

<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>

2014.8.29
金 融 市 場 局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、8月7～8日の会合で決定された方針（「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」）のもとで、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。

8月7～8日の会合後のマネタリーベースは、238～244兆円台で推移した。

以 上

(図表1)

金融調節

(億円)

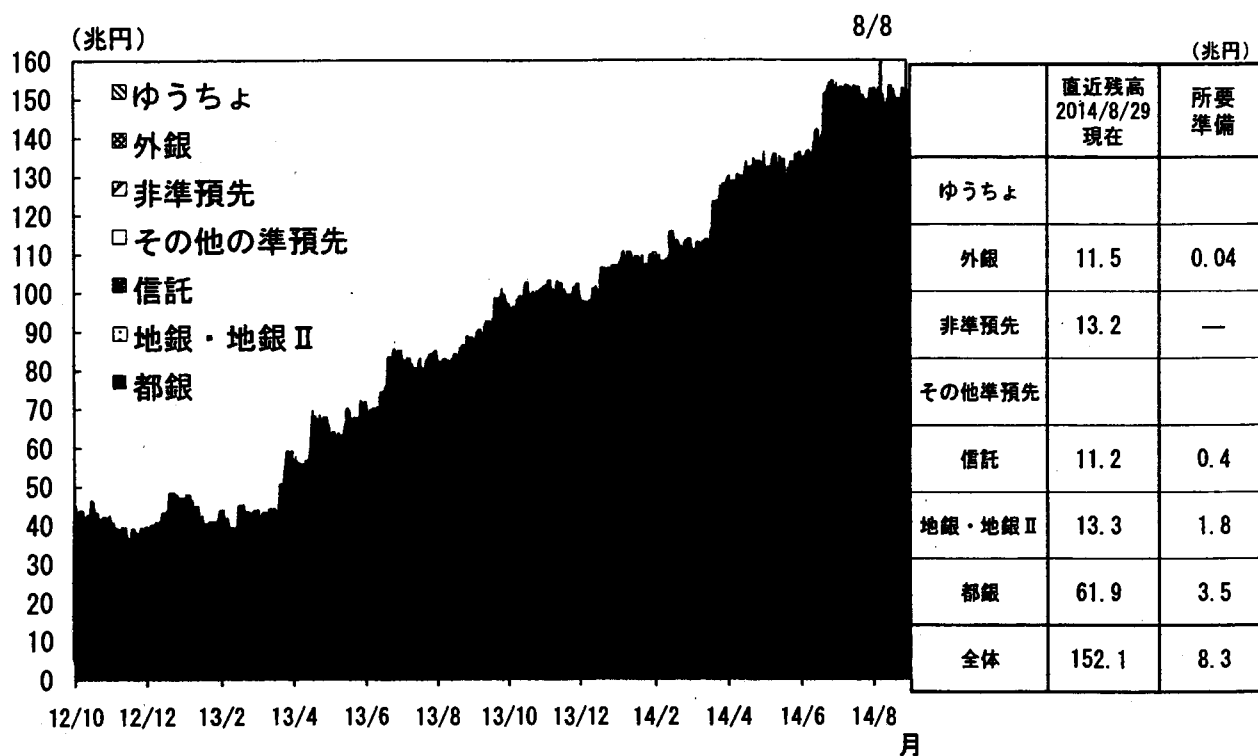
	マネタリーベース						
		銀行券	日銀当座預金残高	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高
				準備預金残高(除くゆうちょ銀行)			
					超 過 準 備		
7月31日(木)	2,431,900	865,300	1,520,600	1,389,500		1,169,600	131,100
8月7日(木)	2,412,000	863,000	1,503,000	1,375,800		1,159,900	127,200
8月8日(金)	2,423,800	863,500	1,514,300	1,393,300		1,183,300	121,000
8月11日(月)	2,380,000	862,600	1,471,400	1,350,000		1,140,500	121,400
8月12日(火)	2,382,200	862,400	1,473,800	1,349,400		1,141,800	124,400
8月13日(水)	2,408,800	862,700	1,500,100	1,370,400		1,164,500	129,700
8月14日(木)	2,404,400	863,800	1,494,600	1,369,400		1,161,000	125,200
8月15日(金)	2,446,800	864,700	1,536,100	1,399,800		1,177,100	136,300
8月18日(月)	2,408,100	863,500	1,498,600	1,363,600		1,021,100	135,000
8月19日(火)	2,437,000	862,800	1,528,200	1,392,100		1,115,600	136,100
8月20日(水)	2,419,900	862,700	1,511,200	1,372,000		1,101,800	139,200
8月21日(木)	2,410,300	864,000	1,500,300	1,363,500		1,103,600	136,800
8月22日(金)	2,413,800	866,000	1,501,800	1,363,600		1,119,000	138,200
8月25日(月)	2,392,000	865,900	1,480,100	1,350,600		1,113,000	129,500
8月26日(火)	2,439,900	865,800	1,528,100	1,395,900		1,162,600	132,200
8月27日(水)	2,440,700	866,200	1,528,500	1,391,700		1,160,900	136,800
8月28日(木)	2,439,000	867,700	1,525,200	1,381,000		1,155,400	144,200
8月29日(金)	2,435,000	868,300	1,520,600	1,389,000		1,166,300	131,600

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

(注2) 8月29日分は、5時同時処理終了時点。

当座預金残高

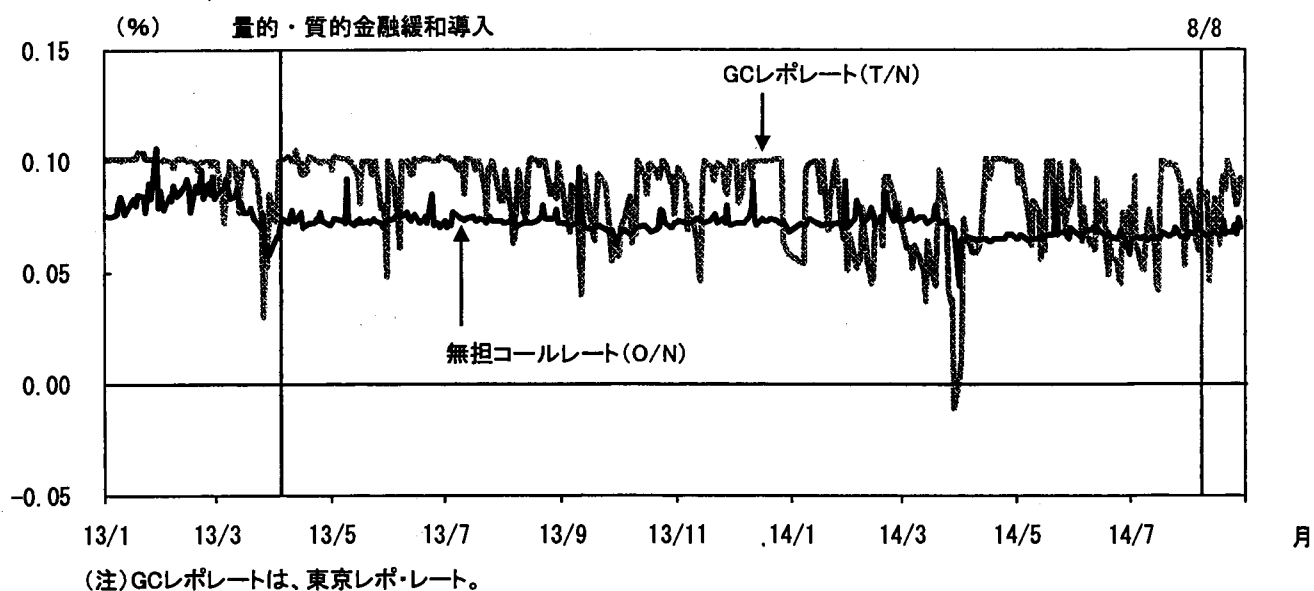
対外非公表



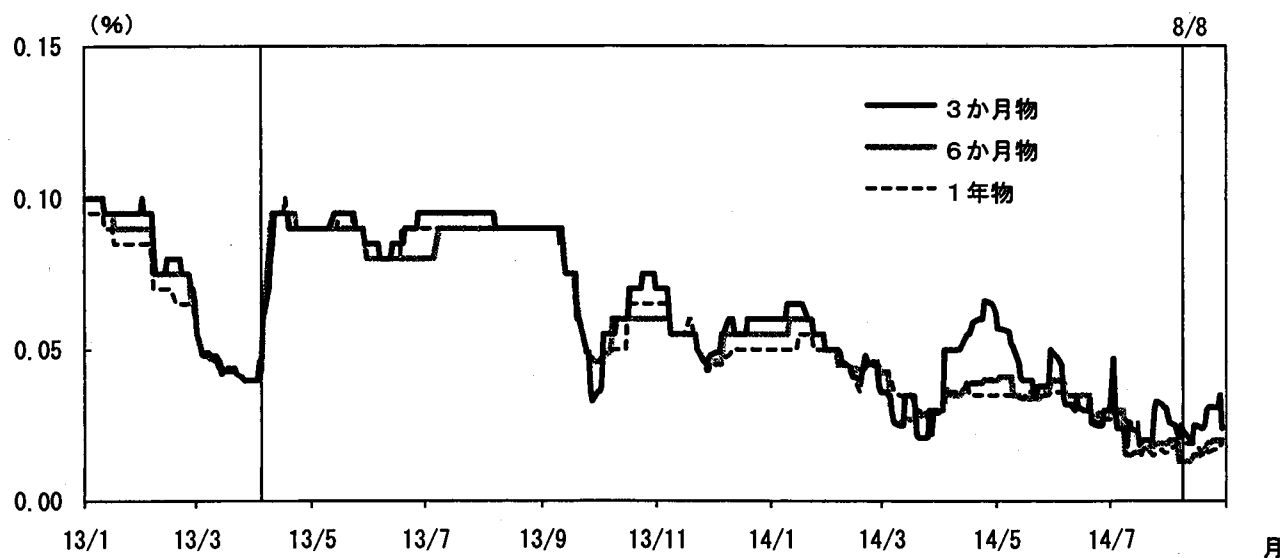
(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り、前回会合2日目(8/8日)を表す(図表3、図表4においても同様)。

短期金利等

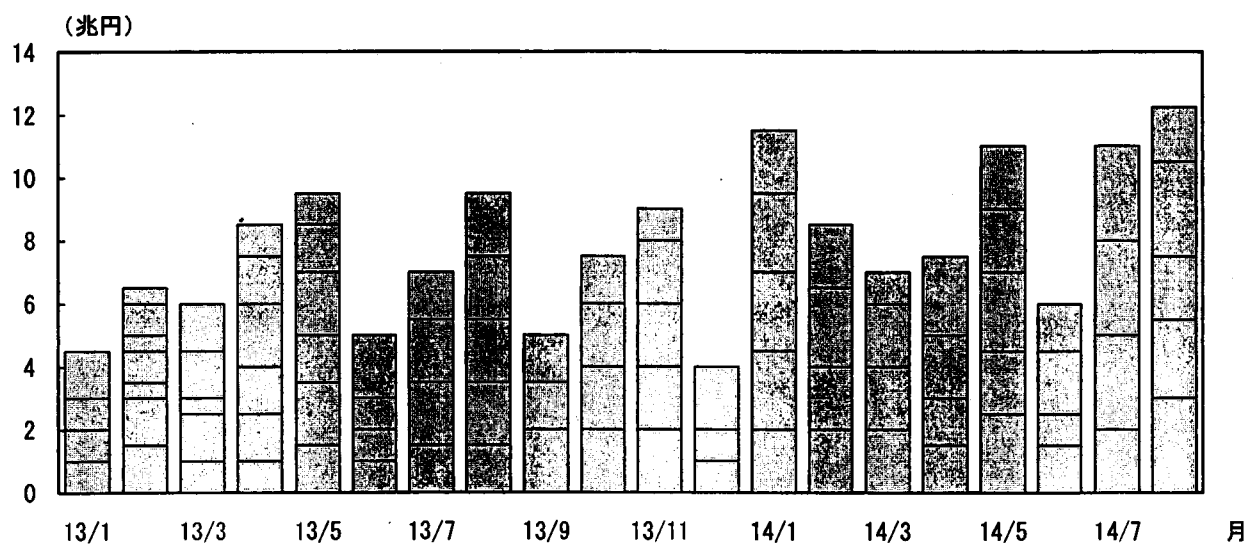
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り



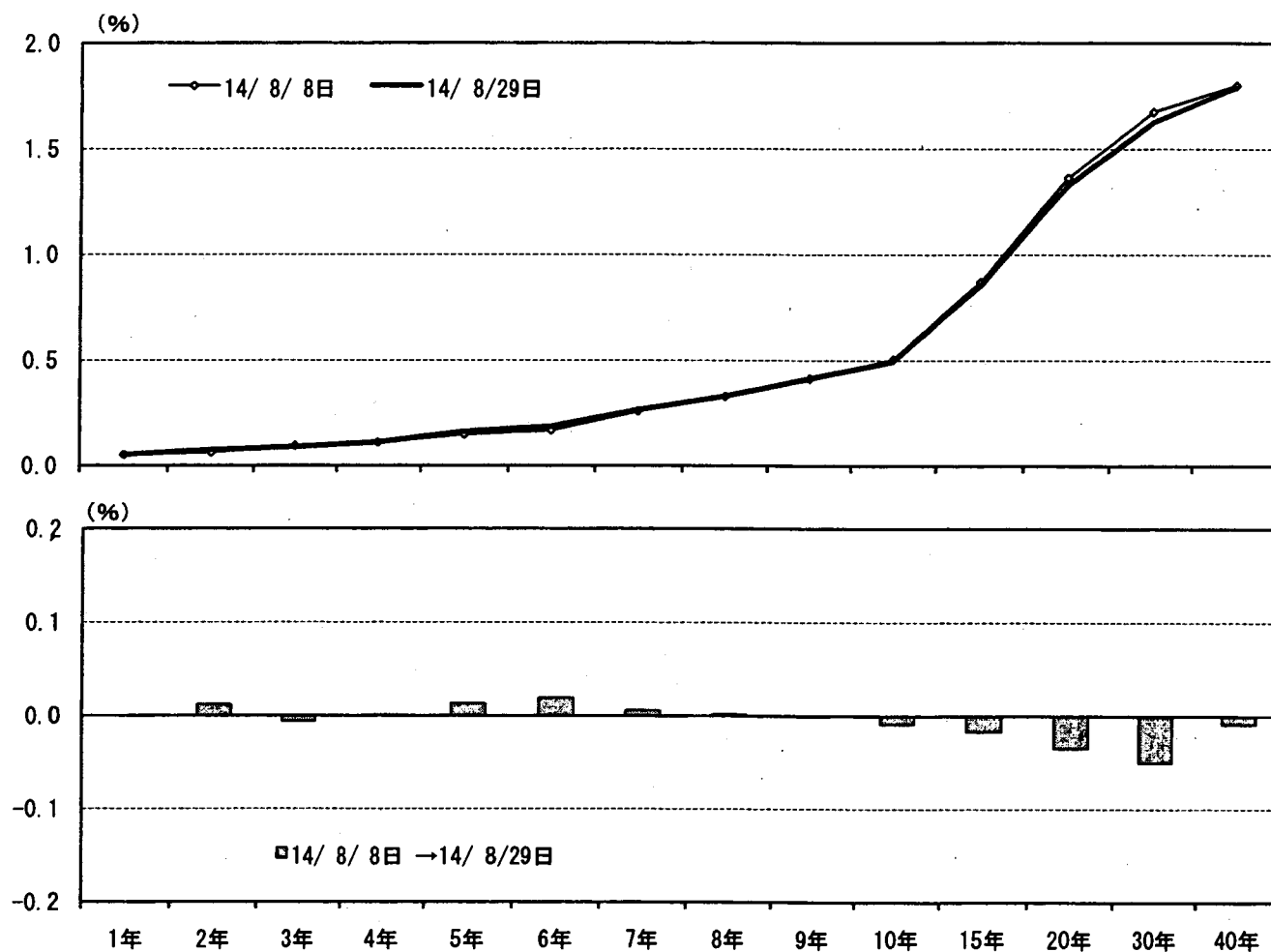
(参考) 国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



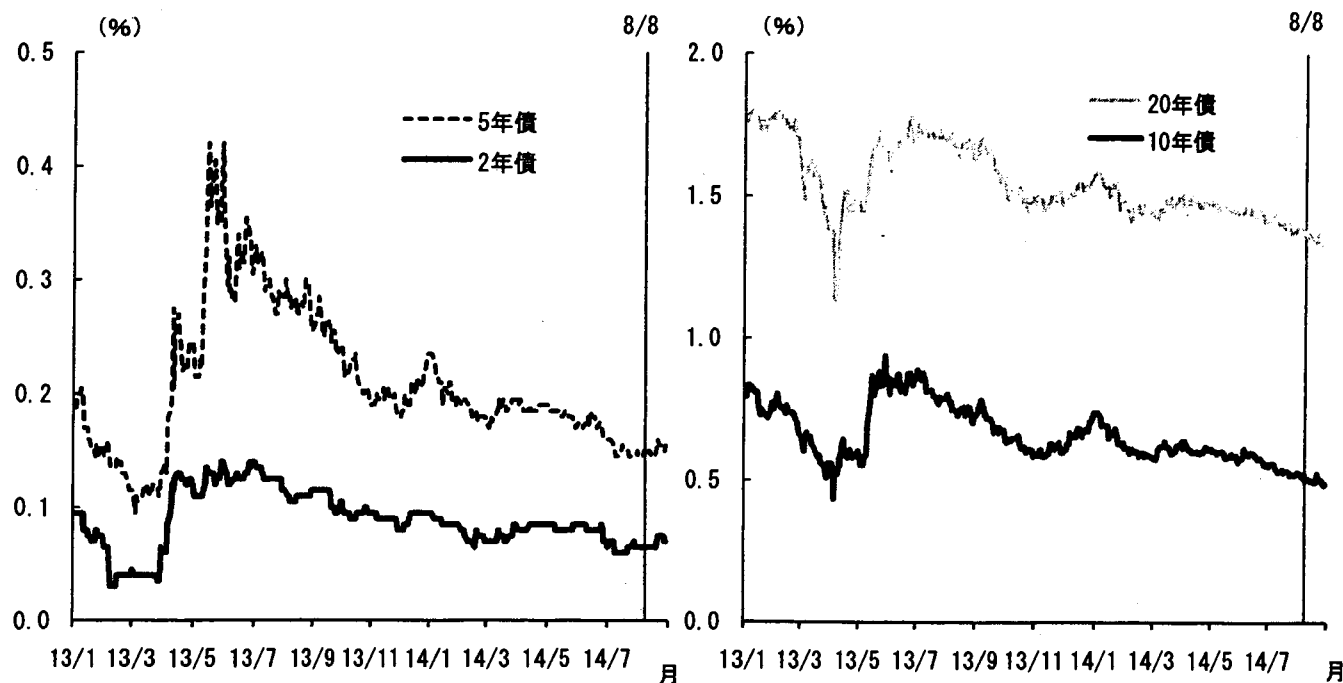
(図表 4)

イールドカーブ

(1) イールドカーブの変化



(2) 利回りの推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券

国債買入オペ

(図表5)

(億円、年、%)

	オファード日	スタート	期間	オファード額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	8/1	T+2	1Y以下	1,100	5.23	0.017	0.016	0.000	0.050	0.050	0.12
	8/13	T+2	1Y以下	1,100	4.41	0.015	0.012	0.000	0.050	0.050	0.46
	8/4	T+2	1～3Y	3,000	4.66	0.004	0.004	0.000	0.065	0.065	2.55
	8/4	T+2	3～5Y	2,000	6.10	0.004	0.004	0.000	0.145	0.145	
	8/11	T+2	1～3Y	3,000	3.74	0.003	0.002	0.002	0.065	0.063	2.25
	8/11	T+2	3～5Y	2,000	6.56	0.006	0.006	0.005	0.150	0.145	
	8/15	T+2	1～3Y	3,000	4.75	0.004	0.003	0.000	0.065	0.065	2.30
	8/15	T+2	3～5Y	2,000	4.94	0.006	0.006	0.000	0.145	0.145	
	8/20	T+2	1～3Y	3,000	5.66	0.006	0.005	0.005	0.070	0.065	2.30
	8/20	T+2	3～5Y	2,000	5.20	0.004	0.004	0.005	0.155	0.150	
	8/22	T+2	1～3Y	3,000	3.57	0.008	0.008	0.002	0.075	0.073	2.44
	8/22	T+2	3～5Y	2,000	4.80	0.004	0.003	-0.005	0.155	0.160	
	8/29	T+2	1～3Y	3,000	3.66	0.005	0.005	0.000	0.070	0.070	2.32
	8/29	T+2	3～5Y	2,000	4.39	0.007	0.007	0.005	0.155	0.150	
	8/1	T+2	5～10Y	4,000	4.20	-0.003	-0.003	0.000	0.530	0.530	9.78
	8/6	T+2	5～10Y	4,000	2.18	-0.003	-0.004	0.000	0.515	0.515	8.86
	8/11	T+2	5～10Y	4,000	3.05	0.005	0.005	0.005	0.510	0.505	9.77
	8/15	T+2	5～10Y	4,000	2.82	-0.002	-0.003	0.000	0.500	0.500	7.61
	8/22	T+2	5～10Y	4,000	2.84	0.004	0.003	-0.020	0.505	0.525	7.96
	8/27	T+2	5～10Y	4,000	3.07	0.001	0.000	-0.005	0.490	0.495	8.16
	8/4	T+2	10～25Y	1,000	3.37	0.003	0.001	-0.005	1.385	1.390	20.71
	8/4	T+2	25Y超	300	5.67	0.011	0.010	0.006	1.686	1.680	
	8/6	T+2	10～25Y	1,000	3.80	-0.001	-0.002	0.000	1.380	1.380	22.77
	8/6	T+2	25Y超	300	5.59	0.002	0.001	0.004	1.680	1.676	
	8/13	T+2	10～25Y	1,000	4.55	0.007	0.006	0.000	1.360	1.360	21.91
	8/13	T+2	25Y超	300	4.03	0.003	0.003	-0.010	1.655	1.665	
	8/20	T+2	10～25Y	1,000	3.08	0.008	0.007	0.010	1.350	1.340	19.67
	8/20	T+2	25Y超	300	4.36	0.003	0.002	0.005	1.655	1.650	
	8/27	T+2	10～25Y	1,000	3.37	0.006	0.005	-0.005	1.325	1.330	22.21
	8/27	T+2	25Y超	300	5.07	0.012	0.010	0.009	1.634	1.625	
	8/29	T+2	変動利付	1,400	3.74	-0.188	-0.15	—	—	—	4.10

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

(注3) 代表銘柄は、残存期間1年以下では、残存期間が1年にもっとも近い2年債、残存期間1年超3年以下では、2年新発債、残存期間3年超5年以下および残存期間1年超5年以下では、5年新発債、残存期間5年超10年以下では、10年新発債、残存期間10年超25年以下および残存期間10年超では、20年新発債、残存期間25年超では、30年新発債。

(注4) 2013/4/4日以降のオファード分の買入銘柄の平均残存期間は、7.3年（対外非公表）。

(図表6)

その他のオペ

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/8/29現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	99,661	8/7	T+2	3M	8,000	0.51	0.100	0.10
		8/14	T+2	3M	8,000	0.60	0.100	0.10
		8/21	T+2	3M	8,000	0.50	0.100	0.10
		8/27	T+2	3M	15,000	0.41	0.100	0.10
		8/28	T+2	3M	8,000	0.18	0.100	0.10
国庫短期証券買入	422,081	8/11	T+2	-	25,000	1.34	-0.001	-0.005
		8/15	T+2	-	20,000	1.80	0.001	-0.001
		8/22	T+2	-	30,000	1.62	0.002	0.002
		8/29	T+2	-	17,500	1.35	-0.001	-0.005
社債等買入	32,735	8/11	T+4	-	1,000	1.89	0.119	0.111
CP等買入	22,627	8/18	T+3	-	4,500	2.34	0.094	0.092
		8/25	T+3	-	4,500	2.05	0.095	0.093

	直近残高 2014/8/29現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	31,895	8/7、8、28、29	4回	624
J-REIT買入	1,545	8/7、8、29	3回	15

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

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
8/11	119	利付10年302回*	-0.400	-0.40
8/26	53	利付10年330回	-0.414	-0.40
8/27	160	利付40年7回*	-0.400	-0.40

(注) *は売却銘柄。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/8/29現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	1	8/12	8/14	7D	0	-	0.590
		8/19	8/21	7D	2	-	0.590
		8/26	8/28	8D	1	-	0.580

(注1) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/8/29現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	3,522	8/25	8/29	1Y	506	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2014/8/29現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
ABL等特則(新規)	34,373	8/28	9/5	4Y	29	-	0.100
ABL等特則(第5期借り換え)		8/28	9/5	2Y	2	-	0.100
小口特則(新規)		8/28	9/5	4Y	12	-	0.100
小口特則(第6期借り換え)		8/28	9/5	1Y	2	-	0.100
小口特則(第2期借り換え)		8/28	9/5	1Y	5	-	0.100
米ドル特則(新規)		8/28	9/5	1Y	1,562	-	0.33190
米ドル特則(第5期借り換え)		8/28	9/5	1Y	1,380	-	0.33190
本則(新規)		8/29	9/5	4Y	6,568	-	0.100
本則(第13回借り換え)		8/29	9/5	1Y	1,527	-	0.100
本則(第9回借り換え)		8/29	9/5	1Y	1,117	-	0.100
本則(第5回借り換え)		8/29	9/5	1Y	914	-	0.100

(注1) 直近残高は、米ドル特則分を含まない。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(図表7)

1年物共通担保資金供給のロール状況

(1年物共通担保資金供給)

(億円)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2013年)	4/15	4/17	4/15	4/18	4/16	5/17	5/27	
エンド日 (2014年)	4/7	4/10	4/15	4/18	4/3	5/16	5/27	
期落ち額	18,000	15,077	15,003	10,230	13,470	20,012	12,605	104,397



(ロール分<第1回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2014年)	4/7	4/10	4/15	4/18	4/3	5/16	5/27	
エンド日 (2014年)	7/18	7/23	7/25	7/29	8/1	8/29	9/5	
落札額	15,180	12,680	11,820	7,893	10,430	12,095	5,420	75,518
ロール率	84.3	84.1	78.8	77.2	77.4	60.4	43.0	72.3



(ロール分<第2回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2014年)	7/18	7/23	7/25	7/29	8/1	8/29		<①~⑥の 途中ラップ>
エンド日 (2014年)	10/28	10/31	11/5	11/7	11/11	12/9		
落札額	11,711	9,730	10,140	10,060	12,880	6,085		
ロール率	77.1	76.7	85.8	127.5	123.5	50.3		86.5

(当初残高からのロール率)

(%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
ロール率	65.1	64.5	67.6	98.3	95.6	30.4		66.0

(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

(図表 8)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末		14年8月20日 (実績)	14年末見通し (13年4月4日 公表)
			見通し (13年4月4日 公表)	実績		

マネタリーベース	138.5	146.0	200	201.8	242.0	270
----------	-------	-------	-----	-------	-------	-----

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89.2	91.3	140	141.6	176.5	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.3	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.5	3.2	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.14	0.15	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	13	8.4	16.8	18
買入国庫短期証券	9.6	16.4	—	24.2	40.8	—
共通担保資金供給	26.9	21.7	—	18.1	10.5	—
その他とも資産計	158.4	164.3	220	224.2	272.9	290
銀行券	86.7	83.4	88	90.1	86.3	90
当座預金	47.2	58.1	107	107.1	151.1	175
その他とも負債・純資産計	158.4	164.3	220	224.2	272.9	290

(注) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の14年8月20日残高は、対外非公表。

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

2014.8.29

金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。マネタリーベースは238～244兆円台で推移した。

短期金融市場では、短期金利は、翌日物、ターム物とも引き続き低位で推移している。翌日物金利をみると、無担保コールレート（O/N）、GCレポレート（T/N）とも、0.1%を概ね下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、期間を通して極めて低い水準での動きとなっている。銀行間取引金利は、横ばいとなっている。

長期金利（10年新発債流通利回り）をみると、欧州を中心に先進国の金利が低下するなか、本邦金利も幾分低下し、最近では0.5%を割り込む水準となっている。

株価（日経平均株価）は、地政学リスクへの意識から、いったん15千円を割る水準まで下落したものの、その後は、米欧株価の上昇や為替相場が円安ドル高方向の動きとなったことを受けて上昇しており、最近では15千円台半ばで推移している。REIT価格は、不動産ファンダメンタルズの改善見通しが維持されるもとで引き続き堅調に推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家のクレジット物への底堅い需要を背景に、ごく緩やかな縮小傾向が続いている。

円の対ドル相場は、米国と他の主要国との金融政策を巡る方向性の違いが再び意識されたことなどを受けて円安ドル高方向の動きとなり、最近では103円台後半で推移している。ユーロの対ドル相場は、欧州経済指標の予想比下振れや、ECBの追加金融緩和の思惑などから、ユーロ安ドル高方向の動きとなっている。

2. 市場別の動向

前回会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。この間、マネタリーベースは238～244兆円台で推移した。

各市場の動向は、以下のとおりとなった。

(1) 短期金融市場

短期金利は、翌日物、ターム物とも引き続き低位で推移している（図表1）。

翌日物金利をみると、無担保コールレート（O/N）、GCレポレート（T/N）ともに、本行補完当座預金の付利金利である0.1%を概ね下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、概ね0.03%を下回る極めて低い水準での動きとなっている。この間、TIBORは、横ばいとなっている（図表2）。

	前回会合初日 (8/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (8/29日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.070 %	0.074 % (8/28日)	0.066 % (8/11,18日)	0.070 %
GCレポレート (T/N)	0.091 %	0.100 % (8/22日)	0.046 % (8/12日)	0.092 %
短国レート (3M)	0.025 %	0.035 % (8/28日)	0.019 % (8/13日)	0.024 %
短国レート (6M)	0.013 %	0.020 % (8/25-29日)	0.013 % (8/7-12日)	0.020 %
短国レート (1Y)	0.019 %	0.019 % (8/7-15,29日)	0.015 % (8/19-21日)	0.019 %
TIBOR (3M)	0.210 %	0.210 % (8/7-29日)	0.210 % (8/7-29日)	0.210 %

—— CP発行レートは、低位での推移を続けており、高格付け先では引き続き0.1%を下回る水準での発行がみられている（図表2）。

—— 主要通貨の調達環境をみると、LIBOR-OISスプレッドは、ドル、ユーロ、円ともに低水準で推移している（図表4）。ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）をみると、ユーロ投、円投ともに極めて低い状況が続いている（図表4）。

ユーロ円金利先物レートからみたフォワードレート・カーブは、前回会合時から概ね不変となっている（図表5）。

—— OISレートをみると、少なくとも本年度末まで、無担保コールレート（O/N）は0.1%を下回る水準で推移することが見込まれている（図表5）。

（２）債券市場

前回会合以降、海外債券市場では、欧州の経済指標の予想比下振れやECBの追加金融緩和を巡る思惑の台頭などを受け、先進国、とりわけ欧州の金利が低下傾向を辿った。こうしたもとで、本邦の長期ゾーンの金利（10年新発債流通利回り）も幾分低下し、最近では0.5%を割り込む水準となっている。

上記のような本邦長期金利の低下傾向は、より長期のゾーンで一段と明確にみられている。すなわち、本邦超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）は、上述のように海外金利や本邦10年物金利が低下するもとで、相対的に高い利回りを求める投資家の買いが入り、低下している。この間、短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）は、概ね横ばいで推移している（図表6）。

—— 上記のように、長めのゾーンの金利低下幅が相対的に大きめとなったことから、イールドカーブは若干フラット化（ブル・フラット化）している（図表7）。

	前回会合初日 (8/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (8/29日)
2年新発債 利回り	0.065 %	0.075 % (8/21-27日)	0.065 % (8/7-19日)	0.070 %
5年新発債 利回り	0.150 %	0.160 % (8/21日)	0.145 % (8/8,14-18日)	0.155 %
10年新発債 利回り	0.525 %	0.525 % (8/7,21日)	0.485 % (8/28日)	0.490 %
20年新発債 利回り	1.385 %	1.385 % (8/7日)	1.320 % (8/28-29日)	1.320 %
30年新発債 利回り	1.690 %	1.690 % (8/7日)	1.620 % (8/29日)	1.620 %
40年新発債 利回り	1.815 %	1.815 % (8/7日)	1.775 % (8/26,29日)	1.775 %

長国先物のインプライド・ボラティリティは、歴史的にみて極めて低い水準で概ね横ばい圏内で推移している。長国先物の値幅・出来高比率も、値幅、出来高ともに目立った変化がないなかで、横ばい圏内で推移している（図表8）。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは、緩和的な金融環境が続くもとで、利回り向上を目指す投資家のクレジット物への底堅い需要を背景に、内外市場において、ごく緩やかながら縮小傾向を辿っている（図表9、10）。格付別にみると、本邦ではAA格、A格のスプレッドはほぼ横ばいとなっているが、BBB格については、ごく緩やかな縮小方向の動きが続いている。

CDSプレミアムをみると、前回会合の前には、とりわけ海外市場において拡大傾向がみられていたが、前回会合以降は、内外株価の上昇や、これを受けた信用リスクに関する懸念の後退を受けて、再び縮小している（図表11）。

	前回会合初日 (8/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (8/28日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.233 %	0.242 % (8/21日)	0.233 % (8/12日)	0.237 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.755 %	0.764 % (8/21日)	0.752 % (8/28日)	0.752 %
CDSプレミアム				

(4) 株式市場

前回会合以降、米欧の株価は、ECBの追加金融緩和を巡る思惑の台頭などを受けて上昇傾向を辿っている。こうしたもとで、本邦株価（日経平均株価）も、前回会合中にはイラクを巡る地政学リスクへの意識から、いったん15千円を割る水準まで下落したものの、その後は米欧株価の上昇や為替相場が円安ドル高方向の動きとなったことを受けて上昇し、最近では15千円台半ばで推移している（図表12）。

—— イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、概ね横ばいとなっている（図表13）。

—— 株式の主体別売買動向（現物）をみると、8月は第3週までのところ、海外投資家が売り越しとなっている。一方、信託銀行は5月以降買い越し傾向が続いている（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、地政学リスクが意識され株価が下落する場面で幾分上昇したが、その後は低下しており、水準としては低い状況となっている（図表14）。

本邦REIT価格（東証REIT指数）は、不動産ファンダメンタルズの改善見通しが維持されるもとで引き続き堅調に推移している（図表14）。

—— J-REITのイールド・スプレッド（長期金利－J-REIT配当利回り）は、J-REIT価格の上昇を受けて、A格を中心に緩やかにマイナス幅が縮小している（図表15）。

	前回会合初日 (8/7日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	15,232 円	15,613 円 (8/25日)	14,778 円 (8/8日)	15,424 円 (8/29日)
TOPIX	1,258 pts	1,291 pts (8/25日)	1,228 pts (8/8日)	1,277 pts (8/29日)
東証REIT指数	1,598 pts	1,648 pts (8/29日)	1,594 pts (8/8日)	1,648 pts (8/29日)
NY ダウ平均	16,368 ドル	17,122 ドル (8/27日)	16,368 ドル (8/7日)	17,079 ドル (8/28日)
NASDAQ 総合指数	4,334 pts	4,570 pts (8/26日)	4,334 pts (8/7日)	4,557 pts (8/28日)

（５）為替市場

円の対ドル相場は、米国と他の主要国との金融政策を巡る方向性の違いが再び意識されたことなどをを受けて円安ドル高方向の動きとなり、最近では103円台後半で推移している（図表16）。ユーロの対ドル相場については、欧州経済指標の予想比下振れや、ECBの追加金融緩和の思惑などからユーロ安ドル高方向の動きとなっている。この間、円の対ユーロ相場は、概ね横ばい圏内の動きとなっており、最近では136円台後半で推移している。

	前回会合初日 (8/7日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (8/28日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	102.01 円	102.01 円 (8/7日)	104.06 円 (8/26日)	103.70 円
円の対ユーロ相場 (同上)	136.34 円	136.34 円 (8/7日)	137.91 円 (8/21日)	136.73 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3365 ドル	1.3413 ドル (8/8日)	1.3171 ドル (8/26日)	1.3185 ドル

—— クロス円相場をみると、総じて円安方向の動きとなっている（図表18）。

—— リスク・リバーサル（1M）をみると、ドル／円については、ゼロ近傍で横這い圏内の動きとなっている。ユーロ／ドルについては、ド

ル・コール超のなか、横ばい圏内で推移している（図表17）。

—— IMM先物ポジションは、ドル／円は、ドルロング超幅が幾分拡大している。ユーロ／ドルは、ECBの追加金融緩和を巡る思惑などを受け、急速にドルロングが積み上がっている（図表17）。

—— インプライド・ボラティリティ（1M）をみると、ドル／円、ユーロ／ドルともにスポット相場がドル高方向の動きとなるなかで、小幅上昇している（図表17）。

以 上

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

2014.8.29

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

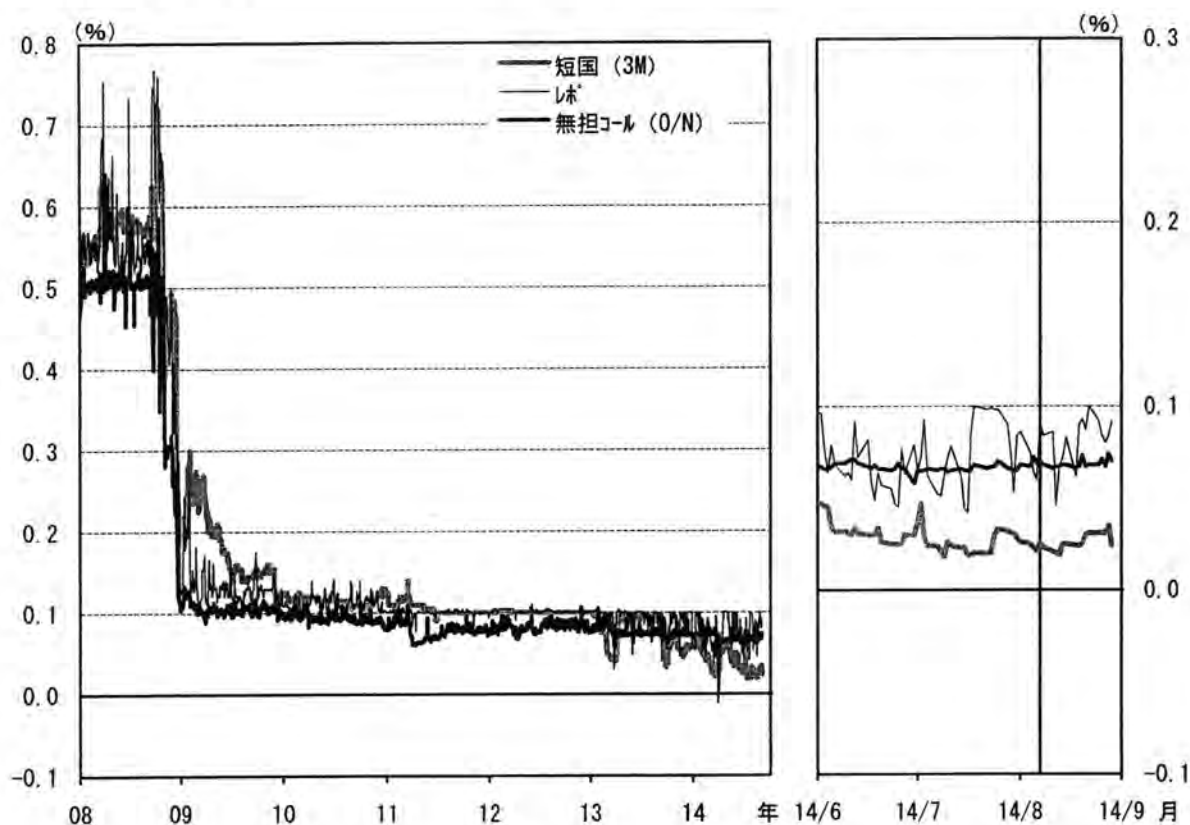
- （図表 1） 短期金利
- （図表 2） ターム物金利（1）
- （図表 3） CP 発行レートへの対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- （図表 4） ターム物金利（2）
- （図表 5） フォワードレート
- （図表 6） 長期金利
- （図表 7） イールド・カーブ等
- （図表 8） 国債市場のボラティリティ
- （図表 9） 社債流通利回りの対国債スプレッド
- （図表 10） 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- （図表 11） CDS プレミアム
- （図表 12） 株式相場
- （図表 13） 株価収益率とイールド・スプレッド
- （図表 14）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

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（8/7 日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

	(%)							
	無担コール	レポ	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	T/N	3M		6M		1Y	
14/8/7	0.070	0.091	0.025	0.0236	0.013	—	0.019	—
8/8	0.068	0.084	0.023	—	0.013	—	0.019	—
8/11	0.066	0.086	0.021	—	0.013	—	0.019	—
8/12	0.067	0.046	0.020	—	0.013	—	0.019	—
8/13	0.067	0.067	0.019	—	0.014	—	0.019	—
8/14	0.068	0.072	0.025	0.0228	0.015	—	0.019	—
8/15	0.068	0.083	0.025	—	0.015	—	0.019	—
8/18	0.066	0.062	0.024	—	0.015	—	0.016	0.0180
8/19	0.067	0.090	0.024	—	0.016	—	0.015	—
8/20	0.073	0.093	0.025	—	0.017	—	0.015	—
8/21	0.067	0.087	0.030	0.0289	0.018	—	0.015	—
8/22	0.068	0.100	0.031	—	0.019	—	0.016	—
8/25	0.068	0.092	0.031	—	0.020	—	0.017	—
8/26	0.071	0.084	0.031	—	0.020	—	0.017	—
8/27	0.067	0.080	0.031	—	0.020	—	0.017	—
8/28	0.074	0.084	0.035	0.0344	0.020	—	0.018	—
8/29	* 0.070	0.092	0.024	—	0.020	—	0.019	—

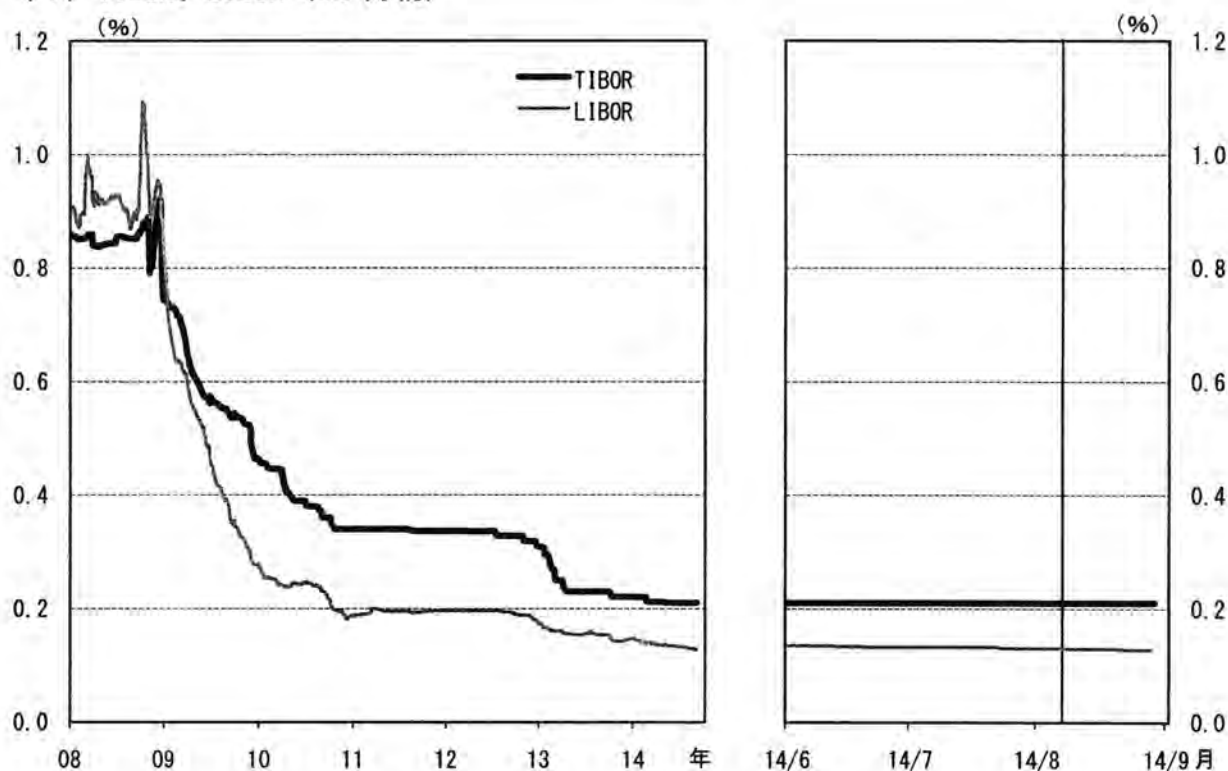
*速報値

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

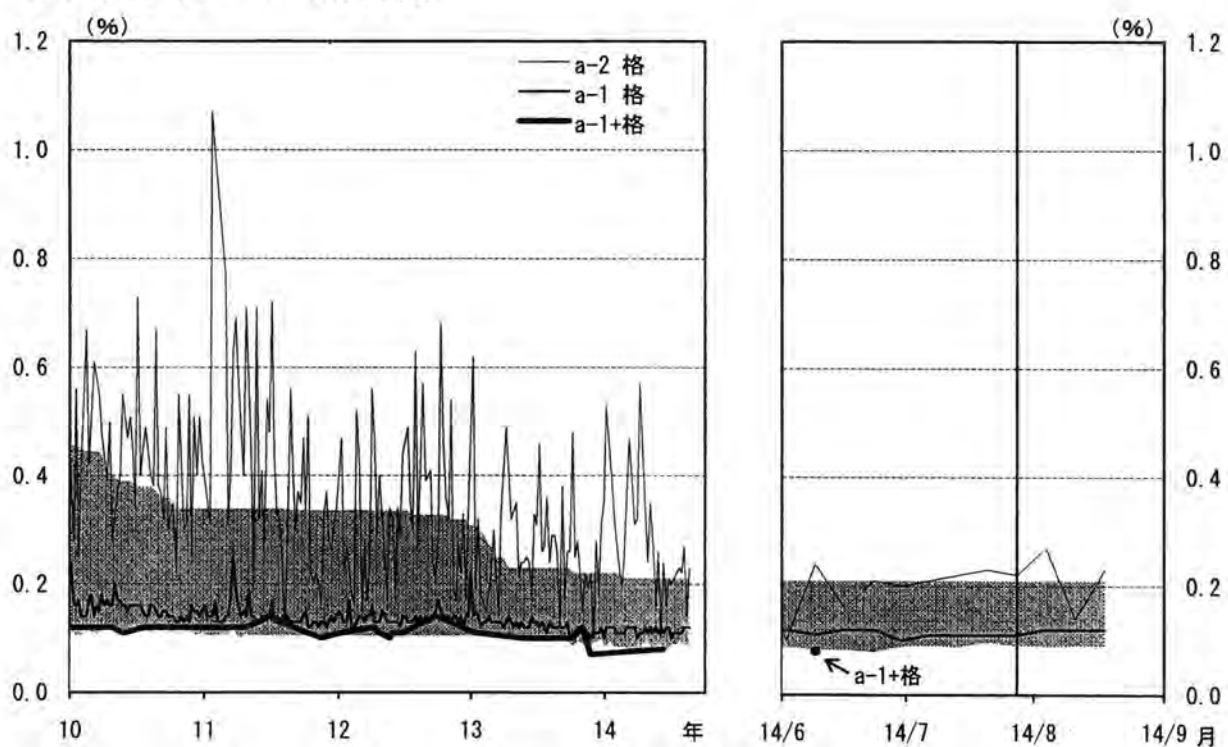
(図表 2)

ターム物金利 (1)

(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(2) CP発行レート (3か月物)



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

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

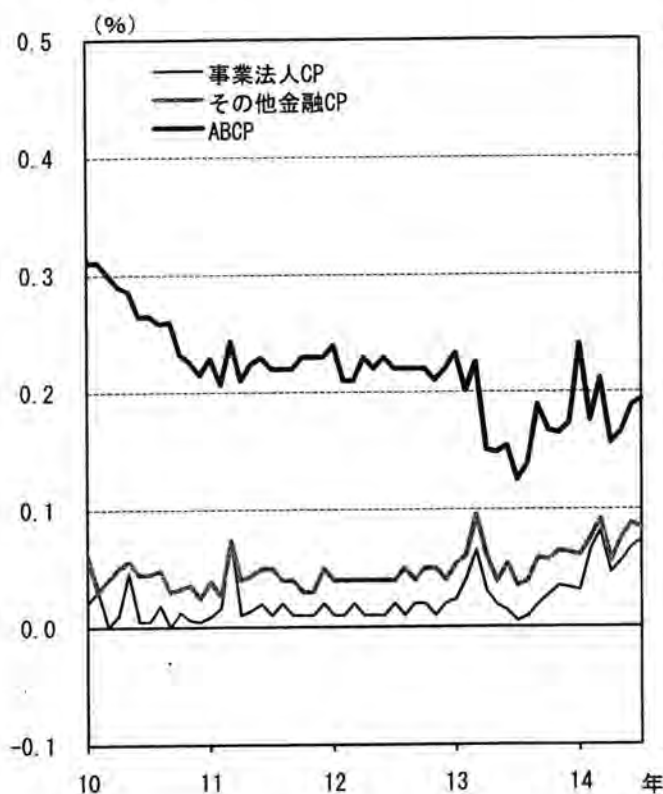
3. 直近は、(1)のTIBORは8/29日、LIBORは8/28日、(2)は8/18日週。

(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会

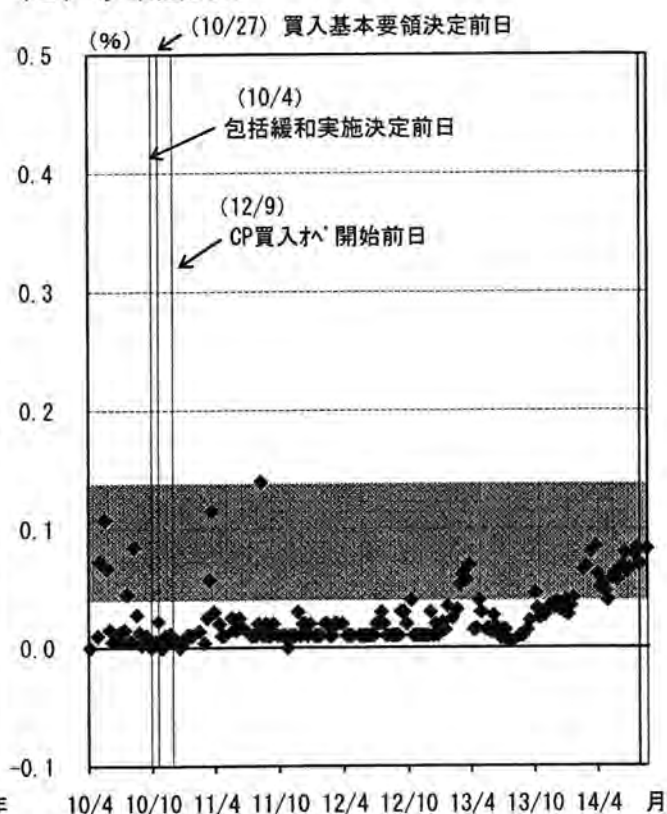
(図表 3)

CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物)

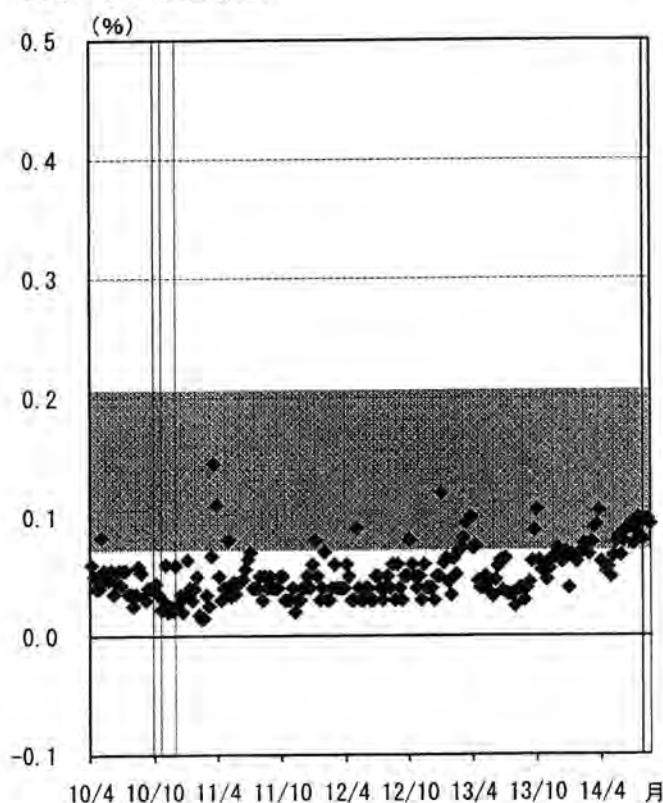
(1) 発行体別



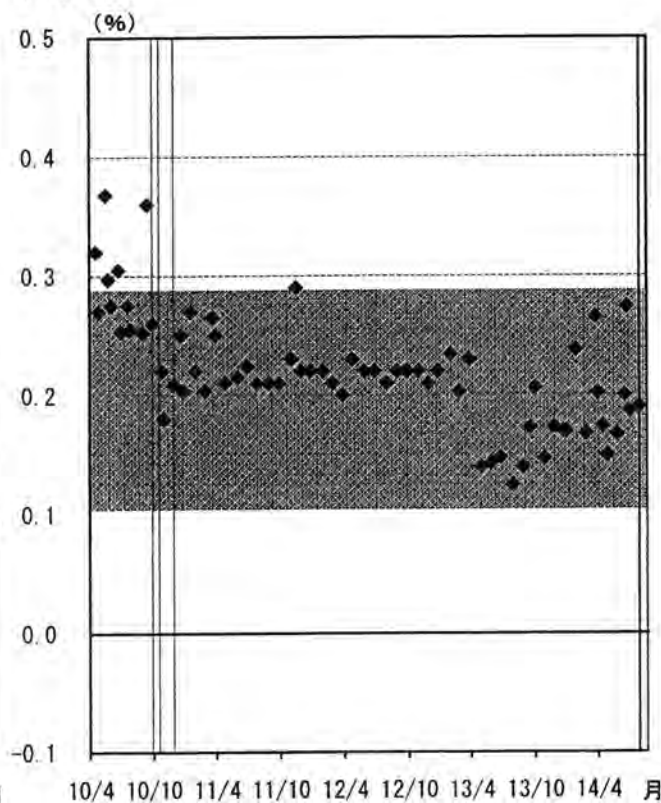
(2) 事業法人CP



(3) その他金融CP



(4) ABCP



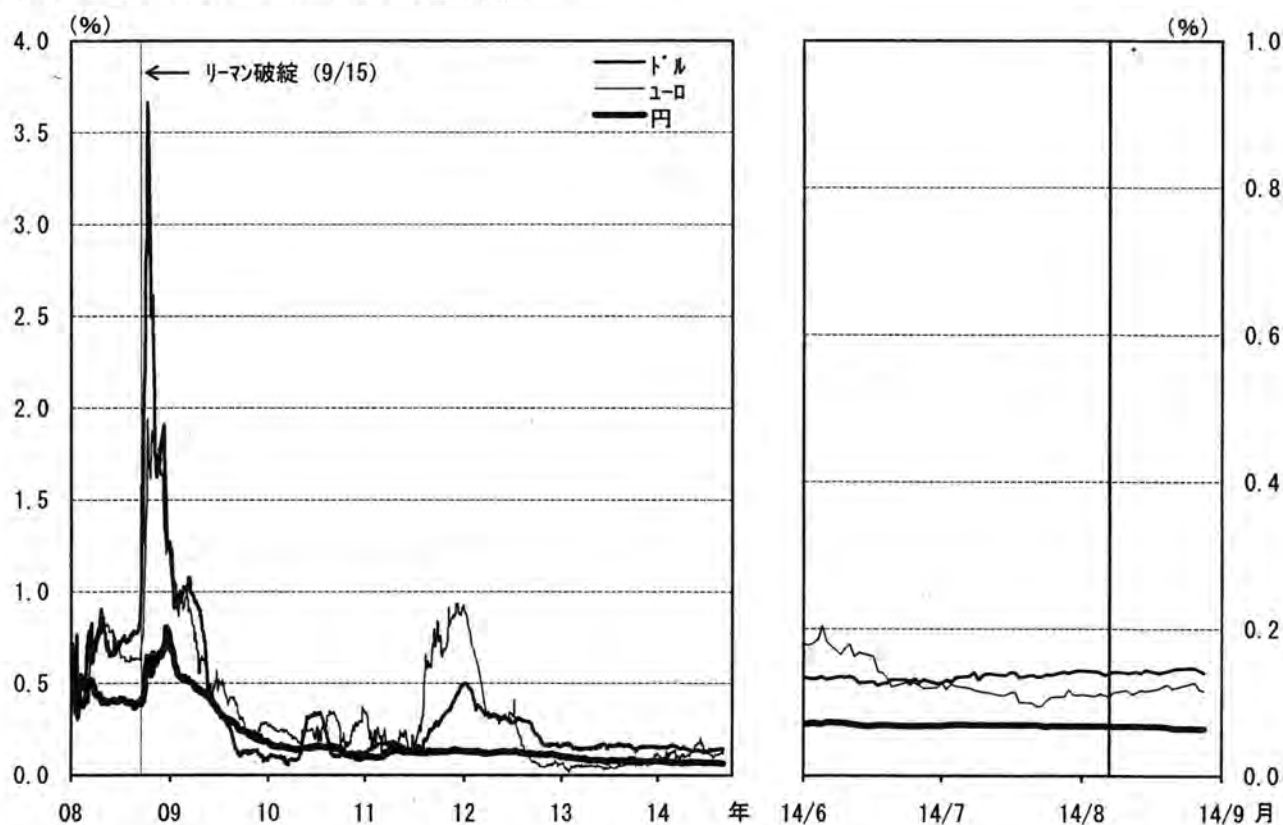
- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。
 2. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。
 3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。
 4. 直近は、(1)は14/7月、その他は8/18日週。

(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

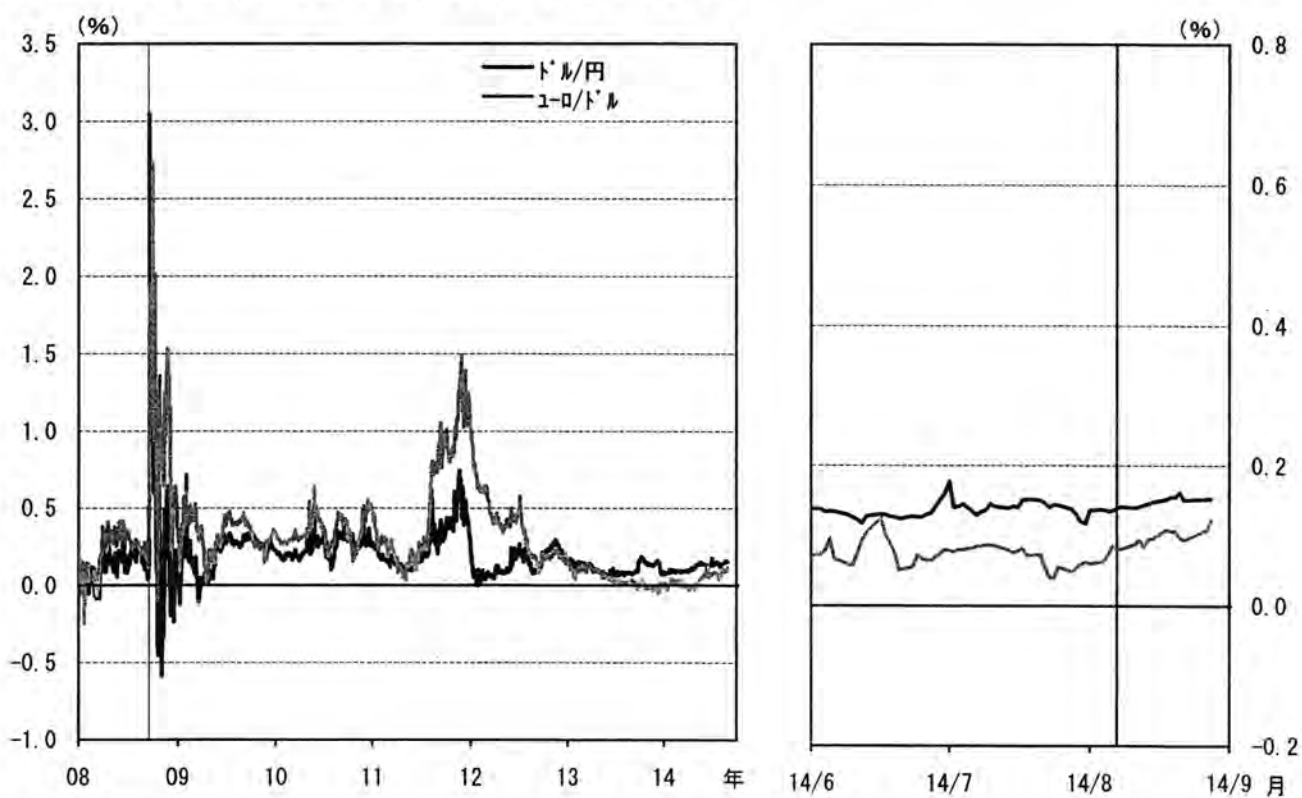
(図表 4)

ターム物金利 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物)



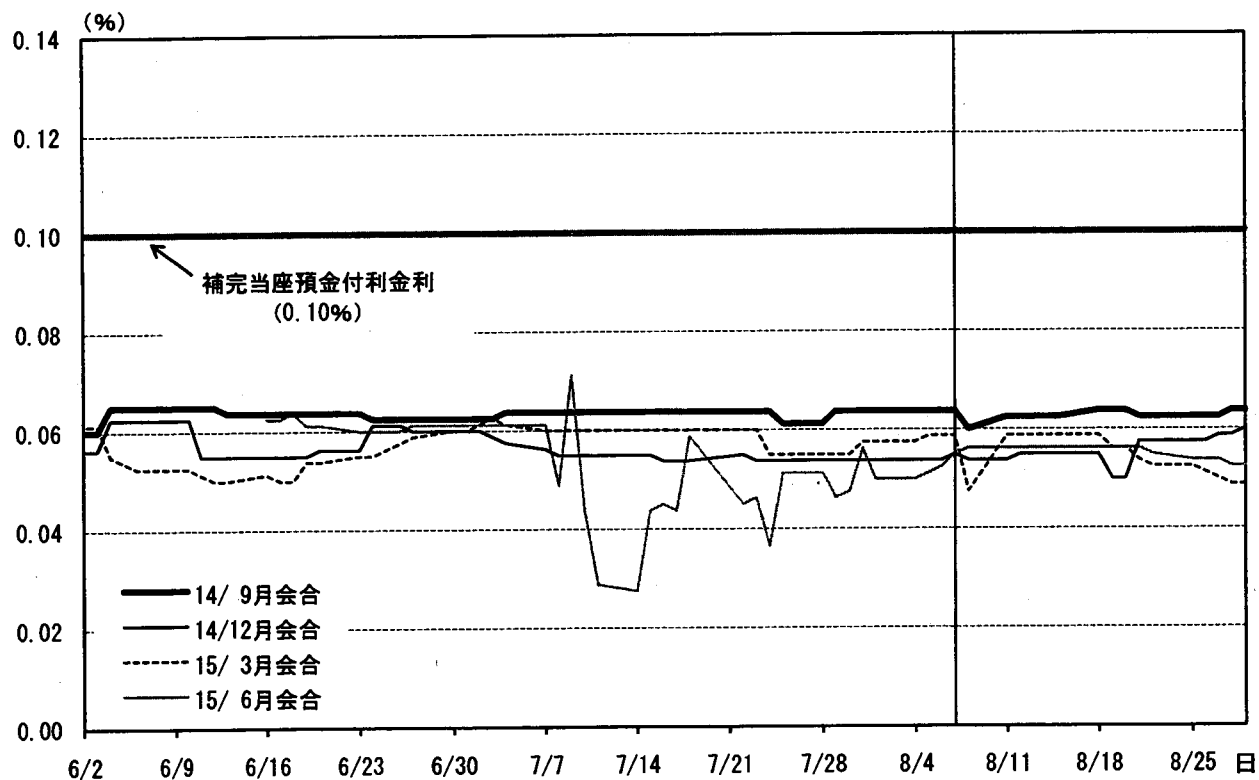
(注) 直近は8/28日。

(出所) Bloomberg

(図表 5)

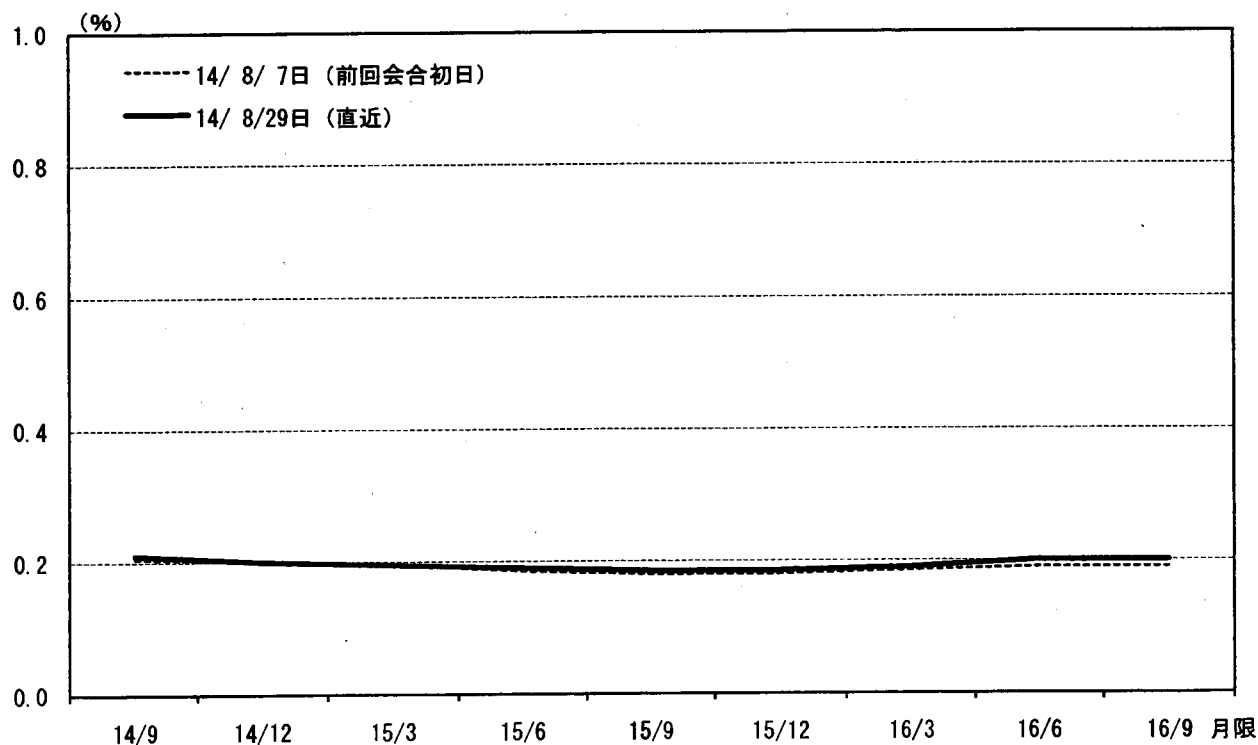
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「3月会合」は、3月会合以降、4月の初回会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は8/29日。

(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ

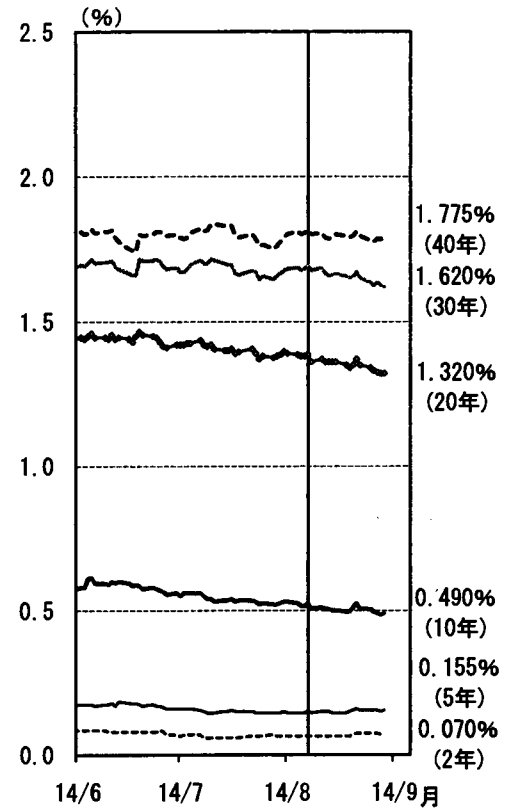
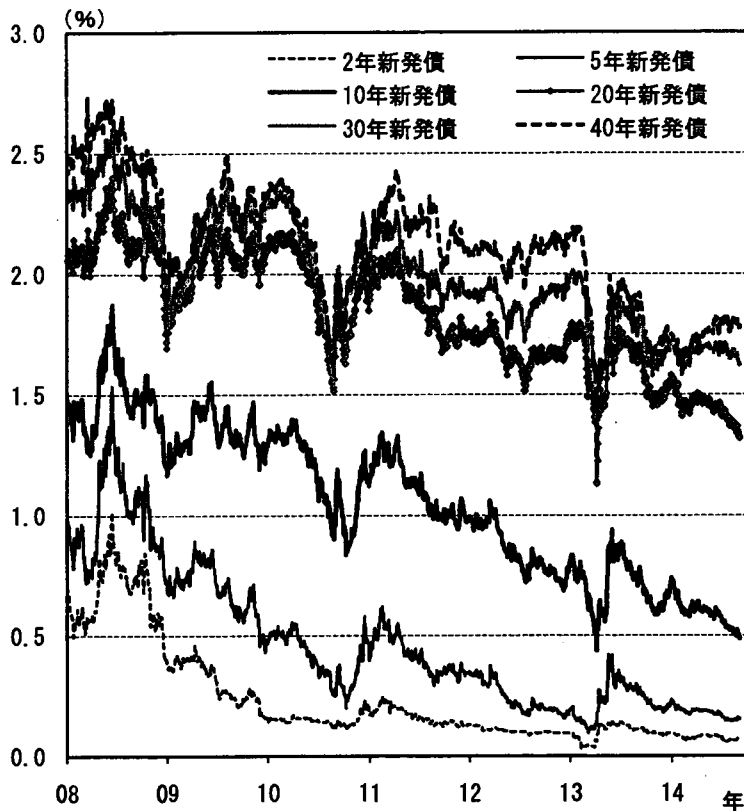


(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

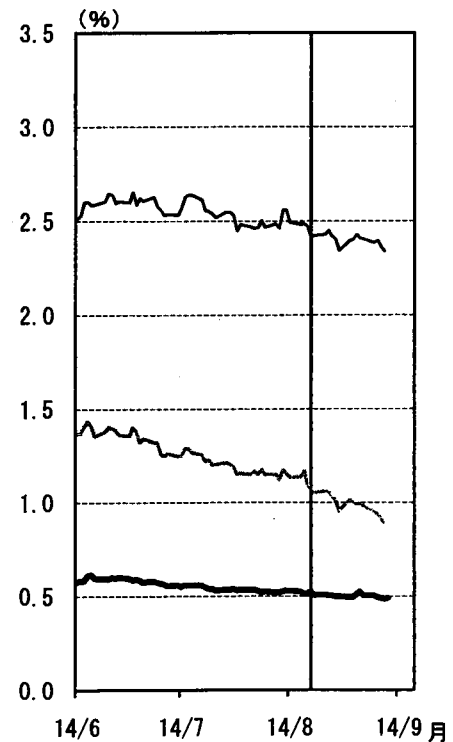
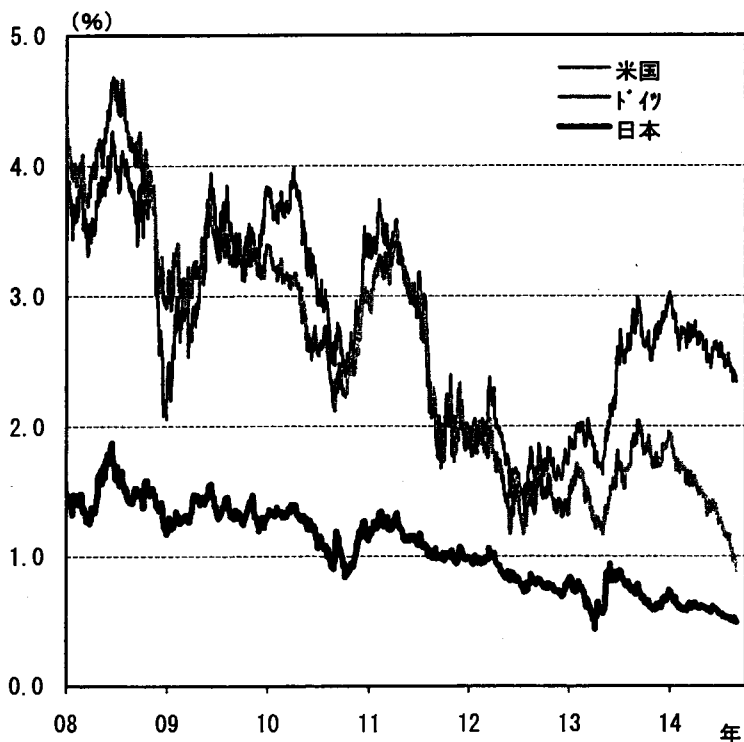
(図表6)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

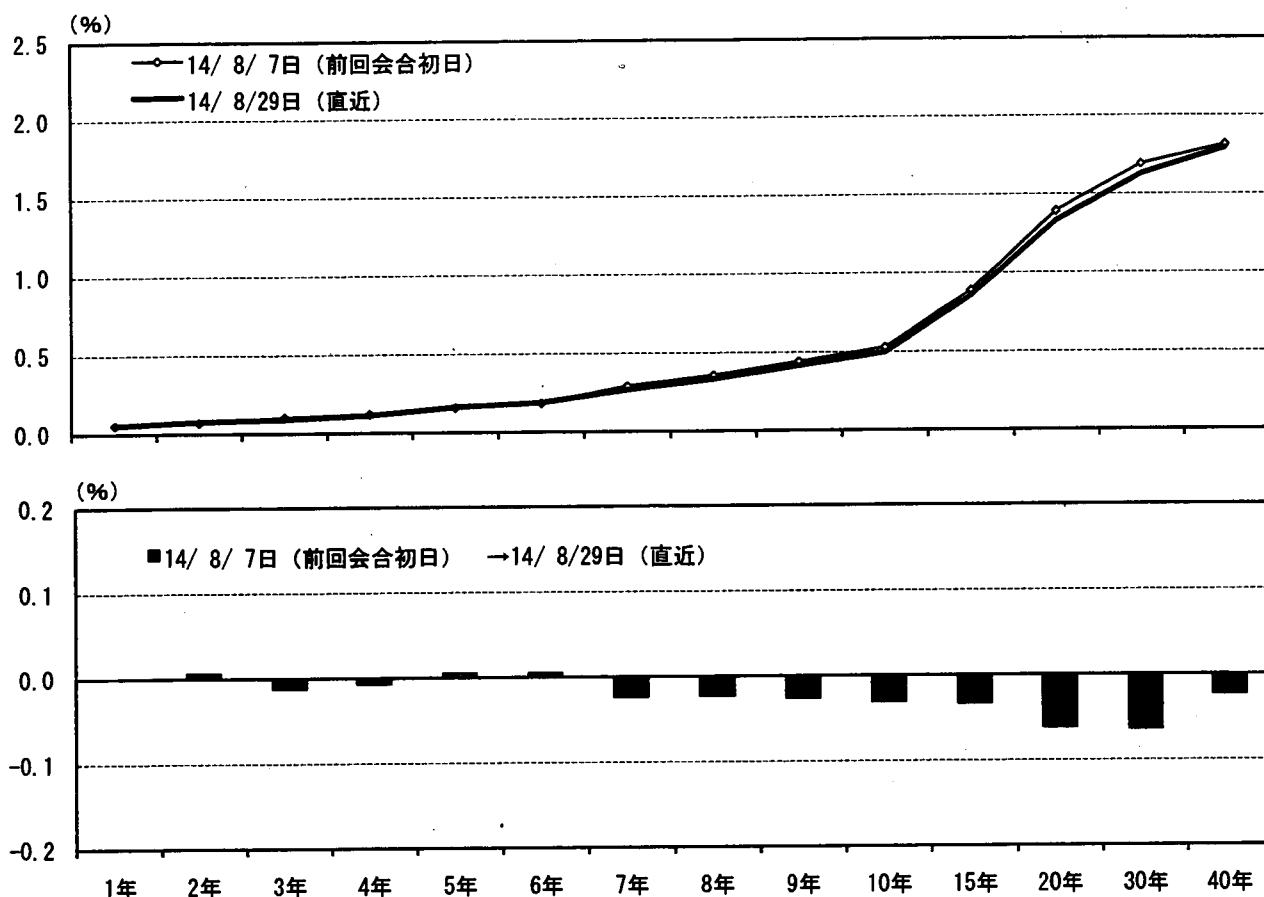


(注) 直近は、日本は8/29日、その他は8/28日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

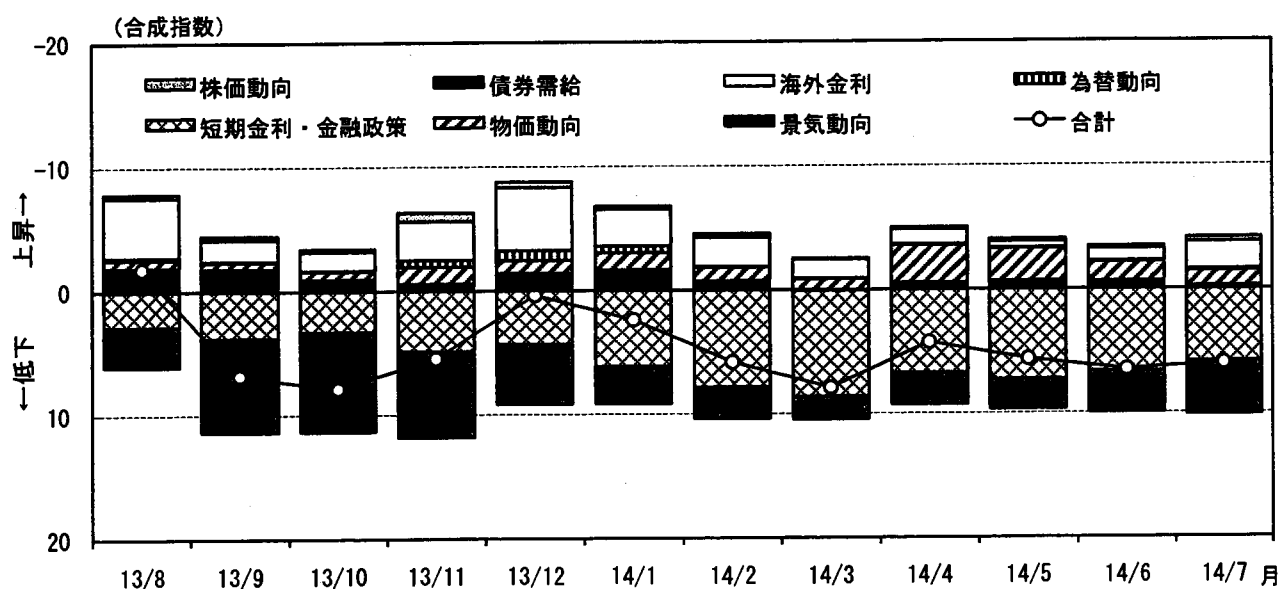
(図表 7)

イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

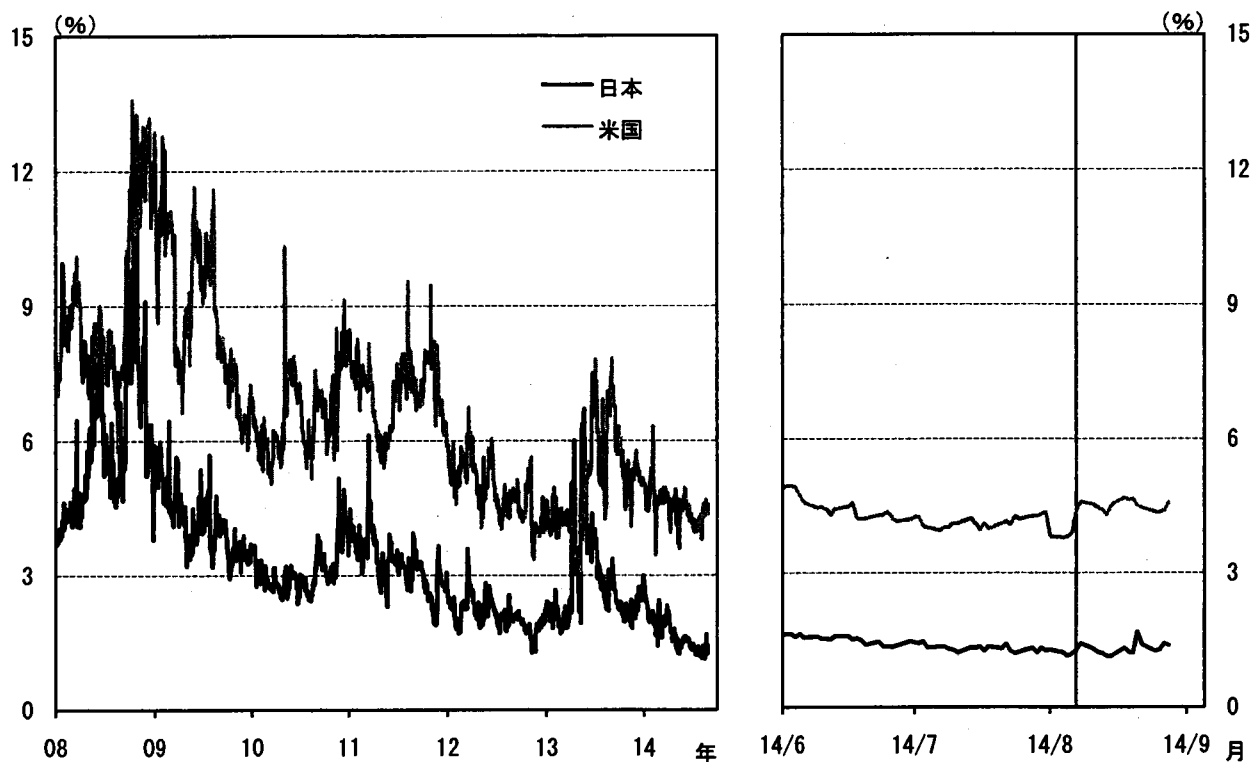
市場参加者が注目する債券利回り変動要因



(注) 1. 調査期間は14/7/29日～14/7/31日。期間中の10年新発債利回りは0.525～0.530%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。
 (出所) QUICK「QSS債券月次調査」

国債市場のボラティリティ

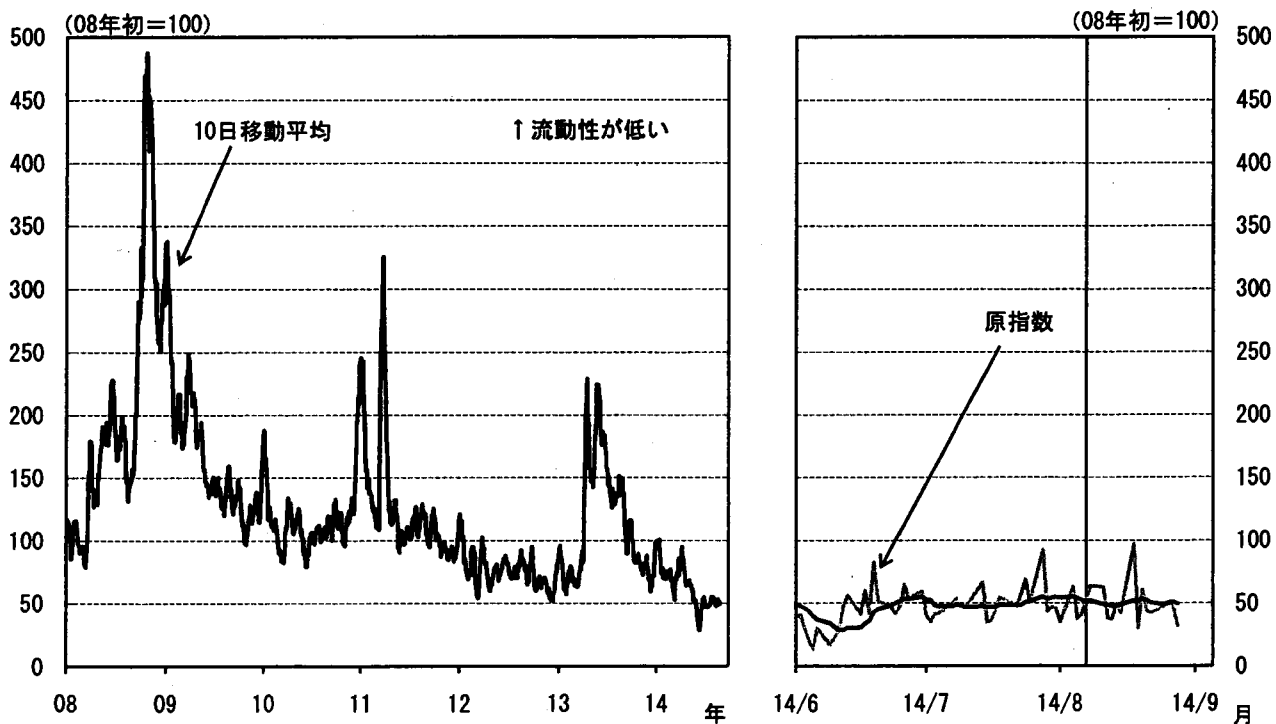
(1) インプライド・ボラティリティ



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は8/28日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



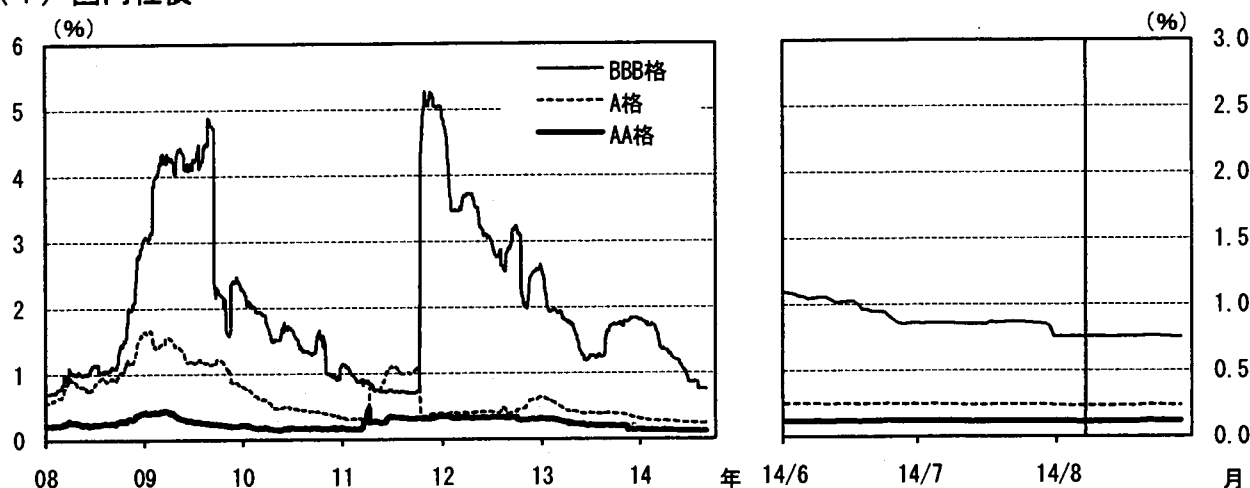
(注) 長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は8/28日。

(出所) QUICK

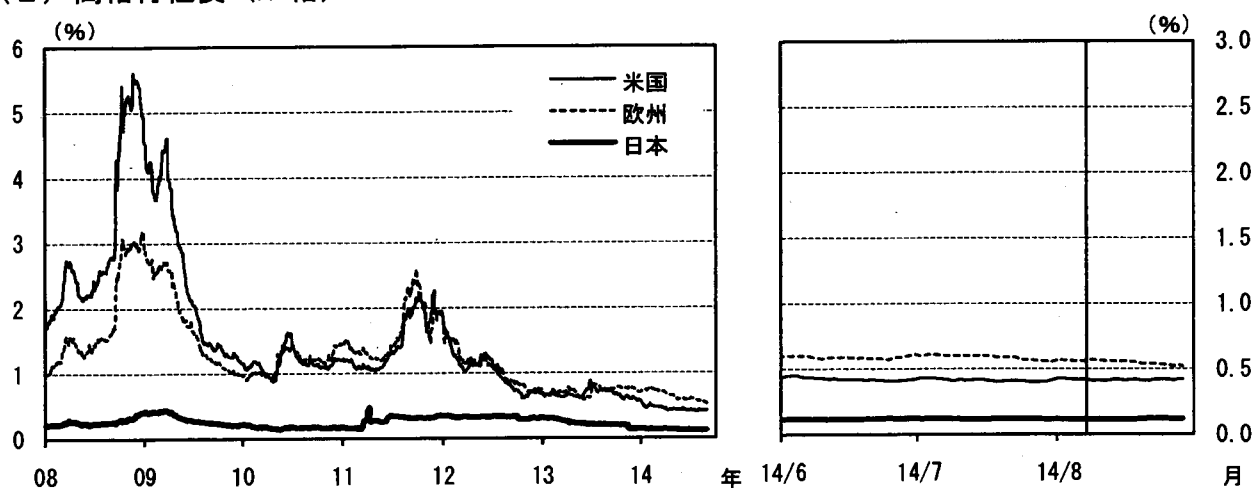
(図表 9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

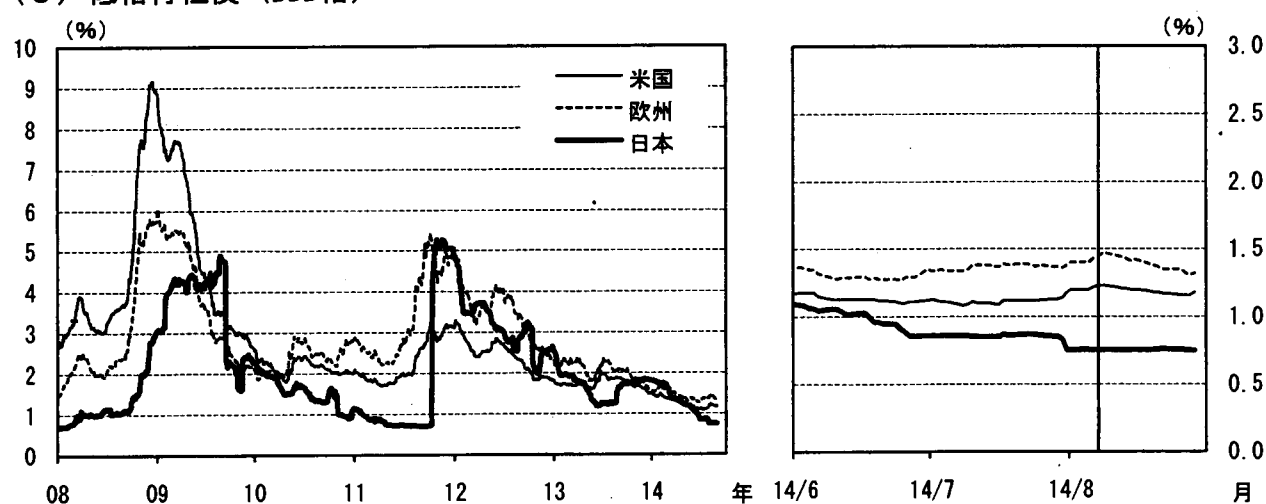
(1) 国内社債



(2) 高格付社債（AA格）



(3) 低格付社債（BBB格）



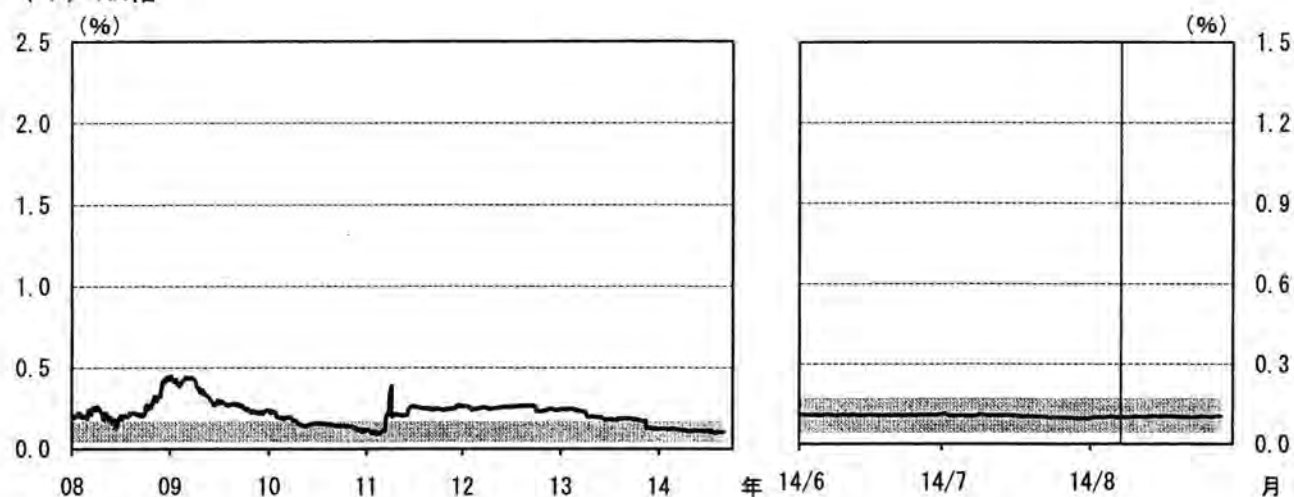
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は8/28日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

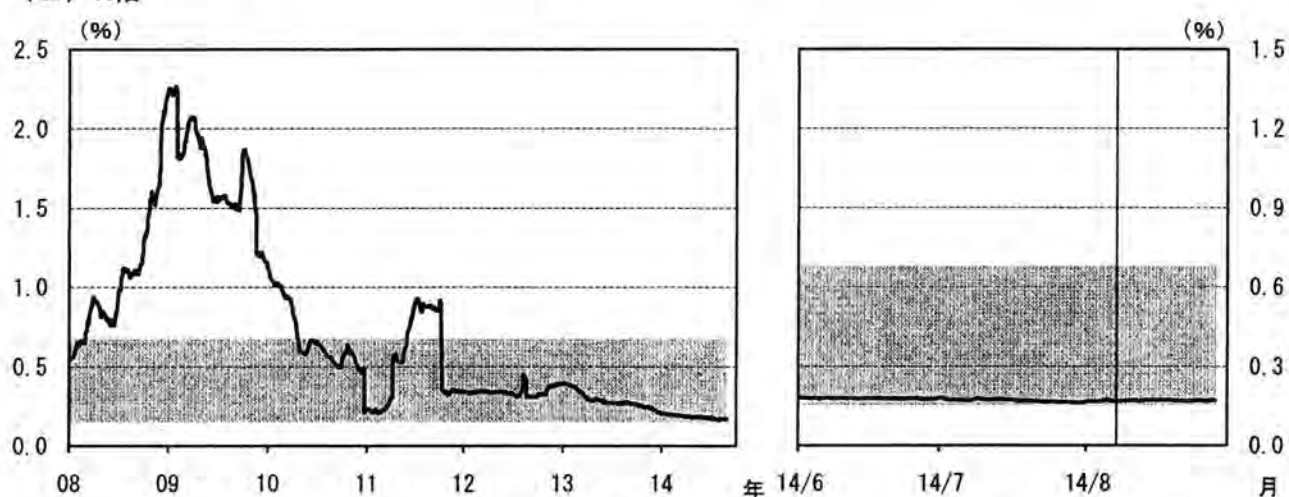
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）

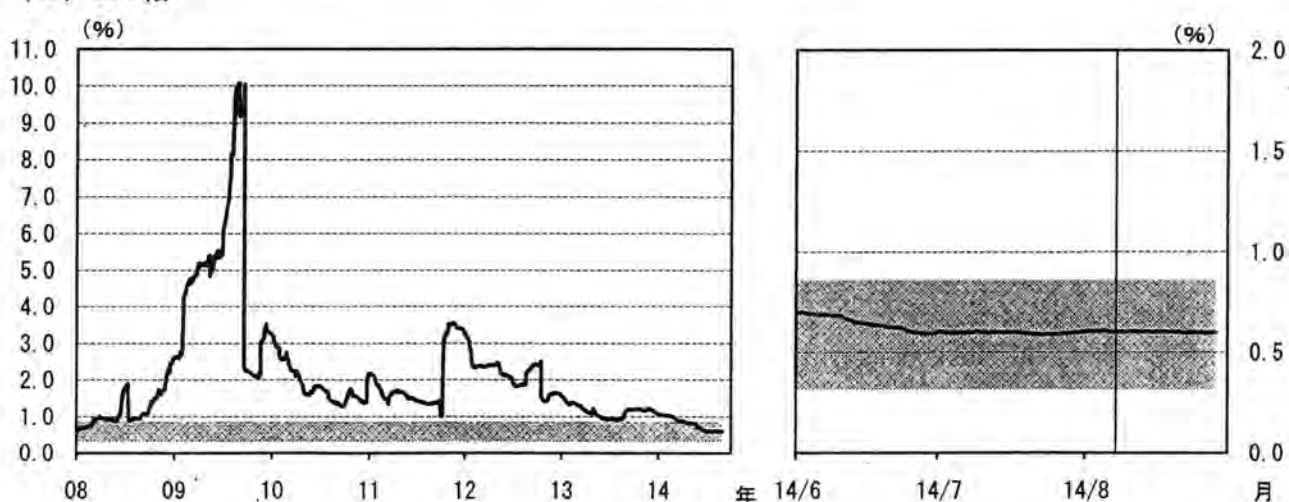
(1) AA格



(2) A格



(3) BBB格



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

2. 直近は8/28日。

(出所) 日本証券業協会、日本銀行

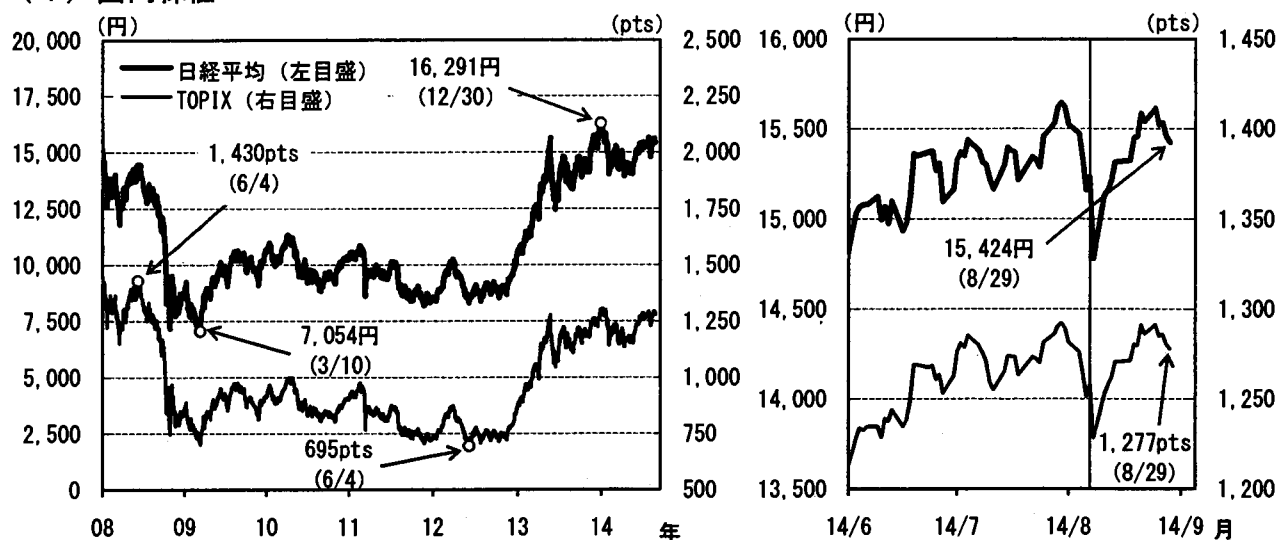
(図表11)

CDSプレミアム

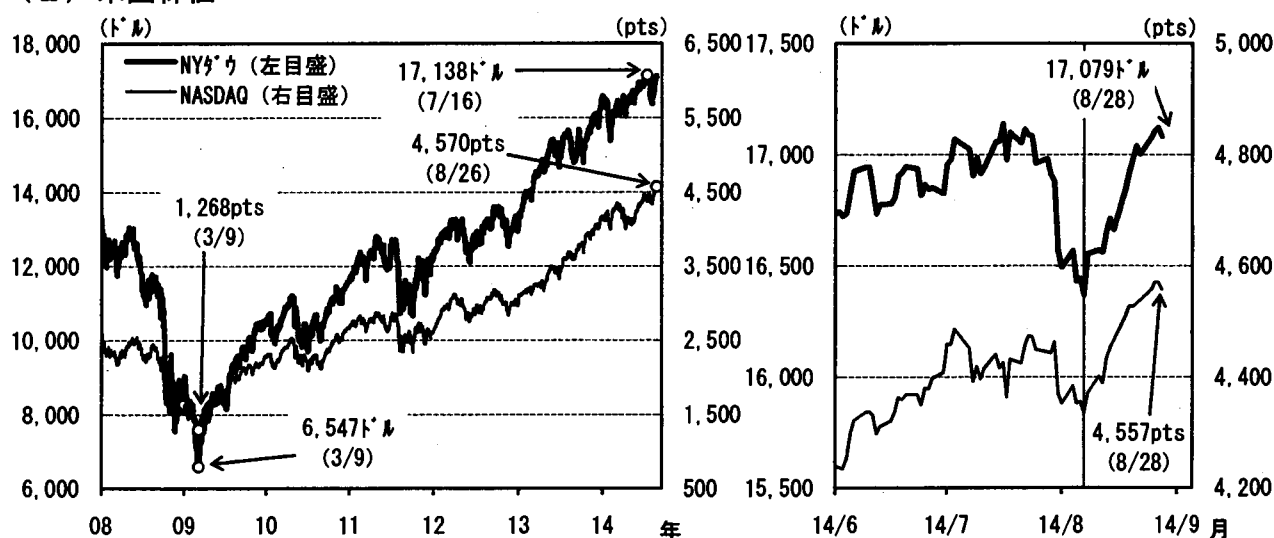
(図表12)

株式相場

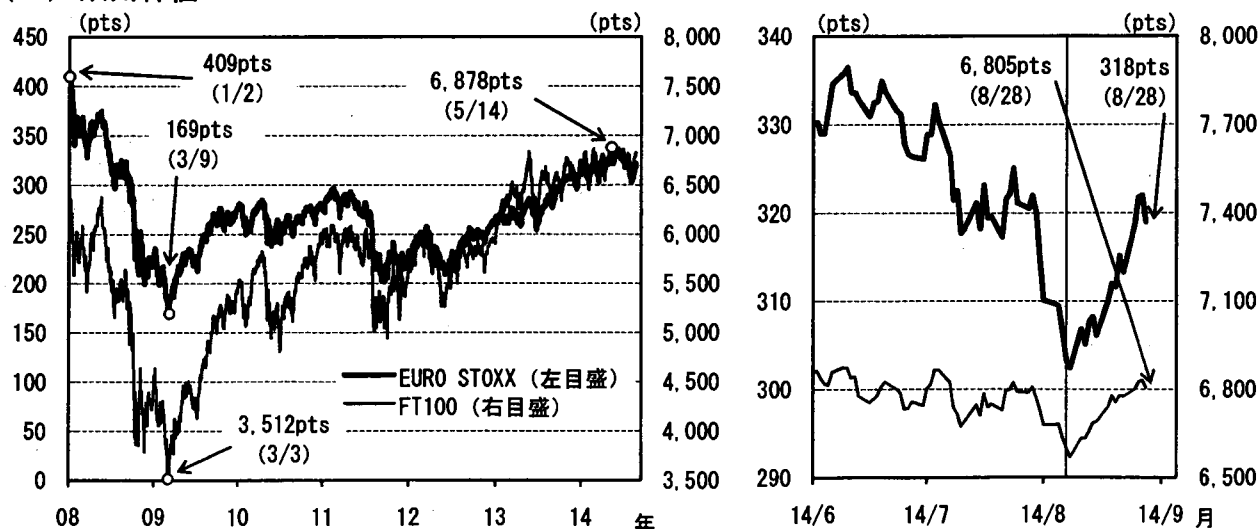
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



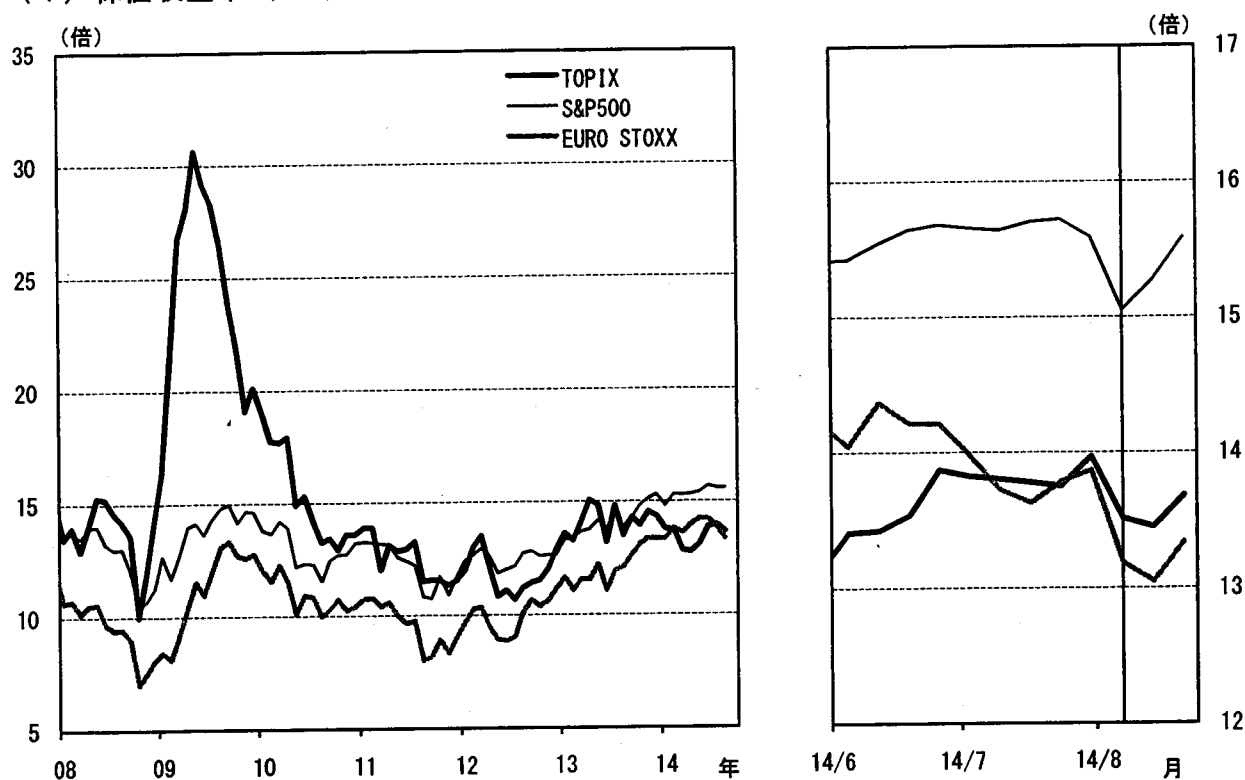
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は8/29日、その他は8/28日。

(出所) Bloomberg、QUICK

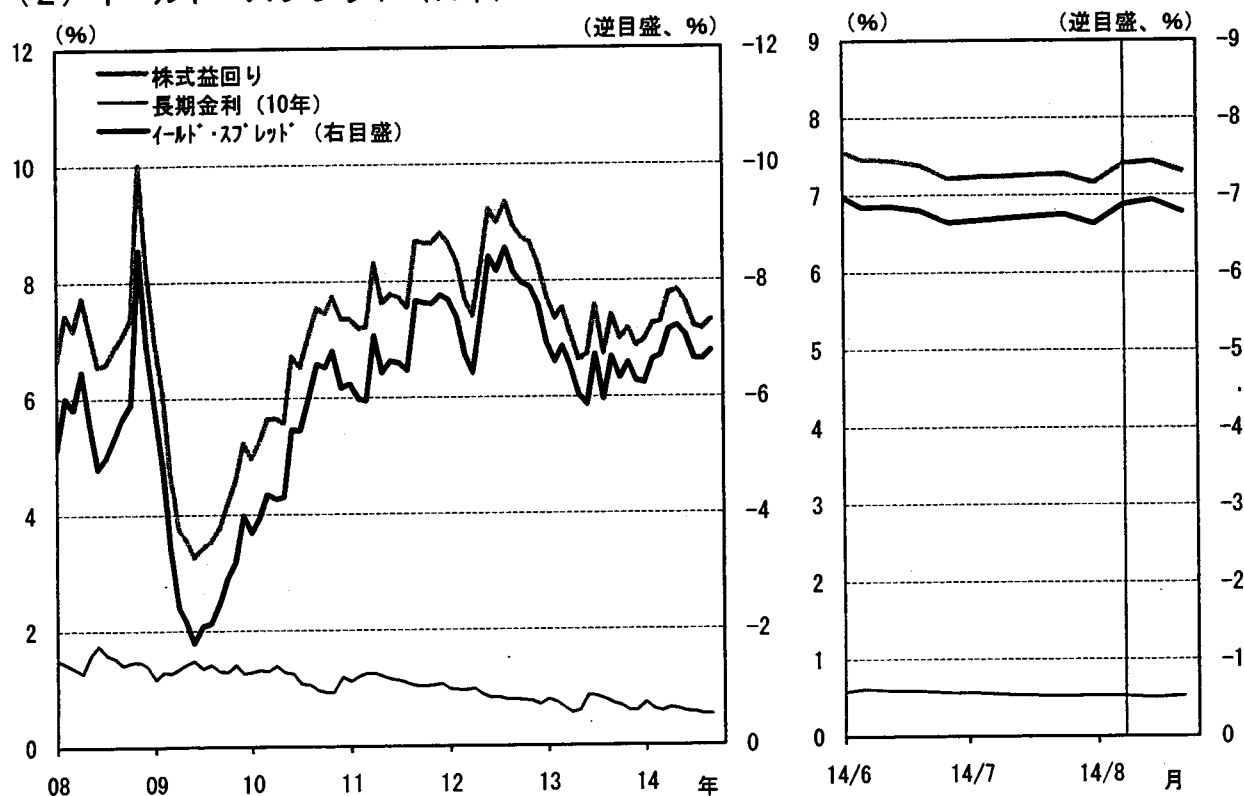
(図表13)

株価収益率とイールド・スプレッド

(1) 株価収益率 (PER)



(2) イールド・スプレッド (日本)



(注) 1. データ転載不可。左図は月次、右図は週次。直近は、米国が8/20日、それ以外が8/19日。

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

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

株式・主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

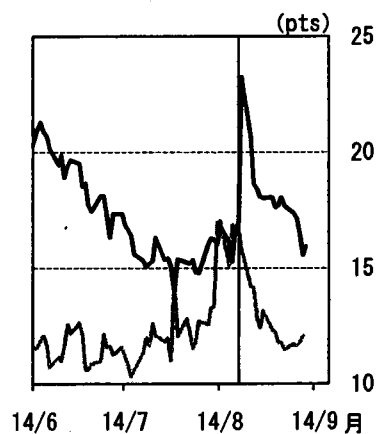
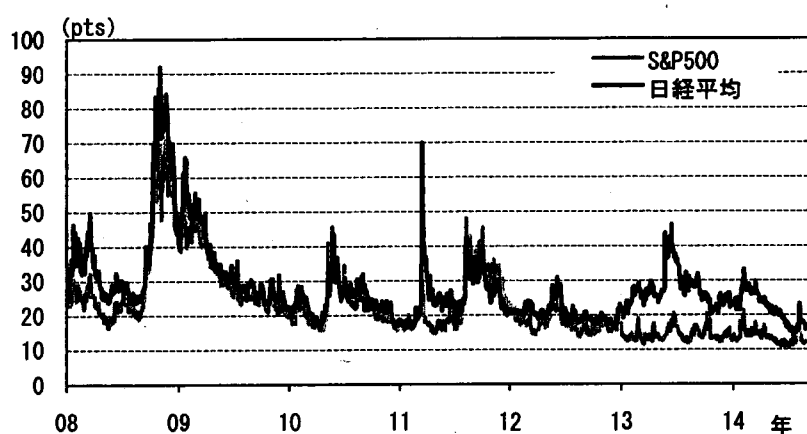
	個人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
13/7 ~ 9月	▲18,548	3,508	1,475	2,631	▲3,737	▲1,509	▲1,640	16,291
10 ~ 12月	▲43,556	6,891	1,435	607	▲3,268	▲279	▲2,403	51,668
14/1 ~ 3月	15,079	4,745	3,130	1,111	▲1,706	▲345	▲1,809	▲18,332
4 ~ 6月	▲17,874	▲493	993	▲1,213	6,713	8,674	▲964	9,067
14/ 5月	▲5,743	▲842	1,530	763	6,366	6,873	▲296	▲825
6月	▲9,431	316	▲97	▲2,489	2,124	2,745	▲321	5,648
7月	▲5,901	790	1,102	▲1,067	580	889	▲319	4,976
14/7/22 ~ 7/25	▲1,732	▲149	▲23	▲102	▲203	▲162	▲57	1,533
7/28 ~ 8/1	▲1,604	398	▲132	▲187	▲8	151	▲138	1,342
8/4 ~ 8/8	4,508	2,103	923	732	218	73	▲72	▲4,571
8/11 ~ 8/15	▲1,818	▲380	110	205	837	826	24	▲201
8/18 ~ 8/22	▲2,444	▲230	▲69	▲517	175	408	▲111	1,469

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

金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

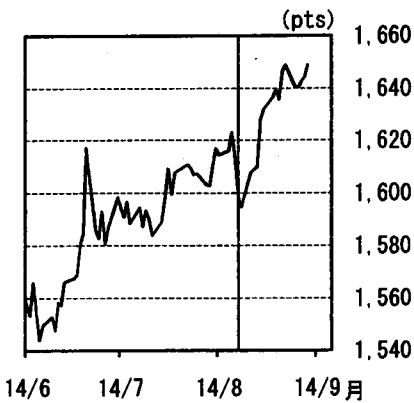
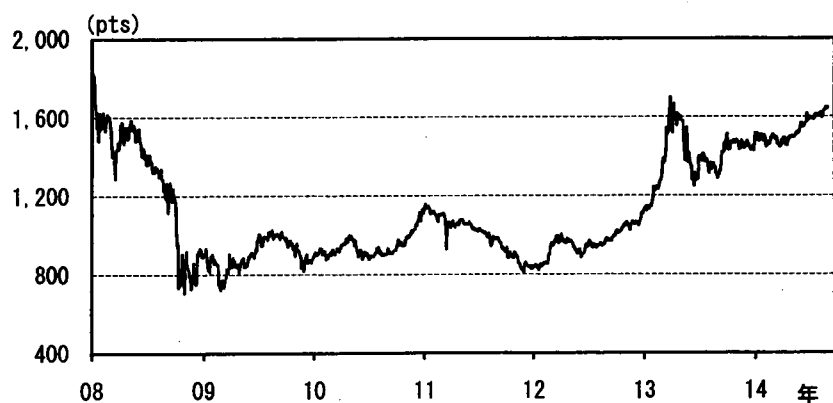
ボラティリティ



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は日経平均が8/29日、S&Pが8/28日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数



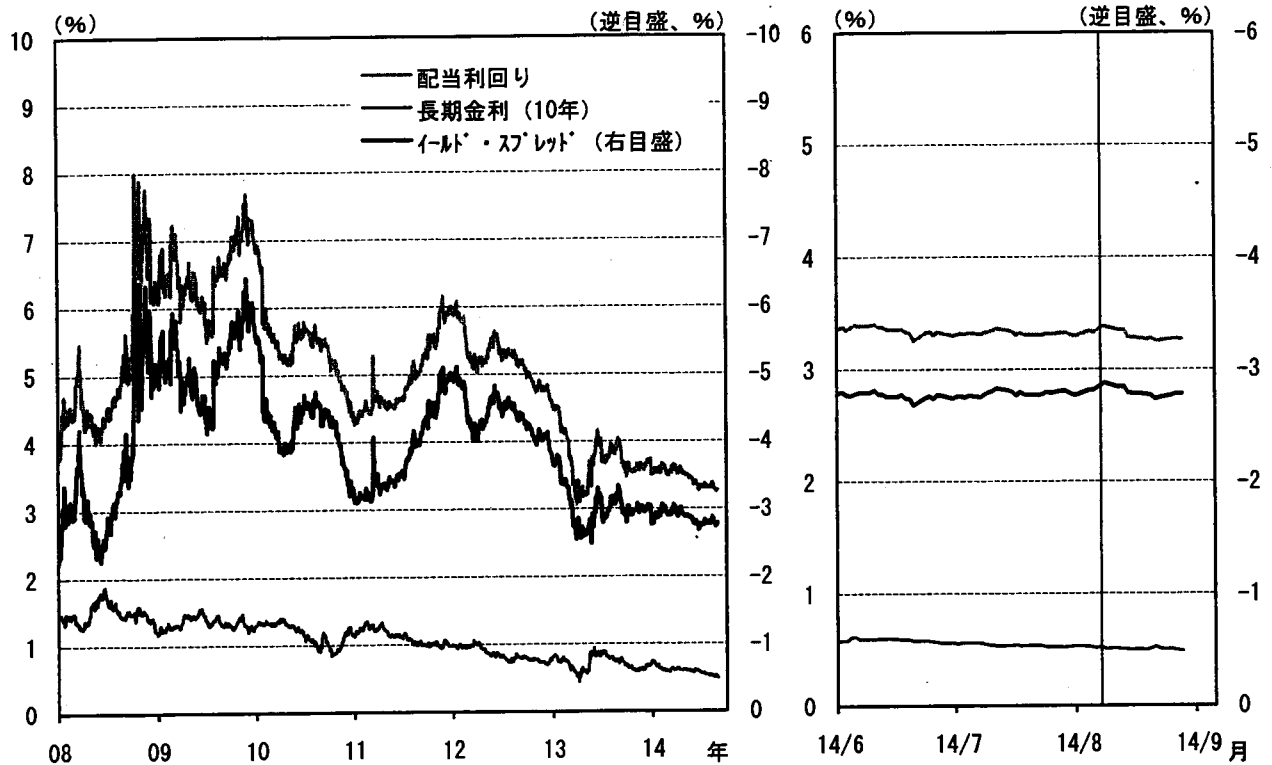
(注) 直近は8/29日。

(出所) Bloomberg

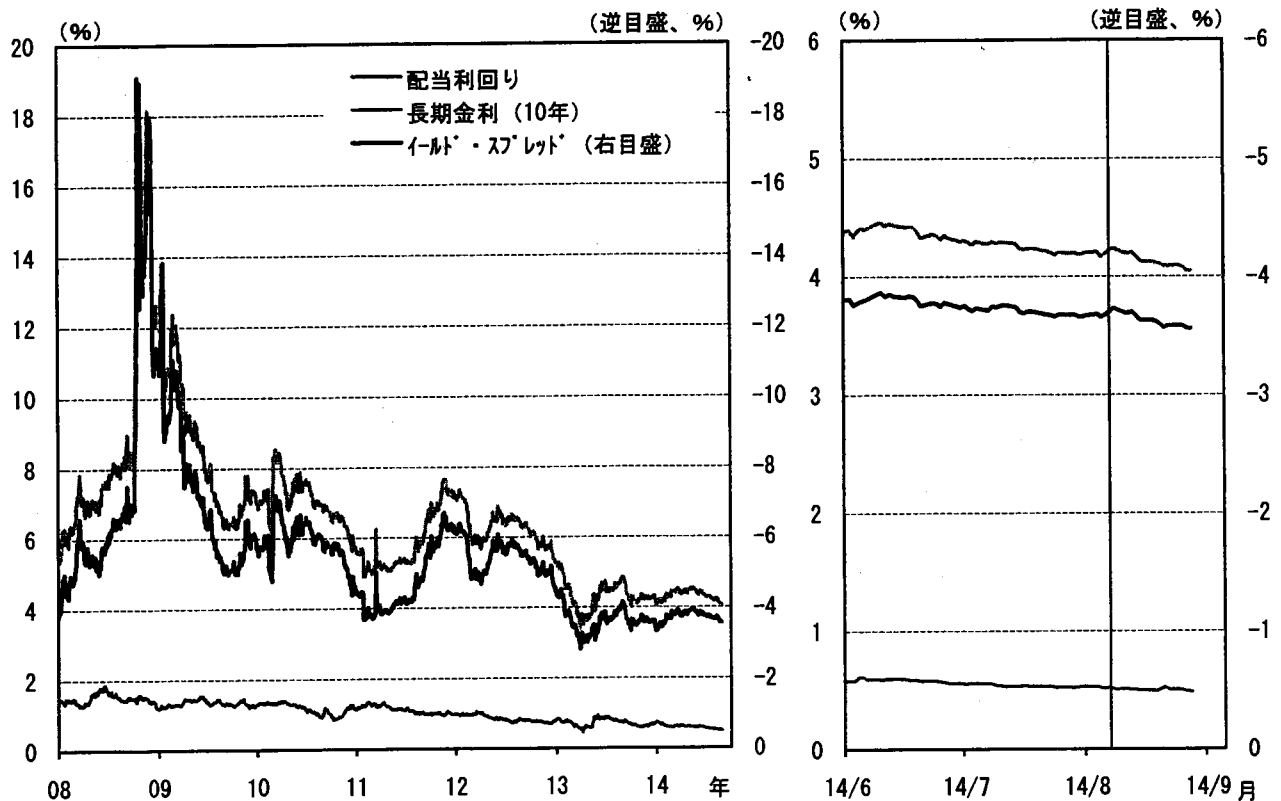
(図表15)

不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッド

(1) AA格



(2) A格



(注) 1. 直近は8/28日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT46銘柄中、格付けが確認できる39銘柄について集計。

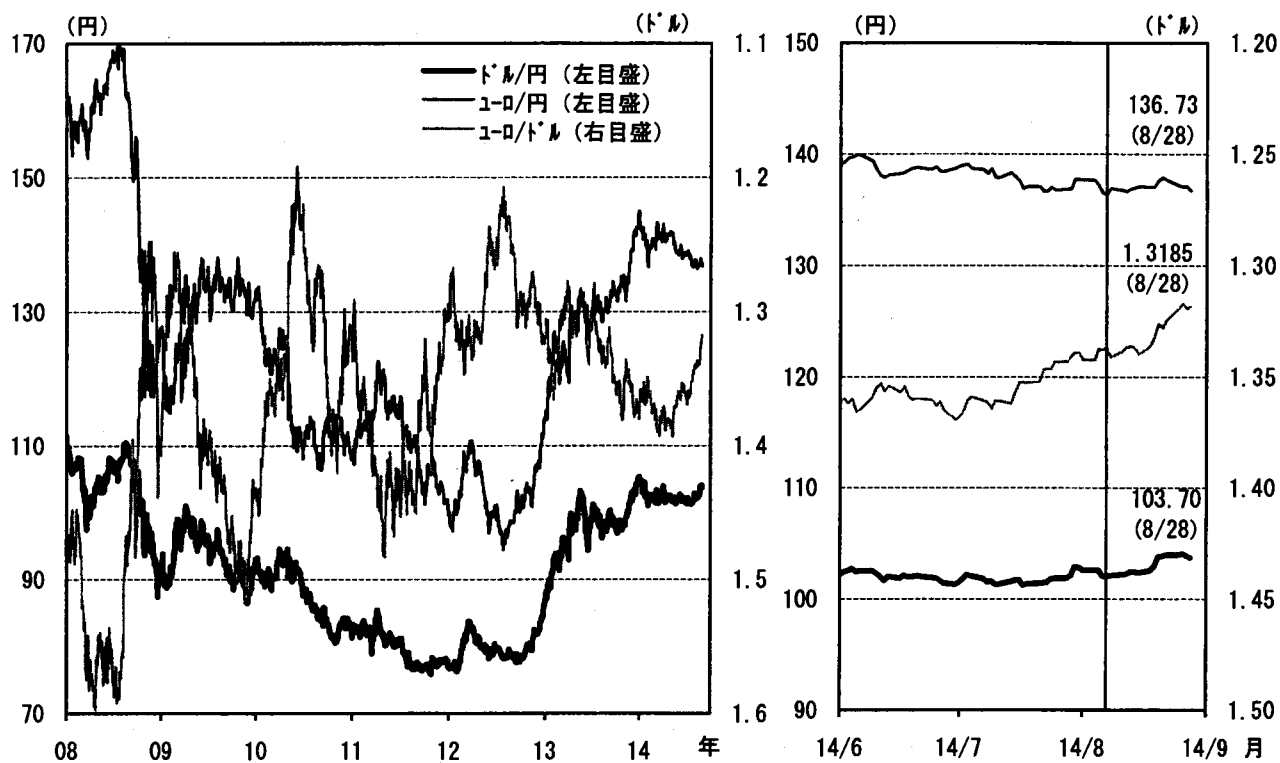
S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格28銘柄、A格11銘柄。

3. イールド・スプレッドは、長期金利(10年)－配当利回り。

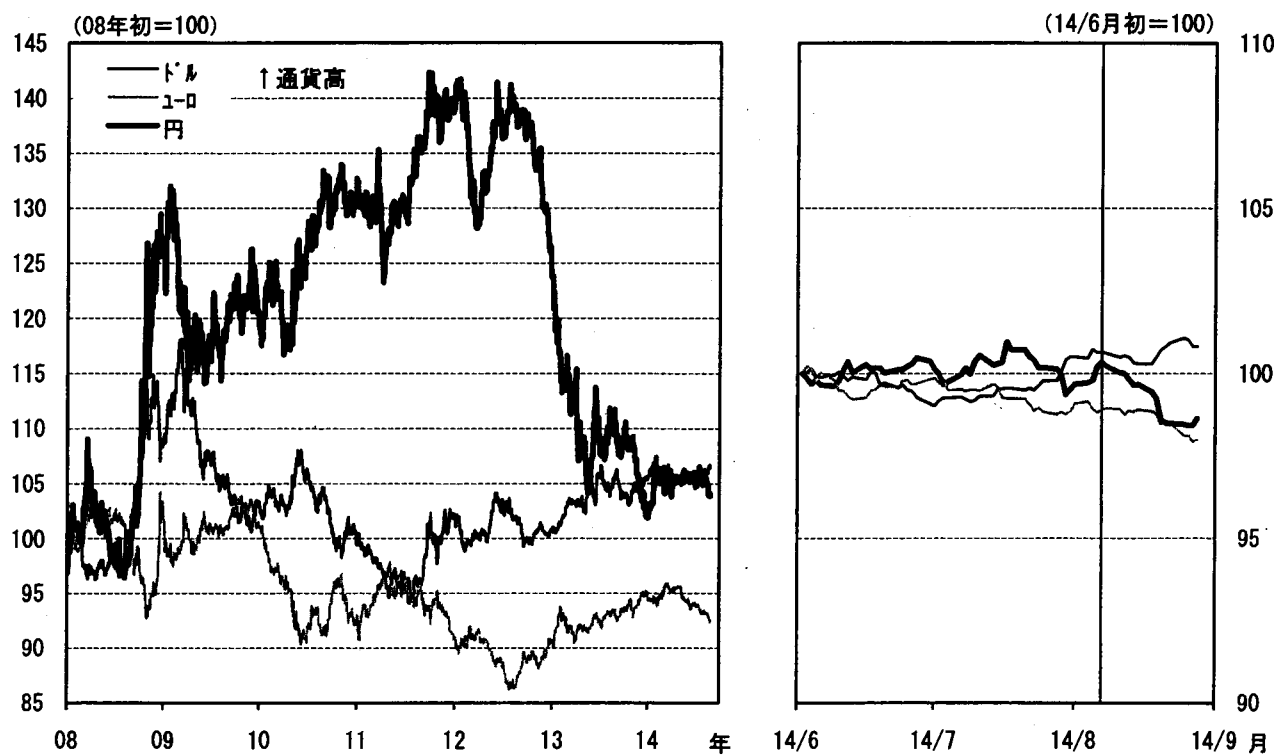
(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

為替レート

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 名目実効為替レート



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

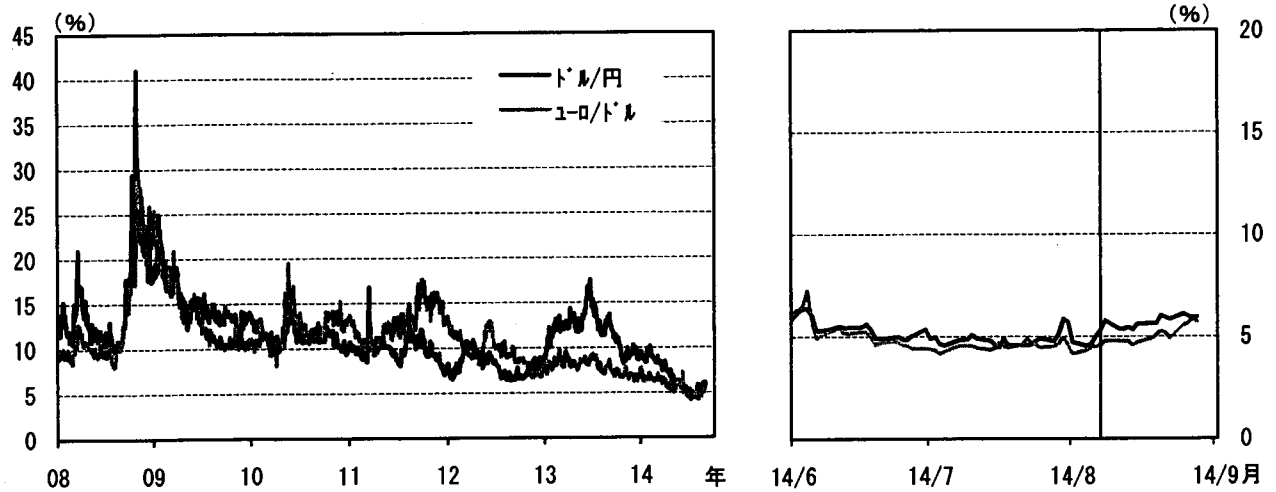
2. 直近は8/28日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

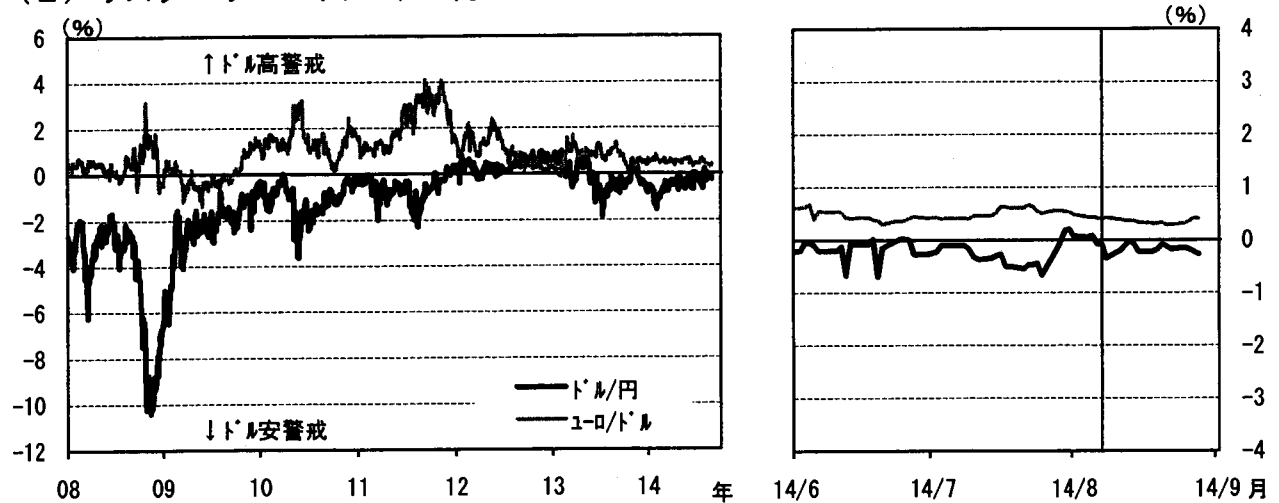
(図表17)

通貨オプション、先物市場

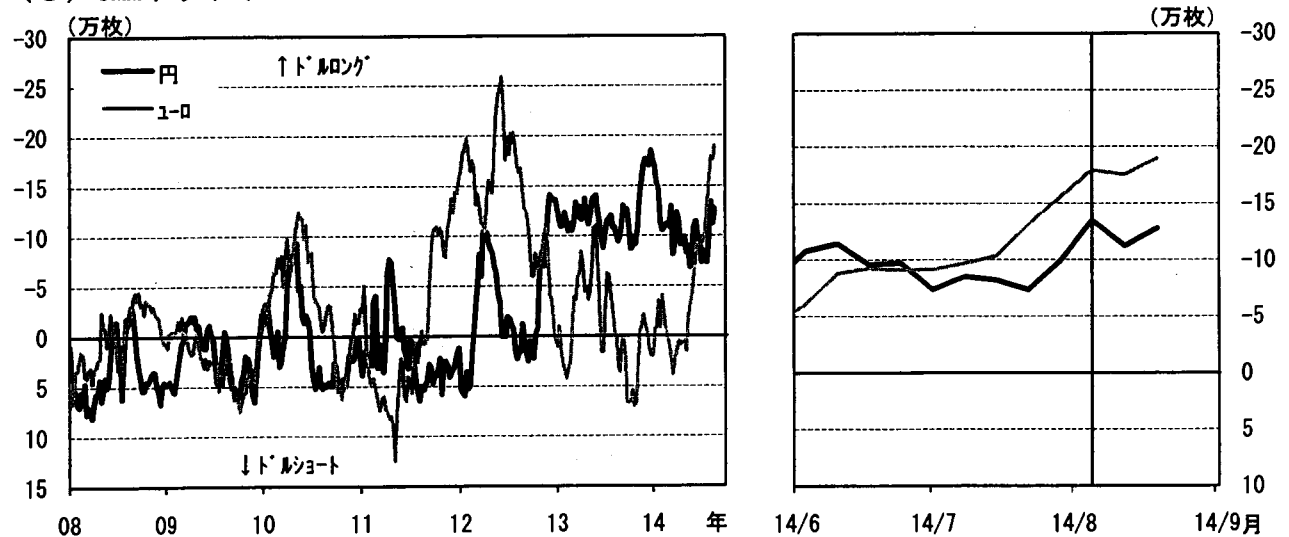
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスク・リバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



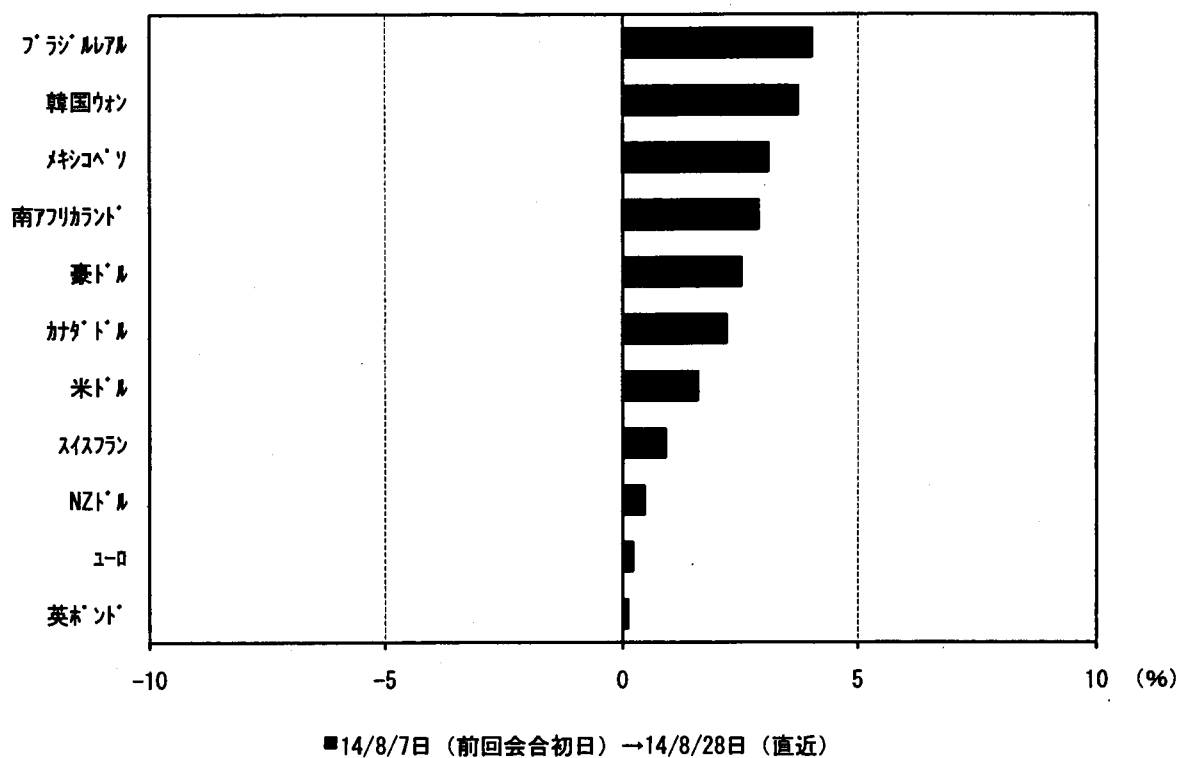
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1) (2)は8/28日、(3)は8/19日。

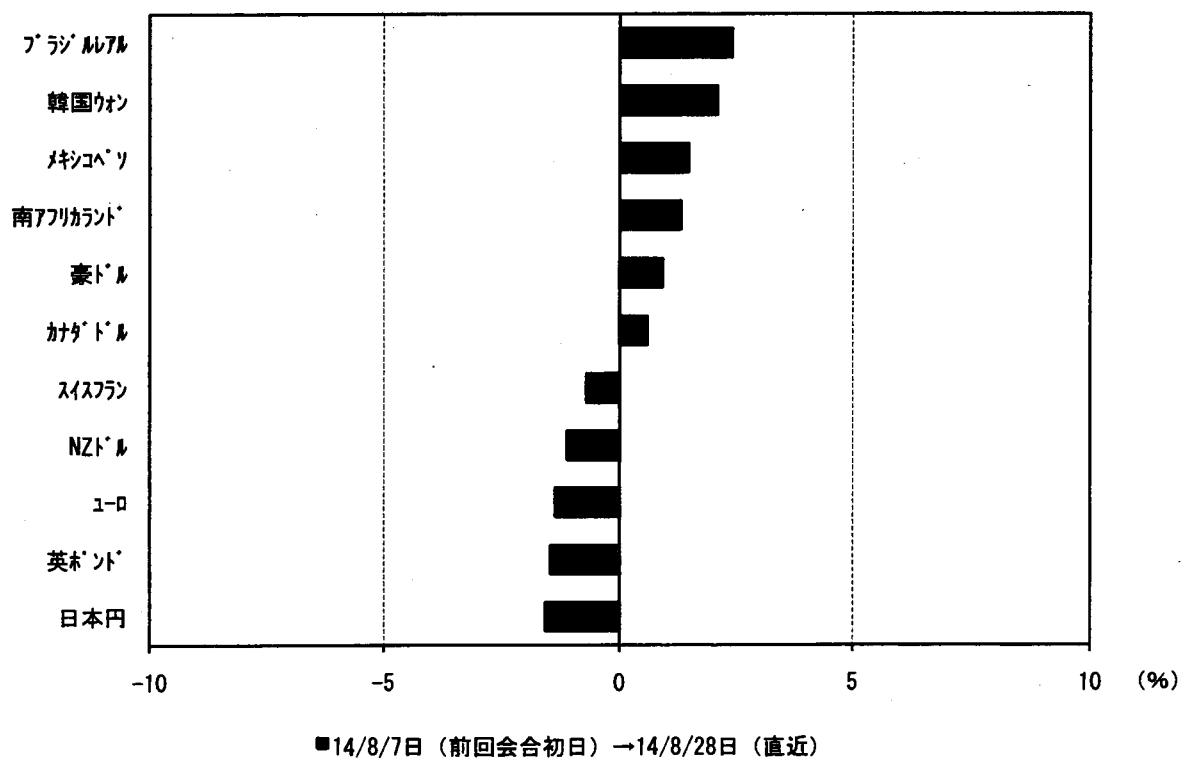
(出所) Bloomberg

クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



(2) 対ドル相場の騰落率

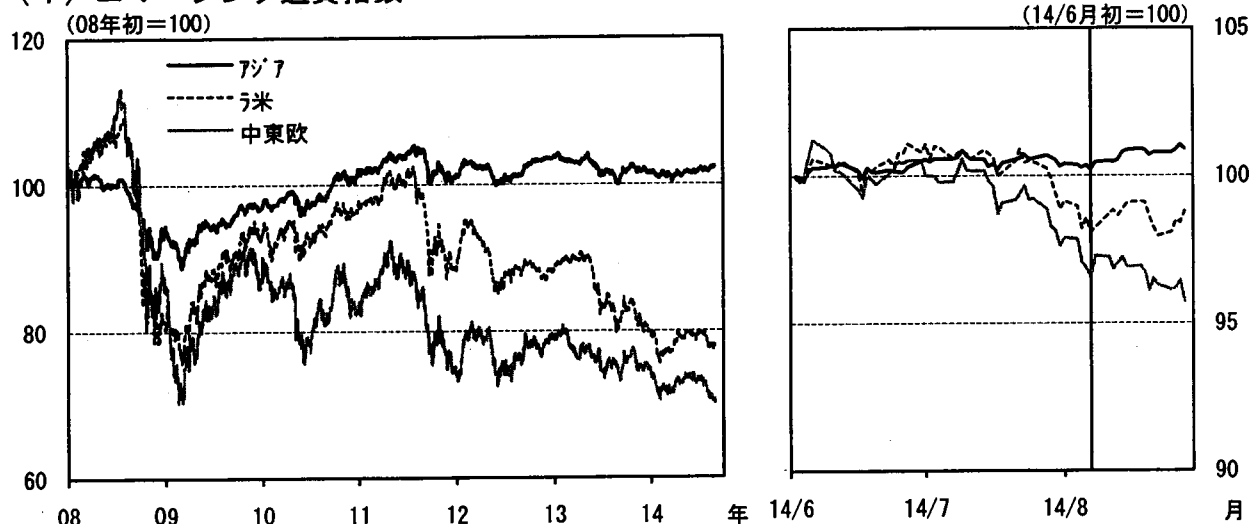


(出所) Bloomberg

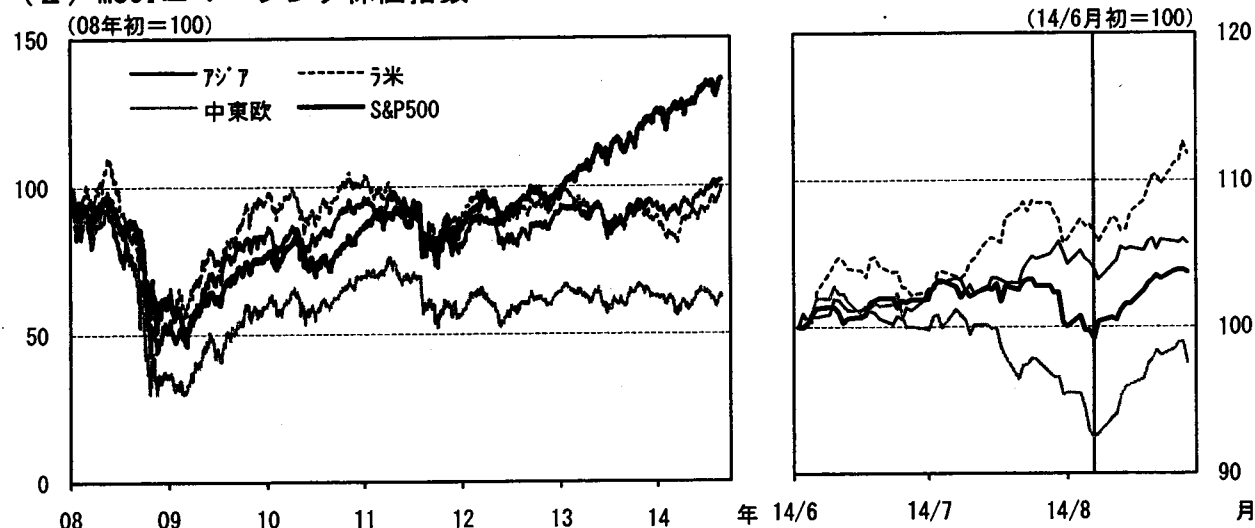
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

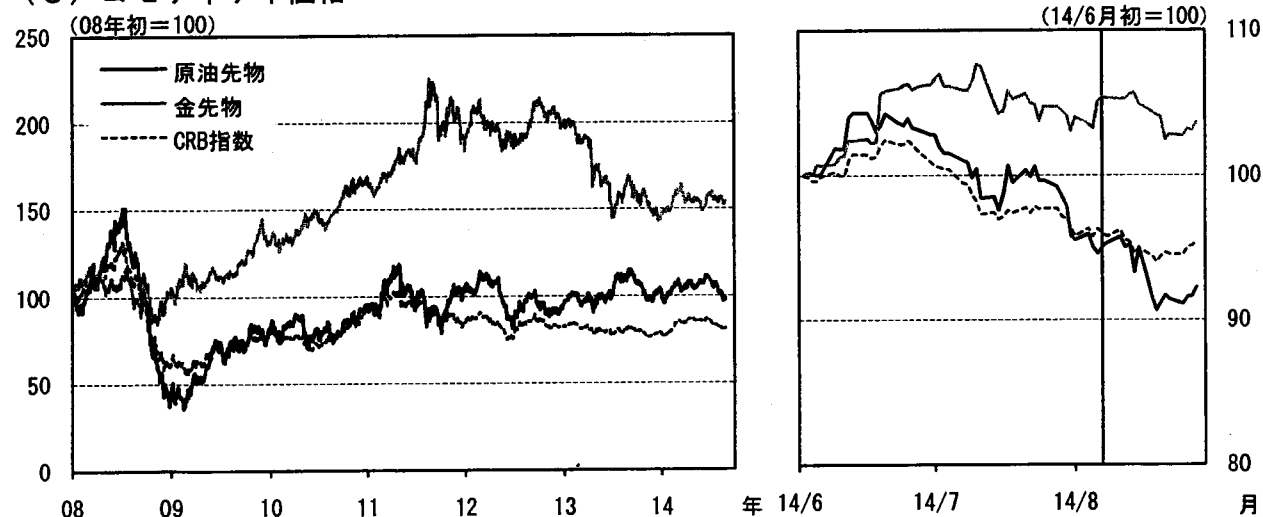
(1) エマージング通貨指数



(2) MSCIエマージング株価指数



(3) コモディティ価格



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。
 2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。
 3. 直近は8/28日。

(出所) Bloomberg

2014.9.3
金融市場局

「金融調節の運営実績」（資料－1 関連）および

「最近の金融・為替市場の動向」（資料－2 関連）参考計表【追加】

（図表 1）	マネタリーベースとバランスシート項目
（図表 2）	国債買入オペ
（図表 3）	その他のオペ
（図表 4）	国債補完供給
（図表 5）	短期金利等
（図表 6）	海外短期金利（1）
（図表 7）	海外短期金利（2）
（図表 8）	長期金利
（図表 9）	長期金利差
（図表 10）	本邦長期金利
（図表 11）	デット市場
（図表 12）	CDS プレミアム
（図表 13）	株価（1）
（図表 14）	株価（2）
（図表 15）	株価（3）
（図表 16）	市場のボラティリティ
（図表 17）	ゴルディロックス
（図表 18）	為替レート（1）
（図表 19）	為替レート（2）
（図表 20）	為替レート（3）
（図表 21）	コモディティ市場

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（8/7 日）を表す。

(図表 1)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末		14年8月末 (実績)	14年末見通し (13年4月4日 公表)
			見通し (13年4月4日 公表)	実績		
マネタリーベース	138.5	146.0	200	201.8	243.5	270

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89.2	91.3	140	141.6	178.6	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.3	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.5	3.2	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.14	0.15	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	13	8.4	16.8	18
買入国庫短期証券	9.6	16.4	—	24.2	42.2	—
共通担保資金供給	26.9	21.7	—	18.1	10.0	—
その他とも資産計	158.4	164.3	220	224.2	275.9	290
銀行券	86.7	83.4	88	90.1	86.8	90
当座預金	47.2	58.1	107	107.1	152.1	175
その他とも負債・純資産計	158.4	164.3	220	224.2	275.9	290

(注) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の14年8月末残高は、対外非公表。

国債買入オペ

(図表2)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	8/1	T+2	1Y以下	1,100	5.23	0.017	0.016	0.000	0.050	0.050	0.12
	8/13	T+2	1Y以下	1,100	4.41	0.015	0.012	0.000	0.050	0.050	0.46
	9/1	T+2	1Y以下	1,100	2.54	0.062	0.025	0.000	0.050	0.050	0.05
	8/4	T+2	1～3Y	3,000	4.66	0.004	0.004	0.000	0.065	0.065	2.55
	8/4	T+2	3～5Y	2,000	6.10	0.004	0.004	0.000	0.145	0.145	
	8/11	T+2	1～3Y	3,000	3.74	0.003	0.002	0.002	0.065	0.063	2.25
	8/11	T+2	3～5Y	2,000	6.56	0.006	0.006	0.005	0.150	0.145	
	8/15	T+2	1～3Y	3,000	4.75	0.004	0.003	0.000	0.065	0.065	2.30
	8/15	T+2	3～5Y	2,000	4.94	0.006	0.006	0.000	0.145	0.145	
	8/20	T+2	1～3Y	3,000	5.66	0.006	0.005	0.005	0.070	0.065	2.30
	8/20	T+2	3～5Y	2,000	5.20	0.004	0.004	0.005	0.155	0.150	
	8/22	T+2	1～3Y	3,000	3.57	0.008	0.008	0.002	0.075	0.073	2.44
	8/22	T+2	3～5Y	2,000	4.80	0.004	0.003	-0.005	0.155	0.160	
	8/29	T+2	1～3Y	3,000	3.66	0.005	0.005	0.000	0.070	0.070	2.32
	8/29	T+2	3～5Y	2,000	4.39	0.007	0.007	0.005	0.155	0.150	
	8/1	T+2	5～10Y	4,000	4.20	-0.003	-0.003	0.000	0.530	0.530	9.78
	8/6	T+2	5～10Y	4,000	2.18	-0.003	-0.004	0.000	0.515	0.515	8.86
	8/11	T+2	5～10Y	4,000	3.05	0.005	0.005	0.005	0.510	0.505	9.77
	8/15	T+2	5～10Y	4,000	2.82	-0.002	-0.003	0.000	0.500	0.500	7.61
	8/22	T+2	5～10Y	4,000	2.84	0.004	0.003	-0.020	0.505	0.525	7.96
	8/27	T+2	5～10Y	4,000	3.07	0.001	0.000	-0.005	0.490	0.495	8.16
	8/4	T+2	10～25Y	1,000	3.37	0.003	0.001	-0.005	1.385	1.390	20.71
	8/4	T+2	25Y超	300	5.67	0.011	0.010	0.006	1.688	1.680	
	8/6	T+2	10～25Y	1,000	3.80	-0.001	-0.002	0.000	1.380	1.380	22.77
	8/6	T+2	25Y超	300	5.59	0.002	0.001	0.004	1.680	1.676	
	8/13	T+2	10～25Y	1,000	4.55	0.007	0.006	0.000	1.360	1.360	21.91
	8/13	T+2	25Y超	300	4.03	0.003	0.003	-0.010	1.655	1.665	
	8/20	T+2	10～25Y	1,000	3.08	0.008	0.007	0.010	1.350	1.340	19.67
	8/20	T+2	25Y超	300	4.36	0.003	0.002	0.005	1.655	1.650	
	8/27	T+2	10～25Y	1,000	3.37	0.006	0.005	-0.005	1.325	1.330	22.21
	8/27	T+2	25Y超	300	5.07	0.012	0.010	0.009	1.634	1.625	
	9/1	T+2	10～25Y	1,000	4.01	0.008	0.007	0.005	1.325	1.320	21.57
	9/1	T+2	25Y超	300	4.70	0.004	0.003	0.005	1.625	1.620	
	8/29	T+2	変動利付	1,400	3.74	-0.188	-0.15	—	—	—	4.10

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

(注3) 代表銘柄は、残存期間1年以下では、残存期間が1年にもっとも近い2年債、残存期間1年超3年以下では、2年新発債、残存期間3年超5年以下および残存期間1年超5年以下では、5年新発債、残存期間5年超10年以下では、10年新発債、残存期間10年超25年以下および残存期間10年超では、20年新発債、残存期間25年超では、30年新発債。

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

(図表 3)

その他のオペ

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/9/2現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	99,691	8/7	T+2	3M	8,000	0.51	0.100	0.10
		8/14	T+2	3M	8,000	0.60	0.100	0.10
		8/21	T+2	3M	8,000	0.50	0.100	0.10
		8/27	T+2	3M	15,000	0.41	0.100	0.10
		8/28	T+2	3M	8,000	0.18	0.100	0.10
国庫短期証券買入	429,695	8/11	T+2	-	25,000	1.34	-0.001	-0.005
		8/15	T+2	-	20,000	1.80	0.001	-0.001
		8/22	T+2	-	30,000	1.62	0.002	0.002
		8/29	T+2	-	17,500	1.35	-0.001	-0.005
社債等買入	32,735	8/11	T+4	-	1,000	1.89	0.119	0.111
CP等買入	22,238	8/18	T+3	-	4,500	2.34	0.094	0.092
		8/25	T+3	-	4,500	2.05	0.095	0.093

	直近残高 2014/9/2現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	31,967	8/7、8、28、29	4回	624
J-REIT買入	1,545	8/7、8、29、9/1	4回	20

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

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(参考) 1年物共通担保資金供給のロール状況

(1年物共通担保資金供給)

(億円)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2013年)	4/15	4/17	4/15	4/18	4/16	5/17	5/27	
エンド日 (2014年)	4/7	4/10	4/15	4/18	4/3	5/16	5/27	
期落ち額	18,000	15,077	15,003	10,230	13,470	20,012	12,605	104,397



(ロール分<第1回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
エンド日 (2014年)	7/18	7/23	7/25	7/29	8/1	8/29	9/5	
落札額	15,180	12,680	11,820	7,893	10,430	12,095	5,420	75,518
ロール率	84.3	84.1	78.8	77.2	77.4	60.4	43.0	72.3



(ロール分<第2回>)

(億円、%)

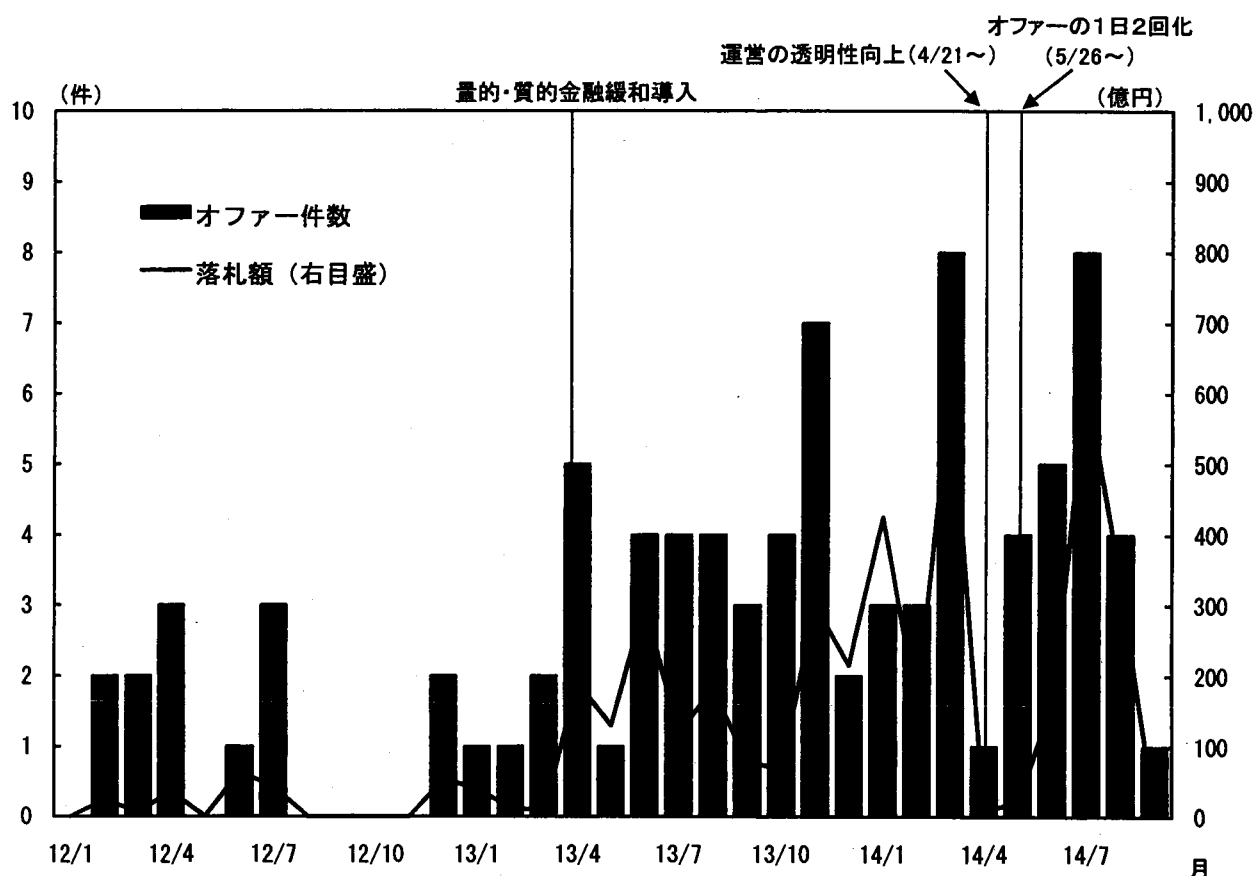
	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計 <①~⑥の 途中ラップ>
エンド日 (2014年)	10/28	10/31	11/5	11/7	11/11	12/9		
落札額	11,711	9,730	10,140	10,060	12,880	6,085		60,606
ロール率	77.1	76.7	85.8	127.5	123.5	50.3		86.5
当初残高からのロール率	65.1	64.5	67.6	98.3	95.6	30.4		66.0

(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

(図表 4)

国債補完供給

(1) 国債補完供給のオファー件数・落札額の推移



(注) 2014/4~5月にかけて、以下の国債補完供給の実務運用の見直しを実施。

- ①オファーの1日2回化 (5/26以降のオファー実施分)
- ②「日本銀行が保有する国債の銘柄別保有残高」の公表頻度の引上げ
- ③運営の透明性向上 (4/21以降のオファー実施分)
 - ・「玉の返済目途ありと判断される場合のみ許容」から「玉の返済不能が明らかな場合のみ排除」に変更
 - ・同一銘柄の連続利用可能な日数 (最長5営業日) を明確化

(2) 最近の国債補完供給

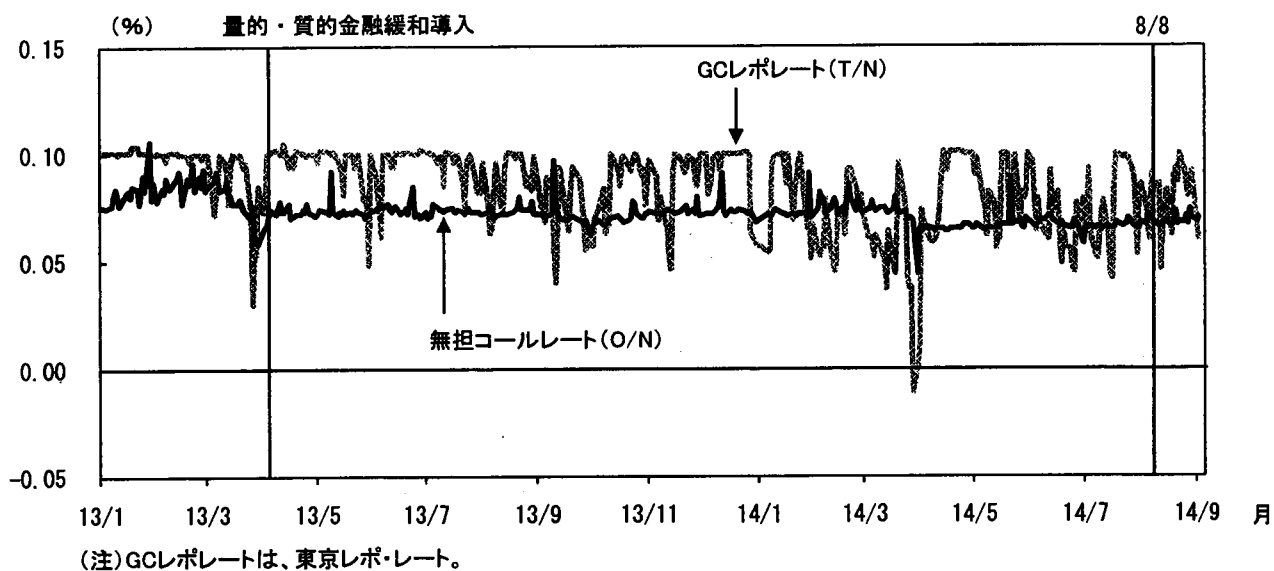
(億円、%)				
発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
8/11	119	利付10年302回* 利付10年330回	-0.400	-0.40
8/26	53	利付40年7回*	-0.414	-0.40
8/27	160	利付40年7回*	-0.400	-0.40
9/1	4	利付20年121回*	-0.400	-0.40

(注) *は売却銘柄。

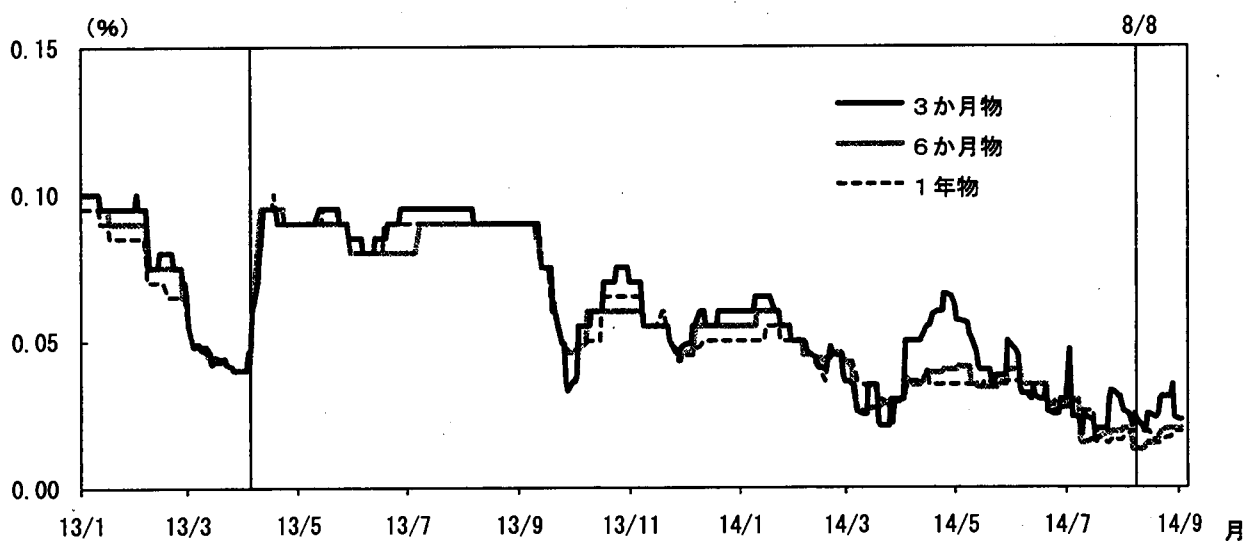
(図表5)

短期金利等

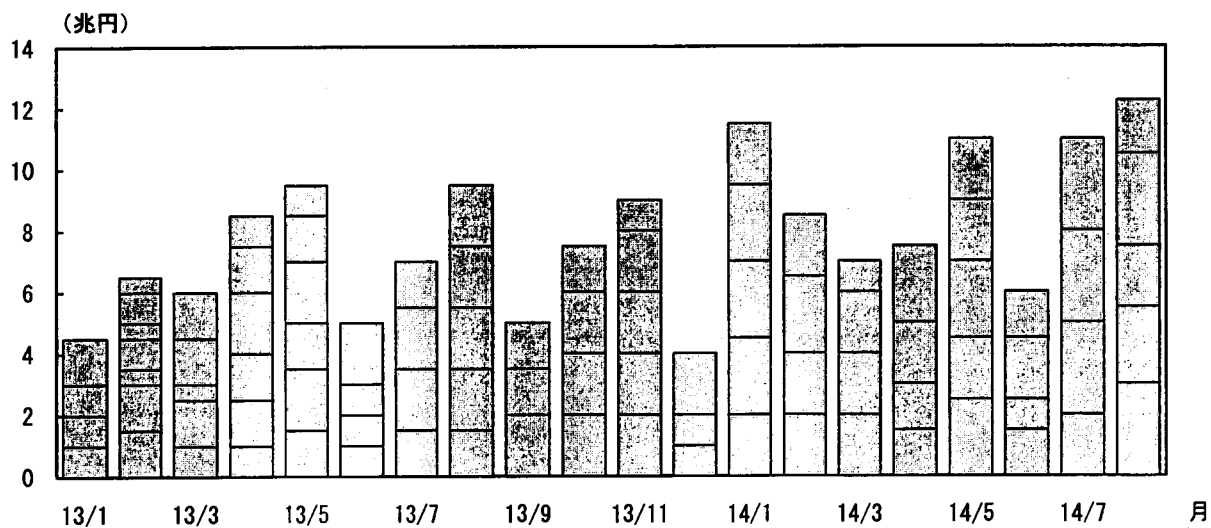
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り

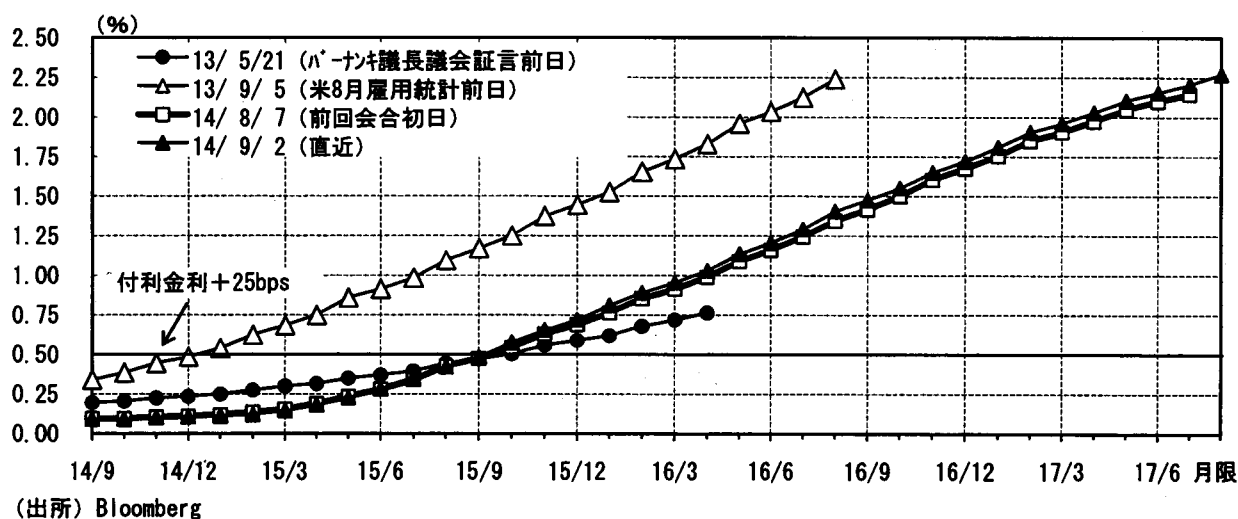


(参考) 国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)

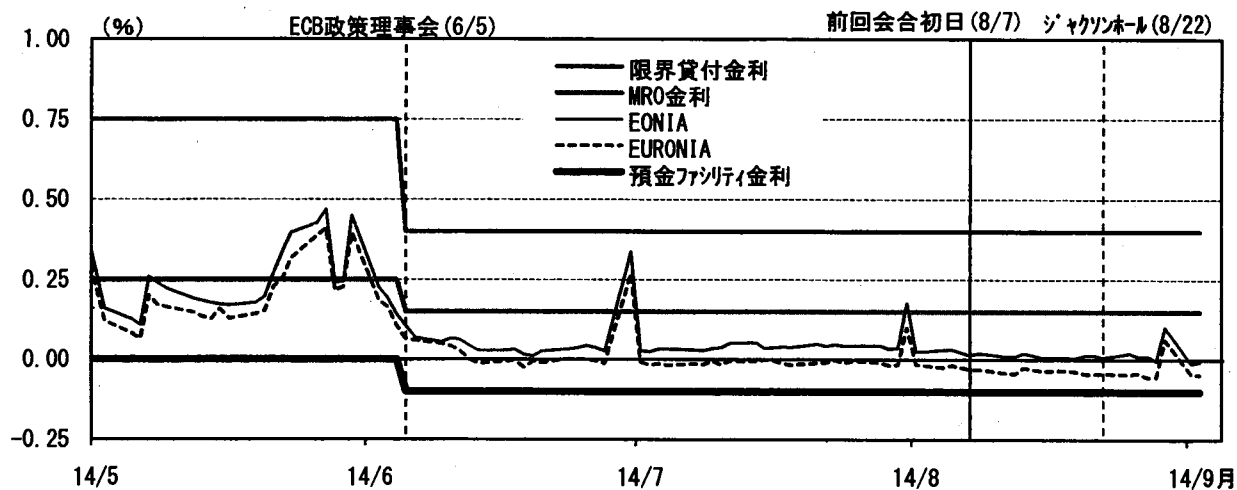


海外短期金利 (1)

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



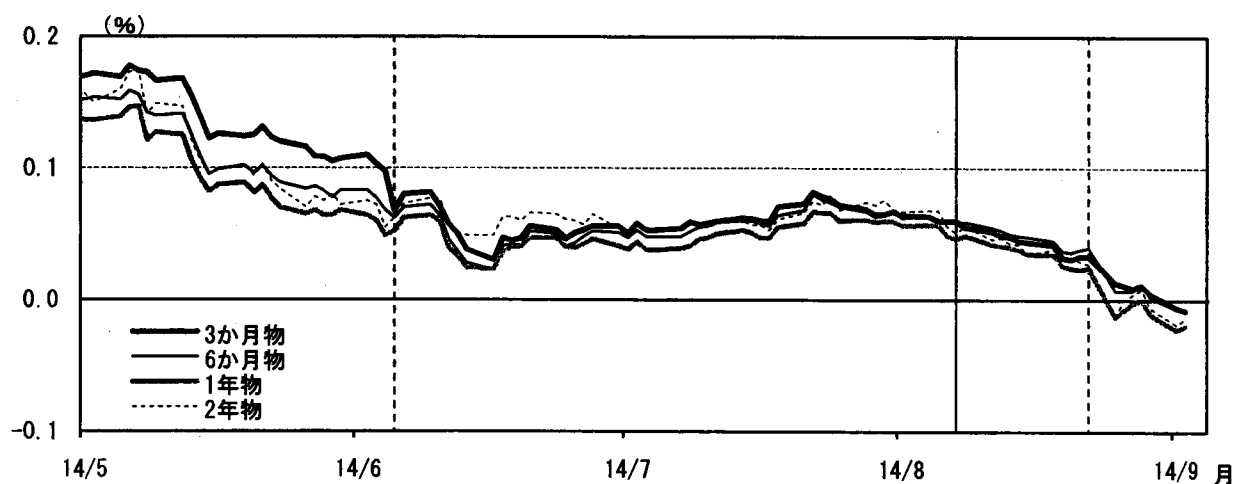
(2) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は9/2日。ECBの政策金利変更のタイミングはアナウンス日。

(出所) Bloomberg

(3) EONIAスワップ・スポット・レート

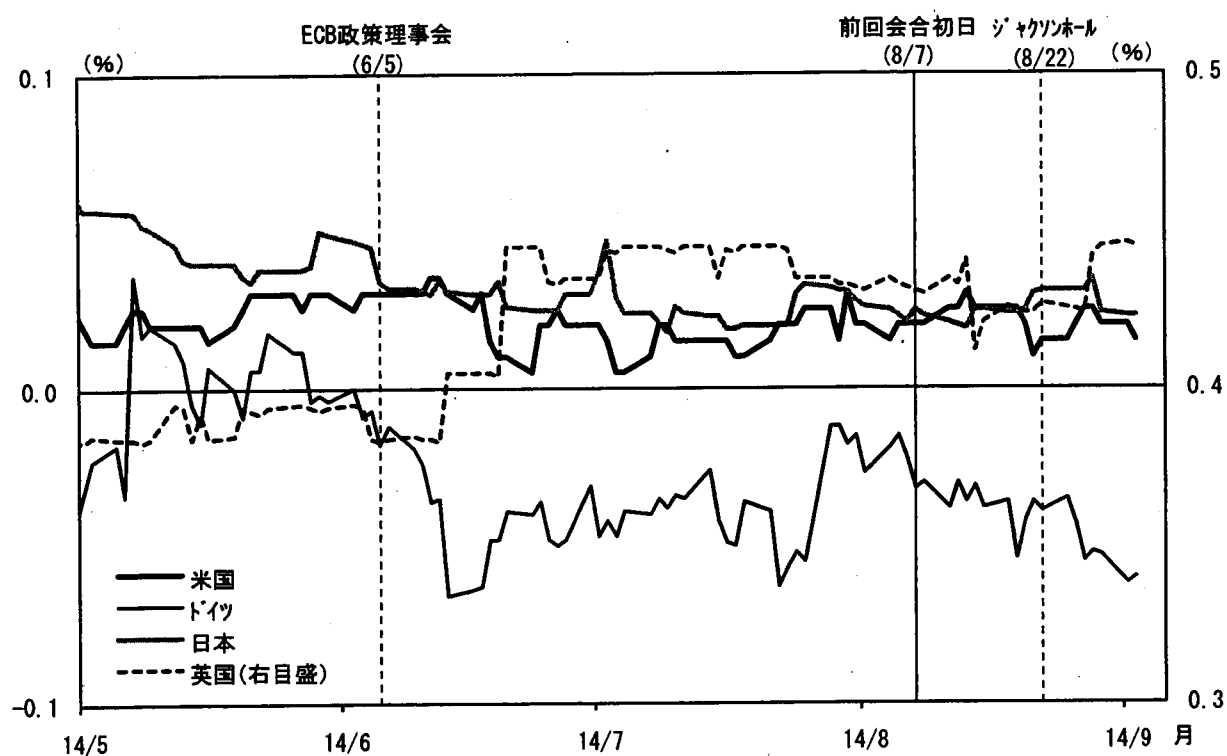


(注) 直近は9/2日。

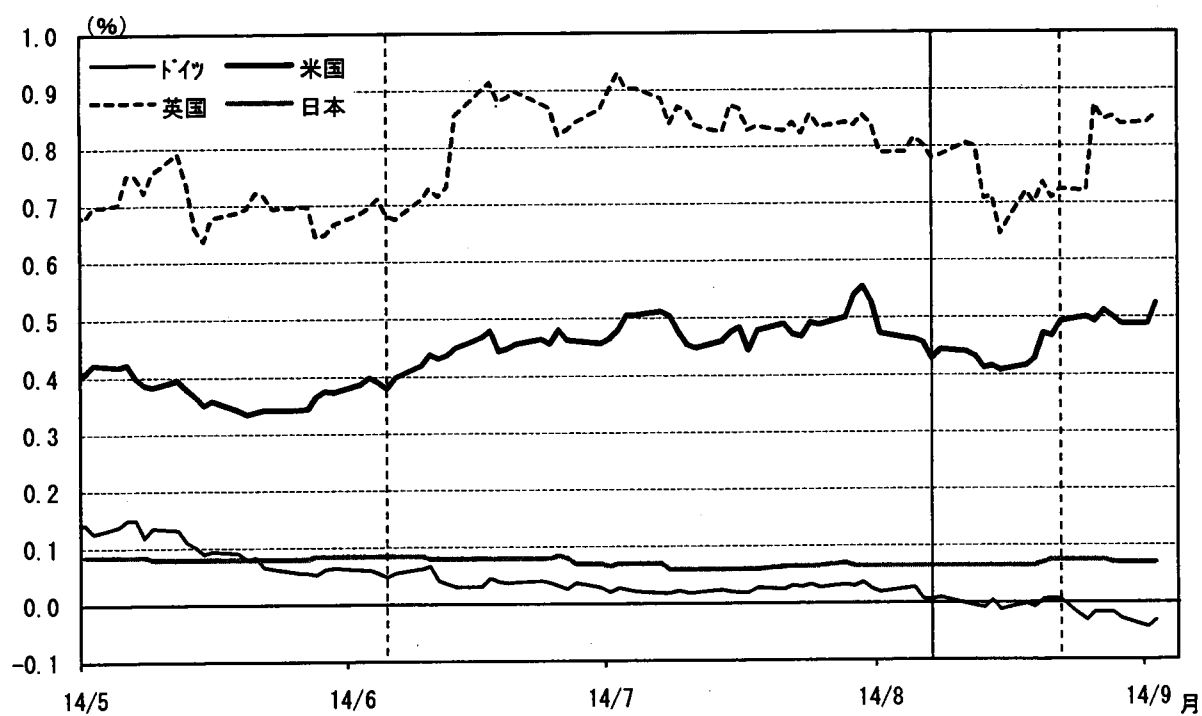
(出所) Bloomberg

海外短期金利 (2)

(1) 3か月物TB金利



(2) 2年物国債金利



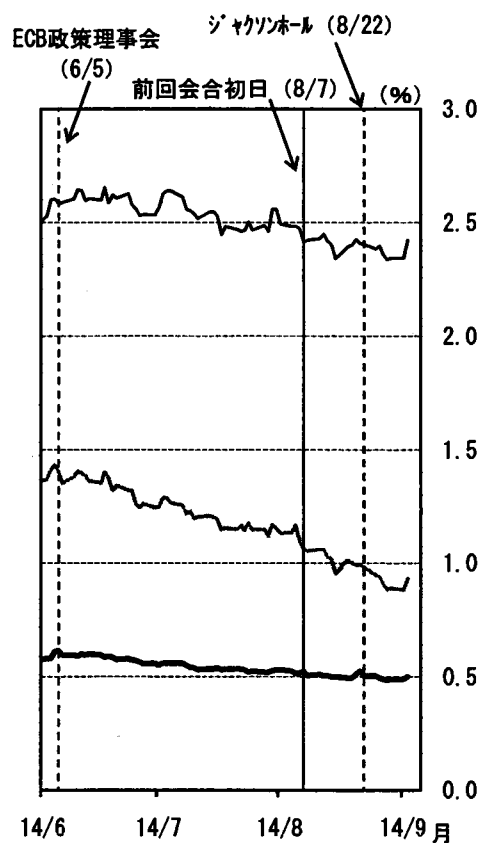
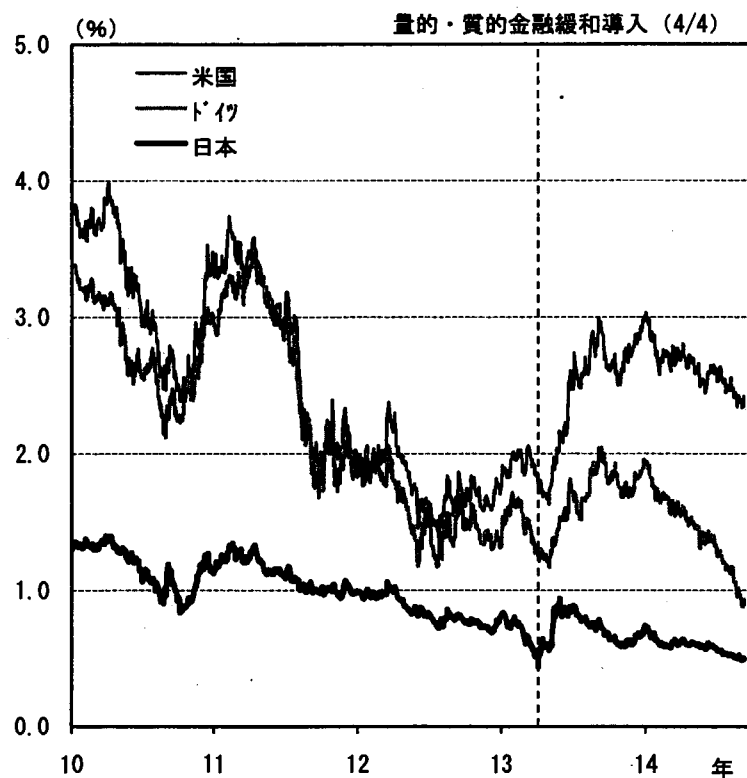
(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

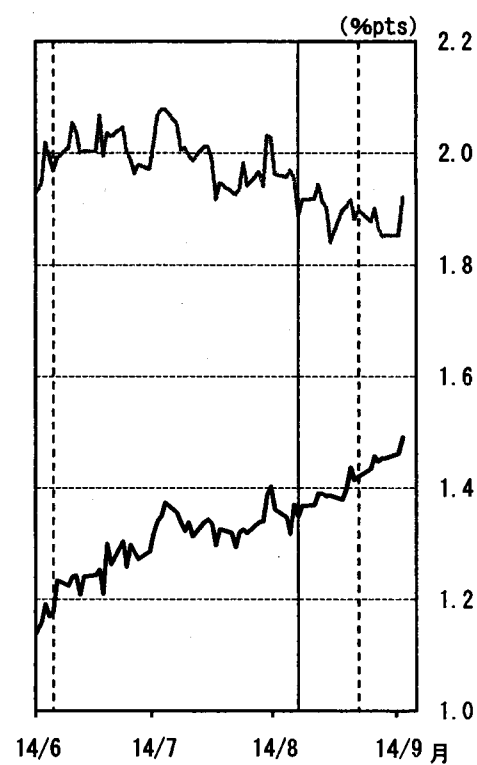
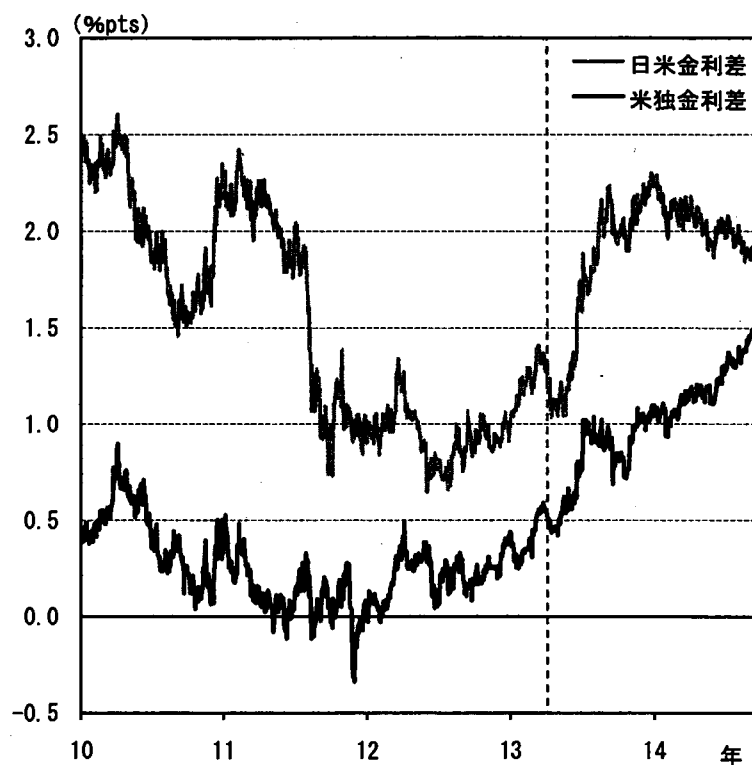
(図表 8)

長期金利

(1) 主要国10年国債利回り



(2) 各国金利差 (10年国債)



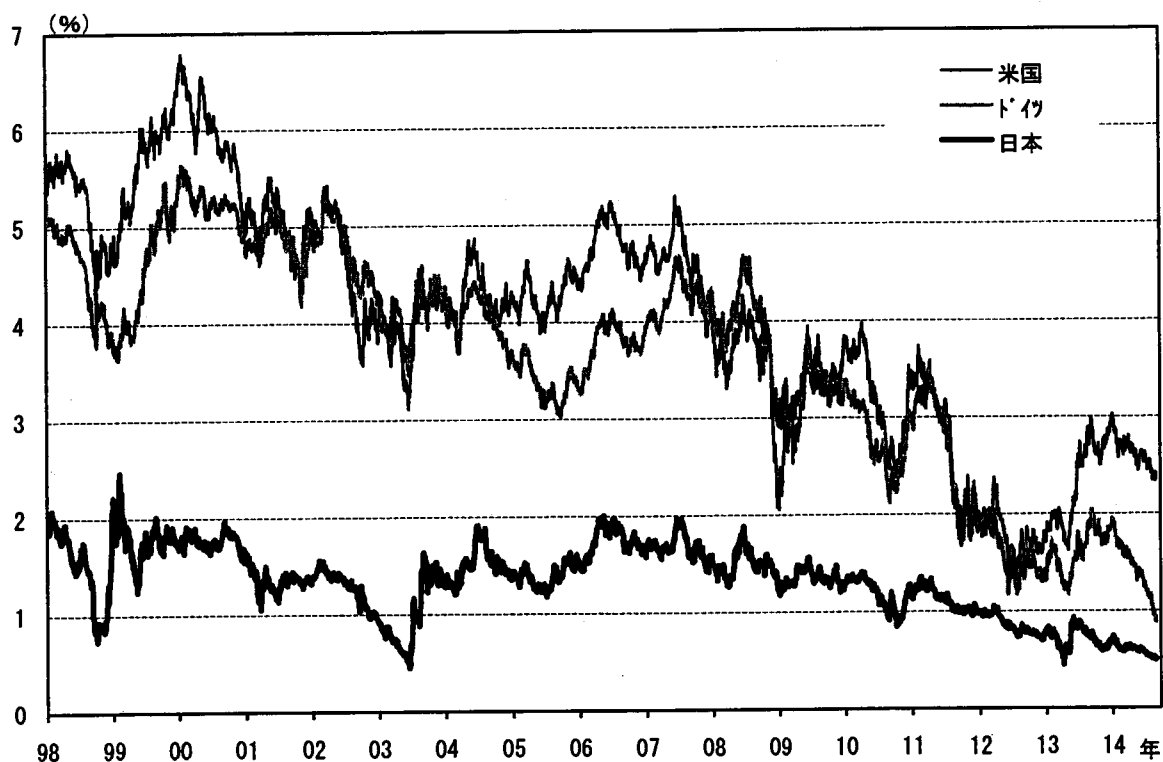
(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

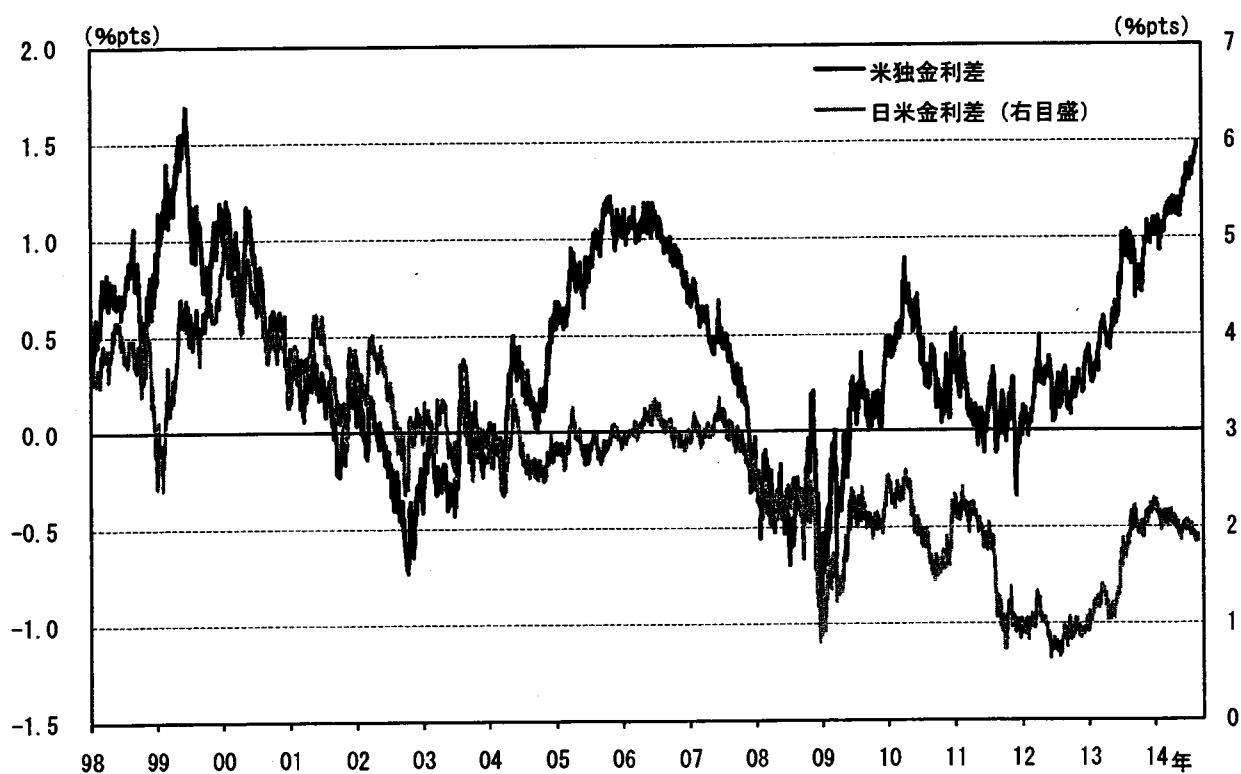
(図表 9)

長期金利差

(1) 長期金利



(2) 長期金利差



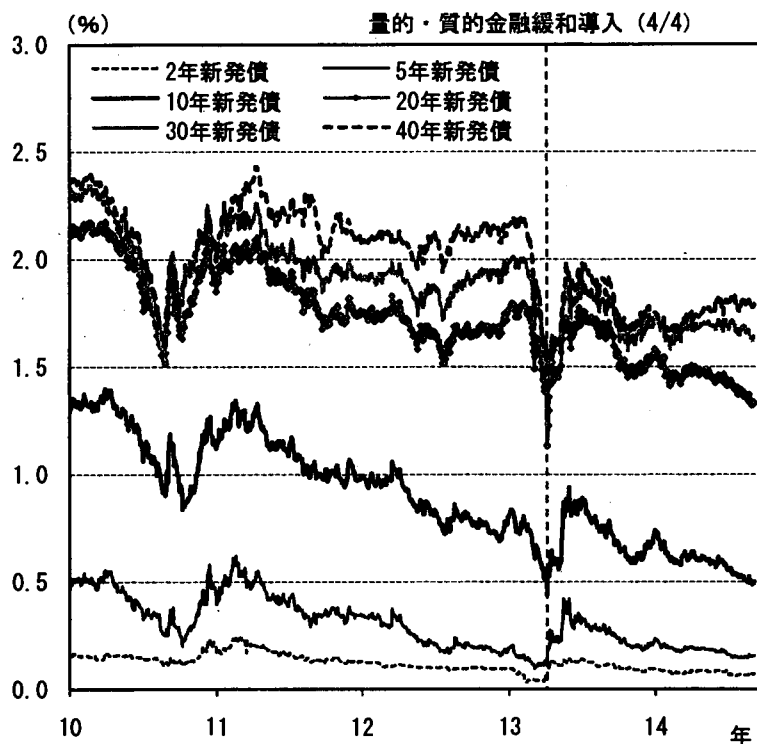
(注) 10年債。直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(図表10)

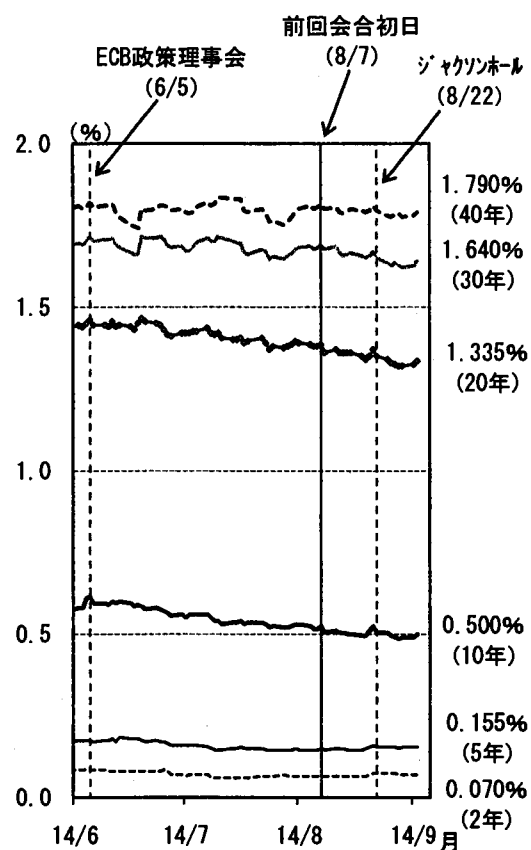
本邦長期金利

(1) 年限別利回り

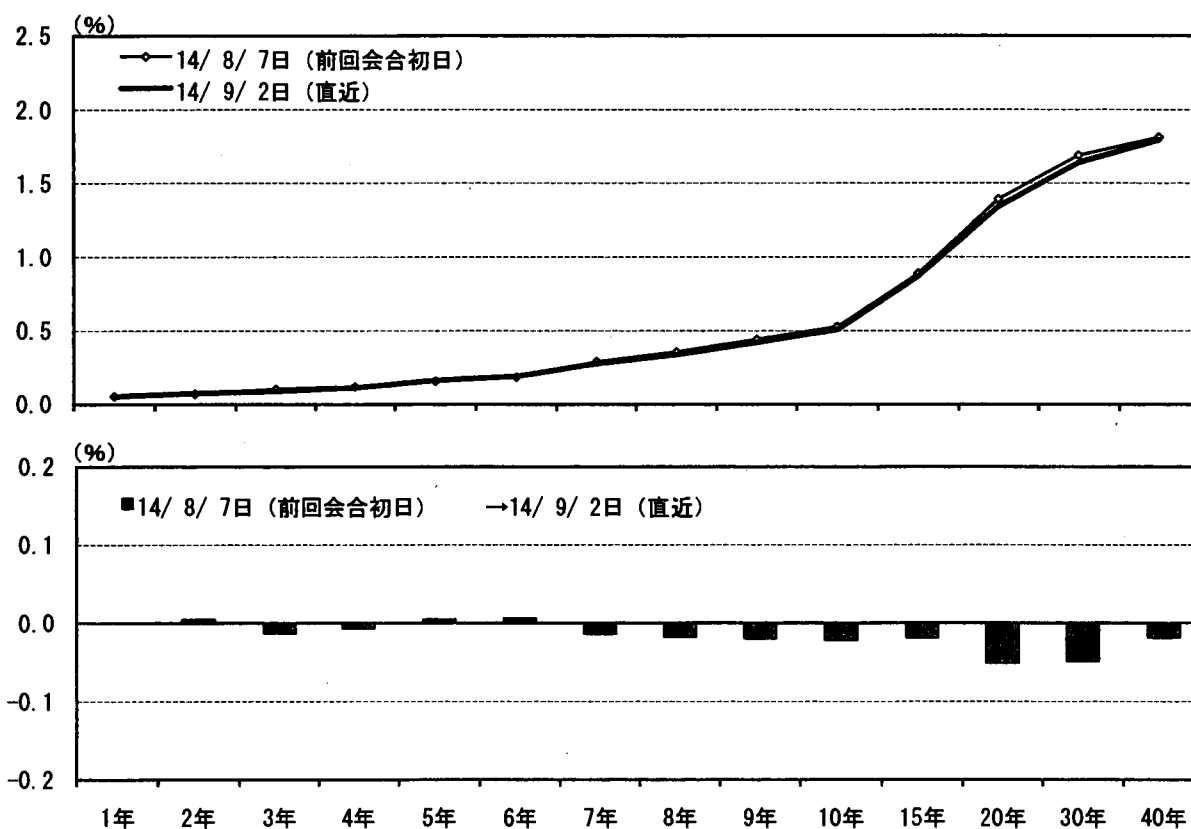


(注) 直近は9/2日。

(出所) 日本相互証券



(2) イールド・カーブ

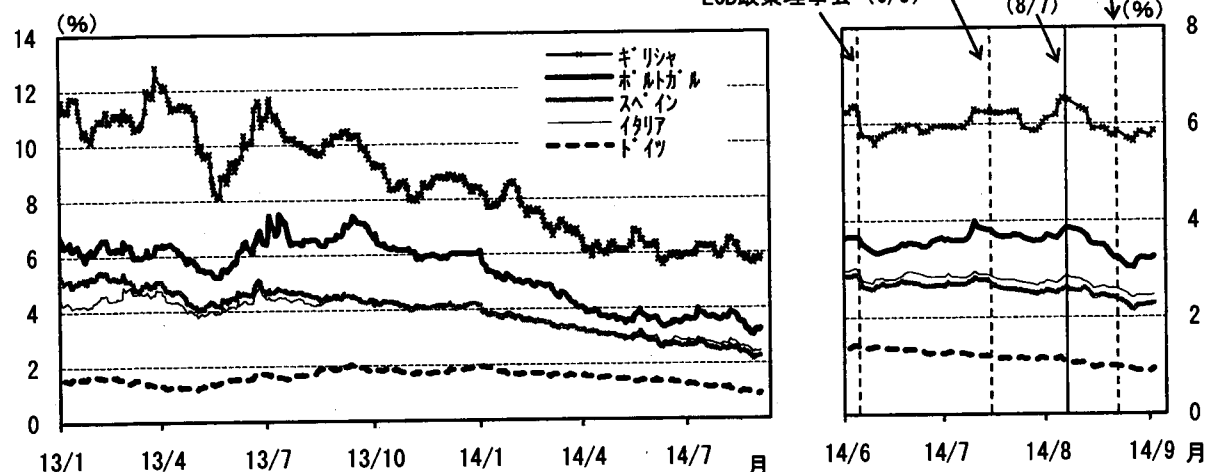


(出所) Bloomberg

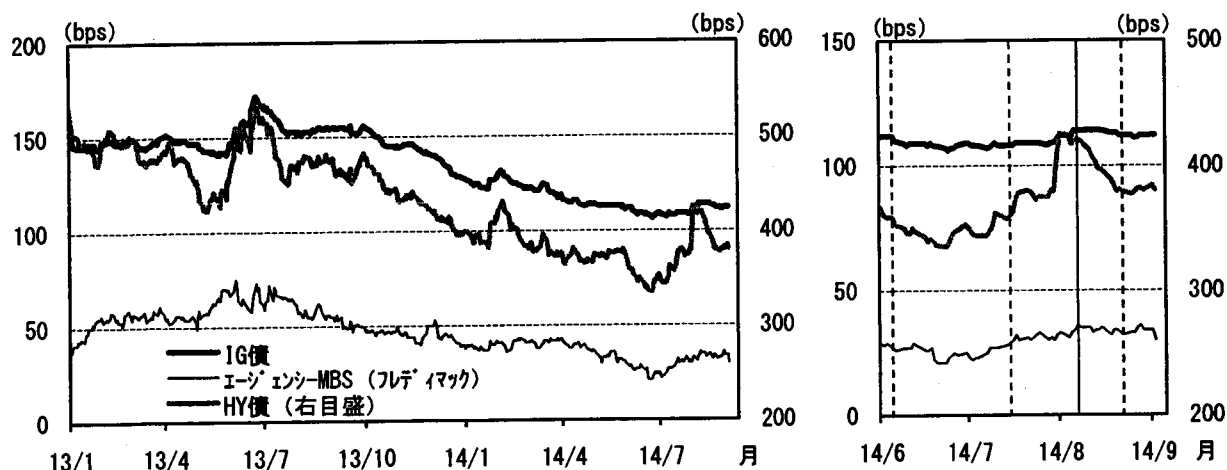
(図表11)

デット市場

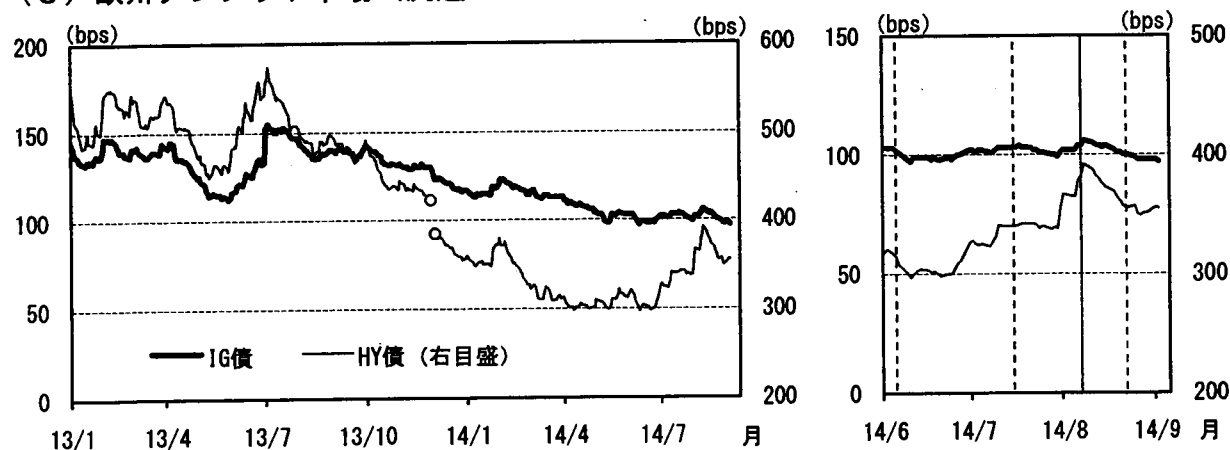
(1) 欧州周縁国の国債金利 (10年物)



(2) 米国クレジット市場 (流通スプレッド)



(3) 欧州クレジット市場 (流通スプレッド)



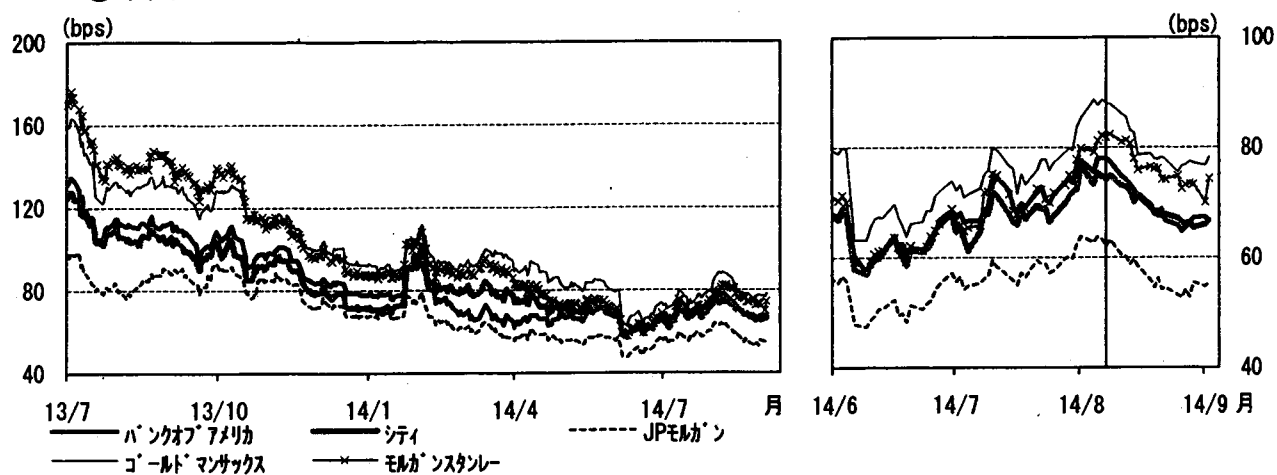
(図表12)

CDSプレミアム

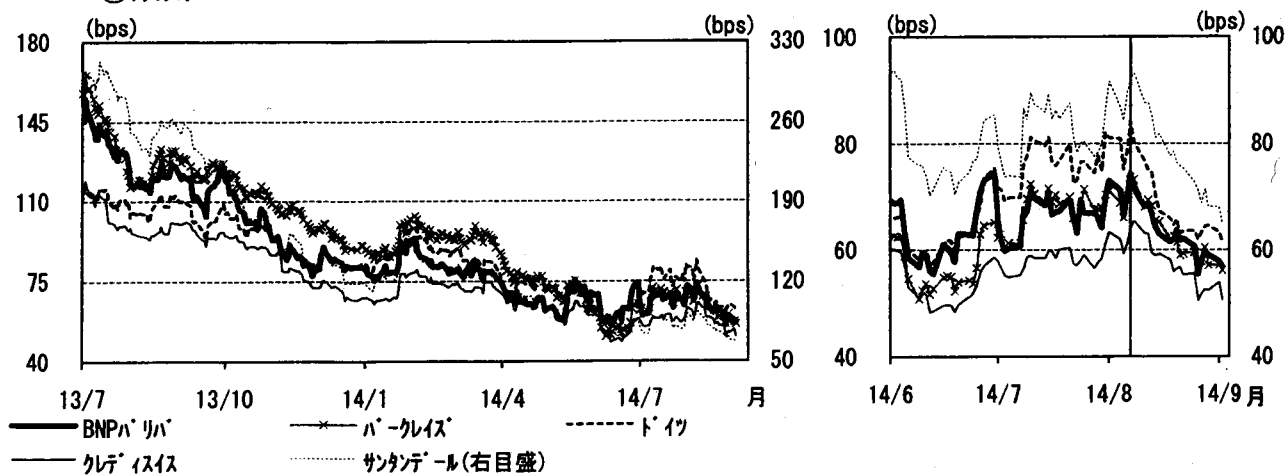
(1) 主要企業のCDSプレミアム

(2) 金融機関のCDSプレミアム

①米国



②欧州



(注) 1. 年限は5年。

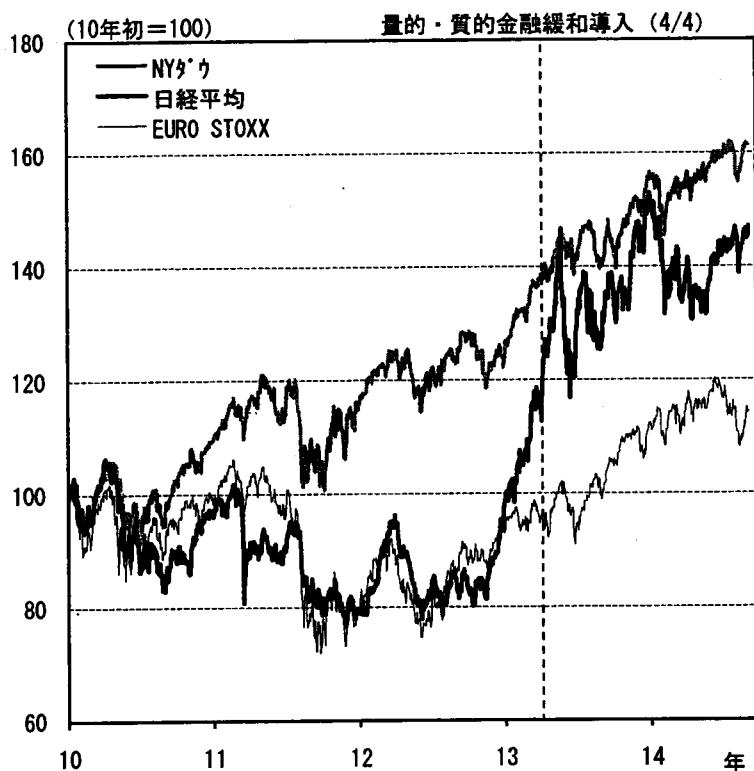
2. 直近は9/2日。

(出所) 、Bloomberg

(図表13)

株価 (1)

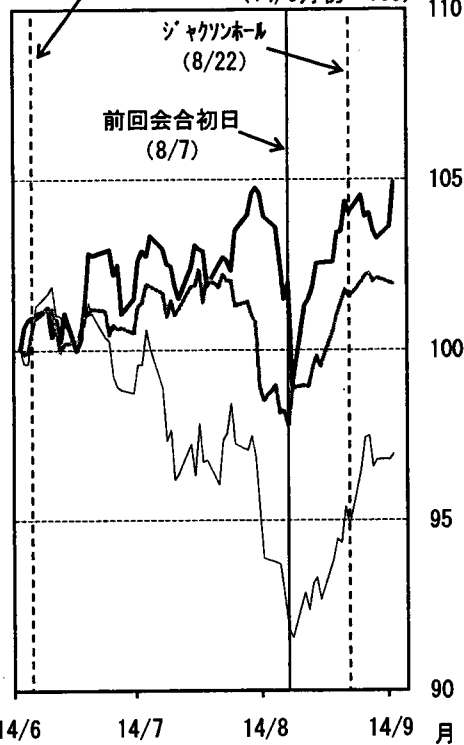
(1) 主要国株価



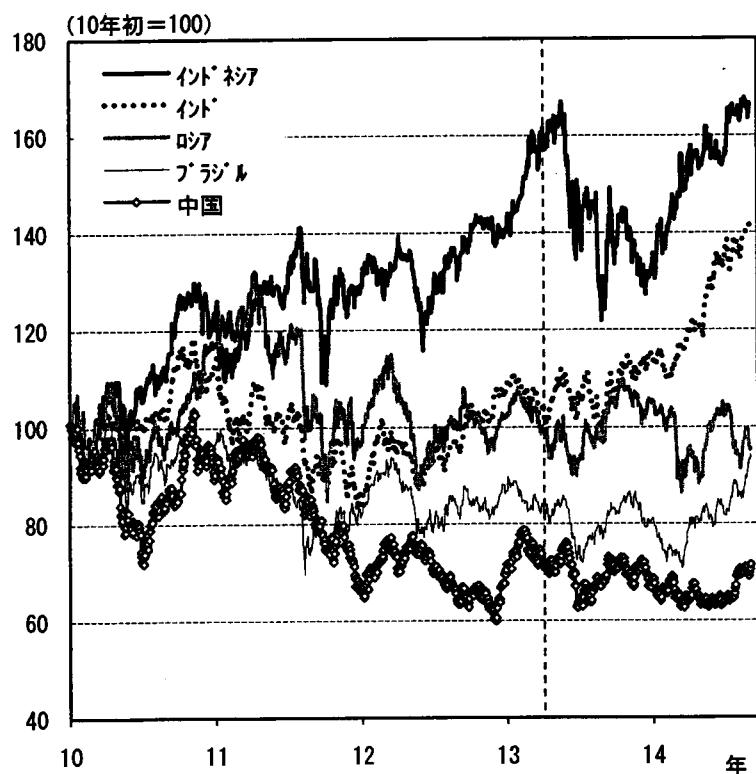
ECB政策理事会

(6/5)

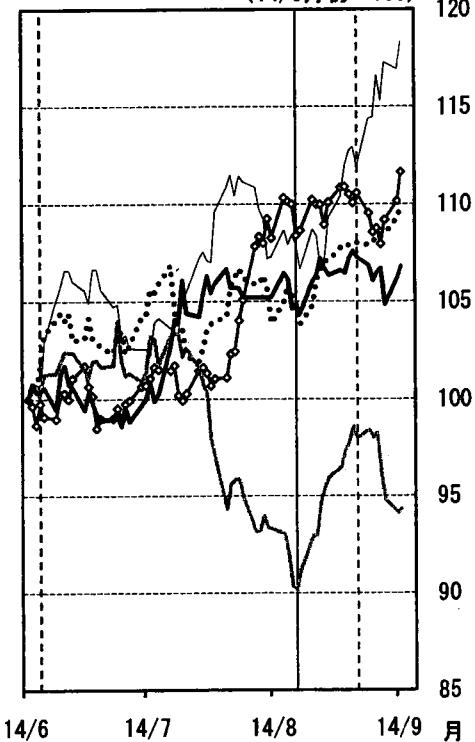
(14/6月初=100)



(2) エマージング諸国の株価



(14/6月初=100)



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

2. 直近は9/2日。

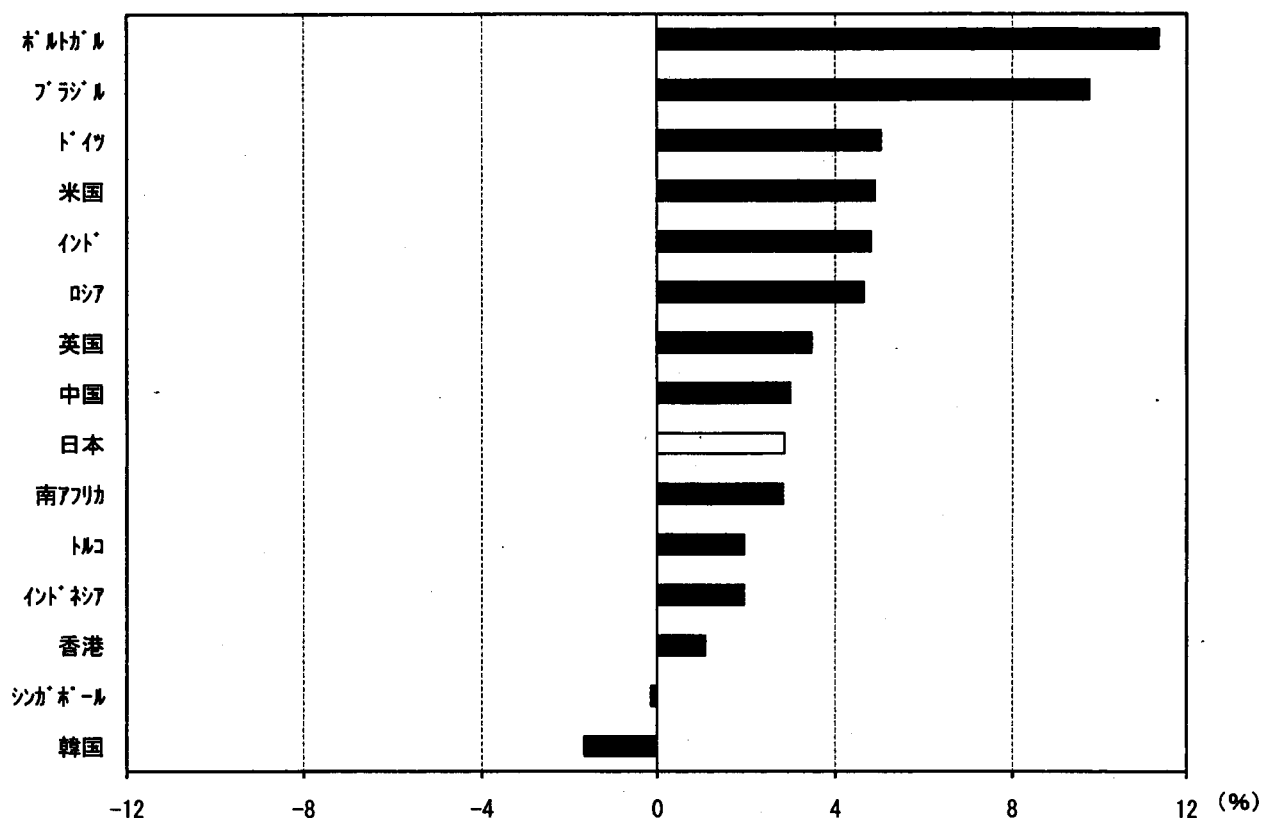
(出所) Bloomberg

(図表14)

株価 (2)

(1) 各国の株価騰落率

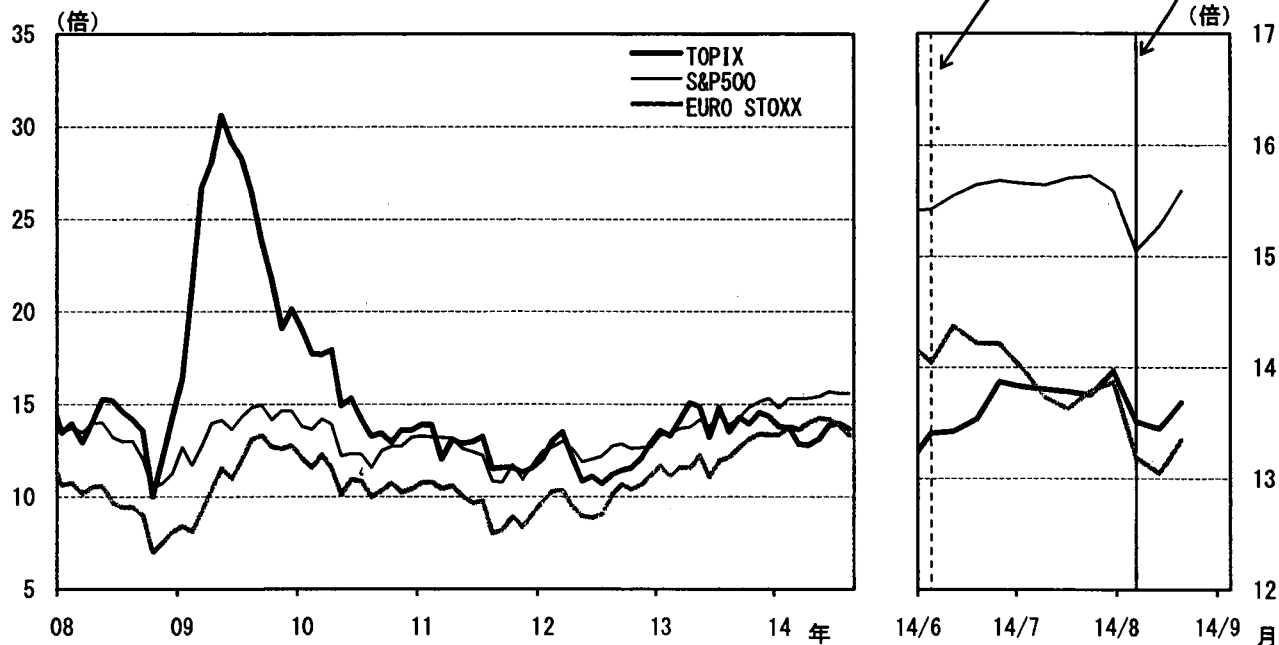
8月7日(前回会合初日)～9月2日(直近)



(注) MSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。

(出所) Bloomberg

(2) 日米欧のPER



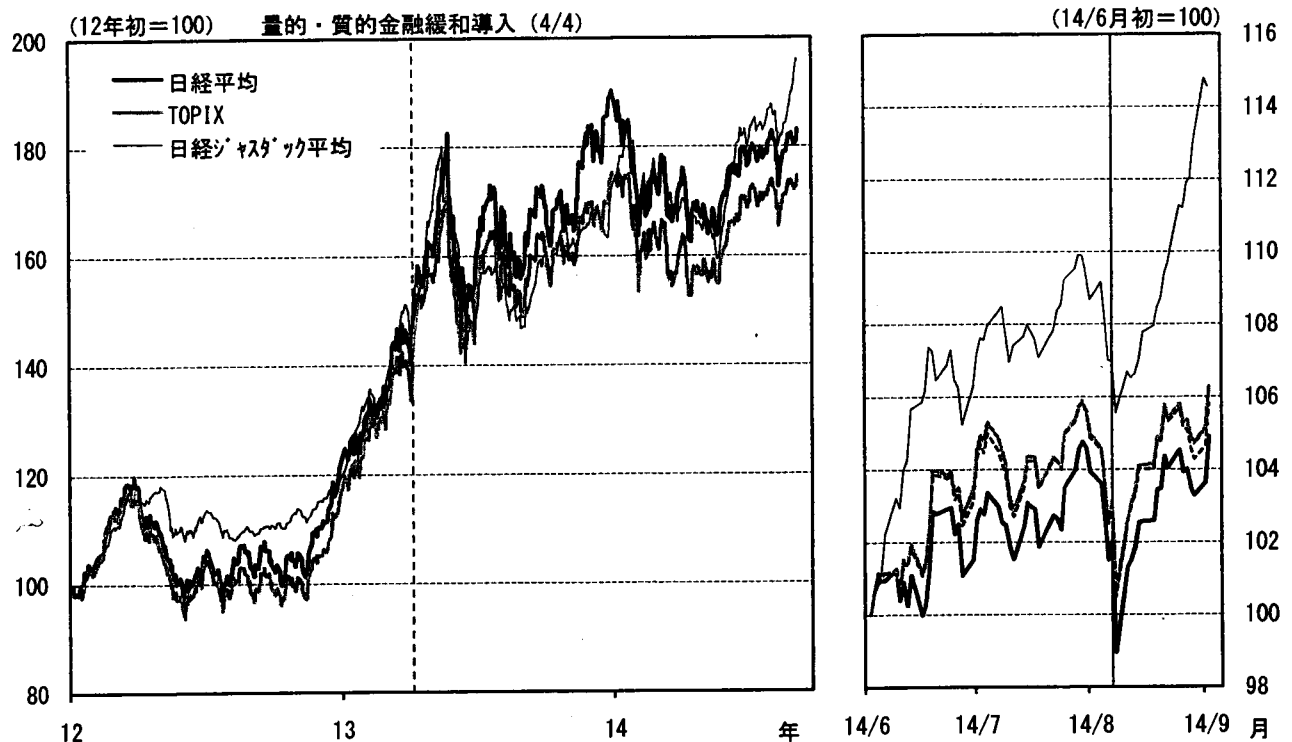
(注) データ転載不可。左図は月次、右図は週次。直近は、米国が8/20日、それ以外が8/19日。

(出所) トムソン・ロイター

(図表15)

株価 (3)

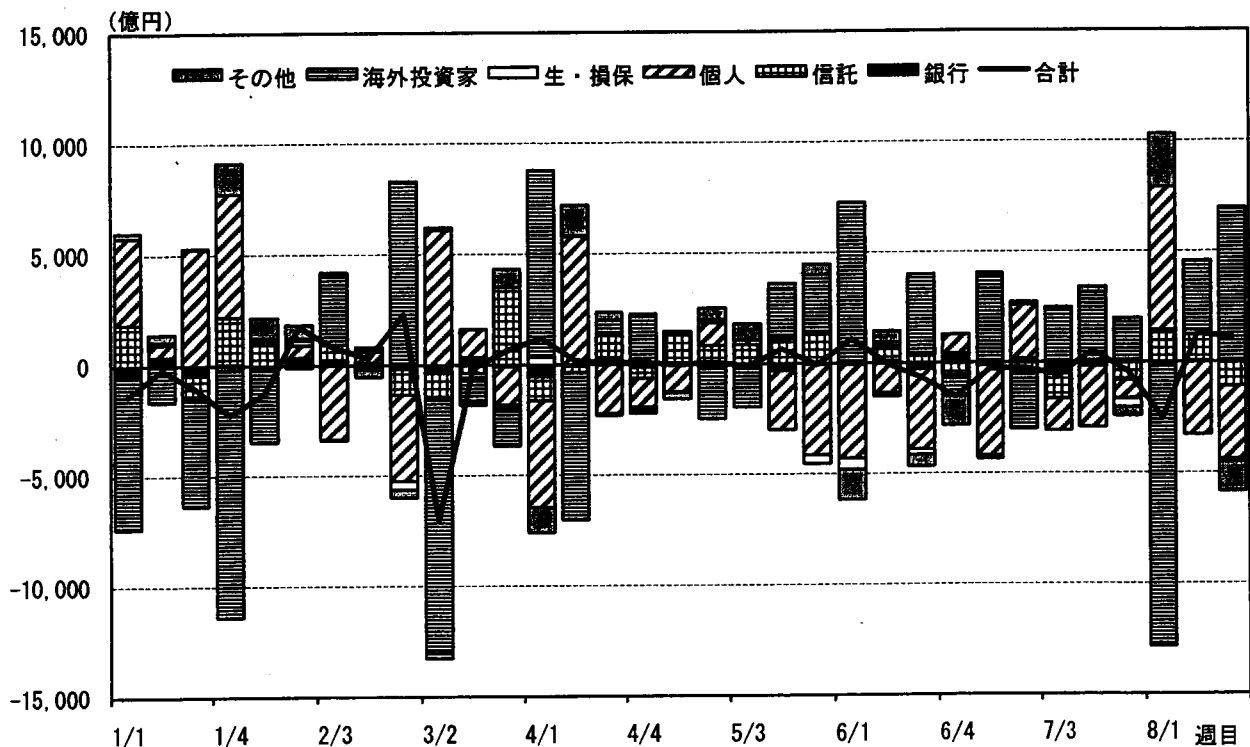
(1) 本邦株価



(注) 直近は9/2日。右図の点線は、JPX日経インデックス400 (2013/8/30日より算出開始)。

(出所) Bloomberg

(2) 本邦株式・主体別売買動向 (現先合算)



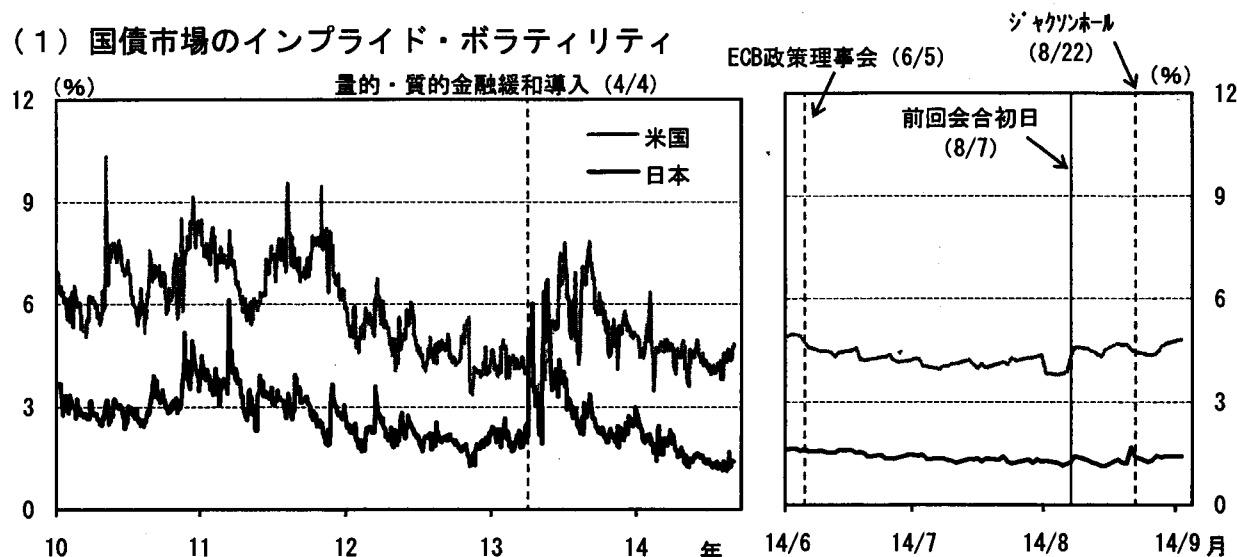
(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は8月第3週 (8/18～8/22日)。

(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所

(図表16)

市場のボラティリティ

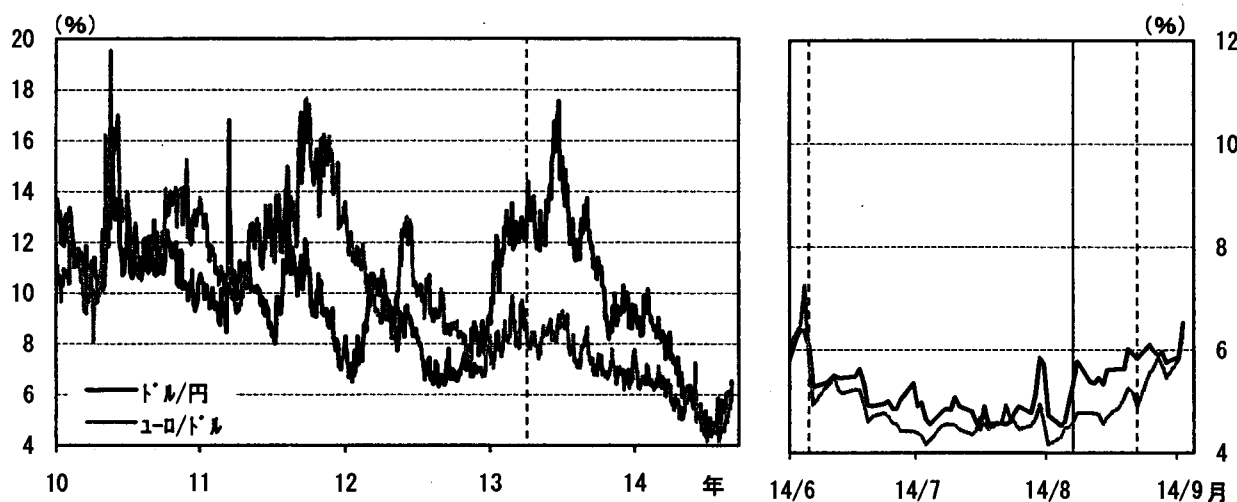
(1) 国債市場のインプライド・ボラティリティ



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

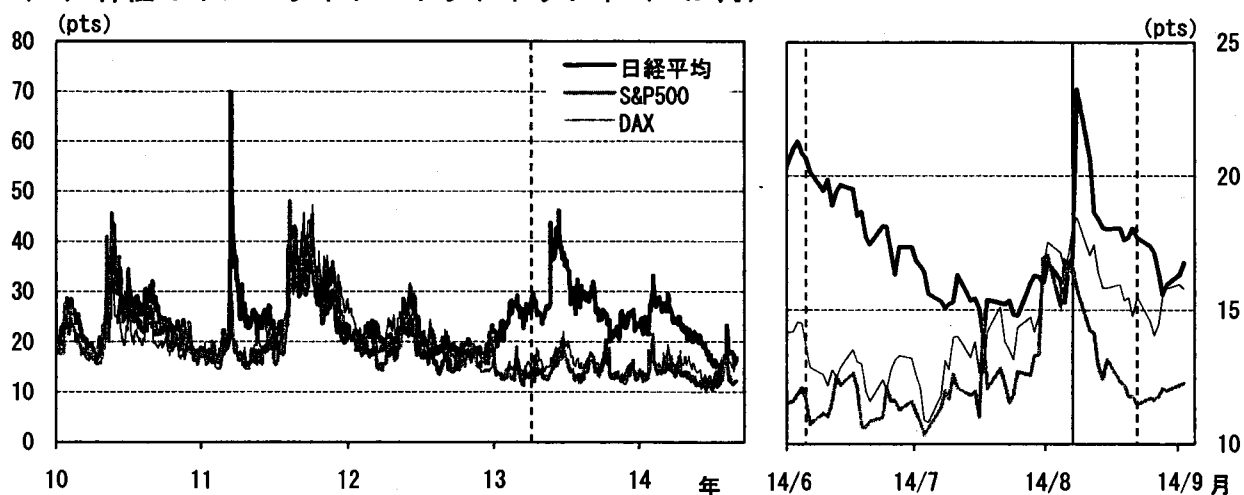
(2) ドル/円、ユーロ/ドルのインプライド・ボラティリティ (1か月)



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(3) 株価のインプライド・ボラティリティ (1か月)



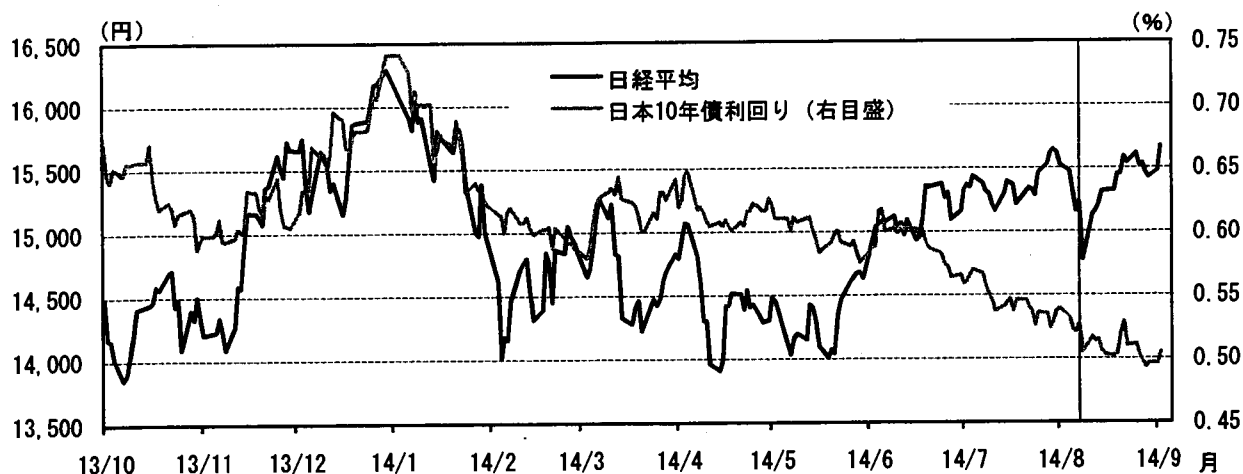
(注) 日経平均は日経平均ボラティリティ・インデックス、S&P500はVIX指数、DAXはVDAX指数。直近は9/2日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

(図表17)

「ゴルディロックス」

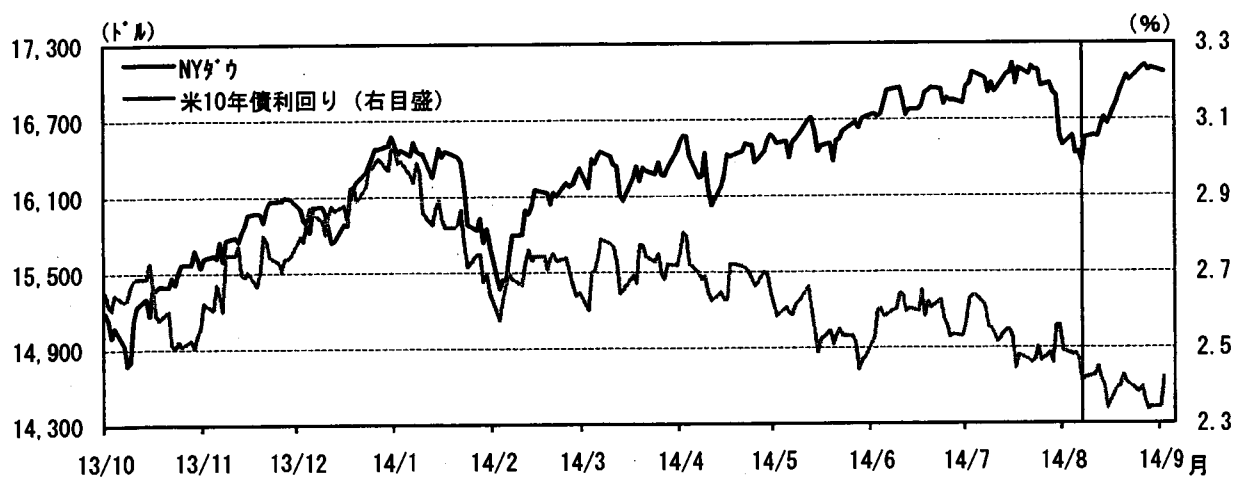
(1) 本邦株価と長期金利



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

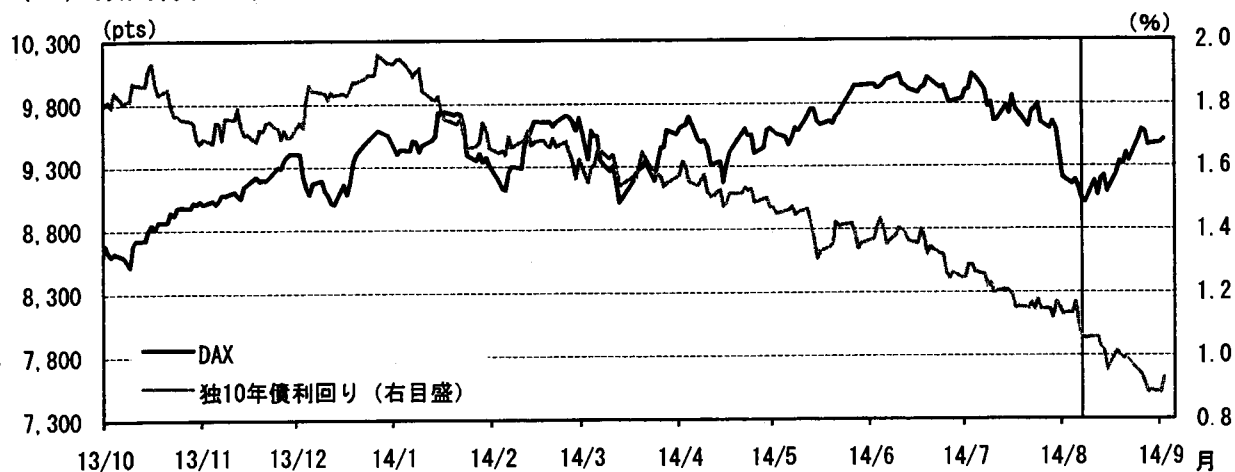
(2) 米国株価と長期金利



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(3) 欧州株価と長期金利



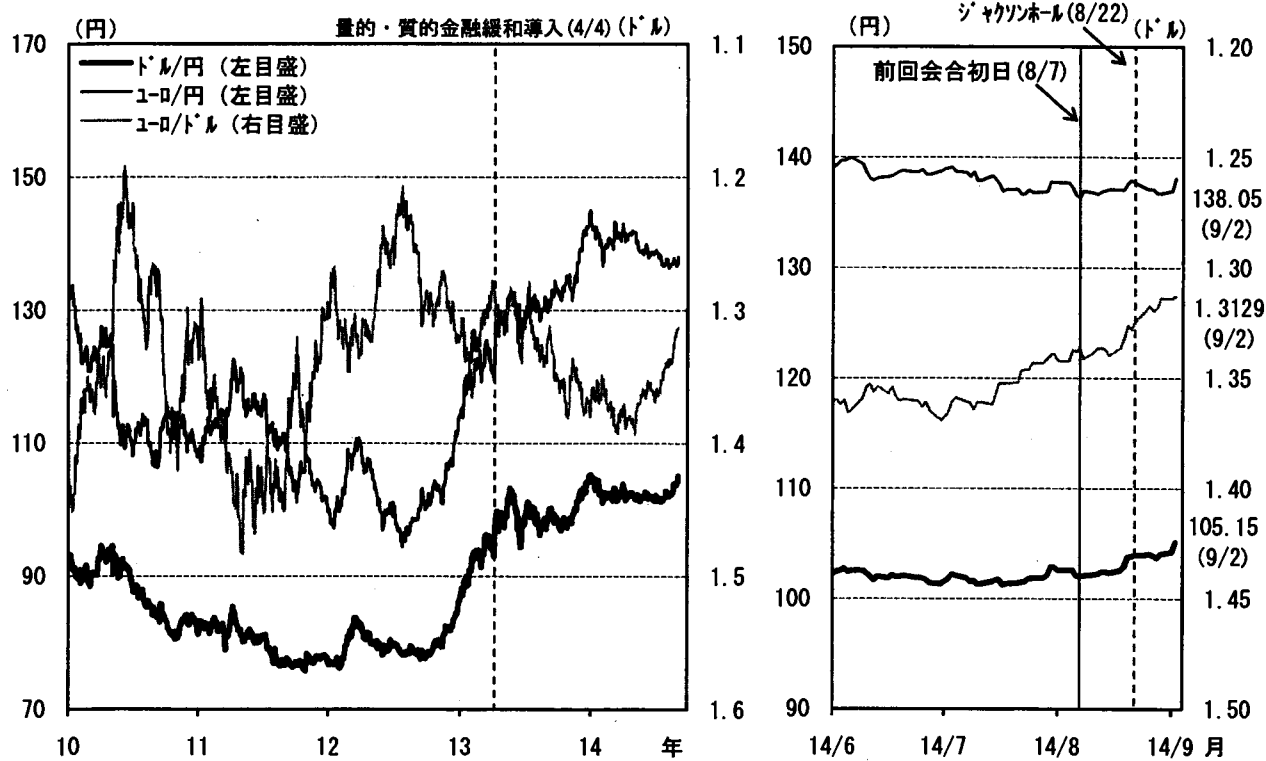
(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

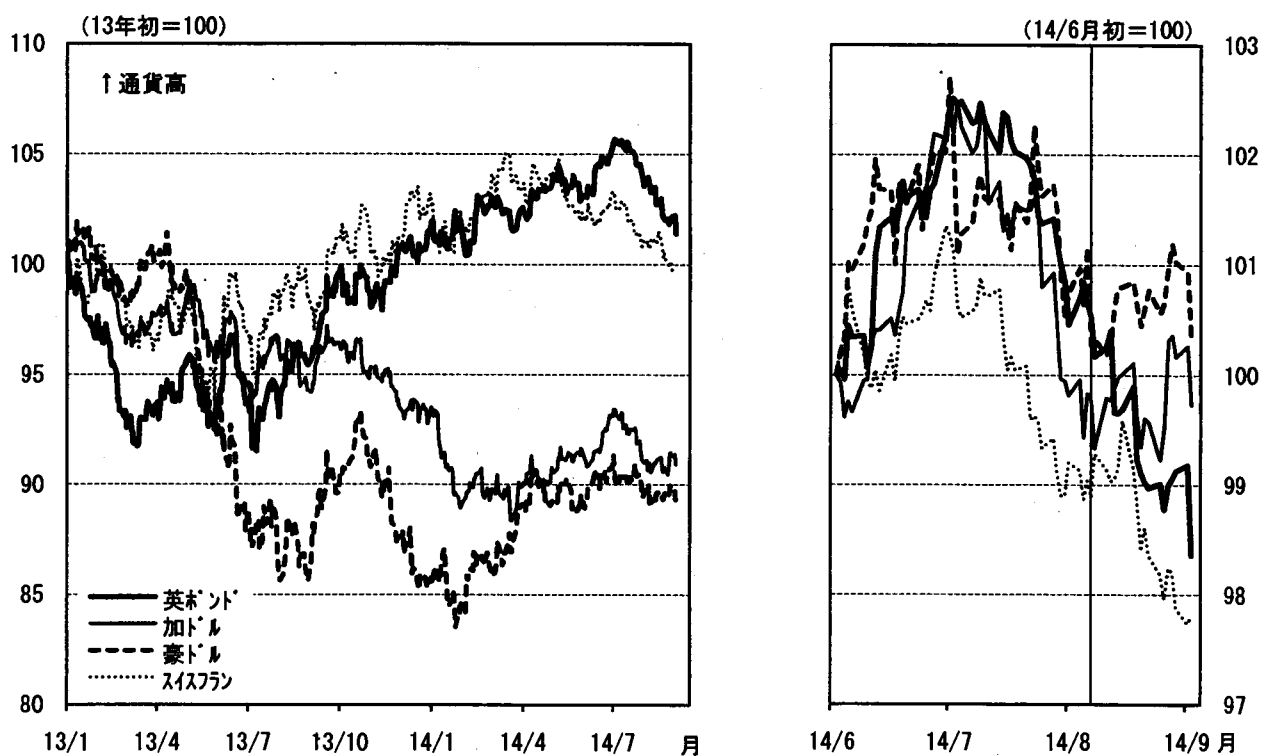
(図表18)

為替レート (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 英ポンド・加ドル・豪ドル・スイスフラン (対ドル)



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

2. 直近は9/2日。

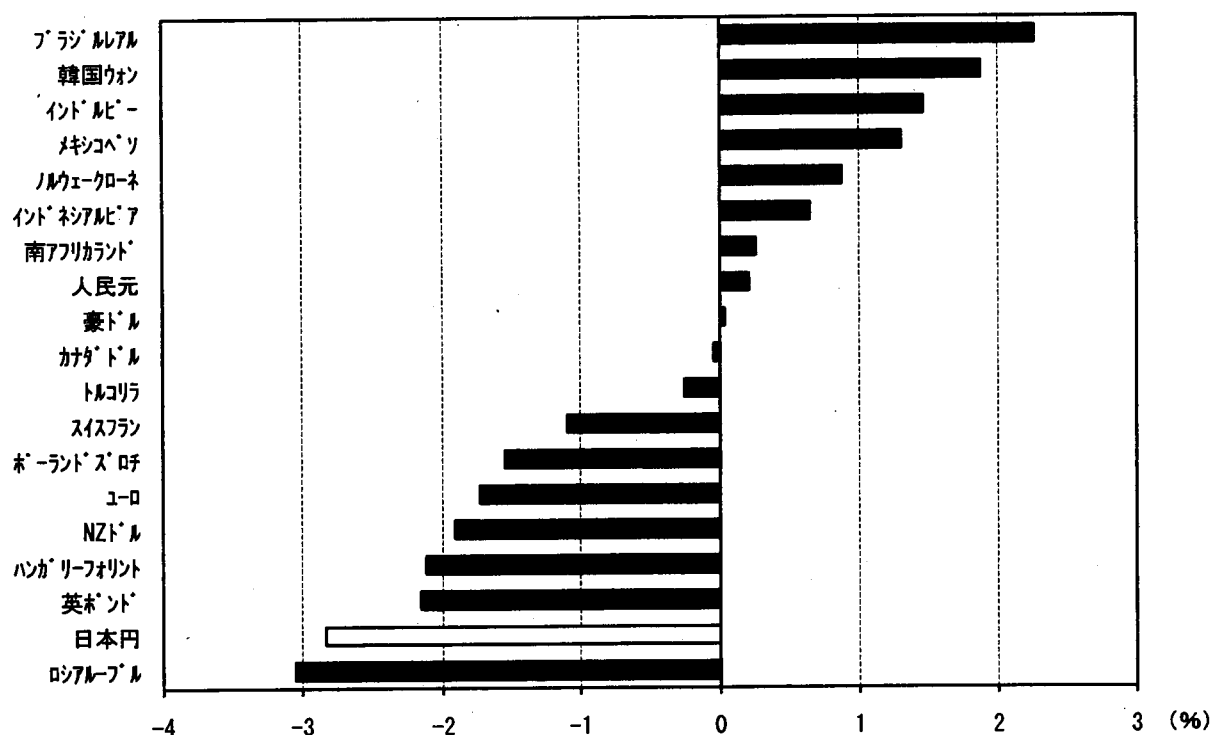
(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

(図表19)

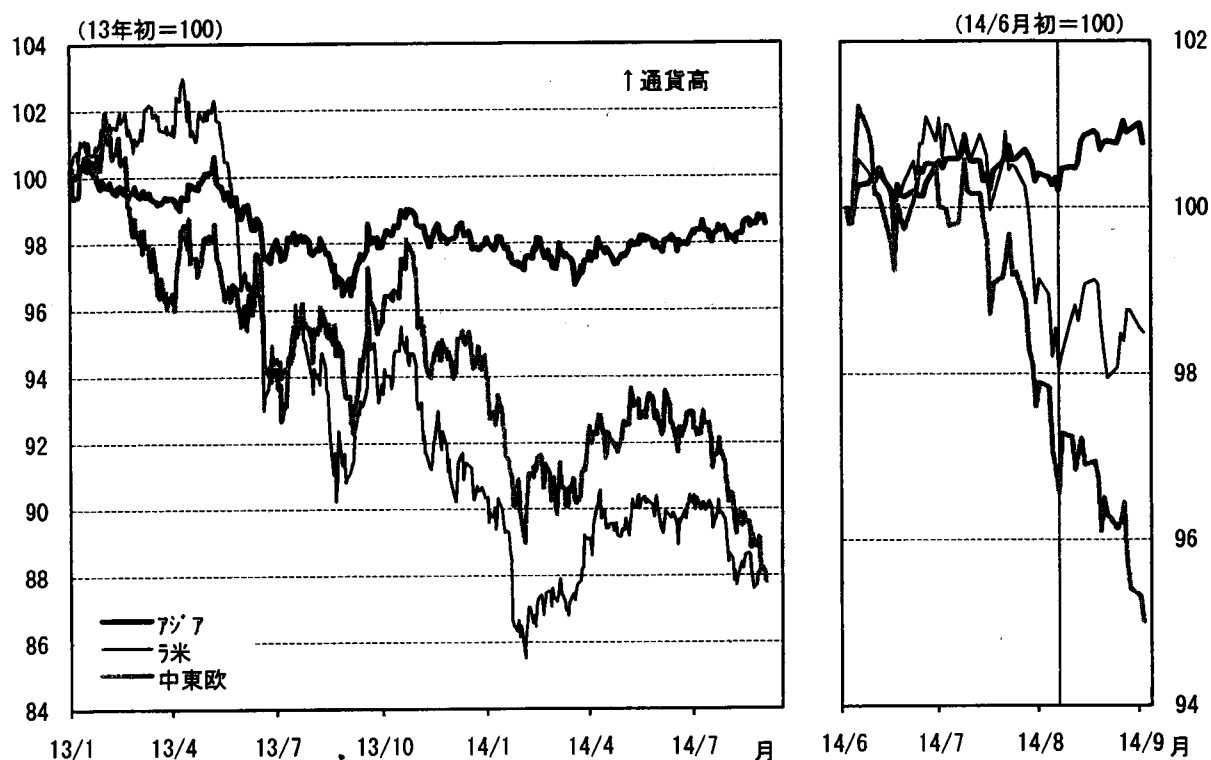
為替レート (2)

(1) 主要通貨の対ドル騰落率

8月7日 (前回会合初日) ~9月2日 (直近)



(2) エマージング通貨指数 (対ドル)



(注) 1. (2) 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

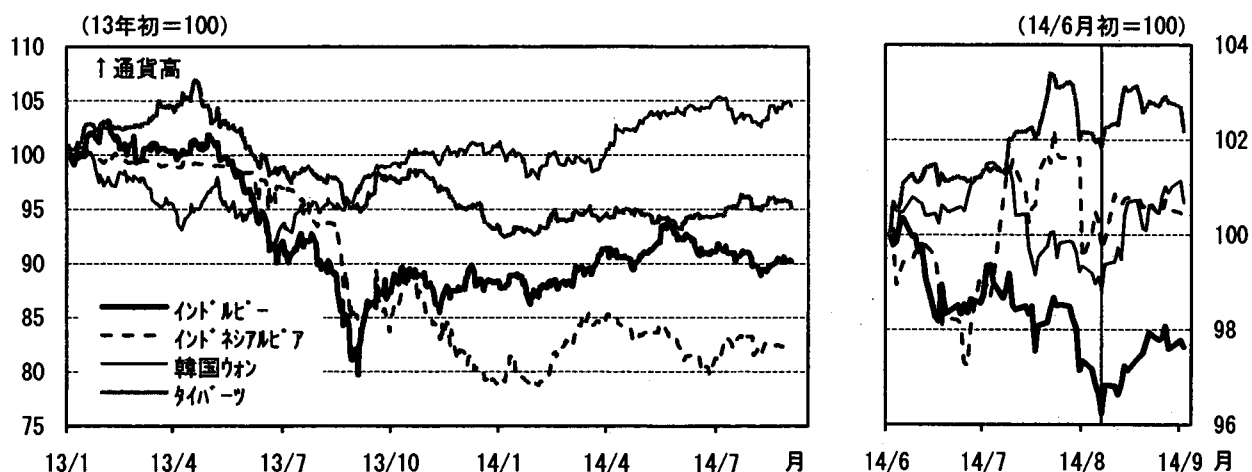
2. 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(図表20)

為替レート (3)

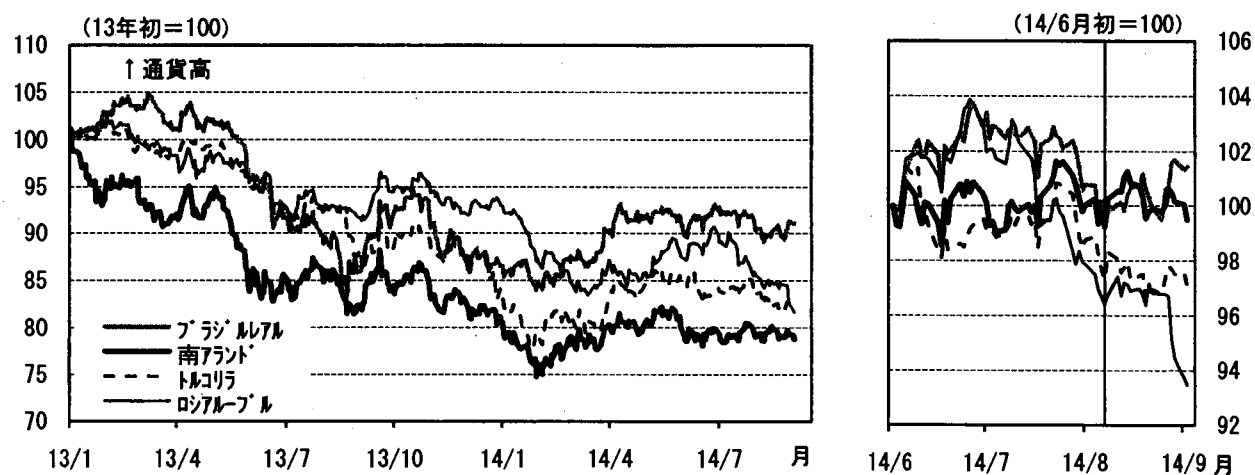
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民元



(3) エマージング諸国 (対ドル)



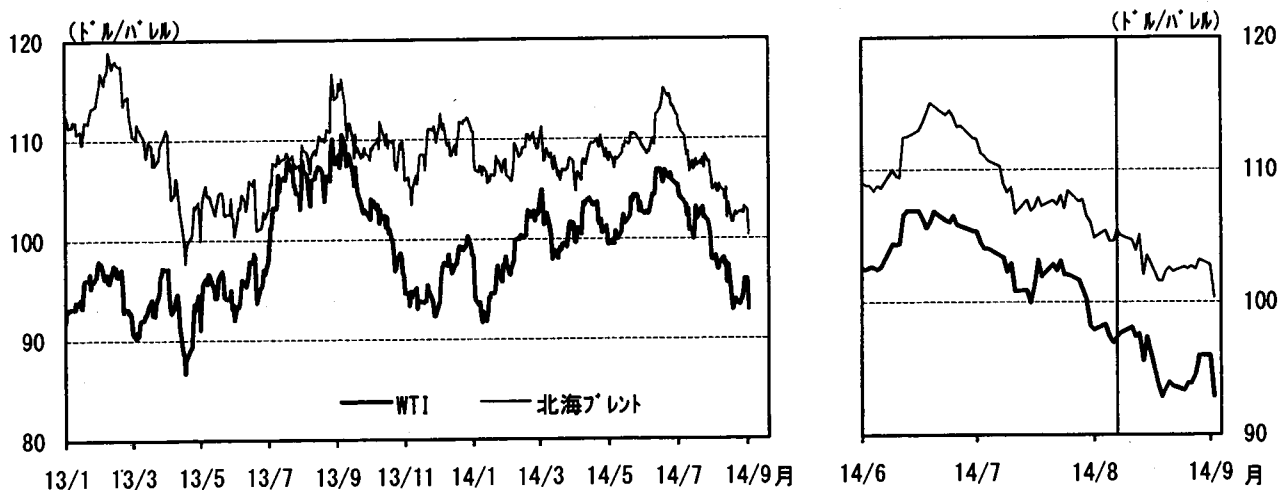
(注) 1. (2)のCNYはオンショア人民元、CNHはオフショア人民元。基準値は中国外貨取引センター公表のドル/人民元の市場レートの仲値。
2. 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

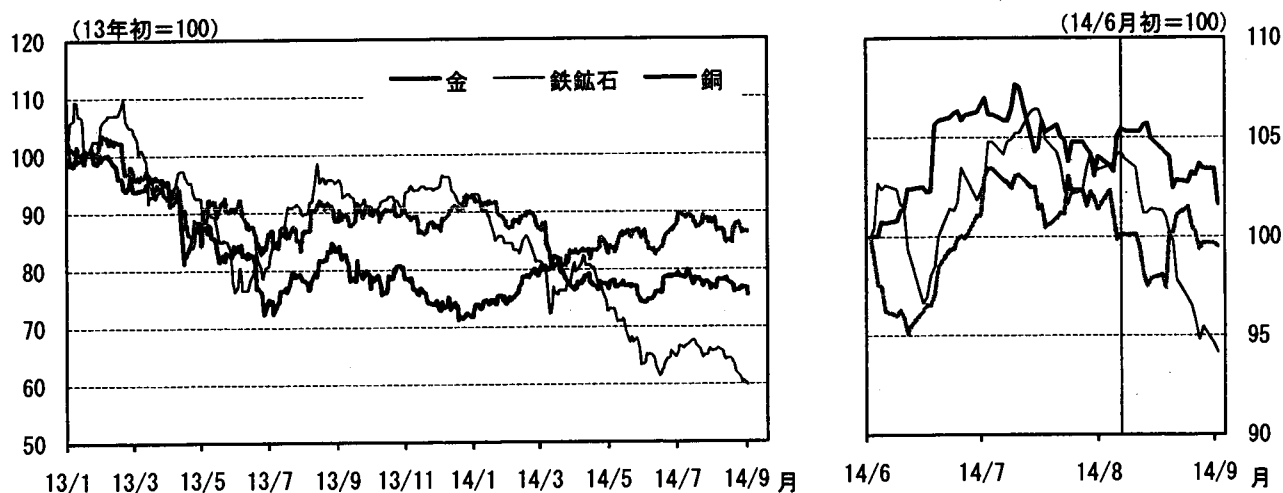
(図表21)

コモディティ市場

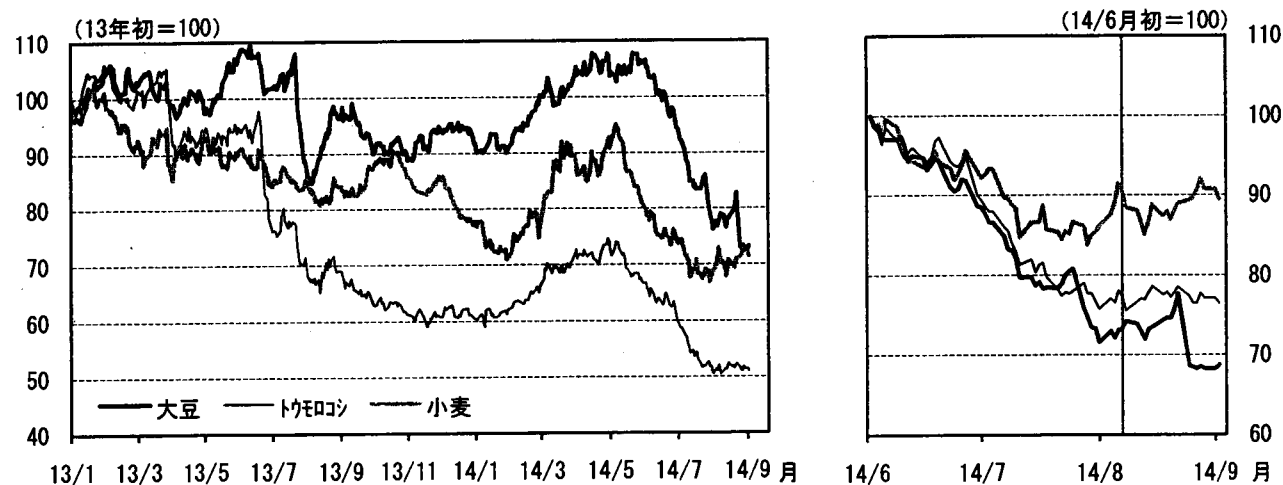
(1) 原油価格



(2) 金・鉄鉱石・銅価格



(3) 穀物価格



(注) 直近は9/2日。鉄鉱石は現物、その他は先物。

(出所) Bloomberg

2014.8.29

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況（図表1）

（海外経済の基調判断）

世界経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

—— 世界経済の現状については、前月までの判断維持が適当と考えられる。米国では、総じて良好な指標が続き、堅調な雇用が個人消費を介して企業の生産活動や投資に波及する展開が続いていることが確認された。物価面でも、引き続き賃金上昇の動きは緩慢で、インフレ率の加速はみられていない。これとは対照的に、ユーロ圏では、ロシア問題の影響もあって弱い指標が相次いだ。2QのGDPが微増にとどまったほか、輸出、生産が伸び悩み、消費者コンフィデンスも幾分低下した。先行指標は当面、製造業を中心に景気の回復に弱さが残ることを示唆している。

中国の指標はまちまちとなり、景気の失速は回避しつつも、勢いも増さない状態が続いている。輸出は一段と増加し、公共関連やIT需要は堅調である。その一方で、不動産市場の調整が深まっている。機械投資も減速気味で、消費も質素節約令の影響等から力強さを欠き、これらが輸入頭打ちの一因ともなっている。新興国経済（除く中国）は、持ち直している国・地域も徐々に増えているが、全体としてなお成長に勢いを欠く状態が続いている。欧米の景気回復の貿易を通じた好影響が広がっているほか、それがアジアを中心に内需持ち直しにも結び付いてきている。一方で、ロシアやブラジルなどの資源国や構造問題を抱える経済では、景気の停滞が続いている。

国際金融市場は、地政学リスクへの警戒が幾分和らぐ中、低ボラティリティ下での株高と長期金利の低位安定という構図に復する動きがみられた。米英で賃金・物価の加速がみられず、金融政策運営の見通しが不変だった一方で、ECBによる追加緩和への思惑も影響したとみられる。為替市場では、景気や金融政策の方向性の差異等が意識され、ドルが上昇、円、ユーロが下落した。新興国市場は、ロシア関連で神経質な動きはみられたが、株式を中心に資金流入が続き、総じて落ち着いた動きとなった。この間、原油市況は引き続き軟化した。

2. 地域別の経済動向（図表2～4）

（1）米国経済

（現状判断）

米国経済をみると、民間需要を中心とした緩やかな回復が着実に続いている。個人消費は、資産価格が上昇を続け、雇用がしっかりと拡大するもとで、引き続き堅調に推移している。住宅投資は、緩やかな持ち直し基調を辿っている。輸出も、増加基調が続いている。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産活動のモメンタムは引き続きしっかりとしており、このところ設備投資の持ち直しも明確化している。物価面をみると、コアベースのインフレ率は医療関連や家賃などサービスを中心にひと頃に比べ水準を切り上げている。総合ベースのインフレ率は、エネルギーおよび食料品が強含んでいるため、コアベースよりも高くなっている。

（先行き判断）

米国経済は、先行きも回復が続くとみられ、そのペースは基調として徐々に高まっていくと見込まれる。政策面では、財政面からの下押し圧力が和らぐほか、緩和的な金融政策運営スタンスの継続も見込まれる。家計支出は、個人消費を中心に引き続き堅調に推移すると見込まれ、その影響が企業部門に及ぶことで、設備投資の増加ペースは次第に高まっていくと考えられる。リスクとしては、信用面の制約などからぜい弱性が残る住宅投資や企業家に慎重さが残る設備投資の回復に弾みがつかず、内需が下振れることが考えられる。他方、家計のバランスシートの改善が進んでいるもとで、個人消費を起点とした回復メカニズムが強まる可能性もある。また、やや長い目でみた米国経済の成長力は、上下両方向で不確実性が大きい。この間、物価動向は、労働市場を中心になおスラックが残るもとで、当面 FOMC の目標（前年比+2%）を下回る状況が続くとみられる。ただし、景気の回復基調が強まるとともに、物価を押し上げる力が徐々に増す方向にあり、スラックに不確実性が大きいだけに、インフレ率が高めに推移する可能性がある。

（米国経済各論）

4～6月の実質 GDP（第2回推計値）は、前期比年率+4.2%と僅かに上方改訂された（改訂前同+4.0%）。米国経済が、寒波の影響を主因にマイナス成長（同▲2.1%）となった1～3月から、明確にリバウンドした点を改めて確認した。

需要項目別には、**個人消費**の基調に変化はなく、堅調に推移している。堅調な雇用情勢が続くもとの緩やかな消費者コンフィデンスの改善基調や資産価格の上昇が続いており、先行きの個人消費も堅調に推移する可能性が高い。

—— 小売売上高（除く自動車、ガソリン、建築資材）は、4～6月に前期比+1.6%の高い伸びとなった後も、7月の4～6月対比は+0.5%としっかりと増加した。

—— 消費者コンフィデンスは、雇用情勢の改善を背景に、着実に改善している。

住宅投資は緩やかな持ち直し基調が続いている。先行きも、モーゲージ金利が低位で安定し、雇用・所得環境の改善基調が続くもとで、緩やかであっても、持ち直し基調を辿るとみられる。ただし、借り手側に信用面での制約がかかり続けて回復がもたつく可能性のほか、金利上昇への抵抗力も弱いことから市場動向によっては下振れる可能性も相応にあると考えられる。

—— 住宅着工件数は 2 か月連続で減少した後、7 月は大きく増加した。やや長い目でみると、集合住宅——旺盛な貸家需要を背景に空室率は低下し家賃も強含み——を中心に緩やかな持ち直し基調が続いている。着工許可件数の動向は（4～6 月 年率 101.2 万戸→7 月同 105.7 万戸）、緩やかな持ち直しが続くことを示している。また、建設業者の景況感を示す NAHB 指数も、8 月まで 3 か月連続で上昇した。

—— 住宅販売の指標はまちまちとなり、全体として勢いを欠く状態が続いている。新築一戸建ては 2 か月連続で減少し、2013 年後半以降続く横ばい圏内での推移となっている。他方、中古は 4 か月連続の増加となり、改めて持ち直し基調が確認された。モーゲージ金利が低位で落ち着くもとで、値ごろ感のある中古住宅に対し、実需および転売目的の需要が向かう状況が続いている。

—— ケース・シラー住宅価格指数（10 大都市）は、上昇ペースが鈍化している。

設備投資は、このところ持ち直しが明確化している。稼働率の緩やかな上昇や機械設備のビンテージの上昇などと併せみると、先行きの設備投資は増加ペースが次第に高まっていくと見込まれる。

—— 機械投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）、先行指標の非国防資本財受注（除く航空機）は、ともに緩やかな増加基調を辿っており、このところ幾分伸びを強めている。

実質輸出は増加基調が続いている。内外需の改善を背景とする生産の拡大基調は、サプライチェーンを介し輸出入両建てで貿易活動を活発化させている。外需の緩やかな改善を背景に、先行きの輸出も増加基調を続ける公算が大きい。ただし、内需の増加が輸入を誘発するため、純輸出ベースでは成長抑制に働く可能性が高い。

—— 8 月の Markit PMI 製造業・輸出受注指数は、2011 年 8 月以来の高水準となった（8 月 54.4、4～6 月 51.5→7～8 月 52.4）。

生産活動をみると、しっかりとした動きが続いている。受注残や在庫率の動向、ISM 等のソフトデータの堅調な動きを加味すると、先行きの生産も増加を続け、増加ペースは次第に高まっていくと見込まれる。

—— 鉱工業生産、製造業生産ともに、業種の裾野の広がりを伴いながら 6 か月連続で増加した。7 月単月では自動車生産が大幅に増加した（前月比+10.1%）。

メーカーが好調な需要動向を踏まえ、夏季休業を短縮し生産を進めたと指摘されている。ただ、この点からの押し上げ効果は、8月にはく落する。

—— Markit PMI 製造業の8月は2010年4月以来の高水準となった。

労働市場をみると、堅調な雇用拡大が続いている。「雇用の質」は依然として、かつてに比べ見劣りするが、①短期失業率が低水準である上に、長期失業者数も減少基調を辿っているほか、②求人率（job openings rate）が目立って上昇し、やや遅れて自発的離職率も回復基調が鮮明になるなど、相応に改善してきている。先行きも労働力人口の増加を伴いながら、雇用の着実な増加が続くと見込まれる。賃金上昇率は、引き続き緩慢なものにとどまっている。先行きはスラックが徐々に縮小に向かうとみられるも、標準的には上昇ペースを高めていくと考えられるが、時期やペースを巡る不確実性は高い。

—— 4～6月のユニット・レーバー・コスト（前年比）は、1～3月から伸び率を縮めた。振れを均してみると、幾分上昇しているが引き続き抑制されており、そのことも物価の落ち着きに寄与している。

物価は、景気の回復とともに、ひと頃に比べ上昇率の水準を切り上げつつも、引き続き落ち着いている。インフレ率は、春先以降、食料品、航空運賃および医療費（ベース効果のはく落）などの一時的要因により上昇したが、その後は加速せず、先行きも FOMC の目標水準を下回って推移するとみられる。ただし、ひと頃に比べサービスを中心に基調としてインフレ率は切り上がってきており、この点は刈り込み平均など多様な物価指標からも確認される。商品市況や景気の回復ペース次第では、インフレ率の上昇ペースが市場予想に比べ高まる可能性がある。

—— 7月の CPI は、総合ベースでみると前年比上昇率が若干縮小した。コアベースの前年比は、前月と同水準となった。コアの内訳をみると、財は家具・家電を中心に前年比マイナスが定着している。他方、サービスは住居（家賃）が上昇していることを主因に、ひと頃に比べて前年比伸び率が幾分高まっている。

—— ガソリン価格は8月以降、前年を若干下回り推移しており、その影響が目先、総合指数に及んでくると予想される。

（FRB の金融政策運営）

8月20日に 7月 FOMC の議事要旨が公表され、労働市場の評価に関する記述を中心に、幾分タカ派的と受け止められた¹。中でも、労働市場が①FOMC の予想を上回って改善してきた結果、②長期的に正常と考えられる水準に「目立って近づいているとの認識で、参加者が概ね合意した」との記述が目をつけた。また、声明文で

¹ 7月会合（29～30日）後の声明文で、労働市場に残存するスラックを強調しつつも、インフレの下振れリスクに関する記述が削除されたことを受け、関連する記述に注目が集まっていた。

記された「労働市場では依然として未活用の資源が大きいままである」との記述について、数人の委員から誤解を招くことへの懸念が表明されたことも注目された。もっとも、市場が予想する最初の利上げ時期は、2015 年半ば以降と、昨年末時点や今春から殆ど変わっていない。

—— 何人かの FOMC 参加者は、引き続き講演などを通じ、最初の利上げ時期が市場の予想する時期よりも早まり得る旨の発言を行っている。

—— なお、22 日のジャクソンホールでのイエレン議長の講演は、労働市場やスラックの評価、金融政策の基本的な運営方針の何れも、基本的に従来表明してきた見解に沿うもので、バランスの取れた内容と評価された。

(2) 欧州経済

(現状判断)

ユーロエリア経済は、幾分モメンタムを鈍化させつつも、緩やかな回復を続けている。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、マインドが改善基調を続けるもとで、緩やかに回復している。民間設備投資も、ドイツを中心に持ち直しに向けた動きが続いている。他方、輸出は米中向けが増加を続けているが、新興国向けが減少しているため、このところ持ち直しのペースが鈍化している。こうした需要動向や地政学リスクの高まりを受けて、製造業のモメンタムは鈍化している。一方で、サービス業のマインドや事業活動はしっかりしている。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが物価を抑制する方向に働いており、総合ベース、コアベースともに低いインフレ率が続いている。

英国経済は内需を中心とする回復が続いている。雇用情勢が一段と改善するもとで個人消費が堅調に推移しているほか、設備投資も回復している。物価面では、インフレ率は2%を若干下回る程度で推移している。

(先行き判断)

先行きも、ユーロエリア経済は回復が続くとみられる。ただし、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しており、回復ペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。リスクとしては、ロシア・ウクライナ情勢の混乱が続く中で、その負の影響が貿易やマインド面を中心に拡がる可能性がある。それとも関係するが、企業の価格訴求の動きやインフレ予想が下振れる動きも一部にみられており、景気の展開次第では、一段とインフレ率が低下しかねない。このほか、低いインフレ率が長引き、債務調整圧力が一向に和らがない状況が続く可能性もある。そのことも一因となり、やや長い目でみて、低成長と低インフレが次第に定着していくことも考えられる。

英国経済は、内需中心の回復が続けると見込まれる。現状落ち着いている賃金が

上振れることなどを介してインフレ率が高まることには、一定の注意を要する。

(ユーロ圏経済各論)

ユーロエリアの4～6月の実質 GDP は、前期から伸び率を縮小させたが、5 四半期連続のプラス成長となった。先行きも、緩慢な成長が続く公算が大きい。

—— 国別では、1～3 月に伸びを高めたドイツがマイナスに転じた（1～3 月前期比年率+2.7%→4～6 月同▲0.6%）。ロシア問題の影響も及んだとみられるが、暖冬の影響で1～3 月に増加した建設投資の反動減や、カレンダー要因も影響したとみられ²、回復基調の継続に変わりはない。スペインは、このところ景気の持ち直しが明確化しており、成長率も4～6 月に加速した（同+1.5%→+2.3%）。他方、フランスの停滞に加え³（同+0.1%→▲0.1%）、イタリアが2 四半期連続のマイナス成長になるなど（同▲0.4%→▲0.8%）、経済指標が示してきた主要国間での景況感のバラつきが再確認された。

—— ユーロエリアの複合 PMI 生産指数は、50 をはっきりと上回って推移しており、景気の回復が続いていることが示唆される。ただし、水準の低下が示すように、製造業部門を中心にモメンタムは鈍化している（製造業 4～6 月 54.5→7～8 月 51.8、サービス業同 53.1→53.9）。国別にみると、ドイツでは製造業がモメンタムをやや弱める一方で、サービス業は高水準で推移している。一方、フランスは、サービス業が 50 近傍で推移しているものの、製造業は水準を大きく切り下げている（同 49.9→45.3）。

輸出はフランスやイタリアが頭打ちとなるなど、全体として伸び悩んでいる。先行きは、外需が改善が続けると見込まれるほか、ユーロ相場も下落に転じていることもあり、持ち直し基調に復すると予想される。ただし、目先は既往のユーロ高の影響にロシアやラ米景気の停滞も加わって、伸び悩む可能性が高い。

—— 域外輸出は6 月に若干減少し、4～6 月の前期比も横ばい圏内で着地した。米中向け輸出は機械類を中心に堅調なもの、ラ米やアフリカ等の新興国向けは機械類や価格競争力の影響を受けやすい素材などを中心に減少した。この間、ロシア向け輸出は、同国の成長率が鈍化した2013 年春頃から減少基調が続いている。

—— 製造業 PMI 輸出受注指数は 50 を引き続き上回っているが、昨年冬から今春までの時期と比べ水準を切り下げしており、モメンタムの鈍化が見て取れる。国別にみると、ドイツは堅調さを維持しているが、フランスが 50 を下回り低下を続けている（ドイツ：4～6 月 51.6→7～8 月 52.4、フランス：同 49.1→47.6）。

² ドイツやフランスでは5 月に飛び石連休が多く、稼働日数が減少したと指摘されている。

³ 4～6 月のフランスは輸出が横ばいにとどまったほか、総固定資本形成が4 四半期連続で減少した。

個人消費は緩やかな回復が続いている。**雇用動向**について**失業率**をみると、周縁国の多くでピークアウトしているが、ドイツを除き依然として高水準である点に変わりはない。周縁国では、賃金に下落圧力もかかるなど、家計を巡る雇用・所得環境は引き続き厳しい。**設備投資**は、水準こそ低いが、持ち直しに向けた動きは途切れず続いている。**先行きの内需**は、緩慢ながらも持ち直しが続くと見込まれる。

—— **消費者コンフィデンス**は、長期平均（1990 年以降で▲13.2）からみればやや高い水準にあるが、このところ若干低下している（4～6 月▲7.7→7～8 月▲9.2）。ロシアや中東といった地域での紛争の影響が消費者心理に及んでいくかを、点検していく必要がある。

—— **ユーロエリアの投資財出荷**（名目、国内向け）は 3 四半期連続で増加した後、4～6 月は減少した。国別にみると、ドイツとイタリアで減少した。

こうした需要動向を受けた**生産活動**は回復ペースが鈍化している。**先行きの生産**は緩やかであっても回復が続くと考えられるが、先行指標は当面弱さが残ることを示唆している。

—— **鉱工業生産**は、5 月に大きめのマイナスをつけた後、6 月も小幅に減少し、4～6 月の前期比は横ばいで着地した。4～6 月の内訳をみると、非耐久消費財が増加を続けたほか、エネルギーは 1～3 月の暖冬に伴う減少からの反動増がみられた。他方、中間財や投資財は減少した。

—— **製造業 PMI 生産指数**は、水準は 50 を上回っているが、4 か月連続で低下した（4 月 56.5→7 月 52.7→8 月 50.9）。ドイツの **Ifo 景況感指数**も、長期平均を上回る水準にあるが、同じく 4 か月連続で低下した。

物価動向をみると、ECB の目標（2%未満で 2%近傍）をはっきり下回る低インフレが続いている。暫く、現状程度の低いインフレ率にとどまる公算が大きく、その後次第に高まっていくことが見込まれる。なお、目先は原油市況——ガソリン価格は昨年 9 月初にかけ上昇し、その後 11 月初にかけ下落——や食料品価格による変動が予想される。ユーロ安のもとで**財コア**の下落に歯止めがかかるか、**サービス**がプラスの領域で安定するかが注目される。

—— 7 月の **HICP** は速報段階から変わらず、前年比+0.4%となった。総合ベースでは、エネルギーの下落が寄与した。また、非加工食品も昨年秋口にかけて天候要因から価格が高騰していたため、このところ前年比マイナスで推移している。7 月の**コア**の前年比は+0.8%と前月と同水準となった。**財コア**の前年比はゼロ%近傍であり、内訳をみると、耐久財の下落が続き、衣類等の半耐久財もマイナスに転じた。企業の価格設定に関するサーベイ調査等と併せみると、既往のユーロ高のほか、需要の弱さに起因する値下げも加わっている可能性が考えられる。この間、**サービス**は+1%強の水準で底堅く推移しており、総合ベースの物価がマイ

ナスに陥る歯止めとなっている。

(ECB の金融政策)

8 月の政策理事会では、政策変更は見送られた。その後、22 日のジャクソンホールにおけるドラギ総裁の講演を受け、一部で9 月会合(4 日)での追加緩和への思惑が台頭している。総裁は6 月の緩和措置に言及した上で、「政策スタンスを一段と調整する用意がある (we stand ready to adjust our policy stance further)」とコメントしたことは、従来から大筋変わりはない。ただし、①その際に従来の「必要であれば」との文言が削除されたこと、②中期的なインフレーションカーとしてモニターしている市場のインフレ予想が低下している点に言及したこと、③ABS 買い取りに関し準備を加速させている (fast moving forward) と表明したことが材料視された。

—— 中長期のインフレ予想については、5 年先 5 年のインフレスワップ・レートが8 月入り後、やや低下している。

9 月会合は、TLTRO (9 月 18 日に第 1 回目を実施)を控え「無風」とみられてきたが、追加利下げ、TLTRO の適用金利の引き下げ (10bps の上乗せの見送り)、ABS 購入の具体化など何がしかの対応策が打ち出されるとの見方が一部に浮上している。29 日公表の8 月 HICP (速報)が前年比+0.3%まで低下すると予想されていること、ロシアの食料品禁輸措置が物価の下押し要因に働くと予想されること、弱めの指標が増えつつあることなども、追加緩和期待を高めている。

—— 市場動向を確認すると、EONIA 金利はさらに低下しマイナスに転じたほか、12 月限月以降の EONIA 先物金利は先行きの利下げの可能性を織り込みマイナスとなった。国、年限を問わず欧州各国の金利は総じて低下した。ユーロの対ドル相場は一段と減価し、直近ピーク比 5%程度ユーロ安となっている。

—— ECB オペ残高、超過準備・預金ファシリティ残高は何れもほぼ横ばいとなった。

(英国経済各論)

4~6 月の**実質 GDP** (第 2 回推計値)は、前期比年率+3.4%と僅かに上方改訂され (改訂前同+3.2%)、高成長が続いたことが確認された。

月次指標をみても、これまでの基調に変化はない。**個人消費**関連では、消費者コンフィデンスの改善傾向が続くもとで、小売売上数量 (除く自動車)が堅調に推移している。**住宅価格**も前年比二桁の上昇率が続いている。もっとも、住宅ローン承認件数が本年 2 月以降減少基調を辿っている。イングランド銀行による FLS が 2 月より新たなフェーズに移行し、家計・住宅関連貸出の促進策が終了したことが影響しており、年後半には住宅投資が減速に向かう公算が大きい。企業部門をみても、**輸出**は横ばい圏内にあるが、堅調な内需を背景に、**生産活動**も回復基調を辿っている。この間、**労働需給**の改善が続いており、失業率は 6.4%まで低下している。**賃金**

上昇率は振れを伴いつつも、引き続き緩慢な伸びにとどまっている。物価動向をみると、CPIの前年比は引き続き2%を下回っている。

——なお、4～6月の週当たり賃金は前年のボーナスの大幅増——昨年4月実施の減税措置の影響で、ボーナス支給が4月以降に後倒しされた——の反動から、前年割れとなった。こうした前年のベース効果は来月以降、はく落すると見込まれる。

(イングランド銀行の金融政策)

8月7日の理事会では、政策金利(現状:0.5%)、資産買入枠(同:3,750億ポンド)の何れも据え置かれた。その後20日に議事要旨が公表され、今回、2名の委員が「現下の経済環境においても、現時点の利上げを十分正当化できる」として反対票を投じたことが明らかとなった。13日のインフレーションレポートおよびその後のカーニー総裁の会見内容が利上げに慎重と受け止められたこともあって、幾分サプライズと受け止める向きもみられた。なお、現在、利上げ開始時期に関する市場の中心的な見方は、2015年初となっている。

(3) 中国経済

(現状判断)

中国経済は、金融・財政双方からの景気下支え策に外需の改善も加わって、安定成長を続けている。輸出は、欧米や一部アジア向けを中心に増加している。他方、固定資産投資は公共投資が下支えしているものの、伸び率は不動産を中心に鈍化している。個人消費は、引き続き質素倹約令の影響が一部にみられているものの、良好な雇用・所得環境を背景に、安定した伸びが続いている。生産は、不動産投資の弱さなどを背景に素材が弱めな一方で、輸出向けを中心に電気機械や一般機械がしっかりしており、全体として、安定した伸びとなっている。この間、輸入は頭打ちとなっている。物価動向をみると、前年比+2%強程度の水準で落ち着いている。

(先行き判断)

先行きの中国経済は、構造調整を継続する過程で内需への下押し圧力がかかり続ける公算が大きいものの、各種の景気下支え策の効果が今後も見込まれるほか、外需の改善も続くと予想されるため、概ね現状程度の安定した成長が続くと考えられる。リスクについてみると、輸出の回復ペースは外需動向、対外競争力の何れの面でも不確実性がある。また、不動産市場の調整が長引く場合には、そのことが起点となって景気全般に下押し圧力がかかることも予想される。このほか、やや長い目でみて、景気下支え策を通じ成長率を維持することが、構造調整の遅れや不均衡の蓄積を招く可能性がある。この間、物価は財を中心に需給の緩和した状態が続くもとで、政府目標(前年比+3.5%)を下回り、安定して推移するとみられる。

(中国経済各論)

輸出は、従来の欧米向けに韓台向けの持ち直しが加わって、このところ増加している。7月の輸出（除く香港向け）⁴は、4～6月対比でみてはつきり増加した。何れも、寒波一巡後の米国の最終需要の回復によってもたらされている面が大きいと解される。他方、ASEAN向けは、横ばい圏内の動きが続いている。7～8月の輸出向け受注 PMI（HSBC ベース）は、4～6月に続き上昇した（4～6月 50.9→7～8月 52.0）。先行きの輸出も、米国景気が内需を中心に堅調に推移するもとの増加が続くとみられる。ただし、賃金の上昇や第三国市場で競合する新興国通貨の減価などの影響から、輸出の増加ペースに弾みがつかない可能性は残る。

輸入は、このところ頭打ちとなっている。これに関しては、構造要因だけでなく循環要因も働いているとみられ、先々は緩やかに持ち直していくと考えられる。構造面では、中国経済のリバランス——投資から消費、サービス化の進展——や内製化といった要因が暫く働き続けると予想される。他方、循環面では、①金融担保として活用するための鉱物資源の輸入増の反動、②国内での素材の需給緩和、③機械投資の伸び悩みなどが、輸入抑制に寄与していると考えられる。

個人消費は安定した伸びが続いている。小売売上高の前年比は、名目、実質ともに二桁の安定した伸びが続いている（実質：4～6月+10.8%→7月+10.5%）。綱紀粛正が続くもとの宝飾品やバッグなど値嵩品を含む雑貨や高級食材を提供する飲食店などの売り上げが停滞している。自動車販売も、伸び悩みとなっている。これには、①一部地域でのナンバープレート規制の導入、②昨年末にかけての新車投入を伴う拡販の反動、③商用車販売の減少、④公用車の購入削減や高級車の買い控えなどが影響しているとみられる。先行きの消費は、質素倹約令の影響は当面残りつつも、良好な雇用・所得環境を背景に、現状程度の安定した伸びが見込まれる。

固定資産投資は高めの伸びを続けているが、そのペースは鈍化している。内訳をみると、公共関連が公共施設管理や鉄道を中心に堅調に推移している。一方、不動産投資は販売が低調なもとの鈍化している。また、サービス業は引き続き安定しているが、製造業の投資は2011年初をピークとする緩やかな鈍化基調が続いている。経済のリバランスのほか、製造業の一部セクターでの過剰投資の調整が影響している。当面、固定資産投資は、不動産投資を中心に鈍化を続けると見込まれる。もつとも、公共関連の押し上げが続くほか、輸出次第では製造業の投資も持ち直すとみられ、伸びの鈍化が強まっていく公算は小さいと考えられる。

—— 中国の**不動産市場**は調整局面が続いている。一旦、前年並みまで復した販売は7月に再び前年割れとなった。先行きの価格動向の不透明感を背景に、買い控え

⁴ 輸出動向は、昨年1～3月に顕著にみられた所謂「水増し」問題を考慮し、香港向けを除いたベースで定点観測している。

がみられているとの指摘が聞かれる。新築住宅価格は、需給緩和を主因とする下落が続いており（7月の前月比▲0.9%、同前年比+2.4%）、主要70都市のうち64都市において下落した。前回の調整局面（2011年後半～12年央）と比較すると、調整ペース、地域的な広がりとともに速い。従来、3～4四半期程度の調整期間を経て回復に転じてきたが、今次局面が同様の期間で戻すかの不確実性は大きい。今後は、実需に対する購入支援策などの不動産引き締め策の部分的解除や、金融面での実質緩和の動きなどの効果を注視していく必要がある。

生産活動をみると、安定した伸びとなっている。工業生産の前年比は+9%前後で、安定的に推移している。業種別にみると、電気機械・IT関連が高めの伸びを続けているほか、本年入り後伸びが鈍化していた輸送機械や一般機械、電力などの伸びも振れを均せば幾分高まっている。他方、競争力低下を背景に繊維が、また不動産投資の伸び鈍化を主因に鉄鋼など素材が、ともに鈍化している。製造業 PMI（HSBCベース）は8月単月では低下したが（7月51.7→8月50.3）、7～8月を均せば4～6月の水準を上回っている（4～6月49.4→7～8月51.0）。輸出を含めた新規受注全体が引き続き増加傾向にあることからみて（4～6月49.7→7～8月52.3）、先行きの生産は現状程度の伸びで、安定した拡大を続ける公算が大きい。

物価動向をみると、7月の消費者物価の前年比は+2.3%と政府目標（+3.5%）を下回る水準が続いている。先行きも、低めの水準で安定した推移を辿るとみられる。

（中国の財政金融政策）

金融政策運営では、ターゲットを絞った部分的緩和策が志向されている。とくに、資金調達難とコスト増に直面している小型・零細企業向けの信用確保に腐心しており、人民銀行だけでなく、国務院常務会議からも対応促進が指示されている。こうした中、人民銀行は景気と流動性リスクに配慮し、中立的な中でも緩めの金融調節を継続しており、市場金利全般の低位安定に努めている。

社会融資総量の増加幅は、昨年春頃からの緩やかな縮小傾向に歯止めがかかっている。7月単月では、期末の6月に顕著に増加幅が拡大した後、はっきりと縮小した。こうした振れを均すと、春先以降の当局による財政面からの景気下支え策や金融面からの三農や小型・零細向け貸出支援策等が、信用量にも徐々に及んでいる。内訳をみると、信託貸出の増加幅は縮小傾向が続いている一方、社債等の増加幅はこのところ拡大している。地方融資平台を含め企業部門が、シャドープランク向けの返済を社債等の発行で進めている可能性が考えられる。また、人民元建て貸出の増加幅も、緩やかな拡大基調にあり、信用のオンバランス化傾向が続いている。M2の前年比は、社会融資総量の動きに沿って、伸び率の鈍化に歯止めがかかってきている。

—— 人民銀行は、7月の信用量の増加ペースの大幅な鈍化を、基本的には6月の大幅増の反動であるとする見解を示した。その上で、銀行が不良債権の増加——不

良債権比率は極めて低位ながら——を背景に、貸出姿勢を幾分慎重化している点や、シャドーバンキングの監督強化も影響している点を指摘した。

—— 人民元の対ドルレートは5月をボトムに緩やかな元高基調に回帰している。一時、年初に比べ3.3%程度まで進んだ元安は現状、1.5%程度安まで戻している。

財政政策に関しては目立った新規施策はなく、鉄道建設の加速などの4月以降の施策の効果が引き続き及んでいくと見込まれる。

(4) 新興国経済（除く中国、以下同様）

(現状判断)

新興国経済は、持ち直している国・地域も徐々に増えているが、全体としてみれば、高インフレ体質や政情不安を抱える国を中心に、成長に勢いを欠く状態がなお続いている。ブラジルは、高インフレ抑制を企図した既往の金融引き締め策などを背景に、景気の減速が続いている。ロシアは、資本流出や利上げを受けて金融環境がタイト化するもとで、内需を中心に景気は停滞している。アジア地域に目を転じると、インド経済は、輸出の回復や個人消費の持ち直しの動きを背景に、底入れしつつある。NIEsは国ごとのバラつきがやや目立ちつつも、概して外需の回復を背景にやや上向きとなっている。他方、ASEANでは、輸出や個人消費に改善の動きが拡がりつつあるものの、全体としてみれば、タイを中心に成長モメンタムの鈍化した状態がなお続いている。

物価は国・地域ごとに、区々の動きとなっている。NIEsやタイ、中東欧で基調として低水準で推移している。一方、ブラジル、ロシア、南アおよびトルコでは既往の通貨安の影響や食料品価格の値上がりなどから、再びインフレ率が上昇している。また、マレーシアやフィリピンの物価も強含んでいる。

(先行き判断)

新興国経済は当面、成長に勢いを欠き、不確実性も高い状態が続くとみられる。中でも、双子の赤字やインフレの抑制に向け総需要抑制策を講じてきた国々では、内需を中心になお成長ペースの抑制された状態が続くと考えられる。また、ロシアやブラジルといった国では、タイトな金融環境やビジネス環境の悪化を背景に、景気の停滞が長引く公算が大きい。もっとも、新興国を取り巻く外需環境は今後も改善が期待されるほか、昨年央以降の為替の大幅な減価とも相まって、輸出の持ち直しが見込まれる。また、幾つかの国では利下げ効果も徐々に顕在化してくると思われる。このように、新興国経済は、金融資本市場が引き続き落ち着いて推移することを前提に、先行き安定に向かうと考えられる。ただし、構造問題にも取り組む必要があること、また中国の輸入が従来に比べ弱めに推移するとみられることなどから、持ち直しのペースは、緩やかなものにとどまる公算が大きい。また、構造面

でのぜい弱性の程度や市場動向、金融政策運営の方向性などを反映して、国ごとの景気動向には、引き続きバラつきが残る可能性が高い。

リスクの面では、金融資本市場が再び不安定化する場合や米国をはじめとする先進国景気や中国経済の動向如何では、経済が安定化する時期が後ズレすることが考えられる。とくに、地政学リスクや米国の利上げ時期を巡る思惑などから市場が不安定化するリスクには注意を要する。このほか、インフレ懸念から総需要刺激策が打ち出せないことで、スタグフレーションが続く恐れもある。また、同様の状況にありながらも金融緩和策を打ち出す国もみられており、インフレ率や経常収支の赤字が拡大するようであれば、市場でぜい弱性に再び焦点が当たる可能性もある。他方、構造改革期待の高まりなどを背景に、新興国への資金フローが更に強まるようなケースでは、成長ペースの高まる時期が早まり得る。

(NIEs・ASEAN 経済各論)

4～6 月の**実質 GDP** をみると、1～3 月に比べ**加速**した国（マレーシア、インドネシア、台湾、タイ、フィリピン）と**減速**した国（韓国、シンガポール、香港）に分かれた。

- 加速した国・地域からみると、マレーシアでは堅調な輸出に加え、個人消費が伸びを高めたことが寄与した。タイでは、前期の大幅なマイナス成長から幾分、リバウンドした。クーデターにより、社会情勢が安定したこともあって、民間消費がはっきりと反発したほか、財政支出も増加した。台湾は輸出の堅調な伸びに加え、内需も消費、投資ともに伸びを高めた。また、フィリピンでは、前期に減少していた輸出が増加に転じた。
- 他方、減速ないしマイナス成長になった国・地域を韓国からみると、消費が旅客船事故を契機とするマインドの低下もありマイナスに転じたほか、総固定資本形成も減少するなど、内需を中心に減速した。香港はマイナス成長となった。既往の不動産価格抑制策の効果が、総固定資本形成の減少をもたらしたほか、資産効果などを介し個人消費にも影響が及んだとみられる。なお、質素倹約令の影響から中国からの観光客の支出が落ち込んだことも影響した。シンガポールは、ほぼゼロ成長まで減速した。輸出が増加し政府消費も下支えする一方、民需では、消費のほか、投資も不動産抑制策の影響などから減少した。

輸出を NIEs・ASEAN の輸出合成指数で確認すると、4～6 月は横ばい圏内の動きとなった⁵。概して欧米向けは増加した一方、中国向けは伸び悩んだ。7 月の輸出をみると、台湾では、IT 関連を中心とした持ち直し基調が続いている。シンガポール

⁵ 輸出合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。

も、先進国景気の回復を背景に増加基調が続いている。他方、タイは宝飾品や石油製品を中心に大きめに減少した。先行きについては、外需の好転から徐々に持ち直していくと予想される。ただし、当面、欧州や中国向けは伸び悩むことが予想され、持ち直しテンポは全体として緩慢なものにとどまるほか、国・地域によってバラつきが残るとみられる。

個人消費は、上向いている国が増えてきている。先行きも、そうした傾向が徐々に広がっていくと期待される。台湾では、消費者コンフィデンスが改善しており、小売も回復基調が続いている。ただし、8月単月の消費者コンフィデンスは、株安などを受けて悪化した。韓国では、小売が4～6月に減少した後、7月は増加した。もっとも、7～8月の消費者コンフィデンスは、7月の政府の景気刺激策や、8月の韓銀の利下げ措置にもかかわらず、4～6月対比でなお小幅に悪化しており、小売反発の持続性は定かでない⁶。ASEANについては、消費者心理が持ち直し基調を辿る中で、自動車販売も下げ止まってきている。7月の消費者コンフィデンスは、タイおよびインドネシアの何れも改善した。7月の自動車販売をみると、フィリピン、マレーシアが増加基調を維持した一方、タイは横ばい圏内にとどまった。また、インドネシアでは、ラマダンに伴い販売店の営業日が例年よりも少なかったことなどから、やや大きめに減少した。

設備投資関連についてみると、持ち直しの動きもみられるが、全体としてみれば、設備の slack が残るもとでなお停滞している。4～6月の総固定資本形成についてみると、NIEsのうち台湾では生産が持ち直し基調を辿る中で増加した一方、韓国では企業のコンフィデンスが慎重化し、輸出や生産が弱含むもとで減少した。ASEANのうち、タイでは政情不安から減少が続いた後、公共投資の執行が進んだこともあり下げ止まった。インドネシアでは既往の金融引き締めの影響もあって、はっきりと減速した。他方、マレーシアでは、幾分減速したものの、なお底堅く推移している。ASEANについては、資本財輸入の動きをみても、現状停滞している。先行きは、直投が増加基調にあるほか、輸出ひいては生産活動の持ち直しも広がることが予想されるため、徐々に改善に向かうと期待される。

企業の生産活動を NIEs・ASEANの生産合成指数で確認すると⁷、4～6月に増加に転じた。7月分について個別国をみると、韓国ではIT関連が横ばい圏内の動きとなった一方、自動車などが増加し、全体でも増加した。台湾では、IT関連を中心に増加が続いている。先行きは、内外需の好転を背景に、緩やかに持ち直していくと見込まれる。

⁶ 韓国政府は、7月に公共事業拡大や中小企業向け金融支援の拡充、住宅ローン規制の緩和などを骨子とする景気対策を打ち出した。

⁷ 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6か国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数をGDPウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

物価動向をみると、国ごとのインフレ率の動きは区々である。フィリピンでは、食料品価格の高騰や電気料金の引き上げなどを受けて、昨年後半から上昇傾向が続いている。また、マレーシアでも、財政再建に向けた各種補助金削減の影響などを主因に昨年後半から上昇し、このところも高止まりしている。他方、インドネシアでは、昨年6月下旬の燃料価格引き上げの影響が一巡したことを主因に、7月にはっきりと低下した。韓国、台湾のインフレ率は何れも低位で安定している。

(その他の主要新興国経済各論)

インド経済は、輸出の回復や個人消費の持ち直しを背景に、底入れしつつある。輸出は、4～6月にはっきりと増加した後、7月も4～6月対比で増加した。米国のほか中東向けが持ち直しに寄与した。生産動向を鉱工業生産で確認すると、1～3月に続き4～6月も増加した。猛暑に伴う電力のほか、輸出向けの繊維、減速が長引いてきた自動車や鉄鋼など幅広い業種で増加した。個人消費に関連して7月の自動車販売をみると、5～6月の駆け込み需要の反動が顕在化したが⁸、軽微にとどまった。政権交代を契機とする消費者心理の改善などが、個人消費を押し上げていると考えられる。7月の消費者物価の前年比は、天候要因を主因に野菜・果物が上昇したため、前月から伸びを高めた⁹。

ブラジル経済は、既往の金融引き締めの影響や現政権の経済政策に対する失望感などから、企業や家計のマインドが悪化しており、内需を中心に減速している。前回決定会合以降、GDPや生産関連の指標は公表されていないが、この間公表された個人消費関連指標をみると、7～8月の消費者コンフィデンスは4～6月対比小幅改善した(4～6月104.3→7～8月104.6)一方、7月の新車登録台数の前年比は、4～6月からマイナス幅が拡大した(4～6月▲12.2%→7月▲13.9%)。7月の消費者物価の前年比は+6.5%と、インフレ目標(前年比+4.5%±2%)の上限値で前月から横ばいとなった。

ロシア経済は停滞している。4～6月の実質GDPは、前年比+0.8%と前期(+0.9%)並みの低い伸びとなった¹⁰。ウクライナ問題が長期化するもとで、欧米等による経済制裁の実施などビジネス環境の悪化を背景に、総固定資本形成を中心に落ち込んだとみられる(内訳は未公表)。7月の鉱工業生産は、4～6月対比+0.2%と横ばい圏内の動きとなった。業種別にみると、鉱業や石油・石炭製品で減少した一方、電気機械・光学機器や輸送機械で増加した。7月の消費者物価の前年比は+

⁸ インドでは、自動車や二輪車などを対象とする時限的な物品税の引き下げ措置が6月末で終了することを睨んだ駆け込み需要がみられた(なお、新政権は本年末までの延長を決定)。

⁹ なお、インド準銀は2015年1月までに+8%、16年1月までに+6%まで低下させるとのインフレ目標を示している。

¹⁰ ロシアの4～6月のGDPは、現時点で季節調整済系列は公表されていない。

7.4%と、電力・ガス料金の上昇幅が縮小したことを主因に低下した。

(新興国の金融政策等)

前回会合以降、韓国が1年3か月ぶりの利下げに踏み切った。声明文では、政府の景気対策と歩調を合わせることに言及しつつ、インフレ圧力が弱いもとで、内需を中心とする景気減速に対応したことを強調した。また、チリは資源輸出の減少を起点に経済が減速していることを踏まえ、7月に続き8月も利下げを決めた。なお、同国の7月のインフレ率（前年比+4.5%）は、中銀のターゲット（同+2~4%）を上回っている。前月には、ロシアのほか、南アやフィリピンなどが利上げしており、新興国では、景気やインフレ動向の違いが政策の方向性の差異にも顕われている。

—— アジアを中心に不動産価格の高騰に対し、マクロプルーデンス政策を通じその抑制に乗り出している国がみられている。このうち、香港やシンガポールでは、4~6月のGDPにおいて、投資の減少が確認された。

3. 国際金融市場の動向（図表5）

先行きの世界経済について、先進国を中心に緩やかな回復が続くことを展望する上でのリスク点検を念頭に、前回会合以降の国際金融面の特徴的な動きを整理する。

(1) 低ボラティリティ下での投資家のリスク認識の希薄化と巻き戻しリスク

前回会合時点の国際金融資本市場では、米国利上げ時期を巡る思惑、ロシアや中東情勢の悪化を背景に、ボラティリティの上昇を伴いつつ、株価が軟化する局面もみられた。しかしながら、8月中旬以降は再び、低ボラティリティ環境下でのグローバルな金利の低位安定と堅調な株価という構図に復した。

こうした展開には、地政学リスクへの懸念の緩和も指摘されたが、より根源的には、米英の早期利上げへの警戒感が後退したことや ECB の追加緩和への期待も作用したと考えられる。流動性相場の様相が長引く場合には、投資家の利回り追求（search for yield）姿勢が常態化し、リスクに見合ったプライシングから逸脱する恐れがある。①流動性相場のアンカーである米国の低金利維持の見通しが揺らぐようなケース——例えば、賃金・物価指標の上振れなど——や、②予期せぬ地政学リスクの顕在化などを契機に、蓄積した投資ポジションが、以下のような市場で巻き戻される可能性がある。

- **株式市場**からみると、S&P500 種指数は8月下旬に既往最高値を更新した。同指数のバリュエーションを PER 等で確認すると、やや割高感が強まっているものの、過去の水準からみて大きく逸脱してはおらず、IT バブル期との比較では、なお低位にとどまっている。もともと、株式ファンドや ETF を通じた資金流入が続いており、市場ストレス時には、ポジションが巻き戻されやすくなっている。

➤ **ソブリン市場**の過熱感も熾ぶっている。欧州周縁国債券は、エスピリト・サント銀行（BES）を巡る経営不安を契機に、一旦ポルトガルを中心に利回りが上昇した。もっとも、その影響は概ね一巡し利回りは低下、多くの国で欧州債務危機以降のボトムを更新している。こうした動きは、格付けとの対比で正当化が難しい。

—— 米 10 年債は、年初の 3.0%超の水準から 2.3%台まで低下した。独 10 年債は、1.0%を割り込むまで低下しており、最近では、地政学リスクを受けた安全資産需要に加え、QE を含めた追加緩和期待が作用している。

—— 欧州域内では、弱めの指標が目立つ中、このところ再び財政規律の緩和を求める声が高まっている。従来、こうした動きは債券の売り材料となったが、現状は、QE ないし TLTRO を通じたキャリー需要などへの思惑もあり、材料視されていない。なお、先の BES の例からは、10 月下旬に予定されている ECB による域内主要行に対する包括的審査（AQR およびストレステスト）の結果次第で、リスク認識が高まる可能性を指摘する声の一部に聞かれる。

➤ **クレジット市場**について、米国では 2011 年後半以降、低格付け債を中心にクレジットスプレッドが縮小し、そのもとでファンドを通じた資金の流入が続いてきた。ハイ・イールド債の発行も増加基調を辿り、中でも、より格付の低い CCC+ 格以下の発行割合が増加してきた。前回会合時には、イエレン議長発言を受け米ハイ・イールド債市場からファンド資金が大きく流出し、スプレッドも拡大した。もっとも、最近ではファンド資金の流入を伴いつつ、スプレッドは再び縮小した。

（2）新興国市場の不安定化リスク

新興国経済が安定化に向かい、再び成長率が上向くためには、新興国を含めた国際金融資本市場の安定が不可欠の前提となる。最近の動きをみると、株式ファンドを中心に資金流入が継続する中、新興国株価は総じて堅調に推移している。通貨は、ロシア関連で神経質な動きがみられるが、夏場入り後の弱めの動きは一服した。

もっとも、一部の国では、インフレ率が高水準にある中でも、国内経済の減速に対応する観点から金融緩和に踏み切っている。そのことが、先行きインフレ率の上昇や経常収支の赤字をもたらすような場合には、投資家のリスク認識の変化を介して、金融市場が不安定化する可能性がある。また、幾つかの国の株価は政権交代による改革期待によって押し上げられている面も大きいとみられ、改革が停滞する場合には、反落する可能性がある。

➤ ロシア・ウクライナ情勢は、米欧日による経済制裁の実施や、ロシアによる報復措置などから、投資家の懸念は高まった。その後、8 月 14 日にプーチン大統領が混乱回避に向けた意向を示したほか、26 日にはベラルーシで両国首脳会談が開催され、投資家の懸念を幾分緩和させた。もっとも、直後の 28 日に、ポロシェンコ大統領がロシア軍の侵入を強く非難したことで、再び懸念が高まった。こうした

中、ルーブルが下落したほか、ウクライナ・フリブナは、前記の経済制裁および報復措置や、8月中旬のロシアによるウクライナ東部へのトラック派遣——ロシア側は人道支援と主張するも、ウクライナは親露派支援を懸念——等を材料に、通貨市場の流動性が低い中で、はっきりと減価した。

- ▶ アルゼンチン政府は、7月末にテクニカル・デフォルトに陥ってからも、債権者との協議を継続してきた。こうした中、フェルナンデス大統領は、8月19日に、デフォルト債を自国法に準拠する新国債に交換するよう債権者に促す法案を公表したが、ニューヨーク地裁は同法案を違法であると主張した。協議妥結に向けた道筋は拓けていない。この間、アルゼンチン・ペソは下落圧力が高まっている。
- ▶ トルコではエルドアン大統領が当選した。政権安定に繋がる一方、権力の集中を通じ、緩和バイアスの財政・金融政策が志向される可能性が、インフレ率や経常赤字の拡大懸念を意識させ、リラは幾分軟化した。

(3) 原油高騰のリスク

地政学関連のリスクが高まる中でも、原油市況は、前回会合以降も下落基調が続いた。供給懸念の緩和、欧州をはじめとする世界景気の緩慢な回復などが需給緩和を連想させたほか、一部では、アメリカのシェールオイル増産なども材料として指摘されている。ただし、6月中旬以降、期近物価格が大きく下落している中で、期先物の価格が逆に上昇していることから、地政学リスクが中期的な価格上昇要因として引き続き意識されていることを窺わせている。こうした点を踏まえると、中東情勢のほか、世界景気の展開次第では価格高騰の可能性は排除できない。その場合、①先進国景気の回復シナリオに変調を来す可能性、②インフレ率上昇に伴い米英で利上げ時期が早まる可能性、③一部新興国、具体的には経常赤字やインフレ懸念を抱える国の経済および金融市場が再び不安定化する可能性などが考えられる。

—— イラクでは、8月8日以降、米軍が北部のイスラム教スンニ派過激組織「イスラム国」に対し連日、空爆を実施している。14日にはマリキ首相が、国内外の圧力に屈する形で退陣を表明、米政府は「イラク結束に向けて大きな前進」と新政権樹立に歓迎の意を示した。もっとも、イラク問題について早期の抜本的な解決を予想する向きは少なく、引き続き供給懸念は燦々している。

—— 原油以外の国際商品市況をみると、非鉄は、中国経済の持ち直し基調が確認される中、銅が横ばい圏内で推移、アルミが幾分上昇した。金 (gold) は、幾分弱含んだ。農作物は、北米の作況見通しの改善などを受け、弱めの動きが続いた。

以 上

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

2014.8.29

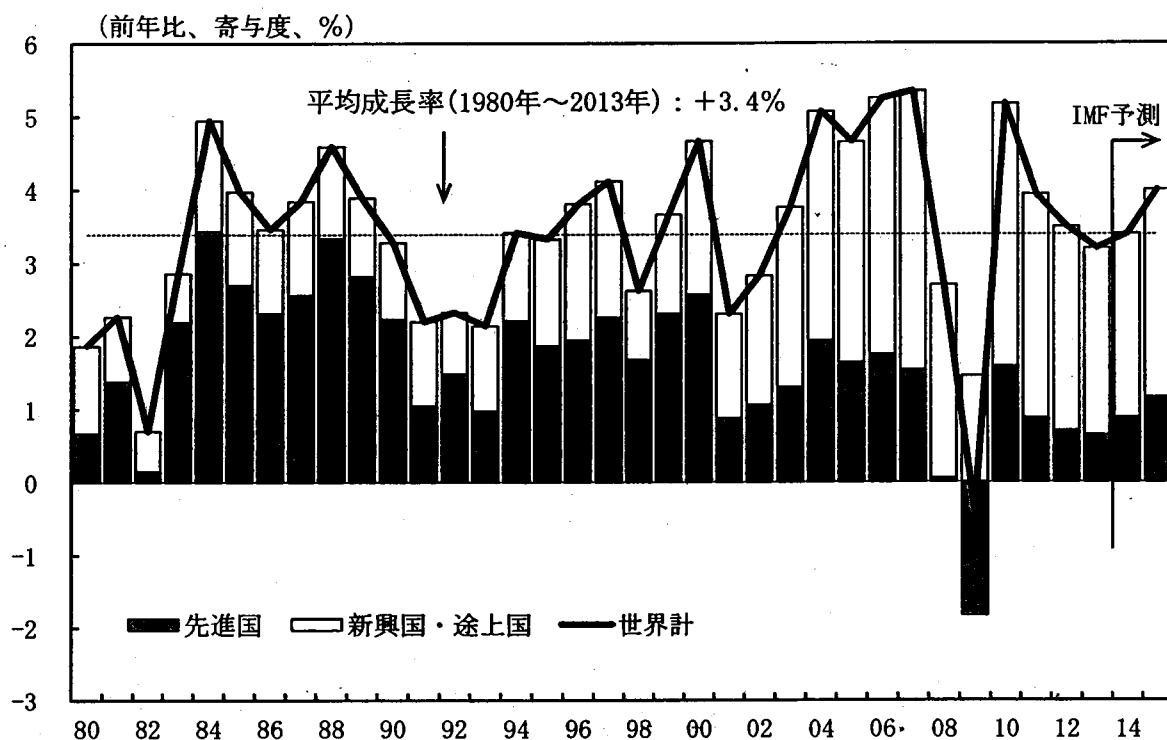
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

（図表 1）	世界経済	1～2
（図表 2）	米国経済	3～13
（図表 3）	欧州経済	14～23
（図表 4）	新興国経済	24～37
（図表 5）	国際金融関連指標	38～61

世界経済

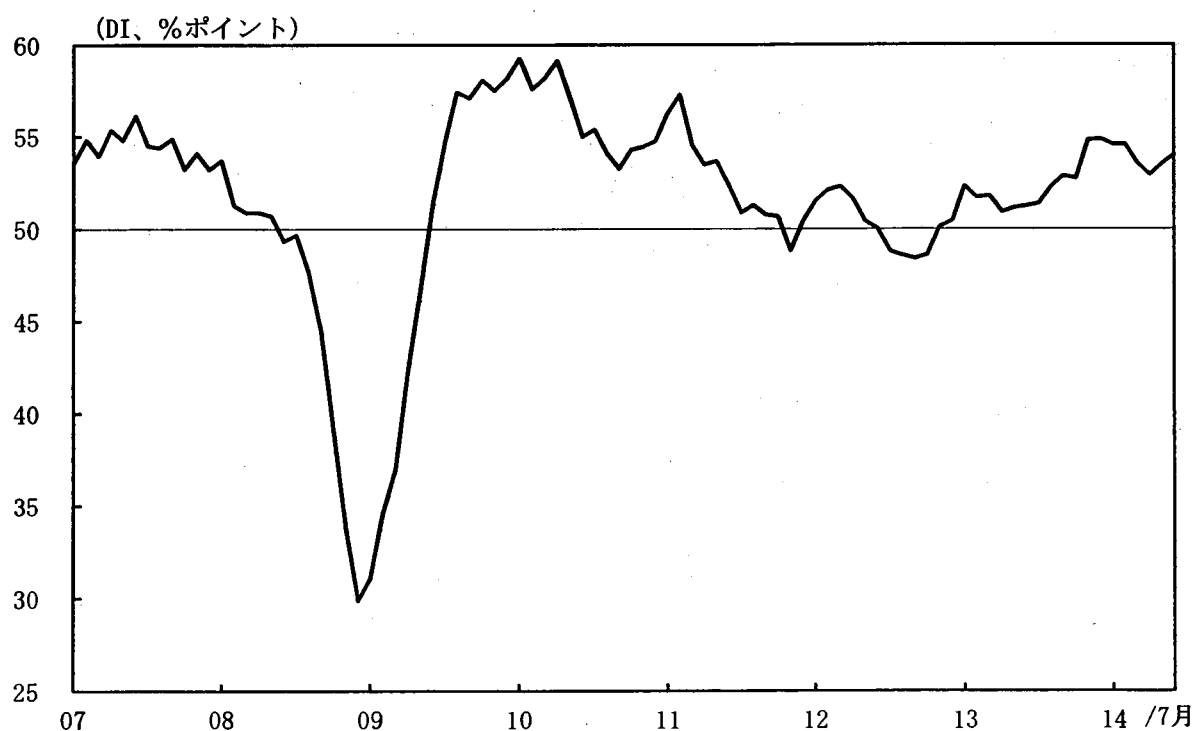
(1) IMFの世界経済見通し



(注) 2012年～2015年のうち、取得可能なデータは2014年7月時点、その他は2014年4月時点。

(出所) IMF

(2) グローバル製造業PMI生産指数



(注) 50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

(図表 1 - 2)

Blue Chip、Consensus Forecastsの計数は転載不可

国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し* (2014/7月)	民間 見通し		IMF 見通し* (2014/7月)	民間 見通し	
			5月時点	8月時点		5月時点	8月時点
米 国	2.2	1.7	2.4	2.1	3.0	3.0	3.0
E U	0.1	1.6	1.5	1.5	1.8	1.8	1.9
ユーロエリア	▲0.4	1.1	1.1	1.0	1.5	1.4	1.5
ドイツ	0.1	1.9	1.9	1.9	1.7	2.0	2.0
フランス	0.4	0.7	0.8	0.7	1.4	1.3	1.2
英 国	1.7	3.2	2.9	3.1	2.7	2.5	2.6
NIEs	2.8	3.5	3.5	3.5	3.8	3.7	3.6
ASEAN	5.2	4.6	4.7	4.5	5.6	5.4	5.3
中 国	7.7	7.4	7.3	7.4	7.1	7.2	7.2
日 本	1.5	1.6	1.3	1.5	1.1	1.3	1.2

* EU、NIEsの値は2014/4月時点。

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し (2014/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2014/4月)	民間 見通し	
			5月時点	8月時点		5月時点	8月時点
米 国	1.5	1.4	1.8	2.0	1.6	2.0	2.1
E U	1.5	1.1	1.1	0.8	1.4	1.6	1.4
ユーロエリア	1.4	0.9	0.8	0.6	1.2	1.3	1.1
ドイツ	1.6	1.4	1.3	1.1	1.4	1.9	1.7
フランス	1.0	1.0	1.0	0.7	1.2	1.3	1.0
英 国	2.6	1.9	1.9	1.7	1.9	2.0	2.0
NIEs	1.6	2.0	2.0	1.9	2.8	2.5	2.3
ASEAN	4.1	4.7	4.6	4.5	4.4	4.4	4.4
中 国	2.6	3.0	2.5	2.4	3.0	3.0	2.9
日 本	0.4	2.8	2.6	2.7	1.7	1.8	1.8

(注1) 民間見通しは、米国はBlue Chip、その他はConsensus Forecastsによる。

(注2) ASEANのIMF見通しはタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナムの5か国ベース。
その他はベトナムを除く4か国ベース。

(注3) NIEs、ASEANの計数は、購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトを使用。

(出所) IMF(World Economic Outlook)、Blue Chip、Consensus Forecasts、各国統計、Eurostat

(図表 2-1)

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（8月7日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	▲ 2.1	<8/28改訂> 4.2					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.3	0.6		0.1	0.2		
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	7.2	4.9	4.9	5.3		5.3	5.3		
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	4.1	3.1	0.0	1.6	0.5	0.2	0.5	<8/13公表> 0.1	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479	1,588	1,602	1,689	1,681	1,705	1,724	1,681	
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	80.5	83.4	91.4	82.2	86.4	90.3	<8/26公表> 92.4
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781	925	925	997	1,093	984	945	1,093	<8/19公表> 15.7
8. ケース・シー住宅価格指数 (10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	28.2	18.5	▲ 9.8	7.8	9.6	▲ 7.4	▲ 4.0		
9. 非国防資本財受注 (除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.3	11.7	2.7	0.8		▲ 0.2	<8/16公表> ▲ 0.1		
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.0	2.9	▲ 2.3	2.5		1.2	0.3		
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	2.5	1.1	0.1	3.1		▲ 0.3	▲ 1.7		
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	51.8	53.9	52.7	55.2	57.1	55.4	55.3	57.1	
13. 失業率 (除く軍人、％)	54.6	54.7	52.9	55.8	58.7	56.3	56.0	58.7	
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	3.8	2.9	1.0	1.3	0.8	0.3	0.4	<8/15公表> 0.4	
15. 時間当たり名目賃金 全労働者 (前年比、％) 除く管理職 (前年比、％)	8.1	7.4	6.7	6.2	6.2	6.3	6.1	6.2	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.5	1.4	2.1	2.0	2.1	2.1	2.0	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.8	1.6	1.9	1.9	2.0	1.9	1.9	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.0	0.9	▲ 4.5	<8/8公表> 0.7	2.5				
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.7	0.2	11.8	<8/8公表> 0.6					

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

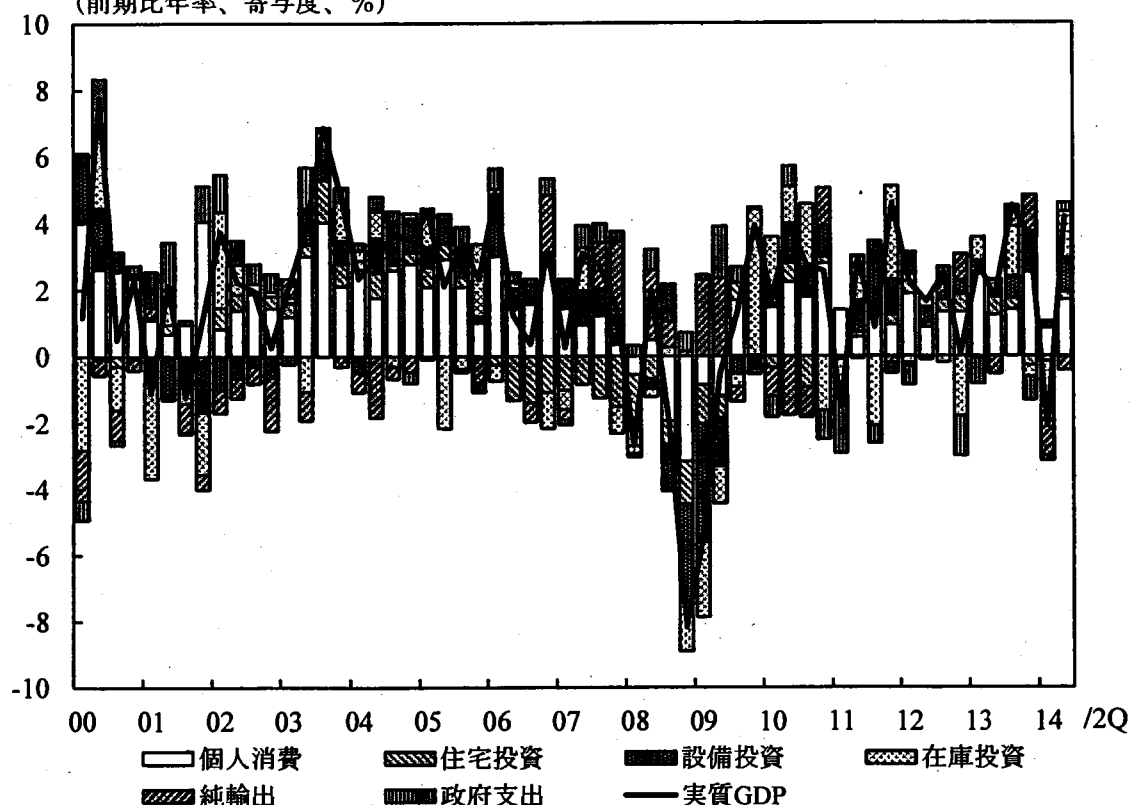
(出所) HAVER

(図表 2-2)

米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度

(前期比年率、寄与度、%)



(2) 需要項目別計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

	2013年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)
実質GDP	100	2.2	3.5	▲ 2.1	▲ 2.2	4.0	2.2	3.5	▲ 2.1	▲ 2.2	4.0
個人消費	68	1.6	2.5	0.8	1.7	1.7	2.4	3.7	1.2	2.5	2.5
住宅投資	3	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	0.2	0.2	11.9	▲ 8.5	▲ 5.3	7.2	7.5
設備投資	12	0.4	1.2	0.2	1.0	0.7	3.0	10.4	1.6	8.4	5.5
在庫投資	0	0.1	▲ 0.3	▲ 1.2	1.4	1.7	(6.5)	(▲13.8)	(▲46.6)	(48.7)	(58.2)
純輸出	▲ 3	0.2	1.1	▲ 1.7	▲ 0.4	▲ 0.6	(32.1)	(40.6)	(▲63.2)	(▲16.3)	(▲23.1)
輸出	13	0.4	1.3	▲ 1.3	1.3	1.2	3.0	10.0	▲ 9.2	10.1	9.5
輸入	17	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.7	▲ 1.9	1.1	1.3	2.2	11.0	11.7
政府支出	19	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 2.0	▲ 3.8	▲ 0.8	1.4	1.6
最終需要							2.2	3.9	▲ 1.0	2.8	2.3
国内最終需要							1.9	2.7	0.7	3.1	2.8
国内民間最終需要							2.8	4.2	1.0	3.5	3.1

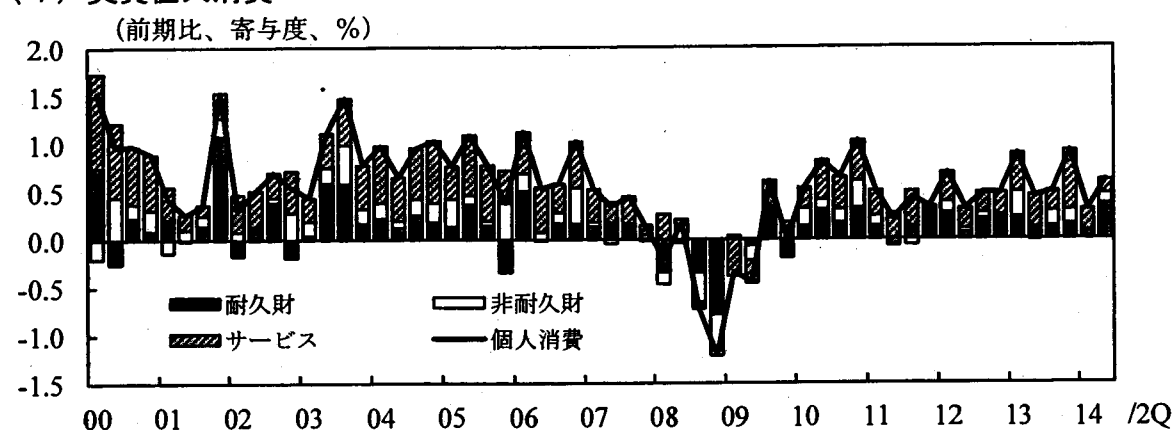
個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)
総合	1.2	1.0	1.1	1.6	1.6	1.2	1.0	1.4	2.3	2.3
コア	1.3	1.3	1.2	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	2.0	2.0

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

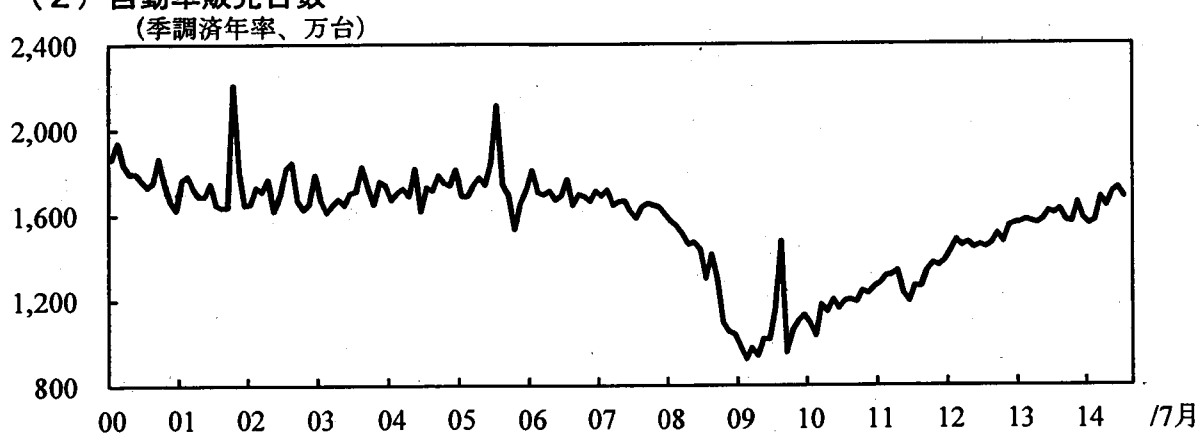
(図表 2 - 3)

米国の個人消費

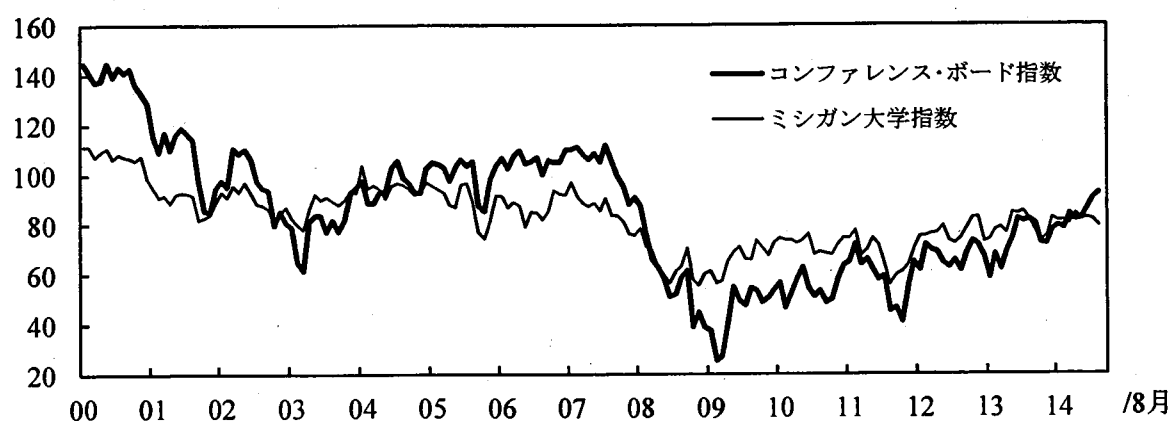
(1) 実質個人消費



(2) 自動車販売台数



(3) 消費者コンフィデンス

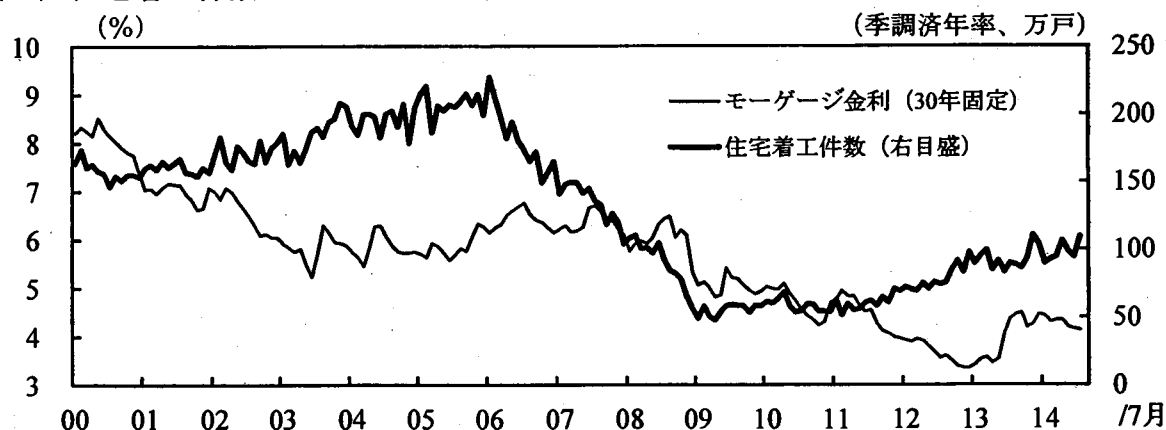


(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

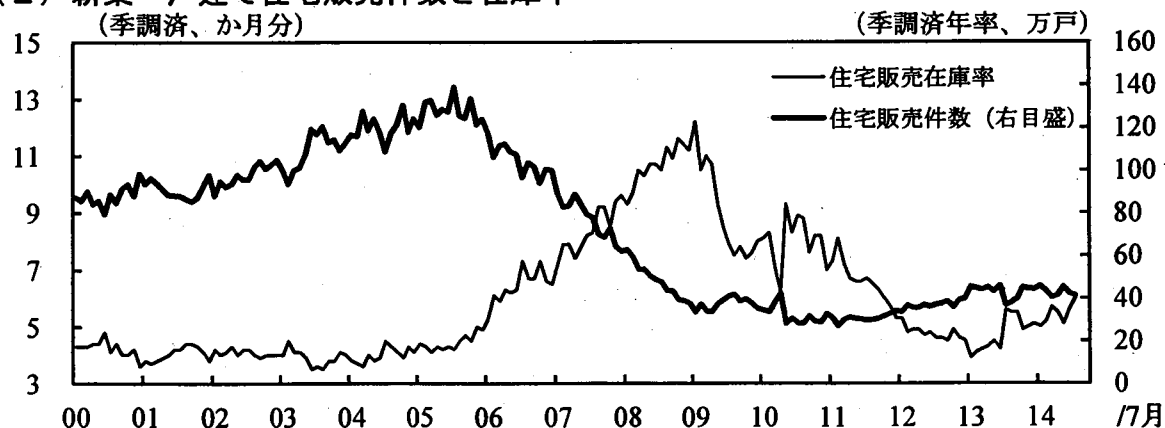
(図表 2-4)

米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利

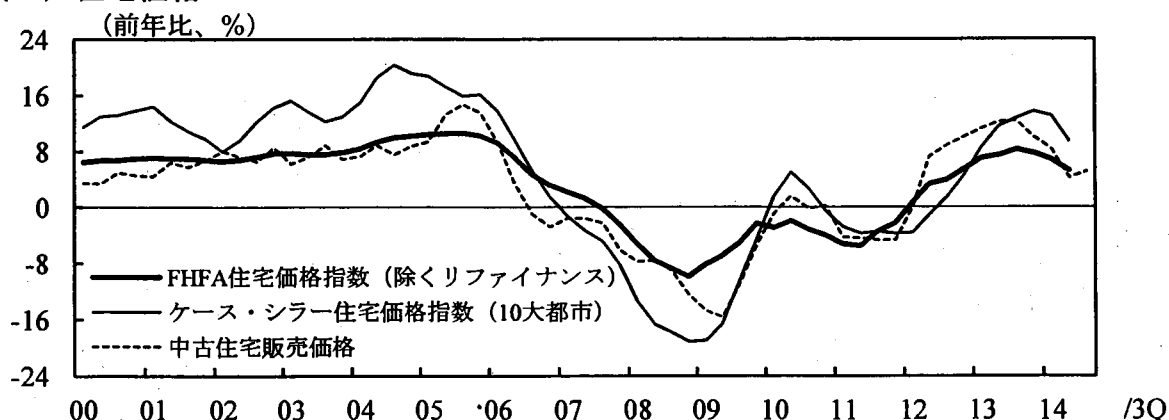


(2) 新築一戸建て住宅販売件数と在庫率



(注) 住宅販売在庫率は、月末の在庫戸数を月間の販売戸数で除したもの。

(3) 住宅価格



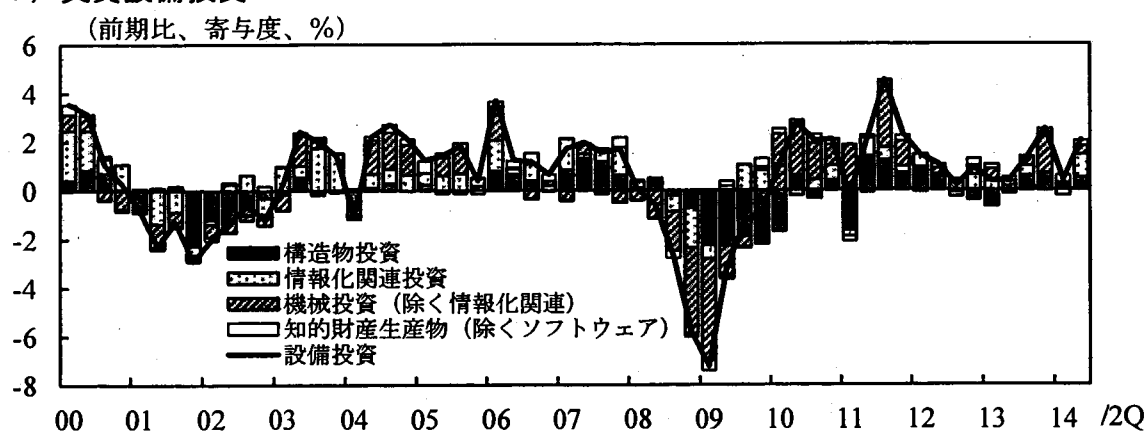
(注1) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が2Q、中古住宅販売価格が3Q(7月)の値。

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

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

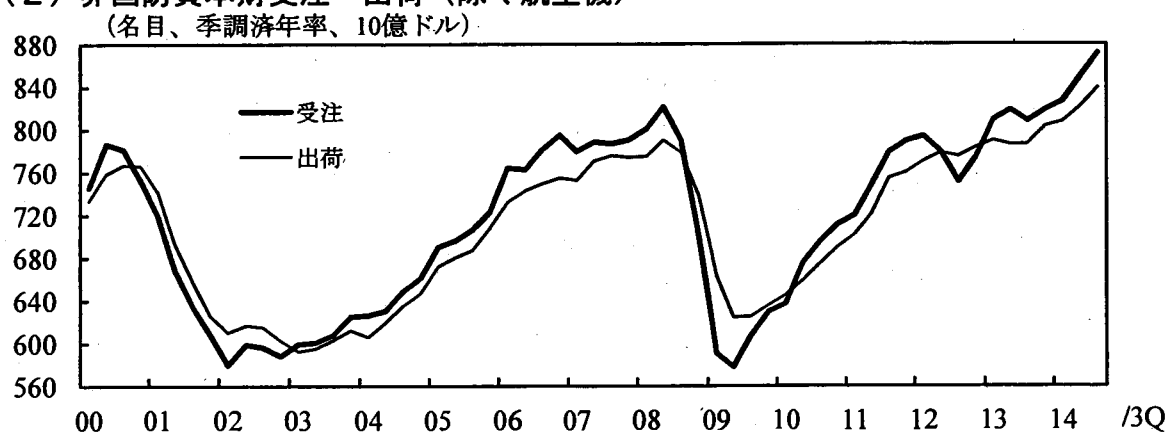
米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資



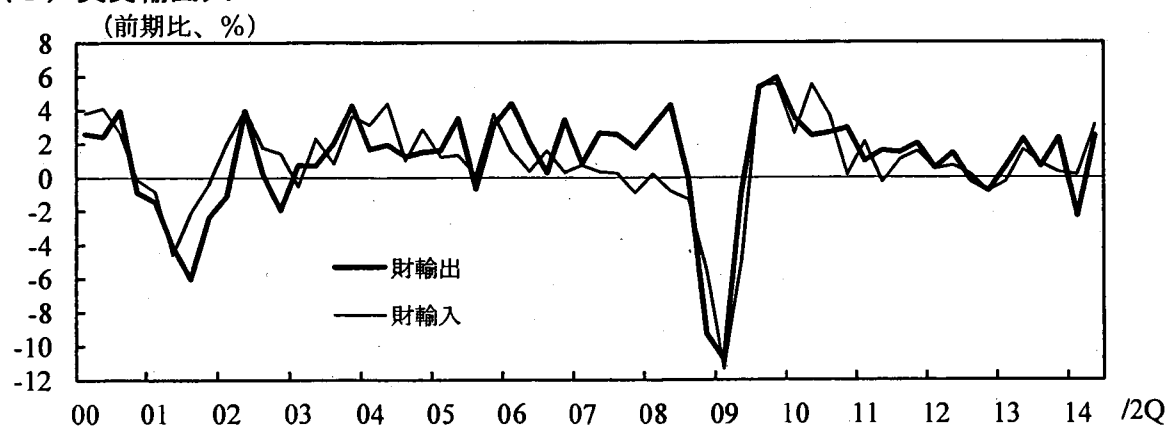
(注) 情報化関連投資は、情報化関連機器投資とソフトウェア投資の合計。

(2) 非国防資本財受注・出荷 (除く航空機)



(注) 直近3Qは7月の値。

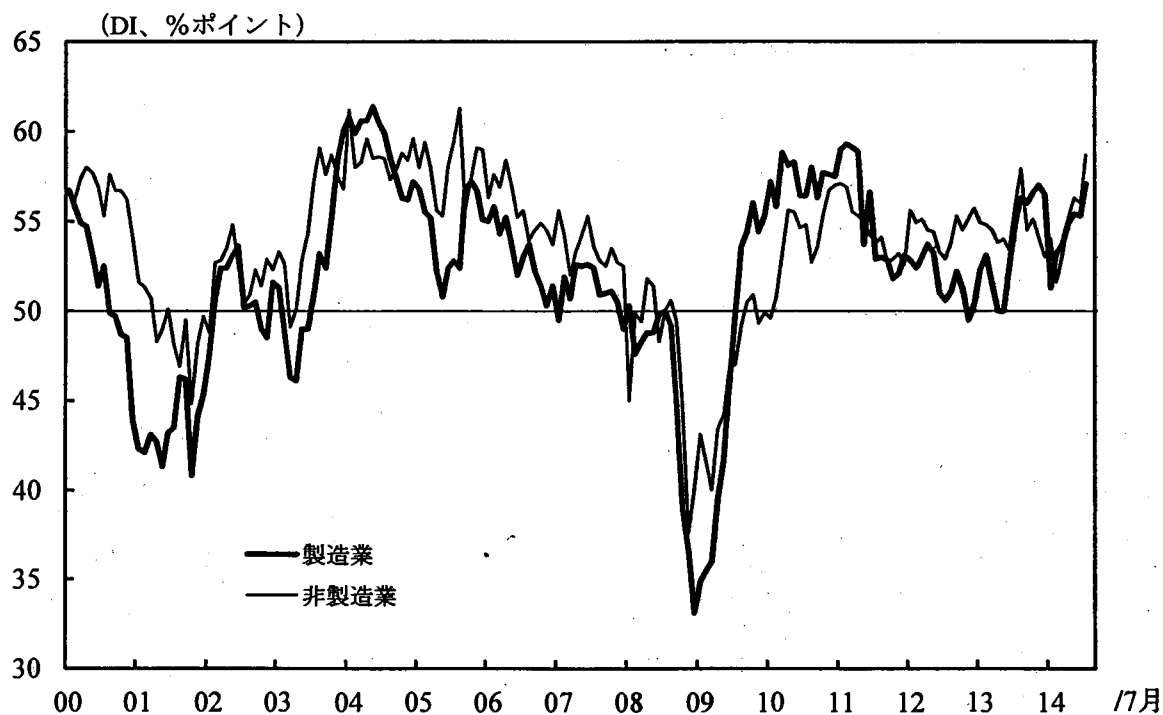
(3) 実質輸出入



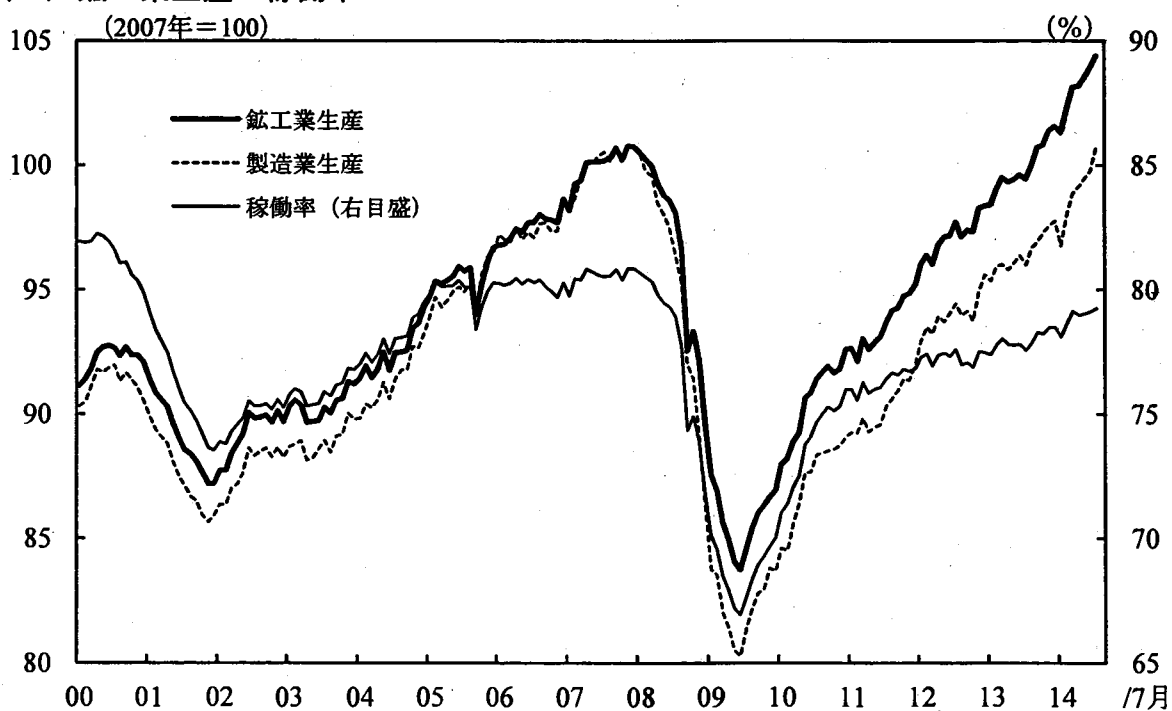
(図表2-6)

米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(2) 鉱工業生産・稼働率

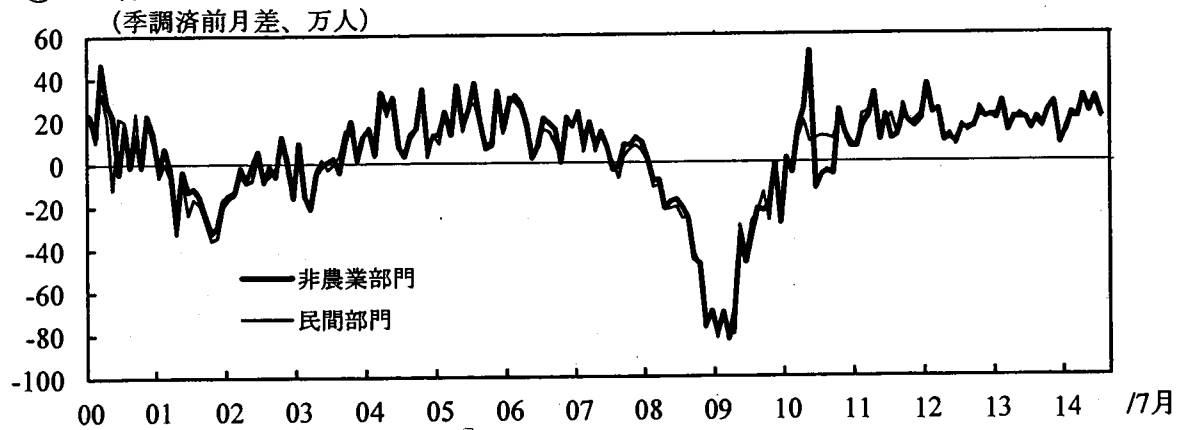


(図表2-7)

米国の雇用

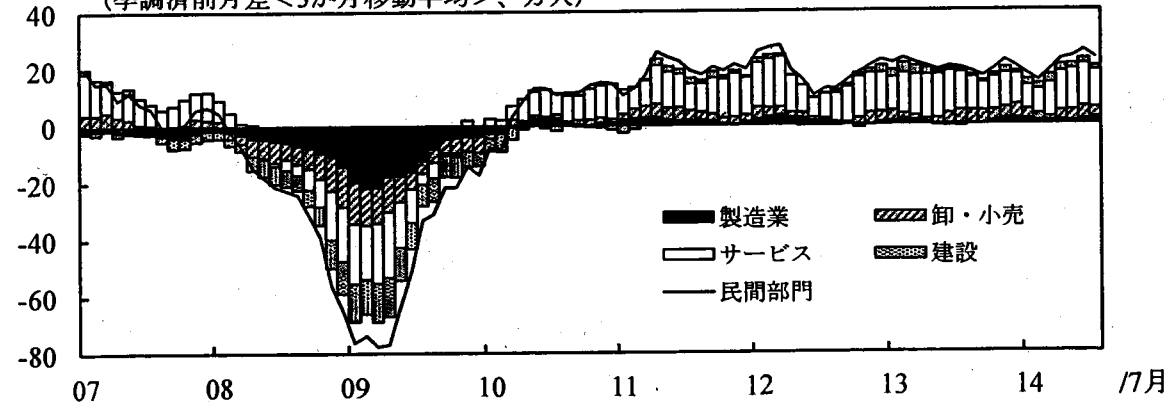
(1) 雇用者数

① 全体



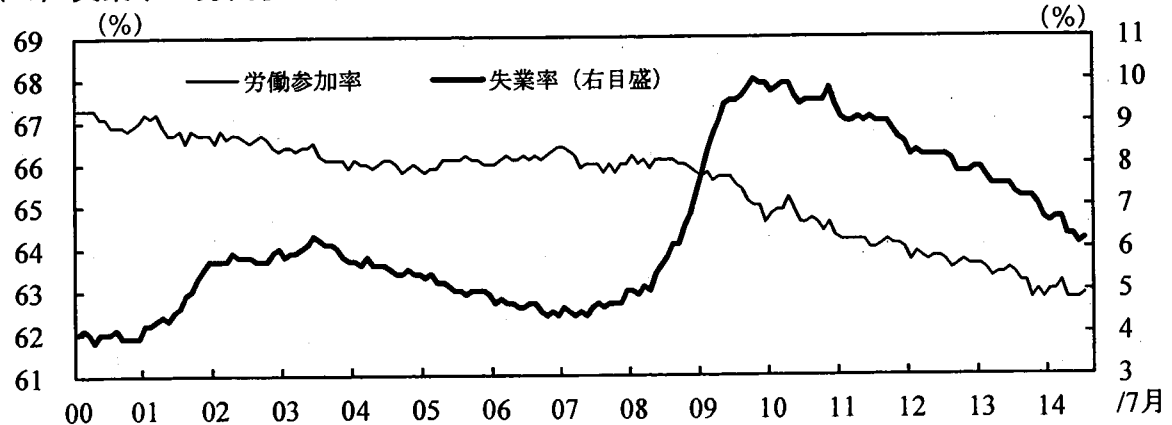
② 業種別 (民間部門)

(季調済前月差<3か月移動平均>、万人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目 (金融等)。

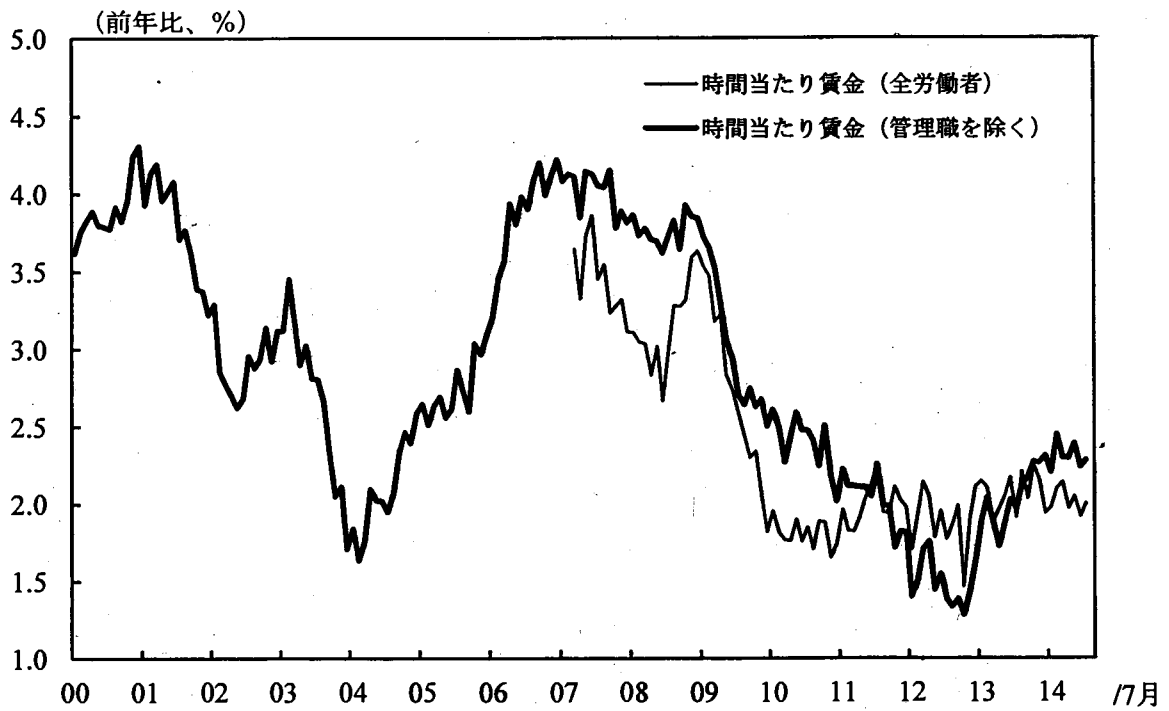
(2) 失業率と労働参加率



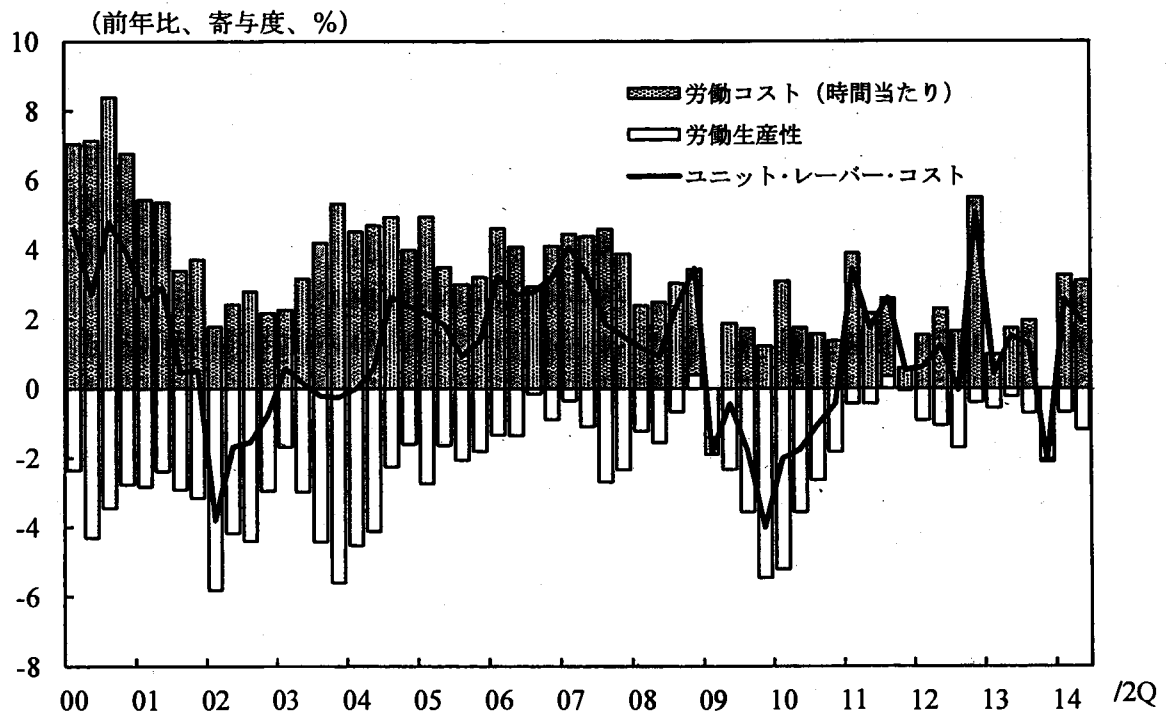
(図表 2-8)

米国の賃金と労働コスト

(1) 時間当たり賃金 (民間部門)



(2) ユニット・レーバー・コスト

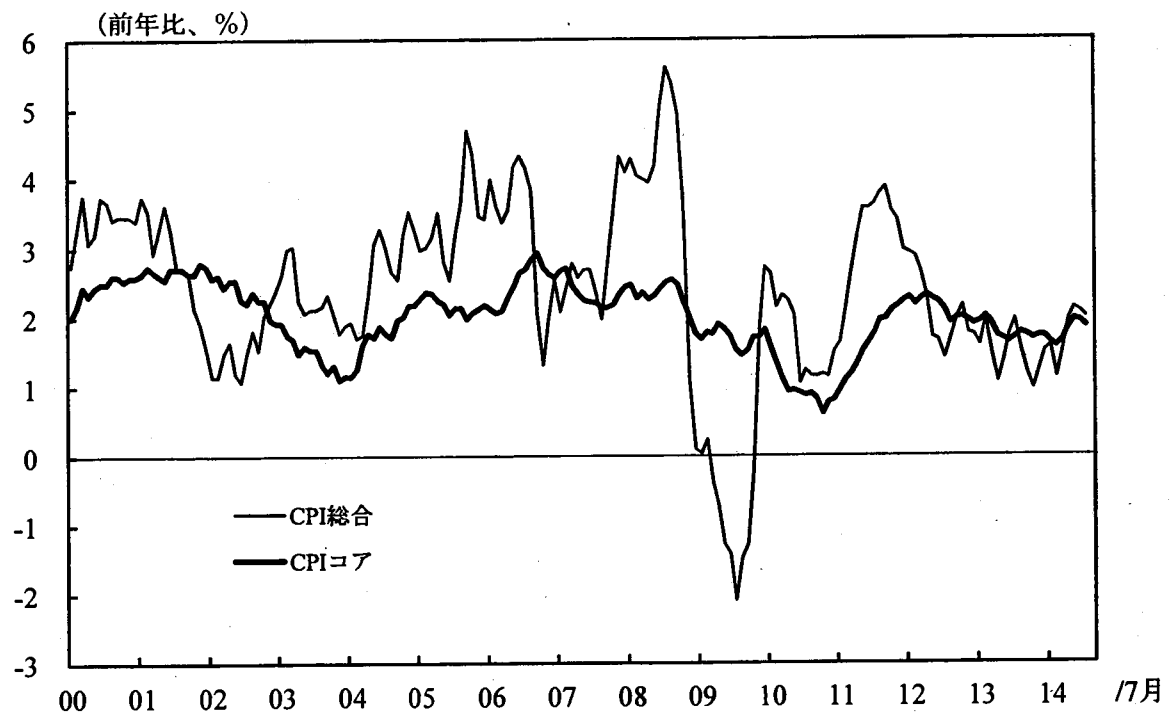


(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

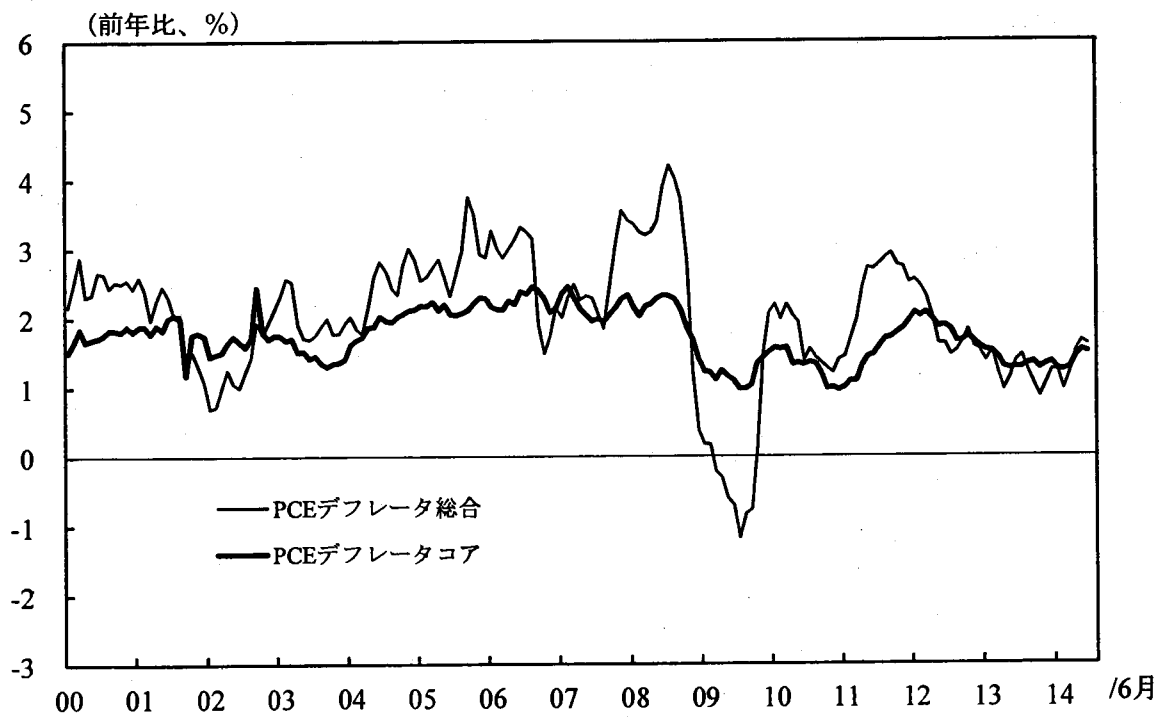
(図表 2-9)

米国の物価

(1) CPI

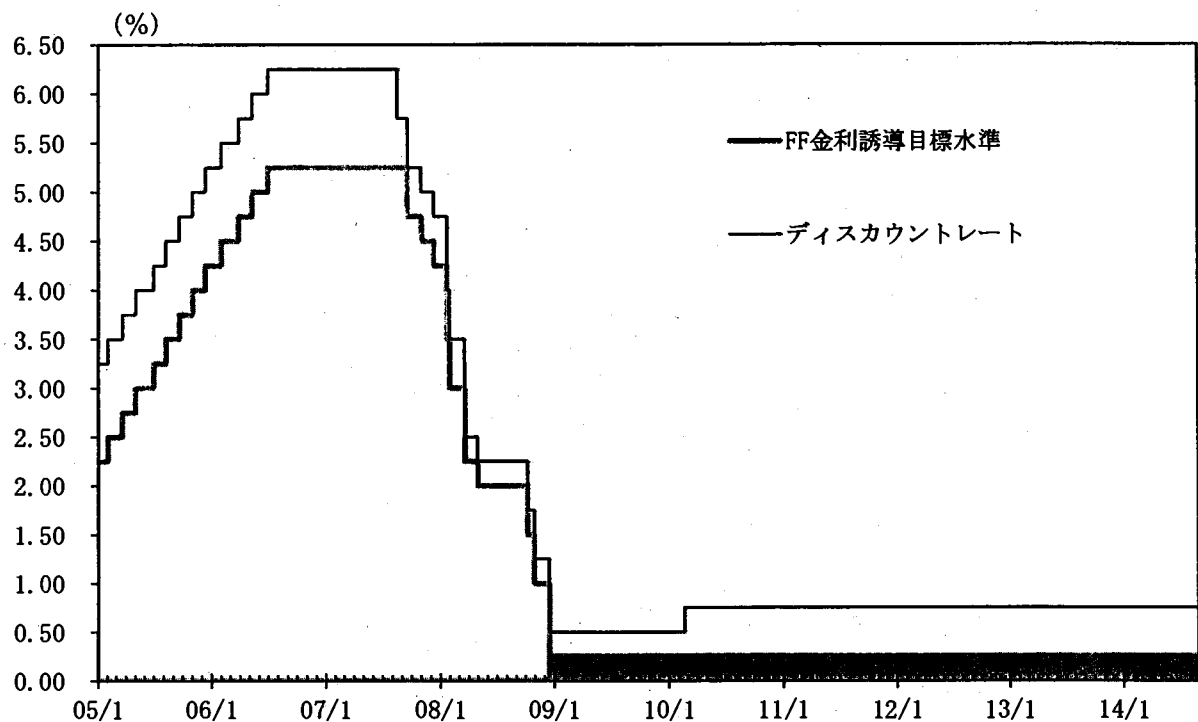


(2) PCEデフレーター



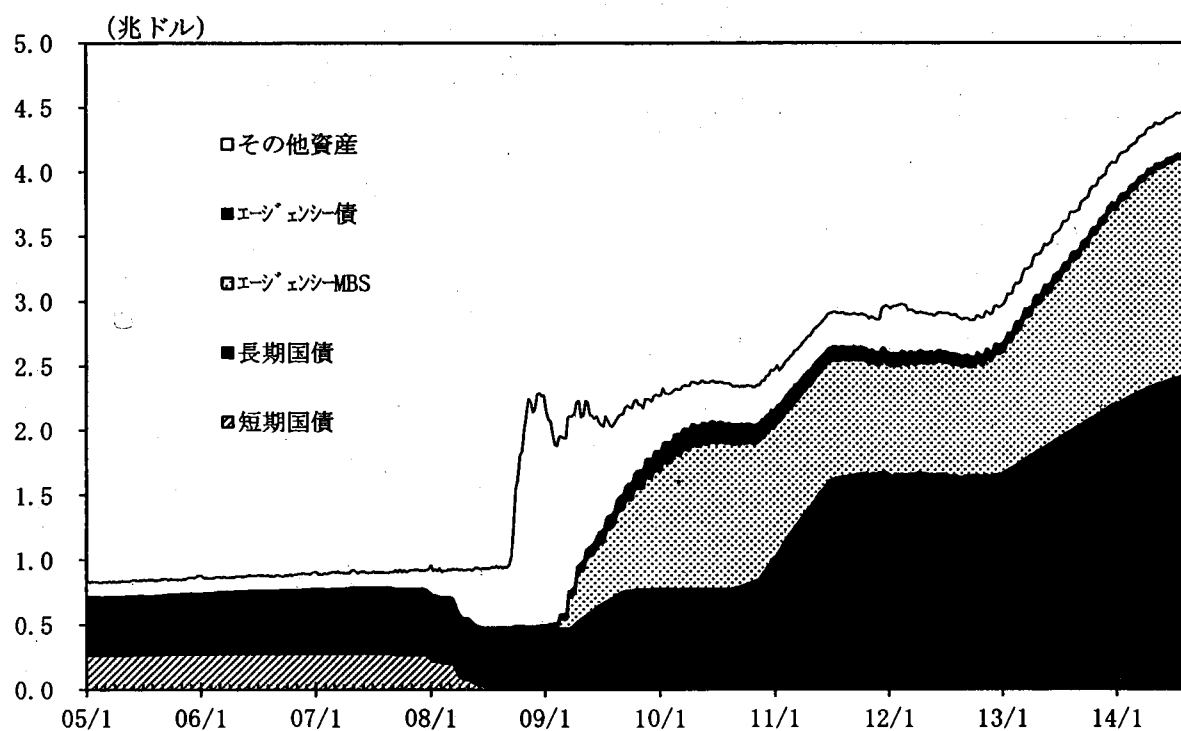
米国の政策金利とバランスシート

(1) 政策金利



直近は8月28日

(2) FEDのバランスシート

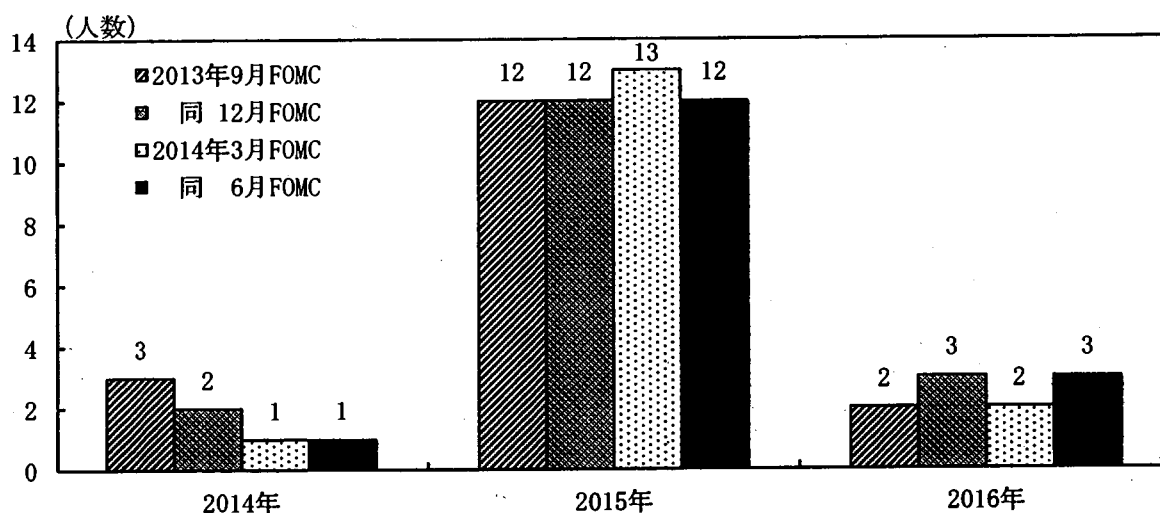


直近は8月27日時点

(出所) Bloomberg

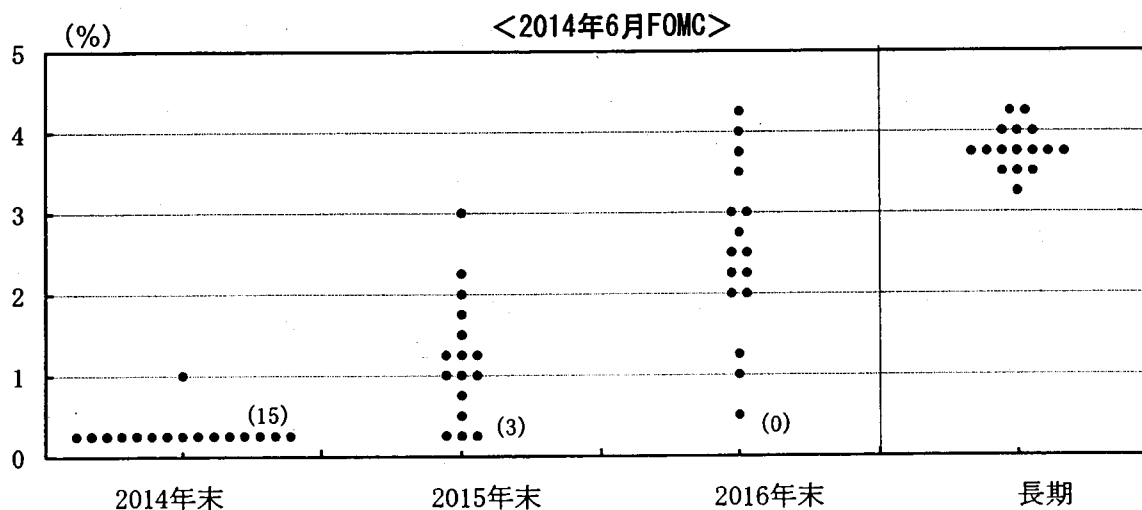
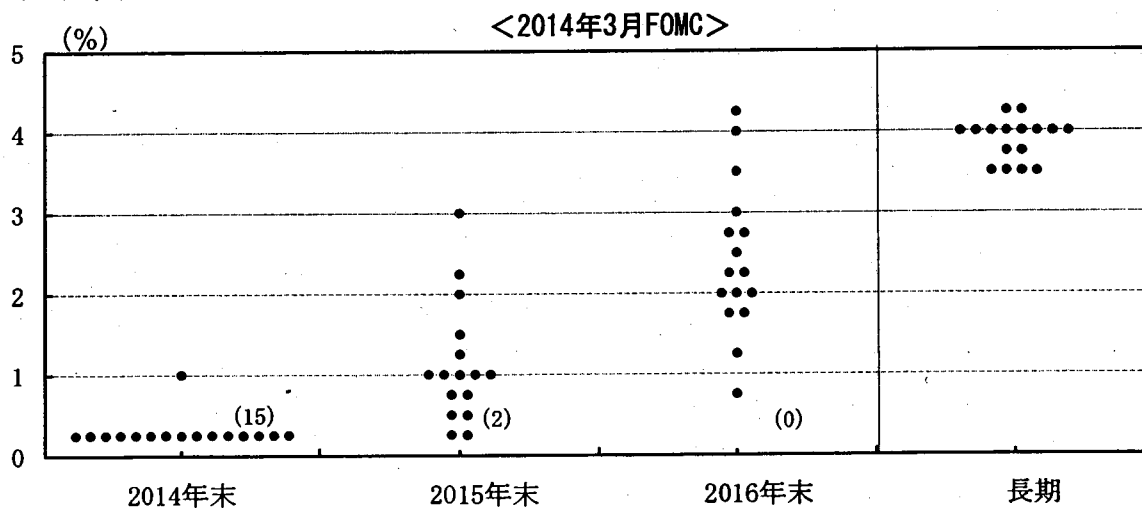
FOMCでの政策金利見通しの分布

(1) 政策金利引き上げの適切なタイミング



(注) FOMC参加者による適切な目標FFレート引き上げ開始時期。

(2) 政策決定の適切なペース



(注) FOMC参加者による各年末時点および長期的な目標FFレートの水準に関する予想値をプロット。
() 内は現状の政策金利の据え置きを予想する人数。

(図表3-1)

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(8月7日)以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	▲0.7	▲0.4	0.8	0.2					
(独)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.1	2.7	▲0.6					
(仏)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.4	0.1	▲0.1					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	53.1	53.4	53.3	53.5	52.8	53.8	52.8
3. 輸出	<前期比、%>			1.1	0.1		0.7	▲0.5		
	(前年比、%)	7.6	1.0	1.2	0.6		0.4	2.9		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	54.4	52.8	52.4	52.6	52.4	52.6	52.1
5. 国内投資財出荷	<前期比、%>			1.4	▲0.9		▲0.5	▲0.3		
	(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	3.8	1.9		3.3	▲0.4		
6. (独)投資財受注										
国内	<前期比、%>			2.7	▲1.6		▲3.0	▲3.8		
	(前年比、%)	▲5.7	1.5	4.1	3.7		7.9	▲3.1		
ユーロ域内	<前期比、%>			▲8.5	6.5		15.7	▲19.5		
	(前年比、%)	▲15.6	7.3	4.0	6.5		31.1	▲13.2		
7. 輸入	<前期比、%>			1.2	▲0.0		0.5	0.5		
	(前年比、%)	1.8	▲3.1	0.2	▲0.0		▲0.1	2.5		
8. 小売売上数量	<前期比、%>			0.7	0.4		0.3	0.4		
	(前年比、%)	▲1.7	▲0.8	1.0	1.6		0.6	2.4		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885		877	885		
	<前期比、%>	▲11.1	▲4.4	▲2.5	1.7		▲1.6	0.9		
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22.1	▲18.6	▲11.2	▲7.7	▲9.2	▲7.1	▲7.5	▲8.4	▲10.0
11. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.2	0.0		▲1.1	▲0.3		
	(前年比、%)	▲2.5	▲0.7	1.3	0.8		0.6	0.0		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	51.3	52.2	51.8	51.8	50.8
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	52.1	53.1	53.9	53.2	52.8	54.2	53.5
13. 失業率	(%)	11.3	12.0	11.7	11.6		11.6	11.5		
14. 消費者物価	(前年比、%)	2.5	1.4	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4	
コア	(前年比、%)	1.8	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	

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

(注2) (独)投資財受注のユーロ域内からの受注には、ドイツ国内からの受注を含まない。

(注3) 消費者物価は各時期のユーロ構成国ベース。コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(8月7日)以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP	0.3	1.7	3.3	3.4					
2. 輸出			▲1.3	▲0.2		0.1	▲1.9		
	1.8	0.6	▲1.0	▲5.5		▲3.6	▲9.4		
3. 小売売上数量			0.7	1.5	▲0.0	▲0.7	0.2	0.1	
	1.0	1.6	3.7	4.4	2.6	3.5	3.4	2.6	
4. 新車登録台数	204	226	236	244	246	242	243	246	
	5.3	10.8	0.8	3.3	1.1	▲1.2	0.4	1.2	
5. 消費者コンフィデンス	▲29	▲19	▲6	▲1	▲1	▲1	0	▲2	0
6. 鉱工業生産			0.7	0.3		▲0.6	0.3		
	▲2.4	▲0.4	2.5	2.1		2.3	1.2		
7. 製造業PMI	49.1	53.7	56.2	57.1	55.4	56.8	57.2	55.4	
サービス業PMI 事業活動指数	52.5	56.9	58.0	58.3	59.1	58.6	57.7	59.1	
8. 失業率(ILOベース)	7.9	7.6	6.8	6.4		6.4			
失業率(失業保険ベース)	4.7	4.2	3.5	3.2	3.0	3.2	3.1	3.0	
9. 週当たり賃金	1.4	1.2	1.9	▲0.2		0.4	▲0.2		
10. CPI	2.8	2.6	1.8	1.7	1.6	1.5	1.9	1.6	
11. 住宅価格(Nationwide指数)	▲0.8	3.1	9.2	11.3	10.6	11.1	11.8	10.6	

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 失業率(ILOベース)の月次計数は、中心3か月移動平均。週当たり賃金の月次計数は、後方3か月移動平均。

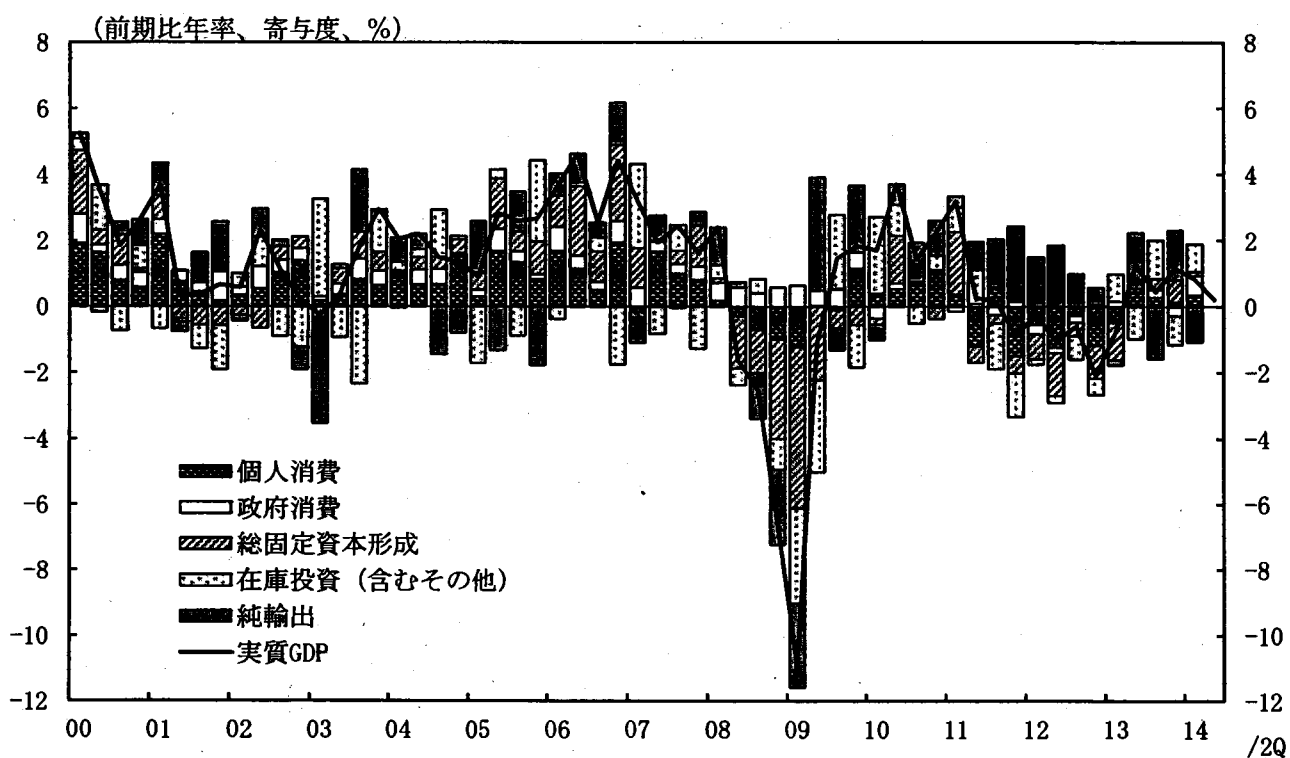
(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

(図表3-3)

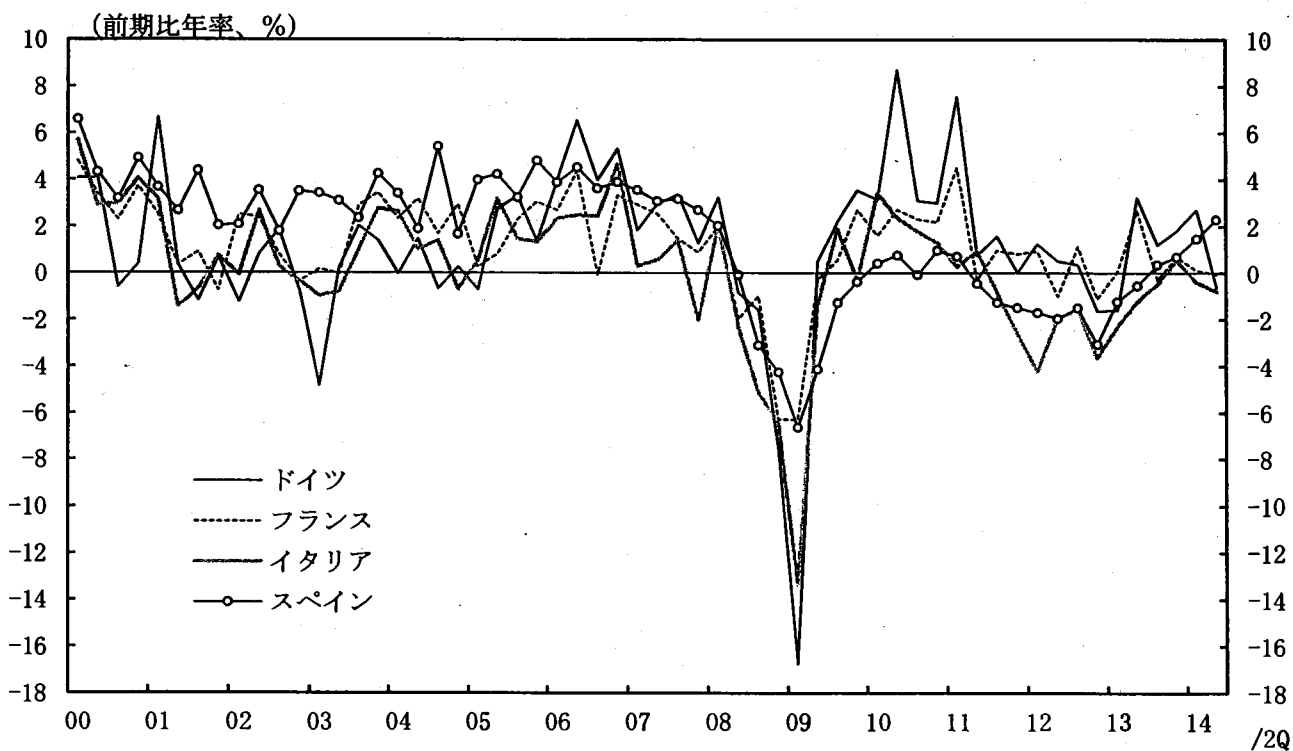
ユーロエリアの実質GDP

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率



(注) 内訳の直近は1Q。

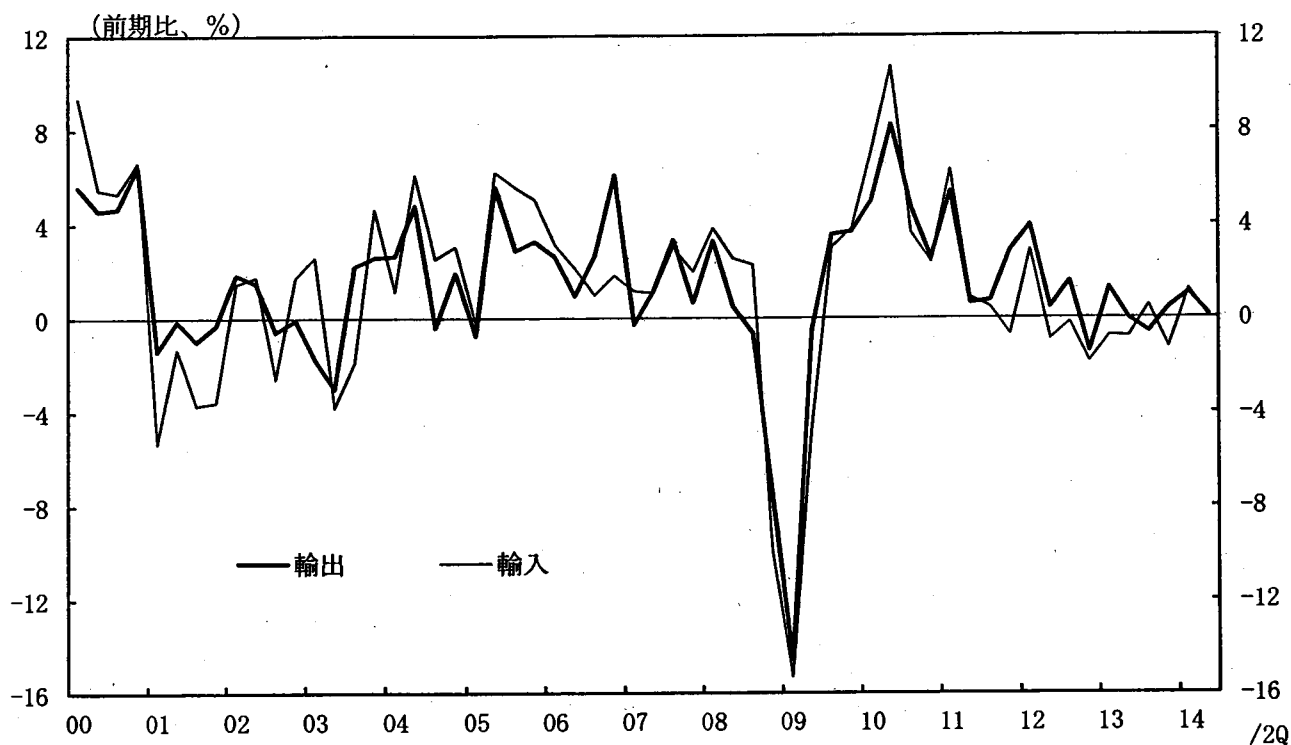
(2) 主要国別の実質GDP成長率



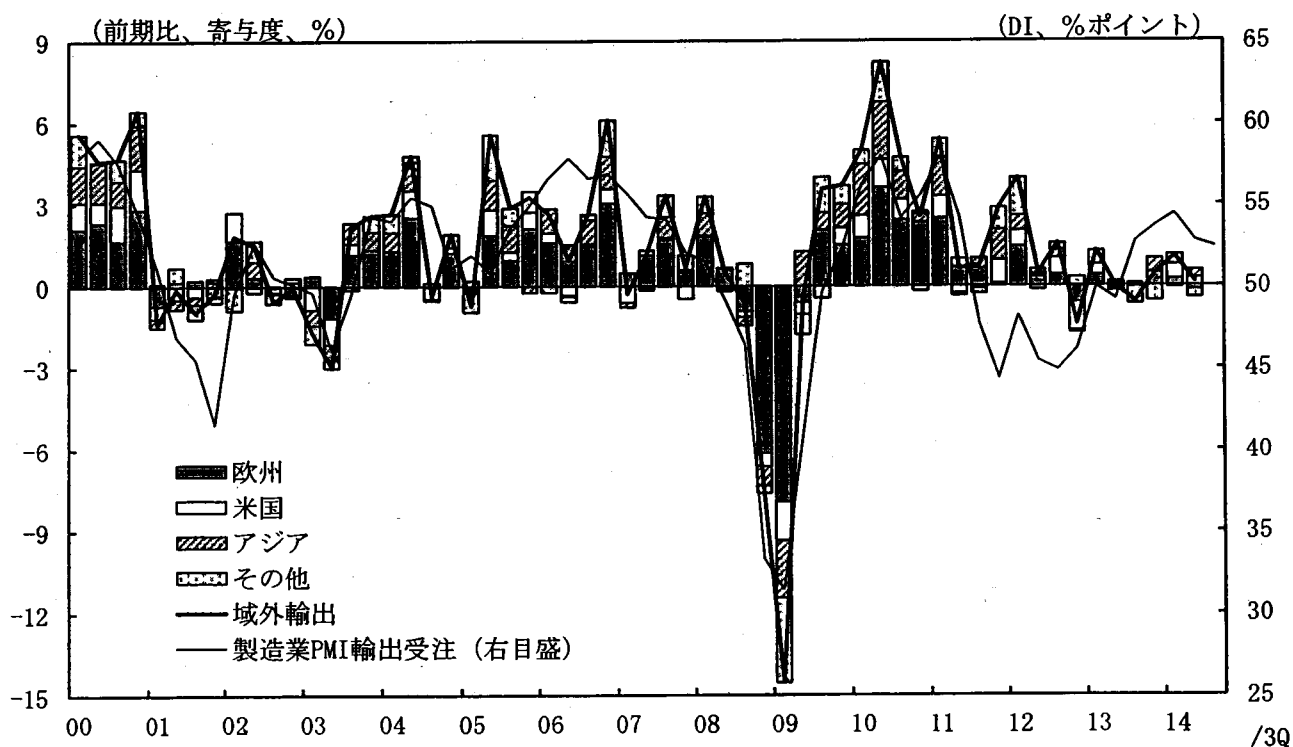
(図表3-4)

ユーロエリアの貿易

(1) ユーロエリアの域外貿易



(2) ユーロエリア域外輸出（地域別寄与度）と製造業PMI輸出受注



(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

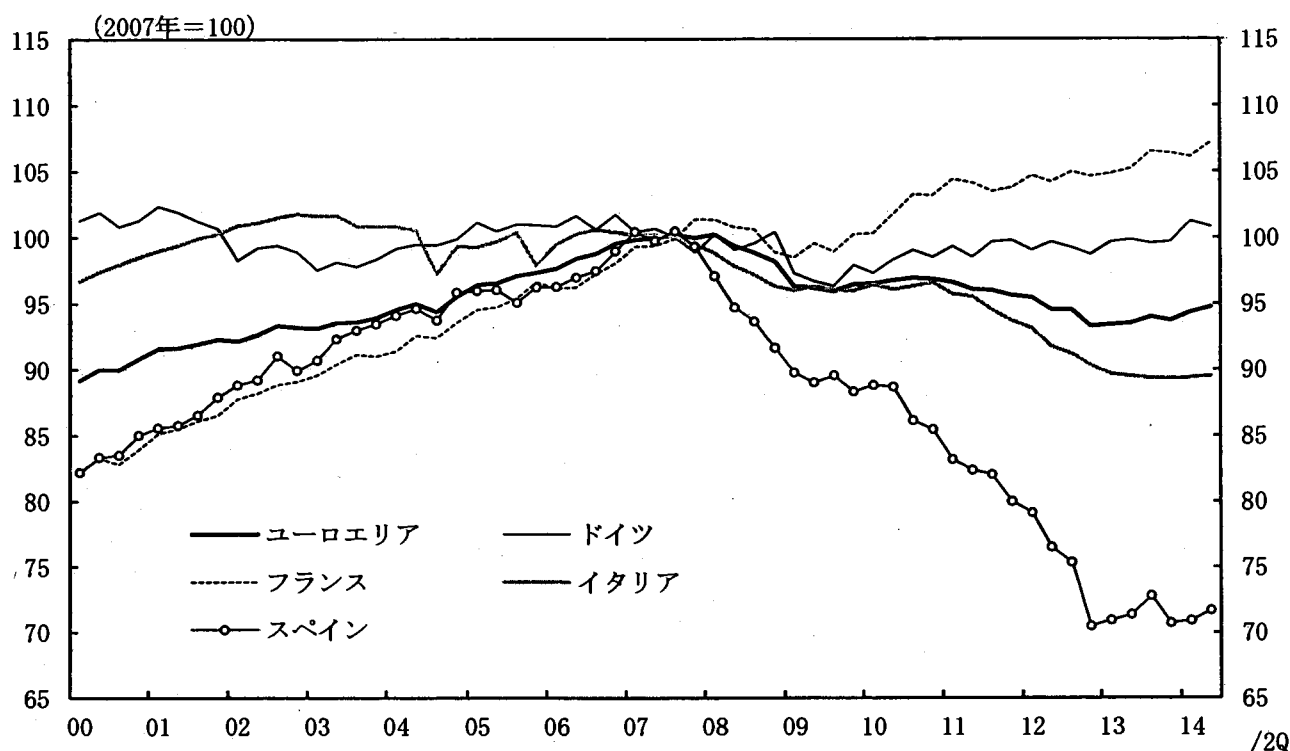
(注2) 域外輸出の直近は2Q、製造業PMI輸出受注の直近3Qは7-8月の値。

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

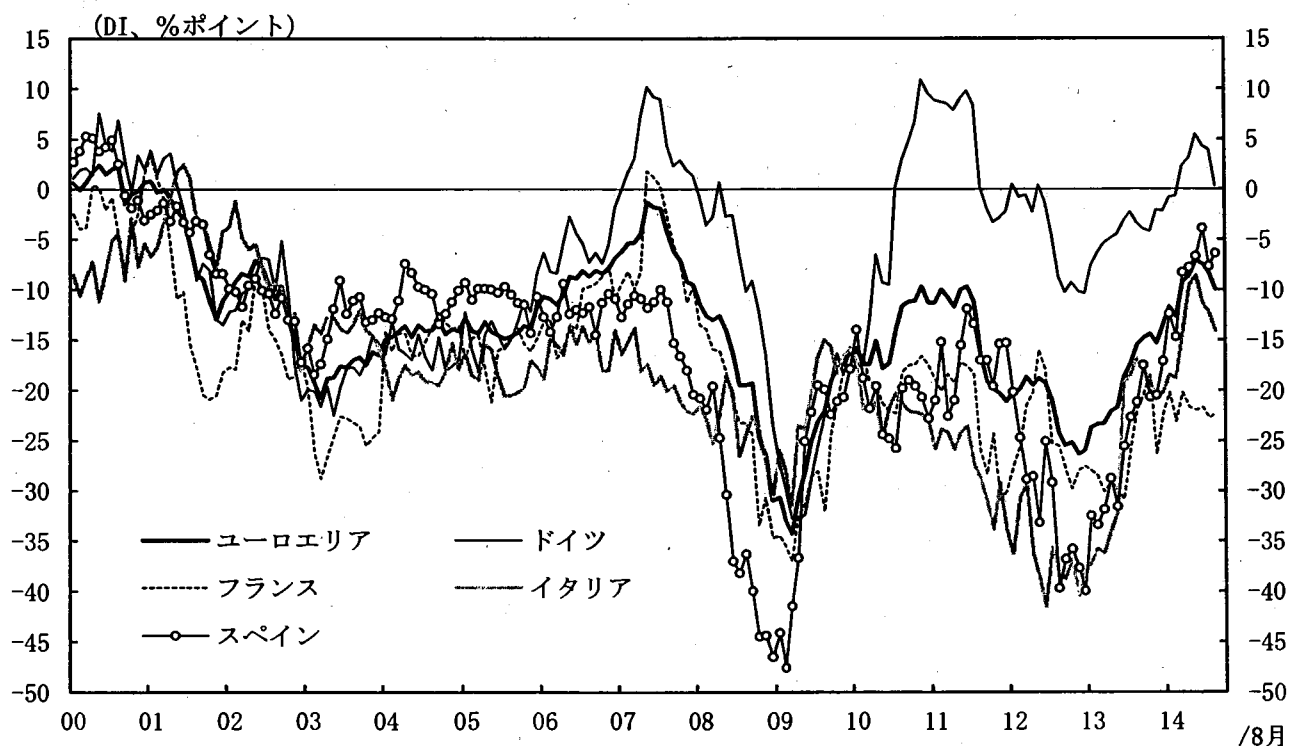
(図表3-5)

ユーロエリアの個人消費

(1) 小売売上数量



(2) 消費者コンフィデンス



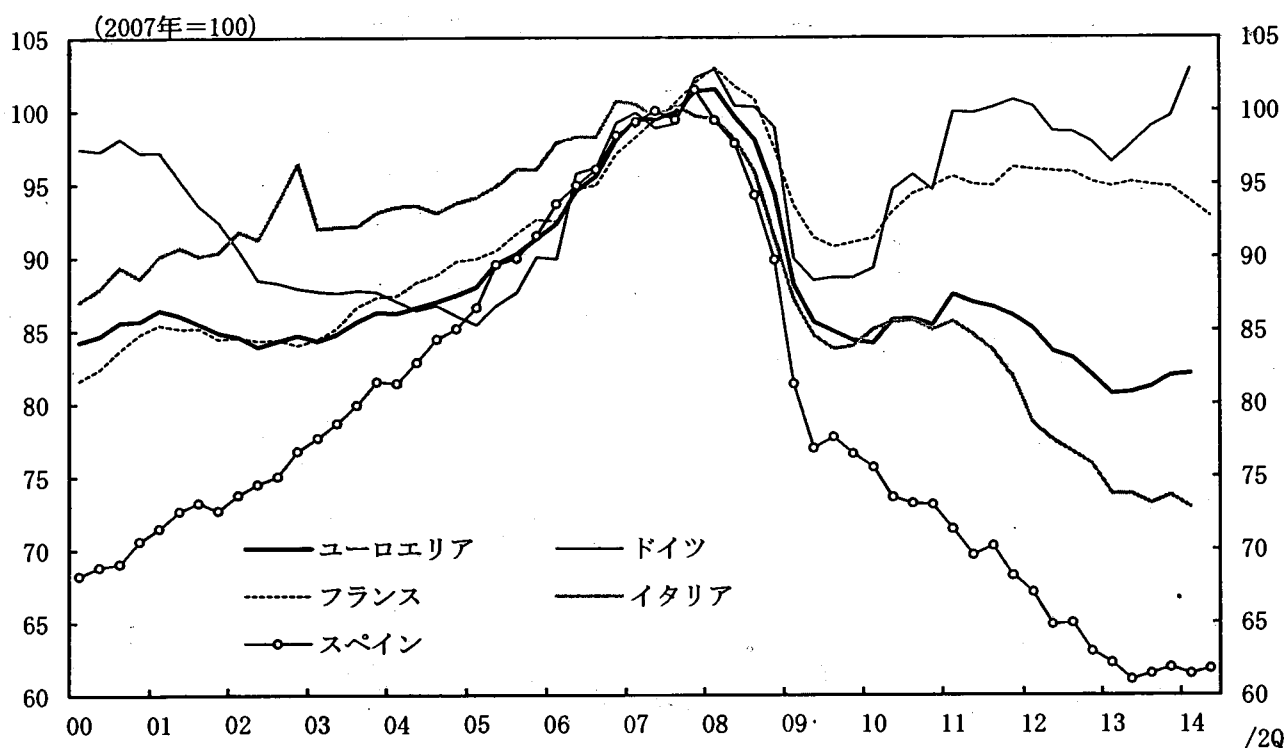
(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

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

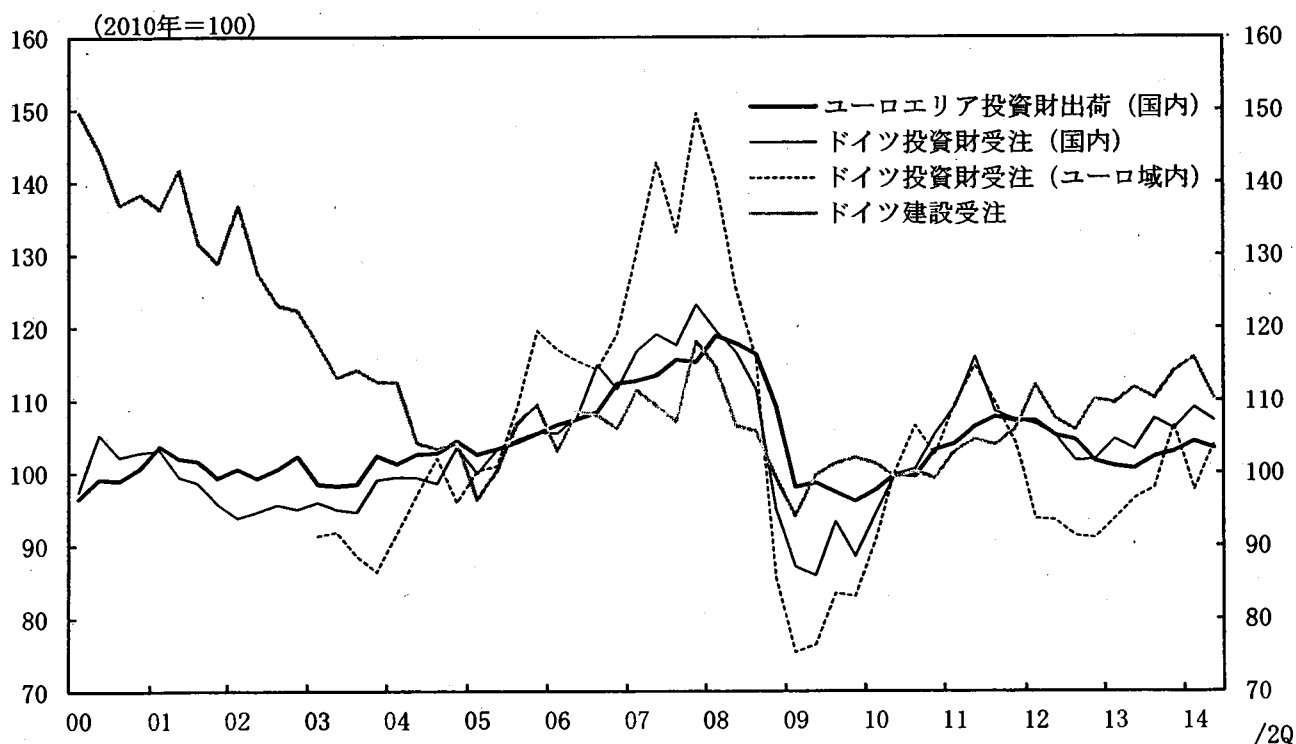
(図表3-6)

ユーロエリアの投資

(1) 総固定資本形成



(2) ユーロエリアの国内投資財出荷とドイツの投資財受注・建設受注



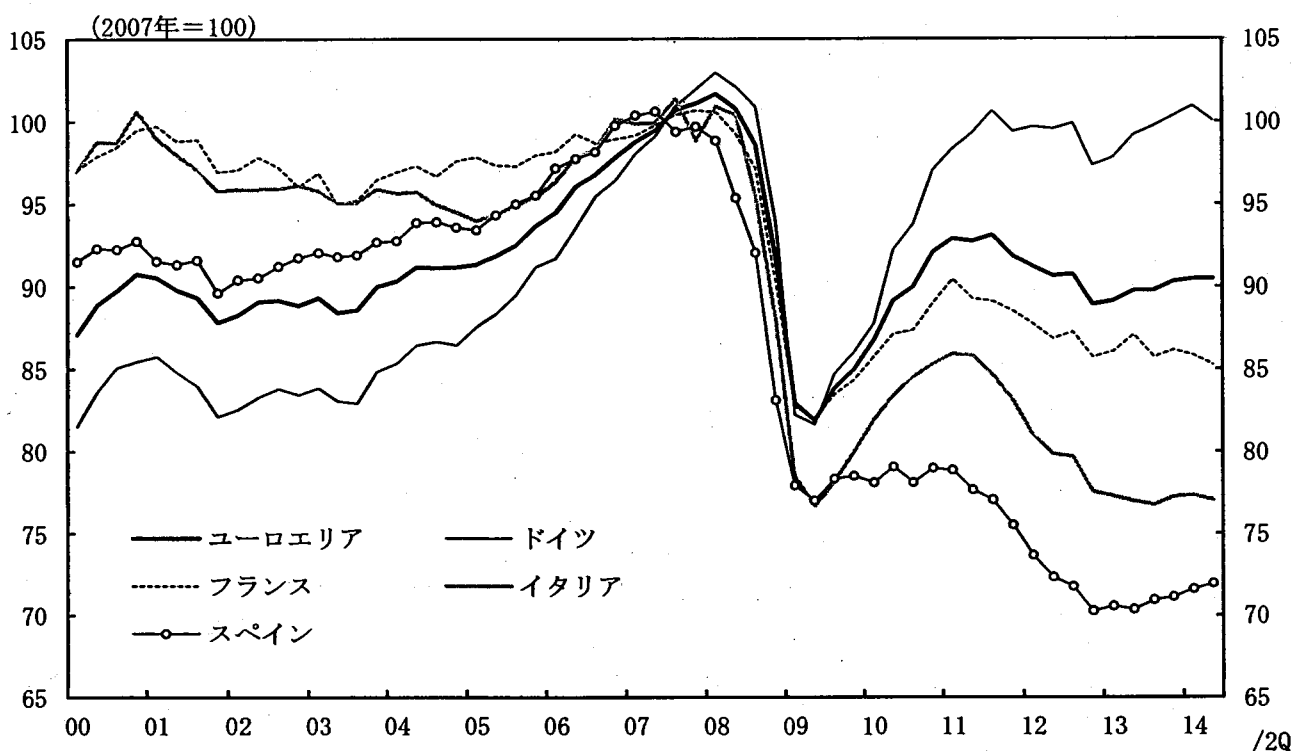
(注1) ユーロエリア投資財出荷 (国内) は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。
ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

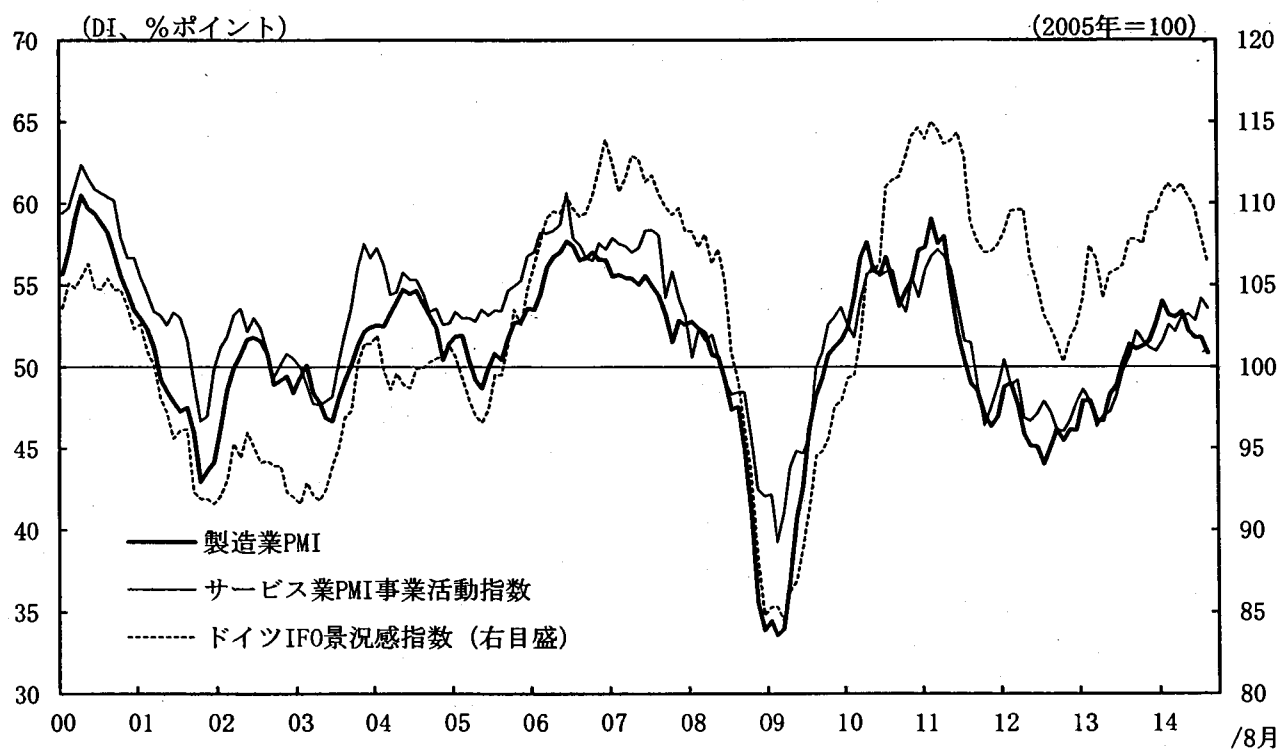
(図表3-7)

ユーロエリアの生産

(1) 鉱工業生産



(2) PMIと企業コンフィデンス

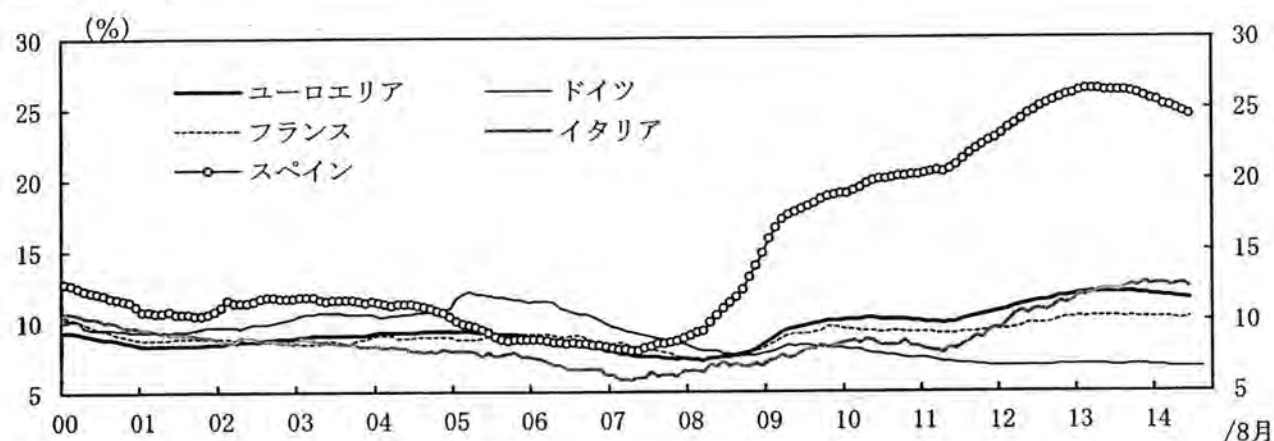


(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)等

(図表3-8)

ユーロエリアの雇用・賃金・物価

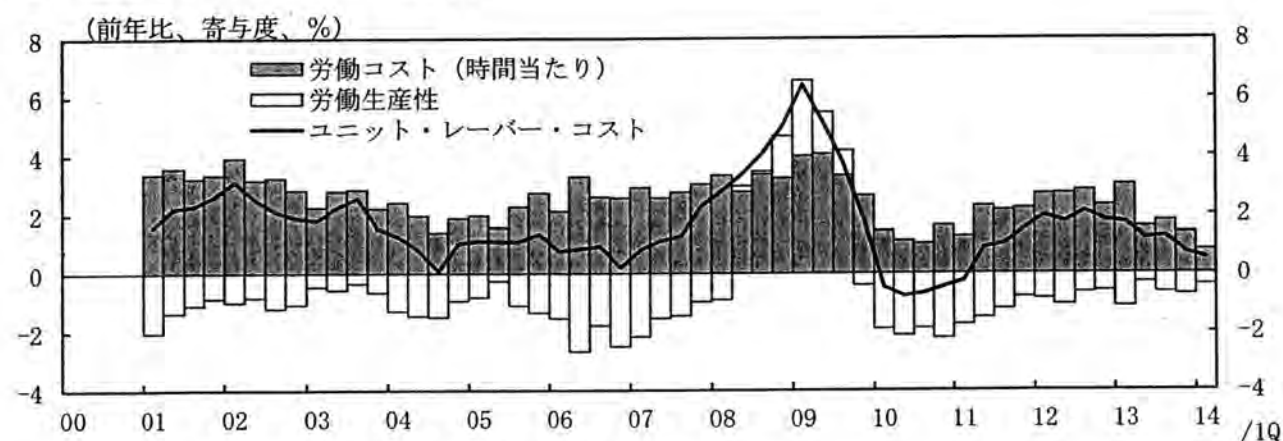
(1) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

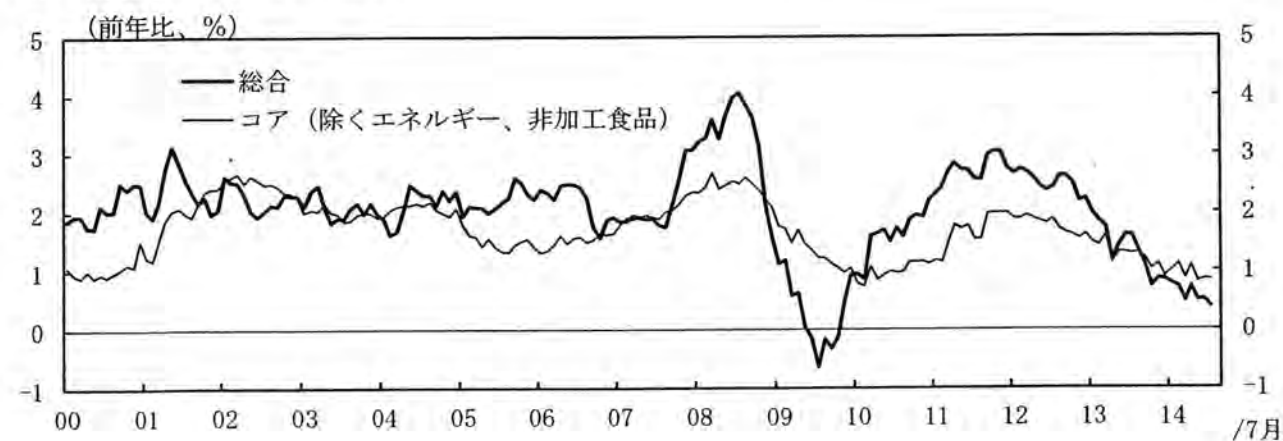
(注2) ドイツ以外の直近は6月。

(2) ユニット・レーバー・コスト



(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

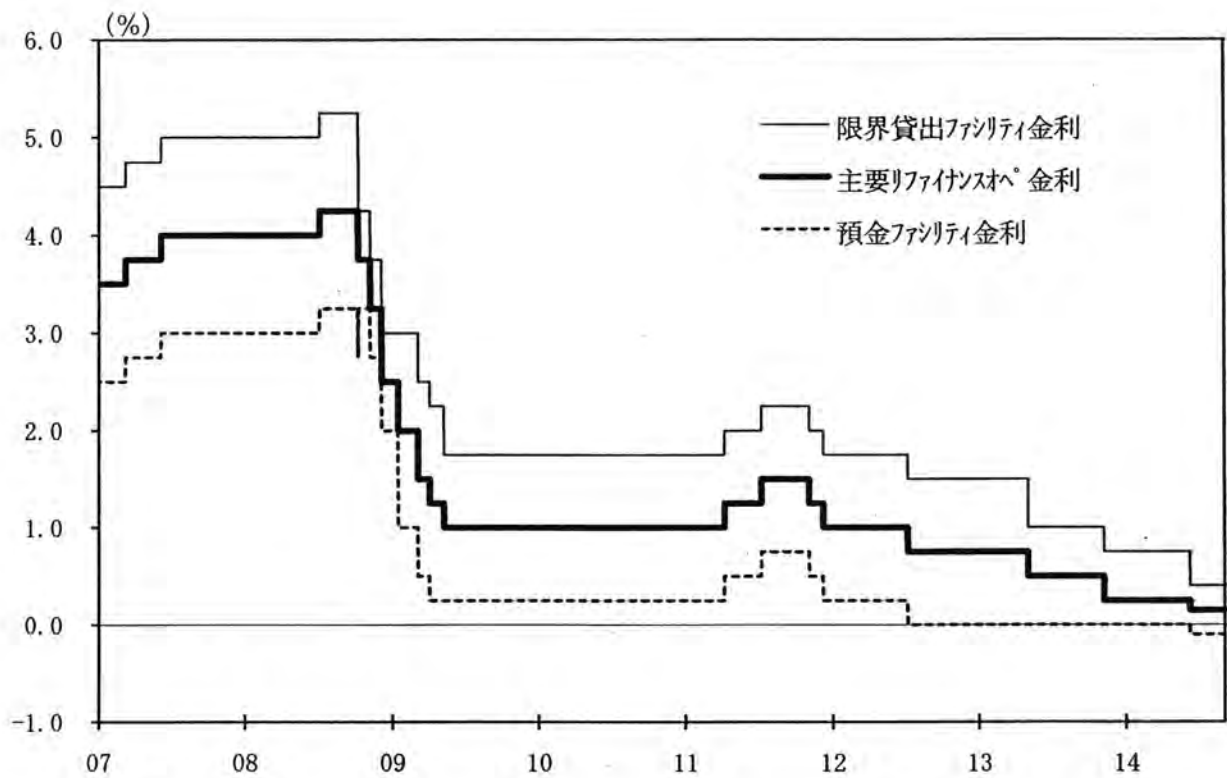
(3) 消費者物価（HICP）



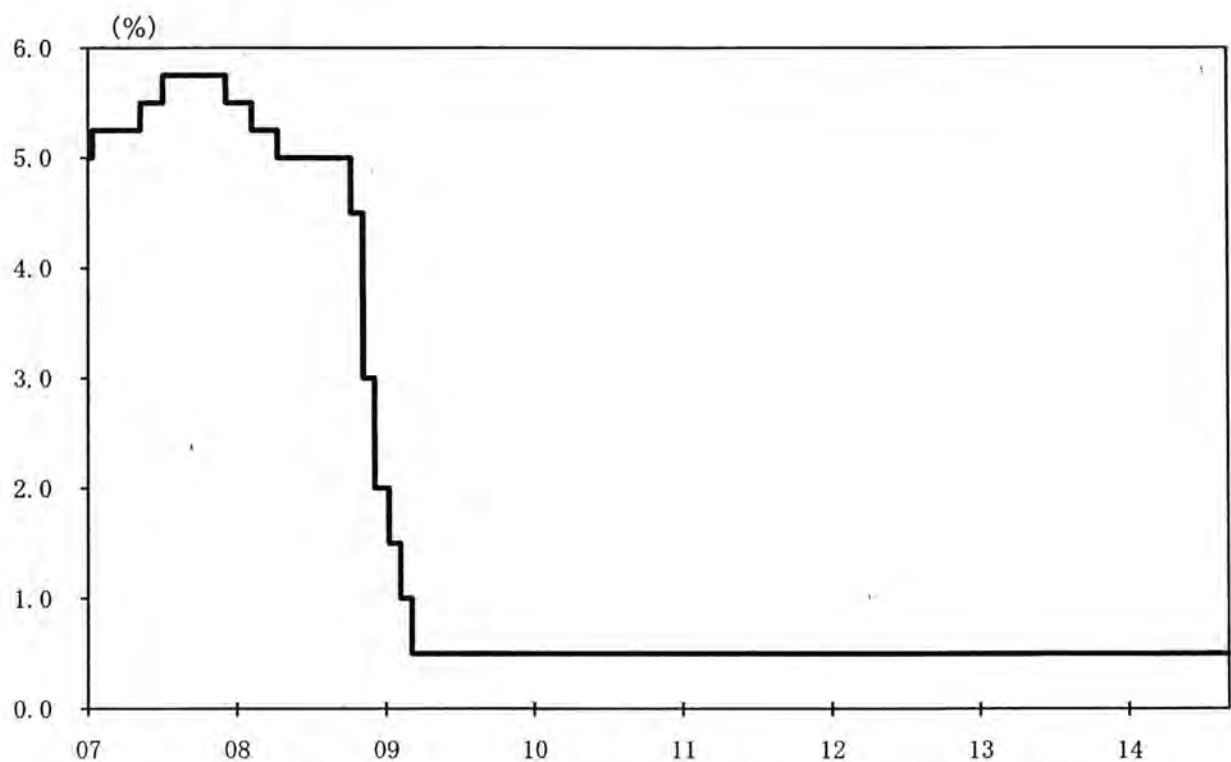
欧州の政策金利

(図表 3-9)

(1) ECBの政策金利



(2) BOEの政策金利

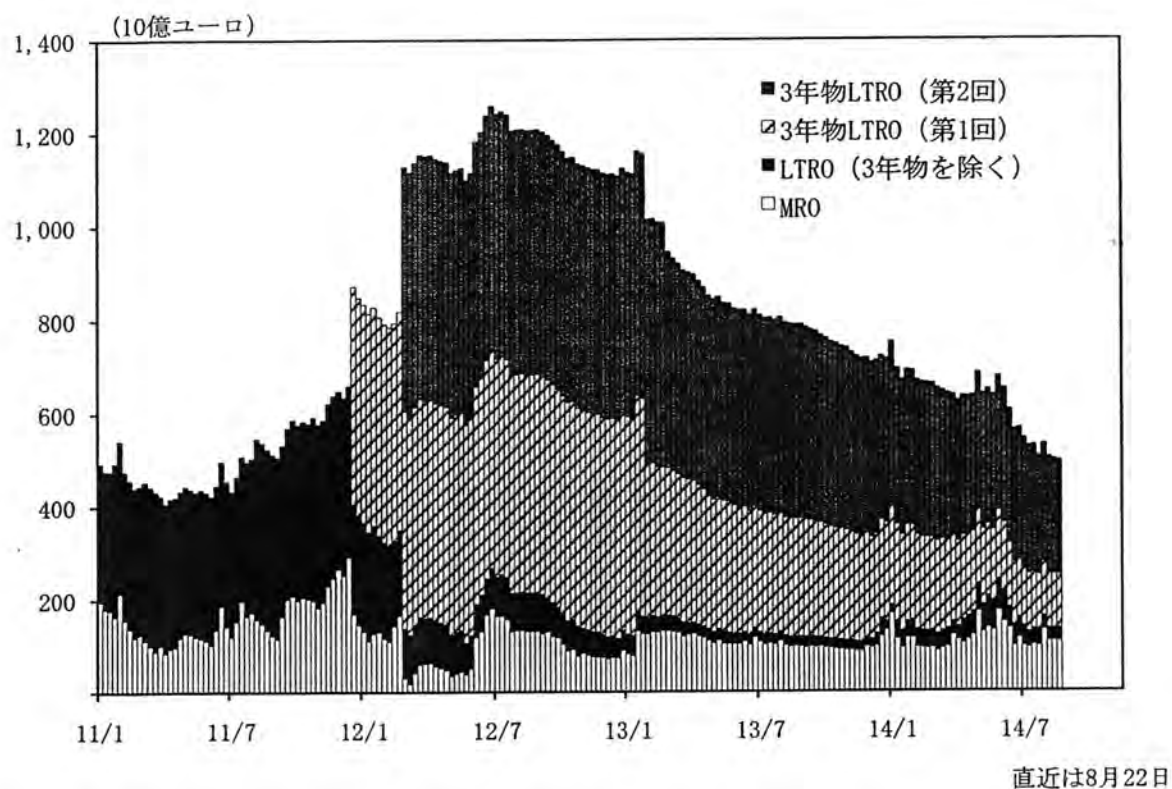


直近はいずれも8月28日

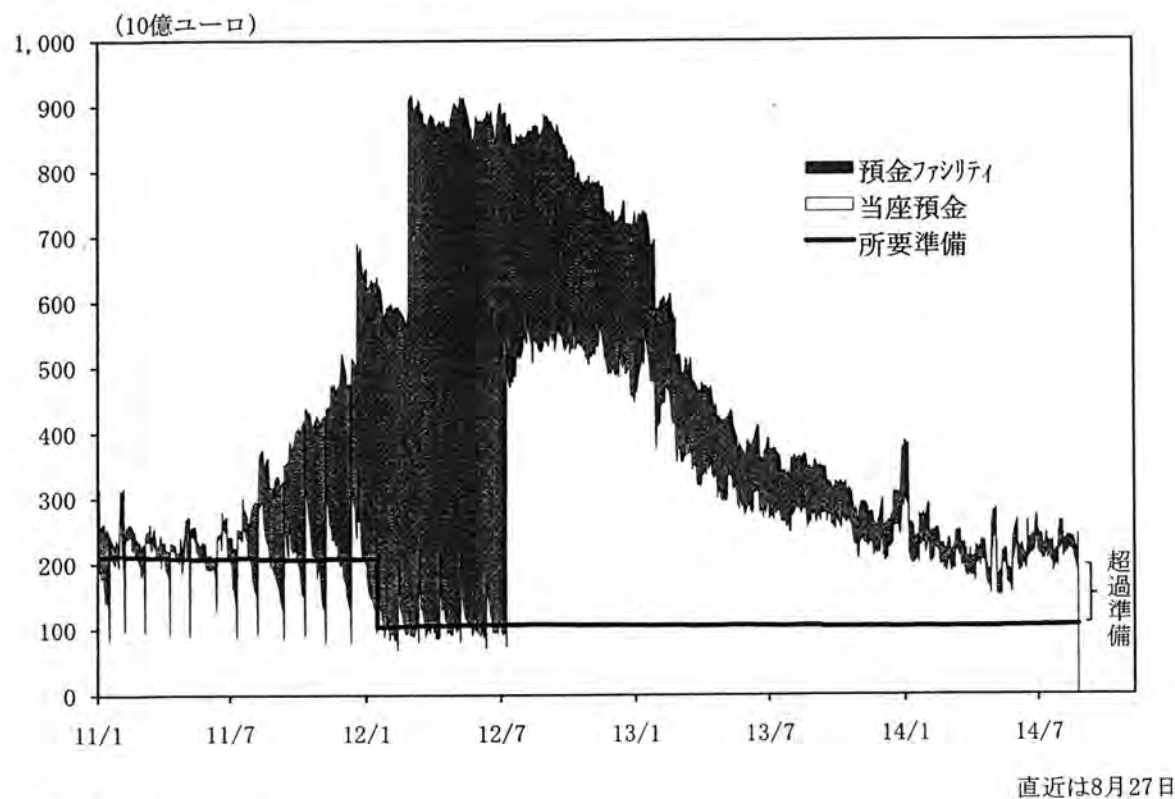
(出所) Bloomberg

ECBの資金供給

(1) ECBのオペ残高 (MROおよびLTRO)



(2) 所要準備、超過準備と預金ファシリティ残高



(出所) ECB、Bloomberg

(図表4-1)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(8月7日)以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	7.7	7.7	7.4 ＜ 6.1 ＞	7.5 ＜ 8.2 ＞				
2. 工業生産 ＜内は前期比＞	10.0	9.7	8.7 ＜ 2.0 ＞	8.9 ＜ 2.2 ＞	9.0 ＜ 1.4 ＞	8.8 ＜ 0.7 ＞	9.2 ＜ 0.8 ＞	9.0 ＜ 0.7 ＞
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.3	50.7	51.7	50.8	51.0	51.7
4. 消費財小売売上総額 ＜内は前期比＞	14.3	13.1	12.0 ＜ 2.7 ＞	12.3 ＜ 3.0 ＞	12.2 ＜ 1.9 ＞	12.5 ＜ 1.1 ＞	12.4 ＜ 1.0 ＞	12.2 ＜ 0.9 ＞
5. 固定資産投資 ＜内は前期比＞	20.3	19.3	17.6 ＜ 4.1 ＞	17.2 ＜ 4.4 ＞	15.7 ＜ 2.8 ＞	17.0 ＜ 1.4 ＞	17.6 ＜ 1.5 ＞	16.7 ＜ 1.3 ＞
6. 輸出 ＜内は前期比＞	7.9	7.8	▲ 3.4 ＜ ▲ 5.6 ＞	5.0 ＜ 5.8 ＞	14.5 ＜ 6.1 ＞	7.1 ＜ 2.0 ＞	7.3 ＜ ▲ 0.1 ＞	14.5 ＜ 5.5 ＞
除く香港 ＜内は前期比＞	5.8	5.7	3.8 ＜ ▲ 1.6 ＞	8.5 ＜ 4.2 ＞	14.7 ＜ 3.6 ＞	8.6 ＜ ▲ 0.6 ＞	7.4 ＜ ▲ 0.9 ＞	14.7 ＜ 4.5 ＞
7. 輸入 ＜内は前期比＞	4.3	7.2	1.6 ＜ ▲ 1.4 ＞	1.5 ＜ ▲ 1.3 ＞	▲ 1.5 ＜ ▲ 1.1 ＞	▲ 1.5 ＜ ▲ 4.0 ＞	5.6 ＜ 6.7 ＞	▲ 1.5 ＜ ▲ 4.0 ＞
8. CPI	2.6	2.6	2.3	2.2	2.3	2.5	2.3	2.3
9. M2	13.8	13.6	12.1	14.7	13.5	13.5	14.7	13.5
10. 人民元貸出	15.0	14.1	13.9	14.0	13.4	13.9	14.0	13.4
11. 社会融資総量 [†]	15.8	17.3	16.8	17.7	17.1	16.8	17.7	17.1

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	4.8	4.7	4.6 ＜ 4.1 ＞					
2. 鉱工業生産 ＜内は前期比＞	0.7	0.6	▲ 0.4 ＜ 1.1 ＞	3.9 ＜ 2.1 ＞		5.0 ＜ 0.1 ＞	3.4 ＜ ▲ 2.6 ＞	
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.7	51.4	53.0	51.4	51.5	53.0
4. 輸出 ＜内は前期比＞	▲ 2.0	6.0	▲ 2.2 ＜ ▲ 4.5 ＞	7.0 ＜ 4.0 ＞	7.3 ＜ 5.0 ＞	11.2 ＜ 8.8 ＞	9.6 ＜ ▲ 5.1 ＞	7.3 ＜ 5.8 ＞
5. CPI	9.7	10.1	8.4	8.1	8.0	8.3	7.5	8.0
6. WPI	7.5	6.3	5.4	5.7	5.2	6.2	5.4	5.2
7. M3	11.2	14.8	13.2	12.2	12.7	13.5	12.2	12.7
8. 貸出	15.1	14.2	16.7	12.8	13.3	12.5	12.8	13.3

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

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

(図表4-2)

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/1Q	2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q
韓国 〈26.6〉	2.3	3.0	2.5 (2.1)	4.1 (2.7)	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.4 (3.6)
台湾 〈14.8〉	1.5	2.1	▲ 2.2 (1.4)	3.8 (2.7)	0.1 (1.3)	7.6 (2.9)	2.5 (3.2)	3.9 (3.7)
香港 〈6.1〉	1.5	2.9	2.1 (2.9)	2.1 (3.0)	3.1 (3.0)	3.7 (2.9)	1.1 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)
シンガポール 〈5.6〉	2.5	3.9	1.9 (1.5)	10.2 (4.0)	0.7 (5.0)	6.9 (4.9)	1.8 (4.8)	0.1 (2.4)
タイ 〈10.7〉	6.5	2.9	▲ 4.9 (5.4)	0.9 (2.9)	5.5 (2.7)	0.1 (0.6)	▲ 7.3 (▲ 0.5)	3.5 (0.4)
インドネシア 〈20.6〉	6.3	5.8	5.8 (6.0)	5.2 (5.8)	5.6 (5.6)	6.1 (5.7)	4.1 (5.2)	4.7 (5.1)
マレーシア 〈8.4〉	5.6	4.7	▲ 1.2 (4.2)	6.8 (4.5)	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.4 (6.2)	7.5 (6.4)
フィリピン 〈7.3〉	6.8	7.2	9.5 (7.7)	5.4 (7.9)	5.0 (7.0)	6.4 (6.3)	5.9 (5.6)	7.7 (6.4)

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP(IMF公表の購買力平価換算)のシェア(%、2013年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	▲ 0.5	0.2		▲ 2.2	2.3	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	▲ 0.4	0.1		▲ 1.2	0.7	
韓国 〈31.3〉	▲ 1.3	2.1	▲ 0.6 (1.7)	▲ 0.2 (3.2)	0.2 (5.4)	▲ 5.2 (▲ 1.5)	3.9 (2.5)	▲ 0.6 (5.4)
台湾 〈17.1〉	▲ 2.3	1.4	▲ 1.0 (1.0)	1.7 (2.9)	2.0 (5.8)	▲ 2.2 (1.4)	1.1 (1.2)	2.0 (5.8)
タイ 〈12.8〉	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (0.3)	▲ 4.3 (▲ 0.9)	▲ 0.8 (▲ 2.1)	6.8 (3.9)	▲ 8.1 (▲ 0.9)
インドネシア 〈10.2〉	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 2.2 (▲ 2.5)	▲ 3.0 (▲ 2.5)		▲ 2.3 (▲ 8.1)	6.9 (4.5)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2013/4Q	2014/1Q	2Q	2014/5月	6月	7月
韓国	49.3	50.5	52.1	51.0	49.7	49.4	49.8	49.9
台湾	48.3	50.9	54.5	55.6	55.4	54.9	56.5	58.3

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

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

(注2) 輸出は金額ベース。輸出合成指数は、NIEs・ASEAN8か国・地域の輸出金額を合算したもの。

輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

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

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

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

(図表 4-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.3		1.0		
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.1		0.4		
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 1.0 (0.3)	1.9 (3.4)	2.6 (0.4)	1.1 (3.4)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.5	89.9	91.7	93.3
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	1.2 (6.1)	1.8 (8.6)	▲ 0.3 (6.1)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.3 (▲ 7.1)	▲ 0.8 (▲ 5.0)		▲ 2.6 (▲ 6.6)		

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

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

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

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	0.7 (0.6)	0.1 (1.0)	0.3 (0.6)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.0	107	105	107
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.2 (6.2)	2.5 (3.0)	▲ 1.2 (2.5)	3.5 (3.0)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.4)	(3.6)	(3.4)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	85.6	87.6	88.2	83.1
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.7)	0.1 (▲ 0.7)		▲ 1.0 (▲ 1.1)		
民間投資指数(PII)	15.2	▲ 0.3	▲ 1.4 (▲ 7.2)	▲ 0.0 (▲ 3.5)		▲ 0.2 (▲ 2.7)		

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2012年	2013年	2013/4Q	2014/1Q	2Q	2014/5月	6月	7月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.7 (2.2)	1.7 (2.1)	1.6 (2.2)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.6 (0.2)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.6 (1.5)	1.6 (1.5)	1.8 (1.5)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	1.7 (0.8)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.6 (1.7)	2.4 (1.7)	2.2 (1.8)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	8.0 (4.8)	7.8 (4.6)	7.1 (4.8)	7.3 (4.8)	6.7 (4.8)	4.5 (4.6)
マレーシア	1.7	2.1	3.0	3.5	3.3	3.2	3.3	3.2
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	3.5 (2.8)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.5 (3.1)	4.4 (2.8)	4.9 (3.0)

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

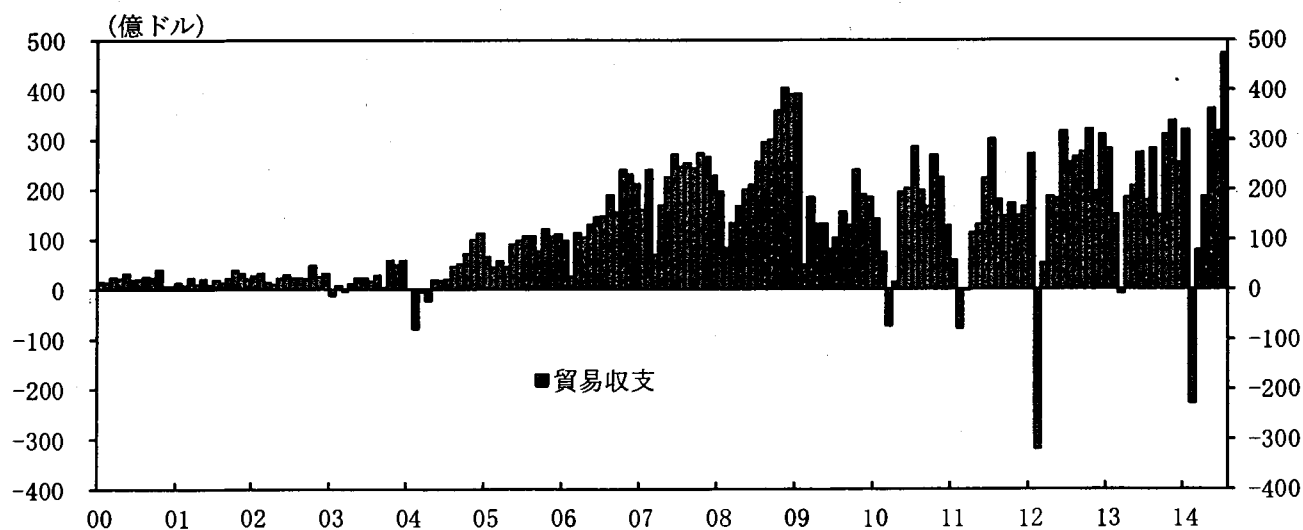
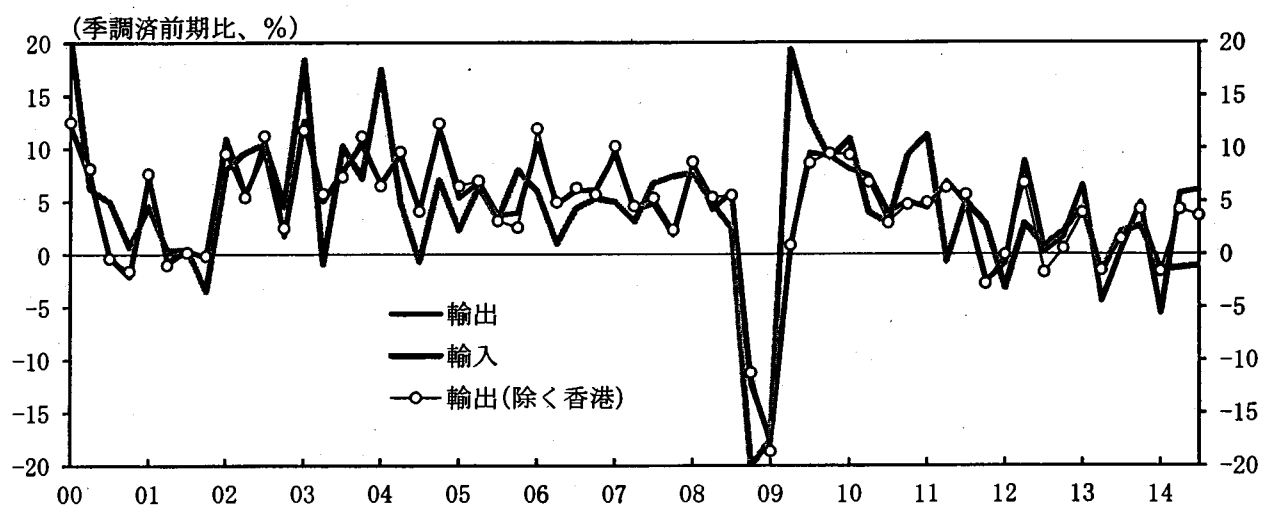
(図表4-4)

中国(1)

(1) 実質GDP



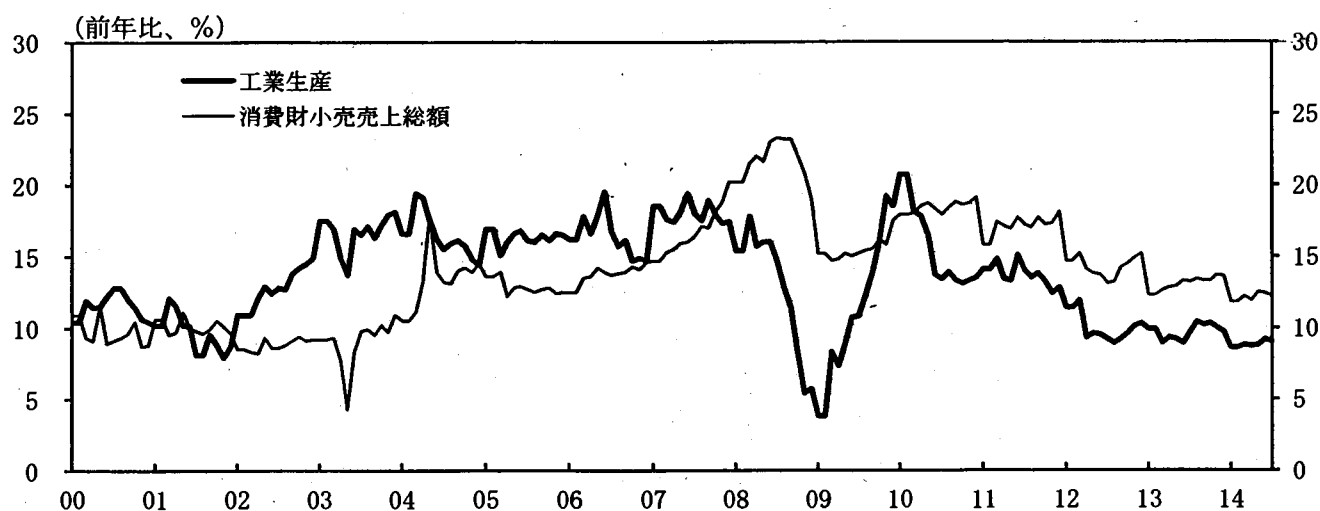
(2) 貿易



(図表4-5)

中国(2)

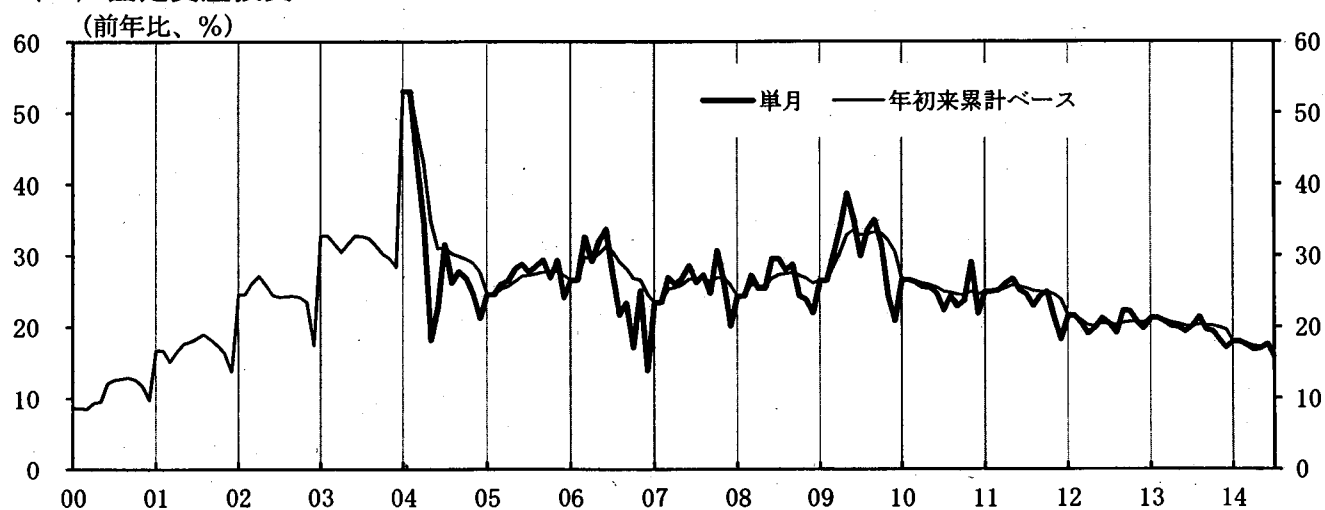
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近：7月

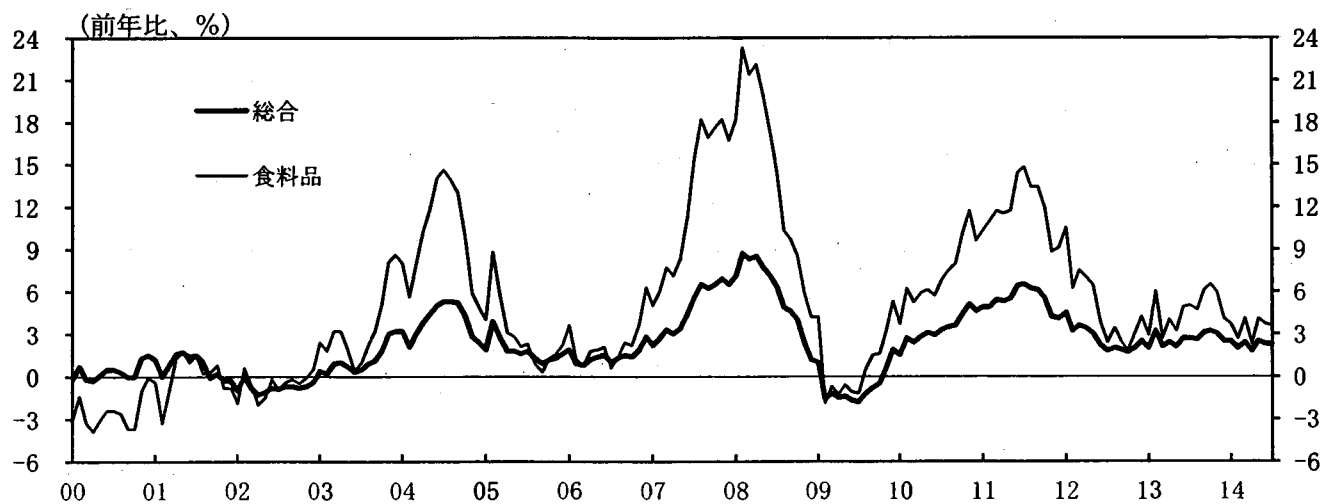
(2) 固定資産投資



(注) 1月単月の値は公表されていないため、1、2月は等速と仮定。

直近：7月

(3) 消費者物価

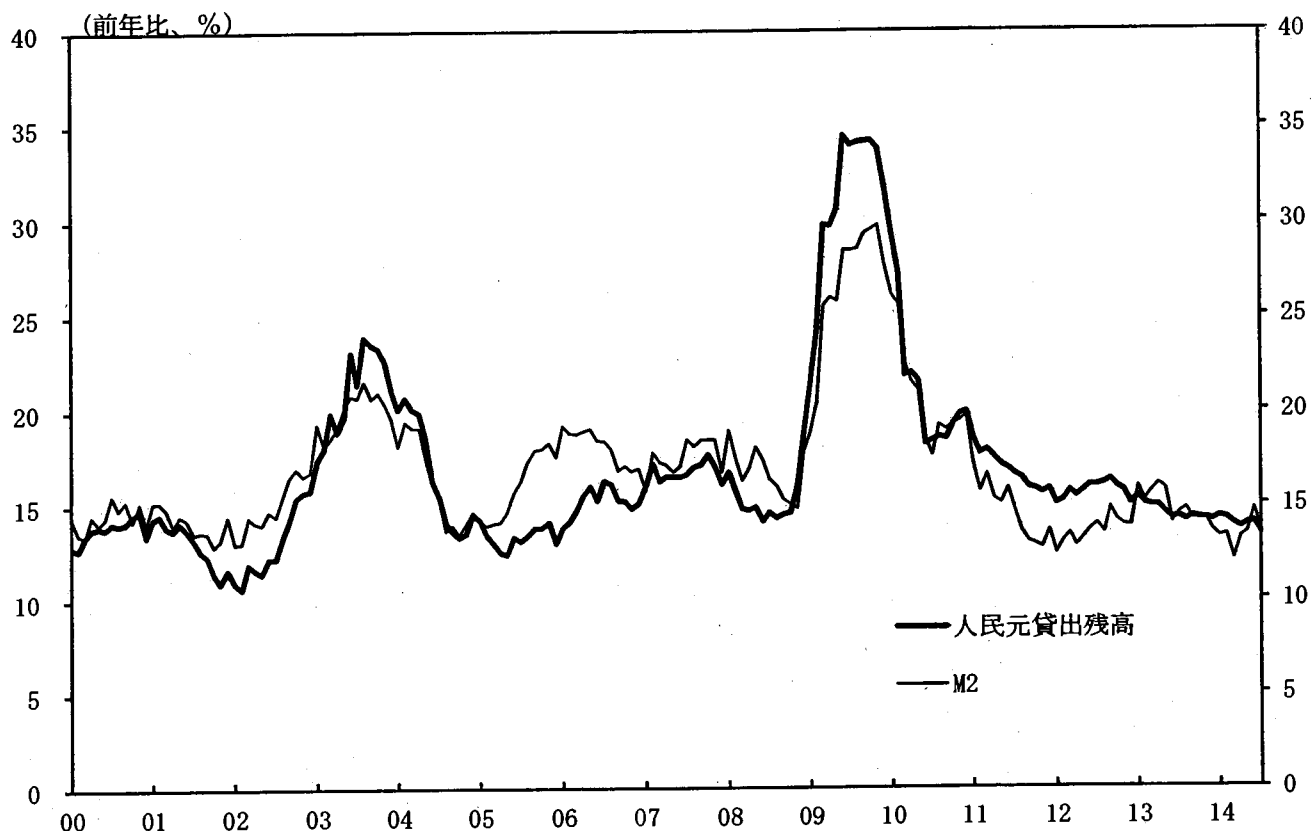


直近：7月

(図表4-6)

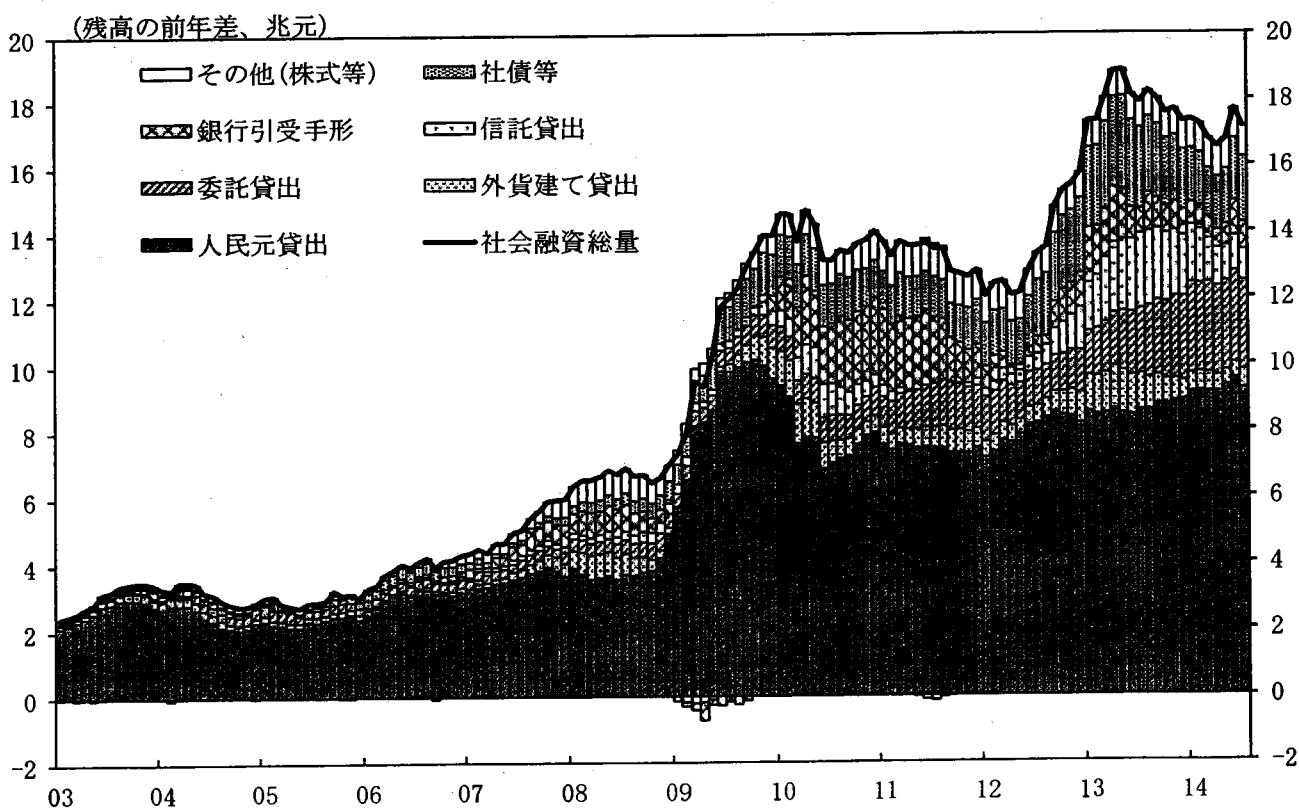
中国(3)

(1) M2と貸出



直近：7月

(2) 社会融資総量

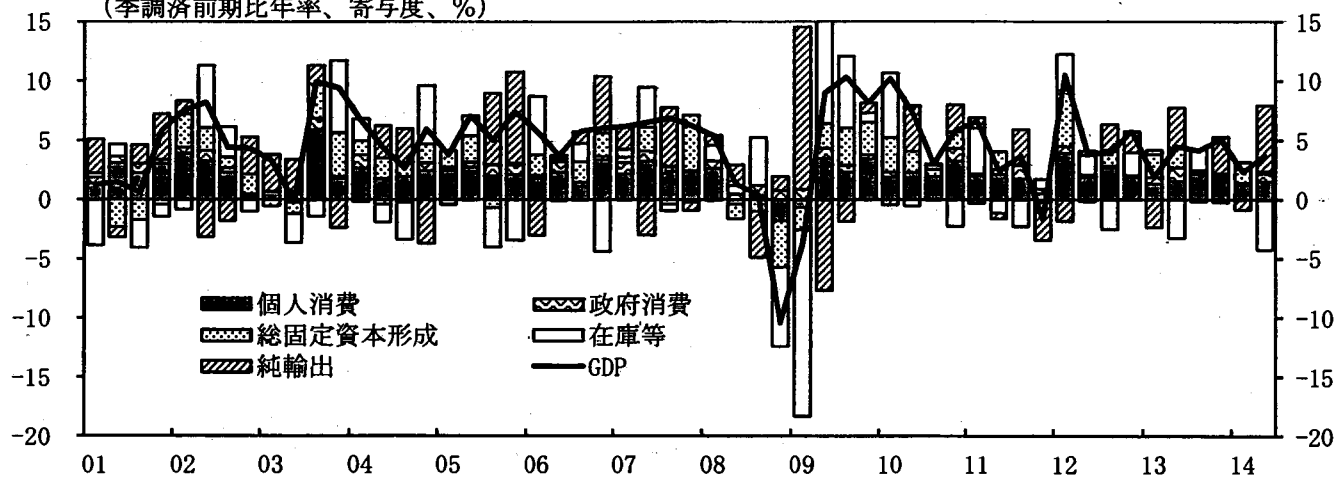


直近：7月

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

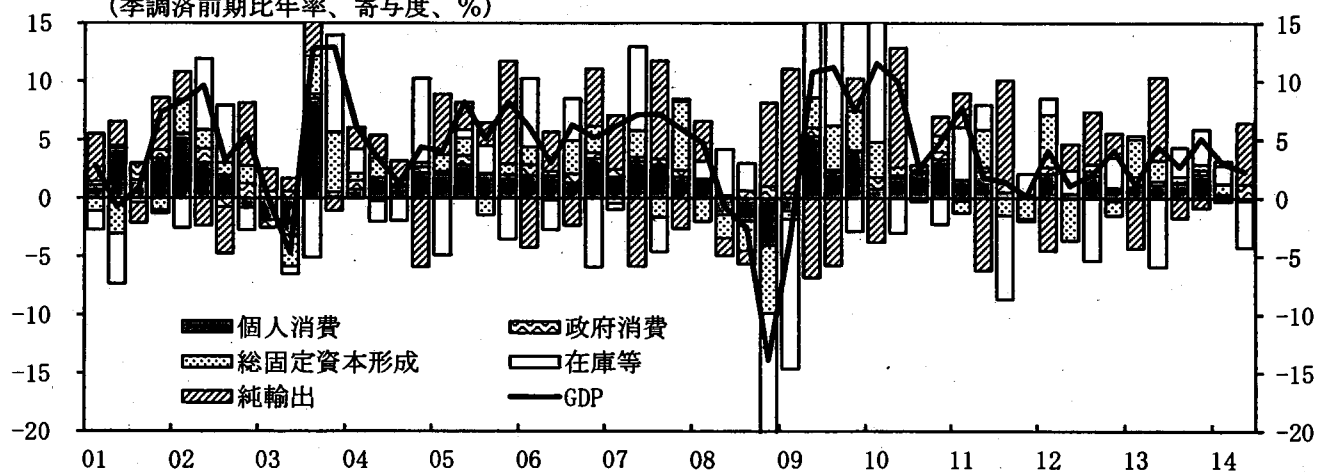
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



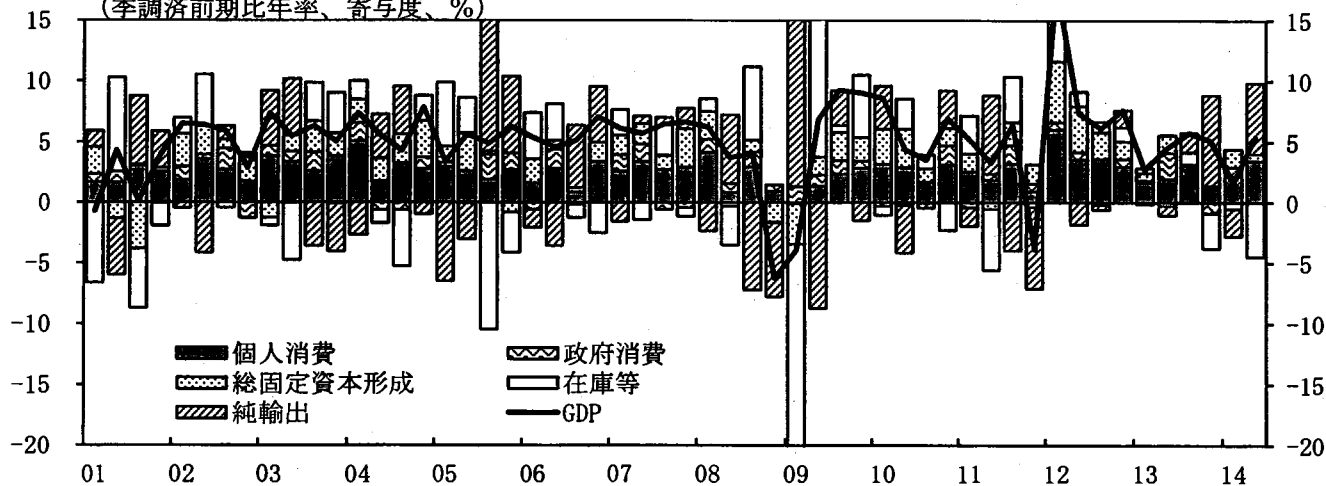
(2) NIEs

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(3) ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



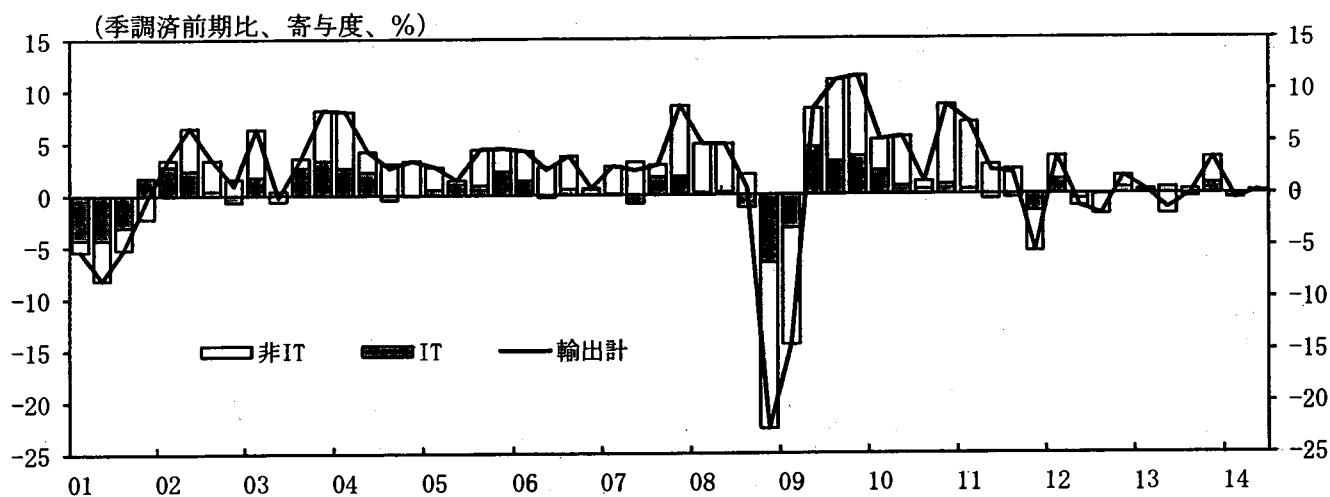
(注1) 直近は、2Qの値。

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

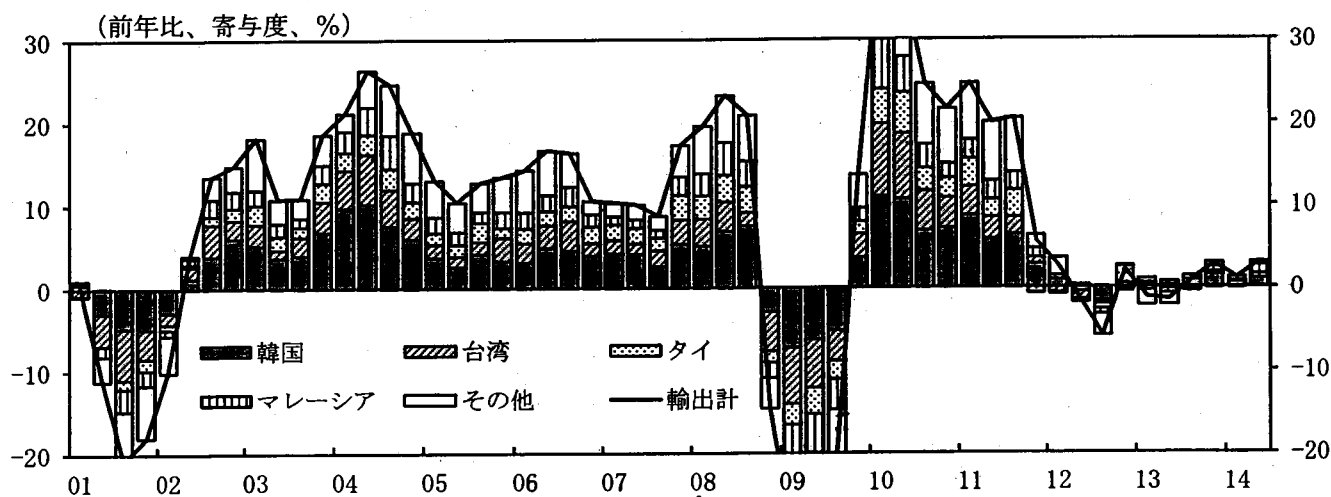
(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

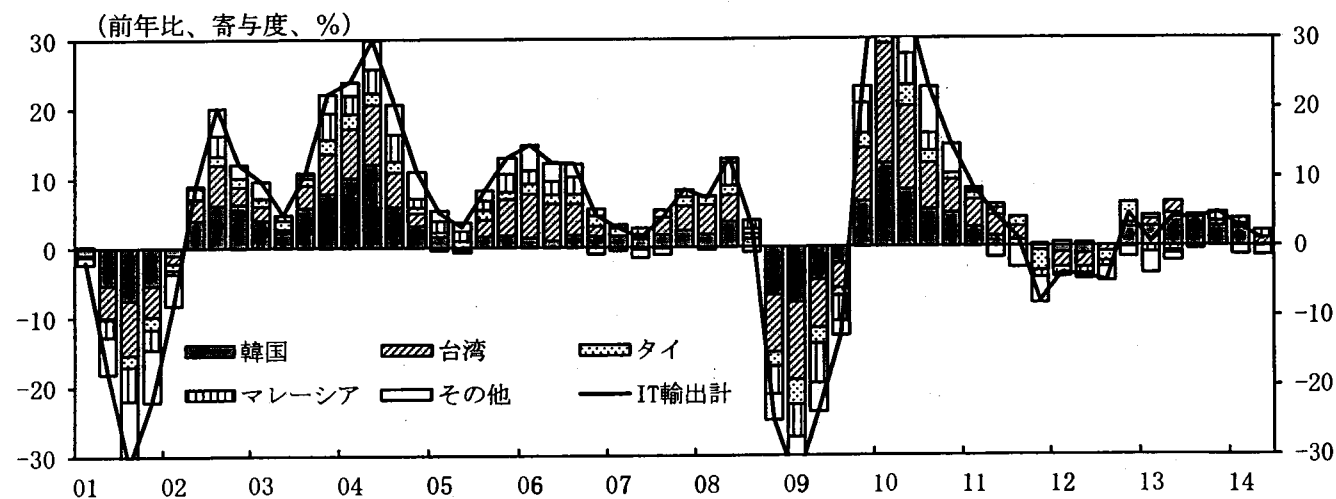
(1) 輸出全体 (前期比)



(2) 輸出全体 (前年比)



(3) IT関連輸出 (前年比)



(注1) 直近は、2Qの値。

なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

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

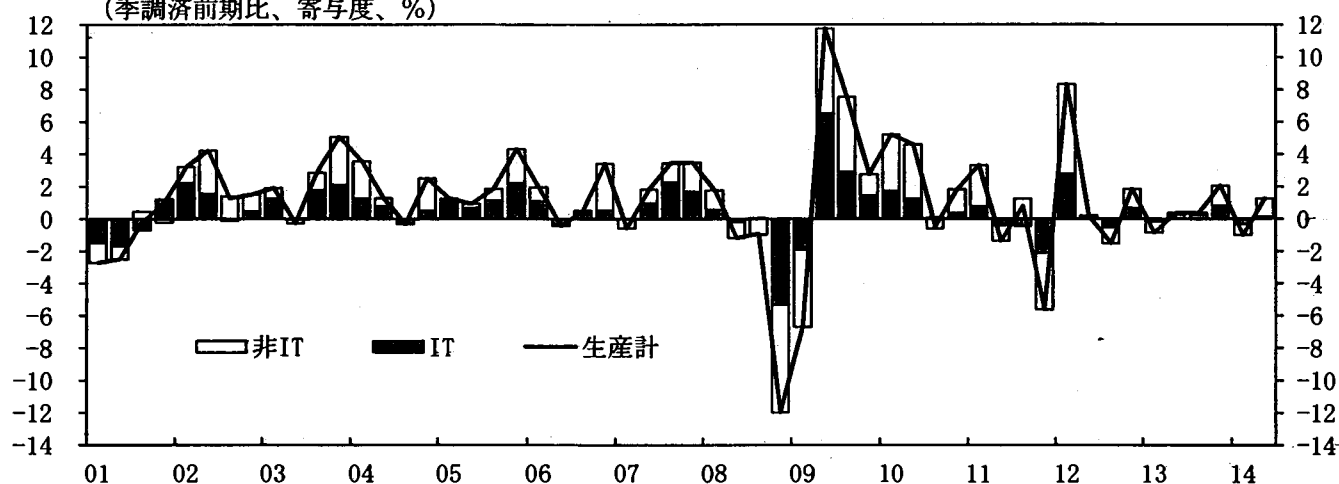
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

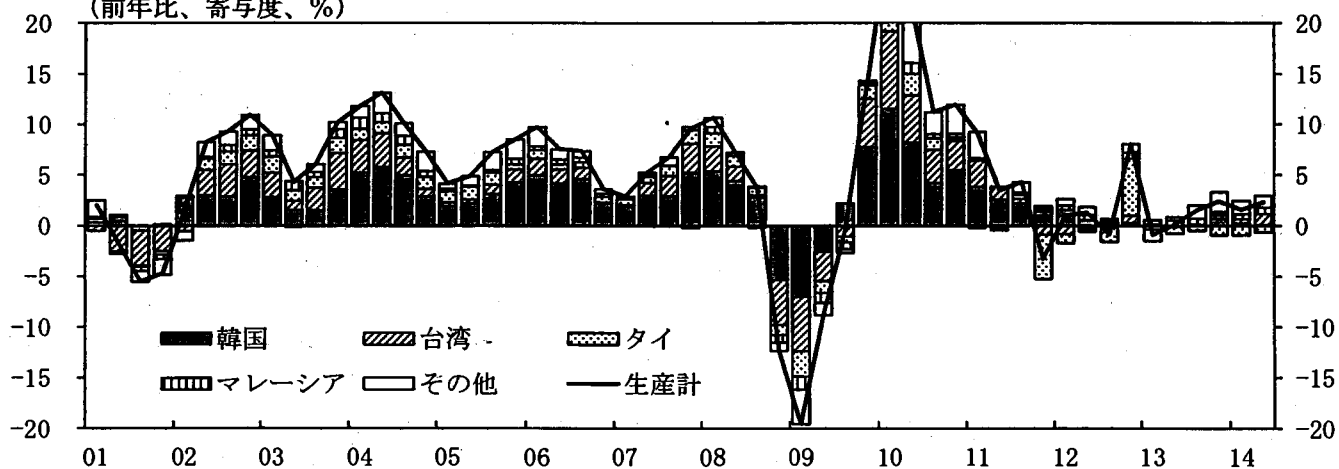
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



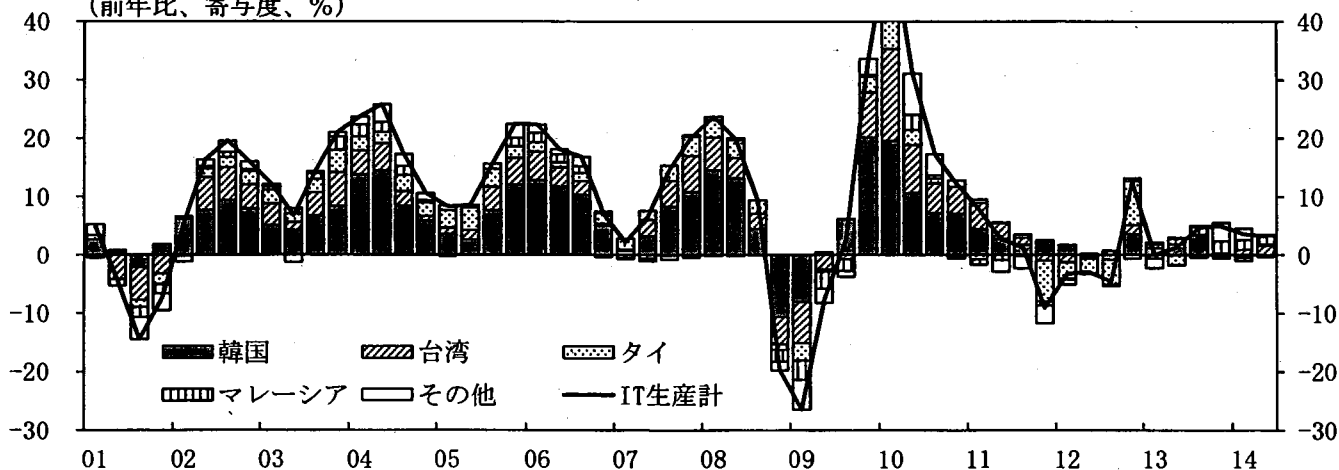
(2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、2Qの値。

なお、公表のタイミングが遅い一部データは、未季調値は前月の前年比、季調値は前月の値で横置きしている。

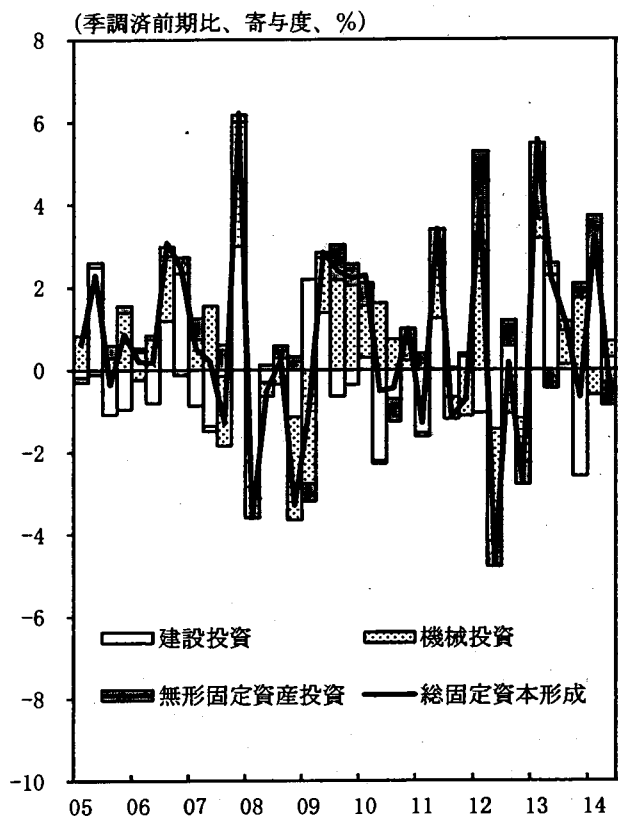
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

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

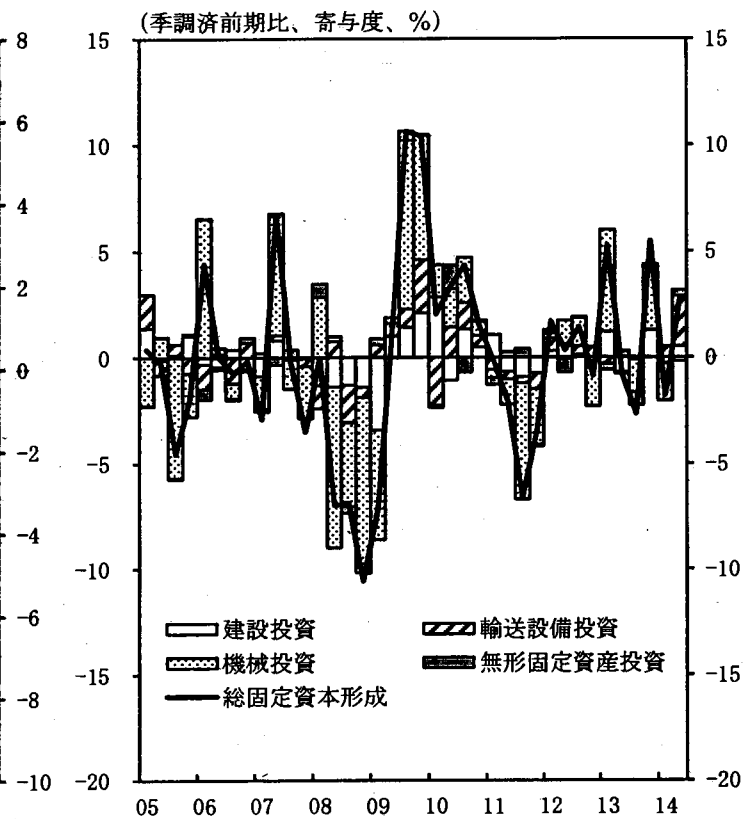
(注4) 全て数量ベース。

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

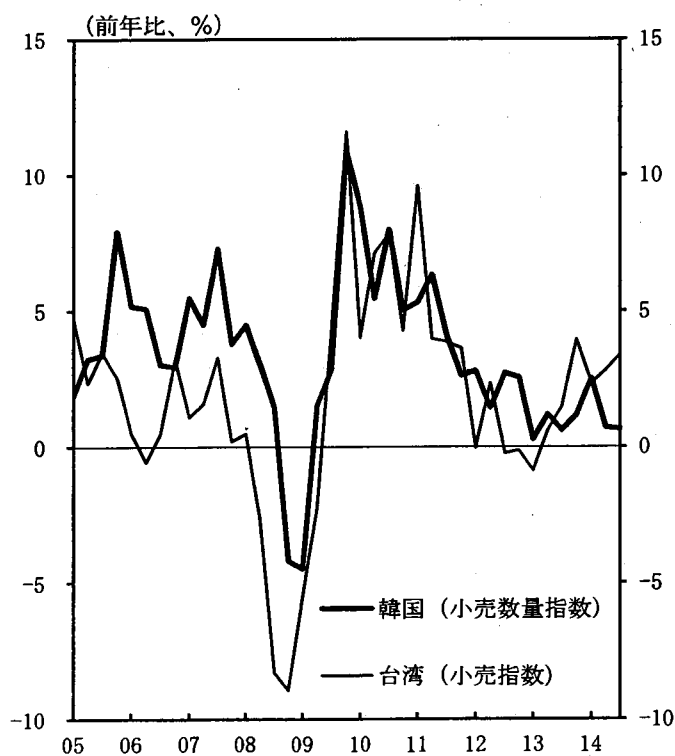
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

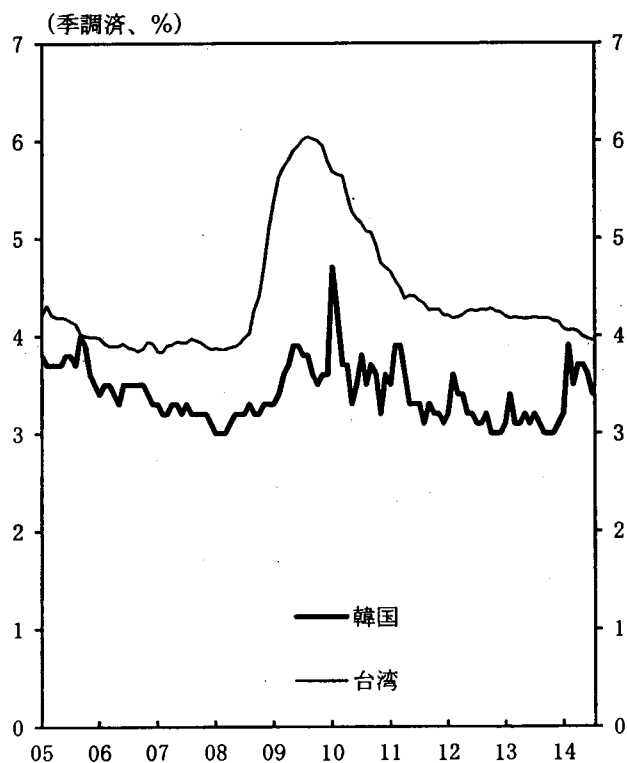


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は、3Q(7月)の値。

(4) 失業率

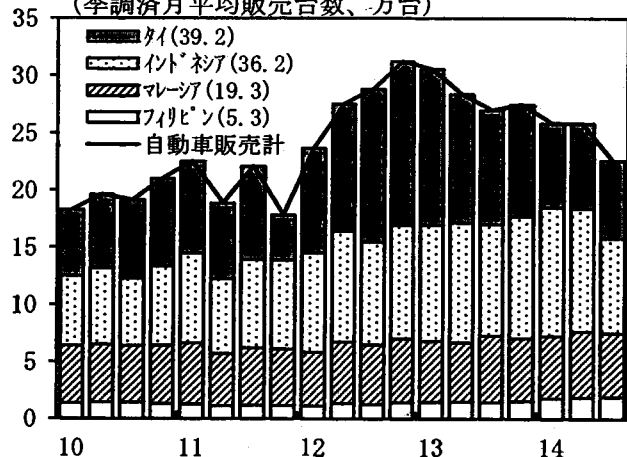


(注) 直近は、7月の値。

ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

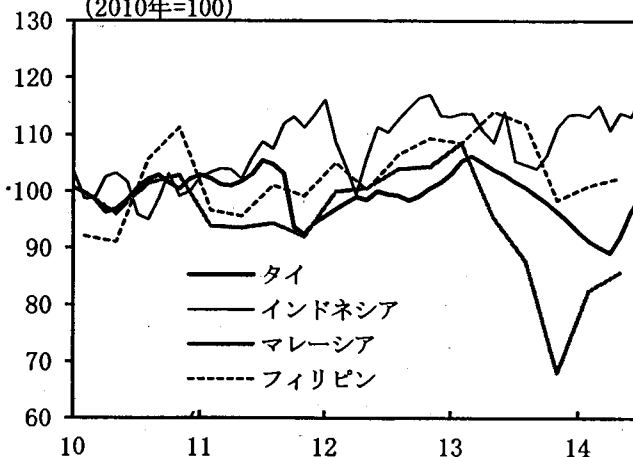
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は、3Q(7月)の値。()内は2013年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

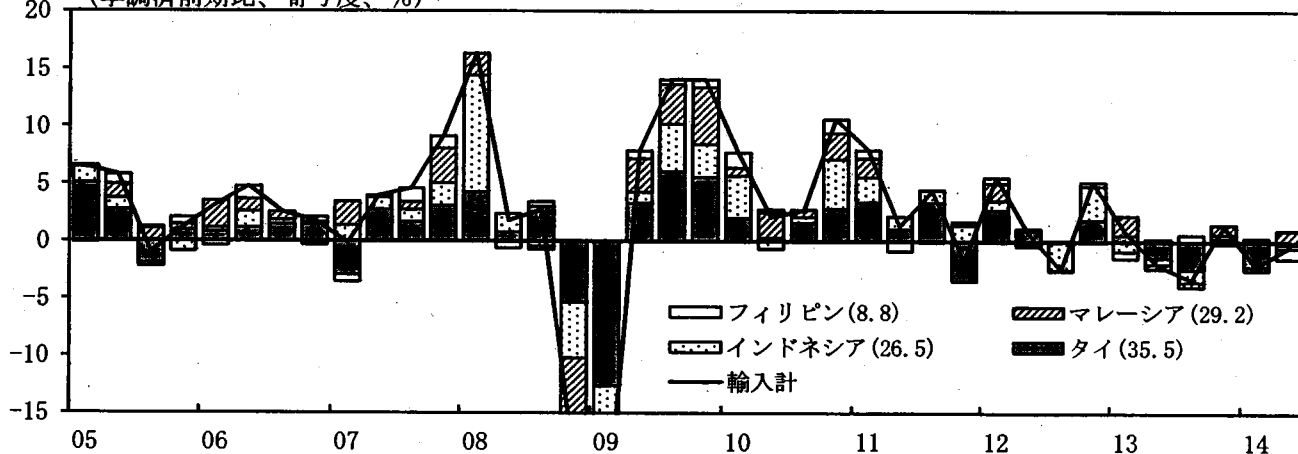
(2010年=100)



(注) 直近は、タイとインドネシアが7月、フィリピンとマレーシアが2Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

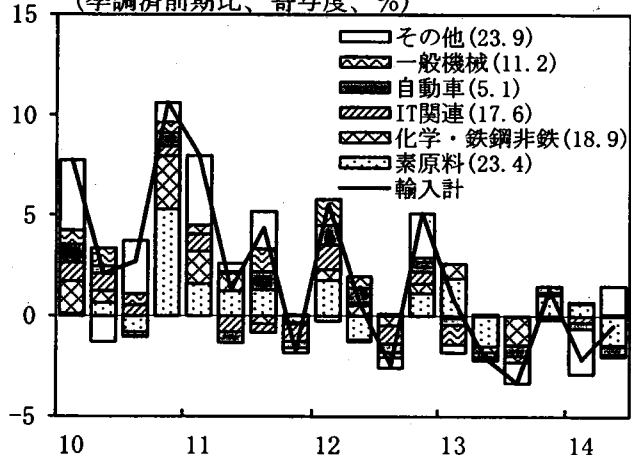


(注) 直近は、2Qの値。()内は2013年ウェイト。

なお、公表のタイミングが遅い一部の国は、前月の値で横置きしている。

(4) 財別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)



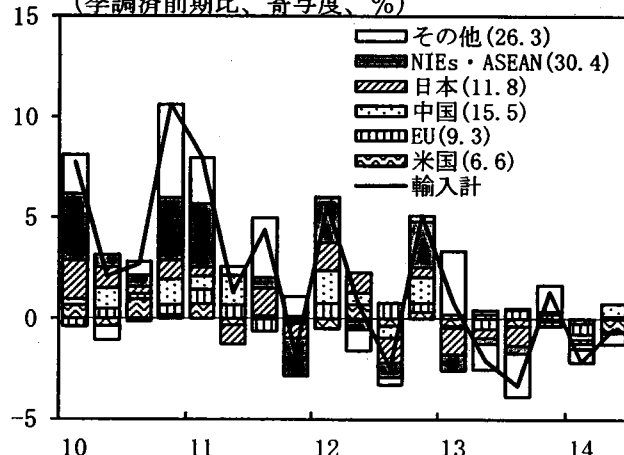
(注) 直近は、2Qの値。()内は2013年ウェイト。

公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

自動車は、自動車部品、二輪車等を含む。

(5) 国・地域別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

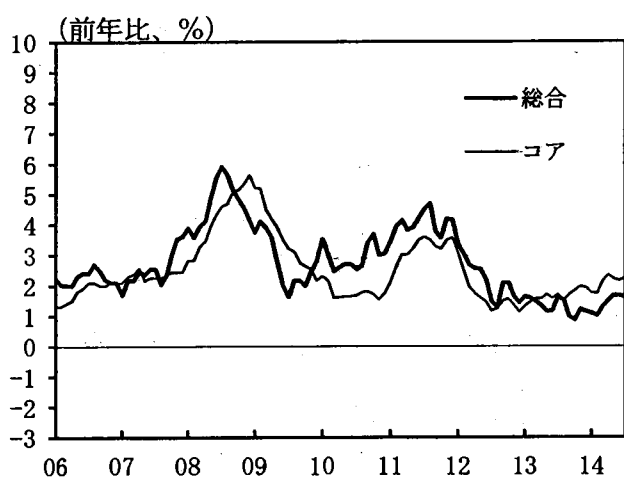


(注) 直近は、2Qの値。()内は2013年ウェイト。

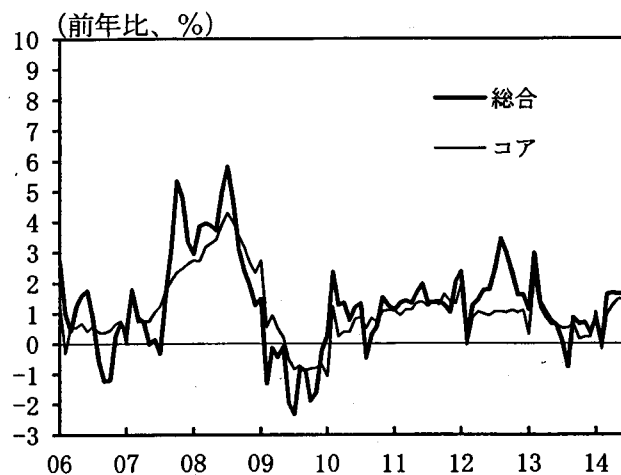
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

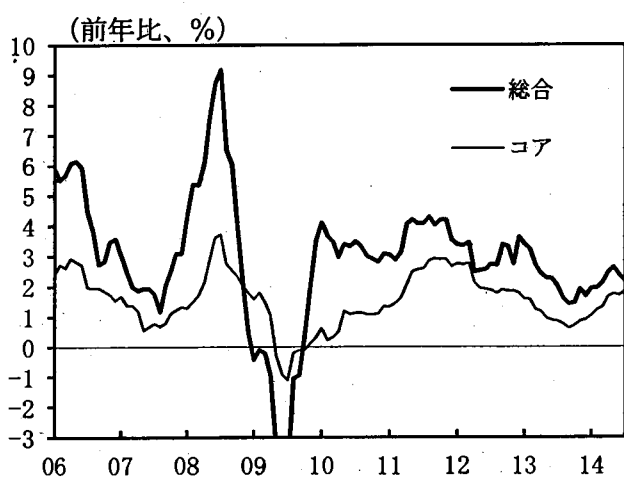
(1) 韓国



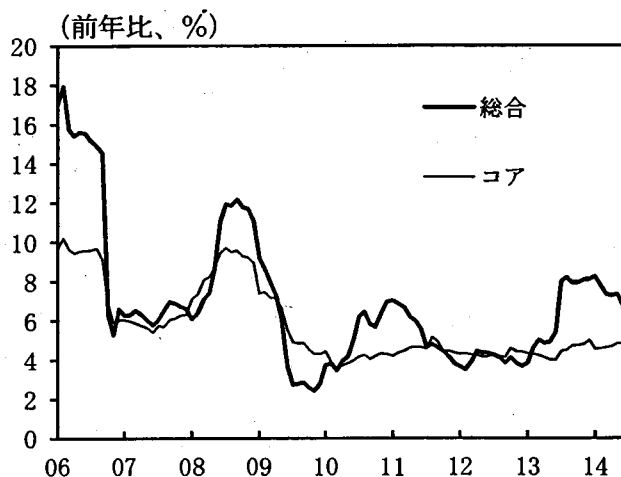
(2) 台湾



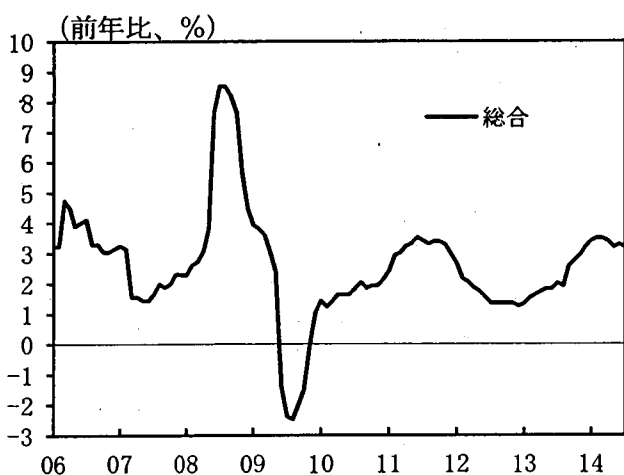
(3) タイ



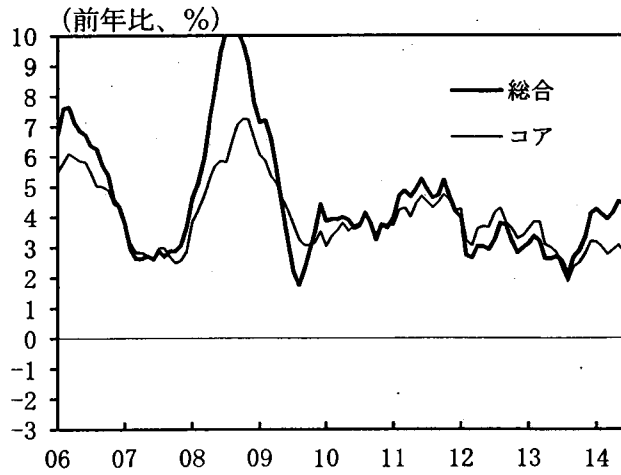
(4) インドネシア



(5) マレーシア



(6) フィリピン

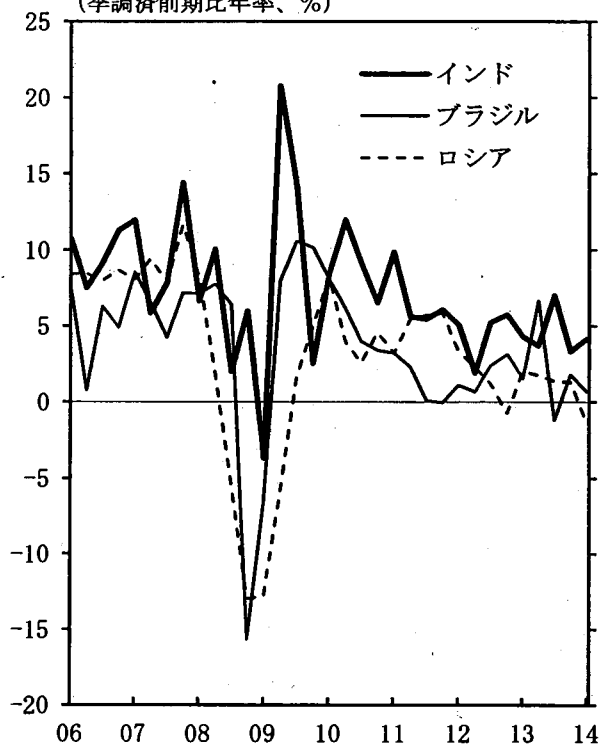


(注) 直近は、7月の値。

その他主要新興国

(1) 実質GDP

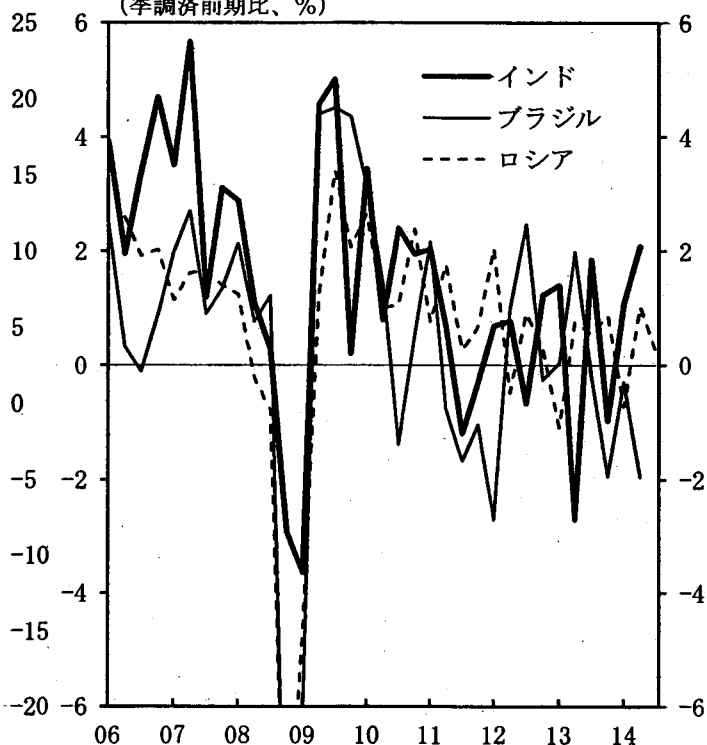
(季調済前期比年率、%)



(注) 直近は、1Qの値。

(2) 生産

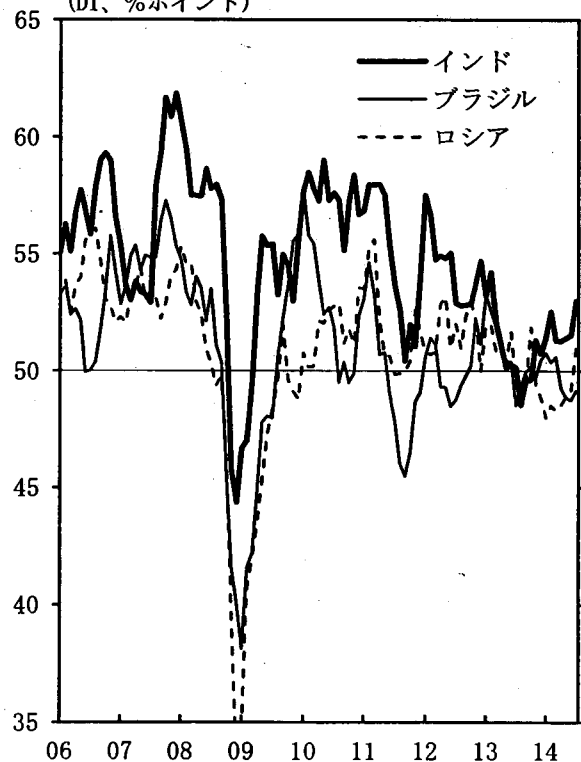
(季調済前期比、%)



(注) 直近は、インドとブラジルが2Q、ロシアが3Q(7月)の値。

(3) 製造業PMI

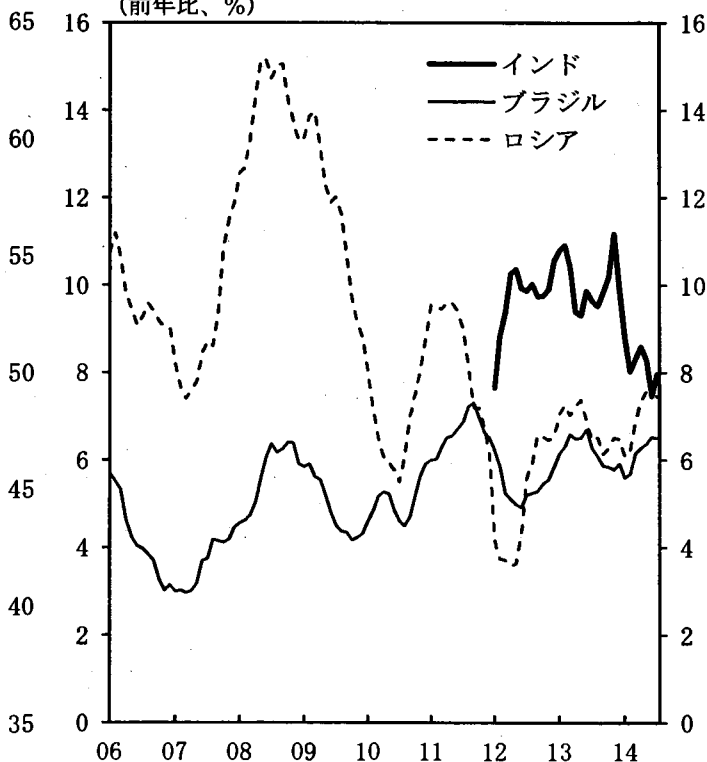
(DI、%ポイント)



(注) 直近は、7月の値。

(4) 消費者物価

(前年比、%)



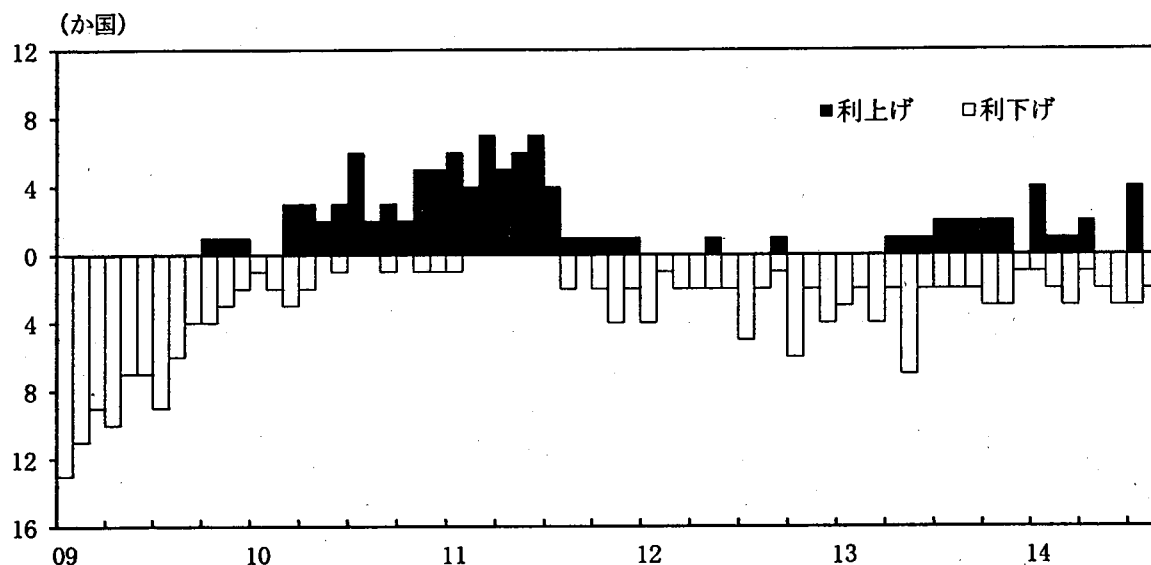
(注1) 直近は、7月の値。

(注2) インドの消費者物価は2011年1月分から調査を開始したため、前年比は2012年1月から。

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

新興国の金融政策

(1) 新興国の金融政策の変更状況 (月次)



(注1) 直近は8月(8月は28日まで)。

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

(2) 政策金利の変更 (前回会合以降)

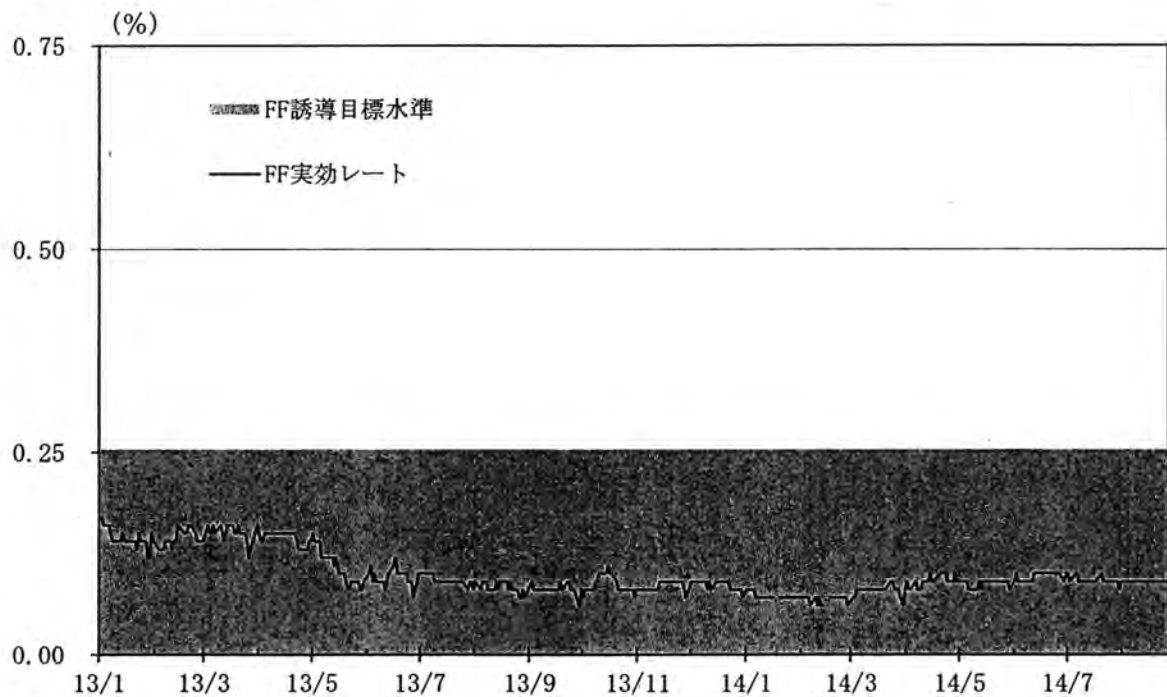
国・地域	変更内容	政策金利(%)	変化幅(%)
韓国	利下げ	2.25	▲0.25
チリ	利下げ	3.50	▲0.25

(注1) 8月8日～8月28日に政策金利を変更した国・地域。なお、同期間中、政策金利の据え置きを決定した国・地域は、次のとおり：インドネシア、ハンガリー、トルコ。

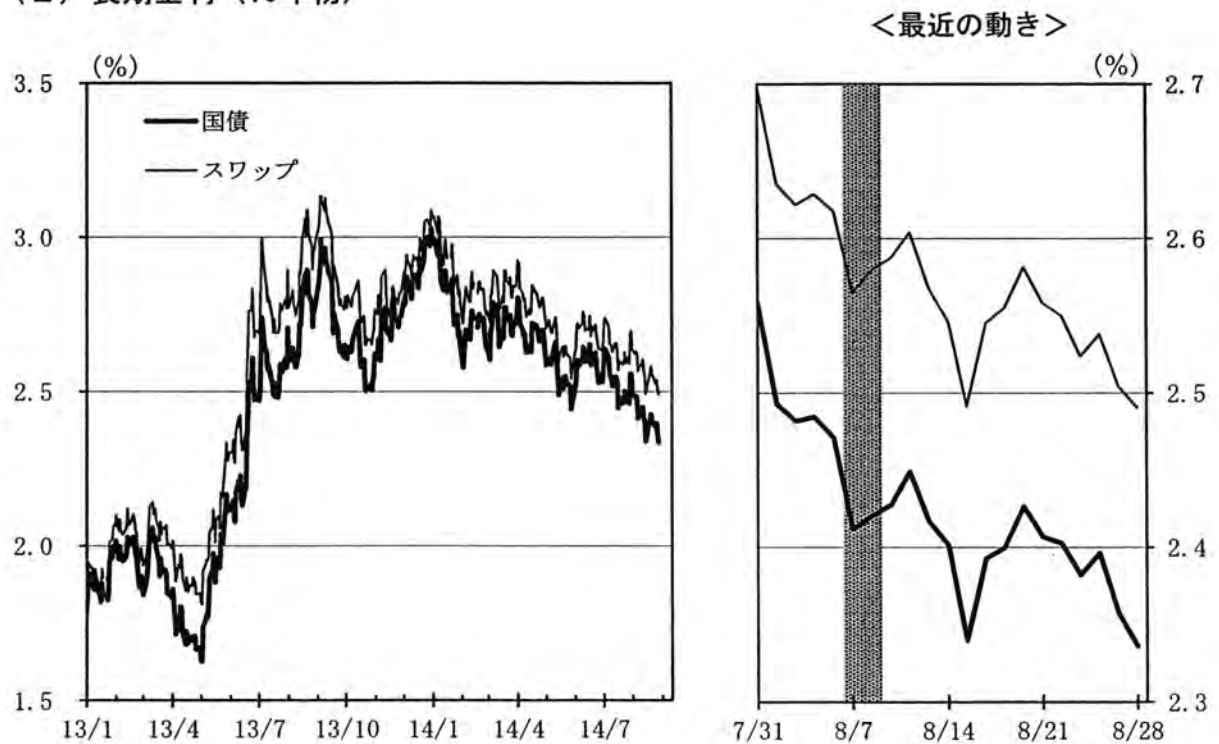
(注2) 同期間中、会合が開催されなかった国・地域は、次のとおり：アルゼンチン、ブラジル、メキシコ、ロシア、ポーランド、南アフリカ、台湾、中国、フィリピン、マレーシア、タイ、インド、豪州。

米国の金利 (1)

(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利 (10年物)



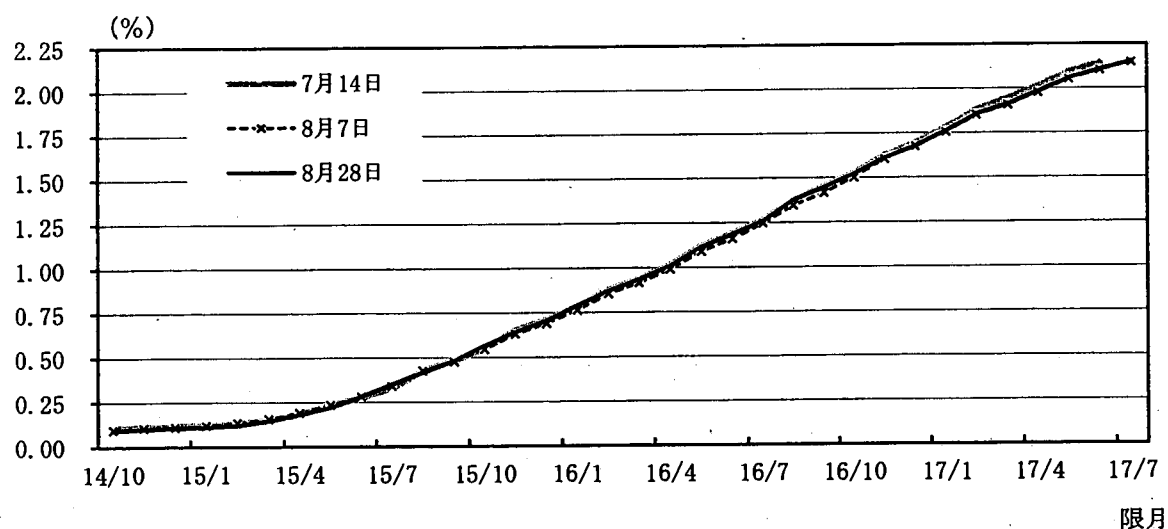
いずれも直近は8月28日 (FF実効レートは8月27日の値)

(注) シャドーは前回会合。

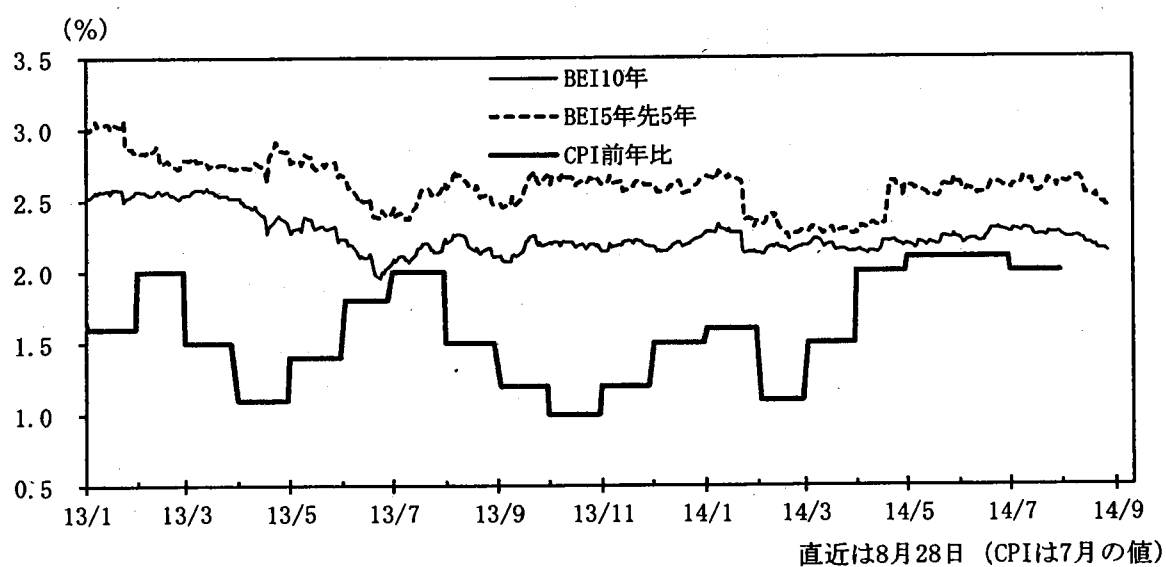
(出所) Bloomberg

米国の金利 (2)

(1) FF先物金利

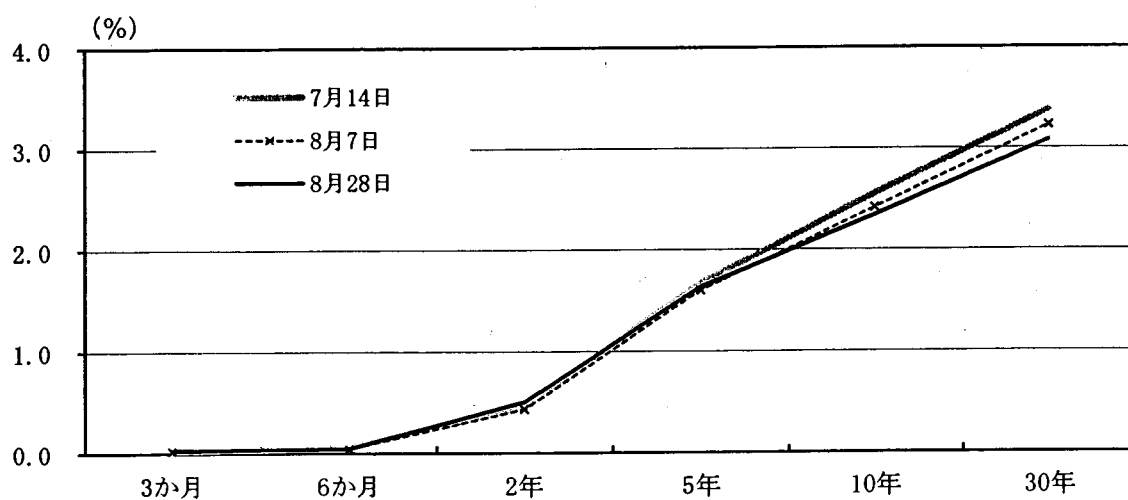


(2) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI、国債利回り-TIPS利回り)



(注) TIPSの新規発行 (10年:1、7月、5年:4月) に伴う構成銘柄の入れ替えにより、利回りに不連続が生じることがある。

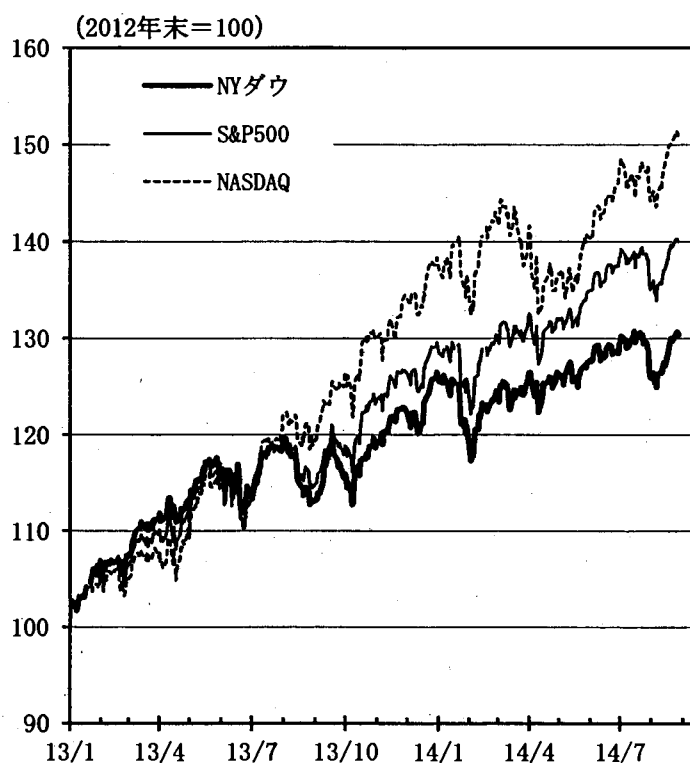
(3) 国債のイールドカーブ



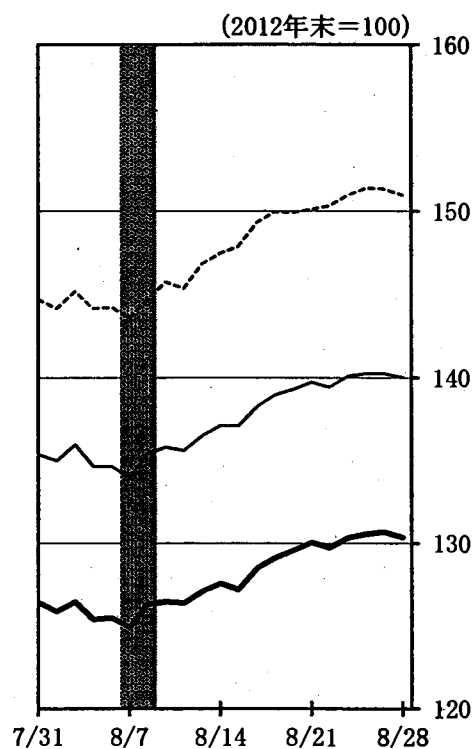
(出所) Bloomberg

米国の株価

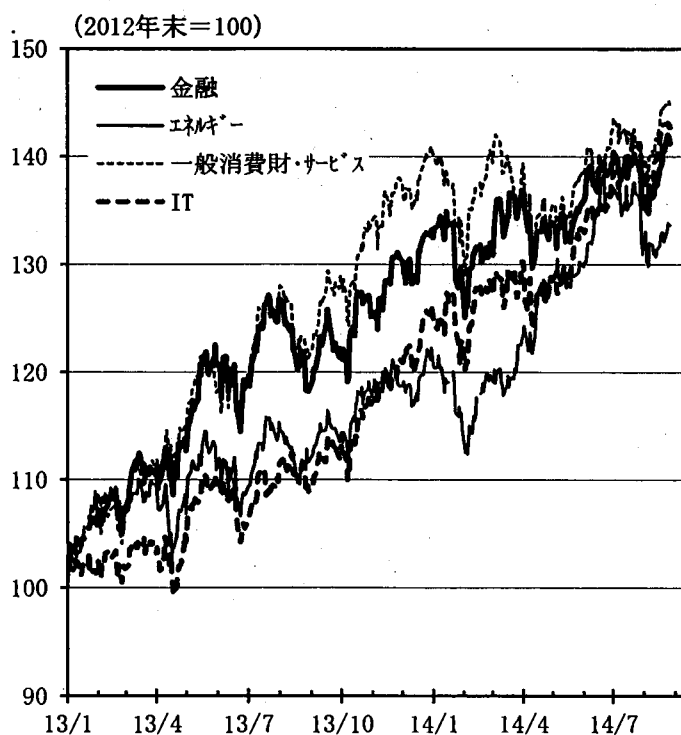
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



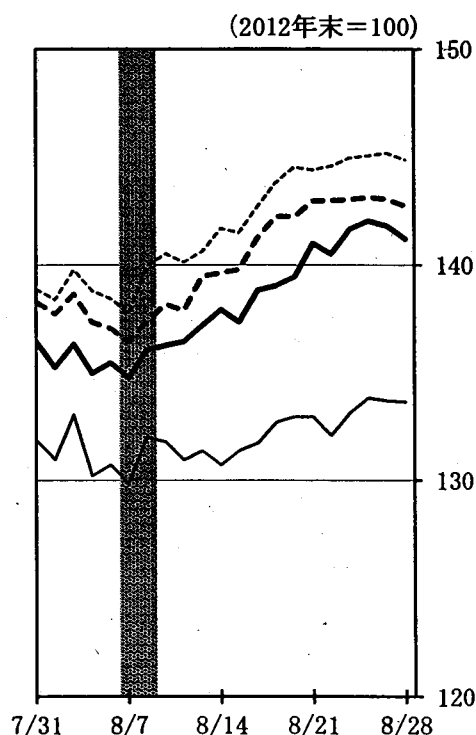
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



いずれも直近は8月28日

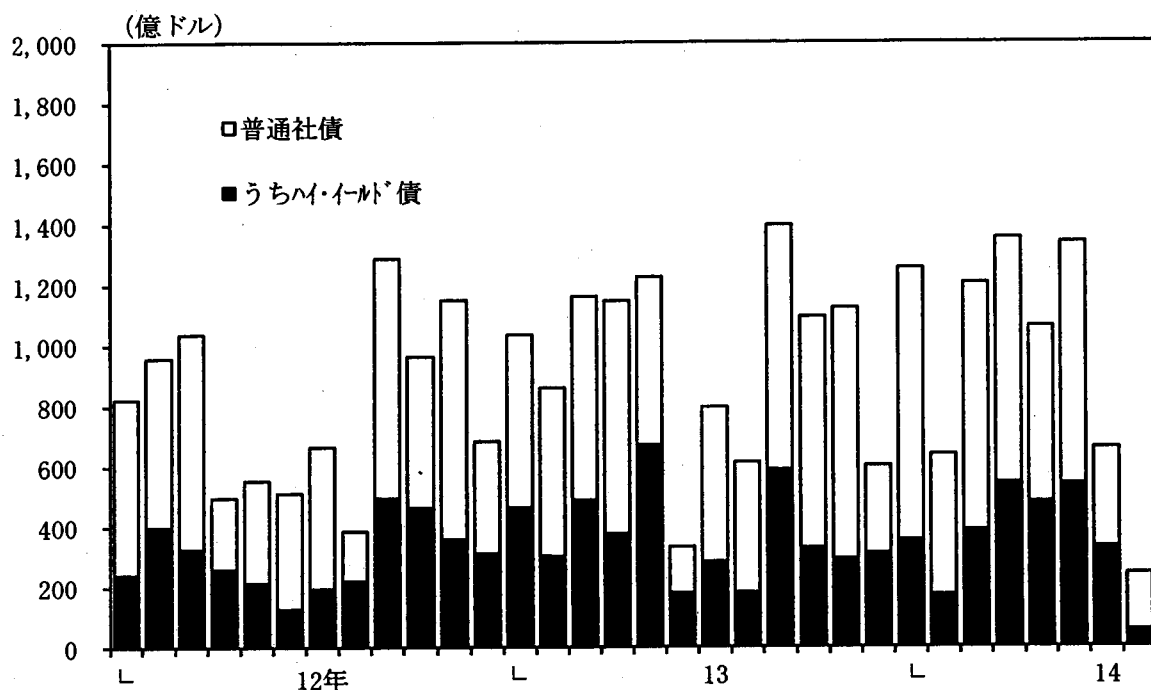
(注1) シャドーは前回会合。

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

(出所) Bloomberg

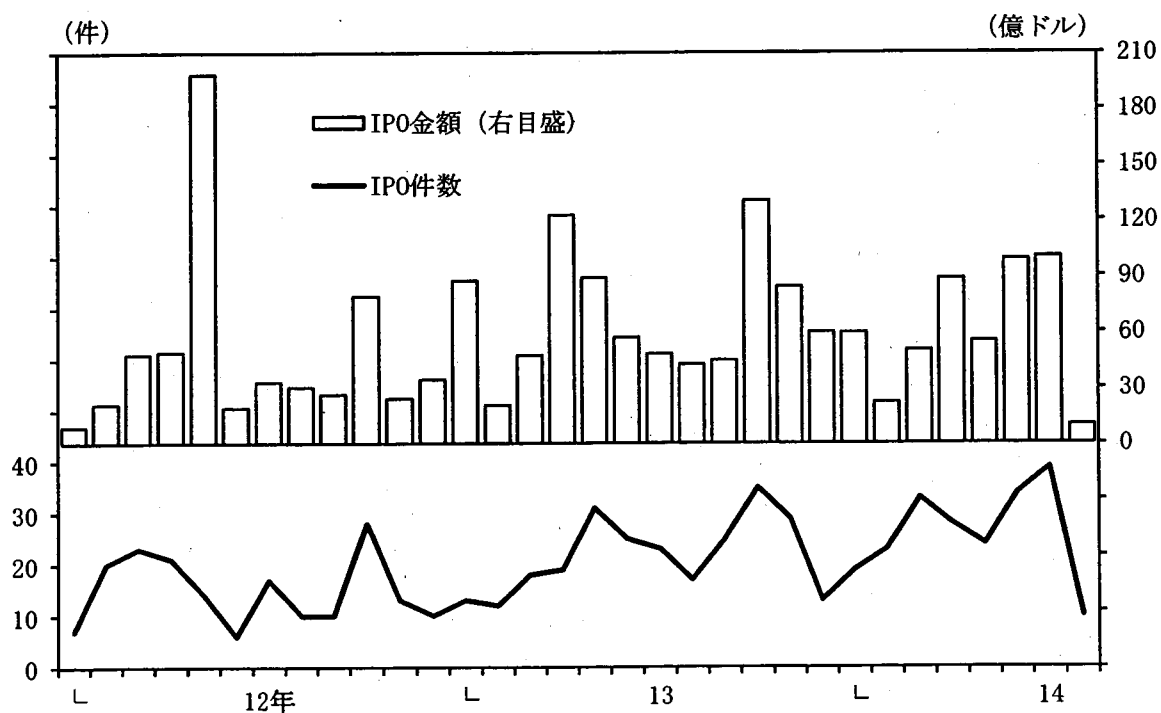
米国企業の資金調達

(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson ONE

(2) IPO金額・件数

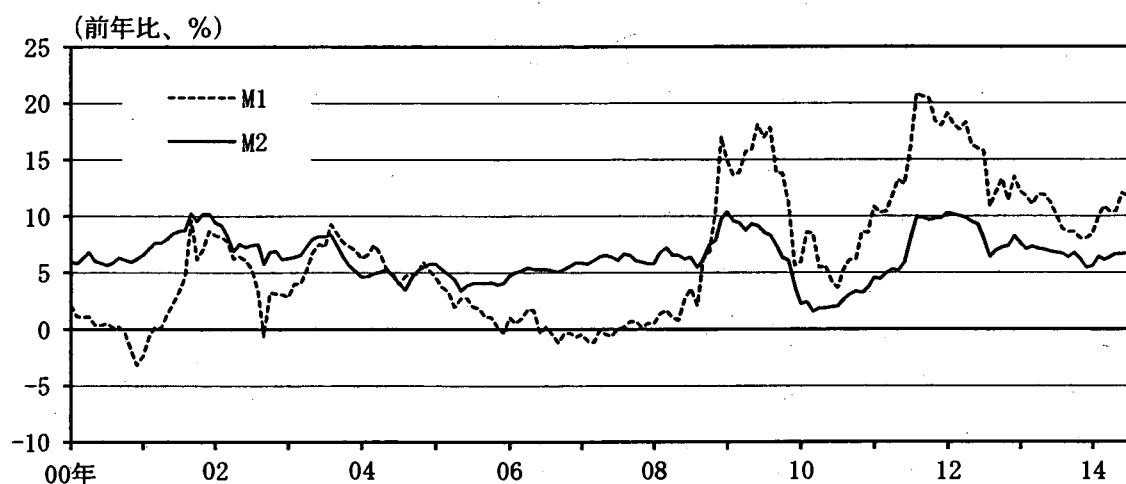


いずれも直近8月は28日時点の値

(出所) Dealogic

米国のマネー・貸出

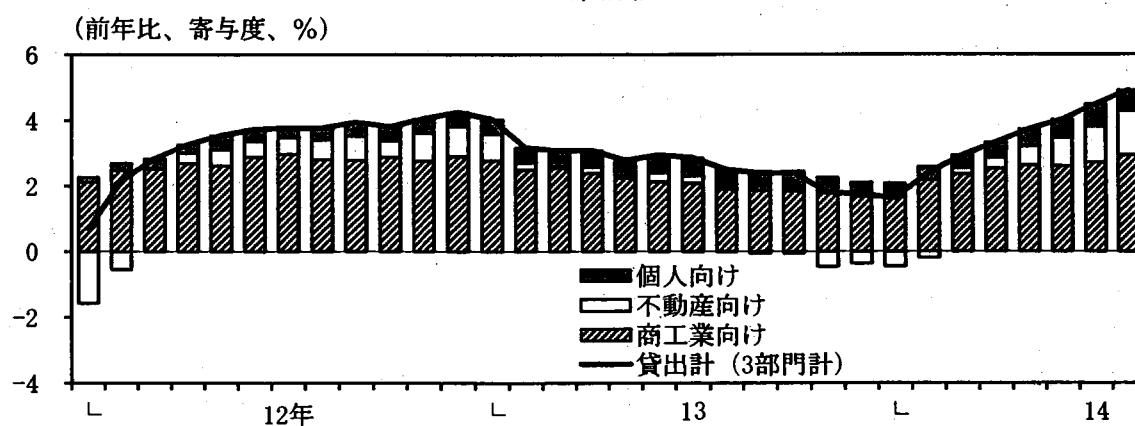
(1) マネーの動き (前年比)



直近は7月

(2) 銀行貸出

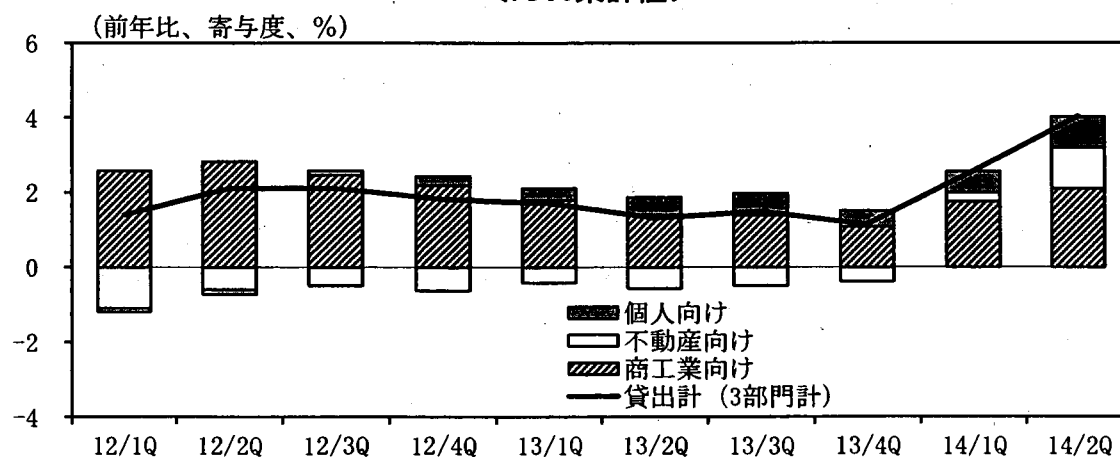
<FRB集計値>



(注1) 「FRB集計値」は、商銀+外銀。不動産向けは商業用不動産ローン、住宅ローン、ホームエージェンシー・ローンの合計。貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(注2) 直近8月は、8月13日週の値。

<FDIC集計値>



(注3) 「FDIC集計値」は、商銀+貯蓄銀行(S&L)。不動産向けは、ホームエージェンシー・ローンを含む。

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

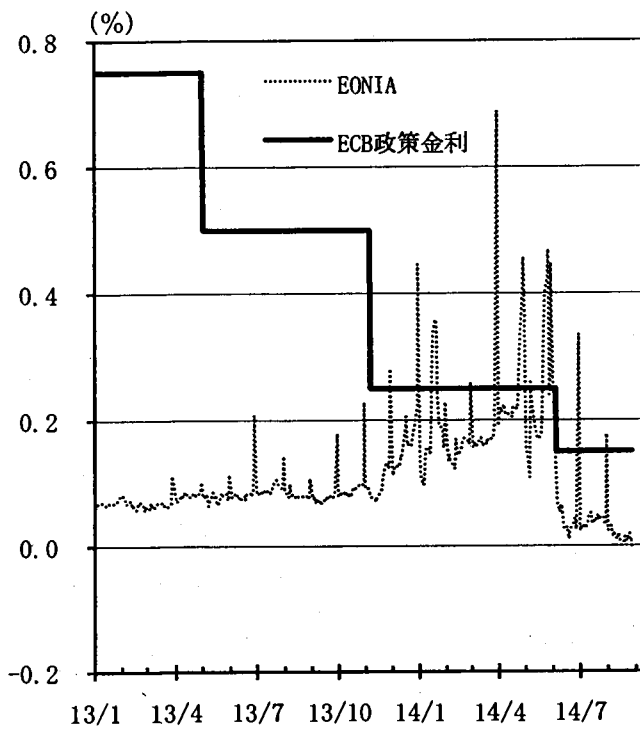
(注4) 直近は2014年2Q末。

(出所) FRB、FDIC

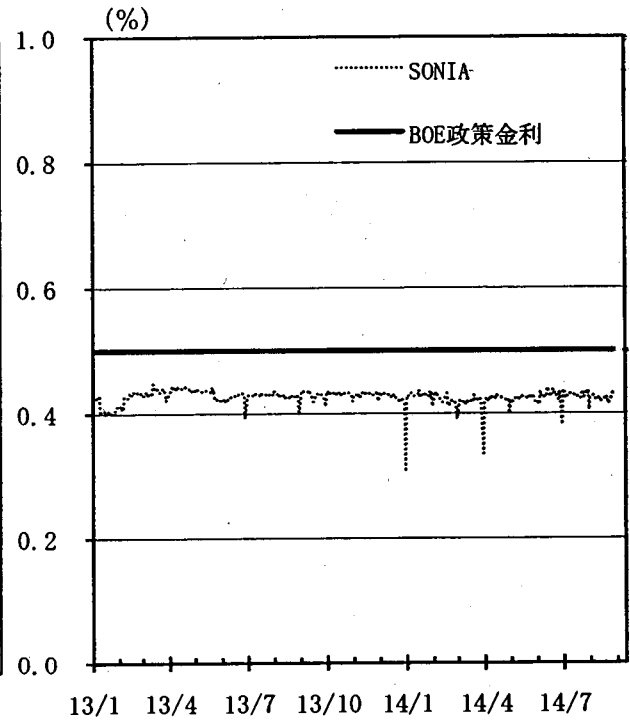
欧州の金利（１）

（図表５－６）

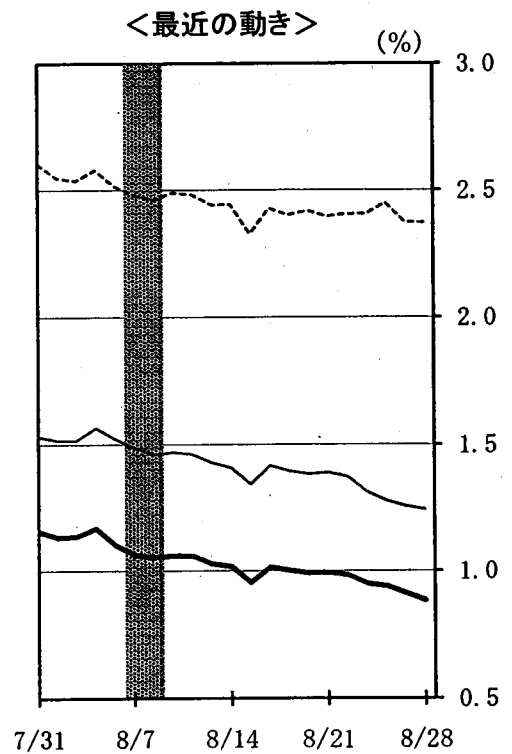
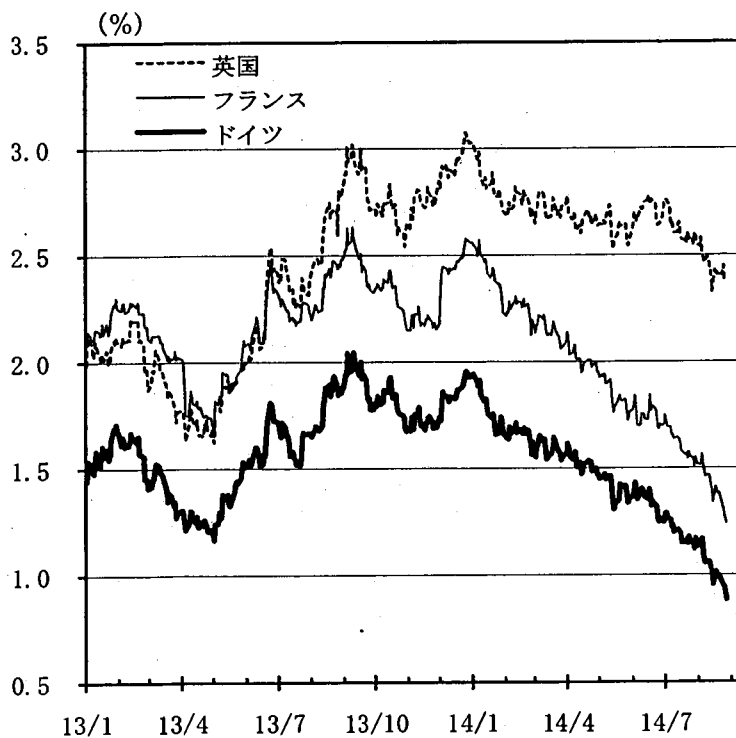
（１）政策金利・短期金利（ユーロ）



（２）政策金利・短期金利（英）



（３）長期金利（10年物国債利回り、独・仏・英）



いずれも直近は8月28日

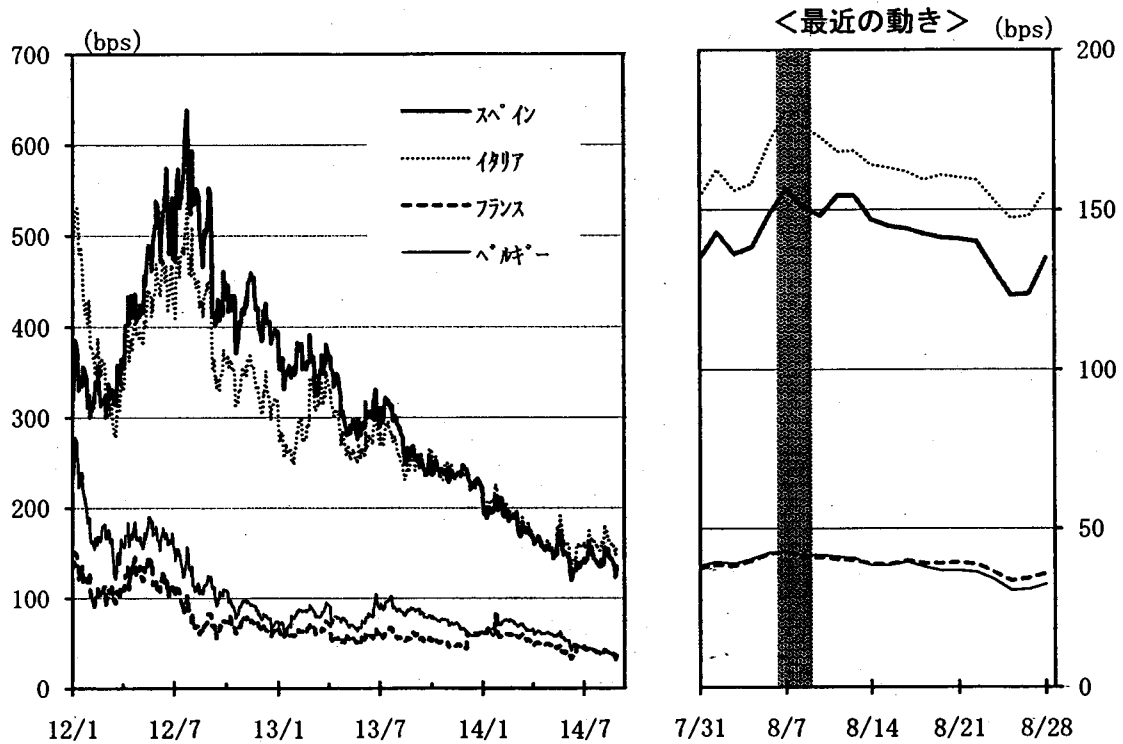
（注）シャドーは前回会合。

（出所）Bloomberg

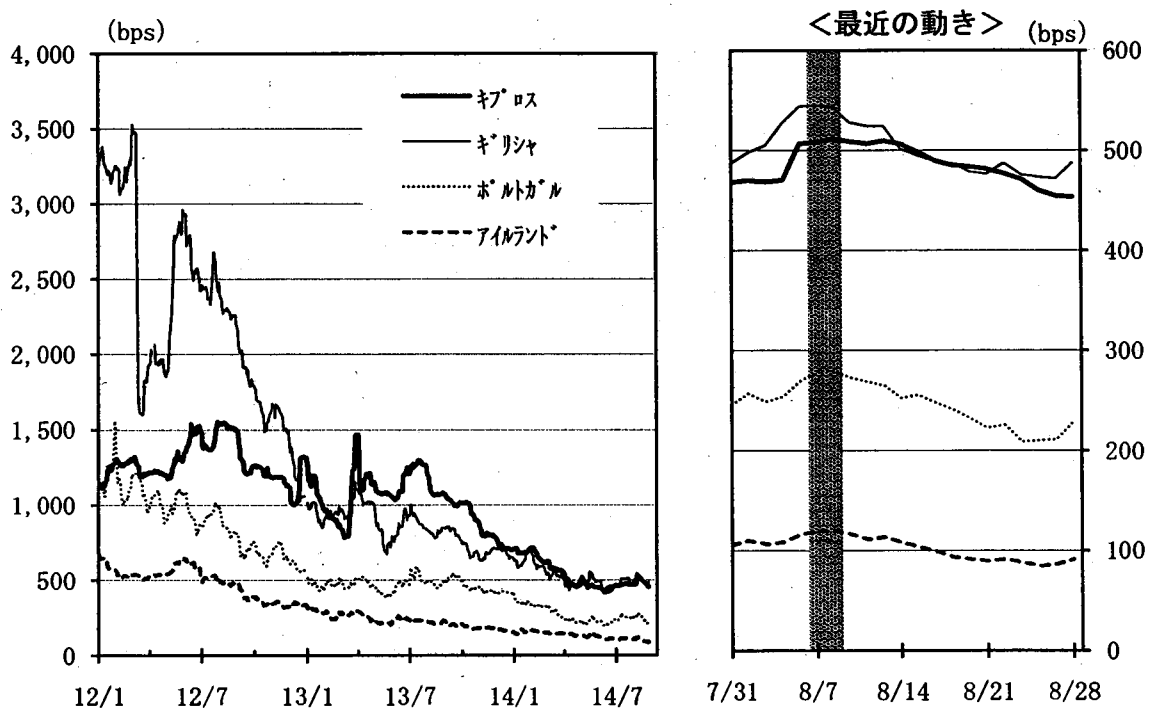
欧州の金利（２）

（図表５－７）

（１）フランス・イタリア・スペイン・ベルギー国債の対独スプレッド



（２）ポルトガル・アイルランド・ギリシャ・キプロス国債の対独スプレッド



いずれも直近は8月28日

（注1）シャドーは前回会合。

（注2）いずれも10年債。

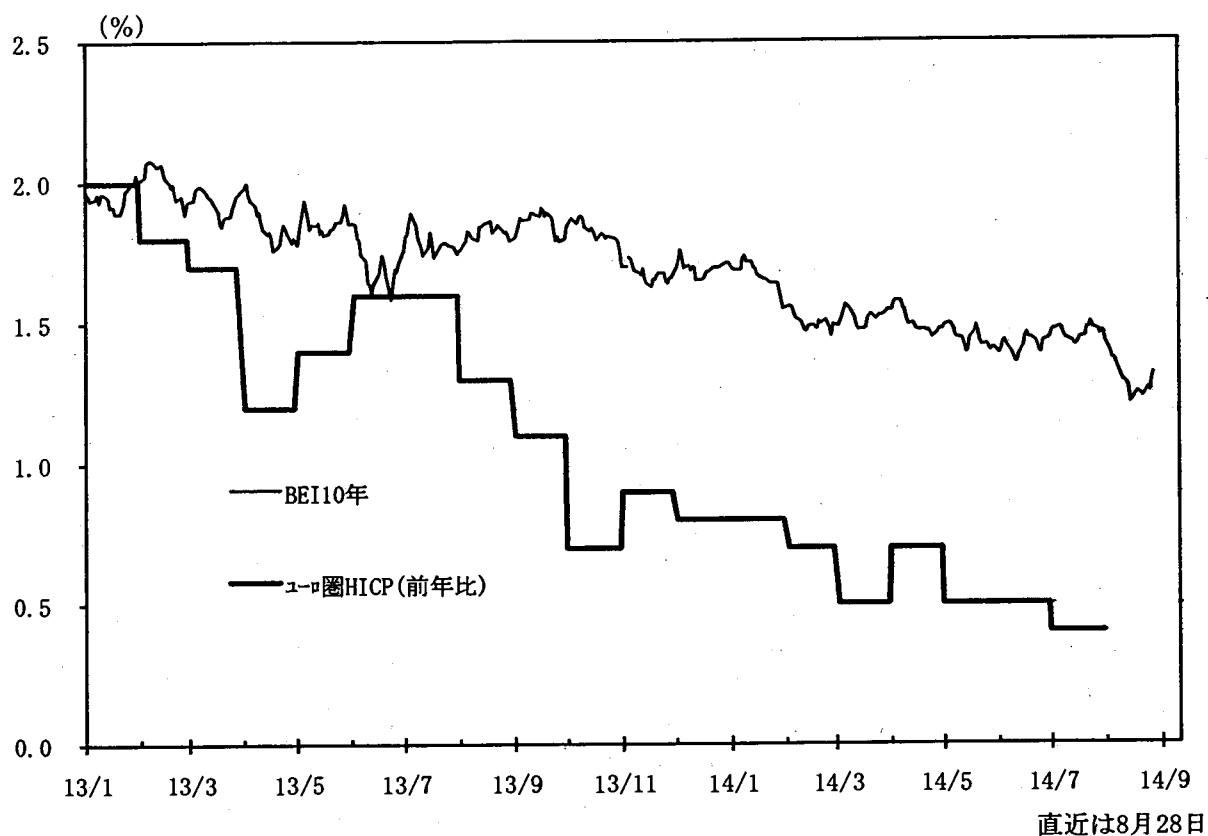
（注3）アイルランド、キプロスの2か国は、10年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10年未満のできるだけ償還期限の長い国債利回りを利用した時期がある。

（出所）Bloomberg

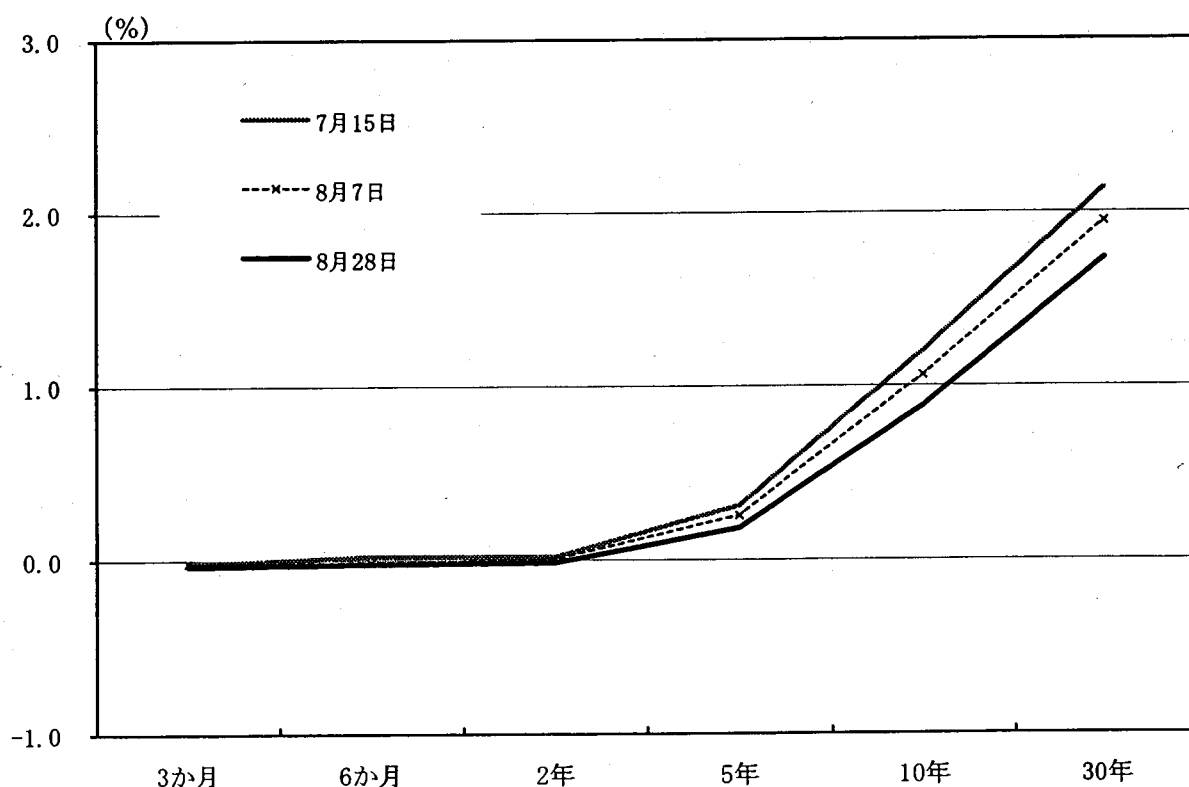
欧州の金利（3）

（図表5－8）

（1）ブレイク・イーブン・インフレ率（仏）



（2）ドイツ国債のイールドカーブ

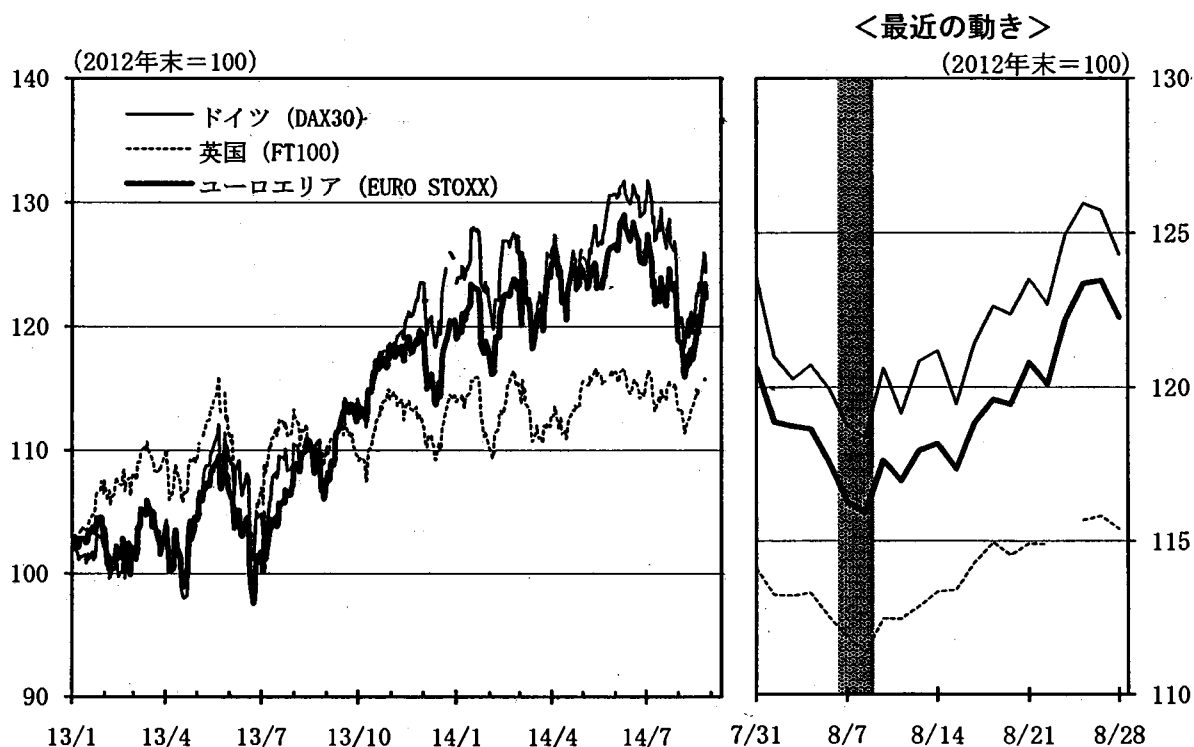


（出所）Bloomberg

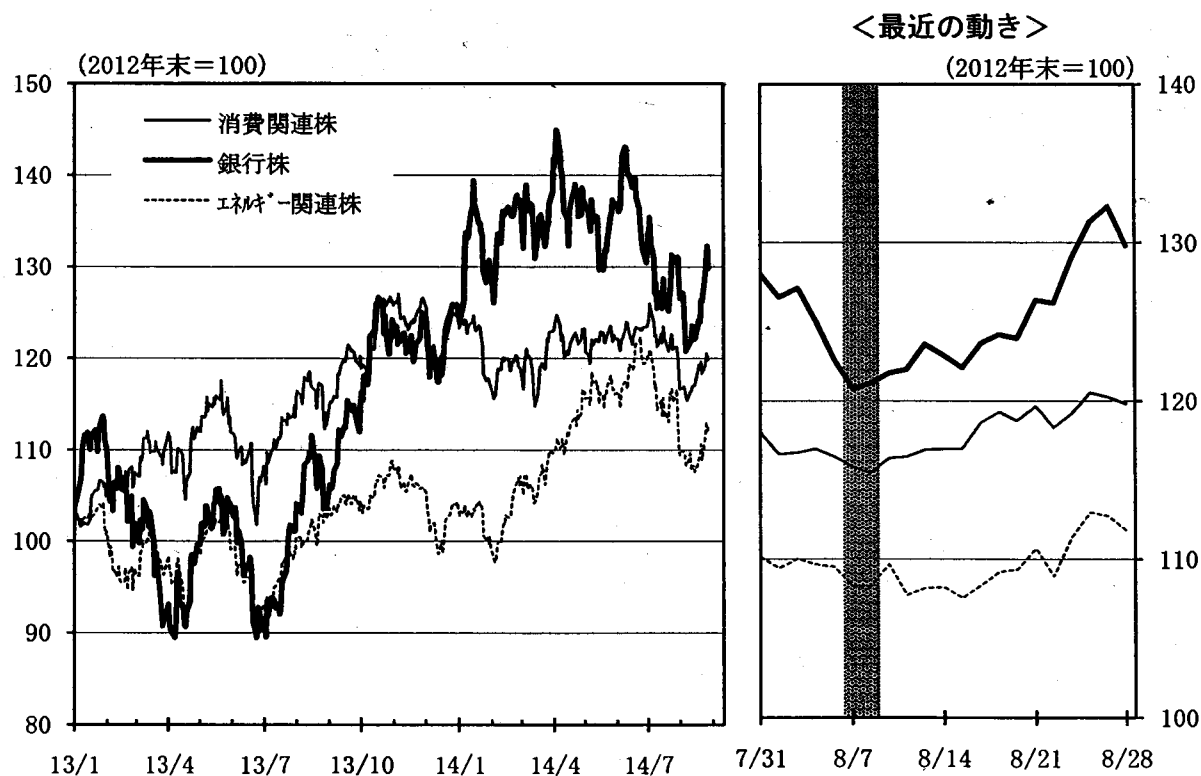
欧州の株価

(図表5-9)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



(2) 業種別株価 (ユーロエリア<EURO STOXX>)

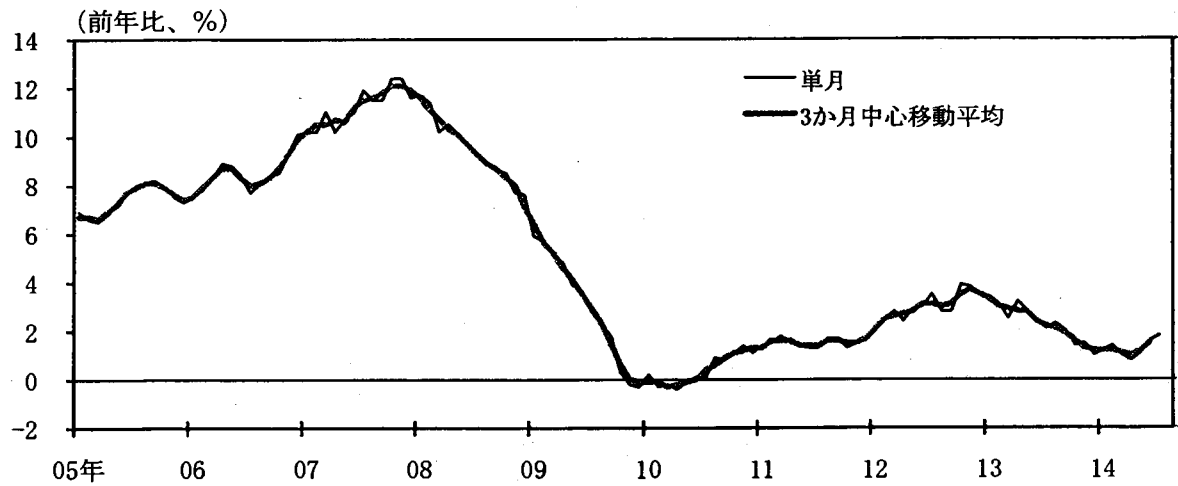


(注) シャドーは前回会合。

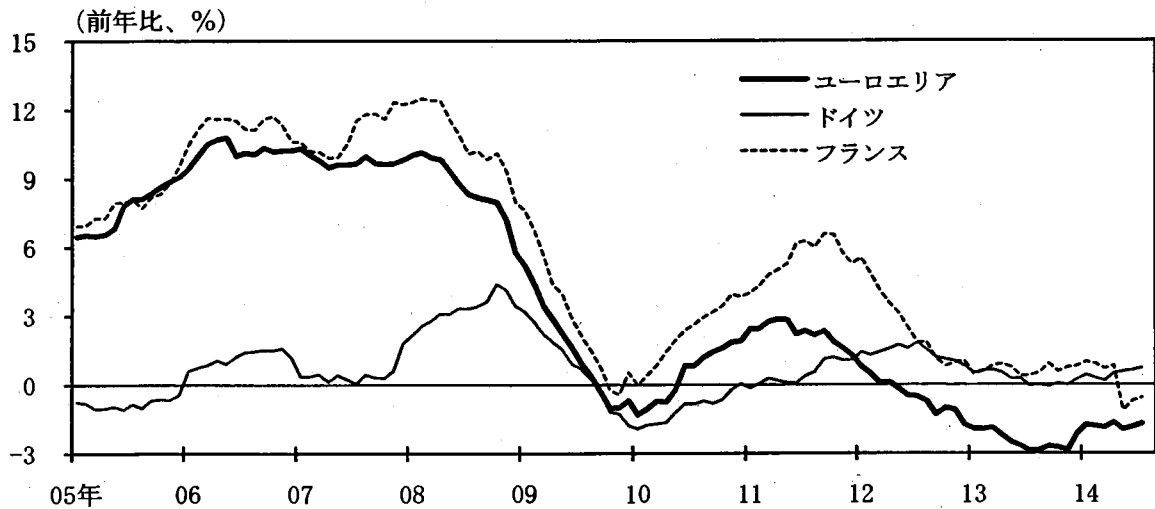
(出所) Bloomberg

いずれも直近は8月28日

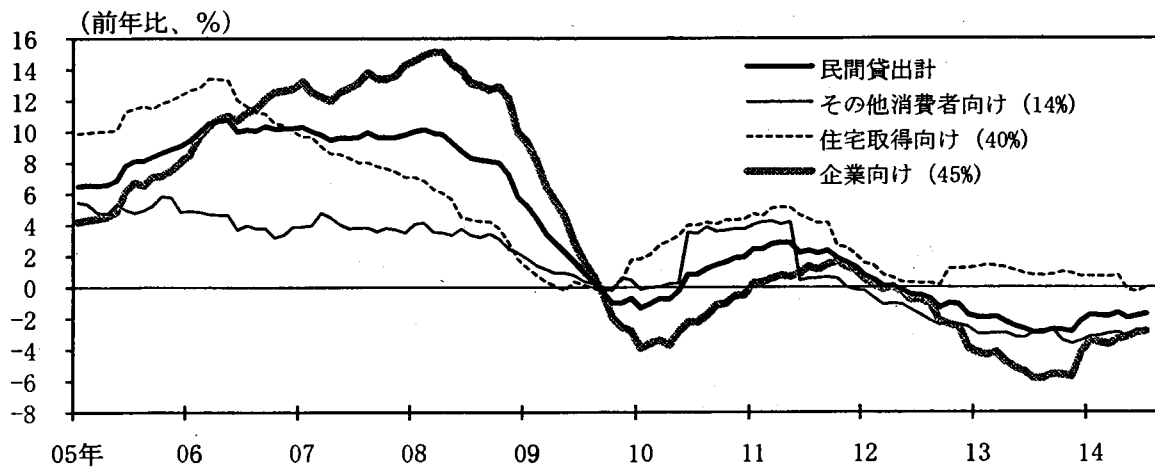
(1) M3伸び率



(2) ユーロエリア、主要国の民間貸出



(3) ユーロエリアの民間貸出の内訳



(注1) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

(注2) ()内は直近四半期末における各内訳の民間貸出計に占めるウェイト。

(注3) マネー・貸出とともにユーロエリアの計数は各時期のユーロ構成国ベース。

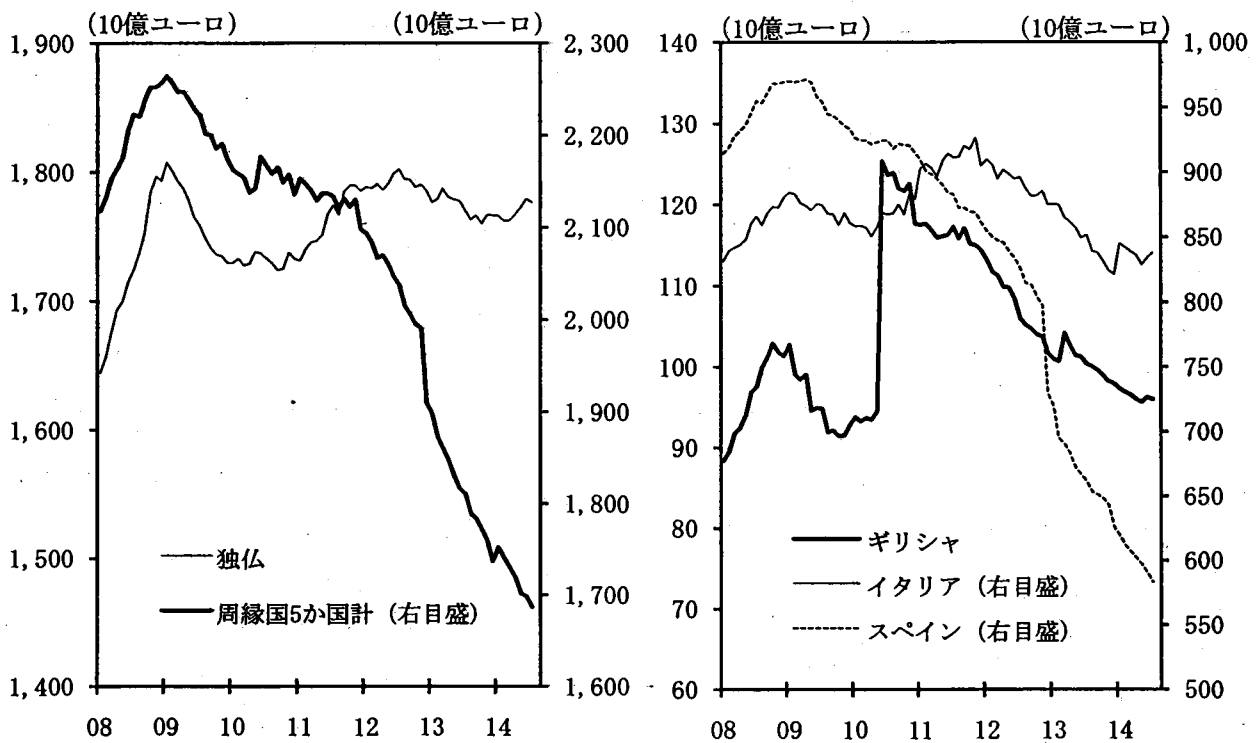
(出所) ECB

いずれも直近は7月

欧州各国の企業向け貸出

(図表5-11)

(1) 貸出残高

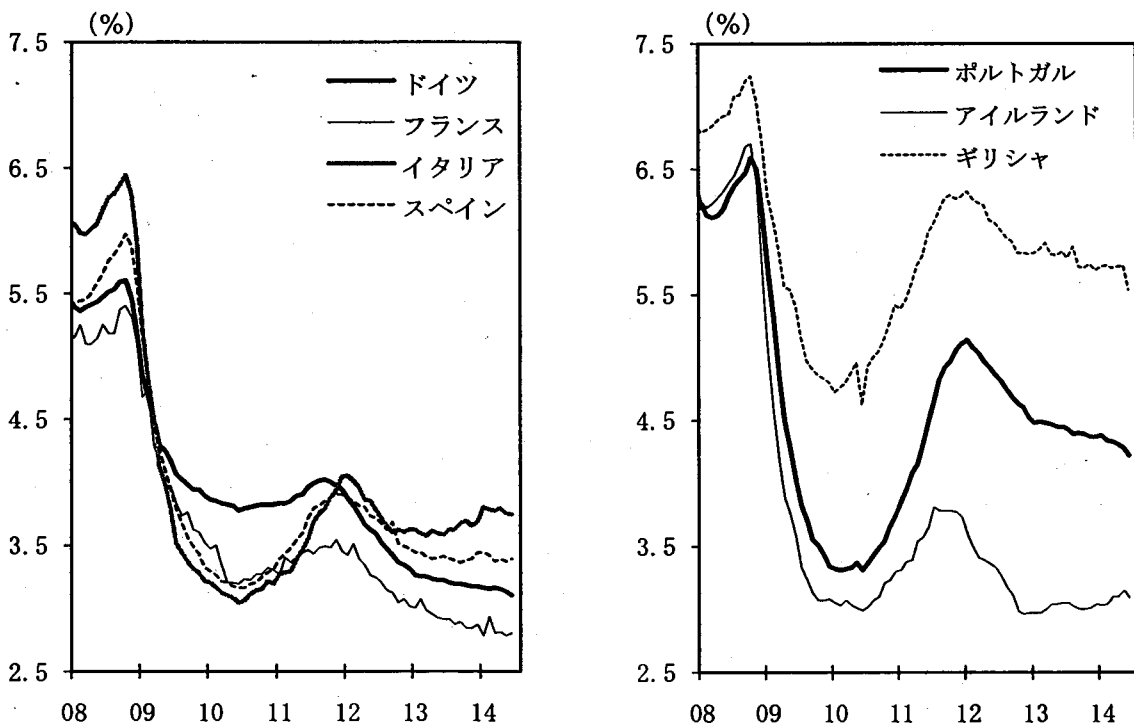


(注1) ギリシャの2010年6月の大幅な増加と2013年3月の増加には、会計基準の変更が影響している。

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

直近は7月

(2) 貸出金利 (ストックベース)



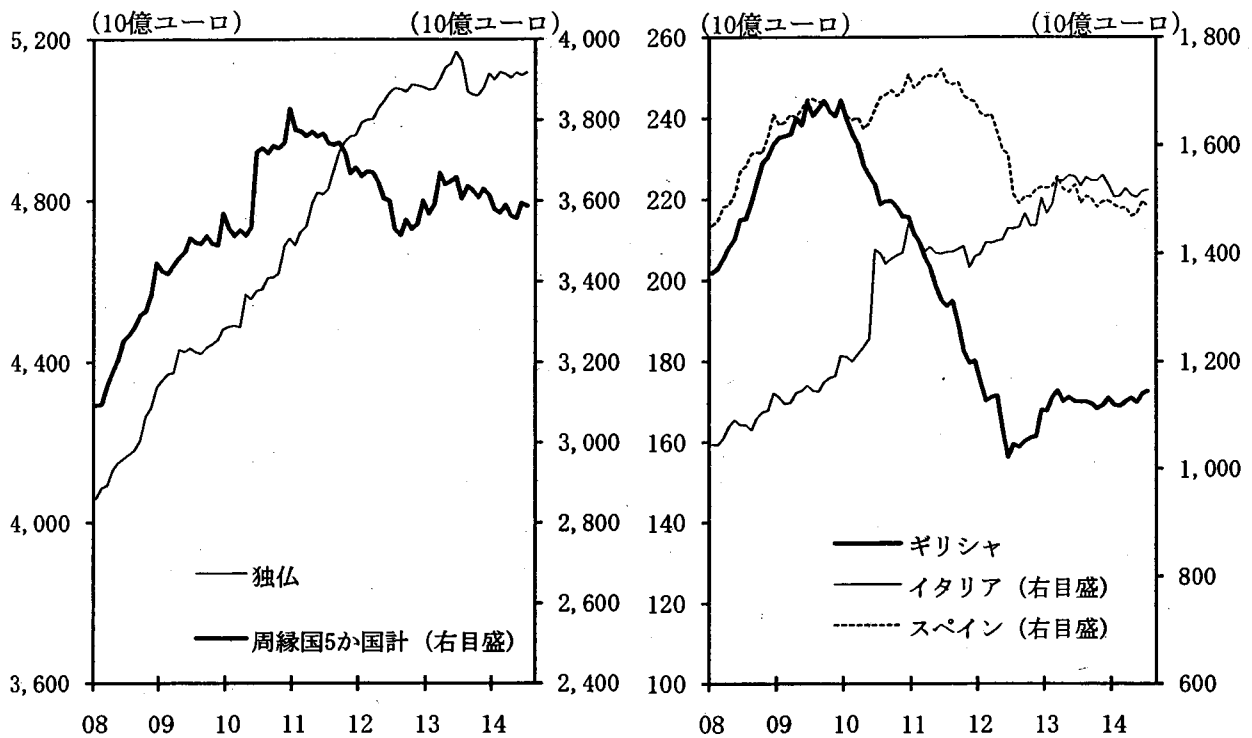
直近は6月

(出所) ECB

欧州の預金

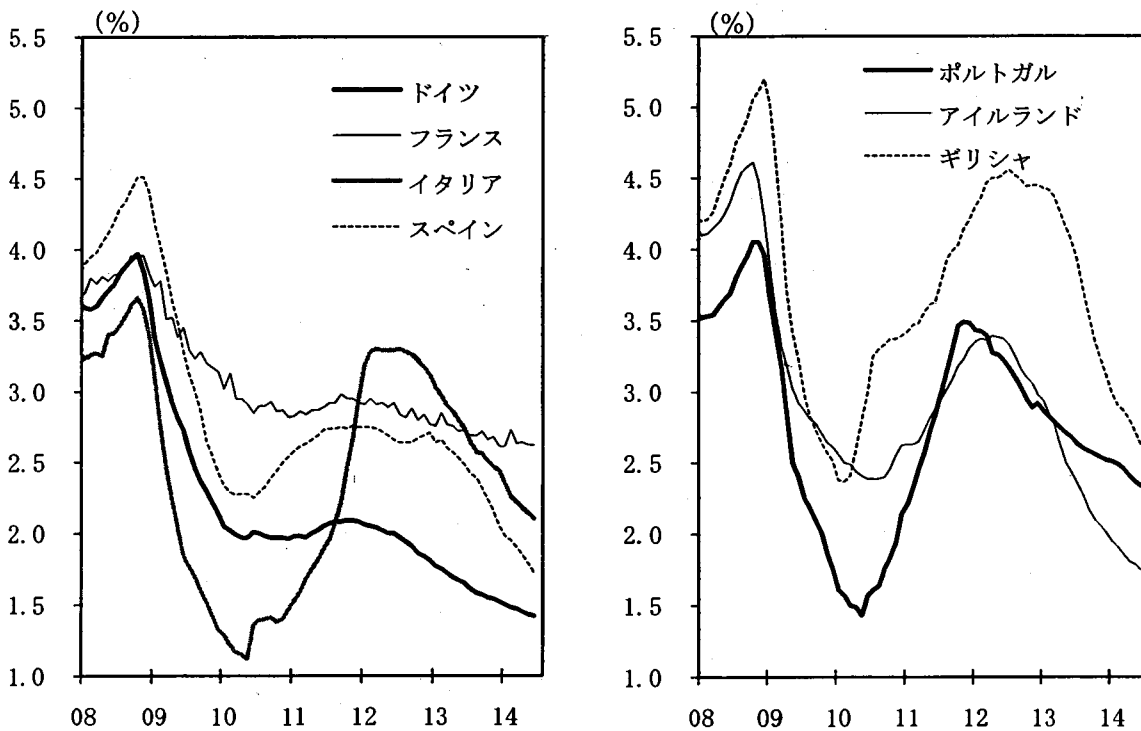
(図表5-12)

(1) 民間預金残高(金融機関からの預金を除く)



直近は7月

(2) ターム物預金金利(ストックベース)

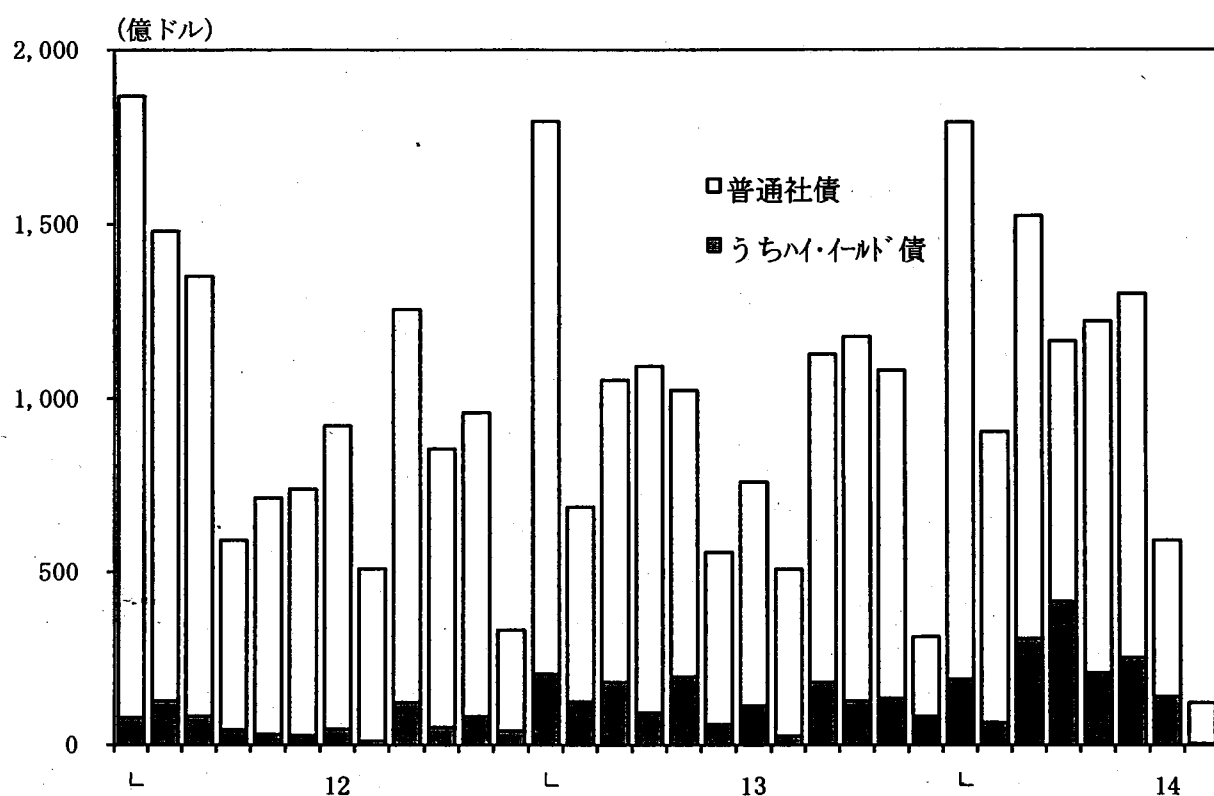


直近は6月

(出所) ECB

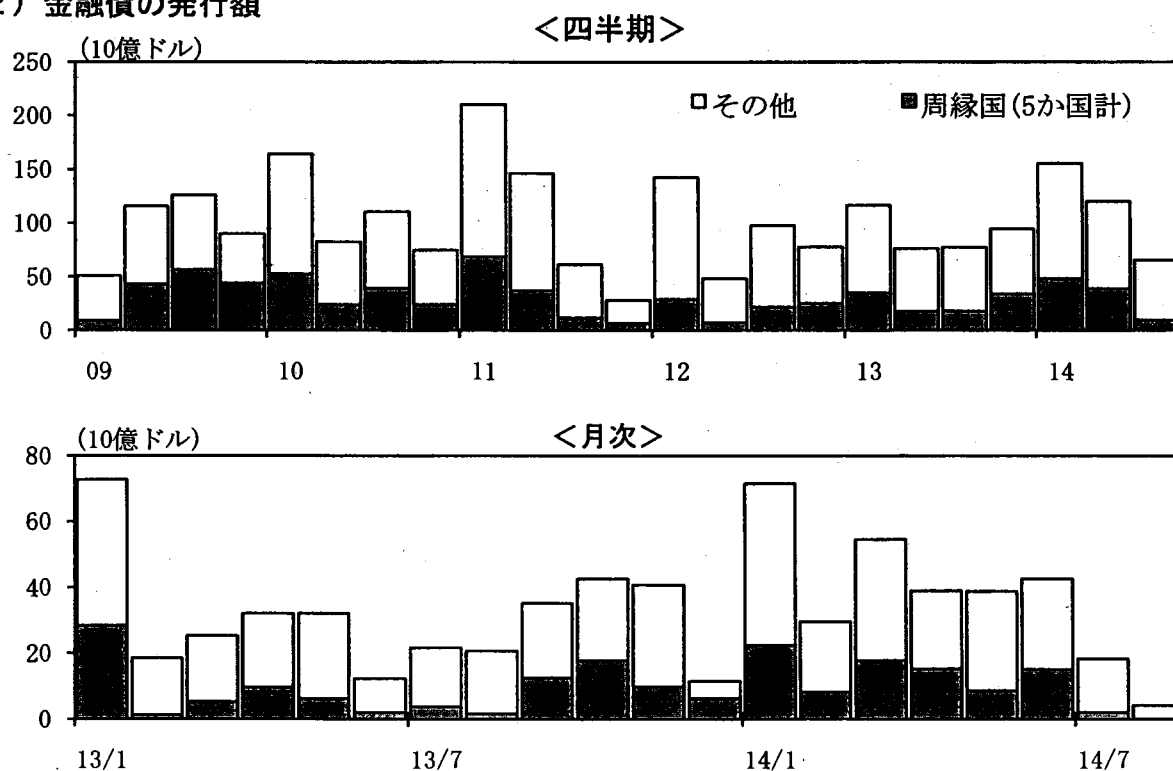
欧州企業・金融機関の資金調達

(1) 社債発行額（普通社債）



直近8月は28日時点の値

(2) 金融債の発行額

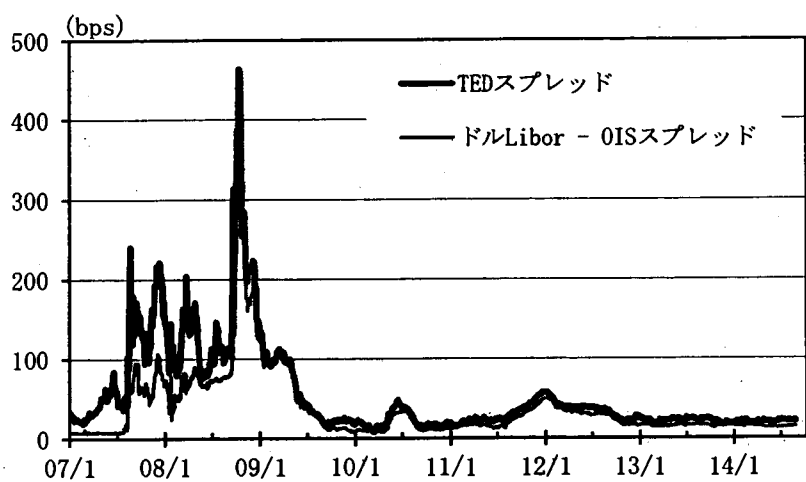


(注) 直近3Qは7月の前年比を用いて算出。8月は28日時点の値。

(出所) Thomson ONE

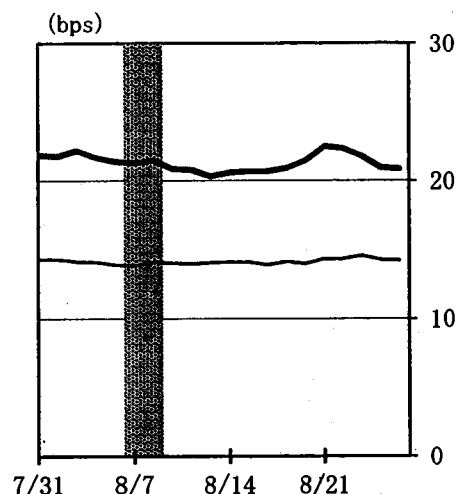
米欧のリスク指標(1): 短期金融市場の調達環境

(1) 米短期金利スプレッド(3か月物)



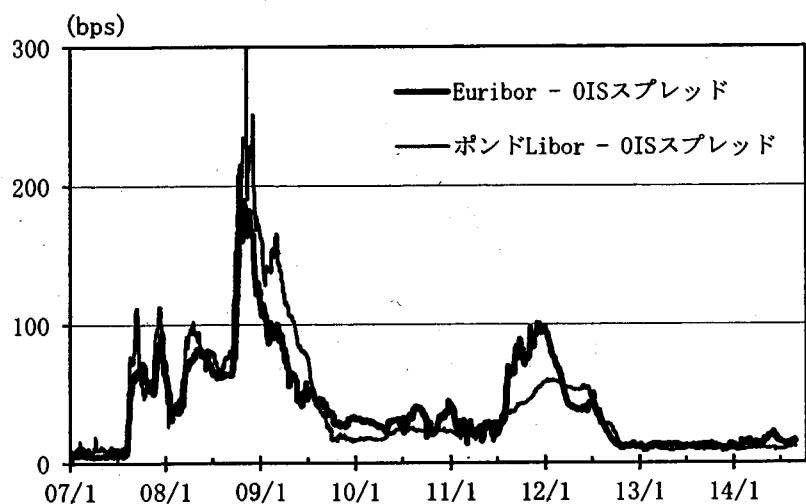
(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

<最近の動き>

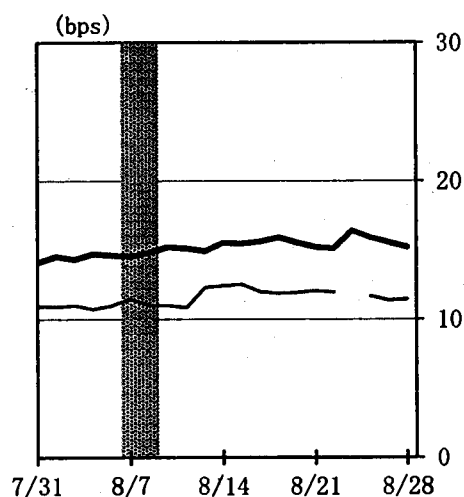


直近は8月28日

(2) 欧州短期金利スプレッド(3か月物)

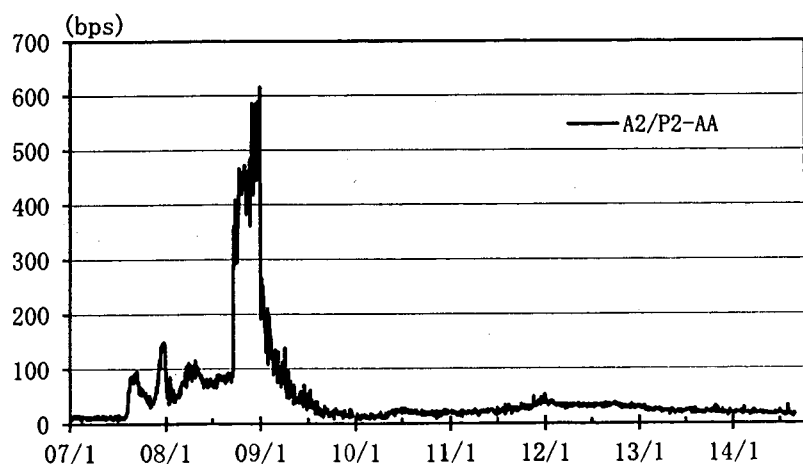


<最近の動き>

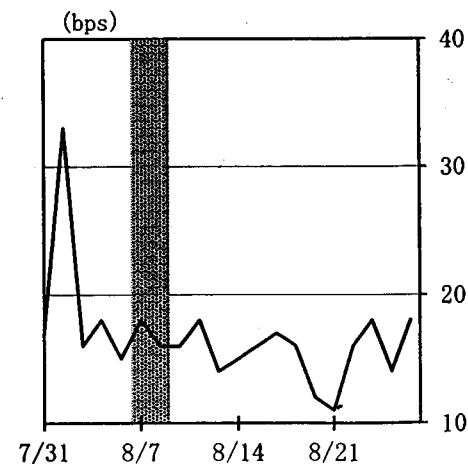


直近は8月28日

(3) 米CPスプレッド(非金融企業・30日物)



<最近の動き>



直近は8月27日

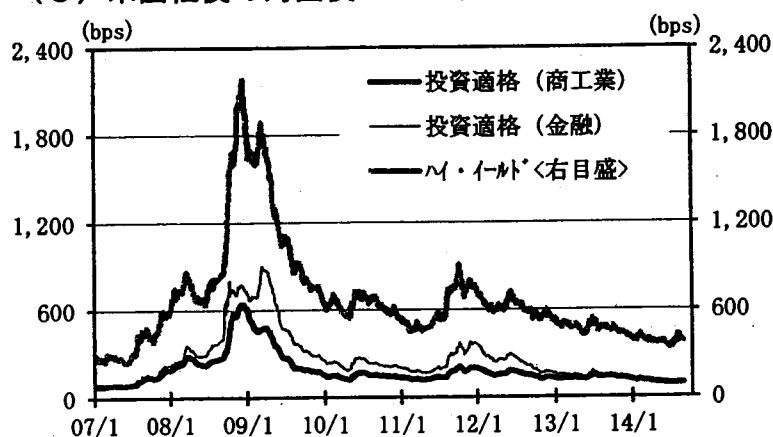
(注) シェドーは前回会合。
(出所) Bloomberg、FRB

米欧のリスク指標(2): クレジット・スプレッド

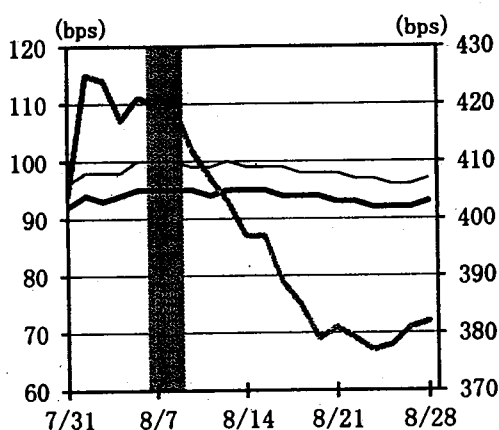
(1) 米CDX

(2) 欧iTraxx

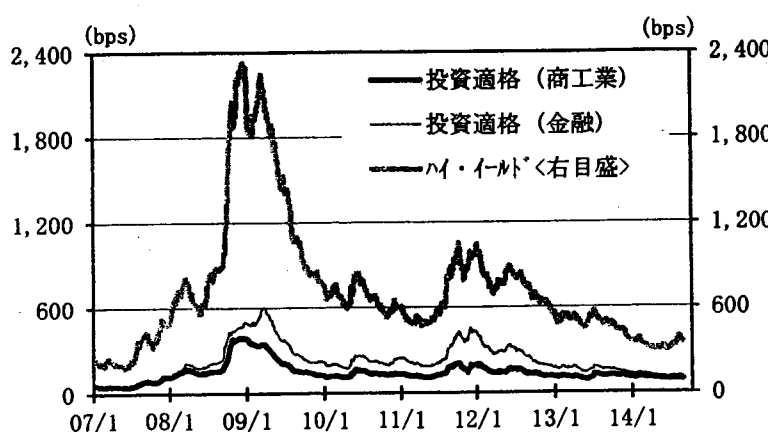
(3) 米国社債の対国債スプレッド



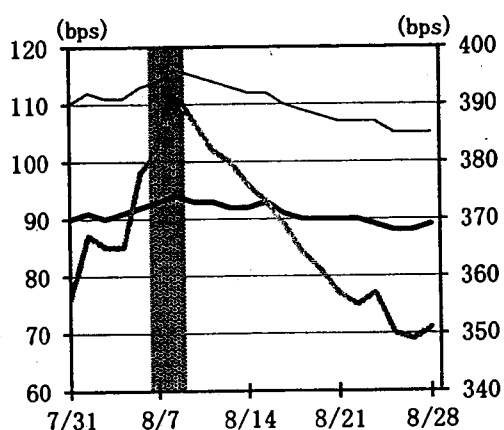
<最近の動き>



(4) 欧州社債の対国債スプレッド



<最近の動き>



いずれも直近は8月28日(米CDX低格付けは27日の値)

(注1) 社債の対国債スプレッドは、2014年6月より、バンクオブアメリカ・メリル・リンチ算出の社債インデックスのOASに差し替え。

(注2) 投資適格債は、米欧共に、残存期間10年未満の銘柄を集計対象とした社債インデックスを使用。

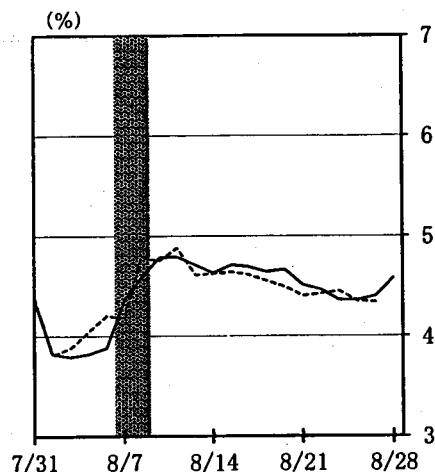
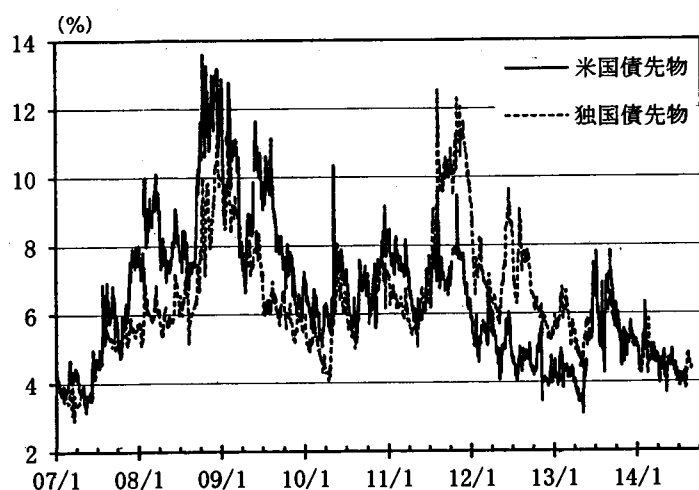
(注3) シャドーは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg、

米欧のリスク指標 (3) : ボラティリティ

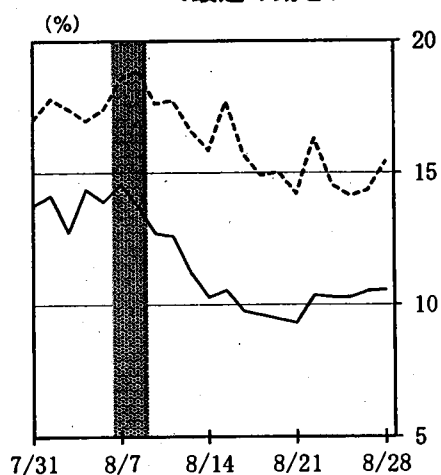
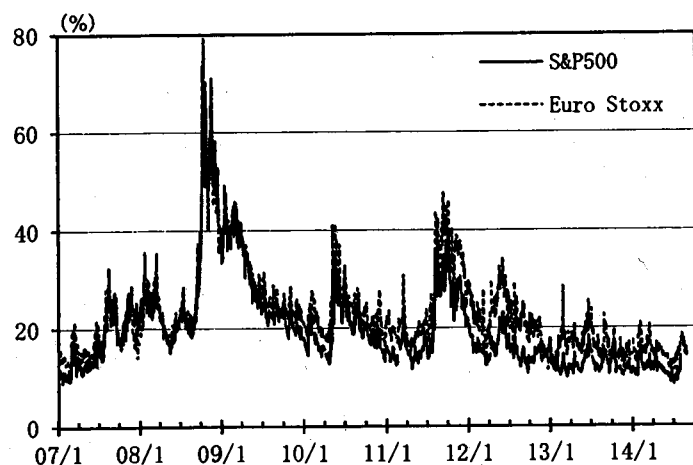
(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



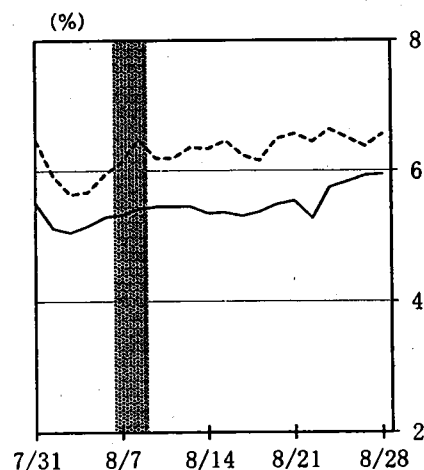
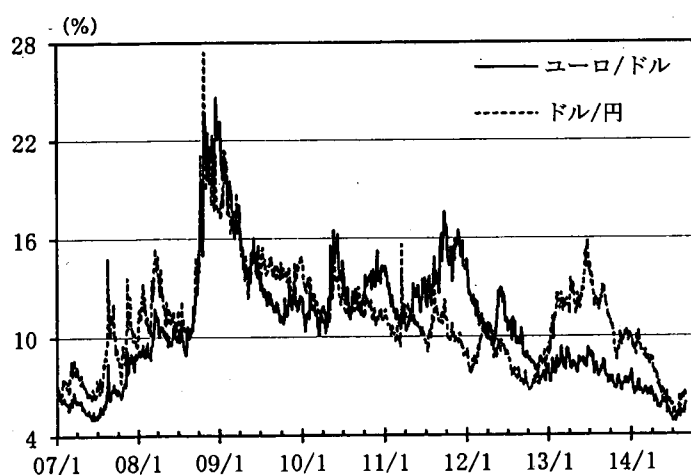
(2) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



(3) 通貨オプションのインプライド・ボラティリティ (3か月物)

<最近の動き>



いずれも直近は8月28日 (独国債先物は27日の値)

(注1) Euro Stoxxは50種株価指数ベース。

(注2) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

新興国の株式・債券市場

(1) 新興国株価・通貨インデックス



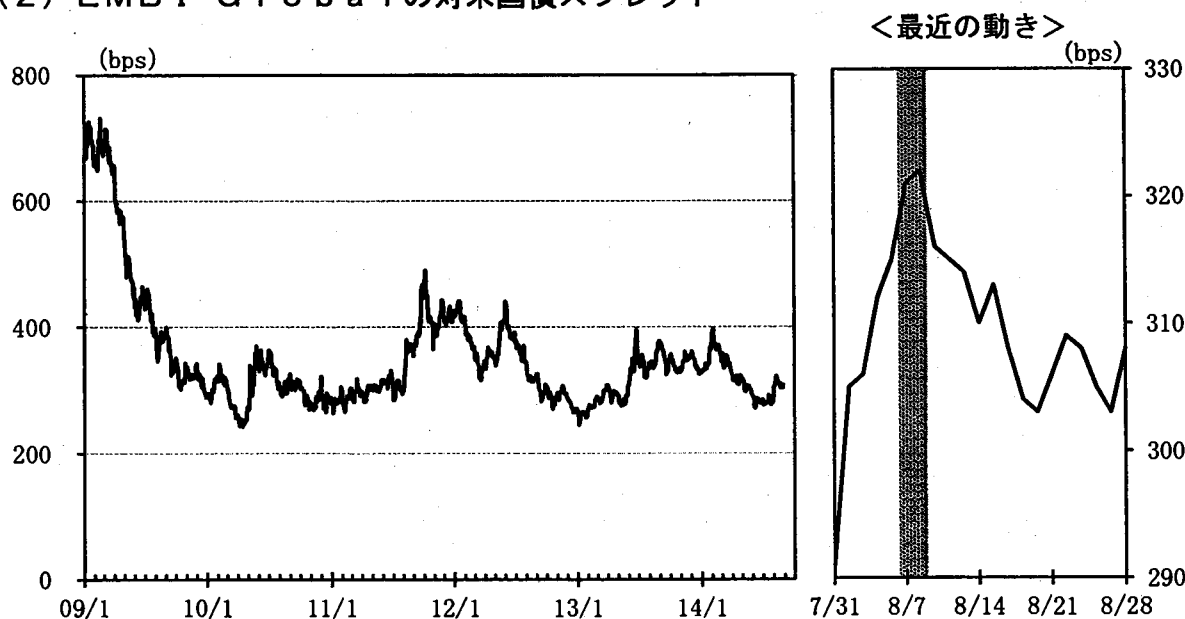
(注1) シェードは前回会合。

(注2) 株価は、MSCIインデックス。構成国 (23か国) は、アジア：中国、インド、インドネシア、韓国、マレーシア、フィリピン、台湾、タイ、ラ米：ブラジル、チリ、コロンビア、メキシコ、ペルー、欧州・その他地域：チェコ、ギリシャ、ハンガリー、ポーランド、カタール、ロシア、トルコ、アラブ首長国連邦、エジプト、南アフリカ。

(注3) 通貨は、JPモルガン新興国市場通貨指数。

直近は8月28日 (通貨は8月27日)

(2) EMBI Globalの対米国債スプレッド



(注1) シェードは前回会合。

(注2) 構成国 (62か国) は、アジア：フィリピン、マレーシア、中国、インドネシア、パキスタン、ベトナム、モンゴル、スリランカ、インド、カザフスタン、ラ米：ブラジル、メキシコ、アルゼンチン、ベネズエラ、コロンビア、ペルー、パナマ、チリ、エクアドル、ウルグアイ、エルサルバドル、ドミニカ共和国、ベリーズ、ジャマイカ、グアテマラ、コスタリカ、ボリビア、パラグアイ、ホンジュラス、トリニダード・トバゴ、欧州：ロシア、トルコ、ウクライナ、ポーランド、ハンガリー、セルビア、グルジア、クロアチア、リトアニア、ベラルーシ、ルーマニア、ラトビア、アゼルバイジャン、スロバキア、アルメニア、アフリカ：ガーナ、南アフリカ、ガボン、セネガル、モロッコ、ナイジェリア、コートジボアール、ナミビア、アンゴラ、ザンビア、タンザニア、モザンビーク、ケニア、中東：レバノン、エジプト、イラク、ヨルダン。

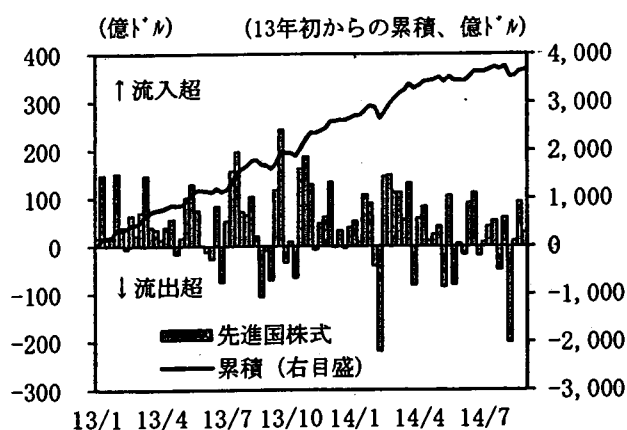
直近は8月28日

(出所) Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

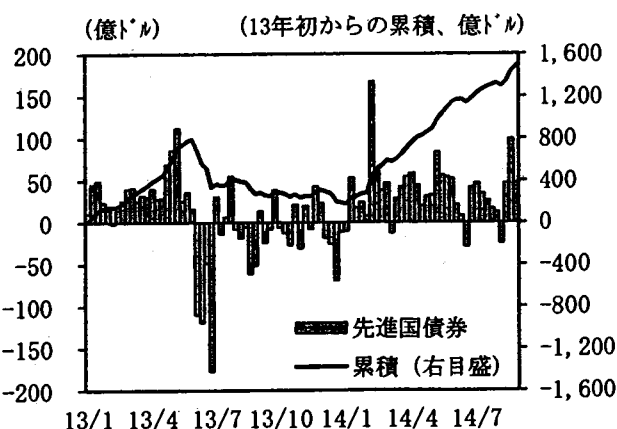
対外公表不可

株式・債券ファンドフロー動向

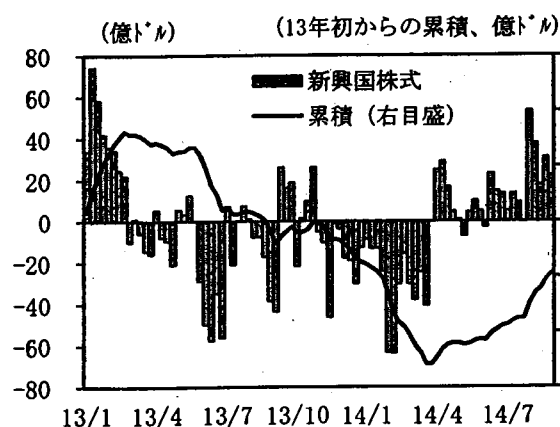
(1) 先進国株式フロー



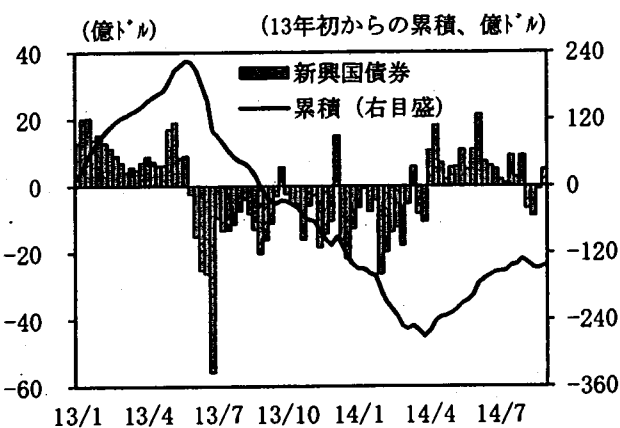
(2) 先進国債券フロー



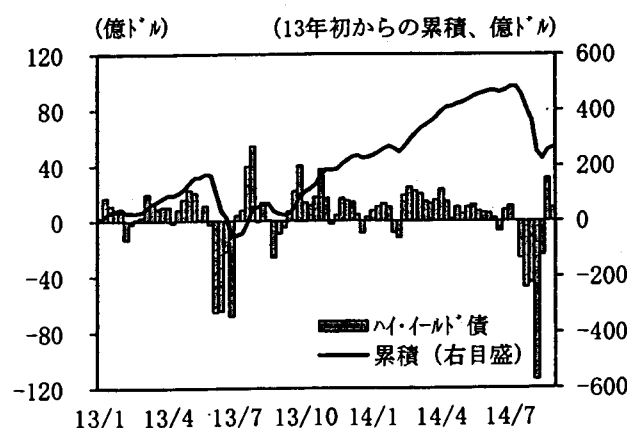
(3) 新興国株式フロー



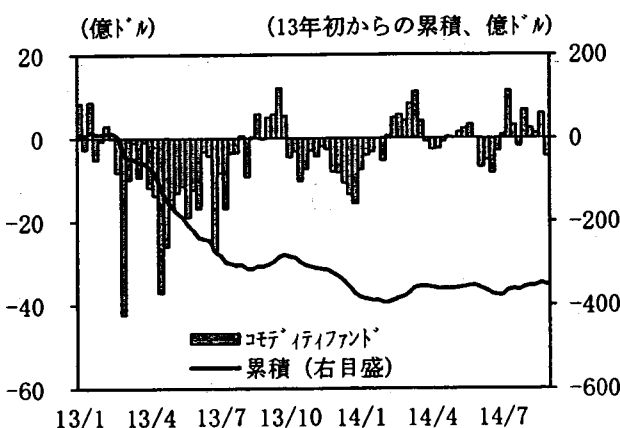
(4) 新興国債券フロー



(5) ハイ・イールド債向けフロー



(6) コモディティファンドフロー

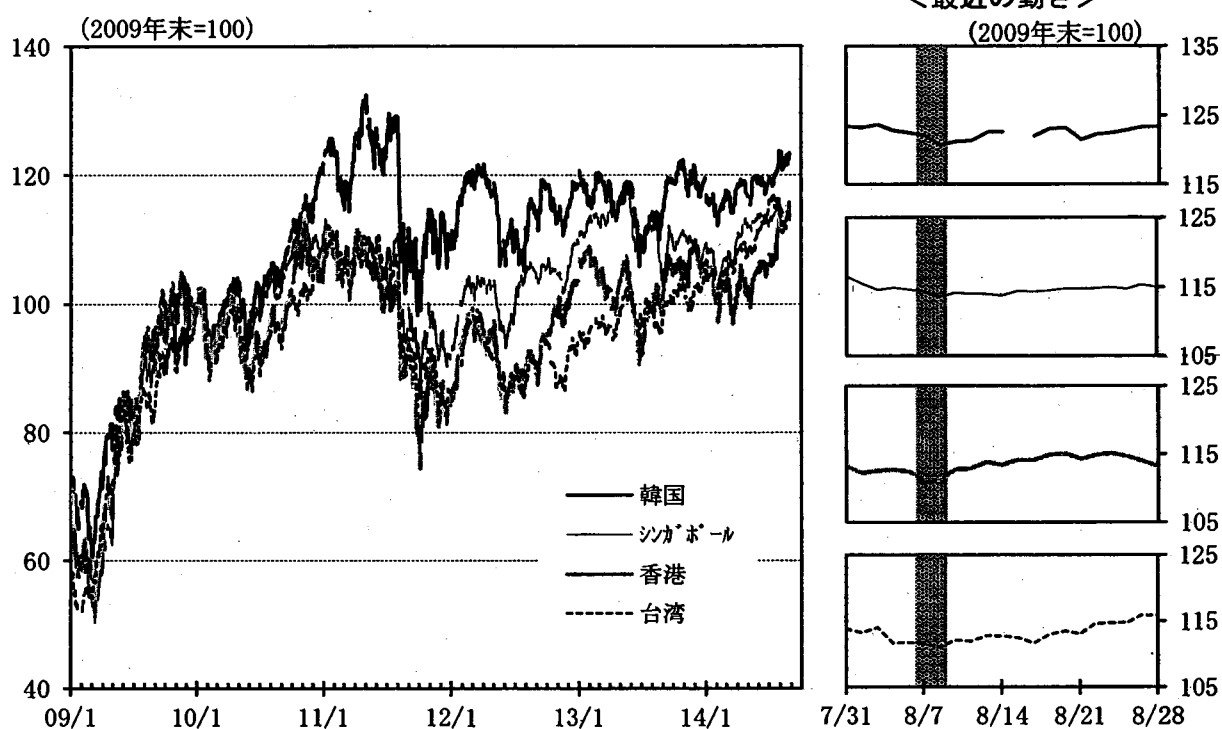


いずれも直近は8月27日までの週次データ

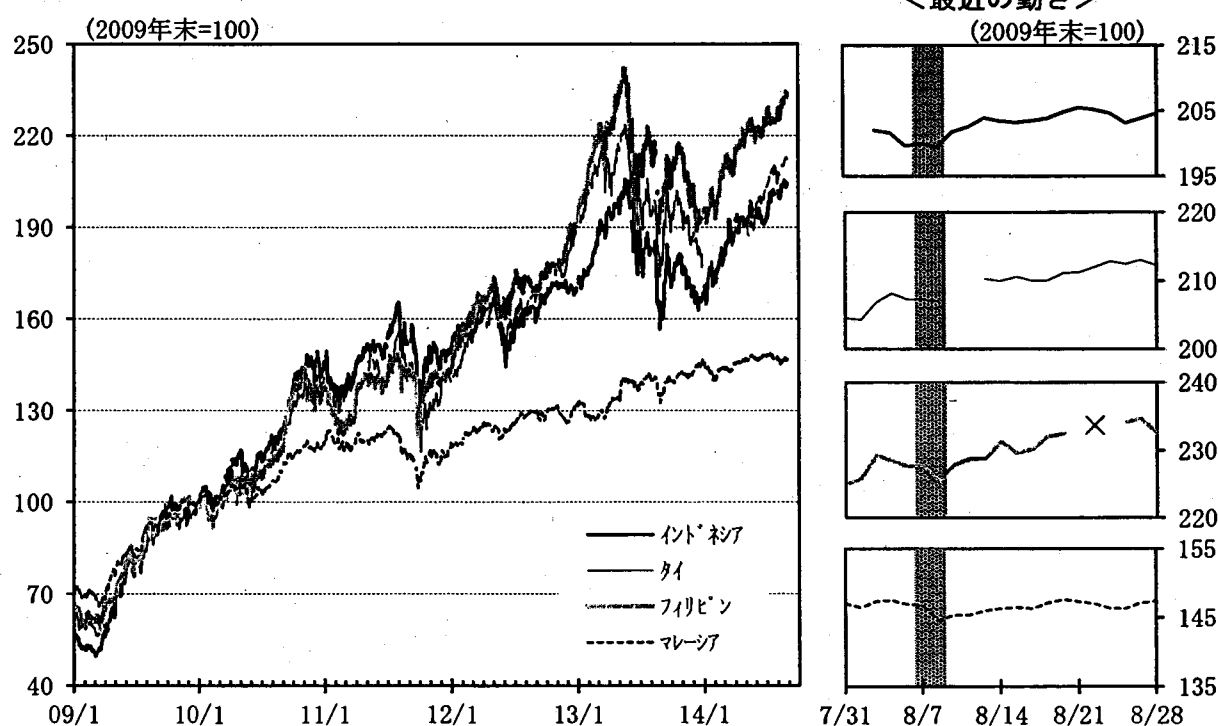
(出所) EPFR

新興国の株価 (1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



いずれも直近は8月28日

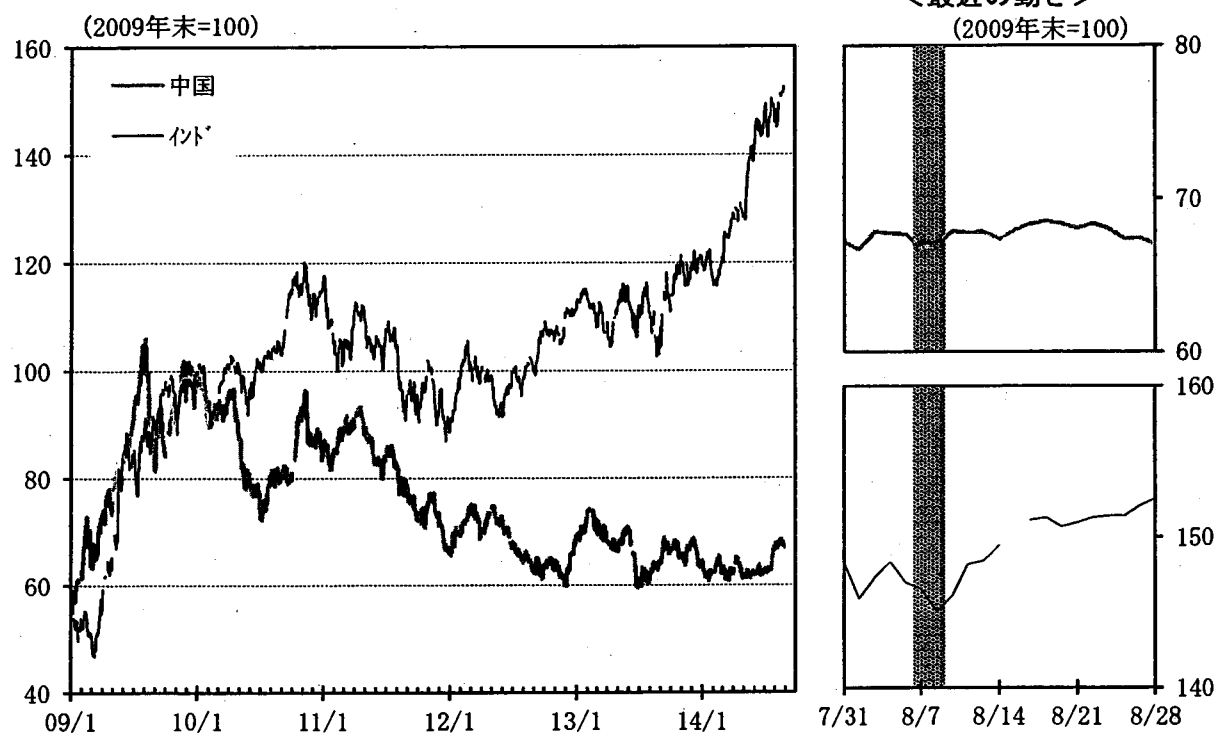
(休場：インドネシア7/31、8/1、タイ8/11、12、韓国8/15、フィリピン8/21、25)

(注) シャドーは前回会合。

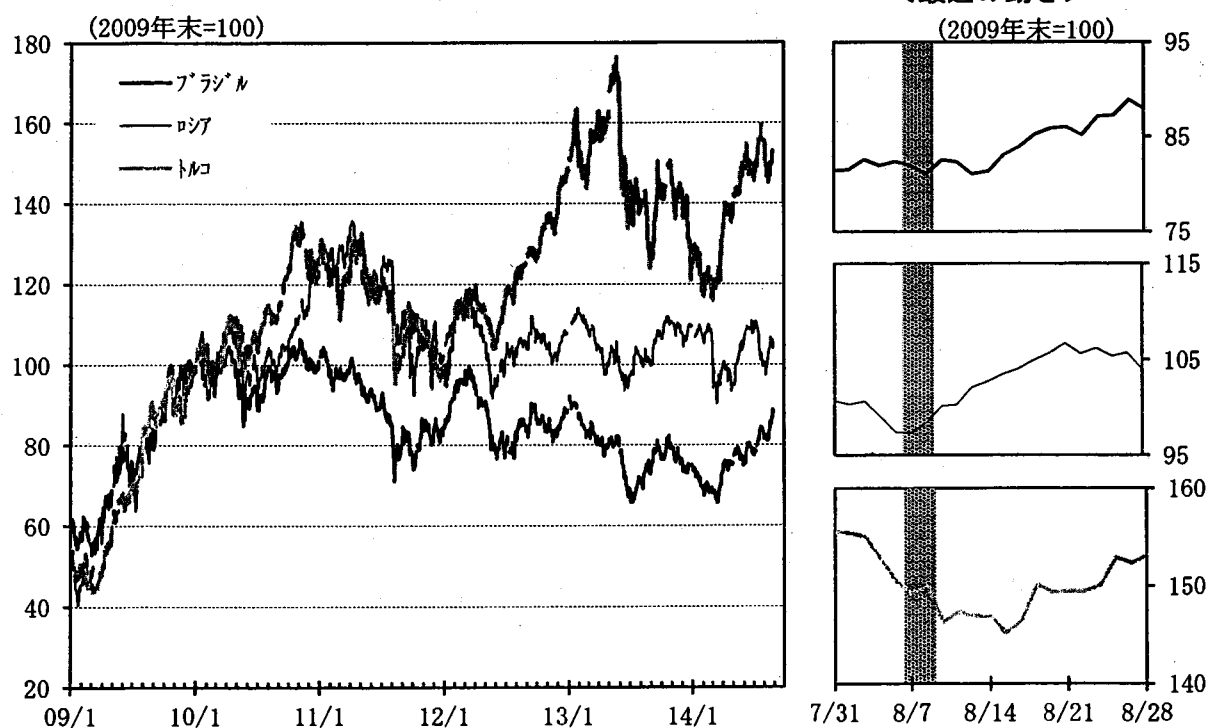
(出所) Thomson Reuters Datastream

新興国の株価(2)

(1) 中国(上海総合)、インド



(2) ブラジル、ロシア、トルコ



いずれも直近は8月28日
(休場：インド8/15)

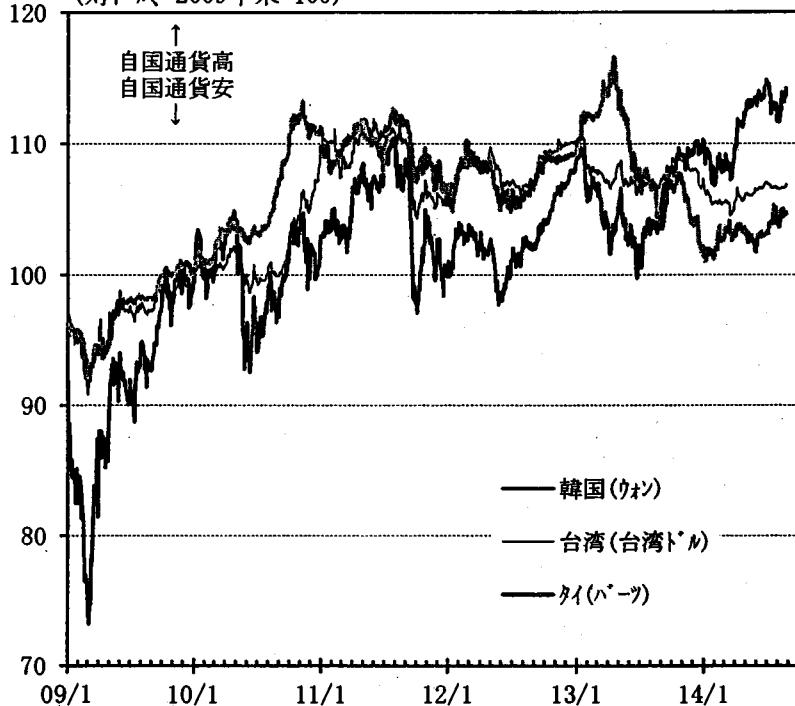
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Thomson Reuters Datastream

新興国の通貨(1)

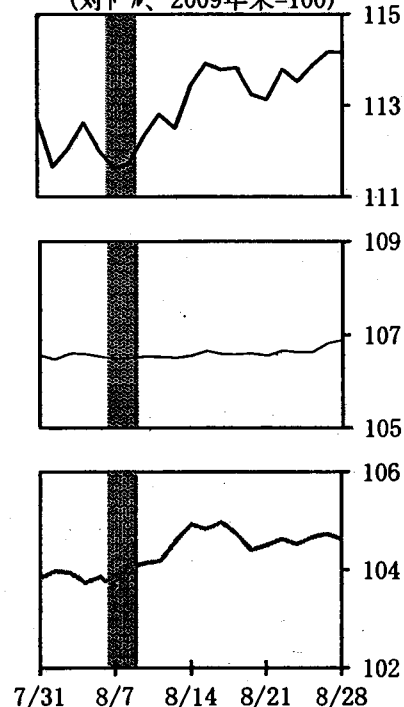
(1) 韓国、台湾、タイ

(対ドル、2009年末=100)



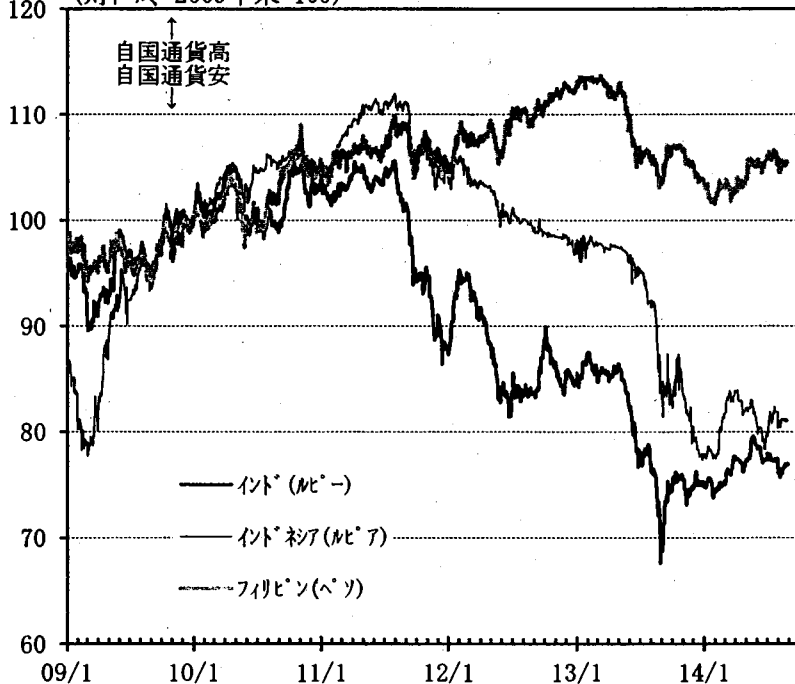
<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



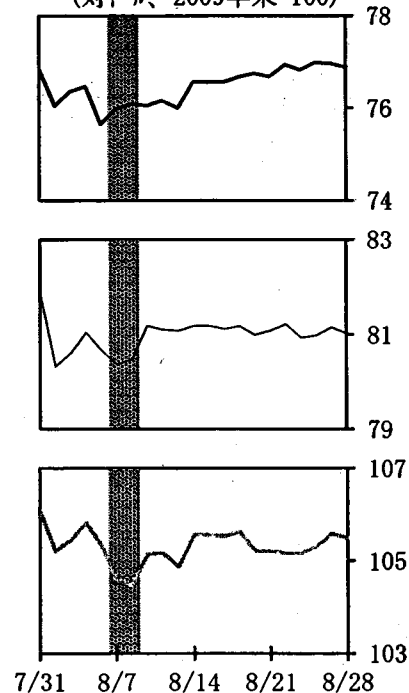
(2) インド、インドネシア、フィリピン

(対ドル、2009年末=100)



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



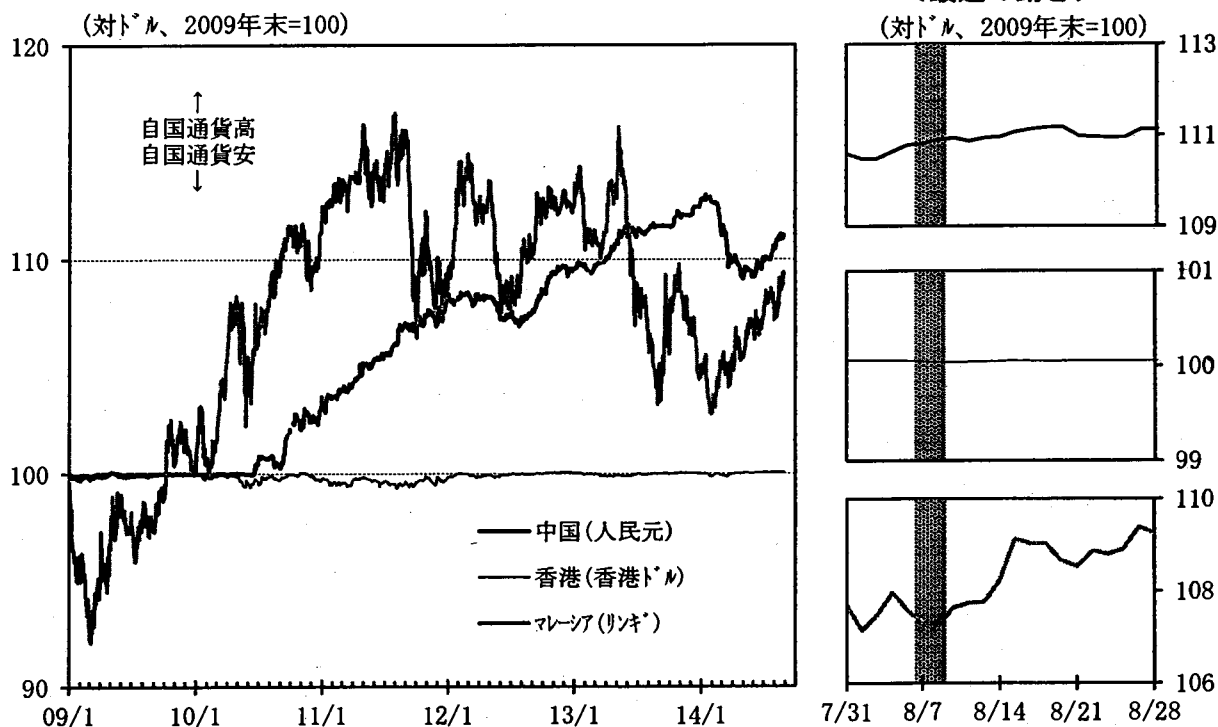
いずれも直近は8月28日

(注) シャドーは前回会合。

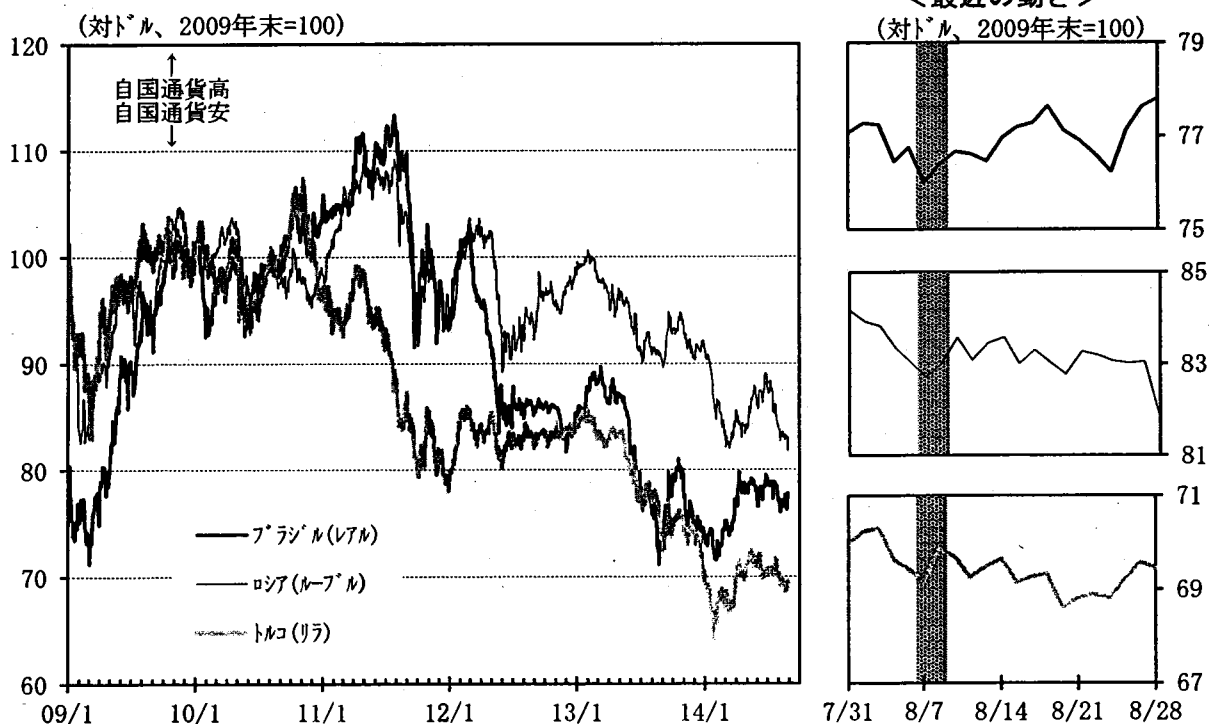
(出所) Bloomberg

新興国の通貨(2)

(1) 中国、香港、マレーシア



(2) ブラジル、ロシア、トルコ



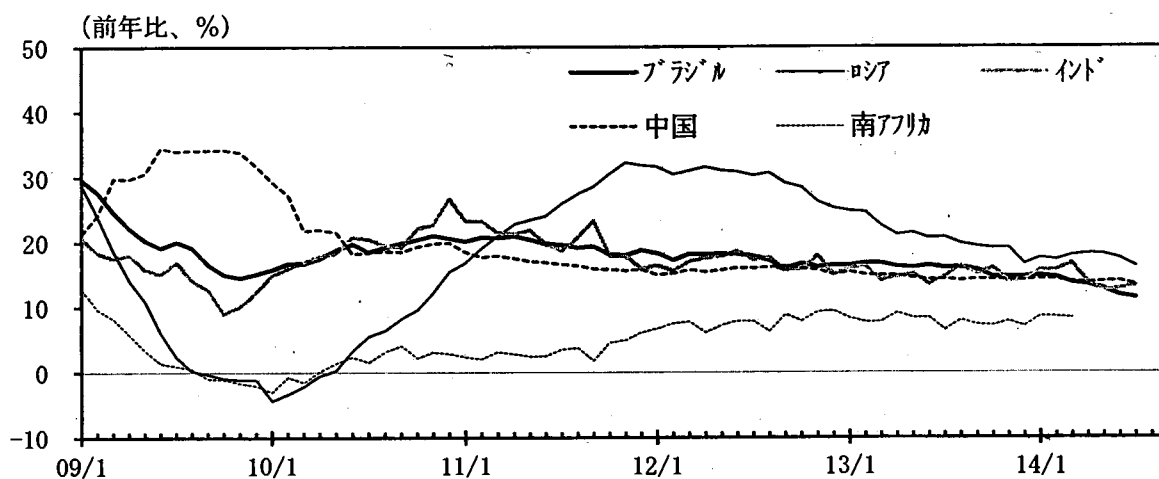
いずれも直近は8月28日

(注) シャドーは前回会合。

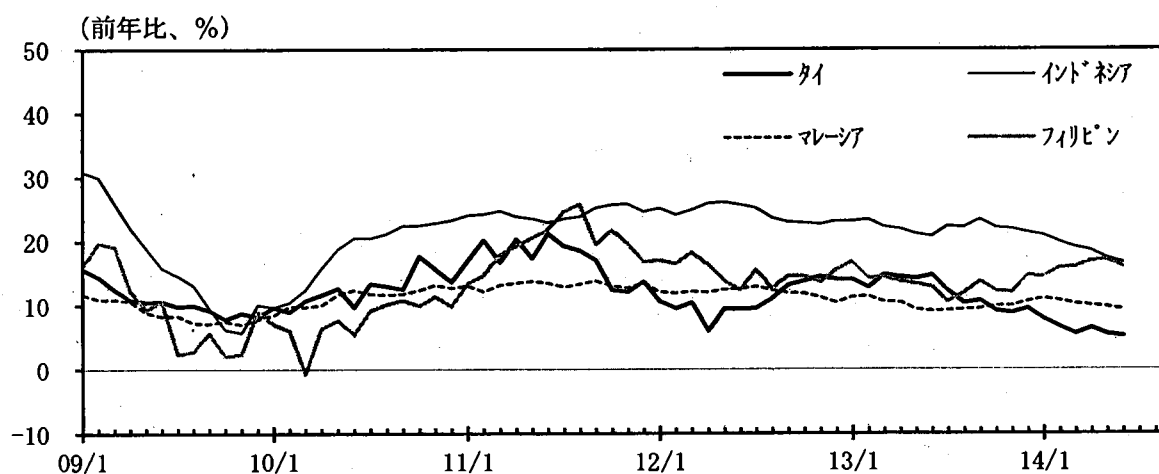
(出所) Bloomberg

新興国の与信動向

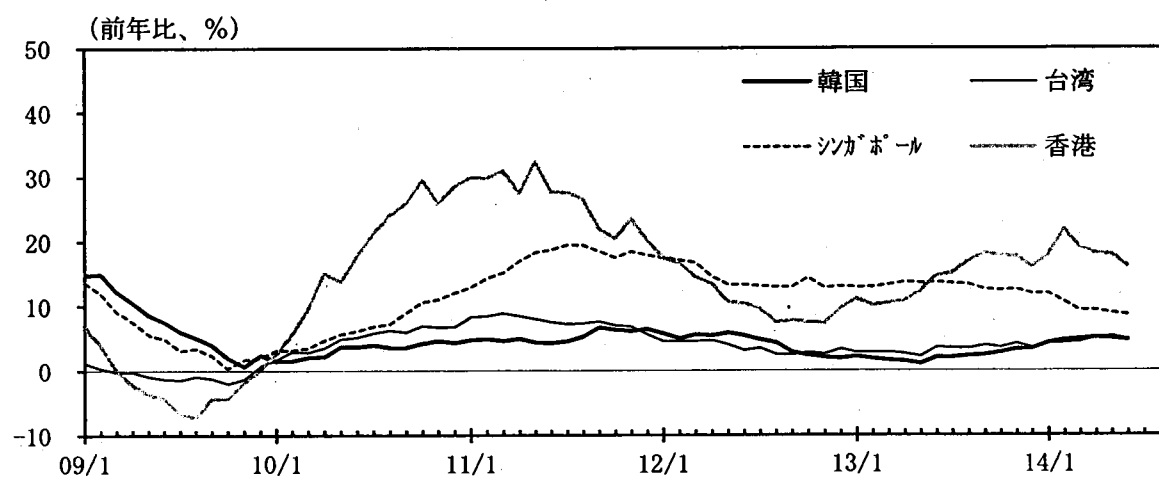
(1) BRICS



(2) ASEAN



(3) NIEs



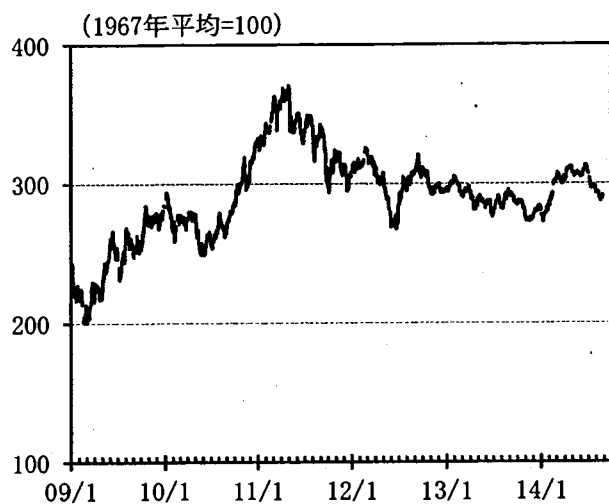
(注1) 金融機関および与信の定義は、各国により異なる。

(注2) 直近は、南アフリカが14/3月末、ブラジル、ロシア、インド、中国が14/7月末、その他が14/6月末。

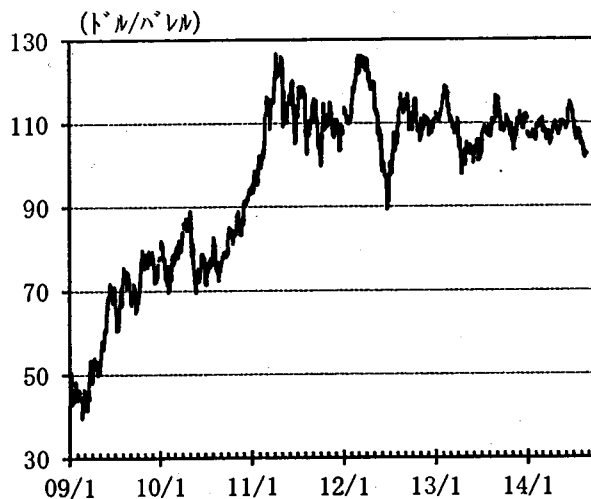
(出所) CEIC

商 品

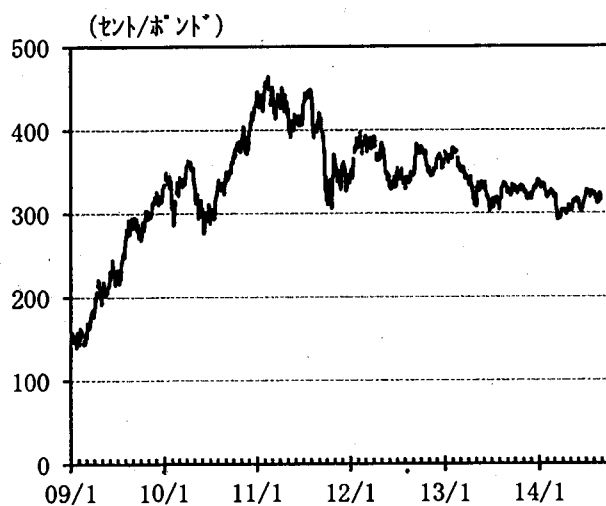
(1) CRB商品先物指数



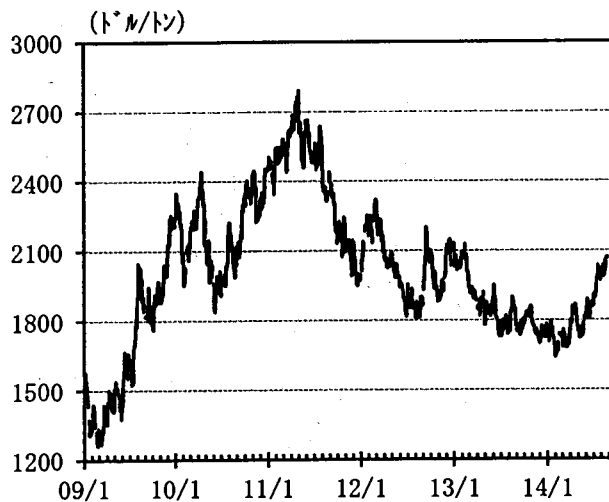
(2) 原油 (北海ブレント)



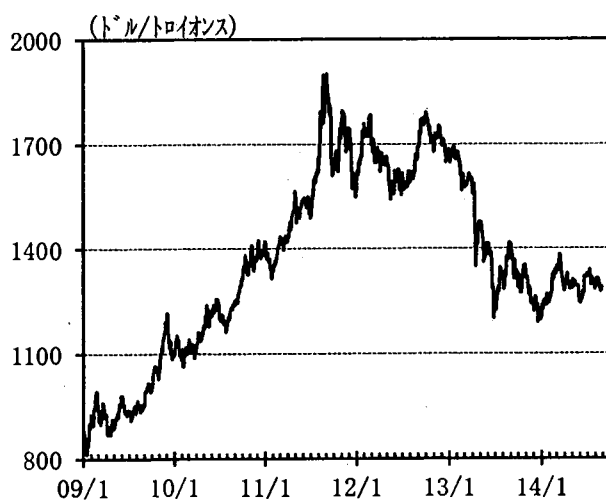
(3) 銅



(4) アルミ



(5) 金



(6) S&P GSCI農作物指数



いずれも直近は8月28日

(出所) Bloomberg

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

2014.9.3

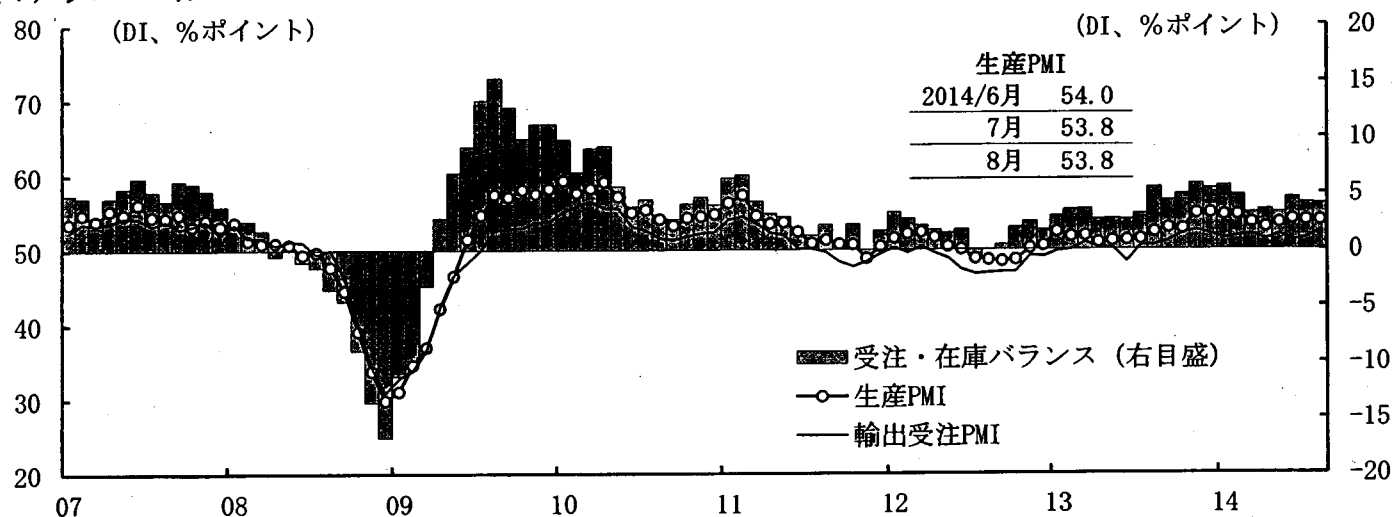
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

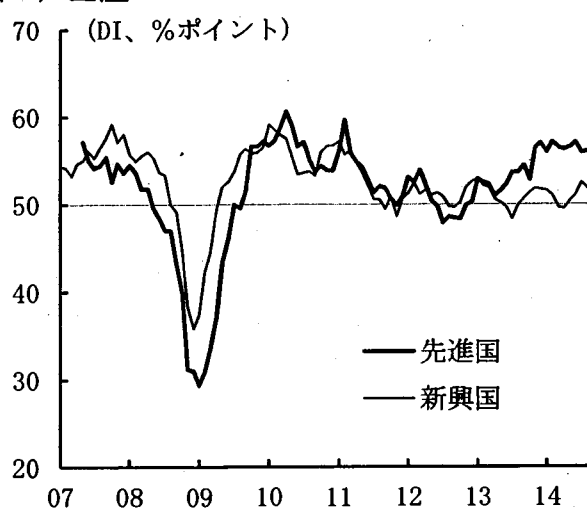
（図表1）	製造業 PMI	1
（図表2）	米国経済	2
（図表3）	欧州経済	4
（図表4）	中国経済	5
（図表5）	その他新興国経済	6
（図表6）	国際金融市場	7
（参考図表1）	米国の主要経済指標	9
（参考図表2）	欧州の主要経済指標	10
（参考図表3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	12

製造業PMI

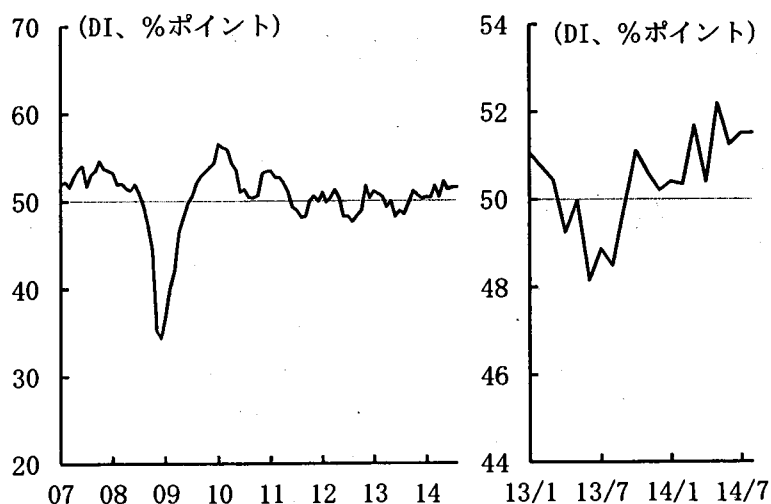
(1) グローバル



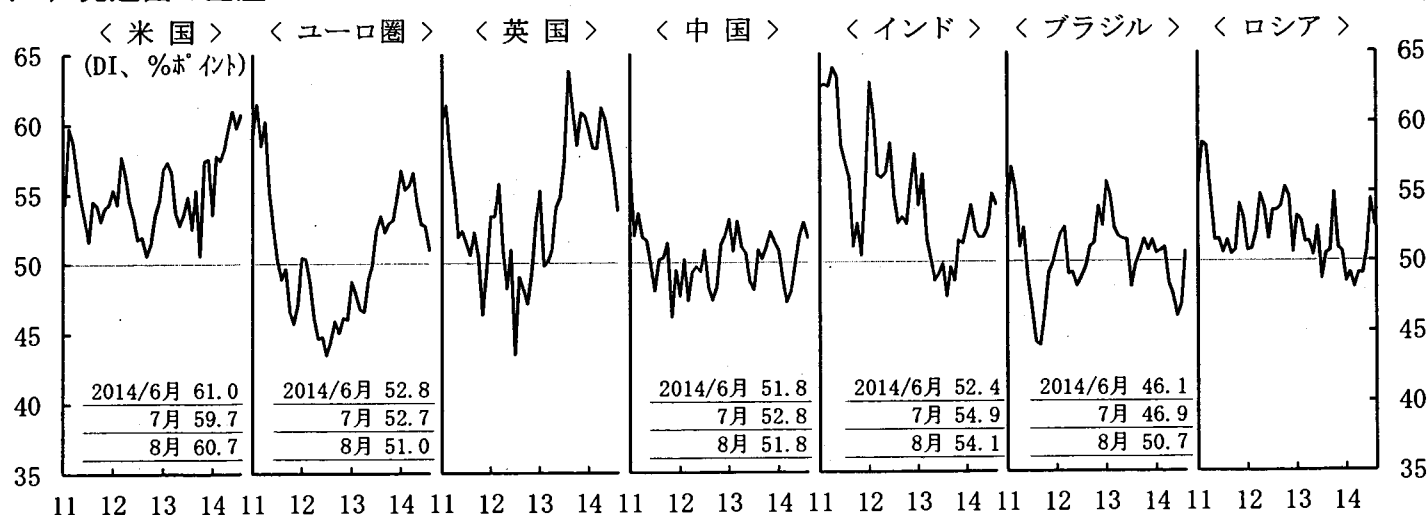
(2) 生産PMI



(3) 新興国の輸出受注PMI



(4) 先進国の生産PMI



(注1) 製造業PMI生産・輸出受注指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注2) グローバルの受注・在庫バランスは、原材料在庫を用いて算出。

(注3) 先進国、米国のデータは2007/5月以降。

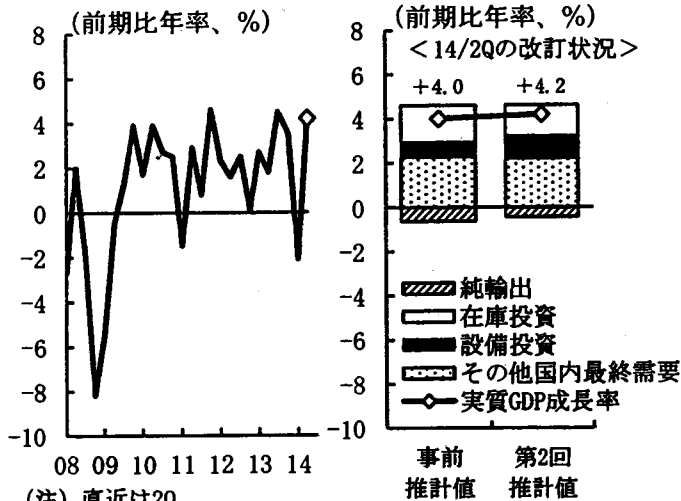
(注4) 先進国、新興国製造業PMIは購買力平価換算(IMF算出)によるGDPウェイトを用い算出。

(注5) 直近は8月。現時点で未公表のベトナムは、8月データを7月から横這いとして算出。

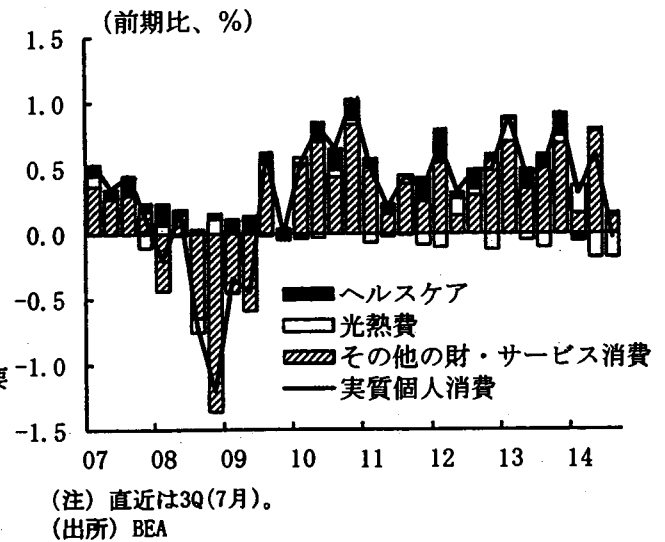
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)、HAVER、IMF

米国経済 (1)

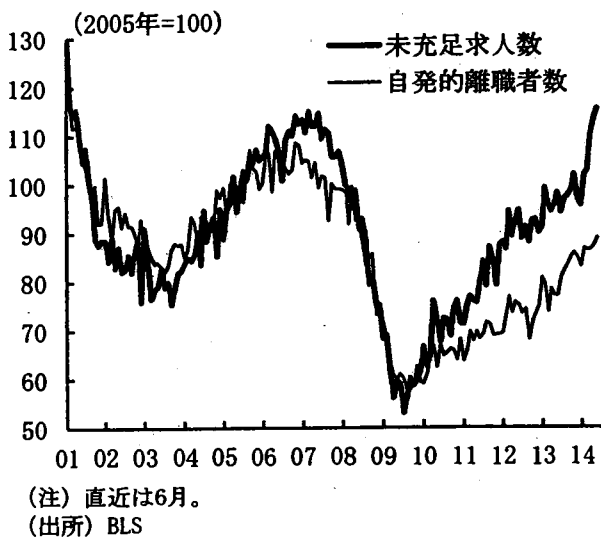
(1) 実質GDP



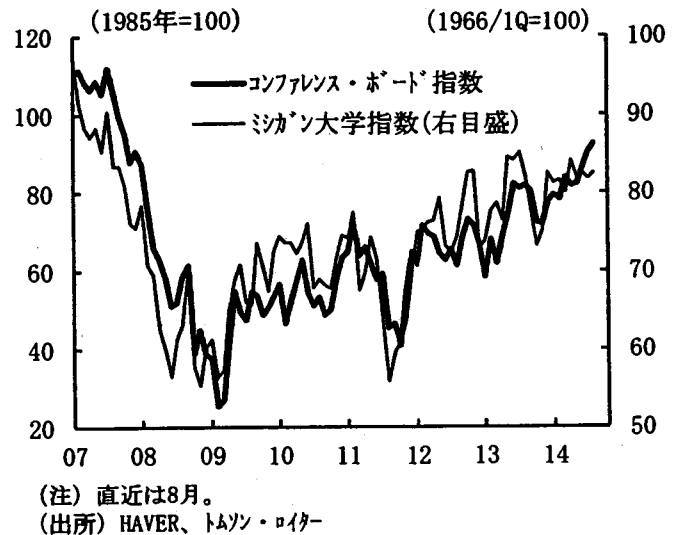
(2) 実質個人消費



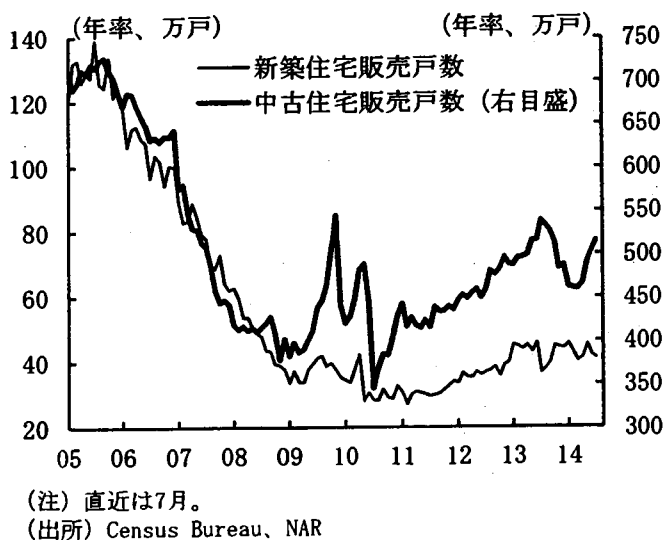
(3) 未充足求人数と自発的離職者数



(4) 消費者コンフィデンス



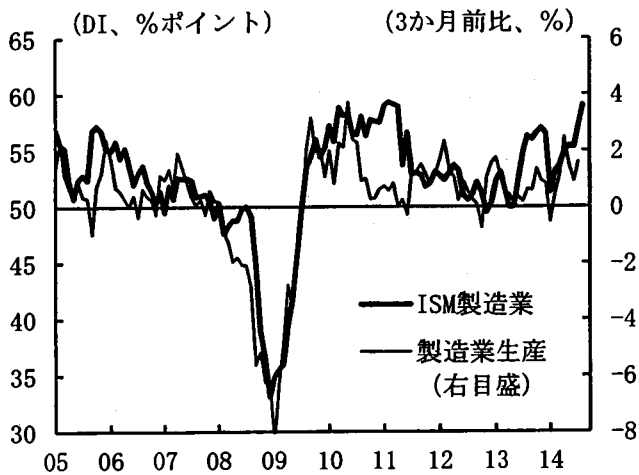
(5) 住宅販売(新築・中古)



(6) 住宅着工とホームビルダーの景況感

米国経済 (2)

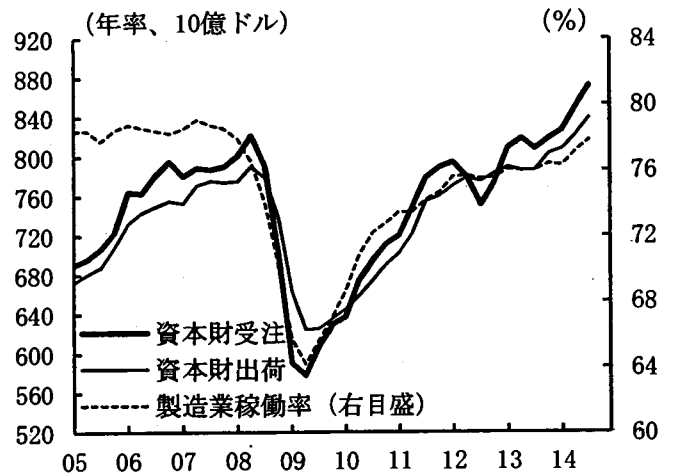
(1) ISM指数と生産



(注) 直近は、ISMが8月、生産が7月。

(出所) ISM、FRB

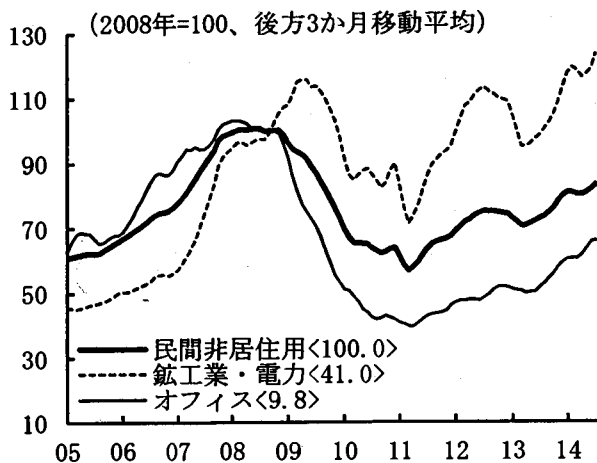
(2) 機械投資 (非国防資本財<除く航空機>)



(注) 直近は3Q(7月)。

(出所) Census Bureau、FRB

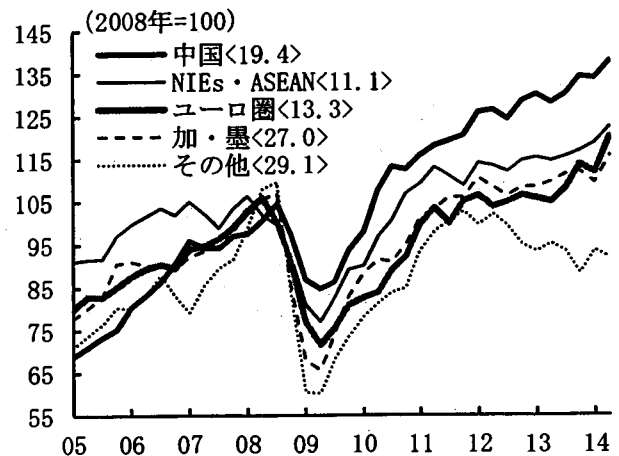
(3) 民間非居住用建設支出



(注) 直近は7月。<>内は2013年ウエイト。

(出所) Census Bureau

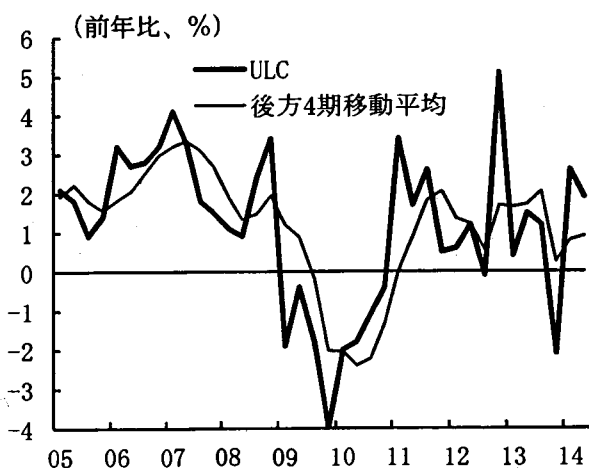
(4) 地域別名目輸入



(注) 直近は2Q。<>内は2013年ウエイト。

(出所) Census Bureau

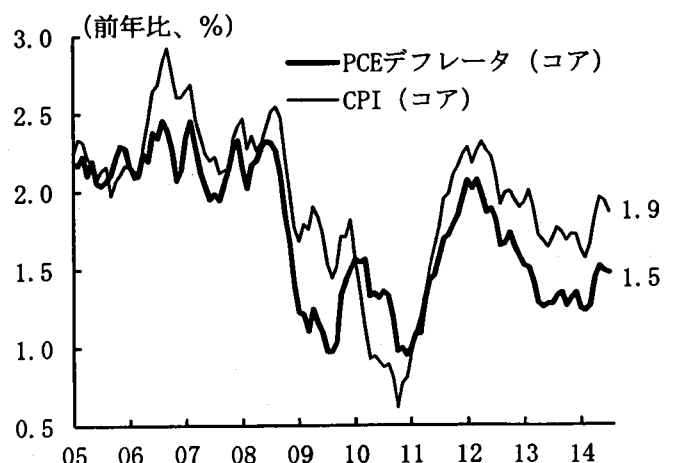
(5) ユニット・レーバー・コスト



(注) 直近は2Q。非農業部門。

(出所) BLS

(6) 物価



(注) 直近は7月。

(出所) BEA、BLS

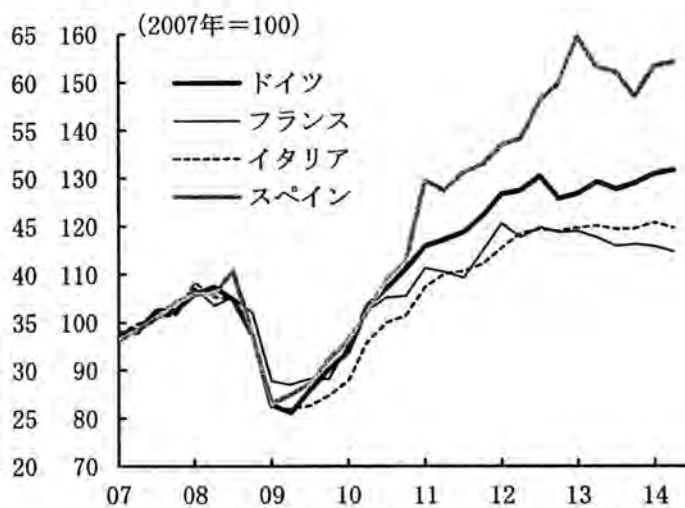
欧州経済

(1) 実質GDP



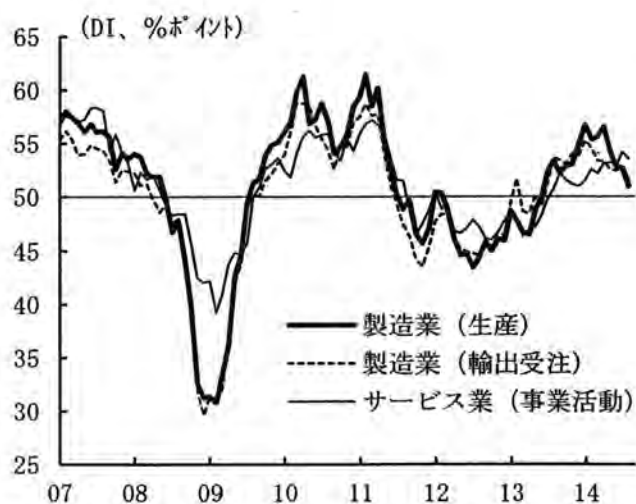
(注) 直近はGDPが2Q、PMIは3Q(7-8月)。

(2) 域外輸出



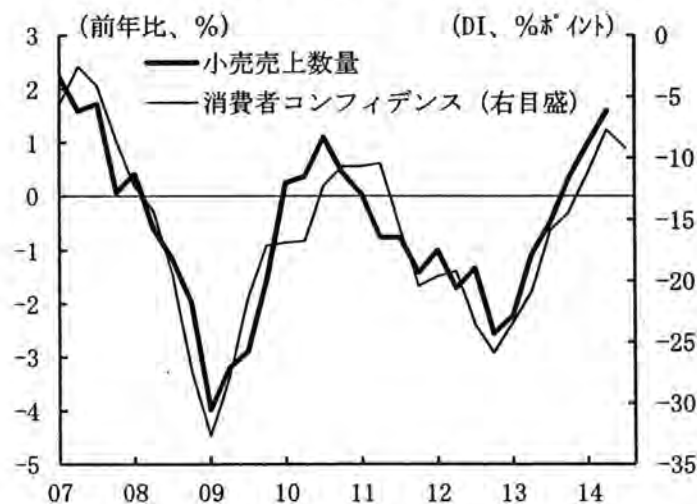
(注) 直近は2Q。

(3) PMI



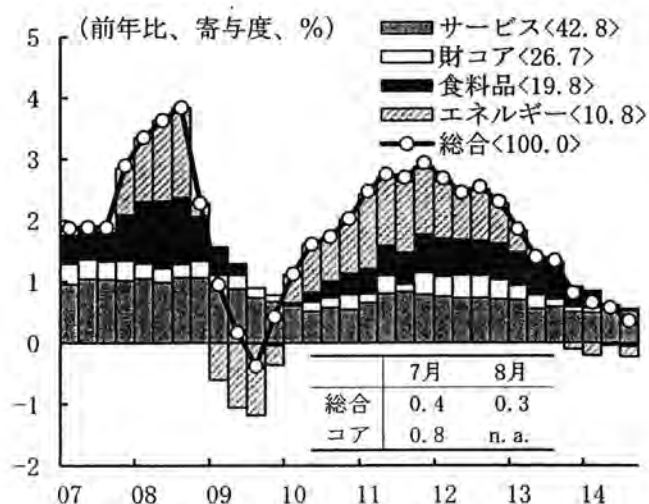
(注) 直近は8月。

(4) 小売売上数量と消費者コンフィデンス



(注) 直近は小売が2Q、コンフィデンスは3Q(7-8月)。

(5) 物価



(注1) HICPコアは、エネルギーおよび非加工食品を除いたベース。

(注2) <>内は2014年ウェイト。

(注3) 直近は3Q(7-8月)。

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

(6) 市場のインフレ見通し

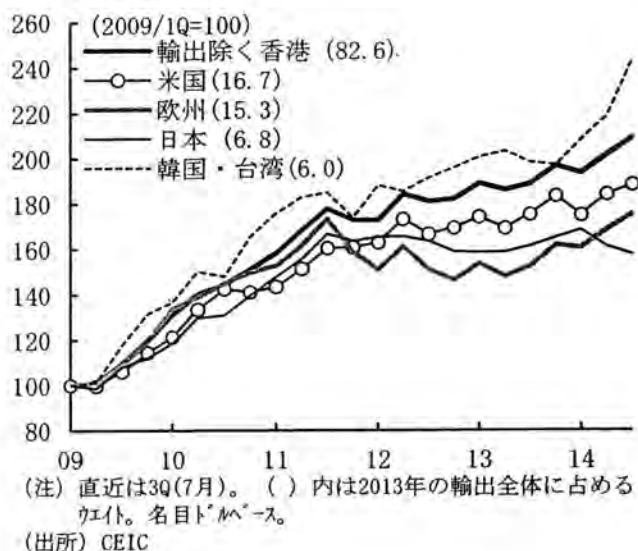


(注) 直近は9月2日。

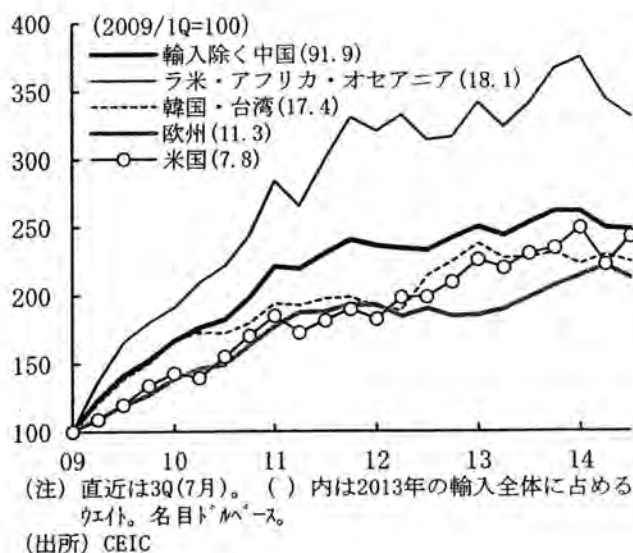
(図表4)

中国経済

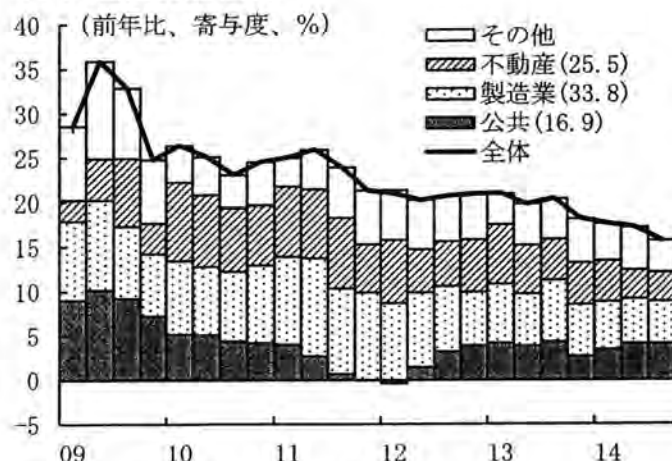
(1) 地域別輸出



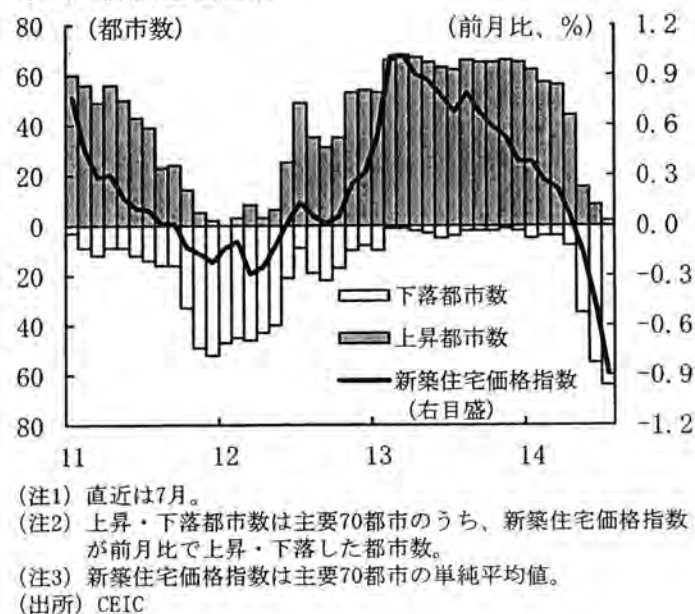
(2) 地域別輸入



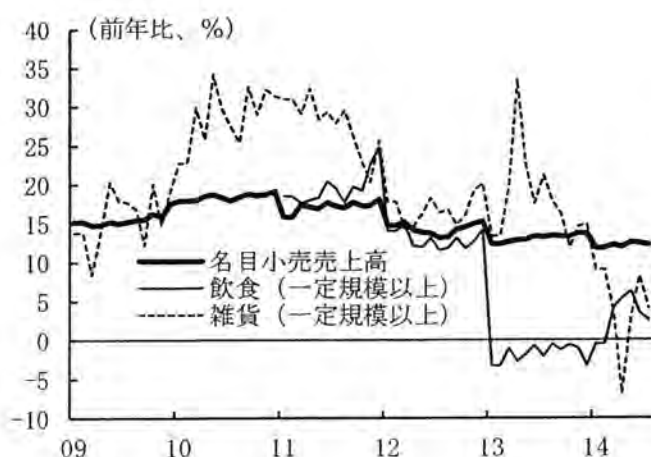
(3) 固定資産投資



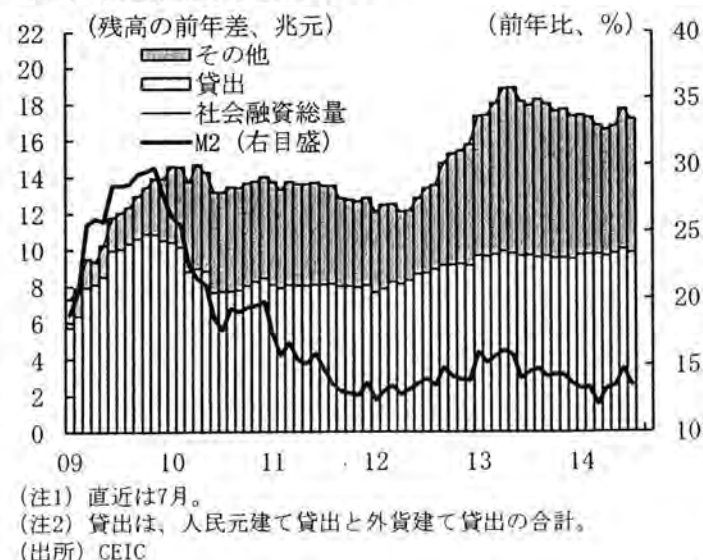
(4) 新築住宅価格



(5) 小売売上高



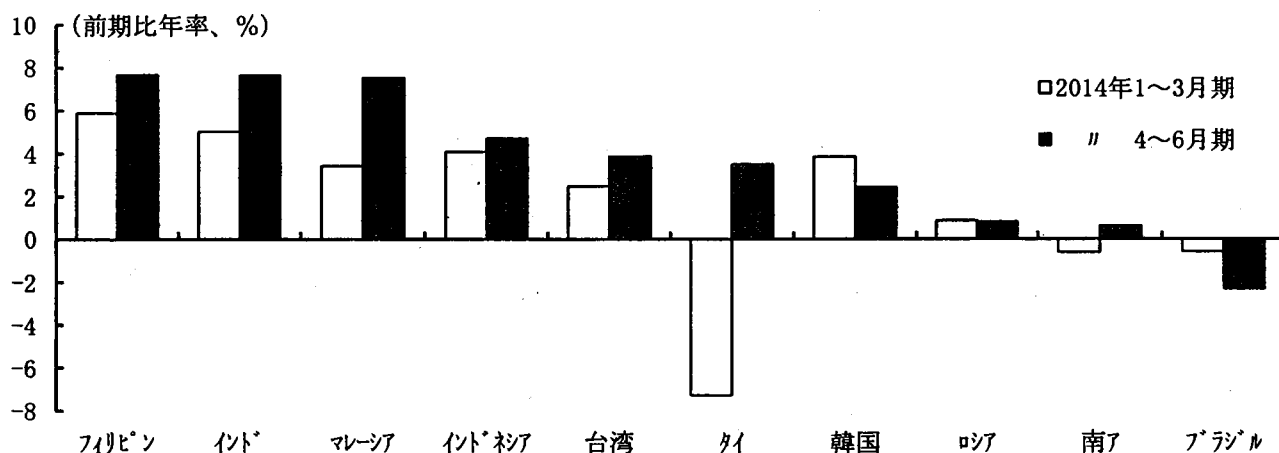
(6) 社会融資総量とM2



(図表 5)

その他新興国経済

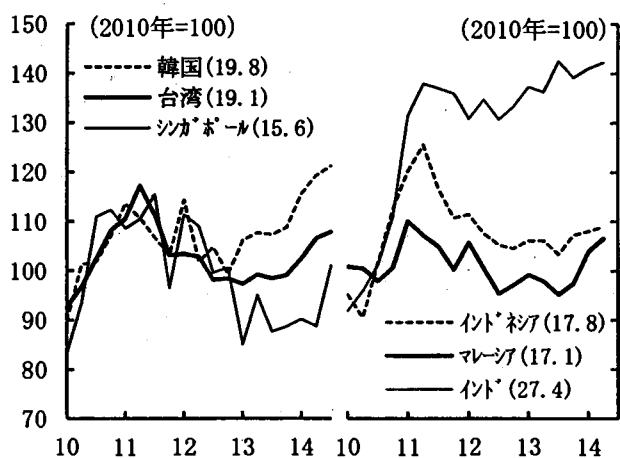
(1) 実質GDP



(注) ロシアのみ、データ制約から前年比を記載。

(出所) CEIC

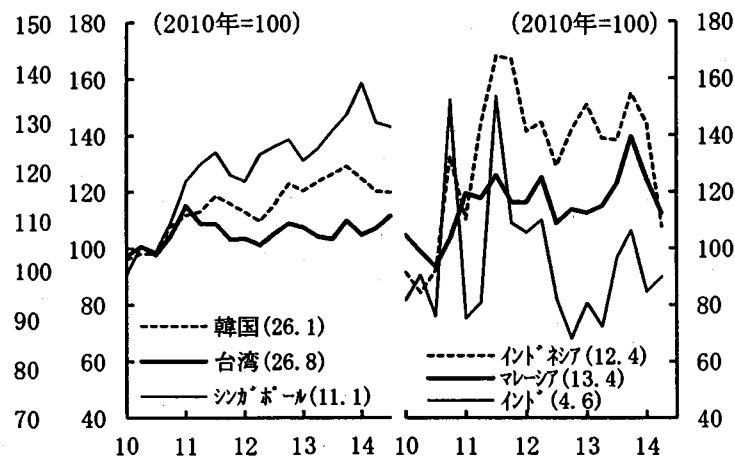
(2) アジア諸国・地域の欧米向け輸出



(注) 直近は、韓国が3Q(7-8月)、台湾、シンガポールが3Q(7月)、
その他が2Q。()内は各国・地域の輸出に占める欧米向け
シェア(2013年)。名目ドルベース。

(出所) CEIC

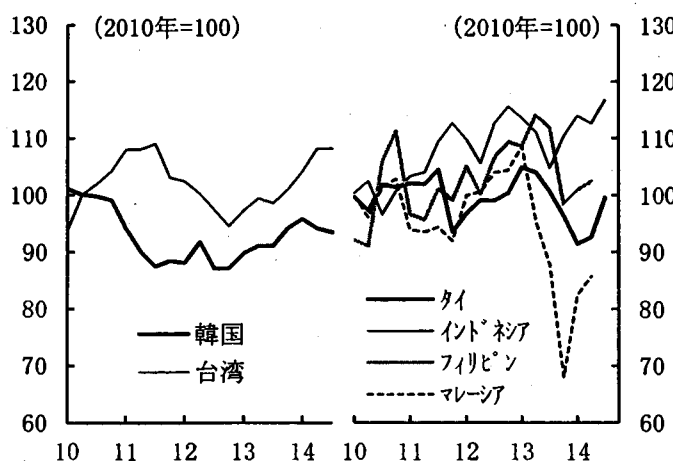
(3) アジア諸国・地域の中国向け輸出



(注) 直近は、韓国が3Q(7-8月)、台湾、シンガポールが3Q(7月)、
その他が2Q。()内は各国・地域の輸出に占める中国向け
シェア(2013年)。名目ドルベース。

(出所) CEIC

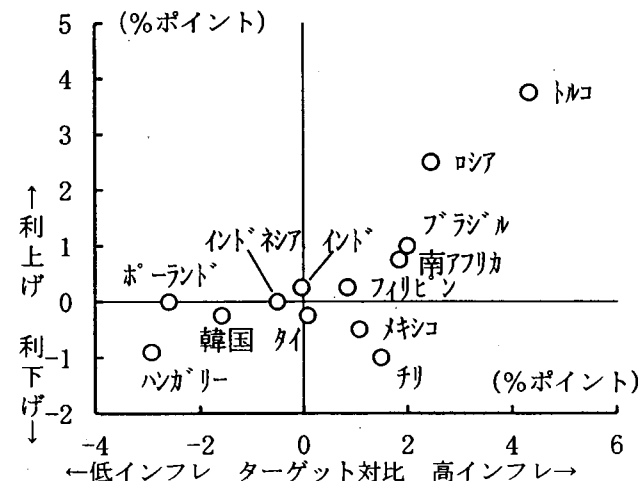
(4) アジア諸国・地域の消費者コンフィデンス



(注) 直近は、フィリピンとマレーシアが2Q、韓国と台湾が3Q(7-8月)、
その他が3Q(7月)の値。

(出所) CEIC

(5) インフレ率と政策金利

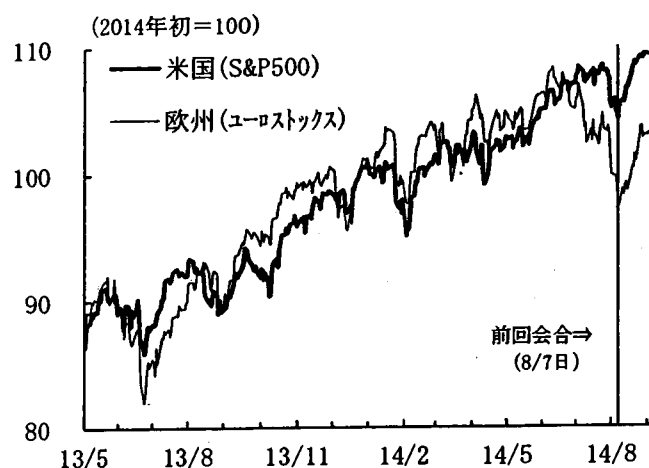


(注) 横軸は、インフ・ターゲットの中心値と直近インフレ率の差、
縦軸は、直近の政策金利と2013年末時点の差。

(出所) HAVAR、Bloomberg

国際金融市場 (1) : 先進国

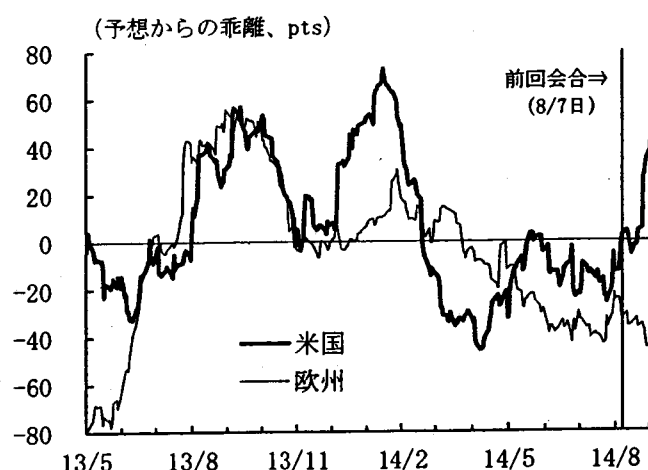
(1) 株価インデックス (米欧)



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(2) 経済指標サプライズ・インデックス

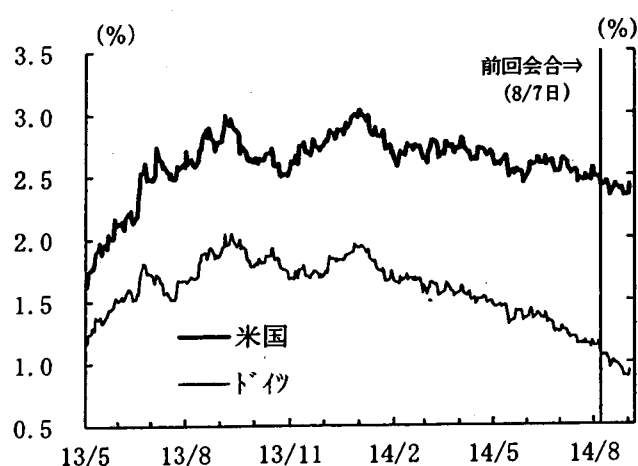


(注1) 直近は9/2日。

(注2) シェンゲン・経済指標サプライズ指数。直近3ヵ月間に公表された指標の予想値との乖離を表す。

(出所) Bloomberg

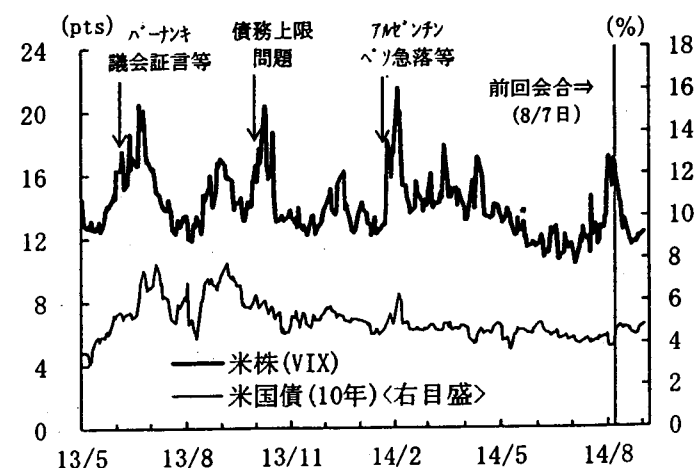
(3) 長期金利 (米独の10年債)



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

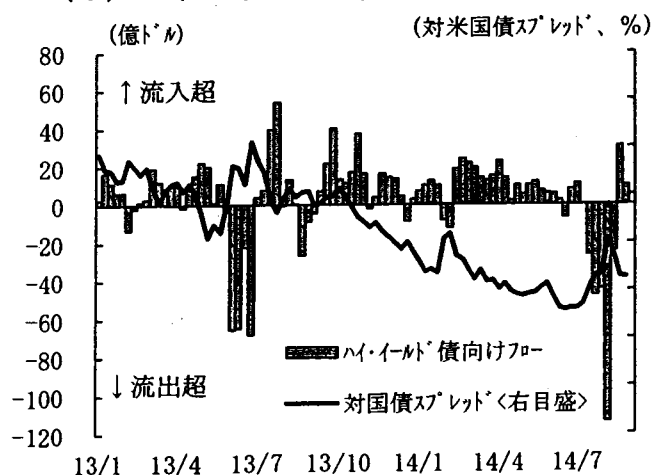
(4) 金融市場のボラティリティ (米国)



(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

(5) ハイ・イールド債向けフロー

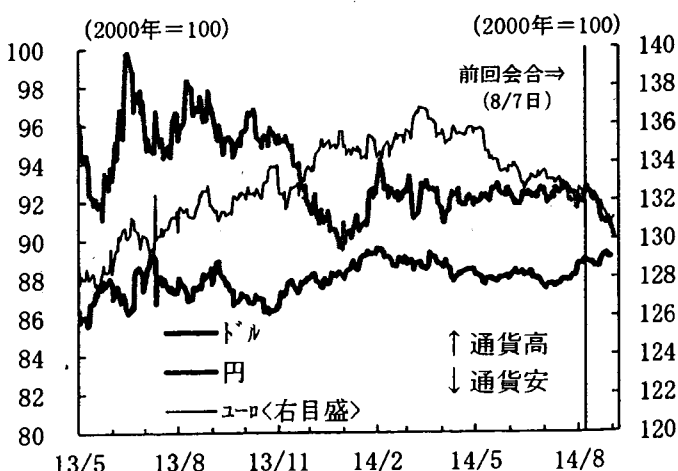


(注1) 本図表は、対外公表不可。

(注2) 対米国債スプレッドは米ハイ・イールド債のOAS。直近は8/27週 (資金フローはETF含むベース)。

(出所) EPFR

(6) 為替 (名目実効為替レート)

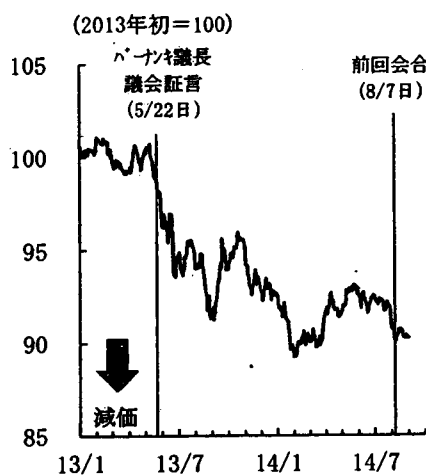


(注) 直近は9/2日。

(出所) Bloomberg

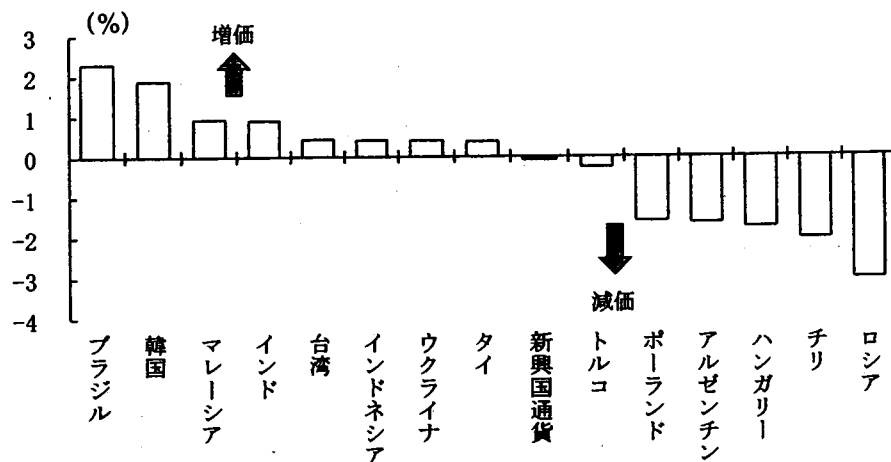
国際金融市場(2): 新興国・資源国

(1) 新興国通貨



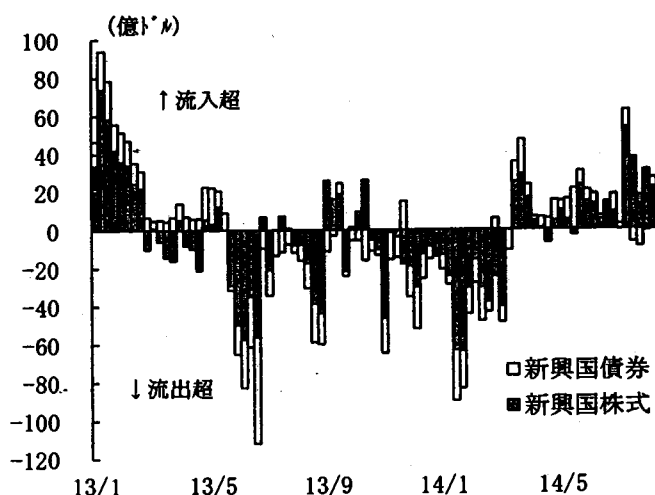
(注) 直近は9/1日。
(出所) Bloomberg

(2) 主な新興国・資源国通貨(前回会合以降)



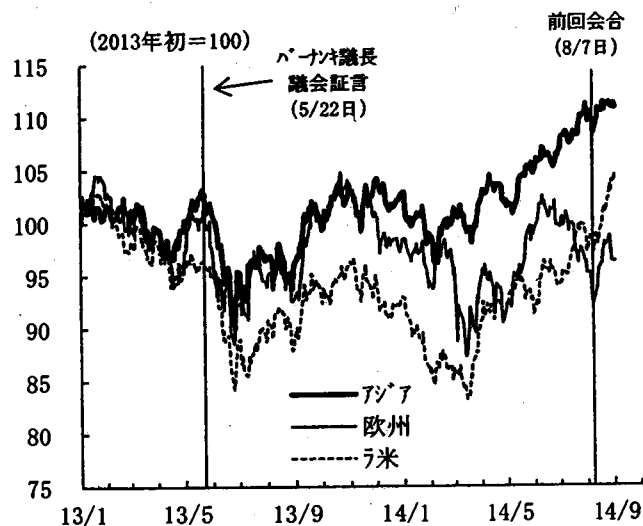
(注) 直近は9/2日(新興国通貨は9/1日)。
(出所) Bloomberg

(3) 新興国向けファンドフロー



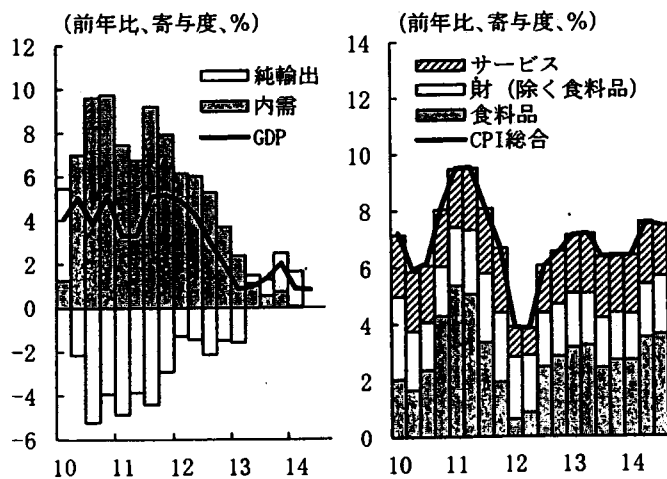
(注1) 本図表は、対外公表不可。
(注2) 直近は8/27日週(資金フローはETF含むベース)。
(出所) EPFR

(4) 地域別新興国株価



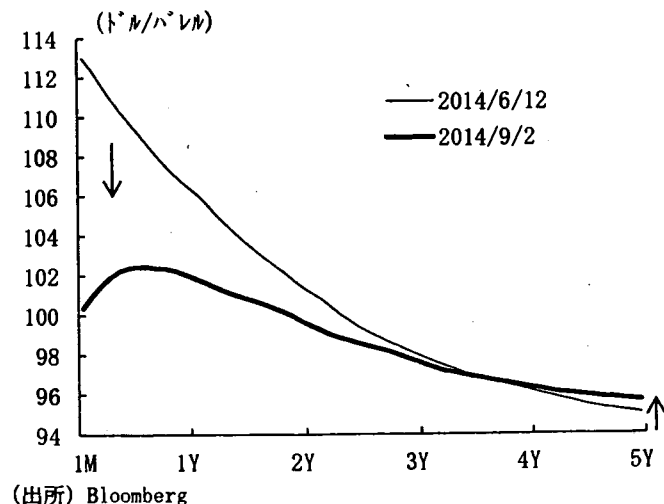
(注) 直近は9/2日。
(出所) Bloomberg

(5) ロシアのGDPとCPI



(注) 直近はGDPが2Q、CPIが3Q(7月)。
(出所) HAVR

(6) 商品市況(ブレントの先物カーブ)



(出所) Bloomberg

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(8月7日)以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	▲ 2.1	4.2					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.3	0.6	▲ 0.0	0.1	0.2	▲ 0.2	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	7.2	4.9	4.9	5.3	5.7	5.4	5.4	5.7	
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	4.1	3.1	0.0	1.6	0.5	0.2	0.5	0.1	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479 13.4	1,588 7.4	1,602 0.1	1,689 5.5	1,683 ▲ 0.4	1,705 4.1	1,724 1.1	1,683 ▲ 2.4	
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	80.5	83.4	91.4	82.2	86.4	90.3	92.4
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781 28.2	925 18.5	925 ▲ 9.8	997 7.8	1,093 9.6	984 ▲ 7.4	945 ▲ 4.0	1,093 15.7	
8. ケース・ショー住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.3 11.7		2.7 13.1	0.8 9.4		▲ 0.2 9.4	▲ 0.1 8.1		
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.0 3.0	2.8 3.9	2.6 9.8	▲ 1.4 0.2	5.4 7.4	▲ 0.5 9.8	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.0 2.5	2.9 1.1	▲ 2.3 0.1	2.5 3.1		1.2 ▲ 0.3	0.3 ▲ 1.7		
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	51.8 54.6	53.9 54.7	52.7 52.9	55.2 55.8	58.1 58.7	55.4 56.3	55.3 56.0	57.1 58.7	59.0
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.0 3.6	1.3 4.0	0.8 4.3	0.3 4.1	0.4 4.1	0.4 4.3	
13. 失業率 (除く軍人、％)	8.1	7.4	6.7	6.2	6.2	6.3	6.1	6.2	
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	186 191	194 197	190 189	277 259	209 198	229 228	298 270	209 198	
15. 時間当たり名目賃金 全労働者 (前年比、％) 除く管理職 (前年比、％)	1.9 1.5	2.1 2.0	2.1 2.3	2.0 2.3	2.0 2.3	2.1 2.4	1.9 2.2	2.0 2.3	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.5 1.4	0.7 2.1	0.4 2.0	0.4 2.1	0.3 2.1	0.1 2.0	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 1.1	0.6 1.6	0.3 1.6	0.2 1.7	0.2 1.6	0.1 1.6	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 4.5 0.7	2.5 1.2					
19. ユニット・レーバ・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			11.8 2.6	0.6 1.9					

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

(出所) HAVR

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回合合(8月7日)以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	▲0.7	▲0.4	0.8	0.2					
(独)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.1	2.7	▲0.6					
(仏)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.4	0.1	▲0.1					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	53.1	53.4	53.3	53.5	52.8	53.8	52.8
3. 輸出	<前期比、%>			1.1	0.1		0.7	▲0.5		
	(前年比、%)	7.6	1.0	1.2	0.6		0.4	2.9		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	54.4	52.8	52.2	52.6	52.4	52.6	51.7
5. 国内投資財出荷	<前期比、%>			1.4	▲0.8		▲0.5	▲0.1		
	(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	3.8	2.5		3.2	1.4		
6. (独)投資財受注										
国内	<前期比、%>			2.7	▲1.6		▲3.0	▲3.8		
	(前年比、%)	▲5.7	1.5	4.1	3.7		7.9	▲3.1		
ユーロ域内	<前期比、%>			▲8.5	6.5		15.7	▲19.5		
	(前年比、%)	▲15.6	7.3	4.0	6.5		31.1	▲13.2		
7. 輸入	<前期比、%>			1.2	▲0.0		0.5	0.5		
	(前年比、%)	1.8	▲3.1	0.2	▲0.0		▲0.1	2.5		
8. 小売売上数量	<前期比、%>			0.7	0.4		0.3	0.4		
	(前年比、%)	▲1.7	▲0.8	1.0	1.6		0.6	2.4		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885		877	885		
	<前期比、%>	▲11.1	▲4.4	▲2.5	1.7		▲1.6	0.9		
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22.1	▲18.6	▲11.2	▲7.7	▲9.2	▲7.1	▲7.5	▲8.4	▲10.0
11. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.2	0.0		▲1.1	▲0.3		
	(前年比、%)	▲2.5	▲0.7	1.3	0.8		0.6	0.0		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	51.2	52.2	51.8	51.8	50.7
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	52.1	53.1	53.9	53.2	52.8	54.2	53.5
13. 失業率	(%)	11.3	11.9	11.7	11.6	11.5	11.6	11.5	11.5	
14. 消費者物価	(前年比、%)	2.5	1.4	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5	0.4	0.3
コア	(前年比、%)	1.8	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	

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

(注2) (独)投資財受注のユーロ域内からの受注には、ドイツ国内からの受注を含まない。

(注3) 消費者物価は各時期のユーロ構成国ベース。コアは、エネルギー、非加工食品を除いたベース。

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（8月7日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/5月	6月	7月	8月
1. 実質GDP	0.3	1.7	3.3	3.4					
2. 輸出			▲1.3	▲0.2		0.1	▲1.9		
	1.8	0.6	▲1.0	▲5.5		▲3.6	▲9.4		
3. 小売売上数量			0.7	1.5	▲0.0	▲0.7	0.2	0.1	
	1.0	1.6	3.7	4.4	2.6	3.5	3.4	2.6	
4. 新車登録台数	204	226	236	244	246	242	243	246	
	5.3	10.8	0.8	3.3	1.1	▲1.2	0.4	1.2	
5. 消費者コンフィデンス	▲29	▲19	▲6	▲1	▲1	▲1	0	▲2	0
6. 鉱工業生産			0.7	0.3		▲0.6	0.3		
	▲2.4	▲0.4	2.5	2.1		2.3	1.2		
7. 製造業PMI	49.1	53.7	56.2	56.7	53.6	56.5	56.7	54.8	52.5
サービス業PMI 事業活動指数	52.5	56.9	58.0	58.3	59.1	58.6	57.7	59.1	
8. 失業率(ILOベース)	7.9	7.6	6.8	6.4		6.4			
失業率(失業保険ベース)	4.7	4.2	3.5	3.2	3.0	3.2	3.1	3.0	
9. 週当たり賃金	1.4	1.2	1.9	▲0.2		0.4	▲0.2		
10. CPI	2.8	2.6	1.8	1.7	1.6	1.5	1.9	1.6	
11. 住宅価格(Nationwide指数)	▲0.8	3.1	9.2	11.3	10.8	11.1	11.8	10.6	11.0

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注3) 失業率(ILOベース)の月次計数は、中心3か月移動平均。週当たり賃金の月次計数は、後方3か月移動平均。

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（8月7日）以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
1. 実質GDP <>内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.4 < 6.1 >	7.5 < 8.2 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	10.0	9.7	8.7 < 2.0 >	8.9 < 2.2 >	9.0 < 1.4 >	9.2 < 0.8 >	9.0 < 0.7 >	
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.3	50.7	51.4	51.0	51.7	51.1
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	12.0 < 2.7 >	12.3 < 3.0 >	12.2 < 1.9 >	12.4 < 1.0 >	12.2 < 0.9 >	
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.3	17.6 < 4.1 >	17.2 < 4.4 >	15.7 < 2.8 >	17.6 < 1.5 >	15.7 < 1.3 >	
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.8	▲ 3.4 < ▲ 5.6 >	5.0 < 5.8 >	14.5 < 6.1 >	7.3 < ▲ 0.1 >	14.5 < 5.5 >	
除く香港 <>内は前期比	5.8	5.7	3.8 < ▲ 1.6 >	8.5 < 4.2 >	14.7 < 3.6 >	7.4 < ▲ 0.9 >	14.7 < 4.5 >	
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.2	1.6 < ▲ 1.4 >	1.5 < ▲ 1.3 >	▲ 1.5 < ▲ 1.1 >	5.6 < 6.7 >	▲ 1.5 < ▲ 4.0 >	
8. CPI	2.6	2.6	2.3	2.2	2.3	2.3	2.3	
9. M2	13.8	13.6	12.1	14.7	13.5	14.7	13.5	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	13.9	14.0	13.4	14.0	13.4	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	16.8	17.7	17.1	17.7	17.1	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
1. 実質GDP <>内は季調済前期比年率	4.8	4.7	4.6 < 5.0 >	5.7 < 7.6 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.7	0.6	▲ 0.4 < 1.1 >	3.9 < 2.1 >		3.4 < ▲ 2.6 >		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.7	51.4	52.7	51.5	53.0	52.4
4. 輸出 <>内は前期比	▲ 2.0	6.0	▲ 2.2 < ▲ 4.5 >	7.0 < 4.0 >	7.3 < 5.0 >	9.6 < ▲ 5.1 >	7.3 < 5.8 >	
5. CPI	9.7	10.1	8.4	8.1	8.0	7.5	8.0	
6. WPI	7.5	6.3	5.4	5.7	5.2	5.4	5.2	
7. M3	11.2	14.8	13.2	12.2	13.2	12.2	12.7	13.2
8. 貸出	15.1	14.2	16.7	12.8	13.3	12.8	13.3	

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

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

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/1Q	2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q
韓国 <26.6>	2.3	3.0	(2.5 2.1)	(4.1 2.7)	(4.4 3.4)	(3.6 3.7)	(3.8 3.9)	(2.4 3.6)
台湾 <14.8>	1.5	2.1	▲ 2.2 (1.4)	3.8 (2.7)	0.1 (1.3)	7.6 (2.9)	2.5 (3.2)	3.9 (3.7)
香港 <6.1>	1.5	2.9	2.1 (2.9)	2.1 (3.0)	3.1 (3.0)	3.7 (2.9)	1.1 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)
シンガポール <5.6>	2.5	3.9	1.9 (1.5)	10.2 (4.0)	0.7 (5.0)	6.9 (4.9)	1.8 (4.8)	0.1 (2.4)
タイ <10.7>	6.5	2.9	▲ 4.9 (5.4)	0.9 (2.9)	5.5 (2.7)	0.1 (0.6)	▲ 7.3 (▲ 0.5)	3.5 (0.4)
インドネシア <20.6>	6.3	5.8	5.8 (6.0)	5.2 (5.8)	5.6 (5.6)	6.1 (5.7)	4.1 (5.2)	4.7 (5.1)
マレーシア <8.4>	5.6	4.7	▲ 1.2 (4.2)	6.8 (4.5)	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.4 (6.2)	7.5 (6.4)
フィリピン <7.3>	6.8	7.2	9.5 (7.7)	5.4 (7.9)	5.0 (7.0)	6.4 (6.3)	5.9 (5.6)	7.7 (6.4)

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP(IMF公表の購買力平価換算)のシェア(%、2013年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	▲ 0.5	0.2	▲ 1.0	2.3	▲ 1.7	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	▲ 0.4	0.1	N/A	0.7	N/A	
韓国 <31.3>	▲ 1.3	2.1	▲ 0.6 (1.7)	▲ 0.2 (3.2)	1.3 (2.6)	3.9 (2.5)	▲ 0.6 (5.4)	2.3 (▲ 0.1)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	▲ 1.0 (1.0)	1.7 (2.9)	2.0 (5.8)	1.1 (1.2)	2.0 (5.8)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (0.3)	▲ 4.3 (▲ 0.9)	6.8 (3.9)	▲ 8.1 (▲ 0.9)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 2.2 (▲ 2.5)	▲ 3.0 (▲ 2.5)	▲ 7.0 (▲ 6.0)	6.9 (4.4)	▲ 10.3 (▲ 6.0)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
韓国	49.3	50.5	51.0	49.7	49.6	49.8	49.9	49.4
台湾	48.3	50.9	55.6	55.4	58.2	56.5	58.3	58.1

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

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

(注2) 輸出は金額ベース。輸出合成指数は、NIEs・ASEAN8か国・地域の輸出金額を合算したもの。

輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

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

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

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

(参考図表3-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.3	1.0	1.0	0.6	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.1	N/A	0.4	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 1.0 (0.3)	1.9 (3.4)	2.6 (0.4)	1.1 (3.4)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.5	89.9	91.7	93.3
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	1.2 (6.1)	1.8 (8.6)	▲ 0.3 (6.1)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.4 (▲ 7.0)	▲ 0.7 (▲ 4.8)	▲ 1.5 (▲ 5.2)	▲ 2.8 (▲ 6.3)	▲ 0.1 (▲ 5.2)	

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

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

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

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	0.7 (0.6)	0.1 (1.0)	0.3 (0.6)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.0	107	105	107
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.2 (6.2)	2.5 (3.0)	▲ 1.2 (2.5)	3.5 (3.0)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.4)	(3.6)	(3.4)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	85.6	87.6	88.2	83.1
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.7)	0.0 (▲ 0.7)	0.3 (0.2)	▲ 1.3 (▲ 1.4)	0.9 (0.2)	
民間投資指数(PII)	15.2	▲ 0.3	▲ 1.4 (▲ 7.2)	▲ 0.1 (▲ 3.5)	▲ 0.4 (▲ 3.4)	▲ 0.2 (▲ 2.7)	▲ 0.4 (▲ 3.4)	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.5 (2.3)	1.7 (2.1)	1.6 (2.2)	1.4 (2.4)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.8 (1.5)	1.6 (1.5)	1.8 (1.5)	
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.1 (1.8)	2.4 (1.7)	2.2 (1.8)	2.1 (1.8)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	7.8 (4.6)	7.1 (4.8)	4.3 (4.6)	6.7 (4.8)	4.5 (4.6)	4.0 (4.5)
マレーシア	1.7	2.1	3.5	3.3	3.2	3.3	3.2	
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.9 (3.0)	4.4 (2.8)	4.9 (3.0)	

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。