

<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>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.4.2

金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、3月10～11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。

3月10～11日の会合後のマネタリーベースは、200～221兆円台で推移した。

当座預金残高は、109～130兆円台で推移した。

長期国債の保有残高は、153兆円となった（3月20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		
3月10日(月)	2,006,700	859,000	1,101,800	987,500		863,300	114,300
3月11日(火)	2,030,500	858,200	1,126,400	1,009,900		888,800	116,500
3月12日(水)	2,037,000	857,700	1,133,500	1,019,100		899,200	114,400
3月13日(木)	2,036,800	857,900	1,133,100	1,019,100		899,500	114,000
3月14日(金)	2,042,200	858,400	1,138,000	1,031,100		911,500	106,900
3月17日(月)	2,002,500	857,500	1,099,200	993,500		320,600	105,700
3月18日(火)	2,064,000	857,800	1,160,300	1,049,800		716,100	110,500
3月19日(水)	2,071,800	859,500	1,166,400	1,052,600		824,200	113,800
3月20日(木)	2,143,800	862,200	1,235,800	1,122,900		906,800	112,900
3月24日(月)	2,125,100	862,000	1,217,200	1,106,300		905,000	110,900
3月25日(火)	2,153,100	862,300	1,244,900	1,127,600		921,000	117,300
3月26日(水)	2,185,300	863,400	1,276,000	1,161,900		959,300	114,100
3月27日(木)	2,183,400	865,900	1,271,700	1,162,900		965,300	108,800
3月28日(金)	2,195,400	867,600	1,282,000	1,172,000		981,700	110,000
3月31日(月)	2,198,900	866,300	1,286,700	1,195,000		1,000,500	91,700
4月1日(火)	2,208,200	864,600	1,297,800	1,178,500		989,500	119,300
4月2日(水)	2,211,500	863,100	1,302,500	1,190,100		1,001,900	112,400

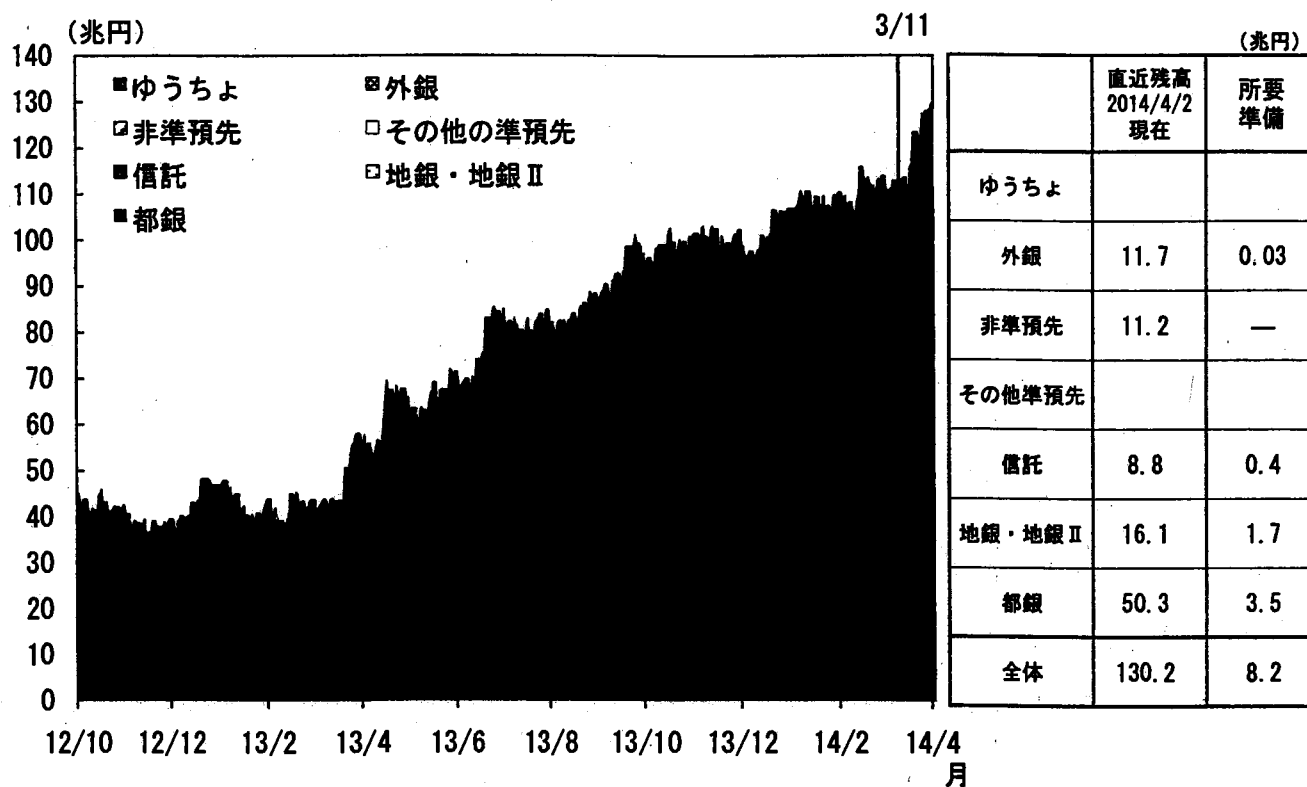
(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 4月2日分は、5時同時処理終了時点。

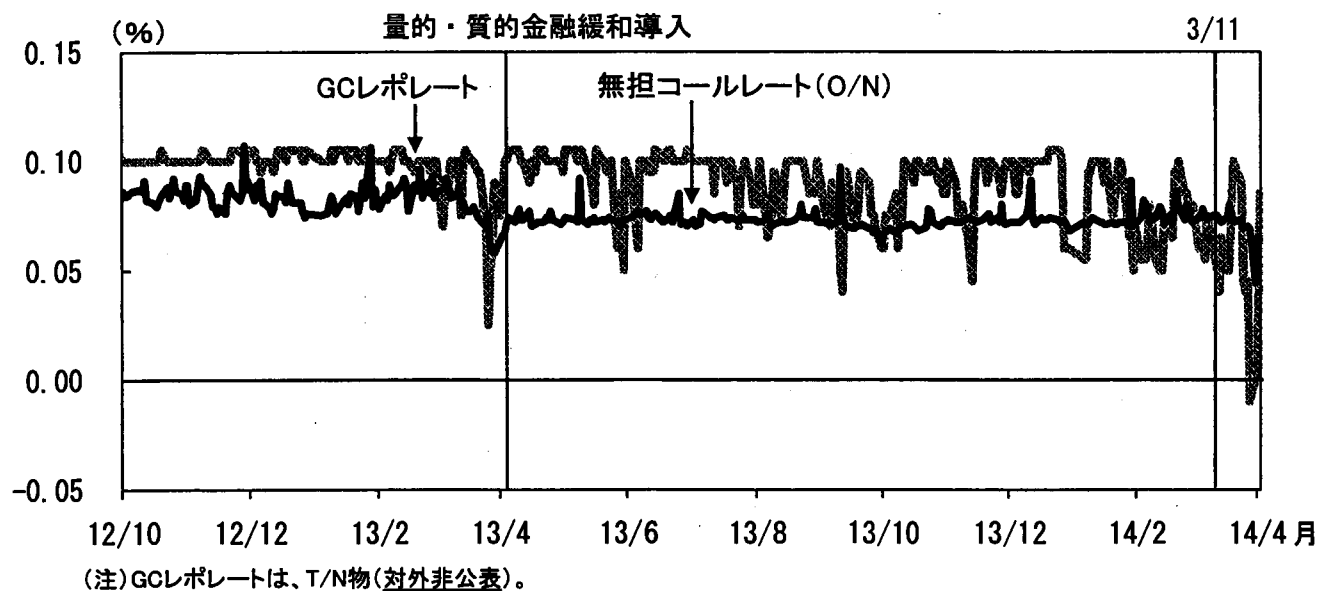
(図表2)

当座預金残高

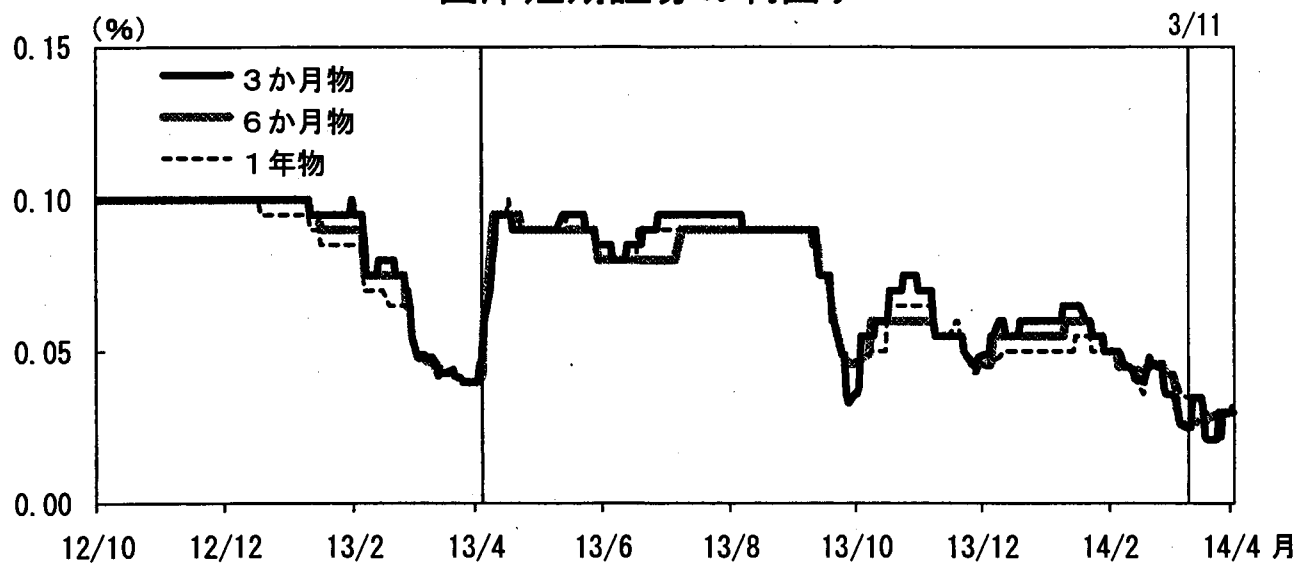
対外非公表



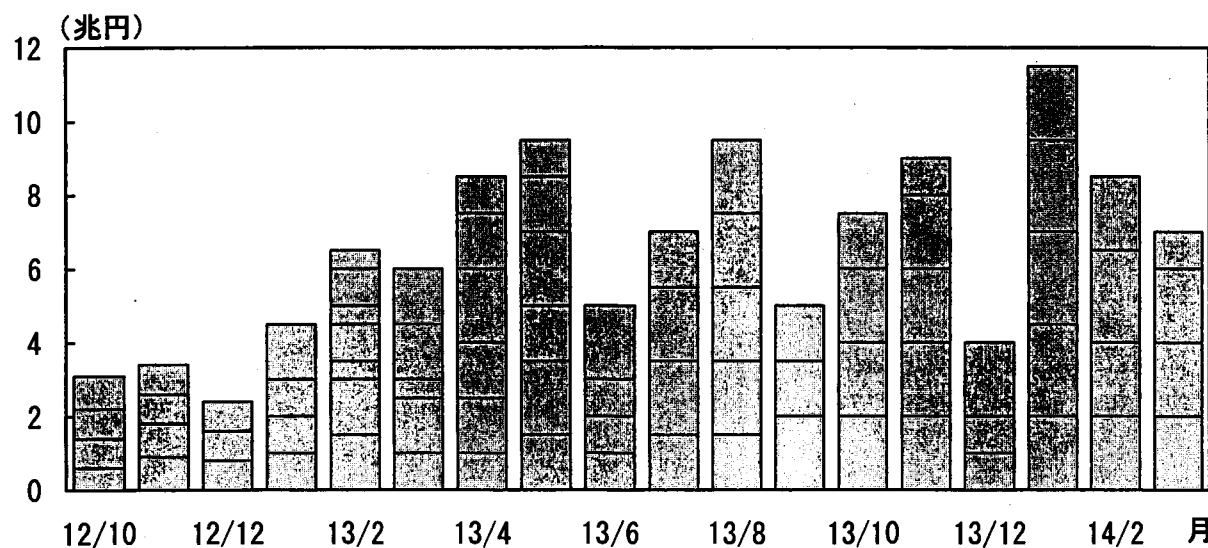
短期金利



国庫短期証券の利回り



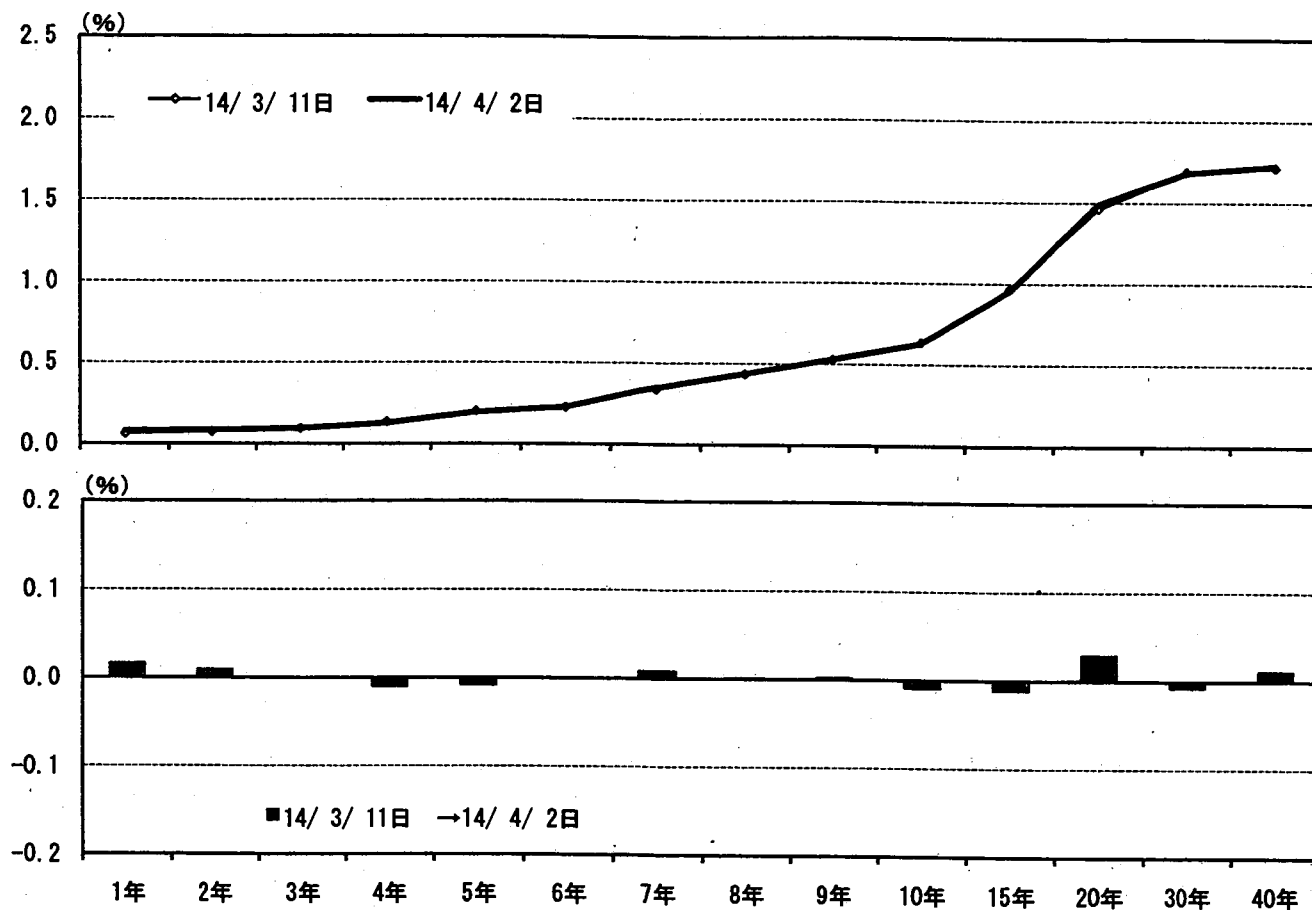
(参考)国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



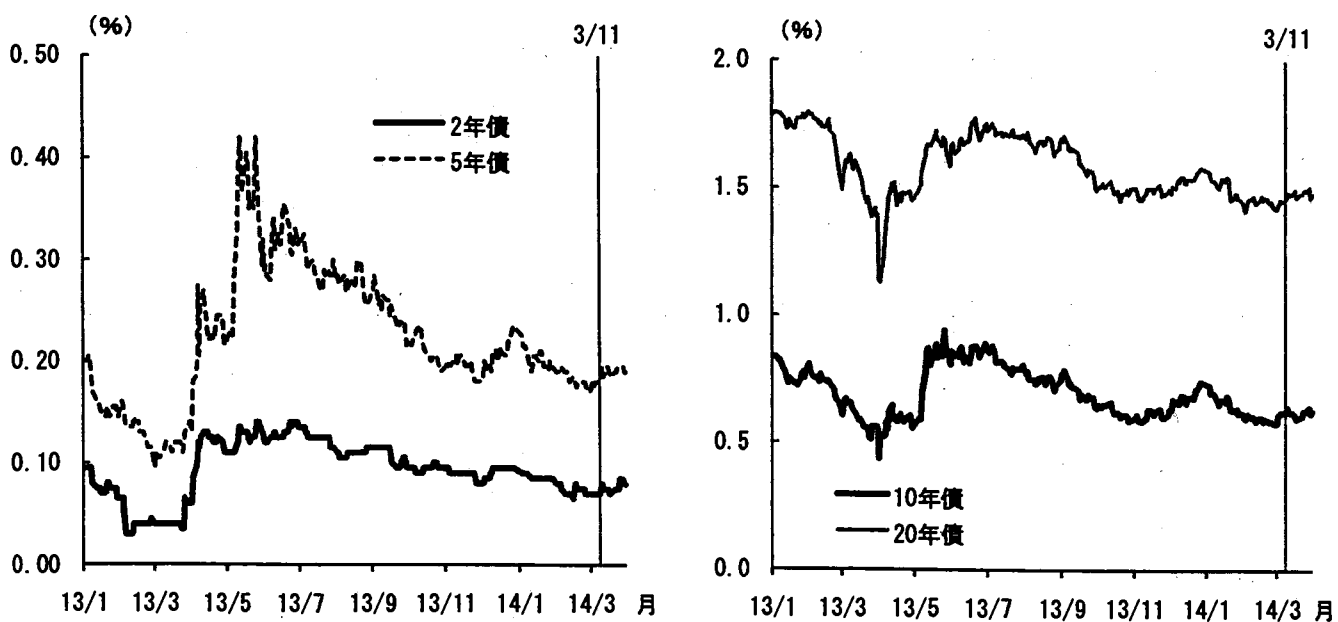
(図表 4)

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	3/10	T+2	1~3Y	2,500	4.27	0.003	0.003	0.000	0.070	0.070	2.91
	3/10	T+2	3~5Y	2,500	5.30	0.001	0.001	0.000	0.180	0.180	
	3/17	T+3	1~3Y	2,500	4.06	0.005	0.005	0.000	0.075	0.075	3.31
	3/17	T+3	3~5Y	2,500	4.83	0.002	0.001	0.000	0.195	0.195	
	3/20	T+2	1~3Y	2,500	4.24	0.006	0.006	0.000	0.070	0.070	3.26
	3/20	T+2	3~5Y	2,500	5.68	0.003	0.003	-0.005	0.185	0.190	
	3/26	T+2	1~3Y	2,500	4.23	0.005	0.005	0.001	0.075	0.074	3.21
	3/26	T+2	3~5Y	2,500	5.04	-0.002	-0.002	0.005	0.195	0.190	
	3/28	T+2	1~3Y	2,500	5.08	0.008	0.008	0.005	0.085	0.080	3.08
	3/28	T+2	3~5Y	2,500	4.67	-0.003	-0.003	0.000	0.195	0.195	
	4/2	T+2	1~3Y	2,500	3.96	0.004	0.004	0.000	0.080	0.080	3.03
	4/2	T+2	3~5Y	2,500	5.30	0.008	0.007	0.000	0.190	0.190	
	3/10	T+2	5~10Y	4,000	3.04	-0.005	-0.008	0.000	0.620	0.620	8.45
	3/13	T+5	5~10Y	4,000	3.39	0.016	0.013	0.014	0.639	0.625	7.66
	3/17	T+3	5~10Y	4,000	3.47	-0.004	-0.006	0.000	0.620	0.620	8.20
	3/20	T+2	5~10Y	4,000	3.49	0.000	-0.002	-0.011	0.594	0.605	7.71
	3/26	T+2	5~10Y	4,000	4.08	0.002	0.000	0.021	0.625	0.604	9.99
	4/2	T+2	5~10Y	4,000	2.34	0.012	0.010	0.011	0.625	0.614	8.37
	3/13	T+5	10Y超	1,700	3.71	0.018	0.016	0.025	1.485	1.460	19.11
	3/19	T+2	10Y超	1,700	2.98	0.000	-0.004	-0.025	1.495	1.520	19.03
	3/28	T+2	10Y超	1,700	3.80	-0.005	-0.006	-0.005	1.490	1.495	17.30
	3/19	T+2	物価連動	200	2.84	0.037	0.19	-	-	-	5.33

(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 2014/4/2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)	139,929	3/13	T+2	3M	8,000	0.15	0.100	0.10
		3/19	T+2	3M	8,000	0.21	0.100	0.10
		3/27	T+2	3M	8,000	0.12	0.100	0.10
		3/31	T+2	3M	8,000	0.20	0.100	0.10
		4/1	T+2	4M	15,000	0.70	0.100	0.10
		4/2	T+2	3M	8,000	0.26	0.100	0.10
国庫短期証券買入	326,238	3/14	T+2	-	20,000	2.27	0.004	0.002
		3/24	T+2	-	20,000	1.93	0.003	0.000
		3/28	T+2	-	10,000	2.87	0.005	0.002
社債等買入	32,430	3/10	T+4	-	1,000	2.05	0.130	0.101
CP等買入	18,406	3/17	T+3	-	5,000	2.32	0.086	0.082
		3/26	T+3	-	5,000	2.20	0.082	0.075

	直近残高 2014/4/2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	28,576	3/10、12、14、17、19、20、27	7回	826
J-REIT買入	1,474	3/10、11、12、14、20、28、31	7回	21

(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
3/18	3	利付10年305回*	-0.400	-0.40
3/24	3	利付5年102回 利付10年284回 利付10年307回 利付10年310回 利付10年321回 利付10年324回 利付20年140回*	-0.400	-0.40
3/25	91	利付5年102回* 利付10年289回* 利付10年310回*	-0.400	-0.40
3/26	45	利付2年330回* 利付20年100回	-0.400	-0.40
3/27	166	利付2年337回* 利付10年303回*	-0.400	-0.40
3/28	263	利付2年337回*	-0.400	-0.40
3/31	4	利付10年302回*	-0.400	-0.40

(注) *は売却銘柄。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/4/2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	3/11	3/13	7D	1	-	0.580
		3/18	3/20	7D	2	-	0.580
		3/25	3/27	7D	0	-	0.580
		4/1	4/3	7D	0	-	0.580
		4/1	4/3	84D	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 2014/4/2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	3/24	3/28	1Y	0	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(貸出増加を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2014/4/2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
貸出増加支援	85,496	3/14	3/18	1Y	15,760	-	0.100
		3/14	3/18	2Y	100	-	0.100
		3/14	3/18	3Y	18,793	-	0.100

(注) 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)	3月20日 (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	214	200	270

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89	91	142	153	140	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.5	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	2.8	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.15	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	12	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	15	—	—
その他とも資産計	158	164	224	242	220	290
銀行券	87	83	90	86	88	90
当座預金	47	58	107	124	107	175
その他とも負債・純資産計	158	164	224	242	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3月20日残高は、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>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.4.2

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200～221兆円台で推移した。

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、年度末にはマイナスの水準まで低下した。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、横ばいの動きとなっている。

長期金利（10年新発債流通利回り）をみると、本邦株価が下落した場面で小幅低下したものの、その後は値を戻しており、足もとでは前回会合時点と同じ0.6%台前半で推移している。

株価（日経平均株価）は、ウクライナ情勢を巡る不透明感などが意識されるなかで下落したが、その後は米国株価の上昇などを受けて反発し、足もとでは15千円前後で推移している。REIT価格は横ばい圏内の推移となっている。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、ごく緩やかに縮小してきている。

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などを背景に円高ドル安方向の動きとなったあと、FEDの利上げ時期の前倒しが意識されたことなどから円安ドル高方向に動いており、足もとでは103円台後半で推移している。ユーロの対ドル相場については、欧州経済の改善期待やFEDとECBの金融政策の方向性の違いを巡る思惑などを材料に振れを伴いつつも、期間を通じてみれば横ばい圏内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200～221兆円台で推移した。

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、年度末にはマイナスの水準まで低下した。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、横ばいの動きとなっている(図表2)。

—— GCレポレート(T/N)については、国債発行に伴い証券会社のファンディング需要が増加した場面では、幾分強含んだ。もっとも、年度末前後にかけては、バランスシート規模を意識した銀行等が資金調達スタンスを消極化させるなか、余剰資金を抱える先が資金運用姿勢を前傾化させたことから低下する場面がみられ、年度末越えとなる3月28日には、統計開始(2000年12月)以来初めて、マイナスの水準となった。

—— 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、0.1%から下方乖離した状態が続いている。

	前回会合初日 (3/10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 (4/2日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.075 %	0.080 % (3/18日)	0.044 % (3/31日)	0.064 %
GCレポレート (T/N)	0.056 %	0.096 % (3/20日)	-0.011 % (3/28日)	0.074 %
短国レート (3M)	0.025 %	0.035 % (3/13-17日)	0.021 % (3/20-25日)	0.030 %
短国レート (6M)	0.026 %	0.030 % (3/28-4/2日)	0.026 % (3/10-12日)	0.030 %
短国レート (1Y)	0.035 %	0.035 % (3/10-11,18日)	0.024 % (3/27日)	0.032 %
TIBOR (3M)	0.212 %	0.212 % (3/10-4/2日)	0.212 % (3/10-4/2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度末までは、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、本邦株価が下落した場面で小幅低下したものの、その後は値を戻しており、足もとでは前回会合時点と同じ0.6%台前半で推移している。超長期ゾーン（20、30、40年新発債流通利回り）については、本年度の同ゾーンの国債増発などが意識されるなかで幾分上昇する場面がみられたが、その後は年度初に投資家の買いがみられたことから小幅低下し、期間を通じてみれば横ばい圏内の動きとなっている。短期ゾーン（2年新発債流通利回り）についても、概ね横ばいで推移している（図表6）。

	前回会合初日 (3/10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 (4/2日)
2年新発債 利回り	0.070 %	0.085 % (3/28-31日)	0.070 % (3/19-20日等)	0.080 %
5年新発債 利回り	0.180 %	0.195 % (3/26-31日等)	0.180 % (3/10日)	0.190 %
10年新発債 利回り	0.620 %	0.640 % (3/13,31日)	0.595 % (3/20日)	0.625 %
20年新発債 利回り	1.450 %	1.505 % (3/31日)	1.450 % (3/10日)	1.480 %
30年新発債 利回り	1.670 %	1.710 % (3/31日等)	1.665 % (4/1日)	1.675 %
40年新発債 利回り	1.700 %	1.755 % (3/31日)	1.700 % (3/10日)	1.720 %

—— 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）。

—— 債券利回りの変動要因をみると、直近の調査（対象期間は3月25～27日）では、金利上昇要因としての「海外金利」や「景気動向」への注目度が低下している一方、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、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は、幾分上昇している（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格ではスプレッドのタイト化余地が徐々に小さくなるなかで横ばい圏内の動きとなった一方、BBB格については縮小方向の動きが続いている。

CDSプレミアムは、インデックスの新シリーズへの切り替えに伴う満期日延長の影響などを除けば、横ばい圏内の動きとなっている（図表11）。

	前回会合初日 (3/10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 (4/1日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.271 %	0.276 % (3/31日)	0.269 % (3/18日)	0.272 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	1.483 %	1.483 % (3/10日)	1.342 % (3/28日)	1.343 %
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、ウクライナ情勢を巡る不透明感などが意識されるなかで下落したが、その後は米国株価の上昇などを受けて反発し、足もとでは15千円前後で推移している（図表12）。

—— イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、マイナス幅が幾分拡大している（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

は維持されているものの、新規上場・公募増資に伴う需給緩和が相場の重石となるなか、横ばい圏内の推移となっている（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）についても、概ね横ばいの動きとなっている（図表15）。

	前回会合初日 (3/10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	15,120 円	15,224 円 (3/11日)	14,224 円 (3/20日)	14,946 円 (4/2日)
TOPIX	1,227 pts	1,233 pts (3/11日)	1,145 pts (3/20日)	1,211 pts (4/2日)
東証REIT指数	1,494 pts	1,494 pts (3/10日)	1,444 pts (3/20日)	1,490 pts (4/2日)
NY ダウ平均	16,418 ドル	16,532 ドル (4/1日)	16,065 ドル (3/14日)	16,532 ドル (4/1日)
NASDAQ 総合指数	4,334 pts	4,334 pts (3/10日)	4,151 pts (3/27日)	4,268 pts (4/1日)

—— 株式の主体別売買動向（現物）をみると、直近では、個人投資家が買い越しとなっている一方、海外投資家は売り越しとなっている（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、一旦上昇する場面がみられたものの、その後は低下しており、期間を通じてみると、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などを背景に円高ドル安方向の動きとなったあと、FEDの利上げ時期の前倒しが意識されたことなどから円安ドル高方向に動いており、足もとでは103円台後半で推移している（図表16）。ユーロの対ドル相場については、欧州経済の改善期待やFEDとECBの金融政策の方向性の違いを巡る思惑などを材料に振れを伴いつつも、期間を通じてみれば横ばい圏内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、概ね横ばいの動きとなっており、足もとでは143円台前半で推移している。

	前回会合初日 (3/10日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (4/1日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	103.24 円	101.30 円 (3/14日)	103.67 円 (4/1日)	103.67 円
円の対ユーロ相場 (同上)	143.20 円	140.38 円 (3/27日)	143.20 円 (3/10日)	143.02 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3871 ドル	1.3932 ドル (3/18日)	1.3741 ドル (3/27日)	1.3796 ドル

- クロス円相場をみると、多くの通貨で上昇している（図表18）。
- リスクリバーサル（1M）については、ドル／円は、スポット相場が狭いレンジ内で推移するなか、ドル・プット超で横ばい圏内の動きとなっている。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・ロング超幅が小幅縮小している。ユーロ／ドルは、ドル・ショート超幅が幾分拡大している（図表17）。
- インプライド・ボラティリティ（1M）は、ドル／円、ユーロ／ドルともに、概ね横ばいの推移となっている（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>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.4.2

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

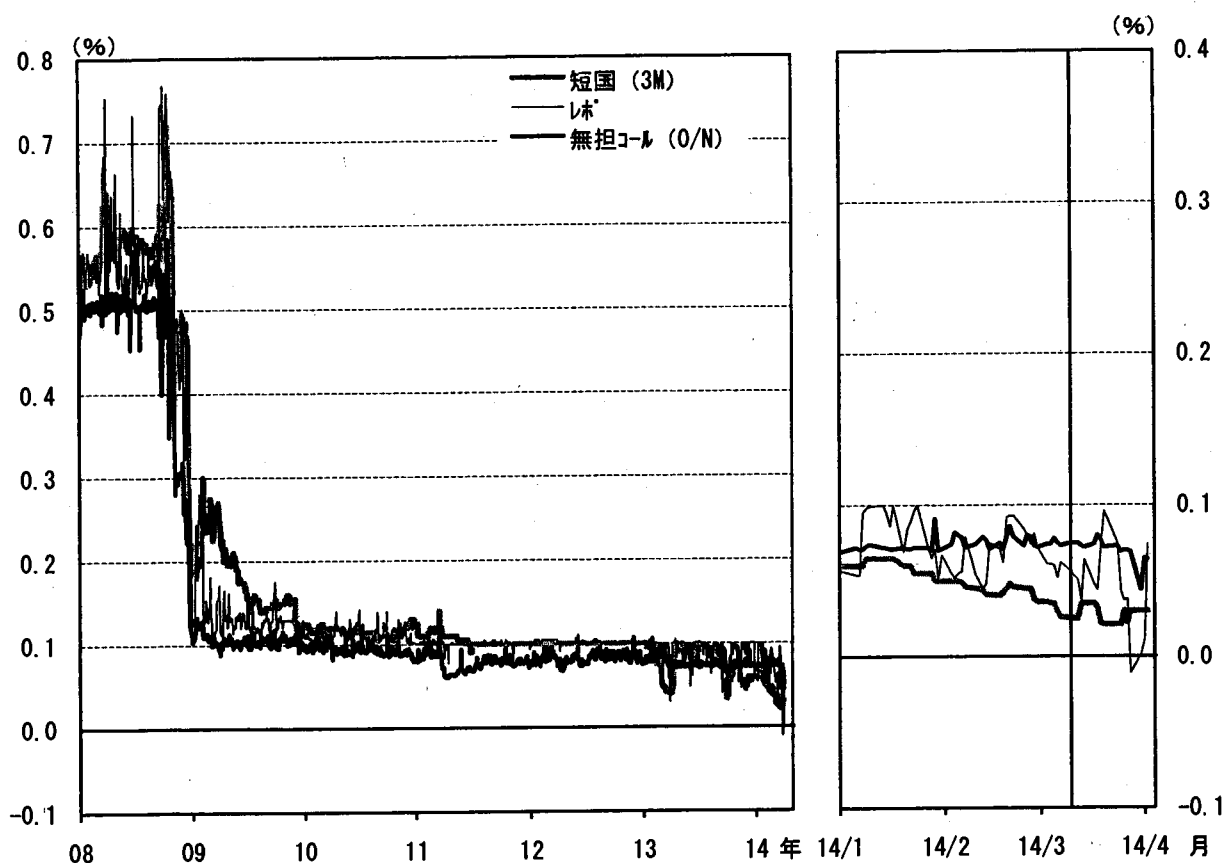
- （図表 1） 短期金利
- （図表 2） ターム物金利（1）
- （図表 3） CP 発行レートの特短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- （図表 4） ターム物金利（2）
- （図表 5） フォワードレート
- （図表 6） 長期金利
- （図表 7） イールド・カーブ等
- （図表 8） 国債市場のボラティリティ
- （図表 9） 社債流通利回りの対国債スプレッド
- （図表 10） 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- （図表 11） CDS プレミアム
- （図表 12） 株式相場
- （図表 13） 株価収益率とイールド・スプレッド
- （図表 14） 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（3/10 日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

			短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)						(%)
	無担コール	レポ	3M		6M		1Y		
	0/N	T/N							
14/3/10	0.075	0.056	0.025	—	0.026	—	0.035	—	
3/11	0.075	0.053	0.025	—	0.026	—	0.035	—	
3/12	0.075	0.051	0.025	—	0.026	—	0.034	—	
3/13	0.073	0.037	0.035	0.0288	0.027	—	0.034	—	
3/14	0.072	0.064	0.035	—	0.027	—	0.034	—	
3/17	0.074	0.048	0.035	—	0.027	—	0.034	—	
3/18	0.080	0.044	0.032	—	0.027	—	0.035	0.0350	
3/19	0.077	0.070	0.022	0.0381	0.027	—	0.030	—	
3/20	0.072	0.096	0.021	—	0.028	—	0.030	—	
3/24	0.073	0.075	0.021	—	0.029	—	0.029	—	
3/25	0.069	0.043	0.021	—	0.029	—	0.027	—	
3/26	0.070	0.037	0.030	0.0326	0.029	—	0.026	—	
3/27	0.070	0.038	0.022	—	0.027	—	0.024	—	
3/28	0.069	-0.011	0.030	—	0.030	—	0.029	—	
3/31	0.044	0.001	0.030	—	0.030	—	0.029	—	
4/1	0.065	0.011	0.030	—	0.030	—	0.032	—	
4/2	* 0.064	0.074	0.030	—	0.030	—	0.032	—	

* 速報値

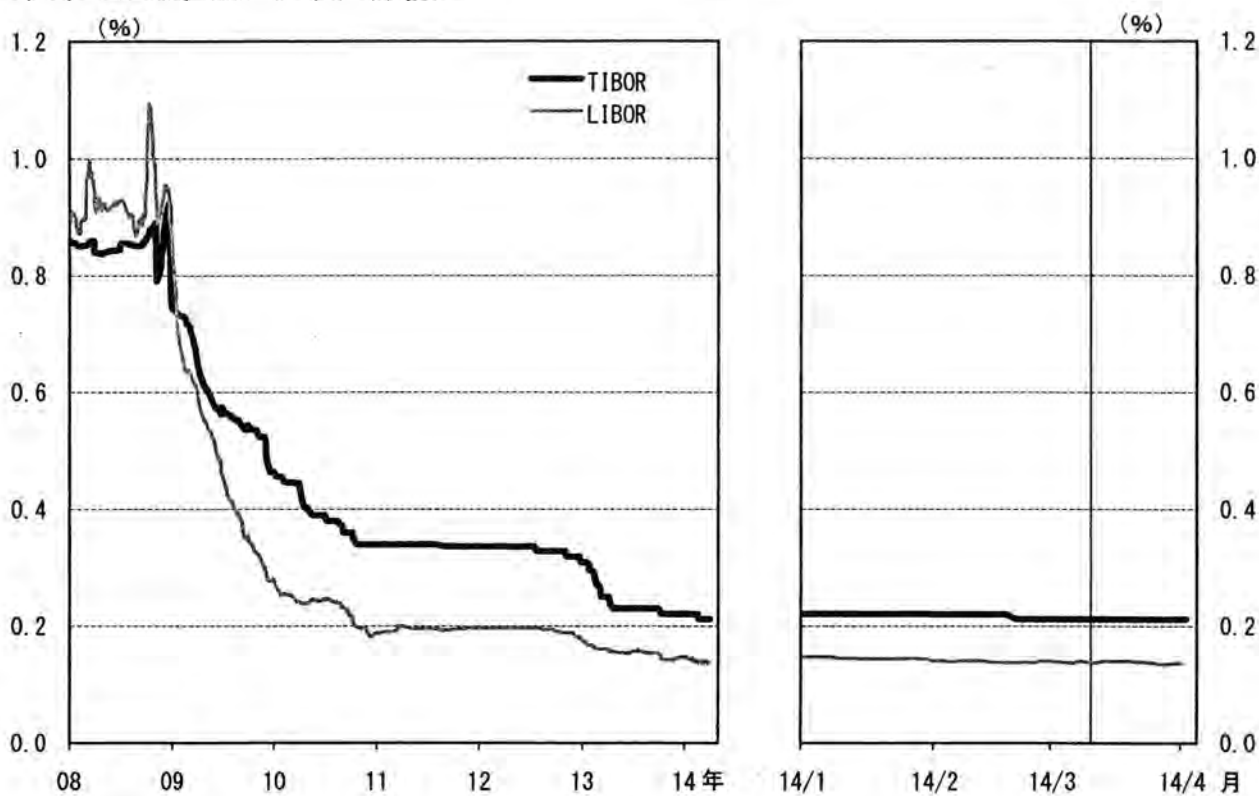
- (注) 1. レポレートは東京レポレート。国債決済期間の短縮化に伴い、12/4/23日以降はT/Nに変更している(12/4/20日以前はS/N)。
 2. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。(1)の短国レートはBB引値。
 3. 短国の発行金利は、入札実施日の平均落札金利。

(出所) 財務省、日本相互証券、日本証券業協会、日本銀行

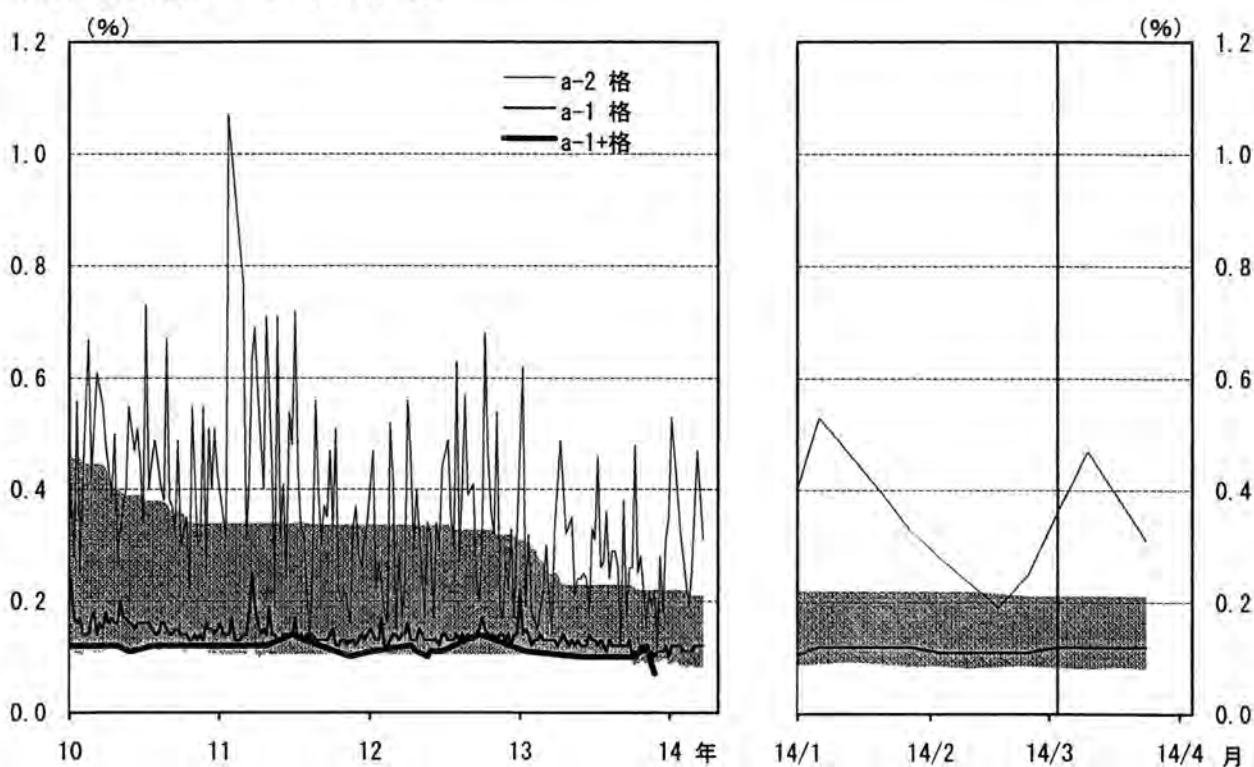
(図表 2)

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ABCPは除く。

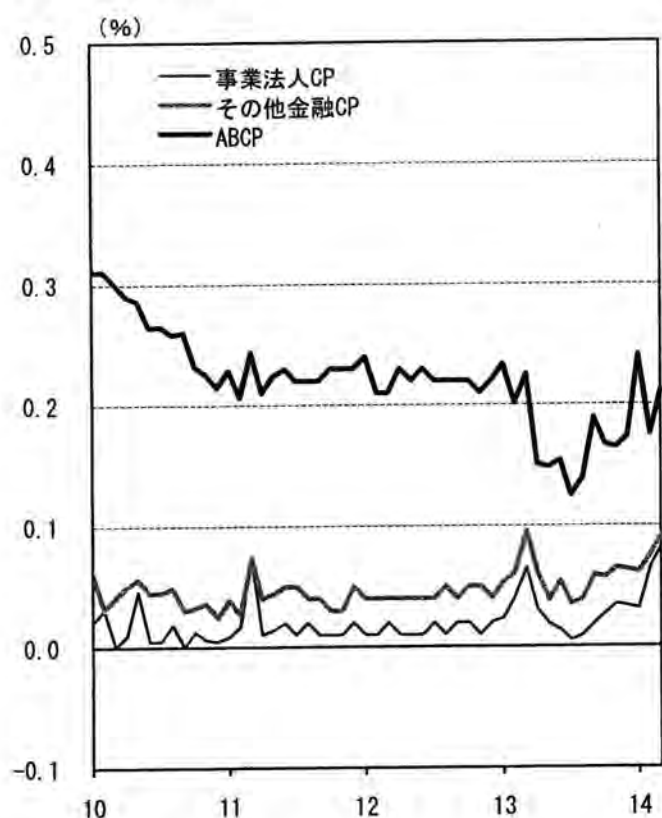
2. シャドーの上限はTIBOR (3M)、下限はCP現先レート (S/N)。

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

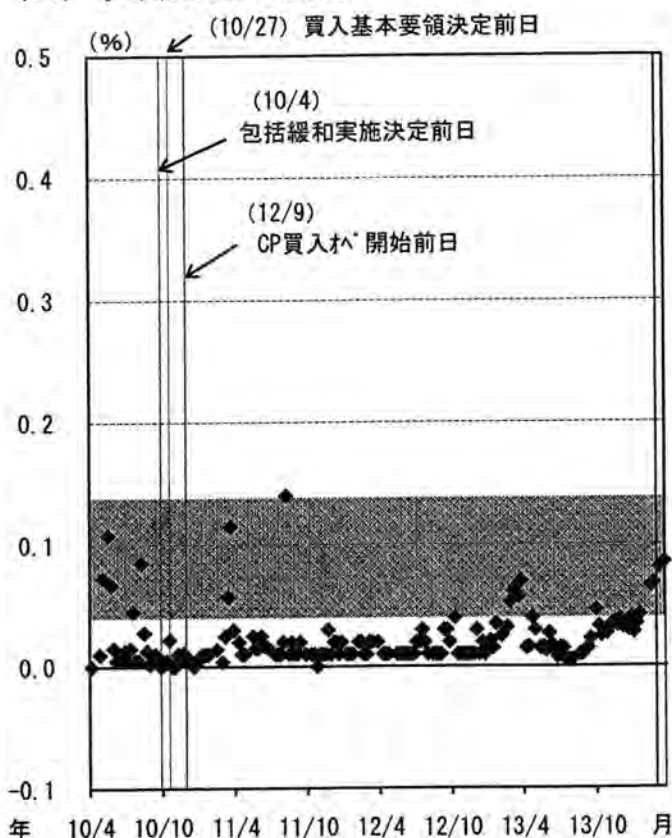
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会

CP発行レートの対短国スプレッド (a-1格、3か月物)

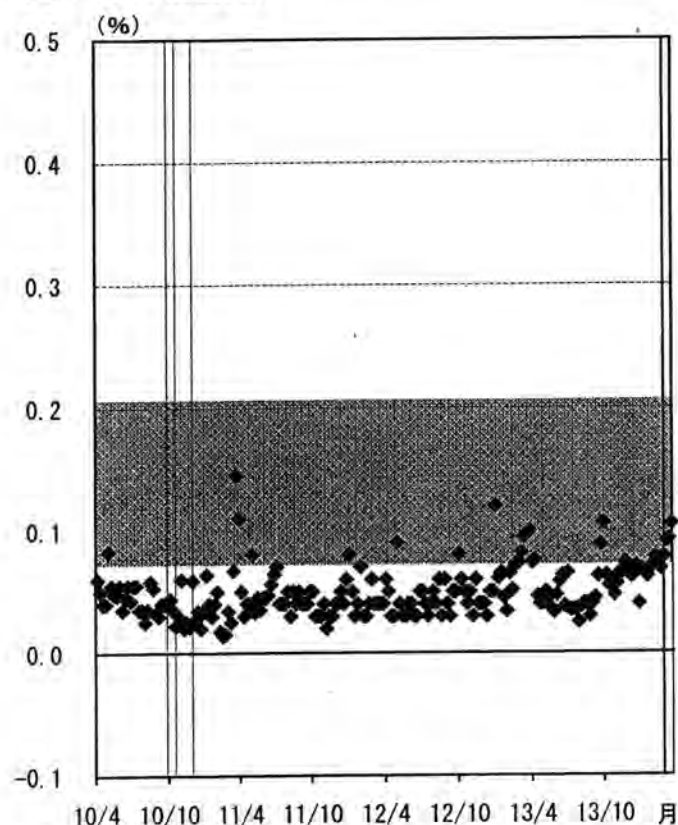
(1) 発行体別



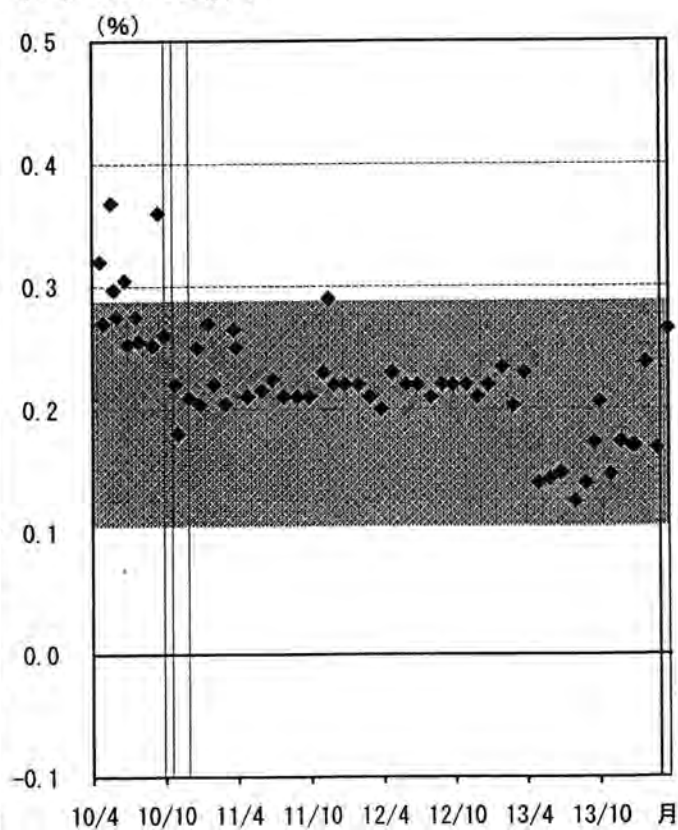
(2) 事業法人CPの動向



(3) その他金融CP



(4) ABCPの動向

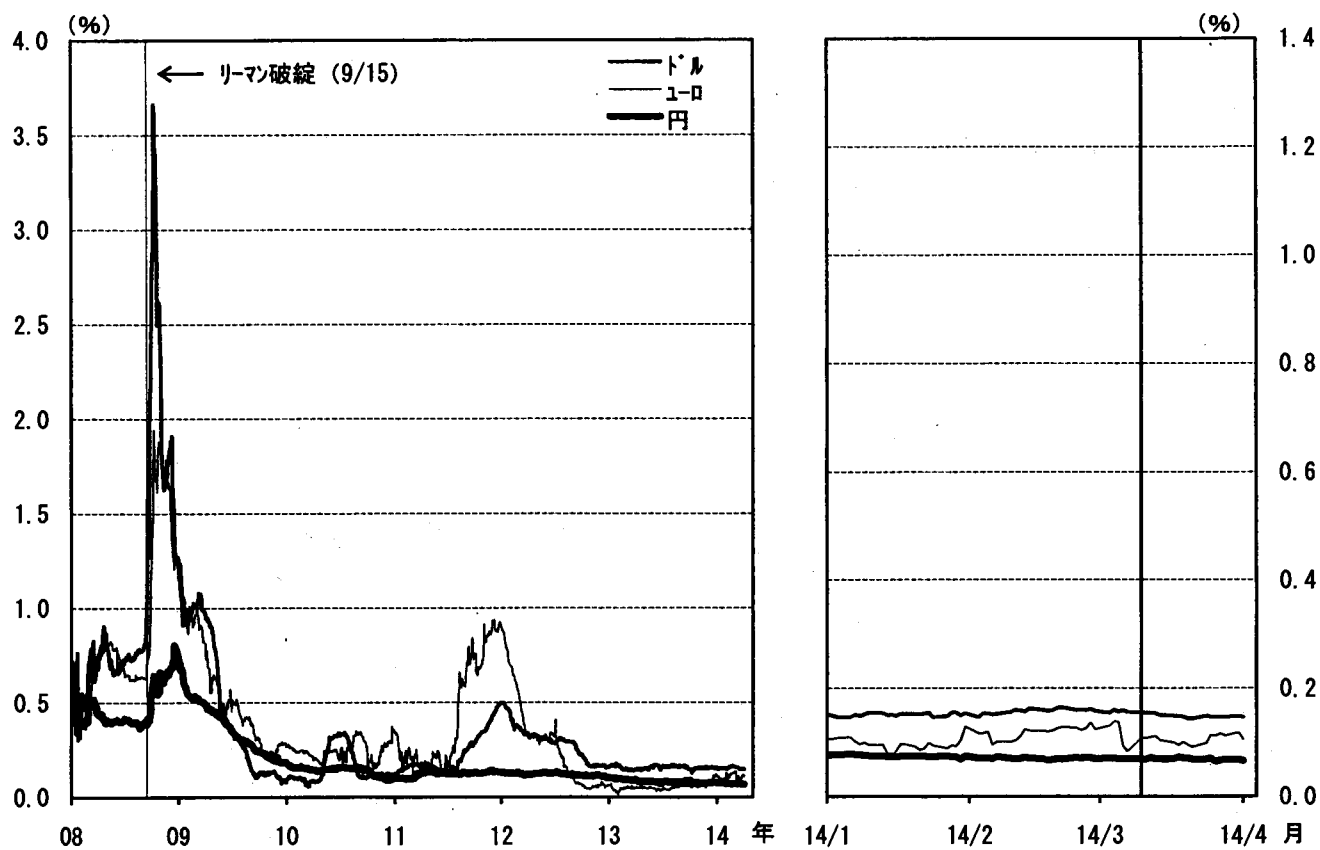


- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。
 2. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。
 3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。
 4. 直近は、(1)は14/3月、その他は3/24日週。

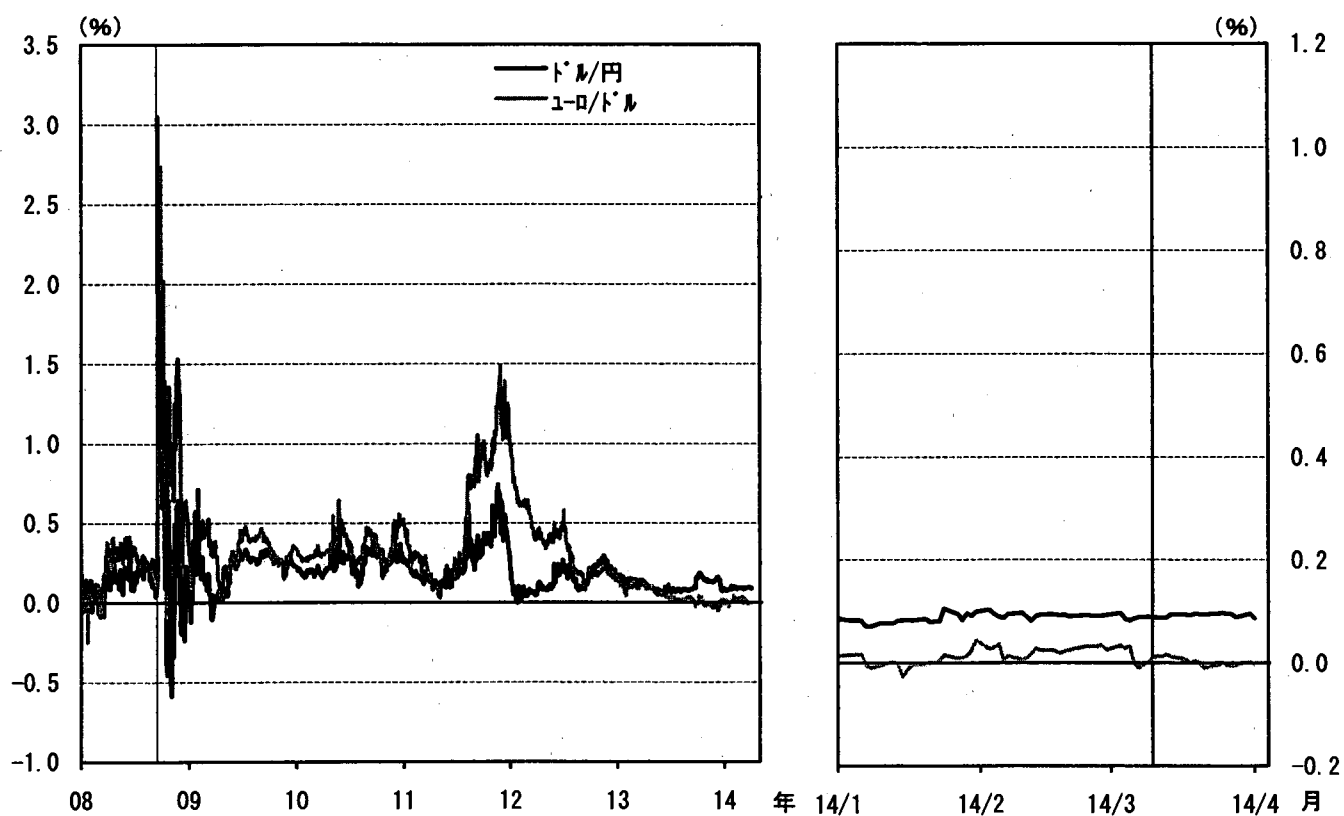
(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

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)

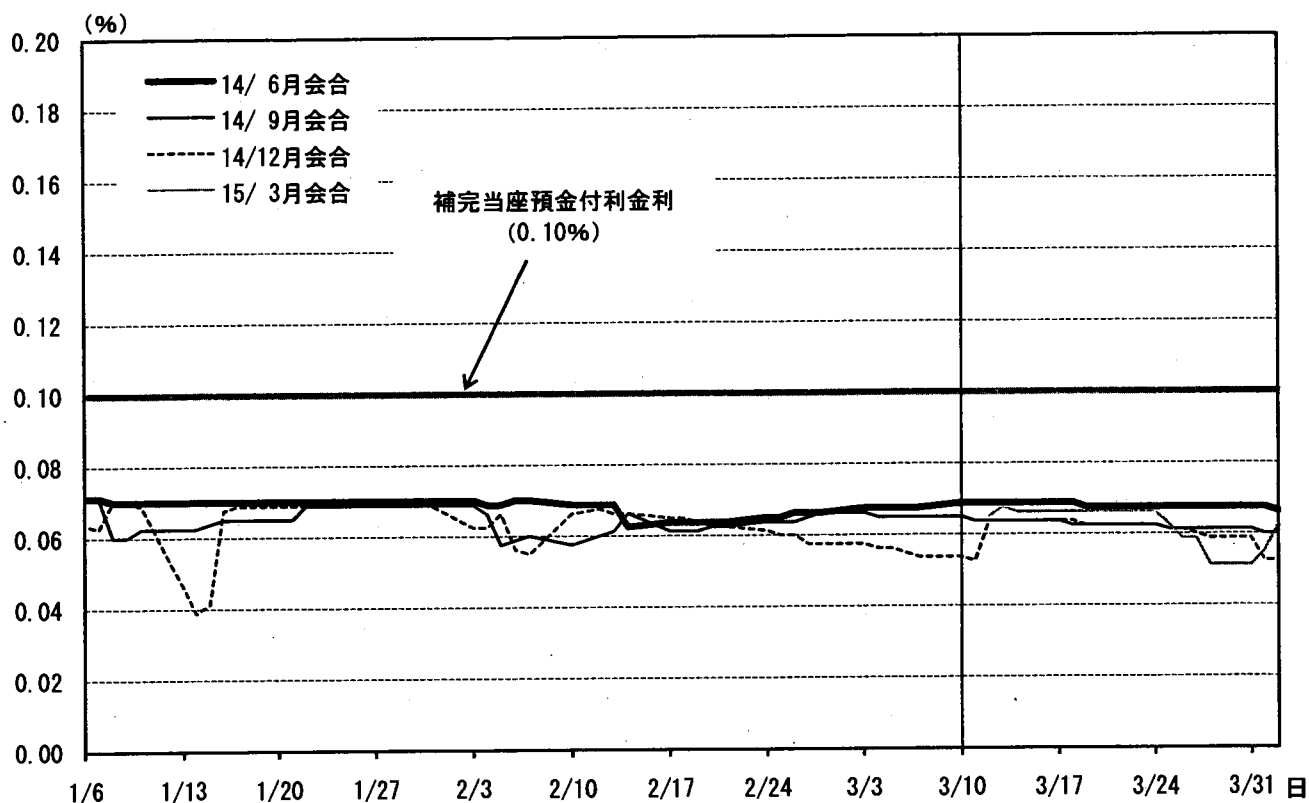


(注) 直近は4/1日。

(出所) Bloomberg

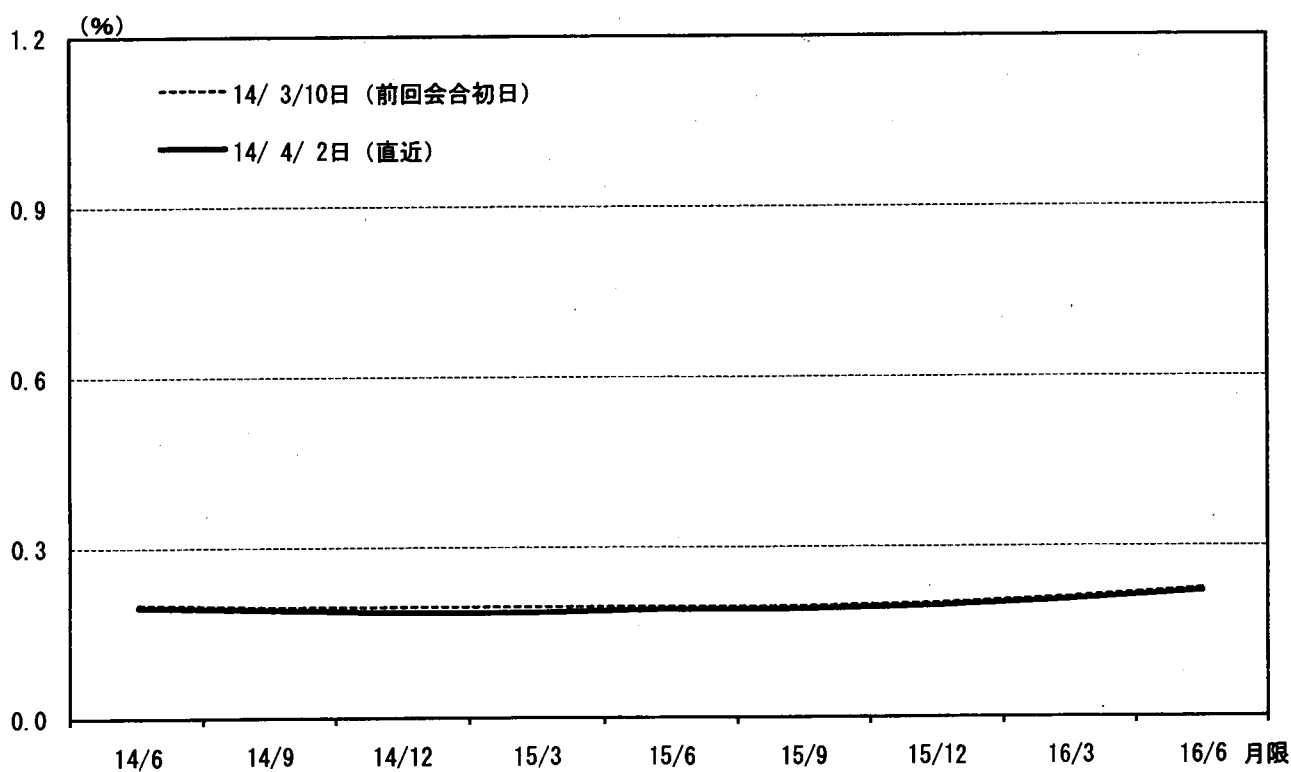
フォワードレート

(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4/2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

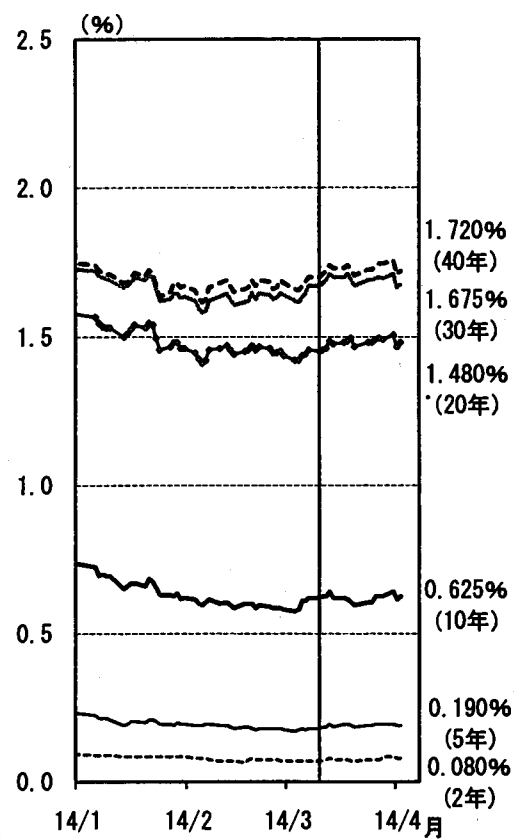
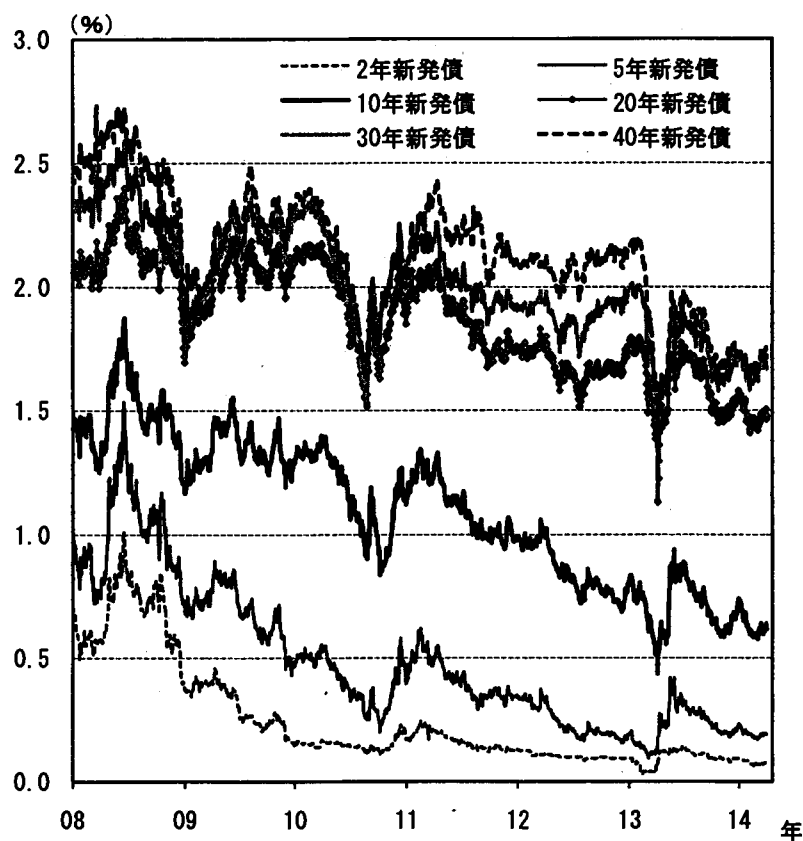


(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

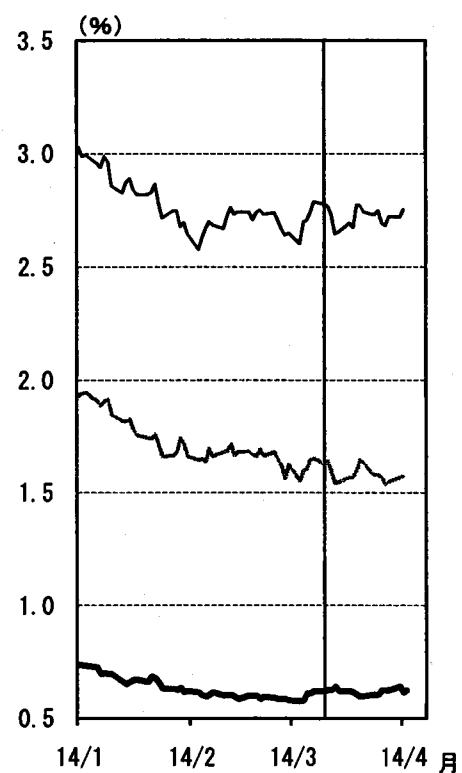
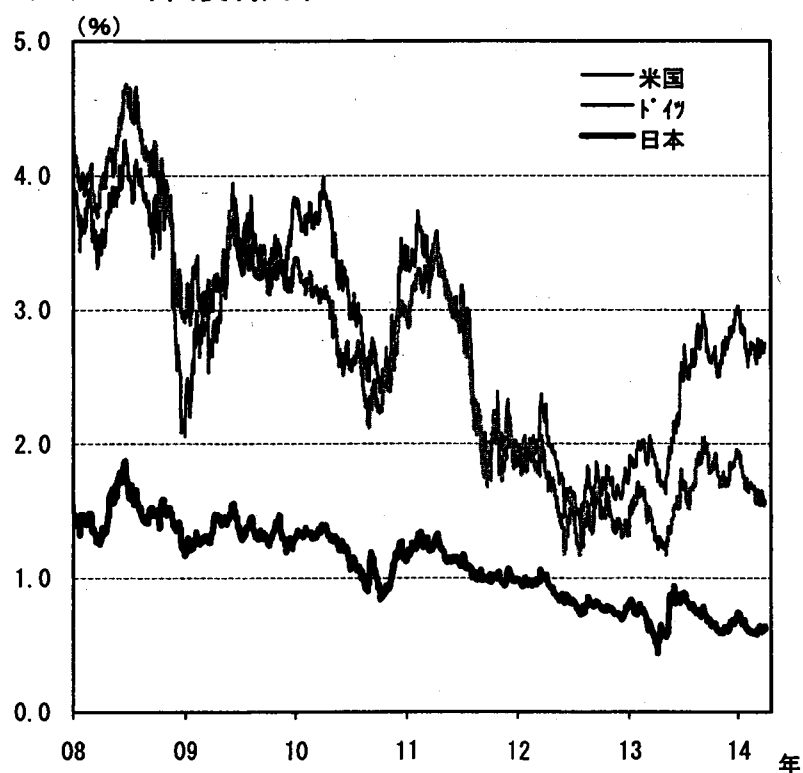
(図表 6)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

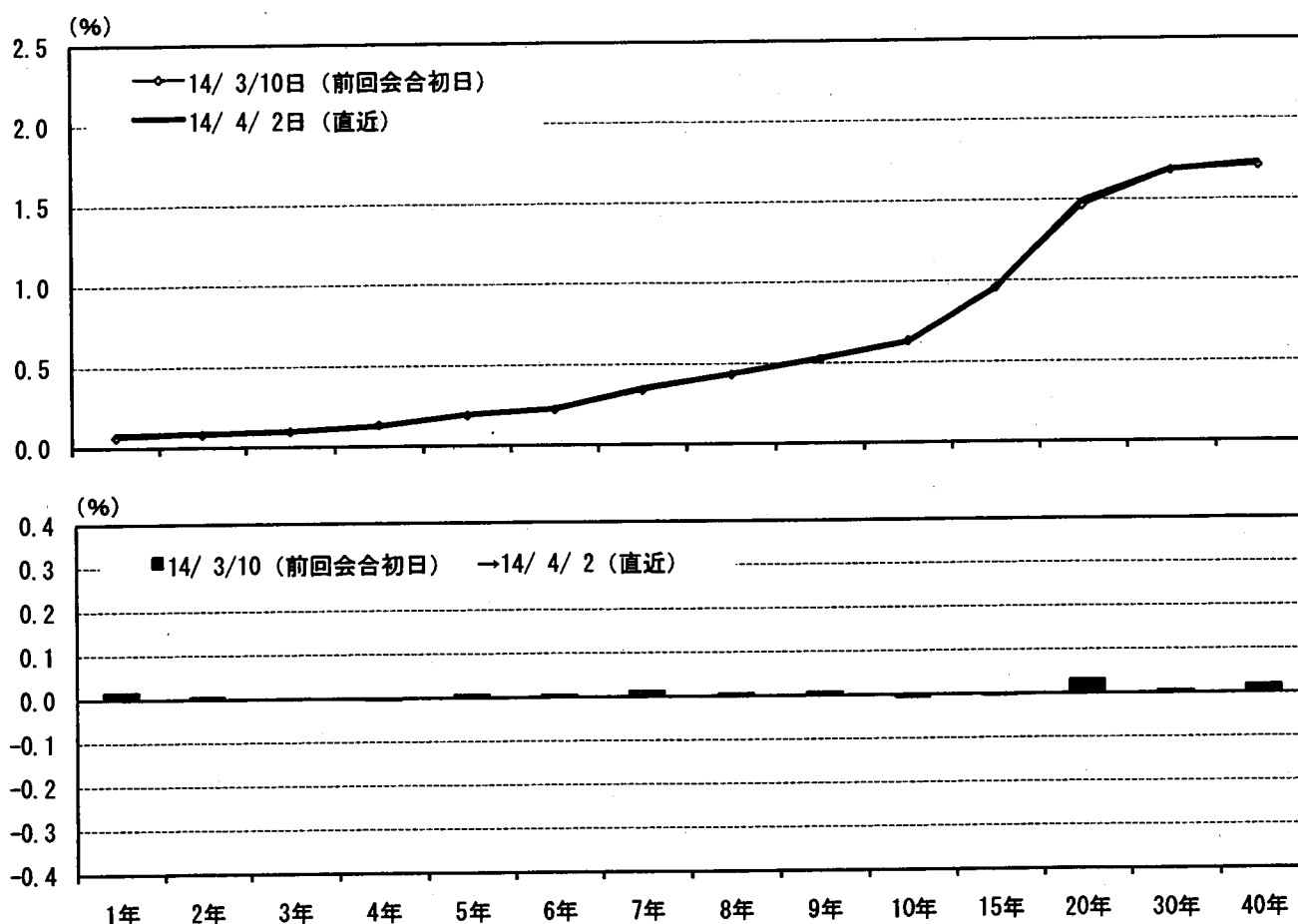


(注) 直近は、日本は4/2日、その他は4/1日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

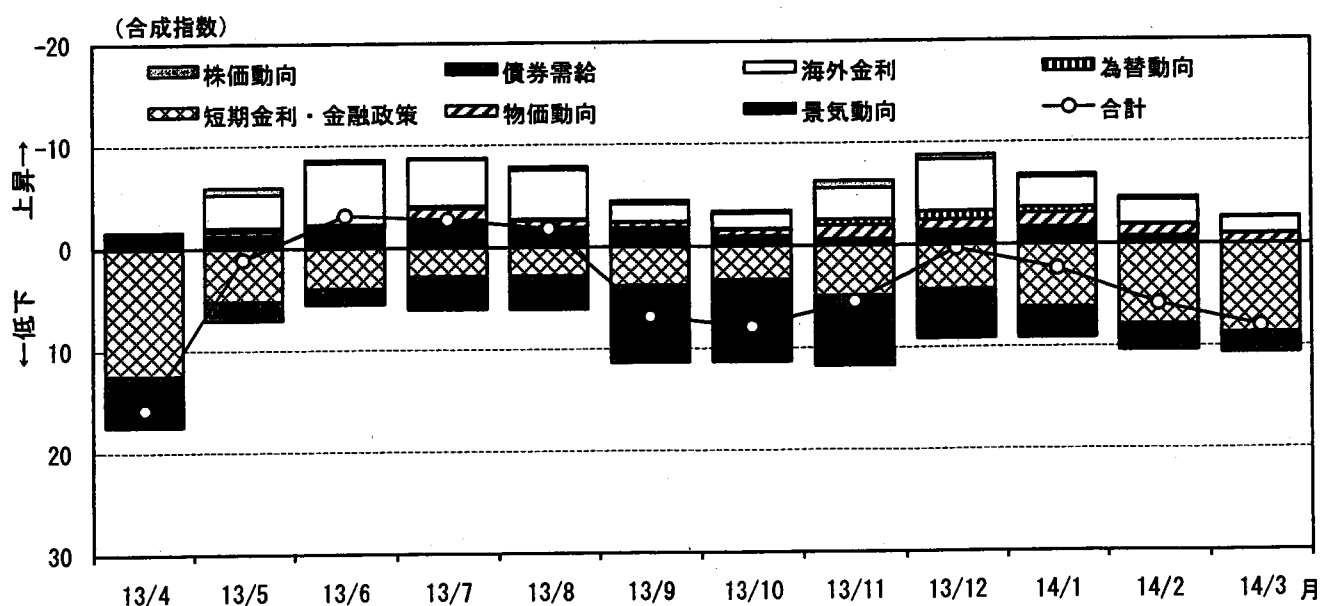
(図表 7)

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



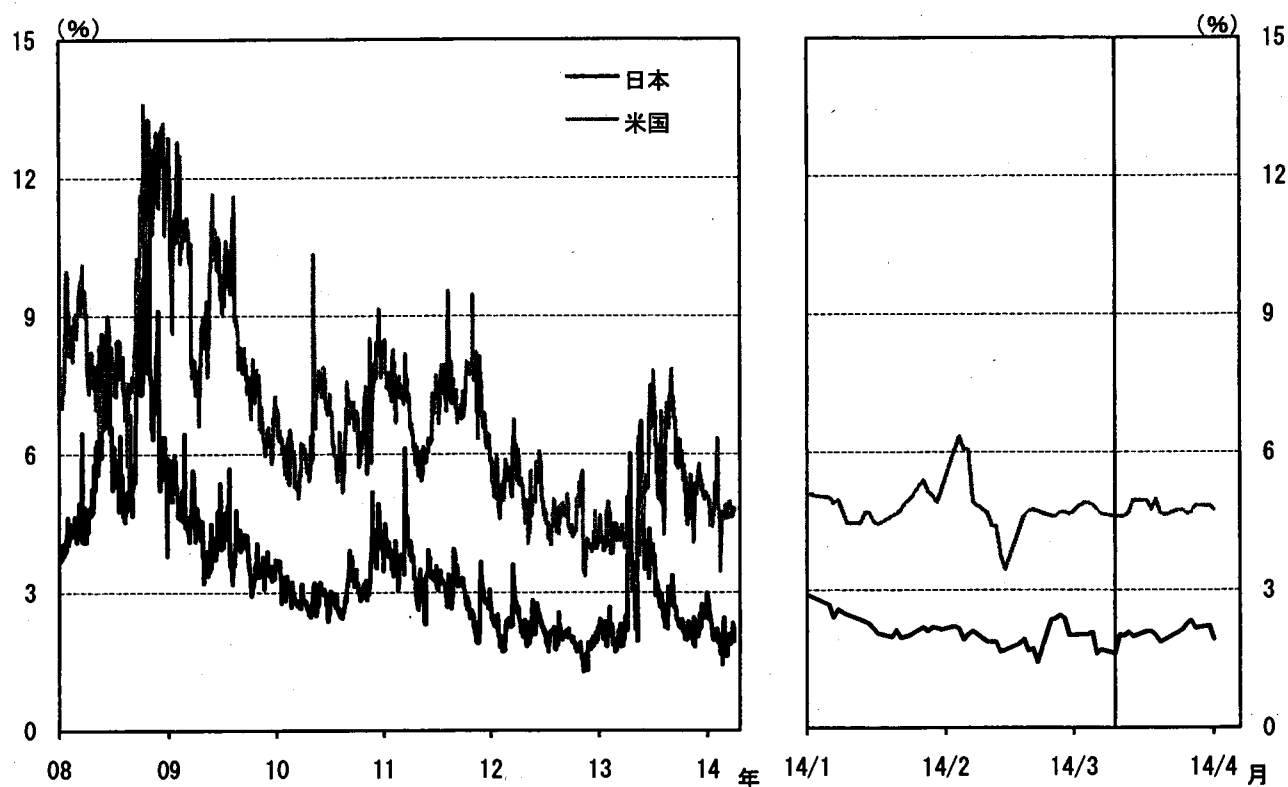
- (注) 1. 調査期間は14/3/25日～14/3/27日。期間中の10年新発債利回りは0.605～0.625%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。

(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

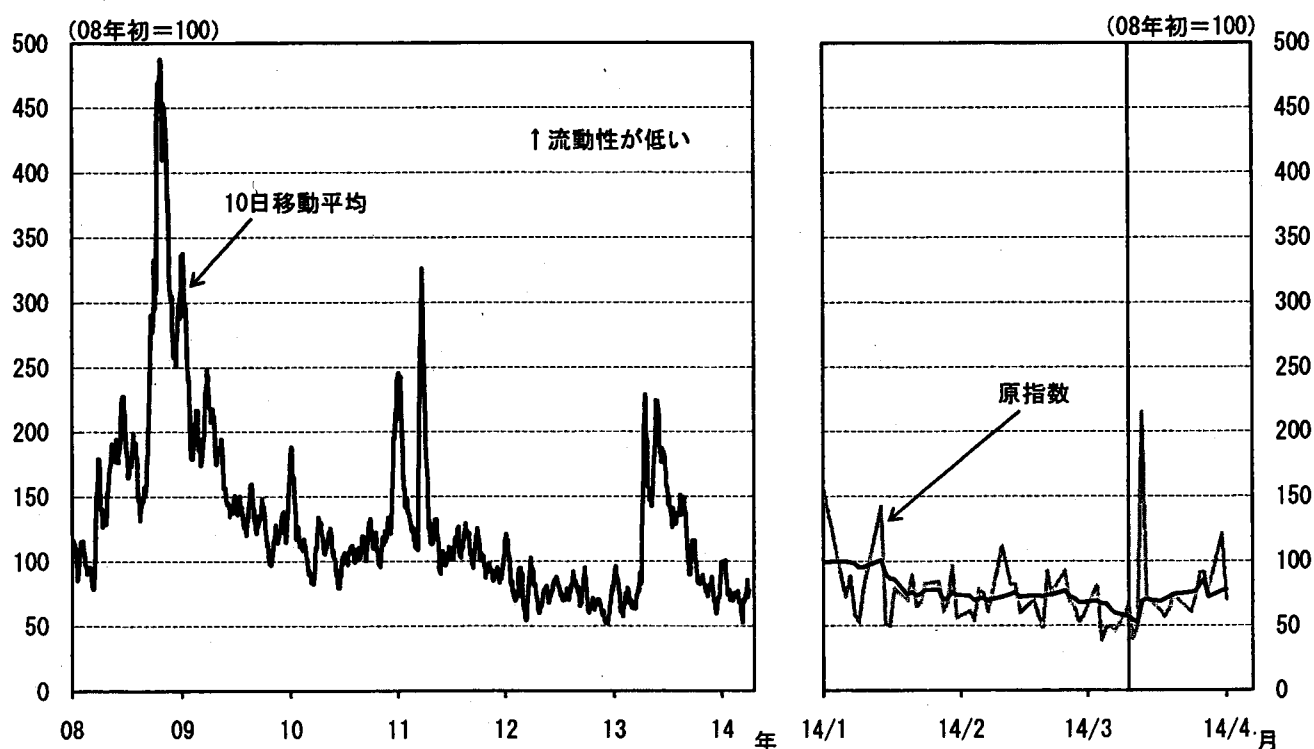
(1) インプライド・ボラティリティ



(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4/1日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



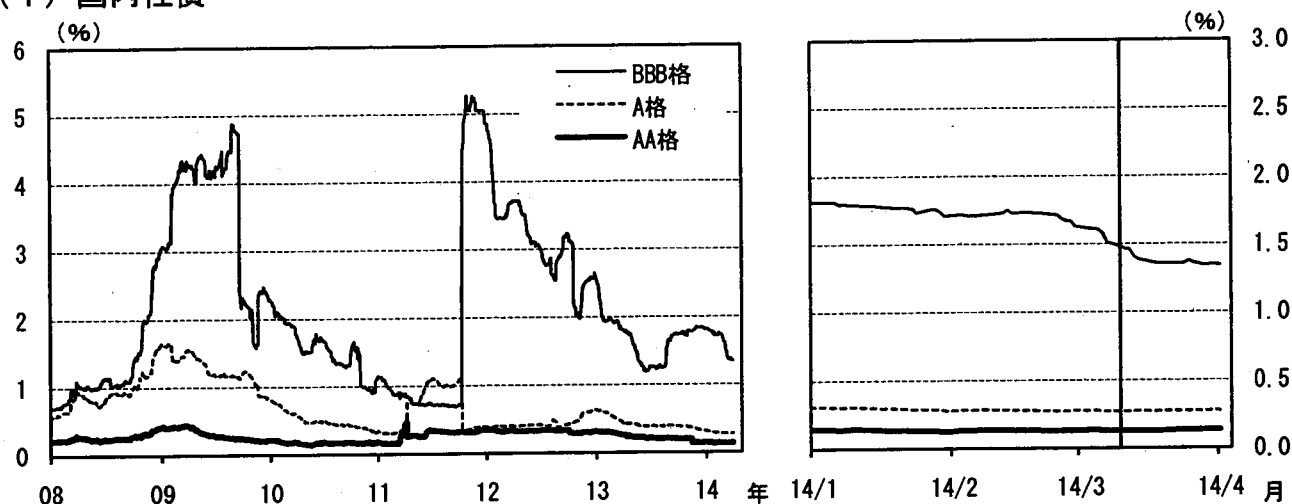
(注) 長国先物の日中の値幅(高値-安値)を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は4/1日。

(出所) QUICK

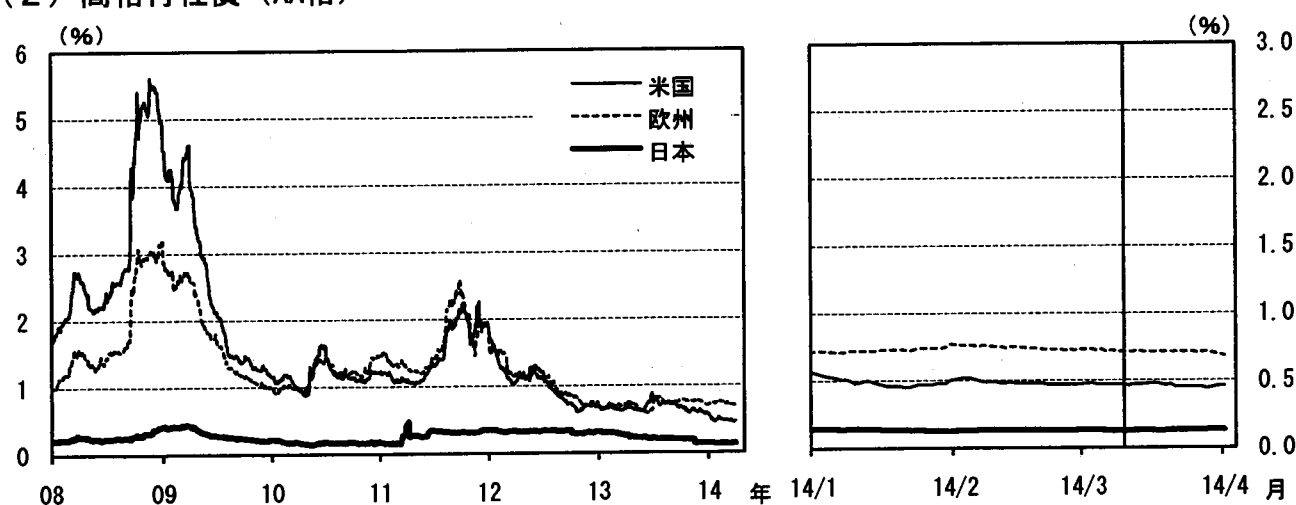
(図表 9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

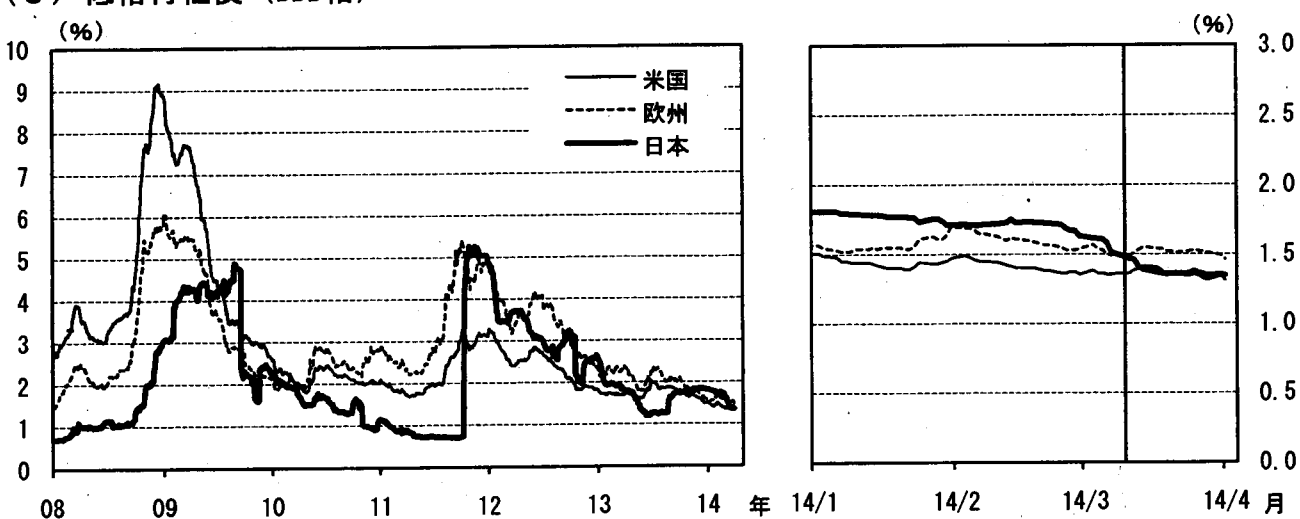
(1) 国内社債



(2) 高格付社債（AA格）



(3) 低格付社債（BBB格）



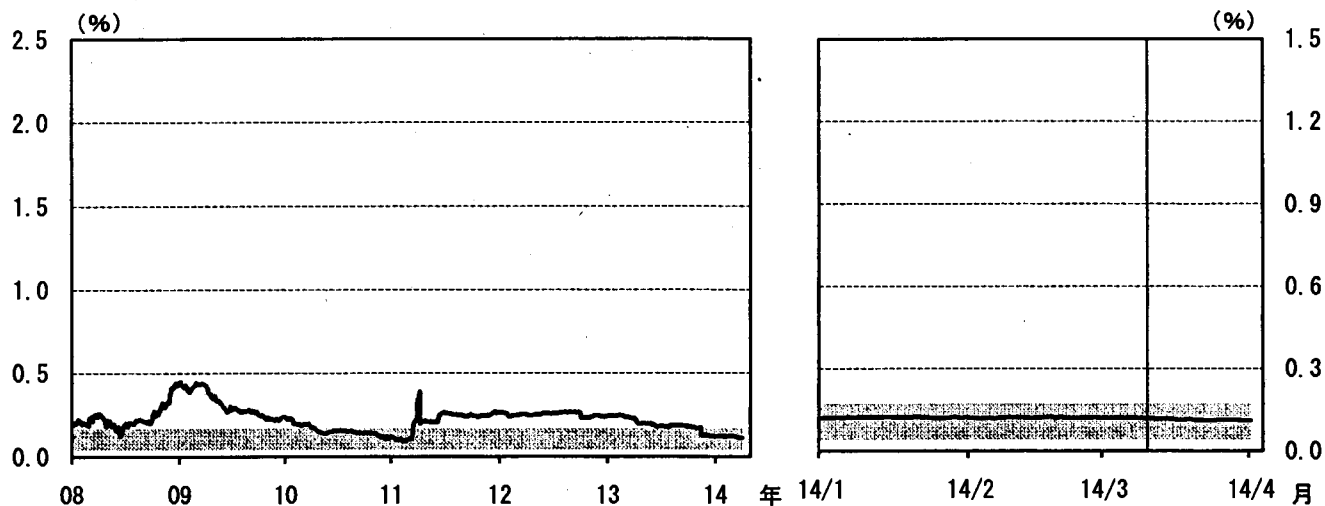
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は4/1日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

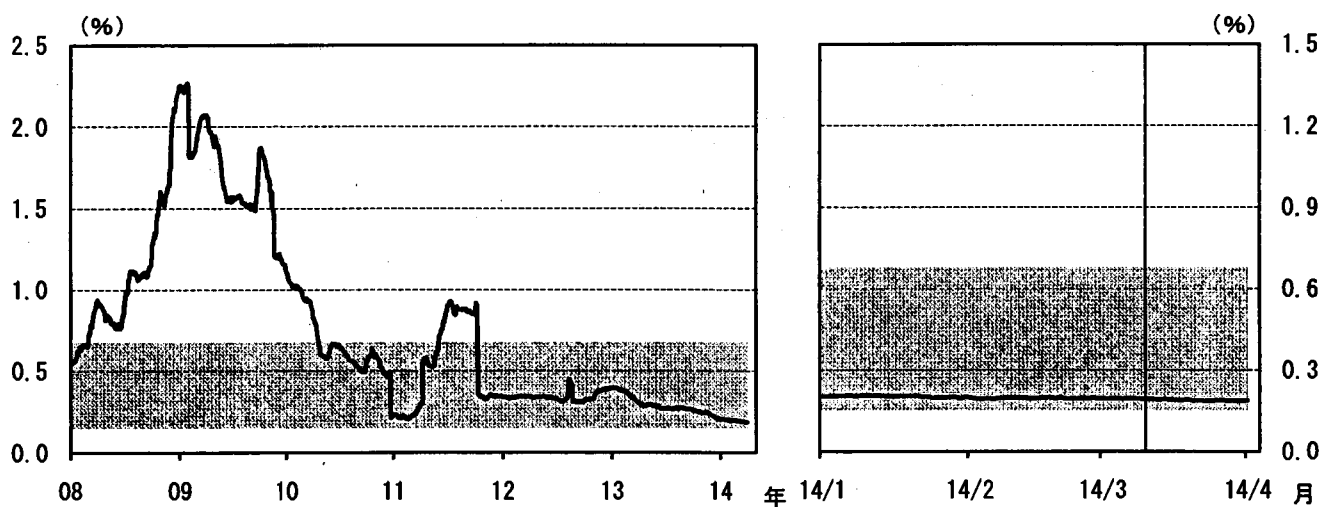
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）

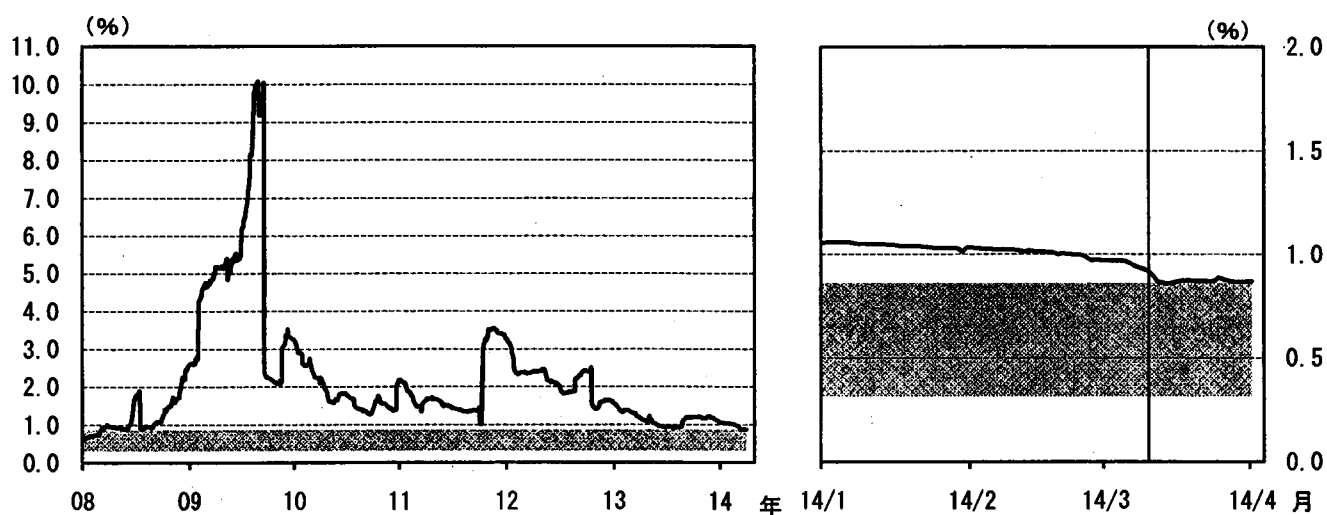
(1) AA格



(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4/1日。

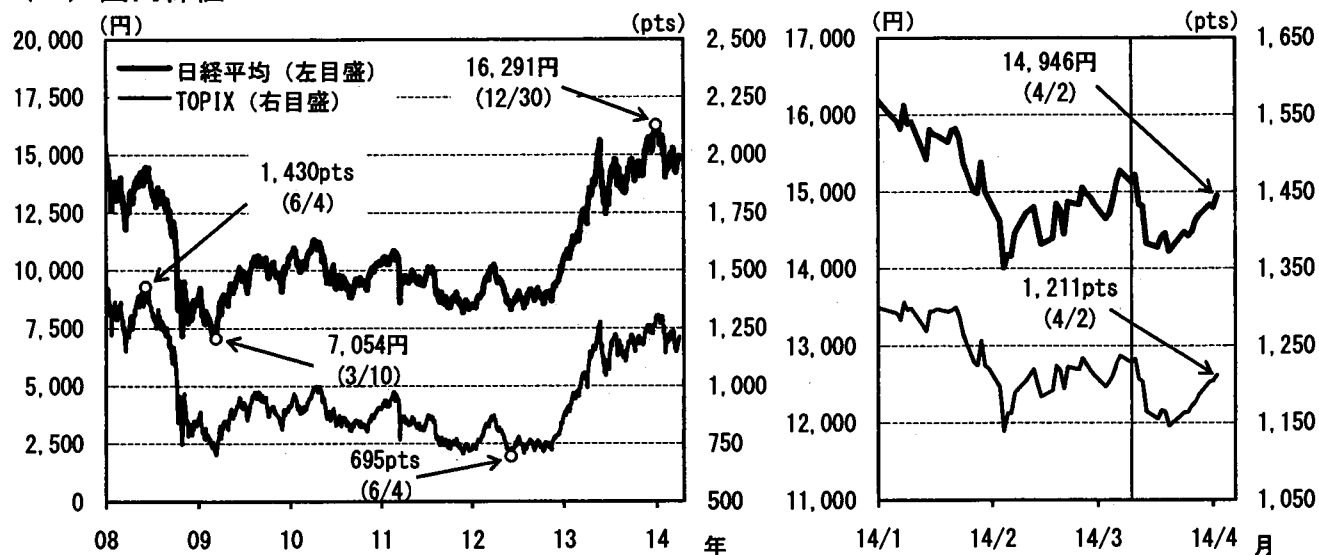
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

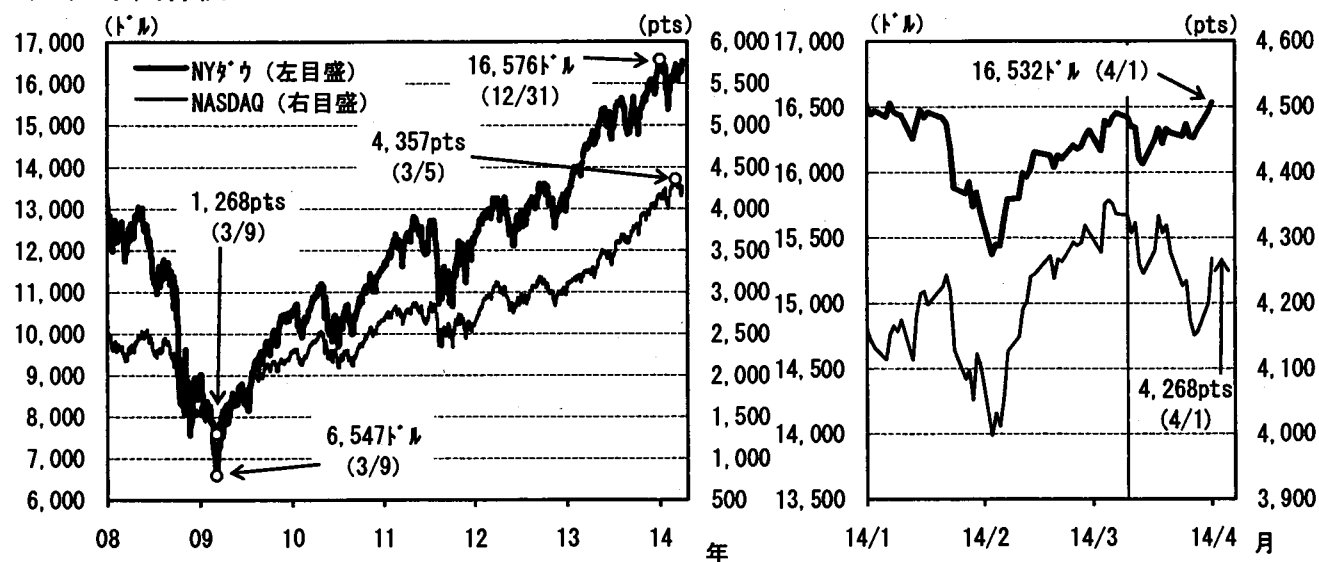
(図表12)

株式相場

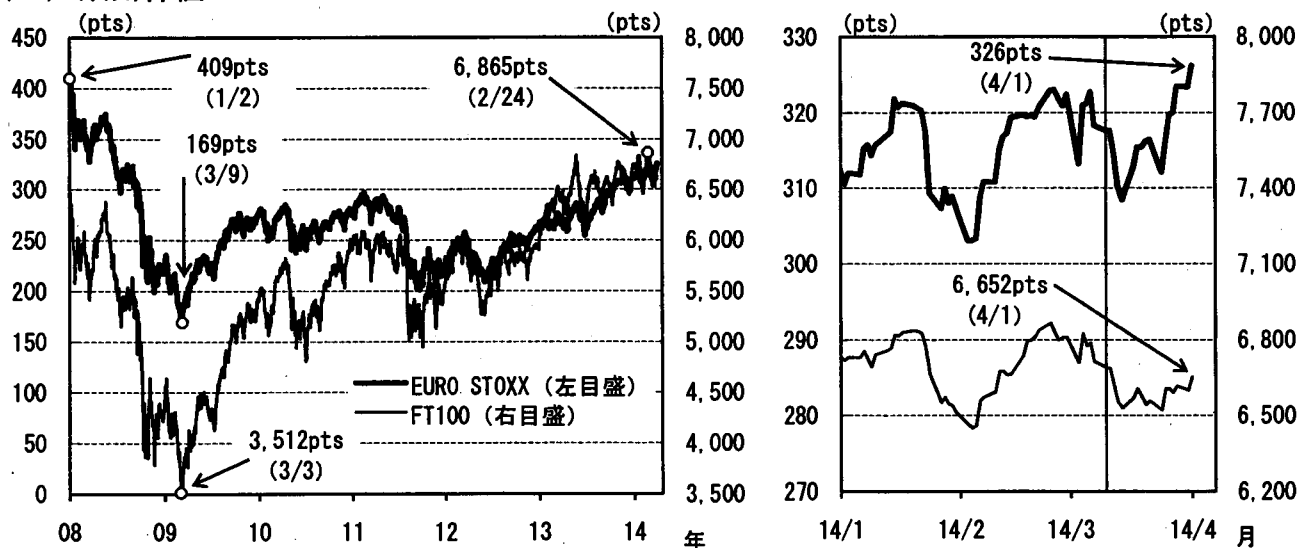
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



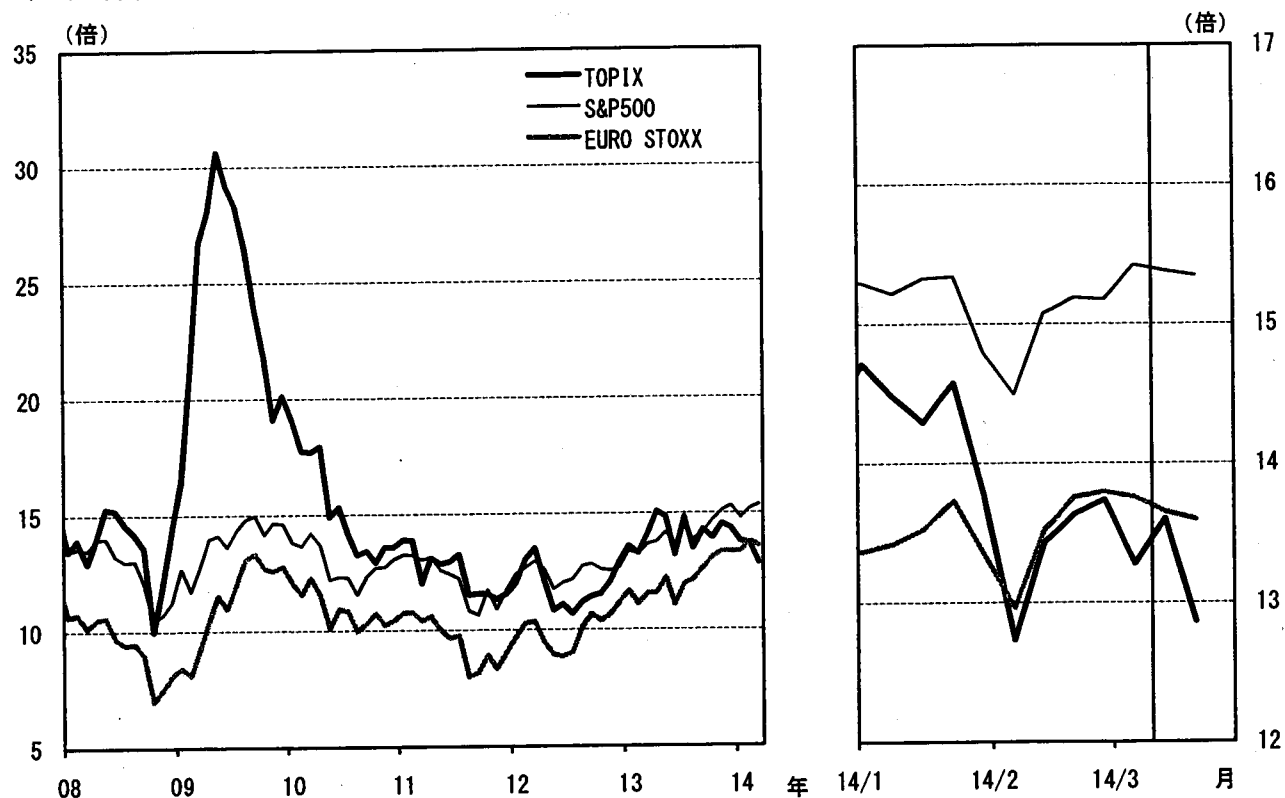
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は4/2日、その他は4/1日。

(出所) Bloomberg、QUICK

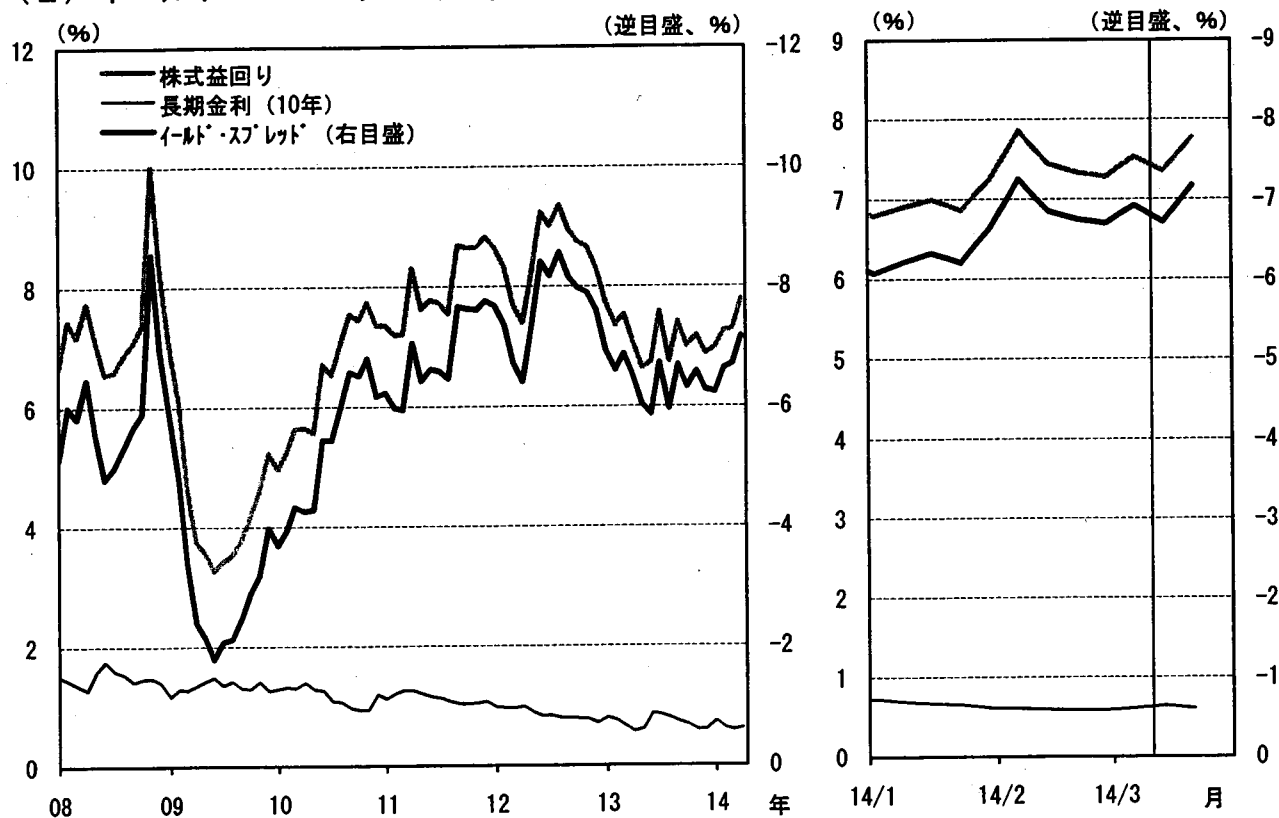
(図表13)

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3/18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)

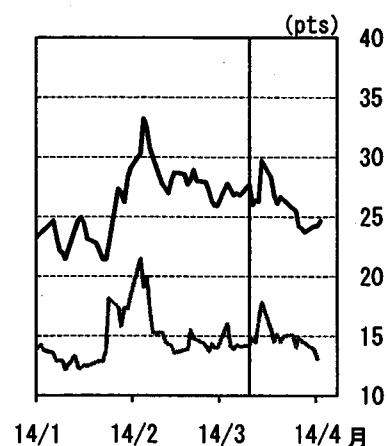
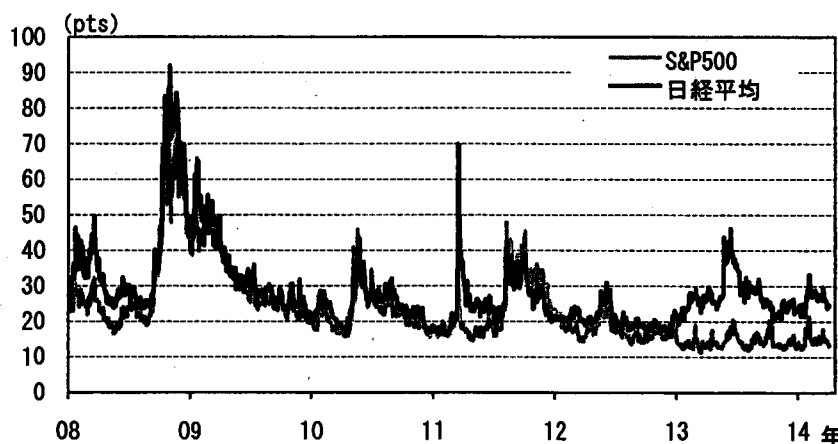
	個人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
13/1 ~ 3月	▲2,561	11,489	2,583	▲3,002	▲31,598	▲22,098	▲4,592	37,475
4 ~ 6月	▲22,841	7,884	802	4,031	▲19,328	▲15,775	▲2,114	45,759
7 ~ 9月	▲18,548	3,508	1,475	2,631	▲3,737	▲1,509	▲1,640	16,291
10 ~ 12月	▲43,556	6,891	1,435	607	▲3,268	▲279	▲2,403	51,668
13/12月	▲19,287	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
2月	▲1,098	▲969	1,701	1,276	1,345	1,626	▲529	▲829
14/2/17 ~ 2/21	▲2,998	▲1,007	▲205	183	328	469	▲142	458
2/24 ~ 2/28	258	708	▲232	▲12	154	342	▲226	157
3/3 ~ 3/7	▲3,198	▲857	1,299	6	▲704	▲328	▲214	3,637
3/10 ~ 3/14	5,209	2,287	589	▲868	▲1,148	▲769	▲336	▲9,752
3/17 ~ 3/20	1,456	▲95	▲91	▲150	▲1,399	▲1,346	▲159	▲1,003

(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

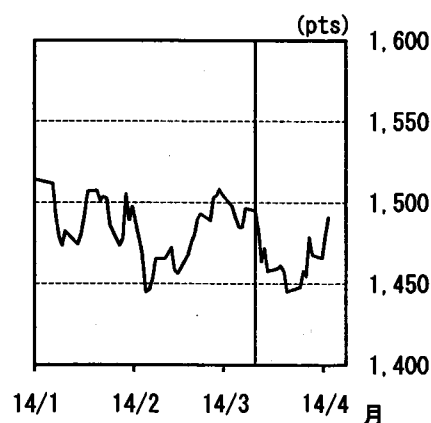
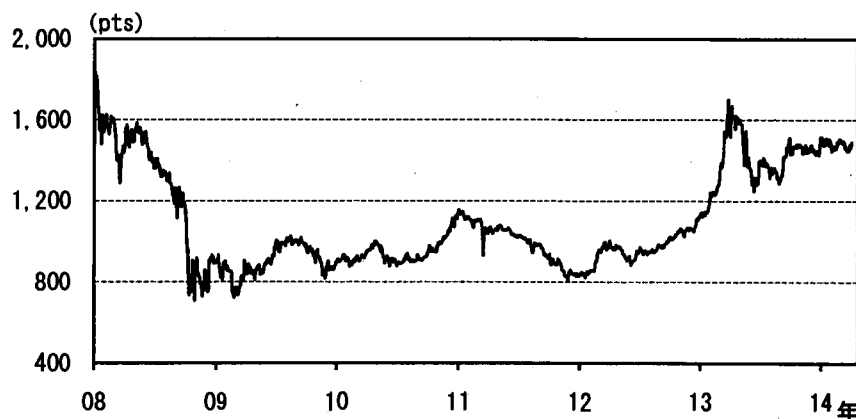
ボラティリティ



(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4/2日、S&Pが4/1日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数

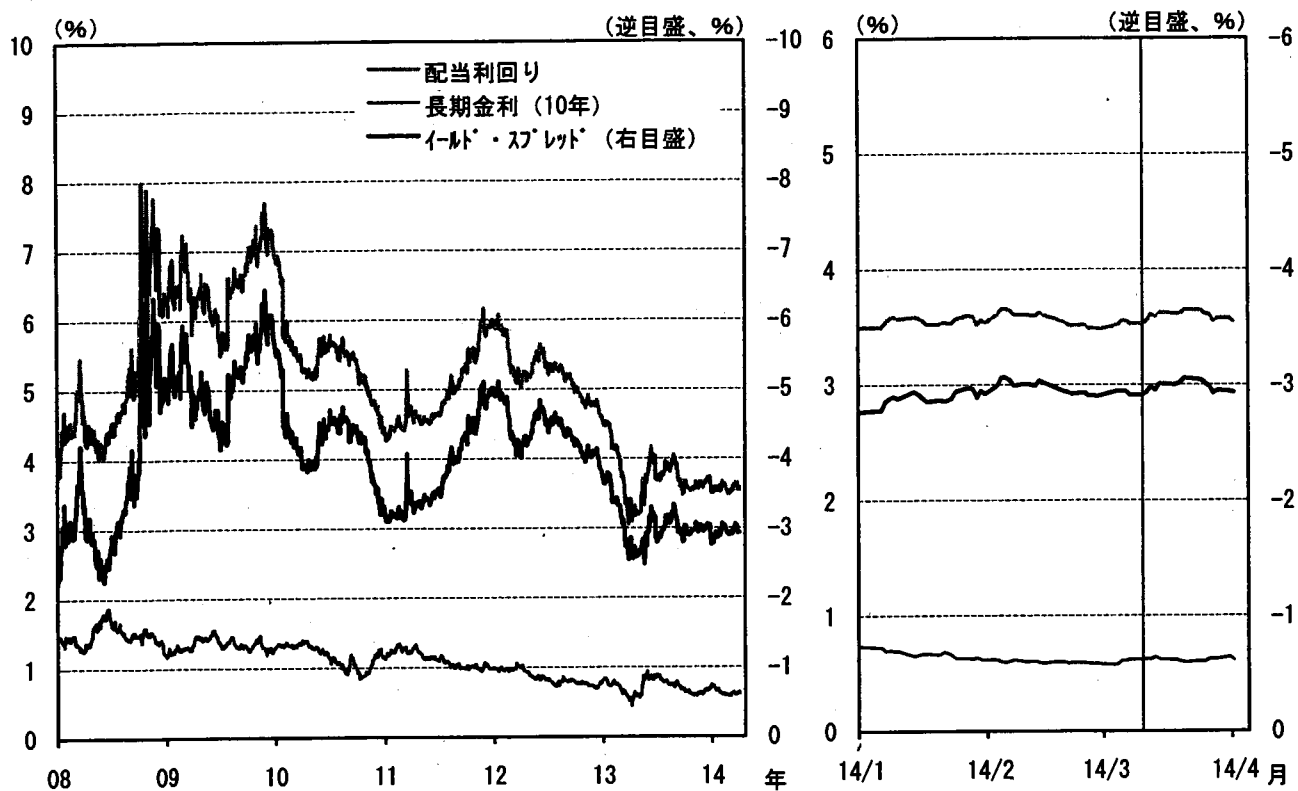


(注) 直近は4/2日。

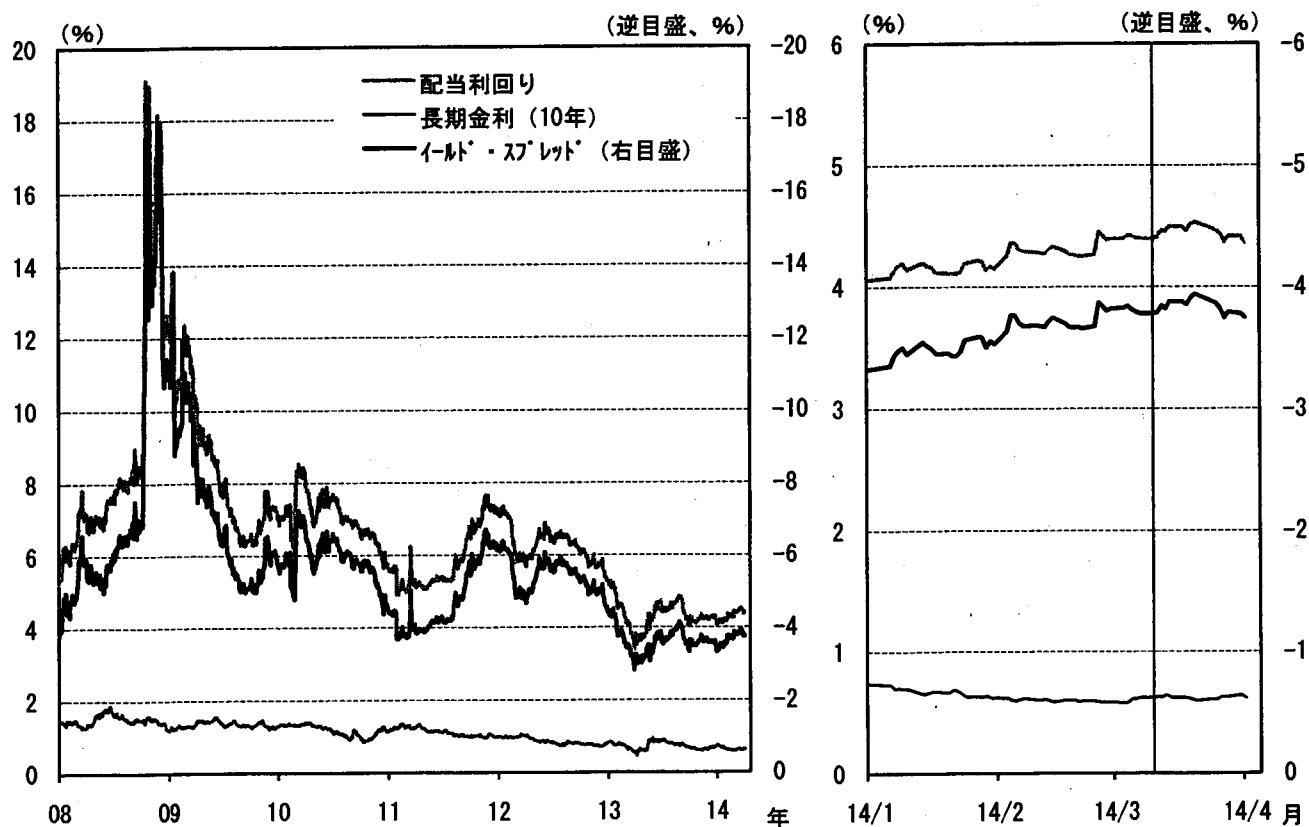
(出所) Bloomberg

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4/1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。

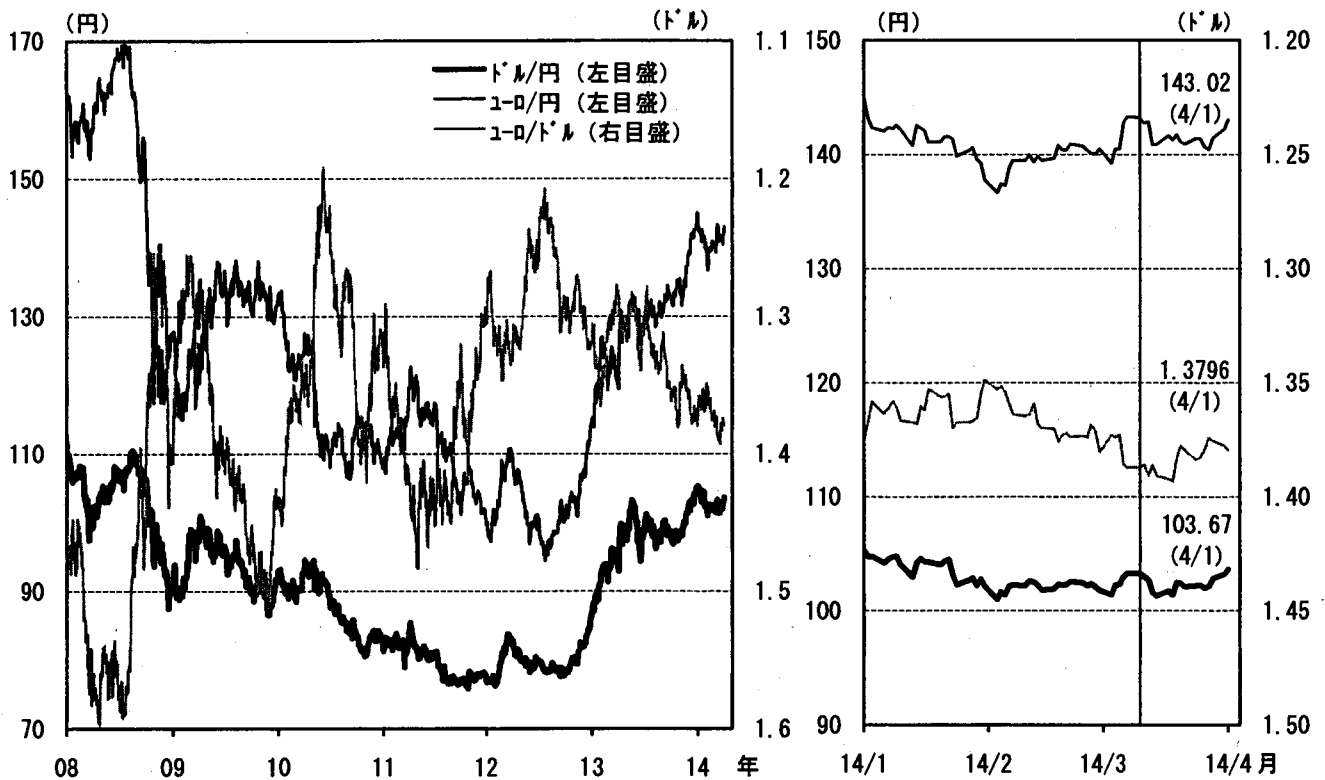
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

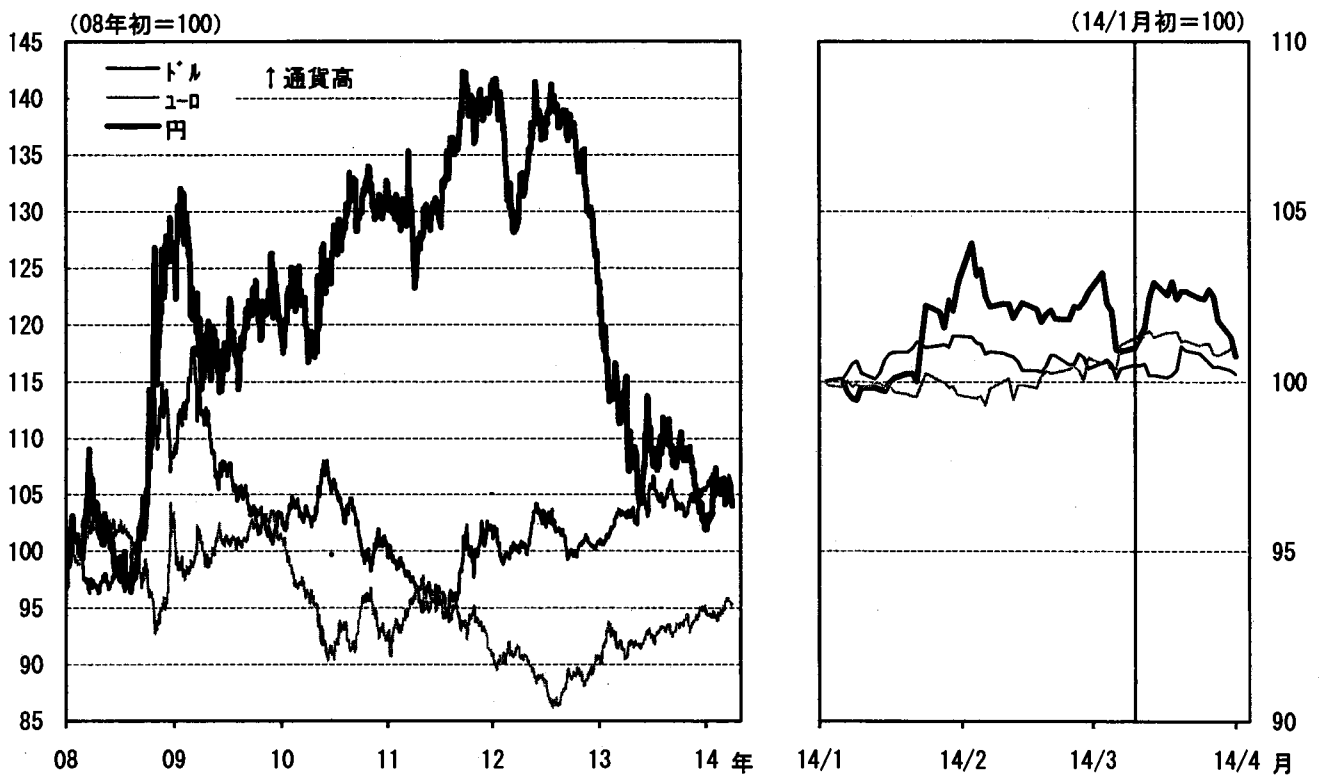
(図表16)

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。

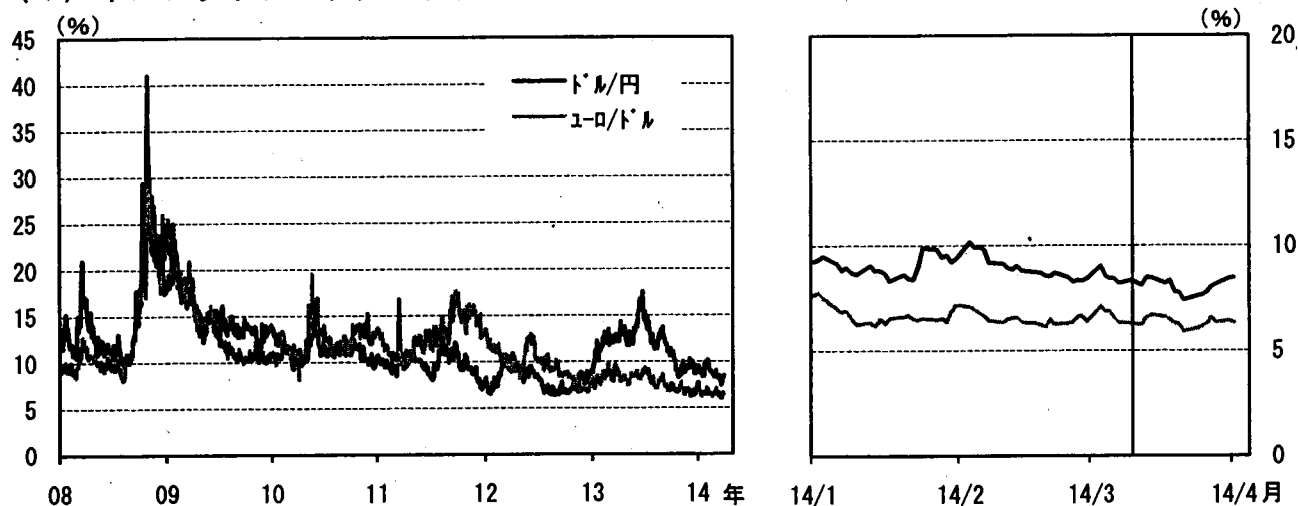
2. 直近は4/1日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

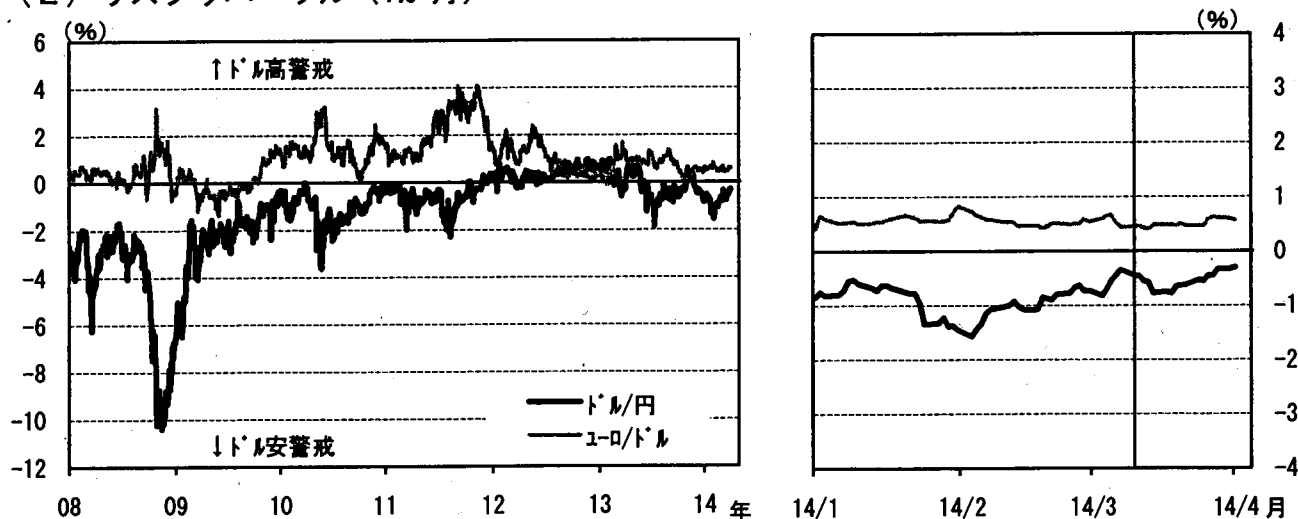
(図表17)

通貨オプション、先物市場

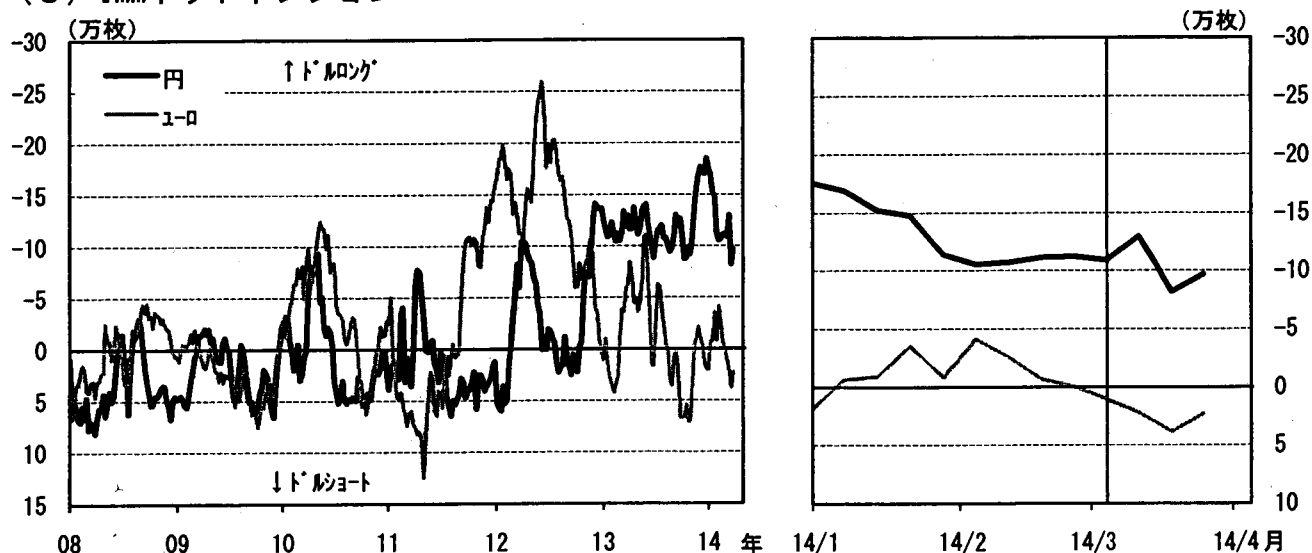
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスクリバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



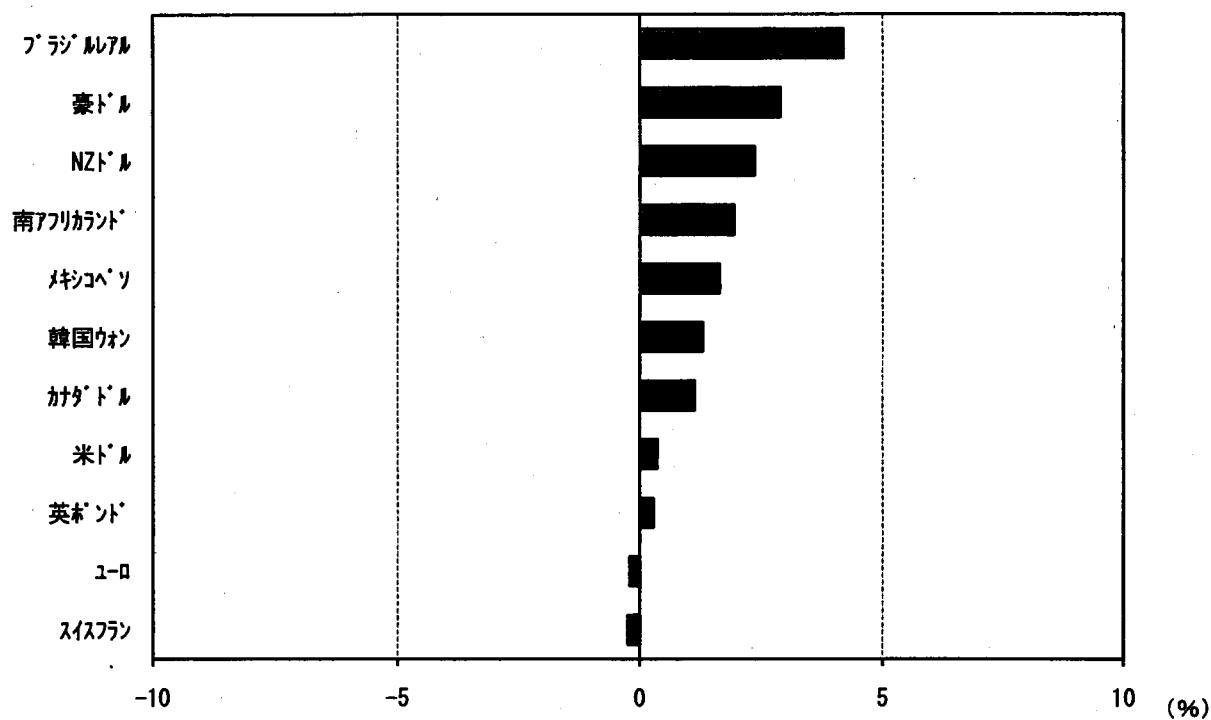
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1) (2)は4/1日、(3)は3/25日。

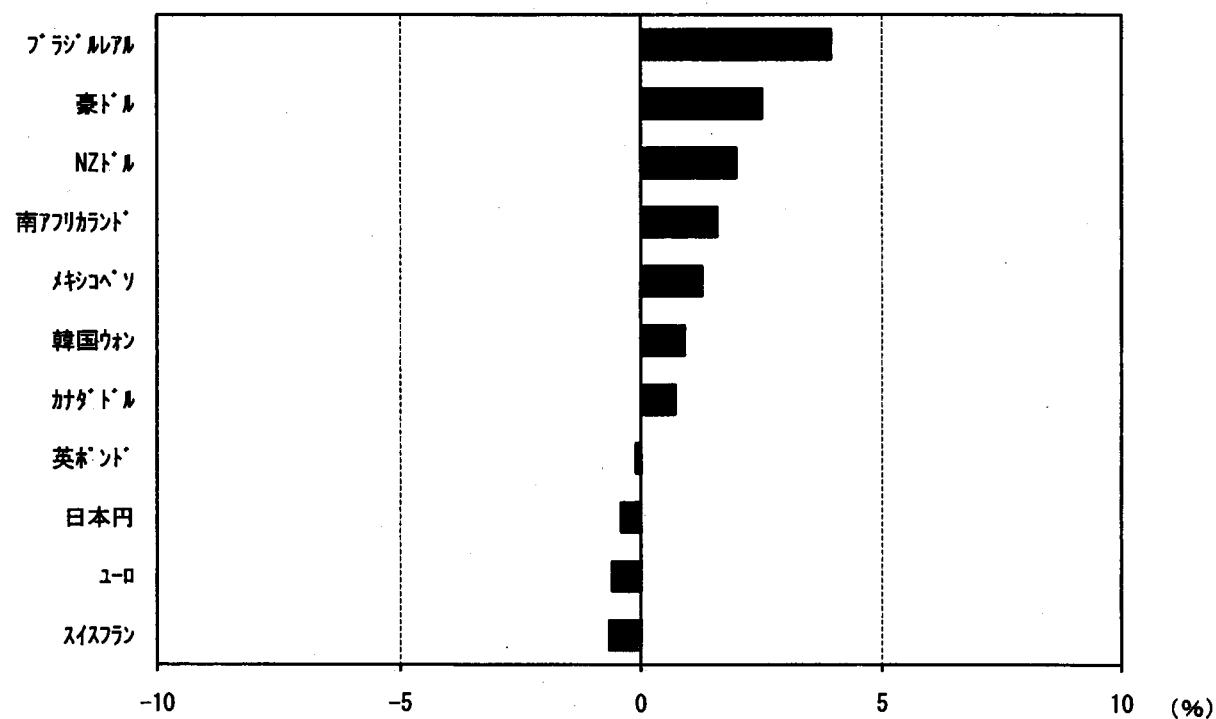
(出所) Bloomberg

クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



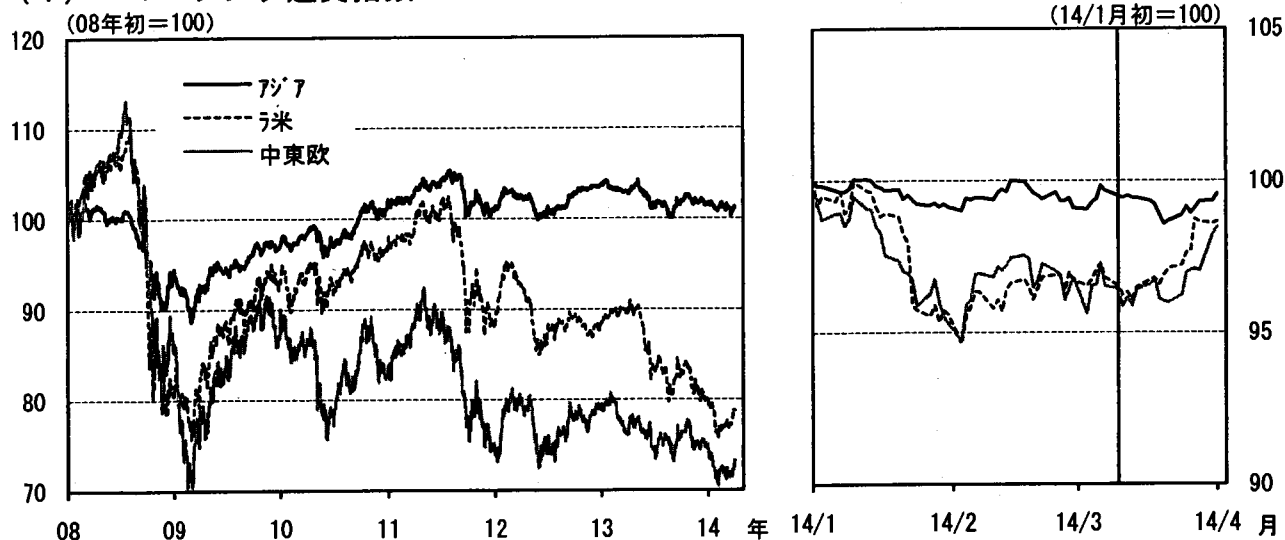
(2) 対ドル相場の騰落率



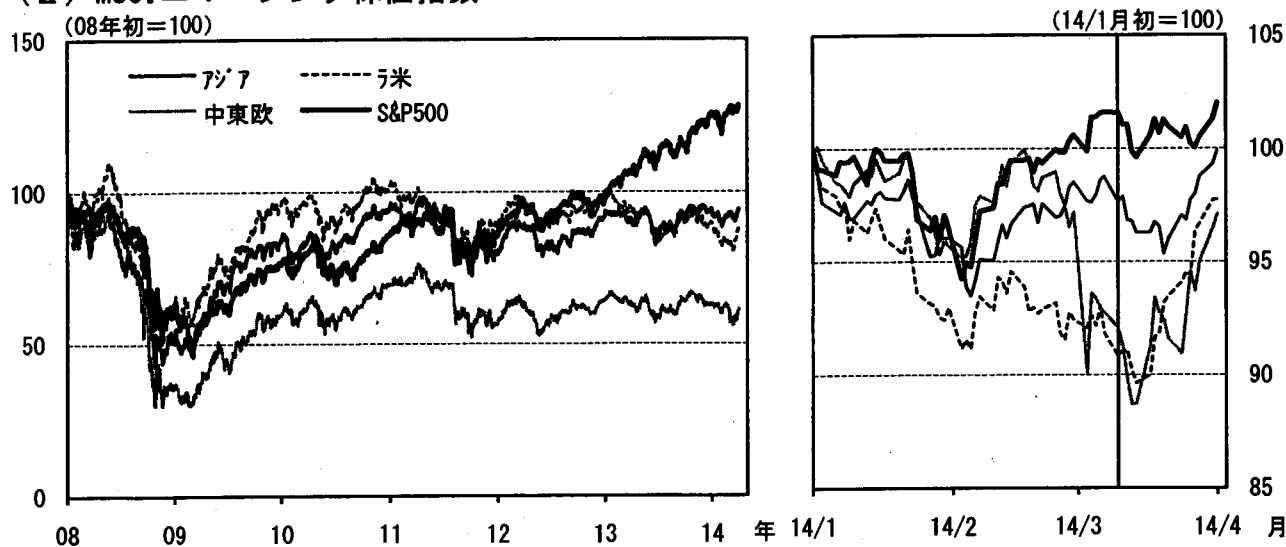
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

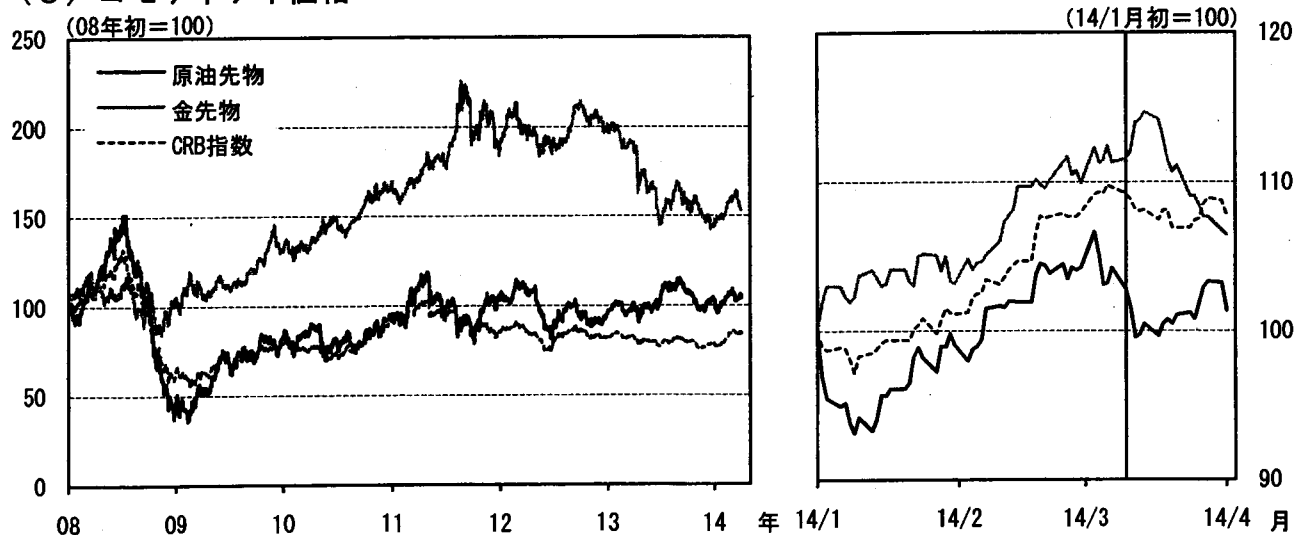
(1) エマージング通貨指数



(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4/1日。

(出所) Bloomberg

2014.4.7

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） | 金融調節 |
| （図表 2） | 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 3） | 短期金利等 |
| （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） | デット市場 |
| （図表 11） | 株価（1） |
| （図表 12） | 株価（2） |
| （図表 13） | 為替レート（1） |
| （図表 14） | 為替レート（2） |
| （図表 15） | 為替レート（3） |
| （図表 16） | 主要通貨の対ドル騰落率等 |
| （図表 17） | コモディティ市場 |
| （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（3/10日）を表す。

(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		
3月10日(月)	2,006,700	859,000	1,101,800	987,500		863,300	114,300
3月11日(火)	2,030,500	858,200	1,126,400	1,009,900		888,800	116,500
3月12日(水)	2,037,000	857,700	1,133,500	1,019,100		899,200	114,400
3月13日(木)	2,036,800	857,900	1,133,100	1,019,100		899,500	114,000
3月14日(金)	2,042,200	858,400	1,138,000	1,031,100		911,500	106,900
3月17日(月)	2,002,500	857,500	1,099,200	993,500		320,600	105,700
3月18日(火)	2,064,000	857,800	1,160,300	1,049,800		716,100	110,500
3月19日(水)	2,071,800	859,500	1,166,400	1,052,600		824,200	113,800
3月20日(木)	2,143,800	862,200	1,235,800	1,122,900		906,800	112,900
3月24日(月)	2,125,100	862,000	1,217,200	1,106,300		905,000	110,900
3月25日(火)	2,153,100	862,300	1,244,900	1,127,600		921,000	117,300
3月26日(水)	2,185,300	863,400	1,276,000	1,161,900		959,300	114,100
3月27日(木)	2,183,400	865,900	1,271,700	1,162,900		965,300	108,800
3月28日(金)	2,195,400	867,600	1,282,000	1,172,000		981,700	110,000
3月31日(月)	2,198,900	866,300	1,286,700	1,195,000		1,000,500	91,700
4月1日(火)	2,208,200	864,600	1,297,800	1,178,500		989,500	119,300
4月2日(水)	2,211,500	863,100	1,302,500	1,190,100		1,001,900	112,400
4月3日(木)	2,185,600	861,900	1,277,800	1,164,100		980,300	113,700
4月4日(金)	2,196,000	860,800	1,289,300	1,172,400		988,100	116,900

(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) 4月4日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

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)

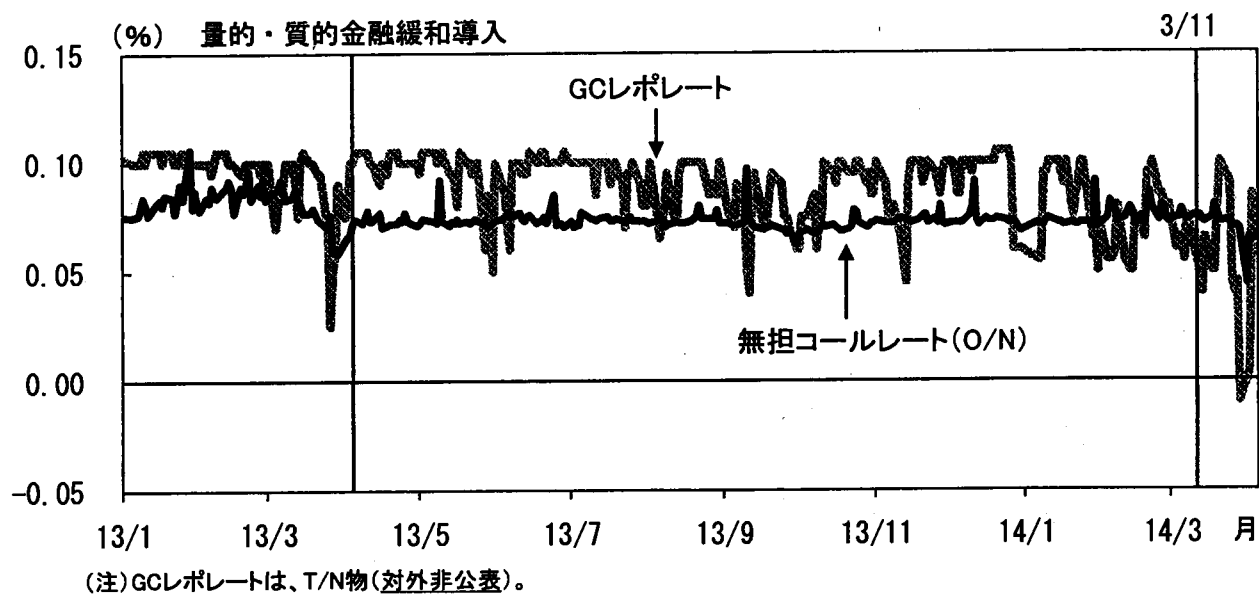
	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年3月末 (実績)	13年末 (当初見通し)	14年末 (見通し)
マネタリーベース	138	146	202	220	200	270

(バランスシート項目の内訳)

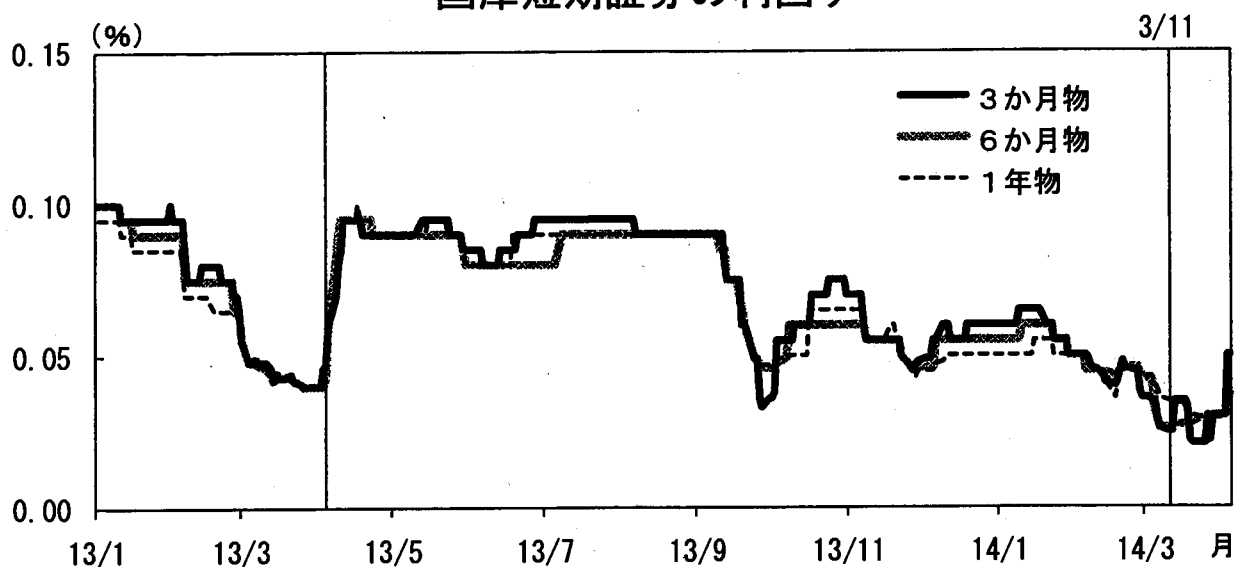
長期国債	89	91	142	154	140	190
CP等	2.1	1.2	2.2	1.9	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.9	2.5	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.15	0.14	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	12	13	18
買入国庫短期証券	9.6	16	24	32	—	—
共通担保資金供給	27	22	18	14	—	—
その他とも資産計	158	164	224	241	220	290
銀行券	87	83	90	87	88	90
当座預金	47	58	107	129	107	175
その他とも負債・純資産計	158	164	224	241	220	290

(図表3)

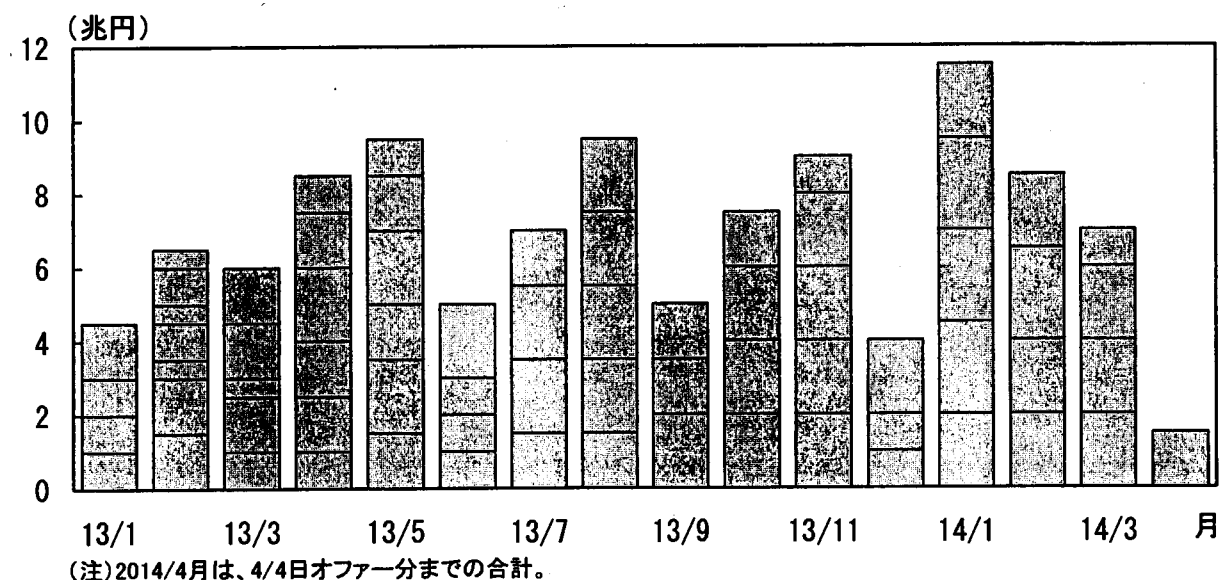
短期金利



国庫短期証券の利回り



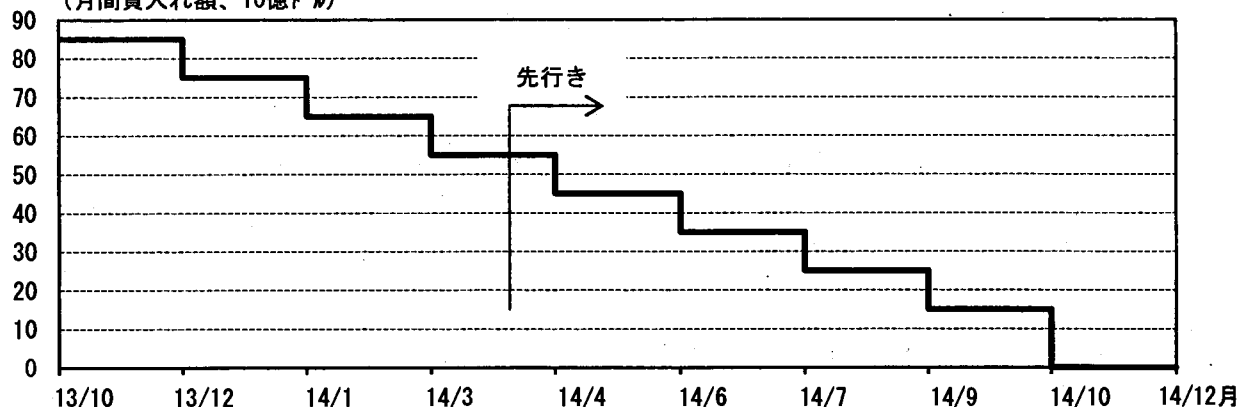
(参考)国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



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

(月間買入れ額、10億ドル)

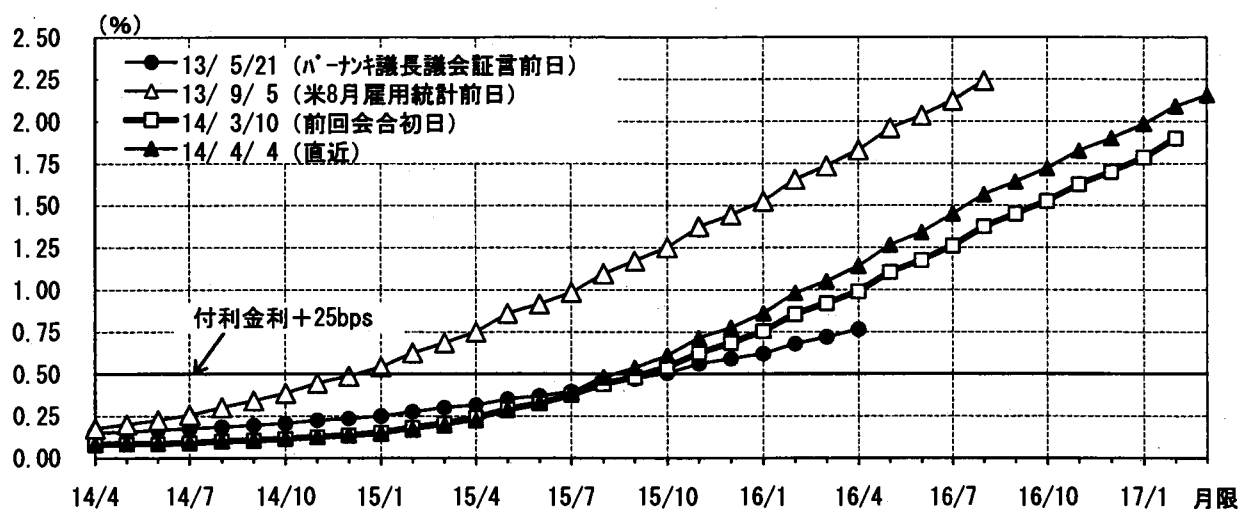


(注) プライマリー・ディーラーに対する1月FOMC前の調査。日付軸はFOMC開催月のみ。

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。

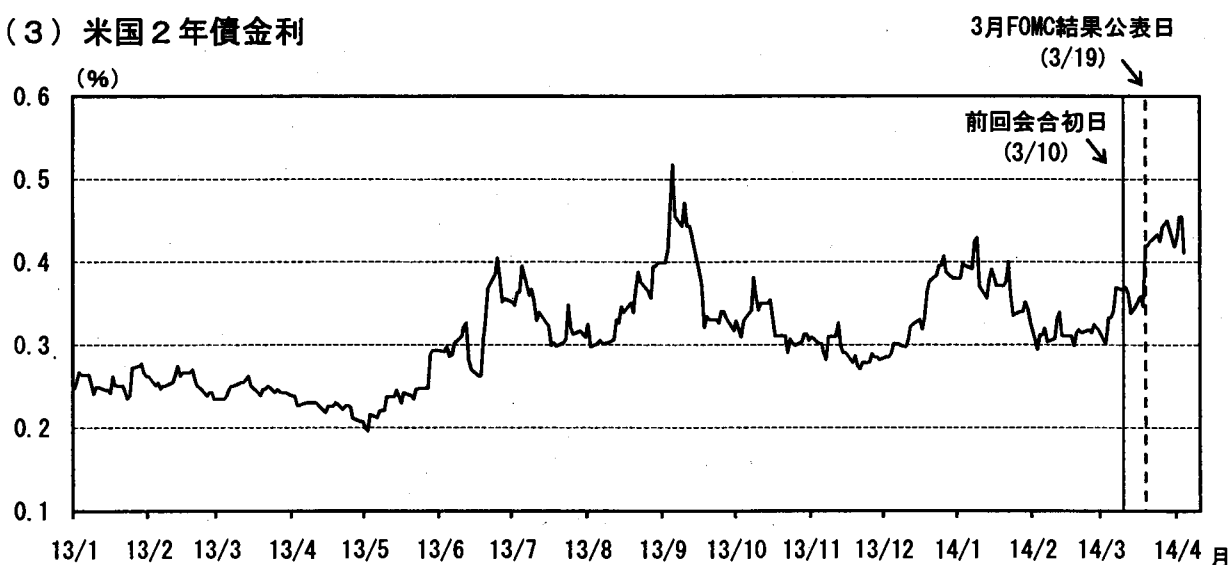
(出所) Fed NY

(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) 米国2年債金利

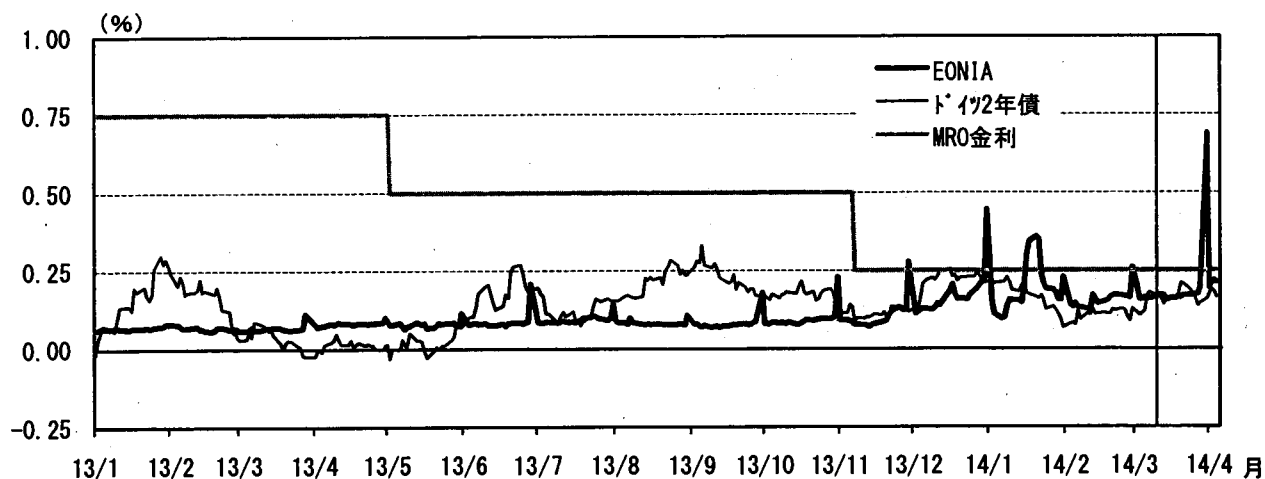


(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

政策金利関連 (2)

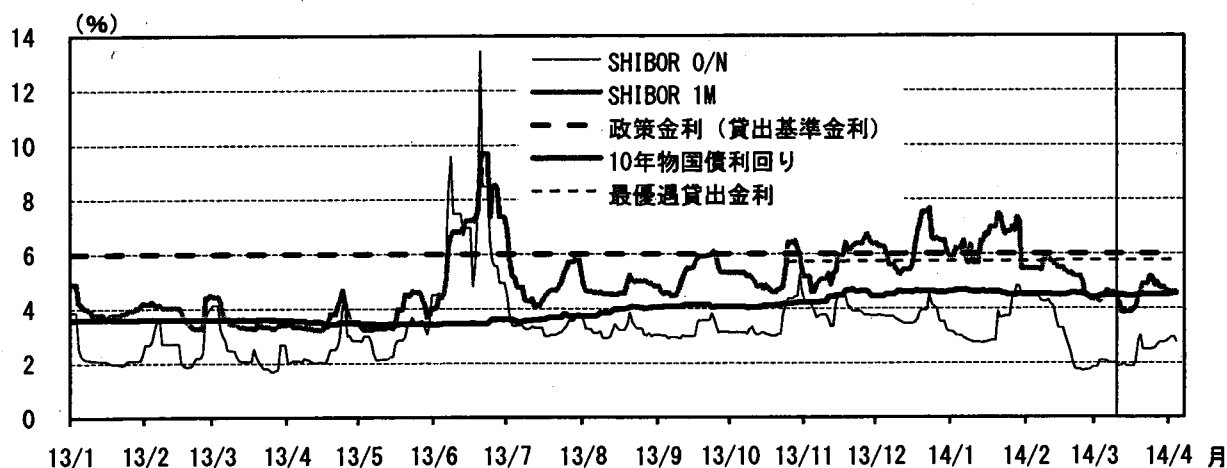
(1) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は4/4日。MRO金利の変更のタイミングはアナウンス日。

(出所) Bloomberg

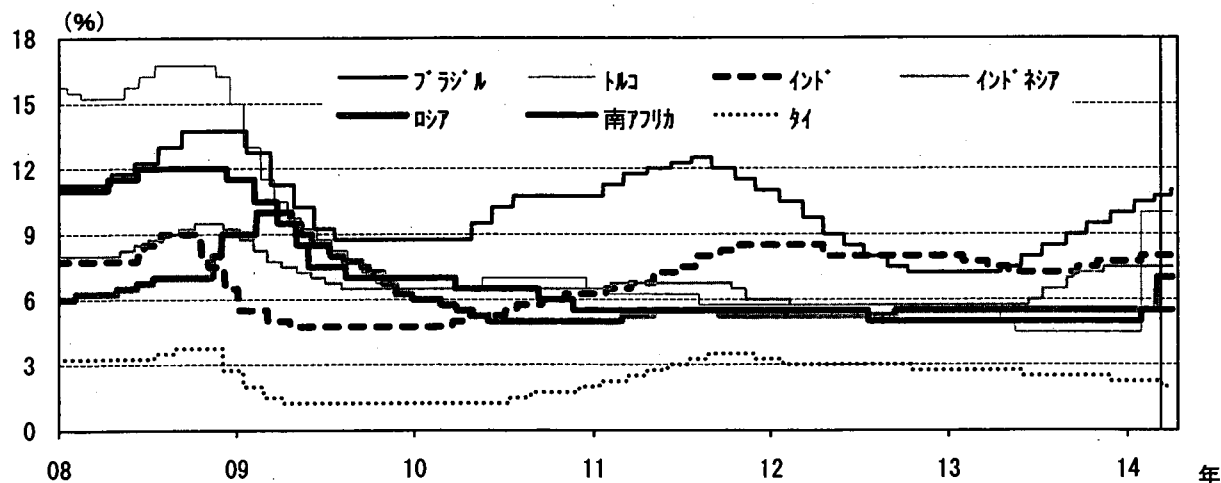
(2) 中国の短期金利等



(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

(3) エマージング諸国の政策金利



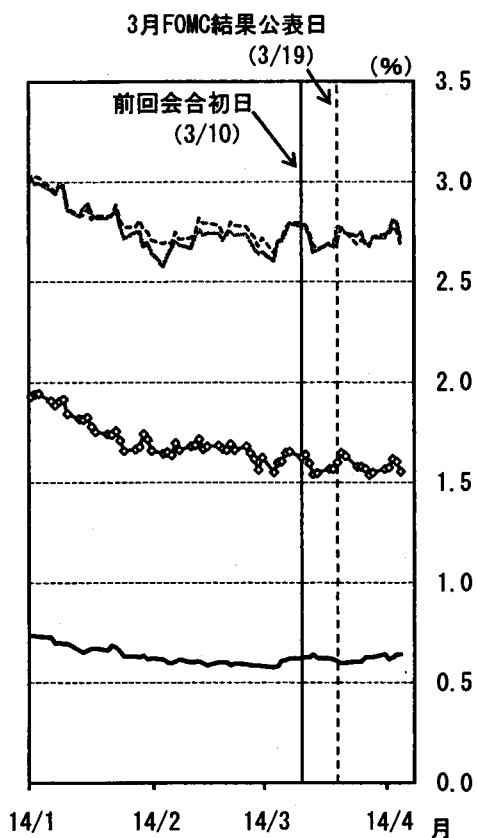
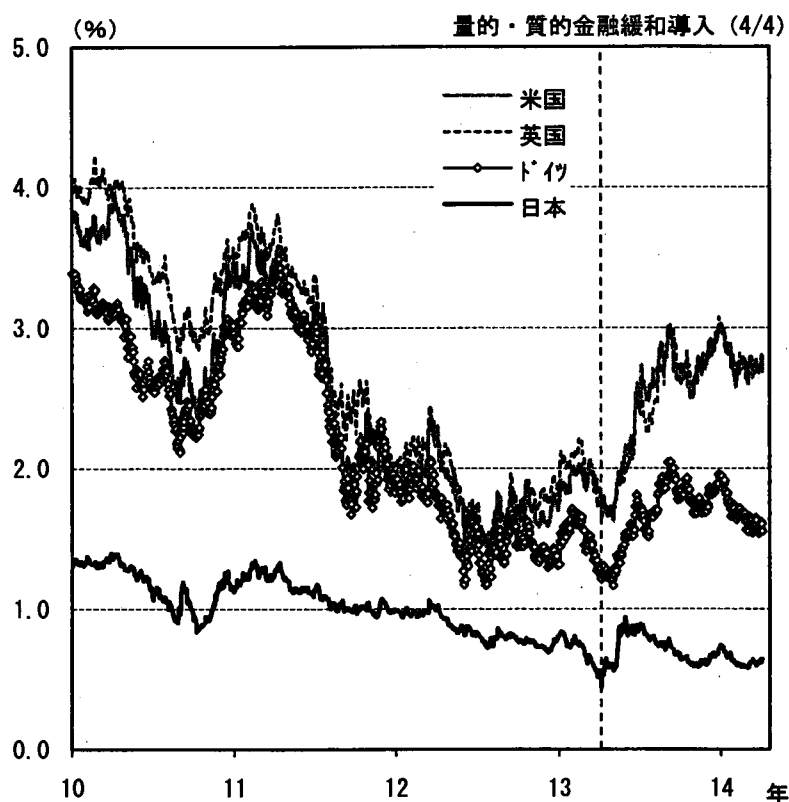
(注) 直近は4/4日。インドはレポレート、ブラジルはSelic (銀行間貸出金利・翌日物)、タイは1日物レポレート、トルコは2010年5月20日より、翌日物借入金利から1週間物レポレートに切り替え。ロシアは2013年9月13日より、1日物レポレートから1週間物レポレートに切り替え。

(出所) Bloomberg, Datastream

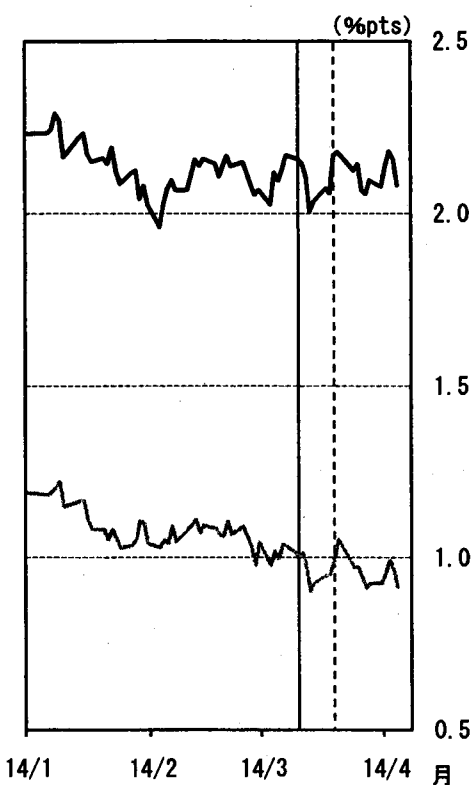
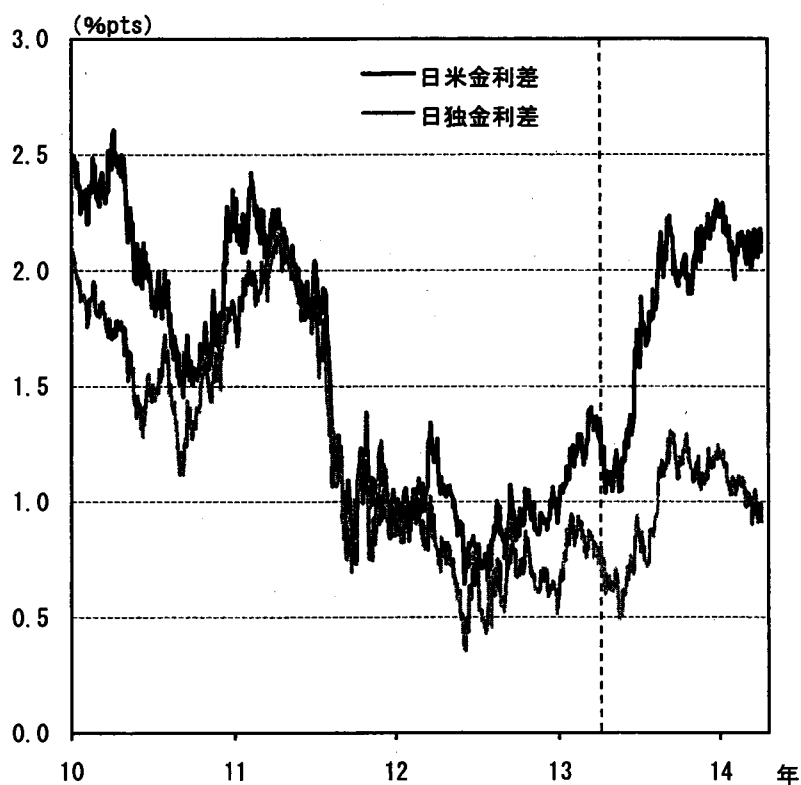
(図表6)

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)



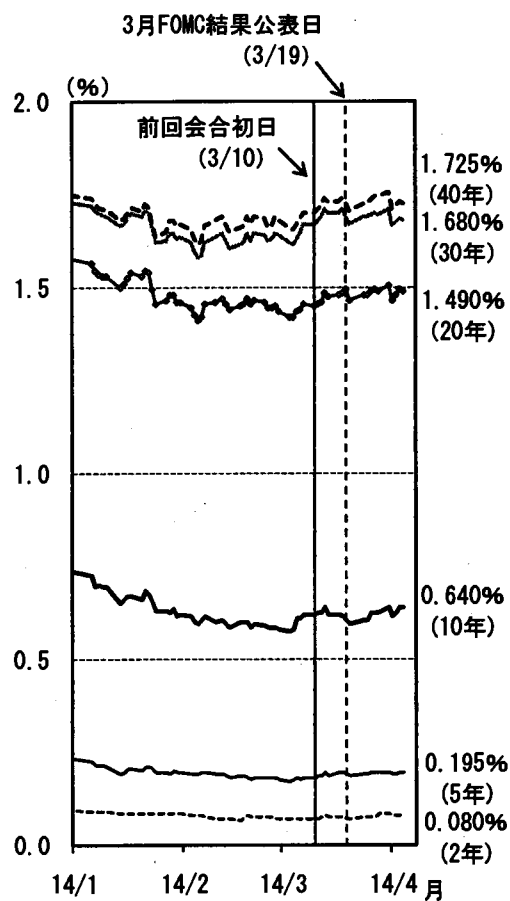
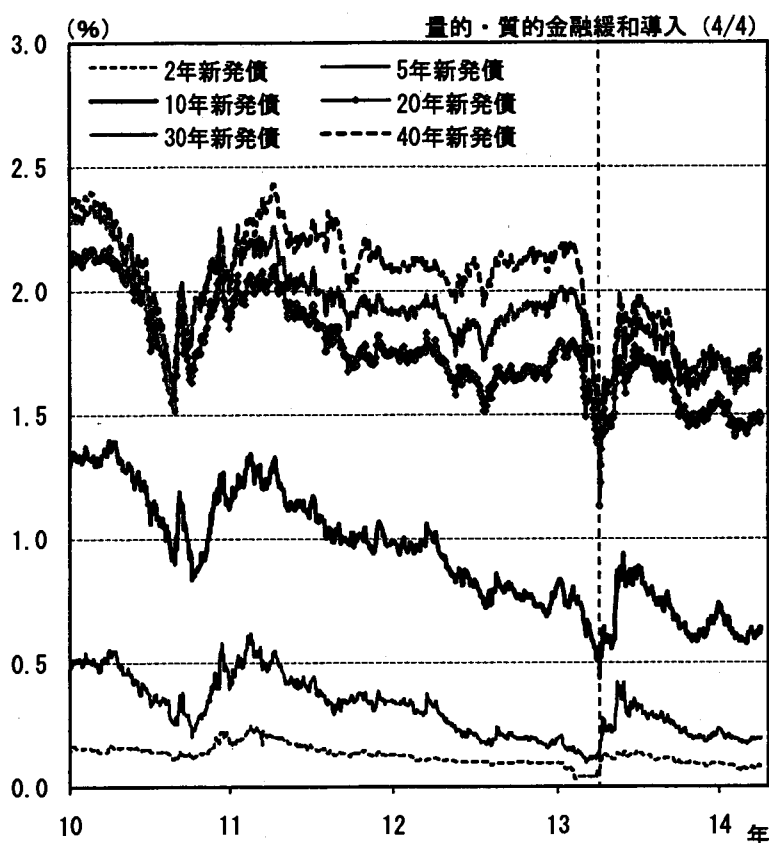
(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

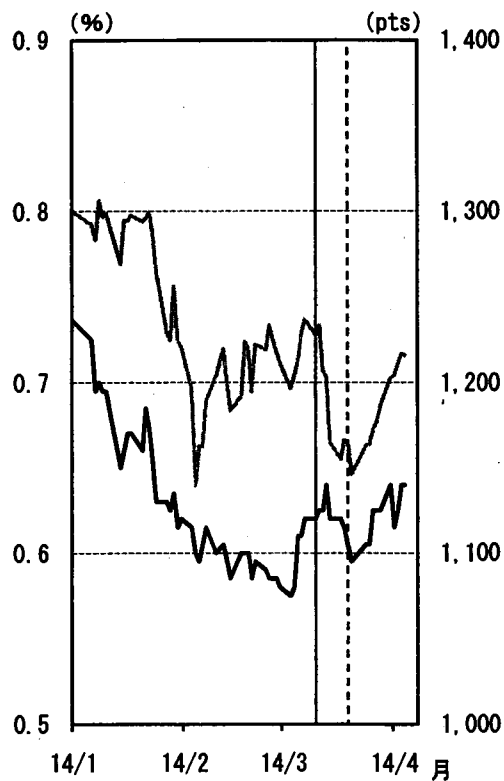
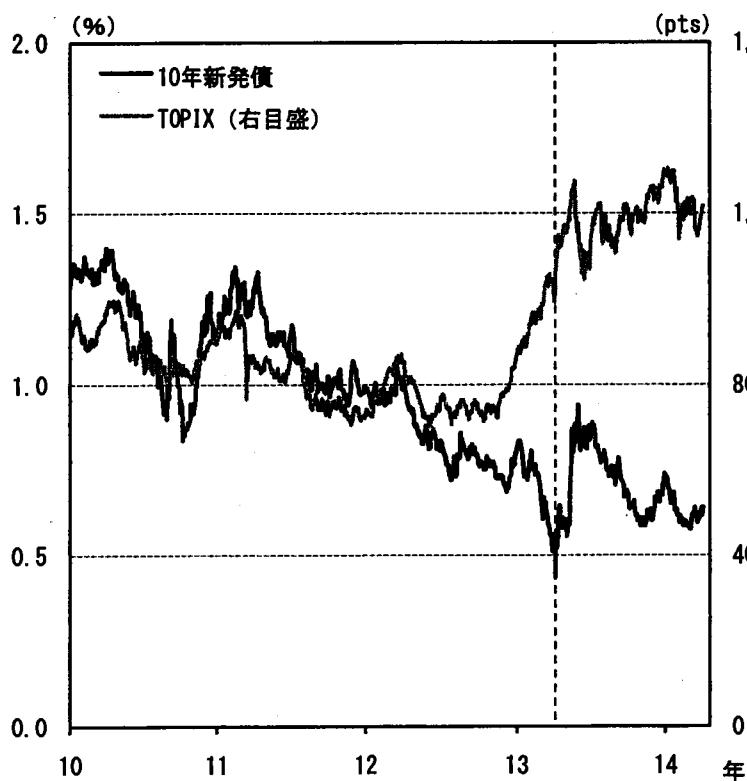
(図表 7)

本邦長期金利

(1) 年限別利回り



(2) 長期金利と株価

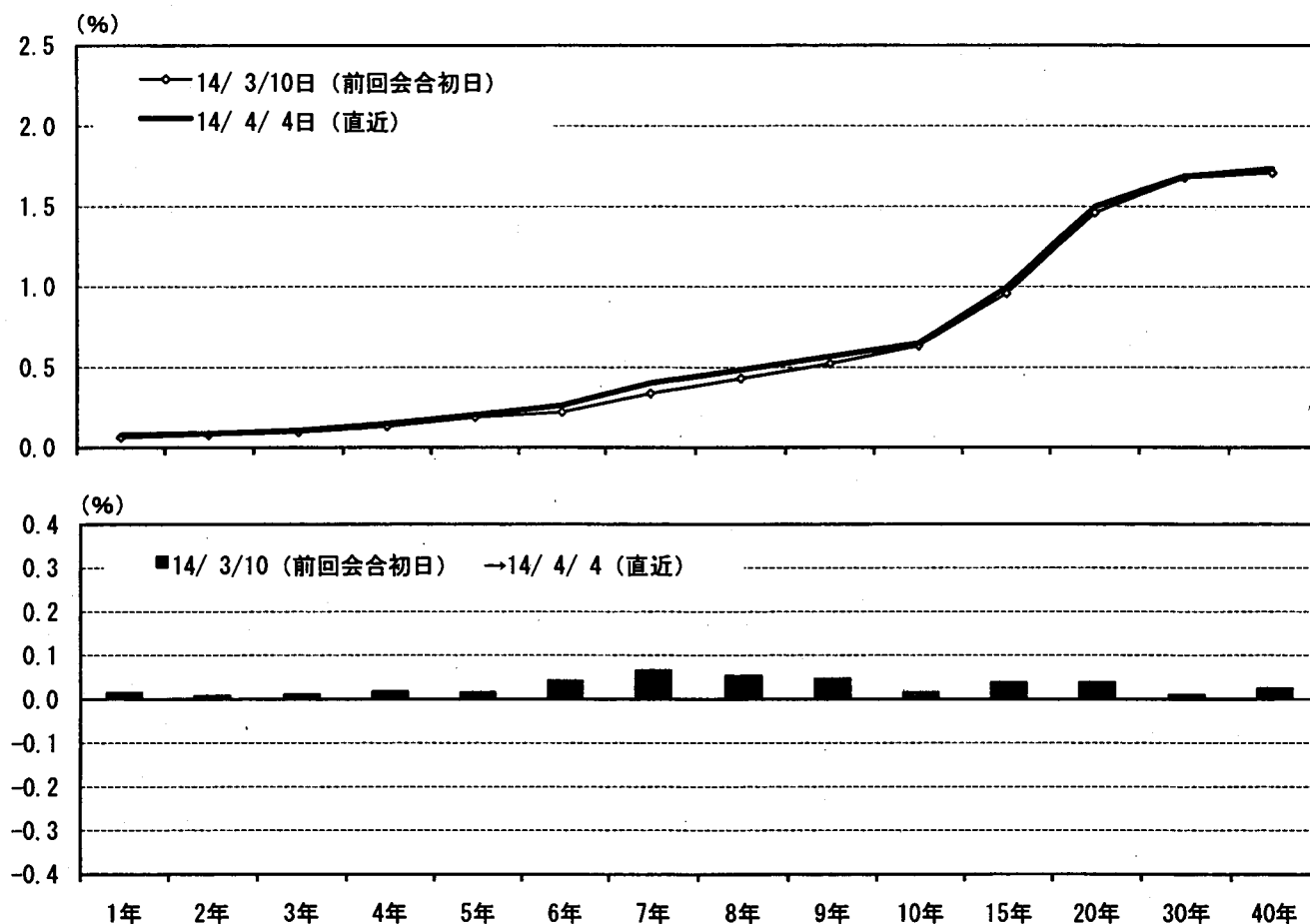


(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

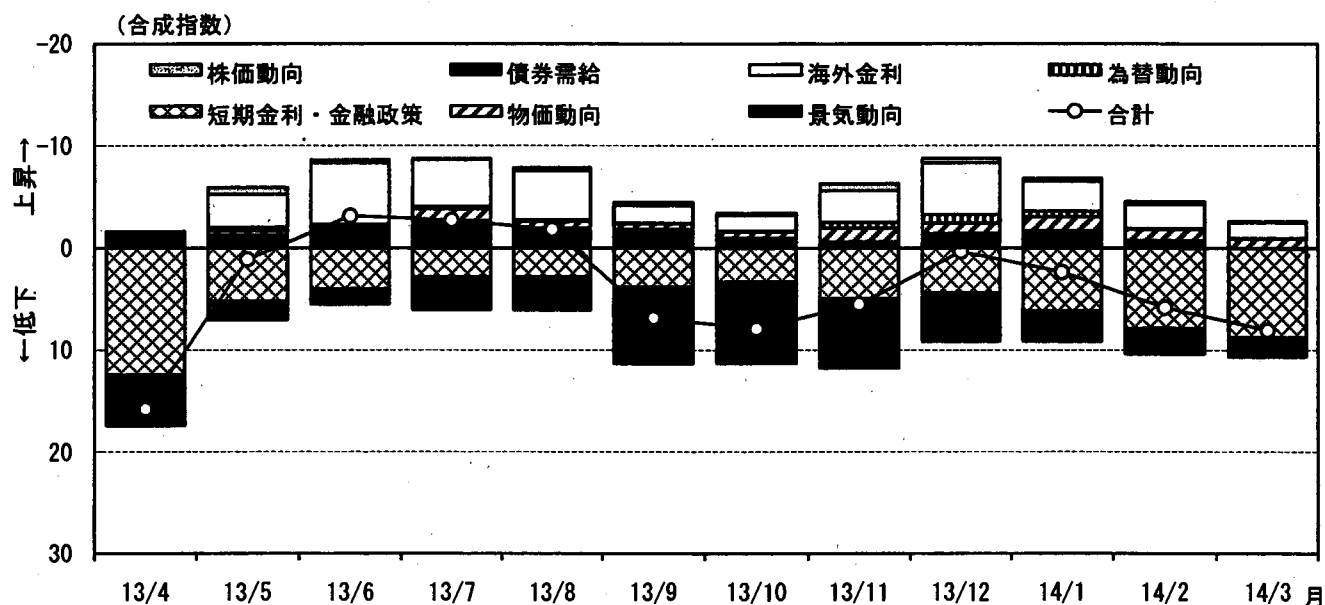
(図表 8)

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

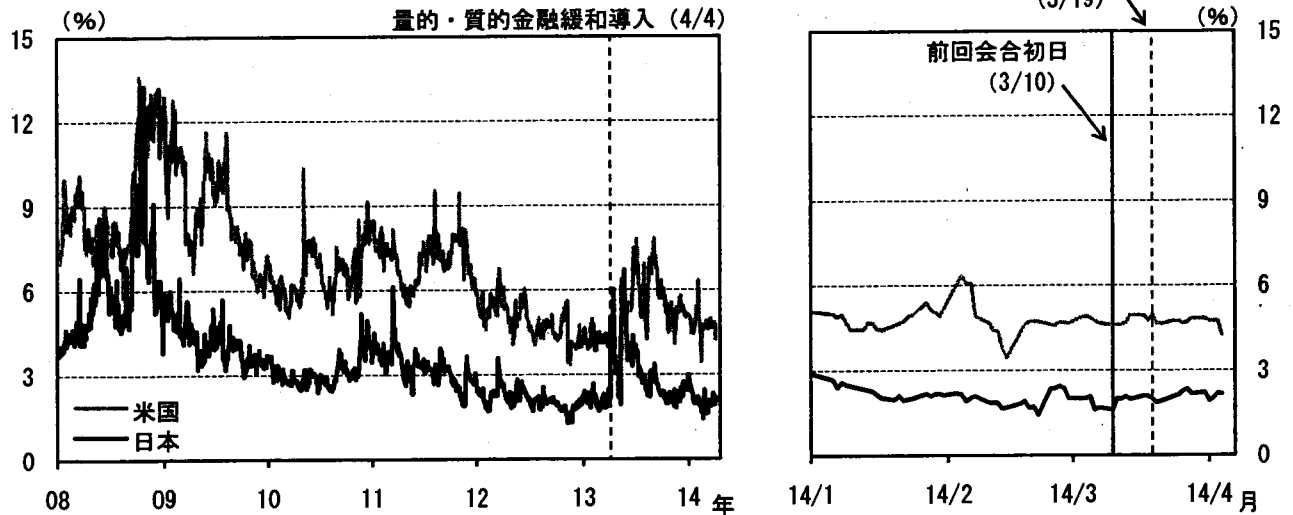


- (注) 1. 調査期間は14/3/25日～14/3/27日。期間中の10年新発債利回りは0.605～0.625%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因（有効回答に占める比率）」と「その変動要因が債券利回りに与える影響（強い低下要因＝100、低下要因＝75、中立・不明＝50、上昇要因＝25、強い上昇要因＝0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出）」を掛けあわせて作成。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

国債市場のボラティリティ

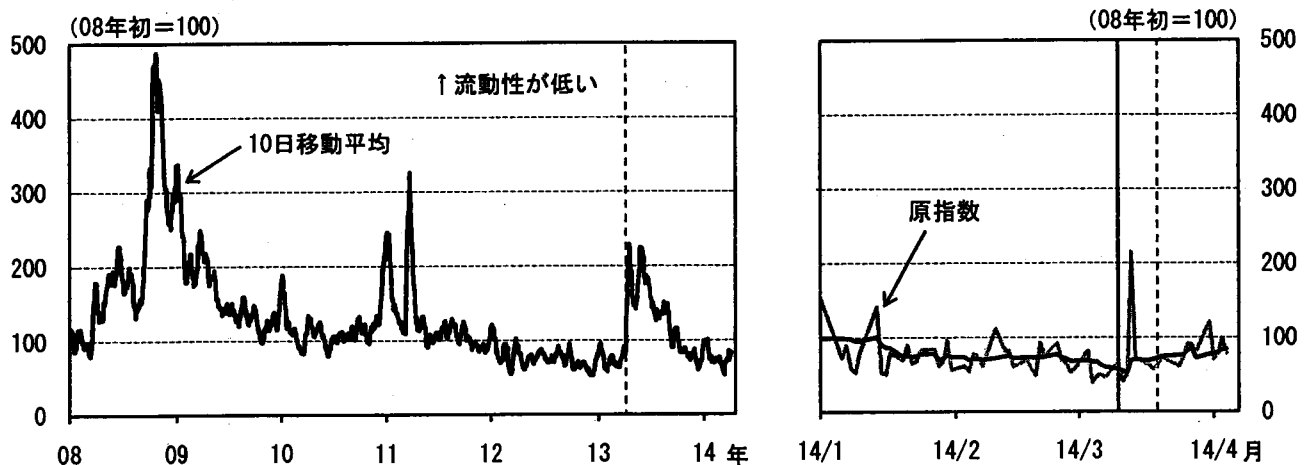
(1) インプライド・ボラティリティ



(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4/4日。

(出所) Bloomberg

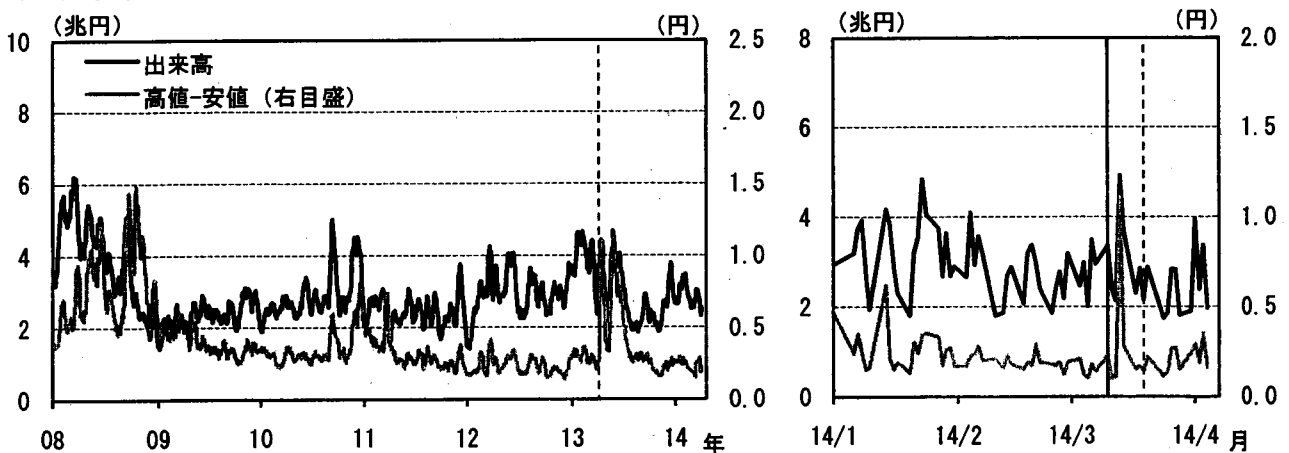
(2) 長国先物の値幅・出来高比率



(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4/4日。

(出所) QUICK

(3) 長国先物の値幅と出来高

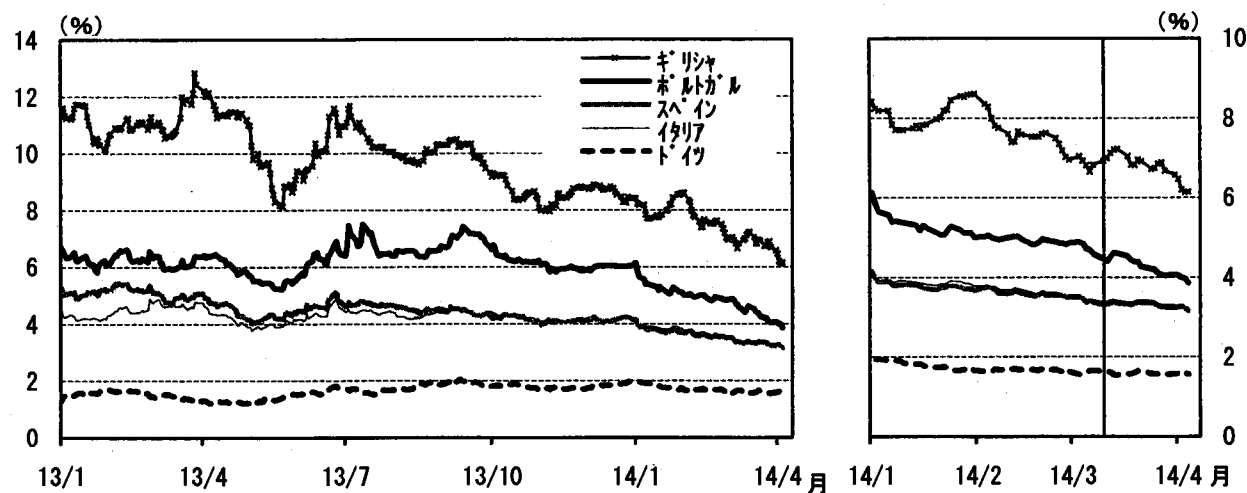


(注) 左図は10日移動平均、右図は原計数。直近は4/4日。

(出所) QUICK

デット市場

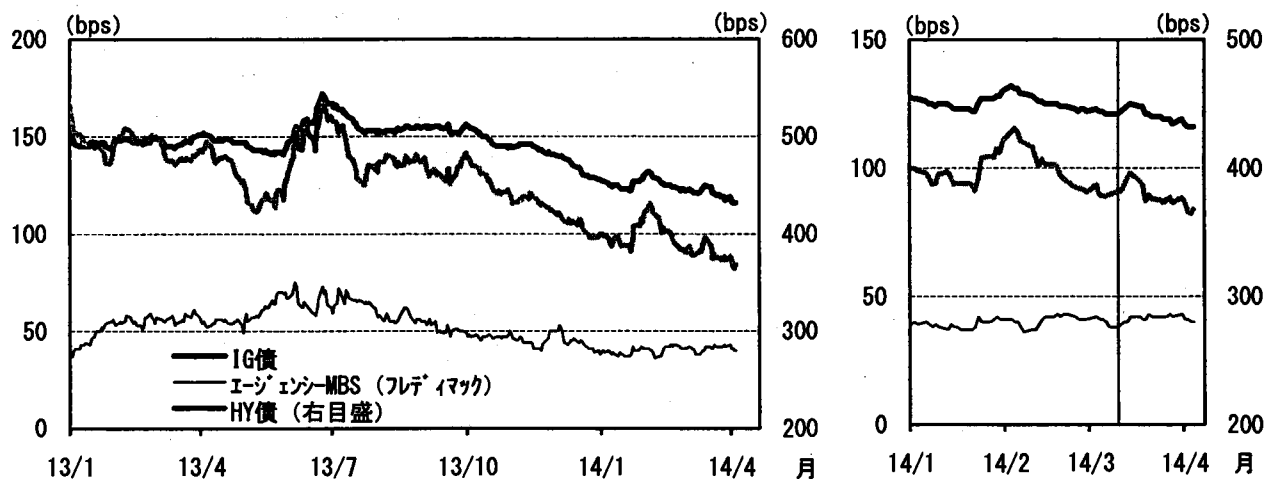
(1) 欧州周縁国の国債金利 (10年物)



(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

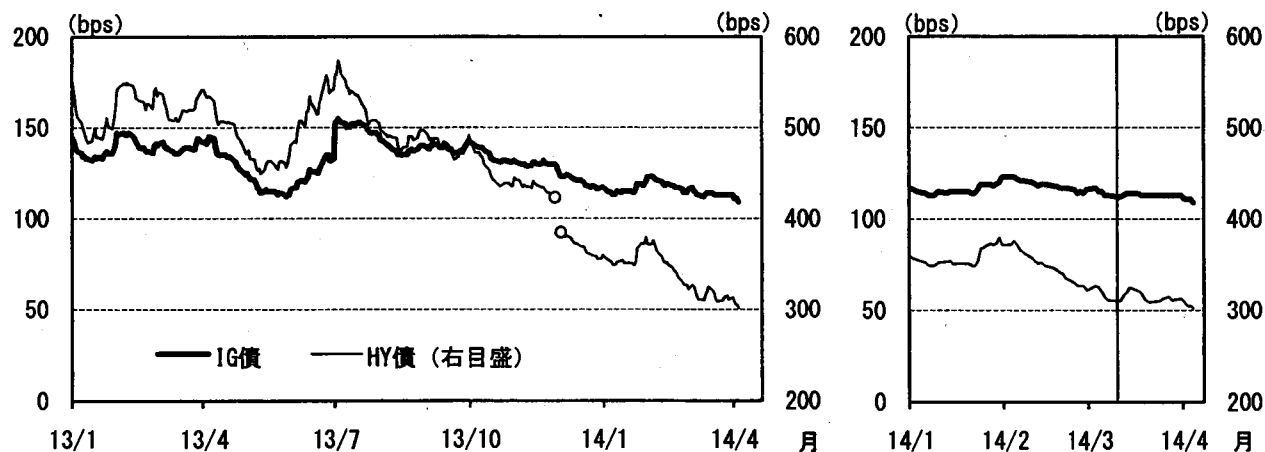
(2) 米国クレジット市場 (流通スプレッド)



(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

(3) 欧州クレジット市場 (流通スプレッド)



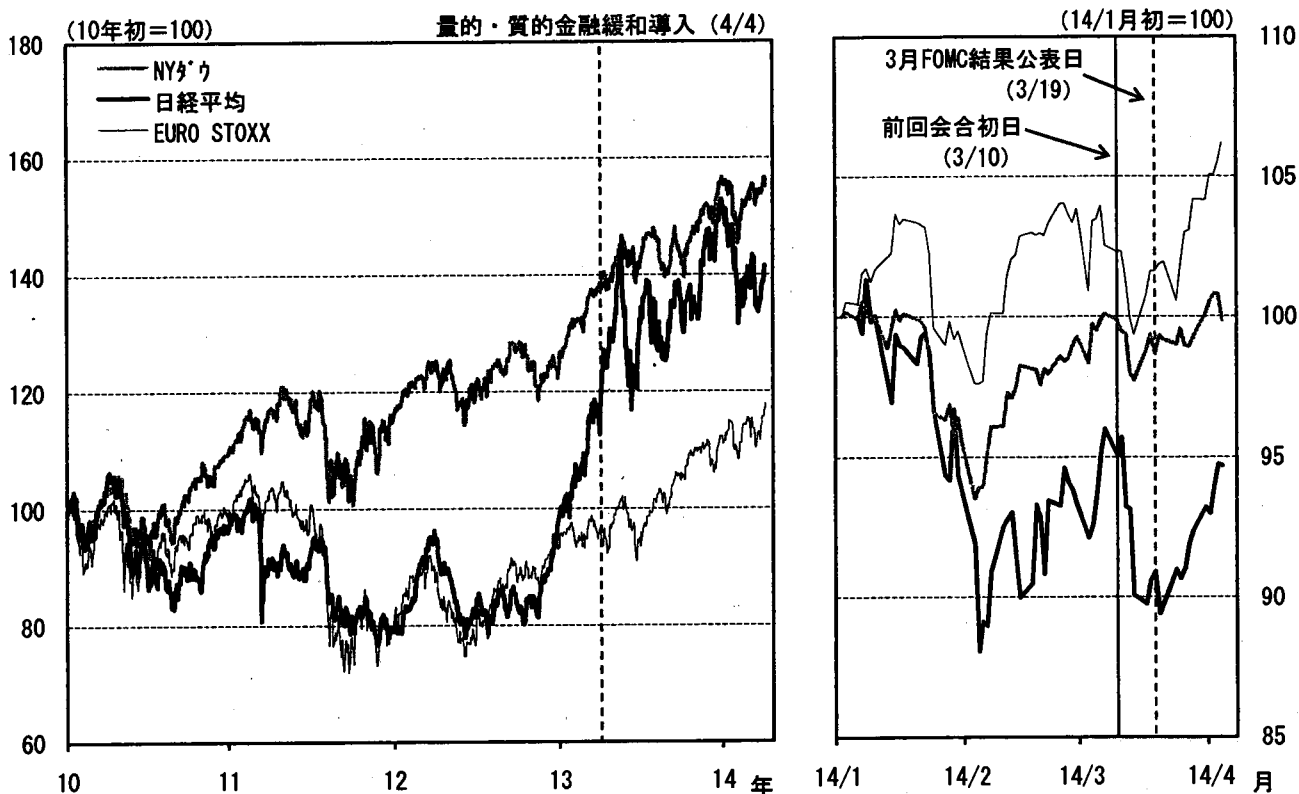
(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。HYスプレッドについて、13/12/1日に下方への段差が生じているのは (図中では○で表示)、同日以降、fixed-to-float債 (当初は固定金利払いでその後変動金利払いに変わる債券) の計算方法をベンダーが変更したことによるもの。直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

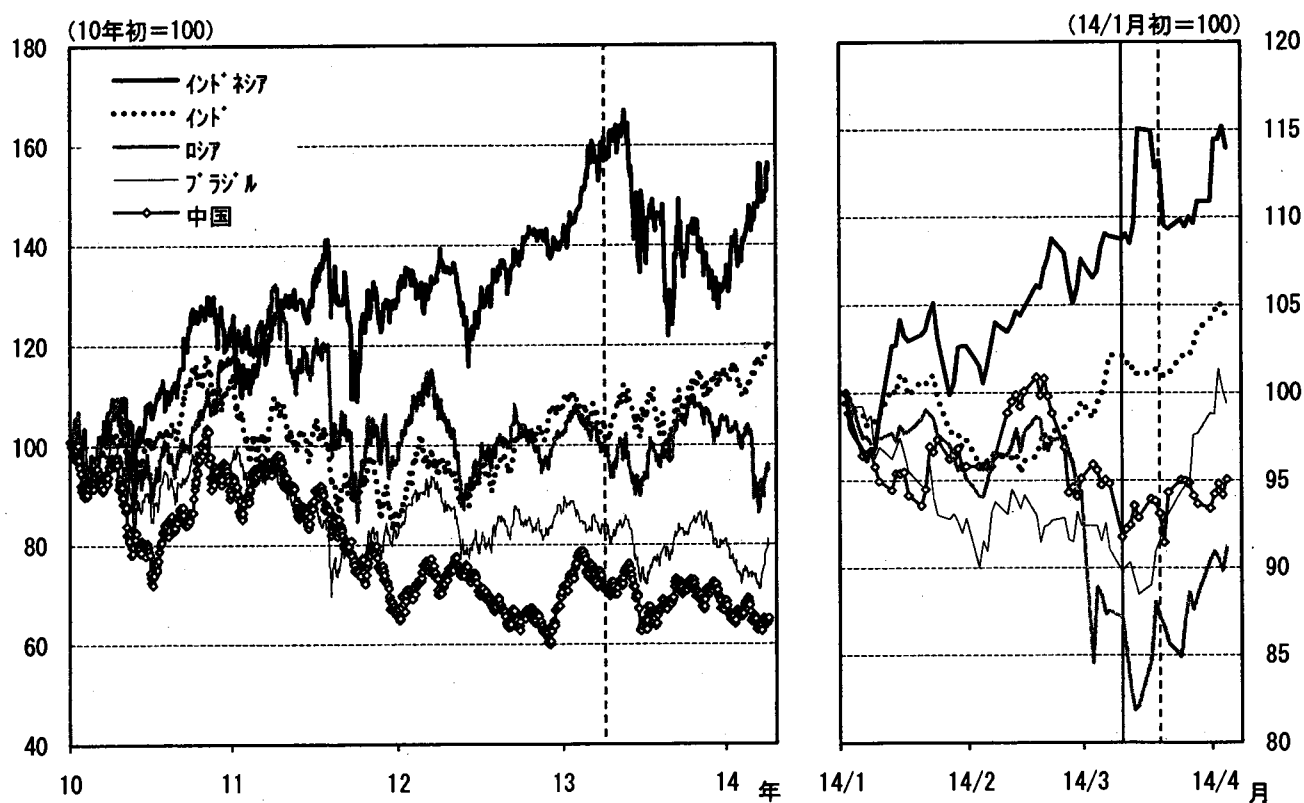
(図表11)

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。

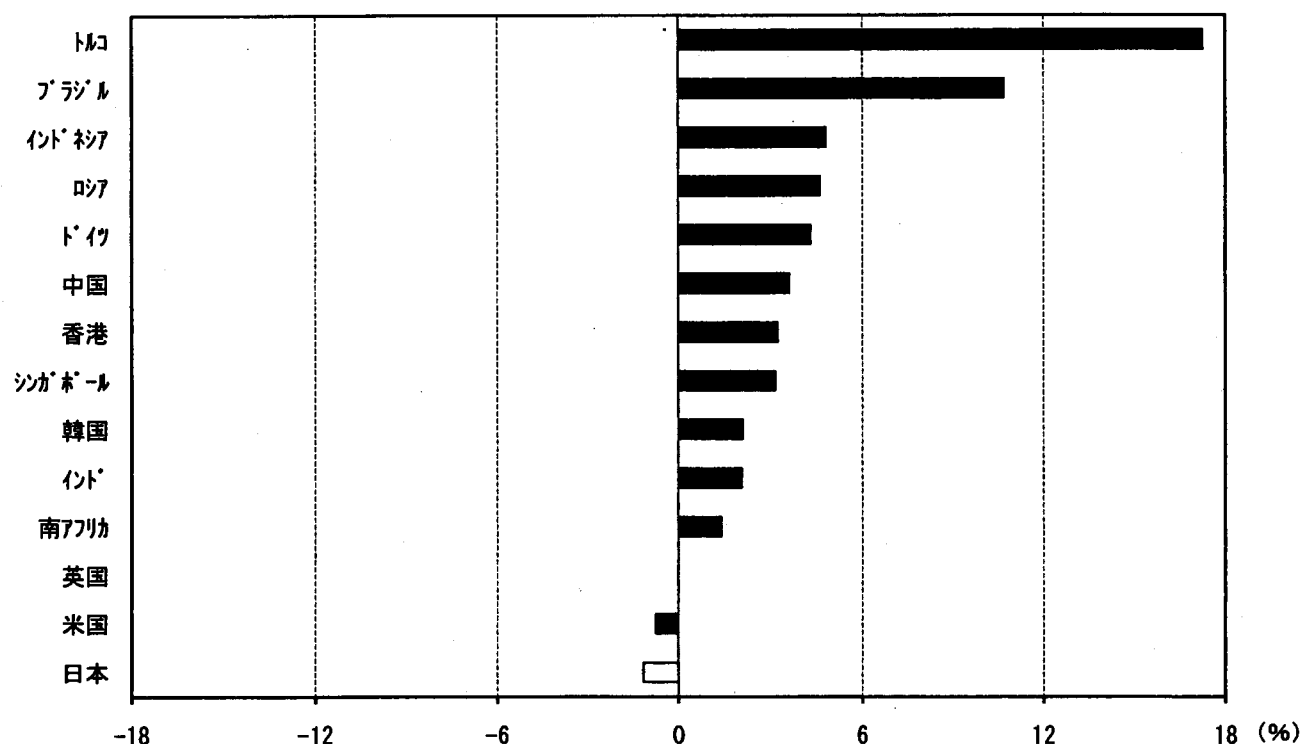
2. 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

株価(2)

(1) 各国の株価騰落率

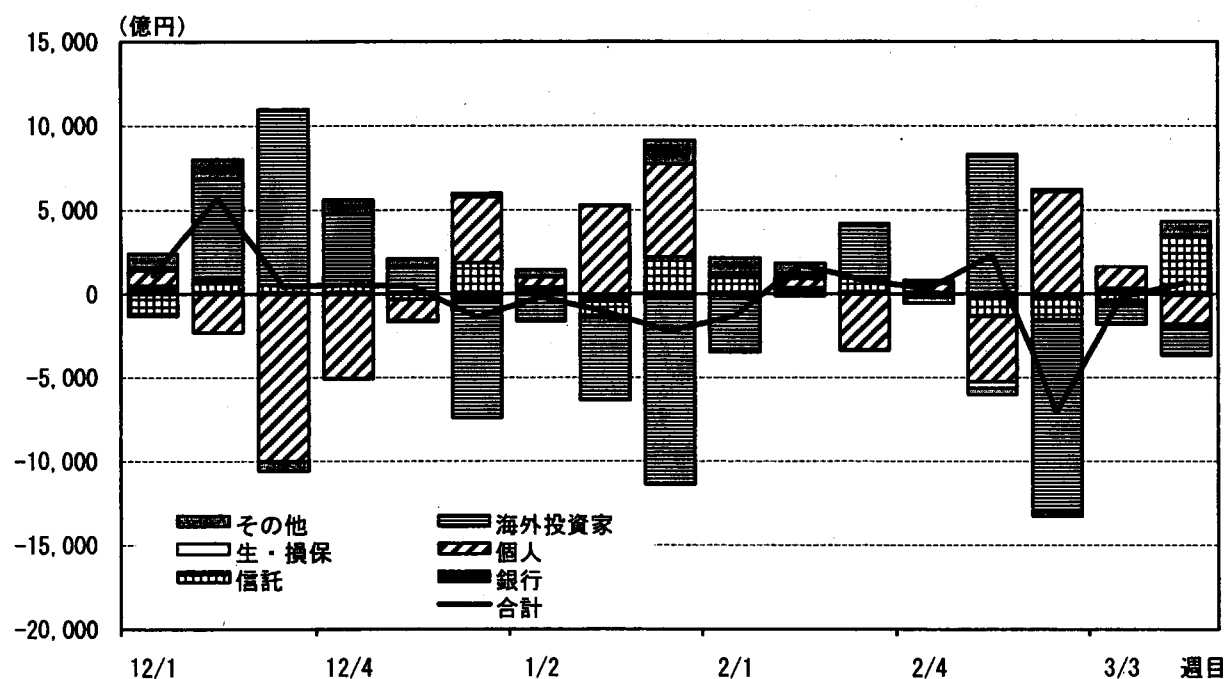
3月10日(前回会合初日)～4月4日(直近)



(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)

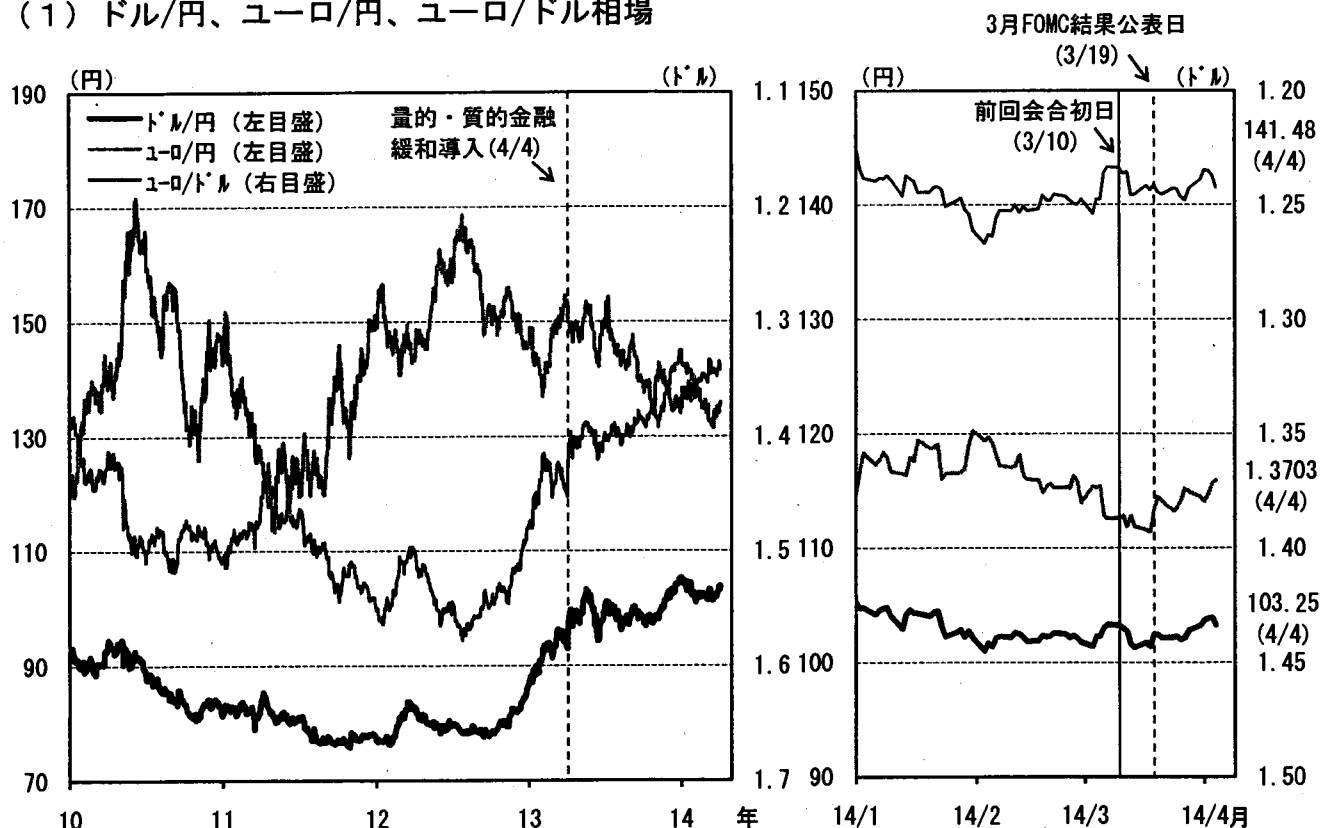


(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は3月第4週(3/24～3/28日)。

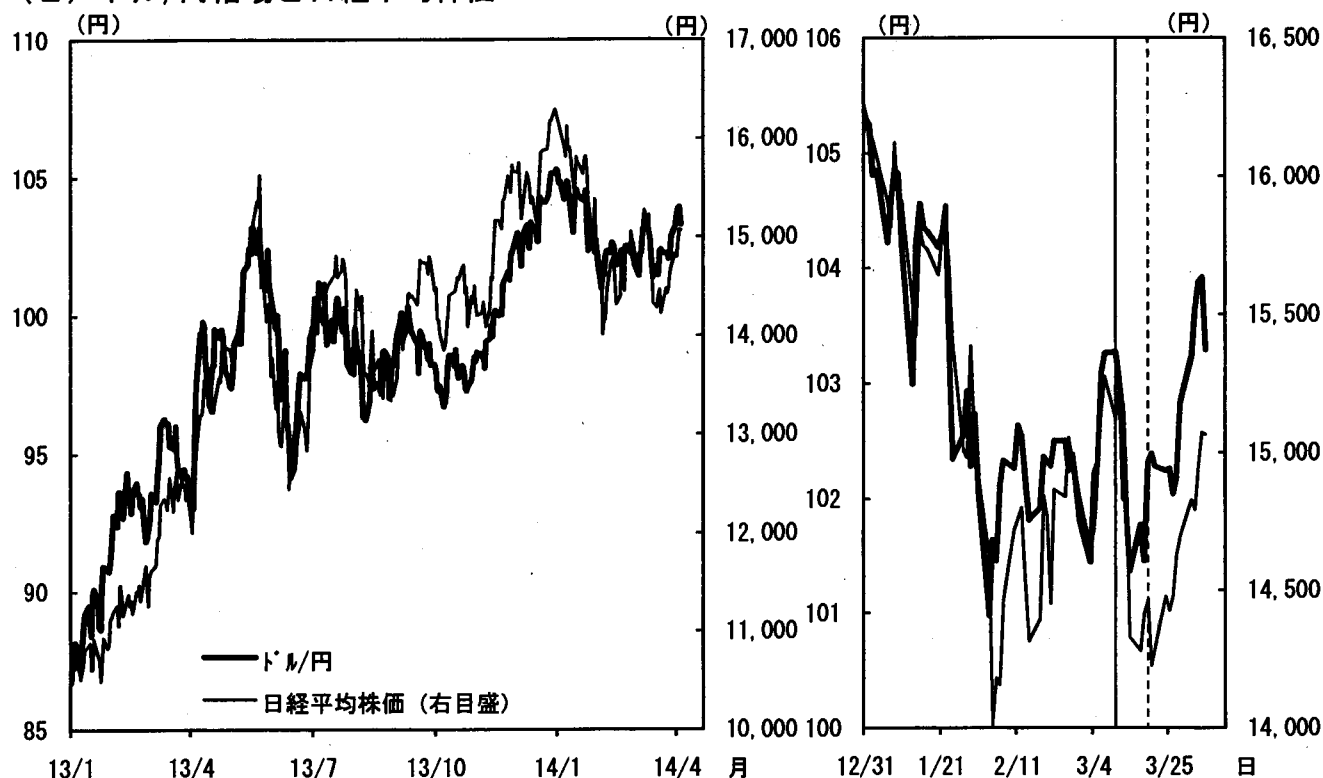
(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所

為替レート (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) ドル/円相場と日経平均株価



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

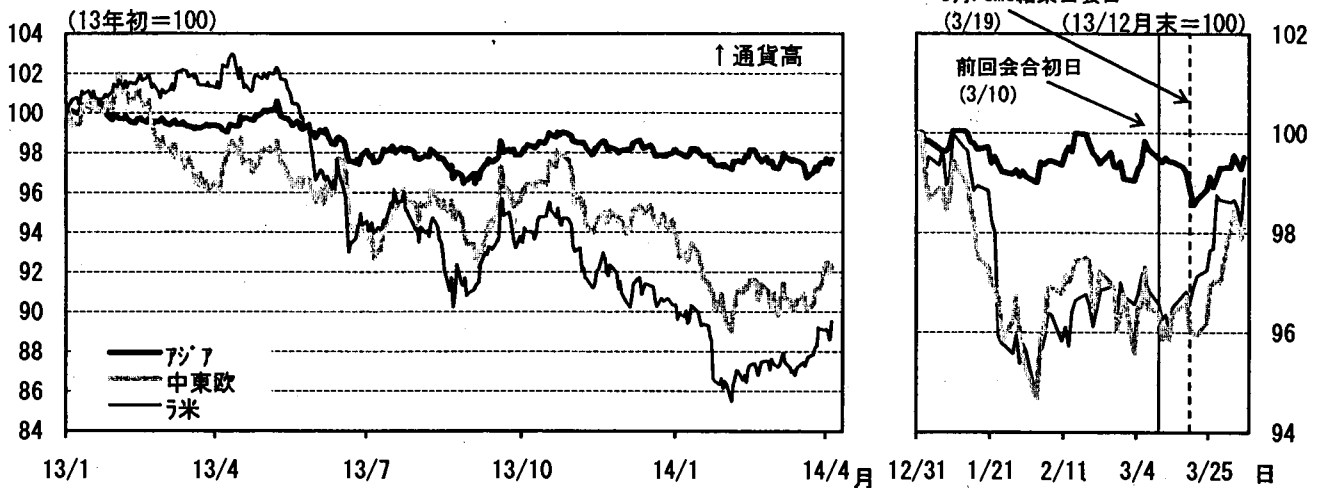
2. 直近は4/4日。

(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

(図表14)

為替レート (2)

(1) エマージング通貨指数 (対ドル)

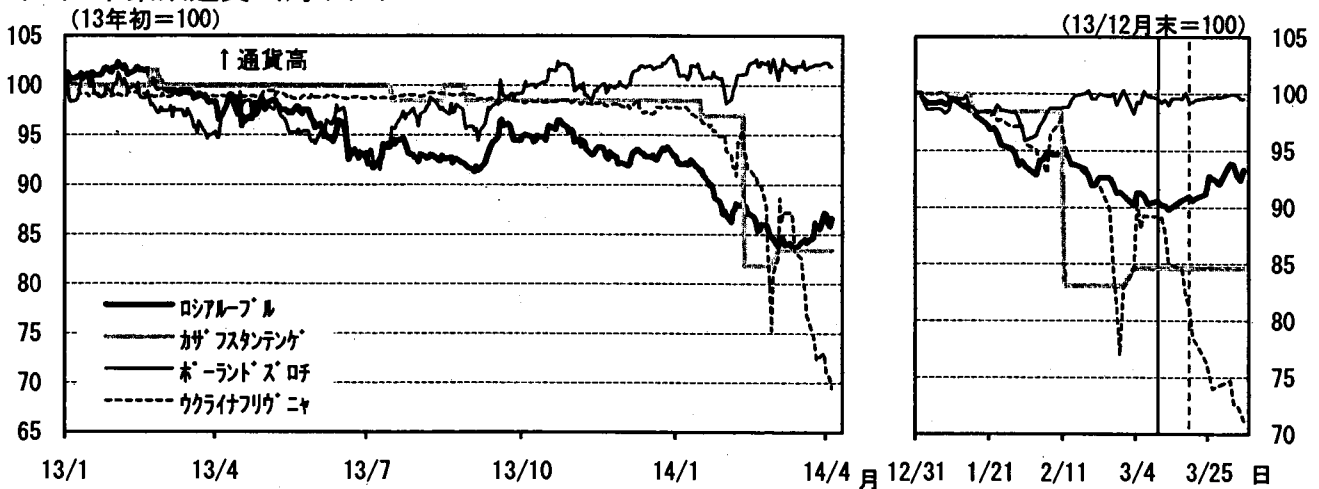


(注) 1. 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

2. 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

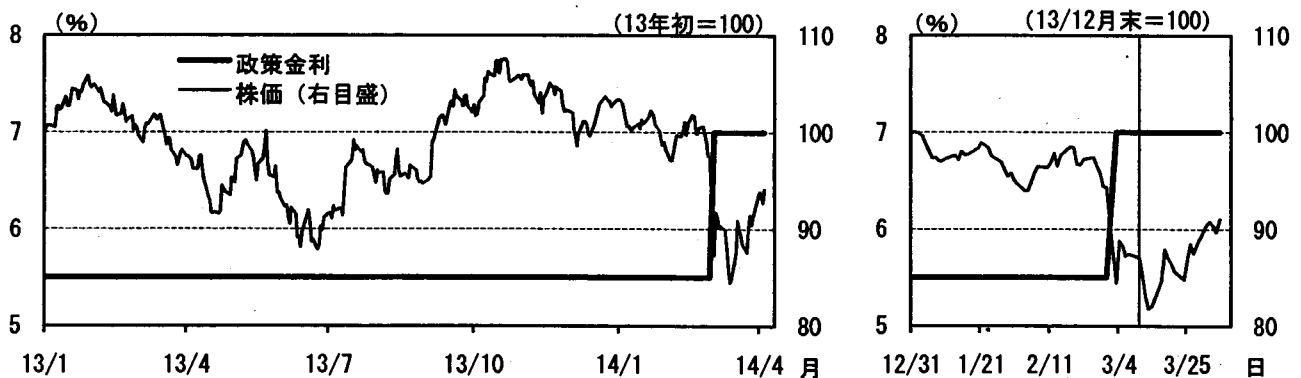
(2) 中東欧通貨 (対ドル)



(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

(3) ロシア金融市場



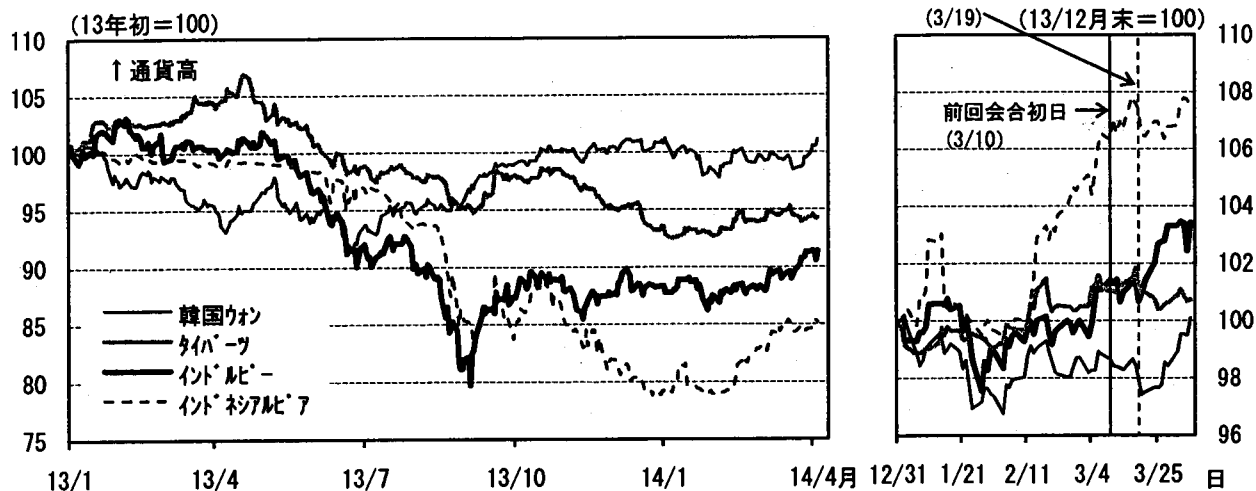
(注) 直近は4/4日。株価はMSCIインデックス、現地通貨建て。政策金利は、2013年9月13日より、1日物レポレートから1週間物レポレートに切り替え。

(出所) Bloomberg、Datastream

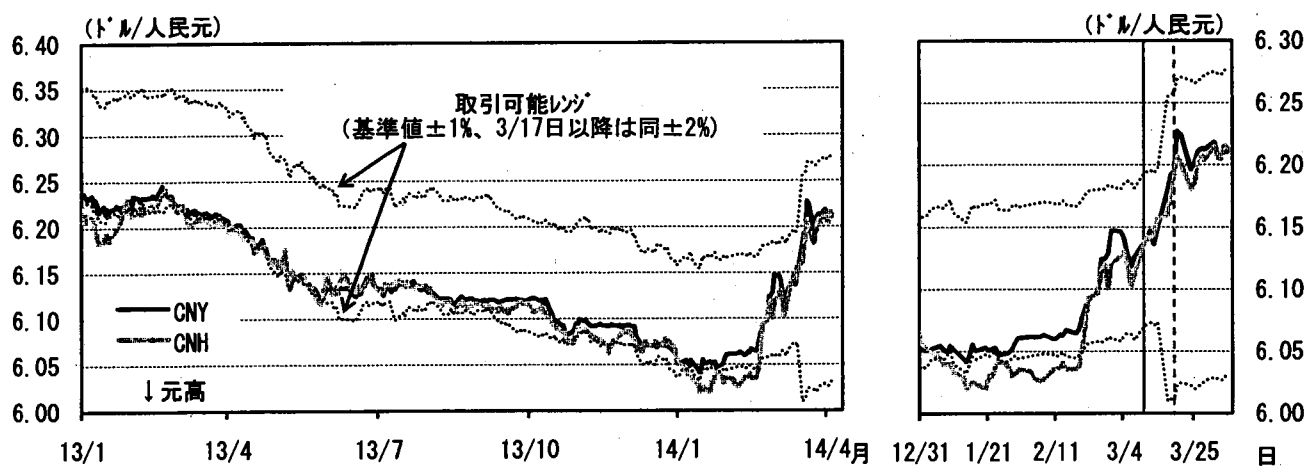
(図表15)

為替レート (3)

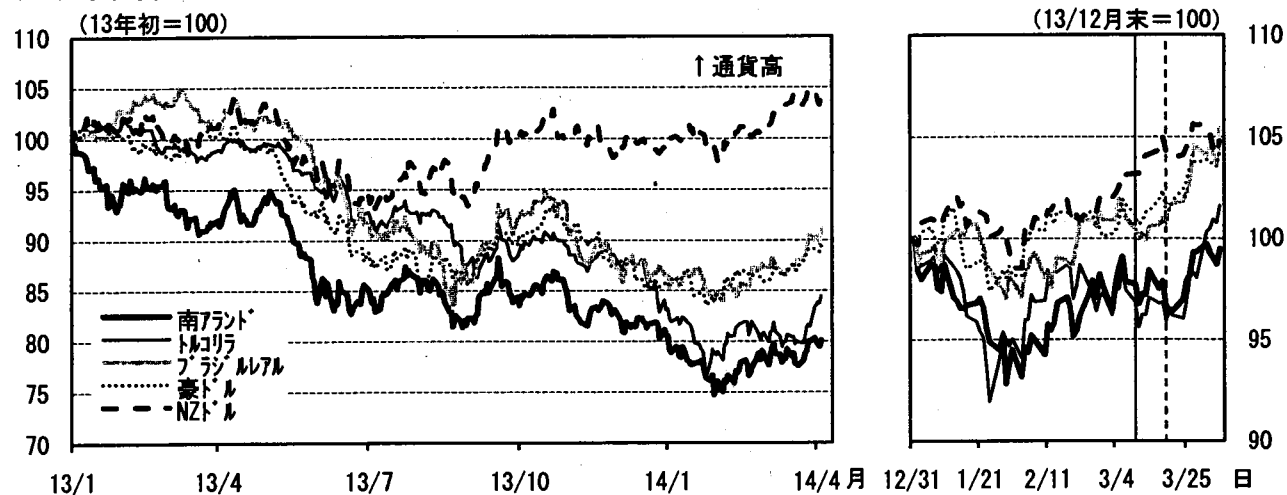
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民元



(3) 資源国通貨等 (対ドル)



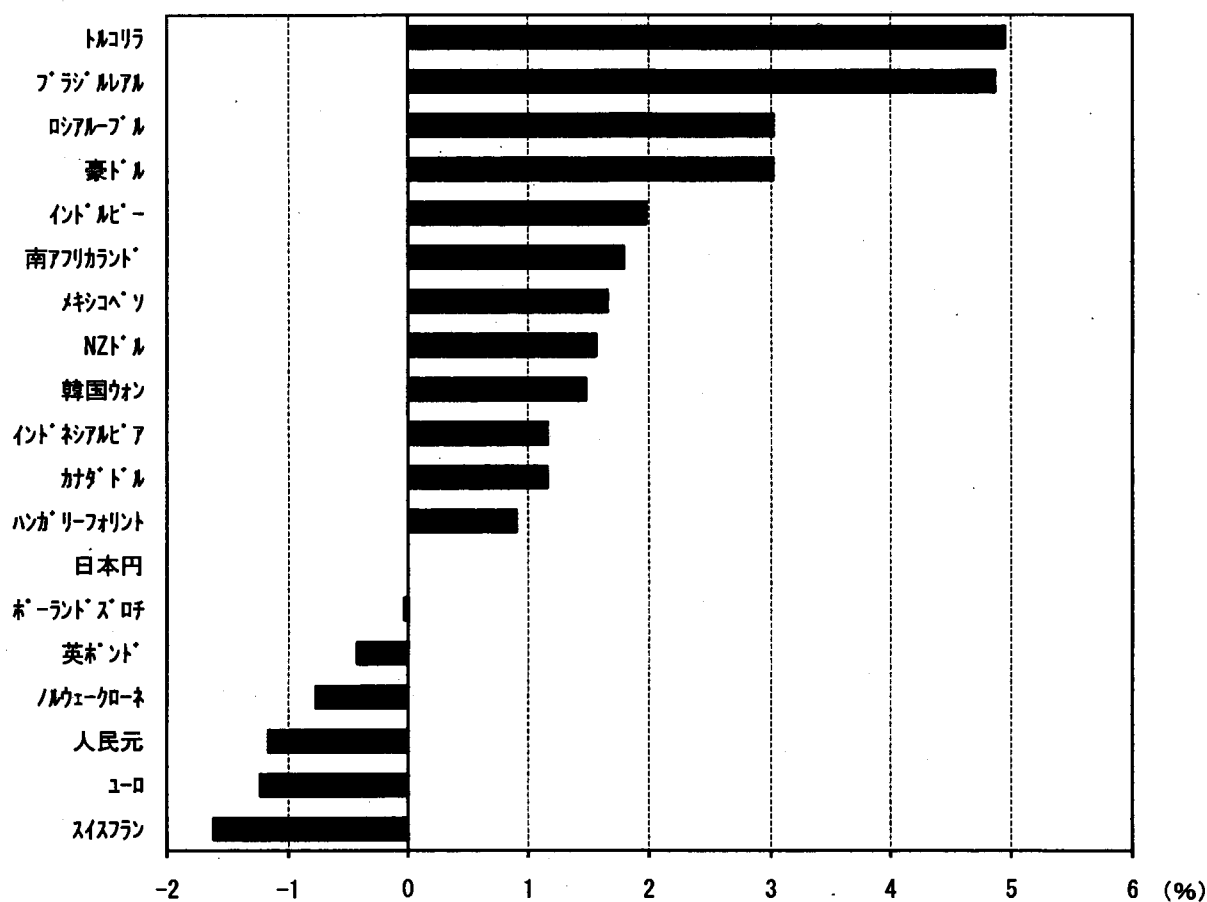
(注) 1. (2) のCNYはオンショア人民元、CNHはオフショア人民元。基準値は中国外貨取引センター公表のドル/人民元の市場レートの仲値。

2. 直近は4/4日。

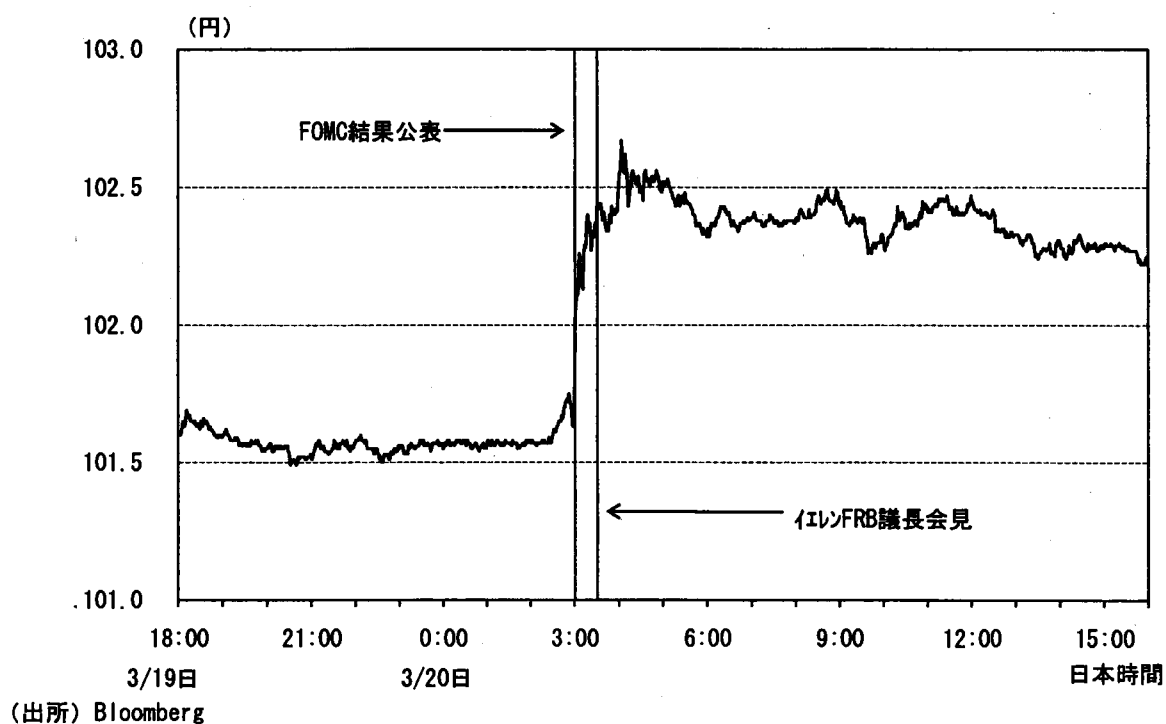
(出所) Bloomberg

主要通貨の対ドル騰落率

3月10日（前回会合初日）～4月4日（直近）

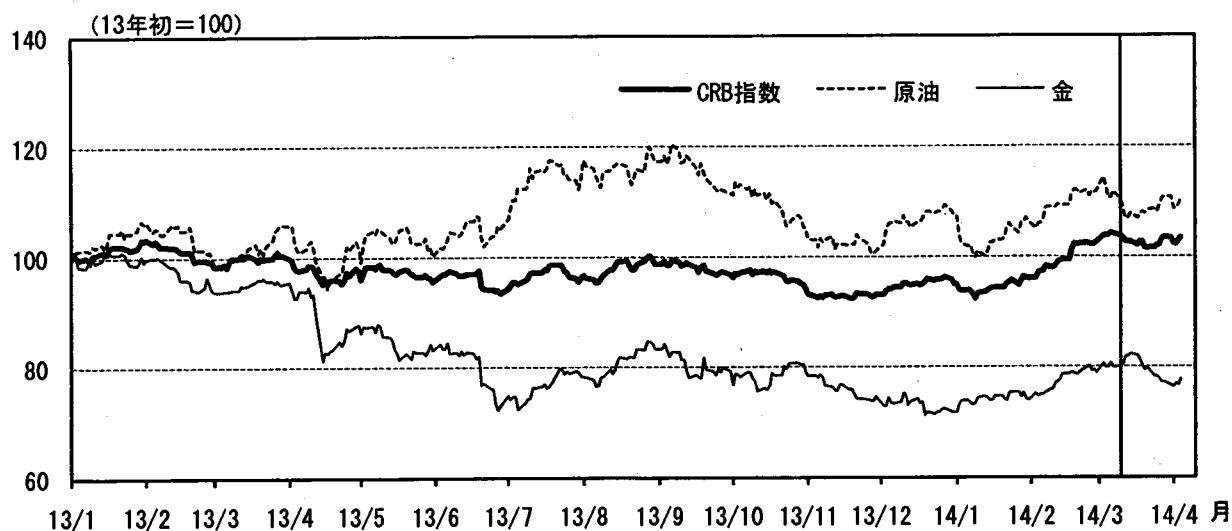


(参考) ドル/円相場の動き (3月19、20日)

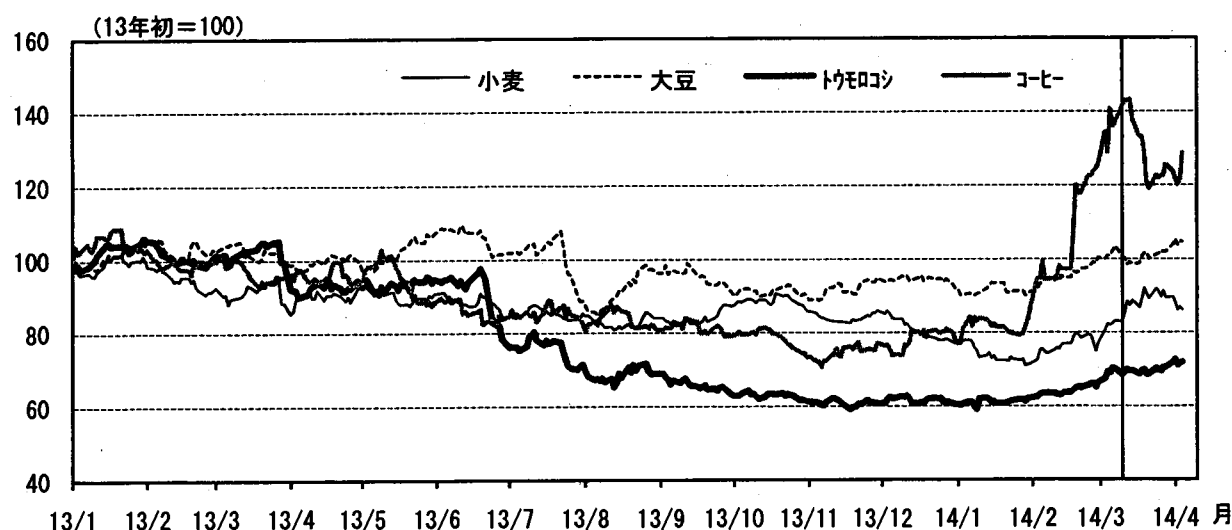


コモディティ市場

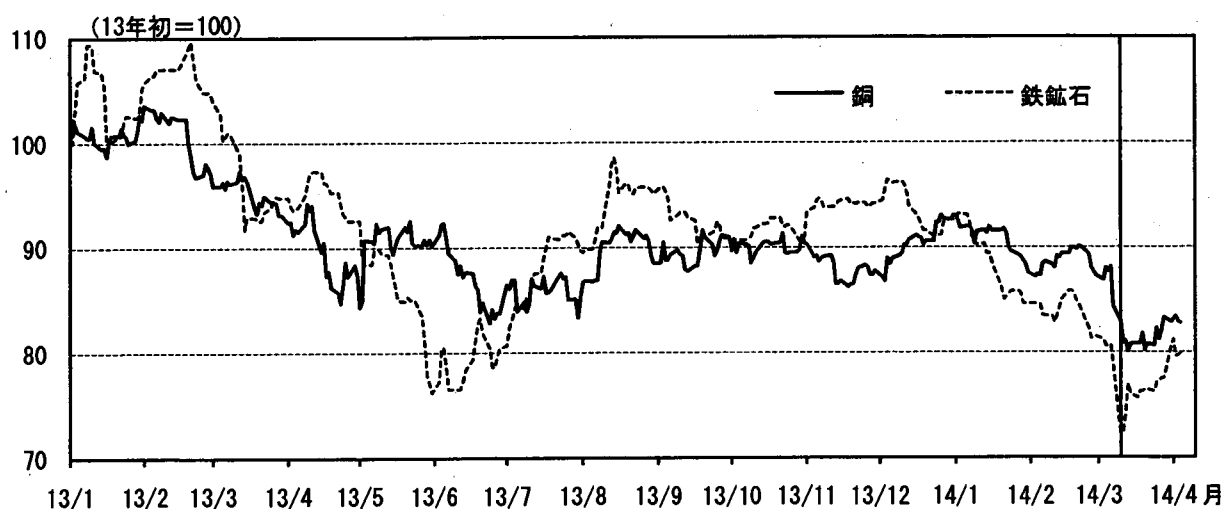
(1) CRB指数・原油・金



(2) 穀物等



(3) 銅・鉄鉱石



(注) 直近は4/4日。コモディティは、鉄鉱石は現物、その他は先物。

(出所) Bloomberg

(図表18)

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>

(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	1,700～1,800	8,700
物価連動債	1回	200	200
		合計	65,100

(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總めて1回としている。

国債買入オペ

(図表19)

(億円、年、%)

	オフアー日	スタート	期間	オフアー額	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	4/4	T+2	1Y以下	1,100	5.44	0.005	0.003	0.000	0.075	0.075	0.52
	3/10	T+2	1~3Y	2,500	4.27	0.003	0.003	0.000	0.070	0.070	2.91
	3/10	T+2	3~5Y	2,500	5.30	0.001	0.001	0.000	0.180	0.180	
	3/17	T+3	1~3Y	2,500	4.06	0.005	0.005	0.000	0.075	0.075	3.31
	3/17	T+3	3~5Y	2,500	4.83	0.002	0.001	0.000	0.195	0.195	
	3/20	T+2	1~3Y	2,500	4.24	0.006	0.006	0.000	0.070	0.070	3.26
	3/20	T+2	3~5Y	2,500	5.68	0.003	0.003	-0.005	0.185	0.190	
	3/26	T+2	1~3Y	2,500	4.23	0.005	0.005	0.001	0.075	0.074	3.21
	3/26	T+2	3~5Y	2,500	5.04	-0.002	-0.002	0.005	0.195	0.190	
	3/28	T+2	1~3Y	2,500	5.08	0.008	0.008	0.005	0.085	0.080	3.08
	3/28	T+2	3~5Y	2,500	4.67	-0.003	-0.003	0.000	0.195	0.195	
	4/2	T+2	1~3Y	2,500	3.96	0.004	0.004	0.000	0.080	0.080	3.03
	4/2	T+2	3~5Y	2,500	5.30	0.008	0.007	0.000	0.190	0.190	
	4/4	T+2	1~3Y	2,500	4.58	0.005	0.005	0.000	0.080	0.080	2.46
	4/4	T+2	3~5Y	2,500	5.29	0.006	0.005	0.000	0.195	0.195	
	3/10	T+2	5~10Y	4,000	3.04	-0.005	-0.008	0.000	0.620	0.620	8.45
	3/13	T+5	5~10Y	4,000	3.39	0.016	0.013	0.014	0.639	0.625	7.66
	3/17	T+3	5~10Y	4,000	3.47	-0.004	-0.006	0.000	0.620	0.620	8.20
	3/20	T+2	5~10Y	4,000	3.49	0.000	-0.002	-0.011	0.594	0.605	7.71
	3/26	T+2	5~10Y	4,000	4.08	0.002	0.000	0.021	0.625	0.604	9.99
	4/2	T+2	5~10Y	4,000	2.34	0.012	0.010	0.011	0.625	0.614	8.37
	3/13	T+5	10Y超	1,700	3.71	0.018	0.016	0.025	1.485	1.460	19.11
	3/19	T+2	10Y超	1,700	2.98	0.000	-0.004	-0.025	1.495	1.520	19.03
	3/28	T+2	10Y超	1,700	3.80	-0.005	-0.006	-0.005	1.490	1.495	17.30
	3/19	T+2	物価連動	200	2.84	0.037	0.19	-	-	-	5.33

(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日以降のオフアー分の買入銘柄の平均残存期間は、7.3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 2014/4/4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)	135,689	3/13	T+2	3M	8,000	0.15	0.100	0.10
		3/19	T+2	3M	8,000	0.21	0.100	0.10
		3/27	T+2	3M	8,000	0.12	0.100	0.10
		3/31	T+2	3M	8,000	0.20	0.100	0.10
		4/1	T+2	4M	15,000	0.70	0.100	0.10
		4/2	T+2	3M	8,000	0.26	0.100	0.10
国庫短期証券買入	326,238	4/3	T+2	3M	20,000	0.76	0.100	0.10
		3/14	T+2	-	20,000	2.27	0.004	0.002
		3/24	T+2	-	20,000	1.93	0.003	0.000
		3/28	T+2	-	10,000	2.87	0.005	0.002
社債等買入	32,430	4/4	T+2	-	15,000	2.37	0.006	0.005
		3/10	T+4	-	1,000	2.05	0.130	0.101
CP等買入	18,056	3/17	T+3	-	5,000	2.32	0.086	0.082
		3/26	T+3	-	5,000	2.20	0.082	0.075

	直近残高 2014/4/4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	28,578	3/10、12、14、17、19、20、27	7回	826
J-REIT買入	1,477	3/10、11、12、14、20、28、31、 4/4	8回	24

(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
3/18	3	利付10年305回*	-0.400	-0.40
3/24	3	利付5年102回	-0.400	-0.40
		利付10年284回		
		利付10年307回		
		利付10年310回		
		利付10年321回		
		利付10年324回		
3/25	91	利付20年140回*	-0.400	-0.40
		利付5年102回*		
		利付10年289回*		
		利付10年310回*		
3/26	45	利付2年330回*	-0.400	-0.40
		利付20年100回		
3/27	166	利付2年337回*	-0.400	-0.40
		利付10年303回*		
3/28	263	利付2年337回*	-0.400	-0.40
3/31	4	利付10年302回*	-0.400	-0.40

(注) *は売却銘柄。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/4/4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	3/11	3/13	7D	1	-	0.580
		3/18	3/20	7D	2	-	0.580
		3/25	3/27	7D	0	-	0.580
		4/1	4/3	7D	0	-	0.580
		4/1	4/3	84D	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 2014/4/4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	3/24	3/28	1Y	0	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(貸出増加を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2014/4/4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
貸出増加支援	85,496	3/14	3/18	1Y	15,760	-	0.100
		3/14	3/18	2Y	100	-	0.100
		3/14	3/18	3Y	18,793	-	0.100

(注) 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>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.4.2

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。

—— 国際金融資本市場では、ウクライナ情勢、中国の金融不安や景気減速懸念、米国経済の基調的な回復テンポや Fed の政策運営、更にはユーロ圏の物価動向と ECB の追加緩和の有無など多くの不確実性が意識される中、方向感にやや乏しい展開となっている。米国市場からみると、米株は直近、値を上げているが、高値警戒感が引き続き意識されているほか、金利もレンジ内の動きとなっている。他方、欧州市場では追加緩和期待もあり、株価は上昇、ドイツ金利は弱含んでいる。この間、新興国市場は、ウクライナなど一部市場を除き、全体として、落ち着いてきている。

次に、前回会合（3月10～11日）以降の経済指標を点検すると、中国経済は、1～2月のハードデータが公表され、昨夏の小型の景気対策効果がはく落する中、素材を中心とする在庫調整圧力などから、成長のモメンタムが幾分鈍化している。また、年初以降のクレジットイベントに続き、一部不動産業の資金繰り懸念なども台頭した。もっとも、景気の減速を懸念する声が強まる中、当局から安定成長維持に向け景気対策を講じる姿勢も打ち出された。不動産業などでの偶発的イベントへの注意は要するが、当局のコントローラビリティは高いとみられ、概ね安定成長が維持されとの見方に変わりはない。他方、米国の経済指標は、寒波の影響がなお残っており、米国景気の基調的な回復テンポは見定め難い状況が続いている。ただ、2月のハードデータは雇用、生産など1月に比べ改善している。公表された3月のデータも、しっかりしていることからみて、寒波の影響がはく落していくにつれて、回復テンポは増していく公算が大きいものとみられる。また、欧州は暖冬もあって、総じて良好な指標が多く、循環的に上向きの力が働く中で、持ち直しが明確化している。この間、3月のインフレ率は+0.5%まで低下したが、特殊要因が作用しており、これまでのデフインフレ基調が強まっているとまでは言えない。先進国景気の改善は、引き続き貿易チャネルを通じ、韓台や中東欧、中印などに広く好影響を及ぼしている。こうした中、3月のグローバル製造業 PMI 生産指数は、中国を中心に幾分低下したが、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、寒波の影響がなお残っているものの、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は横ばい圏内の動きが続いている。他方、総合ベースのインフレ率は、エネルギー価格の前年比がマイナスに転化したことを主因に、低下している。

ユーロエリア経済は、持ち直しが明確になってきている。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、緩やかな持ち直しが続いている。民間設備投資も、ドイツを中心に持ち直しに向けた動きが見られている。また、輸出も持ち直しつつある。こうした需要動向を受けて、生産は緩やかに持ち直している。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物価を抑制する方向に働いており、総合ベース、コアベースともにデフインフレ基調が続いている。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、輸出については、横ばい圏内となっている。

中国経済は、成長のモメンタムを幾分鈍化させつつも、安定した成長が続いている。輸出は、欧米向けを中心に持ち直しが続いている。また、個人消費も、引き続き質素節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。他方、固定資産投資は、引き続き堅調に推移しているものの、やや伸びを低めている。こうした需要動向に、素材関連を中心とする在庫調整の影響も加わって、生産の伸びは幾分鈍化している。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、タイ、中東欧で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、ブラジルでは、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、利上げなど総需要抑制策を講じている国を中心に当面、成長テンポの鈍化した状態が続くとみられる。中国は、概ね現状程度の安定成長が続く公算が大きい。一方、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。こうした動きは、貿易チャンネルを通じ、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、寒波の影響がはく落していくにつれて、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、金融資本市場動向のほか、経済主体の支出行動に慎重さが残り続ける場合には、内需が下振れるリスクがある。他方で、家計のバランスシート調整が進んでいるもとで、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、当面、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、輸出も回復すると見込まれるため、緩やかに回復していくとみられる。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、回復ペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。そのもとで、周縁国を中心に、デシインフレ基調が長引く恐れがある点には、注意を要する。その場合、経済主体のバランスシート調整が遅れているだけに、債務調整圧力が一向に和らがない状況が続くことが懸念される。そのことも一因となり、やや長い目でみて、低成長と低インフレが、次第に定着していくリスクがあることにも、留意する必要がある。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が十分でないことも、引き続き念頭に置く必要がある。

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、企業の価格訴求の動きや短中期のインフレ予想が下振れる動きも一部にみられている。また、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、

既往のユーロ高、規制緩和の動きなどもあって、デysinフレ傾向が多少とも強まる可能性は残っており、その動向を丹念にフォローする必要がある。

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総需要抑制策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、金融資本市場が引き続き落ち着いて推移することを前提に、新興国・資源国の経済も安定に向かうと考えられる。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、内需への下押し圧力が続く公算が大きい。もっとも、政府が、折にふれて景気への配慮を続ける方針を表明しているほか、外需の持ち直しも続くと思込まれるため、概ね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、外需が好転しているものの、金融引き締め効果が続くもとで、当面、内需を中心に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てきているように、先進国経済の成長テンポが徐々に増していく中で、金融資本市場が引き続き落ち着いて推移することを前提に、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、外需の回復力のほか、構造改革の推進と雇用および景気の安定のバランスを如何にとるかなど、幾つかの点で不確実性が高い。また、シャドーバンキング問題への対処を進める中で、過剰債務を抱える不動産関連等の業種で偶発的なリスクが顕在化する可能性にも、一定の注意を要する。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、金融資本市場動向にも大きく左右される。まず、ウクライナ情勢を巡る緊張が続く中、当事者であるウクライナ、ロシア、更には CIS 諸国の市場が不安定化することを通じ、マインドの悪化や対内直接投資の停滞などを伴いながら、それら諸国の成長率が大きく低下するリスクがある。また、今後の展開如何では、金融経済面での結びつきの強い欧州経済や、商品市場を通じ、影響がグローバルに及ぶ可能性もある。次に、それ以外の新興国をみても、経常収支赤字など構造問題を抱える幾つかの国では、政策対応を講じる中で、このところ

市場は落ち着いてきているが、インフレ率がなお高めであるなどぜい弱性は残存している。また、選挙を控える国も多く、構造改革への取り組みを含め不確実性は残る。加えて、米国の利上げ時期を巡る思惑などから、市場が不安定化するリスクも引き続き残っている。金融資本市場で神経質な動き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。他方、先進国景気の回復を背景に投資家のリスク回避姿勢が緩和し、新興国への資金フローが再開するようなケースでは、成長テンポが高まる時期が早まることも、あり得ると考えられる。

〔国際金融の現状〕

最近の国際金融資本市場をみると、幾つかの不確実性の高まりを背景に、やや方向感が失われる中で、投資家のリスクテイク姿勢は、どちらかと言えば慎重な状態にある。市場では、①ウクライナ情勢の展開、②中国の金融不安や景気減速懸念、③米国経済の回復力とそれとも関係する Fed の政策運営、更に、④ユーロ圏の物価動向と ECB の追加緩和の有無、などへの関心が高くなっている。

前回会合以降の市場動向を概観すると、まず、先進国の長期金利は、ドイツではやや低下している一方、米国ではひと頃より低い水準で、レンジ内の動きが続いている。株価は、米国では、最高値圏にはあるが、先行きの不透明感などを背景に上値の重さは残っている。一方、欧州では追加緩和期待や良好な欧州経済指標を背景に、上昇している。新興国市場では、ウクライナをはじめ CIS 諸国は不安定な状態が続いているほか、政情不安国（タイ、台湾）の通貨も、一時軟化した。もっとも、それら以外の国は、総じて落ち着いている。中国の先行き懸念を背景に売り圧力の強かった幾つかの資源国（ブラジルやチリ、豪州、南アなど）通貨も、中国の景気対策を睨んで、このところ反発している。

この間、市場に影響をもたらした前述の要因を整理すると、以下のとおり。

第 1 に、ウクライナを巡っては、欧米諸国とロシアとの間で緊張した状態が続いており、市場では、地政学リスクが引き続き意識されている。ロシア軍が展開していたクリミア半島では、3 月 16 日に住民投票が行われ、ロシアへの帰属が圧倒的多数で支持された。これを受け、クリミア議会はウクライナからの独立を決議、ロシアはクリミア半島の編入を決定した。欧米諸国は、これを認めず、ロシア要人の渡航禁止や資産凍結の範囲拡大に加え、6 月にロシアで開催が予定されていた G8 への参加見送りを決めるなど、対露制裁を強化している。ロシア側も、同様の対抗措置を講じている。こうした流れの中で、ウクライナの通貨フリブナは、最近では横ばいの動きながら、水準は大きく切り下がっているほか、CDS スプレッドも高めの水

準で振れの大きい展開となっている。また、ロシアおよび両当事国と結びつきの強い CIS 諸国や東欧諸国などでも、神経質な動きがみられた。グローバル投資家のリスク回避姿勢はやや強まり、米欧市場でも債券買い、株売りの材料となった。中でも、貿易、与信、エネルギー面で密な関係にある欧州では、ウクライナ情勢がより強く意識されており、金利の低下やユーロ売り材料の一因ともなってきた。

ただし、金融市場を含めウクライナ情勢を巡る緊張度は、住民投票を境に幾分緩和しており、現在は膠着状態——軍事衝突やロシアのエネルギー禁輸措置などはテイル・リスクと認識されている——にある。18 日には、プーチン大統領がウクライナの更なる分割の意図を否定、また、21 日には、欧州安全保障協力機構（OSCE）がウクライナに監視団を派遣することについて、ロシアを含め合意した。27 日になると、IMF のウクライナ向け融資が概ね合意に至るといった進展も¹、市場の懸念を和らげている。これを受けて、ロシアルーブルやロシア株は幾分反発しているほか、東欧諸国でも同様の動きがみられている。

第 2 に、中国関連について、市場では金融不安を伴う景気減速懸念が意識されてきたところ、最近では、景気対策を織り込む動きもみられ始めている。前回会合以降に公表された経済指標をみると、企業の投資や生産活動に関する経済指標などは、中国景気のパラダイムが幾分鈍化していることを示している。年初以降の幾つかのクレジットイベントに続き、不動産会社の資金繰り懸念、銅を担保とする金融取引に関連したポジション調整ルーザーなども市場の不安を嵩じさせている。これらは、一時、中国株、とくに銀行・不動産株の下落に繋がったほか、銅をはじめ非鉄金属市況を押し下げるとともに、幾つかの資源国通貨の売り材料ともなってきた。

ただし、安定成長を志向する当局の政策スタンスが改めて確認されるもとで、市場は、逸早く景気対策を織り込みつつある。具体的に、3 月 19 日に開催された国务院常务会议で、内需拡大や安定成長に資する施策を打ち出す方針が示されたことなどから、政府の政策対応に対する期待が高まっている。これを受けて、国内株のほか、下落基調にあった幾つかの資源国通貨も反発している。

第 3 に、米国関連では、景気の基調を見定める手掛かりが薄い中、Fed の政策運営への思惑も重なり、投資家はポジションを一方向に傾けることなく、様子見の姿勢が観察される。すなわち、これまでの米国の指標は、依然として寒波の影響が残り、基調が読みにくくなっている。また、ウクライナ情勢のほか、期末を控えていたこ

¹ IMF は、自身の拠出（140～180 億ドル）を含め、向こう 2 年間で国際社会からの対ウクライナ融資が、総額 270 億ドルに達するとの見方を表明した。今後は、資金交付の時期、コンディショナリティおよびその遵守、二国間融資の協議進展などに注目が集まるとみられる。

ともあり、株は利益確定売りが出やすい地合いにあった。実際、バイオ関連株や一部ハイテク関連株を中心に、高値警戒感などを背景に、やや売りが嵩んできた。市場は、多少とも米国経済の回復テンポが増すとの見方を裏付けるデータを待望している感があり、今後の相場の方向性を占う上では、雇用統計をはじめとする経済指標や企業業績のアナウンスメントに注目が集まる——実際に、4月1日には自動車販売等の堅調な指標を受け、S&P500は最高値を更新——と、予想される。

この間、3月FOMC（18～19日開催）では、資産買入れ額の100億ドル減少（650⇒550億ドル/月）が決定された。また、FF金利ガイダンスについても、政策意図の変更を示すものではないことを強調した上で、失業率の数値基準（6.5%）にかかる記述が削除され、定性的な表現に修正された。これらの点は、何れも大方の予想どおりであったが、イエレン議長のFOMC後の質疑応答での発言が、同時に公表されたFOMCメンバーのFFレートの誘導目標水準の見通しが12月時点に比べ切り上がったこととも相まって、早期利上げを連想させた²。これらを受け、市場では一時、米国の長期金利が上昇、株価は下落する局面がみられた。

ただし、その後はFOMC参加者による議長発言の「打ち消し」や議長自身の講演などもあり、早期利上げ懸念は鎮静化に向かっている。市場では、来春にも利上げが開始されるとまではみられておらず、現時点では、2015年夏場頃が中心と見込まれている。

第4に、ECBの追加緩和期待が再び台頭している。3月会合でも、一部期待する向きがみられたが、現行政策が据え置かれた経緯がある。しかしながら、HICPはECBの物価安定の定義（2%以下で2%近傍）をかなり下回っている状況が続いている中で、最近のECB幹部の発言や³、3月のHICP前年比が更に縮小したことから、追加緩和期待が再び台頭している。

投資ファンドの資金フローをみると、新興国向けでは、株式、債券ともに流出超が続いている。とくに、ロシアからの大規模な資本流出が報じられている⁴。他方、

² 新たなFF金利ガイダンスでは、「現在のFF金利にかかる目標レンジは、資産買入れプログラム終了後、かなりの期間維持することが適切となる可能性が高く、インフレ率が委員会の2%という長期的な目標を下回り続けることが予想され、また長期のインフレ期待が引き続き十分にアンカーされている場合には、とくにこれが当てはまると見込んでいる」とされた。これに関し、イエレン議長は質疑応答の中で、①資産買入れを「measured steps」で減額した場合、その終了時期が本年秋になり得ること、②本ガイダンスの「かなりの期間」について、定義は難しく、経済情勢次第だと留保しつつも、6か月程度になる可能性があることに言及した。

³ ドラギ総裁は、「為替レートは物価安定を考える上でますます重要になってきている」とする趣旨の発言を行った。また、ヴァイトマン理事（独連銀総裁）による量的緩和策を排除しない旨の発言も材料視された。

⁴ ロシア経済発展省は、2014年1～3月期の資本流出額が約700億ドル（2013年通年の流出額

先進国向けをみると、債券では引き続き流入超となっているが、株式では、ウクライナを巡る地政学リスクなどが意識され、流出超に転じている。米欧のハイイールド債向けは、欧州周縁国債と同様に、新興国に向かっていった「search for yield」関連の受け皿として、引き続き資金流入がみられる。この間、長く流出の続いてきた商品も、市況の持ち直しを受けて、概ね流入超で推移している。

目先の市場における注目イベントを整理すると、先進国では、ECB 政策理事会（4月3日）や、米国の3月雇用統計（4日）、3月FOMC 議事要旨の公表（9日）などを控えている。新興国関連では、ウクライナ情勢や、中国の景気対策や市場動向、インド（4月上旬～5月中旬）やインドネシア（9日）で予定されている選挙の行方などが注目される。新興国市場は、経常収支の赤字や高インフレの是正に向け利上げなどの対応が採られたことから、全体として、落ち着いてきている。これまでの調整幅が大きかっただけに、経済のファンダメンタルズや政治情勢に着目して、選別的に投資機会を探る動きもみられてきている。ただ、多くの国では、インフレ率はなお高めであるなどぜい弱性を抱えており、前述のようなイベント次第で、再び市場が不安定化するリスクを孕んでいる点には、注意を要する。

国際商品市況は、軟調な地合いが続いてきたが、このところ持ち直している。ただ、前回会合以降に限れば、弱含んでいる。個別にみると、原油は、在庫の増加観測などから、若干軟化している。非鉄は、軟調な地合いが続いてきたが、中国の景気対策への期待などから、このところ銅をはじめ若干、上昇している。金（gold）は、地政学リスクを背景に水準を切り上げる局面もみられたが、Fedによる早期の利上げ観測を受けて、下落に転じている。他方、農作物は、ウクライナ問題や米国西部の干ばつの影響などから、小麦や大豆、とうもろこしが上昇している。コーヒーは、ブラジルの干ばつ懸念が和らぐ中で、一時急騰した水準から、大きく下落している。

〔欧州債務問題の現状と目先の注目点〕（図表4）

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。金融市場における個別国の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に加え、銀行同盟に関する協議の進展や欧州景気の持ち直しもプラスに作用している。

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、低位で安定した動きが続いている。この間の利回りの変動は、主にウクライナ情勢や、米債の動向お

は約630億ドル）に達すると、予測している。

よび ECB の追加緩和を巡る思惑などによって、もたらされている。周縁国の対独スプレッドも、概ね縮小基調が続いている。周縁国の多くも、程度の差はあれ景気は持ち直しているほか、新興国に向かっていったグローバル資金の流入がスプレッドの縮小に寄与している。最近では、イタリアやスペイン債への投資妙味が薄れる中、イールドの乗っているポルトガル債などへの物色買いがみられる。周縁国では、良好な発行環境を捉え、市場からの資金調達——シ団方式での発行や償還期日の近い国債の買い戻しなど——の動きが増えている。

—— アイルランドは、金融支援を申請して以降、初めての公募入札を実施した。応募が募集額の3倍に及ぶなど、投資家の堅調な購買意欲が続いている。

—— ギリシャでは、トロイカレビューでの合意や5月にも市場からの資金調達再開（中期債）とのルーマーから利回りが大きく低下している。また、スロベニアでも、当局が長期債発行を展望しているとの思惑から、金利が低下している。

▽ 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 (3/10 日)	直近 (4/1 日)
ドイツ	2.0 (13/9/11 日)	1.2 (13/5/2 日)	1.6	1.6
フランス	3.1 (12/4/23 日)	1.7 (13/5/2 日)	2.2	2.1
スペイン	7.6 (12/7/24 日)	3.2 (14/3/31 日)	3.3	3.3
イタリア	6.6 (12/7/24 日)	3.3 (14/4/1 日)	3.4	3.3
ポルトガル	12.7 (12/4/16 日)	4.0 (14/3/28 日)	4.5	4.1
アイルランド	7.4 (12/6/1 日)	3.0 (14/3/27 日)	3.1	3.0
ギリシャ	30.8 (12/5/31 日)	6.5 (14/4/1 日)	6.9	6.5
キプロス	16.4 (12/6/14 日)	6.3 (14/4/1 日)	6.7	6.3
スロベニア	7.5 (13/6/25 日)	4.6 (13/1/4 日)	5.1	4.8

(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

○ この間の欧州債務問題に関する注目点の動向を整理すると、次のとおり。

第1は、単一破綻処理メカニズム（SRM＜Single Resolution Mechanism＞）に関し、欧州議会と閣僚理事会（＝各国政府）の間で漸く合意に達した。経緯を振り返ると、昨年7月に欧州委が提出した素案に対し、12月の閣僚理事会において、①意思決定に関する各国政府の関与を強める方向への修正に加え、②金融機関が拠出する破綻処理基金に関して、分別管理を原則とし統合は漸進的に進めるといった形での政治決着が図られた。もともと、欧州議会——EUで規制を導入するには承認が必要——がこれに反発、再調整が続けられてきた。3月11日の閣僚理事会でも細部で合意に

至らず、20 日になって漸く基本合意に達した。

合意案では、①単一破綻処理基金（SRF<Single Resolution Fund>）の積立期間の短縮、②意思決定の迅速化に向けた制度的手当て——ECB の関与を強める形で——を行うことで、双方が折り合った。金融と財政の負の相乗作用の遮断、域内銀行監督の一元管理といった銀行同盟の理念に照らすと、一定の前進と評価出来る。ただ、当初の欧州委に比べ統合度ないし一元化が後退した点是否めず、また、基金の規模も 550 億ユーロ（付保預金の 1%に相当）から変更がないなど、理想型からは遠い着地となった。この間、各国の域内統合の強化に向けた「温度差」も垣間見えており、この先、より財政移転に絡む案件——汎欧州での単一の預金保険制度の構築や財政同盟——推進に向けて、域内でモメンタムを如何に高めていくか、との課題も浮き彫りとなっている。

- 単一破綻処理基金については、①550億ユーロの積立期間を10年から8年への短縮と積立ペースの前倒し（最初の2年で目標の60%）が決まった。また、②分別管理する基金の共有化についても、1年目40%、2年目までに60%まで前倒しし、その後8年目に完全共有化することとした。加えて、③SRFに資金調達機能が付与され、積み立て不足時へのバックストップが用意された。
- 単一破綻処理理事会（SRB<Single Resolution Board>）関係では、迅速な意思決定に向け改善が図られた。個別行の破綻認定に関して、SRB も自らの判断で、個別行の破綻認定に関与することが出来るとしつつも、一義的には SSM（Single Supervisory Mechanism、単一銀行監督メカニズム）の中心に位置する ECB が SRB を含め関係者に通知することで起動する方向性が打ち出された。SRB の二層構造（全体会合と限定会合）に関しても、①全体会合では、SRF からの資本注入額が 50 億ユーロを超える、または流動性供与が 100 億ユーロを超える案件を扱い、委員長および常任委員（4 名）、全加盟国の破綻処理当局代表者が参加し討議する。ECB および欧州委からは常任のオブザーバー（議決権なし）が参加する。他方、②限定会合では、SRF の利用額 50 億ユーロ以下の案件を取り扱い、委員長と常任委員のほかは、各破綻処理案件に関係する加盟国の代表者のみで意思決定を行う。なお、SRB の決定事項に対して、閣僚理事会は、限定的なケースについて、欧州委からの提案に基づき、反対または修正を求めることができる。

今後は、現欧州議会任期（5 月一杯）中での議決（4 月中旬を予定）、閣僚理事会での承認などを経て、2015 年 1 月に SRM が稼働開始する。これにより、SSM 稼働（14 年 11 月）から、さほど時を置かずして銀行同盟の「第 2 の柱」が稼働する。なお、バイルインを含む単一処理の適用開始は 16 年 1 月——BRRD（Bank Recovery and Resolution Directive）自体は 15 年 1 月に発効——となっている。

第2は、ECB と EBA が協働で進めているストレステストを含む包括的評価 (comprehensive assessment) は、着実に進んでいる。ECB は AQR (Asset Quality Review) の詳細を明らかにしており、フェーズⅠ～Ⅲ (対象の選定⇒具体的検証⇒数値確認と結果公表) の順に作業を進め、本年10月に、ストレステストの結果と併せ、公表を予定している。資本不足に関する個別行への関心や思惑が高まると予想される。

第3は、ギリシャ向け金融支援に関する協議の部分的進展である。昨年4Q分の資金交付に関するレビューについて、トロイカとギリシャ当局間でスタッフレベルでの合意が成立した。財政パフォーマンスに関してはオントラックとの評価ながら⁵、ギリシャ中銀のストレステストについては資本注入額の上ぶれの可能性が指摘された。また、労働市場改革や民営化計画、成長底上げに向けた規制緩和などについては、一層の促進が必要とされた。規制緩和に関する法案は、3月30日に議会を通過したことで、4月1日のユーログループで留保されている資金交付が認められ、5月の償還資金が確保される見通しとなった。

— なお、ギリシャ向け支援の包括的見直しに関しては、現行の第2次支援プログラムが活用可能な間は、議論を見送る構えにあり、ユーログループでは、先行き12か月間の資金繰りに目途がついていることを強調した。その上で、次回レビューで、より踏み込んだ議論を行うこととした。

第4は、ポルトガルのプログラム卒業に向けた動きである。国債利回りがかなり低下しているほか、2015年償還国債の買い戻しなどにも成功しており、円滑な卒業に向け、素地は整ってきている。4月に予定されている最終レビューで、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、判断が下されると見込まれる。

このほか、5月下旬の欧州議会選挙、各国の選挙 (ギリシャの地方選<5月>など)、個別国の格付け動向、景気浮揚に向け減税などを打ち出す国 (西、仏、伊) の財政収支目標とのバランス、などにも関心が集まっている。

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3回推計値) は、前期比年率+2.6%と第2回

⁵ 2013年の基礎的財政収支 (プライマリーバランス) に関しては、Eurostat の計数の公表を待つみの状況となっている。現在、黒字の一部を生活困窮者などに還元出来ないかについても、イシューとして浮上している。

推計値（同+2.4%）から、小幅の上方改訂となった。内訳をみると、新たに入手された基礎統計を反映して、個人消費（主に医療サービス）が大きめに上方改訂された一方、設備投資や在庫投資が下方改訂された。

—— 1～3 月の実質 GDP 成長率は（4 月末公表予定）、①昨年下半年の在庫投資の顕著な増加や、豊作を背景とした農産物輸出増加の反動——実際、1 月の実質輸出は 10～12 月対比でみて、大きく減少——が見込まれること、②寒波の影響を主因に、住宅着工や個人消費等が押し下げられていることなどから、いったん減速すると見込まれる。

—— 今冬の異例の寒波の影響についてみると、1 月に大きく落ち込んだ個人消費や生産関連をはじめ幾つかの指標は 2 月に入り、幾分改善した。また、現時点で明らかになっている 3 月の指標——自動車販売台数や ISM 等の企業マインド指標——は、2 月からはっきり改善している。データが出揃うまで判断はなお留保すべきであるが、この先、寒波の影響が薄れるにつれて、米国経済は、再び民需中心の緩やかな成長経路に復していくとみられる。

<個人消費関連>

- 実質個人消費は、1～2 月の伸びは幾分鈍化しているものの（10～12 月前期比+0.8%→1～2 月の 10～12 月対比+0.3%）、昨年後半の強い増加テンポの後であることや、寒波の影響を加味すれば、堅調に推移していると判断される。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、弱めとなっている。もっとも、単月の動きをみると、財消費は 12 月、1 月と前月比で減少した後、2 月は増加しており、寒波の影響が徐々に薄れつつあることが示唆される。他方、サービス消費については、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増加したこと⁶、②寒波の影響から光熱費（電力・ガス）が大幅増となったことを主因に、昨年 10～12 月に続き堅調に増加した。

—— 1～2 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。もっとも、単月の動きをみると、12 月に落ち込んだ後、1 月、2 月ともに高め——ACA 導入に伴う政府からの補助金が増加した方向に寄与してはいるが——の伸びとなっている。なお、基調を形成する雇用者報酬は、緩やかながら着実に——2 月単月では、寒波に伴う労働時間の減少もあってやや弱めではあるが——増加を続けている（7～9 月前期比+0.6%→10～12 月同+0.9%→1～2 月の 10～12 月対比+0.5%）。この間、貯蓄率は、横ばい圏内で推移してい

⁶ ACA の影響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。

る（1～2月+4.3％）。

- 小売売上高（名目、除く自動車・ガソリン・建築資材）は、厳しい寒波の影響から、減少している。ただ、単月の動きをみると、1月に大きく減少した後、2月は増加に転じており、寒波の影響が徐々に薄れつつあることが示唆される（1月前月比▲0.6％→2月同+0.3％）。
- 新車販売台数は、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（1～2月年率 1,557 万台）。もっとも、業界統計——大型トラックが対象外など、BEA ベースと比べてカバレッジが幾分狭い——をみると、3月については、寒波の影響が薄れる中で、しっかりと増加している（1～2月年率 1,529 万台→3月同 1,640 万台）。
- 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：10～12月 76.9→1～3月 80.9、コンファレンス・ボード指数：同 74.0→80.0）。

<住宅関連>

- 住宅販売件数のうち新築——契約時点で計上——は、10～12月に大きく上昇した——住宅ローン金利上昇等の影響から7～9月に減少した反動——後、このところも横ばい圏内にとどまるなど、基調はしっかりしている（10～12月前期比+15.2％→1～2月の10～12月対比+0.1％）。他方、中古——引渡し時点で計上——は、差し押さえ物件などの低価格の優良物件の供給が徐々に少なくなっていることもあって、はっきりとした減少が続いている（同▲7.1％→▲6.7％）。なお、中古住宅販売の先行指標である仮契約指数は、昨年半ば以降、減少基調を辿ってきたが、年明け後は、寒波の影響を受けつつも、減少幅が縮小してきている（12月前月比▲5.8％→1月同▲0.2％→2月同▲0.8％）。
——住宅ローン申請件数は新規、リファイナンスともに、1月中旬に大きく減少した後、低水準で横ばいの動きとなっている。
- 住宅着工件数は、10～12月にはっきりと増加した後、1～2月は減少した（10～12月前期比+14.2％→1～2月の10～12月対比▲9.9％）。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・中西部で大幅減となっており、寒波が強い下押し要因となったことが見て取れる。基調としての動きは、寒波の影響がはく落した後のデータを待つ必要がある。
- ケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は、引き続き前年から二桁の伸びが

続いている。

<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、1～2月は伸び悩んでいる（10～12月前期比+1.9%→1～2月の10～12月対比▲0.0%）。これには、輸送制約など寒波も影響した可能性があり、基調判断は3月以降のデータを待つ必要がある。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、オフィスやショッピングセンターといった分野も含め、徐々に持ち直しがはっきりしてきている（10～12月前期比+2.5%→1～2月の10～12月対比+2.2%）。設備投資はなお力強さに欠くが、徐々に裾野の拡がりが見て取れる。
- 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、やや長い目でみて緩やかに持ち直しているが、このところ伸び悩んでいる（10～12月前期比+0.5%→1～2月の10～12月対比+0.1%）。なお、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ると、力強さこそ欠くが、増加基調が続いている。

<輸出入関連>

- 輸出の1Qの出だしは、昨年下期の農産物輸出の増加の反動に加え、異例の寒波に伴うカナダとのサプライチェーンの寸断（自動車等）もあって、弱めとなっている。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→1～3月 54.5）。

<生産関連>

- 鉱工業生産は、寒波の影響を受けつつも、緩やかに増加している。年明け後の動きをみると、1月は寒波の影響から製造業を中心に落ち込んだ一方、電力・ガスは大きく伸びた。2月は、製造業が自動車や機械類を中心にはっきりと増加し、電力・ガスもほぼ横ばいにとどまった（鉱工業生産：1月前月比▲0.1%→2月同+0.6%、製造業寄与度：同▲0.7%→+0.7%）。1～2月合わせてみると、製造業は幾分減少している一方で、電力・ガスが堅調なほか、鉱業もしっかりしている。
- ISM 指数・製造業は、1月に大きく低下した後、2月、3月と、上昇が続いた（10～12月 56.7→1月 51.3→2月 53.2→3月 53.7）。内訳をみると、新規受注が高めの水準を維持したほか、生産も——2月に2009年5月来の水準まで急落した後——3月はしっかりと上昇した（受注：2月 54.5→3月 55.1、生産：同 48.2→

55.9)。この間、入荷遅延（長期化－短期化）が解消に向かう——このことは総合指数を下押しする方向に寄与——など、異例の寒波の影響が徐々に薄れつつあることが示唆される。同様の傾向は、Markit 社の製造業 PMI から確認される。

<雇用関連>

- 非農業部門の雇用者数をみると、12 月、1 月と小幅の増加にとどまった後、2 月は増加幅が拡大した。2 月について業種別の内訳をみると、製造業が引き続き増加したほか、12 月、1 月と弱めであったサービス業が専門ビジネスや教育・医療などをはじめ増加幅が拡大した。また、政府部門も、小幅に増加した。

—— サービス業は、12 月、1 月と、企業や家計向けのサーベイ（ISM などの雇用 PMI、消費者信頼感指数の雇用判断）などとの対比で弱めとなってきたが、2 月は最近のトレンド近傍まで復している。

—— 2 月の雇用者数増加幅は——1 月の調査対象週が温暖な気候であったのに対し、2 月の調査対象週は厳しい寒波に見舞われていたことを考慮すると——寒波の影響をかなり受けた可能性が高い。実際に、事業所調査では、①天候の影響を受けやすい建設業の増加幅は小幅にとどまった（12 月▲2 万人→1 月＋5 万人→2 月＋1.5 万人）。また、家計調査でも、②「悪天候のために就業不能となった労働者数」や「悪天候のため 35 時間未満の労働時間にとどまったフルタイム労働者数」は、例年に比べ高水準となっている。寒波の影響が薄れるとみられる 3 月の雇用統計（4 日公表）について、民間では 2 月に比べ雇用者数の増加幅が拡大すると見込んでいる（3 月予想＋20 万人）。

- 失業率は、緩やかな低下基調を辿っており、12 月以降 6.6～6.7%で推移している。この間、労働参加率は依然、低水準ではあるが、下げ止まりの兆しがみられる（10～12 月 62.9%→1 月 63.0%→2 月 63.0%）。
- 時間当たり賃金（全労働者ベース）の前年比は、労働需給が緩んだ状態が続いているもとの、引き続き、低めとなっている（1 月＋2.0%→2 月＋2.2%）。なお、2 月の上昇には、寒波に伴い、相対的に賃金の低いパート労働者等の労働時間が大きく減少したことが影響しているとの指摘もみられ、3 月以降のデータで基調を確認する必要がある。
- 新規失業保険申請件数（3 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がマイナスに転化したことを主因に、はっきりと縮小した

(CPI: 1月+1.6%→2月+1.1%、PCEデフレーター: 同+1.2%→+0.9%)。他方、コアベースについては、横ばい圏内の動きとなっている(CPIコア: 同+1.6%→+1.6%、コアPCEデフレーター: 同+1.1%→+1.1%)⁷。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・家電や衣服を中心に、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)のプラス幅が拡大している一方、その他では僅かずつではあるが、やや広い項目でプラス幅が縮小している。

- 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、上昇を続けている(直近3月31日: 3.58ドル/ガロン)。前年比については、2月下旬をボトムに、徐々にマイナス幅が縮小している。

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、最高値圏——4月1日には自動車販売等の堅調な指標を受け、S&P500は最高値を更新——にはあるが、ウクライナ情勢や米国景気の不透明感ひいては企業業績への不安感を背景に、上値の重さは残っている。長期金利は、一時、Fedによる早期の利上げ観測を受けて、上昇する局面もみられたが、ウクライナに起因する地政学リスクを意識した安全資産需要や、堅調な入札結果などもあって、ひと頃より切り下がった水準で、レンジ内の動きが続いている。

—— なおこの間、中期ゾーンでは、Fedによる早期の利上げ懸念を背景に、金利が上昇しており、国債金利の長短スプレッドは、やや縮小している。

- 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、若干縮小している。

—— 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8月と見込まれており、前回会合以降、幾分、前倒しされている。もっとも、イエレン議長発言を受けても、春先まで前倒しされる動きは、みられなかった。

- 企業の資金調達環境をみると、社債発行(含む金融機関)額は、堅調に推移している。3月のIPOも、引き続き件数が増加するなど、堅調に推移している。銀行貸出残高は、個人向けや商工業向けで堅調に伸びていることなどから、全体として、伸びがやや持ち直している⁸。

⁷ 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。

⁸ 不動産向け貸出が前年比で増加に転じたのは、一部の貯蓄金融機関が集計対象行に繰り入れ

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、1～3 月は水準を切り上げている（7～9 月 51.4→10～12 月 51.9→1～3 月 53.2）。

<輸出関連>

- 域外輸出（名目ベース）は、持ち直しつつある（10～12 月前期比+0.3%→1 月の 10～12 月対比+0.6%）。内訳をみると、米国や中国向けが増加している一方、ロシアやラ米、アフリカ向けなどが減少基調で推移している。地域別の動向からは、一部新興国の内需の鈍化や、既往のユーロ高が重石となっている可能性も示唆されており、今後のデータで持ち直しの持続性やテンポの確認を進める必要がある。
- 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き、かつ水準を切り上げてきている⁹（10～12 月 53.6→1～3 月 54.4）。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。

<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¹⁰。国別にみると、ドイツがはっきりと回復してきているほか、スペインやイタリアなどでも、下げ止まってきている。
—— ユーロ圏は、米国とは逆に、暖冬であったため、1～3 月に建設関連投資の増加が見込まれている。因みに、ドイツの建設業受注数量は、10～12 月に前期比+3.0%増加した後、1 月の 10～12 月対比も+6.0%と強めの出だしとなっている。

<個人消費関連>

- 消費者コンフィデンスをみると、改善基調が続いている。直近 3 月は▲9 となり、90 年以降の長期平均（▲13）をはっきりと上回り、2007 年 11 月以来の水準となっている。国別にみても、幅広い国で改善の動きが確認される。

られたことも要因の一つである。

⁹ なお、こうした PMI の改善には、域外からの輸出受注だけではなく、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。

¹⁰ 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反動から、1～2月は減少した（10～12月年率894万台→1月同853万台→2月同883万台）。1月の落ち込みは、年初からのフランスVATの引き上げや、オランダでの自動車関連の課税拡大を控えた、駆け込みの反動が主因とみられる¹¹。ただ、単月の動きをみると、1月に大きく減少した後、2月はしっかりとした増加に転じており、駆け込みの反動減が解消するとともに、緩やかな増加基調に復すると期待される。

<生産関連>

- 鉱工業生産は、緩やかに持ち直している（10～12月前期比+0.4%→1月の10～12月対比+0.1%）。暖冬の影響もあって、エネルギーの生産が落ち込んでいる一方、製造業生産については増加基調が明確化しつつある（同+0.8%→+0.8%）。財別にみても、中間財、消費財、投資財の何れもが増加している。
- 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→1～3月53.4）。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、これまで停滞色が強かったフランスを含め、多くの国で改善してきており、3月は2011年4月以来、ほぼ3年ぶりに独仏西伊の主要4か国が全て50を上回った。なお、サービス業PMIについても、徐々に水準を切り上げてきている（同51.2→52.2）。

<物価、雇用関連>

- 3月のユーロ圏の総合ベースの消費者物価の前年比は、2月からやや大きめに低下した（10～12月+0.8%→1月+0.8%→2月+0.7%→3月<速報>+0.5%）。3月速報を2月（確報）と比較すると、エネルギーのマイナス寄与が幾分縮小した（+0.03%p）一方、食料品、財コア（除くエネルギー・食料品）およびサービスのプラス寄与が縮小している（食料品▲0.11%p、財コア▲0.05%p、サービス▲0.09%p）。このうち、サービスの寄与縮小については、イースターの時期のズレ（前年：3月→本年：4月）が主因とみられ、低水準で横ばい圏内という基調的な動きが、変わったとまでは考えられない¹²。また、食料品の前年比縮小について

¹¹ 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。

¹² 前年の動きについてみると、サービス価格の前年比は、2月が+1.5%、3月が+1.8%、4月が+1.1%、5月が+1.5%と、3～4月にかけて、大きな振れがみられている（前々年のイースターは4月）。前年のサービス価格について内訳をみると、この振れの殆どがパッケージ旅行および宿泊費の動きで規定されており、イースターの時期のズレによるものと推察される。本年3月については、2月から3月の前年比の変化幅が▲0.2%pにとどまっていることを踏まえると、サービス価格の低下基調が2月から3月にかけて一段と強まった可能性は低い——詳細な内訳が公表される確報を待つ必要があるが、むしろパッケージ旅行等を除いたサービスの前年比は幾分高まっている可能性もある——と考えられる。

も、昨年に寒冷な気候から生鮮食品価格が高騰していたのに対し、今冬は温暖な気候が続いていることも影響しているとみられる。この間、財コアについては、特殊要因は見当たらず、既往のユーロ高や需給ギャップの拡大などを反映して、低下基調を辿っていることを示している公算が大きい。以上を整理すると——3月速報の表面上の数字ほど、急激に基調が強まっているわけではないが——ユーロ圏ではデフインフレ基調が継続していると考えられる。

—— 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（2月まで）は、緩和的な需給環境などを背景に、+1%前後と低い水準で推移している（1月+1.0%→2月+1.1%）。2月単月でみると、フランスが大きく上昇したことが全体を押し上げた（同+0.8%→+1.4%）。1月のVAT引き上げの転嫁が2月にやや遅れて顕在化したほか、通信価格の下落一服も影響したとみられる。

—— なお、4月の総合ベースの消費者物価の前年比については、イースターの時期のズレの影響で、サービス価格の前年比が大きめに上昇すると見込まれることから、上昇する可能性が高い。

- 失業率は、高水準で推移している（10～12月11.9%→1～2月11.9%）。イタリアやフランスの失業率がなお上昇基調で推移している一方、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

- 英国では、10～12月の実質GDPの2次推計値の公表の際に、2012年1～3月以降分が遡及改訂された。これをみると、2013年10～12月は前期比年率+2.7%と、引き続き堅調に増加した。7～9月（同+3.4%）に比べやや減速したが、これは個人消費などが7～9月の高成長の反動から伸び率を低めたことや、政府消費が横ばいにとどまったことなどが影響している。
- 輸出は、横ばい圏内の動きとなっている（10～12月前期比+0.9%→1月の10～12月対比▲1.8%）。EU向けが頭打ちとなる一方、EU以外は基調として持ち直しが続いている。一方、輸出受注PMIは、50をはっきりと上回る水準を維持している（10～12月55.1→1～3月54.7）。統計公表時のプレスリリースでは、北米のほか、ユーロ圏、中国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、改善を続けており、最近では金融危機前の2007年8月以来の水準にまで達している。こうしたもとで、小売売上数量（除く自動車）は増加が続いている。内訳をみると幅広い財で売上が増加しており、個人消費の基調がしっかりとしていることが示唆される。

—— 雇用・所得環境をみると就業者数は増加基調を続けており、ILO ベースの失業率は、はっきりと低下している（7～9 月 7.6%→10～12 月 7.2%）。なお、失業保険ベースの失業率は、最近まで低下を続けており（12 月 3.7%→1 月 3.6%→2 月 3.5%）、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。このように労働市場の需給が改善するもとで、賃金についても、所定内給与を中心に、なお低い水準ながら、幾分上昇してきている。

- 鉱工業生産は、緩やかな増加が続いている。内外で販売好調な自動車関連や、住宅関連（木材、金属等）がはっきりと増加している。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 57.0→1～3 月 56.0）。国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。
- 消費者物価の総合ベースでの前年比は、英蘭銀行のターゲットである+2%近傍で推移しており（1 月+1.9%→2 月+1.7%）、ひと頃に比べると低めとなっている。1 年前と比べると、エネルギーや、コアでは教育費などのサービスが物価の前年比抑制に寄与している。

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、ウクライナ情勢に絡む地政学リスクを背景とする安全資産需要や、ECB による追加緩和期待などから、やや低下している。また、多くの周縁国の利回りも低下している。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、ECB による追加緩和期待や良好な欧州経済指標を受け、やや反発している。為替市場では、やや長い目で見たユーロ高基調が続いてきたが、米欧の金融政策スタンスの差などを背景に、このところ対ドルでユーロ安に転じている。
- 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、3 月はやや返済が嵩み、超過準備額も 1,100 億ユーロ程度まで減少している。こうした中でも、EONIA は、ECB による追加緩和期待もあって、期末要因を除けば 1 月のように MRO 金利（現在 0.25%）を上回ることなく、落ち着いて推移している。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。

- 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、若干縮小している。社債発行額は、堅調に推移している。
- 欧州債務問題に関連し総論で記載しなかった点の幾つかを記すと、次のとおり。
 - ドイツの憲法裁判所は、3月18日に、ドイツ政府がESM条約を批准したことについての提訴に関し、合憲判断を下した。なお、同裁判所が欧州司法裁判所(ECJ)に付託したOMTsに関する判断までには、時間を要すると予想される。
 - イタリアのレンツィ首相は、就任後からの選挙制度改革、労働市場改革に続き、3月12日には経済対策を発表した。低所得者向けの減税のほか、民間企業への延滞金の支払いなどを打ち出した。ただ、財政収支目標の達成には財源確保を課題としており、EUとの調整を含め、今後の注目点の一つとなっている。
 - スペインの2013年の財政収支は▲6.6%（対名目GDP比率）と、目標（▲6.5%）未達となった。来年に総選挙を控え、ラホイ政権は減税などの施策を打ち出しており、14年の財政目標（▲4.5%）との関係で、財源確保が課題となっている。
 - キプロスの第3次トロイカレビューについて、3月10日にユーログループが承認し、28日にはIMFも承認したため、資金交付が予定どおり行われることが決まった。

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

<生産関連>

- 工業生産は、年明け後、伸びが幾分低下している（10～12月前年比+10.0%→1～2月同+8.6%）。生産の増勢鈍化には、固定資産投資の伸びがやや低下していること——これには、昨年夏頃に打ち出された小型の景気対策の効果のはく落も影響している——や、素材関連を中心とする在庫調整などが影響している。
 - なお、後述のPMIに比べ1～2月の工業生産はやや弱めに映る。これには、
 - ①暖冬が一部、電力生産に影響を及ぼしたこと、②環境対策から大型工場の一部生産が停止されたこと、③年末にかけての自動車増産の反動、などが影響しているとの指摘も聞かれる。いずれにせよ、生産がどの程度鈍化しているかは、3月以降のデータと合わせ、確認していく必要がある。
- 3月の製造業PMIは、HSBCが低下、国家統計局ベースも低めの水準で横ばいとなっており、年初以降の工業生産のモメンタム鈍化が続いていることを示唆している。国家統計局分の内訳項目をみると、雇用が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：1 月 53.0→2 月 52.6→3 月 52.7、新規受注：同 50.9→50.5→50.6）。

—— 年初以降に観察される成長モメンタムの鈍化は、ある程度は予想された動きとも解される。固定資産投資の鈍化は、過剰設備と過剰債務の解消に向け、当局が主導した面もある。また、昨年夏場頃に打ち出された景気対策は、あくまでもファインチューニングであり、持続性はもとより期待されていなかった。加えて、綱紀粛正は強化されており、値がさ品や高級料理などの消費は抑制される筋合いにもある。当局は、これら景気下押し要因を、輸出の持ち直しや消費の底上げを通じ、オフセットすることを目指してきた。実際、昨夏には輸出の規制緩和策を講じたほか、E-commerce の促進等の策も打ち出している。もっとも、現状では、構造調整圧力が勝り成長のモメンタムが幾分鈍化してきており、そのことが幾つかのクレジットイベントや一部不動産業の資金繰りへの懸念などとも重なり、内外に負の心理的效果をもたらしている。

（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	3 月
国家統計局	50.5	50.8	51.3	50.5	50.2	50.3
HSBC	49.2	49.3	50.7	49.5	48.5	48.0
実質 GDP	7.5	7.8	7.7	—		

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

目先は、中国当局が、こうした景気動向を受けて、どのように政策を運営していくかが、ポイントとなってくる。この点、李克強首相は、3 月 19 日の国务院常务会议で「経済成長率を合理的なレンジに維持するため努力する必要がある」としたうえで、「既に決定した内需拡大と安定成長に資する措置を早急に実施するとともに、重点投資プロジェクトの準備やその進捗を加速し、適時に予算を支出する」との考えを示している。また、発展改革委員会は、5 つの鉄道プロジェクト（1,424 億元＜約 2.4 兆円＞）を既に承認している。李首相は、地方での演説でも、保障性住宅の建設促進、中・西部の鉄道や水路、水利などのインフラ整備を加速させることを、改めて強調している。また、企業の資金調達コストの引き下げにも言及している。今後は、こうした措置の具体化と実施、外需の緩やかな回復により、成長のモメンタムの鈍化に歯止めがかかるか、に注目が集まる。

＜個人消費関連＞

- 小売売上高の前年比をみると、名目、実質ともに二桁の伸びが続いているものの、何れも 10～12 月に比べ伸びが鈍化している（名目：10～12 月＋13.5%→1～2

月+11.8%、実質：同+11.7%→+10.8%）。ただ、この点については、次の理由から、必ずしも実勢を反映しているとは、現状考え難い。第1に、中国の小売売上高は2011年以降、今年を含め、毎年初に段差（大幅な減速）が生じている。その背景は不明ながら、サンプル替えなど、実勢以外の要因が影響している可能性が高いと考えられる。第2に、非製造業PMI（7～9月54.5→10～12月55.6→1～2月54.2）や春節期間中の小売売上（前年比+13.3%）といった関連する指標は、1～2月の小売売上統計が示すほどに、消費の減速を示していない。

—— 小売売上高は、全人代でも目標が設定される重要指標の一つである（2014年の目標は前年比+14.5%）。ただし、昨年も+13.1%と目標の+14.5%を下回って着地している。また、小売売上高はGDPの基礎統計ではあるが、サービス消費の拡大等もあり、GDP統計の消費との相関は必ずしも高くない。

- 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%→1～2月同+10.7%）。なお、前年比でみた1～2月の伸びの鈍化は、昨年末にかけての高めの伸び——日系車の新車投入効果等が寄与——の反動と考えられる。

<設備投資関連>

- 固定資産投資（名目ベース）は、引き続き堅調に推移しているものの、やや伸びを低めている。これには、昨年夏頃に打ち出された小型の景気対策の効果のはく落や当局の過剰投資や信用量拡大の抑制方針などが、影響しているとみられる。今後の中国の投資動向については、シャドーバンキングの拡大抑制方針のもとでのインフラ関連や不動産投資への影響、前述の重点投資プロジェクトの進捗加速による下支えの時期や程度、増加基調にある輸出を受けて関連企業の投資へ波及するか否か、などに注目する必要がある。

<輸出入関連>

- 輸出は、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+4.2%→1～2月の10～12月対比▲1.5%）¹³。もっとも、仕向け先別の動向を確認すると、基調としては、先進国を中心に持ち直しが続いていると解される。具体的に、欧州向けに加え、対日輸出も持ち直しが続いているほか、米国向けも、緩やかな増加基調——1～2月は10～12月に大きく伸び

¹³ 輸出動向は、昨年1～3月に顕著にみられた所謂「水増し」問題を考慮し、香港向けを除いたベースで定点観測している。なお、香港向けを含む輸出全体の動きをみると、香港を除いたベースと比べて、1～2月の減少幅が幾分大きくなっている（10～12月前期比+4.8%→1～2月の10～12月対比▲3.9%）。

た反動や寒波の影響も一部あって幾分減少しているが——が続いている。

- 輸出向け受注 PMI をみると、国家統計局、HSBC ベースともに 2 月まで 3 か月連続で 50 を下回った後、3 月は 50 を幾分上回った（国家統計局：1 月 49.3→2 月 48.2→3 月 50.1、HSBC：同 48.4→48.5→51.3）。上述のハードデータと併せみると、中国の輸出は、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等を背景に、緩やかな増加基調を辿ると考えられる。ただ、第三国で競合する新興国通貨の減価等に加え、一部の新興国・資源国経済は成長に勢いを欠くため、今後ともソフト・ハード双方のデータを、丹念に点検する必要がある。

—— 中国人民銀行は、3 月 17 日から、人民元の対ドルレートの基準値からの変動幅を、従来の±1%から±2%へ拡大すると発表した。なお、変動幅の拡大については、先の全人代で既に方向性が示されていたこともあり、市場でも冷静に受け止められた。なお、変動幅拡大後の人民元の対ドルレートをみると、それに先立つ緩やかな減価基調が続いている。3 月 20 日には、昨年 3 月以来の 6.22 元台まで人民元は下落している。当局が引き続き介入しているとの見方も一部にはあるが、むしろ、最近の元安の背景としては、①一本調子での元高を見込んだ投資家による元ロングの巻き戻しの動きや、②中国経済の先行きへの不透明感の強まりを背景とした資金流入の縮小、などが指摘されている。

- 輸入は、堅調な内需などを背景に、引き続き増加している（10～12 月前期比+2.7%→1～2 月の 10～12 月対比+5.1%）。ただし、このところの増加テンポは、内外の需要や生産活動との対比で強めとなっているようにも見える。先行き、銅や鉄鉱石などの一次産品を中心に、輸入の伸びが抑制される可能性もあり、今後のデータで確認する必要がある。

<マネー、貸出関連>

- 社会融資総量をみると¹⁴、その増加幅は昨年春頃をピークに緩やかな縮小傾向にある。当局が、シャドー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。この間、M2 の前年比は、昨年春頃までの高めの伸びと比べ、緩やかに鈍化している。

—— 1 月中旬以降の一部の信託商品を巡るデフォルト騒動や社債市場における

¹⁴ 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。

デフォルト発生等が、信託商品や理財商品の販売、ひいてはシャドー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

<生産関連>

- 鉱工業生産は、10～12月に7～9月の大きめの増加の反動もあって減少した後、1月は再び増加した（10～12月前期比▲1.1%→1月の10～12月対比+1.2%）。このように、生産活動は昨年来の一進一退の動きが続いている。業種別に内訳をみると、自動車や鉄鋼の減少基調が続いているほか、昨秋まで増加していた燃料・石油製品も減少している。他方で、化学や繊維は増産基調が続いている。
- 製造業 PMIの3月は51.3と、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。もっとも、製造業PMIが現在より高かった2012年の鉱工業生産がほぼ横ばいにとどまっていたことが示唆するように生産がはっきりと底離れしていくと判断するには、PMIの更なる改善を待つ必要がある。なお、後述する輸出の頭打ちや、自動車販売の減少などを踏まえると、生産の底離れには、しばらく時間を要すると考えられる。

<輸出関連>

- 輸出は、7～9月にかけて顕著に増加した後、このところ伸び悩んでいる。品目別にみると、最近では、7～9月に大きく伸びた石油製品の反動減がみられるほか、宝飾関連品の減少——昨年夏にかけての金の輸入関税引き上げ（昨年初4%→昨年8月10%）で価格競争力が低下した可能性が考えられる——が寄与している。なお、地域別にみると、米国向けは増加基調が続いているほか、欧州や中国向けも持ち直している。他方で、NIEs向けは減少基調が続いているほか、ASEAN向けも弱含んでいる。

<物価関連>

- 2月の消費者物価の前年比は、天候要因で高騰していた野菜などの上昇幅が縮小したことから、低下した（1月+8.8%→2月+8.1%）。インド準銀は、今年の1月に、今後12か月以内に+8%、24か月以内に+6%までインフレを低下させる目標を打ち出している。

<マネー、貸出関連>

- M3や貸出の前年比は、このところ横ばい圏内で推移している。

(3) NIEs・ASEAN経済

<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、1～2月は、その反動もあって幾分減少した（10～12月前期比+3.4%→1～2月の10～12月対比▲0.5%）¹⁵。

—— 3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、1～3月は、その反動もあって若干減少した（10～12月前期比+2.6%→1～3月同▲0.1%）。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：1月51.8→2月50.5→3月50.7、台湾：同56.3→56.7→53.8）。

<生産関連>

- NIEs・ASEANの個別国の生産動向をみると、1～2月は10～12月対比で、韓国、台湾では輸送用機械を中心に増加した。他方で、タイの生産は、販売の鈍化を受けた輸送用機械を中心に減少基調がなお続いている。

<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では緩やかな動きとなっている。NIEsのうち韓国や台湾をみると、消費者心理の改善基調が続くもとで、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、タイを中心に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。消費者心理が総じて慎重化している背景には、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、神経質な市場動向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。

—— なお、インドネシアでは自動車販売促進策（エコカー減税）が講じられており、そのことが耐久財の買い時判断を中心に消費者心理の改善をもたらしている。

- 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——1～2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

¹⁵ 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）。

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 の資本財輸入も、引き続き停滞している。

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、このところ軟調に推移してきた幾つかの資源国通貨が上昇に転じている。一方、ウクライナでは、通貨が大幅に減価したほか、ロシアでもボラティリティの高い状態が続くなど、一部の国では引き続き不安定ないし神経質な動きがみられている。もっとも、全体としてみれば、落ち着いてきている。

総論で言及したウクライナとロシアを除く個別の新興国市場について、通貨動向から補足すると、ブラジルやチリ、豪州、南アフリカなどの資源国では、中国政府の景気対策への期待を背景に、銅など資源価格に底打ち感が出始めたことが好感されている。他方、タイでは、2月に実施された選挙に対して違憲判決が下されたことから、政府機能停滞の長期化が嫌気されており、また、台湾では、学生運動の激化が懸念されるなど、引き続き政情不安が通貨安要因となっている。この間、トルコでは、中銀による準備預金への付利が検討中とされていることに加え、30日の統一地方選でエルドアン首相率いる与党が選挙戦を優位に進めたこともあり、通貨は反発している。

次に、新興国株をみると、全体としては強含んでいる。とくに、企業決算の上ぶれなどが好感されたブラジルや、上述のトルコなどでは、上昇幅が大きくなっている。対米国債スプレッドは、国によって区々の動きながら、全体として、縮小している。

——格付け動向では、ハンガリーは見通しが引き上げられた（S&P：BB ネガティブ→安定的）一方、アルゼンチン（Moody's：B3→Caal）、ブラジル（S&P：BBB→BBB-）が格下げされたほか、ロシアも引き下げ方向（Moody's：Baa1 からの引き下げを検討中、S&P：BBB 安定的→ネガティブ）となっている。

- 前回会合以降の新興国の金融政策についてみると、タイやハンガリー、チリでは、景気減速を踏まえ、政策金利が引き下げられている。新興国全体として落ち着きを取り戻す中で、物価や景気動向、さらには市場環境などの状況をみつつ、金融緩和を慎重に進める国が以前に比べ相対的に増えている。

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>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.4.2
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	36～45
（図表10）	エマージング諸国・地域の金融市場、国際商品市場	46～53
（図表11）	国際機関及び民間の海外経済・物価見通し	54

(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（3月10日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.8	1.9	4.1	<3/27改訂> 2.6					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.0	0.7	0.7	0.2	0.2	▲ 0.3	0.2	<3/28公表> 0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.2	2.0	0.5	0.8	0.3	▲ 0.1	0.1	<3/28公表> 0.2	
4. 家計貯蓄率 （対可処分所得比、％）	5.6	4.5	4.9	4.3	4.3	4.1	4.2	<3/28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	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.6	<3/13公表> 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	1,557 ▲ 2.4	1,568 ▲ 6.0	1,551 ▲ 1.0	1,564 0.8	
7. 消費者コンフィデンス指数 （1985年＝100）	67.1	73.2	81.0	74.0	80.0	77.5	79.4	78.3	<3/25公表> 82.3
8. 住宅着工件数 （年率、千戸） ＜前期比、％＞	781 28.2	925 18.5	882 1.6	1,008 14.2	908 ▲ 9.9	1,024 ▲ 7.0	909 ▲ 11.2	907 ▲ 0.2	<3/18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	12.7	13.7	13.5	13.5	13.5	13.5	
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	0.1 0.1	▲ 1.6 7.8	0.8 ▲ 2.1	▲ 1.3 2.4	<3/25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 0.4	▲ 1.5 ▲ 0.2	▲ 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	52.7 52.8	56.5 53.0	51.3 54.0	53.2 51.6	<4/1公表> 53.7
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.6 2.6	1.2 3.5	0.4 3.3	0.0 3.4	▲ 0.1 3.3	<3/17公表> 0.6 3.3	
14. 失業率 （除く軍人、％）	8.1	7.4	7.3	7.0	6.7	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	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	0.4 1.4	0.2 1.5	0.1 1.6	0.1 1.1	<3/18公表>
	2.1	1.5	0.4 1.7	0.4 1.7	0.3 1.6	0.1 1.7	0.1 1.6	0.1 1.6	
17. PCEデフレータ ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.5 1.1	0.3 1.0	0.3 1.0	0.2 1.2	0.1 1.2	0.1 0.9	<3/28公表>
	1.8	1.1	0.3 1.2	0.3 1.2	0.2 1.1	0.1 1.2	0.1 1.1	0.1 1.1	
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) HAVR

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（3月10日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3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	53.2	52.1	52.9	53.3	53.2
3. 輸出	〈前期比、%〉			▲0.6	0.3	0.6	▲1.5	1.6		
	〈前年比、%〉	7.6	0.8	0.1	0.8	0.9	3.7	0.9		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	52.7	53.6	54.4	53.8	55.3	54.5	53.4
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.6	0.5	1.3	▲1.3	1.2		
	〈前年比、%〉	▲1.6	▲2.7	▲2.0	1.0	0.1	0.0	0.1		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			4.0	▲2.5	1.9	▲2.5	2.5		
	〈前年比、%〉	▲5.7	0.9	5.4	2.8	4.6	1.1	4.6		
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			2.3	8.3	▲10.1	15.6	▲18.0		
	〈前年比、%〉	▲15.6	6.8	8.5	17.0	4.6	25.4	4.6		
7. 輸入	〈前期比、%〉			0.3	▲1.5	0.8	▲0.5	1.7		
	〈前年比、%〉	2.0	▲3.3	▲2.1	▲2.6	▲3.2	0.9	▲3.2		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.4	▲0.5	1.0	▲1.3	1.6		
	〈前年比、%〉	▲1.7	▲0.8	▲0.5	0.2	1.3	▲0.4	1.3		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	894	855	850	894	868	928	853	883	
	〈前期比、%〉	▲11.1	▲4.4	▲0.1	5.2	▲2.9	5.2	▲8.1	3.5	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22	▲19	▲16	▲14	▲11	▲14	▲12	▲13	▲9
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			▲0.0	0.4	0.1	▲0.4	▲0.1		
	〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.7	▲1.1	1.5	2.1	1.2	2.1		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	50.9	51.9	53.4	52.7	54.0	53.2	53.0
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	52.2	51.0	51.6	52.6	52.4
13. 失業率	(%)	11.3	12.0	12.0	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	
14. 消費者物価	〈前年比、%〉	2.5	1.4	1.3	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.5
	コア									
	〈前年比、%〉	1.8	1.3	1.3	1.0	1.1	0.9	1.0	1.1	

(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（3月10日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉		〈3/28改訂〉						
	0.3	1.7	3.4	2.7					
2. 輸出	〈前期比、%〉					〈3/14公表〉			
			▲4.8	0.9	▲1.8	3.2	▲3.8		
	〈前年比、%〉								
	1.8	0.6	▲2.5	0.2	▲1.4	▲0.7	▲1.4		
3. 製造業PMI 輸出受注指数	(DI、%ポイント)					〈4/1公表〉			
	47.5	52.6	53.9	55.1	54.7	53.9	56.8	54.6	52.8
4. 小売売上数量	〈前期比、%〉					〈3/27公表〉			
			1.5	0.4	0.7	2.6	▲2.0	1.7	
	〈前年比、%〉								
	1.0	1.6	2.1	3.0	3.8	5.4	3.9	3.7	
5. 新車登録台数	(年率、万台)								
	204	227	231	234	227	245	234	221	
	〈前期比、%〉								
	5.3	10.8	1.5	1.4	▲2.9	6.0	▲4.6	▲5.6	
6. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)					〈3/28公表〉			
	▲29	▲19	▲14	▲11	▲6	▲11	▲7	▲8	▲4
7. 鉱工業生産	〈前期比、%〉					〈3/11公表〉			
			0.6	0.4	0.4	0.5	0.1		
	〈前年比、%〉								
	▲2.3	▲0.4	▲0.3	2.2	2.9	1.9	2.9		
8. 製造業PMI	(DI、%ポイント)					〈4/1公表〉			
	49.1	53.7	56.2	57.0	56.0	56.9	56.3	56.2	55.3
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	58.8	58.3	58.2	
9. 失業率 (ILOベース)	(%)					〈3/19公表〉			
	8.0	7.6	7.6	7.2		7.2			
失業率 (失業保険ベース)	(%)					〈3/19公表〉			
	4.7	4.3	4.2	3.8	3.6	3.7	3.6	3.5	
10. CPI	〈前年比、%〉					〈3/25公表〉			
	2.8	2.6	2.7	2.1	1.8	2.0	1.9	1.7	
11. 住宅価格 (Nationwide指数)	〈前年比、%〉								
	▲0.8	3.1	4.1	6.9	9.1	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(3月10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	2014/1月	2月	3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 < 2.3 >	10.0 < 2.1 >	8.6 < 1.5 >	8.6 < 0.6 >	8.6 < 0.6 >	
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.8	51.3	50.3	50.5	50.2	50.3
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	13.3 < 3.0 >	13.5 < 2.9 >	11.8 < 2.1 >	11.8 < 0.8 >	11.8 < 0.7 >	
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.3	20.3 < 4.4 >	18.2 < 4.3 >	17.9 < 3.5 >	17.9 < 1.4 >	17.9 < 1.4 >	
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.8	3.9 < 0.4 >	7.4 < 4.8 >	▲ 1.6 < ▲ 3.9 >	10.6 < 7.8 >	▲ 18.1 < ▲ 24.2 >	
除く香港 <>内は前期比	5.8	5.8	4.4 < 1.5 >	8.9 < 4.2 >	2.4 < ▲ 1.5 >	16.6 < 12.9 >	▲ 16.7 < ▲ 26.5 >	
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.3	8.5 < 2.1 >	7.1 < 2.7 >	10.1 < 5.1 >	10.1 < 2.5 >	10.2 < 1.1 >	
8. CPI	2.6	2.6	2.8	2.9	2.3	2.5	2.0	
9. M2	13.8	13.6	14.2	13.6	13.3	13.2	13.3	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.3	14.1	14.2	14.3	14.2	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	18.0	17.3	17.2	17.4	17.2	

(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	2014/1月	2月	3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 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.7	0.6	1.9 < 1.8 >	▲ 0.9 < ▲ 1.1 >	0.1 < 1.2 >	0.1 < 0.7 >		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	49.4	50.5	51.7	51.4	52.5	51.3
4. 輸出 <>内は前期比	▲ 2.0	5.2	11.9 < 8.8 >	6.1 < ▲ 0.4 >	▲ 0.7 < ▲ 2.7 >	2.4 < ▲ 0.3 >	▲ 3.7 < ▲ 0.2 >	
5. CPI	9.7	10.1	9.7	10.4	8.4	8.8	8.1	
6. WPI	7.5	6.3	6.6	7.1	4.9	5.0	4.7	
7. M3	11.2	14.9	12.9	14.9	14.5	14.5	14.5	
8. 貸出	15.1	14.2	15.0	14.2	14.3	15.7	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

(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>	2.3	3.0	(1.6 2.1) (	2.6 2.1) (	2.5 2.1) (	4.1 2.7) (	4.4 3.4) (	3.6 3.7)
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	2014/1月	2月	3月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.0	0.0	3.4	▲ 0.5	▲ 3.3	3.3	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.8	▲ 0.3	1.0	N/A	▲ 1.6	N/A	
韓国 <31.4>	▲ 1.3	2.1	(1.7 2.8) (	2.6 4.7) (	▲ 0.1 2.2) (	▲ 2.2 ▲ 0.2) (	0.1 1.5) (	4.5 5.2)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	(▲ 1.7 ▲ 0.8) (	3.9 1.8) (	0.2 0.4) (	▲ 3.5 ▲ 5.3) (	7.0 7.9)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	(▲ 0.2 ▲ 1.7) (	0.8 ▲ 1.0) (	▲ 0.2 0.2) (	▲ 4.4 ▲ 2.0) (	2.6 2.4)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	(▲ 7.2 ▲ 6.9) (	11.2 3.3) (	▲ 1.7 ▲ 4.4) (	▲ 5.0 ▲ 5.9) (	0.5 ▲ 3.0)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2014/1月	2月	3月
韓国	49.3	50.5	47.2	52.1	51.0	51.8	50.5	50.7
台湾	48.3	50.9	49.0	54.5	55.6	56.3	56.7	53.8

(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	2014/1月	2月	3月
生産合成指数	1.9	0.8	0.5	2.1	N/A	N/A	N/A	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	0.3	0.8	N/A	N/A	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.3	0.3	0.1 (0.2)	1.9 (1.7)	0.4 (0.3)	▲ 0.1 (▲ 4.3)	▲ 1.8 (4.3)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	93.1	93.5	93.1	93.6	93.9	91.7
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	1.1 (0.3)	2.4 (2.0)	0.7 (2.1)	▲ 1.7 (▲ 1.8)	1.4 (7.0)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.8 (▲ 3.5)	▲ 0.8 (▲ 7.1)	0.1 (▲ 5.0)	0.8 (▲ 5.6)	▲ 0.4 (▲ 4.4)	

(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	2014/1月	2月	3月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.8 (0.7)	0.3 (1.2)	0.0 (2.5)	2.2 (5.5)	▲ 3.2 (▲ 0.7)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	103.7	106.7	108.3	109	108	108
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	5.0 (2.7)	5.9 (10.4)	▲ 5.7 (5.0)	▲ 4.7 (▲ 1.9)	▲ 0.3 (12.3)	
台湾 小売指数	0.5	1.1	(1.2)	(3.7)	(1.4)	(5.9)	(▲ 3.6)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	76.0	78.4	81.6	80.8	82.9	81.0
タイ 民間消費指数(PCI)	5.7	0.3	▲ 0.4 (▲ 2.2)	0.2 (▲ 0.9)	▲ 0.5 (▲ 2.0)	0.3 (▲ 1.5)	▲ 1.2 (▲ 2.5)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 0.4 (▲ 3.5)	▲ 2.1 (▲ 6.8)	▲ 1.3 (▲ 7.9)	0.3 (▲ 8.1)	▲ 1.9 (▲ 7.7)	

(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	2014/1月	2月	3月
CPI合成指数	2.8 (2.3)	2.7 (2.1)	3.0 (2.1)	3.0 (2.2)	2.9 (2.2)	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)	1.1 (1.9)	1.1 (1.7)	1.0 (1.7)	1.3 (2.1)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.0 (0.6)	0.6 (0.2)	0.4 (0.4)	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)	2.0 (1.2)	1.9 (1.0)	2.0 (1.2)	2.1 (1.3)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	8.0 (4.5)	8.0 (4.8)	7.8 (4.6)	8.2 (4.5)	7.7 (4.6)	7.3 (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。

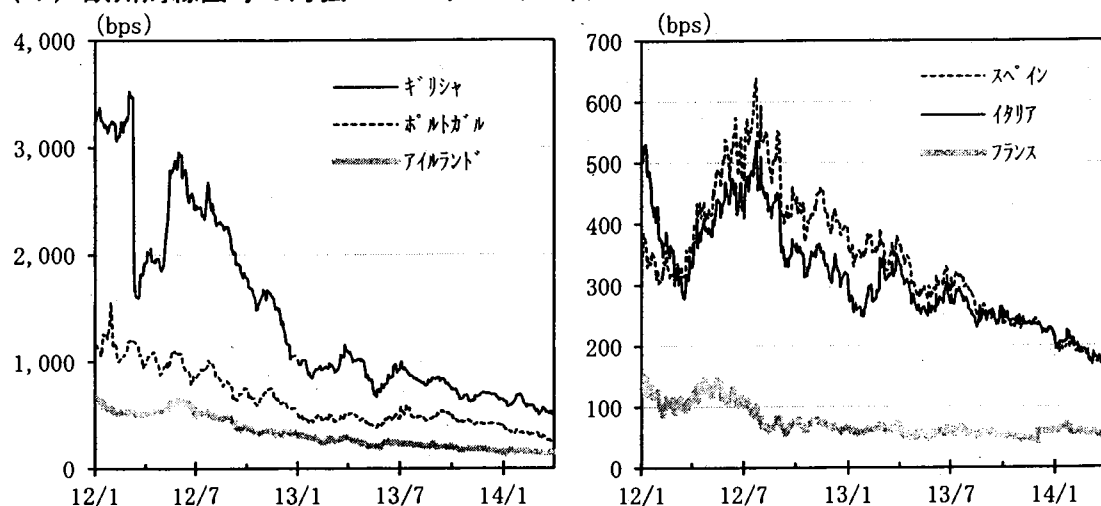
インドネシアのCPIコアは、CPI総合から、政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

(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

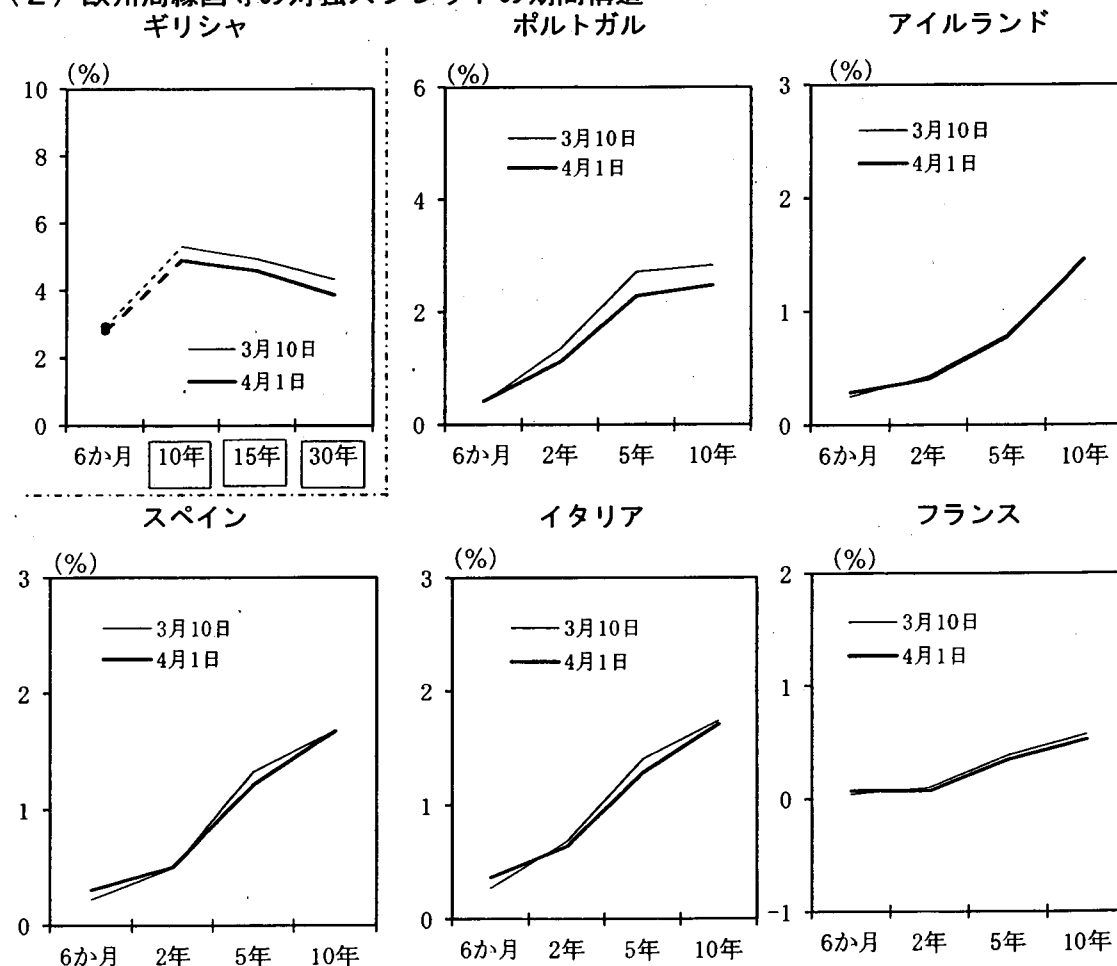
(1) 欧州周縁国等の対独スプレッド (10年)



いずれも直近は4月1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



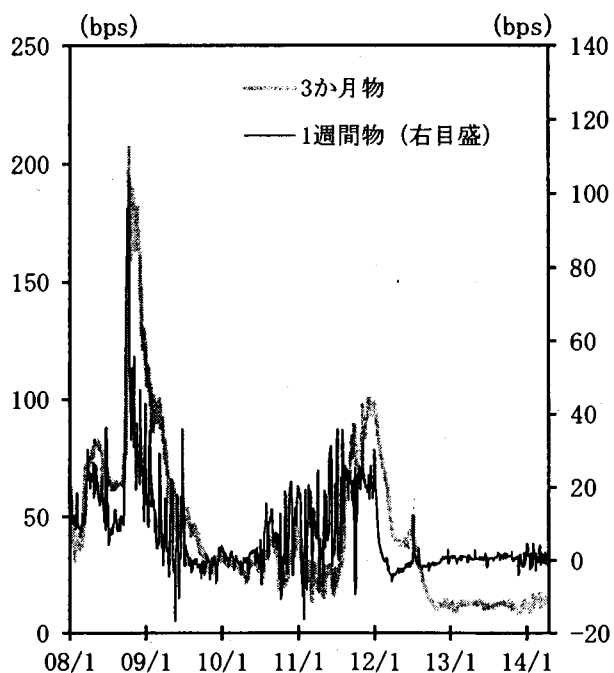
(注) ギリシャは2012年3月12日にPSIによるスワップを実施したため、T-billを除くと10年物未満の国債の価格情報は入手できない。そこで、上図のギリシャについては、Bloombergが提供する各年限の利回りを使用している。

(出所) Bloomberg

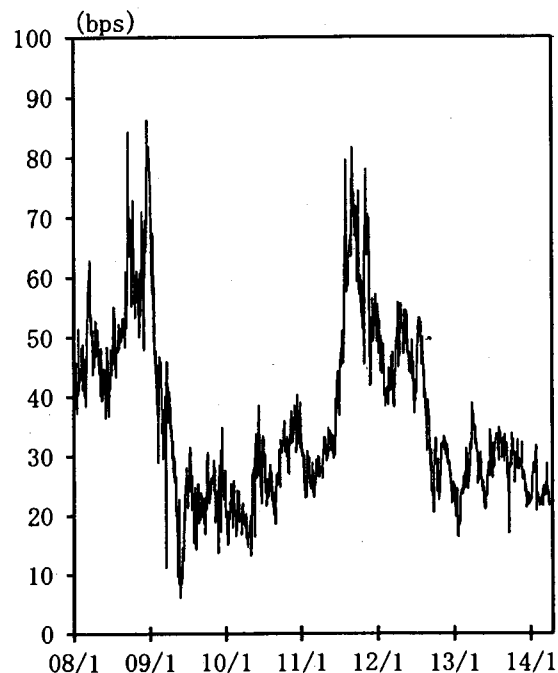
欧州金融機関の資金調達環境 (1)

(1) ユーロの資金調達環境

Euribor-0ISスプレッド

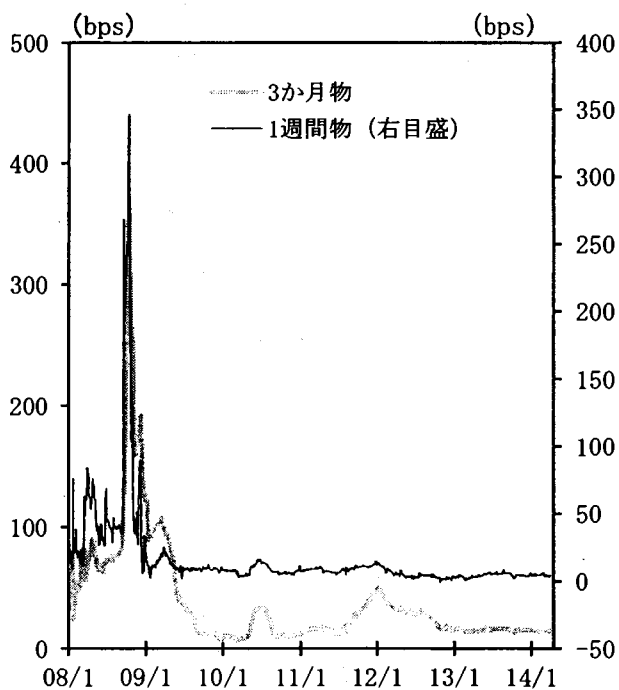


スワップスプレッド (10年)

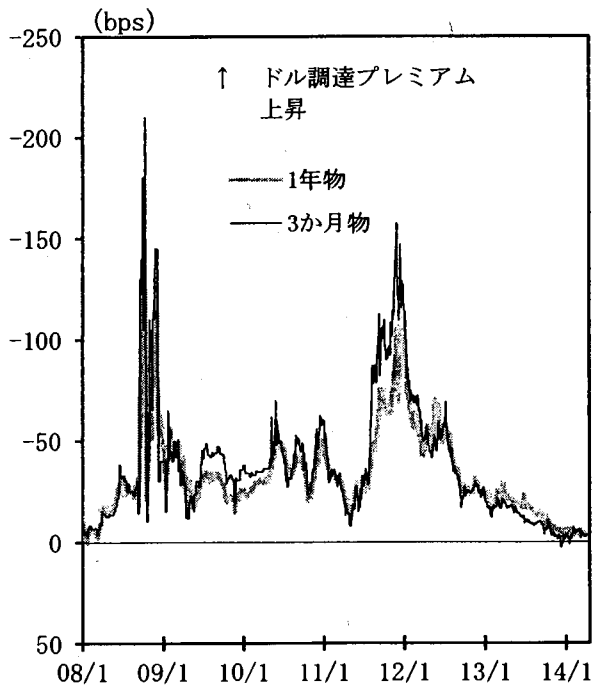


(2) ドルの資金調達環境

ドルLibor-0ISスプレッド



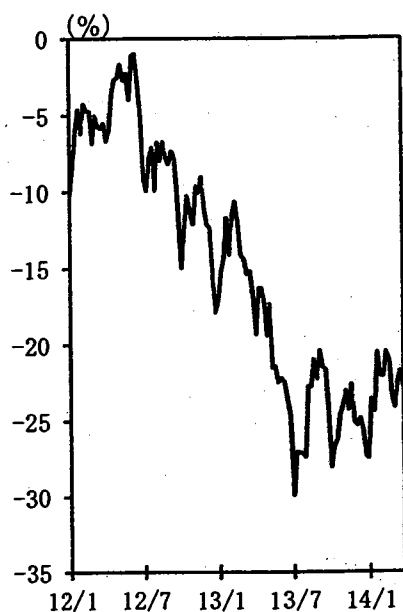
通貨ベース・スワップ (ユーロ/ドル)



いずれも直近は4月1日

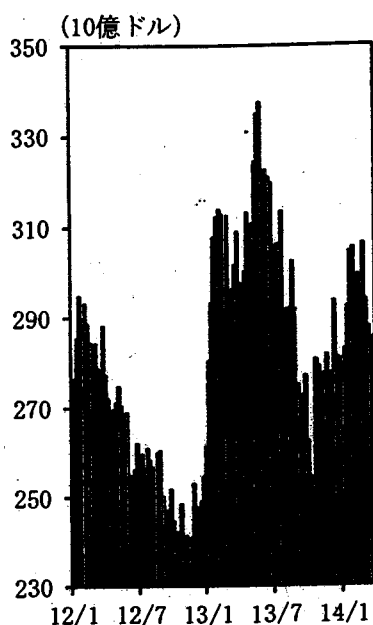
(出所) Bloomberg

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

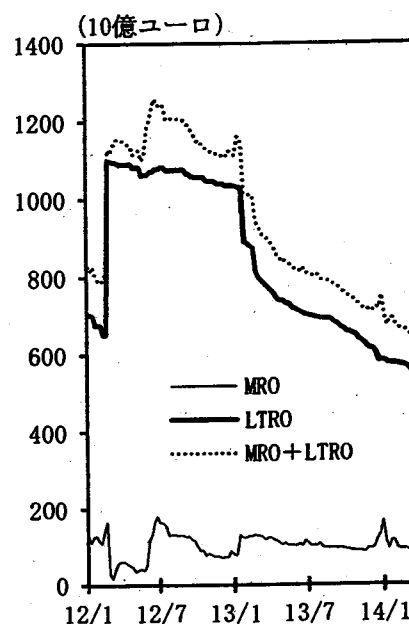
(注) 欧州金融機関の負債 (CP、CD等) を投資対象に含むMMFへの
2011年初からの累積資金フロー (ファンド資産対比)。
英国に特化したファンドを除くベース。

直近は3月26日週

(2) 非米系金融機関の
CP発行残高

直近は3月26日週

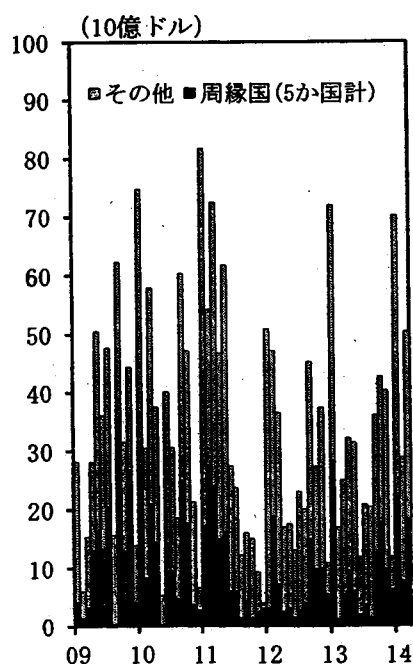
(3) ECBオペ残高



(注) MROは週次定例1週間物へ、
LTROは長期ファイナンスへ。

直近は3月28日

(4) 欧州金融債の発行額

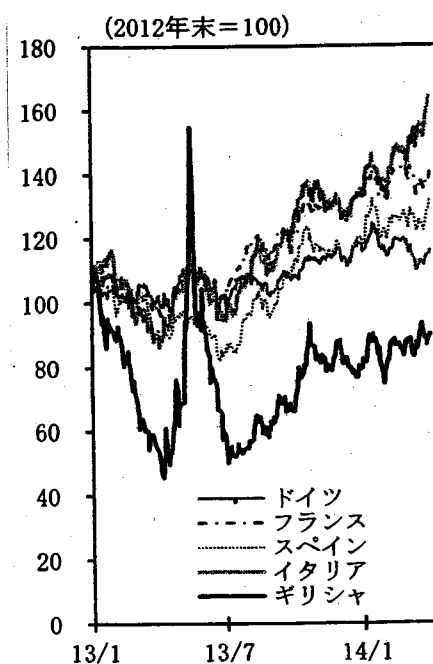


直近は3月

(出所) Bloomberg、ECB、EPFR、FRB、

(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



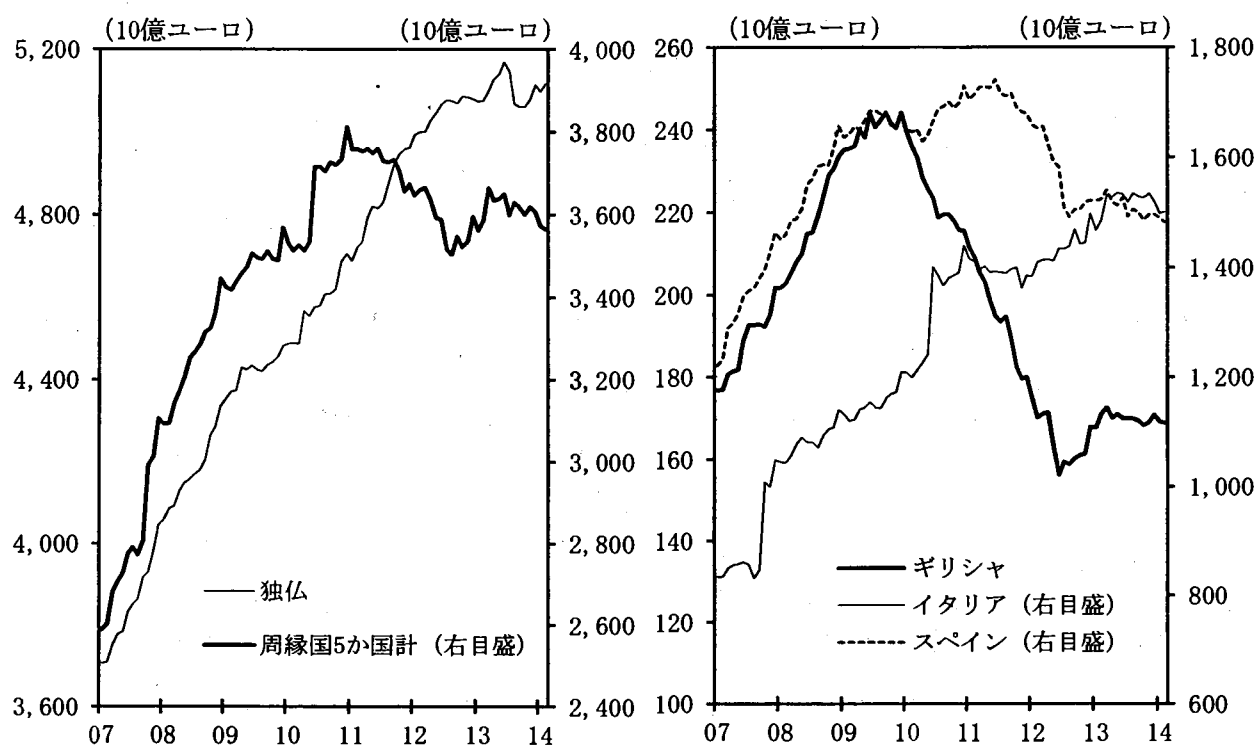
(注) ギリシャは、銀行株価指数。

直近は4月1日

、Thomson ONE

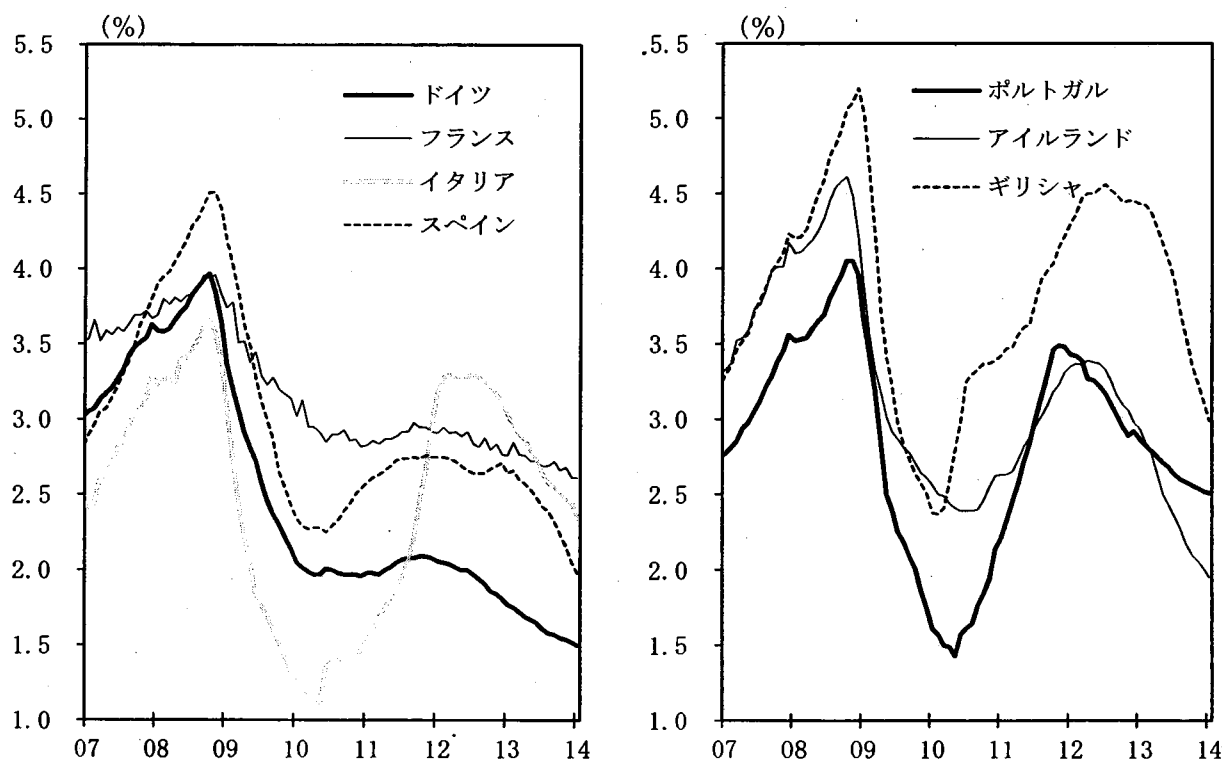
欧州における預金と貸出(1)

(1) 民間預金残高(金融機関からの預金を除く)



直近は2月

(2) ターム物預金金利(ストックベース)

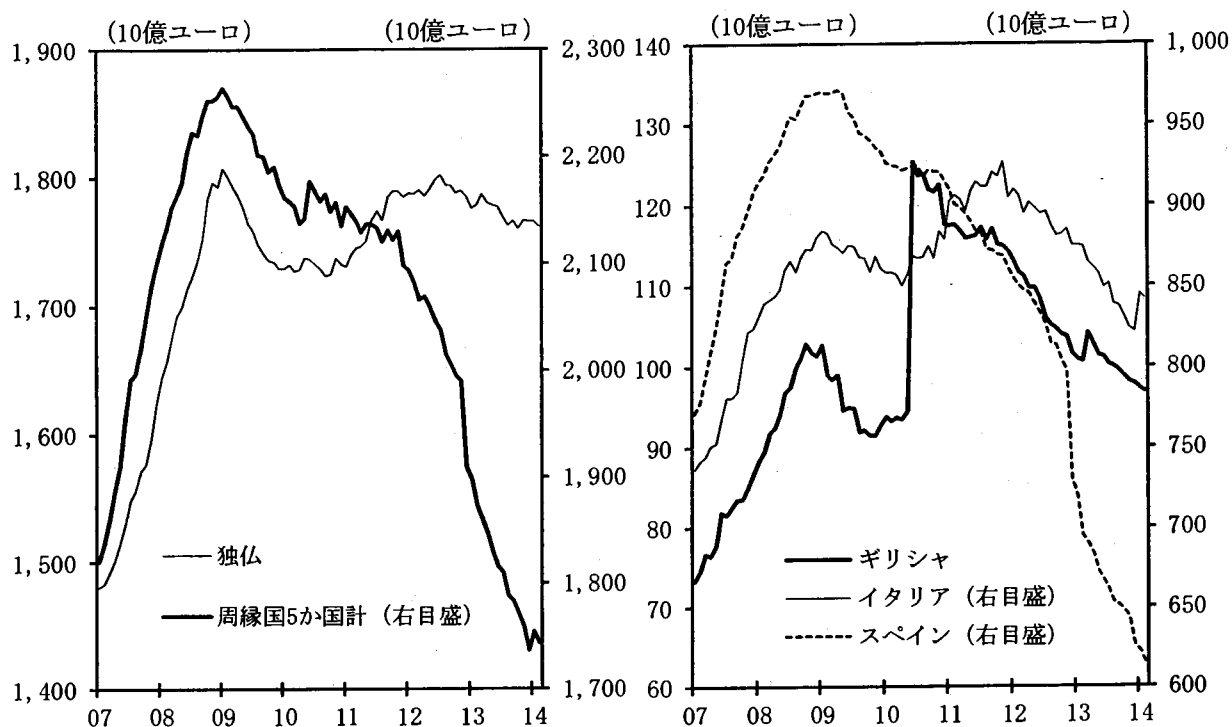


直近は1月

(出所) ECB

欧州における預金と貸出 (2)

(1) 企業向け貸出残高

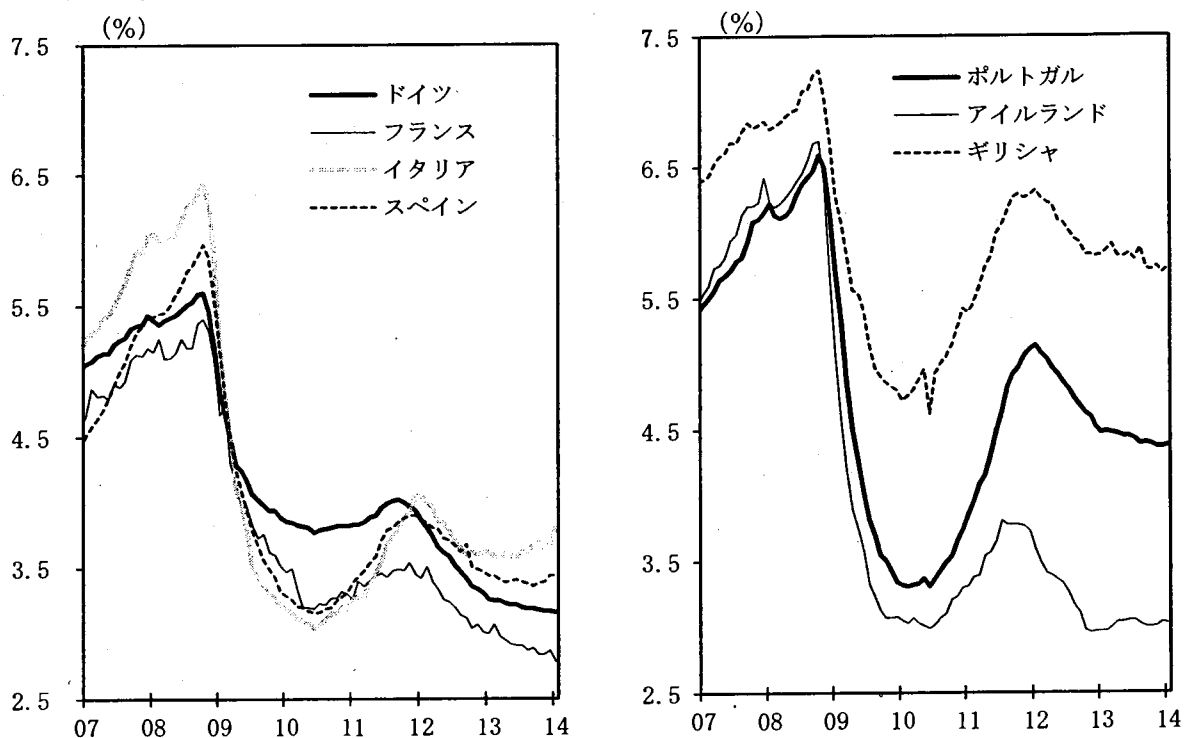


(注1) ギリシャの2010年6月の大幅な増加と2013年3月の増加には、会計基準の変更が影響している。

(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2月

(2) 企業向け貸出金利 (ストックベース)



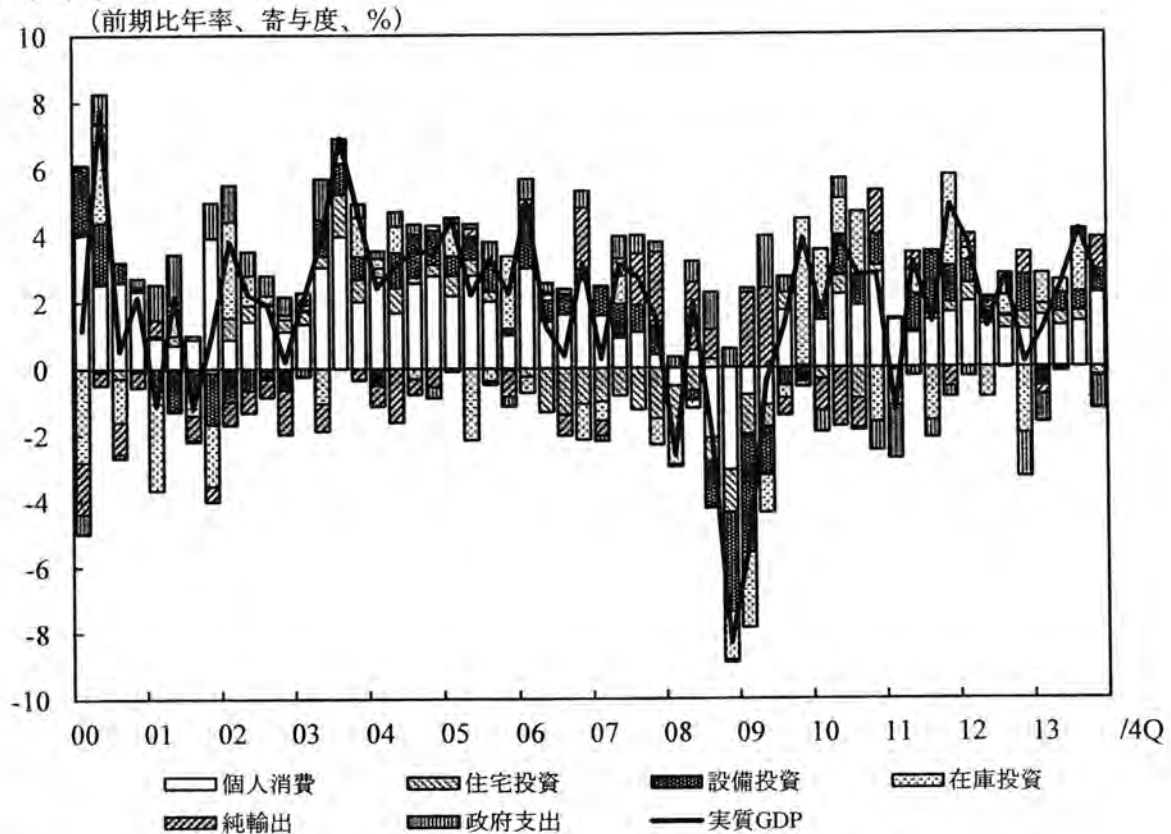
直近は1月

(出所) ECB

米国の実体経済

① 米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度



(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	2.6	2.4	1.9	2.5	4.1	2.6	2.4
個人消費	68	1.4	1.2	1.4	2.2	1.7	2.0	1.8	2.0	3.3	2.6
住宅投資	3	0.3	0.4	0.3	▲ 0.3	▲ 0.3	12.2	14.2	10.3	▲ 7.9	▲ 8.7
設備投資	12	0.3	0.6	0.6	0.7	0.9	2.7	4.7	4.8	5.7	7.3
在庫投資	1	0.2	0.4	1.7	▲ 0.0	0.1	(23.9)	(14.4)	(59.1)	(▲ 4.0)	(1.7)
純輸出	▲ 3	0.1	▲ 0.1	0.1	1.0	1.0	(18.5)	(▲ 2.1)	(4.6)	(37.0)	(37.0)
輸出	13	0.4	1.0	0.5	1.2	1.2	2.7	8.0	3.9	9.5	9.4
輸入	16	▲ 0.2	▲ 1.1	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 0.2	1.4	6.9	2.4	1.5	1.5
政府支出	19	▲ 0.4	▲ 0.1	0.1	▲ 1.0	▲ 1.1	▲ 2.2	▲ 0.4	0.4	▲ 5.2	▲ 5.6
最終需要							1.7	2.1	2.5	2.7	2.3
国内最終需要							1.6	2.1	2.3	1.6	1.2
国内民間最終需要							2.4	2.7	2.7	3.2	2.8

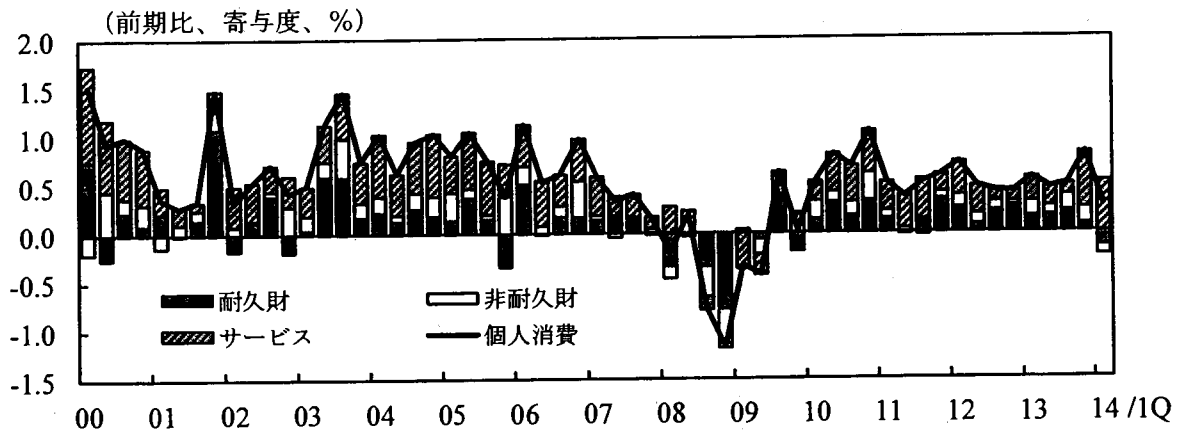
個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2013年	13/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
総合	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1	▲ 0.1	1.9	1.1	1.0
コア	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	0.6	1.4	1.3	1.3

(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。

(図表5-2)

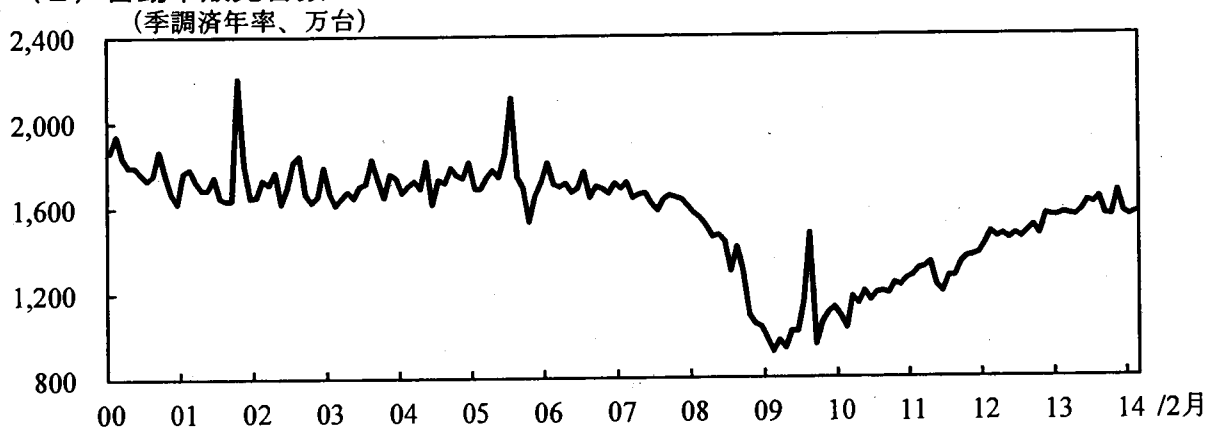
② 米国の個人消費関連

(1) 実質個人消費

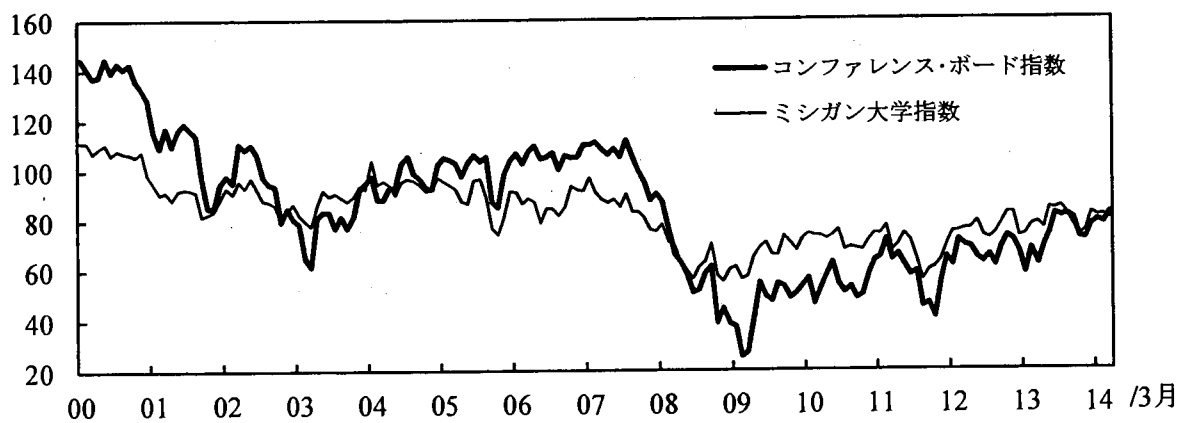


(注) 直近1Qは1-2月の値。

(2) 自動車販売台数



(3) 消費者コンフィデンス

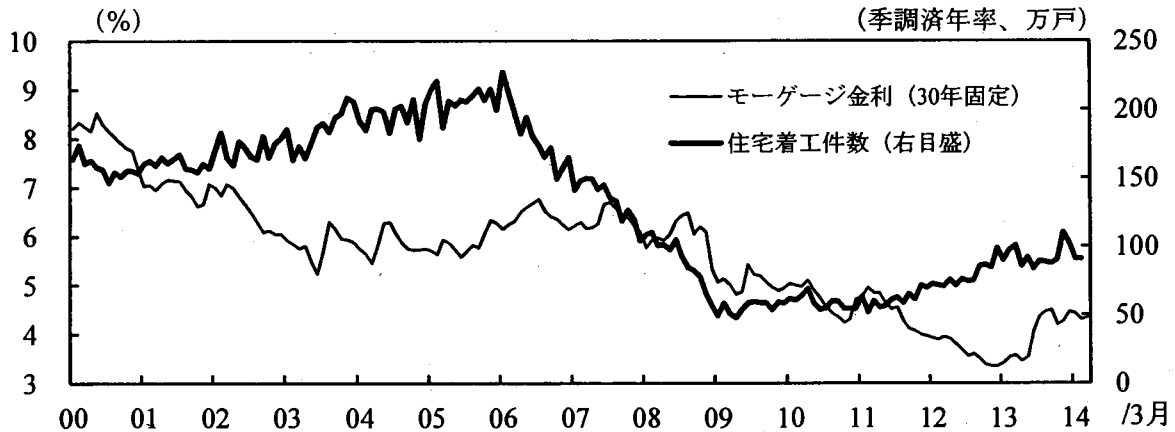


(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(図表5-3)

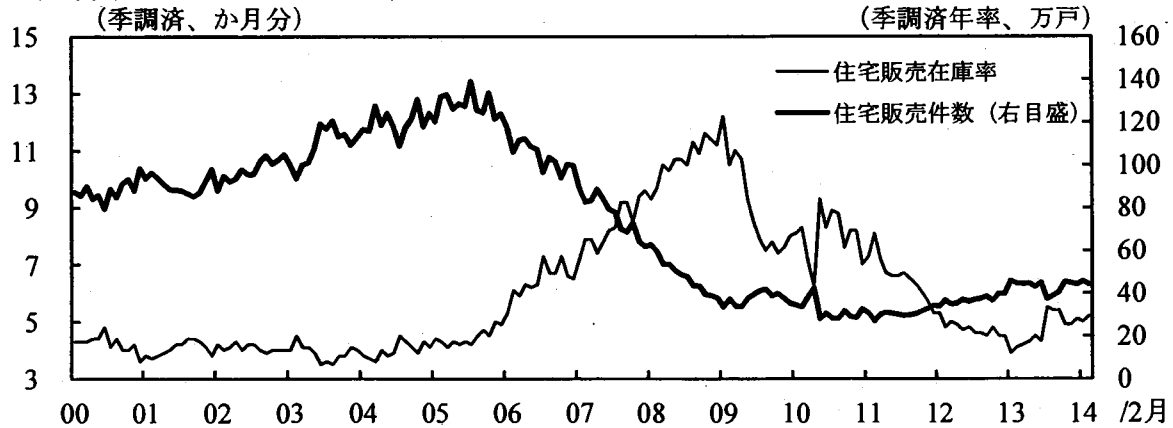
③ 米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利



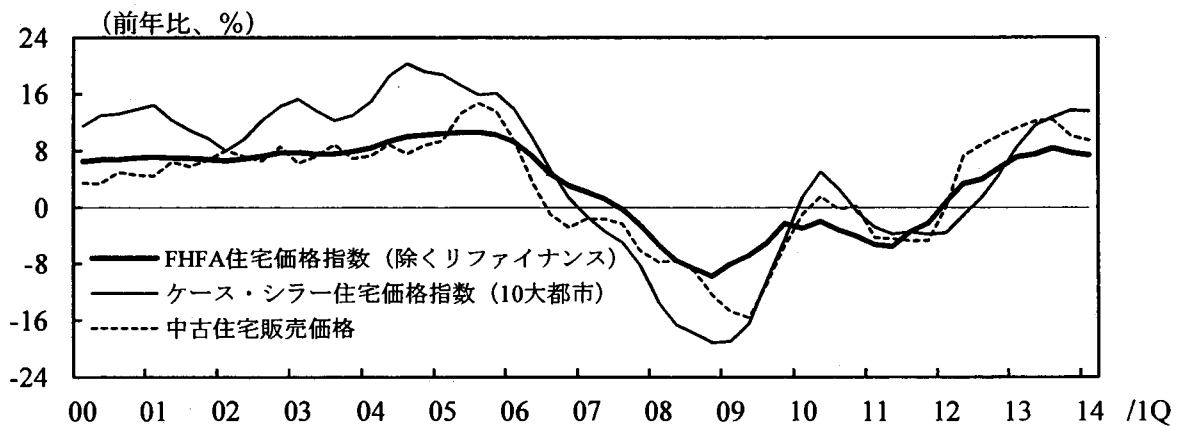
(注) 直近は、住宅着工件数が2月、モーゲージ金利が3月。

(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



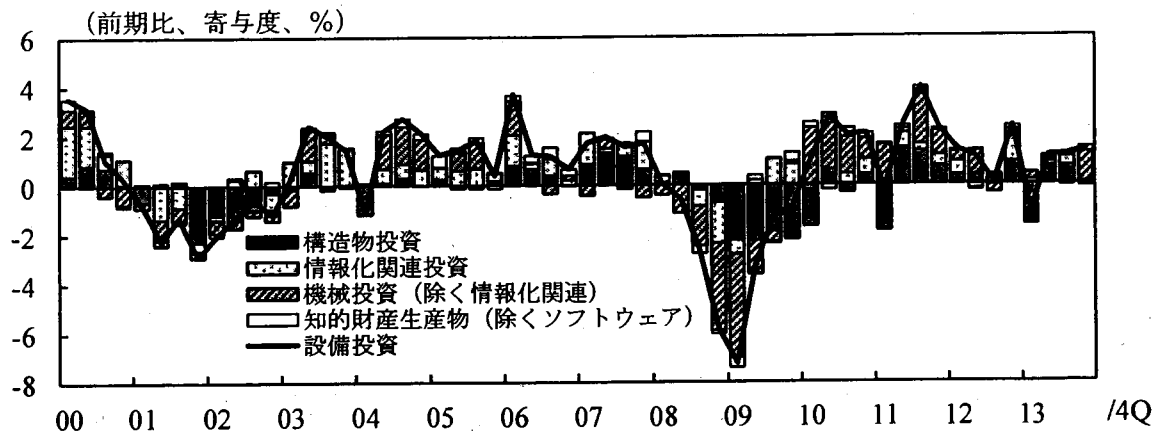
(注1) 直近1Qは、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が1月、中古住宅販売価格が1-2月の値。

(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)。

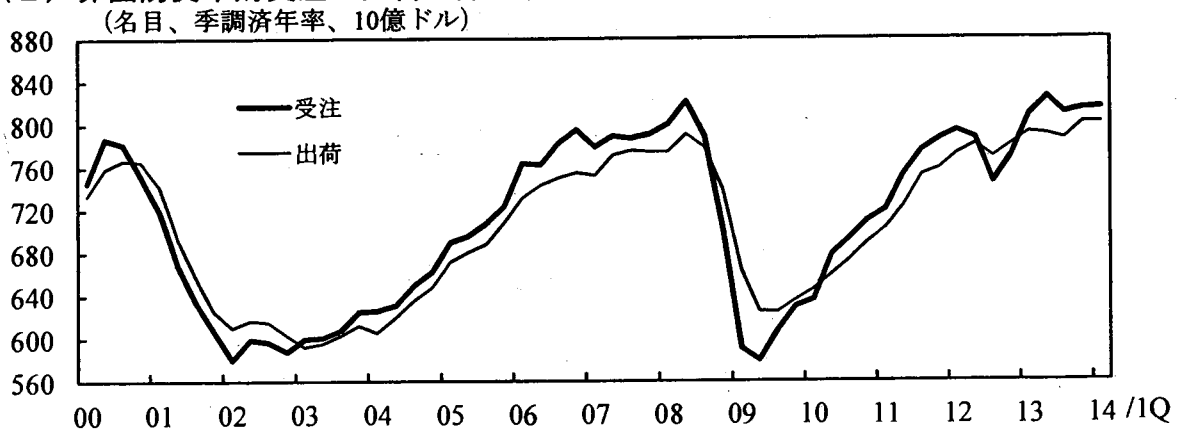
④ 米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資



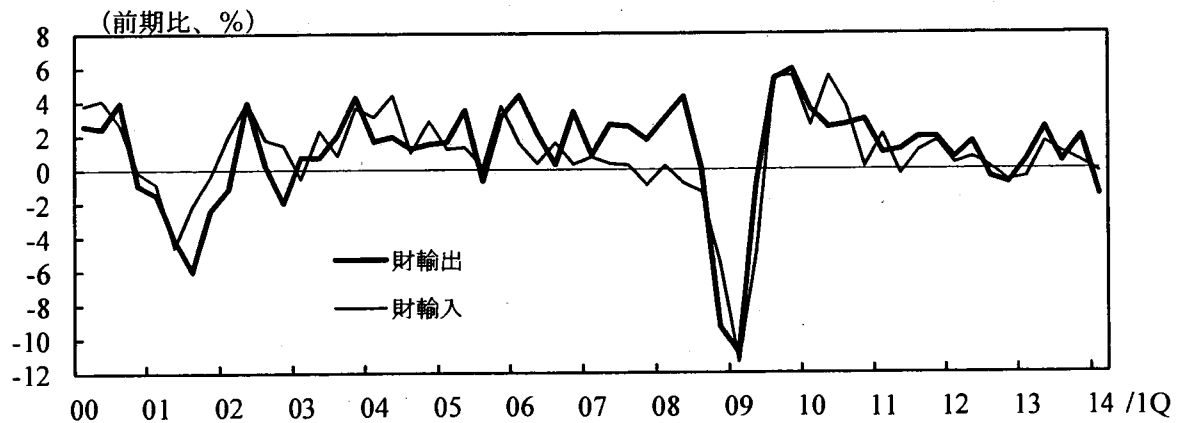
(注) 情報化関連投資は、情報化関連機器投資とソフトウェア投資の合計。

(2) 非国防資本財受注・出荷 (除く航空機)



(注) 直近1Qは1-2月の値。

(3) 実質輸出入

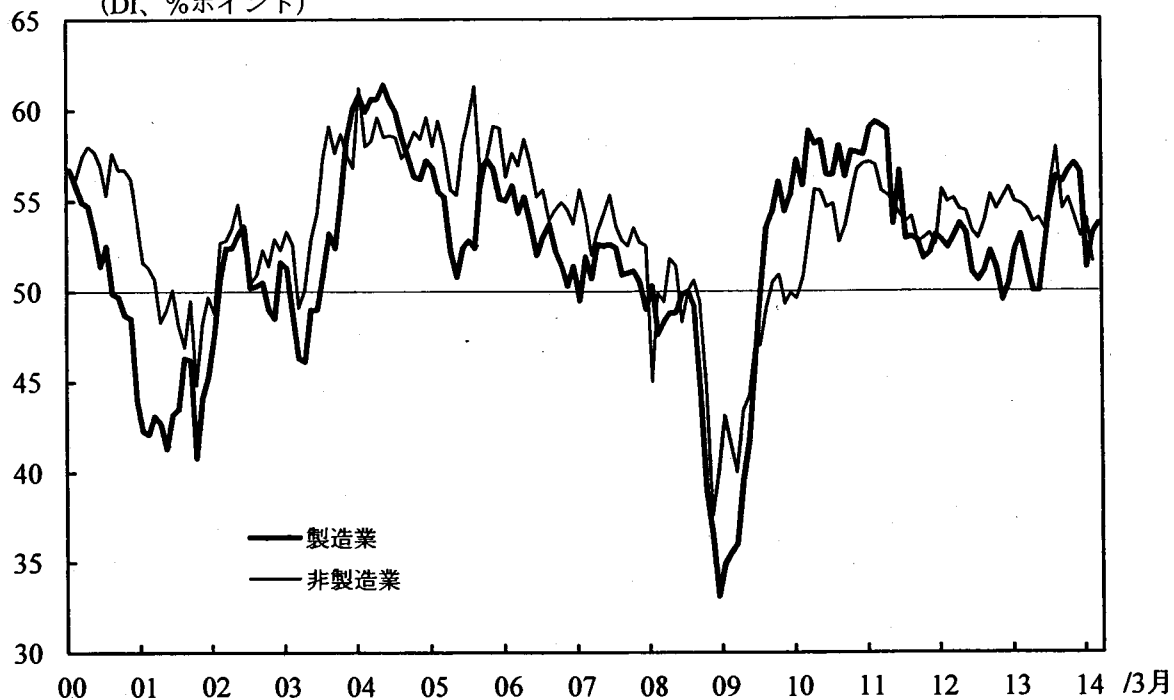


(注) 直近1Qは1月の値。

⑤ 米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)

(DI、%ポイント)

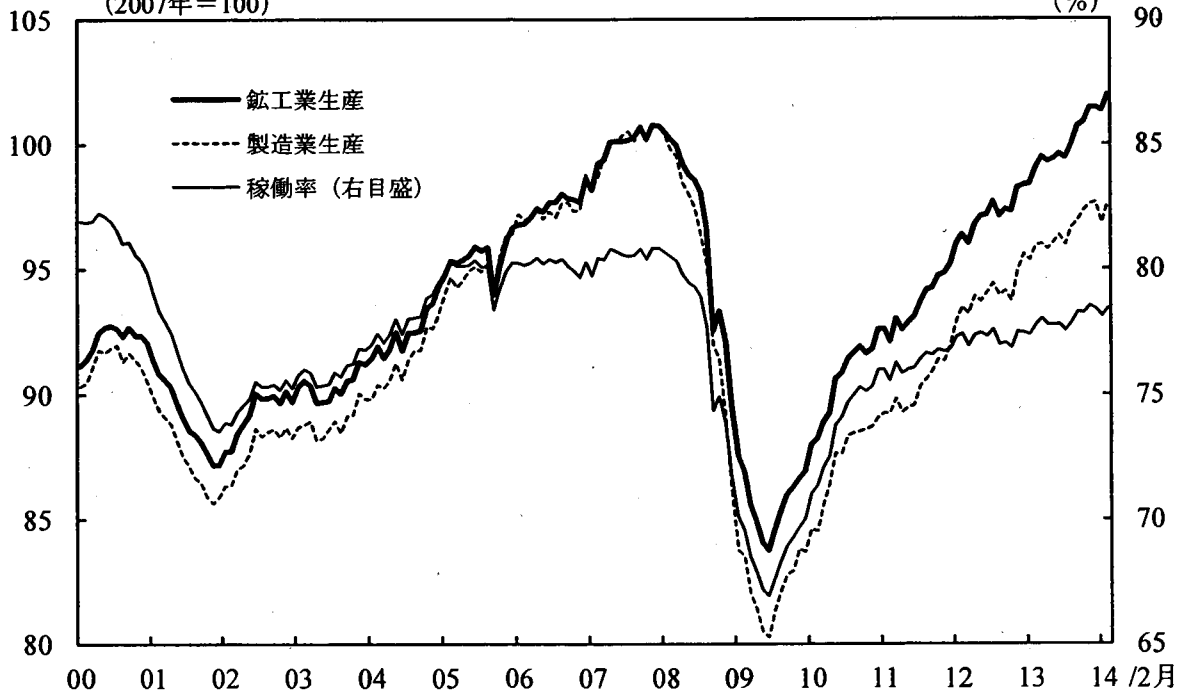


(注) 直近は、非製造業が2月、製造業が3月。

(2) 鉱工業生産・稼働率

(2007年=100)

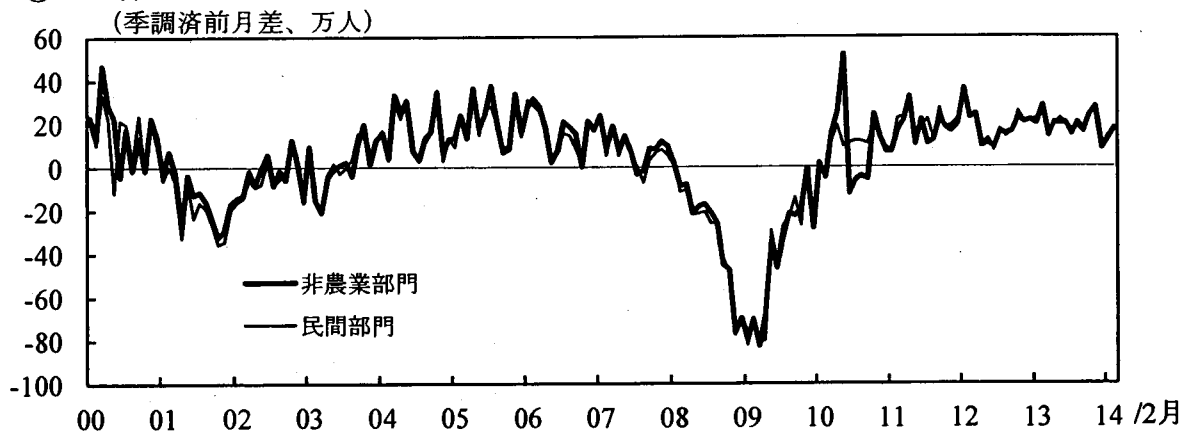
(%)



⑥ 米国の雇用

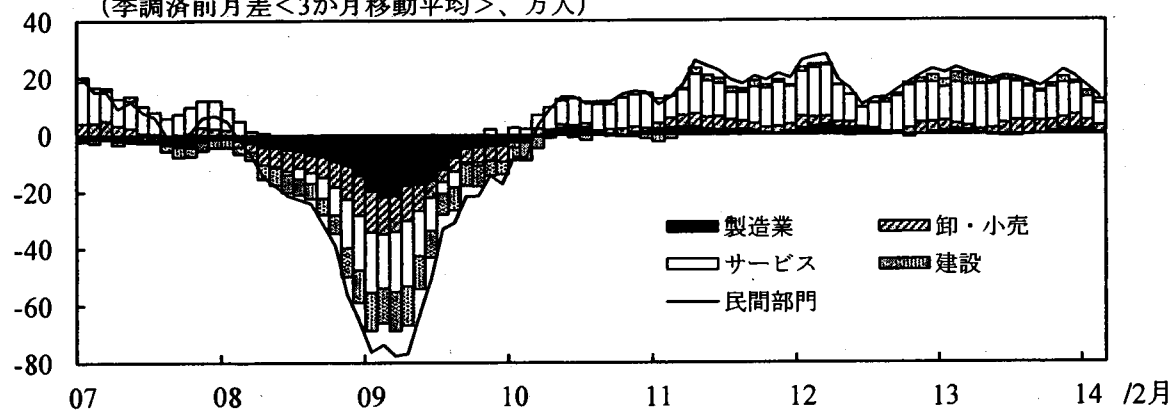
(1) 雇用者数

① 全体



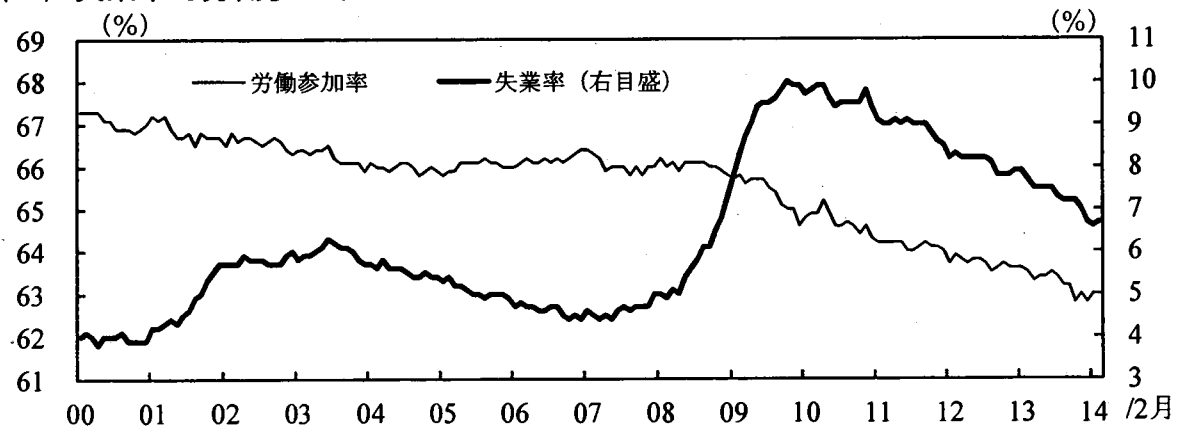
② 業種別 (民間部門)

(季調済前月差<3か月移動平均>、万人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目 (金融等)。

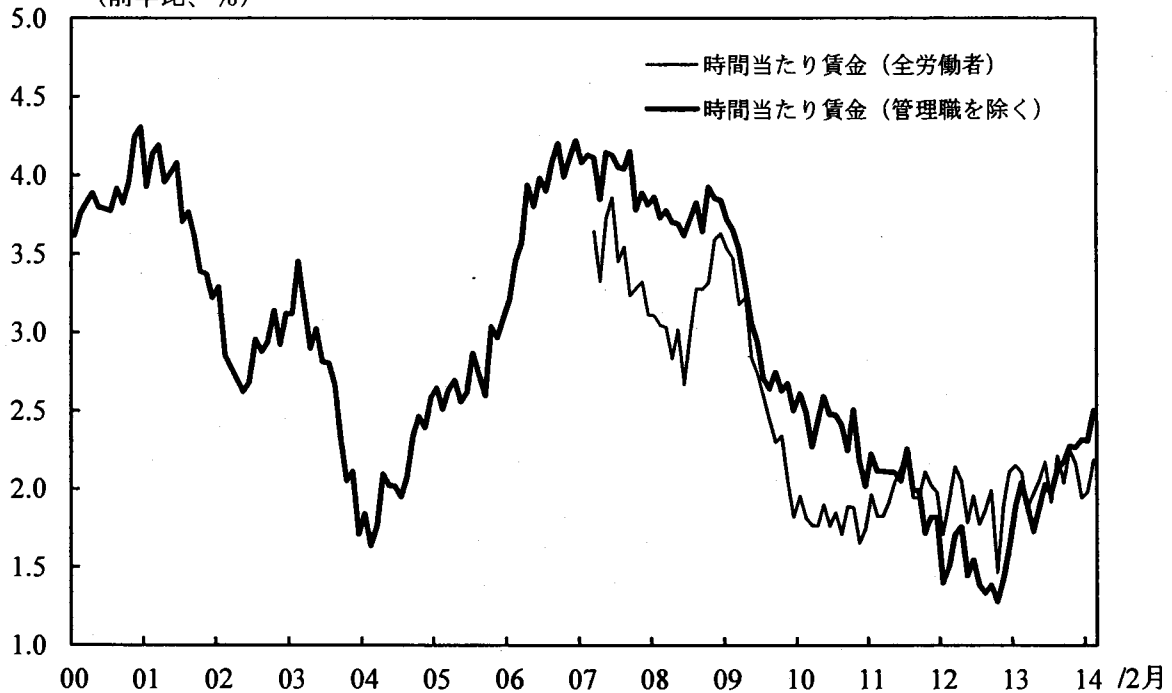
(2) 失業率と労働参加率



⑦ 米国の賃金と労働コスト

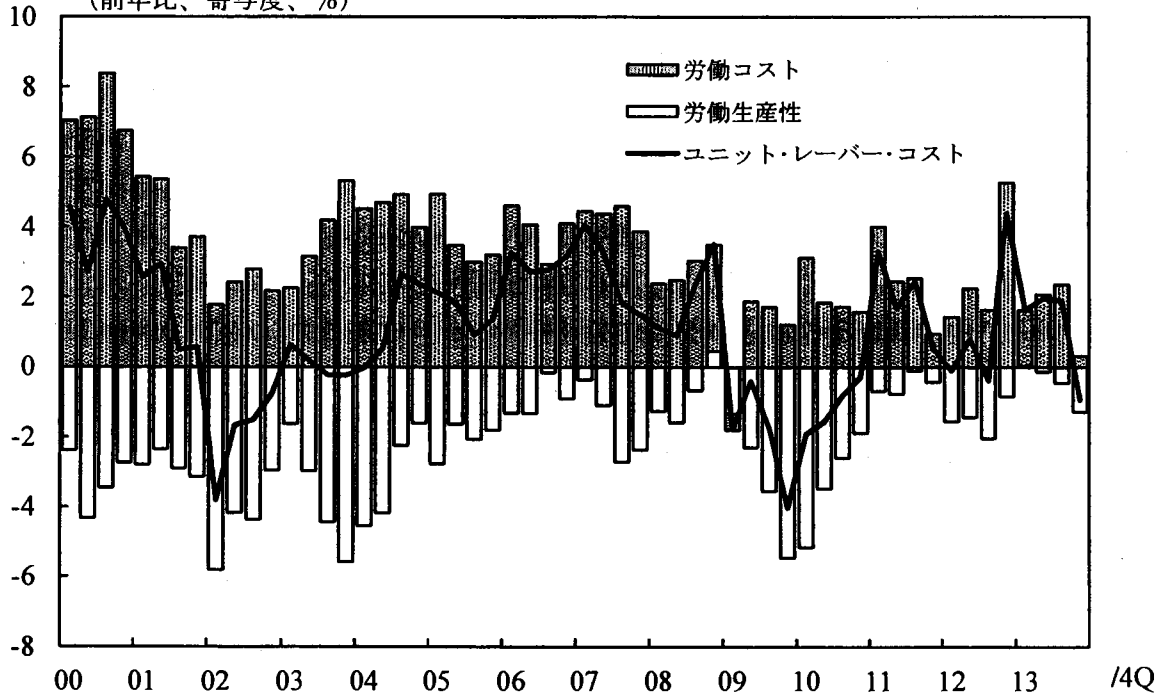
(1) 時間当たり賃金 (民間部門)

(前年比、%)



(2) ユニット・レーバー・コスト

(前年比、寄与度、%)

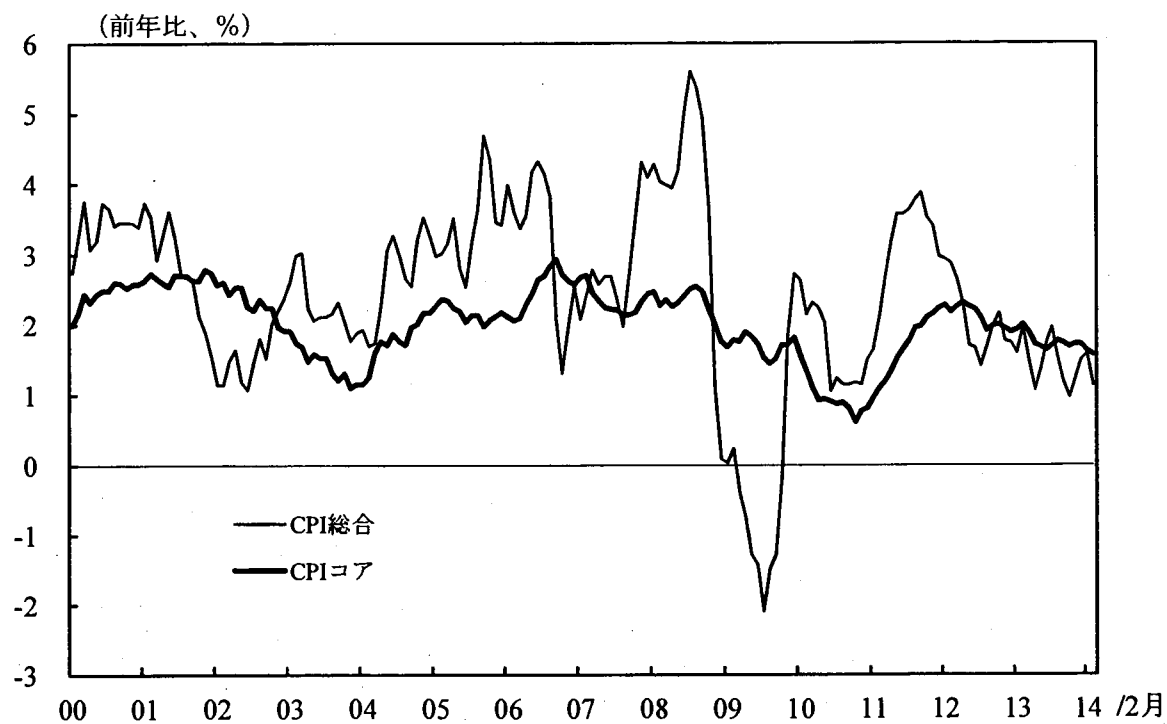


(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

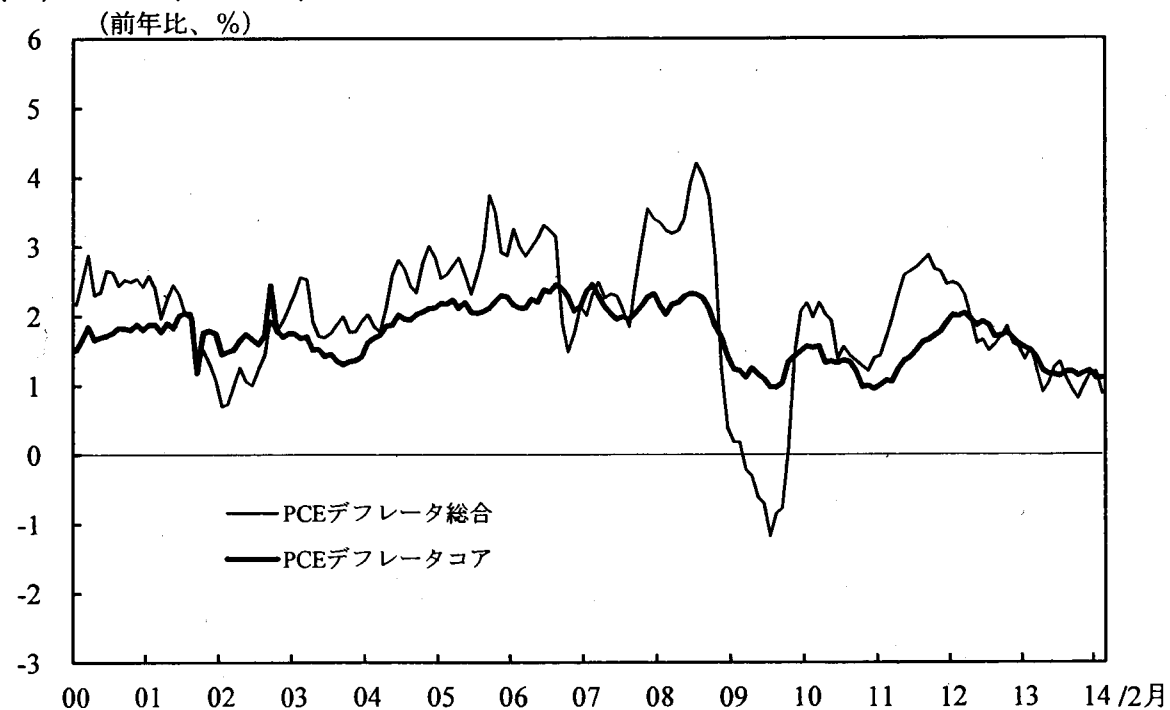
(図表5-8)

⑧ 米国の物価

(1) CPI



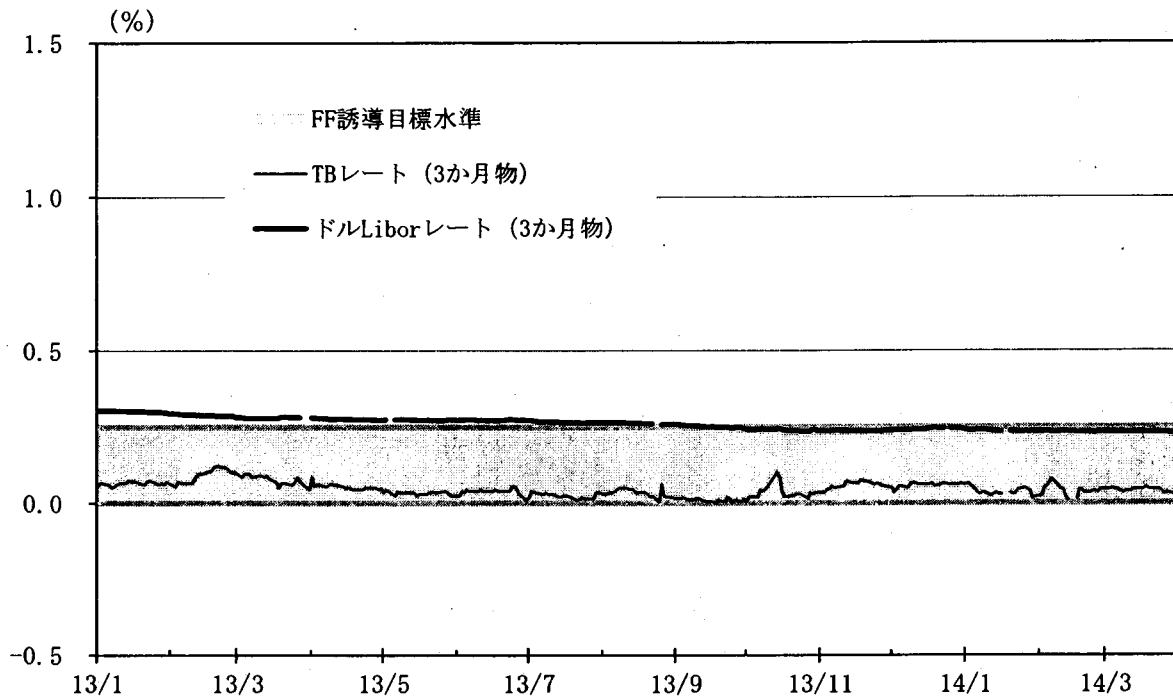
(2) PCEデフレーター



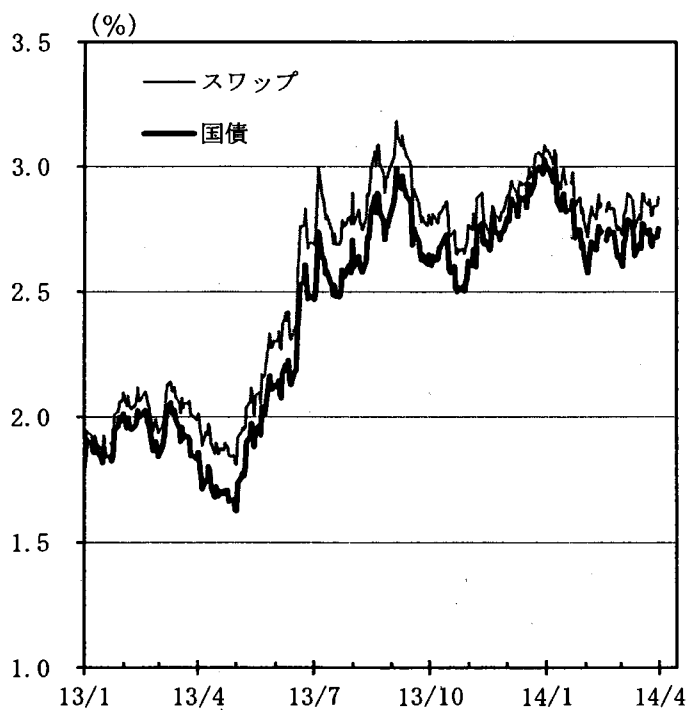
米国の金融市場

金利(米国)

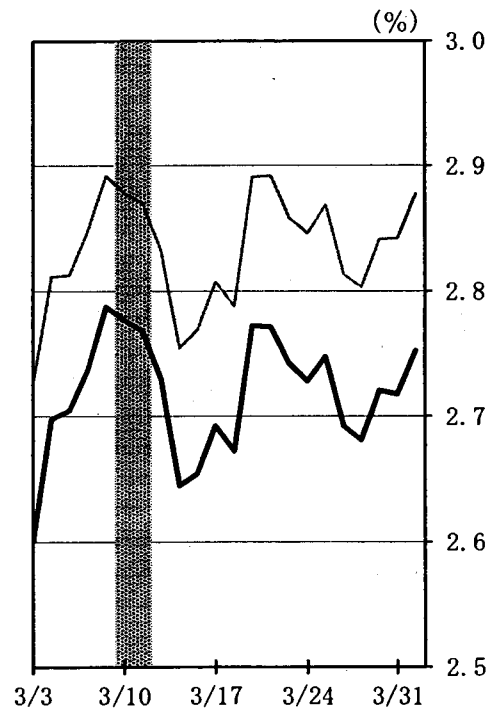
(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利(10年物)



<最近の動き>



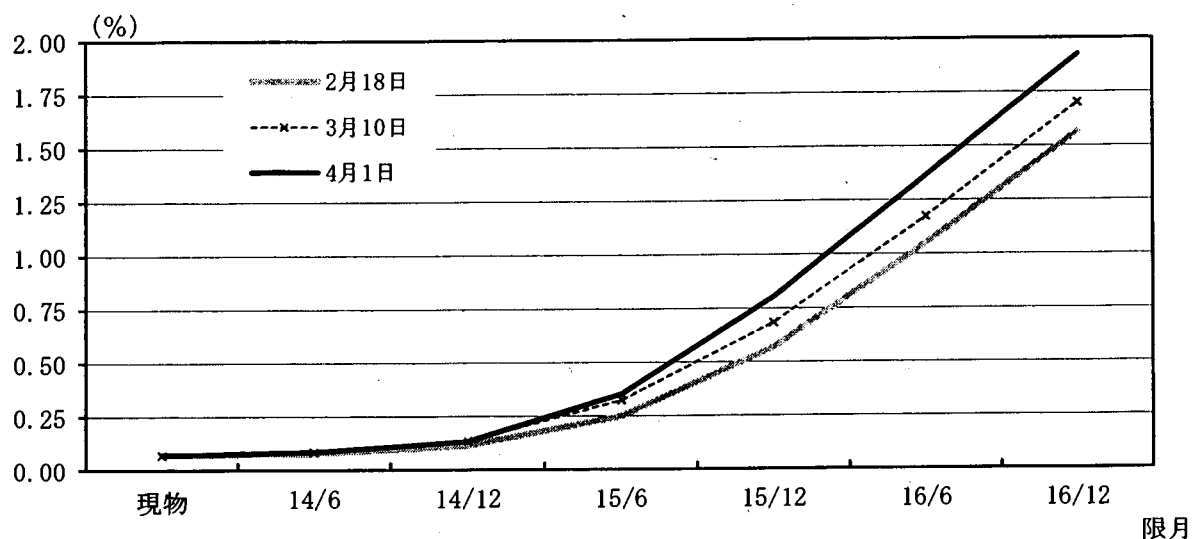
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

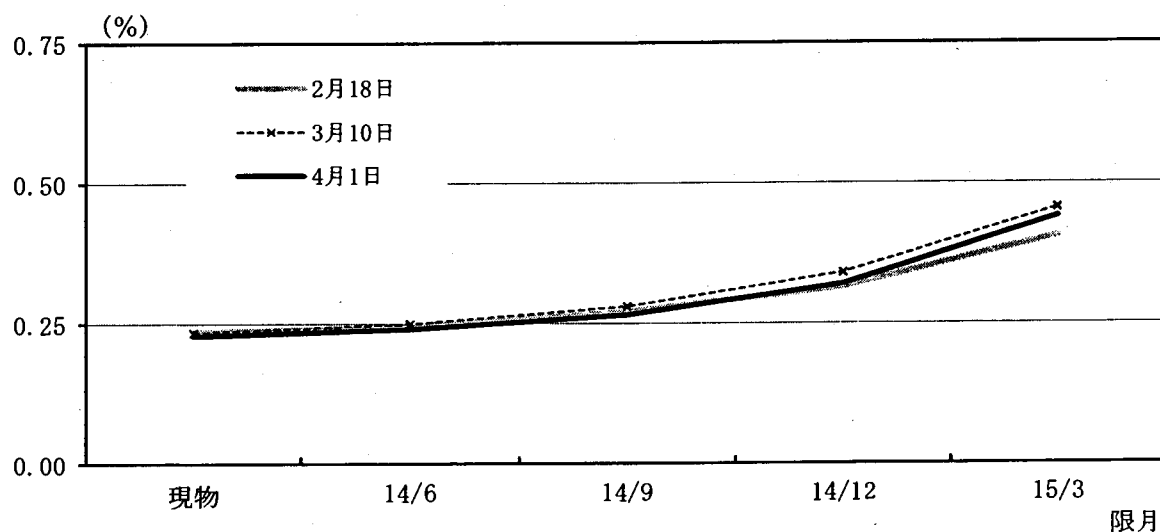
いずれも直近は4月1日

先行きの金利観 (米国)

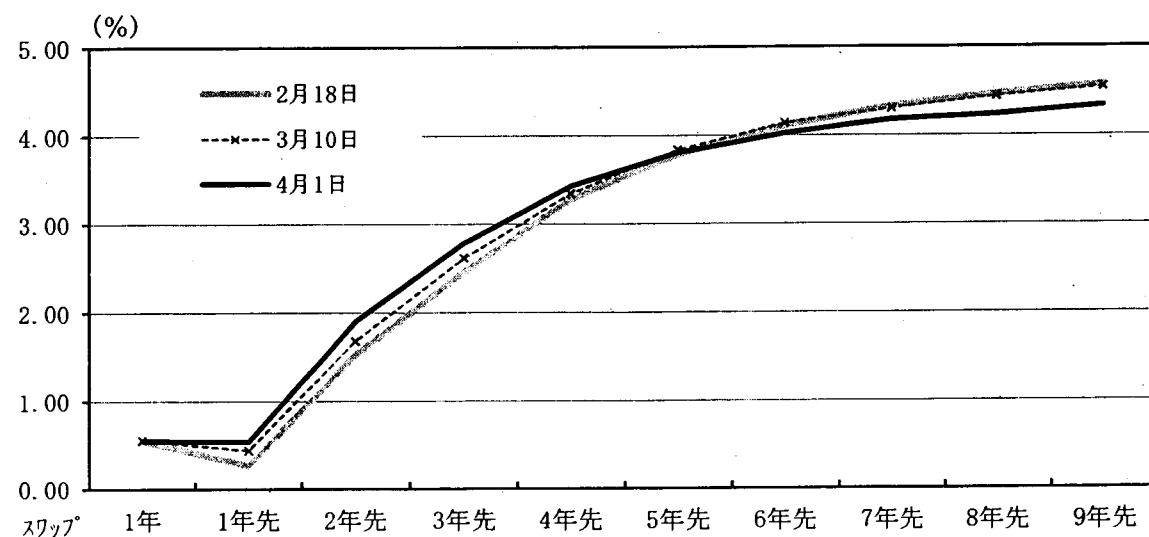
(1) FF先物金利



(2) ユーロドル先物金利 (3か月物)



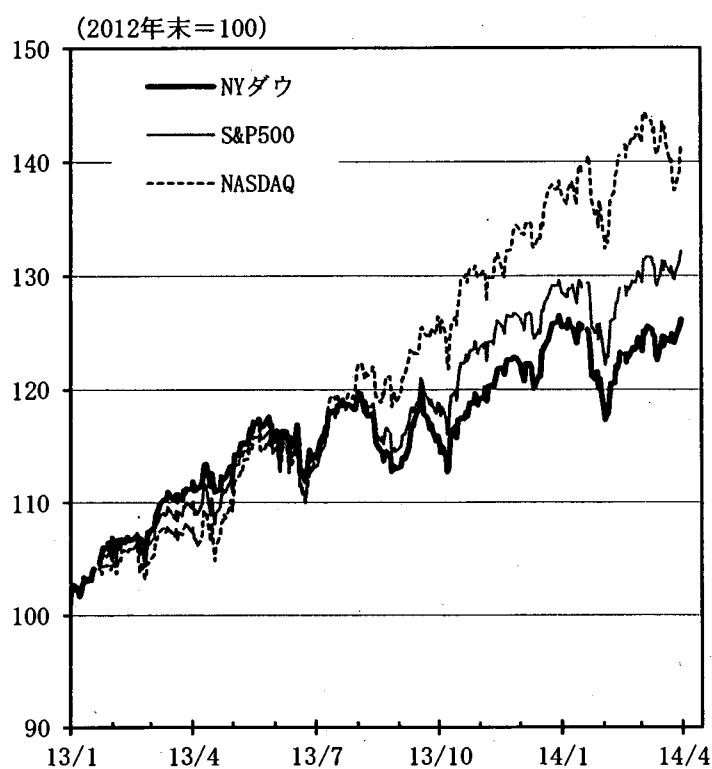
(3) インプライド・フォワード・レート (米ドル・スワップ、1年物)



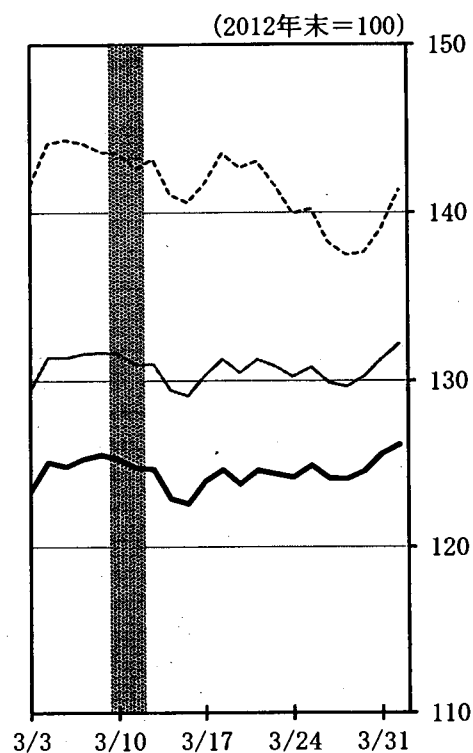
(出所) Bloomberg

株価 (米国)

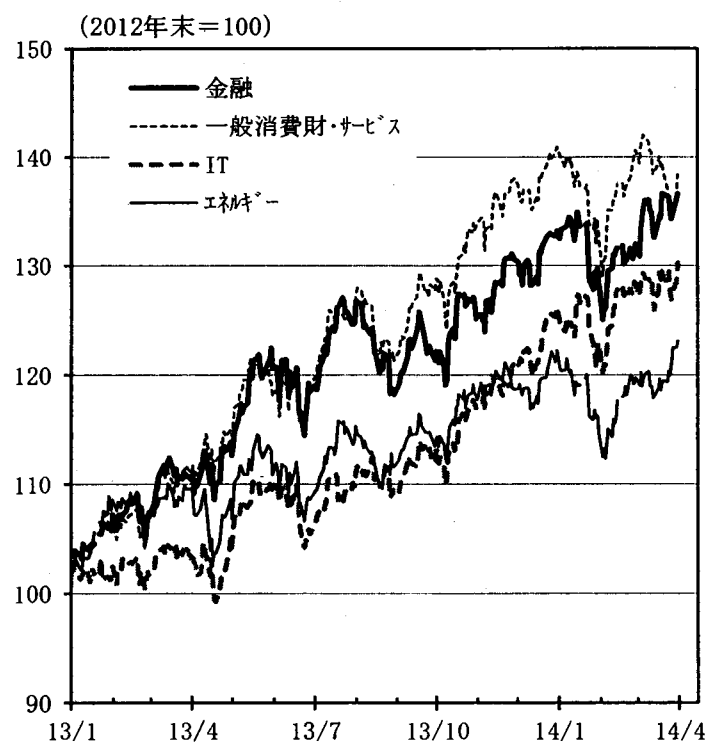
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



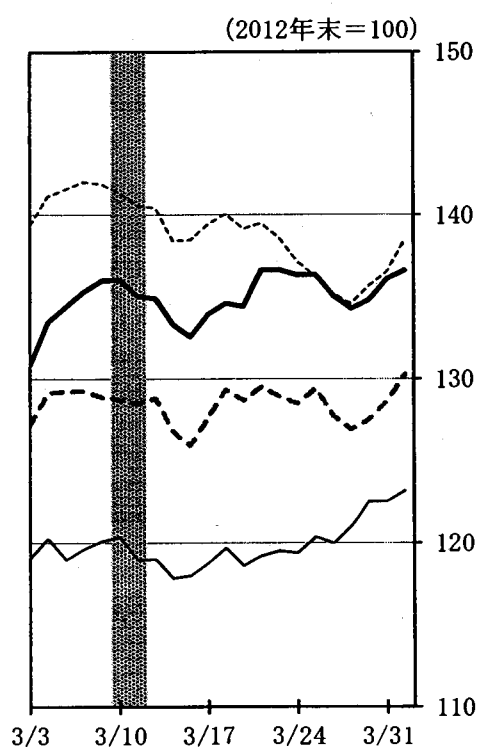
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



(注1) シャドーは前回会合。

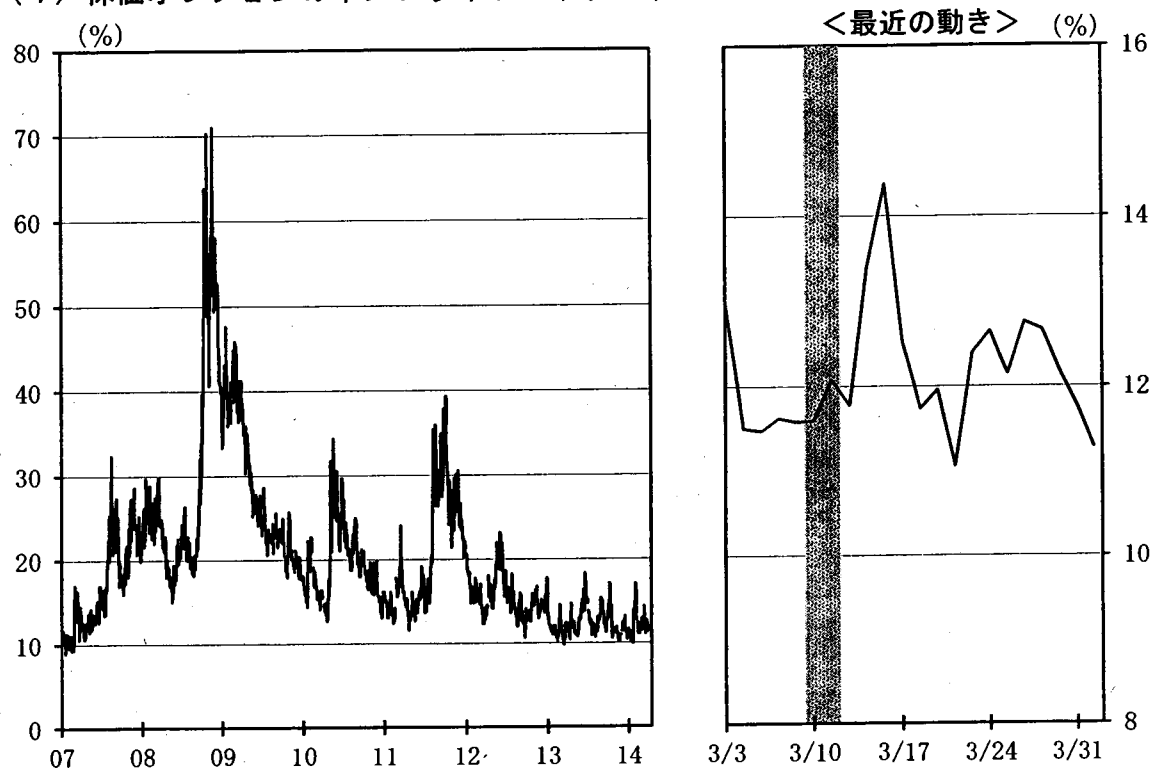
(注2) ITは、コンピュータ (ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

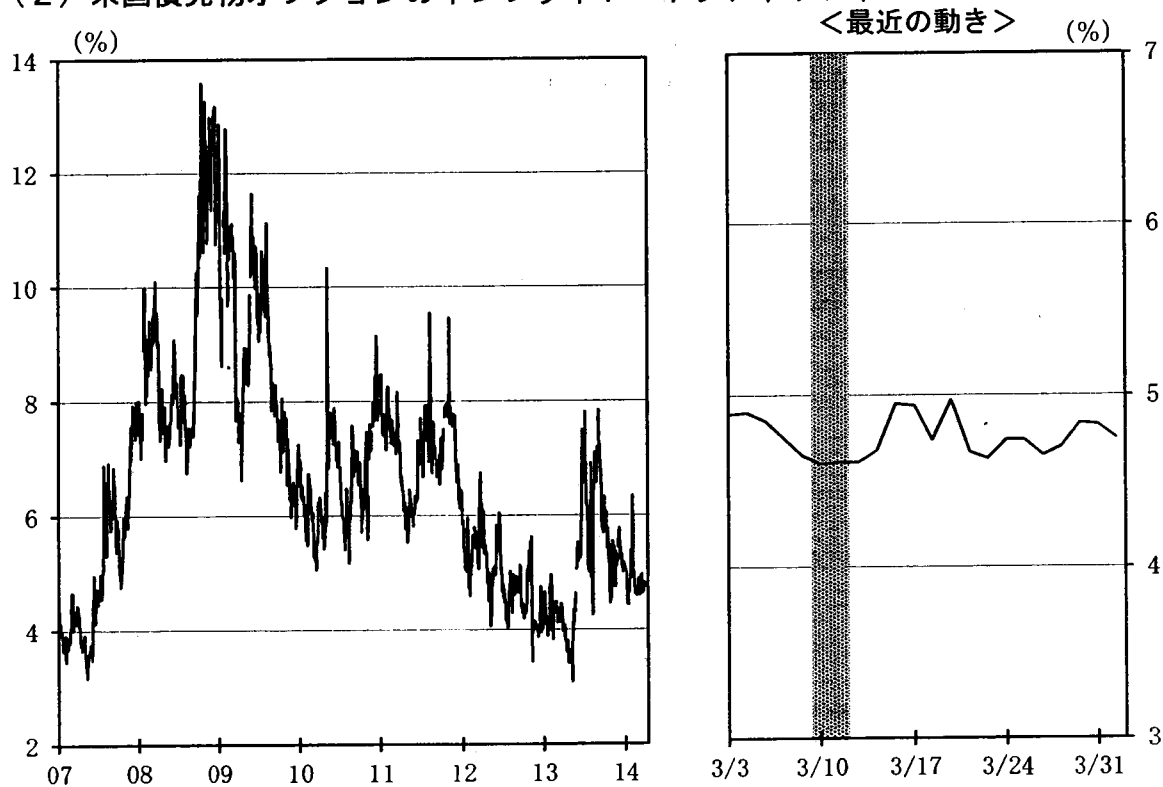
いずれも直近は4月1日

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

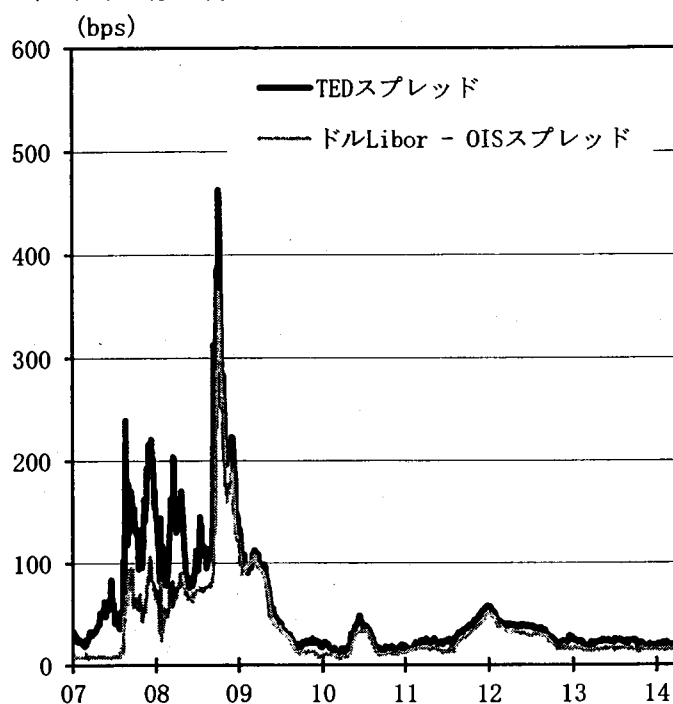


(注) シャドーは前回会合。

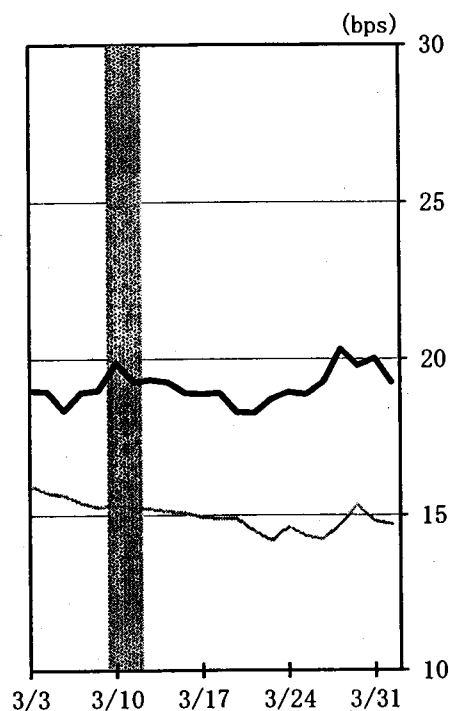
(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月1日

(3) 短期金利スプレッド (3か月物)

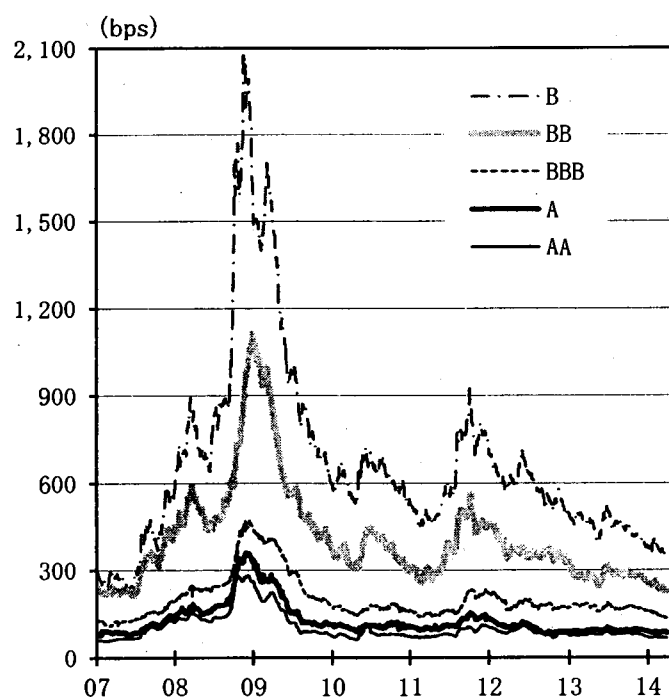


<最近の動き>

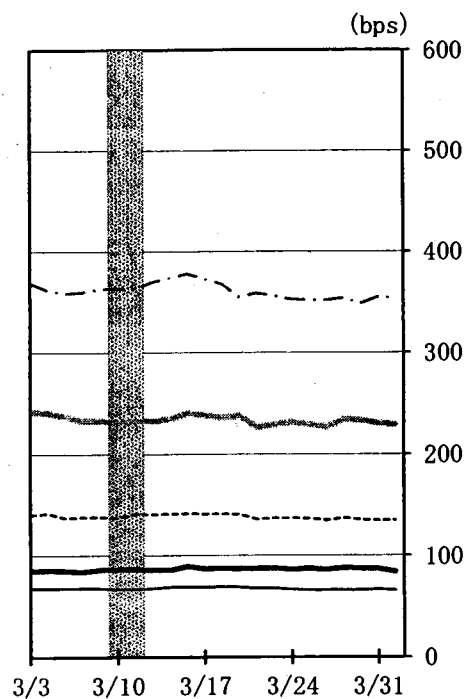


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

(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。

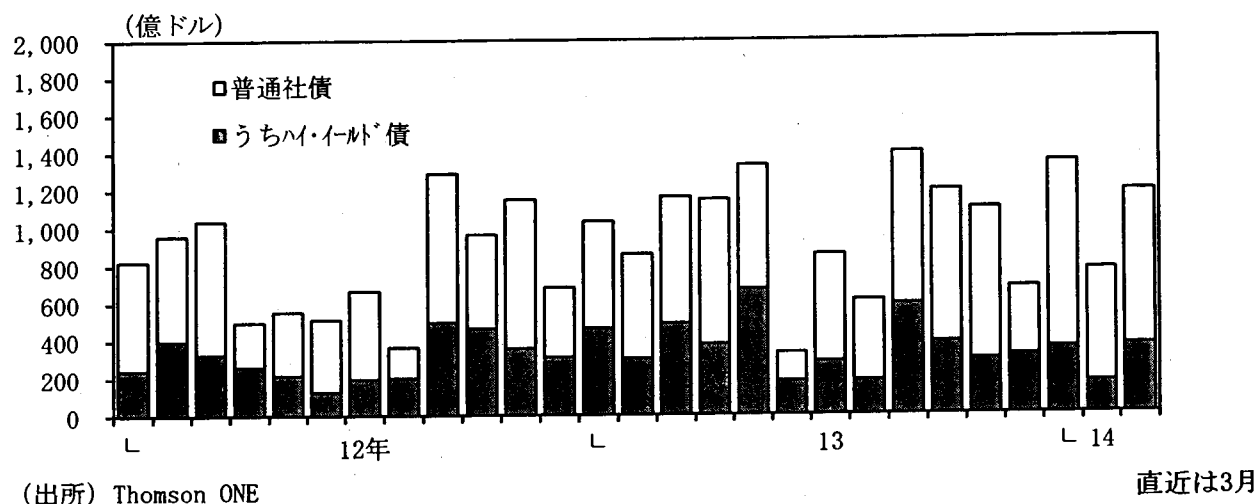
(注3) シャドーは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg

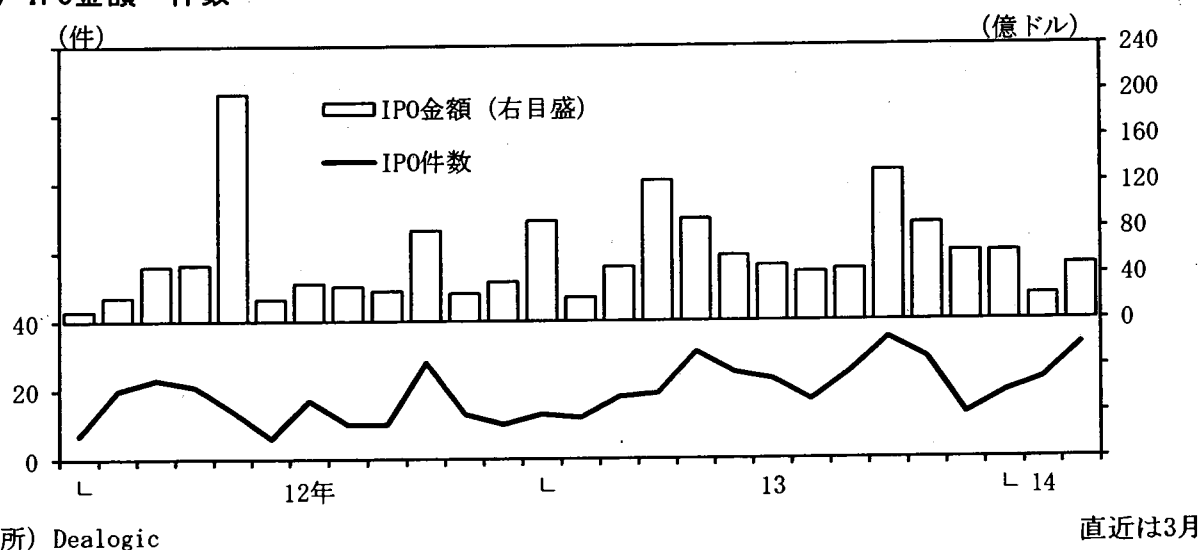
いずれも直近は4月1日

企業の資金調達 (米国)

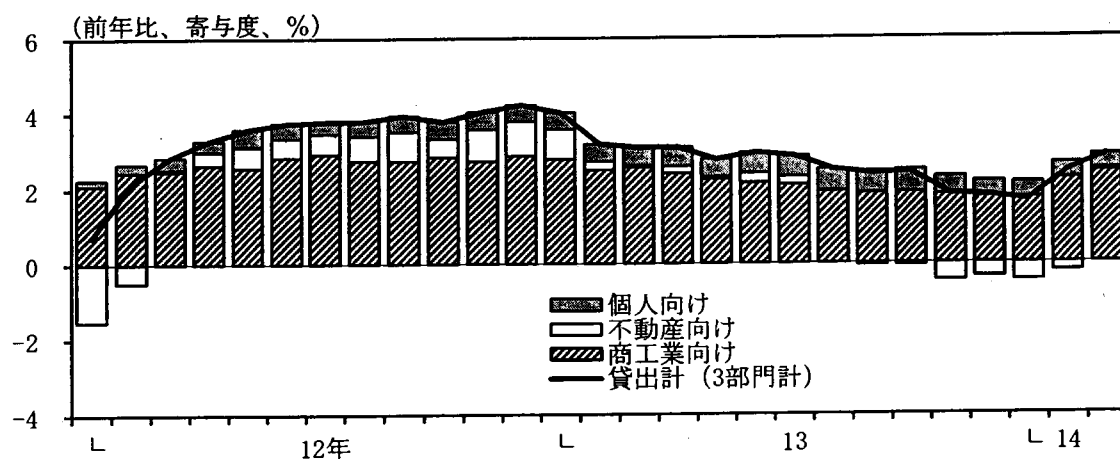
(1) 社債発行額 (普通社債)



(2) IPO金額・件数



(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3月は、3月19日週の値。

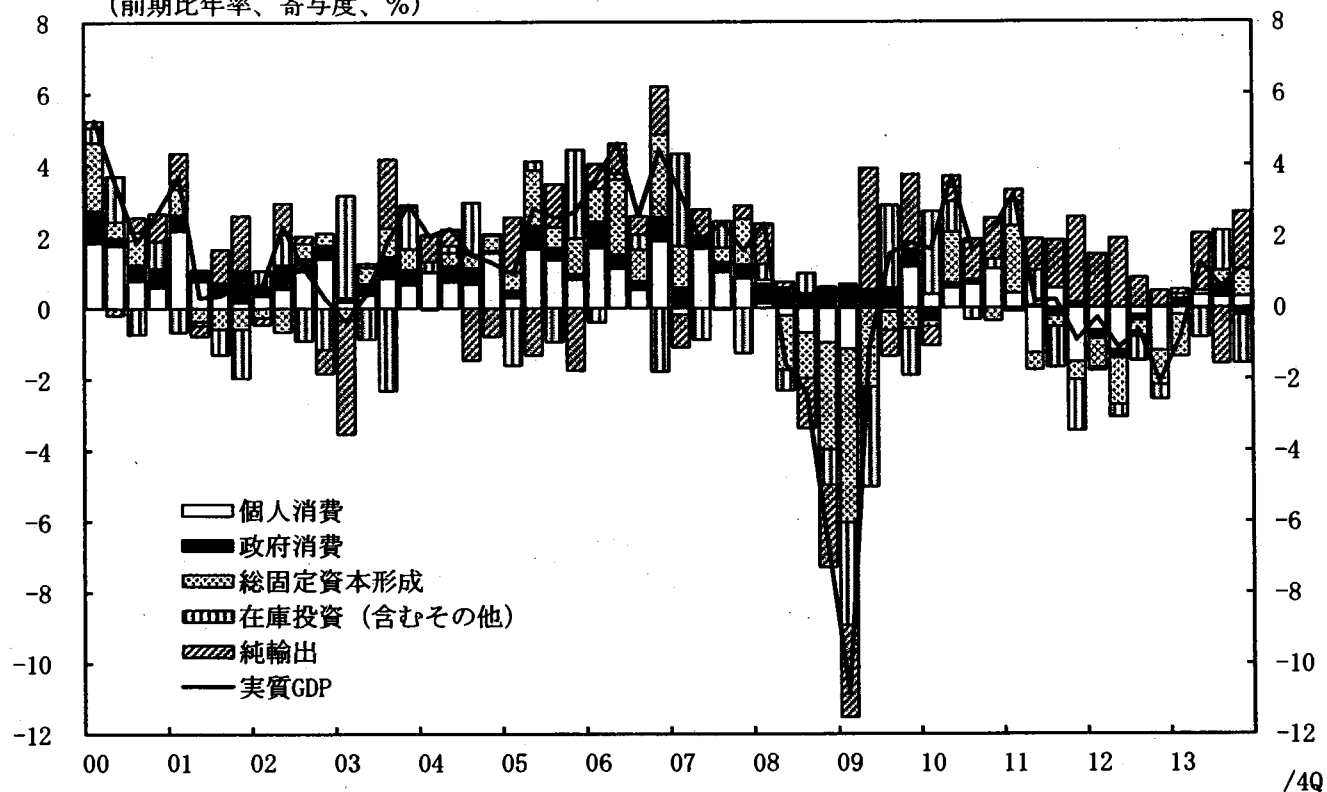
直近は3月

(出所) FRB

ユーロエリアの実体経済

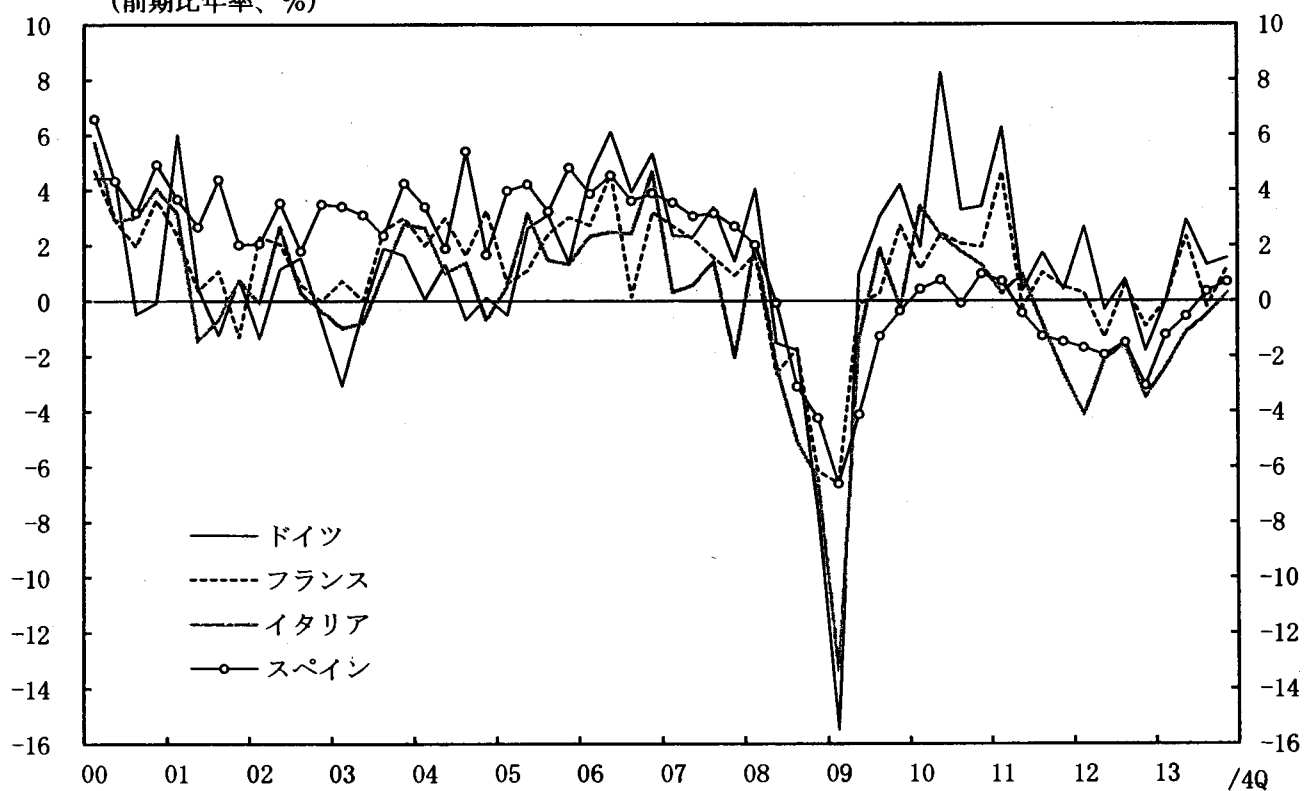
(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

(前期比年率、寄与度、%)



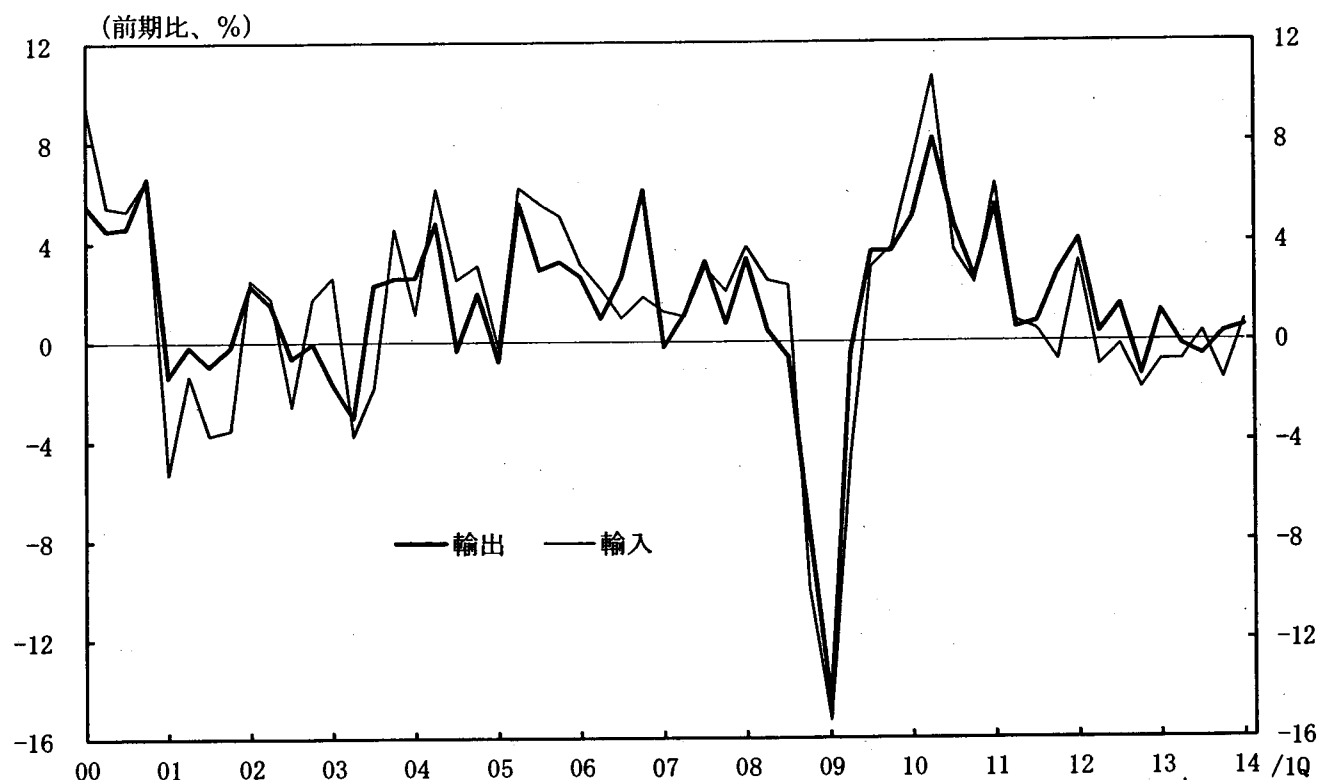
(2) 主要国別の実質GDP成長率

(前期比年率、%)



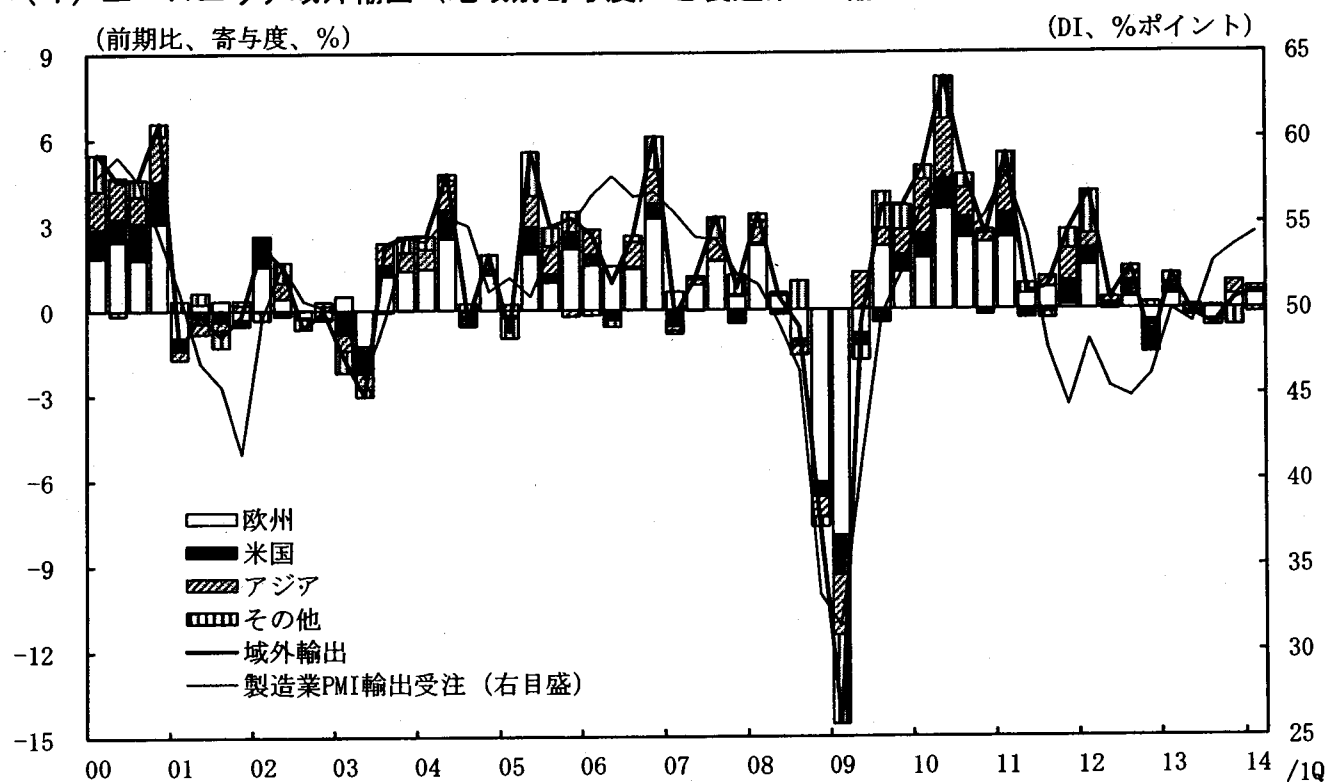
(図表7-2)

(3) ユーロエリアの域外貿易



(注) 直近1Qは1月の値。

(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



(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

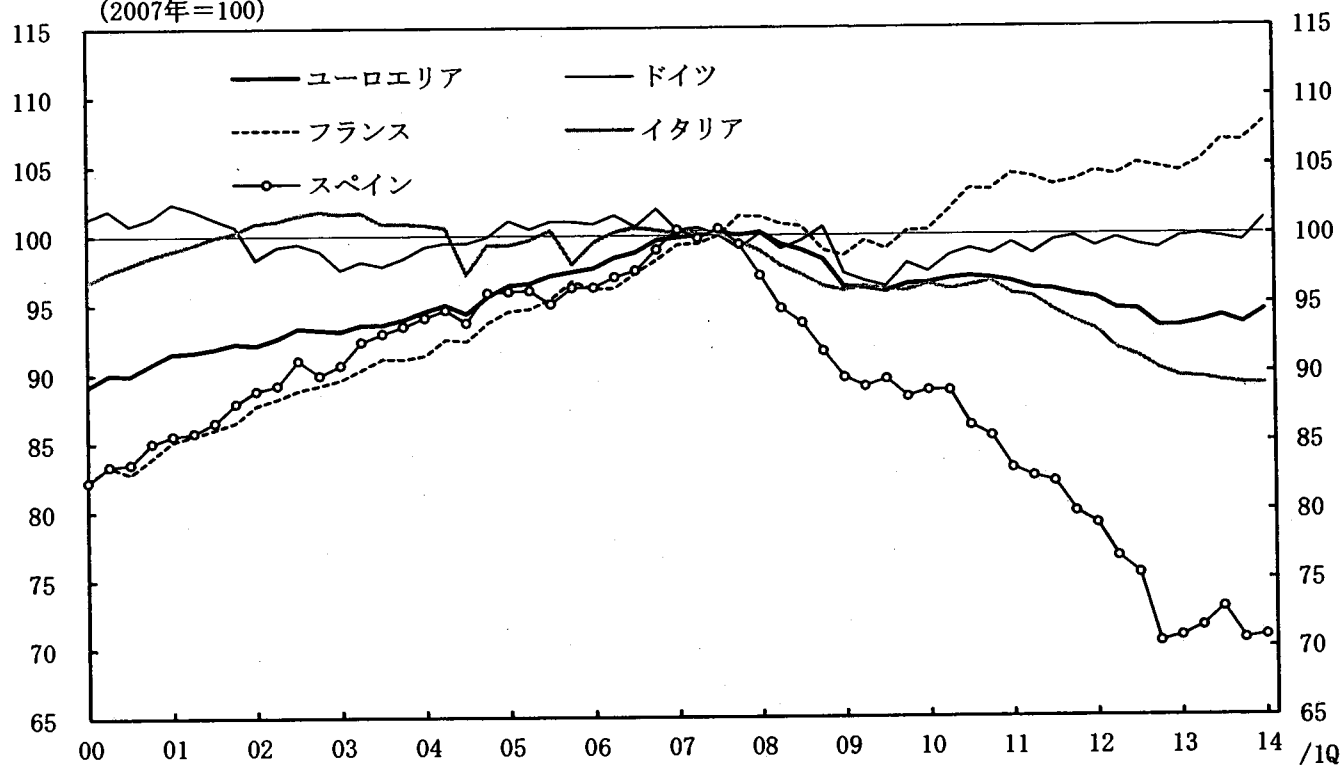
(注2) 域外輸出の直近1Qは1月の値。

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

(図表 7-3)

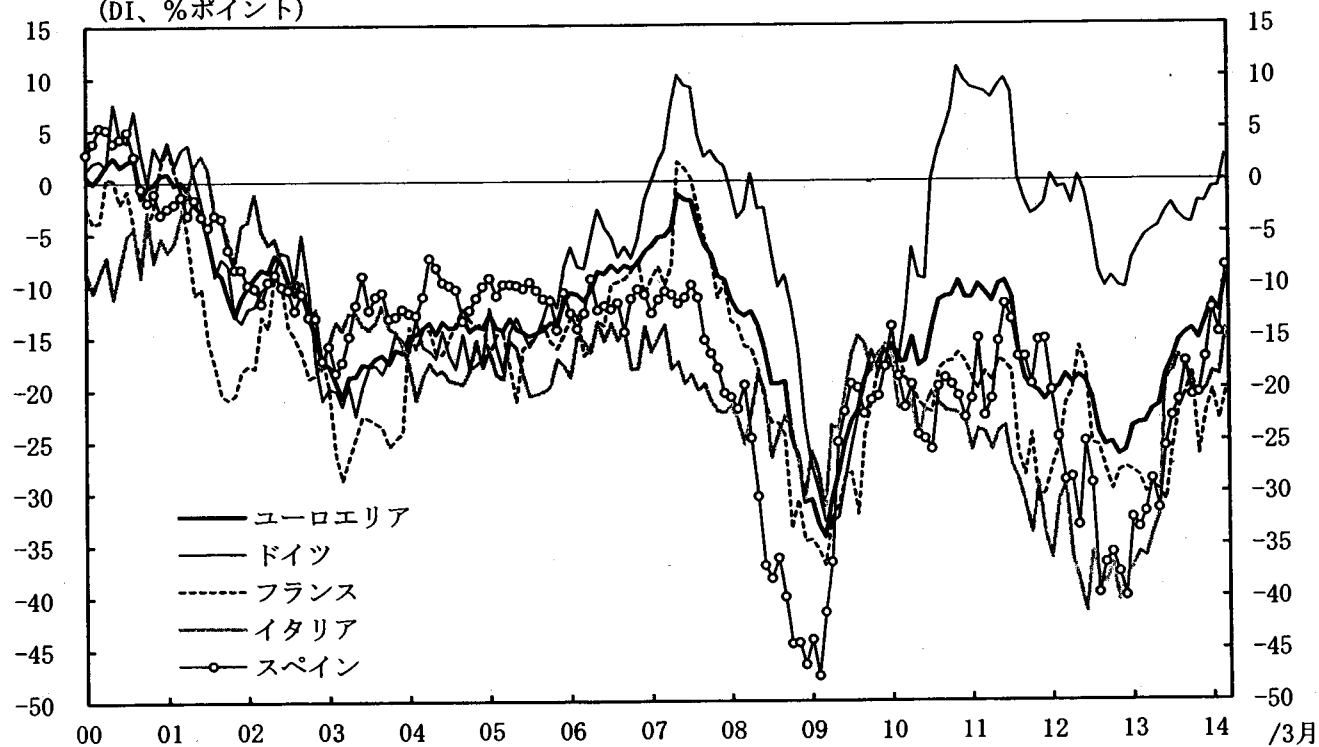
(5) 小売売上数量

(2007年=100)



(6) 消費者コンフィデンス

(DI、%ポイント)



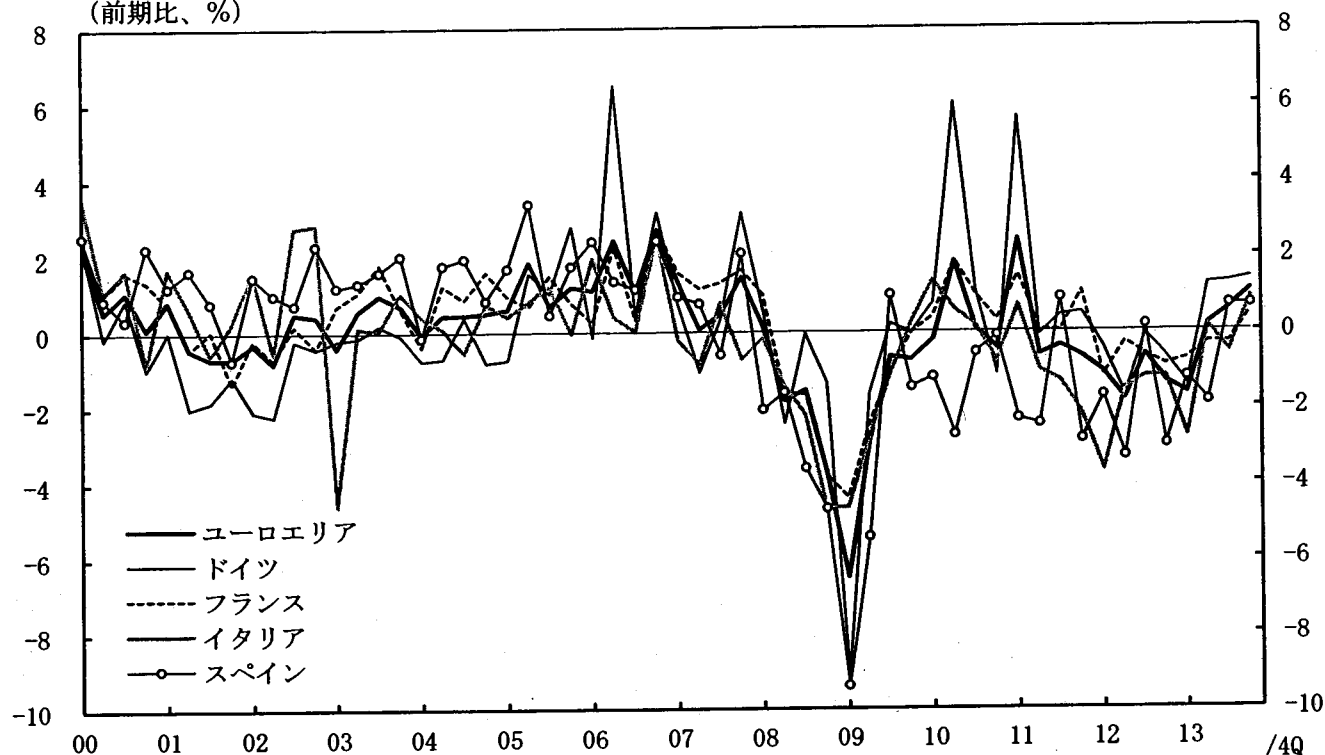
(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

(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。

(図表7-4)

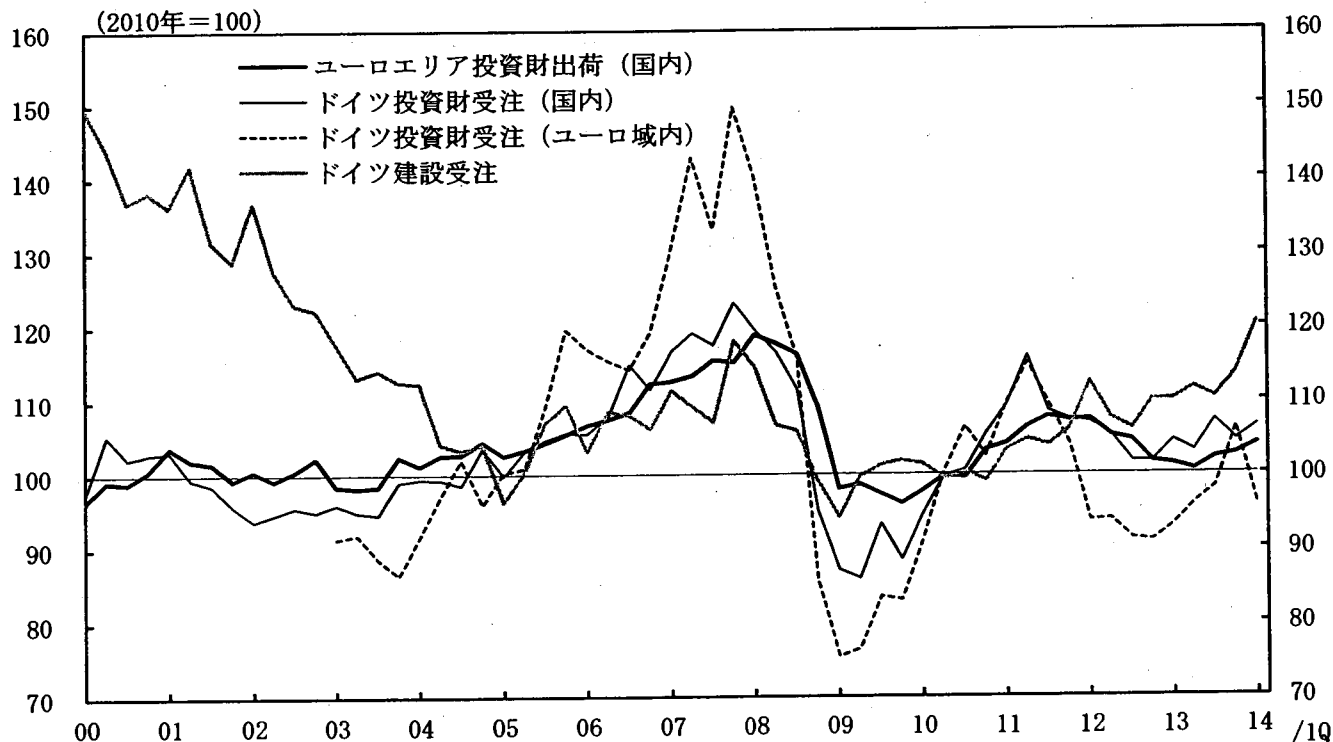
(7) 総固定資本形成

(前期比、%)



(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)

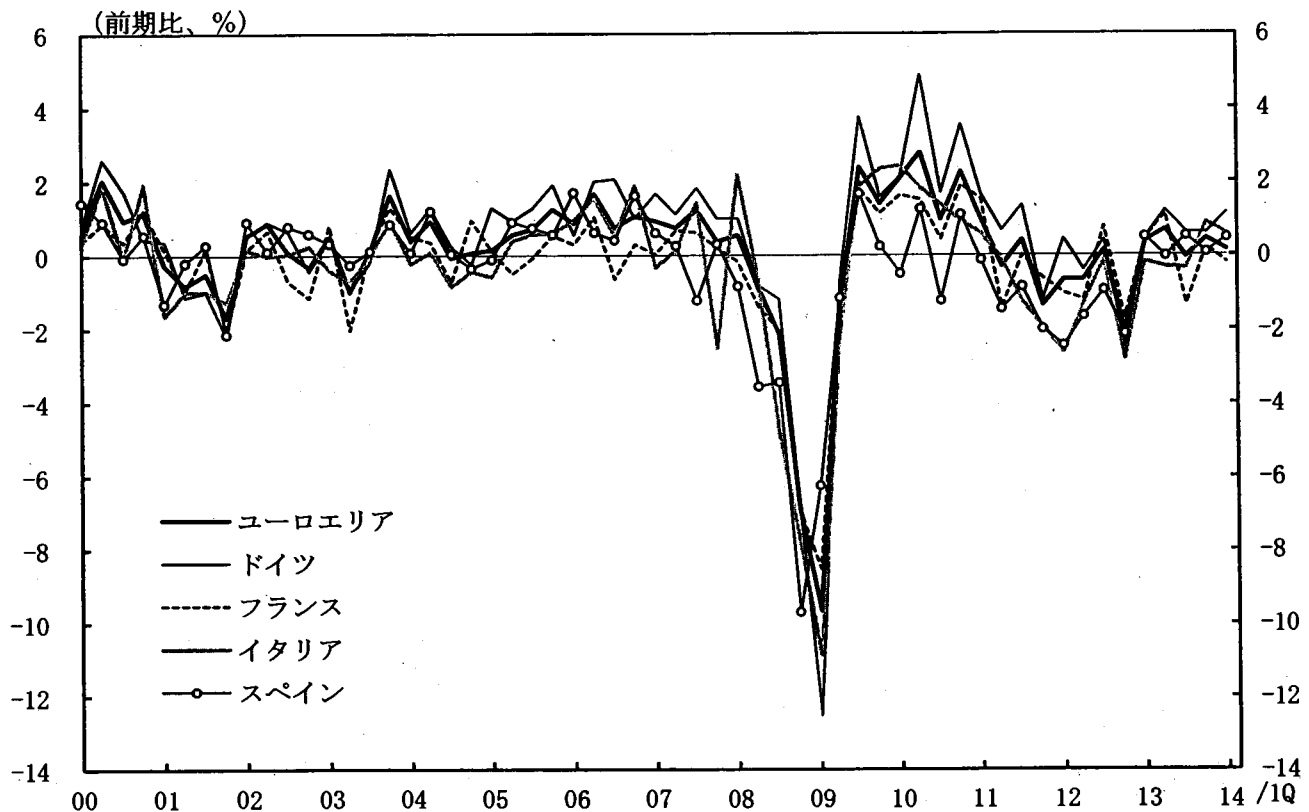


(注1) ユーロエリア投資財出荷（国内）は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。
ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注2) ドイツ投資財受注（ユーロ域内）は2003年1Q以降。

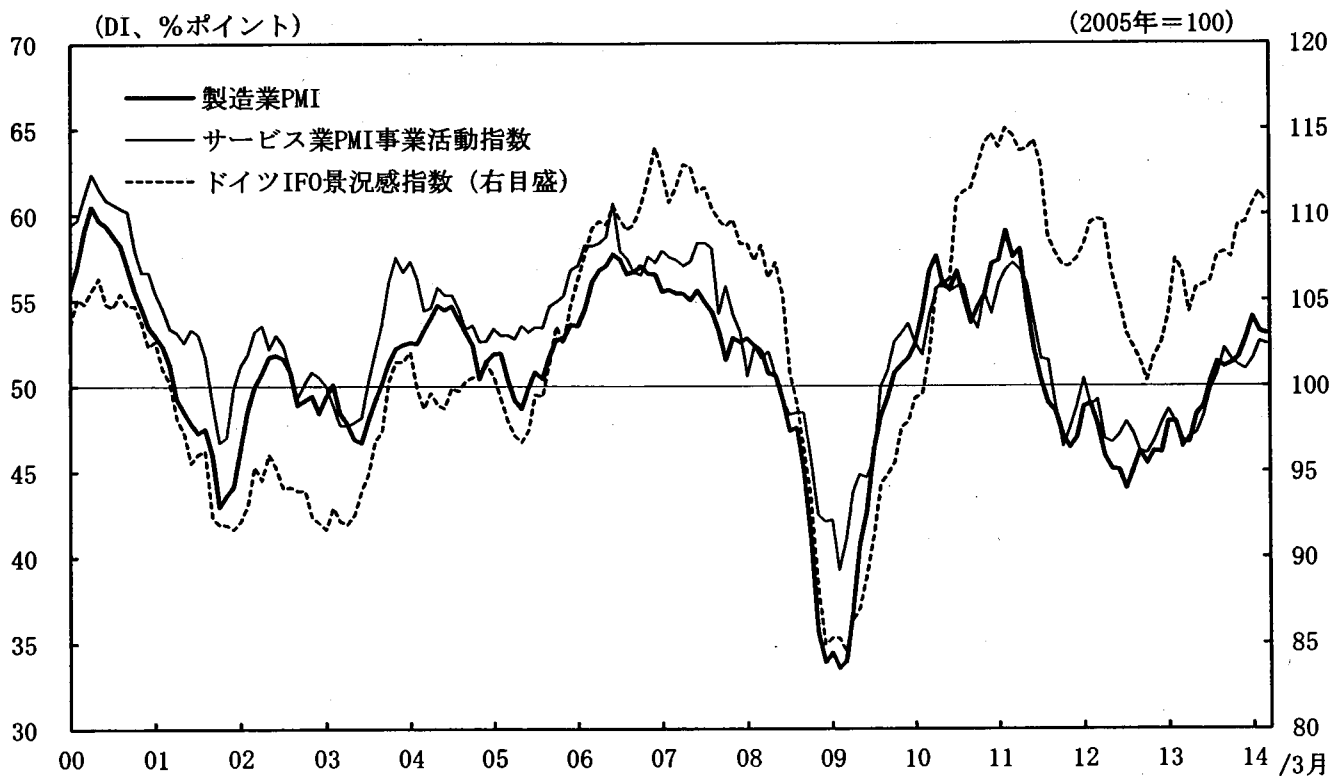
(注3) 直近1Qは1月の値。

(9) 鉱工業生産



(注) 直近1Qは1月の値。

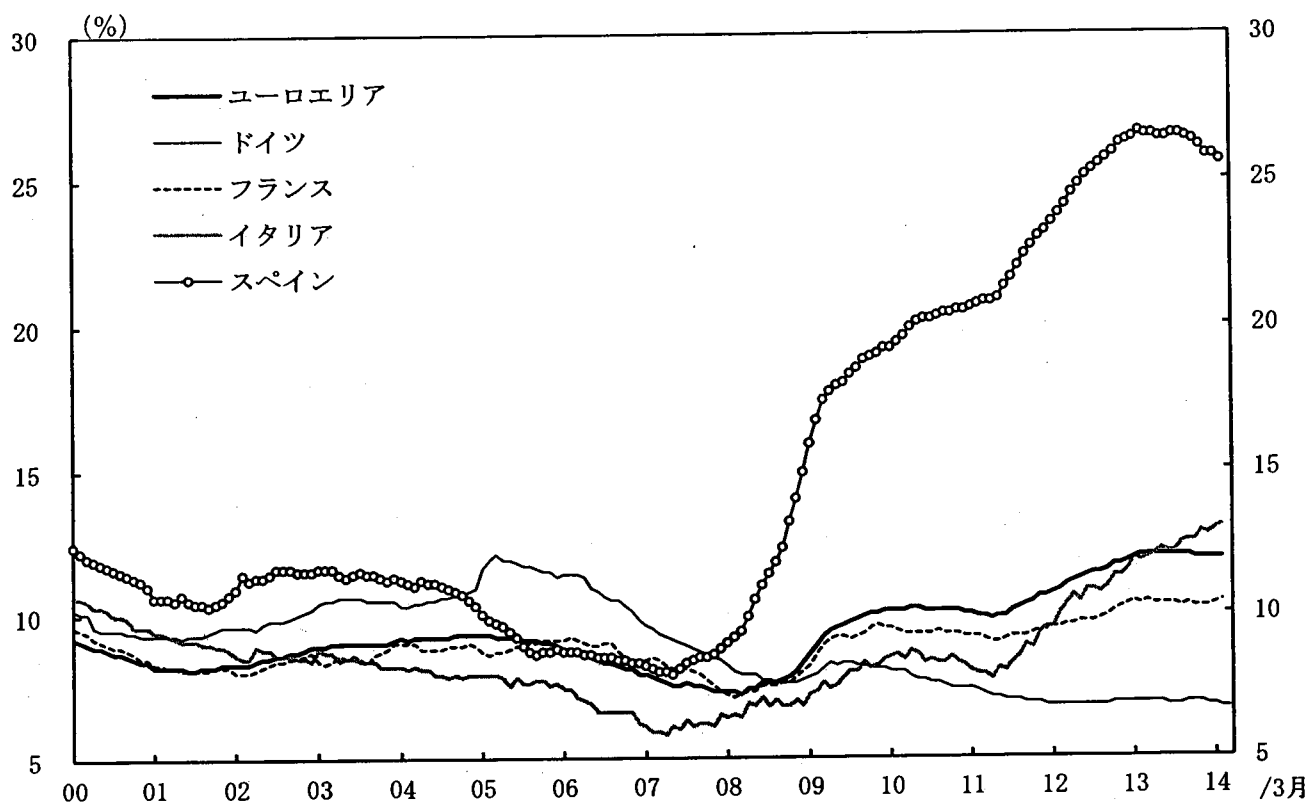
(10) PMI (購買担当者指数) と企業コンフィデンス



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

(図表 7-6)

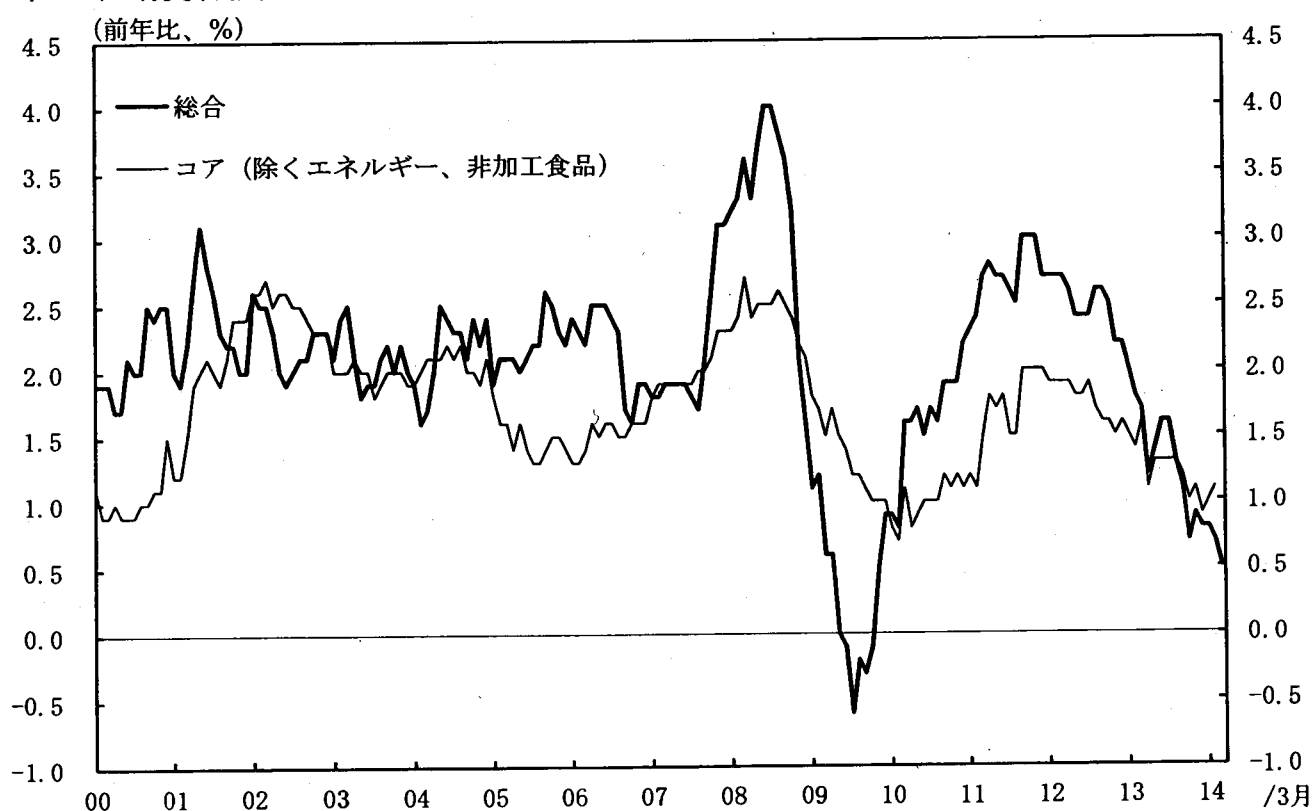
(11) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

(注2) ドイツ以外の直近は2月。

(12) 消費者物価 (HICP)

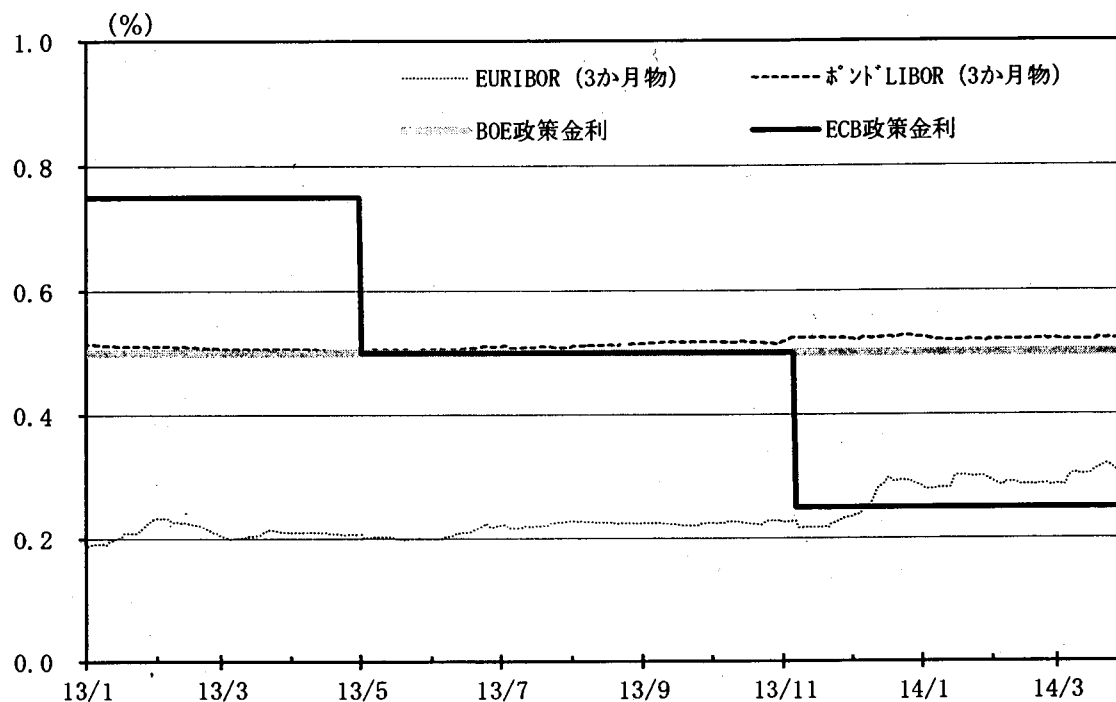


(注) コアの直近は2月。

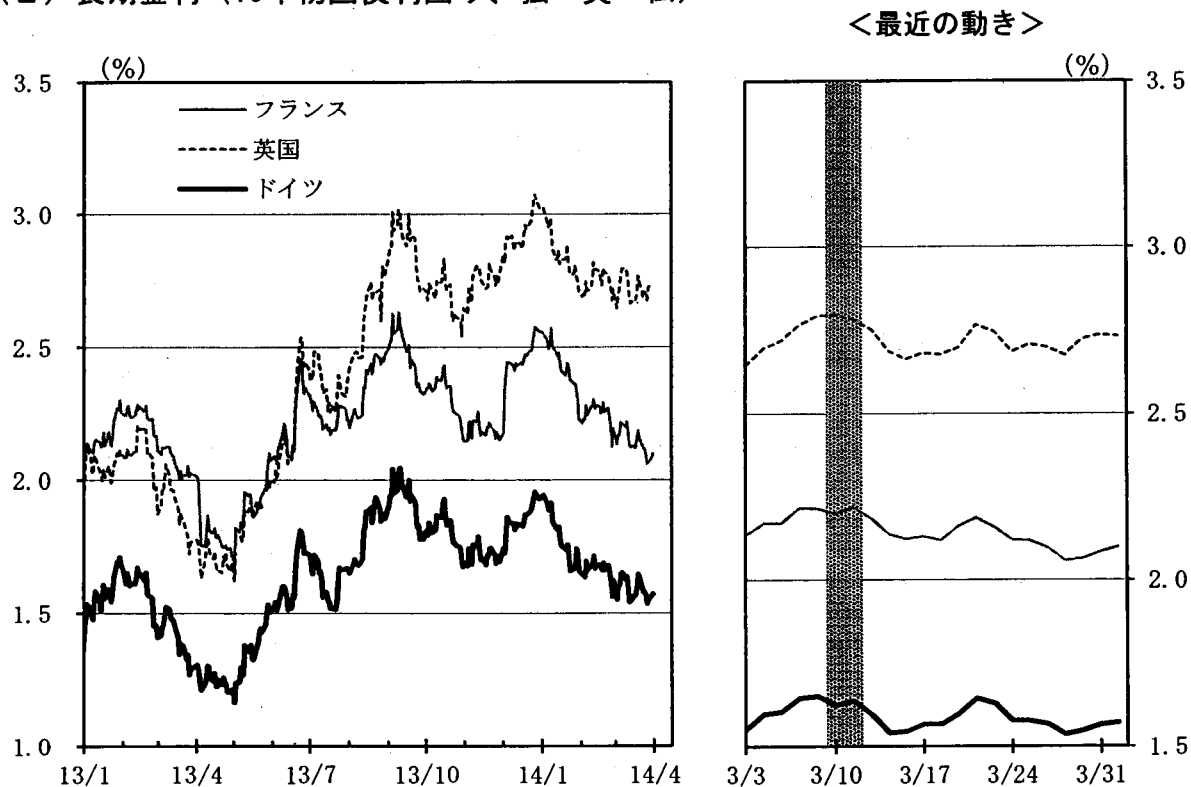
欧州の金融市場

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)



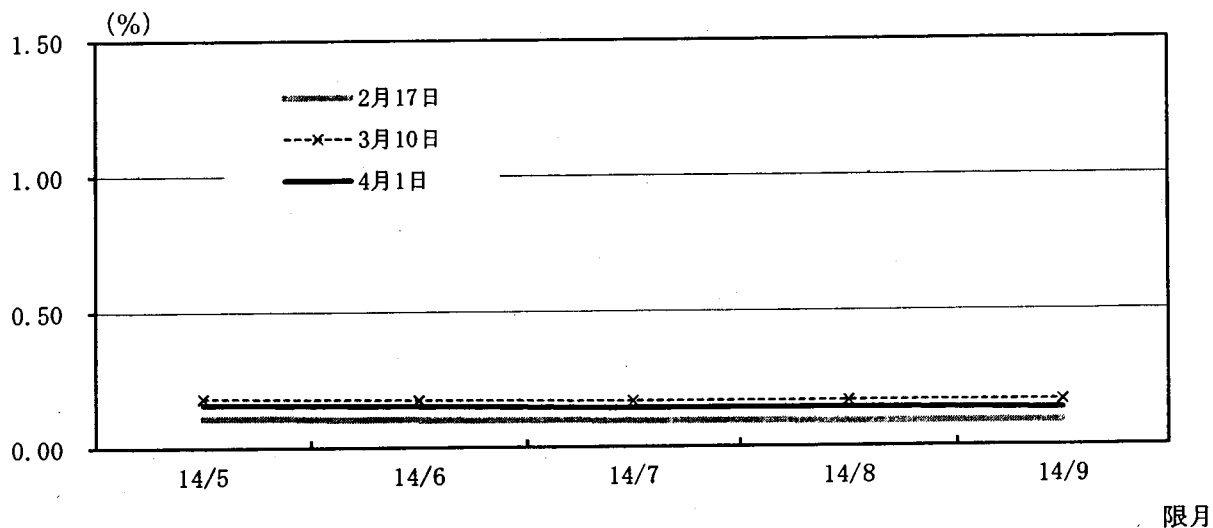
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

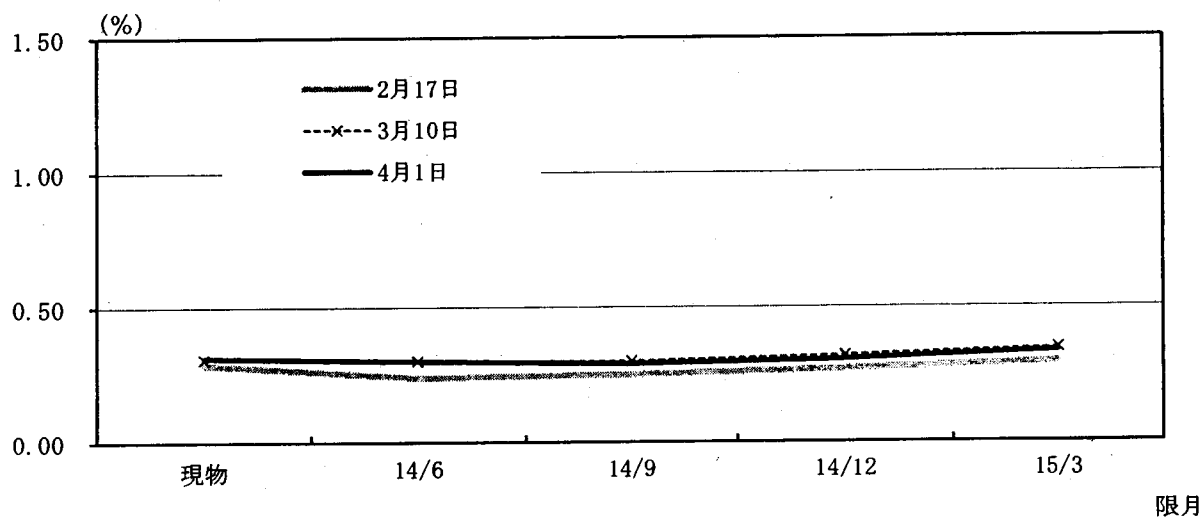
いずれも直近は4月1日

先行きの金利観 (ユーロエリア)

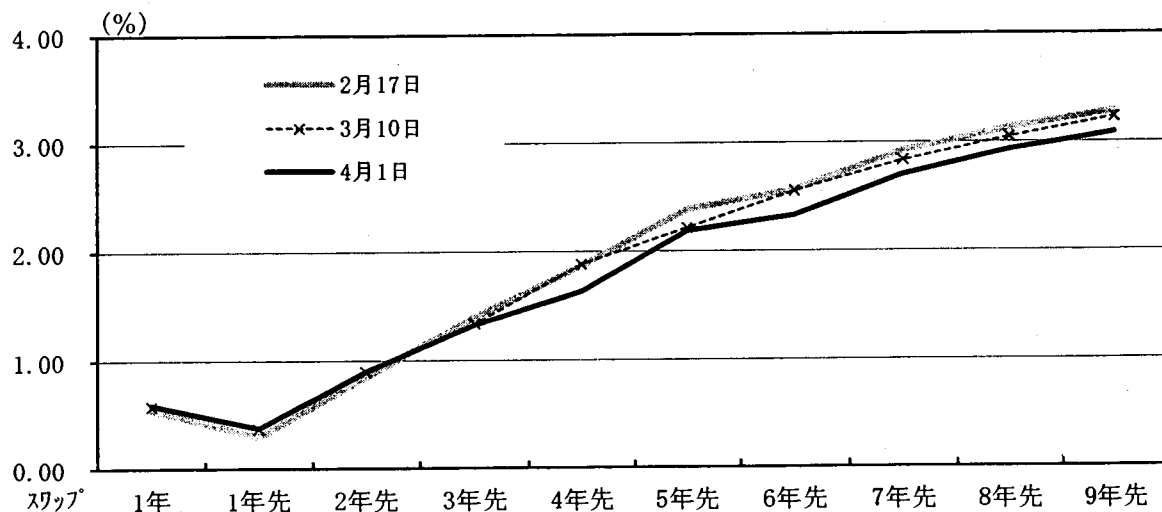
(1) EONIAスワップのインプライド・フォワード・レート (1か月物)



(2) Euribor先物金利 (3か月物)



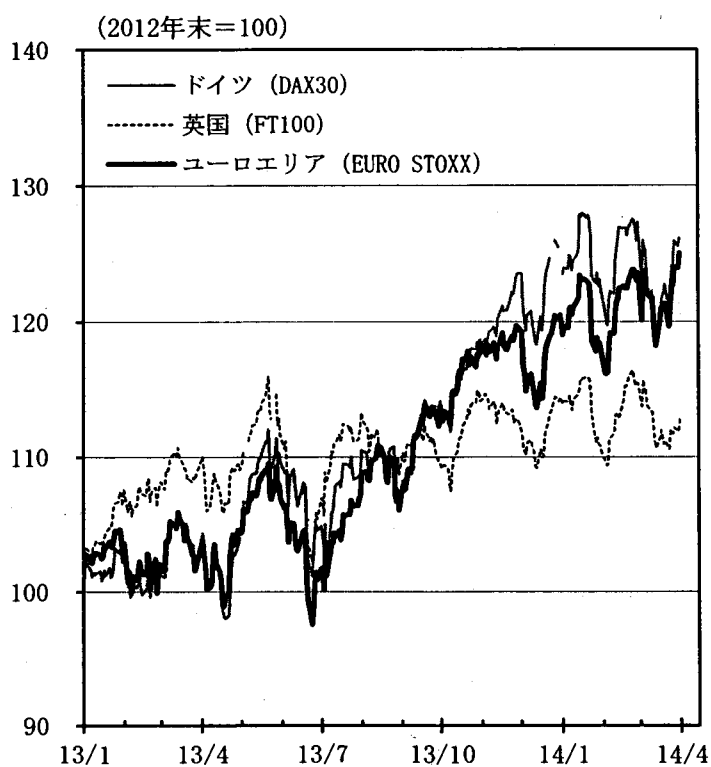
(3) インプライド・フォワード・レート (ユーロ・スワップ、1年物)



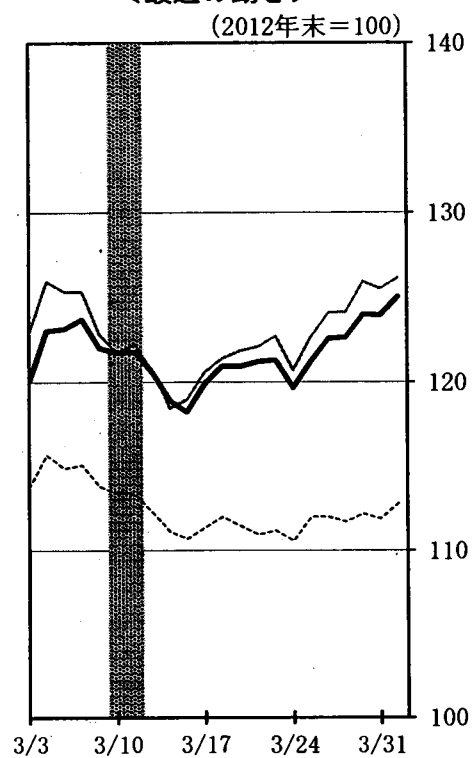
(出所) Bloomberg

株価 (欧州)

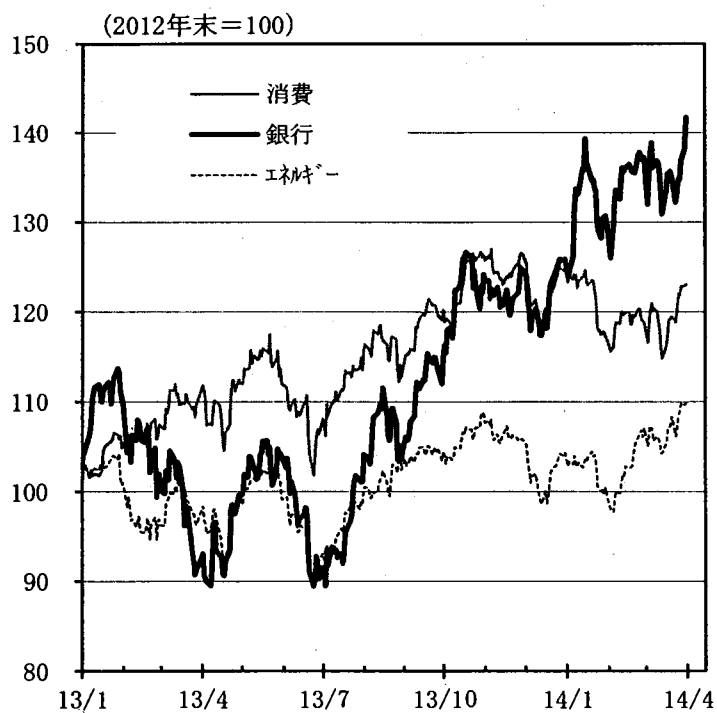
(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



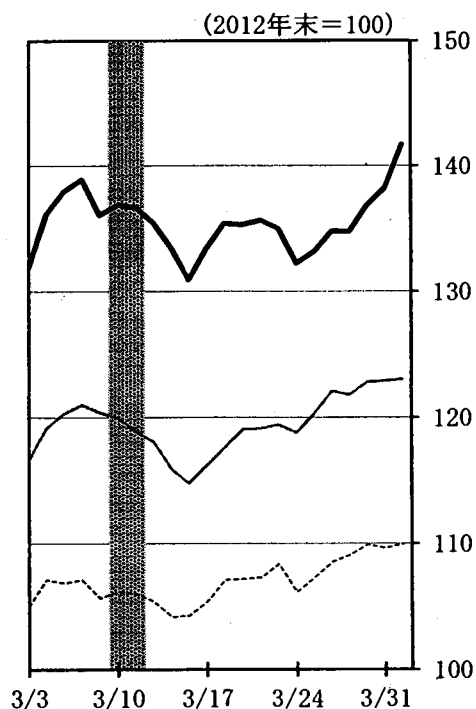
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (EURO STOXX)



<最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。

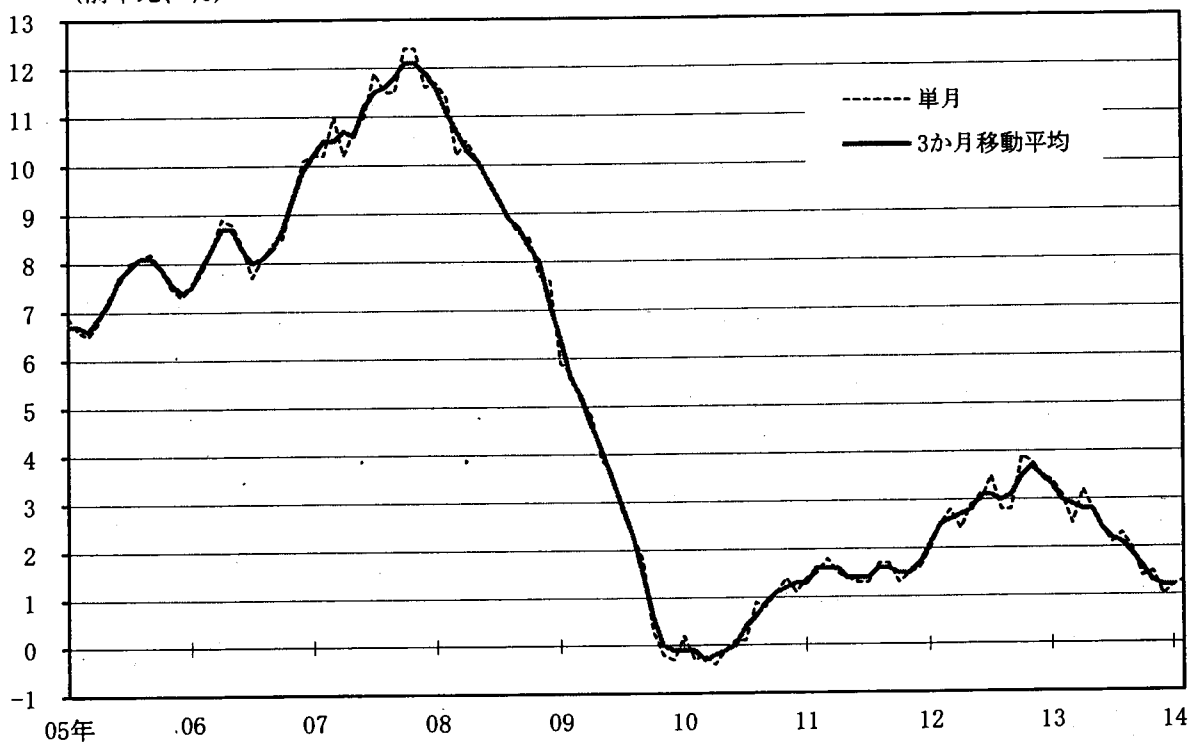
(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月1日

M3・貸出 (ユーロエリア)

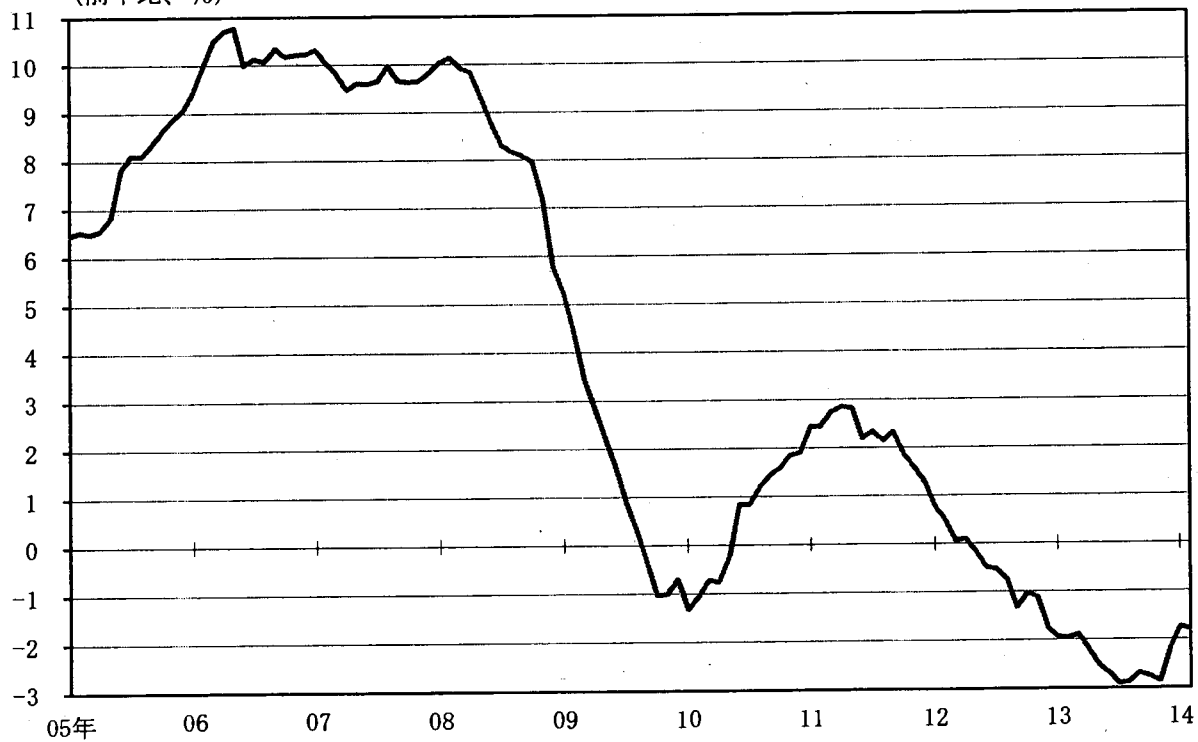
(1) M3伸び率

(前年比、%)



(2) 対民間貸出伸び率

(前年比、%)



(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。

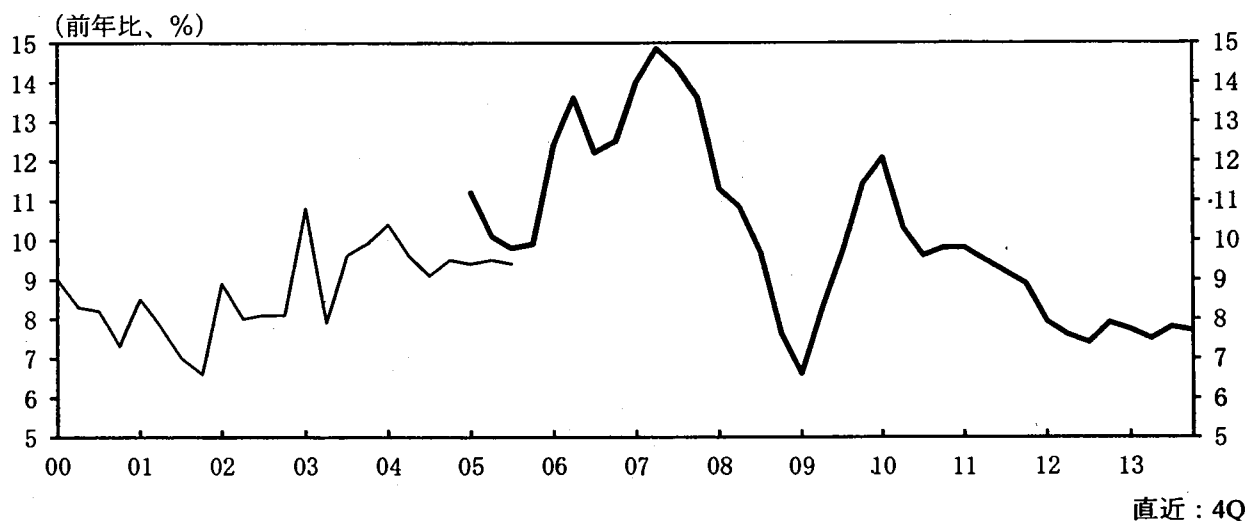
(注2) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

(出所) ECB

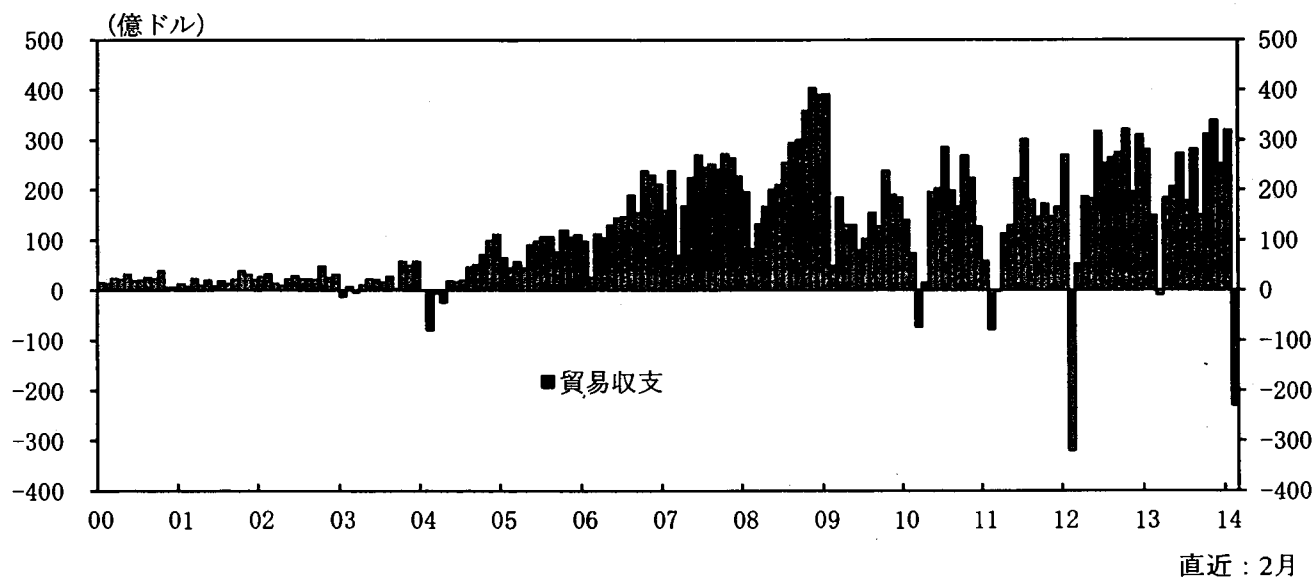
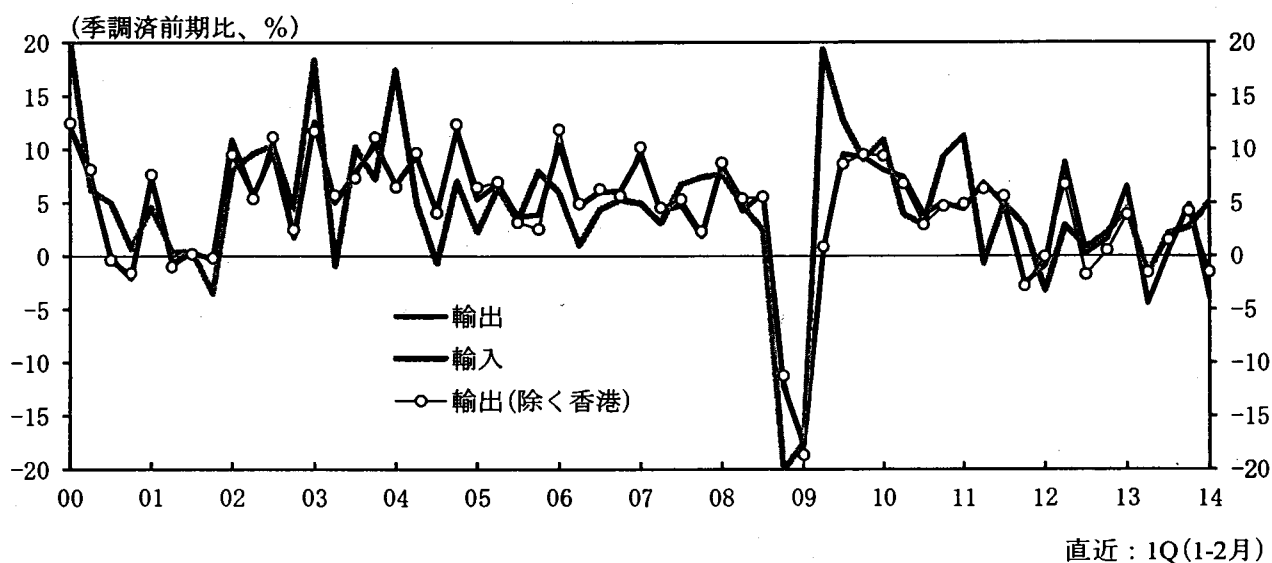
いずれも直近は2月

アジア諸国・地域の実体経済 中国 (1)

(1) 実質GDP

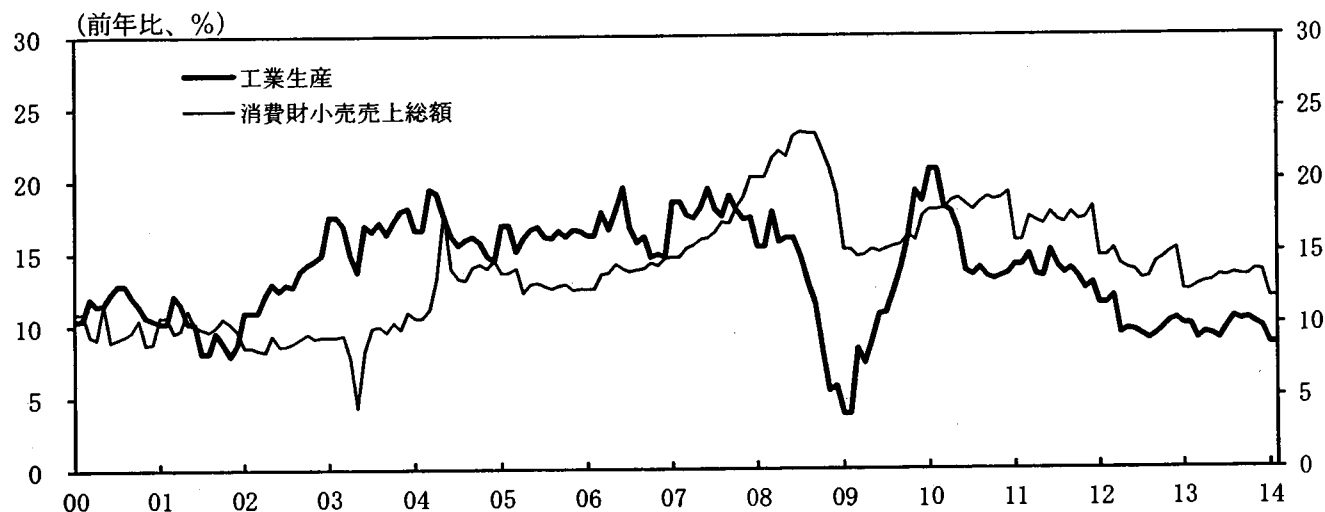


(2) 貿易



中国(2)

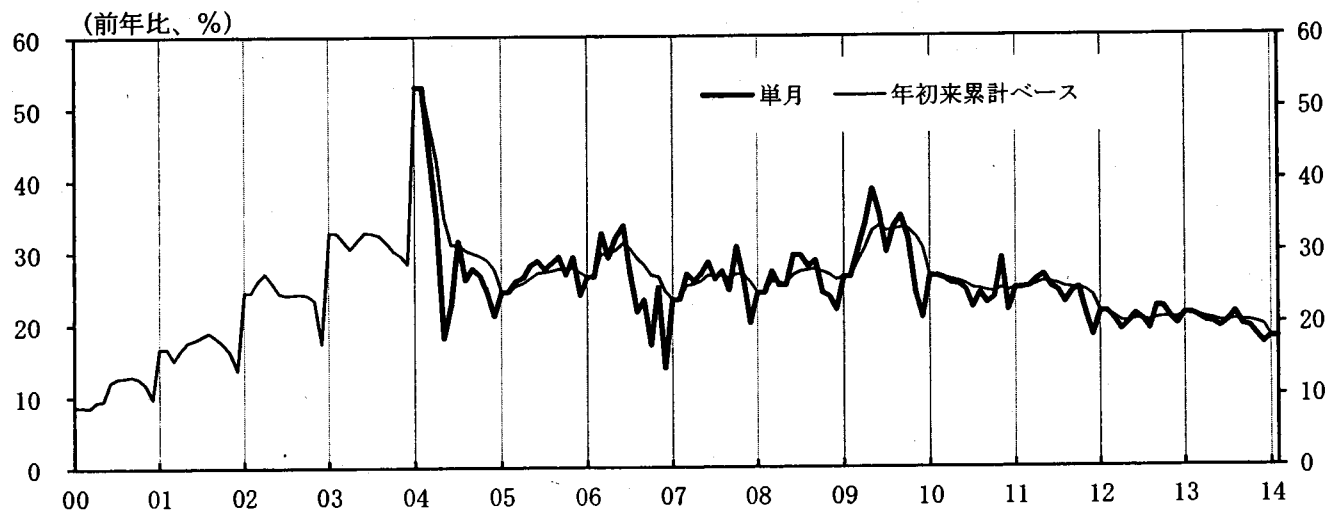
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近:2月

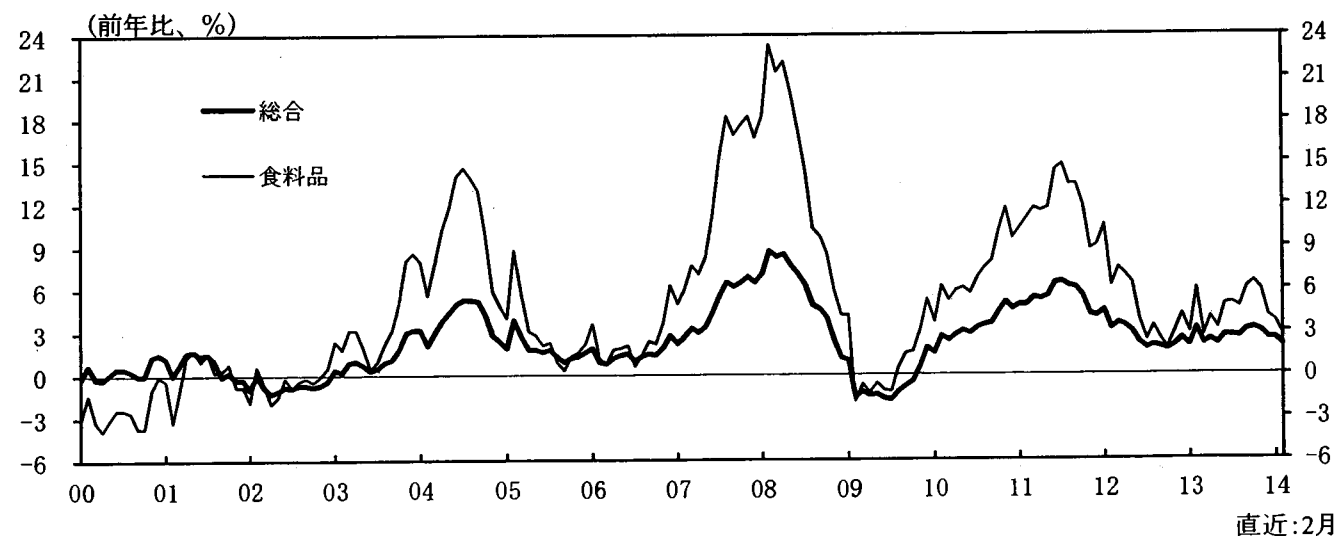
(2) 固定資産投資



(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:2月

(3) 消費者物価



直近:2月

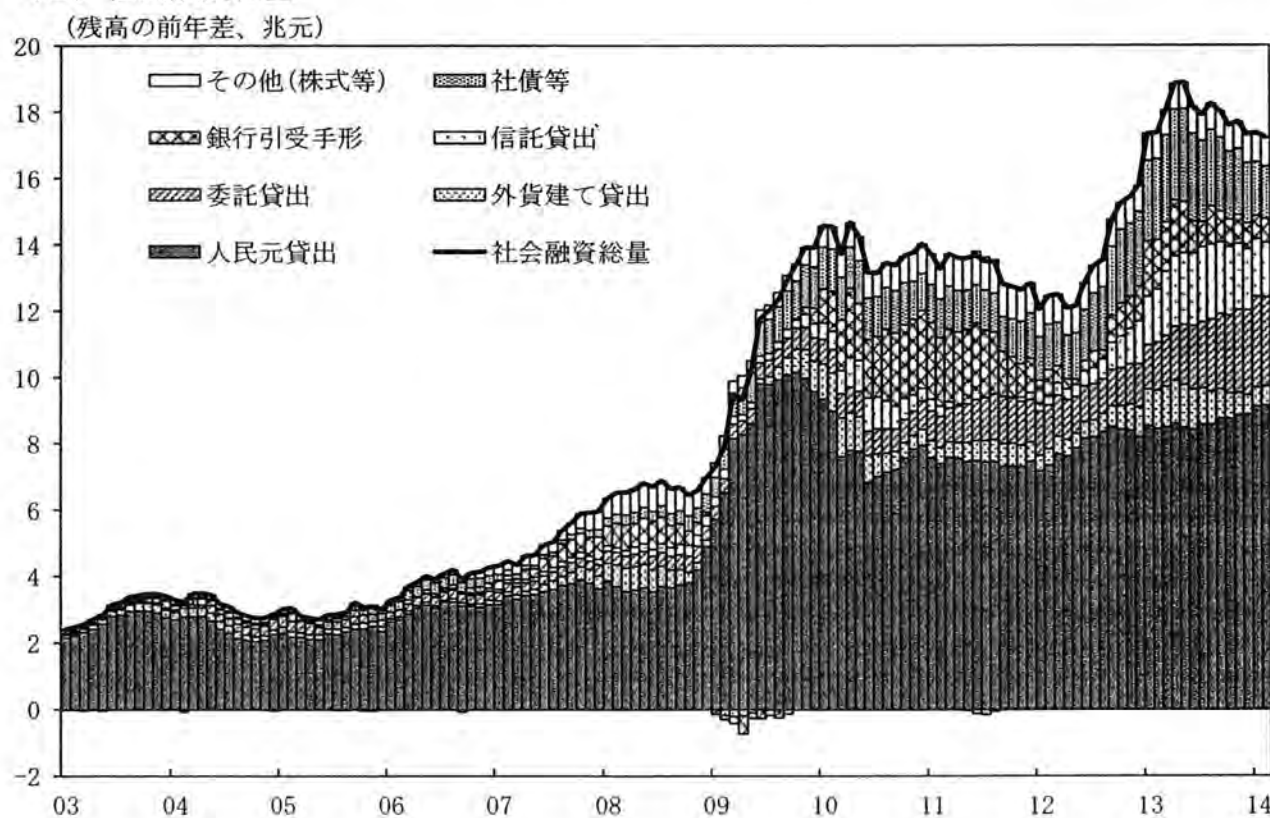
中国(3)

(1) M2と貸出



直近：2月

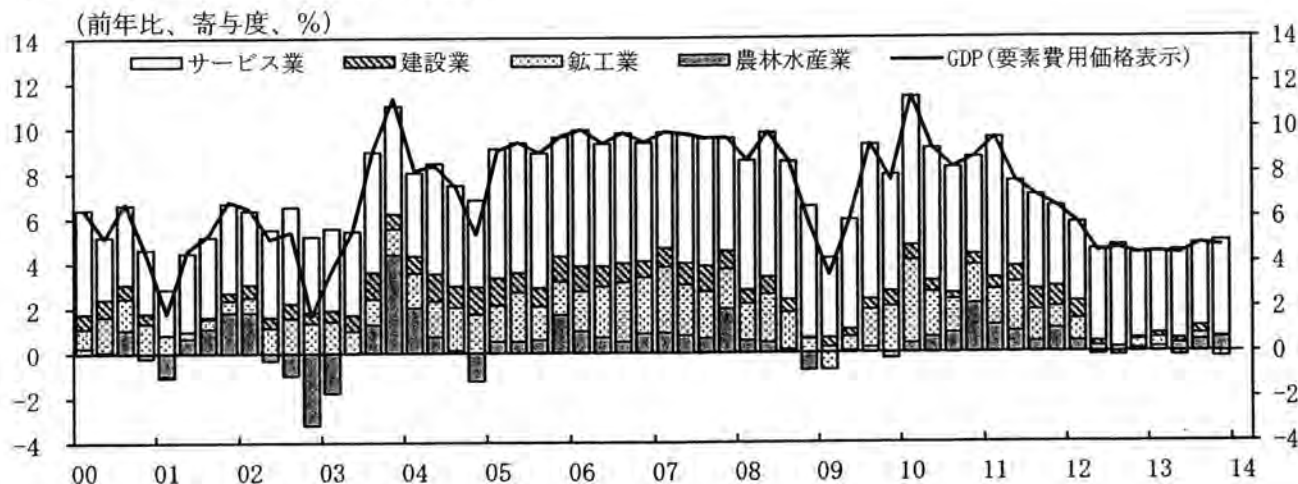
(2) 社会融資総量



直近：2月

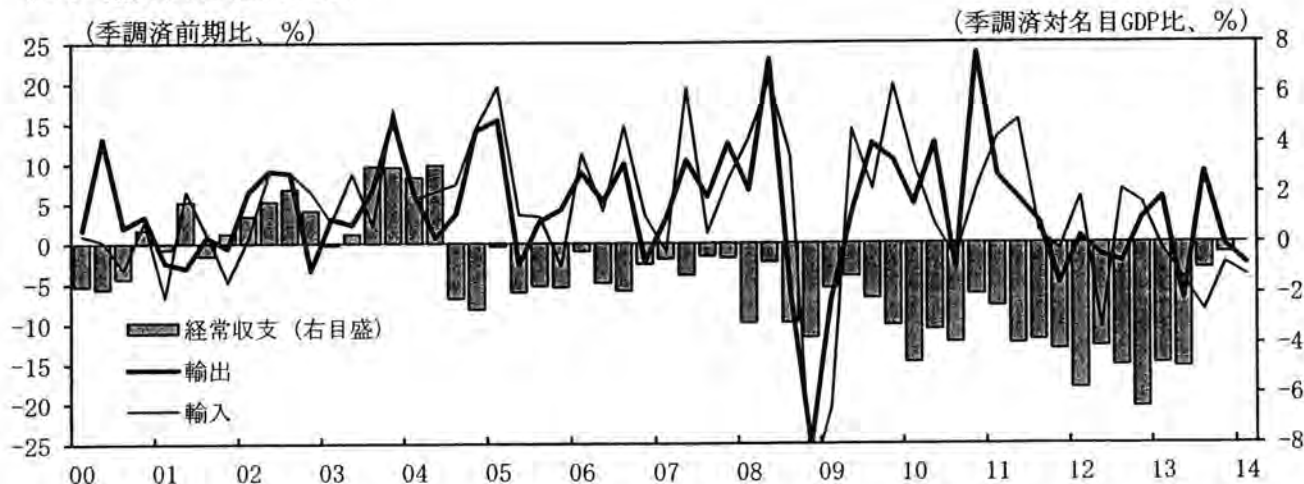
インド

(1) 実質GDP (産業別寄与度)



(注) 直近は4Q。

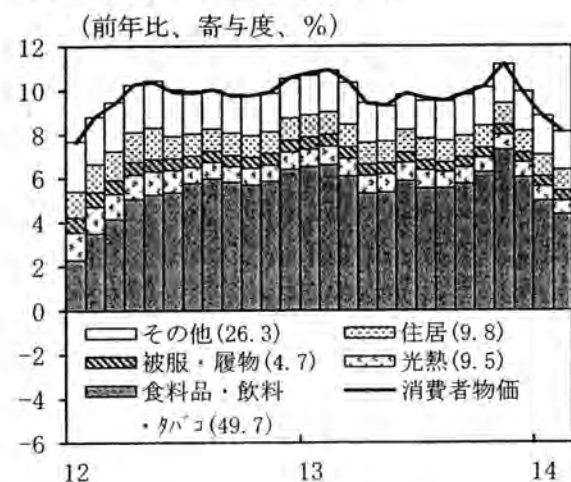
(2) 輸出入と経常収支



(注1) 直近は輸出入が1Q(1-2月)、経常収支が4Q。

(注2) 2009年1Q以前の経常収支は旧基準。

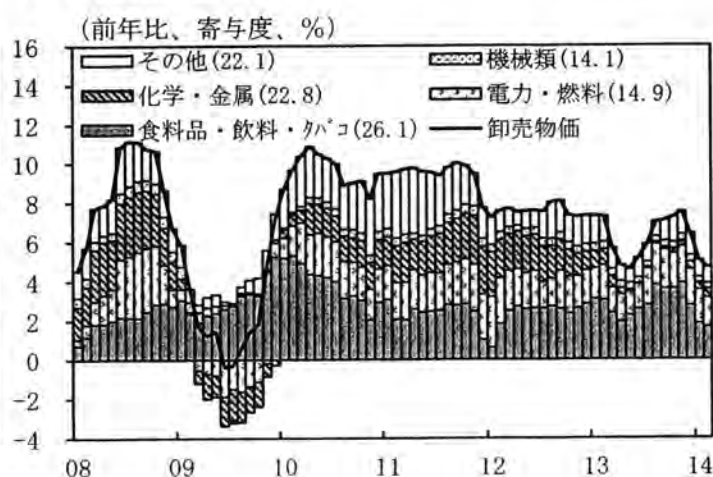
(3) 消費者物価(CPI)



(注1) 直近は2月。()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。

(4) 卸売物価(WPI)

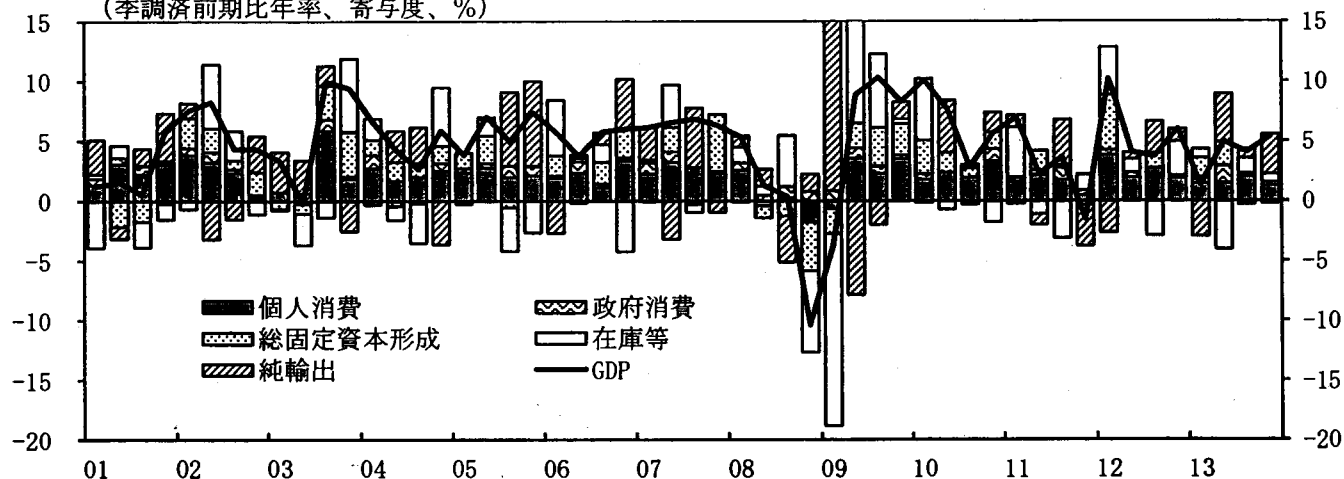


(注) 直近は2月。()内はウェイト。

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

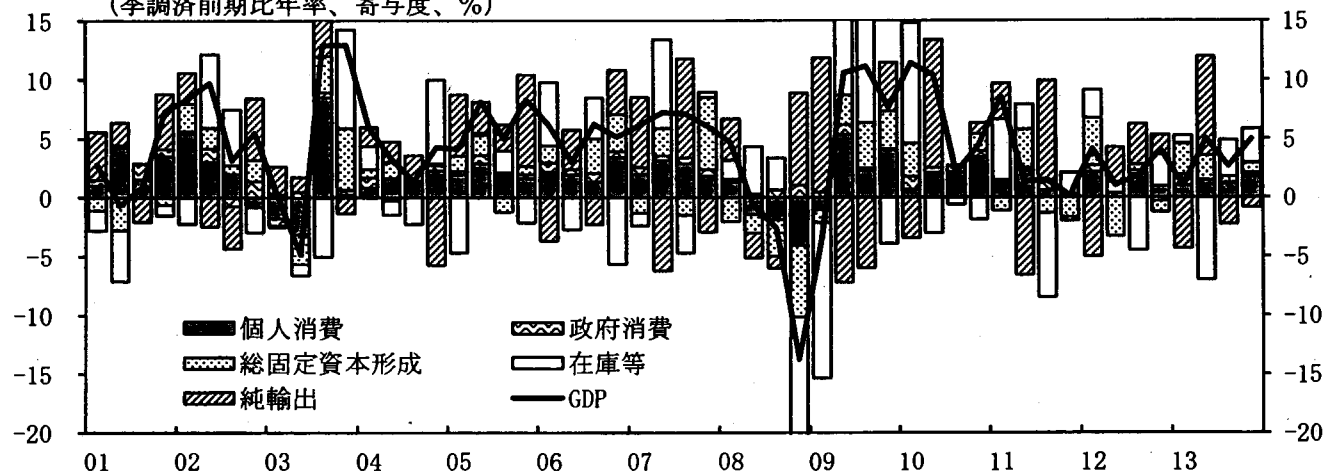
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



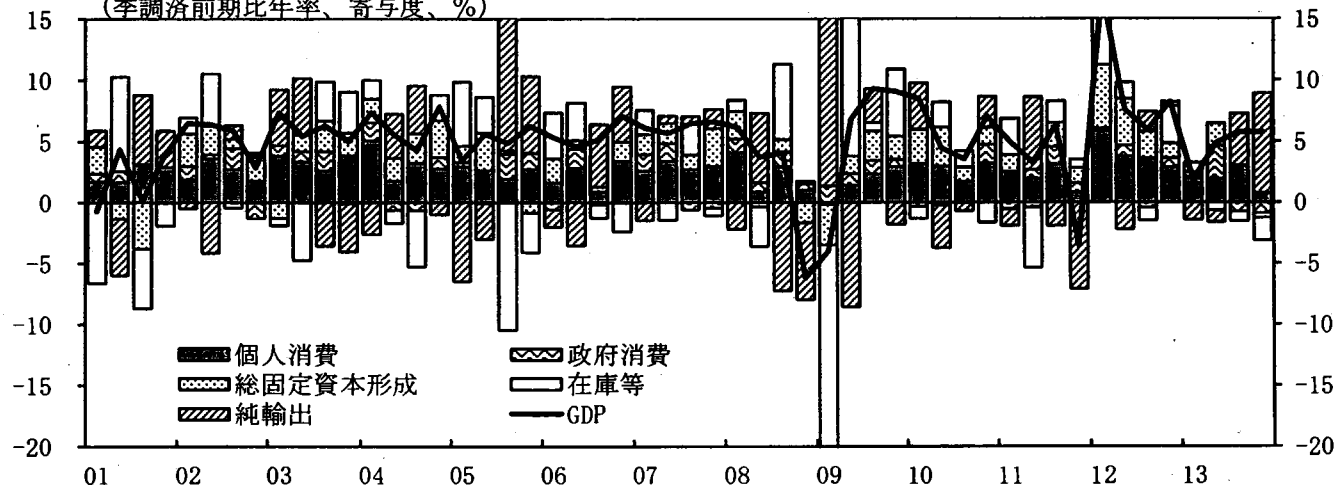
(2) NIEs

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(3) ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(注1) 直近は4Qの値。

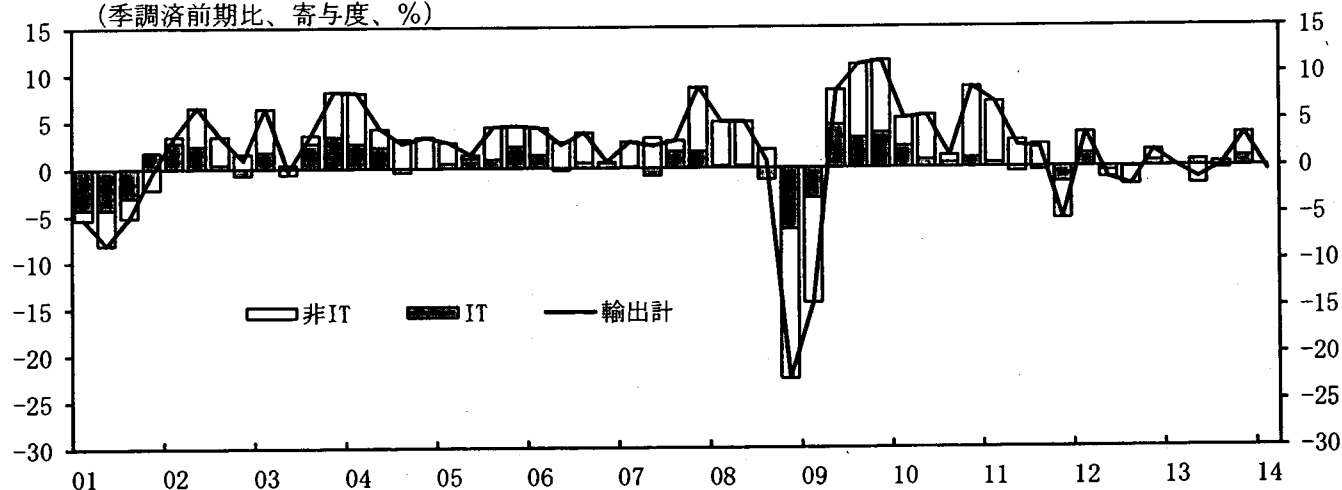
(注2) 各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算（IMF算出）によるGDPウェイトで加重平均した値。

(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

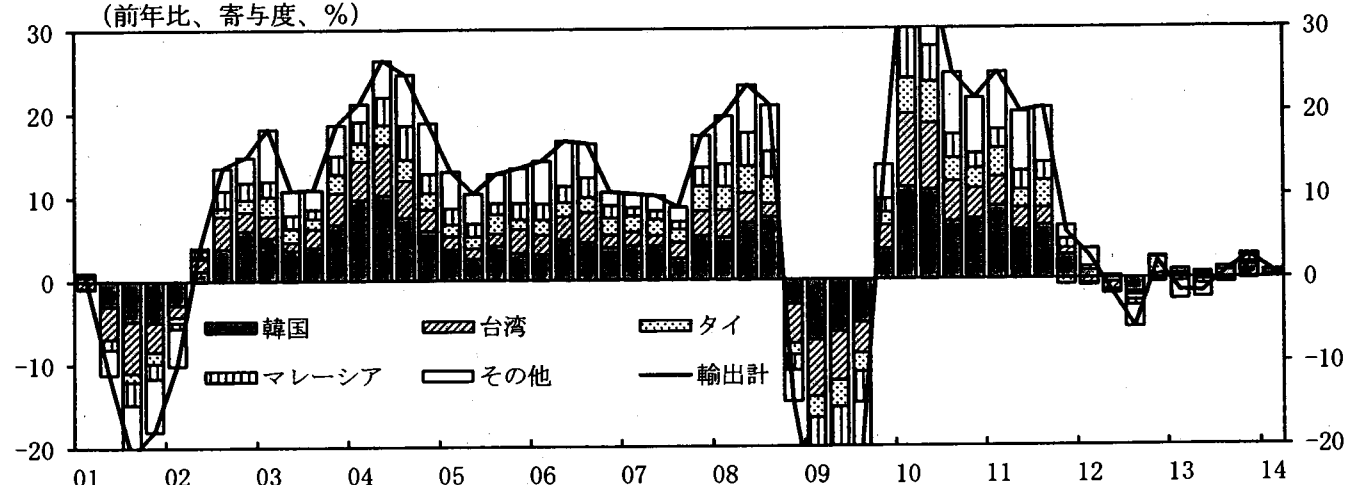
(1) 輸出全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



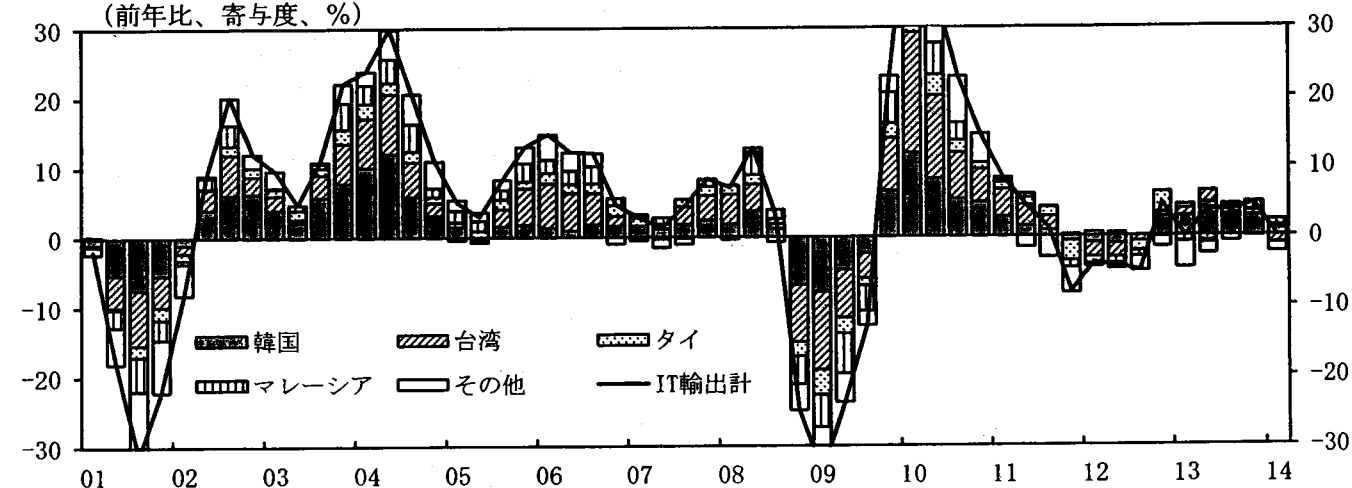
(2) 輸出全体 (前年比)

(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1Qは、輸出全体が1-2月、IT関連が1月の値。

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。

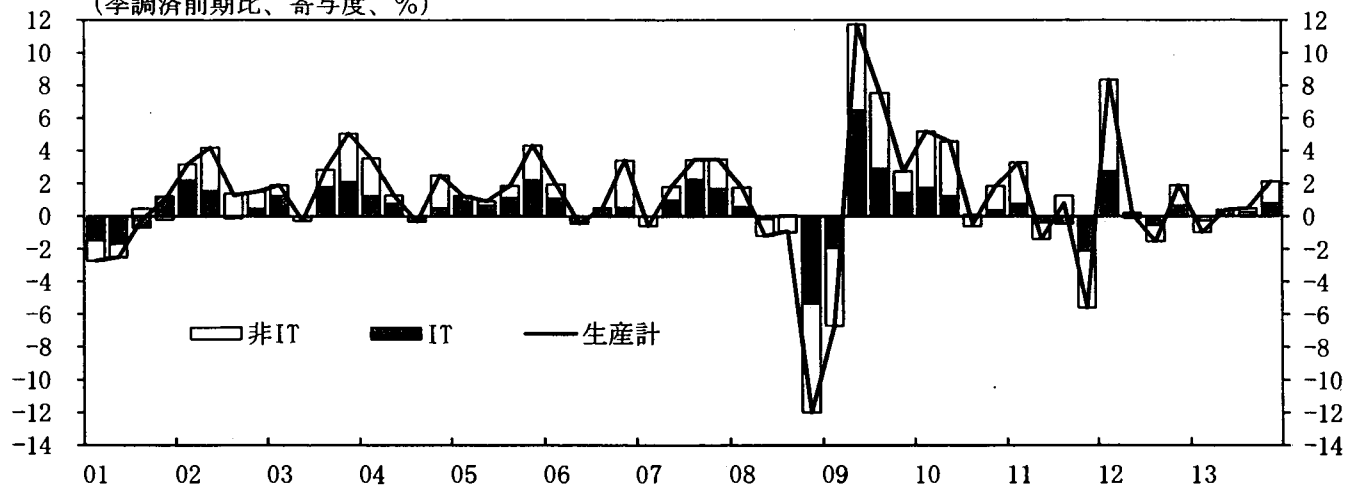
(注4) 全て金額ベース。

(図表9-7)

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

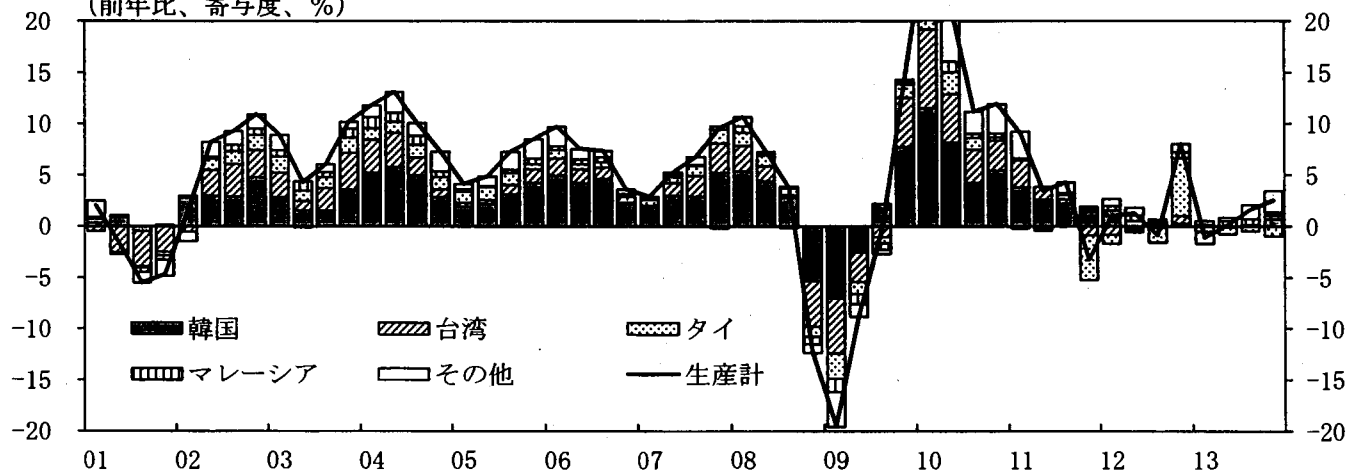
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



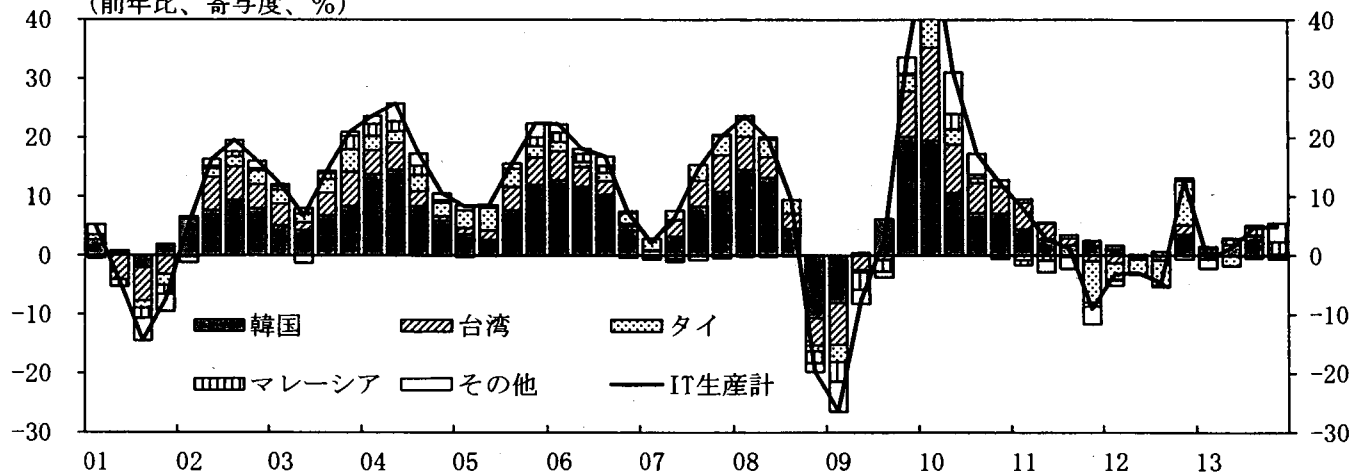
(2) 生産全体 (前年比)

(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。

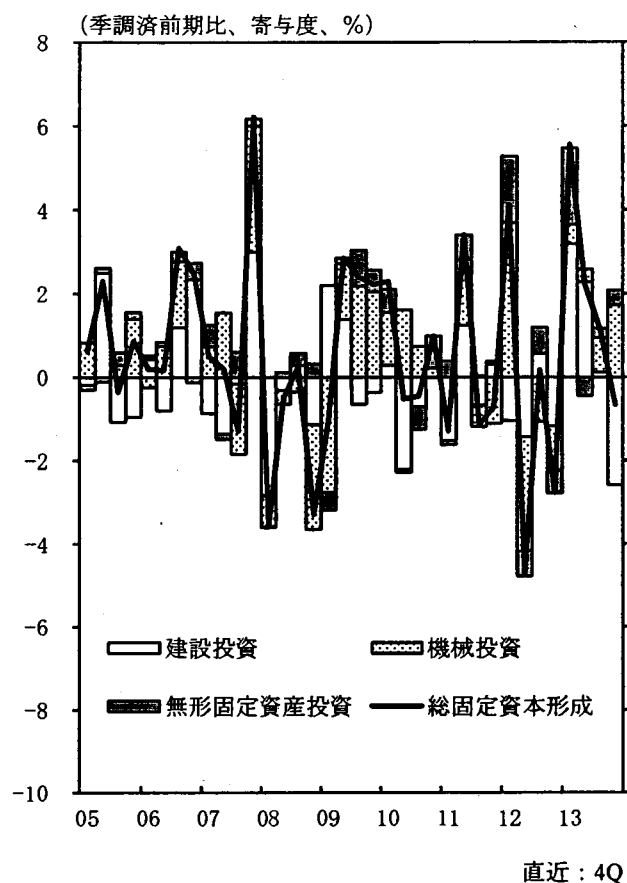
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

(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。

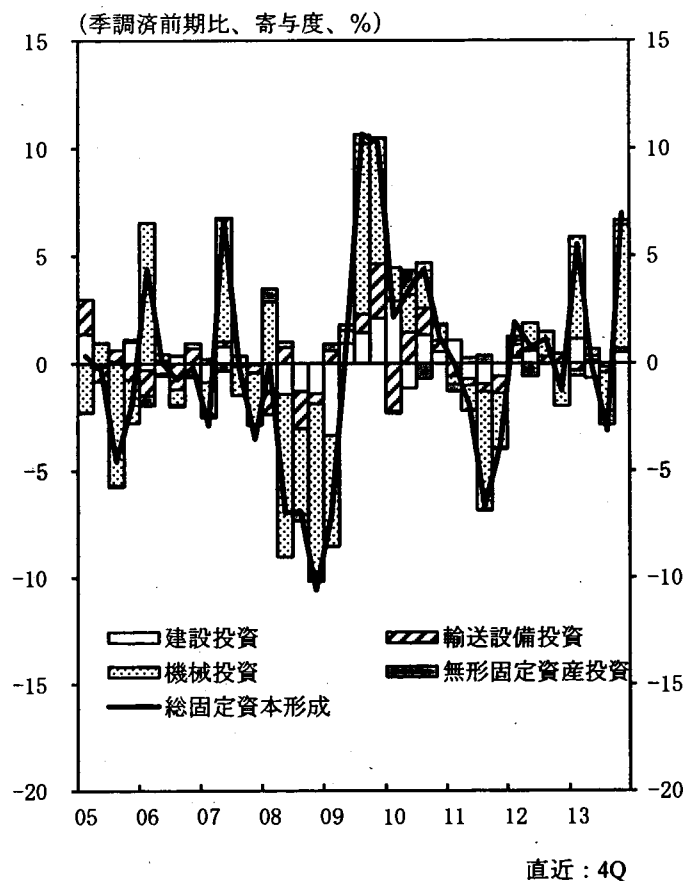
(注4) 全て数量ベース。

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

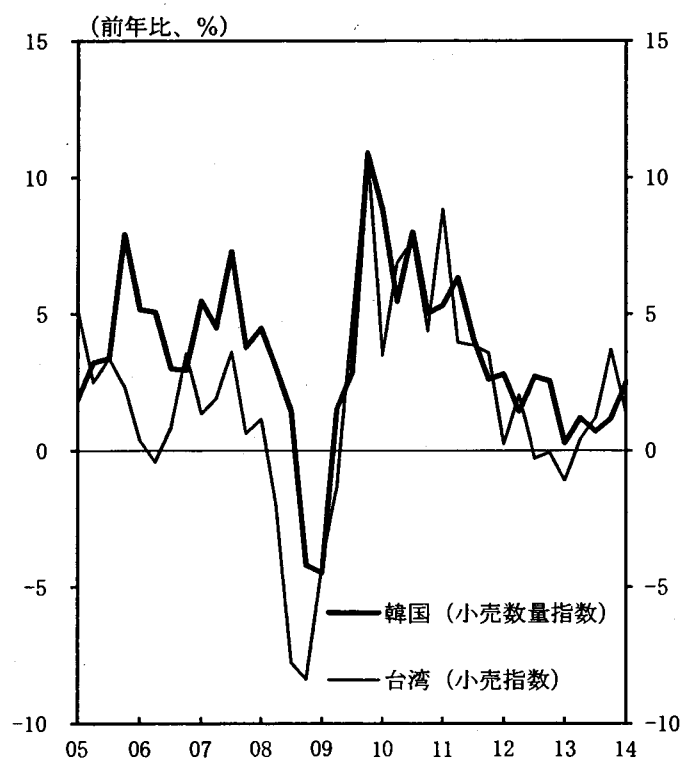
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

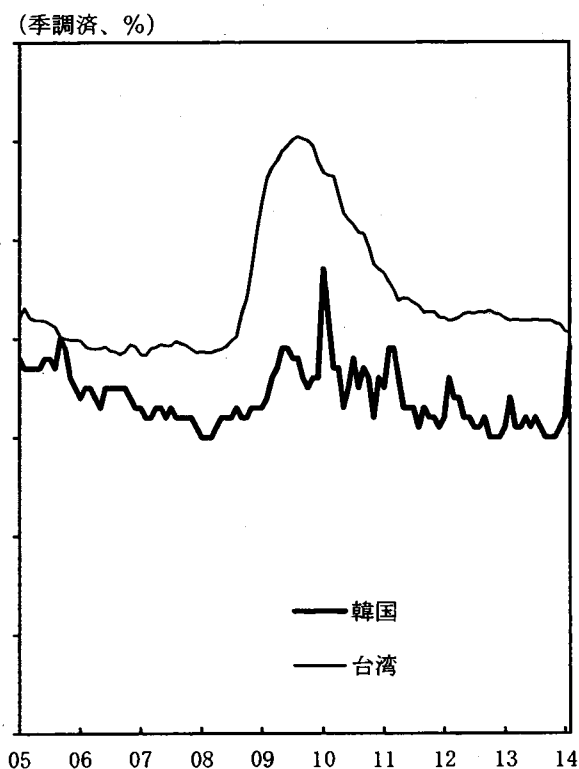


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は1Q(1-2月)の値。

(4) 失業率

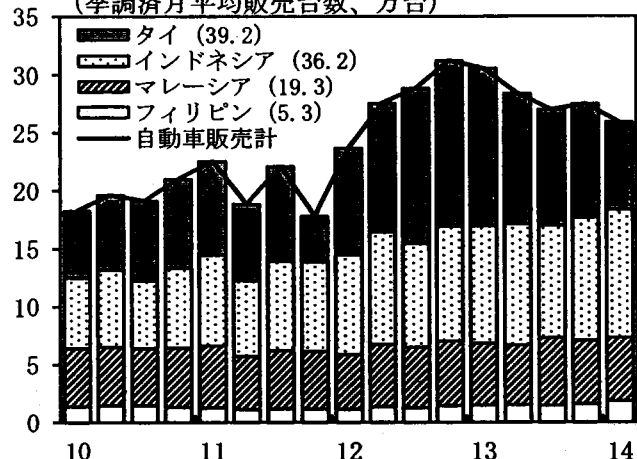


(注) 直近は2月の値。

ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

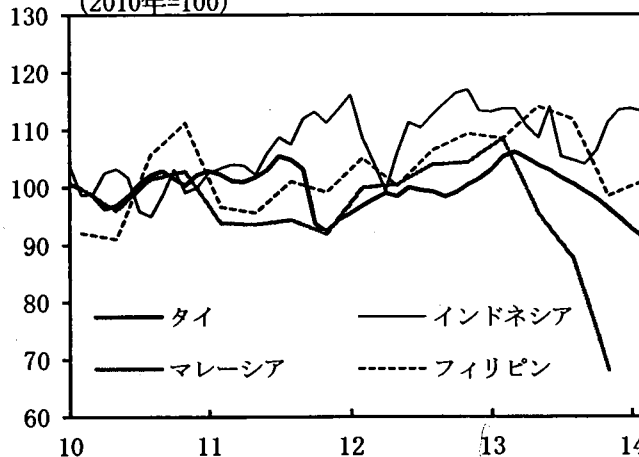
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は1Q(1-2月)の値。()内は2013年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

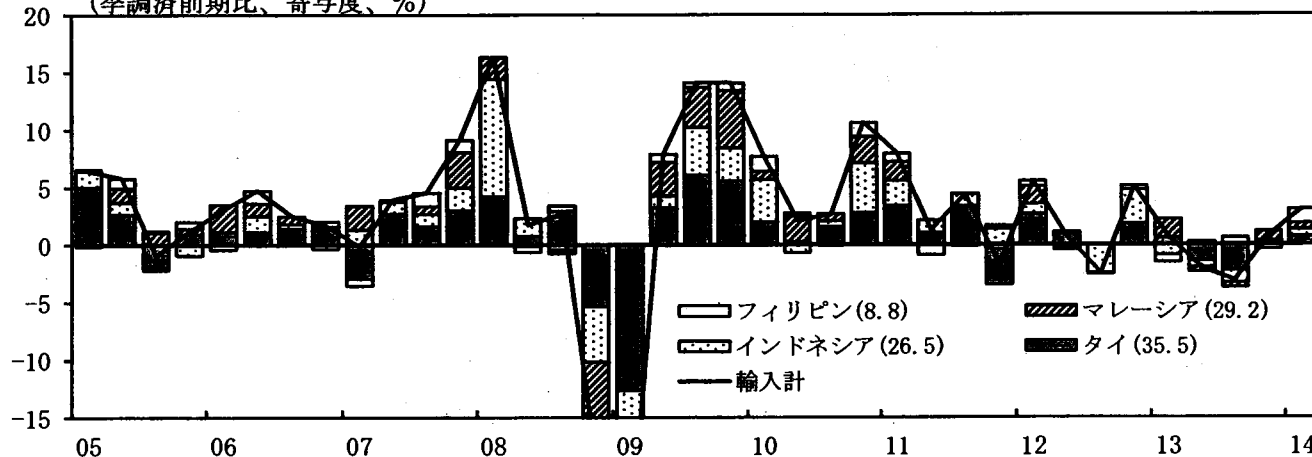
(2010年=100)



(注) 直近は、タイ、インドネシアが2月、フィリピンが1Q、マレーシアが4Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

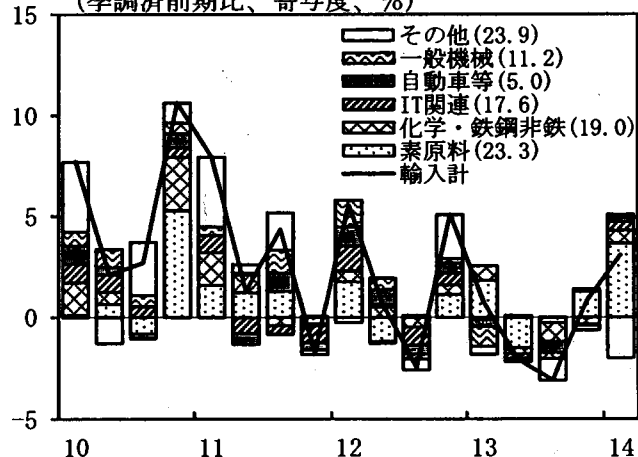
(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 直近は1Q(1月)の値。()内は2013年ウェイト。

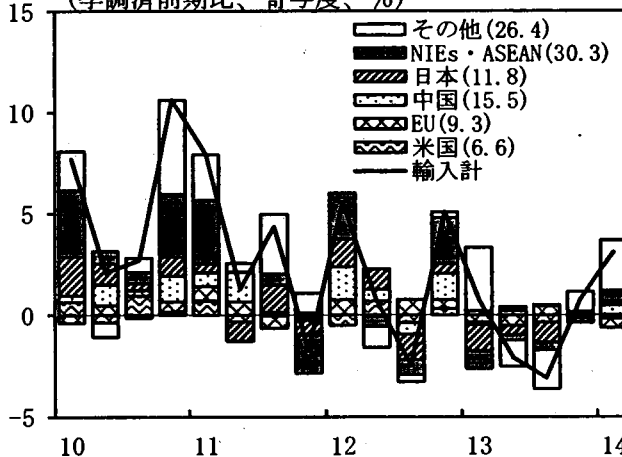
(4) 財別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

(注) 直近は1Q(1月)の値。()内は2013年ウェイト。
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、
輸入計の前月比を用いて推計。

(5) 国・地域別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

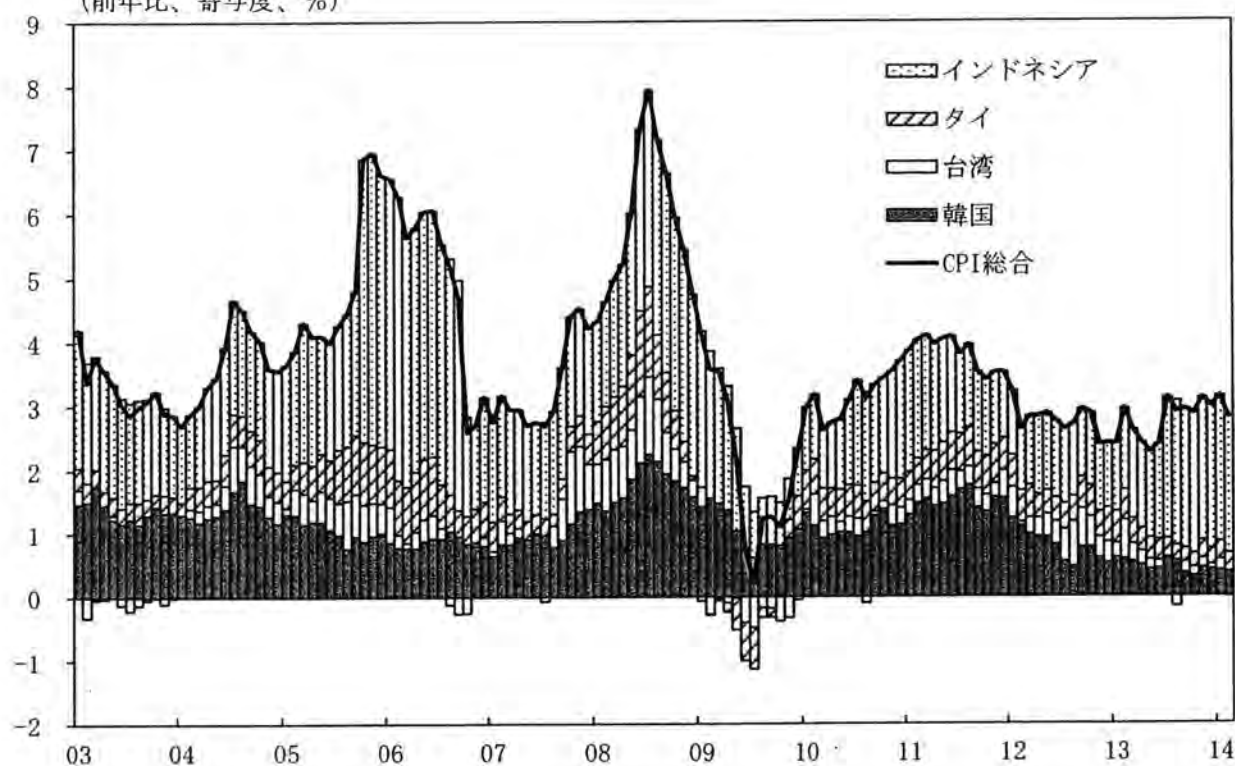
(注) 直近は1Q(1月)の値。()内は2013年ウェイト。
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、
輸入計の前月比を用いて推計。

(図表9-10)

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価合成指数

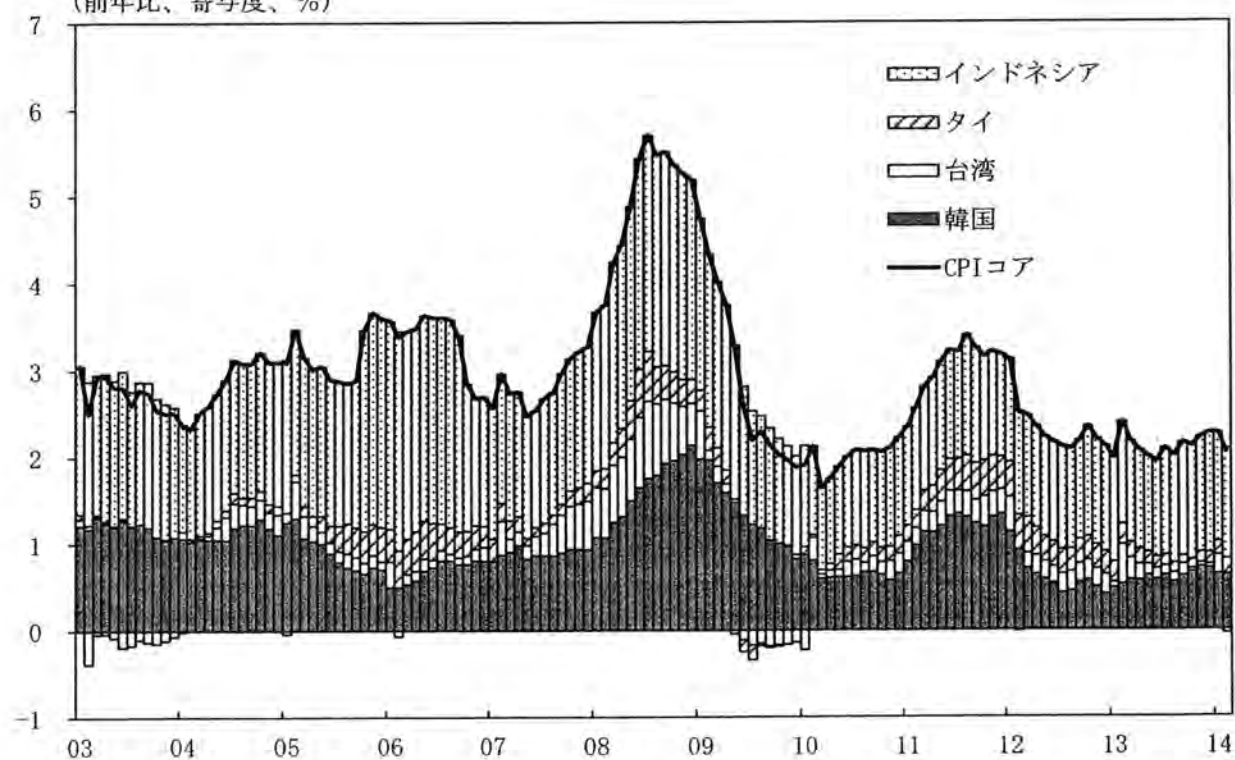
(1) CPI総合

(前年比、寄与度、%)



(2) CPIコア

(前年比、寄与度、%)



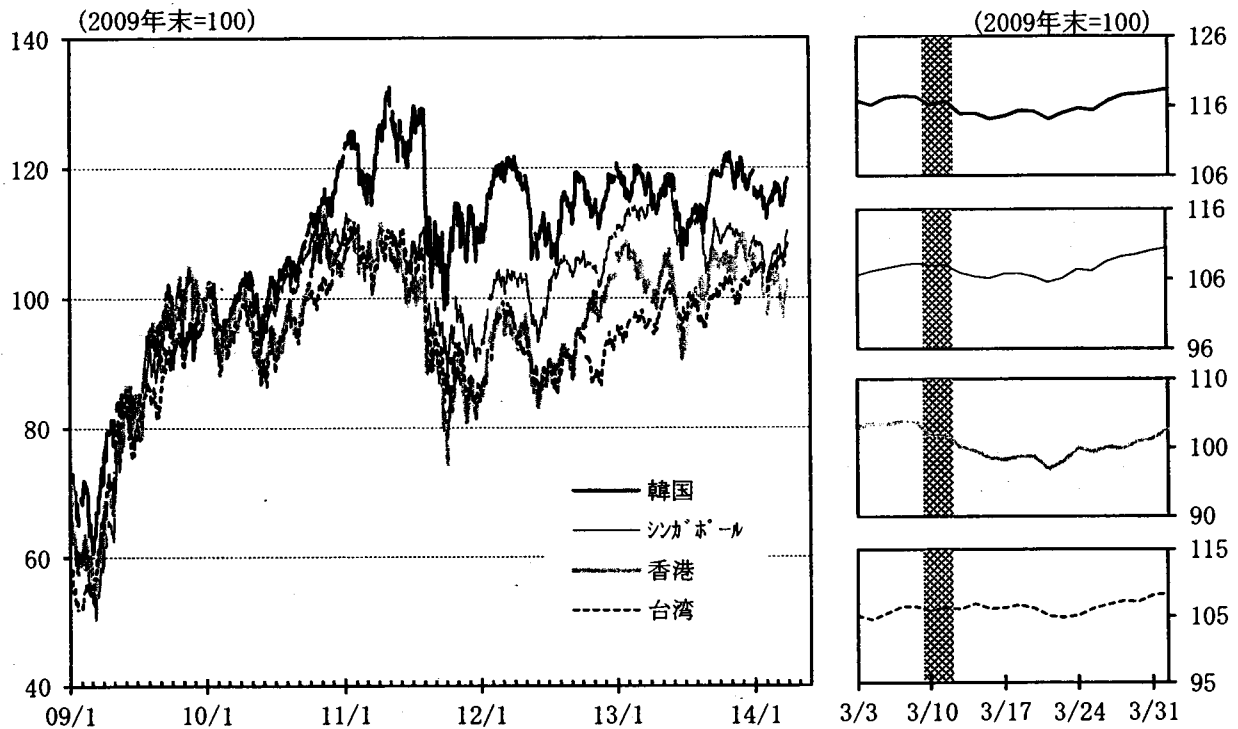
(注1) 直近は2月の値。

(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。

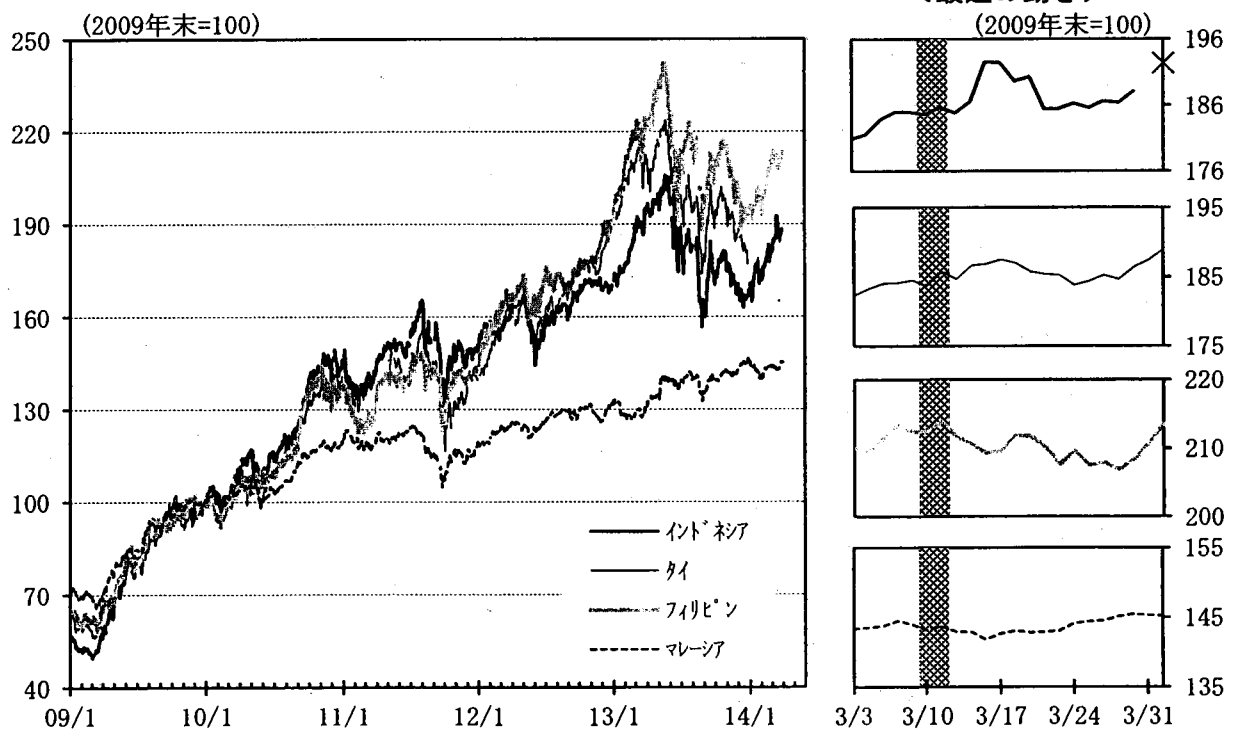
エマージング諸国・地域の金融市場、国際商品市場

株価(1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



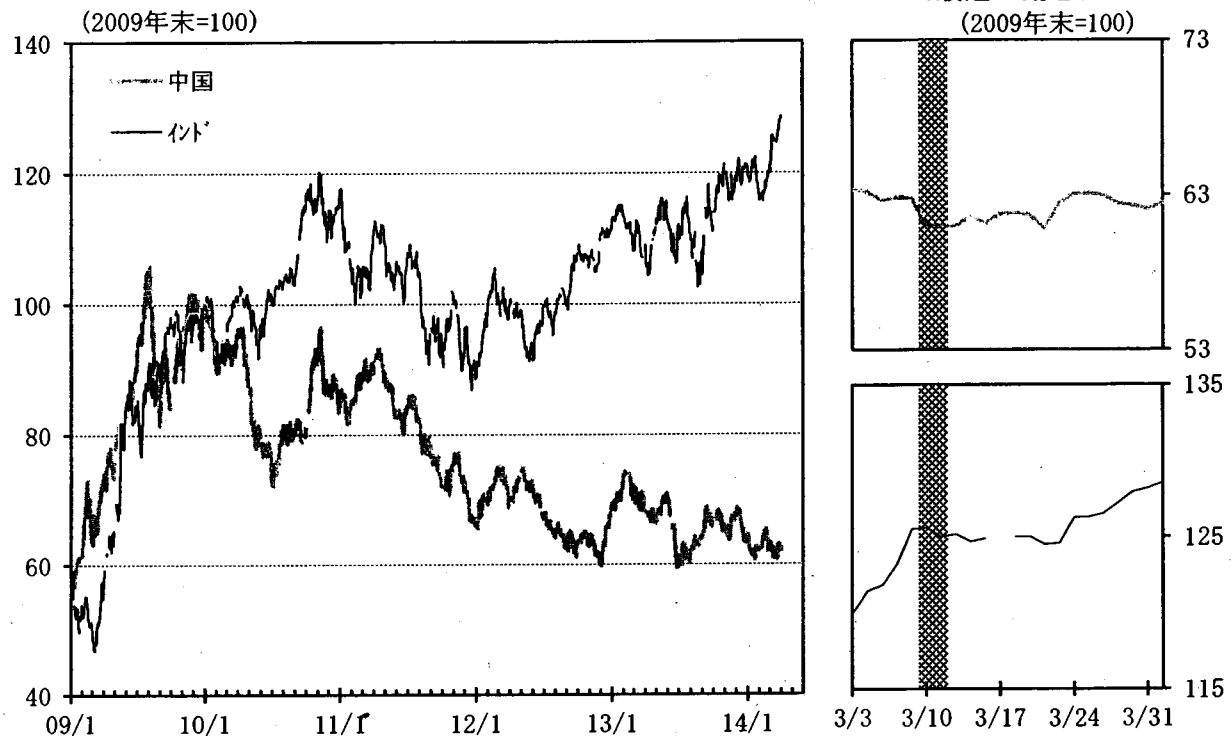
いずれも直近は4月1日
(休場：インドネシア3/31)

(注) シャドーは前回会合。

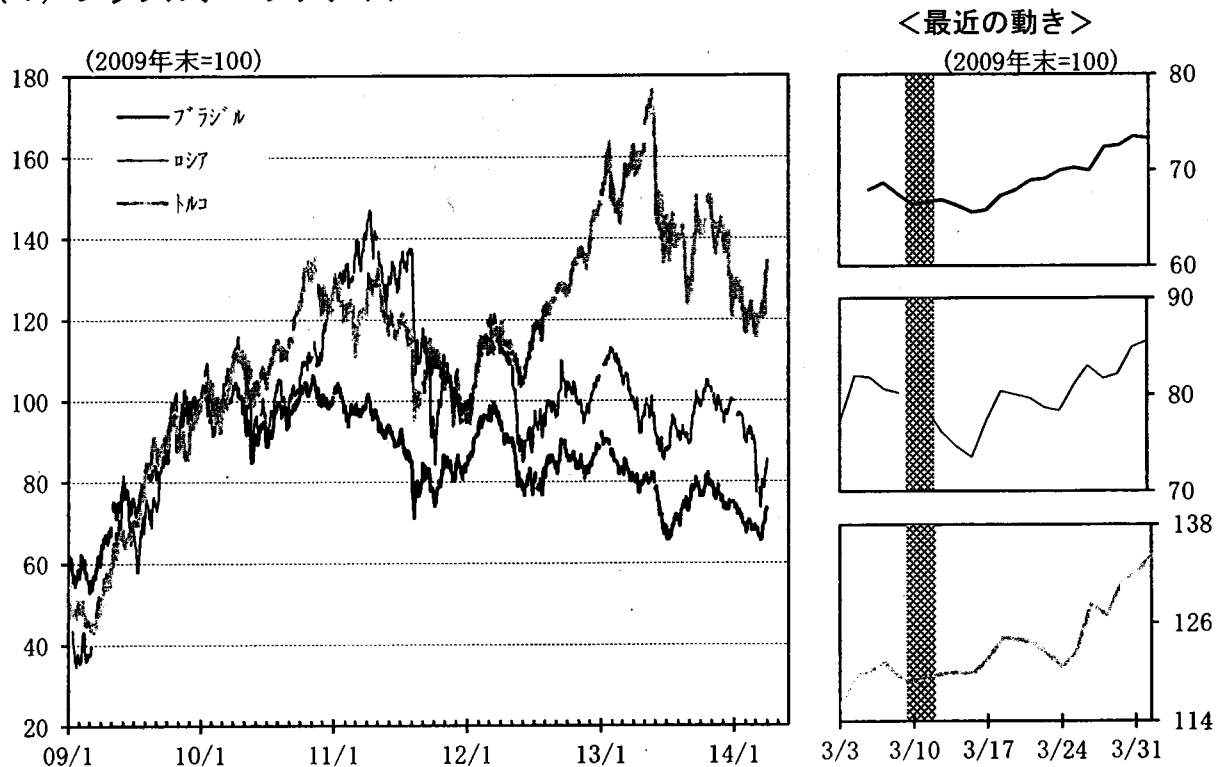
(出所) Thomson Reuters Datastream

株価(2)

(3) 中国(上海総合)、インド



(4) ブラジル、ロシア、トルコ

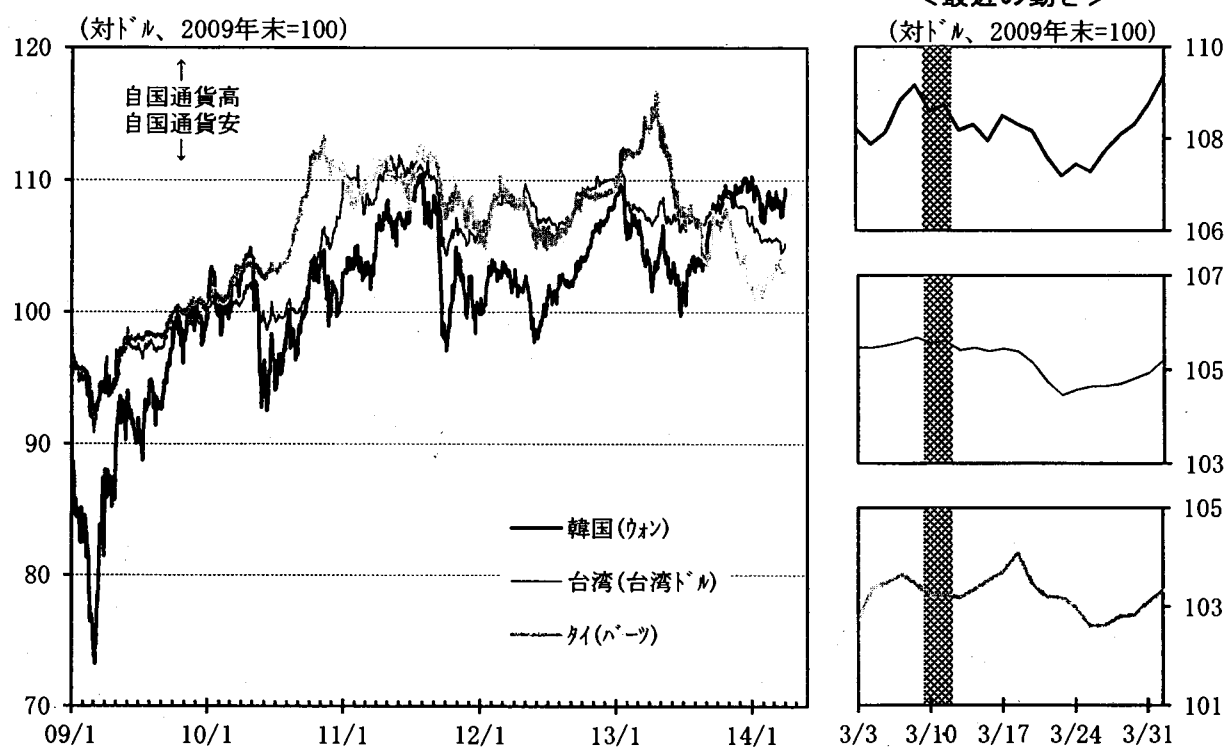


いずれも直近は4月1日
(休場: ブラジ 3/3, 4、ロシ 3/10、インド 3/17)

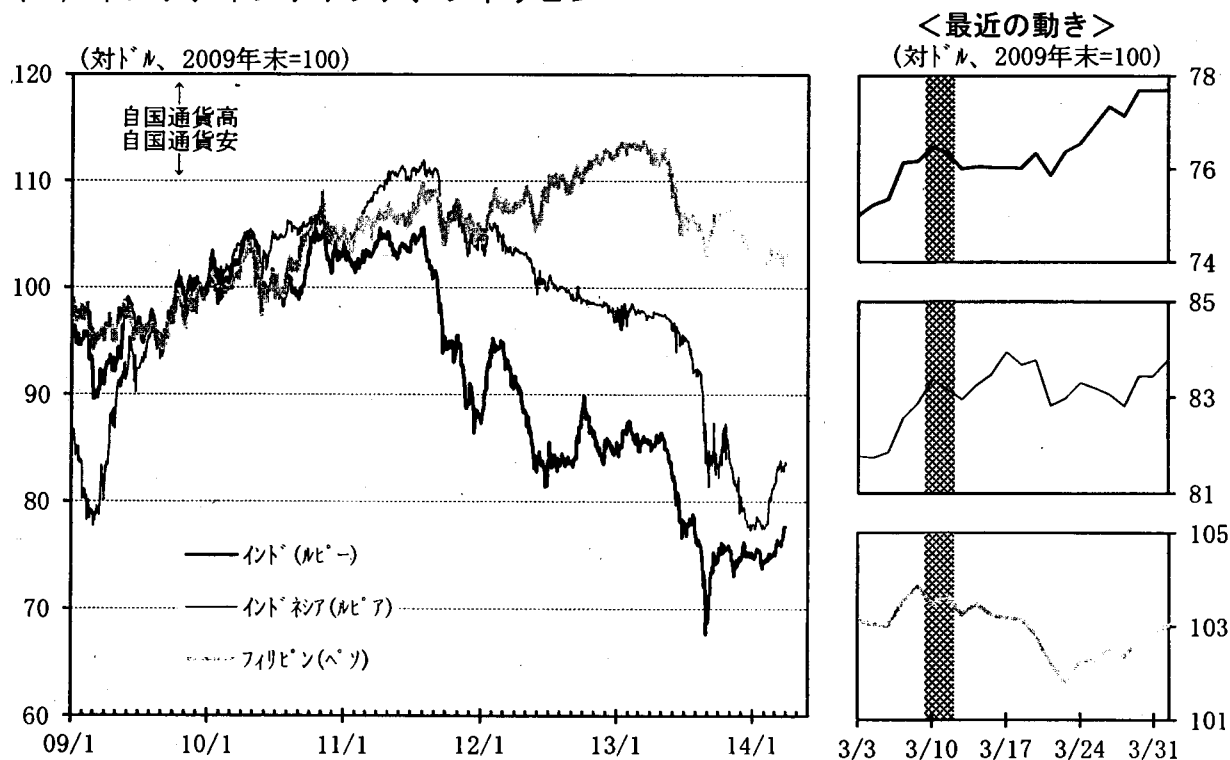
(注) シャドーは前回会合。
(出所) Thomson Reuters Datastream

通貨(1)

(1) 韓国、台湾、タイ



(2) インド、インドネシア、フィリピン

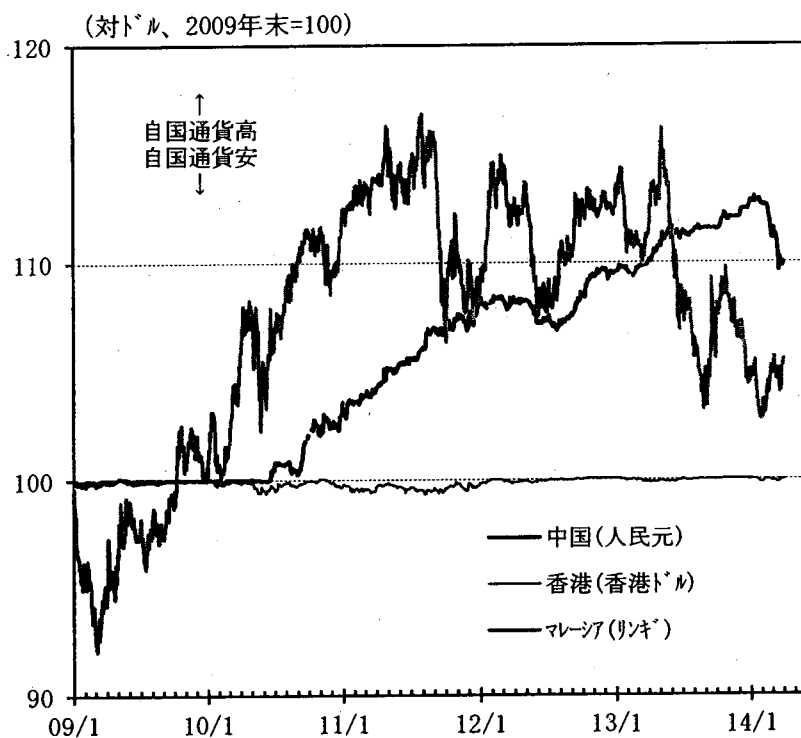


(注) シャドーは前回会合。
(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月1日

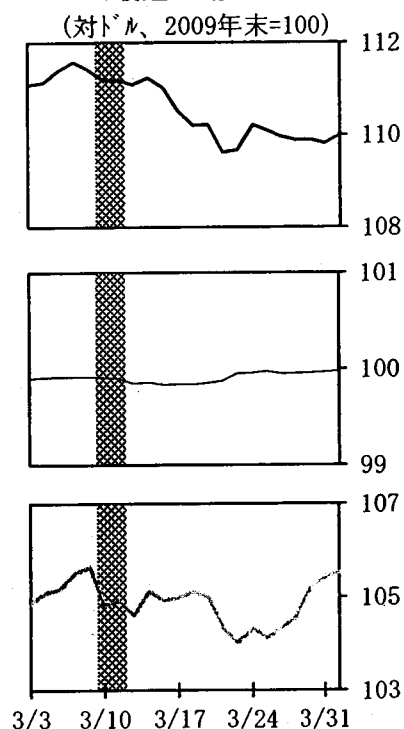
通貨(2)

(3) 中国、香港、マレーシア

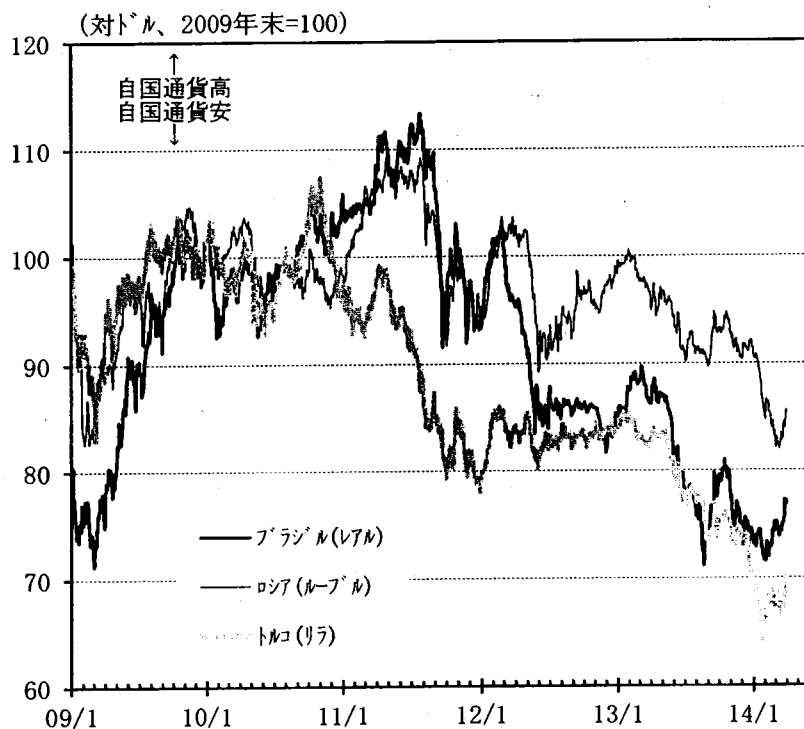


<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)

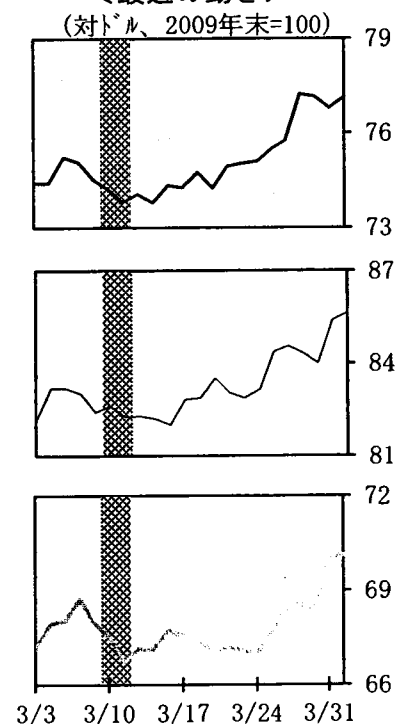


(4) ブラジル、ロシア、トルコ



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



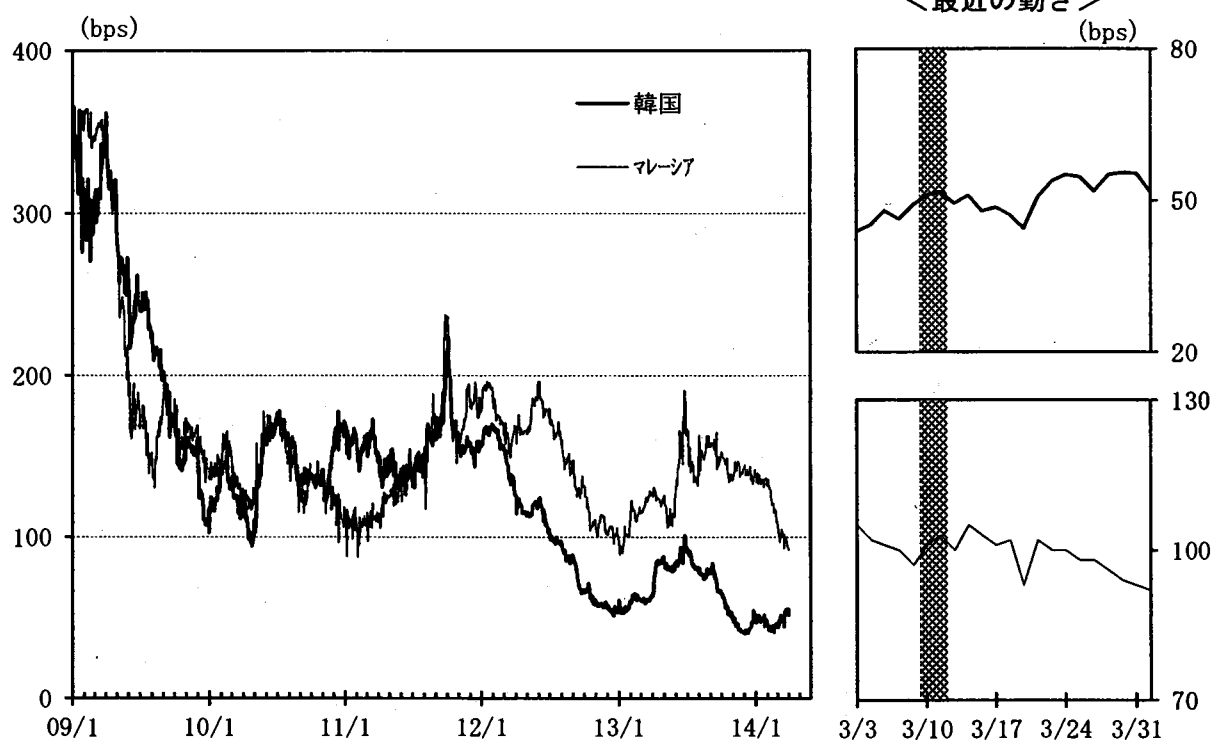
いずれも直近は4月1日

(注) シャドーは前回会合。

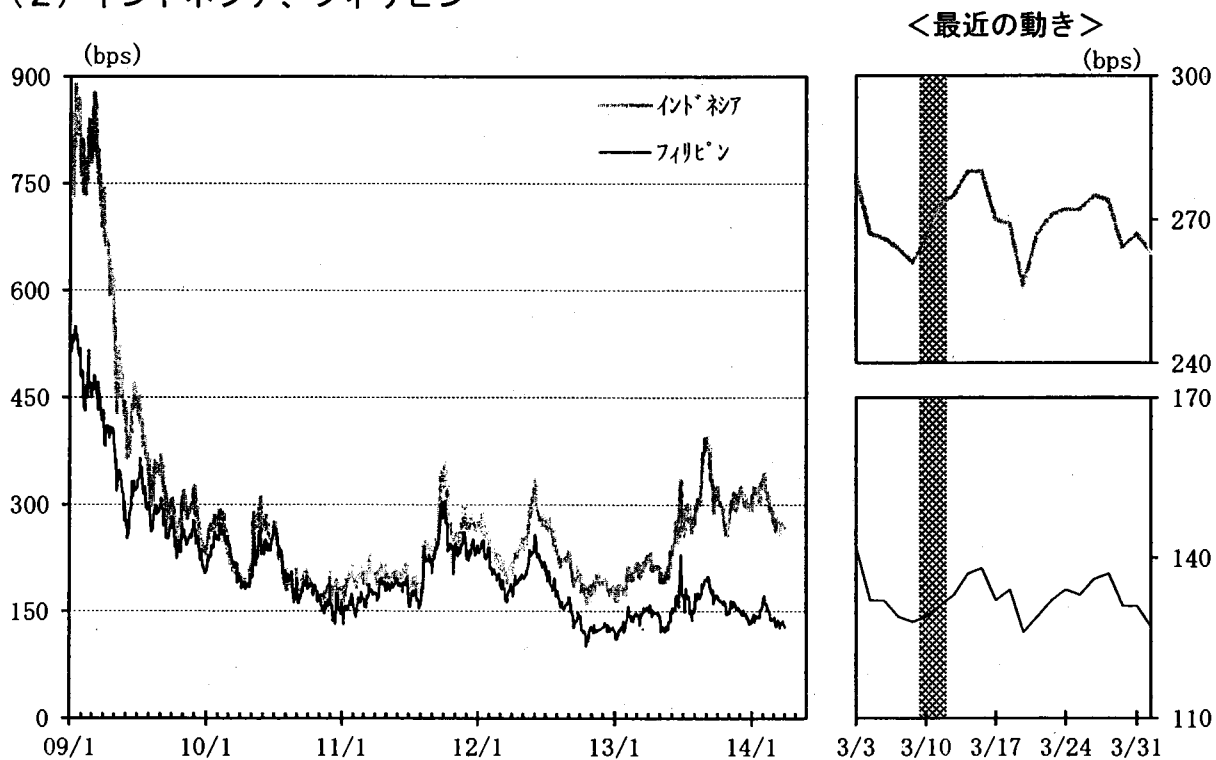
(出所) Bloomberg

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4月1日

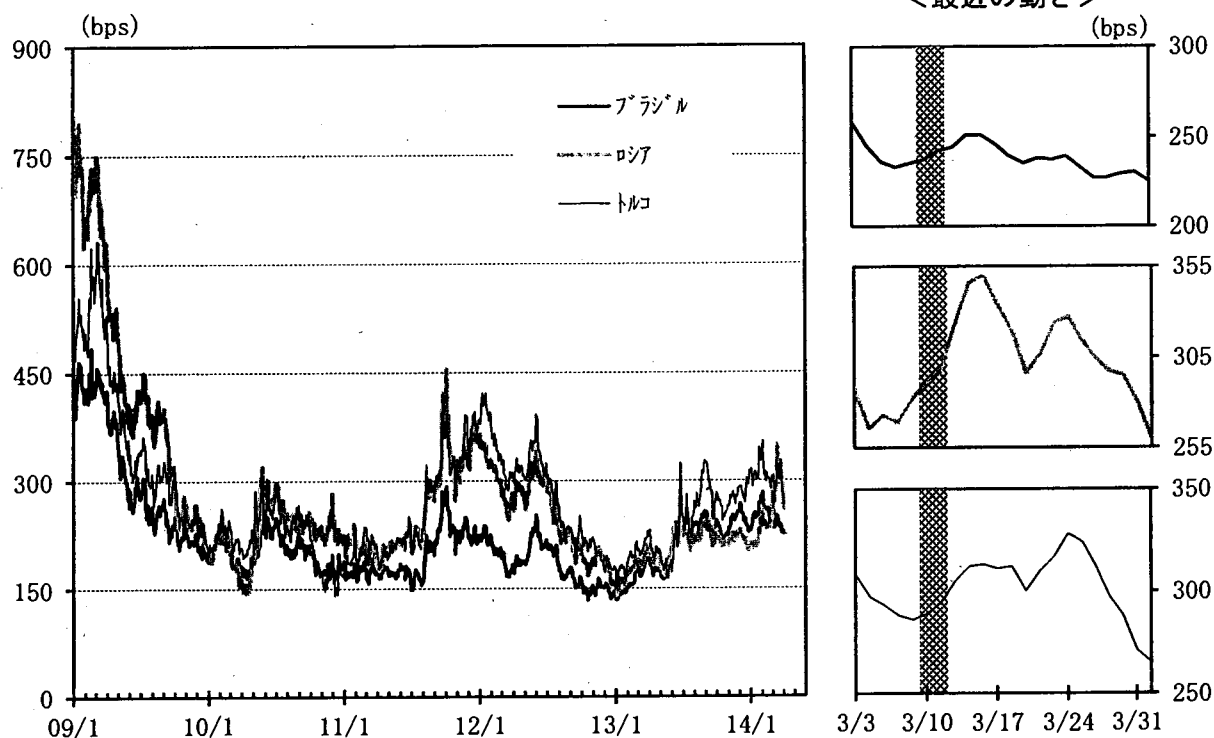
(注1) シャドーは前回会合。

(注2) 韓国はBloomberg。

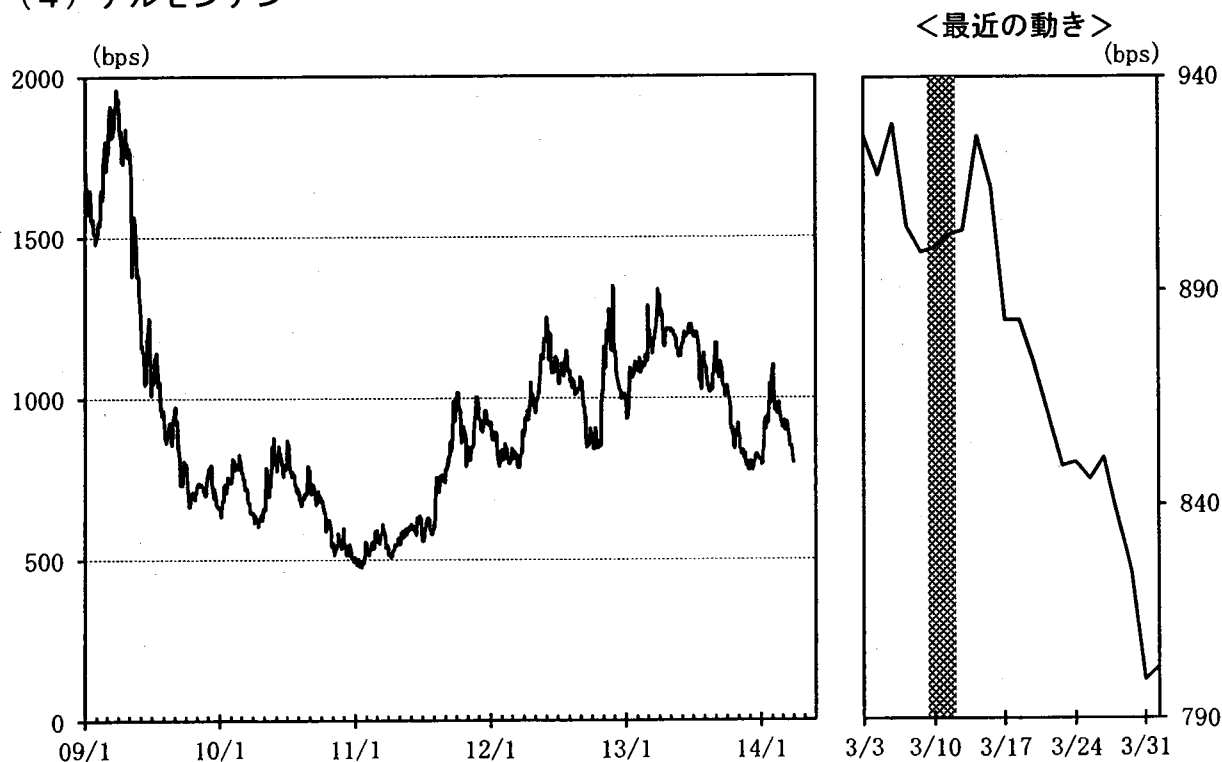
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

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



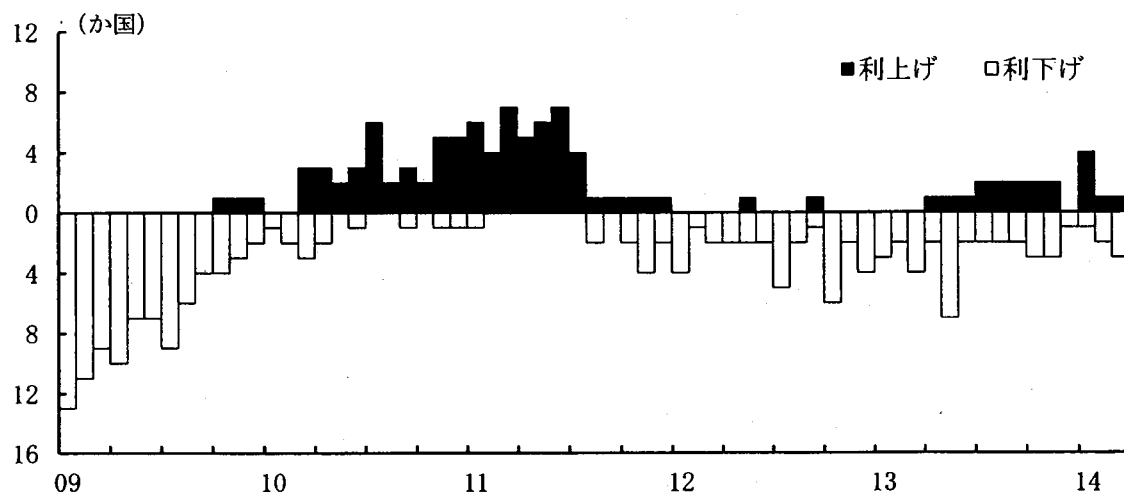
いずれも直近は4月1日

(注) シャドーは前回会合。

(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4月(4月は1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)

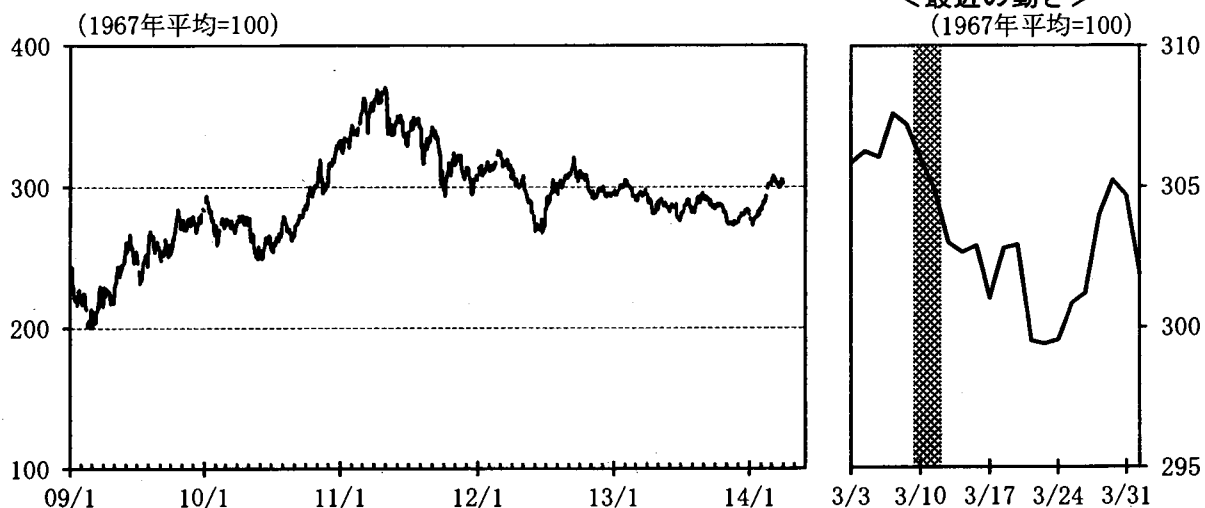
国・地域	変更内容	政策金利 (%)	変化幅 (%)	背景など
タイ	利下げ	2.00	▲0.25	国内経済の減速に対応 —利下げは2会合ぶり、今次局面で6回目(累計▲150bpsの利下げ)。
刊	利下げ	4.00	▲0.25	国内経済の減速に対応 —利下げは2会合連続、今次局面で5回目(累計▲125bpsの利下げ)。
ハンガリー	利下げ	2.60	▲0.10	内需の弱さに対応 —利下げは20会合連続、今次局面で20回目(累計▲440bpsの利下げ)。

(注1) 3月11日～4月1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：韓国、インドネシア、ロシア、トルコ、メキシコ、台湾、フィリピン、南アフリカ、インド、豪州。

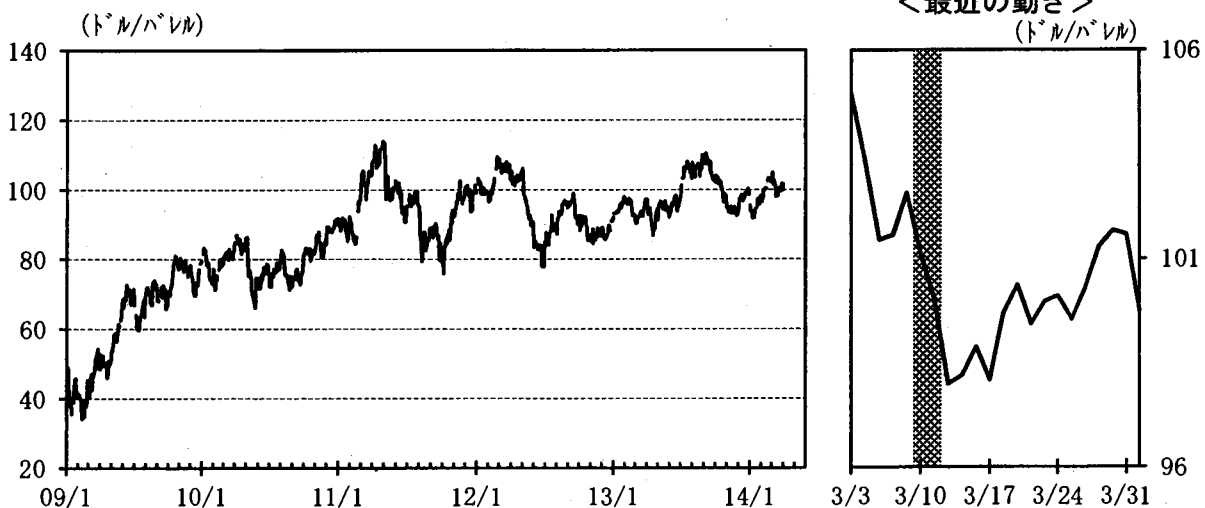
(注2) 同期間中、会合が開催されなかった国・地域は、次のとおり：アルゼンチン、ブラジル、ポーランド、中国、マレーシア。

商品

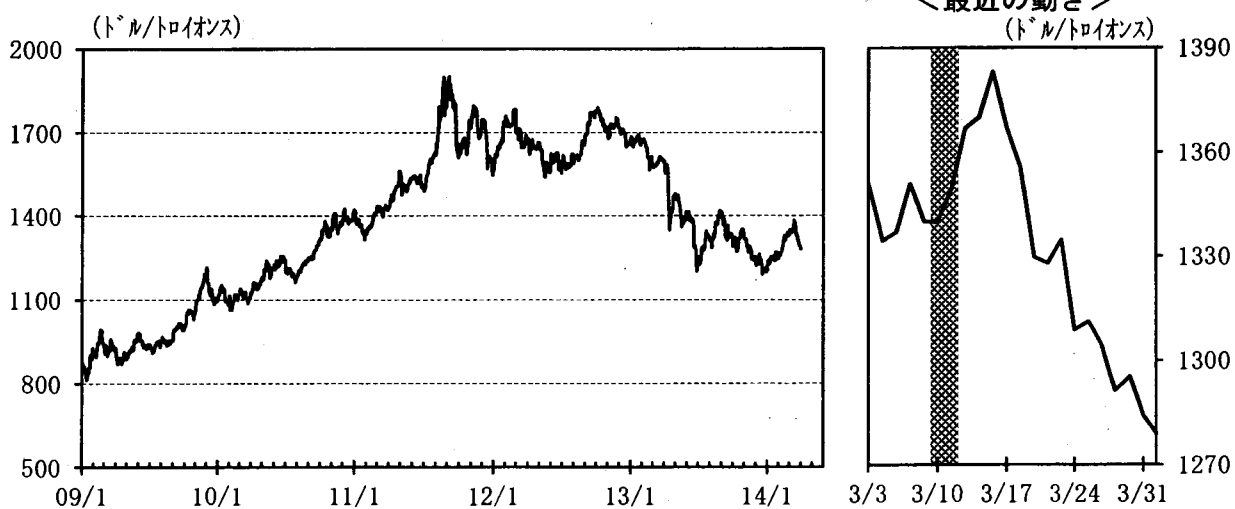
(1) CRB商品先物指数



(2) 原油 (WTI)



(3) 金



いずれも直近は4月1日

(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

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	
			12月時点	3月時点		10月時点**	3月時点
米 国	1.9	2.8	2.5	2.7	3.0	2.9	3.0
E U	0.1	1.3	1.3	1.5	1.6	n.a.	1.8
ユーロエリア	▲0.4	1.0	1.0	1.1	1.4	1.3	1.4
ドイツ	0.4	1.6	1.8	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	1.7	2.4	2.5	2.7	2.2	2.3	2.5
NIEs	2.8	3.8	3.5	3.5	4.0	3.9	3.7
ASEAN	5.1	5.1	5.3	4.9	5.6	5.6	5.4
中 国	7.7	7.5	7.5	7.4	7.3	7.3	7.3
日 本	1.5	1.7	1.6	1.4	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	
			12月時点	3月時点		10月時点**	3月時点
米 国	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	2.2	2.0
E U	1.5	1.7	1.5	1.2	1.7	n.a.	1.7
ユーロエリア	1.4	1.5	1.1	0.9	1.4	1.6	1.3
ドイツ	1.6	1.8	1.7	1.5	1.8	2.1	1.9
フランス	1.0	1.5	1.2	1.1	1.5	1.6	1.4
英 国	2.6	2.3	2.4	2.0	2.0	2.6	2.2
NIEs	1.6	2.4	2.3	2.1	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	2.9	3.0	3.1	3.2
日 本	0.4	2.9	2.3	2.6	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) 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3) 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>
<作成局における保存期間満了日：2044 年 12 月 31 日>

2014. 4. 7

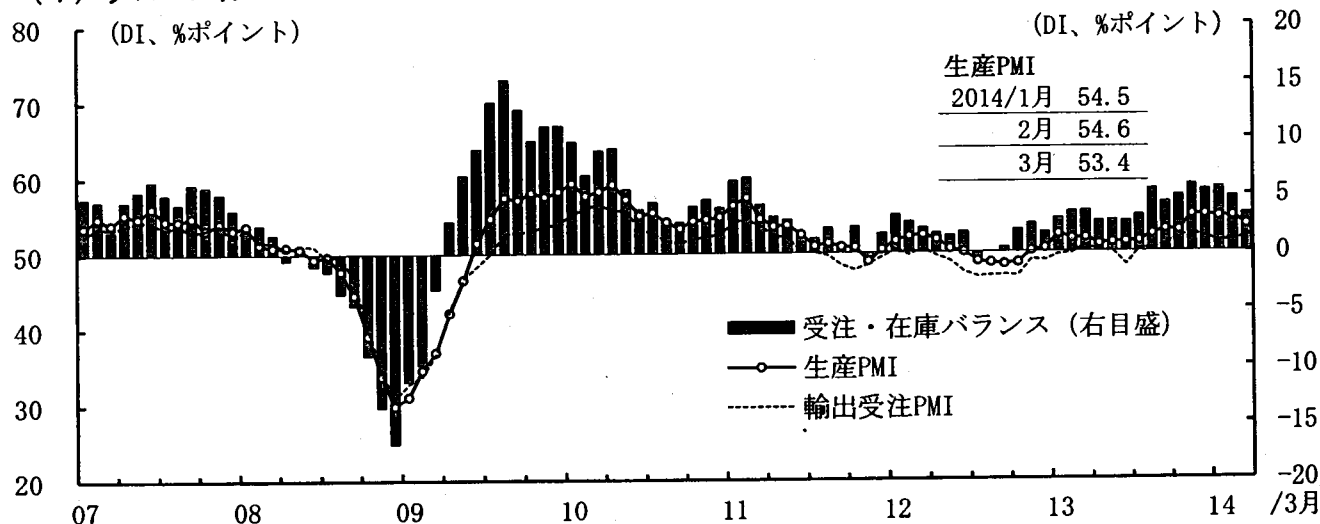
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

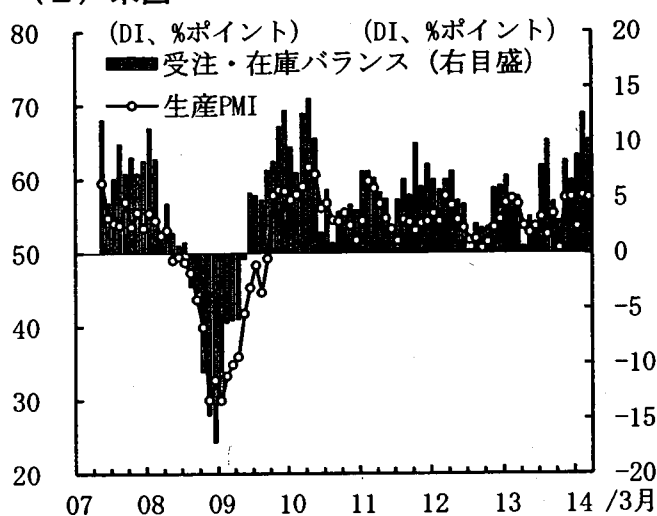
（図表 1）	製造業 PMI	1
（図表 2）	米国経済	2
（図表 3）	欧州経済	4
（図表 4）	欧州債務問題と金融市場	5
（図表 5）	中国経済	6
（図表 6）	NIEs・ASEAN 経済	7
（図表 7）	国際金融市場	8
（参考図表 1）	米国の主要経済指標	11
（参考図表 2）	欧州の主要経済指標	12
（参考図表 3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	14

製造業PMI

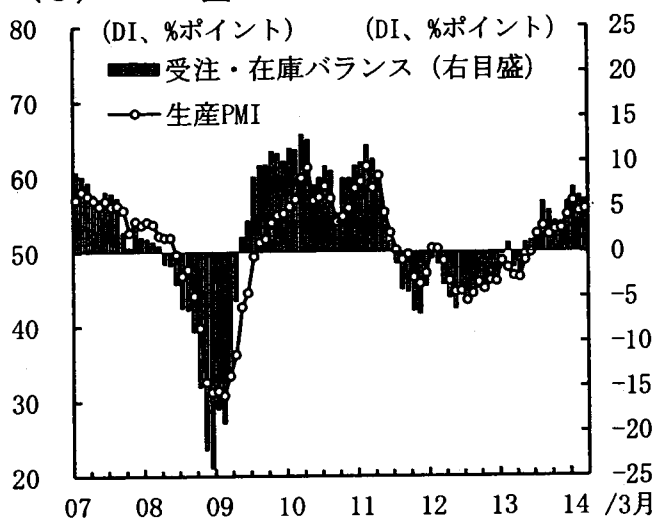
(1) グローバル



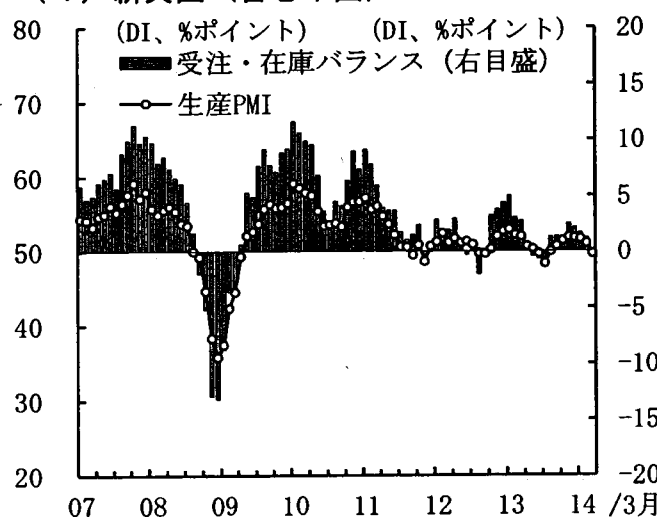
(2) 米国



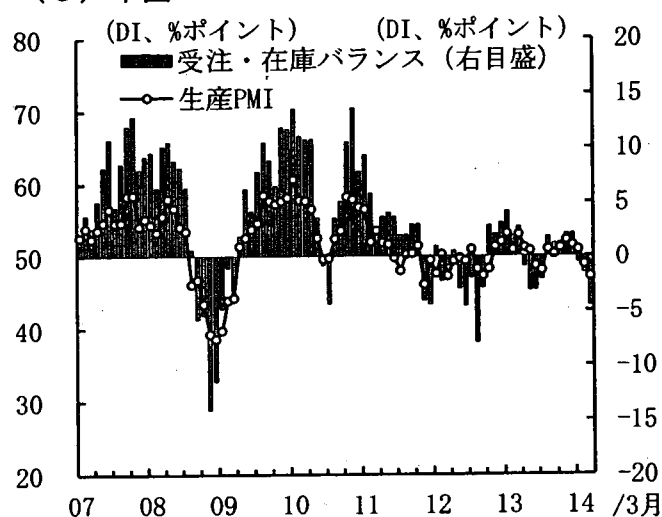
(3) ユーロ圏



(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。

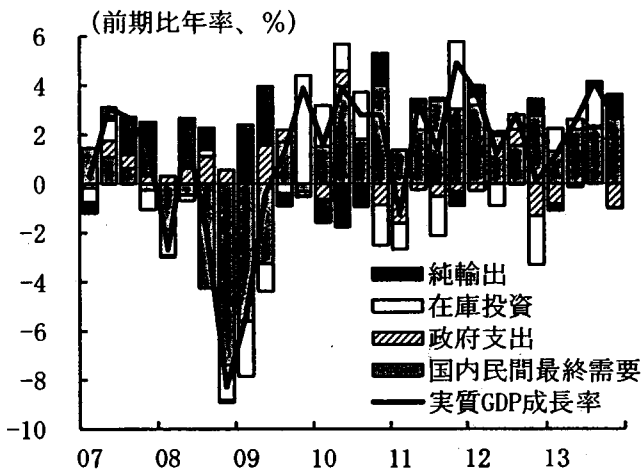
(注3) 米国のデータは2007/5月以降。

(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)

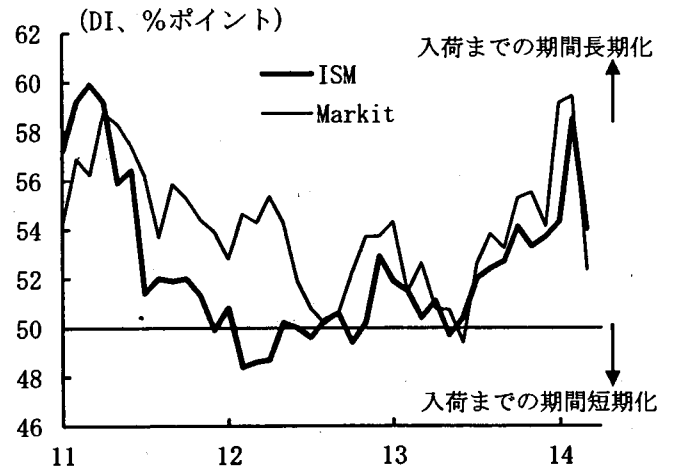
(1) 実質GDP



(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) 入荷遅延

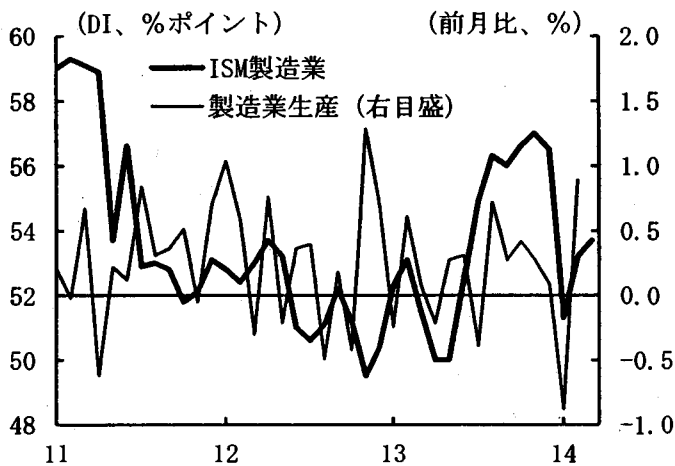


(注1) 直近は3月。

(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.)

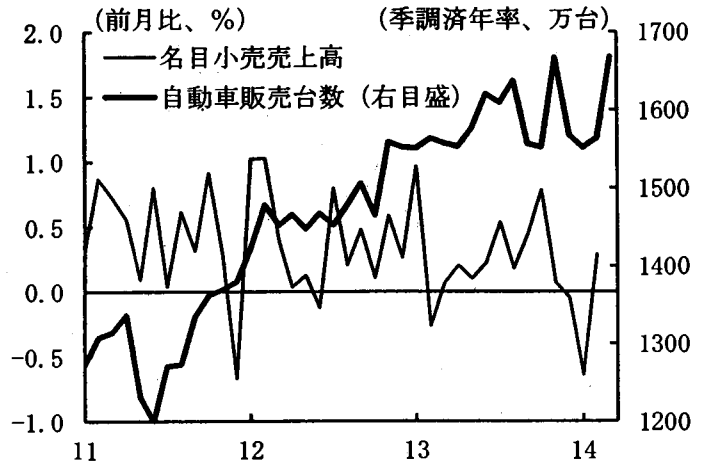
(3) ISM指数と生産



(注) 直近は、ISMが3月、生産が2月。

(出所) ISM, FRB

(4) 自動車販売台数と小売売上高

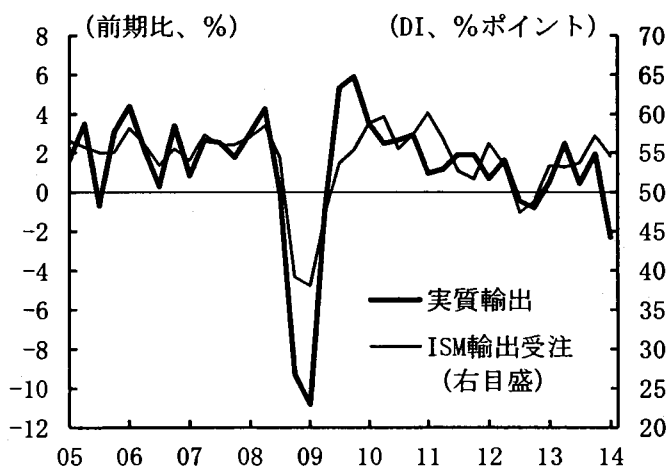


(注1) 直近は、自動車販売が3月、小売売上が2月。

(注2) 小売売上は、除く自動車、ガソリン、建材ベース。

(出所) BEA, Census Bureau

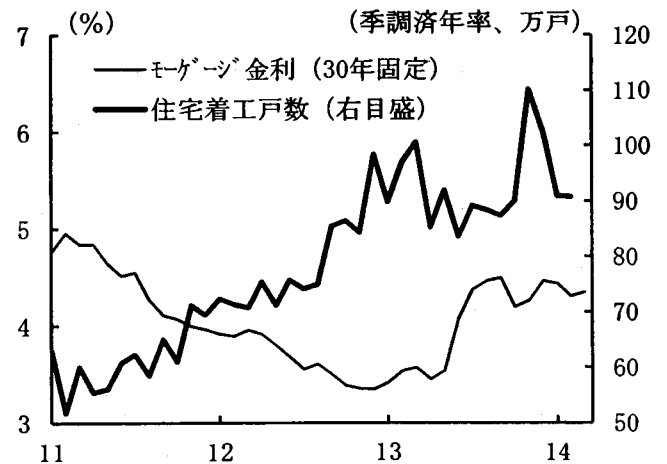
(5) 実質輸出



(注) 直近1Qは、輸出が1-2月、ISMが1-3月。

(出所) Census Bureau, ISM

(6) 住宅着工とモーゲージ金利

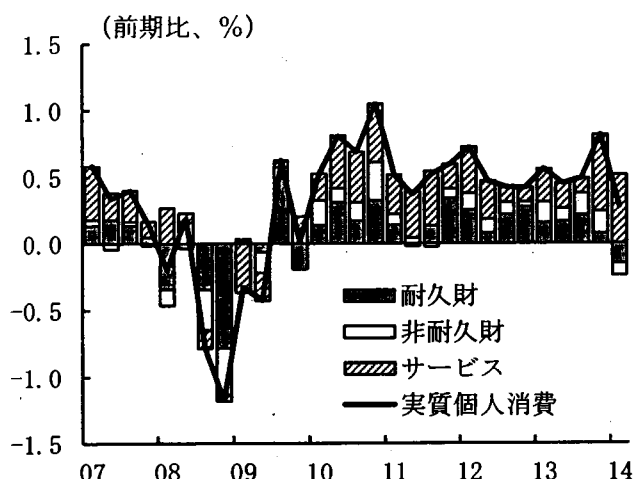


(注) 直近は、住宅着工が2月、モーゲージ金利が3月。

(出所) Census Bureau, FHLMC

米国経済 (2)

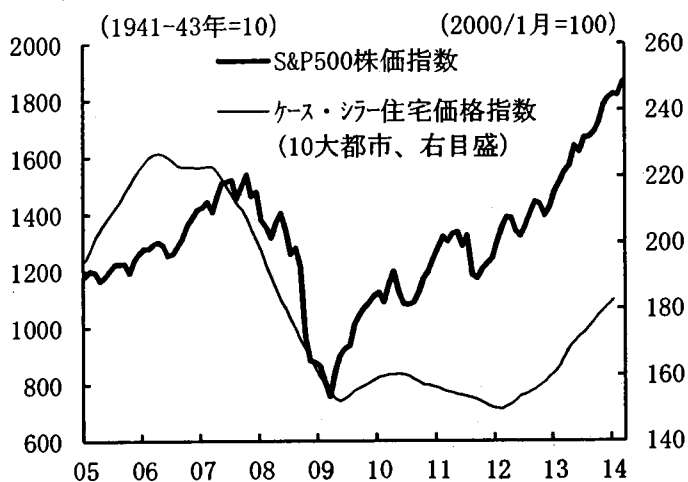
(1) 実質個人消費



(注) 直近は1Q(1-2月)。

(出所) BEA

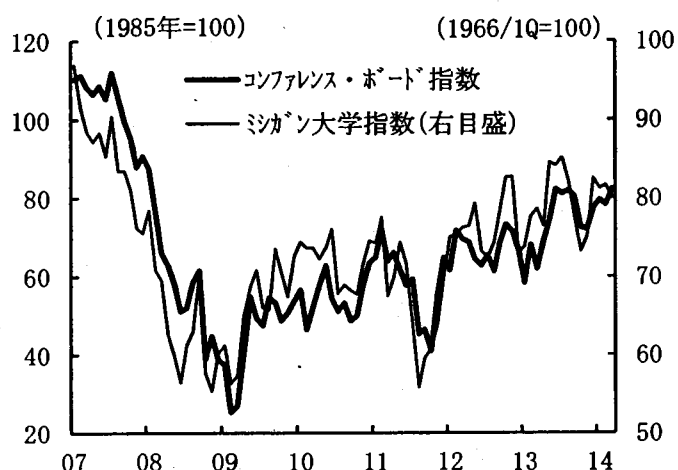
(2) 株価と住宅価格



(注) 直近はS&P500株価指数が3月、ケース・シラー住宅価格指数が1月。

(出所) S&P

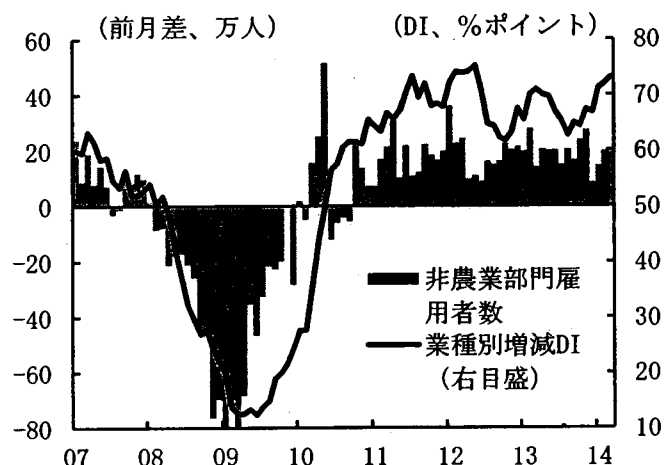
(3) 消費者コンフィデンス



(注) 直近は3月。

(出所) HAVER、トムソン・ロイター

(4) 雇用者数

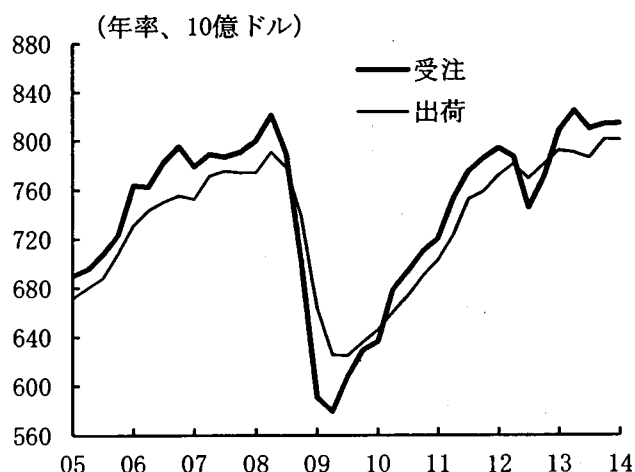


(注1) 直近は3月。

(注2) 業種別増減DIは、6か月前対比(全264業種)。

(出所) BLS

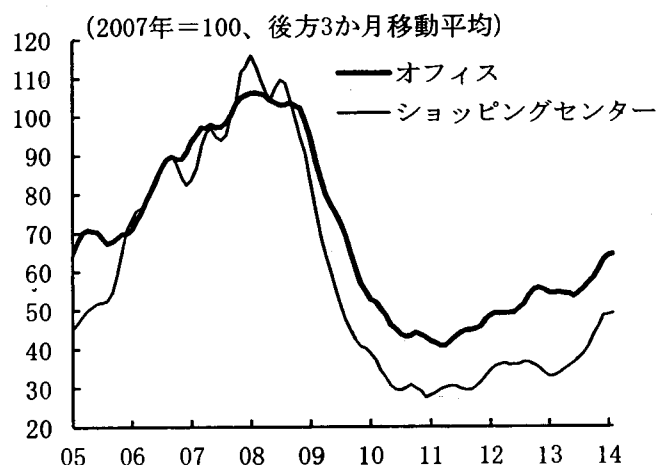
(5) 機械投資(非国防資本財<除く航空機>)



(注) 直近は1Q(1-2月)。

(出所) Census Bureau

(6) 建設支出

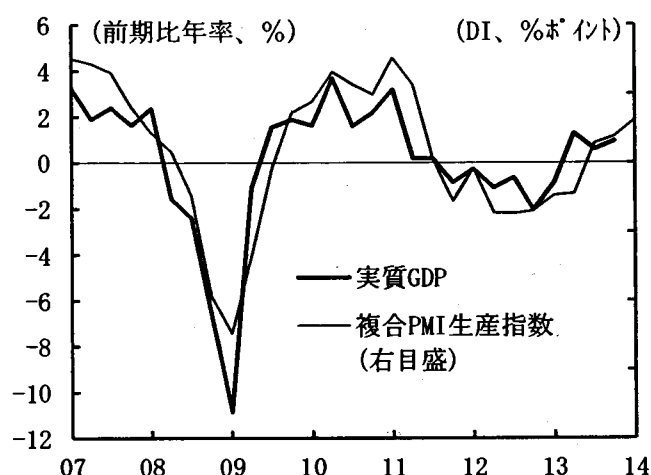


(注) 直近は2月。

(出所) Census Bureau

欧州経済

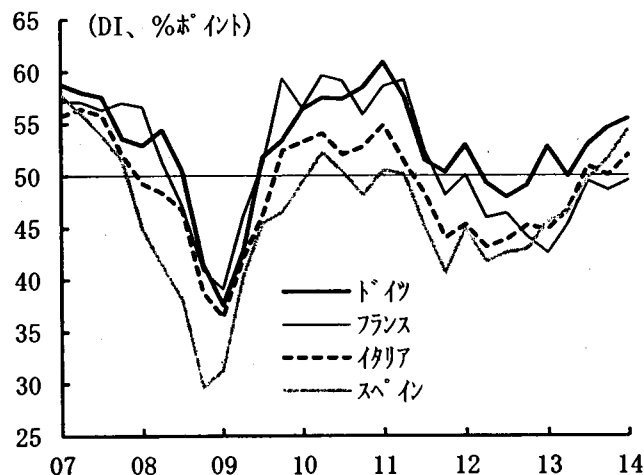
(1) 実質GDP



(注) 直近は実質GDPが4Q、複合PMIが1Q。

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

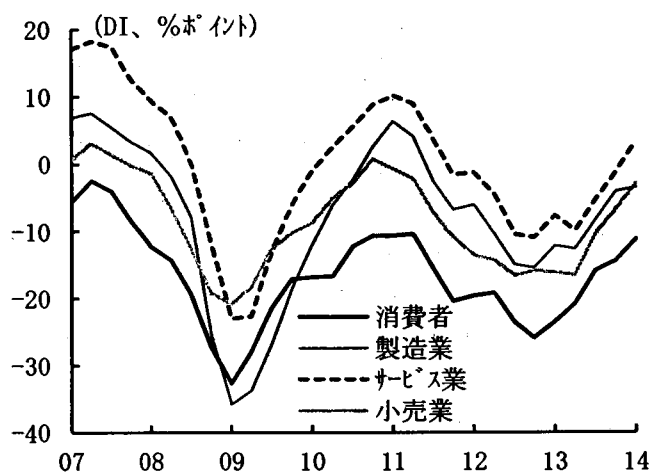
(2) 複合PMI生産指数



(注) 直近は1Q。

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

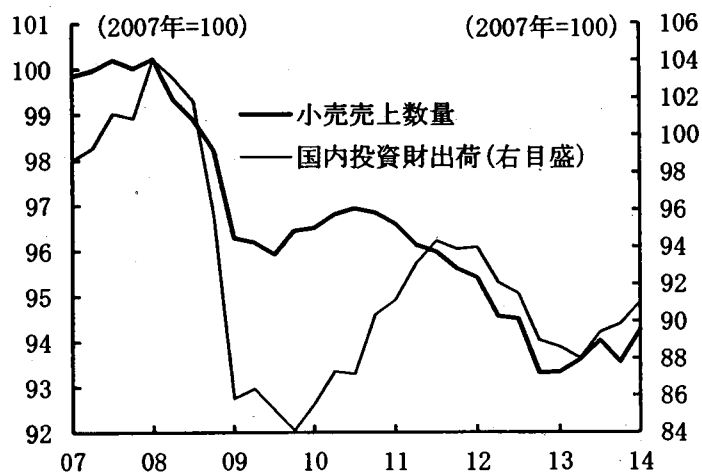
(3) コンフィデンス



(注) 直近は1Q。

(出所) Thomson Reuters Datastream

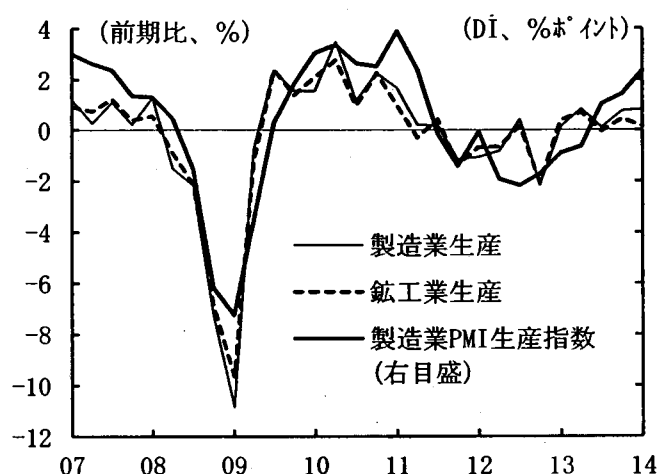
(4) 個人消費・設備投資



(注) 直近は投資財出荷が1Q(1月)、小売売上が1Q(1-2月)。

(出所) Thomson Reuters Datastream

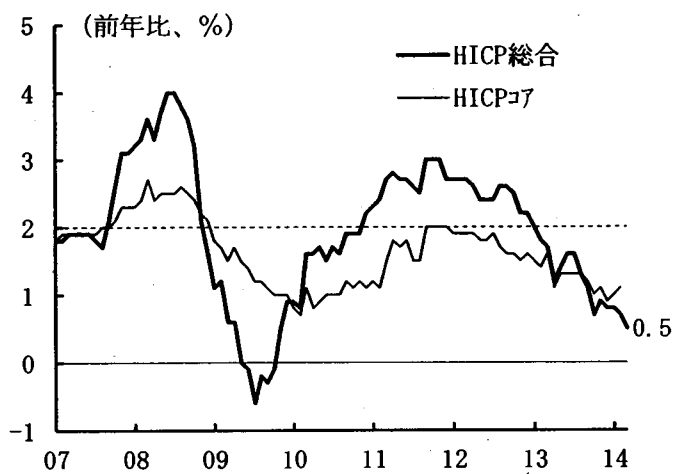
(5) 生産



(注) 直近は製造業PMIが1Q、その他が1Q(1月)。

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

(6) 物価



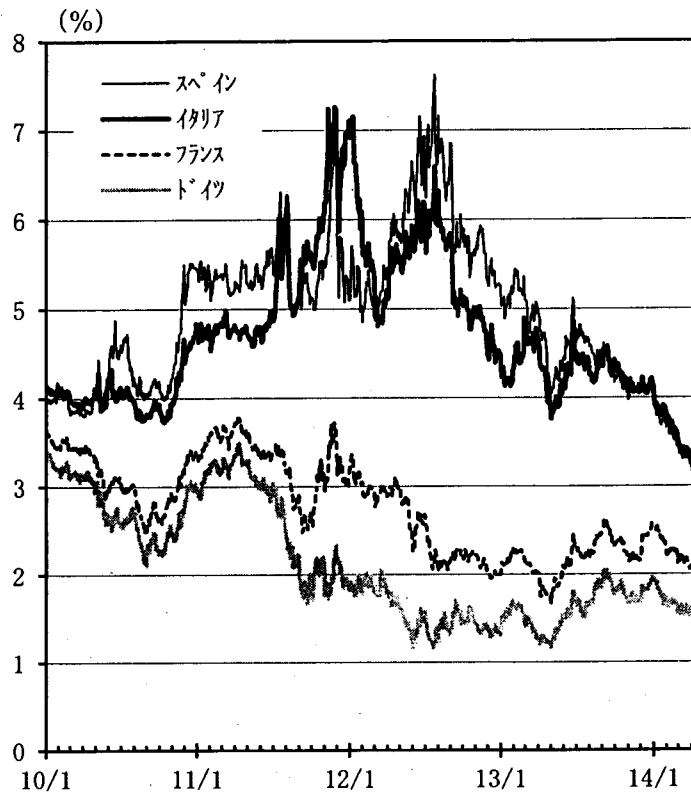
(注1) 直近はHICP総合が3月、HICPコアが2月。

(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

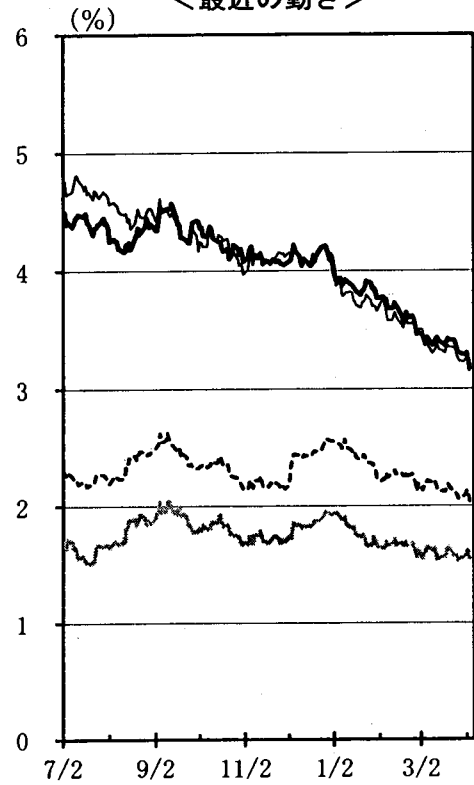
欧州債務問題と金融市場

ユーロ圏各国の国債利回り (10年)

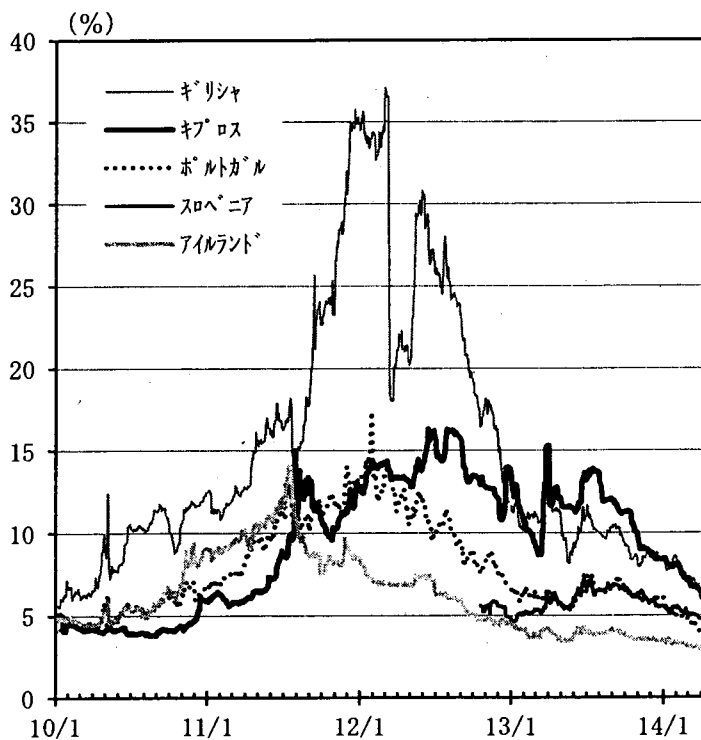
(1) スペイン・イタリア・フランス・ドイツ



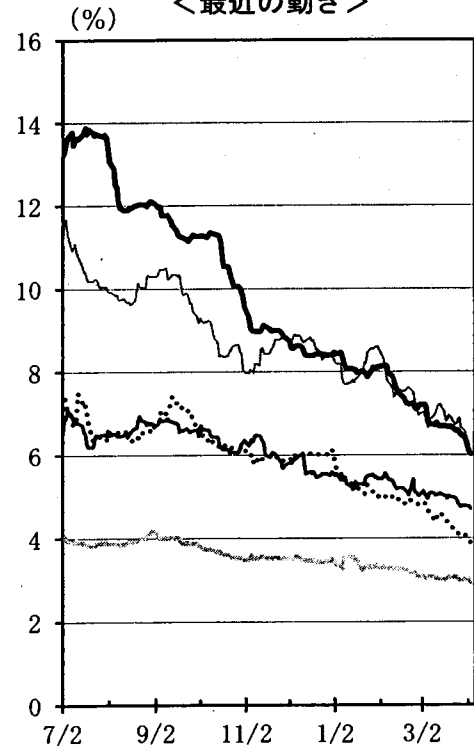
<最近の動き>



(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



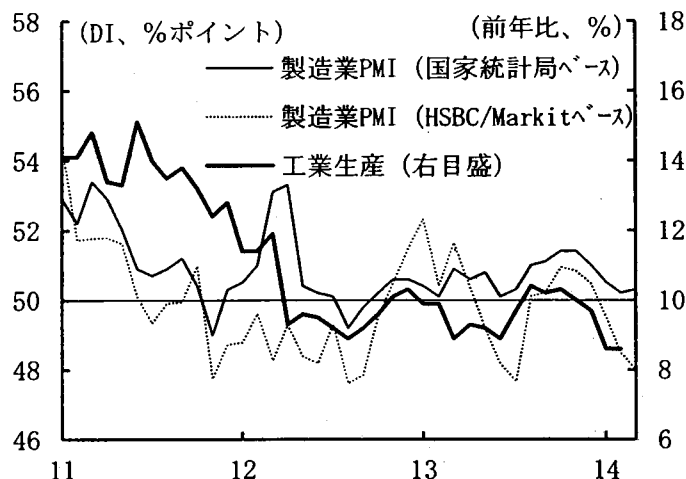
<最近の動き>



(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。

中国経済

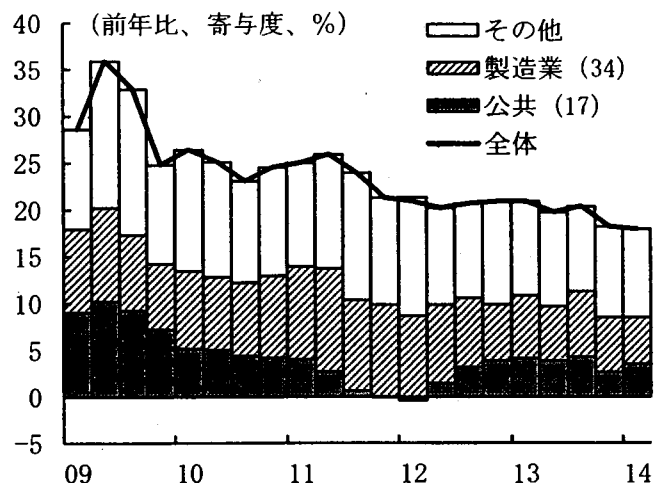
(1) 工業生産と製造業PMI



(注) 直近は、製造業PMIが3月、工業生産が2月。工業生産の1-2月は等速と仮定。

(出所) CEIC, Markit (○ and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(2) 固定資産投資

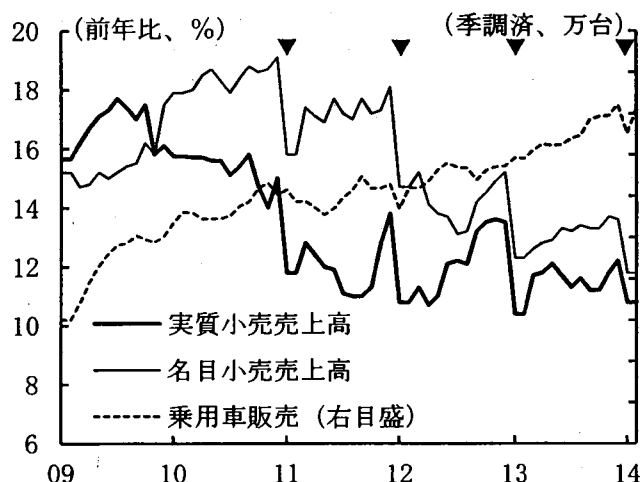


(注1) 直近は1Q(1-2月)。()内は2013年Q1。

(注2) 公共は、交通と水利施設等の合計。

(出所) CEIC

(3) 小売売上高と乗用車販売

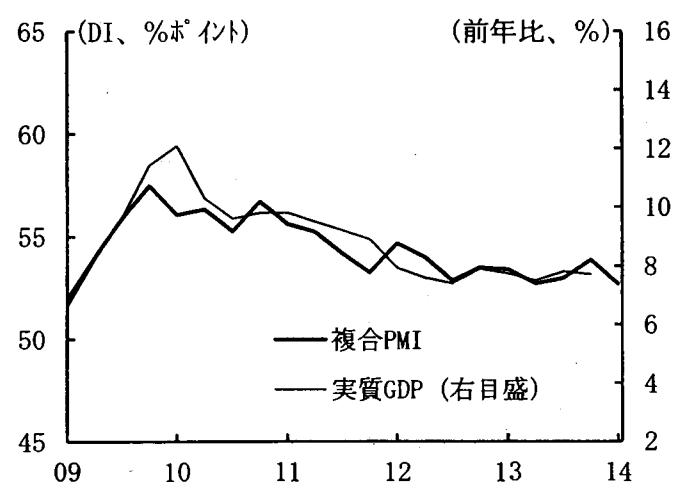


(注1) 直近は2月。小売売上高の1-2月は等速と仮定。

(注2) ▼は越年期を示す。

(出所) CEIC

(4) 複合PMIと実質GDP

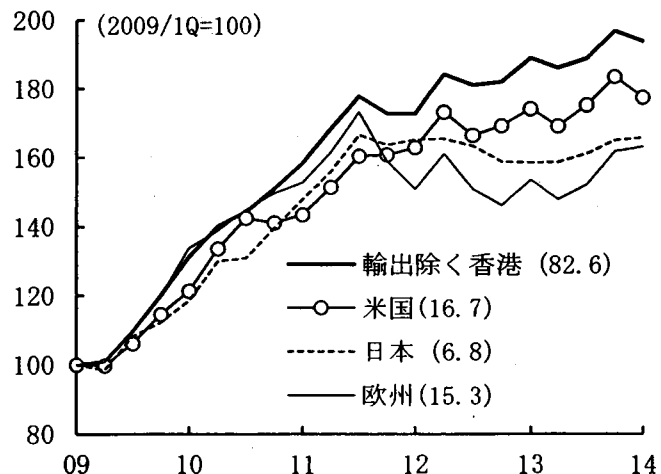


(注1) 直近は、複合PMIが1Q、実質GDPが4Q。

(注2) 複合PMIは、製造業PMIと非製造業PMIを、各年の名目GDPQ1を使用して合成。2014年は前年のQ1を使用。

(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Q1。

(出所) CEIC

(6) 中国政府の経済政策スタンス

＜国務院常務会議における李克強総理の発言(3/19日)＞

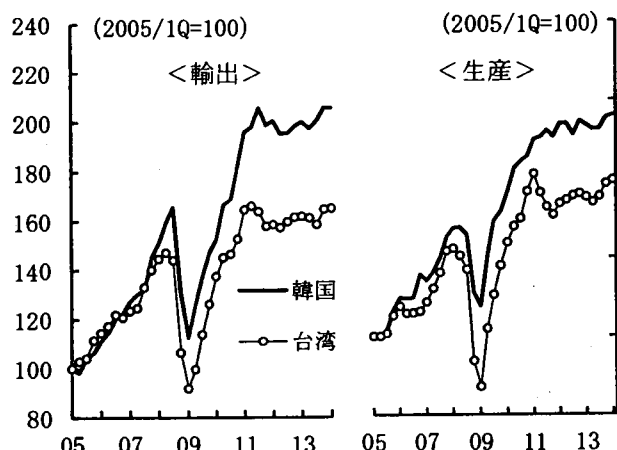
- ・ 経済成長率を合理的なレンジに維持するため努力する必要がある。
- ・ 既に決定した内需拡大と安定成長に資する措置を早急に実施するとともに、重点投資プロジェクトの準備やその進捗を加速し、適時に予算を支出する。

—なお、発展改革委員会は、5つの鉄道プロジェクト(1424億元<約2.4兆円>)を既に承認

(出所) 各種報道等

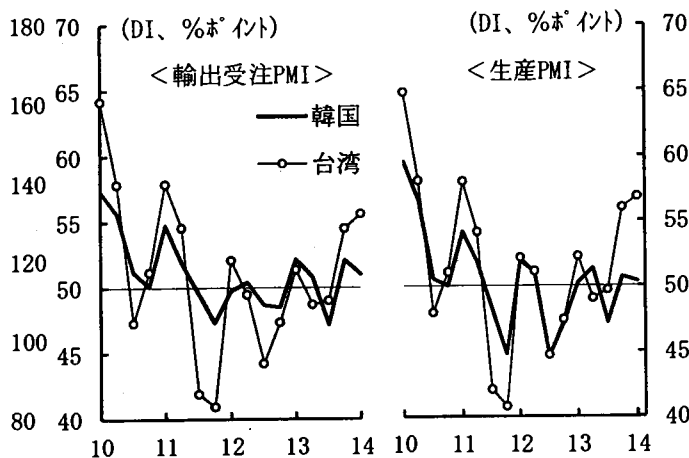
NIEs・ASEAN経済

(1) 韓国・台湾の輸出・生産



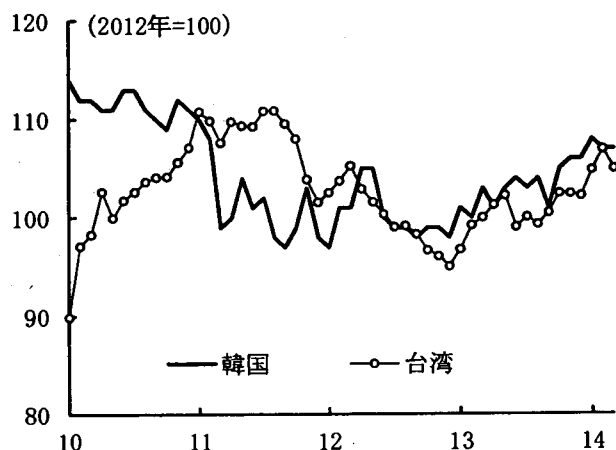
(注) 直近は、韓国の輸出が1Q、その他が1Q(1-2月)。
(出所) CEIC

(2) 韓国・台湾の輸出受注PMIと生産PMI



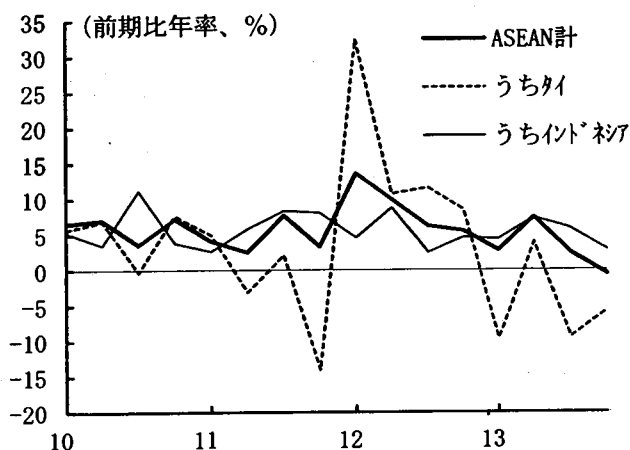
(注) 直近は1Q。
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

(3) 韓国・台湾の消費者コンフィデンス



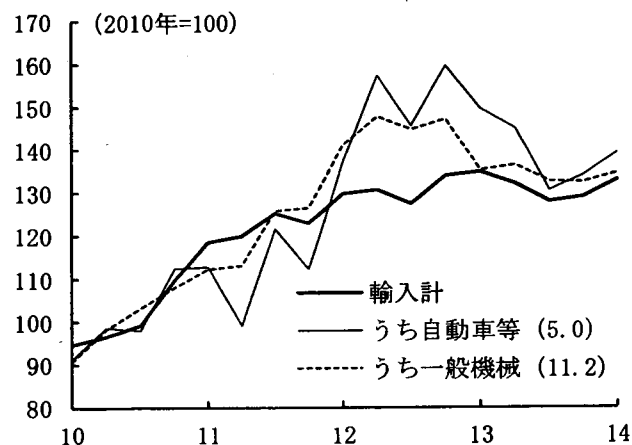
(注) 直近は2月。
(出所) CEIC

(4) ASEANの内需



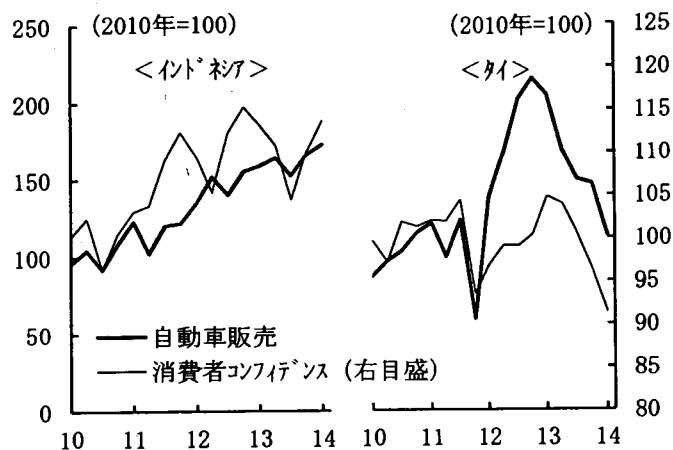
(注1) 直近は4Q。
(注2) 個人消費、政府消費、総固定資本形成の合計。
(出所) CEIC

(5) ASEANの輸入



(注) 直近は1Q(1月)。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2013年値。
(出所) CEIC

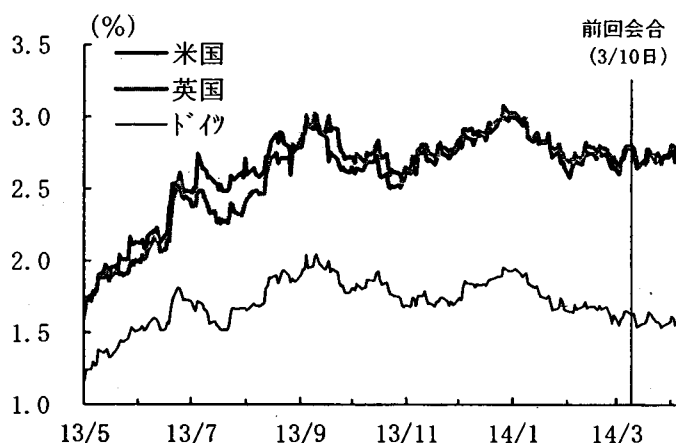
(6) 自動車販売と消費者コンフィデンス



(注) 直近は、消費者コンフィデンスが1Q、自動車販売が1Q(1-2月)。
(出所) CEIC

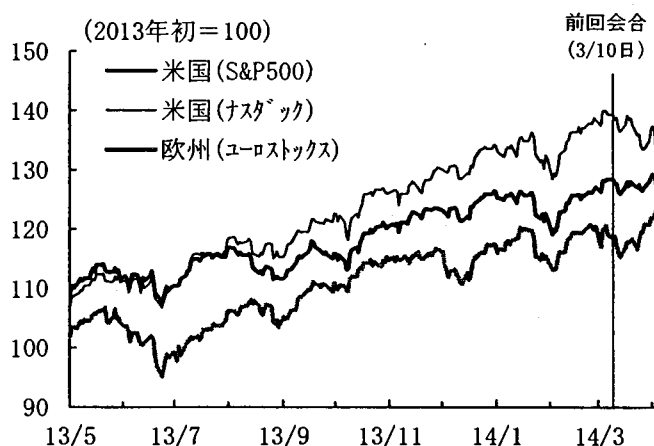
国際金融市場(1):先進国

(1) 長期金利(米独英の10年債)



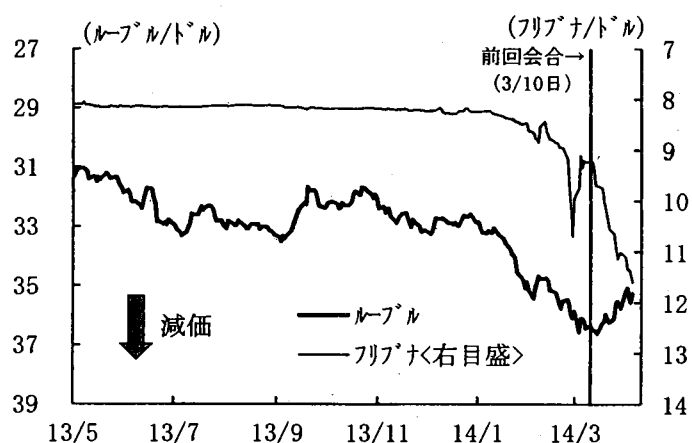
(注) 直近は4/4日。
(出所) Bloomberg

(2) 株価インデックス(米欧)



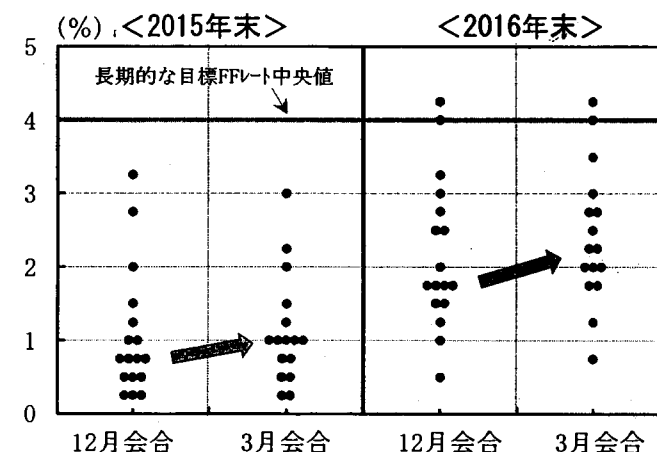
(注) 直近は4/4日。
(出所) Bloomberg

(3) 為替(ロシアルーブル、ウクライナフリブナ)



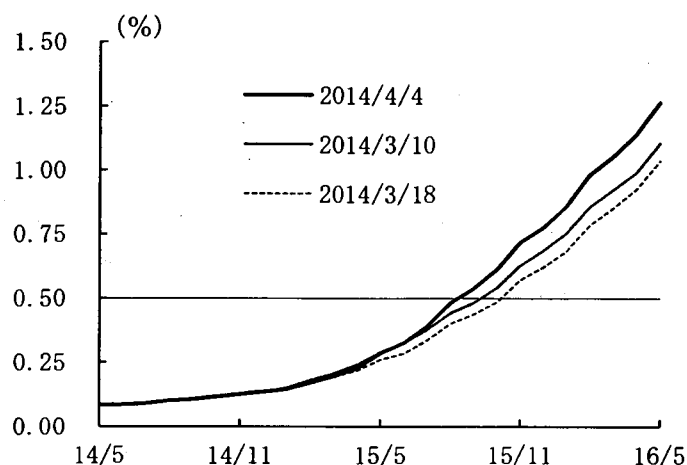
(注) 直近は4/4日。
(出所) Bloomberg

(4) FOMCでの政策金利見通しの分布



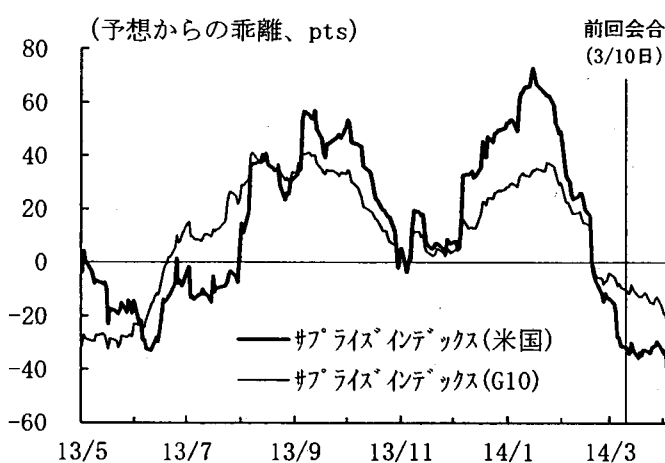
(注) FOMC参加者による各年末時点および長期的な目標FFレートの水準に関する予想値をプロット。
(出所) FRB

(5) FF金利先物



(出所) Bloomberg

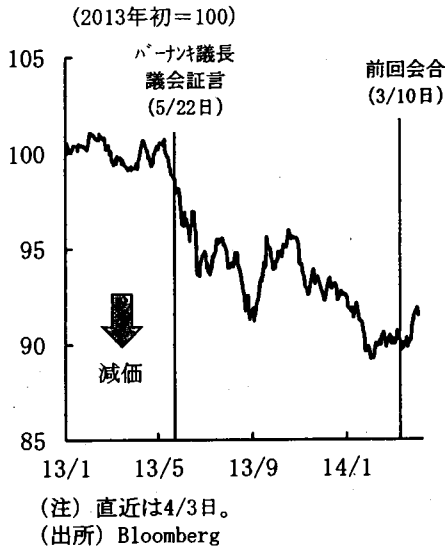
(6) 経済指標サプライズ・インデックス



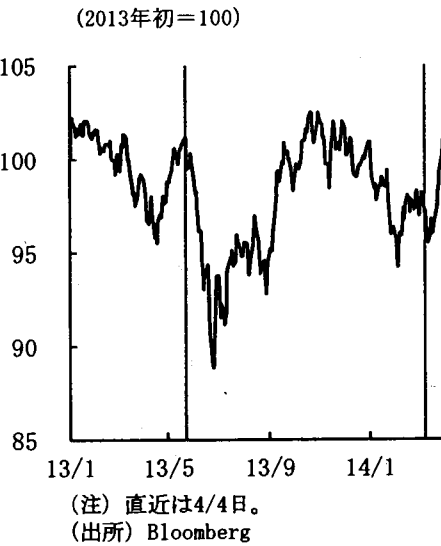
(注) シェンゲン・経済サプライズ指数。直近3か月間に公表された経済指標の予想値との乖離を表す。直近は4/4日。
(出所) Bloomberg

国際金融市場(2): 新興国・資源国

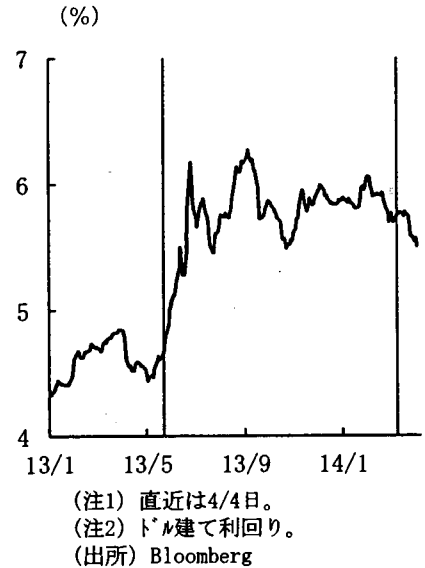
(1) 新興国通貨



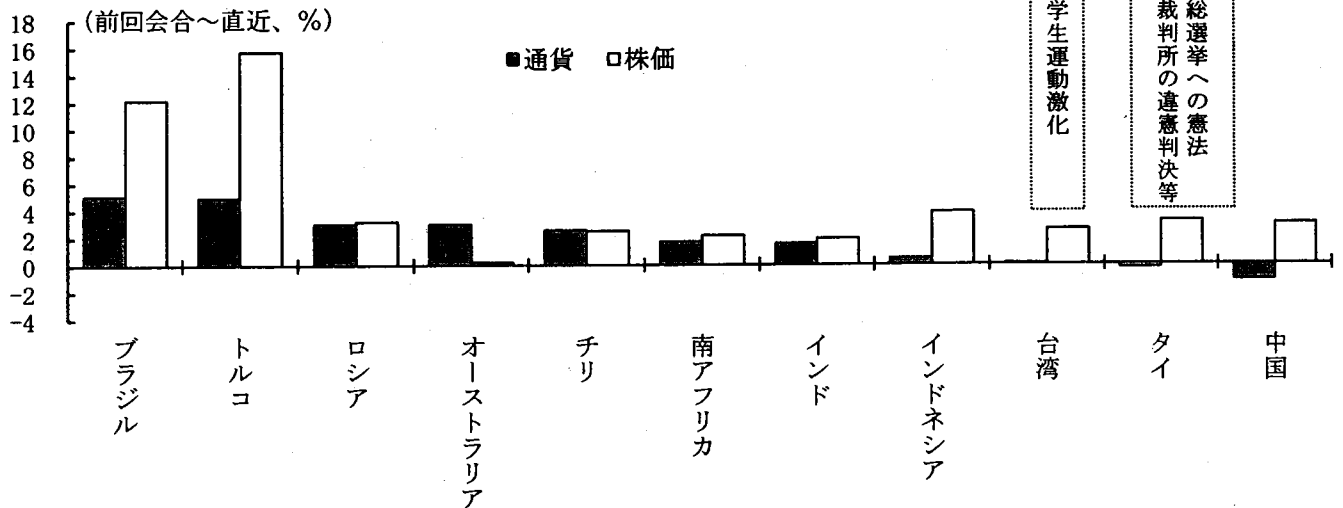
(2) 新興国株価



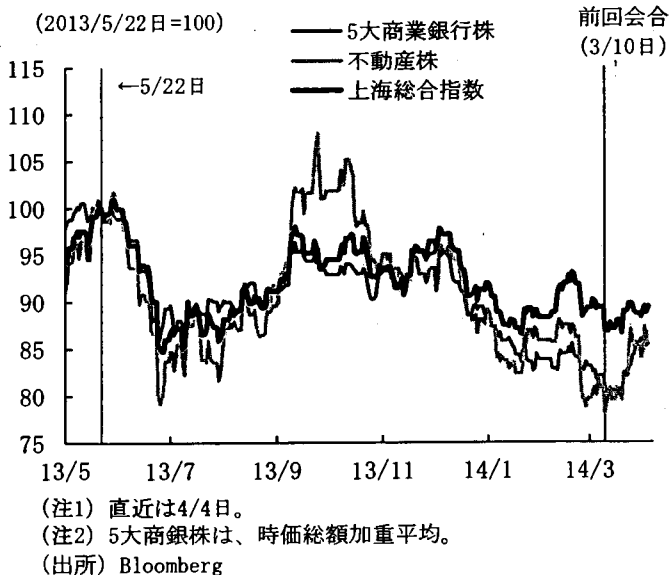
(3) 新興国国債利回り



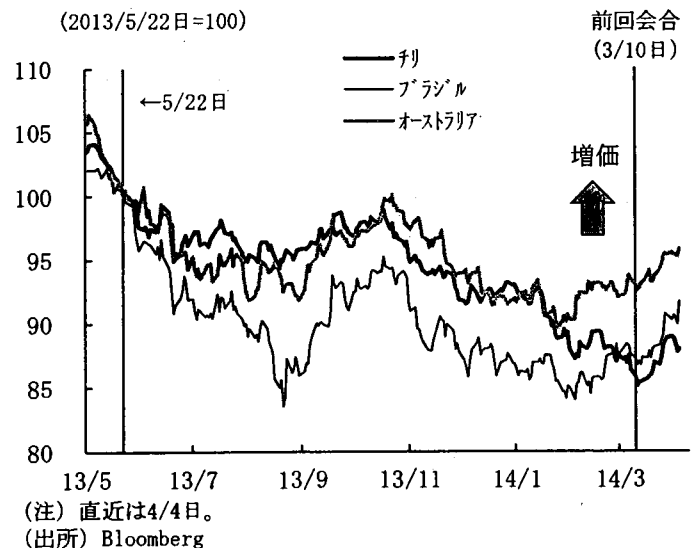
(4) 各国の通貨・株価



(5) 中国の株価

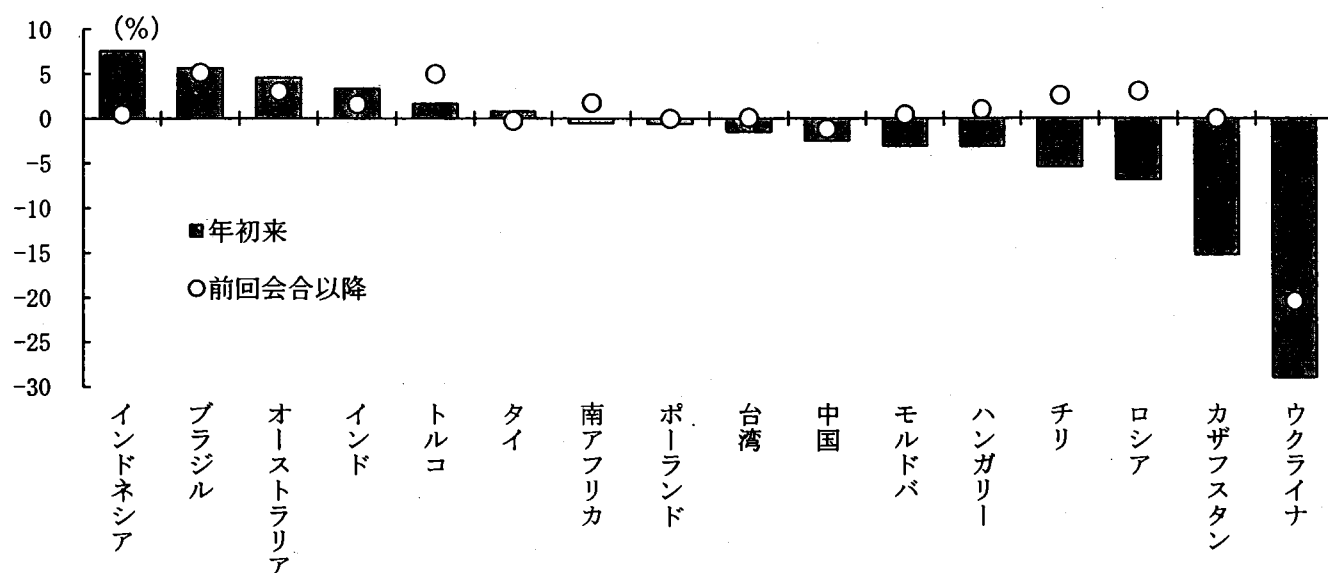


(6) 資源国の通貨



国際金融市場(3): 新興国・資源国

(1) 各国の通貨

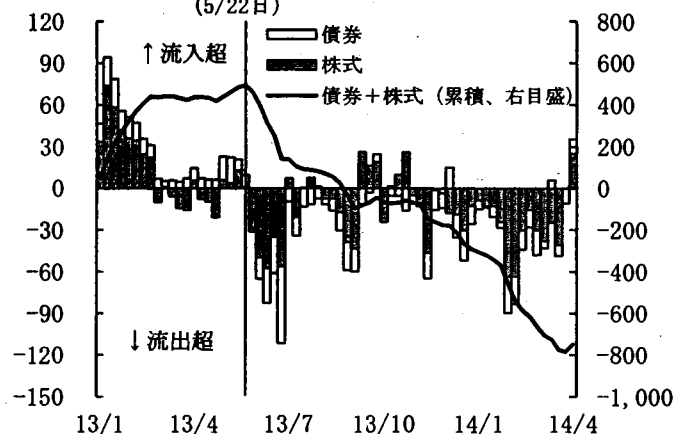


(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

(2) 新興国向けファンドフロー

(億ドル) パナシ議長議会証言 (2013年初からの累積、億ドル) (5/22日)

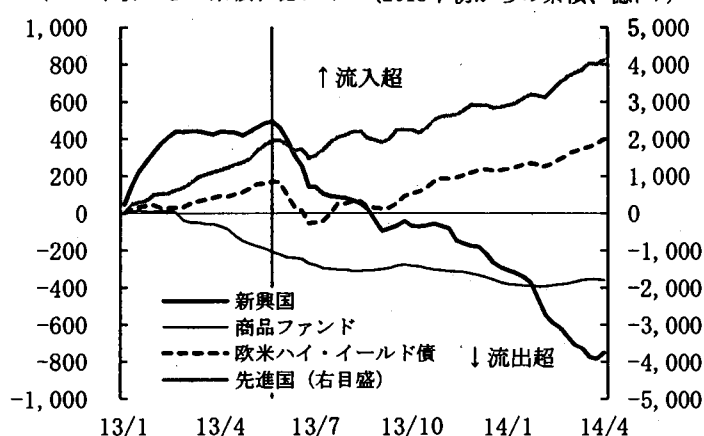


(注) 直近は4/2日週 (ETF含むベース)。

(出所) EPFR

(3) 地域別・資産別の累積ファンドフロー

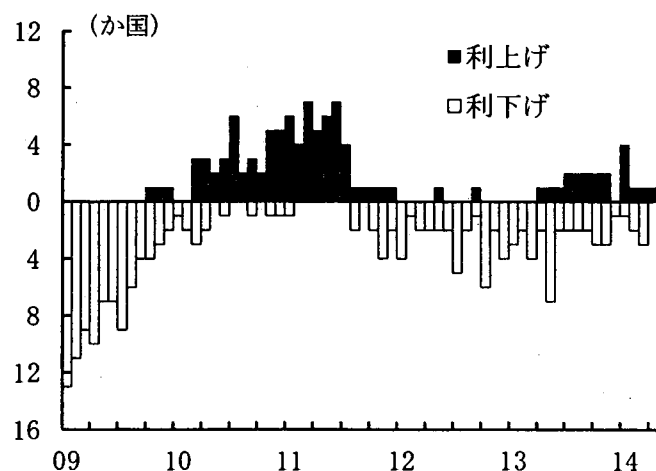
(2013年初からの累積、億ドル) (2013年初からの累積、億ドル)



(注) 直近は4/2日週 (ETF含むベース)。

(出所) EPFR

(4) 新興国の金融政策

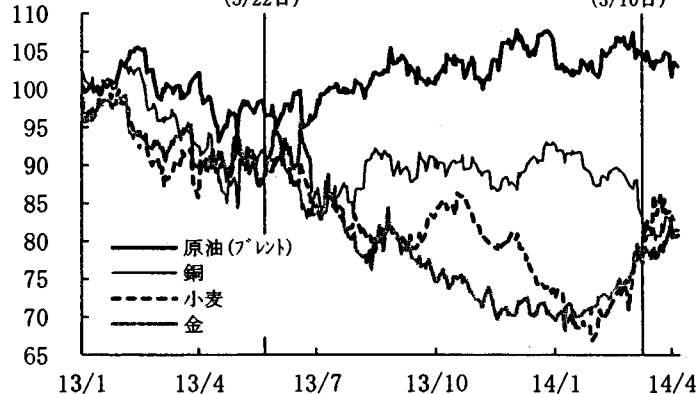


(注) 直近は4/4日。

(出所) Bloomberg

(5) 商品市況

(2013年初=100) パナシ議長議会証言 (5/22日) 前回会合 (3/10日)



(注) 直近は4/4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（3月10日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.8	1.9	4.1	2.6					
2. 実質可処分所得 ＜前期比、％＞	2.0	0.7	0.7	0.2	0.2	▲ 0.3	0.2	0.3	
3. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.2	2.0	0.5	0.8	0.3	▲ 0.1	0.1	0.2	
4. 家計貯蓄率 （対可処分所得比、％）	5.6	4.5	4.9	4.3	4.3	4.1	4.2	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	▲ 0.5	▲ 0.0	▲ 0.6	0.3	
6. 自動車販売台数 （年率、万台） ＜前期比、％＞	1,479	1,588	1,601	1,595	1,594	1,568	1,551	1,564	1,668
7. 消費者コンフィデンス指数 （1985年＝100）	67.1	73.2	81.0	74.0	80.0	77.5	79.4	78.3	82.3
8. 住宅着工件数 （年率、千戸） ＜前期比、％＞	781	925	882	1,008	908	1,024	909	907	
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	2.9	1.6	0.8	0.8	0.8	
10. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ （前年比、％）	2.5	4.6	▲ 1.8	0.5	0.1	▲ 1.6	0.8	▲ 1.4	
11. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.1	2.6	0.4	1.9	▲ 2.3	▲ 3.6	0.8	▲ 1.6	
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	53.9	55.7	56.7	52.7	56.5	51.3	53.2	
13. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ （前年比、％）	3.8	2.9	0.6	1.2	0.4	0.0	▲ 0.1	0.6	
14. 失業率 （除く軍人、％）	8.1	7.4	7.3	7.0	6.7	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	194	172	198	178	84	144	197	
16. CPI ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）	2.1	1.5	0.5	0.3	0.4	0.2	0.1	0.1	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）	1.8	1.1	0.5	0.3	0.3	0.2	0.1	0.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）	1.5	0.5	3.5	1.8					
19. ユニット・レーバ・コスト ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）	1.2	1.1	▲ 2.1	▲ 0.1					

（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） 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、前回会合（3月10日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.4	0.6	0.9					
(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	52.1	52.9	53.3	53.1
3. 輸出	〈前期比、%〉			▲0.6	0.3	0.6	▲1.5	1.6		
	〈前年比、%〉	7.6	0.8	0.1	0.8	0.9	3.7	0.9		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	52.7	53.6	54.4	53.8	55.3	54.5	53.4
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.6	0.5	1.3	▲1.3	1.2		
	〈前年比、%〉	▲1.6	▲2.7	▲2.0	1.0	0.1	0.0	0.1		
6. (独)投資財受注										
国内	〈前期比、%〉			4.1	▲1.3	2.0	▲4.8	3.3		
	〈前年比、%〉	▲5.7	1.5	5.8	4.4	3.8	0.9	4.4		
ユーロ域内	〈前期比、%〉			1.5	8.9	▲5.2	14.6	▲18.1		
	〈前年比、%〉	▲15.6	7.3	8.3	17.3	9.2	26.1	2.1		
7. 輸入	〈前期比、%〉			0.3	▲1.5	0.8	▲0.5	1.7		
	〈前年比、%〉	2.0	▲3.3	▲2.1	▲2.6	▲3.2	0.9	▲3.2		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.5	▲0.5	0.8	▲1.2	1.0		
	〈前年比、%〉	▲1.7	▲0.9	▲0.5	0.2	0.8	▲0.4	0.8		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	894	855	850	894	868	928	853		
	〈前期比、%〉	▲11.1	▲4.4	▲0.1	5.2	▲2.9	5.2	▲8.1		
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22	▲19	▲16	▲14	▲11	▲14	▲12	▲13	▲9
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			▲0.0	0.4	0.1	▲0.4	▲0.1		
	〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.7	▲1.1	1.5	2.1	1.2	2.1		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	50.9	51.9	53.4	52.7	54.0	53.2	53.0
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	51.0	51.6	52.6	52.2
13. 失業率	(%)	11.3	12.0	12.0	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9	
14. 消費者物価	〈前年比、%〉	2.5	1.4	1.3	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.5
コア	〈前年比、%〉	1.8	1.3	1.3	1.0	1.1	0.9	1.0	1.1	

(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（3月10日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2013/12月	2014/1月	2月	3月
1. 実質GDP									
〈前期比年率、%〉	0.3	1.7	3.4	2.7					
2. 輸出									
〈前期比、%〉			▲4.8	0.9	▲1.8	3.2	▲3.8		
〈前年比、%〉	1.8	0.6	▲2.5	0.2	▲1.4	▲0.7	▲1.4		
3. 製造業PMI輸出受注指数 (DI、%ポイント)	47.5	52.6	53.9	55.1	54.7	53.9	56.8	54.6	52.8
4. 小売売上数量									
〈前期比、%〉			1.5	0.4	0.7	2.6	▲2.0	1.7	
〈前年比、%〉	1.0	1.6	2.1	3.0	3.8	5.4	3.9	3.7	
5. 新車登録台数									
(年率、万台)	204	227	231	234	236	245	234	221	253
〈前期比、%〉	5.3	10.8	1.5	1.4	0.8	6.0	▲4.6	▲5.6	14.7
6. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲29	▲19	▲14	▲11	▲6	▲11	▲7	▲8	▲4
7. 鉱工業生産									
〈前期比、%〉			0.6	0.4	0.4	0.5	0.1		
〈前年比、%〉	▲2.3	▲0.4	▲0.3	2.2	2.9	1.9	2.9		
8. 製造業PMI									
(DI、%ポイント)	49.1	53.7	56.2	57.0	56.0	56.9	56.3	56.2	55.3
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	58.0	58.8	58.3	58.2	57.6
9. 失業率 (ILOベース)									
(%)	8.0	7.6	7.6	7.2		7.2			
失業率 (失業保険ベース)									
(%)	4.7	4.3	4.2	3.8	3.6	3.7	3.6	3.5	
10. CPI									
(前年比、%)	2.8	2.6	2.7	2.1	1.8	2.0	1.9	1.7	
11. 住宅価格 (Nationwide指数)									
(前年比、%)	▲0.8	3.1	4.1	6.9	9.2	8.4	8.8	9.4	9.5

(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（3月10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	2014/1月	2月	3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 ＜ 2.3 ＞	10.0 ＜ 2.1 ＞	8.6 ＜ 1.5 ＞	8.6 ＜ 0.6 ＞	8.6 ＜ 0.6 ＞	
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.8	51.3	50.3	50.5	50.2	50.3
4. 消費財小売売上総額 ＜＞内は前期比	14.3	13.1	13.3 ＜ 3.0 ＞	13.5 ＜ 2.9 ＞	11.8 ＜ 2.1 ＞	11.8 ＜ 0.8 ＞	11.8 ＜ 0.7 ＞	
5. 固定資産投資 ＜＞内は前期比	20.3	19.3	20.3 ＜ 4.4 ＞	18.2 ＜ 4.3 ＞	17.9 ＜ 3.5 ＞	17.9 ＜ 1.4 ＞	17.9 ＜ 1.4 ＞	
6. 輸出 ＜＞内は前期比	7.9	7.8	3.9 ＜ 0.4 ＞	7.4 ＜ 4.8 ＞	▲ 1.6 ▲ 3.9	10.6 7.8	▲ 18.1 ▲ 24.2	
除く香港 ＜＞内は前期比	5.8	5.8	4.4 ＜ 1.5 ＞	8.9 ＜ 4.2 ＞	2.4 ▲ 1.5	16.6 12.9	▲ 16.7 ▲ 26.5	
7. 輸入 ＜＞内は前期比	4.3	7.3	8.5 ＜ 2.1 ＞	7.1 ＜ 2.7 ＞	10.1 ＜ 5.1 ＞	10.1 2.5	10.2 1.1	
8. CPI	2.6	2.6	2.8	2.9	2.3	2.5	2.0	
9. M2	13.8	13.6	14.2	13.6	13.3	13.2	13.3	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.3	14.1	14.2	14.3	14.2	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	18.0	17.3	17.2	17.4	17.2	

(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	2014/1月	2月	3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 ＞				
2. 鉱工業生産 ＜＞内は前期比	0.7	0.6	1.9 ＜ 1.8 ＞	▲ 0.9 ▲ 1.1	0.1 ＜ 1.2 ＞	0.1 ＜ 0.7 ＞		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	49.4	50.5	51.7	51.4	52.5	51.3
4. 輸出 ＜＞内は前期比	▲ 2.0	5.2	11.9 ＜ 8.8 ＞	6.1 ▲ 0.4	▲ 0.7 ▲ 2.7	2.4 ▲ 0.3	▲ 3.7 ▲ 0.2	
5. CPI	9.7	10.1	9.7	10.4	8.4	8.8	8.1	
6. WPI	7.5	6.3	6.6	7.1	4.9	5.0	4.7	
7. M3	11.2	14.2	12.9	14.2	13.5	14.2	14.5	13.5
8. 貸出	15.1	14.2	15.0	14.2	14.3	15.7	14.3	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>	2.3	3.0	(1.6 2.1)	(2.6 2.1)	(2.5 2.1)	(4.1 2.7)	(4.4 3.4)	(3.6 3.7)
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	2014/1月	2月	3月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.0	0.0	3.4	▲ 0.2	▲ 3.3	3.8	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.8	▲ 0.3	1.0	N/A	▲ 1.6	N/A	
韓国 <31.4>	▲ 1.3	2.1	(1.7 2.8)	(2.6 4.7)	▲ 0.1 (2.2)	(▲ 2.2 ▲ 0.2)	(0.1 1.5)	(4.5 5.2)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	(▲ 1.7 ▲ 0.8)	(3.9 1.8)	(0.2 0.4)	(▲ 3.5 ▲ 5.3)	(7.0 7.9)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	(▲ 0.2 ▲ 1.7)	(0.8 ▲ 1.0)	(▲ 0.2 0.2)	(▲ 4.4 ▲ 2.0)	(2.6 2.4)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	(▲ 7.2 ▲ 6.9)	(11.2 3.3)	(▲ 1.7 ▲ 4.4)	(▲ 5.0 ▲ 5.9)	(0.5 ▲ 3.0)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2014/1月	2月	3月
韓国	49.3	50.5	47.2	52.1	51.0	51.8	50.5	50.7
台湾	48.3	50.9	49.0	54.5	55.6	56.3	56.7	53.8

(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」。

(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	2014/1月	2月	3月
生産合成指数	1.9	0.8	0.5	2.1	N/A	N/A	N/A	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	0.3	0.8	N/A	N/A	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.3	0.3	0.1 (0.2)	1.9 (1.7)	0.4 (0.3)	▲ 0.1 (▲ 4.3)	▲ 1.8 (▲ 4.3)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	93.1	93.5	93.1	93.6	93.9	91.7
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	1.1 (0.3)	2.4 (2.0)	0.7 (2.1)	▲ 1.7 (▲ 1.8)	1.4 (7.0)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.8 (▲ 3.5)	▲ 0.8 (▲ 7.1)	0.1 (▲ 5.0)	0.8 (▲ 5.6)	▲ 0.4 (▲ 4.4)	

(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	2014/1月	2月	3月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.8 (0.7)	0.3 (1.2)	0.0 (2.5)	2.2 (5.5)	▲ 3.2 (▲ 0.7)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	103.7	106.7	108.3	109	108	108
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	5.0 (2.7)	5.9 (10.4)	▲ 5.7 (5.0)	▲ 4.7 (▲ 1.9)	▲ 0.3 (12.3)	
台湾 小売指数	0.5	1.1	(1.2)	(3.7)	(1.4)	(5.9)	(▲ 3.6)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	76.0	78.4	81.6	80.8	82.9	81.0
タイ 民間消費指数(PCI)	5.7	0.3	▲ 0.4 (▲ 2.2)	0.2 (▲ 0.9)	▲ 0.5 (▲ 2.0)	0.3 (▲ 1.5)	▲ 1.2 (▲ 2.5)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 0.4 (▲ 3.5)	▲ 2.1 (▲ 6.8)	▲ 1.3 (▲ 7.9)	0.3 (▲ 8.1)	▲ 1.9 (▲ 7.7)	

(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	2014/1月	2月	3月
CPI合成指数	2.8 (2.3)	2.7 (2.1)	3.0 (2.1)	3.0 (2.2)	3.0 (2.3)	3.1 (2.3)	2.8 (2.0)	3.2 (2.5)
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.4 (1.6)	1.1 (1.9)	1.1 (1.9)	1.1 (1.7)	1.0 (1.7)	1.3 (2.1)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.0 (0.6)	0.6 (0.2)	0.8 (0.6)	0.8 (1.0)	▲ 0.0 (▲ 0.2)	1.6 (1.0)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	1.7 (0.7)	1.7 (0.8)	2.0 (1.2)	1.9 (1.0)	2.0 (1.2)	2.1 (1.3)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	8.0 (4.5)	8.0 (4.8)	7.8 (4.6)	8.2 (4.5)	7.7 (4.6)	7.3 (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。