

<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>

2014.5.15

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

(現状認識)

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費や住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどっている。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている」と判断される。

—— 前回会合以降、3月までのハードデータが概ね出揃ったが、景気の前向きな循環メカニズムがしっかりと作用し続けるもとで、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もかなりの規模で発生していたことを示す内容であった。1～3月期の実質GDP成長率（一次速報値）は、前期比+1.5%（同年率+5.9%）と高い伸びとなった。駆け込み需要が大きく影響するかたちで、個人消費が高い伸びとなり、住宅投資も増加を続けた。また、設備投資もプラス幅がはっきりと拡大し、4四半期連続の増加を示したほか、公共投資も、増加を続けたあと幾分減少しつつも、高水準を維持した。この間、外需面では、輸出が実勢として横ばいにとどまったうえ、駆け込み需要がかなりの規模の輸入増加につながったため、純輸出の寄与はマイナスが続いた¹。

4月入り後の消費動向については、一部のハードデータや主要各社のリリース資料などから、自動車など駆け込み需要が大きかった耐久消費財を中心に、反動減がはっきりと現れている姿が確認された。もっとも、多くの企業からは、「反動減の大きさは概ね想定の範囲内であり、消費の基調的な底堅さは維持されている」との声が聞かれている。失業率の水準が既に前回景気拡大局面のボトムである3.6%にまで低下するなど、労働需給は引き締まっている。そのもとで、ベアの実施を決めた企業が増え、夏季賞与もはっきりと増加する見込みにあるなど、雇用・所得環境が明確に改善していることが、家計支出の底堅さ、ひいては景気の前向きな動きを支えていると考えられる。

¹ 1～3月期のGDPベースの輸出入の動きについては、国際収支統計の改定に関連する推計上の技術的な扱いが影響している（詳細については、後述する注2を参照）。

鉱工業生産については、予測指標の動きや企業からの聞き取り調査を踏まえると、足もとでは一旦反動減となっている可能性が高いが、振れを均せば緩やかな増加基調が維持されていると考えられる。

以上を踏まえると、今月の景気の基調判断については、「わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている」とすることが適当と考えられる。

物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。

—— 1～3月期のGDPデフレーターは、内需デフレーターが前年比プラス幅を拡大するもとで、為替円安に伴う外需デフレーターの押し下げ効果も減衰したため、前年比+0.0%と下げ止まった（輸入価格下落の影響が大きかつた2009年7～9月<+0.0%>以来の水準。それ以前では、消費税率が引き上げられた1997年度中を除くと、1994年7～9月の同+0.0%以来の水準）。

（先行き）

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたもので、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

- 海外経済については、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。すなわち、米国の景気は、財政面からの下押し圧力が和らいでいくなか、雇用・所得環境の改善が明確になるにつれて、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州経済は、緩やかに回復していくとみられるが、債務問題の帰趨を含めて、ダウンサイドのリスクにはなお注意が必要である。また、中国経済については、一頃に比べて幾分低めで、安定した成長を続けると考えられるが、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題は根強い。わが国経済と結び付きの強いASEAN諸国など、中国以外の新興国や資源国との経済の一部については、当面は、対外バランス面の脆弱性やインフレ率の高まりなどの問題を抱えるもとで、成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。この間、ウクライナ・ロシア情勢が、国際金融市場や世界経済に及ぼす影響には、引き続き注意が必要である。
- 上記の海外経済見通しのもと、為替円安の効果にも支えられて、輸出は緩やかに増加していくと予想される。これまで下押し要因となってきた駆け込

み需要に伴う供給制約の影響などが剥落することも、輸出の押し上げに作用すると予想される。そのもとで、鉱工業生産は、当面は駆け込み需要の反動の影響から減少するものの、夏場以降には再び緩やかに増加していくと考えられる。内需面では、公共投資は、高水準が維持されると考えられる。さらに、企業収益の改善が設備投資にプラスに作用していくとみられる。個人消費も、ベア実施や夏季賞与の増額を含めた雇用・所得環境の改善に支えられるかたちで、基調的な底堅さが続くと予想される。このように、前向きの循環メカニズムが働くもとで、わが国経済は、緩やかな回復基調を続けると予想される。

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

駆け込み需要の反動減については、当面、個人消費や住宅投資の押し下げ要因として働くとみられるが、その影響は次第に減衰していくと予想される。ただし、その程度や期間については、なお不確実性が高いため、企業からの聞き取り調査を含めて、丁寧なフォローを続けていく方針である。

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

—— 4月の東京の消費者物価をみると、全体としてみれば、消費税率の引き上げ分が概ね転嫁されたかたちとなった。すなわち、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで前年比をみると、除く生鮮食品では+1.0%と、3月と同様のプラス幅となった。除く食料・エネルギーでは+0.6%と、3月の+0.4%からプラス幅が0.2%ポイント拡大した。関西圏の大都市については、消費税率引き上げの影響を定量的に除いて評価することが難しいが、全体としてみれば、概ね前月並みのプラス幅となっているとみられる。

—— こうした点を踏まえて、4月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、3月と同程度のプラス幅となる可能性が高いと考えられる。

その後について考えると、エネルギー関連の品目については、石油製品は、前年の動きの反動を受けて、既にプラス幅が縮小し始めており、現状程度の為替相場・原油市況を前提とすると、今後も、振れを伴いつつ、夏場にかけてプラス寄与は縮小傾向をたどるとみられる。電気代については、各社の料金改定に加え、為替円安も燃料費調整制度を通じてラグを伴いつつ前年比の押し上げに作用するため、当面、現状程度のはっきりとしたプラスが続くが、年央以降はプラス幅が縮小していくと考えられる。もっとも、エネルギー関連以外の品目では、前年上昇の反動の影響を受けた自動車保険料や耐久消費財の動きなどから、プラス幅が多少縮小する局面を伴いつつも、基調的には、既往の為替円安などによるコスト高を転嫁する動きがさらに進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も続くと考えられる。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、多少の振れを伴いつつも、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。先行きについても、当面、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

— 1～3月のGDPベースの実質公共投資（一次速報値）は、前期比-2.4%と、2012年10～12月以来5四半期振りの前期比減少となつたが、前年比では+11.9%となるなど、引き続き高水準を維持している。

月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、緊急経済対策などの影響を反映して、昨年7～9月にかけて伸びを高めたあと、10～12月は増加を続けつつも伸び率が鈍化し、1～2月の10～12月対比は小幅の減少となった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年4～6月に前期比+15.7%と大幅に増加したあと、7～9月が同一-0.7%、10～12月が同一-3.6%と減少を続けたが、1～3月は大型案件の集中などから同+6.6%と再び増加し、4月についても、一部に2013年度補正予算の効果がみられ始めたこともある、1～3月対比で+2.8%と増加を続けた。

— 上記の指標の動きを踏まえると、公共投資は、既往の各種経済対策の押し上げ効果が次第に減衰してきているもので、高水準で横ばい圏内の動きとなっていると考えられる。先行きについては、既往の各種経済対策の押し上げ効果が引き続き減衰する一方で、2013年度補正予算の効果が顕在化していくことから、全体として、高水準で横ばい圏内の動きが続くと考えられる。この間、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックが工事の執行ペースに与える影響については、引き続き注意が必要である。

(輸出入)

実質輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表5、6(1)）。

— 実質輸出の動きを四半期でみると、昨年4～6月に伸びを高めたあと、7～9月は概ね横ばいにとどまったが、10～12月は再び増加した。年明け後は、1月に減少したあと、2月ははっきりと増加し、3月は再び減少するなど、月々の振れが大きいが、1～3月の前期比は-1.0%と小幅のマイナスで着地しており、輸出はこのところ横ばい圏内の動きとなっている²。その背景の一つには、わが国経済との結び付きが強いASEAN諸国をはじめとした新興国経済のもたつきが挙げられる。それに加えて、3月までの段階では、

² 1～3月の輸出入をみると、GDPベースの伸び率がかなり高くなっている（例えば1～3月の輸出についてみると、通関ベースの実質輸出は前期比-1.0%となつた一方で、GDPベースの輸出は同+6.0%）。この点については、1月以降、基礎統計である国際収支統計において、第6版への移行に伴い報告の対象外であるサービス関連の小口取引を推計のうえ新たに計上することになったことなどが、輸出入の水準を両建てで押し上げる方向に働いたという技術的な影響が大きいと考えられる。このため、GDPベースの輸出入の前期比の動きについては、かなり割引いて評価する必要がある。

米国の寒波の影響が残っていた可能性があるほか、自動車や、鉄鋼など素材関連の一部では、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応から国内への供給を優先し、輸出を幾分抑制していたことが、一時的な下押し要因となつたと考えられる。

— 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、昨年4～6月に大幅増となったあと、7～9月および10～12月は小幅の減少となり、1～3月は小幅のプラスにとどまった。米国景気の緩やかな回復や為替相場動向から、自動車関連を中心に基調的には増加傾向にあるとみられるが、現地の寒波や、駆け込み需要に伴う供給制約など、一時的な下押し要因が影響した。EU向けは、昨年4～6月にかけて下げ止まったあと、7～9月以降は自動車関連や資本財・部品を中心に増加を続けており、全体として持ち直しを続けている。中国向けについては、前期の大幅増加の反動から1～3月はマイナスとなつたが、自動車関連や半導体製造装置など資本財の一部を中心に改善の動きがみられており、振れを均せば全体として持ち直し傾向にあるとみられる。一方、NIEs向けについては、一進一退の動きを続けている。ASEAN向けについても、弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けは、為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年秋以降は弱めとなっている³。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、一部の新興国における需要の弱さが続くなつて、上述した米国の寒波の影響や国内の供給制約などが一時的な下押し要因となり、1～3月にかけて減少した。もっとも、基調的にみれば、米国景気の緩やかな回復や為替相場動向の影響などから、増加傾向をたどつていると考えられる。資本財・部品については、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、振れを伴いつつも、持ち直しの動きがみられている。また、情報関連（含む映像機器、音響機器）についても、基調的には、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まっている。この間、中間財は、1～3月は、化学製品を中心に幾分増加したが、基調としては、NIEs、ASEAN向けを中心に弱めとなっている。

先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

— 海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。先行きも、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、為替相場についても、既往の円安の効果がラグを伴いつつも引き続き、輸出の押し上げに作用していくと予想される。

海外経済の地域別の動きを仔細にみると、米国では、寒波の影響が剥落するもとで、雇用環境の改善にも支えられるかたちで、民間需要を中心とした緩やかな景気回復が確かなものとなりつつある。今後も、緩和的な金融環境が維持されるとの見通しのもと、財政面からの景気下押し圧力が和らいでい

³ 国別に最近の傾向的な動きをみると、中東向け（2013年通関ウエイト3.6%）については、為替相場動向にも支えられて、振れを伴いつつも総じてしっかりと動きを続けているが、中南米（同5.1%）やオセアニア（同2.9%）については、弱めの動きとなっている。

くなかで、雇用・所得環境の改善が明確になるにつれて、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州の景気は、持ち直しが明確になってきている。先行きも緩やかに回復していくことが予想されるが、債務問題の帰趨も含めて、ダウンサイドのリスクにはなお注意が必要である。中国経済については、一頃に比べて成長ペースを鈍化させつつも、安定した成長が続いているおり、先行きもこうした傾向が続くと予想される。ただし、リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備などの問題が根強いなか、このところ不動産関連を含め一部に弱めの指標がみられている点には注意が必要である。中国以外の新興国・資源国経済の一部については、とりわけ我が国との経済関係が深いASEAN諸国などで弱めの動きが続いている。こうした国々についても、先進国経済の改善の影響が次第に及んでくると期待されるが、当面は、対外バランス面の脆弱性やインフレ率の高まりなどの問題を抱えるもとで、成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。この間、ウクライナ・ロシア情勢が⁴、国際金融市場や世界経済に及ぼす影響には、引き続き注意が必要である。

世界景気の先行きと関連して、情報関連分野の動向について敷衍すると(図表10)、世界全体の半導体出荷額(WSTS調べ)は、スマートフォン向けなどの部品需要が増加傾向をたどるなか、月々の振れを伴いつつも、このところ増加傾向にある。こうしたもとで、我が国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調的には持ち直し傾向にあるとみられる⁵。先行きについて、企業からの聞き取り調査なども踏まえて評価すると、夏場から秋口にかけては、スマートフォンの新商品向けの出荷が予定されていることもあって、持ち直しがよりはっきりしていくとの声が多い。ただし、スマートフォン向けの出荷は、新商品の生産・販売動向次第では、その後の在庫調整の可能性も含めて、振れが大きくなる可能性が高いことに注意が必要である。また、為替円安に伴い価格面での競争力は相応に回復しているとみられるとはいっても、技術面等で海外企業のキャッチアップが進むもとで、我が国IT企業の国際競争力は低下していると考えられる。このため、グローバルな最終需要の増加が我が国からの輸出をどの程度誘発するかについても、不確実性は高い。

- この間、訪日旅行者の動向をみると、日中関係の影響から一頃落ち込んでいた中国からの入国者の回復傾向がはっきりしているもとで、LCC就航やビザ発給要件の緩和・免除措置の拡大の影響に加えて、為替円安の押し上げ効果もあって、入国者全体は増加基調をたどっている。とりわけ、アジア地域からの増加が目立っている。
- 円相場については、対ドル、対ユーロとも、2012年以前に比べ大きく下落しており、実質実効為替レートでみると、前回円安局面となっていた2007年頃を幾分上回る円安水準となっている(図表11(1))。

⁴ わが国とウクライナとの貿易取引は僅少である(2013年通関ウエイト:輸出0.08%、輸入0.06%)一方、ロシアとの取引は、輸出(同1.53%<自動車関連や資本財が中心>)、輸入(同2.84%<エネルギー関係が中心>)の両面で相応にある点に注意が必要である。

⁵ 実際、実質輸出ベースで半導体製造装置の輸出動向をみると、昨年1~3月以降、本年1~3月まで5期連続で増加が続いている。

実質輸入は、消費税率引き上げに伴う個人消費の振れなどの影響を受けつつも、基調としては、堅調な国内需要を背景に緩やかな増加を続けている（図表 5、6 (1)）。

—— 実質輸入は、昨年 4～6 月に為替円安の影響もあって前期比で概ね横ばいにとどまったあと、7～9 月、10～12 月と増加を続けた。その後、本年 1～3 月は前期比 +4.5% と伸び率を高めたが、これには、内需が堅調に推移するもとで、消費税率引き上げや Windows XP のサポート期限切れなどに伴う駆け込み需要が影響したと考えられる。

財別の動きをみると（図表 12(2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくいが、4 月の環境税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、3 月は原油を中心に大幅増となり、1～3 月の前期比も大きめのプラスとなった。また、情報関連は、スマートフォンが基調的な押し上げ要因として作用するもとで、1～3 月は、Windows XP のサポート期限切れに伴う駆け込み需要の影響（電算機類・部分品）も加わって、伸びを高めた。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向などを反映して、持ち直している。いずれも、1～3 月は高めの伸びとなつたが、これには消費税率引き上げ前の駆け込み需要も影響したとみられる⁶。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれば、国内生産の動きにあわせて持ち直しており、1～3 月は 10～12 月から伸びを高めた。

先行きの輸入については、当面、個人消費の反動減などの影響から減少するものの、基調としては、国内需要の動きなどを反映し、緩やかに増加していくと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、1～3 月にかけて大幅に悪化した（図表 5、6 (1)）。先行きについては、振れを伴いつつも、基調としては緩やかに改善していくと予想される。

—— 名目経常収支の動きを四半期でみると（図表 5、6 (2) (3)）、昨年 10～12 月は、第一次所得収支は前期並みの黒字幅で推移したものの、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもので名目貿易・サービス収支の赤字幅が前期から拡大したことから、経常収支の黒字幅はゼロ近傍まで縮小した。1～3 月については、第一次所得収支の黒字幅は 10～12 月並みで推移したものの、輸入の伸びが大きく高まつたことを主因に、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したため、経常収支は赤字に転化した。

⁶ 分類上切り分けが困難なことから、資本財・部品にも白物家電等の消費財が一部含まれている。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

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

- 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表 14）、4月は駆け込み需要の反動減の影響を示す調査が少なくないが、全体として概ね良好な水準が維持されている。また、4月の景気ウォッチャー調査は、現状判断は落ち込んでいるが、先行き判断ははっきりと改善している。
- 1～3月期の東証1部上場企業（除く金融、2月および3月本決算企業）の決算について、全体の7割程度の企業が発表した段階での結果をみると、全産業（電気・ガス除く）の経常利益は、円安に伴う為替差益の収益押し上げ効果の低下から前期までに比べれば伸び率を低めつつも、前年比+2割程度の増益となった模様であり、企業収益は全体としてみれば、リーマン・ショック前のピークとなった2007年度の水準に概ね復したかたちとなっている。2013年度通期でみた経常利益も全体で前年比+4割程度の増益で着地したとみられ、2014年度についても、現時点では保守的な計画ではあるが、引き続き高水準が維持されている。

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

- 1～3月のGDPベースの実質設備投資（一次速報値）は、前期比+4.9%と、前期までと比べて伸びをはっきりと高めつつ、4四半期連続での増加となった⁷。機械投資の一一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表 15、16(1)）、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加となるなど、しっかりした動きを続けており、1～3月は、電力向けの大型案件などの振れもあって、前期比+11.2%と高い伸びとなった⁸。
- 機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は（図表 15、

⁷ また、季節調整替えに伴い過去計数も遡及改訂され、昨年7～9月の前期比は+0.7%（改訂前+0.1%）、10～12月は前期比+1.4%（同+0.8%）にそれぞれ上方修正された。

⁸ 1～3月については、①Windows XP のサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要や②排ガス規制の強化前の建設機械の駆け込み需要が一時的な押し上げ要因として働いたとみられるほか、③ごく限定的とはいえ、売上に消費税が課されない業種（医療や教育関係）や簡易課税事業者・免税事業者において、消費税率引き上げ前に設備投資の駆け込みが生じた可能性も考えられる。こうした点を踏まえると、設備投資の基調を判断するに当たっては、GDPベースの設備投資を含め、1～3月の計数の強さについてはある程度割引いて評価することが適当と考えられる。

17(1))、昨年4～6月以降、10～12月まで3四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比は-0.6%と、横ばい圏内の動きとなつた。業種別にみると、製造業は、振れを伴いつつも、基調的には、持ち直し傾向をたどっている(昨年4～6月前期比+5.6%→7～9月同+9.8%→10～12月同+0.6%→1～2月の10～12月対比-4.5%)。非製造業(船舶・電力を除く)についても、振れを均してみれば、増加傾向にある(昨年4～6月前期比+12.5%→7～9月同-4.1%→10～12月同+7.5%→1～2月の10～12月対比-3.1%)。

建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)をみると、昨年1～3月にかけてはっきりと増加したあとは、振れを伴いつつも、全体として横ばい圏内の動きとなっている(図表15、17(2))。業種別にみると、鉱工業、非製造業ともに、このところ横ばい圏内の動きとなっているが、非製造業では、昨年1～3月にかけて大きく増加したあと高めの水準を維持するなど、底堅い動きとなっている。ただし、いまのところごく一部の先にとどまっているが、人手不足などによる出店計画の見直しや工事延期の声も聞かれるため、今後の推移を注意してみていく必要がある。

―― 日本政策金融公庫による中小企業の設備投資実施企業割合(3月中・下旬調査)をみると(図表18)、製造業、非製造業とも、改善傾向が続いている。最近では、全産業でみて、1991年ごろと同程度の実施割合となっている。ただし、2012年以降、法人企業統計ベースでみた設備投資額の実績との乖離は目立ってきており、設備投資に踏み切る企業が増える一方で、各企業が行っている設備投資は少額にとどまっている可能性もある。

(個人消費)

個人消費は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している(図表19、20)。先行きは、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

- ―― 1～3月のGDPベースの実質個人消費(一次速報値)は、前期比+2.1%と、消費税率引き上げ前の駆け込み需要が顕在化するかたちで、高い伸びとなった(図表20(1)(3))⁹。
- ―― 財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表19、21(1))、昨年7～9月に前期比-1.0%と減少したあと、10～12月は同+1.0%と増加に転じ、1～3月は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要から同+3.4%と伸びを大きく高めた。

⁹ 形態別にみると、耐久財(自動車や家電など)が前期比+13.7%となるなど、とりわけ大きな伸びを示したほか、半耐久財(化粧品など)や非耐久財(日用品など)についても、それぞれ同+6.4%、同+1.3%と、ある程度の駆け込み需要が発生した。この間、サービスについては、同+0.1%となっており、底堅く推移しつつも駆け込み需要はあまりみられなかつた。

- 耐久消費財についてみると（図表 21(2)）、乗用車の新車登録台数は、足もとでは駆け込み需要の反動の影響からはっきりと減少している。家電販売額についても、週次の販売データなどの動きを踏まえると、駆け込み需要の反動減が相応の規模で発生しており、Windows XP のサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要についても、次第にピークアウトしてきている模様である。ただし、企業からの聞き取り調査では、反動減の規模は、概ね事前の想定の範囲内となっているとの見方が多い。新商品（新型車、節電機能に優れた白物家電等）の投入が需要を喚起しているほか、ベア実施や夏季賞与の動向（後述）を含めた雇用・所得環境の改善が消費を支えている面もあることから、基調的には底堅さが維持されていると考えられる。
- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 19、22(1)）、全国百貨店売上高は、3月は消費税率引き上げ前の駆け込み需要から、前月比+22.1%と大幅に増加した。1～3月でみても、年初の初売り・セールが冬季賞与増額の影響などから良好な地合いであったこともあり、前期比+9.4%と、10～12月期（同+1.0%）から大きく伸びを高めた。全国スーパー売上高については、他の業態に比べると弱めに推移していたが、3月の前月比は+12.8%と、駆け込み需要の影響がはっきりと現れた。一方、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向をたどるなか、3月の前月比は+2.7%と伸びを高めたが、駆け込み需要は、たばこなど一部の商品に限られており、その規模は他の業態ほど大きくなかったとみられる。
企業からの聞き取り調査、主要各社のリリースや報道情報を踏まえると、4月入り後については、駆け込み需要が大きかった高額品（百貨店）や日用品（スーパー）を中心に、はっきりと反動減がみられている模様である。もつとも、耐久消費財同様、反動減の大きさは概ね事前の想定の範囲内と指摘する先が多いうえ、百貨店を中心とした一部からは、反動減の程度は徐々に縮小しているとの声も聞かれている。
- サービス消費についてみると（図表 22(2)）、旅行取扱額は、2月は大雪の影響から国内旅行を中心に弱めとなったが、基調としては底堅く推移している。外食産業売上高をみると、月々の振れを伴いつつも、比較的単価の高い業態の好調に支えられて、底堅い動きを続けている。企業からの聞き取り調査では、サービス分野については消費税率引き上げの影響は限定的との声が大勢となっている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 19、21(1)¹⁰）、昨年10～12月に前期比-2.2%と大きめのマイナスになったあと、1～3月は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって同+5.8%の大幅増となった。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、月々の振れは大きいが、四半期でみると、7～9月までほぼ横ばいの動きを続けたあと、10～12月は幾分増加し、1～3月も、耐久財を中心に駆け込み需要

¹⁰ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

がみられるもとで、前期比+5.2%と高い伸びとなつた¹¹。

—— この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表23）、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けていたが、昨年10月以降は弱めの動きとなっており、4月についても改善はみられていない。景気ウォッチャー調査の家計動向関連をみると、小売業を中心に駆け込み需要の反動がみられたことから、4月調査の現状判断DIは前月から大きめの低下となつたが、先行き判断DIについては、駆け込み需要の反動の影響は減衰していくとの期待から、はつきりと改善している。

（住宅投資）

住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。先行きについては、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善や緩和的な金融環境などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

—— 住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表24、25(1)）、昨年7～9月にはほぼ年率100万戸の水準まで切り上がり、10～12月もさらに幾分増加したあと、1～3月には昨年前半の水準程度まで反落した（季調済年率戸数、昨年4～6月 97.8万戸→7～9月 99.9万戸→10～12月 102.6万戸→1～3月 93.9万戸）。こうした消費税率引き上げに伴う駆け込みとその反動の影響を受けた着工の動きを反映し¹²、進捗ベースでみた住宅投資は、1～3月にかけて、GDPベースの実質住宅投資（一次速報値、前期比+3.1%）で示されたように増加したあと、足もとでは反落していると考えられる。先行きについても、当面は反動減が続く可能性が高い。もっとも、基調的にみれば、住宅投資は、雇用・所得環境の改善、不動産価格や金利の先高観などが下支えに作用し、底堅く推移していると考えられる。

—— 首都圏新築マンション販売をみると（図表24、25(2)）、消費税率引き上げ前の駆け込みもあって昨年9月にかけて大幅に増加したあと、10月以降は反動減となっていたが、3月は前月比+11.0%と、6か月振りのプラスに転じた。この間、新規契約率は、好不調の目安とされる70%をはつきりと上回って推移している。

¹¹ 同調査において捕捉されている「インターネットを利用した支出総額」をみると、3月は前月比+16.8%と、全体の伸び（同+8.9%）を大きく上回っており、駆け込み需要がインターネット販売を通じて顕在化した部分も少なくなかつたと考えられる。

¹² 注文住宅については、2013年9月30日までに工事請負契約を締結した場合は、適用される消費税率は5%となるため、9月末までに契約ベースで駆け込みが発生し、これが遅れて着工に移されていたが、こうした要因は次第に剥落してきていると考えられる。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調をたどっている（図表 26、27）。

- 鉱工業生産は、昨年1～3月に小幅の増加に転じたあと、増加を続け、年明け後の本年1～3月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、前期比+2.8%と高めの伸びとなった。一方、4月以降については、反動から減少となっている可能性が高い。実際、4月の製造業PMIが昨年2月以来14か月振りに、増加と減少の境となる50を若干下回ったほか（図表 28(2)）、4～5月の予測指数（6月は5月と同水準と仮定して計算）も、1～3月対比で-1.9%の減少となっている。ただし、出荷・在庫バランスは良好な状況となっており、大きな調整圧力が蓄積されているとは考えにくい。消費関連の反動減の大きさについても概ね事前の想定の範囲内である模様であるほか、そもそも消費税率引き上げに伴う振れの影響を受けにくくとみられる設備投資関連の改善が明確になっている点も踏まえると、鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調をたどっている、との評価でよいと思われる。ただし、4月以降の反動減の程度については、予測指数の修正率に下振れ傾向がある点を含め（図表 28(1)）、不確実性が高いため、企業からの聞き取り調査を含めて、今後の動きを引き続き注視していきたい。
- 3月までのデータで生産の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年7～9月は一旦ほぼ横ばいとなったが、10～12月ははっきりと増加し、1～3月は、一部で2月の大雪の影響を受けつつも、伸びを幾分高めた。これは、国内販売が、新型車の投入効果に加えて、駆け込み需要の影響もあって、強めの動きとなつたためである。国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、鉄鋼、非鉄や化学も底堅く推移し、とりわけ化学については日用品の駆け込み需要の影響も加わるかたちで高めの伸びとなつた。さらに、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械も明確に持ち直している。その他電気機械でも、消費税率引き上げ前の駆け込み需要（白物家電）や、Windows XP サポート期限切れ前の更新需要（電子計算機）、さらには内外の設備投資動向（それ以外の資本財の一部）を受けて、幅広い品目で増加している。窯業・土石も、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きが続いている。電子部品・デバイスについても、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品が基調的に底堅く推移するもとで、昨年秋に発売されたスマートフォンの一部機種向け出荷が一巡したことの影響が概ね剥落してきているため、全体でも増加に転じている。
- 出荷の動きを3月までのデータで確認すると、2月には一部で大雪の影響もみられたが、1～3月を通じてみれば伸びをはっきりと高めた。財別に動きをみると（図表 29）、1～3月は、いずれの財も増加したが、とりわけ設備投資動向を反映した資本財や、日用品を中心に駆け込み需要の影響を受け

やすい非耐久消費財などが、大幅に増加した¹³。

在庫は、昨年末ごろから、月々の振れを伴いつつも、駆け込み需要の影響もあって減少傾向をたどった（図表 26、27、30）。

— 在庫は、昨年 12 月末の 9 月末対比が -1.9% と大きめの減少となったあと、3 月末は 12 月末対比で +0.6% と小幅の増加となった。

業種別にみると、輸送機械の在庫は、昨年末に大きめの減少となったあと、振れを伴いつつ横ばいとなっていたが、3 月は大幅な増加となった。この点については、2 月に大雪の影響などから切り下がった在庫水準を復元する動きがみられたことや¹⁴、輸出向けの船待ちの動きが影響しているものとみられる。電子部品・デバイスについては、先行きの需要回復期待もあって、在庫を積み上げる動きがみられている。一方、鉄鋼、窯業・土石やはん用・生産用・業務用機械などについては、出荷が持ち直すもとで、在庫は減少している。紙・パルプなど日用品関連では、3 月末にかけて在庫が大きく減少した。

出荷・在庫バランス（出荷前年比 - 在庫前年比）をみると（図表 30）、出荷の伸びが在庫の伸びを明確に上回って推移しており、出荷・在庫バランスははっきりと改善した状態にある。財別にみても、振れを均せば、全ての分野で出荷・在庫バランスの改善は明確である。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げによる駆け込み需要の反動減の影響を受けつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。

— 5月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予想すると、4～6 月は、駆け込み需要への対応から高めの伸びとなった前期の反動から、一旦、前期比 -2% 台半ばの減産となる見込み。業種別にみると、国内販売に駆け込み需要の反動減がみられるもとで、輸送機械（自動車）がはっきりとした減産となり、それが化学や鉄鋼などの関連業種にも波及する。このうち化学については、日用品などで駆け込み需要の反動が予想されることも、減産要因となる見込み。また、情報通信機械（電子計算機）でも、Windows XP サポート期限切れに伴う更新需要が次第にピークアウトすることなどから、はっきりとしたマイナスとなると考えられる。一方、はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向が改善を続けるもとで、増産が続くと見込まれるほか、電子部品・デバイスも、今後発売が予定されている新商品向けを含め、スマートフォン向けの部品の作り込みが進むもとで、緩やかな増加を続ける見通しとなっている。こうした見通しを前月時点

¹³ 相応の駆け込み需要が発生したとみられる飲食料品については、現時点での速報値ではその影響が十分に反映されておらず、5 月 16 日（金）に公表される確報値で上振れる可能性がある。

¹⁴ 3 月は、年度末に向けて在庫が取り崩されやすい傾向があり、季節調整値はこうした傾向を織り込んだ上で計算されている。このため、3 月にかけての在庫復元の動きが、季節調整値でみてやや大きめに現れている可能性が考えられる。

と比較すると、全体としてみれば大きな変化はない。やや仔細にみると、化学では、日用品などの駆け込み需要が想定以上に大きかった分、反動減も幾分大きくなるとみて4～6月の生産計画を幾分下方修正する動きがみられた。一方で、自動車では、4月以降の販売の反動減の規模が想定内に止まっていることを受けて、先月まで保守的に想定していた生産計画を幾分上方修正する動きもみられている。

7～9月については、不確実性が高く、現時点ではかなり柔らかい感触はあるが、生産は全体として下げ止まり、前期比+1%程度の増加となる見通し。業種別にみると、駆け込み需要の反動減の影響が相当に和らぐもとで、輸送機械（自動車）は下げ止まり、化学についてはプラスに転じる予測となっている。電子部品・デバイスについては、前述した新商品向けの作り込みが本格化するもとで、伸びを高めると考えられる。この間、はん用・生産用・業務用機械については、ウエイトの高い半導体製造装置が大口顧客向けの作り込みにおいて端境期を迎えることから、全体でも一旦減産となると考えられるが、基調としては、内外の設備投資の改善を背景に、堅調さを維持すると考えられる。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、底堅い動きを続けている（図表26）。

—— 第3次産業活動指数は、昨年7～9月まで4四半期連続で増加したあと、10～12月は前期比-0.2%と僅かながら一旦減少したが、1～3月は、一部業種で駆け込み需要の影響がみられたこともあると、同+1.7%と高めの伸びとなった。

1～3月の動きを業種別にみると、家計支出関連のうち「卸売業、小売業」については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響から、3月を中心に大きく増加した。「宿泊業、飲食サービス業」や「生活関連サービス業、娯楽業」についても、底堅い動きを続けている。「通信業」では、携帯電話契約数の増加を背景に、増加傾向をたどっており、本年入り後は幾分伸びを高めている。一方、「不動産業」（マンション分譲業）では、駆け込み需要の反動の影響がみられている。企業関連部門についてみると、「情報サービス業」も、金融業向けソフトウェアの堅調などからしっかりした動きを続けている。この間、「学術研究、専門・技術サービス業」については、大幅な増加を続けたあと、10～12月には減少に転じ、1～3月も前期比で横ばいとなった。こうした動きには、公共投資関連において既往の各種経済対策の押し上げ効果が次第に減衰してきているもとで、建設関連の増勢が一服していることが影響しているものと考えられる。

—— 全産業活動指数の動きをみると、昨年1～3月以降、前期比で増加を続けており、本年1～2月の10～12月対比は伸びを高めた。

4. 雇用・所得

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

- 労働需給面をみると（図表 31、32）、完全失業率は、均してみれば緩やかな改善傾向をたどっており、2月および3月は3.6%と、リーマン・ショック前のボトム（2007年7月）に並ぶ水準にまで改善している。新規求人が増加傾向をたどると同時に、新規求職は減少を続けているため、新規求人倍率は改善ペースが幾分速まっており、2月は1.67倍、3月は1.66倍と、2か月連続でリーマン・ショック前のピーク（2006年5月の1.63倍）を上回り、1992年5月の1.67倍並みの水準となった。有効求人倍率も、11月に1.01倍と2007年10月以来の1倍台となったあと、着実な改善を続け、3月は1.07倍と2007年6月の1.07倍以来の高水準となった（当時のピークは2006年7月の1.08倍）。所定外労働時間についても、非製造業が底堅く推移し、製造業が明確な持ち直し傾向を示すもとで、3月は駆け込み需要への対応もあって、伸びが高まった。
- 雇用面をみると（図表 31、34(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいが、均してみれば、1%前後で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業が1%台半ばの伸びを続けるなか、製造業の減少幅も縮小傾向にあるため、全体でもプラス幅が緩やかな拡大傾向にある。なお、労働力率の動きをみると、月々の振れが大きい点には注意する必要があるが、女性を中心とした上昇傾向が続いている。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、34(2)）、振れを伴いつつも、全体として、概ね下げ止まっている。労働者全体の時間当たり名目賃金は、所定外給与や特別給与が増加するなかで、振れを伴いつつも、全体でも緩やかに改善している（図表 33(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金、パートの時間当たり名目賃金とも、緩やかながら前年比上昇を続けている（図表 33(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、均してみればなお小幅のマイナスとなっている（図表 33(3)）¹⁵。一方、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、はっきりとしたプラスで推移している。この間、特別給与についてもはっきりとした増加が続いている、直近3月では、企業収益の改善を受けて期末手当を積み増す動きがみられたことから、高めの伸びとなった。
- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比プラスが続くなど、緩やかに持ち直している（図表 34(3)）。
- 先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復について、持ち直しがさらに明確になっていくと考えられる。
- 今春の賃金改定交渉について、これまでに明らかになった経営側からの回答をみると、企業によって相応の差はあるが、一部の中小企業を含めた全体としてみれば、組合の要求（連合の方針では、1%以上のベアを要求）対比では未達とはいえ、2000年代以降ほとんどみられなかった、0%台半ば程度

¹⁵ 図表 33 は、ULC を除いて賞与の支給時期に合わせた変則四半期で表示している。足もと 2014 年第 1 四半期の計数は、3 月単月の速報値であるため、幅をもって評価する必要がある。

のペアが提示されている（5月8日時点での連合の集計値では、定昇部分を除いて0.41%）。こうしたペアの改善は、新年度以降、所定内給与の改善につながっていくものとみられる。このほか、国家公務員やこれに準じるかたちで行われていた地方公務員の給与減額措置は、昨年度一杯で終了し、4月からは、国・地方ともに通常の給与水準に戻ったものとみられる。この点についても、所定内給与の上押し要因となる。

——一方、夏季賞与について、連合の集計結果（5月8日時点）をみると、最終集計にかけて下方修正される傾向があるとはいえ、夏冬一括型で5.05か月分、季別型（夏季分）でも2.41か月分と、前年の同時期の調査（それぞれ4.57か月分、2.09か月分）と比べても、はっきりと増加する姿となっている。夏季賞与に関する各種アンケート調査においても、同様の傾向が示されている¹⁶。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、横ばい圏内の動きとなっている（図表38）。

——原油は、米国における原油在庫の増加が下押し材料となる一方で、ウクライナ・ロシア情勢に関する懸念が上昇材料となり、概ね横ばいで推移している。穀物についても、ウクライナ・ロシア情勢や米国の天候要因などが相場の材料となっているが、総じてみれば横ばい圏内の動きとなっている。一方、非鉄金属については、中国を中心とした新興国経済を巡る不確実性が意識されるなかで、弱含んでいる。この間、IT関連では、DRAMのスポット価格、フラッシュメモリ価格のいずれについても、このころ横ばい圏内で推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ概ね横ばいとなっている（図表35、38）。

——直近4月の3か月前比は-2.4%の下落となったが、為替相場や国際商品市況の動きを踏まえると、5月にはマイナス幅が縮小する可能性が高い。

国内商品市況は、全体として横ばい圏内となっている（図表39）。

——石油は、国際商品市況や為替相場の動きを反映して上昇したあと、やや弱含んでいる。非鉄金属は、弱含みで推移している。化学については、昨年末から上昇したあと、幾分反落している。この間、鋼材や紙・板紙については、国内における需給改善の影響から、いずれも緩やかな上昇傾向を続けている。

¹⁶ 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2014年の夏季賞与（全産業）は、労務行政研究所の調査（4月14日時点、集計社数は125社）では、前年比+5.7%と、小幅減少となった昨年の夏季賞与および直前の冬季賞与から大きく改善する姿となっている。日本経済新聞社の調査によると（4月14日時点、集計社数は108社）、2014年度年間の賞与は全産業で前年比+7.69%の増加となっており、水準もリーマン・ショック前に近付く結果となっている。

(物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると¹⁷、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている（図表 35、40）。先行きについては、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

- 3か月前比（夏季電力料金調整後）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、1月+0.4%、2月も+0.3%と緩やかに上昇していたが、その後は、3、4月と2か月連続で0.0%となるなど、横ばい圏内の動きとなっている。4月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」や「素材（その他）」については、下落に転じた。その背景をみると、為替相場や、原油・非鉄金属の国際商品市況の動きの影響に加えて、「素材（その他）」については、薬価引き下げの影響も全体を大きく下押しした。「鉄鋼・建材関連」については、アジアにおける需要の弱含みを受けたスクラップ類の下落の影響が残るもので、小幅な下落を続けた。一方、「電力・都市ガス・水道」は、昨年末からの為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて押し上げに作用するもので、一部電力会社の大口顧客向けの値上げの影響もあって、伸び率を高めた。「その他」についても、既往の穀物市況高の影響もあって、食料品などで強含む動きがみられた。
- 国内企業物価は、薬価引き下げの影響が残ることもあって、当面、横ばい圏内の動きを続けると考えられる。ただし、既往の為替円安分を含めた輸入コストの上昇を製品価格に転嫁する動きは、鉄鋼・建材関連や食料品などにおいて、ラグを伴いつつ続くと予想されるほか、景気回復に伴う需給改善の影響も考慮すれば、国内企業物価は、やや長い目でみれば、次第に緩やかな上昇基調に復していくと考えられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、0%台半ばで推移している（図表 35、41）。

- 前年比をみると、2月+0.5%のあと、3月は+0.6%となった。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、通信のマイナスが続いているものの、宿泊サービスが堅調に推移するなか、企業収益の回復などを背景に、広告のプラス幅が拡大しているほか、他の品目でも値上げ改定の動きが引き続きみられることから、全体では下げ止まっている。事務所賃貸などの「不動産関連」も、振れを伴いつつ、全体として下げ止まりつつある。また、「設備投資関連」は、建設関連需要が堅調に推移するもので、前年比プラス幅がはっきりと拡大しており、「その他」についても、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、損害保険料の引き上げを受け

¹⁷ 国内企業物価については、消費税を除いたベースの指標が参考指標として公表されているため、これをベースに消費税率引き上げの影響を調整している（4月分以降の企業向けサービス価格についても同様）。

た金融・保険の上昇の影響も加わって、大きめのプラス幅となっている。「IT関連」の前年比についても、リース物件価格の動きを反映して、振れを伴いつつも下げ止まっている。なお、3月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響から、広告などで前年比が強めに出た可能性がある。

— 企業向けサービス価格のプラスが定着してきている点については、収益の改善が続くなかで、経費支出面でも企業の行動が徐々に前向きになっていることを示している¹⁸。今後は、新年度入り後の料金改定のタイミングで、値上げの動きがどの程度拡がっていくかが注目される。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている（図表35、42）。

— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、昨年7～9月に0%台後半（+0.7～0.8%）となったあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月以降は1%台前半で推移している（12月～3月の+1.3%は、2008年10月の+1.9%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比は、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあと、11月以降は0%台後半で推移している（直近3月は+0.7%）。

— 最近の前年比の動きを仔細にみると、公共料金は、昨年10月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあとは、同程度の伸び率を続けてきたが、足もとでは、年末以降の為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて電気代の押し上げに働くもとで、伸びを幾分高めている。財（除く農水畜産物）についてみると、全体の伸び率は、1月をピークに幾分低下しているが、これには、石油製品（図表43）、耐久消費財（テレビ、ルームエアコン）やその他財（輸入ハンドバッグ）において、昨年同時期における上昇の反動が出たことが影響している。ただし、幅広い品目において、堅調な個人消費を背景に、為替円安などに伴うコスト転嫁の動きが引き続きみられており、これらの財でも前年比プラスを続けているほか、食料工業製品では、プラス幅の拡大傾向が続いている。一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が前年同月の反動からマイナス幅を僅ながら縮小したうえ、外食のプラス幅が緩やかに拡大し、他のサービスも、振れを伴いつつ、外国パック旅行や宿泊料などを中心に伸び率を高めてきているため、全体でも徐々にプラス幅が拡大している。

— 基調的な変動を捉えるひとつつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表44(1)）、振れを伴いつつも、プラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている（7月+0.1%→10月+0.4%→3月+0.8%）。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標についても（図表44(2)）、はつきりとし

¹⁸ 企業向けサービス価格は、企業収益との連関が深いため、これまでかなり景気感応的に動いてきた。実際、国内企業物価や消費者物価に比べても、需給ギャップとの相関関係はよりはつきりしている（詳細については、日銀レビュー「企業向けサービス価格指数からみた日本経済」2010-J-8を参照）。

た改善傾向にあり、10月以降は、上昇品目数の割合が下落品目数の割合を上回り、12月以降は、4か月連続で、全体の5割を超える品目が前年に比べて上昇となっている。

この間、ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）は、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている（図表44(1)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

—— 4月の東京の消費者物価をみると、全体としてみれば、消費税率の引き上げ分が概ね転嫁されたかたちとなった。すなわち、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで前年比をみると¹⁹、除く生鮮食品では+1.0%と、3月と同様のプラス幅となった。除く食料・エネルギーでは+0.6%と、3月の+0.4%からプラス幅が0.2%ポイント拡大した（図表45）。内訳をみると、財（除く農水畜産物）については、その他財（ドッグフード、洗濯用洗剤など）において、既往のコスト高の転嫁も含め、消費税率の引き上げ幅以上に値上げを図る動きがみられたことを主因に、全体でも前年比プラス幅が幾分拡大した。一般サービスについては、外食は一部ハンバーガーチェーン店の値下げの影響とみられる動きなどからプラス幅を縮小した一方で、ウェイトの大きい家賃がマイナス幅の縮小を続けたため、全体としては前月同様のプラス幅となった。多くの品目を含む図表上の「他のサービス」の動きをみると、一部（パーマネント代、エステティック料金、車庫借料など）で弱めの動きがみられた一方で²⁰、授業料については、高校授業料無償化制度への所得制限導入の影響に加え²¹、私立大学授業料についても引き上げを図る動きが進んだことが、全体の押し上げに作用した。公共料金については、診療代（70歳以上の高齢者の自己負担増²²）や高速道路料金（ETC割引の

¹⁹ 消費税率引き上げの直接的な影響については、①基本的にはすべての課税品目にフル転嫁されたと仮定したうえで、②各種経過措置の影響を踏まえて調整すると、4月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品で+1.7%ポイント、除く食料・エネルギーについては+1.4%ポイント、それぞれ押し上げられたと考えられる（詳細は3月の金融経済月報のBOXを参照）。消費税率引き上げの影響を含む前年比は（図表36）、除く生鮮食品で+2.7%、除く食料・エネルギーで+2.0%である。なお、5月以降の東京については、経過措置の影響が剥落するため、消費税率引き上げに伴う直接的な前年比押し上げ幅は、除く生鮮食品で+1.9%ポイント程度、除く食料・エネルギーでは+1.5%ポイント程度となると考えられる。

²⁰ 車庫借料について、ここでは、消費税法上の扱いにあわせて課税品目としてカウントし、フル転嫁の仮定のもとで、税率引き上げ分を調整して評価している。ただし、実際には、売上が免税点以下の小規模業者が多い可能性もあり、その場合、こうした計算では税率引き上げの影響を過大に評価することで、税率引き上げの影響を除いた実勢を過小評価している可能性もある。

²¹ この点については、公立高校授業料の動きを通じて、後述する公共料金についても、押し上げ要因として作用している。なお、所得制限については、新たに高校に入学する生徒から順次適用されるため、前年比に対する押し上げ寄与は向こう3年間にわたって続くと考えられる。

²² 70歳～74歳の高齢者を対象とした自己負担の増加は、新たに70歳に達した時点から順次発生するため、前年比押し上げ寄与は向こう5年間残ると考えられる。

一部廃止)が全体を押し上げる方向に作用した一方で、昨年4月の上昇の反動ができるかたちで自動車保険料が小幅の下落に転じたことが押し下げに働き、全体では前月と概ね同程度のプラス幅となった。

関西圏の大都市については、消費税率引き上げの影響を定量的に除いて評価することが難しいが²³、全体としてみれば、概ね前月並みのプラス幅となっているとみられる²⁴。

こうした点を踏まえて、4月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて²⁵、3月と同程度のプラス幅となる可能性が高いと考えられる。

その後について考えると、エネルギー関連の品目については、石油製品は、前年の動きの反動を受けて、既にプラス幅が縮小し始めており、現状程度の為替相場・原油市況を前提とすると、今後も、振れを伴いつつ、夏場にかけてプラス寄与は縮小傾向をたどるとみられる。電気代については、各社の料金改定に加え、為替円安も燃料費調整制度を通じてラグを伴いつつ前年比の押し上げに作用するため、当面、現状程度のはっきりとしたプラスが続くが、年央以降はプラス幅が縮小していくと考えられる。もっとも、エネルギー関連以外の品目では、前年上昇の反動の影響を受けた自動車保険料や耐久消費財の動きなどから、プラス幅が多少縮小する局面を伴いつつも、基調的には、既往の為替円安などによるコスト高を転嫁する動きがさらに進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も続くと考えられる。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、多少の振れを伴いつつも、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。

以上

²³ 関西圏の大都市については、品目別データとウェイトが公表されていないため、全国や東京都区部のように、消費税率引き上げの影響を試算することが難しい。

²⁴ 各都市の前年比の動きは以下の通り(除く生鮮食品、<>内は除く食料・エネルギー、4月の計数はいずれも消費税率引き上げの影響を含むベース)。京都市: 2月+1.8%<+1.1%>→3月+2.0%<+1.1%>→4月+3.6%<+2.3%>、大阪市: 2月+1.5%<+0.7%>→3月+1.6%<+0.6%>→4月+3.2%<+2.1%>、神戸市: 2月+1.4%<+0.7%>→3月+1.5%<+0.6%>→4月+2.8%<+1.9%>。

²⁵ 前述した東京と同様の仮定に基づいて計算すると、4月の全国の消費者物価の前年比に対する消費税率引き上げの直接的な影響は、除く生鮮食品で+1.7%ポイント程度、除く食料・エネルギーについては+1.5%ポイント程度と考えられる(詳細は3月の金融経済月報のB.O.Xを参照)。5月以降は、経過措置の影響が剥落するため、除く生鮮食品で+2.0%ポイント程度、除く食料・エネルギーでは+1.7%ポイント程度となると考えられる。

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.15
調査統計局

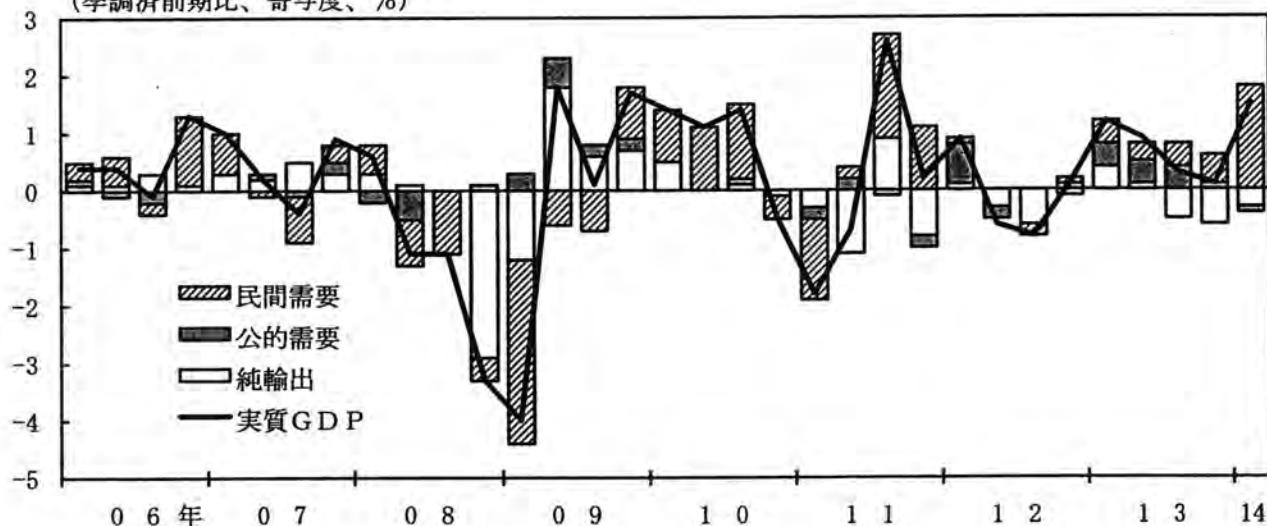
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



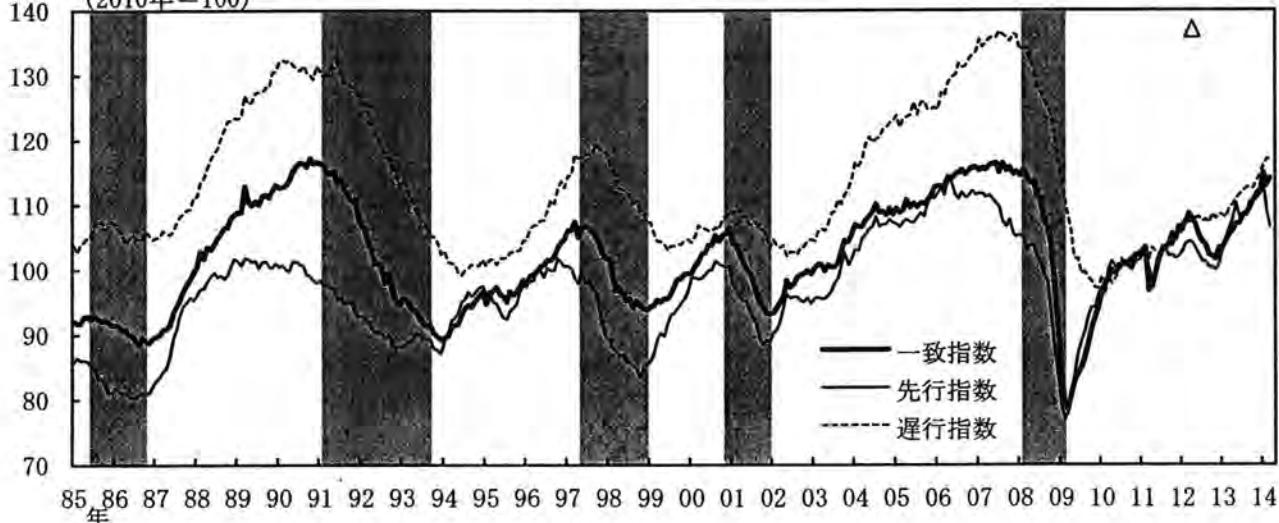
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年				2014年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP [前期比年率]	1.2 [4.9]	0.9 [3.5]	0.3 [1.3]	0.1 [0.3]	1.5 [5.9]
国 内 需 要	0.8	0.7	0.8	0.6	1.7
民間需要	0.4	0.3	0.4	0.5	1.8
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.1	0.2	1.3
民間企業設備	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.7
民間住宅	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.0	-0.3	0.1	-0.0	-0.2
公 的 需 要	0.4	0.4	0.4	0.1	-0.1
公的固定資本形成	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1
純 輸 出	0.4	0.1	-0.5	-0.6	-0.3
輸 出	0.6	0.4	-0.1	0.1	1.0
輸 入	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-1.3
名目GDP	0.8	0.9	0.2	0.2	1.2

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



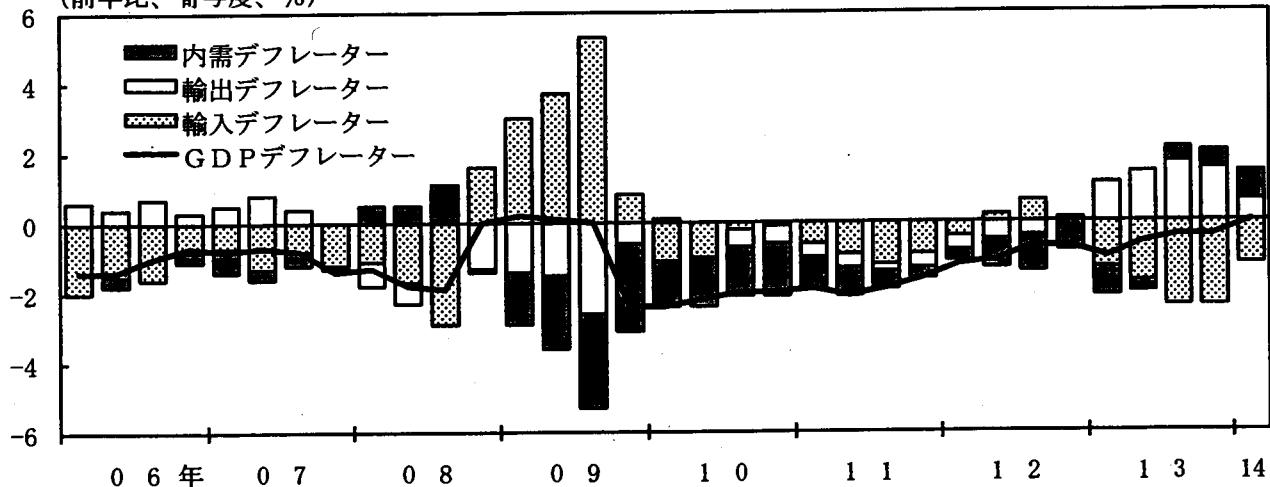
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」 /

GDPデフレーターと所得形成

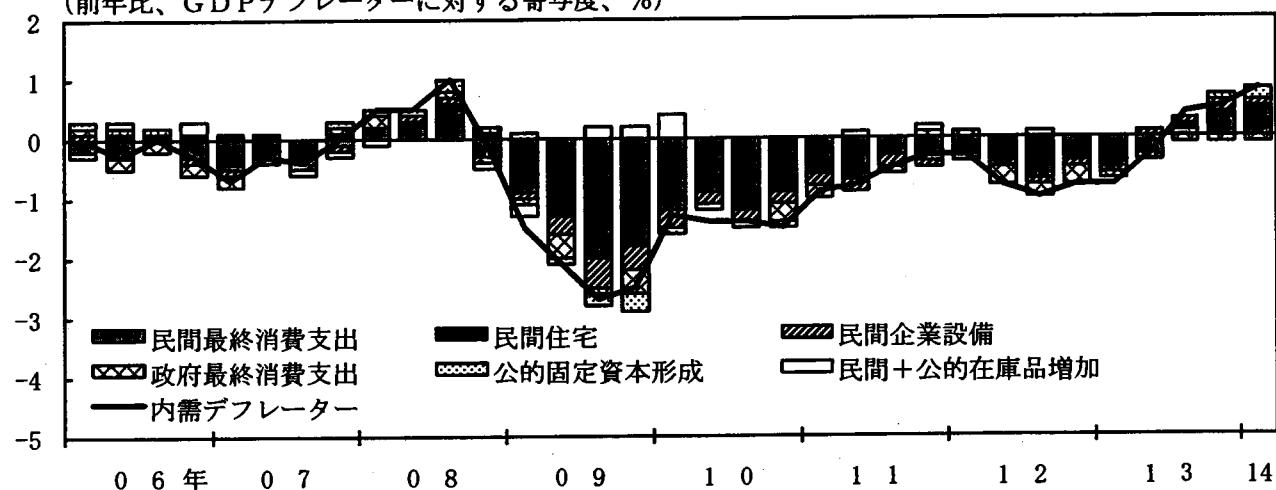
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



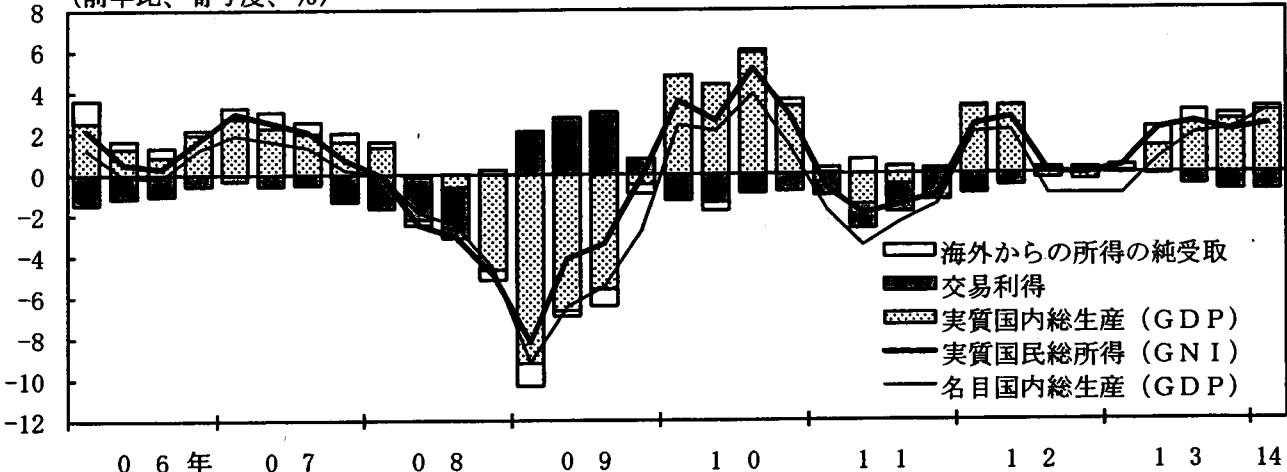
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

<公共工事出来高金額>

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

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	13/12月	14/1	2
公共工事出来高金額	17.8 (12.4)	21.4 (25.7)	21.9 (23.4)	21.6 (15.2)	21.8 (20.9)	21.6 (15.7)	21.7 (14.7)

< 8.5> < 2.0> < -1.1> < -0.6> < -1.2> < 0.8>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

3. 2014/1~3月の季調済年率換算金額は1~2月の値、前年比は1~2月の前年同期比、季調済前期比は1~2月の2013/10~12月対比。

<公共工事請負金額>

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

	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/2月	3	4
公共工事請負金額	12.4 (10.3)	14.2 (5.0)	15.1 (16.8)	15.6 (10.0)	14.5 (3.7)	14.9 (18.1)	15.6 (10.0)
うち国等の発注 <ウエイト32.1%>	4.0 (6.7)	5.0 (12.4)	5.4 (27.4)	4.8 (11.4)	4.7 (-8.4)	5.3 (40.5)	4.8 (11.4)
うち地方の発注 <ウエイト67.9%>	8.4 (12.1)	9.2 (2.5)	9.8 (9.6)	10.8 (9.3)	9.7 (14.0)	9.6 (1.6)	10.8 (9.3)
		< -3.6> < -5.5> < -2.6>	< 6.6> < 8.2> < 5.7>	< 2.8> < -11.1> < 10.4>	< -10.1> < -22.7> < -2.3>	< 3.0> < 12.3> < -1.6>	< 4.5> < -9.9> < 12.4>

(注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2012年度）。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。

3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。

「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

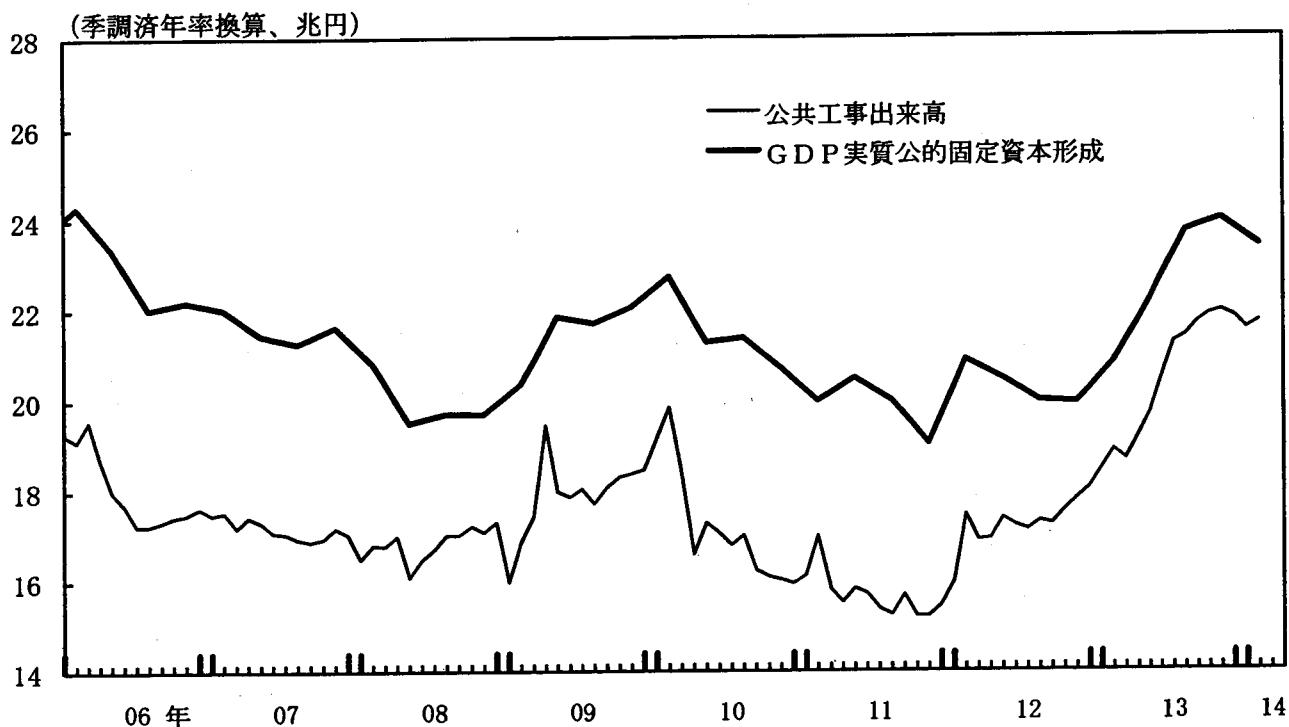
4. 2014/4~6月の季調済年率換算金額は4月の値、前年比は4月の前年同月比、

季調済前期比は4月の1~3月対比。

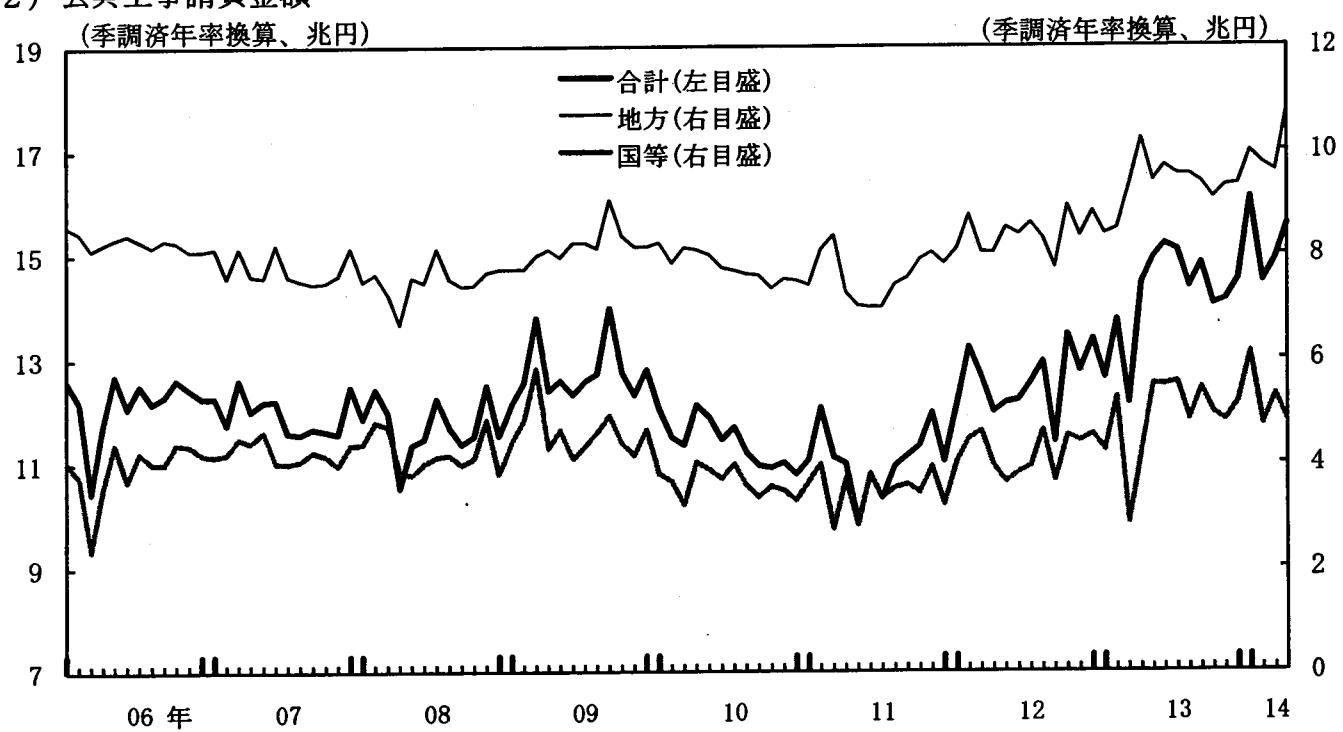
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

(図表 5)

輸出入関連指標

<実質輸出入>

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

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
実質輸出	(-3.0)	(-0.8) <-0.1>	(-4.4) <1.5>	(-2.2) <-1.0>	(-1.4) <-2.5>	(-6.3) <4.3>	(-0.6) <-3.3>
実質輸入	(-2.1)	(-0.9) <2.4>	(-6.0) <1.6>	(-10.2) <4.5>	(-12.2) <5.1>	(-3.8) <-4.9>	(-13.9) <8.3>
実質貿易収支	-16.8	-40.0 <-25.5>	-41.0 <-0.9>	-98.8 <-57.8>	-122.6 <-78.8>	-26.6 <96.0>	-147.1 <-120.5>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期(月)差: 兆円

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
経常収支	4.22	0.57 <-1.28>	0.00 <-0.56>	-1.40 <-1.40>	-0.58 <-0.61>	-0.04 <0.55>	-0.78 <-0.75>
貿易・サービス収支	-9.43	-3.19	-3.81	-4.90	-1.82	-1.19	-1.89
貿易収支	-5.25	-2.31	-2.80	-3.80	-1.38	-0.85	-1.57

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 今回、季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<数量指標>

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
輸出数量	(-5.8)	(-0.6) <-0.9>	(-4.3) <0.1>	(-0.6) <0.1>	(-0.2) <-0.9>	(-5.4) <2.9>	(-2.5) <-3.6>
輸入数量	(-1.0)	(-0.5) <2.6>	(-4.8) <1.7>	(-6.6) <2.8>	(-8.0) <3.8>	(-0.5) <-5.5>	(-11.6) <9.2>

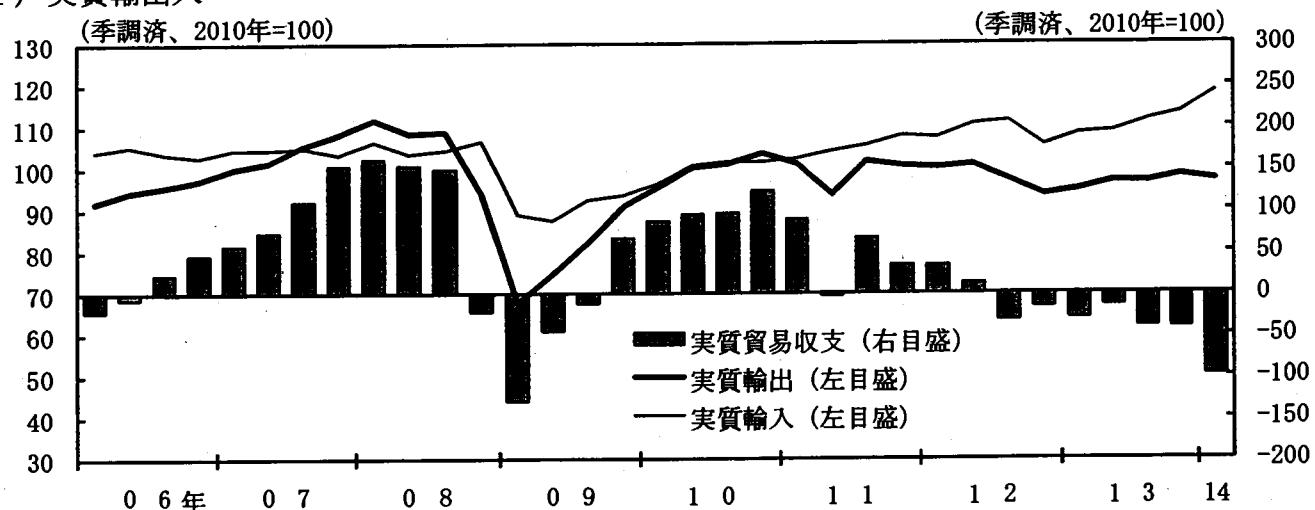
<為替相場>

	2010年末	11	12	13/12月末	14/1	2	3	4
ドル一円	81.51	77.57	86.32	105.37	102.49	101.66	102.98	102.51
ユーロ一円	107.85	100.38	114.38	144.97	138.80	139.44	141.68	141.54

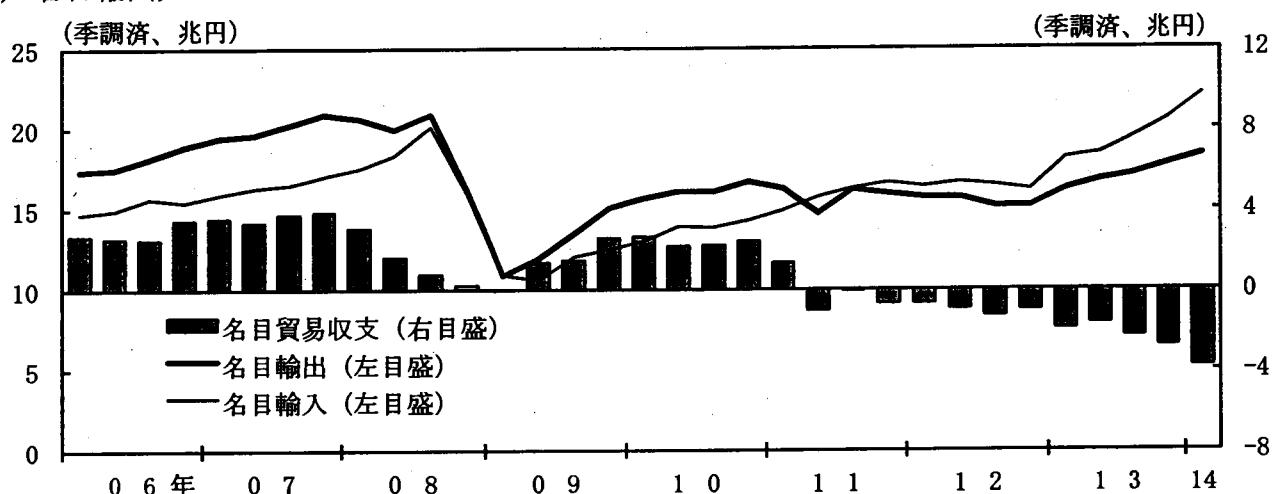
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指標」

輸出入

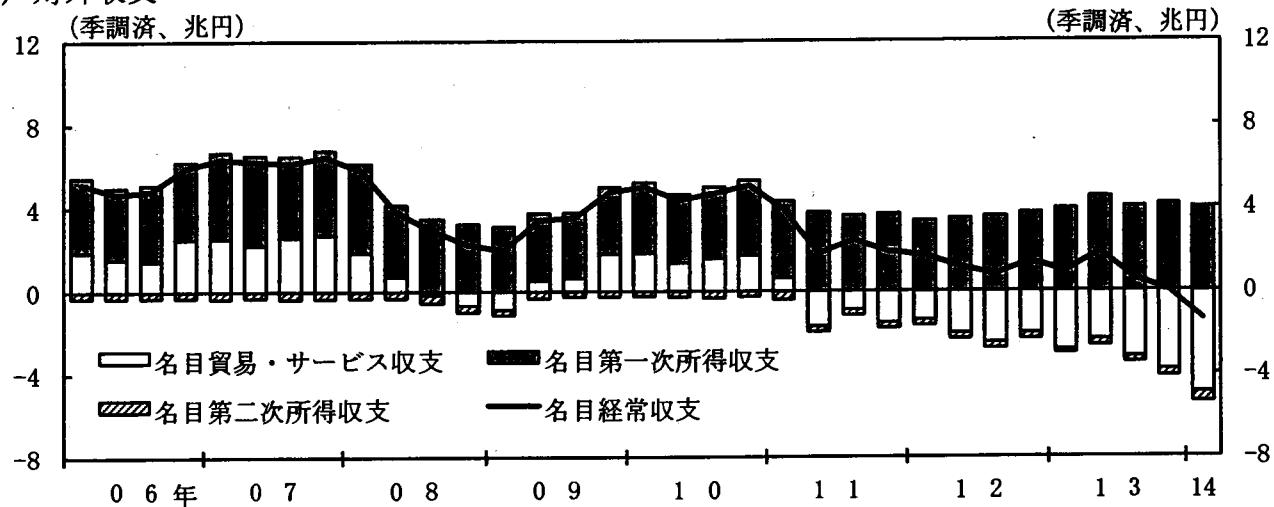
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

	暦年 2012年 2013	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2014年 1月	2	3	2014年 1月	2	3
米国	<18.5>	13.0	2.7	2.8	4.7	-0.8	-0.4	0.9	5.3	-3.9	0.6	
E U	<10.0>	-13.0	-3.7	-0.2	0.7	6.3	2.2	0.5	-1.6	-1.4	-0.5	
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-0.8	2.8	-1.3	2.5	-1.5	-5.2	7.9	-5.2	
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	0.1	5.8	2.4	5.7	-3.9	-10.0	10.7	-8.9	
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	-0.4	2.7	-2.8	1.1	1.0	-2.3	9.7	-4.6	
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	1.1	0.3	-0.3	-3.1	0.4	-0.9	7.8	-6.5	
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	2.1	-1.6	-5.1	4.8	0.5	-3.3	3.4	-2.6	
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-4.1	7.1	-1.0	-2.3	2.2	-7.8	19.4	-2.5	
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	1.9	9.4	-9.3	10.6	4.0	8.0	12.8	-8.9	
ASEAN 4	<10.9>	12.5	-8.5	-2.9	-1.6	-4.5	-0.0	-2.2	-2.0	-0.7	1.0	
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-5.9	-0.7	-7.0	-4.2	-1.9	-1.1	-1.5	0.1	
その他	<20.6>	1.7	-5.0	2.5	0.1	-0.8	-2.0	0.1	0.4	4.3	-2.5	
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-2.5	4.3	-3.3	

(注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	暦年 2012年 2013	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2014年 1月	2	3	2014年 1月	2	3
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	1.1	1.7	-0.1	-0.1	1.1	-0.6	2.6	-2.9	
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.5	4.6	2.4	-0.2	-4.7	-3.0	1.0	-0.5	
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	-4.9	-0.2	0.2	1.9	-0.7	-4.8	5.7	-4.9	
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	0.2	0.1	1.6	2.3	-1.8	-6.3	8.4	-4.7	
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-2.5	4.3	-3.3	

(注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。

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

3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

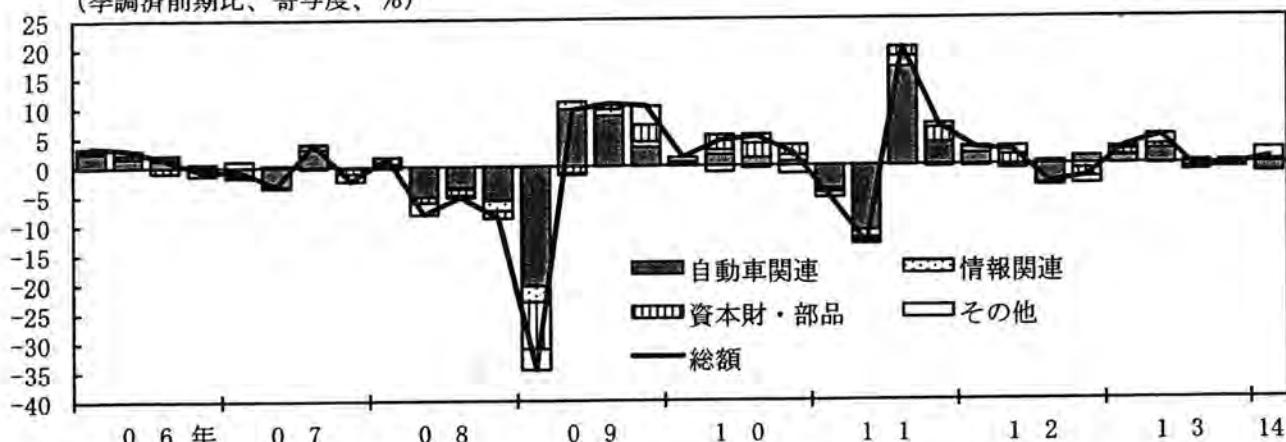
4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

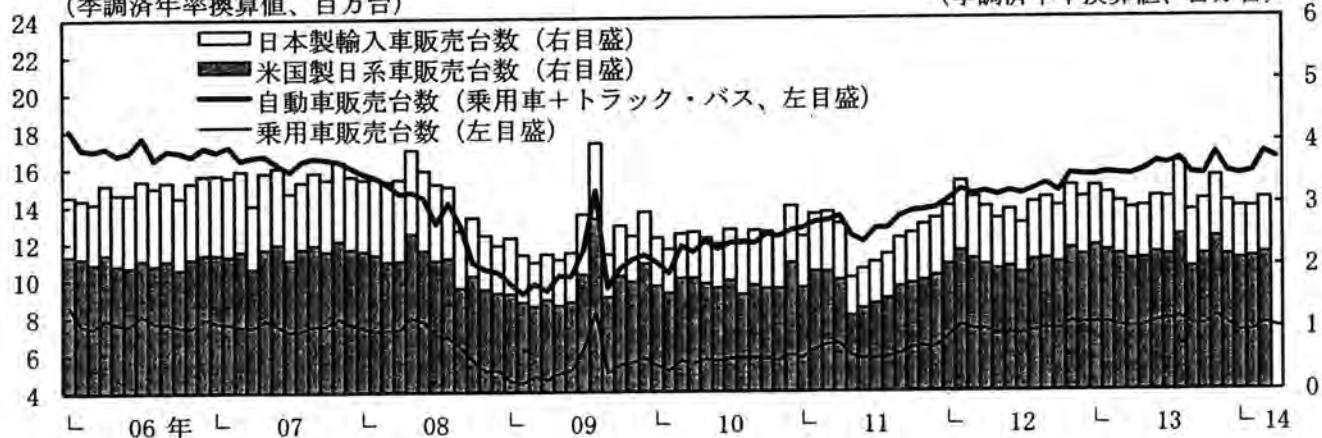
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

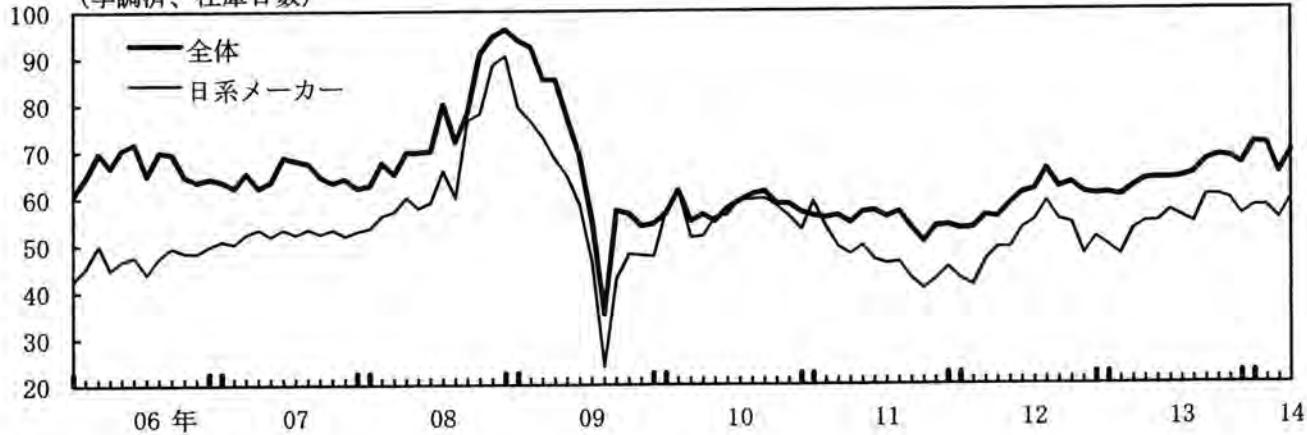
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



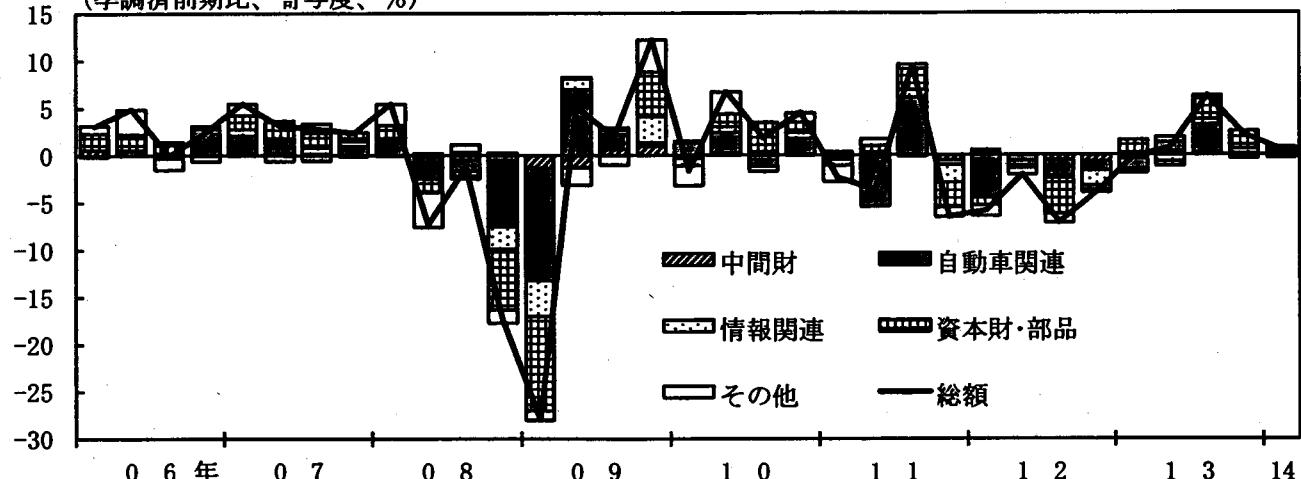
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2)において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

E U・東アジア・その他地域向け輸出

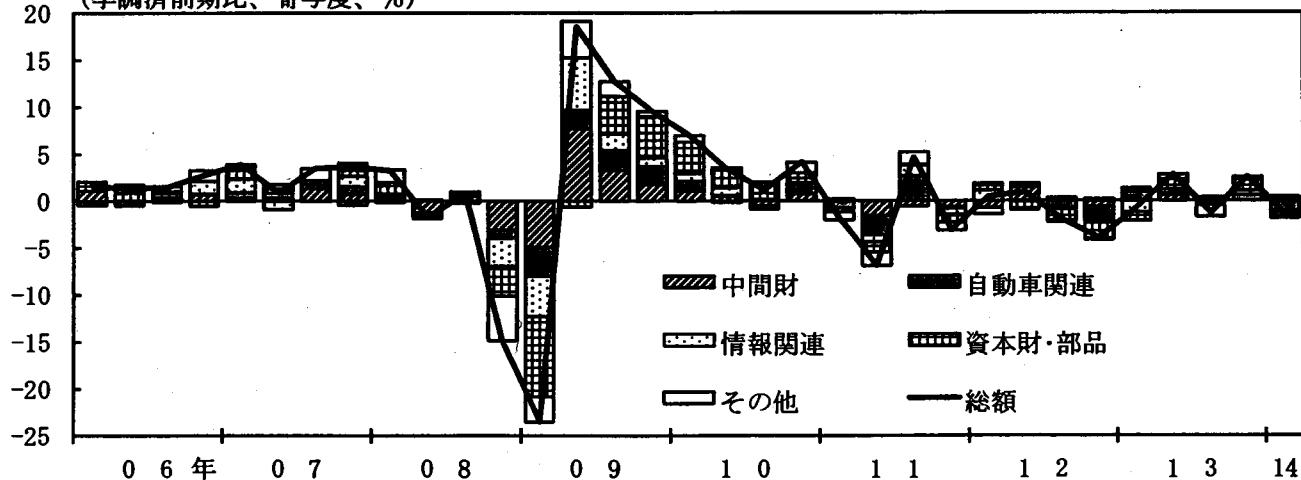
(1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



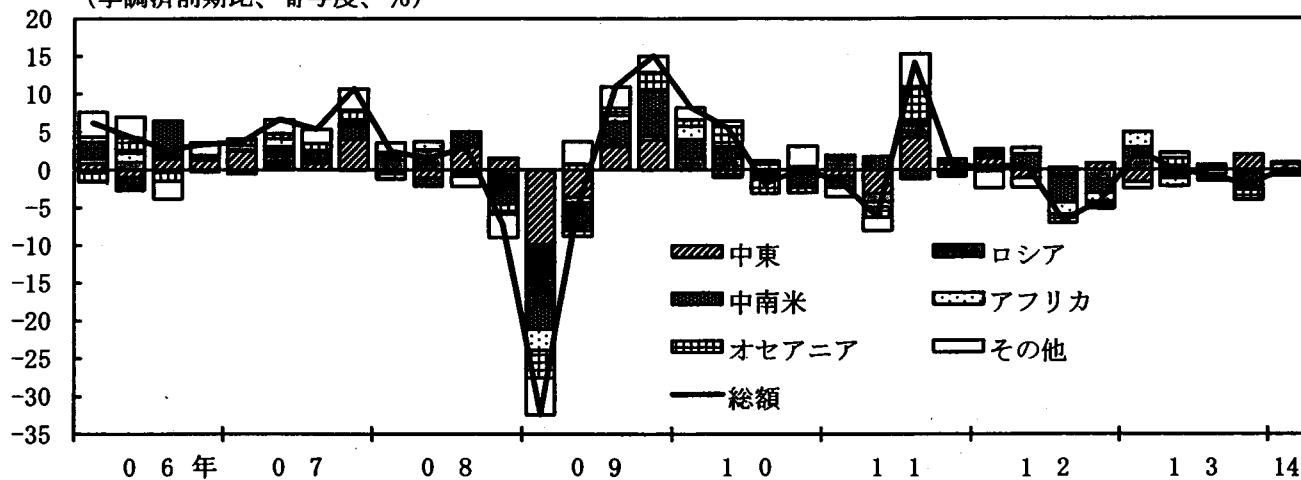
(2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出(実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

2. (2) の東アジアは、中国、N I E s、A S E A N 4の足し上げ。N I E sは韓国、台湾、香港、シンガポール。A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

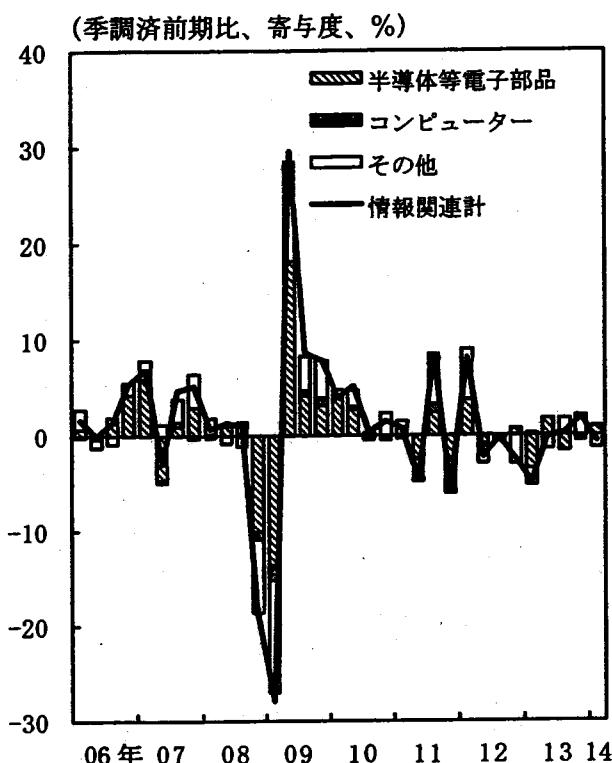
3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

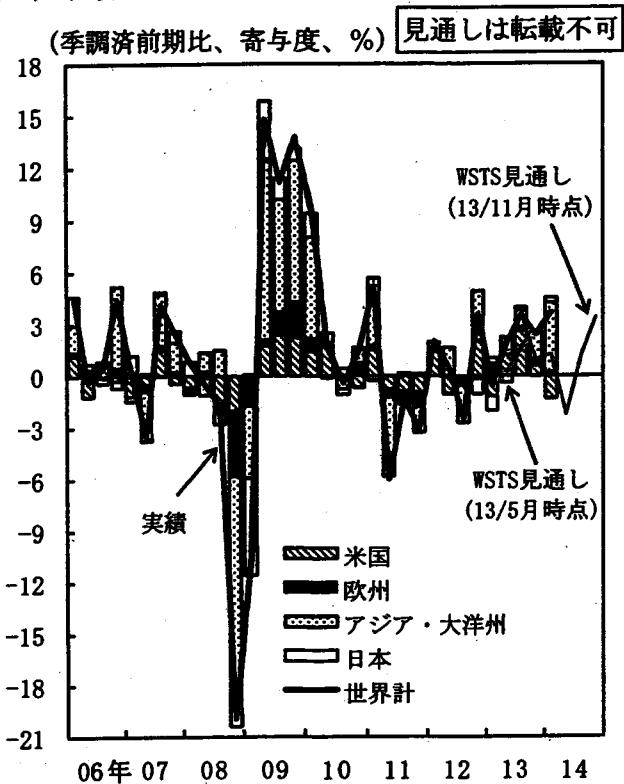
(図表10)

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出（実質、品目別）

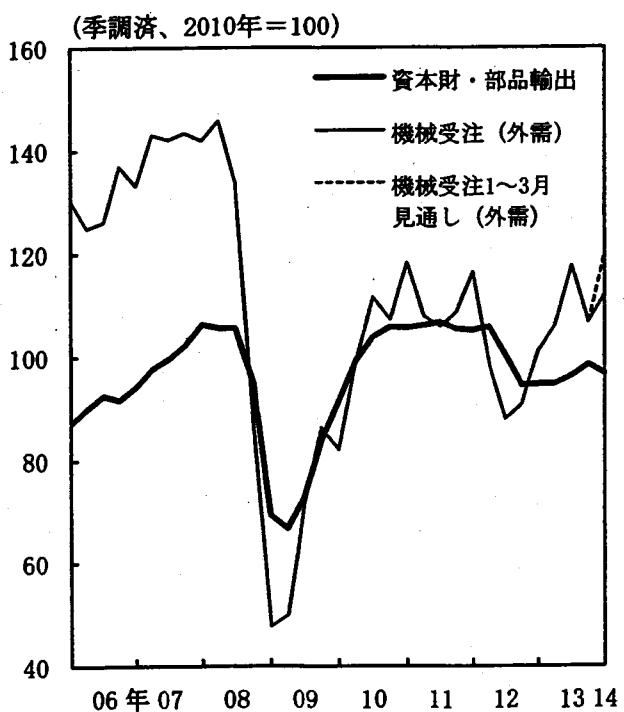


(2) 世界半導体出荷（名目、地域別）



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出（実質）と機械受注（外需）



(注) 1. (1)、(2)および(4)の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. (1)のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。

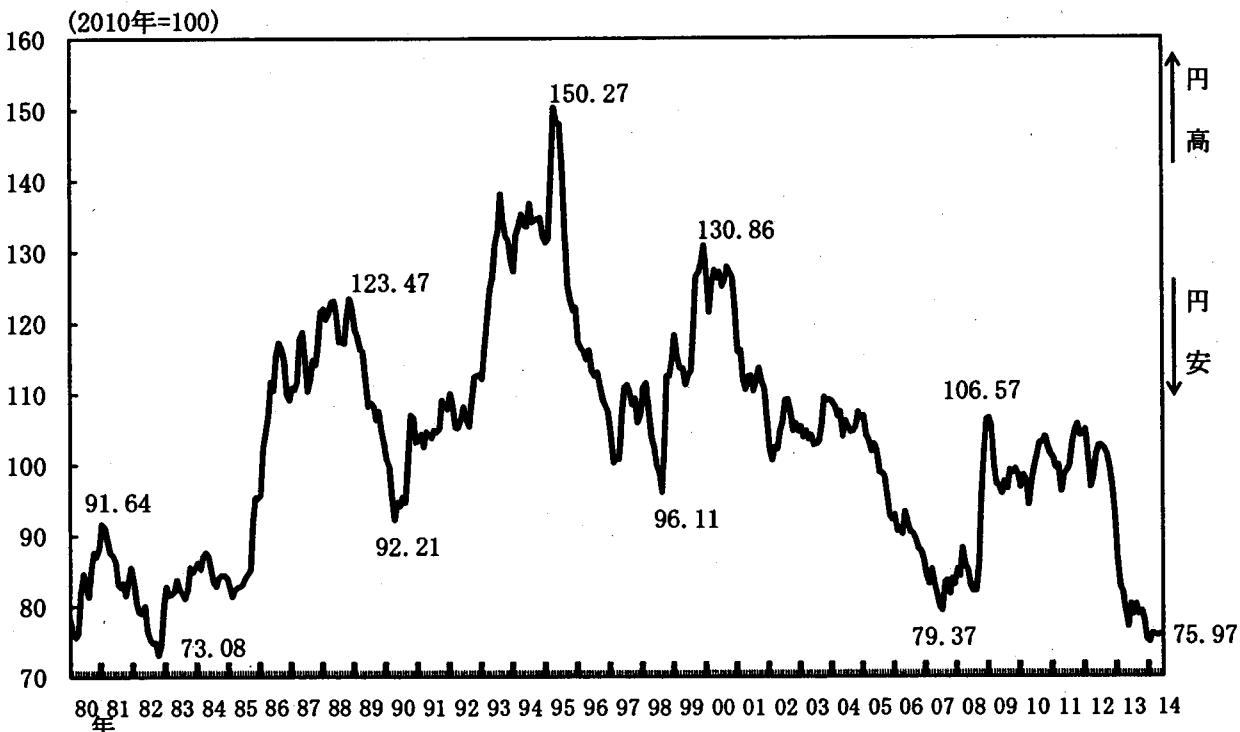
3. (4)の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

4. (4)の機械受注（外需）の2014/1Qは1~2月の値。

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

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート(月中平均)



(注) 1. BISのプロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2014/4~5月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。
 なお、2014/5月は13日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 2Q	3Q	4Q	2014年 1Q
米国	1.8	2.8	1.9	2.5	4.1	2.6	0.1
E U	1.6	-0.4	0.1	1.6	1.2	1.6	n. a.
ドイツ	3.3	0.7	0.4	2.9	1.3	1.5	n. a.
フランス	2.0	0.0	0.3	2.3	-0.2	1.2	n. a.
英國	1.1	0.3	1.7	3.1	3.4	2.7	3.2
東アジア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.7	5.7	n. a.
中国	9.3	7.7	7.7	7.4	9.5	7.0	5.7
N I E s	4.4	1.8	2.9	5.2	2.3	5.1	n. a.
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	4.1	5.9	4.9	n. a.
主要国・地域計	4.5	3.7	3.6	4.5	4.7	4.5	n. a.

(注) 1. 各国の計数は、各政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。E Uの計数は、欧州委員会による公表値。
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。

主要国・地域計：米国、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、A S E A N 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

A S E A N 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

3. A S E A N 4の四半期の前期比年率の算出には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値(X-11)を用いている。

(図表12)

実質輸入の内訳

(1) 地域別

	暦年 2012年 2013		(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
			2013年	2014	2014年	1月	2	3					
1Q	2Q	3Q	4Q	1Q									
米国 <8.4>	3.8 -2.1	-0.8	3.0	3.8	-0.2	5.8	17.5	-3.1	-2.8				
E U <9.4>	4.0 0.8	-1.7	-0.7	4.8	-0.2	5.6	-2.3	4.2	0.4				
東アジア <40.8>	3.9 2.5	2.5	-0.6	3.1	3.1	5.3	6.8	-5.5	6.9				
中国 <21.7>	5.0 5.4	3.3	0.1	4.2	3.0	5.7	7.5	-9.4	11.1				
N I E s <8.2>	5.0 -0.4	0.7	-4.6	6.2	0.9	5.7	9.4	-4.8	5.6				
韓国 <4.3>	4.3 -4.8	0.7	-6.5	5.0	1.3	2.2	5.7	-1.6	0.7				
台湾 <2.8>	7.2 8.0	-0.7	4.8	3.5	-0.1	8.5	14.4	-7.1	7.5				
香港 <0.2>	-2.5 9.2	14.4	-7.6	9.2	1.9	0.6	-17.3	-14.1	37.9				
シンガポール <0.9>	3.0 -7.0	-2.1	-13.0	12.6	0.4	13.9	20.4	-14.0	12.0				
A S E A N 4 <10.8>	0.5 -1.2	2.0	1.0	-2.0	5.4	3.9	2.8	3.7	-1.2				
タイ <2.6>	-0.9 1.6	1.4	1.1	-0.8	3.3	7.2	7.1	1.1	-1.5				
その他 <41.4>	4.7 0.2	6.7	1.5	0.4	-0.6	4.6	1.2	-2.1	11.9				
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1	-4.9	8.3				

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	暦年 2012年 2013		(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
			2013年	2014	2014年	1月	2	3					
1Q	2Q	3Q	4Q	1Q									
素原料 <40.4>	4.5 -2.0	8.4	-0.7	0.2	-0.7	5.0	2.6	-1.0	10.4				
中間財 <12.9>	-2.7 -2.7	-1.6	-1.3	2.8	0.8	5.6	2.1	-2.3	8.1				
食料品 <8.0>	-0.7 -3.2	0.8	-5.0	3.3	0.7	-1.1	2.5	-8.1	3.3				
消費財 <7.9>	4.5 4.1	1.4	3.4	2.4	1.1	2.1	3.2	-2.0	-1.6				
情報関連 <12.6>	9.0 12.9	2.5	3.0	4.8	4.7	6.8	7.4	-4.1	8.7				
資本財・部品 <11.4>	10.4 4.7	1.3	4.3	5.3	2.6	7.2	9.5	-5.2	3.1				
うち除く航空機 <10.5>	7.0 5.3	0.0	4.3	4.8	2.7	8.5	7.6	-4.2	4.0				
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1	-4.9	8.3				

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

(図表13)

企業収益関連指標

<全国短観(3月)・大企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比: %・%ポイント

	2012年度 実績	2013年度		2014年度 計画	2013/上期 実績	2013/下期 計画	2014/上期 計画	2014/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	4.64 (12.4)	6.31 (43.3)	0.39 (6.4)	6.14 (- 1.5)	6.80 (78.8)	5.86 (18.1)	6.34 (- 5.3)	5.96 (2.6)
非製造業	3.86 (2.3)	4.33 (16.1)	0.02 (1.1)	4.16 (- 3.1)	4.78 (24.5)	3.91 (7.7)	4.43 (- 6.2)	3.89 (0.5)

<全国短観(3月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比: %・%ポイント

	2012年度 実績	2013年度		2014年度 計画	2013/上期 実績	2013/下期 計画	2014/上期 計画	2014/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	3.31 (5.9)	3.51 (10.0)	-0.04 (- 0.5)	3.57 (2.7)	3.40 (8.0)	3.61 (11.8)	3.37 (1.1)	3.75 (4.0)
非製造業	2.61 (10.7)	2.79 (11.4)	0.09 (5.1)	2.79 (- 1.1)	2.60 (16.1)	2.97 (8.0)	2.54 (- 2.6)	3.02 (0.1)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

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

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2014年3月時点)>

— 前年比、%、()内は前回<2013年12月時点>

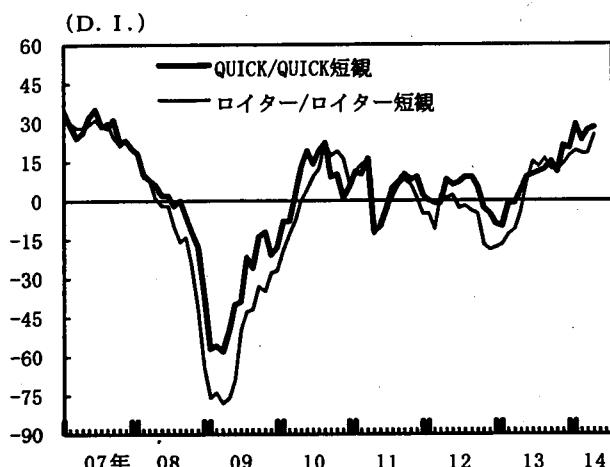
	2011年度実績	2012年度実績	2013年度予想	2014年度予想
全産業	-19.5	7.7	39.0 (37.3)	11.0 (10.9)
製造業	-17.9	10.3	44.7 (41.5)	9.5 (9.5)
非製造業	-21.7	3.5	29.8 (30.5)	13.6 (13.2)
非製造業(除く公益)	2.3	5.1	16.0 (15.2)	5.9 (5.2)

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

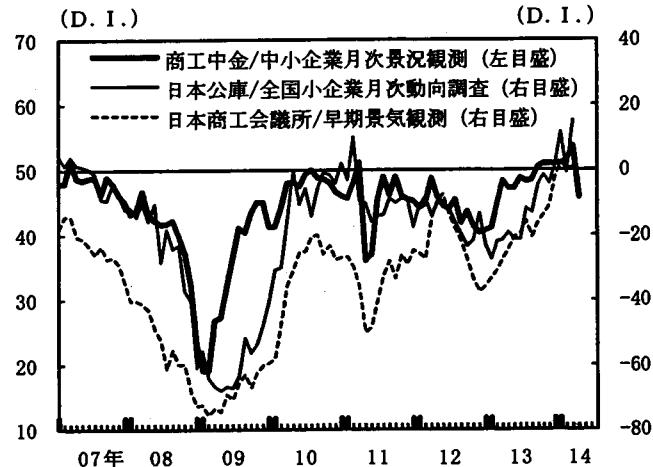
(図表14)

企業マインド

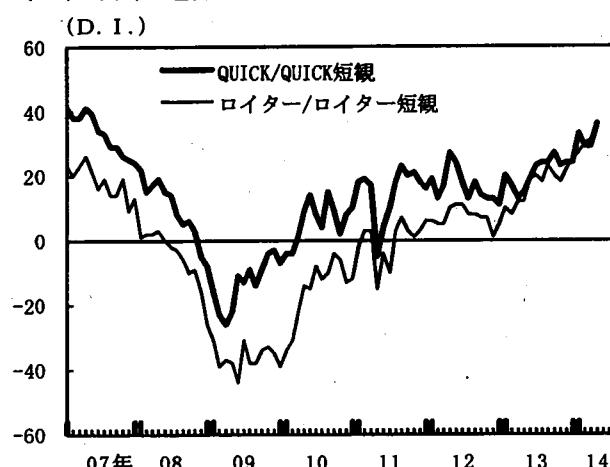
(1) 製造業・大企業



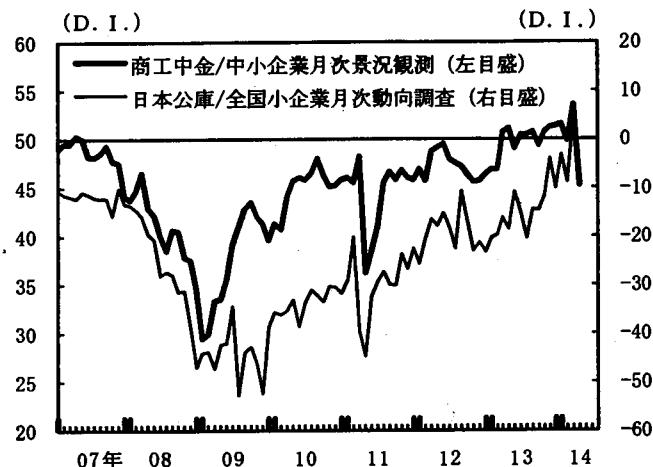
(2) 製造業・中小企業



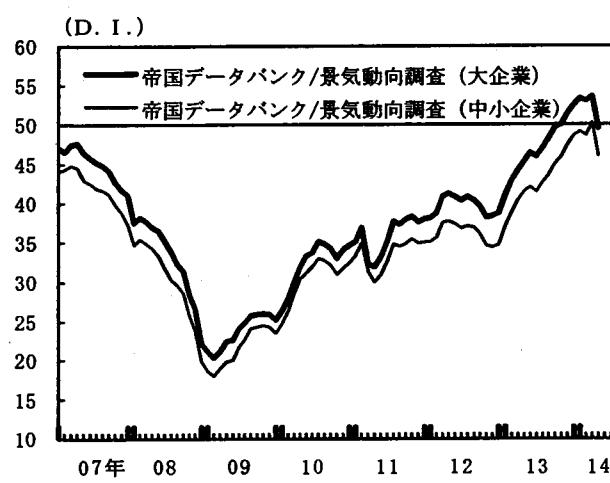
(3) 非製造業・大企業



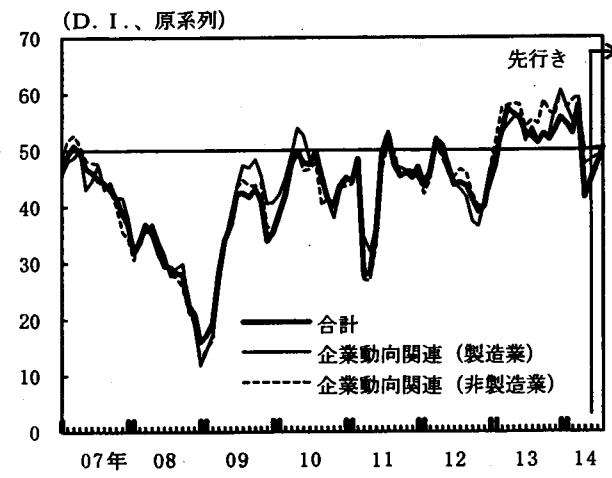
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



(注) 1. D. I. は「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。

2. 景気ウォッチャー調査の2014/7月については、2014/4月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/5~6月については、線形補間を実施。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
機械受注	(- 3.0)	(-9.6)	(-13.3)	(-16.6)	(-23.6)	(-10.8)	
[民需、除く船舶・電力]		< 4.3>	< 1.5>	<- 0.6>	< 13.4>	<- 8.8>	
[民需、除く船舶]	(- 5.3)	< 4.4>	< 4.6>	< 0.0>	< 21.4>	<-19.7>	
製造業	(-10.1)	< 9.8>	< 0.6>	<- 4.5>	< 13.4>	<-11.9>	
非製造業(除く船舶・電力)	(-2.8)	<- 4.1>	< 7.5>	<- 3.1>	< 12.1>	<- 8.4>	
建築着工床面積	(-10.0)	(-9.3)	(-5.0)	(-1.9)	(-13.0)	(-8.6)	(-8.0)
[民間非居住用]		<- 0.5>	< 2.9>	<- 0.5>	< 5.0>	<- 7.4>	< 0.9>
うち鉱工業	(- 1.5)	< 8.9>	< 3.1>	<- 1.6>	<-14.3>	<-14.7>	<- 3.1>
うち非製造業	(-13.1)	<- 1.3>	< 0.6>	<- 1.7>	< 11.6>	<- 5.1>	<- 2.1>
資本財総供給	(-1.8)	< 2.5>	< 4.8>	< 8.9>	< 11.2>	<- 3.3>	<- 0.1>
資本財総供給(除く輸送機械)	(-3.1)	< 1.0>	< 5.8>	< 11.2>	< 16.1>	<- 8.1>	< 4.3>

(注) 1. 機械受注の2014/1~3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-2.9%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。今回、年間補正および季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

4. 機械受注の2014/1~3月の前年比は1~2月の前年同期比、季調済前期比は1~2月の2013/10~12月対比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比: %

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

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

<設備投資アンケート調査>

— 前年比: %、() 内は2013年12月調査時点

	2012年度実績	2013年度計画	2014年度計画
			修正率
全国短観(3月調査)			
全産業	5.2	5.2 (- 4.5)	0.7 (- 1.2)
製造業	0.8	3.1 (- 5.3)	- 2.0 (- 1.6)
非製造業	7.6	6.3 (- 4.1)	2.2 (- 2.7)
うち大企業・全産業	2.2	3.9 (- 4.6)	- 0.6 (- 0.5)
製造業	1.6	2.1 (- 4.9)	- 2.6 (- 1.7)
非製造業	2.6	4.8 (- 4.4)	0.4 (0.0)
うち中小企業・全産業	14.4	13.9 (- 7.9)	5.6 (- 8.6)
製造業	- 4.5	13.3 (- 11.7)	1.4 (- 2.2)
非製造業	26.7	14.2 (- 6.0)	7.8 (- 15.1)

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比: %、() 内は2012年6月調査時点

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

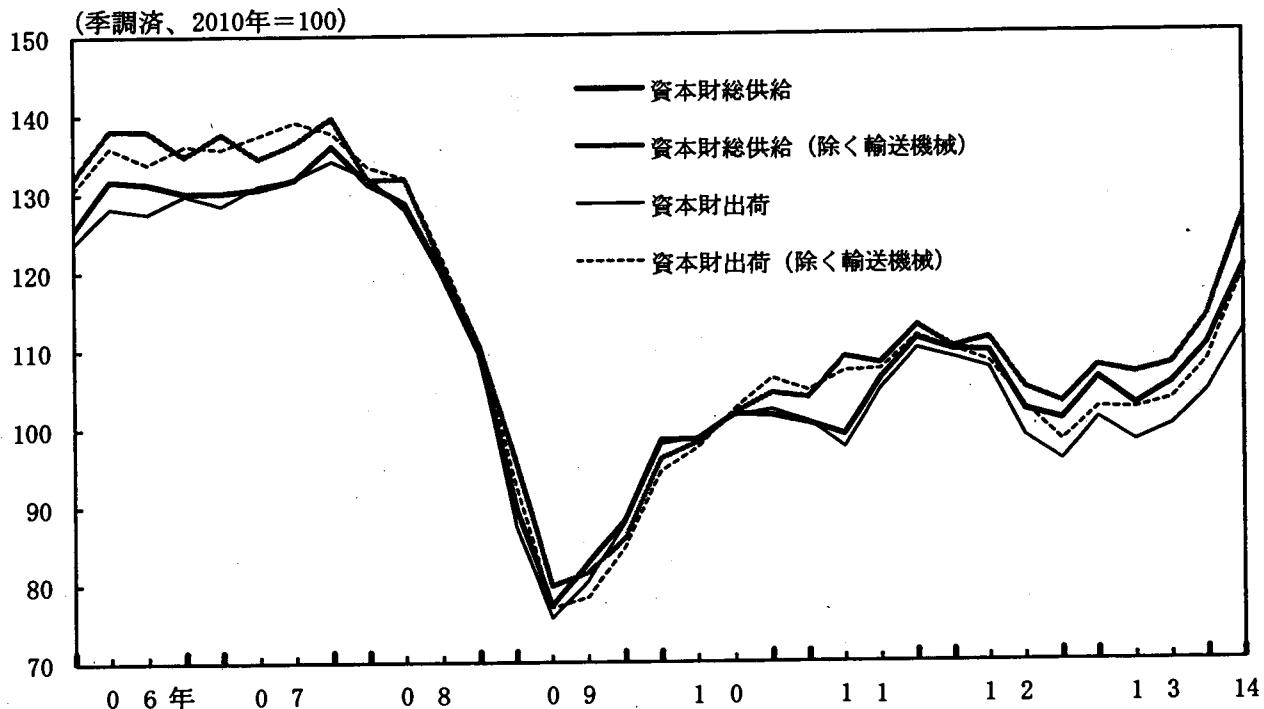
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

(図表16)

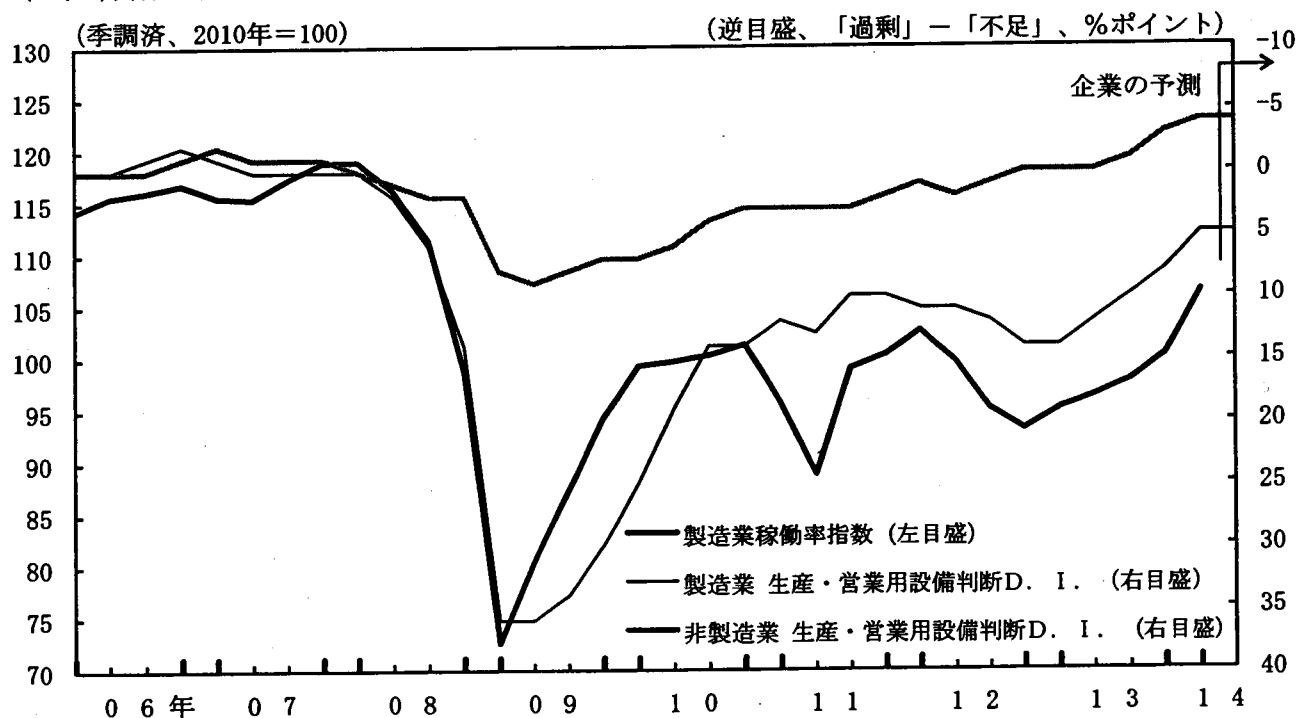
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



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

(2) 稼働率と設備判断D. I.



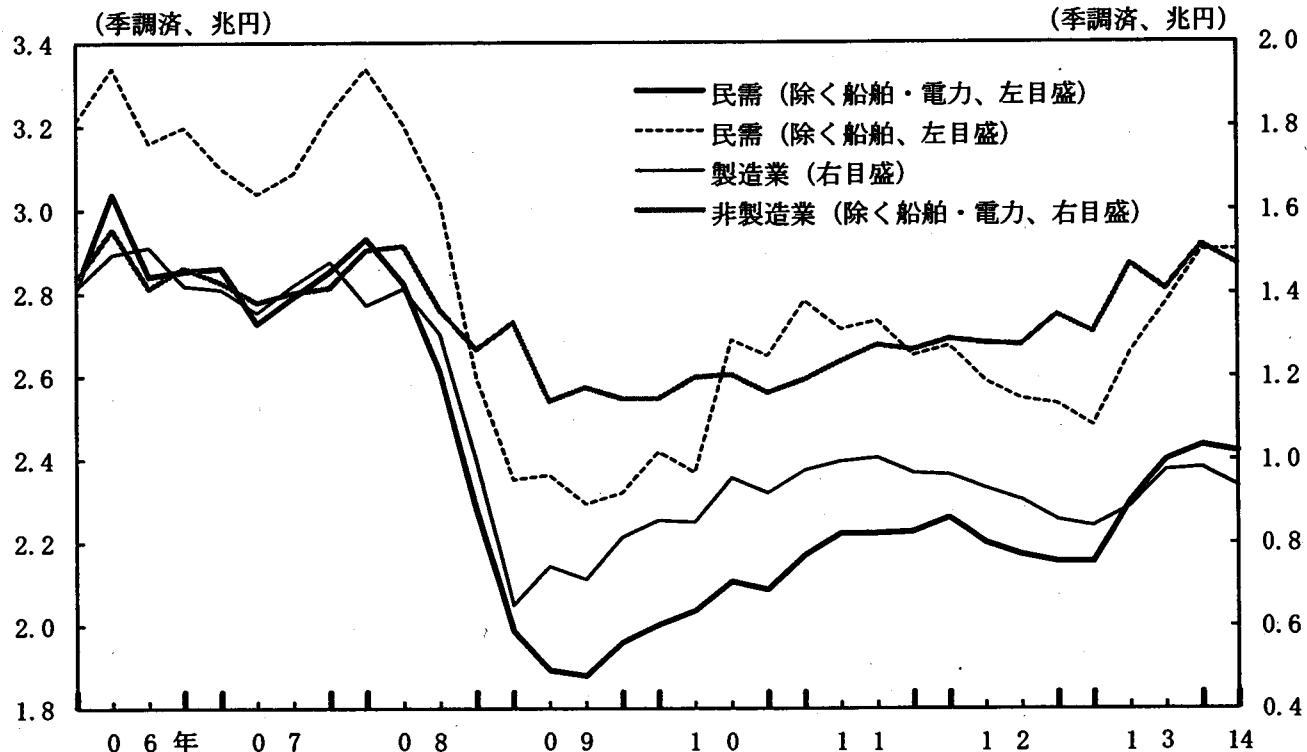
(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 製造業稼働率指数の2014/1Qは、1~2月の計数。

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

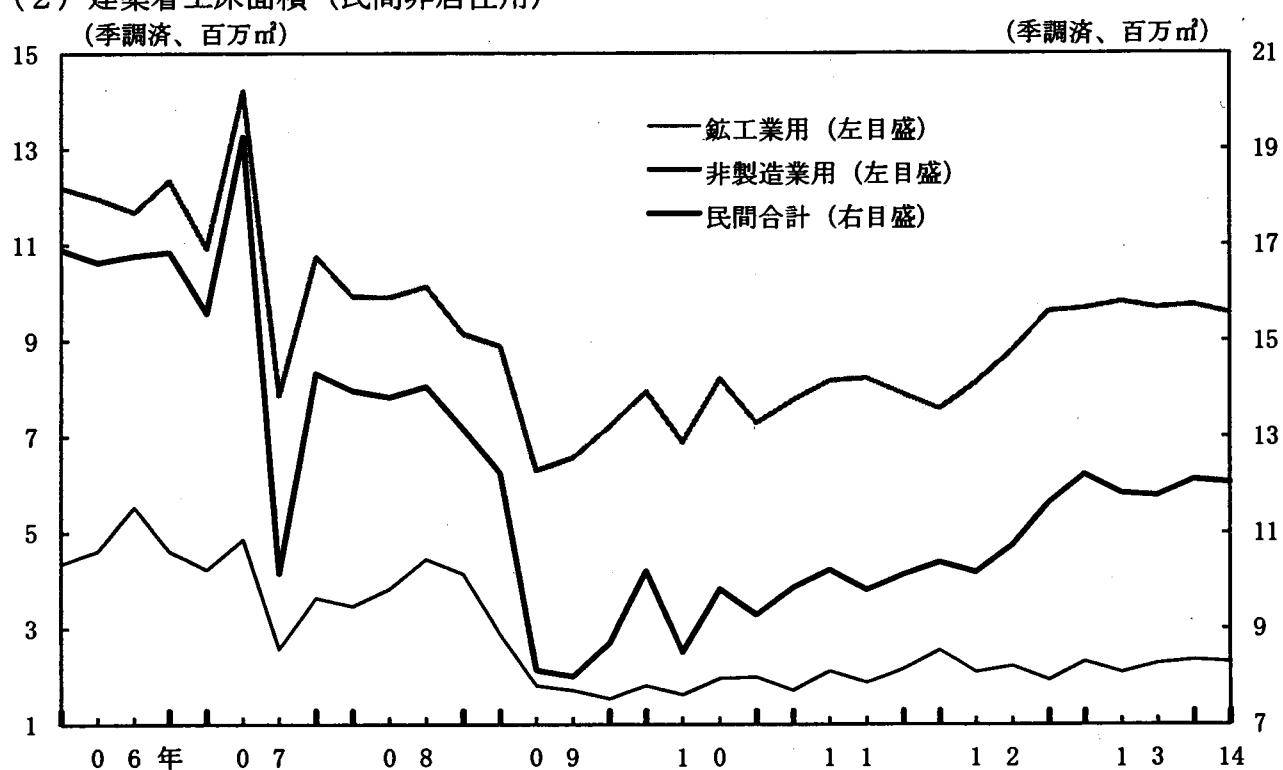
(図表17)

設備投資先行指標

(1) 機械受注



(2) 建築着工床面積（民間非居住用）

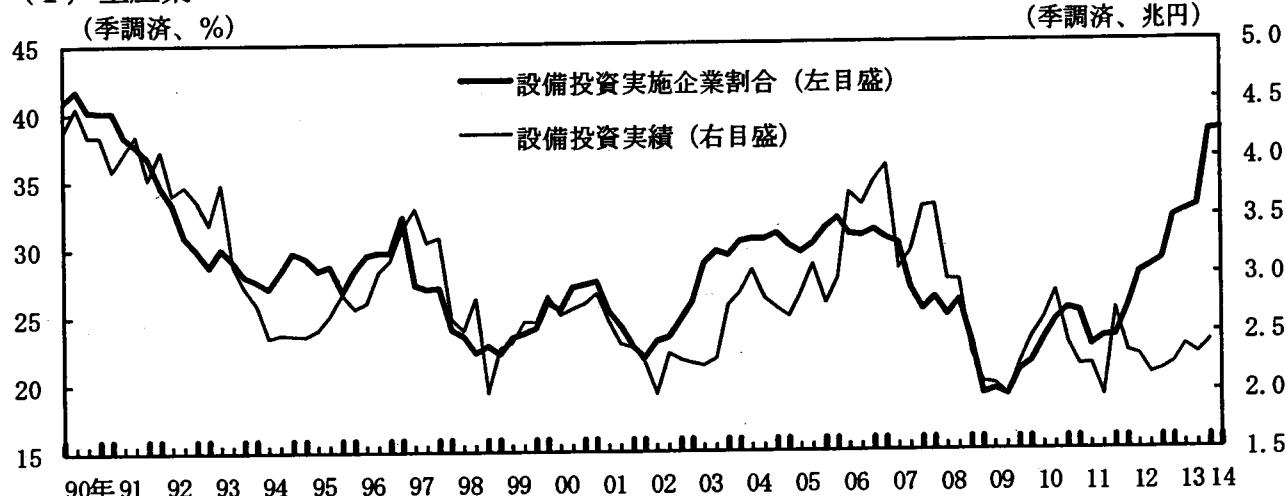


(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

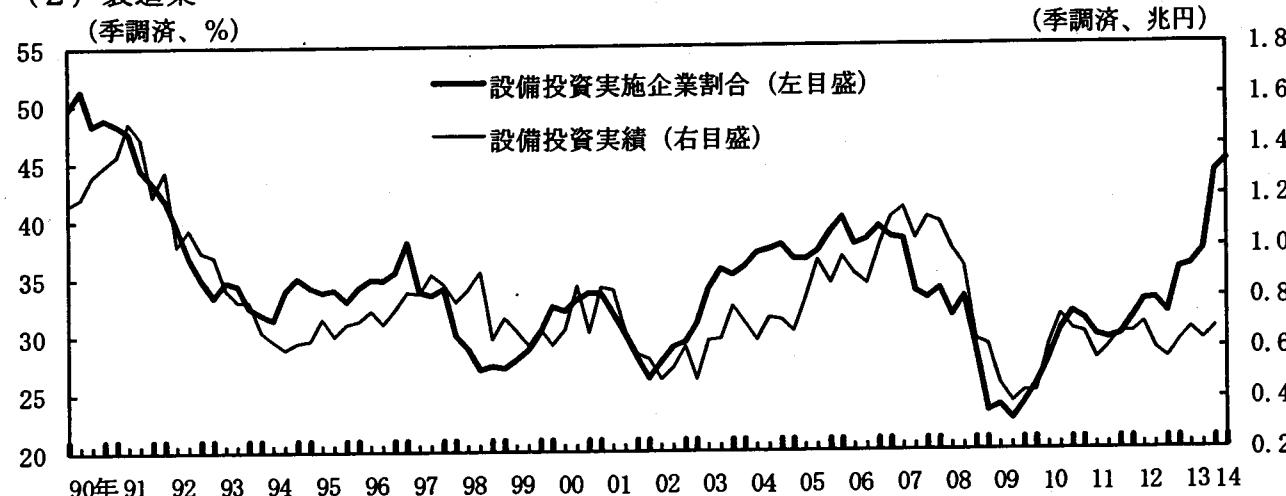
中小企業の設備投資実施企業割合

—日本政策金融公庫 3月中・下旬調査—

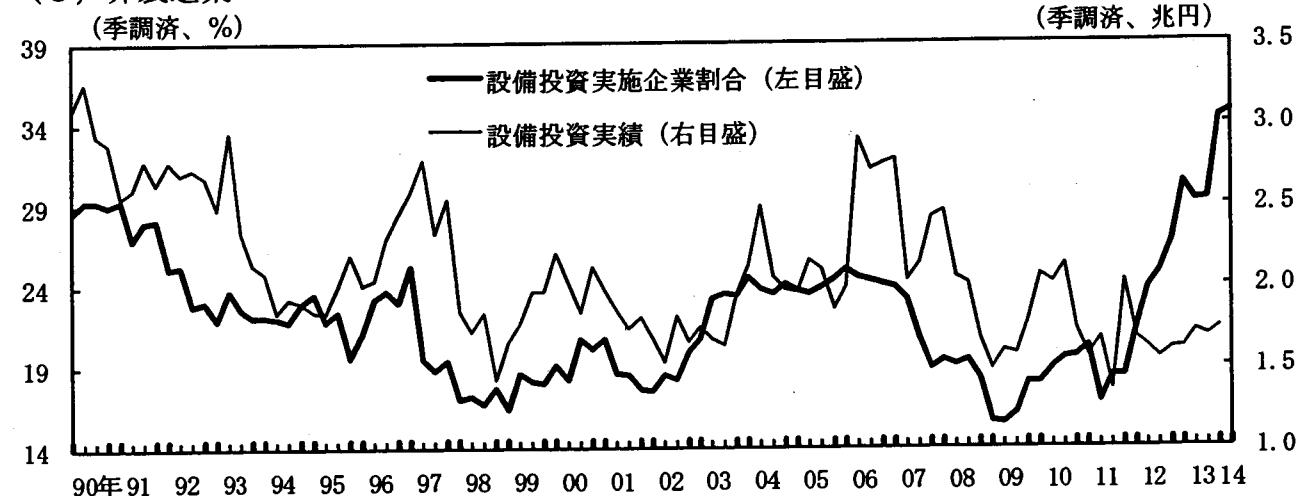
(1) 全産業



(2) 製造業



(3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は全国中小企業動向調査ベース（調査対象: 12,267社、有効回答企業数: 6,141社）。

2. 設備投資実績は法人季報ベース（資本金 1千万円～1億円未満）。X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査（中小企業編）」、財務省「法人企業統計季報」

(図表19)

個人消費関連指標

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

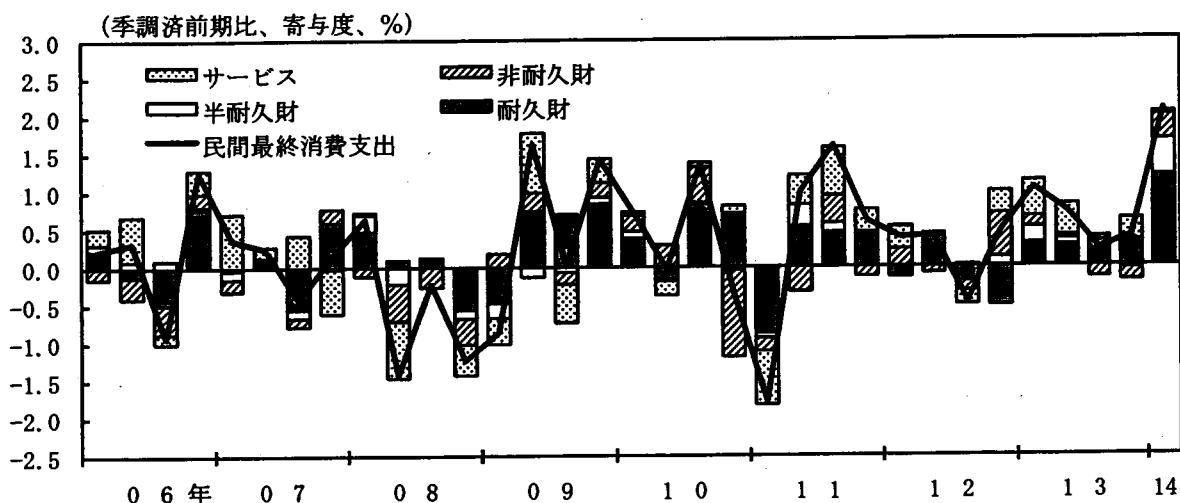
	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/1月	2	3	4
家計調査報告								
消費水準指數(実質)	(-1.9)	(-1.0)	(-2.3)		(-1.5)	(-2.1)	(-7.4)	
		< -0.1>	< 4.3>		< 1.7>	< -1.5>	< 10.6>	
消費水準指數(実質・除く住居等)	(-1.3)	< -2.2>	< 5.8>		< 3.0>	< -2.2>	< 10.7>	
消費支出(実質)	(-1.6)	< -0.2>	< 4.5>		< 1.6>	< -1.5>	< 10.8>	
平均消費性向(%)	74.8	74.6	79.0		75.9	75.9	85.1	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-1.1)	(-0.7)	(-6.4)		(-4.5)	(-1.5)	(-12.5)	
		< 0.7>	< 5.2>		< 2.4>	< -1.4>	< 8.9>	
乗用車新車登録台数(含む軽) [444万台]	(-10.7)	(-20.3)	(-20.9)	(-5.1)	(-30.6)	(-18.8)	(-16.7)	(-5.1)
		< 9.4>	< 5.8>	< -18.4>	< 6.9>	< -6.8>	< -3.3>	< -14.5>
乗用車新車登録台数(除く軽) [287万台]	(-5.0)	(-17.1)	(-17.1)	(-11.8)	(-28.0)	(-14.7)	(-12.8)	(-11.8)
		< 8.9>	< 7.7>	< -22.2>	< 11.1>	< -8.3>	< -3.4>	< -18.0>
商業販売統計								
小売業販売額(実質) [130.7]	(-1.3)	(-1.1)	(-4.6)		(-2.6)	(-1.6)	(-9.0)	
		< 1.0>	< 3.4>		< 0.8>	< 0.4>	< 7.4>	
家電販売額(実質) [6.6]	(-4.8)	(-4.1)	(-15.3)		(-2.9)	(-5.5)	(-35.1)	
		< 3.1>	< 14.3>		< 4.4>	< 5.9>	< 25.6>	
全国百貨店売上高 [6.3]	(-0.1)	(-1.5)	(-11.0)		(-3.3)	(-2.9)	(-25.2)	
		< 1.0>	< 9.4>		< 0.5>	< 1.2>	< 22.1>	
全国スーパー売上高 [12.3]	(-2.1)	(-0.5)	(-3.3)		(-1.8)	(-0.6)	(-11.1)	
		< 0.1>	< 3.2>		< -3.5>	< 3.6>	< 12.8>	
コンビニエンスストア売上高 [9.1]	(-3.3)	(-5.1)	(-6.4)		(-5.4)	(-6.2)	(-7.6)	
		< 1.7>	< 2.1>		< 0.2>	< 0.9>	< 2.7>	
旅行取扱額 [6.0]	(-4.8)	(-5.5)	(-2.5)		(-4.3)	(-0.9)		
		< 3.0>	< -1.6>		< -2.7>	< -0.8>		
外食産業売上高	(-0.3)	(-0.6)	(-0.9)		(-3.4)	(-2.8)	(-1.7)	
		< -0.6>	< -0.1>		< 0.0>	< -4.3>	< 4.7>	

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

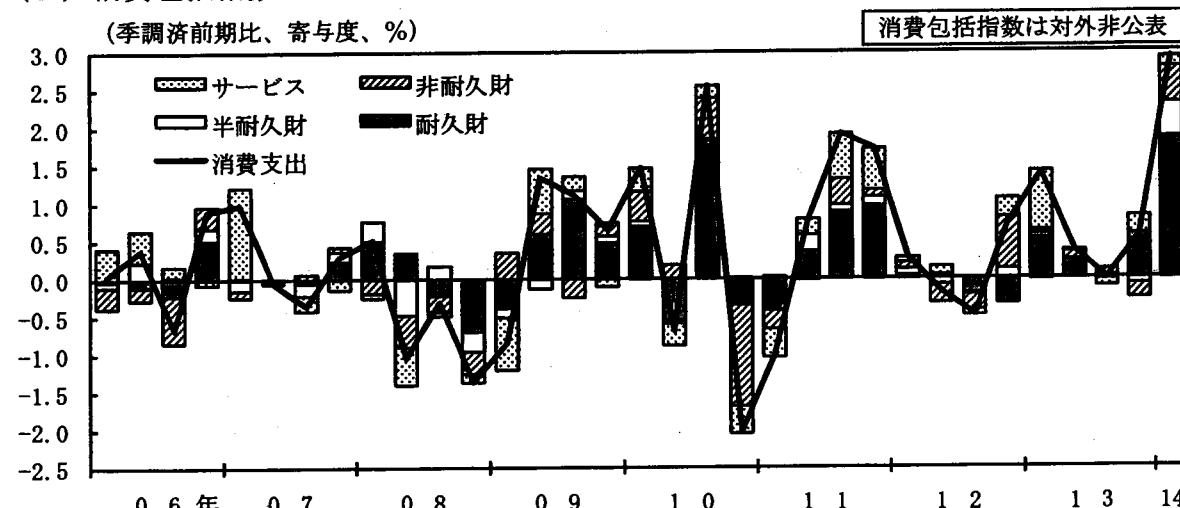
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費(1)

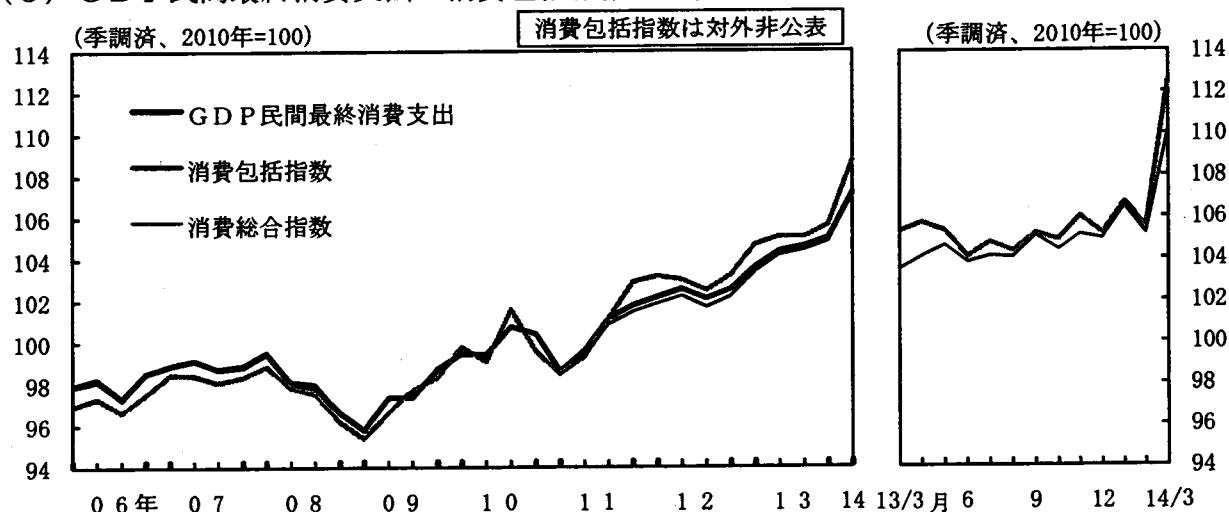
(1) GDPベース・形態別消費(実質)



(2) 消費包括指標ベース・形態別消費(実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指標・消費総合指標(実質)



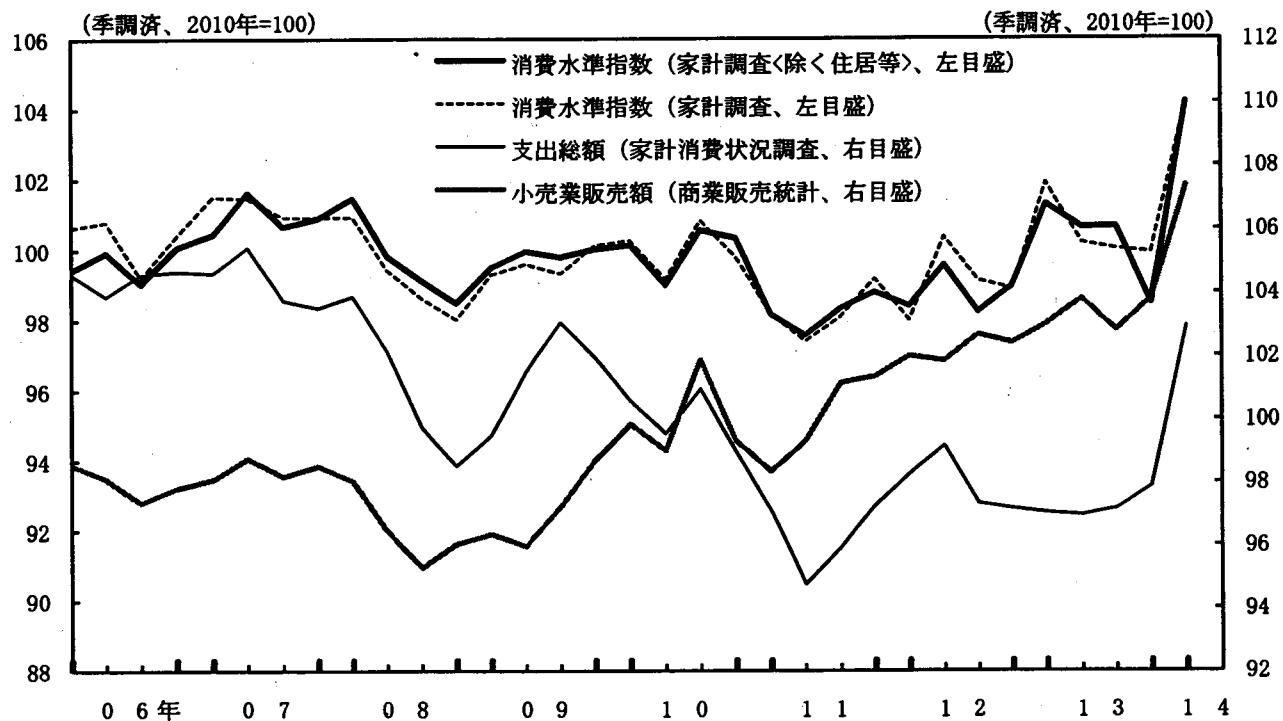
(注) 1. 消費包括指標は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指標は5/9日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指標」等

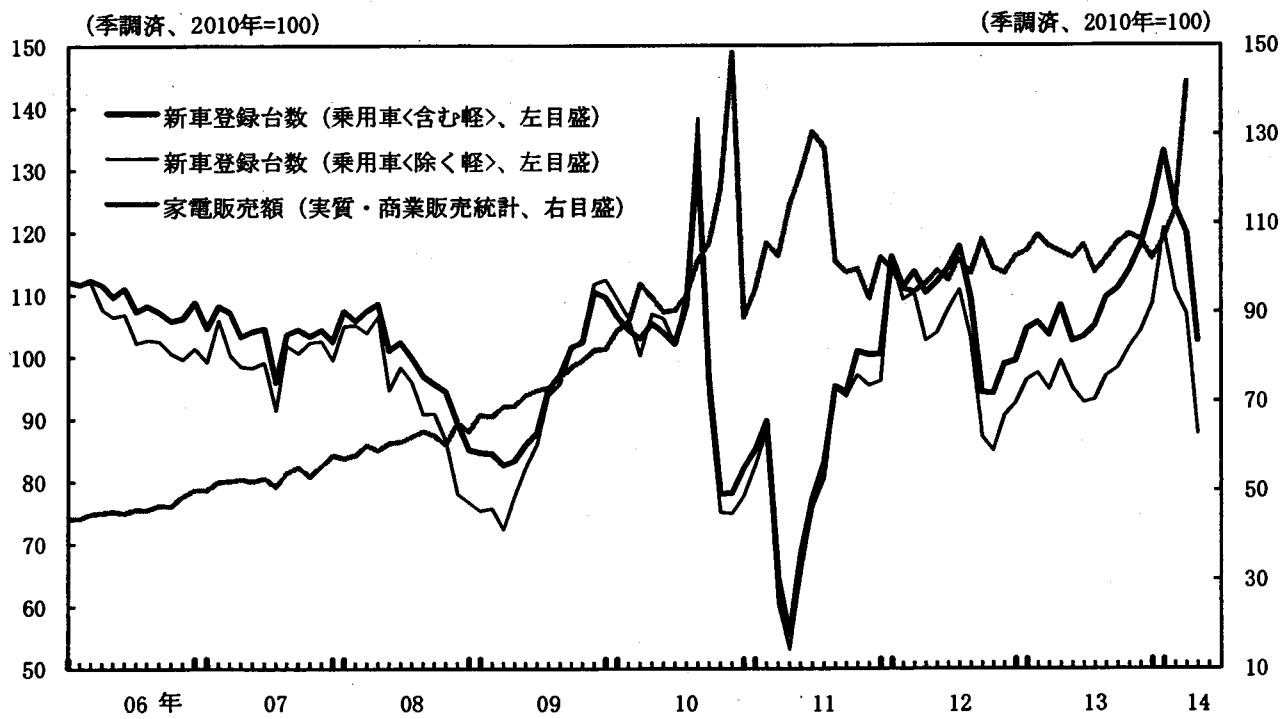
(図表21)

個人消費(2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



(2) 耐久消費財



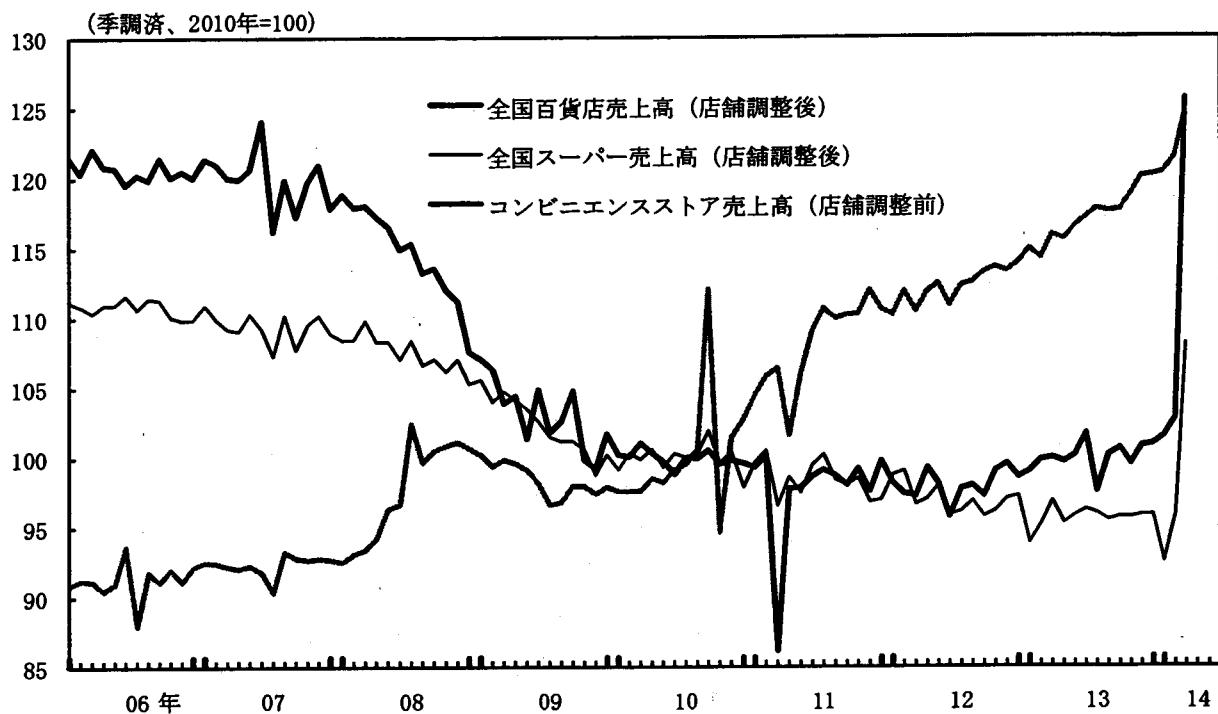
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

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

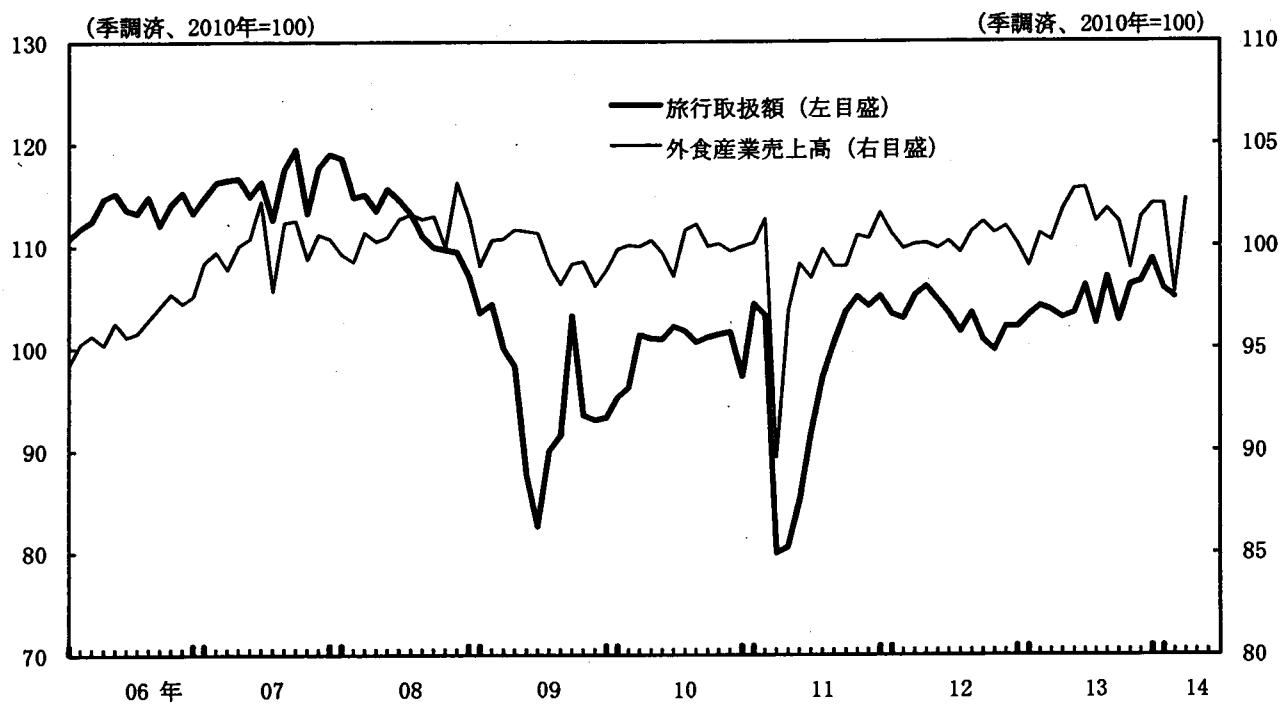
(図表22)

個人消費(3)

(1) 小売店販売(名目)



(2) サービス消費(名目)

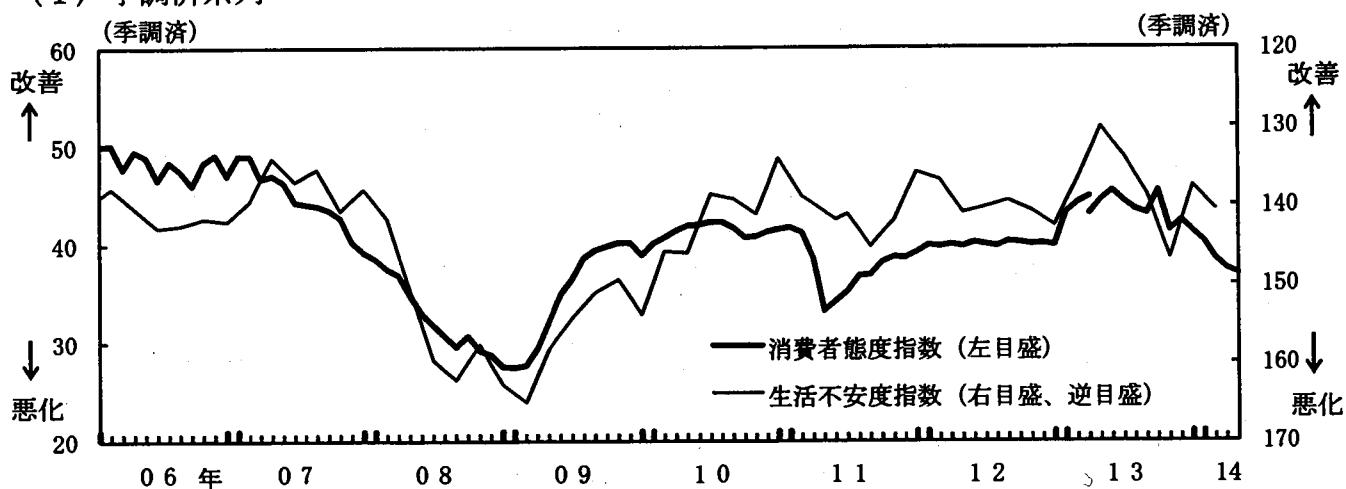


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

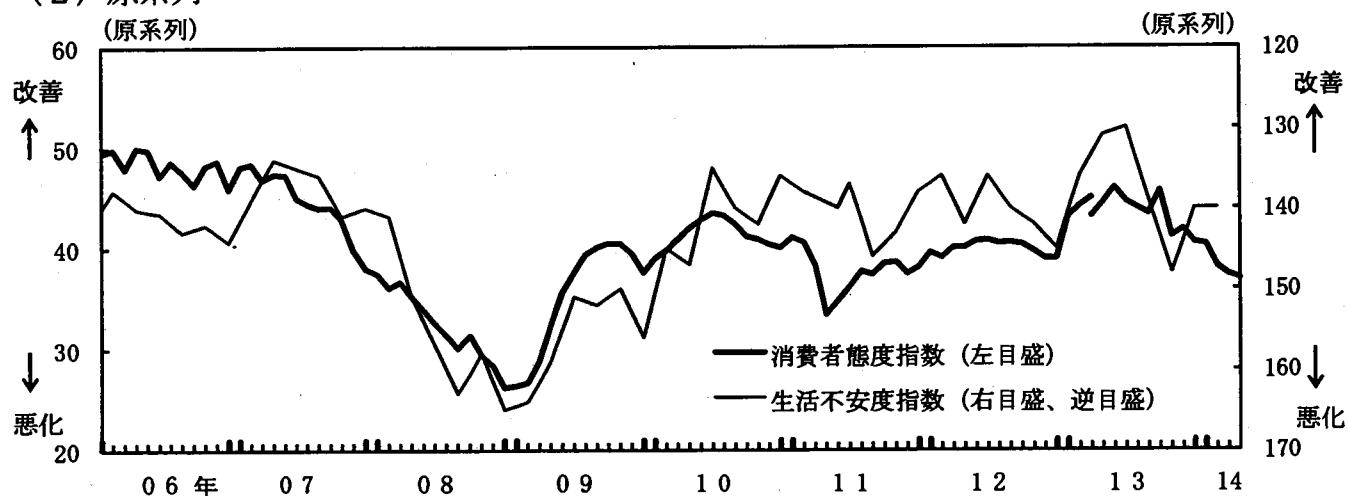
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

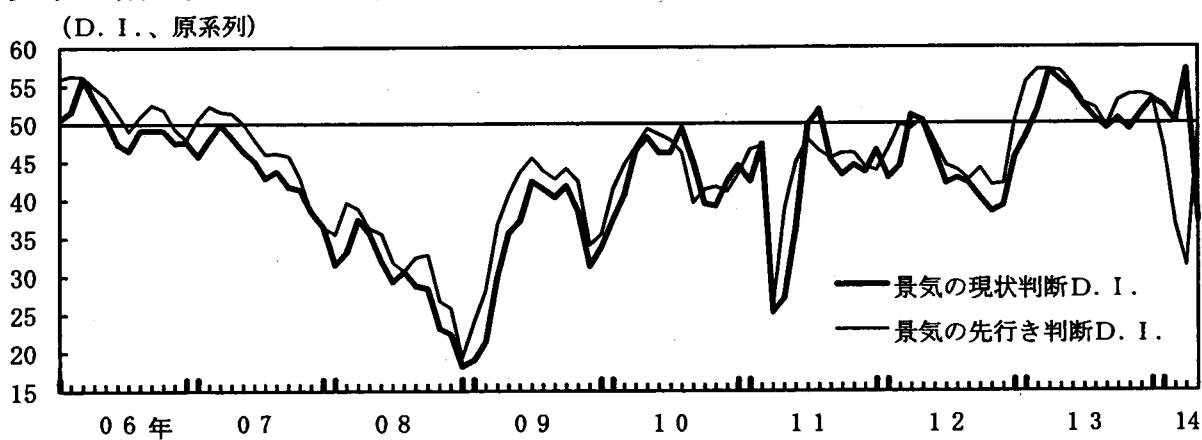
(1) 季調済系列



(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	14/1月	2	3
総戸数	89.3 (6.2)	99.9 (13.5) < 2.1>	102.6 (12.9) < 2.7>	93.9 (3.4) <- 8.5>	98.7 (12.3) <- 6.4>	91.9 (1.0) <- 6.9>	89.5 (- 2.9) <- 2.7>
持家	31.7 (3.8)	35.2 (12.2) < 1.6>	38.7 (19.7) < 10.1>	32.1 (- 2.7) <-17.2>	34.6 (5.9) <-10.2>	31.9 (- 0.4) <- 7.8>	29.2 (-13.0) <- 8.5>
分譲	25.0 (4.4)	27.4 (12.4) < 0.5>	25.5 (- 0.5) <- 6.7>	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	26.7 (8.6) < 3.3>	21.1 (-20.9) <-20.9>	23.0 (- 8.5) < 8.8>
貸家系	32.7 (9.9)	37.3 (15.6) < 4.8>	38.8 (15.9) < 4.1>	38.3 (18.8) <- 1.4>	36.9 (21.6) <- 9.0>	39.8 (24.9) < 7.9>	38.5 (11.0) <- 3.2>

<首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ－>

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%

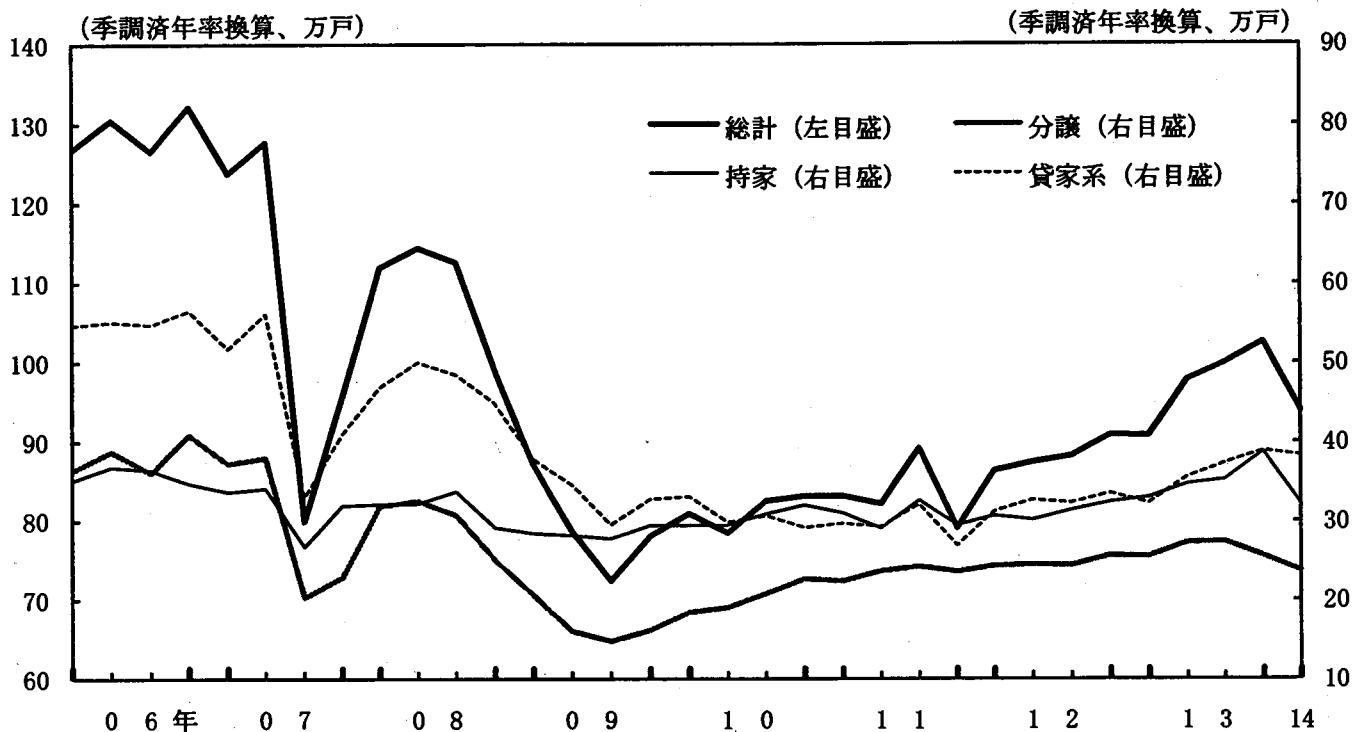
	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	14/1月	2	3
全売却戸数（年率、万戸）	4.8 (6.2)	6.4 (48.1) < 13.1>	5.5 (12.4) <-14.4>	4.7 (- 8.7) <-14.2>	5.0 (4.8) <- 4.6>	4.4 (-11.2) <-12.1>	4.8 (-13.0) < 11.0>
期末在庫（戸）	4,375	4,234	4,440	3,838	4,241	3,758	3,838
新規契約率（%）	76.7	82.3	77.9	79.8	78.6	80.6	79.8

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

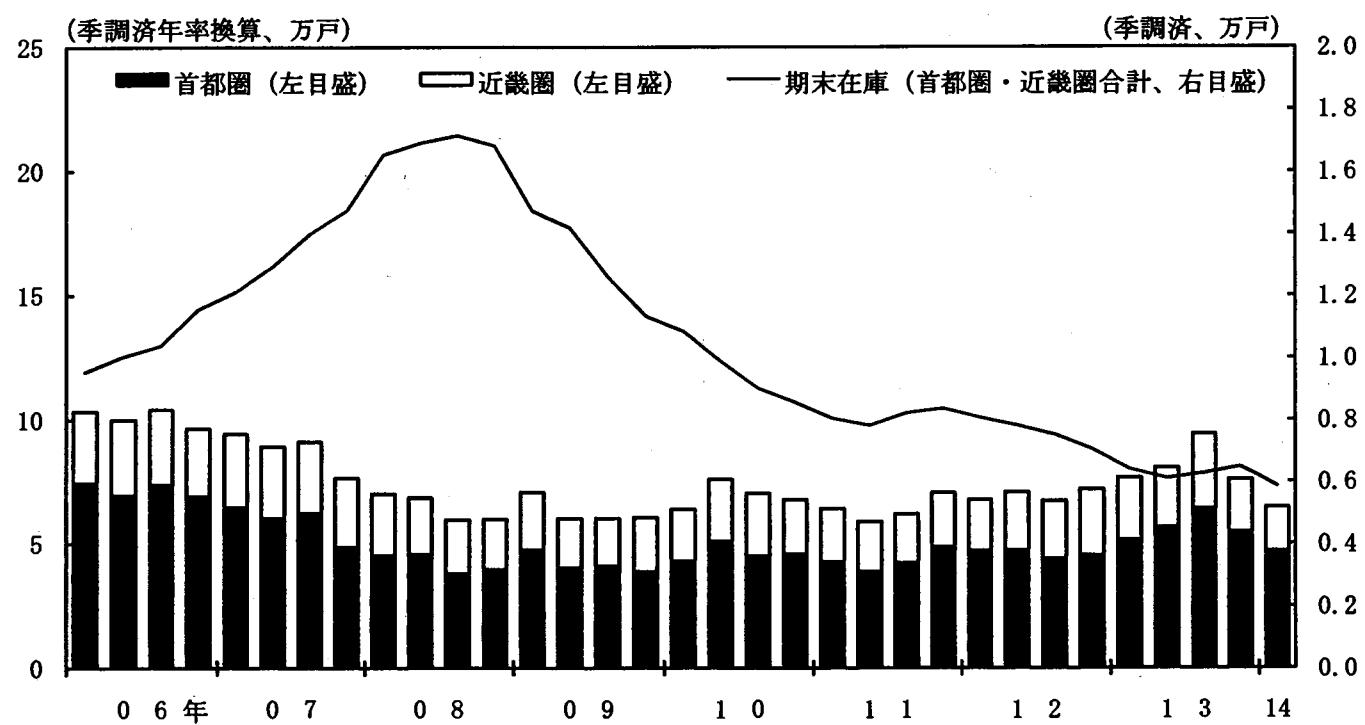
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



（注）X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

(図表26)

生産・出荷・在庫関連指標

<鉱工業指数統計>

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

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3	4	5
生産	(- 2.9)	(- 2.3) (- 5.8) (- 8.1)			(10.6) (- 7.0) (- 7.0) (- 4.8) (- 1.5)				
		< 1.8> < 1.8> < 2.8>			< 3.9> <- 2.3> < 0.3> <- 1.4> < 0.1>				
出荷	(- 1.8)	(- 1.5) (- 6.5) (- 7.0)			(- 9.3) (- 6.5) (- 5.6)				
		< 1.2> < 2.6> < 4.2>			< 5.1> <- 1.0> <- 1.2>				
在庫	(- 3.0)	(- 3.5) (- 4.3) (- 1.0)			(- 3.9) (- 3.4) (- 1.0)				
		<- 0.1> <- 1.9> < 0.6>			<- 0.4> <- 0.9> < 1.8>				
在庫率	112.9	108.2	104.1	105.9	99.3	103.2	105.9		
稼働率	95.4	97.8	100.2	106.3	107.7	104.9			

- (注) 1. 生産の2014/4、5月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指數(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の2014/4~6月は、前年比 +4.6%、前期比 -1.9% (6月を5月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2014/1~3月の稼働率は、1~2月の値。

<第3次産業・全産業活動指標>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比 : %

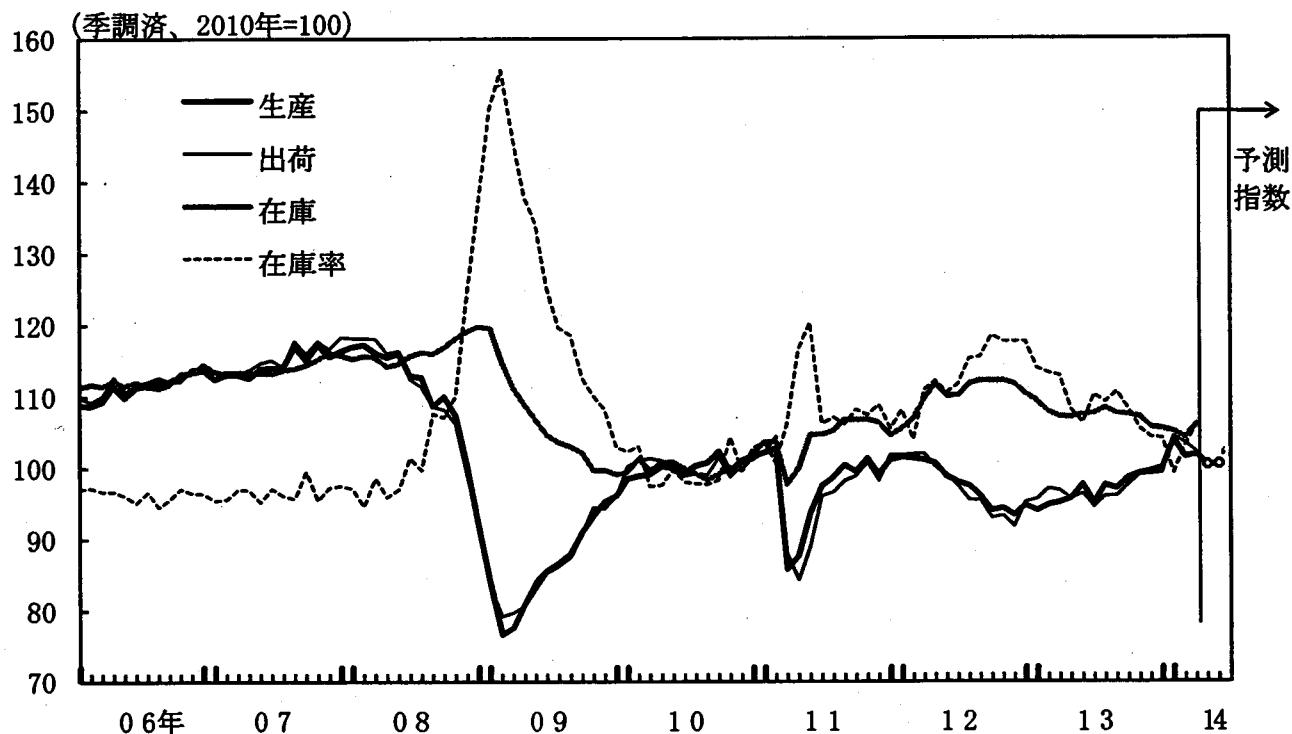
	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	13/12月	14/1	2	3
第3次産業活動指標	(0.7)	(- 1.2) (- 0.5) (- 2.0)			(- 0.8) (- 2.0) (- 0.9) (- 3.0)			
		< 0.1> <- 0.2> < 1.7>			<- 0.1> < 1.5> <- 0.9> < 2.4>			
全産業活動指標	(0.1)	(- 1.8) (- 1.9) (- 2.8)			(- 2.2) (- 3.5) (- 2.2)			
		< 0.5> < 0.3> < 1.3>			< 0.0> < 1.7> <- 1.1>			

- (注) 1. 全産業活動指標は農林水産業生産指標を除いたベース。
 2. 全産業活動指標の2014/1~3月の前年比は1~2月の前年同期比、前期比は1~2月の2013/10~12月対比。

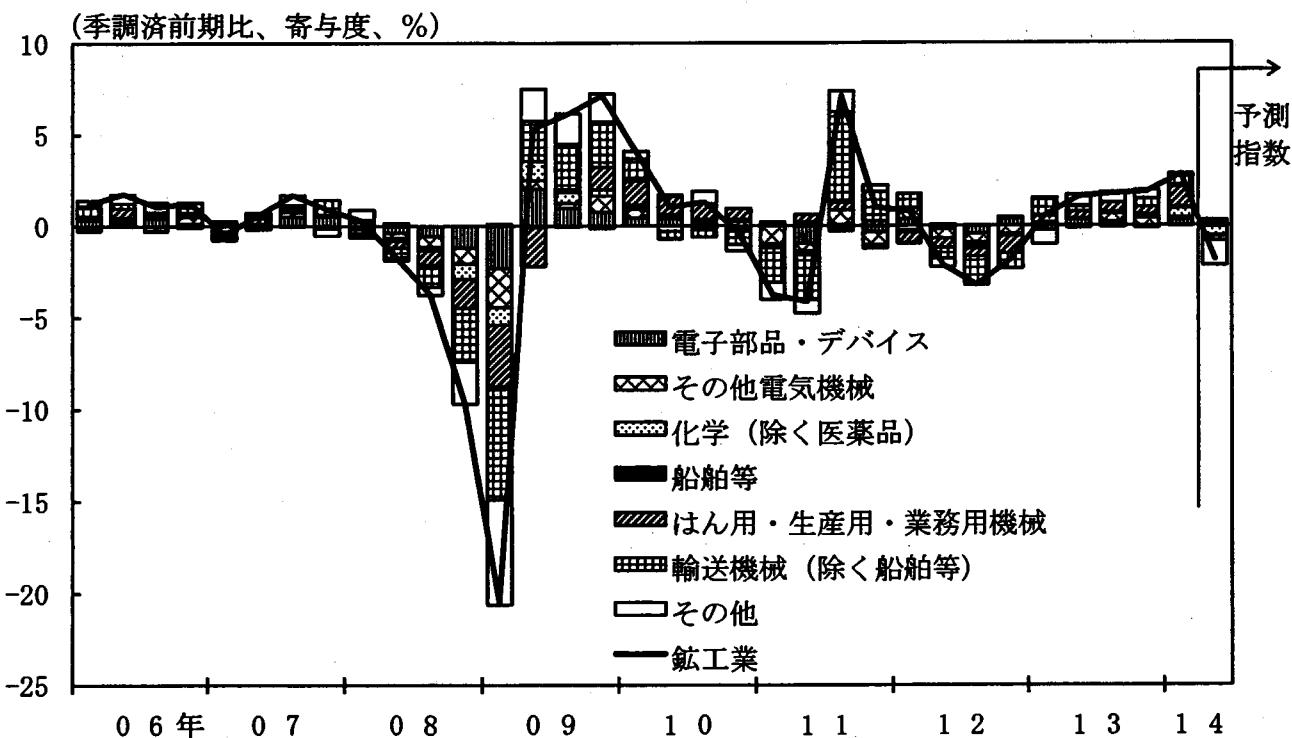
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指標」「全産業活動指標」

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

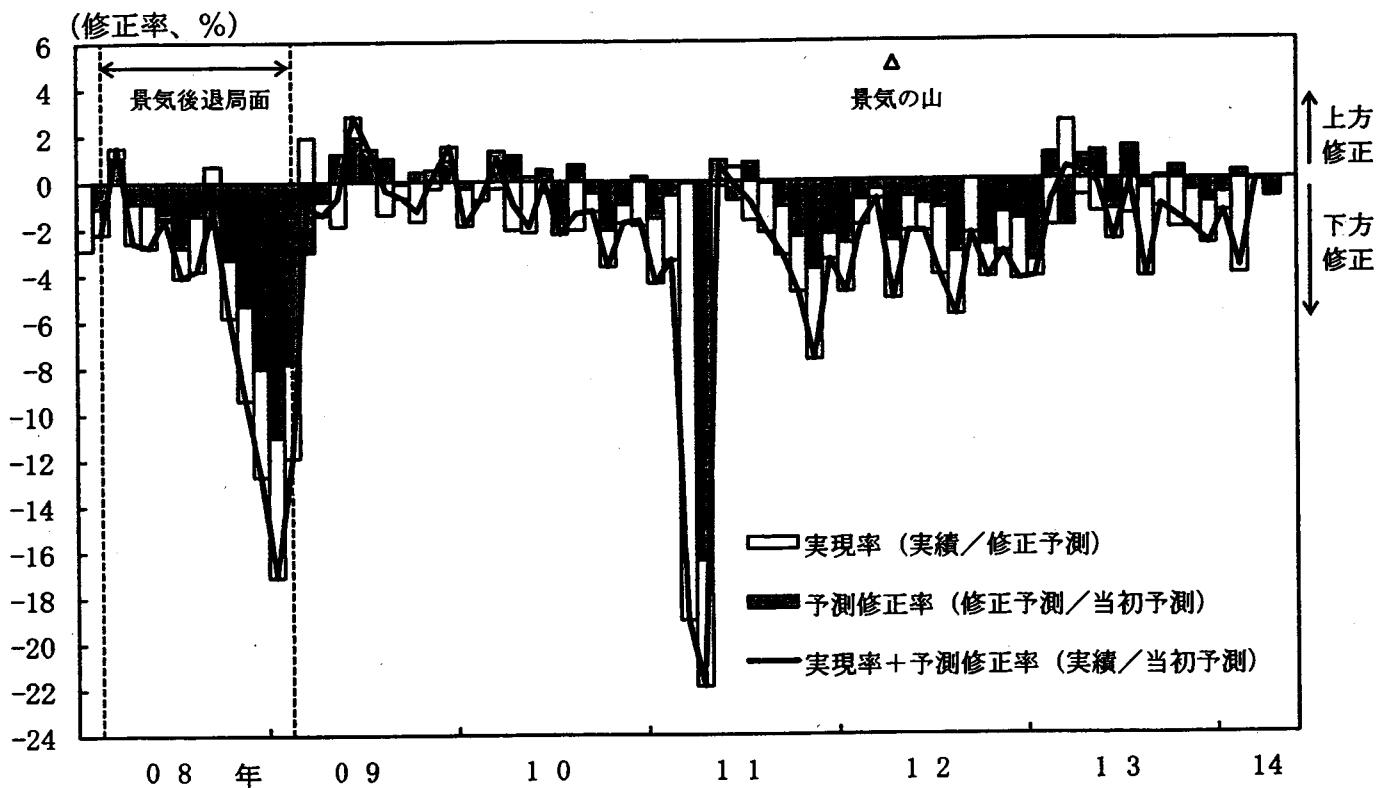


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/2Qは、予測指標を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

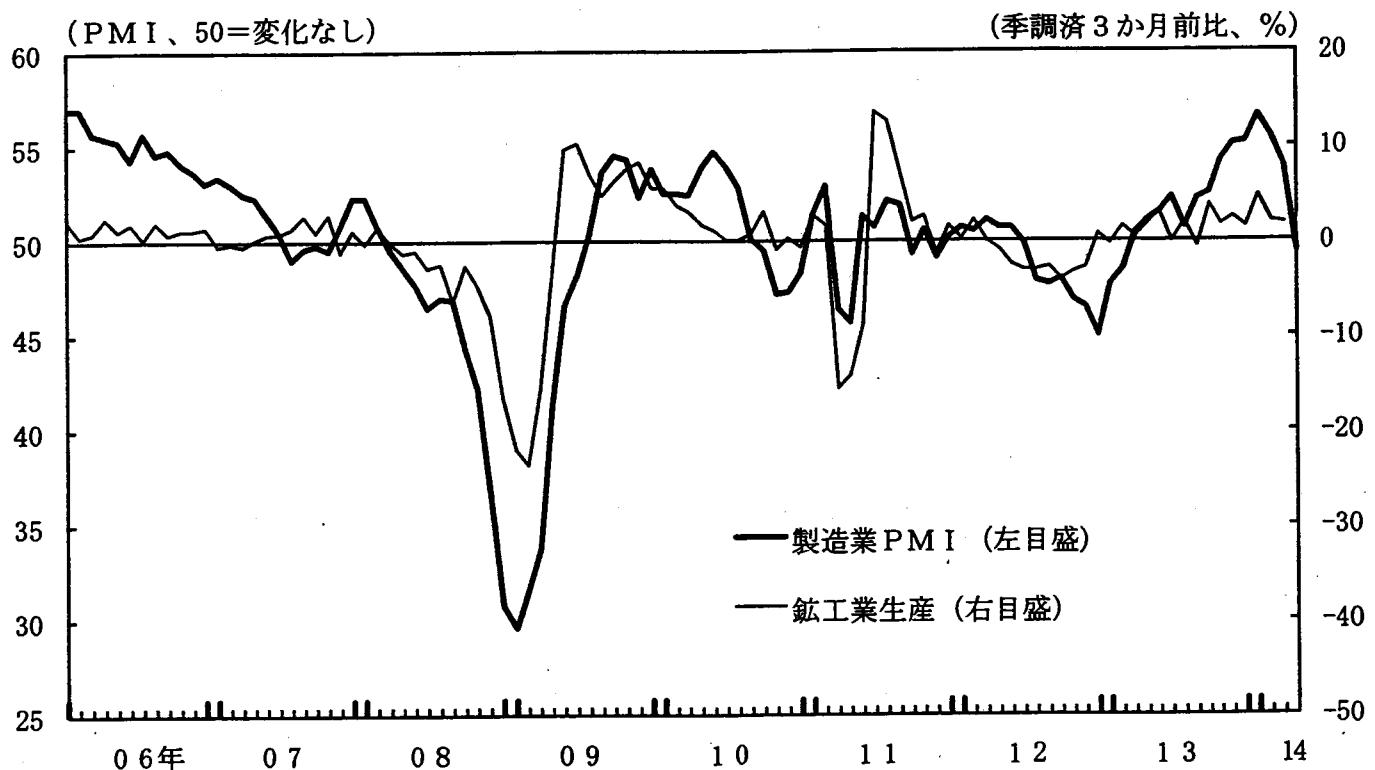
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

鉱工業生産

(1) 生産予測指標の修正状況



(2) 製造業PMI

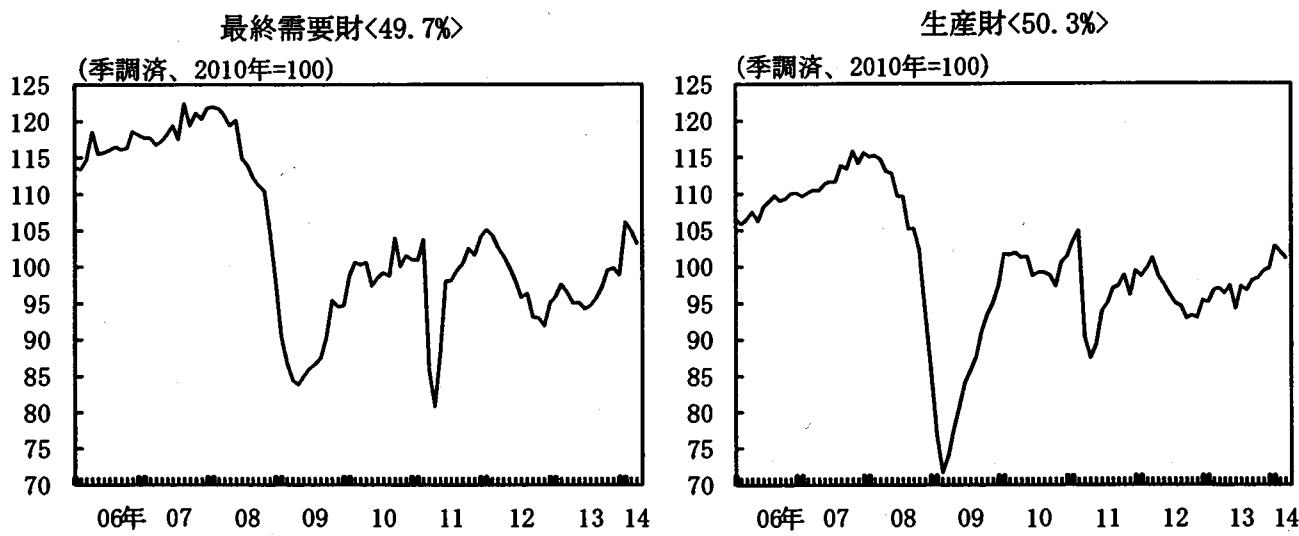


(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」、Bloomberg、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014.
All rights reserved.)

(図表29)

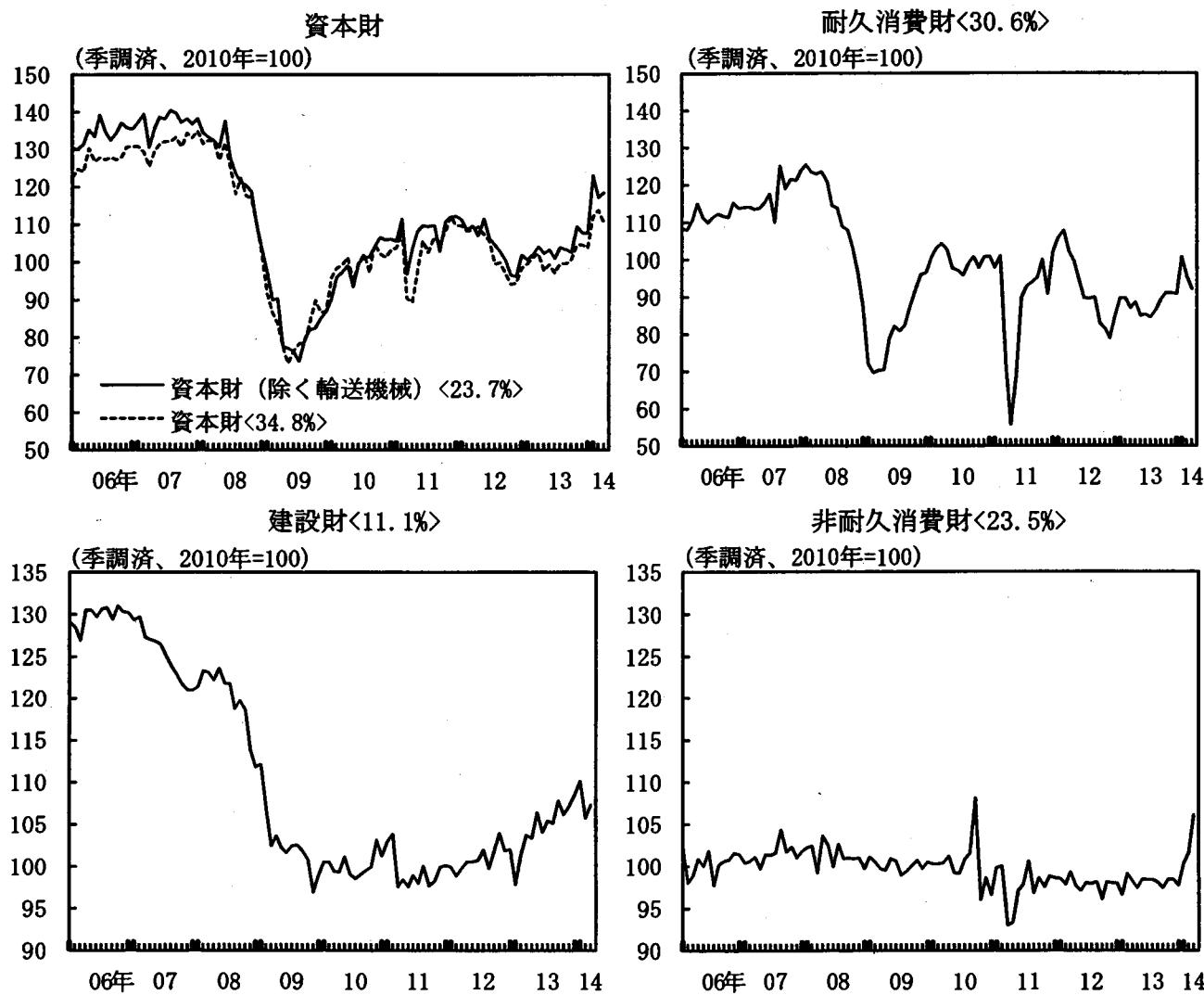
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳

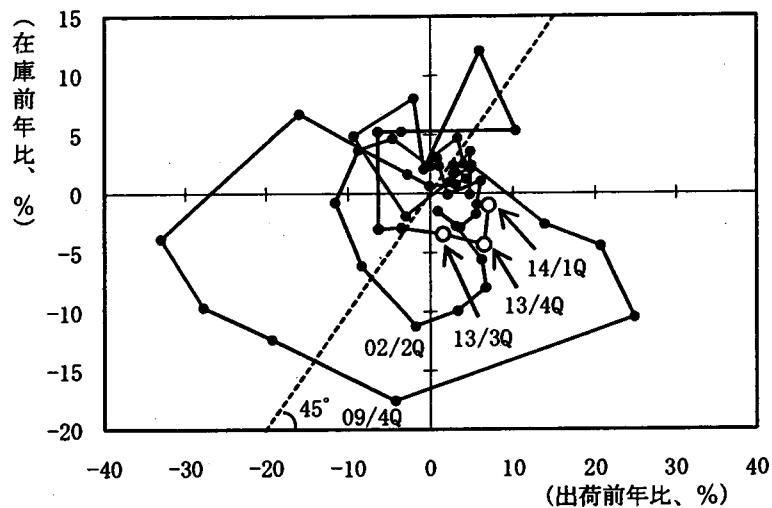


(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

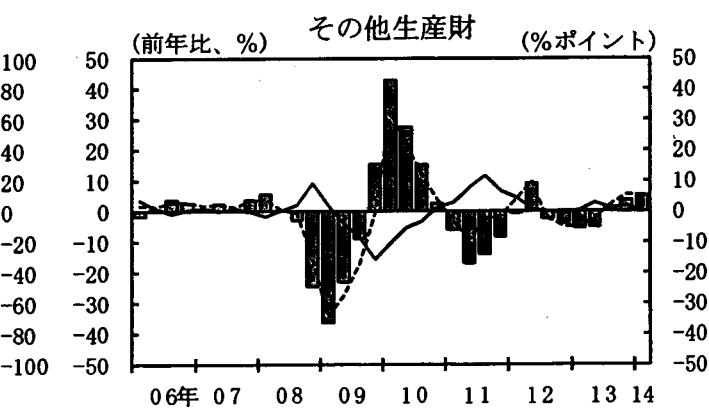
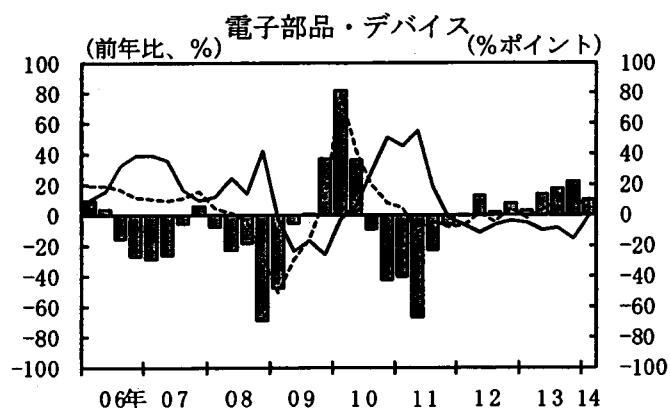
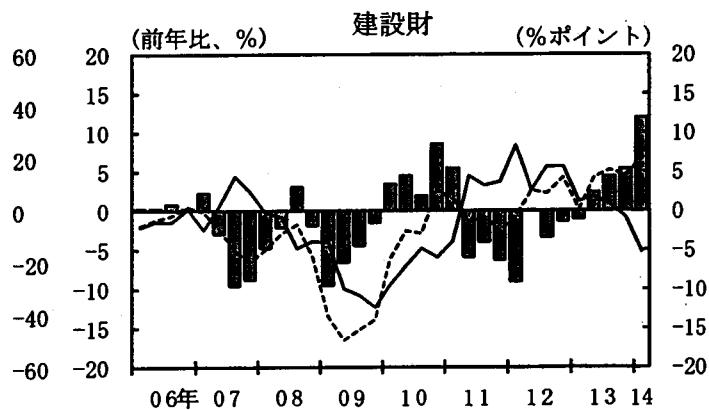
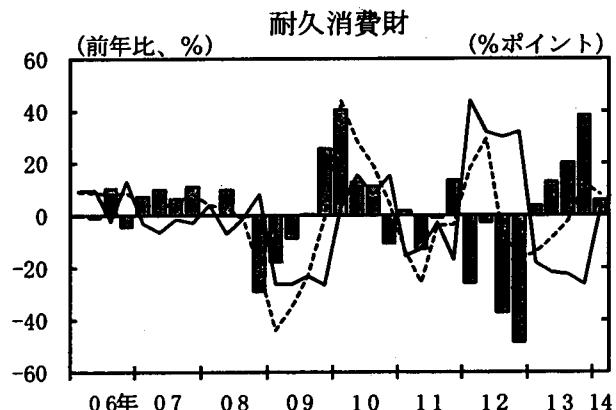
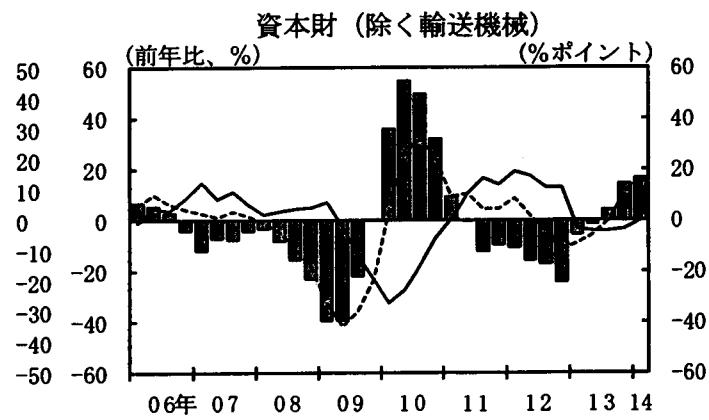
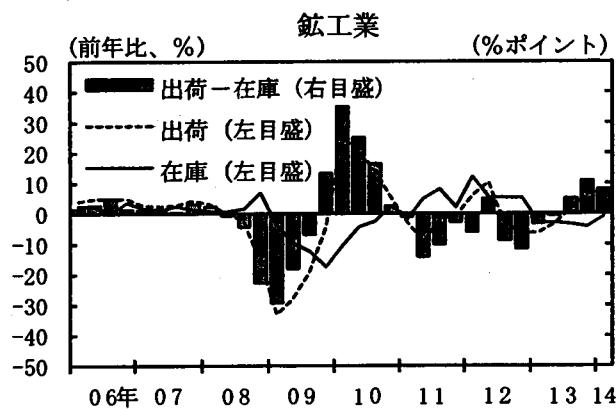
(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表31)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

—()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.82	0.95	1.01	1.05	1.04	1.05	1.07
有効求職	(- 5.9)	<- 2.2>	<- 2.9>	<- 2.5>	< 0.2>	<- 1.5>	<- 1.7>
有効求人	(13.6)	< 2.7>	< 3.1>	< 2.0>	< 0.9>	<- 0.3>	<- 0.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.32	1.48	1.57	1.65	1.63	1.67	1.66
新規求職	(- 7.6)	<- 1.1>	<- 3.6>	<- 2.6>	< 2.3>	<- 5.7>	<- 1.3>
新規求人	(10.1)	(8.8)	(9.5)	(8.5)	(12.9)	(7.1)	(5.4)
うち製造業	(- 3.7)	(11.6)	(23.1)	(23.1)	(31.0)	(19.9)	(18.4)
うち非製造業	(11.7)	(8.5)	(8.2)	(7.2)	(11.3)	(6.0)	(4.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.12	1.26	1.31	1.34	1.33	1.34	1.36

<労働力調査>

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
労働力人口	(- 0.3)	(0.3)	(0.8)	(0.1)	(- 0.0)	(- 0.0)	(0.3)
		< 0.1>	< 0.4>	<- 0.5>	<- 0.5>	< 0.0>	< 0.2>
就業者数	(- 0.1)	(0.6)	(1.1)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(0.8)
		< 0.2>	< 0.5>	<- 0.2>	<- 0.5>	< 0.2>	< 0.2>
雇用者数	(0.2)	(0.9)	(1.2)	(0.8)	(0.8)	(0.5)	(1.0)
		< 0.4>	< 0.3>	<- 0.2>	<- 0.3>	<- 0.1>	< 0.5>
完全失業者数(季調済、万人)	280	263	256	237	242	233	236
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	86	84	77	80	76	76
完全失業率(季調済、%)	4.3	4.0	3.9	3.6	3.7	3.6	3.6
労働力率(季調済、%)	59.1	59.3	59.5	59.3	59.2	59.3	59.4

<毎月勤労統計>

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.9)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.0)
		< 0.3>	< 0.4>	< 0.1>	< 0.0>	< 0.0>	<- 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 1.3)	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.6)	(- 0.7)	(- 0.6)
非製造業	(1.0)	(1.4)	(1.5)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.3)
名目賃金(b)	(- 0.7)	(- 0.4)	(0.4)	(0.1)	(- 0.2)	(- 0.1)	(0.7)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.5)	(- 0.4)
所定外給与	(0.9)	(3.0)	(5.5)	(4.7)	(4.8)	(4.5)	(4.8)
特別給与	(- 2.5)	(0.3)	(1.9)	(2.9)	(- 9.6)	(0.5)	(14.8)
雇用者所得(a×b)	(- 0.0)	(0.5)	(1.5)	(1.2)	(0.9)	(1.1)	(1.7)

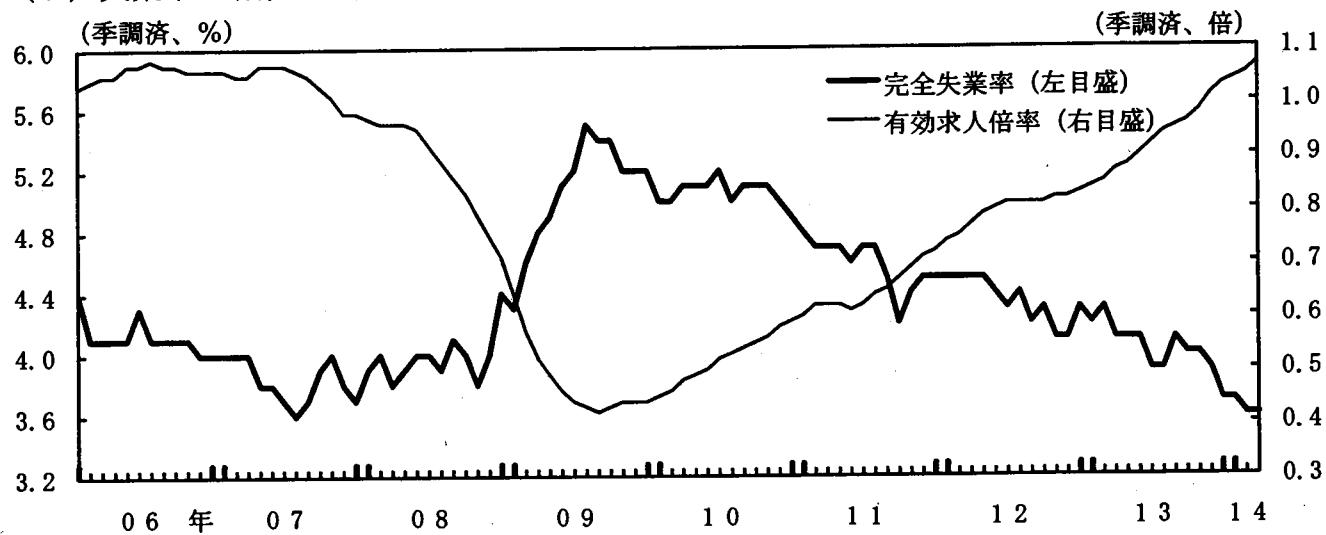
(注) 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

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

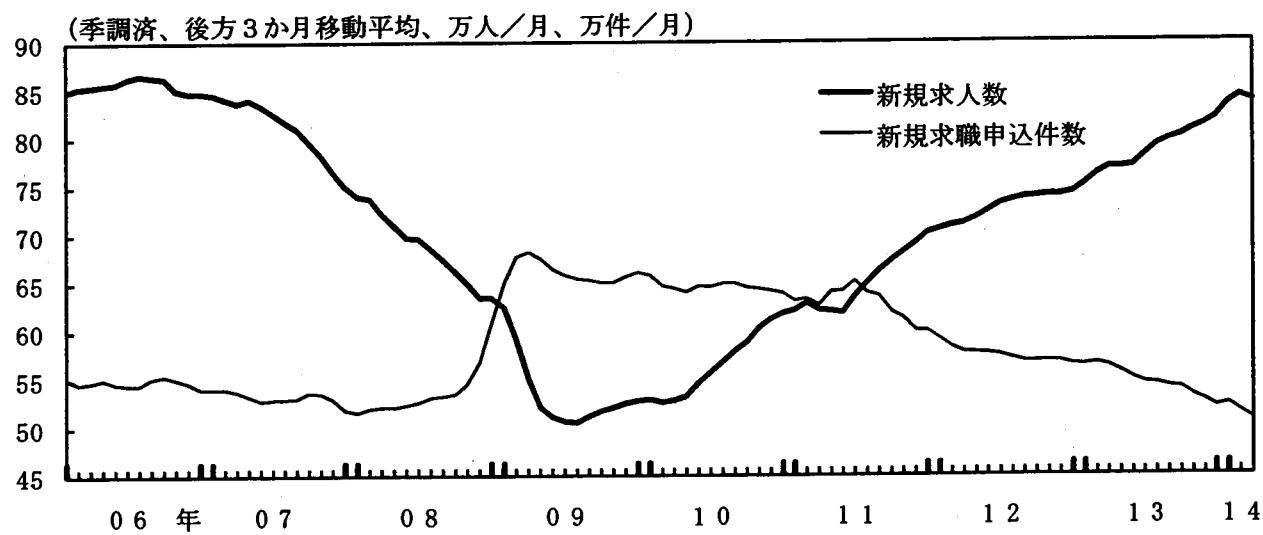
(図表32)

労働需給

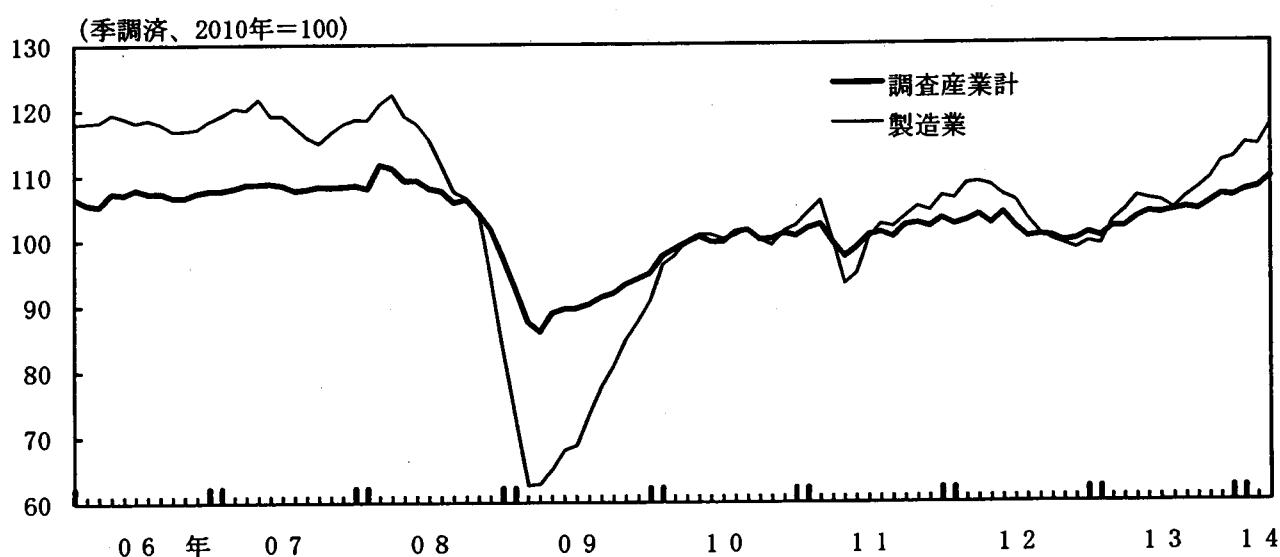
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



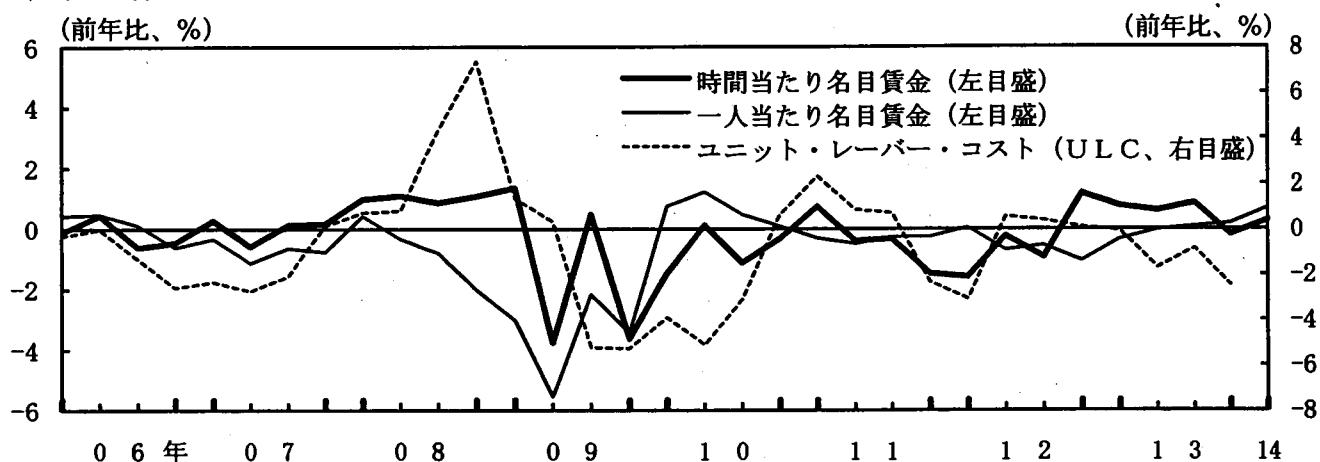
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

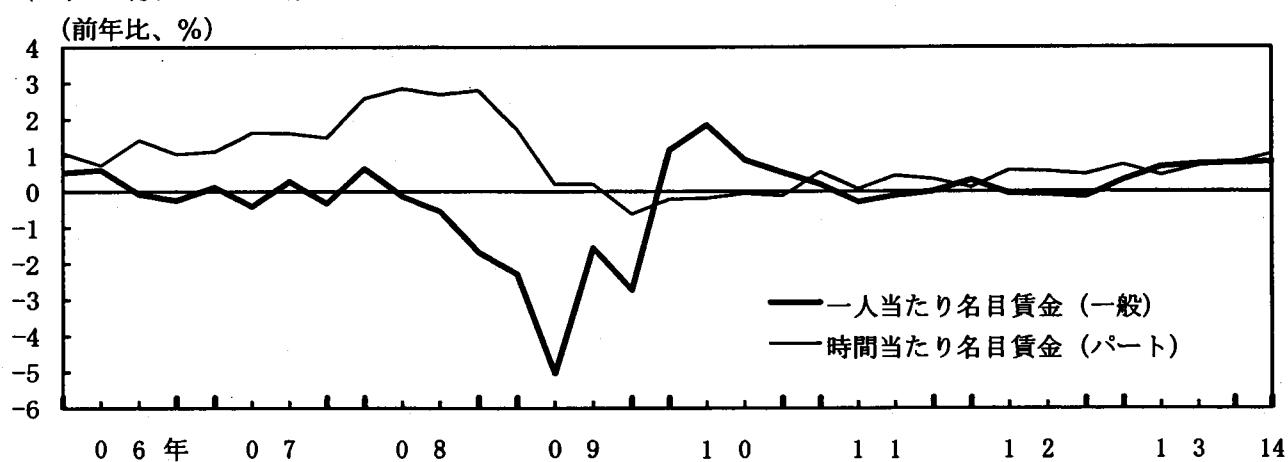
(図表33)

賃金

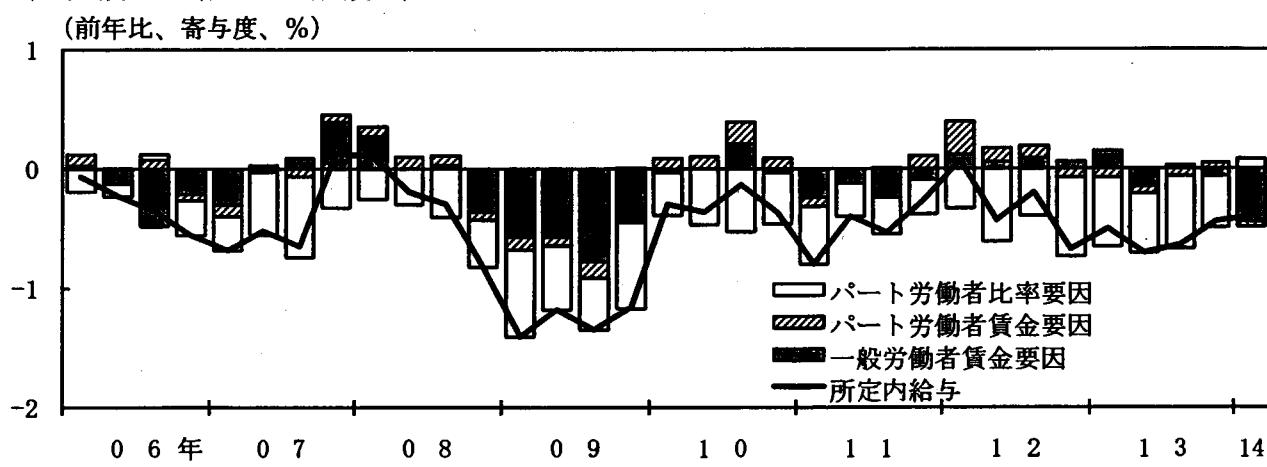
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



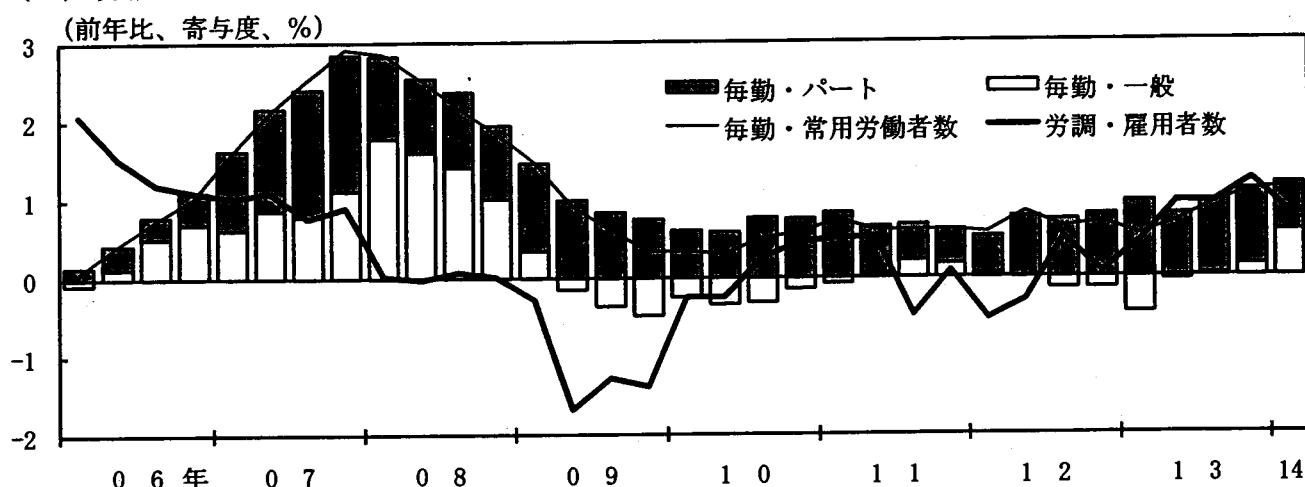
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP
3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/1Qは3月の前年同月比。
ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
4. (3) は以下のように算出。
一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合
パート労働者比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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

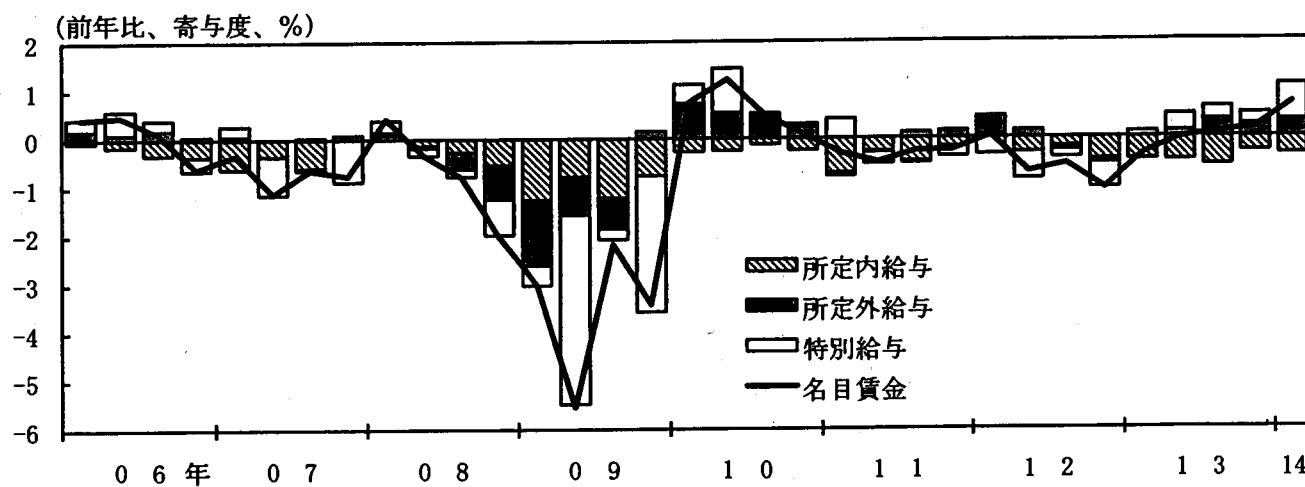
(図表34)

雇用者所得

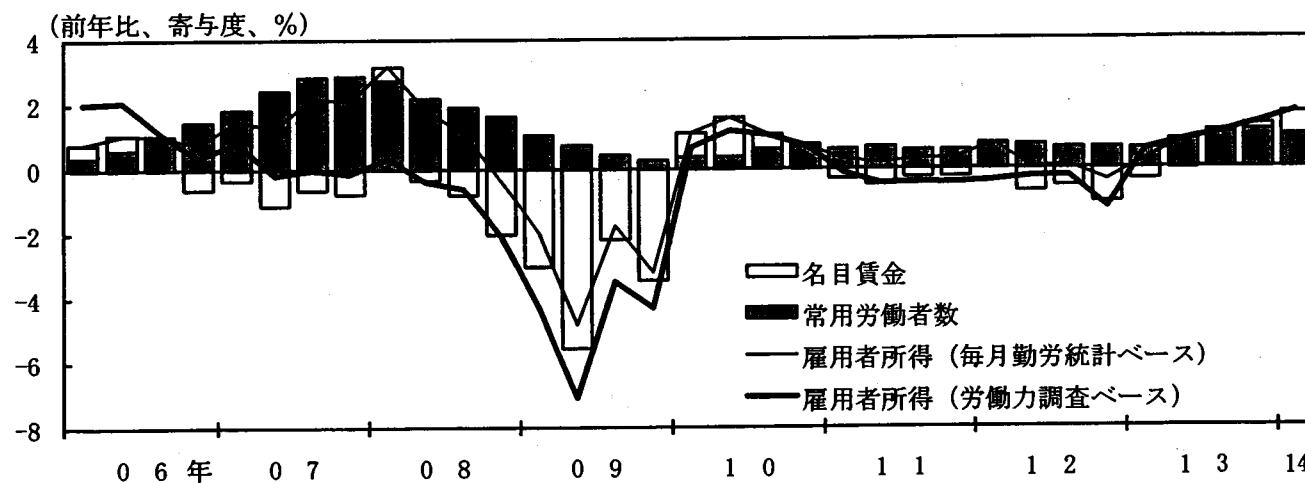
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



(2) 名目賃金



(3) 雇用者所得



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/1Qは3月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

—()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比: %

	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/1月	2	3	4
輸出物価(円ベース)	(0.9)	(12.7)	(4.5)	(1.5)	(8.1)	(3.2)	(2.3)	(1.5)
		< 1.4>	< 1.2>	<-0.5>	< 0.3>	<-1.3>	<-0.3>	< 0.1>
同(契約通貨ベース)	(-1.7)	(-1.8)	(-2.4)	(-1.7)	(-1.8)	(-2.6)	(-2.7)	(-1.7)
		< 0.1>	<-0.2>	<-0.4>	< 0.1>	<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>
輸入物価(円ベース)	(1.7)	(17.3)	(7.7)	(2.6)	(12.7)	(6.2)	(4.4)	(2.6)
		< 2.4>	< 2.2>	<-1.1>	< 0.9>	<-1.8>	<-0.2>	<-0.3>
					[5.9]	[2.2]	[-1.2]	[-2.4]
同(契約通貨ベース)	(-1.9)	(-0.2)	(-0.6)	(-1.1)	(0.5)	(-0.9)	(-1.5)	(-1.1)
		< 1.1>	< 0.5>	<-1.0>	< 0.5>	<-0.5>	<-0.4>	<-0.5>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-8.6)	< 1.6>	<-3.1>	<-0.0>	<-4.6>	< 1.7>	<-0.4>	<-0.4>
日経商品指数(42種、月末値)	(-2.5)	< 3.1>	< 1.9>	<-0.5>	<-0.2>	< 0.5>	<-0.7>	<-0.2>
国内企業物価	(-1.1)	(2.5)	(1.9)	(1.4)	(2.4)	(1.8)	(1.7)	(1.4)
		< 0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	<-0.1>	< 0.0>	< 0.1>
					[0.4]	[0.3]	[0.0]	[0.0]
C S P I 総平均	(-0.3)	(0.8)	(0.7)		(0.7)	(0.7)	(0.7)	
総平均 除く国際運輸	(-0.3)	(0.3)	(0.5)		(0.3)	(0.5)	(0.6)	
全国C P I 総合	(-0.3)	(1.4)	(1.5)		(1.4)	(1.5)	(1.6)	
総合 除く生鮮食品	[9604]	(-0.2)	(1.1)	(1.3)		(1.3)	(1.3)	(1.3)
うち 財 除く農水畜産物	[3729]	(-1.0)	(1.2)	(1.4)		(1.7)	(1.4)	(1.1)
一般サービス	[3869]	(-0.3)	(0.1)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.3)
公共料金	[1712]	(1.5)	(3.2)	(3.5)		(3.2)	(3.4)	(3.8)
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	(-0.6)	(0.5)	(0.6)		(0.7)	(0.8)	(0.7)
東京C P I 総合	(-0.7)	(0.8)	(1.0)	(1.2)		(0.7)	(1.1)	(1.3)
総合 除く生鮮食品	[9628]	(-0.6)	(0.5)	(0.8)	(1.0)		(0.7)	(0.9)
うち 財 除く農水畜産物	[3086]	(-2.2)	(0.3)	(1.0)	(0.9)		(1.1)	(1.1)
一般サービス	[4674]	(-0.5)	(-0.1)	(0.1)	(0.2)		(0.0)	(0.2)
公共料金	[1623]	(2.1)	(2.4)	(2.7)	(3.2)		(2.3)	(2.7)
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	(-1.0)	(0.1)	(0.4)	(0.6)		(0.3)	(0.4)
								(0.6)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P I の内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P I の2014年4月のデータは中旬速報値。
 4. C P I の総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指標から作成。
 5. 2014/4月以降の国内企業物価は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。
 C P I は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。
 6. 2014/4~6月は、4月のデータを使用。

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

消費者物価（消費税を含む）

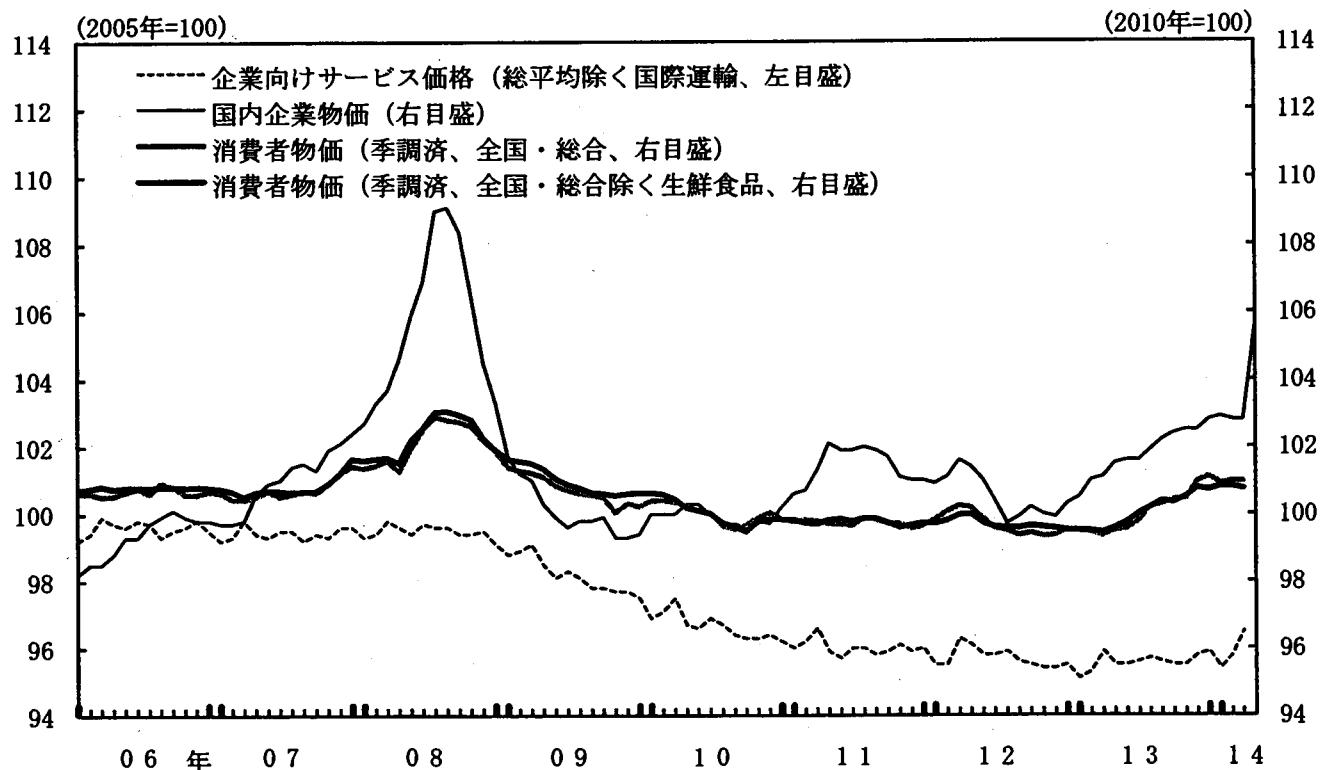
		(前年比、%)			
		14/1月	2	3	4
全国CPI 総合		1.4	1.5	1.6	
総合 除く生鮮食品	[9604]	1.3	1.3	1.3	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	1.7	1.4	1.1	
一般サービス	[3869]	0.1	0.2	0.3	
公共料金	[1712]	3.2	3.4	3.8	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	0.7	0.8	0.7	
東京CPI 総合		0.7	1.1	1.3	2.9
総合 除く生鮮食品	[9628]	0.7	0.9	1.0	2.7
うち財 除く農水畜産物	[3086]	1.1	1.1	0.8	3.8
一般サービス	[4674]	0.0	0.0	0.2	1.3
公共料金	[1623]	2.3	2.7	3.3	4.0
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	0.3	0.5	0.4	2.0

- (注) 1. 内訳[]内は、構成比（万分比）
 2. 東京CPIの2014/4月のデータは中旬速報値。
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、
 指数から作成。

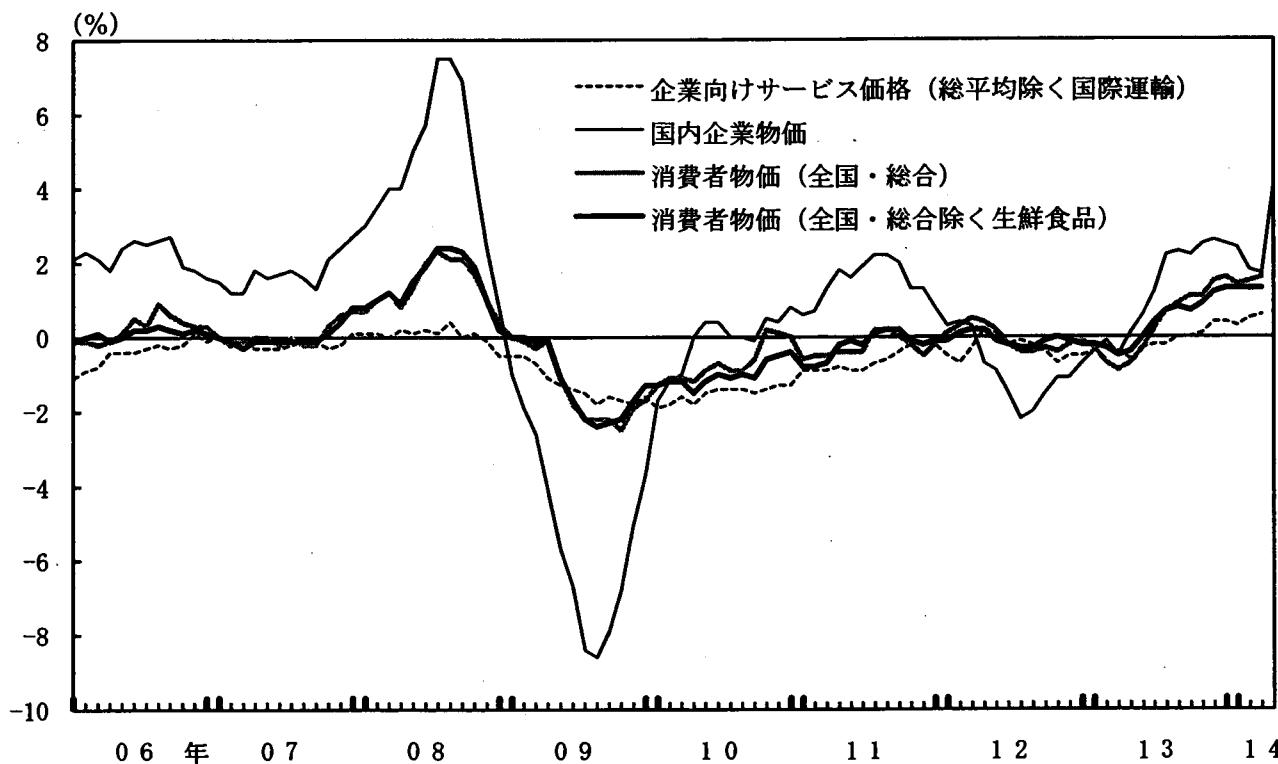
(資料) 総務省「消費者物価指数」

物 價

(1) 水準



(2) 前年比 (%)



- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指數を使用。
 4. 2009年以前の国内企業物価は接続指數を使用。
 5. 2014/4月以降は、消費税を含む。

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

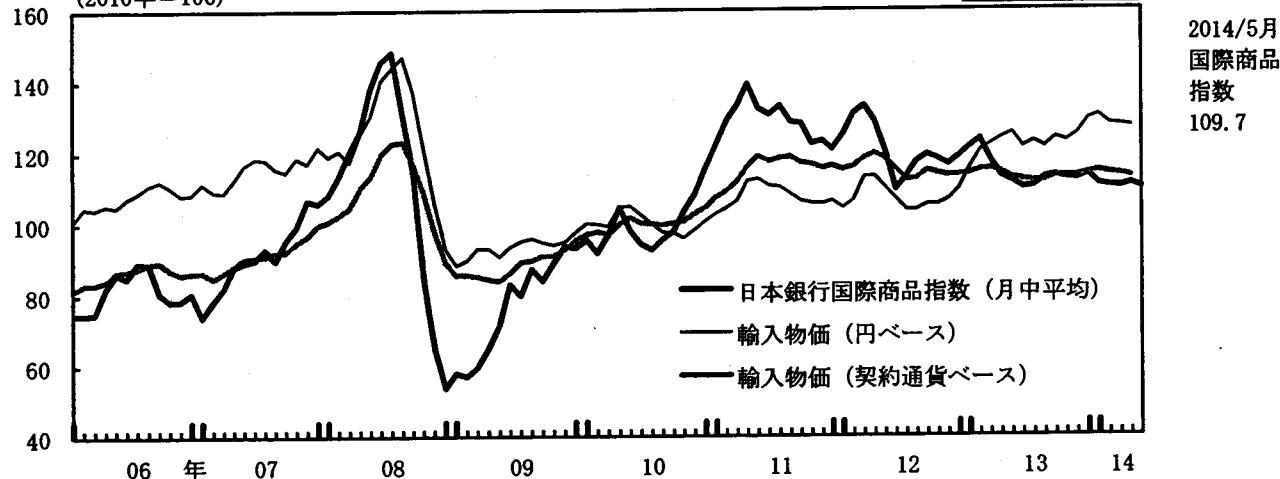
(図表38)

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価(契約通貨ベース、円ベース)

(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

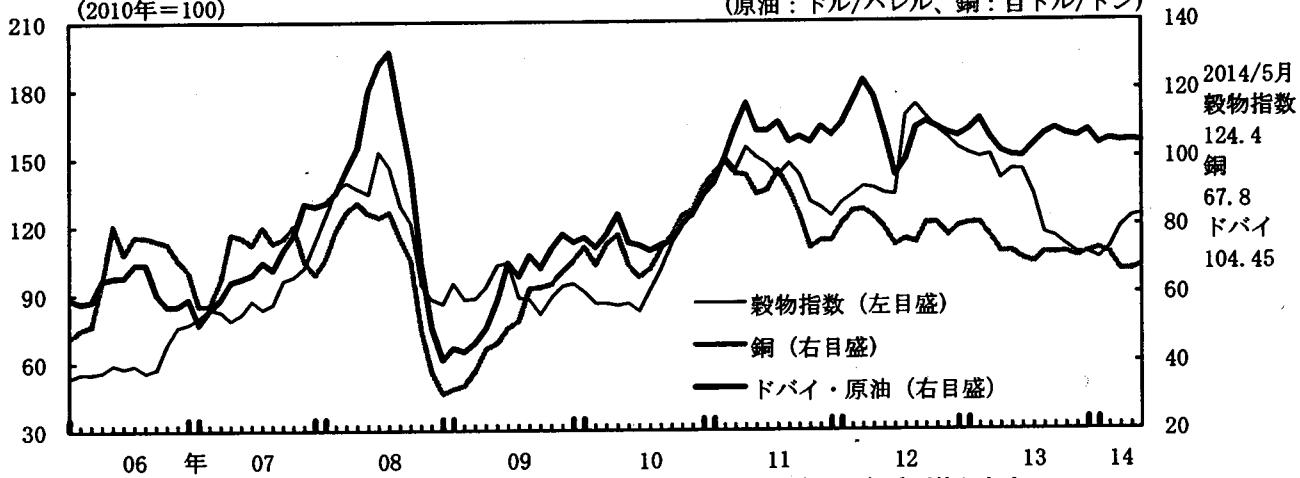


(注) 日本銀行国際商品指標の2014/5月は14日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

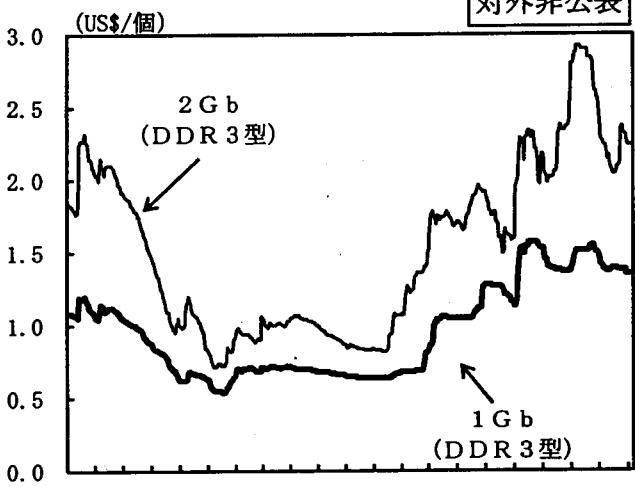
(原油: ドル/バレル、銅: 百ドル/トン)



(注) 1. 穀物指標は、穀物(小麦・大豆・トウモロコシ)の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2014/5月は14日までの平均値。

(3) DRAM

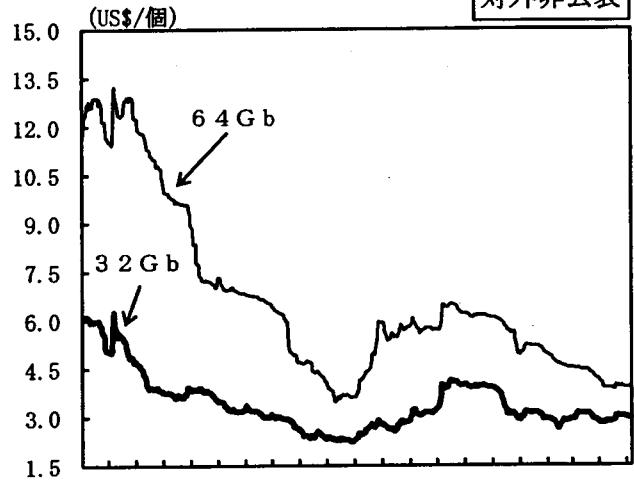
対外非公表



(注) 直近は5/14日。

(4) NANDフラッシュメモリ

対外非公表



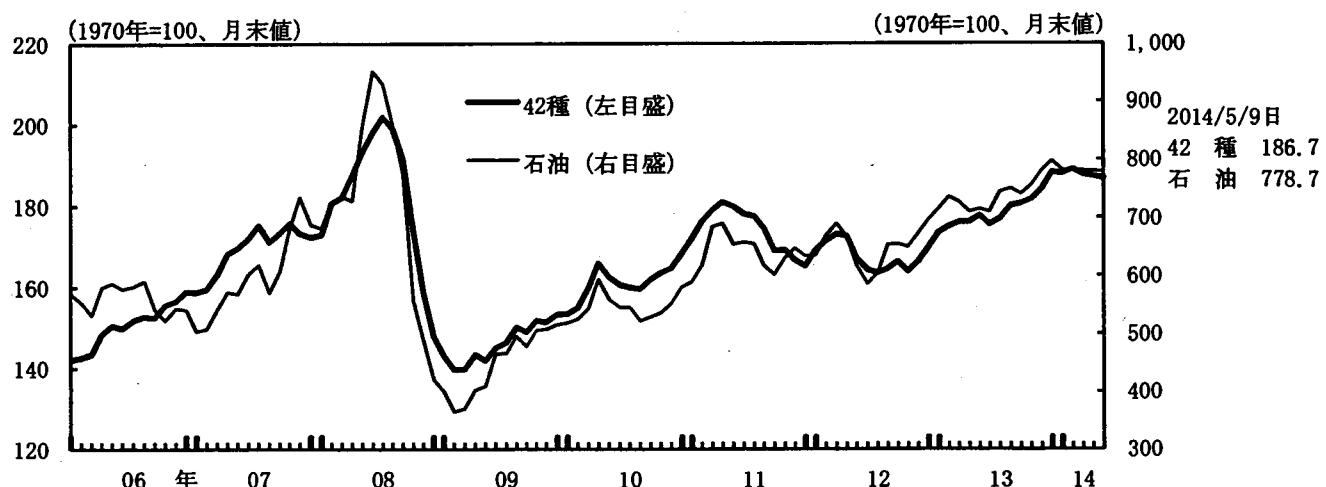
(注) 直近は5/14日。

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

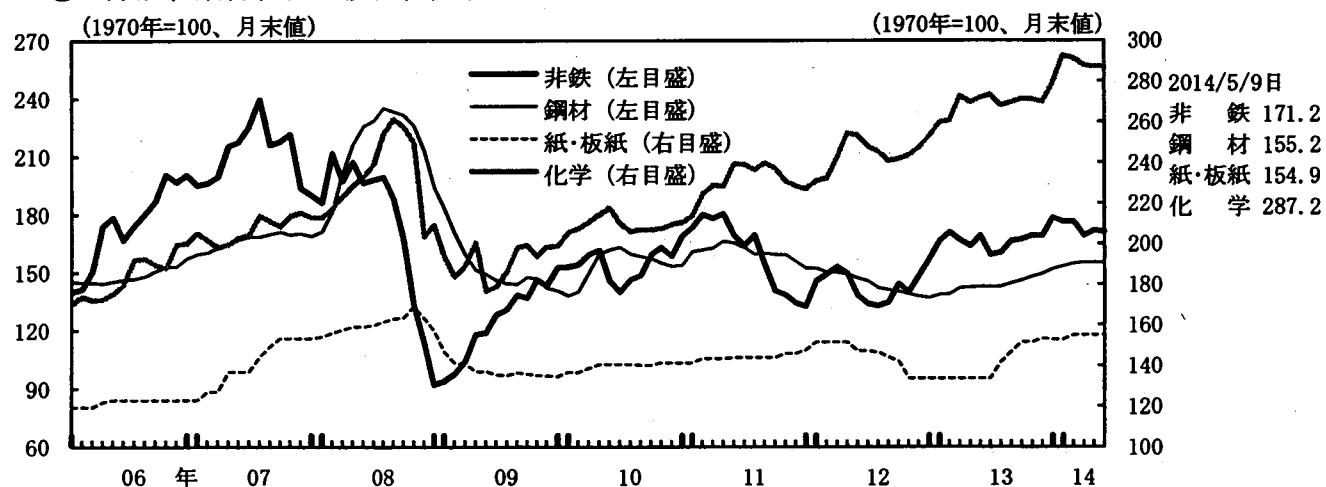
国内商品市況

(1) 日経商品指数

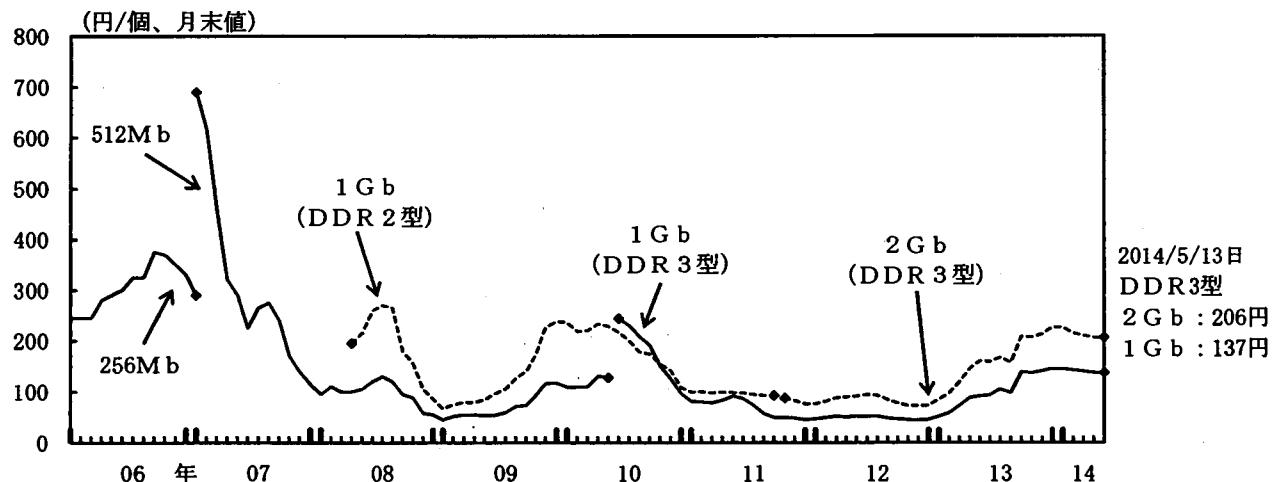
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)



(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256Mb (DDR型) → 512Mb (DDR2型) へと、2010年6月には512Mb (DDR2型) → 1Gb (DDR3型) へと、2011年10月には1Gb (DDR2型) → 2Gb (DDR3型) へと、系列の切り替えを行っている。

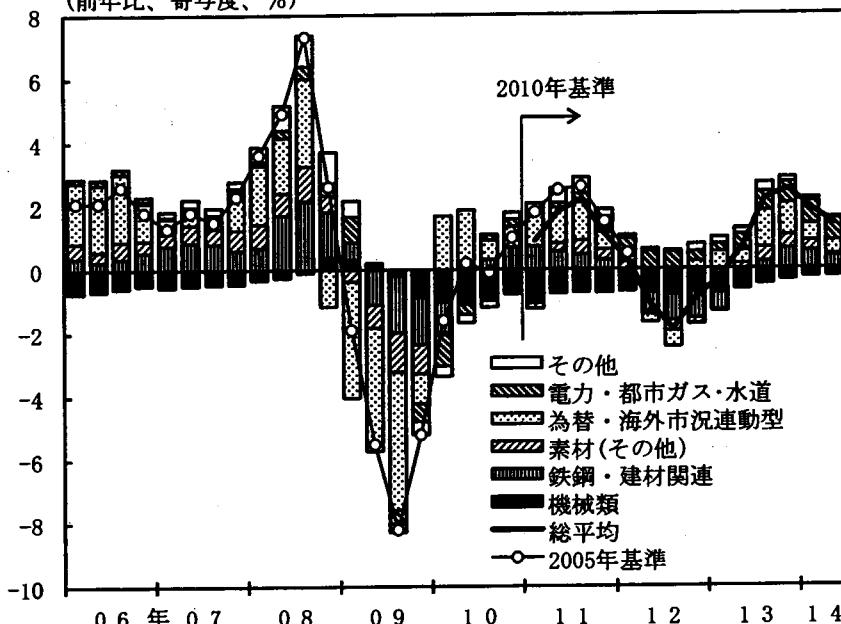
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

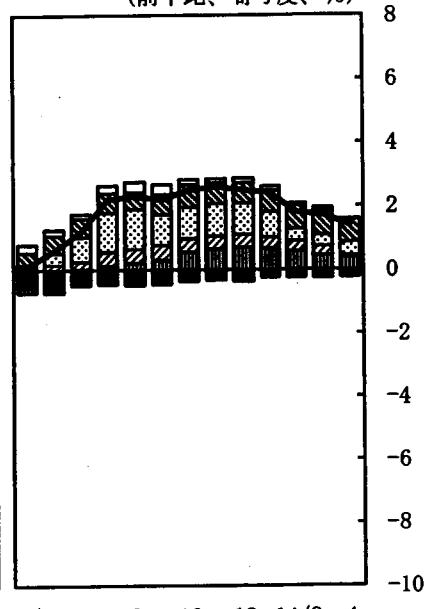
<四半期>

(前年比、寄与度、%)



<月次>

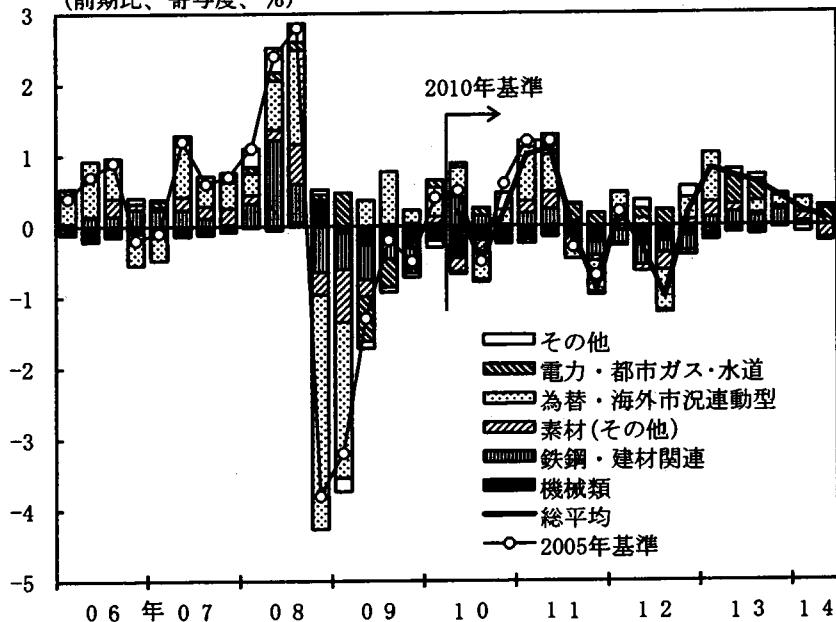
(前年比、寄与度、%)



(2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）

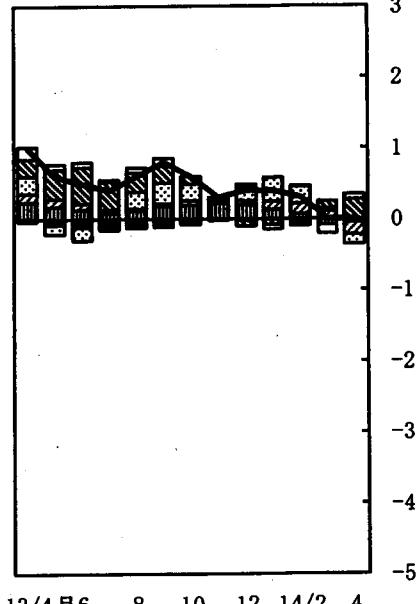
<四半期>

(前期比、寄与度、%)



<月次>

(3か月前比、寄与度、%)



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

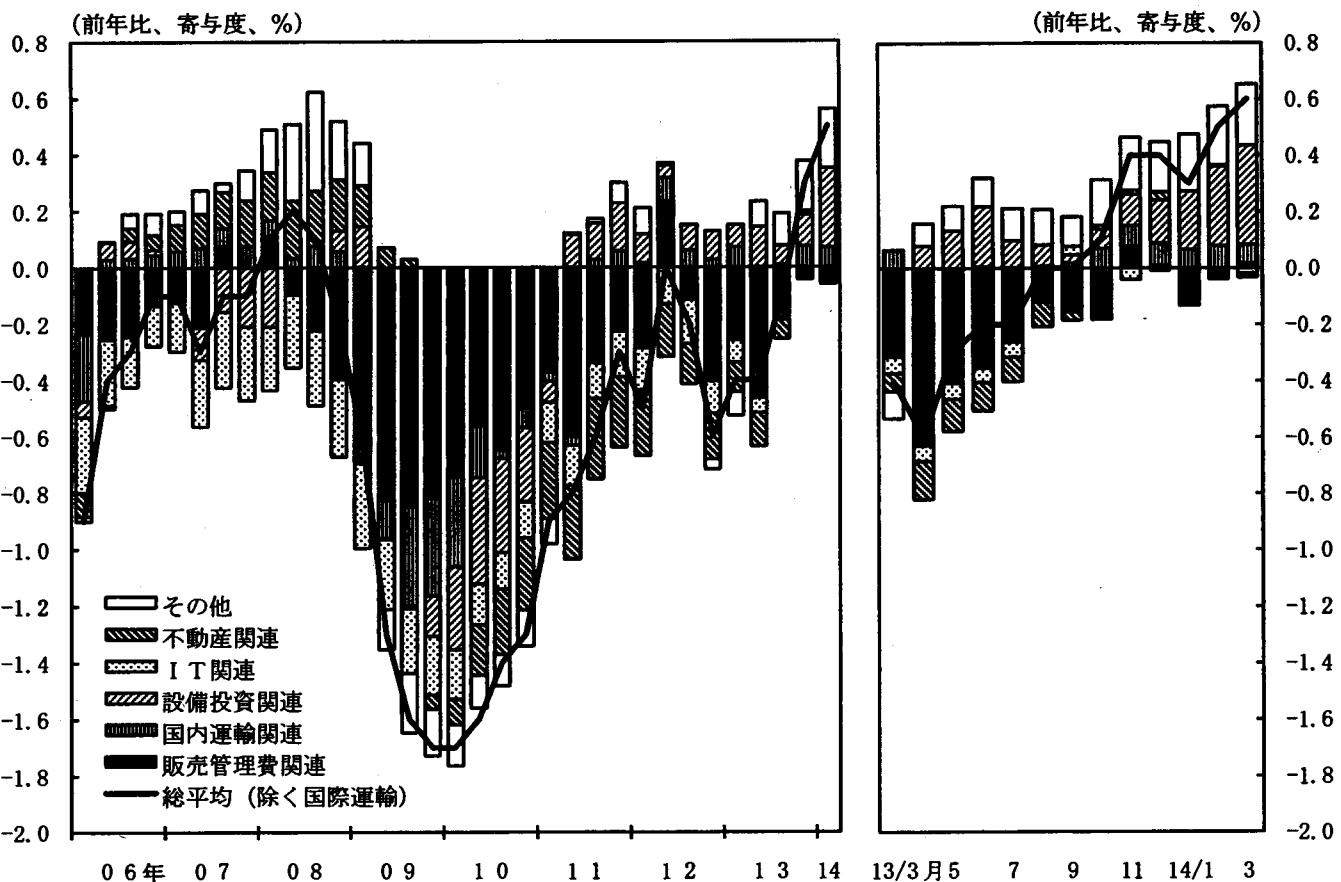
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表4 1)

企業向けサービス価格

	<四半期>				<月 次>			
	(前年比、%)				(前年比、%)			
	13/2Q	3Q	4Q	14/1Q	13/12月	14/1	2	3
総平均 (除く国際運輸) [95.8]	-0.4	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6
販売管理費関連 [50.2]	-0.8	-0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.3	0.0	0.0
国内運輸関連 [13.0]	0.1	0.1	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
設備投資関連 [10.3]	1.3	0.6	1.0	2.6	1.3	1.9	2.6	3.3
IT関連 [2.4]	-4.2	-0.7	-1.1	-0.4	-0.7	-0.4	0.4	-1.5
不動産関連 [6.6]	-1.8	-0.9	0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.0	-0.2
その他 [13.4]	0.6	0.8	1.2	1.4	1.2	1.4	1.4	1.5
総 平 均 [100.0]	0.1	0.5	0.8	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7

—— []はウェイト (%)

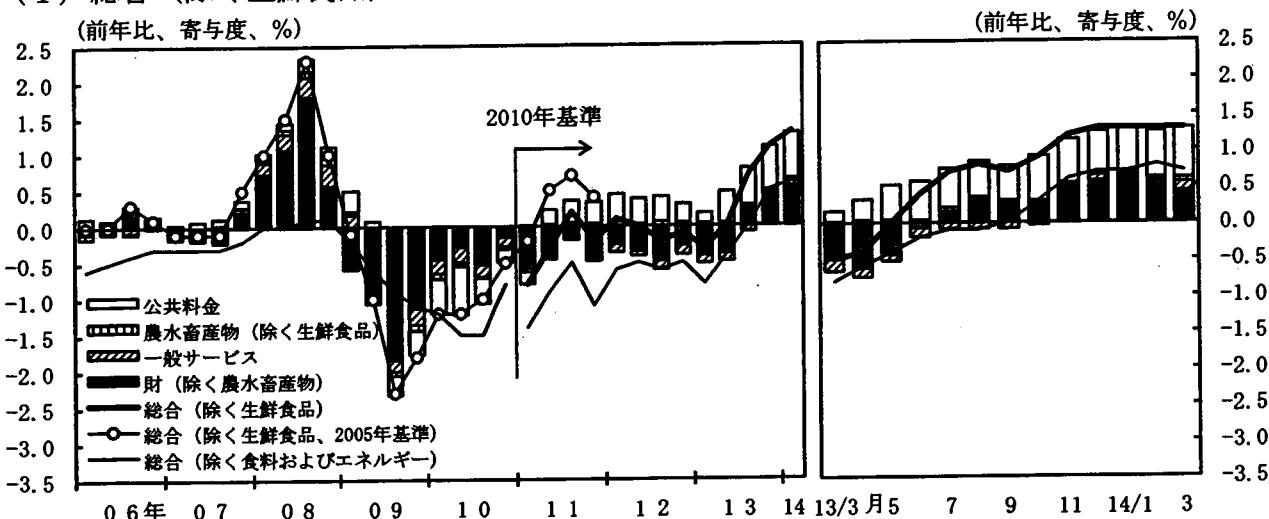


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング

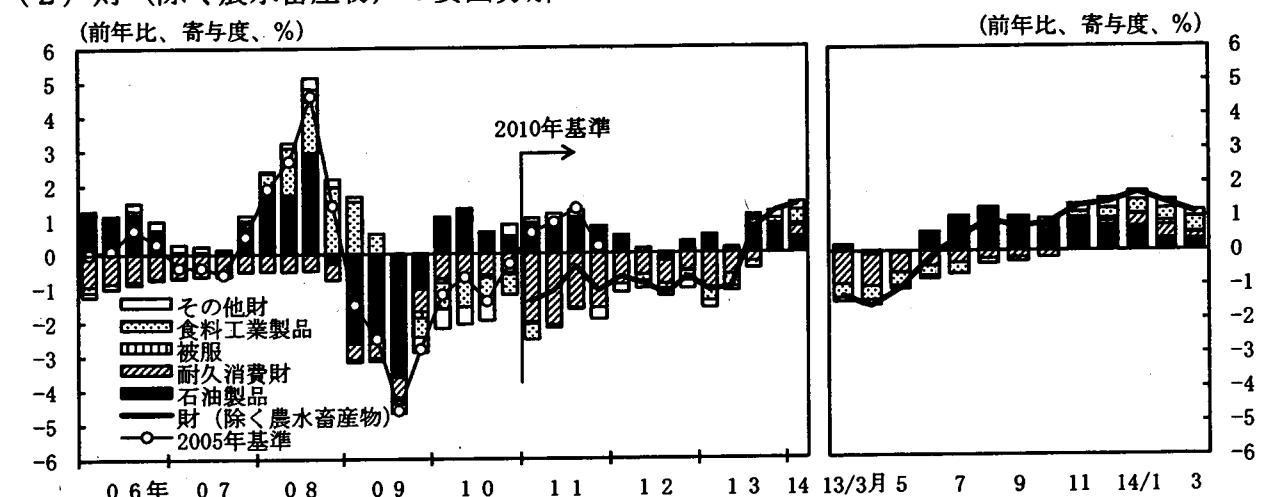
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価（全国）

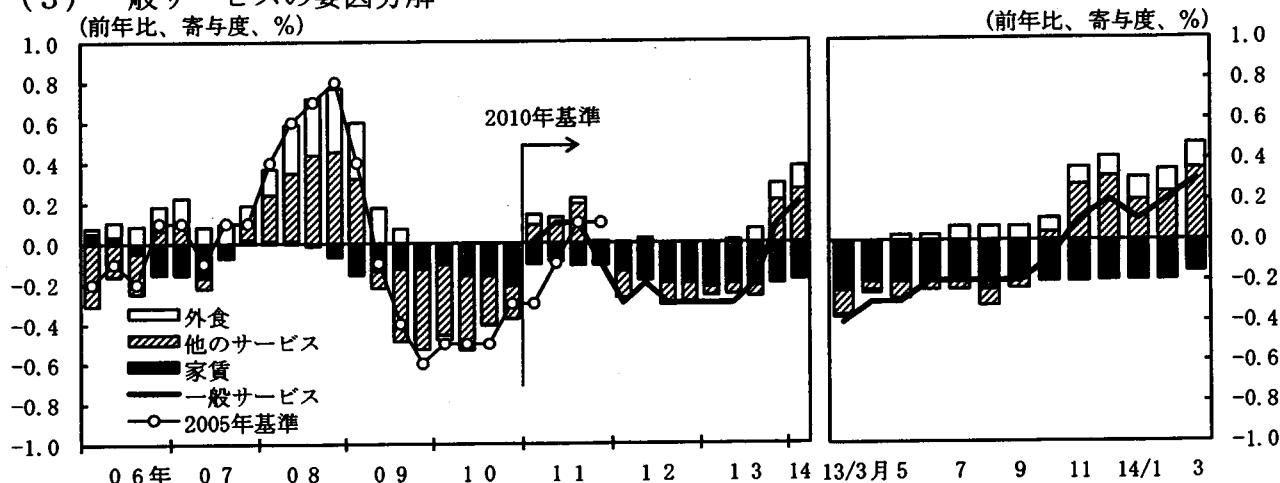
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

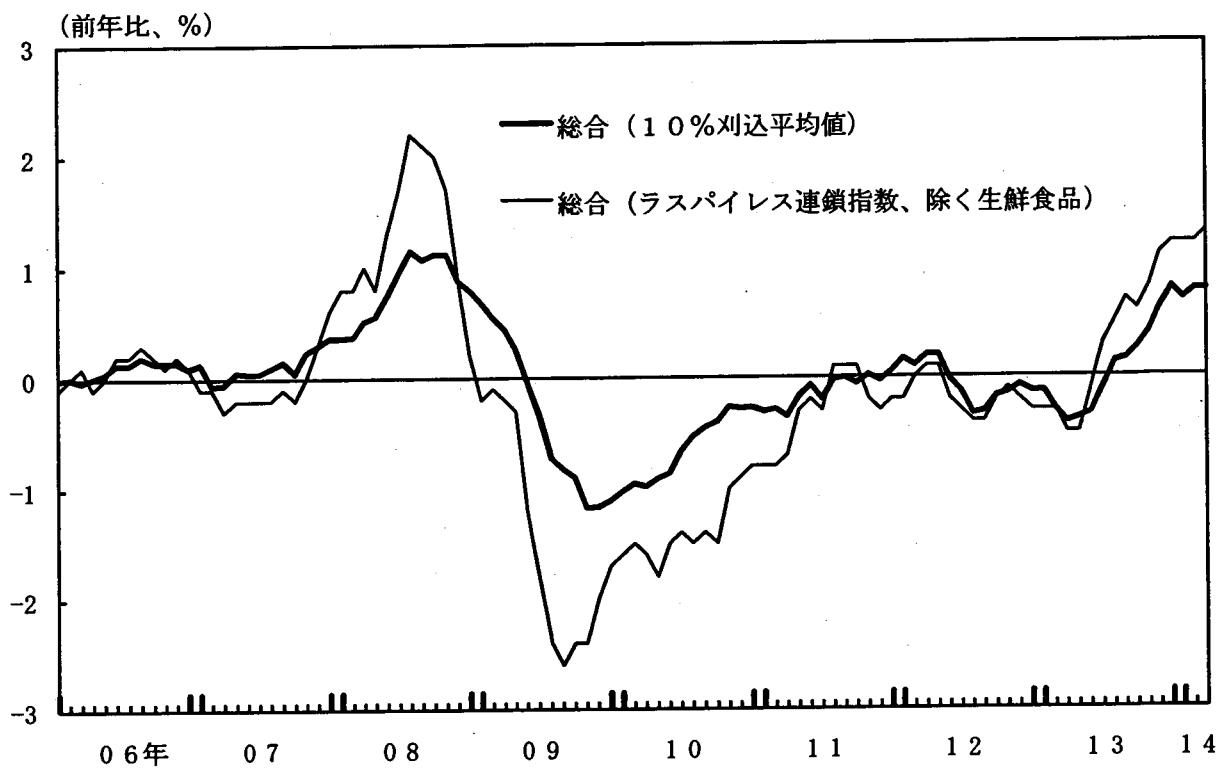
	前年比(%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度(%ポイント)								前年比(%)	
	総合除く生鮮食品	食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品	
ウェト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396	
13/1Q	▲0.3	▲0.8	▲0.13	▲0.00	0.04	0.20	0.13	▲0.00	0.23	▲0.6	▲7.3	
2Q	0.0	▲0.4	▲0.13	0.01	0.04	0.05	0.27	0.03	0.27	▲0.3	▲6.6	
3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6	
4Q	1.1	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	0.30	0.05	0.75	1.4	9.7	
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5	
13/3月	▲0.5	▲0.8	▲0.13	▲0.01	0.03	0.07	0.12	▲0.00	0.08	▲0.9	▲11.5	
4月	▲0.4	▲0.6	▲0.14	▲0.01	0.04	▲0.04	0.15	0.01	0.01	▲0.7	▲7.9	
5月	0.0	▲0.4	▲0.14	0.01	0.04	▲0.02	0.31	0.04	0.24	▲0.3	▲7.6	
6月	0.4	▲0.2	▲0.10	0.01	0.03	0.21	0.35	0.05	0.56	0.2	▲4.2	
7月	0.7	▲0.1	▲0.11	0.03	0.04	0.34	0.36	0.06	0.71	0.7	2.3	
8月	0.8	▲0.1	▲0.04	0.03	0.02	0.43	0.32	0.06	0.82	0.9	3.6	
9月	0.7	0.0	▲0.03	0.03	0.02	0.32	0.28	0.06	0.69	1.1	11.0	
10月	0.9	0.3	0.02	0.03	0.01	0.27	0.30	0.06	0.69	1.1	8.0	
11月	1.2	0.6	0.07	0.03	▲0.00	0.32	0.30	0.05	0.77	1.5	11.1	
12月	1.3	0.7	0.12	0.04	0.02	0.27	0.30	0.04	0.80	1.6	9.8	
14/1月	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8	
2月	1.3	0.8	0.14	0.04	0.02	0.13	0.34	0.06	0.74	1.5	7.8	
3月	1.3	0.7	0.18	0.05	0.06	0.12	0.36	0.07	0.84	1.6	9.1	

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。

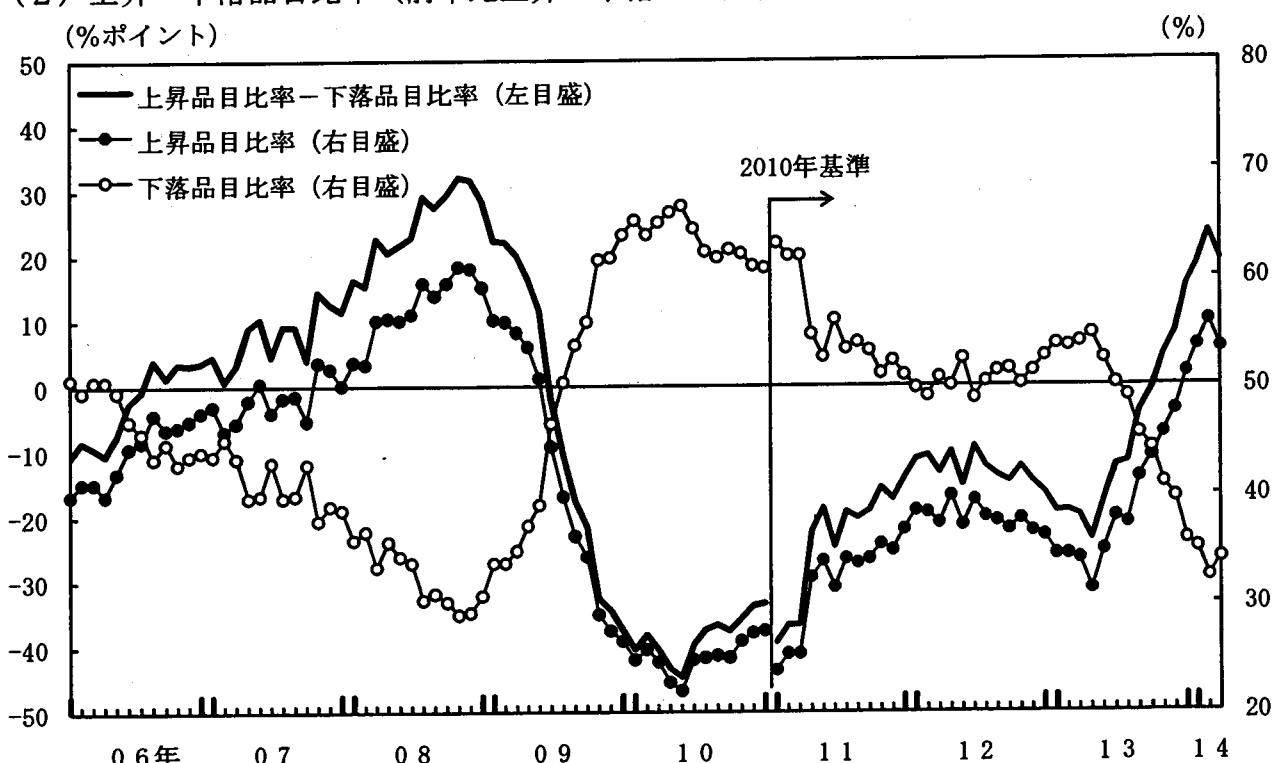
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 削込平均値とラスパイレス連鎖指数



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

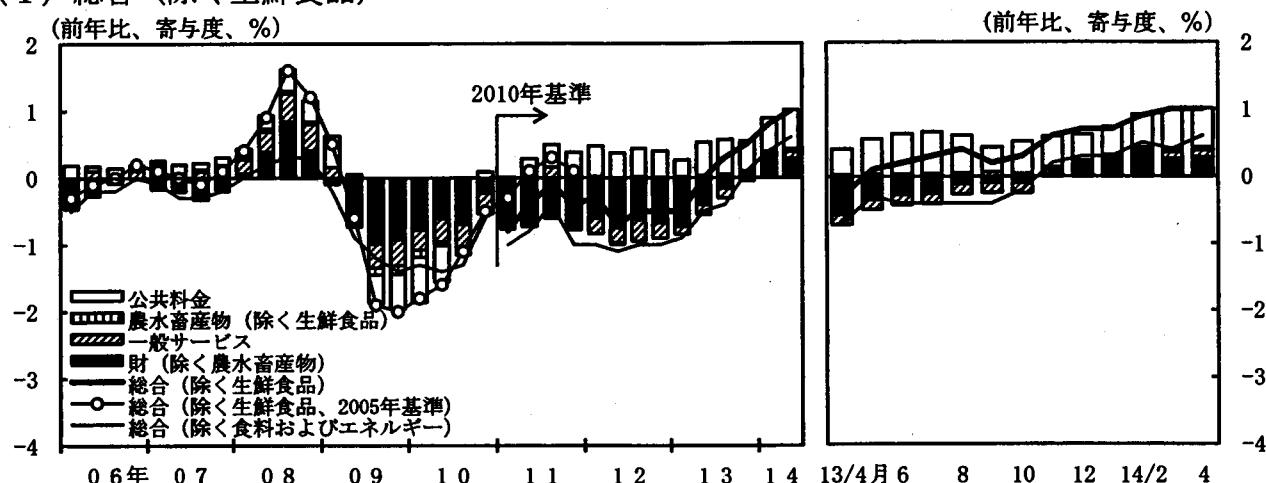


(注) 1. 10%削込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指標の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

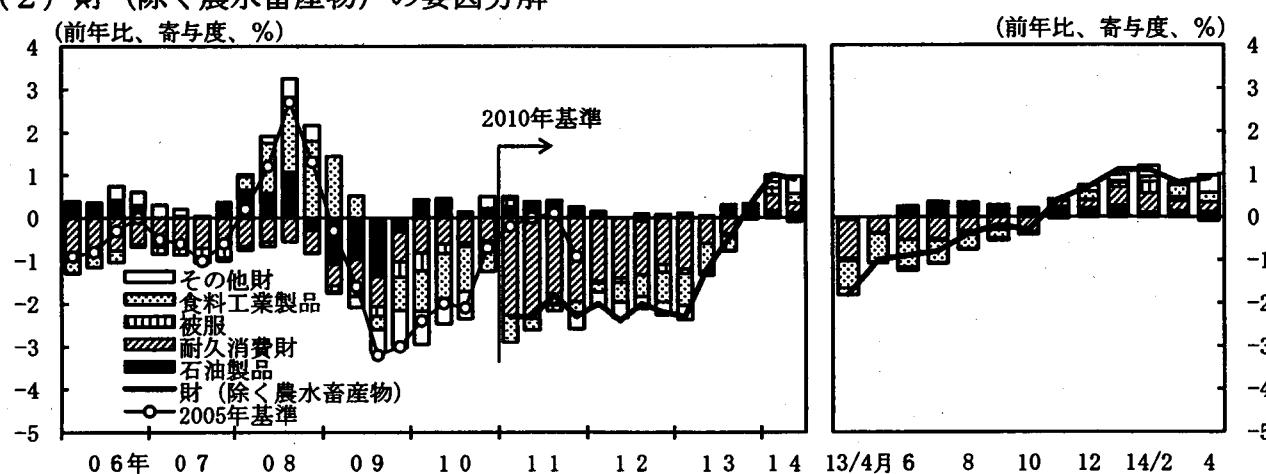
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（東京）

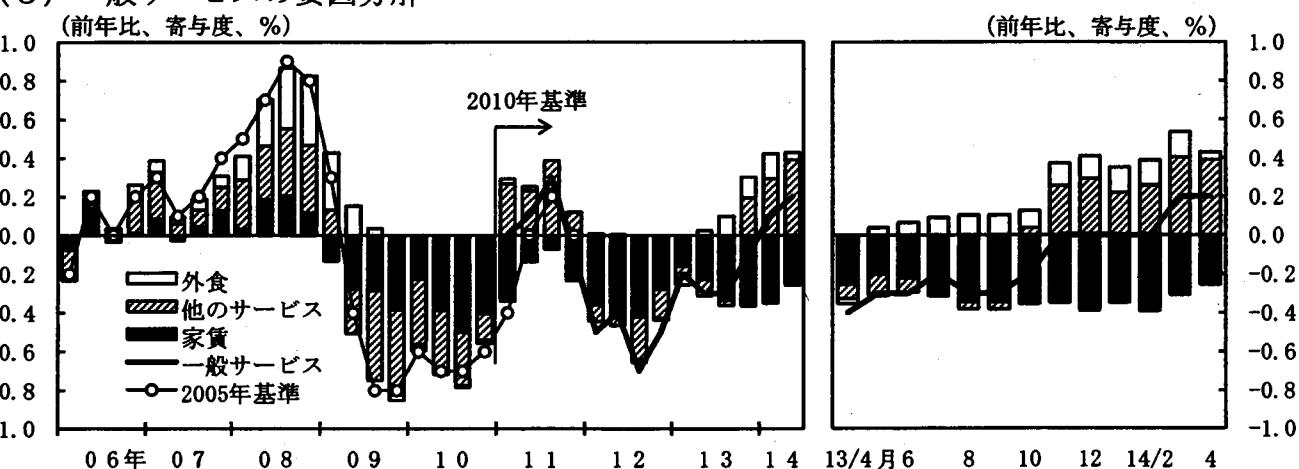
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財=「財」-「電気・都市ガス・水道」

公共料金=「公共サービス」+「電気・都市ガス・水道」

被服=「衣料」+「シャツ・セーター・下着類」

家賃=「民営家賃」+「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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

4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

5. 2014/4月のデータは、中旬速報値。2014/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 價 関 連 指 標

<市街地価格指標>

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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比 : %						
		11/1月時点	7	12/1	7	13/1	7	14/1
全用途平均	全国平均	-3.0	—	-2.6	—	-1.8	—	-0.6
	東京圏	-1.9	-2.1	-1.7	-1.0	-0.6	0.1	0.9
	大阪圏	-2.7	-2.1	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3	0.2
	名古屋圏	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1	0.7	1.2
	三大都市圏	-2.0	-1.9	-1.5	-1.0	-0.6	0.1	0.7
	地方平均	-3.9	—	-3.6	—	-2.8	—	-1.7
住宅地	全国平均	-2.7	—	-2.3	—	-1.6	—	-0.6
	東京圏	-1.7	-1.9	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1	0.7
	大阪圏	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1
	名古屋圏	-0.6	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	0.7	1.1
	三大都市圏	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1	0.5
	地方平均	-3.6	—	-3.3	—	-2.5	—	-1.5
商業地	全国平均	-3.8	—	-3.1	—	-2.1	—	-0.5
	東京圏	-2.5	-2.3	-1.9	-0.9	-0.5	0.6	1.7
	大阪圏	-3.6	-2.6	-1.7	-1.0	-0.5	0.4	1.4
	名古屋圏	-1.2	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	0.7	1.8
	三大都市圏	-2.5	-2.2	-1.6	-0.8	-0.5	0.6	1.6
	地方平均	-4.8	—	-4.3	—	-3.3	—	-2.1

<オフィスビル空室率等

>

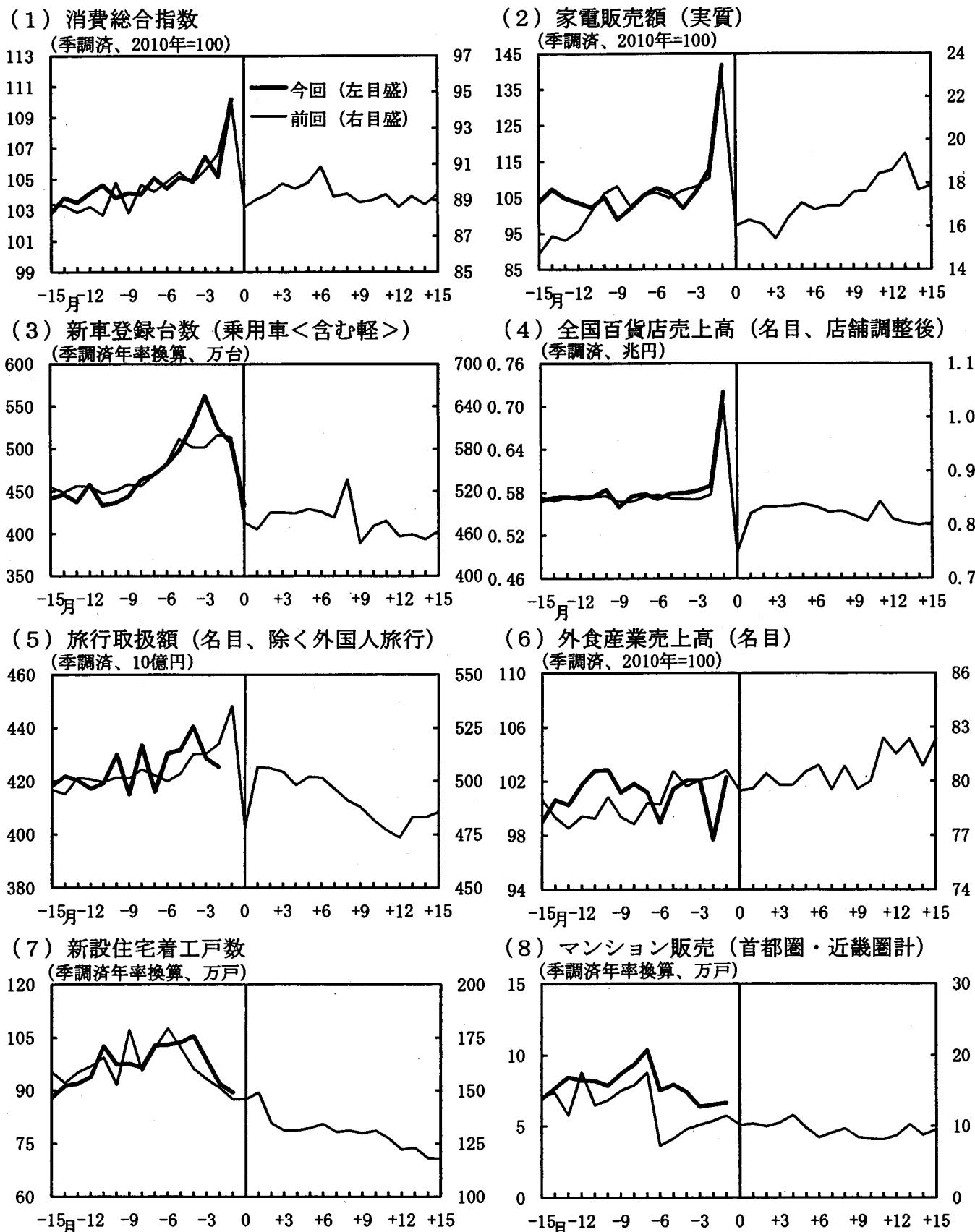
<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

— 千件、() 内は前年比 : %

2012年	2013年	13/2Q	3Q	4Q	13/12月	14/1	2
1,204	1,281	326	309	349	124	97	95
(6.0)	(6.4)	(9.7)	(9.1)	(3.4)	(2.8)	(10.2)	(7.1)

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）



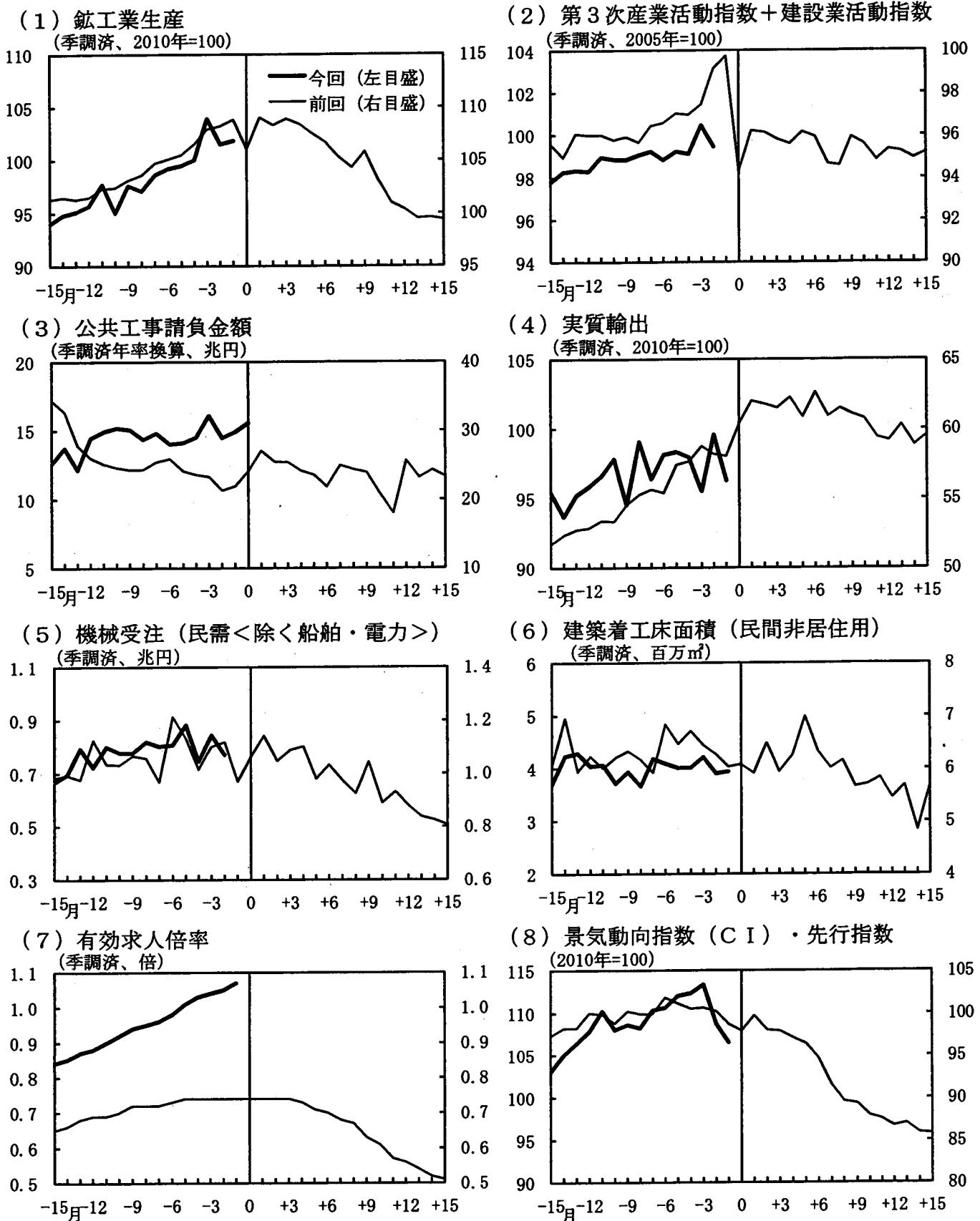
(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (2)～(6)および(8)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 消費税率引き上げの前年における今回と前回の平均的な水準の比に合うように、左右の目盛幅の比を調整。

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）



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

2. (3)～(4)および(6)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

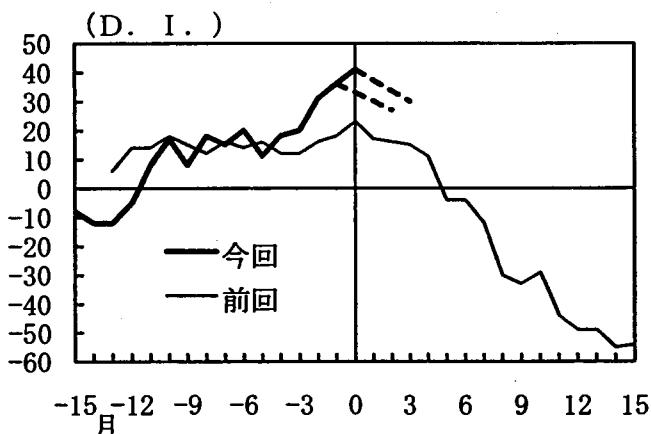
3. (5)の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

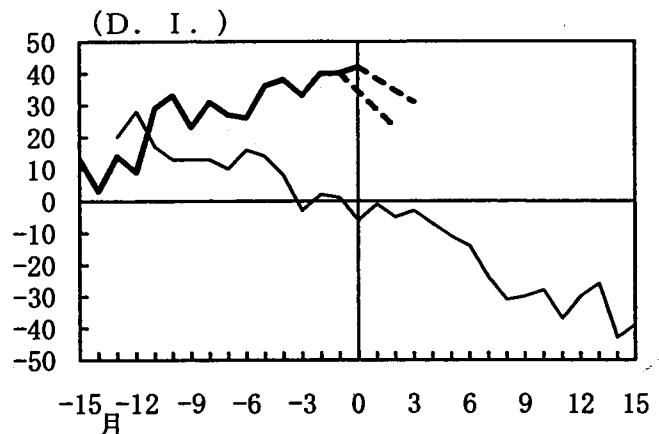
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

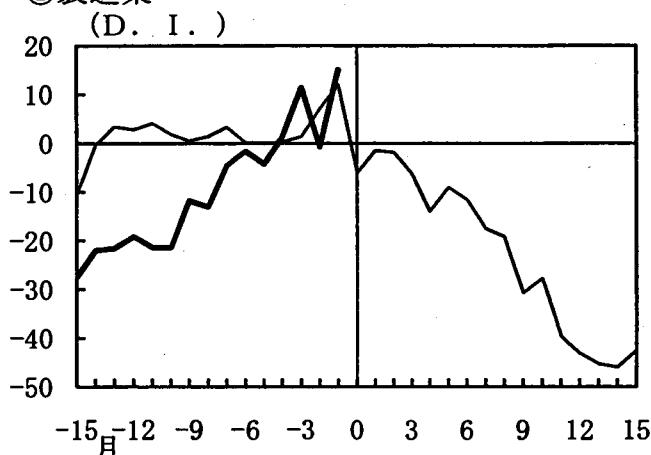


②非製造業

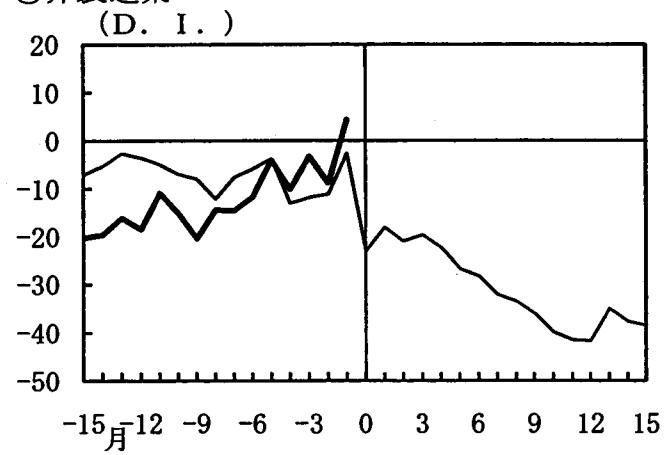


(2) 全国小企業月次動向調査

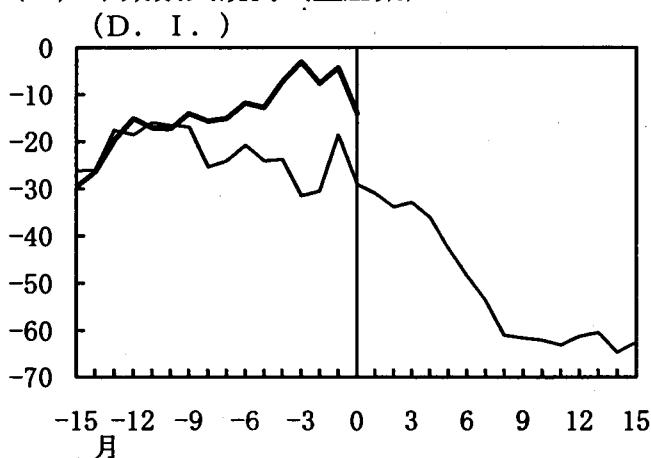
①製造業



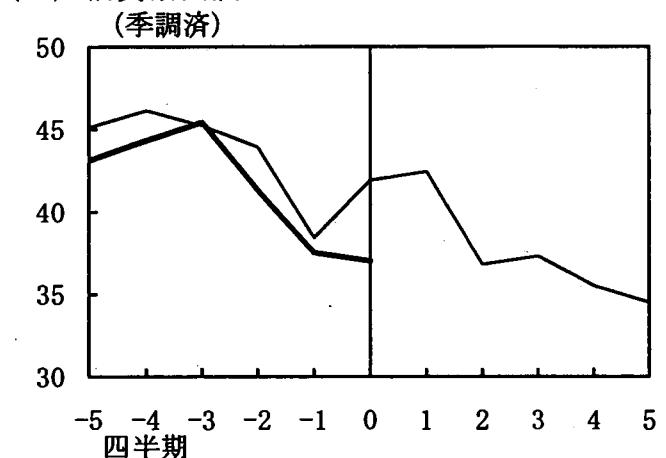
②非製造業



(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査 (季調済)



- (注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。（4）の0四半期は消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を含む四半期を示す。
 2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
 3. (1) は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用（図表14は、400社ベース）。
 4. (1) の点線は、調査月時点における先行きの値（調査月から3か月後まで線形補間を実施）。
 5. (4) は、前回が四半期末ごとの調査であったため、今回（月次調査）も各四半期末月の計数を利用。なお、0四半期は、4月値を使用。

(資料) Thomson Reuters「ロイター短観調査」、日本商工会議所「商工会議所LBOO（早期景気観測）」
 日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」、内閣府「消費動向調査」

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.20
調査統計局

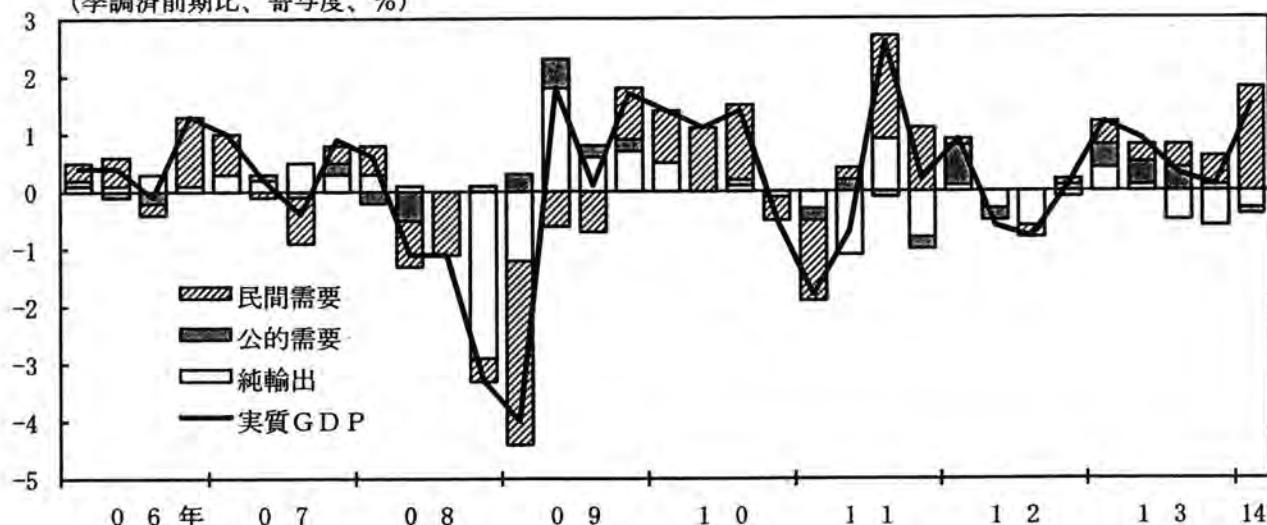
「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



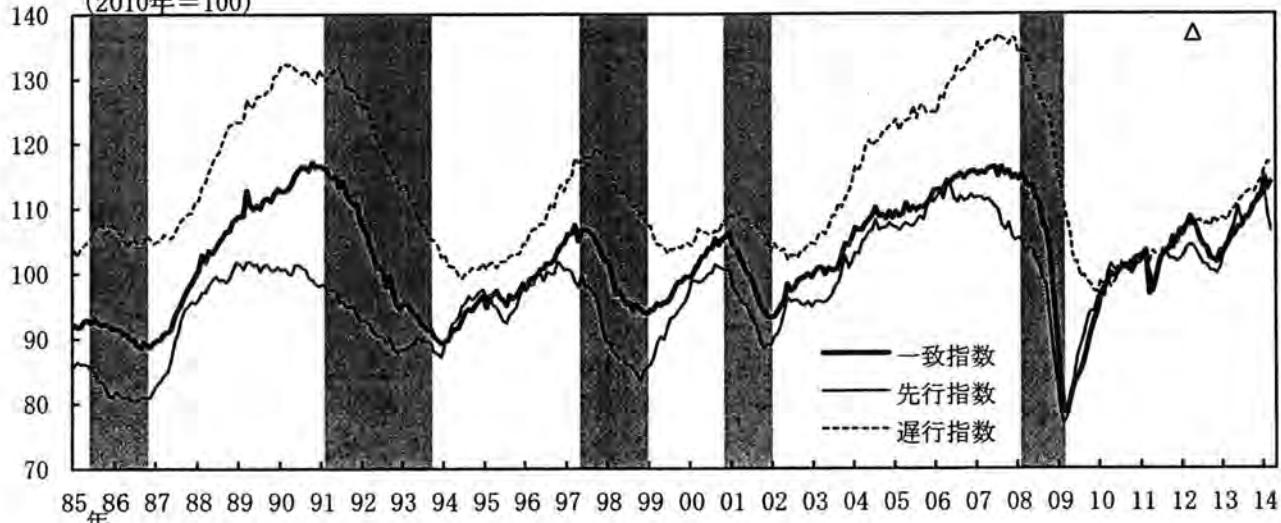
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年				2014年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP [前期比年率]	1.2 [4.9]	0.9 [3.5]	0.3 [1.3]	0.1 [0.3]	1.5 [5.9]
国 内 需 要	0.8	0.7	0.8	0.6	1.7
民間需要	0.4	0.3	0.4	0.5	1.8
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.1	0.2	1.3
民間企業設備	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.7
民間住宅	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.0	-0.3	0.1	-0.0	-0.2
公 的 需 要	0.4	0.4	0.4	0.1	-0.1
公的固定資本形成	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1
純 輸 出	0.4	0.1	-0.5	-0.6	-0.3
輸 出	0.6	0.4	-0.1	0.1	1.0
輸 入	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-1.3
名目GDP	0.8	0.9	0.2	0.2	1.2

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



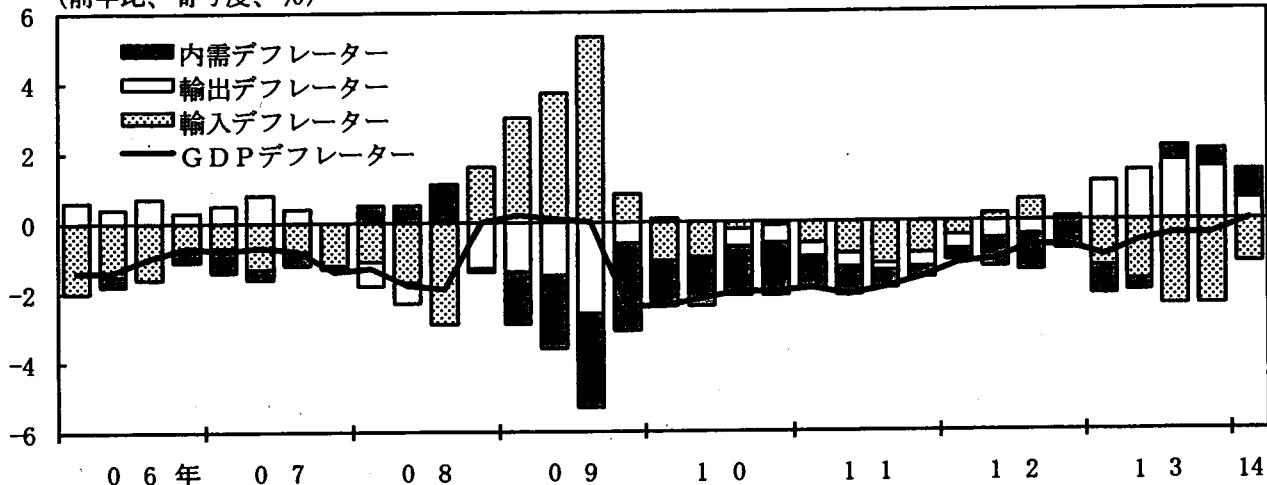
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」 /

GDPデフレーターと所得形成

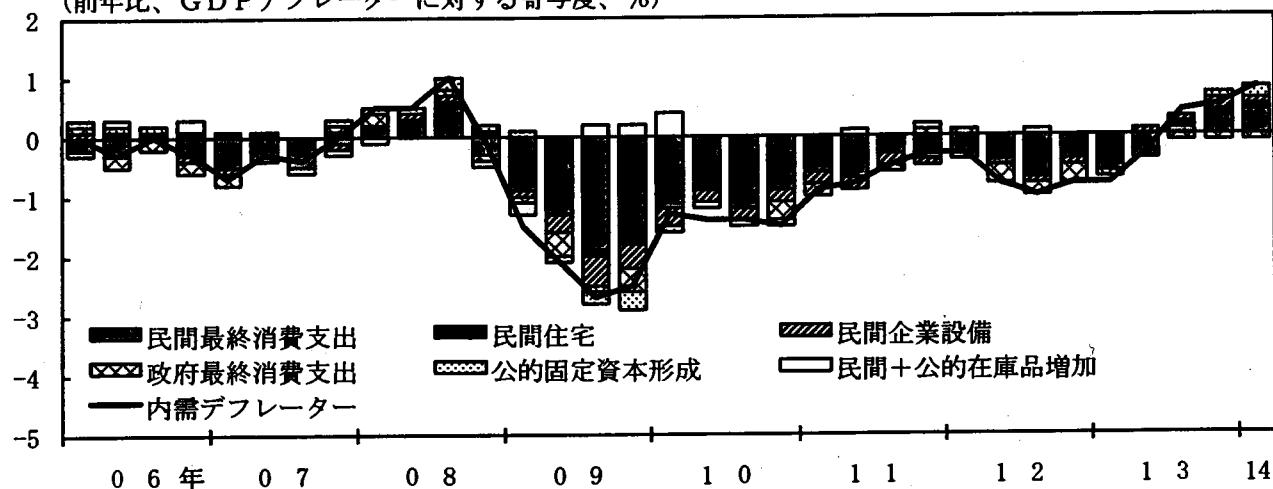
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



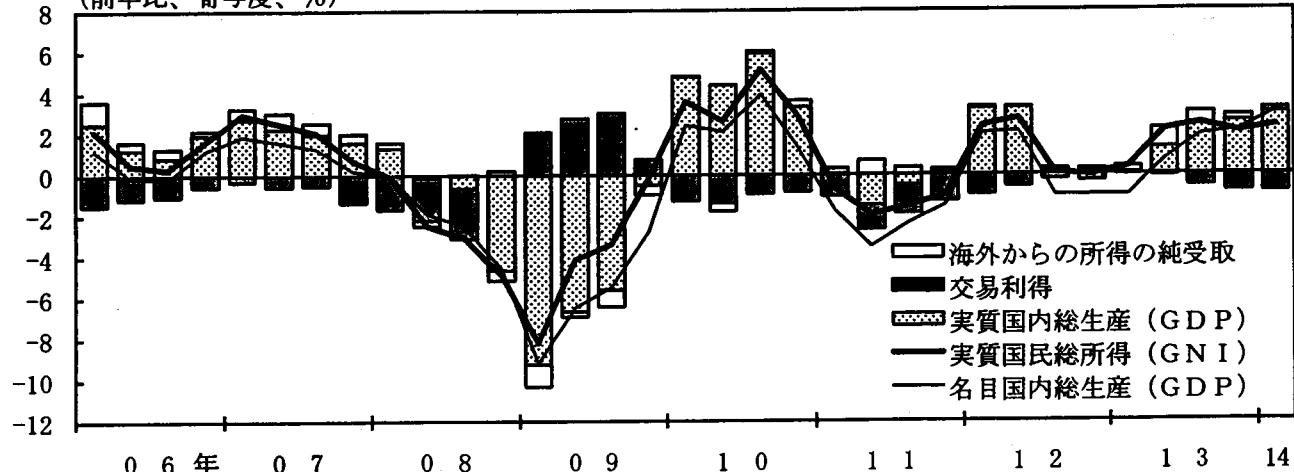
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

<公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
公共工事出来高金額	17.8 (12.4)	21.5 (25.7) < 8.4>	21.9 (23.4) < 1.9>	21.6 (14.7) < -1.2>	21.5 (15.7) < -1.3>	21.7 (14.7) < 0.6>	21.6 (13.8) < -0.1>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/2月	3	4
公共工事請負金額	12.4 (10.3)	14.2 (5.0) < -3.6>	15.1 (16.8) < 6.6>	15.6 (10.0) < 2.8>	14.5 (3.7) <-10.1>	14.9 (18.1) < 3.0>	15.6 (10.0) < 4.5>
うち国等の発注 <ウエイト32.1%>	4.0 (6.7)	5.0 (12.4) < -5.5>	5.4 (27.4) < 8.2>	4.8 (11.4) <-11.1>	4.7 (-8.4) <-22.7>	5.3 (40.5) < 12.3>	4.8 (11.4) < -9.9>
うち地方の発注 <ウエイト67.9%>	8.4 (12.1)	9.2 (2.5) < -2.6>	9.8 (9.6) < 5.7>	10.8 (9.3) < 10.4>	9.7 (14.0) < -2.3>	9.6 (1.6) < -1.6>	10.8 (9.3) < 12.4>

(注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2012年度）。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。今回、季節調整替えを行った。

3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。

「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

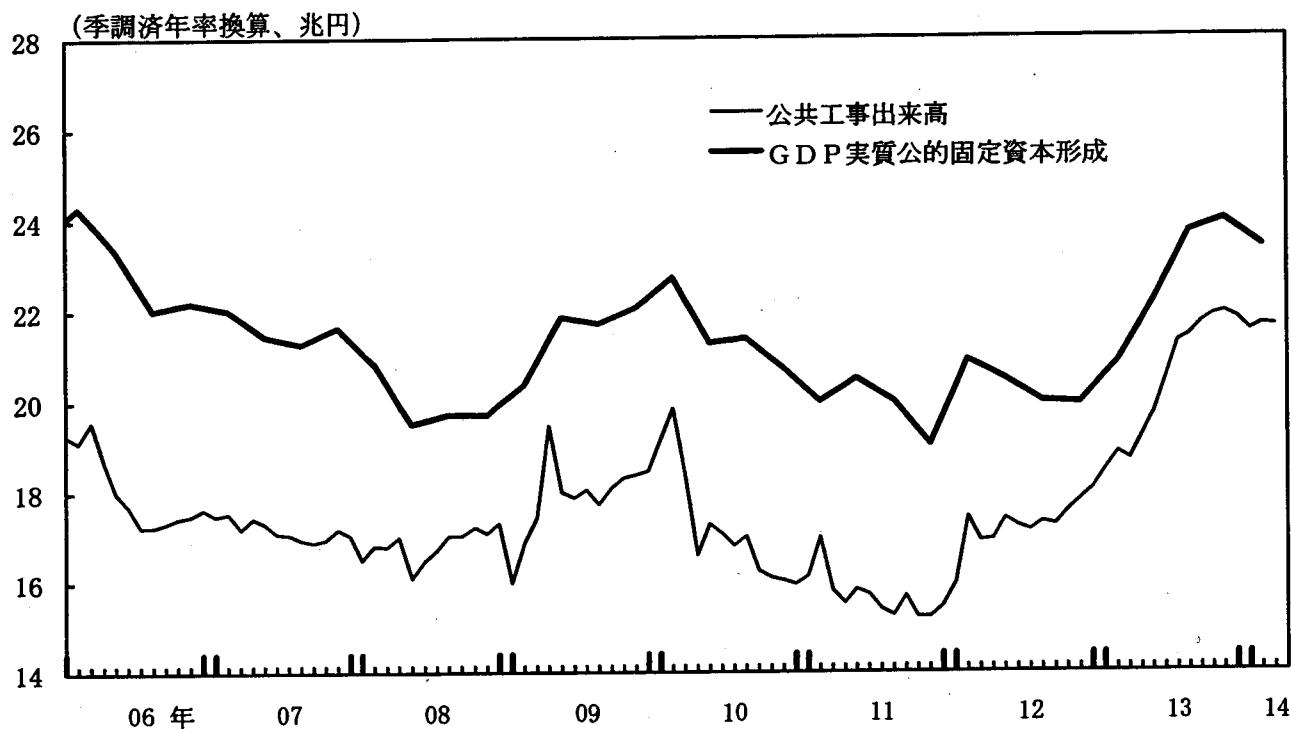
4. 2014/4~6月の季調済年率換算金額は4月の値、前年比は4月の前年同月比、

季調済前期比は4月の1~3月対比。

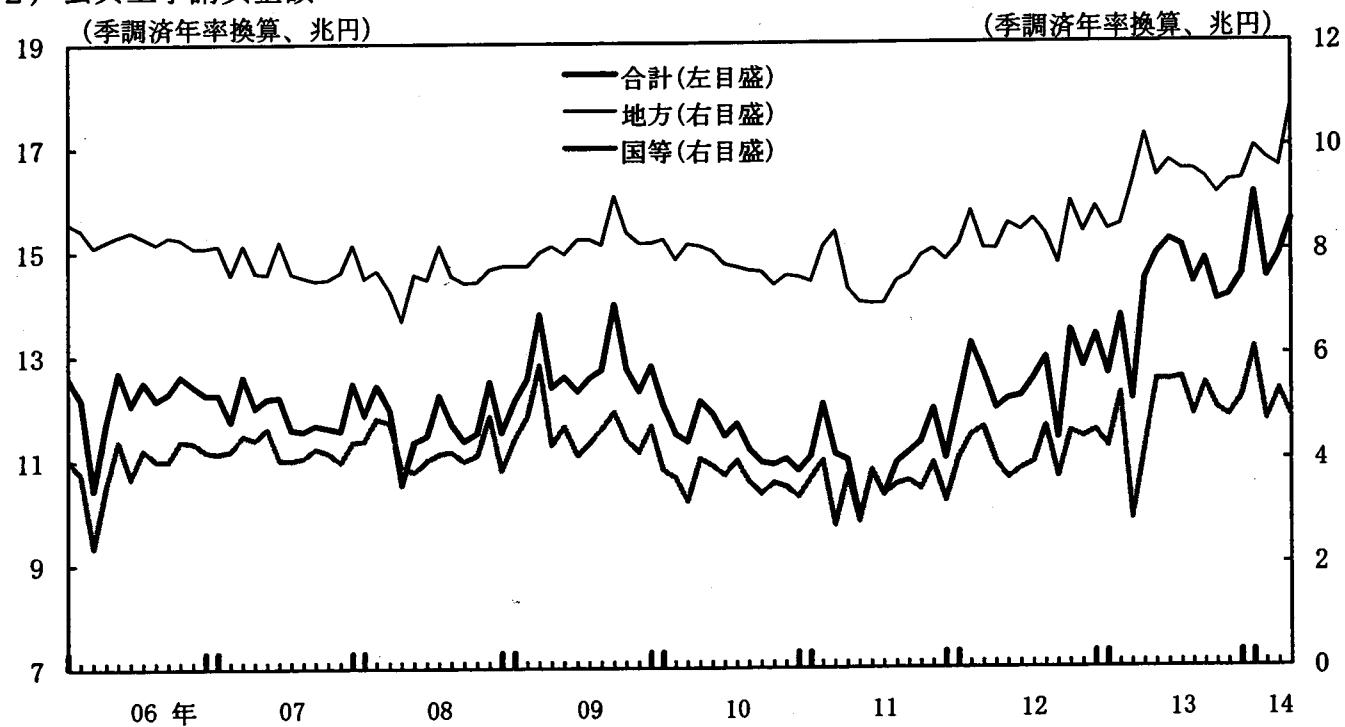
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

(図表 5)

輸出入関連指標

<実質輸出入>

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

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
実質輸出	(-3.0)	(-0.8) <-0.1>	(4.4) < 1.5>	(2.2) <-1.0>	(1.4) <-2.5>	(6.3) < 4.3>	(-0.6) <-3.3>
実質輸入	(2.1)	(0.9) < 2.4>	(6.0) < 1.6>	(10.2) < 4.5>	(12.2) < 5.1>	(3.8) <-4.9>	(13.9) < 8.3>
実質貿易収支	-16.8	-40.0 <-25.5>	-41.0 <-0.9>	-98.8 <-57.8>	-122.6 <-78.8>	-26.6 < 96.0>	-147.1 <-120.5>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期(月)差: 兆円

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
経常収支	4.22	0.57 <-1.28>	0.00 <-0.56>	-1.40 <-1.40>	-0.58 <-0.61>	-0.04 < 0.55>	-0.78 <-0.75>
貿易・サービス収支	-9.43	-3.19	-3.81	-4.90	-1.82	-1.19	-1.89
貿易収支	-5.25	-2.31	-2.80	-3.80	-1.38	-0.85	-1.57

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 今回、季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<数量指標>

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
輸出数量	(-5.8)	(0.6) <-0.9>	(4.3) < 0.1>	(0.6) < 0.1>	(-0.2) <-0.9>	(5.4) < 2.9>	(-2.5) <-3.6>
輸入数量	(1.0)	(-0.5) < 2.6>	(4.8) < 1.7>	(6.6) < 2.8>	(8.0) < 3.8>	(-0.5) <-5.5>	(11.6) < 9.2>

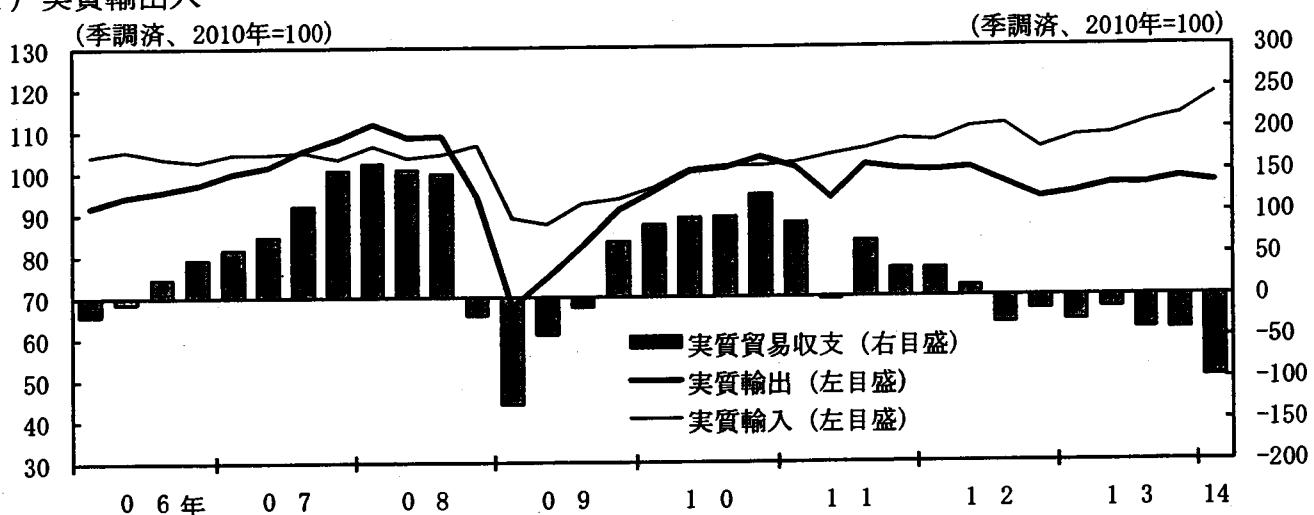
<為替相場>

	2010年末	11	12	13/12月末	14/1	2	3	4
ドル一円	81.51	77.57	86.32	105.37	102.49	101.66	102.98	102.51
ユーロ一円	107.85	100.38	114.38	144.97	138.80	139.44	141.68	141.54

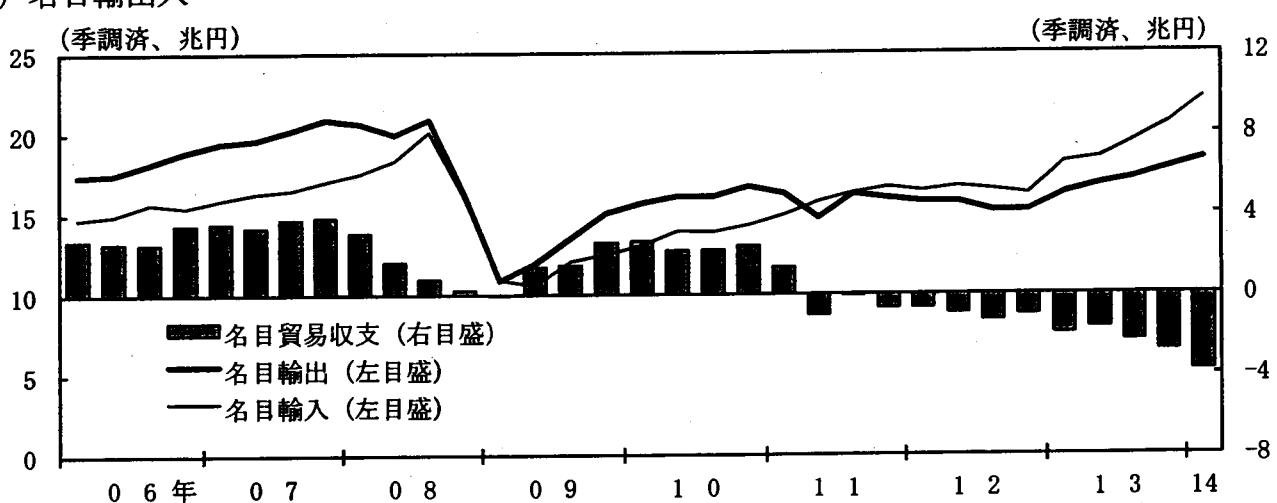
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

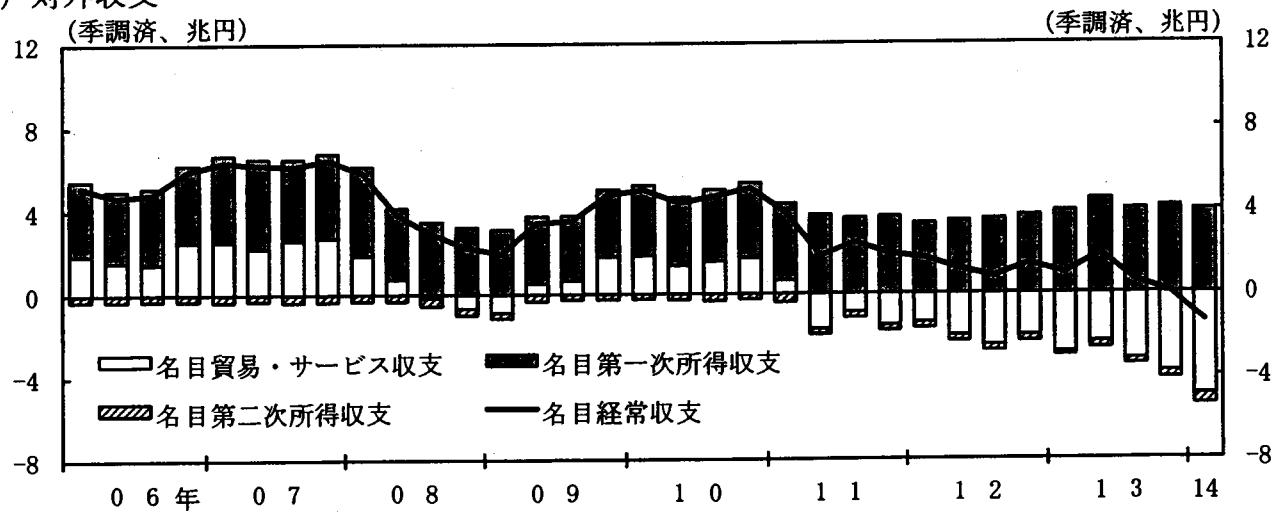
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



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

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

	暦年 2012年 2013		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
			2013年 1Q 2Q 3Q 4Q	2014年 1Q	2014年 1月 2 3					
米国 <18.5>	13.0 2.7		2.8 4.7 -0.8 -0.4 0.9		5.3 -3.9 0.6					
EU <10.0>	-13.0 -3.7		-0.2 0.7 6.3 2.2 0.5		-1.6 -1.4 -0.5					
東アジア <50.9>	-2.6 -3.0		-0.8 2.8 -1.3 2.5 -1.5		-5.2 7.9 -5.2					
中国 <18.1>	-8.1 -1.7		0.1 5.8 2.4 5.7 -3.9		-10.0 10.7 -8.9					
N I E s <21.9>	-4.7 -1.0		-0.4 2.7 -2.8 1.1 1.0		-2.3 9.7 -4.6					
韓国 <7.9>	-3.5 0.4		1.1 0.3 -0.3 -3.1 0.4		-0.9 7.8 -6.5					
台湾 <5.8>	-6.0 -1.5		2.1 -1.6 -5.1 4.8 0.5		-3.3 3.4 -2.6					
香港 <5.2>	-0.7 -1.4		-4.1 7.1 -1.0 -2.3 2.2		-7.8 19.4 -2.5					
シンガポール <2.9>	-11.6 -2.8		1.9 9.4 -9.3 10.6 4.0		8.0 12.8 -8.9					
A S E A N 4 <10.9>	12.5 -8.5		-2.9 -1.6 -4.5 -0.0 -2.2		-2.0 -0.7 1.0					
タイ <5.0>	19.3 -9.3		-5.9 -0.7 -7.0 -4.2 -1.9		-1.1 -1.5 0.1					
その他 <20.6>	1.7 -5.0		2.5 0.1 -0.8 -2.0 0.1		0.4 4.3 -2.5					
実質輸出計	-1.0 -1.9		1.3 2.1 -0.1 1.5 -1.0		-2.5 4.3 -3.3					

(注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	暦年 2012年 2013		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
			2013年 1Q 2Q 3Q 4Q	2014年 1Q	2014年 1月 2 3					
中間財 <21.1>	-0.7 1.2		1.1 1.7 -0.1 -0.1 1.1		-0.6 2.6 -2.9					
自動車関連 <23.9>	7.7 -1.4		2.5 4.6 2.4 -0.2 -4.7		-3.0 1.0 -0.5					
情報関連 <10.6>	3.6 -7.5		-4.9 -0.2 0.2 1.9 -0.7		-4.8 5.7 -4.9					
資本財・部品 <27.5>	-4.0 -5.8		0.2 0.1 1.6 2.3 -1.8		-6.3 8.4 -4.7					
実質輸出計	-1.0 -1.9		1.3 2.1 -0.1 1.5 -1.0		-2.5 4.3 -3.3					

(注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。

2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。

3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

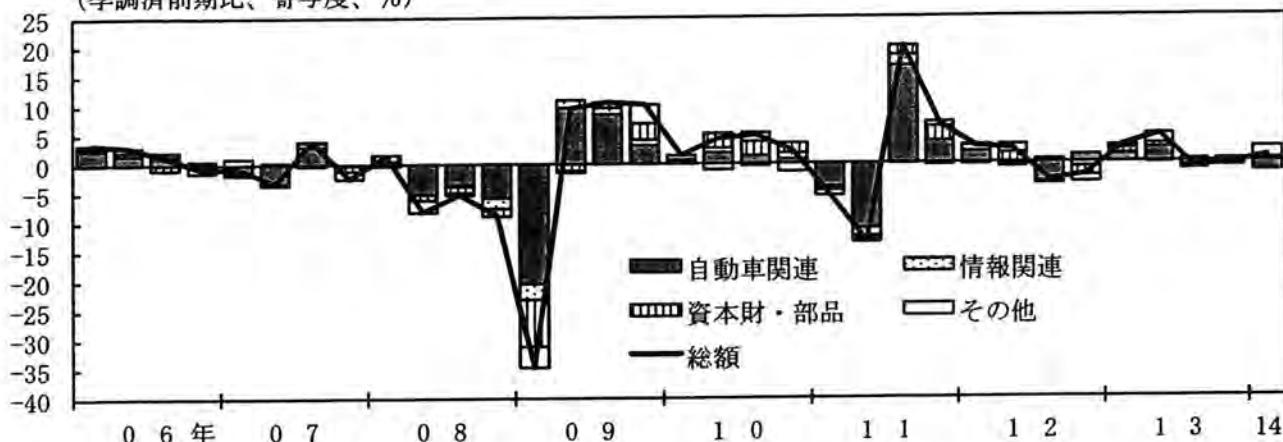
4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

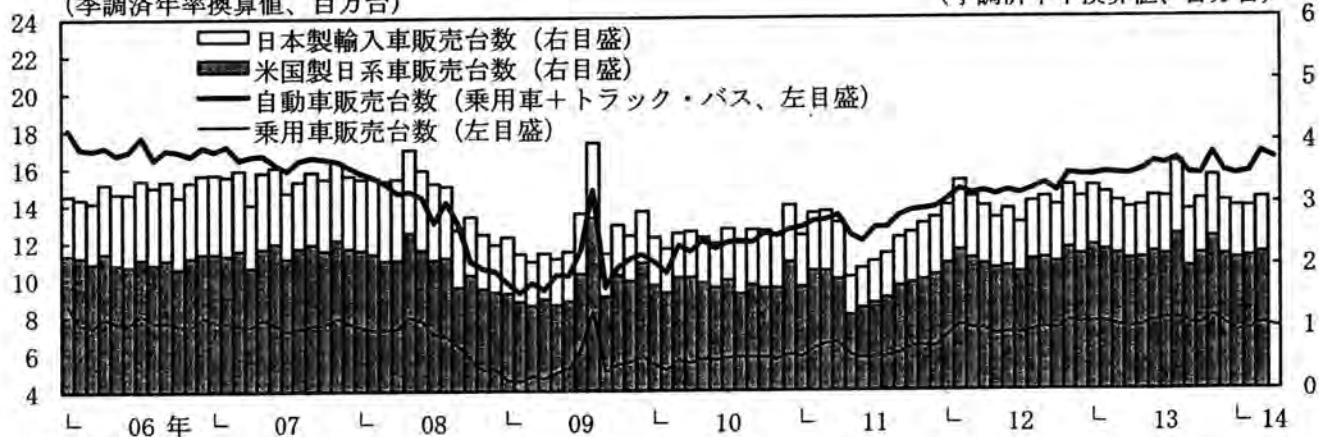
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

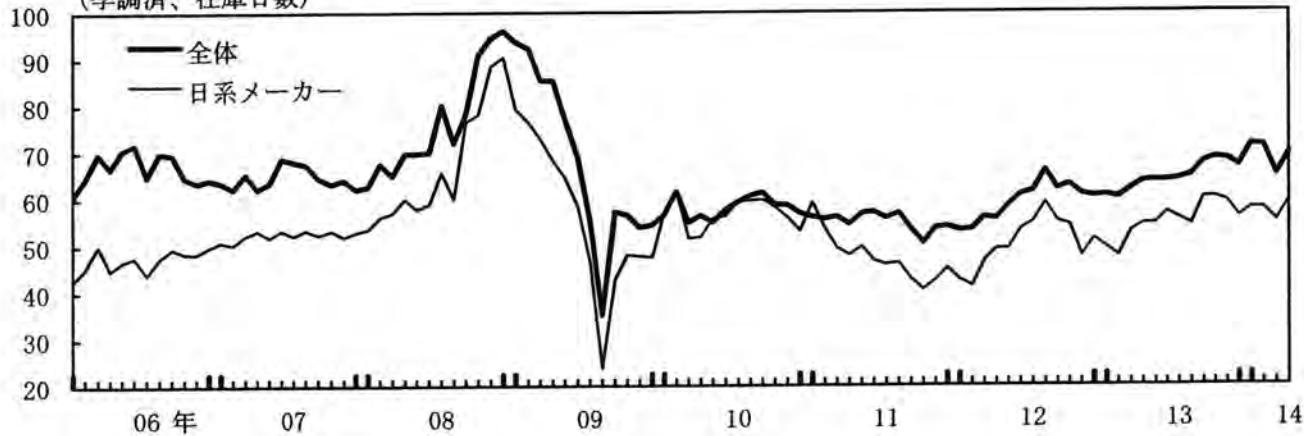
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



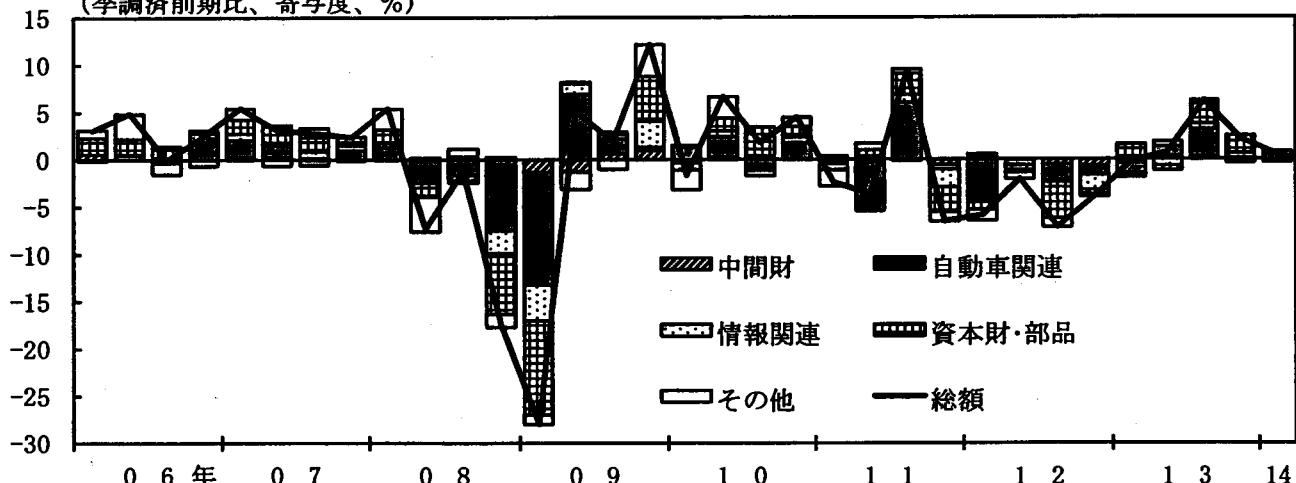
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

E U・東アジア・その他地域向け輸出

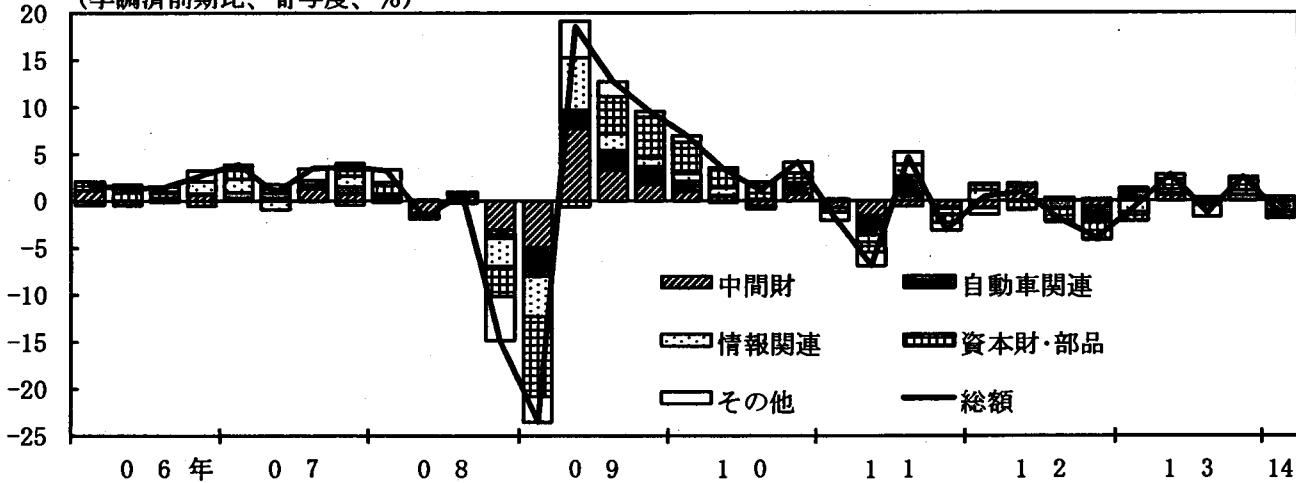
(1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



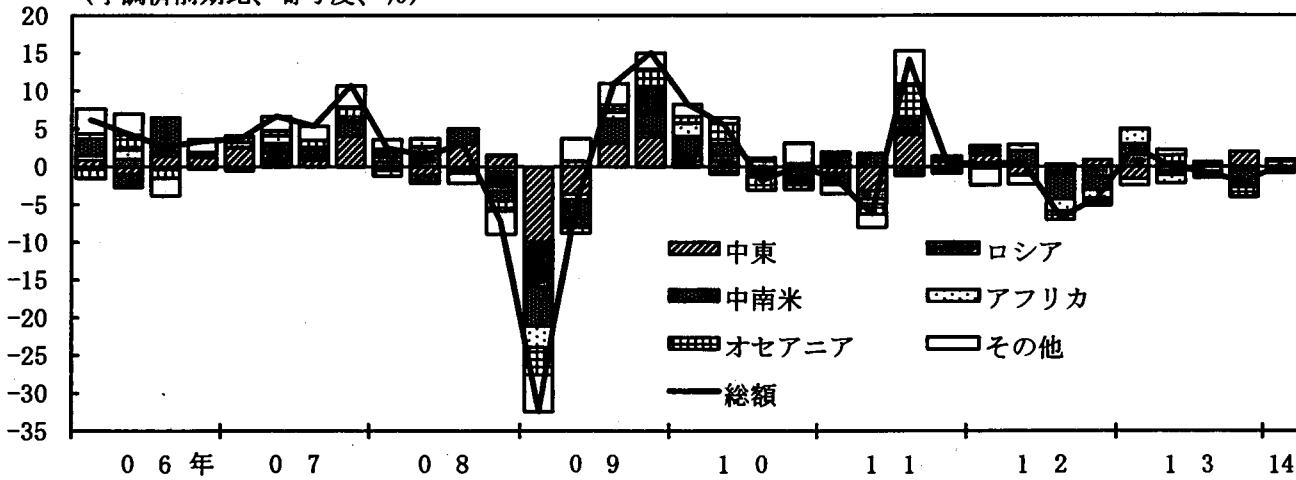
(2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出(実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

2. (2) の東アジアは、中国、N I E s、A S E A N 4の足し上げ。N I E sは韓国、台湾、香港、シンガポール。A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

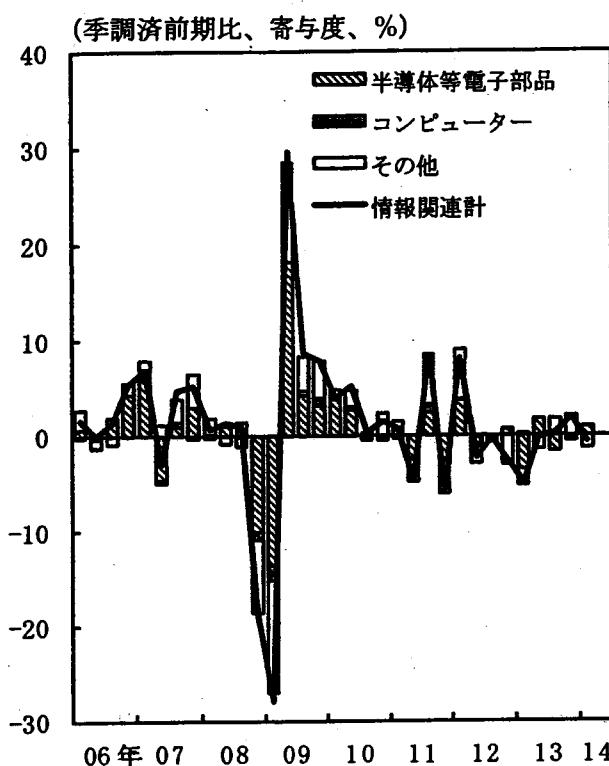
3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

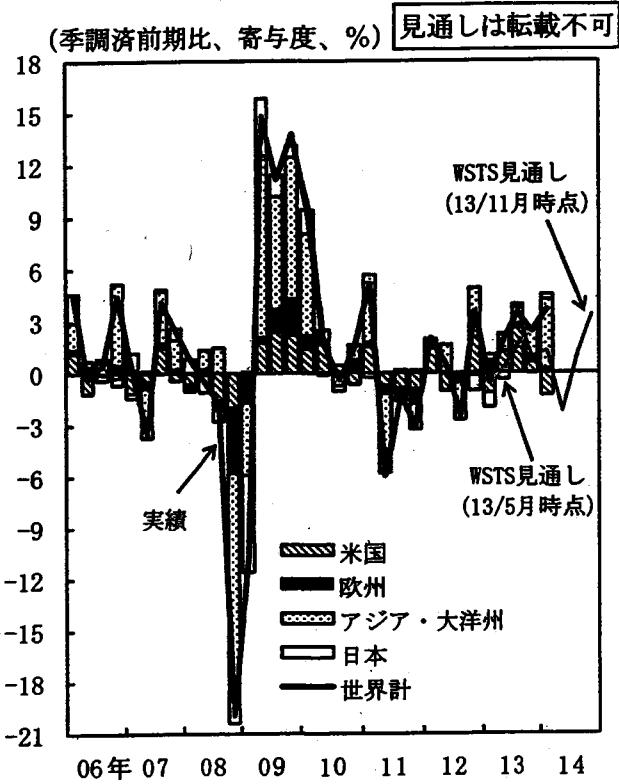
(図表10)

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出（実質、品目別）

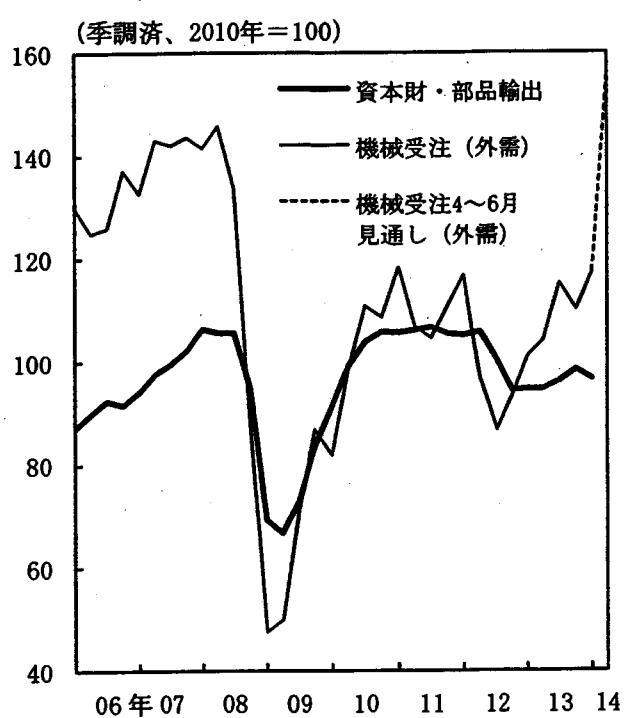


(2) 世界半導体出荷（名目、地域別）



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出（実質）と機械受注（外需）



(注) 1. (1)、(2)および(4)の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

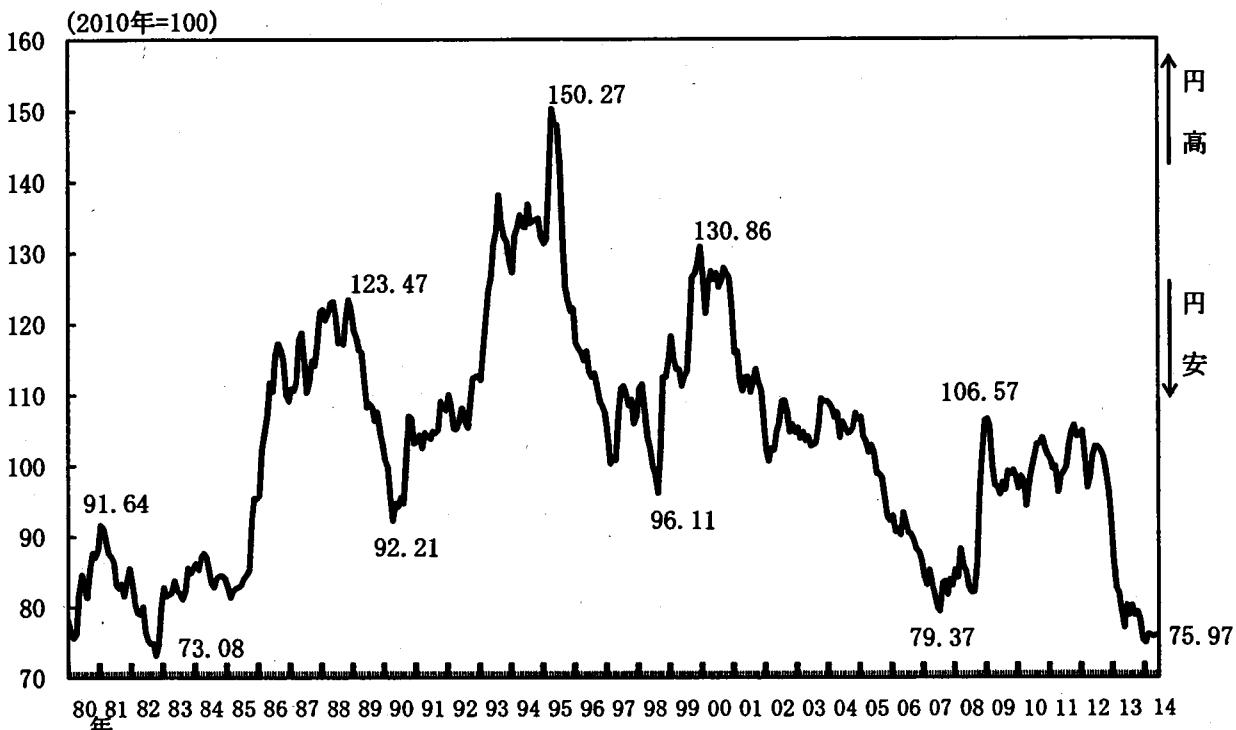
2. (1)のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。

3. (4)の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

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

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート(月中平均)



(注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。

2. 2014/4~5月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。

なお、2014/5月は13日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 2Q	3Q	4Q	2014年 1Q
米国	1.8	2.8	1.9	2.5	4.1	2.6	0.1
E.U.	1.6	-0.4	0.1	1.6	1.2	1.6	n.a.
ドイツ	3.3	0.7	0.4	2.9	1.3	1.5	n.a.
フランス	2.0	0.0	0.3	2.3	-0.2	1.2	n.a.
英國	1.1	0.3	1.7	3.1	3.4	2.7	3.2
東アジア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.7	5.7	n.a.
中国	9.3	7.7	7.7	7.4	9.5	7.0	5.7
NIEs	4.4	1.8	2.9	5.2	2.3	5.1	n.a.
ASEAN4	3.0	6.3	4.4	4.1	5.9	4.9	n.a.
主要国・地域計	4.5	3.7	3.6	4.5	4.7	4.5	n.a.

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

2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウェイトで加重平均したもの。

主要国・地域計：米国、E.U、東アジア

東アジア：中国、NIEs、ASEAN4

NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

3. ASEAN4の四半期の前期比年率の算出には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値(X-11)を用いている。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

	暦年 2012年 2013	2013年					2014年 1月 2 3
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	
米国 <8.4>	3.8 -2.1	-0.8	3.0	3.8	-0.2	5.8	17.5 -3.1 -2.8
EU <9.4>	4.0 0.8	-1.7	-0.7	4.8	-0.2	5.6	-2.3 4.2 0.4
東アジア <40.8>	3.9 2.5	2.5	-0.6	3.1	3.1	5.3	6.8 -5.5 6.9
中国 <21.7>	5.0 5.4	3.3	0.1	4.2	3.0	5.7	7.5 -9.4 11.1
N I E s <8.2>	5.0 -0.4	0.7	-4.6	6.2	0.9	5.7	9.4 -4.8 5.6
韓国 <4.3>	4.3 -4.8	0.7	-6.5	5.0	1.3	2.2	5.7 -1.6 0.7
台湾 <2.8>	7.2 8.0	-0.7	4.8	3.5	-0.1	8.5	14.4 -7.1 7.5
香港 <0.2>	-2.5 9.2	14.4	-7.6	9.2	1.9	0.6	-17.3 -14.1 37.9
シンガポール <0.9>	3.0 -7.0	-2.1	-13.0	12.6	0.4	13.9	20.4 -14.0 12.0
ASEAN 4 <10.8>	0.5 -1.2	2.0	1.0	-2.0	5.4	3.9	2.8 3.7 -1.2
タイ <2.6>	-0.9 1.6	1.4	1.1	-0.8	3.3	7.2	7.1 1.1 -1.5
その他 <41.4>	4.7 0.2	6.7	1.5	0.4	-0.6	4.6	1.2 -2.1 11.9
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1 -4.9 8.3

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	暦年 2012年 2013	2013年					2014年 1月 2 3
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	
素原料 <40.4>	4.5 -2.0	8.4	-0.7	0.2	-0.7	5.0	2.6 -1.0 10.4
中間財 <12.9>	-2.7 -2.7	-1.6	-1.3	2.8	0.8	5.6	2.1 -2.3 8.1
食料品 <8.0>	-0.7 -3.2	0.8	-5.0	3.3	0.7	-1.1	2.5 -8.1 3.3
消費財 <7.9>	4.5 4.1	1.4	3.4	2.4	1.1	2.1	3.2 -2.0 -1.6
情報関連 <12.6>	9.0 12.9	2.5	3.0	4.8	4.7	6.8	7.4 -4.1 8.7
資本財・部品 <11.4>	10.4 4.7	1.3	4.3	5.3	2.6	7.2	9.5 -5.2 3.1
うち除く航空機 <10.5>	7.0 5.3	0.0	4.3	4.8	2.7	8.5	7.6 -4.2 4.0
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1 -4.9 8.3

(注) 1. <>内は、2013年通關輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(図表13)

企業収益関連指標

<全国短観(3月)・大企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比:%・%ポイント

	2012年度 実績	2013年度		2014年度 計画	2013/上期 実績	2013/下期 計画	2014/上期 計画	2014/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	4.64 (12.4)	6.31 (43.3)	0.39 (6.4)	6.14 (- 1.5)	6.80 (78.8)	5.86 (18.1)	6.34 (- 5.3)	5.96 (2.6)
非製造業	3.86 (2.3)	4.33 (16.1)	0.02 (1.1)	4.16 (- 3.1)	4.78 (24.5)	3.91 (7.7)	4.43 (- 6.2)	3.89 (0.5)

<全国短観(3月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は12月調査比:%・%ポイント

	2012年度 実績	2013年度		2014年度 計画	2013/上期 実績	2013/下期 計画	2014/上期 計画	2014/下期 計画
		計画	修正幅					
製造業	3.31 (5.9)	3.51 (10.0)	-0.04 (- 0.5)	3.57 (2.7)	3.40 (8.0)	3.61 (11.8)	3.37 (1.1)	3.75 (4.0)
非製造業	2.61 (10.7)	2.79 (11.4)	0.09 (5.1)	2.79 (- 1.1)	2.60 (16.1)	2.97 (8.0)	2.54 (- 2.6)	3.02 (0.1)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

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

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2014年3月時点)>

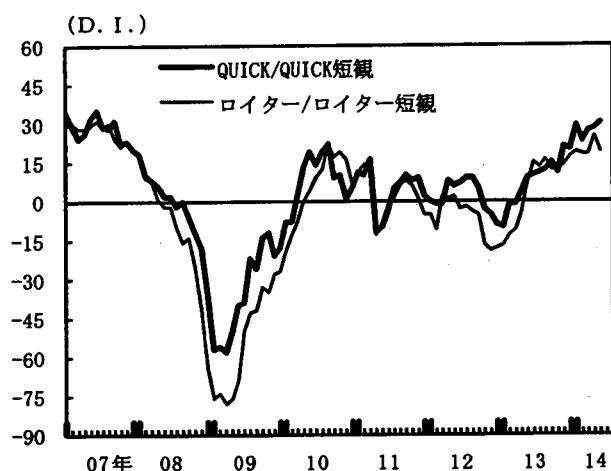
— 前年比、%、()内は前回<2013年12月時点>

	2011年度実績	2012年度実績	2013年度予想	2014年度予想
全産業	-19.5	7.7	39.0 (37.3)	11.0 (10.9)
製造業	-17.9	10.3	44.7 (41.5)	9.5 (9.5)
非製造業	-21.7	3.5	29.8 (30.5)	13.6 (13.2)
非製造業(除く公益)	2.3	5.1	16.0 (15.2)	5.9 (5.2)

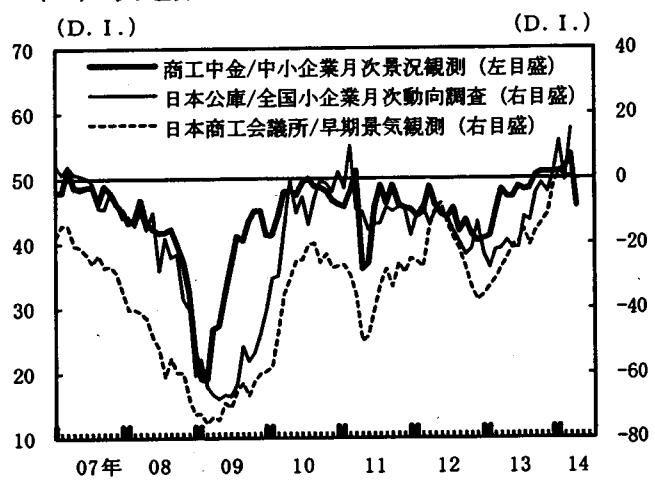
(注) 野村證券調べ：全上場企業(除く金融)から選定した295社対象。非製造業(除く公益)は、調査統計局が算出。

企業マインド

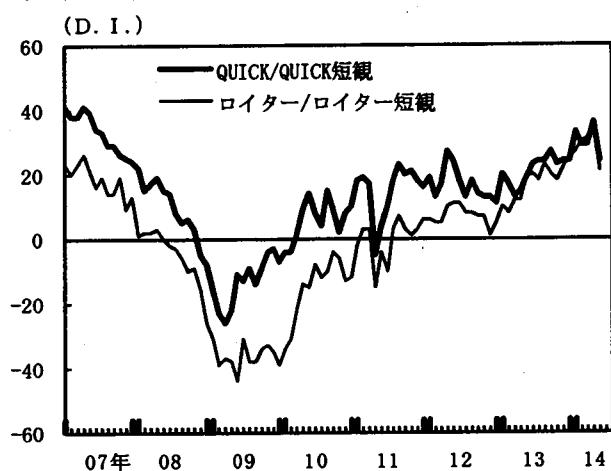
(1) 製造業・大企業



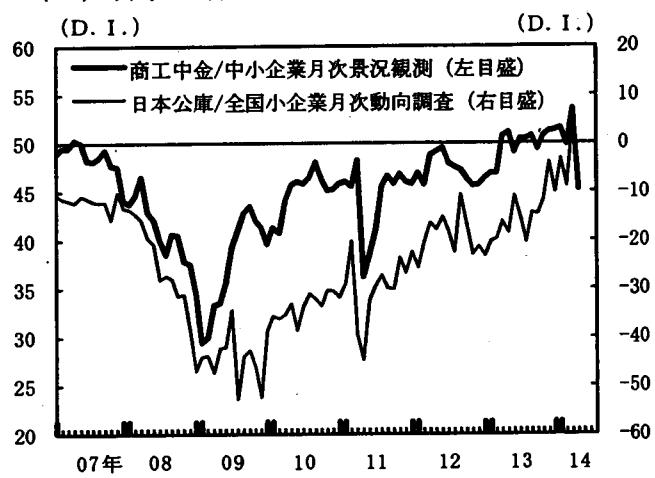
(2) 製造業・中小企業



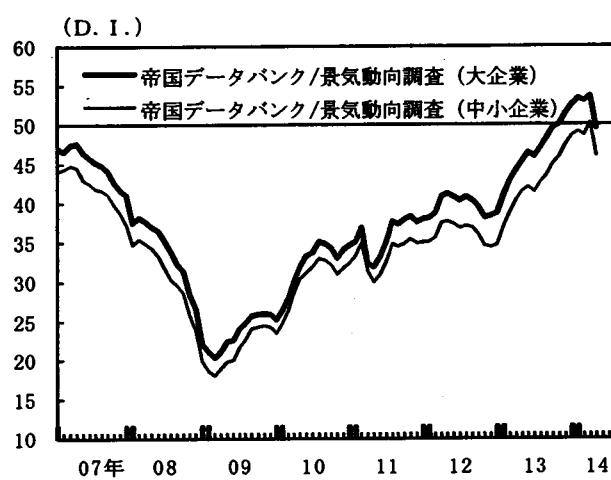
(3) 非製造業・大企業



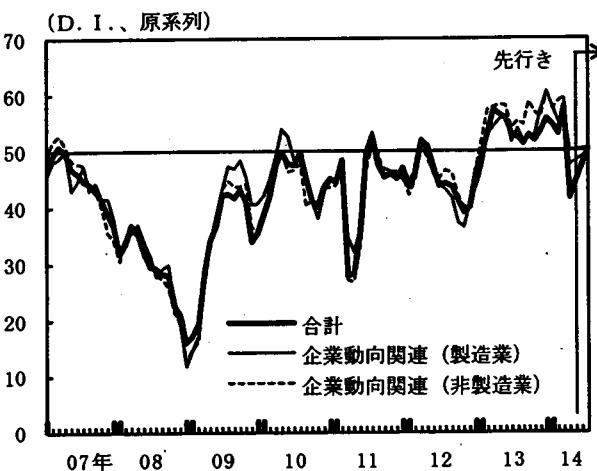
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の2014/7月については、2014/4月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/5~6月については、線形補間を実施。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比 : %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
機械受注	(- 3.0)	(-9.6)	(-13.3)	(-16.4)	(-23.6)	(-10.8)	(-16.1)
[民需、除く船舶・電力]		< 4.8>	< 1.9>	< 4.2>	< 8.1>	<- 4.6>	< 19.1>
[民需、除く船舶]	(- 5.3)	< 3.6>	< 4.8>	< 3.3>	< 16.0>	<-15.1>	< 16.7>
製造業	(-10.1)	< 8.1>	< 2.0>	< 3.9>	< 4.9>	<- 4.6>	< 23.7>
非製造業(除く船舶・電力)	(-2.8)	<- 0.2>	< 4.9>	<- 1.0>	< 6.1>	<- 5.1>	< 8.5>
建築着工床面積	(-10.0)	(-9.3)	(-5.0)	(-1.9)	(-13.0)	(-8.6)	(-8.0)
[民間非居住用]		<- 0.5>	< 2.9>	<- 0.5>	< 5.0>	<- 7.4>	< 0.9>
うち鉱工業	(- 1.5)	< 8.9>	< 3.1>	<- 1.6>	<-14.3>	<-14.7>	<- 3.1>
うち非製造業	(-13.1)	<- 1.3>	< 0.6>	<- 1.7>	< 11.6>	<- 5.1>	<- 2.1>
資本財総供給	(- 1.8)	< 2.5>	< 4.8>	< 8.9>	< 11.2>	<- 3.3>	<- 0.1>
資本財総供給(除く輸送機械)	(-3.1)	< 1.0>	< 5.8>	< 11.2>	< 16.1>	<- 8.1>	< 4.3>

(注) 1. 機械受注の2014/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+0.4%となっている。

なお、今回季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。今回、

年間補正および季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比 : %

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

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

<設備投資アンケート調査>

— 前年比 : %、() 内は2013年12月調査時点

	2012年度実績	2013年度計画	2014年度計画	
			修正率	
全国短観(3月調査)				
全産業	5.2	5.2 (-4.5)	0.7 (-1.2)	- 4.2
製造業	0.8	3.1 (-5.3)	- 2.0 (-1.6)	1.2
非製造業	7.6	6.3 (-4.1)	2.2 (-2.7)	- 6.9
うち大企業・全産業	2.2	3.9 (-4.6)	- 0.6 (-0.5)	0.1
製造業	1.6	2.1 (-4.9)	- 2.6 (-1.7)	3.6
非製造業	2.6	4.8 (-4.4)	0.4 (0.0)	- 1.6
うち中小企業・全産業	14.4	13.9 (-7.9)	5.6 (-8.6)	-24.7
製造業	- 4.5	13.3 (-11.7)	1.4 (-2.2)	-16.0
非製造業	26.7	14.2 (-6.0)	7.8 (-15.1)	-28.9

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比 : %、() 内は2012年6月調査時点

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

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

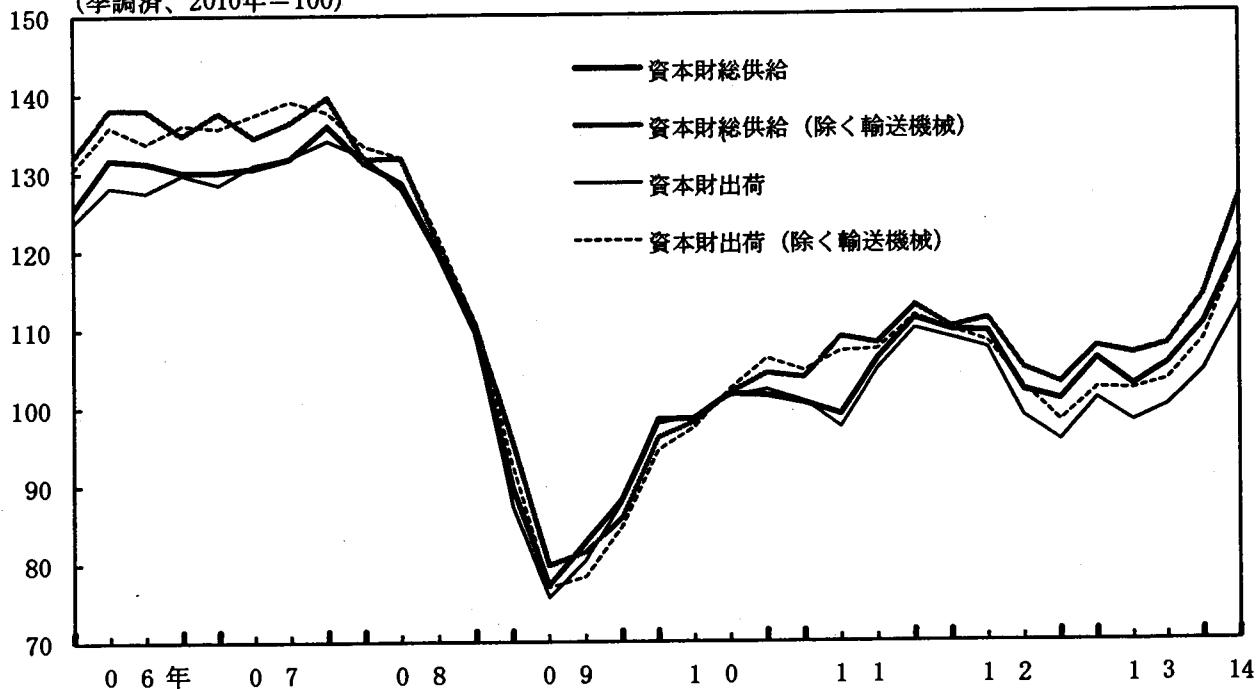
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表 1 6)

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)



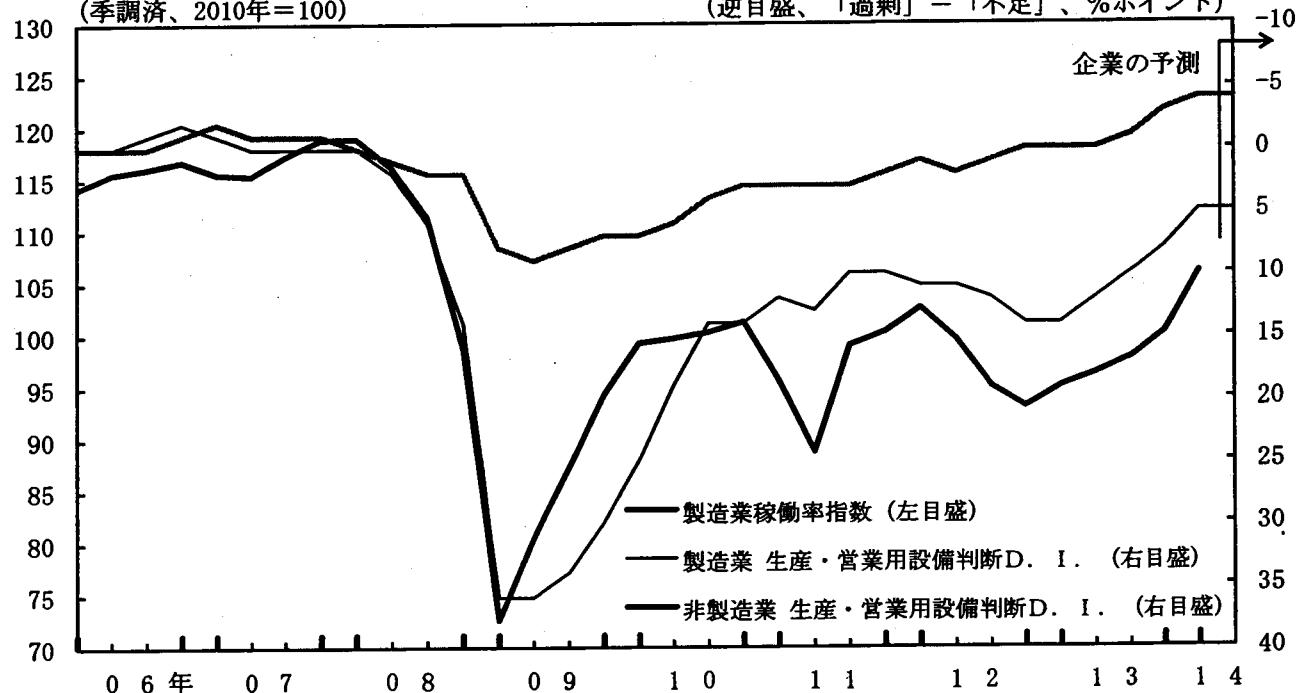
(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。

2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

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

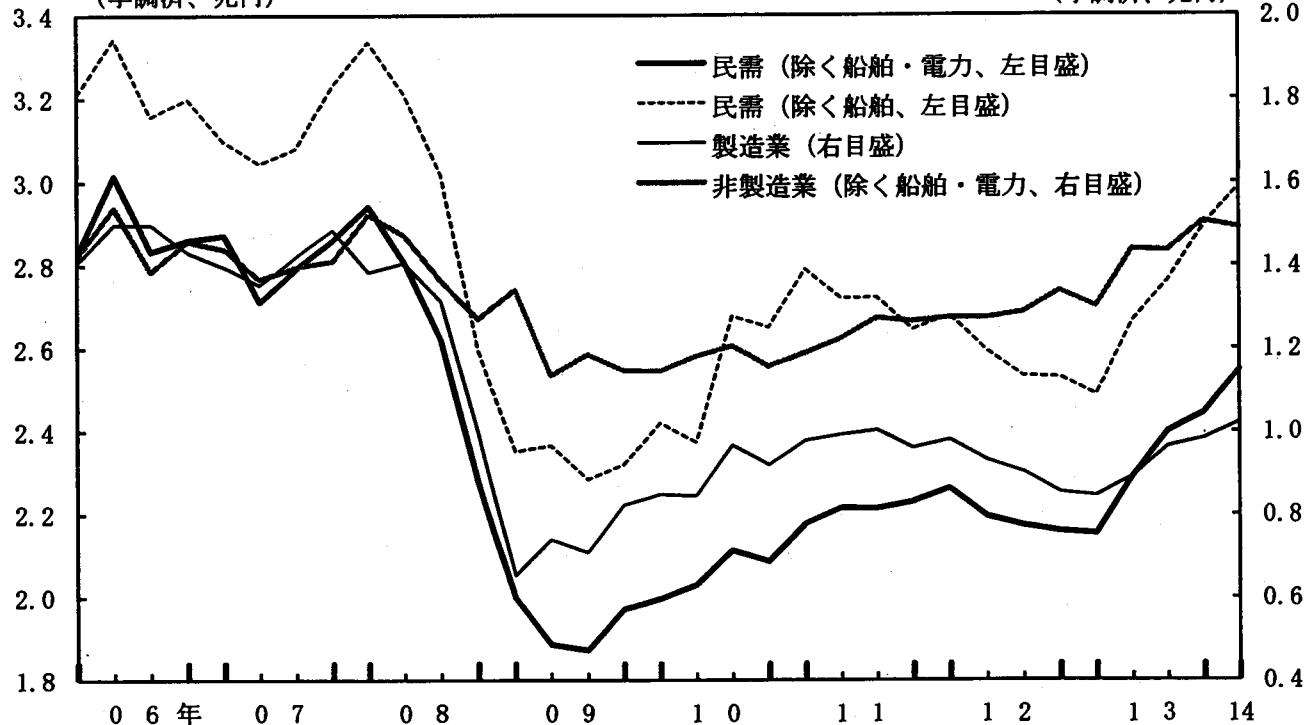
(図表 17)

設備投資先行指標

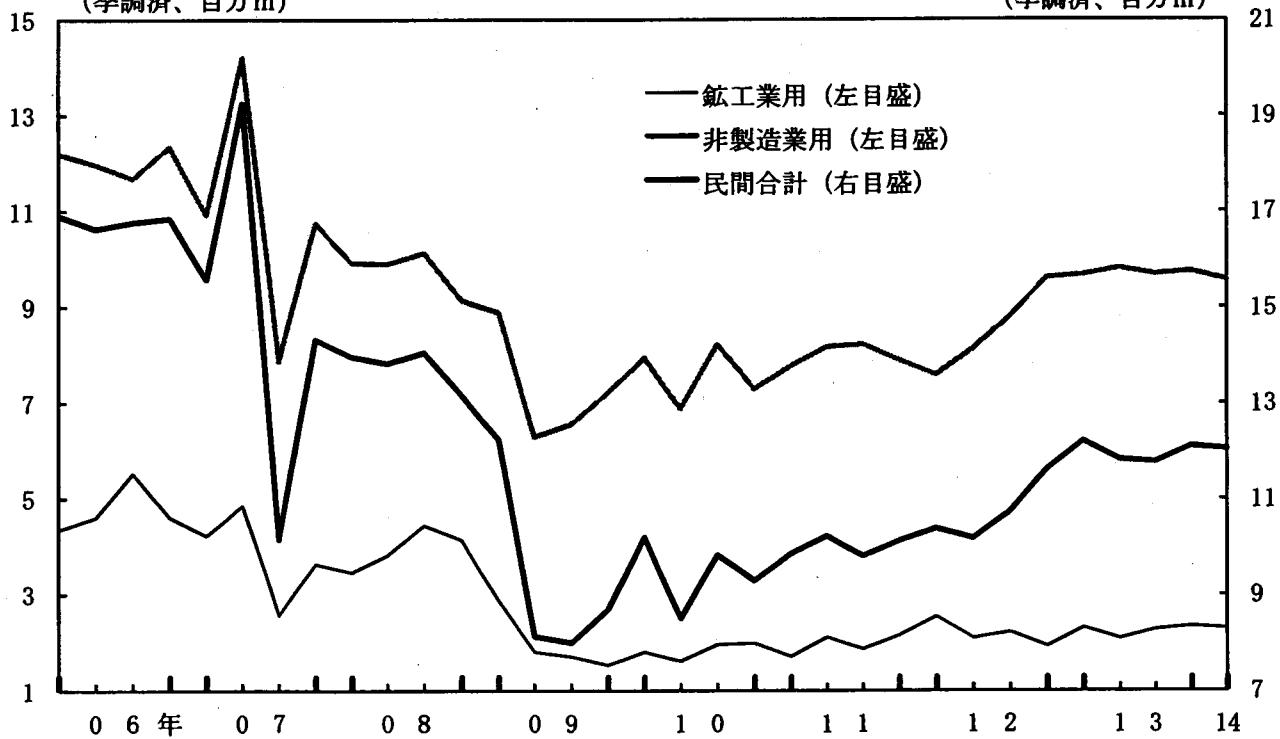
(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)



(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万m²)(季調済、百万m²)

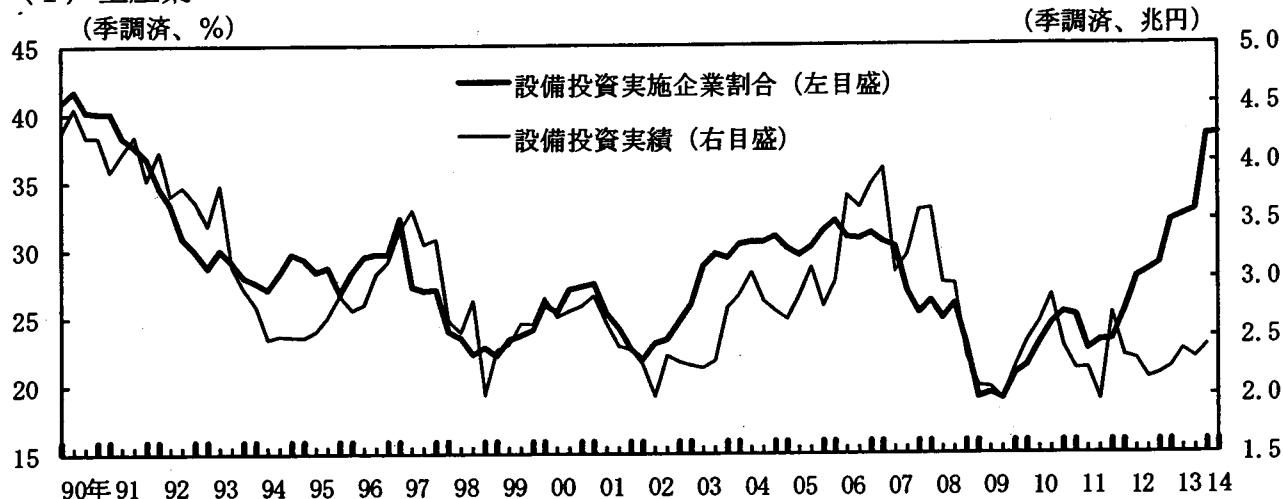
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

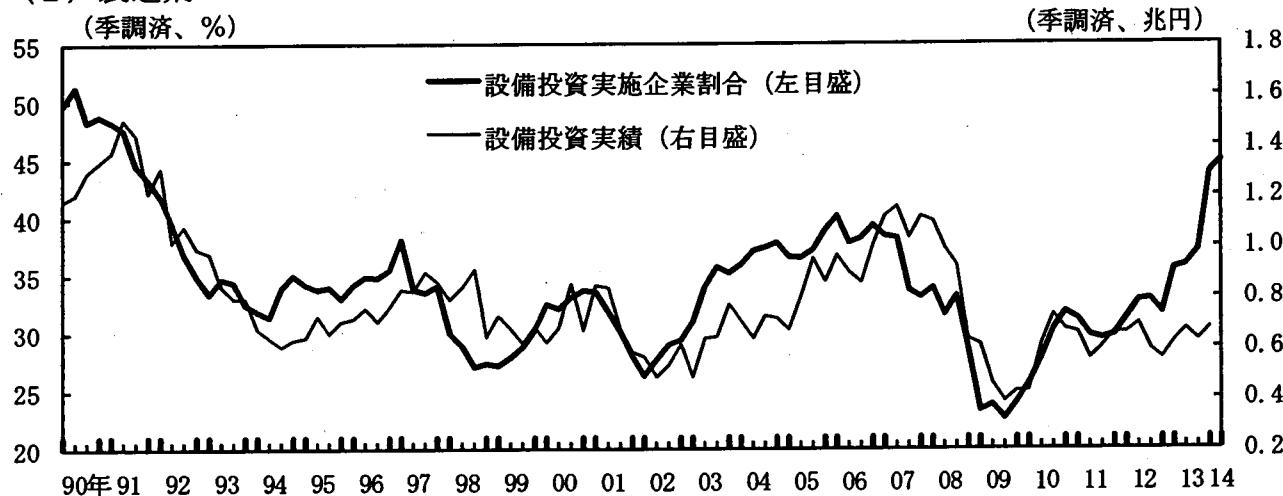
中小企業の設備投資実施企業割合

—日本政策金融公庫 3月中・下旬調査—

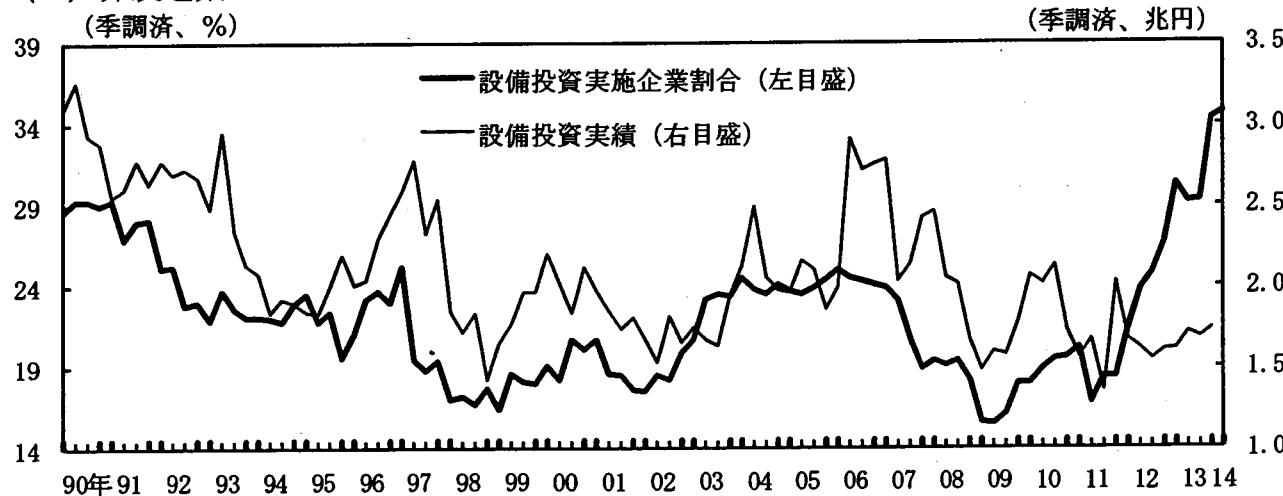
(1) 全産業



(2) 製造業



(3) 非製造業



(注) 1. 設備投資実施企業割合は全国中小企業動向調査ベース（調査対象:12,267社、有効回答企業数:6,141社）。

2. 設備投資実績は法人季報ベース（資本金1千万円～1億円未満）。X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査（中小企業編）」、財務省「法人企業統計季報」

(図表19)

個人消費関連指標

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

	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/1月	2	3	4
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-1.9)	(-1.0)	(-2.3)		(-1.5)	(-2.1)	(-7.4)	
		< -0.1>	< 4.3>		< 1.7>	< -1.5>	< 10.6>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-1.3)	< -2.2>	< 5.8>		< 3.0>	< -2.2>	< 10.7>	
消費支出(実質)	(-1.6)	< -0.2>	< 4.6>		< 1.6>	< -1.5>	< 10.8>	
平均消費性向(%)	74.8	74.6	78.8		75.9	75.9	85.1	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-1.1)	(-0.7)	(-6.3)		(-4.5)	(-1.5)	(-12.2)	
		< 0.7>	< 5.1>		< 2.4>	< -1.4>	< 8.7>	
乗用車新車登録台数(含む軽) [44万台]	(-10.7)	(-20.3)	(-20.9)	(-5.1)	(-30.6)	(-18.8)	(-16.7)	(-5.1)
乗用車新車登録台数(除く軽) [287万台]	(-5.0)	(-17.1)	(-17.1)	(-11.8)	(-28.0)	(-14.7)	(-12.8)	(-11.8)
		< 8.9>	< 7.7>	< -22.2>	< 11.1>	< -8.3>	< -3.4>	< -18.0>
商業販売統計								
小売業販売額(実質) [130.7]	(-1.3)	(-1.1)	(-4.6)		(-2.6)	(-1.6)	(-9.0)	
		< 1.0>	< 3.4>		< 0.8>	< 0.4>	< 7.4>	
家電販売額(実質) [6.6]	(-4.8)	(-4.1)	(-15.3)		(-2.9)	(-5.5)	(-35.1)	
		< 3.1>	< 14.3>		< 4.4>	< 5.9>	< 25.6>	
全国百貨店売上高 [6.3]	(-0.1)	(-1.5)	(-11.0)		(-3.3)	(-2.9)	(-25.2)	
		< 1.0>	< 9.4>		< 0.5>	< 1.2>	< 22.1>	
全国スーパー売上高 [12.3]	(-2.1)	(-0.5)	(-3.3)		(-1.8)	(-0.6)	(-11.1)	
		< 0.1>	< 3.2>		< -3.5>	< 3.6>	< 12.8>	
コンビニエンスストア売上高 [9.1]	(-3.3)	(-5.1)	(-6.4)		(-5.4)	(-6.2)	(-7.6)	
		< 1.7>	< 2.1>		< 0.2>	< 0.9>	< 2.7>	
旅行取扱額 [6.0]	(-4.8)	(-5.5)	(-2.5)		(-4.3)	(-0.9)		
		< 3.0>	< -1.6>		< -2.7>	< -0.8>		
外食産業売上高	(-0.3)	(-0.6)	(-0.9)		(-3.4)	(-2.8)	(-1.7)	
		< -0.6>	< -0.1>		< 0.0>	< -4.3>	< 4.7>	

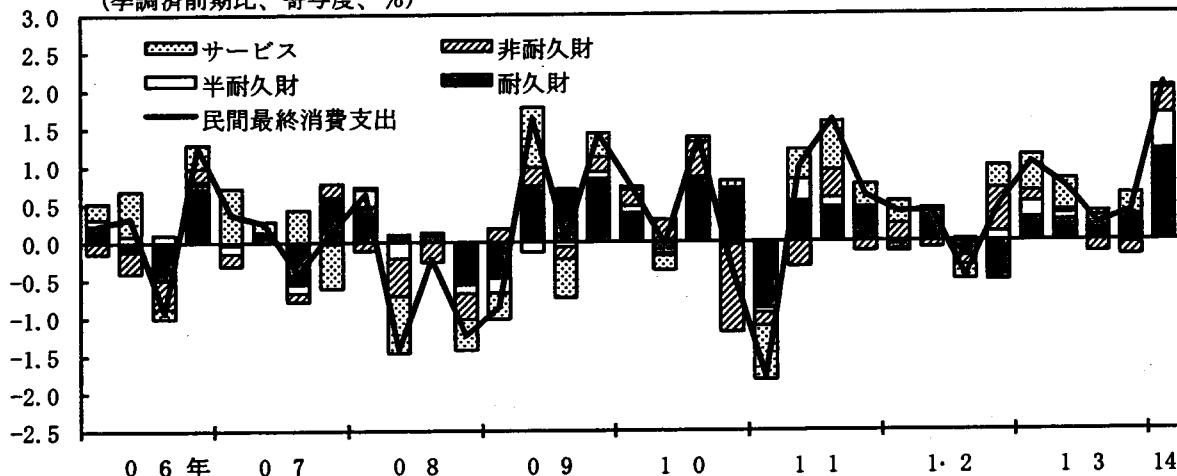
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。
 6. 2014/1~3月の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

(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費(1)

(1) GDPベース・形態別消費(実質)

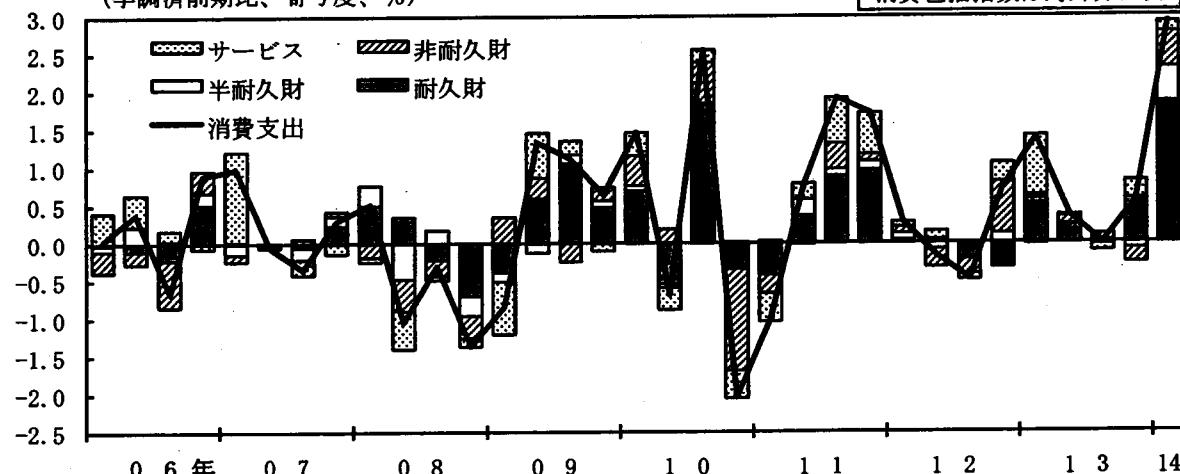
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指標ベース・形態別消費(実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指標は対外非公表

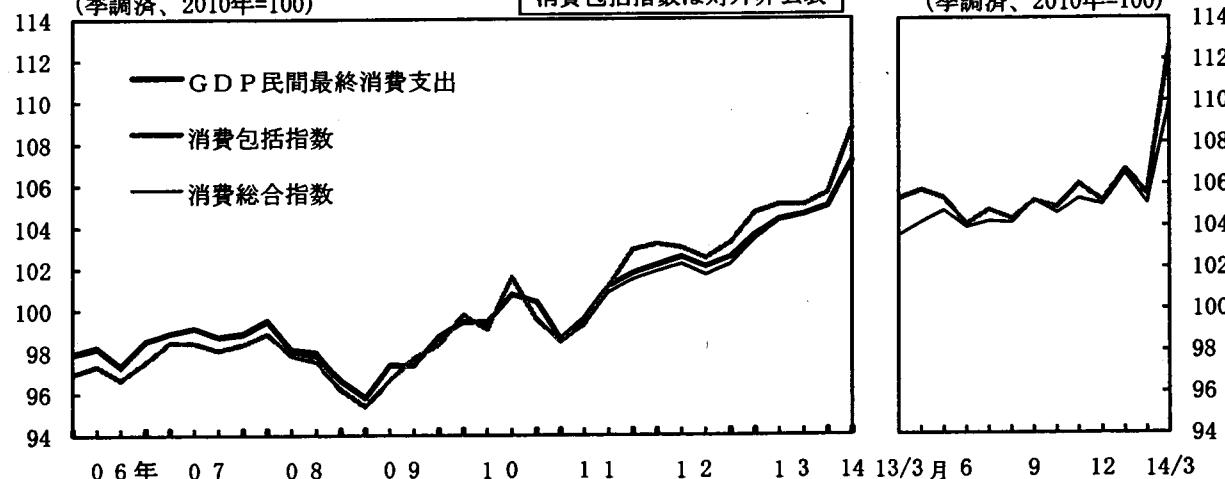


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指標・消費総合指標(実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指標は対外非公表

(季調済、2010年=100)



(注) 1. 消費包括指標は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

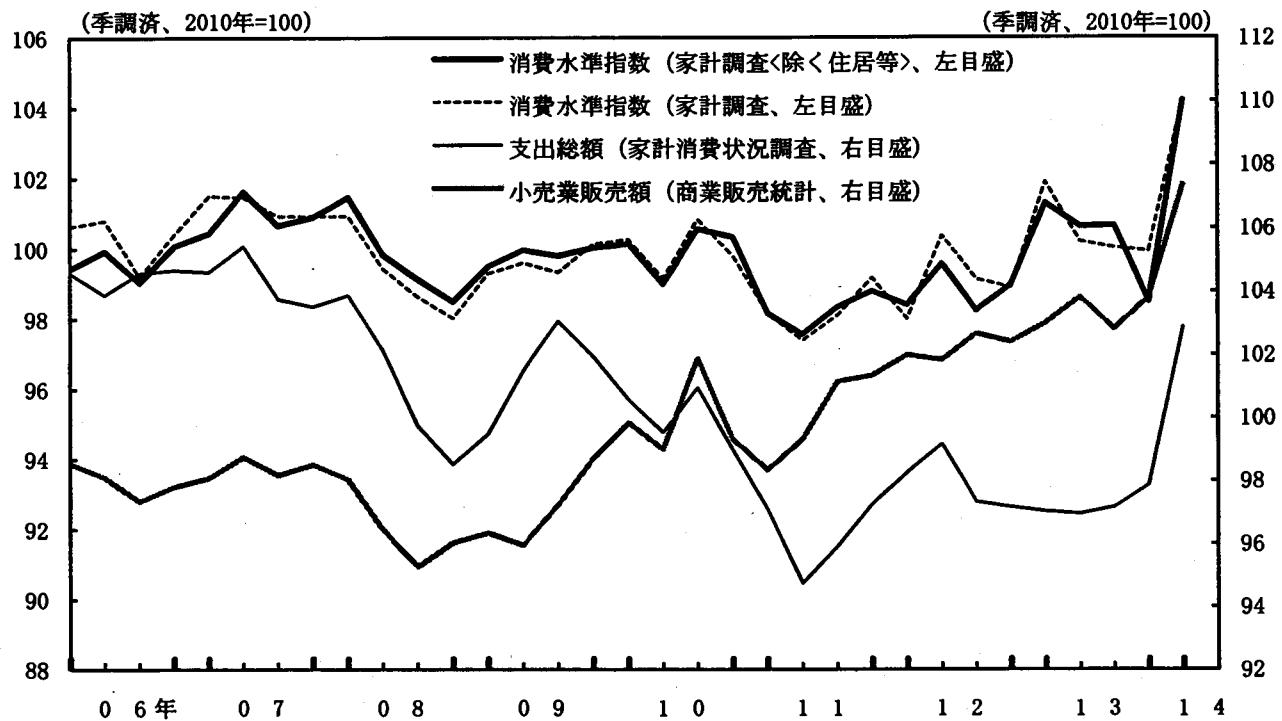
2. 消費包括指標は5/9日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指標」等

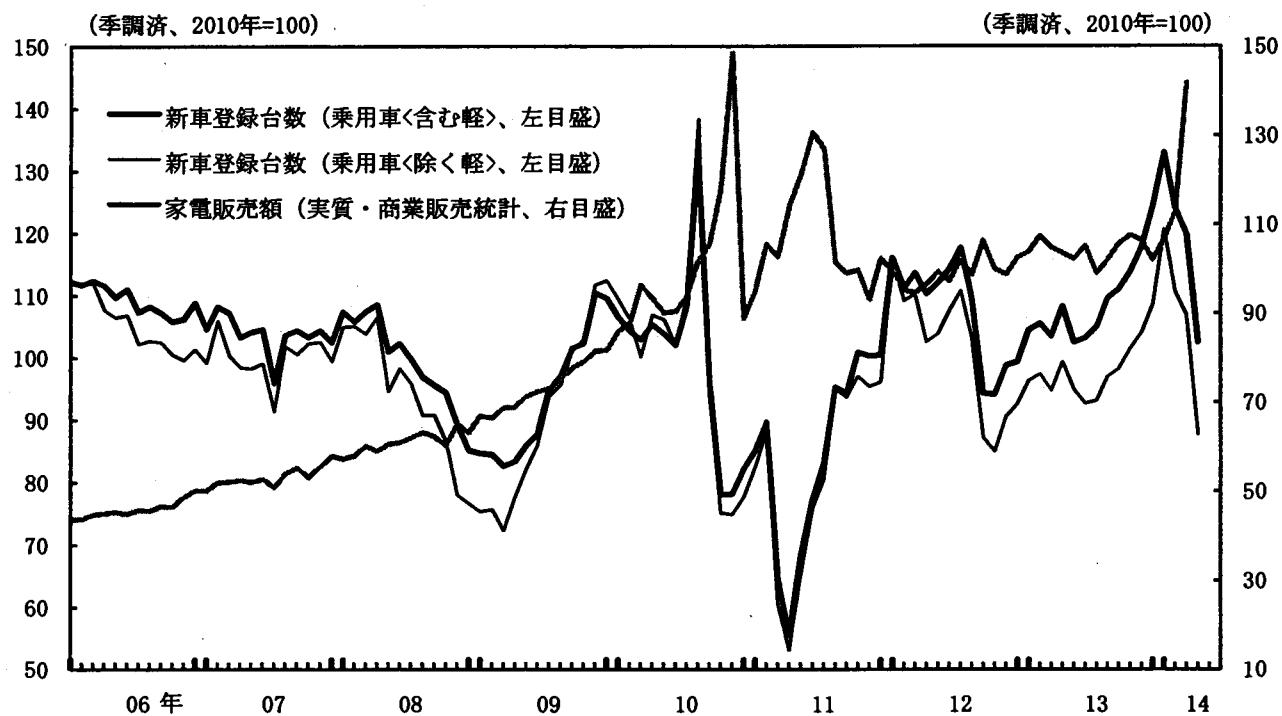
(図表 2 1)

個人消費（2）

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計（実質）



(2) 耐久消費財

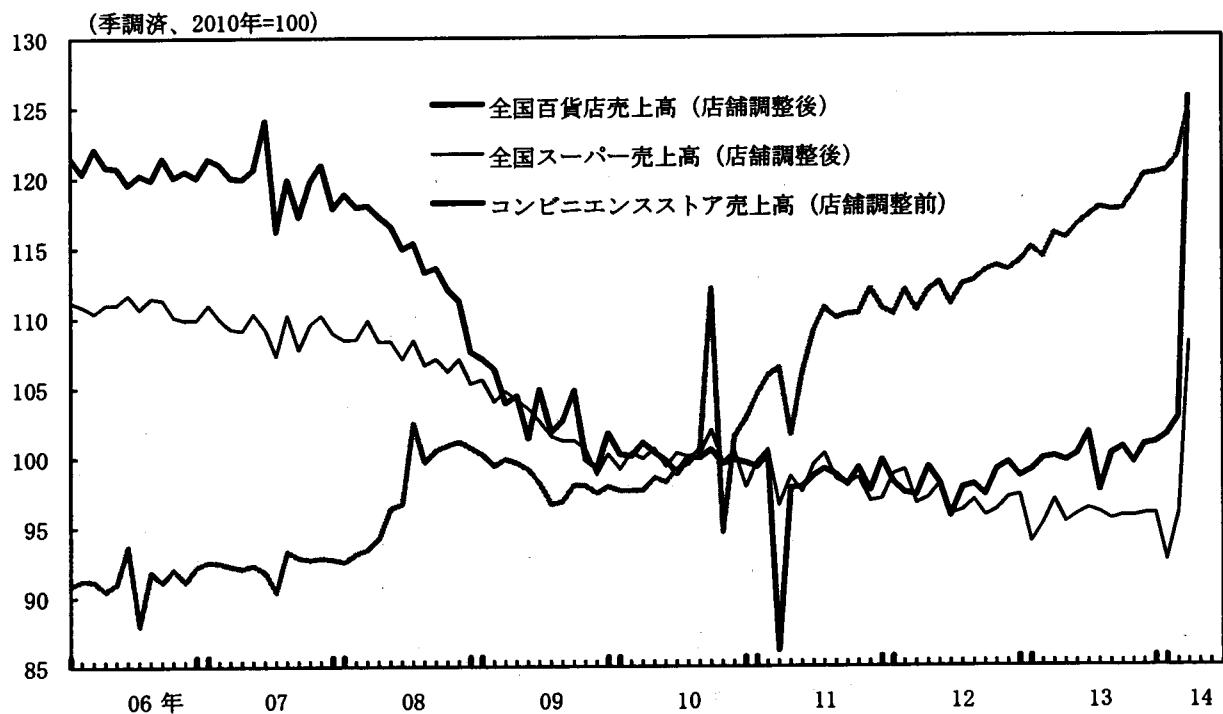


- (注)
- 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 - 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 - 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 - 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 - 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

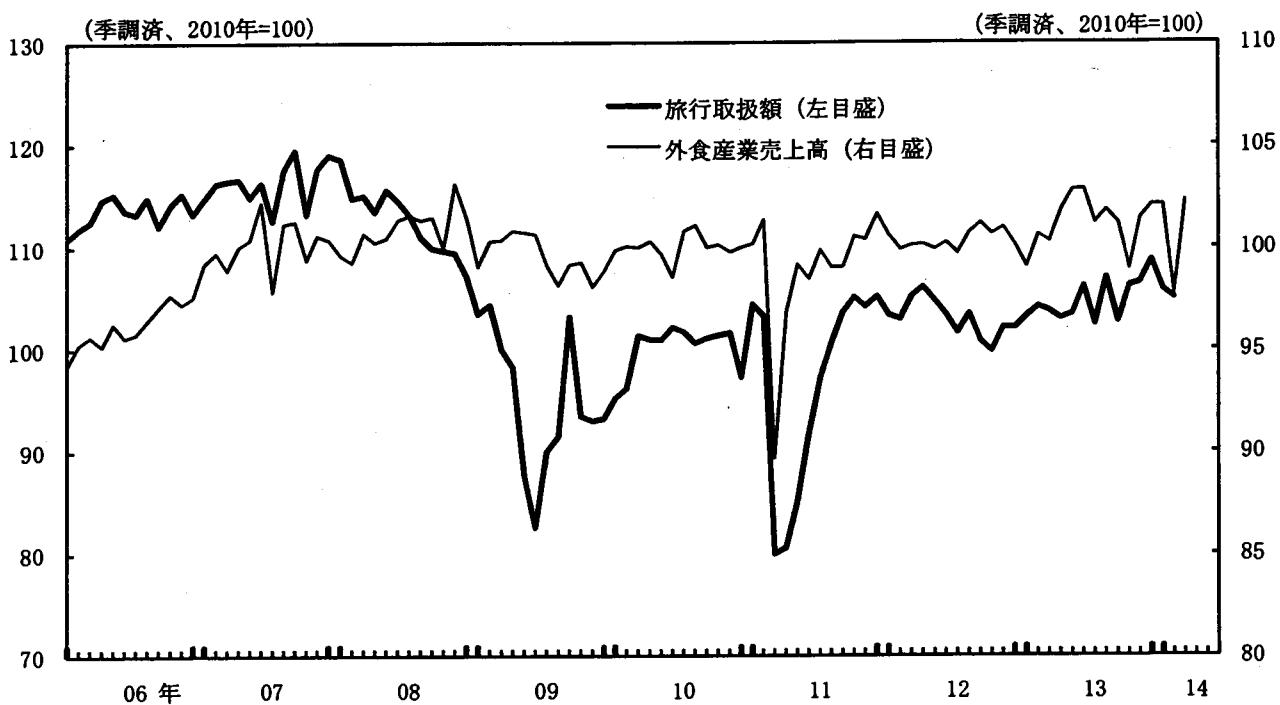
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費(3)

(1) 小売店販売(名目)



(2) サービス消費(名目)



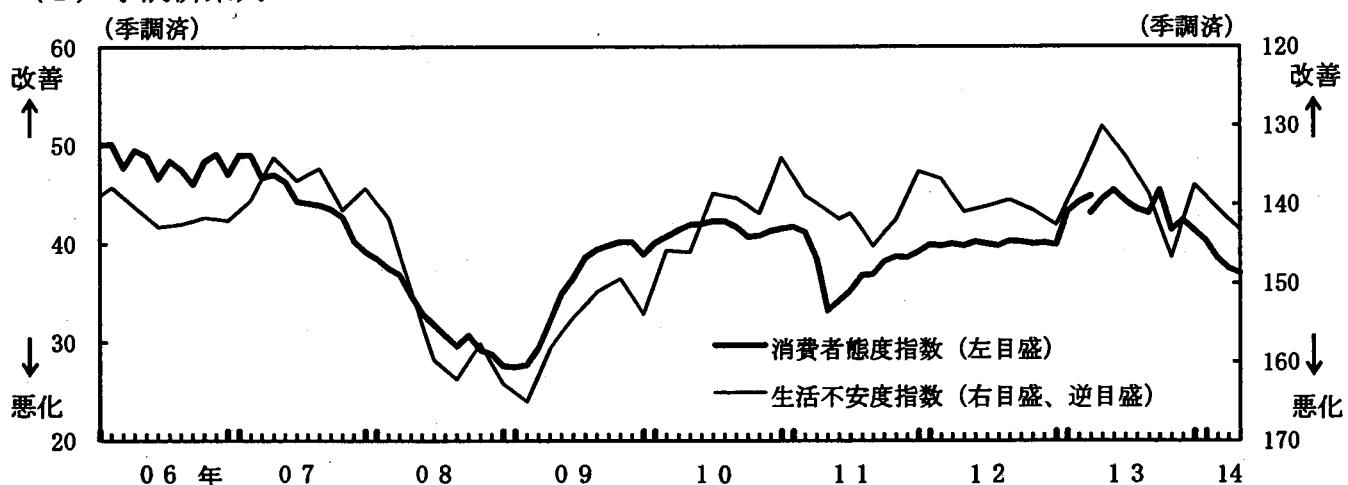
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

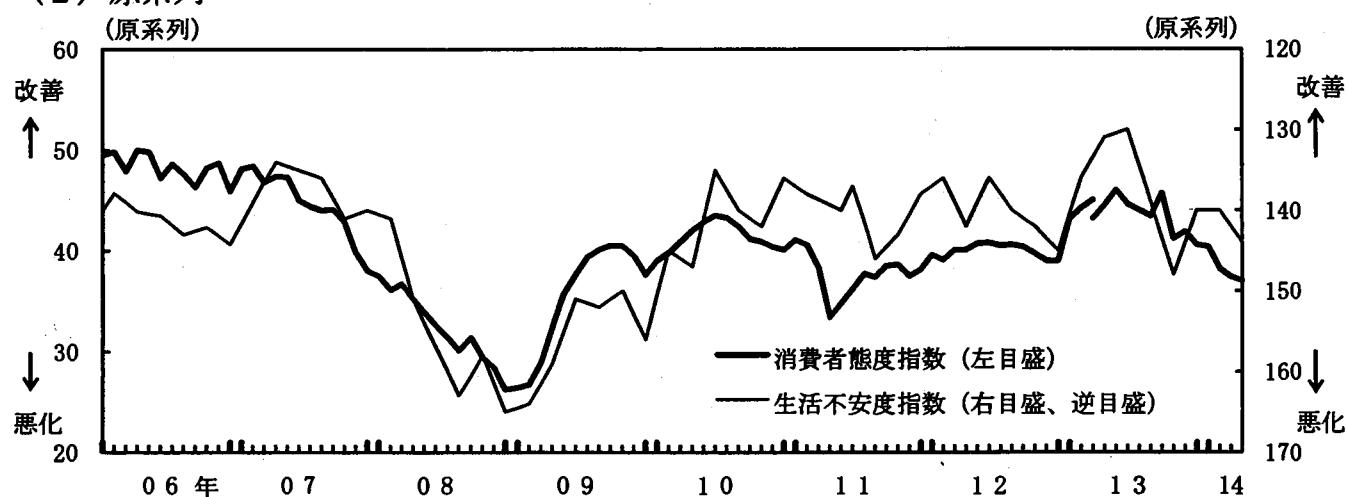
(図表23)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

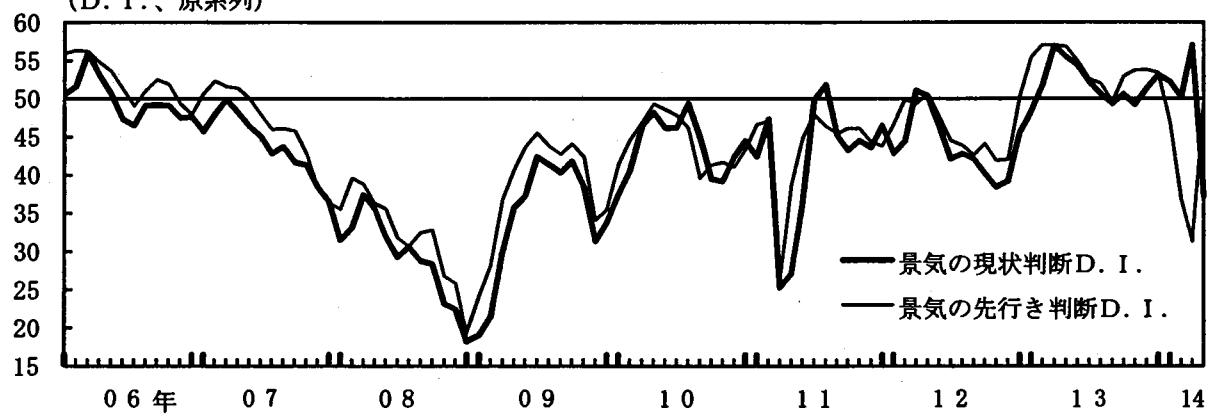


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I.、原系列)



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

— 季調済年率換算戸数：万戸、() 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%							
	2012年度	13/7～9月	10～12	14/1～3	14/1月	2	3
総戸数	89.3 (6.2)	99.9 (13.5) < 2.1>	102.6 (12.9) < 2.7>	93.9 (3.4) <- 8.5>	98.7 (12.3) <- 6.4>	91.9 (1.0) <- 6.9>	89.5 (- 2.9) <- 2.7>
持家	31.7 (3.8)	35.2 (12.2) < 1.6>	38.7 (19.7) < 10.1>	32.1 (- 2.7) <-17.2>	34.6 (5.9) <-10.2>	31.9 (- 0.4) <- 7.8>	29.2 (-13.0) <- 8.5>
分譲	25.0 (4.4)	27.4 (12.4) < 0.5>	25.5 (- 0.5) <- 6.7>	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	26.7 (8.6) < 3.3>	21.1 (-20.9) <-20.9>	23.0 (- 8.5) < 8.8>
賃家系	32.7 (9.9)	37.3 (15.6) < 4.8>	38.8 (15.9) < 4.1>	38.3 (18.8) <- 1.4>	36.9 (21.6) <- 9.0>	39.8 (24.9) < 7.9>	38.5 (11.0) <- 3.2>

<首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ－>

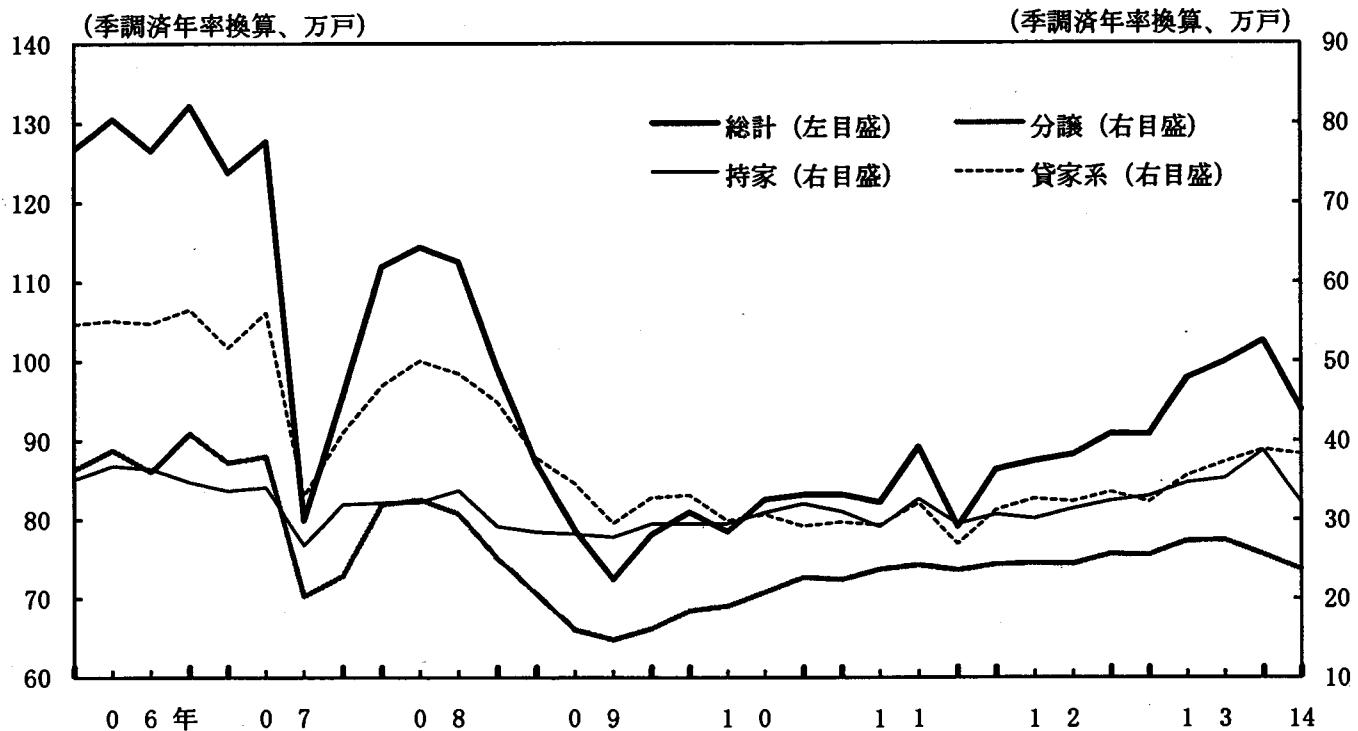
— () 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%							
	2012年度	13/10～12月	14/1～3	4～6	14/2月	3	4
全売却戸数（年率、万戸）	4.8 (6.2)	5.5 (12.4) <-14.4>	4.7 (- 8.7) <-14.2>	3.7 (-35.5) <-21.6>	4.4 (-11.2) <-12.1>	4.8 (-13.0) < 11.0>	3.7 (-35.5) <-23.6>
期末在庫（戸）	4,375	4,440	3,838	3,677	3,758	3,838	3,677
新規契約率（%）	76.7	77.9	79.8	74.7	80.6	79.8	74.7

- (注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。
 2. 2014/4～6月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は4月の値、前年比は4月の前年同月比、季調済前期比は4月の1～3月対比。

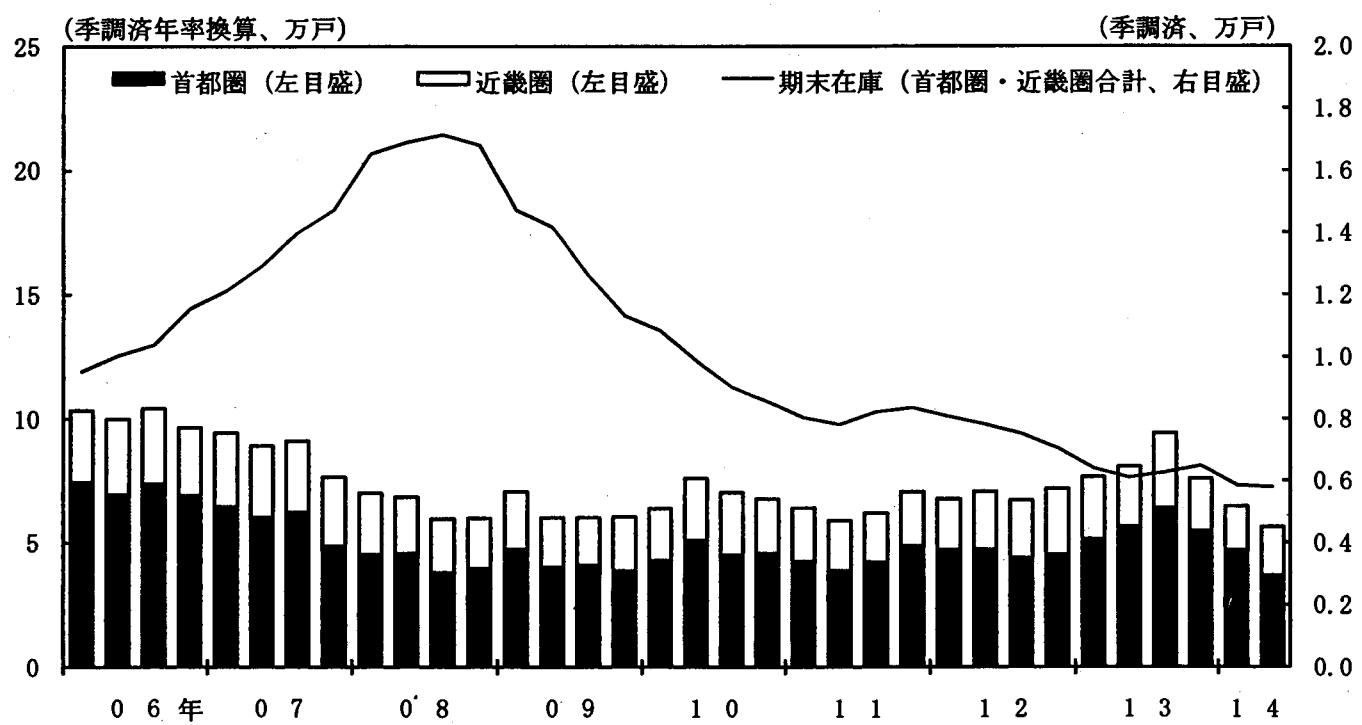
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/2Qは4月の値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

<鉱工業指数統計>

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

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3	4	5
生産	(- 2.9)	(- 2.3) (- 5.8) (- 8.2)			(- 10.6) (- 7.0) (- 7.4) (- 5.3) (- 1.8)				
		< 1.8> < 1.8> < 2.9>			< 3.9> <- 2.3> < 0.7> <- 1.4> < 0.1>				
出荷	(- 1.8)	(- 1.5) (- 6.5) (- 7.4)			(- 9.3) (- 6.5) (- 6.5)				
		< 1.2> < 2.6> < 4.6>			< 5.1> <- 1.0> <- 0.2>				
在庫	(- 3.0)	(- 3.5) (- 4.3) (- 1.4)			(- 3.9) (- 3.4) (- 1.4)				
		<- 0.1> <- 1.9> < 0.2>			<- 0.4> <- 0.9> < 1.4>				
在庫率	112.9	108.2	104.1	105.4	99.3	103.2	105.4		
稼働率	95.4	97.8	100.2	106.0	107.7	104.9	105.3		

- (注) 1. 生産の2014/4、5月は予測指標。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指標の前月比から試算した指標(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指標の前年比と一致しない。
 2. 予測指標を用いて算出した生産の2014/4~6月は、前年比 +5.0%、前期比 -1.6% (6月を5月と同水準と仮定して算出)。

<第3次産業・全産業活動指標>

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比 : %

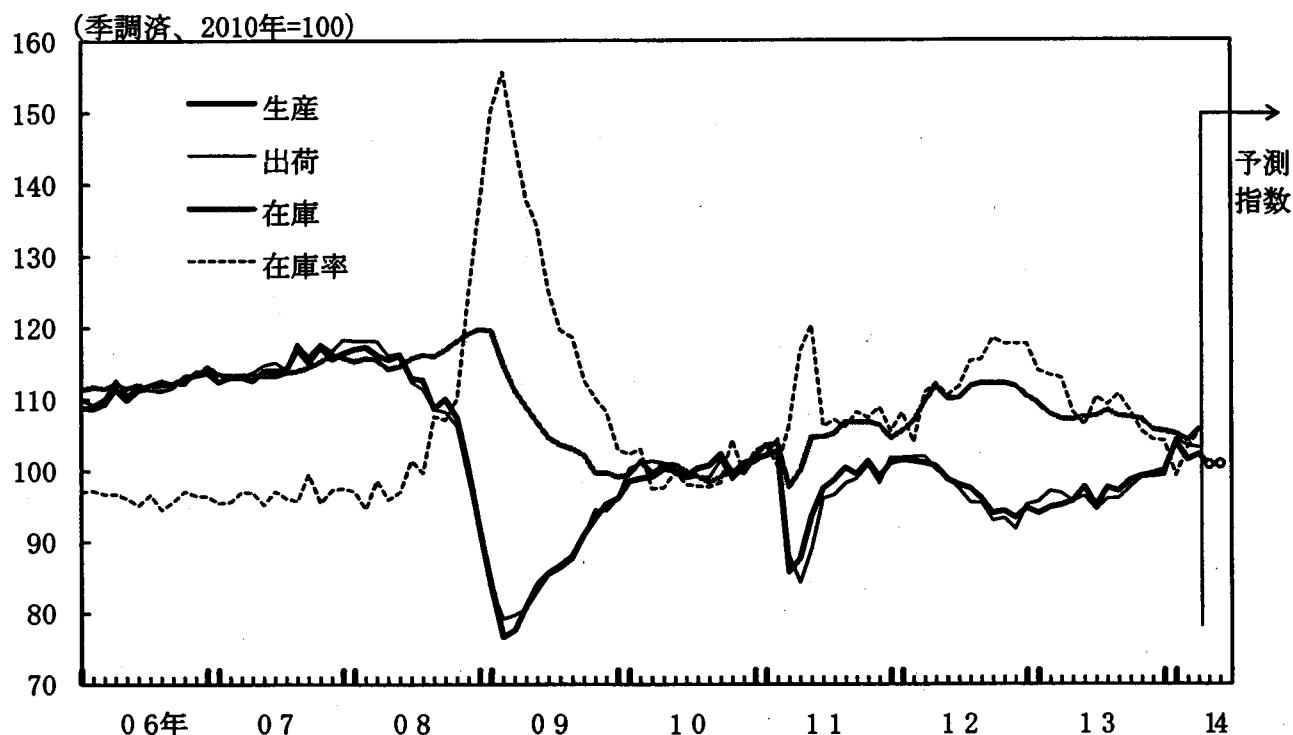
	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	13/12月	14/1	2	3
第3次産業活動指標	(0.7)	(- 1.2) (- 0.5) (- 2.0)			(- 0.8) (- 2.0) (- 0.9) (- 3.0)			
		< 0.1> <- 0.2> < 1.7>			<- 0.1> < 1.5> <- 0.9> < 2.4>			
全産業活動指標	(0.1)	(- 1.8) (- 1.9) (- 2.8)			(- 2.2) (- 3.5) (- 2.2)			
		< 0.5> < 0.3> < 1.3>			< 0.0> < 1.7> <- 1.1>			

- (注) 1. 全産業活動指標は農林水産業生産指標を除いたベース。
 2. 全産業活動指標の2014/1~3月の前年比は1~2月の前年同期比、前期比は1~2月の2013/10~12月対比。

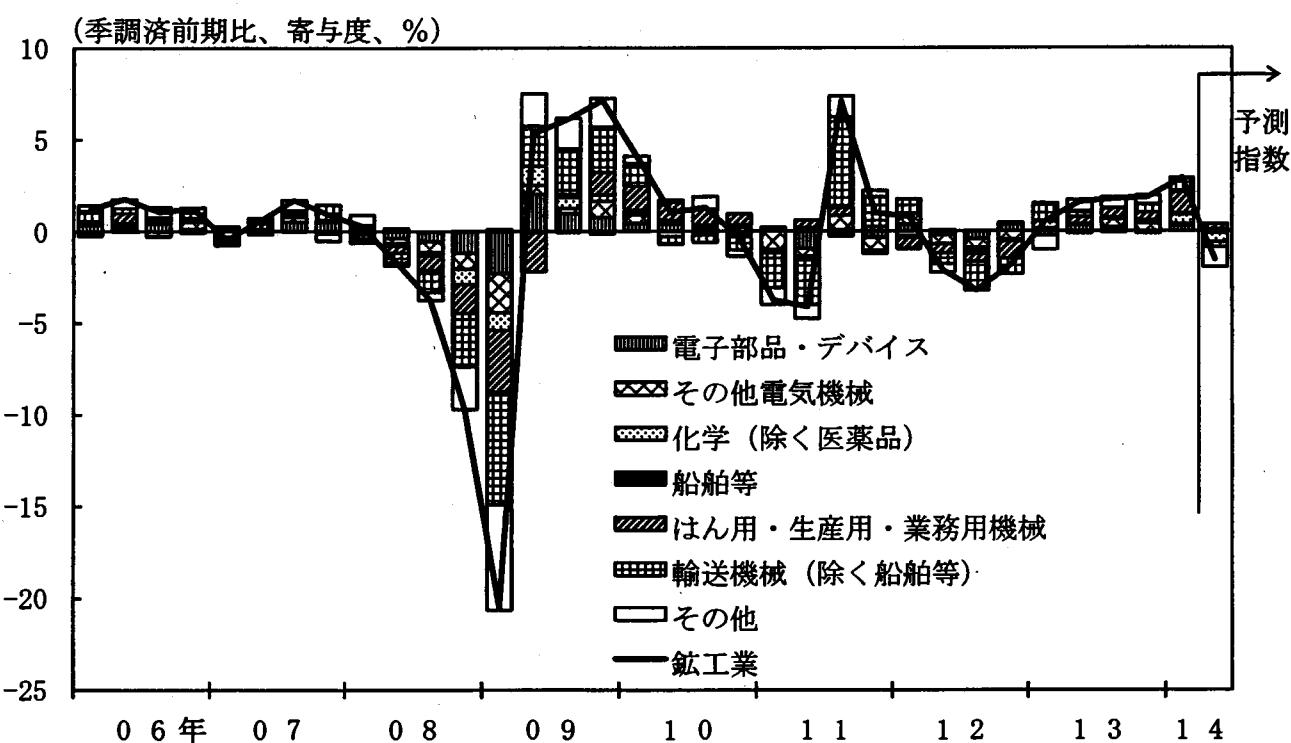
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指標」「全産業活動指標」

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

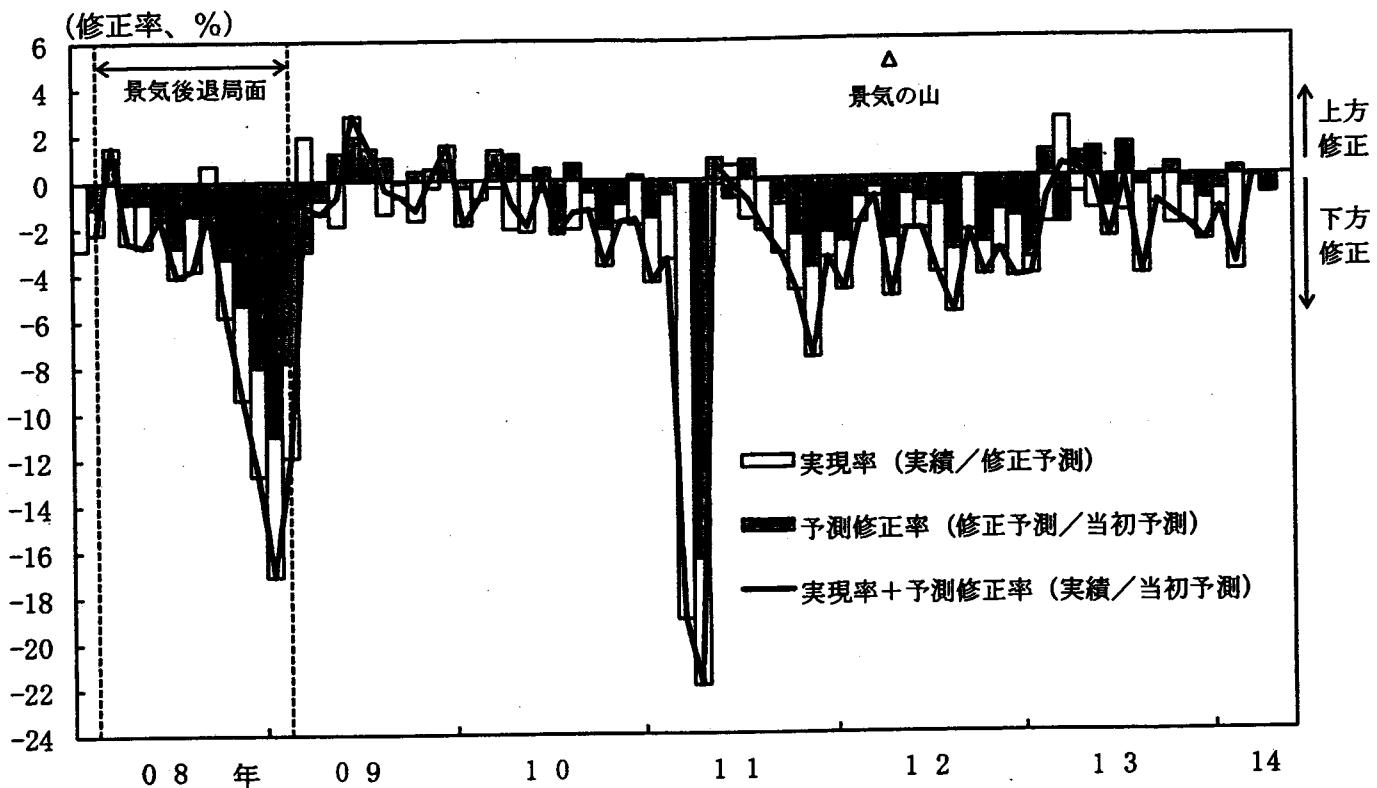


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鐵道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/2Qは、予測指標を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

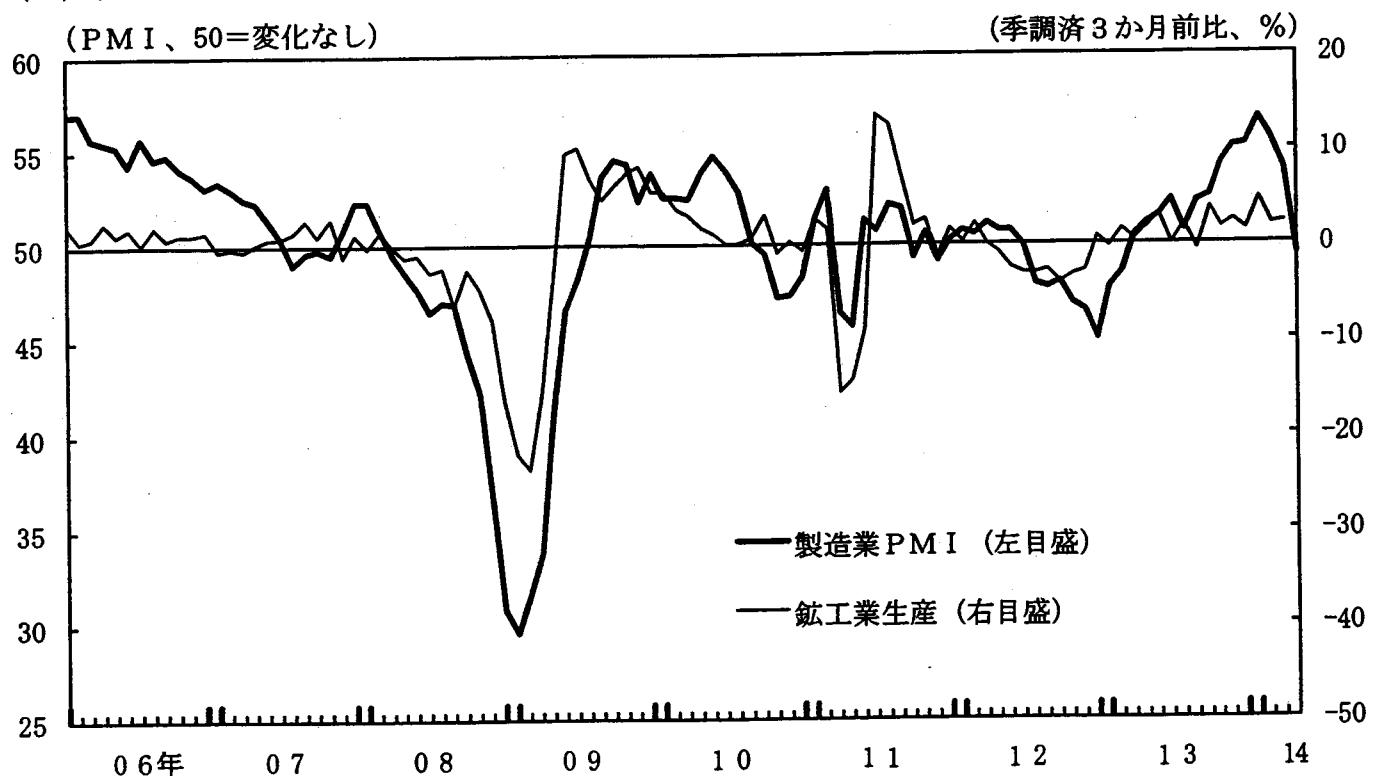
(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

鉱工業生産

(1) 生産予測指標の修正状況



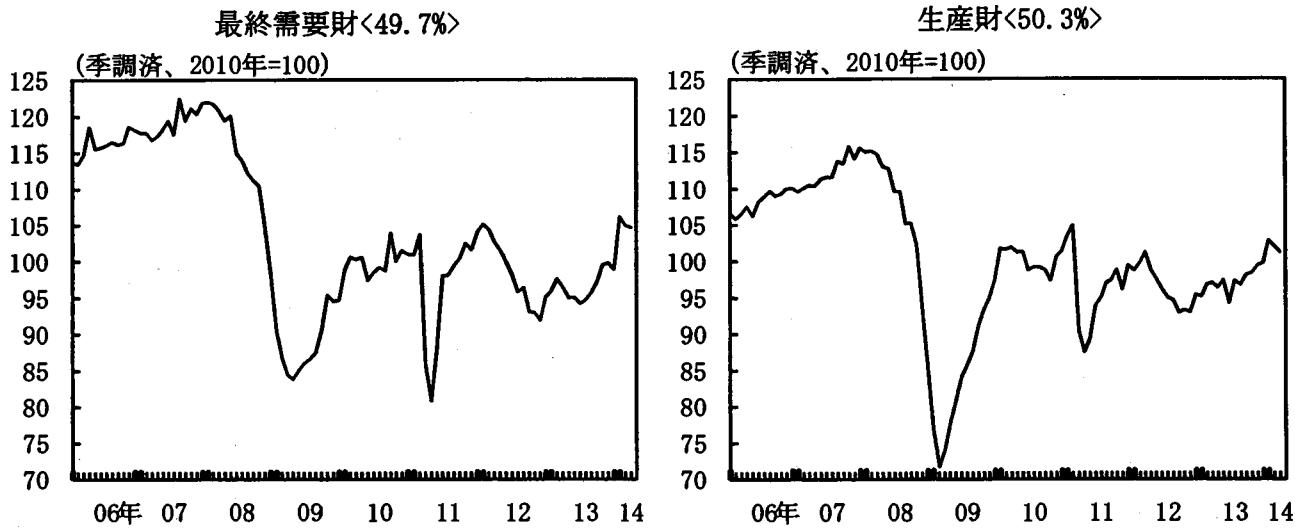
(2) 製造業 PMI



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

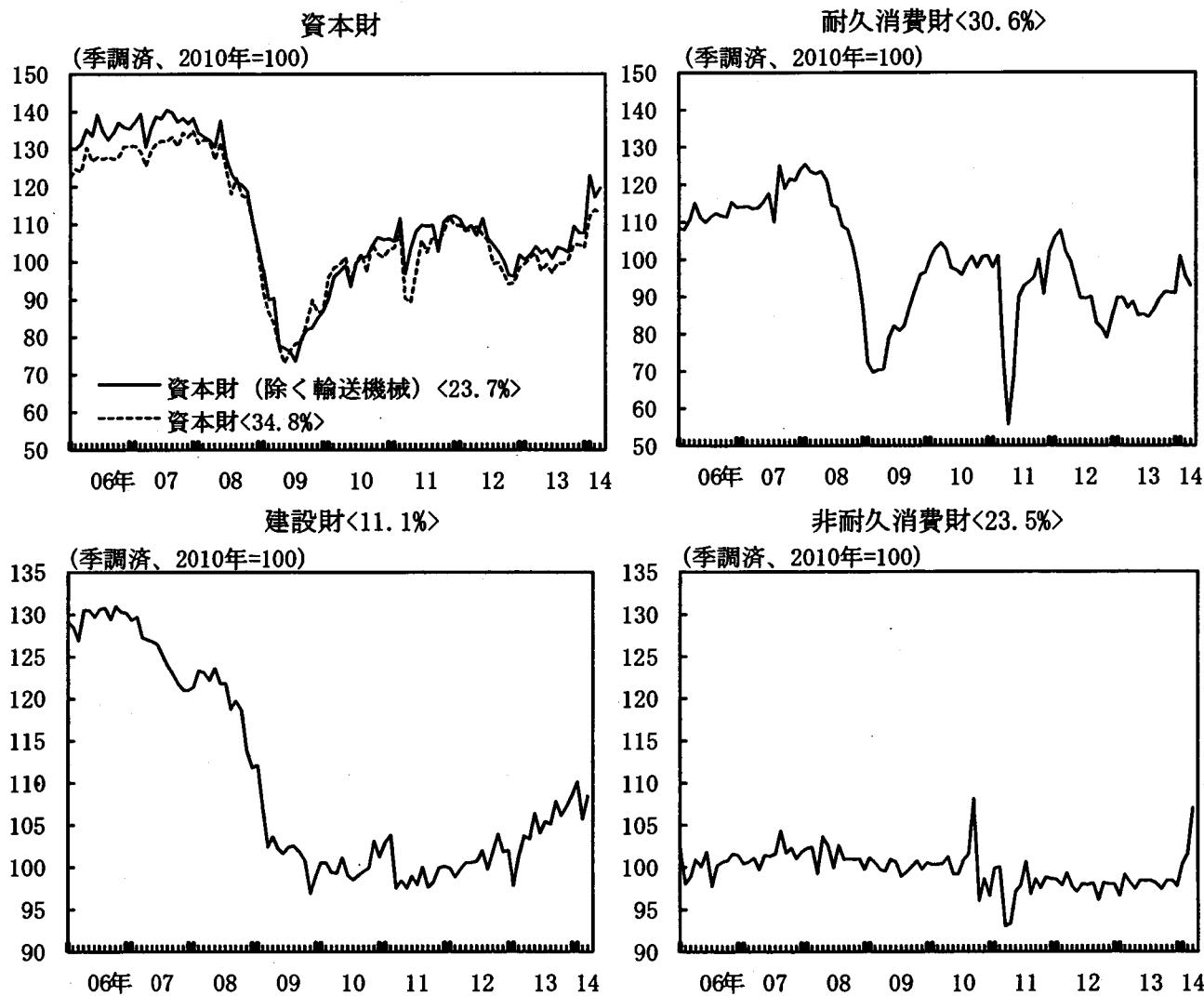
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳

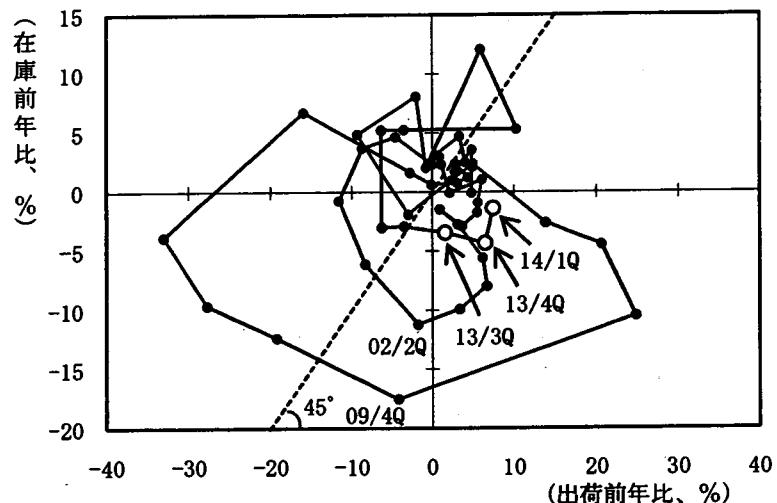


(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

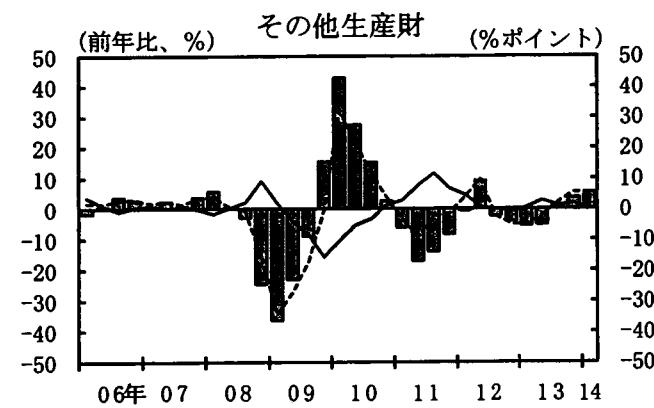
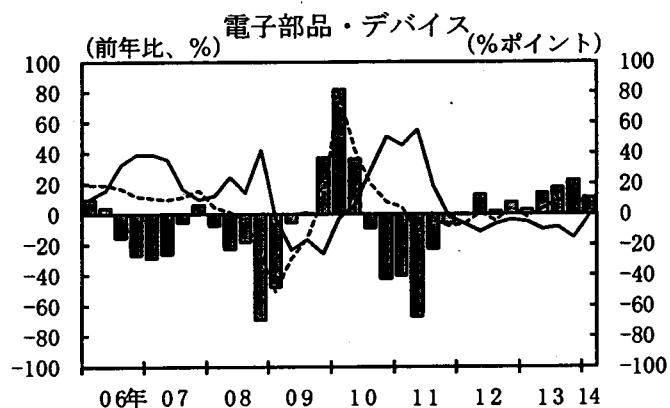
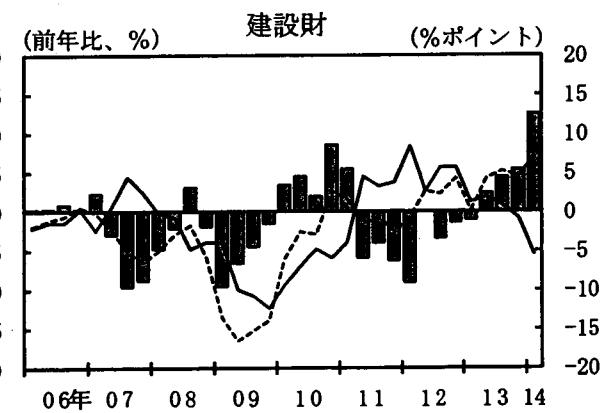
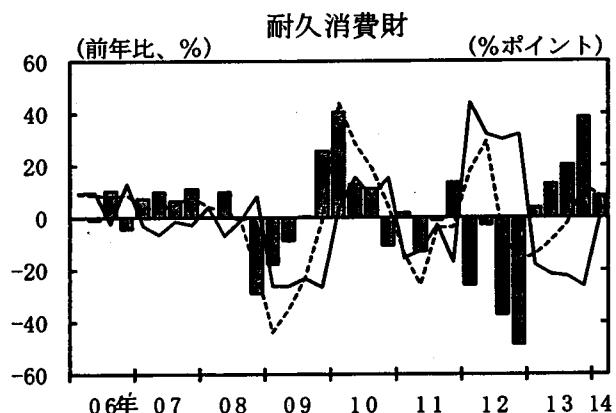
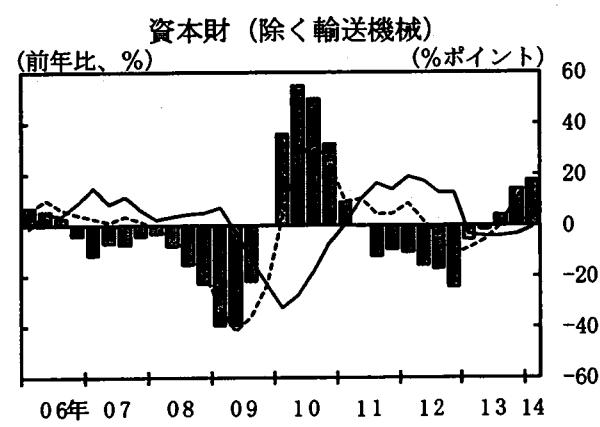
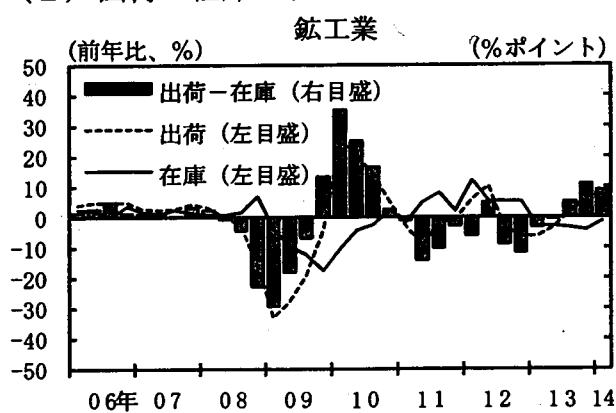
(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

(図表31)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

—()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
有効求人倍率(季調済、倍)	0.82	0.95	1.01	1.05	1.04	1.05	1.07
有効求職	(- 5.9)	<- 2.2>	<- 2.9>	<- 2.5>	< 0.2>	<- 1.5>	<- 1.7>
有効求人	(13.6)	< 2.7>	< 3.1>	< 2.0>	< 0.9>	<- 0.3>	<- 0.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.32	1.48	1.57	1.65	1.63	1.67	1.66
新規求職	(- 7.6)	<- 1.1>	<- 3.6>	<- 2.6>	< 2.3>	<- 5.7>	<- 1.3>
新規求人	(10.1)	(8.8)	(9.5)	(8.5)	(12.9)	(7.1)	(5.4)
うち製造業	(- 3.7)	(11.6)	(23.1)	(23.1)	(31.0)	(19.9)	(18.4)
うち非製造業	(11.7)	(8.5)	(8.2)	(7.2)	(11.3)	(6.0)	(4.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.12	1.26	1.31	1.34	1.33	1.34	1.36

<労働力調査>

	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
労働力人口	(- 0.3)	(0.3)	(0.8)	(0.1)	(- 0.0)	(- 0.0)	(0.3)
		< 0.1>	< 0.4>	<- 0.5>	<- 0.5>	< 0.0>	< 0.2>
就業者数	(- 0.1)	(0.6)	(1.1)	(0.7)	(0.5)	(0.7)	(0.8)
		< 0.2>	< 0.5>	<- 0.2>	<- 0.5>	< 0.2>	< 0.2>
雇用者数	(0.2)	(0.9)	(1.2)	(0.8)	(0.8)	(0.5)	(1.0)
		< 0.4>	< 0.3>	<- 0.2>	<- 0.3>	<- 0.1>	< 0.5>
完全失業者数(季調済、万人)	280	263	256	237	242	233	236
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	86	84	77	80	76	76
完全失業率(季調済、%)	4.3	4.0	3.9	3.6	3.7	3.6	3.6
労働力率(季調済、%)	59.1	59.3	59.5	59.3	59.2	59.3	59.4

<毎月勤労統計>

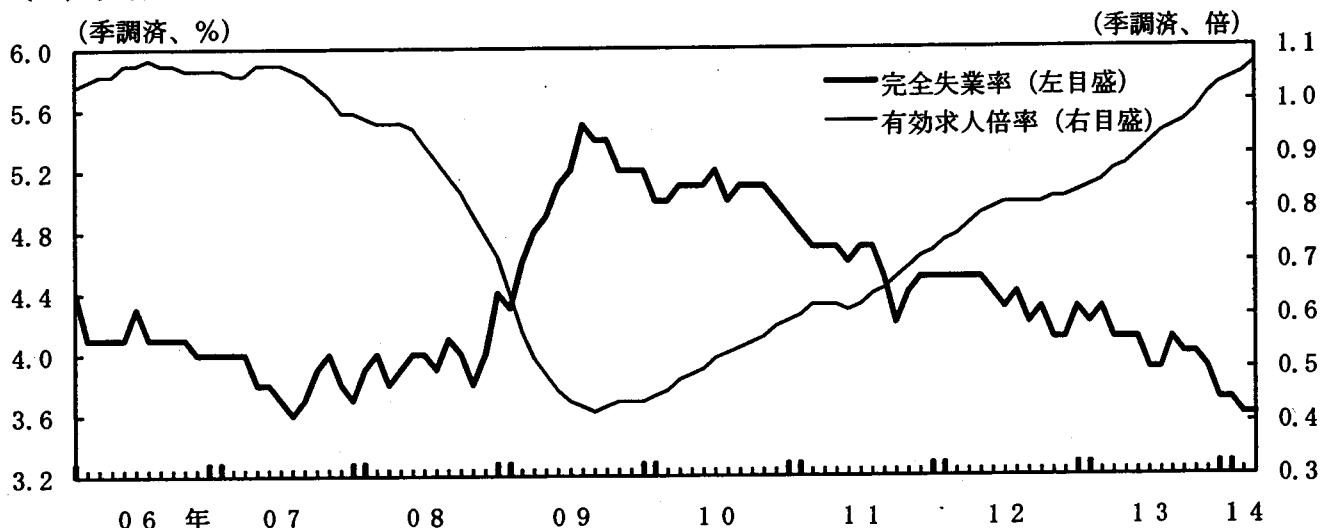
	2012年度	13/7~9月	10~12	14/1~3	14/1月	2	3
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.9)	(1.1)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
		< 0.3>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.0>	< 0.0>	< 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 1.3)	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.6)	(- 0.7)	(- 0.6)
非製造業	(1.0)	(1.4)	(1.5)	(1.6)	(1.6)	(1.6)	(1.6)
名目賃金(b)	(- 0.7)	(- 0.4)	(0.4)	(0.1)	(- 0.2)	(- 0.1)	(0.7)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.5)	(- 0.3)
所定外給与	(0.9)	(3.0)	(5.5)	(5.0)	(4.8)	(4.5)	(5.8)
特別給与	(- 2.5)	(0.3)	(1.9)	(0.8)	(- 9.6)	(0.5)	(10.3)
雇用者所得(a×b)	(- 0.0)	(0.5)	(1.5)	(1.3)	(0.9)	(1.1)	(1.9)

(注) 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

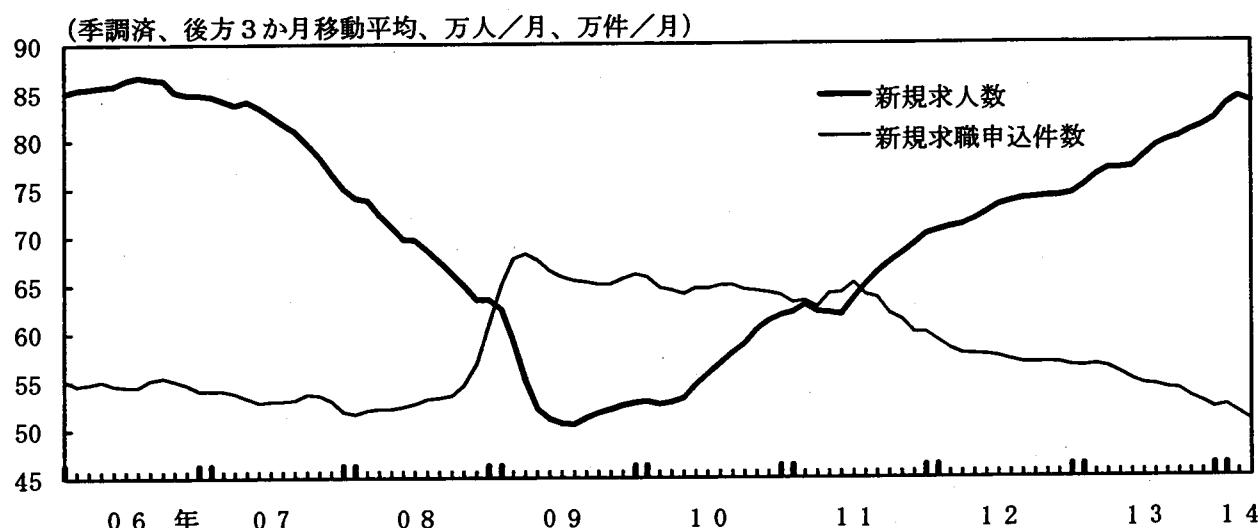
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

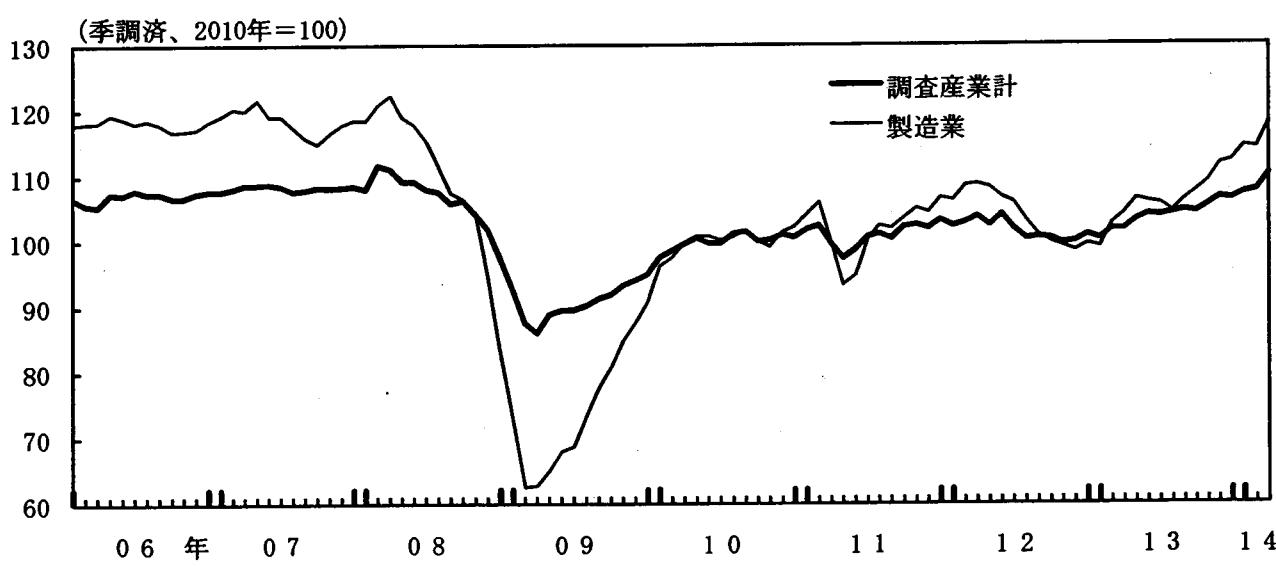
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。

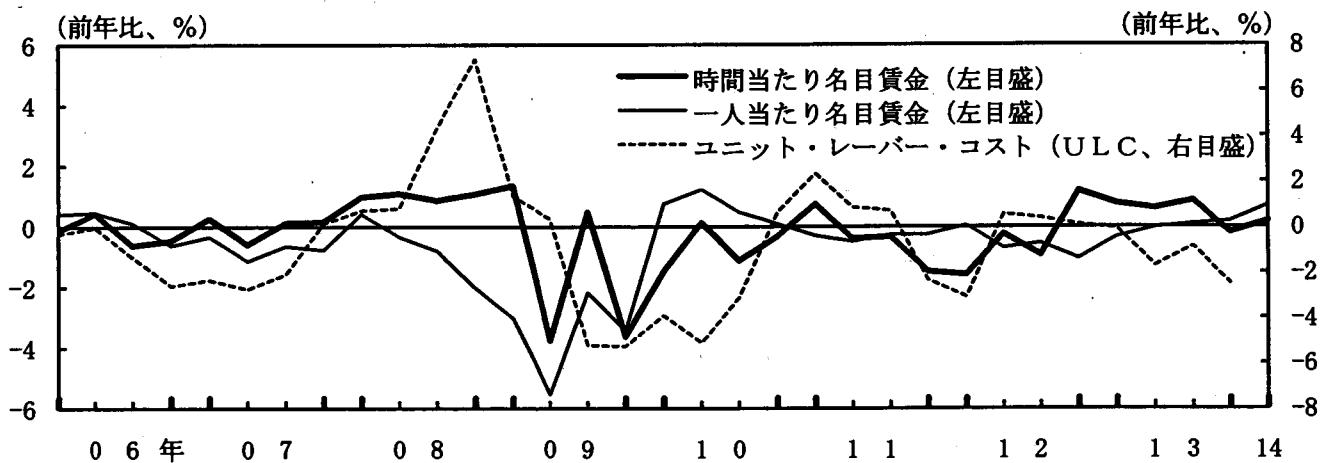
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

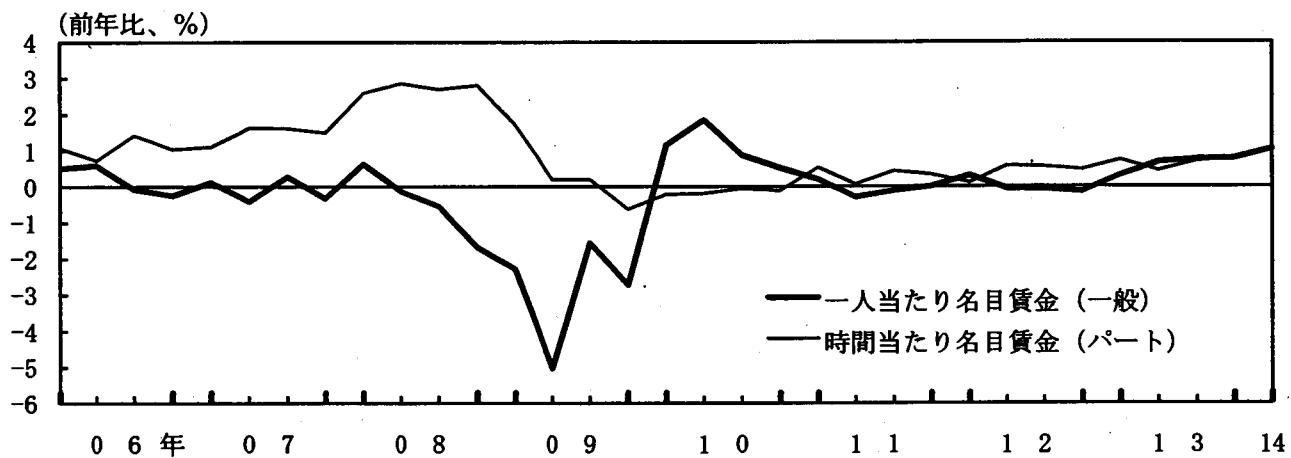
(図表33)

賃金

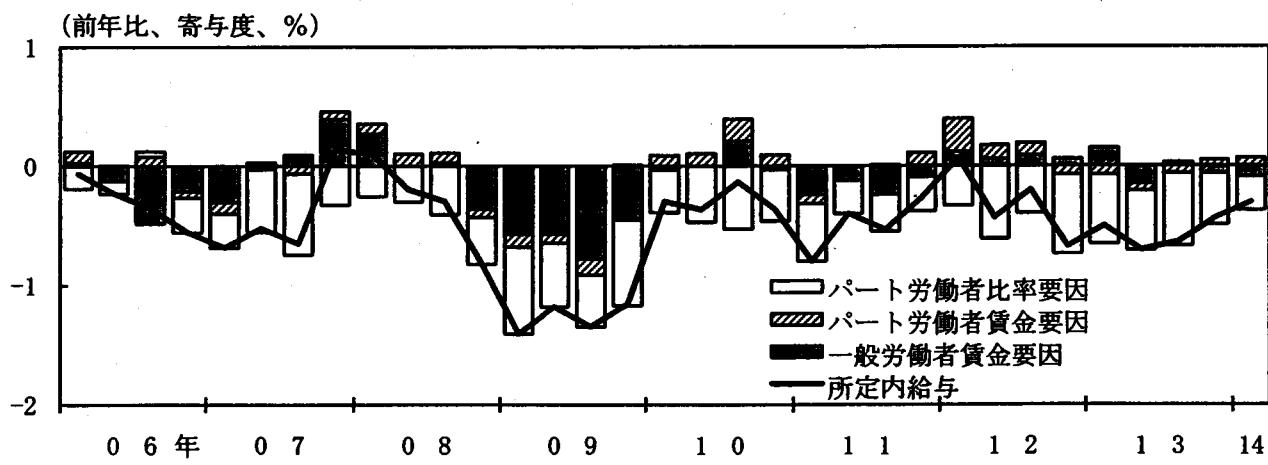
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



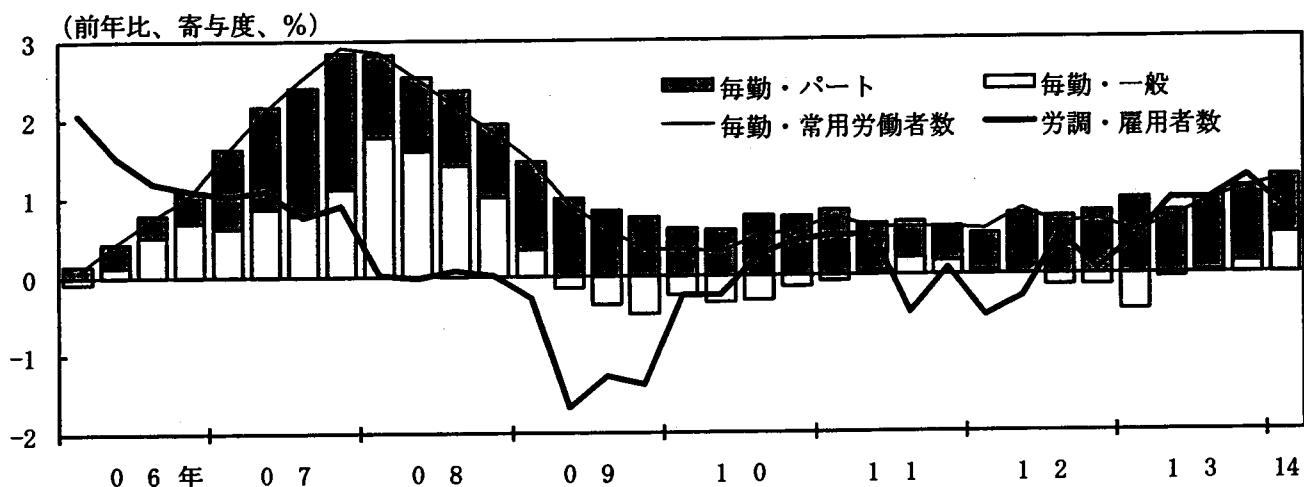
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. ULC=名目雇用者報酬（SNAベース）/実質GDP
3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/1Qは3月の前年同月比。
ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
4. (3) は以下のように算出。
一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合
パート労働者比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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

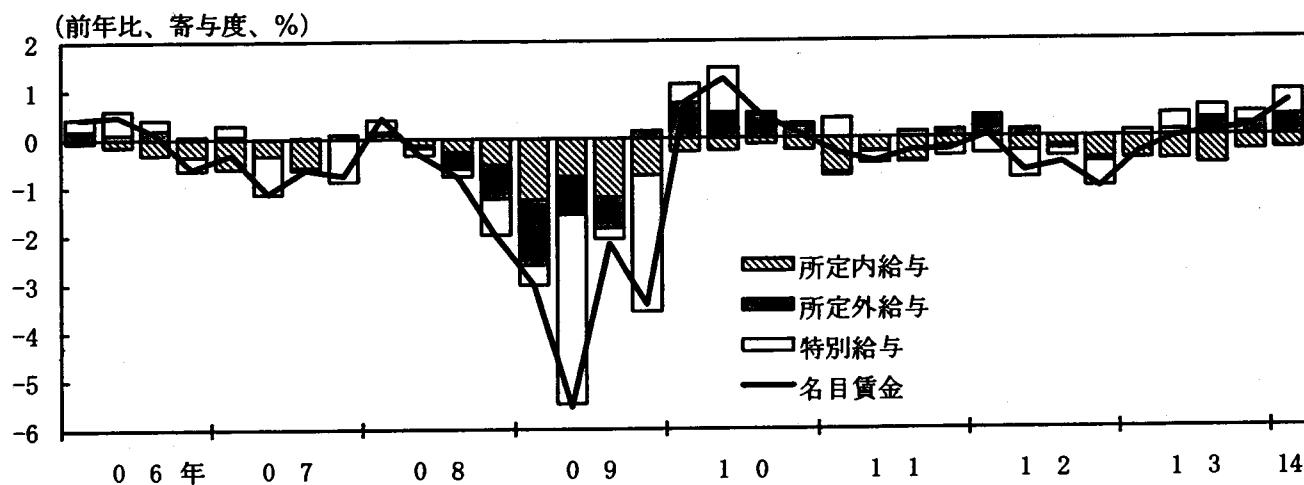
(図表34)

雇用者所得

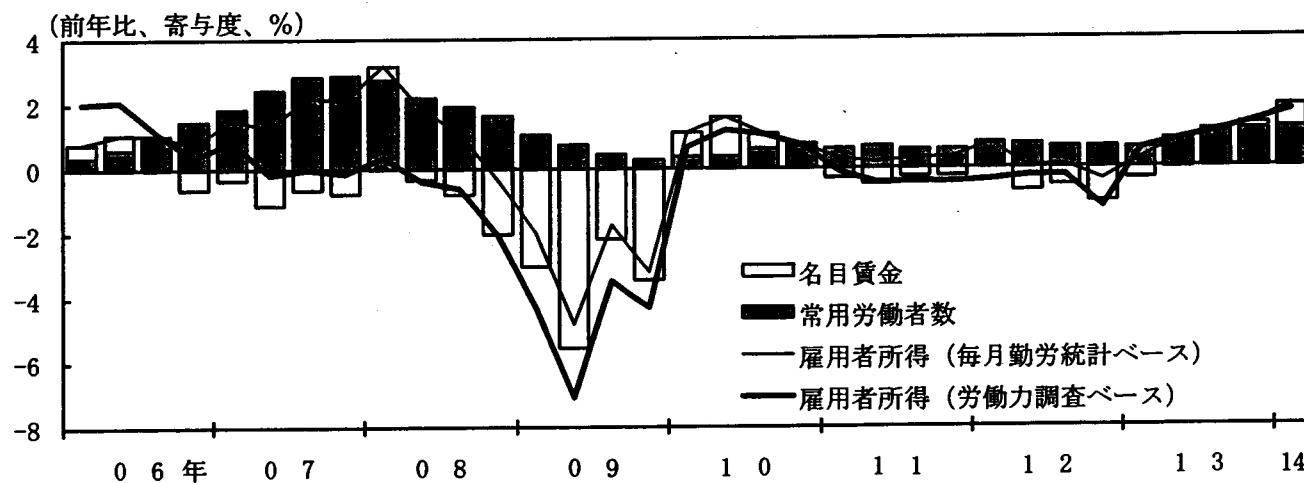
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



(2) 名目賃金



(3) 雇用者所得



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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物価関連指標

—()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比: %

	2012年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/1月	2	3	4
輸出物価(円ベース)	(0.9)	(12.7)	(4.5)	(1.5)	(8.1)	(3.2)	(2.3)	(1.5)
		< 1.4>	< 1.2>	<-0.5>	< 0.3>	<-1.3>	<-0.3>	< 0.1>
同(契約通貨ベース)	(-1.7)	(-1.8)	(-2.4)	(-1.7)	(-1.8)	(-2.6)	(-2.7)	(-1.7)
		< 0.1>	<-0.2>	<-0.4>	< 0.1>	<-0.3>	<-0.3>	<-0.1>
輸入物価(円ベース)	(1.7)	(17.3)	(7.7)	(2.6)	(12.7)	(6.2)	(4.4)	(2.6)
		< 2.4>	< 2.2>	<-1.1>	< 0.9>	<-1.8>	<-0.2>	<-0.3>
					[5.9]	[2.2]	[-1.2]	[-2.4]
同(契約通貨ベース)	(-1.9)	(-0.2)	(-0.6)	(-1.1)	(0.5)	(-0.9)	(-1.5)	(-1.1)
		< 1.1>	< 0.5>	<-1.0>	< 0.5>	<-0.5>	<-0.4>	<-0.5>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-8.6)	< 1.6>	<-3.1>	<-0.0>	<-4.6>	< 1.7>	<-0.4>	<-0.4>
日経商品指数(42種、月末値)	(-2.5)	< 3.1>	< 1.9>	<-0.5>	<-0.2>	< 0.5>	<-0.7>	<-0.2>
国内企業物価	(-1.1)	(2.5)	(1.9)	(1.4)	(2.4)	(1.8)	(1.7)	(1.4)
		< 0.4>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>	<-0.1>	< 0.0>	< 0.1>
					[0.4]	[0.3]	[0.0]	[0.0]
C S P I 総平均	(-0.3)	(0.8)	(0.7)		(0.7)	(0.7)	(0.7)	
総平均 除く国際運輸	(-0.3)	(0.3)	(0.5)		(0.3)	(0.5)	(0.6)	
全国C P I 総合	(-0.3)	(1.4)	(1.5)		(1.4)	(1.5)	(1.6)	
総合 除く生鮮食品	[9604]	(-0.2)	(1.1)	(1.3)		(1.3)	(1.3)	(1.3)
うち 財 除く農水畜産物	[3729]	(-1.0)	(1.2)	(1.4)		(1.7)	(1.4)	(1.1)
一般サービス	[3869]	(-0.3)	(0.1)	(0.2)		(0.1)	(0.2)	(0.3)
公共料金	[1712]	(1.5)	(3.2)	(3.5)		(3.2)	(3.4)	(3.8)
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	(-0.6)	(0.5)	(0.6)		(0.7)	(0.8)	(0.7)
東京C P I 総合	(-0.7)	(0.8)	(1.0)	(1.2)	(0.7)	(1.1)	(1.3)	(1.2)
総合 除く生鮮食品	[9628]	(-0.6)	(0.5)	(0.8)	(1.0)	(0.7)	(0.9)	(1.0)
うち 財 除く農水畜産物	[3086]	(-2.2)	(0.3)	(1.0)	(0.9)	(1.1)	(1.1)	(0.8)
一般サービス	[4674]	(-0.5)	(-0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.2)
公共料金	[1623]	(2.1)	(2.4)	(2.7)	(3.2)	(2.3)	(2.7)	(3.3)
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	(-1.0)	(0.1)	(0.4)	(0.6)	(0.3)	(0.5)	(0.4)
								(0.6)

(注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。

2. C P I の内訳[]内は、構成比(万分比)。

3. 東京C P I の2014年4月のデータは中旬速報値。

4. C P I の総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。

5. 2014/4月以降の国内企業物価は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。

C P I は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

6. 2014/4~6月は、4月のデータを使用。

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

「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

消費者物価（消費税を含む）

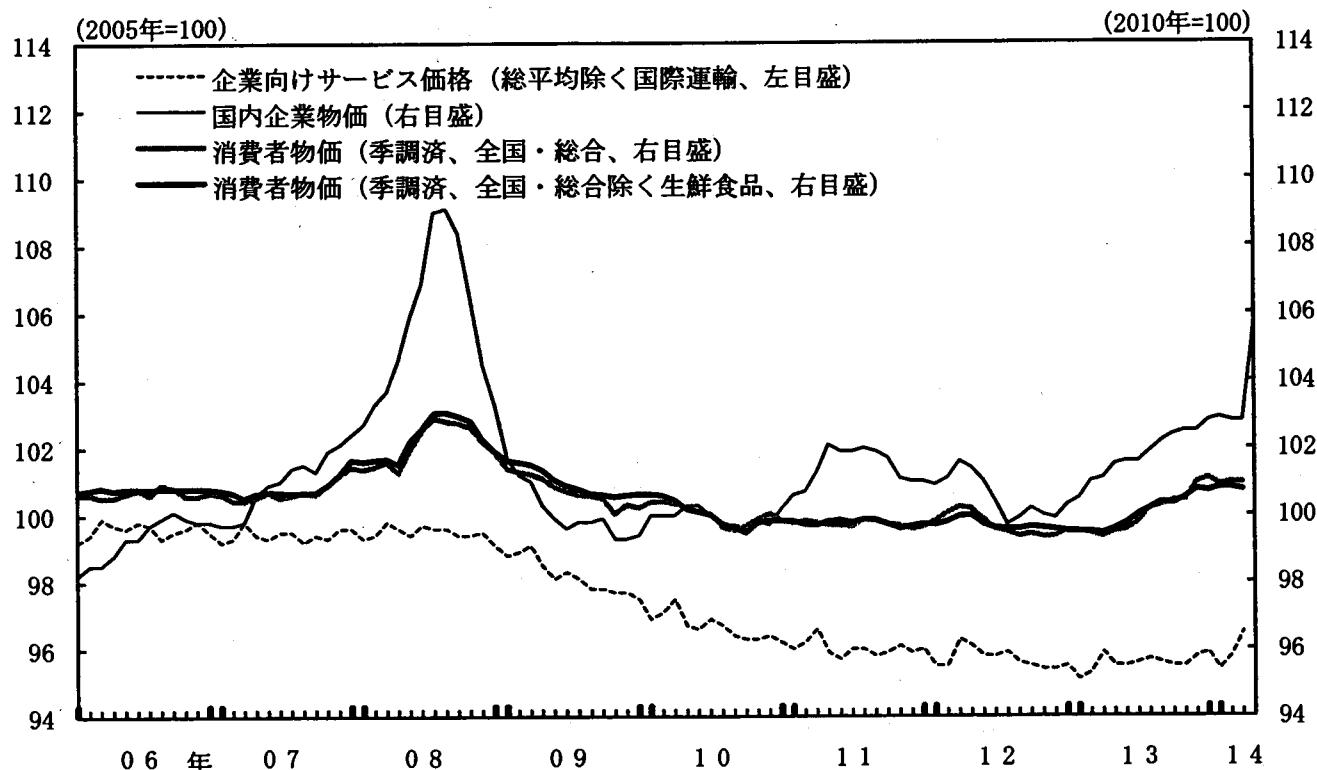
		(前年比、%)			
		14/1月	2	3	4
全国CPI 総合		1.4	1.5	1.6	
総合 除く生鮮食品	[9604]	1.3	1.3	1.3	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	1.7	1.4	1.1	
一般サービス	[3869]	0.1	0.2	0.3	
公共料金	[1712]	3.2	3.4	3.8	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	0.7	0.8	0.7	
東京CPI 総合		0.7	1.1	1.3	2.9
総合 除く生鮮食品	[9628]	0.7	0.9	1.0	2.7
うち財 除く農水畜産物	[3086]	1.1	1.1	0.8	3.8
一般サービス	[4674]	0.0	0.0	0.2	1.3
公共料金	[1623]	2.3	2.7	3.3	4.0
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	0.3	0.5	0.4	2.0

- (注) 1. 内訳[]内は、構成比（万分比）。
 2. 東京CPIの2014/4月のデータは中旬速報値。
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指標から作成。

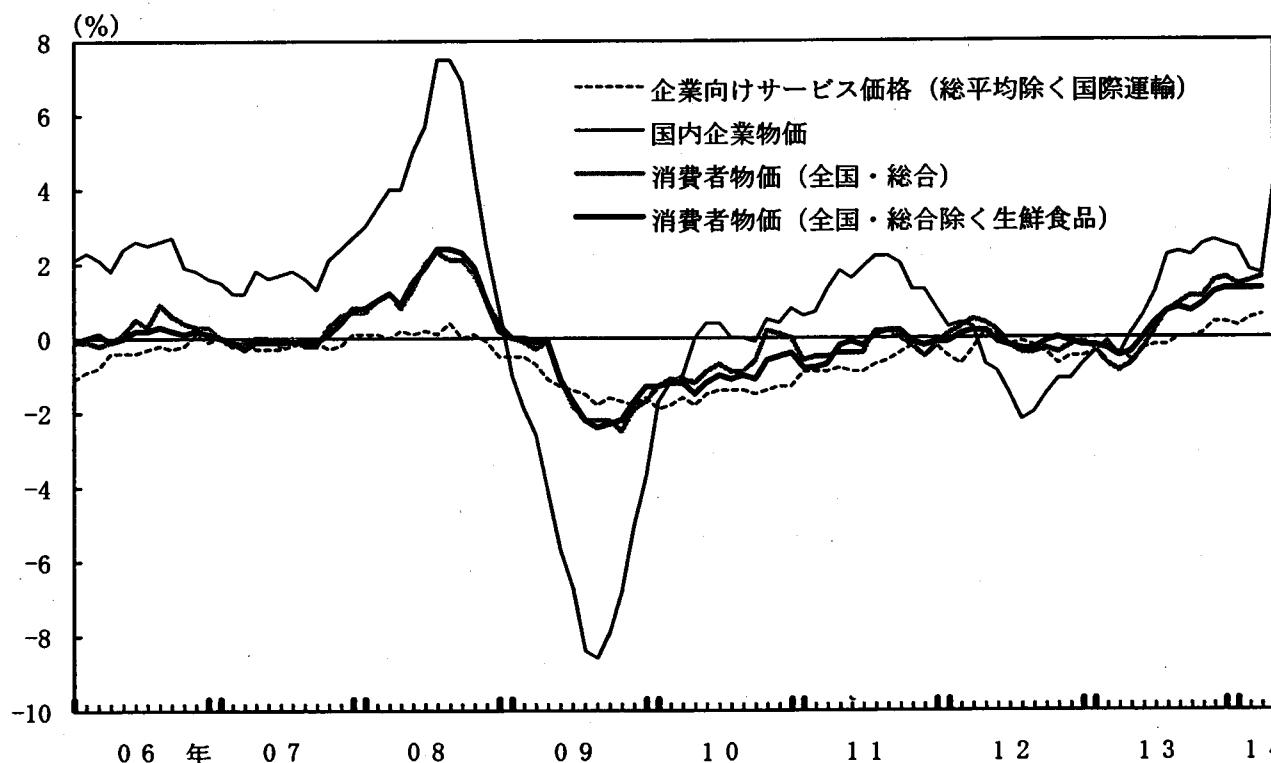
(資料) 総務省「消費者物価指数」

物価

(1) 水準



(2) 前年比



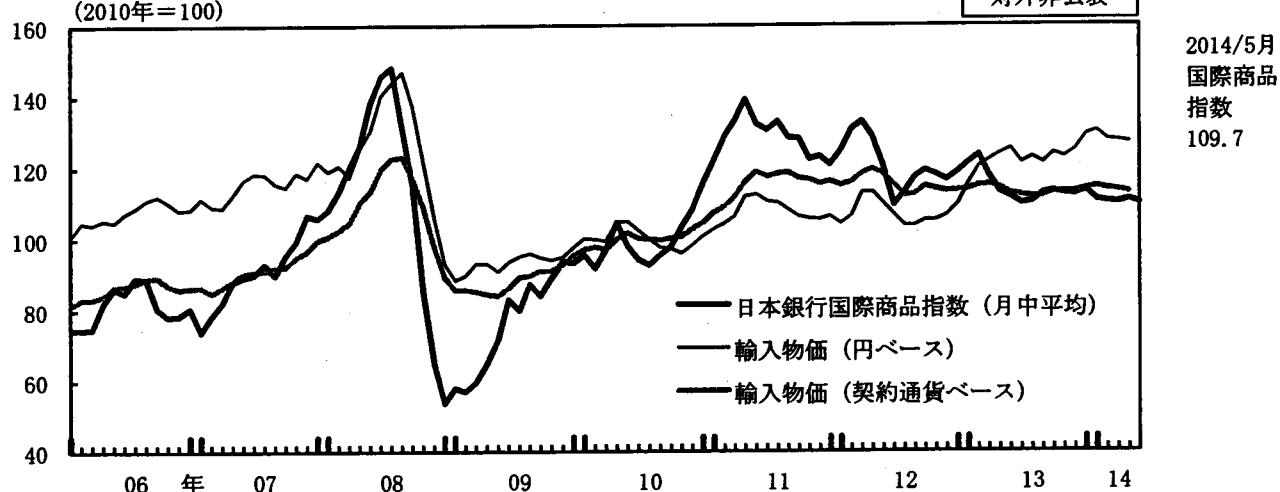
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
 4. 2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。
 5. 2014/4月以降は、消費税を含む。

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

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価（契約通貨ベース、円ベース）
(2010年=100)

国際商品指數は
対外非公表

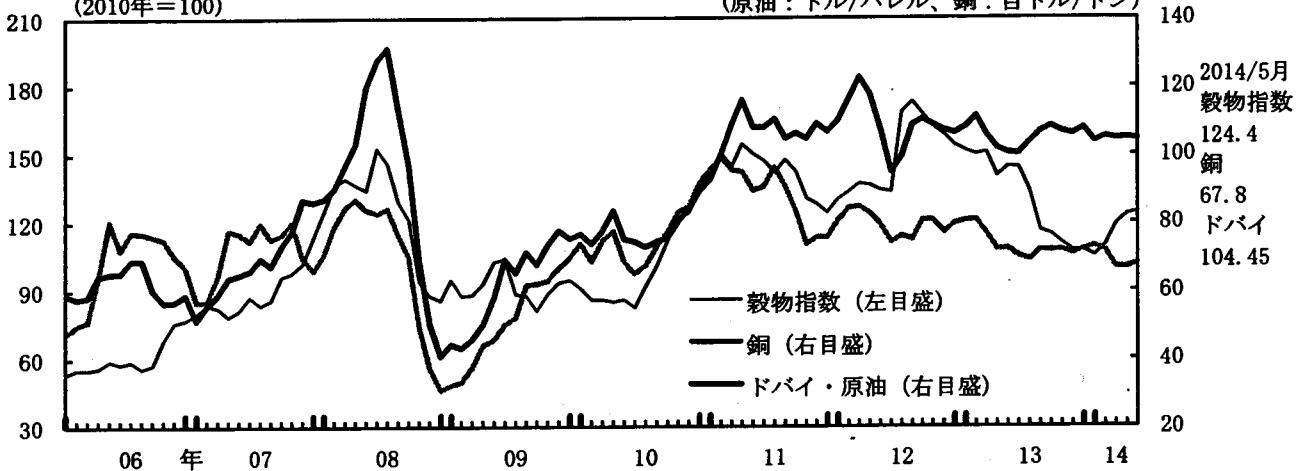


(注) 日本銀行国際商品指數の2014/5月は14日までの平均値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



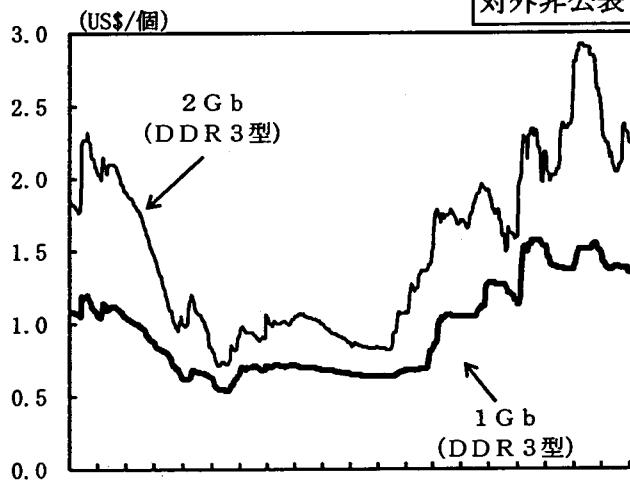
(注) 1. 穀物指數は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。

加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。

2. 計数は月中平均。なお、2014/5月は14日までの平均値。

(3) DRAM

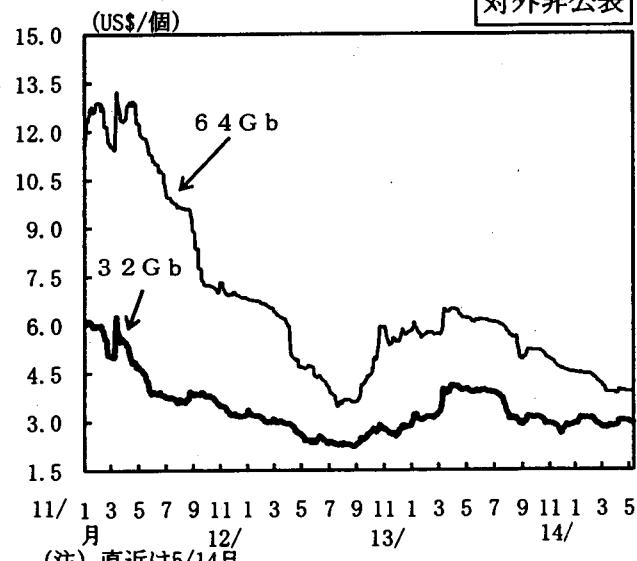
対外非公表



(注) 直近は5/14日。

(4) NANDフラッシュメモリ

対外非公表

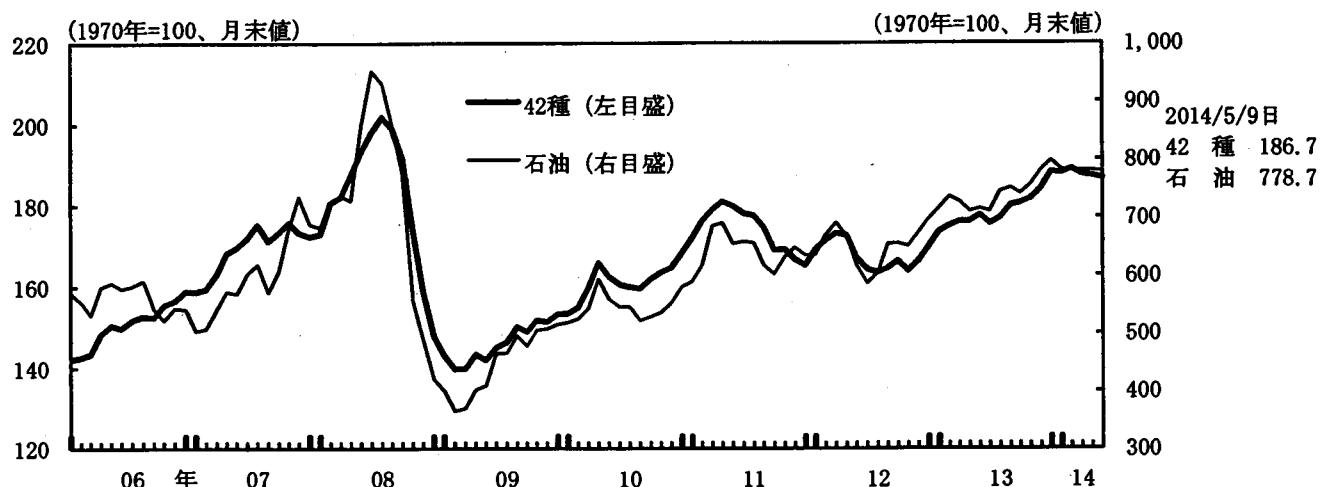


(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指數」、日本経済新聞社、Bloomberg 等

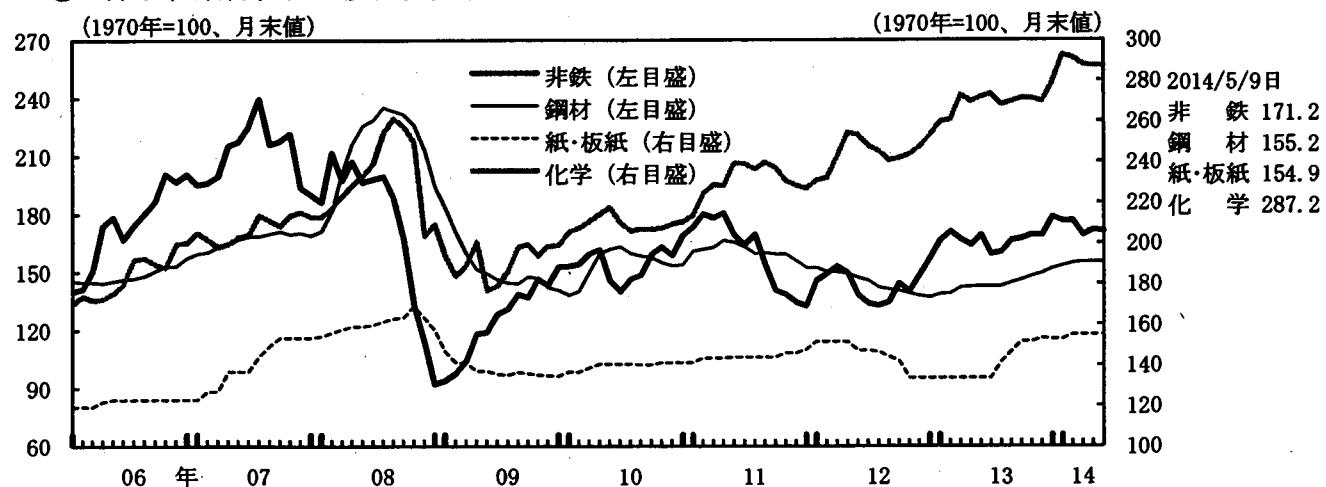
国内商品市況

(1) 日経商品指数

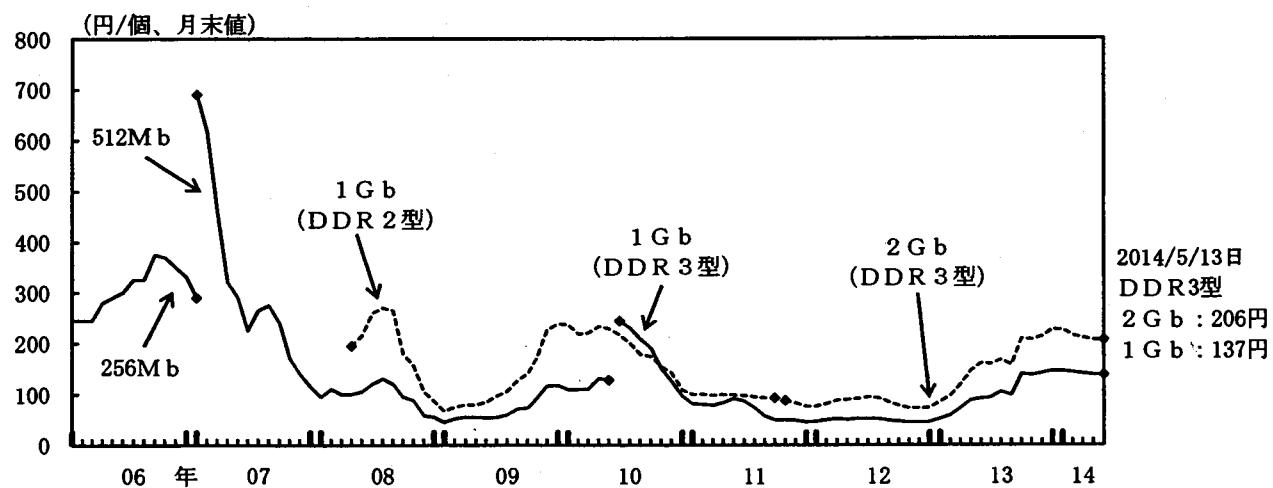
① 全体(42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)



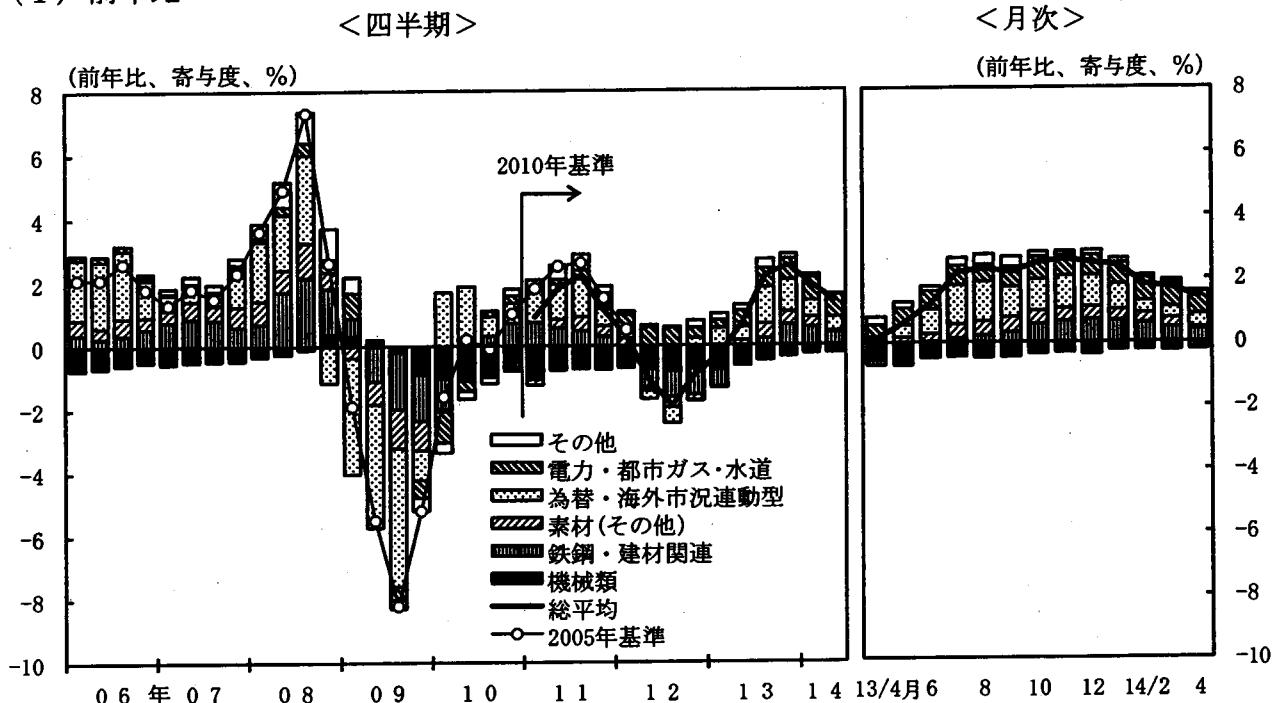
(注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。

2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256M b (DDR型) → 512M b (DDR 2型) へと、2010年6月には512M b (DDR 2型) → 1 G b (DDR 3型) へと、2011年10月には1 G b (DDR 2型) → 2 G b (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

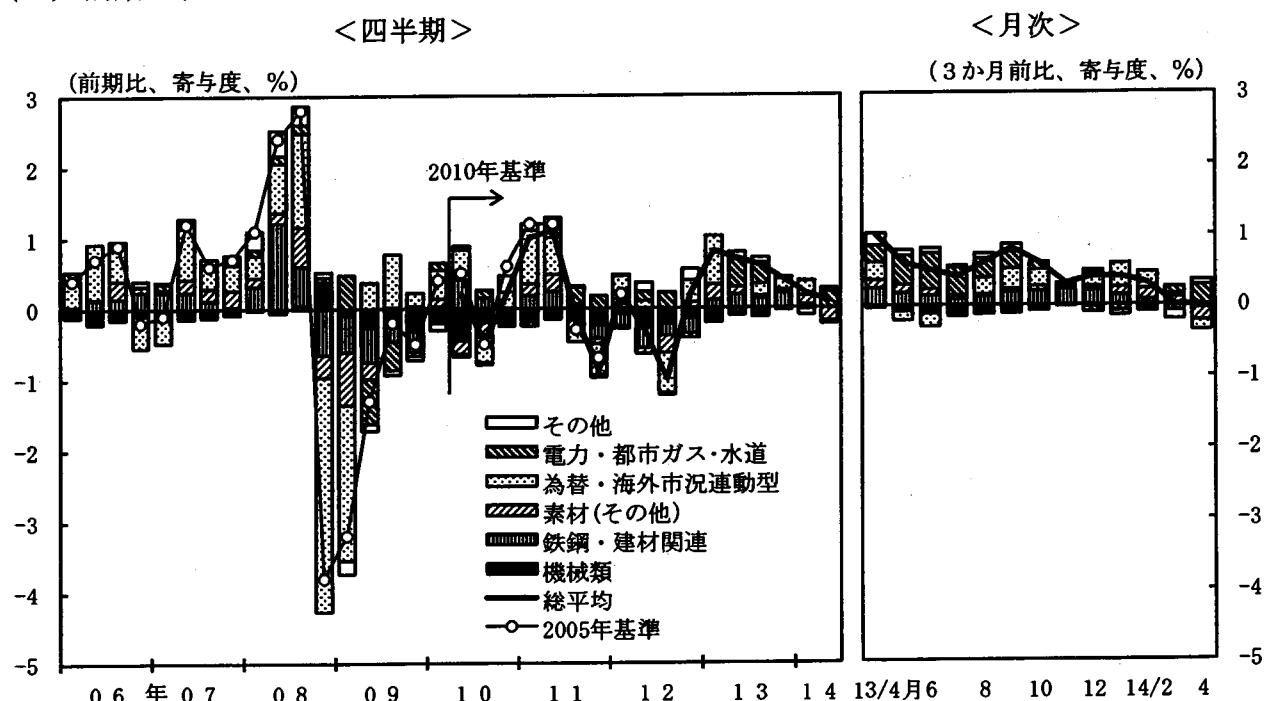
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）



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

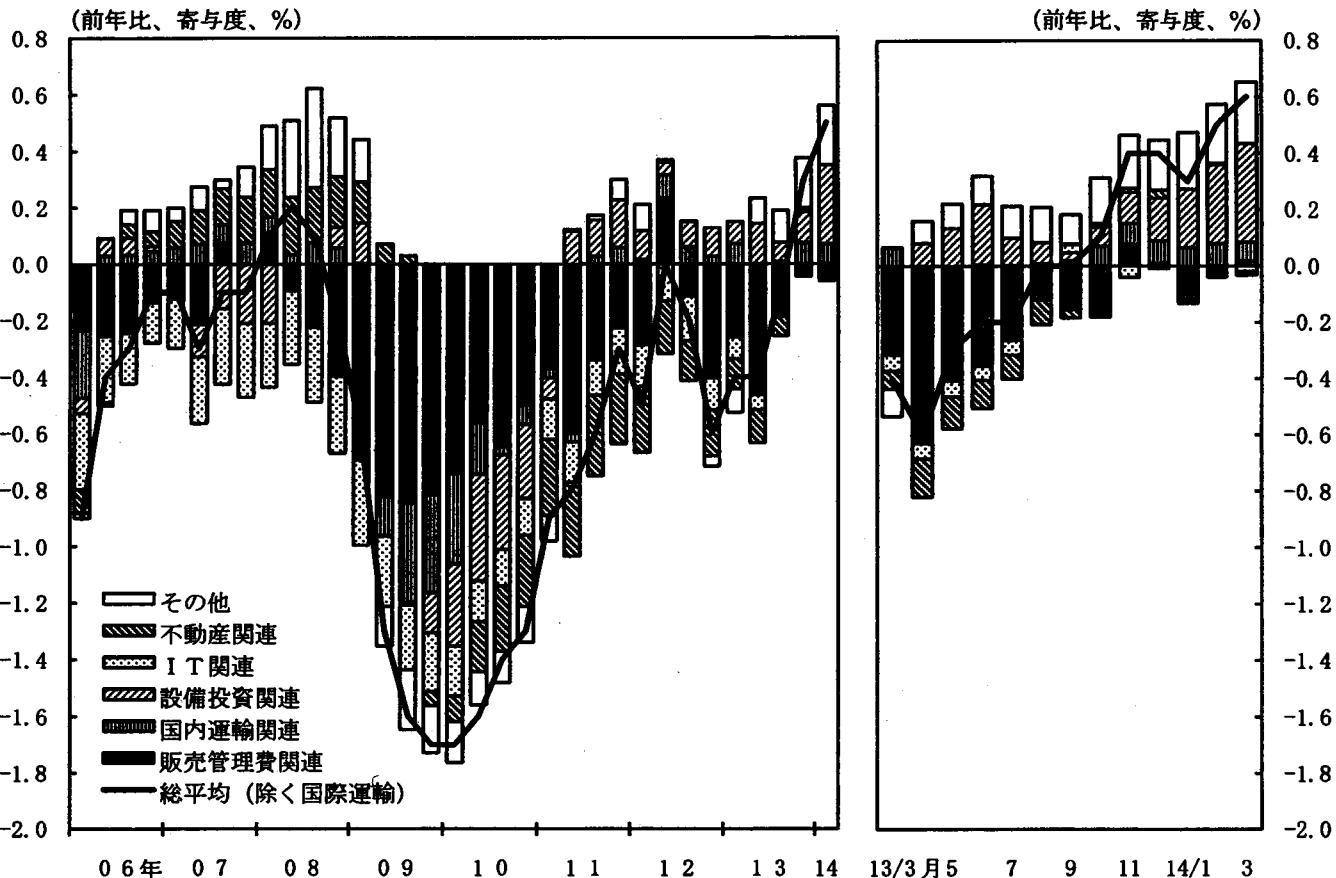
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表41)

企業向けサービス価格

	<四半期>				<月 次>			
	13/2Q	3Q	4Q	14/1Q	13/12月	14/1	2	3
総平均 (除く国際運輸) [95.8]	-0.4	-0.1	0.3	0.5	0.4	0.3	0.5	0.6
販売管理費関連 [50.2]	-0.8	-0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.3	0.0	0.0
国内運輸関連 [13.0]	0.1	0.1	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
設備投資関連 [10.3]	1.3	0.6	1.0	2.6	1.3	1.9	2.6	3.3
I T 関連 [2.4]	-4.2	-0.7	-1.1	-0.4	-0.7	-0.4	0.4	-1.5
不動産関連 [6.6]	-1.8	-0.9	0.2	-0.1	0.4	-0.1	0.0	-0.2
その他 [13.4]	0.6	0.8	1.2	1.4	1.2	1.4	1.4	1.5
総 平 均 [100.0]	0.1	0.5	0.8	0.7	1.0	0.7	0.7	0.7

—— []はウエイト (%)

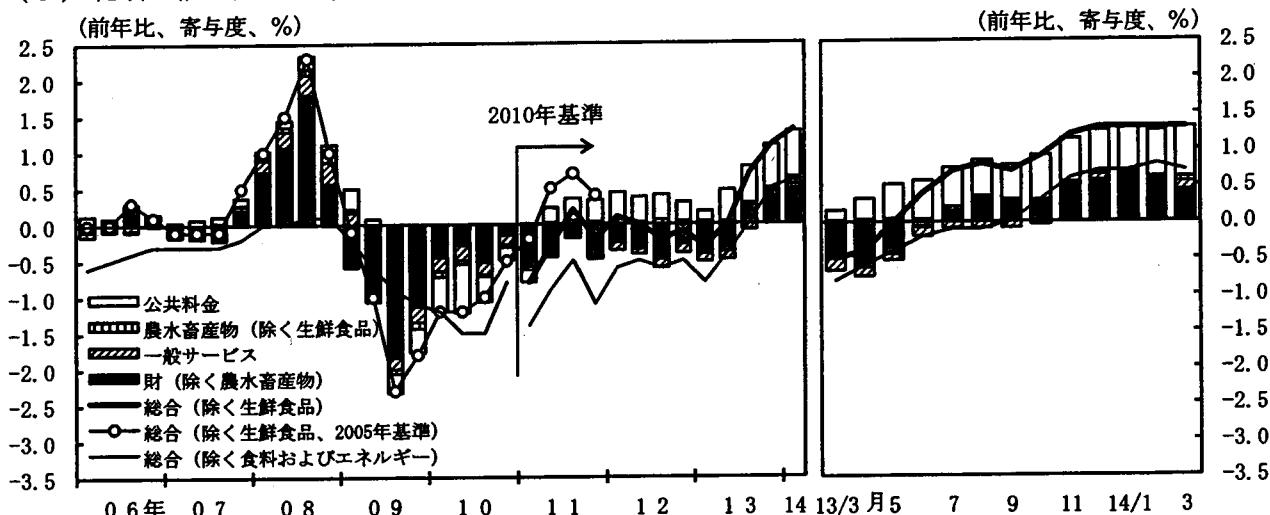


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング

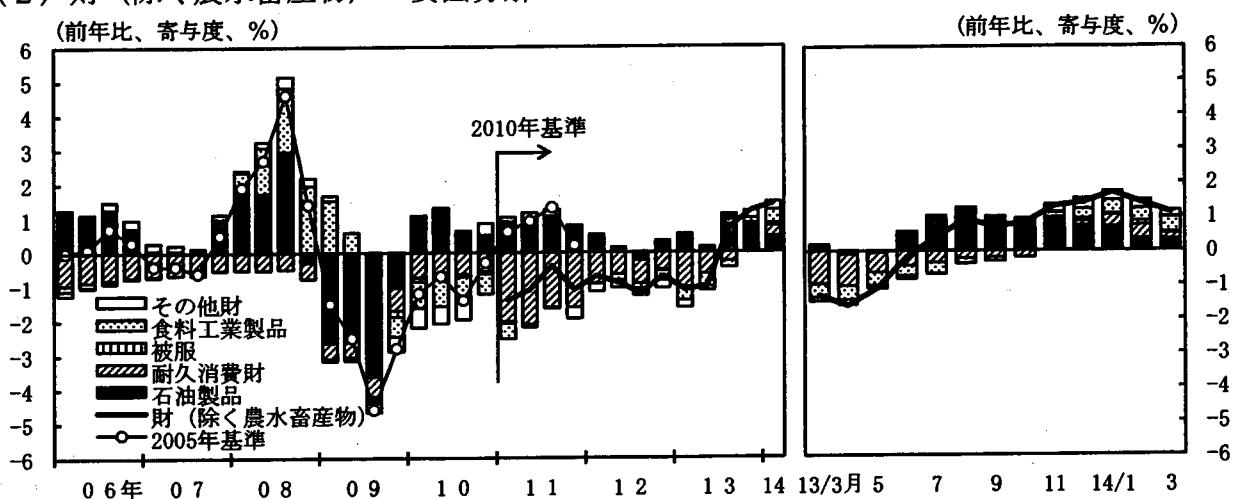
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価（全国）

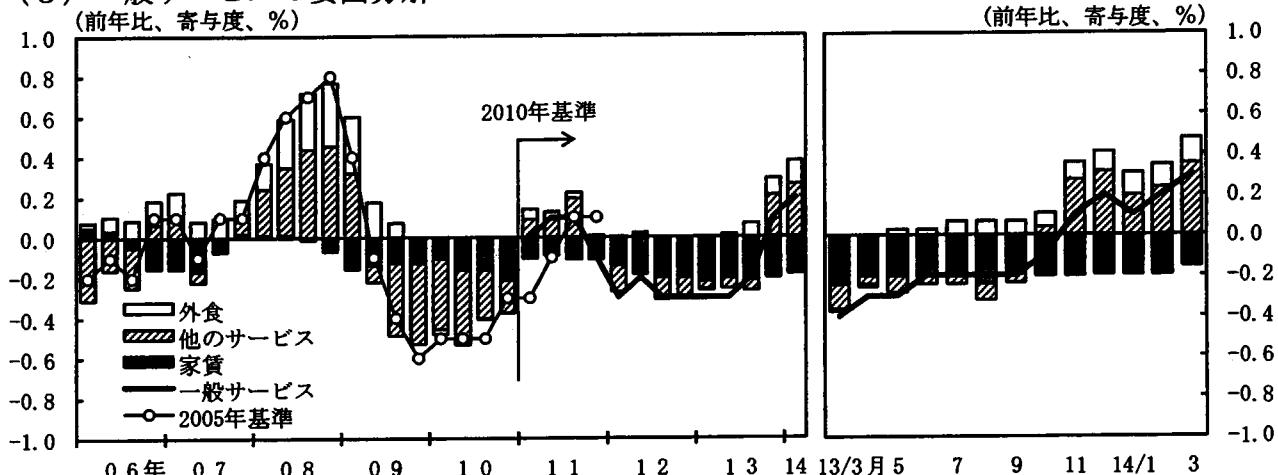
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

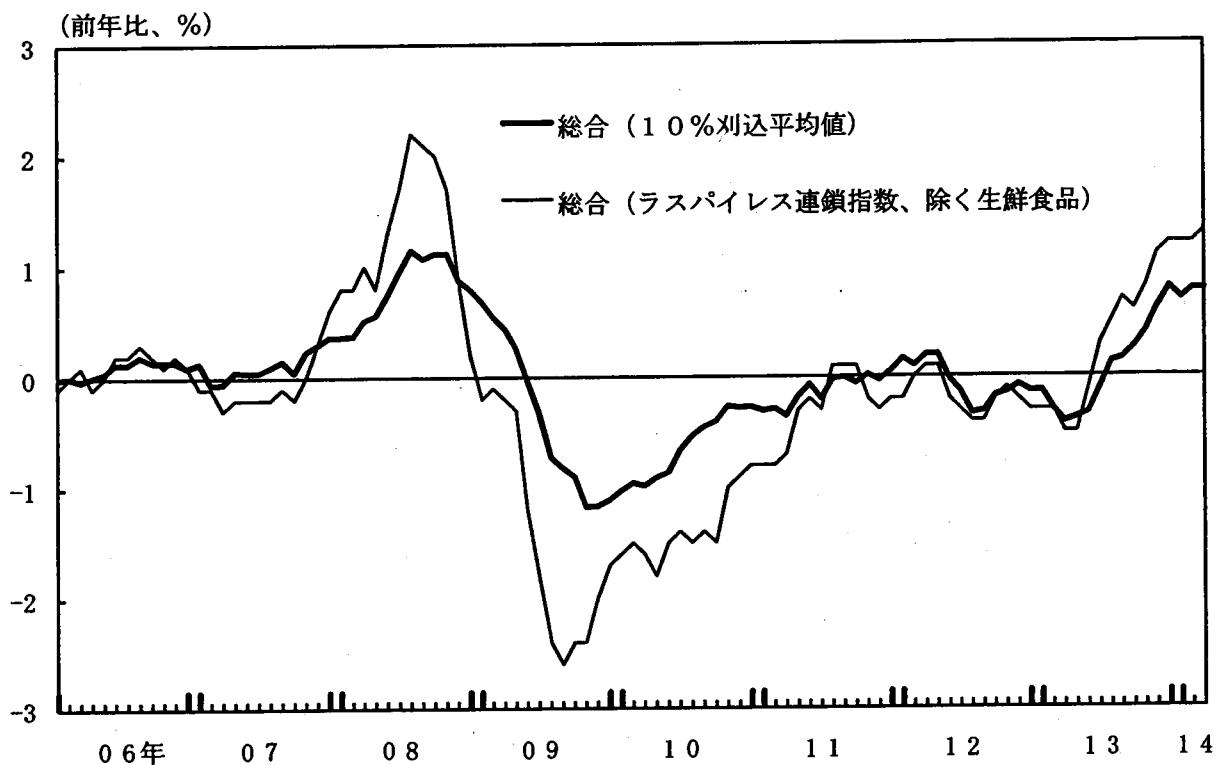
	前年比(%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度(%ポイント)							前年比(%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
カエト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
13/1Q	▲0.3	▲0.8	▲0.13	▲0.00	0.04	0.20	0.13	▲0.00	0.23	▲0.6	▲7.3
2Q	0.0	▲0.4	▲0.13	0.01	0.04	0.05	0.27	0.03	0.27	▲0.3	▲6.6
3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6
4Q	1.1	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	0.30	0.05	0.75	1.4	9.7
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5
13/3月	▲0.5	▲0.8	▲0.13	▲0.01	0.03	0.07	0.12	▲0.00	0.08	▲0.9	▲11.5
4月	▲0.4	▲0.6	▲0.14	▲0.01	0.04	▲0.04	0.15	0.01	0.01	▲0.7	▲7.9
5月	0.0	▲0.4	▲0.14	0.01	0.04	▲0.02	0.31	0.04	0.24	▲0.3	▲7.6
6月	0.4	▲0.2	▲0.10	0.01	0.03	0.21	0.35	0.05	0.56	0.2	▲4.2
7月	0.7	▲0.1	▲0.11	0.03	0.04	0.34	0.36	0.06	0.71	0.7	2.3
8月	0.8	▲0.1	▲0.04	0.03	0.02	0.43	0.32	0.06	0.82	0.9	3.6
9月	0.7	0.0	▲0.03	0.03	0.02	0.32	0.28	0.06	0.69	1.1	11.0
10月	0.9	0.3	0.02	0.03	0.01	0.27	0.30	0.06	0.69	1.1	8.0
11月	1.2	0.6	0.07	0.03	▲0.00	0.32	0.30	0.05	0.77	1.5	11.1
12月	1.3	0.7	0.12	0.04	0.02	0.27	0.30	0.04	0.80	1.6	9.8
14/1月	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8
2月	1.3	0.8	0.14	0.04	0.02	0.13	0.34	0.06	0.74	1.5	7.8
3月	1.3	0.7	0.18	0.05	0.06	0.12	0.36	0.07	0.84	1.6	9.1

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、
 エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。

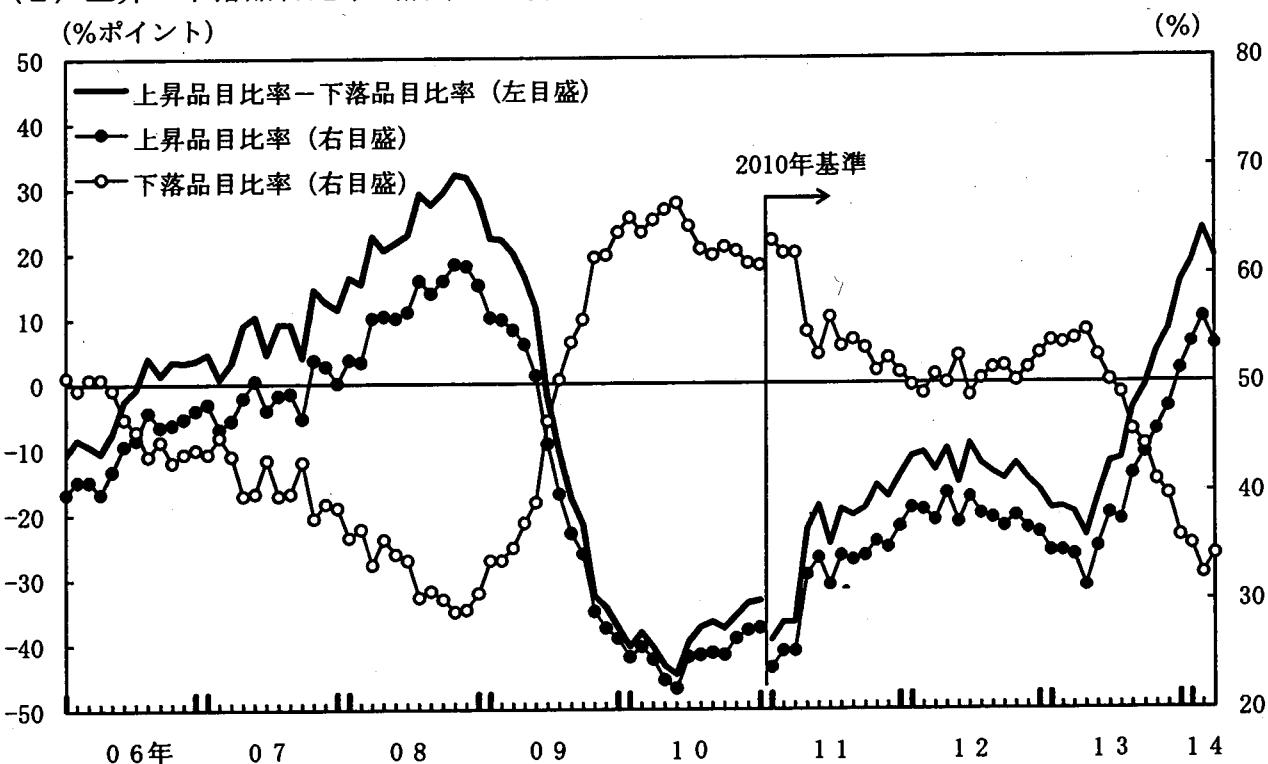
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指數



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

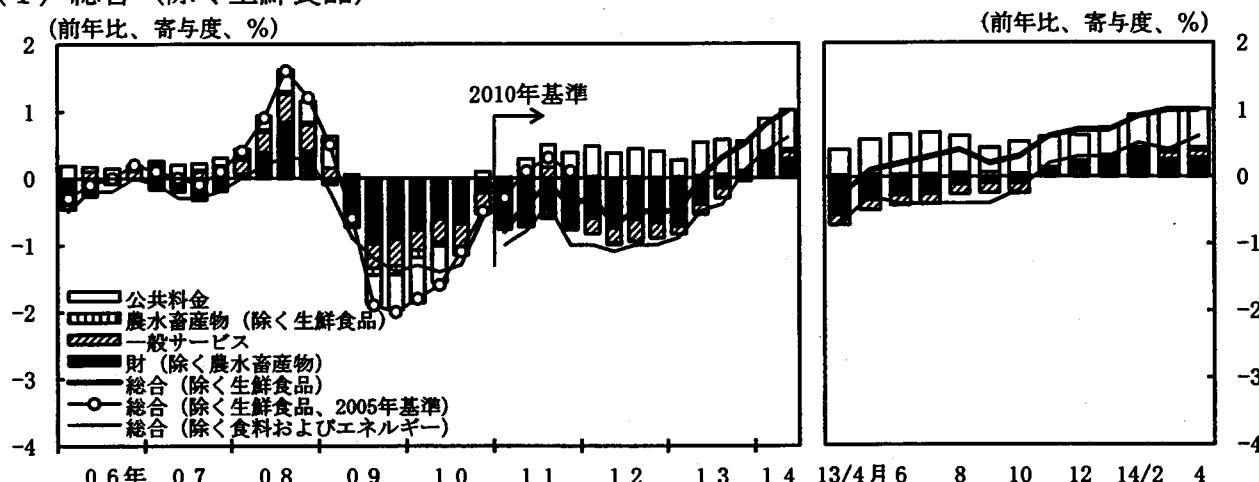


(注) 1. 10% 刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指數は、固定基準年指數の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指數の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

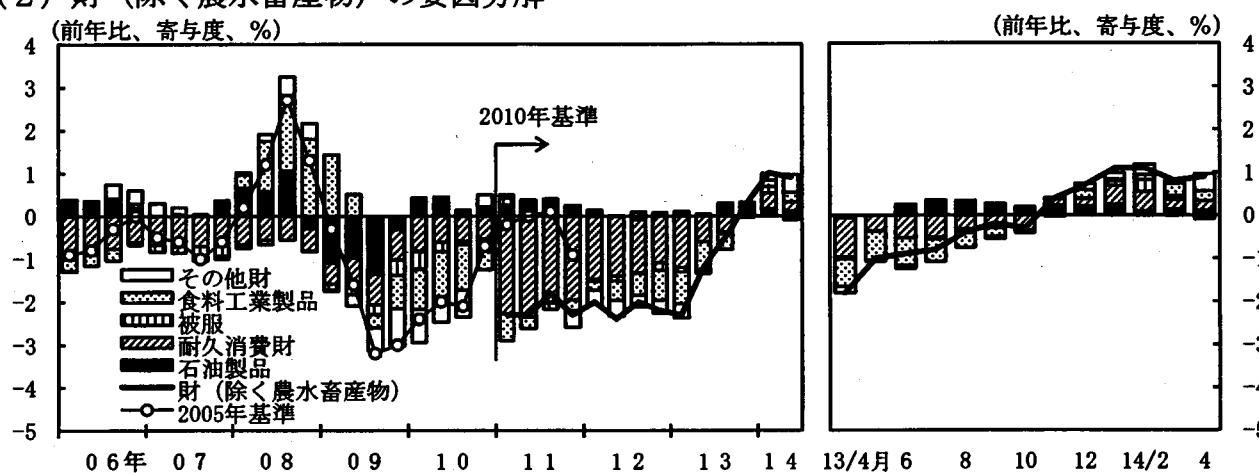
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（東京）

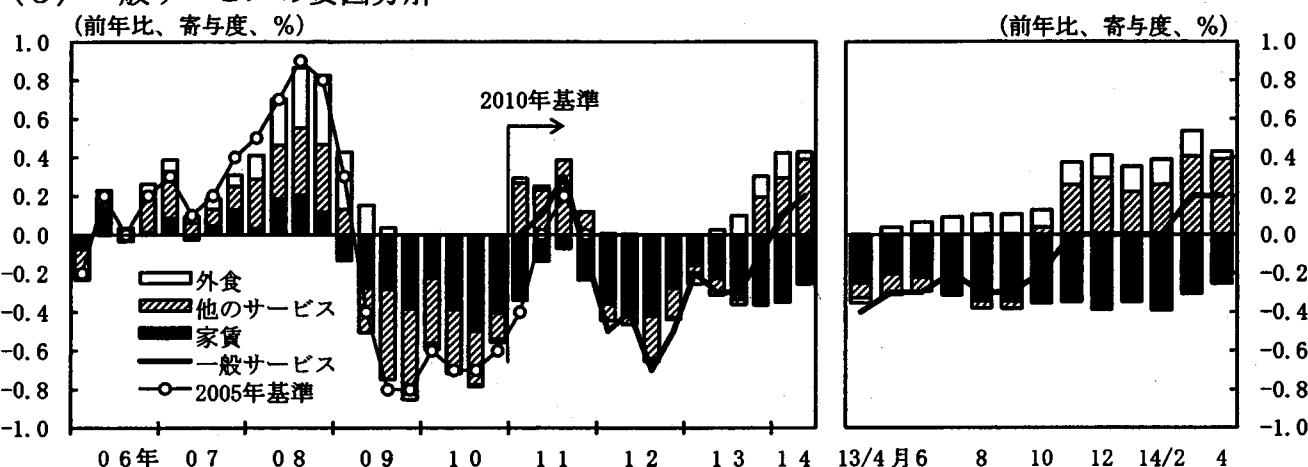
(1) 総合（除く生鮮食品）



(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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

4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

5. 2014/4月のデータは、中旬速報値。2014/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表46)

地 價 関 連 指 標

<市街地価格指標>

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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比 : %						
		11/1月時点	7	12/1	7	13/1	7	14/1
全用途平均	全国平均	-3.0	—	-2.6	—	-1.8	—	-0.6
	東京圏	-1.9	-2.1	-1.7	-1.0	-0.6	0.1	0.9
	大阪圏	-2.7	-2.1	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3	0.2
	名古屋圏	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1	0.7	1.2
	三大都市圏	-2.0	-1.9	-1.5	-1.0	-0.6	0.1	0.7
	地方平均	-3.9	—	-3.6	—	-2.8	—	-1.7
住宅地	全国平均	-2.7	—	-2.3	—	-1.6	—	-0.6
	東京圏	-1.7	-1.9	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1	0.7
	大阪圏	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1
	名古屋圏	-0.6	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	0.7	1.1
	三大都市圏	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1	0.5
	地方平均	-3.6	—	-3.3	—	-2.5	—	-1.5
商業地	全国平均	-3.8	—	-3.1	—	-2.1	—	-0.5
	東京圏	-2.5	-2.3	-1.9	-0.9	-0.5	0.6	1.7
	大阪圏	-3.6	-2.6	-1.7	-1.0	-0.5	0.4	1.4
	名古屋圏	-1.2	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	0.7	1.8
	三大都市圏	-2.5	-2.2	-1.6	-0.8	-0.5	0.6	1.6
	地方平均	-4.8	—	-4.3	—	-3.3	—	-2.1

<オフィスビル空室率等

>

<土地取引件数（法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」）>

— 千件、() 内は前年比 : %

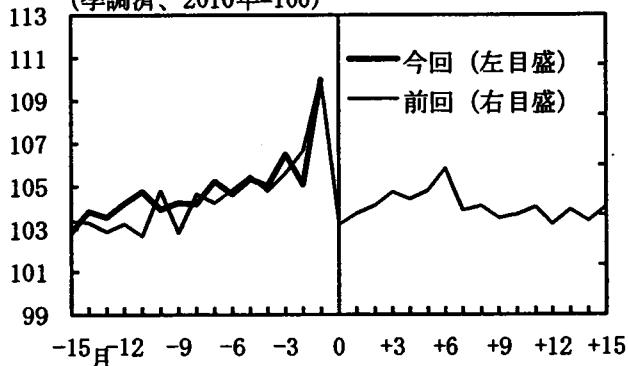
2012年	2013年	13/2Q	3Q	4Q	13/12月	14/1	2
1,204	1,281	326	309	349	124	97	95
(6.0)	(6.4)	(9.7)	(9.1)	(3.4)	(2.8)	(10.2)	(7.1)

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）

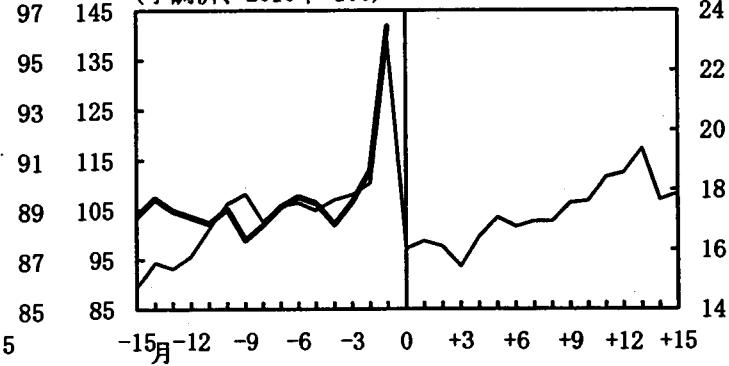
(1) 消費総合指数

(季調済、2010年=100)



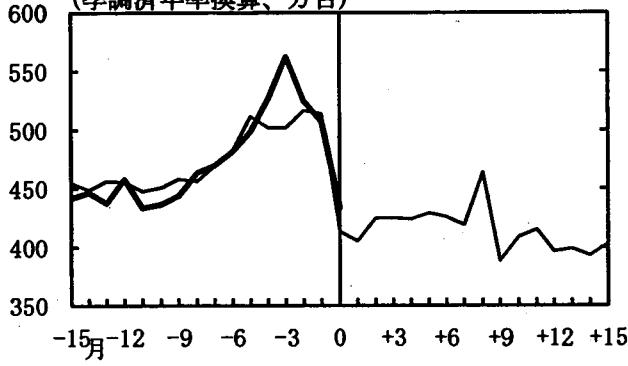
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、2010年=100)



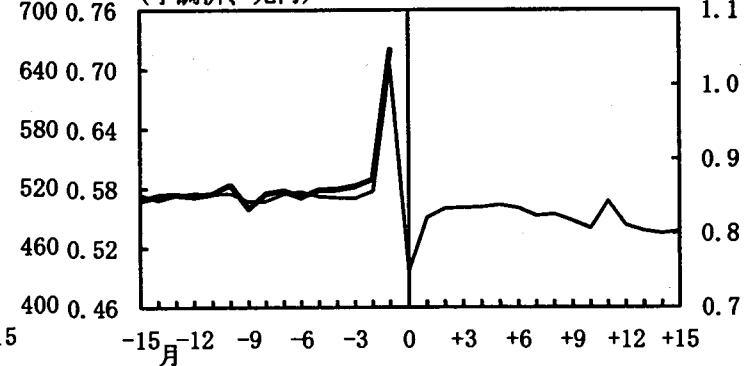
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済年率換算、万台)



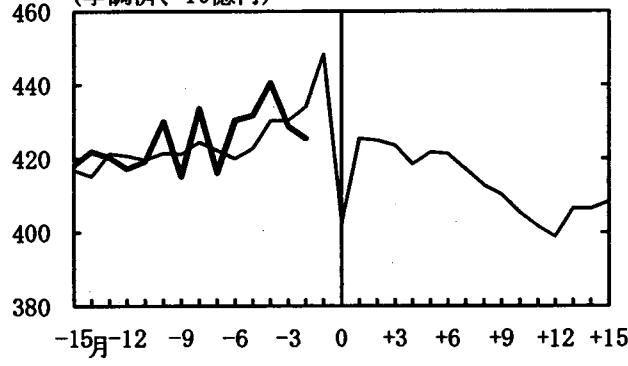
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、兆円)



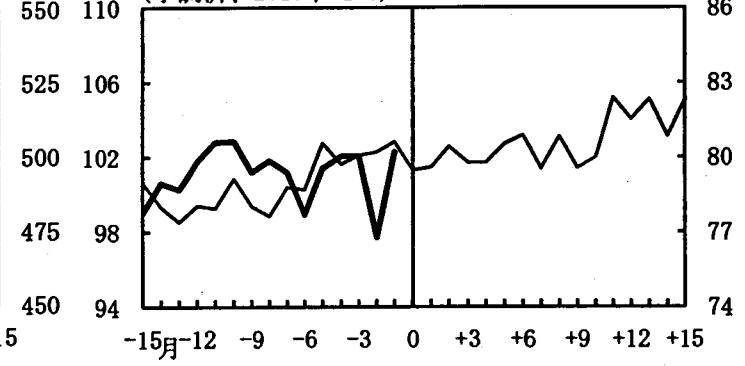
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、10億円)



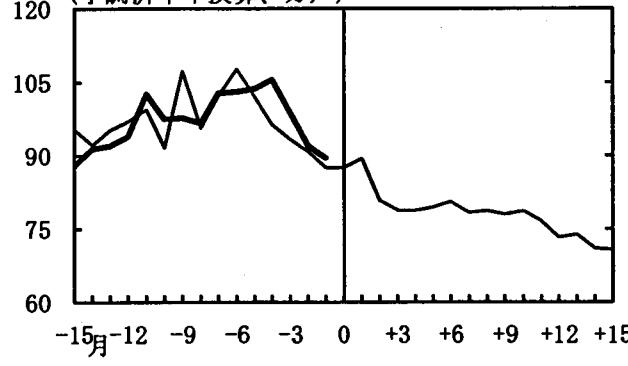
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、2010年=100)



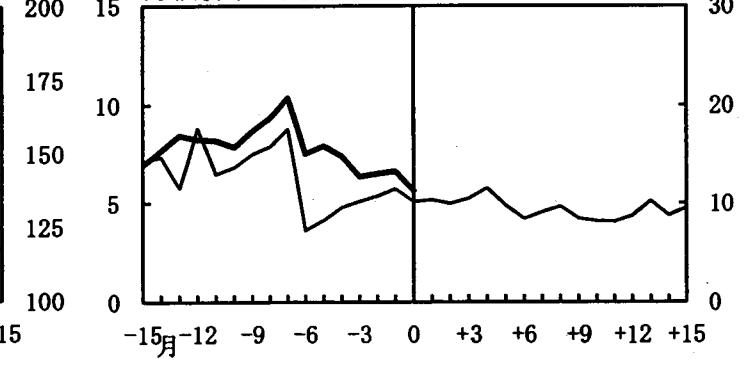
(7) 新設住宅着工戸数

(季調済年率換算、万户)



(8) マンション販売 (首都圏・近畿圏計)

(季調済年率換算、万户)



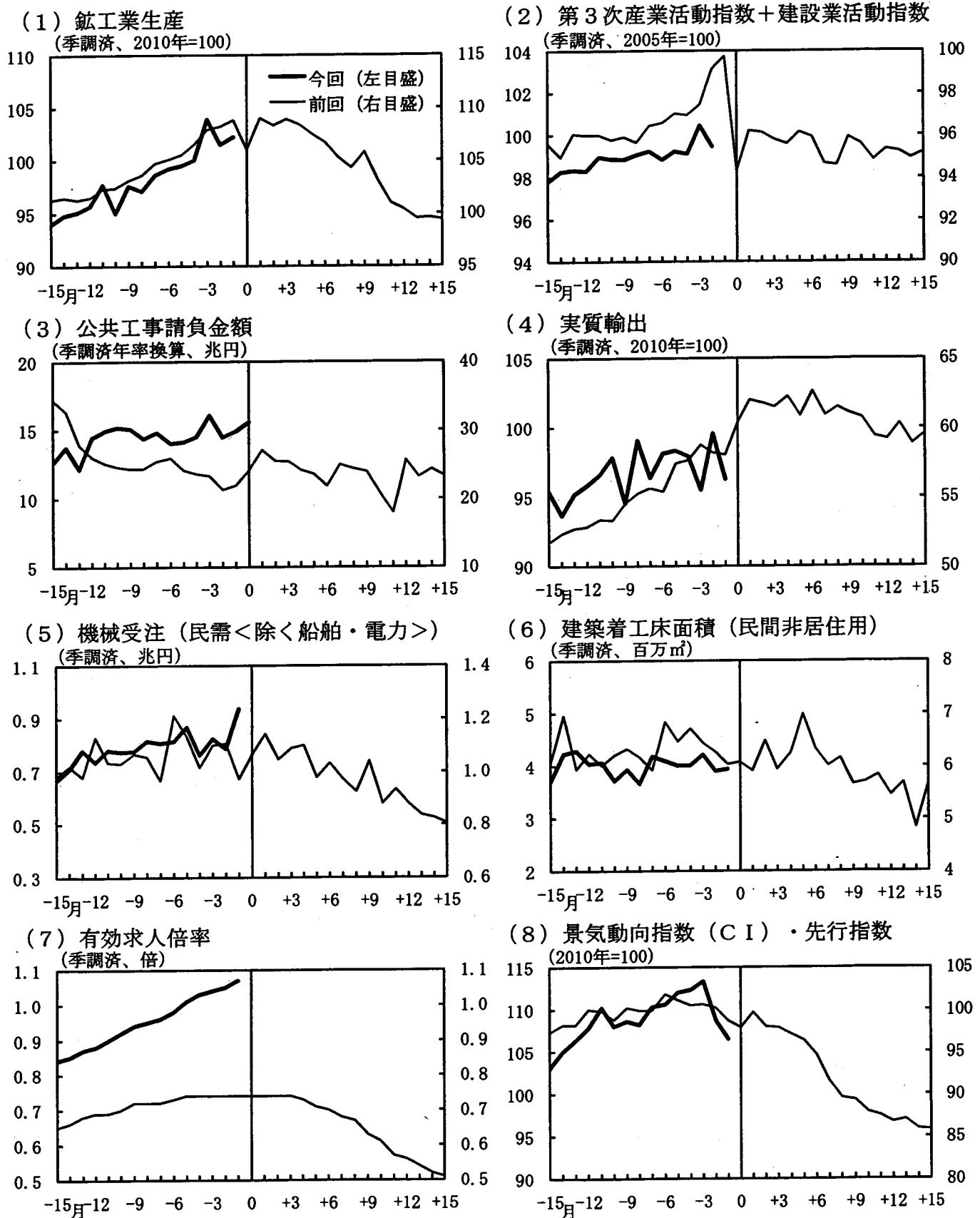
(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (2)～(6)および(8)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 消費税率引き上げの前年における今回と前回の平均的な水準の比に合うように、左右の目盛幅の比を調整。

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）



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

2. (3)～(4)および(6)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

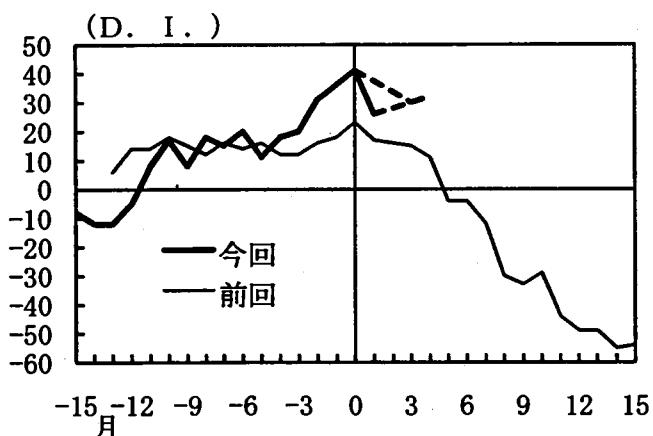
3. (5)の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

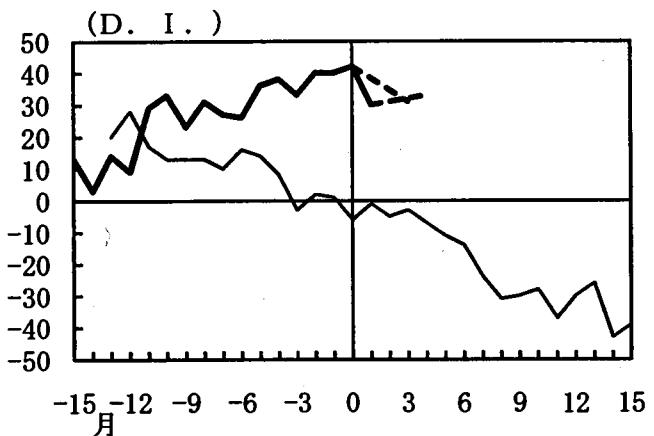
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

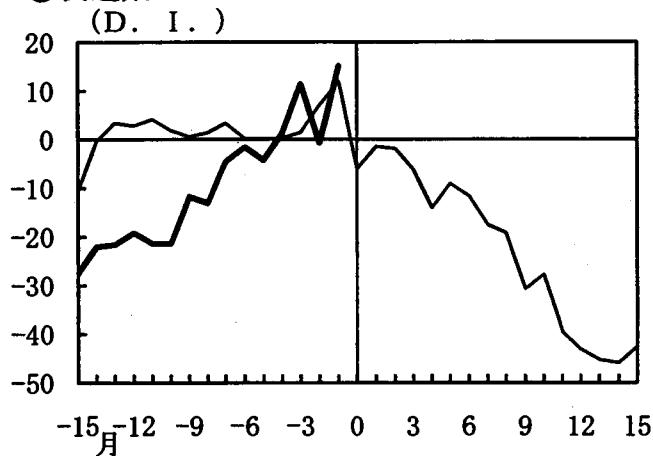


②非製造業

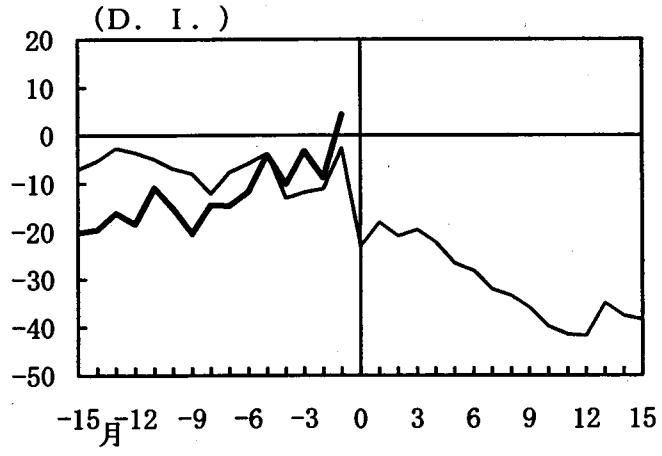


(2) 全国小企業月次動向調査

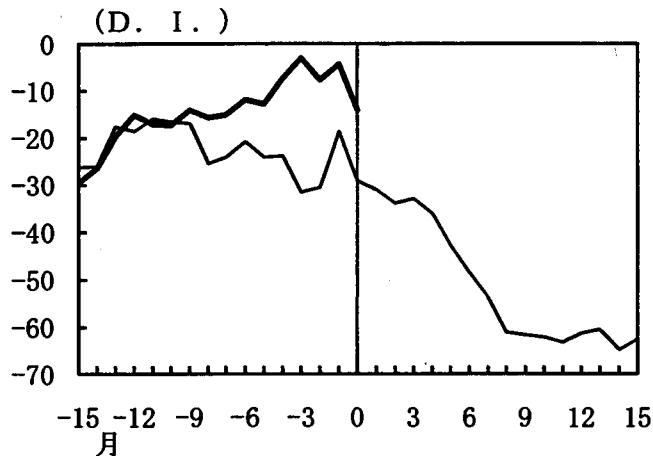
①製造業



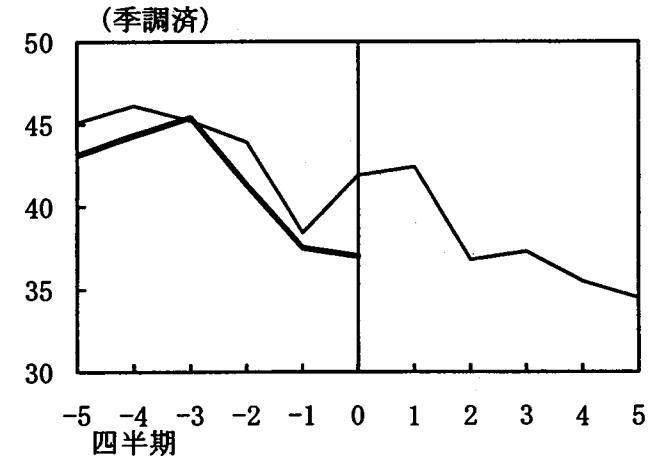
②非製造業



(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査 (季調済)



(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。（4）の0四半期は消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を含む四半期を示す。

2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
3. (1) は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用（図表14は、400社ベース）。
4. (1) の点線は、調査月時点における先行きの値（調査月から3か月後まで線形補間を実施）。
5. (4) は、前回が四半期末ごとの調査であったため、今回（月次調査）も各四半期末月の計数を利用。なお、0四半期は、4月値を使用。

(資料) Thomson Reuters「ロイター短観調査」、日本商工会議所「商工会議所LBO（早期景気観測）」
日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」、内閣府「消費動向調査」

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.15

企画局

金融環境の現状評価

（概況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割程度の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台半ばの伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. インフレ予想

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

短期的なインフレ予想については、エコノミストのインフレ予想は上昇している。マーケットの指標は概ね横ばいとなっている。

- 消費動向調査をみると、家計による1年後の予想インフレ率は、2月
+3.21%→3月+3.20%→4月+2.97%となっている（図表1下段）¹。
- E S P フォーキャスト調査をみると、エコノミストによる予想インフレ率は、2014年度および2015年度ともに、上昇している（2014年度：3月+0.95%→4月+0.97%→5月+0.99%<消費税率引き上げの影響を含むベースでは、3月+2.95%→4月+2.97%→5月+2.99%>、2015年度：3月+1.01%→4月+1.03%→5月+1.05%<消費税率引き上げの影響を含むベースでは、3月+1.68%→4月+1.69%→5月+1.70%>、図表3上段右）。
- 短期のインフレーション・スワップ・レートは、概ね横ばいとなっている（図表4中段）。

中長期的なインフレ予想については、マーケットの指標は概ね横ばいとなっている。

- 中長期のインフレーション・スワップ・レートは、5年物および5年先5年ともに、概ね横ばいとなっている。物価連動国債のB E I（Break Even Inflation rate）は、旧物価連動国債および新物価連動国債とともに、概ね横ばいとなっている（図表4中下段）²。

インフレ予想に関する上記の指標には、定量的に評価することは難しいものの、

¹ 消費動向調査において3月から4月にかけて、1年後の予想インフレ率が低下しているのは、本年4月の消費税率引き上げの影響が剥落したことが理由と考えられるが、その度合いを定量的に把握することは難しい。

² このところ、旧物価連動国債と新物価連動国債のB E Iの乖離が一頃に比べて大きくなっている。この理由は定かでないが、市場では、その背景として、財務省の買入消却の対象となっている旧物価連動国債は相対的に需給が引き締まりやすいことなどが指摘されており、評価にあたっては、こうした点をある程度割り引いてみる必要がある。

消費税率引き上げの影響が織り込まれているとみられる³。ただし、この影響を控除したとしても、インフレ予想についての上記の評価は変わらないと考えられる。

2. 短期金利と実体経済

短期金利（オーバーナイト物コールレート）の水準を、CPI上昇率を差し引いた実質ベースでみると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や潜在成長率（同）との比較では、幾分緩和的な水準にある。標準的なティラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合や生産関数アプローチを用いて計算した場合、幾分緩和的な水準にある（図表5～8）。

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

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表10上段）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している（図表10下段）。
- C P発行金利、C P発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表9、11中段）。

—— C Pの発行市場では、良好な発行環境が続いている。
- 社債発行金利、社債発行スプレッドは、低い水準で推移している（図表9、11下段）。

—— 社債の発行市場では、投資家の需要は底堅く、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、4月の社債の発行レートおよび発行スプレッドは、不動産投資法人債の発行が少なかったこともあり、前月対比幾分低下している。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加してい

³ ただし、ESPフォーキャスト調査については、消費税率引き上げの影響を除くベースと含むベースの両方を回答させている。

る。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（2月+1.2%→3月+1.1%→4月+1.0%、図表14上段）。

■ 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、2%台前半のプラスとなっている（2月+2.4%→3月+2.3%→4月+2.2%、図表14下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等は伸び率が縮小している（2月+1.6%→3月+1.3%→4月+1.1%）。一方、地銀・地銀Ⅱは伸び率が小幅に拡大している（2月+3.2%→3月+3.2%→4月+3.3%）。

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

—— 3月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、規模別の前年比をみると、大企業向けはプラス幅が縮小している一方、中小企業向けはプラス幅が小幅に拡大している（大企業向け：1月+3.0%→2月+3.1%→3月+2.1%、中小企業向け：1月+1.9%→2月+1.7%→3月+1.8%、図表15中段左）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向け、設備資金向けとともに、プラスで推移している（運転資金向け：1月+2.3%→2月+2.3%→3月+1.8%、設備資金向け：1月+2.4%→2月+2.2%→3月+2.1%、図表15中段右）。

■ C P・社債計の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（2月+0.3%→3月▲0.9%→4月▲0.6%、図表16上段）。内訳をみると、社債残高の前年比はプラスが続いているが、一頃に比べプラス幅が縮小している。C P残高の前年比はマイナスが続いている。

—— 社債の発行環境は、良好な状態が続いている（図表16下段）。4月の社債発行額は5,995億円と、前年同月対比では大きく下回るもの（2013年4月：9,600億円）、概ね過去10年間の4月平均並みとなっている（2004～2013年の4月平均：5,771億円）。

▽ 4月と5月入り後の社債発行銘柄

4月 ・5月	AAA格	東海旅客鉄道
	AA格	トヨタファイナンス、中国電力、大和ハウス工業、住友商事、アクティビア・プロパティーズ投資法人、東北電力、アドバンス・レジデンス投資法人、東京急行電鉄、東日本高速道路、西日本高速道路
	A格	西日本鉄道、東京センチュリーリース、スタンレー電気、クレディセゾン、イビデン、住友化学、日産自動車、大林組、ヒューリック、住友不動産、椿本チエイン、名古屋鉄道、森永乳業、森ビル
	BBB格	相鉄ホールディングス、双日

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。5月は13日まで。

4月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達は幾分低めの水準、転換社債の発行は高めの水準となっている。この間、J-REIT 資本調達は、4月も相応に活発な状況が続いている（図表17）。

5. アベイラビリティー

企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、改善した状態にある（図表18、19）。

- 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、中小企業（4月）は、「緩和」超幅が前月対比で縮小したが、引き続き、大幅な「緩和」超で推移している。小企業（1～3月）は、「困難」超幅が幾分縮小している（図表19上段右）。
- 企業の資金繰りについて、日本公庫調査をみると、中小企業（4月）は、概ね中立的な水準となっている。小企業（1～3月）は、「悪化」超幅が拡大している。商工中金調査をみると、中小企業（4月）は、「悪化」超幅が幾分拡大している（図表19下段右）。
- 企業からみた金融機関の貸出態度および企業の資金繰りについては、3月短観の大企業および中小企業も含め、いずれの指標も2000年以降の平均を上回る水準まで改善している。このうち、企業の資金繰りについては、短観の中小企業、日本公庫調査の中小企業・小企業、商工中金調査の中小企業の指標が、直近のピークである2006年頃の水準まで改善している。

6. 企業倒産

4月の企業倒産件数は、914件と引き続き低水準で推移している（前年比：2月▲14.6%→3月▲12.4%→4月+1.7%、図表21上段）。

- 倒産件数は18か月振りに前年比プラスとなったが、引き続き水準は低い。
- 4月の倒産企業負債総額は、大型倒産のあった前年同月対比では、大幅に下回った。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割程度の伸びとなっている（平残前年比：2月+55.7%→3月+54.8%→4月+48.5%、図表22）。

- 4月のマネタリーベース（末残）の水準は、226兆円となった（2月205兆円→3月220兆円→4月226兆円、図表23上段）。
- マネタリーベース（末残）の増減を、日本銀行が供給する通貨の取引からみると、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表23中段）。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから3%台半ばの伸びとなっている（2月+4.0%→3月+3.6%→4月+3.4%、図表23下段）。

- マネーストックの前年比は、このところ、マネーホールダーの預金が株式や投信などのマネーストック対象外の資産にシフトする動きや、経常収支黒字の縮小などを受けて、プラス幅が縮小しているものの、引き続き、3%台半ばの高い伸びを維持している。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.15
企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想

- (図表1) 家計のインフレ予想
- (図表2) 企業のインフレ予想（短観）
- (図表3) エコノミストのインフレ予想
- (図表4) 市場のインフレ予想

2. 短期金利と実体経済

- (図表5) 短期金利と実体経済（1）
- (図表6) 短期金利と実体経済（2）
- (図表7) 短期金利と実体経済（3）
- (図表8) 短期金利と実体経済（4）

3. 資金調達コスト

- (図表9) 資金調達コスト関連指標
- (図表10) 総資金調達コスト・貸出金利
- (図表11) 貸出・CP・社債のスプレッド
- (図表12) 企業の資金調達コストと収益性

4. 資金調達量

- (図表13) 資金調達量関連指標
- (図表14) 民間部門総資金調達
- (図表15) 民間銀行貸出の内訳
- (図表16) CP・社債発行残高
- (図表17) エクイティファイナンス

5. アベイラビリティー

- (図表18) 企業金融関連指標
- (図表19) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

6. 企業倒産

- (図表20) 企業倒産関連指標
- (図表21) 企業倒産

7. その他の金融指標

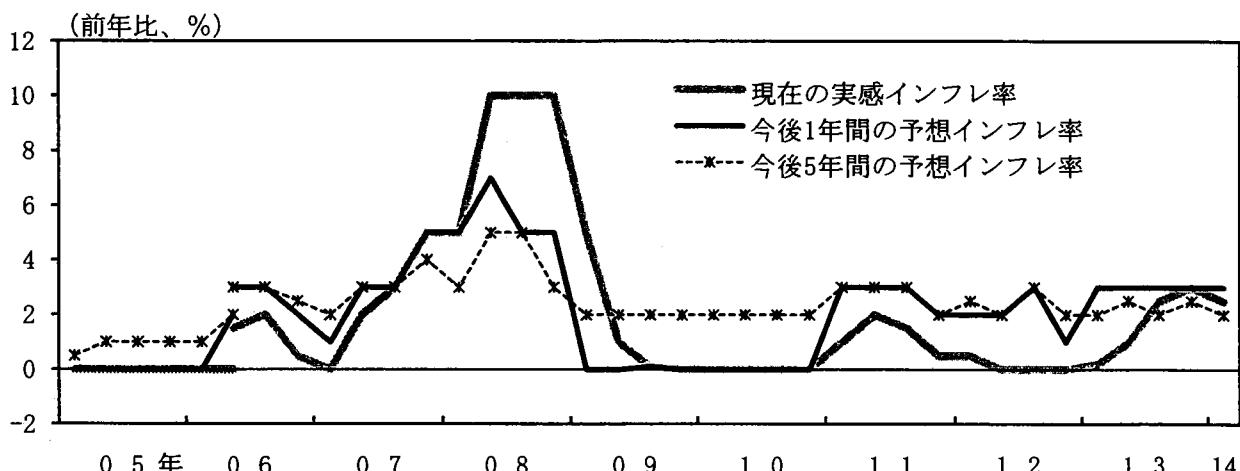
- (図表22) マネー関連指標
- (図表23) マネタリーベースとマネーストック
- (図表24) M2のバランスシート分解
- (図表25) 資産価格と銀行信用
- (図表26) ファイナンシャル・インバランス関連指標

(図表 1)

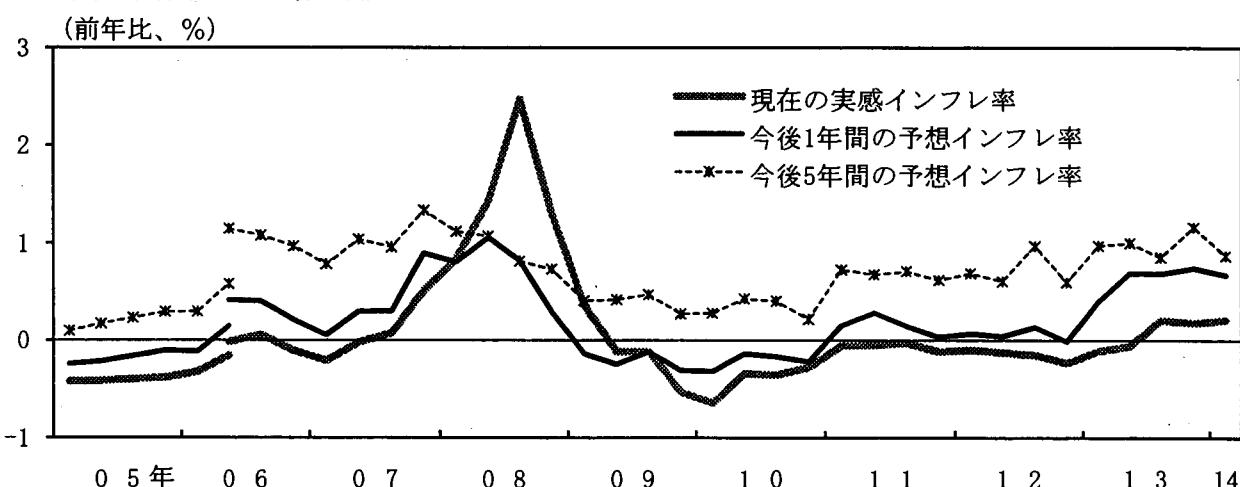
家計のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>

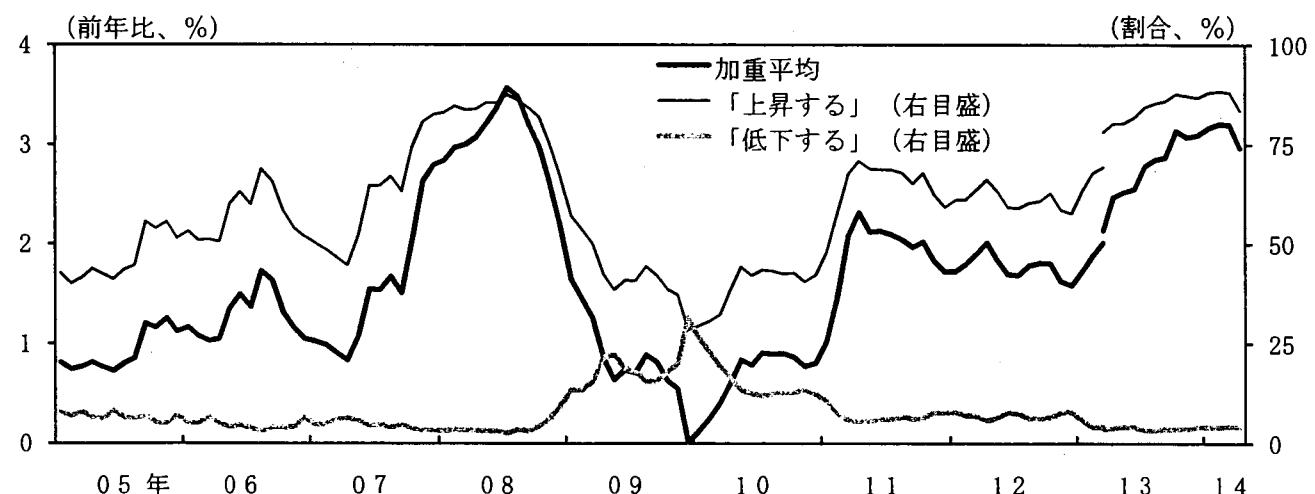


<質的質問からの推計値>



(注) 1. 量的質問に対する回答は、中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/9月は線形補間している。
 2. 2013/6月調査からは、消費税率引き上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。
 3. 質的質問からの推計値は、家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査（内閣府）<1年後の予想インフレ率（総世帯）>

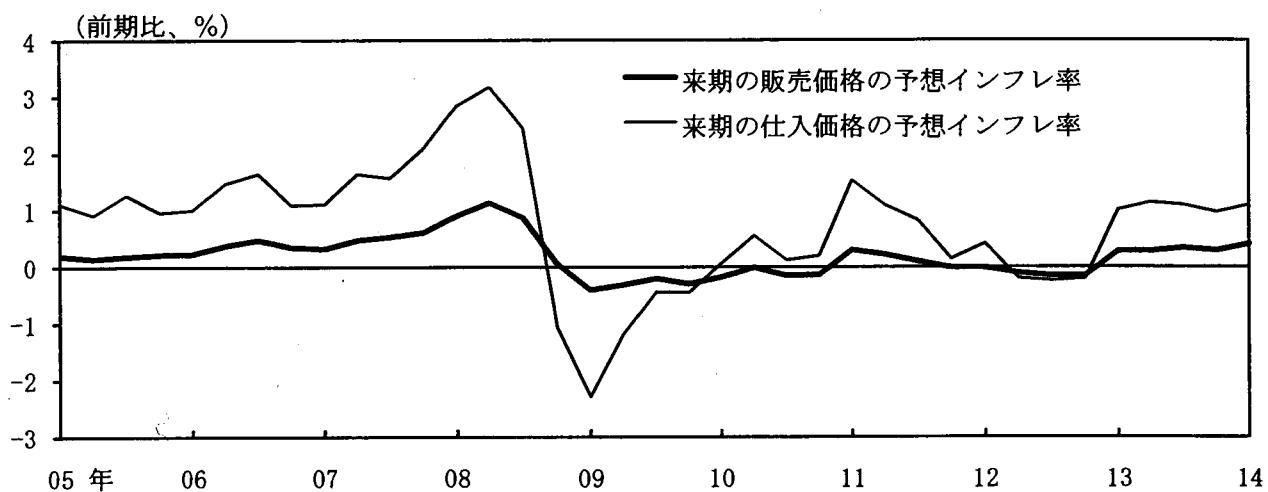


(注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%～+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したものの。
 2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

(図表2)

企業のインフレ予想（短観）

(1) 価格判断からの推計



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

(2) 物価見通し（平均値）

<物価全般>

(各年後の前年比、%)

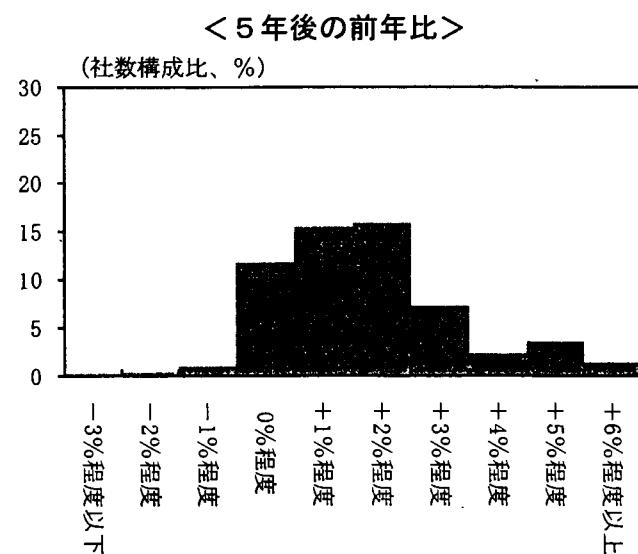
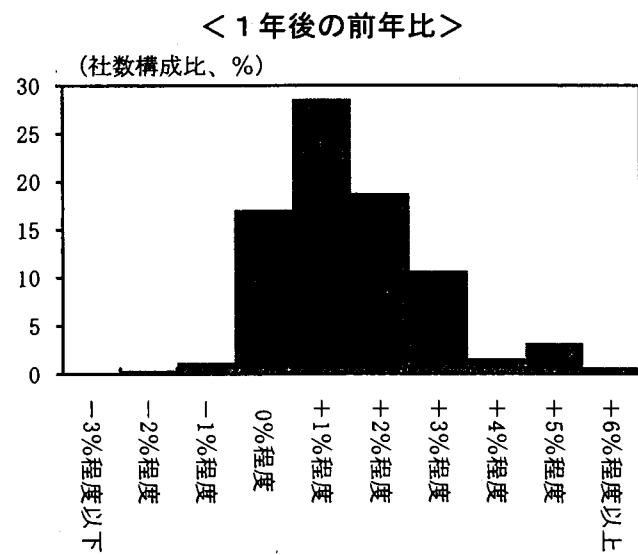
	1年後	3年後	5年後
2014/3月	1.5	1.7	1.7

<販売価格>

(現在の水準と比べた各年後の変化率、%)

	1年後	3年後	5年後
2014/3月	1.1	1.8	2.1

(3) 物価全般の見通し（回答分布）

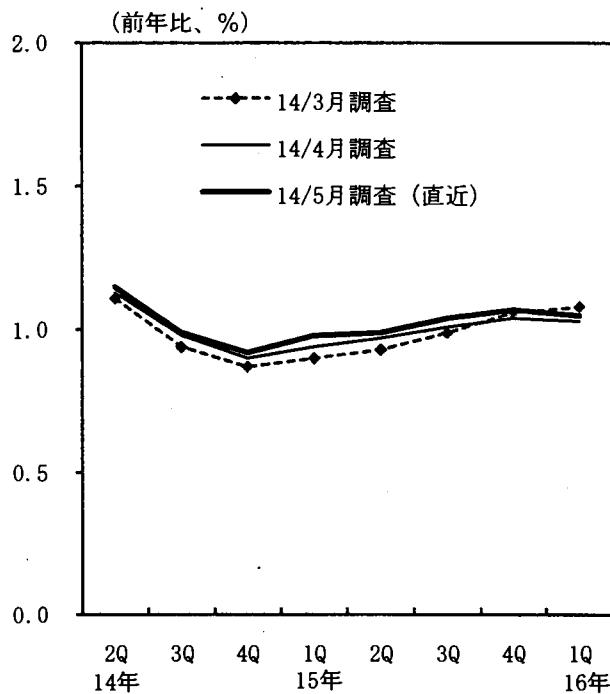


(注) 1. (2)、(3)は、全産業・全規模。消費税率引き上げの影響を除くベース。

2. (3)では、「イメージを持っていない」との回答社数構成比は、ヒストグラム上に表示していない。

(図表3)

エコノミストのインフレ予想

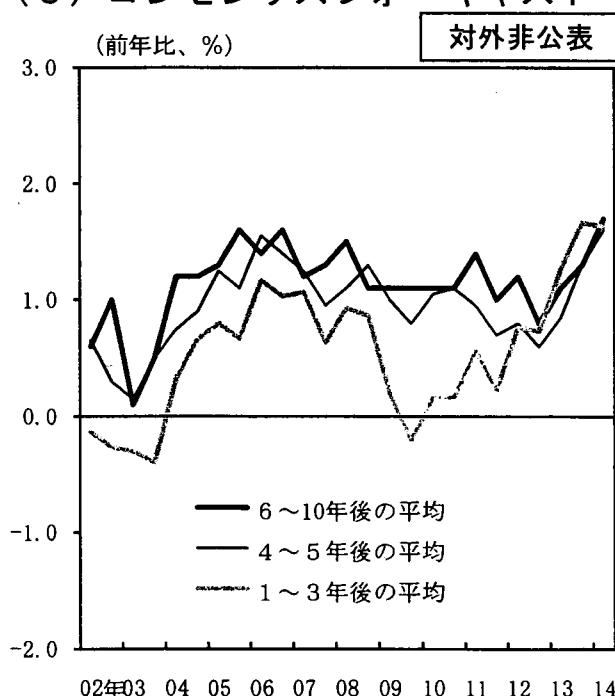
(1) E S P フォーキャスト調査
<四半期>(2) E S P フォーキャスト調査
<年度>

	2014年度	2015年度
13/12月調査	2.82 <0.81>	1.58 <0.96>
14/1月調査	2.89 <0.88>	1.64 <0.97>
2月調査	2.93 <0.92>	1.67 <0.99>
3月調査	2.95 <0.95>	1.68 <1.01>
4月調査	2.97 <0.97>	1.69 <1.03>
5月調査	2.99 <0.99>	1.70 <1.05>

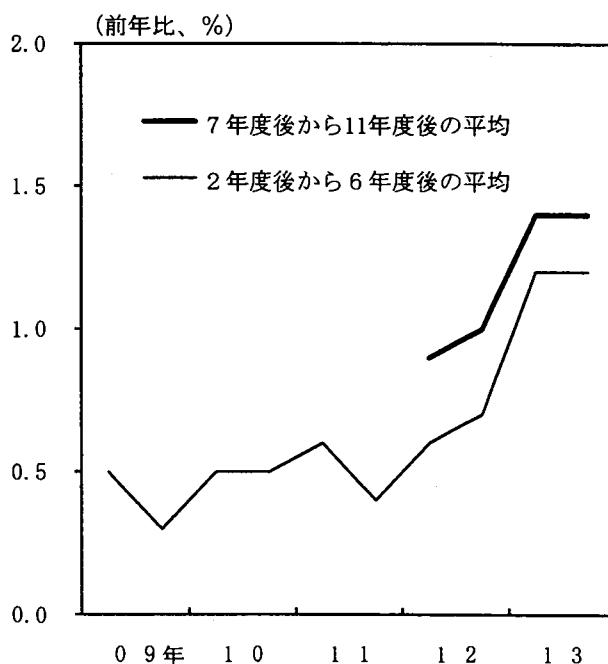
(注) 1. 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。(2)、(4)も同じ。
2. 消費税率引き上げの影響を除くベース。

(注) <>内は消費税率引き上げの影響を除くベース。

(3) コンセンサスフォーキャスト



(4) E S P フォーキャスト長期予想



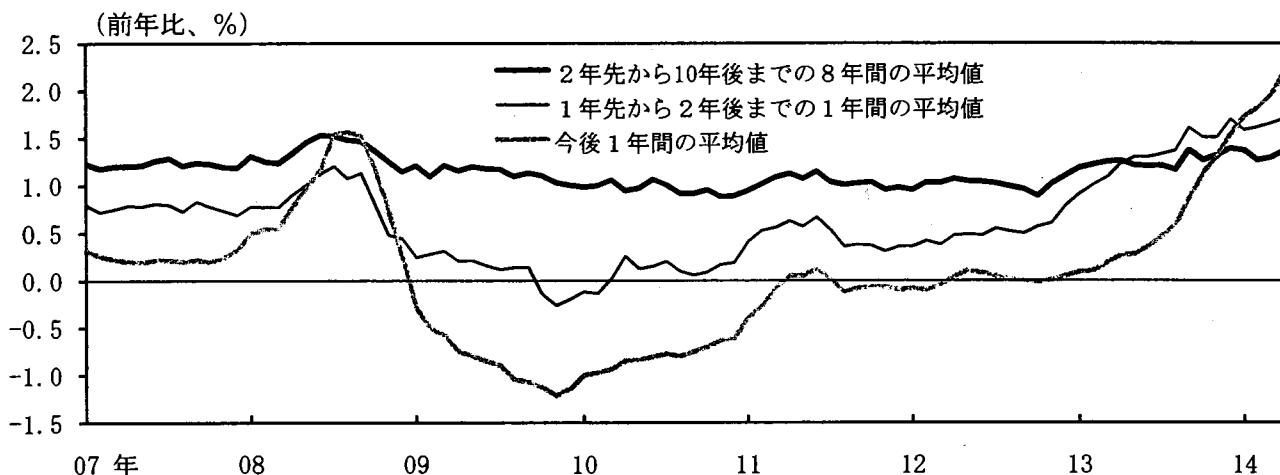
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

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

(図表4)

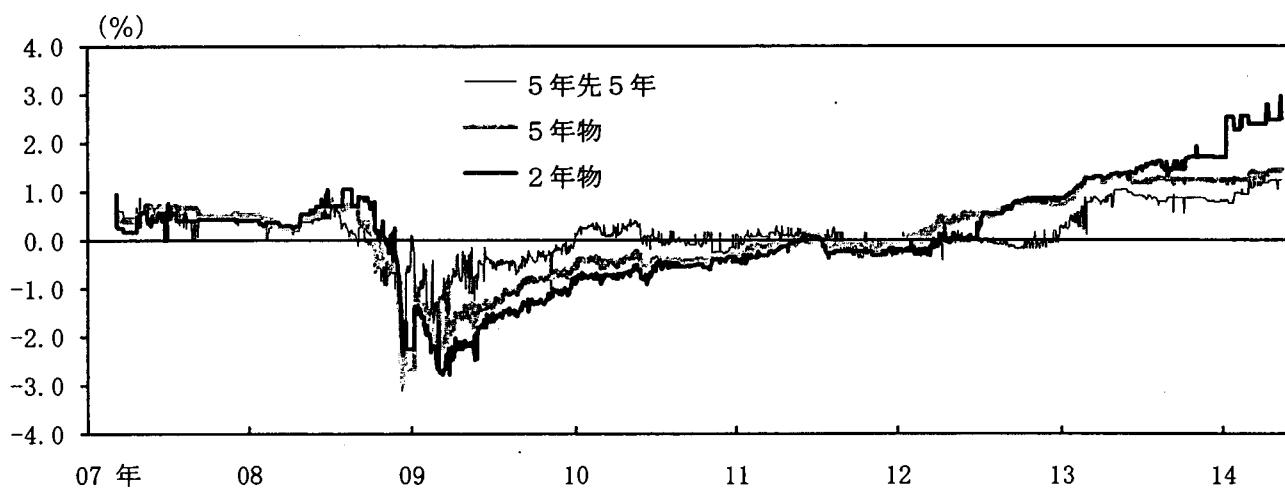
市場のインフレ予想

(1) Q U I C K月次調査（債券）



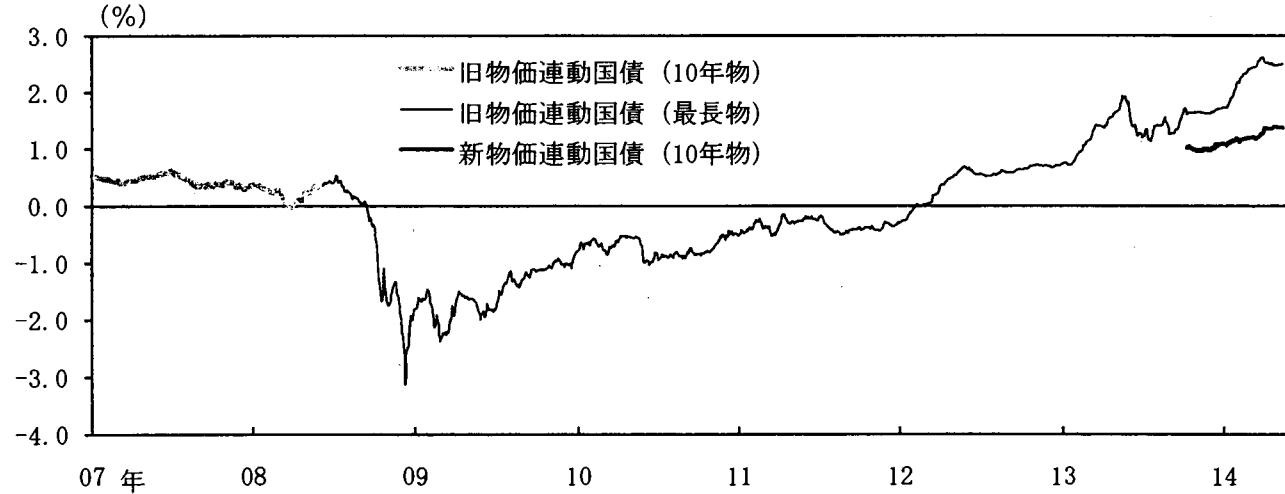
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(2) インフレーション・スワップ・レート



(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

(3) 物価連動国債のBEI

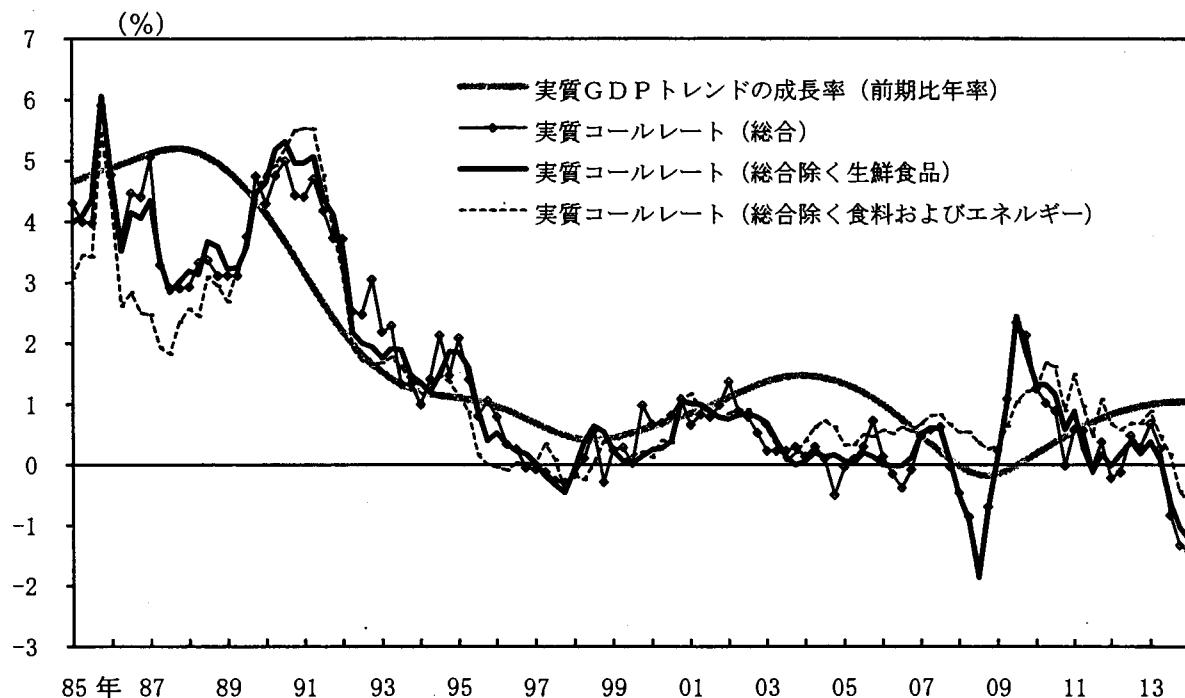


(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018/6月償還の銘柄）の利回りを用いて算出。

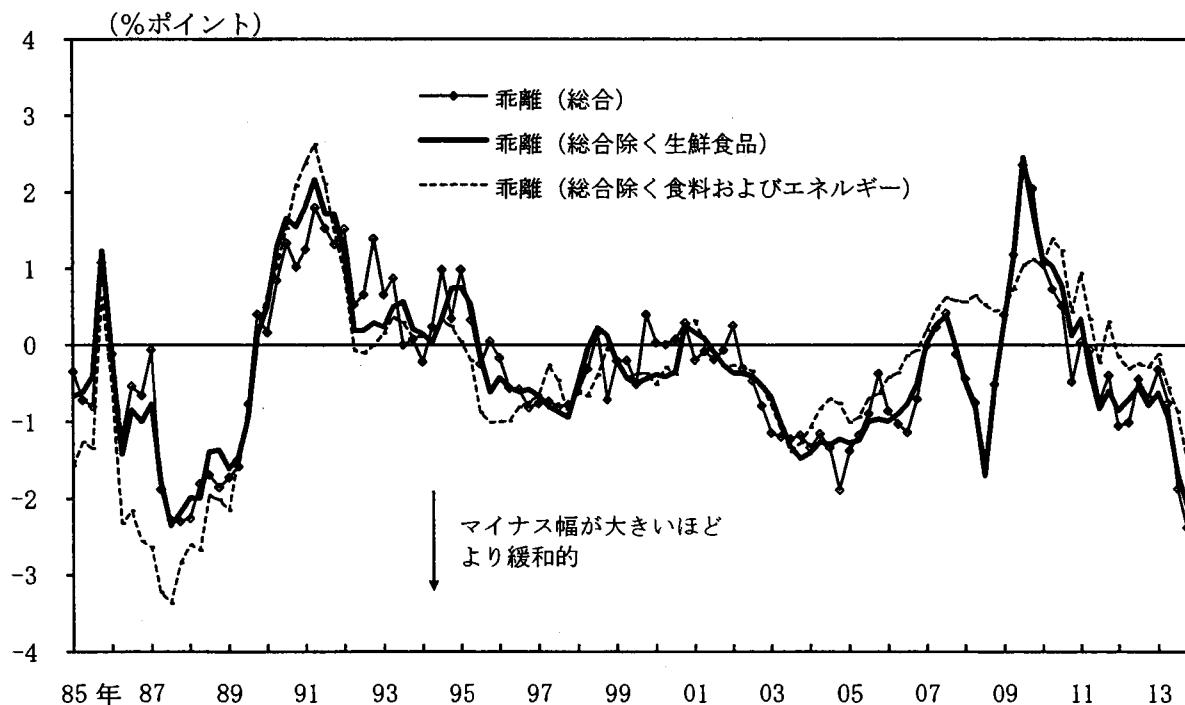
(図表5)

短期金利と実体経済（1）

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



(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



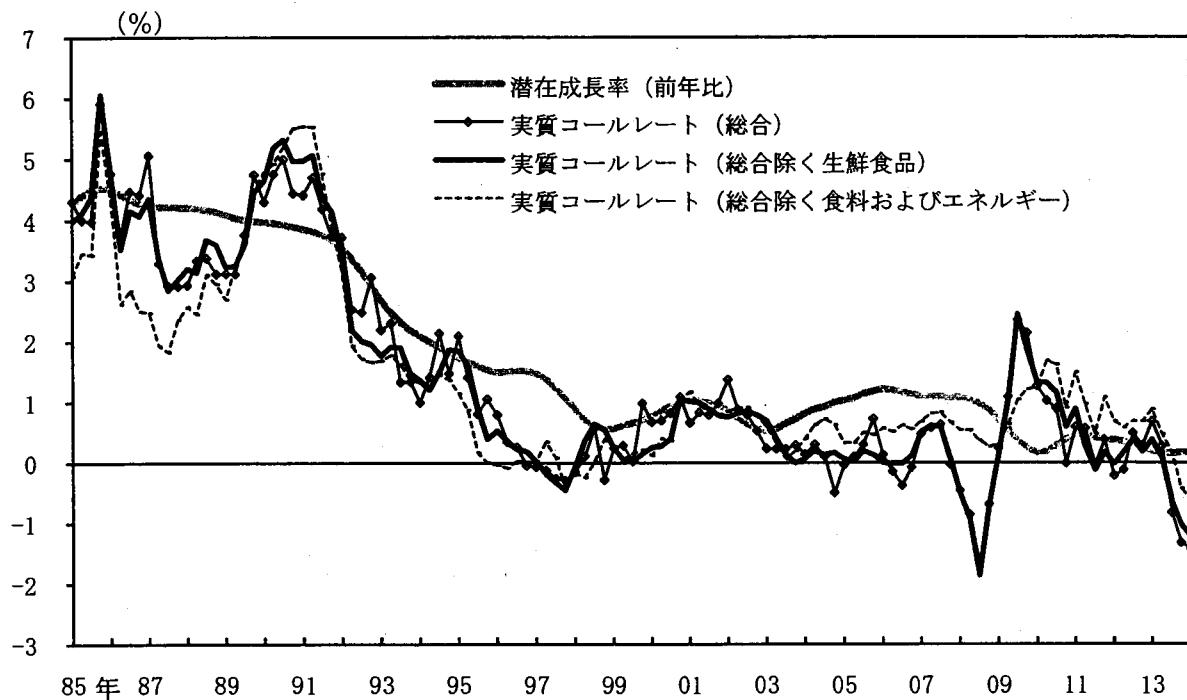
(注) 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。

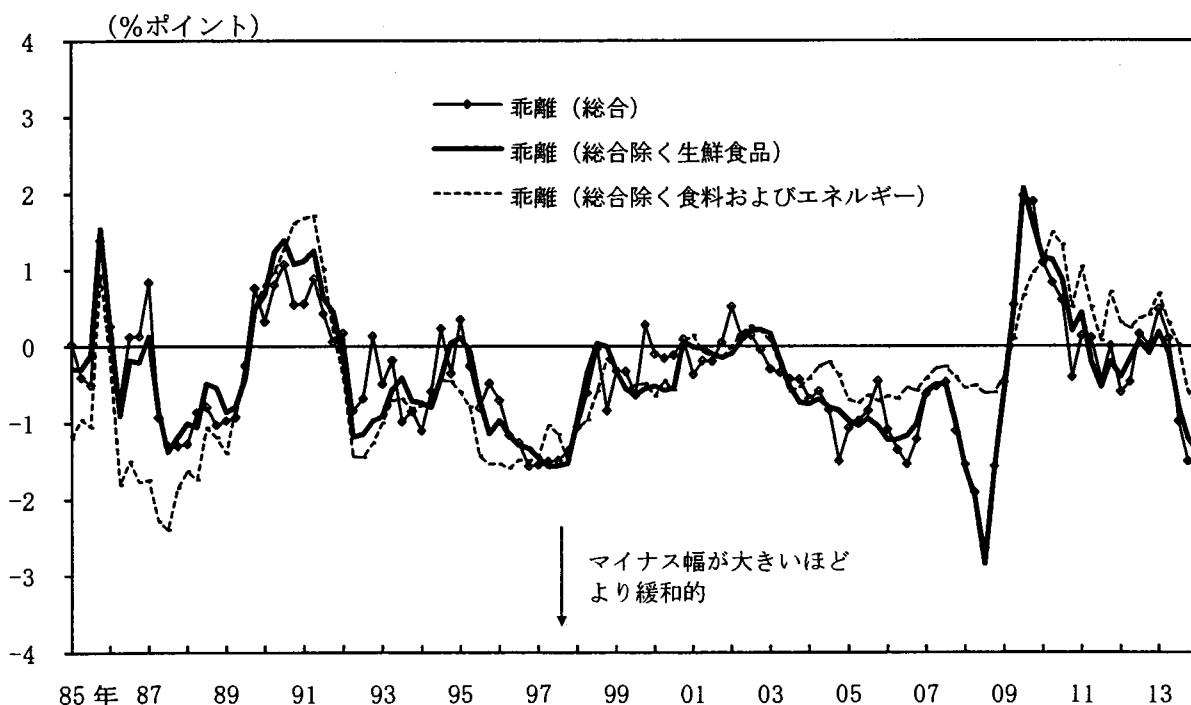
短期金利と実体経済（2）

対外非公表

(1) 実質コールレートと潜在成長率（生産関数アプローチによる推計値）



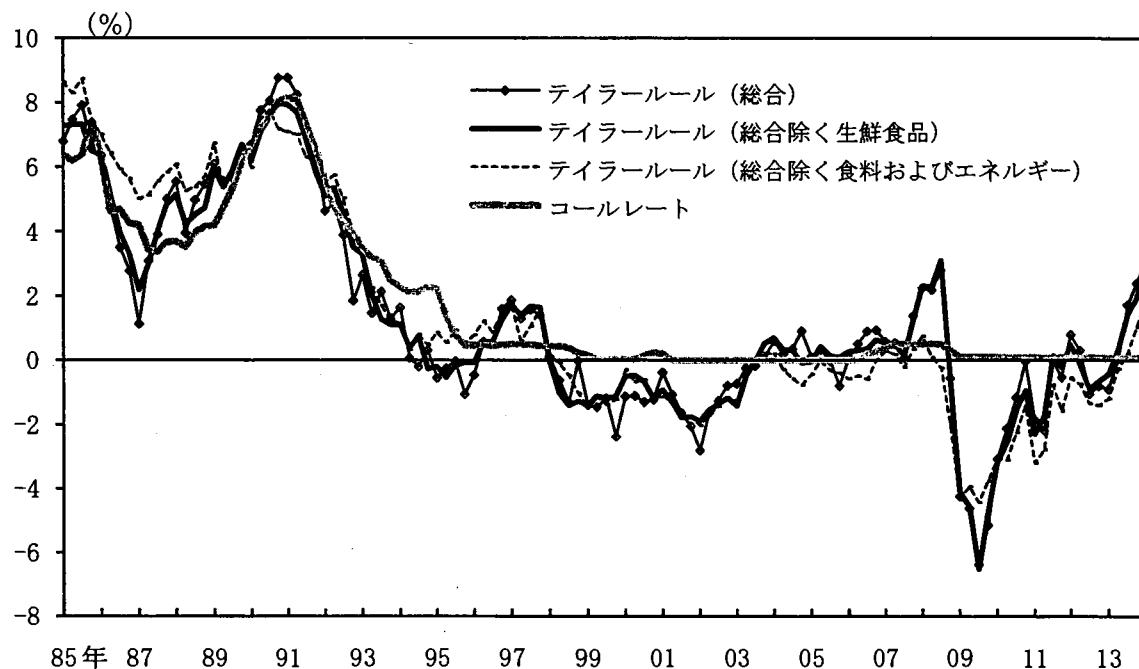
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



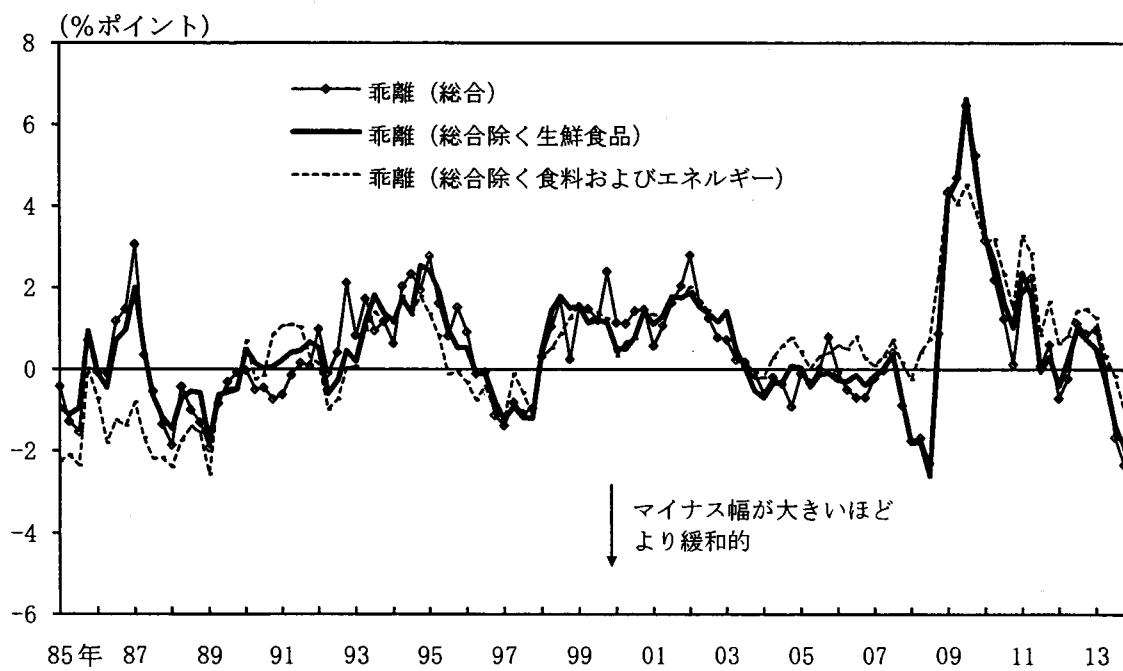
- (注) 1. 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値（調査統計局の試算値）。
2. 14/1Qの潜在成長率は13/4Qから横ばいと仮定。

短期金利と実体経済(3)

(1) テイラー・ルール(HPフィルターによる推計値に基づく)



(2) コールレートとテイラー・ルールの乖離



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

テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

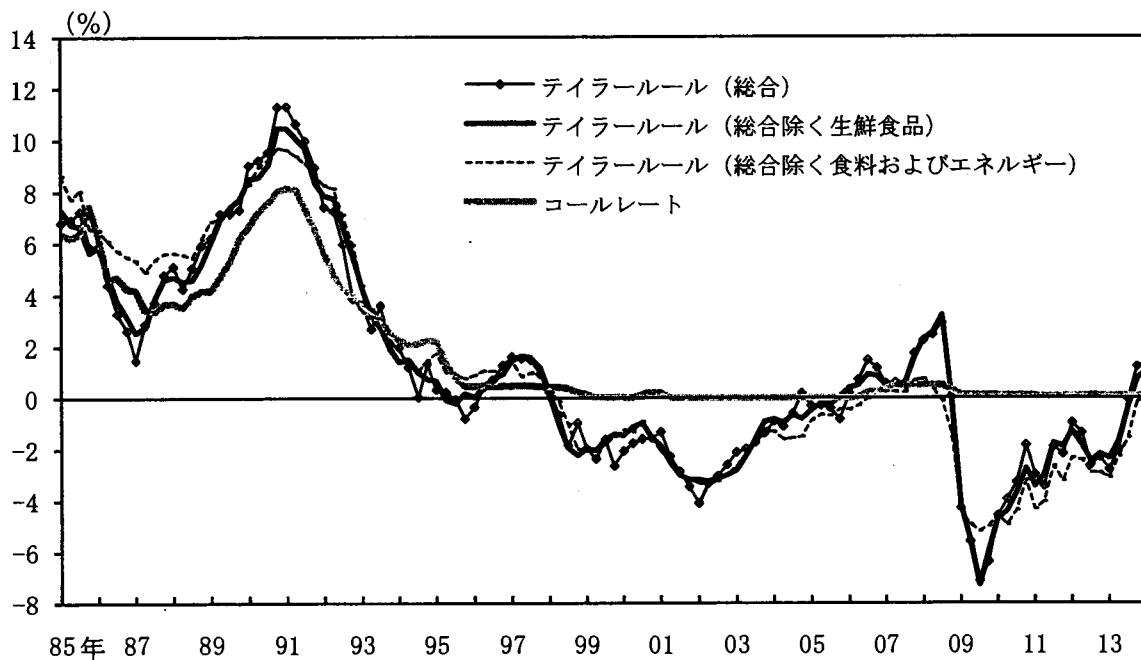
$$+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$$

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

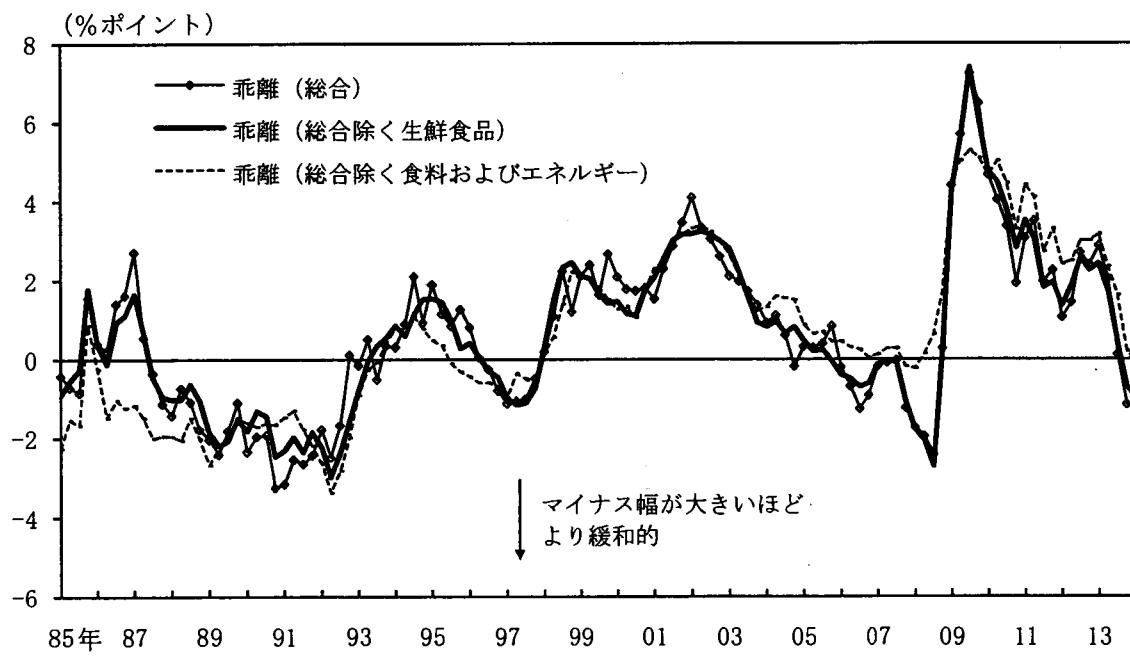
短期金利と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) コールレートとテイラー・ルールの乖離



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

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

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

2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

3. 14/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/4Qから横ばいと仮定。

(図表9)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.30	1.30	1.20	1.20	1.20	1.20	1.20
貸出約定平均金利								
新規	短期	0.854	0.876	0.901	—	0.703	—	—
	除く交付税特会向け	1.183	1.265	1.274	—	1.311	—	—
	長期	0.946	0.922	0.879	—	0.877	—	—
	総合	0.910	0.900	0.885	—	0.808	—	—
	除く交付税特会向け	1.020	1.019	0.991	—	0.991	—	—
ストック	短期	0.920	0.889	0.873	—	0.872	—	—
	長期	1.362	1.331	1.305	—	1.284	—	—
	総合	1.315	1.288	1.269	—	1.250	—	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.40	0.42	0.41	0.38	0.37	0.39	—
	長期	0.80	0.73	0.67	0.66	0.65	0.58	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.12	0.11	0.12	0.11	0.12	0.11
スプレッド	a-1+格	+0.02	+0.01	+0.02	+0.04	+0.04	+0.06	+0.03
	a-1格	+0.03	+0.02	+0.04	+0.06	+0.06	+0.07	+0.05
	a-2格以下	+0.14	+0.12	+0.15	+0.18	+0.17	+0.19	+0.21
社債発行レート (AA格)		0.61	0.43	0.45	0.42	0.41	0.40	0.37
スプレッド	AAA格	—	—	+0.13	—	—	—	—
	AA格	+0.32	+0.15	+0.24	+0.22	+0.22	+0.21	+0.17
	A格	+0.32	+0.28	+0.28	+0.27	+0.30	+0.28	+0.20

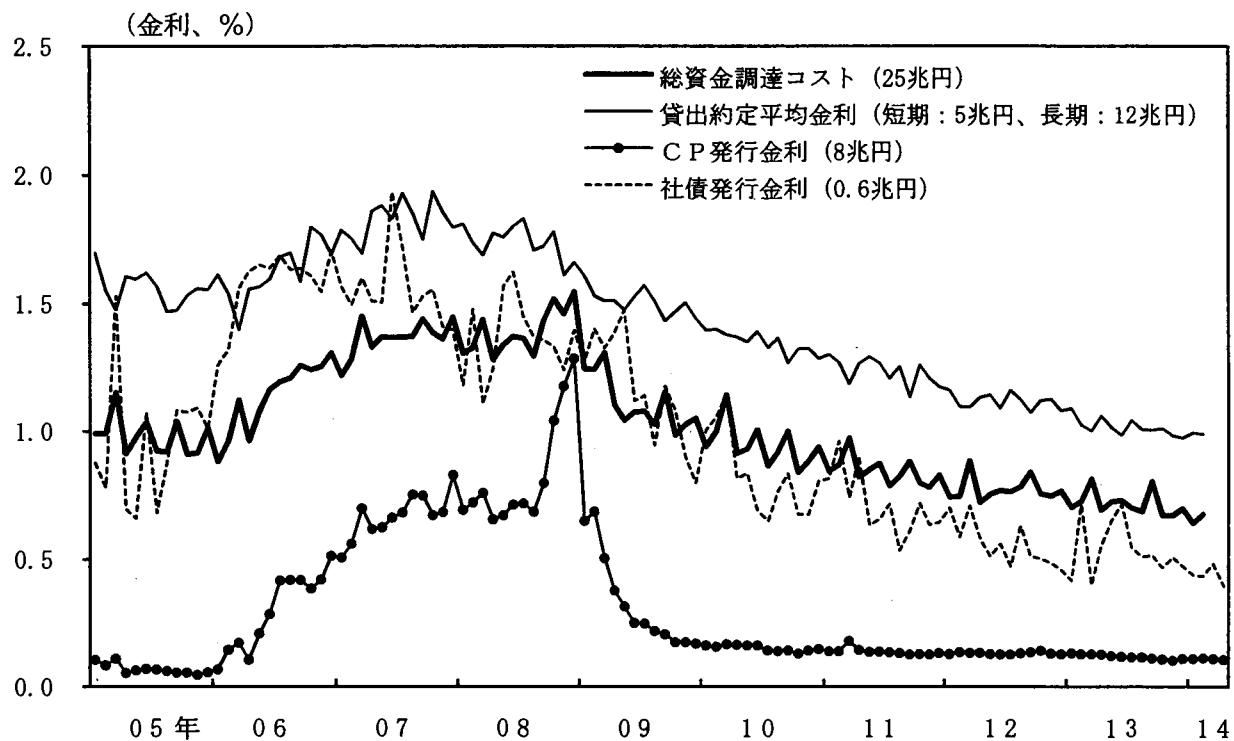
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(5/15日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.20%。

2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表11を参照。

対外非公表

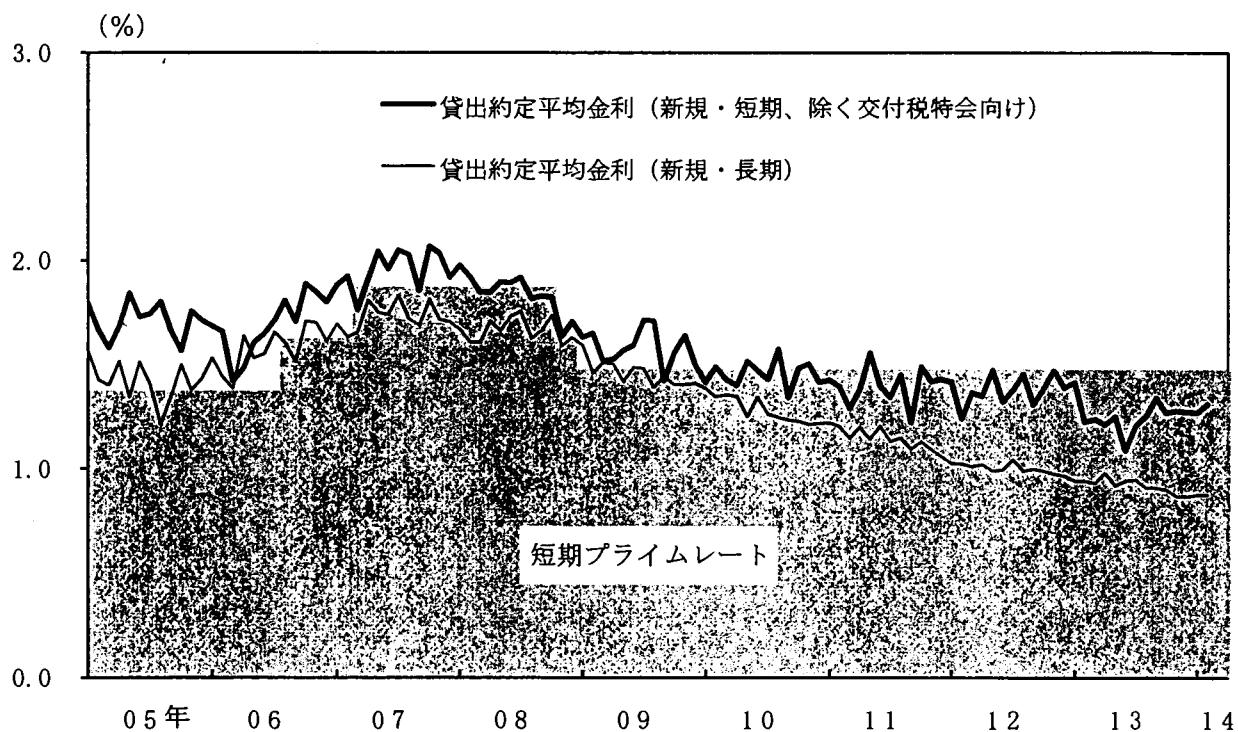
総資金調達コスト・貸出金利

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
2. ウエイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は13年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

(2) 貸出金利

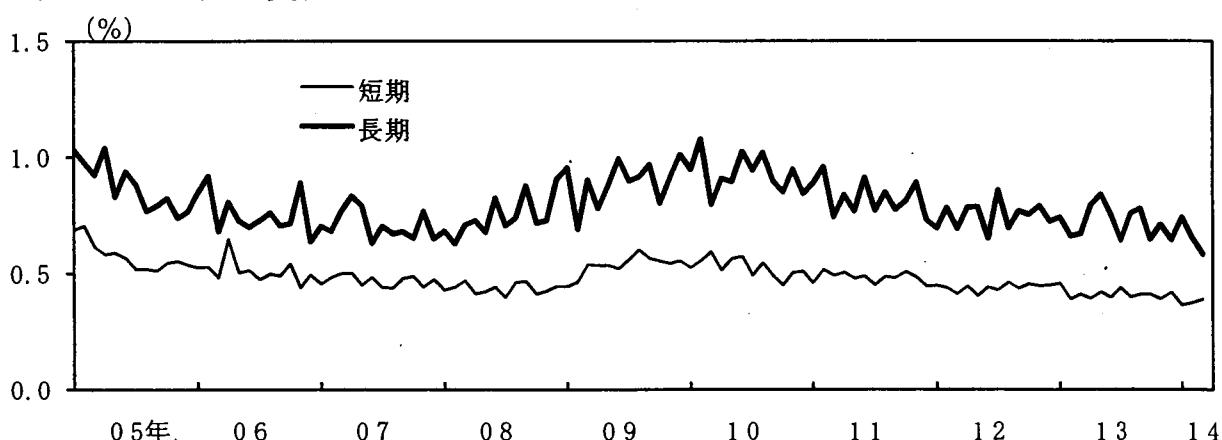


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

貸出・CP・社債のスプレッド

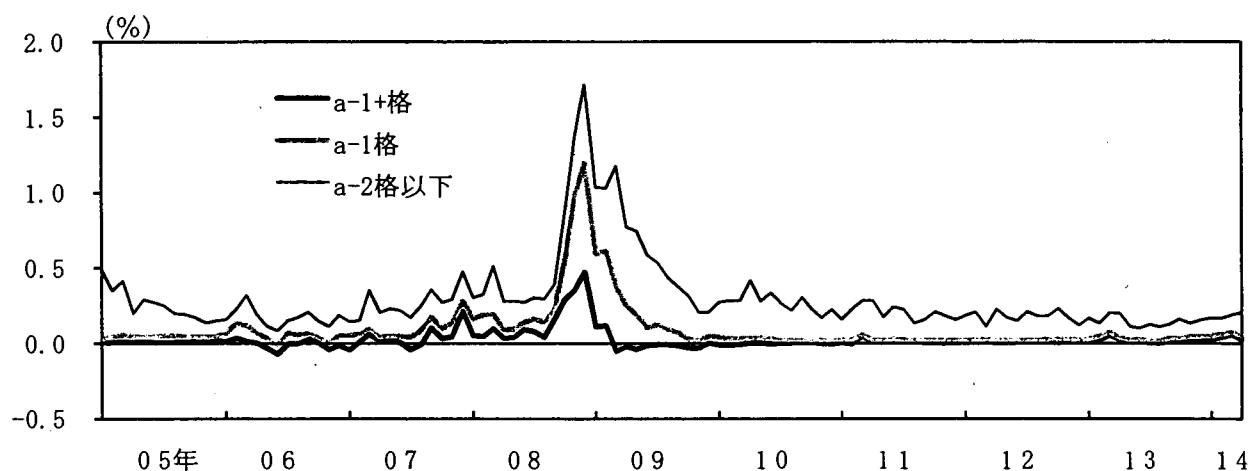
対外非公表

(1) スプレッド貸出のスプレッド



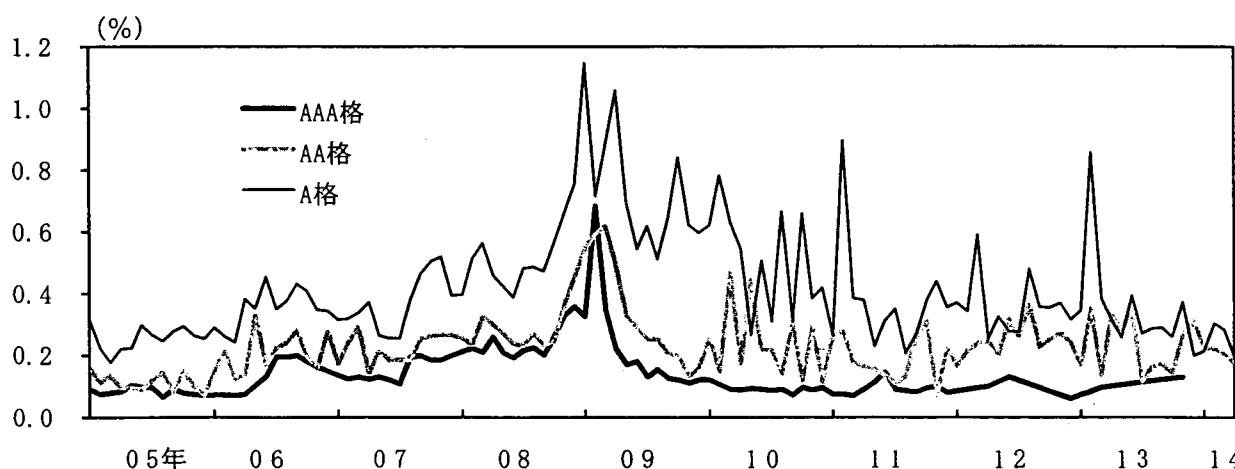
(注) 計数は都銀等ベース。

(2) CP発行スプレッド



(注) 1. 発行スプレッドは、発行金利－短国3か月物利回り。発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。
2. 09/9月以前は日本銀行のオペ先ベースで、a-2格未満は含まれない。

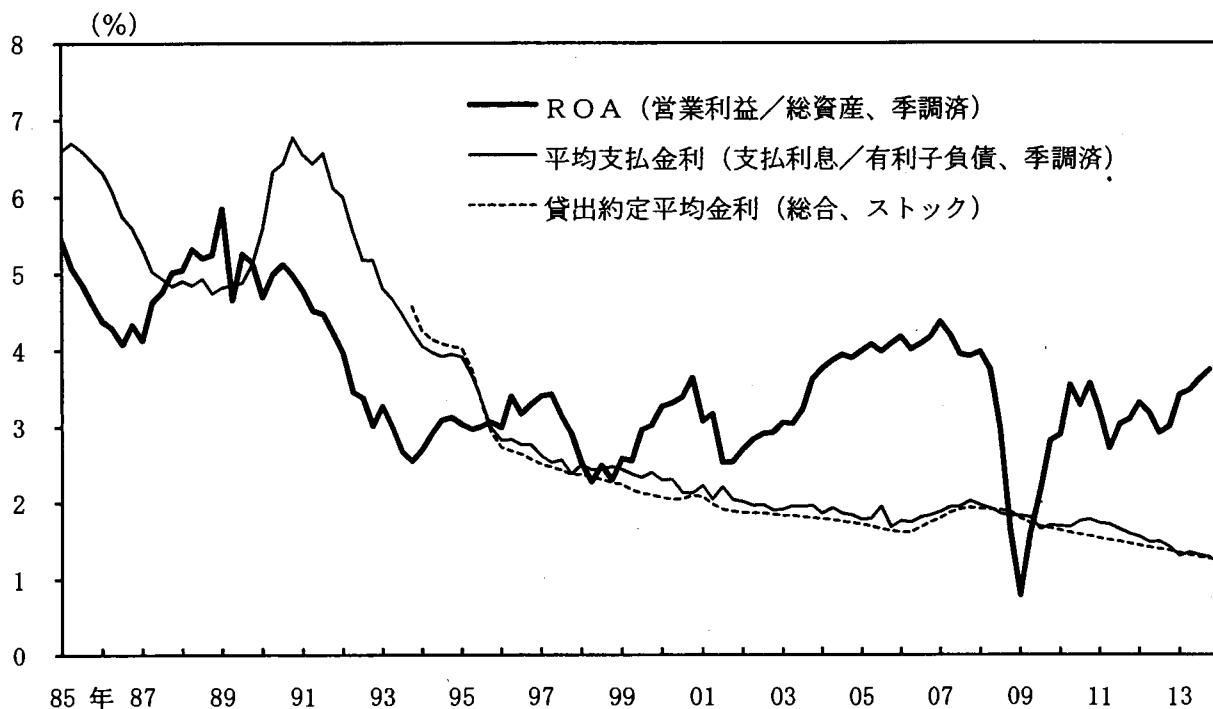
(3) 社債発行スプレッド



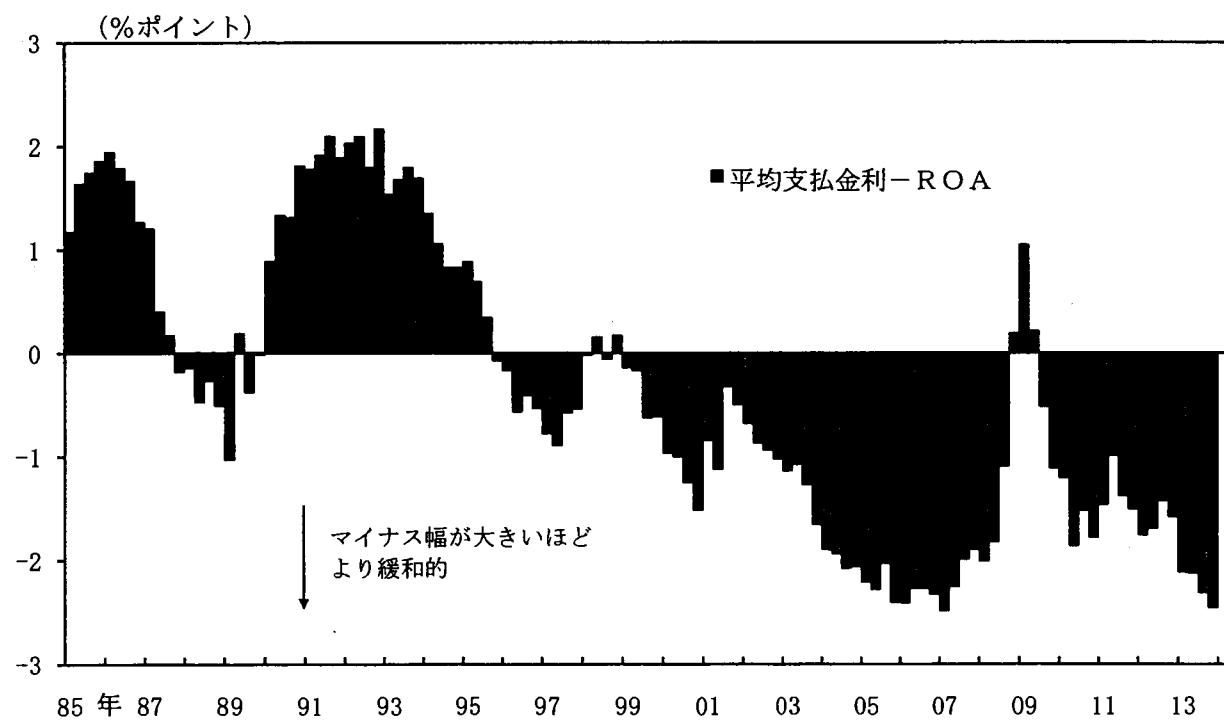
(注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 13/12～14/4月は対象となるAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 14/1Qの貸出約定平均金利は1~2月の平均値。

(図表13)

資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント（調整後）；残高、兆円

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 平残
民間部門総資金調達	0.7	0.9	0.9	1.1	1.2	1.1	1.0 p	611
寄与度	銀行・信金・外銀計	1.1	1.1	1.3	1.5	1.6	1.5	1.5 p
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	24
	政府系	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	55
	旧3公庫	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	28
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	28
	直接市場調達	0.0	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.0	-0.1
	C P	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	12
	社債	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.0	76

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

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

—— 前年比%（[]内の調整後）；残高、兆円

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 平残
銀行計（平残）	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	405
	[1.8]	[1.9]	[2.1]	[2.3]	[2.4]	[2.2]	—	—
都銀等	1.6	1.9	1.8	1.6	1.6	1.3	1.1	199
	地銀・地銀II計	2.7	2.7	3.0	3.2	3.2	3.2	207
	地銀	3.2	3.2	3.3	3.4	3.4	3.4	163
	地銀II	0.9	0.7	2.0	2.4	2.4	2.4	44
C P・社債計（末残）	-0.2	-0.3	-0.2	-0.9	0.3	-0.9	-0.6	—
	C P	-8.0	-12.2	-8.0	-8.8	-2.9	-8.8	-5.8
	社債	1.2	1.6	1.2	0.2	0.9	0.2	0.2

(注) 計数の定義は図表14(2)、16(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

—— 1か月当り、億円

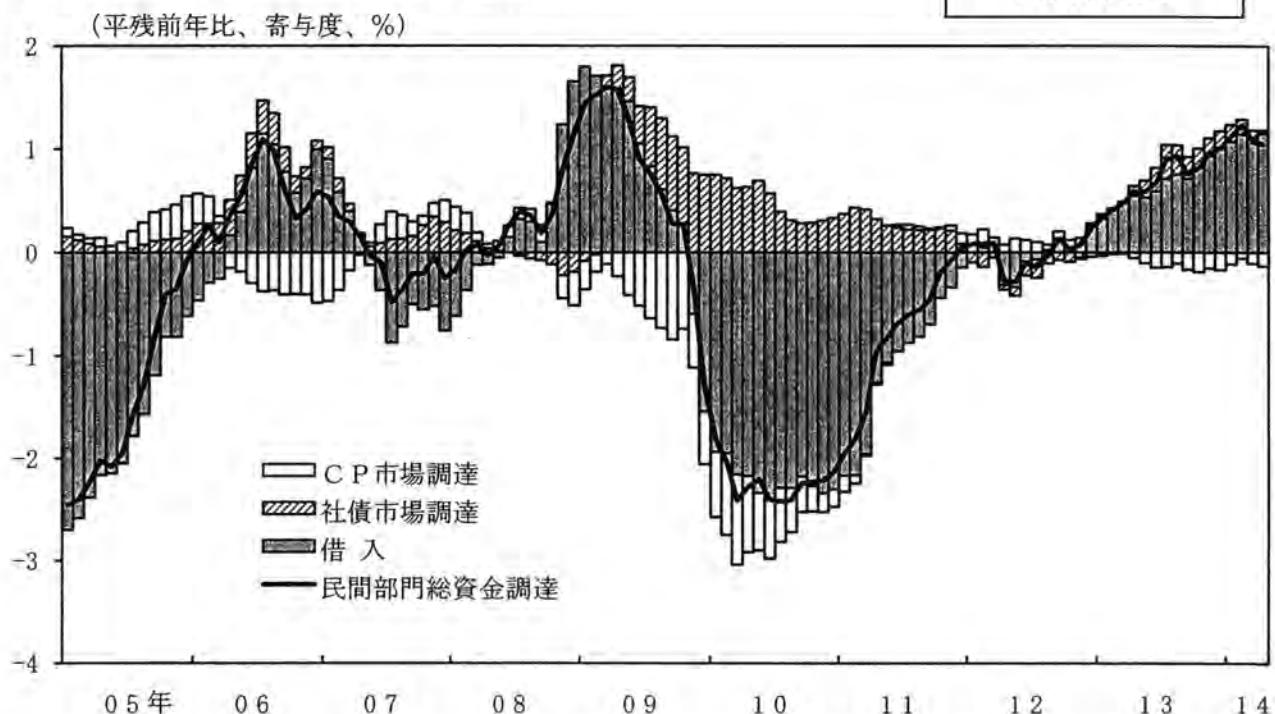
	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 平残
国内公募社債計	6,343	5,016	5,278	4,275	5,840	3,760	5,995	—
うちBBB格	347	327	255	83	0	250	300	—
(シェア)	(5.5)	(6.5)	(4.8)	(1.9)	(0.0)	(6.6)	(5.0)	—
転換社債発行額	487	564	951	607	56	1,565	590	—
株式調達額	1,443	3,536	1,142	2,089	932	2,788	409	—
J-REIT資本調達額	921	430	1,149	610	1,089	646	758	—

(注) 計数の定義は図表16(2)、17を参照。

民間部門総資金調達

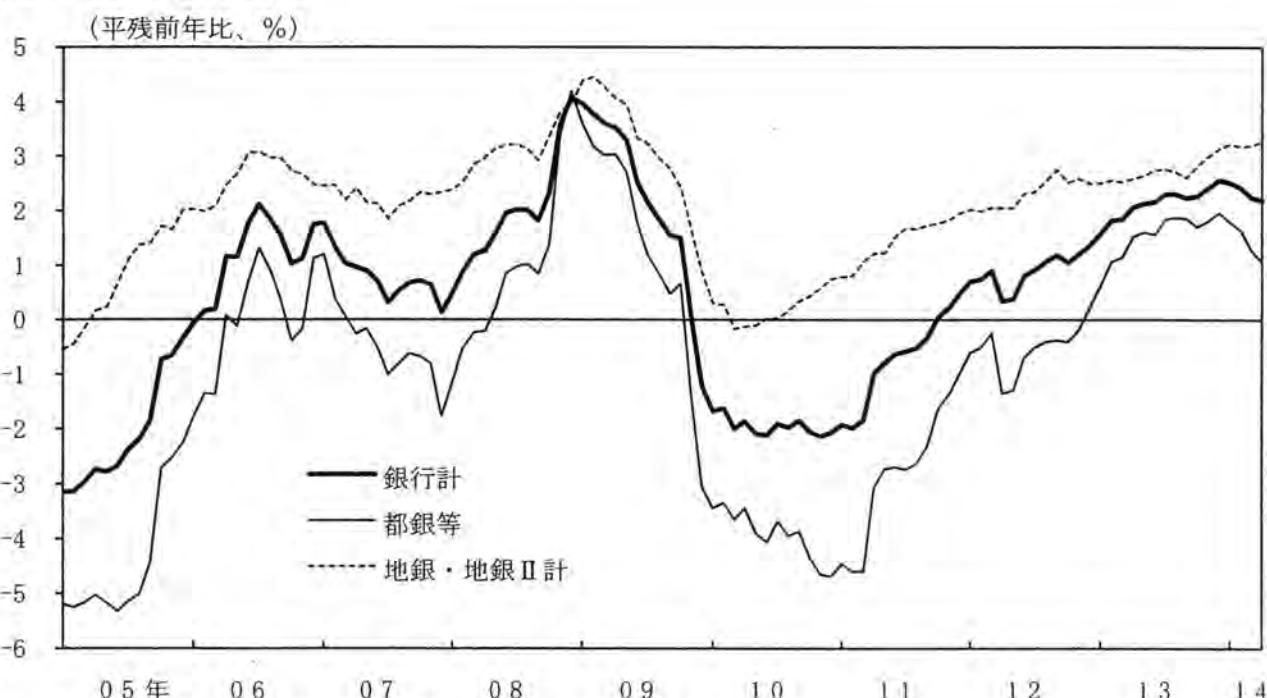
(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達
は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀II、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. CP・社債残高の定義は図表16(1)を参照。
4. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。
5. 当月の計数を把握できない場合には推計値。

(2) 民間銀行貸出

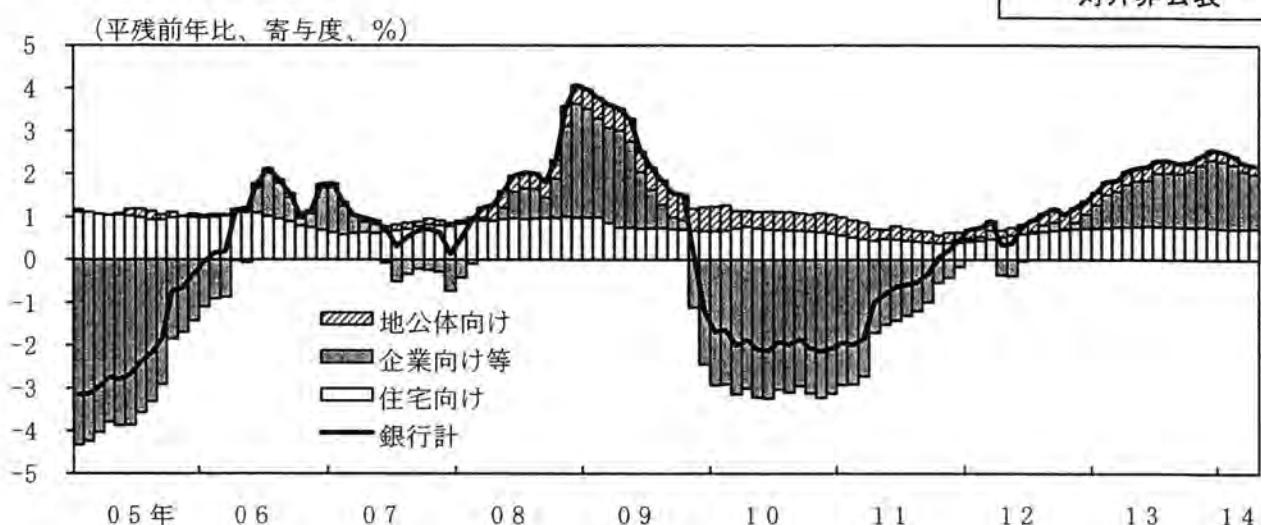


(注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀IIの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表



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

14/4月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>

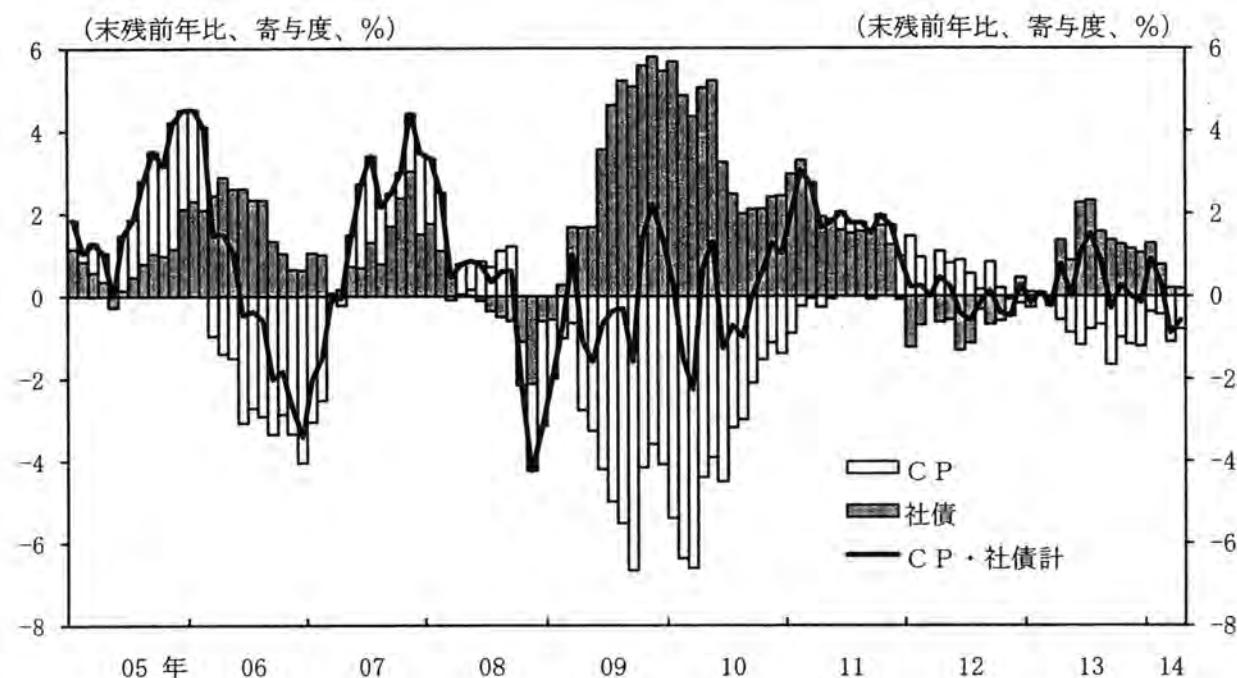


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は14/3月。業種別は13/4Qの値。

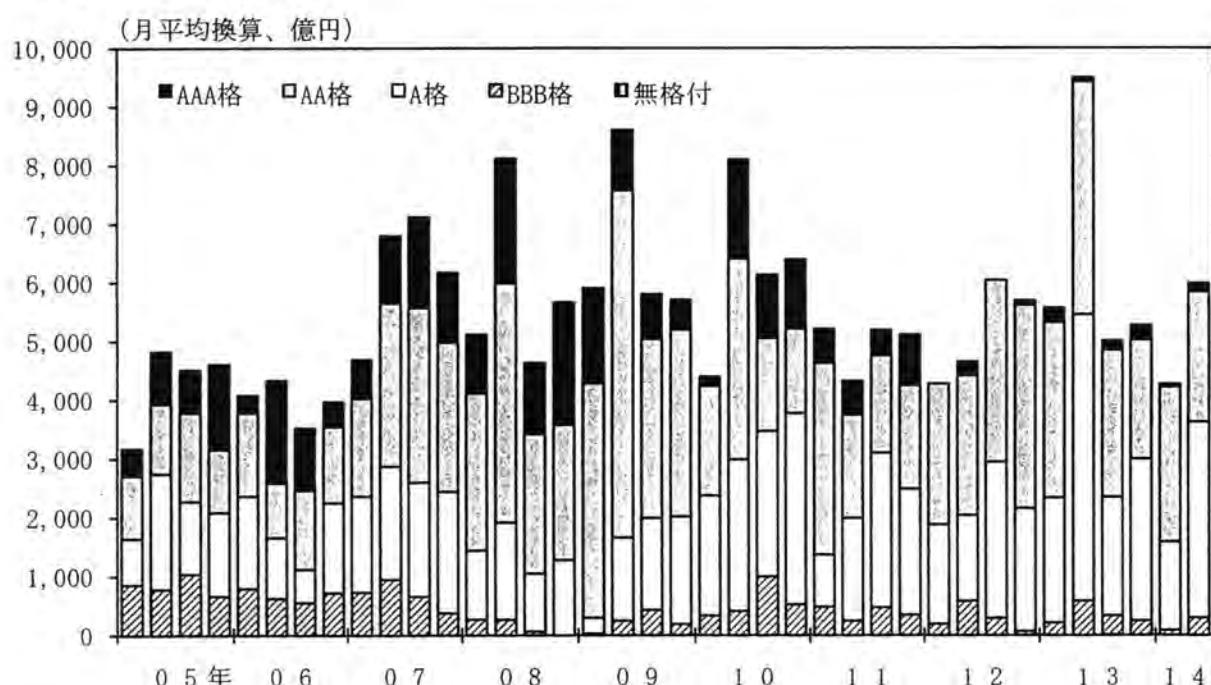
C P・社債発行残高

(1) C P・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。
 2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

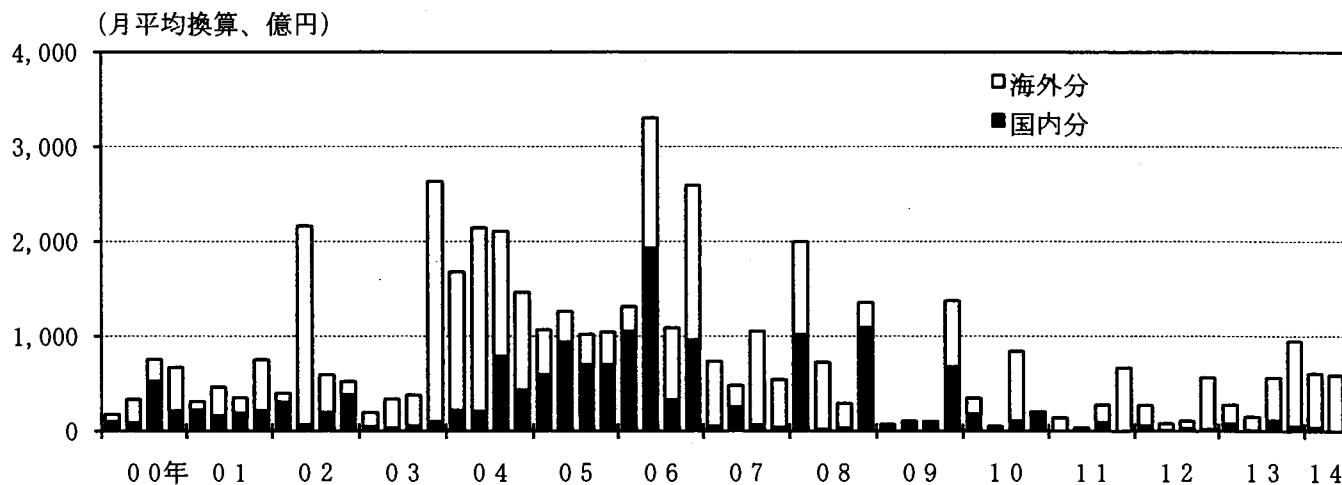
(2) 社債発行額



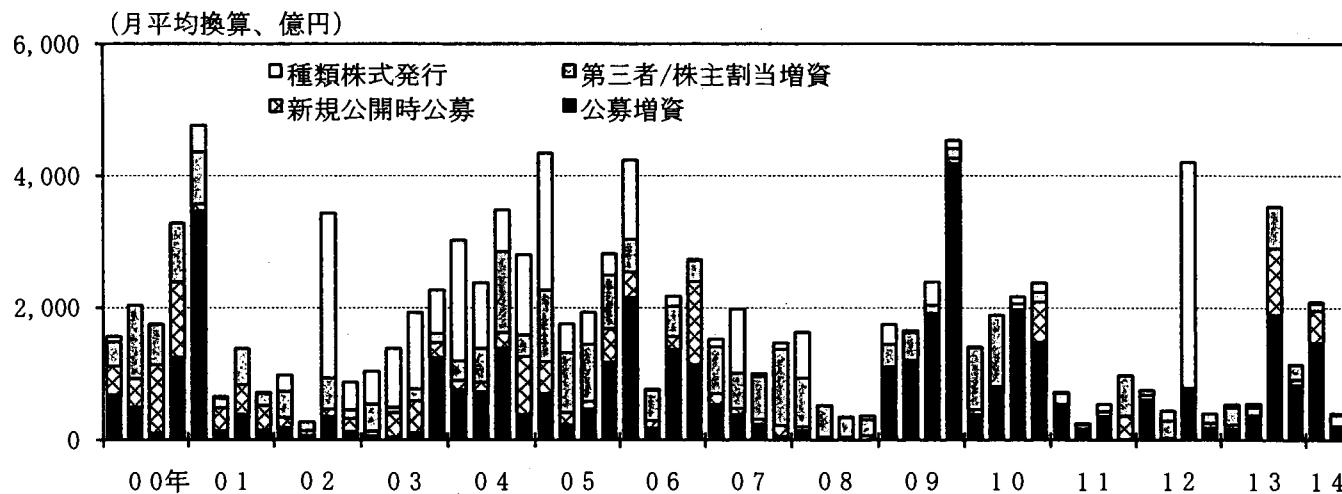
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
 14/2Qは4月の値。

エクイティファイナンス

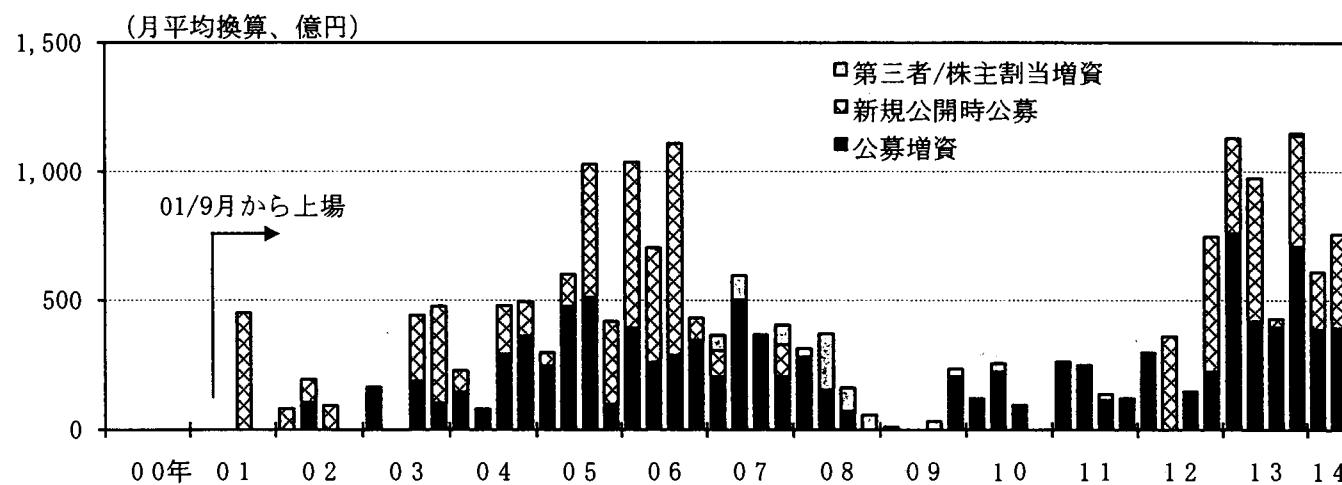
(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



(3) J-REIT 資本調達額



- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの（7月、合計約1兆円）。
 4. J-REIT（上場不動産投資法人）による資本調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベース。
 5. 14/2Qは4月の値。

(図表18)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/2月	3	4
資金需要D. I. (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		5	-2	4	8	5			
(季調値)		(1)	(4)	(4)	(7)	(1)			
大企業向け		4	1	1	3	7			
(季調値)		(0)	(3)	(2)	(4)	(3)			
中小企業向け		3	-1	3	7	5			
(季調値)		(-1)	(5)	(2)	(6)	(1)			
個人向け		14	15	16	11	20			
(季調値)		(13)	(16)	(16)	(12)	(19)			

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

<金融機関の貸出態度>

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/2月	3	4
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		11	12	13	15	—			
大企業	「緩い」 - 「厳しい」	18	19	20	21	—			
中小企業		6	7	8	9	—			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」 - 「厳しい」	32.7	34.6	36.1	39.0	—	38.8	37.9	36.5
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-12.3	-11.0	-12.3	-11.8	—			
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-('慎重化'+0.5×「やや慎重化」)	8	11	11	13	12			
中小企業向け		13	17	18	24	21			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

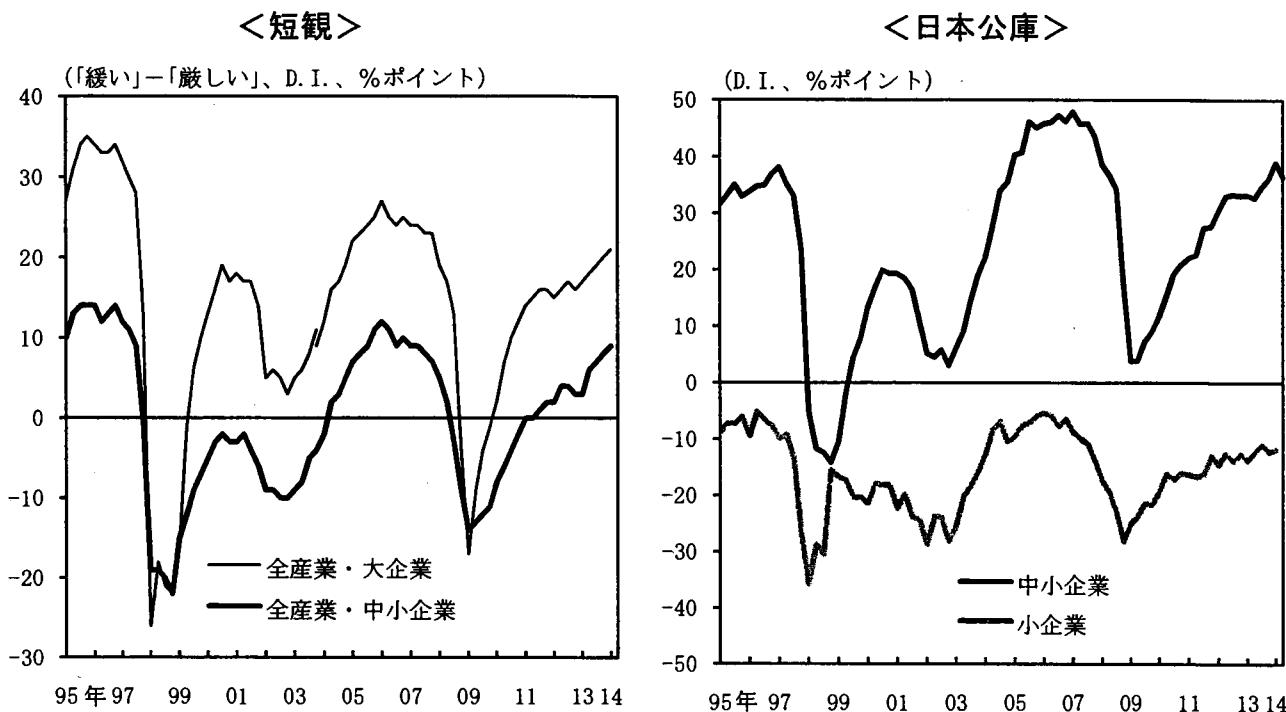
<資金繰りD. I. >

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/2月	3	4
全国短観 (全産業)									
大企業	「楽である」 - 「苦しい」	6	7	8	8	—			
中小企業		16	17	17	18	—			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮屈」	-3	-2	1	1	—			
中小企業 (商工中金)	「(前回比) 好転」 - 「(前回比) 悪化」	0.0	0.9	-0.5	0.2	—	-1.1	0.0	-0.4
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-2.4	-1.8	-1.0	-1.8	—	-4.0	-0.3	-0.9

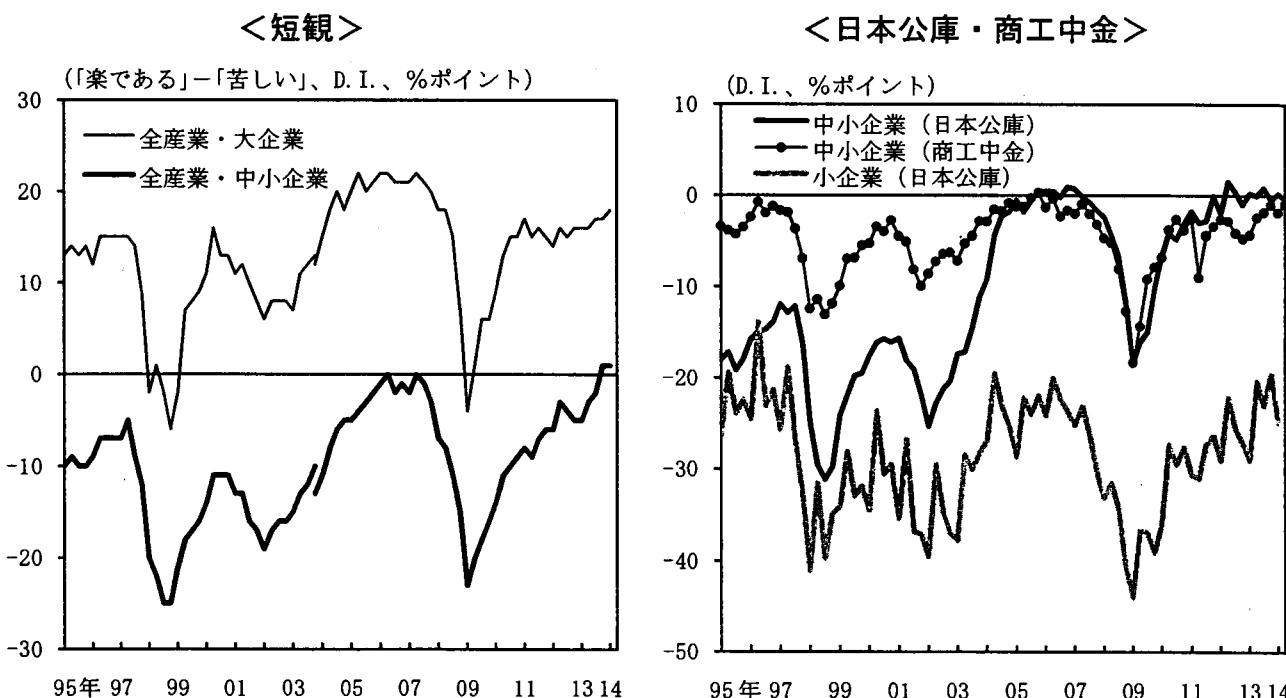
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度



(2) 企業の資金繰り



- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。
 (2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8~9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業（規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ）。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果（小企業編）」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、14/2Qは4月の値。

企業倒産関連指標

<倒産件数・負債総額>

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	— 件・億円／月、() 内は前年比、%	3	4
倒産件数	905 (-10.5)	888 (-8.9)	857 (-11.0)	820 (-11.5)	782 (-14.6)	814 (-12.4)	914 (1.7)
<季調値>	—	903	852	820	819	776	917
負債総額	2,319 (-27.4)	1,853 (-50.1)	1,425 (-39.9)	1,828 (-1.3)	1,162 (-32.4)	1,170 (-26.5)	1,411 (-79.4)
1件あたり負債額	2.6	2.1	1.7	2.2	1.5	1.4	1.5

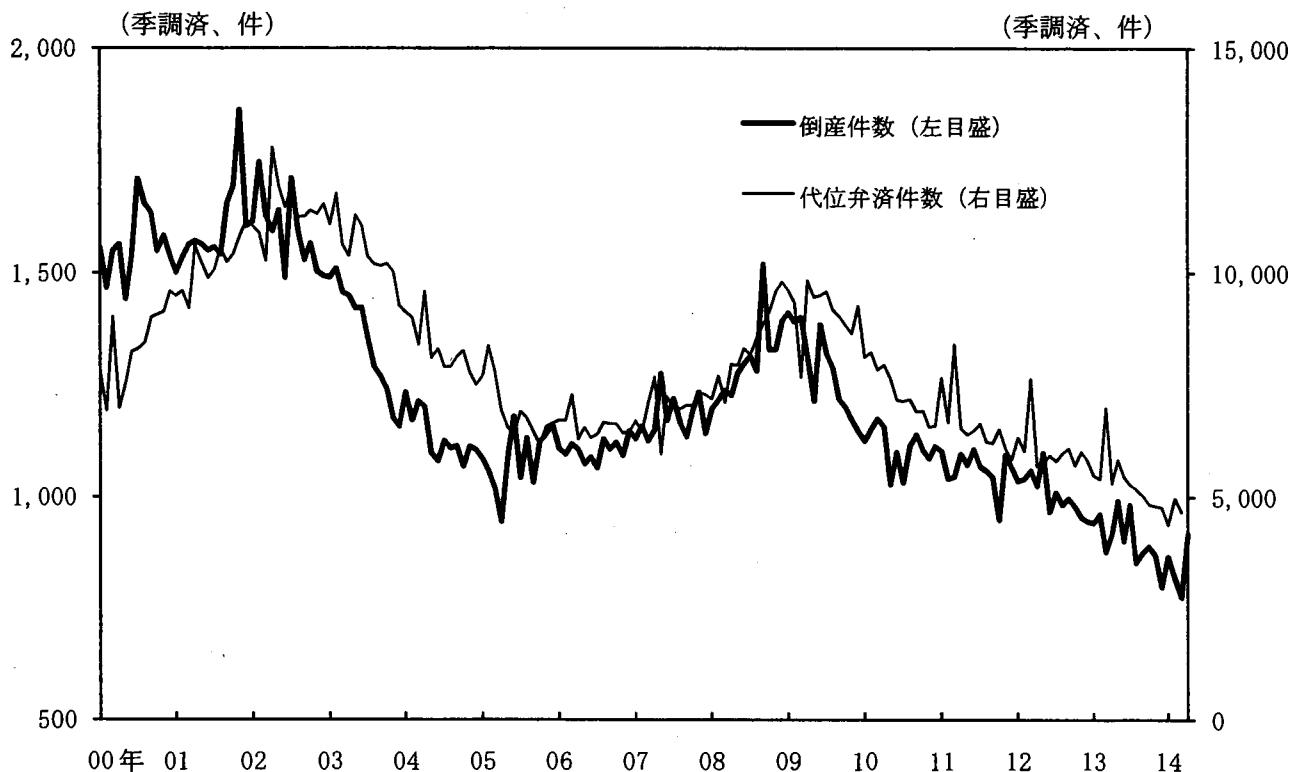
<業種別内訳>

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	— 件／月、() 内は前年比、%	3	4
建設業	202 (-19.4)	194 (-25.4)	183 (-19.7)	168 (-21.8)	156 (-29.7)	163 (-24.5)	171 (-17.4)
製造業	141 (-5.6)	130 (-11.8)	138 (-10.8)	126 (-12.9)	119 (-9.2)	131 (-19.6)	121 (-22.4)
卸売・小売業	247 (-7.8)	257 (2.7)	239 (-5.9)	219 (-8.0)	218 (-6.8)	213 (-12.0)	259 (15.6)
金融・保険・不動産業	32 (-9.6)	28 (-15.8)	32 (1.1)	34 (-4.7)	29 (7.4)	34 (-2.9)	33 (10.0)
運輸業	36 (-9.5)	32 (-16.5)	32 (-28.4)	30 (-7.2)	30 (-6.3)	22 (-21.4)	51 (30.8)
サービス業	202 (-7.2)	200 (-0.8)	190 (-5.5)	203 (-4.7)	191 (-12.4)	207 (1.0)	229 (16.8)

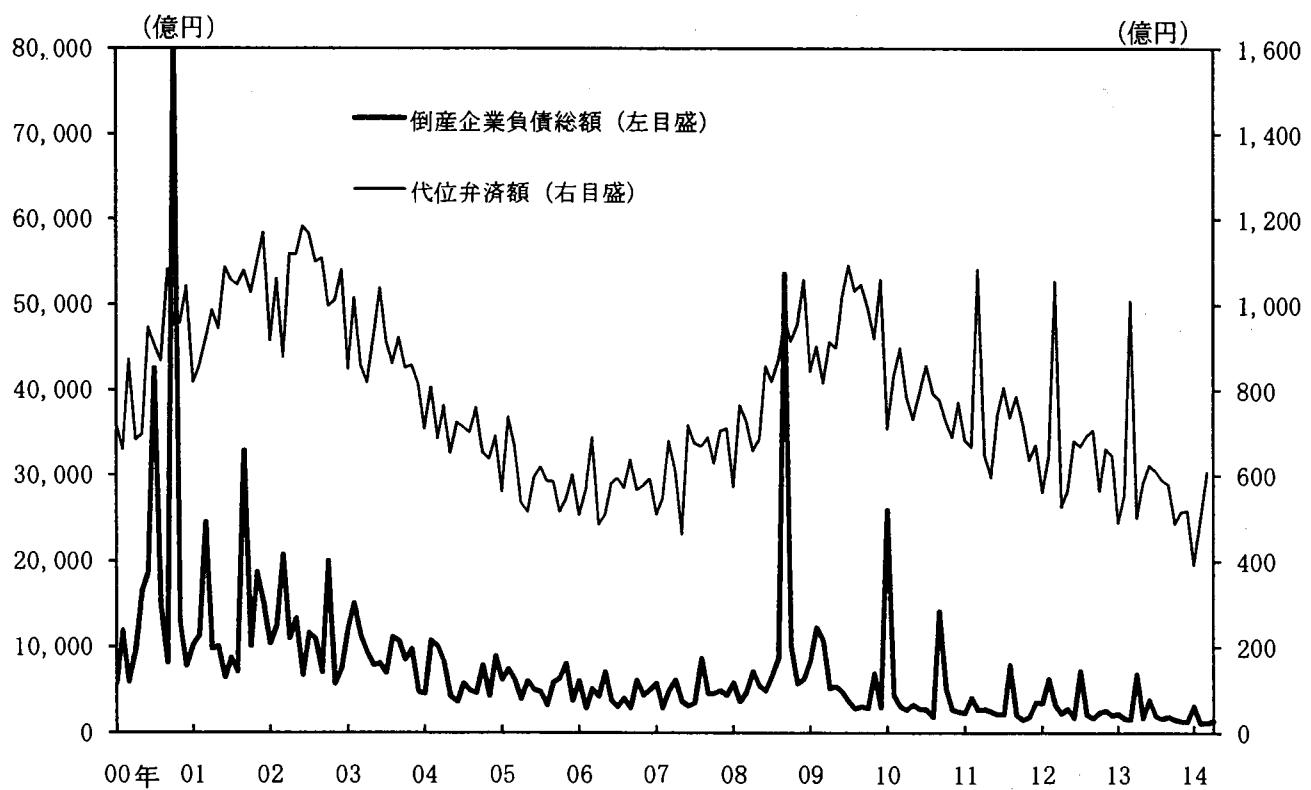
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



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

(図表22)

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 前年比、%；() 内は残高、兆円

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 残高
マネタリーベース（平残）	34.4	42.0	48.2	54.1	55.7	54.8	48.5	—
	—	(174.8)	(190.0)	(203.4)	(201.3)	(208.6)	(222.1)	(163)
日本銀行券発行高	3.3	3.3	3.6	3.9	3.8	4.0	3.5	(84)
貨幣流通高	0.9	1.0	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	(5)
日銀当座預金	108.8	129.8	141.0	153.4	162.3	148.9	112.2	(75)
(参考)金融機関保有現金	4.0	4.5	4.7	5.4	5.3	4.3	4.2	(8)
マネタリーベース（末残）	45.8	43.4	45.8	50.6	55.9	50.6	45.2	—
	—	(185.6)	(201.8)	(219.9)	(204.8)	(219.9)	(225.5)	(202)

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 平残
M2	3.6	3.8	4.2	4.0	4.0	3.6	3.4	846
M3	2.9	3.1	3.4	3.2	3.2	2.9	2.8	1,155
M1	4.8	5.2	5.7	5.4	5.4	5.0	4.9	560
現金通貨	3.1	3.0	3.3	3.6	3.5	3.8	3.3	80
預金通貨	5.1	5.6	6.1	5.8	5.7	5.3	5.2	481
準通貨	1.0	1.1	1.1	0.8	0.9	0.7	0.6	561
CD	3.8	0.5	4.8	4.9	4.7	3.4	2.0	34
広義流動性	3.0	3.5	4.4	4.1	4.1	3.7	3.1	1,502

<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

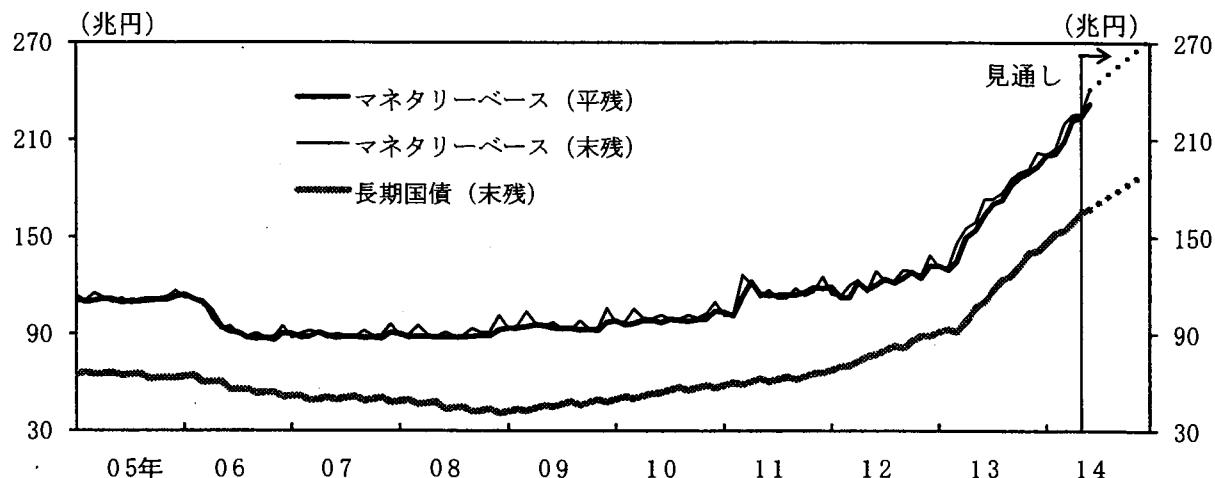
—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2013年	13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	14/2月	3	4	2013年 平残
金銭の信託	6.5	8.7	9.3	7.8	8.3	6.0	3.1	198
投資信託	6.9	9.5	13.2	12.9	13.8	11.7	8.8	80
金融債	-15.1	-18.9	-17.4	-14.4	-14.6	-13.4	-11.6	3
国債	-30.5	-26.9	-17.1	-12.3	-14.2	-7.0	-5.6	22
外債	7.9	7.5	9.4	7.1	5.9	7.1	7.3	42

マネタリーベースとマネーストック

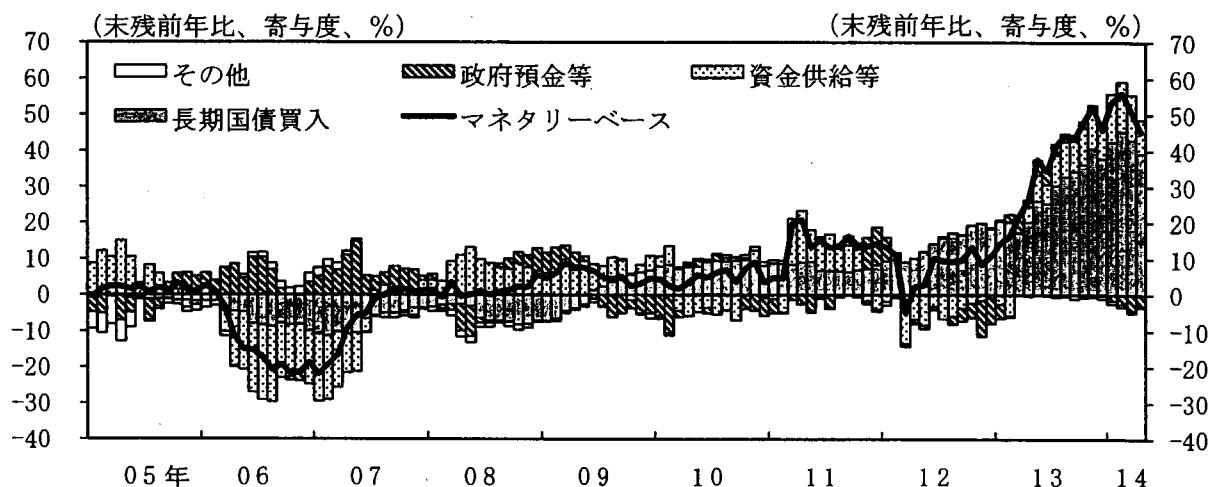
(1) マネタリーベースと長期国債買入残高

対外非公表



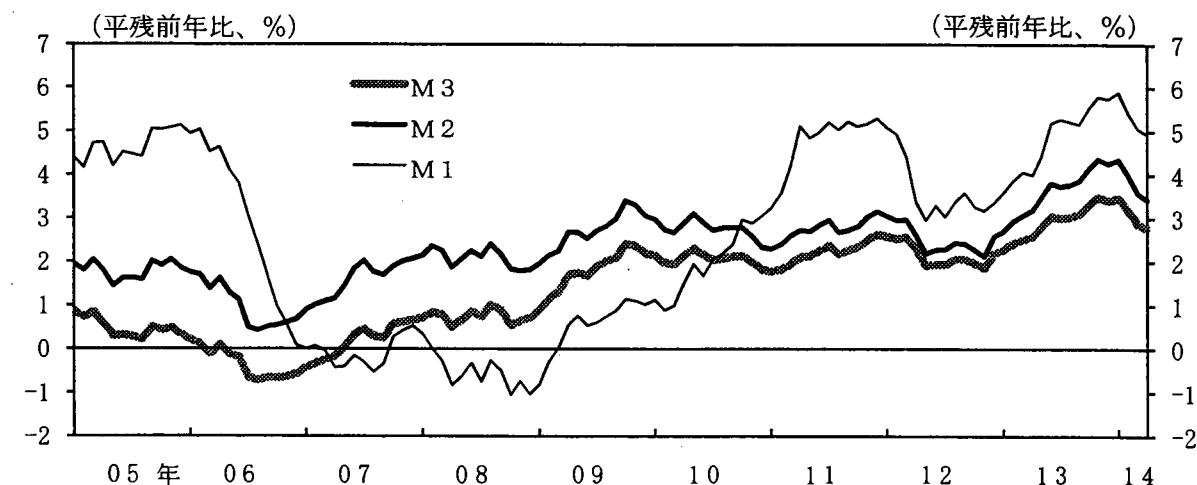
（注）マネタリーベースの見通し（14/6月まで）は、財政収支見通しと現行の国債買入ペースを前提とした試算。

(2) マネタリーベースの前年比



（注）資金供給等は、長期国債以外の資産買入、共通担保オペ、貸出支援基金等。
政府預金等は、政府預金と対政府売現先の合計から、引受け国庫短期証券等の差をとった残高。

(3) マネーストック



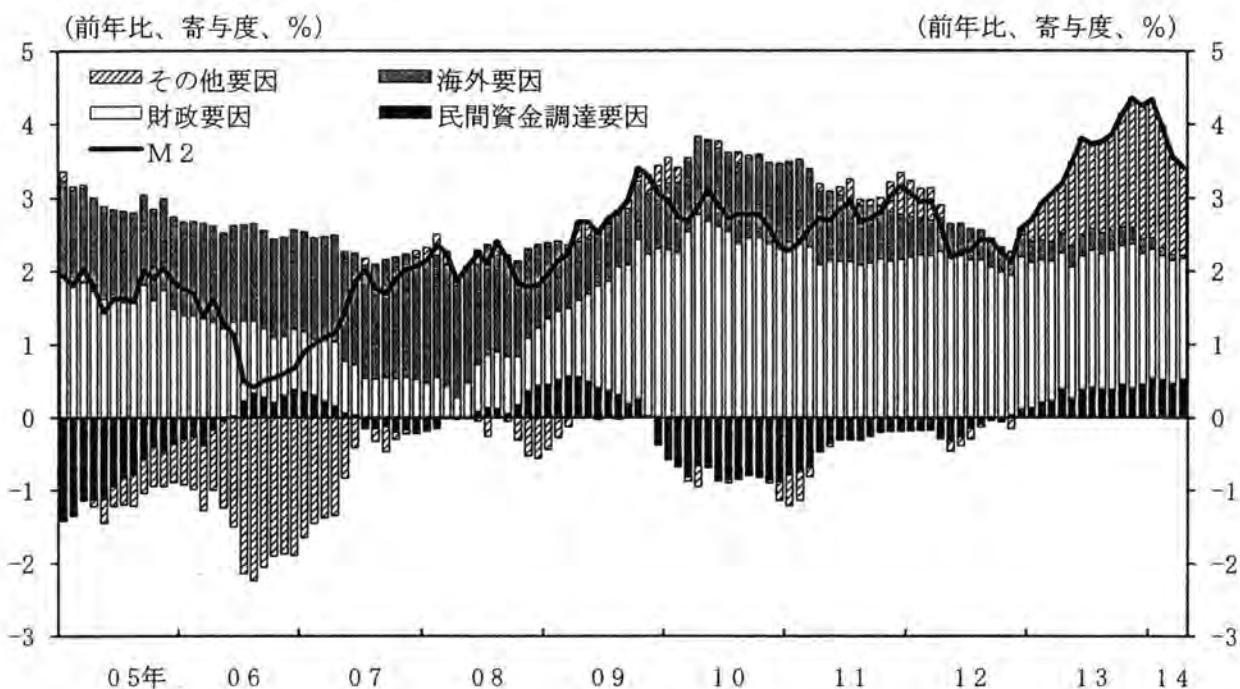
(図表24)

対外非公表

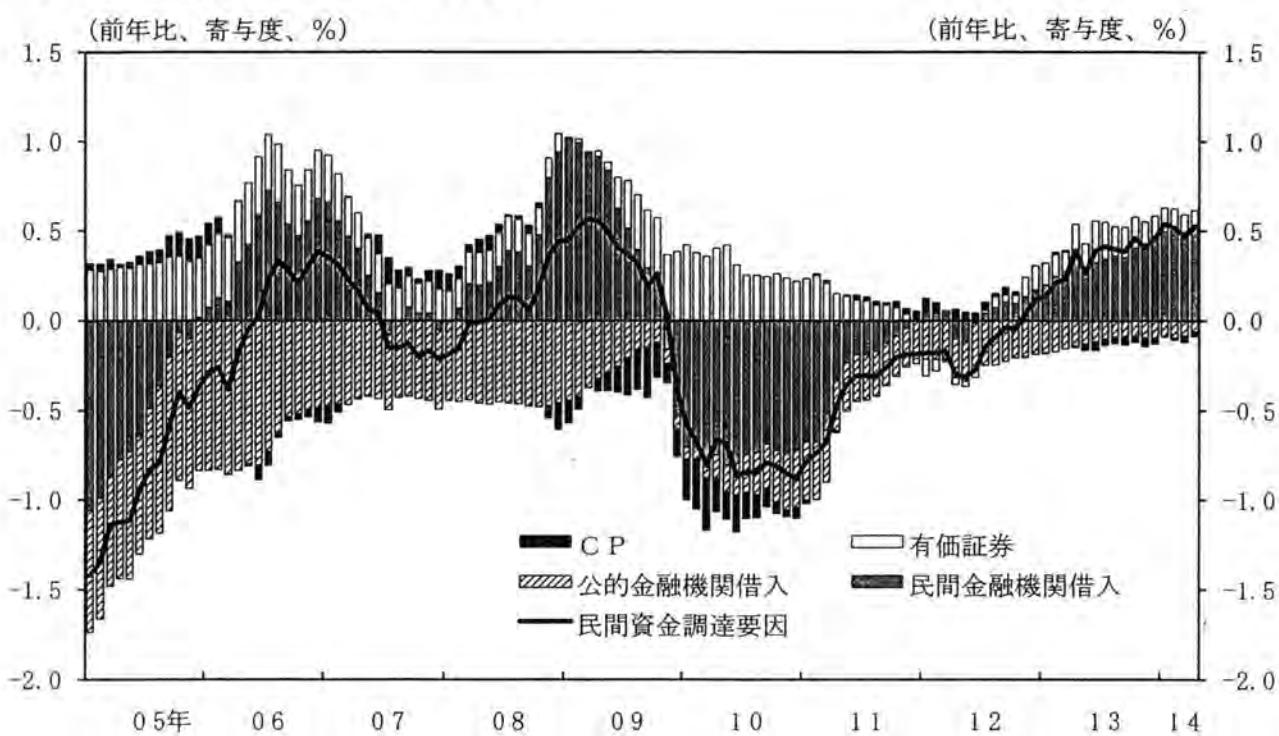
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



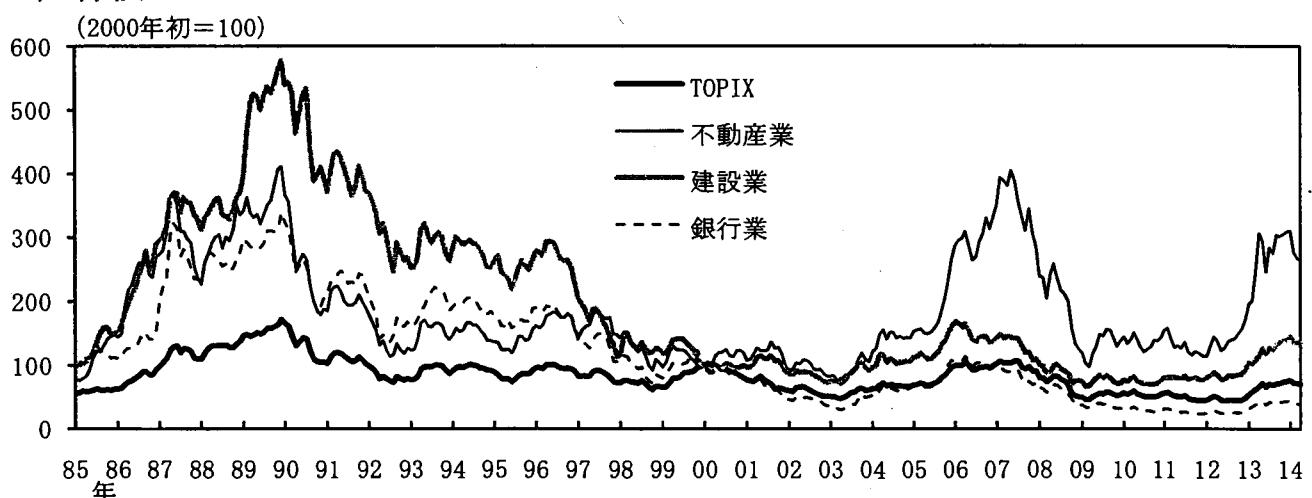
(2) 民間資金調達要因の内訳



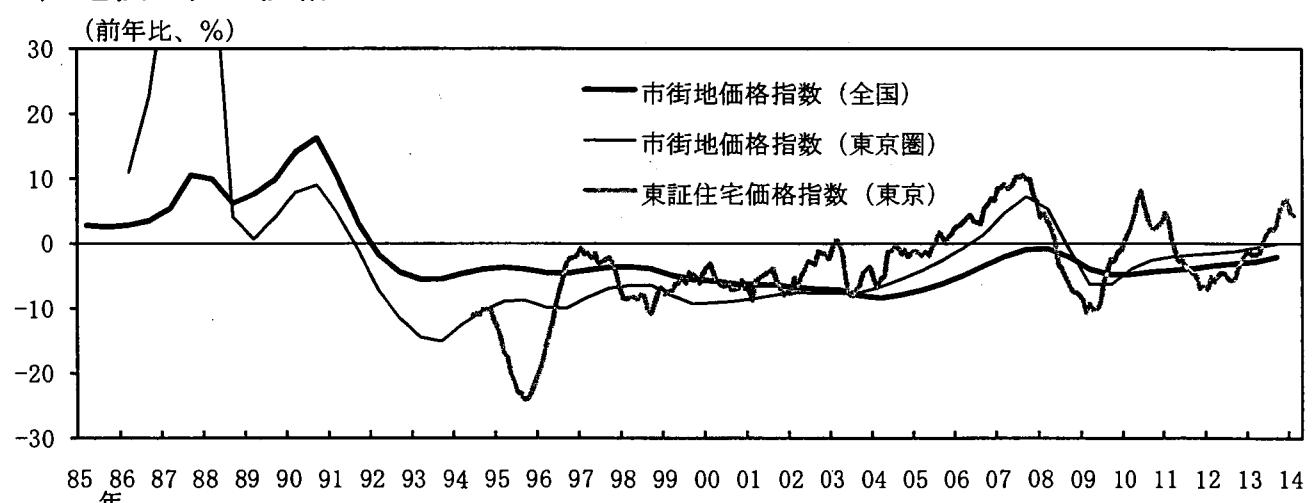
(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

資産価格と銀行信用

(1) 株価

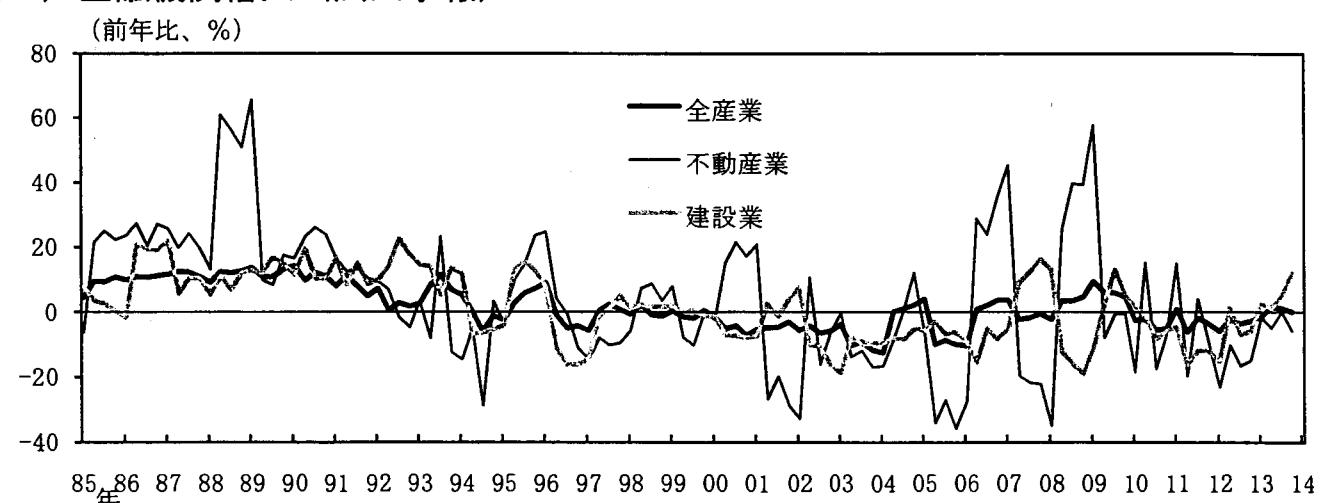


(2) 地価・住宅価格



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

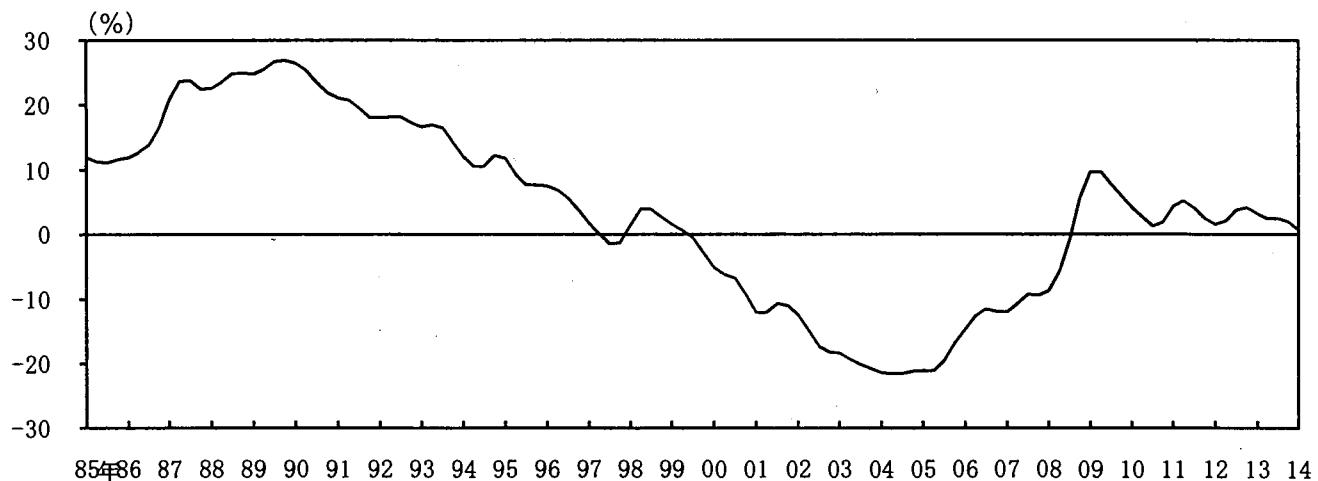
(3) 金融機関借入（法人季報）



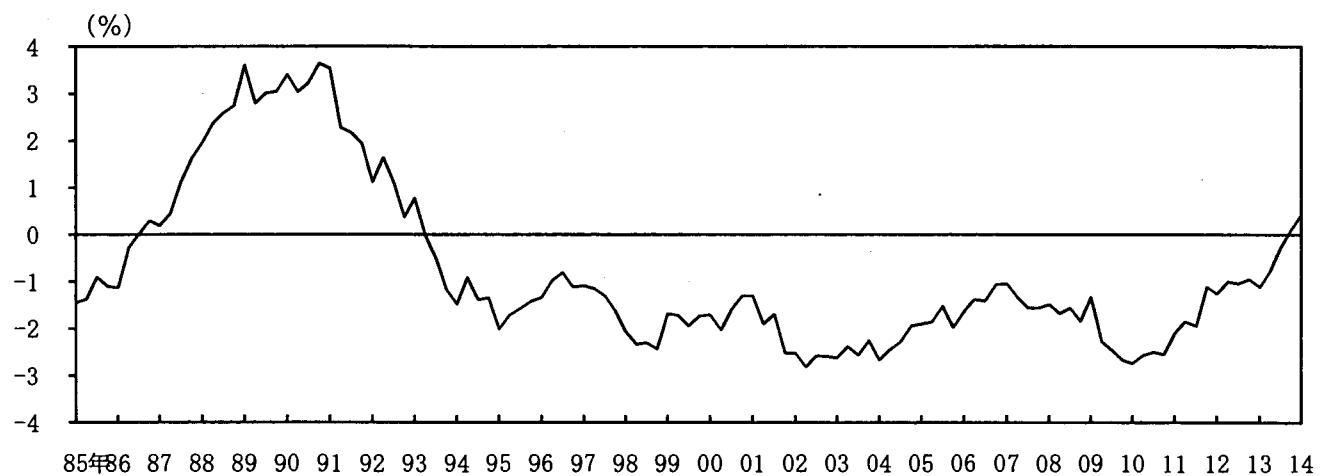
- (注) 全規模ベース。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

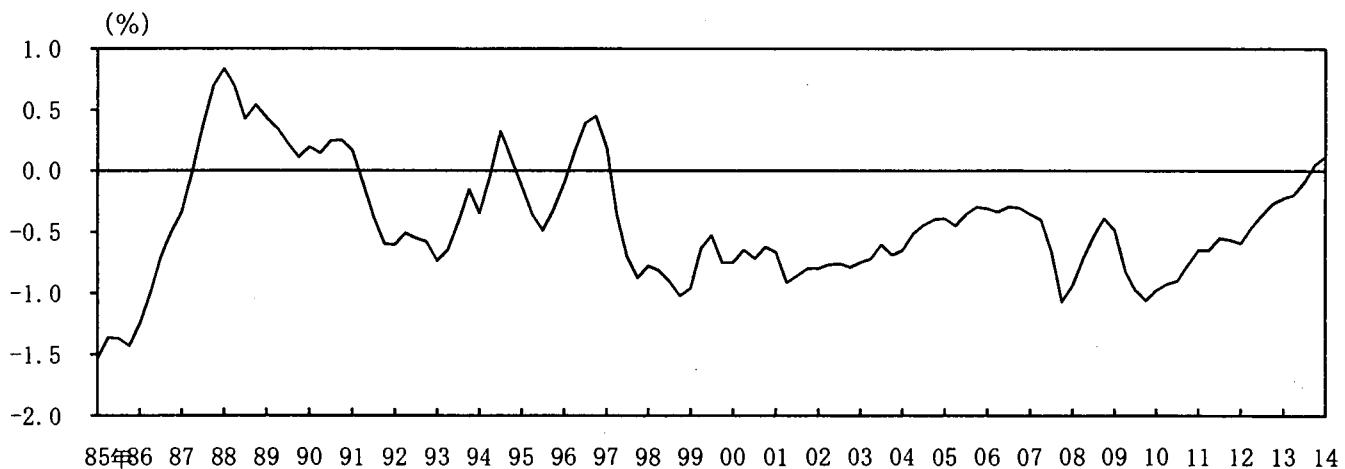
(1) 信用ギャップ



(2) 総投資ギャップ



(3) 住宅投資ギャップ



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

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.15

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

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

2. 当面の金融政策運営方針

現在の金融市场調節方針

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

以上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014年5月
調査企画局

金融経済月報「概要」の前月との比較

2014年5月

(現状) わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動による振れを伴いつつも、基調的には緩やかな回復を続けている。

海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費や住宅投資は、このとことこ駆け込み需要の反動がみられ、基調的には、雇用・所得環境が改善するもことで底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどっている。

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

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかに増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、堅け込み需要の反動の影響を受けたあとで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたものとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

(物価) 物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

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

(金融) わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割程度の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買取関連を中心には、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台半ばの伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

2014年4月

(現状) わが国の景気は、消費税率引き上げによる振れを伴いつつも、基調的には緩やかな回復を続けている。

海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心には回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直しが明確になっている。公共投資は増加を続けている。個人消費や住宅投資は、このとことこ駆け込み需要の反動を伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境が改善するもことで底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどっている。企業の業況感は、引き続き改善しているが、先行きについては慎重な見方もみられている。

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

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要についてには、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなつていてみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかに増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、堅け込み需要の反動から減少する局面を伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたものとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買取関連を中心には、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%程度の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以上

2014年5月21日

日本銀行

当面の金融政策運営について（案）

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

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

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

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

3. わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費や住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどっている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

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

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

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

以上

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[木内委員案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

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

1. ~ 5. 略（不变）

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

以上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

公表時間

5月22日(木)14時00分

(案)

2014年5月22日
日本銀行

金融経済月報

(2014年5月)

本稿は、5月20、21日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費や住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどっている。

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

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇していると

みられる。

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割程度の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台半ばの伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 実体経済

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、・・・(図表5) <3月公共工事出来高：5月16日>。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10~12月にかけて減少したあと、1~3月は再び増加し、4月の1~3月対比も、一部に2013年度補正予算の効果がみられ始めたことによって増加を続けた。

先行きの公共投資は、既往の各種経済対策の押し上げ効果が引き続き減衰する一方で、2013年度補正予算の効果が顕在化してくることから、当面、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

実質輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている(図表6(1)、7)。実質輸出は、前期比でみて、昨年4~6月に伸びを高めたあと、7~9月は概ね横ばいにとどまったが、10~12月は再び増加した。本年入り後は、1月に前月比で減少したあと、2月ははっきりと増加し、3月は再び減少するなど、月々の振れが大きいが、1~3月の前期比は小幅のマイナスで着地した。わが国との経済関係が深いASEAN諸国などで弱めの動きが続いていることに加え、3月までの段階では、米国の寒波の影響や、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応から国内への供給を優先し輸出を幾分抑制する動きが、一時的な下押し要因となったと考えられる。地域別に輸出動向をみると(図表7(1))、米国向けは、昨年4~6月に大幅増となったあと、7~9月、10~12月と小幅の減少となり、1~3月の前期比は小幅のプラスにとどまった。米国景気の緩やかな回復や為替相場動向から、自動車関連を中心に基調的には増加傾向にあるとみられるが、現地の寒波や、駆け込み需要を受けた国内向け出荷を優先する動きなど、一時的な下押し要因が影響した。EU向けは、昨年4~6月にかけて下げ止まったあと、7~9月以降は自動車関連や資本財・部品を中心に増加

を続けており、全体として持ち直しを続けている。中国向けについては、前期の大幅増加の反動から1～3月はマイナスとなつたが、自動車関連や、半導体製造装置など資本財の一部を中心に改善の動きがみられており、振れを均せば全体として持ち直し傾向にあるとみられる。一方、N I E s 向けについては、一進一退の動きを続けている。A S E A N 向けについても、弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けは、為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年央以降は弱めとなっている。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、一部の新興国における需要の弱さが続くなかで、上述した米国の寒波の影響や国内向け出荷を優先する動きなどが一時的な下押し要因となり、1～3月にかけて減少した。もっとも、基調的にみれば、米国景気の緩やかな回復や為替相場動向の影響などから、増加傾向をたどっていると考えられる。資本財・部品については、東アジア向けの半導体製造装置などをを中心に、振れを伴いつつも、持ち直しの動きがみられている。また、情報関連（含む映像機器、音響機器）についても、基調的には、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まっている。この間、中間財は、1～3月は化学製品を中心に幾分増加したが、基調としては、N I E s、A S E A N 向けを中心に弱めとなっている。

実質輸入は、消費税率引き上げに伴う個人消費の振れなどの影響を受けつつも、基調としては、堅調な内需を背景に緩やかな増加を続けている（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年4～6月に、為替相場動向の影響もあって、前期比で概ね横ばいにとどまったあと、7～9月、10～12月と増加を続けた。その後、本年1～3月は伸び率を高めたが、これには、内需が堅調に推移するもとで、消費税率引き上げや一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）のサポート期限切れなどに伴う駆け込み需要が影響したと考えられる。財別の輸入動

向をみると（図表9(2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくいが、4月の環境税率引き上げ前の駆け込み需要もあって、3月は原油を中心に大幅増となり、1～3月の前期比も大きめのプラスとなった。情報関連は、スマートフォンの輸入が基調的な押し上げ要因として作用するもとで、1～3月は、一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴う駆け込み需要の影響も加わって、伸びを高めた。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向などを反映して、持ち直している。いずれも、1～3月は高めの伸びとなったが、これには消費税率引き上げ前の駆け込み需要も影響したとみられる¹。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれば、国内生産の動きにあわせて持ち直しており、1～3月は10～12月から伸びを高めた。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、1～3月にかけて大幅に悪化した（図表6(1)）。名目経常収支の動きを四半期でみると（図表6(2)(3)）、昨年10～12月は、第一次所得収支は前期並みの黒字幅で推移したものの、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもので名目貿易・サービス収支の赤字幅が前期から拡大したことから、経常収支の黒字幅はゼロ近傍まで縮小した。1～3月については、第一次所得収支の黒字幅は10～12月並みで推移したものの、輸入の伸びが大きく高まったことを主因に、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したため、経常収支は赤字に転化した。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国

¹ 分類上切り分けが困難なことから、資本財・部品にも白物家電等の消費財が一部含まれている。

経済は、寒波の影響が剥落するもとで、雇用環境の改善にも支えられるかたちで、民間需要を中心とした緩やかな景気回復が確かなものとなりつつある。欧州の景気は、持ち直しが明確になってきている。中国経済については、一頃に比べて幾分低めで、安定した成長が続いている。中国以外の新興国・資源国経済の一部については、とりわけわが国との経済関係が深いA S E A N諸国などで弱めの動きが続いている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、2012年以前に比べ大きく下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃を幾分上回る円安水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、引き続き輸出の押し上げに作用していくと予想される。主要地域別にみると、米国経済については、緩和的な金融環境が維持されるとの見通しのもと、財政面からの景気下押し圧力が和らいでいくなかで、雇用・所得環境の改善が明確になるにつれて、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。一方、欧州経済は、緩やかに回復していくことが予想されるが、債務問題の帰趨などについてはなお注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門において、素材における過剰設備などの問題は根強い。弱めの動きが続いている新興国・資源国経済の一部についても、先進国経済の改善の影響が次第に及んでいくと見込まれるが、当面は、経常収支やインフレ率などの面での課題を抱えるもとで、成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。これらに関連して、情報関連分野についてみると、スマートフォン向けなどの部品需要が増加傾向をたどるものと、わが国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調的には持ち直し傾向にあるとみられる。先行きの動向については、スマートフォンの新商品向けの出荷もあって、持ち直しがよりはっきりとしていくと考えられる。ただし、

スマートフォン向けの出荷は、新商品の生産・販売動向次第では、振れが大きくなる可能性が高いことには注意が必要である。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、当面、個人消費の反動減などの影響から減少するものの、基調としては、国内需要の動きなどを反映し、緩やかに増加していくと予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、振れを伴いつつも、基調としては緩やかに改善していくと予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。1～3月のGDPベースの実質設備投資（一次速報値）は、前期までと比べて伸びをはっきりと高めつつ、4四半期連続での増加となった（図表3）。機械投資の一一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表10(1)）、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加となるなど、しっかりした動きを続けている。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、・・・<3月機械受注：5月19日>（図表11(1)）。業種別にみると、・・・。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、昨年1～3月にかけてはっきりと増加したあとは、振れを伴いつつも、全体として横ばい圏内の動きとなっている（図表11(2)）。業種別にみると、鉱工業、非製造業とともに、このところ横ばい圏内の動きとなっているが、非製造業では、昨年1～3月にかけて大きく増加したあと高めの水準を維持するなど、底堅い動きとなっている。

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

る。

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

個人消費は、このところ消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している（図表 12）。3月までの財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 13(1)）、昨年 7～9 月に前期比で減少したあと、10～12 月は増加に転じ、1～3 月は、駆け込み需要の影響から伸びを大きく高めた。耐久財の消費動向をみると（図表 13(2)）、乗用車の新車登録台数は、足もとでは駆け込み需要の反動の影響からはつきりと減少しているほか、家電販売額（実質）についても、駆け込み需要の反動減が生じており、一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要も次第にピークアウトしてきているとみられる。ただし、企業からの聞き取り調査なども踏まえると、耐久財の反動減の規模は、これまでのところ概ね事前の想定の範囲内となっている模様である。全国百貨店売上高は、3月は消費税率引き上げ前の駆け込み需要から大幅に増加した（図表 14(1)）。1～3 月でみても、年初の初売り・セールが冬季賞与増額の影響などから良好な地合いであったこともあり、前期から大きく伸びを高めた。全国スーパー売上高については、他の業態に比べると弱めに推移していたが、3月は駆け込み需要の影響がはつきりと現れた。一方、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向をたどるなか、3月は伸びを高めたが、駆け込み需要の規模は他の業態ほど大きくなかったとみられる。いずれの業態についても、4月入り後については、反動減がみられているが、耐久財と同様に、業界からは、これまでのところ概ね事前の想定の範囲内との見方が多く聞かれている。この間、サービスの消費動向をみると（図表 14(2)）、旅行取扱額や外食産業売

上高は、全体としてみれば、引き続き底堅く推移しており、駆け込みとその反動は限定的にとどまっている模様である。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表13(1)）、昨年10～12月に大きめのマイナスになったあと、1～3月は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって大幅に増加した²。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、月々の振れは大きいが、四半期でみると、7～9月までほぼ横ばいの動きを続けたあと、10～12月は幾分増加し、1～3月も、耐久財を中心に駆け込み需要がみられるもとで、高い伸びとなった。

消費者コンフィデンス関連指標は、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けていたが、10月以降は弱めの動きとなっている（図表15）³。

先行きの個人消費は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、このところ消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表16(1)）、昨年7～9月に年率100万戸程度の水準まで切り上がり、10～12月もさらに幾分増加したあと、

² 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

³ 景気ウォッチャー調査の家計動向関連をみると、小売業を中心に駆け込み需要の反動がみられたことから、4月調査の現状判断DIは前月から大きめの低下となったが、先行き判断DIについては、反動の影響が減衰していくとの期待から、はっきりと改善している。

1～3月には昨年前半の水準程度まで反落した（4～6月 97.8万戸→7～9月 99.9万戸→10～12月 102.6万戸→1～3月 93.9万戸、季調済年率換算値）。

先行きの住宅投資は、駆け込み需要の反動の影響を受けつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善や緩和的な金融環境などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調をたどっている（図表17）。3月までの鉱工業生産の動きをみると、昨年1～3月に小幅の増加に転じたあと、増加を続け、年明け後の本年1～3月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、高めの伸びとなった。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年7～9月は一旦ほぼ横ばいとなつたが、10～12月ははつきりと増加し、1～3月は、一部で2月の大雪の影響を受けつつも、伸びを幾分高めた。これは、国内販売が、新型車の投入効果に加えて、駆け込み需要の影響もあって、強めの動きとなつたためである。国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、鉄鋼、非鉄金属や化学も底堅く推移し、とりわけ化学については日用品の駆け込み需要の影響も加わるかたちで高めの伸びとなつた。さらに、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械も明確に持ち直している。その他電気機械（電気機械、情報通信機械）でも、電子計算機など資本財の一部や白物家電など、幅広い品目で増加している。窯業・土石も、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりした動きが続いている。電子部品・デバイスについても、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品が基調的に底堅く推移するもとで、昨年秋に発売されたスマートフォンの一部機種向け出荷が一巡したことの影響が概ね剥落してきているため、全体でも増加に転じている。

出荷は、2月には一部で大雪の影響もみられたが、1～3月を通じてみれば伸びをはっきりと高めた（図表17(1)）。財別にみると（図表18）、1～3月は、いずれの財も増加したが、とりわけ設備投資動向を反映した資本財や、日用品を中心に駆け込み需要の影響を受けやすい非耐久消費財などが、大幅に増加した。

在庫は、昨年末ごろから、月々の振れを伴いつつも、駆け込み需要の影響もあって減少傾向をたどった（図表17(1)）。在庫の動きをみると、昨年12月末の9月末対比が大きめの減少となったあと、3月末は12月末対比で小幅の増加となった。業種別にみると、輸送機械の在庫は、昨年末に大きめの減少となったあと、振れを伴いつつ横ばいとなっていたが、3月は大幅な増加となった。この点については、2月に大雪の影響などから切り下がった在庫水準を復元する動きや、輸出向けの船待ちの動きが影響している可能性がある。電子部品・デバイスについては、先行きの需要回復期待もあって、在庫を積み上げる動きがみられている。一方、鉄鋼、窯業・土石やはん用・生産用・業務用機械などについては、出荷が持ち直すもとで、在庫は減少している。紙・パルプなど日用品関連では、3月末にかけて在庫が大きく減少した。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表19(2)）、出荷の伸びが在庫の伸びを明確に上回って推移しており、出荷・在庫バランスははっきりと改善した状態にある。財別にみても、振れを均せば、全ての分野で出荷・在庫バランスの改善は明確である。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げによる駆け込み需要の反動減の影響を受けつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、4～6月については、駆け込み需要への対応から高めの伸びとなった前期の反動から、

鉱工業生産全体としては、一旦反動減となる見込みである。業種別にみると、国内販売に駆け込み需要の反動減がみられるもとで、輸送機械がはっきりとした減産となり、その影響が化学や鉄鋼などの関連業種にも波及することが見込まれる。また、情報通信機械でも、一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴う更新需要が次第にピークアウトすることなどから、減少すると考えられる。その一方で、はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向が改善を続けるもとで、増産が続くと見込まれる。また、電子部品・デバイスについても、今後発売が予定されている新商品向けを含め、スマートフォン向けの部品の作り込みが進むもとで、緩やかな増加を続ける見通しである。

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

労働需給面をみると（図表 20）、完全失業率は、均してみれば緩やかな改善傾向をたどっており、2月および3月は3.6%と、リーマン・ショック前のボトム（2007年7月）に並ぶ水準にまで改善している。新規求人は増加傾向をたどっている。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、昨年11月に1.01倍と2007年10月以来の1倍台となったあと、着実な改善を続け、3月は1.07倍と2007年6月以来の高水準となった。所定外労働時間についても、非製造業が底堅く推移し、製造業が明確な持ち直し傾向を示すもとで、3月は駆け込み需要への対応もあって、伸びが高まった<3月毎月勤労統計確報：5月16日>。

雇用面をみると（図表 22(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいが、均してみれば、1%前後で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業が1%台半ばの伸びを続けるなか、製造業の減少幅も縮小傾向にあるため、全体でもプラス幅が緩やかな拡大傾向にある<3

月毎月勤労統計確報：5月16日>。

一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、全体として、概ね下げ止まっていいる（図表22(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金は、所定外給与や特別給与が増加するなかで、振れを伴いつつも、全体でも緩やかに改善している（図表21(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金、パートの時間当たり名目賃金とも、緩やかながら前年比上昇を続けている（図表21(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、均してみればなお小幅のマイナスとなっている（図表21(3)）。一方、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、はつきりとしたプラスで推移しているほか、特別給与も前年比で増加を続けている<3月毎月勤労統計確報：5月16日>。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比プラスが続くなど、緩やかに持ち直している（図表22(3)）。

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

2. 物価

国際商品市況は、横ばい圏内の動きとなっている（図表24(1)(3)）。原油は、米国における原油在庫の増加が下押し材料となる一方で、ウクライナ・ロシア情勢に関する懸念が上昇材料となり、概ね横ばいで推移している。穀物についても、ウクライナ・ロシア情勢や米国の天候要因などが相場の材料となっているが、総じてみれば横ばい圏内の動きとなっている。一方、非鉄金属については、中国を含めた新興国経済を巡る不確実性が意識されるなかで、弱含んでい

る。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ概ね横ばいとなっている（図表24(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると⁴、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている（図表25(2)）⁵。3か月前比を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、1月+0.4%、2月も+0.3%と緩やかに上昇していたが、その後は、3、4月と2か月連続で0.0%となるなど、横ばい圏内の動きとなっている。4月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」や「素材（その他）」については、下落に転じた。その背景をみると、為替相場や、原油・非鉄金属の国際商品市況の動きの影響に加えて、「素材（その他）」については、薬価引き下げの影響も全体を大きく下押しした。「鉄鋼・建材関連」については、アジアにおける需要の弱含みを受けたスクラップ類の下落の影響が残るもとで、小幅の下落を続けた。一方、「電力・都市ガス・水道」は、昨年末からの為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて押し上げに作用するもとで、一部電力会社の値上げの影響もあって、伸び率を高めた。「その他」についても、既往の穀物市況高の影響もあって、食料品などで強含む動きがみられた。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、0%台半ば

⁴ 国内企業物価については、消費税を除いたベースの指標を参考指標として公表しており、これを用いている。詳細については、本年3月の金融経済月報のBOXを参照。

⁵ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きを見るために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

で推移している（図表 26）。前年比をみると、2月+0.5%のあと、3月は+0.6%となった。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、通信のマイナスが続いているものの、宿泊サービスが堅調に推移するなか、企業収益の回復などを背景に、広告のプラス幅が拡大しているほか、その他の品目でも値上げ改定の動きが引き続きみられることから、全体では下げ止まっている。事務所賃貸などの「不動産関連」も、振れを伴いつつ、全体として下げ止まりつつある。また、「設備投資関連」は、建設関連需要が堅調に推移するもとで、前年比プラス幅がはっきりと拡大しており、「その他」についても、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、損害保険料の引き上げを受けた金融・保険の上昇の影響も加わって、大きめのプラス幅となっている。「IT関連」の前年比についても、リース物件価格の動きを反映して、振れを伴いつつも下げ止まっている。なお、3月については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響から、広告などで前年比が強めに出た可能性がある。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、1%台前半となってい（図表 27(1)）。消費者物価の前年比は、昨年7～9月に0%台後半（+0.7～0.8%）となったあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月以降は1%台前半で推移している（12月～3月の+1.3%は、2008年10月の+1.9%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比は、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあと、11月以降は0%台後半で推移している（直近3月は+0.7%）。基調的な変動を捉えるひとつ的方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表 28(2)）⁶、振れを伴いつつも、プラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指標の前年比と同様の動きとなって

⁶ 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

いる（図表 28(1)）⁷。

最近の消費者物価の前年比の動きをみると、公共料金は、昨年 10 月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあとは、同程度の伸び率を続けてきたが、足もとでは、昨年末以降の為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて電気代の押し上げに働くもとで、伸びを幾分高めている。財（除く農水畜産物）についてみると、全体の伸び率は、1 月をピークに幾分低下しているが、これには、石油製品、耐久消費財（テレビ、ルームエアコン）やその他財（輸入ハンドバッグ）において、昨年同時期における上昇の反動が出たことが影響している。ただし、幅広い品目において、堅調な個人消費を背景に、為替相場の動向などを受けたコスト転嫁の動きが引き続きみられており、これらの財でも前年比プラスを続けているほか、食料工業製品ではプラス幅の拡大傾向が続いている。一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が前年同月の反動からマイナス幅を僅かながら縮小したうえ、外食のプラス幅が緩やかに拡大し、他のサービスも、振れを伴いつつ、外国パック旅行や宿泊料などを中心に伸び率を高めてきているため、全体でも徐々にプラス幅が拡大している。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1 %台前半で推移するとみられる⁸。

⁷ ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウエイトを更新し、個別品目の指標水準を 100 にリセットして集計した値を計算したうえで、②その前年比を、前年同月の連鎖指数にかけあわせることによって繋いだ指標。品目改廃やモデル式の見直しといったことを除けば、実質的に毎年基準年を更新した指標を作成していることに等しい効果をもつ。

⁸ 4 月の東京の消費者物価（中旬速報値）について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで前年比をみると、除く生鮮食品では +1.0%（消費税を含むベースでは +2.7%）と、消費税率引き上げ前の 3 月と同様のプラス幅となった。除く食料・エネルギーでは +0.6%（同 +2.0%）と、3 月の +0.4% からプラス幅が 0.2 ポイント拡大した。なお、消費税率引き上げの直接的な影響（試算値）の詳細については、本年 3 月の金融経

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表 29）。

3. 金融

（1）企業金融と量的金融指標

マネタリーベース（平残）は、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は5割程度の伸びとなっている（図表 30）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、CP発行金利、社債発行金利とも、低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利も、低い水準で推移している（図表 32）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 31）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台前半のプラスとなっている（図表 33）。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（図表 34）。

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

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、3%台半ばの伸びとなっている（3月+3.6%→4月+3.4%、図表 35）⁹。

済月報のB.O.Xを参照。

⁹ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台後半の伸びとなっている（3月+2.9%→4月+2.8%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比3%程度の伸びとなっている（3月+3.7%→4月+3.1%）。

(2) 金融市況

短期金融市場をみると、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回り、3か月物ユーロ円金利およびユーロ円金利先物レートは、いずれも横ばい圏内の動きとなっている（図表37）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表38）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、横ばい圏内での推移となっており、足もとでは0.6%程度で推移している（図表39）。

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

株価（日経平均株価）は、一旦下落した後は、概ね米国株価につれて振れており、足もとでは14千円台前半で推移している（図表41）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、狭いレンジ内での動きとなっており、足もとでは102円前後で推移している。円の対ユーロ相場は、欧州経済の改善期待などから円安ユーロ高方向に幾分動いたあと、ユーロ圏の金融政策を巡る思惑などから円高ユーロ安方向に推移しており、足もとでは139円台で推移している（図表42）。

以上

金融経済月報（2014年5月）参考計表

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

国内主要経済指標（1）

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2013/7-9月	10-12月	2014/1-3月	2014/1月	2月	3月	4月
消費水準指標(二人以上の世帯)	-0.2	-0.1	4.3	1.7	-1.5	10.6	n.a.
全国百貨店売上高	-1.0	1.0	9.4	0.5	1.2	22.1	n.a.
全国スーパー売上高	-0.0	0.1	3.2	-3.5	3.6	12.8	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	<284>	<309>	<333>	<356>	<326>	<315>	<259>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-1.4	3.1	14.3	4.4	5.9	25.6	n.a.
旅行取扱額	-0.1	3.0	n.a.	-2.7	-0.8	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、戸数>	<100>	<103>	<94>	<99>	<92>	<89>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	4.3	1.5	n.a.	13.4	-8.8	n.a.	n.a.
製造業	9.8	0.6	n.a.	13.4	-11.9	n.a.	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-4.1	7.5	n.a.	12.1	-8.4	n.a.	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-0.5	2.9	-0.5	5.0	-7.4	0.9	n.a.
鉱工業	8.9	3.1	-1.6	-14.3	-14.7	-3.1	n.a.
非製造業	-1.3	0.6	-1.7	11.6	-5.1	-2.1	n.a.
公共工事請負金額	-0.7	-3.6	6.6	10.9	-10.1	3.0	4.5
実質輸出	-0.1	1.5	-1.0	-2.5	4.3	-3.3	n.a.
実質輸入	2.4	1.6	4.5	5.1	-4.9	8.3	n.a.
生産	1.8	1.8	p 2.8	3.9	-2.3	p 0.3	n.a.
出荷	1.2	2.6	p 4.2	5.1	-1.0	p -1.2	n.a.
在庫	-0.1	-1.9	p 0.6	-0.4	-0.9	p 1.8	n.a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	<108.2>	<104.1>	<p 105.9>	<99.3>	<103.2>	<p 105.9>	<n.a.>
実質GDP	0.3	0.1	1.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	0.5	0.3	n.a.	1.7	-1.1	n.a.	n.a.

国内主要経済指標（2）

(指標名欄のく内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2013/7-9月	10-12月	2014/1-3月	2014/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.95>	<1.01>	<1.05>	<1.04>	<1.05>	<1.07>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.0>	<3.9>	<3.6>	<3.7>	<3.6>	<3.6>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	4.0	6.0	p 6.7	7.0	5.8	p 7.4	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	1.2	0.8	0.8	0.5	1.0	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.9	1.1	p 1.2	1.2	1.2	p 1.0	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.4	0.4	p 0.1	-0.2	-0.1	p 0.7	n.a.
国内企業物価 <消費税を除く>	2.2	2.5	1.9	2.4	1.8	1.7	p 4.1
<夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	<0.6>	<0.4>	<0.2>	<0.4>	<0.3>	<0.0>	<p 0.0>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.7	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.1	0.3	p 0.5	0.3	0.5	p 0.6	n.a.
マネーストック(M2) (平 残)	3.8	4.2	4.0	4.3	4.0	3.6	p 3.4
企業倒産件数 <件/月>	<888>	<857>	<820>	<864>	<782>	<814>	<914>

(注) 1. p は速報値。

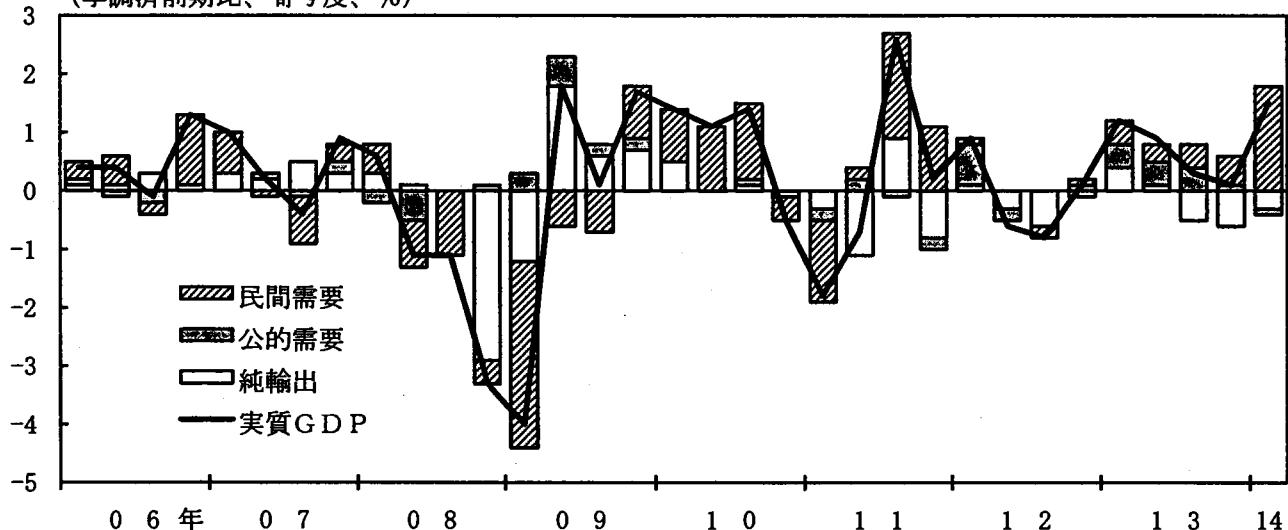
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



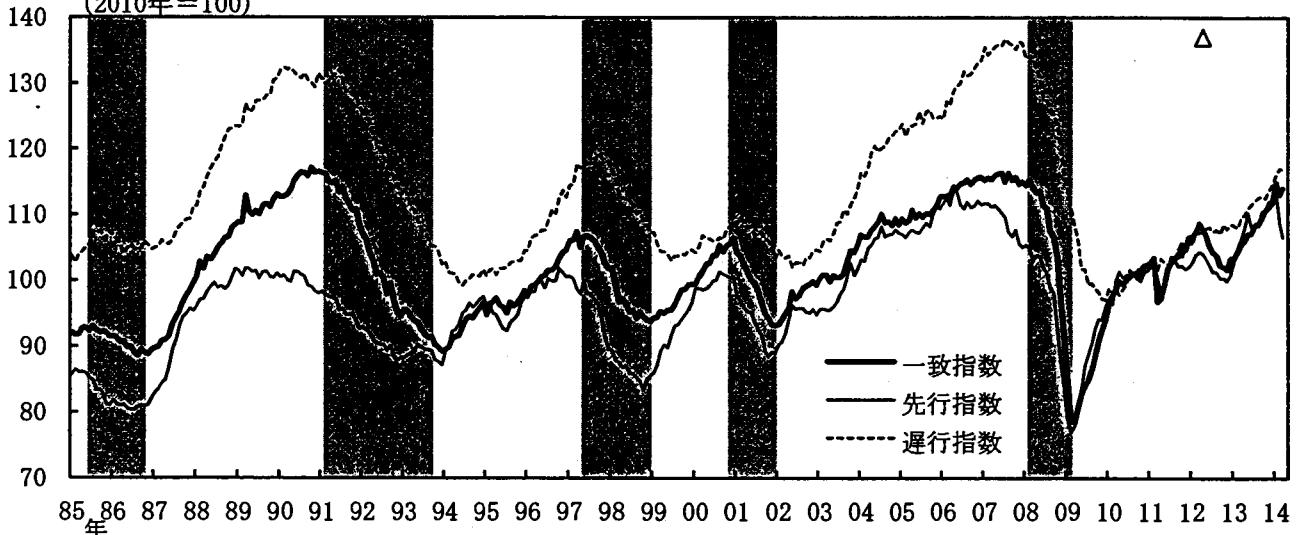
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年				2014年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP [前期比年率]	1.2 [4.9]	0.9 [3.5]	0.3 [1.3]	0.1 [0.3]	1.5 [5.9]
国内需要	0.8	0.7	0.8	0.6	1.7
民間需要	0.4	0.3	0.4	0.5	1.8
民間最終消費支出	0.6	0.4	0.1	0.2	1.3
民間企業設備	-0.3	0.1	0.1	0.2	0.7
民間住宅	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.0	-0.3	0.1	-0.0	-0.2
公的需要	0.4	0.4	0.4	0.1	-0.1
公的固定資本形成	0.2	0.3	0.3	0.1	-0.1
純輸出	0.4	0.1	-0.5	-0.6	-0.3
輸出	0.6	0.4	-0.1	0.1	1.0
輸入	-0.2	-0.3	-0.4	-0.6	-1.3
名目GDP	0.8	0.9	0.2	0.2	1.2

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



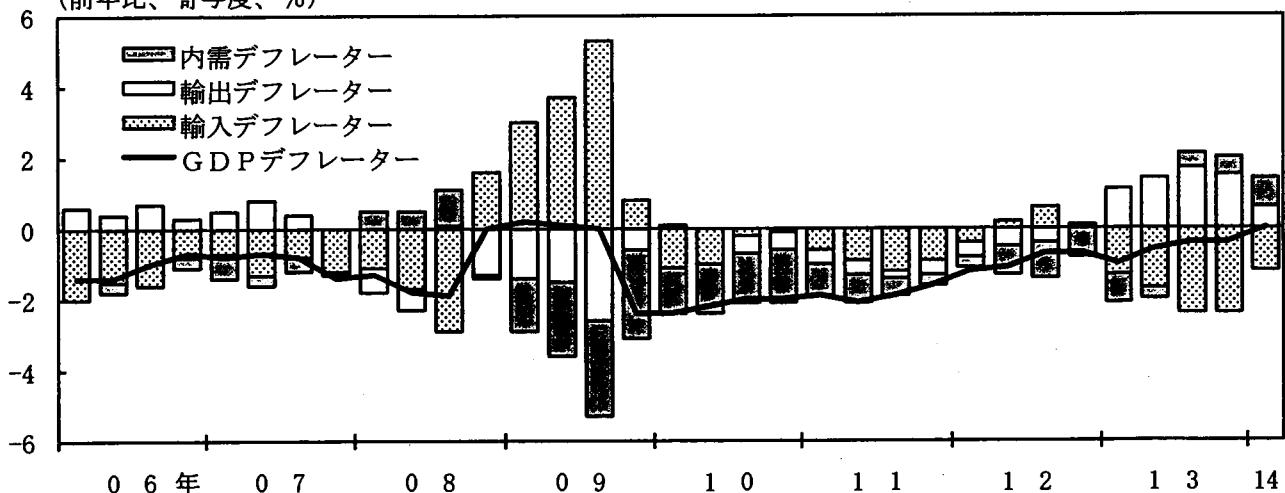
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

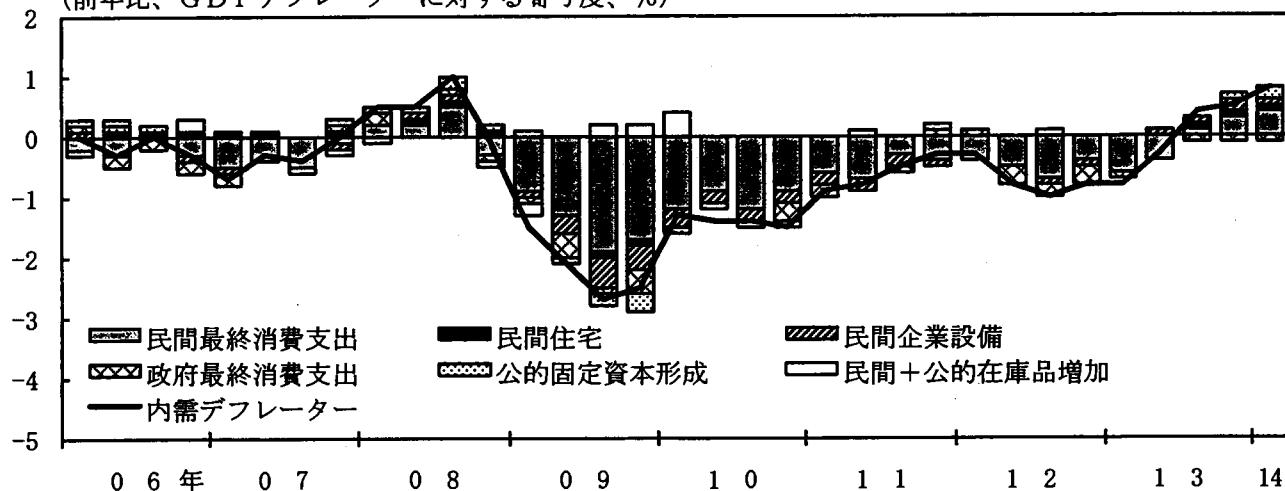
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



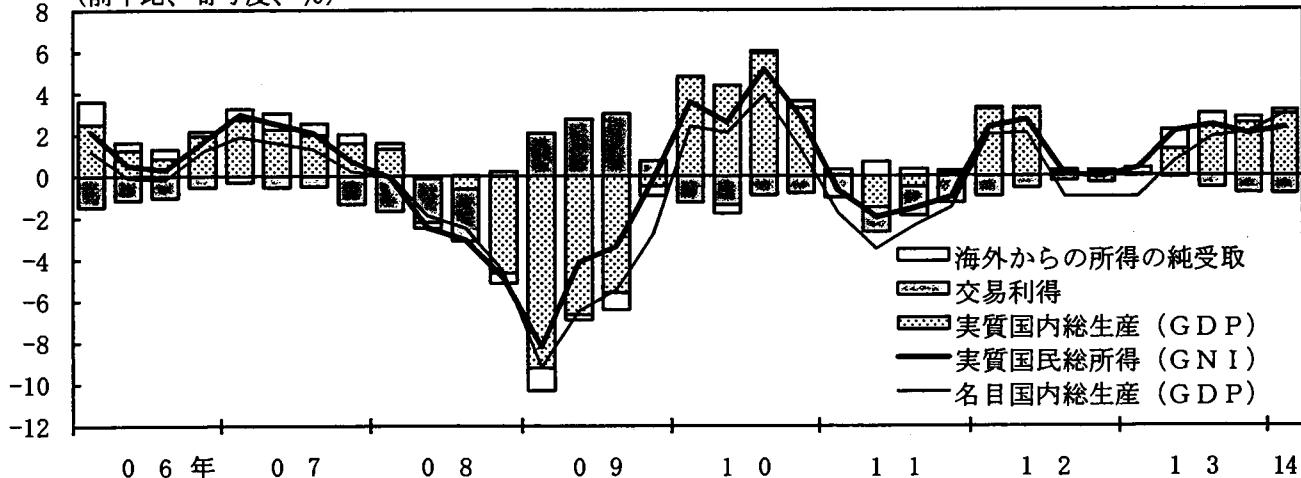
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

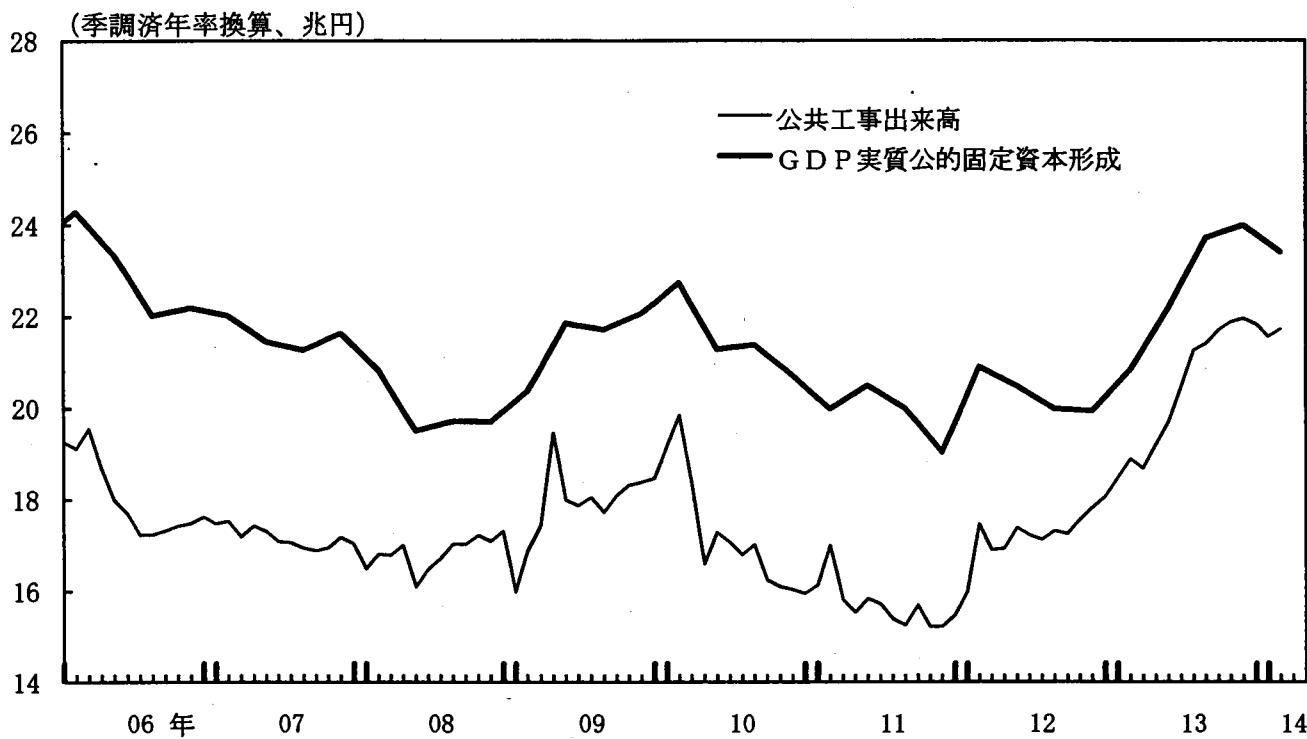
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

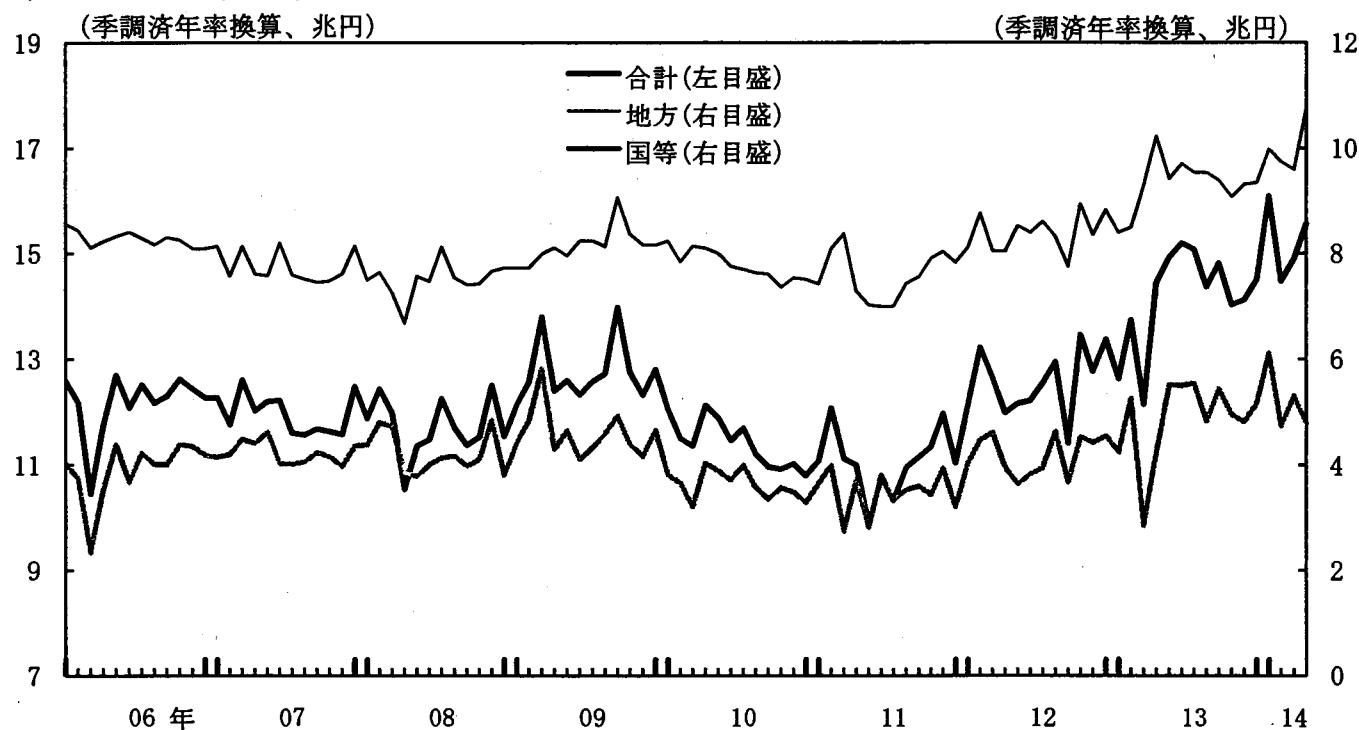
(図表 5)

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



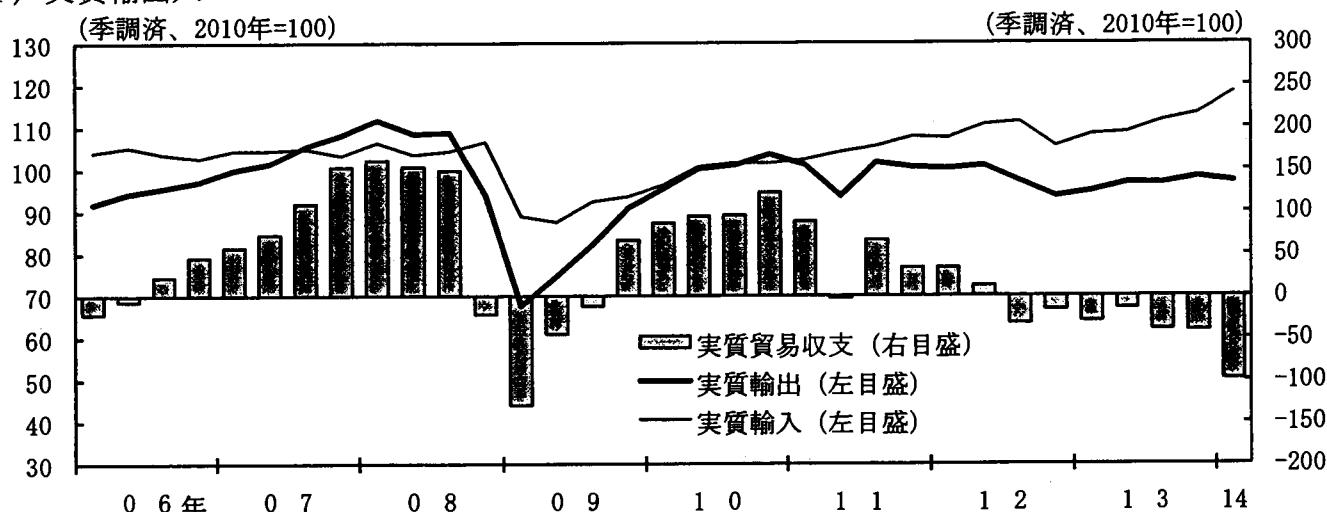
- (注)
1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

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

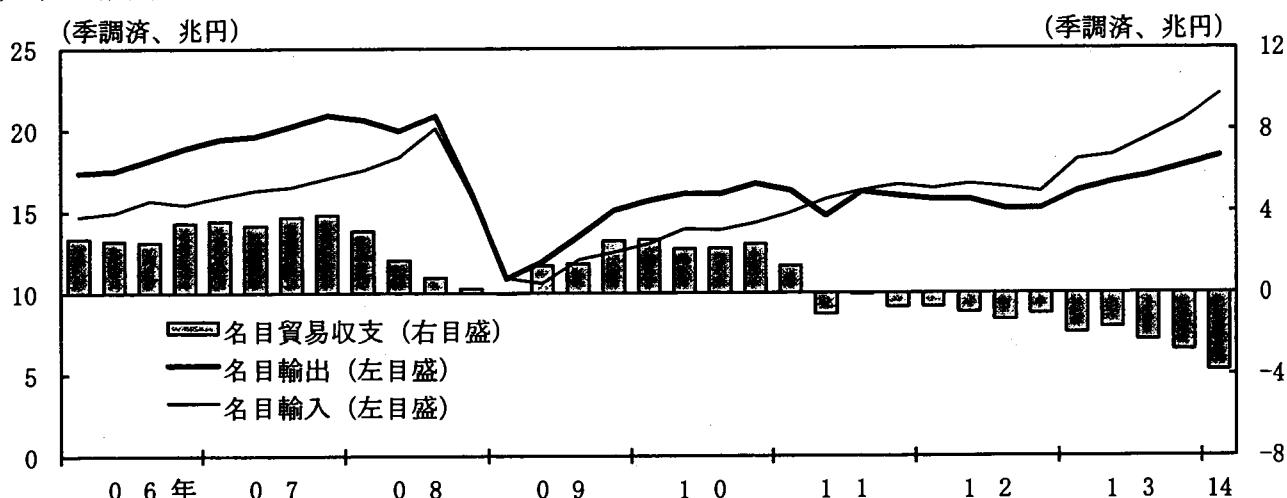
(図表 6)

輸出入

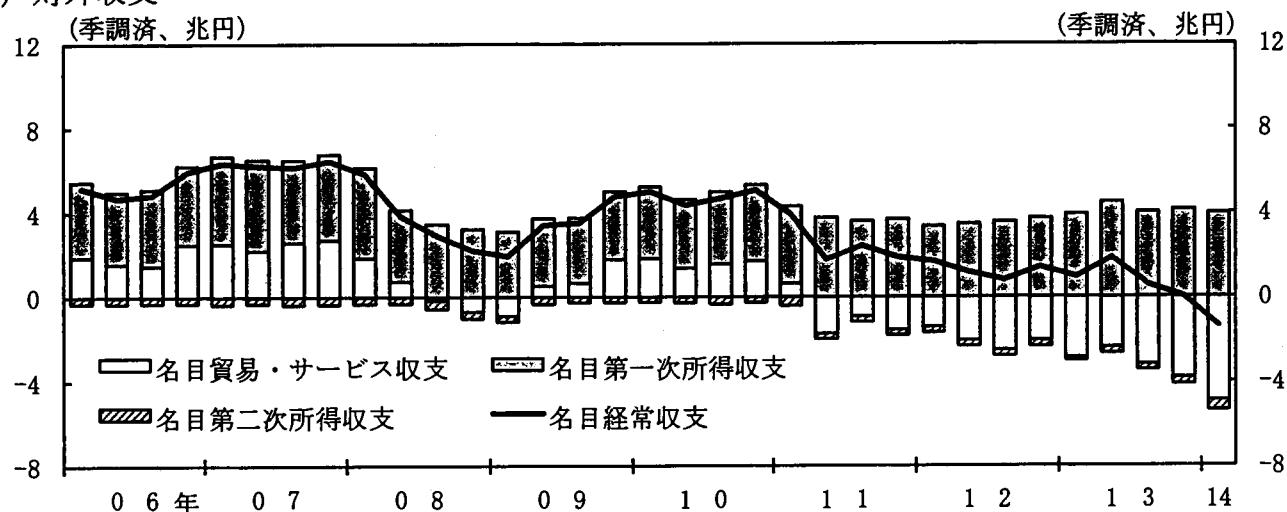
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指標化したもの。
 実質貿易収支は、実質輸出入の差を指標化したもの。今回、実質輸出入については、季節調整替え等により、過去に遡って計数を改訂している(図表7、9も同様)。
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013年	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 1Q	1月	2	3
米国	<18.5>	13.0	2.7	2.8	4.7	-0.8	-0.4	0.9	5.3	-3.9	0.6
EU	<10.0>	-13.0	-3.7	-0.2	0.7	6.3	2.2	0.5	-1.6	-1.4	-0.5
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-0.8	2.8	-1.3	2.5	-1.5	-5.2	7.9	-5.2
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	0.1	5.8	2.4	5.7	-3.9	-10.0	10.7	-8.9
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	-0.4	2.7	-2.8	1.1	1.0	-2.3	9.7	-4.6
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	1.1	0.3	-0.3	-3.1	0.4	-0.9	7.8	-6.5
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	2.1	-1.6	-5.1	4.8	0.5	-3.3	3.4	-2.6
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-4.1	7.1	-1.0	-2.3	2.2	-7.8	19.4	-2.5
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	1.9	9.4	-9.3	10.6	4.0	8.0	12.8	-8.9
A S E A N 4	<10.9>	12.5	-8.5	-2.9	-1.6	-4.5	-0.0	-2.2	-2.0	-0.7	1.0
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-5.9	-0.7	-7.0	-4.2	-1.9	-1.1	-1.5	0.1
その他	<20.6>	1.7	-5.0	2.5	0.1	-0.8	-2.0	0.1	0.4	4.3	-2.5
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-2.5	4.3	-3.3

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 2. 地域別・国別、財別の計数については、今回、2013年確定値を反映させた上で、季節調整替えを行い、過去に遡って計数を改訂している。図表9も同様。
 3. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013年	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 1Q	1月	2	3
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	1.1	1.7	-0.1	-0.1	1.1	-0.6	2.6	-2.9
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.5	4.6	2.4	-0.2	-4.7	-3.0	1.0	-0.5
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	-4.9	-0.2	0.2	1.9	-0.7	-4.8	5.7	-4.9
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	0.2	0.1	1.6	2.3	-1.8	-6.3	8.4	-4.7
実質輸出計		-1.0	-1.9	1.3	2.1	-0.1	1.5	-1.0	-2.5	4.3	-3.3

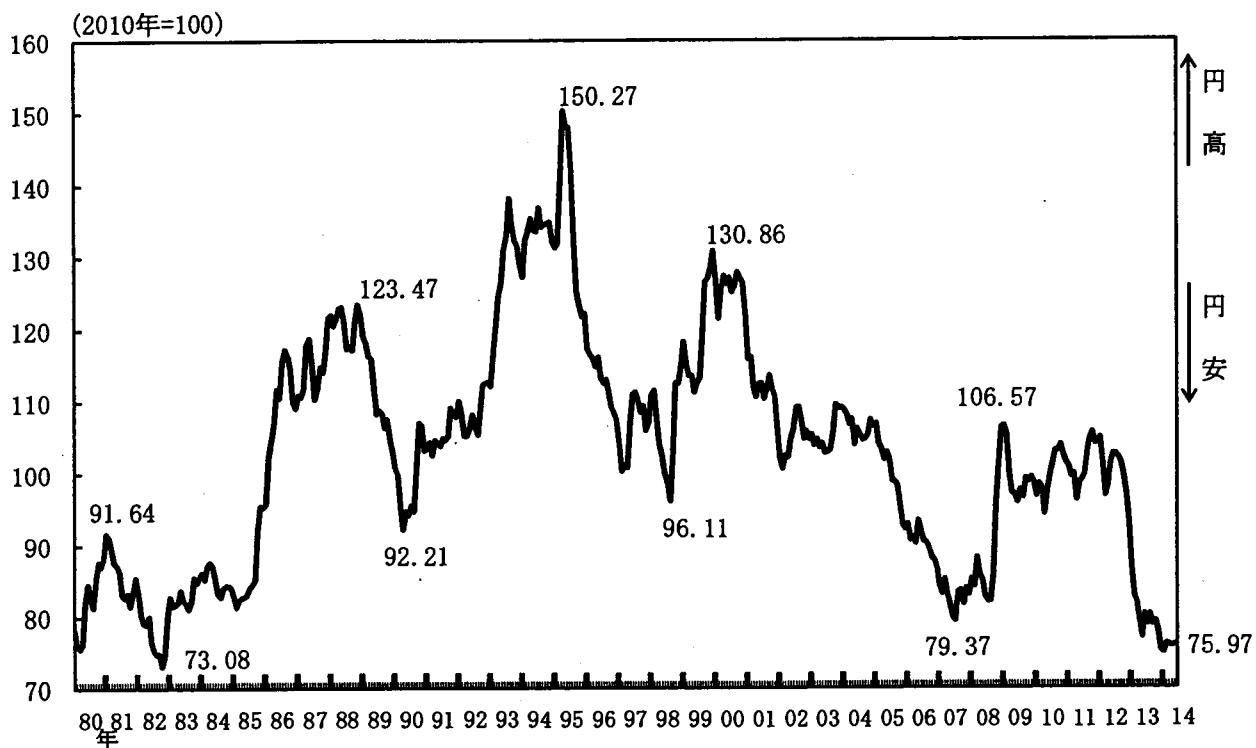
- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

(図表 8)

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート(月中平均)



(注) 1. BISのプロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
2. 2014/4~5月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。
なお、2014/5月は13日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 2Q	3Q	4Q	2014年 1Q
米国	1.8	2.8	1.9	2.5	4.1	2.6	0.1
E U	1.6	-0.4	0.1	1.6	1.2	1.6	n. a.
ドイツ	3.3	0.7	0.4	2.9	1.3	1.5	n. a.
フランス	2.0	0.0	0.3	2.3	-0.2	1.2	n. a.
英國	1.1	0.3	1.7	3.1	3.4	2.7	3.2
東アジア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.7	5.7	n. a.
中国	9.3	7.7	7.7	7.4	9.5	7.0	5.7
N I E s	4.4	1.8	2.9	5.2	2.3	5.1	n. a.
ASEAN 4	3.0	6.3	4.4	4.1	5.9	4.9	n. a.
主要国・地域計	4.5	3.7	3.6	4.5	4.7	4.5	n. a.

(注) 1. 各国の計数は、各政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。E Uの計数は、欧州委員会による公表値。
2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。

主要国・地域計：米国、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、ASEAN 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

3. ASEAN 4の四半期の前期比年率の算出には、一部構成国の実質GDP成長率について、日本銀行による季節調整値(X-11)を用いている。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

	前年比、%	季調済前期比、%					季調済前月比、%			
		暦年 2012年	2013年 2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 1Q	1月	2
米国 <8.4>	3.8 -2.1	-0.8	3.0	3.8	-0.2	5.8	17.5	-3.1	-2.8	
E U <9.4>	4.0 0.8	-1.7	-0.7	4.8	-0.2	5.6	-2.3	4.2	0.4	
東アジア <40.8>	3.9 2.5	2.5	-0.6	3.1	3.1	5.3	6.8	-5.5	6.9	
中国 <21.7>	5.0 5.4	3.3	0.1	4.2	3.0	5.7	7.5	-9.4	11.1	
N I E s <8.2>	5.0 -0.4	0.7	-4.6	6.2	0.9	5.7	9.4	-4.8	5.6	
韓国 <4.3>	4.3 -4.8	0.7	-6.5	5.0	1.3	2.2	5.7	-1.6	0.7	
台湾 <2.8>	7.2 8.0	-0.7	4.8	3.5	-0.1	8.5	14.4	-7.1	7.5	
香港 <0.2>	-2.5 9.2	14.4	-7.6	9.2	1.9	0.6	-17.3	-14.1	37.9	
シンガポール <0.9>	3.0 -7.0	-2.1	-13.0	12.6	0.4	13.9	20.4	-14.0	12.0	
A S E A N 4 <10.8>	0.5 -1.2	2.0	1.0	-2.0	5.4	3.9	2.8	3.7	-1.2	
タイ <2.6>	-0.9 1.6	1.4	1.1	-0.8	3.3	7.2	7.1	1.1	-1.5	
その他 <41.4>	4.7 0.2	6.7	1.5	0.4	-0.6	4.6	1.2	-2.1	11.9	
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1	-4.9	8.3	

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	前年比、%	季調済前期比、%					季調済前月比、%			
		暦年 2012年	2013年 2013	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q	2014年 1Q	1月	2
素原料 <40.4>	4.5 -2.0	8.4	-0.7	0.2	-0.7	5.0	2.6	-1.0	10.4	
中間財 <12.9>	-2.7 -2.7	-1.6	-1.3	2.8	0.8	5.6	2.1	-2.3	8.1	
食料品 <8.0>	-0.7 -3.2	0.8	-5.0	3.3	0.7	-1.1	2.5	-8.1	3.3	
消費財 <7.9>	4.5 4.1	1.4	3.4	2.4	1.1	2.1	3.2	-2.0	-1.6	
情報関連 <12.6>	9.0 12.9	2.5	3.0	4.8	4.7	6.8	7.4	-4.1	8.7	
資本財・部品 <11.4>	10.4 4.7	1.3	4.3	5.3	2.6	7.2	9.5	-5.2	3.1	
うち除く航空機 <10.5>	7.0 5.3	0.0	4.3	4.8	2.7	8.5	7.6	-4.2	4.0	
実質輸入計	4.2 0.9	2.6	0.5	2.4	1.6	4.5	5.1	-4.9	8.3	

(注) 1. <>内は、2013年通關輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

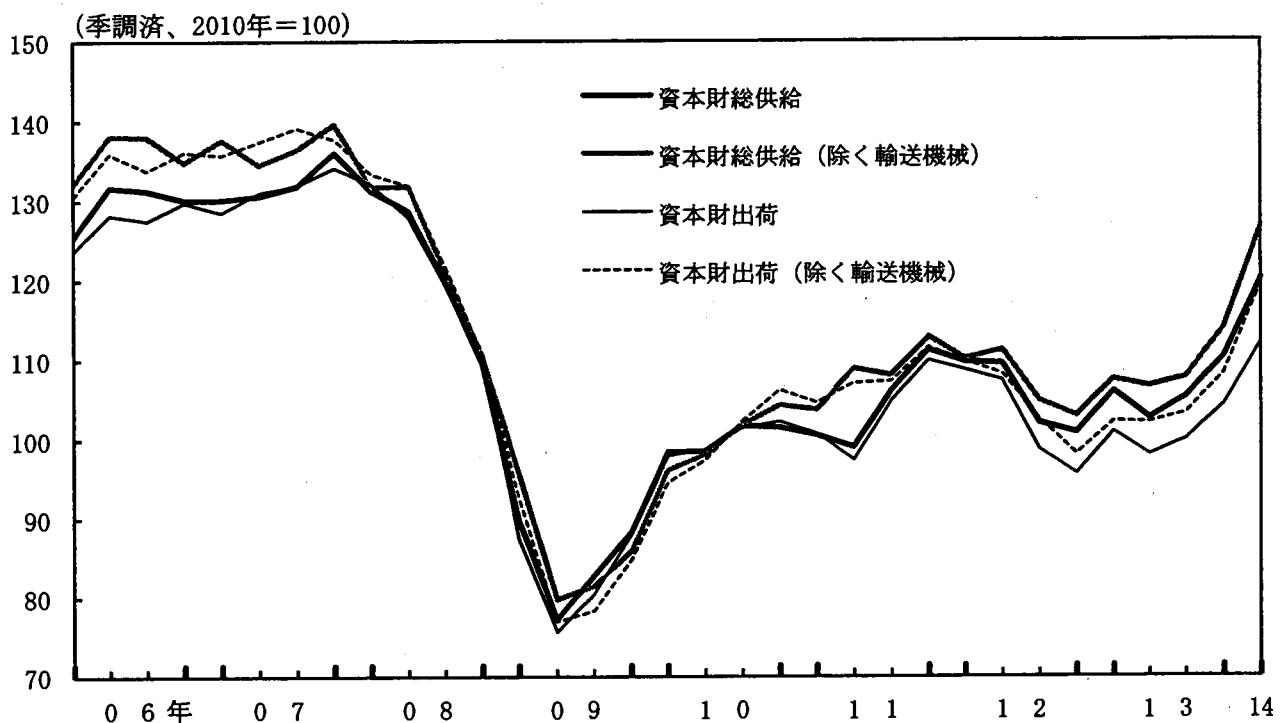
5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(図表10)

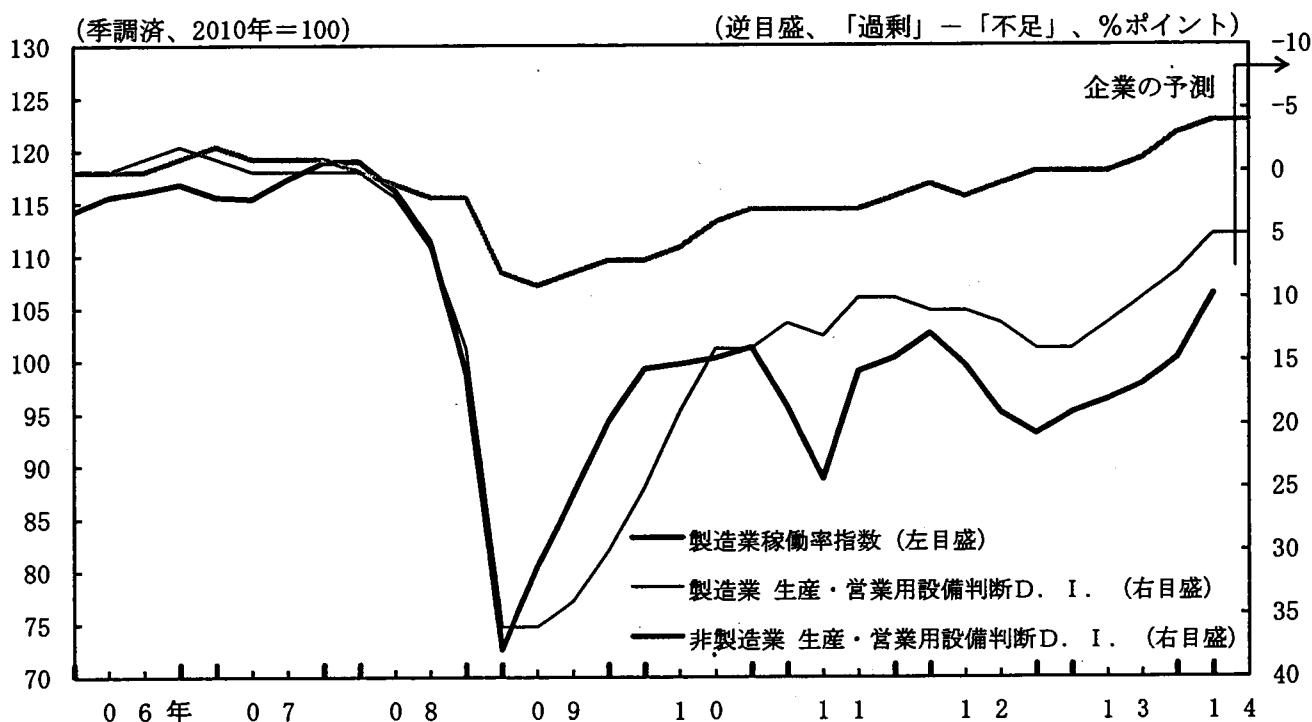
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



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

(2) 稼働率と設備判断D. I.



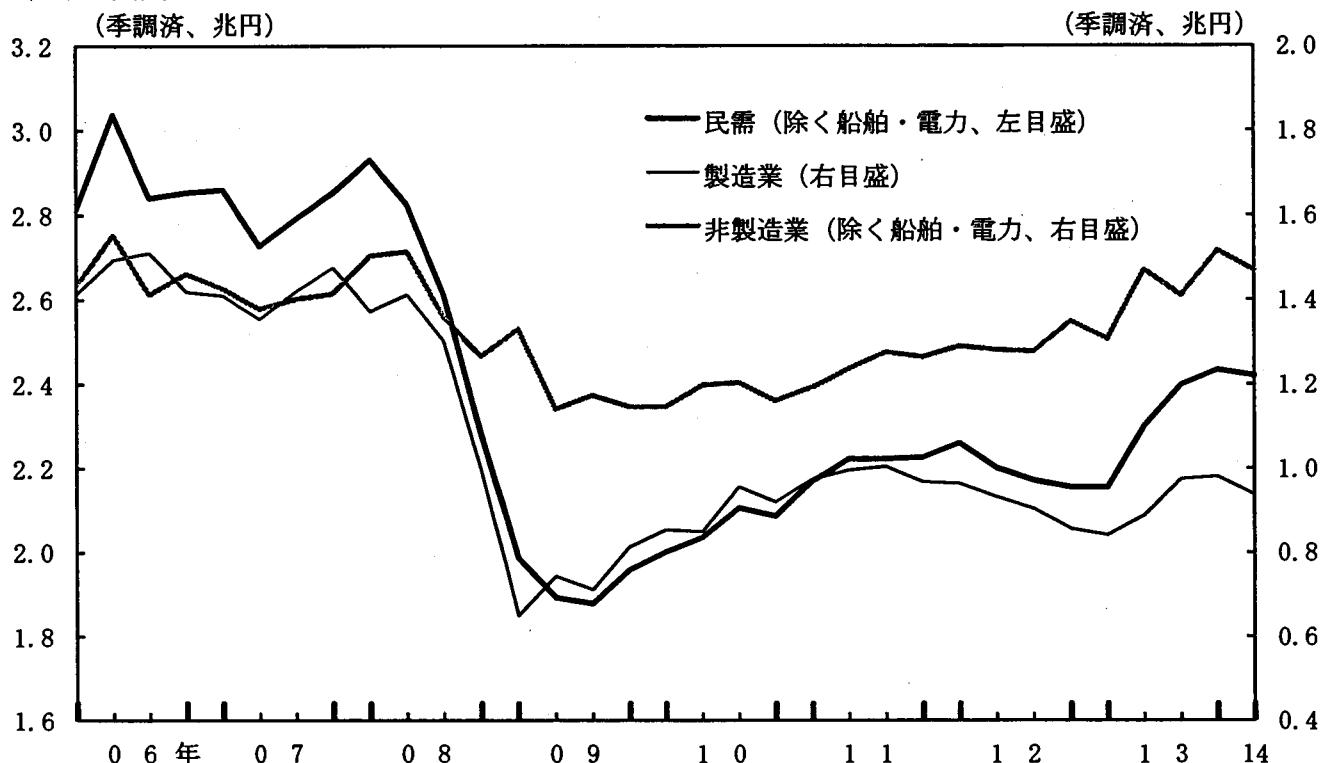
(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 制造業稼働率指数の2014/1Qは、1~2月の計数。

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

(図表11)

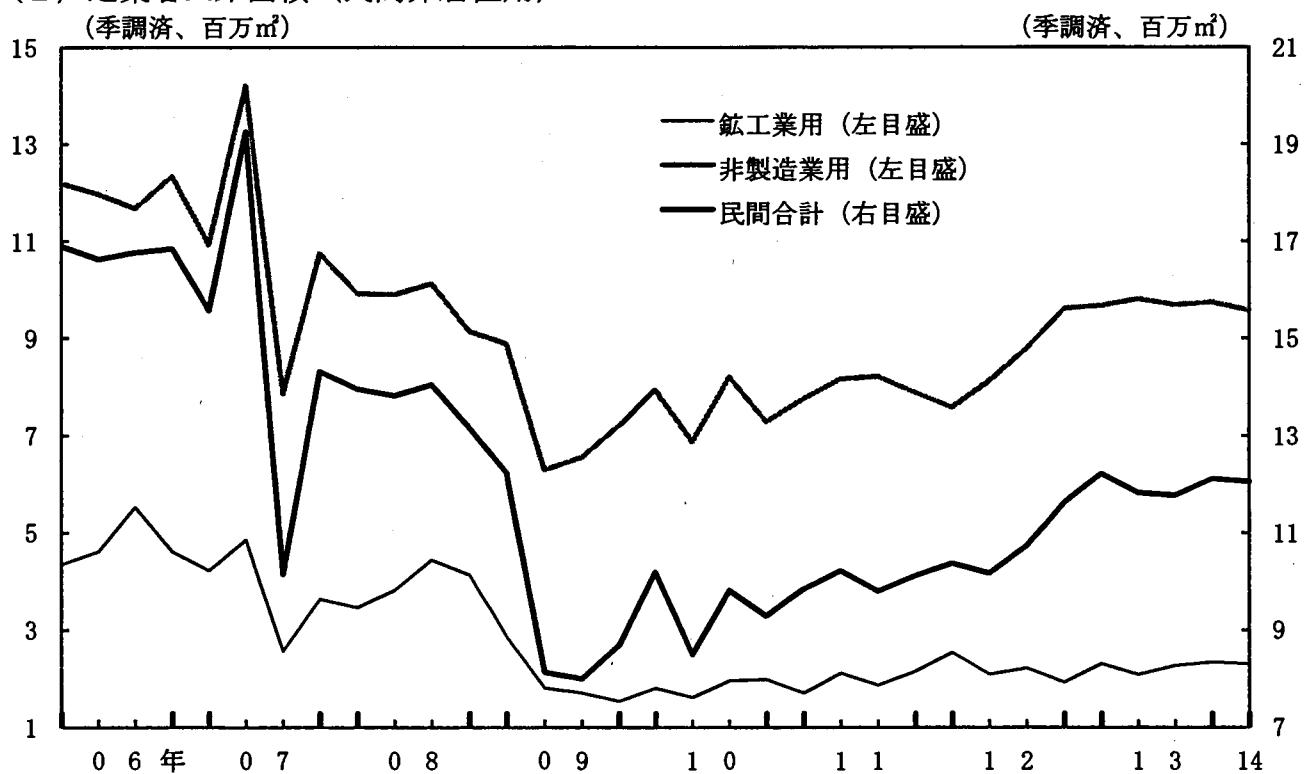
設備投資先行指標

(1) 機械受注



（注）2014/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積（民間非居住用）



（注）X-12-ARIMAによる季節調整値。

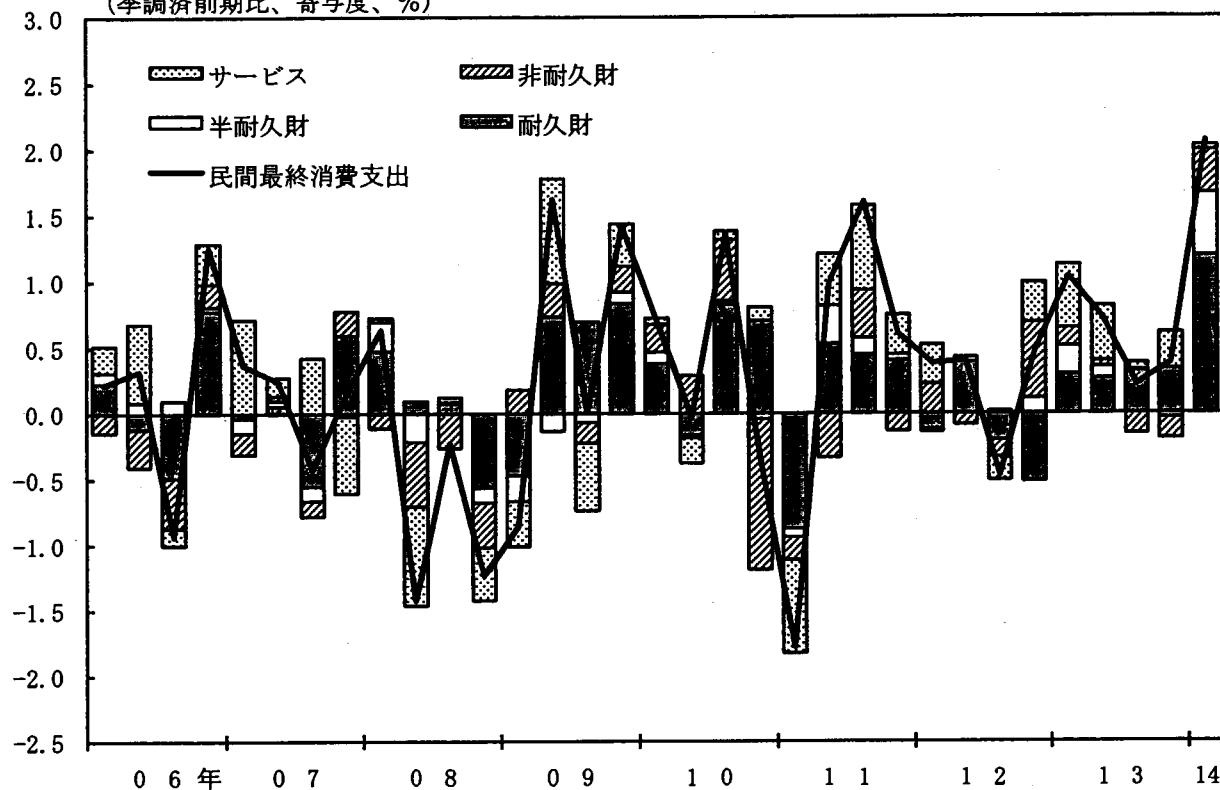
（資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

(図表 1 2)

個人消費（1）

（1）GDP形態別消費（実質）

（季調済前期比、寄与度、%）



（2）GDP民間最終消費支出・消費総合指数（実質）

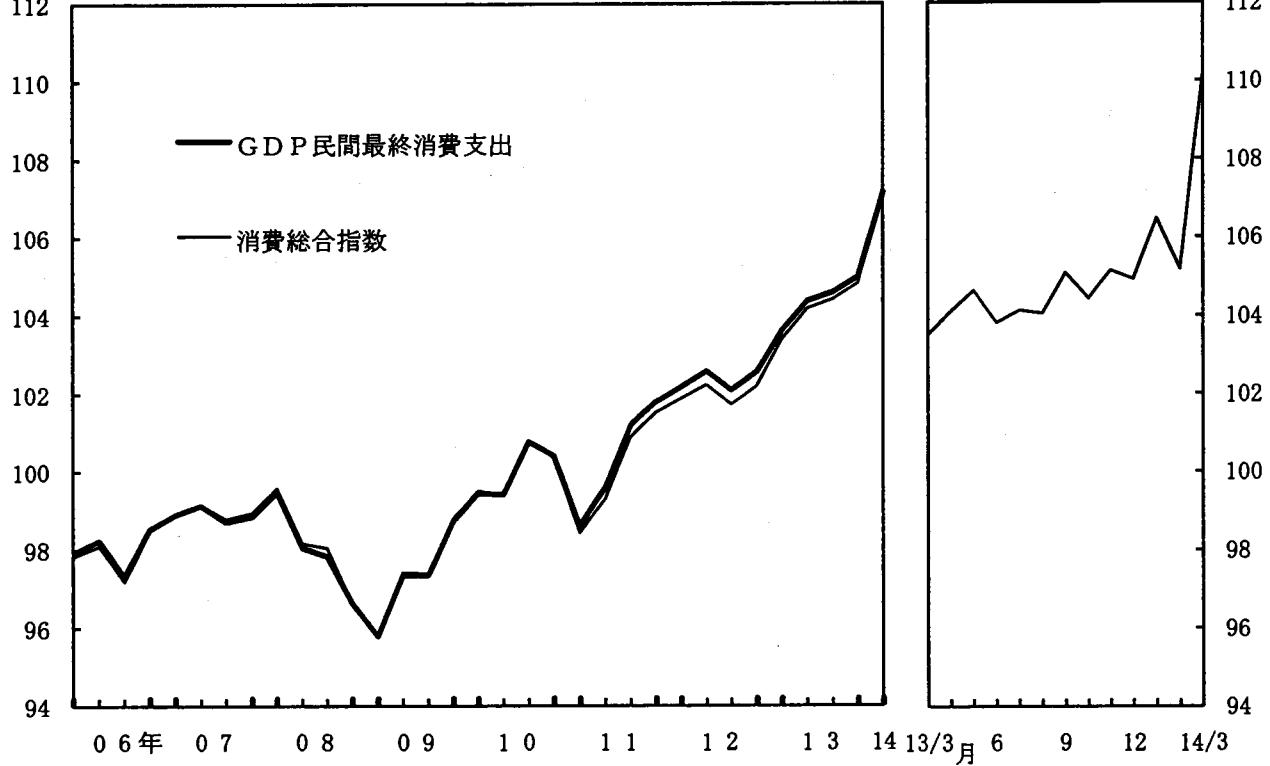
<四半期>

（季調済、2010年=100）

<月次>

（季調済、2010年=100）

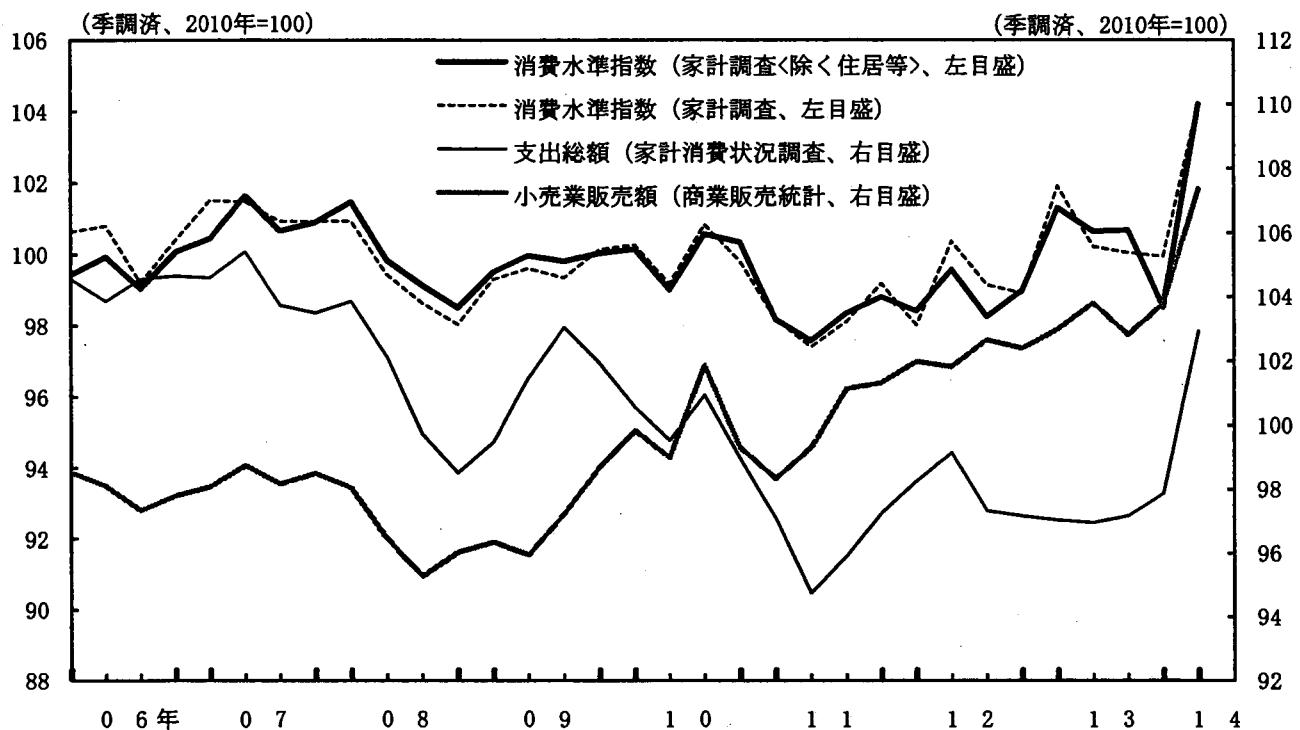
112



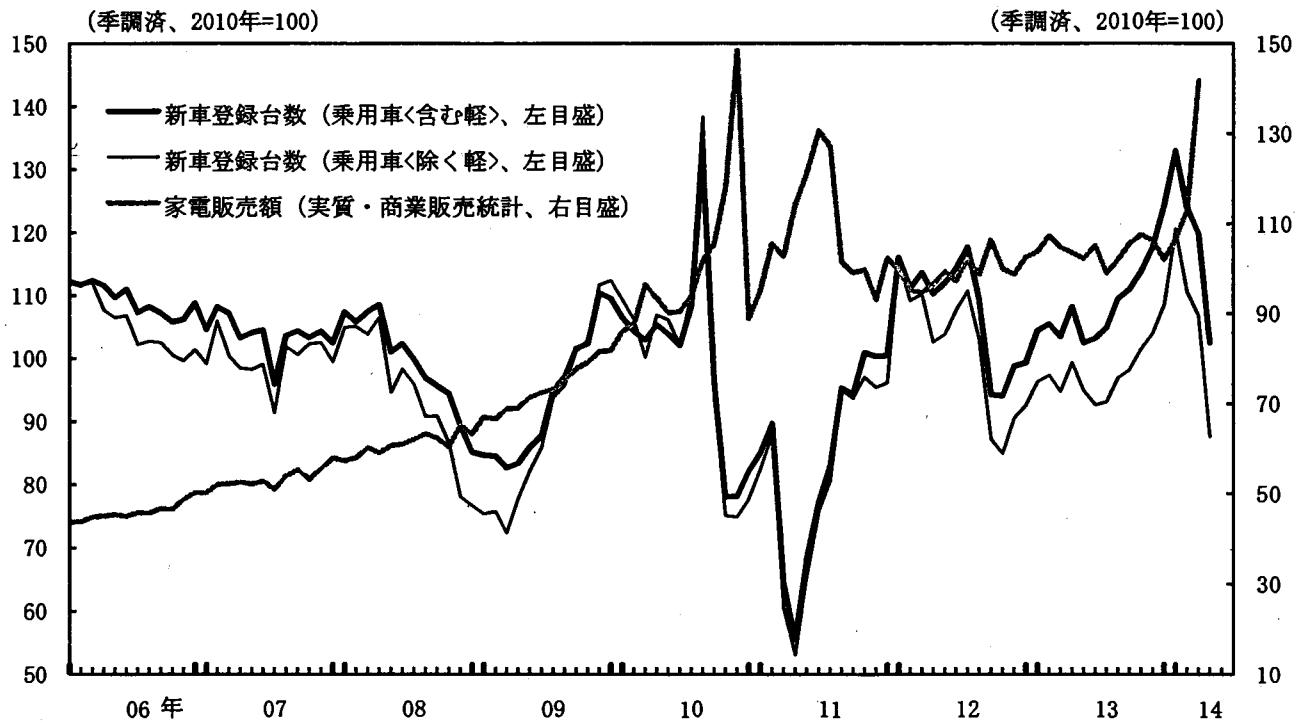
（資料）内閣府「国民経済計算」「消費総合指標」

個人消費（2）

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計（実質）



(2) 耐久消費財



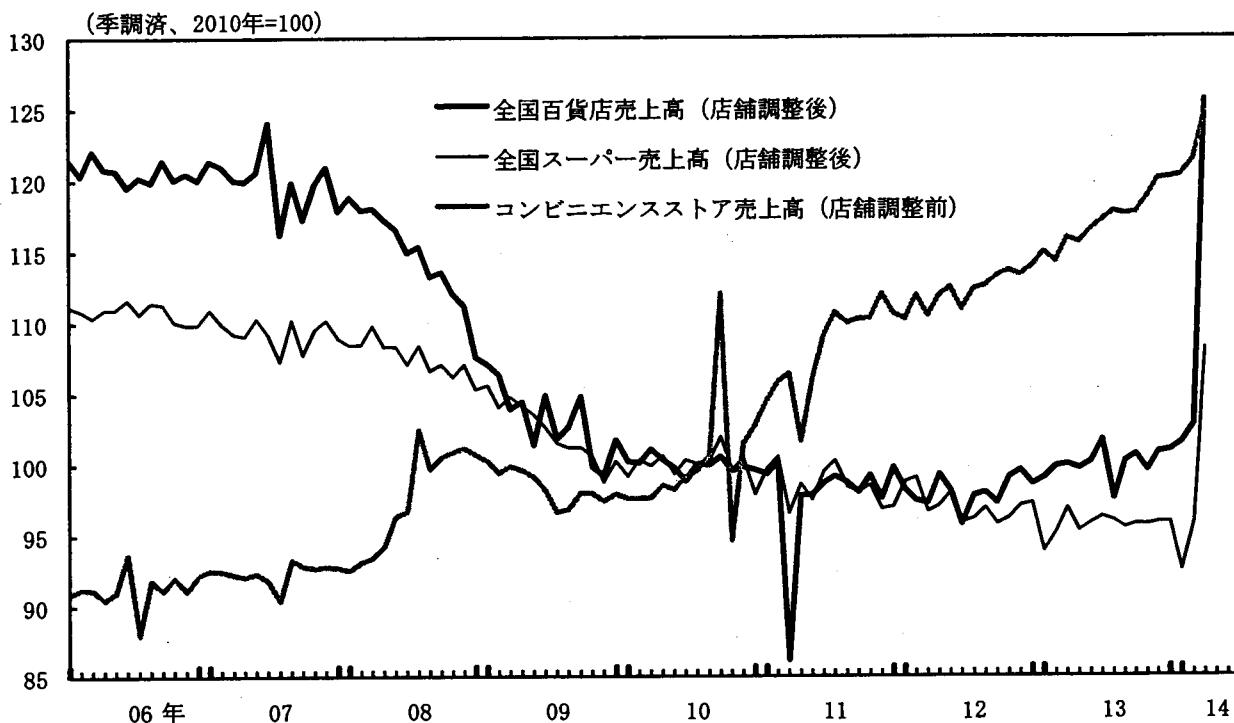
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

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

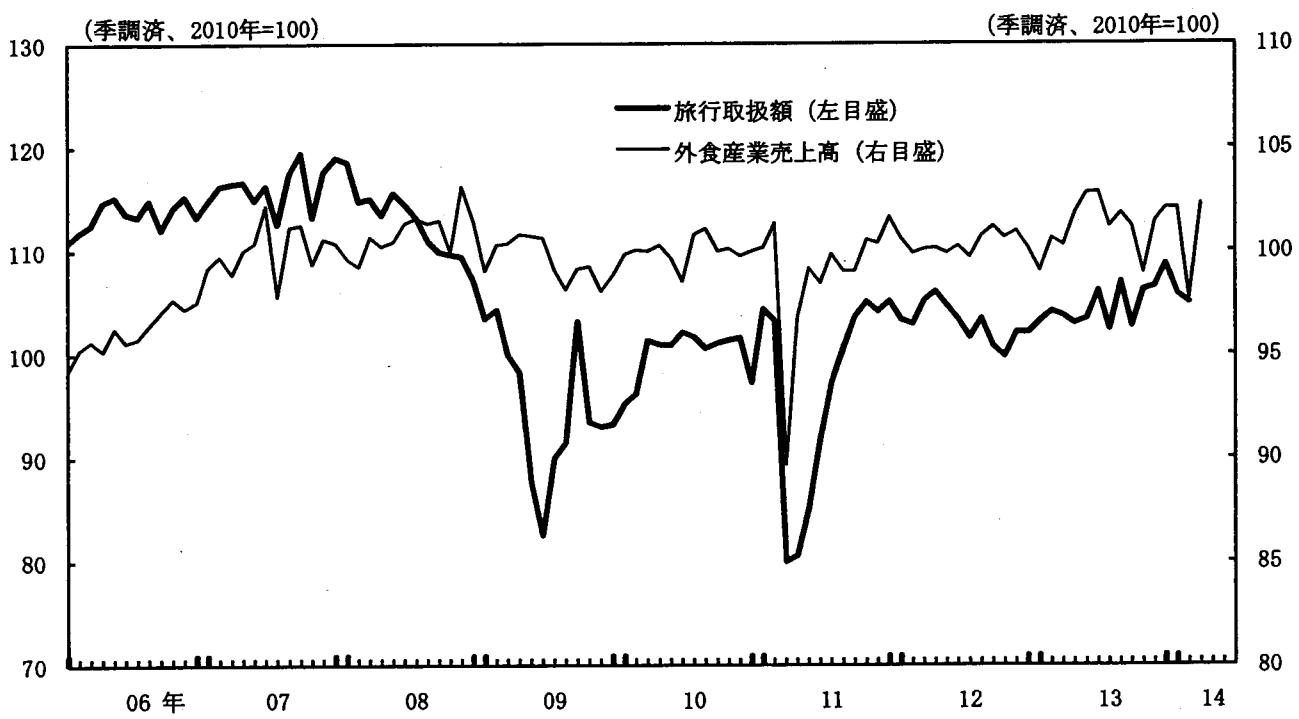
(図表14)

個人消費(3)

(1) 小売店販売(名目)



(2) サービス消費(名目)



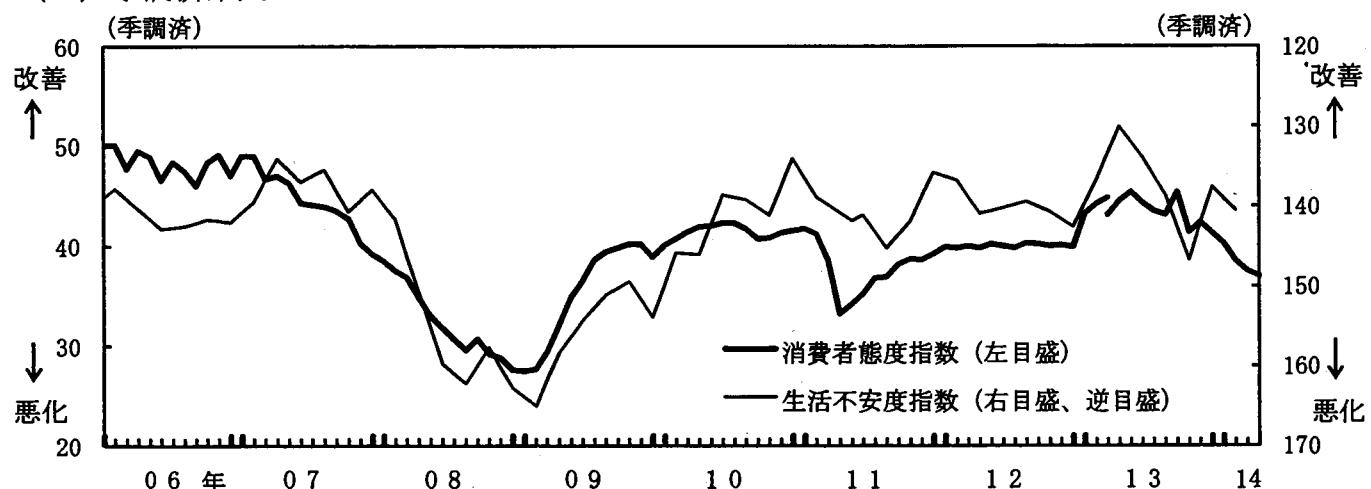
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

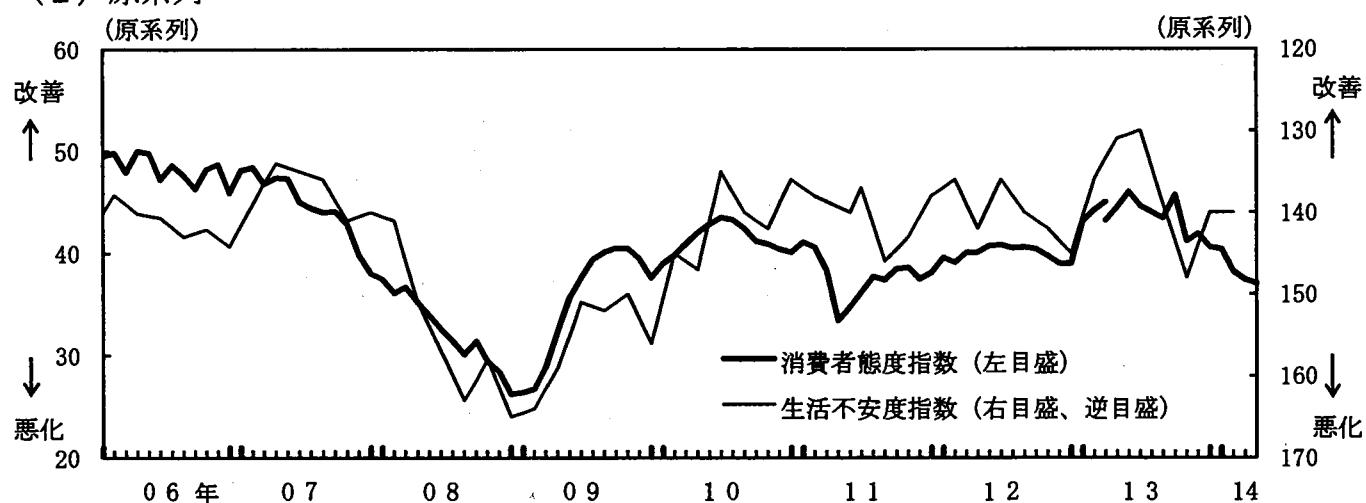
(図表15)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

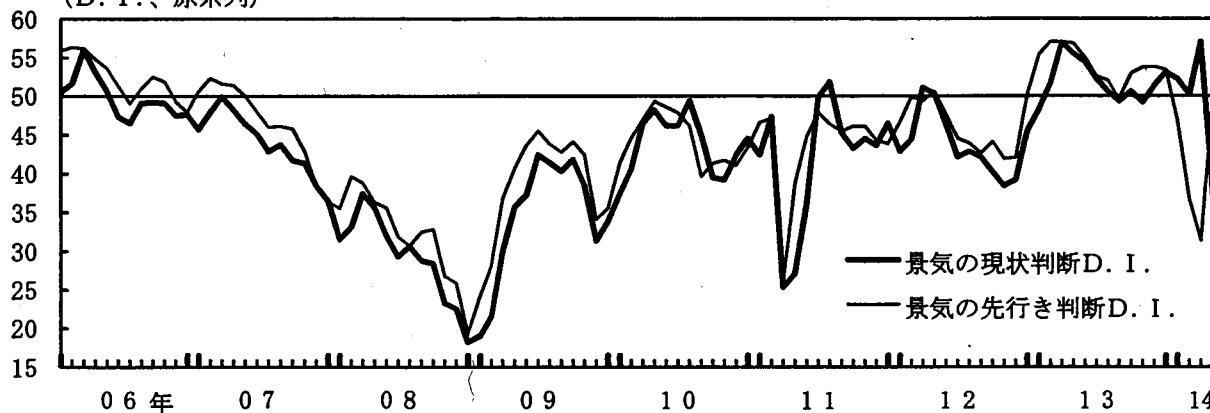


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I.、原系列)

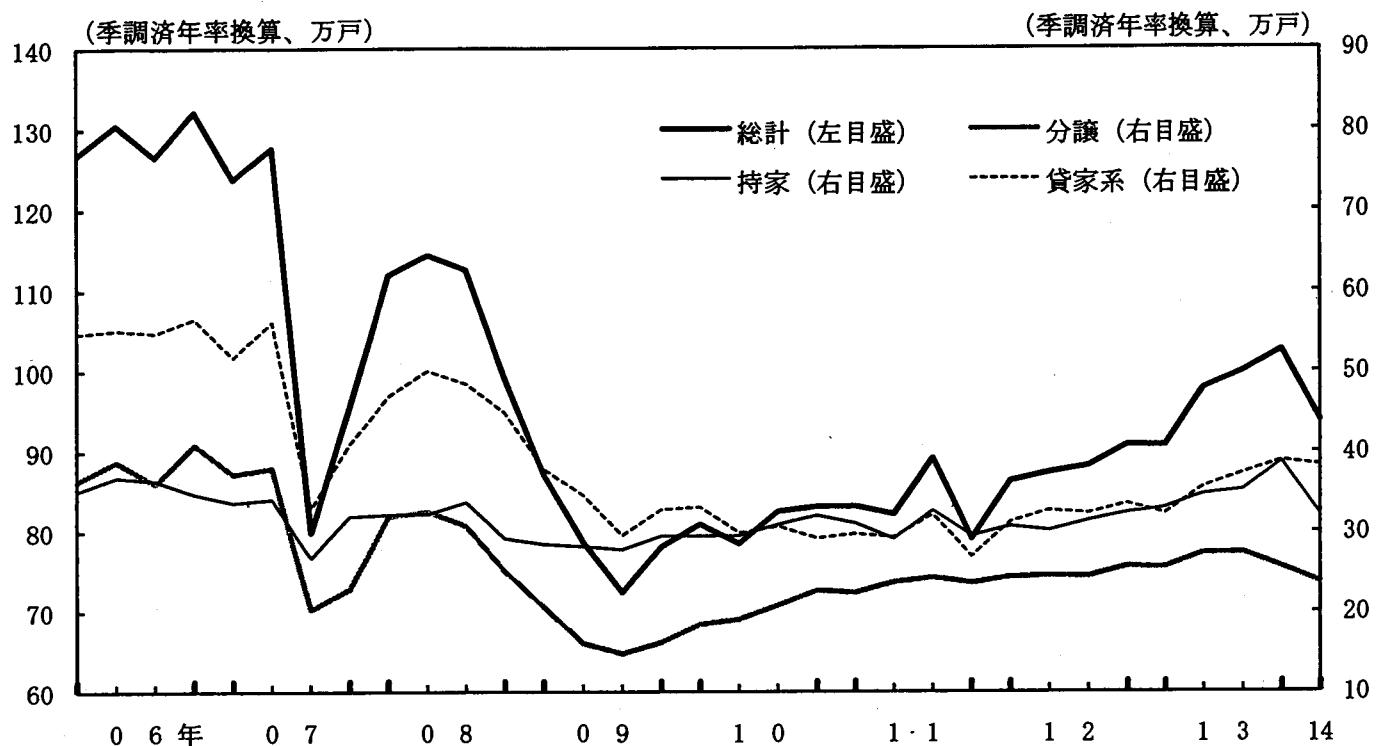


- (注) 1. 消費者態度指數（調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯）、生活不安度指數（調査客体：全国 1,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 消費者態度指數は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
4. (1) の生活不安度指數はX-12-ARIMAによる季節調整値。

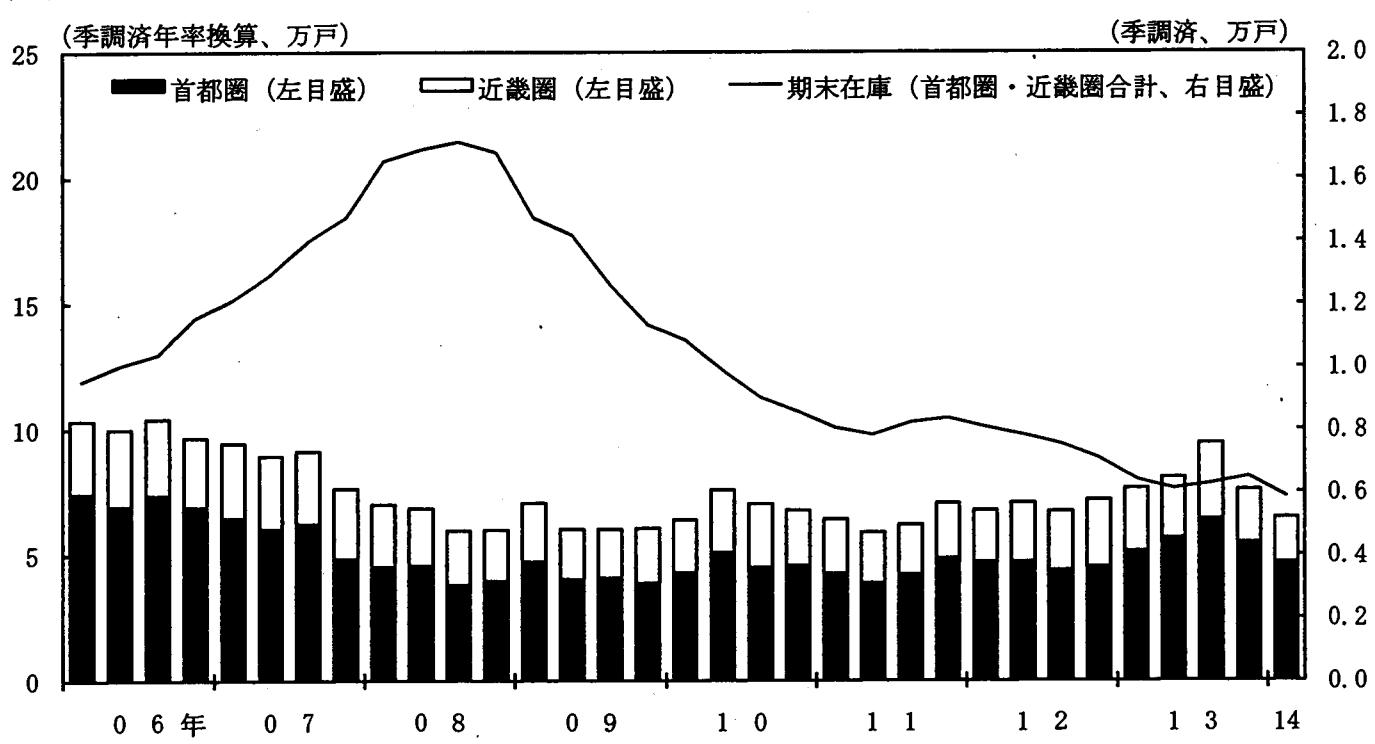
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

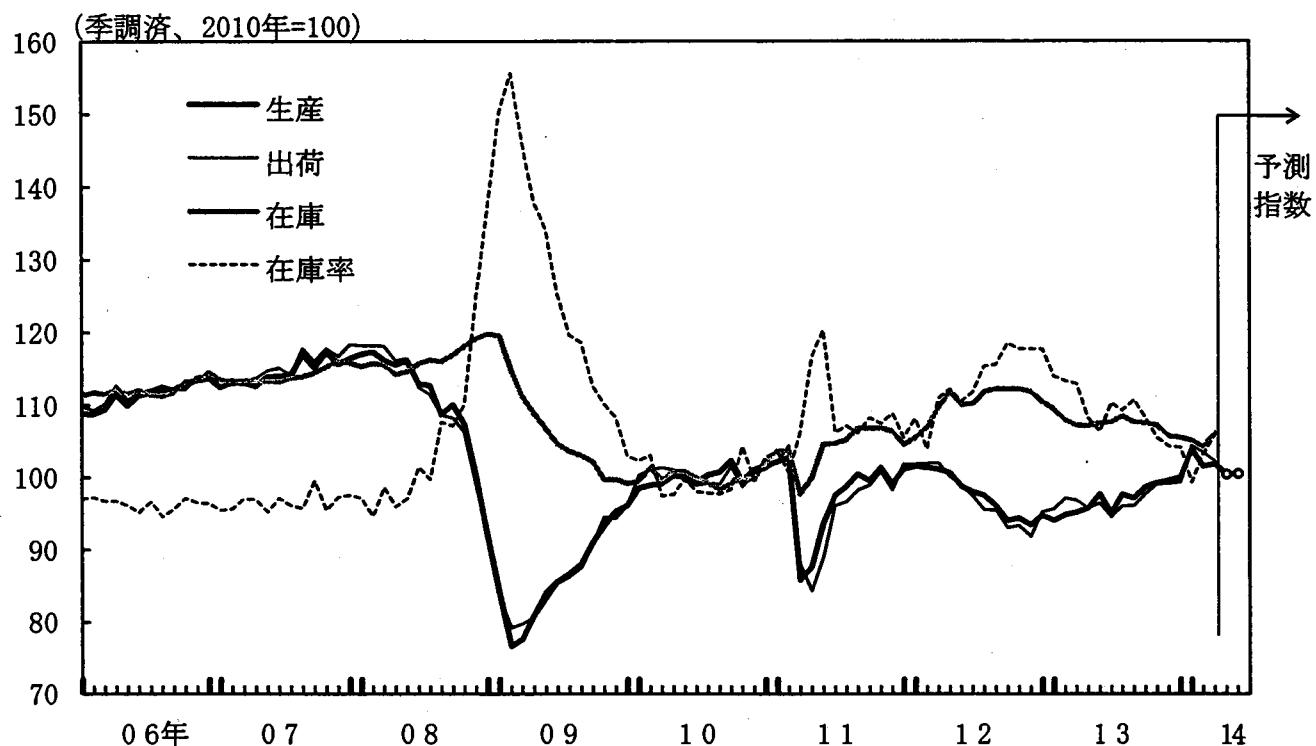


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

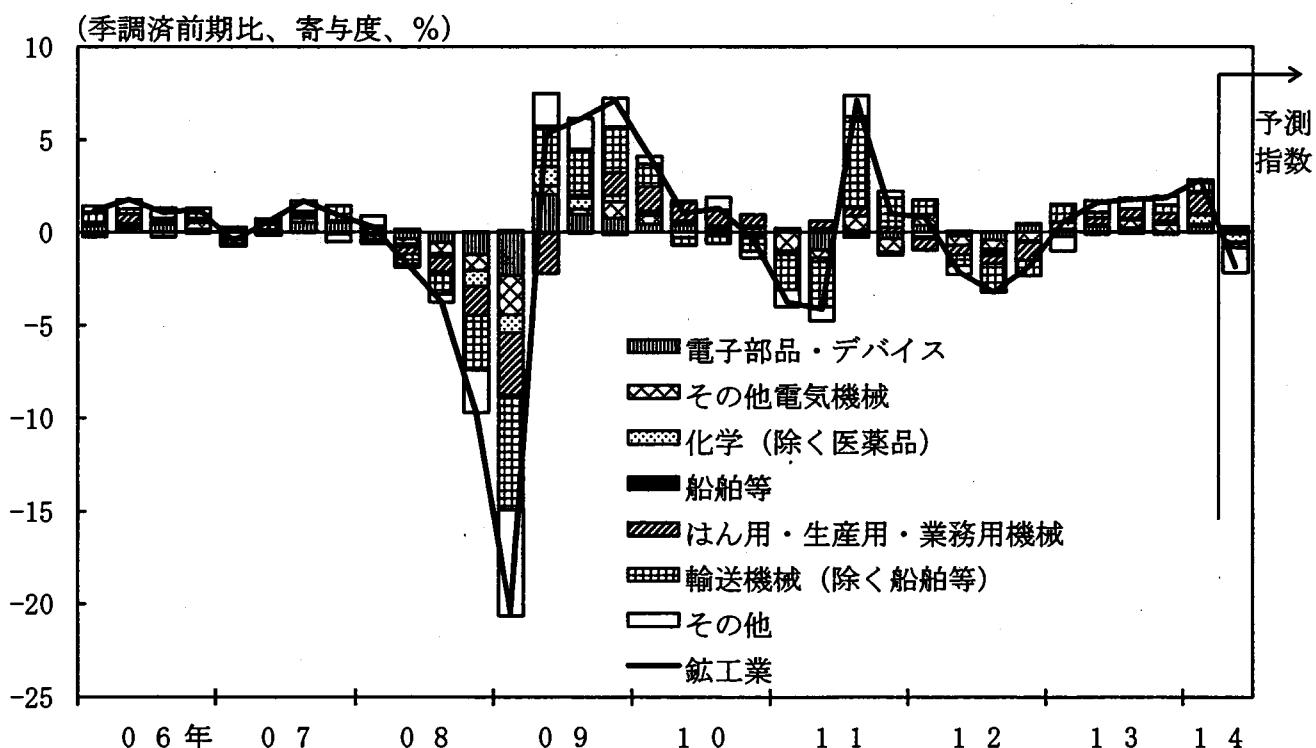
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度



- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/2Qは、予測指標を用いて算出。なお、6月を5月と同水準と仮定して算出した値。

(図表 18)

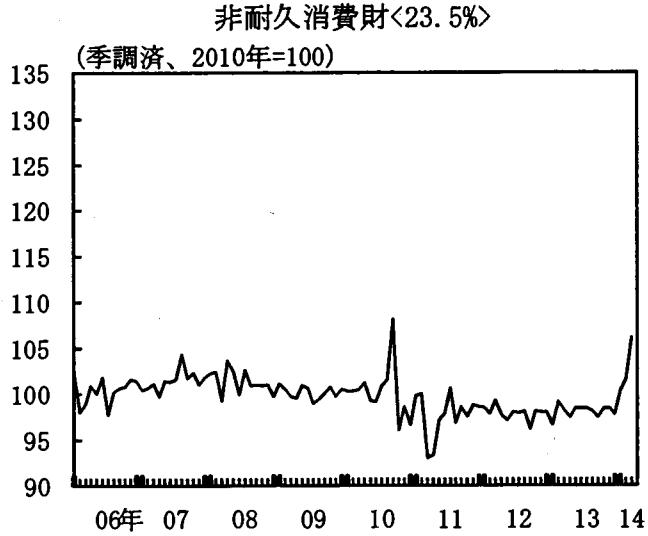
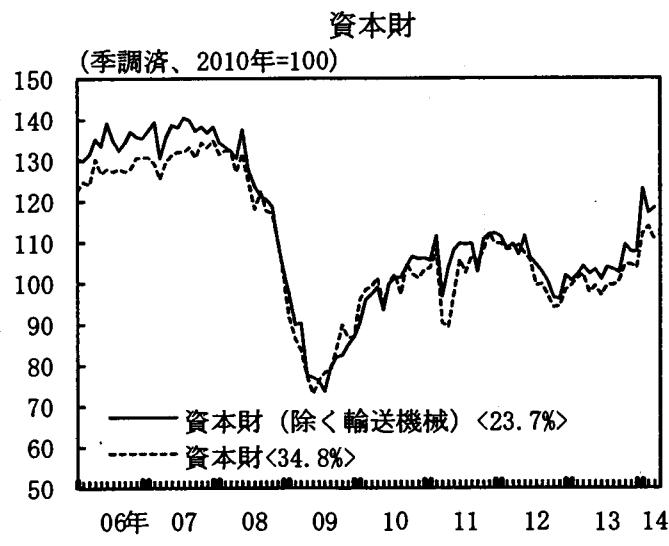
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳



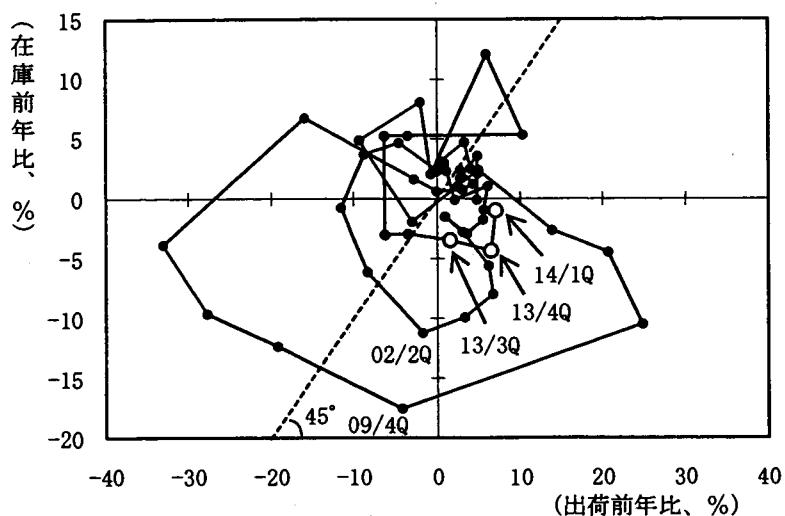
(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

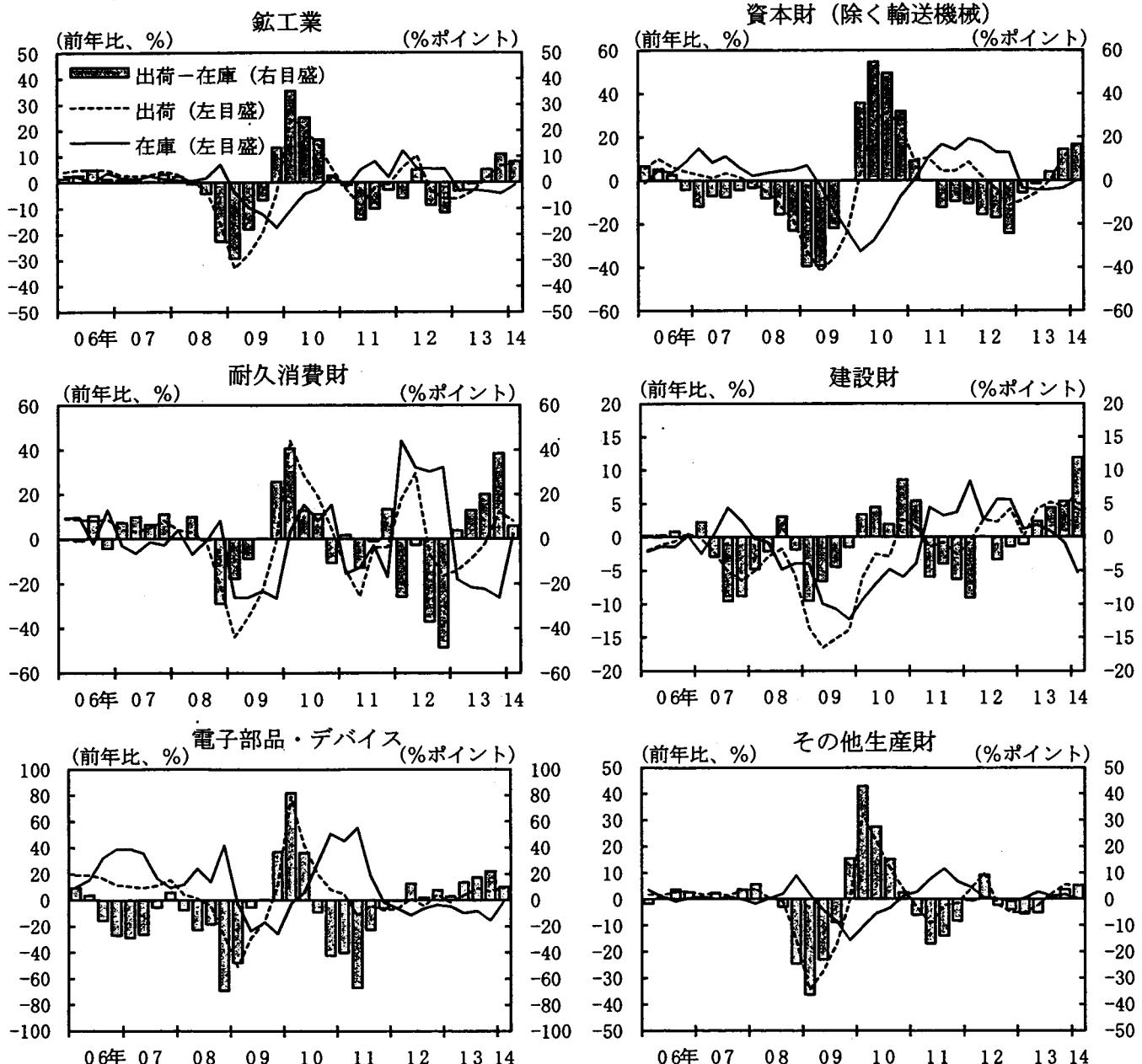
(図表19)

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス

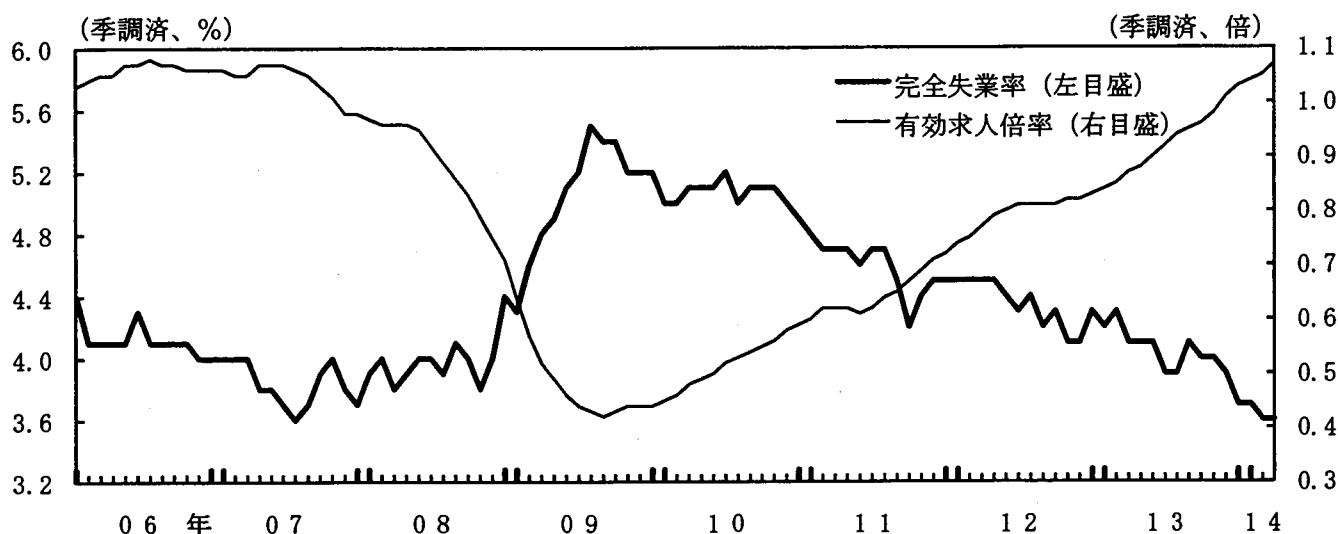


(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

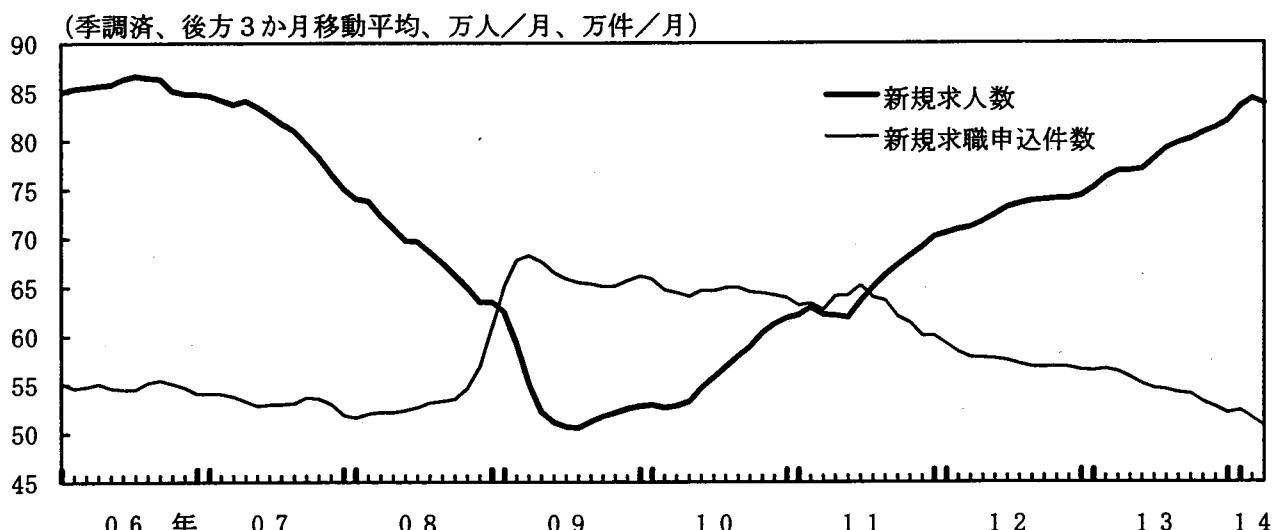
(図表20)

労働需給

(1) 失業率と有効求人倍率



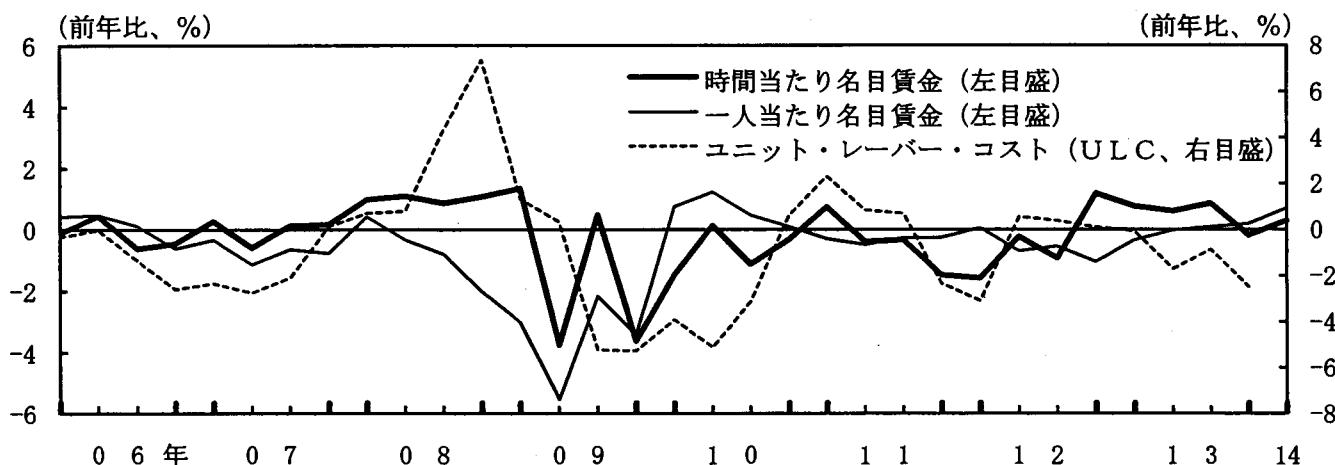
(2) 新規求人と新規求職



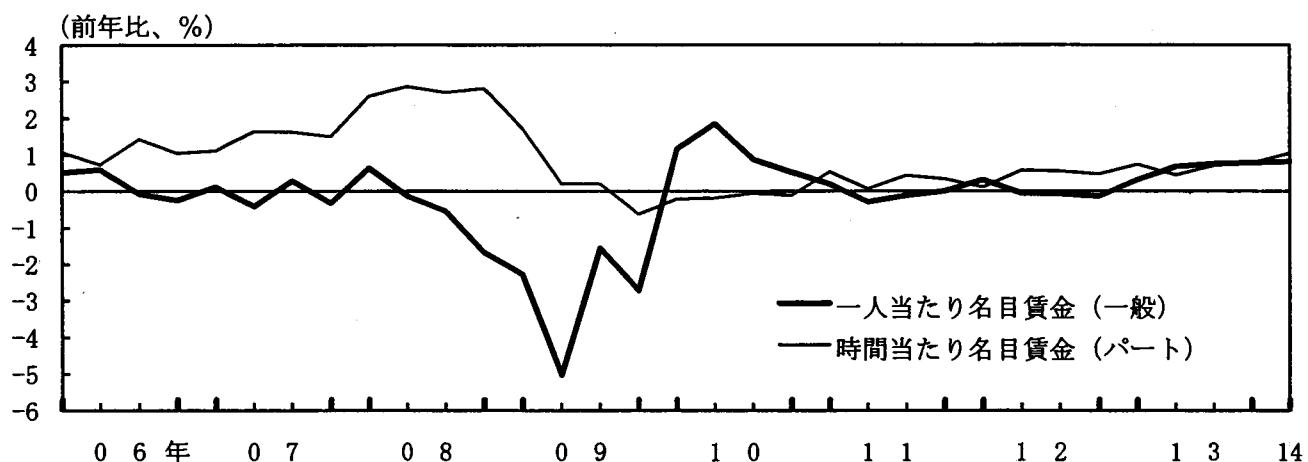
(図表21)

賃金

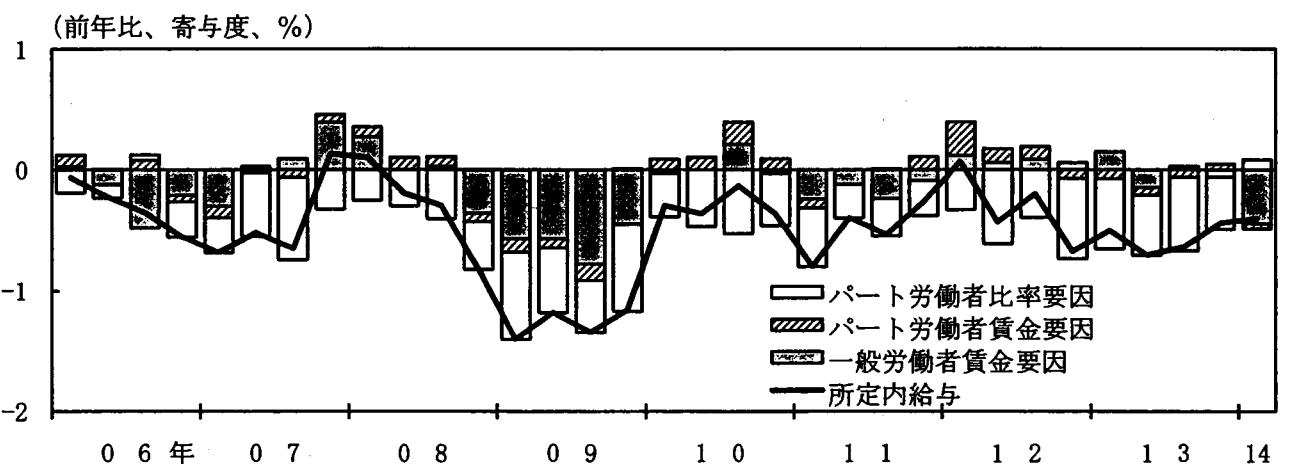
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



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

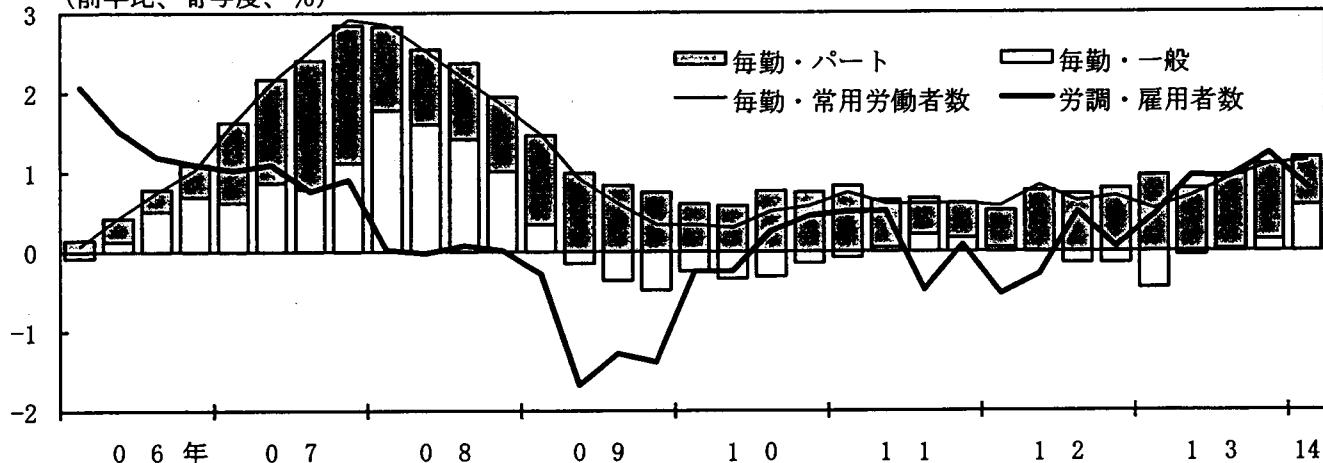
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表22)

雇用者所得

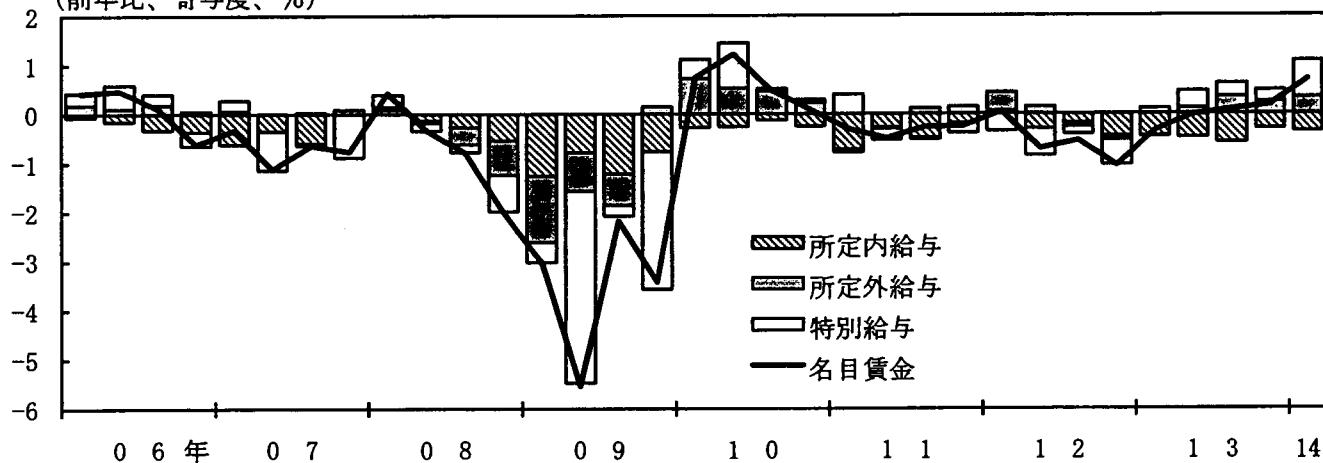
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



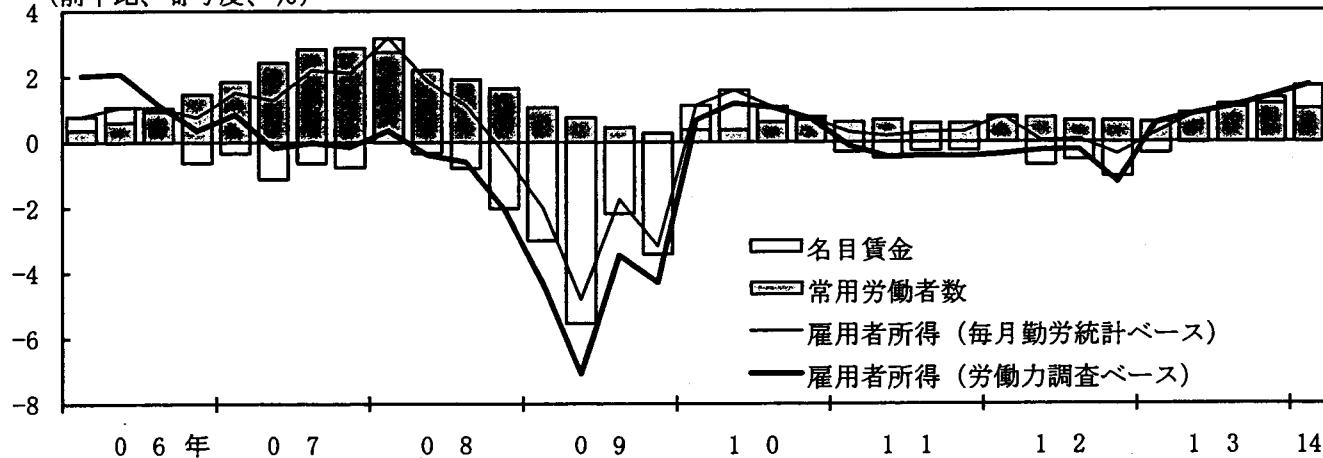
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/1Qは3月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

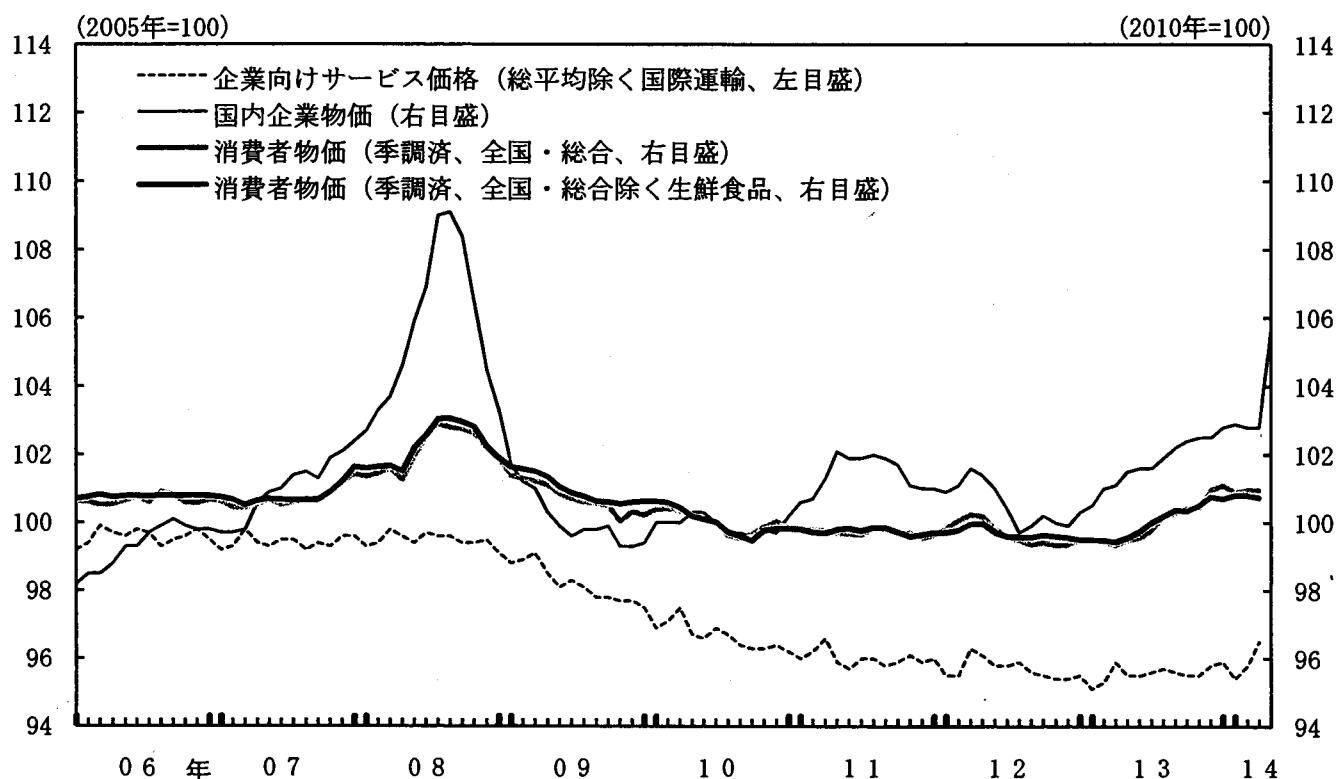
雇用者所得（労働力調査ベース）＝雇用者数（労働力調査）×名目賃金（毎月勤労統計）

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

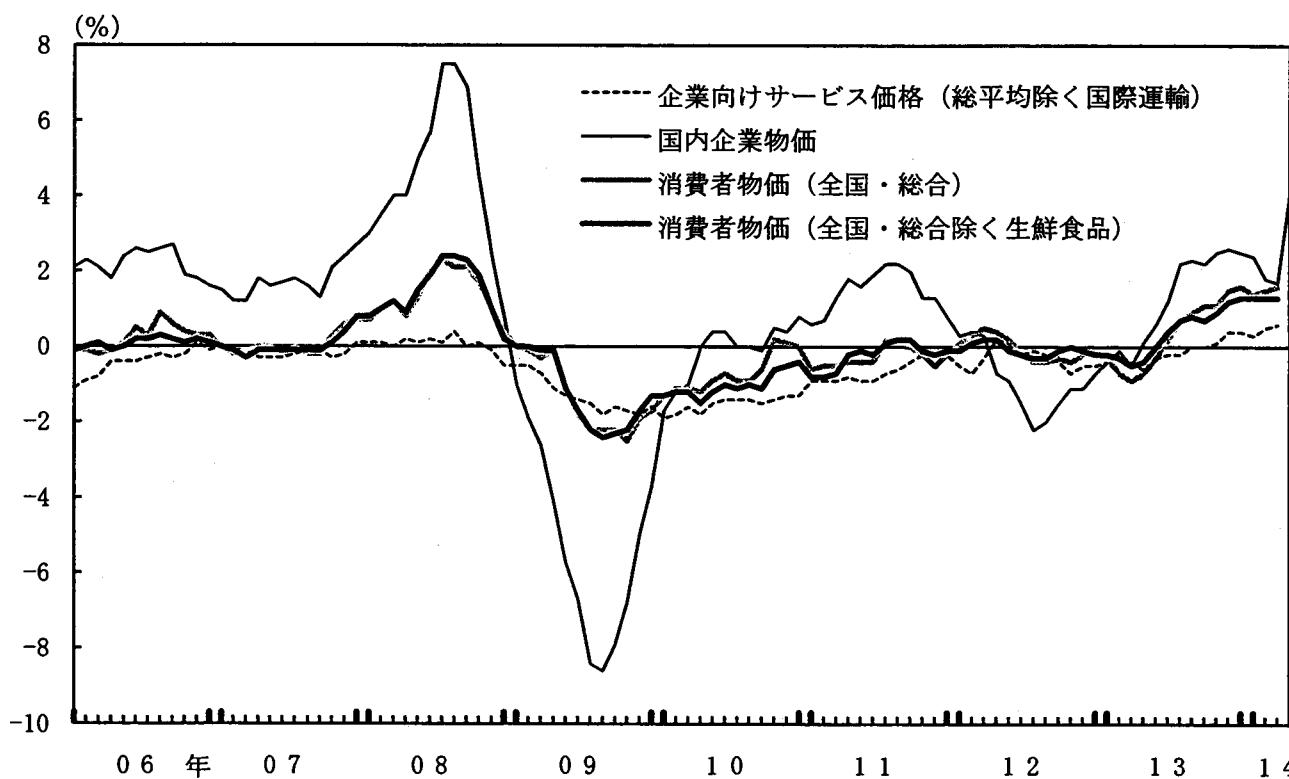
(図表23)

物 価

(1) 水準



(2) 前年比 (%)



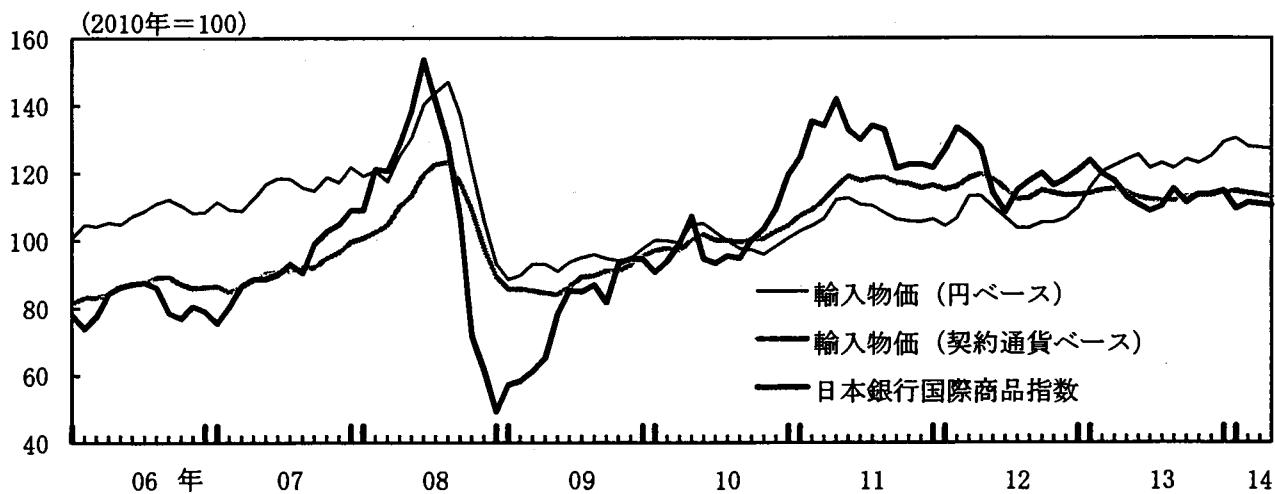
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指數を使用。
 4. 2009年以前の国内企業物価は接続指數を使用。
 5. 2014/4月以降は、消費税を含む。

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

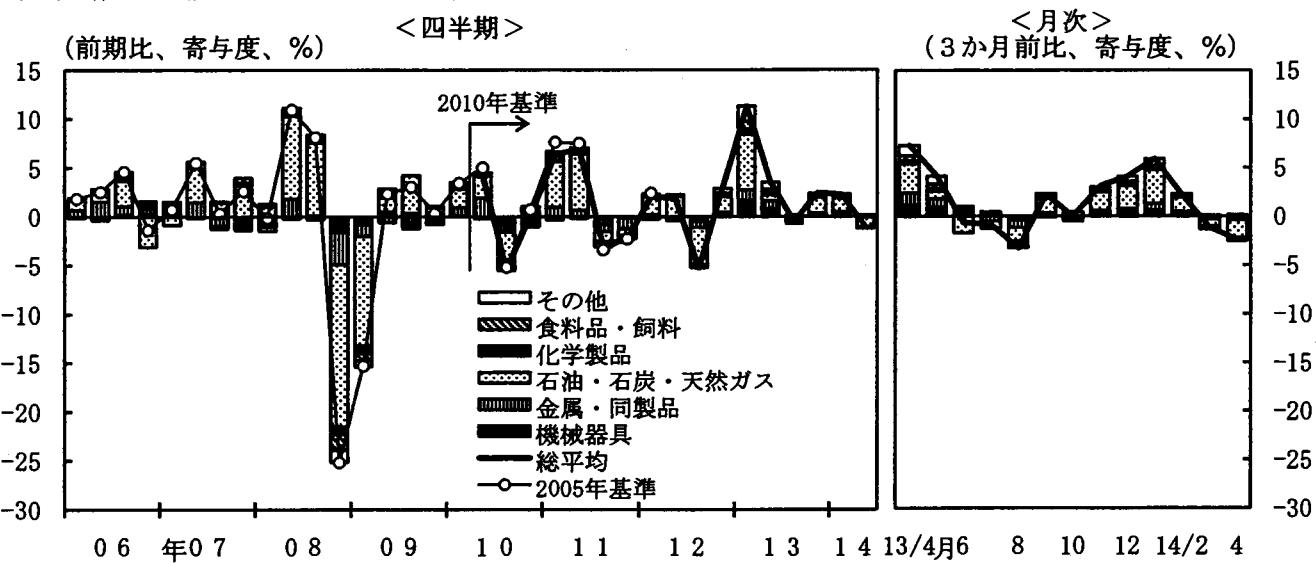
(図表24)

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

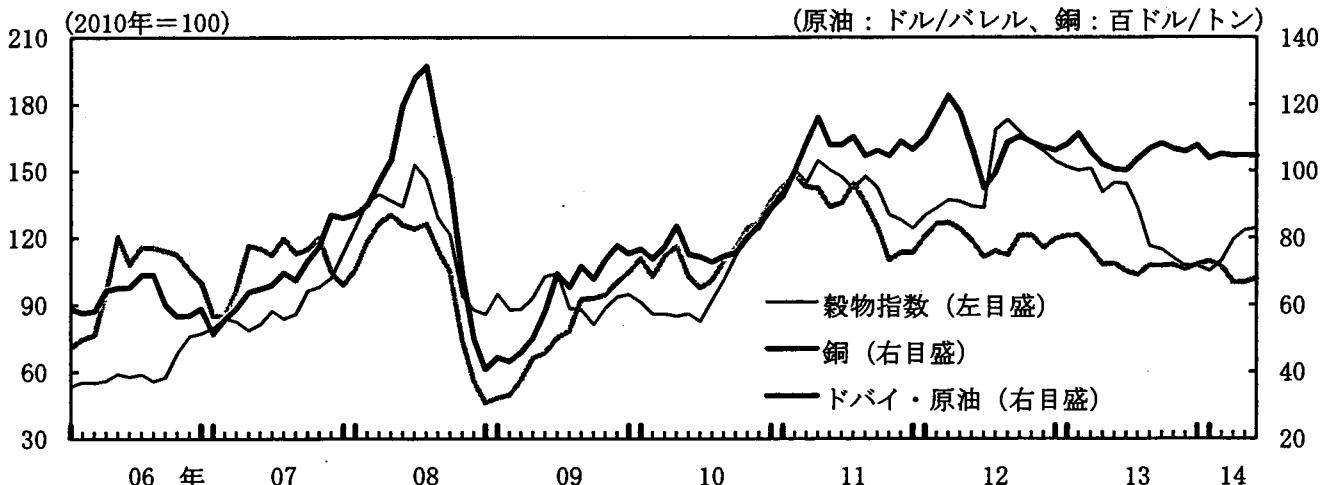


(2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



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

(3) 国際商品市況



(注) 1. 穀物指數は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。
加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
2. 計数は月中平均。なお、2014/5月は14日までの平均値。

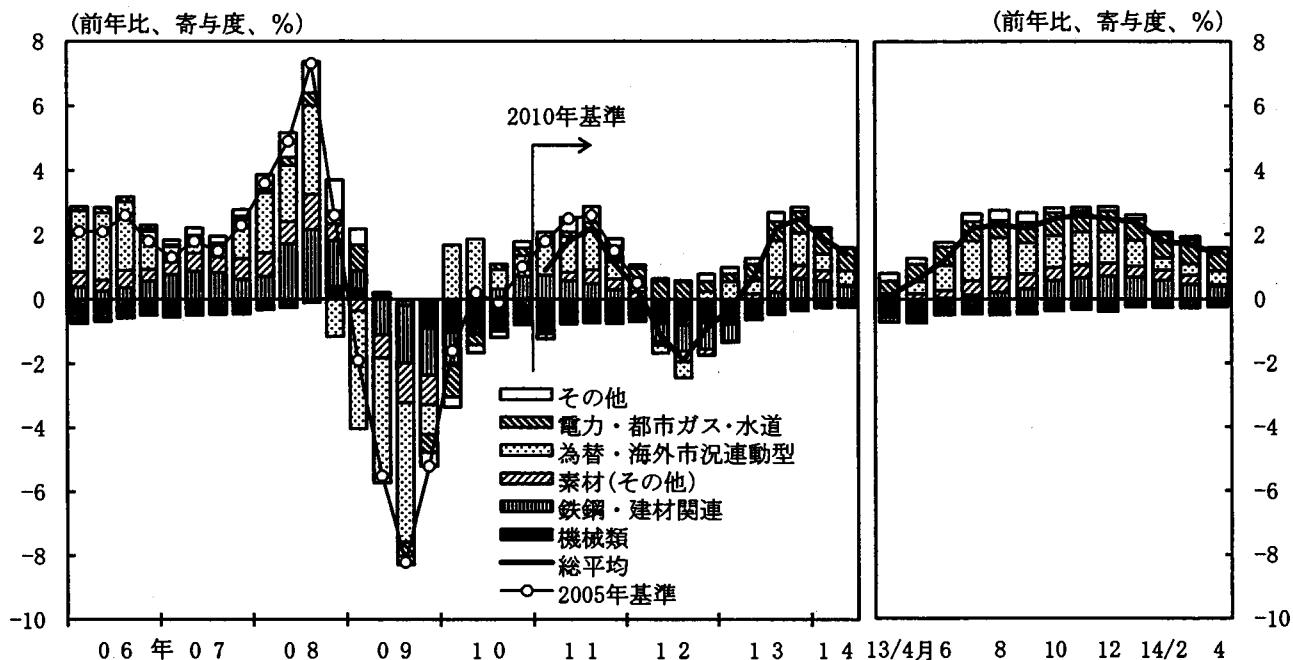
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指數」等

(図表25)

国内企業物価

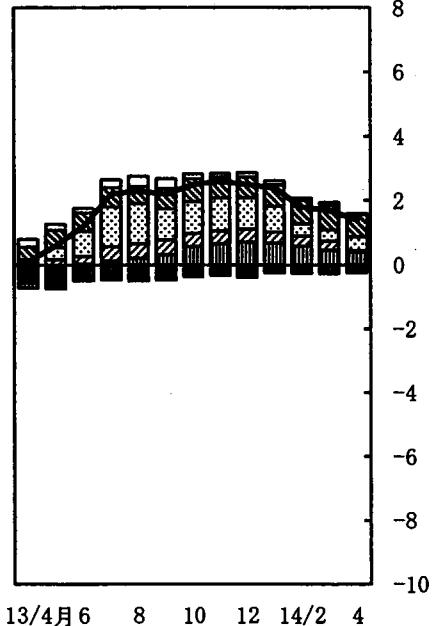
(1) 前年比

<四半期>



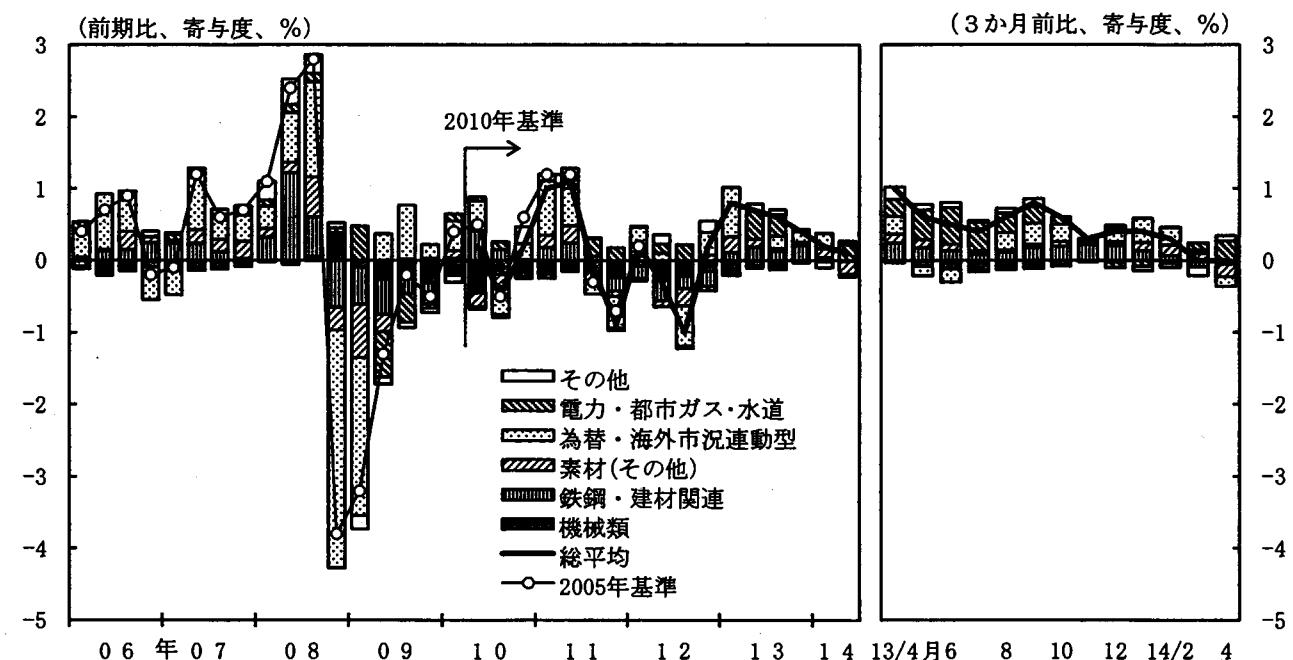
<月次>

(前年比、寄与度、%)



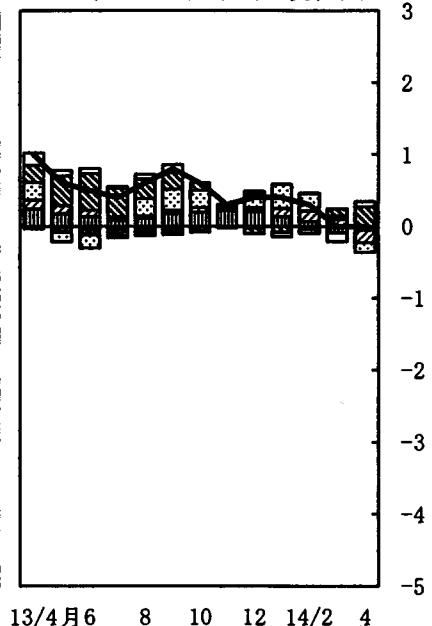
(2) 前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）

<四半期>



<月次>

(3か月前比、寄与度、%)

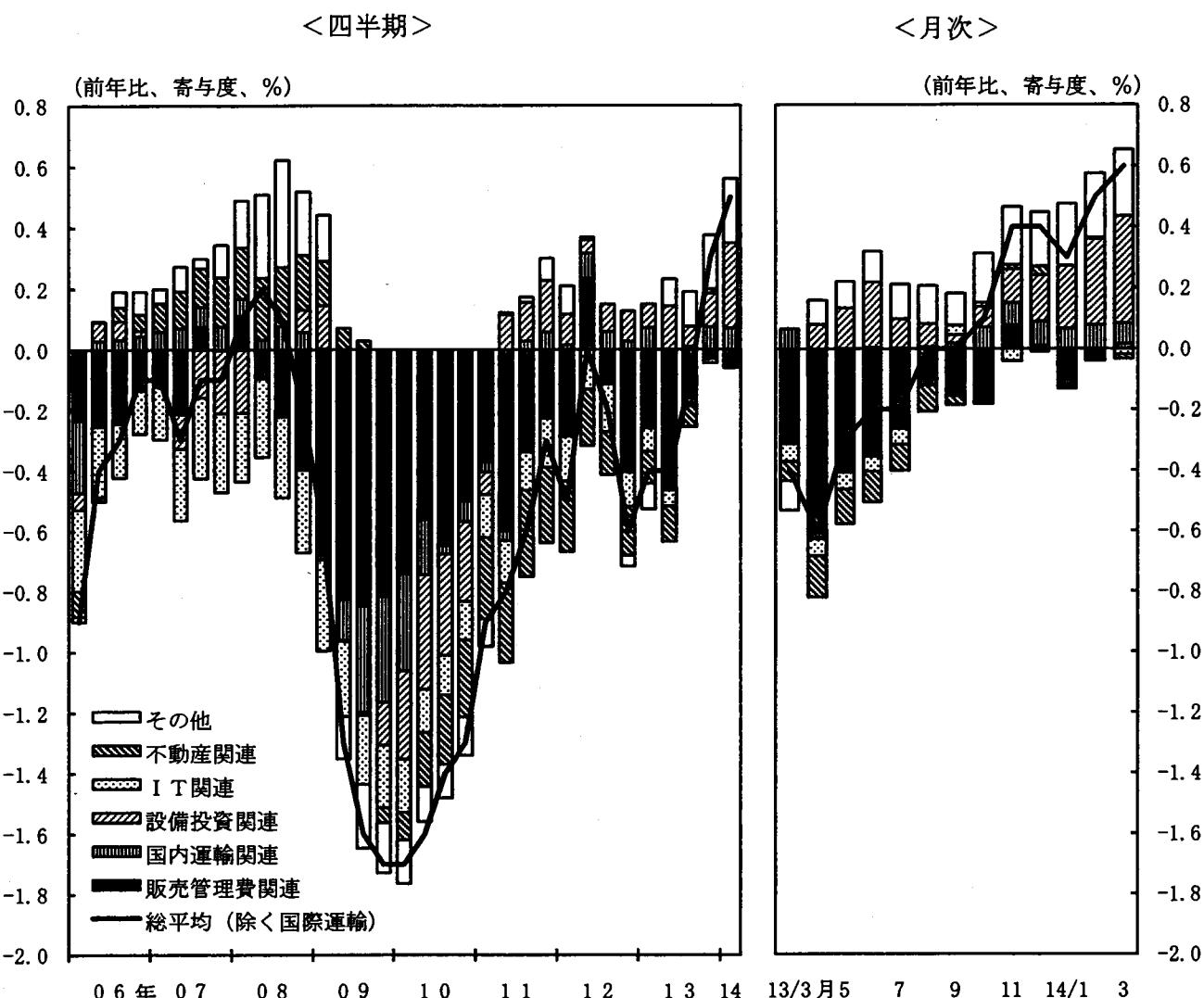


- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表26)

企業向けサービス価格



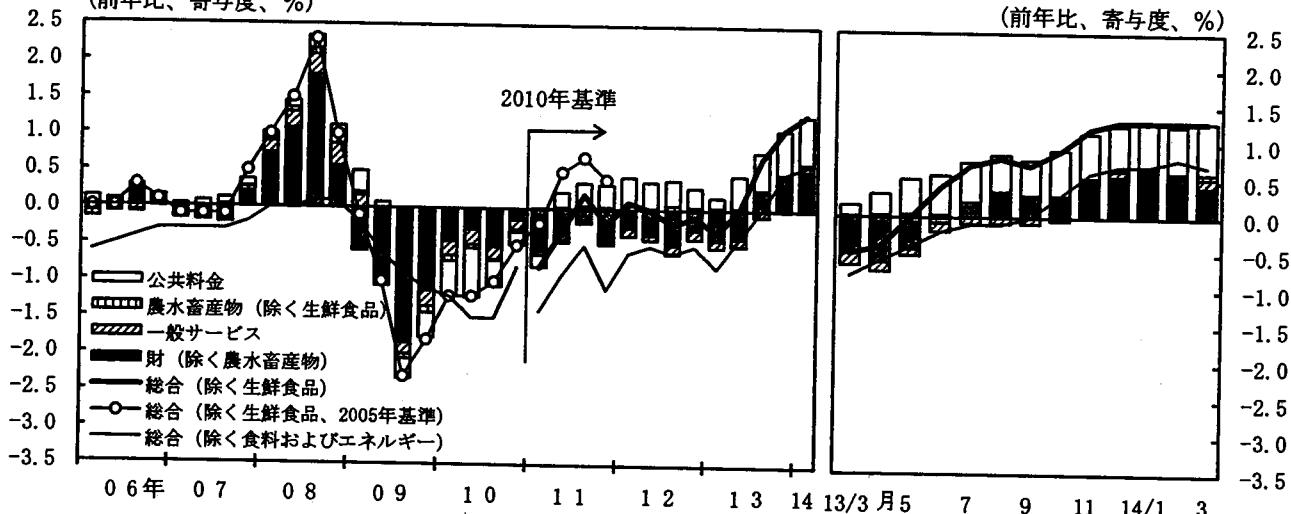
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

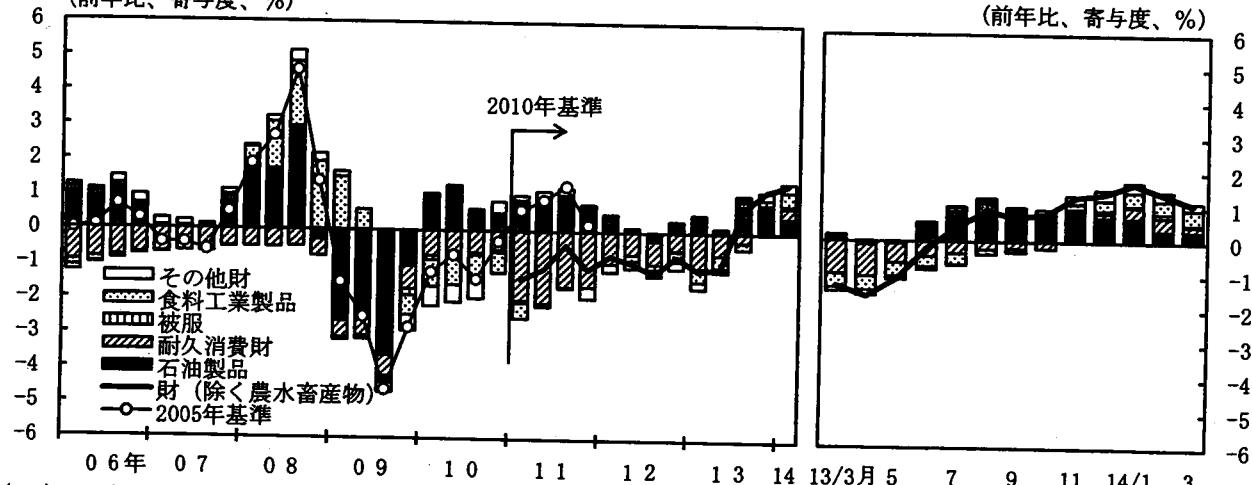
(1) 総合(除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



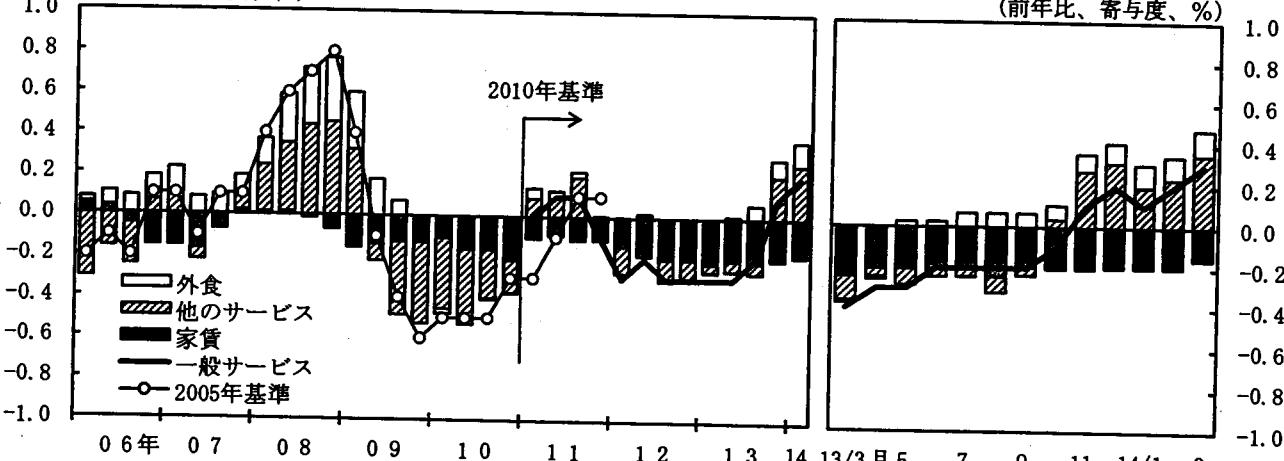
(2) 財(除く農水畜産物)の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

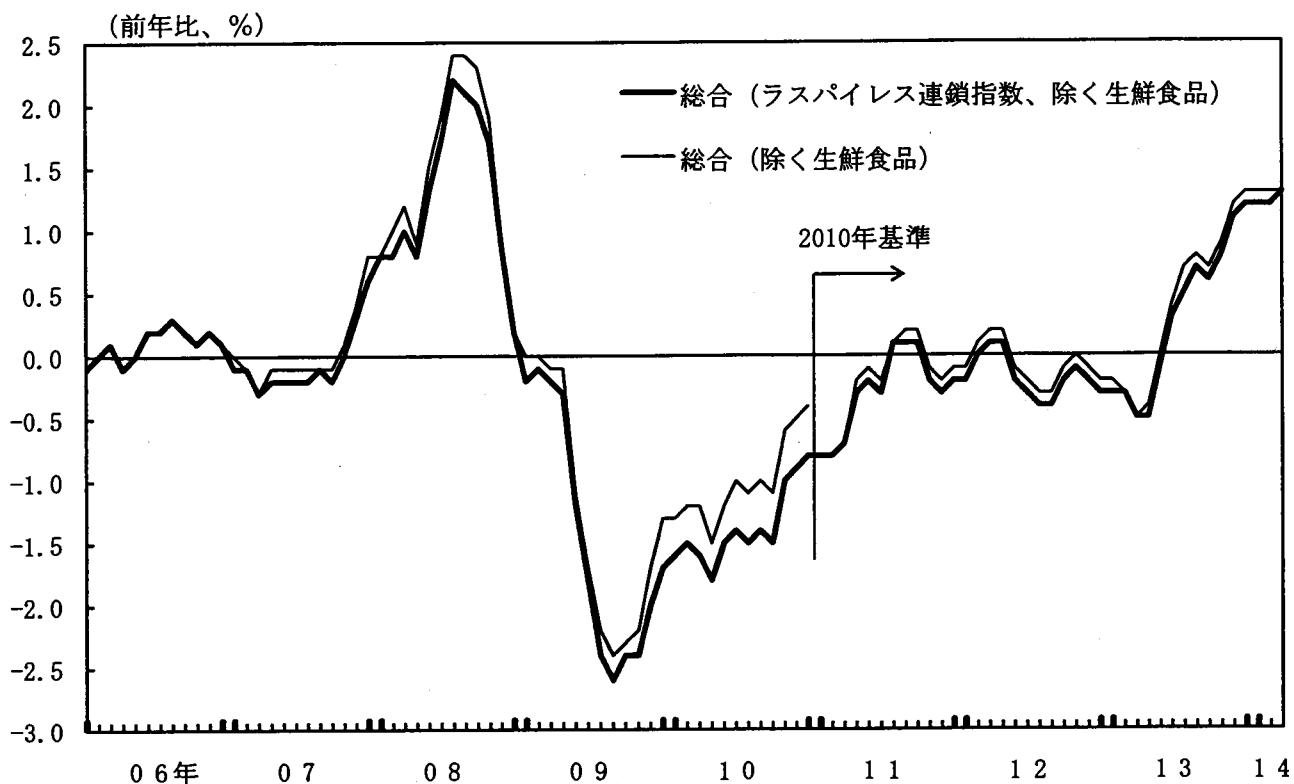
家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

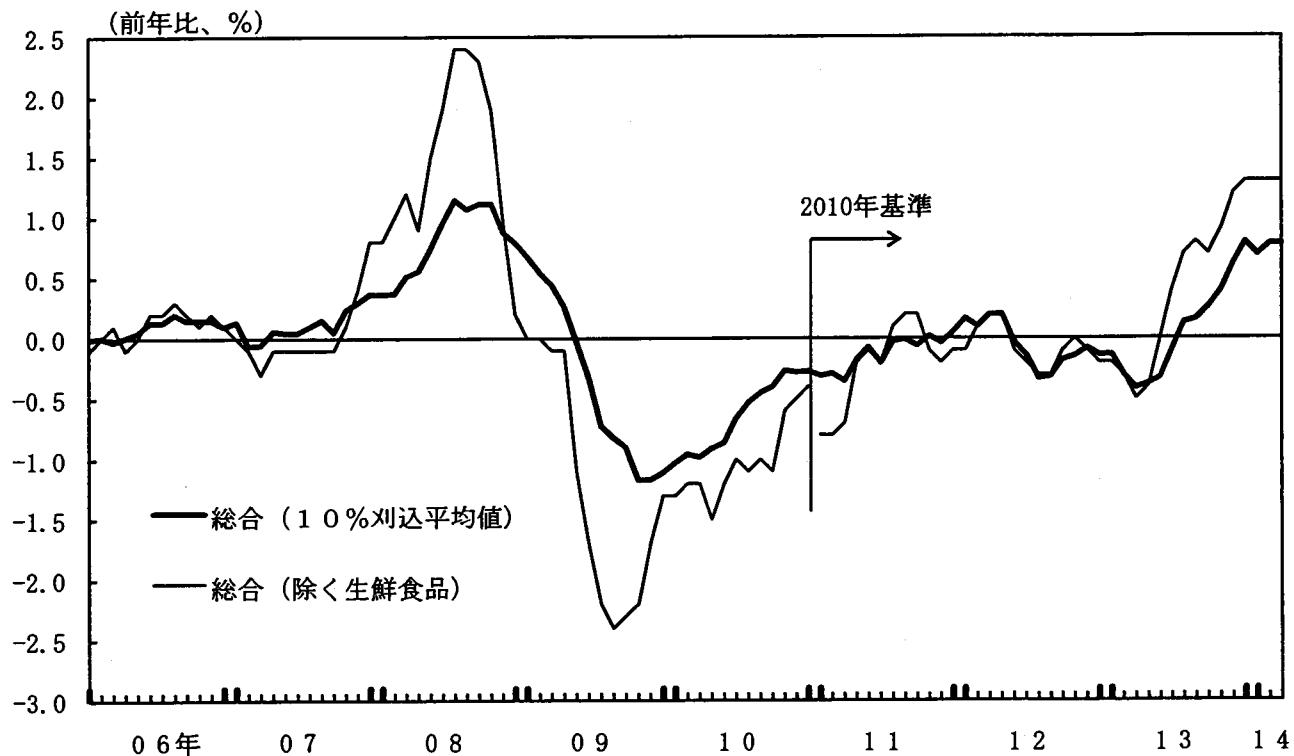
3. 総合(除く生鮮食品)、総合(除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指標から作成。
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指數



(2) 割込平均値



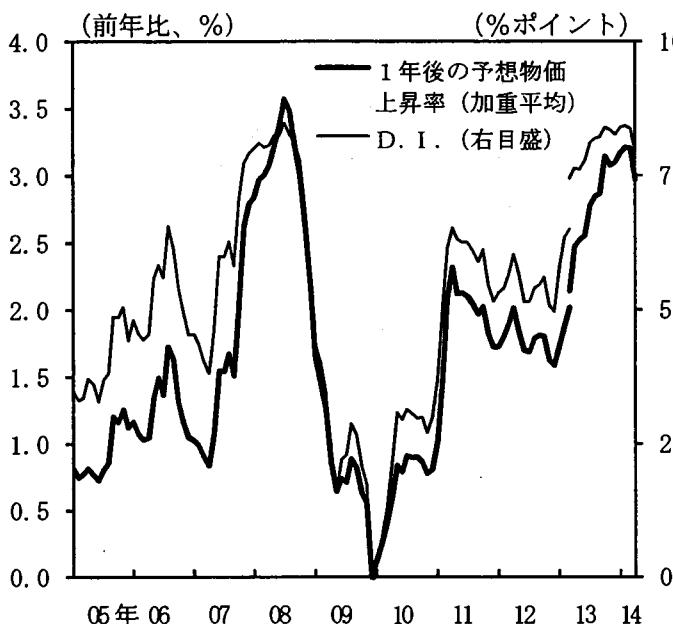
- (注) 1. 10%割込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指數は、固定基準年指數の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指數の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(図表29)

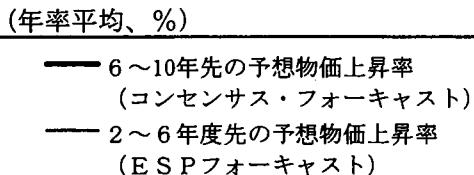
予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>

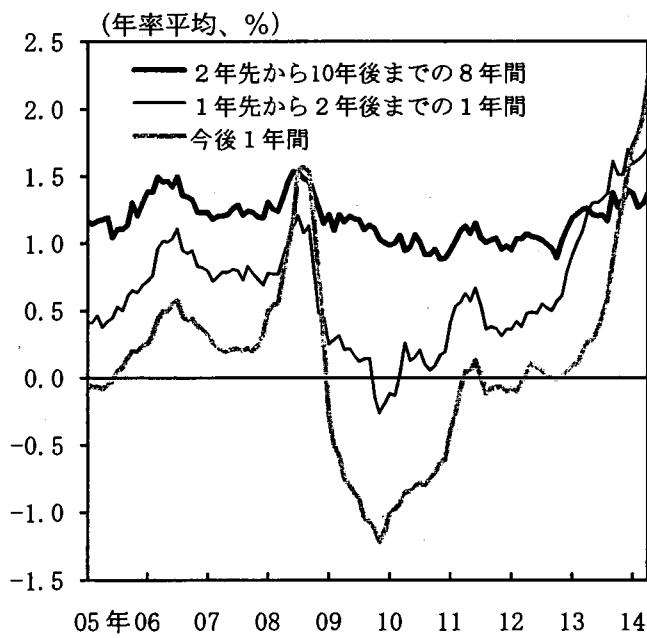


(2) エコノミストの予想物価上昇率

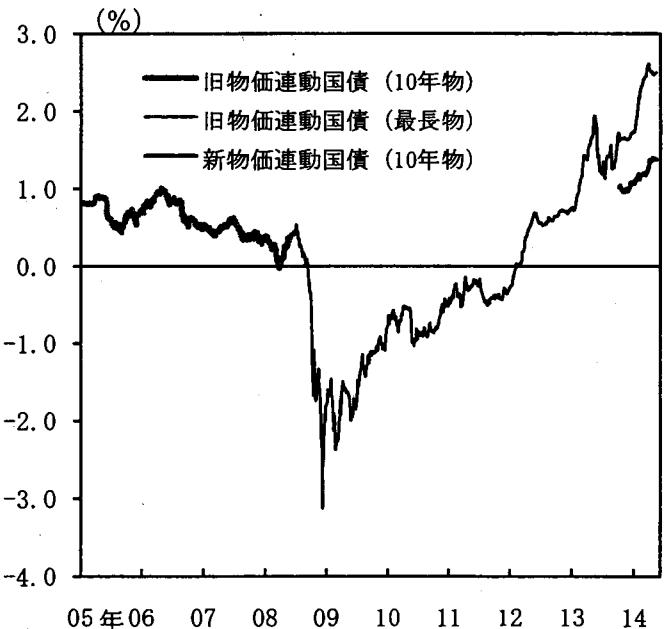


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>



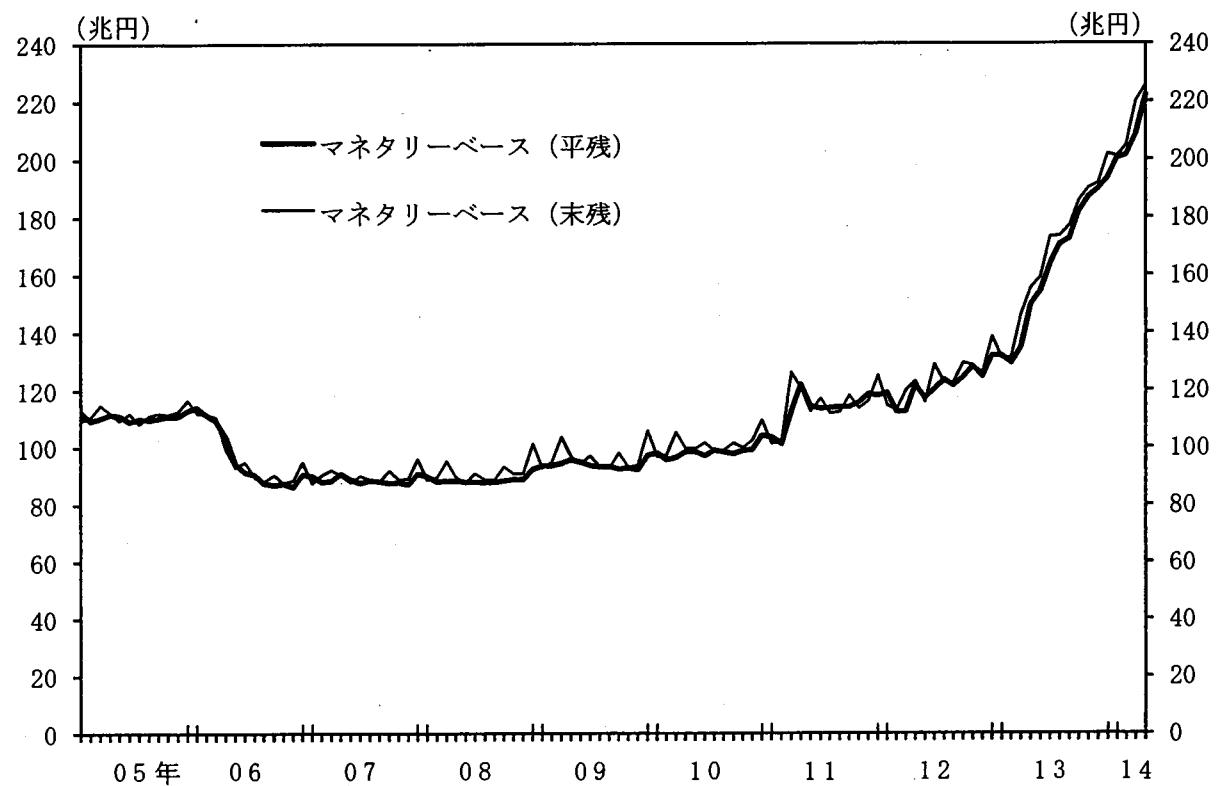
- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%～5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。D. I. の定義は「上昇する」「低下する」。
2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
3. (2) のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3) のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
4. (3) のBEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債(2018/6月償還の銘柄)の利回りを用いて算出。

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

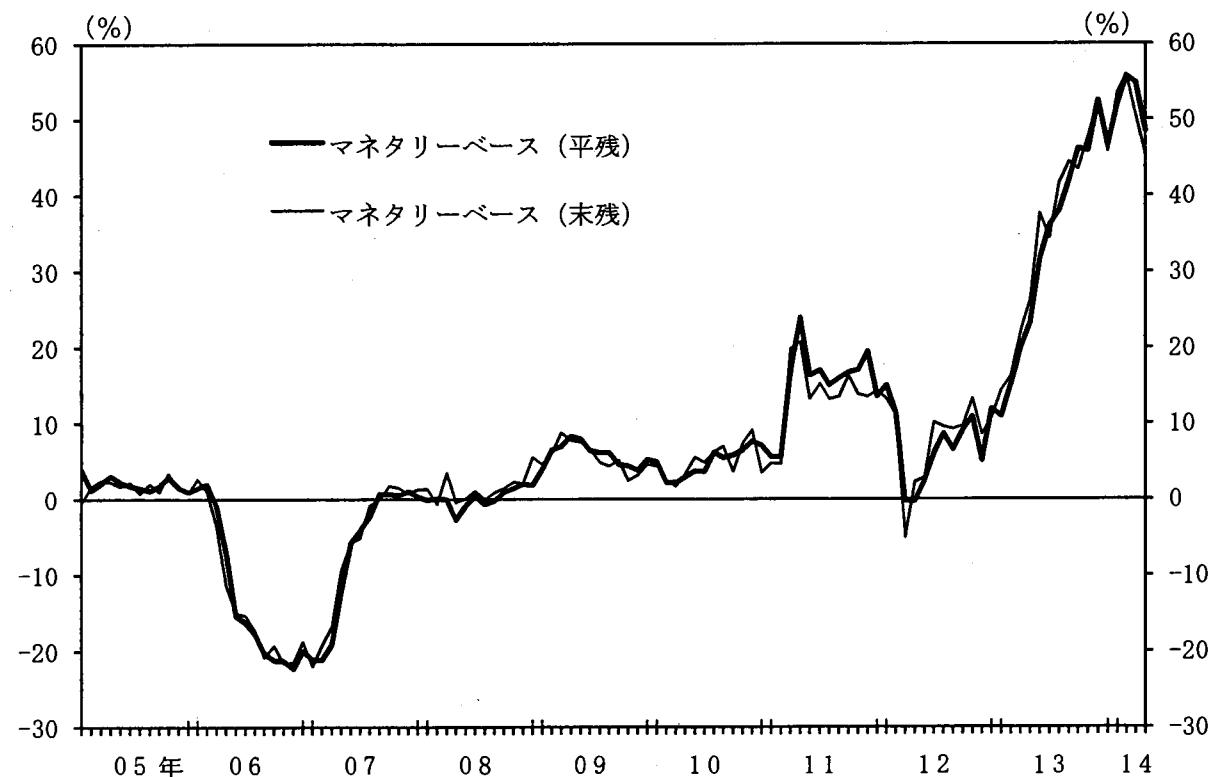
(図表 30)

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比

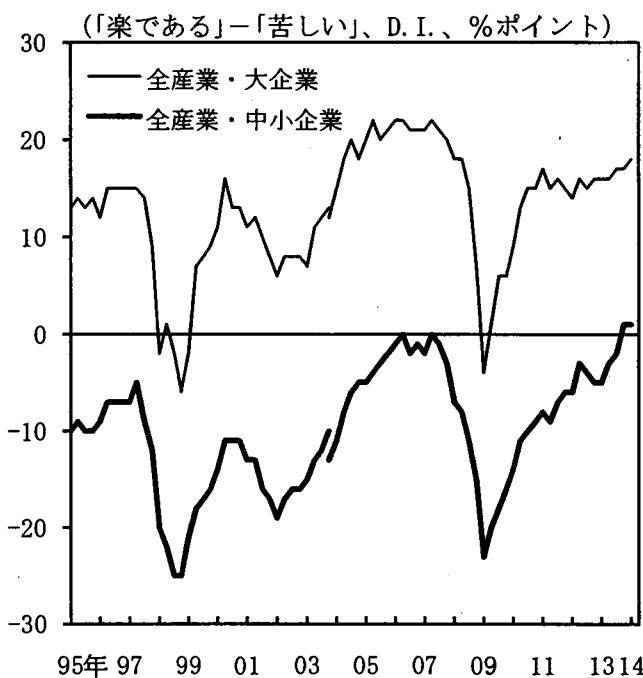


(資料) 日本銀行

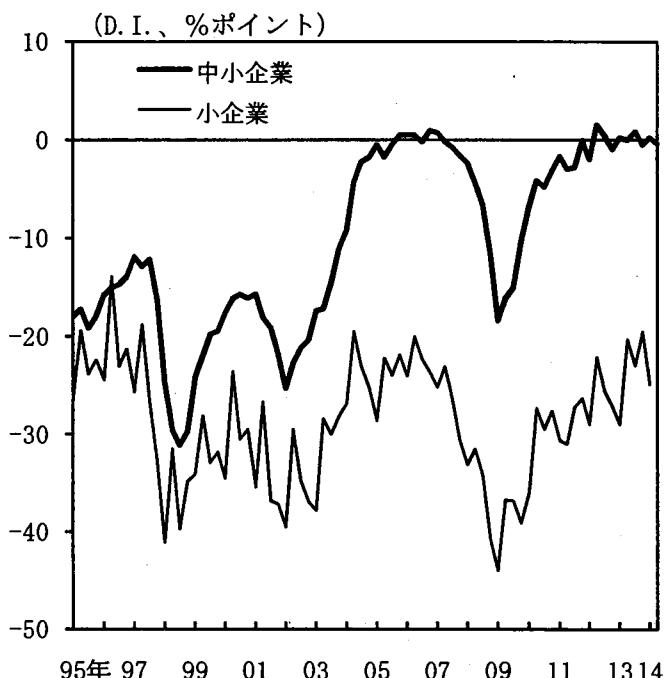
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



<日本公庫調査>

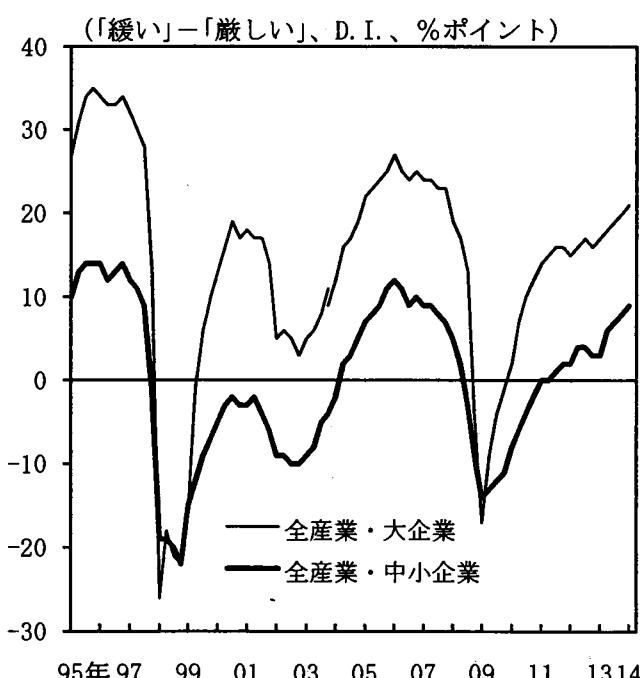


(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

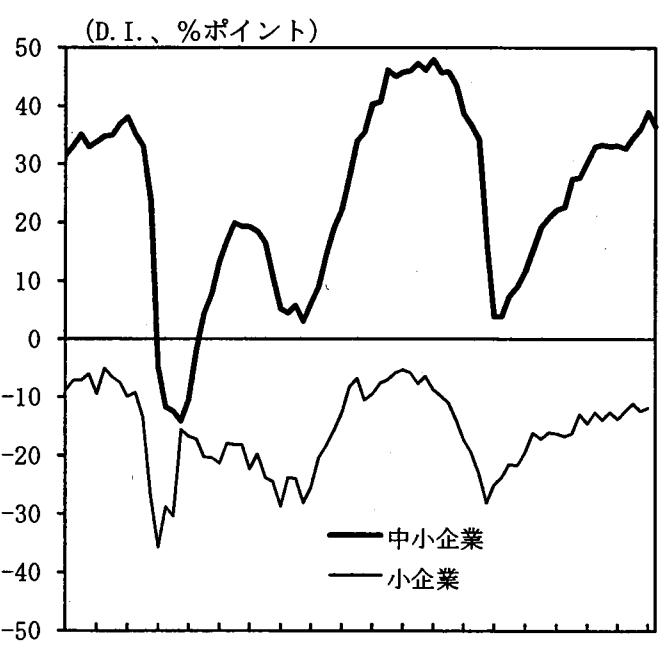
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2014/2Qは4月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



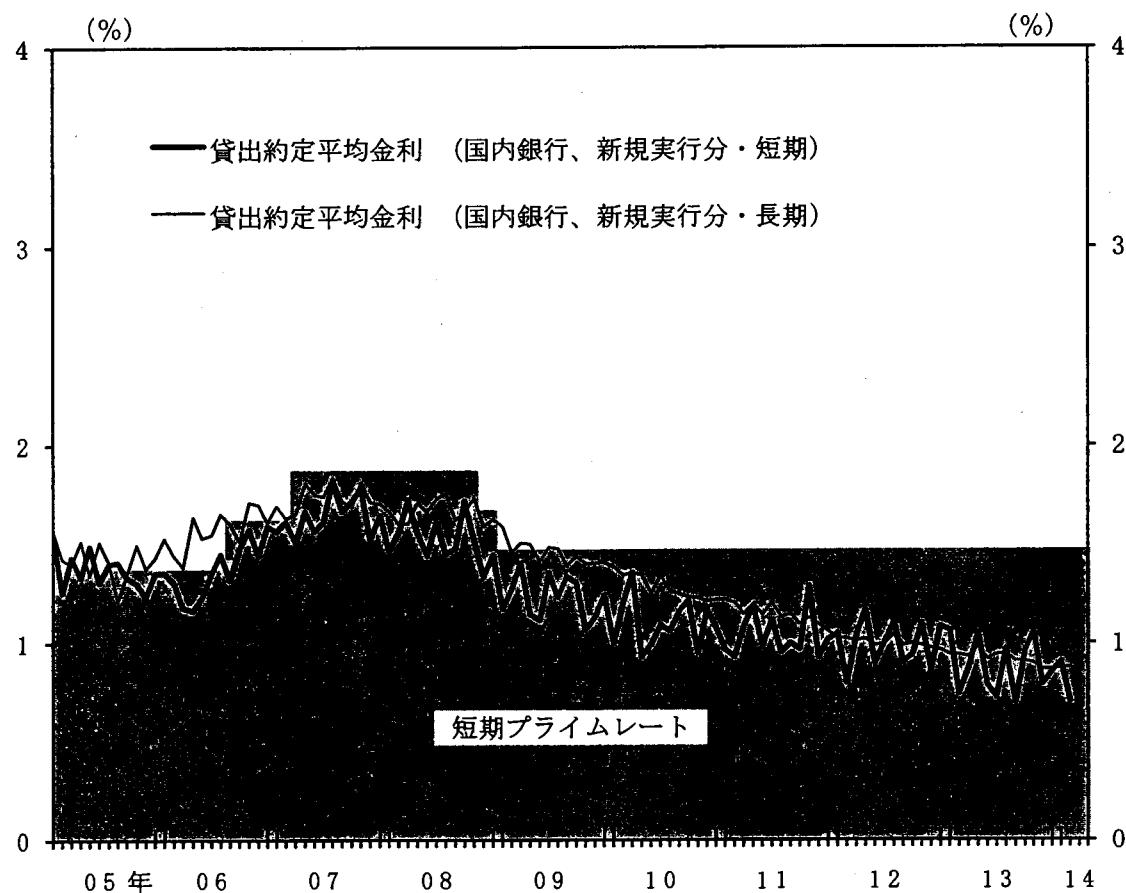
<日本公庫調査>



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

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

貸出金利

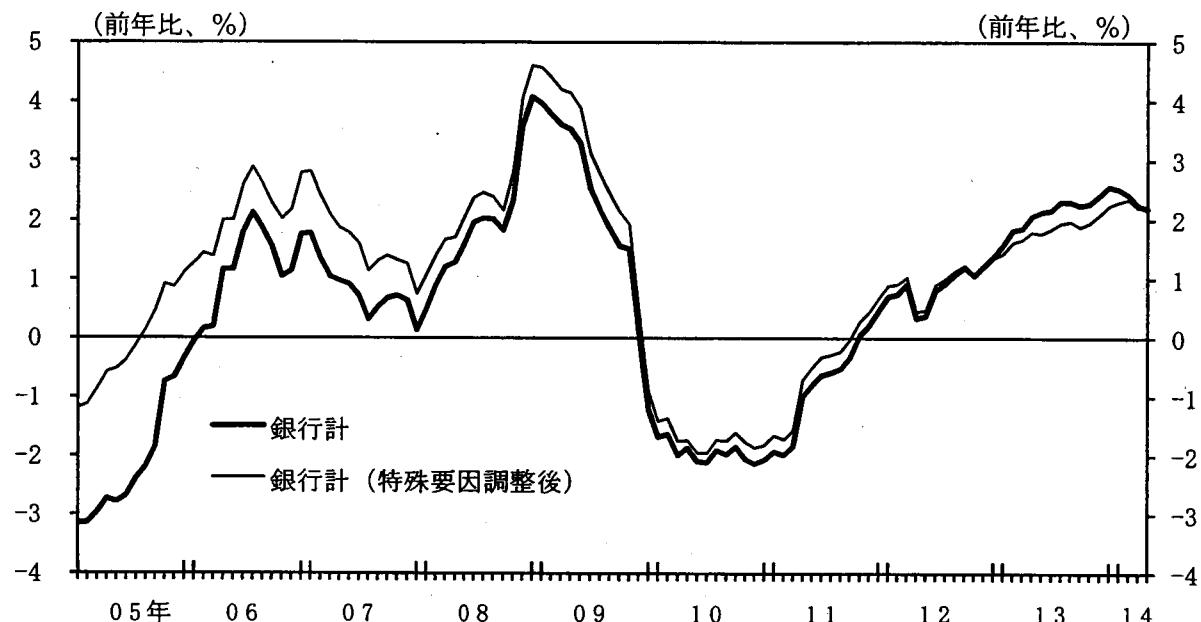


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

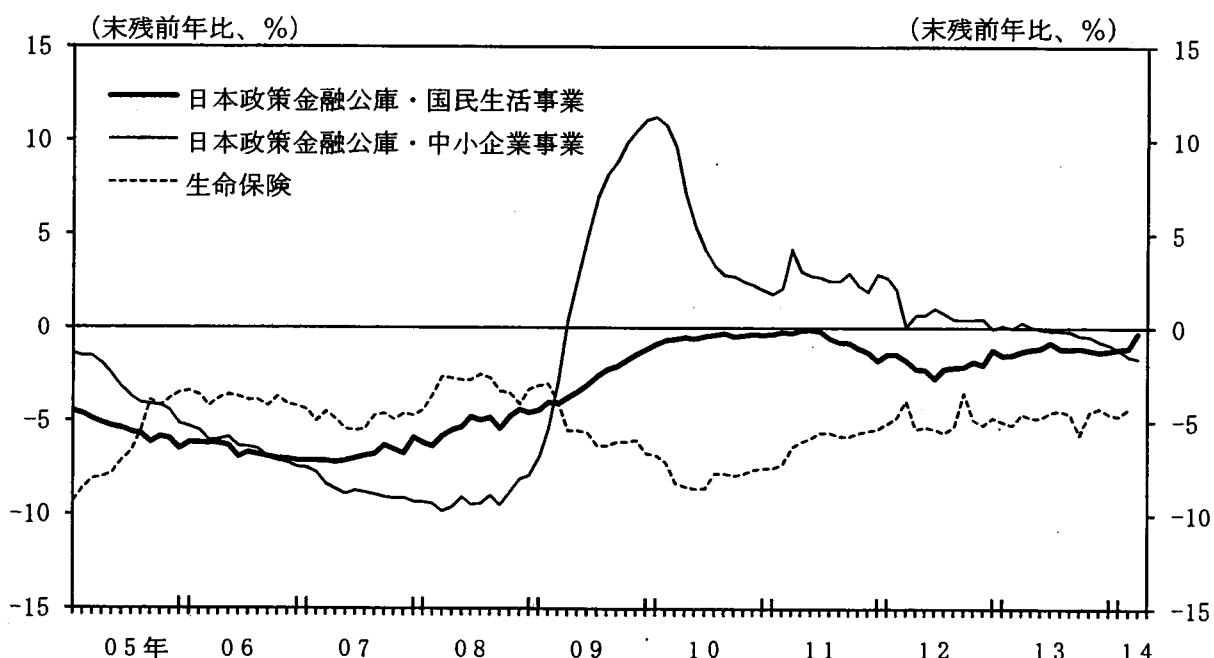
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

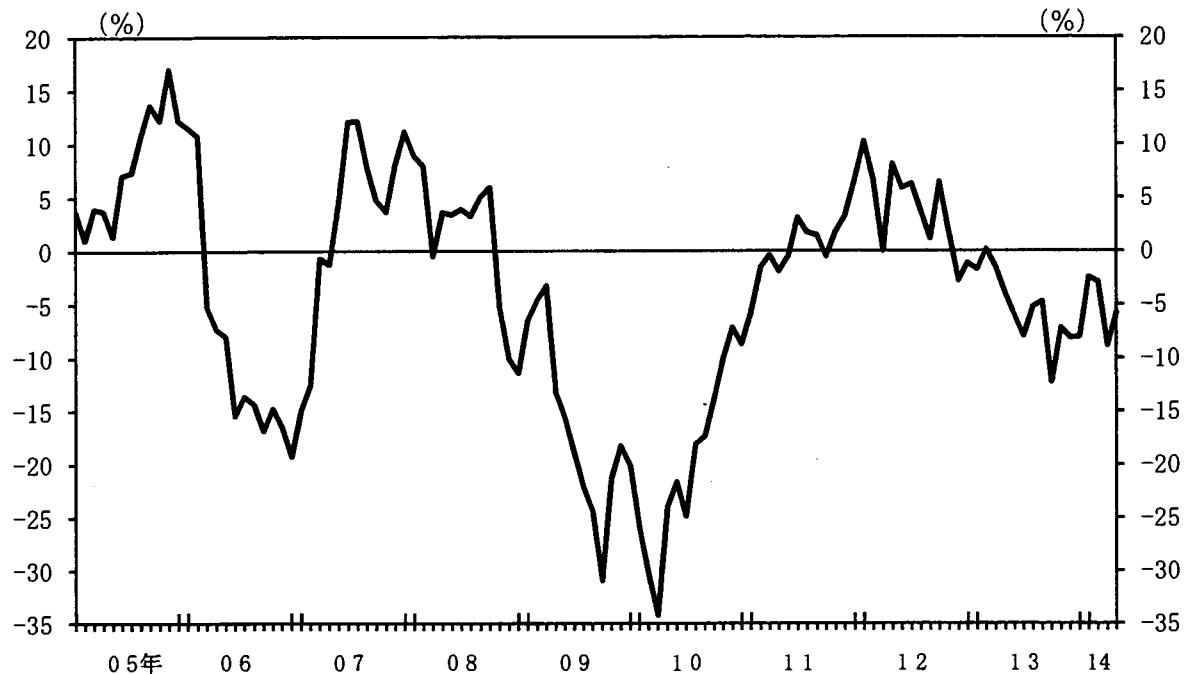


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

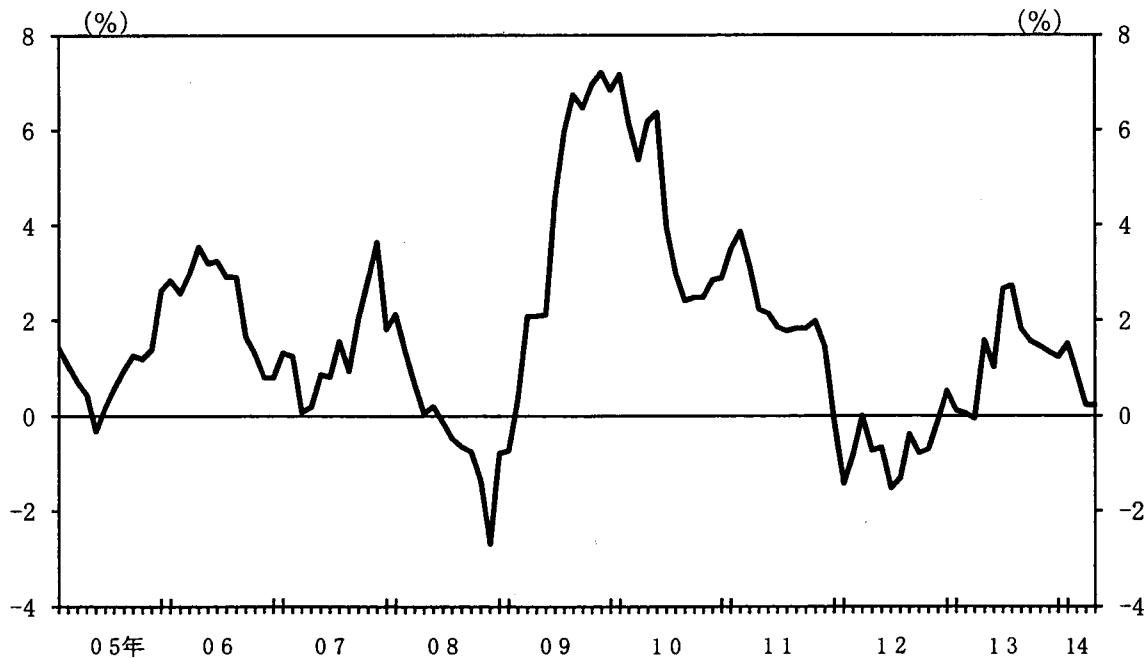
資本市場調達

(1) CP発行残高（末残前年比）



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

(2) 社債発行残高（末残前年比）



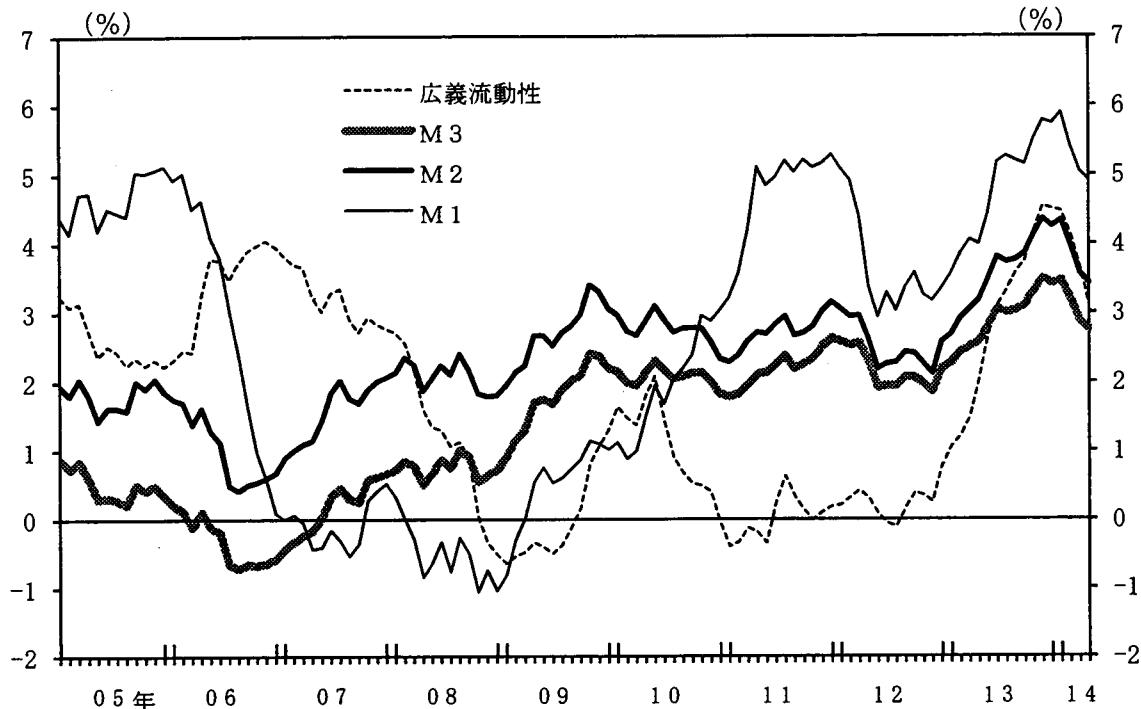
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

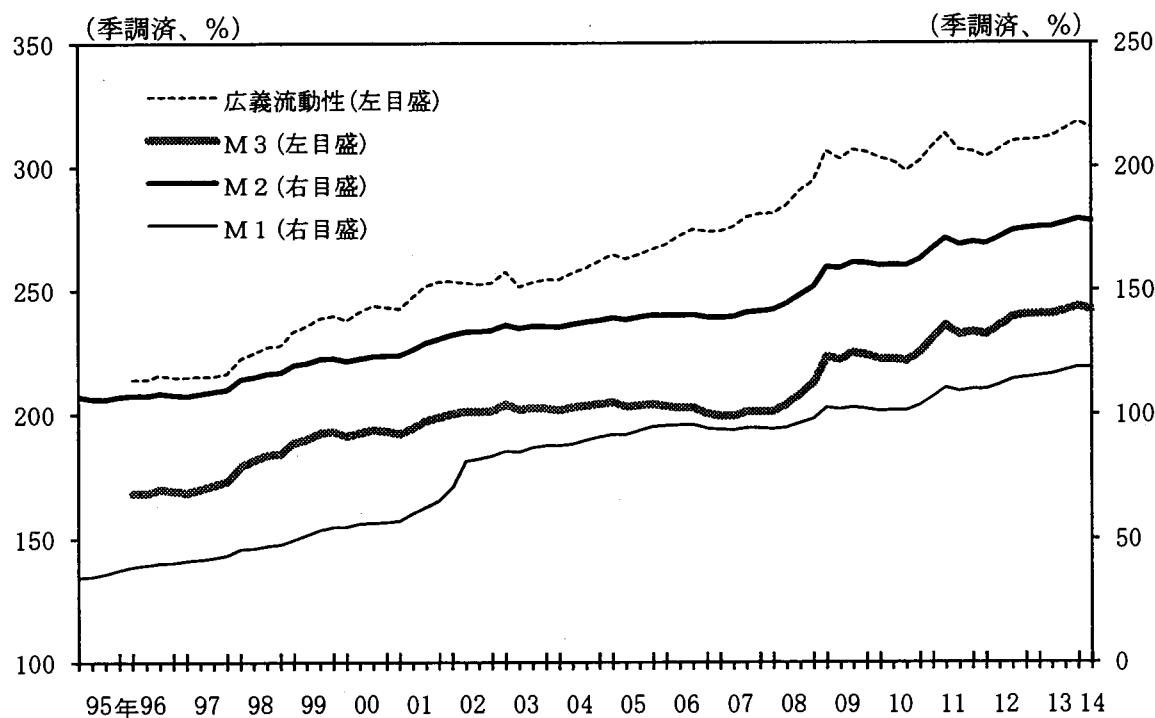
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会
「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

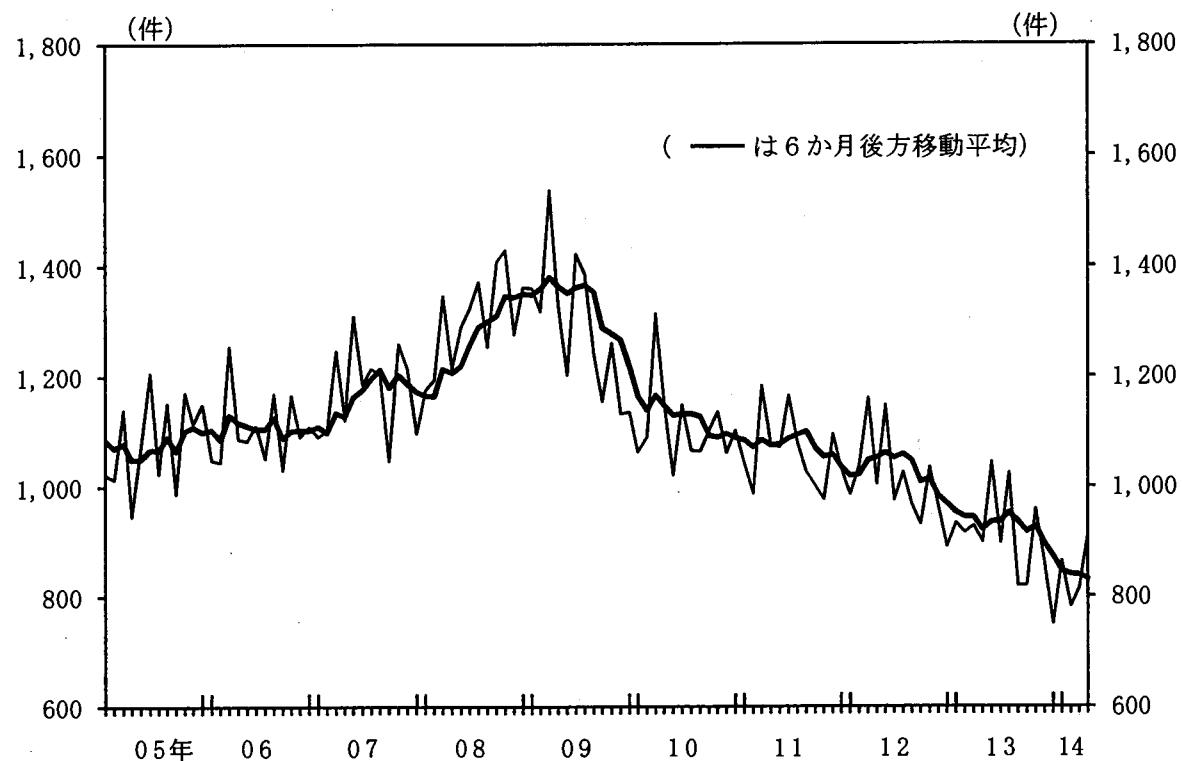


(注) 1. M1（現金通貨+預金通貨）、M3（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関は、M2（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD—金銭信託」、「広義流動性—債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。

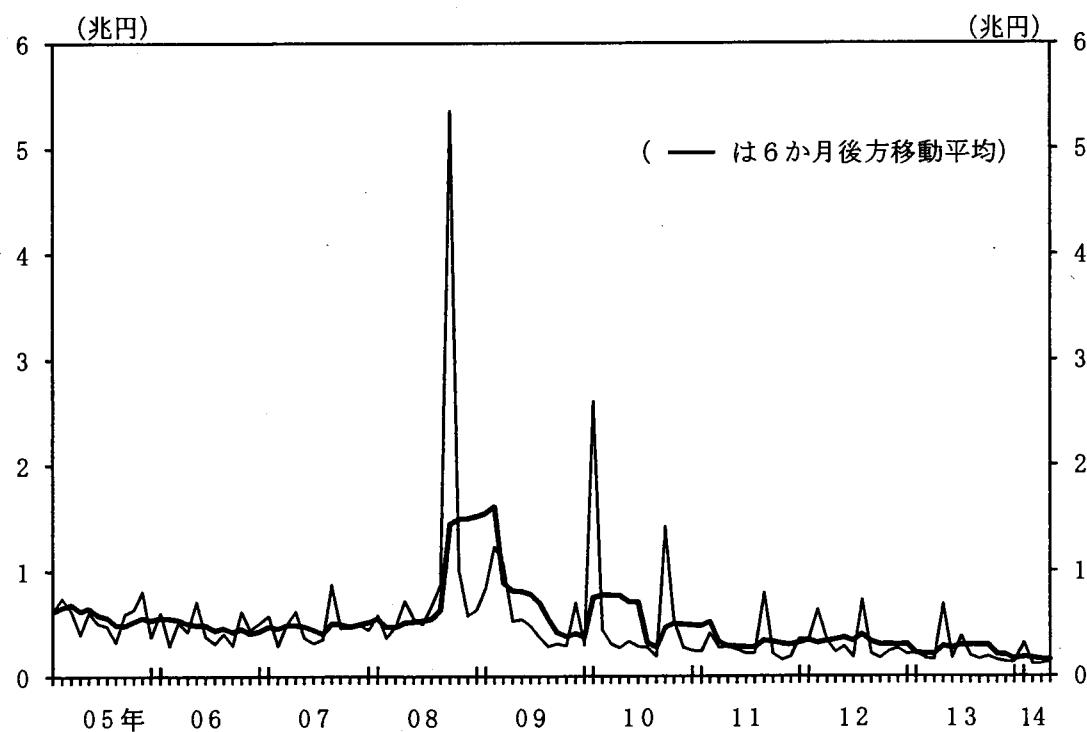
(図表 3 6)

企業倒産

(1) 倒産件数



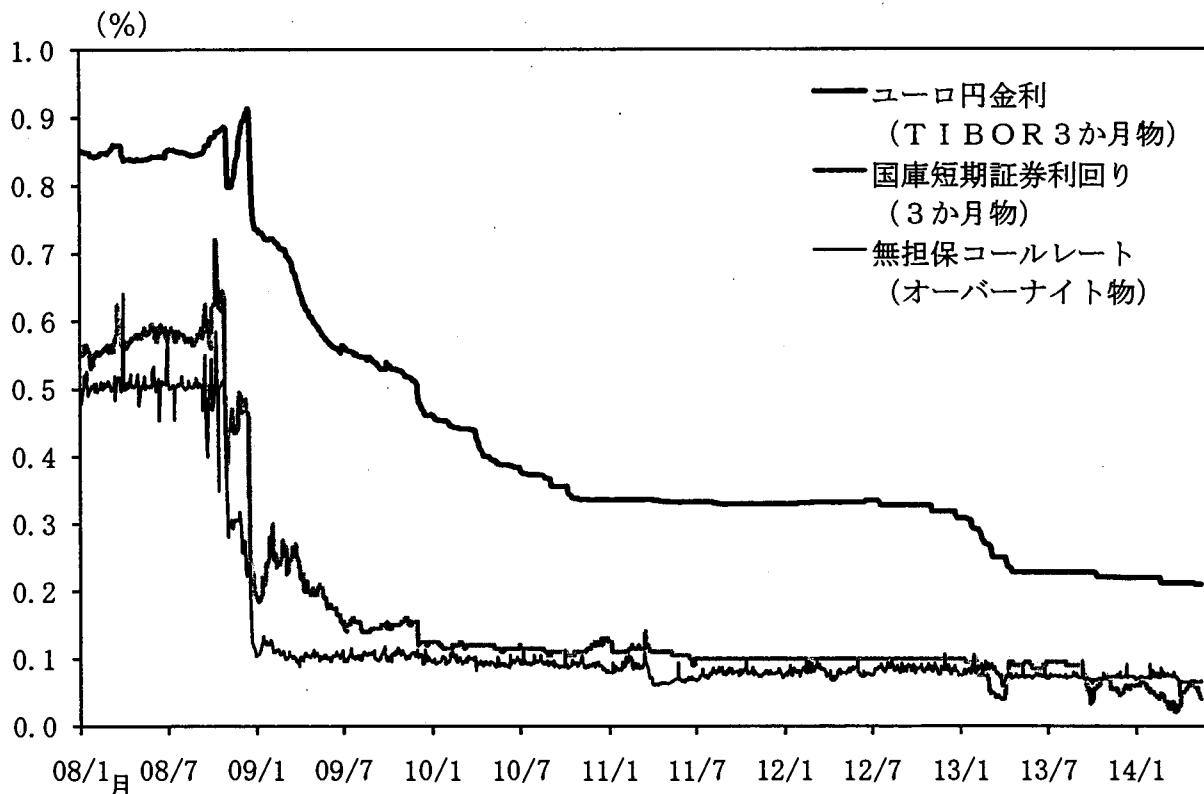
(2) 倒産企業負債金額



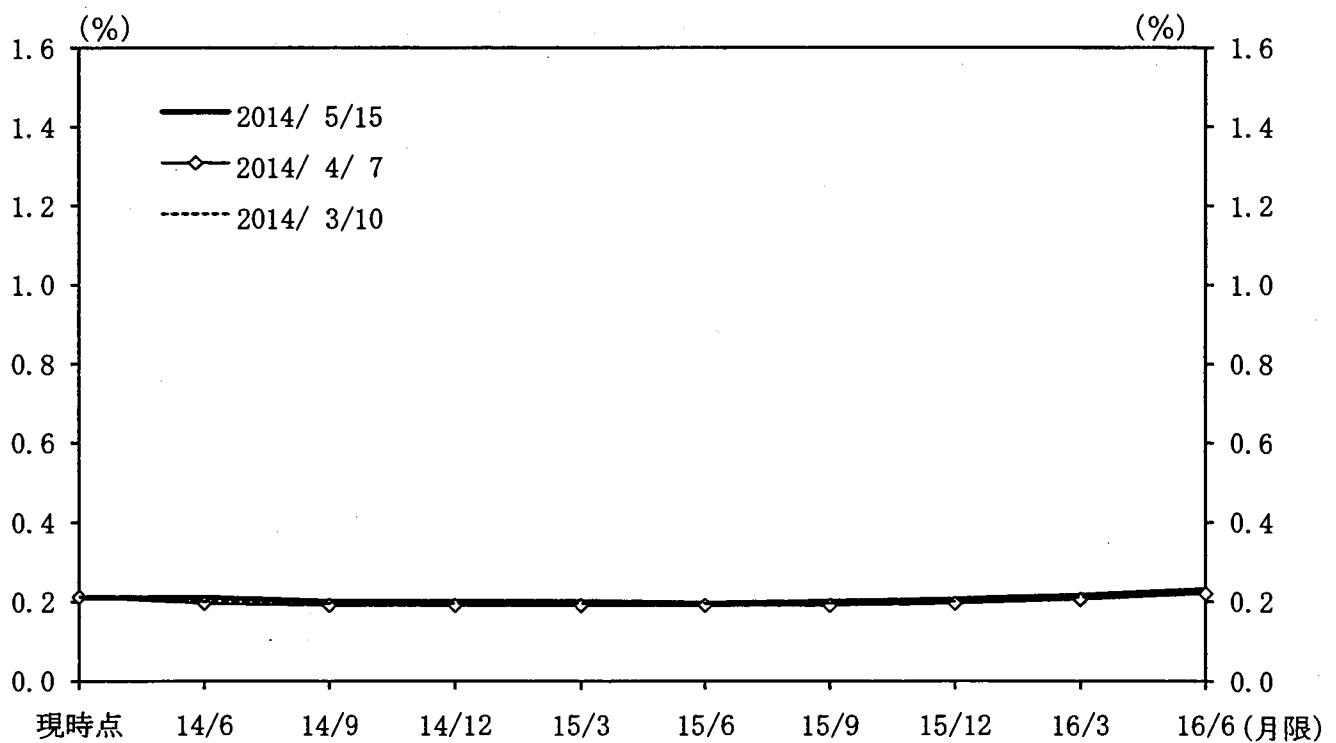
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物（3か月）



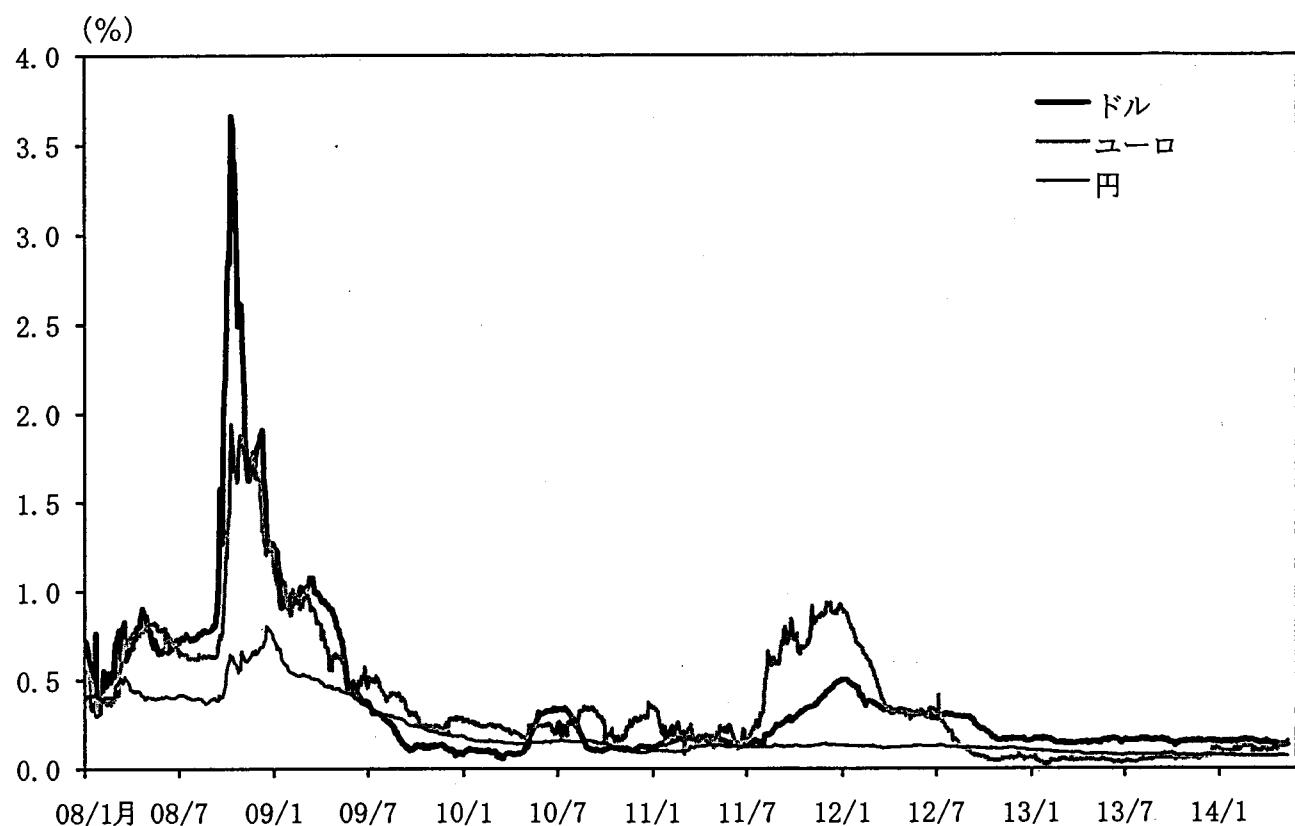
(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

(資料) 全国銀行協会、Bloomberg、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

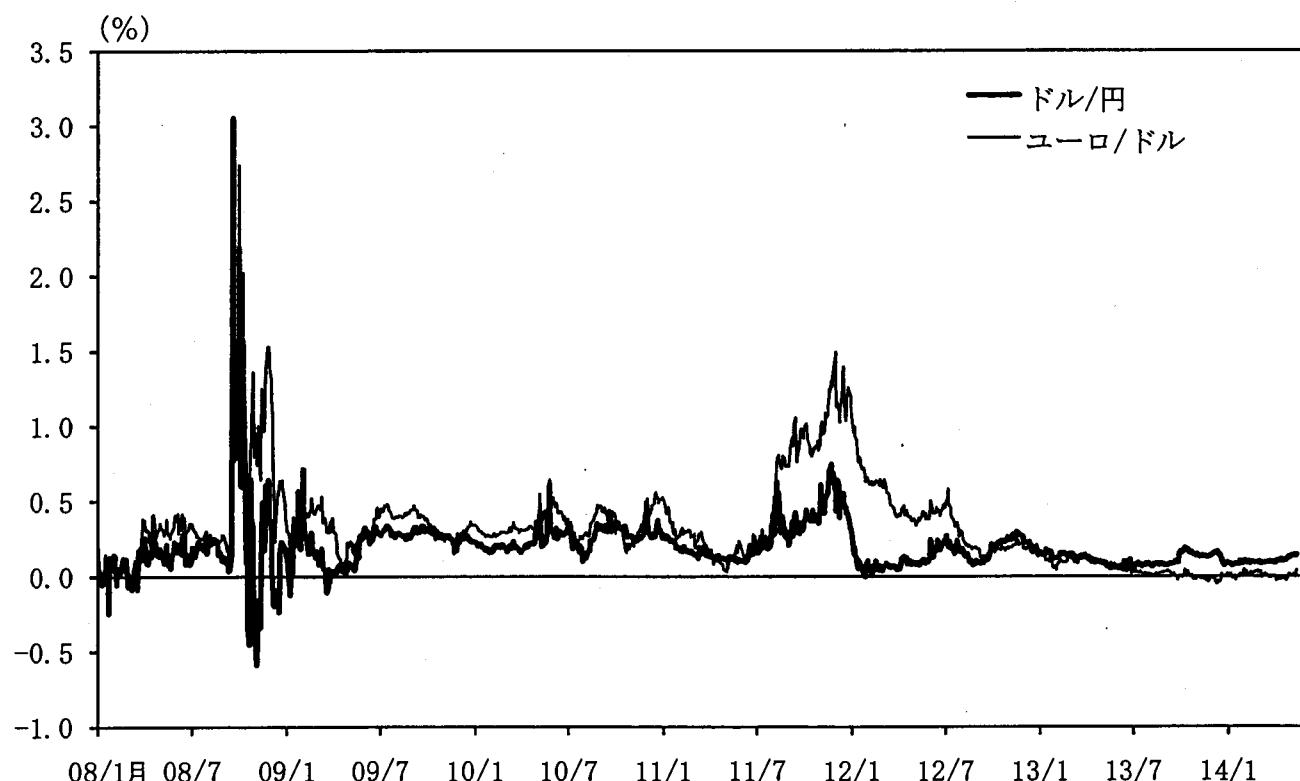
(図表 3-8)

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド（3か月物）



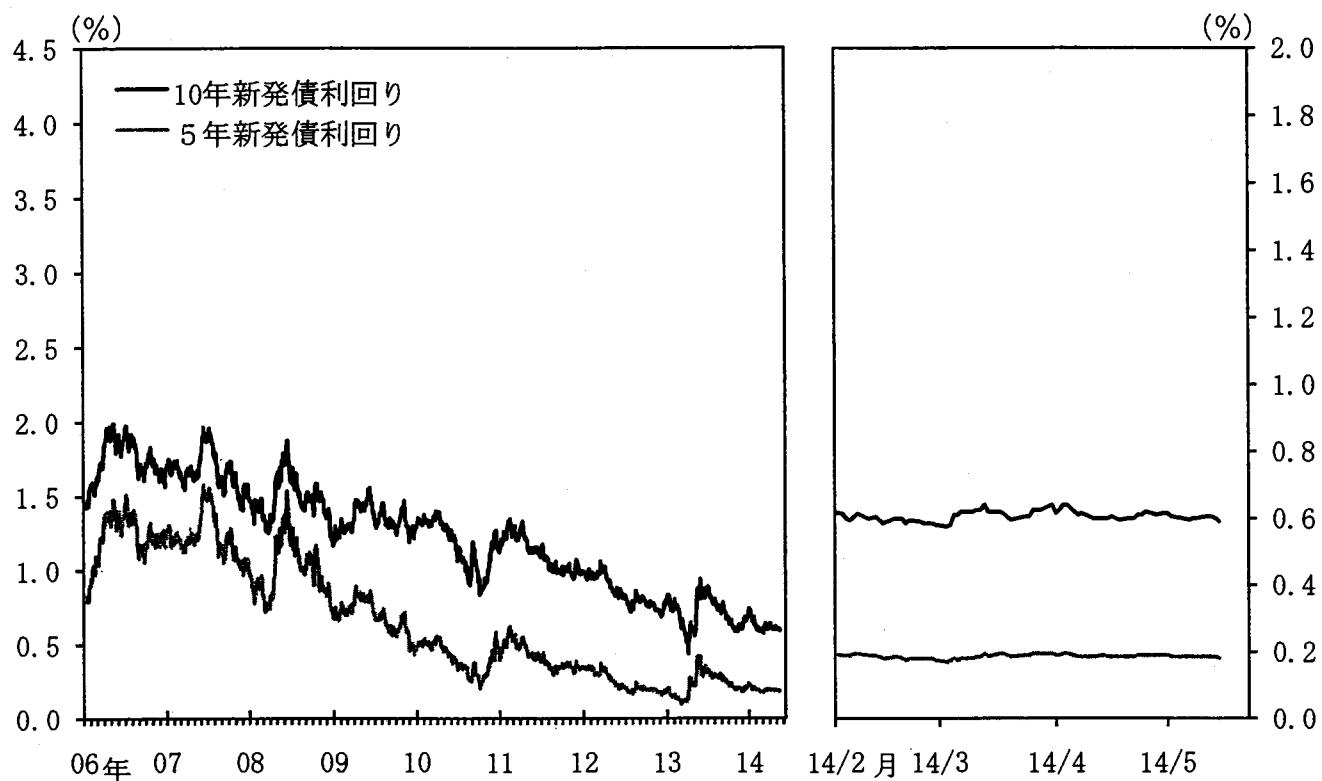
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド（3か月物）



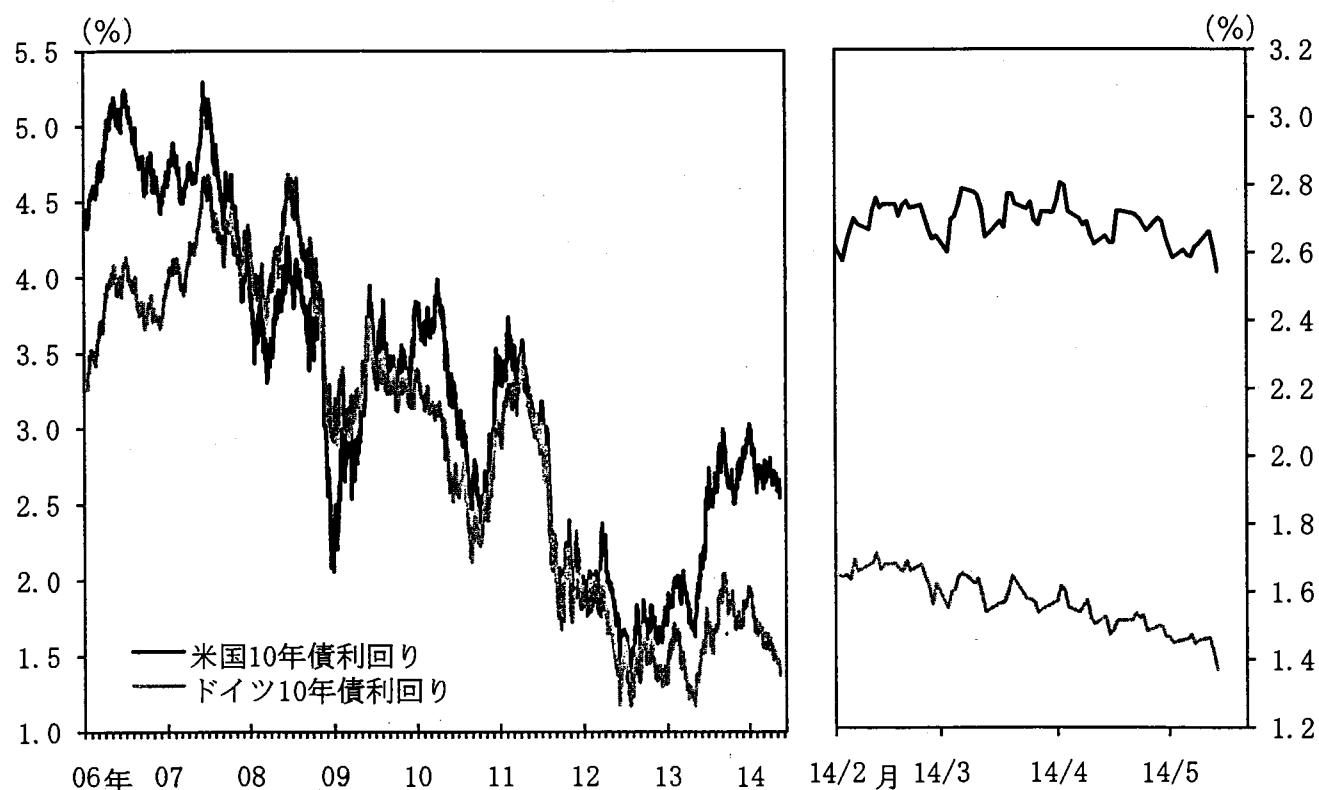
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



(2) 海外

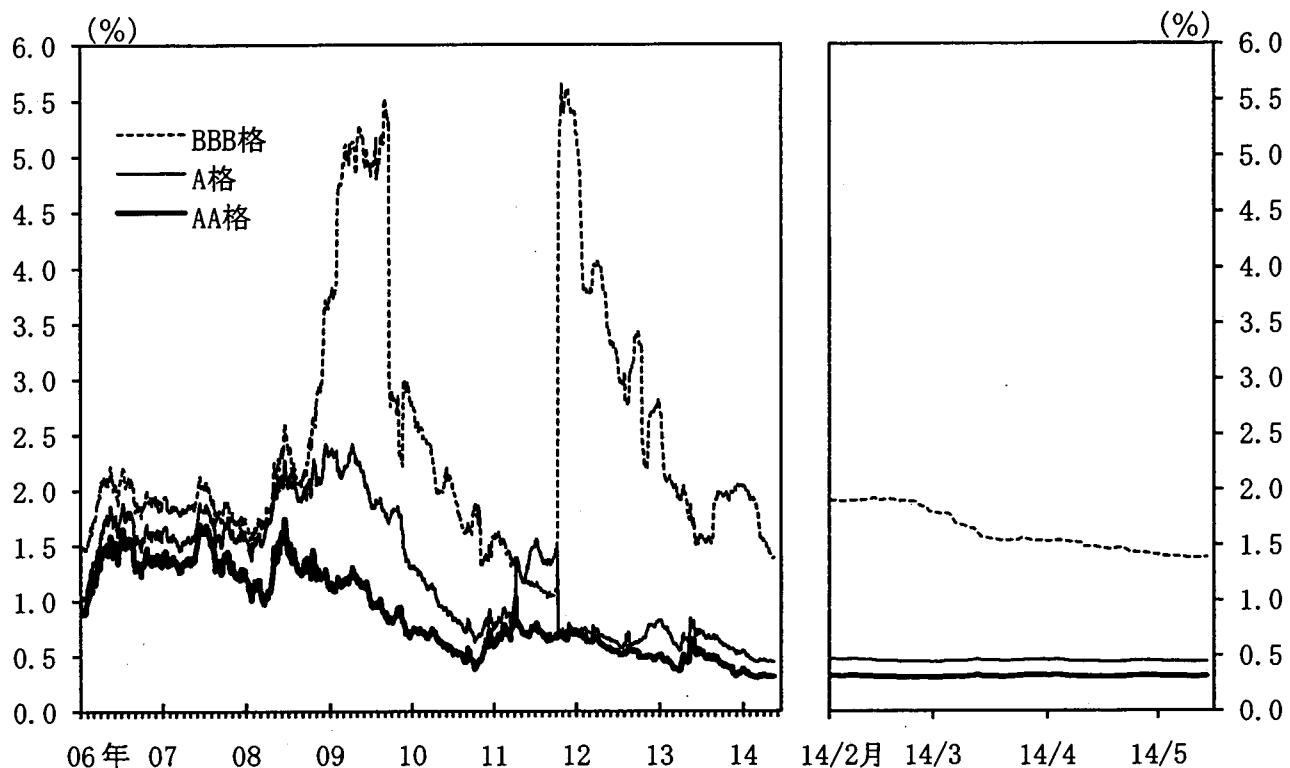


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

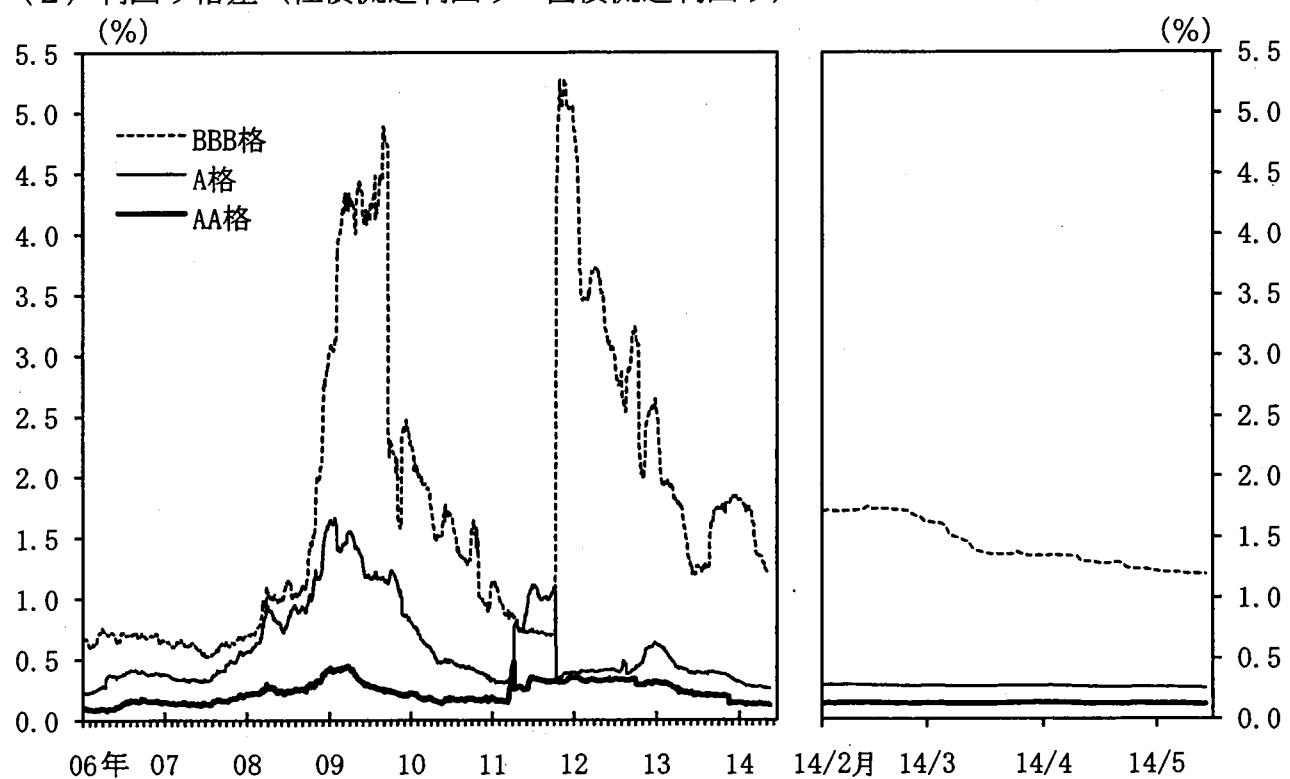
(図表40)

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



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

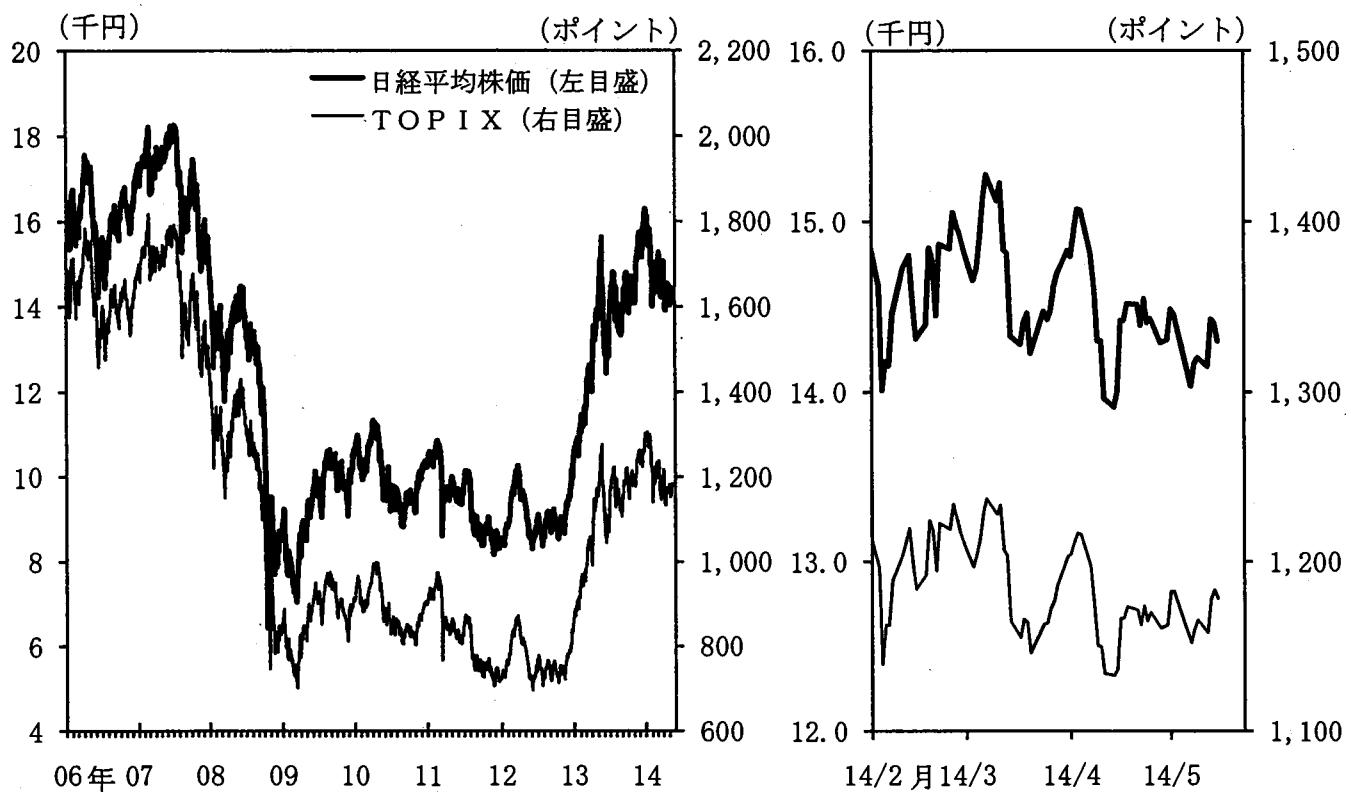
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

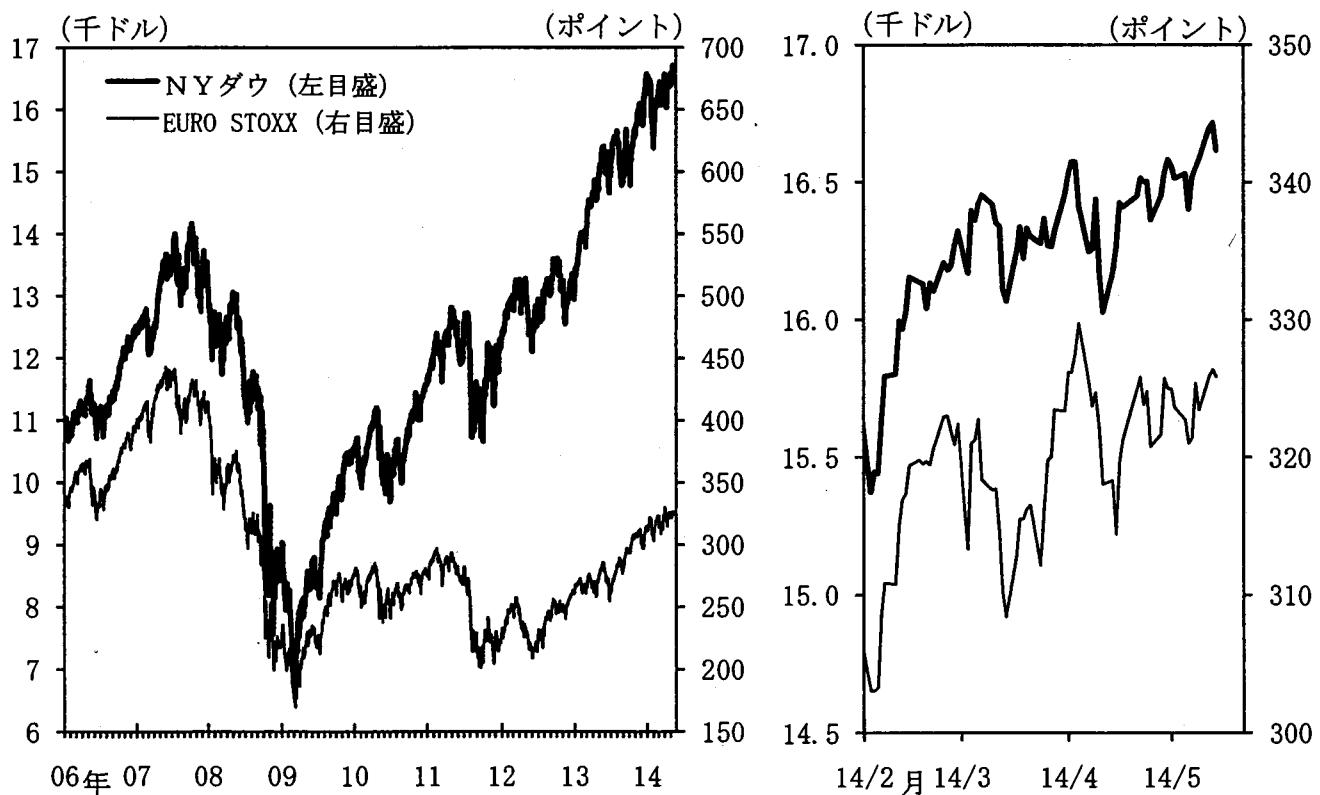
(図表 4 1)

株価

(1) 国内



(2) 海外

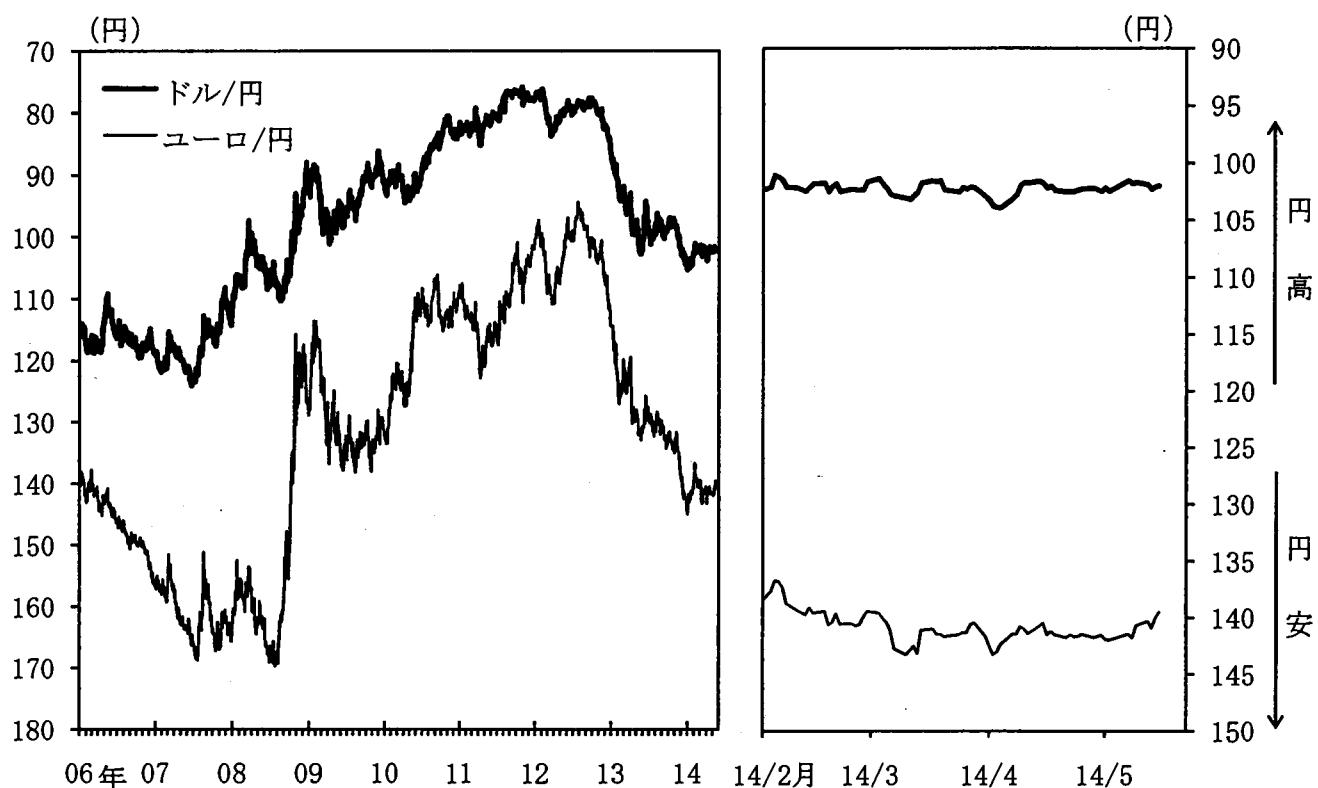


(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

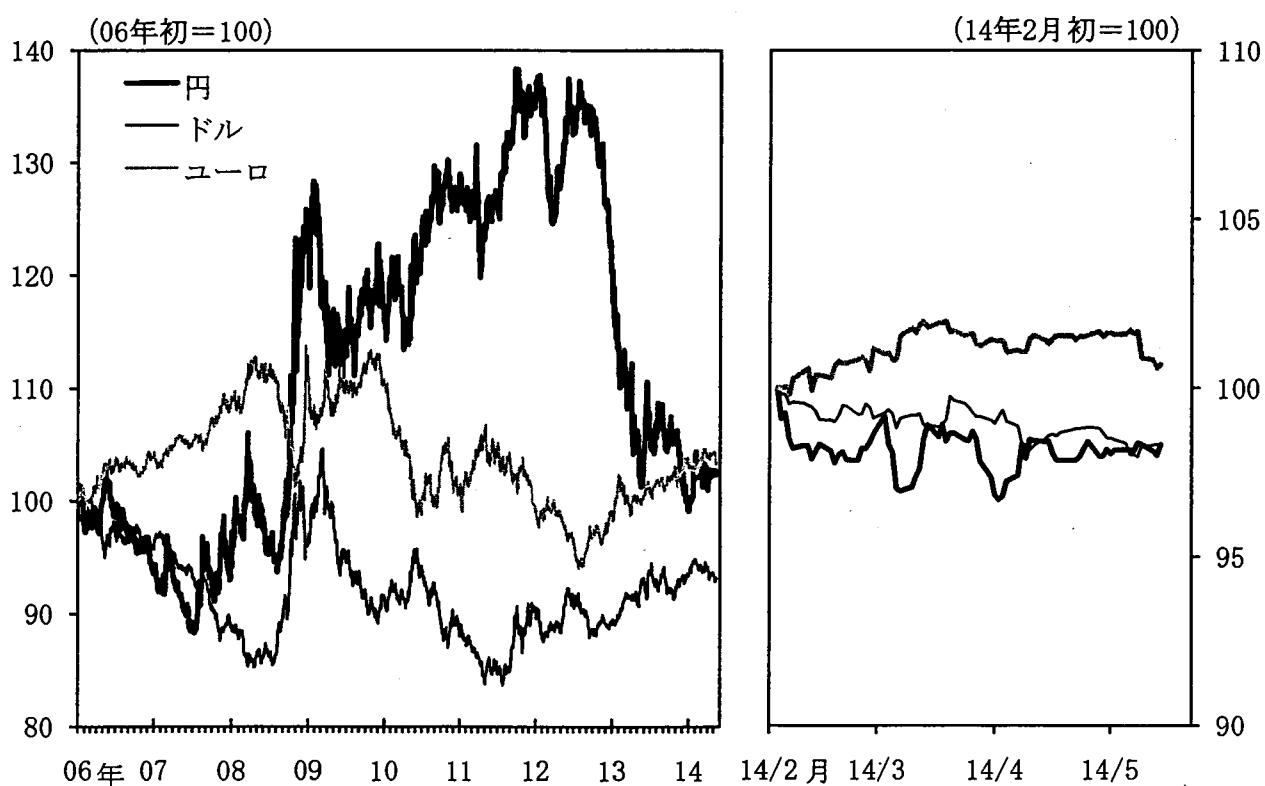
(図表4-2)

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

要注意

公表時間

5月26日(月) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.5.26

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2014年4月30日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2014年5月20、21日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2014年4月30日(9:00～12:46)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

財務省 浅川雅嗣 大臣官房総括審議官
内閣府 小泉進次郎 内閣府大臣政務官

(執行部からの報告者)

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

(事務局)

政策委員会室長	吉岡伸泰
政策委員会室企画役	福永憲高
企画局企画役	川本卓司
企画局企画役	飯島浩太

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市场調節の運営実績

金融市场調節は、前回会合（4月7、8日）で決定された方針^(注)に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは220～225兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市场では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準での動きとなっている。GCレポレートは、本年度入り後、幾分強含んでおり、最近では0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、いずれのターム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年債利回り）は、小動きとなっており、最近では0.6%程度で推移している。株価（日経平均株価）は、米国株価の下落などを背景に下落したが、その後は米国株価の反発などを受けて幾分上昇し、最近では14千円台前半で推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部の銘柄では拡大した状態にあるものの、総じてみれば、投資家の底堅い需要を背景に、ごく緩やかながら縮小してきている。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国F R Bの早期利上げ観測の後退などから幾分円高ドル安方向の動きとなったあと、米国株価の反発などを眺めて値を戻し、最近では102円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。

米国経済は、民間需要を中心に、裾野を広げつつ、緩やかな回復を続けている。住宅投資は、持ち直し基調を続けているが、そのペースが緩やかとなっている。個人消費は、資産効果に加え、雇用情勢が改善を続けるもとで、堅調に推移している。輸出も、増加基調を続けており。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産は改善してお

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

り、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、コアベースの消費者物価の前年比が横ばい圏内の動きを続ける中、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の前年比がプラスに転化したことを主因に、上昇している。

欧洲経済は、持ち直しが明確になっている。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、消費者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。設備投資も、ドイツを中心に、持ち直しに向けた動きがみられる。また、輸出も持ち直している。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、消費者物価の前年比は、コアベース、総合ベースとともにディスインフレ基調が続いている。この間、英国経済は、内需を中心とする回復が続いている。

アジア経済をみると、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。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ほか、生産は、素材関連を中心とする在庫調整の影響もあり、伸びが幾分鈍化している。もっとも、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、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。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のモメンタムが鈍化した状態が続いている。インド経済は、内需を中心に減速した状態が続いている。物価面をみると、国・地域毎に区々の動きとなっている。すなわち、消費者物価の前年比は、中国やNIEs、タイでは基調として低めに推移している一方、インドネシアやインドでは統制価格の引き上げ等を背景に、高めの状態が続いている。

海外の金融資本市場をみると、ウクライナ情勢などを巡る不透明感が払拭されない中で、引き続き投資家のリスクテイク姿勢には慎重な面も残っている。しかし、一頃進んだITやバイオ関連株を中心とする調整売りの動きは一服し、欧洲周縁国や新興国資産への投資を再開する動きもみられるなど、全体としては落ち着いている。国际商品市況は、軟調な地合いが続いていたが、ウクライナ情勢を受けた地政学リスクの高まりや、堅調な米国経済指標などを背景に、このところ上昇している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、このところ横ばい圏内の動きとなっている。本年入り後の実質輸出の動きをみると、1月に減少した後、2月ははっきりと増加し、3月は再び減少するなど、月々の振れが大きい展開となっているが、1～3月の10～12月対比は小幅のマイナスとなった。

公共投資は増加を続けている。公共工事出来高は、1～2月の10～12月対比は小幅の減少となったが、振れを伴いつつも増加を続けているとみられる。公共工事請負金額は、昨年4～6月に大幅に増加したあと、2四半期連続で減少したが、1～3月は再び増加している。

設備投資は、企業収益が改善する中で、持ち直しが明確になっている。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、月々の振れを均せば増加基調を続けている。企業の業況感は、全体としてみれば改善を続けており、4月入り後の調査でも良好な水準が維持されている。

雇用・所得環境については、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得は緩やかに持ち直している。

個人消費は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移している。百貨店やチェーンストアなど、3月分の売り上げが公表されている統計をみると、業態によって多少の濃淡はあるが、いずれも駆け込み需要の動きが明確にみられた。4月入り後は、小売関連企業からの聞き取り調査では、反動減がみられているが、概ね事前想定の範囲内の動きであり、消費の基調的な底堅さは維持されているとの見方が現時点では多い。

住宅投資関連では、昨年10月以降、駆け込み需要の反動減の動きが続いていた首都圏の新築マンション販売が、3月は6か月振りの前月比プラスに転じた。

鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調をたどっている。在庫は、駆け込み需要の影響もあって減少していたが、3月は、自動車を中心に、大雪により生産が滞った前月分の挽回生産を受けて、前月比で増加している。

物価面では、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、1月に+0.4%、2月も+0.3%と緩やかに上昇したあと、3月は0.0%と横ばいとなった。消費者物価（除

く生鮮食品)の前年比は、+1%台前半となっている。この間、予想物価上昇率については、全体として上昇しているとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗する中、大幅に増加しており、前年比は5割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから3%台半ばの伸びとなっている。

II. 金融経済情勢と展望レポートに関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、ウクライナ情勢などを背景に神経質な動きもみられるが、全体としては落ち着いているとの認識を共有した。そのうえで、委員は、ウクライナ情勢などの地政学リスクや経済に構造的な脆弱性を抱える新興国の通貨や株価の動向など、引き続き不透明感は払拭されていないため、今後も市場の状況を注視していく必要があるとの見方で一致した。

海外経済について、委員は、新興国の一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心回復しつつあるとの認識で一致した。先行きについても、委員は、先進国が堅調な景気回復を続け、その好影響が新興国にも徐々に波及していく中で、海外経済は緩やかに成長率を高めていくとの見方を共有した。ある委員は、こうした見通しは、今月公表されたIMFの世界経済見通しにおいて、先進国が牽引するかたちで次第に成長率を高めていく姿が想定されていることと整合的であると述べた。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、寒波の影響は薄れてきており、民間需要を中心に、裾野を広げつつ、緩やかな回復を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、最近の各種経済指標から確認できるように、米国経済は、寒波の影響から脱して、景気回復の

流れを取り戻していると述べた。複数の委員は、住宅投資の持ち直しのペースが緩やかである点については、今後注意してみていく必要があると指摘した。そのうえで、先行きについて、委員は、財政面からの下押し圧力が和らぐとともに、雇用・所得環境の改善が明確となることから、景気の回復ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。一人の委員は、米国の労働市場に関しては、多数の長期失業者の存在などを背景に賃金上昇圧力は低位にとどまっているとの見方が多いが、賃金・物価に対しては短期失業率が大きな影響を与えるとの見方もあり、現在、短期失業率が相応に低い水準まで低下していることを踏まえると、今後の賃金・物価動向は注意してみていく必要があると指摘した。

ユーロエリア経済について、委員は、持ち直しが明確になってきているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、債務問題に伴う調整圧力は引き続き残るもの、家計や企業のマインド改善などに支えられ、持ち直しから緩やかな回復に転じていくとの見方で一致した。

中国経済について、委員は、成長のモメンタムを幾分鈍化させつつも、堅調な内需を背景に、安定した成長が続いているとの認識で一致した。ある委員は、1～3月のGDPが市場予想を上回ったものの、製造業PMIが依然として精彩を欠いている点は気がかりであると述べた。先行きについて、委員は、中国当局が構造調整を推進しつつも、景気への配慮を続ける方針にあり、最近も、幾つかの具体策を含め、景気下支えに動く構えを打ち出していること、また、外需の緩やかな改善も続くと見込まれることなどから、僅かに成長ペースを鈍化させながらも、安定した成長を続けるとの見方を共有した。一人の委員は、不動産市場の調整などから、成長率の鈍化傾向が年後半までずれ込む可能性には留意が必要であると述べた。

NIEs・ASEAN経済について、委員は、NIEsが外需の回復を背景にやや上向きな一方で、ASEANでは内需を中心成長のモメンタムが鈍化した状態が続いているとの認識で一致した。先行きのNIEs・ASEAN経済について、委員は、当面、ASEANを中心に調整局面が続き、成長に勢いを欠く状態が続くものの、その後は、金融資本市場が総じて落ち着いて推移するとの前提のもと、先進国の景気回復の好影響が及ぶことから、徐々に成長ペースが高まっていくとの見方を共有した。

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水

準で推移しているとの見方を共有した。委員は、金融機関の貸出態度は改善傾向を続いているほか、C P・社債市場では、良好な発行環境が続いているとの見解で一致した。委員は、こうしたもとで、銀行貸出残高が中小企業向けも含めて緩やかに増加しており、マネーストックも高めの伸びとなっているとの認識を共有した。

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

わが国の景気について、委員は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には緩やかな回復を続いているとの見方を共有した。委員は、輸出は弱めとなっているが、国内需要が堅調に推移するもとで、雇用・所得環境の改善を伴いながら、景気の前向きの循環メカニズムはしっかりと作用し続けているとの認識で一致した。消費税率引き上げの影響について、多くの委員は、駆け込み需要の反動の大きさは、ハードデータが出ていないため断定できないものの、各種のミクロ情報などを踏まえると、今のところ概ね想定の範囲内のようにあるとの見方を示した。なお、このうち一人の委員は、自動車業界では、3月までに積み上がった受注残があるために4月は反動減が大きくないとの声もあり、5月以降も状況を注視する必要があると指摘した。

輸出について、委員は、A S E A Nなど一部新興国向けに弱さが残る中で、米国の寒波の影響や消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応に伴う国内出荷優先の動きなどの一時的な要因もあって、横ばい圏内の動きとなっているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、一時的な下押し要因の剥落や、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくとの見方で一致した。ある委員は、既往の円の実質実効相場の低下もあわせて考えると、今後、輸出は堅調に持ち直すと考えていると述べた。公共投資について、委員は、増加を続けており、先行きは、経済対策の押し上げ効果から今年度上期にかけて高水準で推移したあと、次第に緩やかな減少傾向に転じていくとの見解で一致した。設備投資について、委員は、企業収益が改善する中で、持ち直しが明確になっており、先行きも、緩やかな増加基調をたどるとの見方で一致した。ある委員は、実質金利の低下やこれまで先送りされてきた更新投資、賃金上昇を受けた労働節約型投資の必要性などの要因を考慮すると、今後、設備投資の増加ペースは高まるとの見方を示した。雇用・所得環境について、委員は、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに持ち直しているとの認識を共有した。今春の賃金改定交渉について、多くの委員が、ベースアップが相

応に実現する方向での動きとなつた点を指摘した。このうち、何人の委員は、企業業績の改善を受けて、ベースアップを伴う賃金上昇の動きが中小企業も含めて広がっていることや、失業率が構造的失業率に近づくもとで労働需給がタイト化していることを考えると、今後、賃金上昇圧力は一層強まるとの見方を示した。個人消費について、委員は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境が改善するもとで底堅く推移しており、先行きも底堅さが維持されるとの見方を共有した。複数の委員は、現在、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、雇用者所得の増加が家計支出を着実に下支えしていくことから、早晚、個人消費は底堅い動きへ戻っていくとの見方を示した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%台前半となっており、先行きも、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、+1%台前半で推移するとの見方で一致した。消費税率引き上げの物価への影響について、多くの委員は、東京の4月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比が、消費税率引き上げの影響を除いたベースでみて+1.0%と3月から横ばいとなったことから、税率引き上げ分が概ね転嫁されたとの認識を示した。何人の委員は、需要が底堅さを維持していることから、一部で懸念されていた実質値下げの動きは広がらなかつたと述べた。さらに、一人の委員は、まだ増税分を転嫁していない企業も相応に存在しており、こうした先は、今後、消費が戻ってくる中で、徐々に増税分を転嫁していくと考えられるとの見方を示した。これに対し、ある委員は、4月の消費税率引き上げは、価格改定の絶好の機会であり、5月以降暫くは、価格改定の動きは落ち着いたものとなるのではないかと述べた。予想物価上昇率について、委員は、マーケットの指標や各種の調査などを踏まえると、全体として上昇しているとみられるとの認識を共有した。ある委員は、今月公表されたエコノミストサーベイで、中長期の予想物価上昇率が着実に上昇してきている点を指摘した。

2. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行きの中心的な見通しについて、委員は、①国内需要が堅調さを維持する中で、輸出も緩やかながら増加していくと見込まれ、生産・所得・支出の好循環は持続する、②このため、わが国経済は、2回の消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には潜在成長率を上回る成長を続けるとの見方を共有した。そのうえで、委員は、2015年度までの成長率の見通しを1月の中間評価時点と比べると、輸出の回復の後ずれなどから、2014

年度は幾分下振れるものの、2015 年度は概ね不変であるとの見解で一致した。

2014 年度の景気展開について、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響から、4～6 月の成長率はいったん落ち込むものの、雇用・所得環境の改善に支えられて、個人消費の基調的な底堅さは維持され、駆け込み需要の反動の影響も夏場以降、減衰していくとの見方を共有した。駆け込み需要の反動の影響が続く期間について、複数の委員は、さほど長くないとみている企業が多いようだと述べた。また、委員は、輸出が緩やかながら増加に転じていき、設備投資も、企業収益の改善や設備稼働率の上昇、金融緩和効果などにより緩やかな増加基調をたどることから、夏場以降、潜在成長率を上回る成長経路に復していくとの見方で一致した。2015 年度から 2016 年度にかけては、委員は、2 回目の消費税率引き上げによる振れは予想されるが、①緩和的な金融環境と成長期待の高まりを受けた国内民間需要の堅調な増加と、②海外経済の改善による輸出の増加に支えられて、前向きの循環メカニズムは維持され、潜在成長率を超える成長が続くとの見解を共有した。

消費税率引き上げの直接的な影響を除いて物価情勢の先行きを展望すると、多くの委員は、消費者物価の前年比は、①暫くの間、1 % 台前半で推移したあと、本年度後半から再び上昇傾向をたどり、見通し期間の中盤頃に 2 % 程度に達する可能性が高い、また、②その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していくとみられるとの見方を示した。その背景として、委員は、①マクロ的な需給バランスが、労働面を中心に改善を続け、最近は過去の長期平均並みであるゼロ近傍に達しており、今後も改善を続けていくと見込まれること、また、②中長期的な予想物価上昇率が、実際の物価上昇率が 1 % を上回って上昇する中で、今後も上昇傾向をたどり、「物価安定の目標」である 2 % 程度に向けて次第に収斂していくと考えられることを挙げた。何人かの委員は、企業がこれまでのコスト上昇分を販売価格に転嫁する動きや、付加価値を高めて新たな需要を掘り起こしながら販売価格を引き上げる動きがみられており、その傾向は今後も続くとの見方を示した。また、複数の委員は、今春の賃金改定交渉においてベースアップが復活したことは、来年度以降につながるメカニズムとして重要であると指摘した。このうち一人の委員は、企業の価格設定行動の変化やベースアップの復活は、需給バランスに対する物価上昇率の感応度を高め、人々の中長期的な予想物価上昇率を高めるとの見方を示した。これに対し、ある委員は、予想物価上昇率の上昇や企業の

販売価格引き上げは緩やかに進むため、2%の実現は見通し期間の終盤になるとの認識を示した。そのうえで、物価の先行きの記述としては、「2%程度」という幅のある表現でなく、「物価安定の目標」である「2%」の実現時期に焦点を当てた書き振りとすべきであると指摘した。別の一員は、2%に向かって予想物価上昇率が上昇することは不確実性が高いと述べた。別の委員は、①今後円安の物価押し上げ効果が剥落する可能性が高い中で、労働需給タイト化などの要因が物価をどの程度押し上げるか不確実であり、②予想物価上昇率についても、「物価安定の目標」である2%に向かって上昇し、収斂していくのは難しいとの見方を示した。

そのうえで、委員は、1月の中間評価時点と比べて、成長率の見通しは2014年度について幾分下振れるものの、物価の見通しについては、①雇用誘発効果の大きい国内需要が堅調に推移するもとで、労働需給が引き締まっており、この傾向がさらに強まることや、②中長期的な予想物価上昇率の高まりが実際の賃金・物価形成に影響を与え始めているとみられることから、概ね不变であるとの見解で一致した。多くの委員は、今回の景気回復は雇用誘発効果の大きい非製造業を中心となっているため、労働需給がタイト化しやすく、労働市場の面から物価が上がりやすくなっているとの見方を示した。一方、ある委員は、供給制約による賃金や物価の上昇は、持続的でない可能性があると述べた。

委員は、予想物価上昇率の高まりが実際の賃金・価格形成に与える影響について議論した。委員は、このところ、労使間の交渉において、物価上昇率の高まりが意識されているほか、企業の間でも、従来の低価格戦略から、付加価値を高めつつ販売価格を引き上げる戦略へと切り替える動きがみられるようになっているとの認識を共有した。ある委員は、実際の経済活動の主体である企業や家計の物価観が、これまでの「物価は下がるもの」から、「物価は緩やかに上がるもの」へと変わってきており、そのもとで、企業や家計の行動も変化しているとの見方を示した。企業の物価観について、別の一員は、3月短観で、企業が高めの水準の物価見通しを示し、また、先行き物価上昇率が上昇していくことを予想したことは、一般的に企業は慎重な見方をしがちであることを踏まえると、非常に意味があり、こうした物価観は、今後の価格設定行動や賃金交渉で大きな要素になると指摘した。複数の委員は、企業や家計の物価観に変化が窺われるもとで、今春の賃金改定交渉においてベースアップが復活した意義は大きいと述べた。また、企業の価格設定行動について、何人かの委員は、景気の持

続的改善が続くとの見通しが広がっていることもあり、これまでのコストの上昇を販売価格にストレートに転嫁する動きがみられ始めていると指摘した。この点について、複数の委員は、こうした動きが今後広がっていくかは、国内需要の堅調さが維持されるかにかかっているとの見方を示した。

委員は、マクロ的な需給バランス縮小の背景について議論を行った。何人かの委員は、マクロ的な需給バランスが、思いのほか速いペースでゼロ近傍に達していることは、今回の景気回復が労働集約的な非製造業中心であるということに加え、少子高齢化や、リーマン・ショック後の設備投資の先送りなどにより、やや長い目でみて、日本経済の供給の天井が低くなってきていていることを示すものであると指摘した。そのうえで、これらの委員は、日本経済が持続的な成長を続けていくためには、成長戦略の実行などにより潜在成長率を引き上げていくことが重要であるとの見方を示した。ある委員は、そのためには、非製造業の生産性改善努力が必要であると述べた。別の人一人の委員は、女性や高齢者が働きやすい環境を整えることで、労働参加を高めることも求められると指摘した。この点に関して、ある委員は、非製造業では、設備投資は堅調で、収益力も上昇していること、また、幅広い業種で様々な需要の掘り起こしが進んでいることを踏まえると、非製造業の生産性は上昇してきているとの見方を示した。

委員は、経済・物価情勢の先行きの中心的な見通しに対する上振れ・下振れ要因についても議論を行った。

まず、実体経済面の上振れ、下振れ要因として、委員は、①輸出動向に関する不確実性、②消費税率引き上げの影響、③企業や家計の中長期的な成長期待、④財政の中長期的な持続可能性、の4点を挙げた。

輸出動向について、委員は、このところの輸出の弱さは、基本的に、わが国経済との結びつきが強いA S E A Nなどの新興国経済のもたつきの影響が大きいが、わが国製造業の海外生産移管の拡大といった構造的な要因も相応に影響している可能性が高いとの見方で一致した。そのうえで、委員は、新興国経済の先行きや、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどの海外経済の動向やわが国企業の内外生産ウエイトの状況次第で、輸出は上下双方向に変動する可能性があるとの認識を共有した。

消費税率引き上げの影響について、委員は、実質可処分所得にマイナスの影響を及ぼすものの、①政府による各種経済対策等が講じられていること、②税率引き上げは家計部門で以前から相応に織り込まれ

ているとみられること、③財政や社会保障制度に関する家計の将来不安を和らげる効果も期待できることなどから、消費へのマイナスの影響をある程度減殺する力も働くとの見方で一致した。一人の委員は、これに関して、昨年後半頃からの消費者マインドの悪化を懸念していると述べた。ある委員は、先行き、雇用・所得環境の改善が、消費税率引き上げの影響をどれだけ吸収できるかがポイントになるとの見方を示した。

委員は、以上のような経済の上振れ、下振れ要因が顕在化した場合、物価にも相応の影響が及ぶとの認識を共有した。そのうえで、それ以外に物価の上振れ、下振れをもたらす要因について、委員は、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②マクロ的な需給バランス、とくに労働需給の動向、③物価上昇率のマクロ的な需給バランスに対する感応度、④輸入物価の動向、の4点を指摘した。

企業や家計の中長期的な予想物価上昇率について、大方の委員は、実際の物価や賃金の上昇率が高まっていく中で、予想物価上昇率がどのようなペースで上昇していくかについては不確実性があるとの見方を示した。さらに、委員は、消費税率引き上げに伴う幅広い品目の一斉の価格上昇が、人々のインフレ予想に与える影響についても注意してみていく必要があるとの認識で一致した。

労働需給の動向について、委員は、中心的な見通しでは、高齢者や女性の労働参加の高まりが、今後もある程度続くことを前提としているが、この点については不確実性があるとの見方を共有した。また、委員は、同じ成長率であっても、労働集約度の異なる製造業・非製造業間のバランス次第で、経済全体でみた人手不足感は変化する可能性があるとの見解で一致した。

マクロ的な需給バランスに対する物価上昇率の感応度について、委員は、企業が財・サービスや労働の需給の引き締まりに応じて価格や賃金をどの程度引き上げていくかについて注意してみていく必要があるとの見方を共有した。ある委員は、競争環境が厳しいことなどを考慮すると、企業の価格引き上げは緩やかなものになるとの見方を示した。一方、複数の委員は、これまでの物価動向などから判断すると、企業は従来の低価格戦略を見直すようになってきたとみられ、その上で、マクロ的な需給バランスに対する物価上昇率の感応度は高まっているとの見方を示した。

輸入物価の動向について、委員は、国際商品市況や為替相場の変動次第では、輸入物価を通じて国内物価が上下双方向に振れる可能性が

あるとの見方を共有した。

こうした経済・物価見通しに対する上振れ・下振れ要因に関する議論を経て、委員は、特に輸出の動向や中長期的な予想物価上昇率の動向を巡る不確実性は大きく、これらがわが国の景気・物価に与える影響について、引き続き注意が必要であるとの認識を共有した。

以上を踏まえ、委員は、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行った。

まず、第1の柱、すなわち、先行き2016年度までの経済・物価の中心的な見通しについて、多くの委員は、見通し期間の中盤頃に、2%程度の物価上昇率を実現し、その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していく可能性が高い、との見解を示した。これに対し、何人かの委員は、物価の先行きの見通しについて、より慎重な見方を示した。

次に、第2の柱、すなわち、金融政策運営の観点から重視すべきリスクとして、委員は、経済の中心的な見通しについては、輸出の動向など不確実性は大きいものの、リスクは上下にバランスしている、との認識を共有した。物価の中心的な見通しについても、大方の委員は、中長期的な予想物価上昇率の動向などを巡って不確実性は大きいものの、リスクは上下に概ねバランスしている、との見方を示した。これに対し、一人の委員は、リスクは下方にテールが偏っていると指摘した。

III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

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

資産の買入れについても、委員は、2013年4月の「量的・質的金融緩和」の導入に際し決定した買入れ方針を継続することが適当であるとの認識で一致した。具体的には、①長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行うこと、②ETFおよびJ－REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当する

ペースで増加するよう買入れを行うこと、③C P等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持すること、などを確認した。

金融政策運営の考え方について、大方の委員は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する、その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行うとの認識を共有した。委員は、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、現在の方針のもとで、「量的・質的金融緩和」をしっかりと推進していくことが適当であるとの認識を示した。

一方、一人の委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡累積など中長期的な経済の不安定化に繋がる懸念があるため、継続期間を2年程度に限定し、その後柔軟に見直すとの表現に変更することが適当であると述べた。別のある委員は、「物価安定の目標」は、柔軟な枠組みであり、ピンポイントで2%を実現することが究極の目標であるとの誤解を避けるべきであるとの認識を示した。

「量的・質的金融緩和」の効果について、委員は、効果は引き続きしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。長めの金利への働きかけについて、委員は、わが国の長期金利は、日本銀行による巨額の国債買入れが行われるもので、低位安定しているとの見方で一致した。委員は、名目金利が安定的に推移するもので、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下を続けているとの認識を共有した。ある委員は、金融政策の効果は一定のタイムラグを伴って実体経済に及ぶことを考えると、「量的・質的金融緩和」の実体経済に対する効果は、今後一層強まるとの見方を示した。

IV. 政府からの出席者の発言

内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、緩やかな回復基調が続いているが、駆け込み需要の反動により、弱い動きもみられる。4月からの個人消費の状況について、旅行や外食の一部で引き続き底堅く推移し、小売でも多くの分野で前年比マイナス幅が縮小してきており、特に飲食料品関

連でははっきりと持ち直しつつあるとの声も聞く。景気の弱い動きは一時的なものと考えており、緩やかな回復基調に変化はないと認識している。先行きについて、当面、駆け込み需要の反動により弱さが残るもの、次第にその影響は薄れ、各種政策の効果が発現する中で、緩やかに回復していくことが期待される。

- 政府では「好循環実現のための経済対策」の早期執行に努めているところ、4月28日に進捗状況の第1回調査結果を公表した。国が実施する事業のうち約6割が契約開始段階に達するなど、全体として順調に執行されている。4月16日の経済財政諮問会議において、経団連、日本商工会議所、連合より、春闘の状況の報告を受けた。経済の好循環実現に向けて、賃金上昇の動きがさらに広がることを期待する。4月25日に対日直接投資推進会議を立ち上げ、有識者懇談会の報告書を踏まえた取組方針等を確認した。日豪EPAについては、4月7日に大筋合意に至った。一方、TPPについては、先日の日米首脳会談などの結果、日米の懸案について前進していく道筋を確認し、TPP交渉全体にとってキー・マイルストーンとなる大きな成果を上げることができた。今後、日米がリーダーシップを發揮し、交渉が妥結していくよう参加国に働きかけていく。
- 日本銀行には、展望レポートに沿って物価安定目標の2%が実現することを期待する。金融政策運営の状況や物価の見通しなどについて、引き続き経済財政諮問会議等の場で十分説明して頂きたい。

また、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 日本経済はデフレ脱却と経済再生に向け着実に前進しており、本日の展望レポートはそのことを確認する内容と受け止めている。日本銀行には、「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に2%の物価安定目標を達成することを期待している。
- 消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動が消費等にみられているが、想定の範囲内であるとの声が多く聞かれており、景気の基盤は引き続きしっかりとしている。政府としては、景気動向を注視するとともに、経済を成長軌道に早期に復帰させるため、平成25年度補正予算、平成26年度当初予算の早期実施に注力していく。
- 民需主導の持続的な成長を実現する観点からは、年央に予定されている成長戦略改訂に向け、女性の活躍推進等の働く人と企業にとって世界トップレベルの活動環境の実現、医療・介護・農業の新たな成長エンジン化、PPPやPFIの活用促進等の成長の果実の地域や中小企業等への波及といったテーマにつき、産業競争力会議等

で検討を進めている。加えて、先日の経済財政諮問会議と産業競争力会議の合同会議では、企業の収益性向上や成長促進に向けた中長期の民間資金をリスクマネーとして供給する観点から、麻生財務大臣より、企業の思い切った選択と集中や海外の事業買収等を後押しするエクイティの活用、競争力強化、都市再開発等に必要なリスクマネーとしてのメザニンファイナンスの活用、インフラ整備に向けた中長期の民間融資の促進につき、提案を行った。

- 経済財政諮問会議等の場では、社会保障等、歳出の重点化・効率化についても精力的に議論しているところであり、さらなる構造改革と財政健全化に全力で取り組んでいくことで、民需主導の持続的な経済成長と財政健全化の好循環を実現していく所存である。

V. 採決

1. 金融市場調節方針

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

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

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

採決の結果

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

反対：なし

2. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、多数意見が形成された。

これに対し、白井委員からは、「物価見通しについて、「見通し期間の中盤頃に、『物価安定の目標』である2%程度に達する可能性が高い。その後は、中長期的な予想物価上昇率が2%程度に向かって収斂していくもとで、マクロ的な需給バランスはプラス幅の拡大を続けることから、強含んで推移すると考えられる」を「2%の『物価安定の目標』の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで「量的・質的金融緩和」を継続するもとで、見通し期間の終盤にかけて2%に達している可能性が高い。その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していくとみられる」に変更することを内容とする議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：白井委員

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

佐藤委員からは、①物価見通しについて、「本年度後半から再び上昇傾向をたどり、見通し期間の中盤頃に2%程度に達する」から「見通し期間の中盤頃に2%程度を見通せるようになる」に変更すること、②第1の柱の中心的な見通しについて、「2%程度の物価上昇率を実現し」から「2%程度の物価上昇率を目指し」に変更すること、③物価見通しのリスクについて、「上下に概ねバランスしている」から「下方にやや厚い」に変更すること、を内容とする議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：佐藤委員

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

木内委員からは、①予想物価上昇率の見通しについて、「中長期的

な予想物価上昇率は上昇傾向をたどり、「物価安定の目標」である2%程度に向けて次第に収斂していく」から「中長期的な予想物価上昇率も安定的に推移する」に変更すること、②物価見通しについて、「暫くの間、1%台前半で推移したあと、本年度後半から再び上昇傾向をたどり、見通し期間の中盤頃に2%程度に達する」から「今後も概ね現状程度の水準で安定的に推移する」に変更すること、③先行きの金融政策運営について、「2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う」から「中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指す。そのうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする」に変更すること、を内容とする議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：木内委員

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

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、「基本的見解」の議案が提出された。採決の結果、賛成多数で決定され、即日公表することとされた。また、背景説明を含む全文は、5月1日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、石田委員

反対：白井委員、佐藤委員、木内委員

白井委員、佐藤委員、木内委員は、上記の各議案で示した理由により、反対した。

VI. 議事要旨の承認

議事要旨（4月7、8日開催分）が全員一致で承認され、5月7日

に公表することとされた。

以 上

2014年4月30日
日本銀行

当面の金融政策運営について

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

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

以上