—— 原油は、昨年末にリビア情勢を背景にした供給不安が一部後退したことなどを背景に、一頃に比べて水準がやや切り下がったあと、3月入り後は、ウクライナ情勢を巡る不透明感の高まりから、やや上昇している。穀物については、世界的な豊作予測などから下落したあと、米国の寒波の影響から下げ止まり、3月入り後は、ウクライナ情勢を受けて、上昇している。非鉄金属については概ね横ばいで推移したあと、足もとでは中国を含めた新興国経済を巡る不確実性が意識されるなかで、弱含んでいる。この間、IT関連では、DRAMのスポット価格は、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はみられているが、春節前にみられた中国メーカーからの調達が一巡し、昨年秋以降価格押し上げに作用してきた一部工場の事故に伴う供給不足懸念も減衰するなかで、足もとは反落している。フラッシュメモリ価格をみると、弱含んで推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、昨年央以降、概ね横ばいで推移したあと、本年初にかけては、為替相場の動きを反映して、再び幾分上昇した（図表38、39）。

国内商品市況は、全体としてやや強含んでいる（図表40）。

—— 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、やや反落している。非鉄金属については、横ばい圏内の動きを続けたあと、一旦反発したが、足もとでは弱含んでいる。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。化学についても、昨年末から上昇したあと、高止まっている。

（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38、41）。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）をみると、昨年11月+0.3%、12月+0.4%のあと、1月も+0.4%と、引き続き緩やかに上昇している。1月の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、為替相場の動きを背景に、引き続きプラス幅を幾分拡大した。「鉄鋼・建材関連」は小幅の上昇を続け、「素材（その他）」も引き続き強含みで推移している。こうした素材関連の動きについては、建設や自動車関連需要が堅調に推移するなか、為替相場の動きを受けた輸入原材料コストや輸入競合品価格の上昇も影響している。一方、「電力・都市ガス・水道」については、既往の国際商品市況や為替相場の動きが、燃料費調整制度を通じて押し下げに作用するなか、前月に引き続き下落した。

—— 輸入物価は昨年央以降概ね横ばいとなっていたが、為替相場が昨年11月以降再び円安方向となったことから、本年初にかけて再び幾分上昇した。こうしたもとで、既往の為替円安分を含め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）の前年比は、0%台半ばで推移している（図表 38、42）。

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

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている（図表 38、43）。

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）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月以降は1%台前半となっている（11月+1.2%→12月+1.3%→1月+1.3%、2008年10月の+1.9%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比は、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあとも改善傾向を続け、11月は

+0.6%、12月および1月は+0.7%と、足もとでは0%台後半となっている(1998年8月の+0.7%以来の水準)。

—— 最近の前年比の動きを仔細にみると、公共料金は、昨年10月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあとは、同程度の伸び率が続いている。財(除く農水畜産物)についてみると、①石油製品のプラス寄与は、前年の反動を主因に一頃に比べて幾分縮小しているものの、②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、その他財(輸入ハンドバッグなど)がはっきりとしたプラスで推移し、食料工業製品や耐久消費財のプラス幅が拡大している。このため、全体では、プラス幅が次第に拡大している。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が続けているものの、外食が緩やかにプラス幅を拡大しているほか、他のサービスも、振れを伴いつつも、外国パック旅行や宿泊料などを中心に、伸び率を高めてきているため、全体でも、小幅のプラスとなっている。

—— 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45(1))、緩やかながらもプラス幅の拡大傾向が続いている(7月+0.1%→10月+0.4%→1月+0.7%)。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45(2))、昨年央以降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り、12月以降は、全体の5割を超える品目が前年に比べて上昇となっている。

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45(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。

—— 2月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品で+0.9%、除く食料・エネルギーで+0.5%と、いずれも1月から+0.2%ポイントのプラス幅拡大となった(図表46)。内訳をみると、財(除く農水畜産物)については、石油製品のプラス幅は前年の反動を主因に縮小したものの、被服、食料工業製品、その他財など幅広い財でプラス幅が拡大したため、全体では、前月と同様のプラス幅となった。一般サービスについても、宿泊料のプラス転化と家賃のマイナス幅拡大が相殺する形で、前月同様前年比0%となった。一方、公共料金については、昨年末以降、為替相場が再び円安方向となったことが燃料費調整制度を通じて電気代の上昇につながったため、全体でもプラス幅を拡大した。

関西圏の大都市については、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーともに、概ね前月並みのプラス幅となっている²⁵。

²⁵ 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：12月+1.8%<+1.1%>→1月+1.8%<+1.2%>→2月+1.8%<+1.1%>、

—— こうした点に加え、全国では2月に伸びが低下した石油製品のウェイトがより大きいことを踏まえて、2月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、1月と同程度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より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き、その後、年央にかけてプラス幅は縮小していくと考えられる。また、石油製品については、最近の為替円安を踏まえても、前年の反動による押し上げ効果が減衰するもとで、ラグの長い電気代よりも早い春先にかけてのタイミングで、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、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、多少の振れを伴いつつも、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。

—— 本年4月から実施される消費税率の8%への引き上げは、課税品目すべてにフル転嫁されたと仮定したうえで機械的に計算すると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比を+2.0%ポイント押し上げることになる。ただし、各種経過措置等の影響を踏まえると、4月の押し上げ幅については+1.7%ポイント程度にとどまると考えられる。詳細については、今月の金融経済月報（案）のBOX「物価指数における消費税率引き上げの直接的な影響」を参照。

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>

2014.3.5
 調査統計局

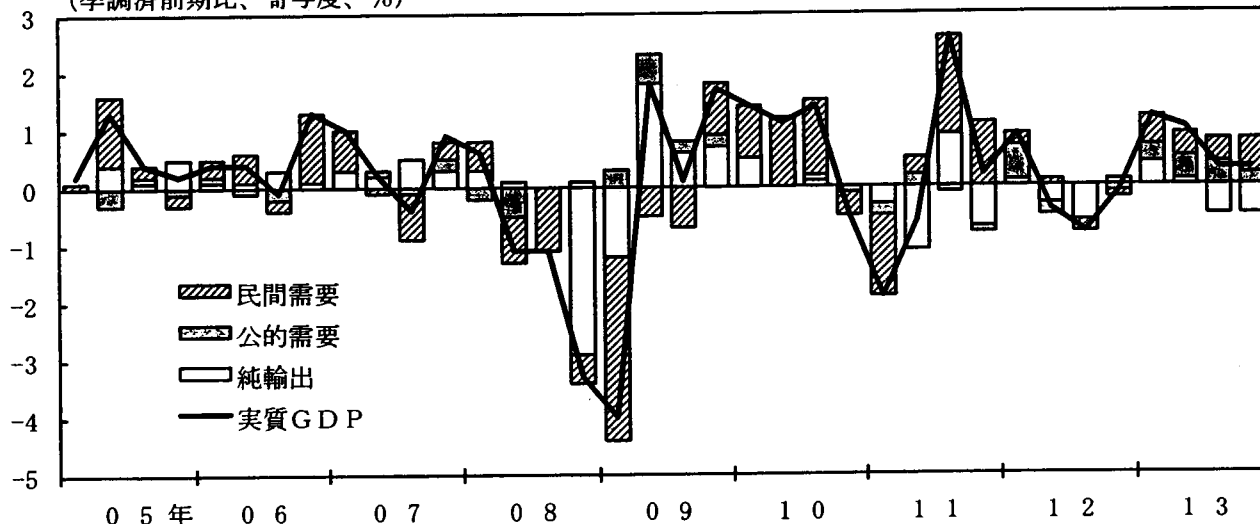
「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1) 実質GDPと景気動向指数	(図表 28) 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 29) 鉱工業生産・出荷・在庫
	(図表 30) 鉱工業生産
(図表 3) 公共投資関連指標	(図表 31) 財別出荷
(図表 4) 公共投資	(図表 32) 在庫循環
(図表 5) 輸出入関連指標	(図表 33) 雇用関連指標
(図表 6) 輸出入	(図表 34) 労働需給
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 35) 賃金
(図表 8) 米国向け輸出	(図表 36) 雇用者所得
(図表 9) EU・東アジア・その他地域向け輸出	(図表 37) 冬季賞与
(図表 10) 情報関連・資本財輸出	
(図表 11) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 38) 物価関連指標
(図表 12) 実質輸入の内訳	(図表 39) 国際商品市況と輸入物価
	(図表 40) 国内商品市況
(図表 13) 企業収益関連指標	(図表 41) 国内企業物価
(図表 14) 業種別・規模別の企業収益	(図表 42) 企業向けサービス価格
(図表 15) 企業マインド	(図表 43) 消費者物価（全国）
	(図表 44) 消費者物価（全国）における 食料・エネルギーの影響
(図表 16) 設備投資関連指標	(図表 45) 消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 17) 業種別・規模別の設備投資	(図表 46) 消費者物価（東京）
(図表 18) 設備投資一致指標	
(図表 19) 設備投資先行指標	
(図表 20) 企業行動に関するアンケート調査	(図表 47) 地価関連指標
(図表 21) 個人消費関連指標	(参考 1) 消費税率引き上げ前後の 月次指標の動き（1）
(図表 22) 個人消費（1）	(参考 2) 消費税率引き上げ前後の 月次指標の動き（2）
(図表 23) 個人消費（2）	(参考 3) 消費税率引き上げ前後の マインド指標の動き
(図表 24) 個人消費（3）	
(図表 25) 消費者コンフィデンス	
(図表 26) 住宅関連指標	
(図表 27) 住宅投資関連指標	

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



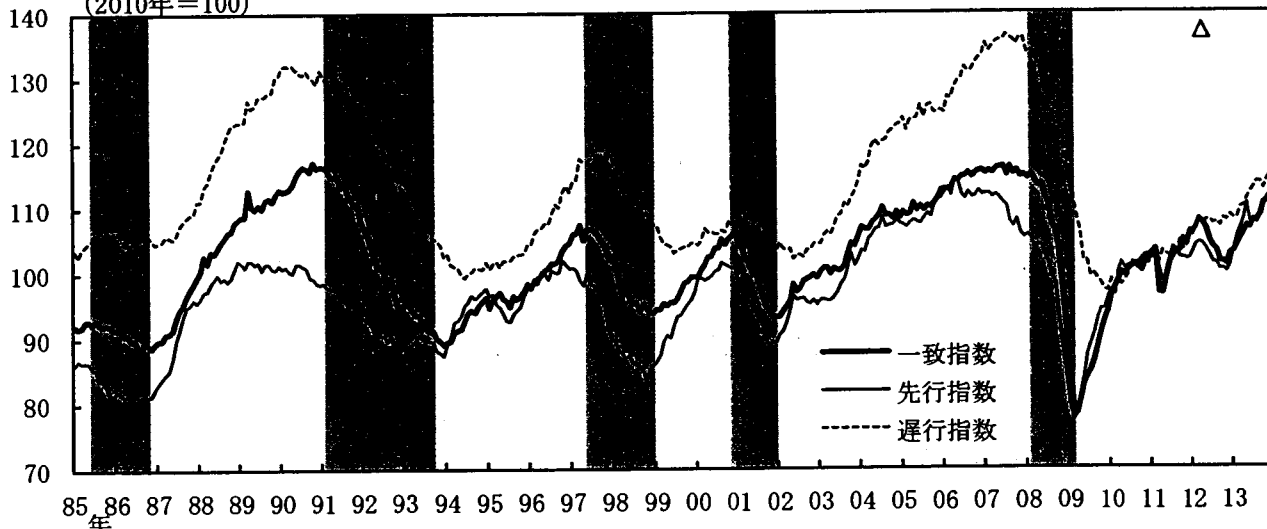
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年	2013年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実 質 G D P	-0.1	1.2	1.0	0.3	0.3
[前期比年率]	[-0.2]	[4.8]	[3.9]	[1.1]	[1.0]
国 内 需 要	0.1	0.8	0.8	0.8	0.8
民間 需 要	-0.1	0.5	0.4	0.4	0.6
民間最終消費支出	0.2	0.6	0.4	0.1	0.3
民間企業設備	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.2
民 間 住 宅	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1
民間在庫品増加	-0.2	-0.1	-0.2	0.1	-0.0
公 的 需 要	0.1	0.3	0.4	0.4	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.3	0.3	0.1
純 輸 出	-0.1	0.4	0.1	-0.5	-0.5
輸 出	-0.4	0.6	0.4	-0.1	0.1
輸 入	0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6
名 目 G D P	0.0	0.7	1.0	0.2	0.4

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



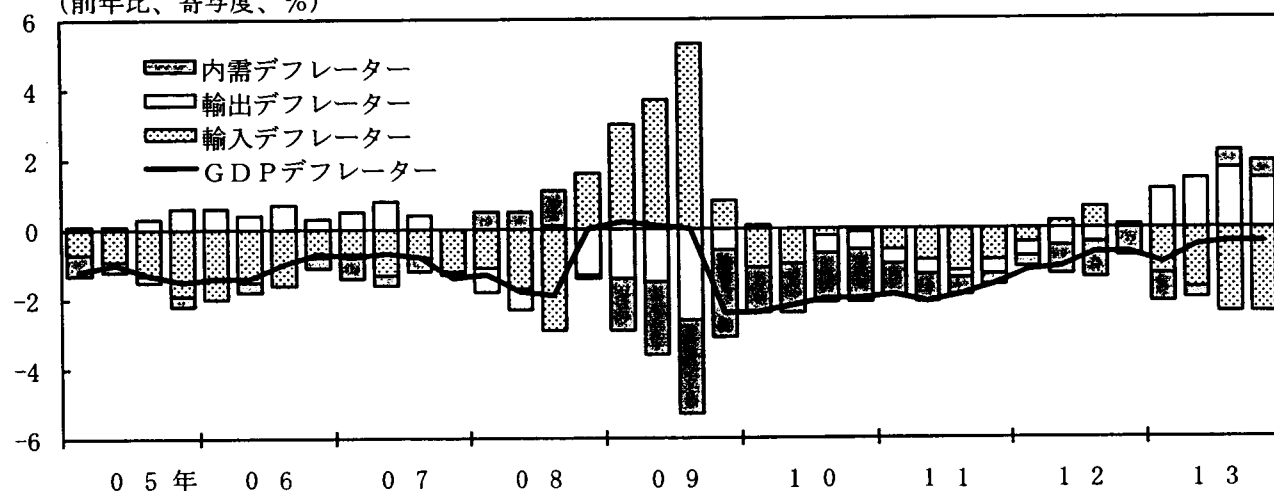
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

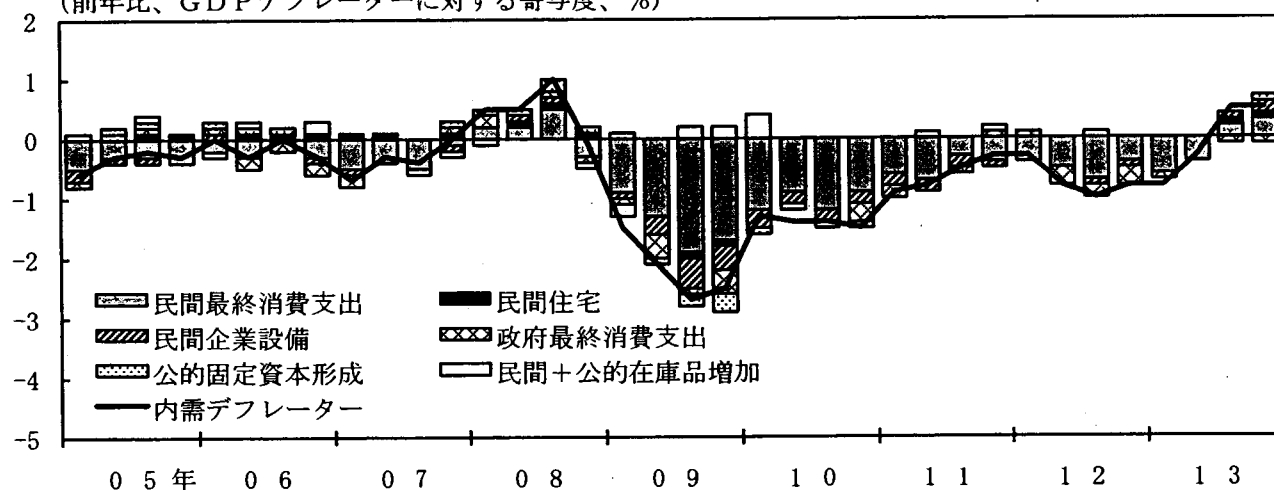
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



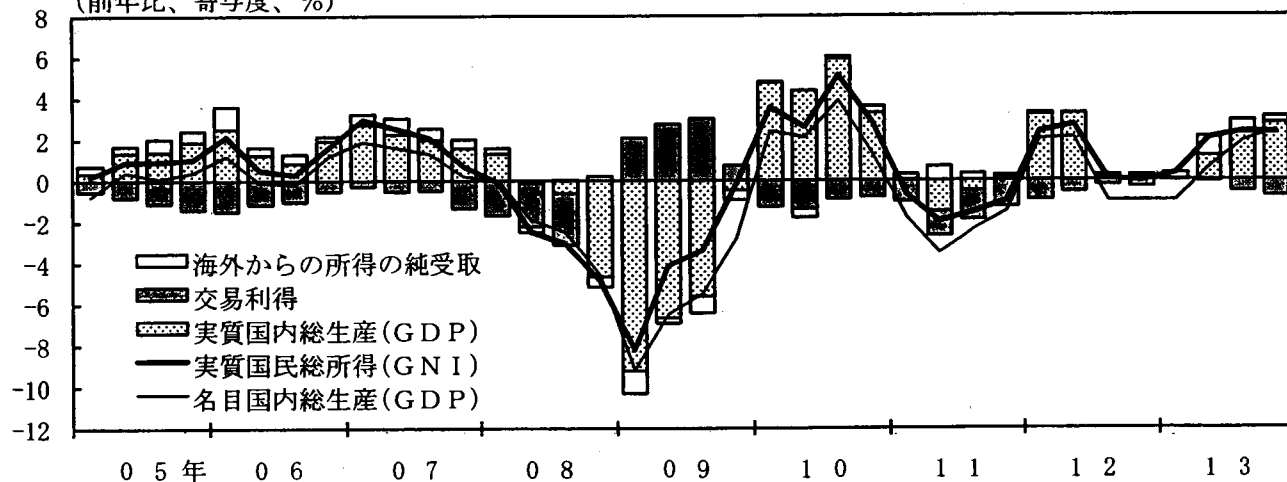
(2) 内需デフレーター

(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	13/10月	11	12
公共工事出来高金額	17.8 (12.4)	19.7 (14.5)	21.5 (25.7)	22.2 (23.4)	22.1 (25.6)	22.3 (24.2)	22.2 (20.9)
		＜ 6.5＞	＜ 9.5＞	＜ 3.0＞	＜ 1.2＞	＜ 0.7＞	＜ -0.3＞

- (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。

＜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：％

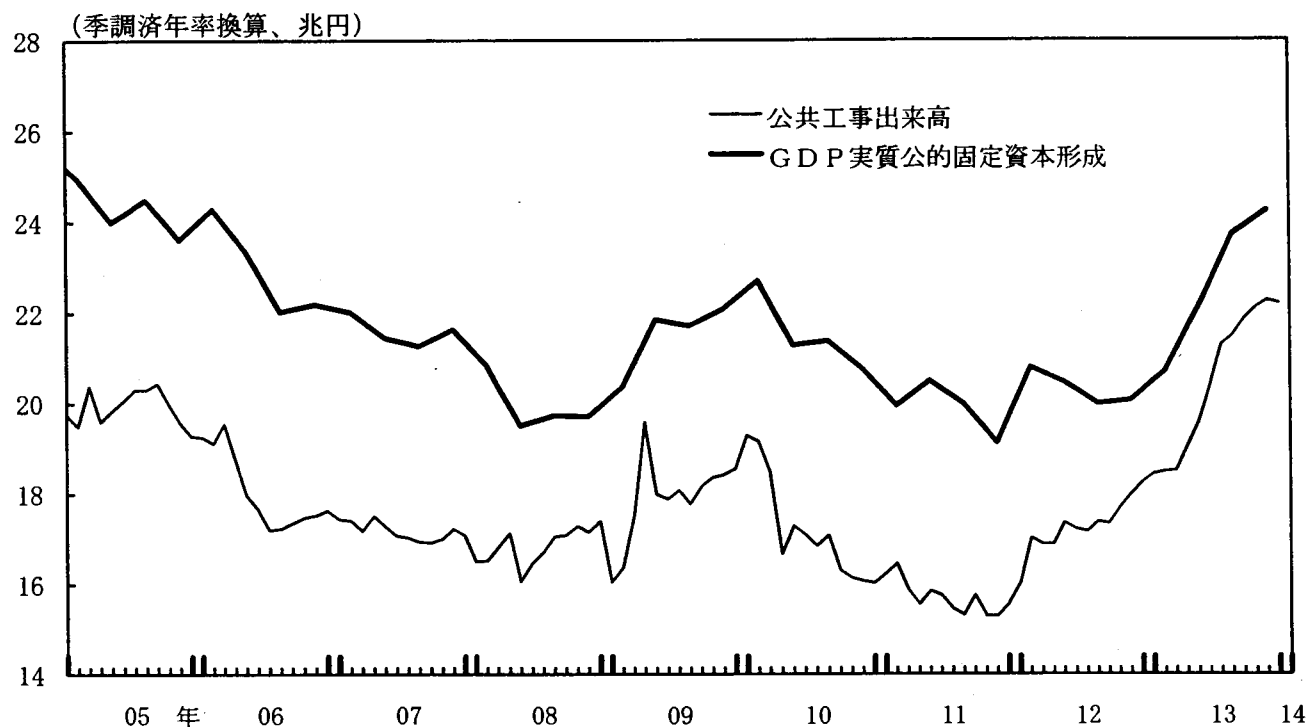
	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
公共工事請負金額	12.4 (10.3)	15.2 (22.5)	13.3 (5.0)	16.1 (28.8)	13.2 (4.9)	13.7 (7.5)	16.1 (28.8)
		＜ -3.0＞	＜ -12.4＞	＜ 21.1＞	＜ 0.6＞	＜ 3.9＞	＜ 17.8＞
うち国等の発注 ＜ウエイト32.1＞	4.0 (6.7)	5.5 (38.3)	4.5 (12.4)	6.1 (49.8)	4.1 (2.7)	4.8 (19.1)	6.1 (49.8)
		＜ -1.2＞	＜ -17.7＞	＜ 34.7＞	＜ -10.4＞	＜ 15.3＞	＜ 27.3＞
うち地方の発注 ＜ウエイト67.9＞	8.4 (12.1)	9.7 (16.1)	8.8 (2.5)	10.1 (19.5)	9.0 (5.7)	8.9 (3.6)	10.1 (19.5)
		＜ -4.0＞	＜ -9.5＞	＜ 14.1＞	＜ 6.5＞	＜ -1.4＞	＜ 12.8＞

- (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。
4. 2014/1～3月の季調済年率換算金額は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2013/10～12月対比。

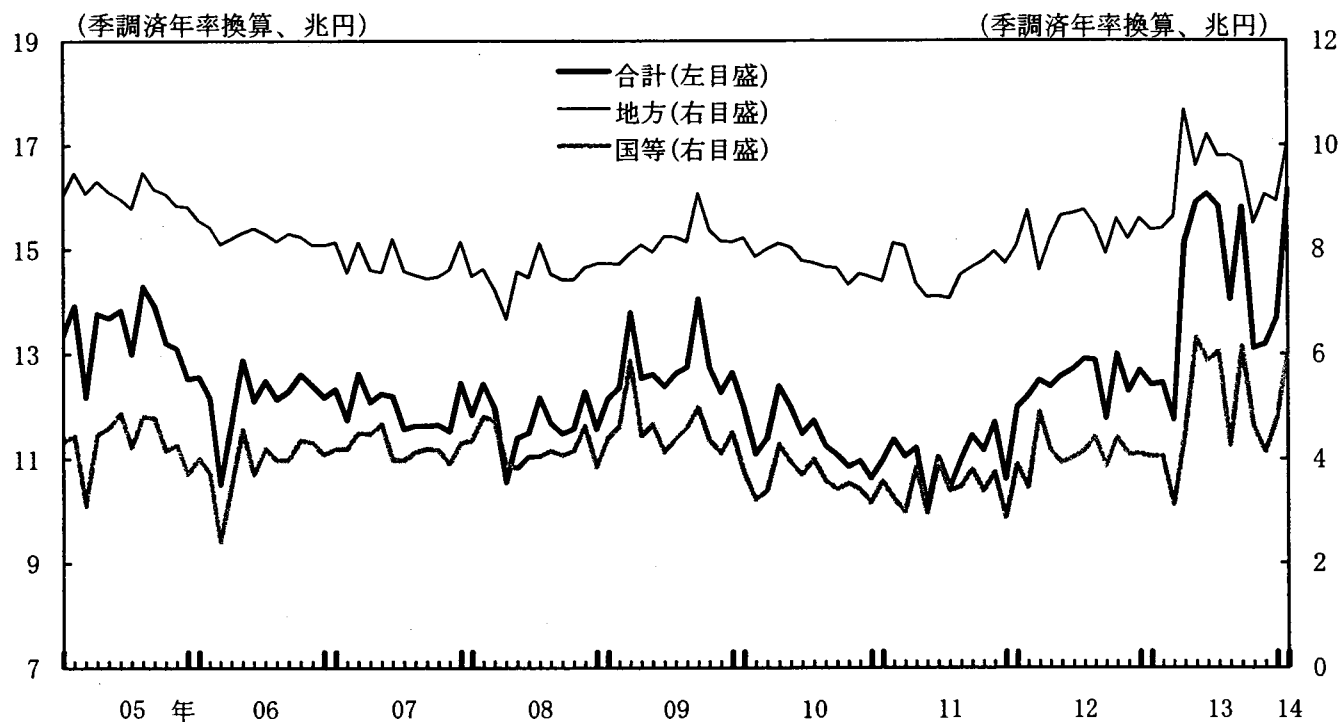
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
実質輸出	(-3.0)	(-0.6) <-1.1>	(4.5) <1.1>	(1.5) <-2.8>	(5.4) <0.0>	(2.7) <-0.8>	(1.5) <-2.3>
実質輸入	(2.2)	(0.9) <2.6>	(6.2) <1.5>	(12.1) <6.2>	(3.7) <1.3>	(7.1) <-1.2>	(12.1) <6.6>
実質貿易収支	-17.4	-39.8 <-37.1>	-44.4 <-4.6>	-137.5 <-93.1>	-50.6 <-13.3>	-45.2 <5.4>	-137.5 <-92.3>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/1～3月の指数水準は1月の値、前年比は1月の前年同月比、季調済前期比(差)は1月の2013/10～12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	13/10月	11	12
経常収支	4.35	2.24 <1.45>	0.59 <-1.65>	-0.30 <-0.89>	-0.06 <0.06>	-0.05 <0.01>	-0.20 <-0.15>
貿易・サービス収支	-9.43	-2.03	-3.28	-3.93	-1.27	-1.17	-1.49
貿易収支	-6.89	-1.86	-2.88	-3.38	-1.10	-1.01	-1.27

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<数量指数>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
輸出数量	(-5.8)	(0.6) <-2.3>	(4.3) <-0.1>	(-0.2) <-0.9>	(6.2) <1.9>	(2.5) <-1.2>	(-0.2) <-0.7>
輸入数量	(1.0)	(-0.5) <2.9>	(5.3) <2.5>	(8.0) <3.7>	(5.0) <3.6>	(4.7) <-3.3>	(8.0) <4.8>

(注) 2014/1～3月の前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2013/10～12月対比。

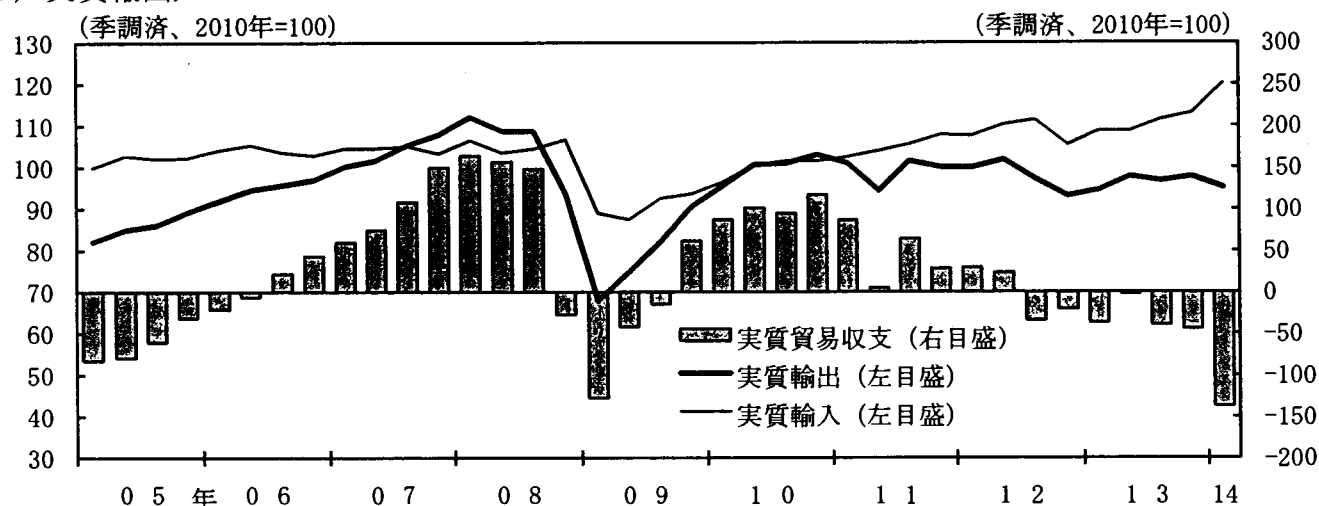
<為替相場>

	2010年末	11	12	13/10月末	11	12	14/1	2
ドル＝円	81.51	77.57	86.32	98.34	102.24	105.37	102.49	101.66
ユーロ＝円	107.85	100.38	114.38	134.74	139.11	144.97	138.80	139.44

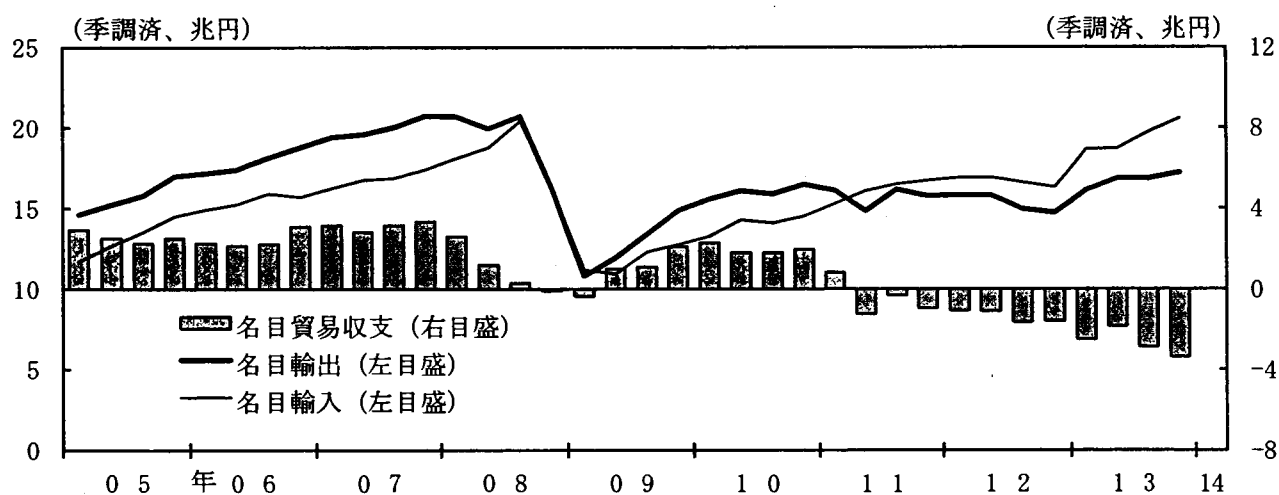
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

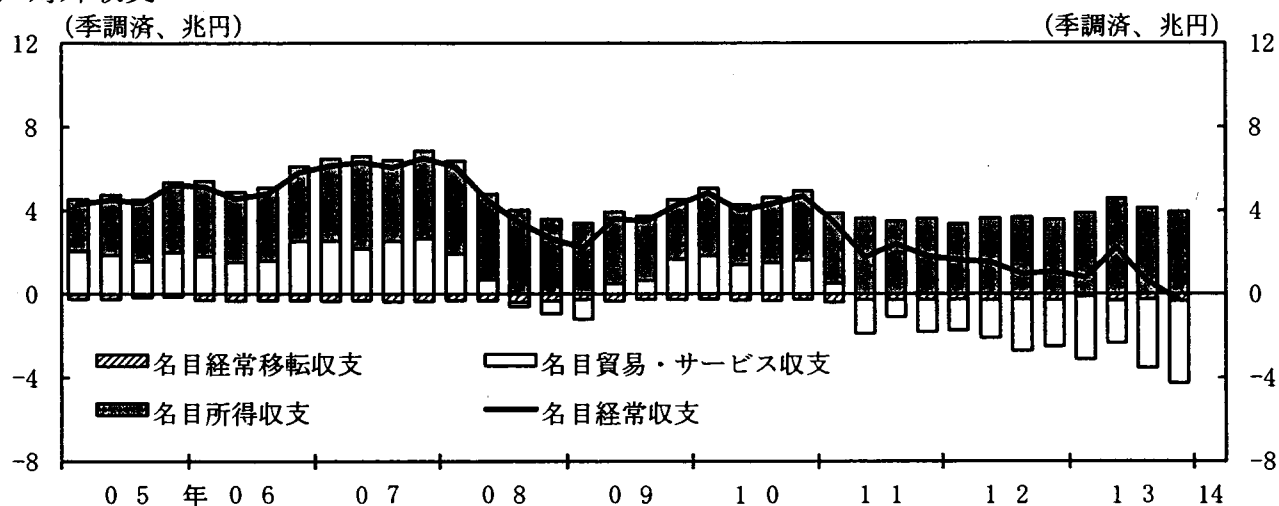
(1) 実質輸出入



(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。2014/1Qは、1月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

(1) 地域別

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

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

(2) 財別

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

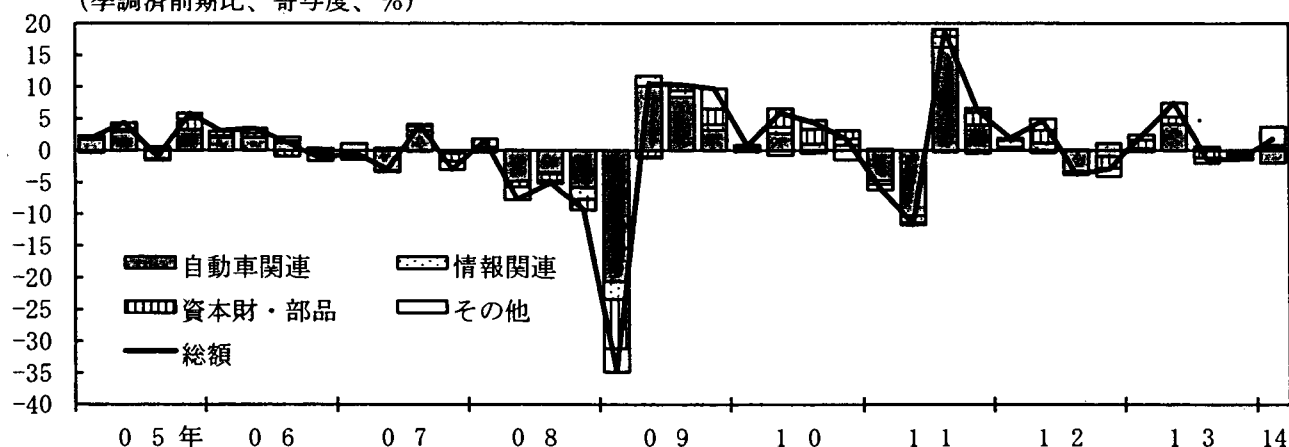
- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

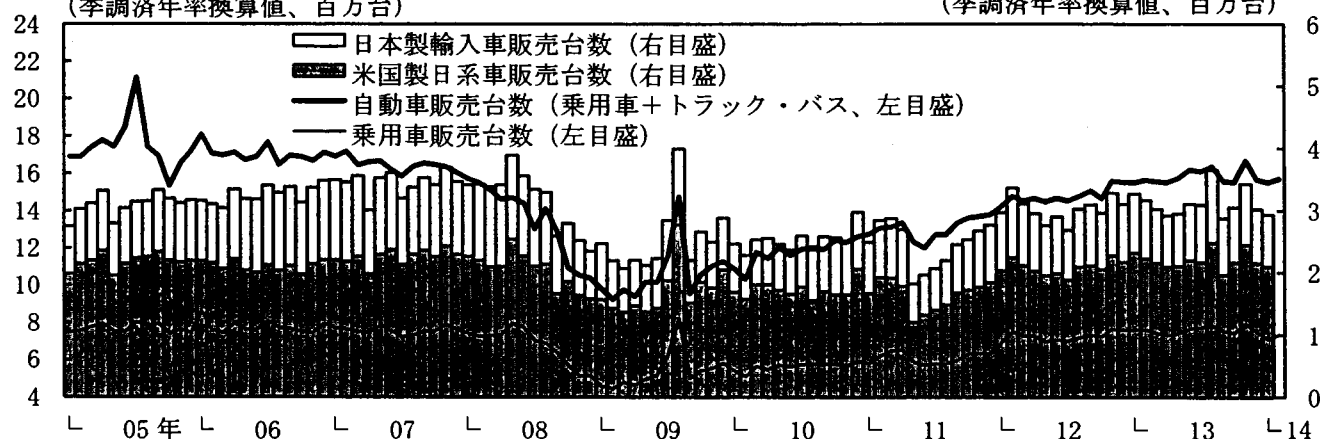
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

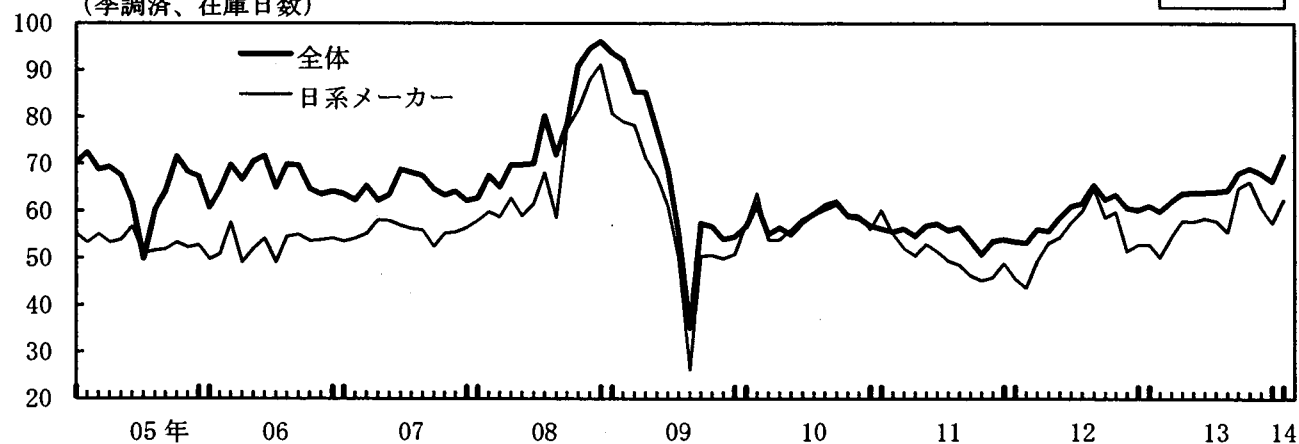
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



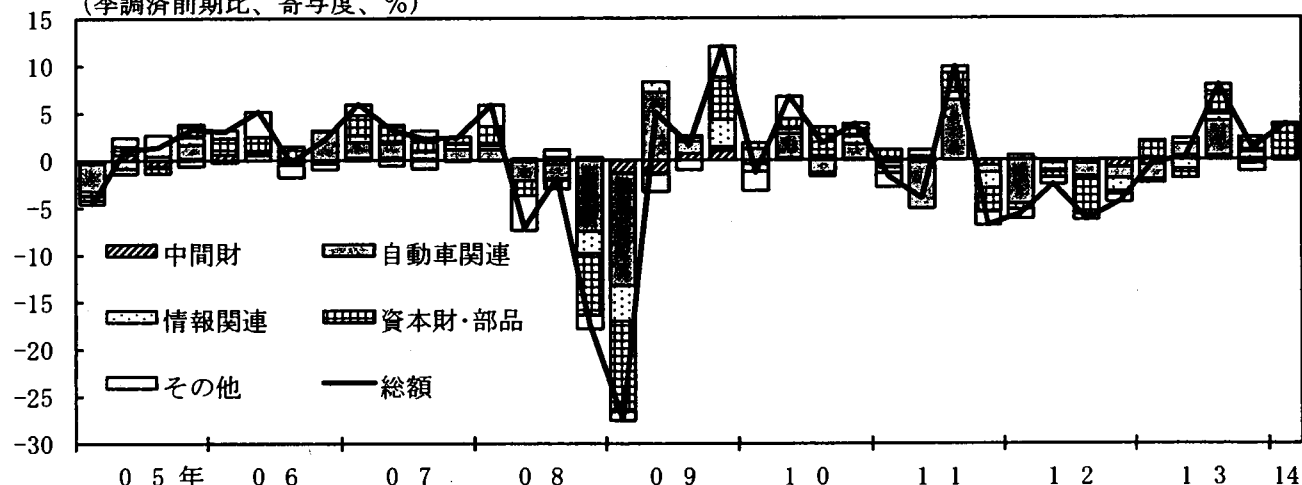
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2014/1Qは1月の2013/10～12月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/2月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,534万台に2013年の大型トラック販売台数35万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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. 等

EU・東アジア・その他地域向け輸出

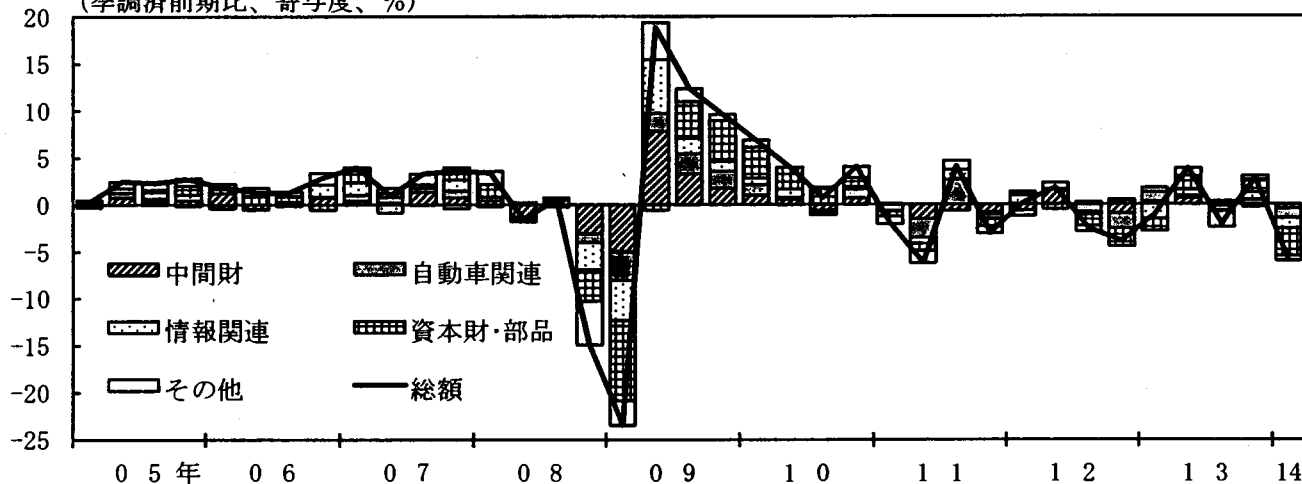
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



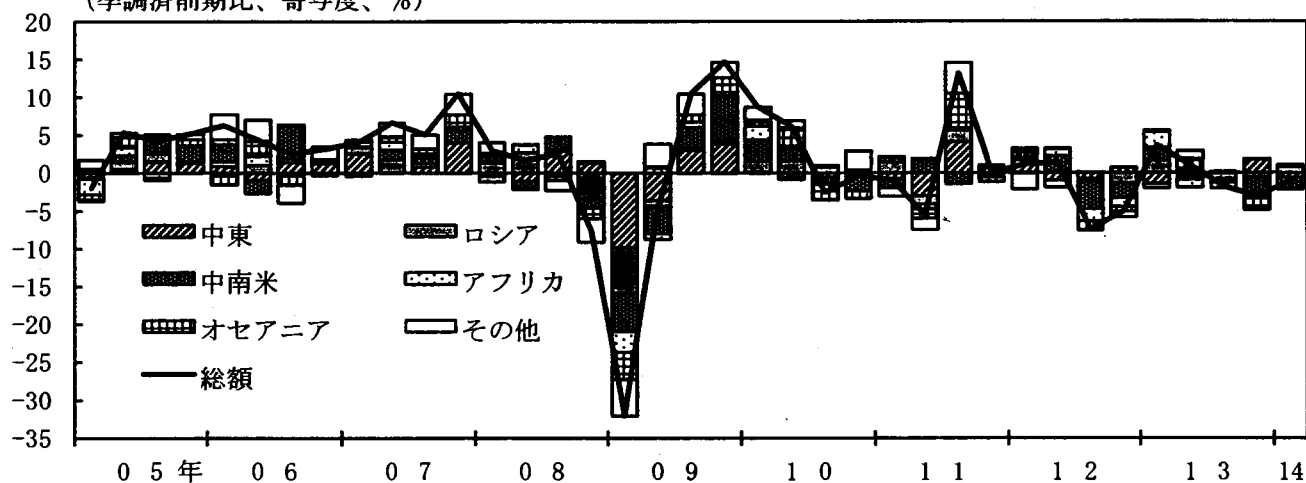
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

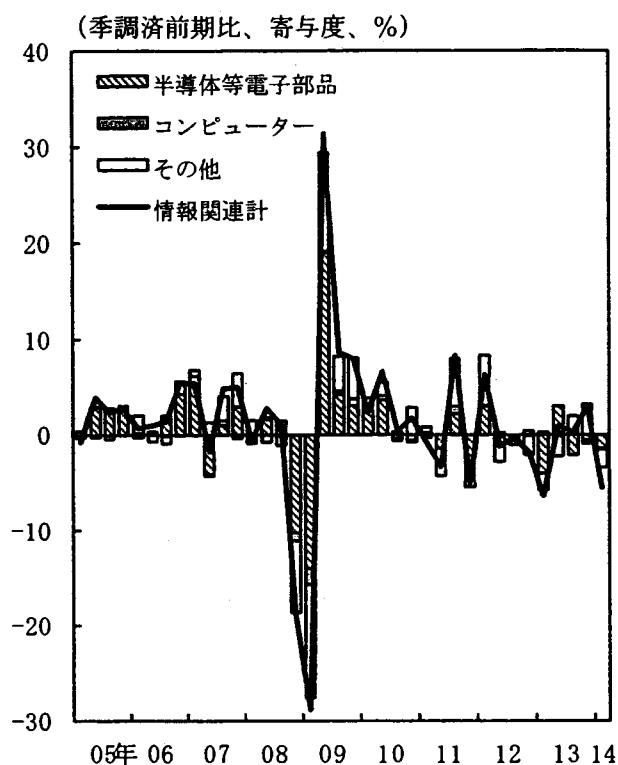
(季調済前期比、寄与度、%)



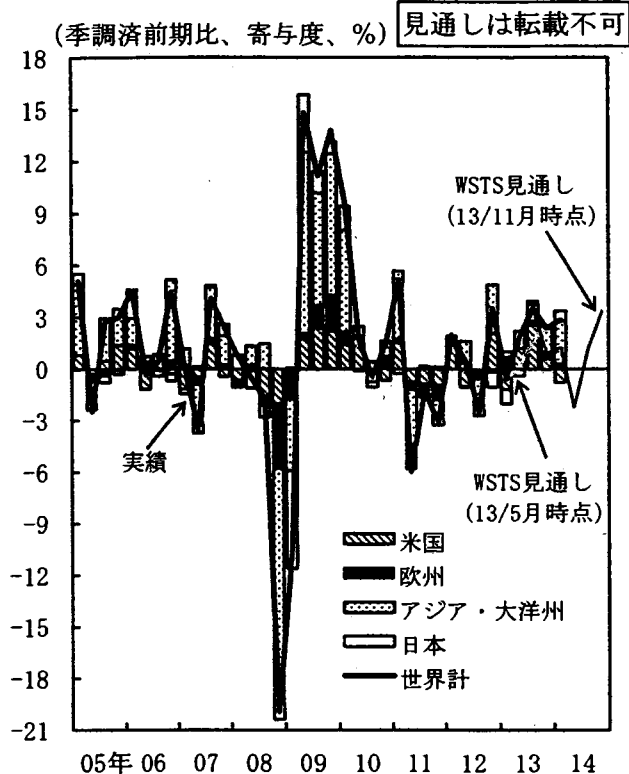
- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2014/1Qは、1月の2013/10～12月対比。
 2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



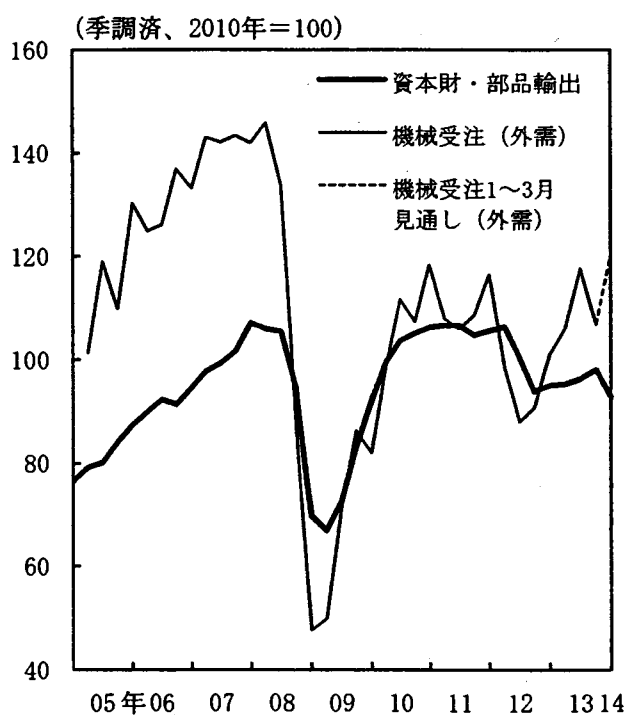
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



(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)

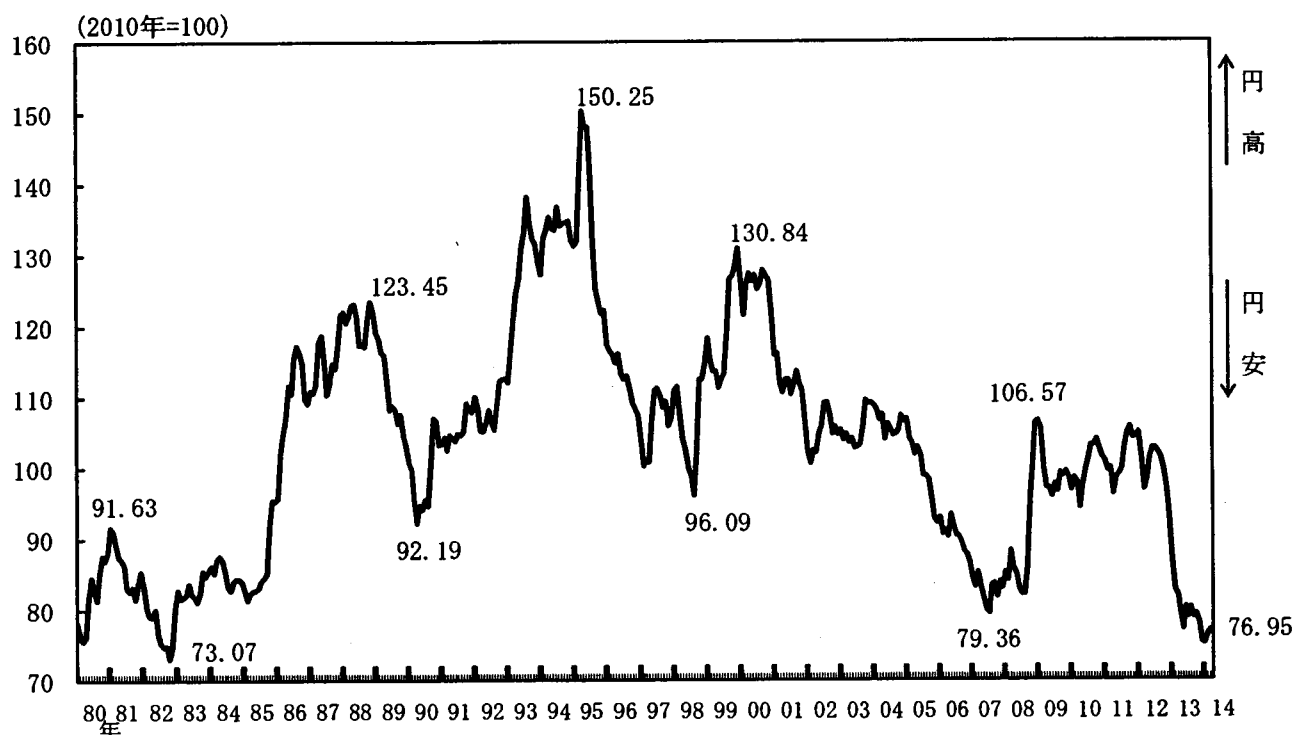


- (注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。
 3. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. (1)、(2) の2014/1Qは1月の2013/10~12月対比、(4) の資本財・部品輸出の2014/1Qは1月の値。

(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」、内閣府「機械受注統計」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



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

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	1.8	2.8	1.9	1.1	2.5	4.1	2.4
E U	1.6	-0.4	0.1	-0.2	1.5	1.0	1.6
ド イ ツ	3.3	0.7	0.4	0.0	2.9	1.3	1.5
フ ラ ンス	2.0	0.0	0.3	-0.2	2.3	-0.2	1.2
英 国	1.1	0.3	1.8	1.6	3.0	3.4	2.9
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	2.3	5.8	5.5	5.9
中 国	9.3	7.7	7.7	6.1	7.4	9.1	7.4
N I E s	4.4	1.7	2.8	1.3	5.3	2.3	5.2
ASEAN4	3.0	6.3	4.4	-1.6	4.1	5.8	4.9
主要国・地域計	4.5	3.7	3.6	1.7	4.5	4.6	4.6

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

実質輸入の内訳

(1) 地域別

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

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

(2) 財別

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

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

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>

— 季調済、％

		2012年 10～12月	2013年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
全産業	全規模	3.99	4.28	4.68	4.55	4.89
製造業	大企業	5.20	6.01	6.96	6.74	7.49
	中堅中小企業	3.14	4.13	3.80	3.85	4.53
非製造業	大企業	5.18	5.22	5.84	5.62	5.87
	中堅中小企業	3.08	3.15	3.04	3.51	3.33

(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（2014年3月時点）>

— 前年比、％、（ ）内は前回<2013年12月時点>

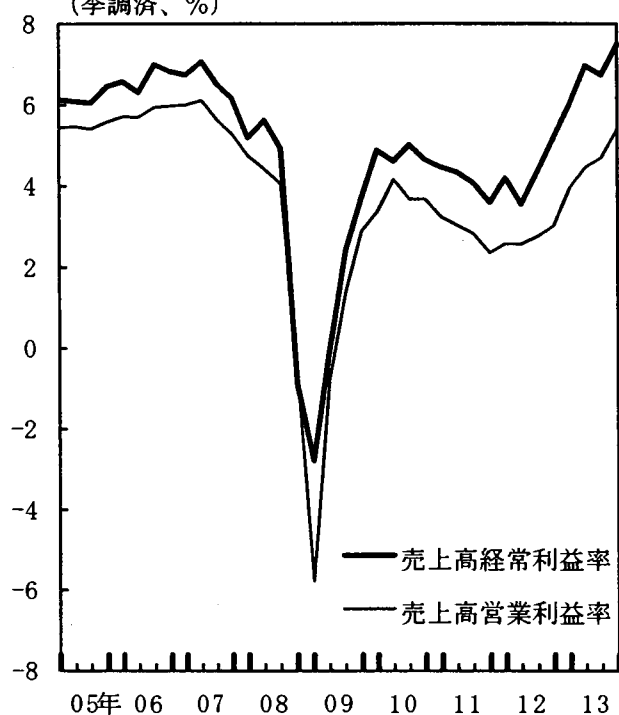
	2011年度実績	2012年度実績	2013年度予想	2014年度予想
全産業	-19.5	7.7	39.0 (37.3)	11.0 (10.9)
製造業	-17.9	10.3	44.7 (41.5)	9.5 (9.5)
非製造業	-21.7	3.5	29.8 (30.5)	13.6 (13.2)
非製造業（除く公益）	2.3	5.1	n. a. (15.2)	n. a. (n. a.)

(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。但し、2013年度予想の今回および2014年度予想については、詳細計数未入手のためn. a. としている。

業種別・規模別の企業収益

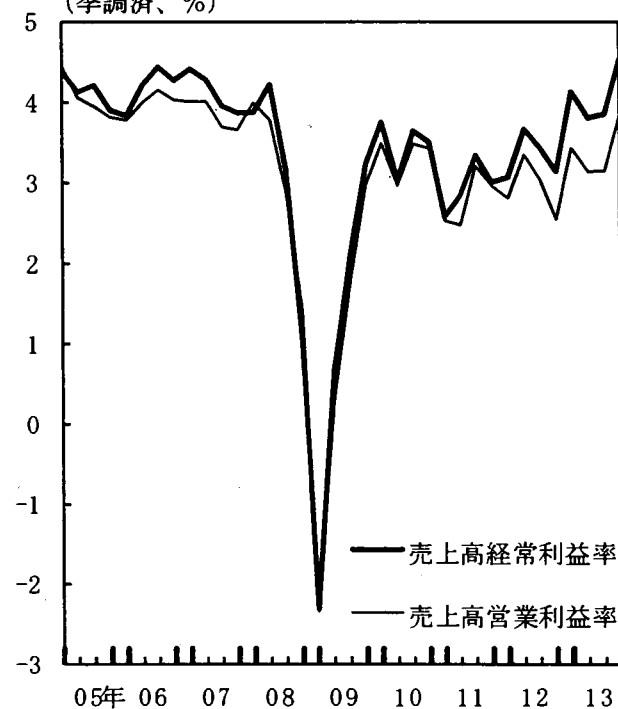
(1) 製造業大企業

(季調済、%)



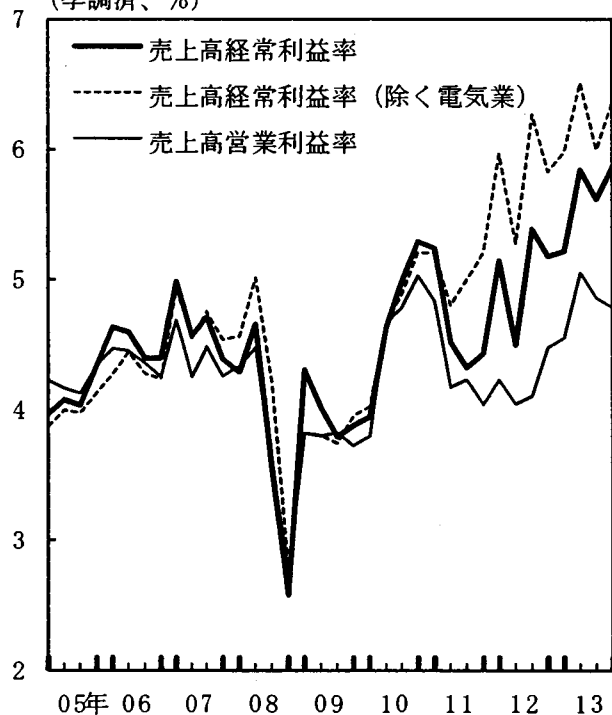
(2) 製造業中堅中小企業

(季調済、%)



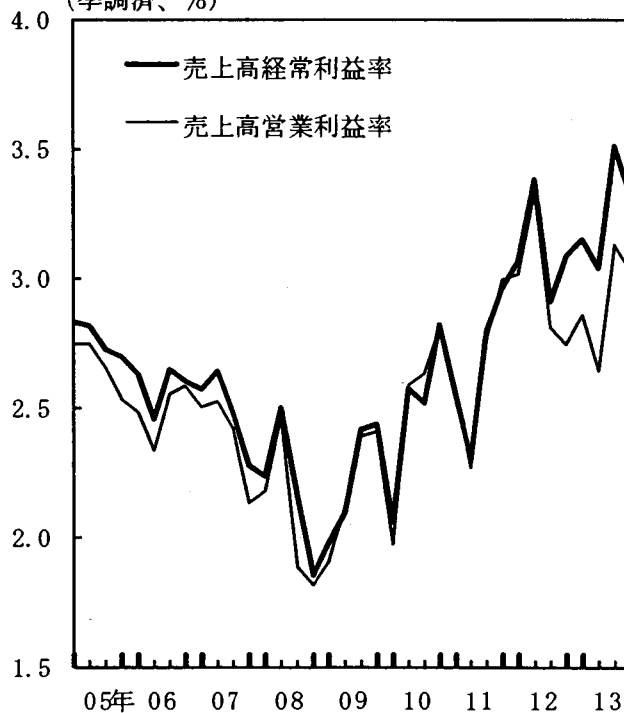
(3) 非製造業大企業

(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業

(季調済、%)

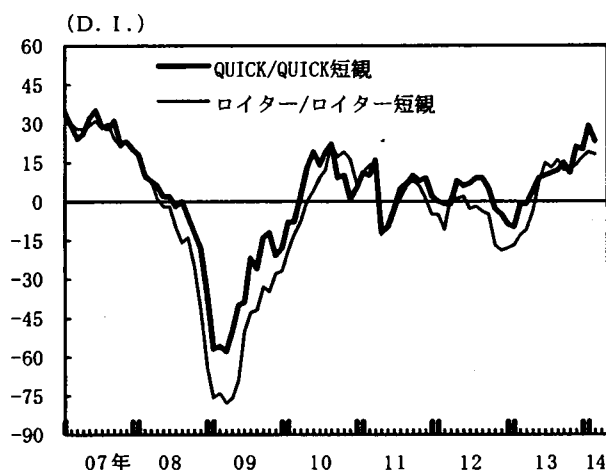


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. 金融業、保険業を除く。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

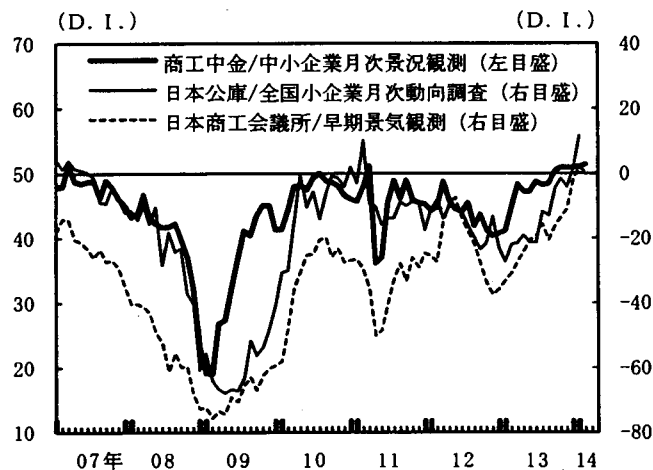
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

企業マインド

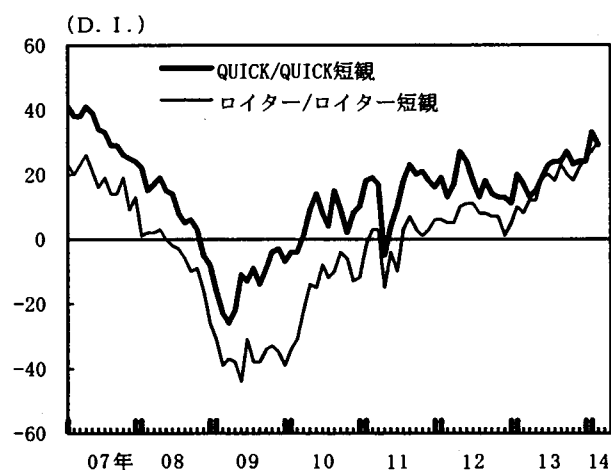
(1) 製造業・大企業



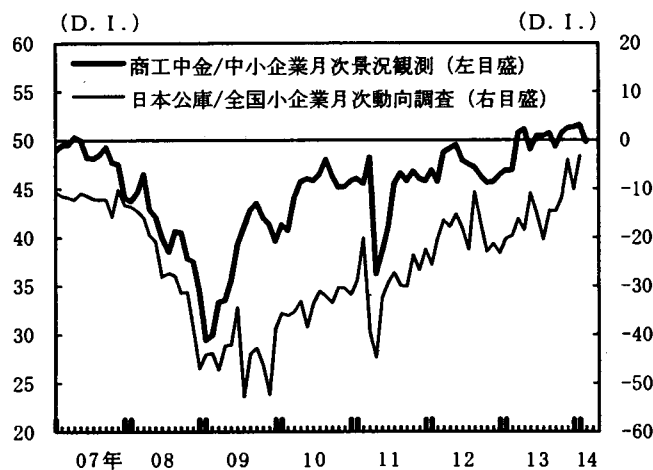
(2) 製造業・中小企業



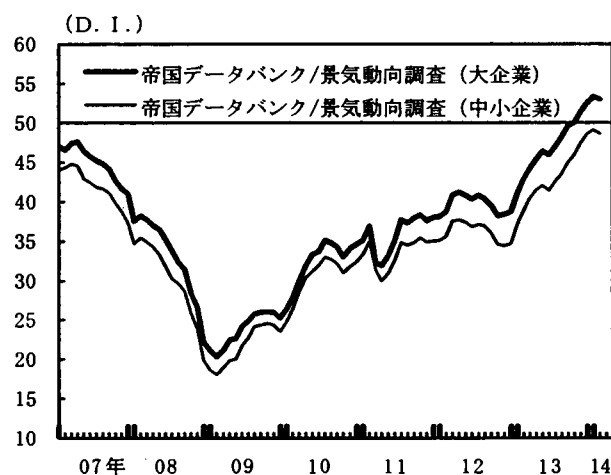
(3) 非製造業・大企業



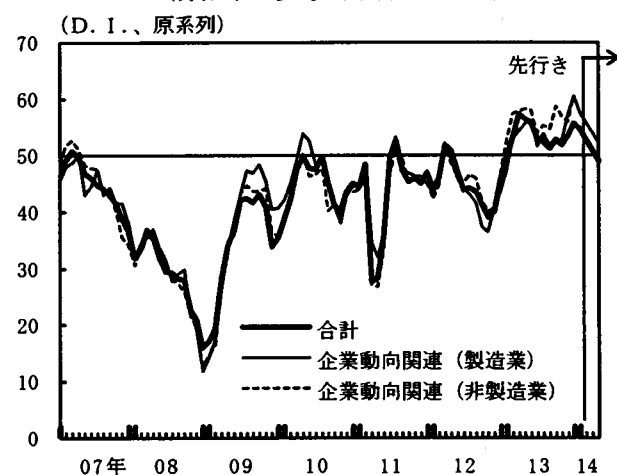
(4) 非製造業・中小企業



(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2014/4月については、2014/1月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/2～3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LOBO (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」

(図表 16)

設備投資関連指標

<先行指標等>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
機械受注	(- 3.0)	(9.6)	(13.3)		(16.6)	(6.7)	
[民需、除く船舶・電力]		< 4.3>	< 1.5>		< 9.3>	<-15.7>	
[民需、除く船舶]	(- 5.3)	< 4.4>	< 4.6>		< 2.3>	<-13.4>	
製造業	(-10.1)	< 9.8>	< 0.6>		< 6.0>	<-17.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	(2.8)	<- 4.1>	< 7.5>		< 8.1>	<-17.2>	
建築着工床面積	(10.0)	(9.3)	(5.0)	(13.0)	(5.6)	(- 1.4)	(13.0)
[民間非居住用]		<- 0.5>	< 2.9>	< 4.4>	<- 2.1>	< 0.1>	< 5.0>
うち鉱工業	(- 1.5)	< 8.9>	< 3.1>	< 10.1>	< 1.9>	< 48.5>	<-14.3>
うち非製造業	(13.1)	<- 1.3>	< 0.6>	< 2.4>	<- 4.3>	<- 9.8>	< 11.6>
資本財総供給	(- 1.6)	< 1.9>	< 6.1>		<- 0.5>	< 0.4>	
資本財総供給(除く輸送機械)	(- 3.0)	<- 0.9>	< 6.2>		<- 3.6>	< 2.2>	

(注) 1. 機械受注の2014/1～3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -2.9%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. 建築着工床面積の2014/1～3月の前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2013/10～12月対比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比：%

	12/10～12月	13/1～3	4～6	7～9	10～12
全産業	< 0.5>	< 0.2>	< 2.6>	<- 0.2>	<- 0.3>
うち製造業	<- 4.5>	<- 0.7>	<- 0.9>	<- 0.4>	< 0.0>
うち非製造業	< 3.3>	< 0.7>	< 4.4>	<- 0.1>	<- 0.4>
全産業(含むソフトウェア)	< 0.1>	< 0.7>	< 2.7>	<- 1.4>	< 1.8>

(注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。含むソフトウェアベースは、X-12-ARIMAによる季節調整値。

<設備投資アンケート調査>

— 前年比：%、() 内は2013年9月調査時点

		2012年度実績	2013年度計画		修正率	
全国短観(12月調査)	全産業	5.2	4.5	(3.3)	1.2	(1.2)
	製造業	0.8	5.3	(7.0)	- 1.6	(0.6)
	非製造業	7.6	4.1	(1.3)	2.7	(1.6)
うち大企業・全産業	製造業	2.2	4.6	(5.1)	- 0.5	(- 0.3)
	製造業	1.6	4.9	(6.6)	- 1.7	(- 0.1)
	非製造業	2.6	4.4	(4.4)	0.0	(- 0.5)
うち中小企業・全産業	製造業	14.4	7.9	(- 0.7)	8.6	(8.0)
	製造業	- 4.5	11.7	(14.2)	- 2.2	(3.4)
	非製造業	26.7	6.0	(- 8.0)	15.1	(11.0)

(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。

— 前年比：%、() 内は2012年6月調査時点

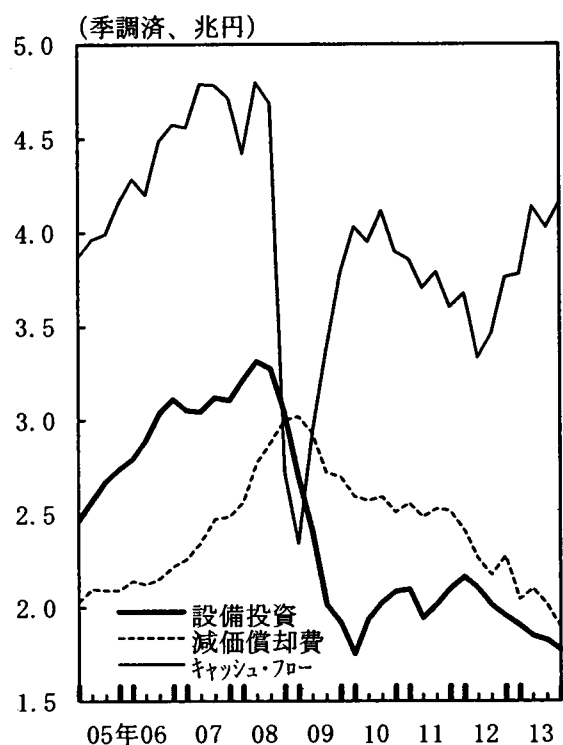
	2011年度実績	2012年度実績	2013年度計画	2014年度計画
日本政策投資銀行(2013年6月調査)	- 2.1	2.9 (12.2)	10.3 (- 5.9)	-10.0
うち製造業	- 1.7	2.7 (19.1)	10.6 (- 5.0)	-12.4
うち非製造業	- 2.2	3.1 (8.6)	10.1 (- 6.3)	- 9.0

(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。

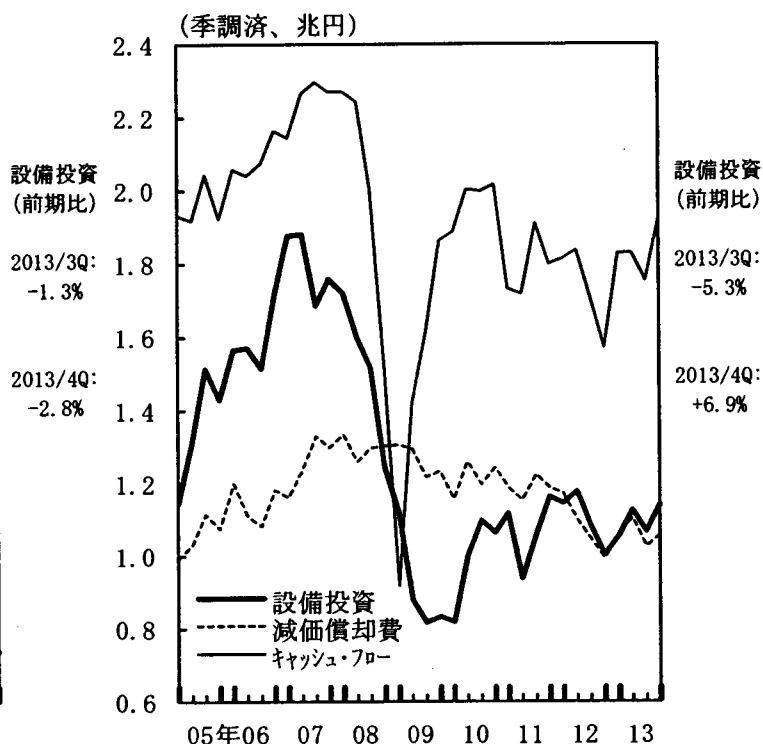
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、
財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別・規模別の設備投資

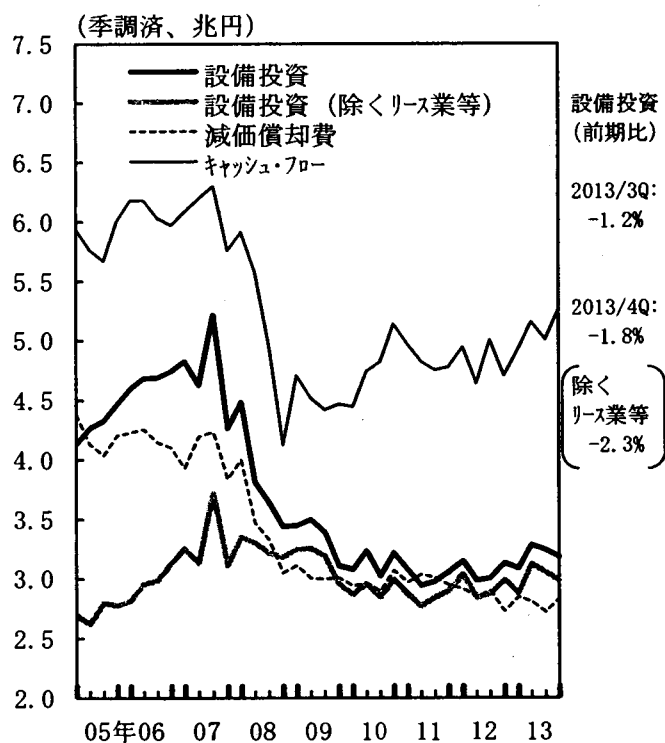
(1) 製造業大企業



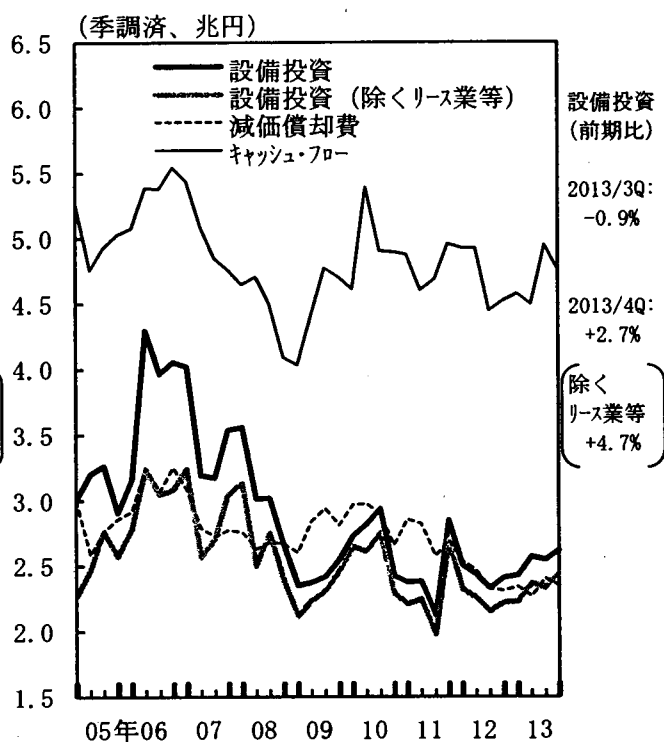
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。

2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

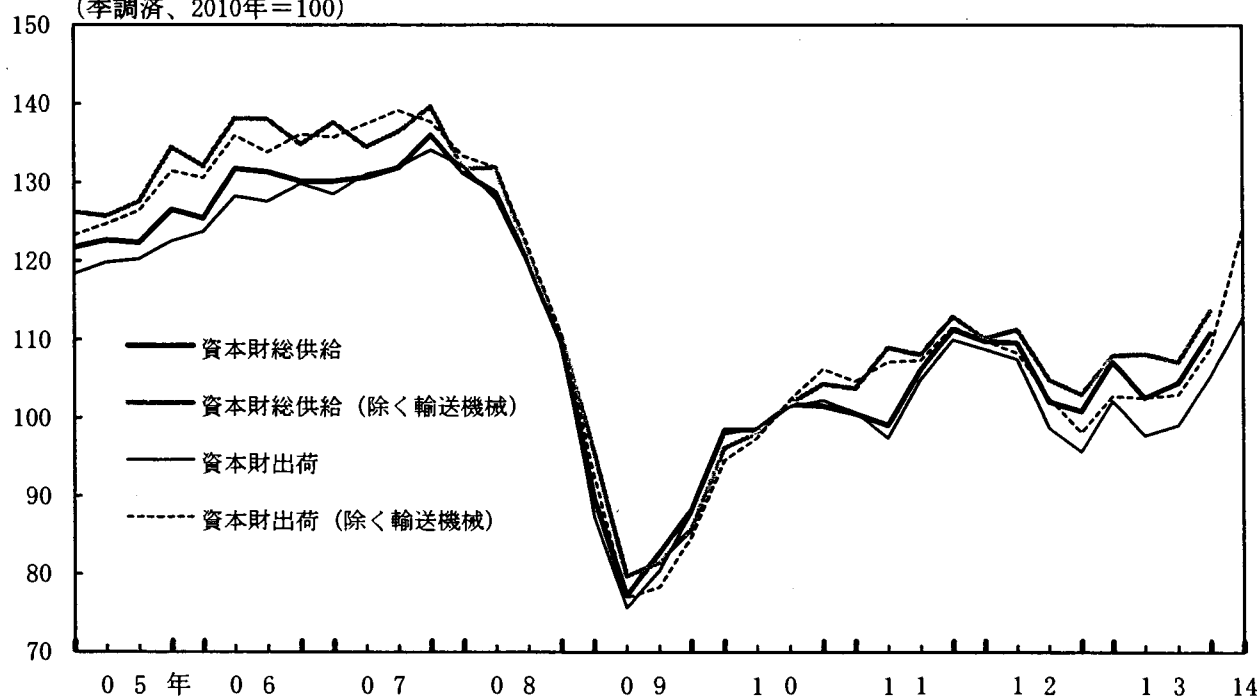
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資 (除くリース業等) は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

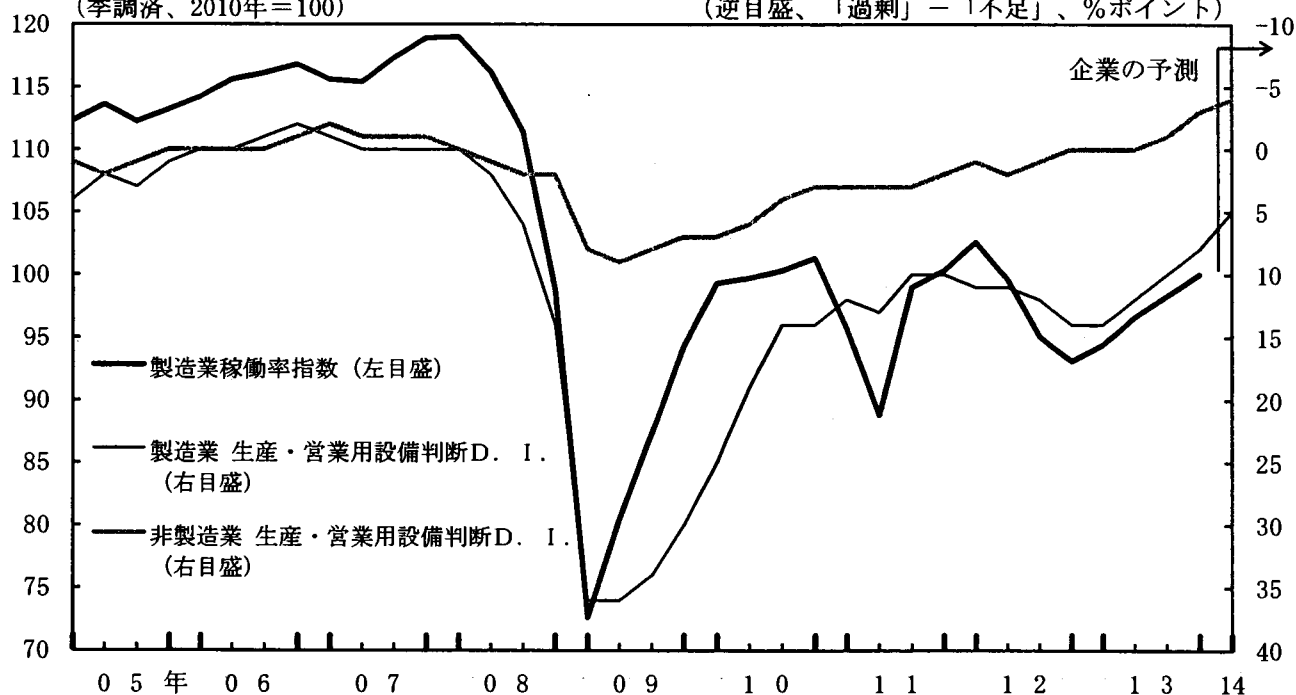


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2014/1Qは1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

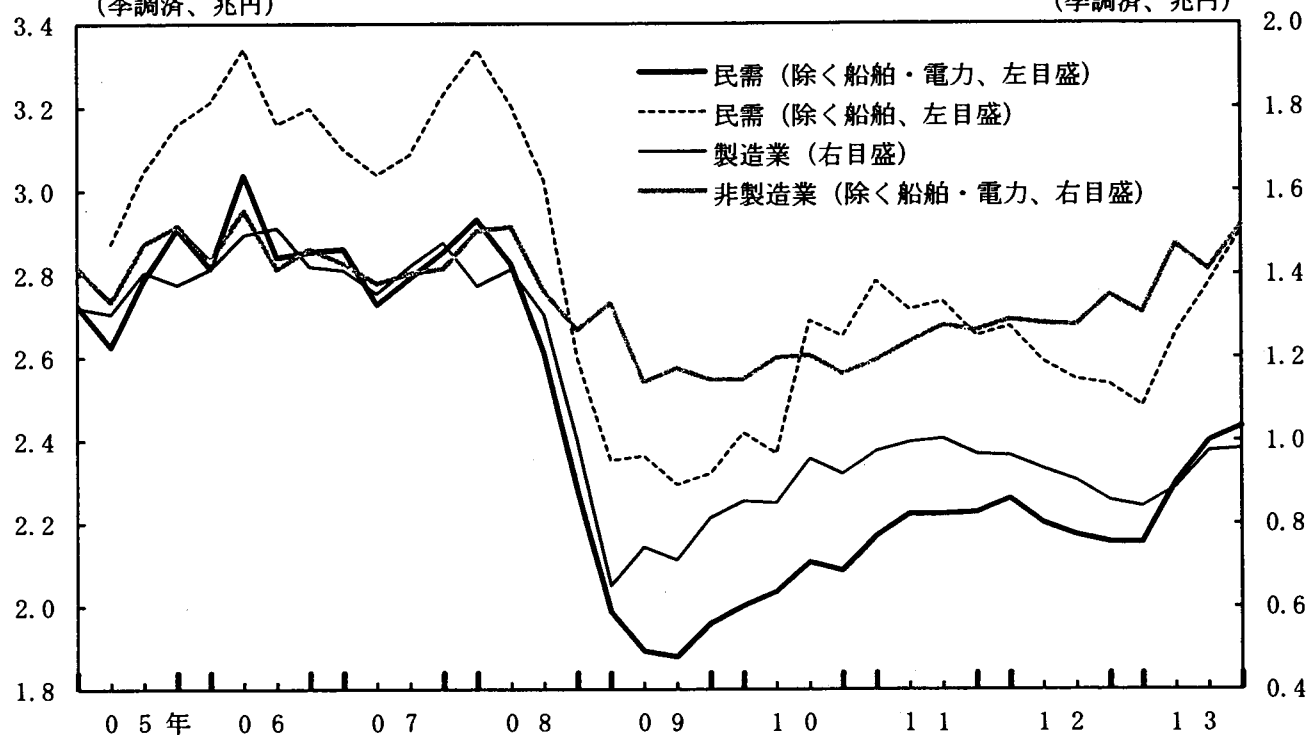
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

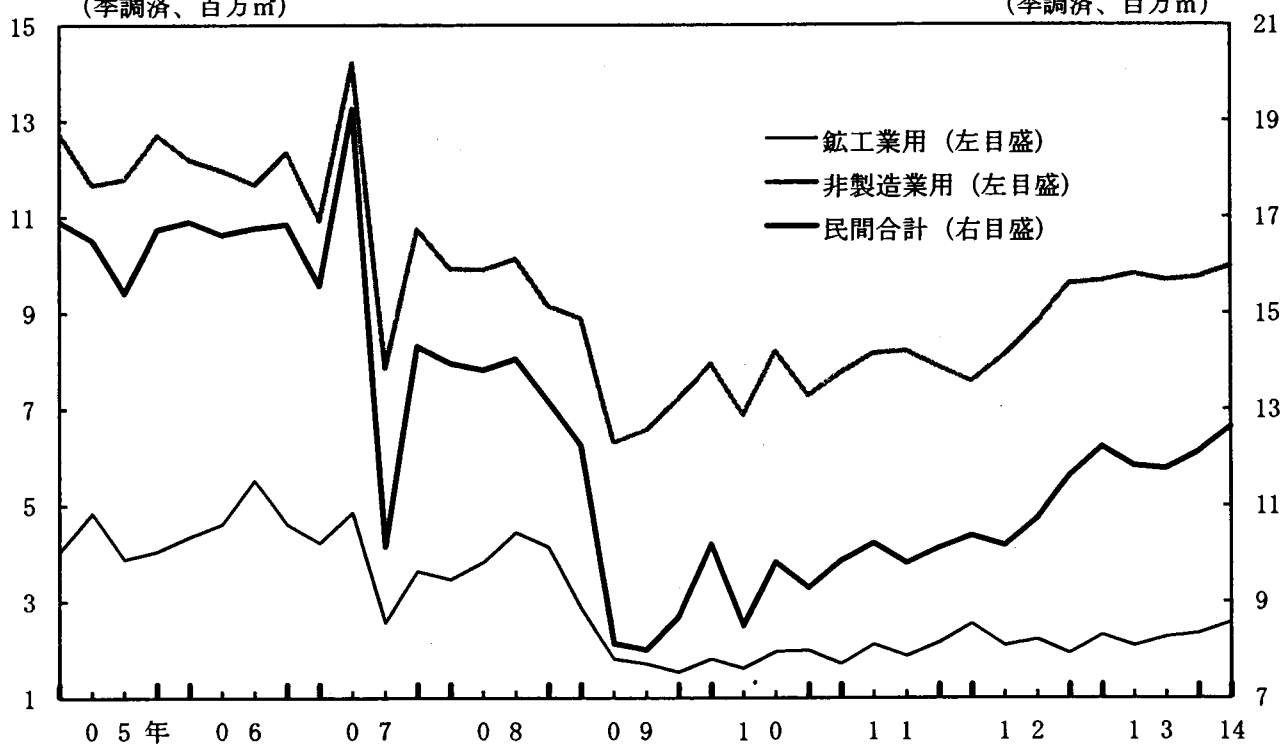


(注) 2005/1Qは、内閣府による参考系列。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

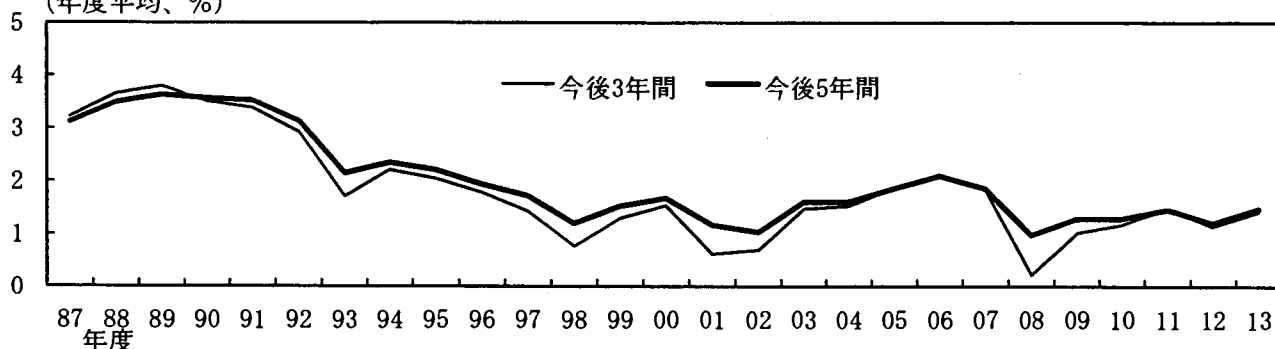
2. 2014/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業行動に関するアンケート調査

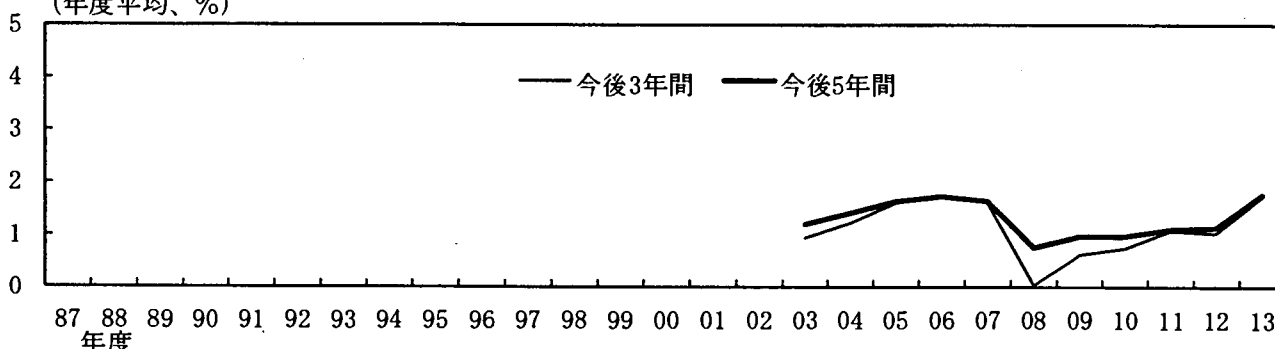
(1) 日本経済の実質経済成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



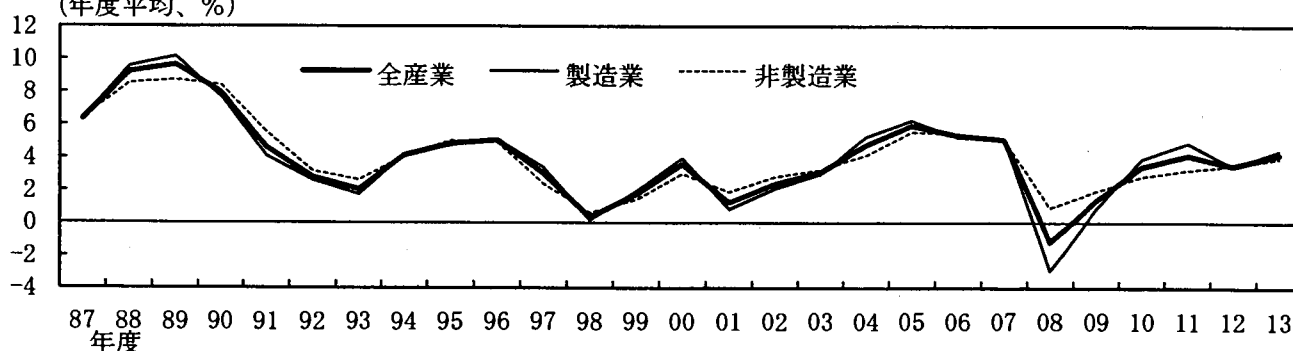
(2) 日本経済の名目経済成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



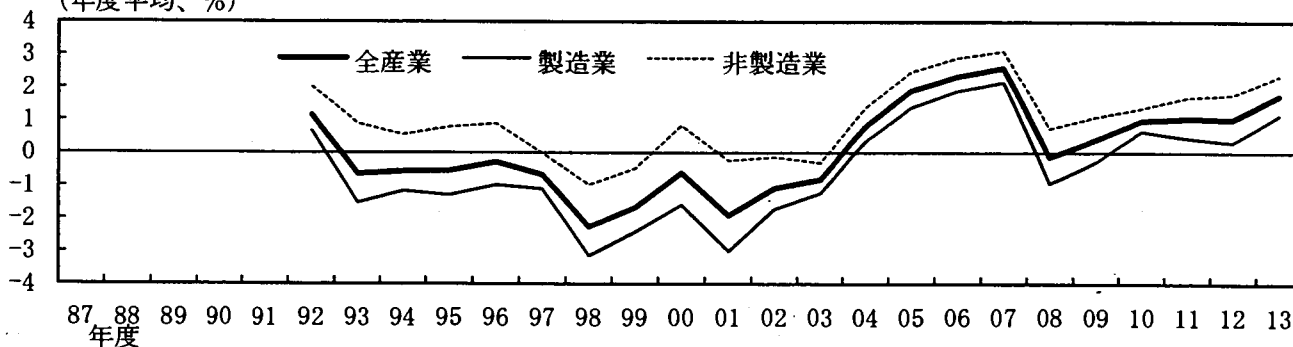
(3) 今後3年間の設備投資伸び率の見通し (連結ベース)

(年度平均、%)



(4) 今後3年間の雇用者数増減率の見通し

(年度平均、%)



- (注) 1. 各年度は調査年度で表示。なお、直近の2013年度の調査時期は、2014年1月。
 2. 調査対象：東京、名古屋の証券取引所第1部および第2部に上場する全企業2,395社
 (2013年11月1日現在)。有効回答企業数：867社。
 3. (4)の雇用者数増減率は、2002年度以前は従業者数、2003年度は正社員数、2004年度以降は雇用者数を対象としている。

(資料) 内閣府「平成25年度企業行動に関するアンケート調査報告書」

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	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1	2
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.9)	(0.8)	(1.0)	(1.5)	(0.5)	(1.1)	(1.5)	
		< -0.2>	< -0.1>	< 1.8>	< -0.8>	< 0.5>	< 1.7>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.3)	< 0.1>	< -2.2>	< 3.7>	< 0.0>	< 0.9>	< 3.0>	
消費支出(実質)	(1.6)	< -0.3>	< -0.2>	< 1.9>	< -0.2>	< -0.4>	< 1.6>	
平均消費性向(%)	74.8	74.8	74.6	75.9	74.9	75.0	75.9	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-0.2)	(0.7)		(1.6)	(2.3)		
		< 0.1>	< 0.9>		< 1.5>	< 0.4>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(10.7)	(1.7)	(20.3)	(24.0)	(16.7)	(26.5)	(30.6)	(18.8)
[444万台]		< 3.7>	< 9.4>	< 8.3>	< 3.5>	< 5.6>	< 6.9>	< -6.8>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(5.0)	(-4.0)	(17.1)	(20.5)	(13.4)	(19.8)	(28.0)	(14.7)
[287万台]		< 0.5>	< 8.9>	< 10.4>	< 2.5>	< 4.3>	< 11.1>	< -8.3>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(0.1)	(1.1)	(2.7)	(2.0)	(0.3)	(2.7)	
[130.7]		< -1.8>	< 1.2>	< 1.0>	< 0.6>	< -0.9>	< 1.4>	
家電販売額(実質)	(-4.8)	(-0.2)	(4.1)	(3.0)	(7.1)	(-0.9)	(3.0)	
[6.6]		< -2.5>	< 4.4>	< 1.6>	< -1.6>	< -6.4>	< 6.9>	
全国百貨店売上高	(-0.1)	(0.9)	(1.5)	(3.2)	(2.6)	(1.9)	(3.2)	
[6.3]		< -2.2>	< 0.8>	< 1.7>	< 2.8>	< -0.4>	< 1.0>	
全国スーパー売上高	(-2.1)	(-1.0)	(-0.5)	(-1.6)	(-0.6)	(-0.9)	(-1.6)	
[12.3]		< 0.2>	< 0.5>	< -4.4>	< 0.3>	< 0.6>	< -4.9>	
コンビニエンスストア売上高	(3.3)	(4.3)	(5.1)	(5.4)	(5.9)	(4.9)	(5.4)	
[9.1]		< 0.9>	< 1.5>	< 1.0>	< 1.6>	< -0.5>	< 0.8>	
旅行取扱額	(4.8)	(2.6)	(5.5)		(3.8)	(7.7)		
[6.0]		< -0.1>	< 3.0>		< 0.3>	< 2.0>		
外食産業売上高	(0.3)	(0.7)	(0.6)	(3.4)	(1.6)	(1.6)	(3.4)	
		< -1.0>	< -0.6>	< 1.3>	< 2.5>	< 0.6>	< 0.0>	

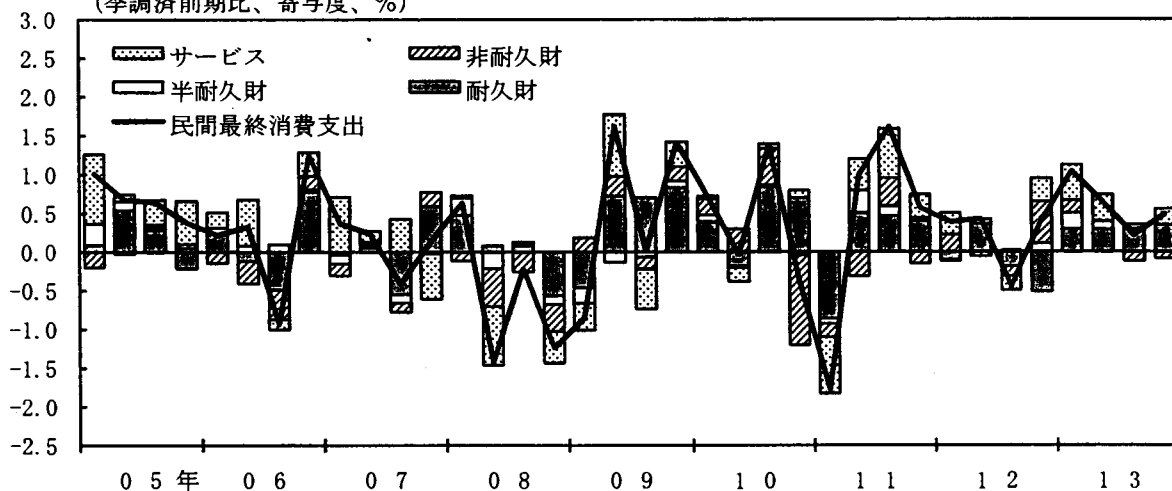
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。
 6. 2014/1～3月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は1月、新車登録台数は1～2月の値。
 7. 今回、家計調査報告は季節調整替えに伴い遡及改訂された。

(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)

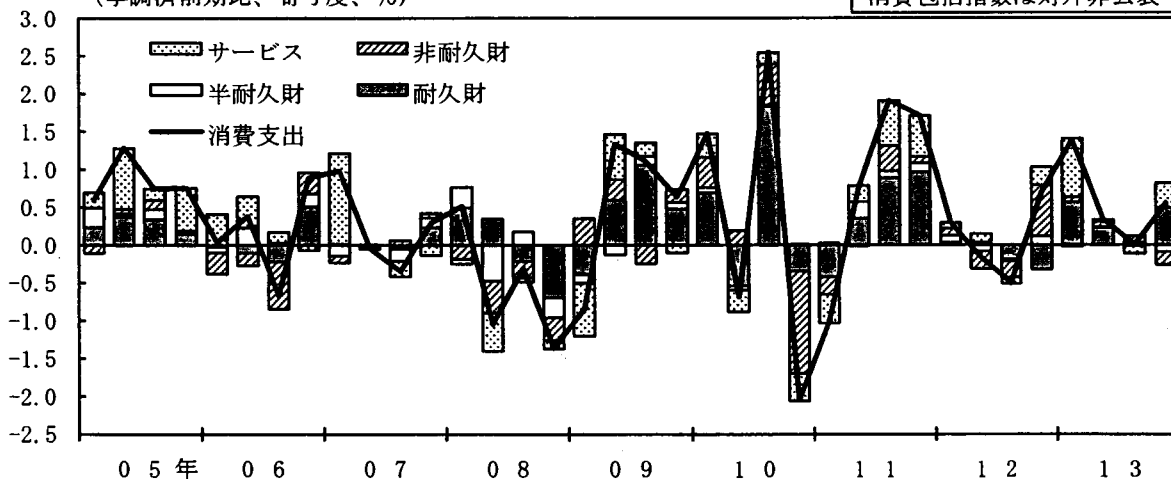
(季調済前期比、寄与度、%)



(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

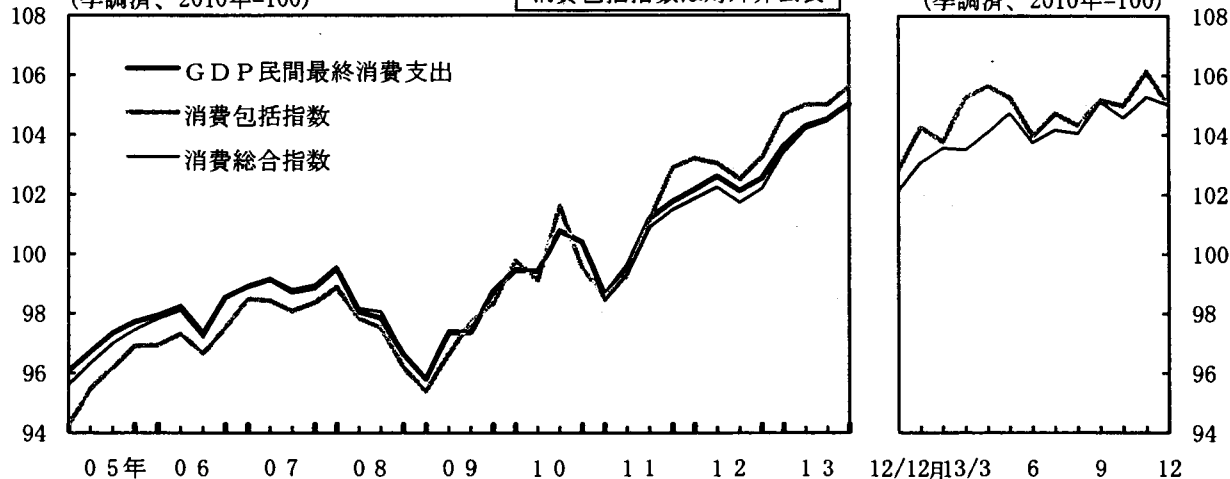


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)

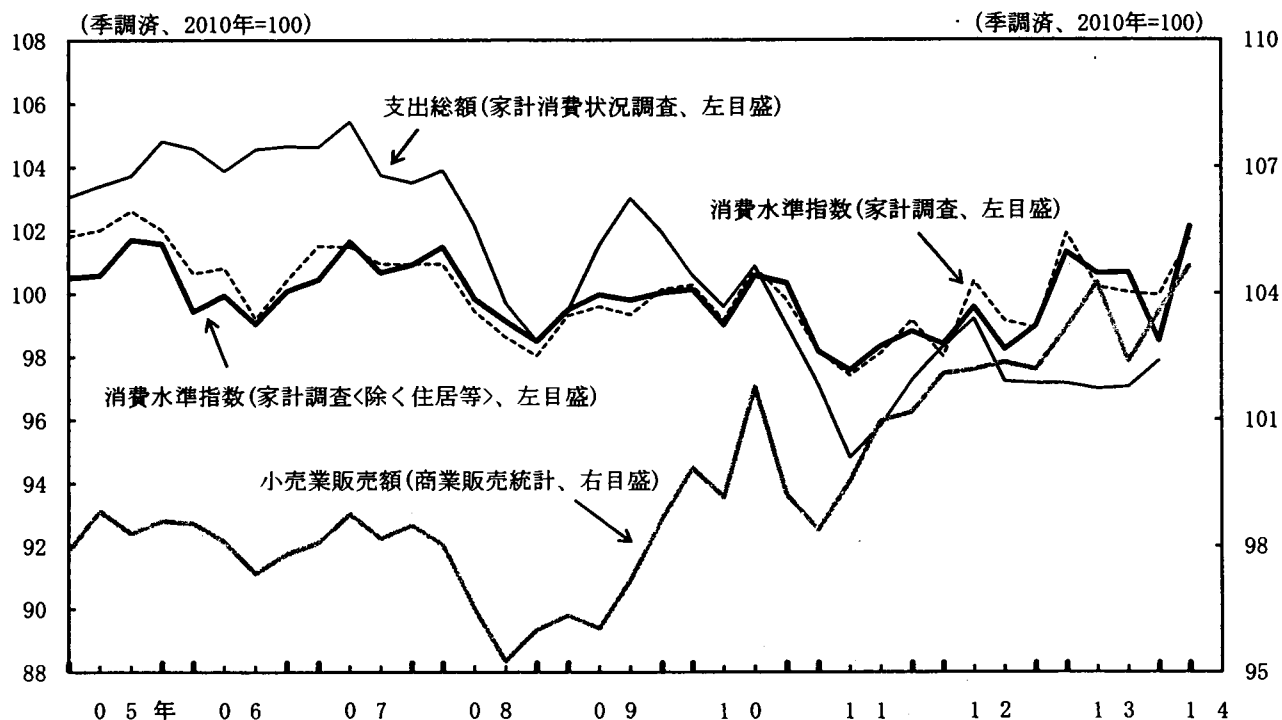


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は2/7日までに公表された統計をもとに算出。

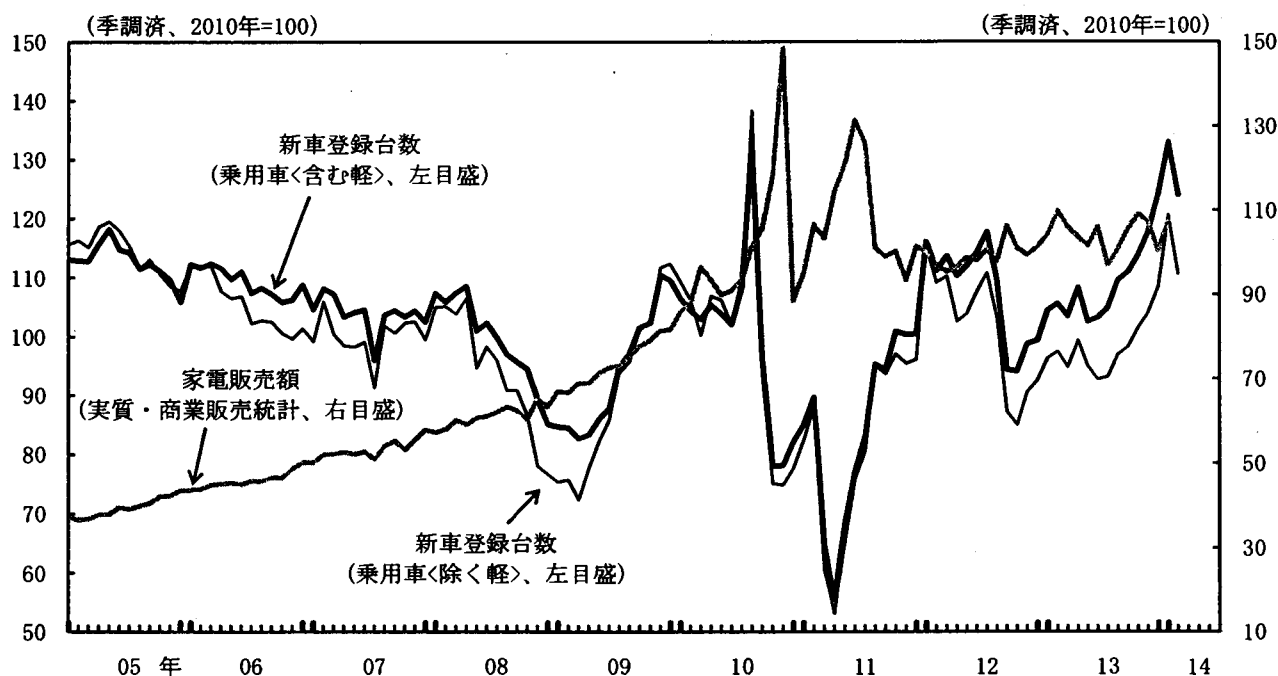
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



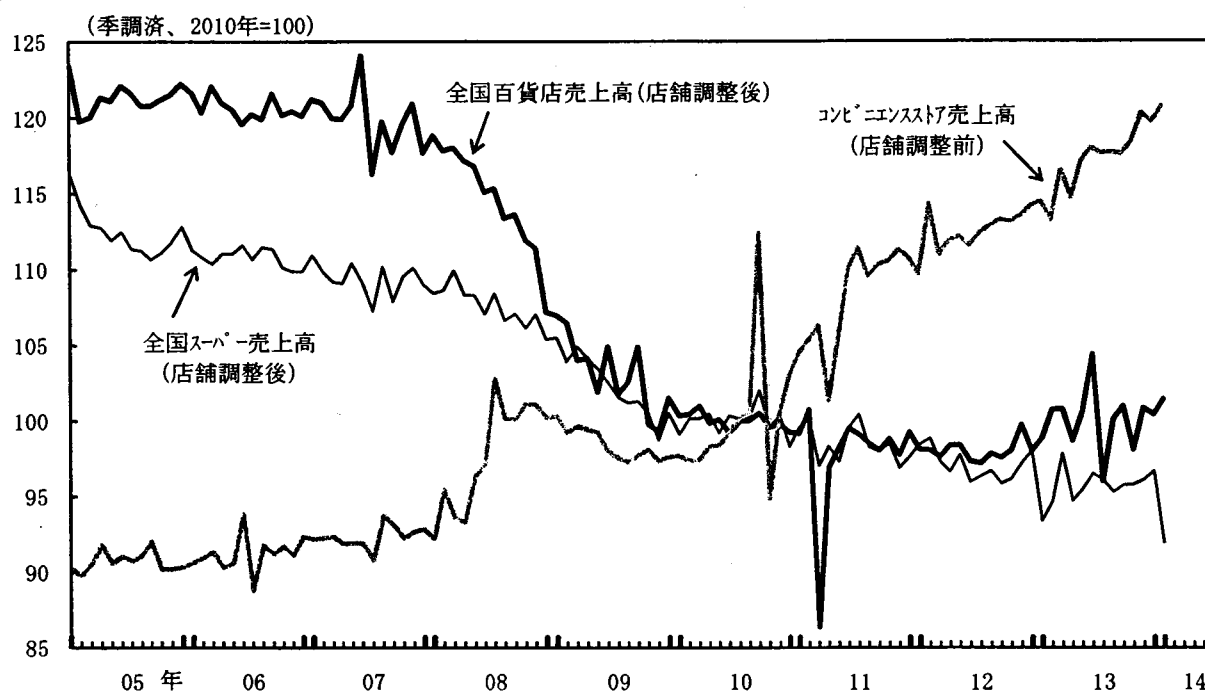
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2014/1Qの消費水準指数、小売業販売額は1月の値。

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

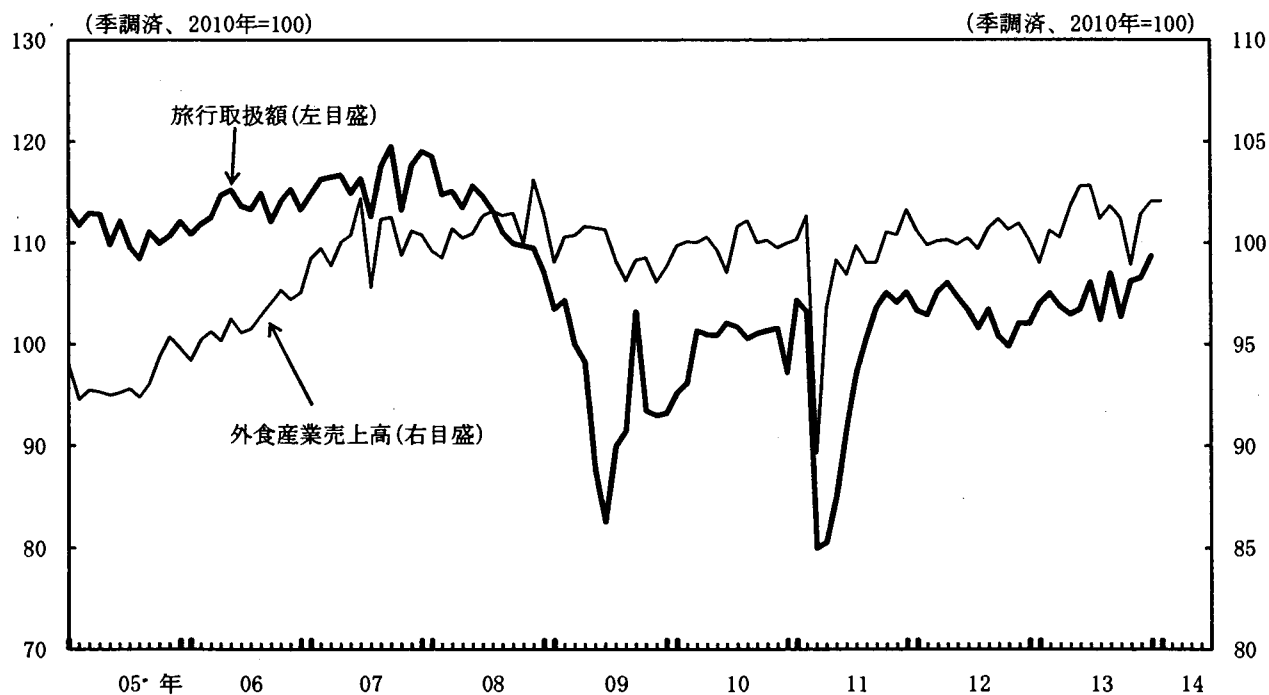
(図表 2 4)

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。

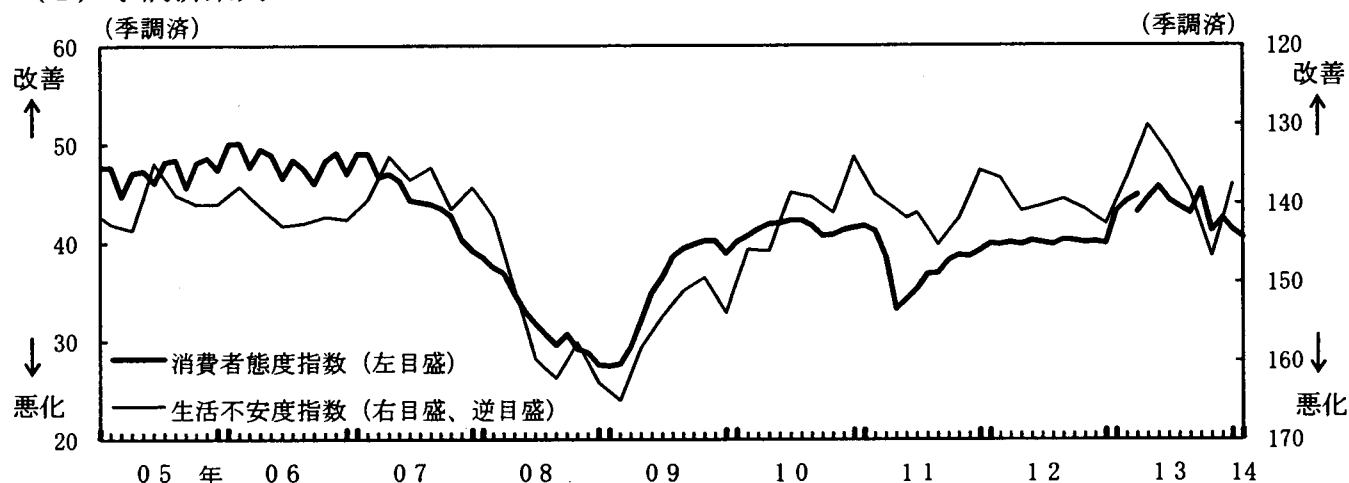
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

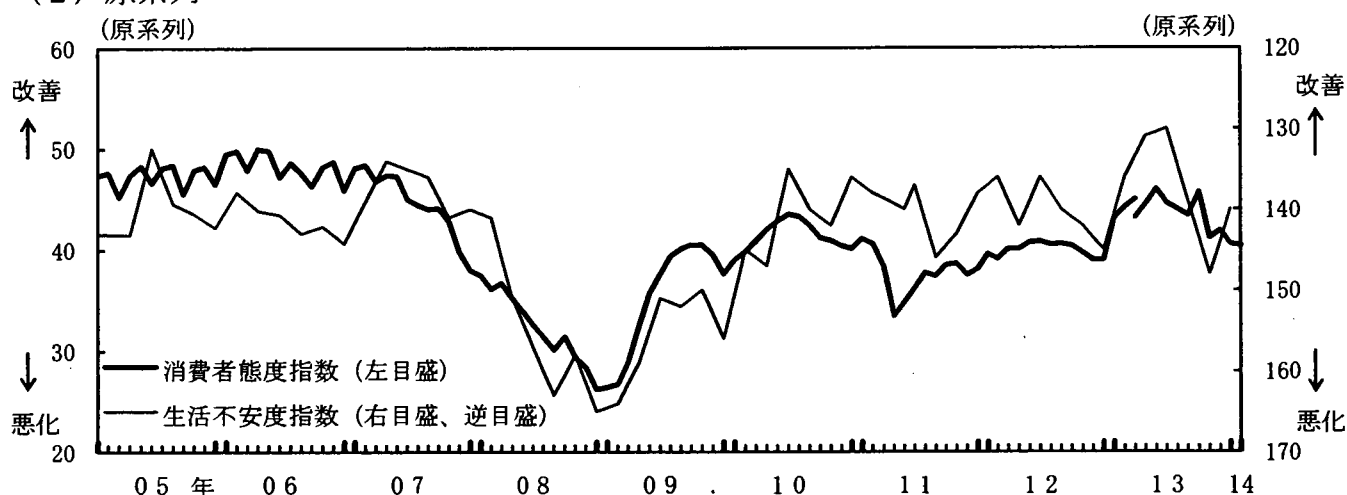
(図表 25)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

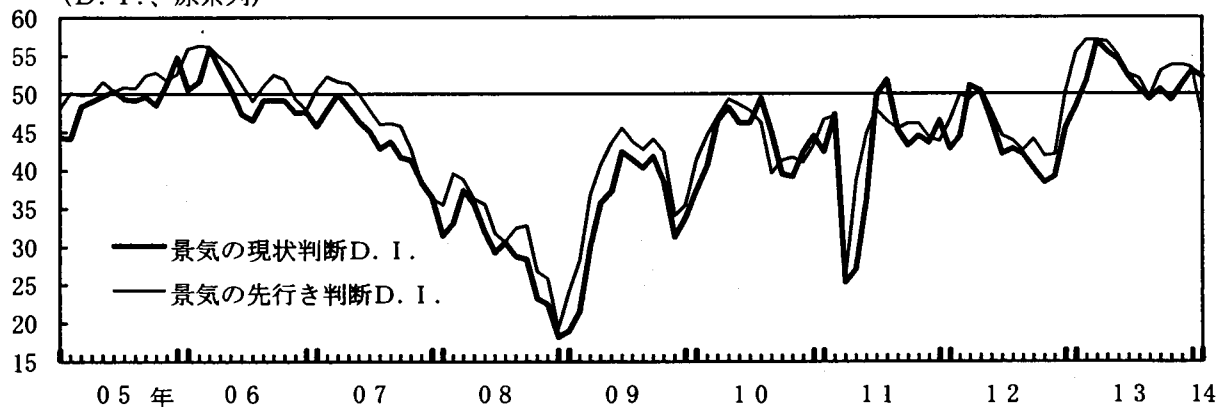


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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

住宅関連指標

<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	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
総戸数	89.3 (6.2)	99.9 (13.5) < 2.1>	102.6 (12.9) < 2.7>	98.7 (12.3) < -3.8>	103.7 (14.1) < 0.6>	105.5 (18.0) < 1.7>	98.7 (12.3) < -6.4>
持家	31.7 (3.8)	35.2 (12.2) < 1.6>	38.7 (19.7) < 10.1>	34.6 (5.9) < -10.5>	39.3 (22.6) < 3.1>	38.6 (19.1) < -1.8>	34.6 (5.9) < -10.2>
分譲	25.0 (4.4)	27.4 (12.4) < 0.5>	25.5 (-0.5) < -6.7>	26.7 (8.6) < 4.7>	25.1 (-1.0) < -2.1>	25.9 (2.1) < 3.1>	26.7 (8.6) < 3.3>
貸家系	32.7 (9.9)	37.3 (15.6) < 4.8>	38.8 (15.9) < 4.1>	36.9 (21.6) < -5.0>	38.8 (17.0) < -1.3>	40.5 (29.1) < 4.6>	36.9 (21.6) < -9.0>

(注) 2014/1～3月の季調済年率換算戸数は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2013/10～12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	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
全売却戸数(年率、万戸)	4.8 (6.2)	6.4 (48.1) < 13.1>	5.5 (12.4) < -14.4>	5.0 (4.8) < -9.8>	5.6 (29.0) < -1.9>	5.2 (-2.6) < -7.1>	5.0 (4.8) < -4.6>
期末在庫(戸)	4,375	4,234	4,440	4,241	4,051	4,440	4,241
新規契約率(%)	76.7	82.3	77.9	78.6	79.6	76.1	78.6

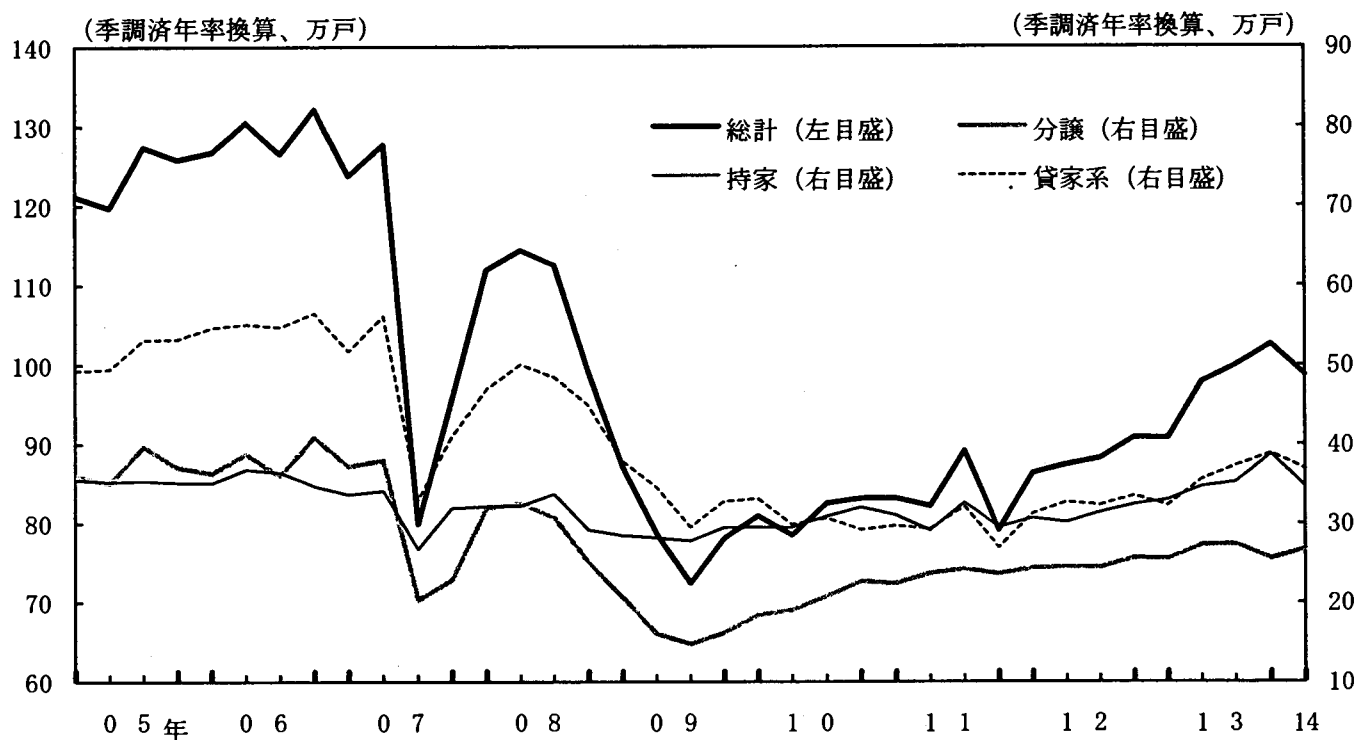
(注) 1. 全売却戸数(契約成立戸数)の月次・四半期計数および期末在庫(年度計数を含む)は、X-12-ARIMA
による季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2014/1～3月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2013/10～12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」

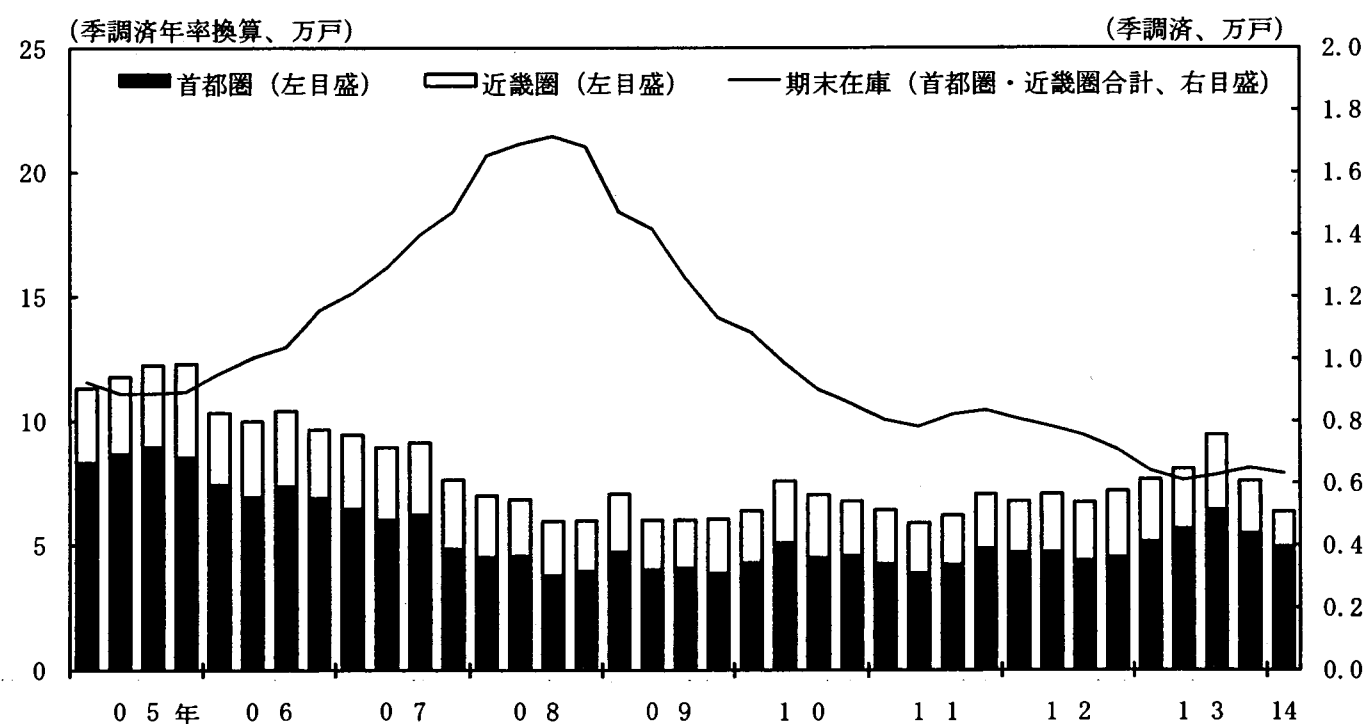
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2014/1Qは1月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



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

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

- () 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	13/7~9月	10~12	14/1~3	13/11月	12	14/1	2	3
生産	(- 2.9)	(2.3)	(5.7)	(10.6)	(4.8)	(7.1)	(10.6)	(11.2)	(6.8)
		< 1.7>	< 1.8>	< 4.6>	<- 0.1>	< 0.9>	< 4.0>	< 1.3>	<- 3.2>
出荷	(- 1.8)	(1.6)	(6.4)	(9.0)	(6.6)	(6.3)	(9.0)		
		< 0.6>	< 3.5>	< 5.6>	< 0.0>	< 0.8>	< 5.1>		
在庫	(- 2.7)	(- 3.5)	(- 4.3)	(- 3.7)	(- 5.1)	(- 4.3)	(- 3.7)		
		< 1.2>	<- 2.5>	<- 0.9>	<- 1.8>	<- 0.5>	<- 0.9>		
在庫率	112.8	110.1	104.6	98.7	104.7	104.6	98.7		
稼働率	95.4	98.3	100.0		99.1	101.3			

- (注) 1. 生産の 2014/2、3 月は予測指数。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数の前月比から試算した指数 (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数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の 2014/1~3 月は、前年比 +9.4%、前期比 +4.4%。
 3. 2014/1~3 月は、1 月の値を用いて算出。

< 第 3 次産業・全産業活動指数 >

- () 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	12
第 3 次産業 活動指数	(0.7)	(1.2)	(1.1)	(0.5)	(1.4)	(0.1)	(0.5)	(0.9)
		< 0.7>	<- 0.1>	<- 0.3>	< 0.1>	<- 1.0>	< 0.8>	<- 0.4>
全 産 業 活動指数	(0.1)	(0.5)	(1.6)	(1.8)	(2.3)	(1.7)	(1.8)	(2.2)
		< 1.0>	< 0.6>	< 0.2>	< 0.5>	<- 0.4>	< 0.4>	<- 0.1>

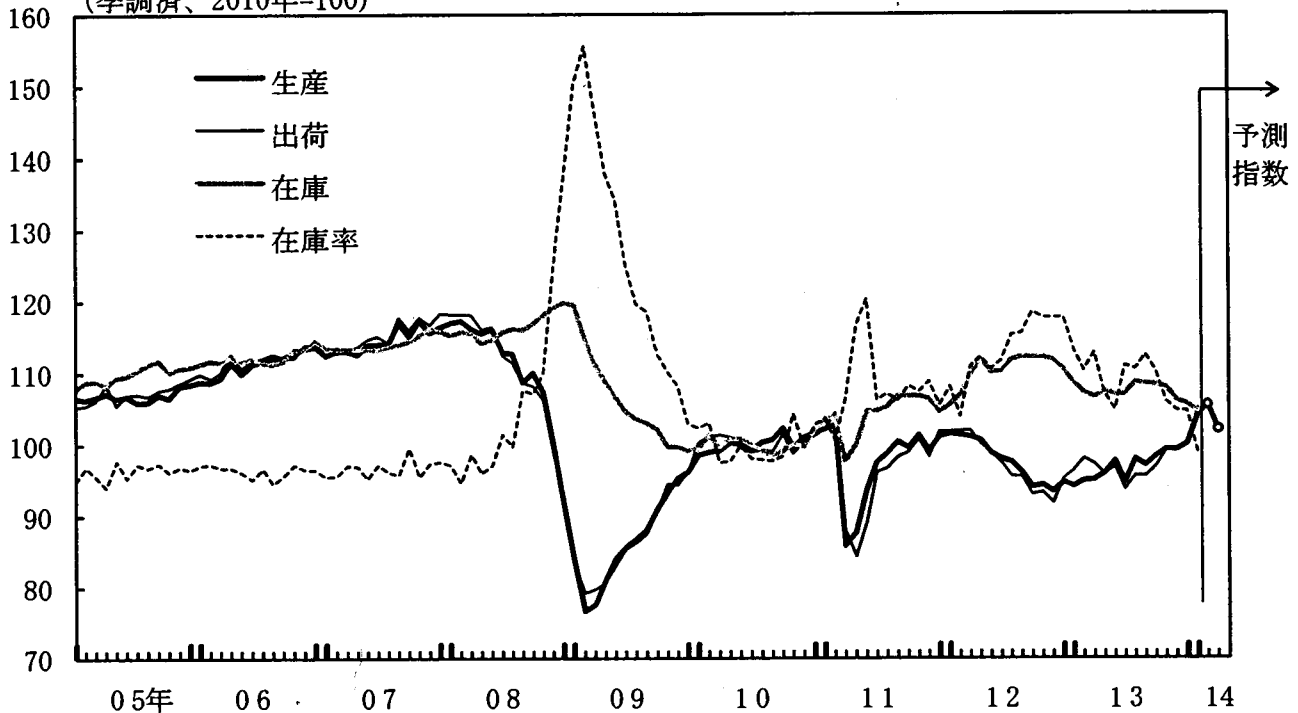
(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

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

鋁工業生産・出荷・在庫

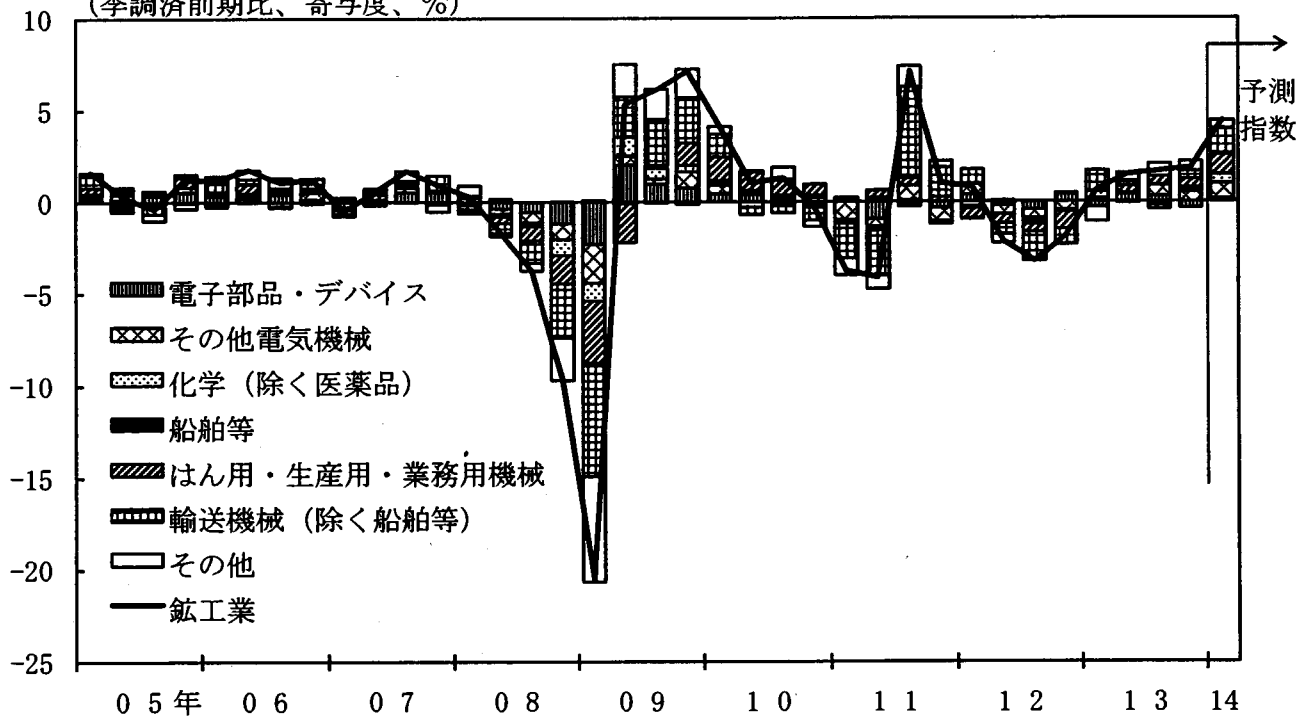
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

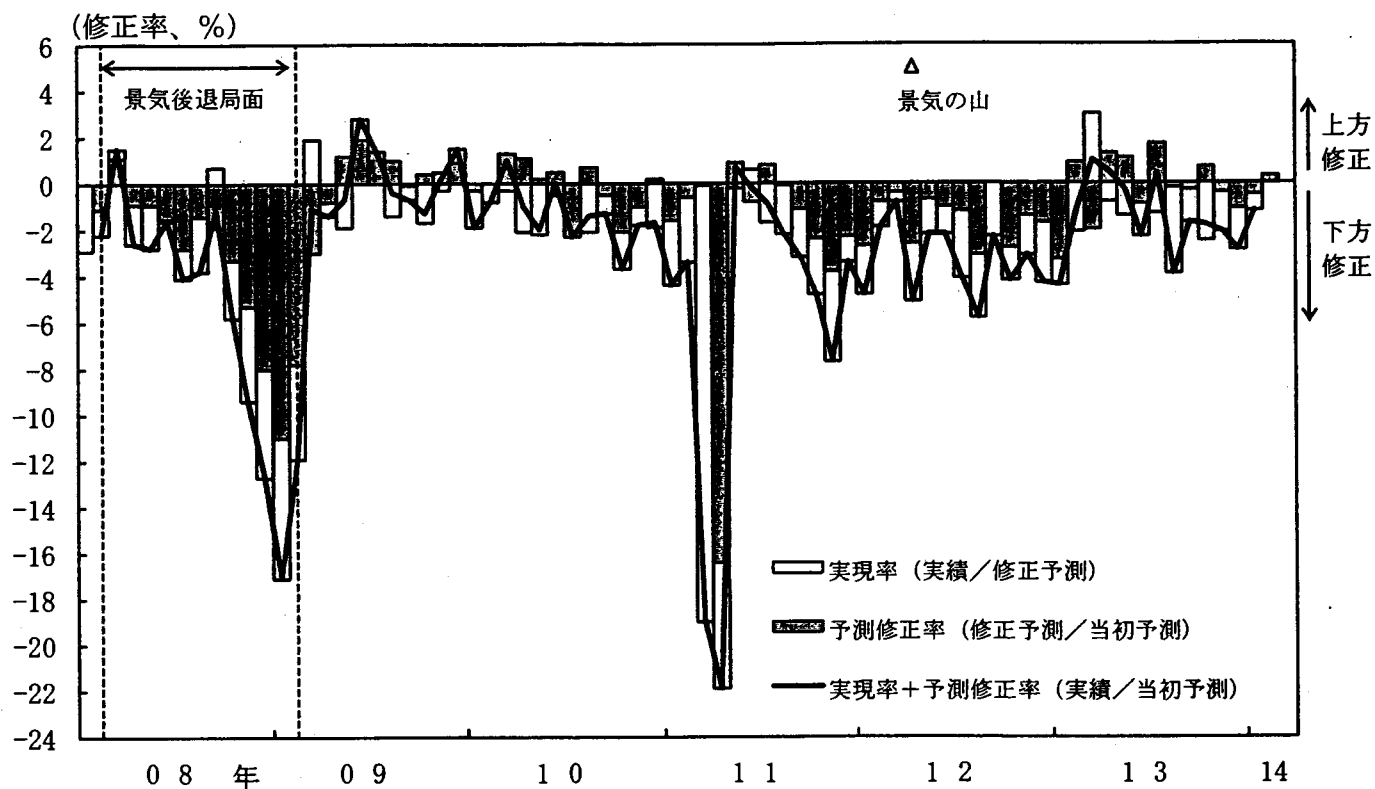
(季調済前期比、寄与度、%)



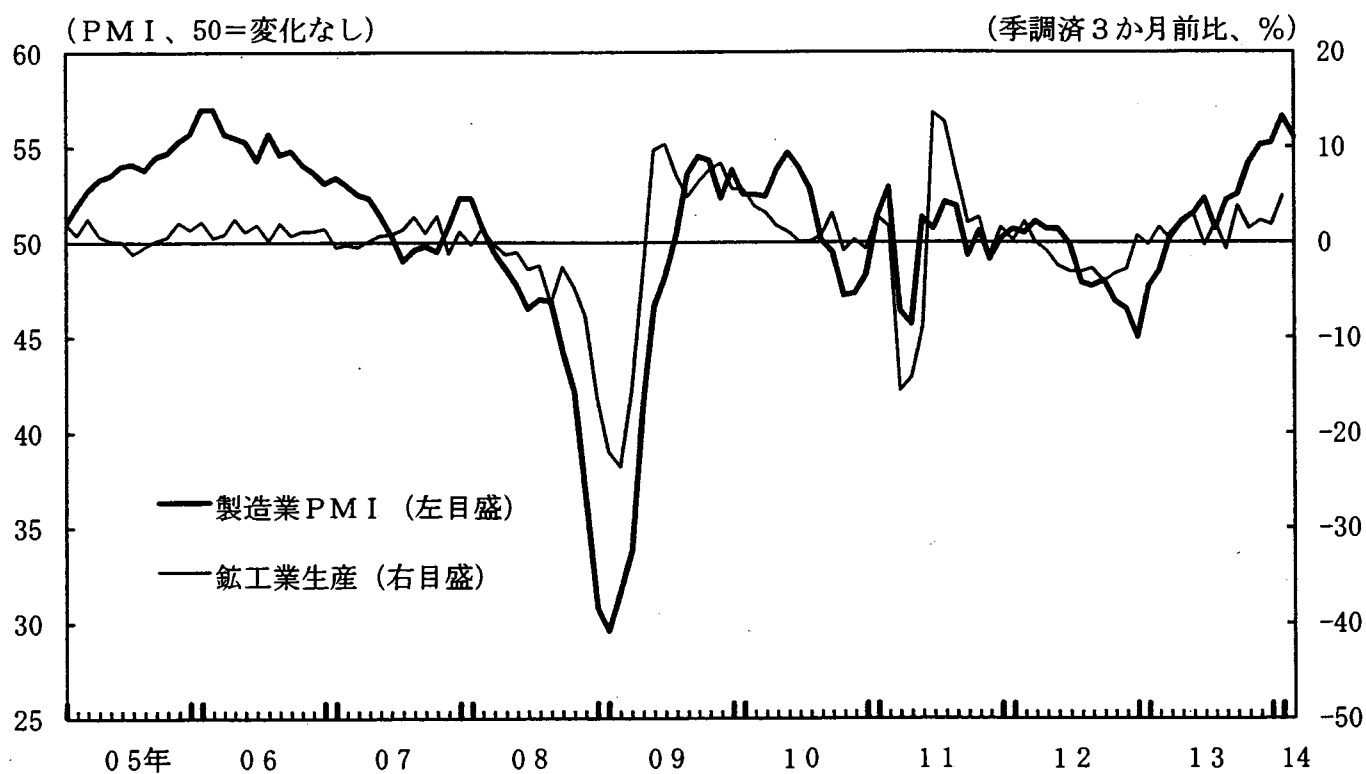
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/1Qは、予測指数を用いて算出。

鉱工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



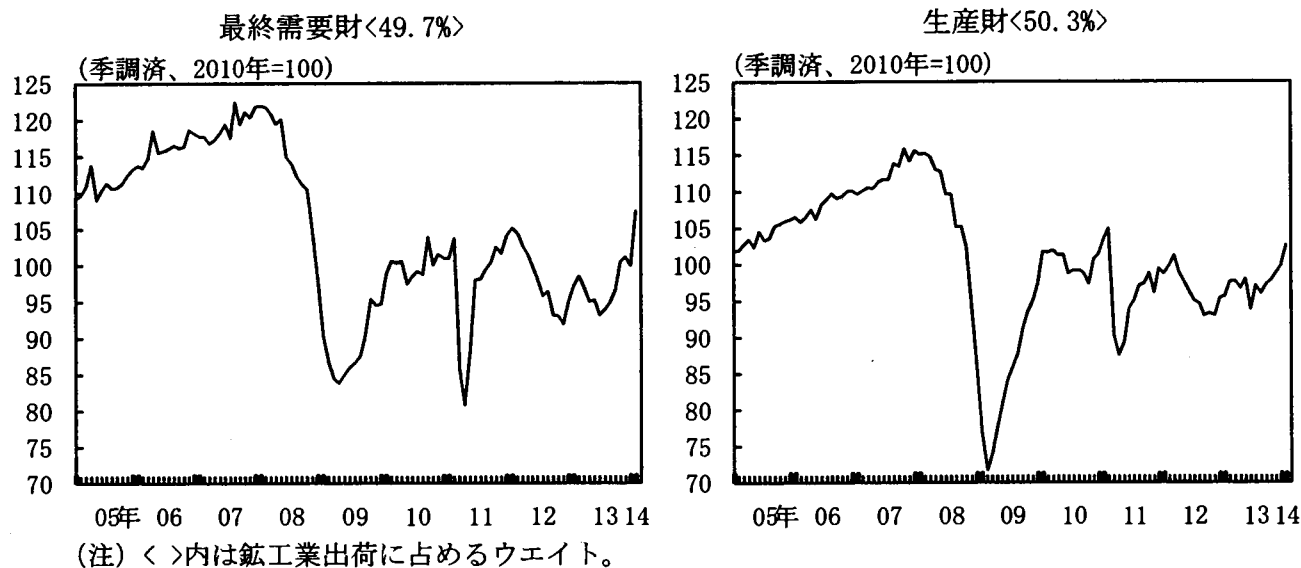
(2) 製造業PMI



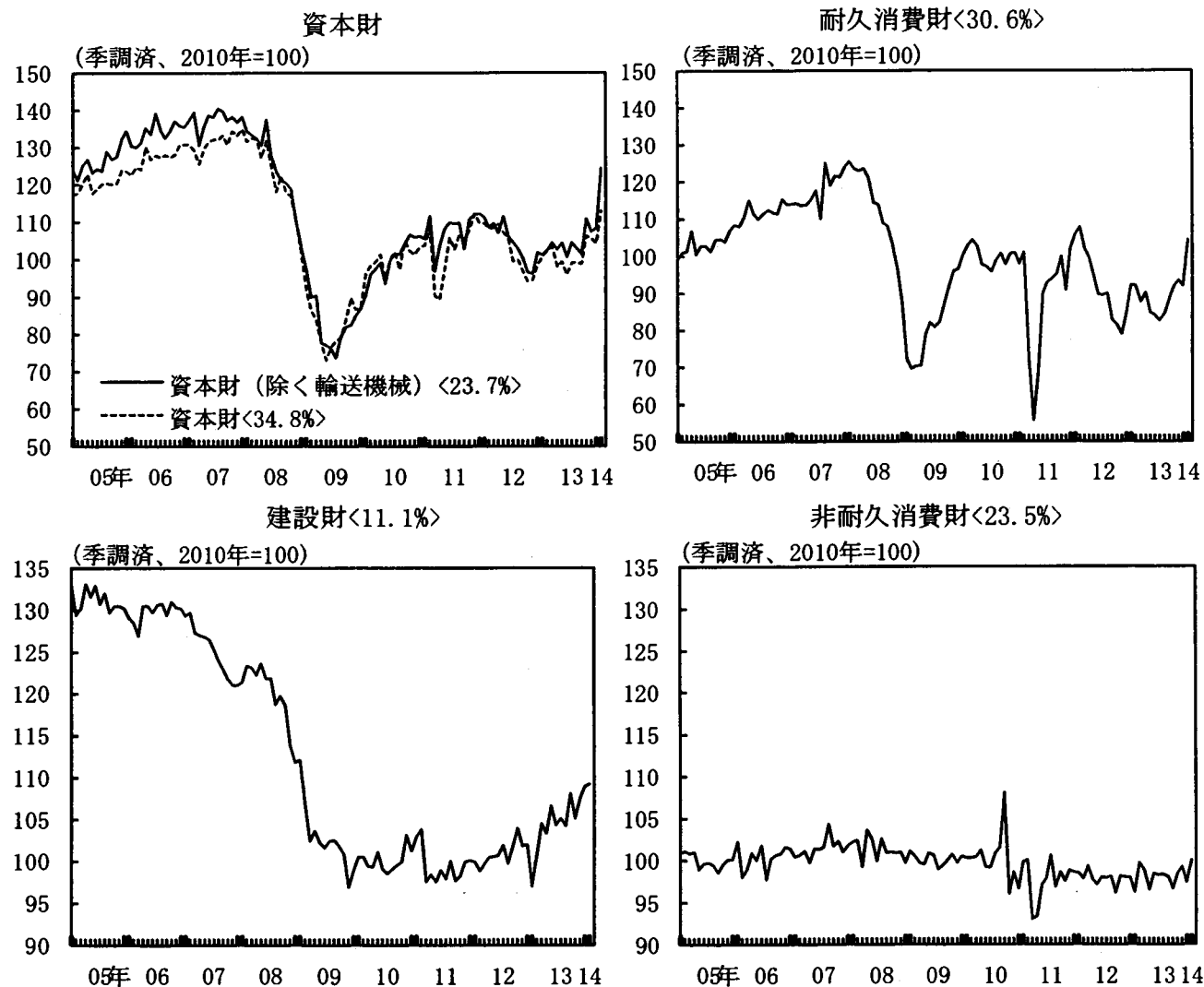
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2014.
All rights reserved.)

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(2) 最終需要財の内訳

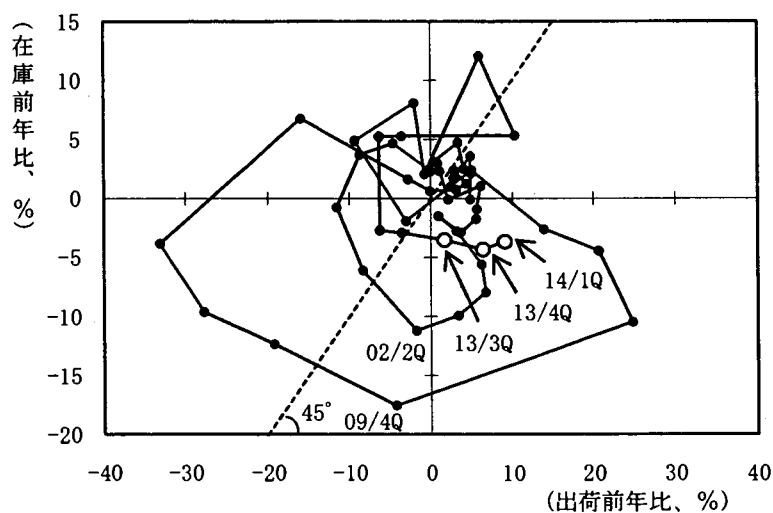


(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

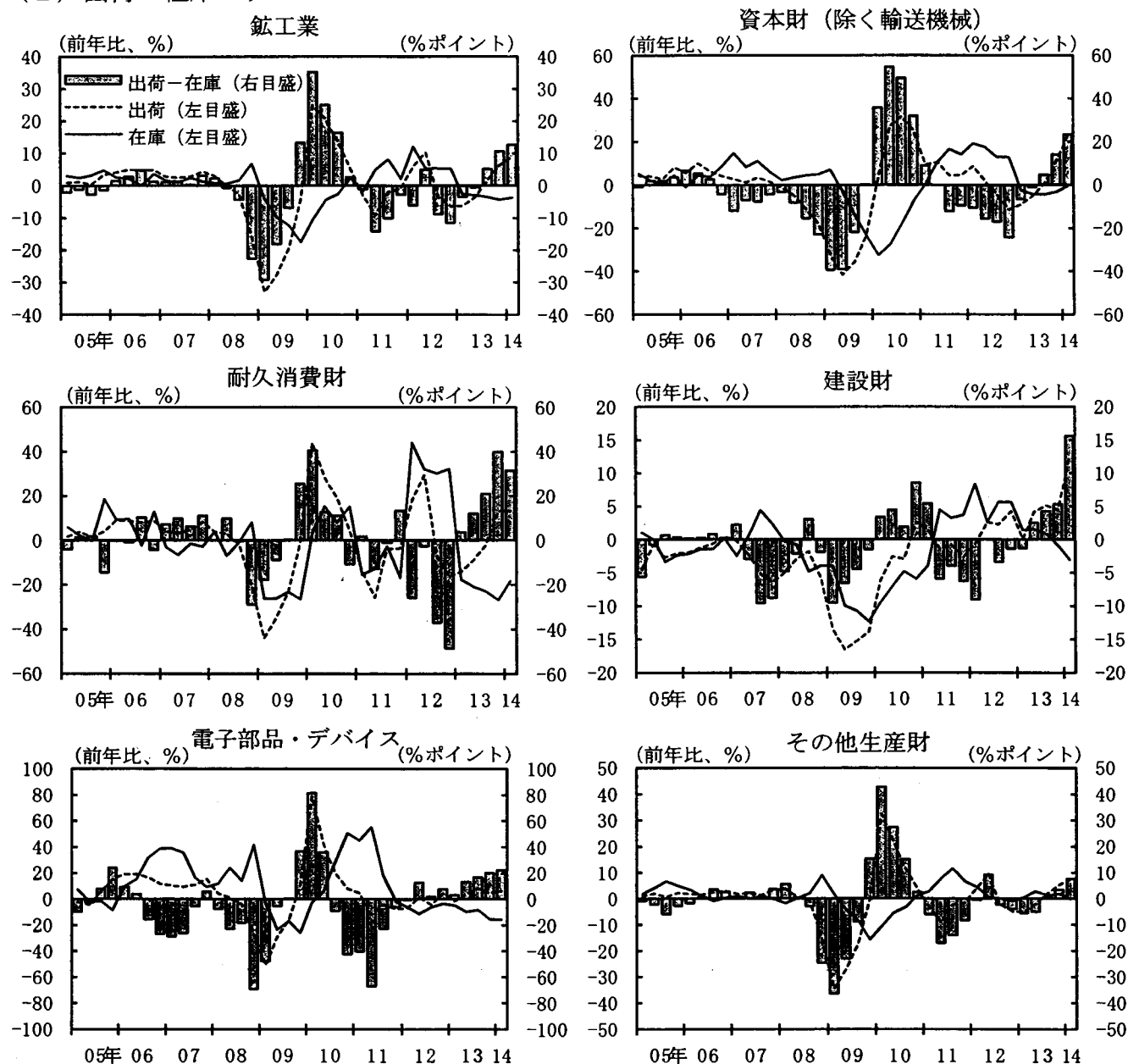
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(注) 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.82	0.95	1.01	1.04	1.01	1.03	1.04
有効求職	(- 5.9)	<- 2.2>	<- 2.9>	<- 1.0>	<- 0.9>	<- 1.2>	< 0.2>
有効求人	(13.6)	< 2.7>	< 3.1>	< 2.4>	< 1.8>	< 1.3>	< 0.9>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.32	1.48	1.57	1.63	1.55	1.61	1.63
新規求職	(- 7.6)	<- 1.1>	<- 3.6>	< 1.7>	< 0.4>	<- 1.2>	< 2.3>
新規求人	(10.1)	(8.8)	(9.5)	(12.9)	(6.9)	(10.9)	(12.9)
		< 2.6>	< 2.3>	< 4.9>	<- 0.5>	< 2.4>	< 3.5>
うち製造業	(- 3.7)	(11.6)	(23.1)	(31.0)	(20.0)	(31.1)	(31.0)
うち非製造業	(11.7)	(8.5)	(8.2)	(11.3)	(5.7)	(9.1)	(11.3)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.12	1.26	1.31	1.33	1.31	1.33	1.33

<労働力調査>

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
労働力人口	(- 0.3)	(0.3)	(0.8)	(- 0.0)	(1.0)	(0.9)	(- 0.0)
		< 0.1>	< 0.4>	<- 0.6>	< 0.2>	<- 0.2>	<- 0.5>
就業者数	(- 0.1)	(0.6)	(1.1)	(0.5)	(1.2)	(1.5)	(0.5)
		< 0.2>	< 0.5>	<- 0.4>	< 0.3>	< 0.0>	<- 0.5>
雇用者数	(0.2)	(0.9)	(1.2)	(0.8)	(1.1)	(1.7)	(0.8)
		< 0.4>	< 0.3>	<- 0.3>	< 0.1>	< 0.0>	<- 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	280	263	256	242	260	244	242
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	86	84	80	86	77	80
完全失業率(季調済、%)	4.3	4.0	3.9	3.7	3.9	3.7	3.7
労働力率(季調済、%)	59.1	59.3	59.5	59.2	59.6	59.5	59.2

<毎月勤労統計>

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.9)	(1.1)	(1.3)	(1.2)	(1.1)	(1.3)
		< 0.3>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 1.3)	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 1.0)	(- 0.9)	(- 0.7)
非製造業	(1.0)	(1.4)	(1.5)	(1.7)	(1.6)	(1.5)	(1.7)
名目賃金(b)	(- 0.7)	(- 0.4)	(0.4)	(- 0.2)	(0.6)	(0.5)	(- 0.2)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 0.7)	(0.1)	(- 0.6)	(- 0.6)	(0.1)
所定外給与	(0.9)	(3.0)	(5.5)	(4.3)	(5.8)	(5.0)	(4.3)
特別給与	(- 2.5)	(0.3)	(1.9)	(-14.6)	(12.0)	(1.3)	(-14.6)
雇用者所得(a×b)	(- 0.0)	(0.5)	(1.5)	(1.0)	(1.8)	(1.6)	(1.0)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

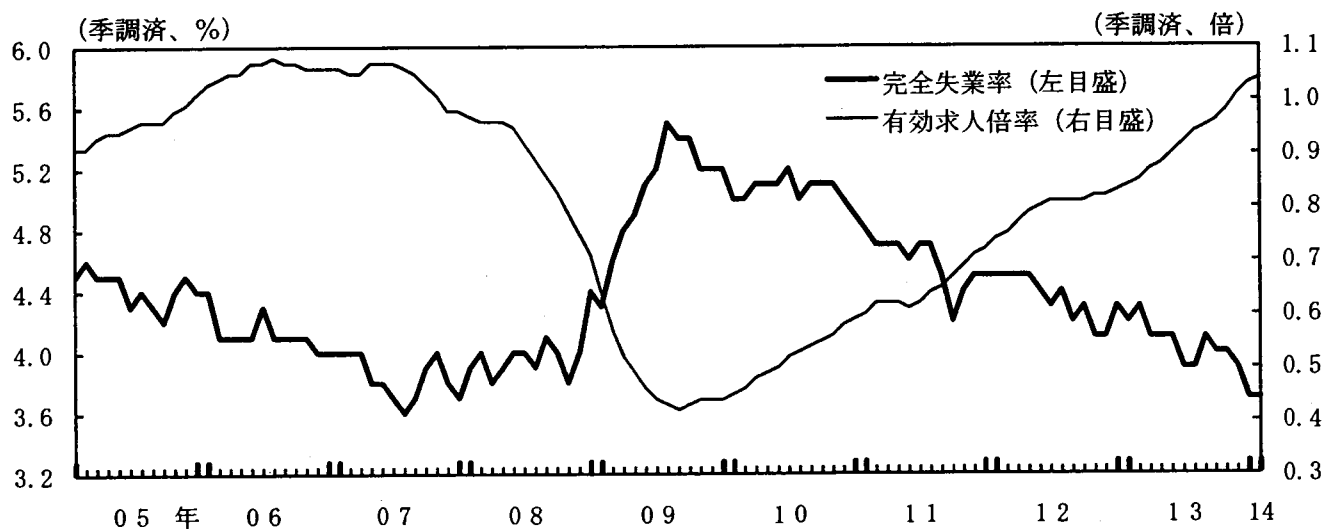
2. 2014/1～3月の季節調整値は1月の値、前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2013/10～12月対比。

3. 今回季調替えが行われた。

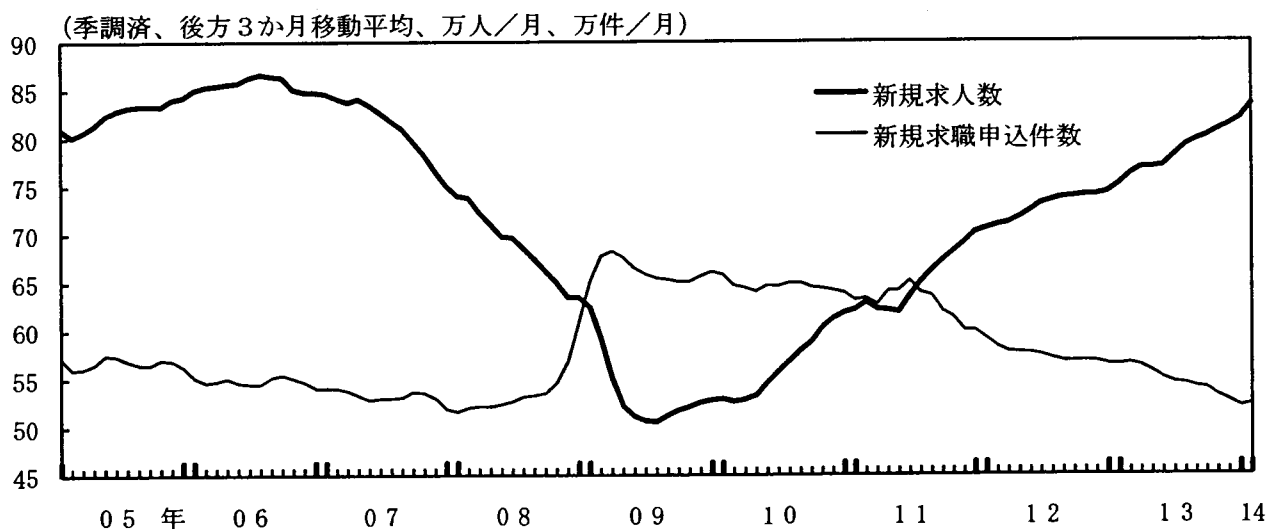
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

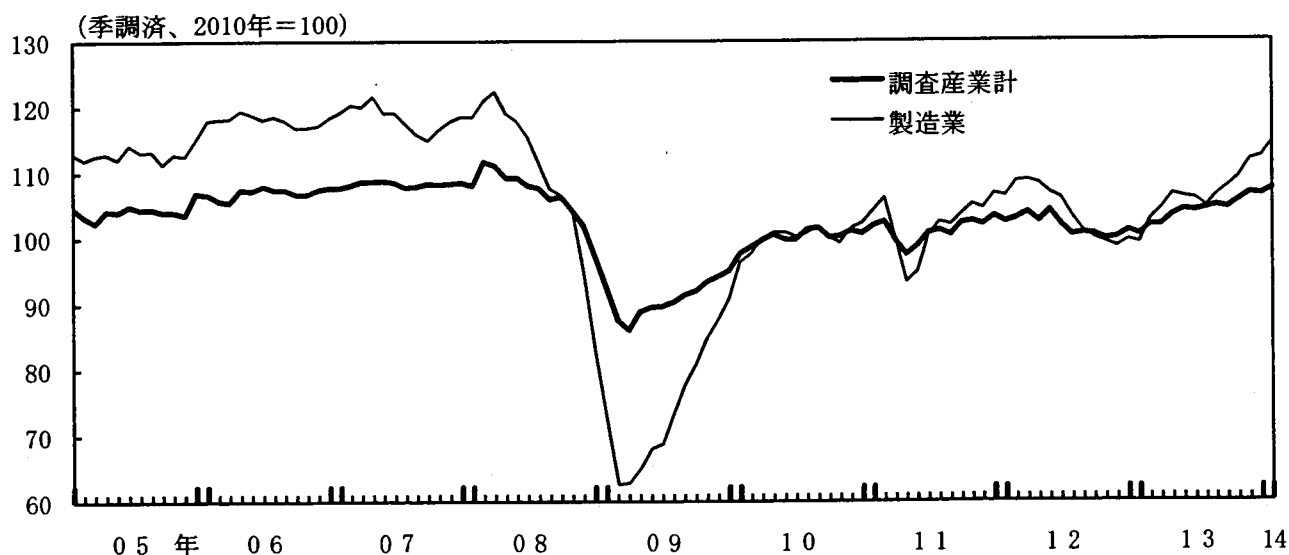
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



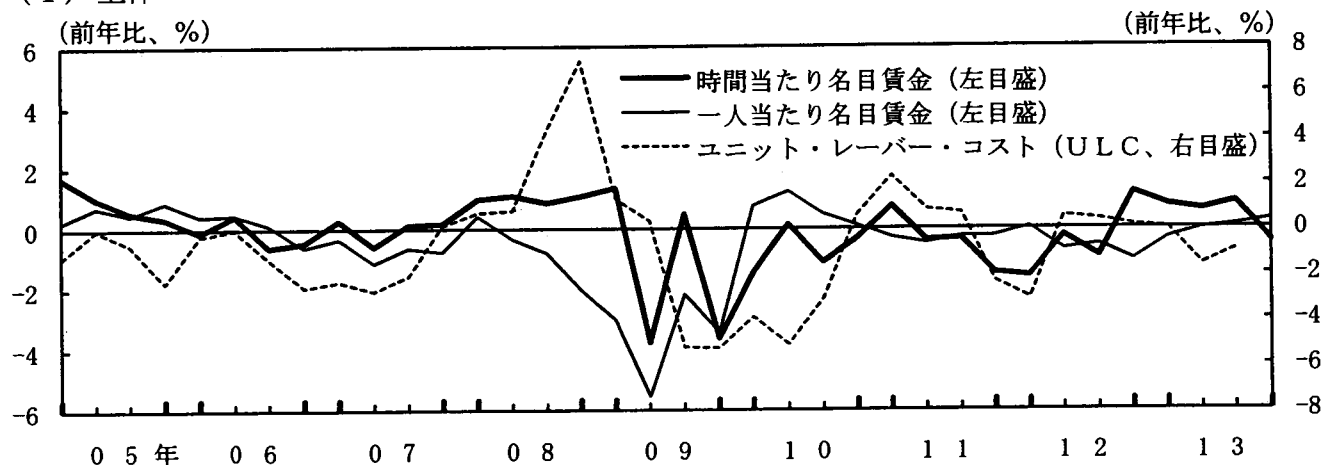
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

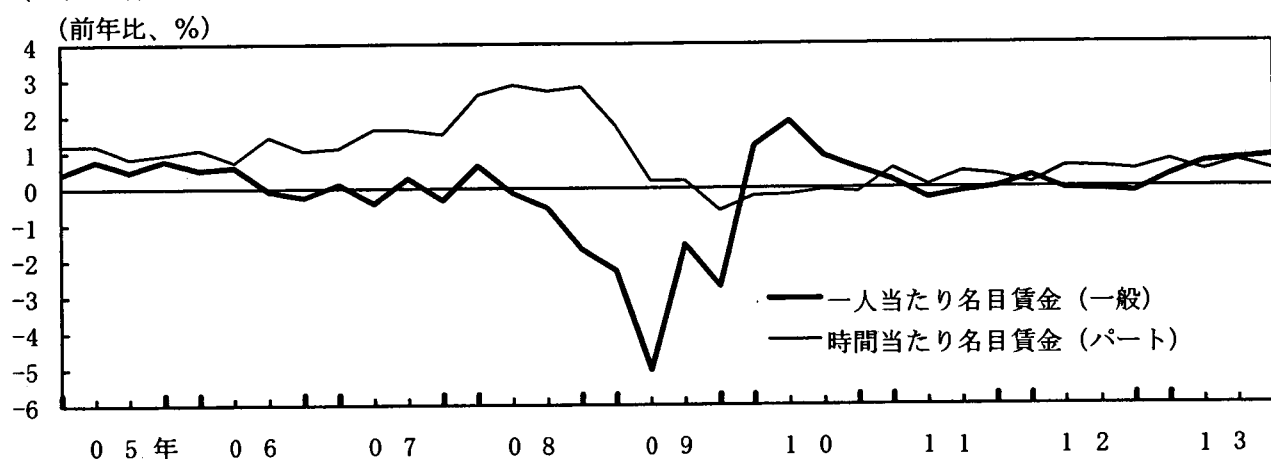
(図表 3 5)

賃金

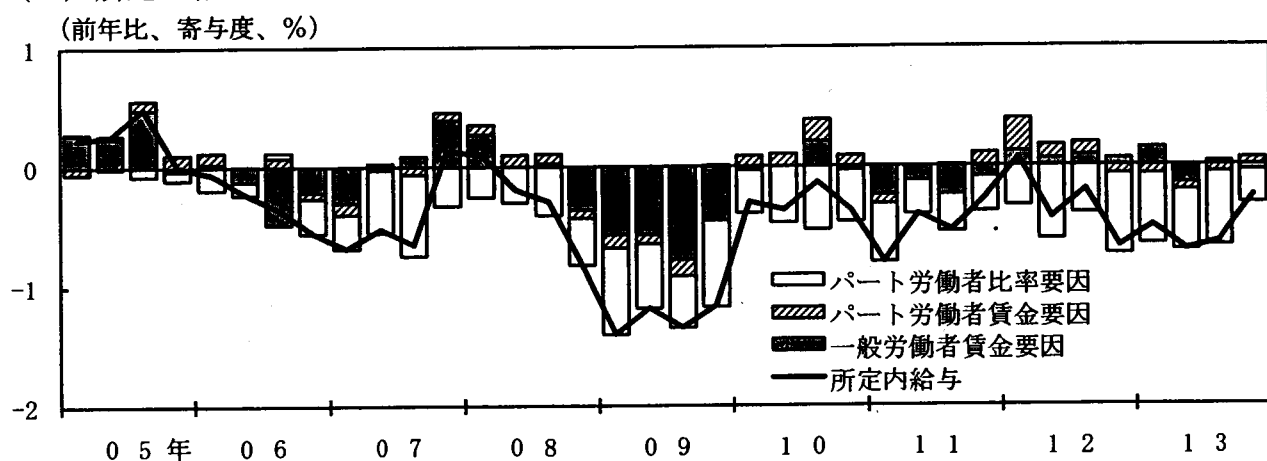
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



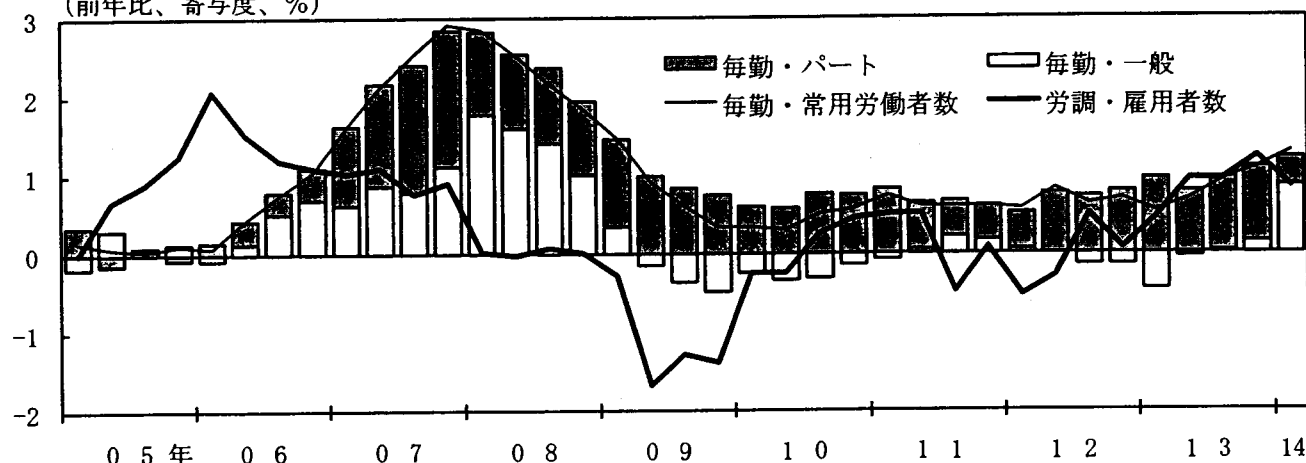
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) / 実質GDP
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2013/4Qは2013/12～2014/1月の前年同期比。
 ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
 4. (3) は以下のように算出。
 一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
 パート労働者賃金要因＝パート所定内給与前年比×前年の所定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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

雇用者所得

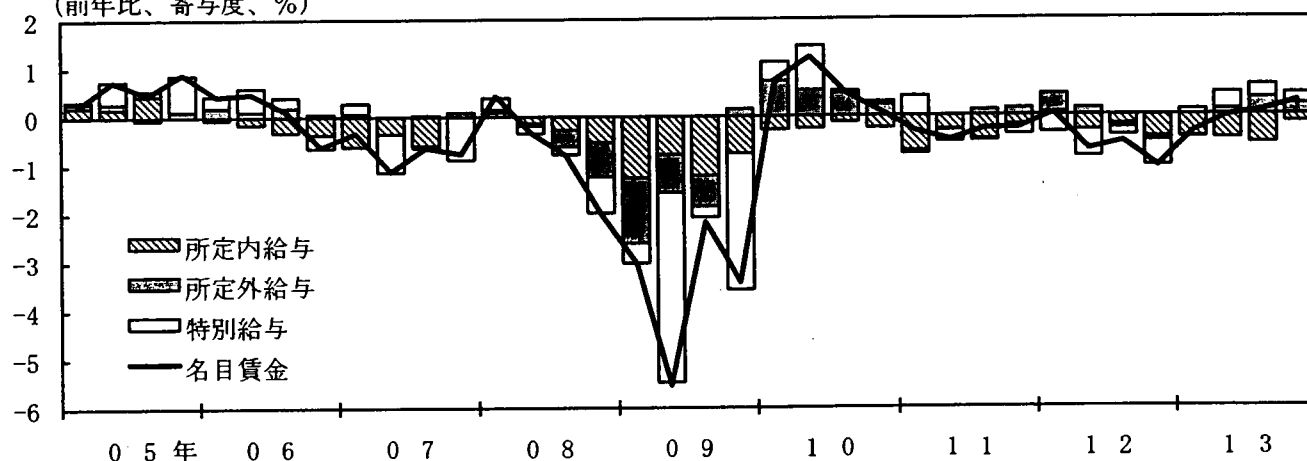
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



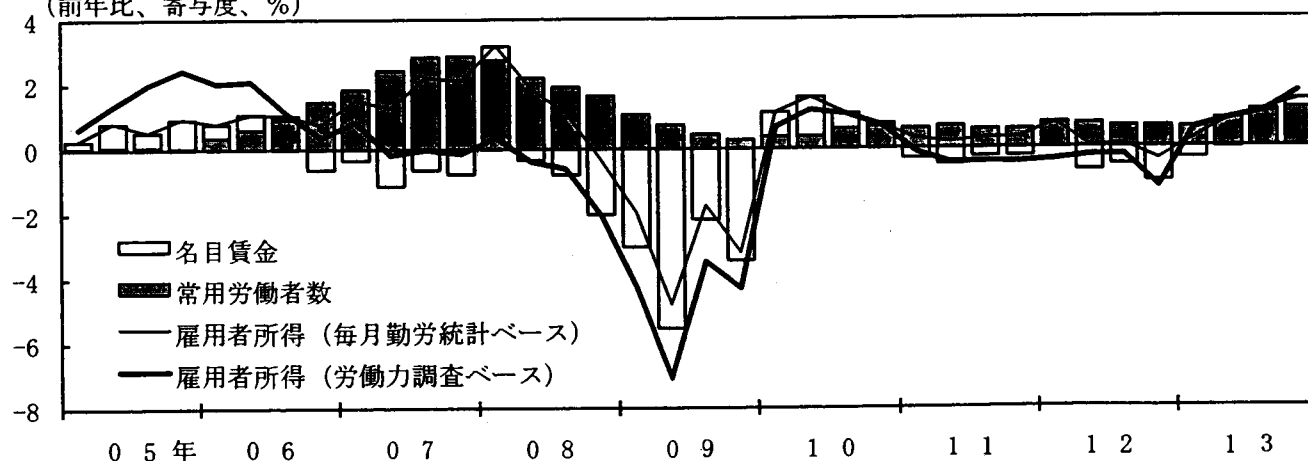
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2013/4Qは2013/12～2014/1月の前年同期比。
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

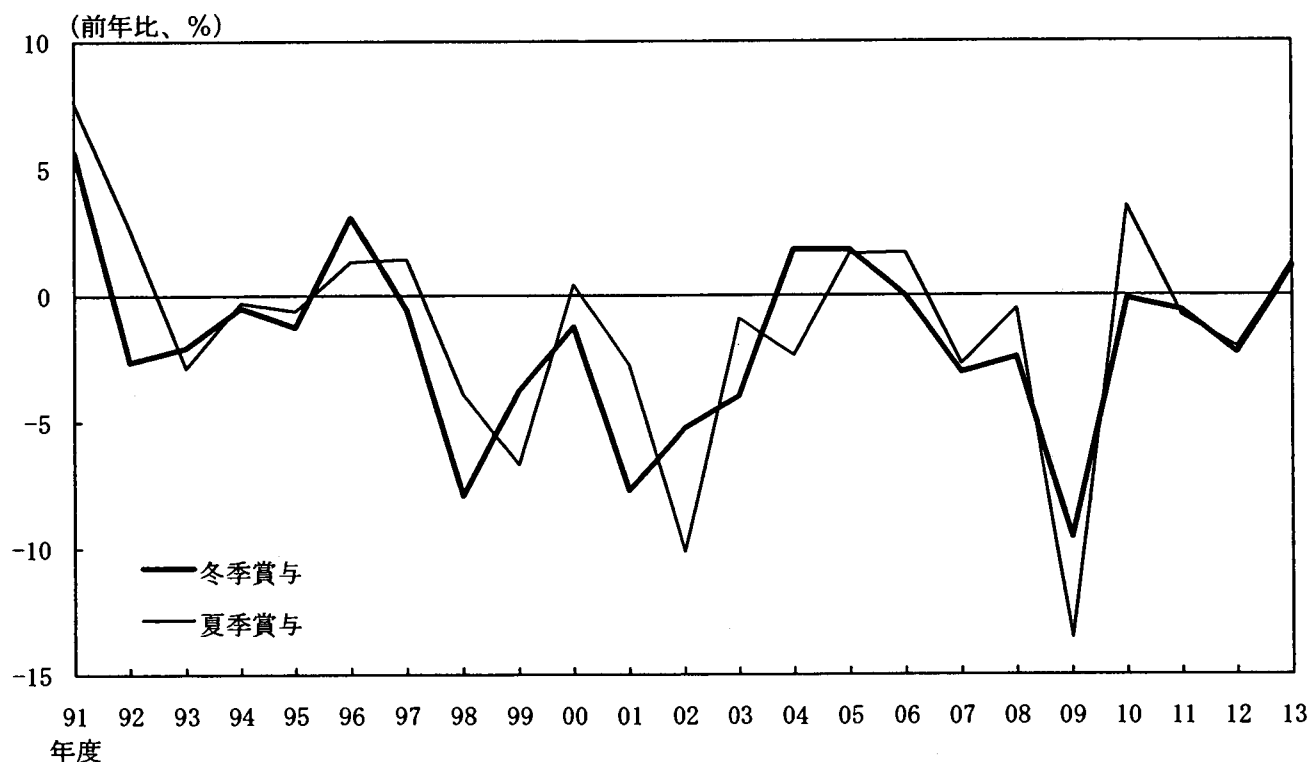
雇用者所得(労働力調査ベース)＝雇用者数(労働力調査)×名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2014/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2012年度冬季	2013年度夏季	2013年度冬季
全 体	- 2.3	1.3	1.1
製造業	- 1.6	0.4	2.1
非製造業	- 2.3	1.8	1.0

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2012年度冬季	2013年度夏季	2013年度冬季
日本経済団体連合会	- 3.0	5.0	3.5
日本経済新聞社	- 3.1	1.6	2.6
労務行政研究所	- 1.1	- 0.6	- 1.2

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は、主要21業種大手240社。2013年度冬季賞与は、12月26日時点の最終集計(計159社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計2,064社。2013年度冬季賞与は、12月2日時点の集計(計583社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2013年度冬季賞与の集計日は、9月13日時点(計206社)。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

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	13/7～9月	10～12	14/1～3	13/11月	12	14/1	2
輸出物価(円ベース)	(0.9)	(13.5)	(12.6)	(7.9)	(12.5)	(12.6)	(7.9)	
		< -0.7>	< 1.4>	< 2.0>	< 1.2>	< 2.2>	< 0.2>	
同(契約通貨ベース)	(-1.7)	(-1.9)	(-1.9)	(-2.0)	(-1.9)	(-1.7)	(-2.0)	
		< -0.8>	< 0.1>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.0>	< 0.0>	
輸入物価(円ベース)	(1.7)	(17.9)	(17.1)	(12.7)	(17.1)	(17.6)	(12.7)	
		< -0.6>	< 2.2>	< 3.7>	< 1.6>	< 3.3>	< 0.9>	
					[2.8]	[4.0]	[5.9]	
同(契約通貨ベース)	(-1.9)	(-0.8)	(-0.4)	(0.4)	(-0.3)	(0.2)	(0.4)	
		< -0.7>	< 0.9>	< 1.1>	< 0.0>	< 0.6>	< 0.6>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-8.6)	< 1.3>	< 1.6>	< -3.3>	< 0.0>	< 0.8>	< -4.6>	< 1.7>
日経商品指数(42種、月末値)	(-2.5)	< 1.6>	< 3.1>	< 2.1>	< 1.4>	< 2.3>	< -0.2>	< 0.5>
国内企業物価	(-1.1)	(2.2)	(2.5)	(2.4)	(2.6)	(2.5)	(2.4)	
		< 0.6>	< 0.4>	< 0.3>	< 0.0>	< 0.3>	< 0.1>	
					[0.3]	[0.4]	[0.4]	
C S P I 総平均	(-0.3)	(0.6)	(1.0)	(0.8)	(1.2)	(1.1)	(0.8)	
総平均 除く国際運輸	(-0.3)	(0.0)	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	
全国C P I 総合	(-0.3)	(0.9)	(1.4)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	(1.4)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.2)	(0.7)	(1.1)	(1.3)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-1.0)	(0.7)	(1.2)	(1.7)	(1.3)	(1.4)	(1.7)	
一般サービス [3869]	(-0.3)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	
公共料金 [1712]	(1.5)	(2.7)	(3.2)	(3.2)	(3.2)	(3.1)	(3.2)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.6)	(0.0)	(0.5)	(0.7)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	
東京C P I 総合	(-0.7)	(0.5)	(0.8)	(0.9)	(1.0)	(1.0)	(0.7)	(1.1)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.6)	(0.3)	(0.5)	(0.8)	(0.6)	(0.7)	(0.7)	(0.9)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.2)	(-0.5)	(0.3)	(1.1)	(0.4)	(0.7)	(1.1)	(1.1)
一般サービス [4674]	(-0.5)	(-0.3)	(-0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
公共料金 [1623]	(2.1)	(2.9)	(2.4)	(2.5)	(2.6)	(2.1)	(2.3)	(2.7)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-1.0)	(-0.4)	(0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.5)

(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2014年2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。

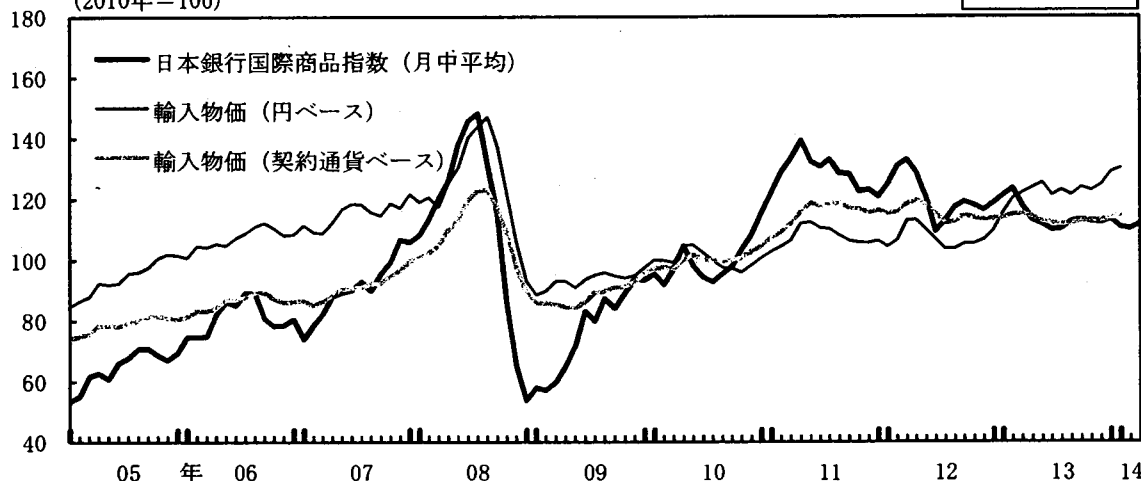
5. 2014/1～3月の日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iは1～2月平均のデータを、それ以外は1月のデータを使用。

(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」

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)

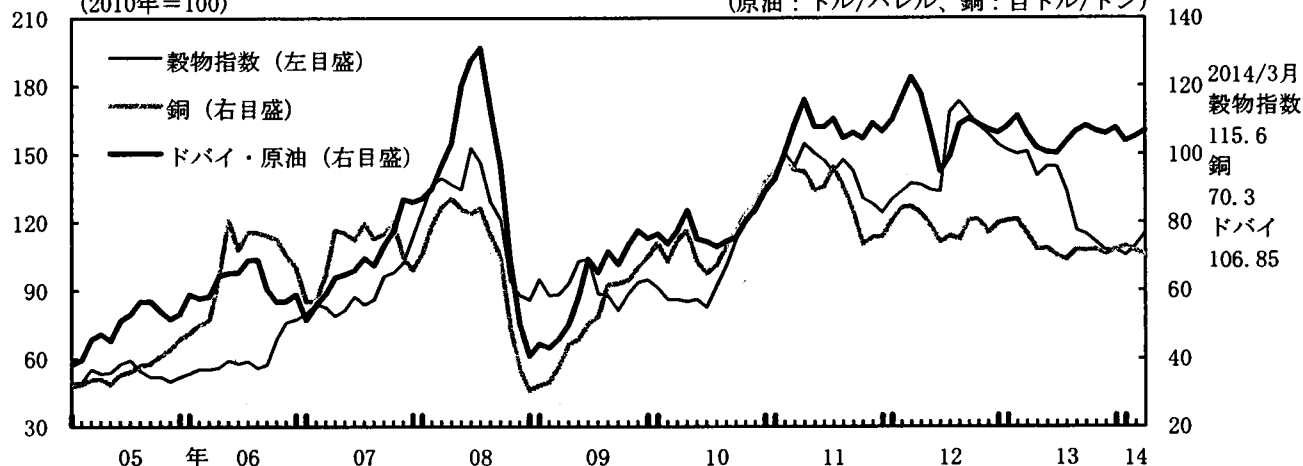
国際商品指数は
対外非公表2014/3月
国際商品
指数
111.8

(注) 日本銀行国際商品指数の2014/3月は4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)

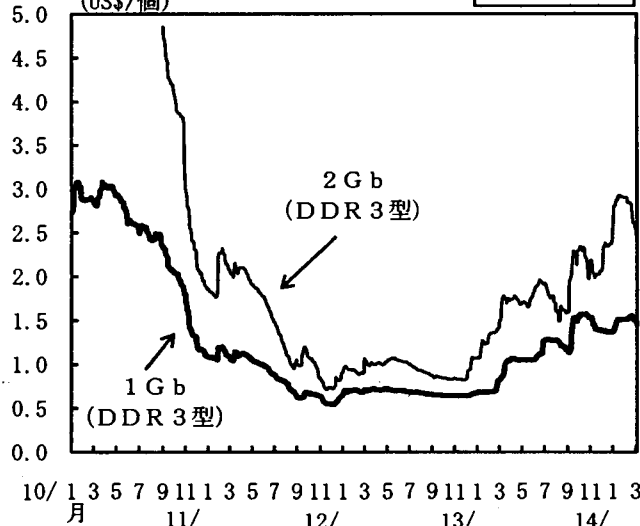
2014/3月
穀物指数
115.6
銅
70.3
ドバイ
106.85(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

2. 計数は月中平均。なお、2014/3月は4日までの平均値。

(3) DRAM

(US\$/個)

対外非公表

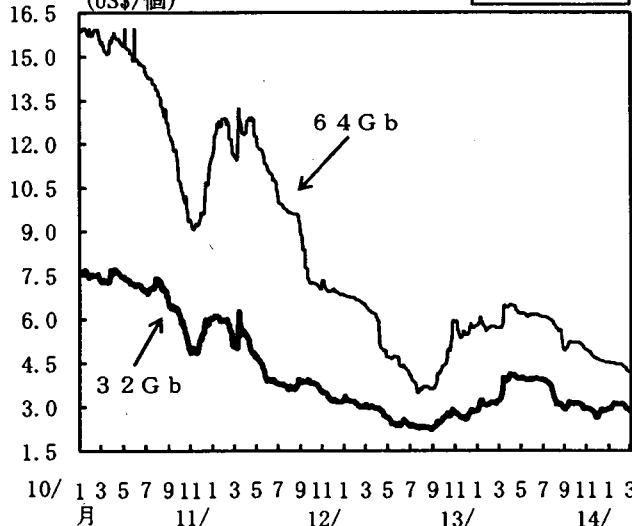


(注) 直近は3/4日。

(4) NANDフラッシュメモリ

(US\$/個)

対外非公表



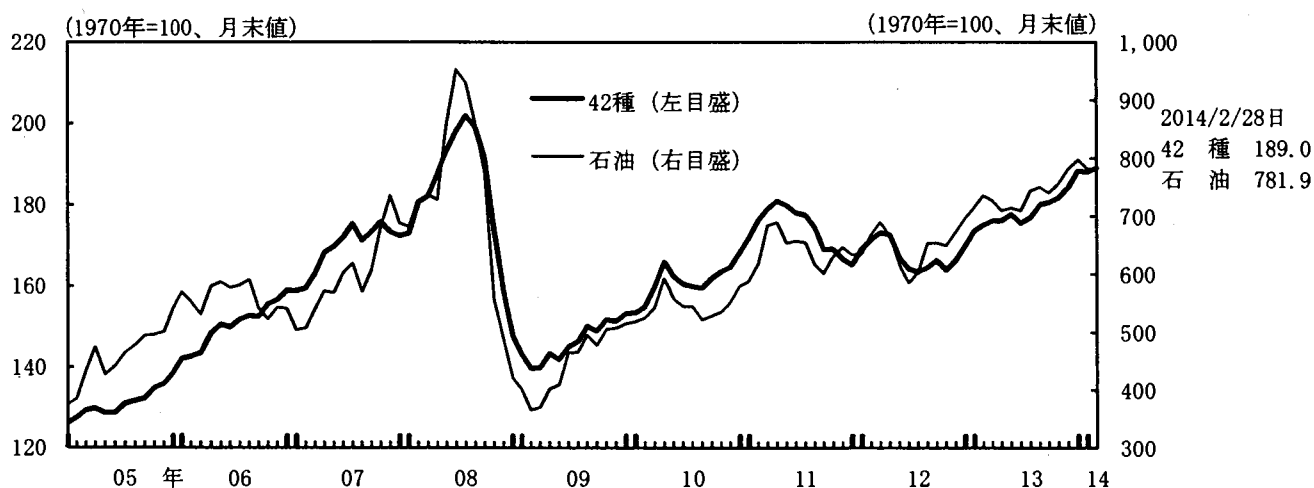
(注) 直近は3/4日。

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

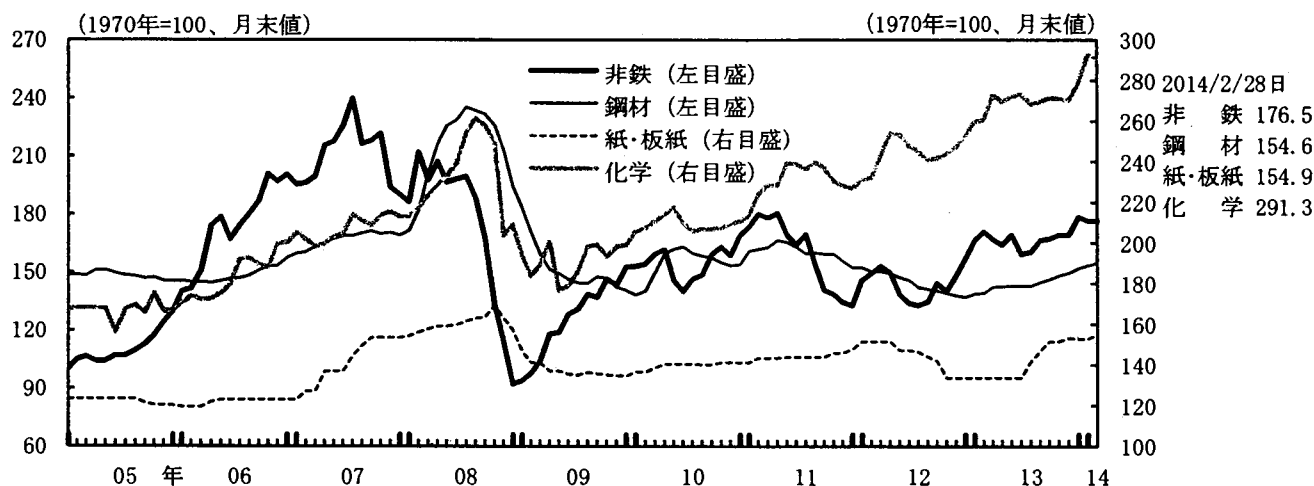
国内商品市況

(1) 日経商品指数

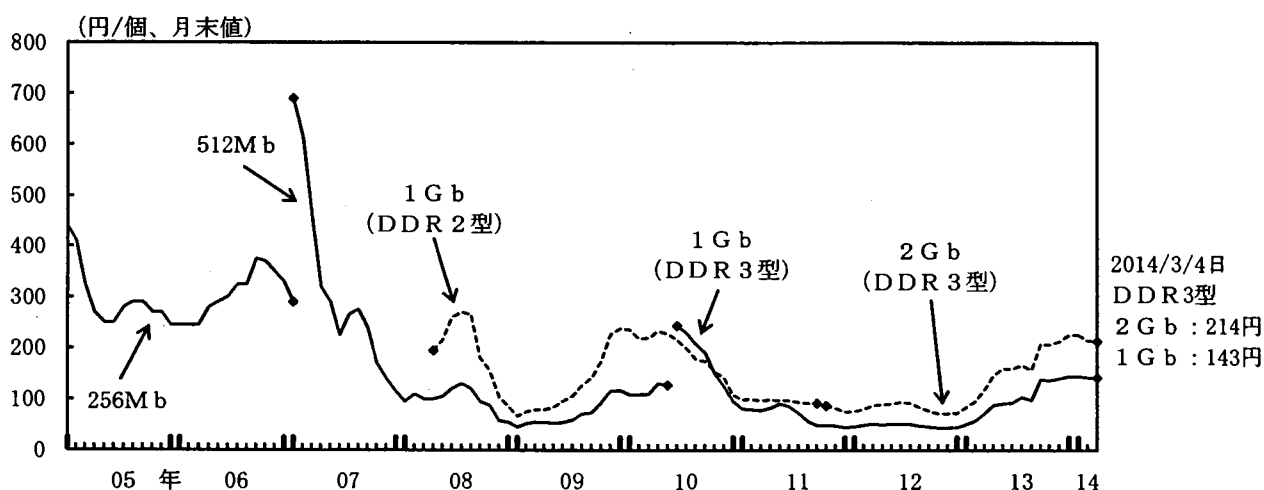
① 全体 (42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)

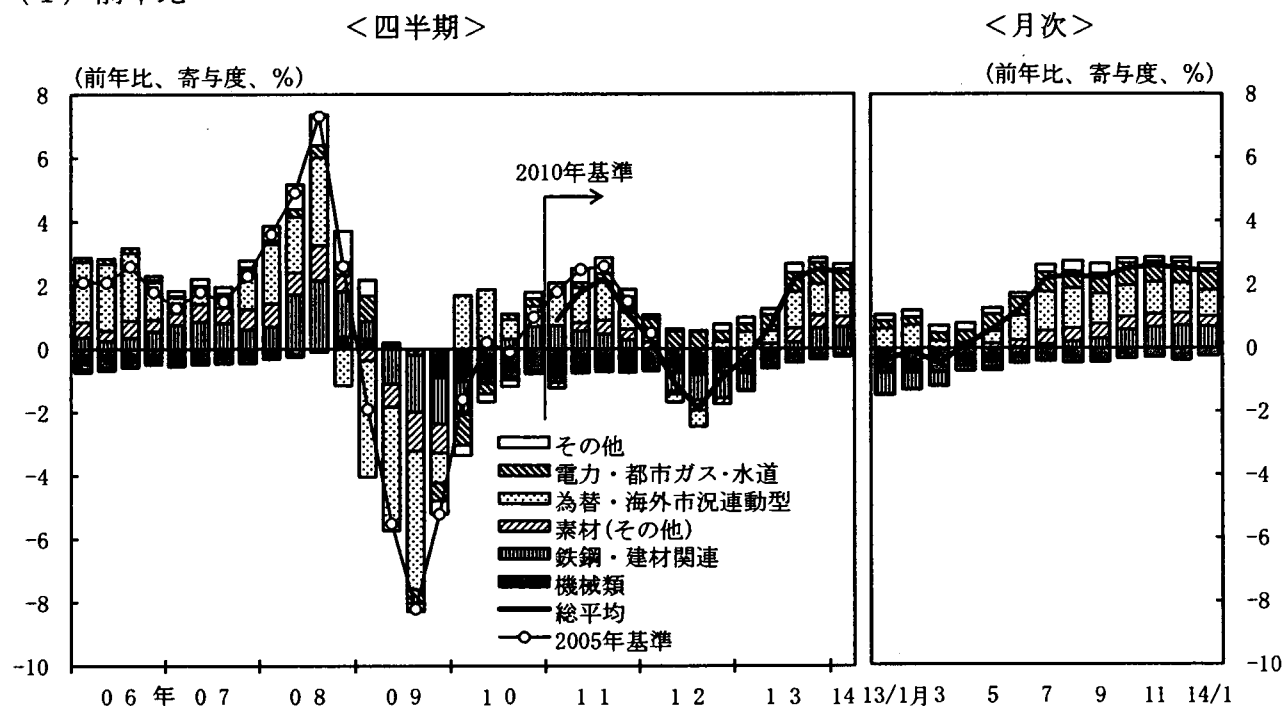


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR 2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR 2型) → 1Gb (DDR 3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR 2型) → 2Gb (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

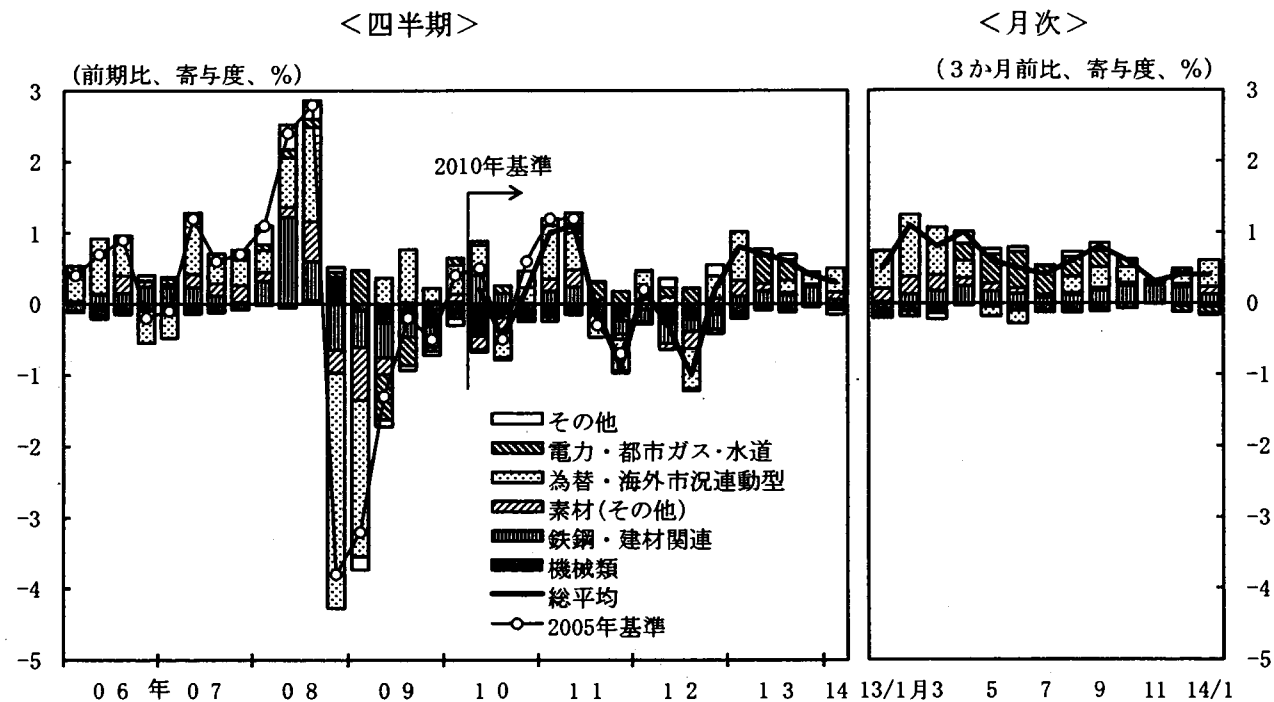
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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。
 7. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 2)

企業向けサービス価格

< 四半期 >

(前年比、%)

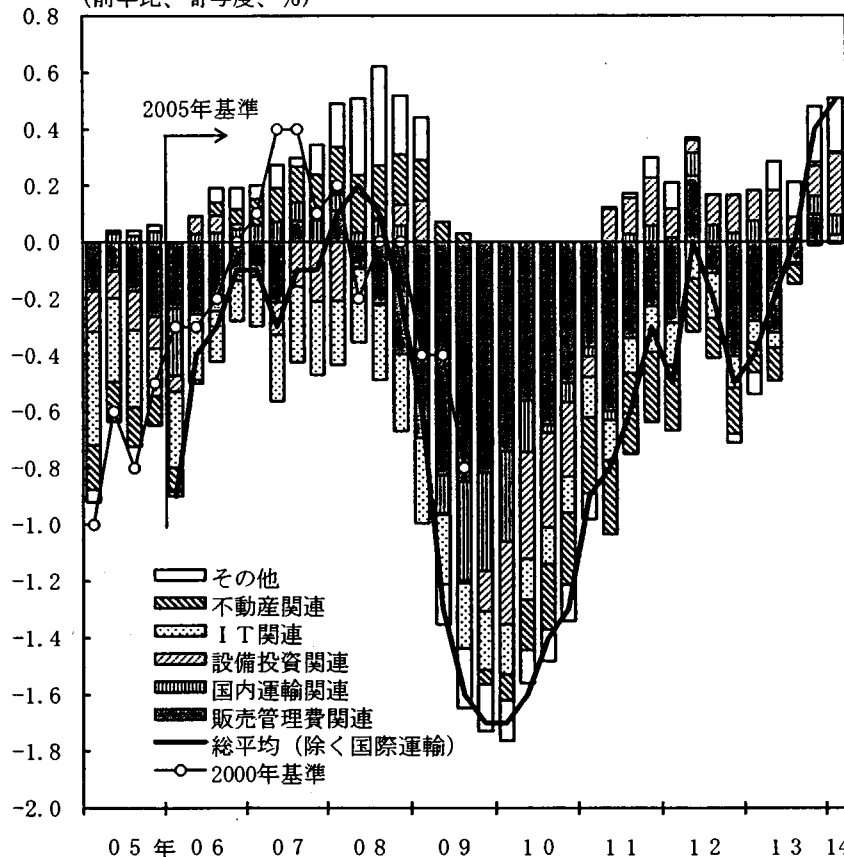
< 月 次 >

(前年比、%)

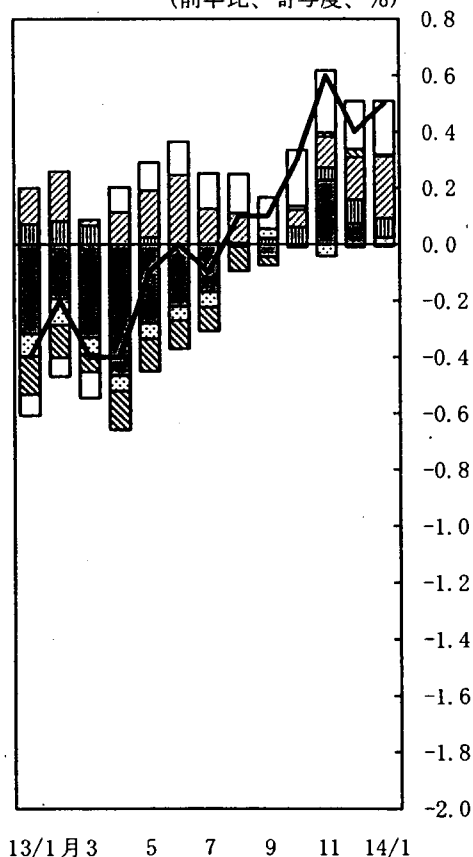
		13/2Q	3Q	4Q	14/1Q	13/10月	11	12	14/1
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.2	0.0	0.4	0.5	0.3	0.6	0.4	0.5
販売管理費関連	[50.2]	-0.6	-0.1	0.2	0.0	0.0	0.5	0.1	0.0
国内運輸関連	[13.0]	0.1	0.0	0.5	0.4	0.4	0.3	0.6	0.4
設備投資関連	[10.3]	1.6	0.8	1.0	2.0	0.6	1.0	1.3	2.0
I T 関連	[2.4]	-4.2	-0.7	-1.1	-0.4	1.1	-3.3	-0.7	-0.4
不動産関連	[6.6]	-1.8	-0.9	0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.1
その他	[13.4]	0.7	0.8	1.4	1.3	1.4	1.5	1.2	1.3
総 平 均	[100.0]	0.2	0.6	1.0	0.8	0.8	1.2	1.1	0.8

— []はウェイト (%)

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)

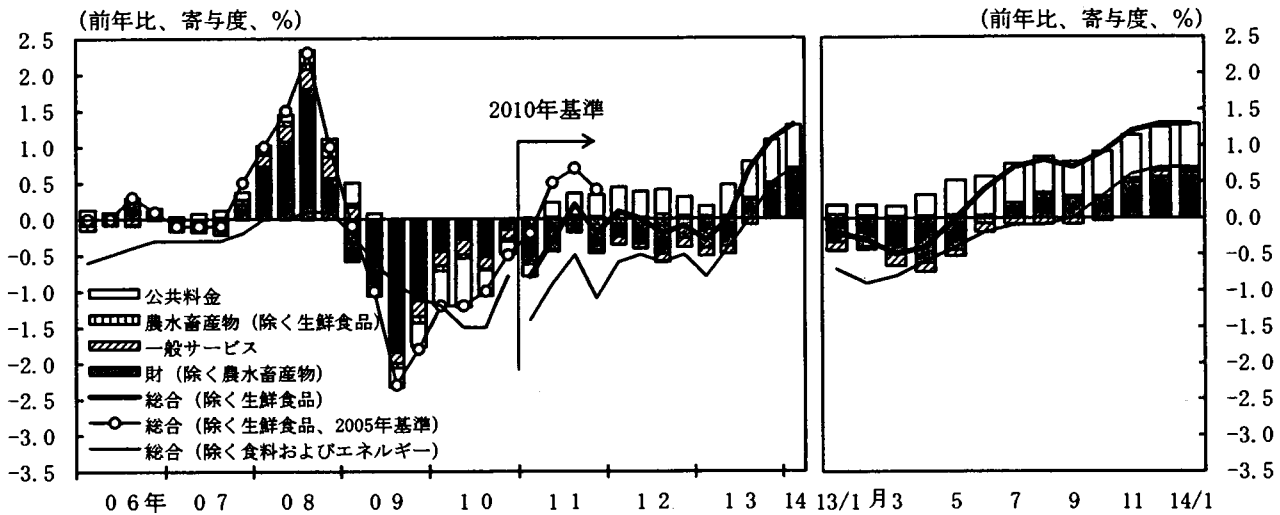


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/1Qは、1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

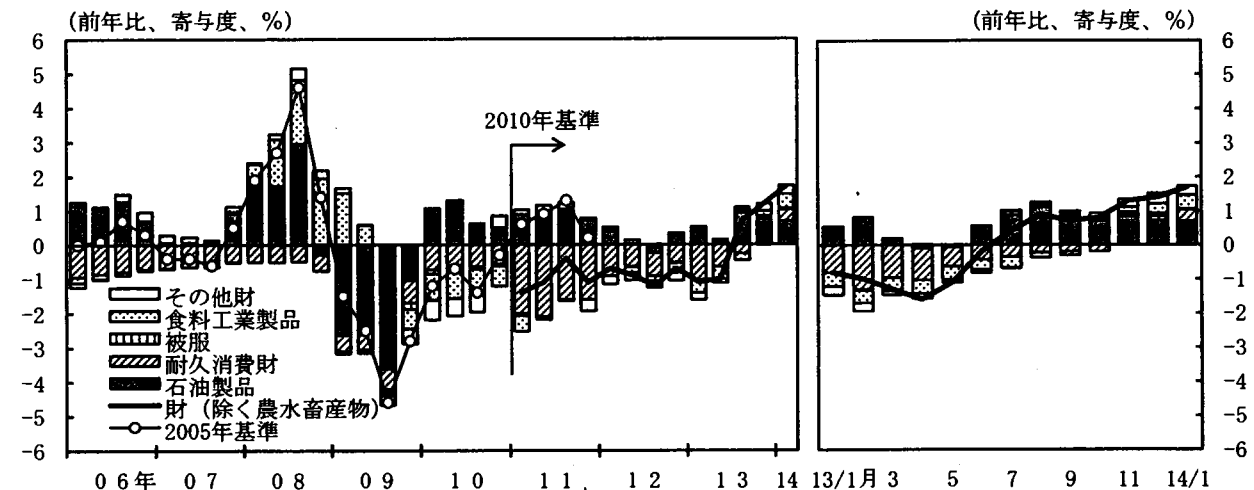
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

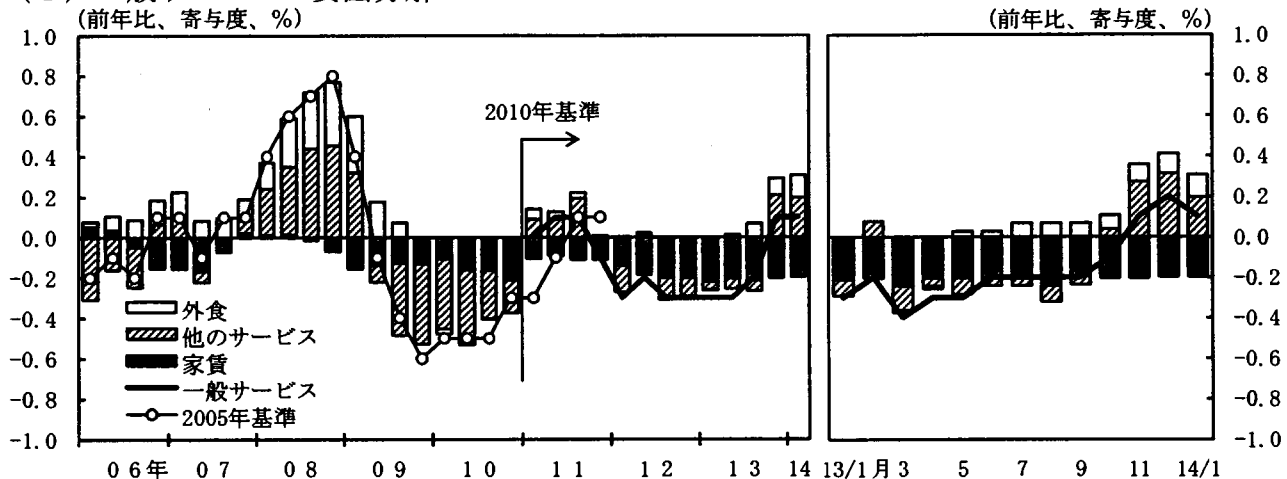
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（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
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
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	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	0.30	0.05	0.75	1.4	9.7
14/1Q	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8
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
12月	1.3	0.7	0.12	0.04	0.02	0.27	0.30	0.04	0.80	1.6	9.8
14/1月	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8

(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。

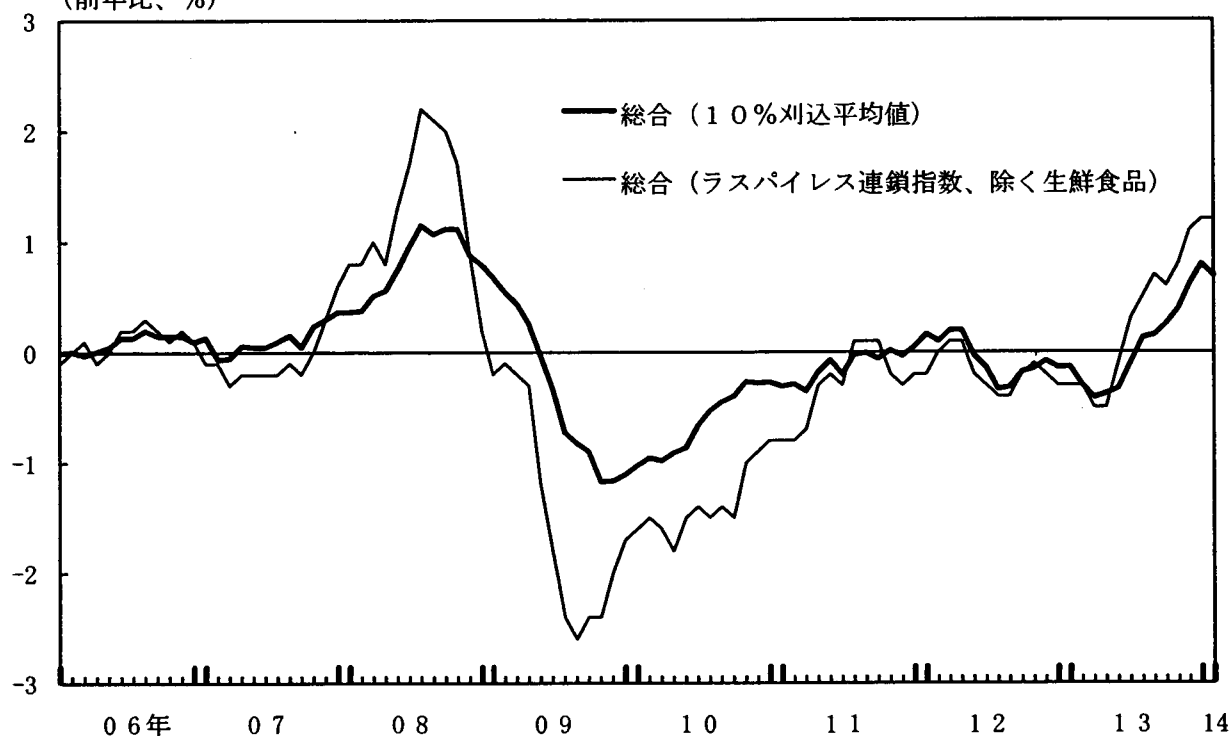
7. 2014/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

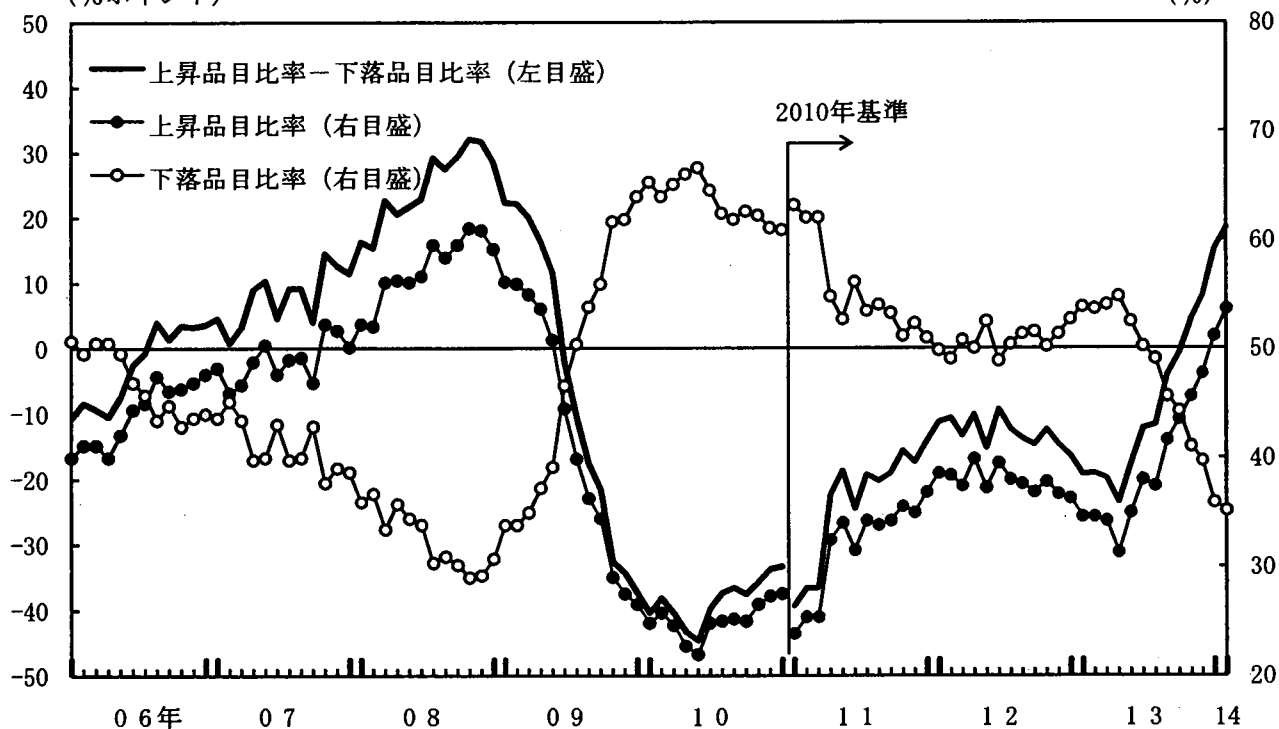
(前年比、%)



(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）

(%ポイント)

(%)

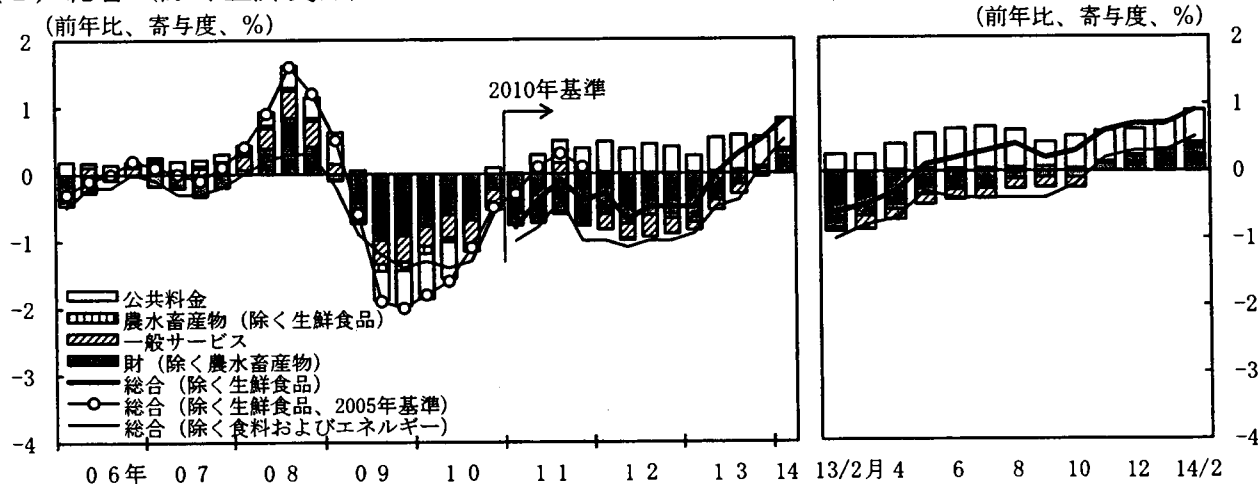


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

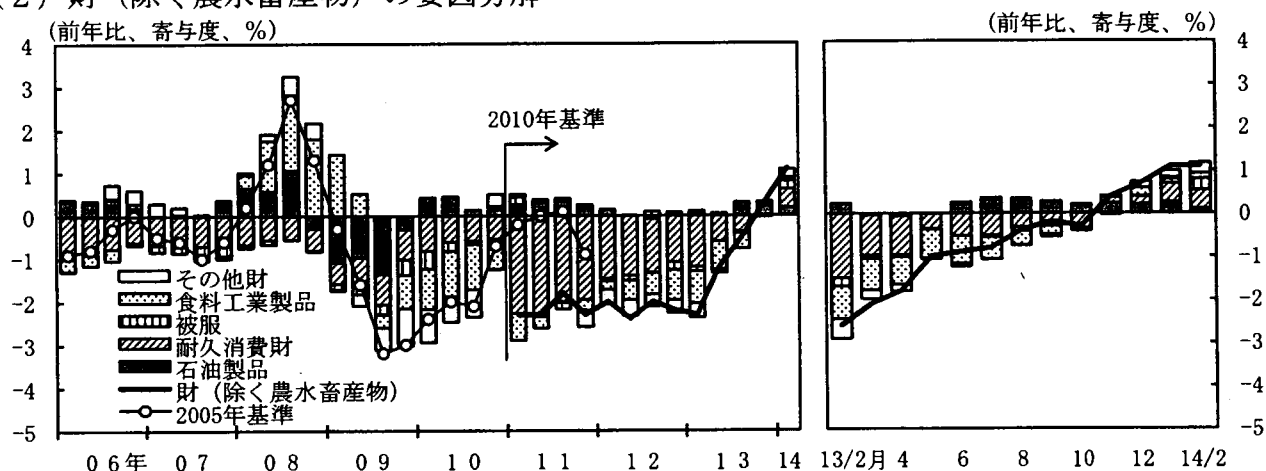
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

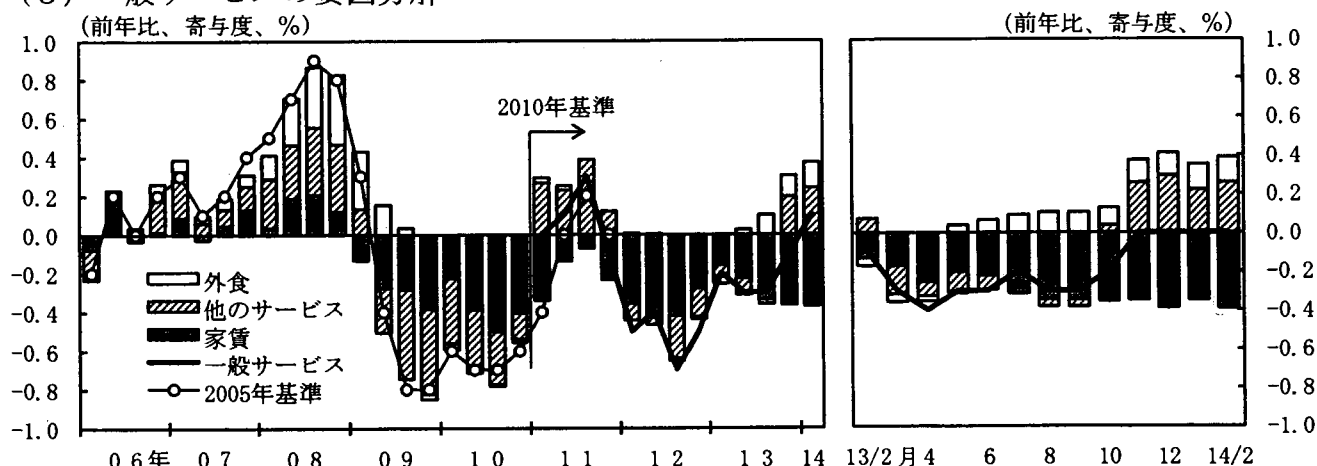
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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、指数から作成。

4. 2014/2月のデータは、中旬速報値。

5. 2014/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 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 : %

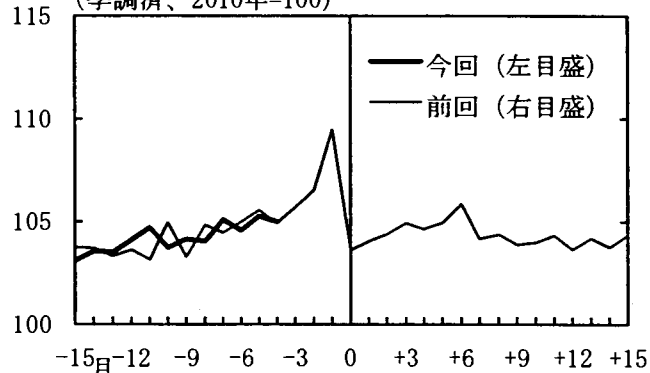
2012 年	2013 年	13/2Q	3Q	4Q	13/10 月	11	12
1,204	1,281	326	309	349	118	107	124
(6.0)	(6.4)	(9.7)	(9.1)	(3.4)	(5.2)	(2.2)	(2.8)

(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)

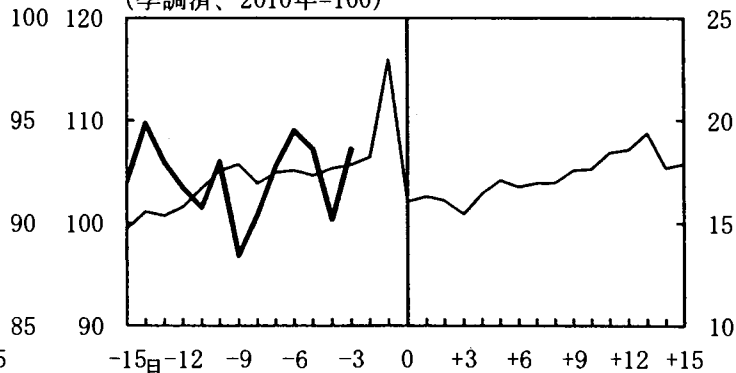
(1) 消費総合指数

(季調済、2010年=100)



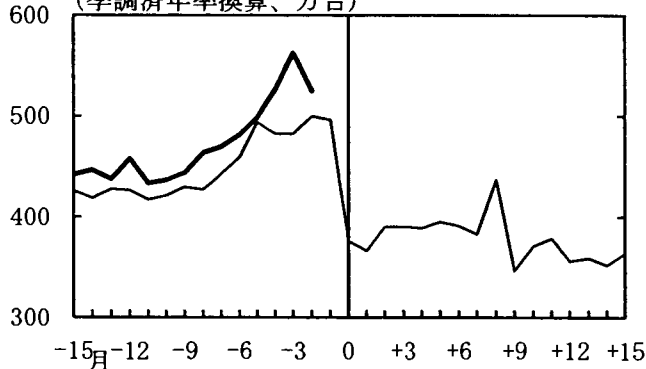
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、2010年=100)



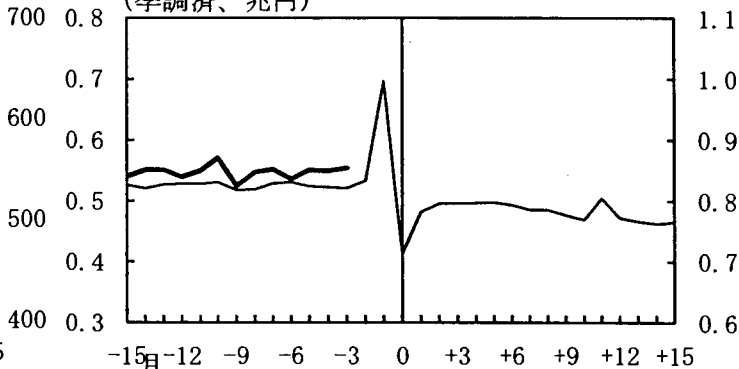
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済年率換算、万台)



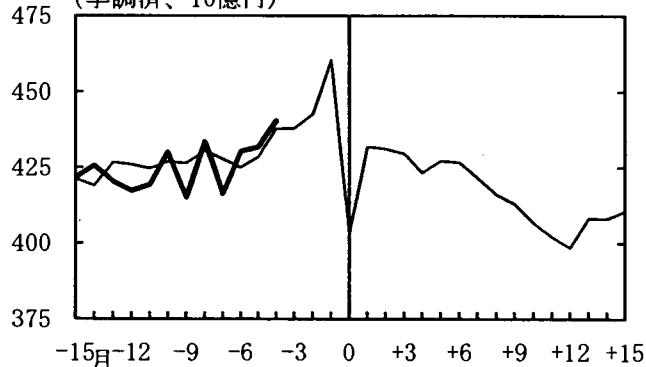
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、兆円)



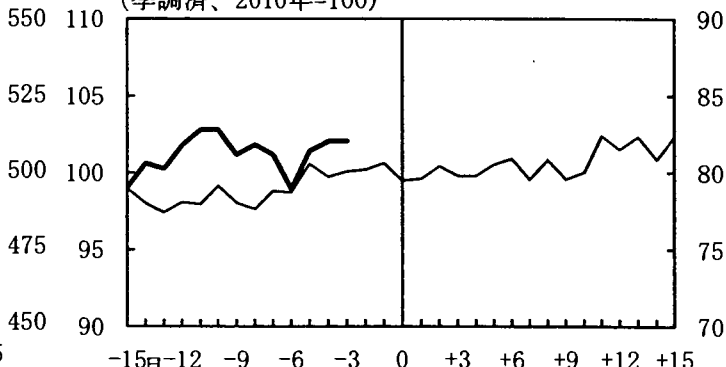
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、10億円)



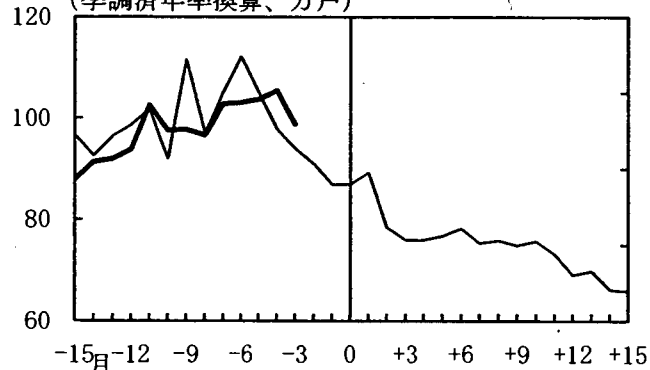
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、2010年=100)



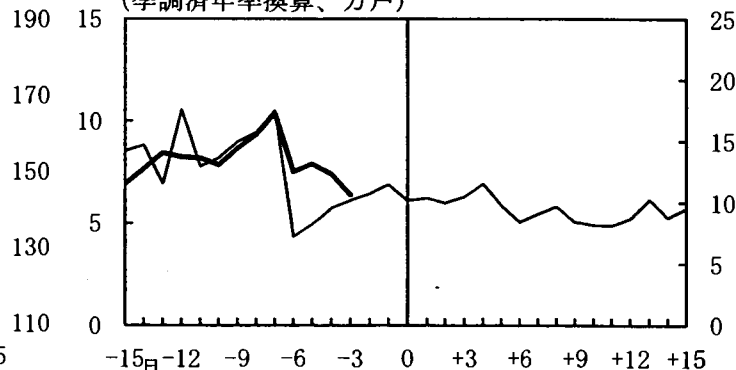
(7) 新設住宅着工戸数

(季調済年率換算、万戸)



(8) マンション販売 (首都圏・近畿圏計)

(季調済年率換算、万戸)

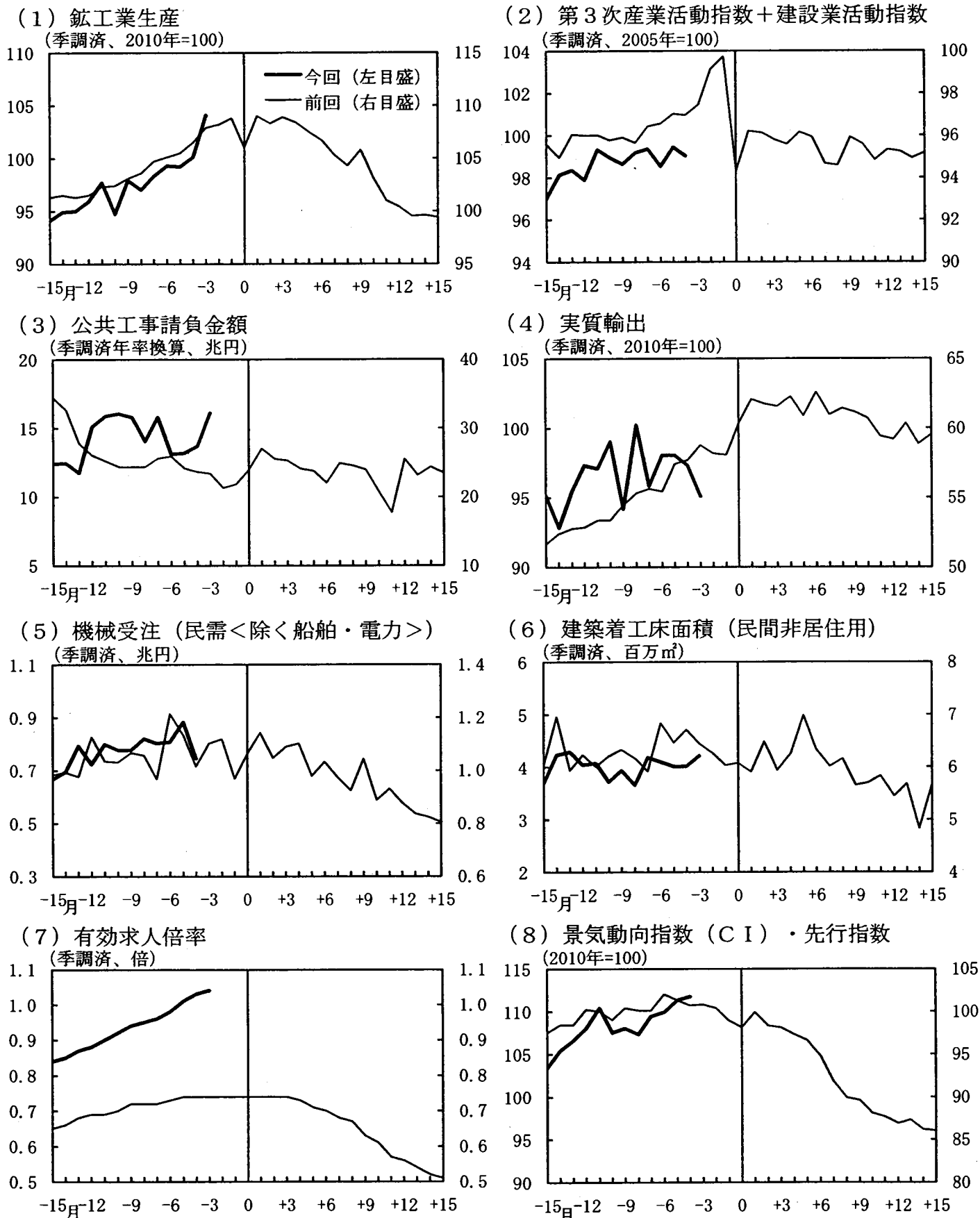


(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月 (前回: 1997/4月、今回: 2014/4月) を示す。

2. (2) ~ (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。

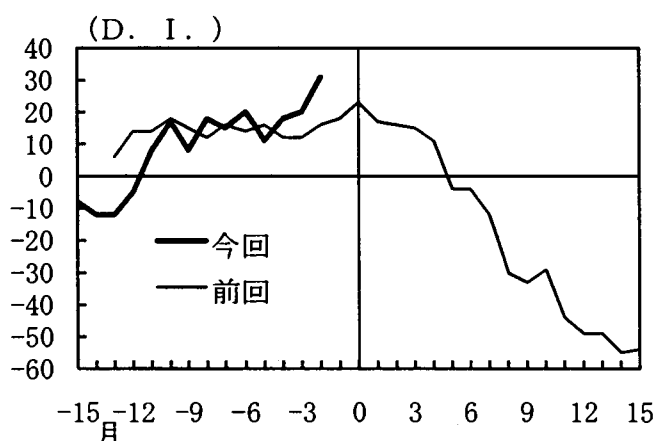
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

(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

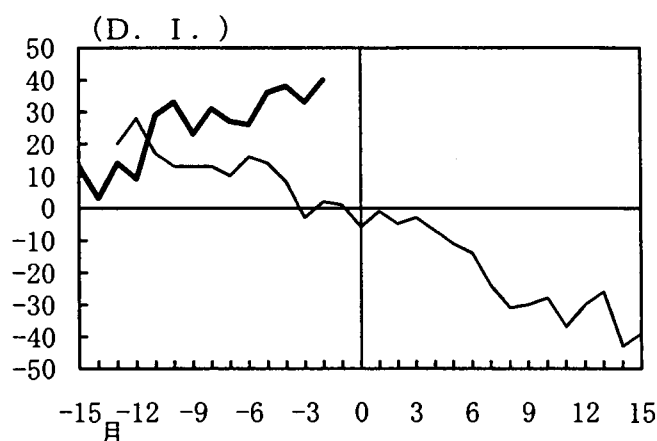
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

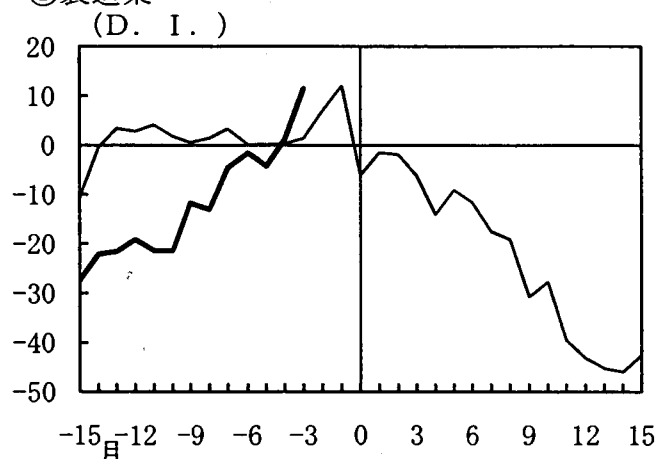


②非製造業

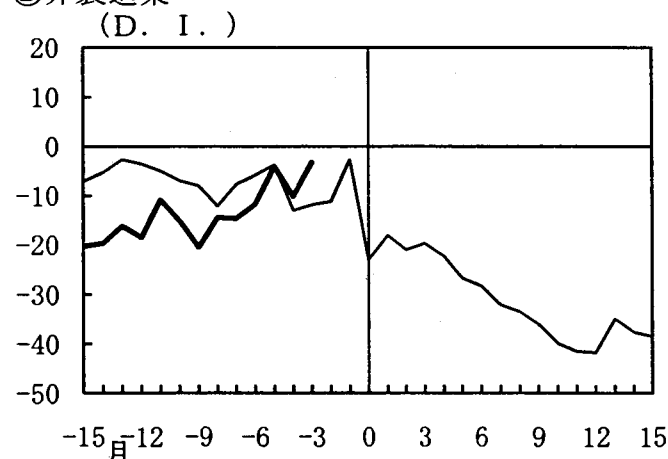


(2) 全国小企業月次動向調査

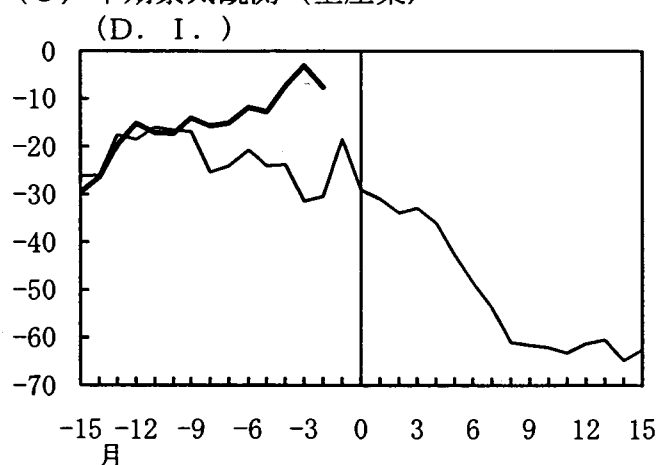
①製造業



②非製造業

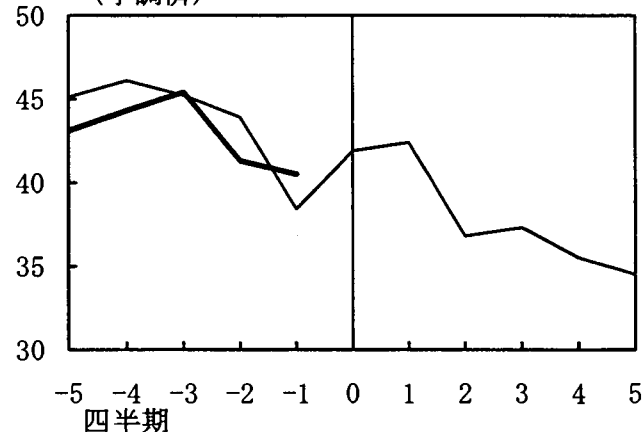


(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査

(季調済)



(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。(4)の0四半期は、消費税率引き上げ月(前回:1997/4月、今回:2014/4月)を含む四半期を示す。

2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。

3. (1)は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用(図表15は、400社ベース)。

4. (4)は、前回が四半期末ごとの調査であったため、今回(月次調査)も各四半期末月の計数を利用。なお、-1四半期は、1月値を使用。

(資料) Thomson Reuters「ロイター短観調査」、日本商工会議所「商工会議所LOBO(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」、内閣府「消費動向調査」

<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>

2014.3.10

調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

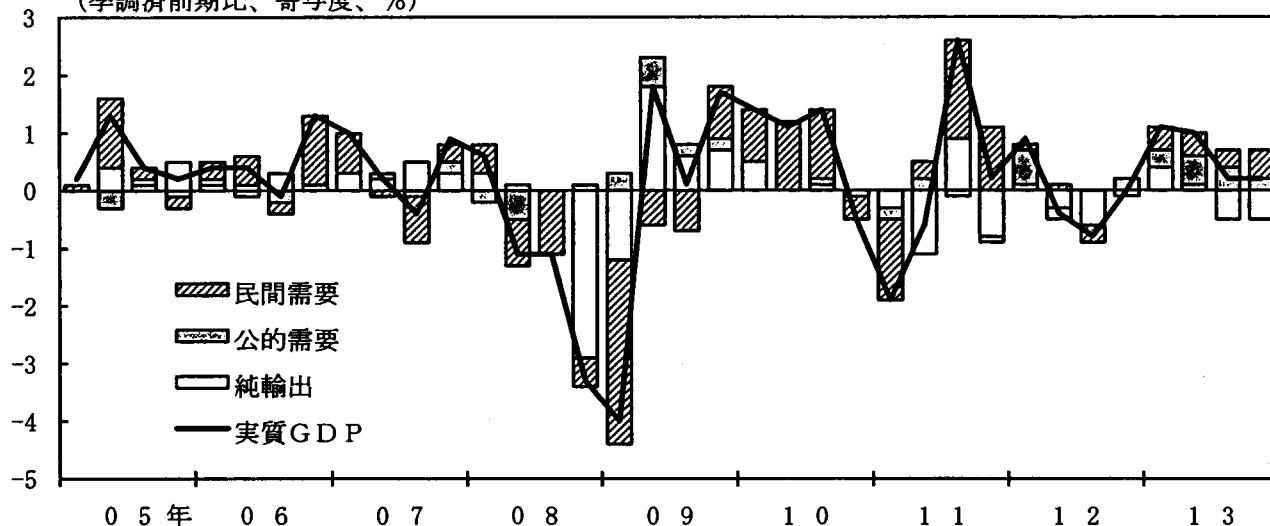
（図表 1） 実質GDPと景気動向指数

（図表 2） GDPデフレーターと所得形成

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



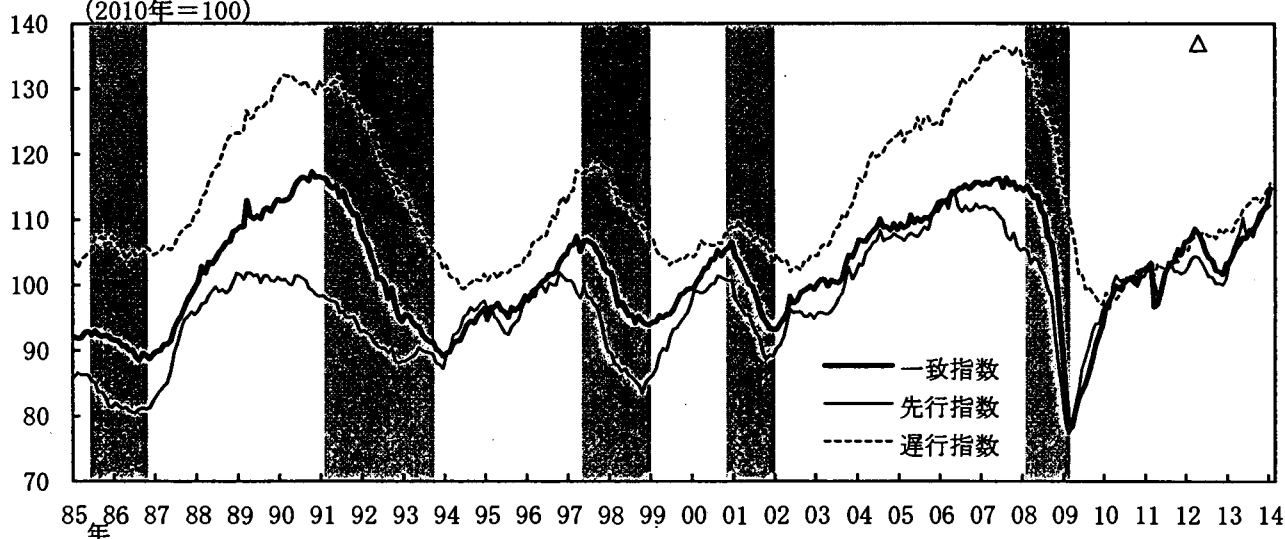
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年	2013年				1次QE 13/10～12
	10～12月	1～3	4～6	7～9	10～12	
実 質 G D P	0.0	1.1	1.0	0.2	0.2	0.3
[前期比年率]	[0.1]	[4.5]	[4.1]	[0.9]	[0.7]	[1.0]
国 内 需 要	0.2	0.7	0.9	0.7	0.7	0.8
民間 需 要	0.0	0.4	0.4	0.3	0.5	0.6
民間最終消費支出	0.3	0.6	0.4	0.1	0.2	0.3
民間企業設備	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.2
民 間 住 宅	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
民間在庫品増加	-0.2	-0.1	-0.2	0.1	0.0	-0.0
公 的 需 要	0.2	0.3	0.5	0.4	0.2	0.2
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.3	0.3	0.1	0.1
純 輸 出	-0.1	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5
輸 出	-0.4	0.6	0.4	-0.1	0.1	0.1
輸 入	0.3	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.6
名 目 G D P	0.1	0.7	1.0	0.1	0.3	0.4

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



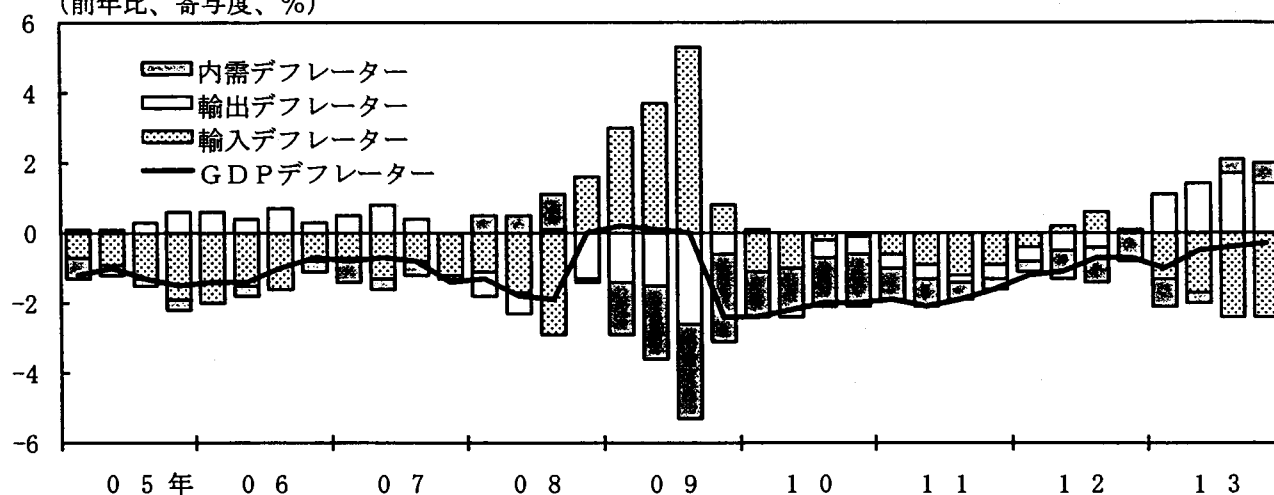
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

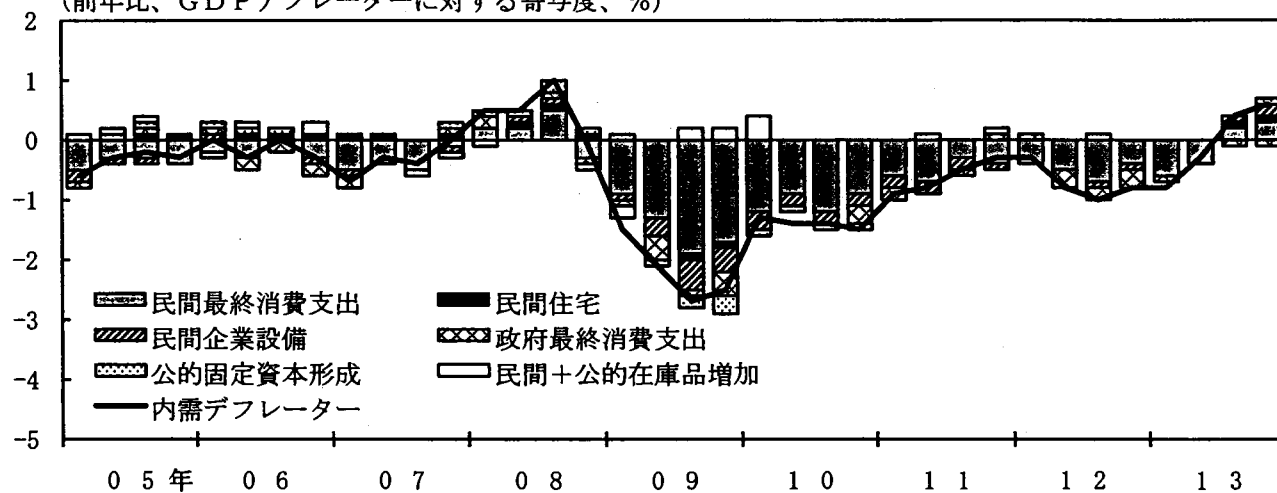
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



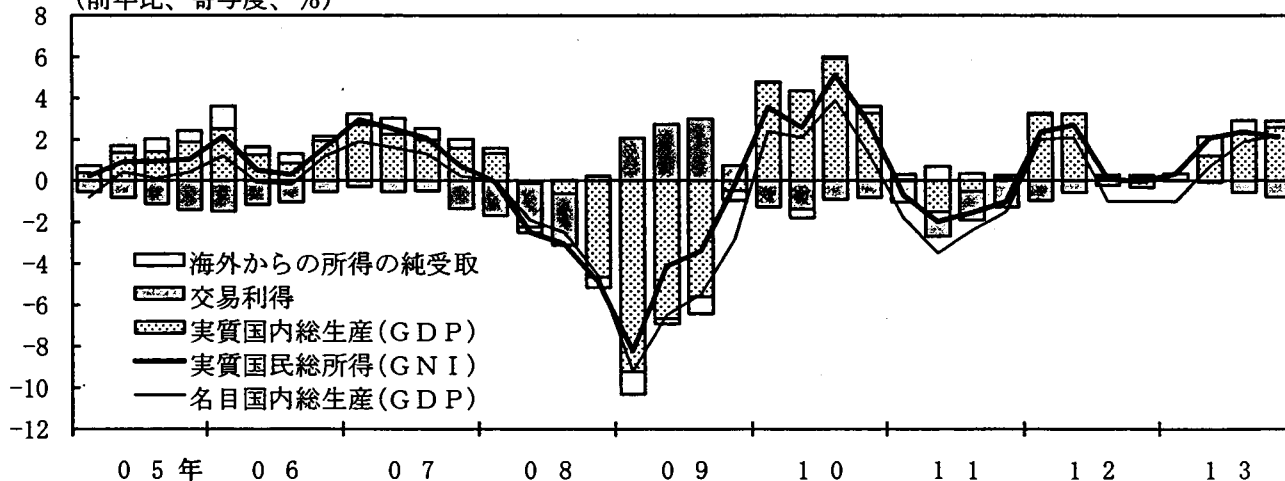
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」