

<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

調査統計局

## 経済活動の現状評価

### 1. 概況

#### （現状認識）

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは弱めの動きとなっている。

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

—— 実質GDPは、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響から1～3月に前期比+1.5%（年率+6.1%）と高い伸びとなったあと、4～6月はその反動から同一1.7%（年率+6.8%）と大きめのマイナスとなった（図表1）<sup>1</sup>。ただし、消費税率引き上げによる振れを均すため、暦年半期の実質GDPをみると、2014年1～6月は2013年7～12月対比で年率+1.2%の成長となっており、昨年から幾分ペースを鈍化させつつも潜在成長率を上回る成長を続けている（2013年7～12月の1～6月対比：年率+1.5%）。

月次の経済指標をみると、輸出は1～3月、4～6月と2四半期連続で前期比小幅のマイナスとなつたが、7月は4～6月対比で+1.3%の増加となつた。自動車関連がその他地域向けなどを中心に昨年7～9月以来のしっかりととした増加となるなど明るい動きもみられ始めているが、ASEAN向けの基調的な弱さが続くもとで、米国向けや中国向けでも鈍さが残つておらず、輸出が全体として弱めの動きを脱しつつあるかどうか、もう少しデータの蓄積を待つ必要がある。一方、公共投資は、2013年度補正予算の効果などから高水準を維持し、景気の下支えに作用している。

家計部門についてみると、7月の販売統計の多くは4～6月対比で幾分増

<sup>1</sup> 4～6月のGDPデフレーターの前年比は、+2.0%とはっきりとしたプラスに転じた（1～3月前年比-0.1%）。消費税率引き上げの影響（内閣府の試算では前年比+1.4%）を除いても+0.6%と2009年7～9月以来のプラスとなっている。

加しており、総じてみれば駆け込み需要の反動の影響は徐々に和らぎつつある。労働需給の引き締まりが続くもとで、毎月勤労統計の6月確報で確認されたとおり、所定内給与は今春のペアを反映して下げ止まりから持ち直しに向かっているほか、夏季賞与もしっかりと増加している。このように、家計部門を取り巻く雇用・所得環境は着実に改善しており、消費者マインドの改善も続いている点を踏まえると、個人消費の基調的な底堅さは維持されていると判断される。ただし、企業からは、天候不順の影響もあって反動減からの回復が遅れ気味との声や、地方を中心て実質所得減少の影響がじわじわと現れているとの指摘も聞かれている。また、住宅投資は持家を中心に反動減が続くなど、家計支出に弱さが残っている点には注意が必要である。

企業部門についてみると、4～6月の上場企業の連結決算は、駆け込み需要の反動減による非製造業部門の落ち込みを、海外での売上が堅調な製造業部門が補うかたちとなり、全体でも市場の事前予想を上回る小幅の増益で着地した。企業マインドも、中小企業を含め総じて良好な水準を維持している。そうしたもので、企業は前向きな投資意欲を堅持している。

以上のように、家計部門、企業部門とともに、所得から支出への前向きな循環メカニズムは維持されている。こうしたもので、鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは、耐久財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）における駆け込み需要の反動減の影響がやや長引いていることなどから、弱めの動きとなっている。

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

物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。

—— 7月の全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて+1.3%と、6月並みのプラス幅となった。

### （先行き）

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るもの、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、当面弱めの動きを残しつつも、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいく」とみられる。この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後

の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

- 海外経済については、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。米国経済は、雇用・所得環境の改善に支えられて、当面の回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州経済についても、足もとでは改善の動きに一服感がみられるが、緩やかな回復基調は維持される可能性が高い。中国経済については、過剰設備問題や不動産部門の動きなどには注意が必要であるが、小型の景気対策の効果が顕在化するもとで、安定成長を続けるとみられる。その他の新興国・資源国経済についても、不確実性はなお高いが、先進国の景気回復の好影響が次第に及んでいくとみられる。この間、ロシア・ウクライナ情勢や中東情勢などの一段の緊迫化が、国際商品市況や世界経済に及ぼす影響には引き続き注意が必要である。
- 上記の海外経済見通しのもと、為替円安の効果にも支えられて、これまで弱めとなっていた輸出も、次第に緩やかな増加に向かっていくと予想される。内需面では、公共投資は、当面、高水準を維持すると考えられる。また、企業収益の改善などを背景に、設備投資も振れを伴いつつ、緩やかな増加を続けるとみられる。さらに、雇用・所得環境が着実な改善を続けるもとで、株価の堅調な動きにも支えられ、個人消費は底堅さを維持し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくと予想される。こうした内外需要を反映して、鉱工業生産は、当面弱めの動きが残るもの、緩やかな増加基調をたどると考えられる。このように、先行きも、前向きの循環メカニズムが働くもとで、わが国経済は、緩やかな回復基調を続けると予想される。
- ただし、外需面については、輸出に勢いがない状況がやや長引いているだけに、海外経済の動きだけでなく、自動車などの現地生産拡大の影響についても、引き続き留意が必要である。  
消費税率引き上げの影響については、実質所得減少の影響や耐久財や住宅投資の反動減がさらに幾分長引く可能性に、引き続き注意する必要がある。企業からの聞き取り調査を含めて、今後も丁寧なフォローを続けていく方針である。
- 物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。
- 消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで、8月の東京（除く生鮮食品+0.8% <7月+0.8%>）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、8月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、7月からプラス幅をわずかに縮小する可能性が高い。その後については、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰による下押し要因と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、暫くの間、多少の振れを伴いつつも、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。ただし、個人消費にはなお弱さが残っているだけに、それが当面の企業の価格設定行動、ひいては消費者物価の動向にどのような影響を及ぼすか、注意して見ていく必要がある。

## 2. 最終需要

### (1) 外生需要

#### (公共投資)

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

- 月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に前期比で小幅減少に転じたあと、4～6月は2013年度補正予算の効果などから小幅ながら再び増加となった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に増加したあと、4～6月も2014年度当初予算の早期執行の影響などもあって大きめの増加となったが、7月は高水準ながら4～6月対比では反動減となった。
- 先行きについては、当面、2013年度補正予算の効果や2014年度当初予算の早期執行の影響から、高水準で横ばい圏内の動きが続くと考えられる。この間、建設業の人手不足など供給サイドのボトルネックが工事の執行ペースに与える影響については、引き続き注意が必要である。

#### (輸出入)

実質輸出は、弱めの動きとなっている（図表5、6(1)）。

- 実質輸出の動きを四半期でみると、1～3月および4～6月は前期比－1%程度と小幅のマイナスを続けたあと、7月の4～6月対比は+1.3%の増加となった。
- 輸出が勢いを欠いている背景としては、①ASEAN諸国の一帯など我が国との関係が深い新興国経済のもたつきが挙げられる。また、②1～3月の米国経済の減速が予想以上に大きかったことや、各自動車メーカーによる北米での現地生産拡大の動きが本年にかけて相次いだことなども、ラグを伴いつつ、下押し要因となっている。さらに、③中国における過剰設備問題などを背景とする構造調整圧力が、資本財や中間財などの同国向け輸出に対し抑制的に働いている可能性も考えられる。
- 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、1～3月に前期比+0.9%と増加したあと、4～6月は同一−2.3%と減少し、7月の4～6月対比も−2.1%の減少となった。春先以降の減少には、前述した1～3月の米国経済の減速や現地生産拡大の動きなどが、自動車関連を中心に、なお下押し要因として作用しているとみられる。EU向けは、2四半期連続で増加したあと、7月の4～6月対比も+2.4%と増加しており、自動車関連や資本財・部品を中心に緩やかな増加基調を続けている。中国向けについては、1～3月および4～6月と2四半期連続で減少したあと、7月の4～6月対比も減少しており、中間財や資本財・部品を中心に、持ち直しが一服している。NIES向けについては、4～6月に3四半期振りに減少したあと、7月の4～6月対比は+3.5%と再び増加しており、一進一退の動きとなっている。ASEAN向けについては、7四半期連続で減少したあと、4～6月は一旦

ほぼ横ばいとなったが、7月の4～6月対比は-3.0%と再び減少しており、弱めの動きが長引いている。この間、その他地域向けについては、昨年以降弱めに推移していたが、4～6月に前期比+1.4%と増加したあと、7月の4～6月対比も+5.4%と自動車関連を中心に増加している。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、1～3月に前期比減少となつたあと、4～6月も横ばい圏内の動きにとどまつたが、7月の4～6月対比はその他地域向けやEU向けを中心に増加した。自動車関連は、このところ振れがやや大きくなっているが、基調的にみれば緩やかながらも増加傾向にあると考えられる。資本財・部品については、海外の設備投資動向等を反映して持ち直しの動きがみられているが、中国を始め東アジア向けでは弱さが残っている。一方、情報関連については、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まりから持ち直しに向かっている。この間、鉄鋼や化学製品等の中間財については、中国やNIEs、ASEAN向けを中心に弱めに推移している。

先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。

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

海外経済の地域別の動きを仔細にみると（図表11(2)）、米国では、民間需要を中心とした緩やかな景気回復が確かなものとなってきている。今後も、財政面からの景気下押し圧力が和らいでいくなかで、雇用・所得環境の改善が明確になるにつれて、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧洲の景気は、緩やかに回復しているが、足もとでは改善の動きに一服感がみられる。先行きは、債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などダウンサイドのリスクに注意が必要であるが、緩やかな回復基調は維持されると予想される。中国経済については、小型の景気対策の効果が顕在化するもとで、安定した成長が続いているが、先行きもこうした傾向が続くと予想される。ただし、わが国経済への影響が大きい製造業部門における過剰設備問題は根強いほか、不動産市場を巡る不確実性にも注意が必要である。中国以外の新興国・資源国経済についてみると、基本的には先進国の景気回復の好影響が次第に及んでいくとみられるが、政情不安や地政学リスクの影響を受ける国々を中心に、成長に勢いを欠く状態が長引く可能性もある。この間、ロシア・ウクライナ情勢やイラク等の中東情勢の一段の緊迫化が、国際商品市況や世界経済に及ぼす影響についても、引き続き注意が必要である。

情報関連分野の動向について敷衍すると（図表10）、世界全体の半導体出荷額（WSTS調べ）は、月々の振れを伴いつつも、このところ増加傾向にある。先行きも、スマートフォンの新商品向けの出荷増を背景に、持ち直しがよりはつきりしてくるとの声が多い。ただし、スマートフォン向けの出荷は、新商品の生産・販売動向次第では、その後の在庫調整の可能性も含めて、

振れが大きくなりやすいことに注意が必要である<sup>2</sup>。

この間、自動車を中心とした海外生産拡大の影響は、当面、輸出の下押し要因として残るとみられるものの、やや長い目でみれば、2012年末以降の円安方向への動きが下押しする程度を和らげる方向に作用していくと考えられる。

—— 円相場については、対ドル、対ユーロとも、2012年以前に比べ大きく下落しており、実質実効為替レートでみると、前回円安局面となっていた2007年頃を幾分上回る円安水準となっている（図表11(1)）。

実質輸入は、堅調な国内需要を背景に緩やかな増加基調を続けるなかで、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある（図表5、6(1)）。

—— 実質輸入は、1～3月に消費税率引き上げやWindows XPのサポート期限切れなどに伴う駆け込み需要から前期比伸び率を高めたあと、4～6月はその反動ができるかたちで大幅に減少した。7月の4～6月対比はほぼ横ばいとなり、反動の影響は徐々に和らぎつつある。

財別の動きをみると（図表12(2)）、素原料については、1～3月に環境税率引き上げ前の駆け込み需要もあって高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動から大幅に減少したが、7月の4～6月対比は+4.0%と再び増加した。消費財も、4～6月に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響などからはっきりと減少したあと、足もとでは持ち直しに向けた動きがみられる。一方、情報関連は、Windows XPのサポート期限切れに伴う駆け込み需要の反動減の影響が残るもので、スマートフォンの新商品発売前の在庫削減の動きも加わり、このところ減少している。資本財・部品は、国内の設備投資動向などを反映して、振れを伴いつつも、持ち直し基調を続けている。この間、中間財の輸入は、基調的には国内生産の動きにあわせて持ち直し傾向にあるとみられるが、4～6月に1～3月の高い伸びの反動から減少したあと、7月の4～6月対比も減少した。

先行きの輸入については、国内需要の動きなどを反映し、緩やかな増加基調を続け、個人消費の反動減などの影響も和らいでいくと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、1～3月にかけて大幅に悪化したあと、4～6月以降ははっきりと改善している（図表5、6(1)）。先行きについては、振れを伴いつつも、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

—— 名目経常収支の動きを四半期でみると（図表5、6(2)(3)）、1～3月については、第一次所得収支の黒字幅は10～12月並みで推移したものの、駆

---

<sup>2</sup> この点、現時点では確たる情報ではないが、足もと一部部品の供給制約からスマートフォンの新商品の発売時期が後ずれする可能性も取り沙汰されており、今後の動向に注意が必要である。

け込み需要などの影響から輸入が大幅に増加したことを主因に、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したため、経常収支は赤字に転化した。一方、4～6月については、第一次所得収支の黒字幅が前期並みで推移するもとで、駆け込み需要の反動の影響から輸入が大幅に減少したことを主因に、名目貿易・サービス収支が4四半期振りに赤字幅を縮小し、経常収支全体では黒字に復した。

## (2) 内生需要

### (企業収益・設備投資)

企業収益は、改善を続けている（図表13）。先行きについても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出が緩やかな増加に向かうこともあって、振れを伴いつつも改善傾向を続けると予想される。

— 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表15）、非製造業を中心に駆け込み需要の反動の影響が現れているものの、全体としてみれば概ね良好な水準が維持されている。このうち製造業大企業については、足もとの輸出の鈍さにもかかわらず、マインドに目立った落ち込みはみられていない。この間、景気ウォッチャー調査をみると、現状判断DIは4月に落ち込んだあと、5月以降3か月連続で改善し、7月は横ばいを示す50を上回った。先行き判断DIも、4月以降4か月連続で50を上回って推移している。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している（図表16）。先行きについては、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。

— GDP統計ベースの実質設備投資（一次速報値）は、1～3月に前期比+7.7%と高い伸びとなったあと、4～6月はその反動から同一-2.5%と5四半期振りの減少となった<sup>3</sup>。四半期の振れを均すために、1～6月の昨年7～12月対比をみると、前期比+7.1%とはっきり増加している。

機械投資の一一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表16、18(1))、4～6月は1～3月の大幅増の反動がみられているが、基調としては緩やかな増加を続けている。

— 機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は（図表16、19(1))、1～3月に高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動もあって大きめの減少となった<sup>4</sup>。ただし、7～9月については前期比+2.9%と再

<sup>3</sup> 4～6月の減少については、1～3月にみられたWindows XPのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要や排ガス規制強化前の建設機械の駆け込み需要などの反動が出たものとみられる。

<sup>4</sup> もっとも、4～6月の機械受注総額については、外需と官公需の高い伸びに支えられて、前期比+14.4%と大幅に増加した。

び増加する見通しとなっており、設備機械メーカーからも、「国内民需の増加基調に変化はない」と声が多く聞かれている。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、昨年4～6月にかけて増加したあと、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している（図表16、19(2)）。一方、工事費予定額をみると、建設単価の上昇を主因に増加傾向が続いている<sup>5</sup>。

### （個人消費）

個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある（図表20、21）。先行きは、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。

- G D P統計ベースの実質個人消費（一次速報値）は、1～3月に消費税率引き上げ前の駆け込み需要から前期比+2.0%の増加となったあと、4～6月はその反動を主因に実質所得減少の影響もあって同一-5.0%の減少となった（図表21(1)(3))<sup>6</sup>。需要・供給両面の月次統計をG D Pに近い方法で合成した内閣府の消費総合指数をみても、1～3月に大幅に増加したあと、4～6月は大幅な反動減となっている（図表21(3)）。
- 財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表20、22(1)）、1～3月に伸びを大きく高めたあと、4～6月はその反動から大幅な減少となった。7月は4～6月対比で+1.1%の増加となり、天候要因などの影響を受けつつも、耐久財以外の分野を中心に、駆け込み需要の反動の影響は徐々に和らぎつつある。
- 耐久消費財についてみると（図表22(2)）、乗用車の新車登録台数は、駆け込み需要の反動の影響から4月にかけて大きく減少し、5月以降3か月連続でほぼ横ばいとなった。自動車販売の先行きを巡っては、当面、新車投入が一服するとみられることがあって、持ち直しに転じていく時期やペースに関する不確実性は高い。家電販売額については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要やWindows XPのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要の反動減から、4～6月に大きく減少したあと、7月は4～6月対比で横ばい

<sup>5</sup> この点については、高付加価値案件が増加していることが一因と考えられる一方で、人手不足などを映じた建設コストの上昇が響いている可能性もあり、供給サイドのボトルネックの影響も含め、今後の推移を注意してみていく必要がある。

<sup>6</sup> 今回の消費税率引き上げの影響を総括的に評価するには、もう少しデータの蓄積を待つ必要があるが、現時点までの動きを前回（1997年4月）の増税時と比べても、駆け込み需要の規模がやや大きかった分、反動減も相応の規模になっていると考えられる（参考1）。今回の駆け込み需要が大きくなった背景には、①今回の方が税率の引き上げ幅が大きいことに加え、②耐久財の価格下落予想の後退や来年の2回目の税率引き上げ予定が、家計による異時点間の代替を促す方向に作用したとみられる点、さらには、③ベアの実施見込みなどを受けて家計の期待恒常所得が増加し、購入頻度の少ない高額品等を中心に潜在需要の顕在化につながった可能性、が指摘できる。

となっている。

この点、自動車メーカーなどからは反動減からの回復の遅れを指摘する声も聞かれるが、耐久消費財については、元々駆け込みが大きかった分、その反動減は規模が大きくかつ長引く性質のものである。また、ベアの所定内給与への反映や夏季賞与の増加を含め、家計を取り巻く雇用・所得環境が着実に改善している点は、消費の基調的にみた底堅さを支える方向に働いていると判断される。

- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 20、23(1)<sup>7</sup>）、全国百貨店売上高は、3月に駆け込み需要から大幅に増加したあと、4月に大幅な反動減となつたが、5月以降は天候要因による振れを伴いつつも持ち直している。全国スーパー売上高についても、3月に駆け込み需要の影響がはっきりと現れたあと、4月に大きめの減少となつたが、5月以降は振れを均してみれば緩やかな持ち直し傾向にある。コンビニエンスストア売上高については、駆け込み需要に伴う振れは比較的小さく、緩やかな増加傾向を続けている。いずれの業態においても、反動減の影響は徐々に和らぎつつあるとみられるが、足もとでは天候不順の影響もあって、持ち直しのペースが幾分鈍化しているとの声が聞かれている。また、高額品需要の回復は順調である一方、衣料品や地方郊外店の売上回復は鈍いなど、品目別や地域別にみた改善ペースのばらつきを指摘する声も聞かれている。
- サービス消費についてみると（図表 23(2)）、旅行取扱額は、月々の振れを均してみれば底堅く推移している。夏休みの旅行需要も、夏季賞与の増加などに支えられ、国内中心に堅調に推移している模様である。外食産業売上高をみると、基調としては、客单価の緩やかな上昇を主因に底堅い動きを続けている<sup>8</sup>。企業からの聞き取り調査でも、サービス消費については消費税率引き上げの影響は限定的との声が引き続き大勢となっている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 20、22(1)）、1～3月に駆け込み需要から大幅増となつたあと、4～6月はその反動から大幅な減少となり、7月もサンプル要因もあって弱めの動きが続いている<sup>9</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、月々の振れは大きいが、1～3月に、耐久財を中心に駆け込み需要がみられるもとで高い伸びとなつたあと、4～6月は大きく減少した。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表 24）、消費者態度

<sup>7</sup> 図表 20、23 の小売店販売（全国百貨店売上高、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高）と旅行取扱額は、消費税を含む名目値となっている点に注意する必要がある。一方、外食産業売上高は、名目値だが消費税の影響が除かれている。

<sup>8</sup> 足もとの外食売上高の減少には、天候不順の影響に加え、中国産鶏肉問題を受けた大手ハンバーガーチェーンの販売不振も大きく影響している模様であり、こうした要因を除いてみれば底堅さは維持されていると考えられる。

<sup>9</sup> 足もとでは、家計調査の実収入が毎月勤労統計の現金給与総額の動きと比べて下方に乖離しており、サンプル要因が影響している可能性もあるとみられる。

指数は、昨年10月以降弱めの動きを続けていたが、5月以降は3か月連続で改善している。

### (住宅投資)

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。先行きは、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るもの、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。

- 住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表25、26(1)）、1～3月以降、駆け込み需要の反動が出るかたちで減少が続いている。こうした着工の動きを反映して、進捗ベースであるGDP統計の実質住宅投資（一次速報値）も、4～6月ははつきりと減少した。先行きについても、当面、持家を中心に反動減が続く可能性が高く、ハウスメーカーの一部からは反動減からの持ち直しが遅れているとの声も聞かれる。もっとも、基調的にみれば、雇用・所得環境の着実な改善や、住宅ローン金利の低下、不動産価格の先高観などが下支えとして作用していくと考えられる。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表25、26(2)）、昨年10～12月以降、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減が続いているが、7月の4～6月対比は大型案件の影響もあって増加している<sup>10</sup>。

### 3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは弱めの動きとなっている（図表27、28）。

- 鉱工業生産は、昨年1～3月以降緩やかな増加を続け、本年1～3月には駆け込み需要への対応もあって高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動からはつきりと減少した。7月は前月比で+0.2%と概ね横ばい、4～6月対比では-1.8%の減少となっており、駆け込み需要の反動減の影響の大きい耐久財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）を中心に、弱めの動きとなっている。もっとも、①予測指数は、修正率の下振れ傾向があるとはいえ、8月と9月はともに前月比ではつきりと増加すると見込まれていること（図表28）、②製造業PMIは、6月以降3か月連続で、50を超える水準を維持していること（図表29(2)）、後述するように、③資本財については、内外の設備投資動向を反映した出荷の増加を背景に、しっかりと増加していること、④非耐久消費財の分野でも出荷が増加に転じるなど、駆け込み需要の反動の影響は和らぐ方向にあること、などを踏まえると、やや長い目でみて、鉱工業生産の緩やかな増加基調は維持されている、との評価でよいと考えられる。

<sup>10</sup> 新規契約率は、このところ好不調の目安とされる70%をはつきりと上回って推移するなど、首都圏のマンション需要の基調は底堅いとみられるが、足もとでは、供給サイドが建設費の上昇もあって新規に販売する戸数を絞り込んでいるとの声が聞かれる。

- 主要業種についてみると、輸送機械（乗用車等）は、駆け込み需要とその反動の影響から、1～3月にかけて増加したあと、4～6月ははつきりと減少し、7月も4～6月対比で引き続き減少した。はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。電子部品・デバイスについても、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品が基調的に底堅く推移するもとで、全体でも、振れを伴いつつ、増加傾向にあるとみられる。
- 出荷についても、生産同様、1～3月に伸びをはつきりと高めたあと、4～6月には反動減がみられた。7月は前月比で+0.7%と増加したもの、4～6月対比ではなおマイナスとなっている。財別の動きをみると（図表30）、日用品を中心に駆け込み需要の影響を受けた非耐久消費財は、4～6月に反動減が生じたが、7月は4～6月対比で増加に転じている。耐久消費財と建設財は、1～3月まで堅調な動きを続けてきたが、4～6月は駆け込みの反動からはつきりと減少し、7月も弱めの動きとなっている。一方、資本財は、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも緩やかな増加を続けていく。

在庫は、春先にかけて減少傾向をたどったあと、駆け込み需要の反動の影響などから幾分増加している（図表27、28、31）。

- 在庫は、6月末の3月末対比が+4.6%の増加となったあと、7月の前月比も+0.8%の増加となった。このところの在庫の増加には、駆け込み需要の反動減の影響が大きく、とくに自動車や家電、住宅関連については、メーカーの期待に比べ需要の持ち直しが遅れていることが影響しているとみられる。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表31）、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを若干上回っている。財別にみると、耐久消費財と建設財で出荷・在庫バランスが悪化している一方、資本財と生産財では在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、以上の内外需要の動向などを反映して、当面弱めの動きを残しつつも、緩やかな増加基調をたどり、駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくと考えられる。

- 9月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施している最中であり、決定会合にて報告する予定。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては底堅い動きを続けている（図表27）。

- 第3次産業活動指数は、昨年7～9月まで4四半期連続で増加したあと、10～12月は僅かながら一旦減少したが、1～3月は、一部業種で駆け込み需要の影響がみられたこと也有って、高めの伸びとなった。4～6月は、駆け込み需要の反動の影響から、卸売・小売を中心に大きく減少している。

#### 4. 雇用・所得

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

- 労働需給面をみると（図表 32、33）、完全失業率は、5月に3.5%と1997年12月以来の水準まで低下したあと、足もとは幾分上昇しているが、振れを均してみれば緩やかな改善傾向をたどっている。新規求人は足もとでは改善ペースが幾分鈍化しているが、新規求人倍率はリーマン・ショック前のピーク（2006年5月の1.63倍）を上回る水準で推移している。有効求人倍率も、着実な改善を続けており、7月は前月に続き1.10倍（1992年6月と同水準）となった。所定外労働時間についても、3月にかけて駆け込み需要への対応もあって伸びが高まったあと、4～6月はその反動減から製造業を中心にはつきりと減少したが、基調としては緩やかな増加傾向にある。
- 雇用面をみると（図表 32、35(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいが、均してみれば、1%前後で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、非製造業が徐々に伸びを高める中で、製造業のマイナス幅も縮小を続けているため、全体でもプラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。労働力率の動きをみると、月々の振れが大きいが、一頃に比べると、女性を中心に上昇傾向が続いている。
- 一人当たり名目賃金をみると（図表 32、35(2)）、振れを伴いつつも、全体として持ち直している。労働者全体の時間当たり名目賃金をみても、全体として緩やかに改善している（図表 34(1)）。やや仔細にみると、一般労働者の一人当たり名目賃金、パートの時間当たり名目賃金とも、緩やかながら前年比上昇率が高まってきている（図表 34(2)）。所定内給与の前年比をみると、パート比率上昇の押し下げ寄与が緩やかに縮小する中で、足もとでは下げ止まりから持ち直しに向かっている（図表 34(3)）。一般・パート別にみると、一般の所定内給与は、国家公務員やこれに準じるかたちで行われていた地方公務員の給与減額措置が3月をもって終了するもとで、今春のベア引き上げの影響が徐々に顕在化してきていることから<sup>11</sup>、4月以降プラス幅が緩やかに拡大している。パートの所定内給与についても、短時間労働者の増加がなお下押し方向に作用しているが、全体ではこのところプラスで推移している。所定外給与の前年比は、労働時間の動きを反映して、4～6月はプラス幅を幾分縮小したが、依然としてはつきりとしたプラスを維持している。この間、夏季賞与の約6割を占める6月の特別給与は、速報値の前年比+0.3%から確報値で同+2.0%へと上方修正され、しっかりととした増加となった（図表 36(1)(2)）。本年の夏季賞与の最終的な評価は7月（全体の4割弱）、8月（同5%程度）の統計を待つ必要があるが、今月分について業種別にみると、製造業が前年比+6.3%と大きめのプラスとなる一方、非製造業は同+1.1%の増加となった。

<sup>11</sup> 過去の例をみると限り、春季労使交渉で妥結した新しい給与水準に基づいて賃金支払いを行い始める企業の数は、6～7月頃にかけて増えてくるため、ベア引き上げが所定内給与を押し上げる効果についても、その頃にかけて徐々に顕在化してくるものと考えられる。

— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、前年比上昇率を緩やかに高めており、このところ2%前後の伸びとなっている（図表35(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復について、緩やかな増加を続けると考えられる。

## 5. 物価

### (物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、全体として弱含みとなっている（図表40）。

— 原油は、ひと頃高まった地政学リスクに対する警戒感がやや後退するもとで、リビアによる原油輸出の再開の動きもあって、このところ弱含んでいる。非鉄金属については、足もとでは中国経済の明るい動きを反映してやや強含んでいる。一方、穀物については、供給不安の後退と世界的な在庫増加を受けて、下落を続けている。この間、IT関連では、DRAMのスポット価格、フラッシュメモリ価格のいずれについても、横ばい圏内の動きを続けている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ概ね横ばいとなっている（図表37、40）。

国内商品市況は、全体として横ばい圏内の動きとなっている（図表41）。

— 石油は、国際商品市況を反映して、小幅に反落している。非鉄金属や化学については、年初に一旦弱含みとなつたが、足もとでは堅調な国内需要やアジア市況の動きを反映して、持ち直し傾向にある。この間、鋼材や紙・板紙は、国内における需給改善の影響から、いずれも緩やかな上昇傾向を続けたあと、最近では横ばいとなっている。

### (物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると<sup>12</sup>、3か月前比で緩やかに上昇している（図表37、42）。先行きについても、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。

— 3か月前比を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、5月以降0%台半ば程度のプラスを続けている。7月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」については、既往の原油市況高や採算改善を企図した値上げを受けた石油製品（ガソリン等）の上昇もあって、全体でもプラス幅が拡大した。「素材（その他）」は、前月までの薬価引き下げの影響が剥落するなか、化学製品の値上がりを背景にプラスに転じている。「電力・都市ガス・水道」は、既往の為替相場の動きを受けた燃料費・原料

<sup>12</sup> 国内企業物価および後述する企業向けサービス価格については、消費税を除いたベースの指標が参考指標として公表されている。

費調整制度の押し上げ効果が減衰してきていることから、プラス幅が縮小している。また、「鉄鋼・建材関連」についても、住宅投資の駆け込み需要の反動減を背景とした製材・木製品の値下がりを受けて、プラス幅が縮小している。この間、「その他」については、4月以降小幅のプラスで推移したが、7月は農林水産物の値下がりから、全体でもマイナスに転じている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、1%程度となっている（図表37、43）。

— 企業向けサービス価格の前年比を、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、本年入り後プラス幅を拡大しており、7月は+1.0%と1993年3月(+1.1%)と同程度の伸びとなっている。内訳をみると、「販売管理費関連」については、①広告が前年比プラス基調で推移する中で、②宿泊サービスがビジネス・観光需要の堅調さを反映して大きめのプラスとなっているほか、③労働者派遣サービスも求人増加を背景に緩やかにプラス幅を拡大しており、全体でも小幅のプラスで推移している。「設備投資関連」も、土木建築サービスを中心に、プラス幅を拡大している。「国内運輸関連」については、陸上貨物運賃がプラスを続けるもとで、4月以降は、高速道路におけるETC割引の一部廃止の影響が加わり、伸びが高まっている。「その他」についても、金融・保険（自動車保険など）を中心に高めのプラスとなっている。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は2009年10月以降マイナスを続けてきたが、足もとでは概ね下げ止まっている。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて<sup>13</sup>、1%台前半となっている（図表37、44）。

— 全国の消費者物価の前年比を、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、除く生鮮食品の7月は+1.3%、除く食料・エネルギーの7月は+0.6%と、ともに前月並みのプラス幅となった。

— 最近の前年比の動きを仔細にみると、財（除く農水畜産物）はこのところ強めの動きが続いている。内訳をみると、食料工業製品は、既往のコスト高を転嫁する動きが続いていることから、着実にプラス幅を拡大している。4月以降は、こうした基調的な上昇圧力に加え、石油製品が原油市況対比でみても強めの動きを続けていることが（図表45）、全体の伸び率を押し上げる方向に作用している。

一般サービスについては、ひと頃に比べるとプラス幅が縮小しており、6月以降0%となっている。これには、①他のサービスに含まれる携帯電話通信料が、新料金導入の影響から下落していることに加え<sup>14</sup>、②外食において、

<sup>13</sup> 全国の消費者物価の前年比に対する消費税率引き上げの直接的な影響について、基本的にはすべての課税品目にフル転嫁されたと仮定したうえで試算すると、経過措置の影響が剥落する5月以降、増税による前年比押し上げ幅は、除く生鮮食品で+2.0%ポイント程度、除く食料・エネルギーでは+1.7%ポイント程度となると考えられる。東京への影響を含めて、詳細は3月の金融経済月報のBOXを参照。

<sup>14</sup> 携帯電話通信料は、6月に続き7月も携帯通信一社が定額制の新料金プランを導入したこと

前年に実施されていた一部ハンバーガーチェーンの値上げの反動がでていることの影響が大きい。この間、ウエイトの大きい家賃は、振れを伴いながらもマイナスが続いている、全体を押し下げる要因として作用している。

この間、公共料金は、電気代を中心に、前年の上昇の反動がでていることから、プラス幅の緩やかな縮小が続いている（図表 45）。

- 基調的な変動を捉えるひとつの方法として<sup>15</sup>、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表 46(1)）、プラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみても（図表 46(2)）、昨年 12 月以降 8か月連続で、全体の 5割を超える品目が前年に比べて上昇するなど、改善傾向が続いている<sup>16</sup>。
- この間、生鮮食品を含む総合の前年比は、生鮮食品が昨年以降、高めの伸びを続けていることから、除く生鮮食品に比べて、プラス幅の幾分大きい状態が続いている。

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

- 8月の東京の消費者物価について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで前年比をみると、除く生鮮食品は+0.8%、除く食料・エネルギーは+0.6%と、ともに前月並みのプラス幅となった（図表 37、47）<sup>17</sup>。

8月の前年比について仔細にみると、財（除く農水畜産物）については、被服で強めの動きがみられたものの、耐久消費財（テレビ）と石油製品がプラス幅を縮小したことから、全体でもプラス幅が幾分縮小した。公共料金（電気代とガス代）についても、前年の上昇の反動の影響から引き続きプラス幅が縮小している。この間、一般サービスについては、他のサービスに含まれる携帯電話通信料が引き続き押し下げ方向に働いているものの、外食で値上げの動きがみられたこと也有って、全体では前月並みのプラス幅となっている。

この間、関西圏の大都市については、8月の消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみた前年比プラス幅は、前月からわずかに縮小しているとみられる。

---

とから、マイナス幅が幾分拡大した（全国の除く生鮮食品の前年比に対する寄与度：6月－0.04%→7月－0.06%）。8月も残る一社が類似の新料金を導入する予定となっているため、携帯電話の新料金は3社合計で全国の除く生鮮食品の前年比を－0.1%弱押し下げると見込まれる（後述の東京では8月で－0.07%）。

<sup>15</sup> 刈込平均値および後述する上昇・下落品目比率を算出するに当たっては、個別品目ごとに前掲注の考え方従って消費税率引き上げの影響を調整している。

<sup>16</sup> ただし、消費税率が引き上げられた4月以降は、値上げが税率の引き上げ幅に僅かでも満たない品目は「下落」とカウントされることもある、下落品目の割合が幾分高まっている。

<sup>17</sup> 7月の東京の除く生鮮食品の前年比は、中旬速報値からわずかに下方改訂された（+0.9%→+0.8%）。

— 以上を踏まえて、8月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、7月からプラス幅がわずかに縮小する可能性が高い。

その後について考えると、エネルギー関連の品目について、石油製品のプラス寄与は、足もとまでの原油市況と為替相場を前提とすると、当面、縮小傾向をたどるとみられる。電気代についても、同様に、前年の上昇の反動を主たる要因にプラス幅は緩やかに縮小していくとみられるが、各社の料金改訂に加え、既往の為替円安は、燃料費調整制度を通じてラグを伴いつつ、当面の前年比の下支え要因として作用していくと考えられる。エネルギー関連以外の品目については、携帯通信各社の新料金導入などが全体の伸び率を抑制する方向に働きつつも、基調的には、既往の為替円安などによるコスト高を転嫁する動きはさらに進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も続くと考えられる。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、石油製品を中心としたエネルギー関連の押し上げ効果の減衰による下押し要因と、それ以外の品目の改善効果が概ね相殺されるかたちで、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、多少の振れを伴いつつも、+1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。ただし、個人消費にはなお弱さが残っているだけに、それが当面の企業の価格設定行動、ひいては消費者物価の動向にどのような影響を及ぼすか、注意して見ていく必要がある。

以上

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

2014.8.29  
調査統計局

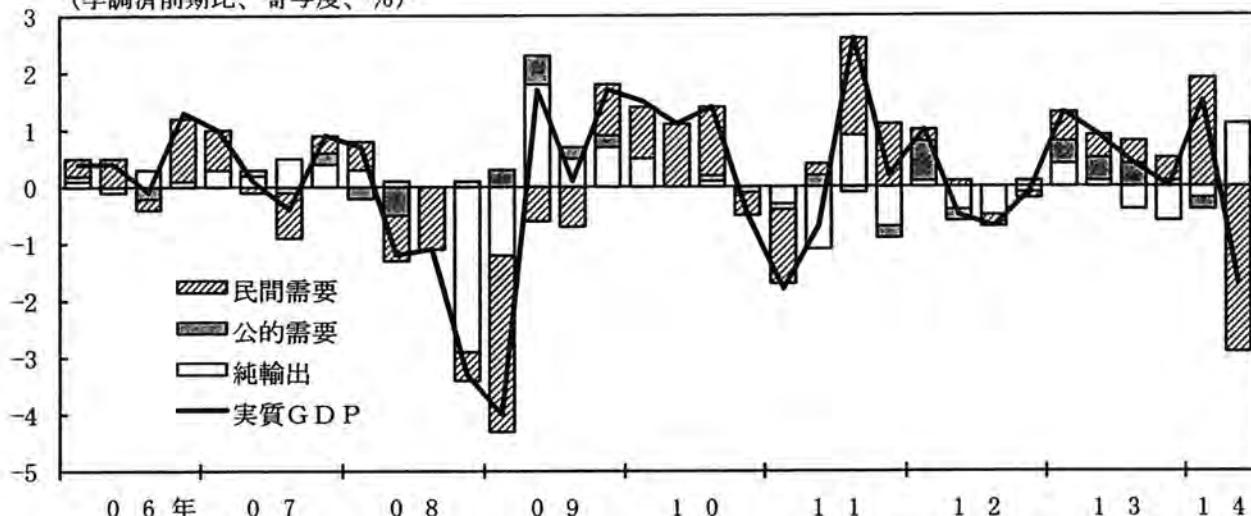
## 「経済活動の現状評価」参考計表

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

## 実質GDPと景気動向指数

### (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



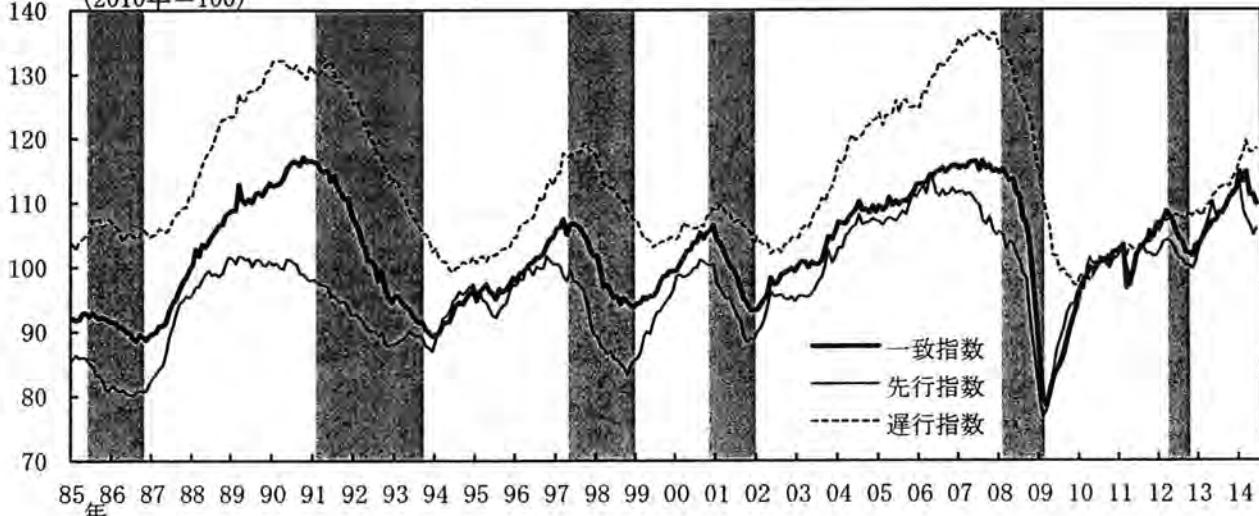
### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP [前期比年率]	0.9 [3.4]	0.4 [1.4]	-0.0 [-0.2]	1.5 [6.1]	-1.7 [-6.8]
国内需要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.8
民間需要	0.4	0.4	0.4	1.9	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.1
民間企業設備	0.2	0.1	0.2	1.1	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3
民間在庫品増加	-0.3	0.0	-0.1	-0.5	1.0
公的需要	0.4	0.4	0.1	-0.2	0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1
輸出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1
輸入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2
名目GDP	0.3	0.3	0.3	1.6	-0.1

### (3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



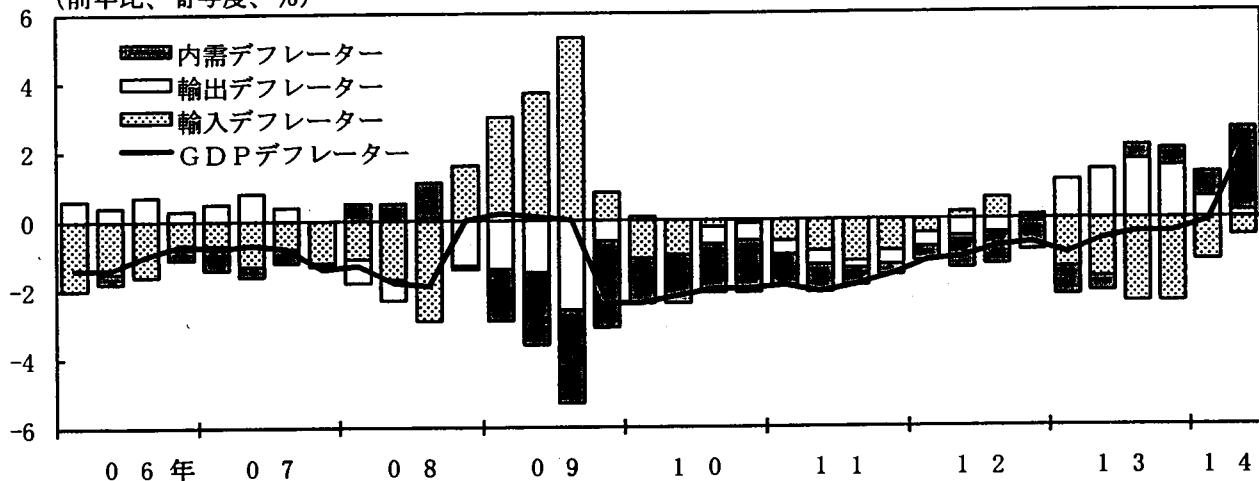
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」/

## GDPデフレーターと所得形成

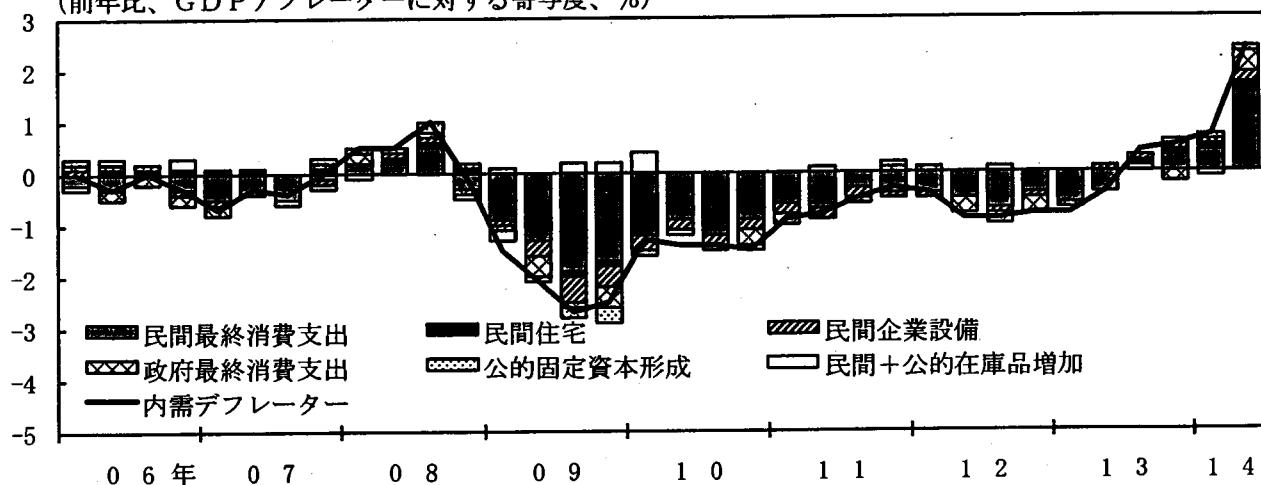
### (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



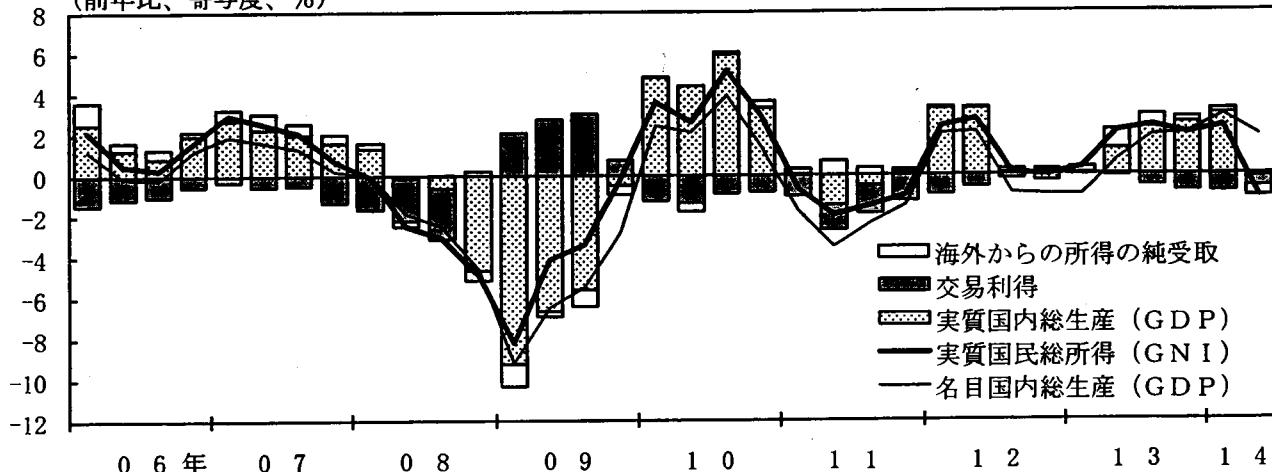
### (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



### (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### <公共工事出来高金額>

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

	2013年度	13/10～12月	14/1～3	4～6	14/4月	5	6
公共工事出来高金額	21.3 ( 19.6)	21.8 ( 23.4) < 1.7>	21.5 ( 14.7) < -1.4>	21.9 ( 9.5) < 1.9>	21.5 ( 9.7) < -0.2>	21.9 ( 9.4) < 1.9>	22.4 ( 9.4) < 2.2>

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

2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

### <公共工事請負金額>

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

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
公共工事請負金額	14.6 ( 17.7)	15.1 ( 16.8) < 6.6>	16.9 ( 14.4) < 11.3>	15.2 ( 3.5) < -9.6>	18.3 ( 21.1) < 17.3>	16.8 ( 14.3) < -8.3>	15.2 ( 3.5) < -9.0>
うち国等の発注 <ウエイト35.0%>	5.1 ( 28.4)	5.4 ( 27.4) < 8.2>	5.1 ( 4.7) < -6.1>	5.1 ( -3.0) < 1.8>	5.3 ( 7.7) < 10.6>	5.1 ( -4.3) < -3.8>	5.1 ( -3.0) < 1.1>
うち地方の発注 <ウエイト65.0%>	9.5 ( 12.6)	9.8 ( 9.6) < 5.7>	11.8 ( 20.2) < 20.8>	10.1 ( 6.7) < -14.5>	13.0 ( 32.5) < 20.3>	11.7 ( 25.9) < -10.1>	10.1 ( 6.7) < -13.5>

(注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2013年度）。

2. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

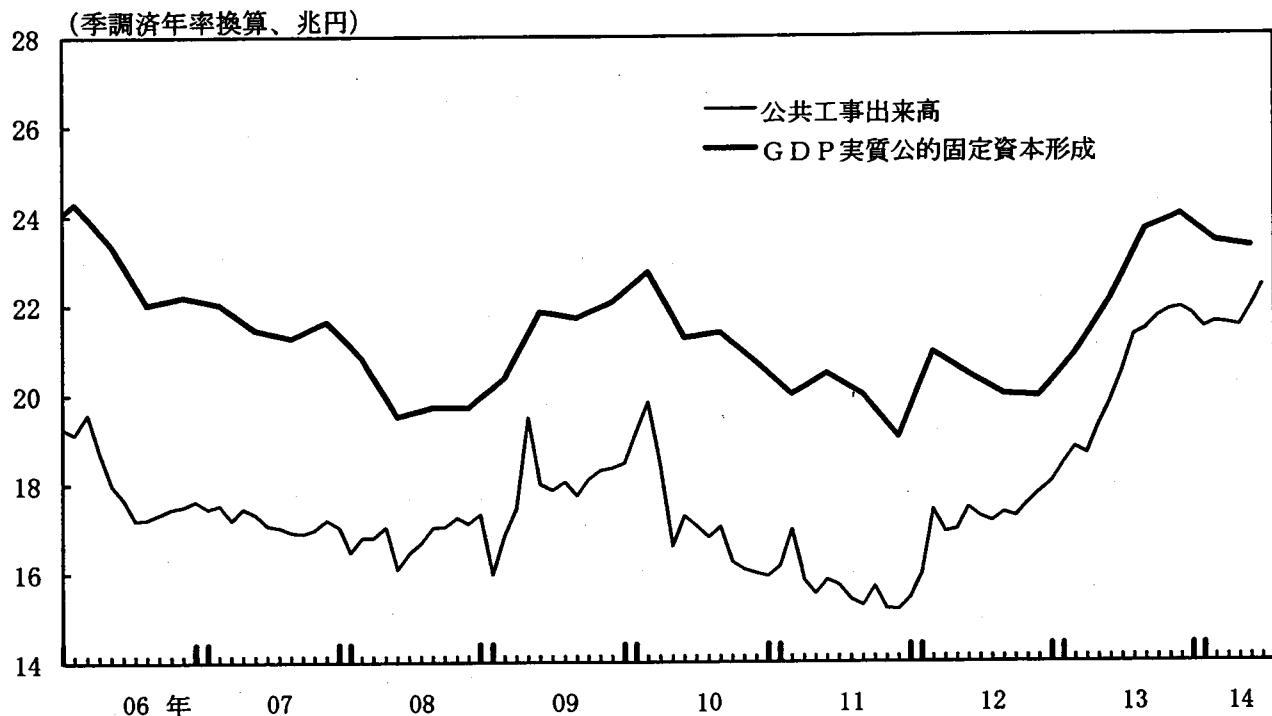
4. 2014/7～9月の季調済年率換算金額は7月の値、前年比は7月の前年同月比、

季調済前期比は7月の4～6月対比。

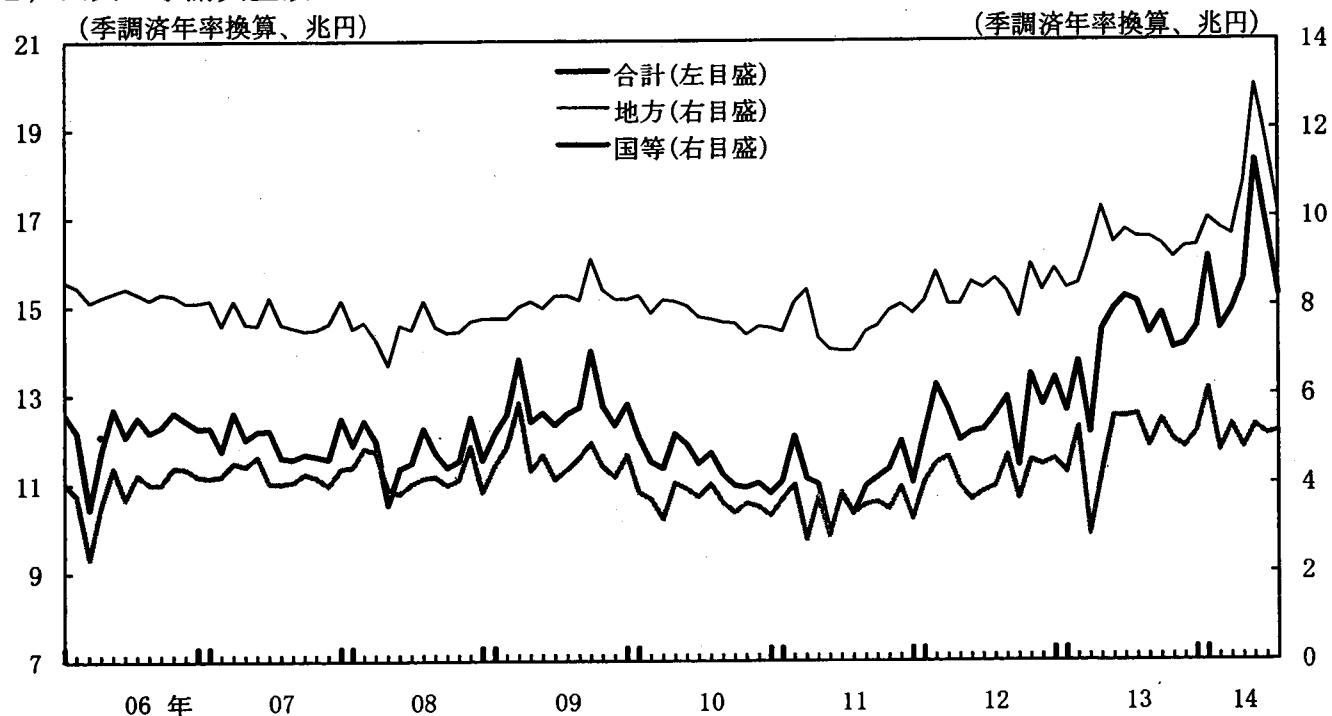
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

## 公共投資

### (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



### (2) 公共工事請負金額



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

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

(図表 5)

## 輸出入関連指標

### <実質輸出入>

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

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
実質輸出	( 0.4)	( 2.2) <-1.0>	(-0.8) <-1.2>	( 3.4) < 1.3>	(-1.9) <-2.2>	(-3.8) <-0.3>	( 3.4) < 2.2>
実質輸入	( 3.9)	( 10.2) < 4.5>	( 1.1) <-7.1>	(-0.3) < 0.1>	(-3.4) <-2.6>	( 4.5) < 3.7>	(-0.3) <-1.4>
実質貿易収支	-48.6	-98.9 <-58.0>	-33.4 < 65.6>	-22.1 < 11.3>	-18.7 < 4.7>	-58.1 <-39.4>	-22.1 < 36.0>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/7～9月の指数水準は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比（差）は7月の4～6月対比。

### <国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期（月）差：兆円

	2013年度	13/10～12月	14/1～3	4～6	14/4月	5	6
経常収支	0.83	0.00 <-0.56>	-1.38 <-1.38>	0.64 < 2.02>	0.13 < 0.87>	0.38 < 0.25>	0.13 <-0.26>
貿易・サービス収支	-14.42	-3.81	-4.89	-2.95	-1.11	-0.77	-1.08
貿易収支	-10.97	-2.80	-3.91	-2.18	-0.83	-0.55	-0.80

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

### <数量指標>

- ( )内は前年比、< >内は季調済前期（月）比：%

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
輸出数量	( 0.6)	( 0.6) < 0.1>	(-1.0) <-0.4>	( 1.0) < 0.5>	(-3.4) <-2.2>	(-1.6) < 2.4>	( 1.0) <-0.4>
輸入数量	( 2.4)	( 6.6) < 2.8>	( 0.5) <-6.3>	(-0.3) < 1.6>	(-4.0) <-0.4>	( 7.2) < 4.8>	(-0.3) <-1.4>

(注) 2014/7～9月の前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4～6月対比。

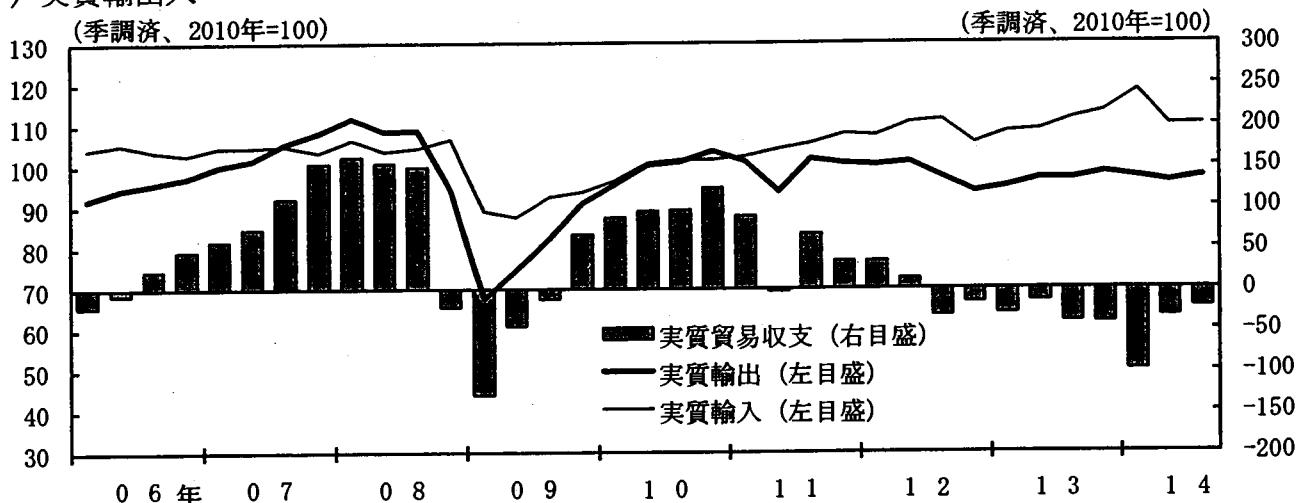
### <為替相場>

	2011年末	12	13	14/3月末	4	5	6	7
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	102.98	102.51	101.64	101.39	102.87
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	141.68	141.54	138.35	138.42	137.80

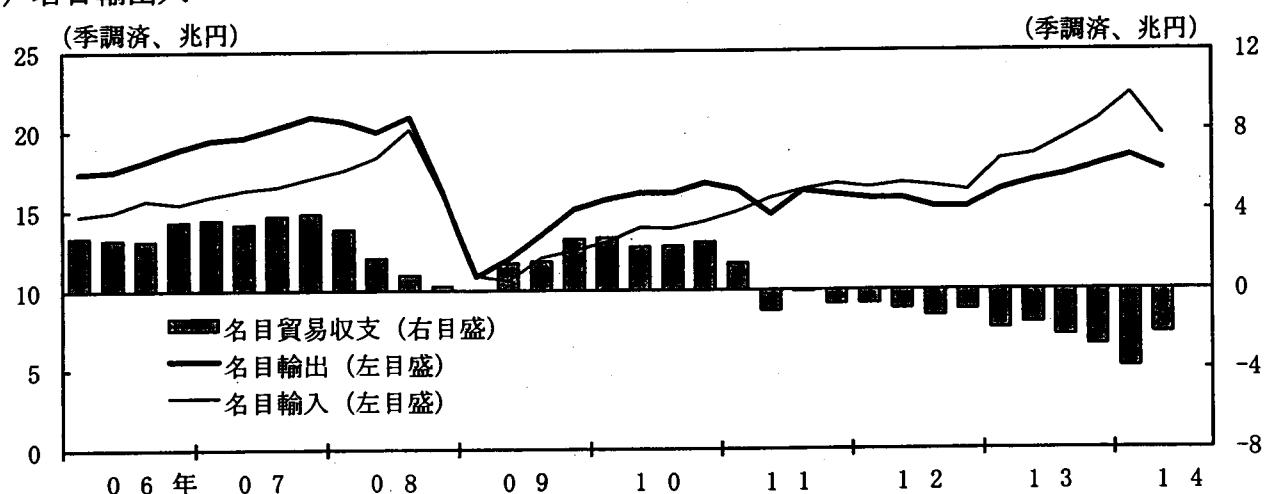
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
 日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

## 輸出入

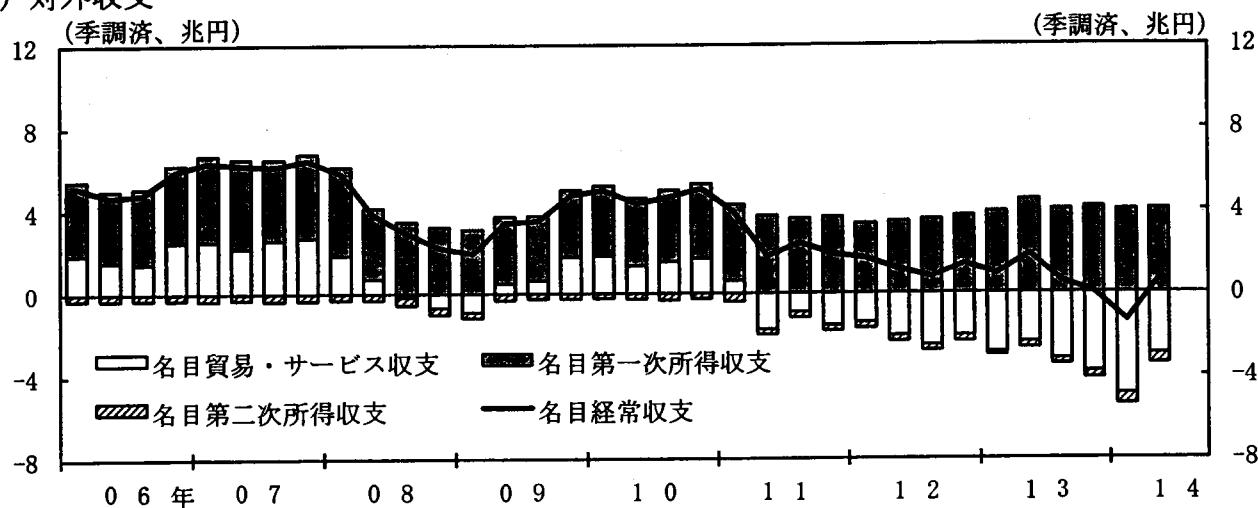
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。  
 実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。2014/3Qは、7月の値。  
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

	暦年 2012年 2013	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2013年 3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	2014年 5月	6	7			
米国 <18.5>	13.0 2.7	-0.8	-0.4	0.9	-2.3	-2.1	-3.9	1.0	-1.4			
E U <10.0>	-13.0 -3.7	6.3	2.2	0.6	0.5	2.4	2.5	2.1	0.2			
東アジア <50.9>	-2.6 -3.0	-1.3	2.5	-1.5	-1.5	0.0	-0.7	0.3	0.1			
中国 <18.1>	-8.1 -1.7	2.4	5.7	-3.9	-0.7	-2.2	0.3	0.8	-2.9			
N I E s <21.9>	-4.7 -1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	3.5	-0.6	-0.9	4.3			
韓国 <7.9>	-3.5 0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	0.3	0.5	-0.0	0.2			
台湾 <5.8>	-6.0 -1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	4.5	-1.6	-0.8	5.6			
香港 <5.2>	-0.7 -1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	6.4	2.8	-3.9	8.3			
シンガポール <2.9>	-11.6 -2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	5.6	-9.3	1.4	8.2			
A S E A N 4 <10.9>	12.5 -8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-3.0	-2.6	1.8	-3.3			
タイ <5.0>	19.3 -9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	-2.7	0.5	-1.2	-2.0			
その他 <20.6>	1.7 -5.0	-0.8	-2.0	0.2	1.4	5.4	-3.4	0.3	6.5			
実質輸出計	-1.0 -1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2			

- (注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。  
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

	暦年 2012年 2013	(前年比、%)					(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
		2013年 3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	2014年 5月	6	7			
中間財 <21.1>	-0.7 1.2	-0.1	-0.1	1.1	-2.0	-1.8	0.3	0.4	-2.2			
自動車関連 <23.9>	7.7 -1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	6.0	-3.5	5.5	3.5			
情報関連 <10.6>	3.6 -7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	-0.1	1.8	-2.6	1.1			
資本財・部品 <27.5>	-4.0 -5.8	1.6	2.3	-1.8	0.0	0.5	-0.6	-1.3	1.6			
実質輸出計	-1.0 -1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2			

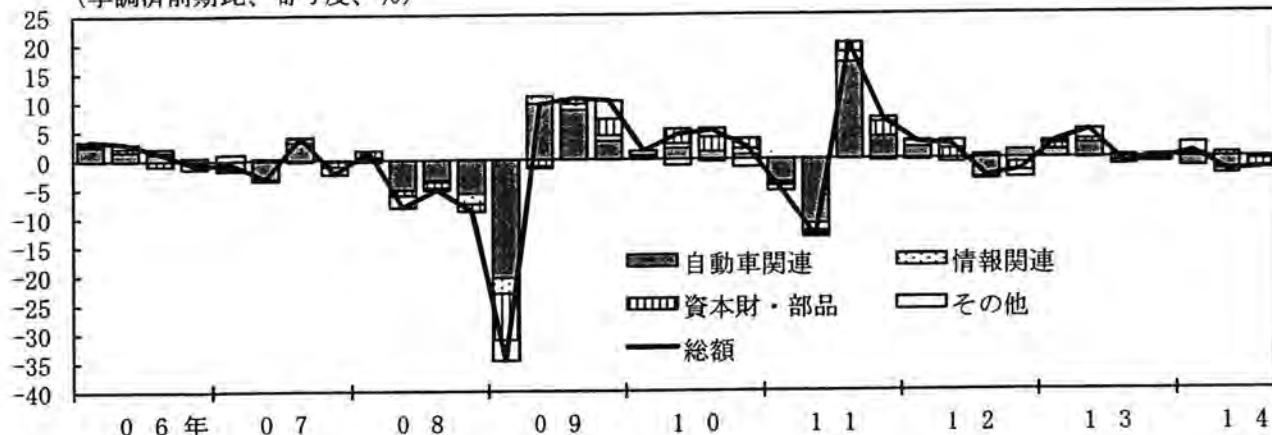
- (注) 1. <>内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。  
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。  
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 米国向け輸出

### (1) 米国向け輸出の財別内訳

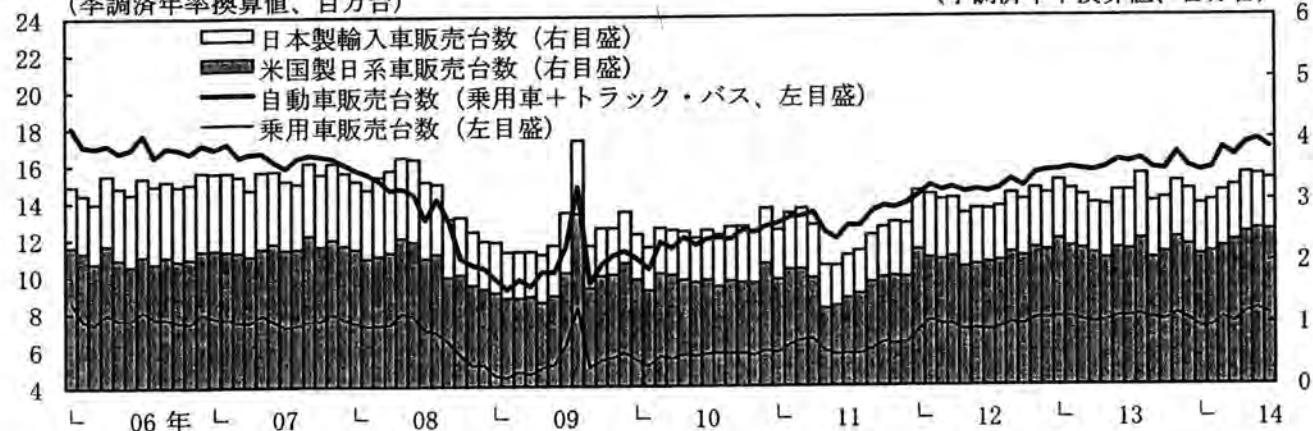
(季調済前期比、寄与度、%)



### (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

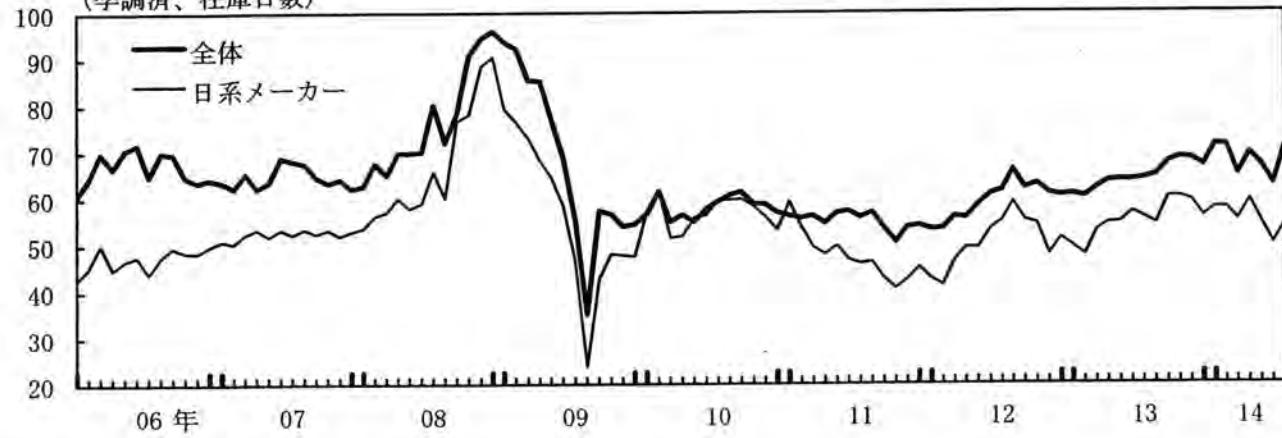
(季調済年率換算値、百万台)



### (3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



(注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。

3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、U.S. Department of Commerce,

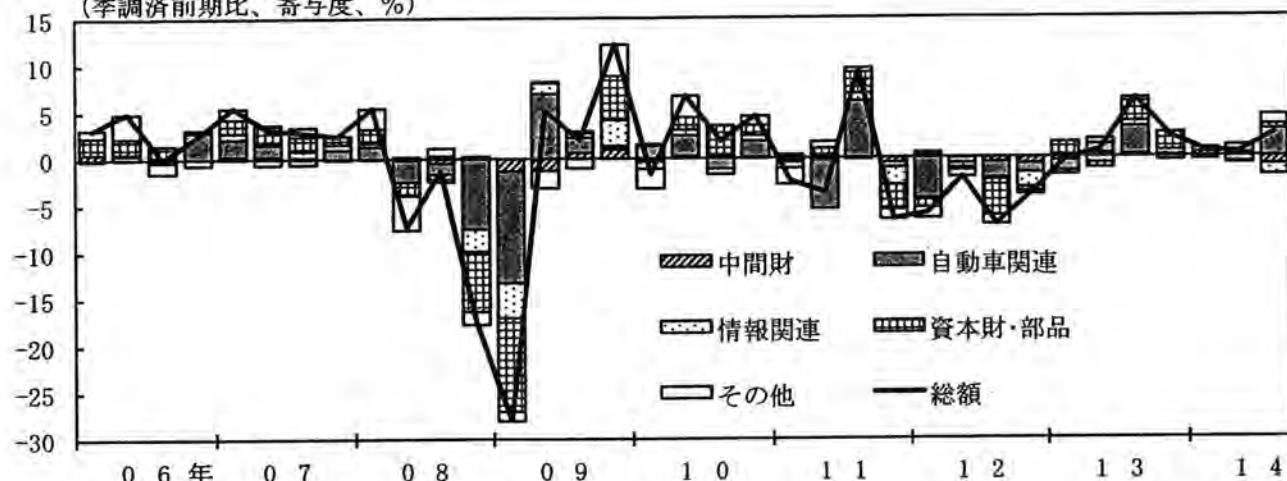
"Sales, production, imports, exports, and inventories, in units"

日本自動車工業会「自動車統計月報」、Automotive News Inc.

## EU・東アジア・その他地域向け輸出

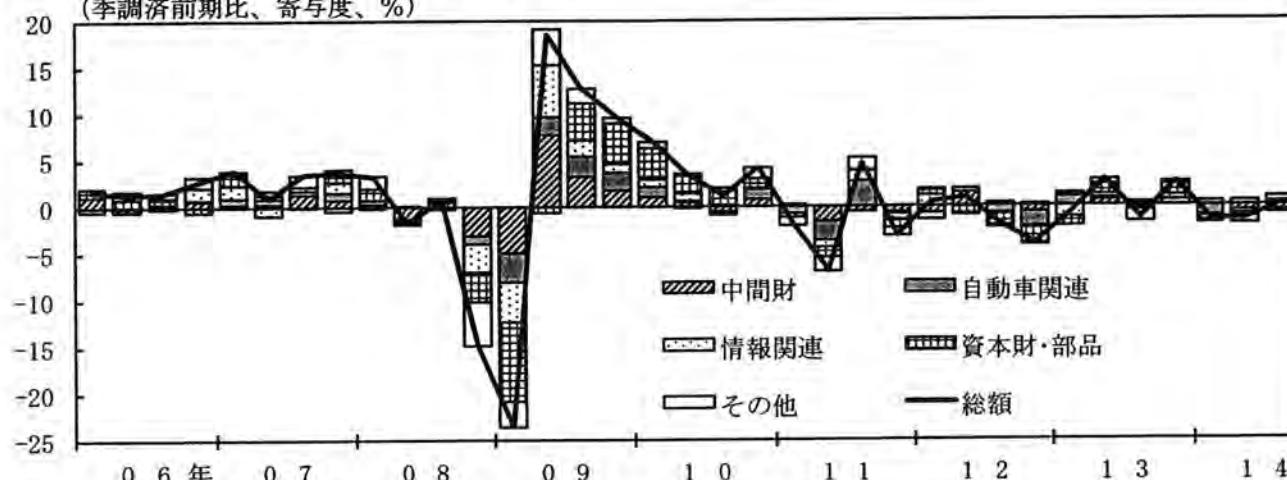
### (1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



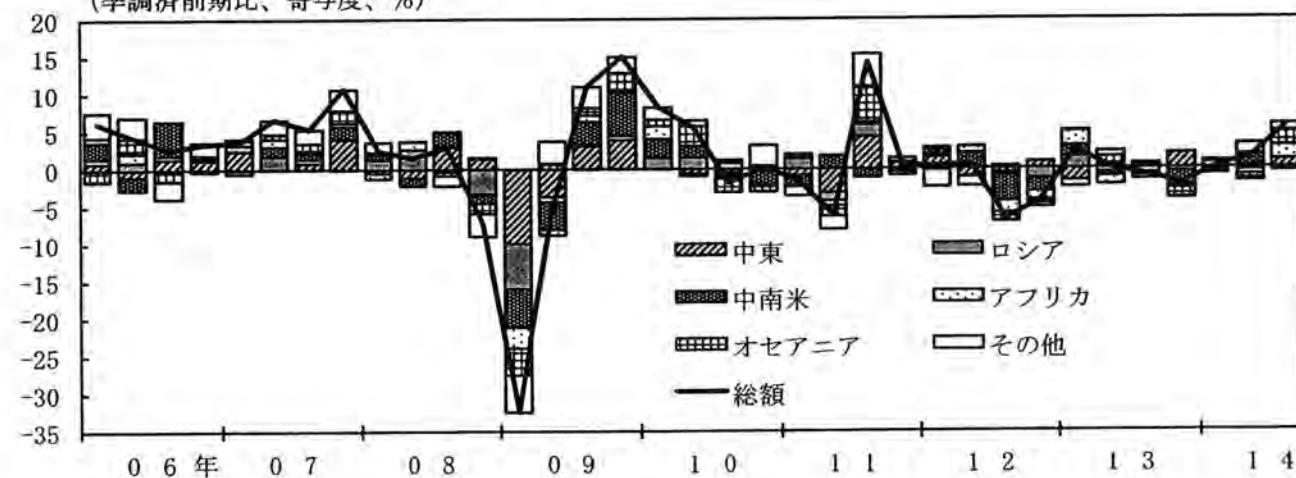
### (2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



### (3) その他地域向け輸出(実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

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

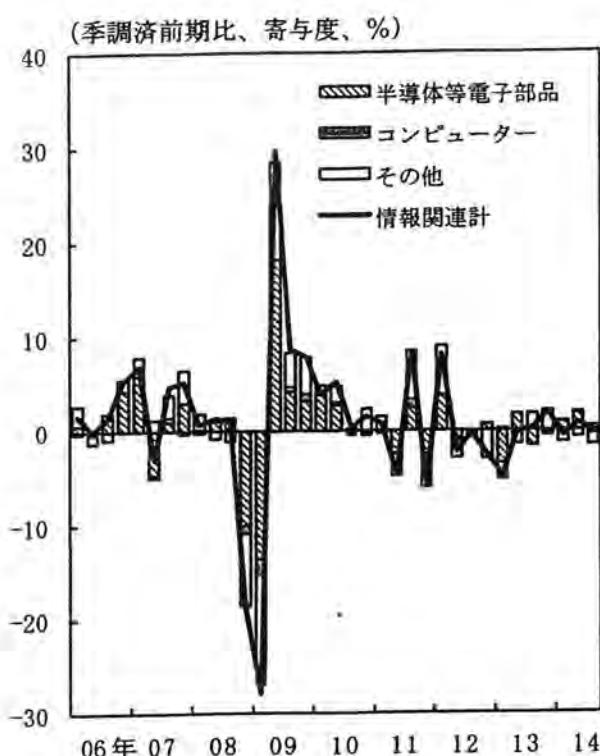
3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

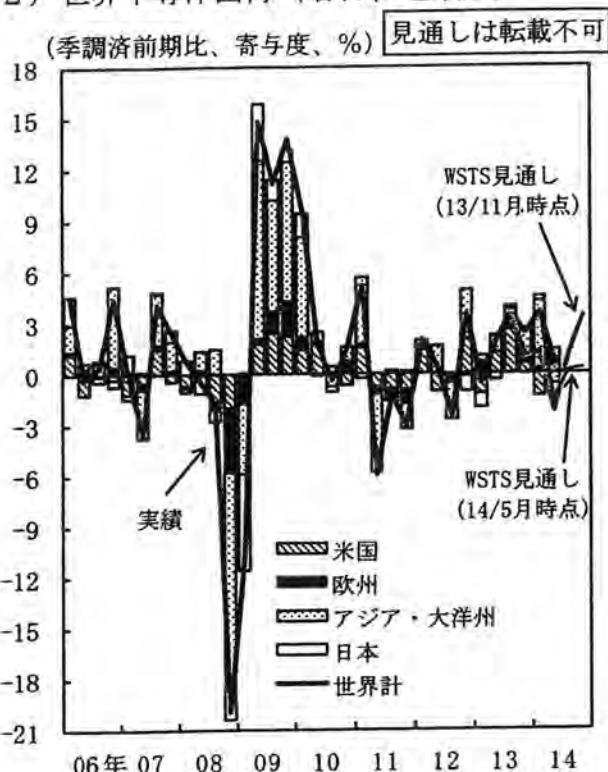
(図表10)

## 情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出(実質、品目別)

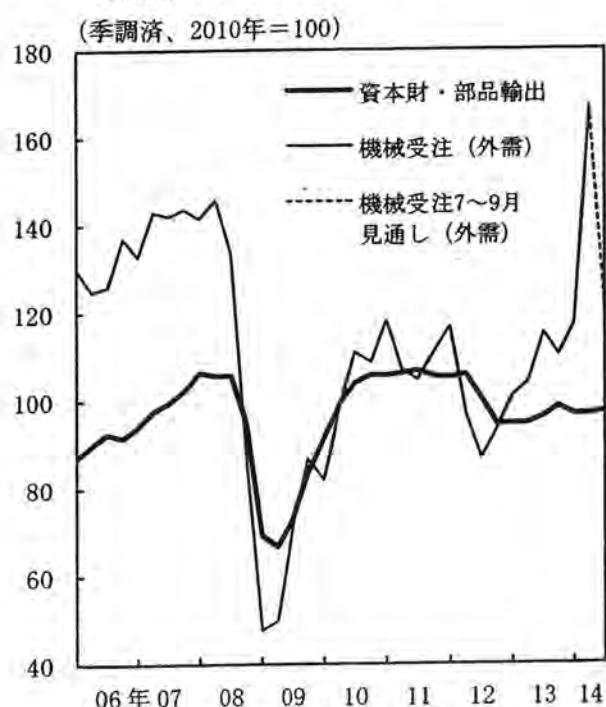


(2) 世界半導体出荷(名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出(実質)と機械受注(外需)



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

2. (1)のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。

3. (4)の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

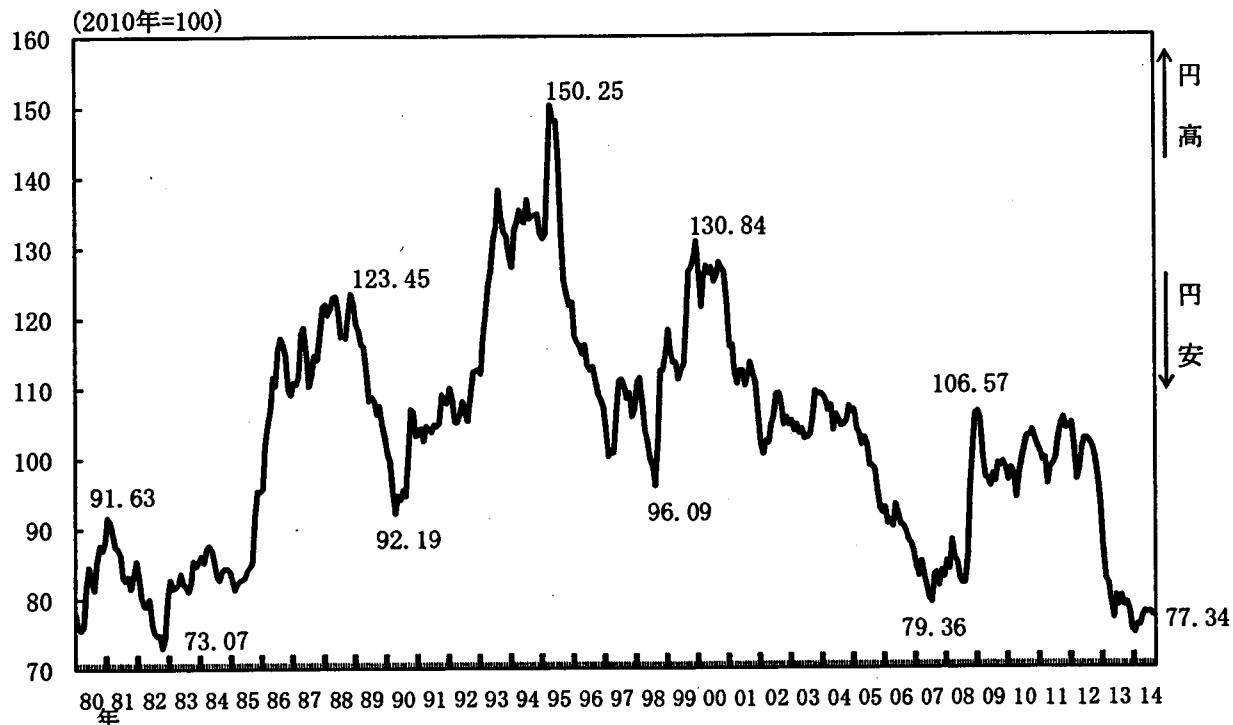
4. (1)の2014/3Qは7月の4~6月対比、(4)の資本財・部品輸出の2014/3Qは7月の値。

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

(図表11)

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート(月中平均)



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

2. 2014/8月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。  
なお、2014/8月は27日までの平均値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 3Q	4Q	2014年 1Q	2Q
米国	1.6	2.3	2.2	4.5	3.5	-2.1	4.2
E U	1.6	-0.4	0.1	1.1	1.7	1.3	0.7
ドイツ	3.6	0.4	0.1	1.2	1.8	2.7	-0.6
フランス	2.1	0.4	0.4	-0.3	0.7	0.1	-0.1
英國	1.1	0.3	1.7	3.4	2.6	3.3	3.4
東アジア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.4	3.0	4.8
中国	9.3	7.7	7.7	9.5	7.0	6.1	8.2
N I E s	4.4	1.9	2.9	2.4	5.1	2.5	1.8
ASEAN4	3.0	6.3	4.4	5.8	3.6	-1.1	5.1
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.8	4.5	1.6	4.1

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

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

主要国・地域計：米国、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、ASEAN4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

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

(図表12)

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

		暦年 2012年 2013	2013年			2014			(季調済前月比、%)		
			3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7	
米国	<8.4>	3.8 -2.1	3.8	-0.2	5.8	-7.2	6.9	2.5	4.1	3.2	
EU	<9.4>	4.0 0.8	4.8	-0.2	5.6	-5.1	-2.0	-1.6	0.9	-2.1	
東アジア	<40.8>	3.9 2.5	3.1	3.1	5.3	-8.9	-5.2	-5.1	0.4	-3.7	
中国	<21.7>	5.0 5.4	4.2	3.0	5.7	-9.4	-8.5	-6.5	4.2	-8.9	
N I E s	<8.2>	5.0 -0.4	6.2	0.9	5.7	-8.4	0.2	-5.5	-3.5	4.7	
韓国	<4.3>	4.3 -4.8	5.0	1.3	2.1	-6.9	-0.8	3.1	-4.0	0.9	
台湾	<2.8>	7.2 8.0	3.5	-0.1	8.4	-9.0	0.2	-9.3	-1.8	4.8	
香港	<0.2>	-2.5 9.2	9.2	1.9	0.6	9.2	-15.8	8.9	-2.2	-16.9	
シンガポール	<0.9>	3.0 -7.0	12.6	0.4	13.9	-10.8	8.6	-14.7	-2.0	16.5	
A S E A N 4	<10.8>	0.5 -1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.9	-2.0	-1.3	-4.9	1.8	
タイ	<2.6>	-0.9 1.6	-0.8	3.3	7.2	-8.5	-4.4	-7.2	-0.8	-1.4	
その他	<41.4>	4.7 0.2	0.4	-0.6	4.6	-6.1	4.2	-2.6	9.2	-0.8	
実質輸入計		4.2 0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4	

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

		暦年 2012年 2013	2013年			2014			(季調済前月比、%)		
			3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7	
素原料	<40.4>	4.5 -2.0	0.2	-0.7	5.0	-7.1	4.0	-1.1	7.9	-0.7	
中間財	<12.9>	-2.7 -2.7	2.8	0.8	5.6	-2.7	-1.0	-3.3	-0.7	0.6	
食料品	<8.0>	-0.7 -3.2	3.3	0.7	-1.2	-2.3	3.7	3.8	2.2	0.9	
消費財	<7.9>	4.5 4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	0.4	-0.5	3.3	-1.5	
情報関連	<12.6>	9.0 12.9	4.8	4.7	6.8	-12.9	-11.1	-10.7	2.7	-9.2	
資本財・部品	<11.4>	10.4 4.7	5.3	2.6	7.2	-8.4	4.6	-0.7	0.0	4.8	
うち除く航空機	<10.5>	7.0 5.3	4.8	2.7	8.5	-6.8	1.5	0.6	3.9	-1.3	
実質輸入計		4.2 0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4	

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原物品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

(図表13)

## 企業収益関連指標

### <全国短観(6月)・大企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：%・%ポイント

	2013年度		2014年度		2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	6.45 ( 48.7)	0.14 ( 3.8)	6.17 (- 3.0)	0.03 ( 2.1)	6.93 ( 83.9)	6.01 ( 23.7)	6.23 (- 8.3)	6.11 ( 2.5)
非製造業	4.56 ( 24.6)	0.23 ( 7.3)	4.19 (- 6.1)	0.03 ( 4.0)	4.83 ( 26.1)	4.31 ( 23.0)	4.20 (-10.3)	4.19 (- 1.8)

### <全国短観(6月)・中小企業>

— 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：%・%ポイント

	2013年度		2014年度		2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.64 ( 15.3)	0.13 ( 4.8)	3.61 ( 0.2)	0.04 ( 2.3)	3.41 ( 8.3)	3.85 ( 21.6)	3.37 ( 2.5)	3.84 (- 1.7)
非製造業	2.98 ( 21.3)	0.19 ( 8.8)	2.83 (- 6.7)	0.04 ( 2.7)	2.58 ( 16.0)	3.32 ( 25.2)	2.55 (- 0.8)	3.08 (-10.7)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2013年 1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	2014年 1~3月
全産業	全規模	4.24	4.68	4.57	4.91	4.89
製造業	大企業	6.11	7.02	6.84	7.15	5.67
	中堅中小企業	4.03	3.81	3.89	4.60	4.94
非製造業	大企業	5.08	6.00	5.54	5.90	6.31
	中堅中小企業	3.12	3.04	3.53	3.40	3.69

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2014年6月時点)>

— 前年比、%、( )内は前回<2014年3月時点>

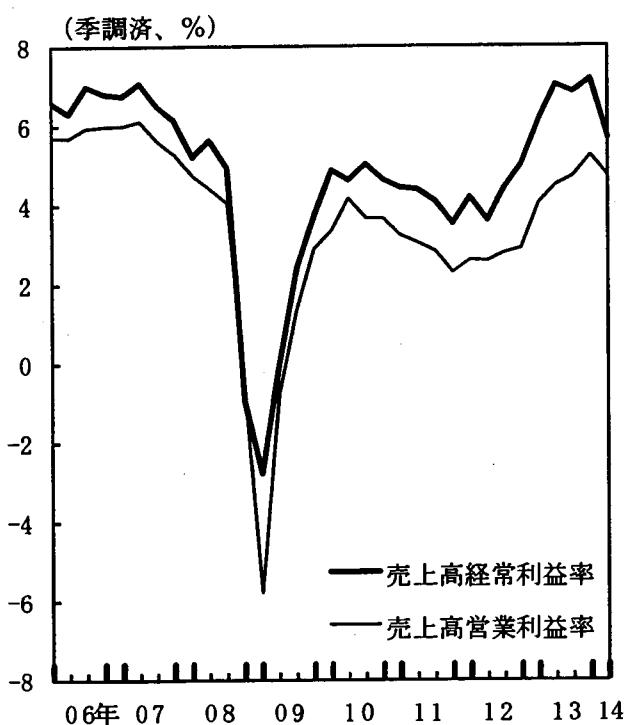
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度予想	2015年度予想
全産業	7.7	39.7 ( 39.0)	7.6 ( 11.0)	12.0
製造業	10.3	43.3 ( 44.7)	8.7 ( 9.5)	11.6
非製造業	3.5	34.0 ( 29.8)	5.7 ( 13.6)	12.9

(注) 野村證券調べ：全上場企業(除く金融)のうち2012、2013年度は295社、2014、2015年度は254社が対象。

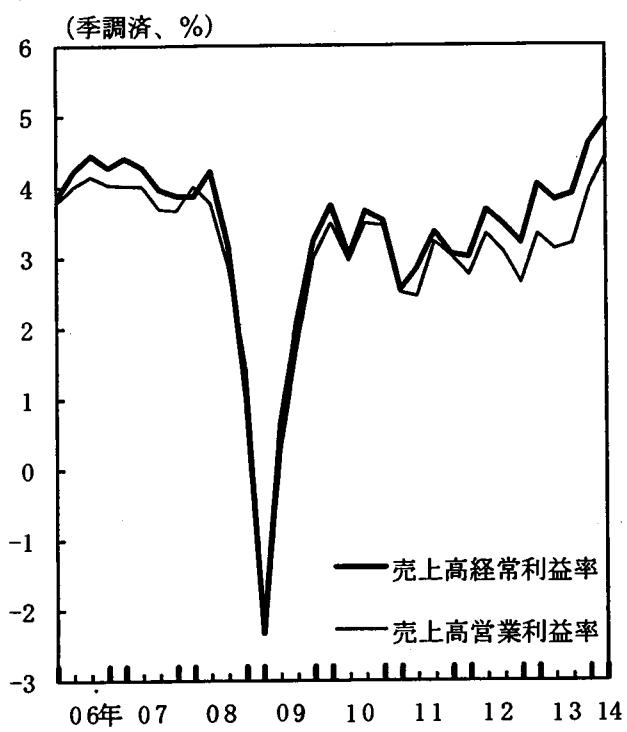
(図表14)

## 業種別・規模別の企業収益

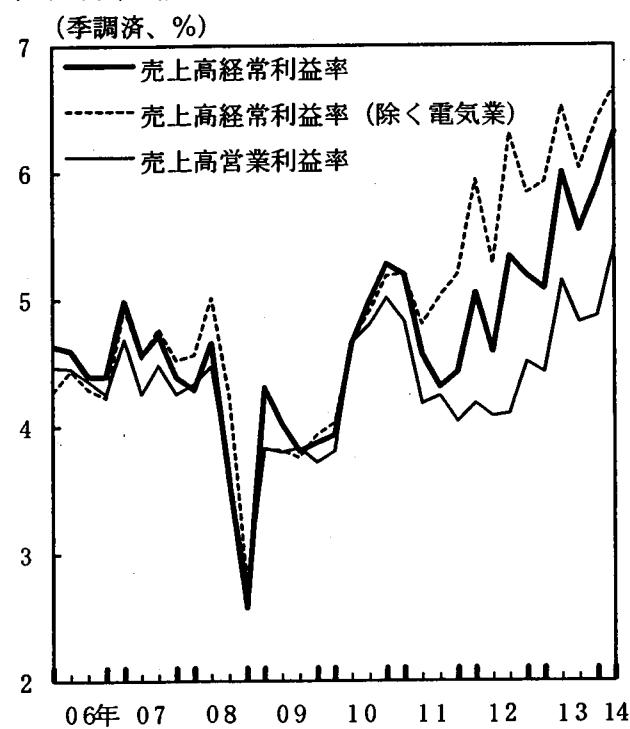
(1) 製造業大企業



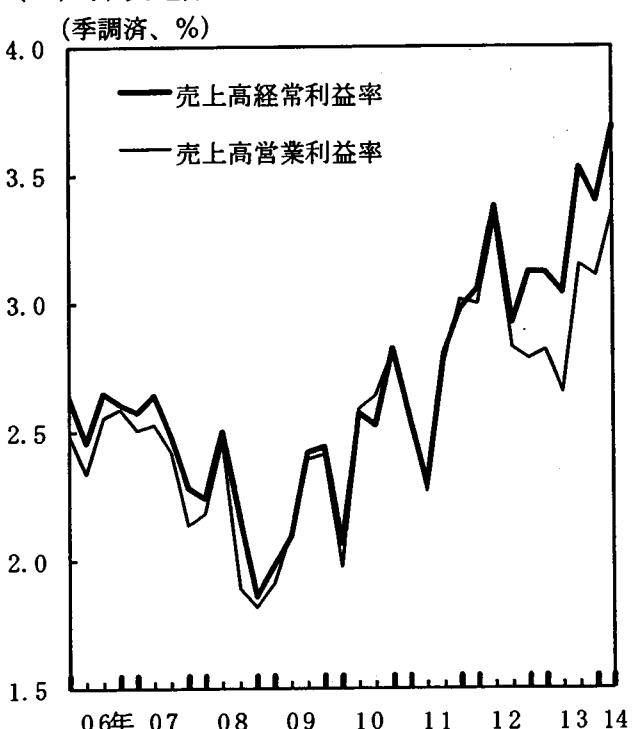
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



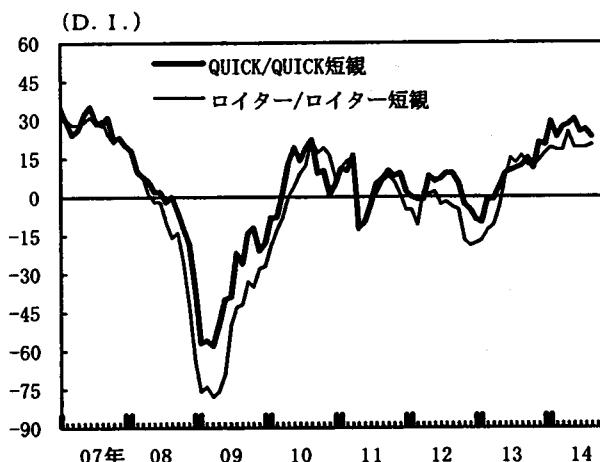
(注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. 金融業、保険業を除く。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

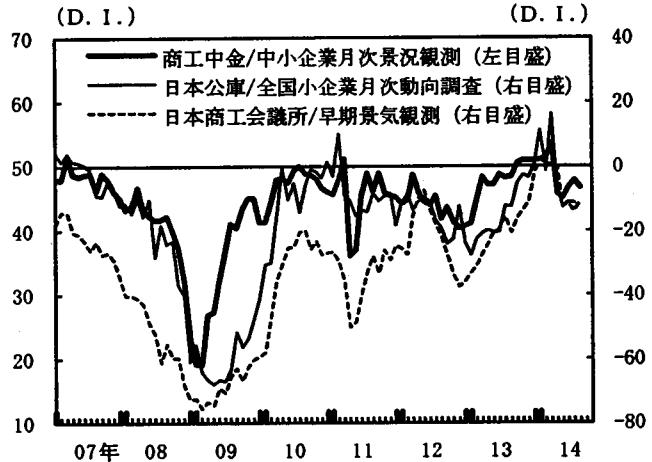
(図表15)

## 企業マインド

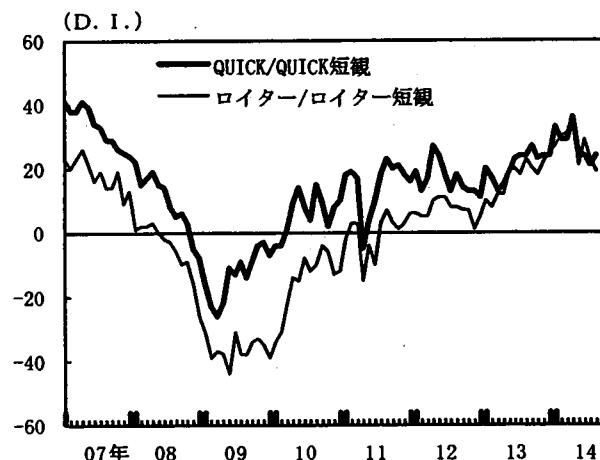
### (1) 製造業・大企業



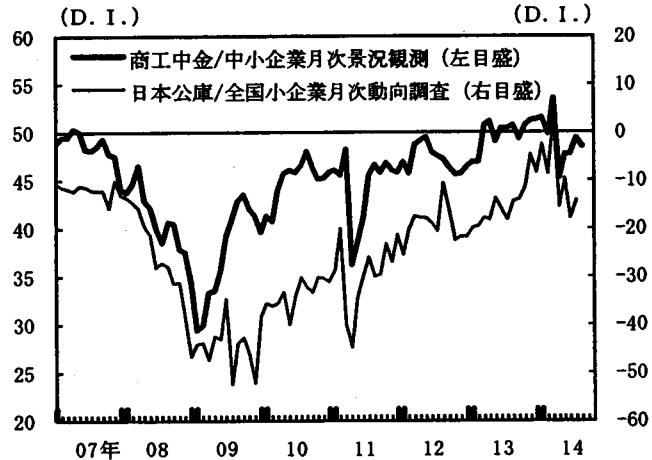
### (2) 製造業・中小企業



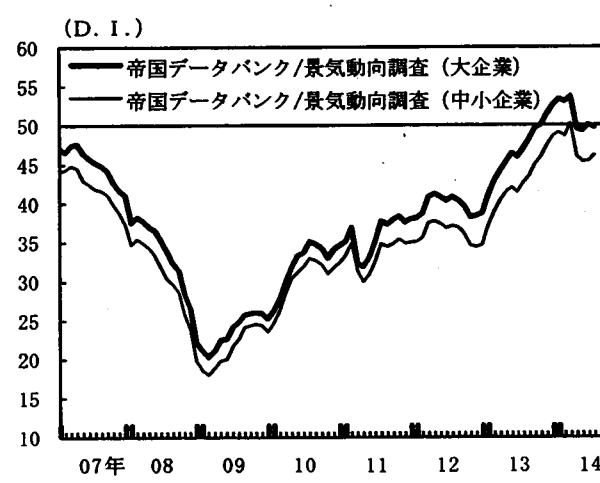
### (3) 非製造業・大企業



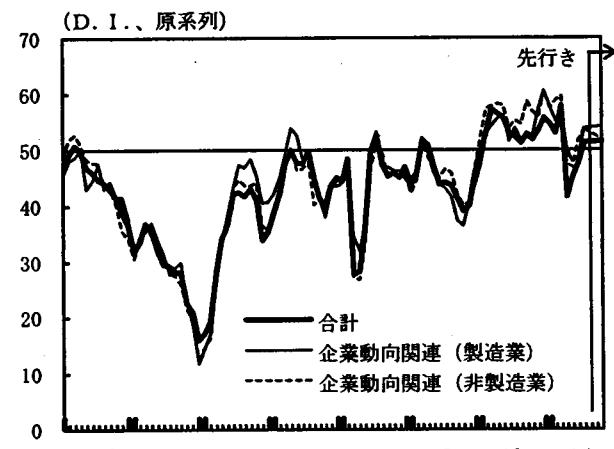
### (4) 非製造業・中小企業



### (5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査  
(景気の現状判断D. I.)



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

2. 景気ウォッチャー調査の2014/10月については、2014/7月調査における先行き判断D. I. の値。  
2014/8~9月については、線形補間を実施。

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

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月) 比 : %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
機械受注	( 11.5)	( 16.4)	( - 0.4)		(-14.3)	( - 3.0)	
[民需、除く船舶・電力]		< 4.2>	<-10.4>		<-19.5>	< 8.8>	
[民需、除く船舶]	( 11.1)	< 3.3>	<- 9.9>		<-17.4>	< 0.5>	
製造業	( 10.2)	< 3.9>	<- 8.5>		<-18.6>	< 6.7>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 12.1)	<- 1.0>	<- 6.7>		<-17.8>	< 4.0>	
建築着工床面積	( 7.0)	(- 1.9)	(- 5.3)	(- 6.1)	(-11.8)	( 3.0)	(- 6.1)
[民間非居住用]		<- 2.5>	<- 3.8>	<- 1.2>	<- 5.9>	< 9.6>	<- 5.1>
うち鉱工業	( 5.3)	<- 3.6>	<- 8.6>	<- 2.6>	< 46.5>	<-34.7>	< 16.2>
うち非製造業	( 7.4)	<- 2.2>	<- 3.4>	<- 0.3>	<-17.0>	< 25.1>	<- 8.2>
資本財総供給	( 5.0)	< 9.7>	<- 9.4>		<- 0.8>	< 1.9>	
資本財総供給(除く輸送機械)	( 6.8)	< 11.6>	<- 9.4>		<- 1.1>	< 2.2>	

(注) 1. 機械受注の2014/7~9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.9%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

4. 2014/7~9月の前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4~6月対比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比 : %

	13/1~3月	4~6	7~9	10~12	14/1~3
全産業	<- 1.9>	< 3.5>	< 0.1>	< 1.2>	< 3.1>
うち製造業	<- 2.7>	< 0.1>	< 0.3>	< 1.0>	< 5.5>
うち非製造業	<- 1.5>	< 5.3>	< 0.1>	< 1.2>	< 1.8>
全産業(含むソフトウェア)	<- 0.2>	< 2.9>	<- 1.1>	< 2.3>	< 2.9>

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

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 前年比 : %、( ) 内は2014年3月調査時点

	2013年度実績	2014年度計画		修正率
		修正率	修正率	
全国短観(6月調査)	全産業 5.6 ( 5.2)	0.3 ( 0.7)	1.7 (- 4.2)	6.5 ( - )
	製造業 0.5 ( 3.1)	- 2.5 (- 2.0)	10.1 ( 1.2)	6.1 ( - )
	非製造業 8.2 ( 6.3)	1.7 ( 2.2)	- 2.4 (- 6.9)	6.6 ( - )
うち大企業・全産業	2.5 ( 3.9)	- 1.4 (- 0.6)	7.4 ( 0.1)	5.8 ( - )
	製造業 - 1.4 ( 2.1)	- 3.4 (- 2.6)	12.7 ( 3.6)	5.1 ( - )
	非製造業 4.4 ( 4.8)	- 0.4 ( 0.4)	4.9 (- 1.6)	6.1 ( - )
うち中小企業・全産業	21.0 ( 13.9)	6.2 ( 5.6)	-19.7 (-24.7)	13.4 ( - )
	製造業 13.9 ( 13.3)	0.6 ( 1.4)	- 5.4 (-16.0)	13.3 ( - )
	非製造業 24.5 ( 14.2)	9.0 ( 7.8)	-26.0 (-28.9)	13.4 ( - )

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比 : %、( ) 内は2013年6月調査時点

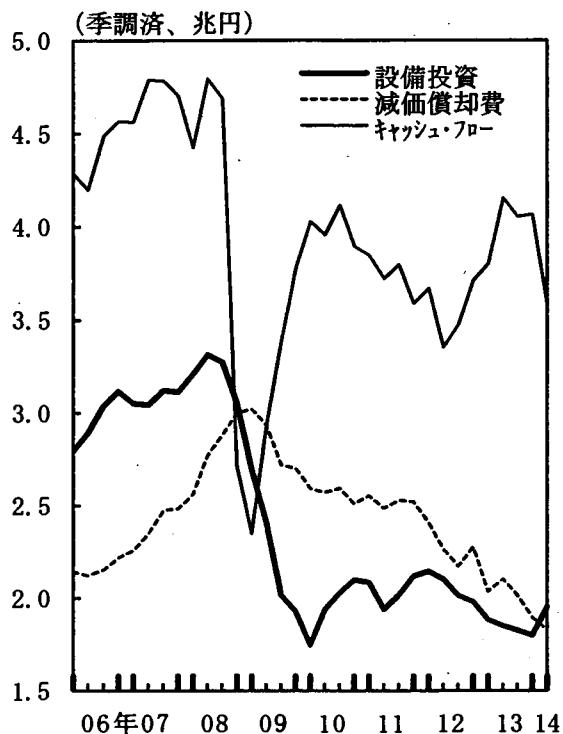
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度計画	2015年度計画
日本政策投資銀行(2014年6月調査)	2.9	3.0 ( 10.3)	15.1 (-10.0)	-10.6
	うち製造業 2.7	- 1.7 ( 10.6)	18.5 (-12.4)	-11.9
	うち非製造業 3.1	5.4 ( 10.1)	13.2 (- 9.0)	-10.1

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

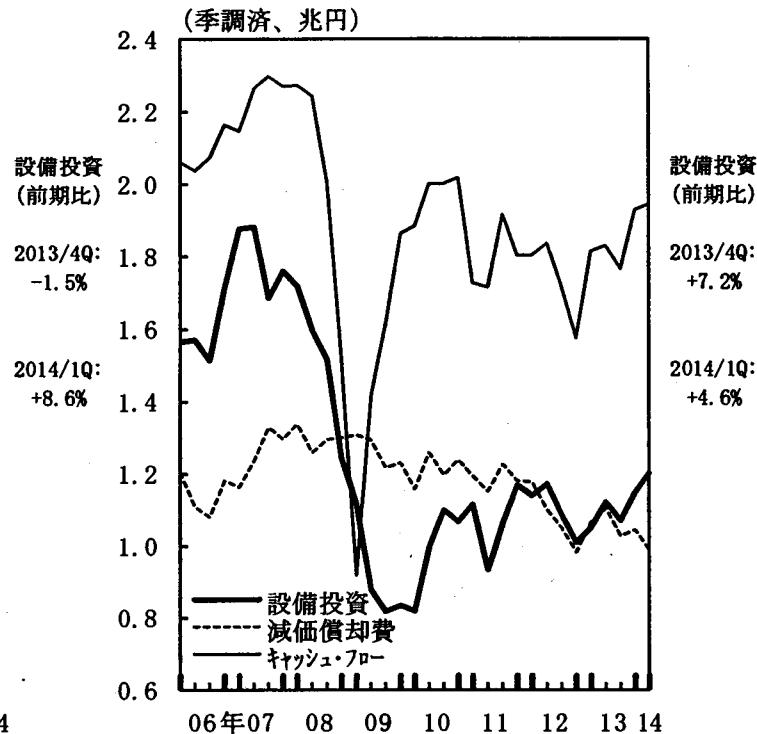
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 業種別・規模別の設備投資

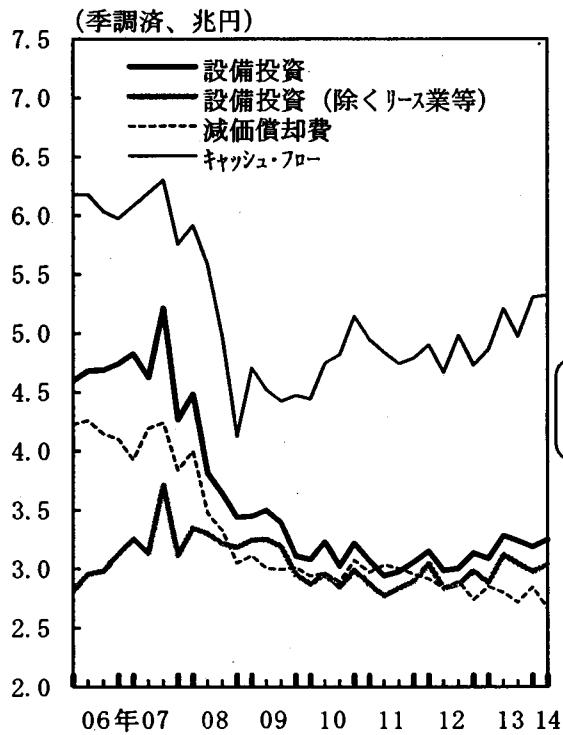
(1) 製造業大企業



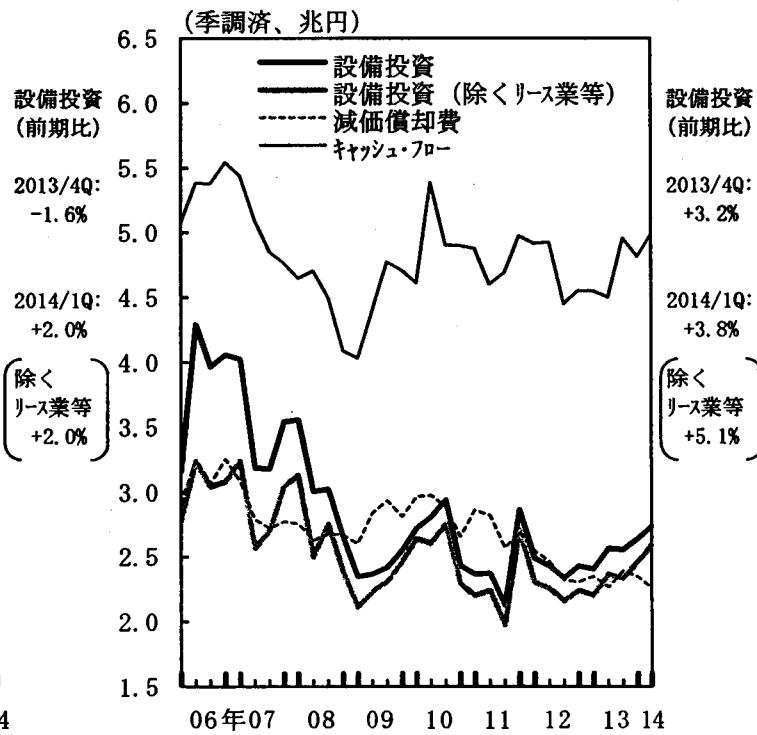
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



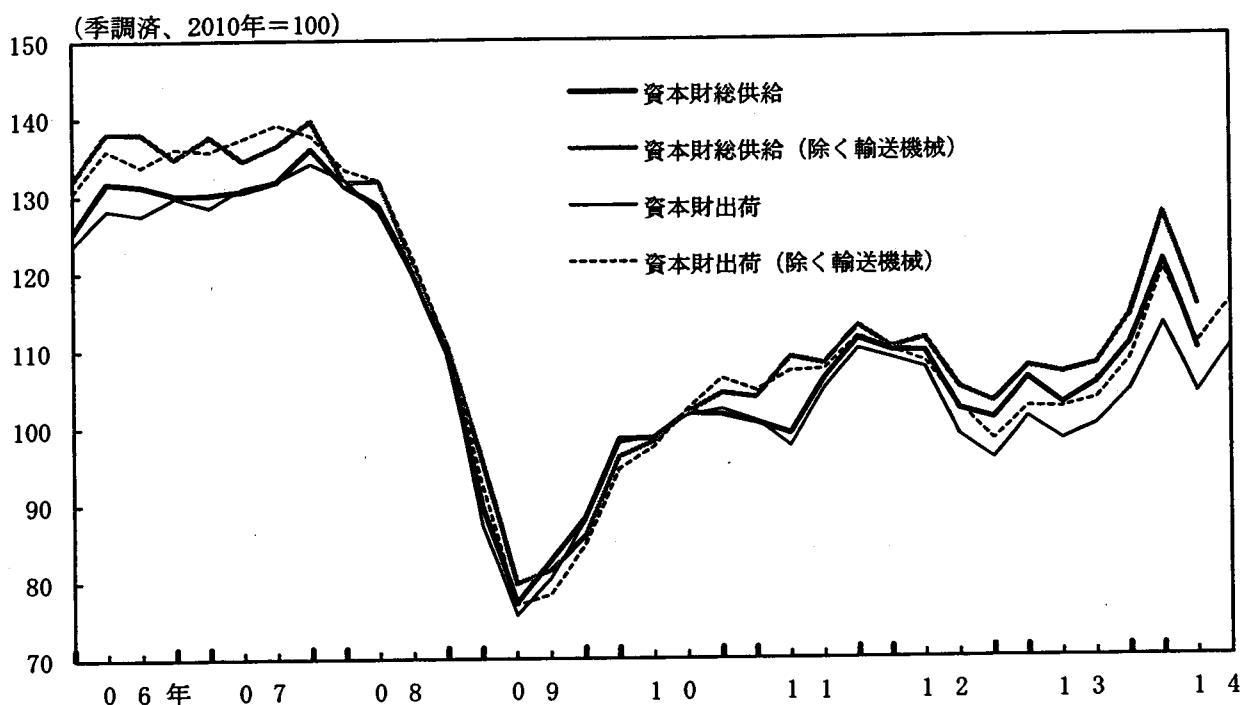
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。設備投資はソフトウェアを除くベース。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(図表18)

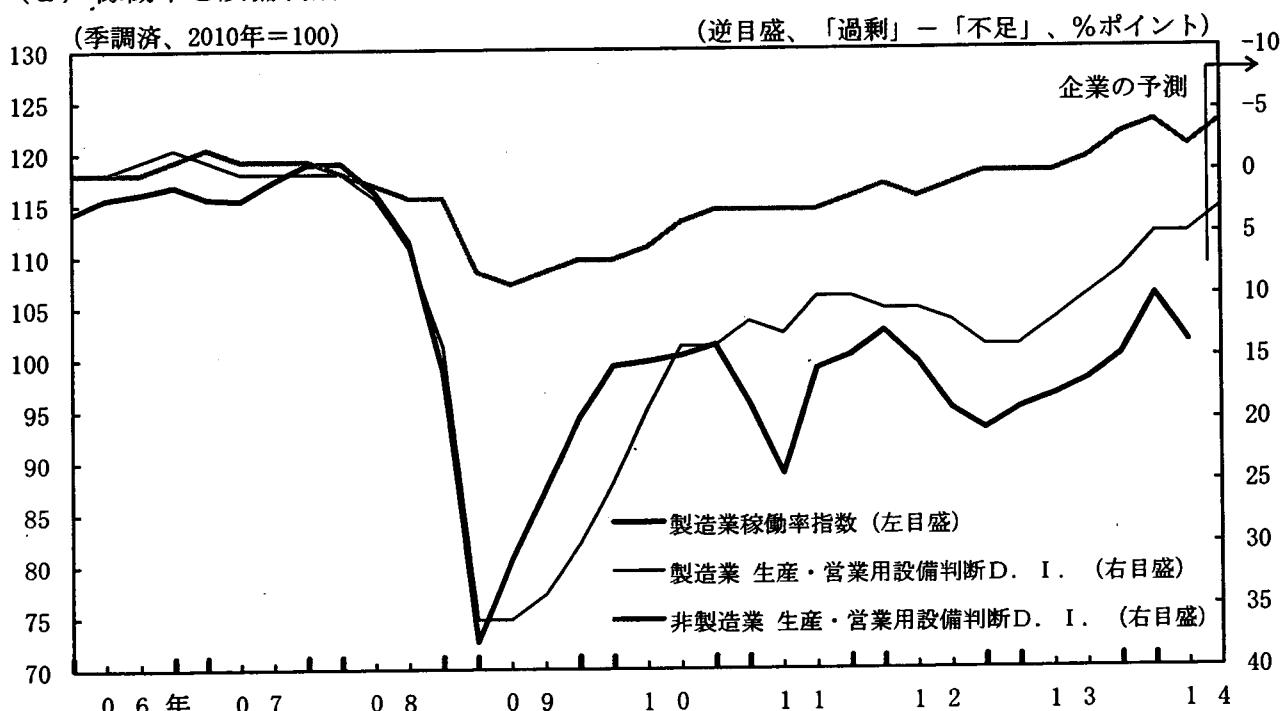
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
3. 2014/3Qは7月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.



(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

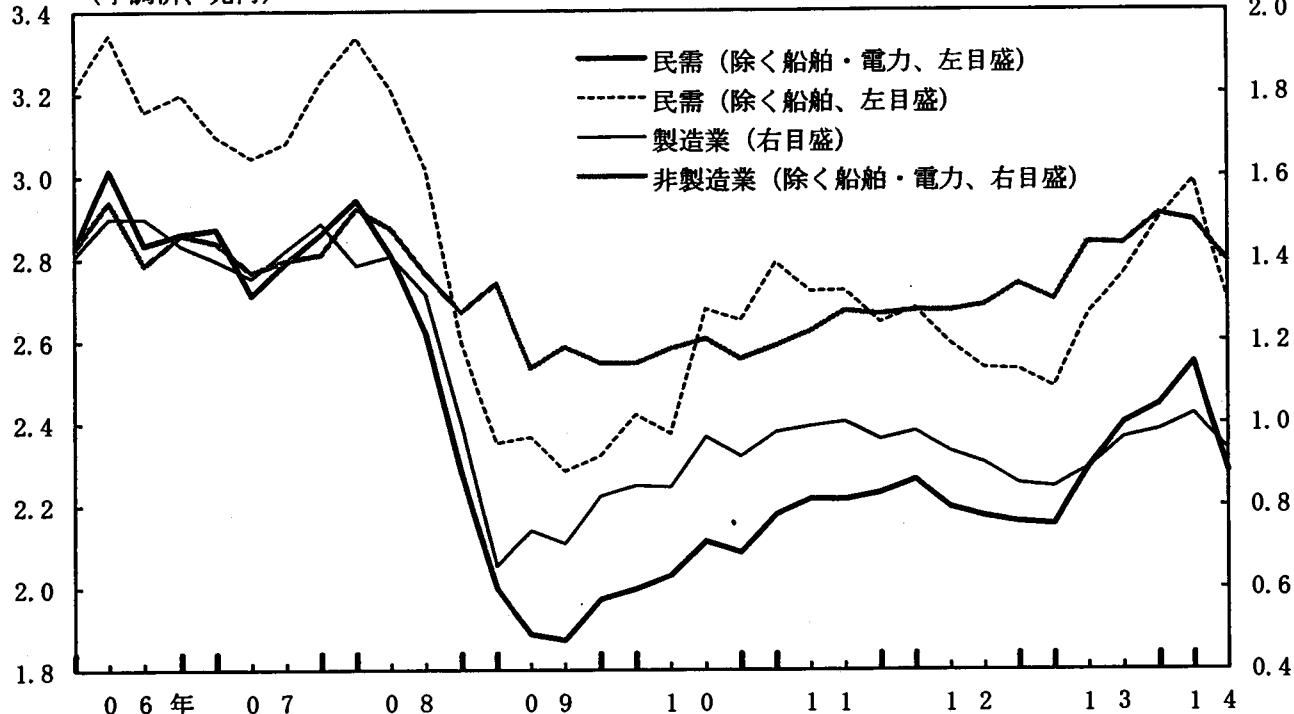
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表19)

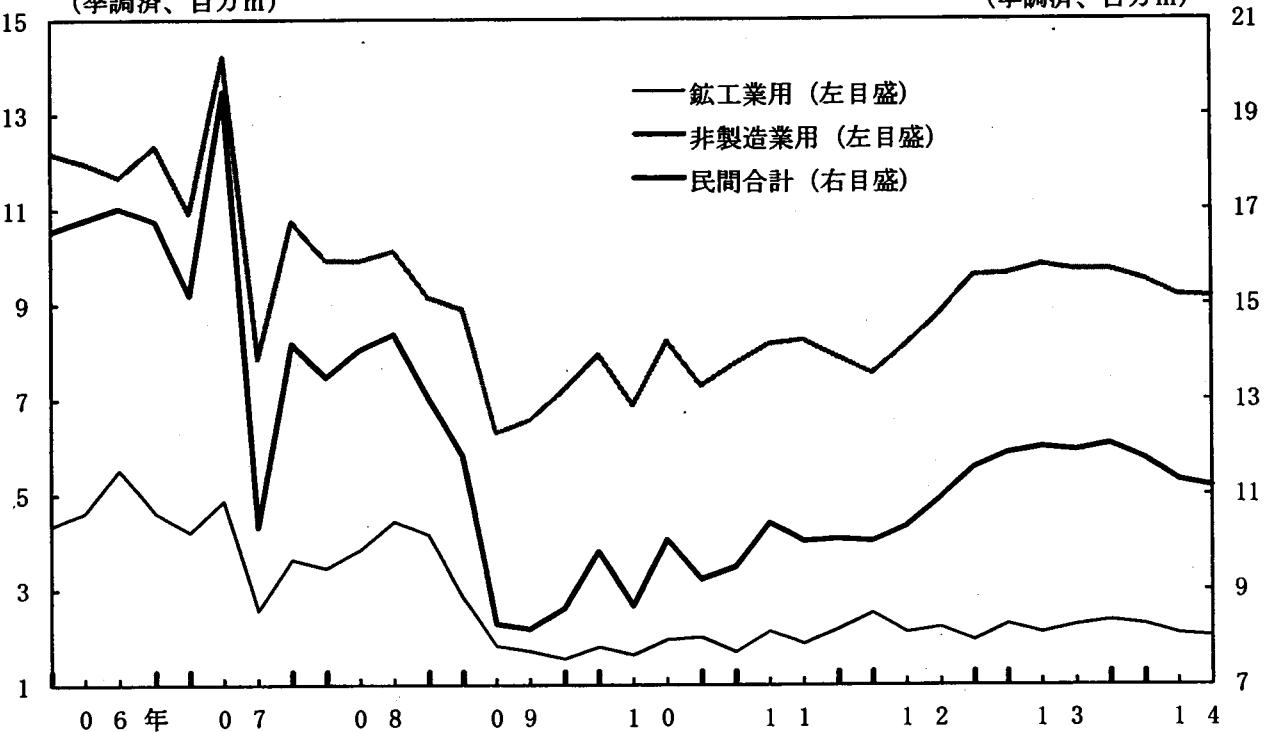
## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注

(季調済、兆円)



### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万m<sup>2</sup>)(季調済、百万m<sup>2</sup>)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

(図表20)

## 個人消費関連指標

一 ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %  
 二 [ ]内の計数は2013年度売上高(名目、兆円、含む消費税)

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/4月	5	6	7
<b>家計調査報告</b>								
消費水準指數(実質)	( 1.1)	( -2.3)	( -4.8)	( -5.5)	( -4.0)	( -8.0)	( -2.5)	( -5.5)
		< 4.3>	< -8.5>	< -1.2>	< -12.1>	< -5.7>	< 5.3>	< -2.6>
消費水準指數(実質・除く住居等)	( 1.5)	< 5.8>	< -8.5>	< -1.5>	< -14.0>	< -1.6>	< 3.7>	< -3.3>
消費支出(実質)	( 0.9)	< 4.6>	< -9.0>	< -0.7>	< -13.3>	< -3.1>	< 1.5>	< -0.2>
平均消費性向(%)	75.5	78.8	73.8	75.3	74.2	70.3	74.8	75.3
<b>家計消費状況調査</b>								
支出総額(実質)	( 1.1)	( -6.3)	( -3.1)		( -2.8)	( -3.6)	( -3.0)	
		< 5.1>	< -8.7>		< -13.5>	< 0.4>	< 0.0>	
乗用車新車登録台数(含む軽) [ 484万台]	( 9.0)	( 20.9)	( -1.9)	( -2.6)	( -5.1)	( -1.3)	( 0.1)	( -2.6)
		< 5.8>	< -18.2>	< -0.1>	< -14.5>	< 1.2>	< -1.5>	< 0.6>
乗用車新車登録台数(除く軽) [ 302万台]	( 5.2)	( 17.1)	( -6.5)	( 0.3)	( -11.8)	( -6.9)	( -1.8)	( 0.3)
		< 7.7>	< -20.6>	< 5.0>	< -18.0>	< 2.9>	< 0.7>	< 3.5>
<b>商業販売統計</b>								
小売業販売額(実質) [ 141.1]	( 2.0)	( 4.6)	( -6.6)	( -4.0)	( -8.8)	( -5.4)	( -5.5)	( -4.0)
		< 3.4>	< -9.8>	< 1.1>	< -16.3>	< 4.1>	< 0.0>	< -0.3>
家電販売額(実質) [ 7.3]	( 6.3)	( 15.3)	( -13.3)	( -9.5)	( -16.5)	( -11.3)	( -12.3)	( -9.5)
		< 14.3>	< -25.5>	< 0.3>	< -39.0>	< 4.9>	< 1.1>	< -2.0>
全国百貨店売上高 [ 6.9]	( 4.1)	( 11.0)	( -4.7)	( -0.4)	( -10.0)	( -2.1)	( -2.4)	( -0.4)
		< 9.4>	< -13.2>	< 3.1>	< -28.5>	< 8.2>	< 2.6>	< -1.2>
全国スーパー売上高 [ 13.3]	( 0.1)	( 3.3)	( -2.4)	( -0.7)	( -5.1)	( -0.8)	( -1.5)	( -0.7)
		< 3.2>	< -5.4>	< 1.5>	< -16.8>	< 5.4>	< 0.8>	< -0.7>
コンビニエンスストア売上高 [ 10.0]	( 5.0)	( 6.4)	( 5.2)	( 5.7)	( 4.2)	( 6.4)	( 4.9)	( 5.7)
		< 2.1>	< 0.3>	< 1.5>	< -3.5>	< 3.2>	< -0.9>	< 1.0>
旅行取扱額 [ 6.4]	( 3.4)	( 4.3)	( 1.0)		( -2.3)	( 3.0)	( 2.0)	
		< 0.6>	< -2.4>		< -7.9>	< 7.6>	< -2.5>	
外食産業売上高	( 1.1)	( 0.9)	( 1.1)	( -2.5)	( 2.3)	( 2.8)	( -1.8)	( -2.5)
		< -0.0>	< 1.3>	< -3.6>	< 0.8>	< 0.4>	< -2.4>	< -2.1>

- (注) 1. 消費水準指數は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指數(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2014/4月以降の調査対象は、新ベース。  
 6. 2014/7~9月は7月の値。

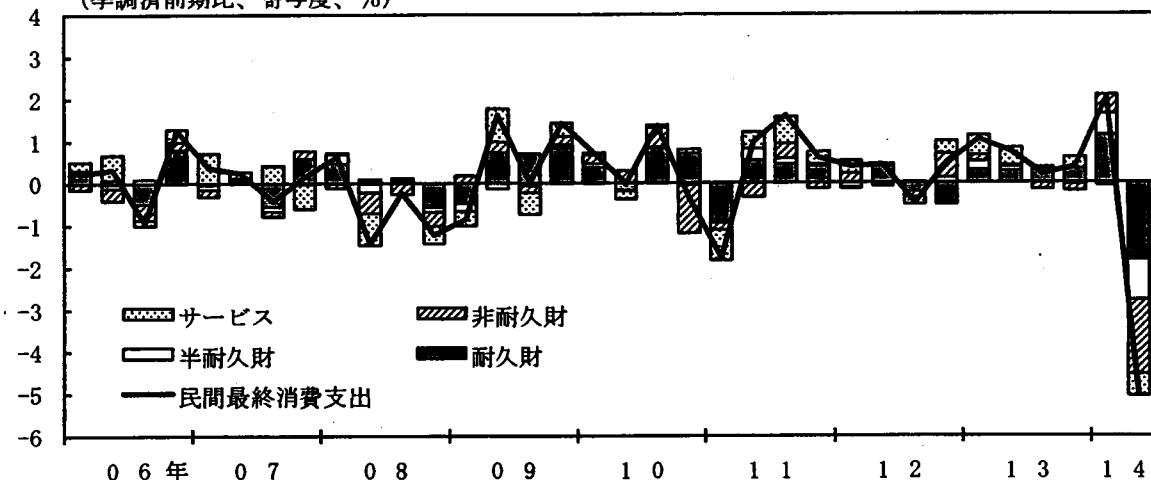
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表21)

個人消費(1)

## (1) GDPベース・形態別消費(実質)

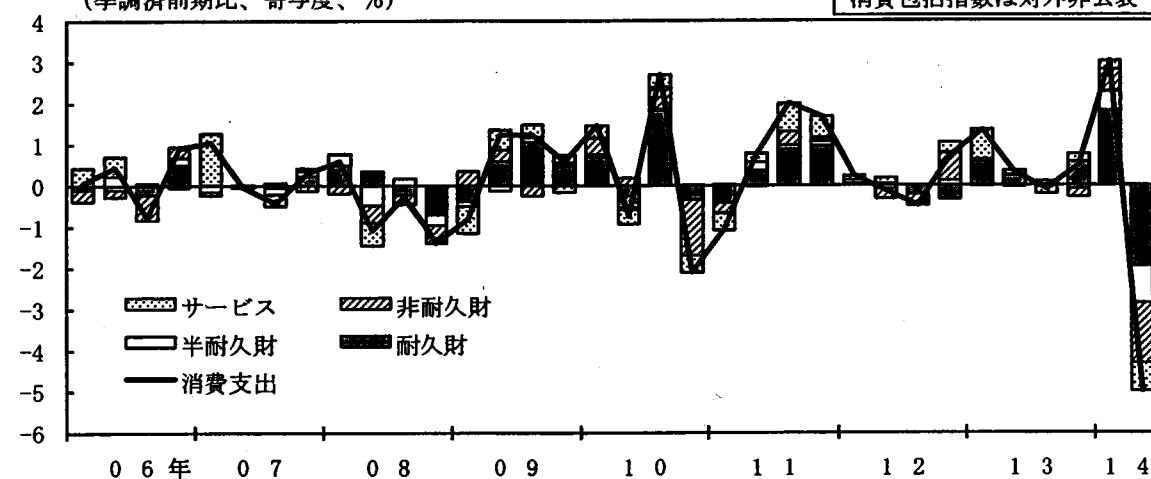
(季調済前期比、寄与度、%)



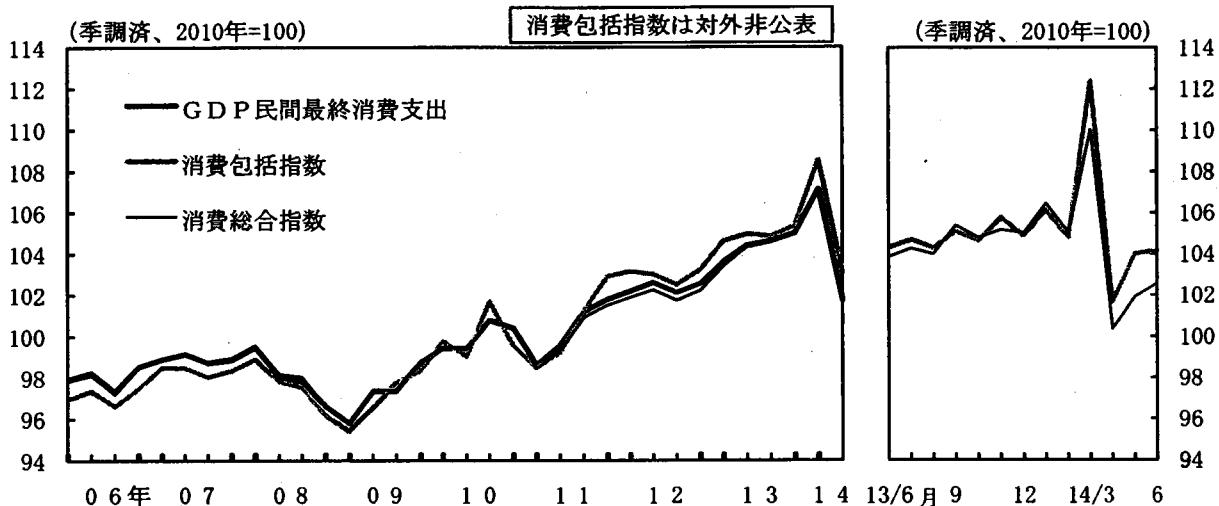
## (2) 消費包括指数ベース・形態別消費(実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表



## (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数(実質)



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

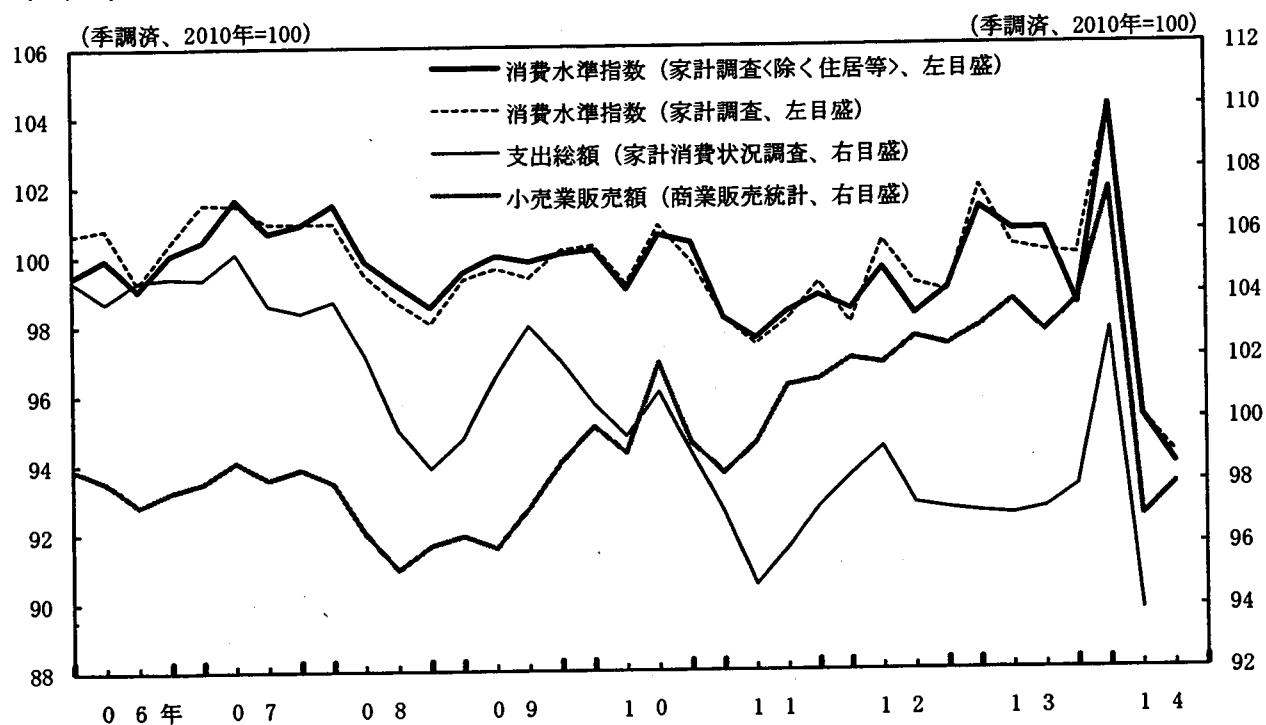
2. 消費包括指数は8/1日までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

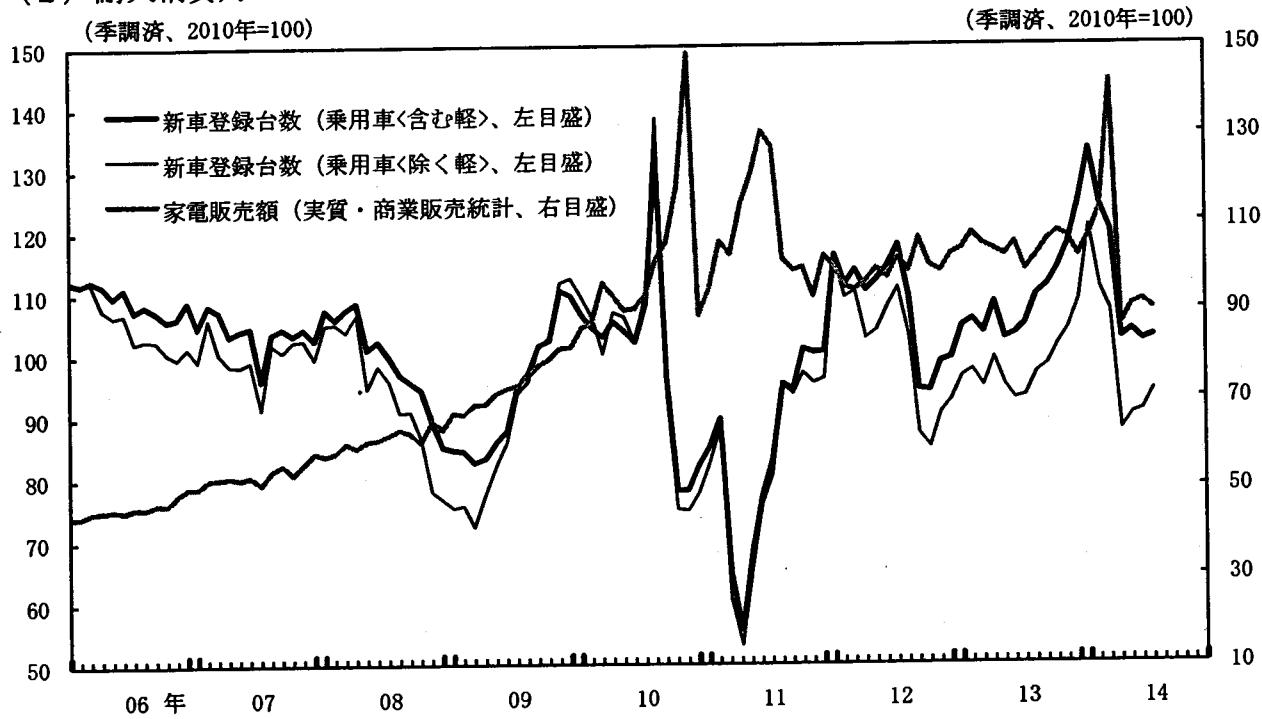
(図表22)

個人消費(2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計(実質)



## (2) 耐久消費財



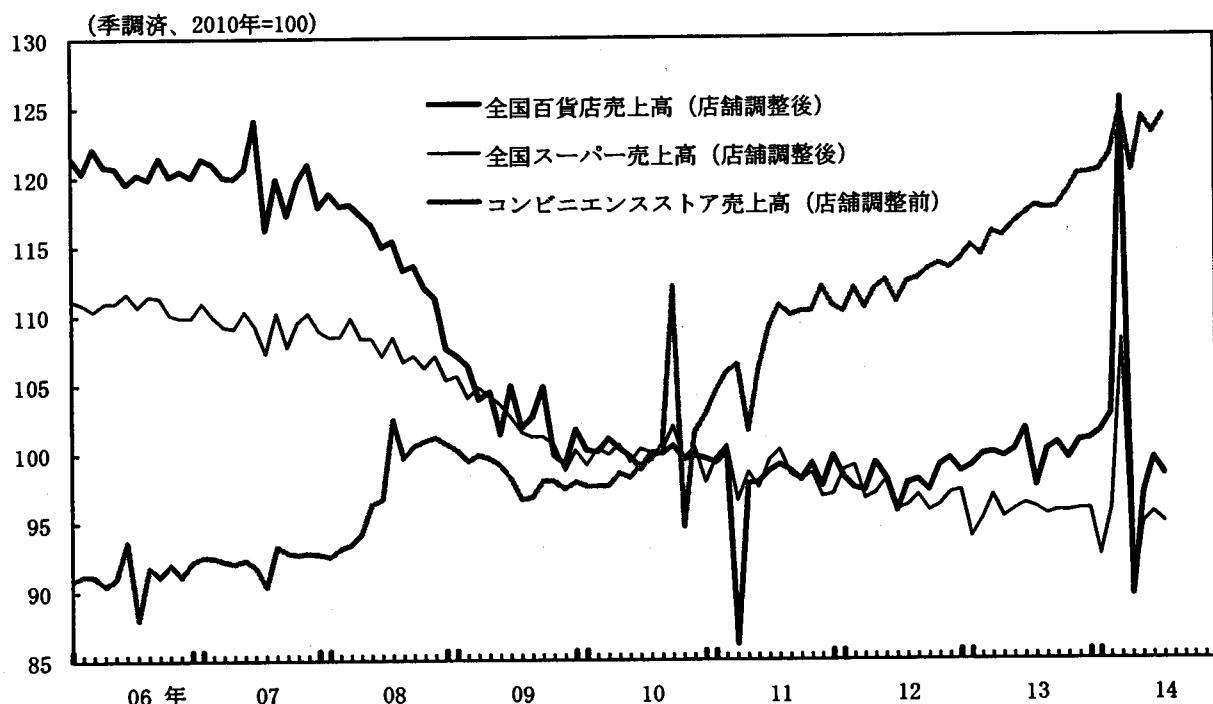
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2014/3Qは7月の値。

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

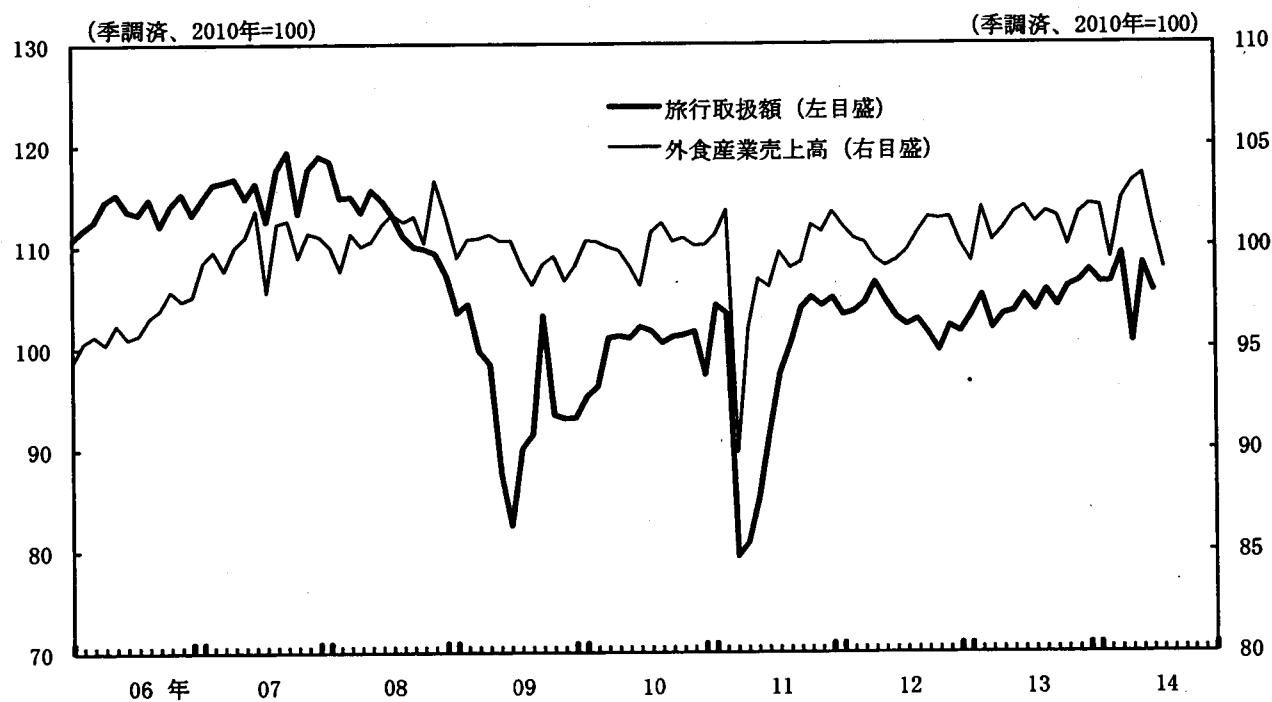
(図表23)

個人消費(3)

## (1) 小売店販売(名目)



## (2) サービス消費(名目)

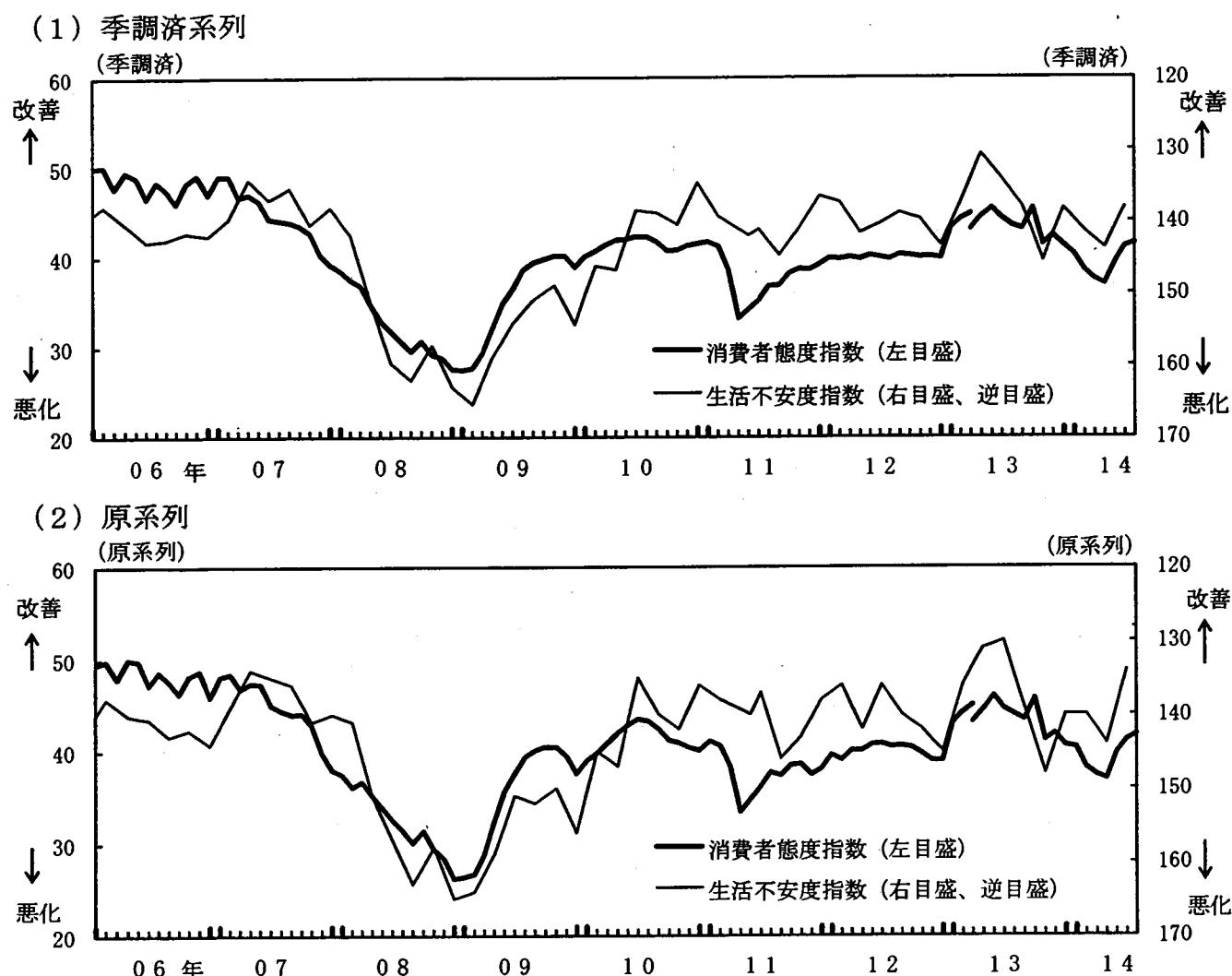


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

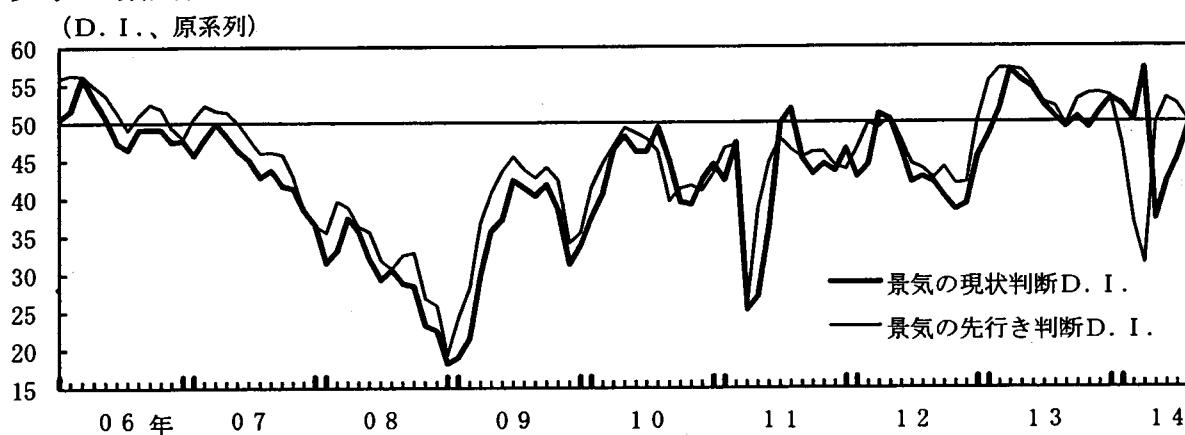
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表24)

## 消費者コンフィデンス



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）



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

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

## 住宅関連指標

## &lt;新設住宅着工戸数&gt;

— 季調済年率換算戸数：万戸、( ) 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%							
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
総戸数	98.7 ( 10.6)	93.9 ( 3.4) <- 8.5>	88.8 (- 9.3) <- 5.5>	83.9 (-14.1) <- 5.4>	87.2 (-15.0) <- 3.7>	88.3 (- 9.5) < 1.3>	83.9 (-14.1) <- 5.0>
持家	35.3 ( 11.5)	32.1 (- 2.7) <-17.2>	28.0 (-19.3) <-12.8>	25.8 (-25.3) <- 7.8>	26.7 (-22.9) <-12.3>	28.0 (-19.0) < 5.0>	25.8 (-25.3) <- 7.9>
分譲	25.9 ( 3.8)	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	22.8 (-16.0) <- 3.3>	24.6 (- 7.7) < 7.5>	21.7 (-27.1) < 0.2>	24.9 (-11.9) < 14.4>	24.6 (- 7.7) <- 1.2>
貸家系	37.5 ( 14.8)	38.3 ( 18.8) <- 1.4>	37.8 ( 6.1) <- 1.4>	33.7 (- 7.3) <-10.9>	37.6 ( 4.2) <- 5.7>	36.8 ( 1.6) <- 2.1>	33.7 (- 7.3) <- 8.5>

(注) 2014/7～9月の季調済年率換算戸数は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4～6月対比。

## &lt;首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ－&gt;

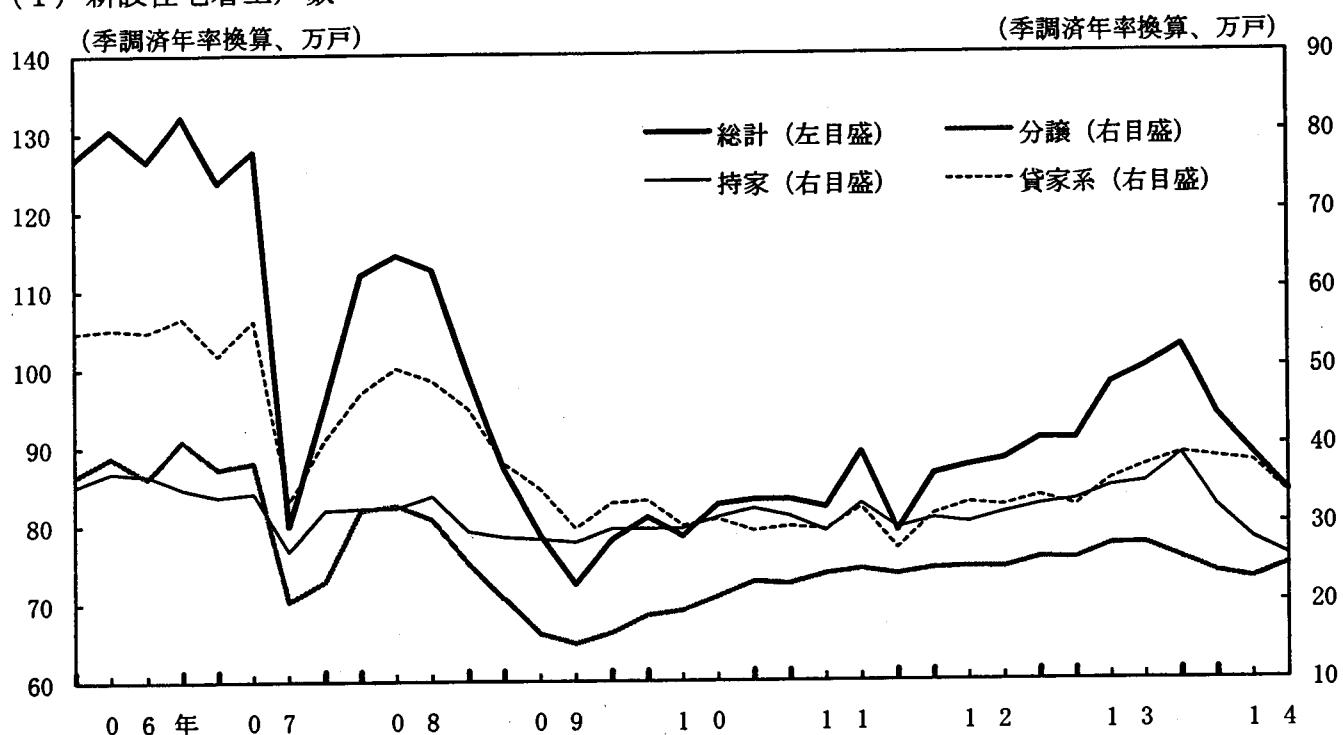
— ( ) 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%							
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
全売却戸数（年率、万戸）	5.6 ( 17.2)	4.7 (- 8.7) <-14.2>	4.2 (-26.1) <-11.6>	5.0 (-17.5) < 19.6>	5.0 (-12.8) < 36.5>	3.8 (-31.1) <-25.3>	5.0 (-17.5) < 32.3>
期末在庫（戸）	3,838	3,838	3,742	3,601	3,665	3,742	3,601
新規契約率（%）	79.8	79.8	77.1	83.7	78.9	76.6	83.7

- (注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。  
 2. 2014/7～9月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4～6月対比。

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

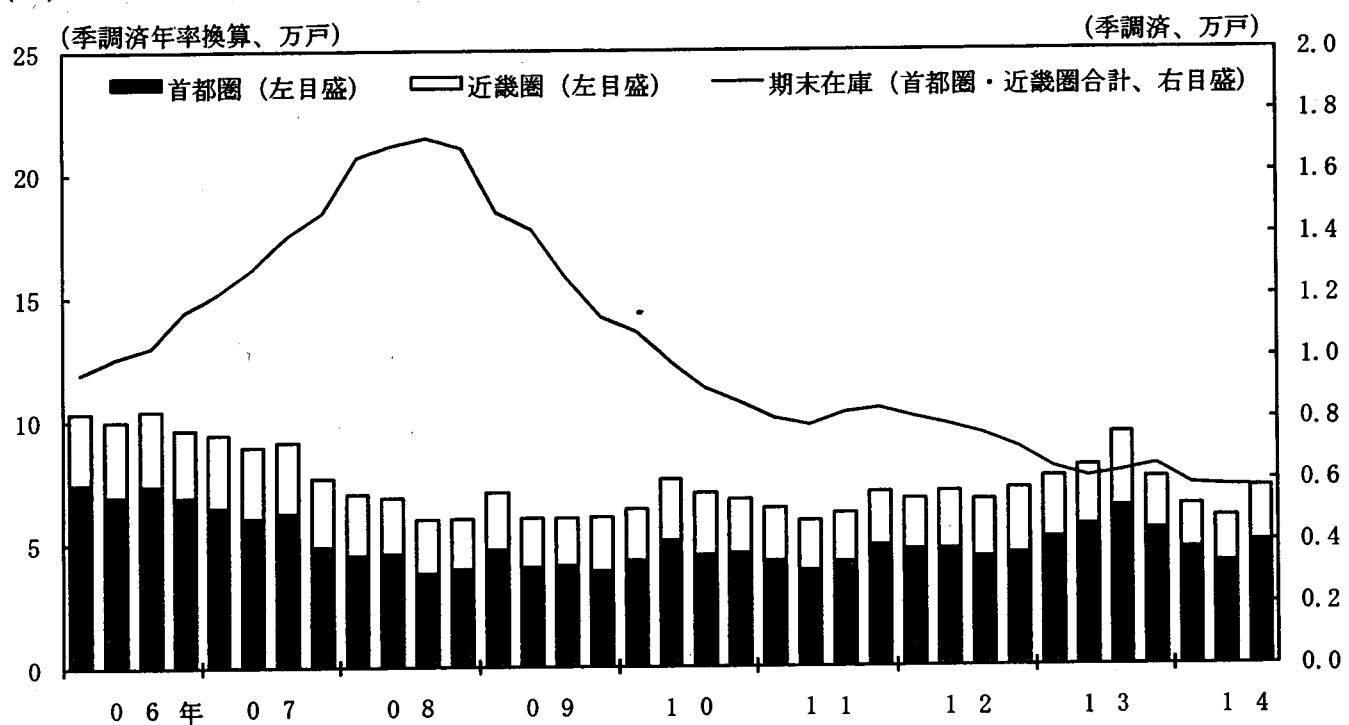
## 住宅投資関連指標

### (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2014/3Qは7月の値。

### (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは7月の値。

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

## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt;鉱工業指数統計&gt;

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

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7	8	9
生産	( -3.2)	( -8.2)	( -2.7)	( -0.9)	( -1.0)	( -3.1)	( -0.9)	( -0.3)	( -4.4)
		< 2.9>	<- 3.8>	<- 1.8>	< 0.7>	<- 3.4>	< 0.2>	< 1.3>	< 3.5>
出荷	( -2.9)	( -7.4)	( -1.3)	( -0.1)	( -0.8)	( -2.2)	( -0.1)		
		< 4.6>	<- 6.8>	<- 0.8>	<- 1.0>	<- 1.9>	< 0.7>		
在庫	( -1.4)	( -1.4)	( -2.8)	( -2.8)	( -0.8)	( -2.8)	( -2.8)		
		< 0.2>	< 4.6>	< 0.8>	< 3.0>	< 2.0>	< 0.8>		
在庫率	105.4	105.4	111.5	108.9	107.8	111.5	108.9		
稼働率	100.0	106.0	101.4		102.3	98.9			

- (注) 1. 生産の2014/8、9月は予測指標。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指標の前月比から試算した指標（季調済）を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指標の前年比と一致しない。  
 2. 予測指標を用いて算出した生産の2014/7~9月は、前年比+1.1%、前期比+0.2%。  
 3. 2014/7~9月は、7月の値を用いて算出。

## &lt;第3次産業・全産業活動指標&gt;

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期（月）比：%

	2013年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/3月	4	5	6
第3次産業活動指標	( -1.3)	( -0.5)	( -2.1)	( -2.2)	( -3.2)	( -2.6)	( -2.5)	( -1.5)
		<- 0.2>	< 1.8>	<- 3.8>	< 2.6>	<- 5.7>	< 0.9>	<- 0.1>
全産業活動指標	( -1.9)	( -1.9)	( -3.2)	( -0.9)	( -3.8)	( -0.9)	( -1.4)	( -0.5)
		< 0.3>	< 1.6>	<- 3.3>	< 1.7>	<- 4.4>	< 0.6>	<- 0.4>

(注) 全産業活動指標は農林水産業生産指標を除いたベース。

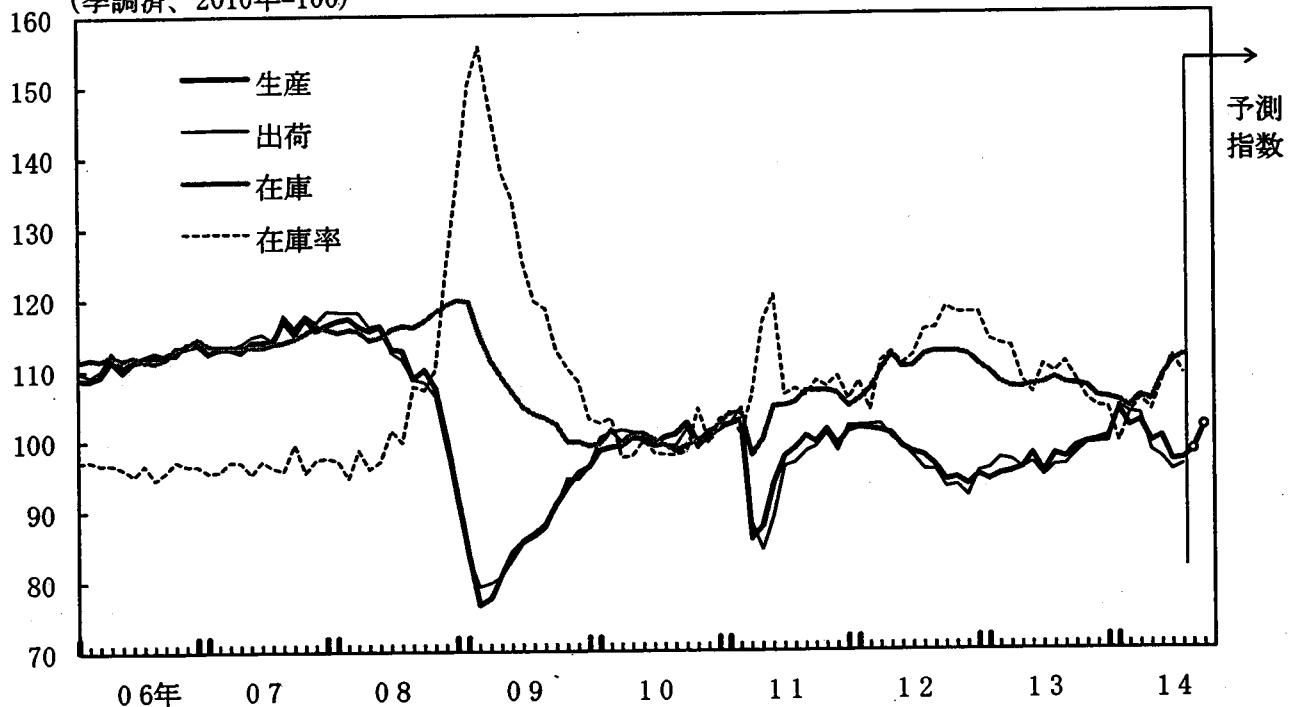
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指標」「全産業活動指標」

(図表28)

## 鉱工業生産・出荷・在庫

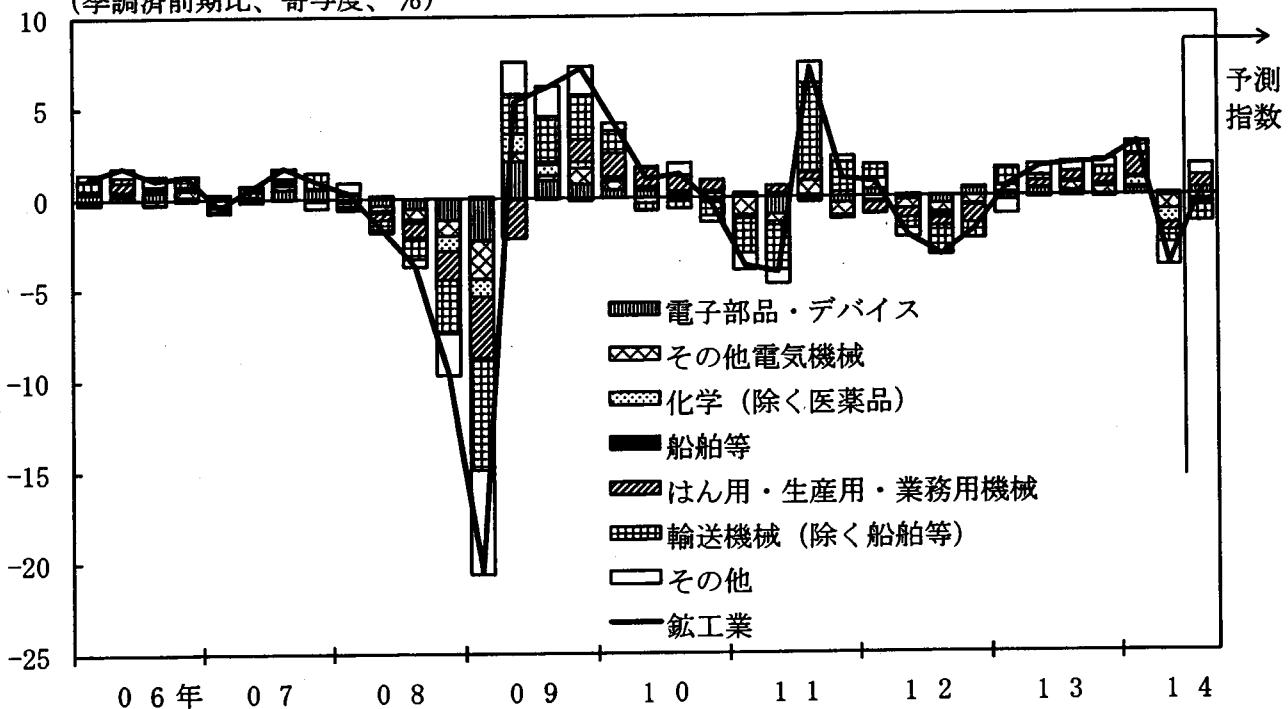
### (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



### (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



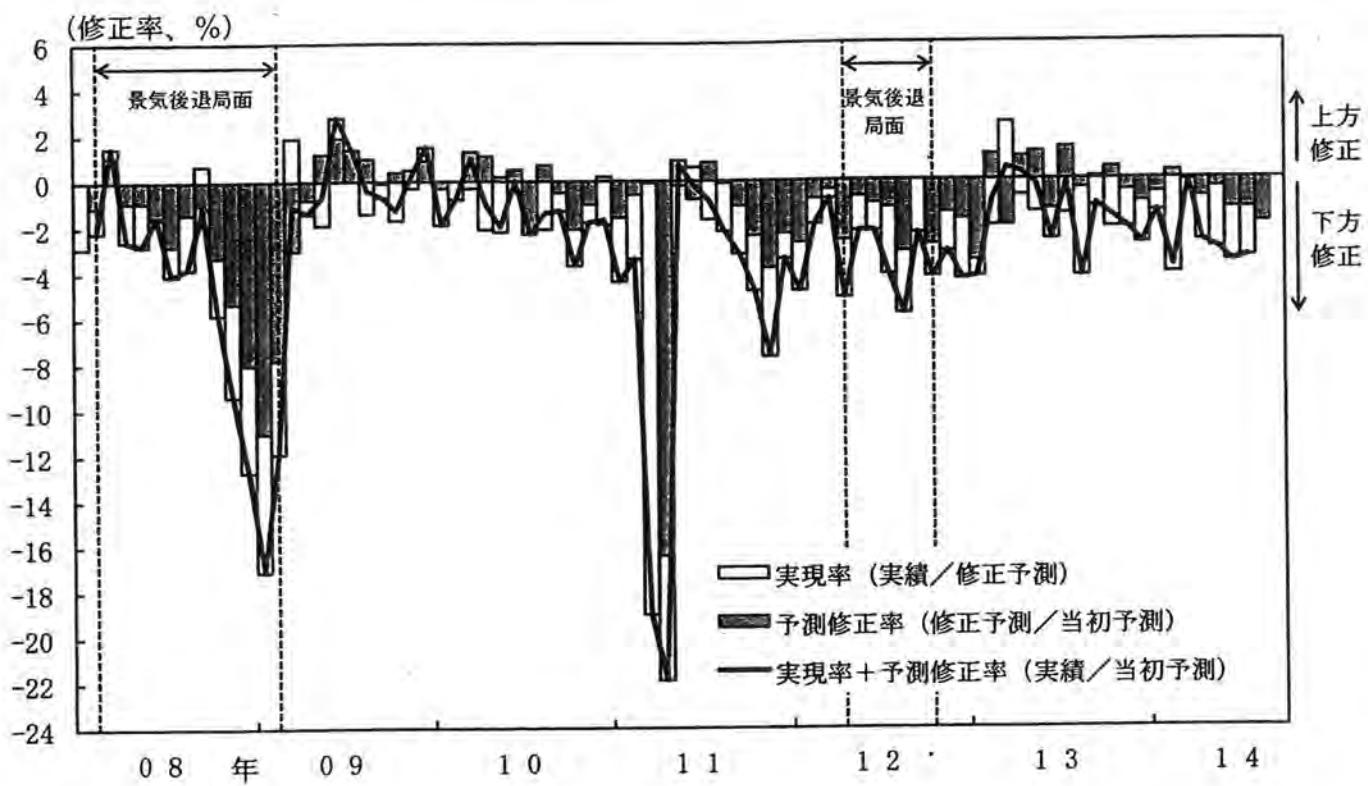
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。  
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。  
 3. (2)の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。  
 　2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。  
 4. 2014/3Qは、予測指標を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

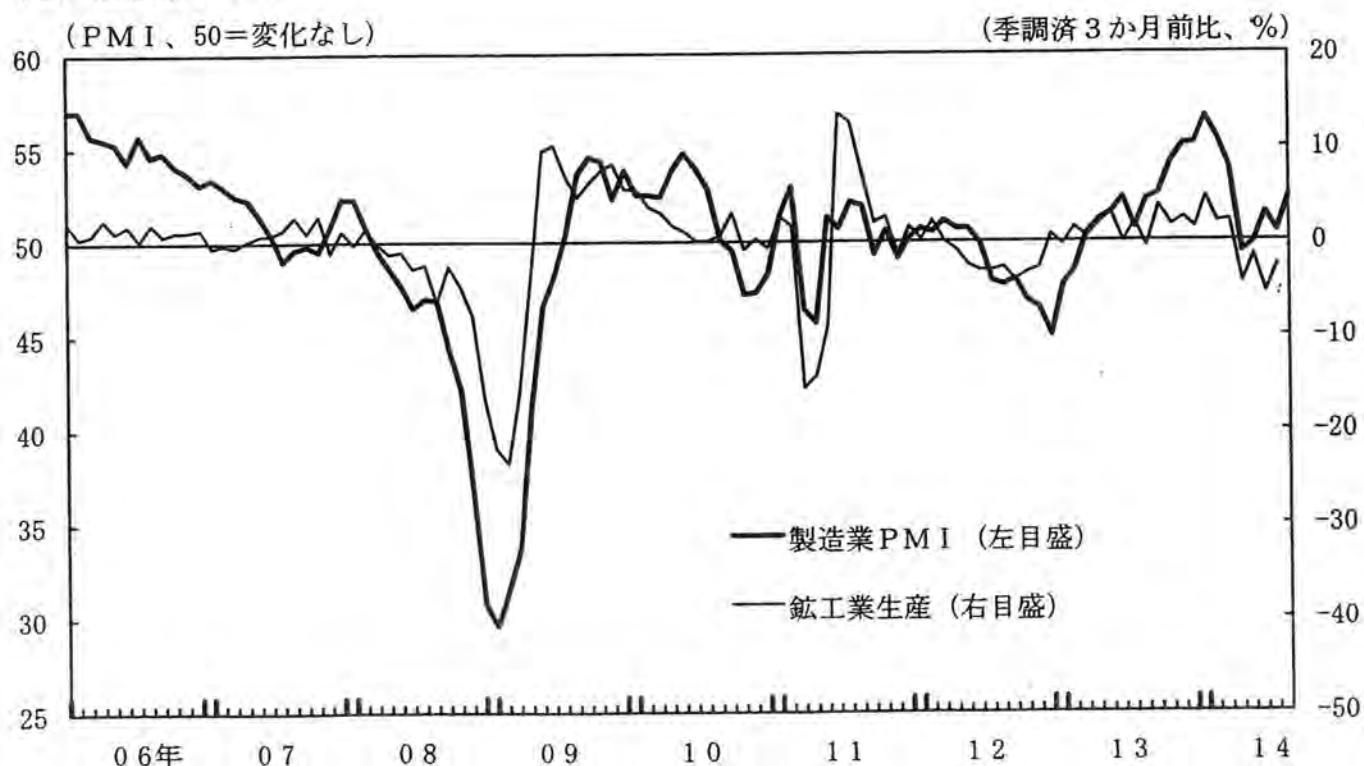
(図表29)

## 鉱工業生産

### (1) 生産予測指標の修正状況



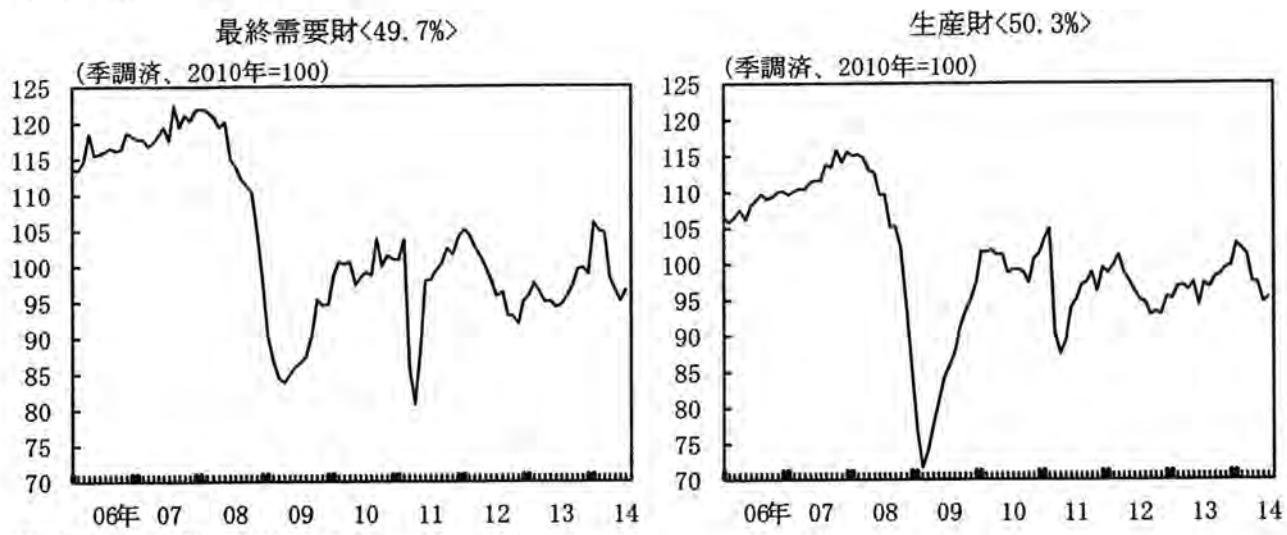
### (2) 製造業PMI



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

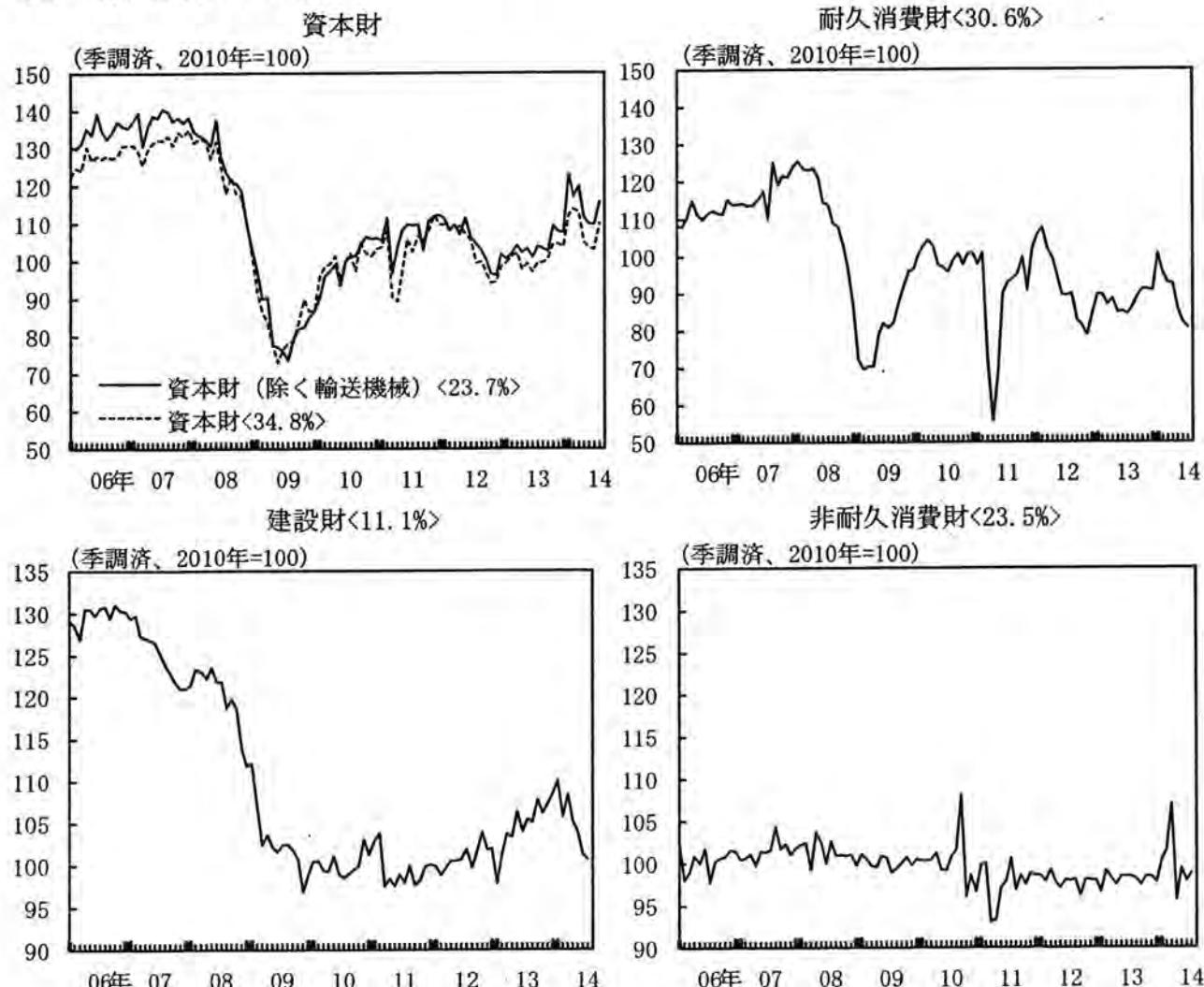
財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) &lt;&gt;内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

## (2) 最終需要財の内訳



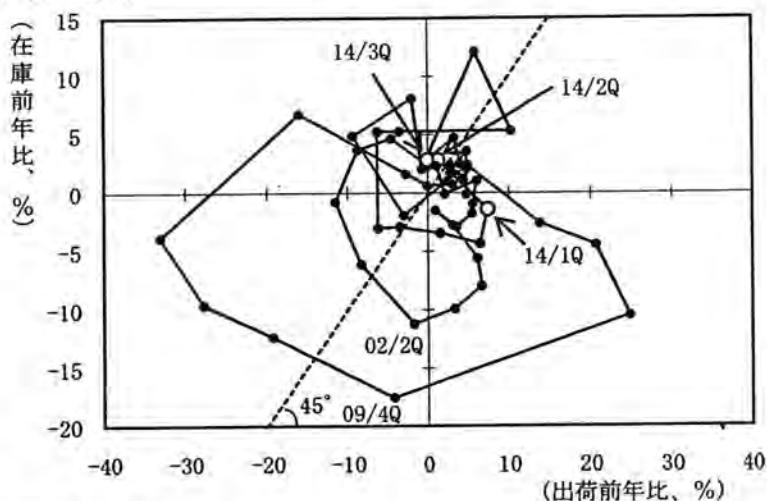
(注) &lt;&gt;内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

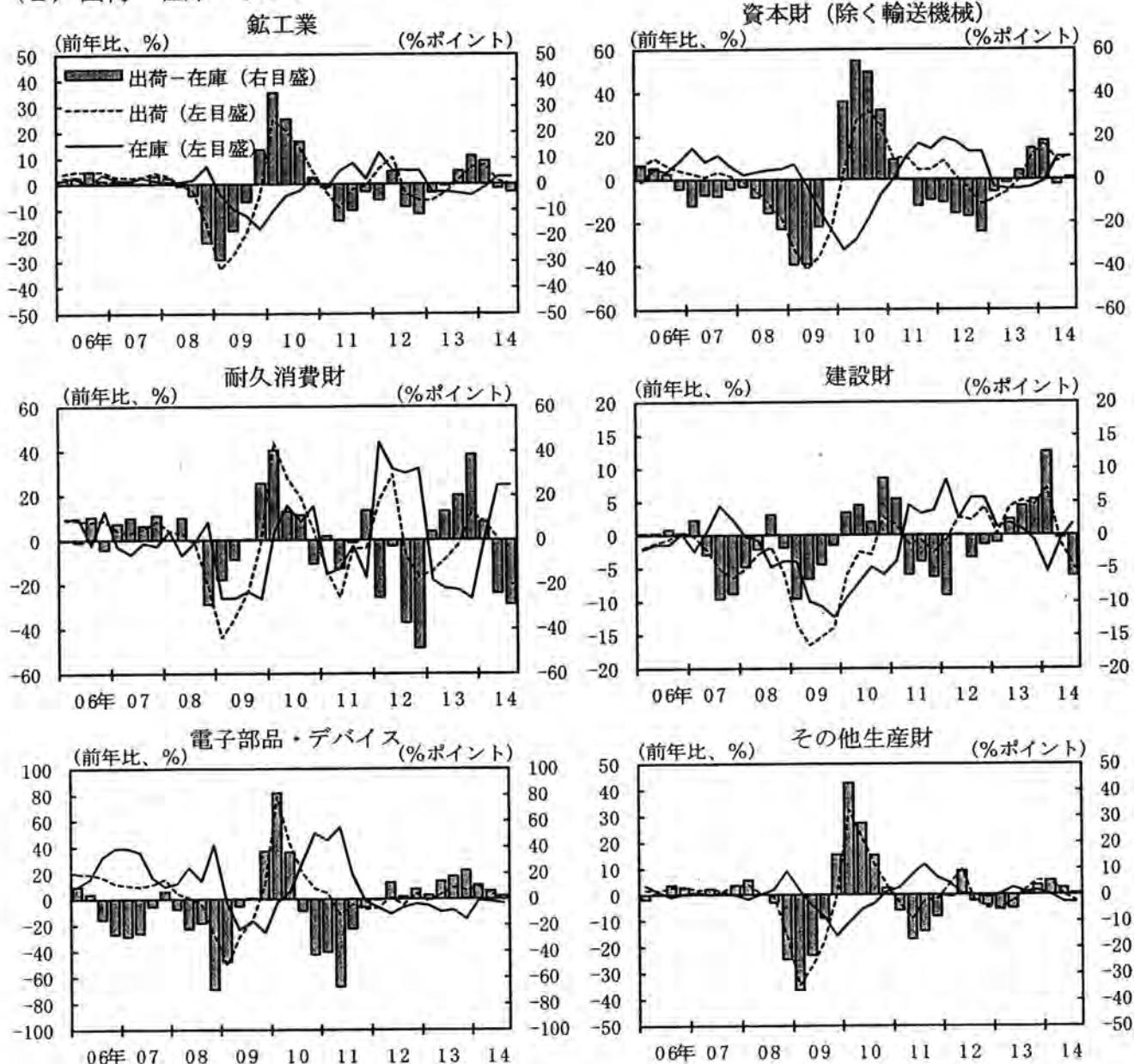
(図表31)

## 在庫循環

## (1) 在庫循環(鉱工業)



## (2) 出荷・在庫バランス



(注) 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表32)

## 雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

——( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.05	1.09	1.10	1.09	1.10	1.10
有効求職	(- 7.2)	<- 2.5>	<- 2.3>	<- 1.0>	<- 0.2>	<- 0.1>	<- 0.9>
有効求人	( 10.1)	< 2.0>	< 1.2>	< 0.1>	< 1.3>	< 0.3>	<- 0.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.65	1.65	1.66	1.64	1.67	1.66
新規求職	(- 6.9)	<- 2.6>	< 0.8>	<- 2.0>	<- 1.5>	<- 0.9>	<- 0.9>
新規求人	( 8.4)	( 8.5)	( 7.4)	( 4.5)	( 4.0)	( 8.1)	( 4.5)
うち製造業	( 13.8)	( 23.1)	( 16.5)	( 9.8)	( 12.2)	( 14.2)	( 9.8)
うち非製造業	( 7.9)	( 7.2)	( 6.5)	( 4.0)	( 3.2)	( 7.4)	( 4.0)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.34	1.39	1.40	1.39	1.40	1.40

## &lt;労働力調査&gt;

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
労働力人口	( 0.4)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.6)	( 0.3)	( 0.6)	( 0.6)
		<- 0.5>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.5>	< 0.2>	<- 0.0>
就業者数	( 0.7)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.7)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.6>	< 0.0>	<- 0.1>
雇用者数	( 1.0)	( 0.8)	( 0.6)	( 1.0)	( 0.7)	( 0.8)	( 1.0)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.3>	< 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	238	248	233	244	248
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	77	73	75	71	72	75
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.6	3.8	3.5	3.7	3.8
労働力率(季調済、%)	59.3	59.3	59.4	59.5	59.5	59.6	59.5

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2013年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/4月	5	6
常用労働者数(a)	( 0.9)	( 1.1)	( 1.2)	( 1.4)	( 1.4)	( 1.4)	( 1.5)
		< 0.4>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.3>
製造業	(- 1.0)	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.3)
非製造業	( 1.3)	( 1.5)	( 1.6)	( 1.8)	( 1.8)	( 1.7)	( 1.8)
名目賃金(b)	( 0.1)	( 0.4)	( 0.1)	( 0.8)	( 0.7)	( 0.6)	( 1.0)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.1)	(- 0.3)	( 0.0)	( 0.2)
所定外給与	( 3.6)	( 5.5)	( 5.0)	( 4.4)	( 6.0)	( 4.0)	( 3.1)
特別給与	( 1.7)	( 1.9)	( 0.8)	( 2.8)	( 16.1)	( 8.0)	( 2.0)
雇用者所得(a×b)	( 1.0)	( 1.5)	( 1.3)	( 2.2)	( 2.1)	( 2.0)	( 2.5)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

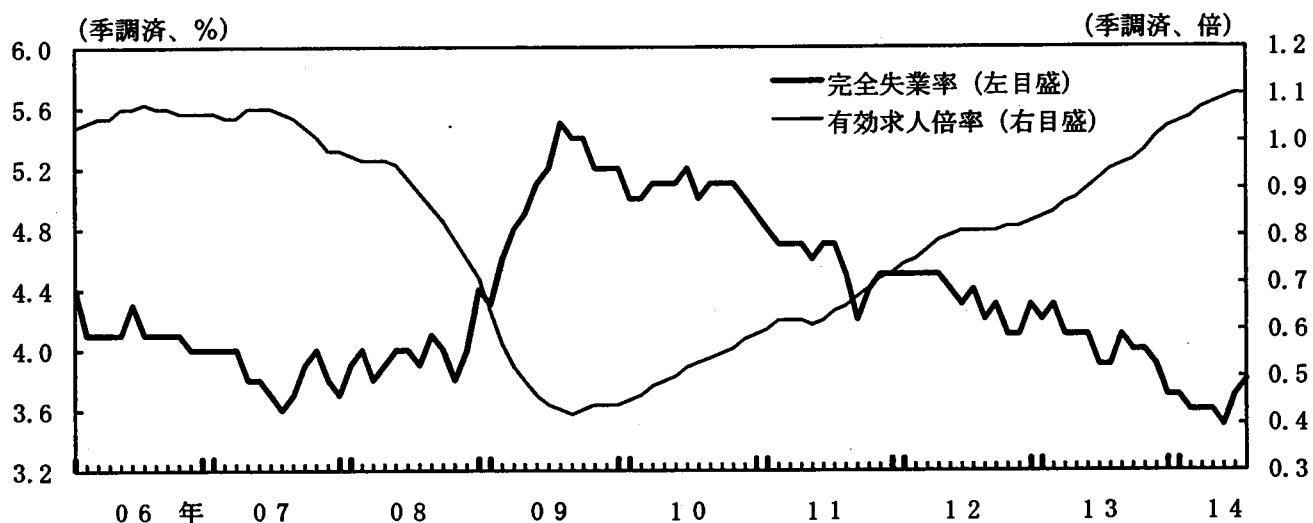
2. 2014/7~9月の季節調整値は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4~6月対比。

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

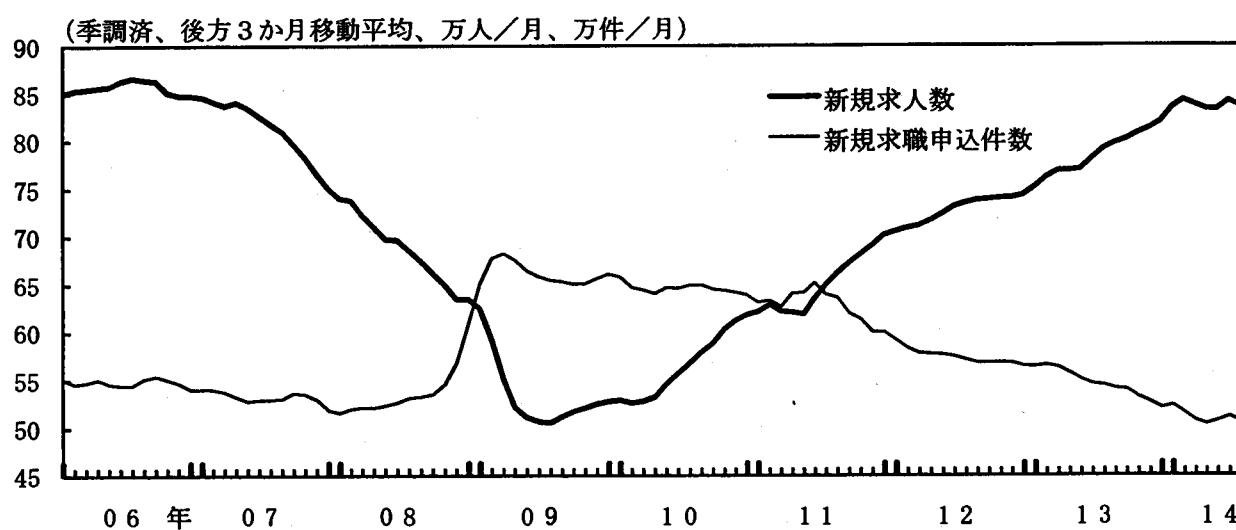
(図表33)

## 労働需給

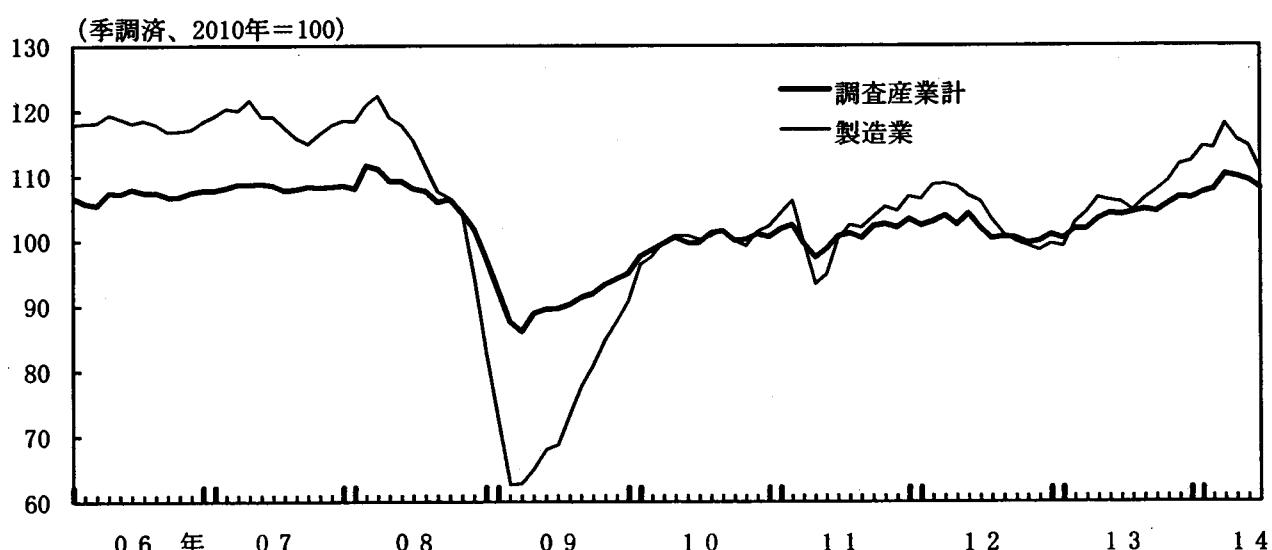
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 新規求人と新規求職



### (3) 所定外労働時間



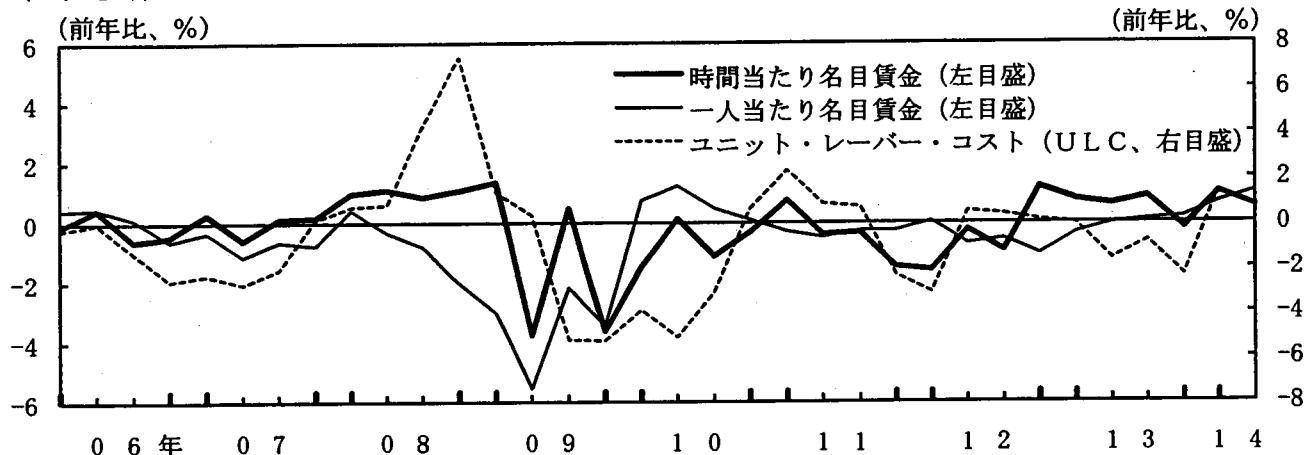
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

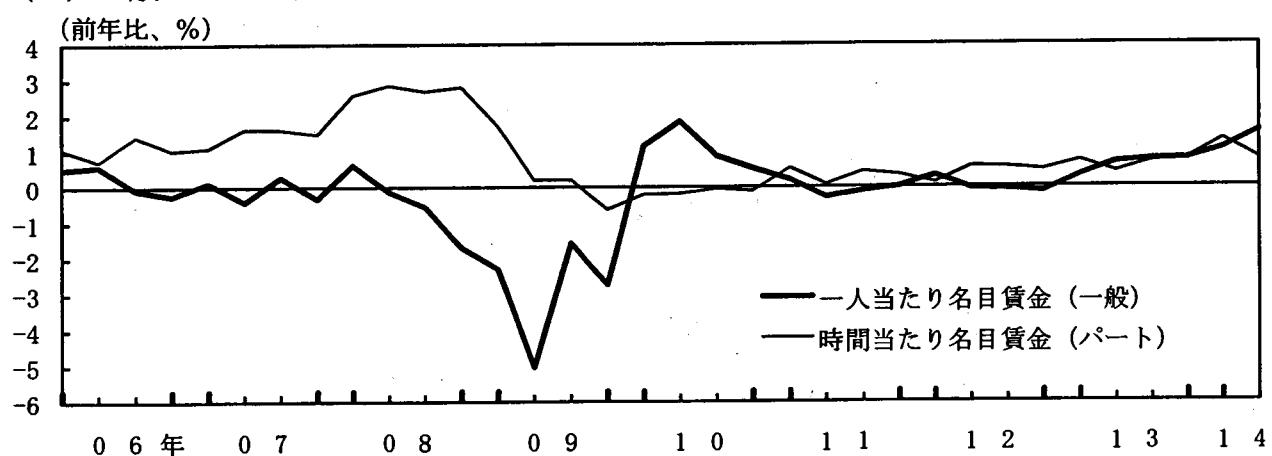
(図表34)

## 賃金

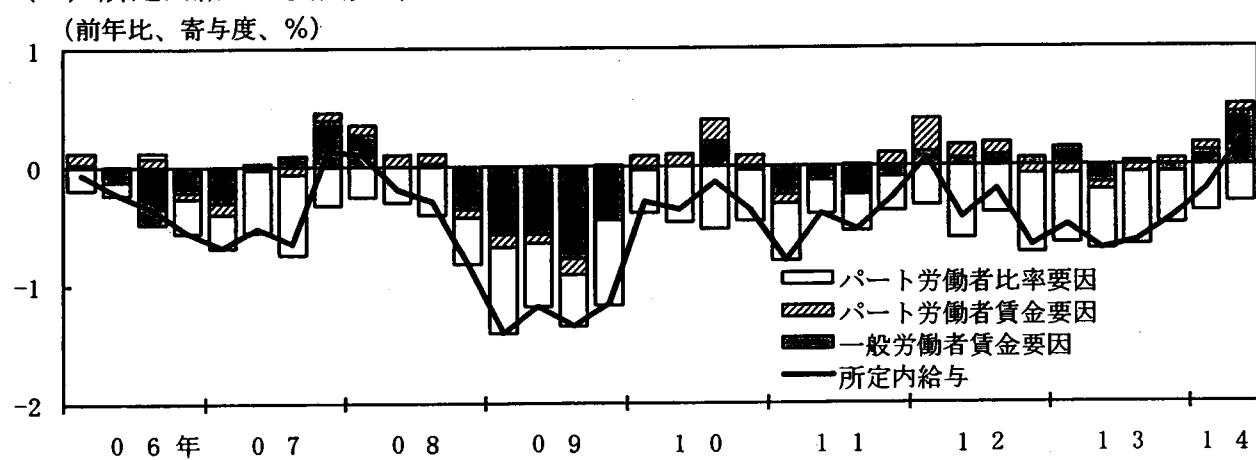
## (1) 全体



## (2) 一般・パート別



## (3) 所定内給与の要因分解



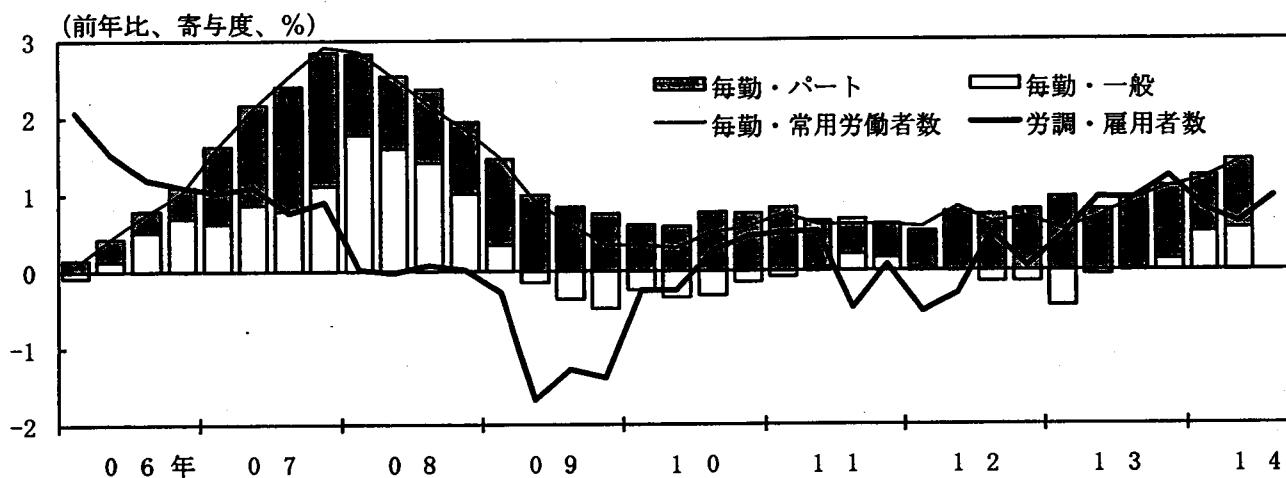
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
 2. ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP  
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/2Qは6月の前年同月比。  
     ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
     ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。  
 4. (3)は以下のように算出。  
     一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合  
     パート労働者賃金要因=パート所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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

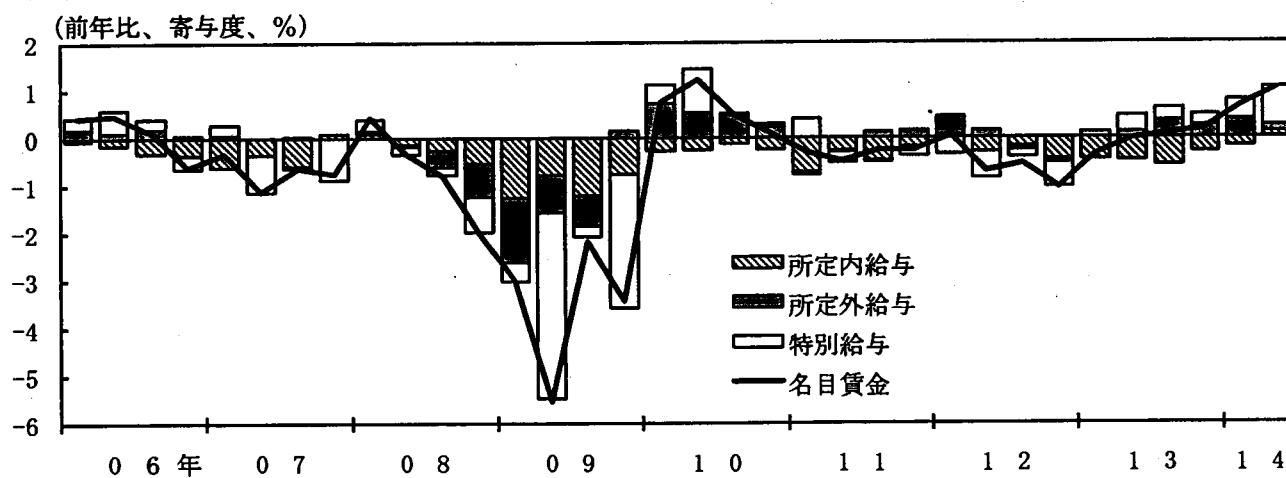
(図表35)

## 雇用者所得

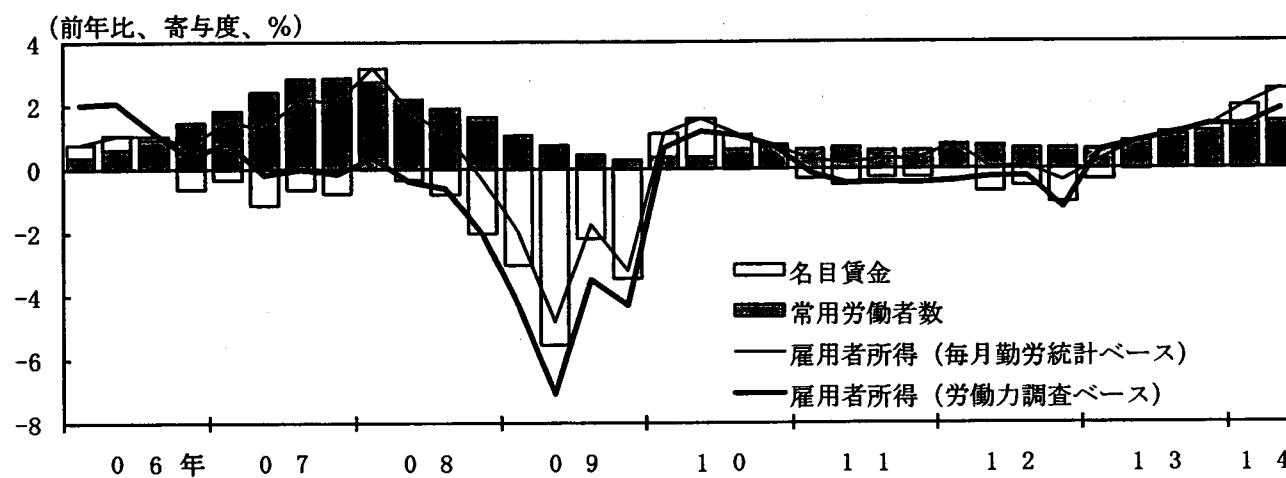
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数



### (2) 名目賃金



### (3) 雇用者所得



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/2Qは6月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

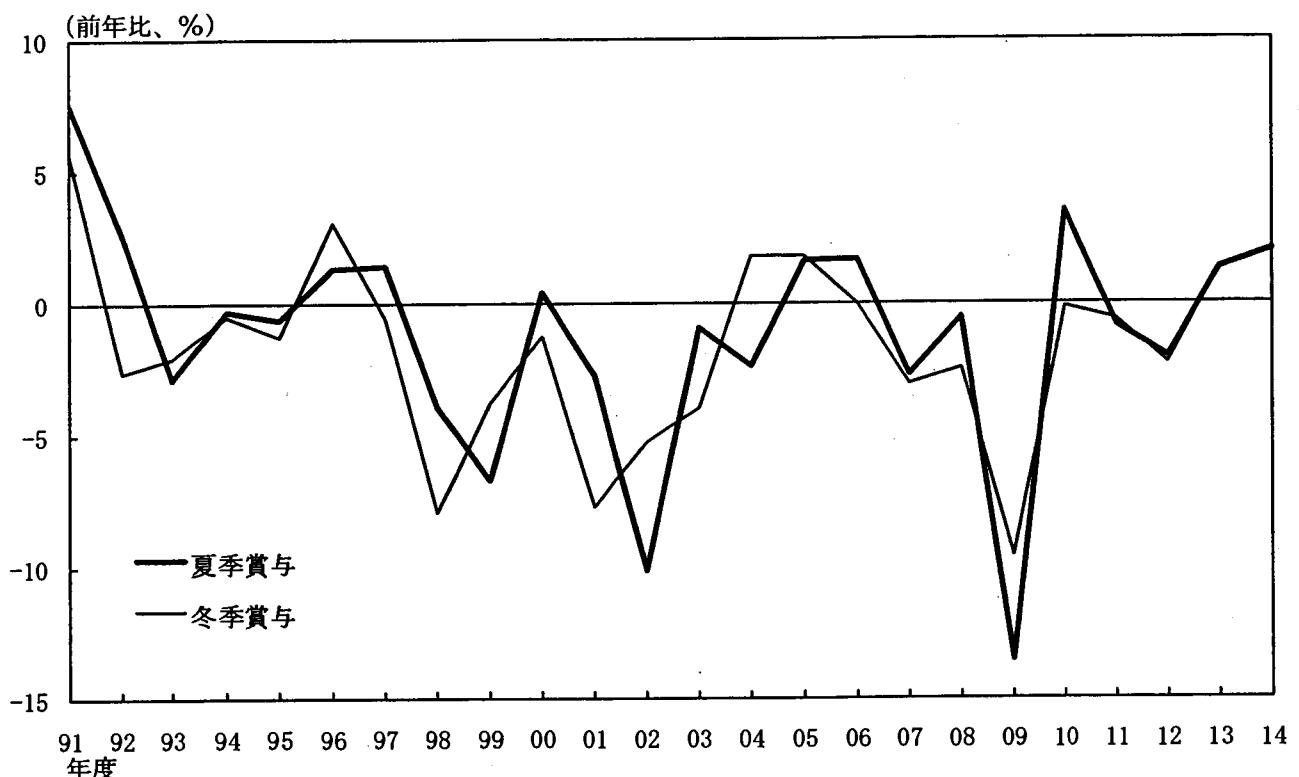
4. (1)の2014/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

(図表36)

## 夏季賞与

### (1) 賞与の推移



### (2) 賞与の業種別動向

	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
全 体	1.3	1.3	2.0
	0.4	2.2	6.3
	1.8	1.2	1.1

### (3) アンケート調査（全産業）

	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
日本経済団体連合会	5.0	3.5	7.2
日本経済新聞社	1.6	2.6	8.5
労務行政研究所	-0.6	-1.2	5.7

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比（夏季：6～8月、冬季：11～翌1月）。
2. 每月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2014年度の夏季賞与は6月の前年同月比。
3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要20業種大手240社。2014年度夏季賞与は、7月31日時点の最終集計（計133社）。
4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計1,925社。2014年度夏季賞与は、6月30日時点の最終集計（計581社）。
5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2014年度夏季賞与の集計日は、4月14日時点（計125社）。

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

## 物価関連指標

—( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7	8
輸出物価(円ベース)	( 10.3)	( 4.5) < 1.2>	( 0.9) <-1.0>	( 0.7) <-0.4>	(-0.6) <-0.7>	( 2.1) <-0.1>	( 0.7) <-0.1>	
同(契約通貨ベース)	(-2.1)	(-2.4) <-0.2>	(-1.4) <-0.6>	(-0.9) <-0.1>	(-1.3) <-0.2>	(-1.1) <-0.2>	(-0.9) < 0.1>	
輸入物価(円ベース)	( 13.5)	( 7.7) < 2.2>	( 2.5) <-1.5>	( 2.8) <-0.2>	( 0.6) <-0.7>	( 4.3) < 0.2>	( 2.8) <-0.2>	
同(契約通貨ベース)	(-1.5)	(-0.6) < 0.5>	(-0.2) <-1.1>	( 1.1) < 0.1>	( 0.0) <-0.2>	( 0.6) < 0.1>	( 1.1) < 0.1>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-5.4)	<-3.1>	< 0.2>	<-2.6>	<-0.4>	< 1.4>	<-3.3>	
日経商品指数(42種、月末値)	( 8.1)	< 1.9>	<-0.8>	< 0.6>	<-0.6>	< 0.5>	< 0.5>	
国内企業物価	( 1.9)	( 1.9) < 0.2>	( 1.6) < 0.4>	( 1.5) < 0.2>	( 1.6) < 0.2>	( 1.7) < 0.1>	( 1.5) < 0.1>	
S P P I 総平均	( 0.1)	( 0.3)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	
総平均 除く国際運輸	( 0.0)	( 0.2)	( 0.9)	( 1.0)	( 0.9)	( 0.9)	( 1.0)	
全国C P I 総合	( 0.9)	( 1.5)	( 1.6)	( 1.3)	( 1.6)	( 1.5)	( 1.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	( 0.8)	( 1.3)	( 1.4)	( 1.3)	( 1.4)	( 1.3)	( 1.3)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	( 0.6)	( 1.4)	( 1.6)	( 1.7)	( 1.6)	( 1.7)	( 1.7)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	
公共料金 [1712]	( 2.9)	( 3.5)	( 3.3)	( 2.9)	( 3.3)	( 3.0)	( 2.9)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	( 0.2)	( 0.6)	( 0.7)	( 0.6)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.6)	
東京C P I 総合	( 0.5)	( 1.0)	( 1.2)	( 0.9)	( 1.2)	( 1.1)	( 0.9)	( 0.9)
総合 除く生鮮食品 [9628]	( 0.4)	( 0.8)	( 1.0)	( 0.8)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.8)	( 0.8)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	( 1.0)	( 1.0)	( 1.0)	( 0.9)	( 1.1)	( 1.1)	( 0.9)
一般サービス [4674]	(-0.2)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)
公共料金 [1623]	( 2.8)	( 2.7)	( 3.1)	( 2.3)	( 3.3)	( 2.7)	( 2.5)	( 2.1)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	( 0.4)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.4)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.6)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. C P I の内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京C P Iの2014年8月のデータは中旬速報値。  
 4. C P Iの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。  
 5. 2014/4月以降の国内企業物価、S P P Iは、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 C P Iは、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。  
 6. 2014/7~9月の東京C P Iは7~8月平均のデータを、それ以外は7月のデータを使用。

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

(図表38)

消費者物価（消費税を含む）

		(前年比、%)		
		14/5月	6	7
全国 CPI 総合		3.7	3.6	3.4
総合 除く生鮮食品	[9604]	3.4	3.3	3.3
うち財 除く農水畜産物	[3729]	4.5	4.6	4.6
一般サービス	[3869]	1.4	1.3	1.3
公共料金	[1712]	5.0	4.7	4.6
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.2	2.3	2.3
東京 CPI 総合		3.1	3.0	2.8
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.8	2.8	2.7
うち財 除く農水畜産物	[3086]	3.8	4.0	4.0
一般サービス	[4674]	1.2	1.2	1.3
公共料金	[1623]	5.2	4.6	4.4
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	1.9	2.0	2.1

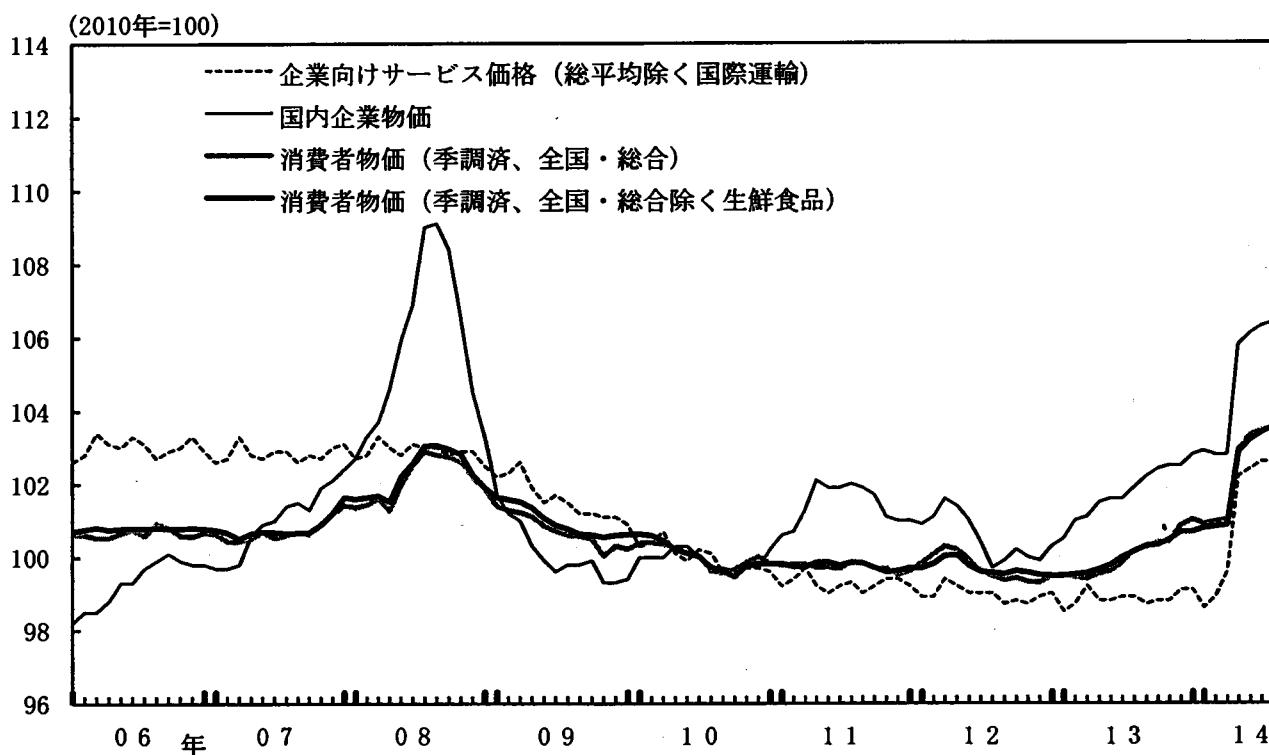
- (注) 1. 内訳[ ]内は、構成比（万分比）。  
 2. 東京CPIの2014/8月のデータは中旬速報値。  
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、  
 指数から作成。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

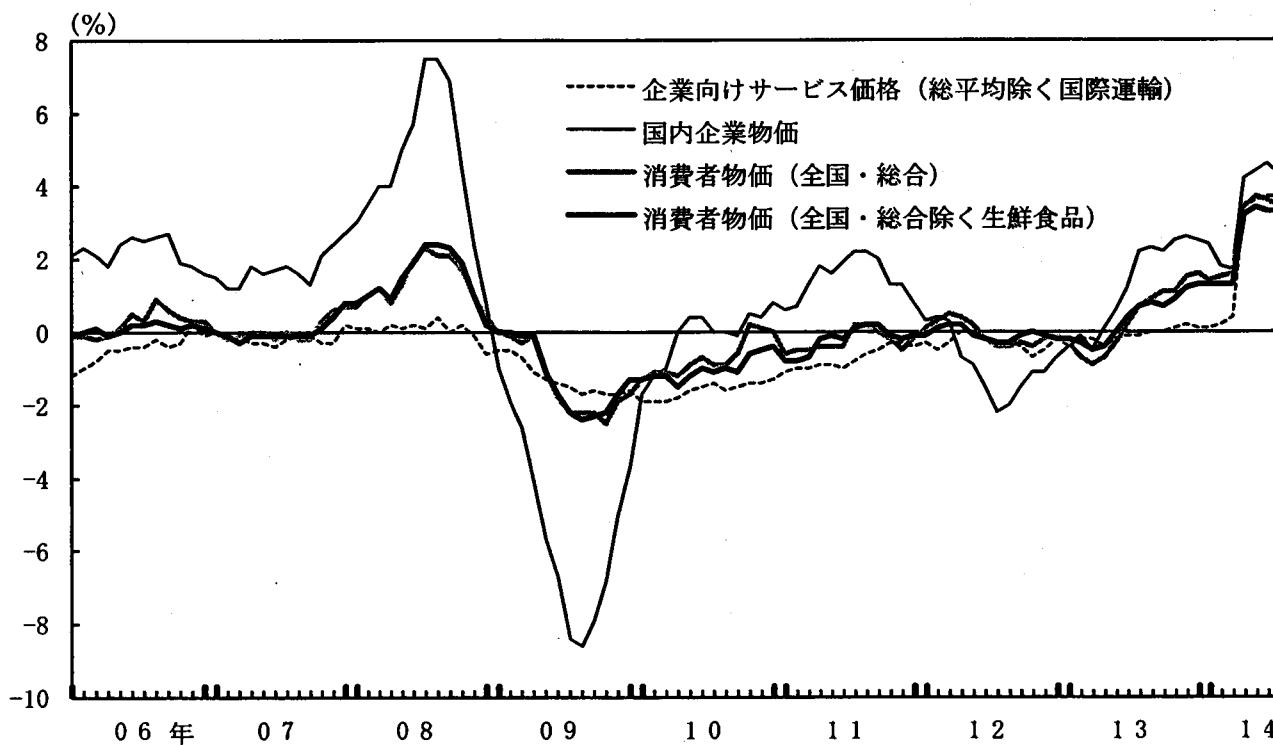
(図表39)

## 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比



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

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

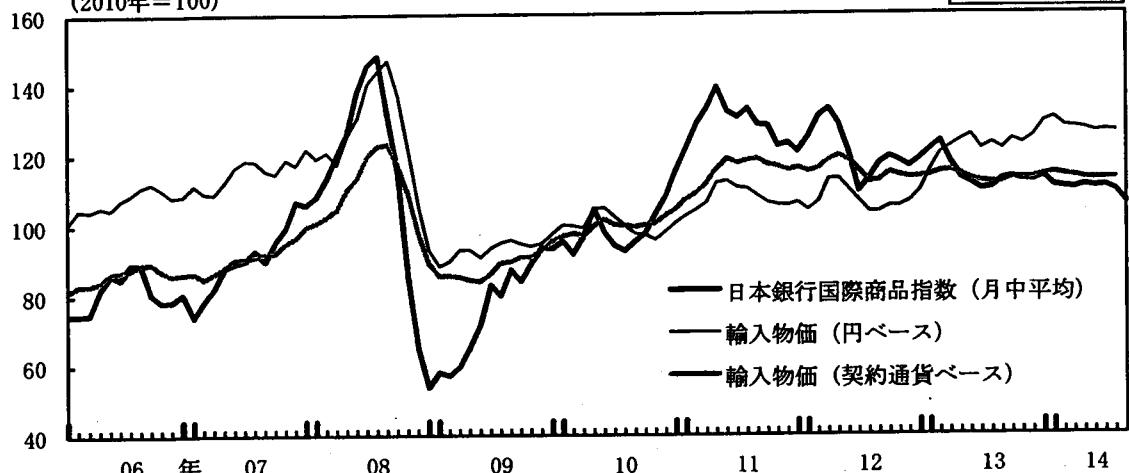
(図表40)

## 国際商品市況と輸入物価

### (1) 輸入物価（契約通貨ベース、円ベース） (2010年=100)

国際商品指数は  
対外非公表

2014/8月  
国際商品  
指数  
105.8



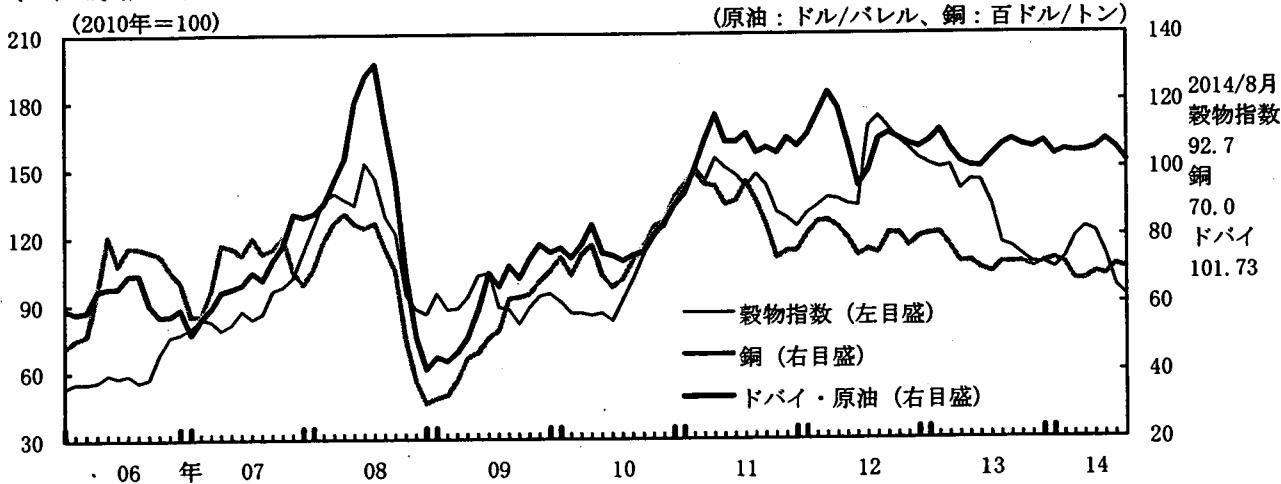
(注) 日本銀行国際商品指数の2014/8月は28日までの平均値。

### (2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

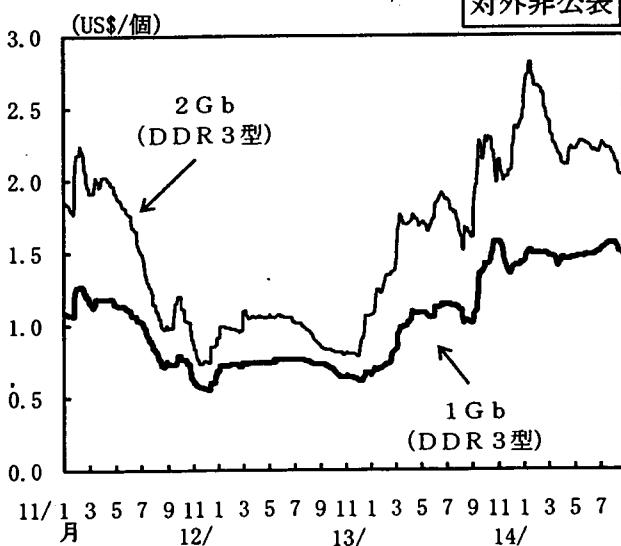
2014/8月  
穀物指数  
92.7  
銅  
70.0  
ドバイ  
101.73



(注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2014/8月は28日までの平均値。

### (3) DRAM

対外非公表

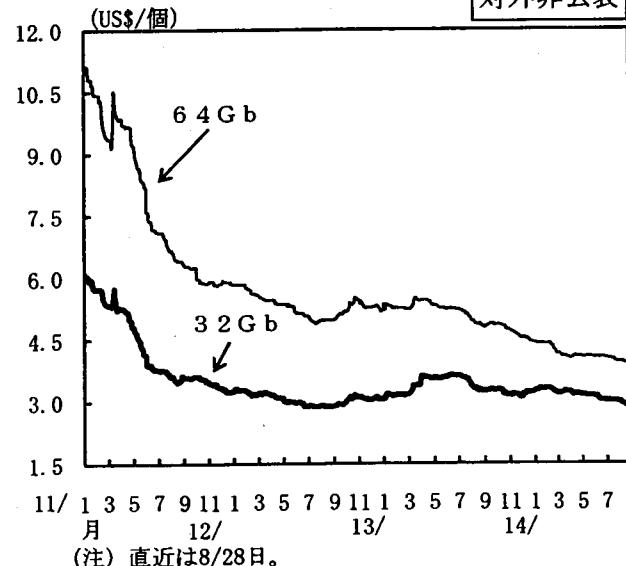


(注) 直近は8/28日。

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

### (4) NANDフラッシュメモリ

対外非公表



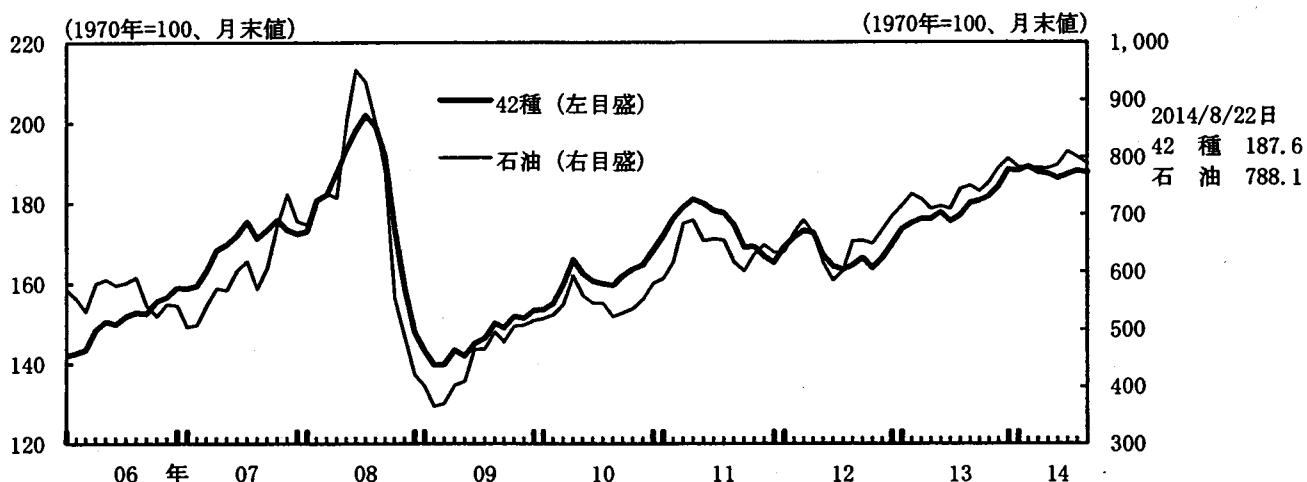
(注) 直近は8/28日。

(図表41)

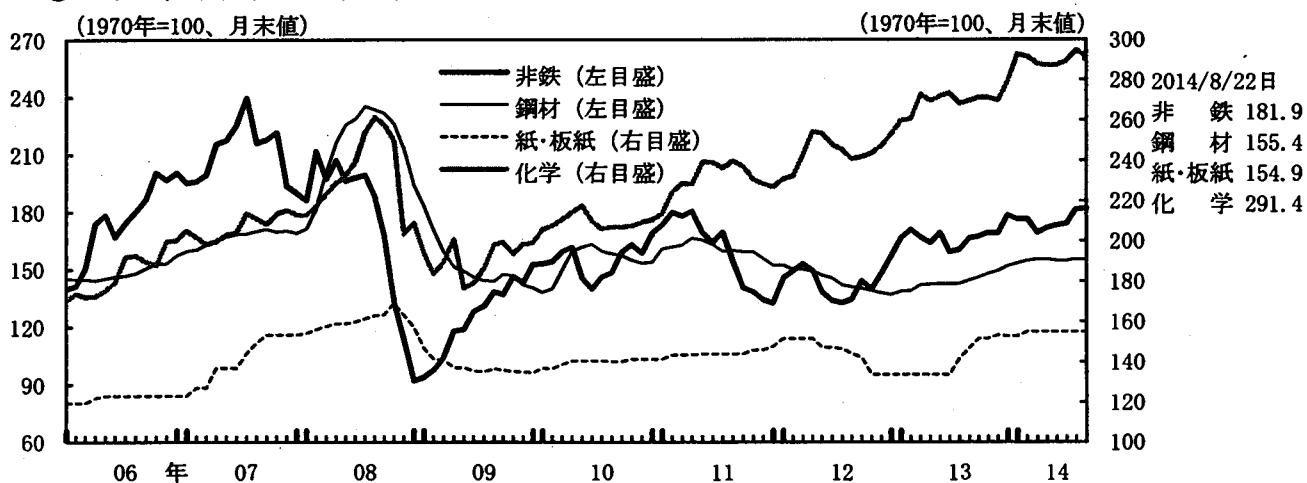
## 国内商品市況

### (1) 日経商品指数

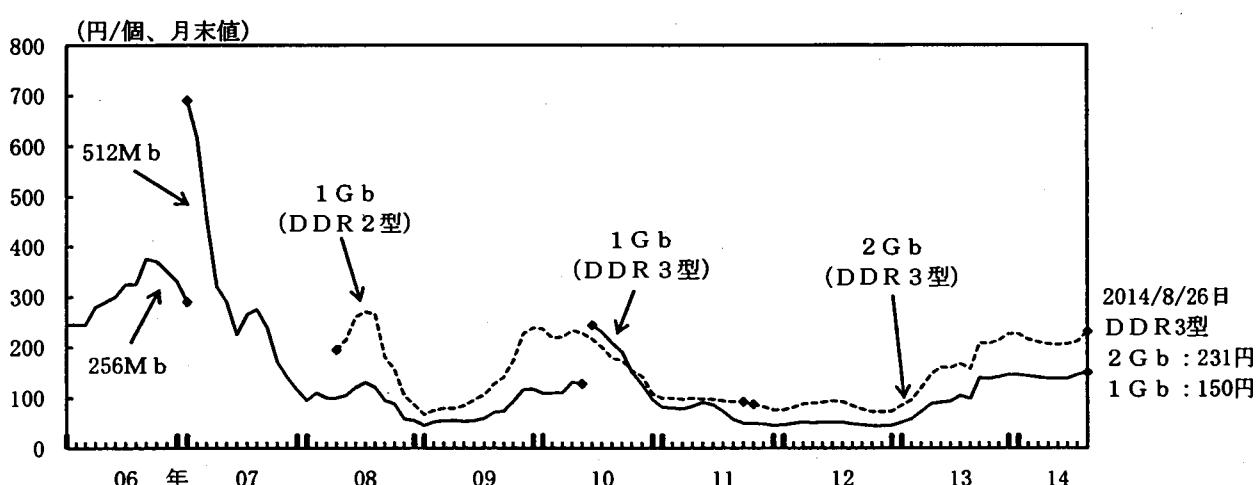
#### ① 全体(42種)、石油



#### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



### (2) 半導体市況 (DRAM)



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

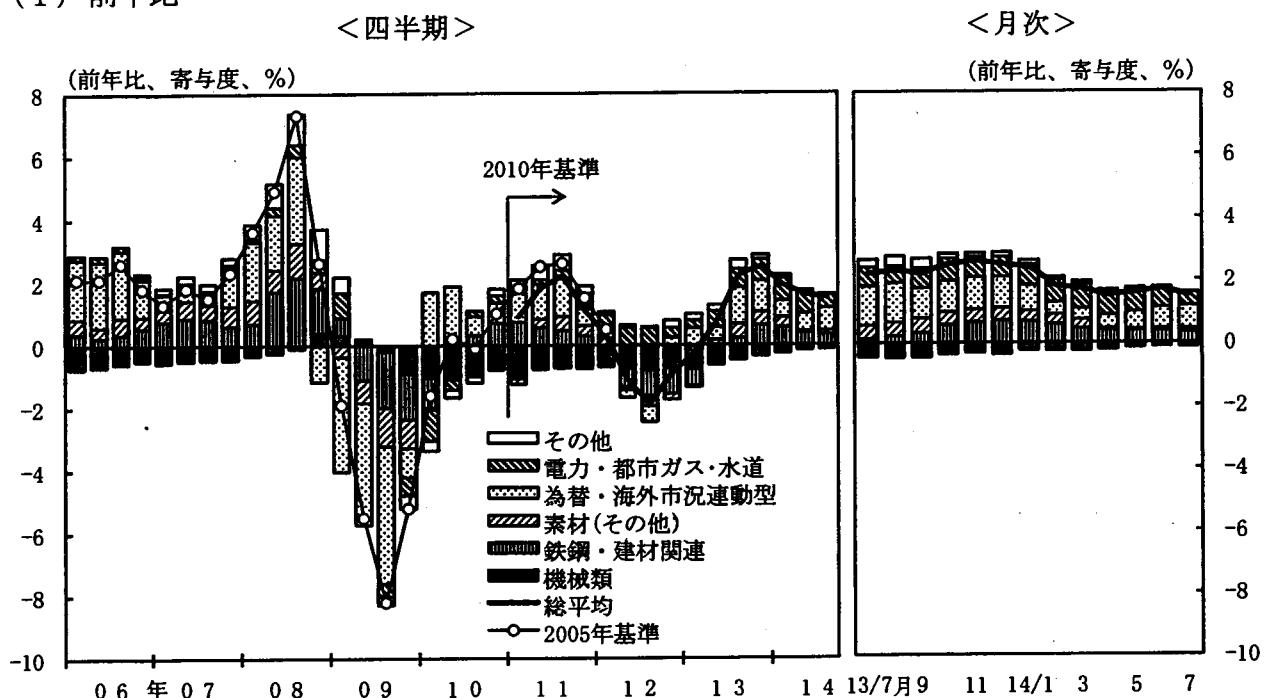
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256M b (DDR型) → 512M b (DDR 2型) へと、2010年6月には512M b (DDR 2型) → 1 G b (DDR 3型) へと、2011年10月には1 G b (DDR 2型) → 2 G b (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指標」等

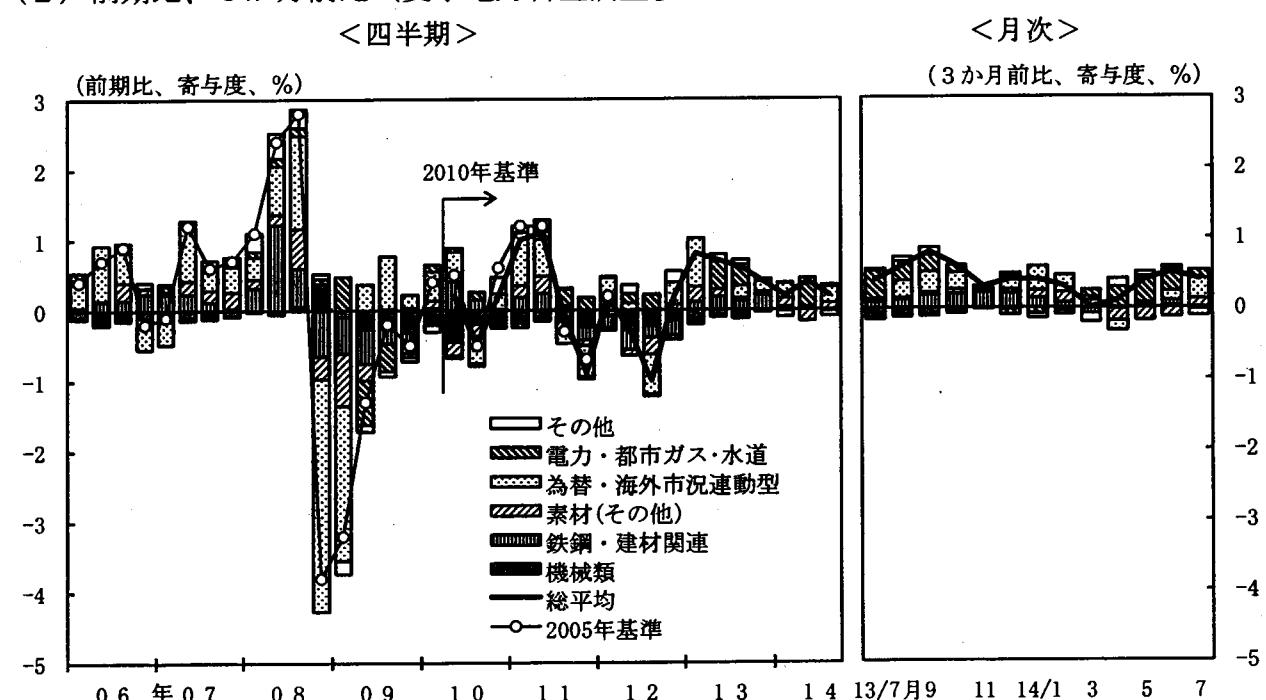
(図表42)

## 国内企業物価

### (1) 前年比



### (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



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

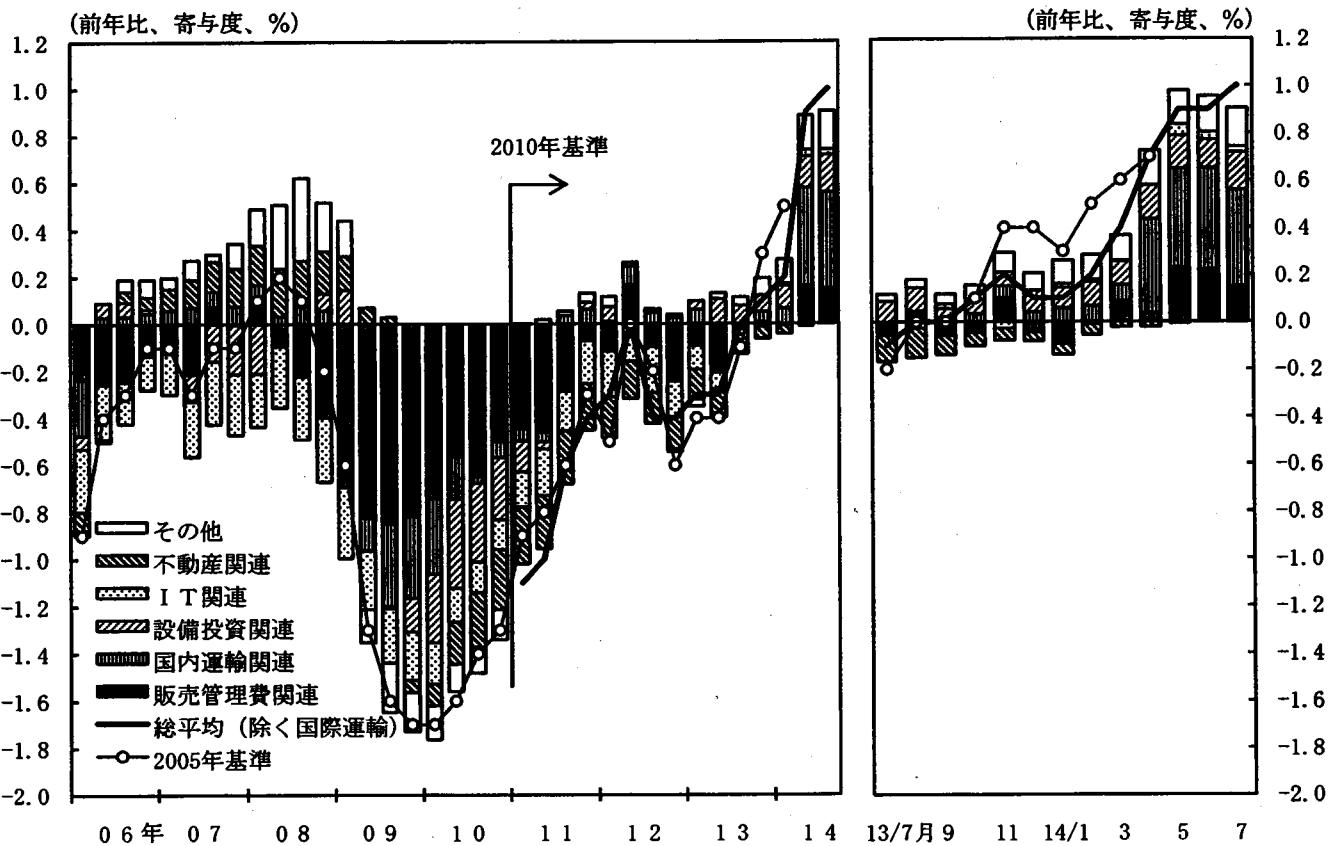
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表4 3)

## 企業向けサービス価格

	<四半期>				<月 次>			
	13/4Q	14/1Q	2Q	3Q	14/4月	5	6	7
総平均（除く国際運輸） [99.0]	0.1	0.2	0.9	1.0	0.7	0.9	0.9	1.0
販売管理費関連 [57.2]	0.0	0.0	0.2	0.3	0.1	0.3	0.4	0.3
国内運輸関連 [14.0]	0.3	0.5	2.9	2.9	2.8	2.9	3.0	2.9
設備投資関連 [7.2]	1.0	1.3	1.9	2.2	2.0	1.9	1.6	2.2
I T 関連 [1.7]	-0.9	0.6	2.1	1.8	0.0	3.6	2.5	1.8
不動産関連 [7.2]	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0
その他 [11.8]	0.7	0.9	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2	1.4
総 平 均 [100.0]	0.2	0.3	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9

—— [ ]はウエイト (%)

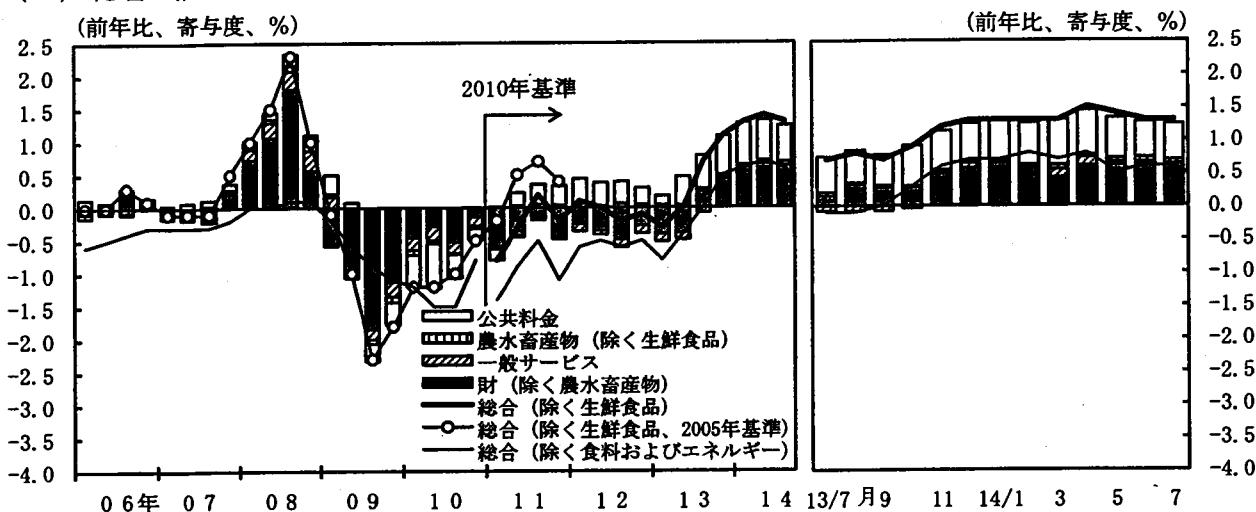


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 8. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

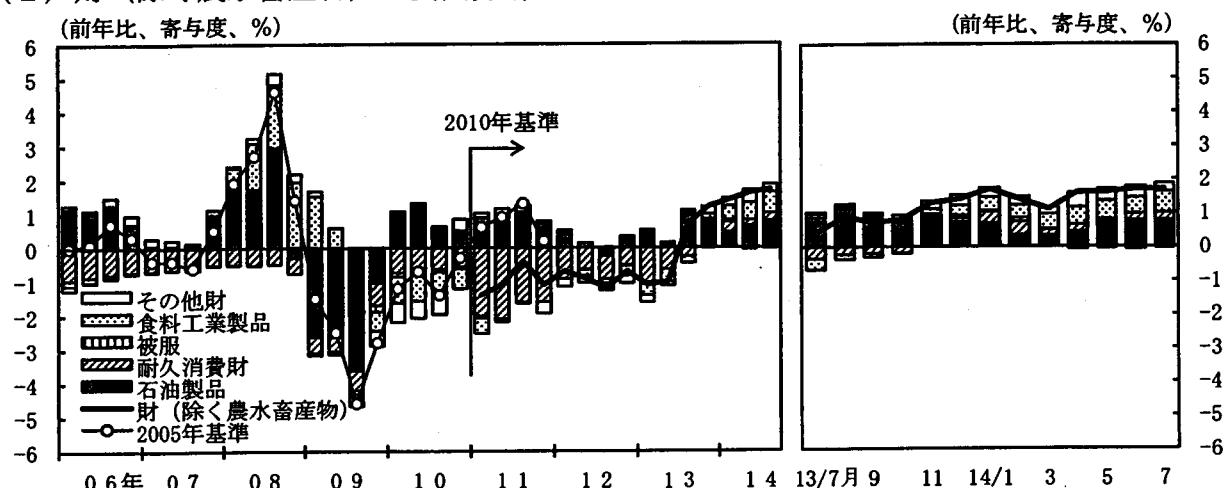
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

## 消費者物価（全国）

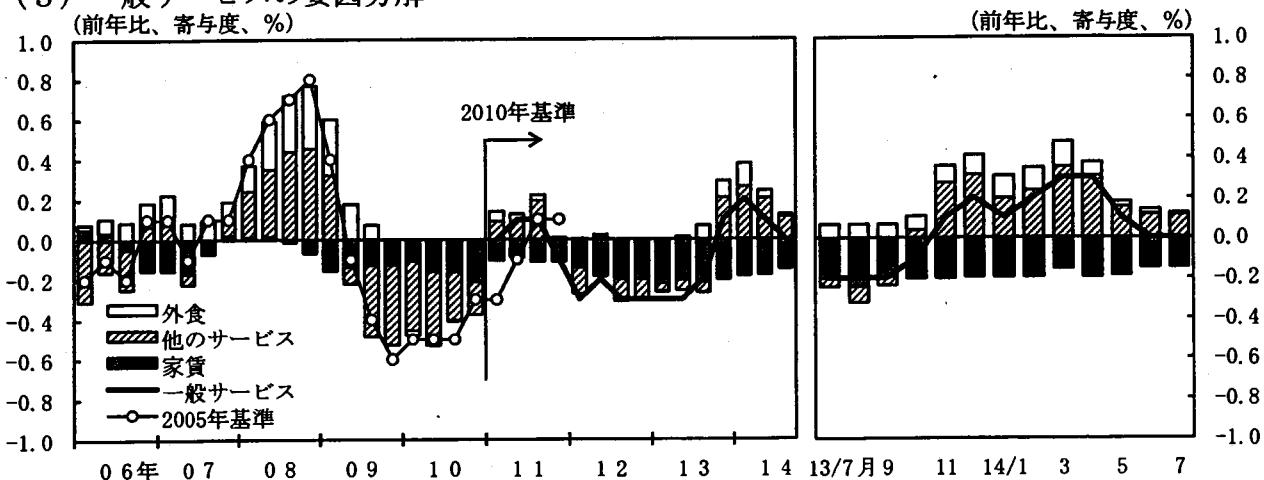
## (1) 総合（除く生鮮食品）



## (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表45)

## 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
カエト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
13/3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6
4Q	1.1	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	0.30	0.05	0.75	1.4	9.7
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5
2Q	1.4	0.7	0.19	0.02	0.05	0.24	0.32	0.06	0.89	1.6	8.2
3Q	1.3	0.6	0.24	0.00	0.06	0.30	0.21	0.03	0.84	1.3	2.9
13/7月	0.7	▲0.1	▲0.11	0.03	0.04	0.34	0.36	0.06	0.71	0.7	2.3
8月	0.8	▲0.1	▲0.04	0.03	0.02	0.43	0.32	0.06	0.82	0.9	3.6
9月	0.7	0.0	▲0.03	0.03	0.02	0.32	0.28	0.06	0.69	1.1	11.0
10月	0.9	0.3	0.02	0.03	0.01	0.27	0.30	0.06	0.69	1.1	8.0
11月	1.2	0.6	0.07	0.03	▲0.00	0.32	0.30	0.05	0.77	1.5	11.1
12月	1.3	0.7	0.12	0.04	0.02	0.27	0.30	0.04	0.80	1.6	9.8
14/1月	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8
2月	1.3	0.8	0.14	0.04	0.02	0.13	0.34	0.06	0.74	1.5	7.8
3月	1.3	0.7	0.18	0.05	0.06	0.12	0.36	0.07	0.84	1.6	9.1
4月	1.5	0.8	0.19	0.03	0.04	0.17	0.37	0.07	0.88	1.5	7.1
5月	1.4	0.5	0.21	0.01	0.05	0.27	0.31	0.06	0.92	1.6	9.2
6月	1.3	0.6	0.18	0.01	0.06	0.29	0.26	0.05	0.86	1.5	8.2
7月	1.3	0.6	0.24	0.00	0.06	0.30	0.21	0.03	0.84	1.3	2.9

(注) 1. 食料は酒類を除く。

2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。

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

4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。

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

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

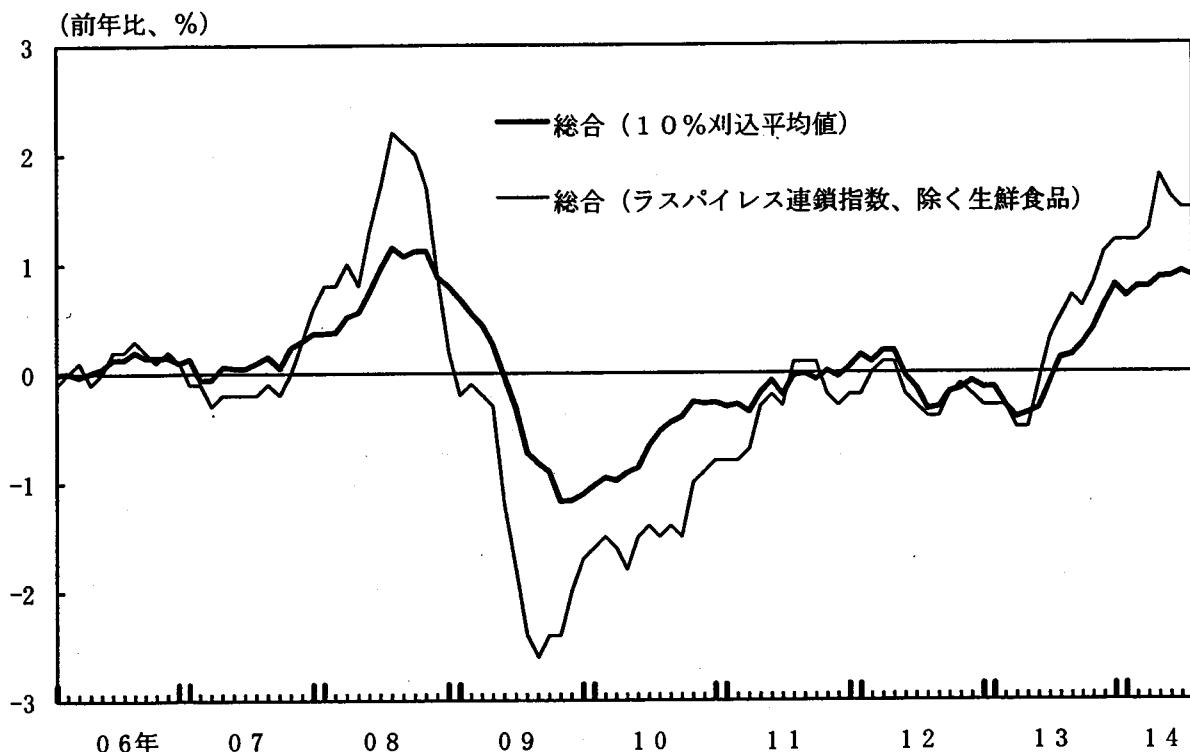
7. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

8. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

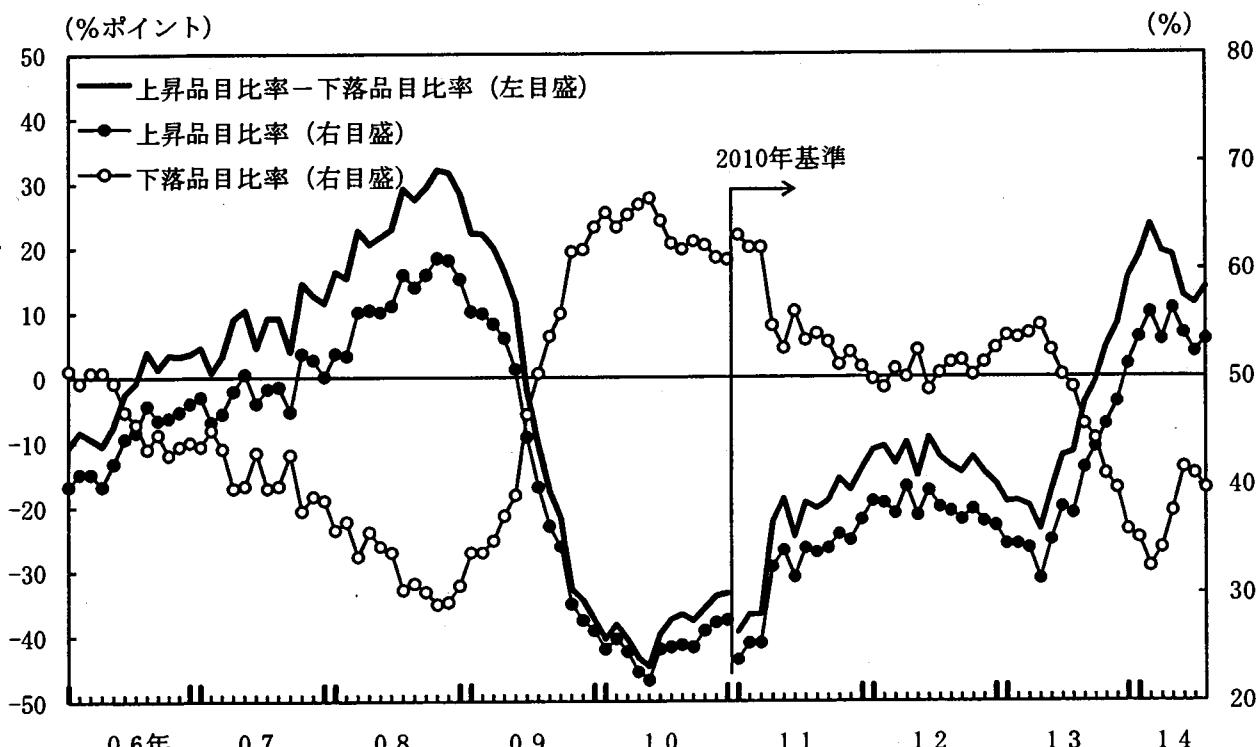
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（全国）の基調的な変動

### (1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数



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

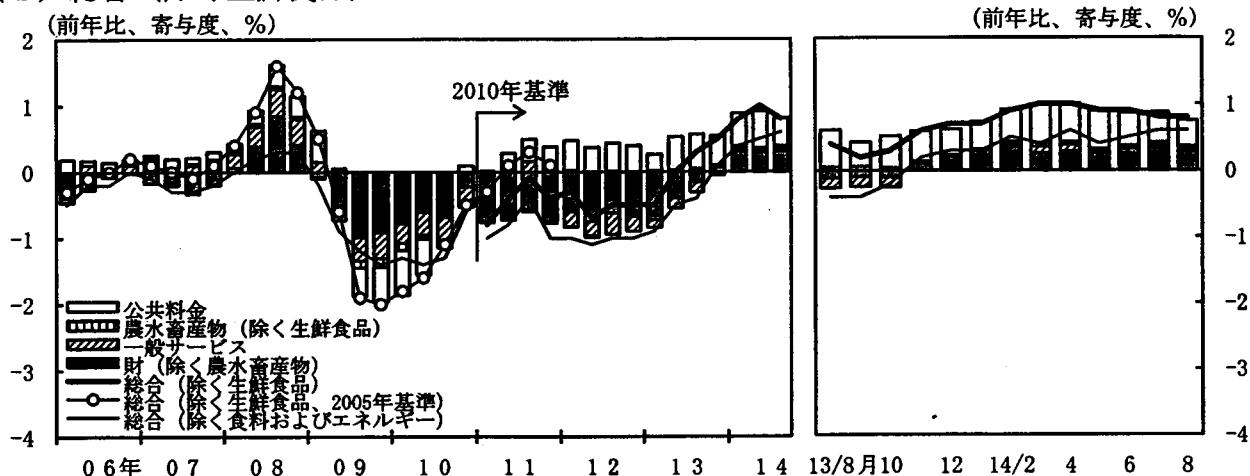


- (注)
1. 10% 刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
  2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
  3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

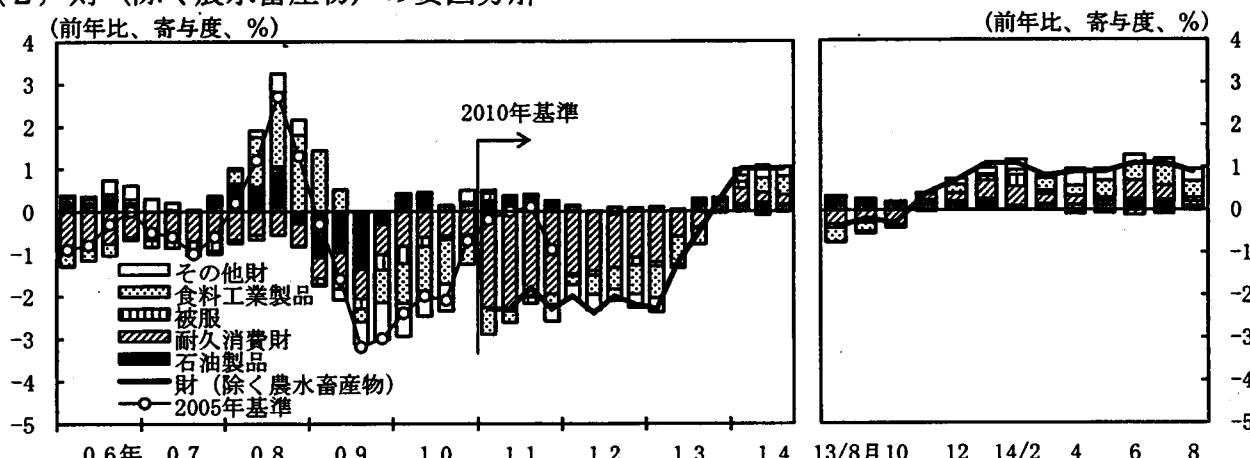
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価（東京）

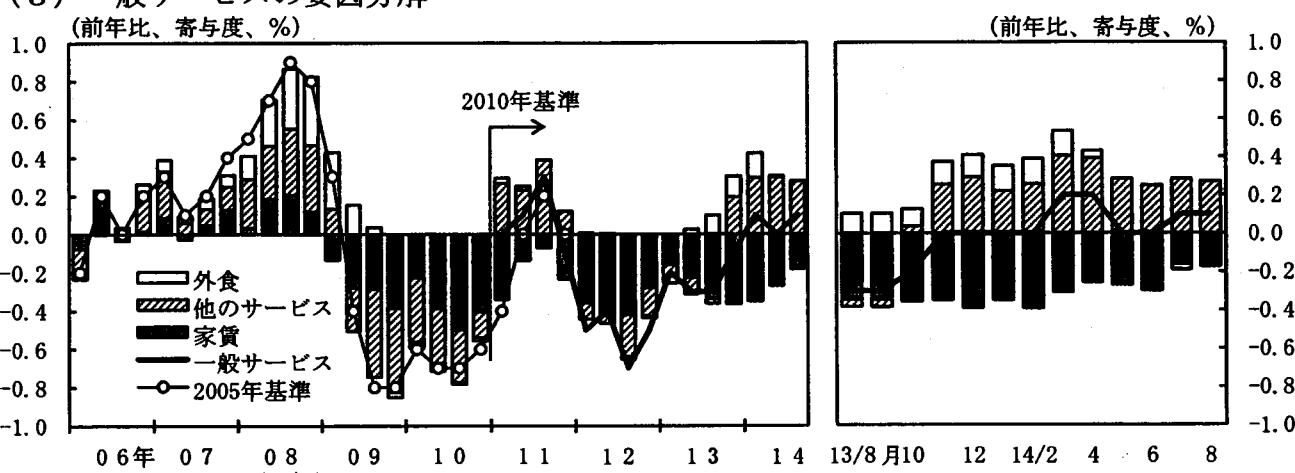
### (1) 総合（除く生鮮食品）



### (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



### (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

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

5. 2014/8月のデータは、中旬速報値。2014/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表48)

## 地価関連指標

&lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比 : %				
		12/3月末	9月末	13/3月末	9月末	14/3月末
六大都市	商業地	-0.6	-0.1	0.2	1.2	2.2
	住宅地	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.7
六大都市以外	商業地	-1.9	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8
	住宅地	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7	-0.5

&lt;地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

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

&lt;オフィスビル空室率等

&gt;

&lt;土地取引件数（法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」）&gt;

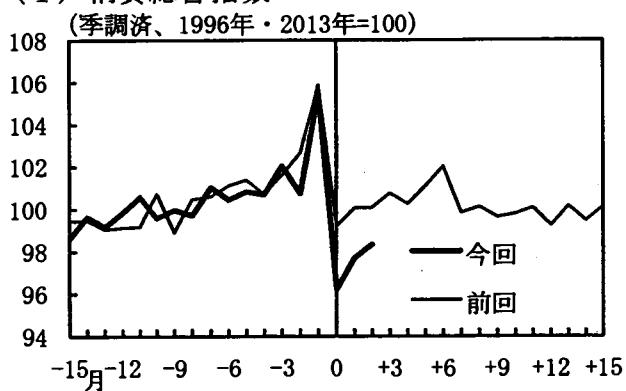
— 千件、( ) 内は前年比 : %

2012年	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	14/4月	5	6
1,204	1,281	349	317	321	124	98	99
(6.0)	(6.4)	(3.4)	(6.8)	(-1.7)	(2.2)	(-9.8)	(2.8)

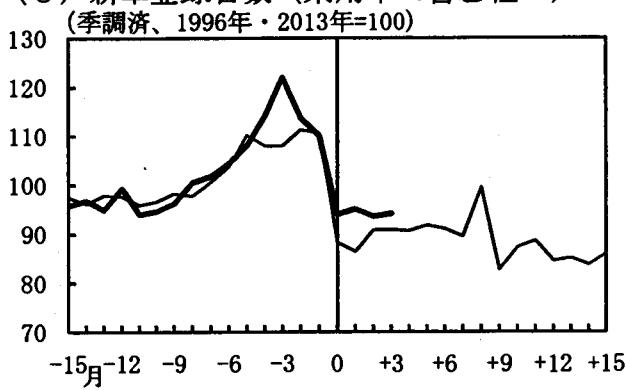
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」、  
法務省「登記統計調査」

## 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）

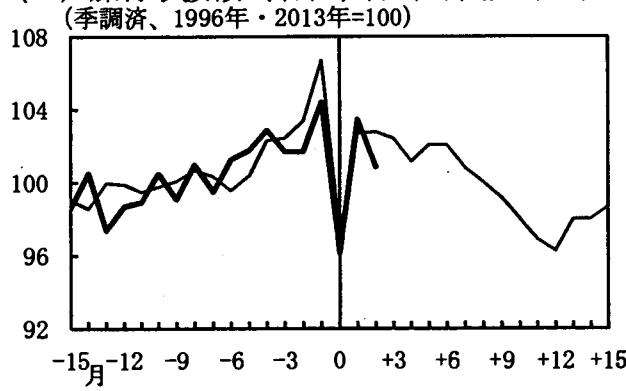
(1) 消費総合指数



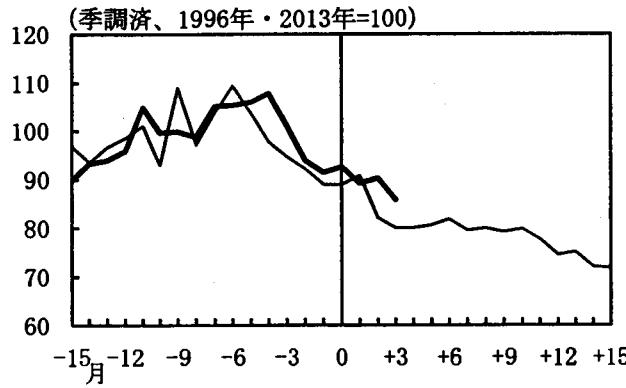
(3) 新車登録台数（乗用車＜含む軽＞）



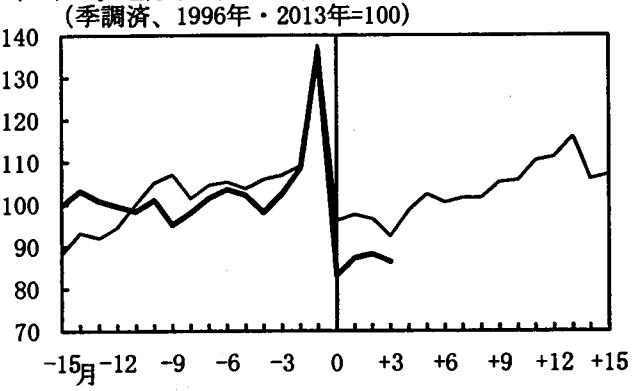
(5) 旅行取扱額（名目、除外外国人旅行）



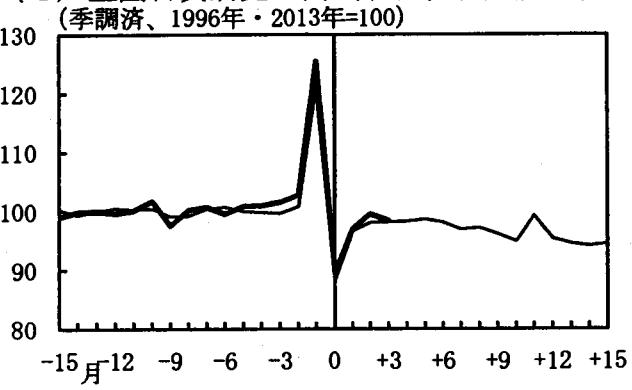
(7) 新設住宅着工戸数



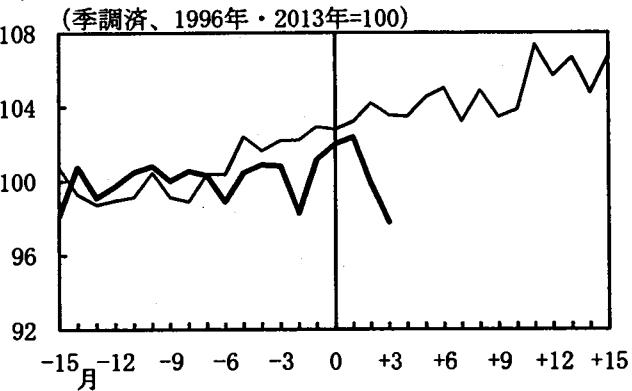
(2) 家電販売額（実質）



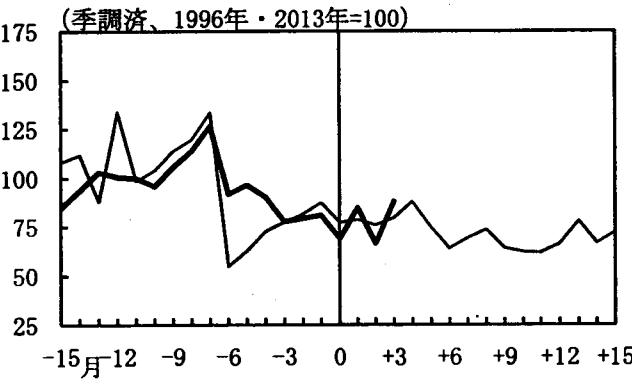
(4) 全国百貨店売上高（名目、店舗調整後）



(6) 外食産業売上高（名目）



(8) マンション販売（首都圏・近畿圏計）

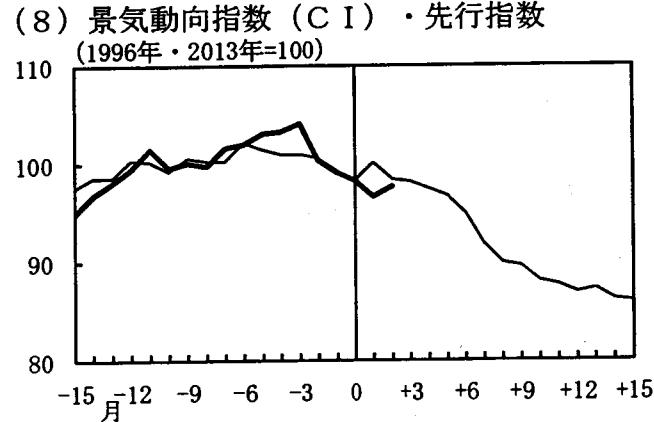
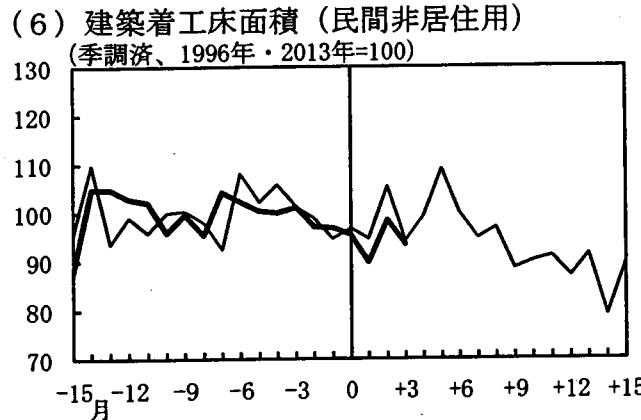
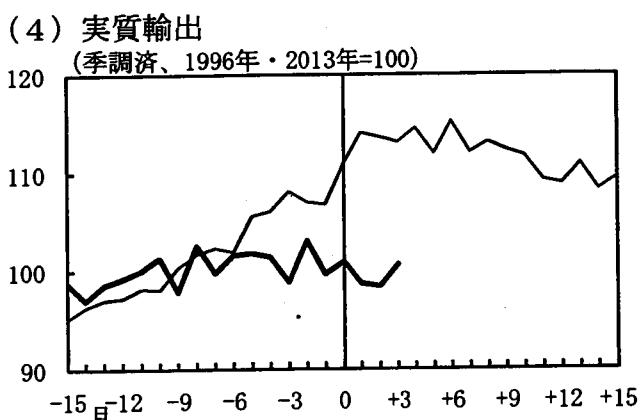
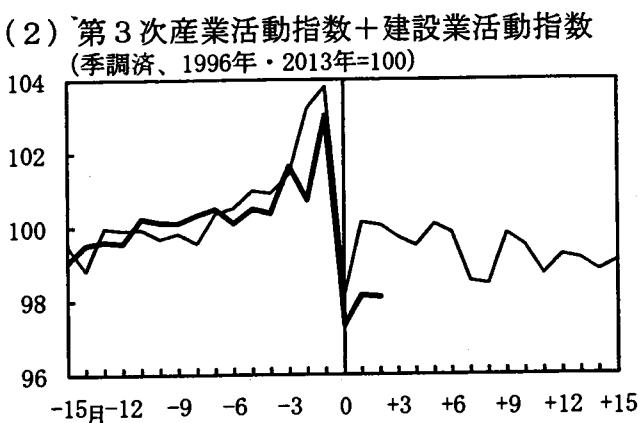
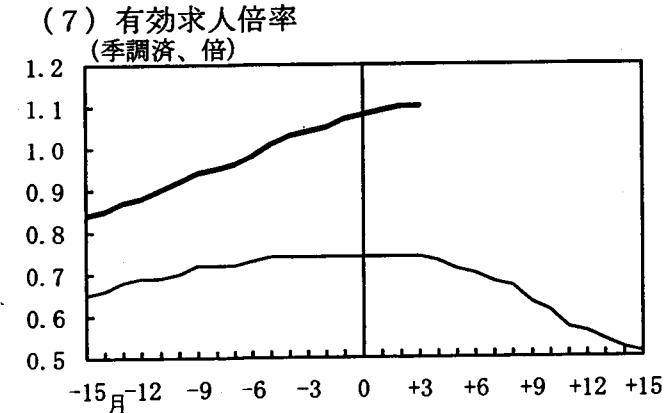
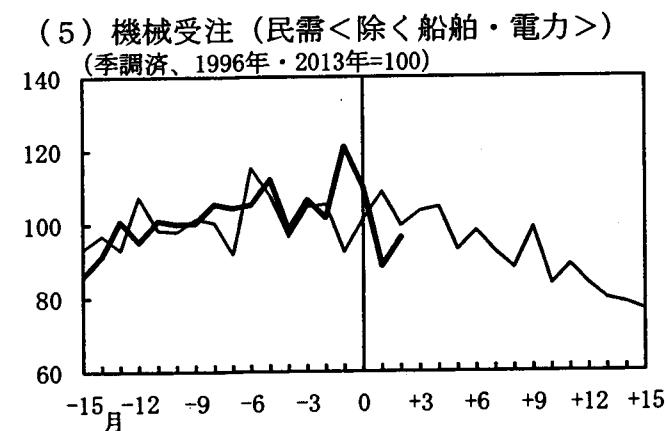
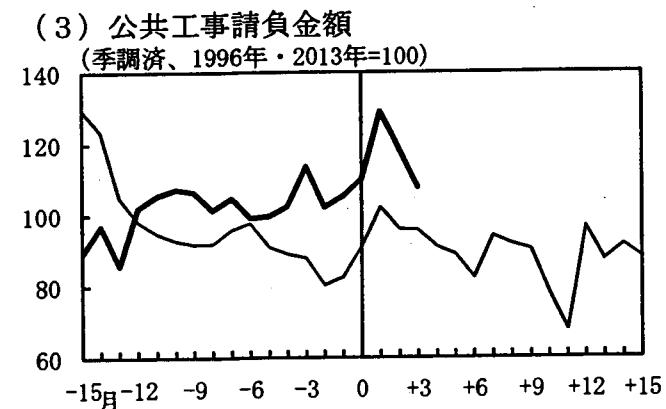
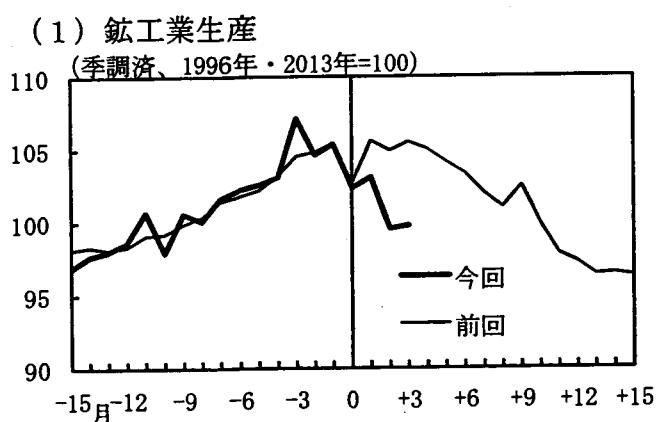


(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (2)～(6)および(8)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

## 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）



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

2. (3)～(4)および(6)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

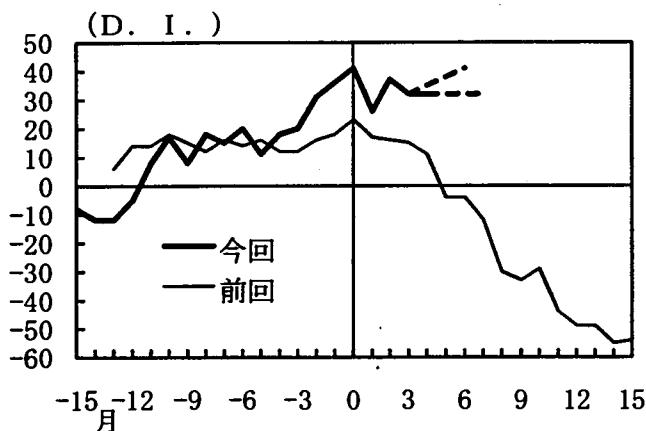
3. (5)の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

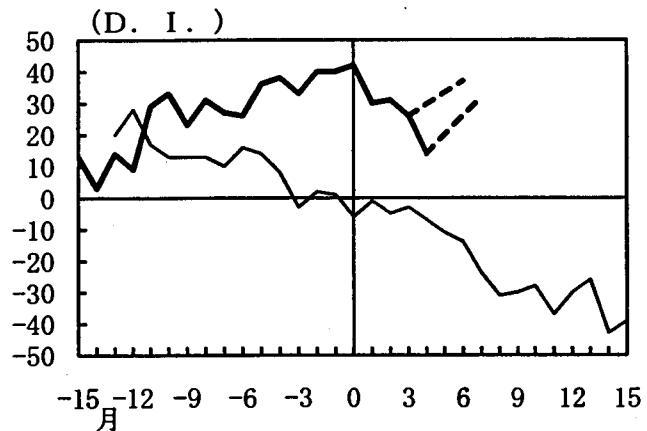
## 消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

### (1) ロイター短観調査 (200社ベース)

#### ①製造業

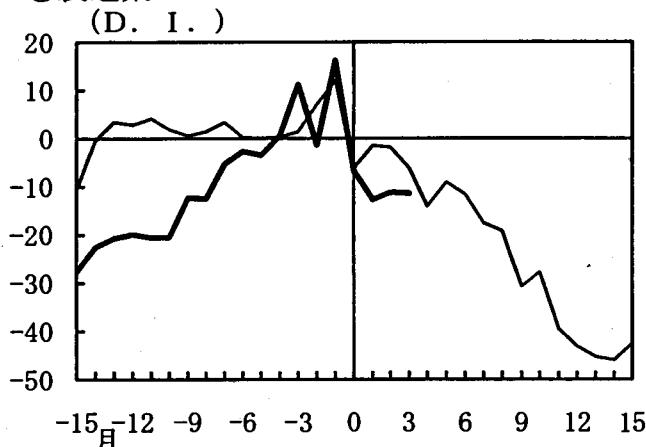


#### ②非製造業

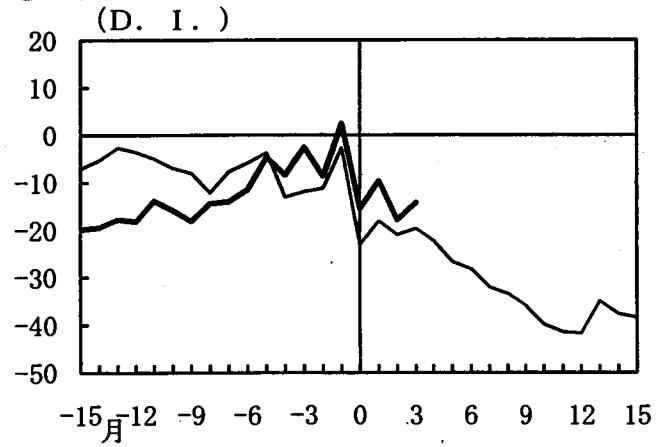


### (2) 全国小企業月次動向調査

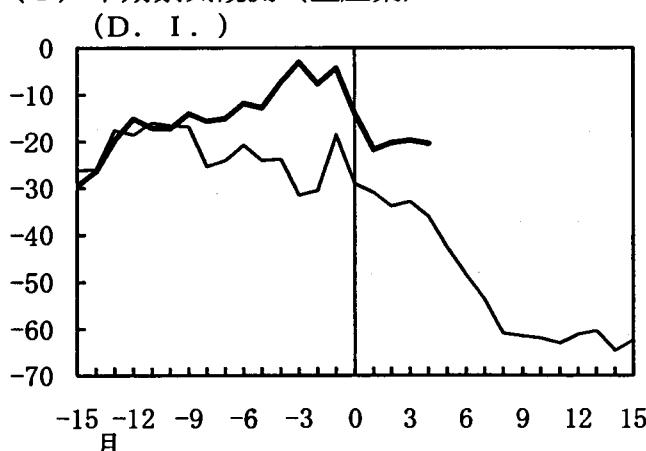
#### ①製造業



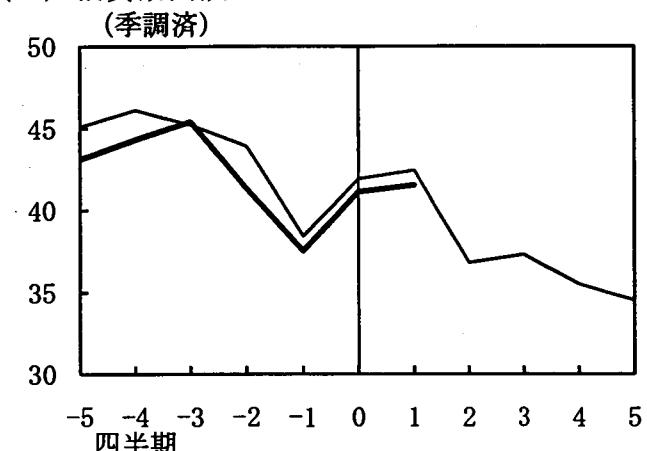
#### ②非製造業



### (3) 早期景気観測 (全産業)



### (4) 消費動向調査 (季調済)



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

2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
3. (1) は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用（図表15は、400社ベース）。
4. (1) の点線は、調査月時点における先行きの値（調査月から3か月後まで線形補間を実施）。
5. (4) は、前回が四半期末ごとの調査であったため、今回（月次調査）も各四半期末月の計数を利用。なお、1四半期は、7月値を使用。

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

議事録公表時まで対外非公表

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

2014.9.3  
調査統計局

## 「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

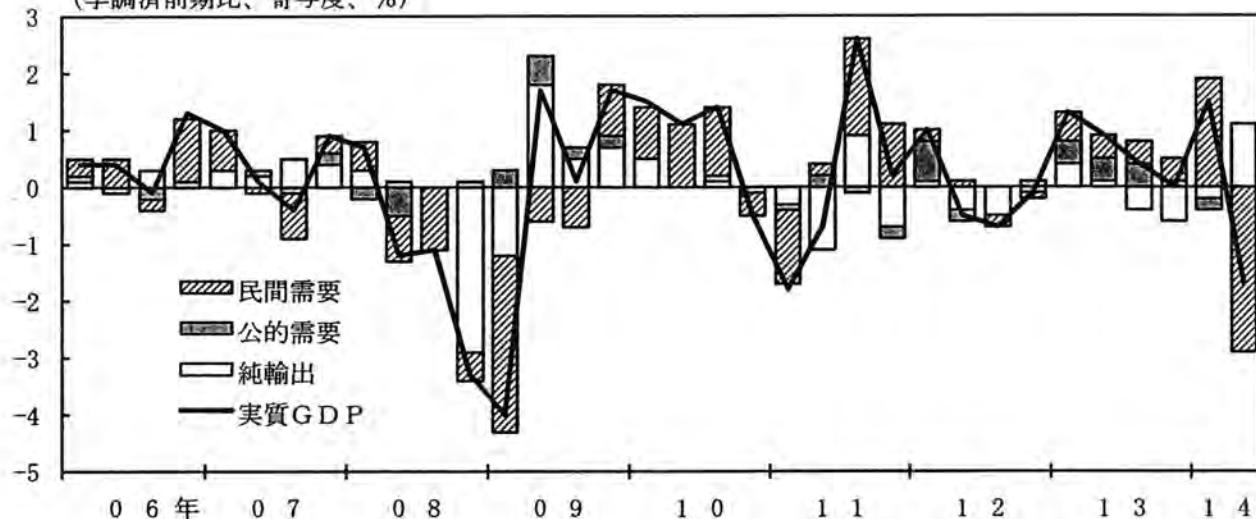
(図表 1) 実質GDPと景気動向指標	(図表 27) 生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2) GDPデフレーターと所得形成	(図表 28) 鉱工業生産・出荷・在庫
	(図表 29) 鉱工業生産
(図表 3) 公共投資関連指標	(図表 30) 財別出荷
(図表 4) 公共投資	(図表 31) 在庫循環
(図表 5) 輸出入関連指標	(図表 32) 雇用関連指標
(図表 6) 輸出入	(図表 33) 労働需給
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 34) 賃金
(図表 8) 米国向け輸出	(図表 35) 雇用者所得
(図表 9) EU・東アジア・その他地域向け輸出	(図表 36) 夏季賞与
(図表 10) 情報関連・資本財輸出	(図表 37) 実質賃金・所得
(図表 11) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 38) 物価関連指標
(図表 12) 実質輸入の内訳	(図表 39) 消費者物価（消費税を含む）
(図表 13) 企業収益関連指標	(図表 40) 物価
(図表 14) 業種別・規模別の企業収益	(図表 41) 國際商品市況と輸入物価
(図表 15) 企業マインド	(図表 42) 國内商品市況
(図表 16) 設備投資関連指標	(図表 43) 國内企業物価
(図表 17) 業種別・規模別の設備投資	(図表 44) 企業向けサービス価格
(図表 18) 設備投資一致指標	(図表 45) 消費者物価（全国）
(図表 19) 設備投資先行指標	(図表 46) 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響
(図表 20) 個人消費関連指標	(図表 47) 消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 21) 個人消費（1）	(図表 48) 消費者物価（東京）
(図表 22) 個人消費（2）	(図表 49) 地価関連指標
(図表 23) 個人消費（3）	
(図表 24) 消費者コンフィデンス	(参考 1) 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）
(図表 25) 住宅関連指標	(参考 2) 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）
(図表 26) 住宅投資関連指標	(参考 3) 消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(図表 1)

## 実質GDPと景気動向指数

### (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



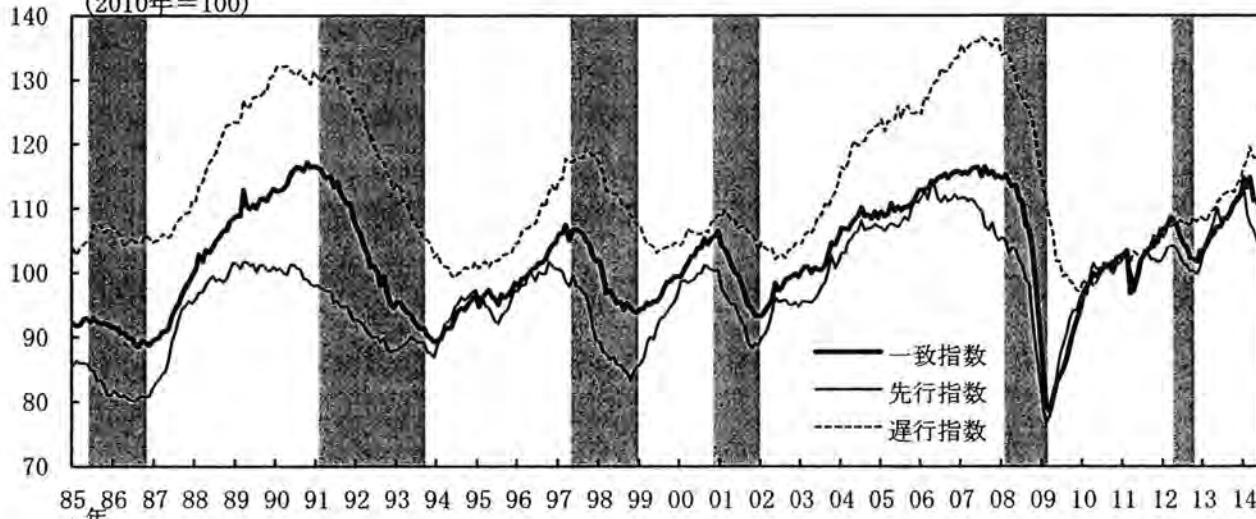
### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP 〔前期比年率〕	0.9 [3.4]	0.4 [1.4]	-0.0 [-0.2]	1.5 [6.1]	-1.7 [-6.8]
国内需要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.8
民間需要	0.4	0.4	0.4	1.9	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.1
民間企業設備	0.2	0.1	0.2	1.1	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3
民間在庫品増加	-0.3	0.0	-0.1	-0.5	1.0
公的需要	0.4	0.4	0.1	-0.2	0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1
輸出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1
輸入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2
名目GDP	0.3	0.3	0.3	1.6	-0.1

### (3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



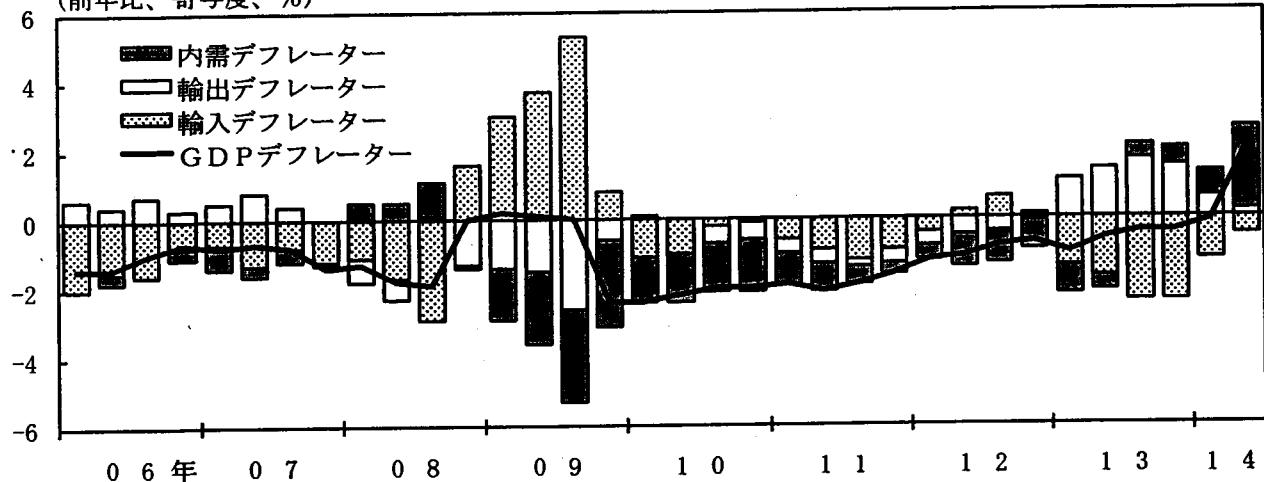
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

## GDPデフレーターと所得形成

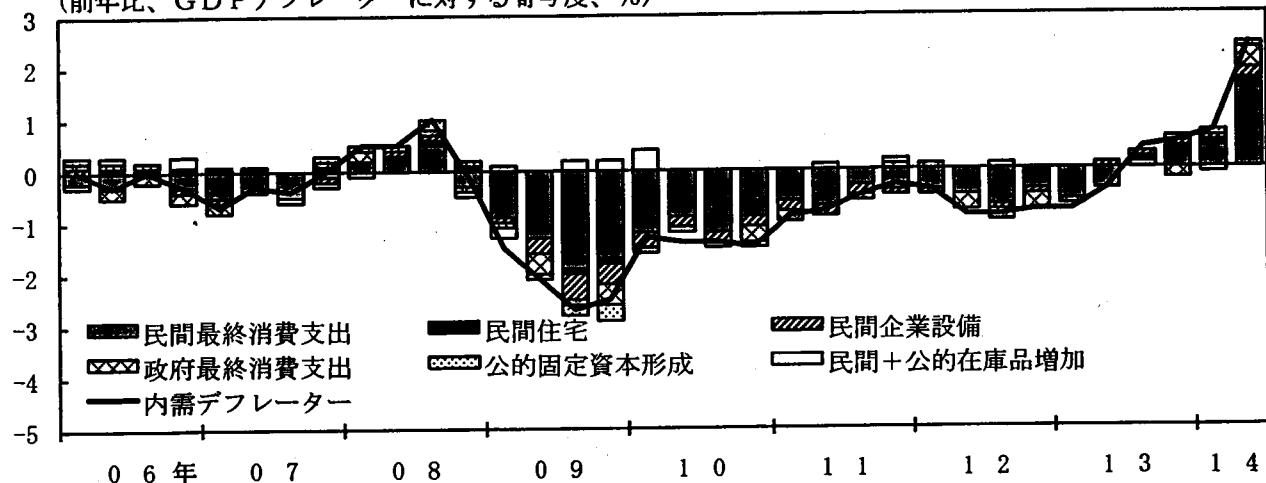
### (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



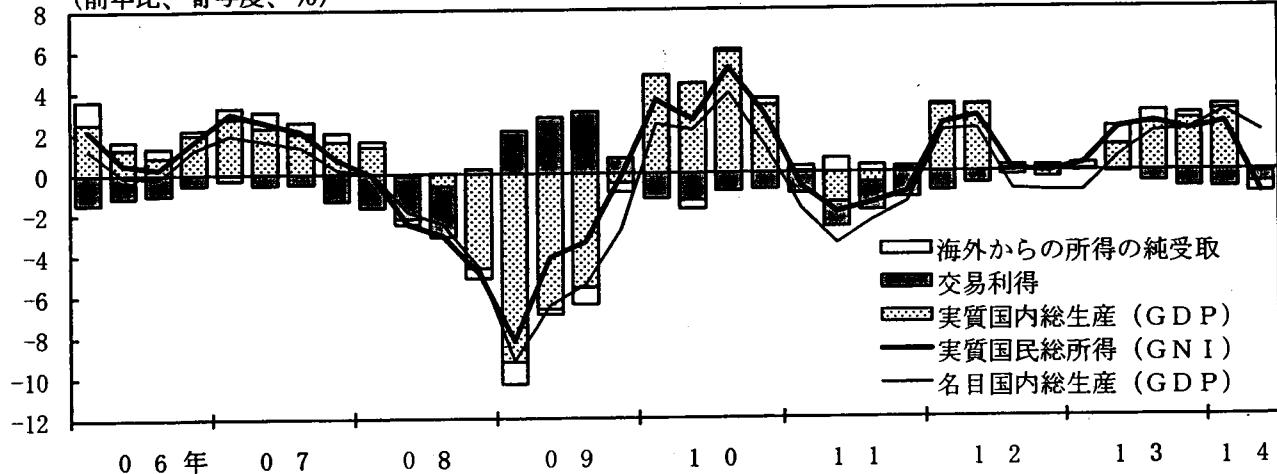
### (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



### (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI=実質GDP+交易利得+海外からの所得の純受取

交易利得=名目純輸出/輸出・輸入デフレーターの加重平均-実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

## 公共投資関連指標

### <公共工事出来高金額>

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

	2013年度	13/10～12月	14/1～3	4～6	14/4月	5	6
公共工事出来高金額	21.3 ( 19.6)	21.8 ( 23.4) < 1.7>	21.5 ( 14.7) < -1.4>	21.9 ( 9.5) < 1.9>	21.5 ( 9.7) < -0.2>	21.9 ( 9.4) < 1.9>	22.4 ( 9.4) < 2.2>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。

### <公共工事請負金額>

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

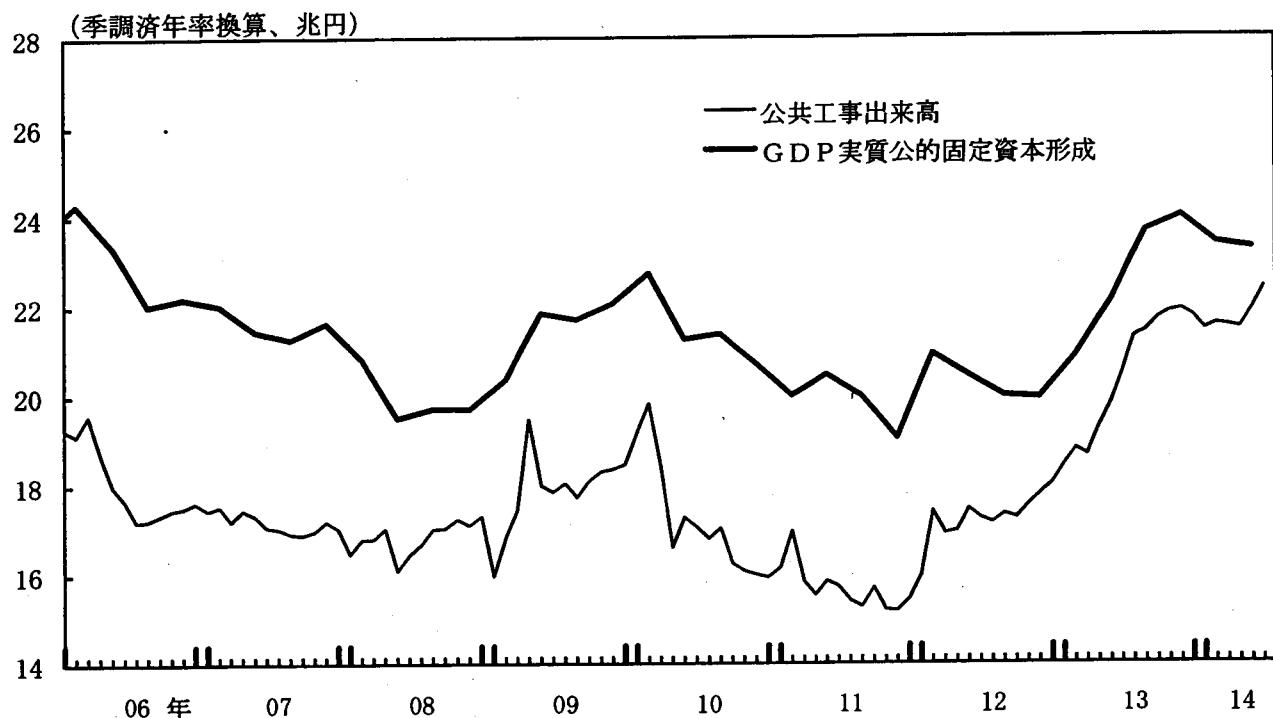
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
公共工事請負金額	14.6 ( 17.7)	15.1 ( 16.8) < 6.6>	16.9 ( 14.4) < 11.3>	15.2 ( 3.5) < -9.6>	18.3 ( 21.1) < 17.3>	16.8 ( 14.3) < -8.3>	15.2 ( 3.5) < -9.0>
うち国等の発注 <ウエイト35.0%>	5.1 ( 28.4)	5.4 ( 27.4) < 8.2>	5.1 ( 4.7) < -6.1>	5.1 ( -3.0) < 1.8>	5.3 ( 7.7) < 10.6>	5.1 ( -4.3) < -3.8>	5.1 ( -3.0) < 1.1>
うち地方の発注 <ウエイト65.0%>	9.5 ( 12.6)	9.8 ( 9.6) < 5.7>	11.8 ( 20.2) < 20.8>	10.1 ( 6.7) < -14.5>	13.0 ( 32.5) < 20.3>	11.7 ( 25.9) < -10.1>	10.1 ( 6.7) < -13.5>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2013年度）。  
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
4. 2014/7～9月の季調済年率換算金額は7月の値、前年比は7月の前年同月比、  
季調済前期比は7月の4～6月対比。

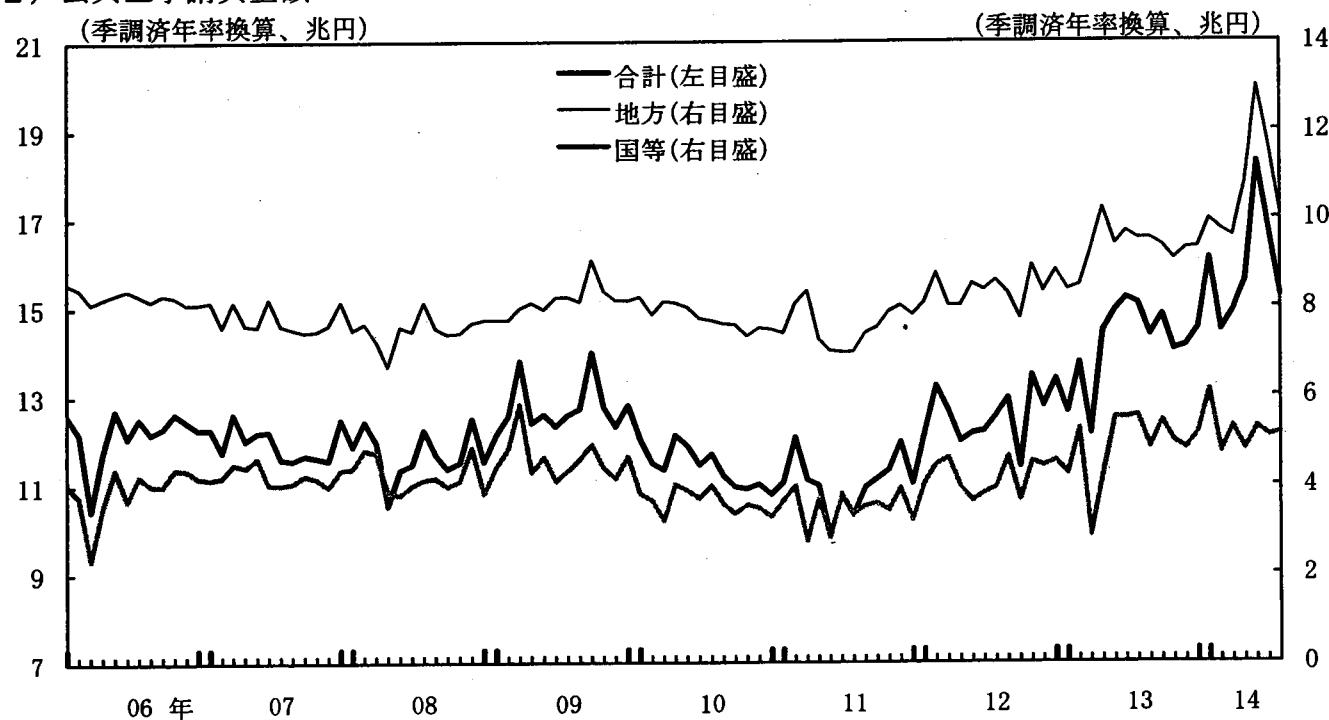
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

## 公共投資

### (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



### (2) 公共工事請負金額



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

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

(図表 5)

## 輸出入関連指標

### <実質輸出入>

— 実質輸出入の( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

— 実質貿易収支は指数水準: 季調済、2010年=100、< >内は前期(月)差

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
実質輸出	( 0.4)	( 2.2) <-1.0>	(-0.8) <-1.2>	( 3.4) < 1.3>	(-1.9) <-2.2>	(-3.8) <-0.3>	( 3.4) < 2.2>
実質輸入	( 3.9)	( 10.2) < 4.5>	( 1.1) <-7.1>	(-0.3) < 0.1>	(-3.4) <-2.6>	( 4.5) < 3.7>	(-0.3) <-1.4>
実質貿易収支	-48.6	-98.9 <-58.0>	-33.4 < 65.6>	-22.1 < 11.3>	-18.7 < 4.7>	-58.1 <-39.4>	-22.1 < 36.0>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/7~9月の指数水準は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比(差)は7月の4~6月対比。

### <国際収支>

— 季調済金額、< >内は前期(月)差: 兆円

	2013年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/4月	5	6
経常収支	0.83	0.00 <-0.56>	-1.38 <-1.38>	0.64 < 2.02>	0.13 < 0.87>	0.38 < 0.25>	0.13 <-0.26>
貿易・サービス収支	-14.42	-3.81	-4.89	-2.95	-1.11	-0.77	-1.08
貿易収支	-10.97	-2.80	-3.91	-2.18	-0.83	-0.55	-0.80

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

### <数量指標>

— ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
輸出数量	( 0.6)	( 0.6) < 0.1>	(-1.0) <-0.4>	( 1.0) < 0.5>	(-3.4) <-2.2>	(-1.6) < 2.4>	( 1.0) <-0.4>
輸入数量	( 2.4)	( 6.6) < 2.8>	( 0.5) <-6.3>	(-0.3) < 1.6>	(-4.0) <-0.4>	( 7.2) < 4.8>	(-0.3) <-1.4>

(注) 2014/7~9月の前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4~6月対比。

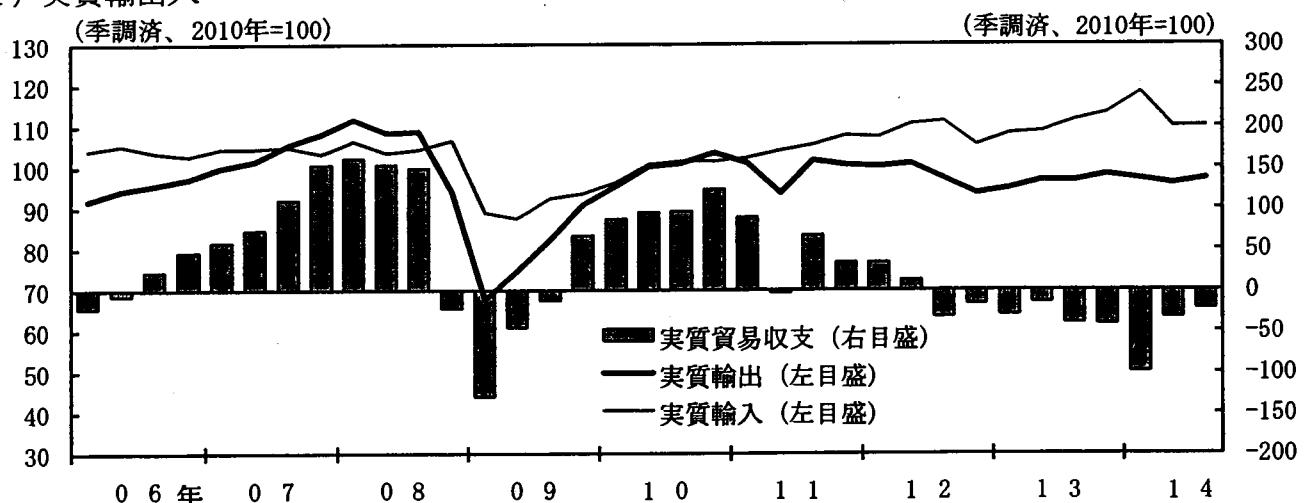
### <為替相場>

	2011年末	12	13	14/3月末	4	5	6	7
ドルー円	77.57	86.32	105.37	102.98	102.51	101.64	101.39	102.87
ユーロー円	100.38	114.38	144.97	141.68	141.54	138.35	138.42	137.80

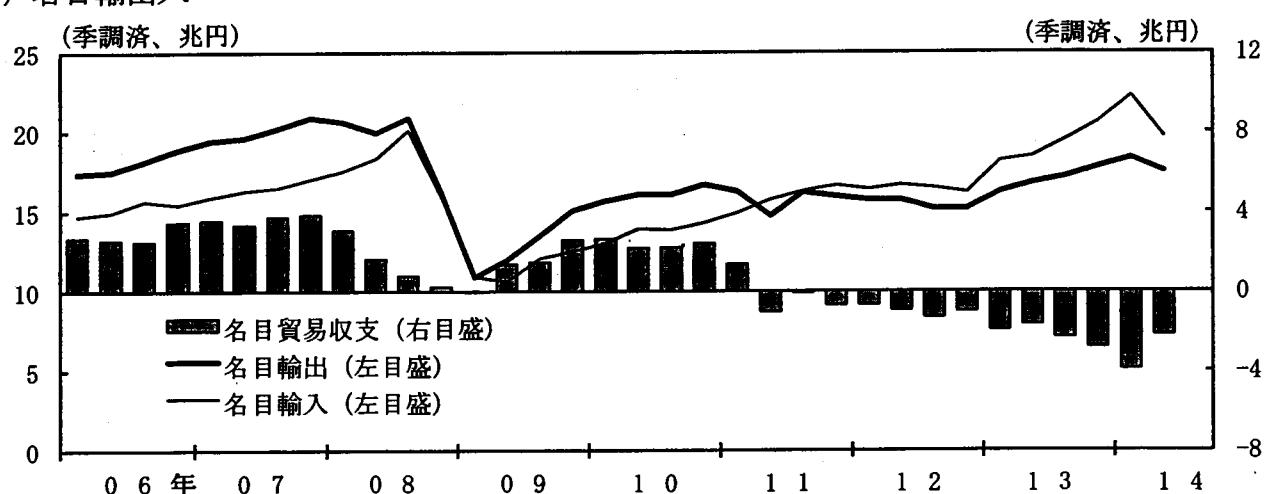
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、  
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

## 輸出入

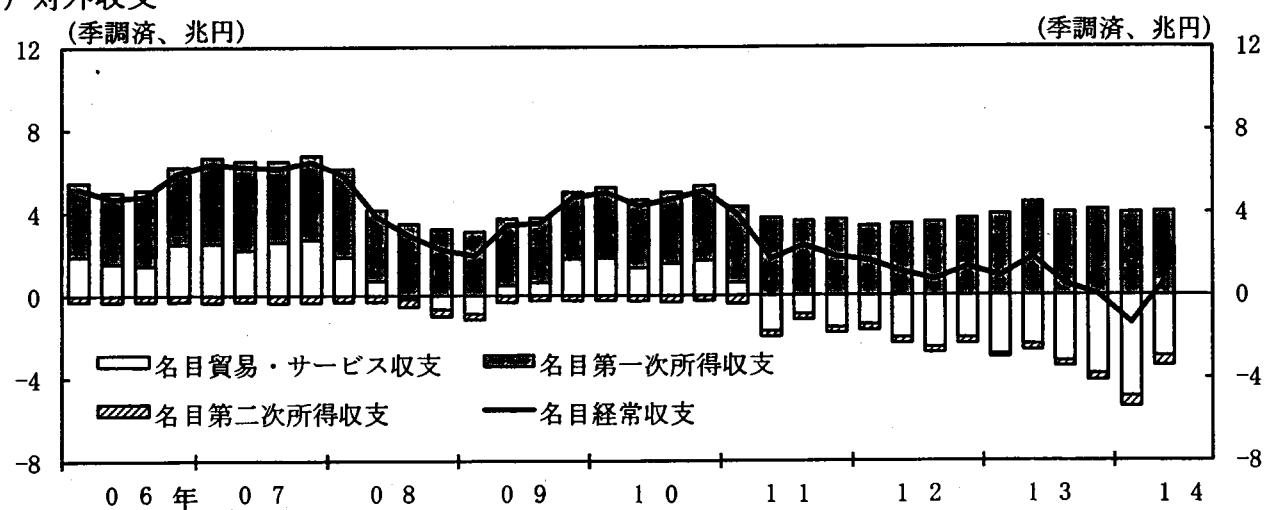
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指標化したもの。  
 実質貿易収支は、実質輸出入の差を指標化したもの。2014/3Qは、7月の値。  
 3. (2)、(3)は国際収支ベース。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	2014 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 5月	6	7
米国	<18.5>	13.0	2.7	-0.8	-0.4	0.9	-2.3	-2.1	-3.9	1.0	-1.4
E U	<10.0>	-13.0	-3.7	6.3	2.2	0.6	0.5	2.4	2.5	2.1	0.2
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-1.3	2.5	-1.5	-1.5	0.0	-0.7	0.3	0.1
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	2.4	5.7	-3.9	-0.7	-2.2	0.3	0.8	-2.9
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	3.5	-0.6	-0.9	4.3
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	0.3	0.5	-0.0	0.2
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	4.5	-1.6	-0.8	5.6
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	6.4	2.8	-3.9	8.3
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	5.6	-9.3	1.4	8.2
A S E A N 4	<10.9>	12.5	-8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-3.0	-2.6	1.8	-3.3
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	-2.7	0.5	-1.2	-2.0
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-0.8	-2.0	0.2	1.4	5.4	-3.4	0.3	6.5
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。  
 2. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	2014 4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 5月	6	7
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.1	-0.1	1.1	-2.0	-1.8	0.3	0.4	-2.2
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	6.0	-3.5	5.5	3.5
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	-0.1	1.8	-2.6	1.1
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.6	2.3	-1.8	0.0	0.5	-0.6	-1.3	1.6
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2

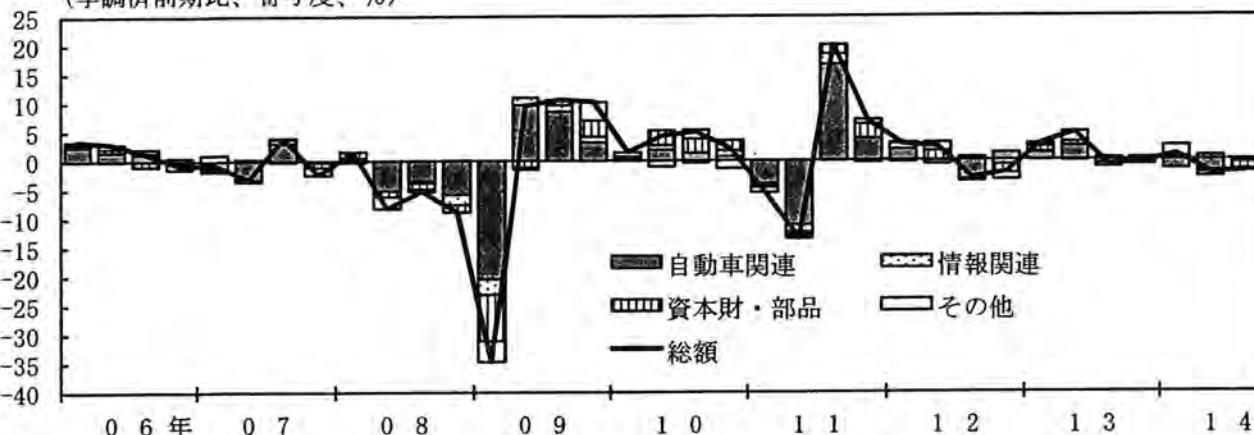
- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。  
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。  
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 米国向け輸出

## (1) 米国向け輸出の財別内訳

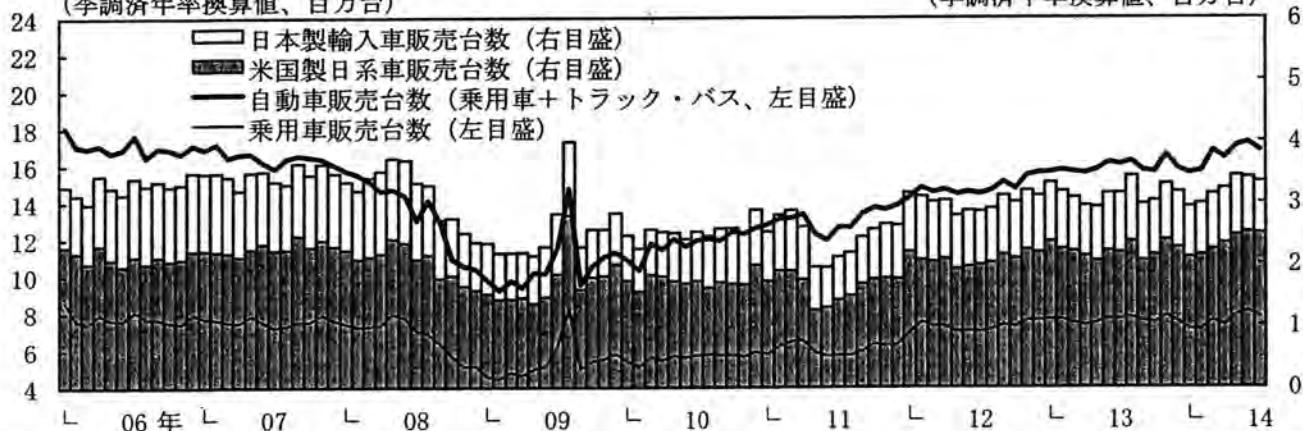
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

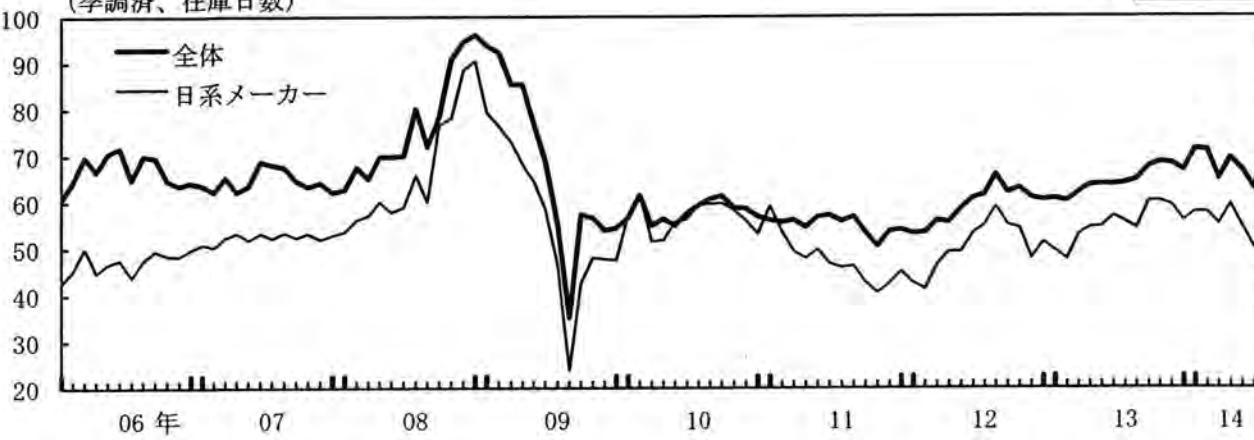
(季調済年率換算値、百万台)



## (3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



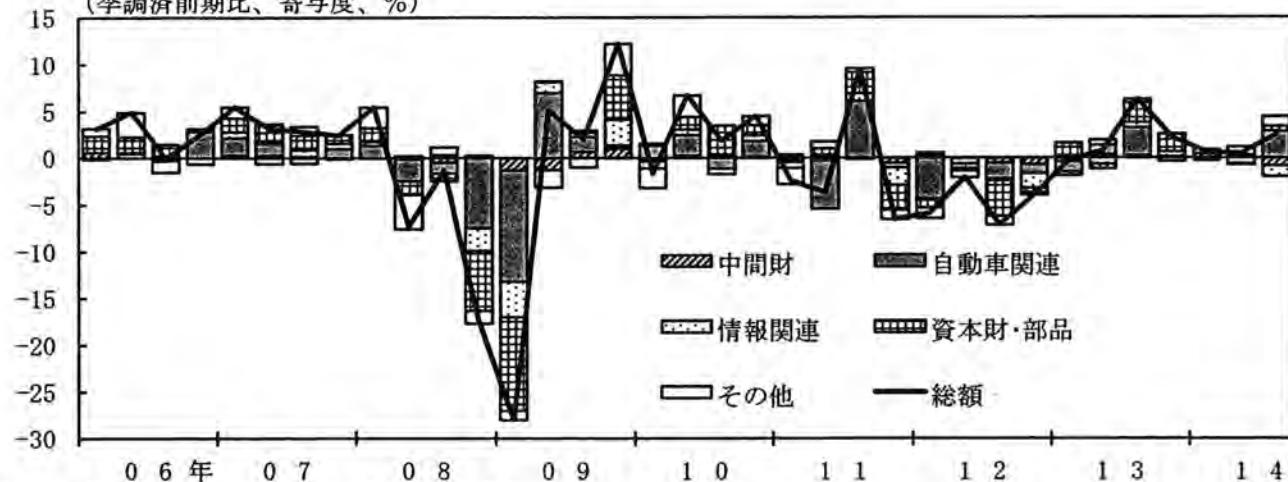
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。  
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

## EU・東アジア・その他地域向け輸出

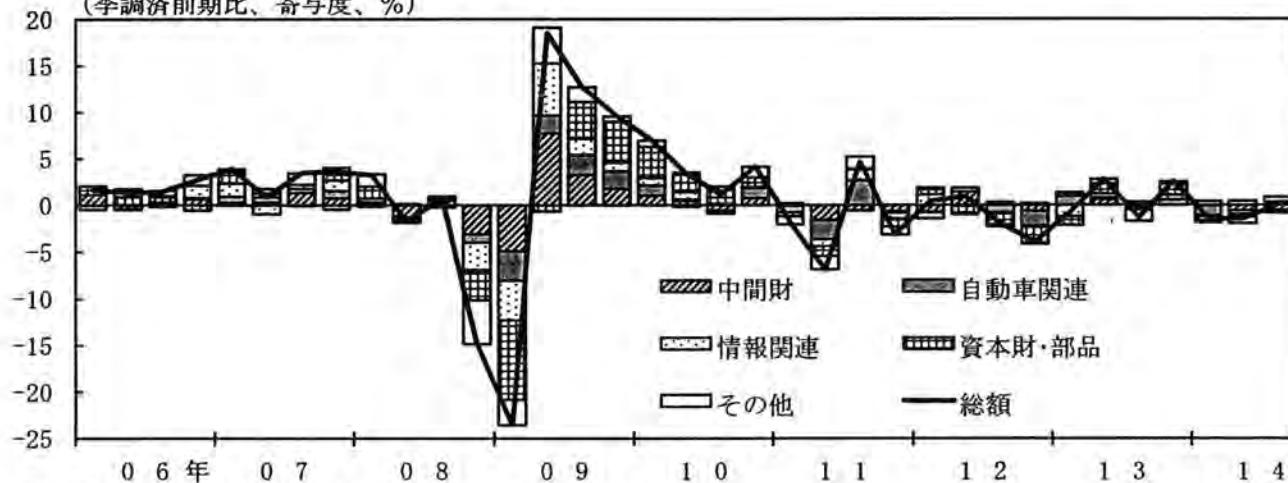
### (1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



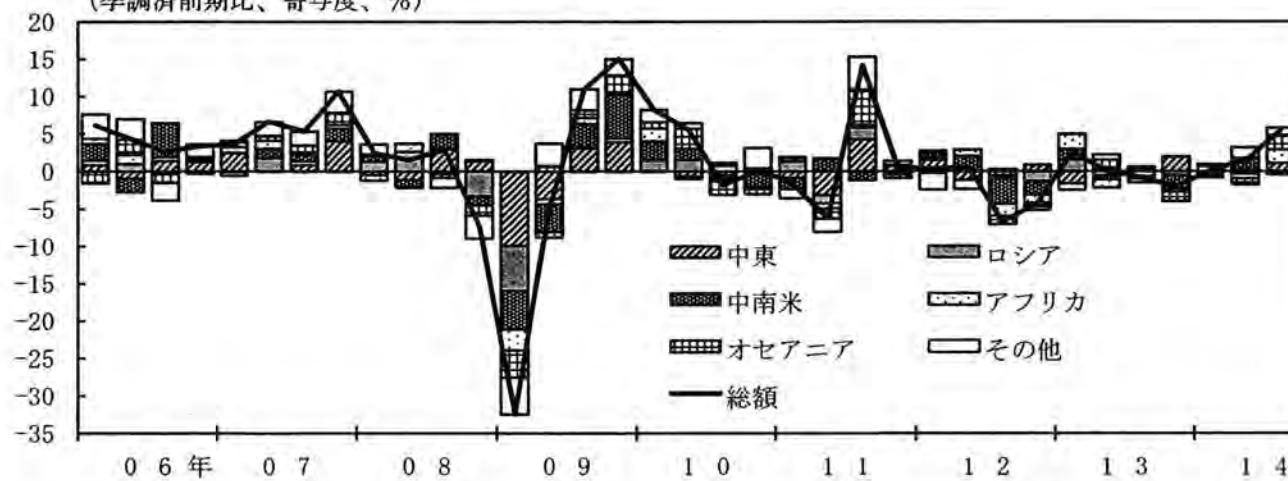
### (2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



### (3) その他地域向け輸出(実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

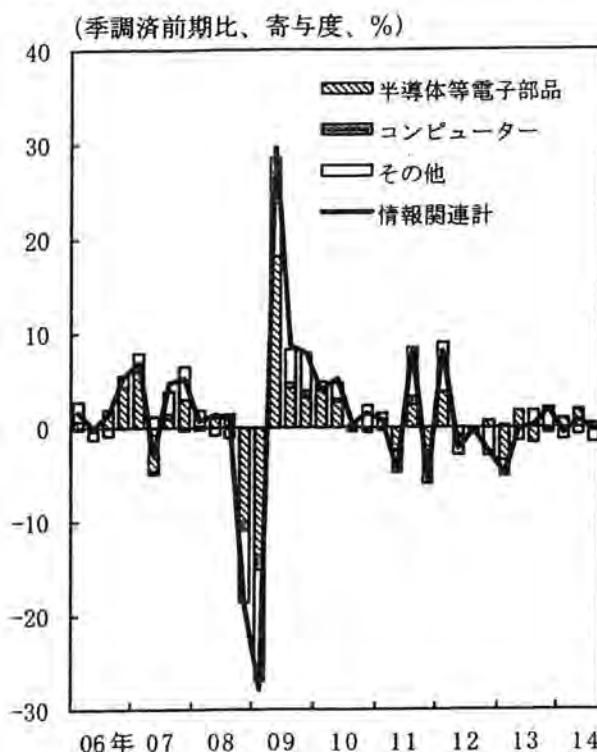
3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

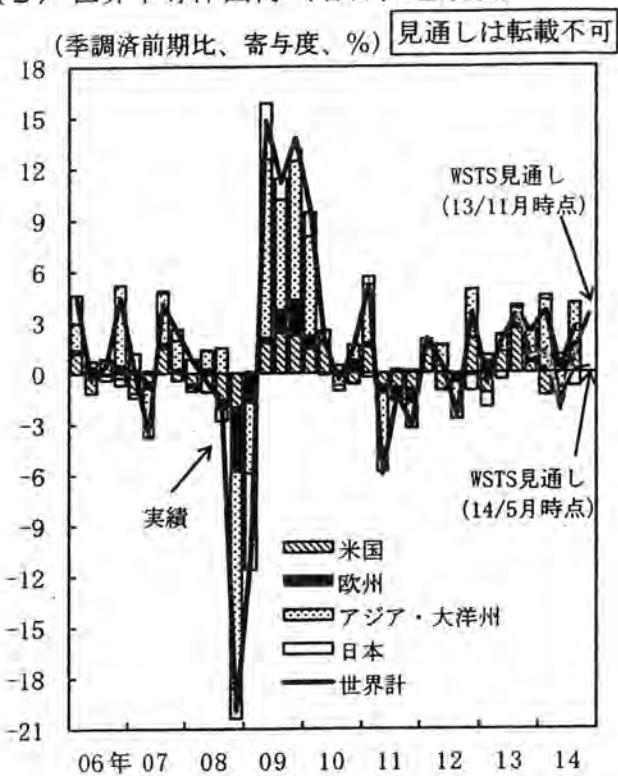
(図表10)

## 情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出(実質、品目別)

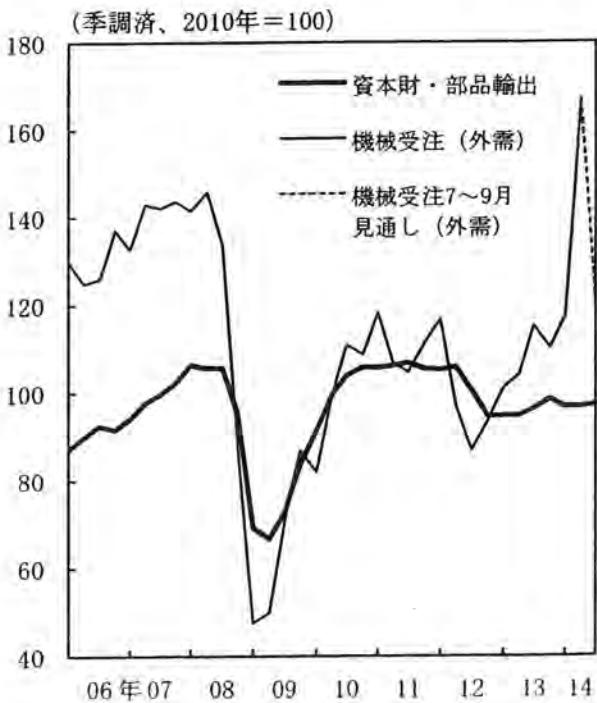


(2) 世界半導体出荷(名目、地域別)



(3) 情報関連最終製品の世界需要 転載不可

(4) 資本財・部品輸出(実質)と機械受注(外需)



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

2. (1)のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。

3. (4)の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。

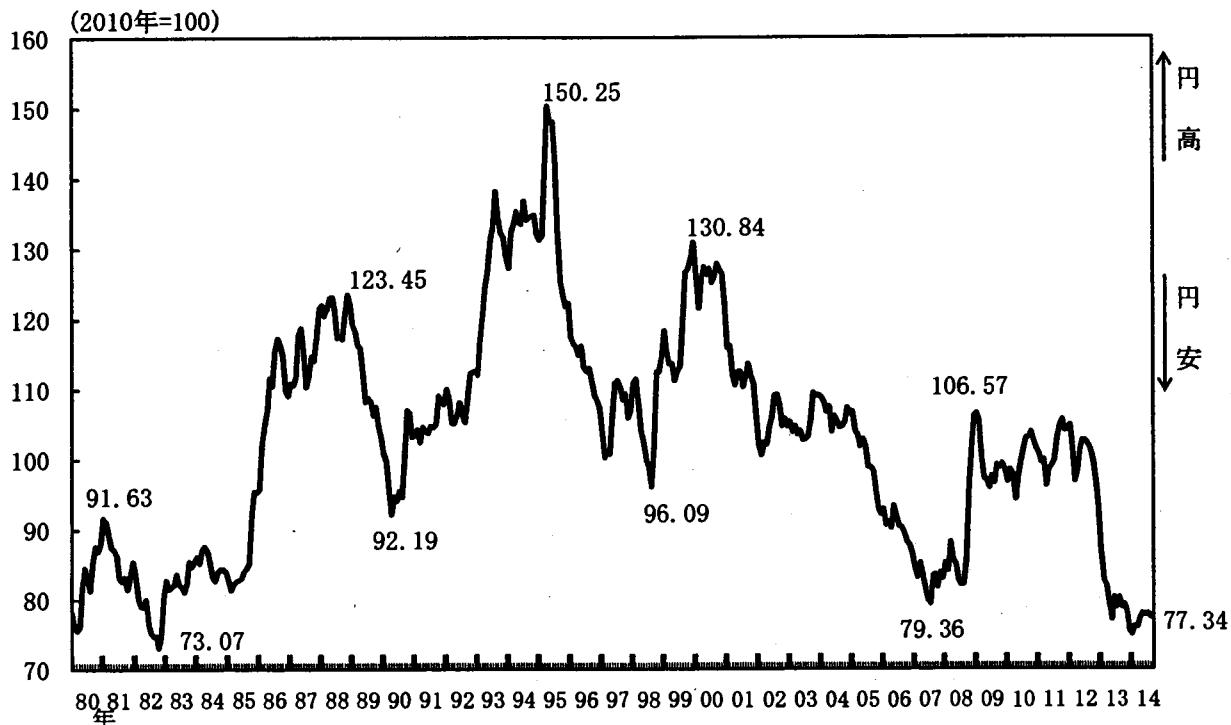
4. (1)、(2)の2014/3Qは7月の4~6月対比、(4)の資本財・部品輸出の2014/3Qは7月の値。

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

(図表 1 1)

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート(月中平均)



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

2. 2014/8月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。  
なお、2014/8月は27日までの平均値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 3Q	4Q	2014年 1Q	2Q
米 国	1.6	2.3	2.2	4.5	3.5	-2.1	4.2
E U	1.6	-0.4	0.1	1.1	1.7	1.3	0.7
ド イ ツ	3.6	0.4	0.1	1.2	1.8	2.7	-0.6
フ ラ ン ス	2.1	0.4	0.4	-0.3	0.7	0.1	-0.1
英 国	1.1	0.3	1.7	3.4	2.6	3.3	3.4
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.4	3.0	4.8
中 国	9.3	7.7	7.7	9.5	7.0	6.1	8.2
N I E s	4.4	1.9	2.9	2.4	5.1	2.5	1.8
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	5.8	3.6	-1.1	5.1
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.8	4.5	1.6	4.1

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

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

主要国・地域計：米国、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、A S E A N 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

A S E A N 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

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

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		2012年	2013年	2013年	2014年	2014年	2014年	5月	6	7	
3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7				
米国	<8.4>	3.8	-2.1	3.8	-0.2	5.8	-7.2	6.9	2.5	4.1	3.2
EU	<9.4>	4.0	0.8	4.8	-0.2	5.6	-5.1	-2.0	-1.6	0.9	-2.1
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.1	3.1	5.3	-8.9	-5.2	-5.1	0.4	-3.7
中国	<21.7>	5.0	5.4	4.2	3.0	5.7	-9.4	-8.5	-6.5	4.2	-8.9
N I E s	<8.2>	5.0	-0.4	6.2	0.9	5.7	-8.4	0.2	-5.5	-3.5	4.7
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	5.0	1.3	2.1	-6.9	-0.8	3.1	-4.0	0.9
台湾	<2.8>	7.2	8.0	3.5	-0.1	8.4	-9.0	0.2	-9.3	-1.8	4.8
香港	<0.2>	-2.5	9.2	9.2	1.9	0.6	9.2	-15.8	8.9	-2.2	-16.9
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	12.6	0.4	13.9	-10.8	8.6	-14.7	-2.0	16.5
ASEAN 4	<10.8>	0.5	-1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.9	-2.0	-1.3	-4.9	1.8
タイ	<2.6>	-0.9	1.6	-0.8	3.3	7.2	-8.5	-4.4	-7.2	-0.8	-1.4
その他	<41.4>	4.7	0.2	0.4	-0.6	4.6	-6.1	4.2	-2.6	9.2	-0.8
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		2012年	2013年	2013年	2014年	2014年	2014年	5月	6	7	
3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7				
素原料	<40.4>	4.5	-2.0	0.2	-0.7	5.0	-7.1	4.0	-1.1	7.9	-0.7
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	2.8	0.8	5.6	-2.7	-1.0	-3.3	-0.7	0.6
食料品	<8.0>	-0.7	-3.2	3.3	0.7	-1.2	-2.3	3.7	3.8	2.2	0.9
消費財	<7.9>	4.5	4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	0.4	-0.5	3.3	-1.5
情報関連	<12.6>	9.0	12.9	4.8	4.7	6.8	-12.9	-11.1	-10.7	2.7	-9.2
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	5.3	2.6	7.2	-8.4	4.6	-0.7	0.0	4.8
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	4.8	2.7	8.5	-6.8	1.5	0.6	3.9	-1.3
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

(図表13)

## 企業収益関連指標

### <全国短観(6月)・大企業>

一 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比:%・%ポイント

	2013年度		2014年度		2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	6.45 ( 48.7)	0.14 ( 3.8)	6.17 (- 3.0)	0.03 ( 2.1)	6.93 ( 83.9)	6.01 ( 23.7)	6.23 (- 8.3)	6.11 ( 2.5)
非製造業	4.56 ( 24.6)	0.23 ( 7.3)	4.19 (- 6.1)	0.03 ( 4.0)	4.83 ( 26.1)	4.31 ( 23.0)	4.20 (-10.3)	4.19 (- 1.8)

### <全国短観(6月)・中小企業>

一 売上高経常利益率、( )内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比:%・%ポイント

	2013年度		2014年度		2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.64 ( 15.3)	0.13 ( 4.8)	3.61 ( 0.2)	0.04 ( 2.3)	3.41 ( 8.3)	3.85 ( 21.6)	3.37 ( 2.5)	3.84 (- 1.7)
非製造業	2.98 ( 21.3)	0.19 ( 8.8)	2.83 (- 6.7)	0.04 ( 2.7)	2.58 ( 16.0)	3.32 ( 25.2)	2.55 (- 0.8)	3.08 (-10.7)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

### <法人季報・売上高経常利益率>

一 季調済、%

		2013年 4~6月	7~9月	10~12月	2014年 1~3月	4~6月
全産業	全規模	4.68	4.56	4.92	4.88	4.82
製造業	大企業	7.00	6.74	7.22	5.74	6.22
	中堅中小企業	3.92	3.91	4.55	4.85	3.60
非製造業	大企業	5.87	5.59	5.92	6.42	6.66
	中堅中小企業	3.12	3.53	3.39	3.62	3.33

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

### <民間調査機関の経常利益(連結ベース)見通し(2014年9月時点)>

一 前年比、%、( )内は前回<2014年6月時点>

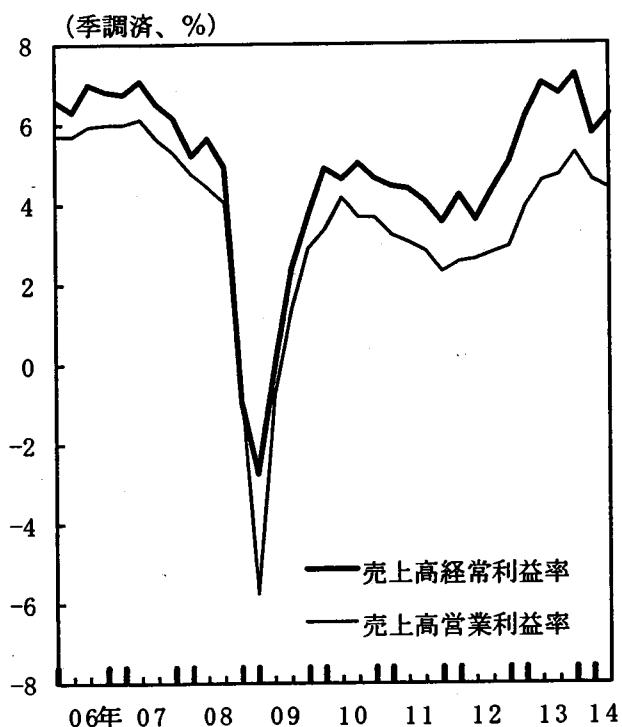
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度予想	2015年度予想
全産業	7.7	39.7	8.1 ( 7.6)	12.5 ( 12.0)
製造業	10.3	43.3	9.5 ( 8.7)	11.3 ( 11.6)
非製造業	3.5	34.0	5.6 ( 5.7)	14.6 ( 12.9)

(注) 野村證券調べ：全上場企業(除く金融)のうち2012、2013年度は295社、2014、2015年度は254社が対象。

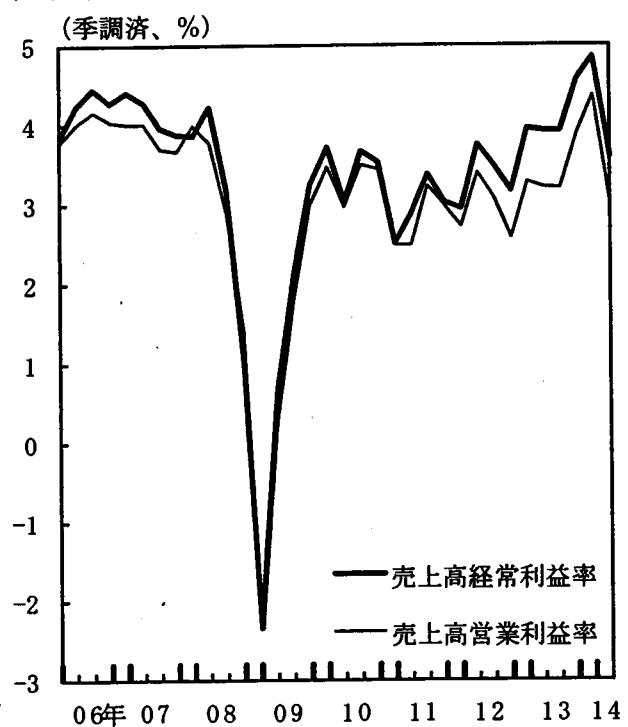
(図表14)

## 業種別・規模別の企業収益

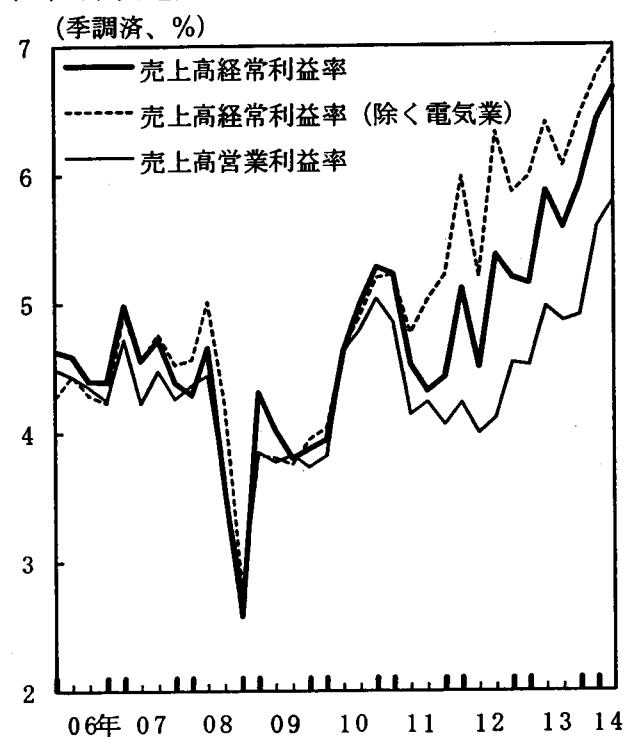
(1) 製造業大企業



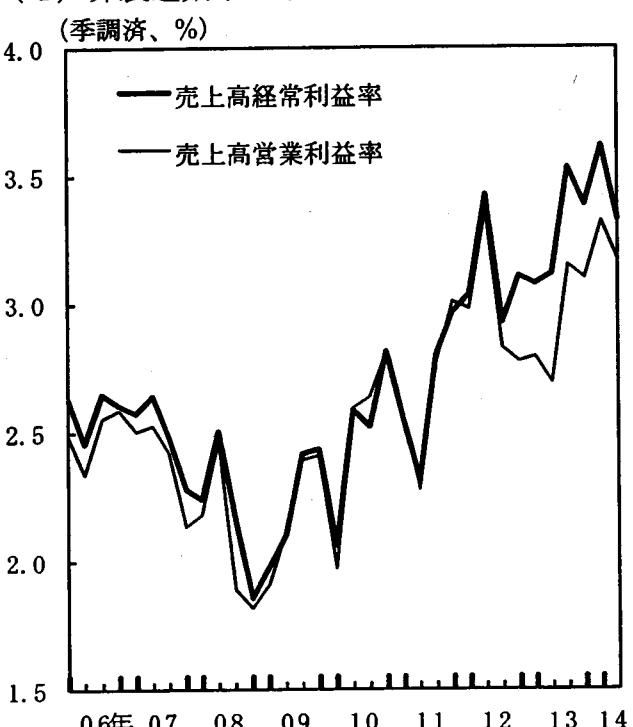
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



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

2. 金融業、保険業を除く。

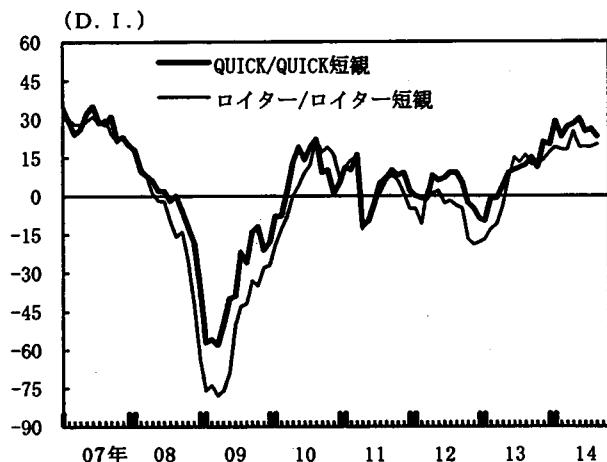
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(図表15)

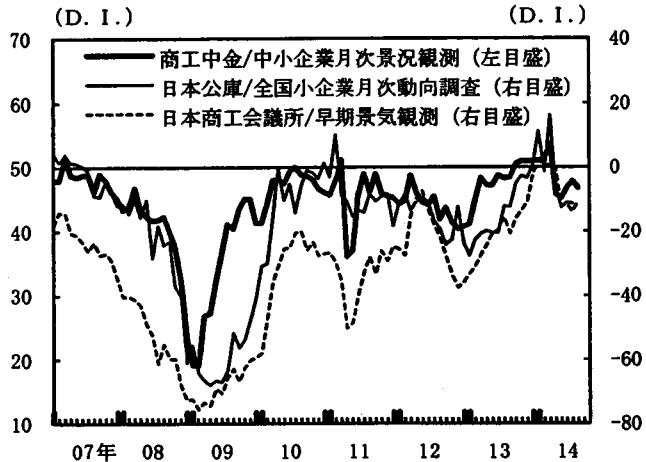
## 企業マインド

### (1) 製造業・大企業

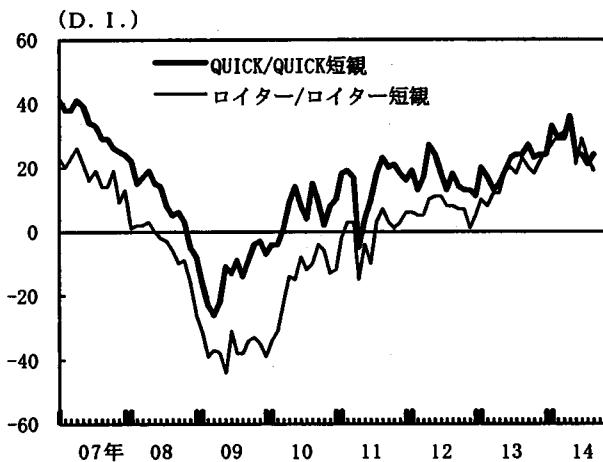


### (2) 製造業・中小企業

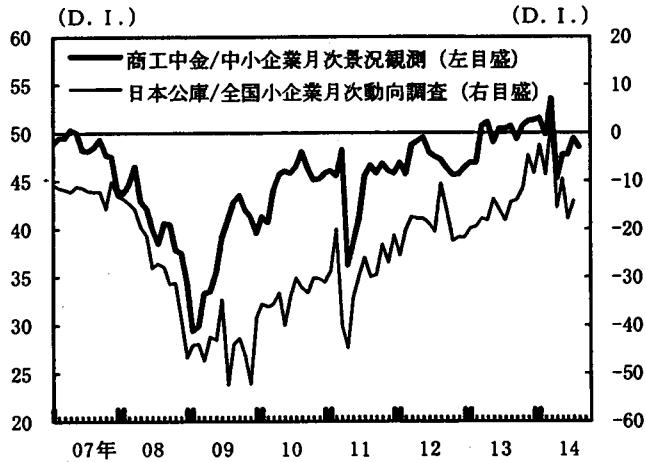
### (2) 製造業・中小企業



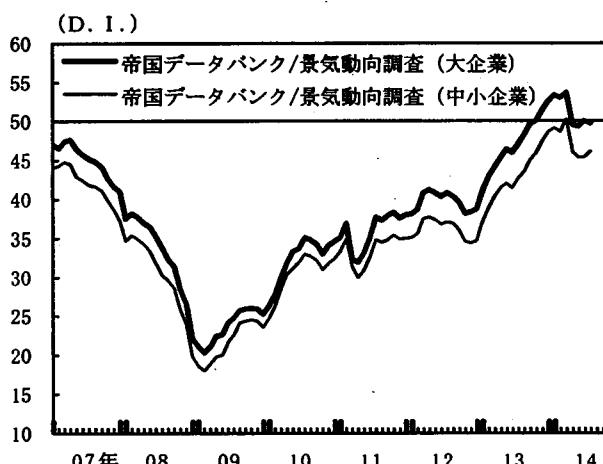
### (3) 非製造業・大企業



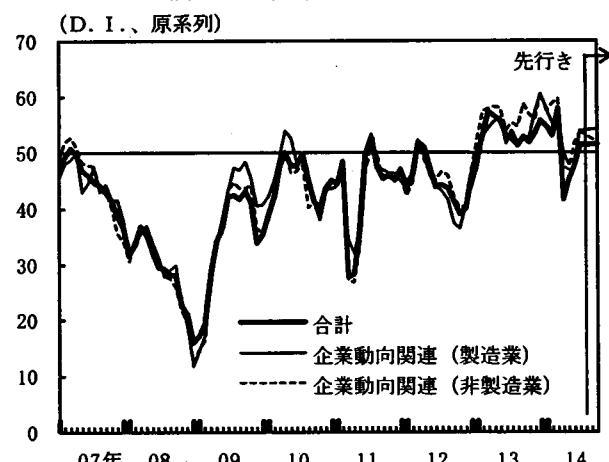
### (4) 非製造業・中小企業



### (5) 全産業



<参考>景気ウォッチャー調査  
(景気の現状判断D. I.)



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

2. 景気ウォッチャー調査の2014/10月については、2014/7月調査における先行き判断D. I. の値。  
2014/8~9月については、線形補間を実施。

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

(図表16)

## 設備投資関連指標

## &lt;先行指標等&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比 : %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
機械受注	( 11.5)	( 16.4)	( - 0.4)		(-14.3)	( - 3.0)	
[民需、除く船舶・電力]		< 4.2>	<-10.4>		<-19.5>	< 8.8>	
[民需、除く船舶]	( 11.1)	< 3.3>	<- 9.9>		<-17.4>	< 0.5>	
製造業	( 10.2)	< 3.9>	<- 8.5>		<-18.6>	< 6.7>	
非製造業(除く船舶・電力)	( 12.1)	<- 1.0>	<- 6.7>		<-17.8>	< 4.0>	
建築着工床面積	( 7.0)	(- 1.9)	(- 5.3)	(- 6.1)	(-11.8)	( 3.0)	(- 6.1)
[民間非居住用]		<- 2.5>	<- 3.8>	<- 1.2>	<- 5.9>	< 9.6>	<- 5.1>
うち鉱工業	( 5.3)	<- 3.6>	<- 8.6>	<- 2.6>	< 46.5>	<-34.7>	< 16.2>
うち非製造業	( 7.4)	<- 2.2>	<- 3.4>	<- 0.3>	<-17.0>	< 25.1>	<- 8.2>
資本財総供給	( 5.0)	< 9.7>	<- 9.4>		<- 0.8>	< 1.9>	
資本財総供給(除く輸送機械)	( 6.8)	< 11.6>	<- 9.4>		<- 1.1>	< 2.2>	

(注) 1. 機械受注の2014/7~9月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+2.9%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

4. 2014/7~9月の前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4~6月対比。

## &lt;法人企業統計・設備投資&gt;

— &lt; &gt;内は季調済前期比 : %

	13/4~6月	7~9	10~12	14/1~3	4~6
全産業	< 3.8>	<- 0.2>	< 1.3>	< 2.8>	<- 1.8>
うち製造業	< 0.3>	<- 0.4>	< 1.1>	< 6.0>	<- 7.1>
うち非製造業	< 5.6>	<- 0.1>	< 1.3>	< 1.2>	< 0.9>
全産業(含むソフトウェア)	< 3.0>	<- 1.0>	< 2.3>	< 2.8>	<- 1.1>

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

## &lt;設備投資アンケート調査&gt;

— 前年比 : %、( ) 内は2014年3月調査時点

	2013年度実績	2014年度計画		修正率
		修正率		
全国短観(6月調査)	全産業 5.6 ( 5.2) 製造業 0.5 ( 3.1) 非製造業 8.2 ( 6.3)	0.3 ( 0.7) - 2.5 (- 2.0) 1.7 ( 2.2)	1.7 (- 4.2) 10.1 ( 1.2) - 2.4 (- 6.9)	6.5 ( - ) 6.1 ( - ) 6.6 ( - )
うち大企業・全産業	2.5 ( 3.9) 製造業 - 1.4 ( 2.1) 非製造業 4.4 ( 4.8)	- 1.4 (- 0.6) - 3.4 (- 2.6) - 0.4 ( 0.4)	7.4 ( 0.1) 12.7 ( 3.6) 4.9 (- 1.6)	5.8 ( - ) 5.1 ( - ) 6.1 ( - )
うち中小企業・全産業	21.0 ( 13.9) 製造業 13.9 ( 13.3) 非製造業 24.5 ( 14.2)	6.2 ( 5.6) 0.6 ( 1.4) 9.0 ( 7.8)	-19.7 (-24.7) - 5.4 (-16.0) -26.0 (-28.9)	13.4 ( - ) 13.3 ( - ) 13.4 ( - )

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比 : %、( ) 内は2013年6月調査時点

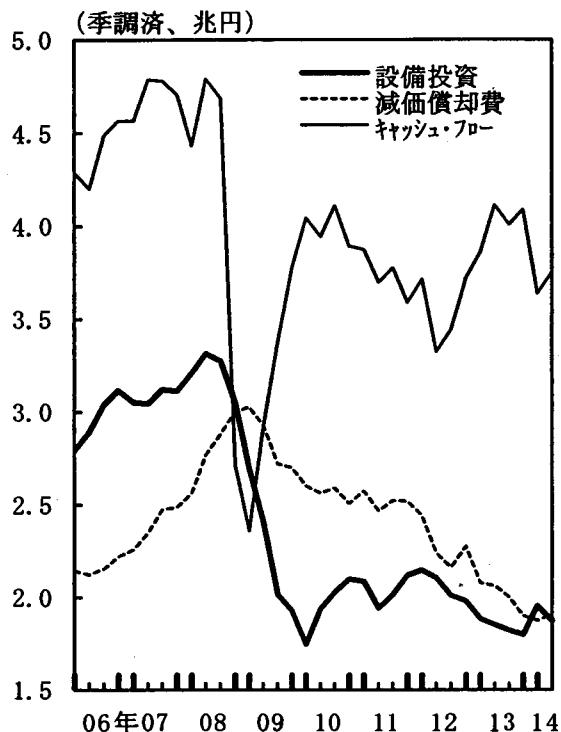
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度計画	2015年度計画
日本政策投資銀行(2014年6月調査)	2.9	3.0 ( 10.3)	15.1 (-10.0)	-10.6
うち製造業	2.7	- 1.7 ( 10.6)	18.5 (-12.4)	-11.9
うち非製造業	3.1	5.4 ( 10.1)	13.2 (- 9.0)	-10.1

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

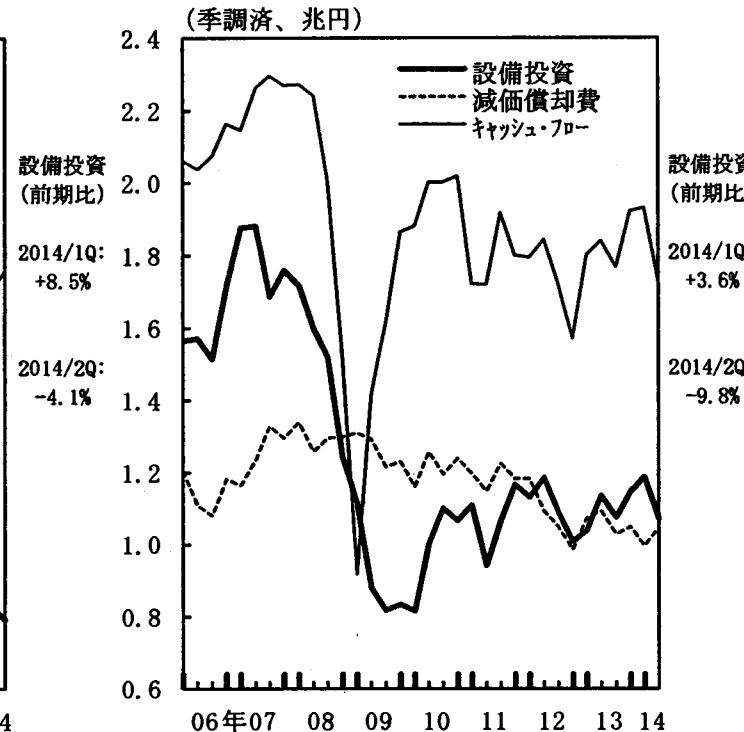
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

## 業種別・規模別の設備投資

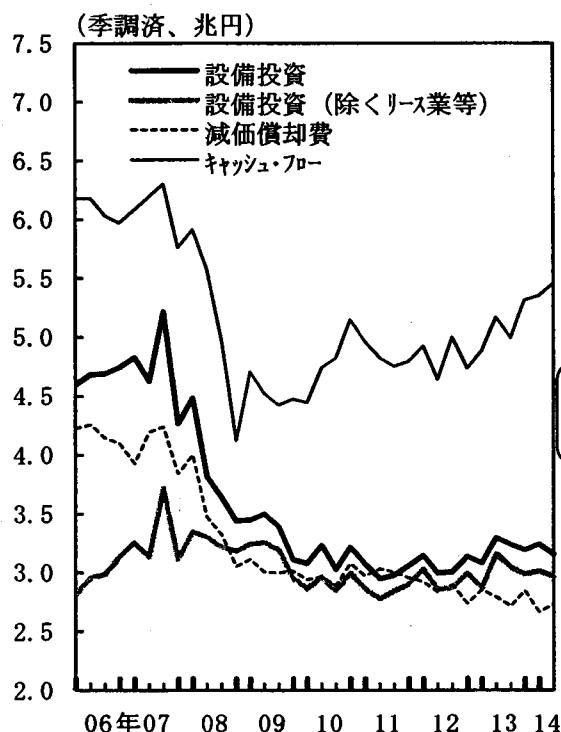
(1) 製造業大企業



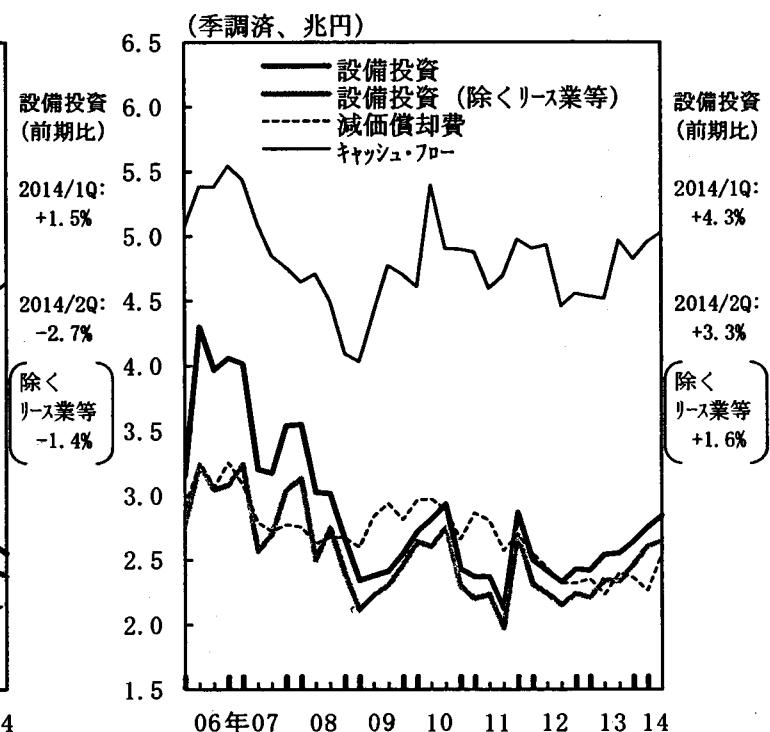
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



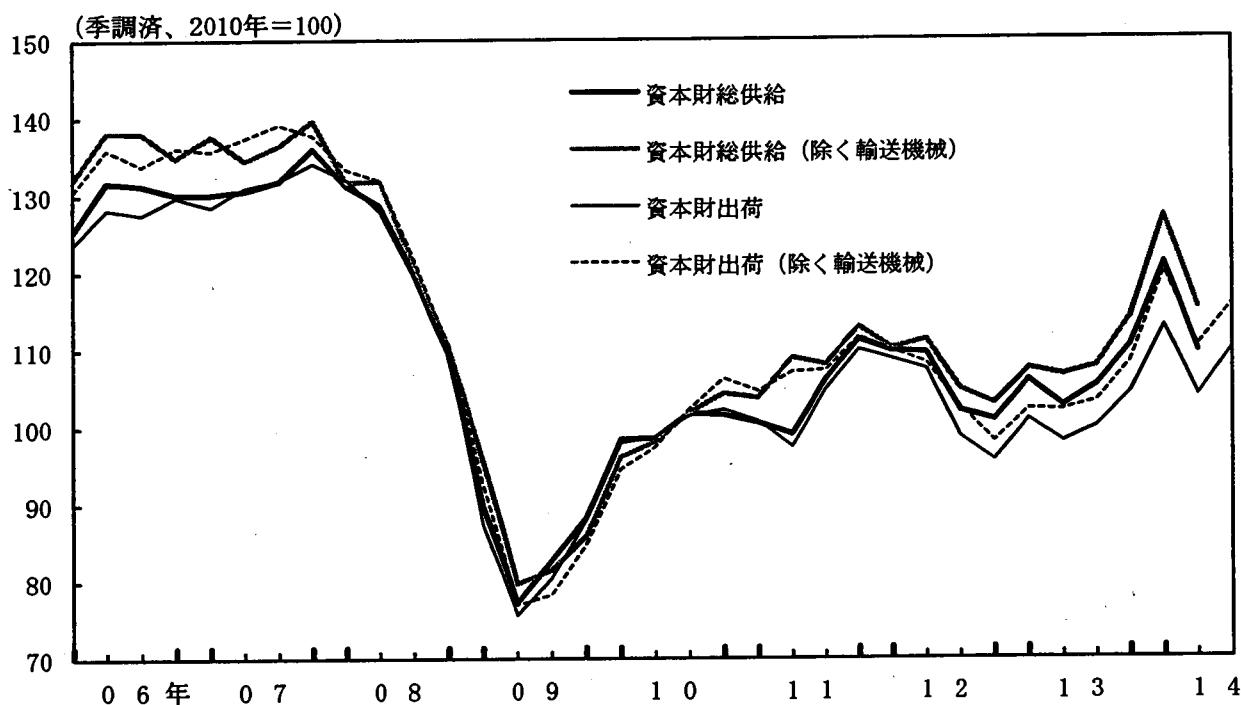
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。設備投資はソフトウェアを除くベース。  
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

(図表18)

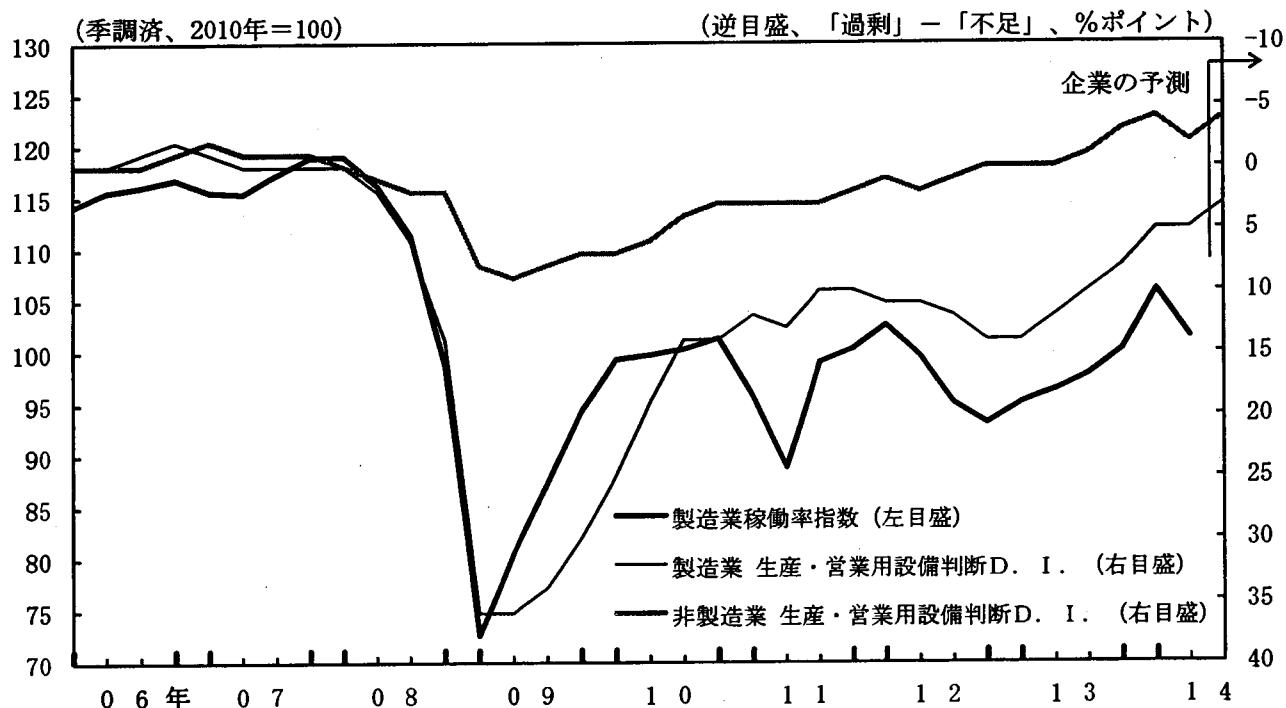
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2014/3Qは7月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

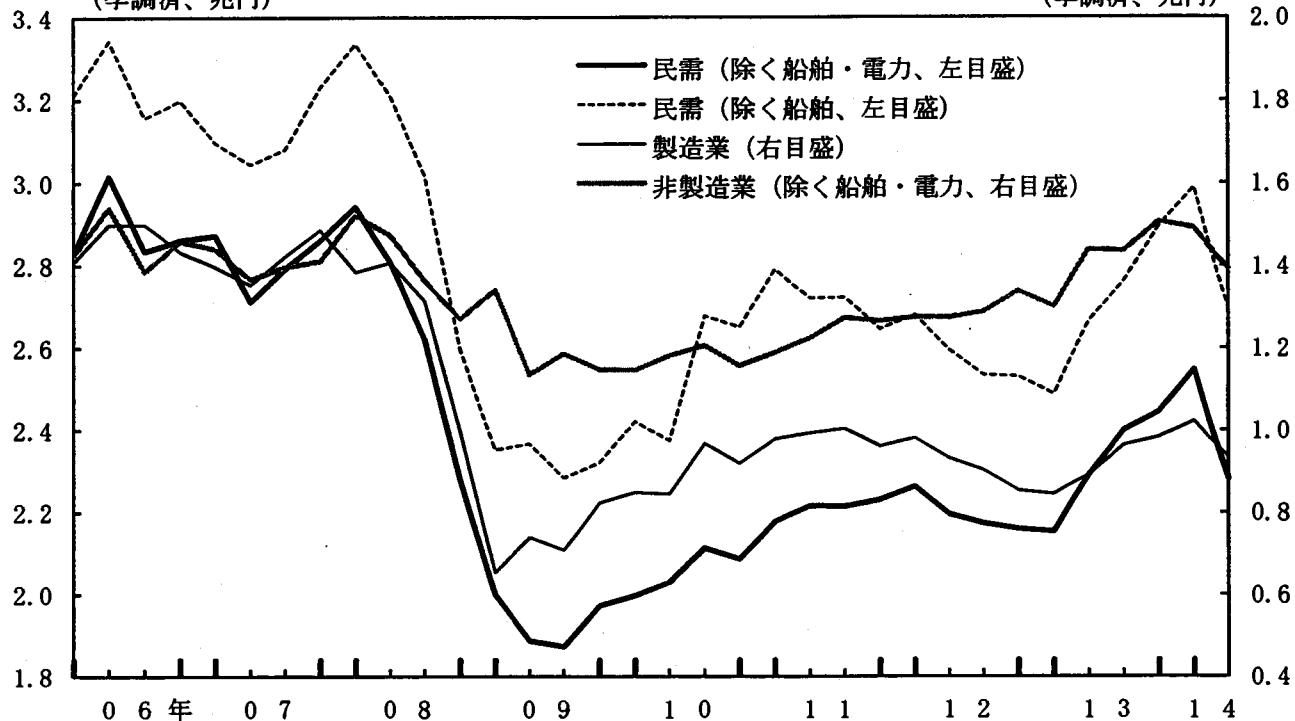
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、  
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

(図表19)

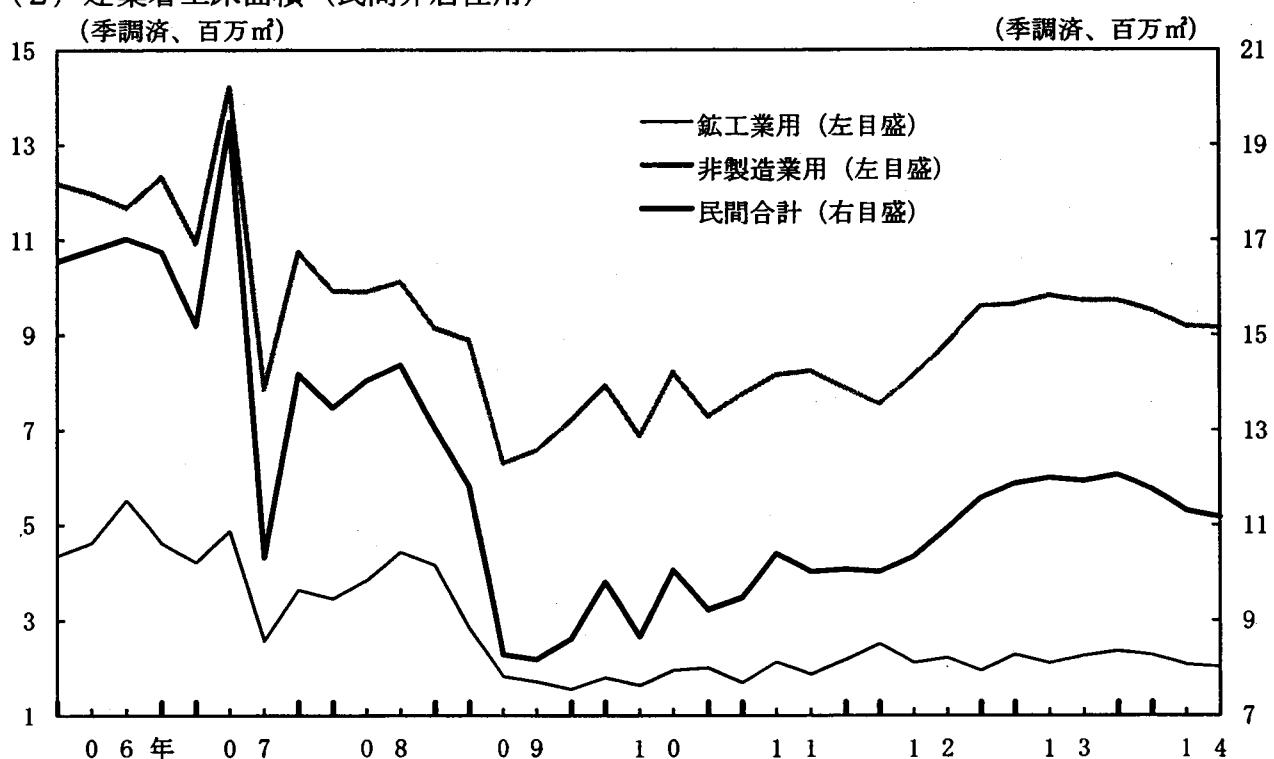
## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注

(季調済、兆円)



### (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万m<sup>2</sup>)

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

## 個人消費関連指標

一 ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月) 比: %  
二 [ ]内の計数は2013年度売上高(名目、兆円、含む消費税)

	2013年度	14/1~3月 4~6 7~9	14/5月 6 7 8
<b>家計調査報告</b>			
消費水準指数(実質)	( 1.1)	( -2.3) ( -4.8) ( -5.5) < 4.3> < -8.5> < -1.2>	( -8.0) ( -2.5) ( -5.5) < -5.7> < 5.3> < -2.6>
消費水準指数(実質・除く住居等)	( 1.5)	< 5.8> < -8.5> < -1.5>	< -1.6> < 3.7> < -3.3>
消費支出(実質)	( 0.9)	< 4.6> < -9.0> < -0.7>	< -3.1> < 1.5> < -0.2>
平均消費性向(%)	75.5	78.8 73.8 75.3	70.3 74.8 75.3
<b>家計消費状況調査</b>			
支出総額(実質)	( 1.1)	( -6.3) ( -3.1) < 5.1> < -8.7>	( -3.6) ( -3.0) < 0.4> < 0.0>
乗用車新車登録台数(含む軽) [ 484万台]	( 9.0)	( 20.9) ( -1.9) ( -5.6) < 5.8> < -18.2> < -0.2>	( -1.3) ( 0.1) ( -2.6) ( -9.5) < 1.2> < -1.5> < 0.6> < -0.3>
乗用車新車登録台数(除く軽) [ 302万台]	( 5.2)	( 17.1) ( -6.5) ( -2.4) < 7.7> < -20.6> < 5.3>	( -6.9) ( -1.8) ( 0.3) ( -5.9) < 2.9> < 0.7> < 3.5> < 0.5>
<b>商業販売統計</b>			
小売業販売額(実質) [ 141.1]	( 2.0)	( 4.6) ( -6.6) ( -4.0) < 3.4> < -9.8> < 1.1>	( -5.4) ( -5.5) ( -4.0) < 4.1> < 0.0> < -0.3>
家電販売額(実質) [ 7.3]	( 6.3)	( 15.3) ( -13.3) ( -9.5) < 14.3> < -25.5> < 0.3>	( -11.3) ( -12.3) ( -9.5) < 4.9> < 1.1> < -2.0>
全国百貨店売上高 [ 6.9]	( 4.1)	( 11.0) ( -4.7) ( -0.4) < 9.4> < -13.2> < 3.1>	( -2.1) ( -2.4) ( -0.4) < 8.2> < 2.6> < -1.2>
全国スーパー売上高 [ 13.3]	( 0.1)	( 3.3) ( -2.4) ( -0.7) < 3.2> < -5.4> < 1.5>	( -0.8) ( -1.5) ( -0.7) < 5.4> < 0.8> < -0.7>
コンビニエンスストア売上高 [ 10.0]	( 5.0)	( 6.4) ( 5.2) ( 5.7) < 2.1> < 0.3> < 1.5>	( 6.4) ( 4.9) ( 5.7) < 3.2> < -0.9> < 1.0>
旅行取扱額 [ 6.4]	( 3.4)	( 4.3) ( 1.0) < 0.6> < -2.4>	( 3.0) ( 2.0) < 7.6> < -2.5>
外食産業売上高	( 1.1)	( 0.9) ( 1.1) ( -2.5) < -0.0> < 1.3> < -3.6>	( 2.8) ( -1.8) ( -2.5) < 0.4> < -2.4> < -2.1>

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。  
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。  
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。  
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。  
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2014/4月以降の調査対象は、新ベース。  
 6. 2014/7~9月の家計調査報告、商業販売統計、外食産業売上高は7月、新車登録台数は7~8月の値。

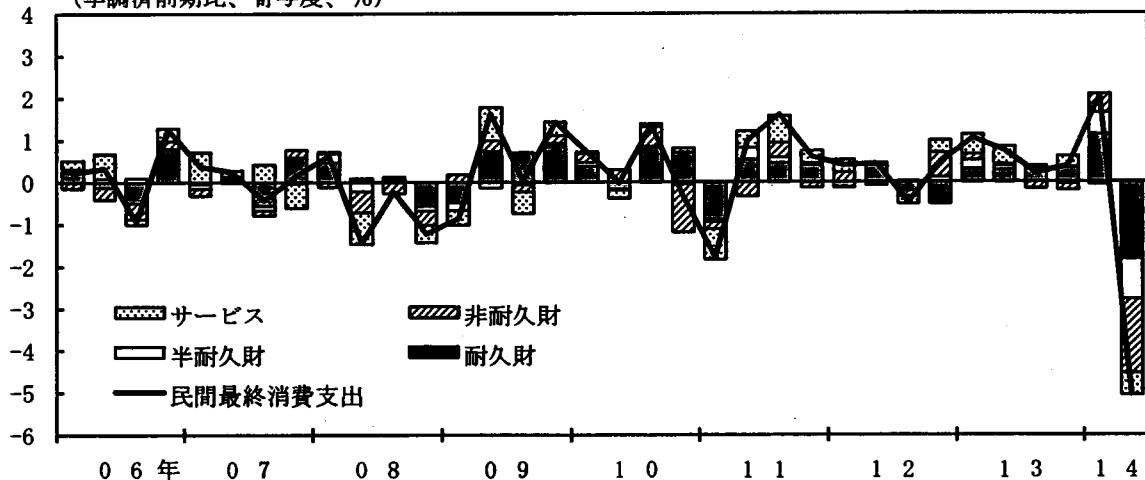
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表21)

## 個人消費(1)

### (1) GDPベース・形態別消費(実質)

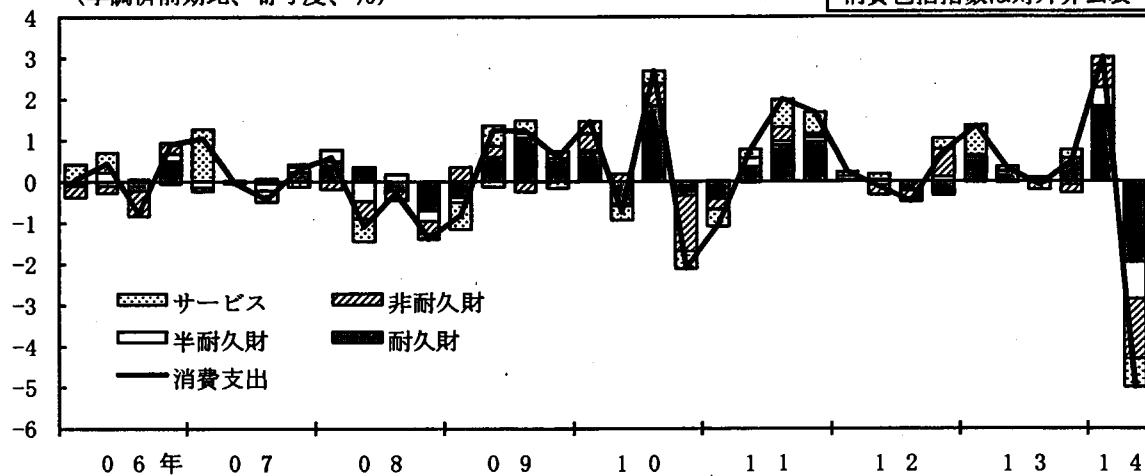
(季調済前期比、寄与度、%)



### (2) 消費包括指数ベース・形態別消費(実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

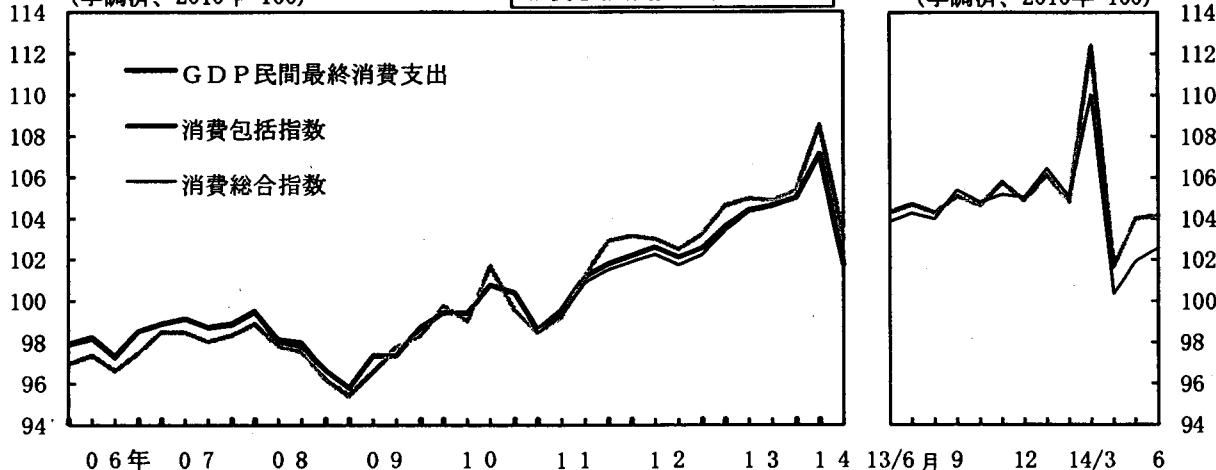


### (3) GDP民間最終消費支出・消費包括指標・消費総合指標(実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指標は対外非公表

(季調済、2010年=100)



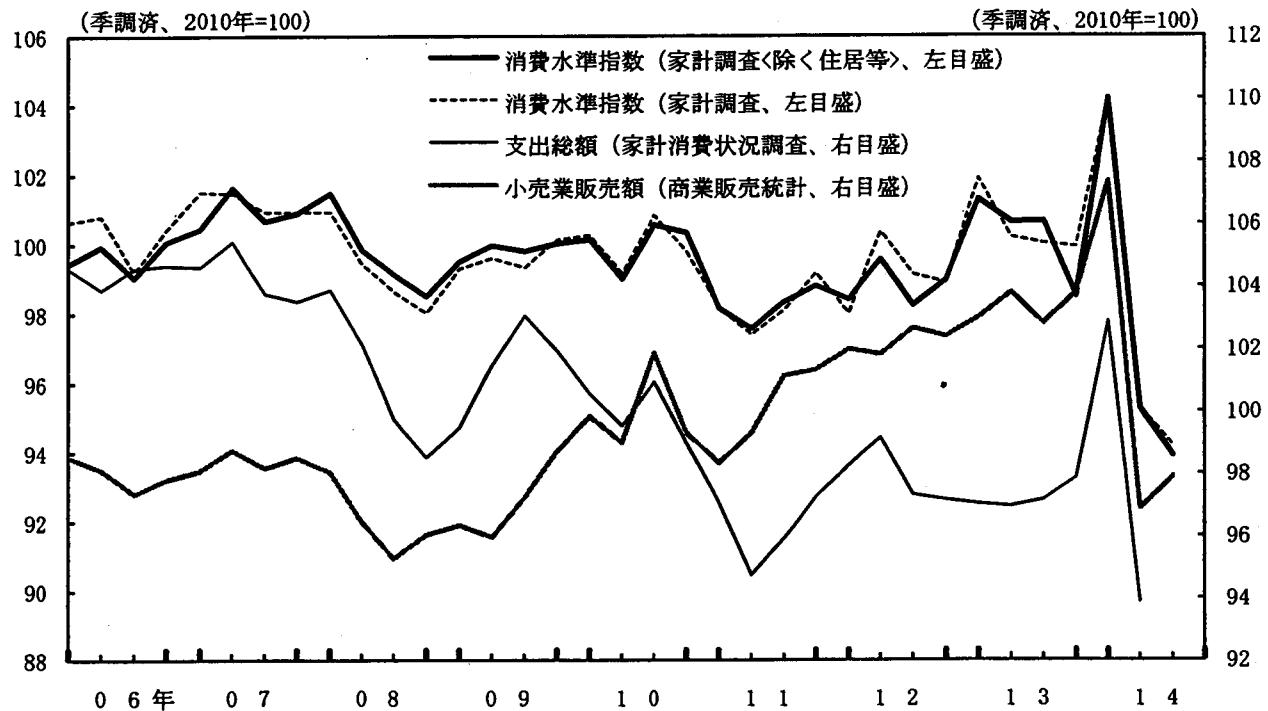
- (注) 1. 消費包括指標は、GDPの推計方法にない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。  
2. 消費包括指標は8/1までに公表された統計をもとに算出。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指標」等

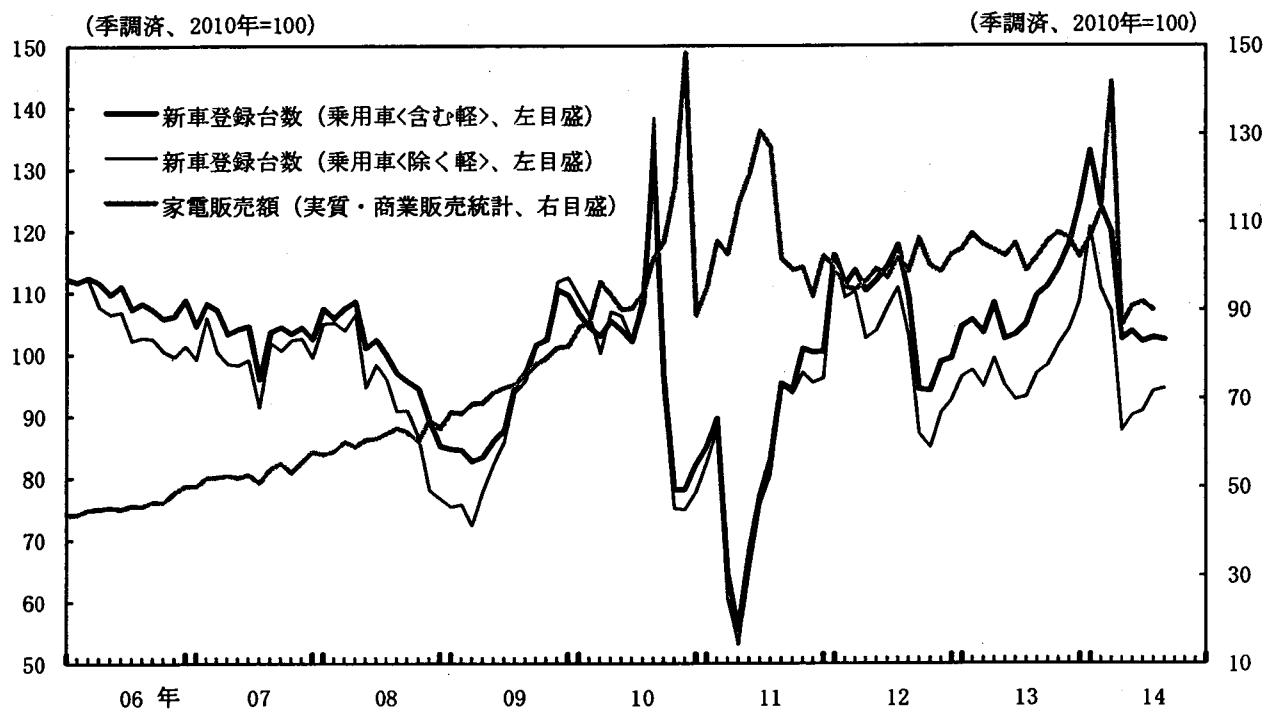
(図表 2 2)

## 個人消費（2）

### (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計（実質）



### (2) 耐久消費財



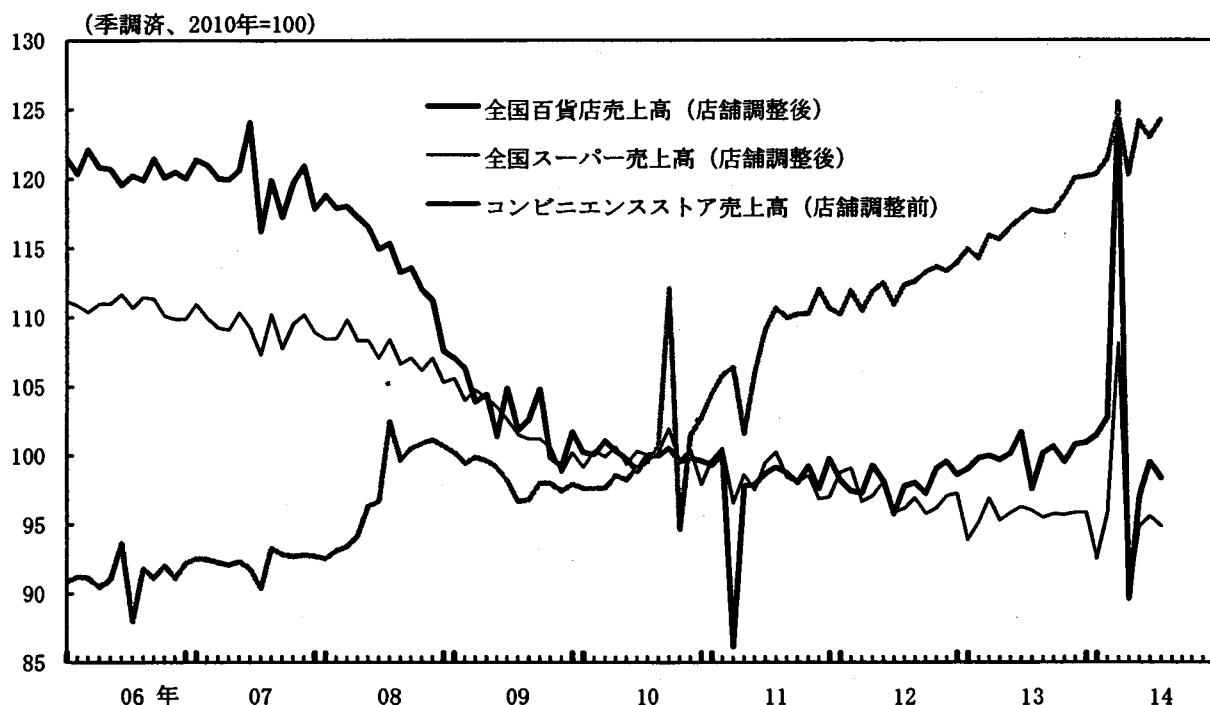
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI  
 を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2014/3Qは7月の値。

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

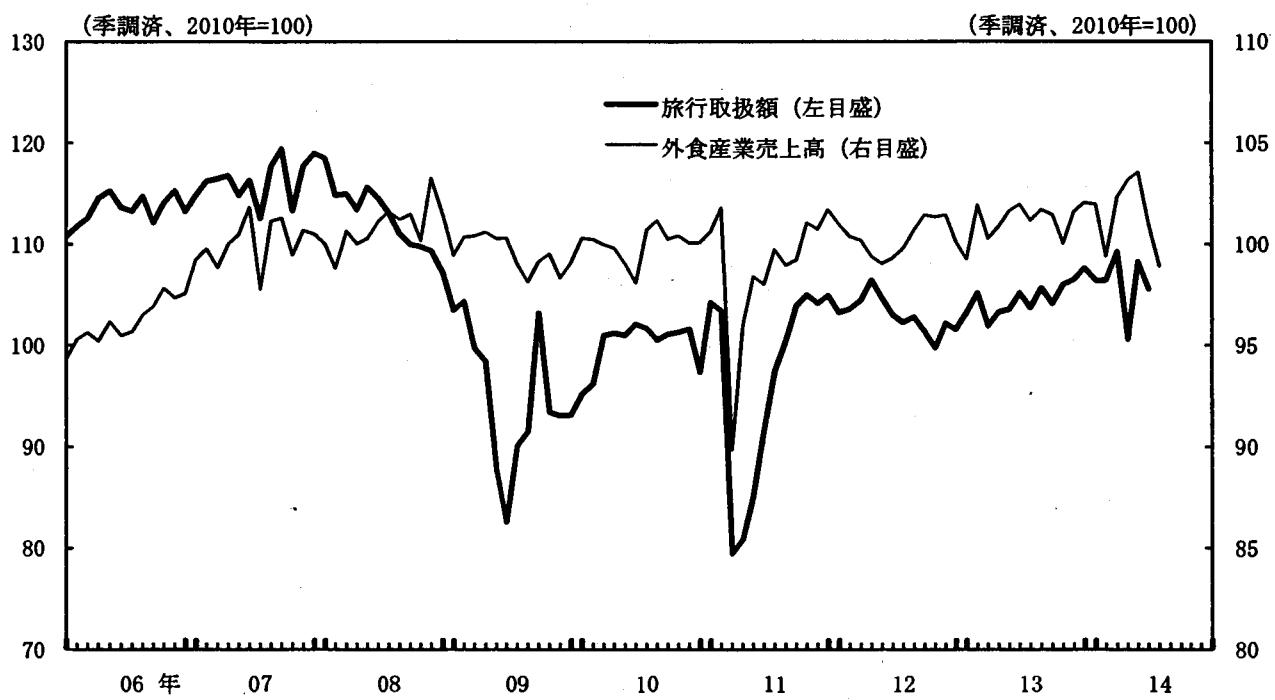
(図表23)

### 個人消費(3)

#### (1) 小売店販売(名目)



#### (2) サービス消費(名目)



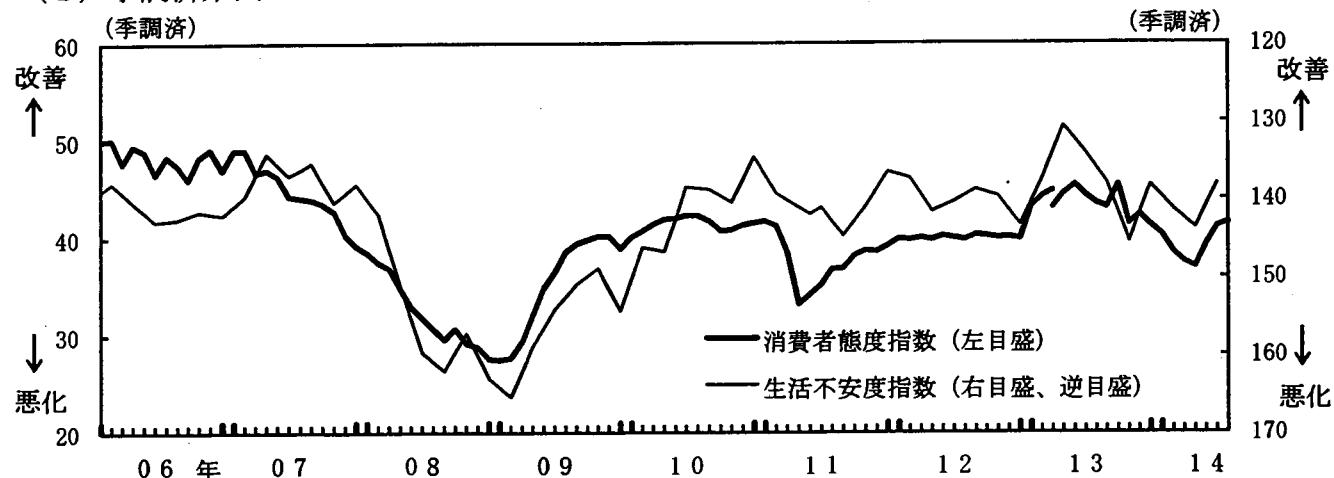
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

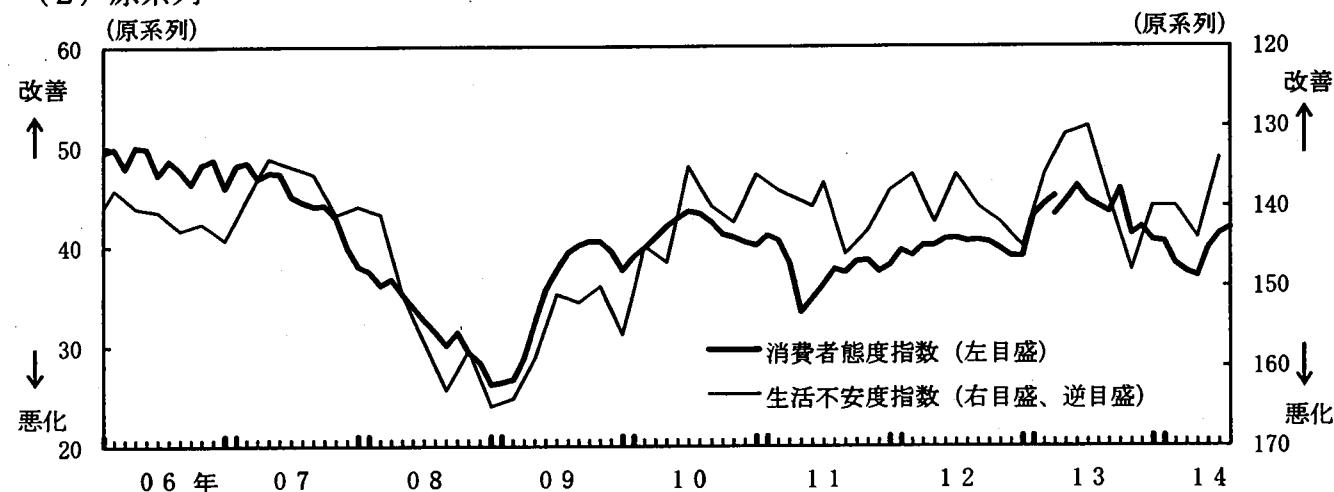
(図表24)

## 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

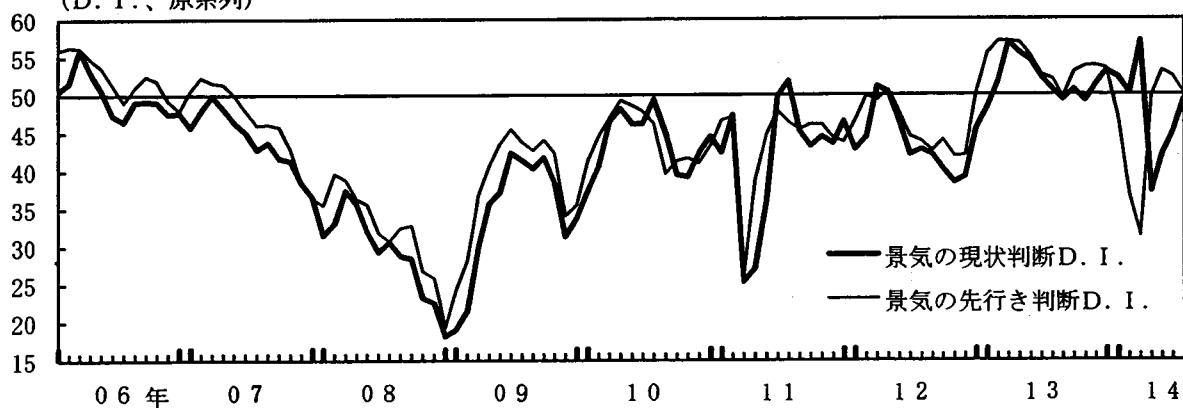


## (2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I.、原系列)



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

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

(図表25)

## 住宅関連指標

&lt;新設住宅着工戸数&gt;

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

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
総戸数	98.7 ( 10.6)	93.9 ( 3.4) <- 8.5>	88.8 (- 9.3) <- 5.5>	83.9 (-14.1) <- 5.4>	87.2 (-15.0) <- 3.7>	88.3 (- 9.5) < 1.3>	83.9 (-14.1) <- 5.0>
持家	35.3 ( 11.5)	32.1 (- 2.7) <-17.2>	28.0 (-19.3) <-12.8>	25.8 (-25.3) <- 7.8>	26.7 (-22.9) <-12.3>	28.0 (-19.0) < 5.0>	25.8 (-25.3) <- 7.9>
分譲	25.9 ( 3.8)	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	22.8 (-16.0) <- 3.3>	24.6 (- 7.7) < 7.5>	21.7 (-27.1) < 0.2>	24.9 (-11.9) < 14.4>	24.6 (- 7.7) <- 1.2>
貸家系	37.5 ( 14.8)	38.3 ( 18.8) <- 1.4>	37.8 ( 6.1) <- 1.4>	33.7 (- 7.3) <-10.9>	37.6 ( 4.2) <- 5.7>	36.8 ( 1.6) <- 2.1>	33.7 (- 7.3) <- 8.5>

(注) 2014/7～9月の季調済年率換算戸数は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4～6月対比。

&lt;首都圏新築マンション関連指標－不動産経済研究所調べ－&gt;

— ( ) 内は前年比、&lt; &gt; 内は季調済前期（月）比：%

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
全売却戸数（年率、万戸）	5.6 ( 17.2)	4.7 (- 8.7) <-14.2>	4.2 (-26.1) <-11.6>	5.0 (-17.5) < 19.6>	5.0 (-12.8) < 36.5>	3.8 (-31.1) <-25.3>	5.0 (-17.5) < 32.3>
期末在庫（戸）	3,838	3,838	3,742	3,601	3,665	3,742	3,601
新規契約率（%）	79.8	79.8	77.1	83.7	78.9	76.6	83.7

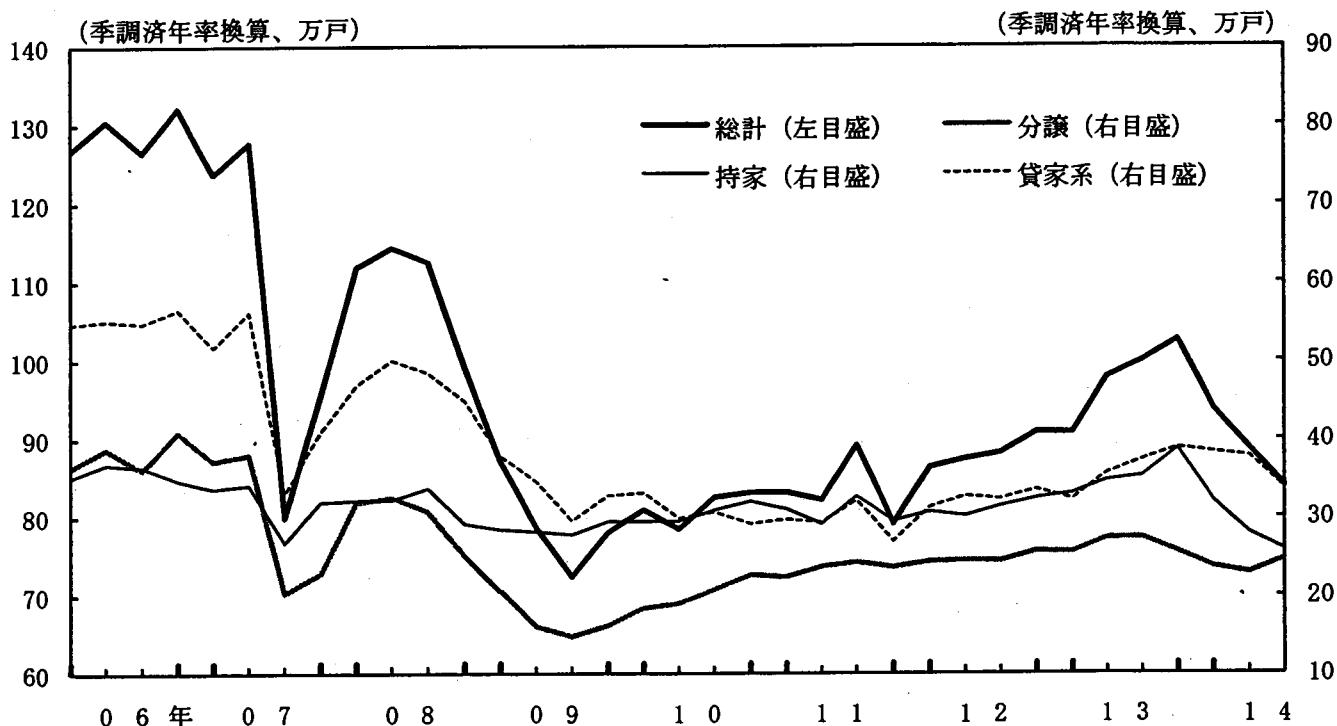
(注) 1. 全売却戸数（契約成立戸数）の月次・四半期計数および期末在庫（年度計数を含む）は、X-12-ARIMAによる季節調整値。新規契約率はすべて原計数。

2. 2014/7～9月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4～6月対比。

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

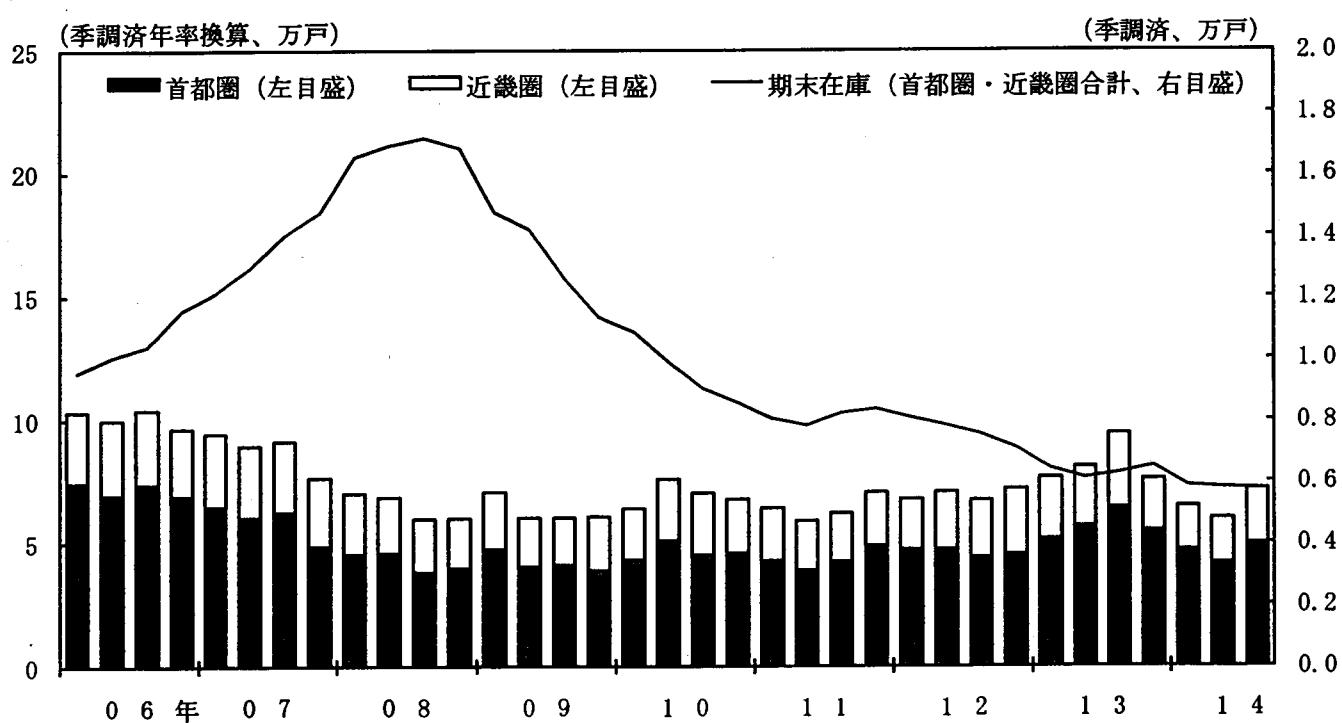
## 住宅投資関連指標

### (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2014/3Qは7月の値。

### (2) マンション販売動向（全売却戸数）



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは7月の値。

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

## 生産・出荷・在庫関連指標

## &lt;鉱工業指数統計&gt;

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

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7	8	9
生産	( -3.2)	( -8.2)	( -2.7)	( -0.9)	( -1.0)	( -3.1)	( -0.9)	( -0.3)	( -4.4)
		< 2.9>	<- 3.8>	<- 1.8>	< 0.7>	<- 3.4>	< 0.2>	< 1.3>	< 3.5>
出荷	( -2.9)	( -7.4)	( -1.3)	( -0.1)	( -0.8)	( -2.2)	( -0.1)		
		< 4.6>	<- 6.8>	<- 0.8>	<- 1.0>	<- 1.9>	< 0.7>		
在庫	( -1.4)	( -1.4)	( -2.8)	( -2.8)	( -0.8)	( -2.8)	( -2.8)		
		< 0.2>	< 4.6>	< 0.8>	< 3.0>	< 2.0>	< 0.8>		
在庫率	105.4	105.4	111.5	108.9	107.8	111.5	108.9		
稼働率	100.0	106.0	101.4		102.3	98.9			

- (注) 1. 生産の2014/8、9月は予測指標。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指標の前月比から試算した指標(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指標の前年比と一致しない。  
 2. 予測指標を用いて算出した生産の2014/7~9月は、前年比+1.1%、前期比+0.2%。  
 3. 2014/7~9月は、7月の値を用いて算出。

## &lt;第3次産業・全産業活動指標&gt;

- ( )内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	13/10~12月	14/1~3	4~6	14/3月	4	5	6
第3次産業活動指標	( -1.3)	( -0.5)	( -2.1)	( -2.2)	( -3.2)	( -2.6)	( -2.5)	( -1.5)
		<- 0.2>	< 1.8>	<- 3.8>	< 2.6>	<- 5.7>	< 0.9>	<- 0.1>
全産業活動指標	( -1.9)	( -1.9)	( -3.2)	( -0.9)	( -3.8)	( -0.9)	( -1.4)	( -0.5)
		< 0.3>	< 1.6>	<- 3.3>	< 1.7>	<- 4.4>	< 0.6>	<- 0.4>

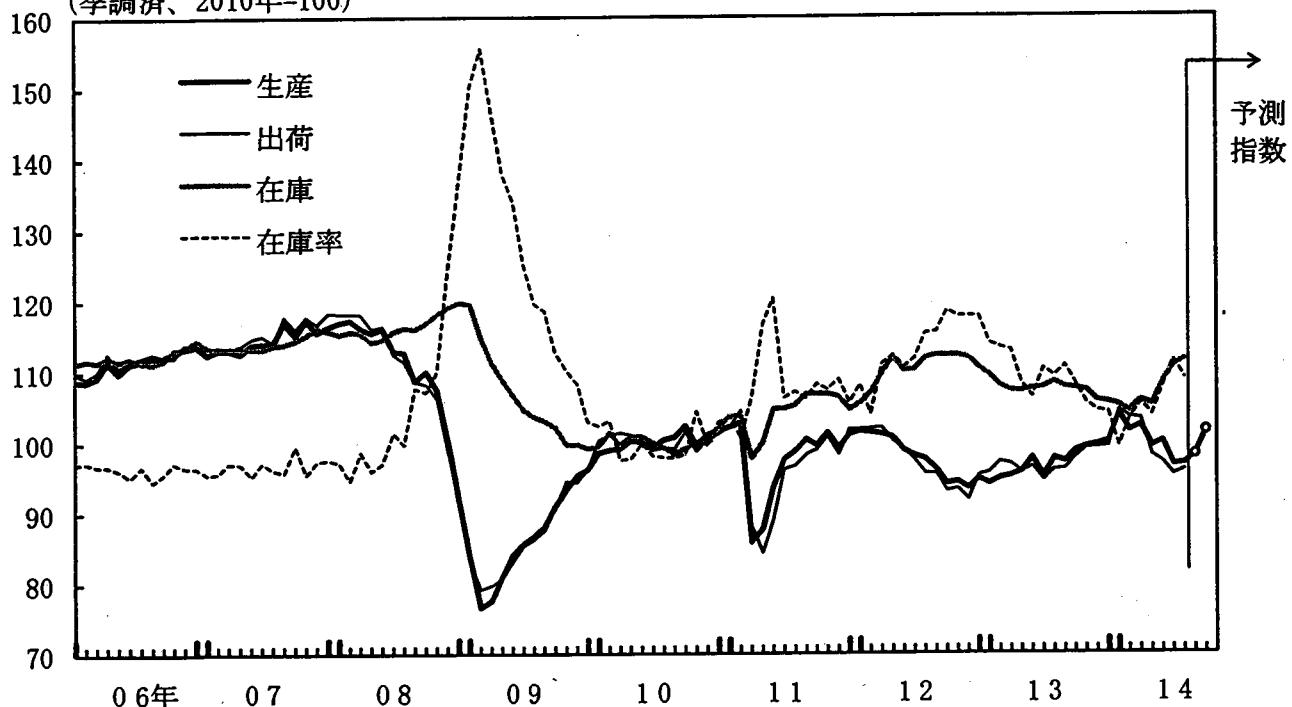
(注) 全産業活動指標は農林水産業生産指標を除いたベース。

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

## 鉱工業生産・出荷・在庫

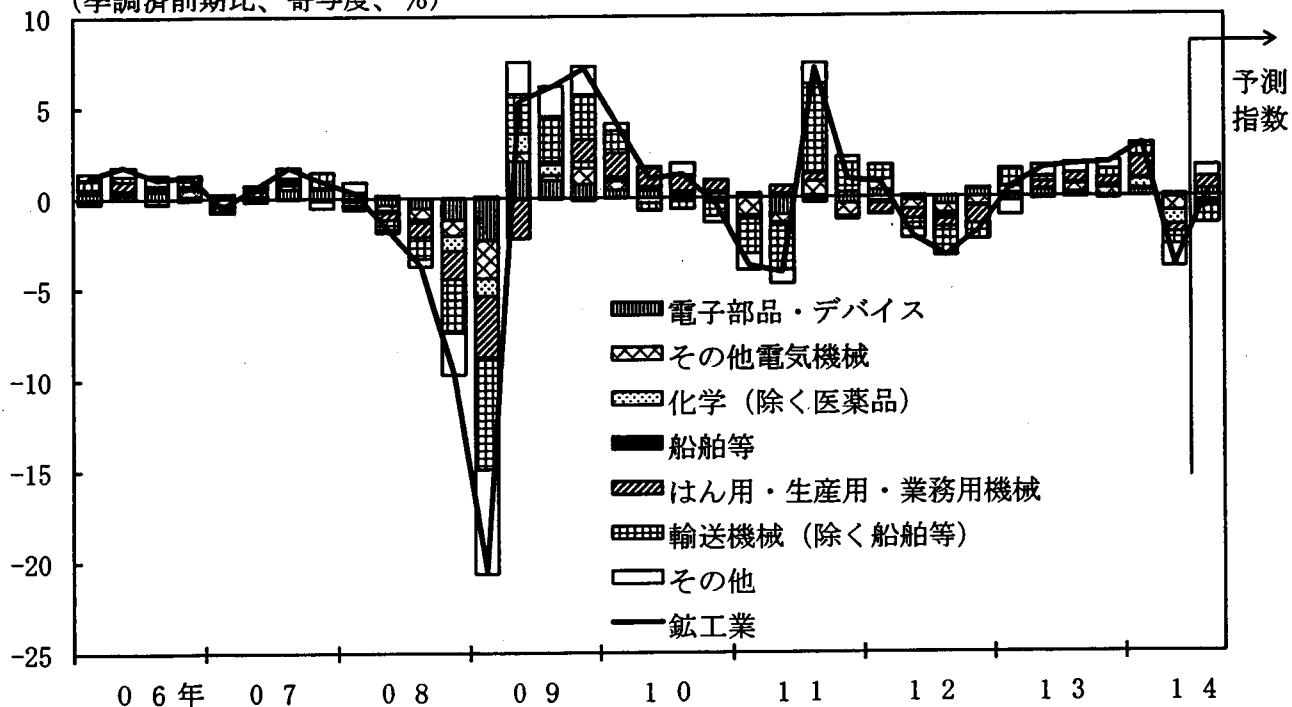
### (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



### (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。

2. 船舶等は「船舶・同機関、鐵道車両、航空機」。

3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。

2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。

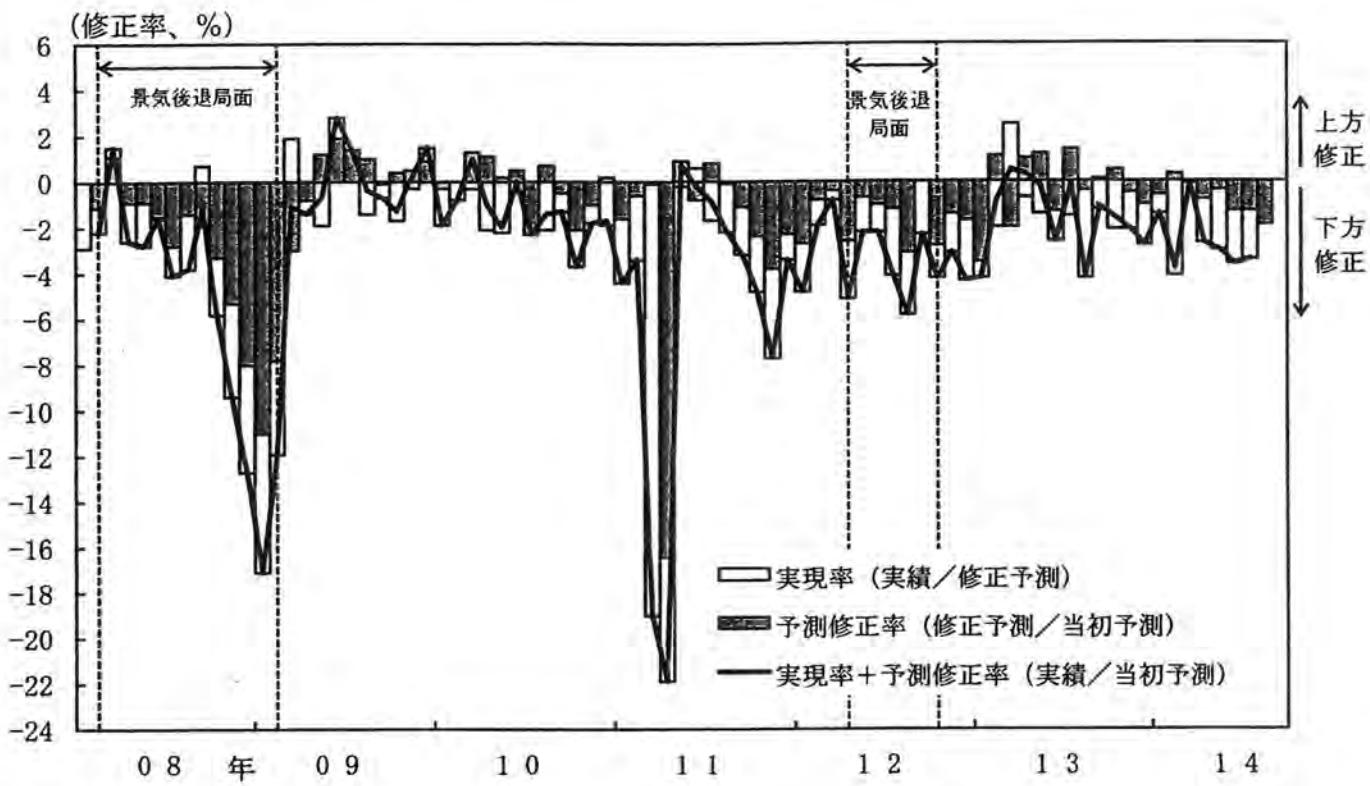
4. 2014/3Qは、予測指標を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

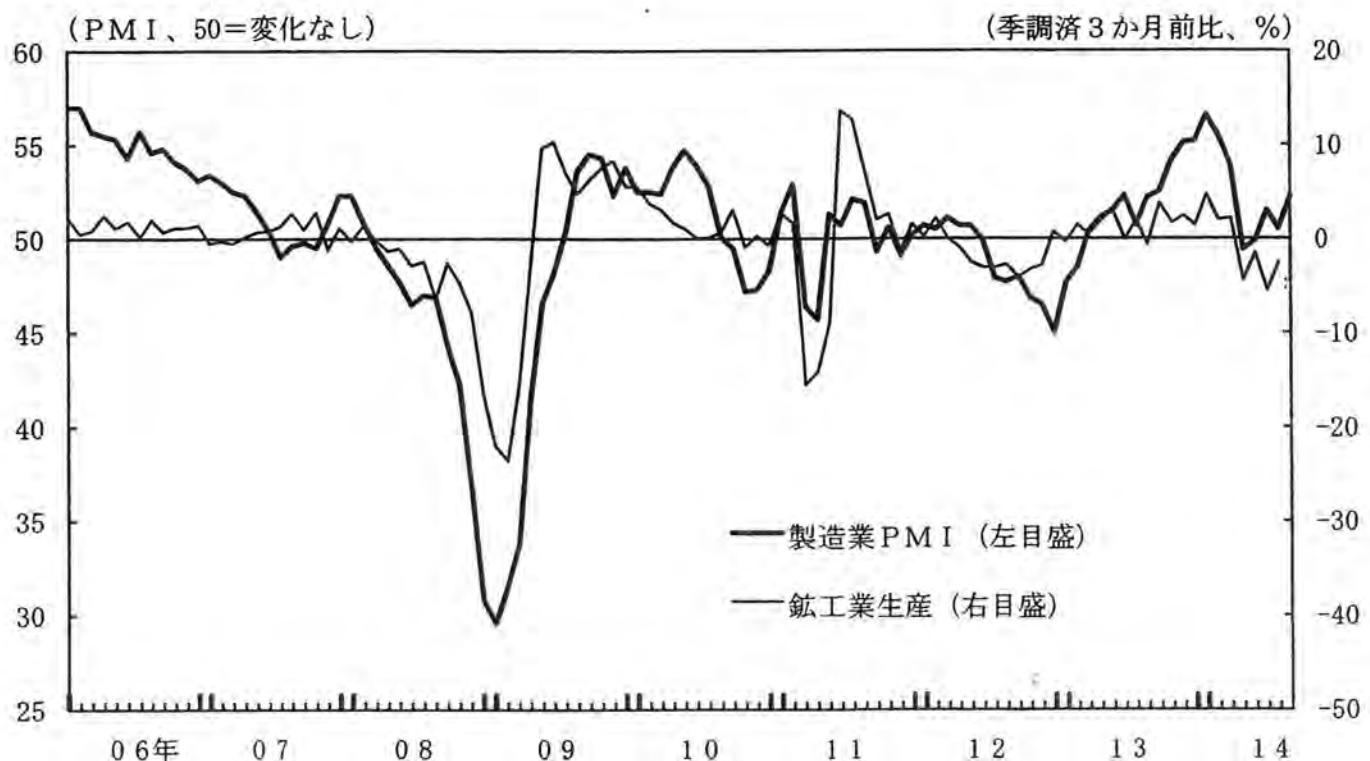
(図表29)

## 鉱工業生産

### (1) 生産予測指標の修正状況



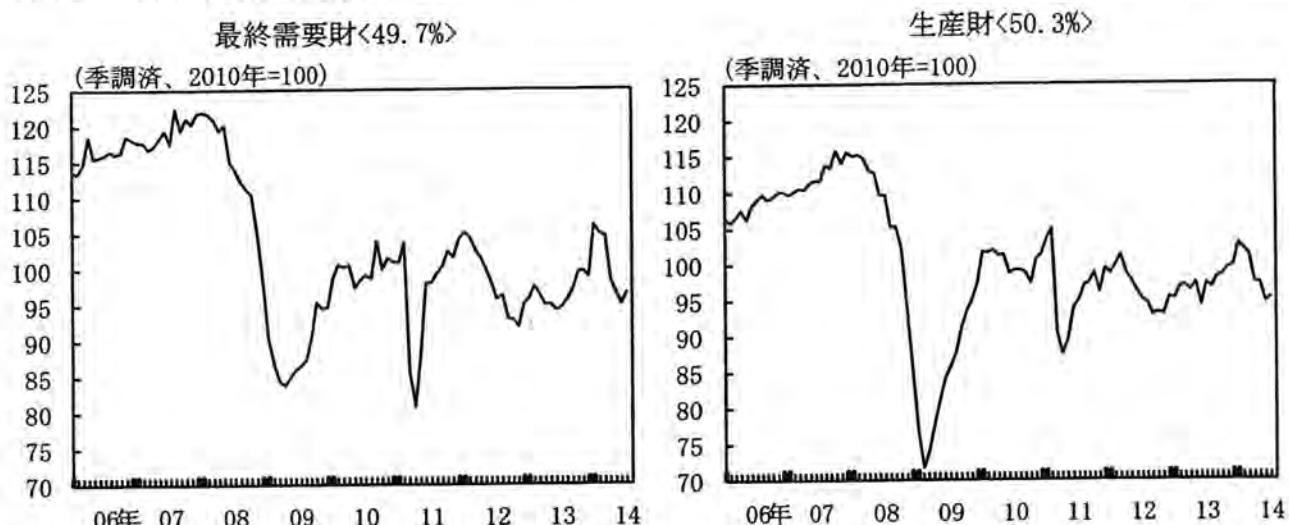
### (2) 製造業PMI



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

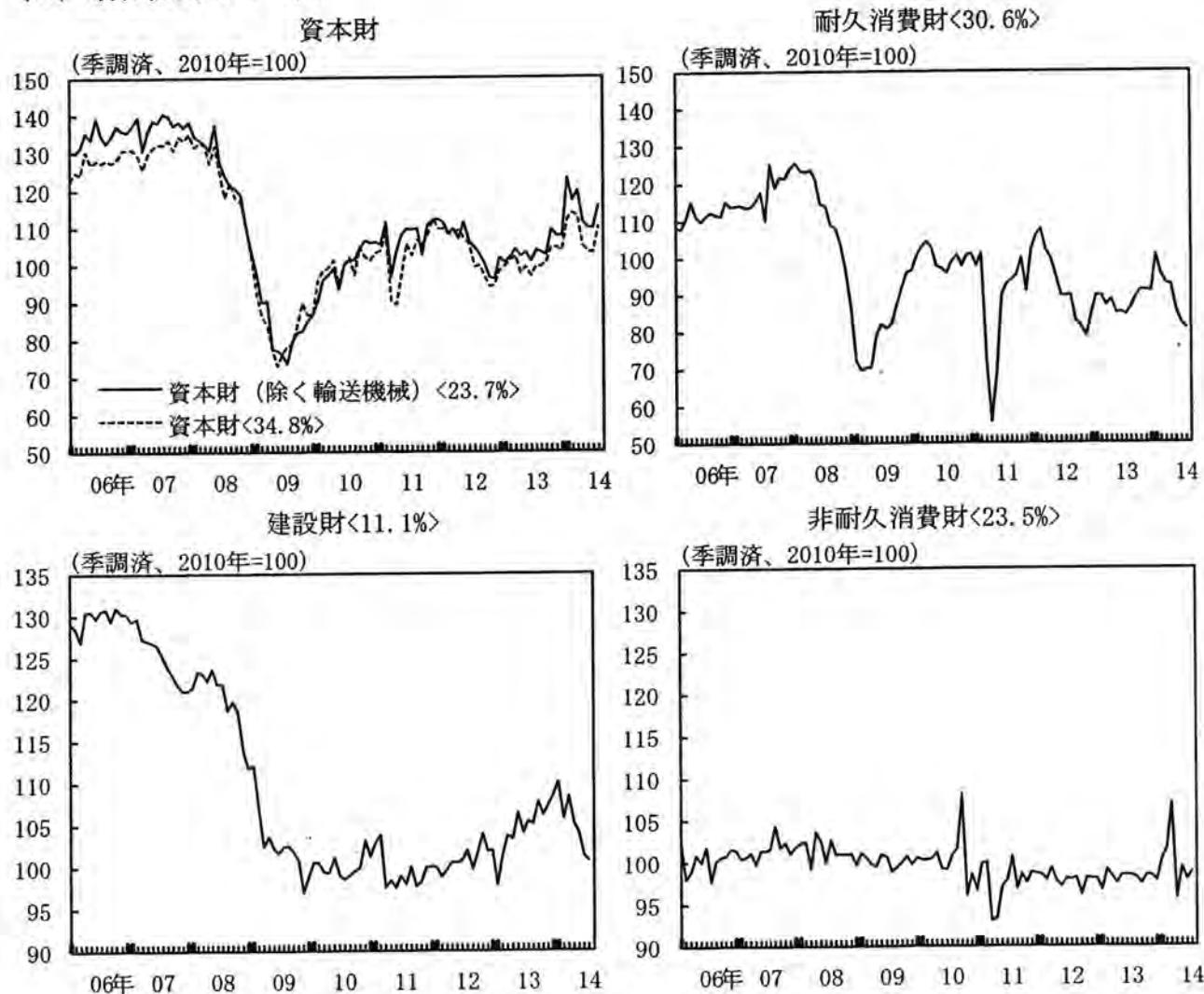
財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) &lt;&gt;内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

## (2) 最終需要財の内訳



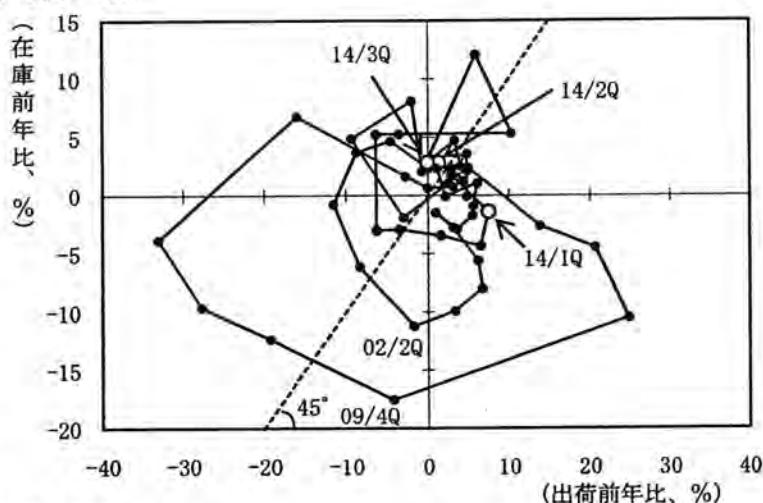
(注) &lt;&gt;内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

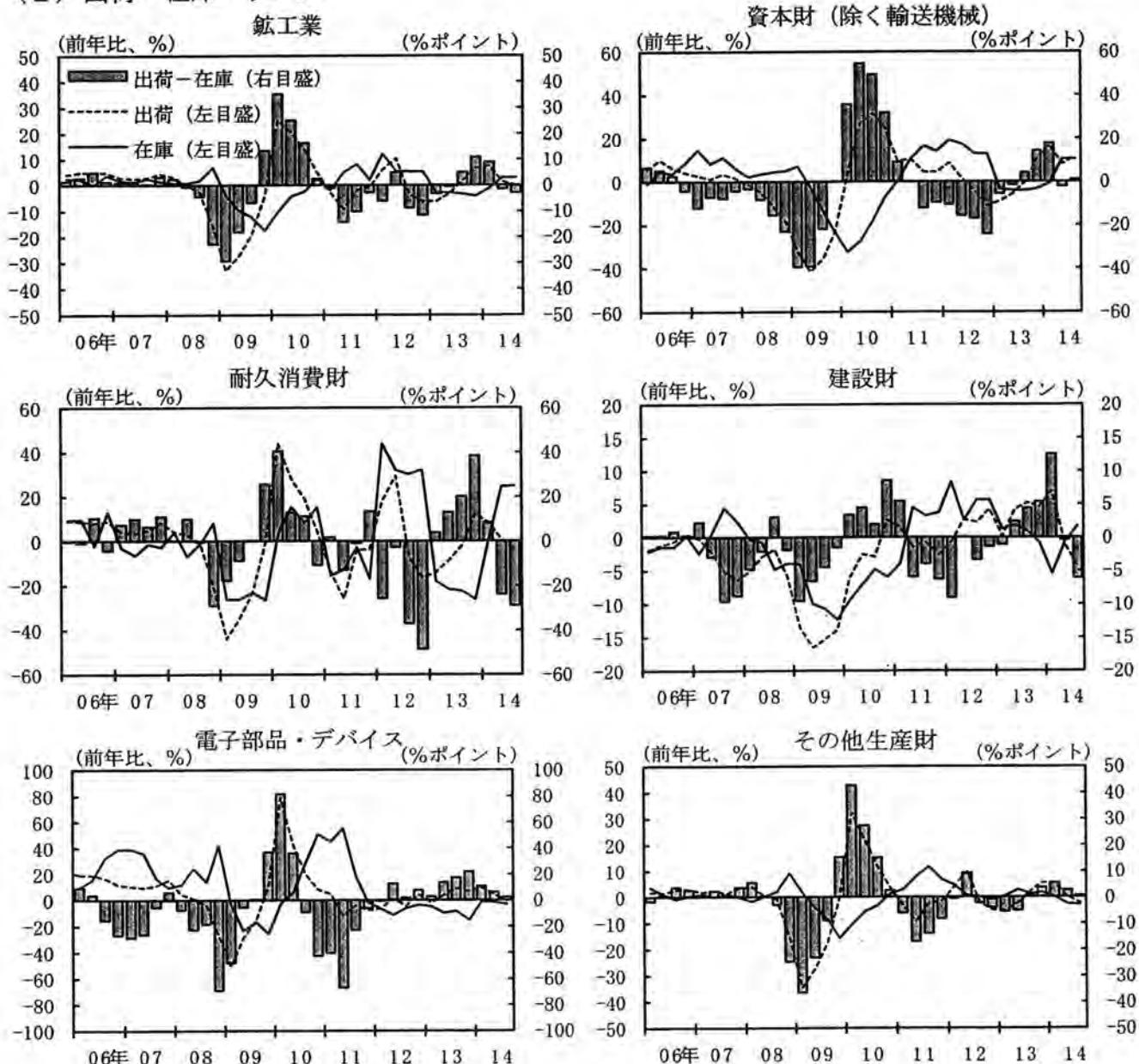
(図表31)

## 在庫循環

## (1) 在庫循環(鉱工業)



## (2) 出荷・在庫バランス



(注) 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

## &lt;職業安定業務統計&gt;

—( )内は前年比、&lt; &gt;内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.05	1.09	1.10	1.09	1.10	1.10
有効求職	(- 7.2)	<- 2.5>	<- 2.3>	<- 1.0>	<- 0.2>	<- 0.1>	<- 0.9>
有効求人	( 10.1)	< 2.0>	< 1.2>	< 0.1>	< 1.3>	< 0.3>	<- 0.5>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.65	1.65	1.66	1.64	1.67	1.66
新規求職	(- 6.9)	<- 2.6>	< 0.8>	<- 2.0>	<- 1.5>	<- 0.9>	<- 0.9>
新規求人	( 8.4)	( 8.5)	( 7.4)	( 4.5)	( 4.0)	( 8.1)	( 4.5)
うち製造業	( 13.8)	( 23.1)	( 16.5)	( 9.8)	( 12.2)	( 14.2)	( 9.8)
うち非製造業	( 7.9)	( 7.2)	( 6.5)	( 4.0)	( 3.2)	( 7.4)	( 4.0)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.34	1.39	1.40	1.39	1.40	1.40

## &lt;労働力調査&gt;

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
労働力人口	( 0.4)	( 0.1)	( 0.3)	( 0.6)	( 0.3)	( 0.6)	( 0.6)
		<- 0.5>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.5>	< 0.2>	<- 0.0>
就業者数	( 0.7)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.7)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.7)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.6>	< 0.0>	<- 0.1>
雇用者数	( 1.0)	( 0.8)	( 0.6)	( 1.0)	( 0.7)	( 0.8)	( 1.0)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.3>	< 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	238	248	233	244	248
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	77	73	75	71	72	75
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.6	3.8	3.5	3.7	3.8
労働力率(季調済、%)	59.3	59.3	59.4	59.5	59.5	59.6	59.5

## &lt;毎月勤労統計&gt;

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7
常用労働者数(a)	( 0.9)	( 1.2)	( 1.4)	( 1.6)	( 1.4)	( 1.5)	( 1.6)
		< 0.2>	< 0.6>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.3>	< 0.1>
製造業	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.3)
非製造業	( 1.3)	( 1.6)	( 1.8)	( 2.0)	( 1.7)	( 1.8)	( 2.0)
名目賃金(b)	( 0.1)	( 0.1)	( 0.8)	( 2.6)	( 0.6)	( 1.0)	( 2.6)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.1)	( 0.7)	( 0.0)	( 0.2)	( 0.7)
所定外給与	( 3.6)	( 5.0)	( 4.4)	( 3.3)	( 4.0)	( 3.1)	( 3.3)
特別給与	( 1.7)	( 0.8)	( 2.8)	( 7.1)	( 8.0)	( 2.0)	( 7.1)
雇用者所得(a×b)	( 1.0)	( 1.3)	( 2.2)	( 4.2)	( 2.0)	( 2.5)	( 4.2)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

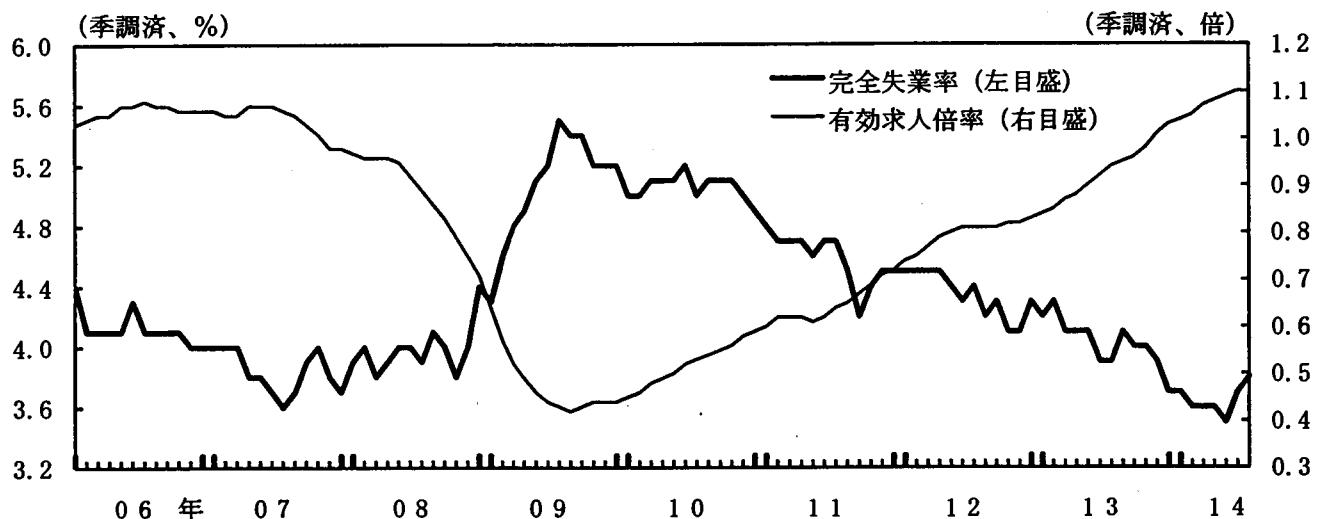
2. 2014/7~9月の季節調整値は7月の値、前年比は7月の前年同月比、季調済前期比は7月の4~6月対比。

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

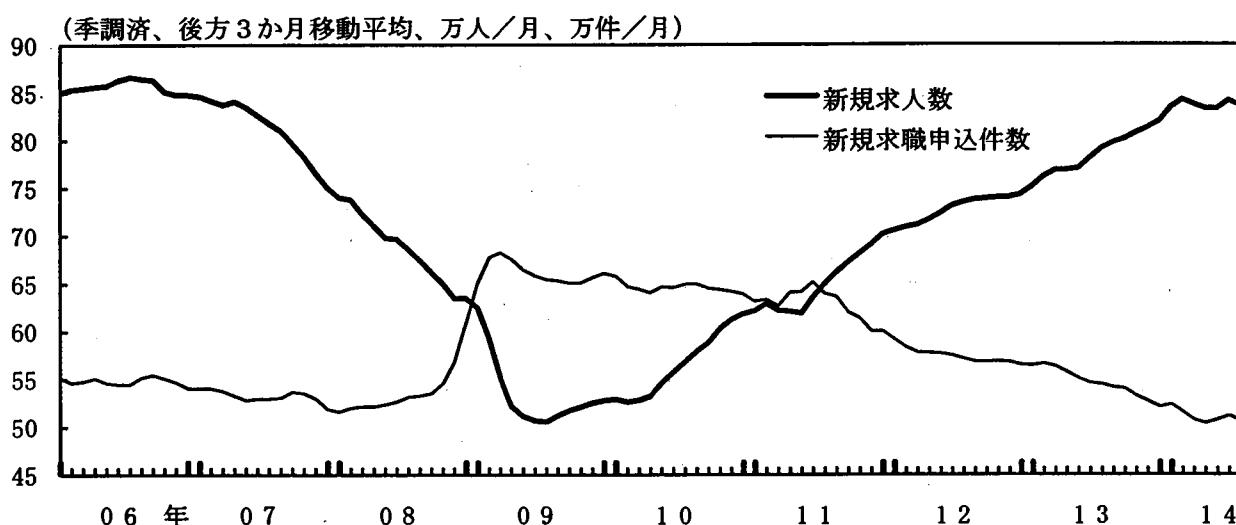
(図表3-3)

## 労働需給

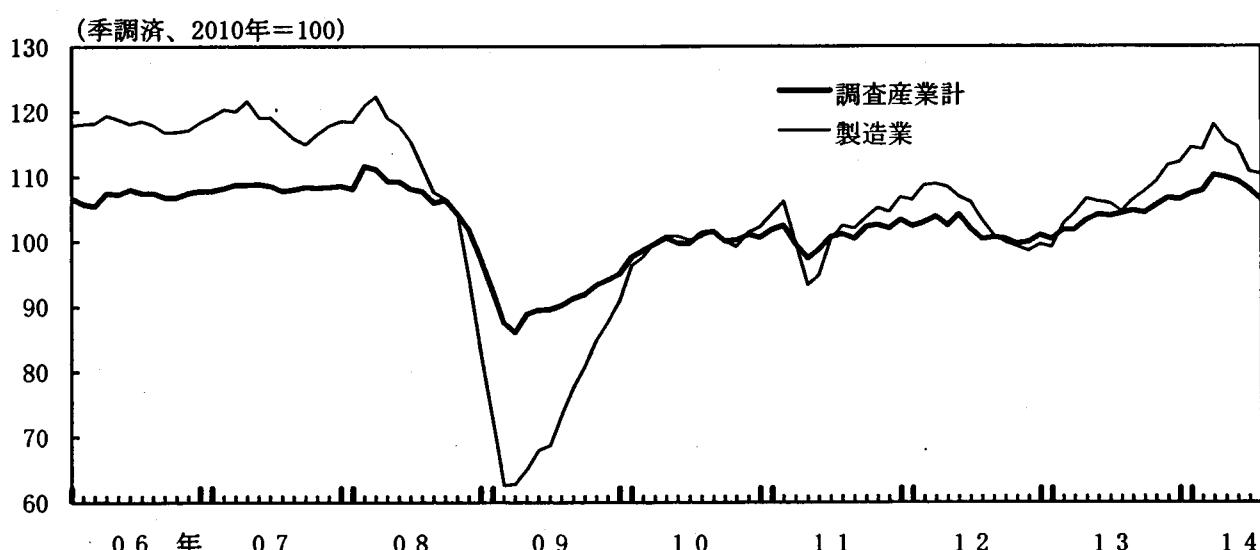
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 新規求人と新規求職



### (3) 所定外労働時間



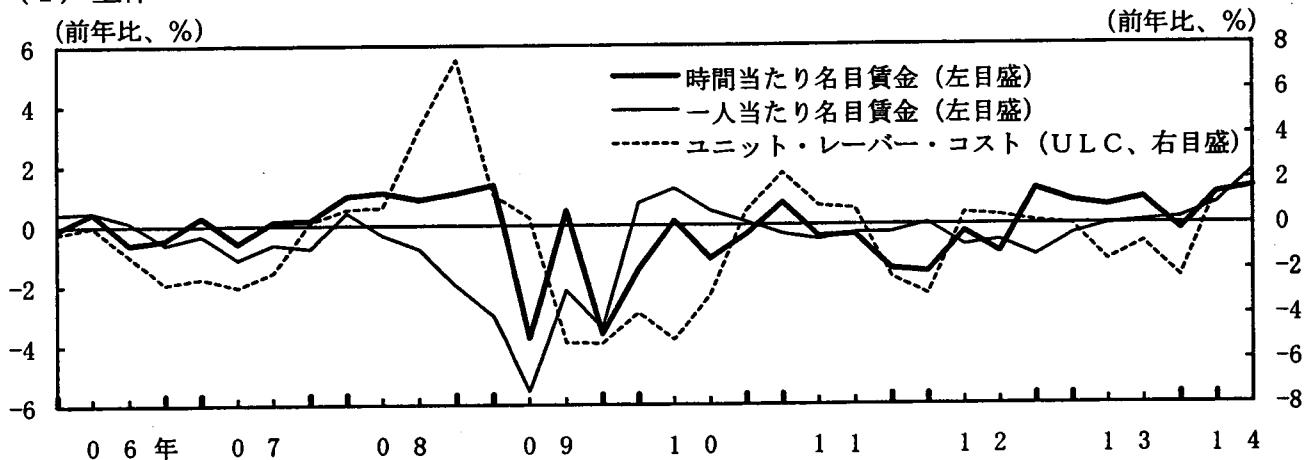
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

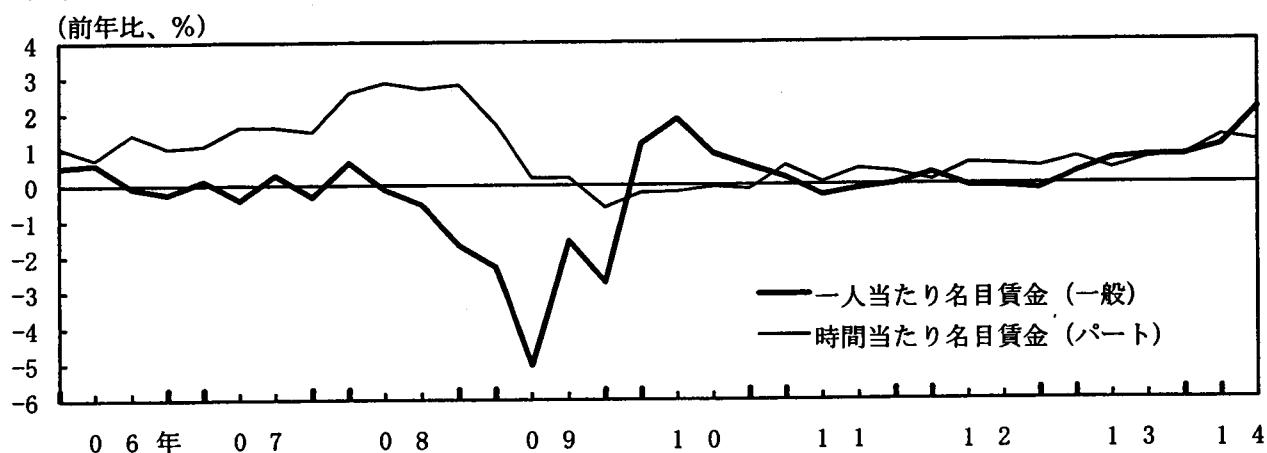
(図表34)

## 賃金

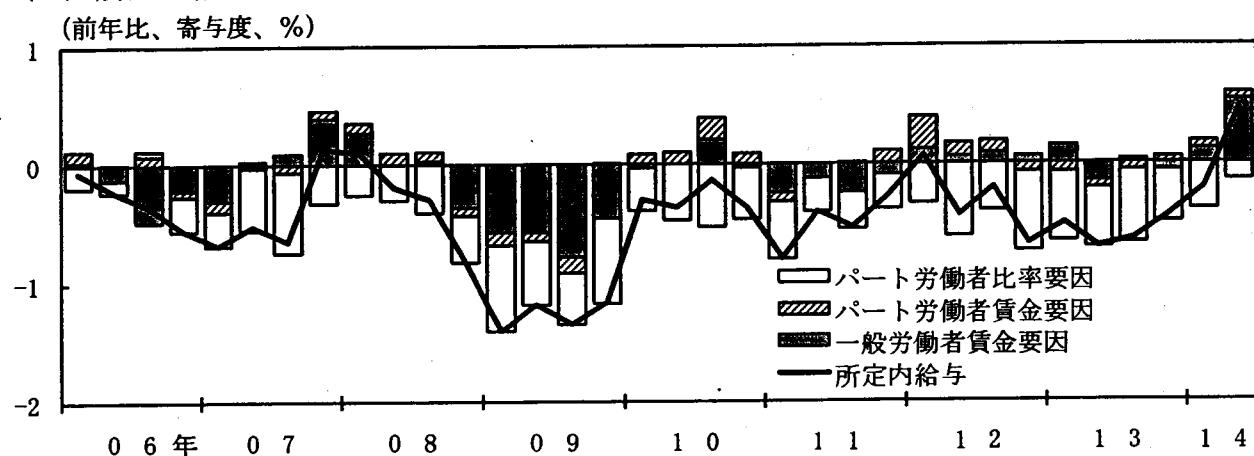
## (1) 全体



## (2) 一般・パート別



## (3) 所定内給与の要因分解



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

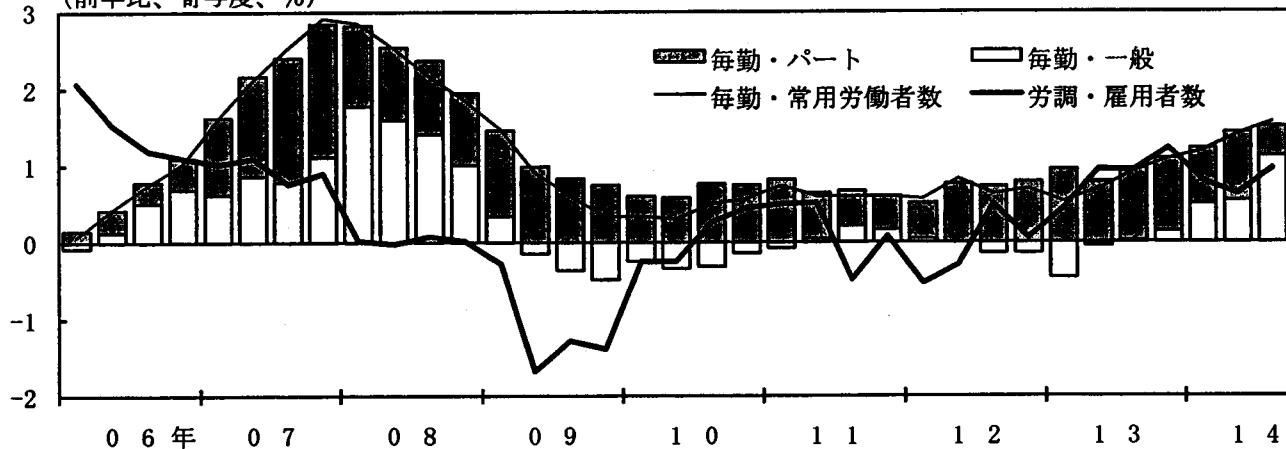
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表35)

## 雇用者所得

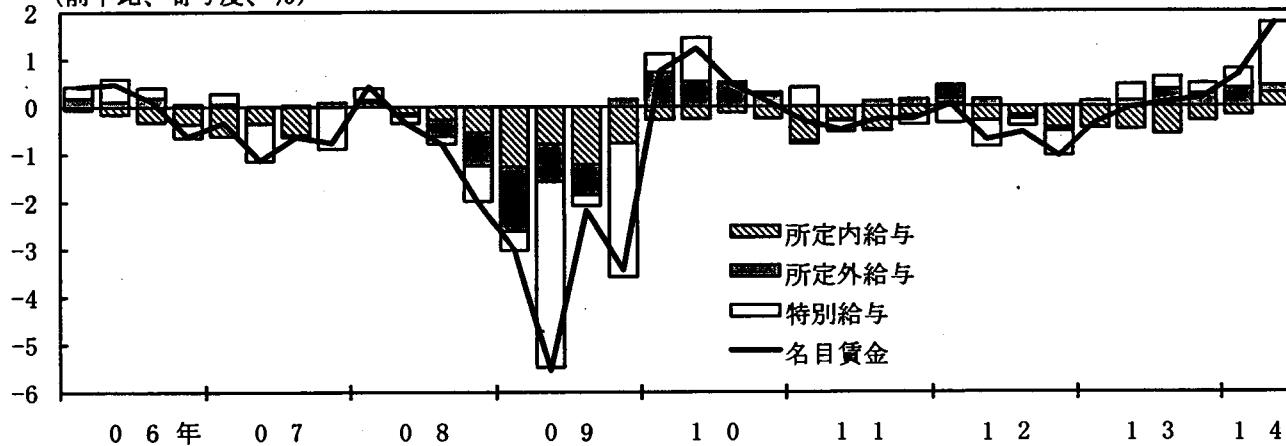
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



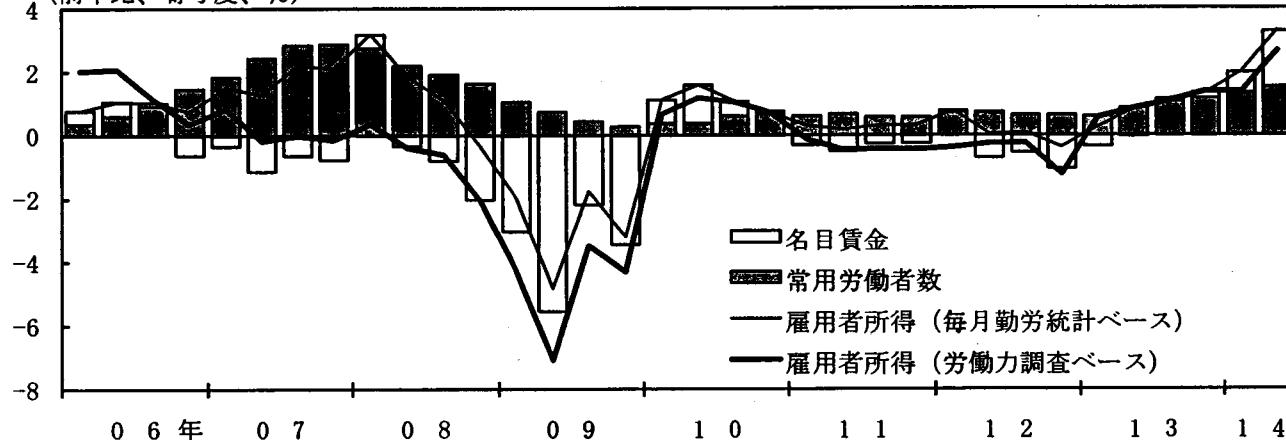
### (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



### (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/2Qは6~7月の前年同期比。

第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

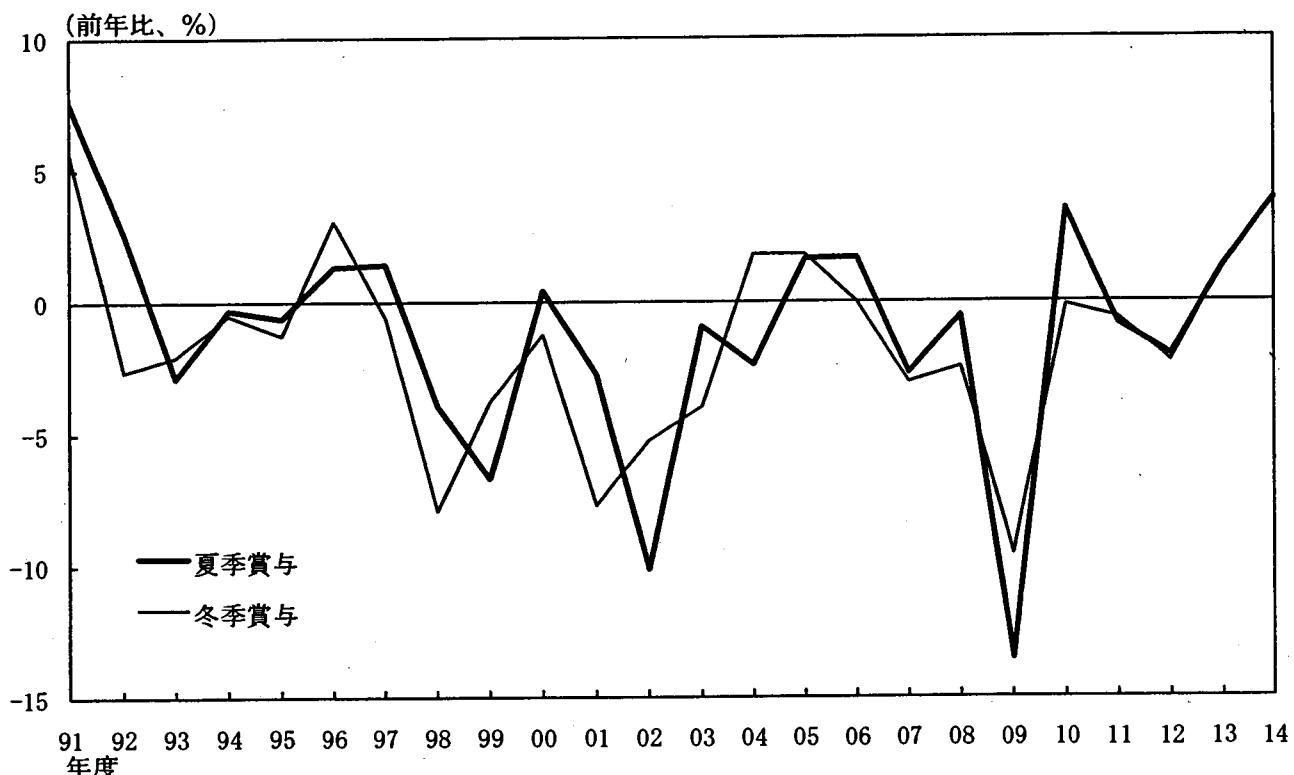
4. (1)の2014/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

(図表36)

## 夏季賞与

### (1) 賞与の推移



### (2) 賞与の業種別動向

	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
全 体	1.3	1.3	3.9
	0.4	2.2	8.1
	1.8	1.2	2.7

### (3) アンケート調査（全産業）

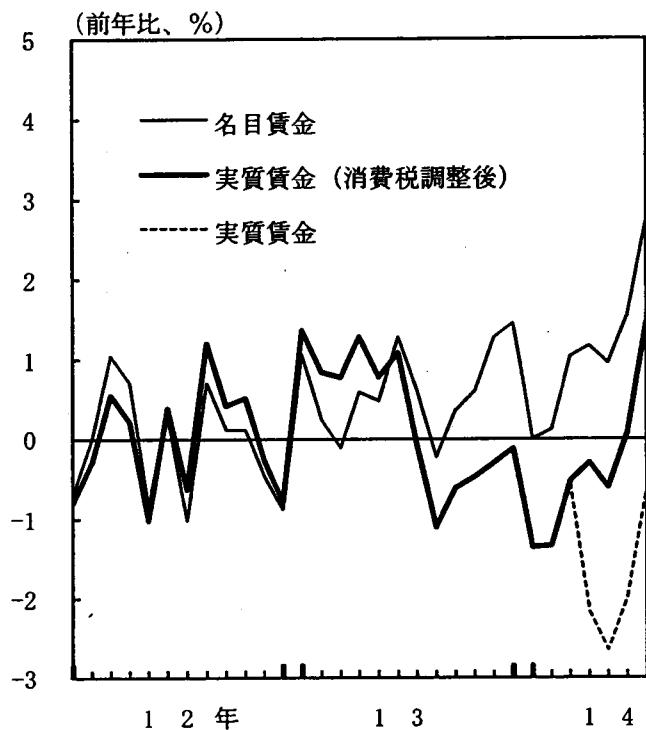
	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
日本経済団体連合会	5.0	3.5	7.2
日本経済新聞社	1.6	2.6	8.5
労務行政研究所	-0.6	-1.2	5.7

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比（夏季：6～8月、冬季：11～翌1月）。  
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2014年度の夏季賞与は6～7月の前年同期比。  
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要20業種大手240社。2014年度夏季賞与は、7月31日時点の最終集計（計133社）。  
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計1,925社。2014年度夏季賞与は、6月30日時点の最終集計（計581社）。  
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2014年度夏季賞与の集計日は、4月14日時点（計125社）。

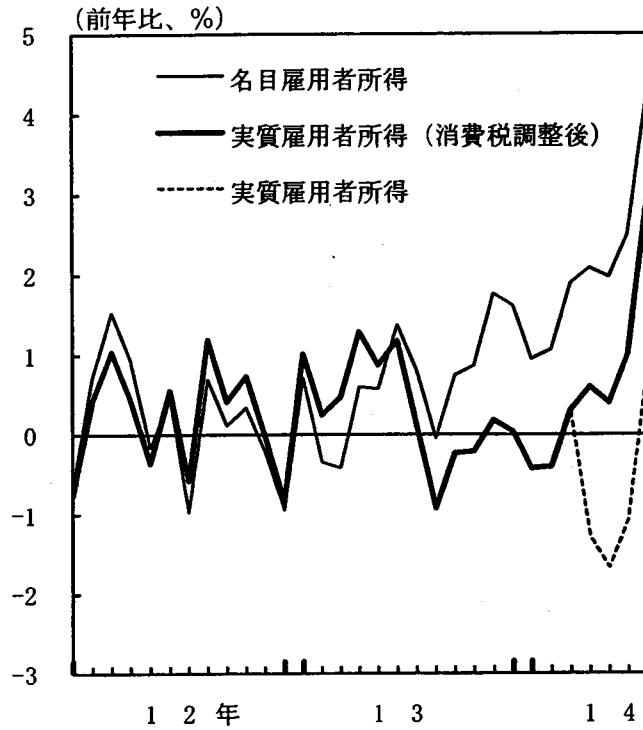
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

## 実質賃金・所得

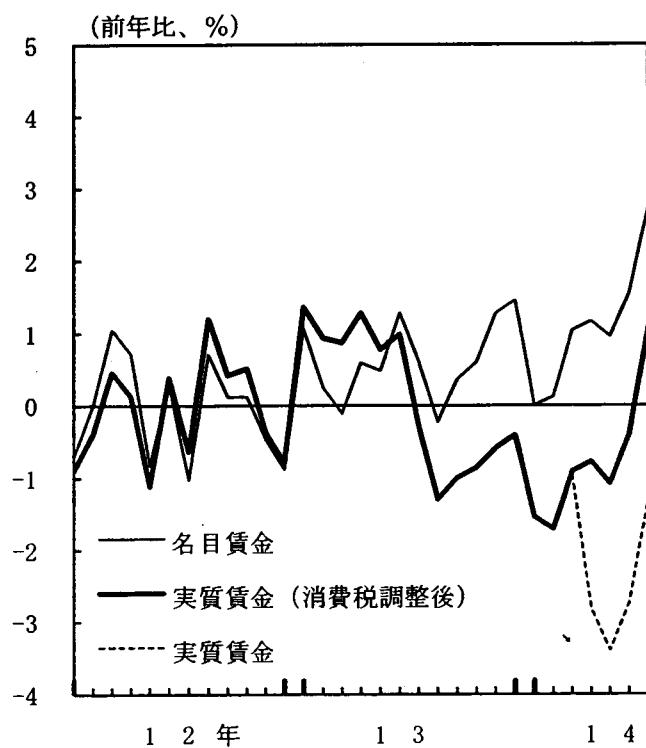
(1) 実質賃金（一般労働者）  
 < C P I 総合で実質化 >



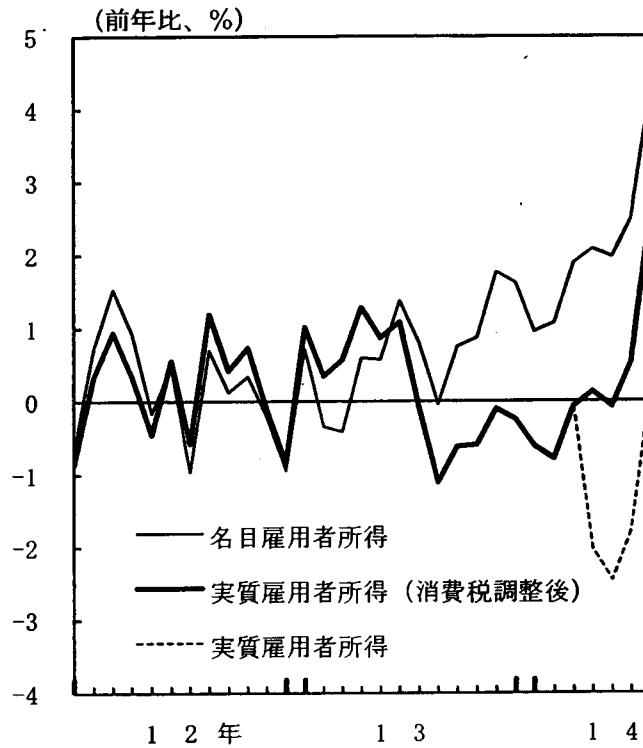
(2) 実質雇用者所得（全体）  
 < C P I 総合で実質化 >



< C P I 総合除く帰属家賃で実質化 >



< C P I 総合除く帰属家賃で実質化 >



- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模 5 人以上。  
 2. 実質賃金・実質雇用者所得（消費税調整後）は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した消費者物価（試算値）を用いて実質化。  
 3. 名目（実質）雇用者所得は、名目（実質）賃金に常用労働者数（毎月勤労統計）を乗じて算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「消費者物価指数」

## 物価関連指標

—( )内は前年比、&lt; &gt;内は前期(月)比、[ ]内は3か月前比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/5月	6	7	8
輸出物価(円ベース)	( 10.3)	( 4.5) < 1.2>	( 0.9) <-1.0>	( 0.7) <-0.4>	(-0.6) <-0.7>	( 2.1) <-0.1>	( 0.7) <-0.1>	
同(契約通貨ベース)	(-2.1)	(-2.4)	(-1.4)	(-0.9)	(-1.3)	(-1.1)	(-0.9)	
		<-0.2>	<-0.6>	<-0.1>	<-0.2>	<-0.2>	< 0.1>	
輸入物価(円ベース)	( 13.5)	( 7.7) < 2.2>	( 2.5) <-1.5>	( 2.8) <-0.2>	( 0.6) <-0.7>	( 4.3) < 0.2>	( 2.8) <-0.2>	
同(契約通貨ベース)	(-1.5)	(-0.6)	(-0.2)	( 1.1)	( 0.0)	( 0.6)	( 1.1)	
		< 0.5>	<-1.1>	< 0.1>	<-0.2>	< 0.1>	< 0.1>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-5.4)	<-3.1>	< 0.2>	<-2.6>	<-0.4>	< 1.4>	<-3.3>	
日経商品指数(42種、月末値)	( 8.1)	< 1.9>	<-0.8>	< 0.6>	<-0.6>	< 0.5>	< 0.5>	
国内企業物価	( 1.9)	( 1.9) < 0.2>	( 1.6) < 0.4>	( 1.5) < 0.2>	( 1.6) < 0.2>	( 1.7) < 0.1>	( 1.5) < 0.1>	
					[ 0.4]	[ 0.5]	[ 0.4]	
S P P I 総平均	( 0.1)	( 0.3)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.9)	
総平均 除く国際運輸	( 0.0)	( 0.2)	( 0.9)	( 1.0)	( 0.9)	( 0.9)	( 1.0)	
全国C P I 総合	( 0.9)	( 1.5)	( 1.6)	( 1.3)	( 1.6)	( 1.5)	( 1.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	( 0.8)	( 1.3)	( 1.4)	( 1.3)	( 1.4)	( 1.3)	( 1.3)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	( 0.6)	( 1.4)	( 1.6)	( 1.7)	( 1.6)	( 1.7)	( 1.7)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	( 0.2)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	
公共料金 [1712]	( 2.9)	( 3.5)	( 3.3)	( 2.9)	( 3.3)	( 3.0)	( 2.9)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	( 0.2)	( 0.6)	( 0.7)	( 0.6)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.6)	
東京C P I 総合	( 0.5)	( 1.0)	( 1.2)	( 0.9)	( 1.2)	( 1.1)	( 0.9)	( 0.9)
総合 除く生鮮食品 [9628]	( 0.4)	( 0.8)	( 1.0)	( 0.8)	( 0.9)	( 0.9)	( 0.8)	( 0.8)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	( 1.0)	( 1.0)	( 1.0)	( 0.9)	( 1.1)	( 1.1)	( 0.9)
一般サービス [4674]	(-0.2)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.0)	( 0.0)	( 0.1)	( 0.1)
公共料金 [1623]	( 2.8)	( 2.7)	( 3.1)	( 2.3)	( 3.3)	( 2.7)	( 2.5)	( 2.1)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	( 0.4)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.4)	( 0.5)	( 0.6)	( 0.6)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。  
 2. C P I の内訳[ ]内は、構成比(万分比)。  
 3. 東京C P I の2014年8月のデータは中旬速報値。  
 4. C P I の総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指標から作成。  
 5. 2014/4月以降の国内企業物価、S P P I は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 C P I は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。  
 6. 2014/7~9月の東京C P I は7~8月平均のデータを、それ以外は7月のデータを使用。

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

(図表39)

消費者物価（消費税を含む）

		(前年比、%)		
		14/5月	6	7
全国CPI 総合		3.7	3.6	3.4
総合 除く生鮮食品	[9604]	3.4	3.3	3.3
うち財 除く農水畜産物	[3729]	4.5	4.6	4.6
一般サービス	[3869]	1.4	1.3	1.3
公共料金	[1712]	5.0	4.7	4.6
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.2	2.3	2.3
東京CPI 総合		3.1	3.0	2.8
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.8	2.8	2.7
うち財 除く農水畜産物	[3086]	3.8	4.0	4.0
一般サービス	[4674]	1.2	1.2	1.3
公共料金	[1623]	5.2	4.6	4.4
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	1.9	2.0	2.1

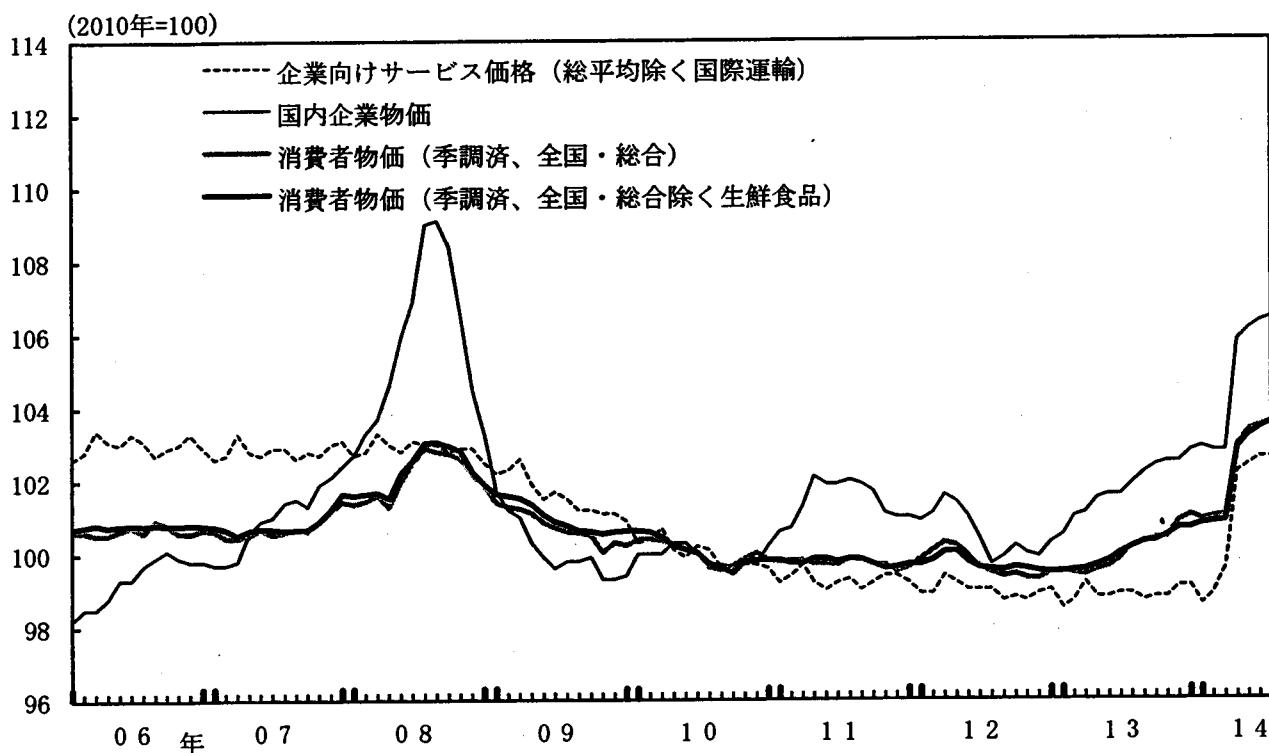
- (注) 1. 内訳[ ]内は、構成比（万分比）。  
 2. 東京CPIの2014/8月のデータは中旬速報値。  
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指數から作成。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

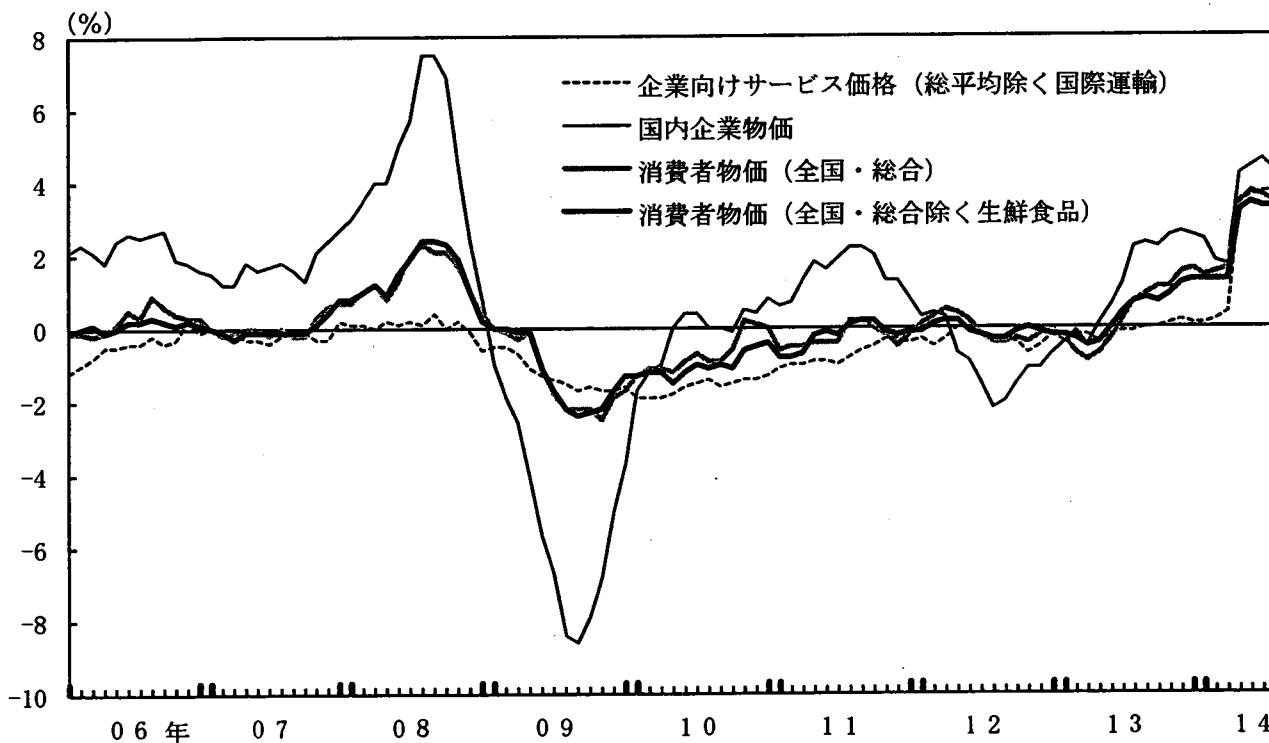
(図表40)

## 物価

## (1) 水準



## (2) 前年比



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

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

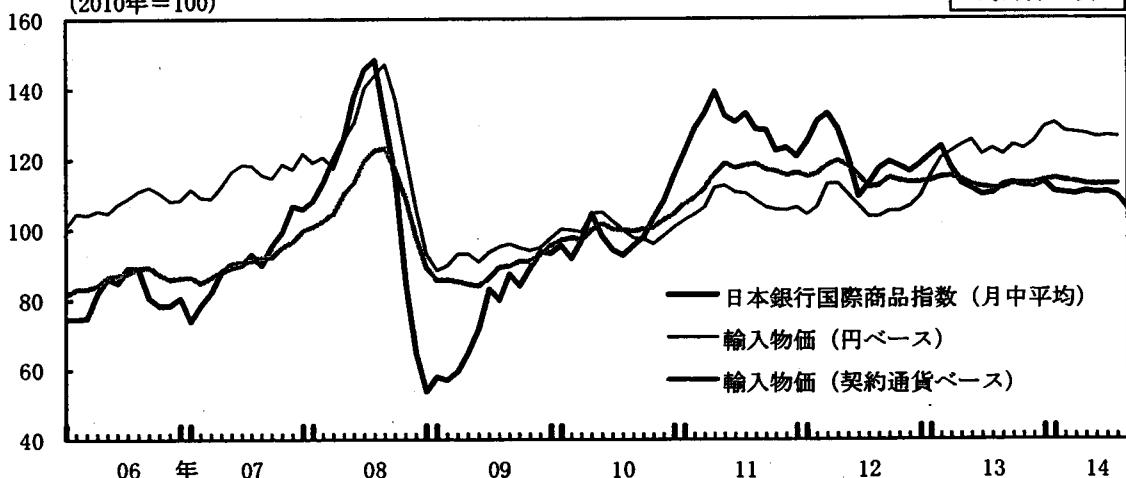
(図表4 1)

## 国際商品市況と輸入物価

### (1) 輸入物価（契約通貨ベース、円ベース） (2010年=100)

国際商品指数は  
対外非公表

2014/8月  
国際商品  
指數  
105.8



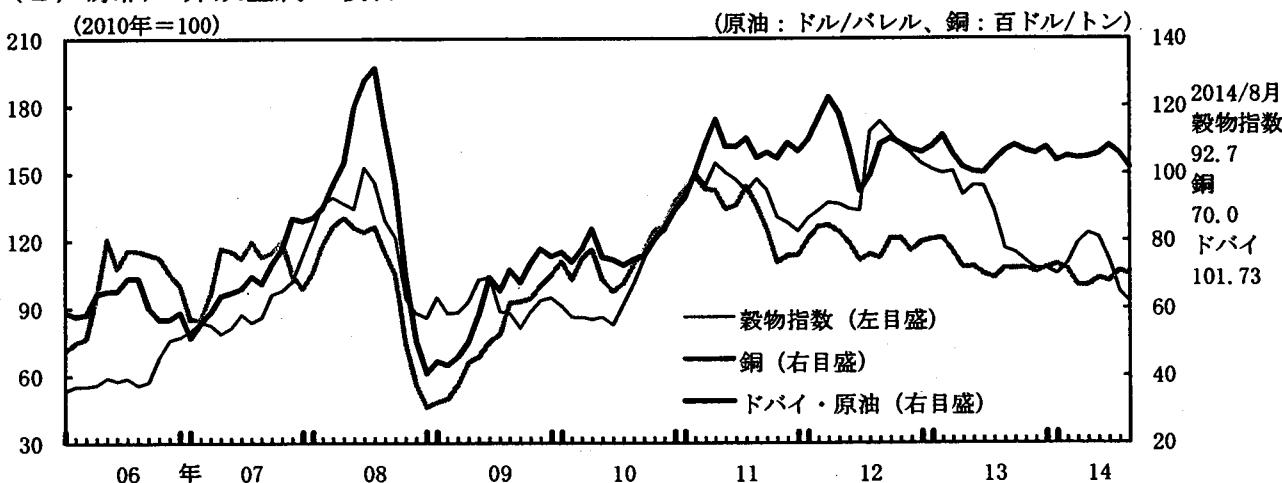
(注) 日本銀行国際商品指数の2014/8月は28日までの平均値。

### (2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)

2014/8月  
穀物指數  
92.7  
銅  
70.0  
ドバイ  
101.73



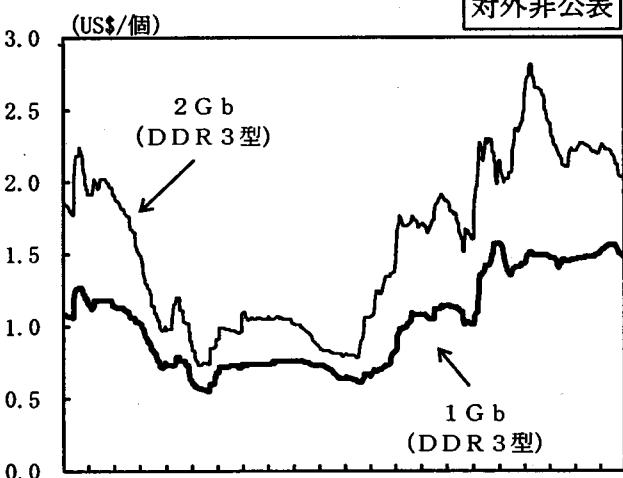
(注) 1. 穀物指數は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。

加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

2. 計数は月中平均。なお、2014/8月は28日までの平均値。

### (3) DRAM

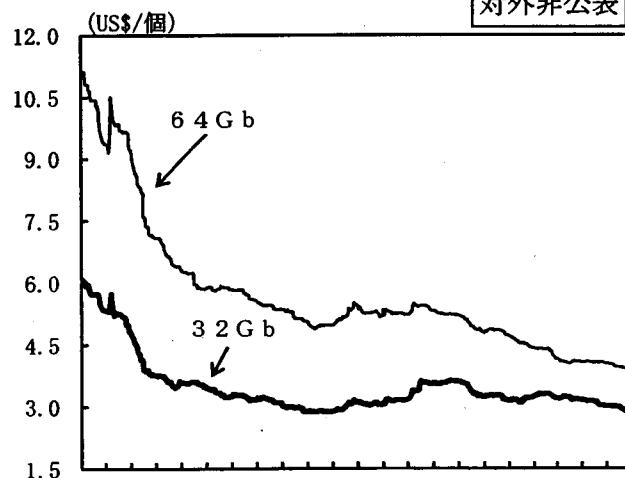
対外非公表



11/ 1 3 5 7 9 11 1 3 5 7 9 11 1 3 5 7  
月 12/ 13/ 14/  
(注) 直近は8/28日。

### (4) NANDフラッシュメモリ

対外非公表



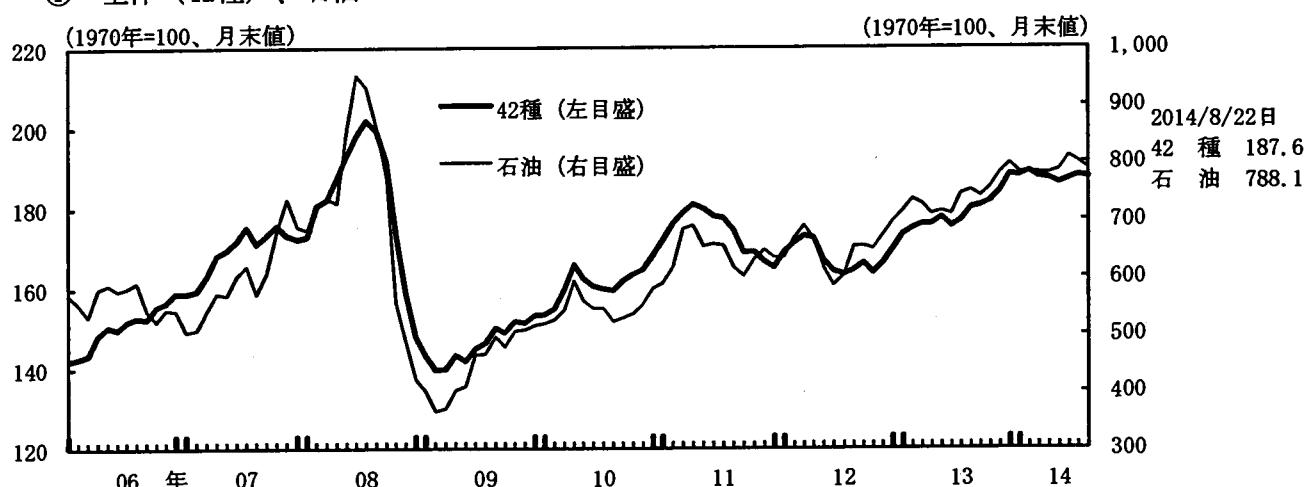
11/ 1 3 5 7 9 11 1 3 5 7 9 11 1 3 5 7 9 11 1 3 5 7  
月 12/ 13/ 14/  
(注) 直近は8/28日。

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

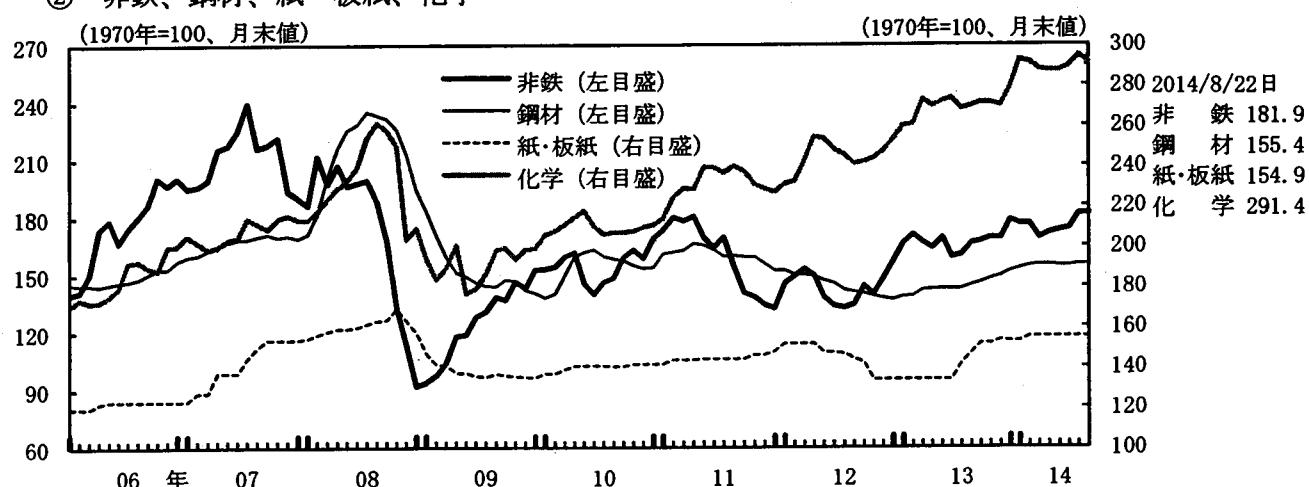
## 国内商品市況

### (1) 日経商品指数

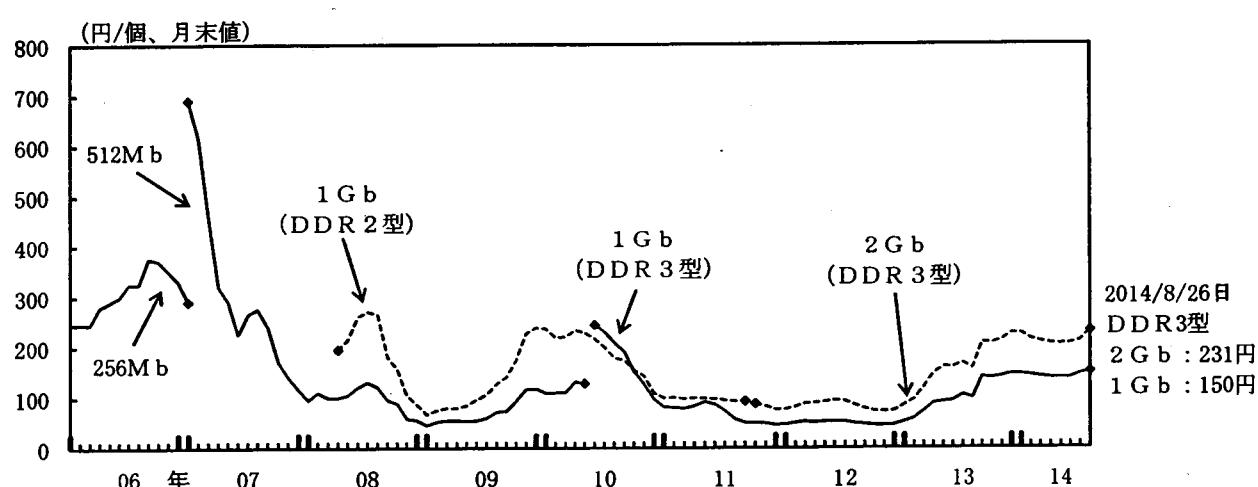
#### ① 全体(42種)、石油



#### ② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



### (2) 半導体市況 (DRAM)

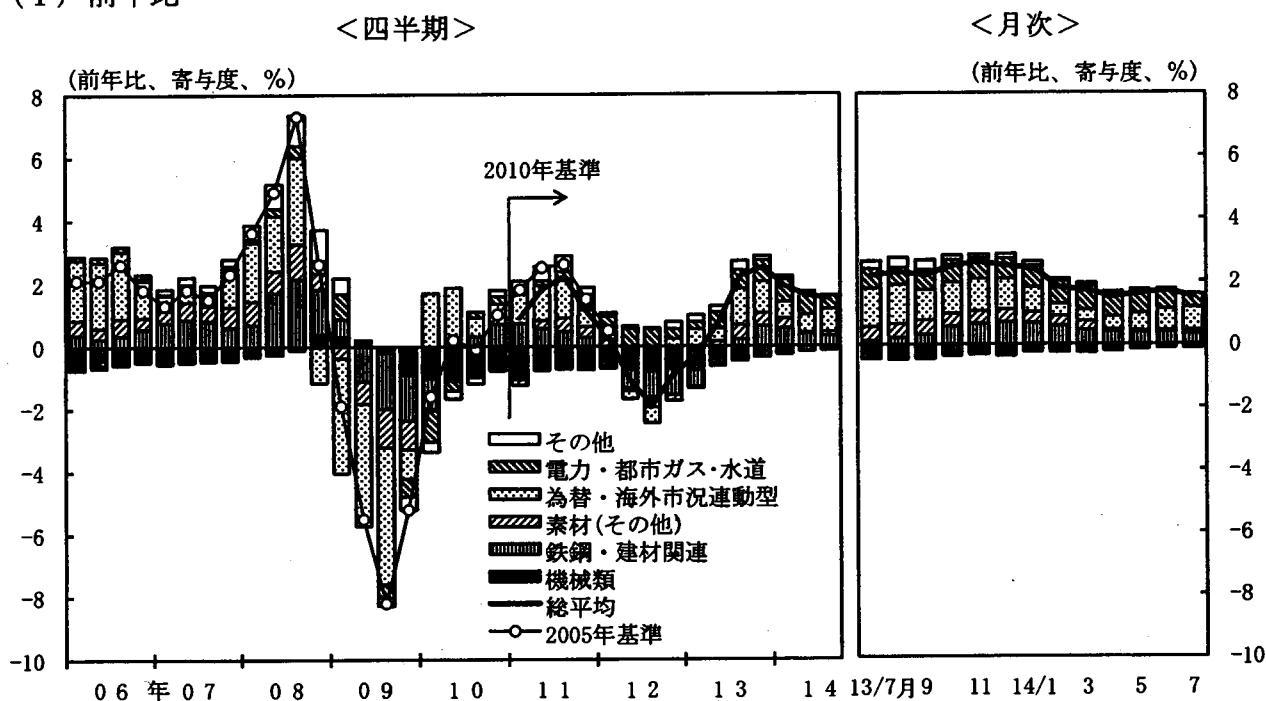


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256M b (DDR型) → 512M b (DDR 2型) へと、2010年6月には512M b (DDR 2型) → 1 G b (DDR 3型) へと、2011年10月には1 G b (DDR 2型) → 2 G b (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指標」等

## 国内企業物価

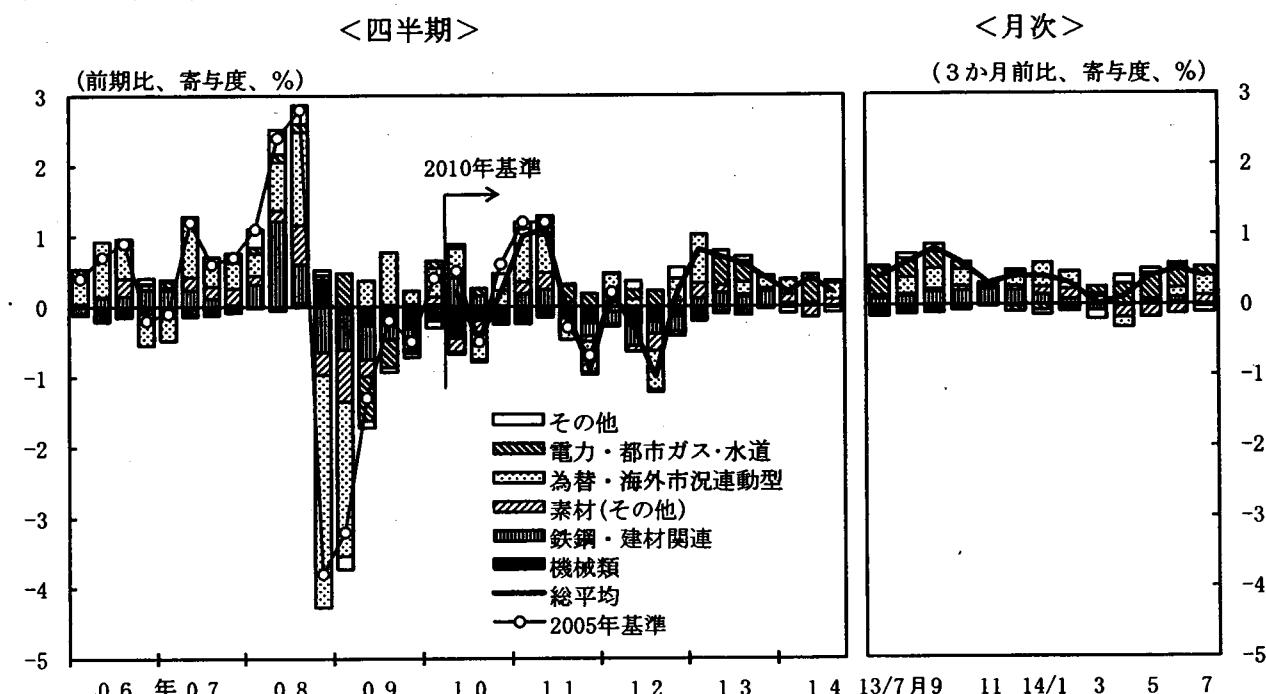
## (1) 前年比



## &lt;月次&gt;

(前年比、寄与度、%)

## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



## &lt;月次&gt;

(3か月前比、寄与度、%)

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

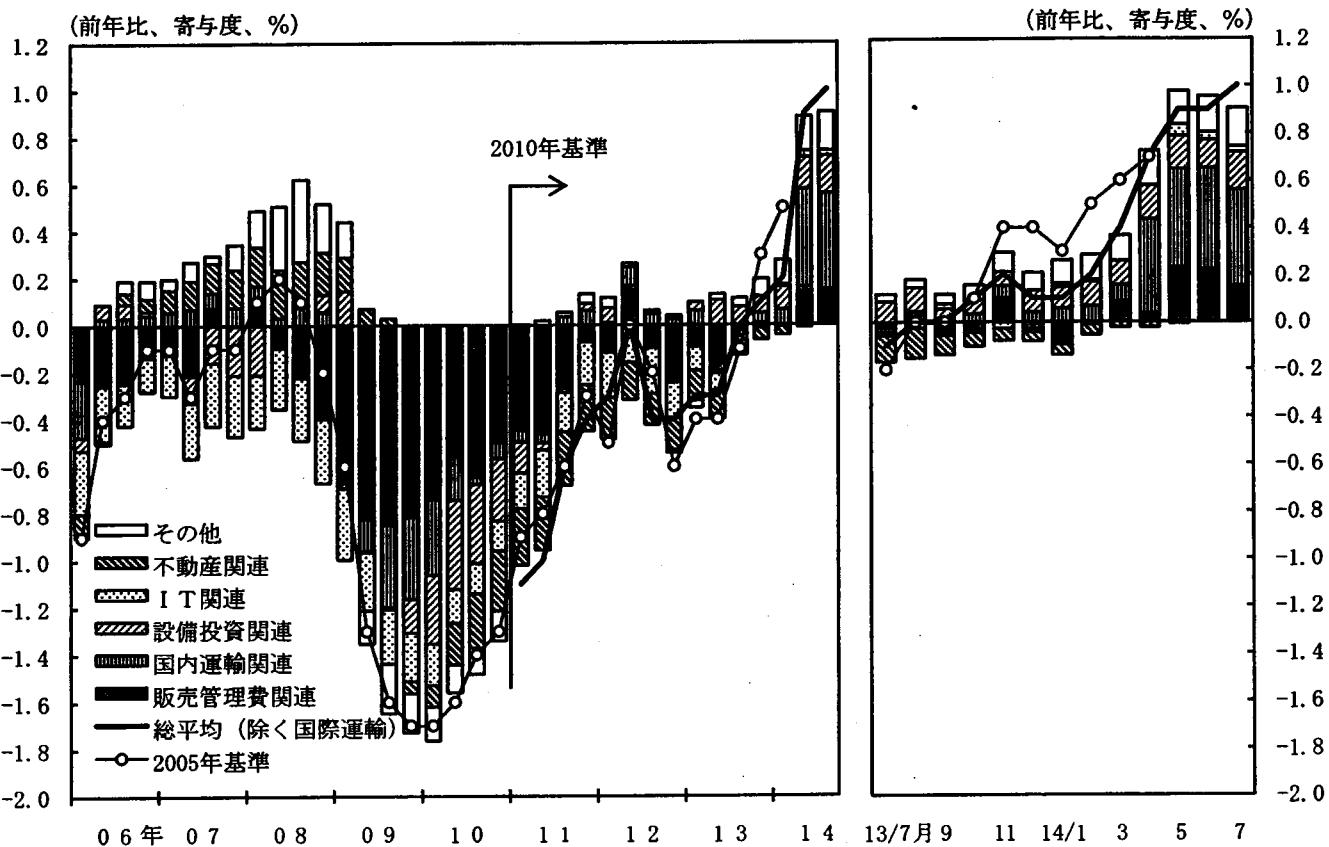
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表44)

## 企業向けサービス価格

	<四半期>				<月 次>			
	(前年比、%)				(前年比、%)			
	13/4Q	14/1Q	2Q	3Q	14/4月	5	6	7
総平均 (除く国際運輸) [99.0]	0.1	0.2	0.9	1.0	0.7	0.9	0.9	1.0
販売管理費関連 [57.2]	0.0	0.0	0.2	0.3	0.1	0.3	0.4	0.3
国内運輸関連 [14.0]	0.3	0.5	2.9	2.9	2.8	2.9	3.0	2.9
設備投資関連 [7.2]	1.0	1.3	1.9	2.2	2.0	1.9	1.6	2.2
IT関連 [1.7]	-0.9	0.6	2.1	1.8	0.0	3.6	2.5	1.8
不動産関連 [7.2]	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0
その他 [11.8]	0.7	0.9	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2	1.4
総 平 均 [100.0]	0.2	0.3	0.9	0.9	0.7	0.9	0.9	0.9

—— [ ]はウエイト (%)

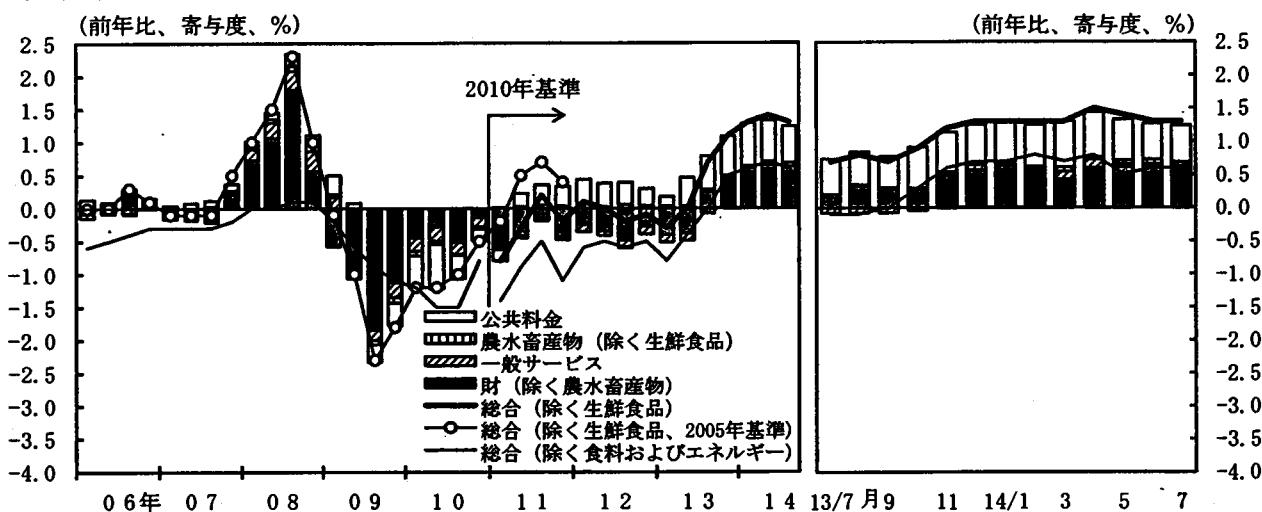


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
 8. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

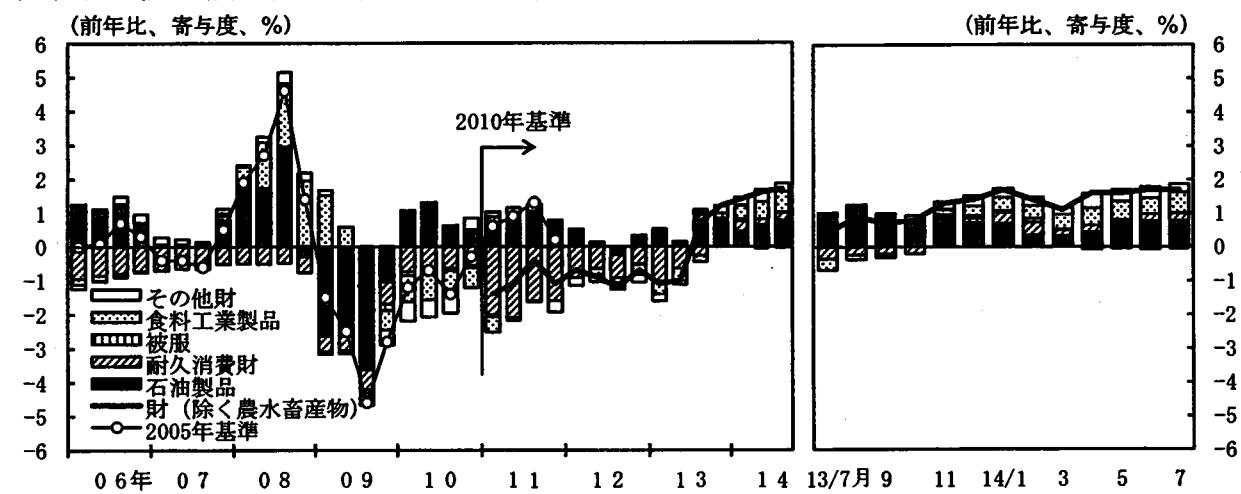
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

## 消費者物価（全国）

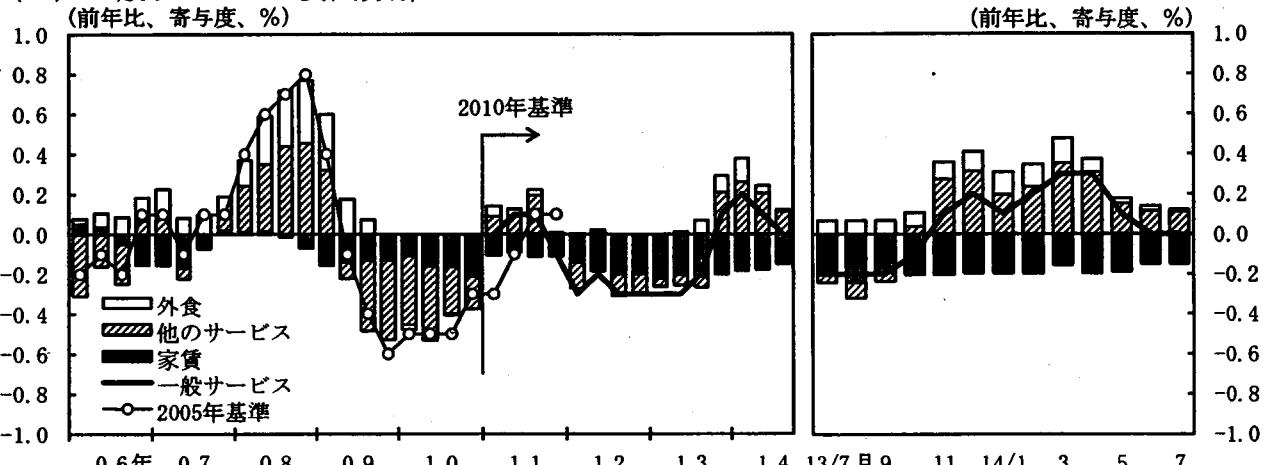
## (1) 総合（除く生鮮食品）



## (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



## (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(図表4 6)

## 消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く生鮮食品	総合除く食料およびエネルギー	① 食料工業製品	② 外食	③ 農水畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
カート(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
13/3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6
4Q	1.1	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	0.30	0.05	0.75	1.4	9.7
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5
2Q	1.4	0.7	0.19	0.02	0.05	0.24	0.32	0.06	0.89	1.6	8.2
3Q	1.3	0.6	0.24	0.00	0.06	0.30	0.21	0.03	0.84	1.3	2.9
13/7月	0.7	▲0.1	▲0.11	0.03	0.04	0.34	0.36	0.06	0.71	0.7	2.3
8月	0.8	▲0.1	▲0.04	0.03	0.02	0.43	0.32	0.06	0.82	0.9	3.6
9月	0.7	0.0	▲0.03	0.03	0.02	0.32	0.28	0.06	0.69	1.1	11.0
10月	0.9	0.3	0.02	0.03	0.01	0.27	0.30	0.06	0.69	1.1	8.0
11月	1.2	0.6	0.07	0.03	▲0.00	0.32	0.30	0.05	0.77	1.5	11.1
12月	1.3	0.7	0.12	0.04	0.02	0.27	0.30	0.04	0.80	1.6	9.8
14/1月	1.3	0.7	0.16	0.04	0.02	0.26	0.31	0.04	0.84	1.4	2.8
2月	1.3	0.8	0.14	0.04	0.02	0.13	0.34	0.06	0.74	1.5	7.8
3月	1.3	0.7	0.18	0.05	0.06	0.12	0.36	0.07	0.84	1.6	9.1
4月	1.5	0.8	0.19	0.03	0.04	0.17	0.37	0.07	0.88	1.5	7.1
5月	1.4	0.5	0.21	0.01	0.05	0.27	0.31	0.06	0.92	1.6	9.2
6月	1.3	0.6	0.18	0.01	0.06	0.29	0.26	0.05	0.86	1.5	8.2
7月	1.3	0.6	0.24	0.00	0.06	0.30	0.21	0.03	0.84	1.3	2.9

(注) 1. 食料は酒類を除く。

2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。

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

4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。

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

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

7. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

8. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

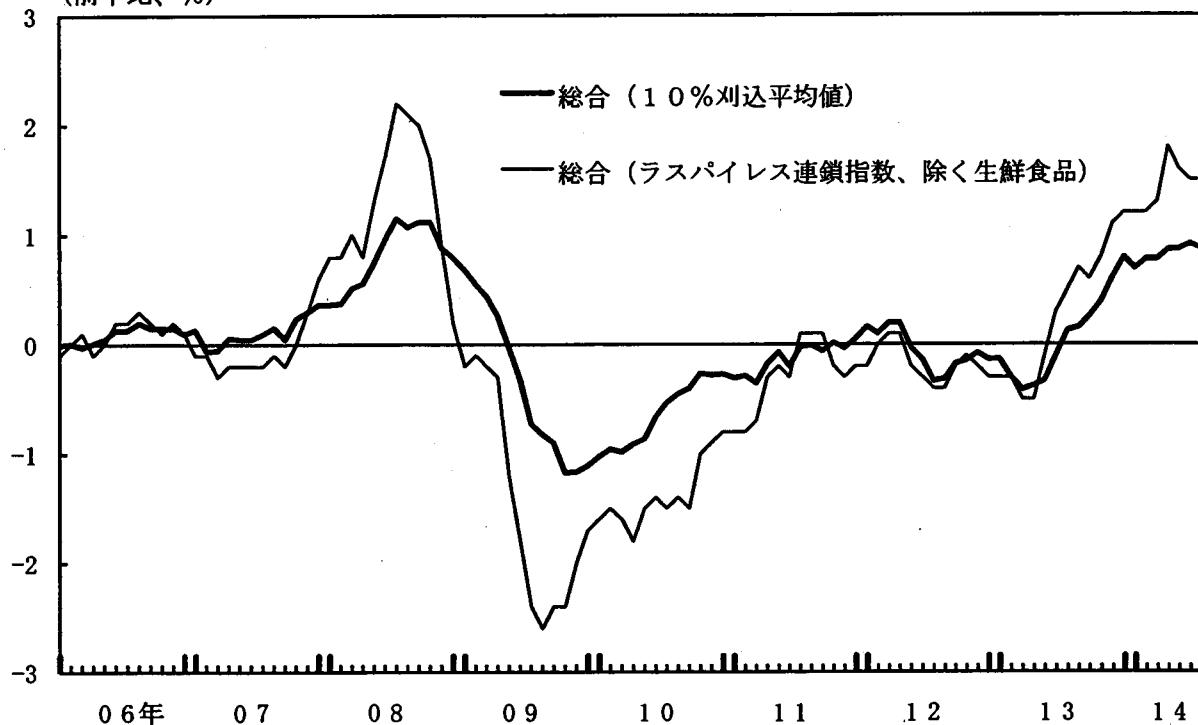
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表47)

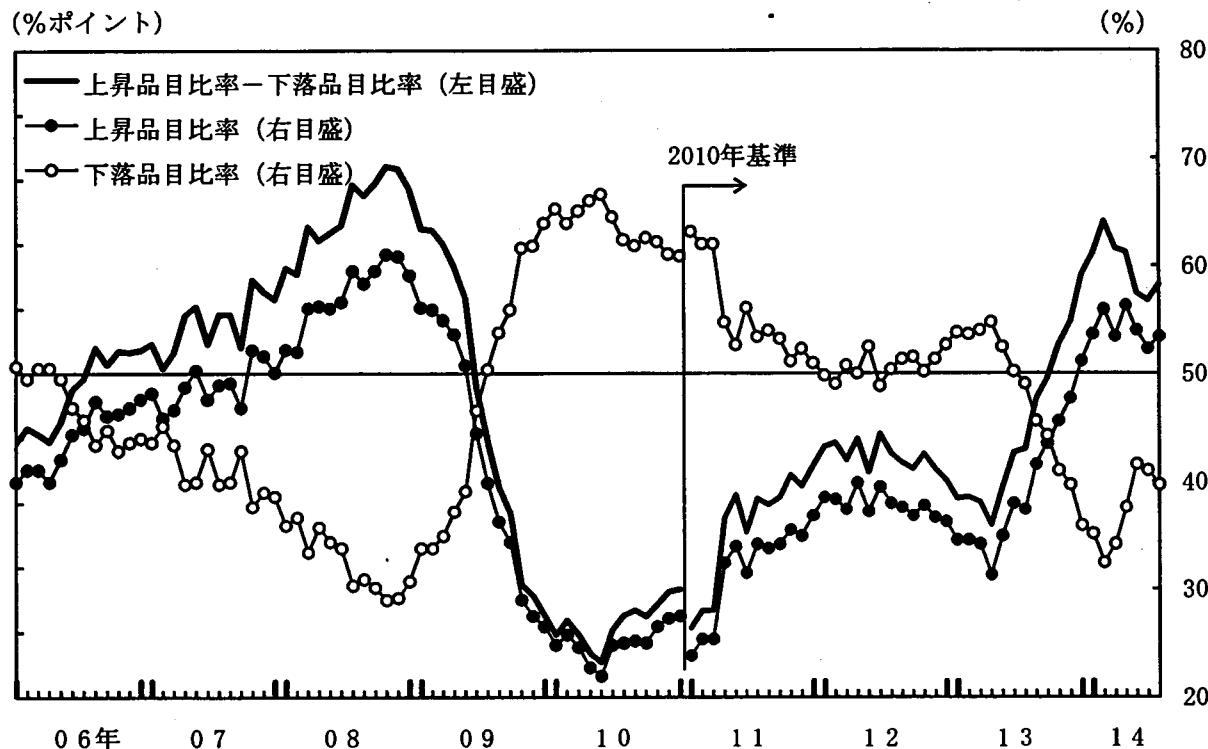
## 消費者物価（全国）の基調的な変動

### (1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指數

(前年比、%)



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



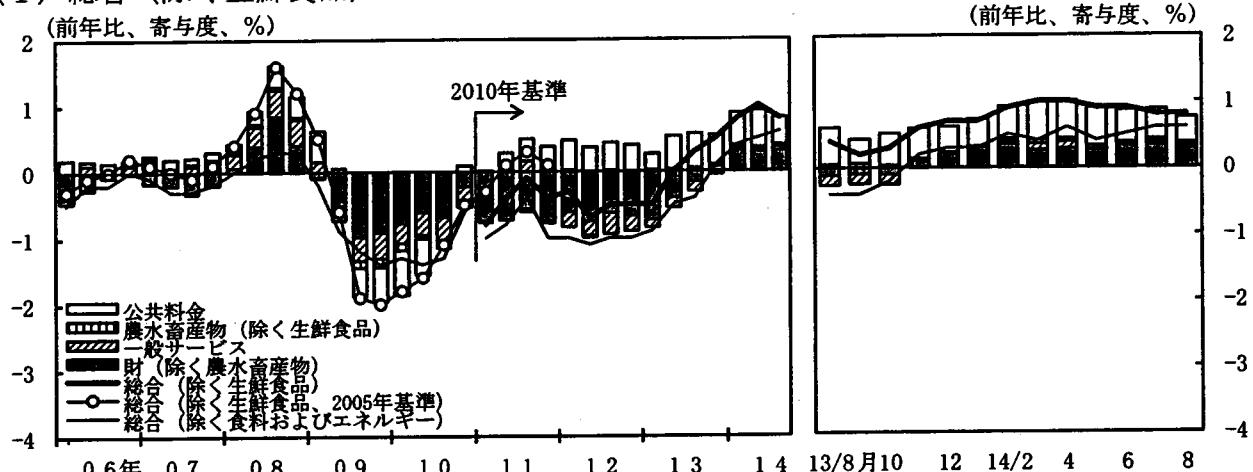
- (注)
1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
  2. 2006年のラスパイレス連鎖指數は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指數の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
  3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

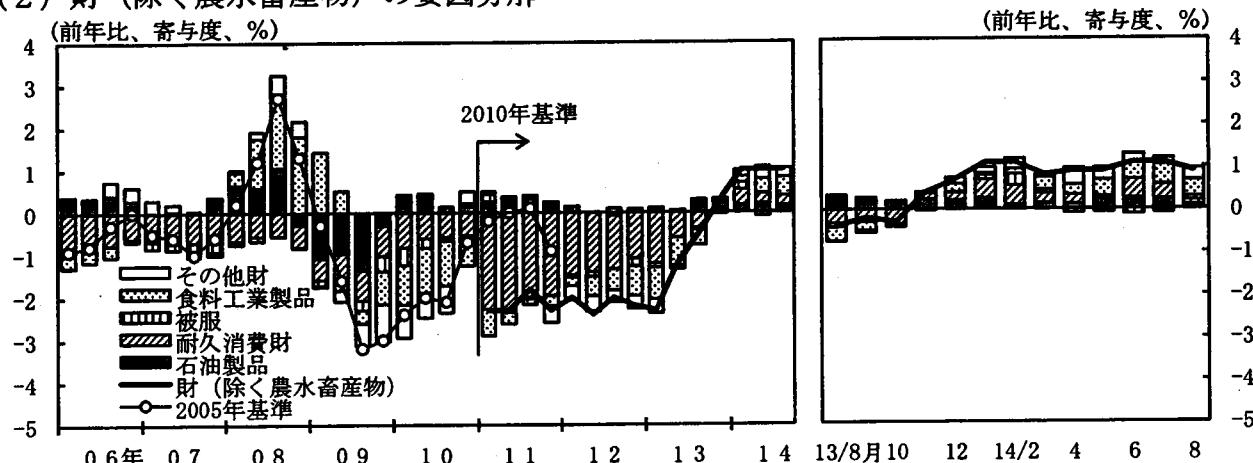
(図表48)

## 消費者物価（東京）

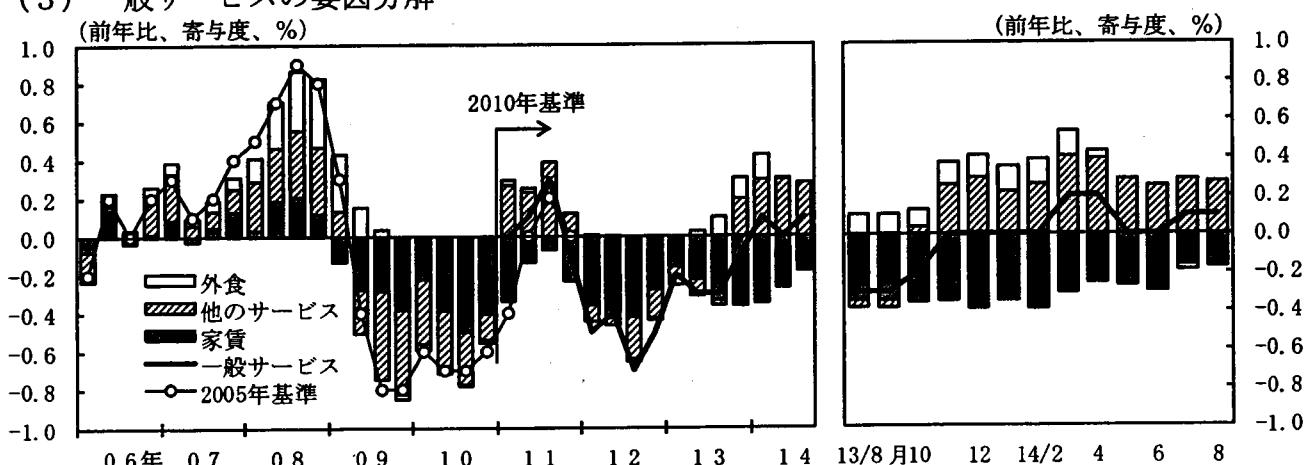
### (1) 総合（除く生鮮食品）



### (2) 財（除く農水畜産物）の要因分解



### (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

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

5. 2014/8月のデータは、中旬速報値。2014/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 地 價 関 連 指 標

&lt;市街地価格指数&gt;

		— 半年前比 : %				
		12/3月末	9月末	13/3月末	9月末	14/3月末
六大都市	商業地	-0.6	-0.1	0.2	1.2	2.2
	住宅地	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.7
六大都市以外	商業地	-1.9	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8
	住宅地	-1.4	-1.2	-1.0	-0.7	-0.5

&lt;地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)&gt;

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

&lt;オフィスビル空室率等

&gt;

&lt;土地取引件数（法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」）&gt;

— 千件、( ) 内は前年比 : %

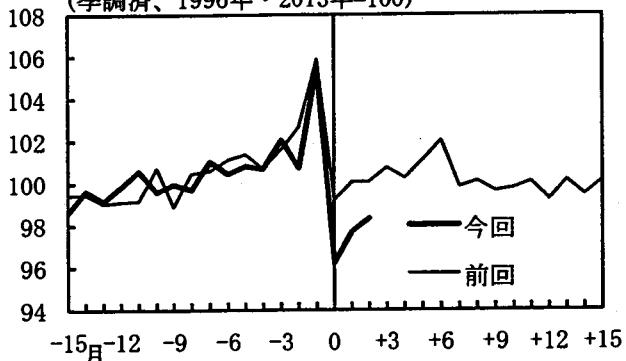
2012年	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	14/4月	5	6
1,204	1,281	349	317	321	124	98	99
(6.0)	(6.4)	(3.4)	(6.8)	(-1.7)	(2.2)	(-9.8)	(2.8)

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

## 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（1）

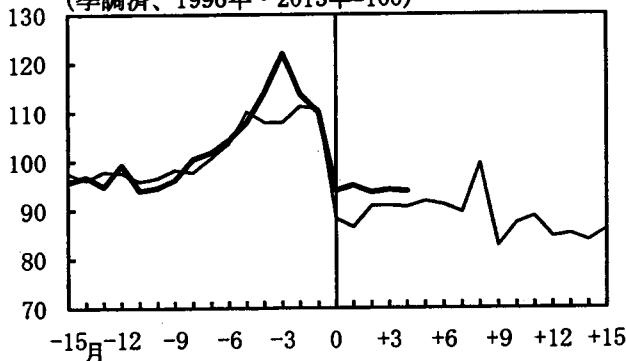
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



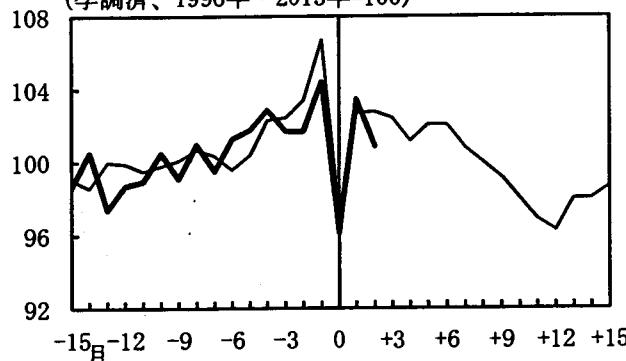
(3) 新車登録台数（乗用車＜含む軽＞）

(季調済、1996年・2013年=100)



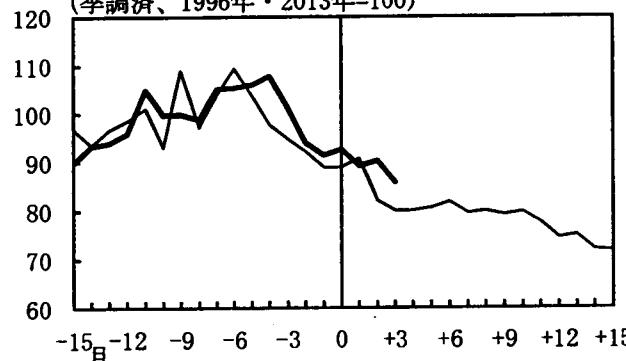
(5) 旅行取扱額（名目、除外外国人旅行）

(季調済、1996年・2013年=100)



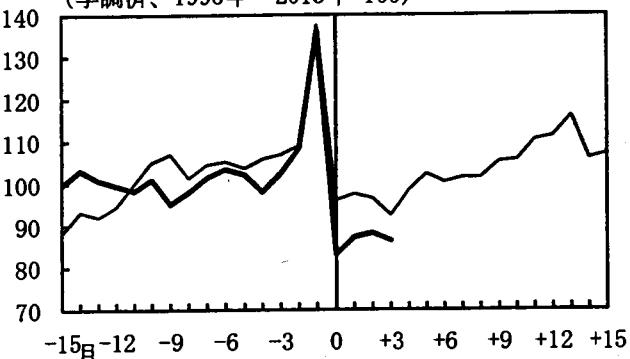
(7) 新設住宅着工戸数

(季調済、1996年・2013年=100)



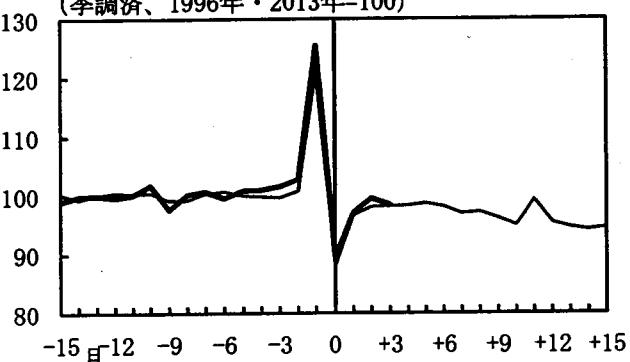
(2) 家電販売額（実質）

(季調済、1996年・2013年=100)



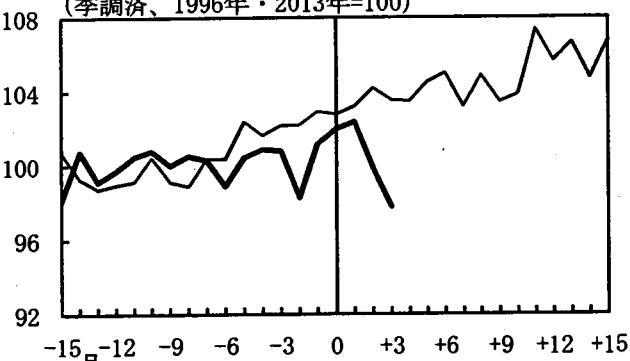
(4) 全国百貨店売上高（名目、店舗調整後）

(季調済、1996年・2013年=100)



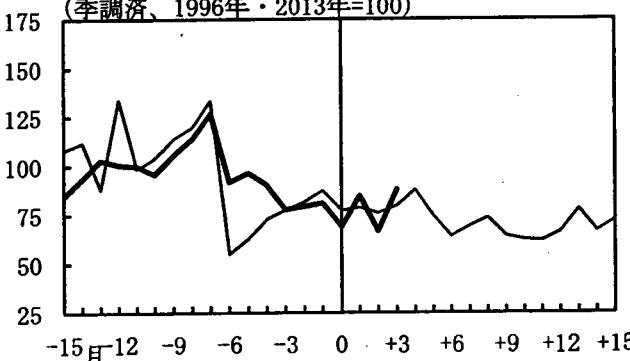
(6) 外食産業売上高（名目）

(季調済、1996年・2013年=100)



(8) マンション販売（首都圏・近畿圏計）

(季調済、1996年・2013年=100)

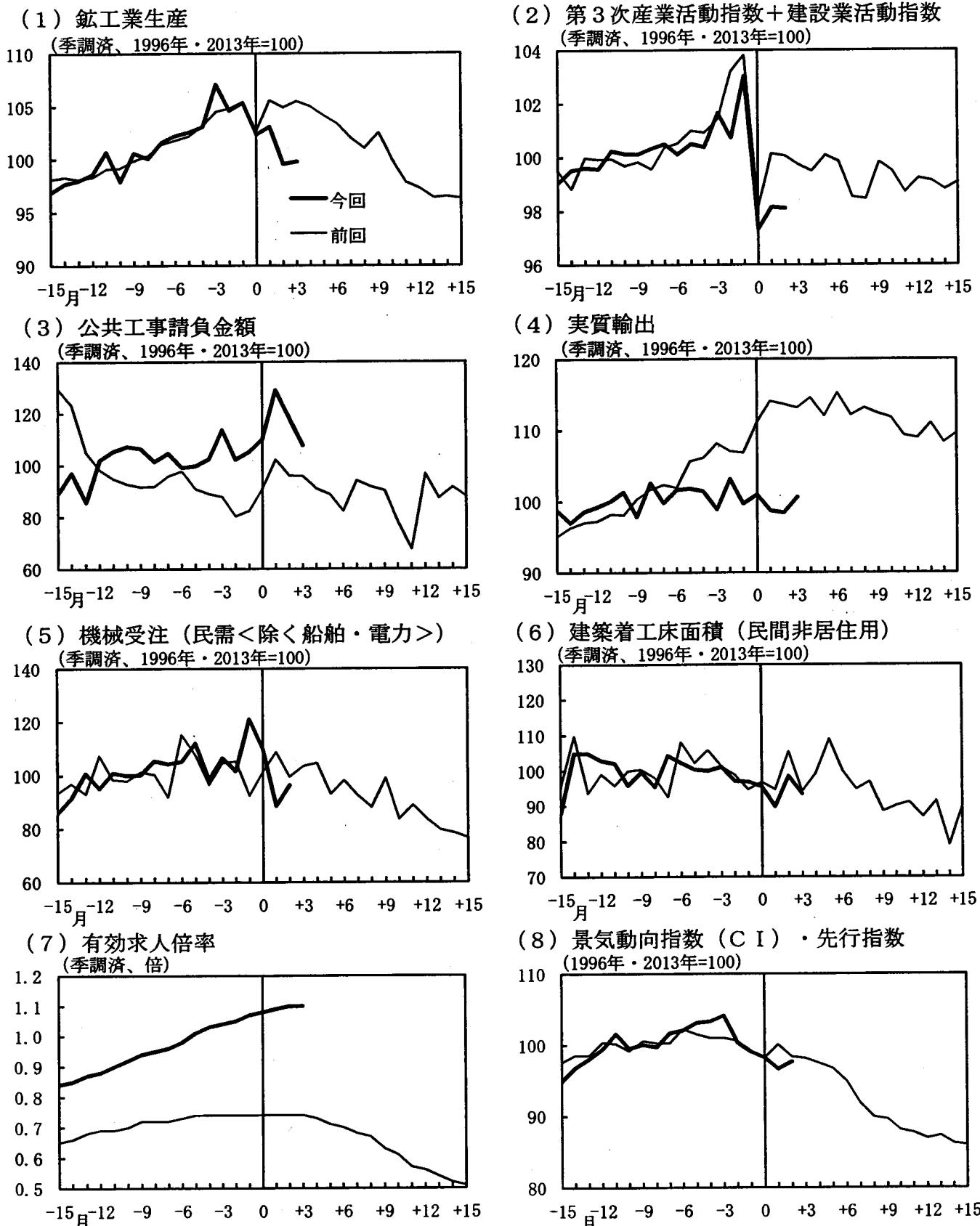


(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。

2. (2)～(6)および(8)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

## 消費税率引き上げ前後の月次指標の動き（2）



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

2. (3)～(4)および(6)はX-12-ARIMAによる季節調整値。

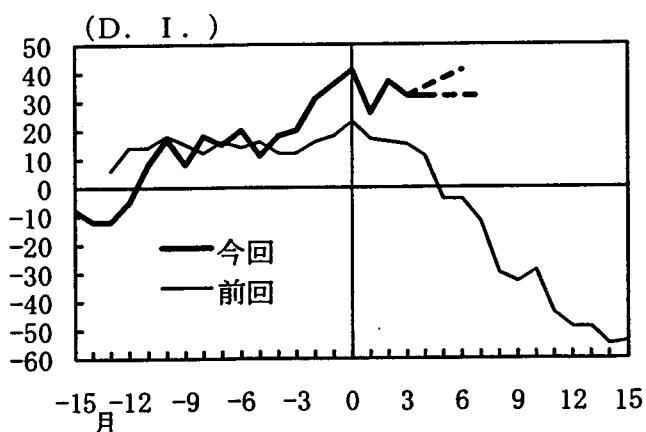
3. (5)の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

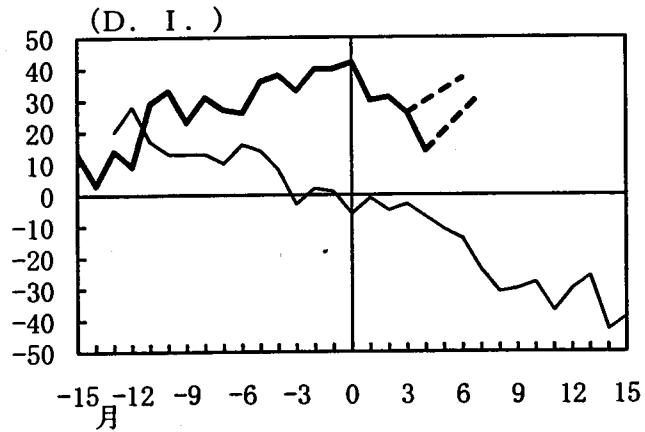
## 消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

### (1) ロイター短観調査 (200社ベース)

#### ①製造業

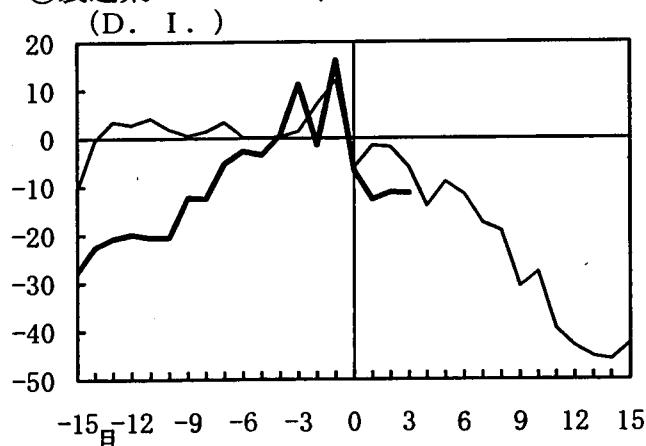


#### ②非製造業

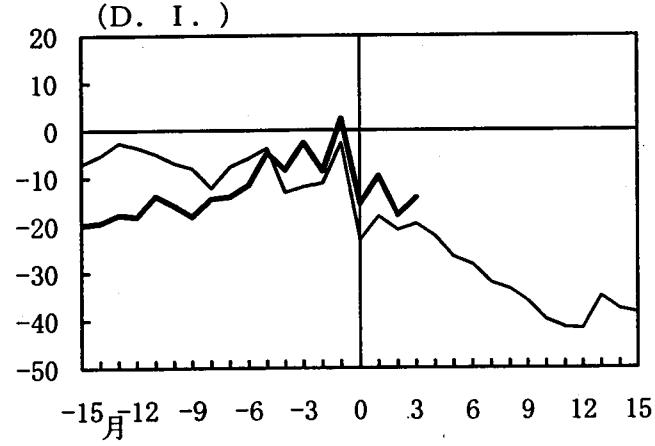


### (2) 全国小企業月次動向調査

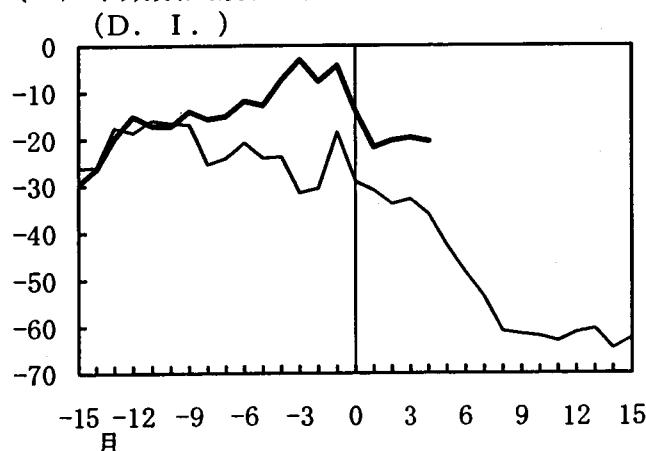
#### ①製造業



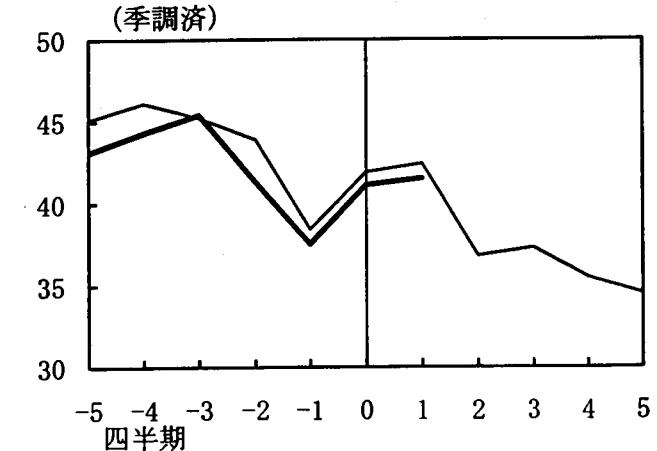
#### ②非製造業



### (3) 早期景気観測 (全産業)



### (4) 消費動向調査 (季調済)



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

2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
3. (1) は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用（図表15は、400社ベース）。
4. (1) の点線は、調査月時点における先行きの値（調査月から3か月後まで線形補間を実施）。
5. (4) は、前回が四半期末ごとの調査であったため、今回（月次調査）も各四半期末月の計数を利用。なお、1四半期は、7月値を使用。

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

議事録公表時まで対外非公表

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

2014.8.29

企画局

## 金融環境の現状評価

### （概況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、一段と改善している。この間、マネーストックの前年比は、3%程度の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. インフレ予想

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

短期的なインフレ予想については、エコノミストのインフレ予想は横ばいないし上昇している。マーケットの指標は幾分低下している。

- 消費動向調査をみると、家計による1年後の予想インフレ率は、5月 $+2.82\% \rightarrow 6月 +2.71\% \rightarrow 7月 +2.86\%$ となっている（図表1下段）<sup>1</sup>。
- E S P フォーキャスト調査をみると、エコノミストによる予想インフレ率は、2014年度および2015年度とともに、上昇している（2014年度：6月 $+1.08\% \rightarrow 7月 +1.11\% \rightarrow 8月 +1.14\%$  <消費税率引き上げの影響を含むベースでは、6月 $+3.08\% \rightarrow 7月 +3.12\% \rightarrow 8月 +3.15\%$  >、2015年度：6月 $+1.10\% \rightarrow 7月 +1.12\% \rightarrow 8月 +1.16\%$  <消費税率引き上げの影響を含むベースでは、6月 $+1.78\% \rightarrow 7月 +1.79\% \rightarrow 8月 +1.82\%$  >）。2016年度の予想インフレ率は、横ばいとなっている（6月 $+1.32\% \rightarrow 7月 +1.30\% \rightarrow 8月 +1.29\%$  <消費税率引き上げの影響を含むベースでは、6月 $+2.00\% \rightarrow 7月 +2.01\% \rightarrow 8月 +2.00\%$ 、図表3上段右）。
- コンセンサス・フォーキャスト調査をみると、エコノミストによる1～3年後の平均の予想インフレ率は、横ばいとなっている（2013年10月 $+1.7\% \rightarrow 2014年4月 +1.7\% \rightarrow 7月 +1.7\%$ 、図表3下段左）。
- 短期のインフレーション・スワップ・レートは、幾分低下している（図表4中段）。

中長期的なインフレ予想については、エコノミストのインフレ予想は概ね横ばいとなっている。マーケットの指標は小幅の低下ないし横ばいとなっている。

- コンセンサス・フォーキャスト調査をみると、エコノミストによる6～10年後の平均の予想インフレ率は、概ね横ばいとなっている（2013年10月 $+1.3\% \rightarrow 2014年4月 +1.7\% \rightarrow 7月 +1.6\%$ 、図表3下段左）。
- 中長期のインフレーション・スワップ・レートは、5年物は小幅に低下して

<sup>1</sup> 消費動向調査において3月から6月にかけて、1年後の予想インフレ率が低下しているのは、本年4月の消費税率引き上げの影響が剥落したことが理由と考えられるが、その度合いを定量的に把握することは難しい。

いる一方、5年先5年は概ね横ばいとなっている。新物価連動国債のB E I (Break Even Inflation rate) は、小幅に低下している（図表4中下段）。

## 2. 短期金利と実体経済

短期金利（オーバーナイト物コールレート）の水準を、C P I 上昇率を差し引いた実質ベースで、潜在成長率（均衡利子率の代理変数）と比較してみると、幾分緩和的な水準にある。標準的なティラー・ルールとの比較では、生産関数アプローチを用いて計算すると、幾分緩和的な水準にある（図表5、6）。

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

## 3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表8上段）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している（図表8下段）。
- C P発行金利、C P発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表7、9中段）。  
—— C Pの発行市場では、良好な発行環境が続いている。
- 社債発行金利、社債発行スプレッドは、低い水準で推移している（図表7、9下段）。  
—— 社債の発行市場では、投資家の需要は底堅く、良好な発行環境が続いている。8月の社債の発行レートは、スプレッドが厚めの不動産投資法人債の発行などから、前月対比幾分上昇している。

## 4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（5月+1.2%→6月+1.1%→7月+0.9%、図表12上段）。

- 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀II）の前年比は、2%台前半のP

ラスとなっている（5月+2.4%→6月+2.5%→7月+2.3%、図表12下段）。

- 業態別の前年比をみると、都銀等は、前年7月に実行された大型の企業買収資金の貸出の裏が出たことなどから、前月から伸び率が縮小している（5月+1.3%→6月+1.4%→7月+1.0%）。地銀・地銀Ⅱは伸び率が概ね横ばいとなっている（5月+3.4%→6月+3.6%→7月+3.5%）。
  - 企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとみられる。
  - 7月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、規模別の前年比をみると、大企業向けは伸び率が縮小しており、中小企業向けは伸び率が概ね横ばいとなっている（大企業向け：5月+2.1%→6月+3.1%→7月+2.3%、中小企業向け：5月+2.3%→6月+1.8%→7月+1.7%、図表13中段左）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向けは伸び率が縮小している一方、設備資金向けは伸び率が拡大している（運転資金向け：5月+2.1%→6月+2.1%→7月+1.5%、設備資金向け：5月+2.5%→6月+2.7%→7月+3.1%、図表13中段右）。
  - 6月末の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、業種別の前年比をみると、製造業向けは、3月末にマイナスとなった後プラスに転じている（製造業向け：2013年12月+1.7%→2014年3月▲0.9%→6月+0.6%）。非製造業向けは、プラス幅が拡大している（非製造業向け：2013年12月+2.4%→2014年3月+2.6%→6月+2.7%、図表13下段）。
- CP・社債計の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（5月▲0.2%→6月▲1.8%→7月▲2.3%、図表14上段）。内訳をみると、CP残高の前年比はマイナス幅が縮小している一方、社債残高の前年比はマイナス幅が拡大している。
- 社債の発行環境は、良好な状態が続いている（図表14下段）。8月の社債発行額は、27日までの合計は1,140億円だが、パイプライン分も含めると6,700億円程度と、前年同月および過去10年間の8月平均を上回る水準となっている（2013年8月：3,350億円、2004～2013年の8月平均：3,759億円）。

## 8月の社債発行銘柄

8月	AA格	電源開発、 <u>東邦瓦斯</u> 、オリックス不動産投資法人、積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人、三菱UFJリース
	A格	森ビル、大和証券グループ本社、マルホ
	無格付	あかつきフィナンシャルグループ

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。波下線は個人向けを含む。27日まで。

8月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達は6、7月に比べると低めの水準となっている。転換社債の発行は低水準。J-REIT 資本調達は、相応の水準となっている（図表 15）。

## 5. アベイラビリティー

企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。企業の資金繰りは、一段と改善している（図表 16、17）。

- 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、中小企業（8月）は、「緩和」超幅が拡大している。
- 企業の資金繰りについて、日本公庫調査をみると、中小企業（8月）は、「窮屈」超幅が縮小して、概ね中立的な水準となっている。商工中金調査をみると、中小企業（8月）は、「悪化」超幅が概ね横ばいとなっている。
- 企業からみた金融機関の貸出態度および企業の資金繰りについては、いずれの指数も2000年以降の平均を上回る水準まで改善している。このうち、金融機関の貸出態度については、短観の指数が、直近のピークである2006年頃の水準まで改善している。また、企業の資金繰りについては、短観の指数が、直近のピークである2007年6月の水準を超えておりほか、日本公庫調査の中小企業・小企業、商工中金調査の中小企業の指数が、直近のピークである2006年頃の水準まで改善している。

## 6. 企業倒産

7月の倒産件数は、882件と引き続き低水準で推移している（前年比：5月▲20.2%→6月▲3.6%→7月▲14.0%、図表 18）。

- 7月の負債総額は、前年を下回っている。

## 7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている（平残前年比：5月+45.6%→6月+42.6%→7月+42.7%、図表19）。

—— 7月のマネタリーベース（未残）の水準は、243兆円となった（5月227兆円→6月243兆円→7月243兆円、図表20上段）。

—— マネタリーベース（未残）の増減を、日本銀行が供給する通貨の取引からみると、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表20中段）。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから3%程度の伸びとなっている（5月+3.3%→6月+3.0%→7月+3.0%、図表20下段）。

住宅価格の動きを、既存マンション（中古マンション）の価格水準の動向を表わした、東証住宅価格指数（東京）でみると、6月も前年比プラスが続いている（4月+7.1%→5月+7.1%→6月+6.4%、図表22下段）。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

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

2014.8.29  
企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表

### 1. インフレ予想

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

### 2. 短期金利と実体経済

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

### 3. 資金調達コスト

- (図表7) 資金調達コスト関連指標
- (図表8) 総資金調達コスト・貸出金利
- (図表9) 貸出・CP・社債のスプレッド
- (図表10) 企業の資金調達コストと収益性

### 4. 資金調達量

- (図表11) 資金調達量関連指標
- (図表12) 民間部門総資金調達
- (図表13) 民間銀行貸出の内訳
- (図表14) CP・社債発行残高
- (図表15) エクイティファイナンス

### 5. アベイラビリティー

- (図表16) 企業金融関連指標
- (図表17) 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### 6. 企業倒産

- (図表18) 企業倒産

### 7. その他の金融指標

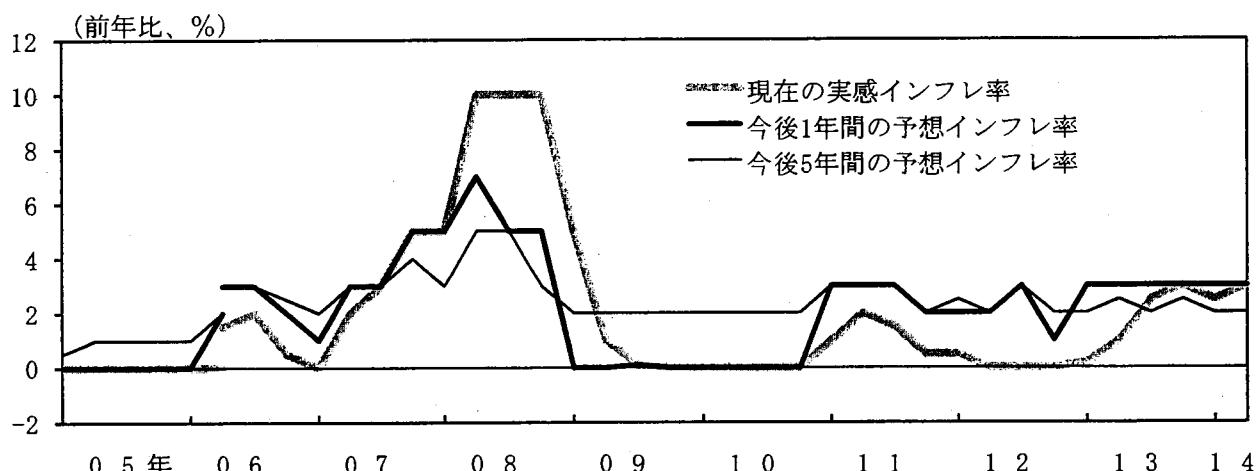
- (図表19) マネー関連指標
- (図表20) マネタリーベースとマネーストック
- (図表21) M2のバランスシート分解
- (図表22) 資産価格
- (図表23) ファイナンシャル・インバランス関連指標

(図表1)

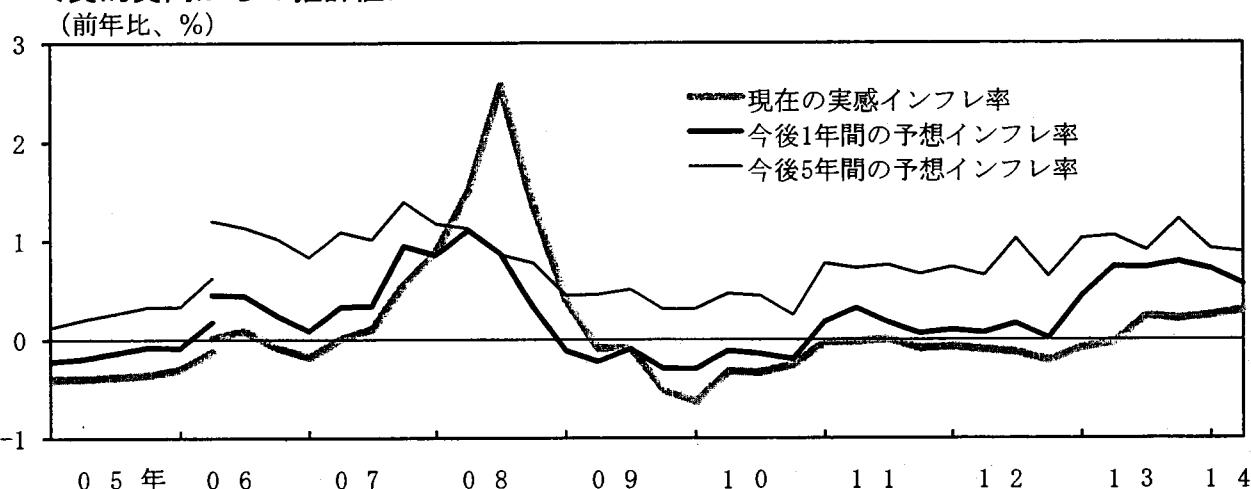
## 家計のインフレ予想

### (1) 生活意識に関するアンケート調査

#### <量的質問に対する回答>



#### <質的質問からの推計値>

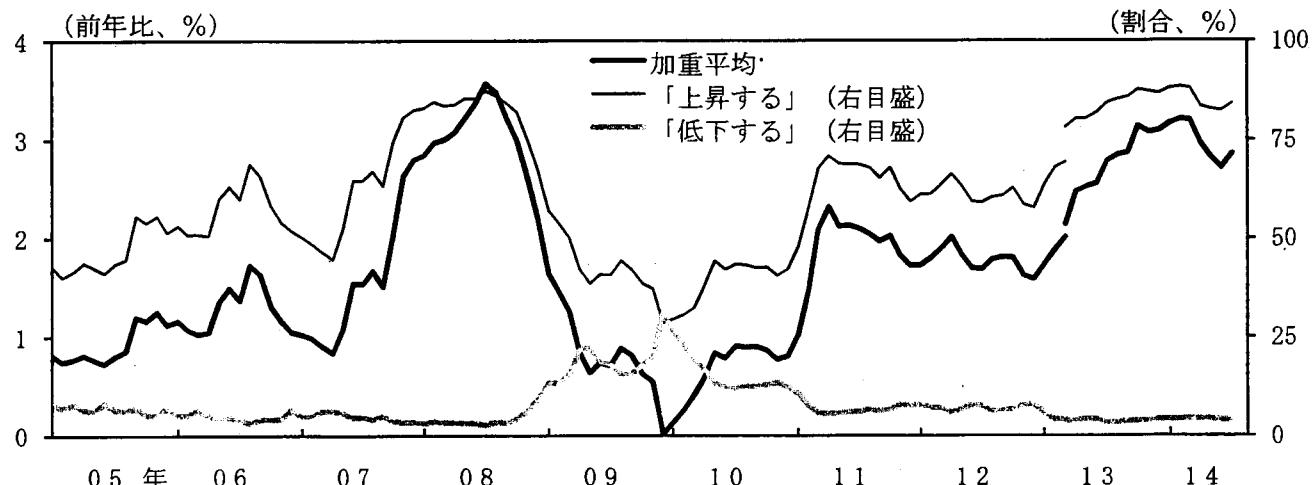


(注) 1. 量的質問に対する回答は、中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/09月は線形補間している。

2. 2013/6月調査からは、消費税率引き上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。

3. 質的質問からの推計値は、家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

### (2) 消費動向調査（内閣府）<1年後の予想インフレ率（総世帯）>



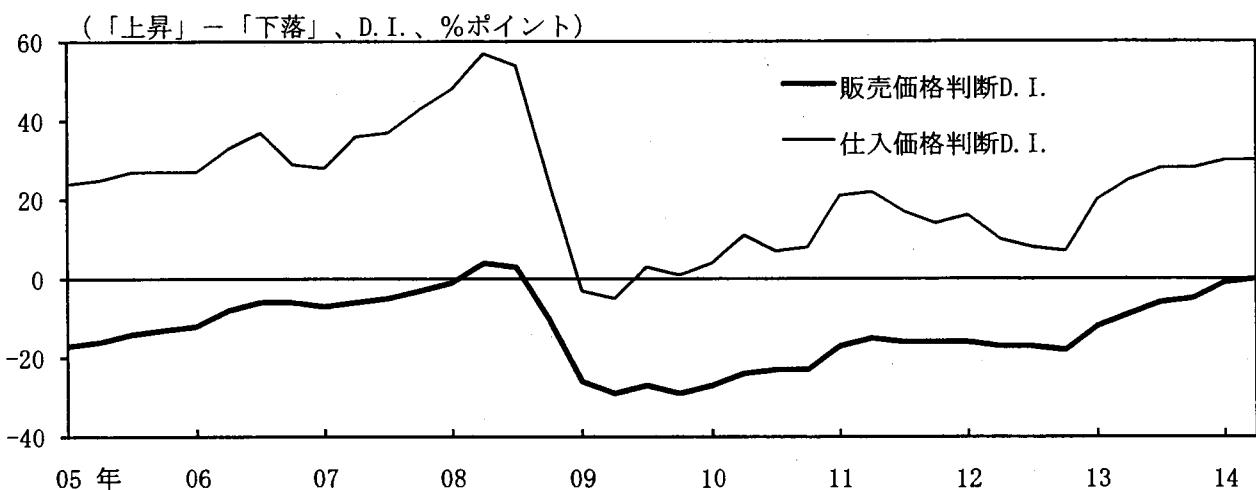
(注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%～+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したものの。

2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

(図表2)

## 企業のインフレ予想（短観）

## (1) 企業の価格判断



(注) 全産業・全規模ベース。

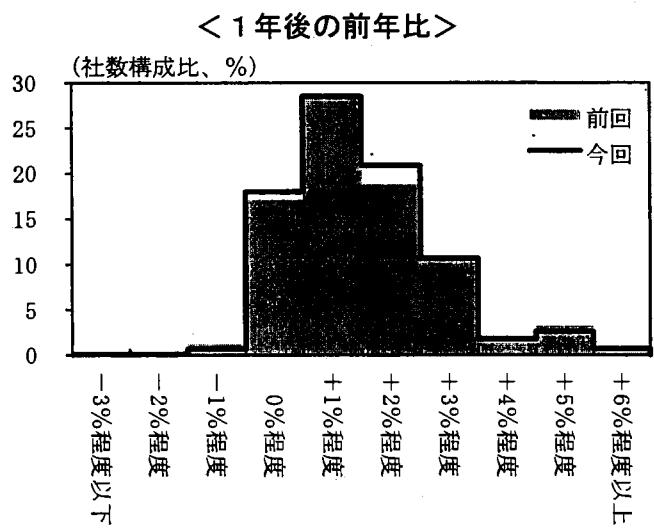
## (2) 物価見通し(平均値)

<物価全般>

(各年後の前年比、%)

	1年後	3年後	5年後
2014/3月	1.5	1.7	1.7
2014/6月	1.5	1.6	1.7

## (3) 物価全般の見通し(回答分布)

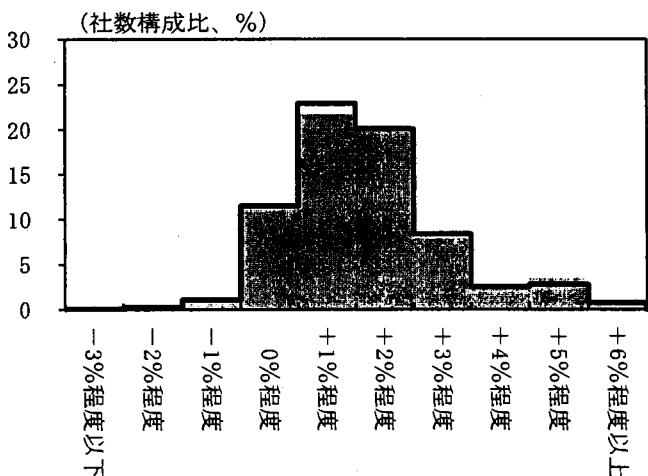


## &lt;販売価格&gt;

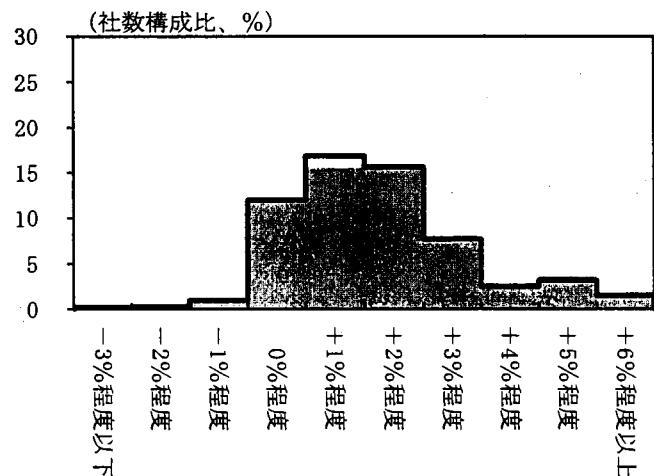
(現在の水準と比べた各年後の変化率、%)

	1年後	3年後	5年後
2014/3月	1.1	1.8	2.1
2014/6月	1.1	1.9	2.3

## &lt;3年後の前年比&gt;



## &lt;5年後の前年比&gt;

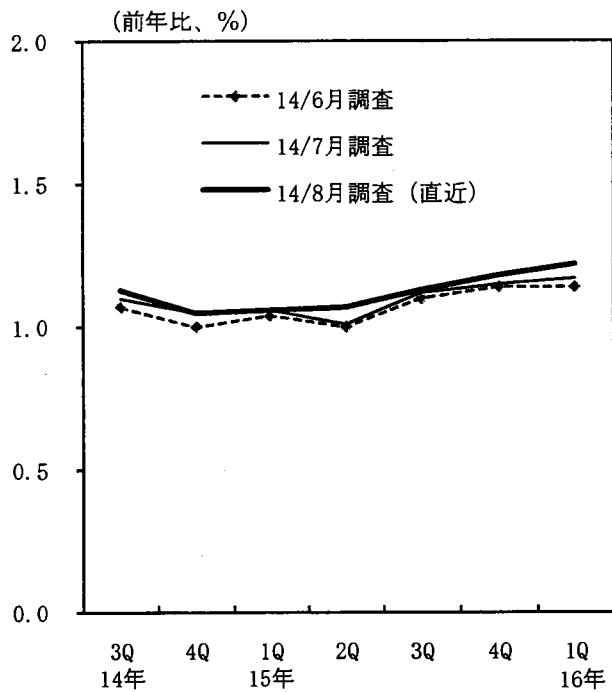


(注) 1. (2)、(3)は、全産業・全規模。消費税率引き上げの影響を除くベース。

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

(図表3)

## エコノミストのインフレ予想

(1) E S P フォーキャスト調査  
<四半期>

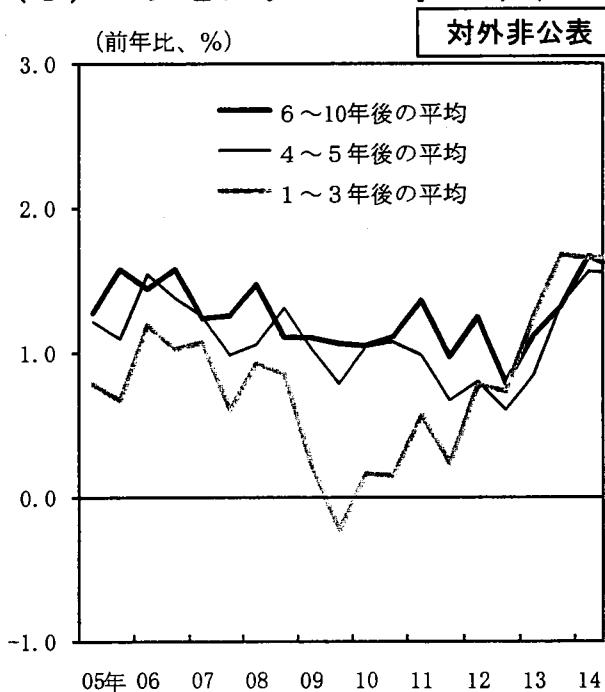
(注) 1. 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。(2)、(4)も同じ。  
2. 消費税率引き上げの影響を除くベース。

(2) E S P フォーキャスト調査  
<年度>

	2014年度 (%)	2015年度 (%)	2016年度 (%)
14/3月調査	2.95 <0.95>	1.68 <1.01>	—
4月調査	2.97 <0.97>	1.69 <1.03>	—
5月調査	2.99 <0.99>	1.70 <1.05>	—
6月調査	3.08 <1.08>	1.78 <1.10>	2.00 <1.32>
7月調査	3.12 <1.11>	1.79 <1.12>	2.01 <1.30>
8月調査	3.15 <1.14>	1.82 <1.16>	2.00 <1.29>

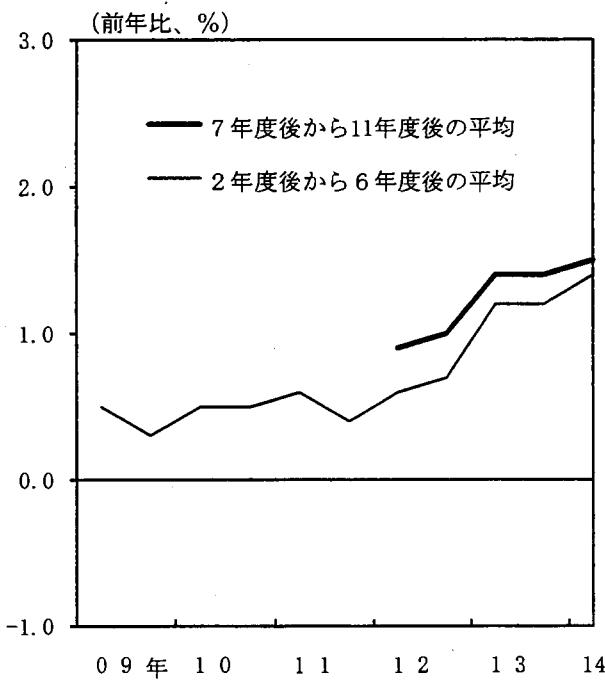
(注) <>内は消費税率引き上げの影響を除くベース。

## (3) コンセンサス・フォーキャスト



(注) 調査時点は毎年1、4、7、10月。  
ただし、14/4月以前については毎年4、10月。

## (4) E S P フォーキャスト長期予想

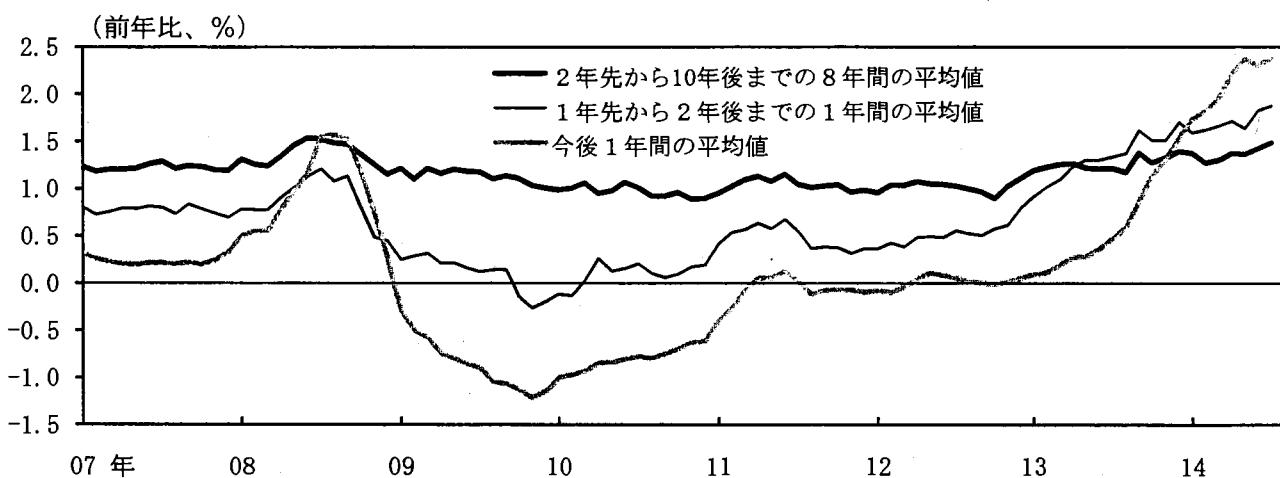


(注) 1. 調査時点は毎年6、12月。  
2. 消費税率引き上げの影響を除くベース。

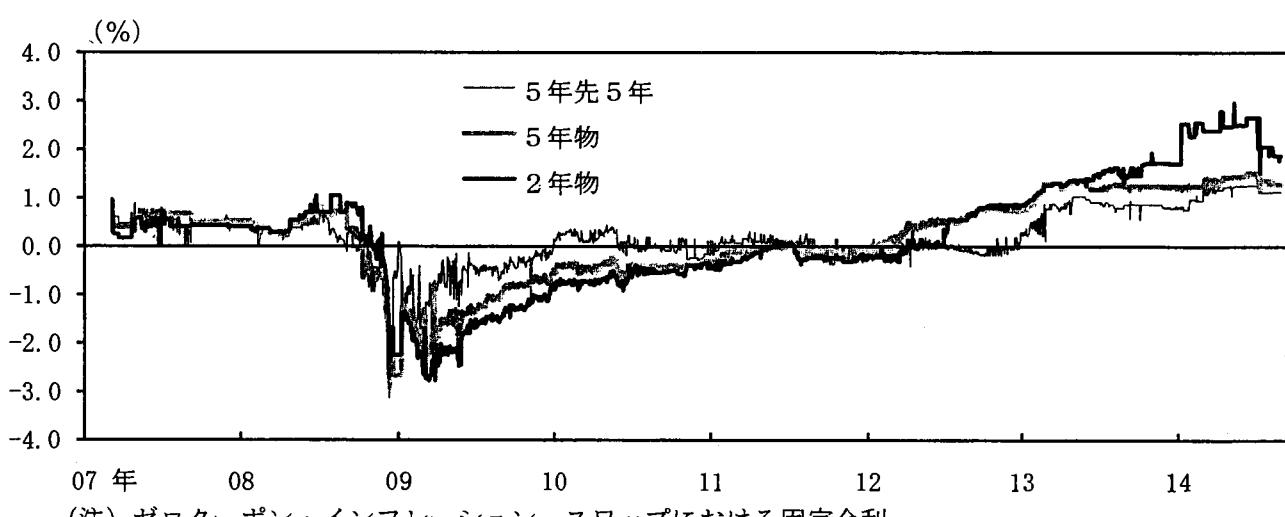
(図表4)

## 市場のインフレ予想

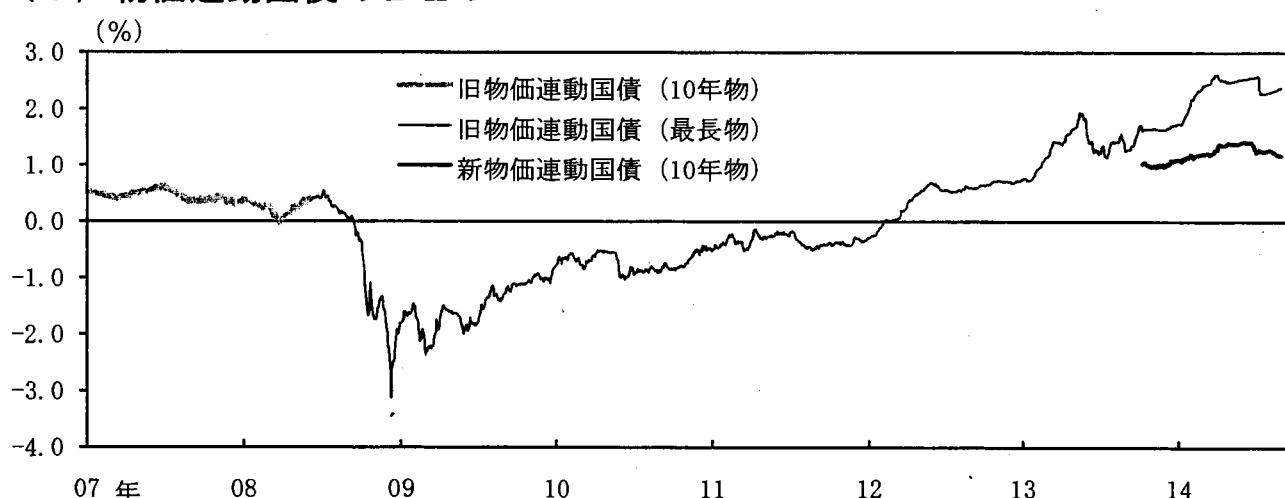
### (1) QUICK月次調査(債券)



### (2) インフレーション・スワップ・レート



### (3) 物価連動国債のBEI

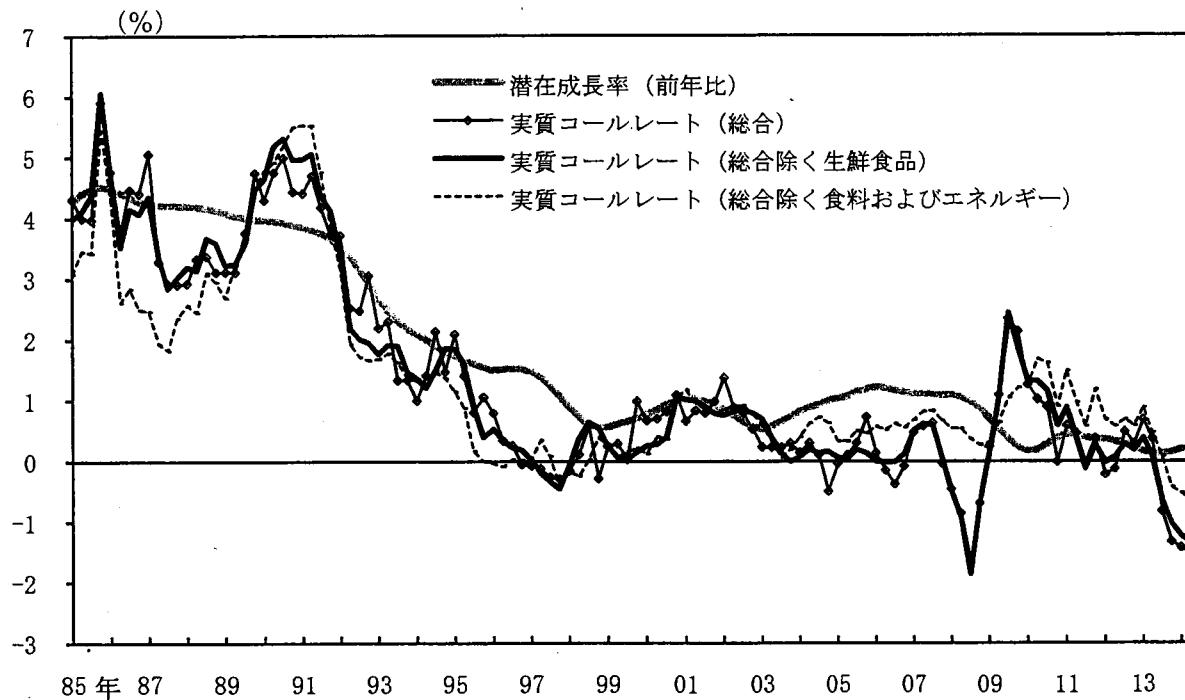


(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018/6月償還の銘柄）の利回りを用いて算出。

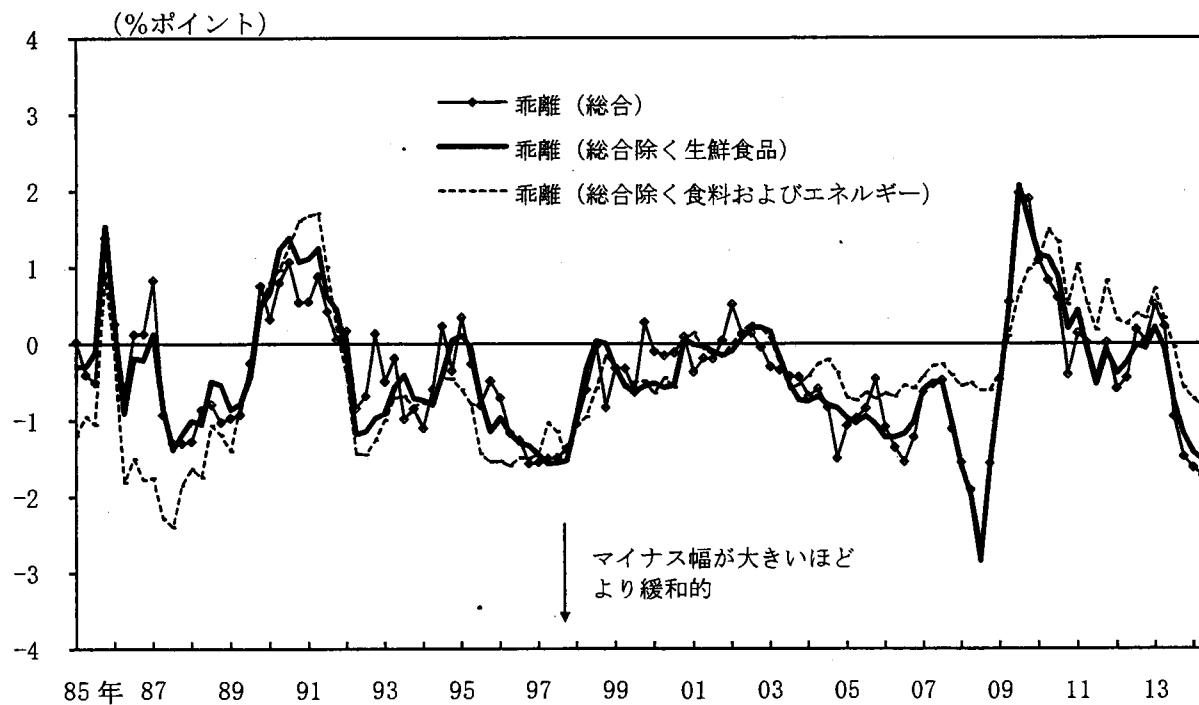
## 短期金利と実体経済（1）

対外非公表

## (1) 実質コールレートと潜在成長率（生産関数アプローチによる推計値）



## (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離

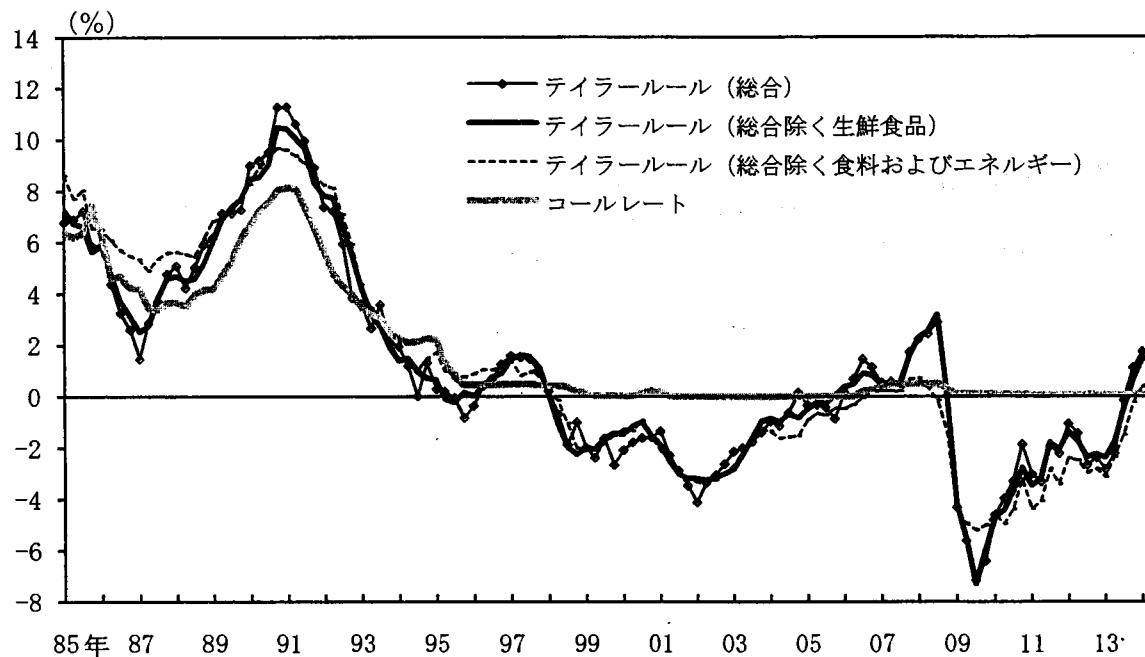


- (注) 1. 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。  
潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値（調査統計局の試算値）。
2. 14/2Qの潜在成長率は14/1Qから横ばいと仮定。

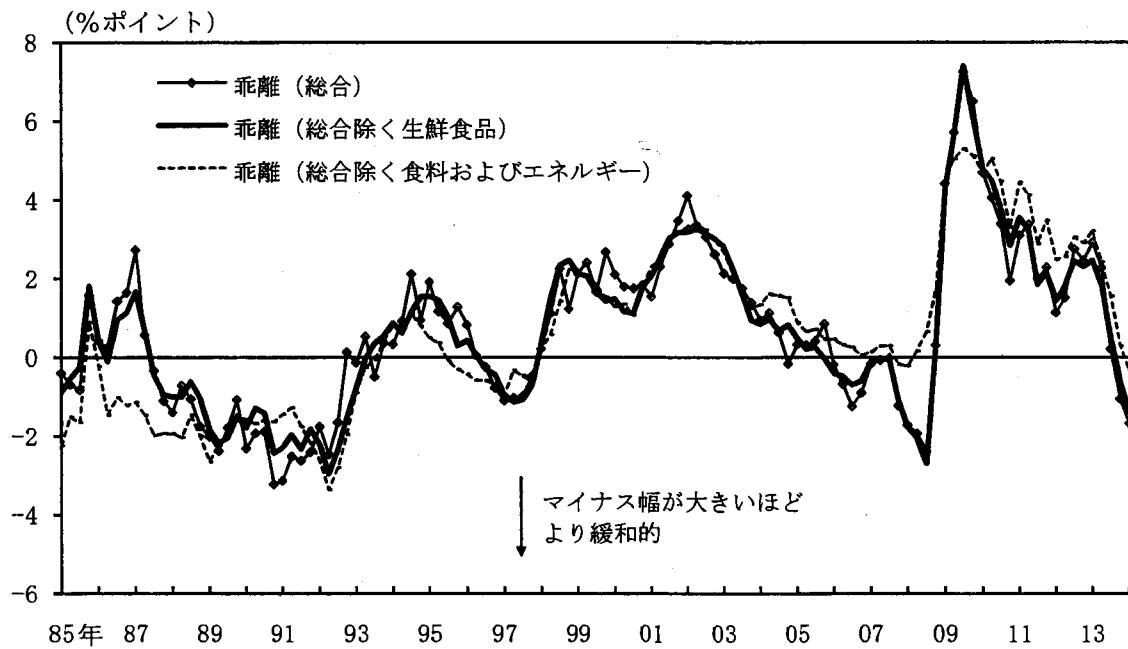
## 短期金利と実体経済（2）

対外非公表

## (1) テイラー・ルール（生産関数アプローチによる推計値に基づく）



## (2) コールレートとティラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なティラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は 2 %で計算。  
 ティラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率  
 $+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
2. 括弧内は、ティラー・ルールの計算に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値（調査統計局の試算値）。
3. 14/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、14/1Qから横ばいと仮定。

(図表7)

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

						— %		
		13/ 7~9月	10~12	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.30	1.20	1.20	1.20	1.20	1.15	1.15
貸出約定平均金利								
新規	短期	0.876	0.901	0.831	0.883	0.898	0.930	—
	除く交付税特会向け	1.265	1.274	1.282	1.240	1.296	1.395	—
	長期	0.922	0.879	0.862	0.860	0.909	0.906	—
	総合	0.900	0.885	0.847	0.865	0.905	0.916	—
ストック	除く交付税特会向け	1.019	0.991	0.970	0.976	1.028	1.056	—
	短期	0.889	0.873	0.865	0.831	0.839	0.840	—
	長期	1.331	1.305	1.280	1.251	1.243	1.237	—
	総合	1.288	1.269	1.246	1.228	1.222	1.219	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.42	0.41	0.38	0.37	0.37	0.37	—
	長期	0.73	0.67	0.66	0.63	0.64	0.76	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.12	0.11	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.02	+0.04	+0.04	+0.05	+0.05	+0.06
	a-1格	+0.02	+0.04	+0.06	+0.06	+0.07	+0.08	+0.09
	a-2格以下	+0.12	+0.15	+0.18	+0.17	+0.15	+0.19	+0.17
社債発行レート (AA格)		0.43	0.45	0.42	0.38	0.43	0.35	0.41
スプレッド	AAA格	—	+0.13	—	—	—	—	—
	AA格	+0.15	+0.24	+0.22	+0.19	+0.25	+0.20	+0.26
	A格	+0.28	+0.28	+0.27	+0.23	+0.22	+0.25	+0.37

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(8/29日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。

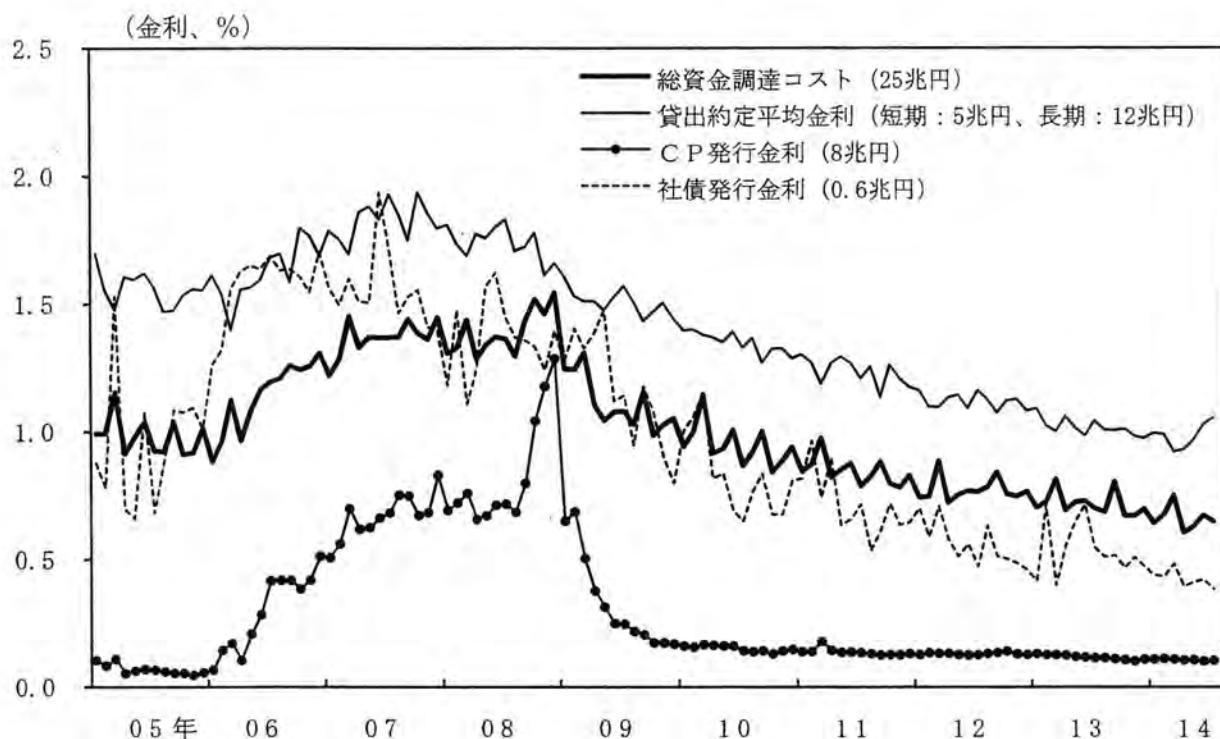
2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表9を参照。

3. 14/8月は、CPが第4週まで、社債が27日までの値。

対外非公表

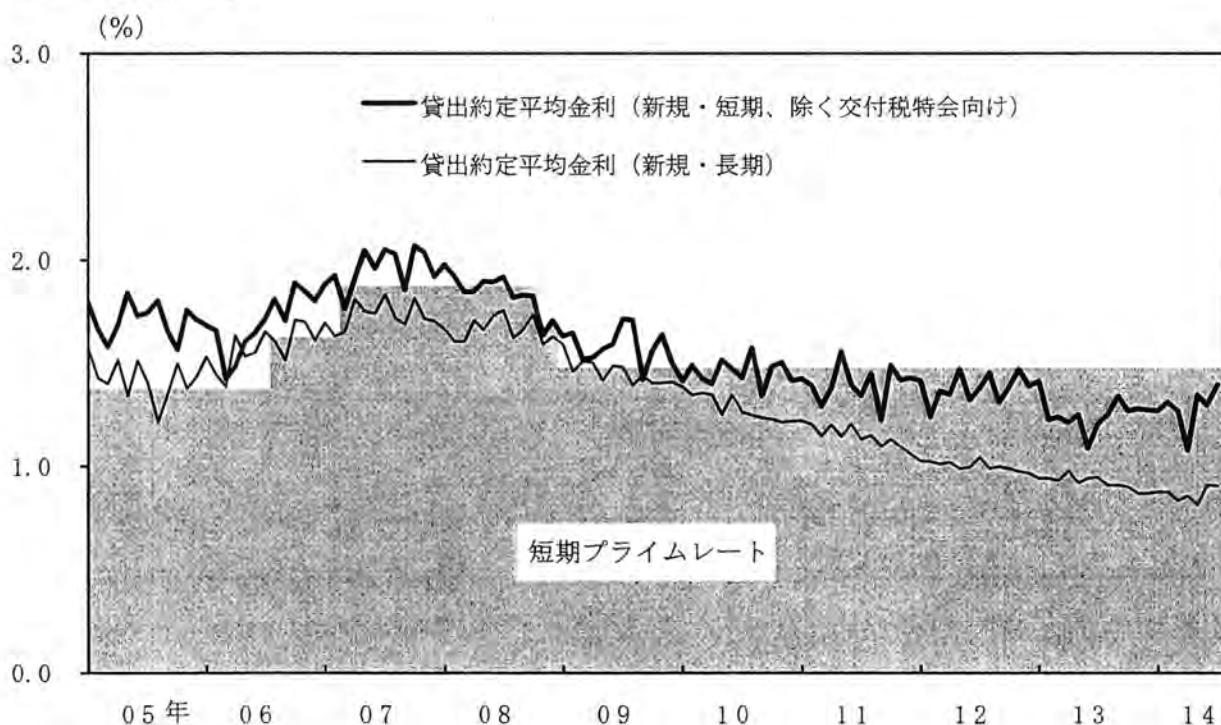
## 総資金調達コスト・貸出金利

## (1) 総資金調達コストの推移



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

## (2) 貸出金利

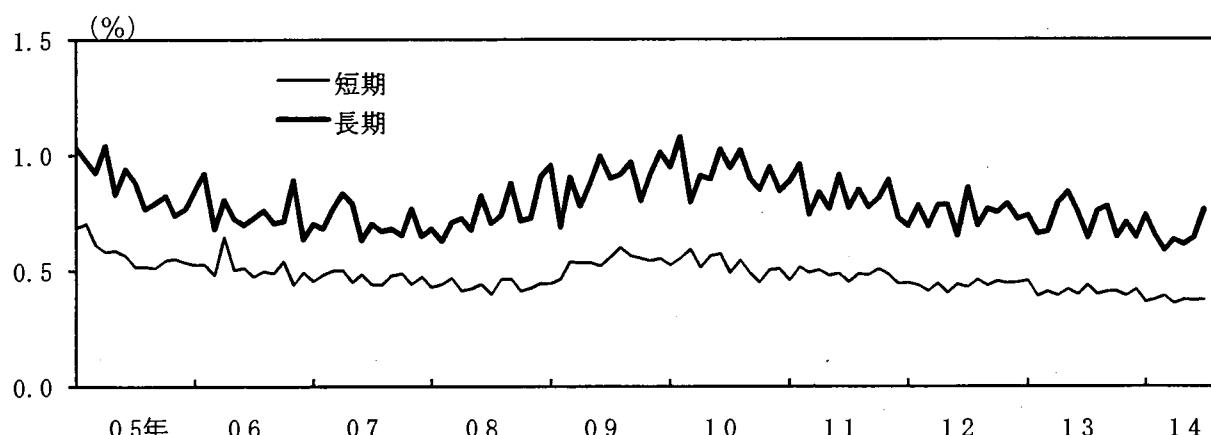


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

## 貸出・CP・社債のスプレッド

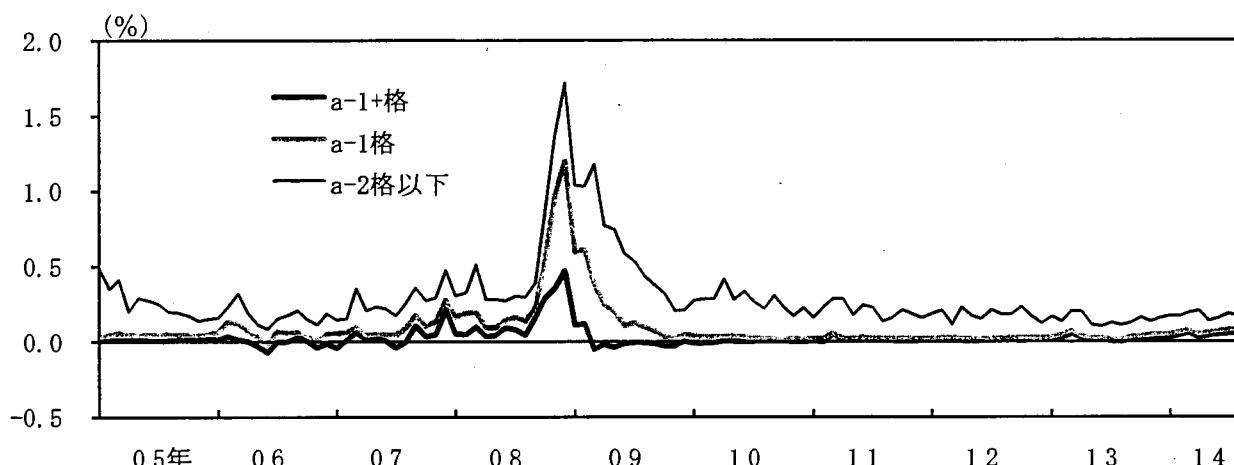
対外非公表

## (1) スプレッド貸出のスプレッド



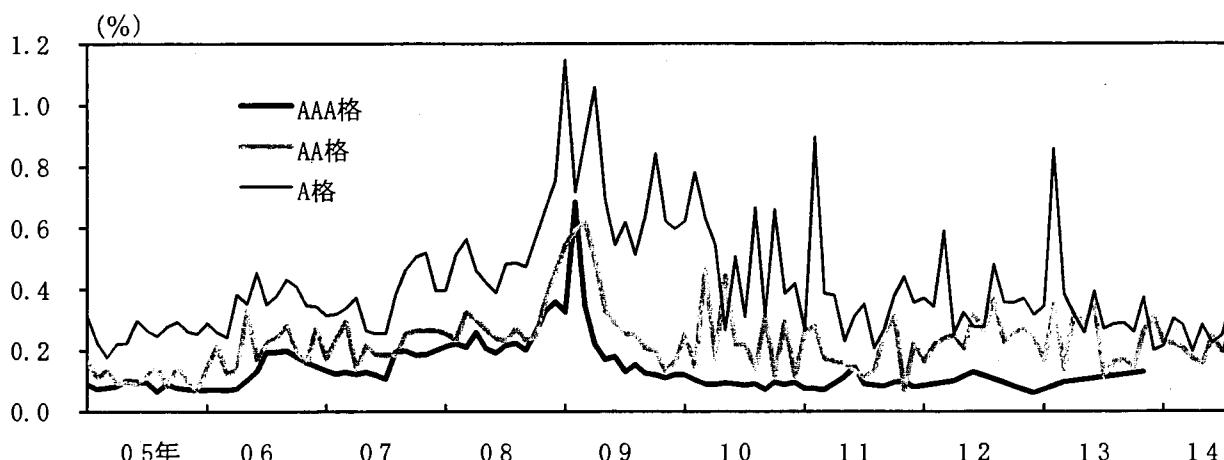
(注) 計数は都銀等ベース。

## (2) CP発行スプレッド



- (注)
1. 発行スプレッドは、発行金利－短国3か月物利回り。発行金利は、証券保管振替機構が公表しているターム別の月中平均レートの単純平均。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。
  2. 09/9月以前は日本銀行のオペ先ベースで、a-2格未満は含まれない。
  3. 14/8月は第4週までの平均値。

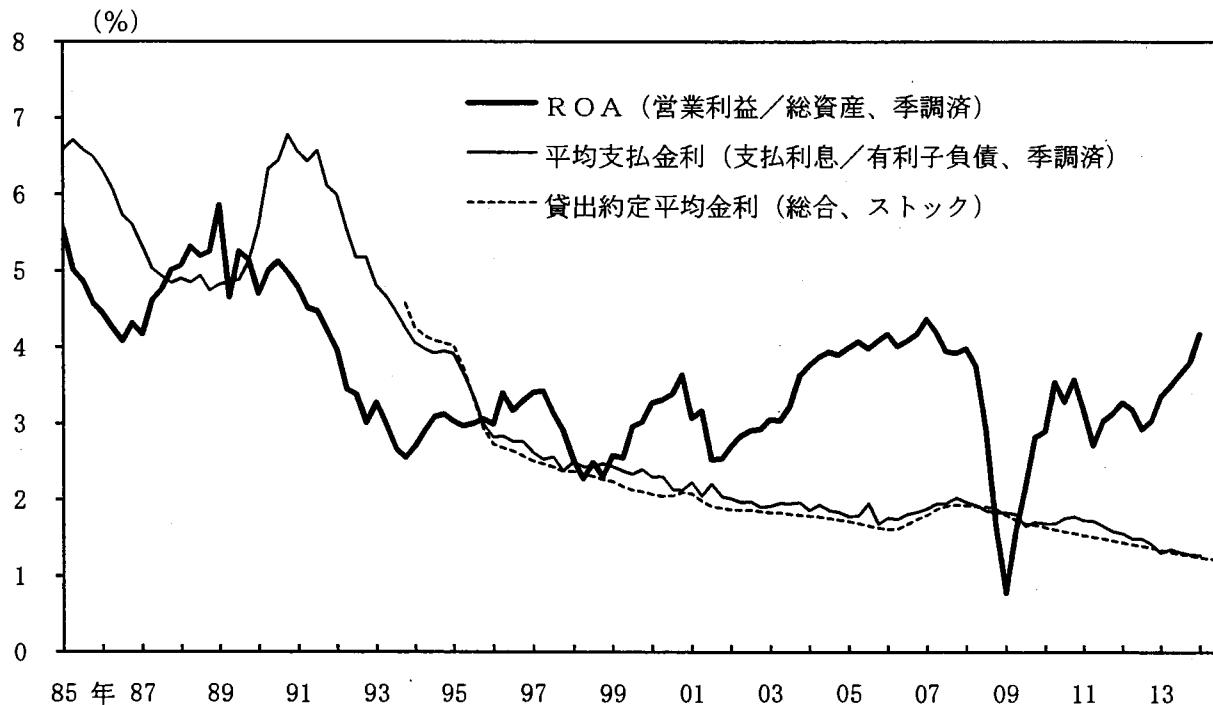
## (3) 社債発行スプレッド



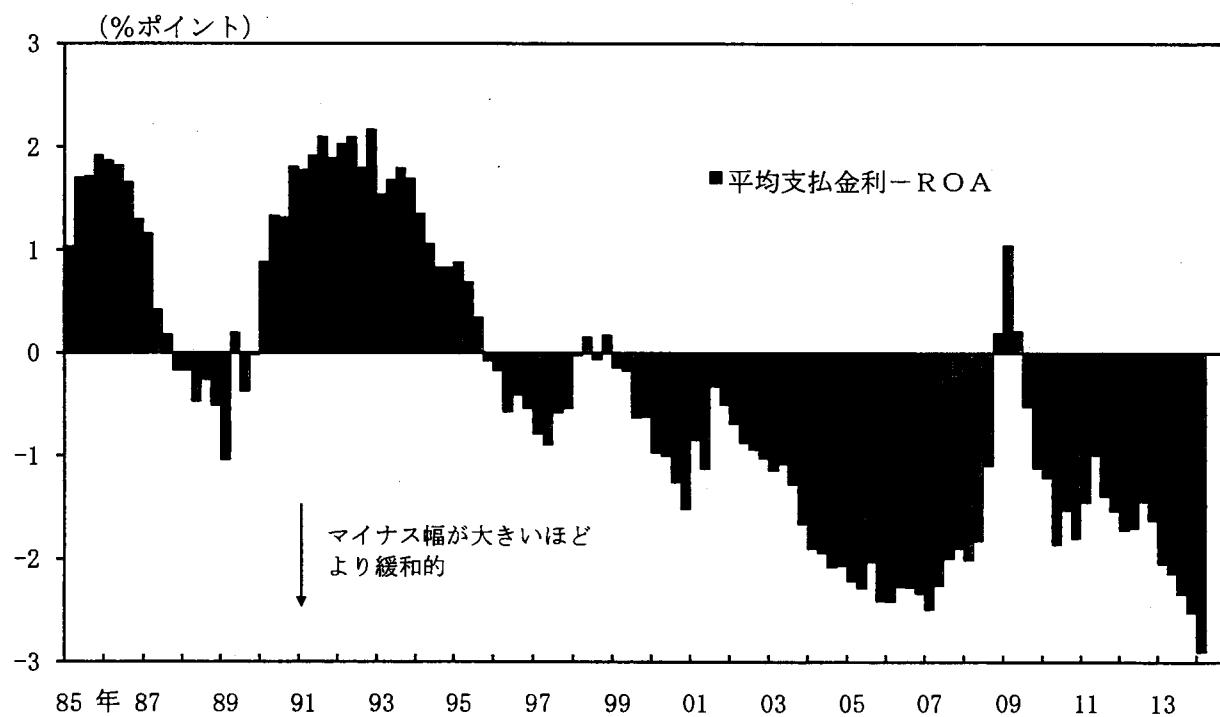
- (注)
1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
  2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
  3. 13/12～14/8月は対象となるAAA格の発行は無い。14/8月は27日までの値。

## 企業の資金調達コストと収益性

### (1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



### (2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 14/3Qの貸出約定平均金利は7月の値。

## 資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の  
計数は対外非公表

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

		2013年	13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8	2013年 平残
民間部門総資金調達		0.7	0.9	1.1	1.1	1.1	0.9 p	—	611
寄与度	銀行・信金・外銀計	1.0	1.3	1.5	1.6	1.7	1.6 p	—	443
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	—	24
	政府系	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	—	55
	旧3公庫	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	—	28
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	—	28
	直接市場調達	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	—	88
	C P	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	—	12
	社債	0.2	0.2	0.1	0.0	-0.0	-0.2	—	76

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

## &lt;民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高&gt;

		2013年	13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8	2013年 平残
銀行計(平残)	2.1	2.4	2.4	2.4	2.5	2.3	—	—	405
	[1.8]	[2.1]	[2.3]	[2.4]	[2.5]	—	—	—	—
都銀等	1.6	1.8	1.6	1.3	1.4	1.0	—	—	199
	地銀・地銀II計	2.7	3.0	3.2	3.4	3.6	3.5	—	207
	地銀	3.2	3.3	3.4	3.7	3.8	3.7	—	163
	地銀II	0.9	2.0	2.4	2.5	2.6	2.8	—	44
C P・社債計(末残)	-0.2	-0.2	-1.0	-1.8	-1.8	-2.3	—	—	—
C P	-8.0	-8.0	-8.8	-6.7	-6.7	-3.3	—	—	—
社債	1.2	1.2	0.1	-1.0	-1.0	-2.2	—	—	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、エクイティ・ファイナンス&gt;

—— 1か月当たり、億円

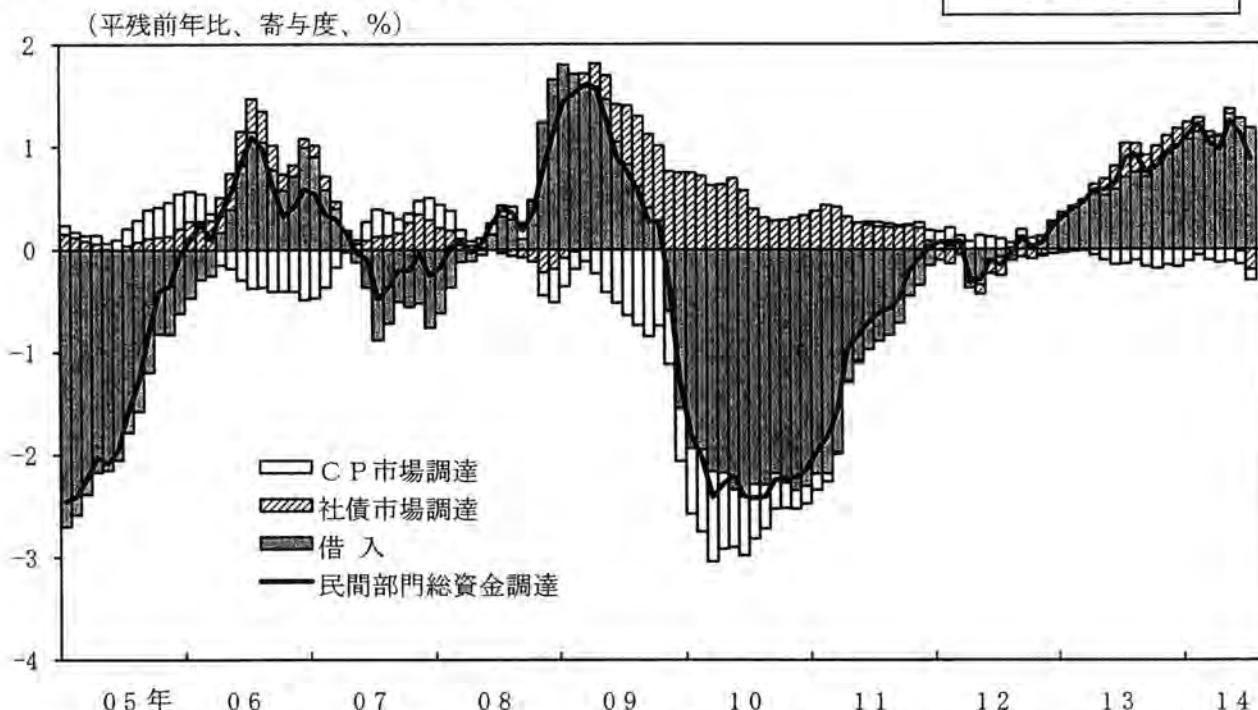
		2013年	13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8	2013年 平残
国内公募社債計	6,343	5,278	4,275	7,955	6,696	7,143	1,140	—	—
うちBBB格	347	255	83	250	450	500	0	—	—
(シェア)	(5.5)	(4.8)	(1.9)	(3.1)	(6.7)	(7.0)	(0.0)	—	—
転換社債発行額	487	951	607	989	2,151	200	201	—	—
株式調達額	1,443	1,142	2,089	1,378	3,681	3,792	1,225	—	—
J-REIT資本調達額	921	1,149	610	572	685	428	343	—	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。14/8月は27日までの値。

(図表12)

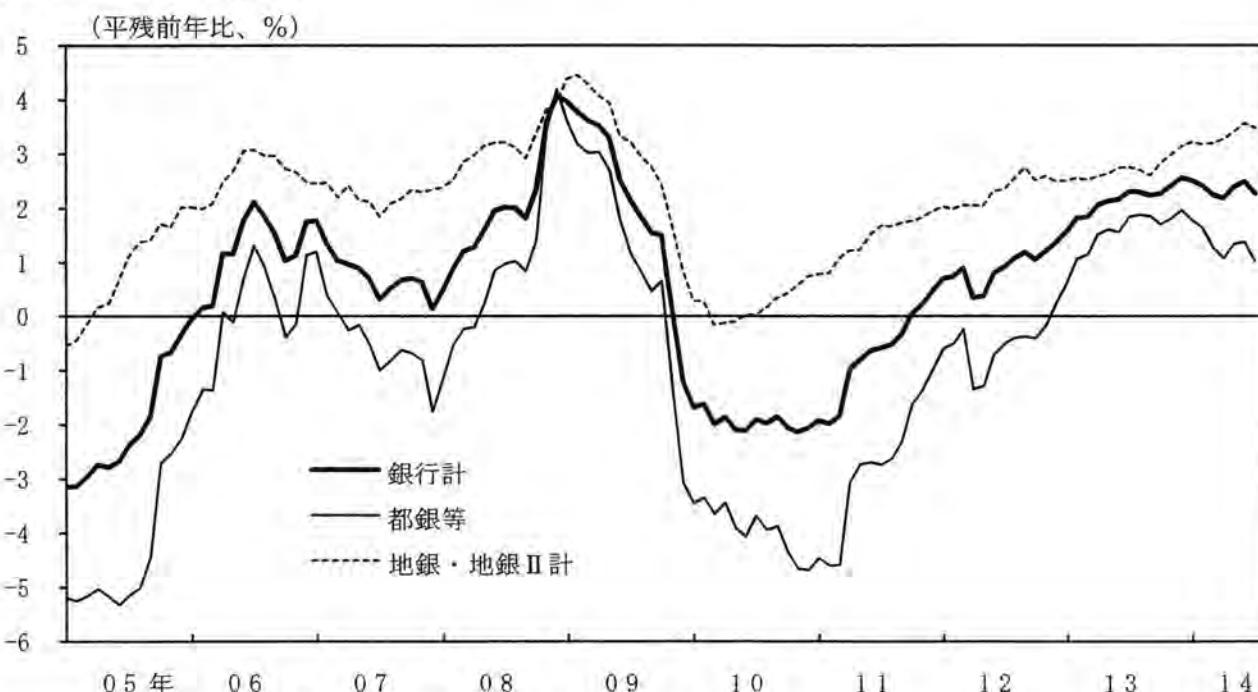
## 民間部門総資金調達

## (1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達  
は対外非公表

- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀II、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. CP、社債残高の定義は図表14(1)を参照。
4. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。
5. 当月の計数を把握できない場合には推計値。

## (2) 民間銀行貸出

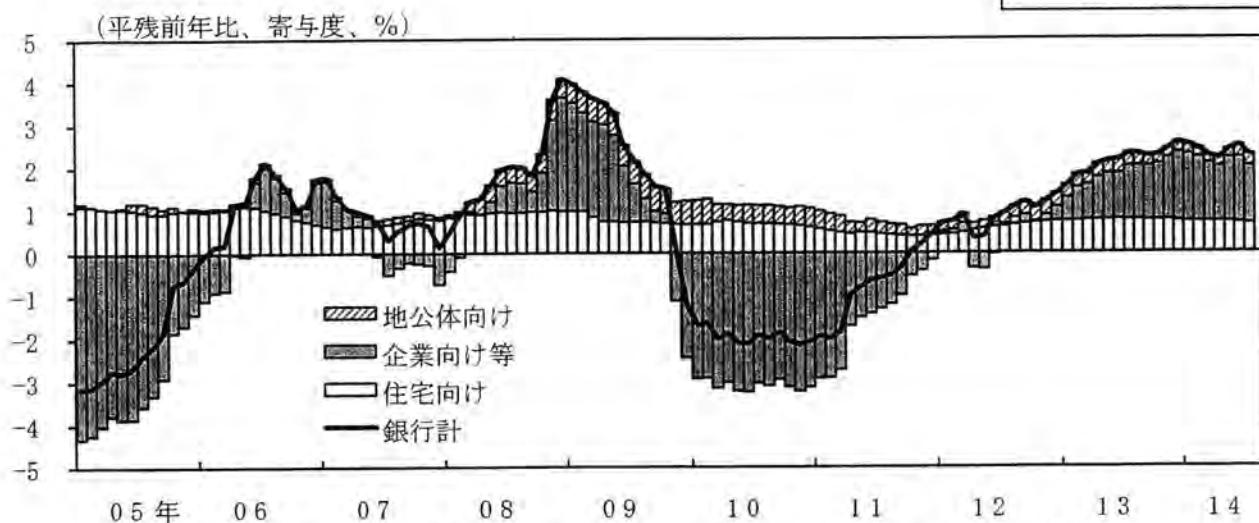


- (注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀IIの合計。

## 民間銀行貸出の内訳

## (1) 借入主体別

借入主体別の計数は  
対外非公表



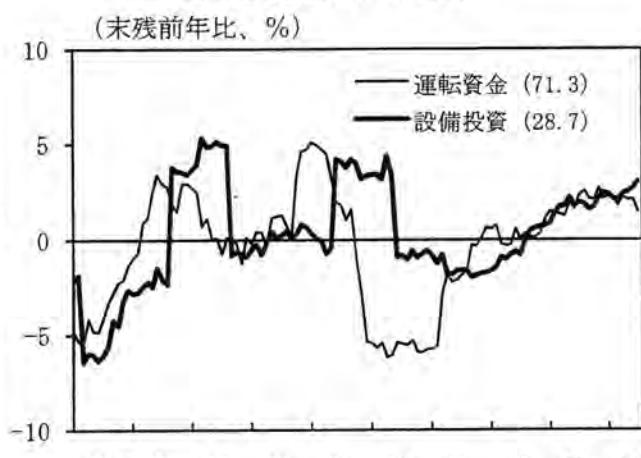
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
14/7月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

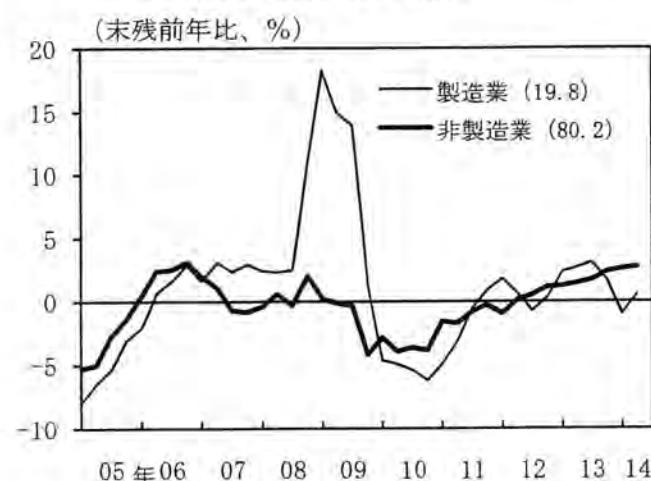
## &lt;企業規模別、月次&gt;



## &lt;資金使途別、月次&gt;



## &lt;業種別、四半期&gt;

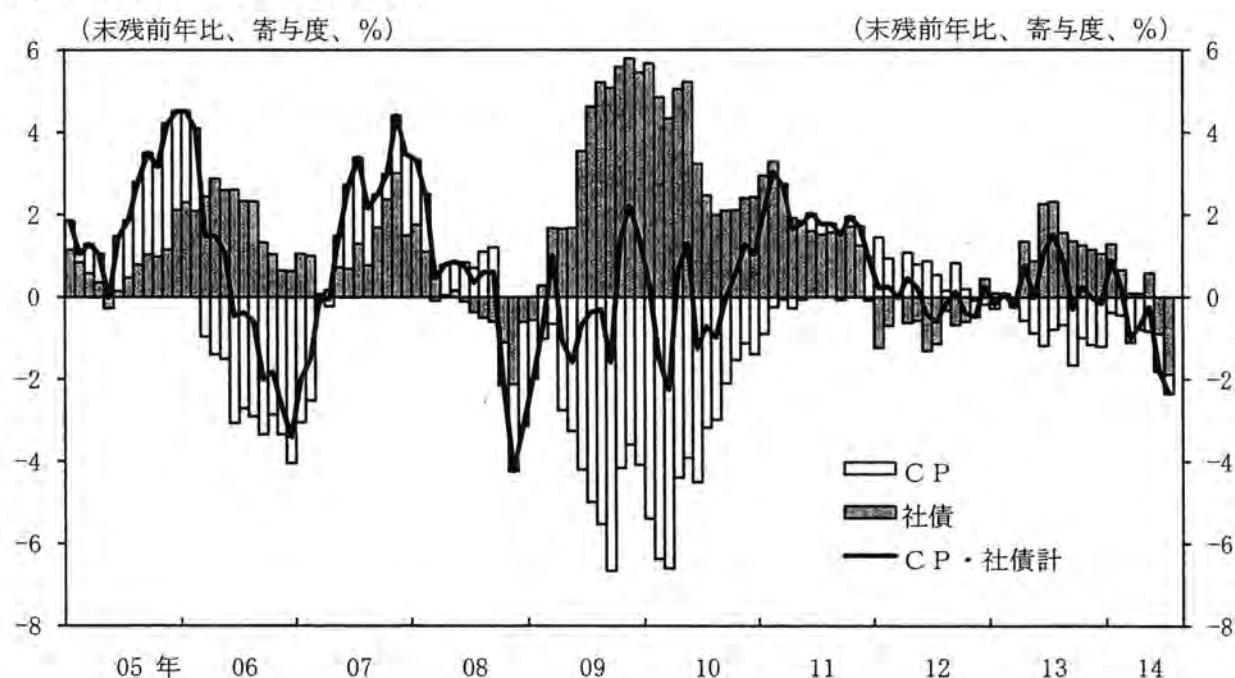


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

2. ( )内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は14/7月、業種別は14/2Qの値。

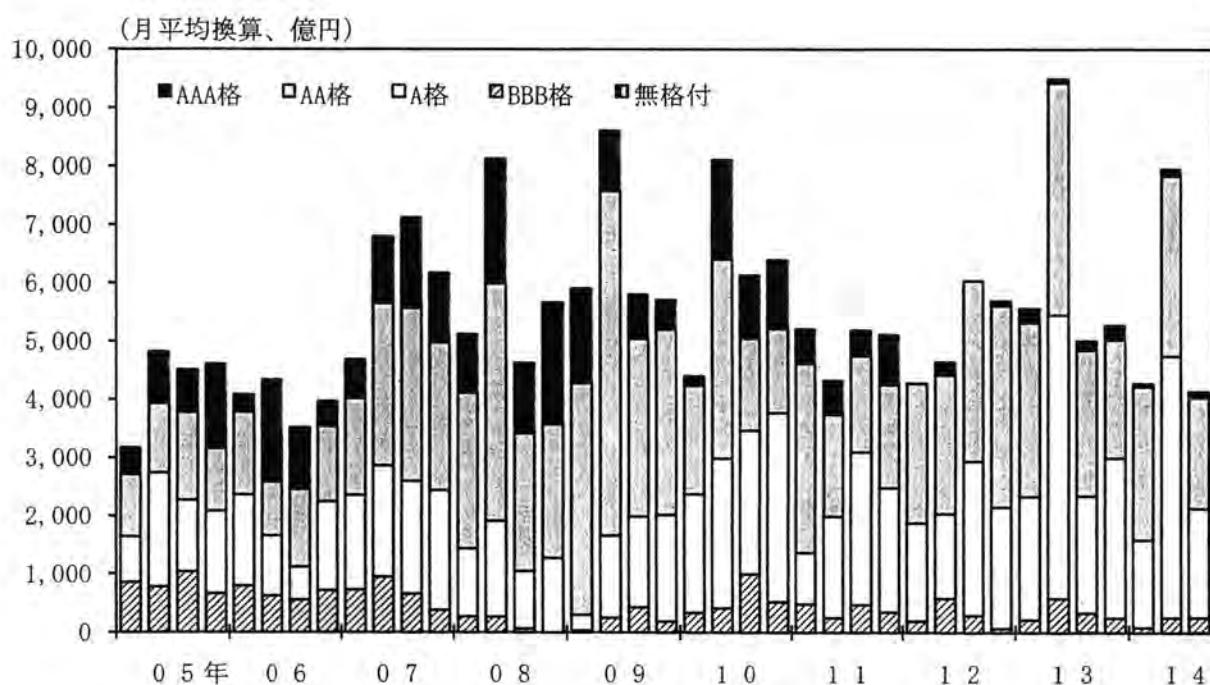
## CP・社債発行残高

## (1) CP・社債発行残高



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

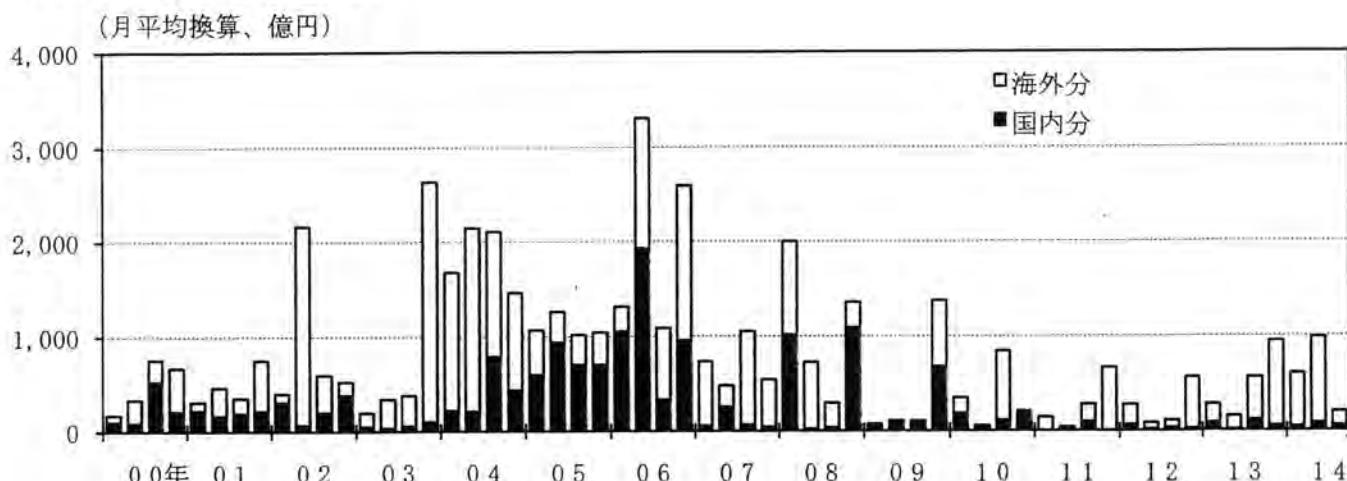
## (2) 社債発行額



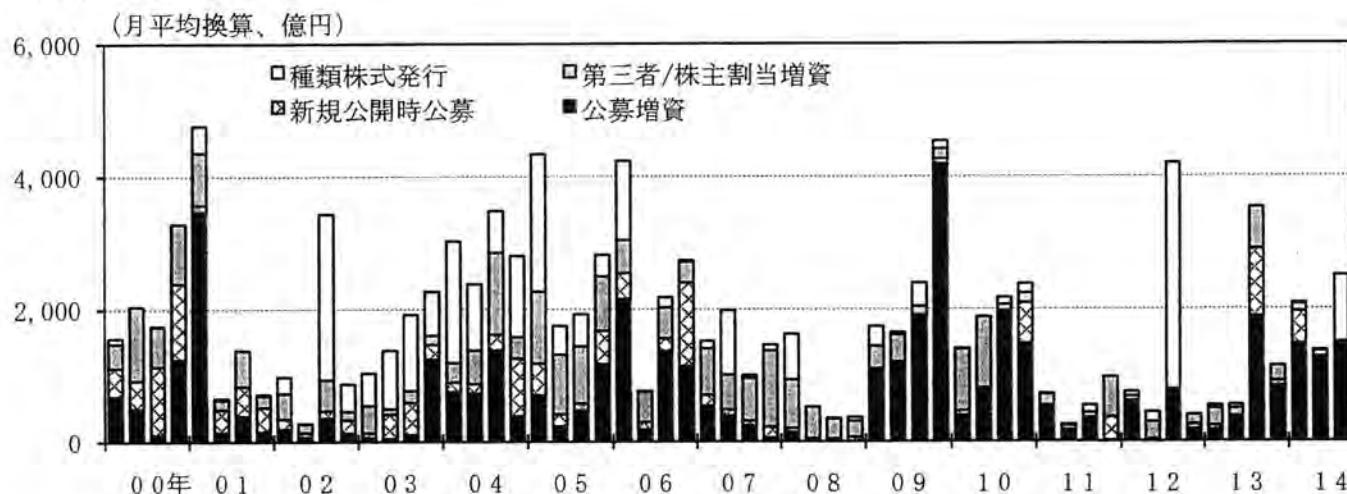
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
 14/3Qは7～8月の平均値（8月は27日まで）。

## エクイティファイナンス

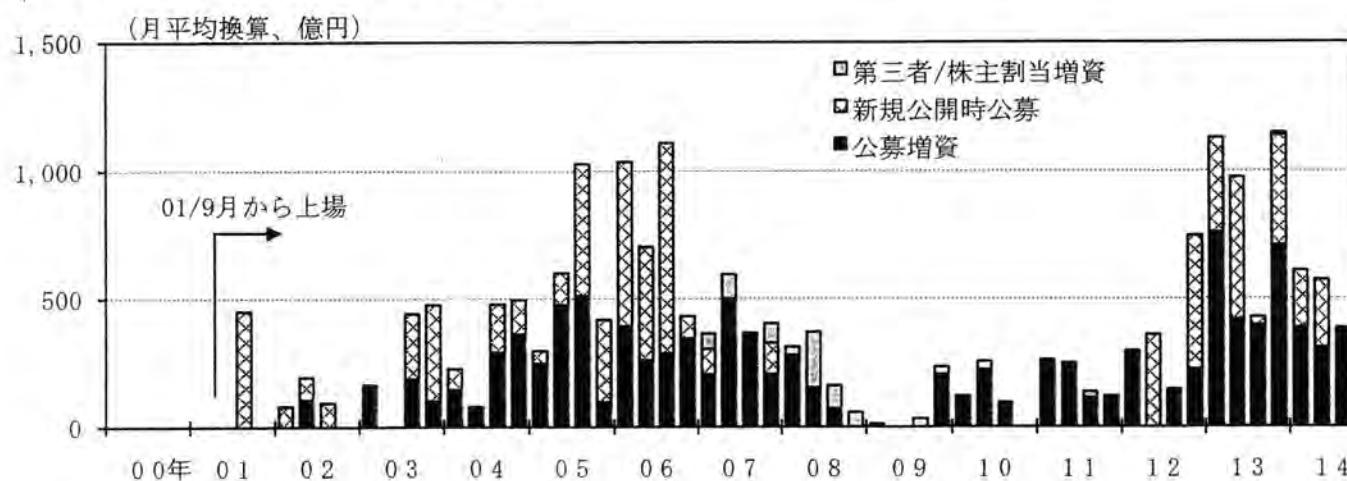
## (1) 転換社債発行額



## (2) 株式調達額



## (3) J-REIT 資本調達額



- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。  
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。  
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。  
 12/3Qの種類株式発行の急増は、東京電力によるもの（7月、合計約1兆円）。  
 4. J-REIT（上場不動産投資法人）による資本調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベース。  
 5. 14/3Qは7～8月の平均値（8月は27日まで）。

(図表16)

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8
<b>資金需要D.I.</b> (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		-2	4	8	5	5			
(季調値)		(4)	(4)	(7)	(1)	(10)			
大企業向け		1	1	3	7	6			
(季調値)		(3)	(2)	(4)	(4)	(8)			
中小企業向け		-1	3	7	5	4			
(季調値)		(4)	(2)	(7)	(1)	(9)			
個人向け		15	16	11	20	-10			
(季調値)		(17)	(16)	(11)	(19)	(-8)			

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8
<b>貸出態度判断D.I.</b>									
全国短観 (全産業)		11	12	13	15	15			
大企業	「緩い」 - 「厳しい」	18	19	20	21	23			
中小企業		6	7	8	9	11			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」 - 「厳しい」	32.7	34.6	36.1	39.0	38.0	36.4	37.0	38.2
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-12.3	-11.0	-12.3	-11.8	-9.9			
<b>貸出運営スタンス</b> (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」) - (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	11	11	13	12	10			
中小企業向け		17	18	24	21	21			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

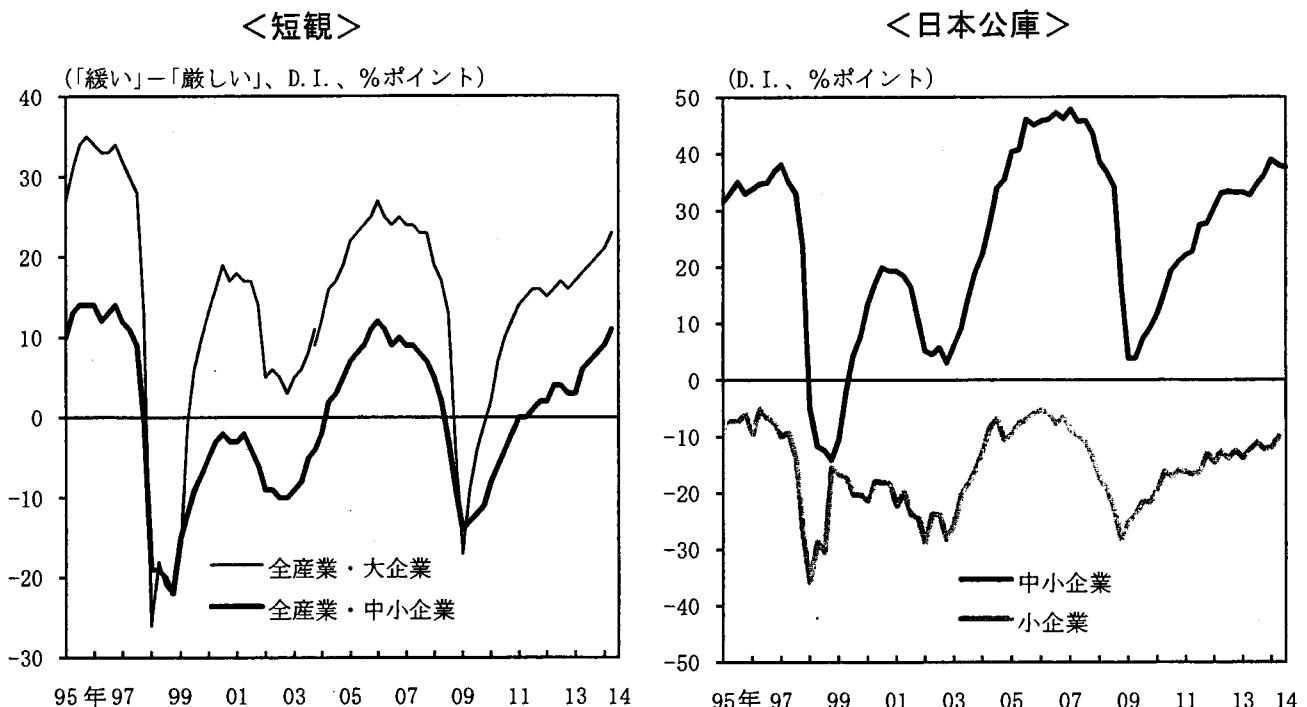
## &lt;資金繰りD.I.&gt;

		13/ 4~6月	7~9	10~12	14/ 1~3	4~6	14/6月	7	8
<b>全国短観 (全産業)</b>									
大企業	「楽である」 - 「苦しい」	6	7	8	8	10			
中小企業		16	17	17	18	21			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮屈」	-3	-2	1	1	3			
中小企業 (商工中金)	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	0.0	0.9	-0.5	0.2	2.5	5.0	-1.0	-0.1
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-2.4	-1.8	-1.0	-1.8	-1.5	-1.0	-1.6	-1.5

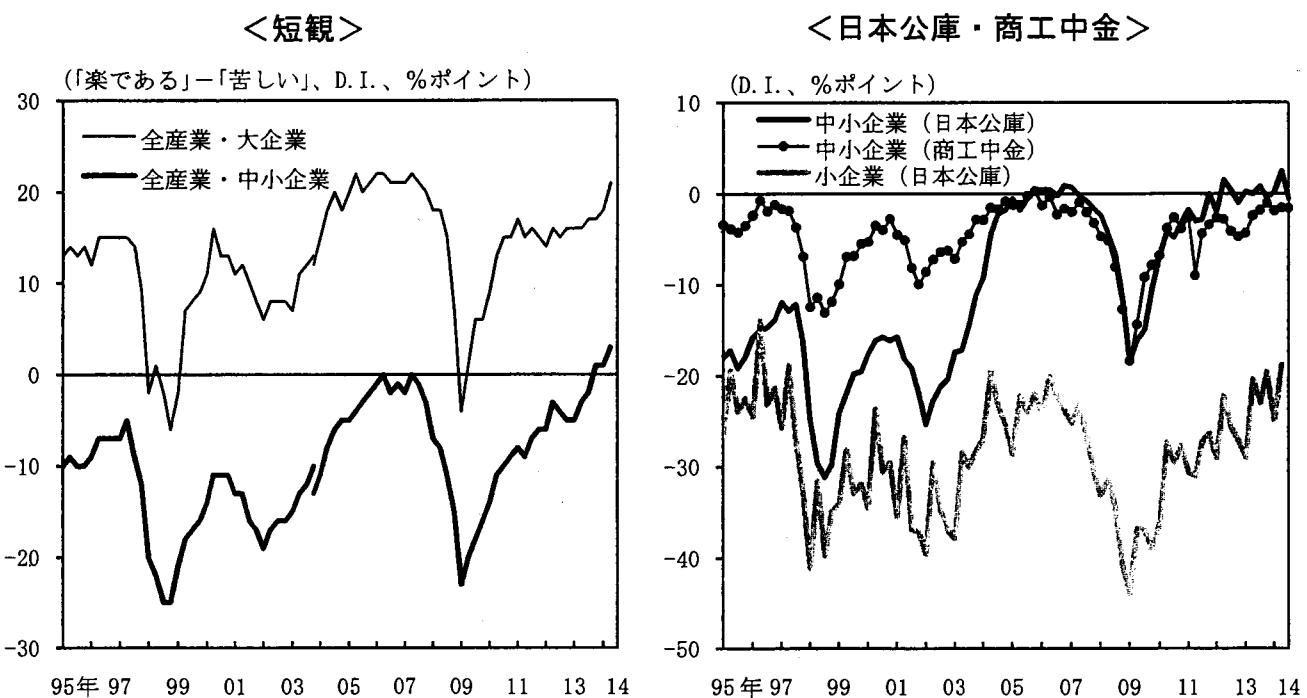
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

### (1) 企業からみた金融機関の貸出態度



### (2) 企業の資金繰り

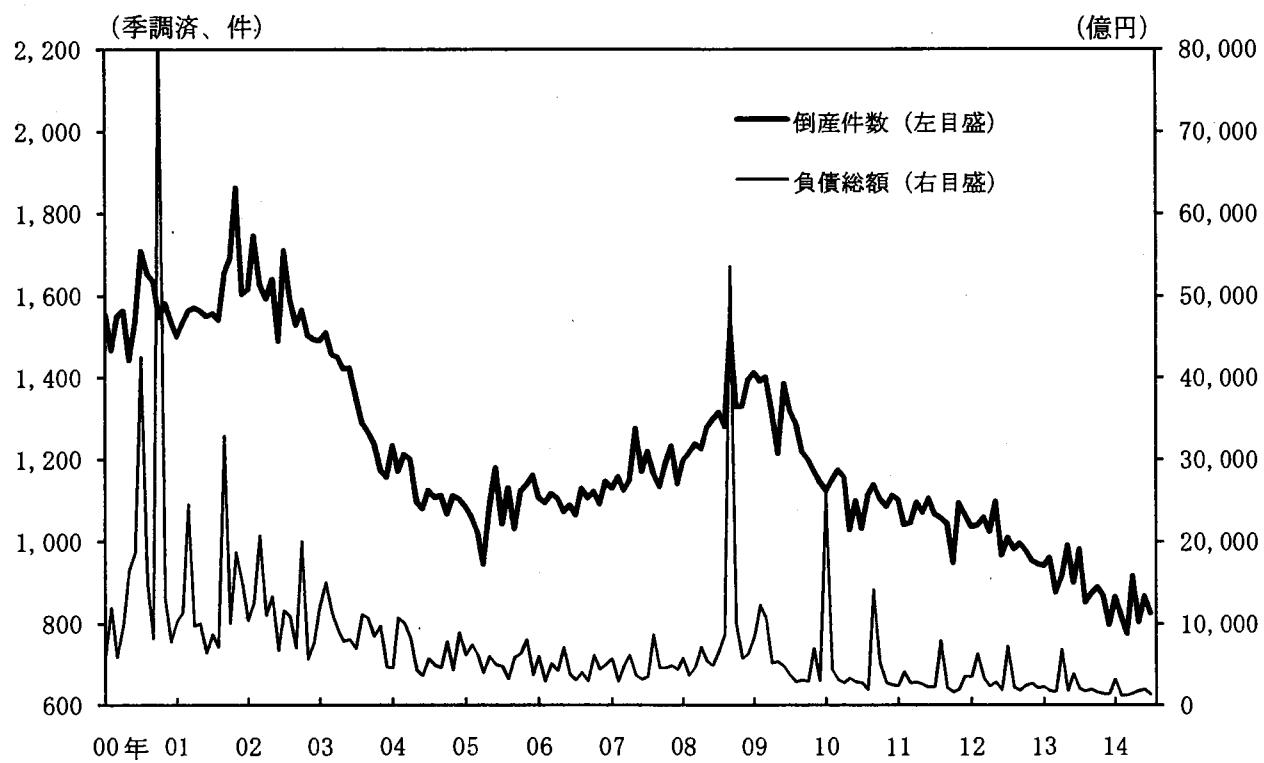


- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
2. D. I. の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」—「厳しい」、小企業は「容易になった」—「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」—「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」—「悪化」。
3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金 3 億円以下または従業員 300 人以下の企業、小企業は 8 ~ 9 割程度が従業員 9 人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業（規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ）。
4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、14/3Qは7~8月の値。

(図表18)

## 企業倒産

	2013年	13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/5月	6	7
—— 件・億円／月、( ) 内は前年比、%							
倒産件数	905	857	820	871	834	865	882
	(-10.5)	(-11.0)	(-11.5)	(-8.0)	(-20.2)	(-3.6)	(-14.0)
<季調値>	—	852	820	863	805	868	827
負債総額	2,319	1,425	1,828	1,686	1,726	1,920	1,295
	(-27.4)	(-39.9)	(-1.3)	(-59.3)	(-0.4)	(-50.0)	(-35.1)
1件あたり負債額	2.6	1.7	2.2	1.9	2.1	2.2	1.5



(注) 東京商工リサーチ調べ。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

	2013年	前年比、% ; ( ) 内は残高、兆円						2013年 残高
		13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/5月	6	7	
マネタリーベース（平残）	34.4	48.2	54.1	45.5	45.6	42.6	42.7	—
	—	(190.0)	(203.4)	(226.6)	(224.4)	(233.2)	(243.1)	(163)
日本銀行券発行高	3.3	3.6	3.9	3.4	3.4	3.4	3.4	(84)
貨幣流通高	0.9	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	(5)
日銀当座預金	108.8	141.0	153.4	99.6	101.6	87.8	84.8	(75)
(参考)金融機関保有現金	4.0	4.7	5.4	3.2	2.6	2.4	1.6	(8)
マネタリーベース（末残）	45.8	45.8	50.6	40.6	42.4	40.6	40.3	—
	—	(201.8)	(219.9)	(243.4)	(226.6)	(243.4)	(243.2)	(202)

## &lt;マネーストック&gt;

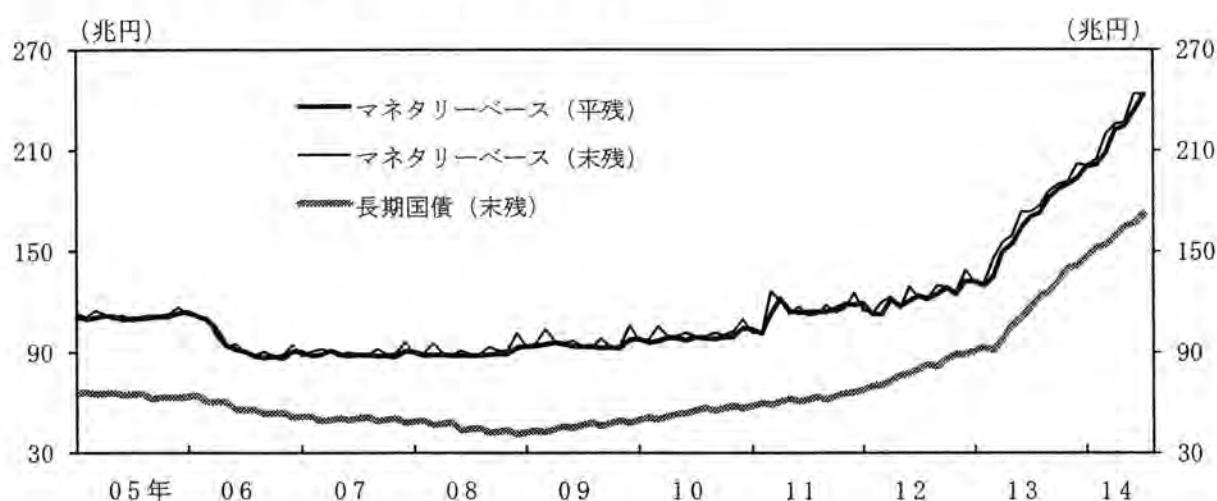
	2013年	平残前年比、% ; 残高、兆円						2013年 平残
		13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/5月	6	7	
M2	3.6	4.2	4.0	3.3	3.3	3.0	3.0	846
M3	2.9	3.4	3.2	2.6	2.7	2.5	2.4	1,155
M1	4.8	5.7	5.4	4.7	4.8	4.3	4.0	560
現金通貨	3.1	3.3	3.6	3.3	3.4	3.4	3.4	80
預金通貨	5.1	6.1	5.8	4.9	5.0	4.5	4.1	481
準通貨	1.0	1.1	0.8	0.5	0.5	0.4	0.4	561
CD	3.8	4.8	4.8	4.4	4.3	6.9	10.0	34
広義流動性	3.2	4.3	3.9	3.1	3.0	3.0	3.1	1,508

## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

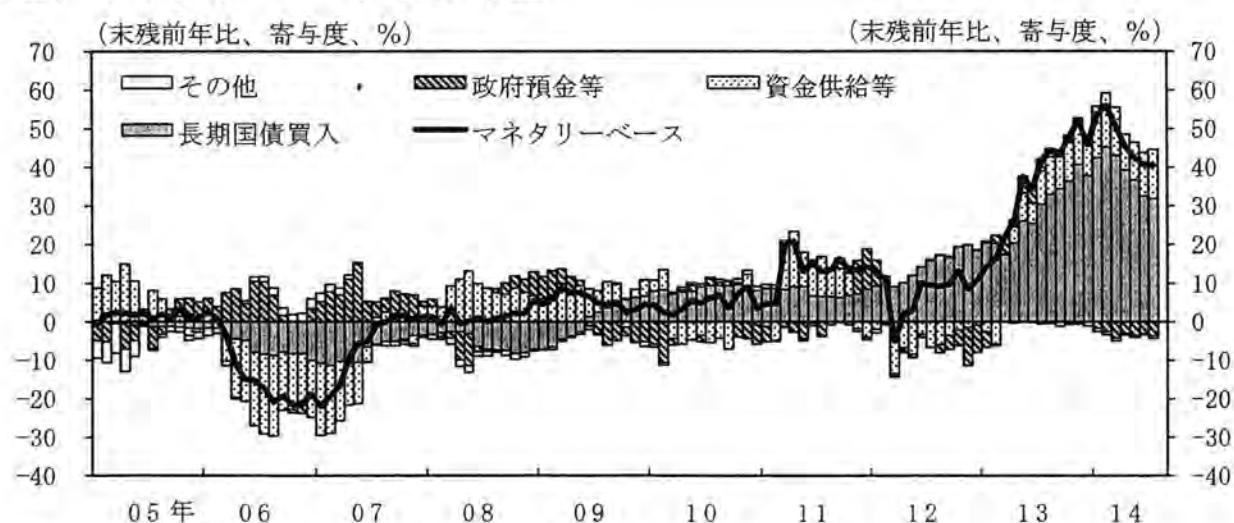
	2013年	平残前年比、% ; 残高、兆円						2013年 平残
		13/ 10~12月	14/ 1~3	4~6	14/5月	6	7	
金銭の信託	6.5	9.3	8.4	5.5	4.9	5.2	5.2	198
投資信託	6.0	12.2	11.8	8.3	7.7	8.2	9.6	78
金融債	-15.1	-17.4	-14.3	-8.5	-6.9	-6.0	-4.3	3
国債	-7.4	-4.1	-5.9	-7.5	-7.8	-7.7	-8.5	32
外債	1.6	-1.4	-1.9	3.3	2.9	4.8	7.6	39

## マネタリーベースとマネーストック

## (1) マネタリーベースと長期国債買入残高

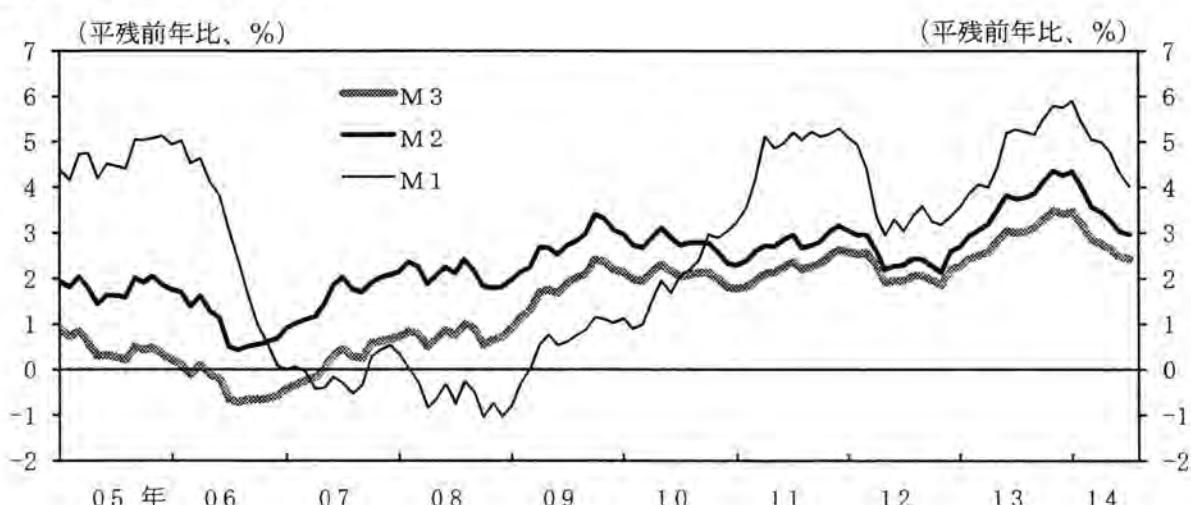


## (2) マネタリーベースの前年比



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

## (3) マネーストック



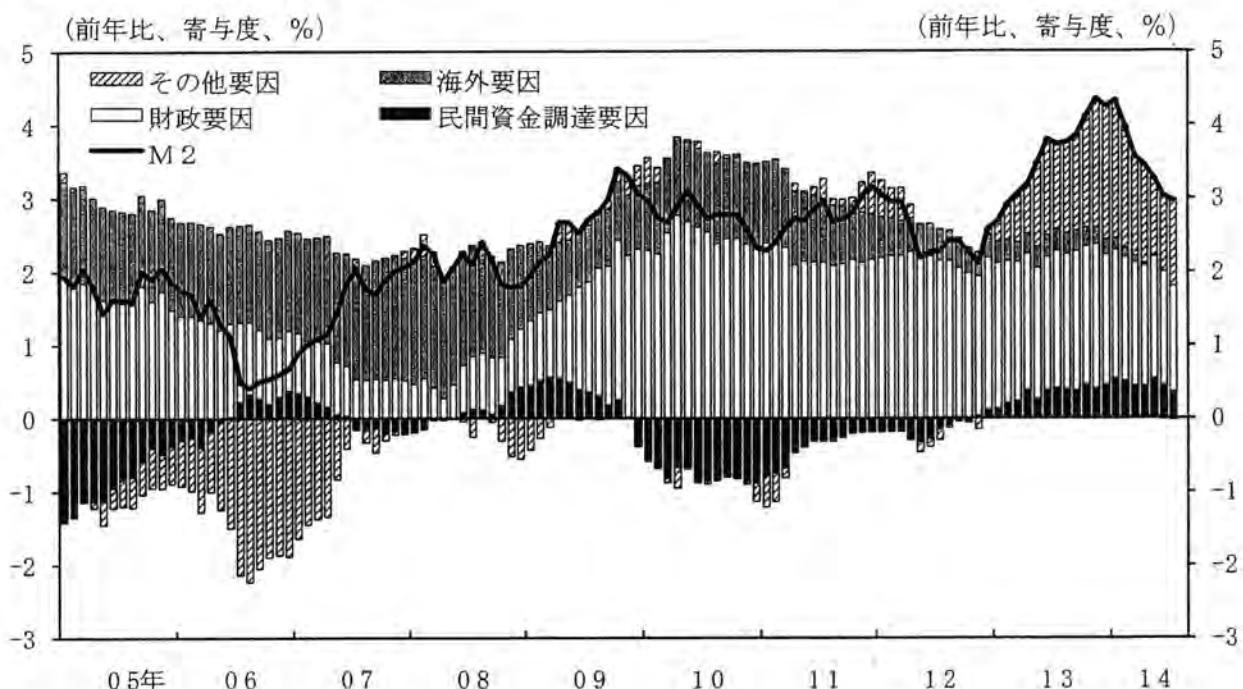
(図表21)

対外非公表

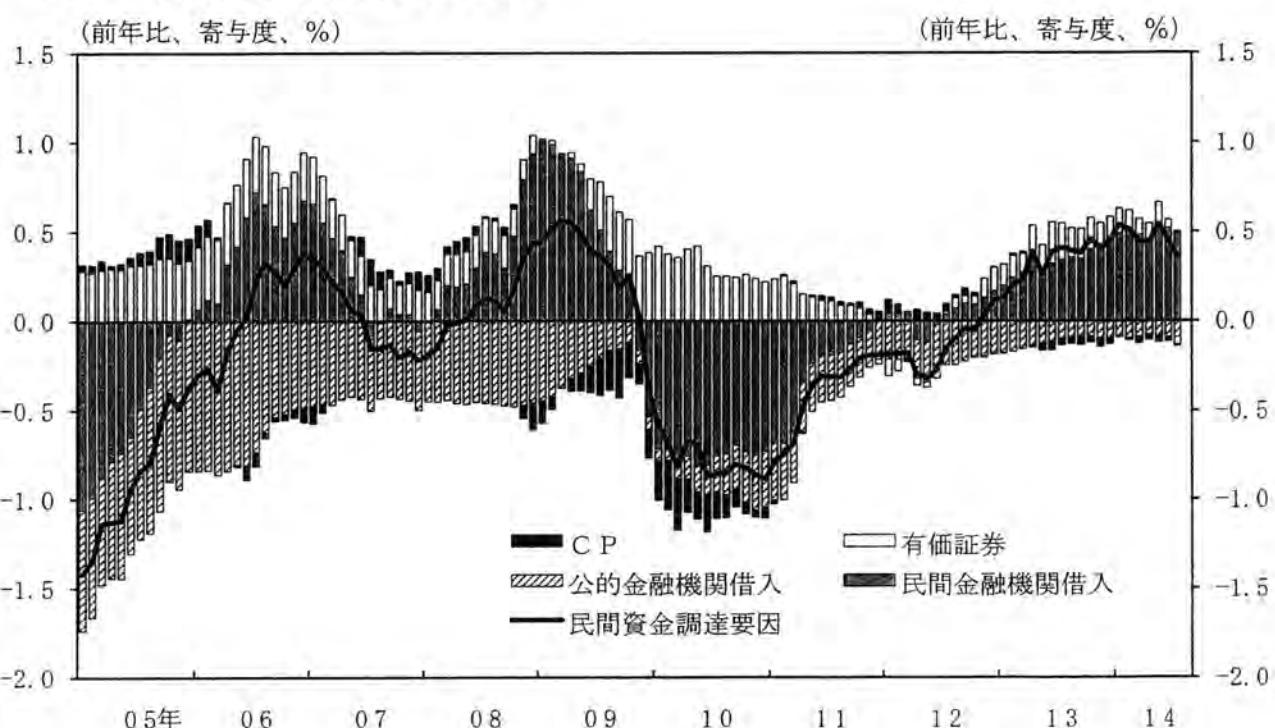
## M2のバランスシート分解

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

## (1) M2の要因分解



## (2) 民間資金調達要因の内訳

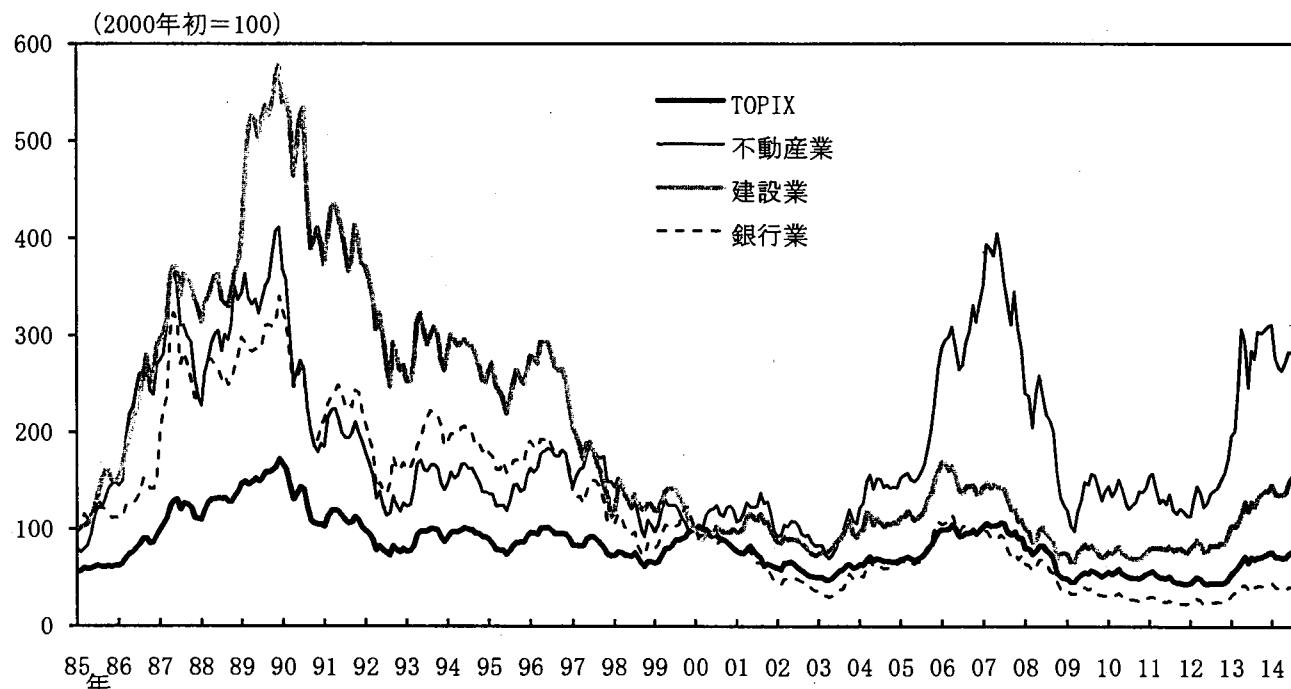


(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

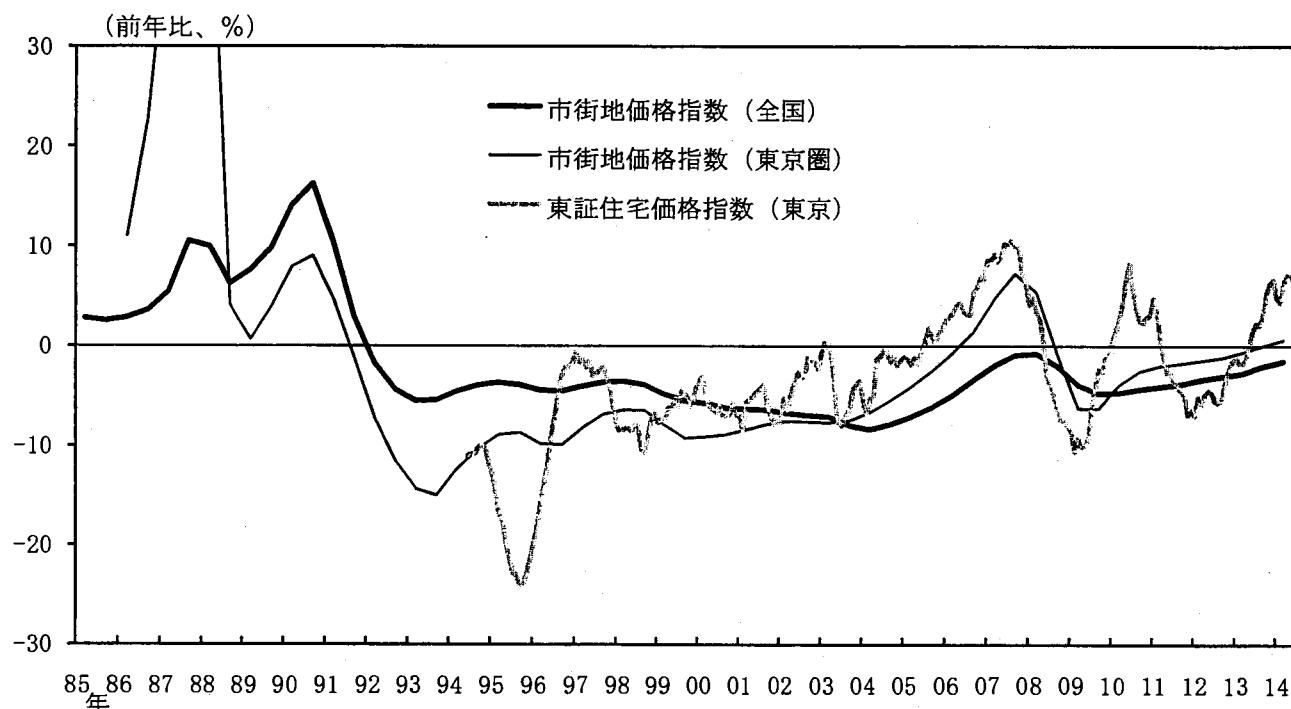
(図表22)

## 資産価格

### (1) 株価



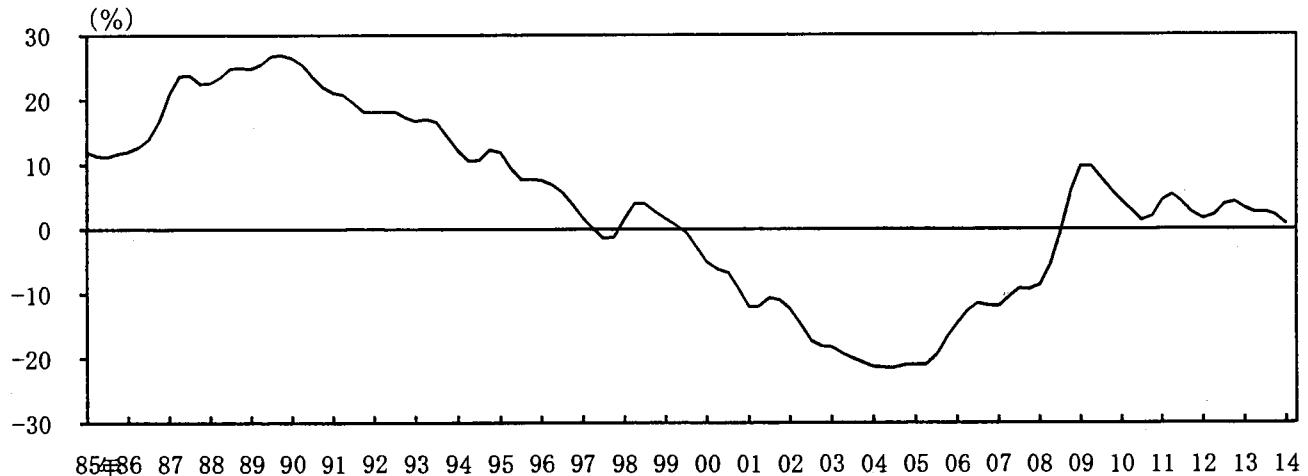
### (2) 地価・住宅価格



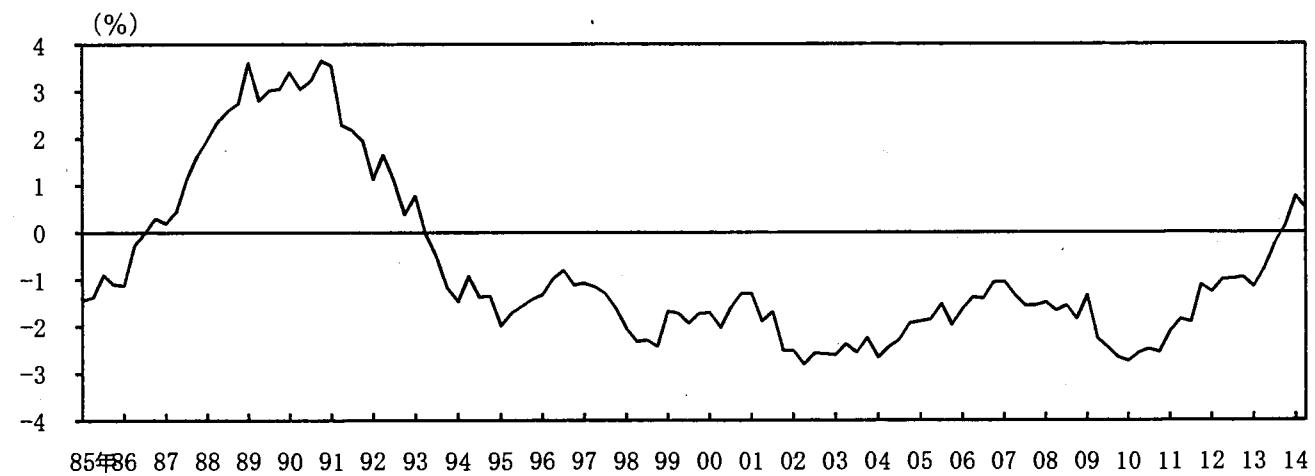
- (注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。  
 2. 東証住宅価格指数（東京）は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したもの。

## ファイナンシャル・インバランス関連指標

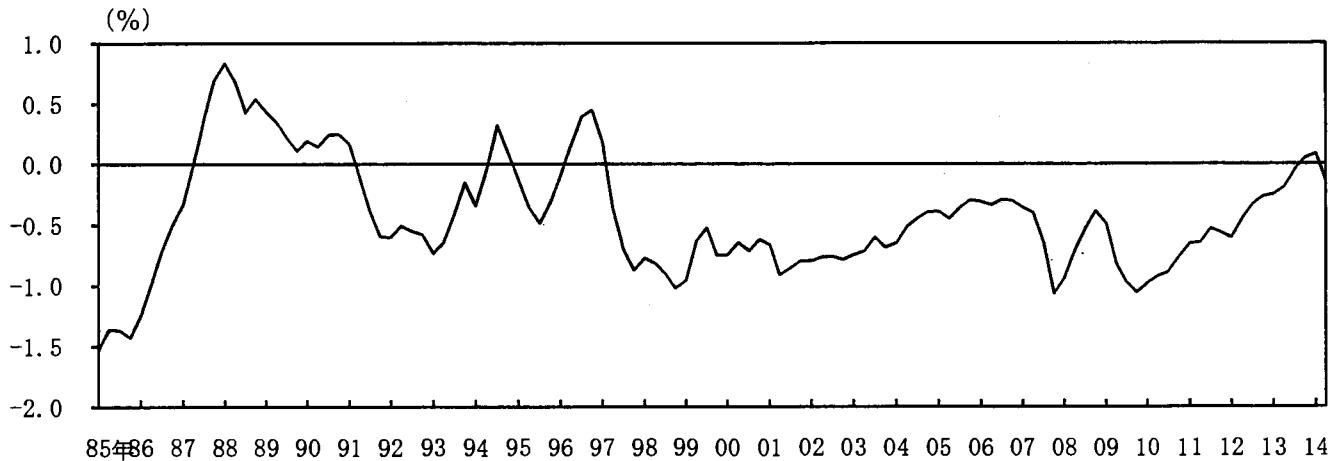
## (1) 信用ギャップ



## (2) 総投資ギャップ



## (3) 住宅投資ギャップ



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

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

2014.8.29  
企画局

## 当面の金融政策運営上の検討ポイント

### 1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

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

### 2. 当面の金融政策運営方針

#### 現在の金融市场調節方針

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

議事録公表時まで対外非公表

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

2014.8.29  
企画局

## 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

1. 前回報告（6月会合）以降実施の新規貸付の概要（9月5日実施予定）

	回号	貸付総額	貸付先数	貸付残高 (10月17日時点)
本則	第17回	6,568億円	71先	37,360.0億円
A B L等特則	第13期	29億円	7先	1,003.7億円
小口特則	第10期	11.73億円	23先	85.96億円
米ドル特則	第9期	1,562百万米ドル	35先	11,949.0百万米ドル

(注) 貸付残高は、米ドル特則第1期の借り換えを実施したベース。

2. 本則による貸付の推移（直近5回分）

回号（貸付月）	貸付額	貸付残高
第13回（13/9月）	1,808億円	32,864.5億円
第14回（13/12月）	2,237億円	32,393.4億円
第15回（14/3月）	1,866億円	31,419.2億円
第16回（14/6月）	4,172億円	33,188.9億円
第17回（14/9月）	6,568億円	37,360.0億円

3. A B L等特則による貸付の推移（直近5回分）

回号（貸付月）	貸付額	貸付残高
第9期（13/9月）	29億円	1,113.1億円
第10期（13/12月）	50億円	1,035.9億円
第11期（14/3月）	116億円	807.5億円
第12期（14/6月）	313億円	1,090.6億円
第13期（14/9月）	29億円	1,003.7億円

#### 4. 小口特則による貸付の推移（直近5回分）

回号（貸付月）	貸付額	貸付残高
第6期（13/9月）	6.34 億円	69.30 億円
第7期（13/12月）	7.42 億円	74.77 億円
第8期（14/3月）	12.25 億円	80.63 億円
第9期（14/6月）	15.23 億円	93.02 億円
第10期（14/9月）	11.73 億円	85.96 億円

#### 5. 米ドル特則による貸付の推移（直近5回分）

回号（貸付月）	貸付額	貸付残高
第5期（13/9月）	1,636 百万米ドル	6,598.6 百万米ドル
第6期（13/12月）	864 百万米ドル	7,368.9 百万米ドル
第7期（14/3月）	1,418 百万米ドル	8,777.0 百万米ドル
第8期（14/6月）	1,999 百万米ドル	10,619.9 百万米ドル
第9期（14/9月）	1,562 百万米ドル	11,949.0 百万米ドル

## 金融経済月報「概要」の前月との比較

2014年9月

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

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しつつも、先進国を中心的に回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、個人消費や住宅投資に底堅く推移しており、駆け込み需要の影響も徐々に和らぎ込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっている。

(先行き) 先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るもの、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、当面弱めの動きを残しつつも、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

(物価) 物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

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

(金融) わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。C.P.・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買取関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。C.P.・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、一段と改善している。この間、マネーストックの前年比は、3%程度の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。この間、長期金利は前月と同じ水準となっている。

2014年8月

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

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しつつも、先進国を中心的に回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。雇用・所得環境が着実に改善するもとで、個人消費や住宅投資は、基礎的に底堅く推移しており、全体としてみれば駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっている。

(先行き) 先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要について、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、個人消費や住宅投資は引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに入り和らいでいくとみられる。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどるところとしている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以上

2014年9月4日  
日本銀行

## 当面の金融政策運営について（案）

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

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

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。
  - ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
  - ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
  - ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。
3. わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。海外経済は、一部におお緩慢さを残しつつも、先進国を中心回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは弱めの動きとなっている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。
4. 先行きのわが国経済については、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

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

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

以 上

一覧後廃棄

要回収

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>  
<配付先：金融政策決定会合参加者>

[木内委員案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

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

1. ~ 5. 略（不变）

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

以上

## 要注意

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

公表時間  
9月5日(金)14時00分

(案)

2014年9月5日  
日本銀行

# 金融経済月報

## (2014年9月)

本稿は、9月3、4日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

## 【概 要】

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

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは弱めの動きとなっている。

先行きのわが国経済は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るもの、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、当面弱めの動きを残しつつも、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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

物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除

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

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

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている。企業の資金繰りは、一段と改善している。この間、マネーストックの前年比は、3%程度の伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。前月と比べ、株価は上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. 実体経済

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に前期比で小幅減少に転じたあと、4～6月は2013年度補正予算の効果などから小幅ながら再び増加した（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、1～3月に増加したあと、4～6月も2014年度当初予算の早期執行の影響などもあって大きめの増加となったが、7月は高水準ながら4～6月対比では反動減となった。

先行きの公共投資は、当面、2013年度補正予算の効果や2014年度当初予算の早期執行の影響から、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

実質輸出は、弱めの動きとなっている（図表6(1)、7）。実質輸出は、1～3月および4～6月と前期比で小幅のマイナスを続けたあと、7月の4～6月対比は小幅のプラスとなった。輸出が勢いを欠いている背景としては、ASEAN諸国的一部などわが国との関係が深い新興国経済のもたつきが挙げられる。また、1～3月の米国経済の減速が予想以上に大きかったことや、本年にかけて自動車メーカーを中心に海外生産を拡大する動きが相次いだことも、ラグを伴いつつ、輸出の下押し要因となっている。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、1～3月に前期比で小幅増加したあと、4～6月および7月の4～6月対比は幾分減少となった。春先以降の減少には、前述した1～3月の米国経済の減速や現地生産拡大の動きなどが、自動車関連を中心に、なお下押し要因として作用しているとみられる。EU向けは、5四半期連続で増加したあと、7月の4～6月対比も幾分増加しており、自動車関連や資本財・部品を中心に緩やかな増加基調を続けている。中国向けについては、1～3月および4～6月と2四半期連続で減少したあと、7月の4～6月対比も減少しており、中間財や資本財・部品を中心に、持ち直しが一服している。NIES

向けについては、4～6月に3四半期振りに減少したあと、7月の4～6月対比は再び増加しており、一進一退の動きとなっている。ASEAN向けについては、7四半期連続で減少したあと、4～6月は一旦ほぼ横ばいとなつたが、7月の4～6月対比は再び減少しており、弱めの動きが長引いている。この間、その他地域向けについては、昨年以降弱めに推移していたが、4～6月に前期比小幅の増加となつたあと、7月の4～6月対比も自動車関連を中心に増加している。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、1～3月にかけて減少したあと、4～6月も横ばい圏内の動きにとどまつたが、7月の4～6月対比は、その他地域向けやEU向けを中心に増加した。自動車関連は、このところ振れがやや大きくなっているが、基調的にみれば緩やかながらも増加傾向にあると考えられる。資本財・部品については、海外の設備投資動向等を反映して、持ち直しの動きがみられているが、中国をはじめ東アジア向けでは弱さが残つている。一方、情報関連については、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げ止まりから持ち直しに向かっている。この間、鉄鋼や化学製品等の中間財については、中国やNIES、ASEAN向けを中心に弱めに推移している。

実質輸入は、堅調な国内需要を背景に緩やかな増加基調を続けるなかで、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある（図表6(1)、9）。実質輸入は、消費税率引き上げや一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）のサポート期限切れなどに伴う駆け込み需要から、1～3月に前期比伸び率を高めたあと、4～6月はその反動が出るかたちで大幅に減少した。その後、7月の4～6月対比はほぼ横ばいとなり、反動の影響は徐々に和らぎつつある。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料については、1～3月に、環境税率引き上げ前の駆け込み需要もあって高めの伸びとなつた

あと、4～6月はその反動から大幅に減少したが、7月の4～6月対比は再びはっきりと増加した。消費財も、4～6月に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響などからはっきりと減少したあと、足もとでは持ち直しに向かた動きがみられる。一方、情報関連は、一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴う駆け込み需要の反動減の影響が残るもので、スマートフォンにおける新商品発売前の在庫削減の動きも加わり、このところ減少している。資本財・部品は、国内の設備投資動向などを反映して、振れを伴いつつも、持ち直し基調を続けている。この間、中間財の輸入は、基調的には国内生産の動きに合わせて持ち直し傾向にあるとみられるが、4～6月に前期の高い伸びの反動から減少したあと、7月の4～6月対比も減少した。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、1～3月にかけて大幅に悪化したあと、4～6月以降ははっきりと改善している（図表6(1)）。名目経常収支の動きを四半期でみると（図表6(2)(3)）、1～3月については、第一次所得収支の黒字幅は10～12月並みで推移したものの、駆け込み需要などの影響から輸入が大幅に増加したことを主因に、名目貿易・サービス収支の赤字幅が拡大したため、経常収支は赤字に転化した。一方、4～6月については、第一次所得収支の黒字幅が前期並みで推移するもので、駆け込み需要の反動の影響から輸入が大幅に減少したことを主因に、名目貿易・サービス収支が4四半期振りに赤字幅を縮小し、経常収支全体では黒字に復した。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国では、民間需要を中心とした緩やかな景気回復が確かなものとなってきている。欧州の景気は、緩やかに回復しているが、足もとでは改善の動きに一服感がみられる。中国経済については、小型の景気対策の効果が顕在化するもので、安定し

た成長が続いている。中国以外の新興国・資源国経済については、全体として勢いを欠く状態が続いている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、2012年以前に比べ大きく下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃を幾分上回る円安水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、引き続き輸出の押し上げに作用していくと予想される。主要地域別にみると、米国経済については、財政面からの景気下押し圧力が和らいでいくなかで、雇用・所得環境の改善が明確になるにつれて、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州経済は、債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などについて注意が必要であるが、緩やかな回復基調は維持されると予想される。中国経済については、安定した成長を続けると考えられるが、わが国経済への影響が大きい製造業部門における過剰設備問題は根強い。中国以外の新興国・資源国経済についてみると、基本的には先進国の景気回復の好影響が次第に及んでいくとみられるが、成長に勢いを欠く状態が長引く可能性もある。これらに関連して、情報関連分野についてみると、世界全体の半導体出荷額は、月々の振れを伴いつつも、このところ増加傾向にある。先行きについても、スマートフォンの新商品向けの出荷増を背景に、持ち直しがよりはっきりとしてくると考えられる。ただし、スマートフォン向けの出荷は、新商品の生産・販売動向次第では、振れが大きくなりやすいことには注意が必要である。この間、自動車を中心とした海外生産拡大の影響は、当面、輸出の下押し要因として残るとみられるものの、やや長い目でみれば、2012年末以降の円安方向への動きが、下押しする程度を和らげる方向に作用していくと考えられる。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩

やかな増加に向かっていくと考えられる。先行きの輸入については、国内需要の動きなどを反映し、緩やかな増加基調を続け、個人消費の反動減などの影響も和らいでいくと予想される。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、振れを伴いつつも、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると（図表 10(1)）・・・。業種別・規模別にみると（図表 11）・・・<4～6月期法人季報：9月1日>。機械投資の一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表 12(1)）、4～6月は前期の大幅増の反動がみられているが<sup>1</sup>、基調としては緩やかな増加を続けている。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、1～3月に高めの伸びとなったあと、4～6月はその反動もあって大きめの減少となった（図表 13(1)）。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、昨年4～6月にかけて増加したあと、振れを伴いつつも、横ばい圏内で推移している（図表 13(2)）<sup>2</sup>。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善を続けている。法人企業統計の売上高経常利益率は、・・・（図表 10(2)）。業種別・規模別にみると・・・<4～6月期法人季報：9月1日>。先行きの企業収益についても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出が緩やかな増加に向かうこともある、振れを伴いつつも改善傾向を続けると予想される。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善傾向を続ける

---

<sup>1</sup> 4～6月の設備投資については、1～3月にみられた一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴う更新需要などの反動も、一時的な押し下げ要因として働いたとみられる。

<sup>2</sup> 一方、工事費予定額をみると、建設単価の上昇を主因に増加傾向が続いている。この点については、高付加価値案件が増加していることが一因と考えられる一方で、人手不足などを映じた建設コストの上昇が響いている可能性もある。

なかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。

個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的に底堅く推移しており、駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある（図表14）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表15(1)）、1～3月に駆け込み需要から伸びを大きく高めたあと、4～6月はその反動から大幅な減少となった。その後、7月は4～6月対比で小幅の増加となり、天候要因などの影響を受けつつも、耐久財以外の分野を中心に、駆け込み需要の反動の影響は徐々に和らぎつつある。耐久財の消費動向をみると（図表15(2)）、乗用車の新車登録台数は、・・・<8月新車登録台数：9月1日>。家電販売額（実質）については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要や一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要の反動減から、4～6月に前期比で大きく減少したあと、7月は4～6月対比で横ばいとなっている。この点、耐久消費財については、元々駆け込み需要が大きかった分、その反動減は規模が大きくかつ長引く性質のものであると考えられる。全国百貨店売上高は、3月に駆け込み需要から大幅に増加したあと、4月に大幅な反動減となったが、5月以降は天候要因による振れを伴いつつも持ち直している（図表16(1)）。全国スーパー売上高についても、3月に駆け込み需要の影響がはっきりと現れたあと、4月に大きめの減少となったが、5月以降は振れを均してみれば緩やかな持ち直し傾向にある。コンビニエンスストア売上高については、駆け込み需要に伴う振れは比較的小さく、緩やかな増加傾向を続けている。いずれの業態についても、反動減の影響は徐々に和らぎつつあるとみられるが、足もとでは天候不順の影響もあって、持ち直しのペースが幾分鈍化しているとの声が聞かれるほか、品目別や地域別にみた改善ペースのばらつきを指摘する声も聞かれている。この間、サービスの消費動向をみると（図表16(2)）、旅行取扱額や外食産業売上

高は、振れを均せば全体として引き続き底堅く推移しており、駆け込みとその反動は限定的となっている模様である<sup>3</sup>。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表15(1)）、1～3月に駆け込み需要から大幅増となったあと、4～6月はその反動から大幅な減少となり、7月も短期的な振れもあって<sup>4</sup>、弱めの動きが続いている<sup>5</sup>。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、月々の振れは大きいが、1～3月に、耐久財を中心に駆け込み需要がみられるもとで高い伸びとなったあと、4～6月は大きく減少した。

消費者コンフィデンス関連指標をみると、消費者態度指数は、昨年10月以降弱めの動きを続けていたが、5月以降は3か月連続で改善している（図表17）。

先行きの個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表18(1)）、1～3月以降は駆け込み需要の反動が出るかたちで減少が続いている。

先行きの住宅投資は、当面、駆け込み需要の反動の影響が残るもの、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて、次第

<sup>3</sup> 足もとの外食産業売上高の減少には、天候不順の影響に加え、中国産鶏肉食材の問題を受けた一部先の不振も大きく影響しているとみられ、こうした要因を除いてみれば、底堅さは維持されていると考えられる。

<sup>4</sup> 足もとでは、家計調査の実収入が毎月勤労統計の現金給与総額の動きと比べて下方に乖離しており、サンプル要因が影響している可能性もあるとみられる。

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

に底堅さを取り戻していくと予想される。

鉱工業生産は、基調として緩やかな増加を続けているが、足もとでは弱めの動きとなっている（図表 19）。鉱工業生産の動きをみると、昨年 1～3 月以降緩やかな増加を続け、本年 1～3 月には駆け込み需要への対応もあって高めの伸びとなったあと、4～6 月はその反動から前期比ではっきりと減少した。その後、7 月は前月比で概ね横ばい、4～6 月対比では引き続き減少となっており、駆け込み需要の反動減の影響が大きい耐久財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）を中心に、弱めの動きとなっている。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、駆け込み需要とその反動の影響から、1～3 月にかけて増加したあと、4～6 月ははっきりと減少し、7 月も 4～6 月対比で減少した。はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも、緩やかに増加している。電子部品・デバイスについても、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品が基調的に底堅く推移するもとで、全体でも、振れを伴いつつ、増加傾向にあるとみられる。

出荷も、1～3 月に伸びをはっきりと高めたあと、4～6 月には反動減がみられた。その後、7 月は前月比で小幅増加したものの、4～6 月対比ではなおマイナスとなっている（図表 19(1)）。財別にみると（図表 20）、日用品を中心とした駆け込み需要の影響を受けた非耐久消費財では、4～6 月に反動減が生じたが、7 月は 4～6 月対比で増加に転じている。耐久消費財と建設財は、1～3 月まで堅調な動きを続けてきたが、4～6 月は駆け込み需要の反動減からはっきりと減少し、7 月も弱めの動きとなっている。一方、資本財は、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも緩やかな増加を続けている。

在庫は、春先にかけて減少傾向をたどったあと、駆け込み需要の反動の影響などから幾分増加している（図表 19(1)）。このところの在庫の増加に関しては、

とくに自動車や家電、住宅関連について、需要の持ち直しが遅れていることが影響しているとみられる。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 21(2)）、全体として、在庫の伸びが出荷の伸びを若干上回っている。財別にみると、耐久消費財と建設財で出荷・在庫バランスが悪化している一方、資本財と生産財では、在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、当面弱めの動きを残しつつも、緩やかな増加基調をたどり、駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、7～9月については、・・・。10～12月については、・・・。

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

労働需給面をみると（図表 22）、完全失業率は、5月に 3.5% と 1997 年 12 月以来の水準まで低下したあと、足もとは幾分上昇しているが、振れを均してみれば緩やかな改善傾向をたどっている。新規求人は、足もとでは改善ペースが幾分鈍化しているが、新規求人倍率は、リーマン・ショック前のピークを上回る水準で推移している。有効求人倍率も、着実な改善を続けており、7月は前月に続き、1992 年 6 月と同水準となる 1.10 倍となった。所定外労働時間についても、・・・ <7月毎月勤労統計：9月2日>。

雇用面をみると（図表 24(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいが、均してみれば、1% 前後で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、・・・ <7月毎月勤労統計：9月2日>。

一人当たり名目賃金は、・・・（図表 24(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金は、・・・（図表 23(1)）。所定内給与の前年比は、・・・（図表 23(3)）。所定外給与の前年比は、・・・ <7月毎月勤労統計：9月2日>。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、・・・<7月毎月勤労統計：9月2日>（図表24(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復について、緩やかな増加を続けると考えられる。

## 2. 物価

国際商品市況は、全体として弱含みとなっている（図表26(1)(3)）。原油は、ひと頃高まった地政学リスクに対する警戒感がやや後退するもとで、このところ弱含んでいる。非鉄金属については、足もとでは中国経済の明るい動きを反映してやや強含んでいる。一方、穀物については、供給不安の後退と世界的な在庫増加を受けて、下落を続けている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、為替相場や国際商品市況の動きを反映して、このところ概ね横ばいとなっている（図表26(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、3か月前比で緩やかに上昇している（図表27(2)<sup>6</sup>）。3か月前比を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、5月以降0%台半ば程度のプラスが続いている。7月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、既往の原油市況高や採算改善を企図した値上げを受けた石油製品（ガソリン等）の上昇もあって、全体でもプラス幅が拡大した。また、「素材（その他）」は、前月までの薬価引き下げの影響が剥落するなか、化学製品の値上がりを背景にプラスに転じている。一方、

<sup>6</sup> 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きを見るために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

「電力・都市ガス・水道」は、既往の為替相場の動きを受けた燃料費・原料費調整制度の押し上げ効果が減衰してきていることから、プラス幅が縮小している。また、「鉄鋼・建材関連」についても、住宅投資の駆け込み需要の反動減を背景とした製材・木製品の値下がりを受けて、プラス幅が縮小している。この間、「その他」については、4月以降小幅のプラスで推移したが、7月は農林水産物の値下がりから、全体でもマイナスに転じている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、1%程度となっている（図表28）。前年比を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、本年入り後プラス幅を拡大しており、7月は+1.0%と1993年3月と同程度の伸びとなっている。内訳をみると、「販売管理費関連」については、情報サービスの前年比マイナスが続いているものの、広告がプラス基調で推移するなかで、宿泊サービスがビジネス・観光需要の堅調さを反映して大きめのプラスとなっているほか、労働者派遣サービスも求人増加を背景に緩やかにプラス幅を拡大しており、全体でも小幅のプラスで推移している。「設備投資関連」も、土木建築サービスを中心に、プラス幅を拡大している。「国内運輸関連」については、陸上貨物運賃がプラスを続けるもとで、4月以降は、高速道路における一部料金制度の割引廃止の影響が加わり、伸びが高まっている。「その他」についても、金融・保険を中心に高めのプラスとなっている。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、2009年10月以降マイナスを続けてきたが、足もとでは概ね下げ止まっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、消費税率引き上げの直

接的な影響を除いたベースでみて、1%台前半となっている（図表29(1))<sup>7</sup>。

7月は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、除く生鮮食品が+1.3%、除く食料・エネルギーが+0.6%と、いずれも前月並みのプラス幅となった。基調的な変動を捉える一つの方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表30(2))<sup>8</sup>、プラス幅の緩やかな拡大傾向が続いている。

最近の消費者物価の前年比をみると、財（除く農水畜産物）は、このところ強めの動きが続いている。内訳をみると、食料工業製品は、既往のコスト高を転嫁する動きが続いていることから、着実にプラス幅が拡大している。4月以降は、こうした基調的な上昇圧力に加え、石油製品が原油市況対比でみても強めの動きを続けていることが、全体の伸び率を押し上げる方向に作用している。一方、一般サービスについては、ひと頃に比べるとプラス幅が縮小しており、6月以降は前年比横ばいとなっている。これには、他のサービスに含まれる携帯電話通信料が、新料金プラン導入の影響から下落していることに加え、外食の一部で、前年の値上げの反動が出ていることの影響が大きい。この間、ウエイトの大きい家賃は、振れを伴いながらもマイナスが続いており、全体を押し下げる要因として作用している。公共料金は、電気代を中心に、前年の上昇の反動が出ていることから、プラス幅の緩やかな縮小が続いている。

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

---

<sup>7</sup> 消費税率引き上げの直接的な影響（試算値）の詳細については、本年3月の金融経済月報のBOXを参照。

<sup>8</sup> 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表 31）。

### 3. 金融

#### （1）企業金融と量的金融指標

マネタリーベース（平残）は、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている（図表 32）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、CP発行金利、社債発行金利とも、低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利も、低い水準で推移している（図表 34）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表 33）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台前半のプラスとなっている（図表 35）。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（図表 36）。

企業の資金繰りは、一段と改善している（図表 33）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 38）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、3%程度の伸びとなっている（6月+3.0%→7月+3.0%、図表 37）<sup>9</sup>。

#### （2）金融市況

短期金融市場をみると、長めのターム物を含め、金利は低位で安定的に推移

<sup>9</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台半ばの伸びとなっている（6月+2.5%→7月+2.4%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比3%程度の伸びとなっている（6月+3.0%→7月+3.1%）。

している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、3か月物国庫短期証券利回り、3か月物ユーロ円金利およびユーロ円金利先物レートは、いずれも横ばい圏内の動きとなっている（図表 39）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表 40）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米欧長期金利の低下などを背景に幾分低下しており、最近では0.5%前後で推移している（図表 41）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、ごく緩やかに縮小してきている（図表 42）。

株価（日経平均株価）は、米欧株価の上昇などを受けて上昇し、最近では15千円台半ばで推移している（図表 43）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国金融政策を巡る思惑などから円安ドル高方向の動きとなっており、最近では103円台で推移している。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円台で推移している（図表 44）。

以 上

## 金融経済月報（2014年9月）参考計表

- |                       |                      |
|-----------------------|----------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標(1)    | (図表 25) 物価           |
| (図表 2) 国内主要経済指標(2)    | (図表 26) 輸入物価と国際商品市況  |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数   | (図表 27) 国内企業物価       |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 28) 企業向けサービス価格   |
| (図表 5) 公共投資           | (図表 29) 消費者物価        |
| (図表 6) 輸出入            | (図表 30) 消費者物価の基調的な変動 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳        | (図表 31) 予想物価上昇率      |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 32) マネタリーベース     |
| (図表 9) 実質輸入の内訳        | (図表 33) 企業金融         |
| (図表 10) 設備投資と収益(法人季報) | (図表 34) 貸出金利         |
| (図表 11) 業種別・規模別の設備投資  | (図表 35) 金融機関貸出       |
| (図表 12) 設備投資一致指標      | (図表 36) 資本市場調達       |
| (図表 13) 設備投資先行指標      | (図表 37) マネーストック      |
| (図表 14) 個人消費(1)       | (図表 38) 企業倒産         |
| (図表 15) 個人消費(2)       | (図表 39) 短期金利         |
| (図表 16) 個人消費(3)       | (図表 40) 主要通貨の短期金融市場  |
| (図表 17) 消費者コンフィデンス    | (図表 41) 長期金利         |
| (図表 18) 住宅投資関連指標      | (図表 42) 社債流通利回り      |
| (図表 19) 鉱工業生産・出荷・在庫   | (図表 43) 株価           |
| (図表 20) 財別出荷          | (図表 44) 為替レート        |
| (図表 21) 在庫循環          |                      |
| (図表 22) 労働需給          |                      |
| (図表 23) 賃金            |                      |
| (図表 24) 雇用者所得         |                      |

(図表 1)

## 国内主要経済指標（1）

(指標名欄のく内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2013/10-12月	2014/1-3月	4-6月	2014/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.1	4.3	-8.5	-5.7	5.3	-2.6	n. a.
全国百貨店売上高	1.0	9.4	-13.2	8.2	2.6	p -1.2	n. a.
全国スーパー売上高	0.1	3.2	-5.4	5.4	0.8	p -0.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	<309>	<333>	<264>	<266>	<268>	<277>	<n. a.>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	3.1	14.3	-25.5	4.9	1.1	p -2.0	n. a.
旅行取扱額	2.1	0.6	-2.4	7.6	-2.5	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万户>	<103>	<94>	<89>	<87>	<88>	<84>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	1.9	4.2	-10.4	-19.5	8.8	n. a.	n. a.
製造業	2.0	3.9	-8.5	-18.6	6.7	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.9	-1.0	-6.7	-17.8	4.0	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	1.1	-2.5	-3.8	-5.9	9.6	-5.1	n. a.
鉱工業	4.4	-3.6	-8.6	46.5	-34.7	16.2	n. a.
非製造業	0.0	-2.2	-3.4	-17.0	25.1	-8.2	n. a.
公共工事請負金額	-3.6	6.6	11.3	17.3	-8.3	-9.0	n. a.
実質輸出	1.5	-1.0	-1.2	-2.2	-0.3	2.2	n. a.
実質輸入	1.6	4.5	-7.1	-2.6	3.7	-1.4	n. a.
生産	1.8	2.9	-3.8	0.7	-3.4	p 0.2	n. a.
出荷	2.6	4.6	-6.8	-1.0	-1.9	p 0.7	n. a.
在庫	-1.9	0.2	4.6	3.0	2.0	p 0.8	n. a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	<104.1>	<105.4>	<111.5>	<107.8>	<111.5>	<p 108.9>	<n. a.>
実質GDP	-0.0	1.5	-1.7	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指數	0.3	1.6	-3.3	0.6	-0.4	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標（2）

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2013/10-12月	2014/1-3月	4-6月	2014/4月	5月	6月	7月
・有効求人倍率 <季調済、倍>	<1.01>	<1.05>	<1.09>	<1.08>	<1.09>	<1.10>	<1.10>
完全失業率 <季調済、%>	<3.9>	<3.6>	<3.6>	<3.6>	<3.5>	<3.7>	<3.8>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	6.0	7.1	5.1	6.4	4.9	3.9	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.2	0.8	0.6	0.3	0.7	0.8	1.0
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4	1.5	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.4	0.1	0.8	0.7	0.6	1.0	n.a.
国内企業物価 <消費税を除く> <夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	2.5	1.9	4.4	4.2	4.4	4.6	p 4.3
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <消費税調整済み>	1.1	1.3	3.3	3.2	3.4	3.3	3.3
企業向けサービス価格 (除く国際運輸) <消費税を除く>	0.1	0.2	3.6	3.4	3.6	3.7	p 3.7
マネーストック(M2) (平 残)	4.2	4.0	3.3	3.5	3.3	3.0	p 3.0
企業倒産件数 <件/月>	<857>	<820>	<871>	<914>	<834>	<865>	<882>

(注) 1. p は速報値。

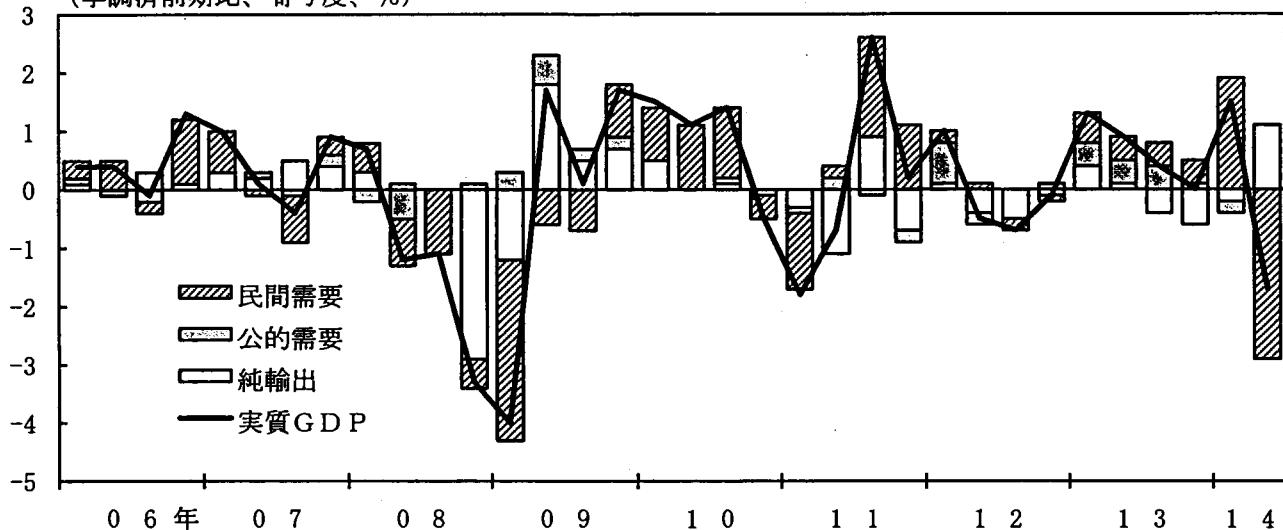
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

## 実質GDPと景気動向指数

### (1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



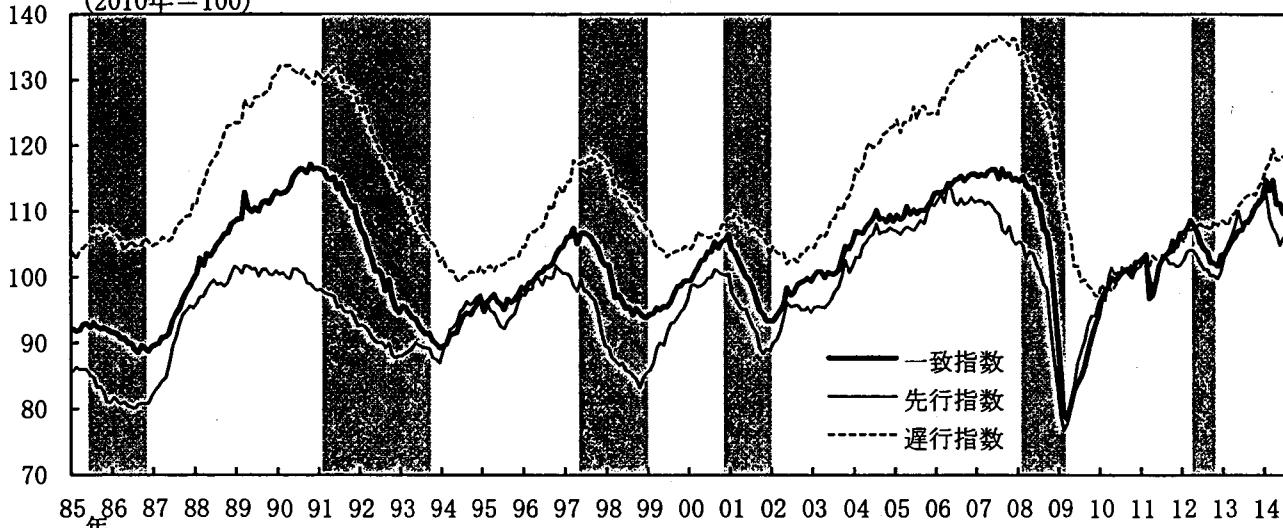
### (2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP [前期比年率]	0.9 [3.4]	0.4 [1.4]	-0.0 [-0.2]	1.5 [6.1]	-1.7 [-6.8]
国内需要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.8
民間需要	0.4	0.4	0.4	1.9	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.1
民間企業設備	0.2	0.1	0.2	1.1	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3
民間在庫品増加	-0.3	0.0	-0.1	-0.5	1.0
公的需要	0.4	0.4	0.1	-0.2	0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1
輸出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1
輸入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2
名目GDP	0.3	0.3	0.3	1.6	-0.1

### (3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



(注) シャドー部分は景気後退局面。

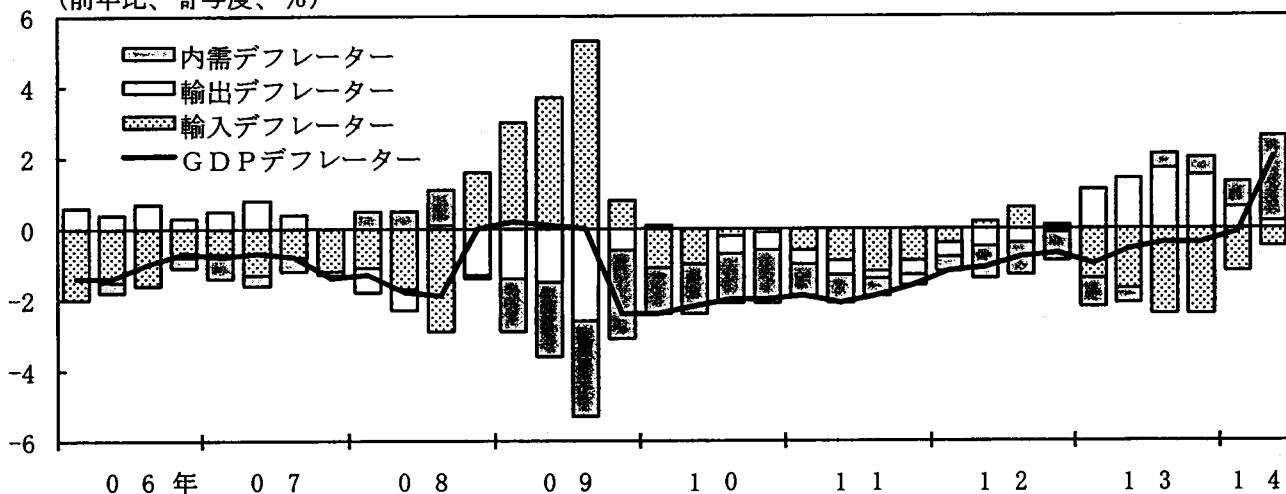
(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

(図表 4)

## GDPデフレーターと所得形成

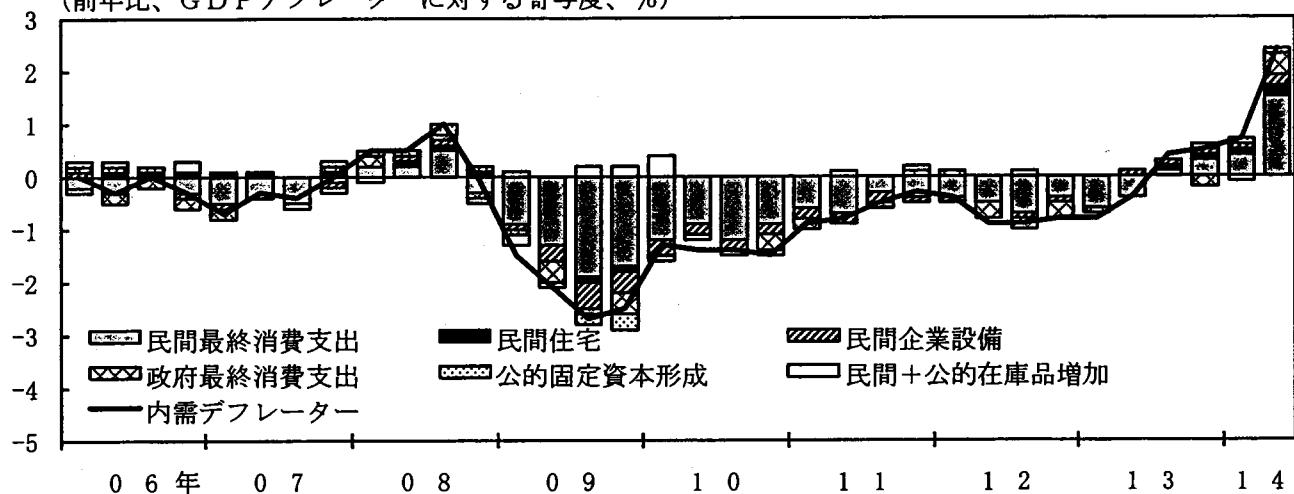
### (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



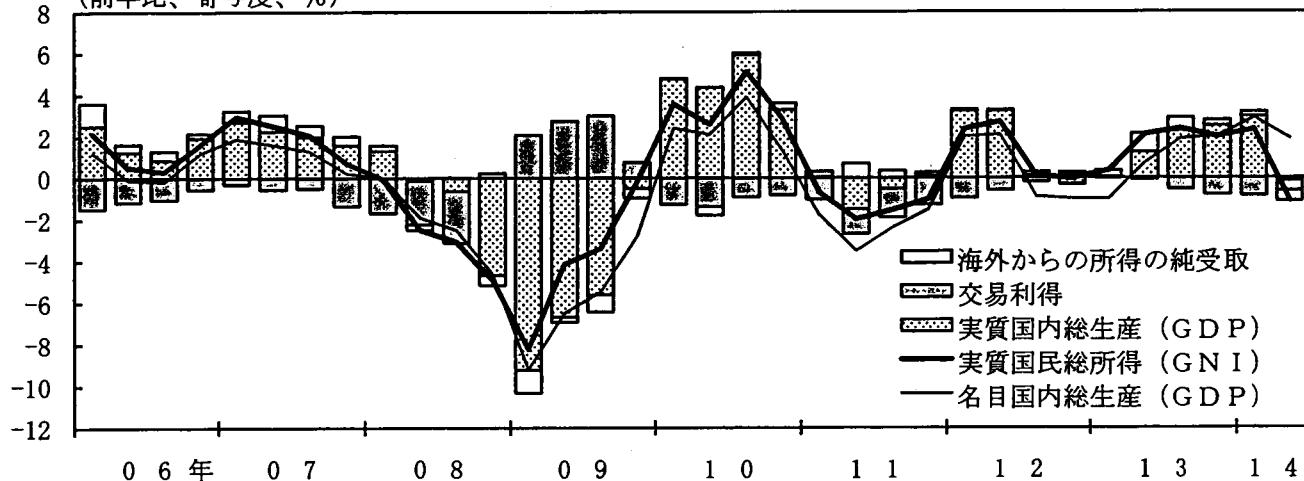
### (2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



### (3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

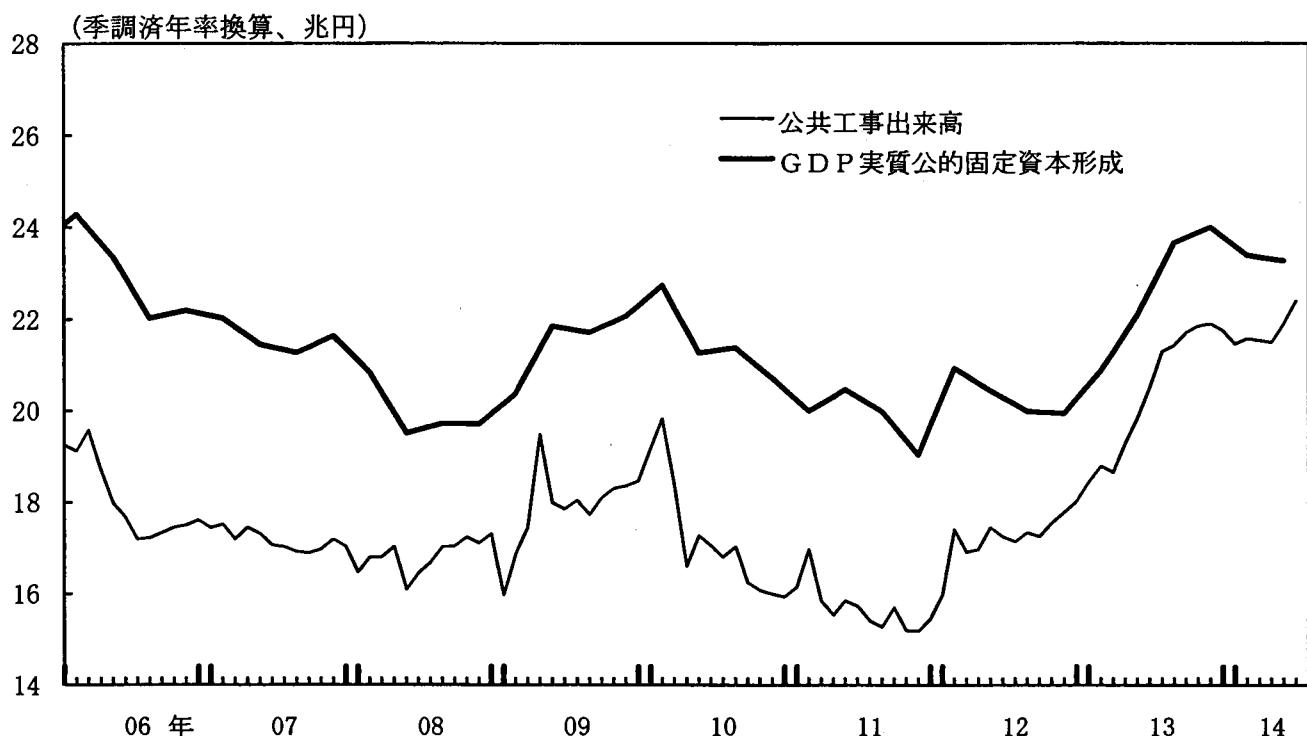
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

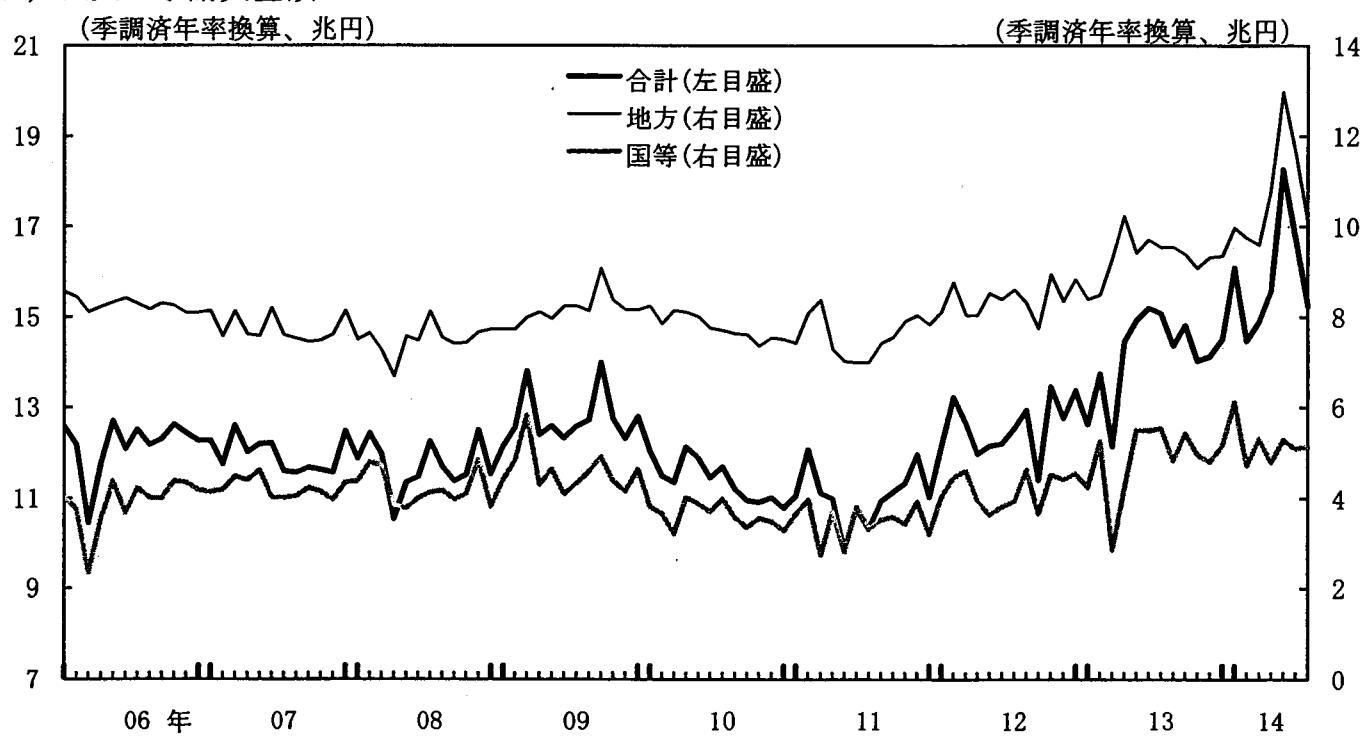
(図表 5)

## 公共投資

### (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



### (2) 公共工事請負金額



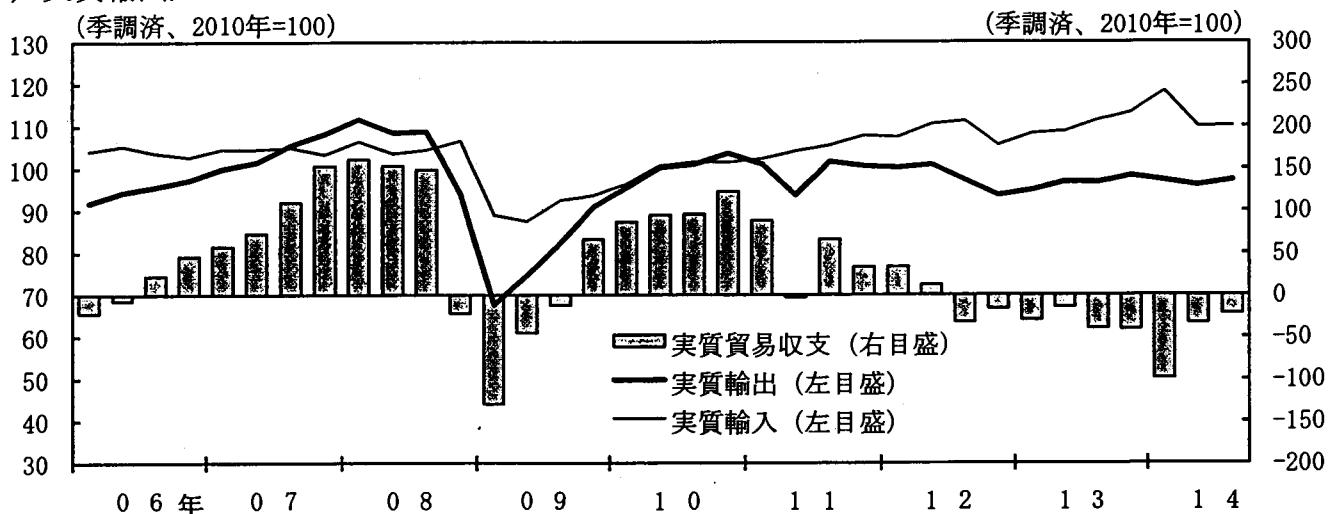
- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 　「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 　公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

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

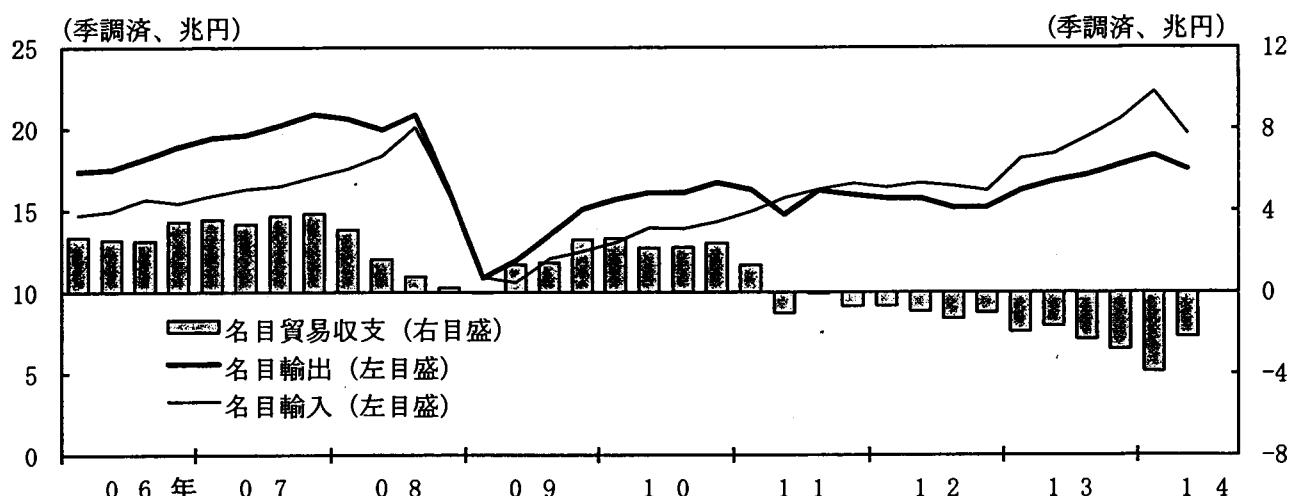
(図表 6)

## 輸出入

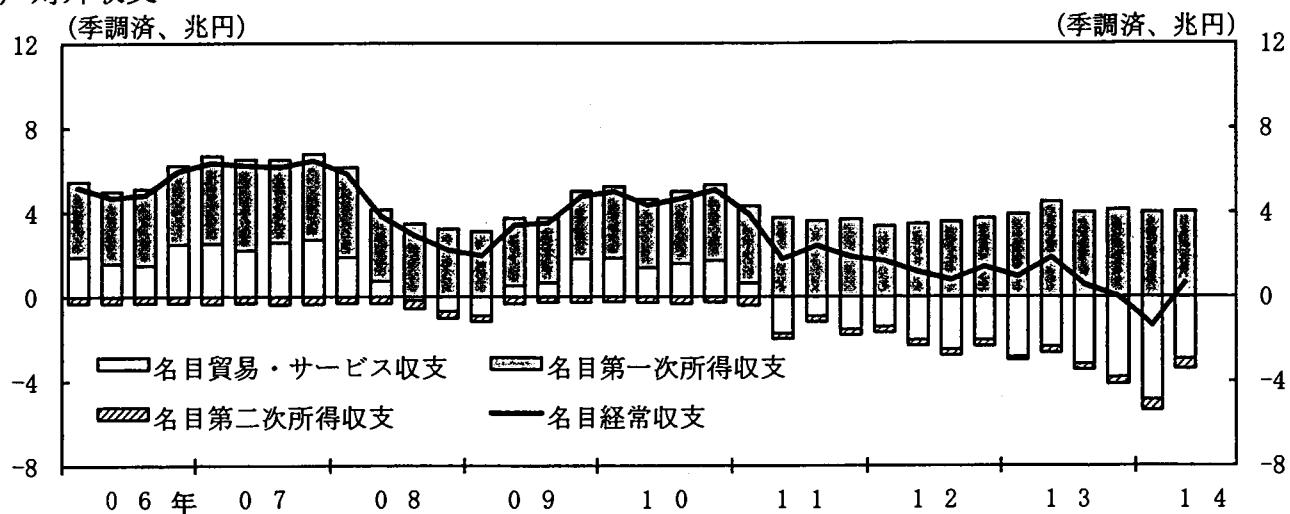
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指標化したもの。  
 実質貿易収支は、実質輸出入の差を指標化したもの。2014/3Qは、7月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
				2013年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年
		2012年	2013	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7
米国	<18.5>	13.0	2.7	-0.8	-0.4	0.9	-2.3	-2.1	-3.9	1.0	-1.4
E U	<10.0>	-13.0	-3.7	6.3	2.2	0.6	0.5	2.4	2.5	2.1	0.2
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-1.3	2.5	-1.5	-1.5	0.0	-0.7	0.3	0.1
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	2.4	5.7	-3.9	-0.7	-2.2	0.3	0.8	-2.9
N I E s	<21.9>	-4.7	-1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	3.5	-0.6	-0.9	4.3
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	0.3	0.5	-0.0	0.2
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	4.5	-1.6	-0.8	5.6
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	6.4	2.8	-3.9	8.3
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	5.6	-9.3	1.4	8.2
A S E A N 4	<10.9>	12.5	-8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-3.0	-2.6	1.8	-3.3
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	-2.7	0.5	-1.2	-2.0
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-0.8	-2.0	0.2	1.4	5.4	-3.4	0.3	6.5
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。  
 2. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

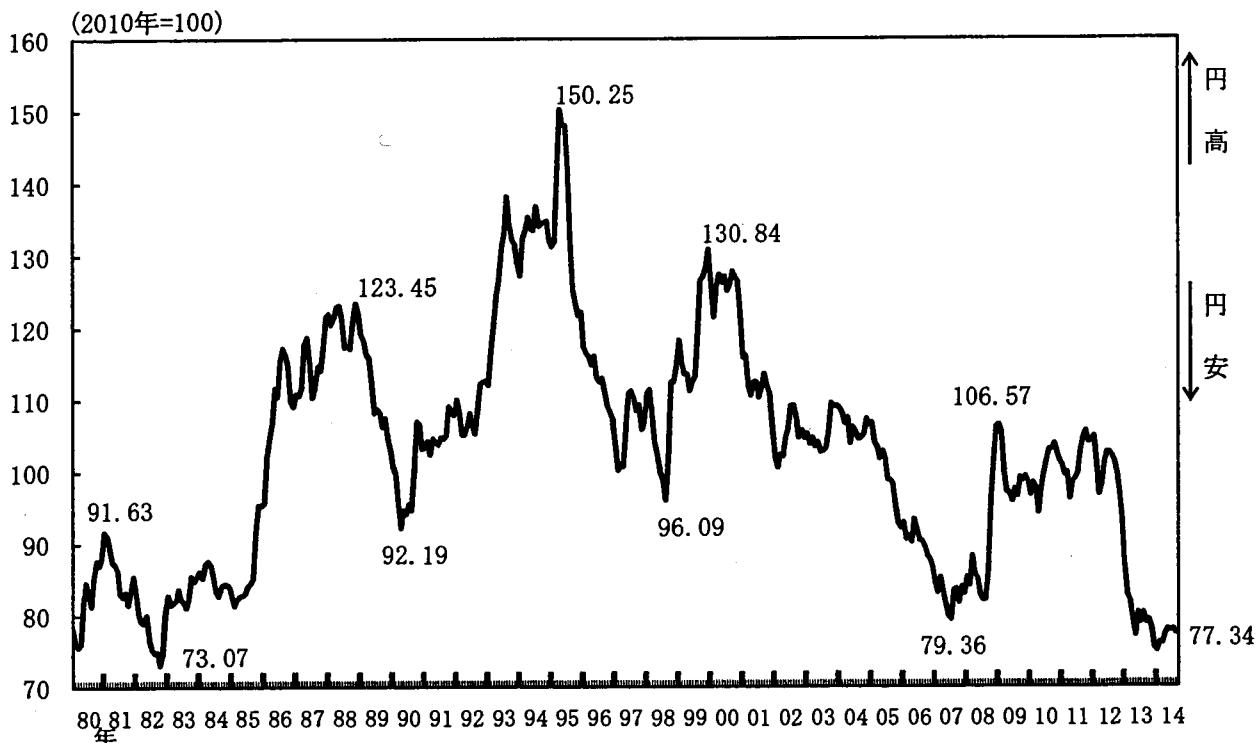
	<年>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
				2013年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年	2014年
		2012年	2013	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	5月	6	7
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.1	-0.1	1.1	-2.0	-1.8	0.3	0.4	-2.2
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	6.0	-3.5	5.5	3.5
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	-0.1	1.8	-2.6	1.1
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.6	2.3	-1.8	0.0	0.5	-0.6	-1.3	1.6
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.3	-2.2	-0.3	2.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。  
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。  
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。  
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

(図表 8)

## 実質実効為替レート・海外経済

### (1) 実質実効為替レート(月中平均)



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

2. 2014/8月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。  
なお、2014/8月は27日までの平均値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 3Q	4Q	2014年 1Q	2Q
米 国	1.6	2.3	2.2	4.5	3.5	-2.1	4.2
E U	1.6	-0.4	0.1	1.1	1.7	1.3	0.7
ド イ ツ	3.6	0.4	0.1	1.2	1.8	2.7	-0.6
フ ラ ン ス	2.1	0.4	0.4	-0.3	0.7	0.1	-0.1
英 国	1.1	0.3	1.7	3.4	2.6	3.3	3.4
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.4	3.0	4.8
中 国	9.3	7.7	7.7	9.5	7.0	6.1	8.2
N I E s	4.4	1.9	2.9	2.4	5.1	2.5	1.8
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	5.8	3.6	-1.1	5.1
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.8	4.5	1.6	4.1

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

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

主要国・地域計：米国、EU、東アジア

東アジア：中国、N I E s、A S E A N 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

A S E A N 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

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

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

	<8.4>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013年	2013年 3Q	2013年 4Q	2014年 1Q	2014年 2Q	2014年 3Q	2014年 5月	6	7
米国	<8.4>	3.8	-2.1	3.8	-0.2	5.8	-7.2	6.9	2.5	4.1	3.2
E.U	<9.4>	4.0	0.8	4.8	-0.2	5.6	-5.1	-2.0	-1.6	0.9	-2.1
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.1	3.1	5.3	-8.9	-5.2	-5.1	0.4	-3.7
中国	<21.7>	5.0	5.4	4.2	3.0	5.7	-9.4	-8.5	-6.5	4.2	-8.9
N I E s	<8.2>	5.0	-0.4	6.2	0.9	5.7	-8.4	0.2	-5.5	-3.5	4.7
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	5.0	1.3	2.1	-6.9	-0.8	3.1	-4.0	0.9
台湾	<2.8>	7.2	8.0	3.5	-0.1	8.4	-9.0	0.2	-9.3	-1.8	4.8
香港	<0.2>	-2.5	9.2	9.2	1.9	0.6	9.2	-15.8	8.9	-2.2	-16.9
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	12.6	0.4	13.9	-10.8	8.6	-14.7	-2.0	16.5
A S E A N 4	<10.8>	0.5	-1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.9	-2.0	-1.3	-4.9	1.8
タイ	<2.6>	-0.9	1.6	-0.8	3.3	7.2	-8.5	-4.4	-7.2	-0.8	-1.4
その他	<41.4>	4.7	0.2	0.4	-0.6	4.6	-6.1	4.2	-2.6	9.2	-0.8
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4

(注) 1. <>内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

### (2) 財別

	<40.4>	(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013年	2013年 3Q	2013年 4Q	2014年 1Q	2014年 2Q	2014年 3Q	2014年 5月	6	7
素原料	<40.4>	4.5	-2.0	0.2	-0.7	5.0	-7.1	4.0	-1.1	7.9	-0.7
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	2.8	0.8	5.6	-2.7	-1.0	-3.3	-0.7	0.6
食料品	<8.0>	-0.7	-3.2	3.3	0.7	-1.2	-2.3	3.7	3.8	2.2	0.9
消費財	<7.9>	4.5	4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	0.4	-0.5	3.3	-1.5
情報関連	<12.6>	9.0	12.9	4.8	4.7	6.8	-12.9	-11.1	-10.7	2.7	-9.2
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	5.3	2.6	7.2	-8.4	4.6	-0.7	0.0	4.8
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	4.8	2.7	8.5	-6.8	1.5	0.6	3.9	-1.3
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.1	0.1	-2.6	3.7	-1.4

(注) 1. <>内は、2013年通關輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、鉱物性燃料。

3. 「消費財」は、食料品を除く。

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

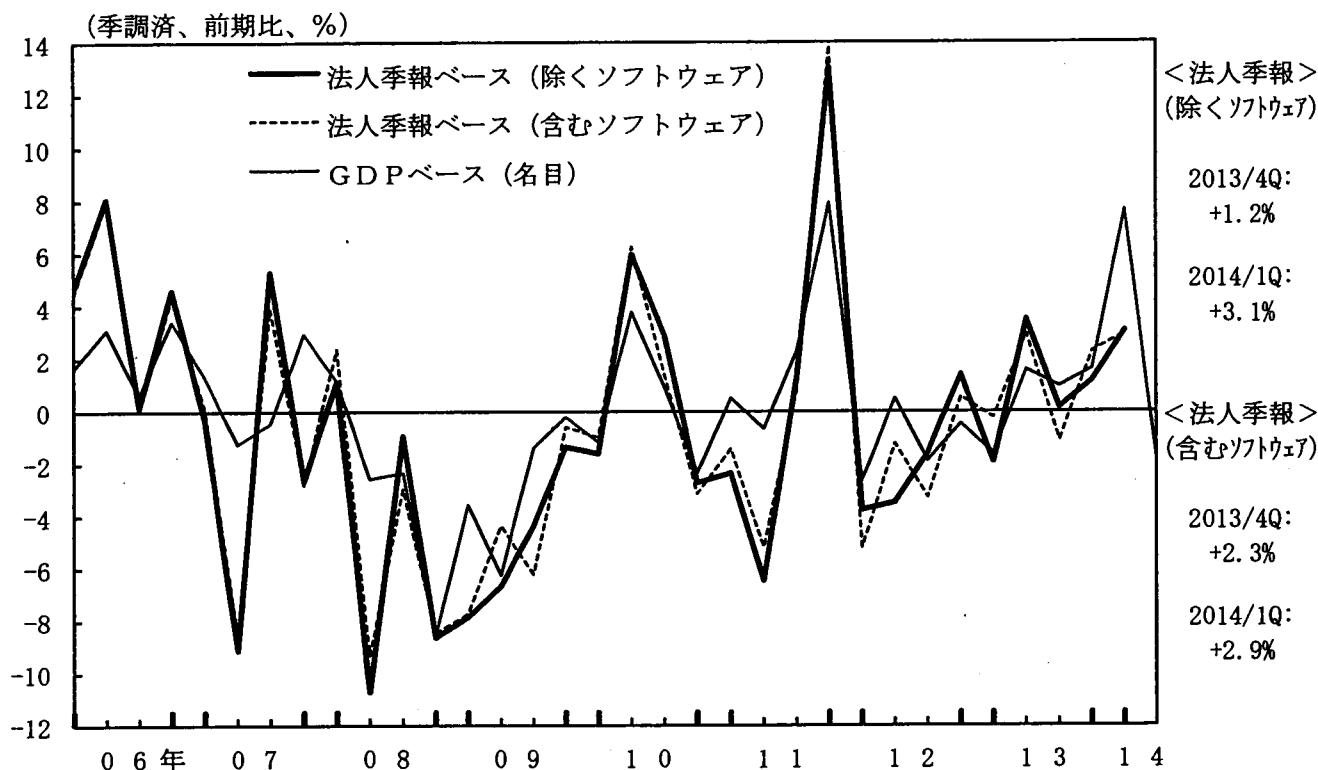
5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の4~6月対比。

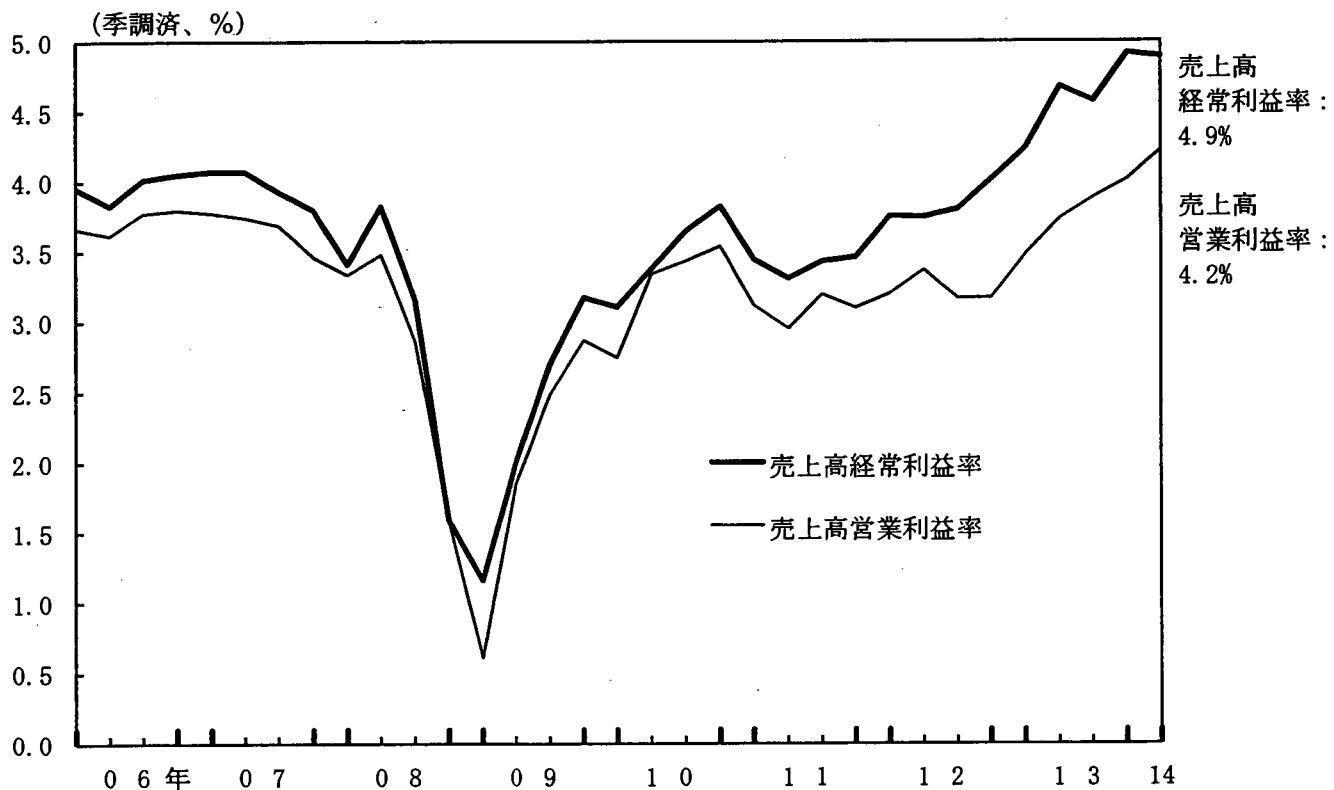
(図表 10)

## 設備投資と収益（法人季報）

### (1) 設備投資



### (2) 収益



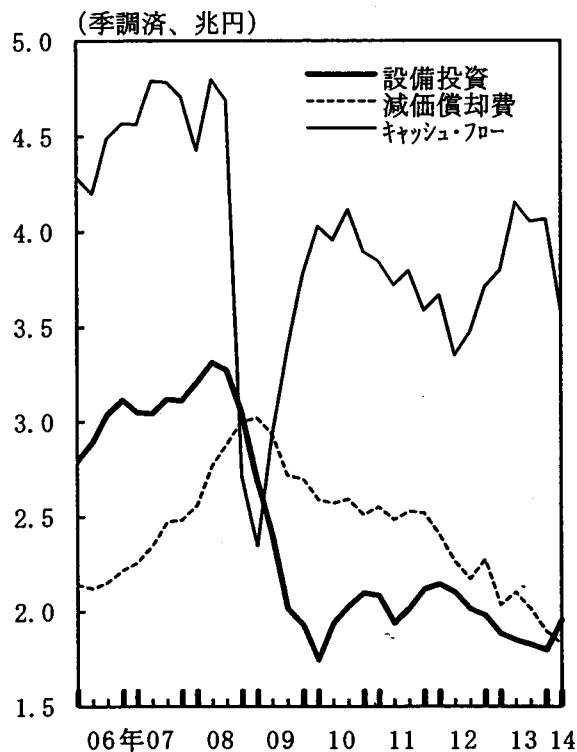
(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
 2. (1) の法人季報（含むソフトウェア）および(2) の売上高営業利益率は、  
 X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

(図表 1-1)

## 業種別・規模別の設備投資

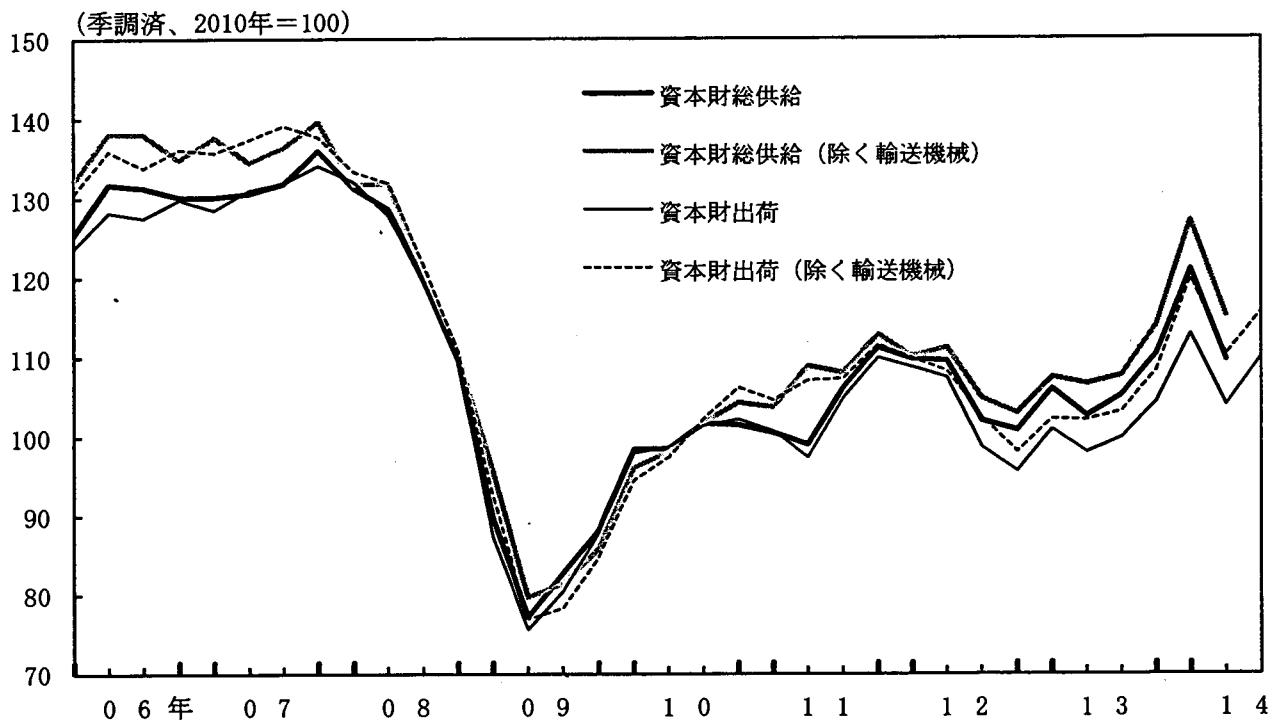
(1) 製造業大企業



(図表 1-2)

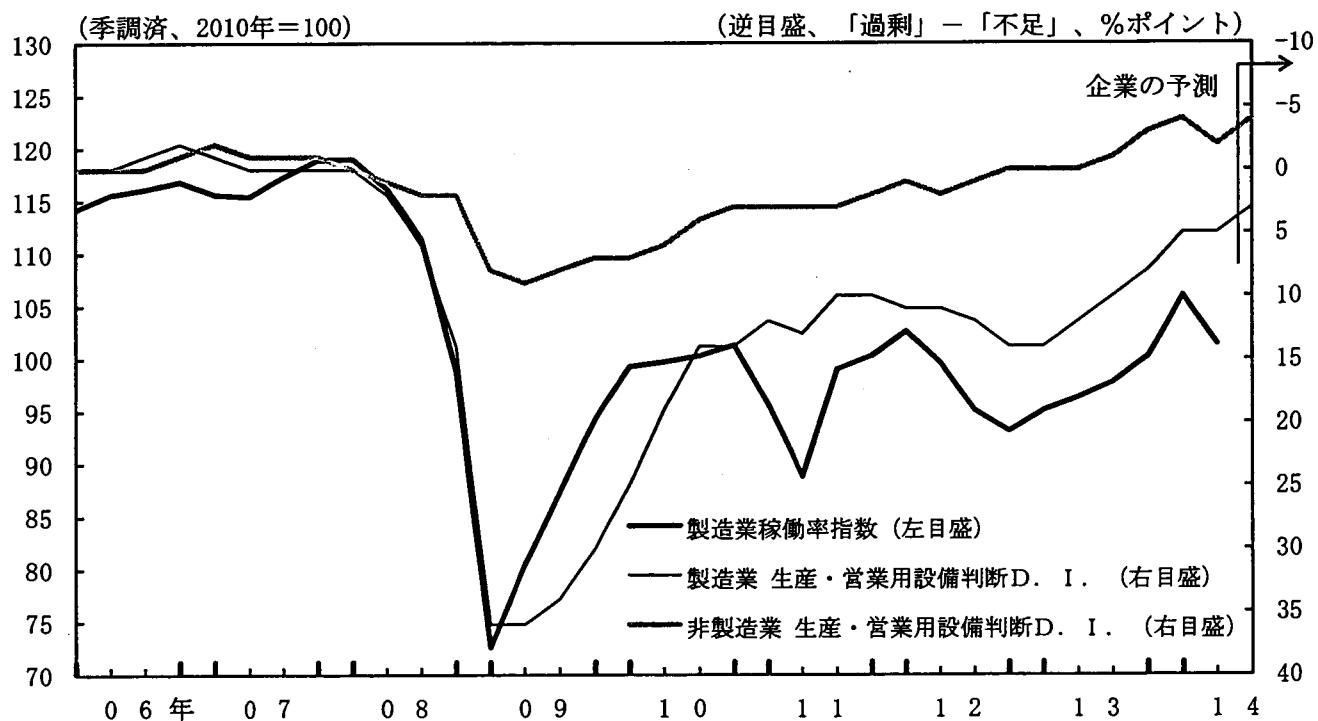
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
 3. 2014/3Qは7月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.



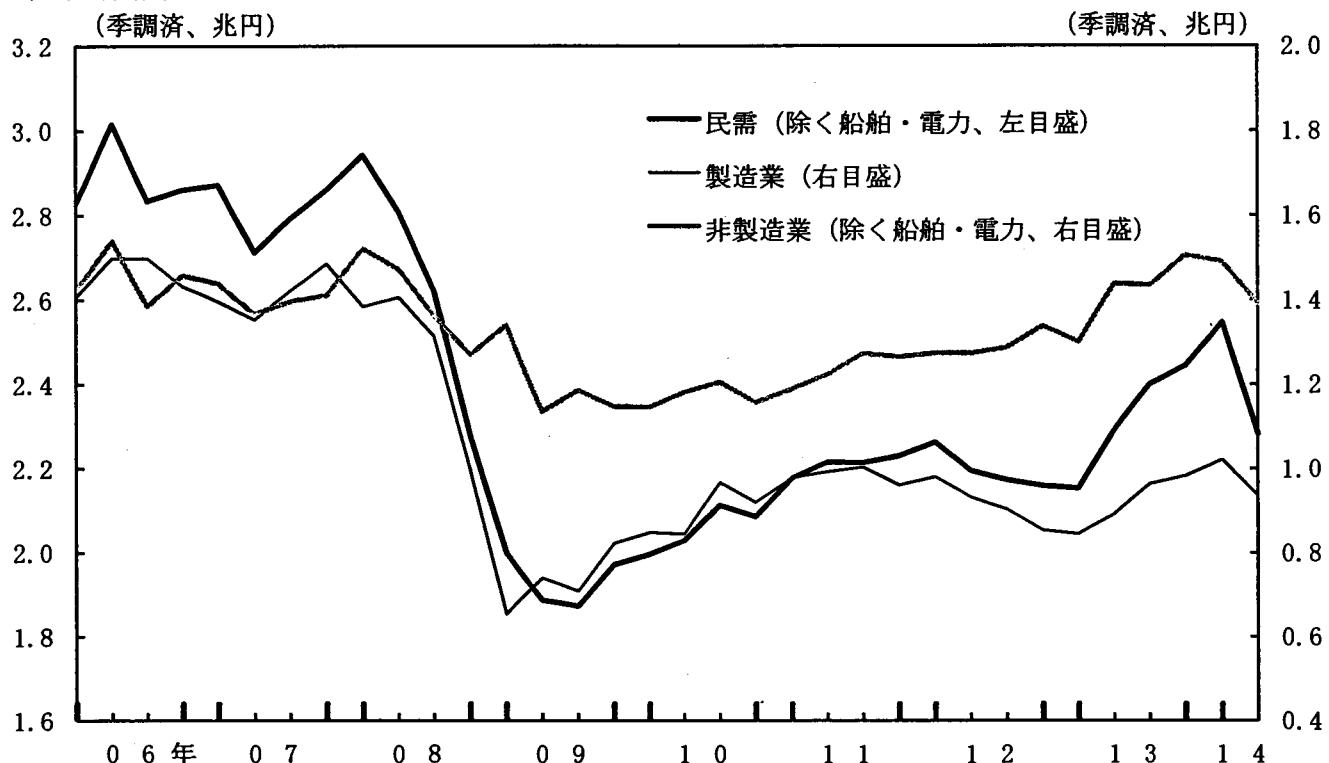
- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

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

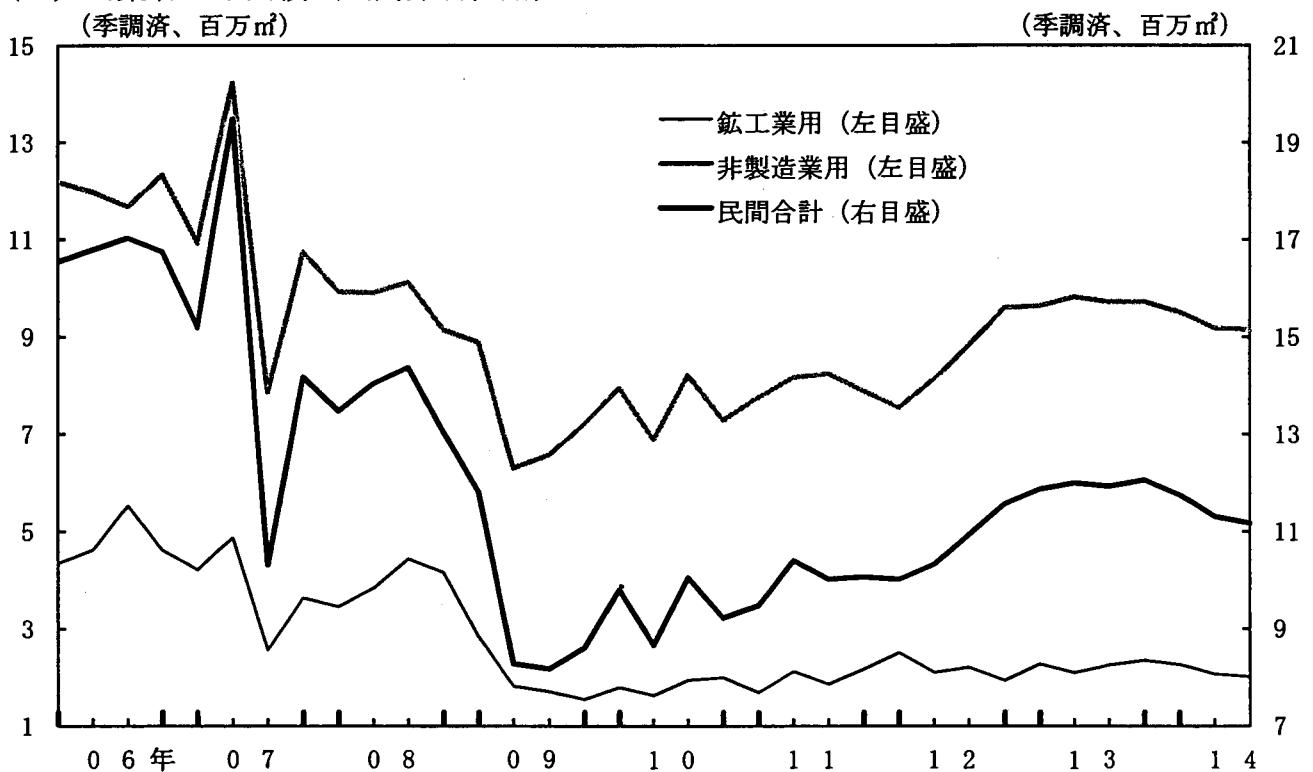
(図表13)

## 設備投資先行指標

### (1) 機械受注



### (2) 建築着工床面積（民間非居住用）



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは、7月の計数を四半期換算。

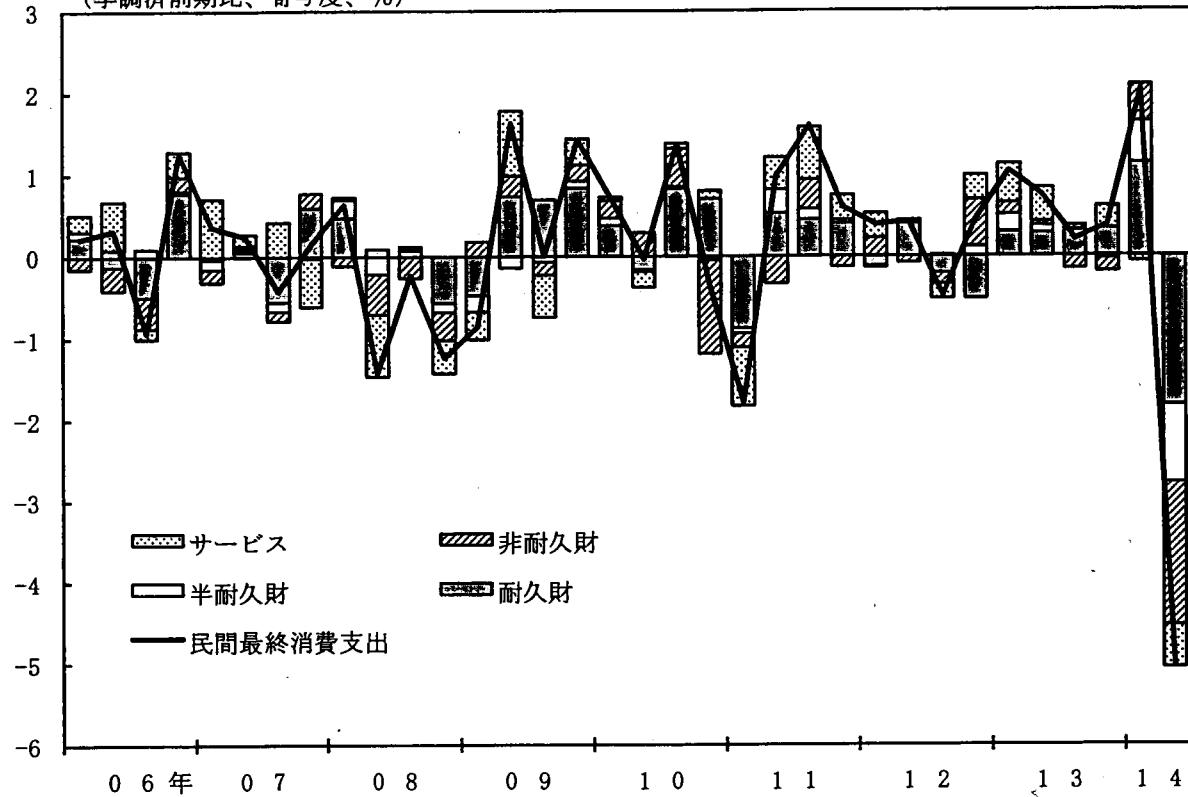
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

(図表 1 4)

## 個人消費 (1)

### (1) G D P 形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)



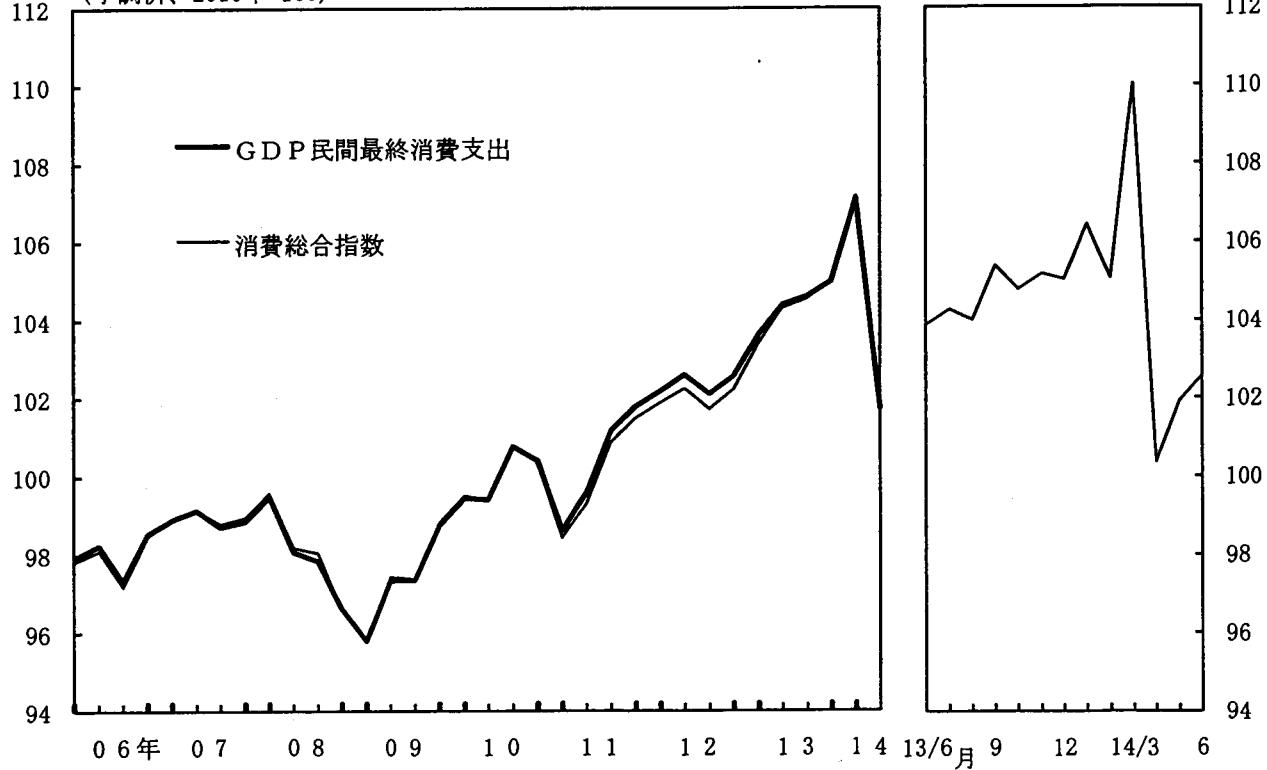
### (2) G D P 民間最終消費支出・消費総合指數 (実質)

<四半期>

(季調済、2010年=100)

<月次>

(季調済、2010年=100)

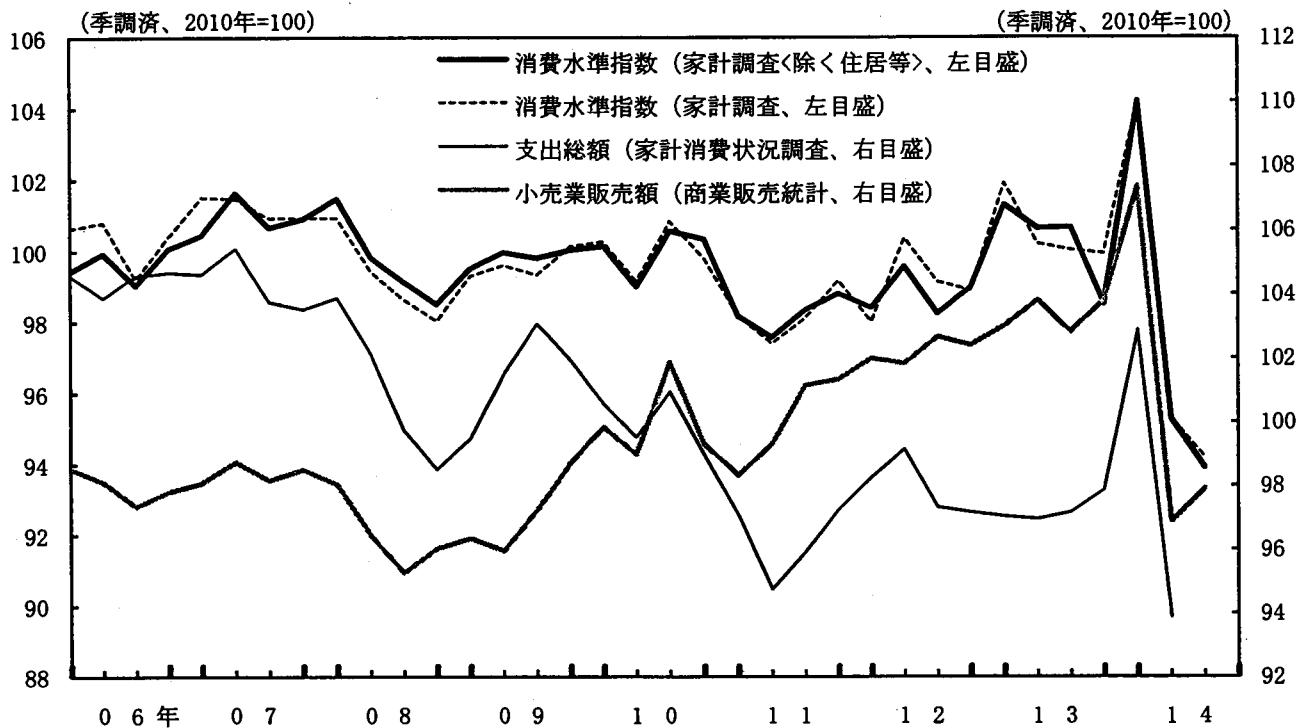


(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指數」

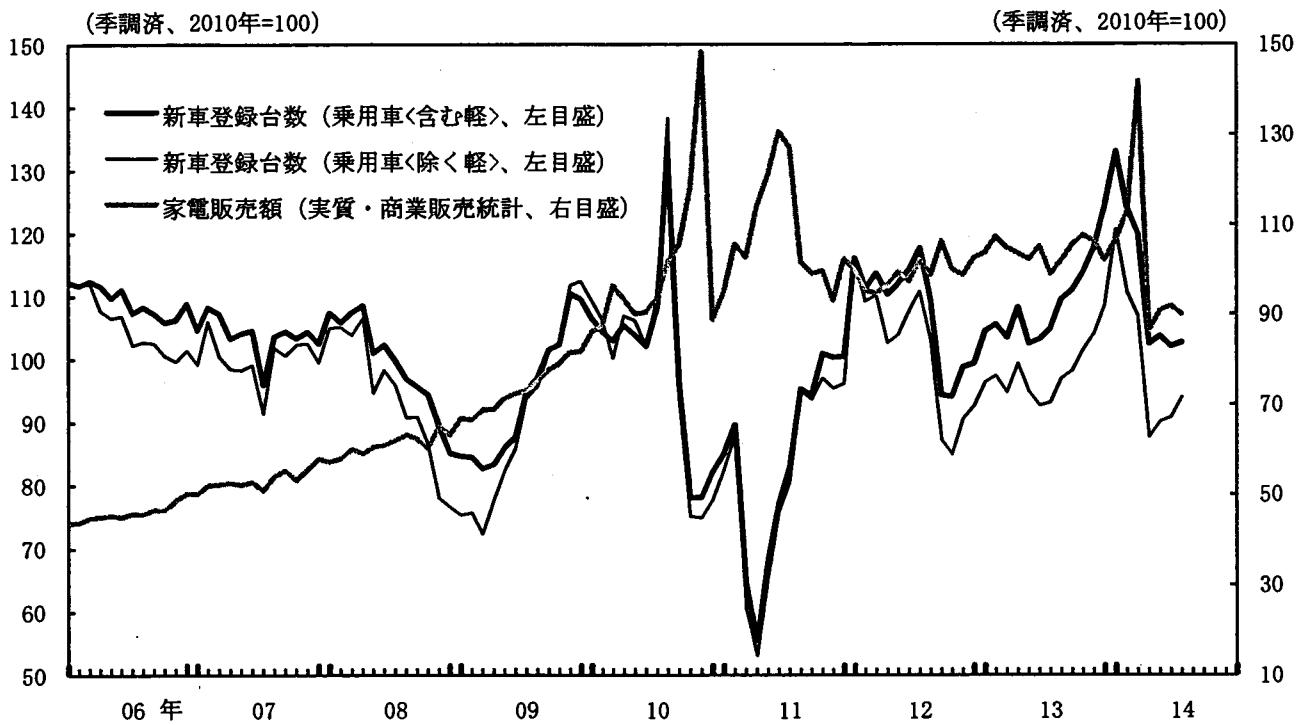
(図表15)

## 個人消費（2）

### (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計（実質）



### (2) 耐久消費財



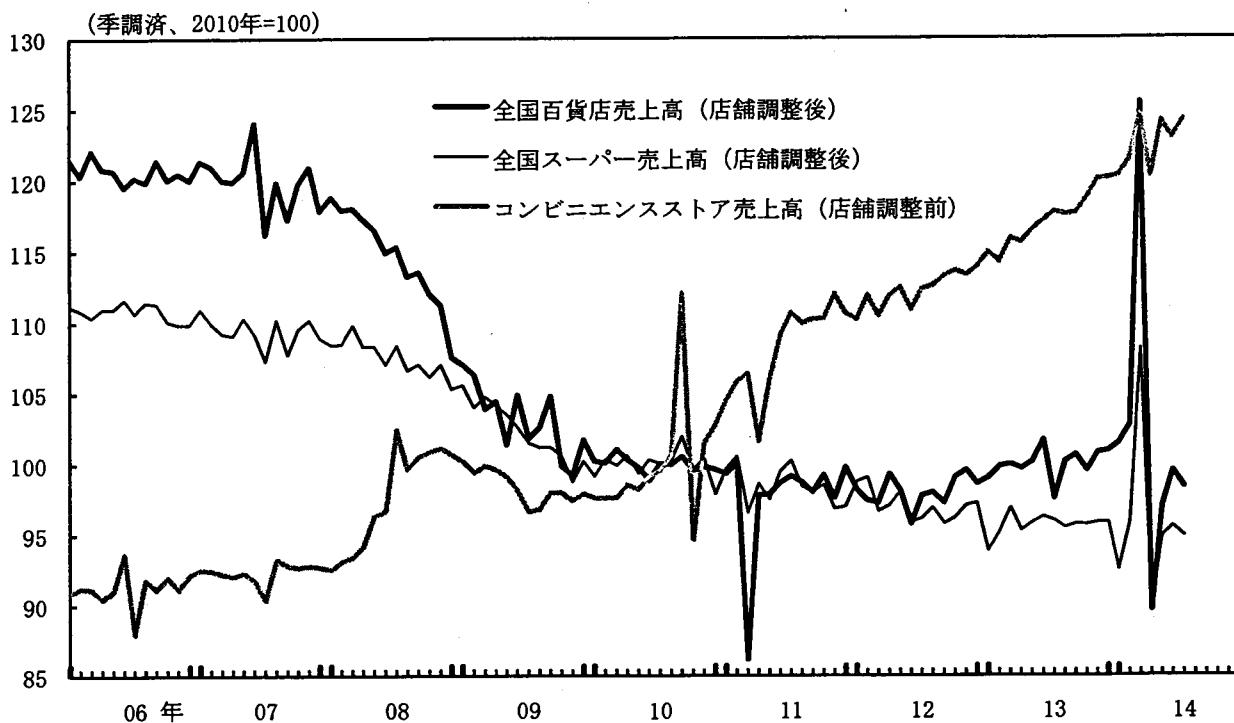
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2014/3Qは7月の値。

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

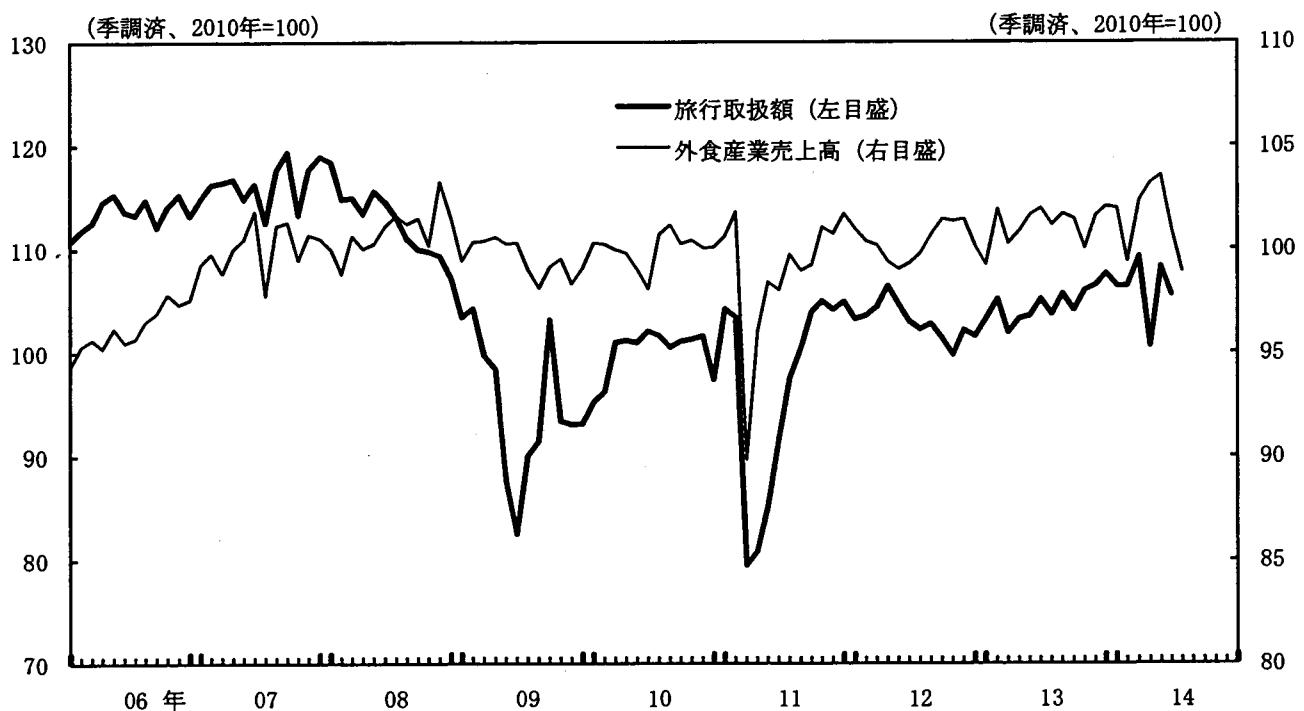
(図表16)

個人消費(3)

## (1) 小売店販売(名目)



## (2) サービス消費(名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

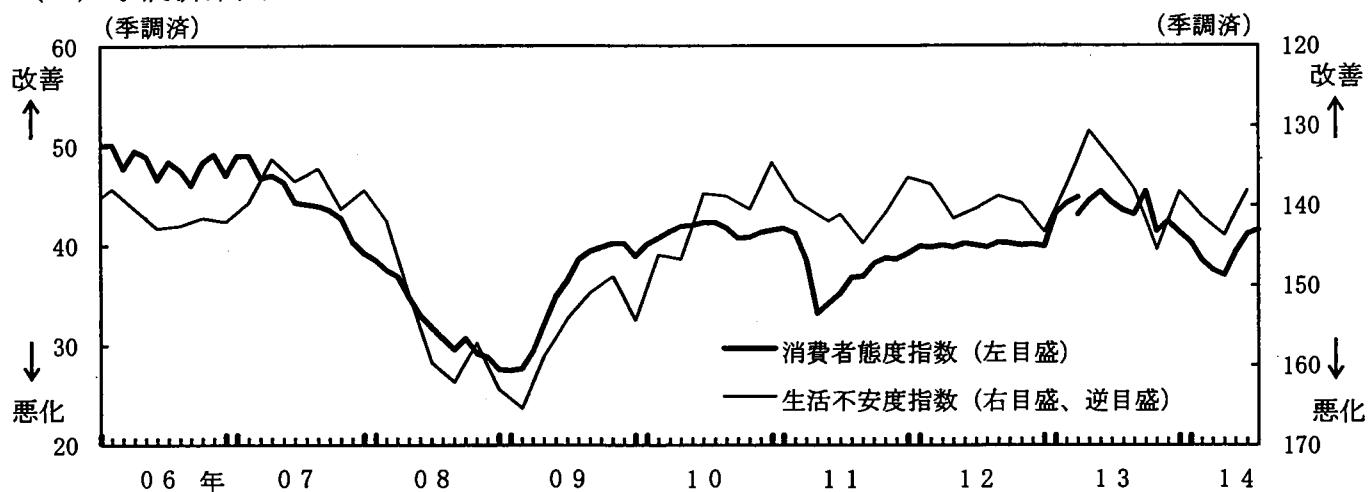
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

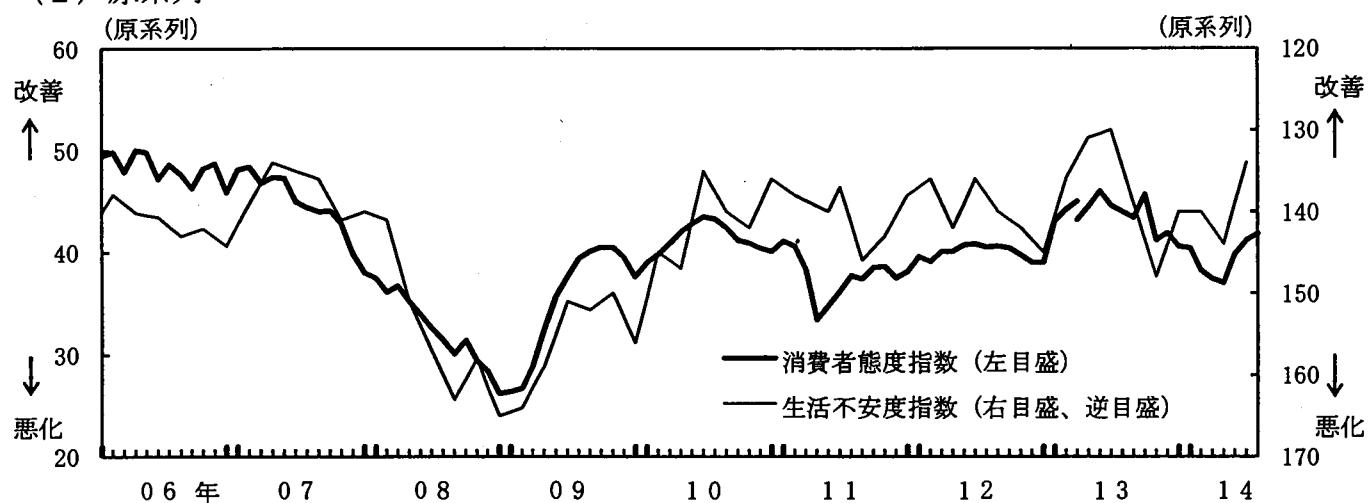
(図表 1 7)

## 消費者コンフィデンス

## (1) 季調済系列

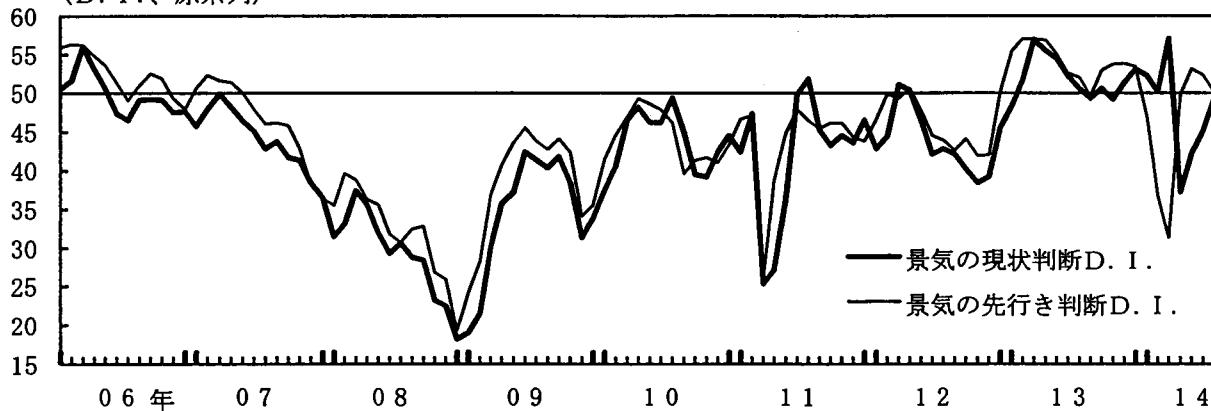


## (2) 原系列



&lt;参考&gt; 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I., 原系列)



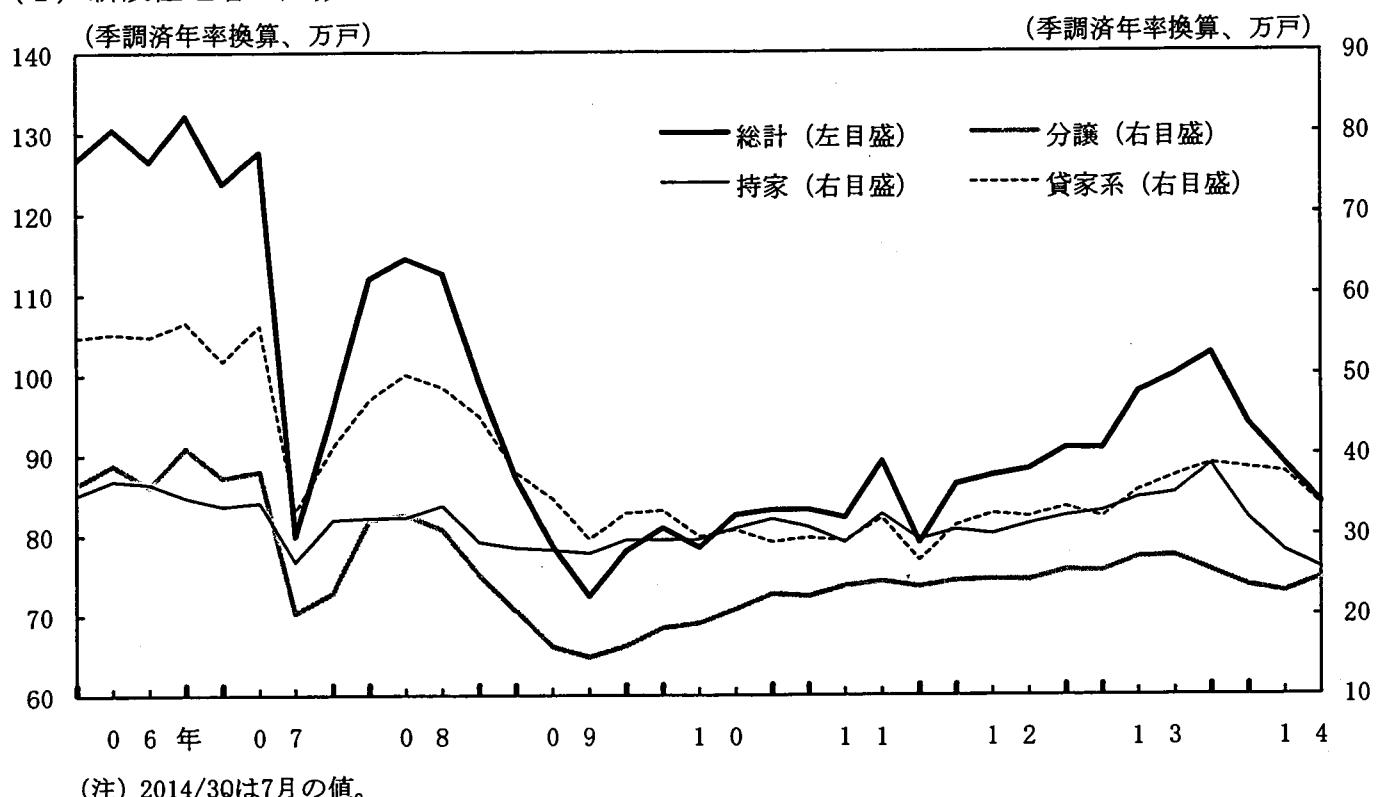
- (注) 1. 消費者態度指數（調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯）、生活不安度指數（調査客体：全国 1,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。  
 2. 消費者態度指數は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。  
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。  
 4. (1) の生活不安度指數はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

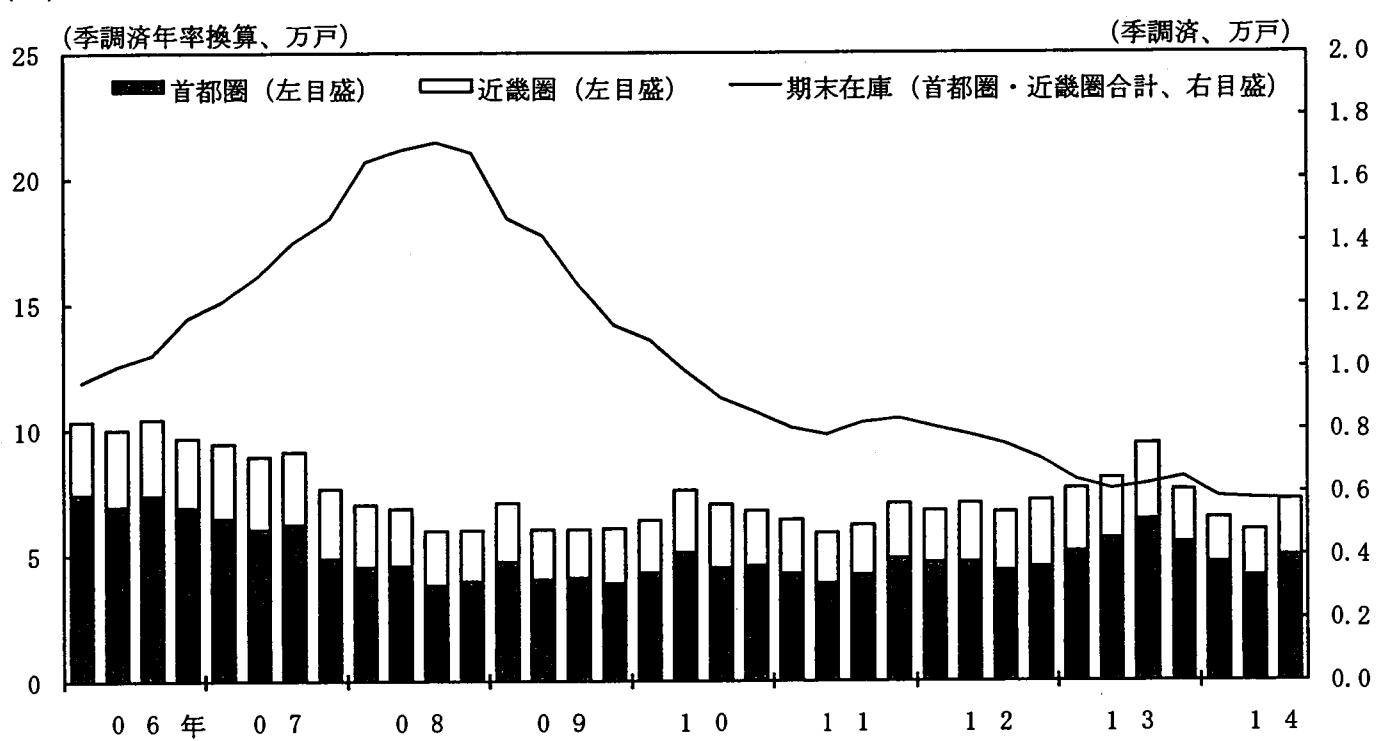
(図表18)

## 住宅投資関連指標

### (1) 新設住宅着工戸数



### (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



（注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 2014/3Qは7月の値。

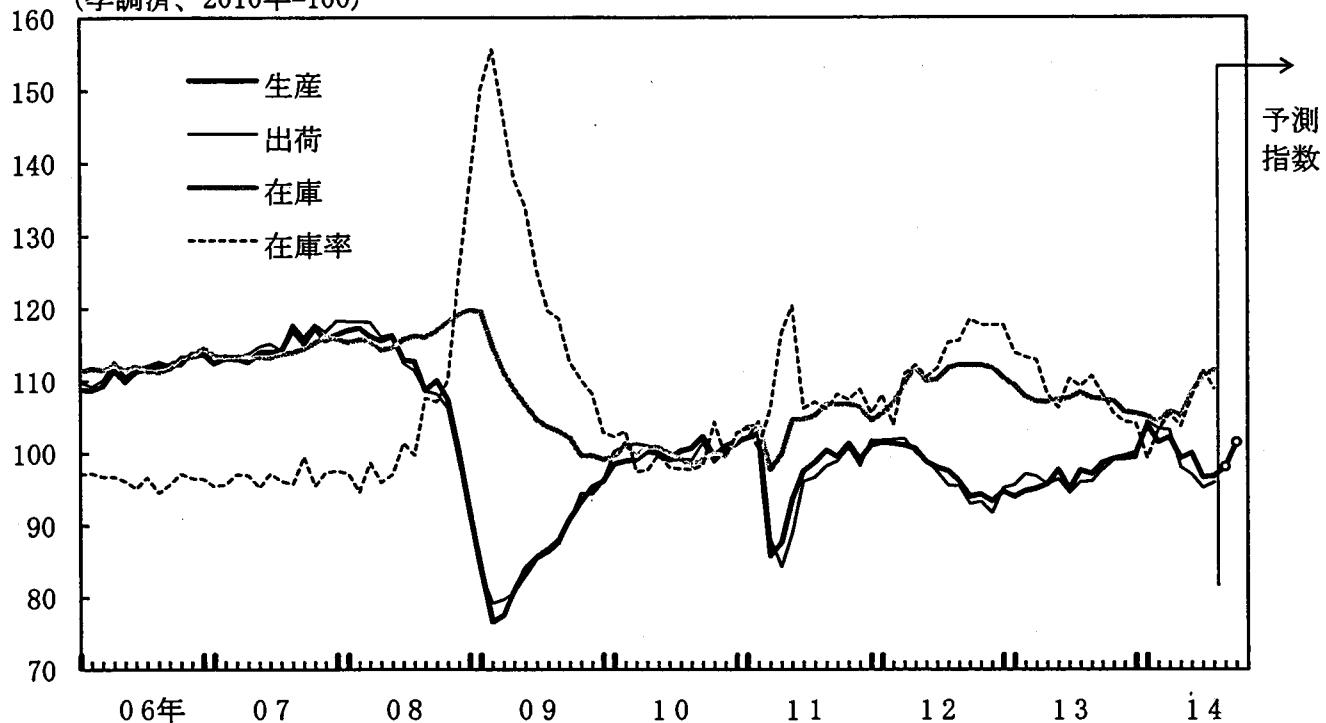
（資料）国土交通省「建築着工統計」、  
 不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

(図表19)

## 鉱工業生産・出荷・在庫

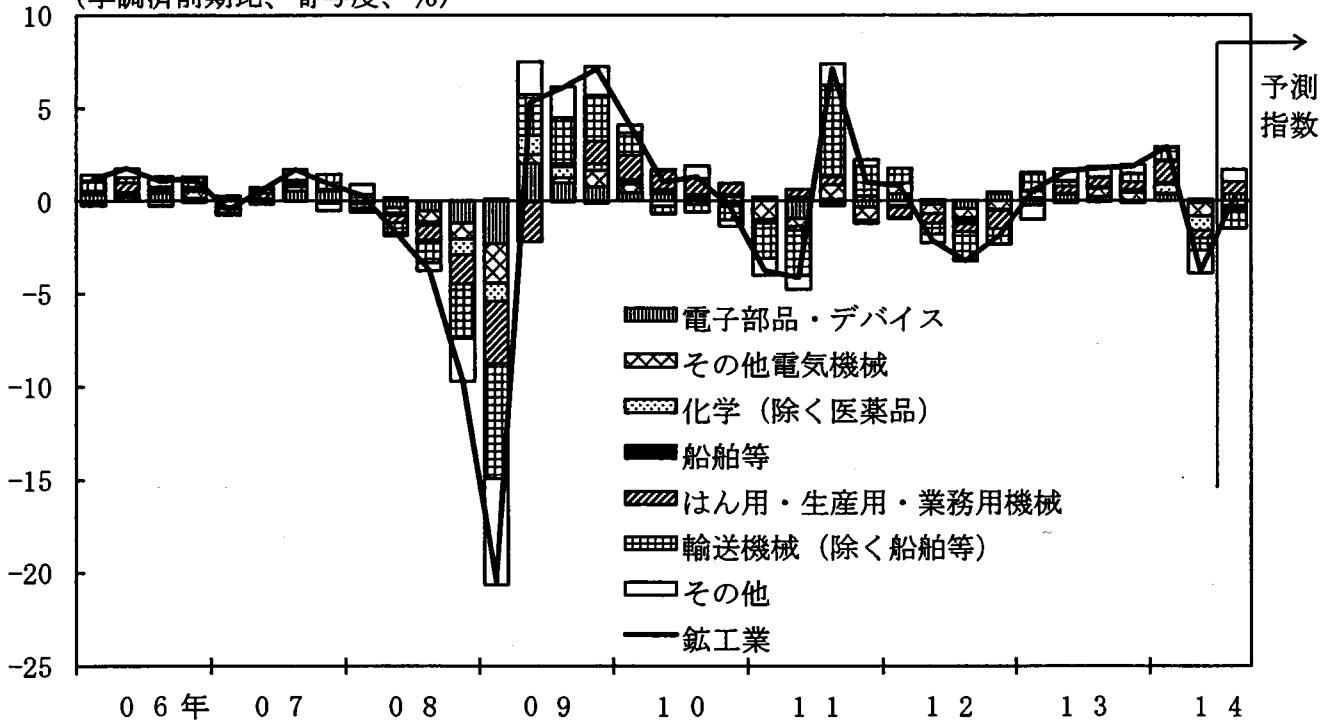
### (1) 鉱工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



### (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

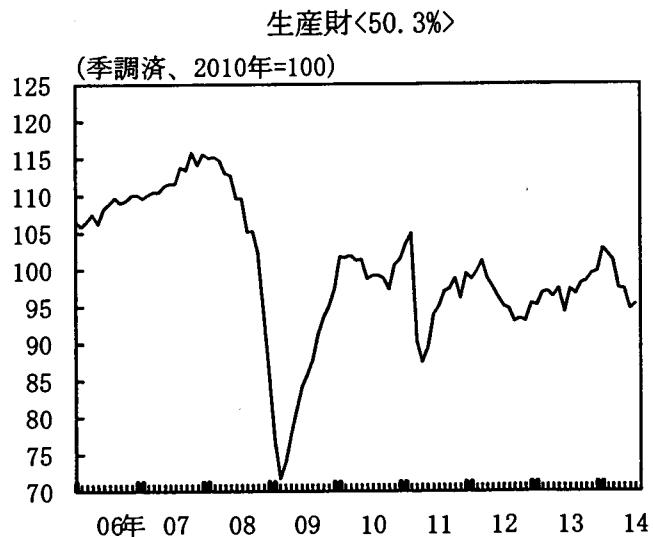
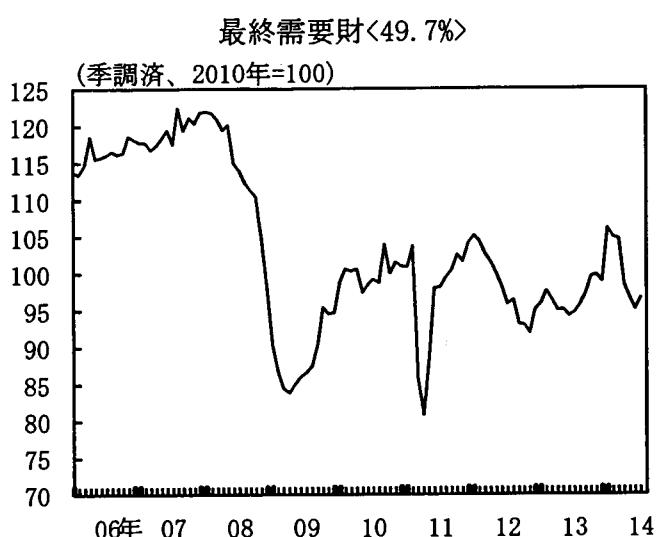


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。  
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。  
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。  
 　2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。  
 4. 2014/3Qは、予測指標を用いて算出。

(図表20)

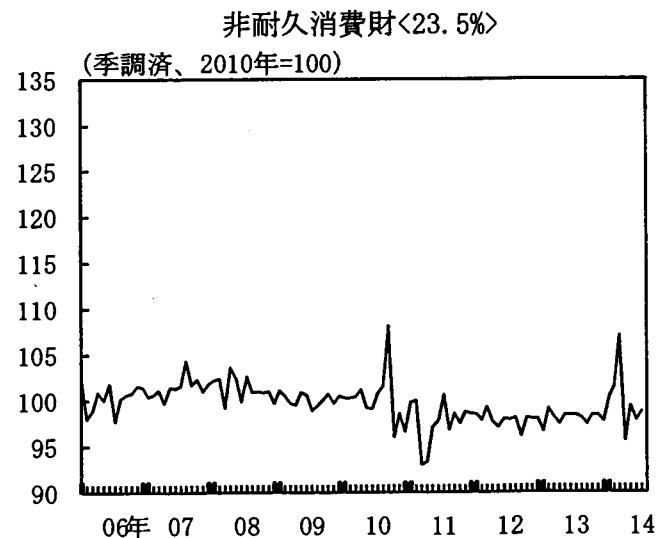
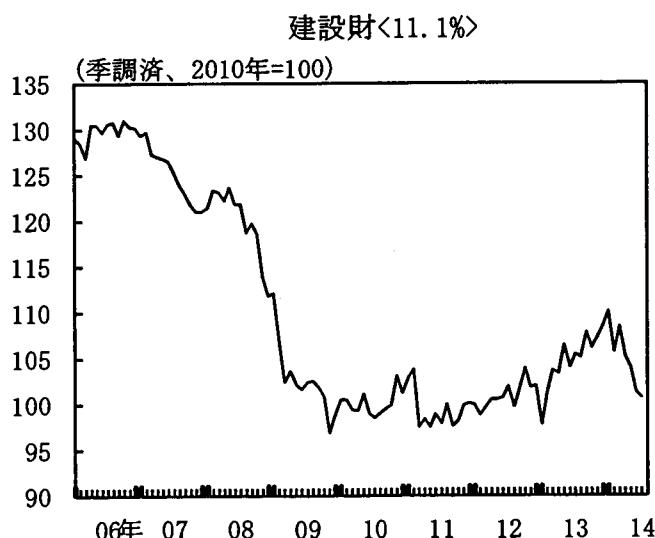
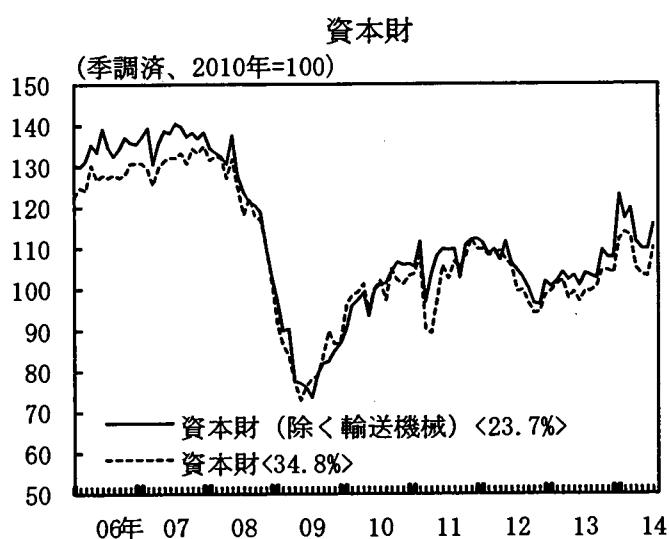
## 財別出荷

### (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

### (2) 最終需要財の内訳



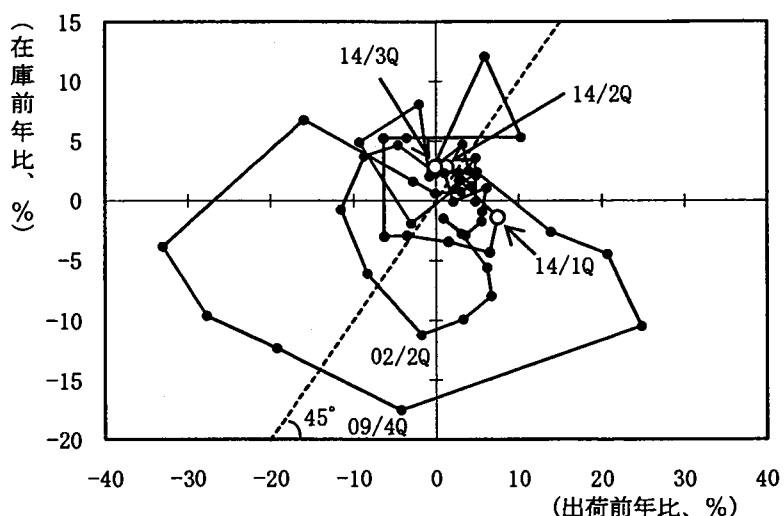
(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

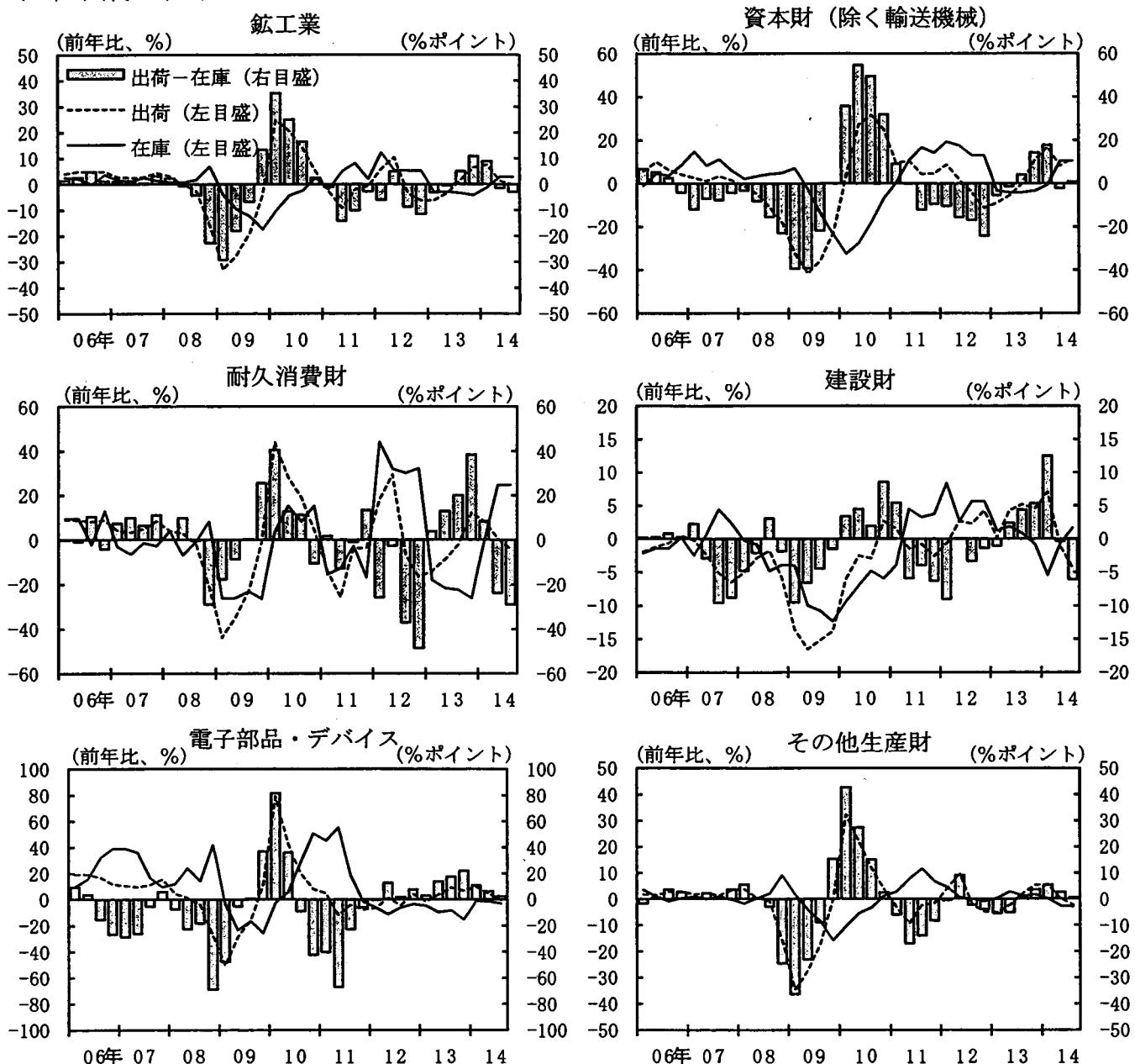
(図表21)

## 在庫循環

## (1) 在庫循環(鉱工業)



## (2) 出荷・在庫バランス



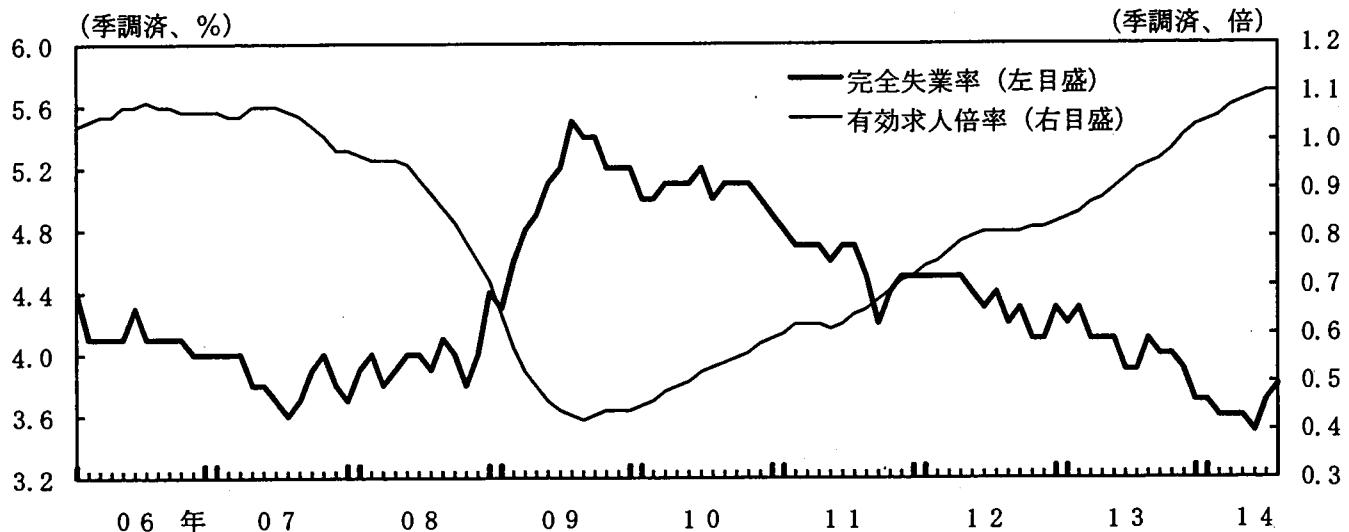
(注) 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

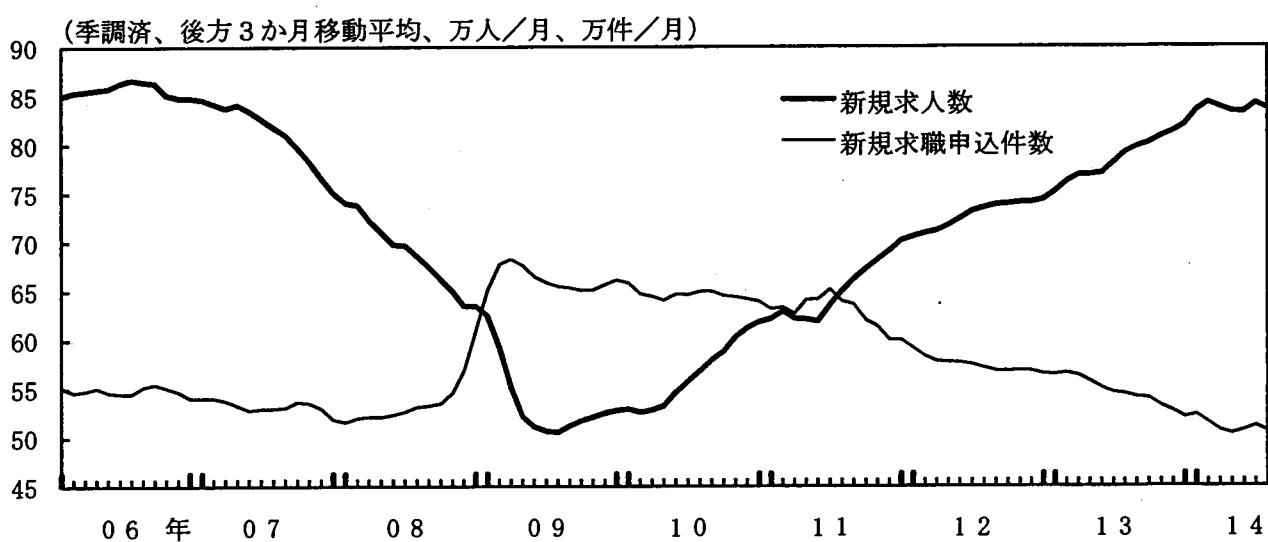
(図表22)

## 労働需給

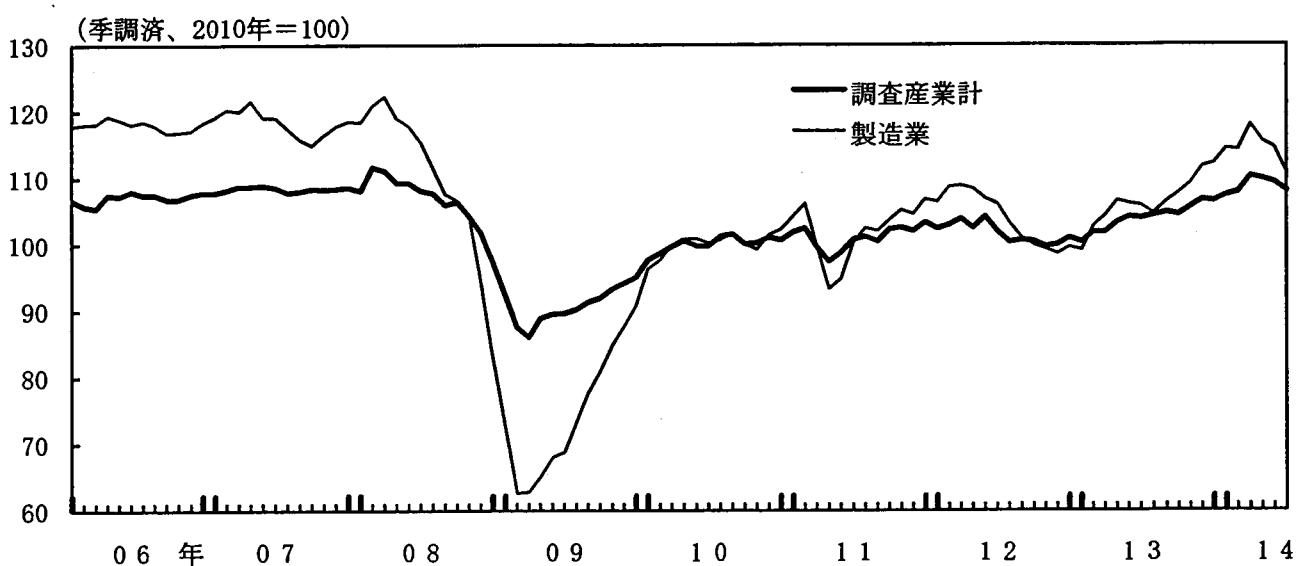
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 新規求人と新規求職



### (3) 所定外労働時間



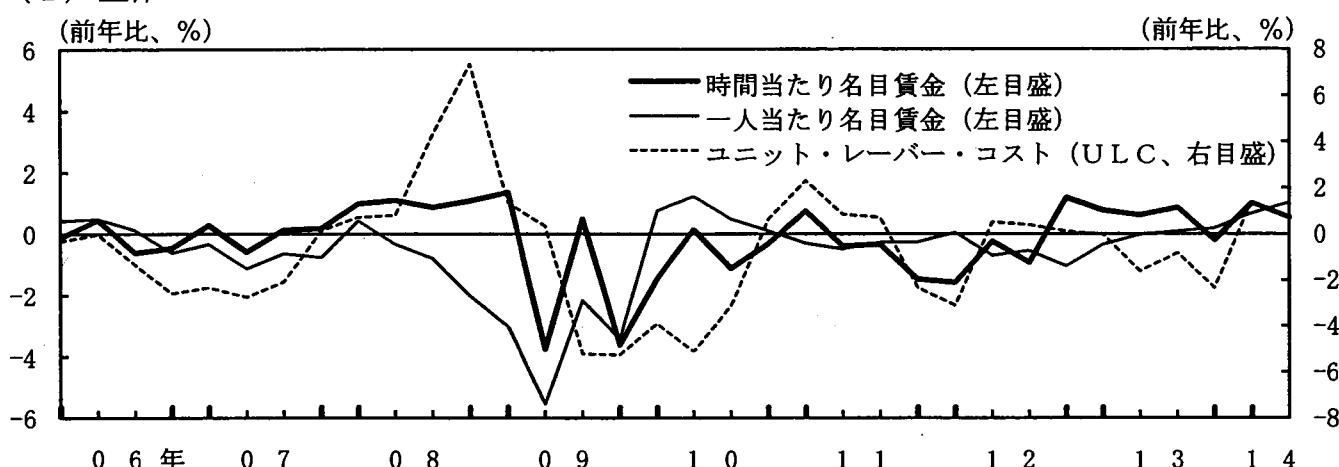
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

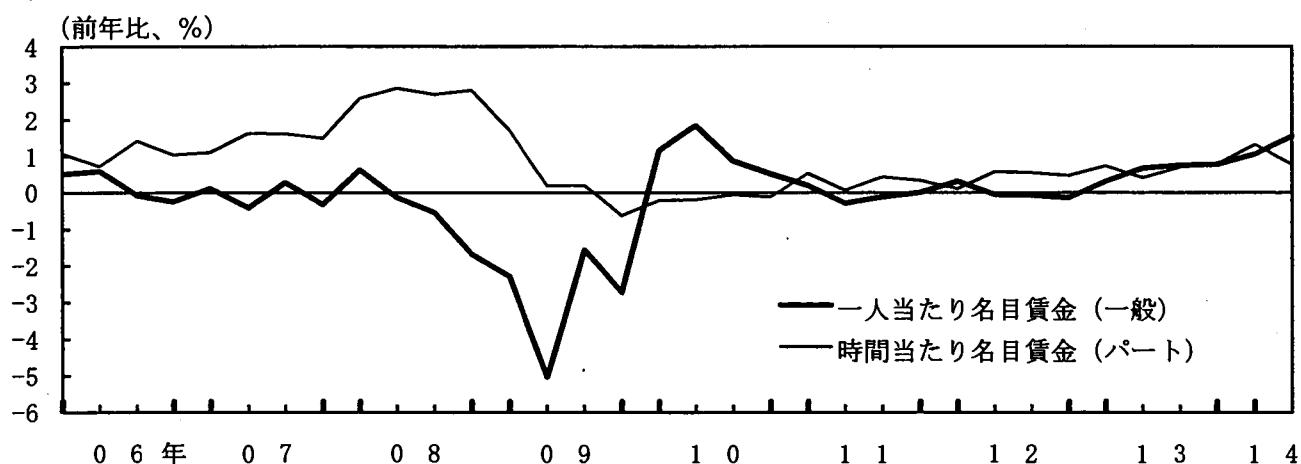
(図表23)

## 賃金

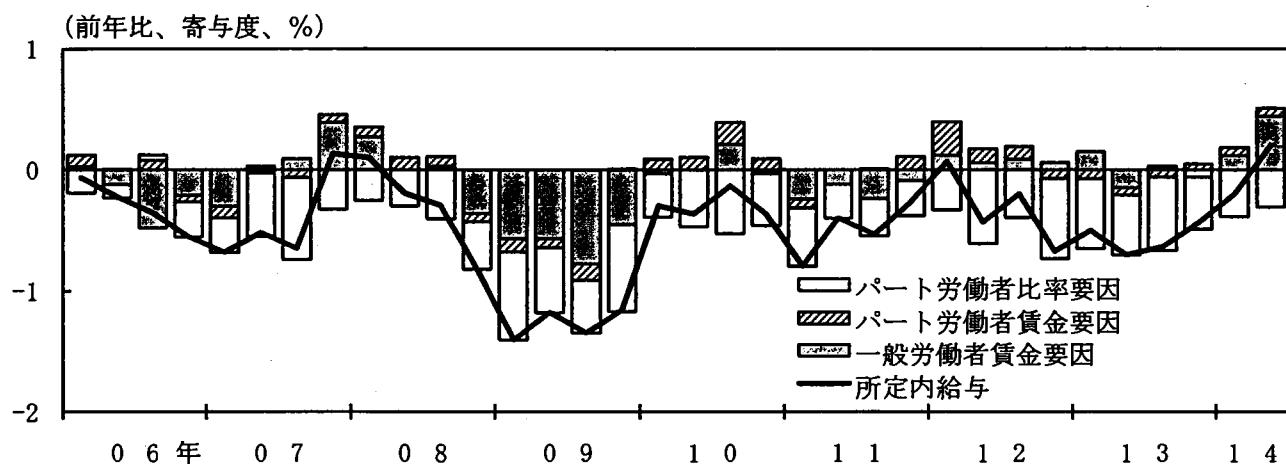
### (1) 全体



### (2) 一般・パート別



### (3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/2Qは6月の前年同月比。

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

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

4. (3)は以下のように算出。

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

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

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

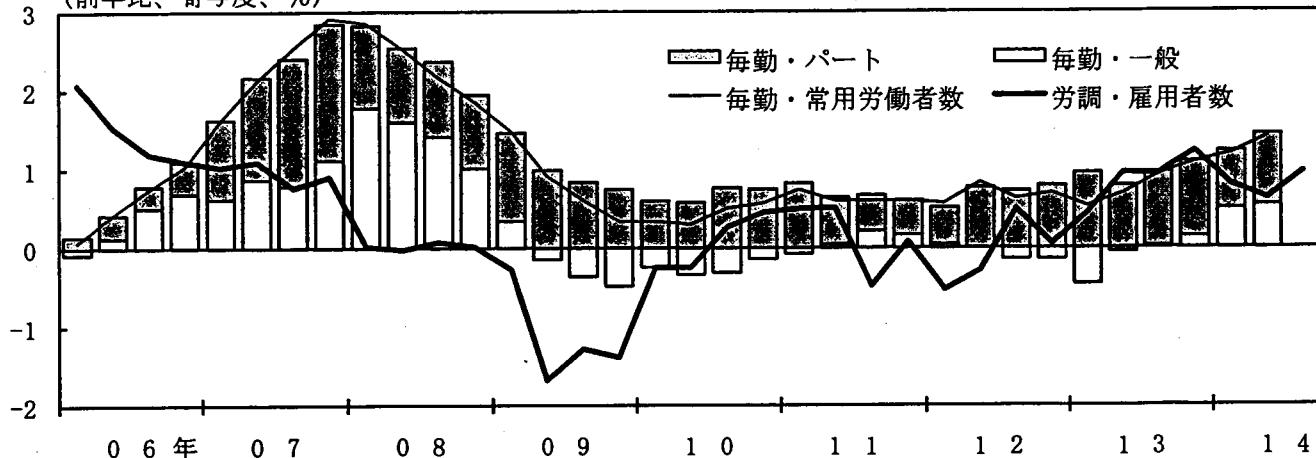
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表24)

## 雇用者所得

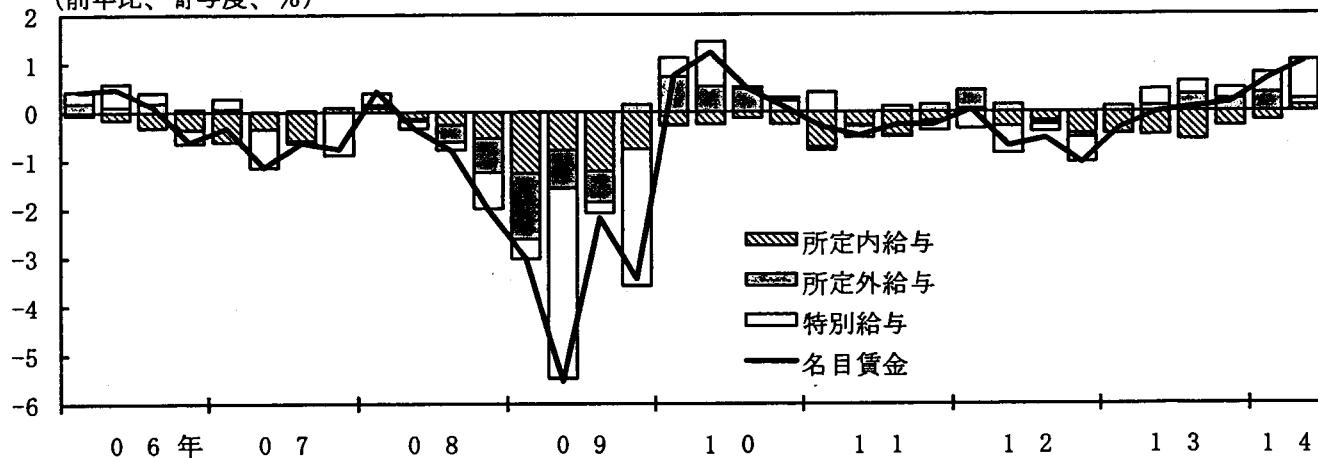
### (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



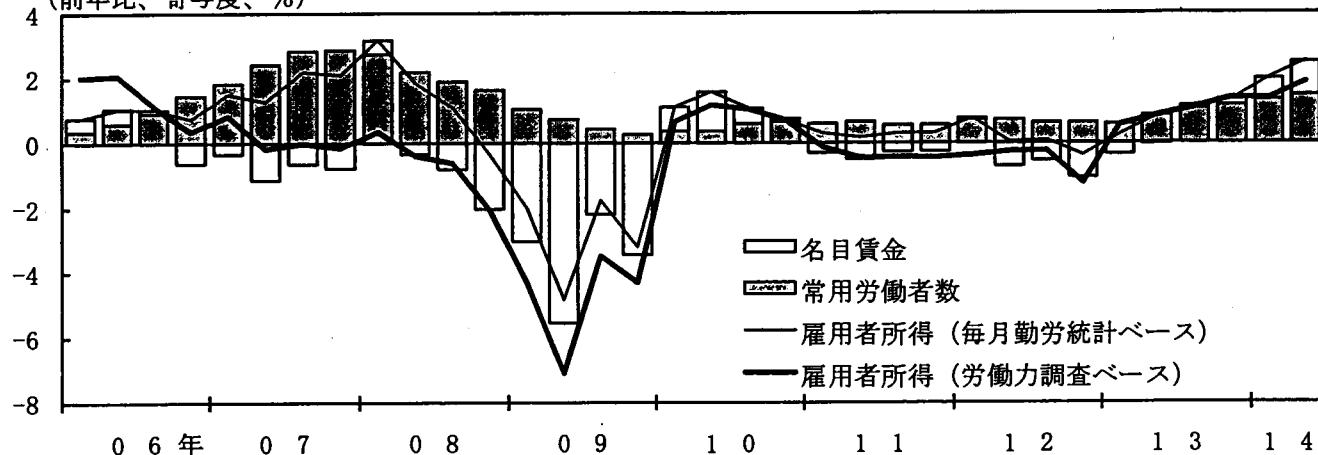
### (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



### (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/2Qは6月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

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

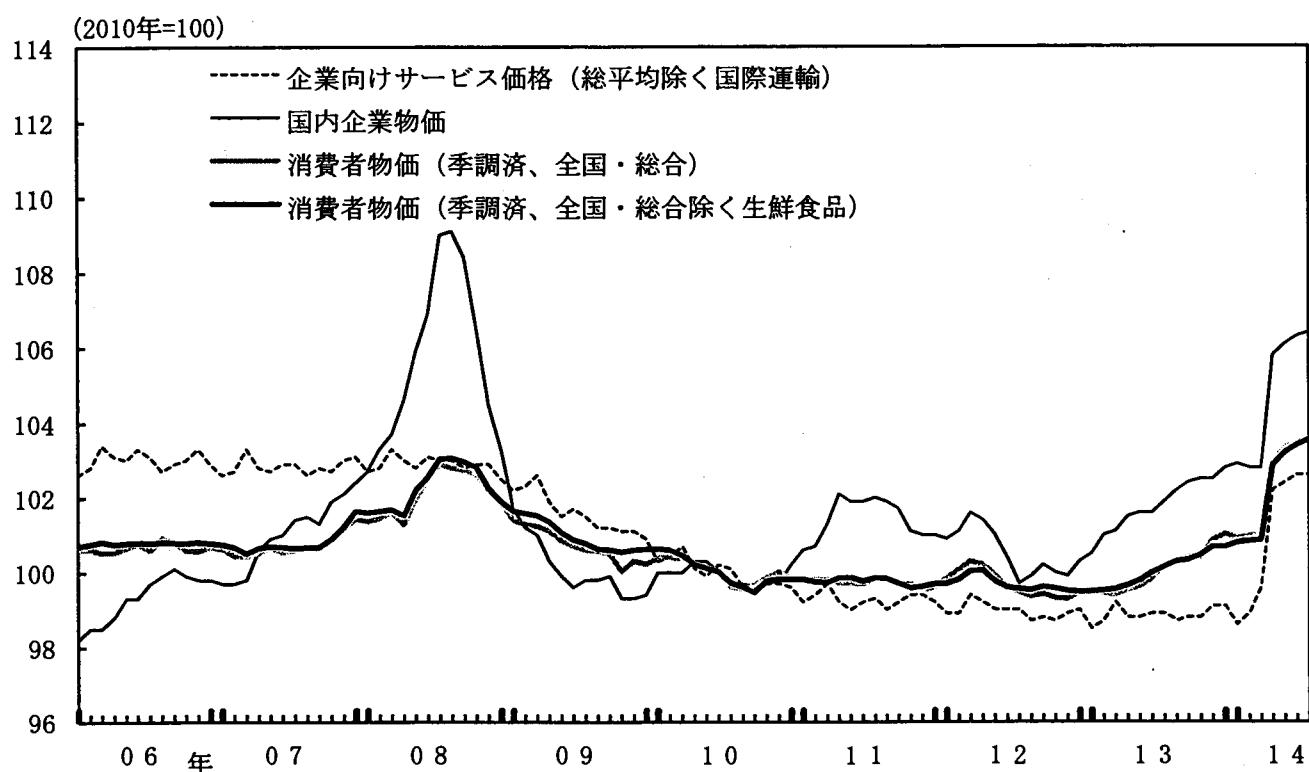
4. (1)の2014/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

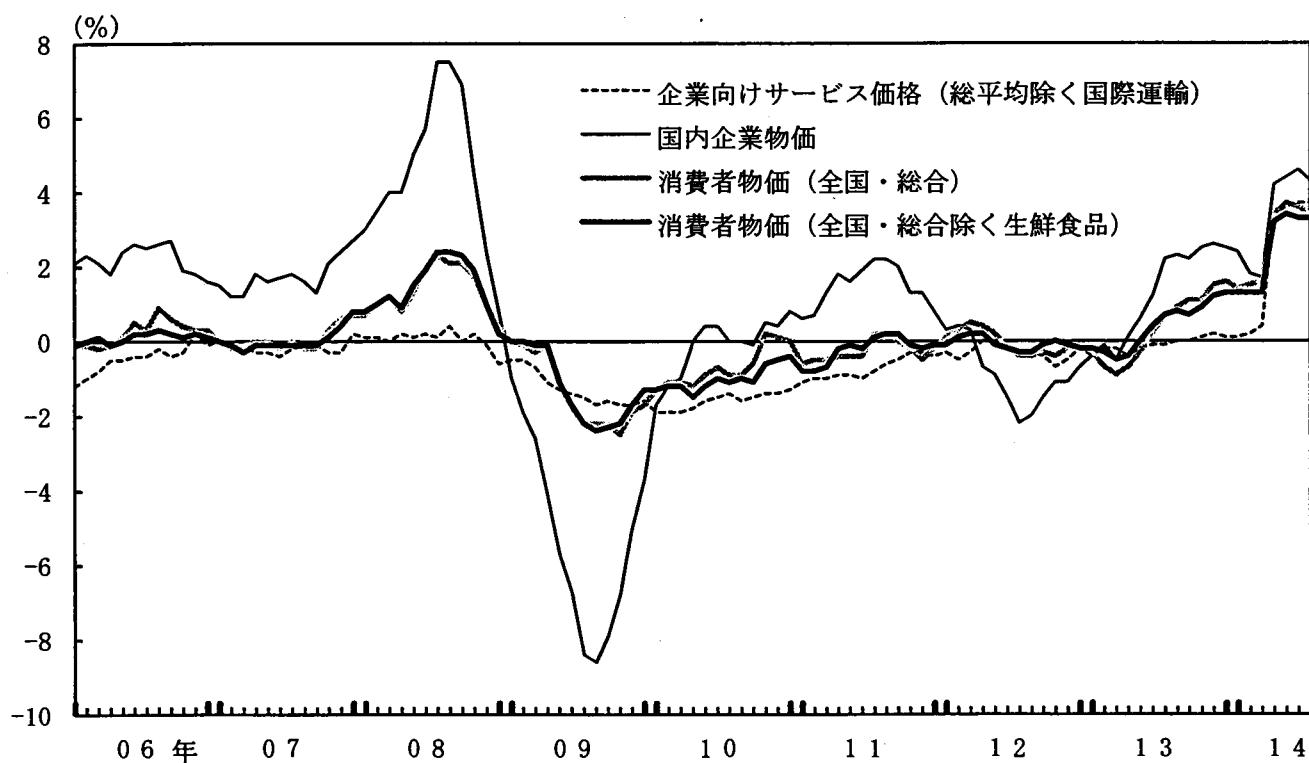
(図表25)

## 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比



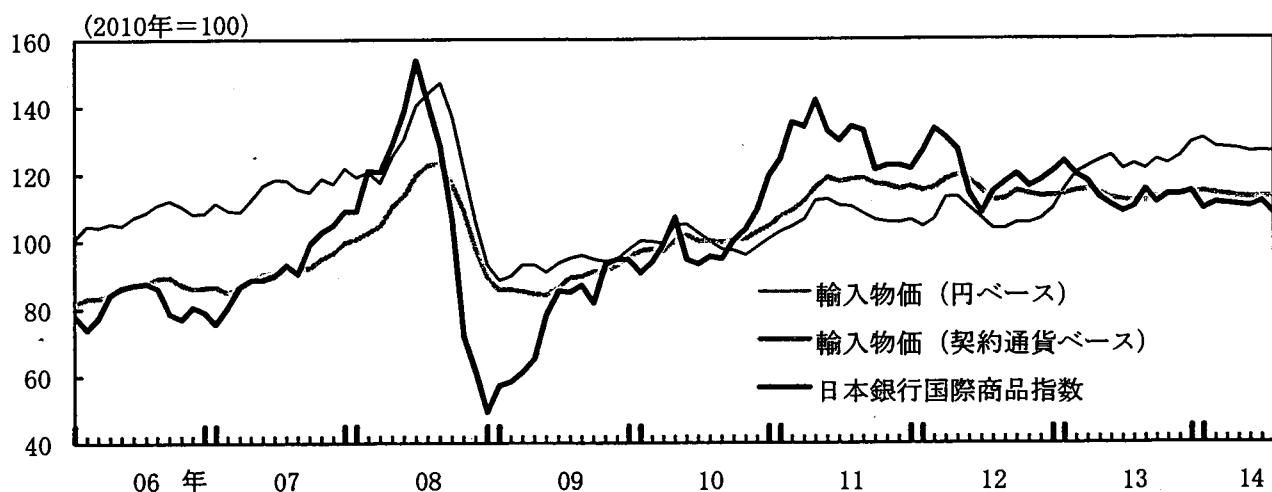
- (注)
- (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
  - (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
  - (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
  - 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。
  - 消費税を含む。

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

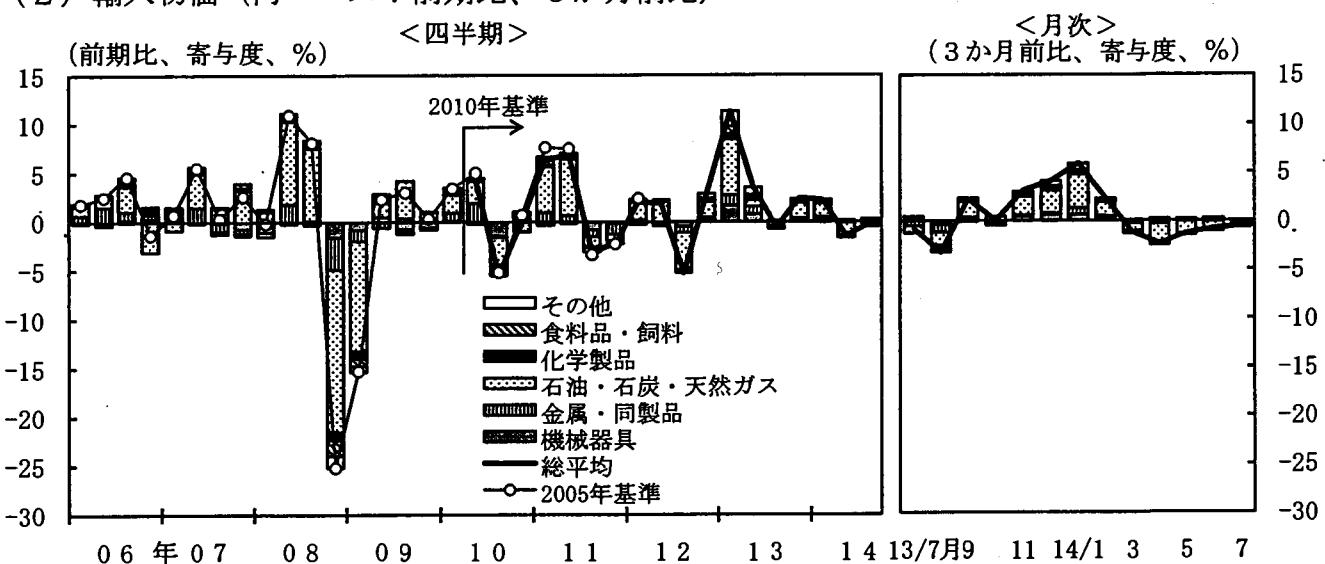
(図表26)

## 輸入物価と国際商品市況

### (1) 輸入物価と国際商品指数

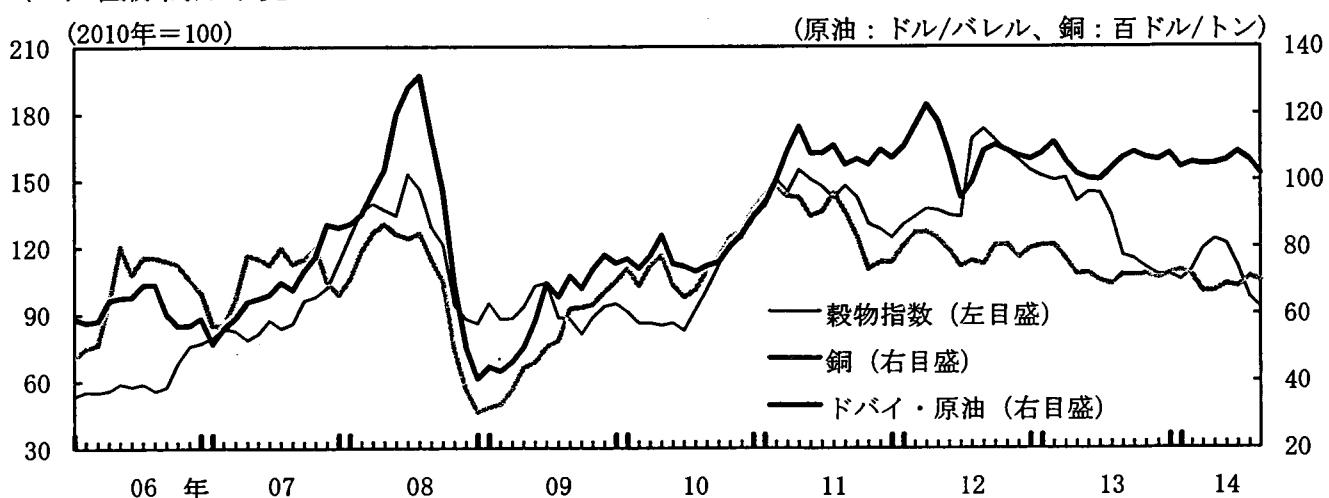


### (2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器  
2. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

### (3) 国際商品市況



(注) 1. 穀物指数は、穀物（小麦・大豆・トウモロコシ）の国際商品市況を加重平均したもの。  
加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
2. 計数は月中平均。なお、2014/8月は28日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

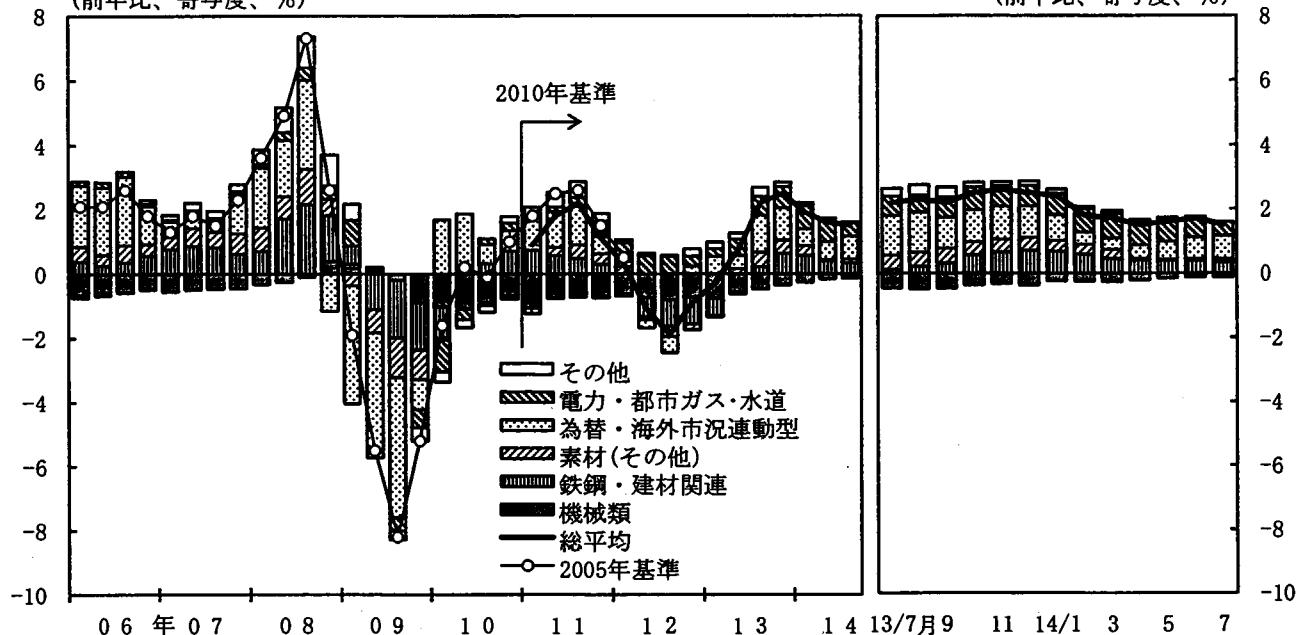
(図表27)

## 国内企業物価

### (1) 前年比

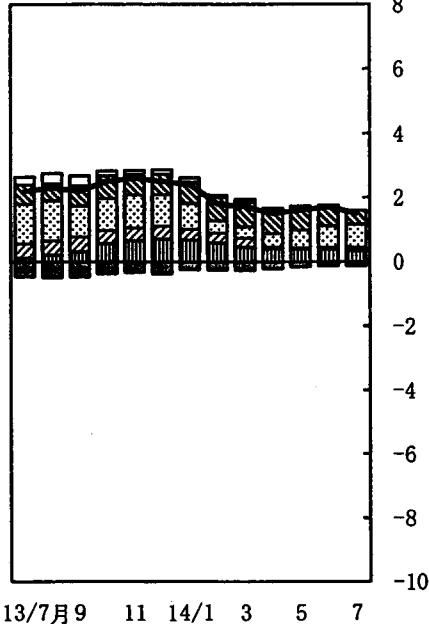
&lt;四半期&gt;

(前年比、寄与度、%)



&lt;月次&gt;

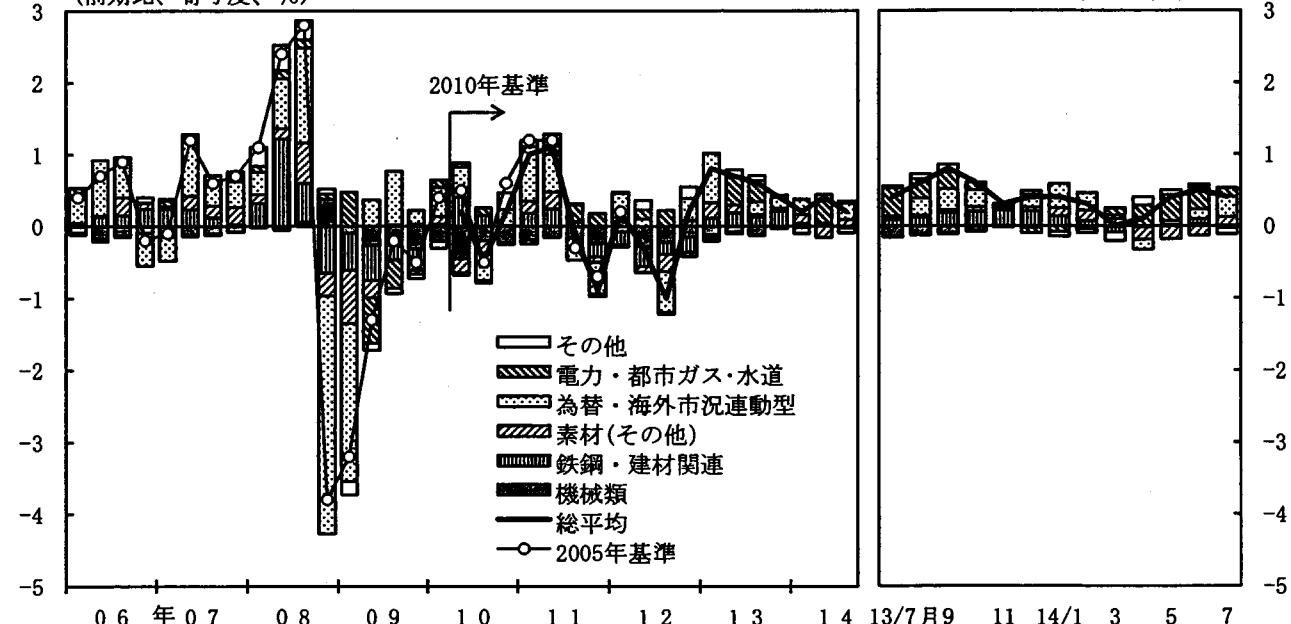
(前年比、寄与度、%)



### (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

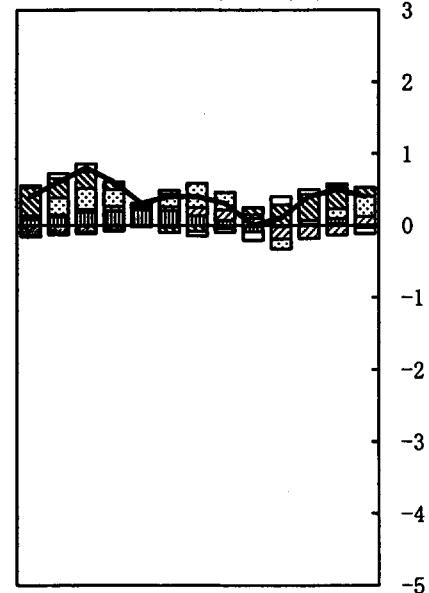
&lt;四半期&gt;

(前期比、寄与度、%)



&lt;月次&gt;

(3か月前比、寄与度、%)

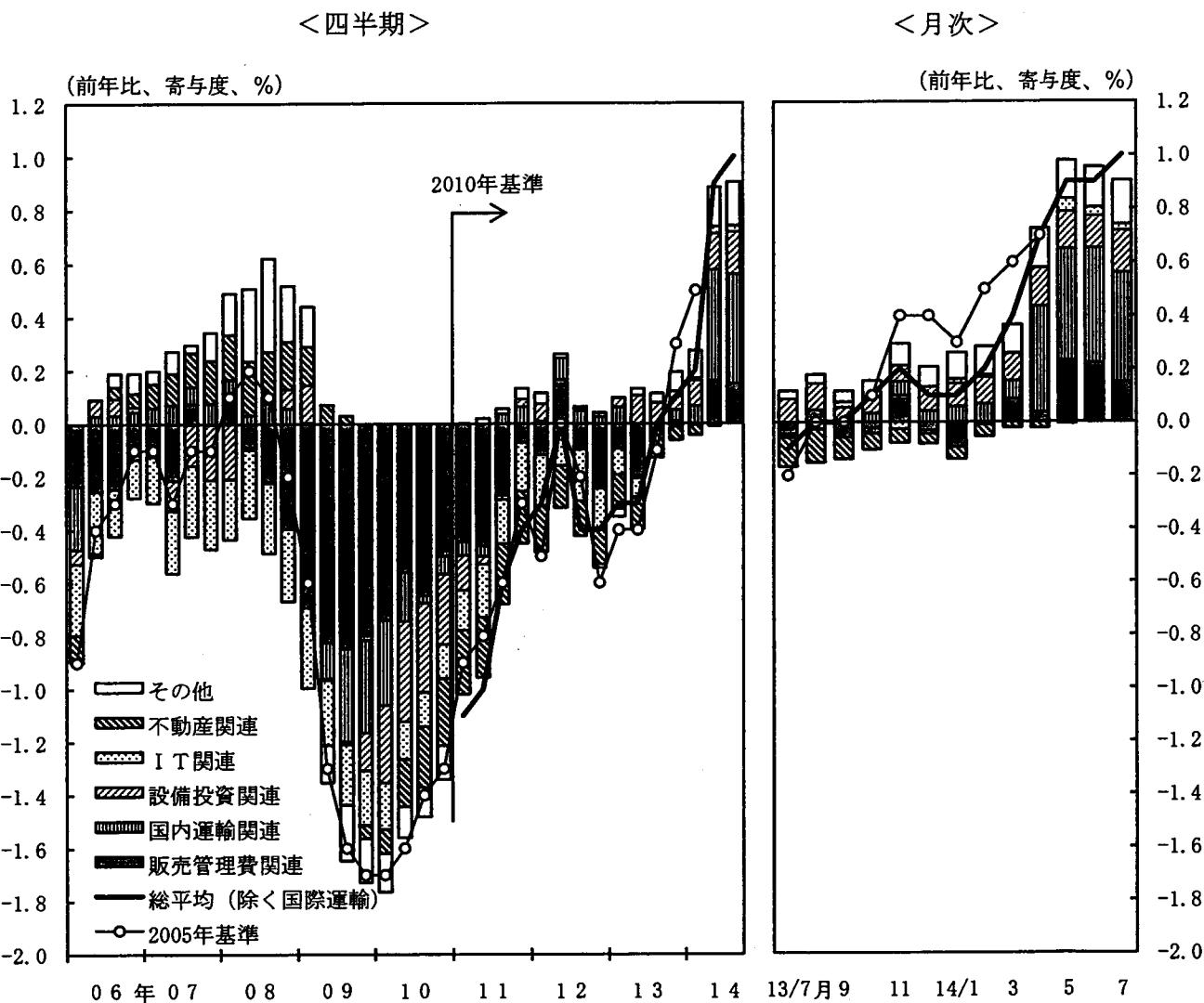


- (注)
1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
  7. 2014/4月以降は、消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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表28)

## 企業向けサービス価格



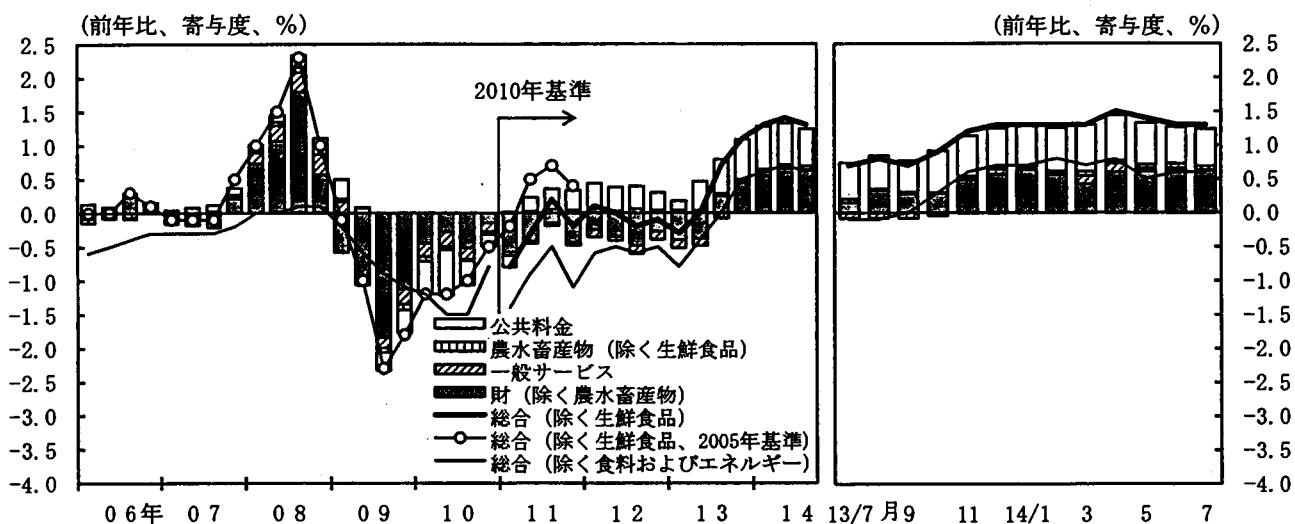
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、  
諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、  
土木建築サービス  
4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
5. 不動産関連：不動産  
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、  
新聞・出版、プラントエンジニアリング  
7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。  
8. 2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

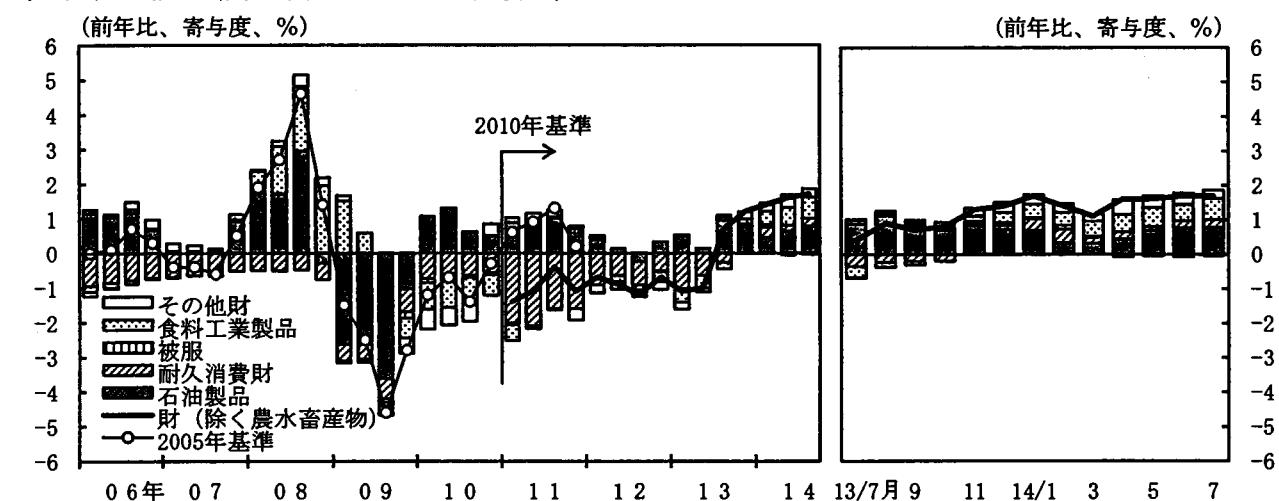
(図表29)

## 消費者物価

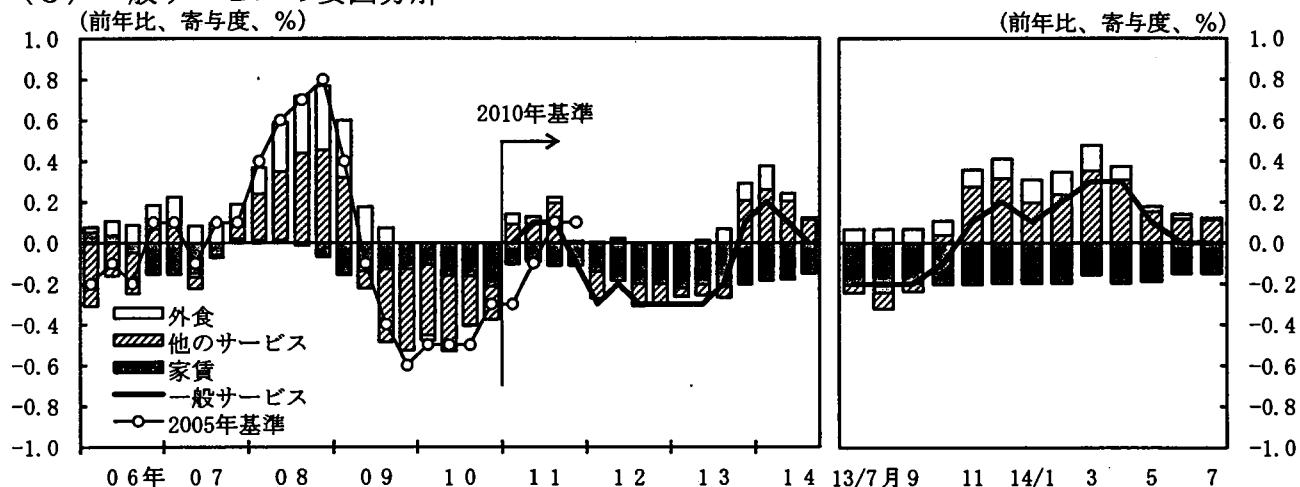
### (1) 総合(除く生鮮食品)



### (2) 財(除く農水畜産物)の要因分解



### (3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財=「財」-「電気・都市ガス・水道」

公共料金=「公共サービス」+「電気・都市ガス・水道」

被服=「衣料」+「シャツ・セーター・下着類」

家賃=「官営家賃」+「持家の帰属家賃」

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

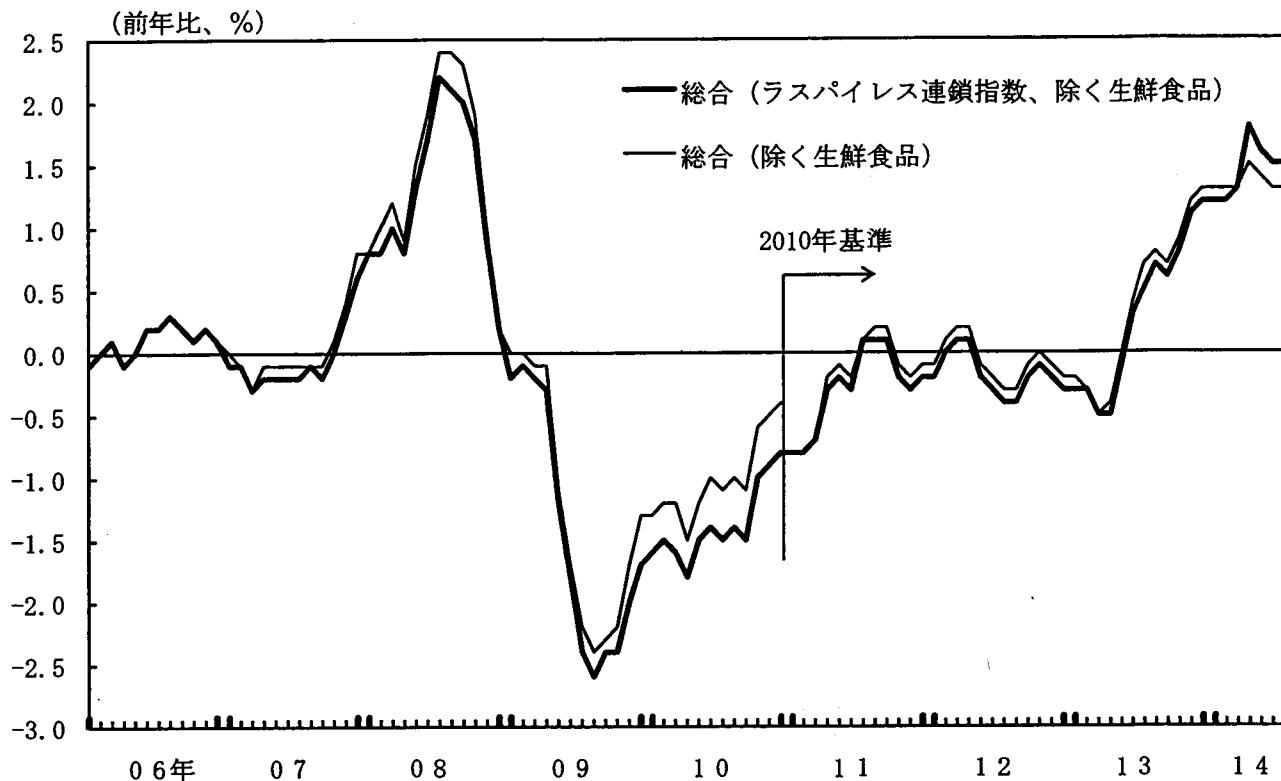
3. 総合(除く生鮮食品)、総合(除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指標から作成。

4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2014/3Qは、7月の値を用いて算出。

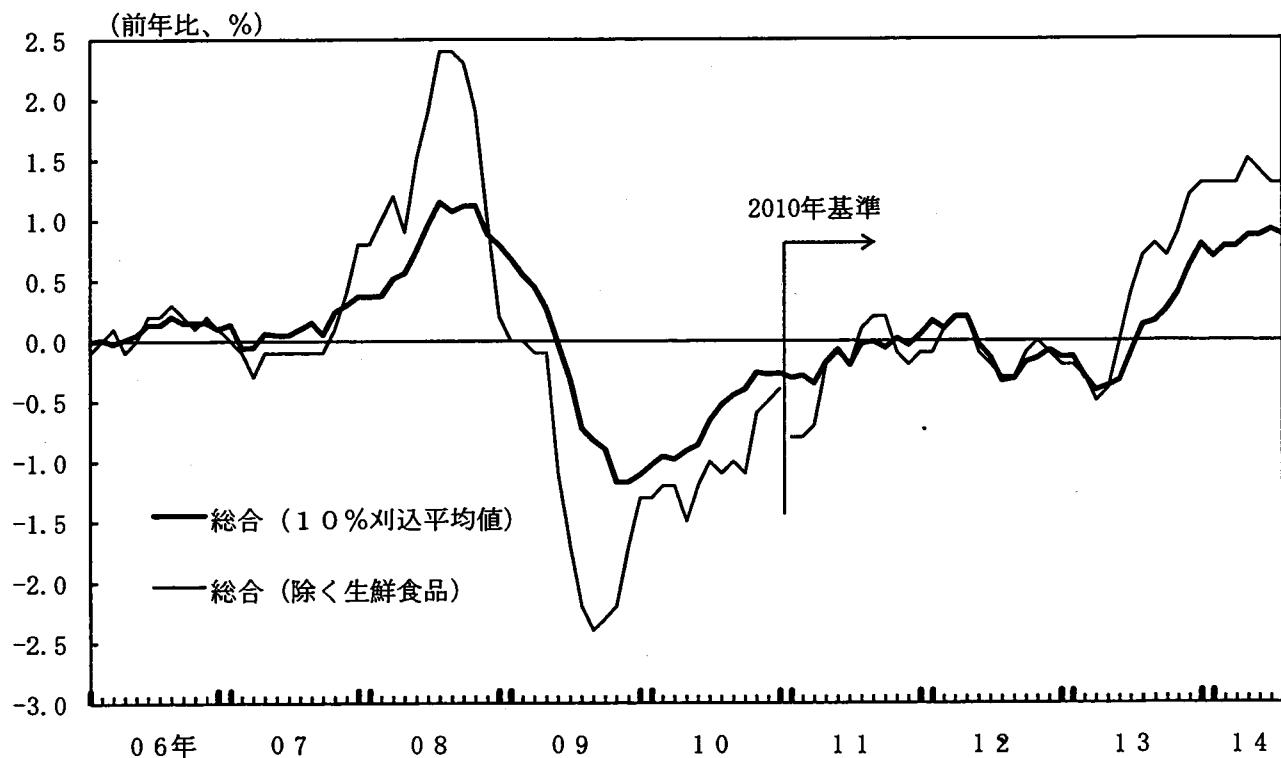
(資料) 総務省「消費者物価指数」

## 消費者物価の基調的な変動

### (1) ラスパイレス連鎖指数



### (2) 割込平均値



- (注) 1. 10%割込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。  
 3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

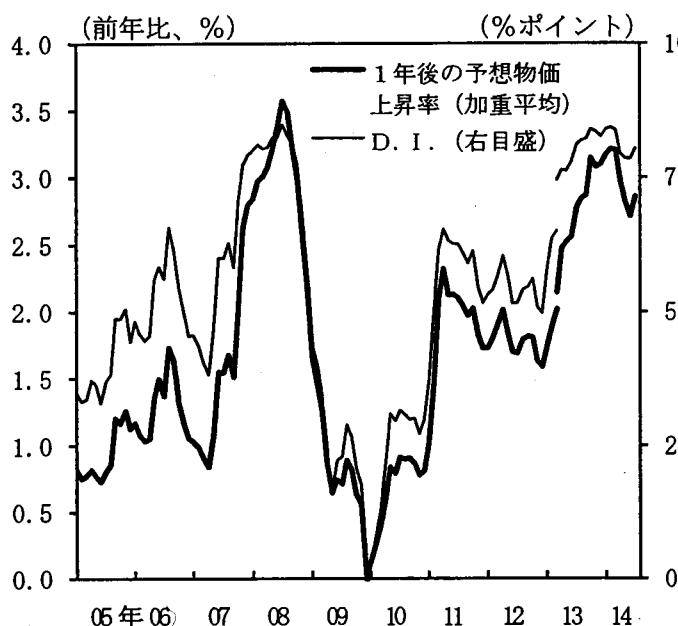
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表31)

## 予想物価上昇率

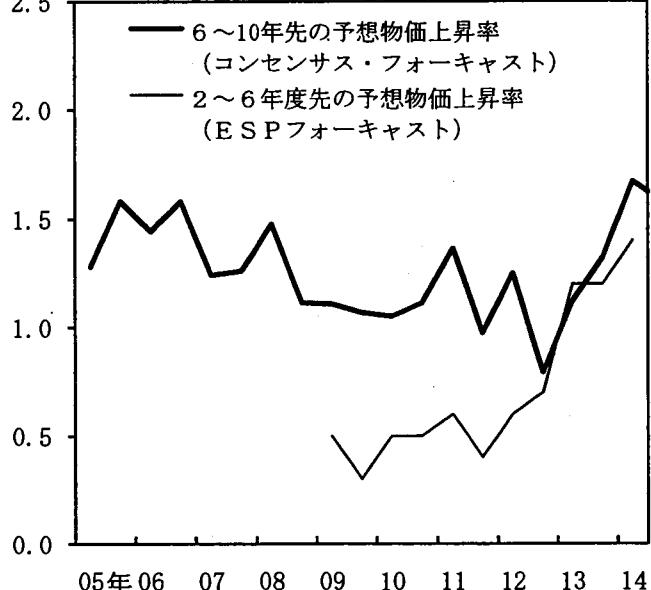
### (1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>



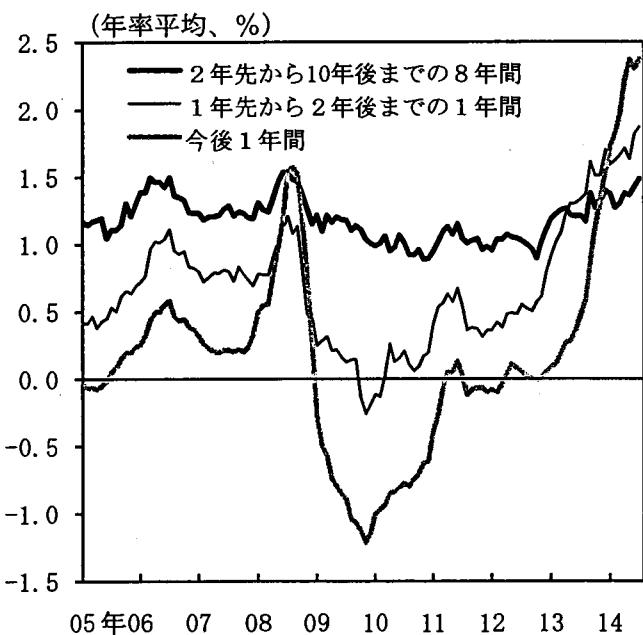
### (2) エコノミストの予想物価上昇率

(年率平均、%)

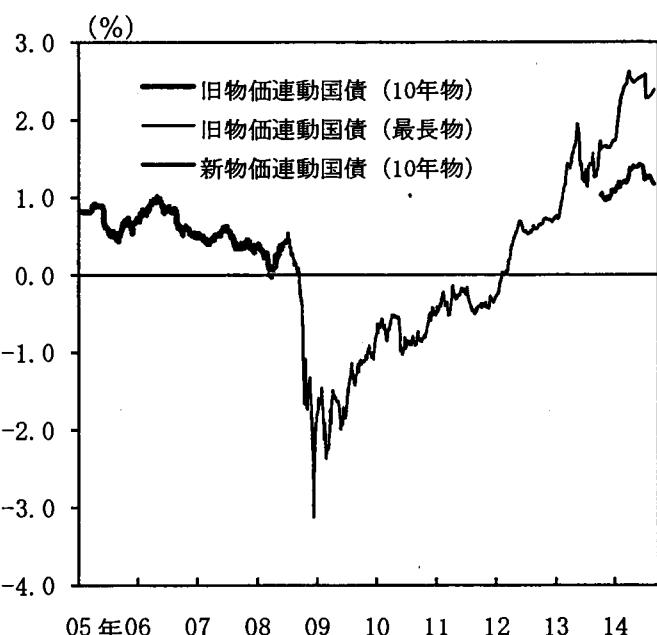


### (3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>



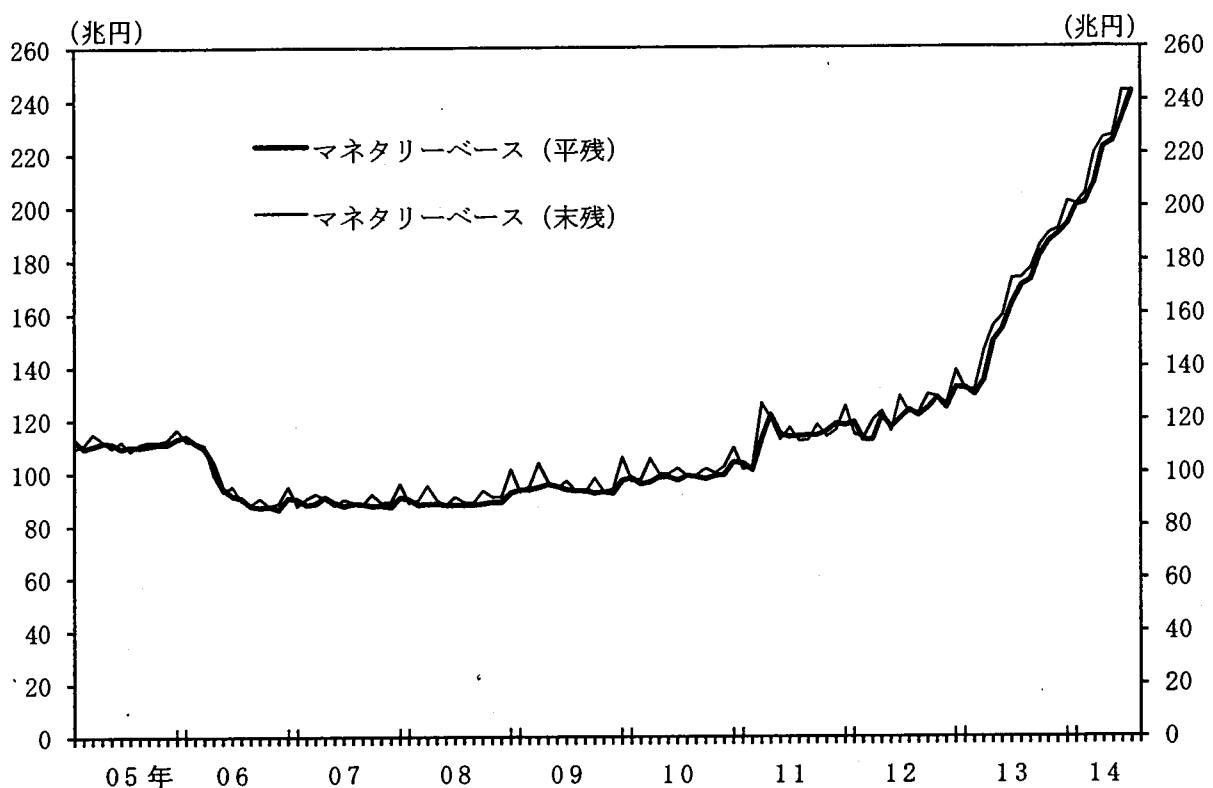
- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D.I. の定義は「上昇する」「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1、4、7、10月（ただし、2014/4月以前は4、10月）。ESPフォーキャストは6、12月。いずれも、調査時点が属する四半期にプロット。
3. (2) のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3) のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
4. (3) のBEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018/6月償還の銘柄）の利回りを用いて算出。

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

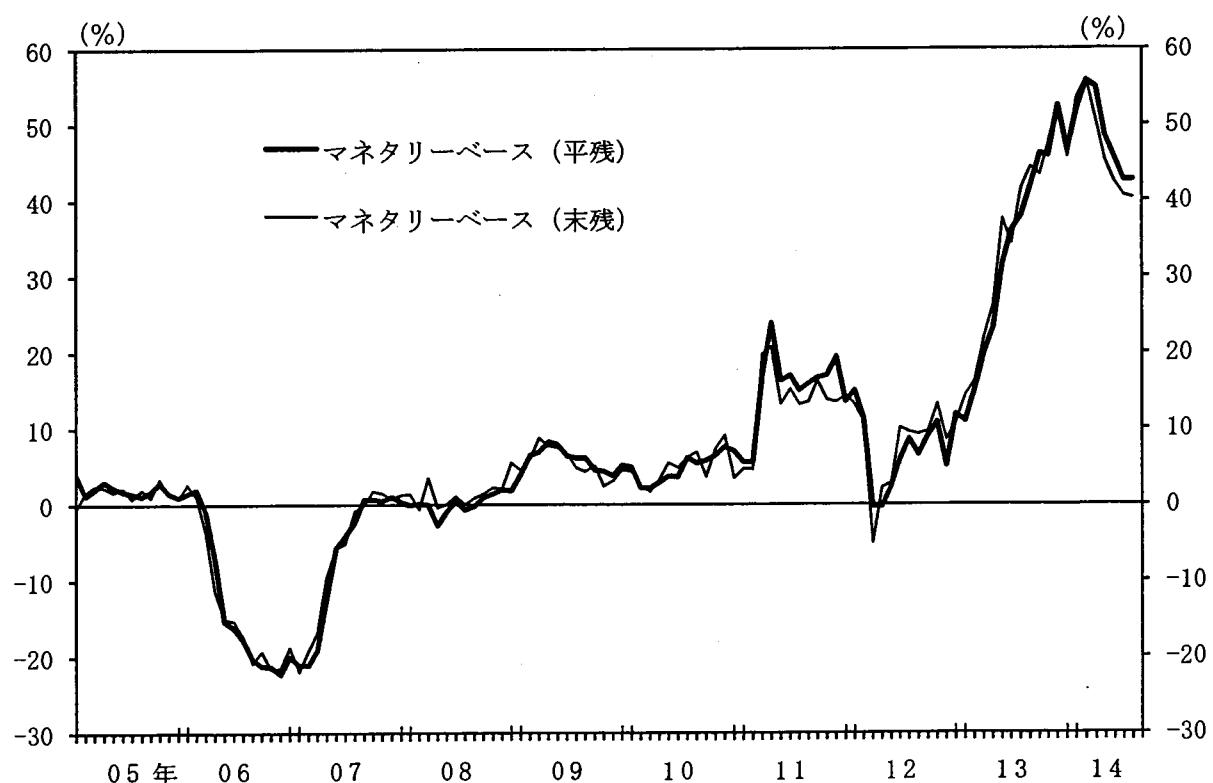
(図表32)

## マネタリーベース

### (1) 水準



### (2) 前年比



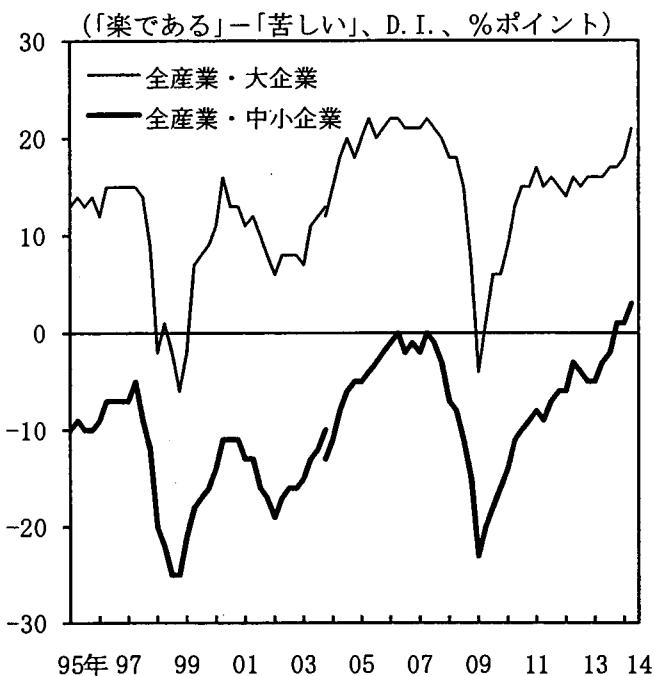
(資料) 日本銀行

(図表33)

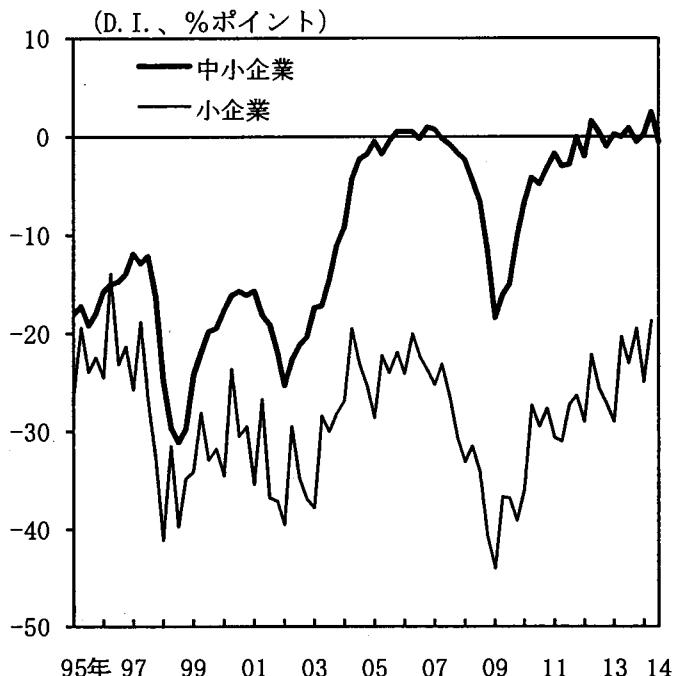
## 企業金融

### (1) 資金繰り

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫調査&gt;



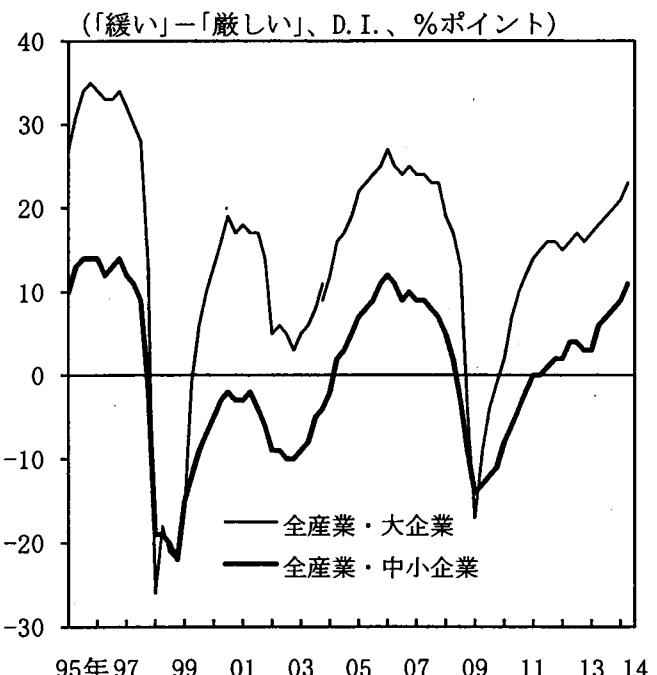
(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。

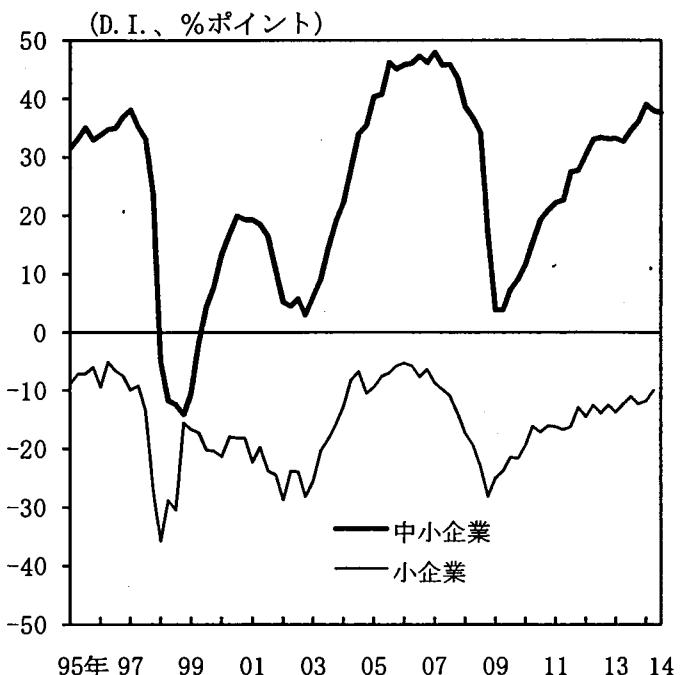
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2014/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫調査&gt;

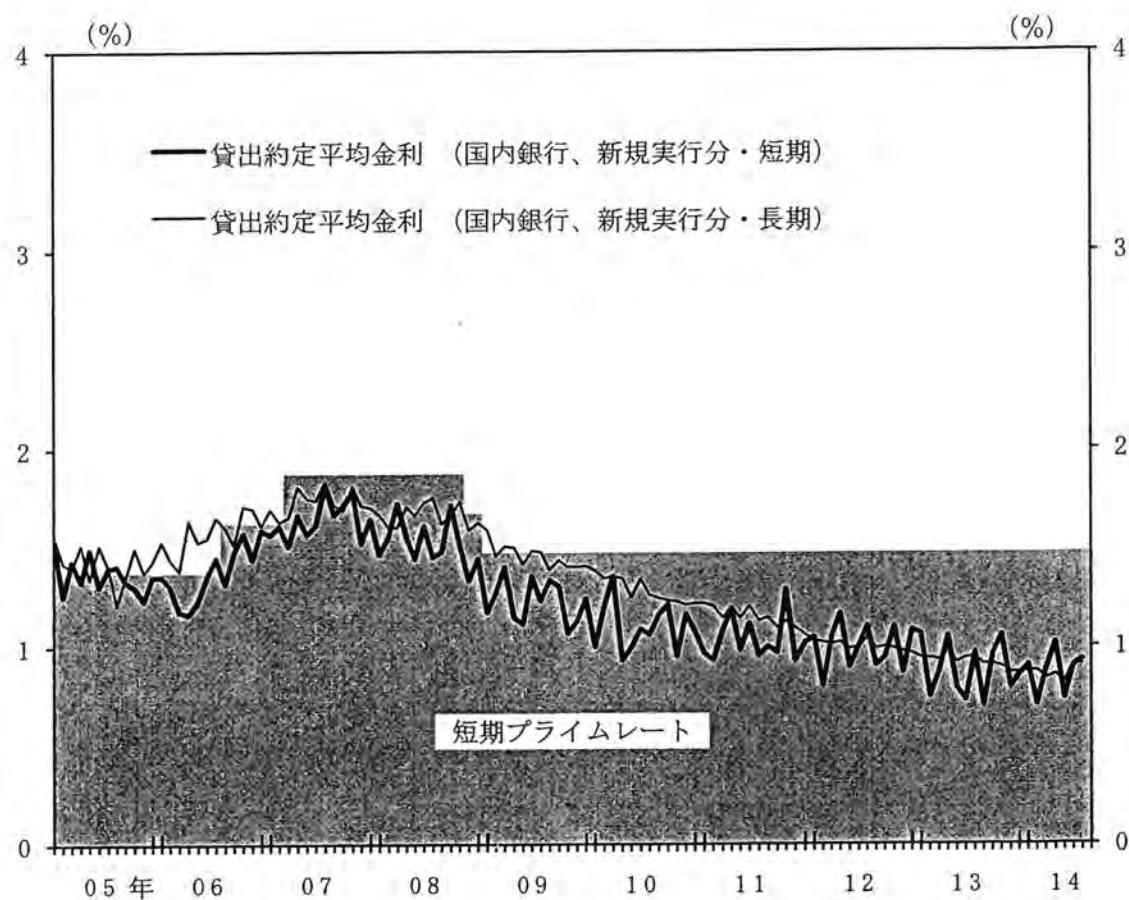


(注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

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

(図表 3 4)

## 貸出金利

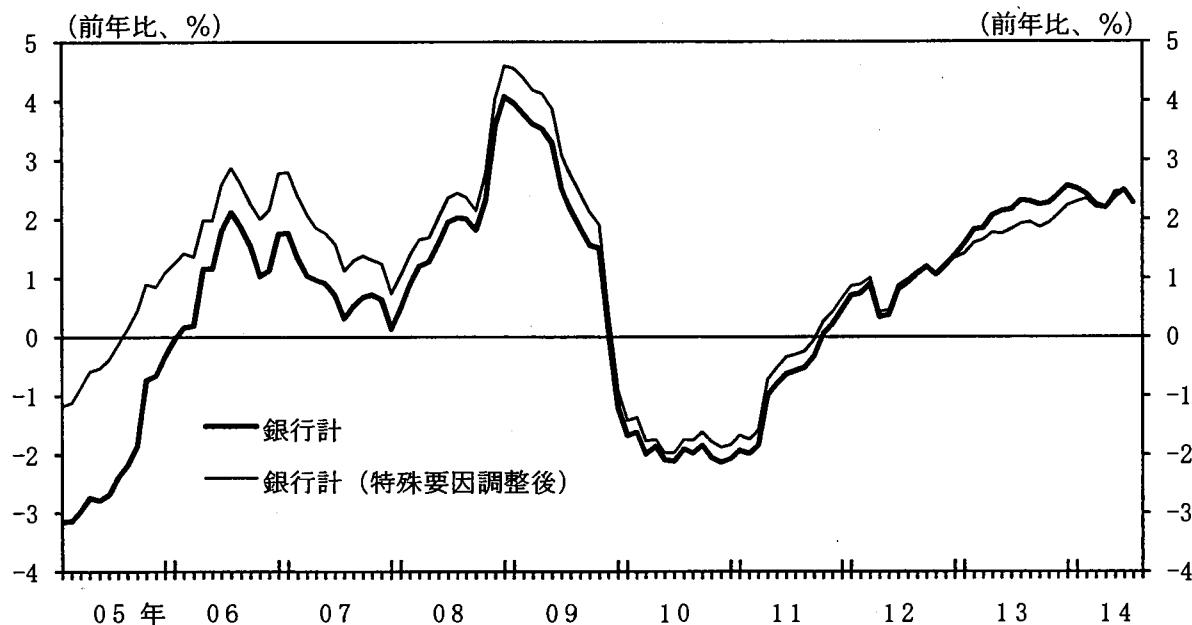


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出

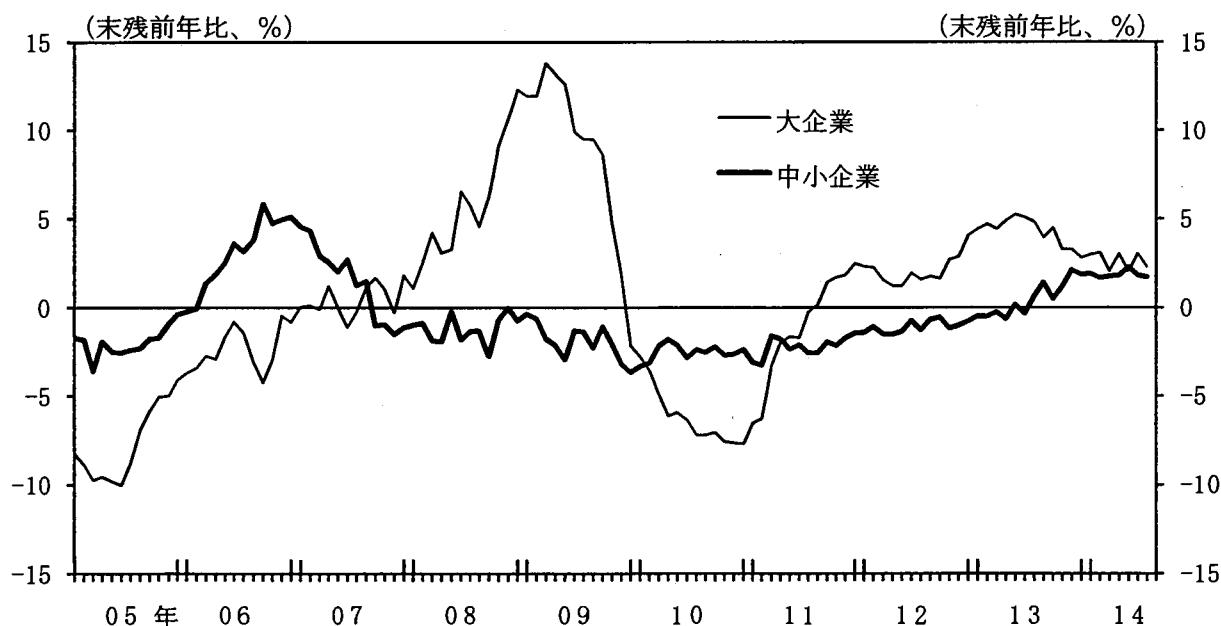


(注) 1. 総貸出平残ベース。

2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。

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

### (2) 企業向け貸出の内訳

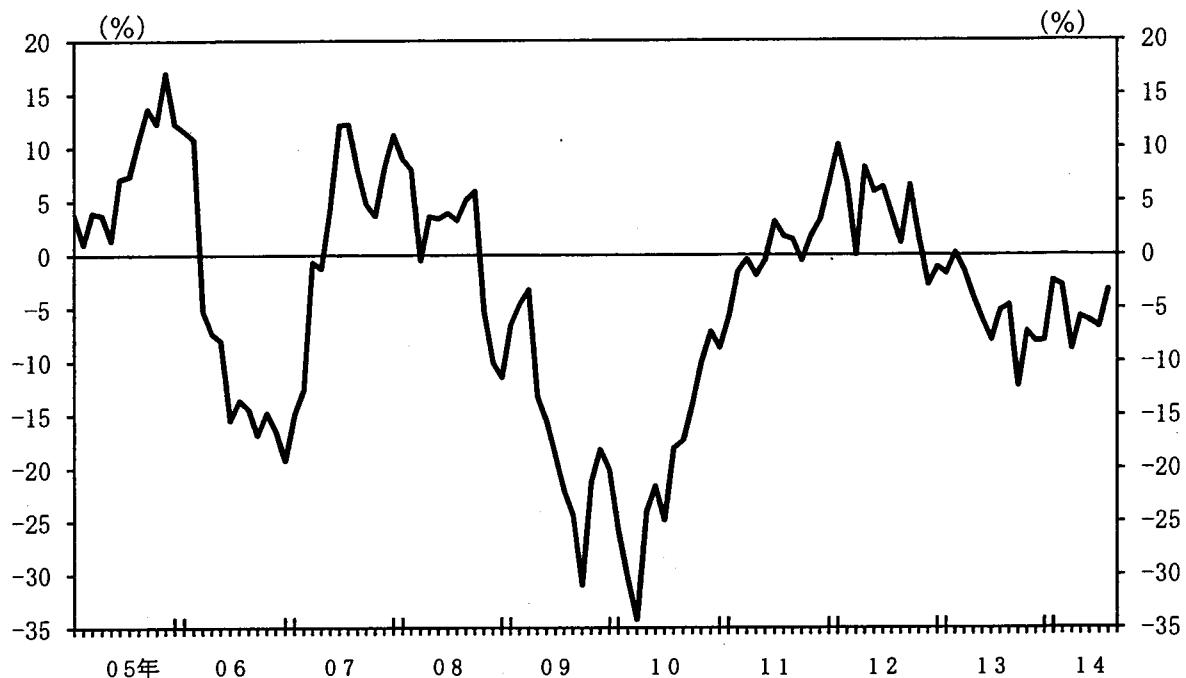


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

2. 中小企業は、資本金 3 億円（卸売業は 1 億円、小売業、飲食業、物品貿易業等は 50 百万円）以下、または常用従業員 300 人（卸売業、物品貿易業等は 100 人、小売業、飲食業は 50 人）以下の企業。大企業は、法人（含む金融）全体から中小企業を除いたもの。

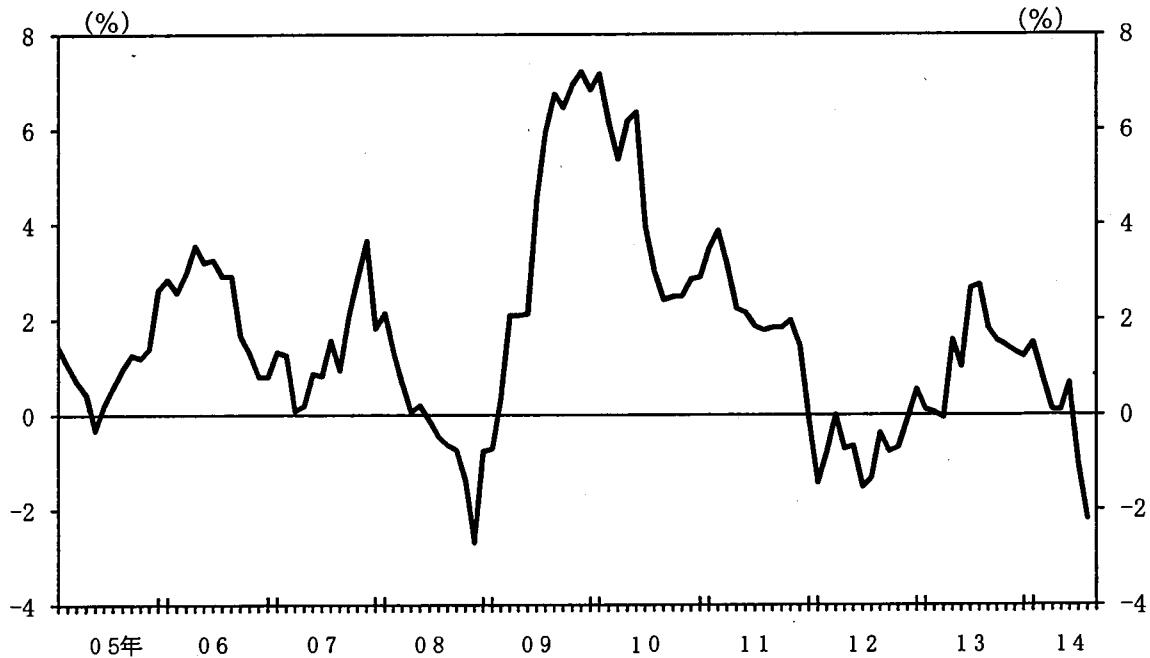
## 資本市場調達

### (1) CP 発行残高 (未残前年比)



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

### (2) 社債発行残高 (未残前年比)



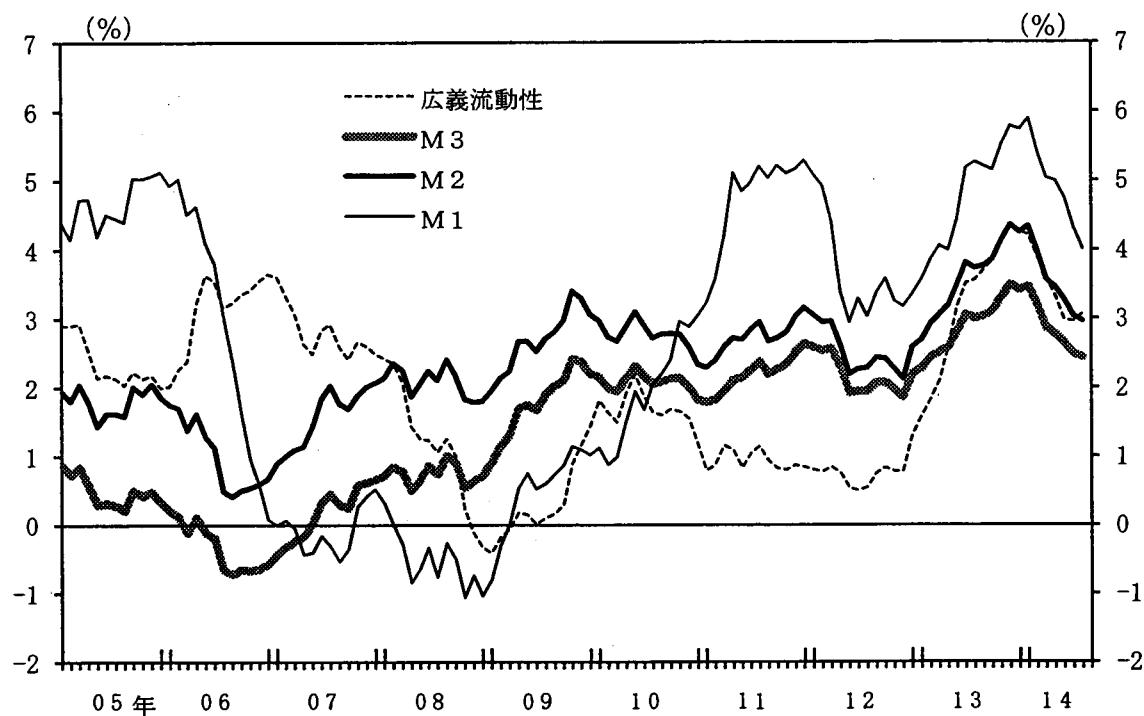
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

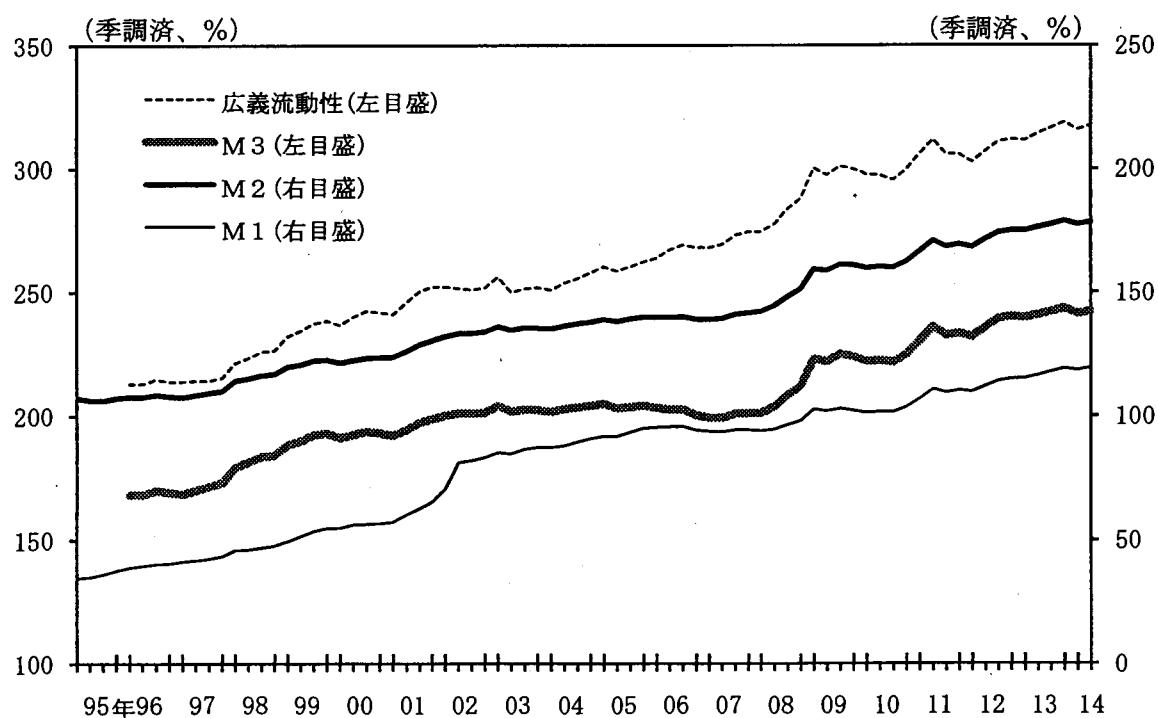
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会  
「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

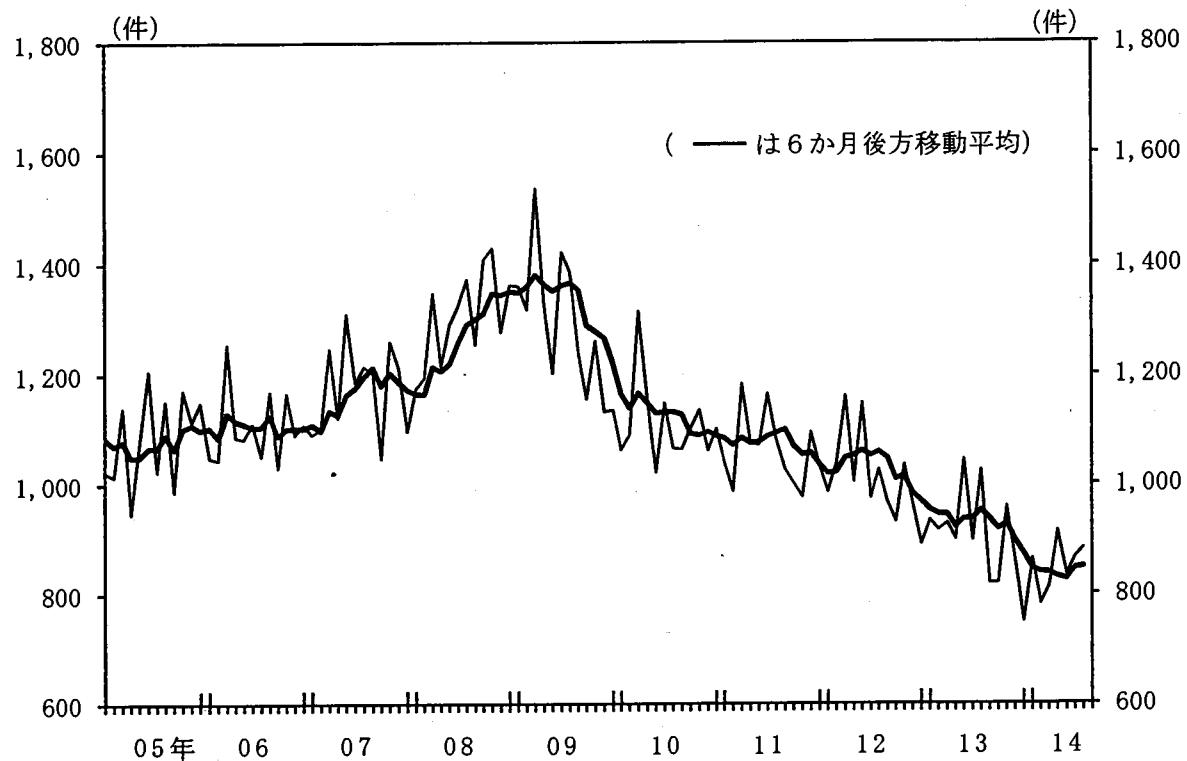


- (注) 1. M1（現金通貨+預金通貨）、M3（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関は、M2（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
 2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。

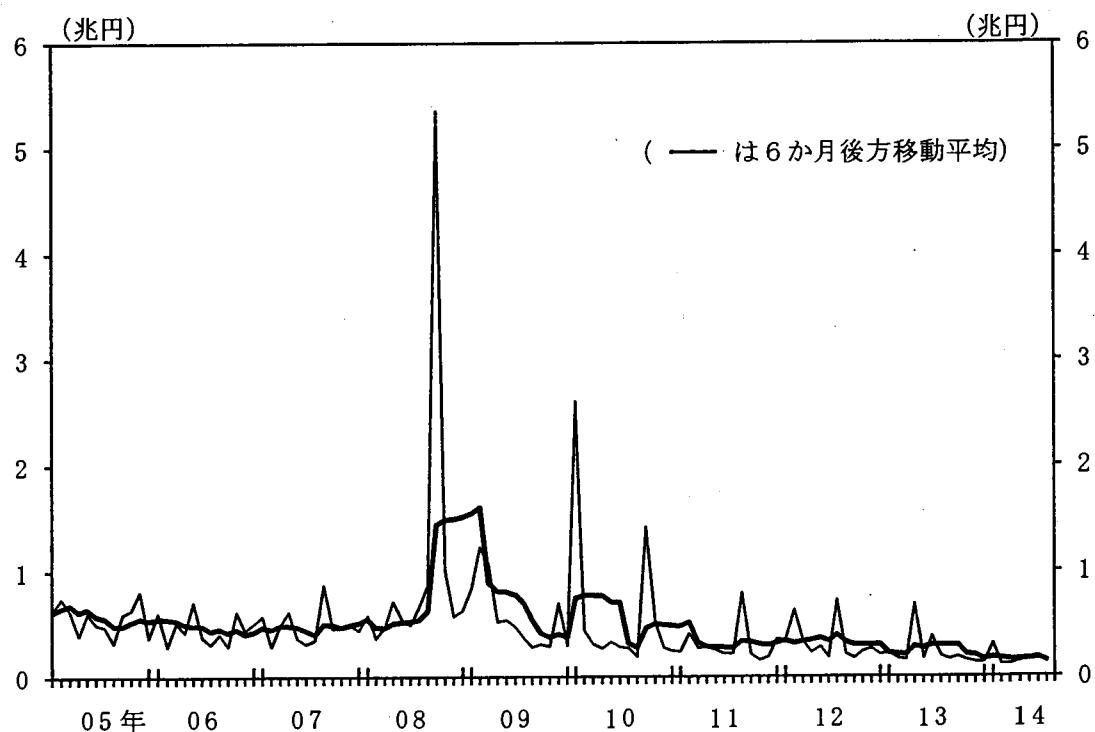
(図表 3 8)

## 企業倒産

### (1) 倒産件数



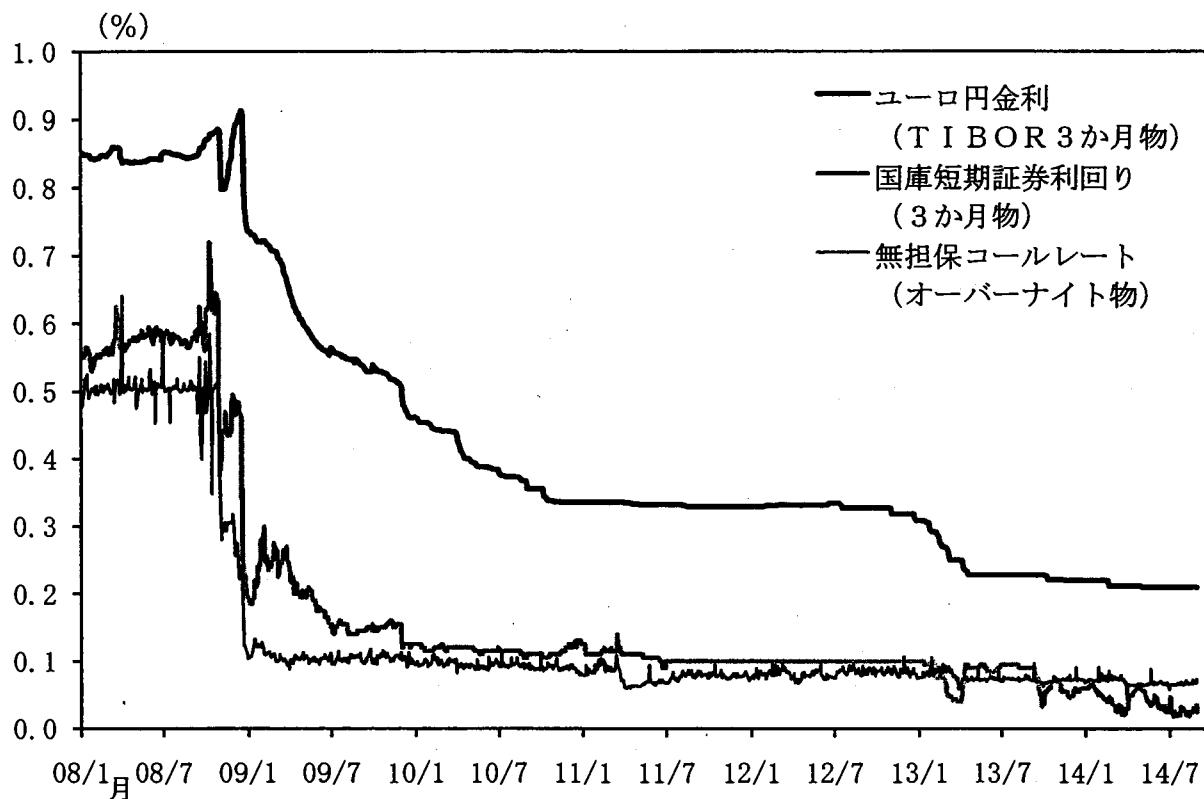
### (2) 負債総額



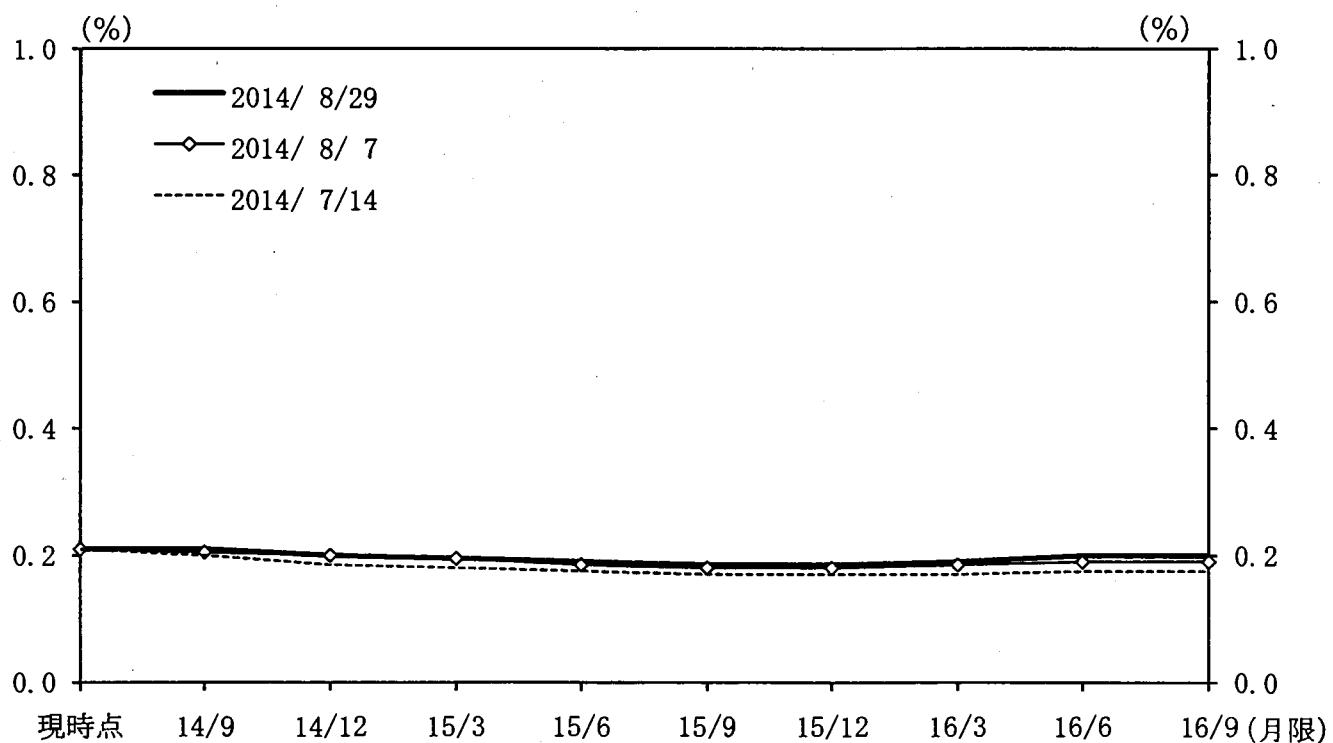
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

## 短期金利

### (1) 短期金利



### (2) ユーロ円金利先物 (3か月)



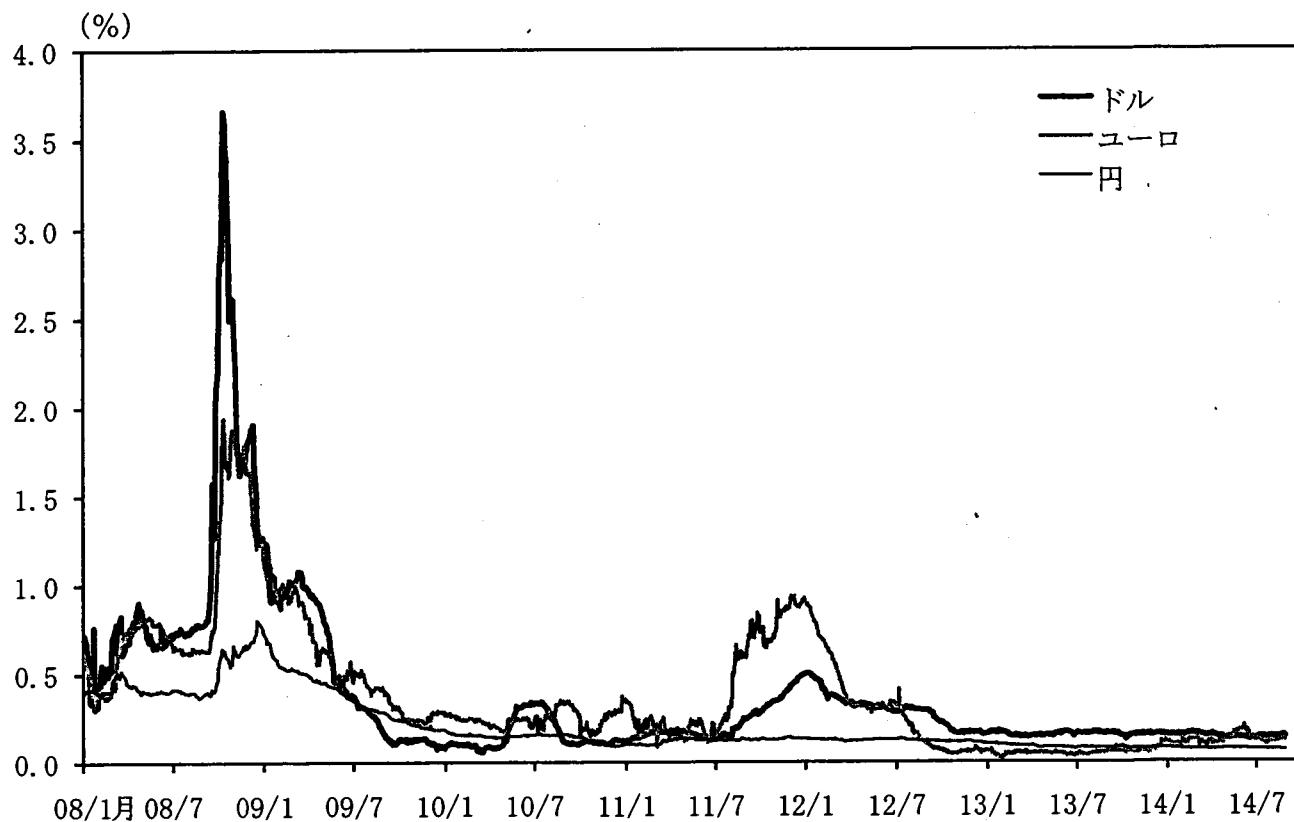
(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

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

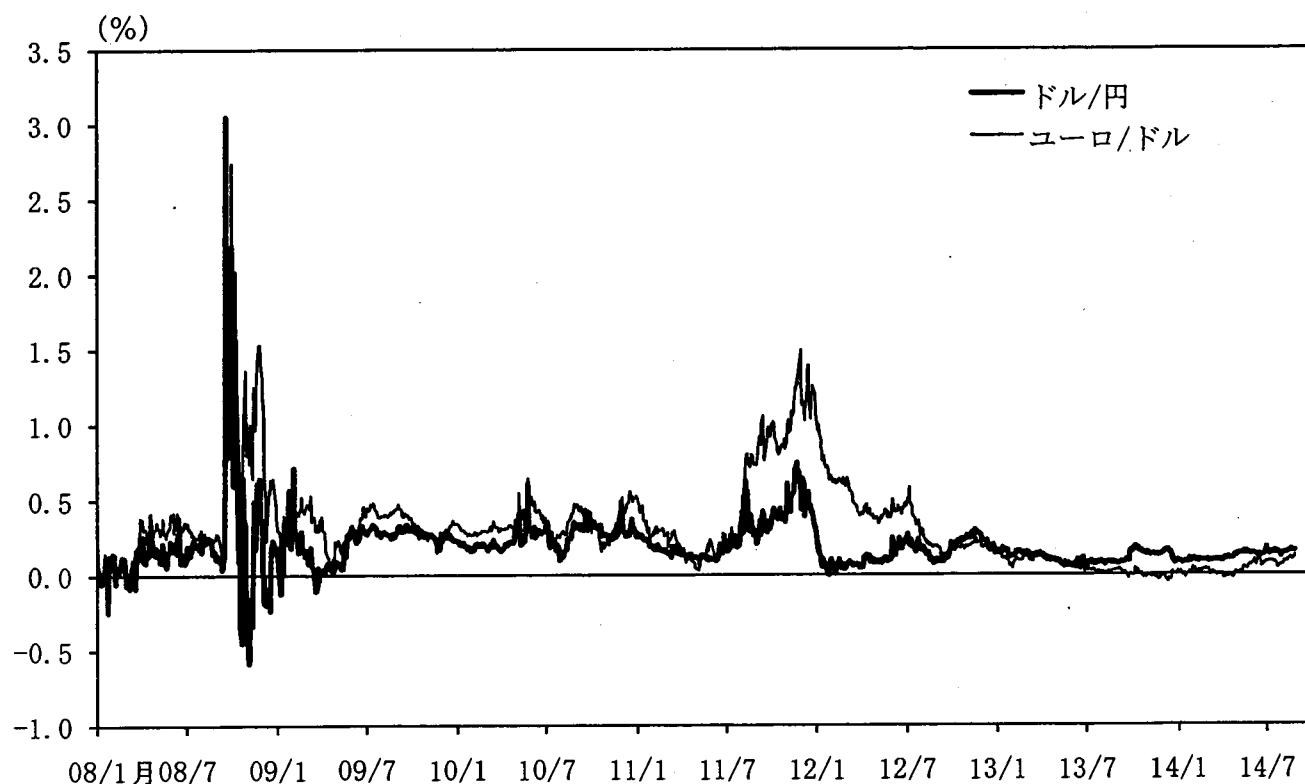
(図表40)

## 主要通貨の短期金融市場

### (1) LIBOR-OISスプレッド（3か月物）



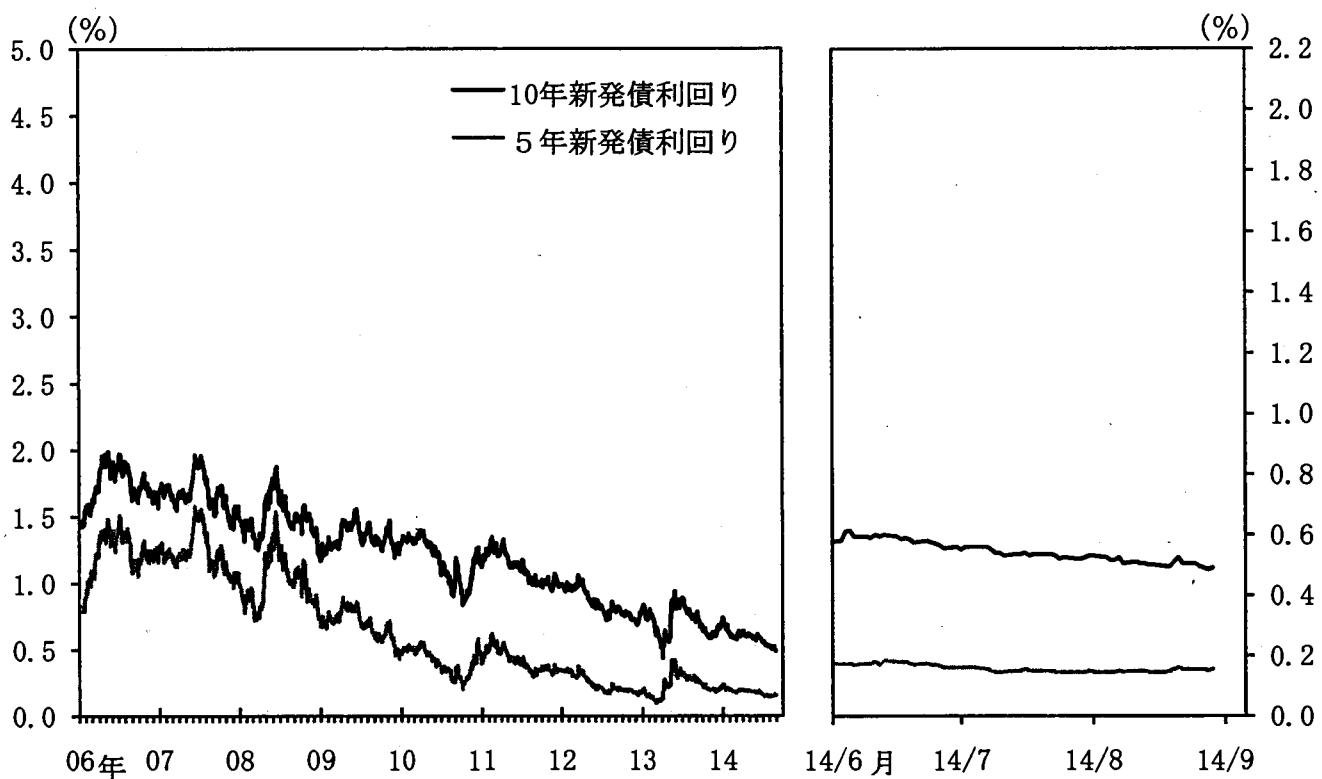
### (2) ドル転コストードルLIBORスプレッド（3か月物）



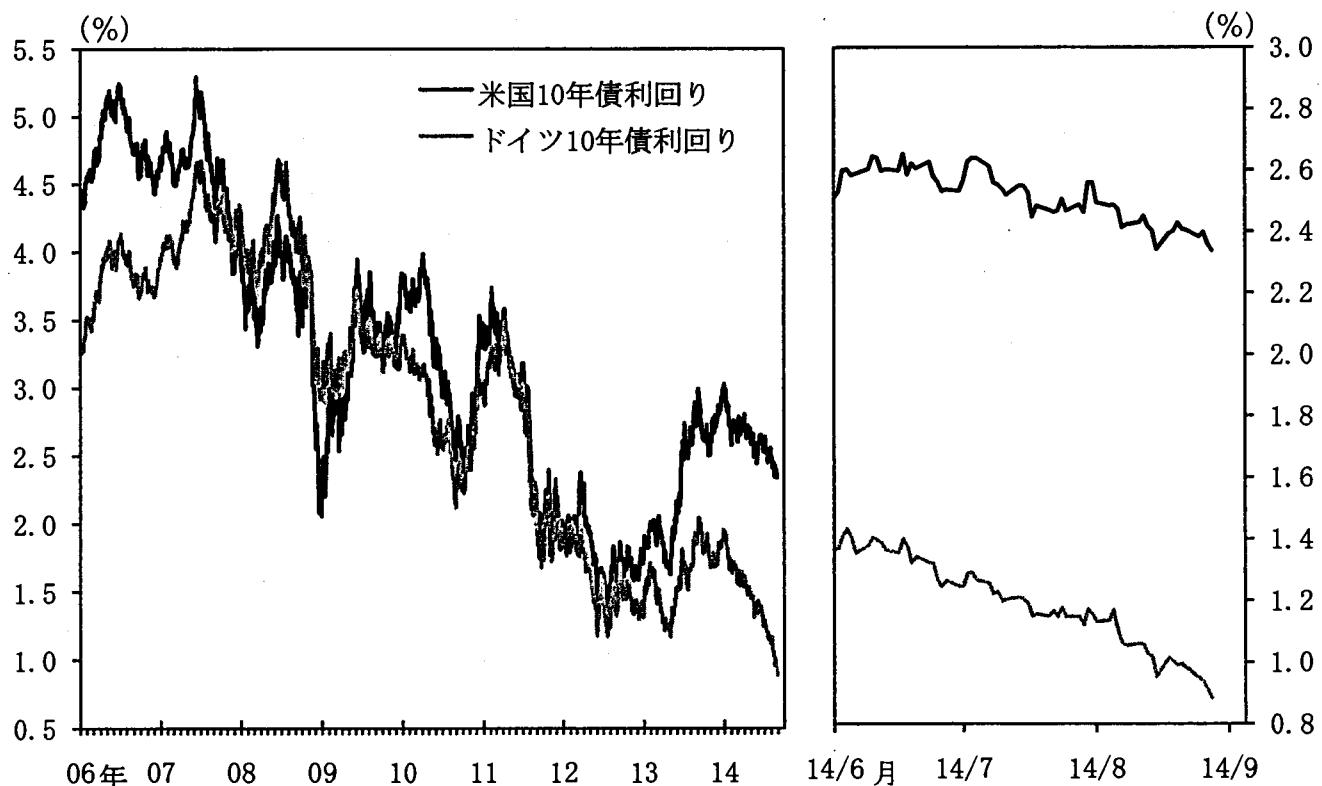
(図表 4 1)

## 長期金利

(1) 国内



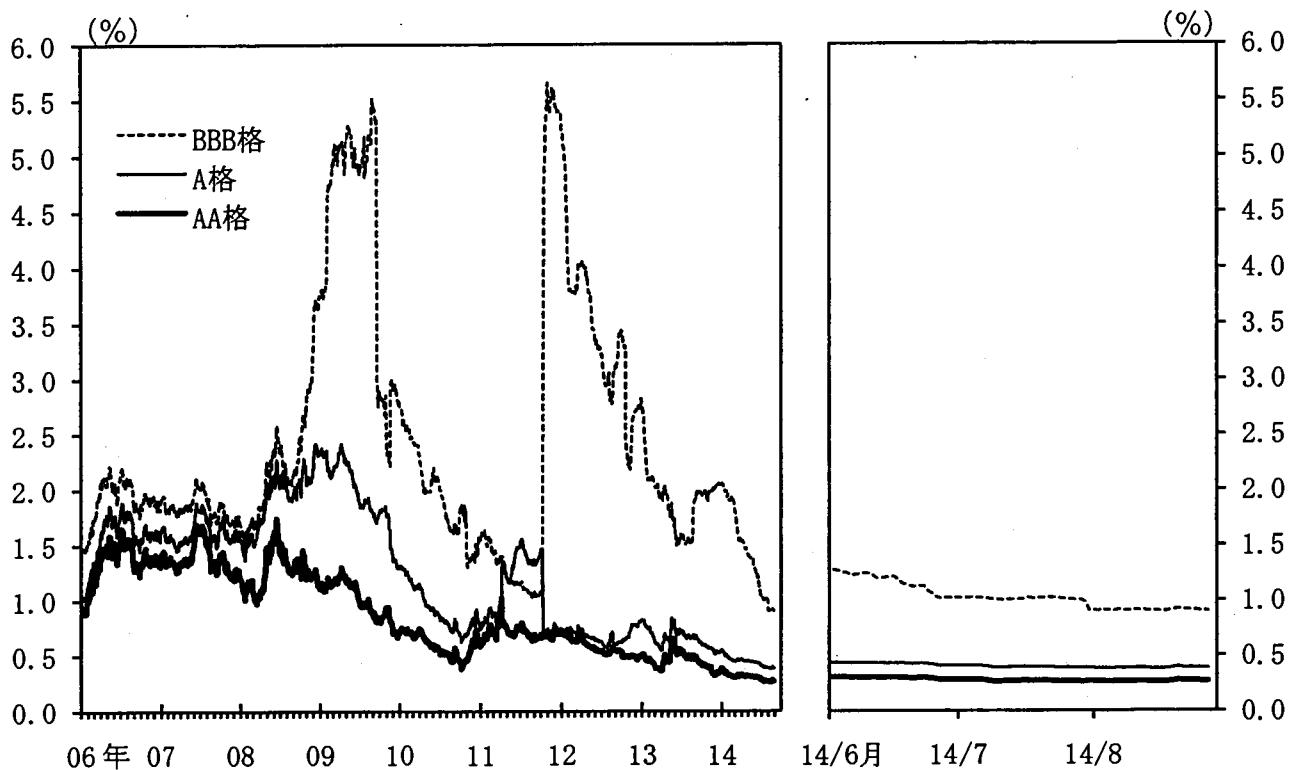
(2) 海外



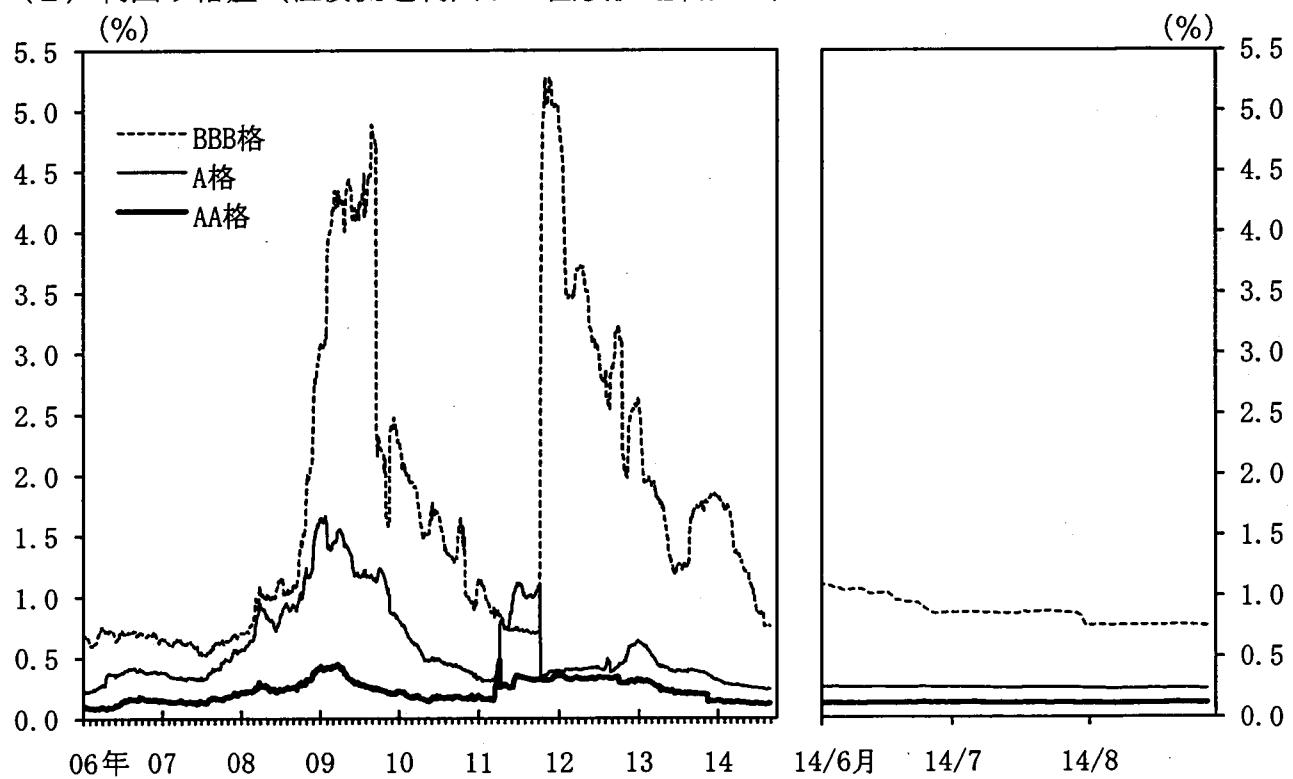
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

## 社債流通利回り

### (1) 社債流通利回り



### (2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



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

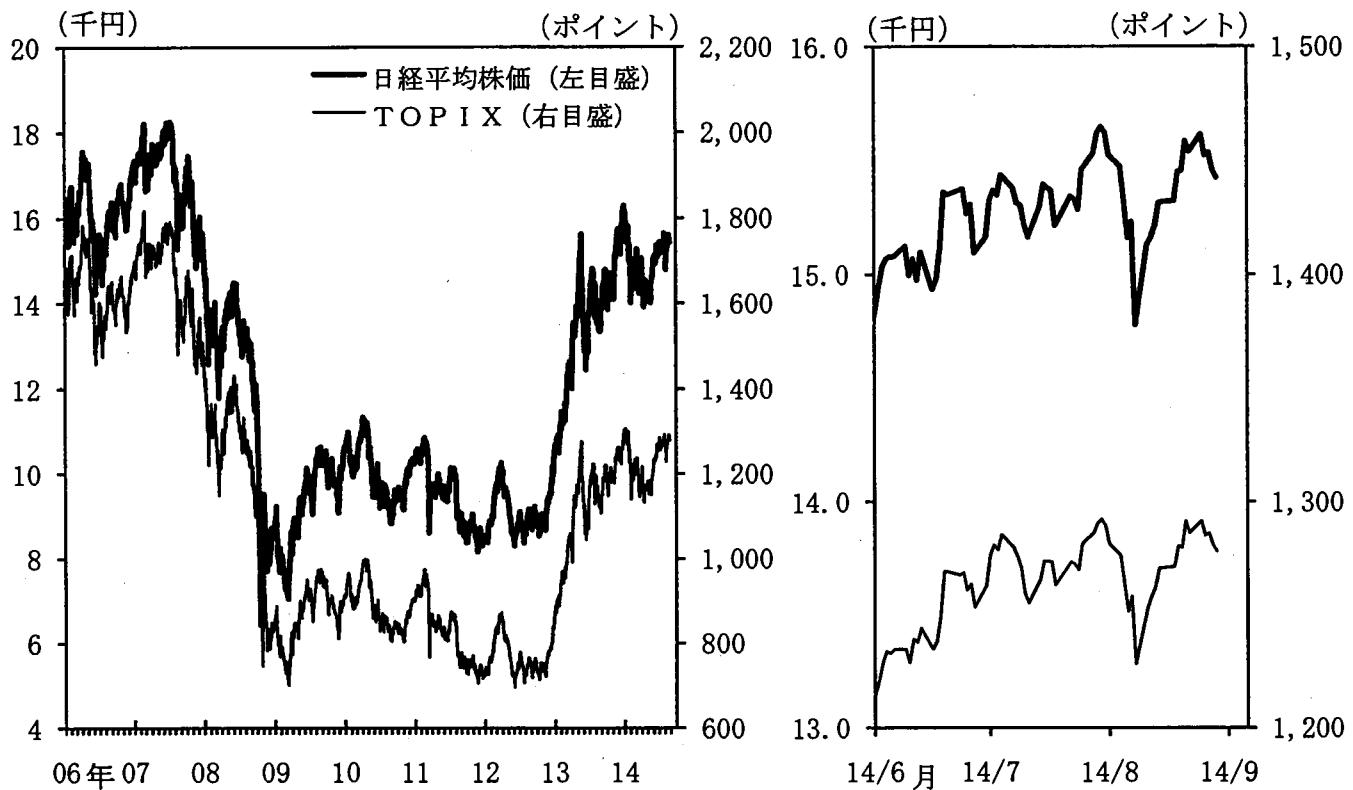
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

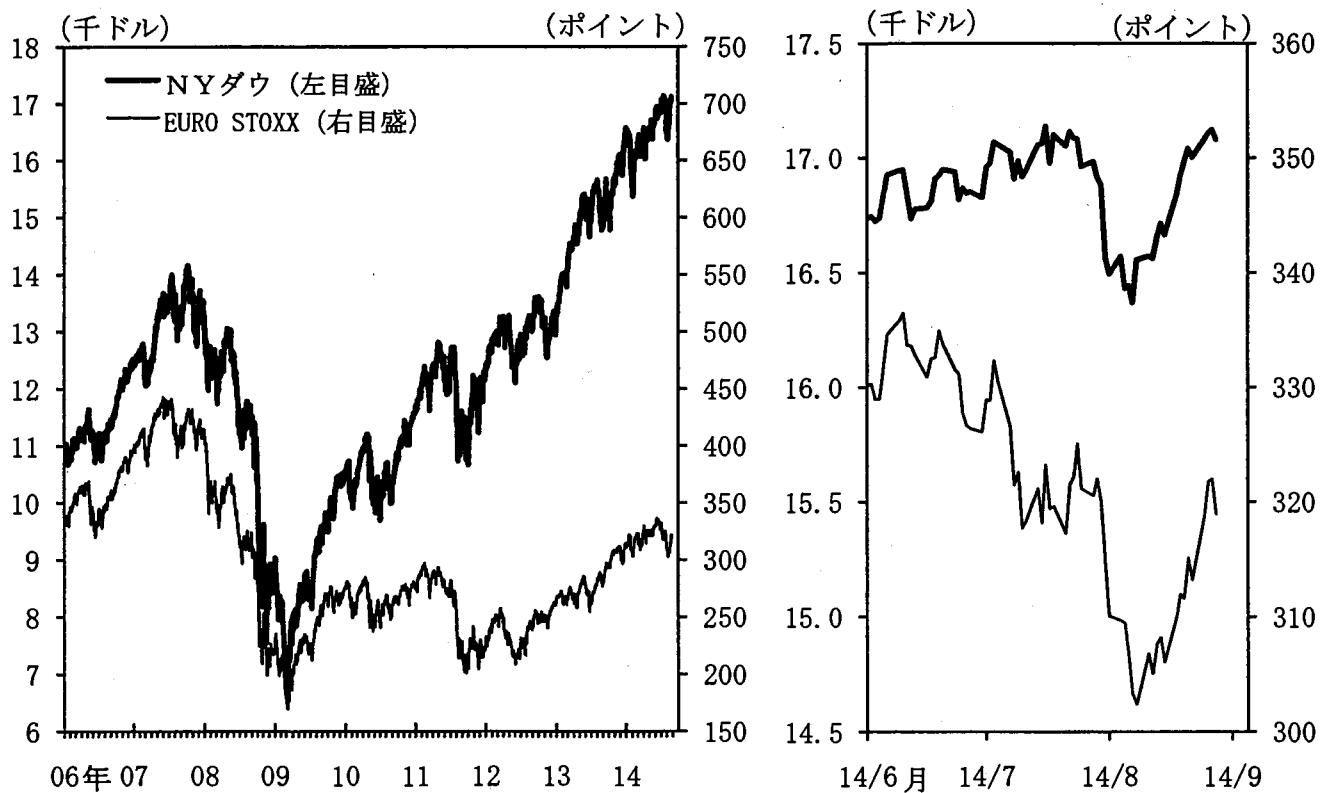
(図表 4.3)

## 株価

## (1) 国内



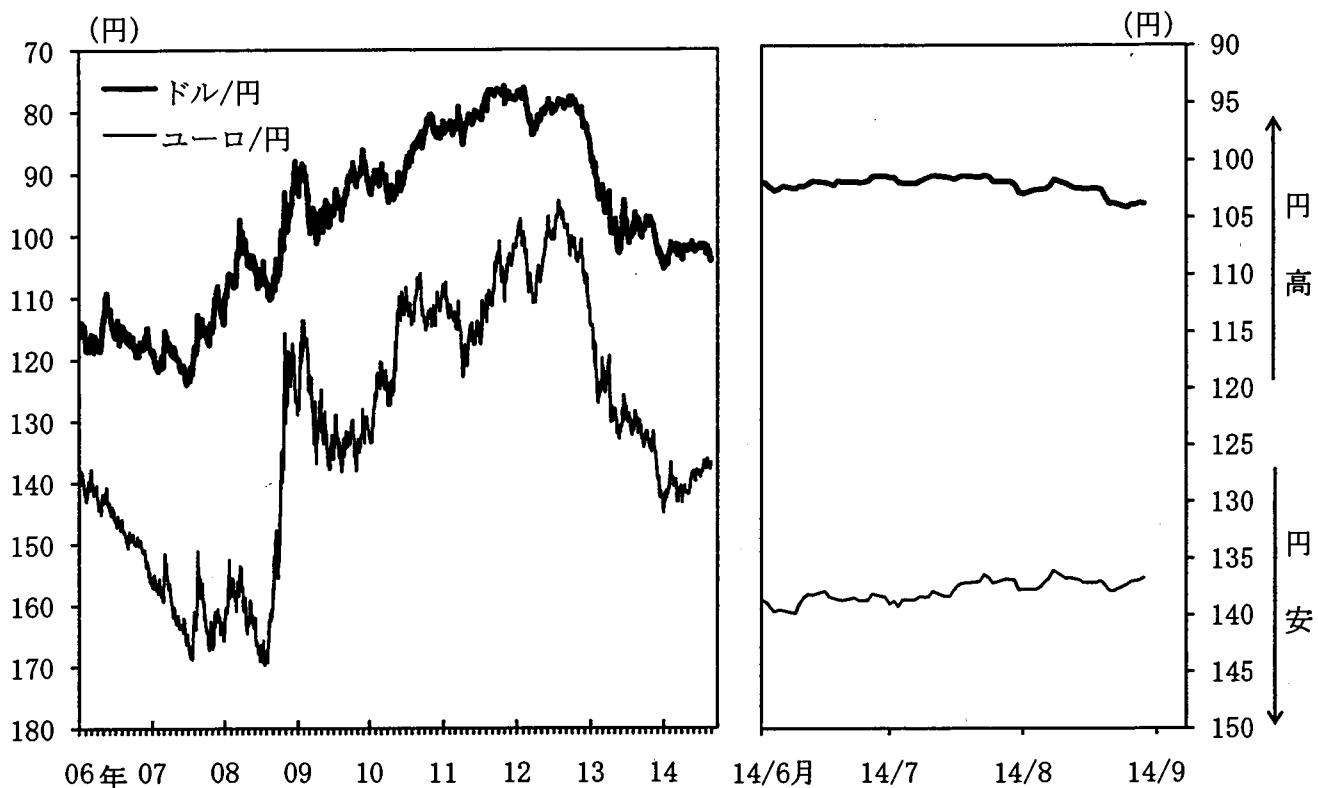
## (2) 海外



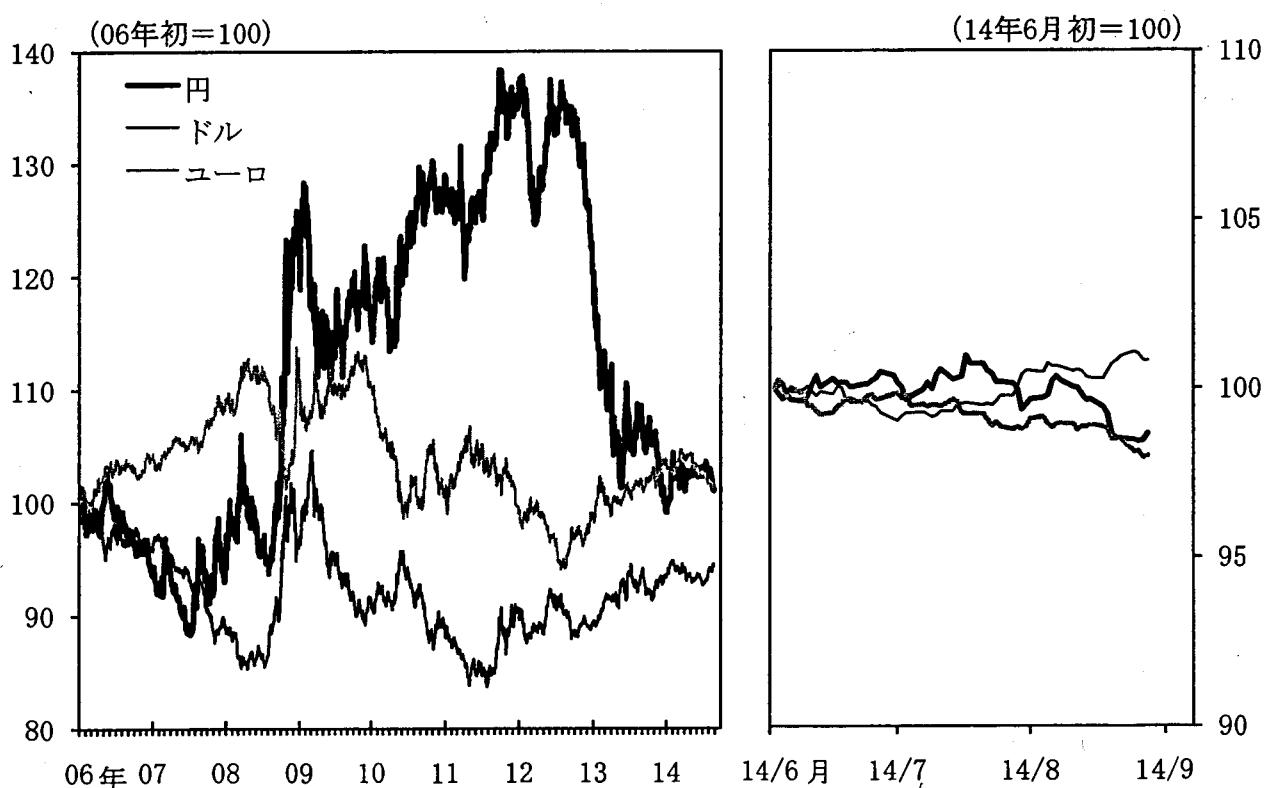
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



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

**要注意**

公表時間

9月9日（火）8時50分

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

2014.9.9

日本銀行

**(案)**

---

## 政策委員会 金融政策決定会合

### 議事要旨

(2014年8月7、8日開催分)

---

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2014年9月3、4日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2014年8月7日(14:00～16:19)  
8月8日( 9:00～12:03)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

財務省 迫田英典 大臣官房総括審議官(7日)  
古川禎久 財務副大臣(8日)  
内閣府 前川 守 内閣府政策統括官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	雨宮正佳
理事	木下信行
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
企画局政策企画課長	正木一博
金融市場局長	山岡浩巳
調査統計局長	前田栄治
調査統計局經濟調査課長	亀田制作
国際局長	長井滋人

(事務局)

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

## I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1. 最近の金融市场調節の運営実績

金融市场調節は、前回会合（7月14、15日）で決定された方針<sup>(注)</sup>に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは239～244兆円台で推移した。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市场では、金利は、長めのゾーンを含め、低位で推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）、GCレポレートとも、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、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年債利回り）は、米欧長期金利が低下する局面では幾分低下する場面もみられたが、概ね0.5%台前半で横ばい圏内の動きとなっている。株価（日経平均株価）は、良好な本邦企業決算が好感されたことなどを受けて小幅上昇したが、米欧の株価下落が重石となつたこともあり、最近では15千円台前半で推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家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。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、幾分円安ドル高方向の動きとなり、最近では102円台半ばとなっている。ユーロの対ドル相場は、ユーロ安ドル高方向の動きとなっている。

### 3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

米国経済は、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、足もともたつきつつも、緩やかな持ち直し基調をたどっている。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、設備投資も持ち直している。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比は、医療関連

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

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。また、総合ベースの消費者物価の前年比は、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。

欧洲経済は、緩やかに回復している。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、マインドの改善が続くもとで緩やかに回復している。設備投資も、ドイツを中心に持ち直しに向けた動きが続いている。また、輸出も持ち直している。こうした需要動向を受けて、生産は緩やかに回復している。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが物価を抑制する方向に働いており、消費者物価の前年比は、コアベース、総合ベースともに低い伸び率が続いている。この間、英国経済は、内需を中心とする回復が続いている。

アジア経済をみると、中国経済は、成長モメンタムの鈍化に歯止めがかかっており、安定成長を続けている。固定資産投資は、引き続き堅調に推移しているものの、伸び率は不動産を中心に鈍化傾向が続いている。一方、個人消費は、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。輸出も、欧米向けを中心に持ち直しが続いている。生産は、外需の改善に金融・財政双方からの景気下支え策も加わって、安定した伸びとなっている。N I E sは国毎のばらつきがやや目立つつつも、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、A S E A Nをみると、マレーシアなどの一部の国では、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、タイを中心に成長のモメンタムの鈍化した状態がなお続いている。インド経済は、輸出に持ち直しの動きが続き、個人消費にも動意がみられるが、投資を中心にお減速した状態が続いている。

新興国の物価面をみると、国・地域毎に区々の動きとなっている。すなわち、消費者物価の前年比は、中国やN I E s、タイ、中東欧では基調として低水準で推移している。一方、ブラジル、ロシア、南アフリカでは既往の通貨安の影響に食料品価格の値上がりなどが加わって、再びインフレ率が上昇している。

海外の金融資本市場をみると、低いボラティリティ下での株高と低めの長期金利という構図が続いてきたが、足もとでは米国での利上げ時期への思惑、地政学的リスク、リスク性資産への高値警戒感などを背景に、神経質な動きがみられた。為替市場では、地政学的リスクに加え、金融政策の方向性の差異等が意識されユーロが下落したほか、新興国の通貨も幾分下落した。国際商品市況をみると、工業用金属が上昇した一方で、原油や農産物は下落した。

## 4. 国内金融経済情勢

### (1) 実体経済

輸出は、弱めの動きとなっている。実質輸出の4～6月の前期比は1～3月に続いて小幅のマイナスとなった。先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていくと考えられる。

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。先行きについては、2013年度補正予算の効果の顕在化や2014年度当初予算の早期執行の影響から、高水準で横ばい圏内の動きを続けるとみられる。

設備投資は、企業収益が改善する中で、緩やかに増加している。4～6月の企業決算では市場の事前予想を上回って増益を続ける企業が多く、マインドも総じて良好な水準を維持している。先行きについても企業の設備投資意欲は前向きであり、企業収益が改善傾向を続ける中で、緩やかな増加基調をたどるとみられる。

雇用・所得環境についてみると、求人倍率の上昇が続き、失業率が緩やかな低下傾向をたどるなど、労働需給は着実な改善を続けている。賃金面では、所定外給与や特別給与が増加し、所定内給与もこのところ概ね下げ止まっている中、一人当たり名目賃金は振れを伴いつつも持ち直している。雇用者所得は、前年比上昇率を緩やかに高めている。

個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで基調的に底堅く推移しており、耐久財以外の分野を中心に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。小売業販売額（実質）は、1～3月に駆け込み需要から伸びを大きく高めたあと、4～6月はその反動から大幅な減少となった。月次でみると、百貨店やスーパーの売上高は5月以降、持ち直し傾向にある。乗用車の新車登録台数は、4月に大幅に減少したあと、5月以降3か月連続でほぼ横ばいとなった。家電販売額（実質）についても、持ち直しの程度は限定的となっている。より最近の企業からの聞き取り調査によると、小売関連業界全体としてみれば、反動減の影響は徐々に和らぎつつあるとの声が多い。先行きの個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響もさらに和らいでいくとみられる。

住宅投資は、このところ駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には、雇用・所得環境が着実に改善するもとで底堅く推移している。先行きについては、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて引き続き底堅く推移し、駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。

鉱工業生産は、足もとでは駆け込み需要の反動や輸出のもたつきなどを反映して弱めの動きとなっているが、基調としては緩やかな増加を続けている。先行きについては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加基調をたどり、駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくと考えられる。

物価面について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価の3か月前比は、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%台前半となっている。先行きについて、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、暫くの間、+1%台前半で推移するとみられる。この間、予想物価上昇率については、全体として上昇しているとみられる。

## （2）金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗する中、大幅に増加しており、前年比は4割台前半の伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台前半のプラスとなっている。企業の資金繰りは、一段と改善している。この間、マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから3%程度の伸びとなっている。

# II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

## 1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、先進国、新興国ともに、低いボラティリティのもとでの株高と長期金利の低下という構図が続いてきたが、ごく最近はウクライナ情勢などを巡る地政学的リスクの高まりを背景に幾分リスクオフの動きがみられるとの見方を共有した。委員は、国際情勢を巡る今後の帰趨や、それが国際金融資本市場やグローバル経済に与える影響について、引き続き注視していくことを確認した。

海外経済について、委員は、新興国の一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復しているとの見方で一致した。先行きについても、委員は、先進国を中心に、緩やかな回復が続くとの認識を共有した。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、雇用の拡大が続くもとで個人消費が堅調に推移しており、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との認識で一致した。先行きについて、委員は、財政面での下押し圧力が弱まる中、景気の回復ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。ある委員は、貸出に関するサーベイ指標の改善に言及し、内需の堅調さを裏付ける動きであると付け加えた。

ユーロエリア経済について、委員は、金融資本市場が安定的に推移するもとで、企業や家計のマインドの改善が続いている、景気は緩やかに回復しているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、マインドの改善などに支えられて内需の回復が続き、輸出も改善すると見込まれるため、緩やかな回復を続けるとの見方で一致した。複数の委員は、緩やかなディスインフレ基調が続いていることには留意が必要であるとの認識を示した。別の人一人の委員は、サービス価格が上昇していることから、デフレに陥るリスクは低いとの見方を示した。

中国経済について、委員は、安定した成長が続いているとの見方で一致した。委員は、政府による小型の景気対策の効果が現れているほか、輸出も回復しているため、成長モメンタムの鈍化には歯止めがかかっているとの認識を共有した。先行きについても、委員は、概ね現状程度の安定成長が続くとの認識で一致した。この間、複数の委員は、供給過剰問題など不動産市場の動向には引き続き注視していく必要があると付け加えた。

N I E s ・ A S E A N を含む新興国経済については、米国や中国などの景気回復の好影響が波及している国・地域と、そうでない国・地域があり、全体としては、成長に勢いを欠く状態が続いているとの見方を共有した。そのうえで、委員は、先行きについては先進国の景気回復傾向が続くことが見込まれるため、徐々に新興国の成長ペースも高まっていくとの見方を共有した。この間、複数の委員が、韓国経済の減速には注意が必要であると指摘した。

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

わが国の景気について、委員は、最近の輸出や生産には弱めの動き

がみられるものの、家計・企業の両部門において、景気の前向きの循環メカニズムがしっかりと働いていることから、総括判断としては、緩やかな回復を続けているとの評価を維持することが適当であるとの見方で一致した。景気の先行きについても、委員は、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとの見方を共有した。

輸出について、委員は、このところ弱めの動きとなっているとの見方で一致した。委員は、弱めの動きの背景として、新興国経済のもたつきや米国の需要が1～3月期に落ち込んだことがラグを伴って春先まで日本の輸出を下押ししたことなど循環的要因の影響を指摘した。同時にこれらの委員は、製造業の海外生産移管といった構造的要因も相応に影響しているとの見方を示した。先行きの輸出については、委員は、先進国を中心に海外経済の成長率が高まっていくもとで、緩やかな増加に向かっていくとの見方を共有した。このうち複数の委員は、海外生産移管などに起因する構造的な下押し要因の影響も、先行き徐々に減衰していく可能性が高いと述べた。別の何人かの委員は、構造的な要因の影響を重視し、海外経済に対するわが国の輸出の感応度は低下しているとの認識を示した上で、輸出は回復に向かうものの、そのペースは緩やかなものにとどまるとの見方を示した。

設備投資について、委員は、市場予想を上回る好調な企業決算が続いていることや、良好な企業マインドを背景に、緩やかに増加しているとの判断で一致した。先行きについても、委員は、企業が積極的な設備投資意欲を堅持していることなどから、緩やかな増加基調をたどるとの見方を共有した。何人かの委員は、先行きの設備投資に関して、日本政策投資銀行の最新のアンケート結果に言及し、2014年度の設備投資計画が高めの伸びを示していると指摘した。さらに何人かの委員は、労働市場のタイト化を背景とする省力化投資や、設備の老朽化を受けた更新投資が出てくることが期待できると付け加えた。

雇用・所得環境について、委員は、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに伸び率を高めているとの認識を共有した。先行きについても、委員は、経済に前向きの循環が働くもとで、雇用者所得は緩やかな増加を続けるとの見方で一致した。

個人消費について、委員は、品目によってその程度には差はあるものの、全体としては、駆け込み需要の反動減の影響は徐々に和らぎつつあるとの認識で一致した。消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動について、何人かの委員は、耐久財を中心に駆け込み需要が大きかったため、反動もそれなりに大きくなると見込まれるとの認識

を示した。ある委員は、耐久財以外の動向についても、しっかりと注視していく必要があると付け加えた。一方、別の一人の委員は、インターネット通販の販売額は4月を底に順調な回復が窺われると指摘した。先行きの個人消費については、委員は、実質所得の押し下げの影響には注意が必要だが、雇用・所得環境の着実な改善が続いていることを踏まえると、底堅く推移していくとの見方を共有した。

鉱工業生産は、委員は、足もとでは駆け込み需要の反動や輸出のもたつきなどを反映して弱めの動きとなっているが、基調としては緩やかな増加を続けているとの見方で一致した。このうち多くの委員は、足もと、一部業種で在庫の増加や出荷・在庫バランスの悪化がみられることを指摘した。先行きについては、委員は、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加基調をたどり、駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとの見方を共有した。

複数の委員は、輸出から生産、生産から投資といった、従来の典型的な景気回復のメカニズムが今次局面では変化している可能性に言及した。これらの委員は、海外の子会社等の収益が国内に還流し、設備投資や、賃金・所得に波及していく可能性を指摘した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、プラス幅が幾分縮小する局面を伴いつつも、暫くの間、+1%台前半で推移するとの見方で一致した。その先の消費者物価の前年比については、大方の委員は、マクロ的な需給バランスが着実に改善を続け、中長期的な予想物価上昇率も上昇していくもとで、今年度後半から再び上昇傾向をたどるとの見方を共有した。この点に関連して、一人の委員は、既往の原油高や円安効果が剥落していくため、先行きの消費者物価の前年比伸び率の低下を懸念する声があるが、品目の相対価格の積み上げで物価予測を行うのは不適切であり、マクロ的な物価の決定要因である需給ギャップと予想物価上昇率に着目すべきであると指摘した。この間、複数の委員が、このところのサービス価格の動きに回復感を欠いている点には注意が必要であると述べた。このうち一人の委員は、企業が販売価格を持続的に引き上げるようになるためには、成長期待や将来所得の上昇期待が高まる必要があり、この点、政府による成長戦略の迅速な実行や企業による成長力や競争力を高める努力が欠かせないと述べた。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識

で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水準で推移しているとの見方を共有した。委員は、企業からみた金融機関の貸出態度が改善傾向を続いているほか、C P・社債市場では良好な発行環境が続いていると、企業の資金繰りは一段と改善しているとの認識で一致した。委員は、資金需要は緩やかに増加しており、銀行貸出残高は中小企業向けも含めて緩やかに増加しているとの見方を共有した。

### III. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

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

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

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

委員は、金融政策運営に関して月々の消費者物価（除く生鮮食品）の数字に注目が集まる傾向があるが、物価の基調を的確に把握することが重要であるとの認識を示した。この点に関連して委員は、①「物価安定の目標」は、消費者物価の総合指数で定義している、②物価の

予測に当たっては、一時的な変動要因の影響を除いた基調的な動きを捉える必要があるため、展望レポートにおける物価見通しは、基調的な物価の動きを比較的よく表している「除く生鮮食品」指数を用いている、ということを確認した。そのうえで、物価情勢の判断に当たっては、引き続き、様々な物価指標を点検することが重要であり、また、それらの指標の背後にある経済の動きとも併せて評価していく必要があるとの認識を改めて共有した。

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

「量的・質的金融緩和」の効果について、委員は、効果は引き続きしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。長めの金利への働きかけについて、委員は、わが国の長期金利は、日本銀行による巨額の国債買入れが行われるもので、低位安定しているとの見方で一致した。この点について、一人の委員は、長期金利の緩やかな低下の背景には、海外金利の低下も影響しているとの認識を示した。委員は、名目金利が安定的に推移するもので、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下しているとの認識を共有した。複数の委員は、「量的・質的金融緩和」による資産買い入れが長めの金利を押し下げる効果は、このところ強まってきているとの見方を示した。さらに何人の委員は、こうした押し下げ効果は、買い入れが進むにつれて累積的に強まるものであり、この点をしっかりと説明していく必要があると付け加えた。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 日本経済は、大胆な金融政策、機動的な財政政策、民間投資を喚起する成長戦略の「三本の矢」の一体的推進により、緩やかな回復基調にあり、物価動向もデフレ状況ではなくになっている。日本銀行には、引き続き、「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に2%の「物価安定の目標」を達成することを期待する。
- 経済の好循環をさらに拡大し、民需主導の経済成長に繋げていく

観点から、先般「日本再興戦略改訂 2014」が閣議決定されたが、デフレ脱却を確実なものとするため、早期に施策の具体化を進めることにより、戦略の実行を強力に推進していく。

- また、政府は、先月 25 日、経済財政諮問会議において「平成 27 年度予算の全体像」を取りまとめるとともに、その考え方に基づく平成 27 年度予算の概算要求基準を策定した。平成 27 年度予算は、昨年度に引き続き、「中期財政計画」に沿って、民需主導の経済成長と財政健全化目標の双方の達成を目指すメリハリのついた予算とする必要がある。このため、昨年度と同様の考え方に基づき、12 月までの予算編成過程の中で、税収や歳出見直しの状況を見て、国・地方のプライマリーバランスの赤字半減目標を達成するよう、予算総額を決める仕組みとした。また、「骨太の方針」や「日本再興戦略改訂 2014」などに掲げられた諸課題に対応するための「新しい日本のための優先課題推進枠」を設定し、別途、要望できる仕組みとした。こうした仕組みにより弾力的な要求・要望を可能とする一方、予算編成過程においては、施策の優先順位を洗い直し、無駄を徹底して排除しつつ、予算の中身を大胆に重点化していく。
- こうした取り組みにより、経済再生と財政健全化目標の双方の実現を目指していく。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は緩やかな回復基調が続いている、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。消費には、持ち直しの動きがみられ、反動は緩和してきている。ただし、平年並みの水準に安定的に戻っているとまでは言えず、引き続き慎重に見極めていく。
- 「好循環実現のための経済対策」の進捗状況について集計したところ、88%が 6 月末時点で「契約開始」段階に達しているなど、経済対策は全体として順調に執行されている。
- 中長期の経済財政に関する試算では、今後 10 年間の平均成長率が実質 2 % 程度、名目 3 % 程度となる経済再生ケースで、2015 年度の国・地方のプライマリーバランスの対名目 G D P 比は、-3.2 % 程度と、目標の達成が視野に入る姿となっている。2020 年度については、-1.8 % 程度と 1 月試算よりも改善したが、財政健全化目標である黒字化に向けては、さらなる収支改善努力が必要である。
- 「日本再興戦略改訂 2014」を速やかに実行する。秋の臨時国会に向け、地方の創生と女性の活躍にかかる法案を準備するほか、人口

急減・超高齢化といった課題に本腰を入れて取り組むため、「まち・ひと・しごと創生本部」の設立準備室を立ち上げた。国家戦略特区については、4つの区域会議を立ち上げた。経済財政諮問会議の「金融政策、物価等に関する集中審議」において、デフレ脱却と経済再生に向けた進捗状況を確認した。日本銀行が2%の「物価安定の目標」に向けて引き続き取り組むことを期待する。

## V. 採決

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

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

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

### 採決の結果

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

反対：なし

## VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

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

## 1. 木内委員案

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

採決の結果、反対多数で否決された。

### 採決の結果

賛成：木内委員

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

## 2. 議長案

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

## VII. 議事要旨の承認

議事要旨（7月14、15日開催分）が全員一致で承認され、8月13日に公表することとされた。

以上

2014年8月8日

日本銀行

### 当面の金融政策運営について

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

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。
2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。
  - ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
  - ② E T F およびJ－R E I Tについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
  - ③ C P 等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。
3. わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。海外経済は、一部におお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。輸出は弱めの動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかに増加している。公共投資は高水準で横ばい圏内の動きとなっている。雇用・所得環境が着実に改善するもとで、個人消費や住宅投資は、基調的に底堅く推移しており、全体としてみれば駆け込み需要の反動の影響も徐々に和らぎつつある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっているが、基調としては緩やかな増加を続けている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。
4. 先行きのわが国経済については、緩やかな回復基調を続け、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響も次第に和らいでいくとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
6. 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う<sup>(注)</sup>。

## 以 上

---

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