

<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>

2014.10.1

金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、9月3～4日の会合で決定された方針（「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」）のもとで、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。

9月3～4日の会合後のマネタリーベースは、241～253兆円台で推移した。

以 上

(図表1)

金融調節

(億円)

	マネタリーベース						
		銀行券	日銀当座預金残高	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高
					準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		
						超 過 準 備	
9月3日(水)	2,418,400	864,900	1,507,400	1,379,600		1,161,300	127,800
9月4日(木)	2,425,700	864,400	1,515,200	1,381,900		1,164,400	133,300
9月5日(金)	2,436,300	864,000	1,526,300	1,399,400		1,182,800	126,900
9月8日(月)	2,429,200	862,500	1,520,600	1,384,800		1,169,000	135,800
9月9日(火)	2,427,100	861,500	1,519,600	1,388,200		1,173,300	131,400
9月10日(水)	2,416,200	860,900	1,509,300	1,374,100		1,160,100	135,200
9月11日(木)	2,426,400	861,500	1,518,800	1,386,500		1,172,100	132,300
9月12日(金)	2,429,500	862,100	1,521,300	1,390,800		1,177,800	130,500
9月16日(火)	2,410,900	860,700	1,504,100	1,374,600		302,900	129,500
9月17日(水)	2,440,000	859,500	1,534,400	1,405,100		649,400	129,300
9月18日(木)	2,439,800	860,200	1,533,600	1,411,300		1,071,300	122,300
9月19日(金)	2,437,600	861,100	1,530,400	1,399,800		1,158,900	130,600
9月22日(月)	2,511,800	862,000	1,603,700	1,480,500		1,200,000	123,200
9月24日(水)	2,533,100	862,600	1,624,500	1,500,400		1,230,400	124,100
9月25日(木)	2,531,700	863,700	1,622,000	1,497,500		1,229,300	124,500
9月26日(金)	2,538,900	865,200	1,627,600	1,501,000		1,242,100	126,600
9月29日(月)	2,512,200	865,300	1,600,800	1,477,400		1,224,300	123,400
9月30日(火)	2,525,900	864,600	1,615,200	1,492,800		1,238,400	122,400
10月1日(水)	2,530,600	864,300	1,620,300	1,492,000		1,242,600	128,300

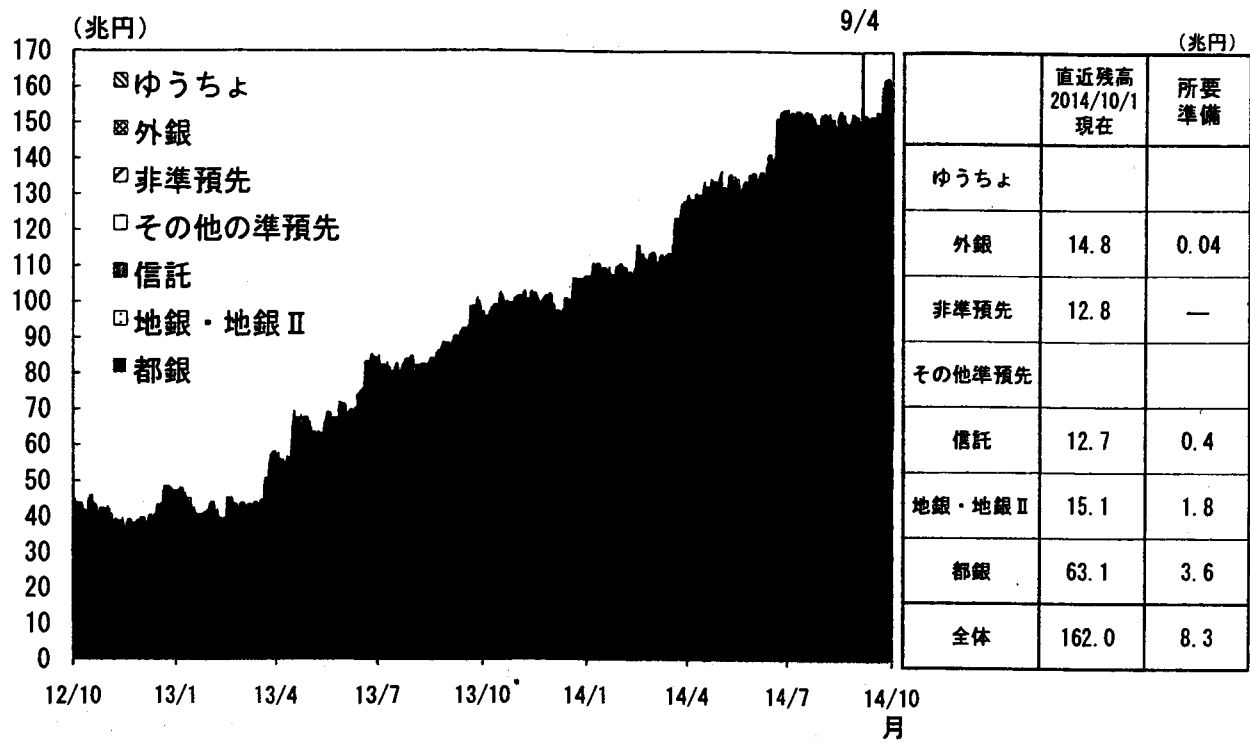
(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 10月1日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

当座預金残高

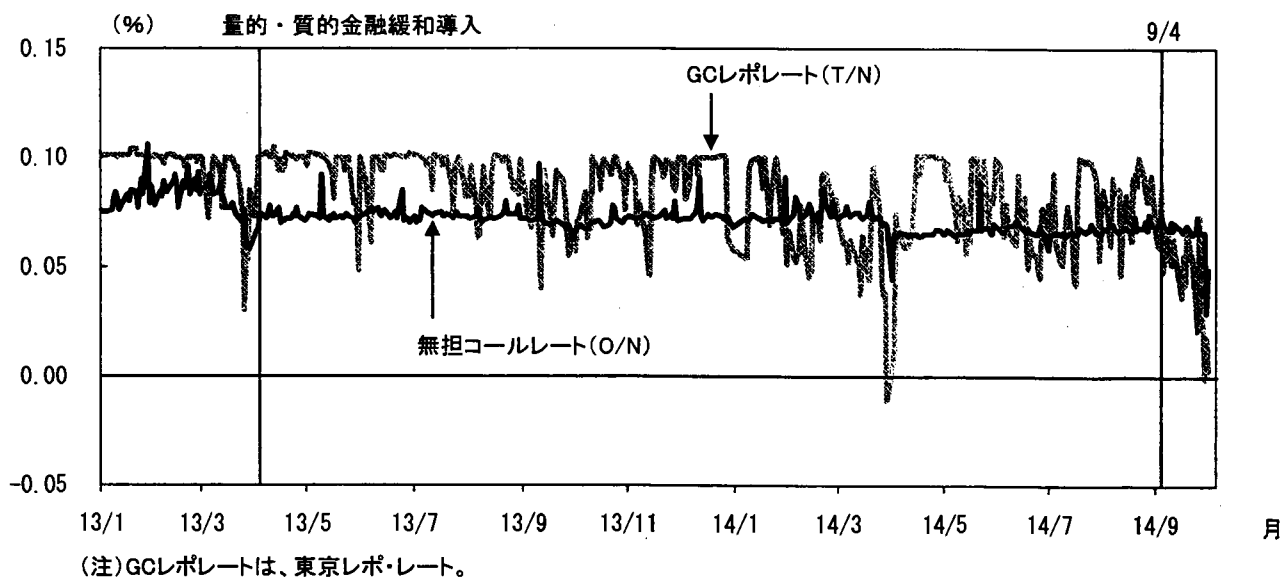
対外非公表



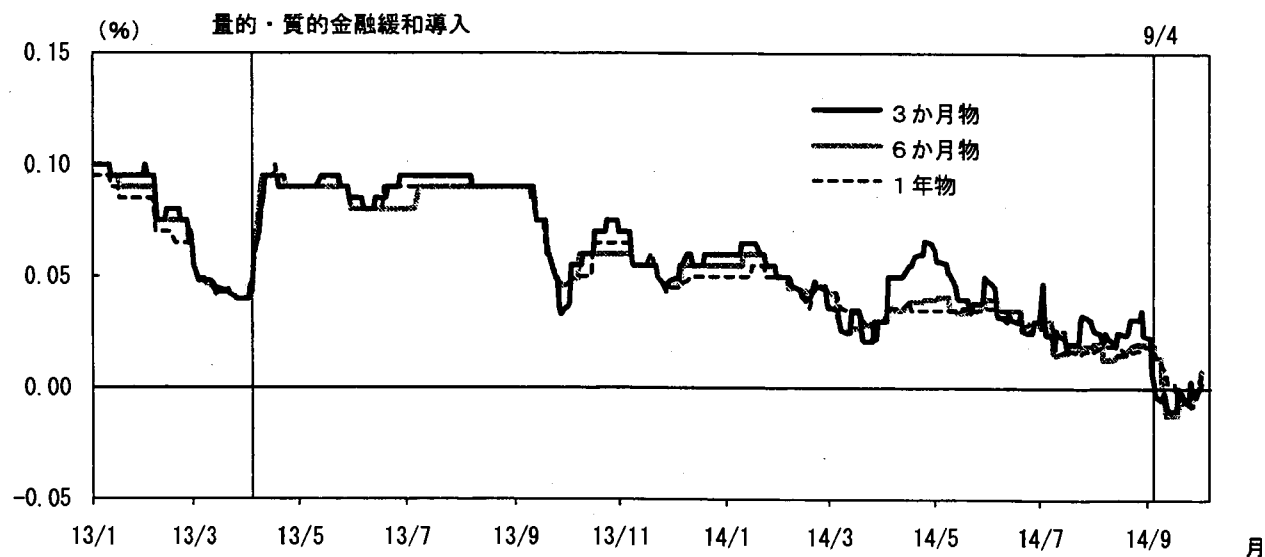
(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り、前回会合2日目(9/4日)を表す(図表3、図表4においても同様)。

短期金利等

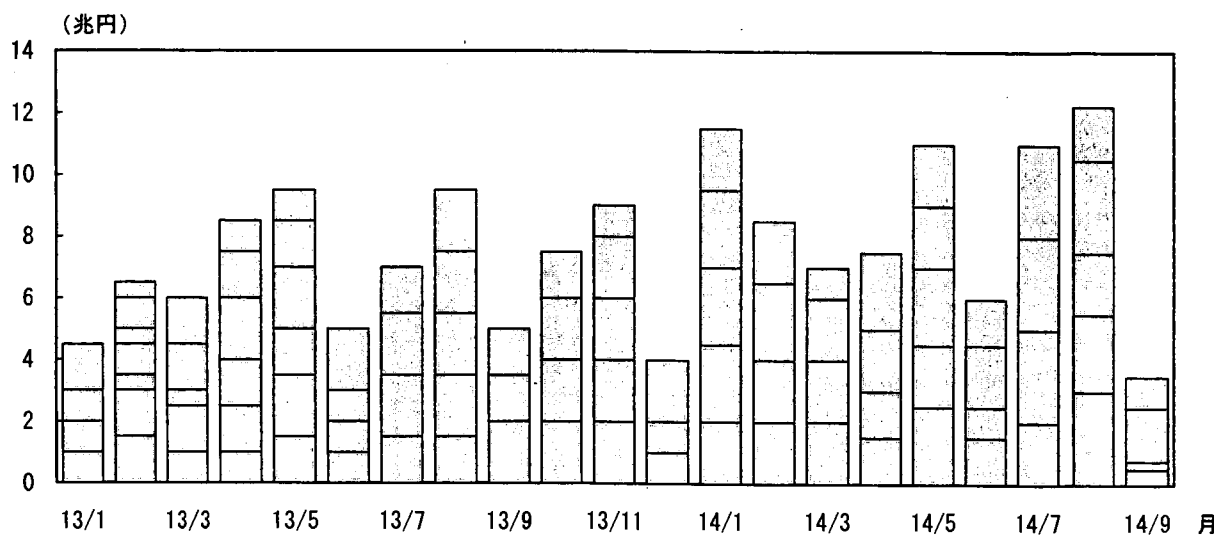
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り



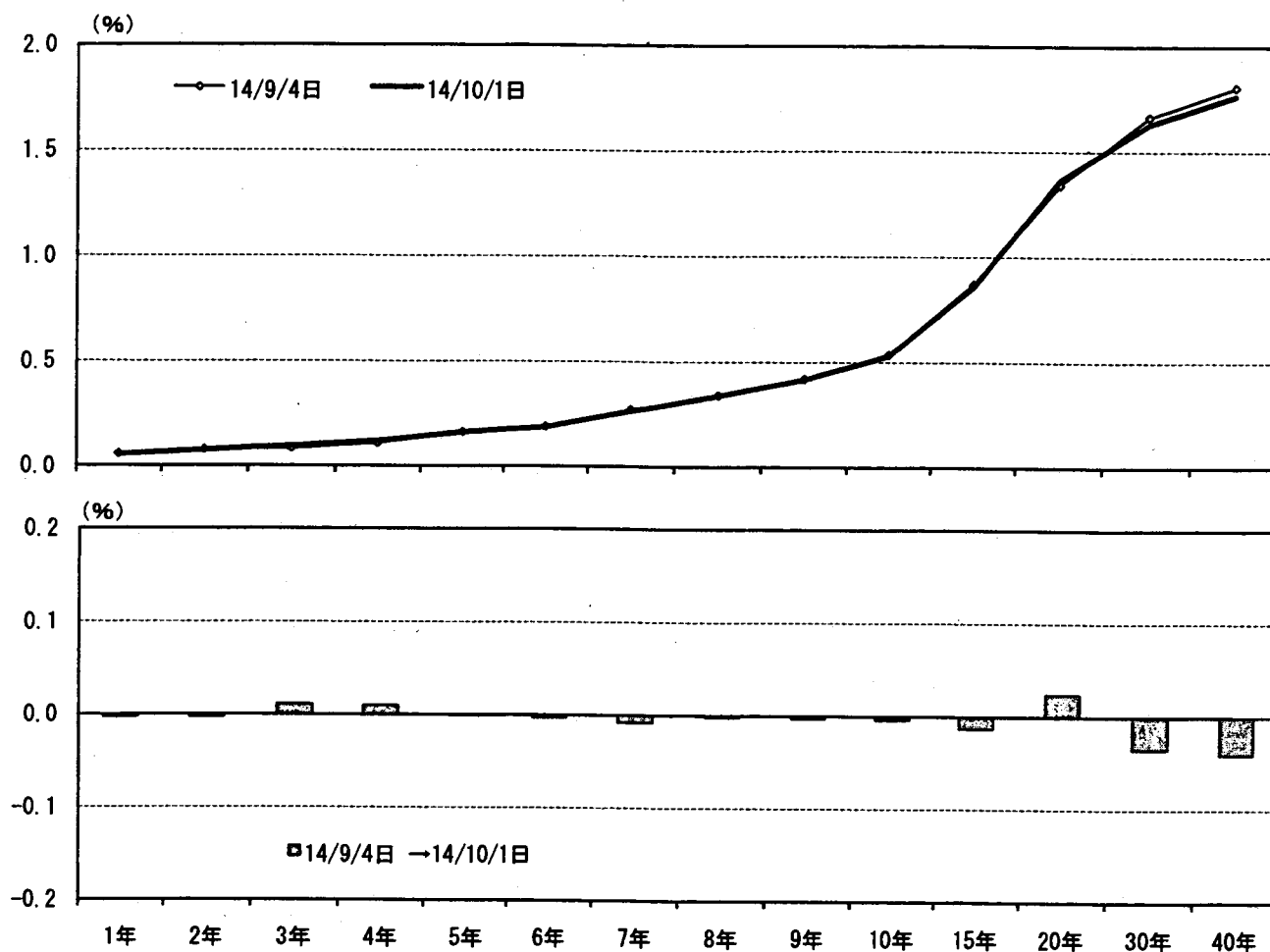
(参考) 国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)



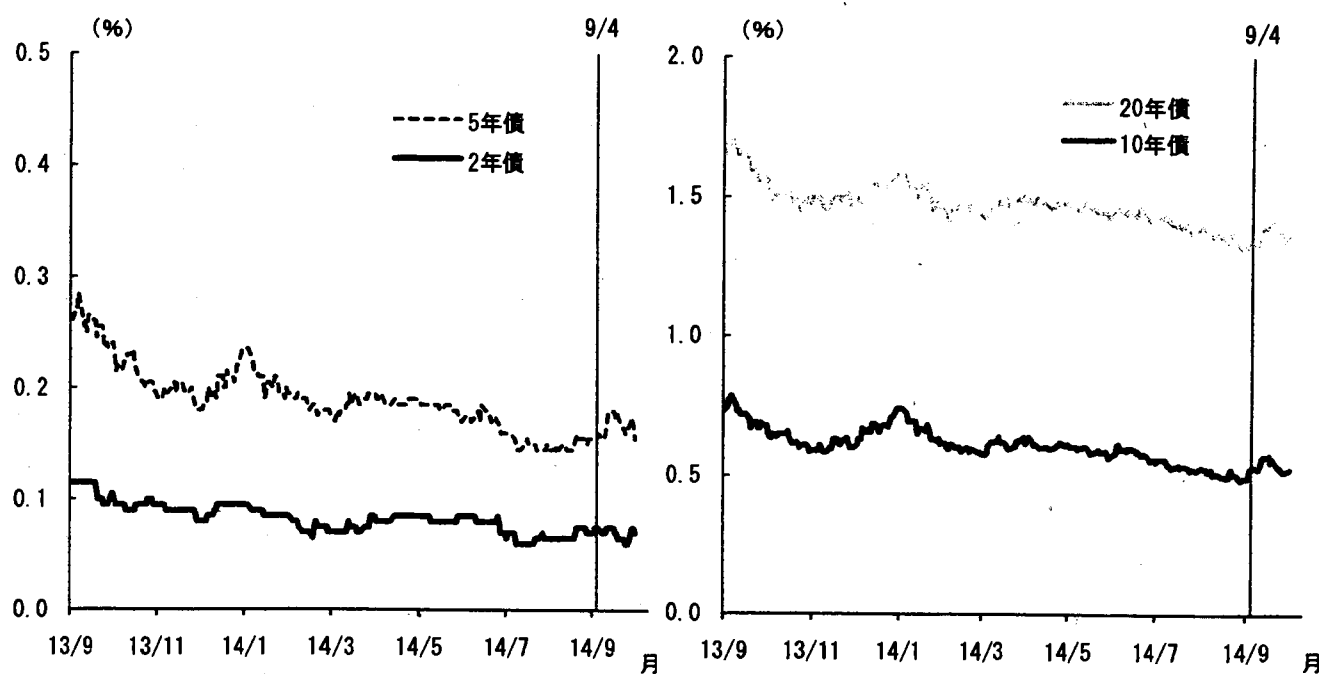
(図表 4)

イールドカーブ

(1) イールドカーブの変化



(2) 利回りの推移

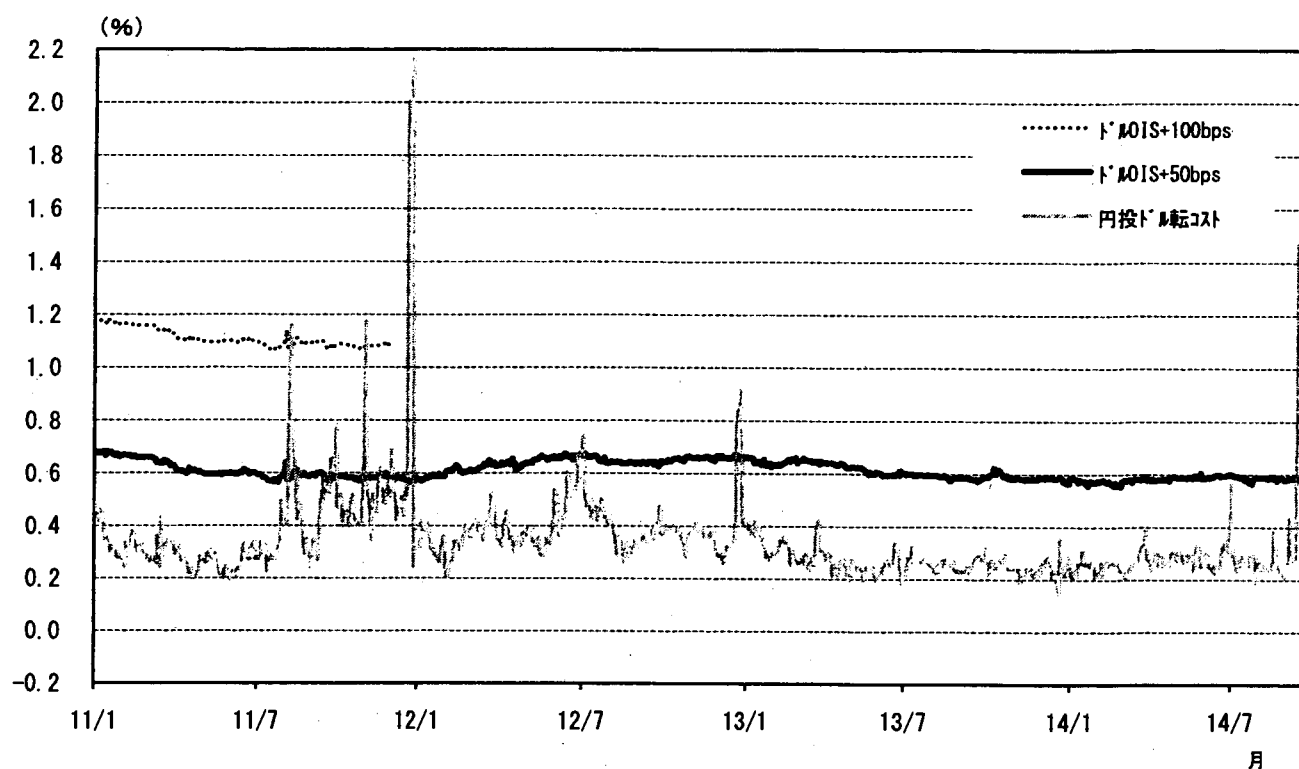


(出所) Bloomberg、日本相互証券

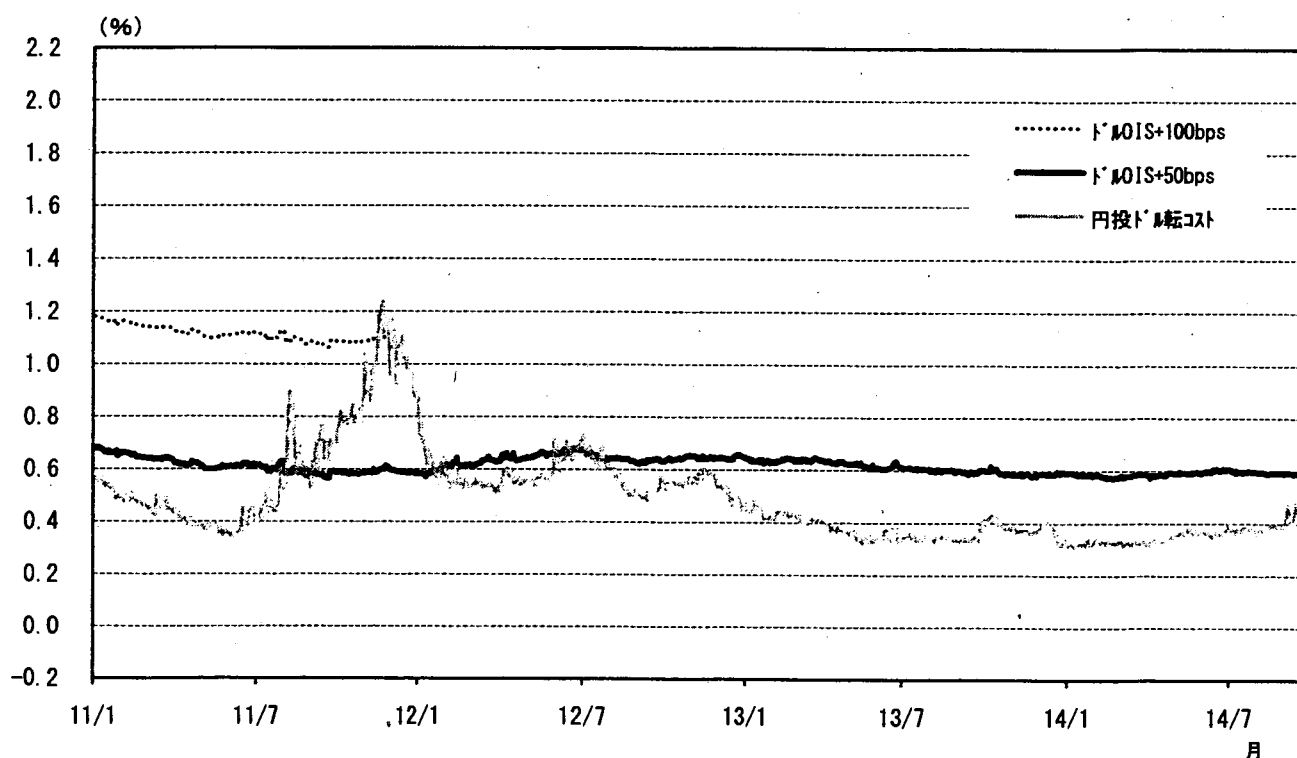
(図表5)

為替スワップ市場での円投ドル転コスト

(1) 1週間物



(2) 3か月物



(注1) 円投ドル転コストは、円調達金利としてユーロ円LIBORを使用して算出。

(注2) ドル転コストは、為替スワップ市場における直先スプレッド（ロンドン時間18時時点）を元に計算。

(出所) Bloomberg

国債買入オペ

(図表6)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	9/1	T+2	1Y以下	1,100	2.54	0.062	0.025	0.000	0.050	0.050	0.05
	9/19	T+2	1Y以下	1,100	3.49	0.002	0.002	0.000	0.025	0.025	0.80
	10/1	T+2	1Y以下	1,100	3.43	0.003	0.002	-0.010	0.050	0.060	0.65
	9/3	T+2	1~3Y	3,000	3.65	0.008	0.008	0.005	0.075	0.070	2.18
	9/3	T+2	3~5Y	2,000	4.83	0.006	0.005	0.000	0.155	0.155	
	9/8	T+2	1~3Y	3,000	3.15	0.000	-0.002	-0.005	0.070	0.075	2.08
	9/8	T+2	3~5Y	2,000	3.99	0.002	0.001	-0.005	0.155	0.160	
	9/12	T+5	1~3Y	3,000	2.73	0.003	0.003	0.000	0.075	0.075	2.44
	9/12	T+5	3~5Y	2,000	3.96	0.005	0.005	0.000	0.180	0.180	
	9/19	T+2	1~3Y	3,000	3.09	-0.001	-0.002	-0.005	0.065	0.070	2.66
	9/19	T+2	3~5Y	2,000	3.13	0.002	0.002	-0.005	0.175	0.180	
	9/24	T+2	1~3Y	3,000	3.12	0.000	-0.001	-0.004	0.061	0.065	2.32
	9/24	T+2	3~5Y	2,000	3.89	0.006	0.006	-0.005	0.160	0.165	
	9/29	T+2	1~3Y	3,000	2.91	0.008	0.008	0.015	0.075	0.060	2.78
	9/29	T+2	3~5Y	2,000	2.86	0.006	0.006	0.010	0.175	0.165	
	10/1	T+2	1~3Y	3,000	2.46	-0.007	-0.008	-0.005	0.070	0.075	3.17
	10/1	T+2	3~5Y	2,000	3.36	0.001	0.001	-0.009	0.156	0.165	
	9/3	T+2	5~10Y	4,000	3.27	0.010	0.008	0.000	0.525	0.525	8.74
	9/8	T+2	5~10Y	4,000	2.50	-0.006	-0.008	-0.010	0.525	0.535	7.21
	9/10	T+2	5~10Y	4,000	3.53	-0.002	-0.003	0.015	0.540	0.525	7.94
	9/18	T+2	5~10Y	4,000	2.11	0.007	0.005	0.015	0.565	0.550	9.33
	9/24	T+2	5~10Y	4,000	2.61	-0.010	-0.013	-0.010	0.525	0.535	9.35
	9/29	T+2	5~10Y	4,000	3.35	-0.005	-0.005	0.005	0.520	0.515	9.33
	9/1	T+2	10~25Y	1,000	4.01	0.008	0.007	0.005	1.325	1.320	21.57
	9/1	T+2	25Y超	300	4.70	0.004	0.003	0.005	1.625	1.620	
	9/10	T+2	10~25Y	1,000	3.69	0.004	0.002	0.015	1.350	1.335	22.18
	9/10	T+2	25Y超	300	3.38	0.004	0.003	0.005	1.685	1.680	
	9/12	T+5	10~25Y	1,000	3.10	0.009	0.007	0.008	1.388	1.380	22.26
	9/12	T+5	25Y超	300	4.43	-0.003	-0.005	-0.009	1.691	1.700	
	9/18	T+2	10~25Y	1,000	2.93	0.007	0.006	0.010	1.415	1.405	17.81
	9/18	T+2	25Y超	300	3.92	0.007	0.005	0.015	1.690	1.675	
	9/26	T+2	10~25Y	1,000	3.22	-0.007	-0.009	-0.010	1.345	1.355	20.87
	9/26	T+2	25Y超	300	5.33	-0.017	-0.022	-0.020	1.620	1.640	
	9/26	T+2	物価連動	200	4.41	-0.347	-0.26	-	-	-	6.47

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

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

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

その他のオペ

(図表7)

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/10/1現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	98,018	9/3	T+2	3M	10,000	0.26	0.100	0.10
		9/4	T+2	3M	8,000	0.21	0.100	0.10
		9/18	T+2	3M	8,000	0.32	0.100	0.10
国庫短期証券買入	395,063	9/9	T+2	-	5,000	1.68	-0.006	-0.011
		9/12	T+2	-	2,500	2.18	0.000	-0.009
		9/19	T+2	-	17,500	1.41	0.003	0.002
		9/26	T+2	-	10,000	1.68	-0.002	-0.006
社債等買入	32,107	9/10	T+4	-	1,500	1.16	0.093	0.071
CP等買入	21,508	9/3	T+3	-	5,500	2.24	0.094	0.092
		9/17	T+3	-	5,500	1.83	0.087	0.079
		9/25	T+3	-	5,500	1.96	0.085	0.079

	直近残高 2014/10/1現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	32,290	9/24、26、30	3回	438
J-REIT買入	1,586	9/11、12、16、19、24、30	6回	36

(注1) 国庫短期証券買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、
前営業日の引値(日本証券業協会「売買参考統計値」)からの利回り較差。
(注2) 直近残高は、対外非公表。

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
9/16	168	利付2年330回** 利付20年115回**	-0.400	-0.40
9/16*	6	利付10年311回**	-0.400	-0.40
9/17	83	利付10年286回** 利付10年309回**	-0.400	-0.40
9/18	5	利付20年99回**	-0.400	-0.40
9/26*	71	利付2年339回**	-0.400	-0.40
9/29	252	利付10年296回** 利付10年317回** 利付30年32回**	-0.409	-0.40
9/30	120	利付10年317回**	-0.408	-0.40

(注) *は午後オファー、**は売却銘柄。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2014/10/1現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	240	9/3	9/5	6D	2	-	0.590
		9/9	9/11	7D	0	-	0.590
		9/16	9/18	8D	3	-	0.590
		9/24	9/26	6D	240	-	0.590
		9/30	10/2	7D	0	-	0.590

(注1) 直近残高、スタート日は米国東部時間。
(注2) 直近残高は、対外非公表。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/10/1現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
被災地金融機関支援	3,689	9/19	9/26	1Y	975	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(貸出増加を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2014/10/1現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	応札倍率	貸付利率
4年(新規貸付)	159,037	9/12	9/17	4Y	25,865	-	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

(図表8)

1年物共通担保資金供給のロール状況

(1年物共通担保資金供給)

(億円)

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



(ロール分<第1回>)

(億円、%)

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



(ロール分<第2回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2014年)	7/18	7/23	7/25	7/29	8/1	8/29	9/5	
エンド日 (2014年)	10/28	10/31	11/5	11/7	11/11	12/9	12/12	
落札額	11,711	9,730	10,140	10,060	12,880	6,085	2,590	63,196
ロール率	77.1	76.7	85.8	127.5	123.5	50.3	47.8	83.7

(当初残高からのロール率)

(%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
ロール率	65.1	64.5	67.6	98.3	95.6	30.4	20.5	60.5

(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

<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>

2014.10.1

金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

前回の政策決定会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。マネタリーベースは241～253兆円台で推移した。

短期金融市場では、短期金利は、翌日物、ターム物とも引き続き低位で推移している。翌日物金利をみると、無担保コールレート（O/N）、GCレポレート（T/N）とも、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短期国債は、期末を控えた投資家のデュレーション調整を目的とした短期国債の購入などを受けて、幾分弱含みでの推移となり、1年物に至るまで小幅にマイナス金利となる場面もみられている。

長期金利（10年新発債流通利回り）をみると、海外金利が上昇する場面で、為替の円安方向の動きや本邦株価の上昇も相俟って、0.5%台後半まで上昇したが、その後は、投資家の押し目買いがみられたことなどを受け、再び0.5%台前半まで低下し、期間を通じてみると概ね横ばいとなった。

株価（日経平均株価）は、為替相場が円安ドル高方向の動きとなったことなどをを受けて幾分上昇しており、最近では16千円台前半で推移している。REIT価格は、不動産ファンダメンタルズの改善見通しが維持されるもとで引き続き堅調に推移している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、投資家のクレジット物への底堅い需要を背景に、ごく緩やかな縮小傾向が続いている。

円の対ドル相場は、米国と日本との金融政策を巡る方向性の違いが意識されたことなどをを受けて円安ドル高方向の動きとなり、最近では110円前後で推移している。この間、ユーロの対ドル相場は、ECBの追加金融緩和の実施などを受け、ユーロ安ドル高方向の動きとなっている。

2. 市場別の動向

前回会合以降、同会合で決定された金融市場調節方針に沿って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。この間、マネタリーベースは241～253兆円台で推移した。

各市場の動向は、以下のとおりとなった。

(1) 短期金融市場

短期金利は、翌日物、ターム物とも引き続き低位で推移している（図表1）。

翌日物金利をみると、無担保コールレート（O/N）、GCレポレート（T/N）ともに、本行補完当座預金の付利金利である0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、期末を控えた投資家の債券ポートフォリオのデュレーション調整を目的とした短期国債の購入などから、幾分弱含みでの推移となり、1年物に至るまで小幅にマイナス金利となる場面もみられている。この間、TIBORは、横ばいとなっている（図表2）。

	前回会合初日 (9/3日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (10/1日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.069 %	0.074 % (9/4日)	0.029 % (9/30日)	0.049 %
GCレポレート (T/N)	0.059 %	0.087 % (9/4日)	-0.001 % (9/29日)	0.003 %
短国レート (3M)	0.007 %	0.007 % (9/3日)	-0.010 % (9/12-17日)	0.002 %
短国レート (6M)	0.020 %	0.020 % (9/3-4日)	-0.012 % (9/11-17日)	0.008 %
短国レート (1Y)	0.019 %	0.019 % (9/3-4日)	-0.008 % (9/25-26日)	0.006 %
TIBOR (3M)	0.210 %	0.210 % (9/3-10/1日)	0.210 % (9/3-10/1日)	0.210 %

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

—— 主要通貨の調達環境をみると、LIBOR-OISスプレッドは、ドル、ユーロ、円ともに低水準で推移している（図表4）。ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）をみると、為替市場でのドルの先高感などを背景に、円投で幾分拡大している（図表4）。

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

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

（２）債券市場

前回会合以降、海外債券市場では、米国の利上げに対する思惑などから、米国を中心に先進国の金利が幾分上昇する場面がみられた。こうしたもとで、本邦の長期ゾーンの金利（10年新発債流通利回り）、超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）も、為替の円安方向の動きや本邦株高も相俟って、幾分上昇する場面がみられた。もっとも、その後は、米国長期金利が再びやや低下したことや、本邦国債に対する投資家の根強い需要を背景とする押し目買いなどを受け、金利は再び低下し、期間を通じてみると概ね横ばいとなった。

この間、短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）は、概ね横ばいで推移している（図表6）。

—— イールドカーブは、前回会合時から、期間を通じてみると概ね不変となっている（図表7）。

	前回会合初日 (9/3日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (10/1日)
2年新発債 利回り	0.075 %	0.075 % (9/29-30日等)	0.060 % (9/24-26日)	0.070 %
5年新発債 利回り	0.155 %	0.180 % (9/12-16,18日)	0.155 % (9/8-9,10/1日等)	0.155 %
10年新発債 利回り	0.525 %	0.575 % (9/16日)	0.515 % (9/26日)	0.525 %
20年新発債 利回り	1.335 %	1.415 % (9/18日)	1.330 % (9/8日)	1.360 %
30年新発債 利回り	1.645 %	1.700 % (9/11,16日)	1.605 % (9/30日)	1.625 %
40年新発債 利回り	1.795 %	1.835 % (9/11日)	1.745 % (9/30日)	1.765 %

—— 債券利回りの変動要因をみると、直近の調査（対象期間は9月22～25日）では、引き続き、「短期金利・金融政策」、「債券需給」が金利低下要因として意識されている一方、金利上昇要因として、「海外金利」、「為替動向」の注目度が幾分高まっている（図表7）。

長国先物のインプライド・ボラティリティは、歴史的にみて極めて低い水

準で推移している。長国先物の値幅・出来高比率も、横ばい圏内で推移している（図表8）。

（３）クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドは、米欧では米国のTapering終了が意識されるなか、低格付物を中心に幾分拡大している。

一方、本邦については、緩和的な金融環境が続くもとで、利回り向上を目指す投資家のクレジット物への底堅い需要を背景に、引き続きごく緩やかな縮小傾向を辿っている（図表9、10）。格付別にみると、AA格、A格のスプレッドはほぼ横ばいとなっているが、BBB格については、ごく緩やかな縮小方向の動きが続いている。

CDSプレミアムをみると、前回会合以降、概ね横ばいの動きとなっている（図表11）。

	前回会合初日 (9/3日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値 (9/30日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.237 %	0.237 % (9/3日)	0.220 % (9/25日)	0.226 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.741 %	0.742 % (9/8日)	0.679 % (9/29日)	0.689 %
CDSプレミアム				

（４）株式市場

前回会合以降、本邦株価（日経平均株価）は、為替相場が円安ドル高方向の動きとなったことなどを受けて幾分上昇し、最近では16千円台前半で推移している（図表12）。

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

—— 株式の主体別売買動向（現物）をみると、9月は第3週までのところ、海外投資家が買い越しとなっている一方、個人や投信が売り越しとなっている（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、低水準で横這い圏内の動きとなっている（図表14）。

本邦REIT価格（東証REIT指数）は、不動産ファンダメンタルズの改善見通しが維持されるもとで、引き続き上昇傾向を辿っている（図表14）。

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

	前回会合初日 (9/3日)	期間中ピーク (終値ベース)	期間中ボトム (終値ベース)	直近終値
日経平均株価	15,728 円	16,374 円 (9/25日)	15,668 円 (9/5日)	16,082 円 (10/1日)
TOPIX	1,301 pts	1,346 pts (9/25日)	1,293 pts (9/5日)	1,318 pts (10/1日)
東証REIT指数	1,641 pts	1,670 pts (9/30日)	1,618 pts (9/9日)	1,664 pts (10/1日)
NY ダウ平均	17,078 ドル	17,279 ドル (9/19日)	16,945 ドル (9/25日)	17,042 ドル (9/30日)
NASDAQ 総合指数	4,572 pts	4,593 pts (9/18日)	4,466 pts (9/25日)	4,493 pts (9/30日)

（５）為替市場

為替市場では、前回会合以降、米国とその他の国々との金融政策を巡る方向性の違いが意識されるなか、ドルが他の主要通貨に対し上昇した。

こうしたもとで、円の対ドル相場は、米国と日本との金融政策を巡る方向性の違いが引き続き意識されたことなどをを受けて円安ドル高が進み、最近では110円前後で推移している（図表16）。

ユーロの対ドル相場についても、ECBの追加金融緩和の実施や、米欧の金融政策を巡る方向性の違いが意識されていることなどからユーロ安ドル高の動きが一段と進んでいる。この間、円の対ユーロ相場は、幾分円安ユーロ高方向の動きとなっており、最近では138円台半ばで推移している。

	前回会合初日 (9/3日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (9/30日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	104.75 円	104.75 円 (9/3日)	109.67 円 (9/30日)	109.67 円
円の対ユーロ相場 (同上)	137.71 円	136.10 円 (9/5日)	140.50 円 (9/18日)	138.52 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.3147 ドル	1.3147 ドル (9/3日)	1.2631 ドル (9/30日)	1.2631 ドル

—— ドルが他通貨に対し、全面高となるなか、クロス円相場をみると、

対先進国通貨では総じて円安方向の動きとなっている。一方、対エマージング通貨・資源国通貨では、これらの通貨が一次産品価格の低下や地政学リスクなどを背景に対ドルでかなりの下落をみているなか、総じて円高方向の動きとなっている（図表18）。

- リスク・リバーサル（1M）をみると、ドル／円については、ドル・プット超幅が小幅に拡大しており、これまでかなり急ピッチでの円安ドル高が進んだ後、短期的にはドル安円高方向のリスクも意識されているように窺われる。ユーロ／ドルについては、ドル・コール超のなか、横ばい圏内で推移している（図表17）。
- IMM先物ポジションは、ドル／円、ユーロ／円ともに幾分ドルロング超幅が縮小しているが、なお高水準のドルロングが積み上がっている（図表17）。
- インプライド・ボラティリティ（1M）をみると、ドル／円、ユーロ／ドルともにスポット相場がドル高方向の動きとなるなかで、小幅上昇している（図表17）。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.10.1

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

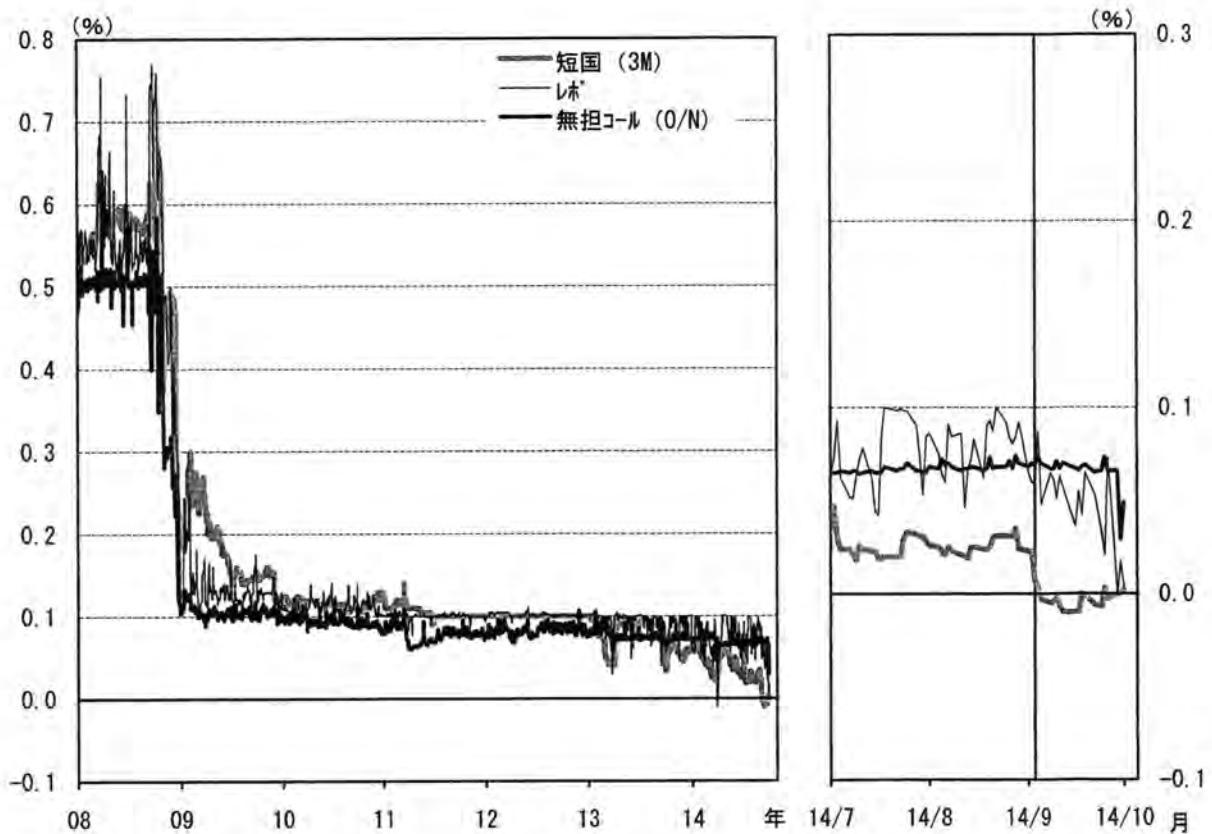
- (図表 1) 短期金利
- (図表 2) ターム物金利（1）
- (図表 3) CP 発行レート of 対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- (図表 4) ターム物金利（2）
- (図表 5) フォワードレート
- (図表 6) 長期金利
- (図表 7) イールド・カーブ等
- (図表 8) 国債市場のボラティリティ
- (図表 9) 社債流通利回りの対国債スプレッド
- (図表 10) 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- (図表 11) CDS プレミアム
- (図表 12) 株式相場
- (図表 13) 株価収益率とイールド・スプレッド
- (図表 14)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

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（9/3 日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

	(%)							
	無担コール	レポ ²	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	T/N	3M		6M		1Y	
14/9/3	0.069	0.059	0.007	0.0204	0.020	—	0.019	—
9/4	0.074	0.087	0.003	—	0.020	—	0.019	—
9/5	0.070	0.048	-0.003	—	0.014	—	0.014	—
9/8	0.067	0.065	-0.005	—	0.014	0.0121	0.014	—
9/9	0.067	0.061	-0.004	—	0.000	—	0.010	—
9/10	0.071	0.051	-0.002	—	-0.004	—	0.009	—
9/11	0.067	0.063	-0.007	0.0028	-0.012	—	0.007	—
9/12	0.070	0.057	-0.010	—	-0.012	—	0.002	—
9/16	0.067	0.036	-0.010	—	-0.012	—	0.002	—
9/17	0.066	0.055	-0.010	—	-0.012	—	-0.004	0.0019
9/18	0.068	0.042	0.000	0.0016	-0.009	—	-0.005	—
9/19	0.069	0.065	-0.001	—	-0.006	—	-0.004	—
9/22	0.065	0.053	-0.006	—	-0.006	—	-0.005	—
9/24	0.066	0.033	-0.007	—	-0.006	—	-0.007	—
9/25	0.073	0.021	0.003	0.0025	-0.005	—	-0.008	—
9/26	0.066	0.073	-0.003	—	-0.005	—	-0.008	—
9/29	0.066	-0.001	0.000	—	-0.001	—	-0.002	—
9/30	0.029	0.018	0.000	—	0.002	—	0.000	—
10/1	* 0.049	0.003	0.002	—	0.008	—	0.006	—

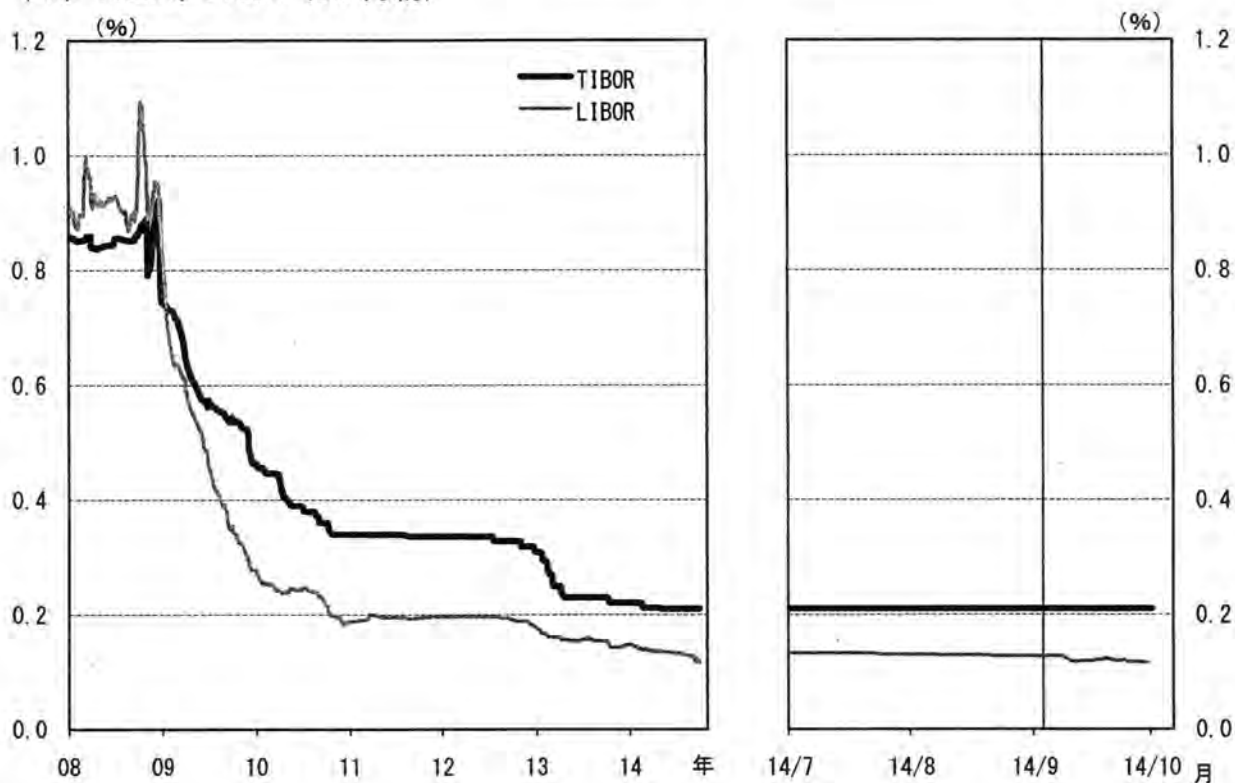
* 速報値

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

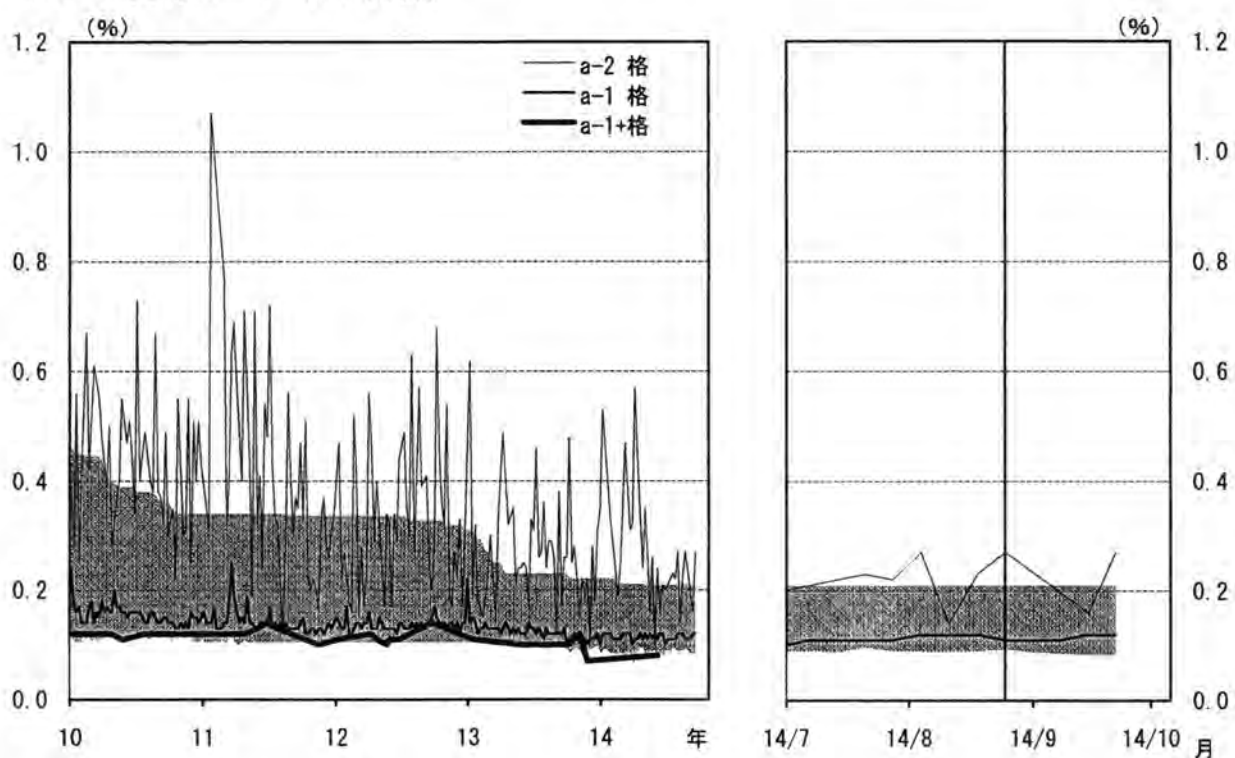
(図表 2)

ターム物金利 (1)

(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(2) CP発行レート (3か月物)



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

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

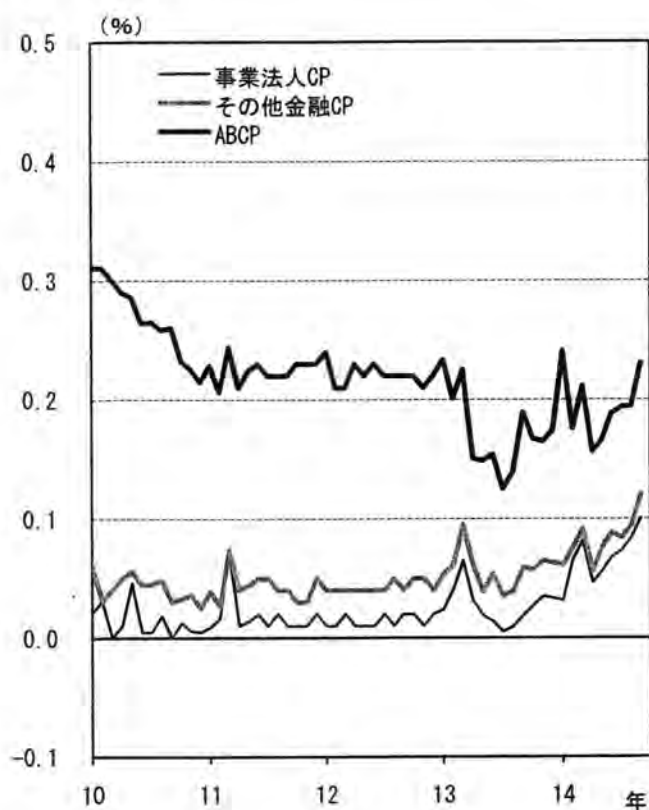
3. 直近は、(1)のTIBORは10/1日、LIBORは9/30日、(2)は9/22日週。

(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会

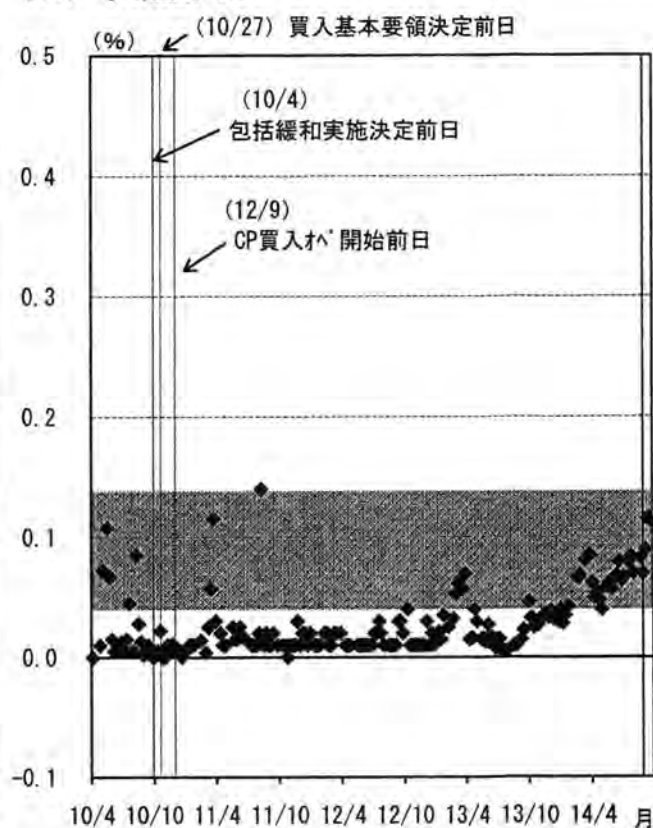
(図表 3)

CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物)

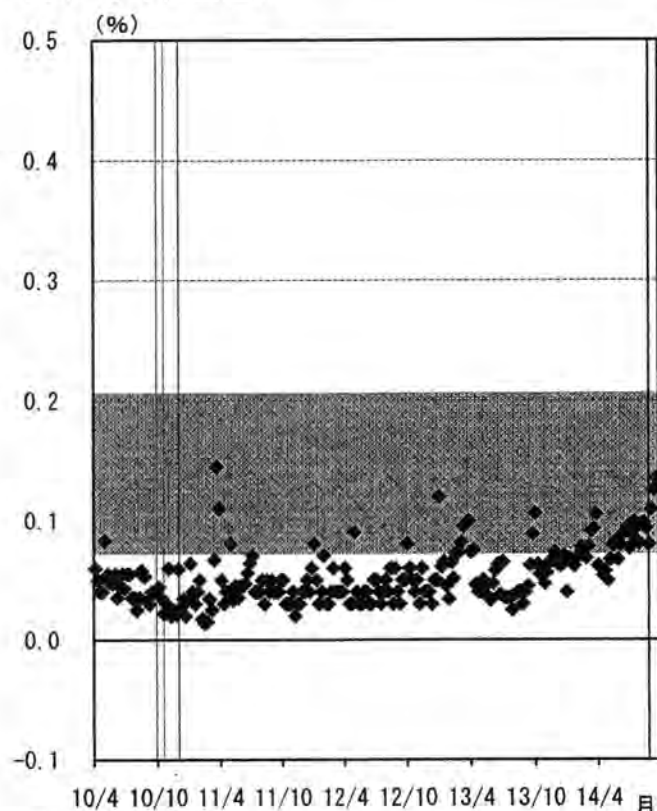
(1) 発行体別



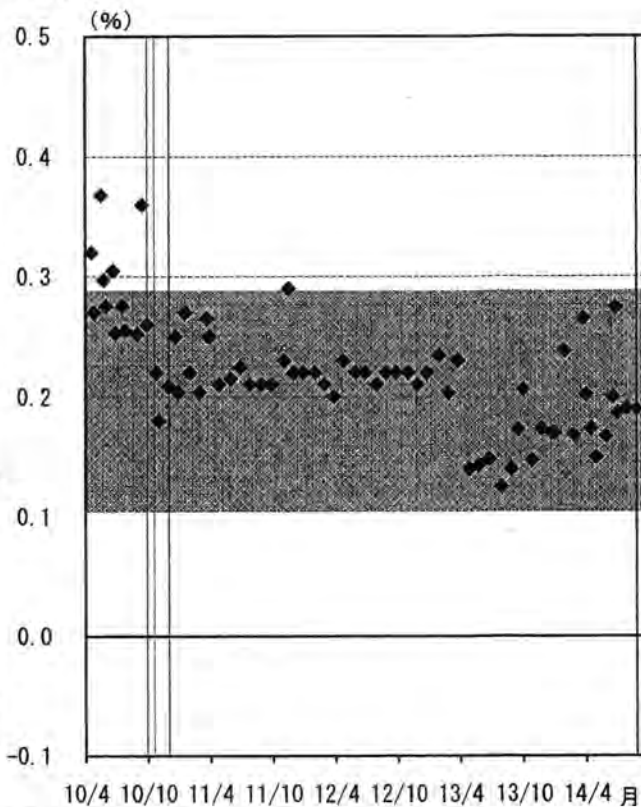
(2) 事業法人CP



(3) その他金融CP



(4) ABCP



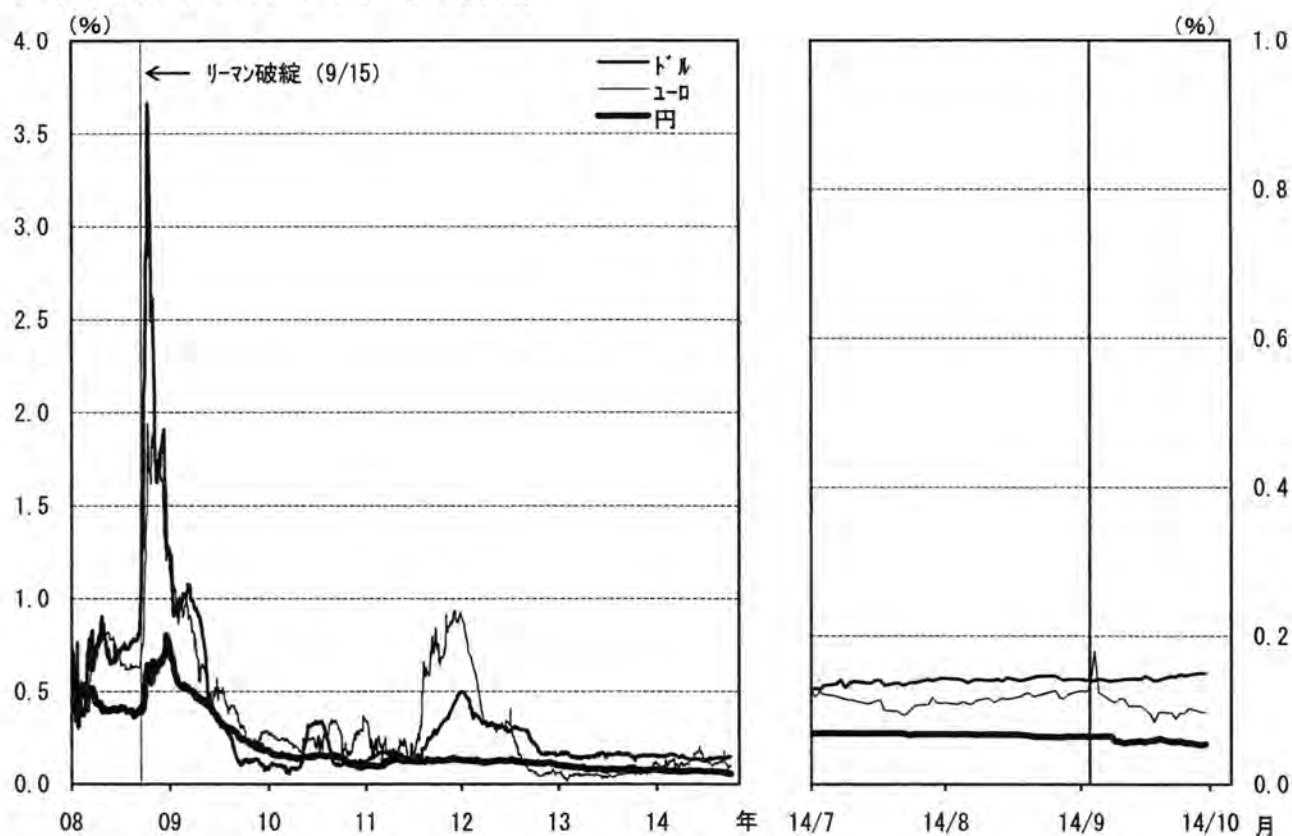
- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。
 2. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。
 3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。
 4. 直近は、(1)は14/9月、その他は9/22日週。

(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

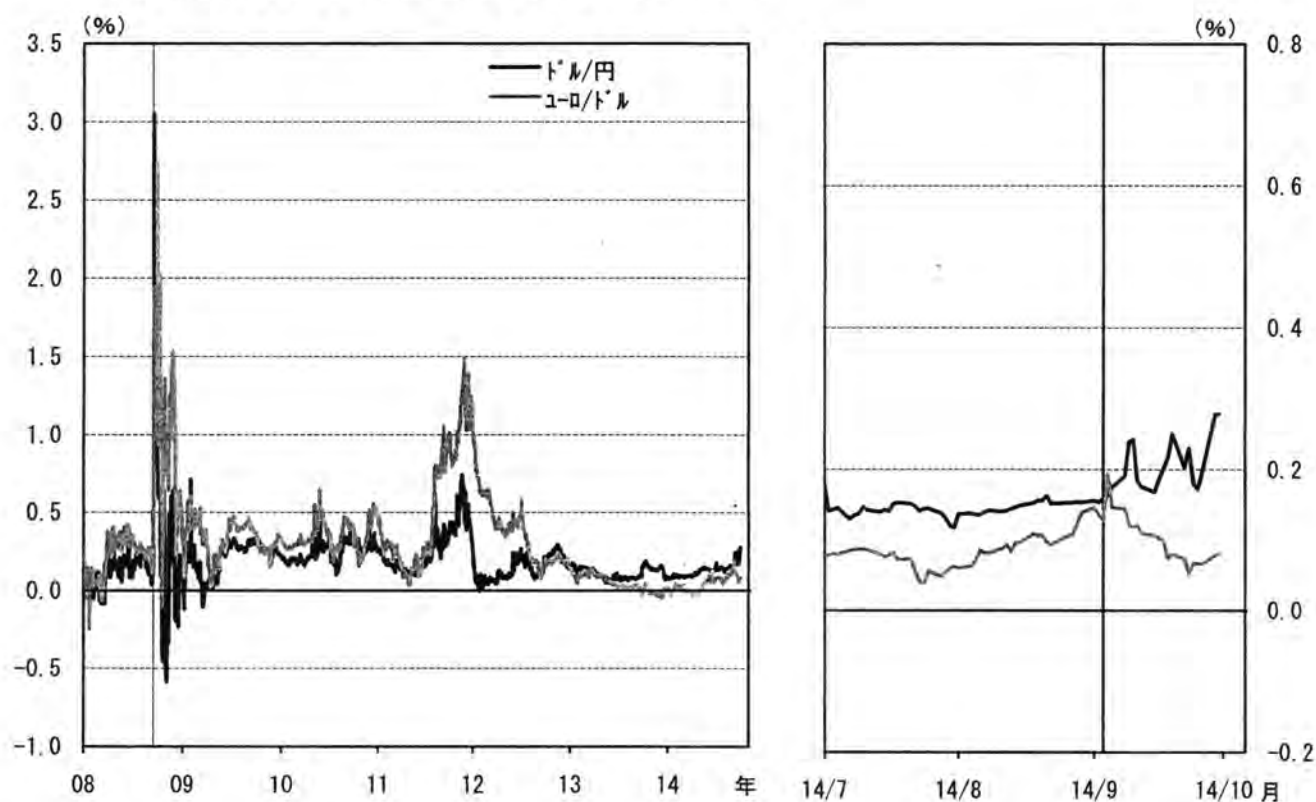
(図表 4)

ターム物金利 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物)



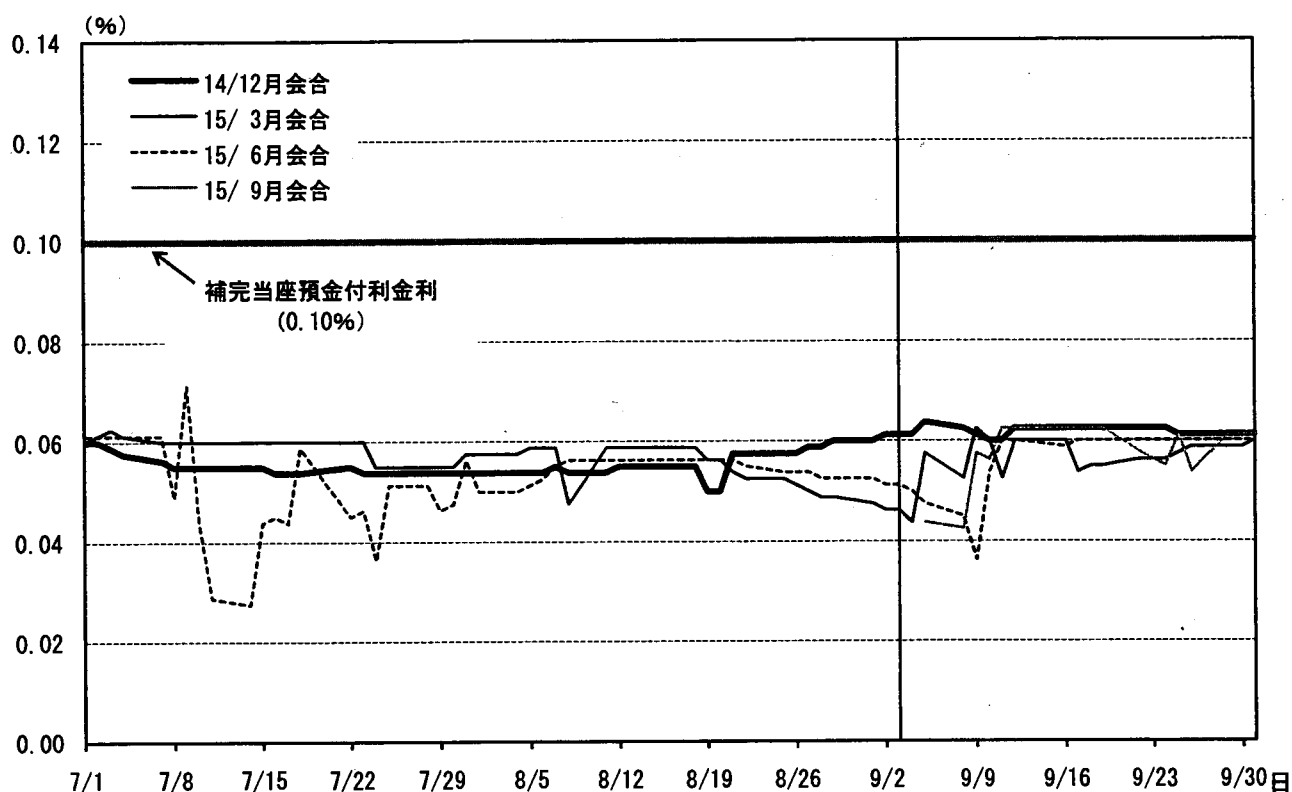
(注) 直近は9/30日。

(出所) Bloomberg

(図表 5)

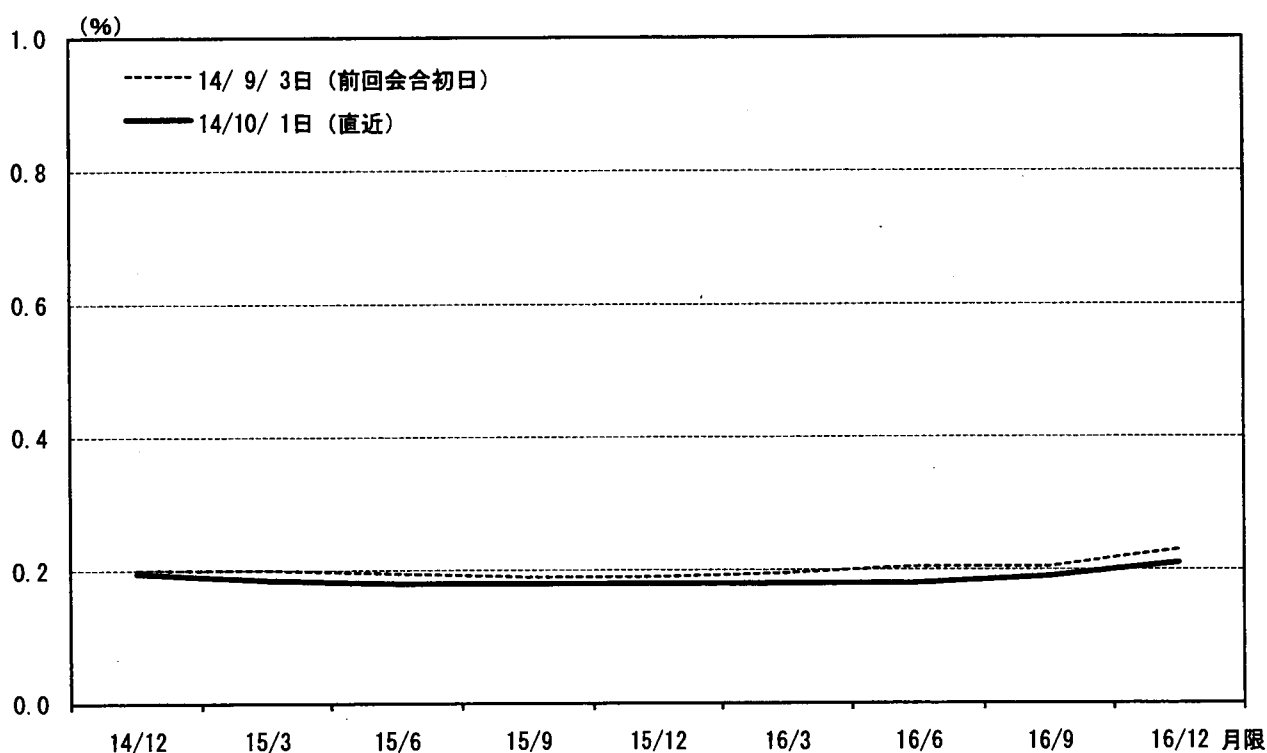
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「3月会合」は、3月会合以降、4月の初回会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は10/1日。

(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ

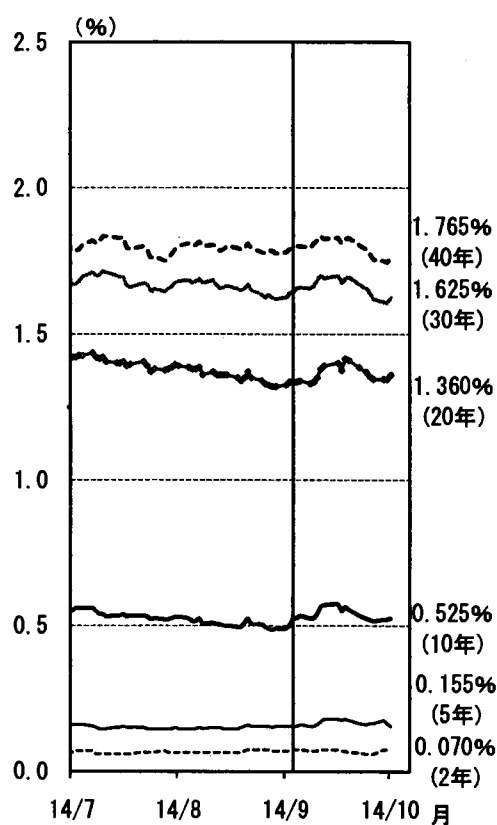
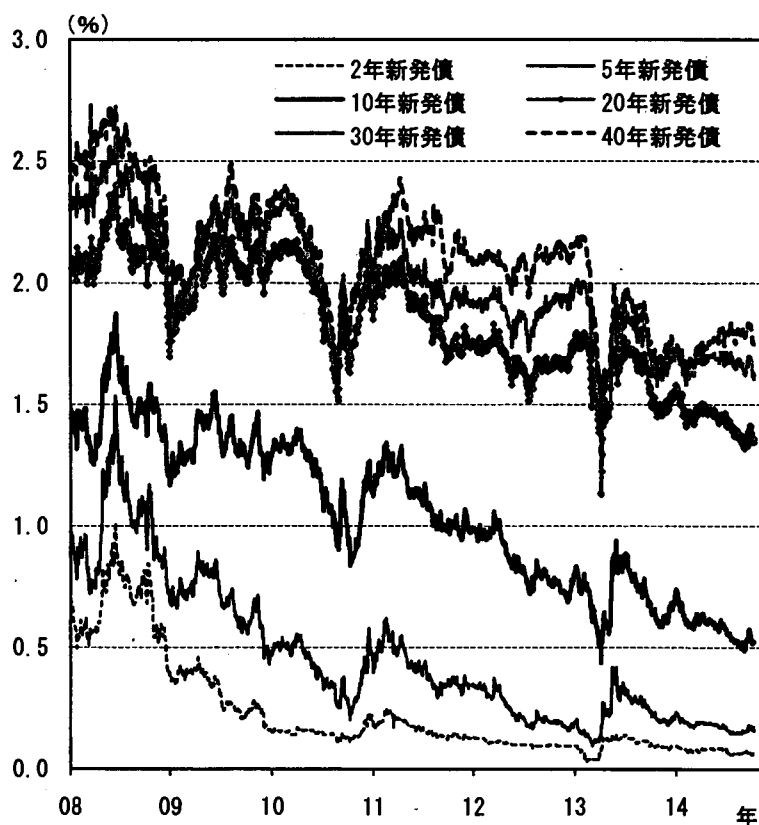


(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

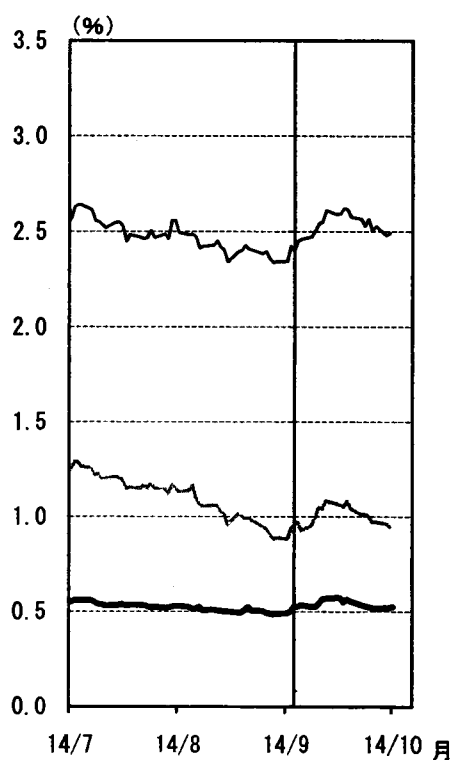
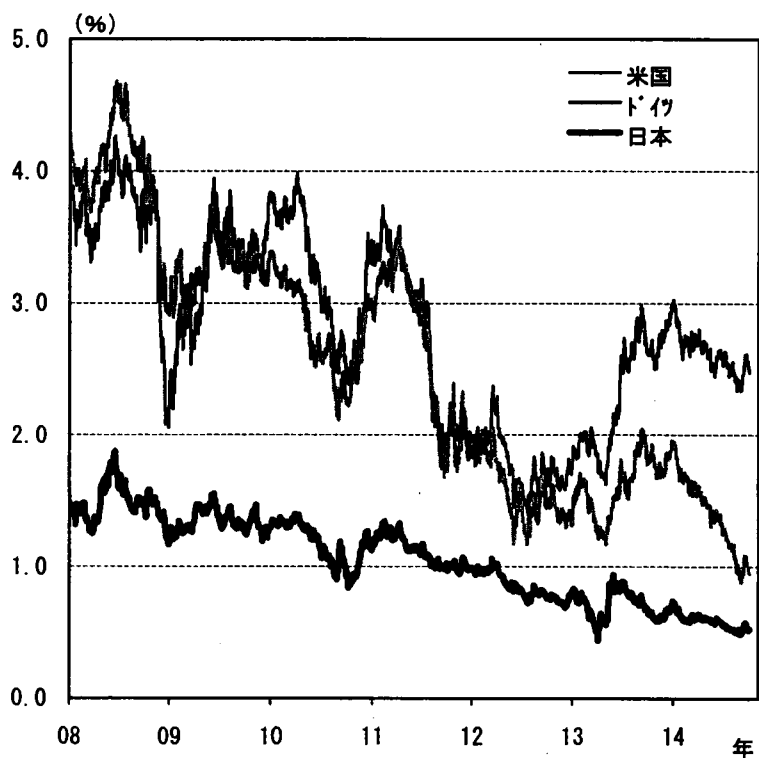
(図表 6)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

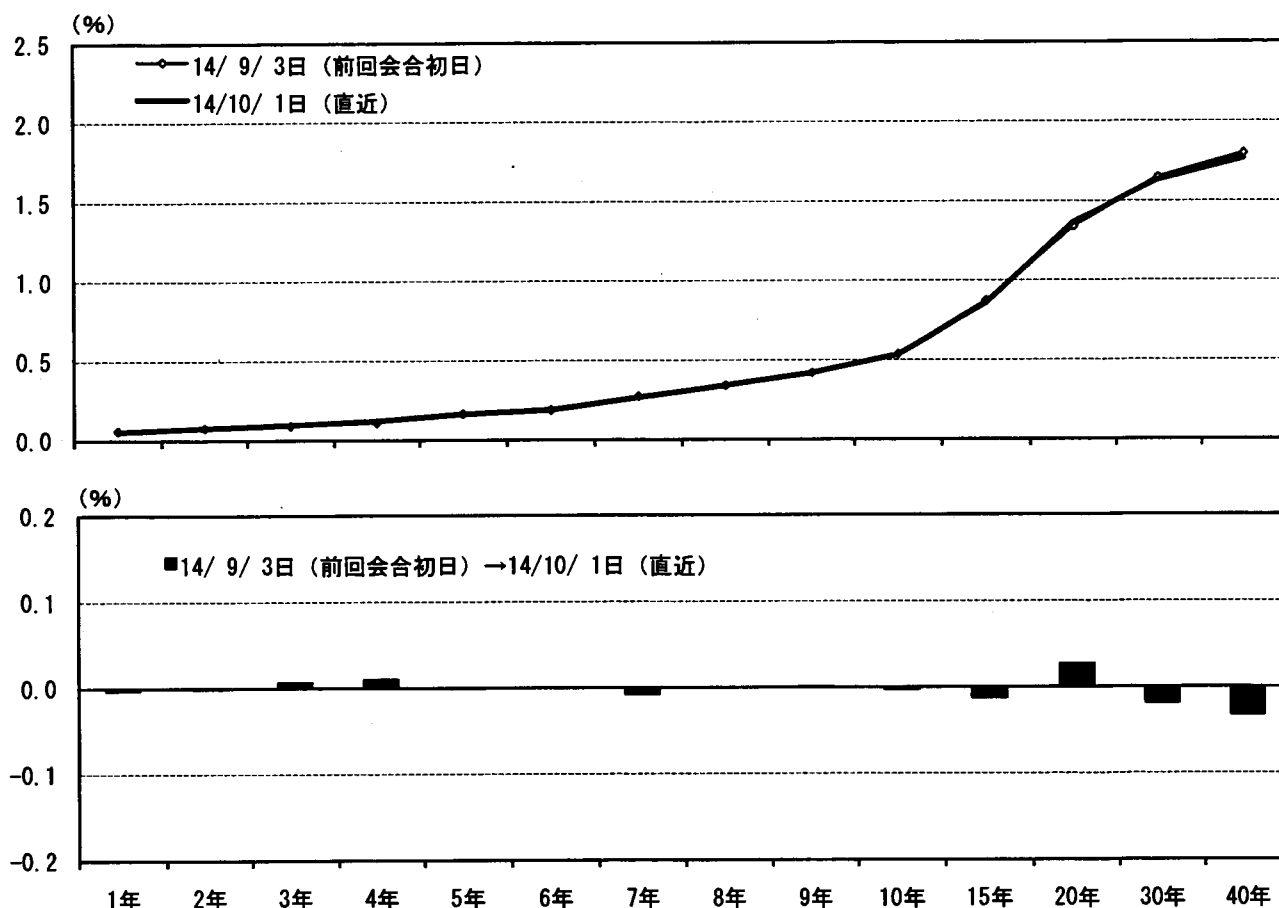


(注) 直近は、日本は10/1日、その他は9/30日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

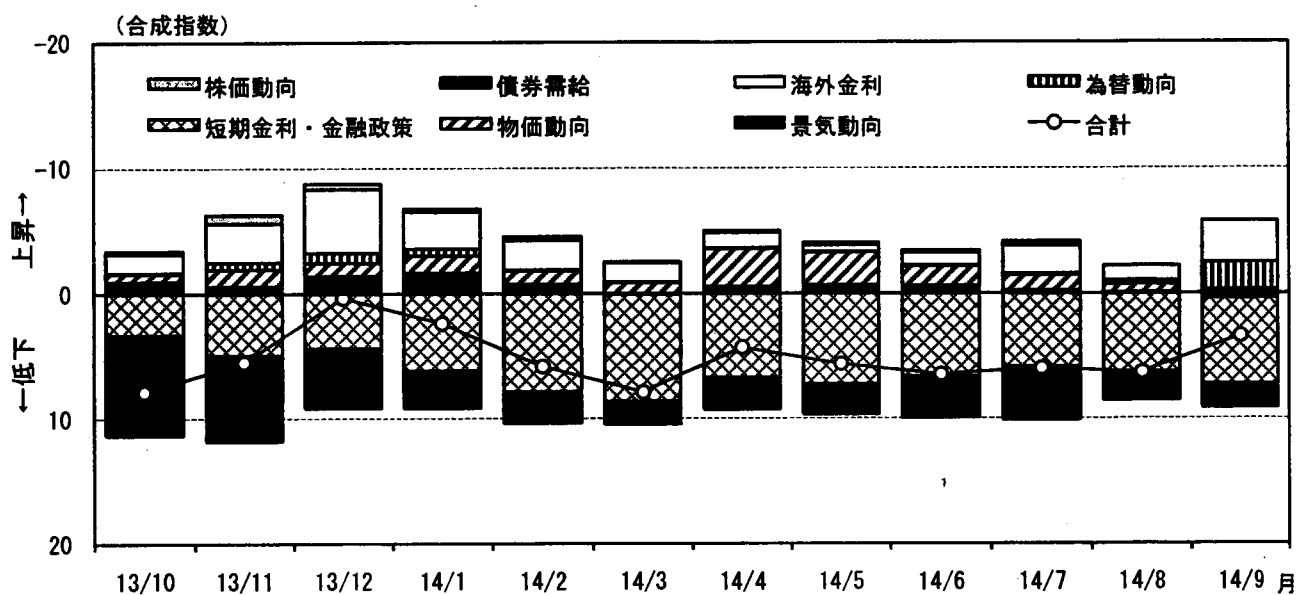
(図表7)

イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

市場参加者が注目する債券利回り変動要因



(注) 1. 調査期間は14/9/22日～14/9/25日。期間中の10年新発債利回りは0.520～0.540%。

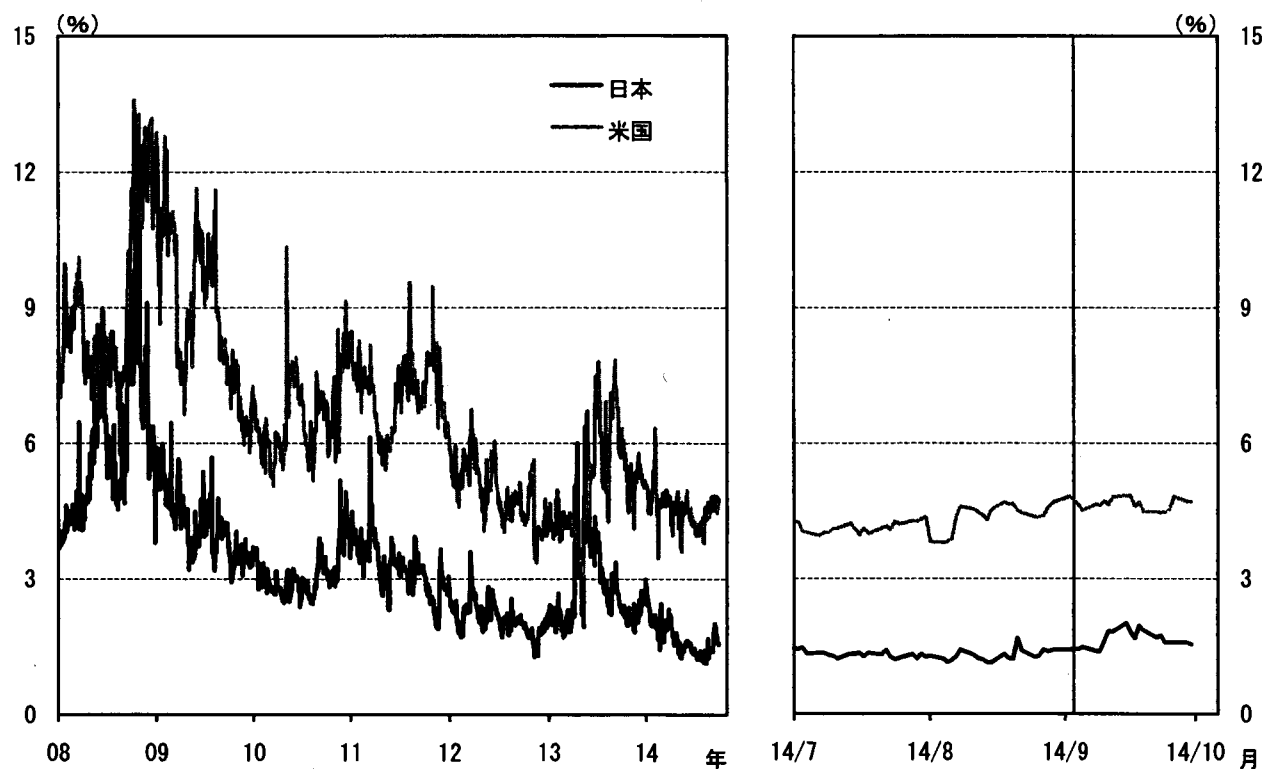
2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。

(出所) QUICK「QSS債券月次調査」

(図表 8)

国債市場のボラティリティ

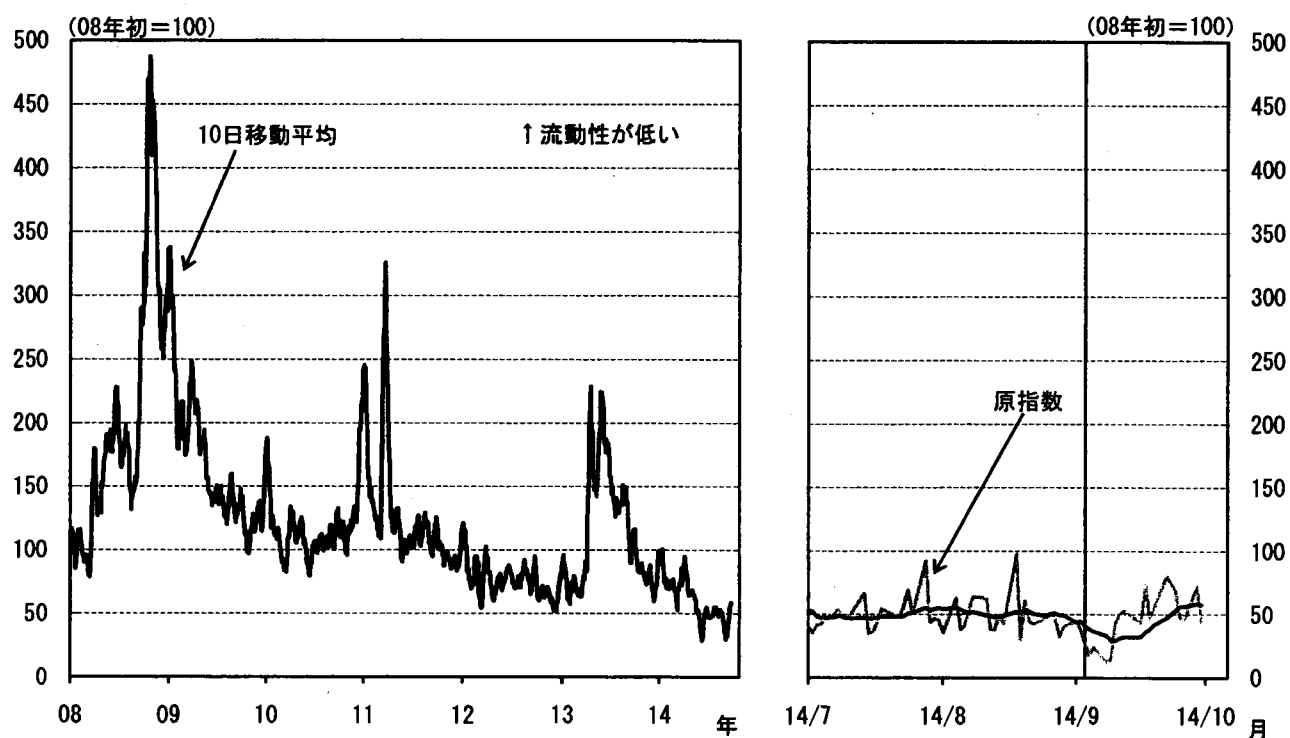
(1) インプライド・ボラティリティ



(注) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ。直近は9/30日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



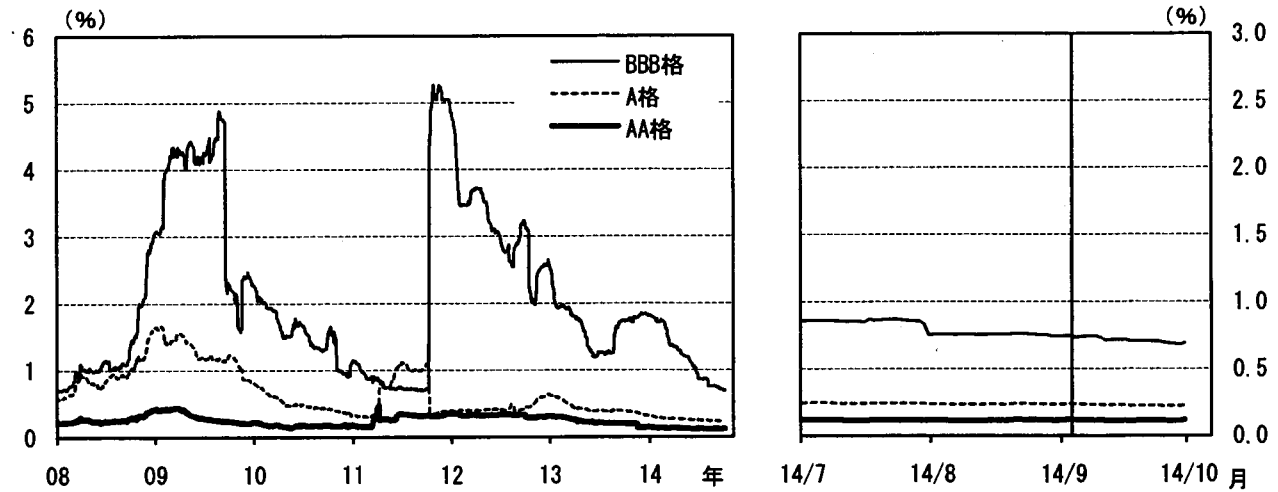
(注) 長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は9/30日。

(出所) QUICK

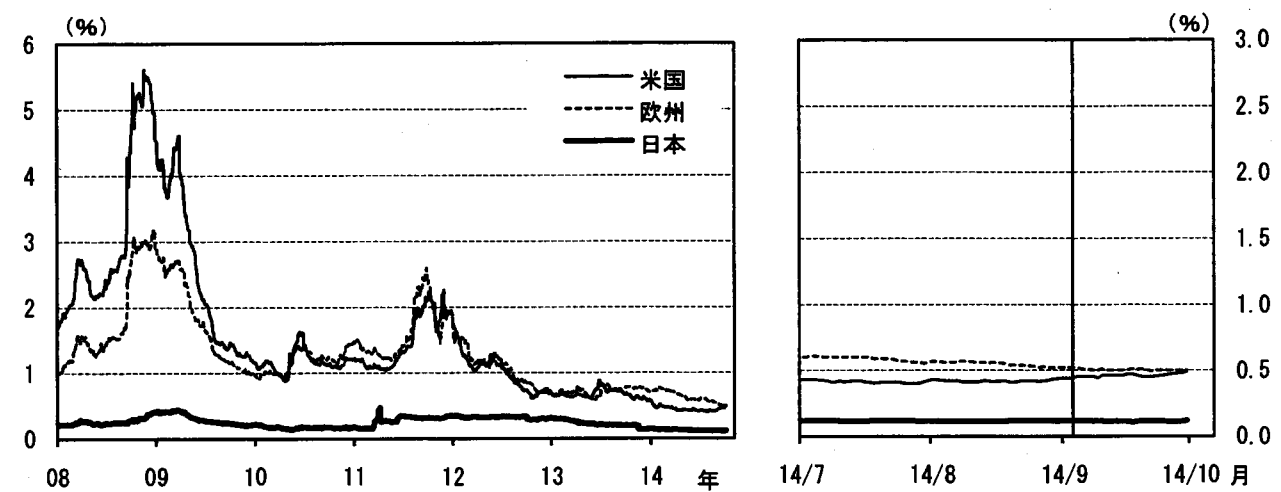
(図表 9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

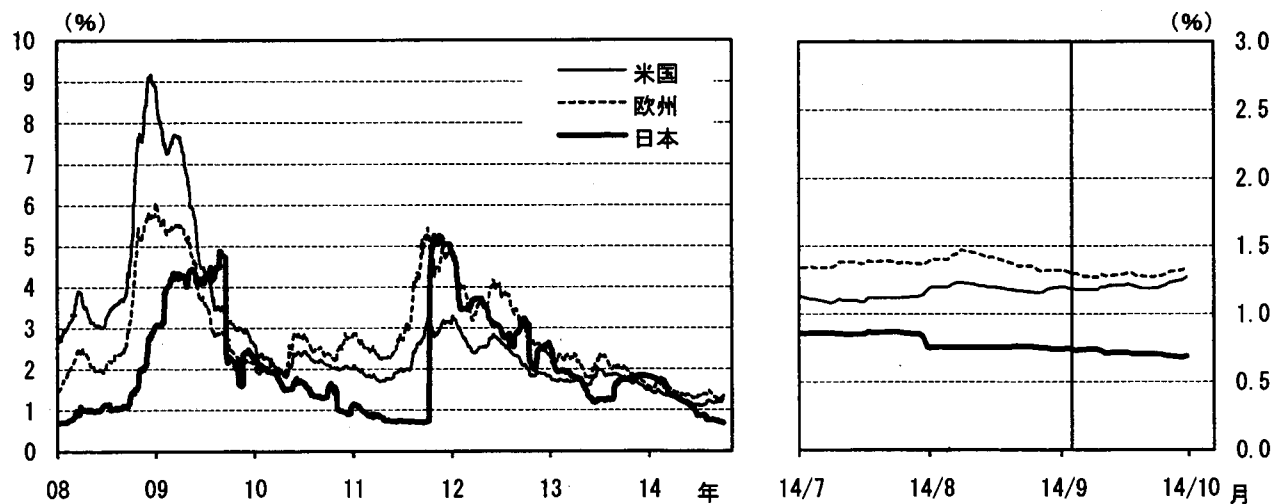
(1) 国内社債



(2) 高格付社債（AA格）



(3) 低格付社債（BBB格）



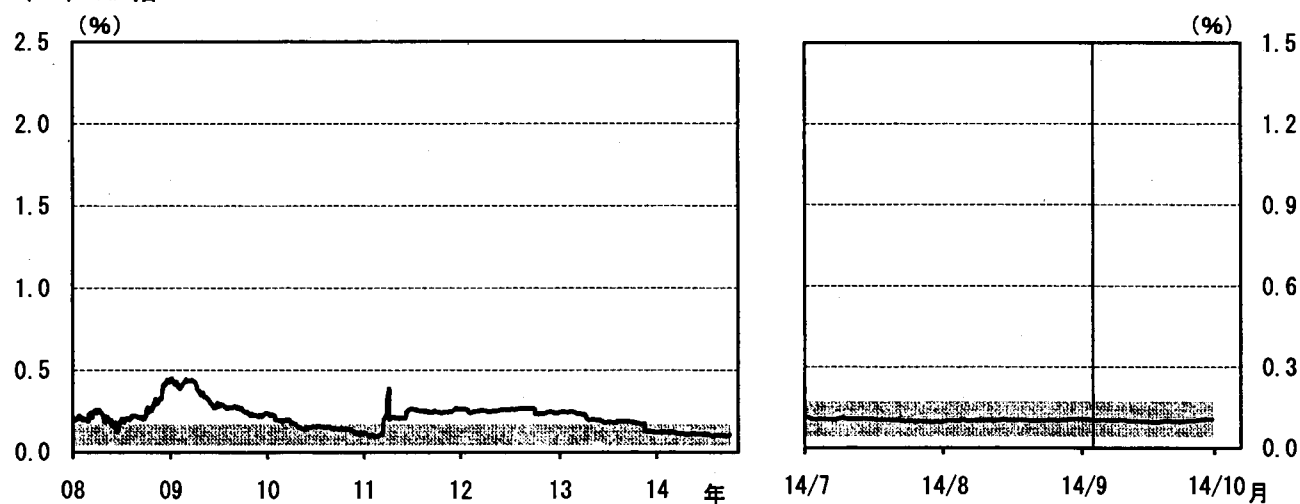
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は9/30日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

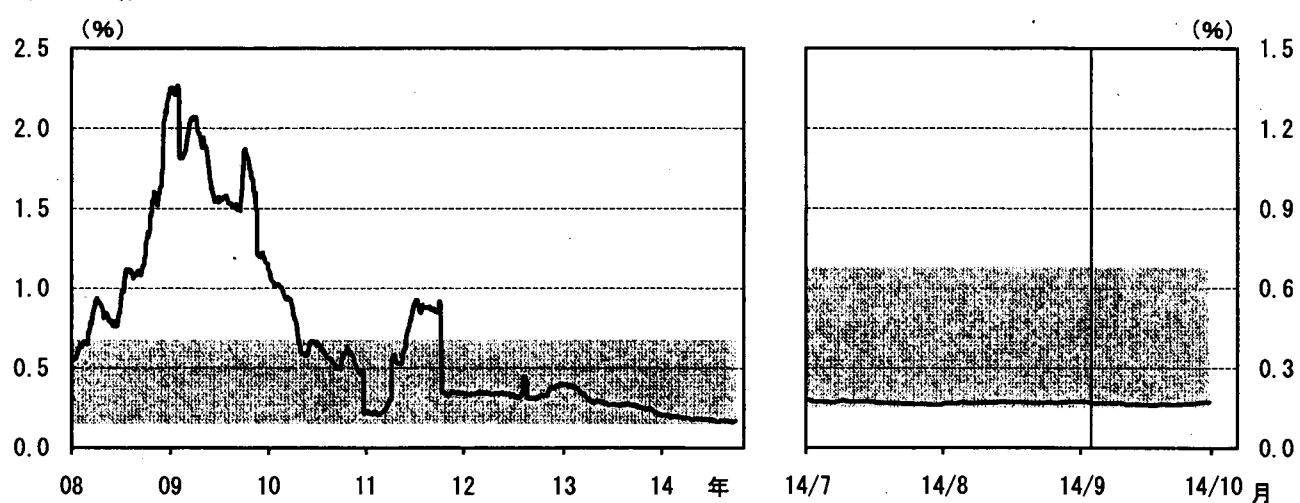
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）

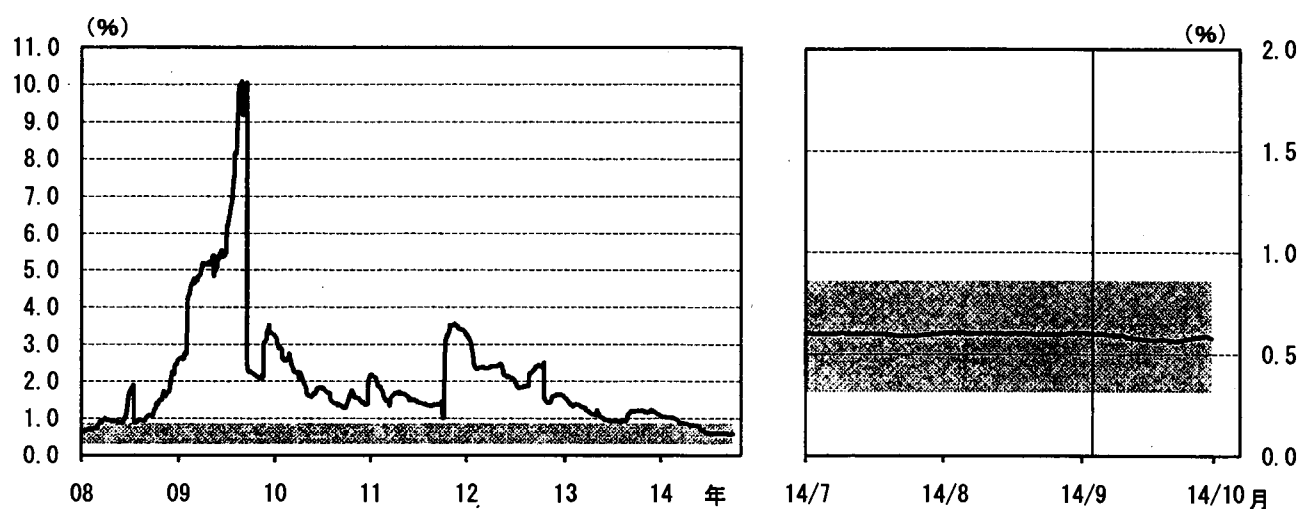
(1) AA格



(2) A格



(3) BBB格



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

2. 直近は9/30日。

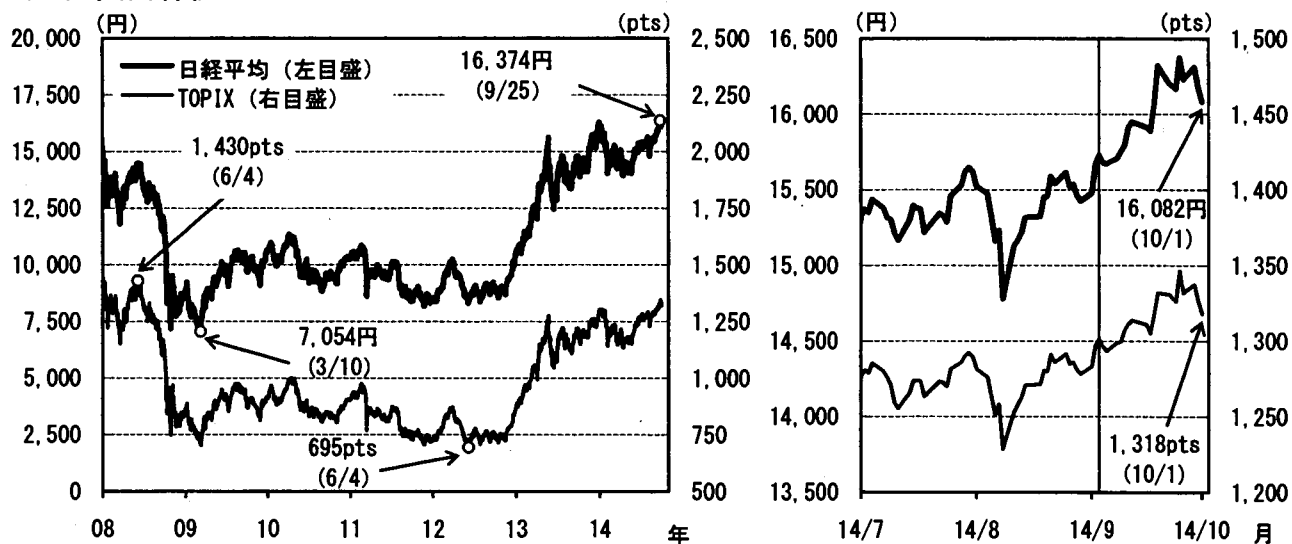
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

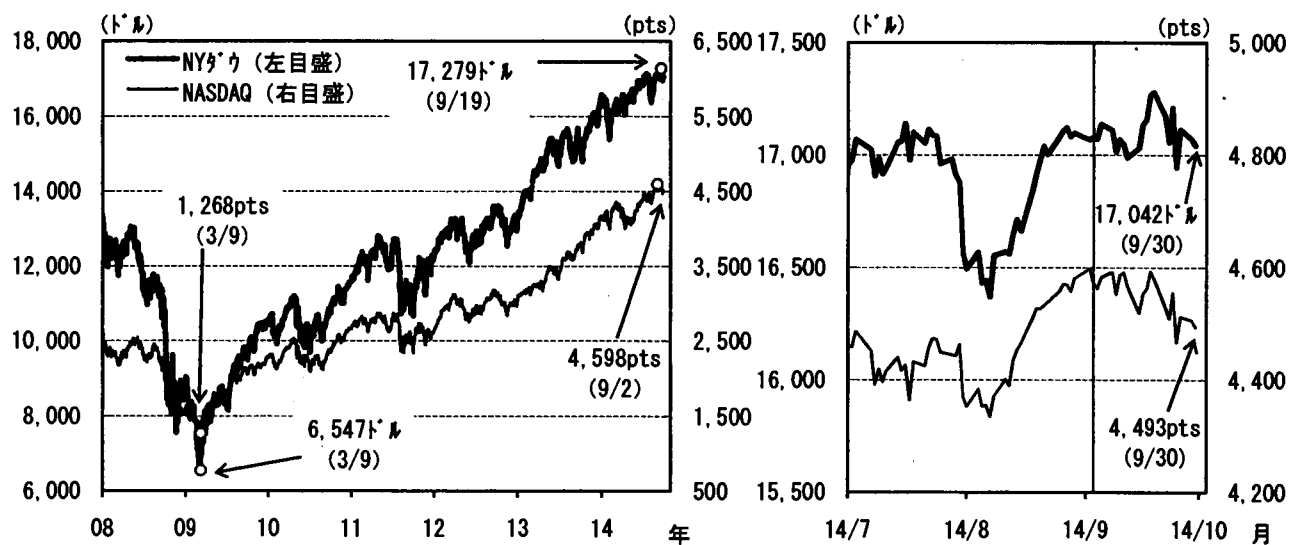
(図表12)

株式相場

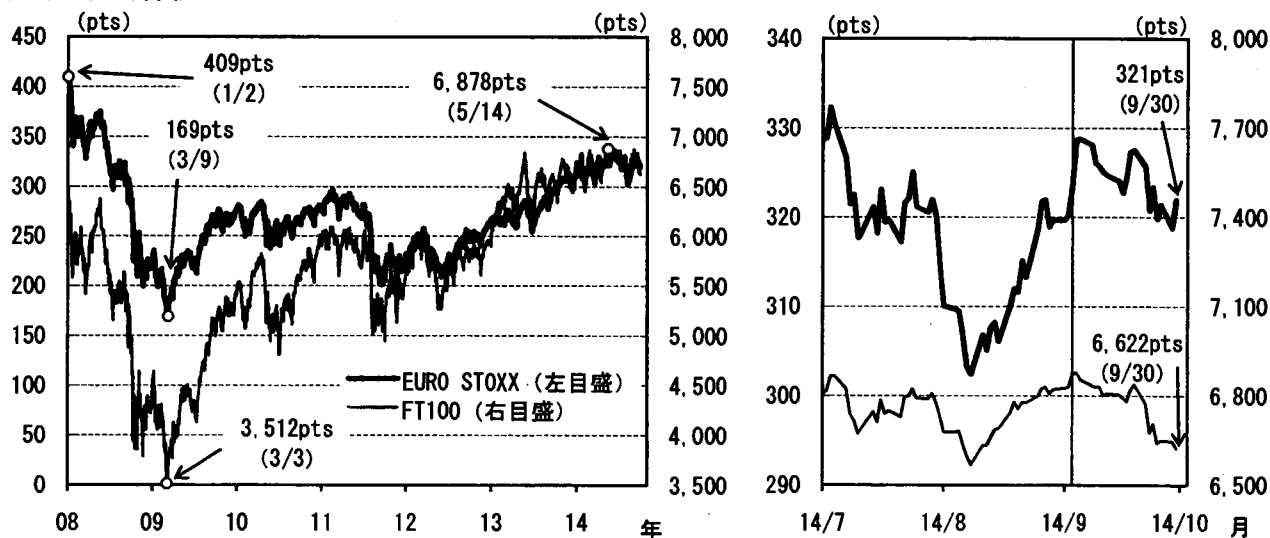
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



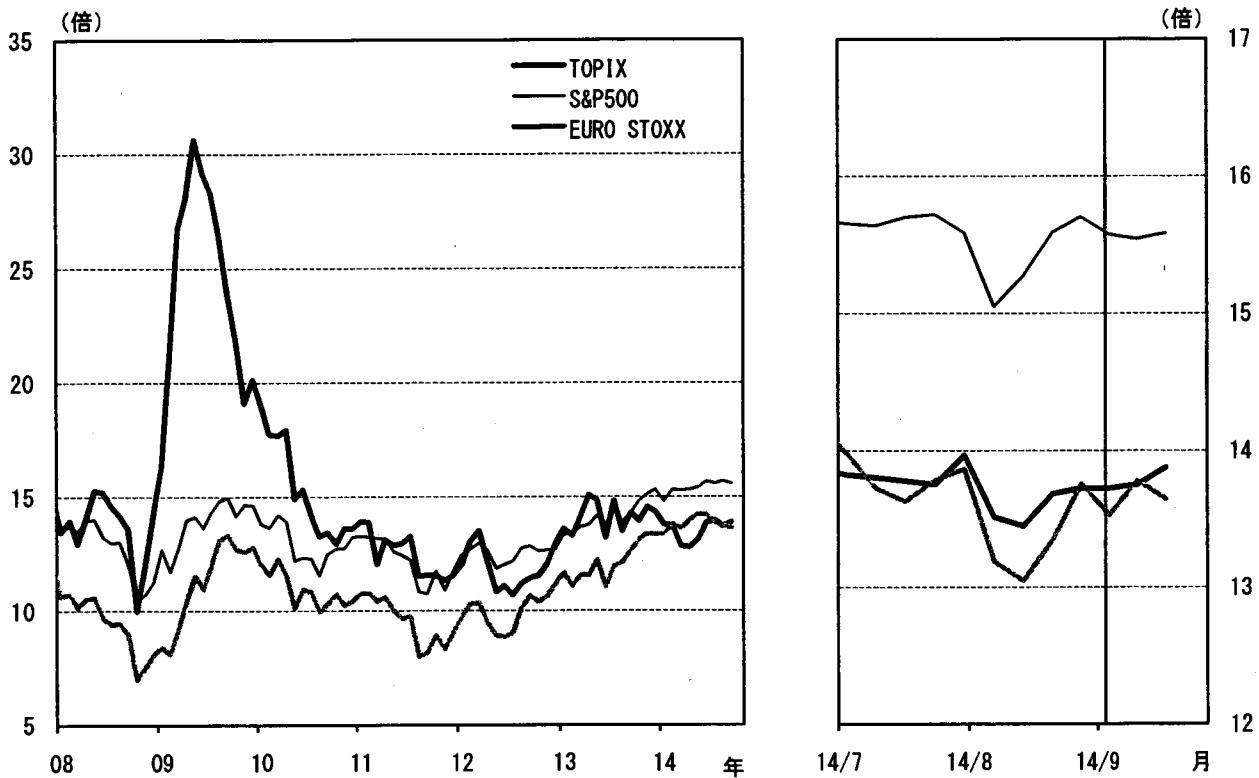
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は10/1日、その他は9/30日。

(出所) Bloomberg、QUICK

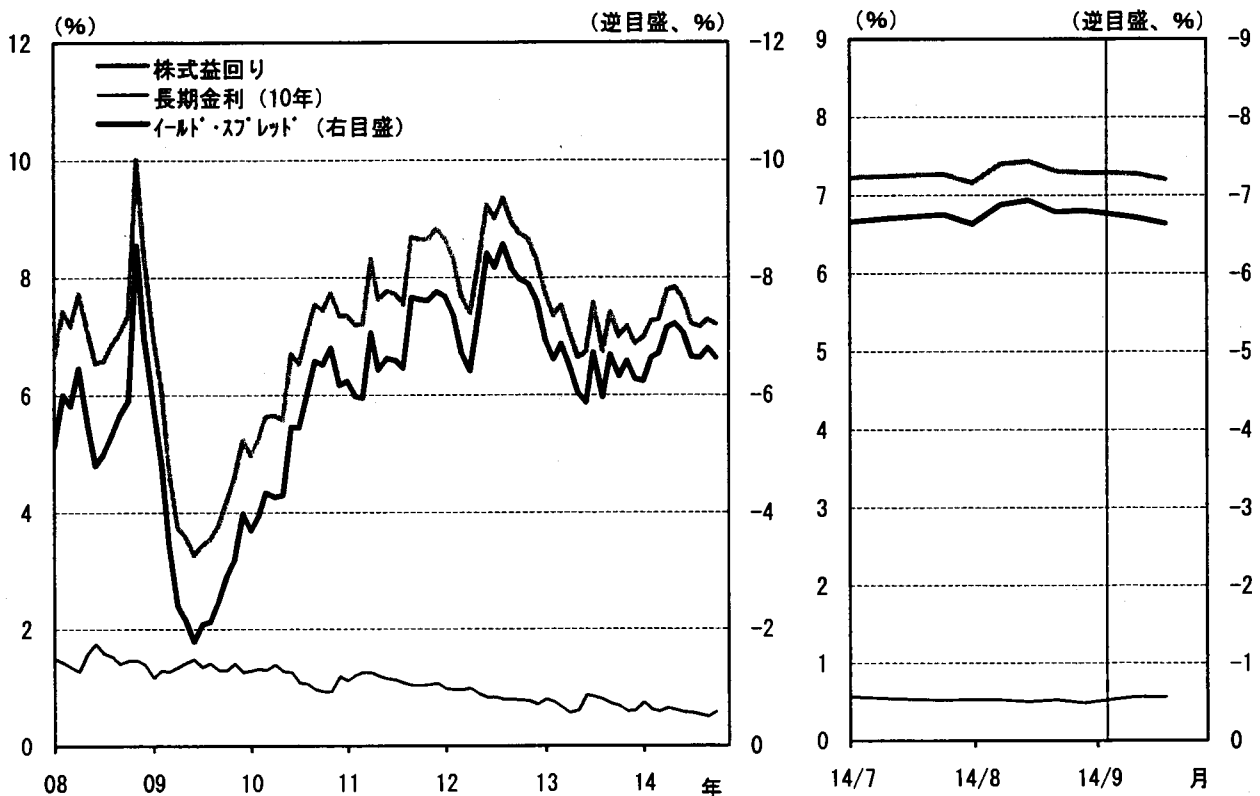
(図表13)

株価収益率とイールド・スプレッド

(1) 株価収益率 (PER)



(2) イールド・スプレッド (日本)



(注) 1. データ転載不可。左図は月次、右図は週次。直近は、米国が9/17日、それ以外が9/16日。

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

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表14)

株式・主体別売買動向

(▲は売り越し、億円)

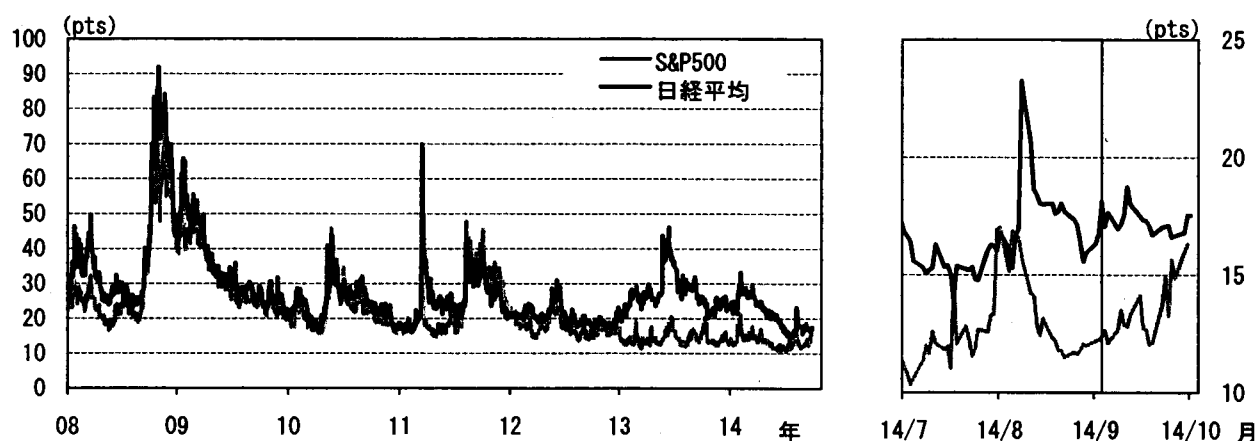
	個 人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
13/7 ~ 9月	▲18,548	3,508	1,475	2,631	▲3,737	▲1,509	▲1,640	16,291
10 ~ 12月	▲43,556	6,891	1,435	607	▲3,268	▲279	▲2,403	51,668
14/1 ~ 3月	15,079	4,745	3,130	1,111	▲1,706	▲345	▲1,809	▲18,332
4 ~ 6月	▲17,874	▲493	993	▲1,213	6,713	8,674	▲964	9,067
14/ 6月	▲9,431	316	▲97	▲2,489	2,124	2,745	▲321	5,648
7月	▲5,901	790	1,102	▲1,067	580	889	▲319	4,976
8月	111	2,227	970	82	1,724	1,900	▲274	▲3,924
14/8/18 ~ 8/22	▲2,444	▲230	▲69	▲517	175	408	▲111	1,469
8/25 ~ 8/29	▲133	734	6	▲337	492	591	▲115	▲622
9/1 ~ 9/5	▲1,755	▲77	▲128	▲756	137	282	▲66	2,097
9/8 ~ 9/12	▲2,498	▲407	▲433	▲1,215	322	558	▲140	379
9/16 ~ 9/19	▲3,407	▲420	▲594	▲727	▲64	172	▲182	2,816

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

金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。

(出所) 東京証券取引所

ボラティリティ



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティ・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は日経平均が10/1日、S&Pが9/30日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数



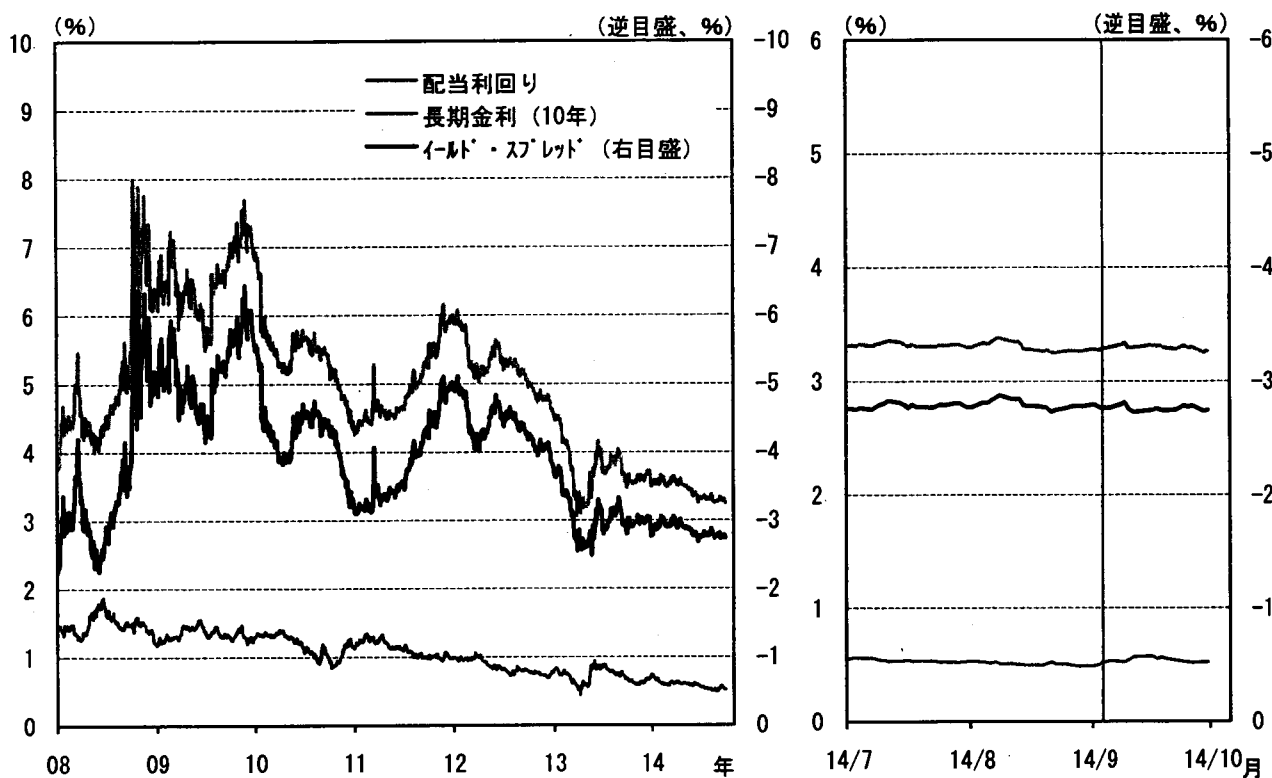
(注) 直近は10/1日。

(出所) Bloomberg

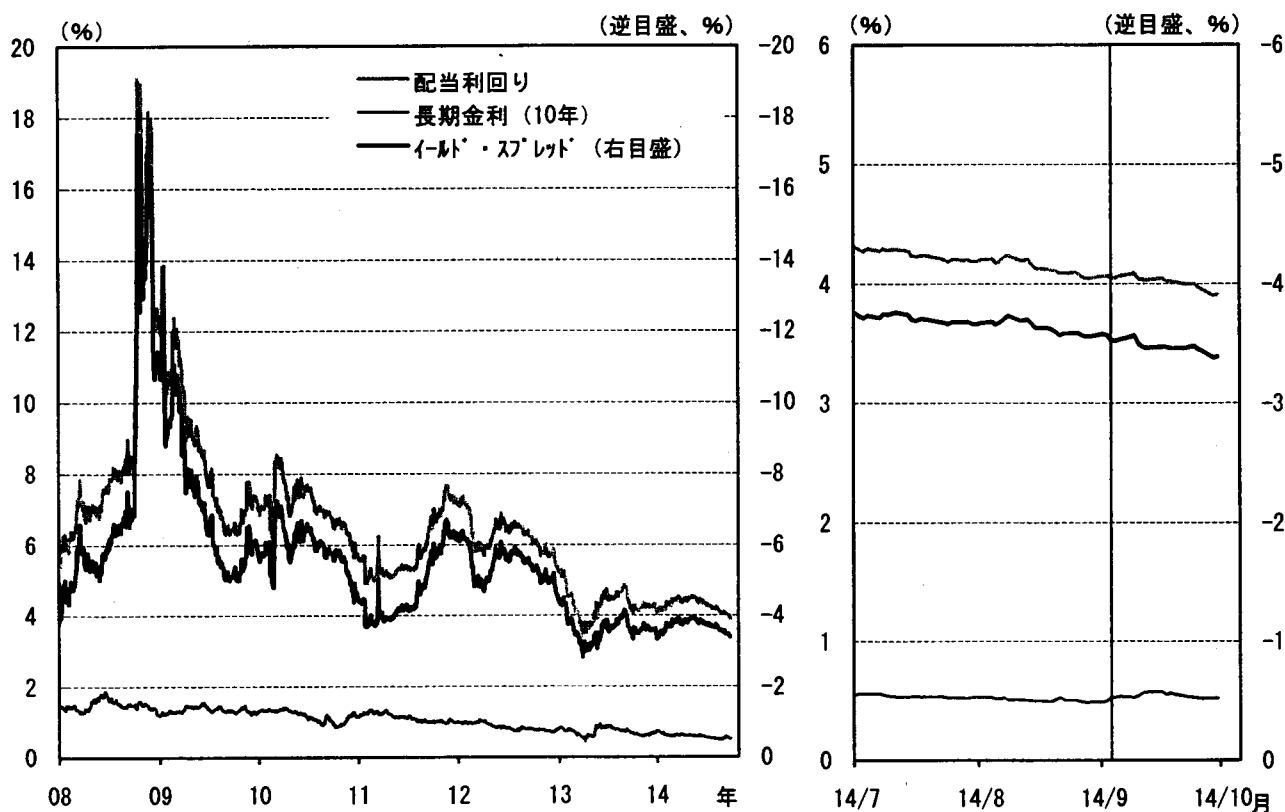
(図表15)

不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッド

(1) AA格



(2) A格



(注) 1. 直近は9/30日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT46銘柄中、格付けが確認できる39銘柄について集計。
S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格28銘柄、A格11銘柄。

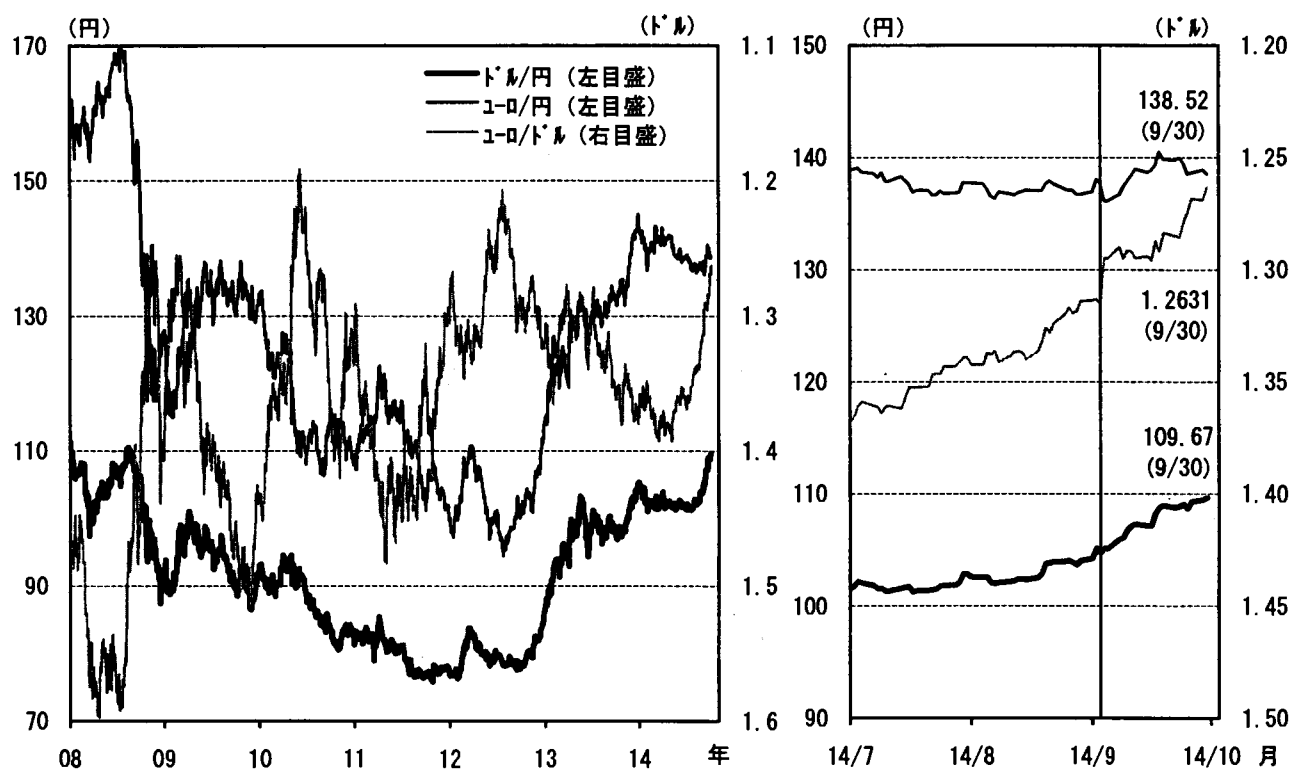
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

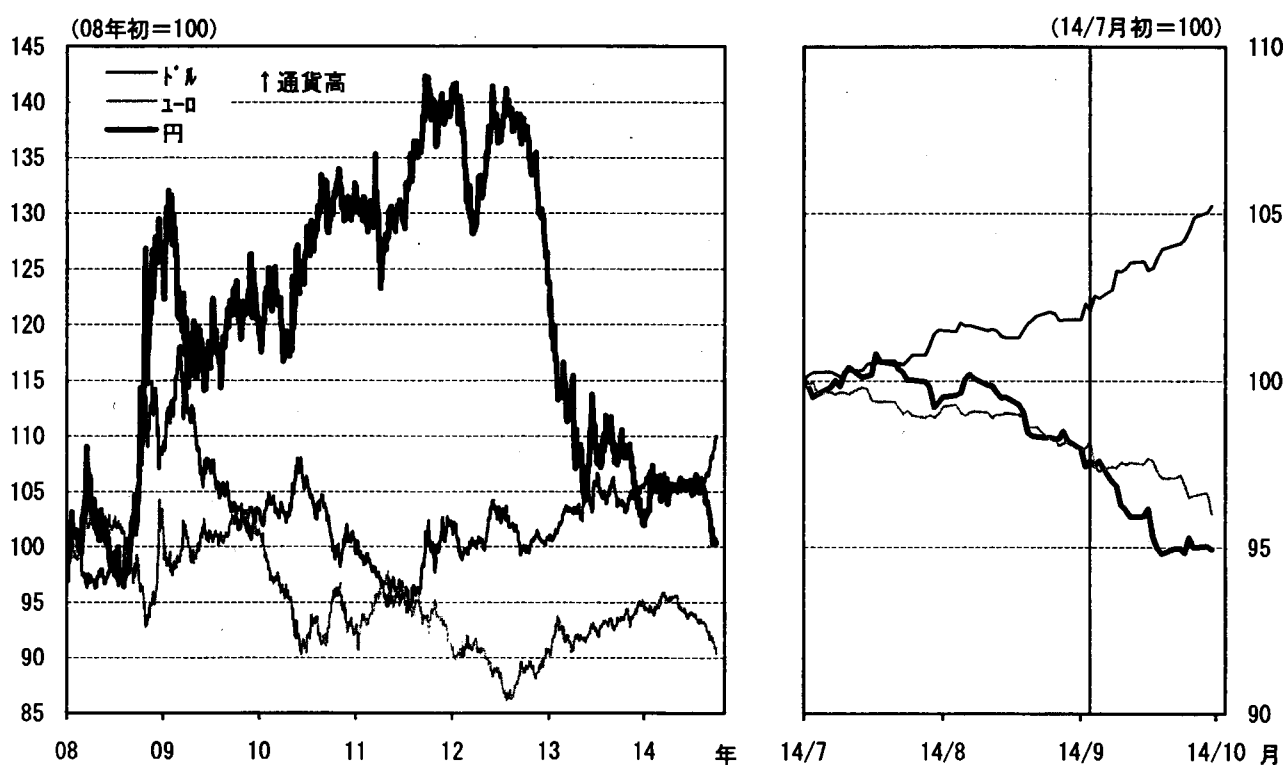
(図表16)

為替レート

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 名目実効為替レート



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

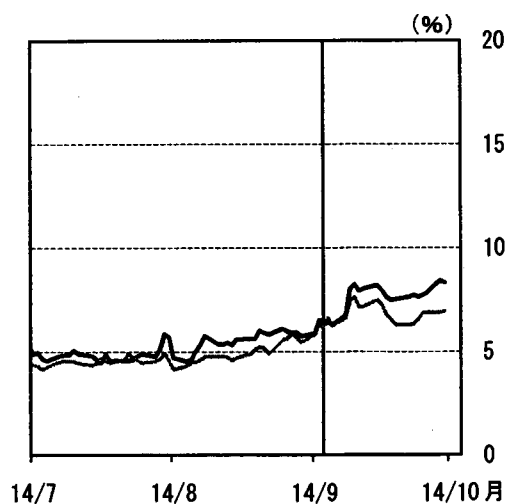
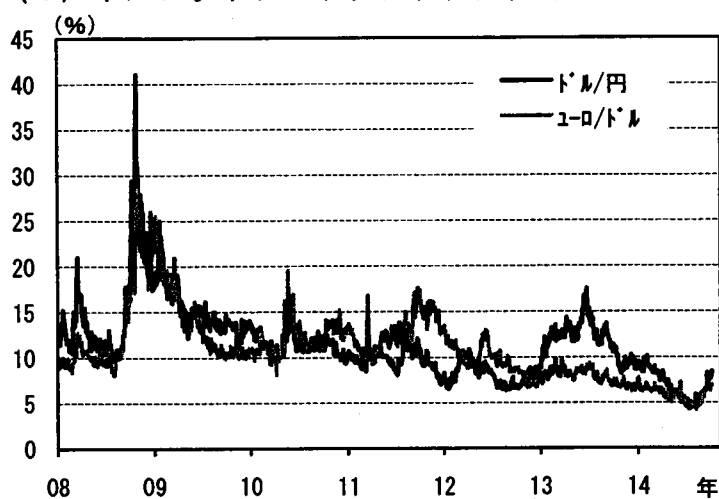
2. 直近は9/30日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

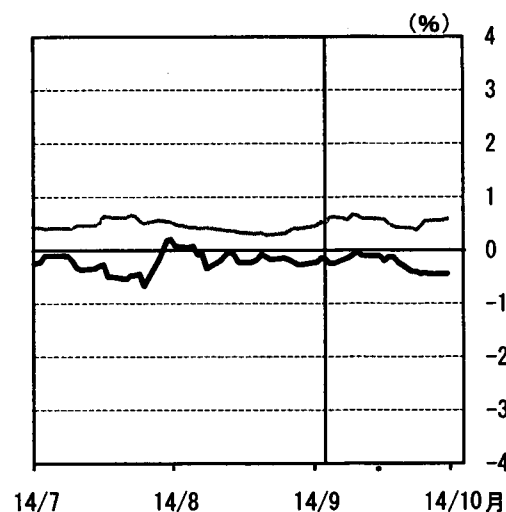
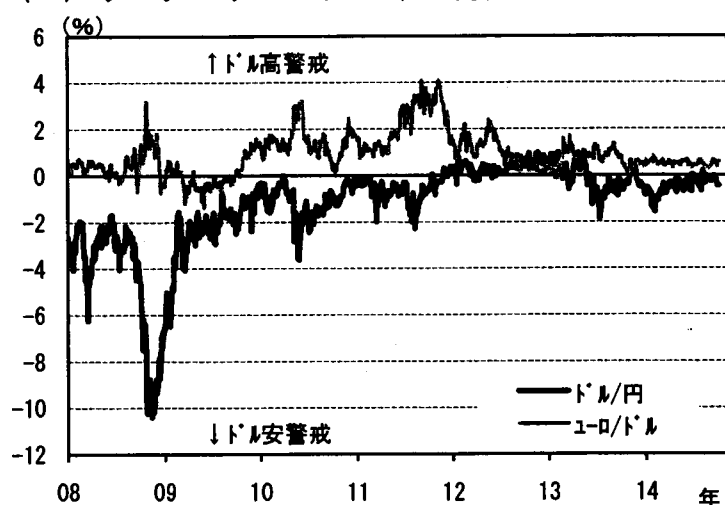
(図表17)

通貨オプション、先物市場

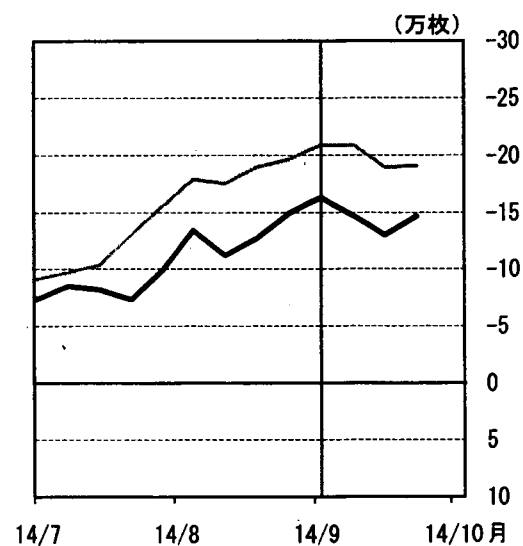
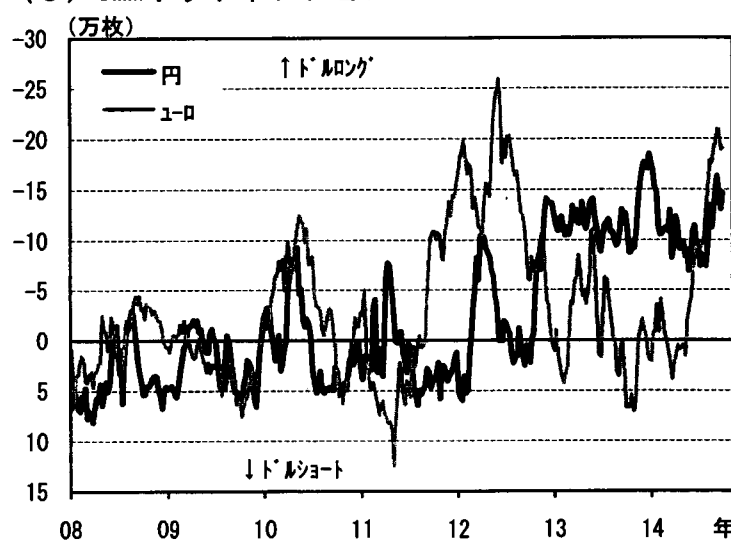
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスク・リバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



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

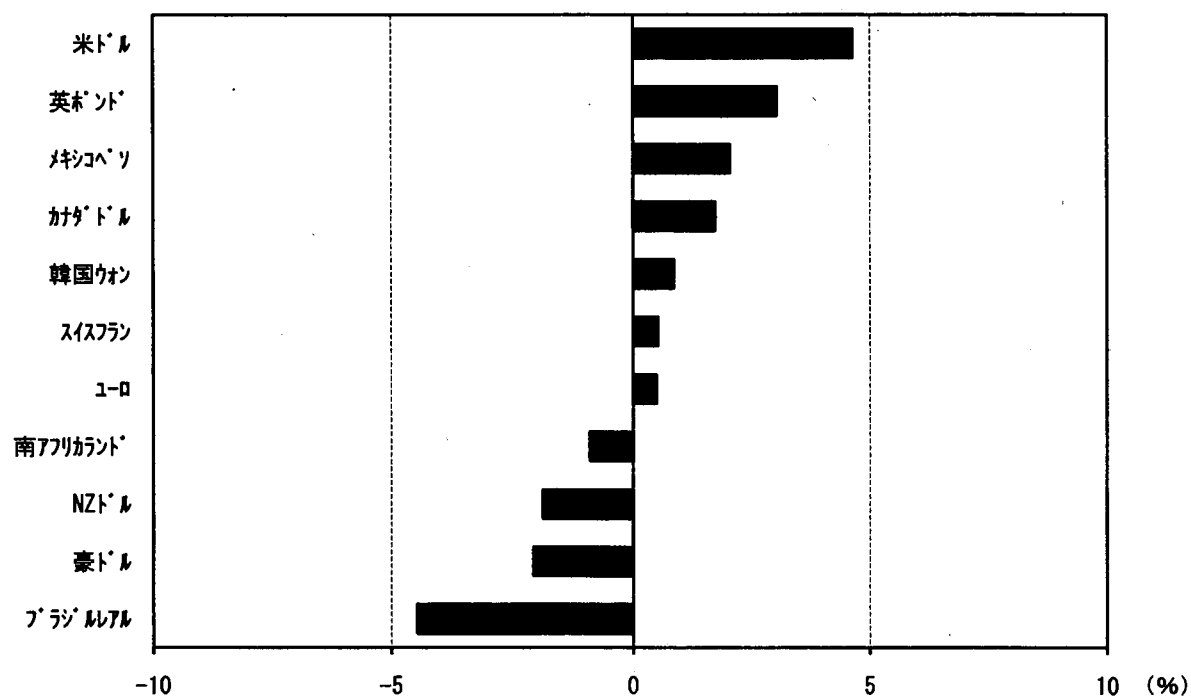
2. 直近は、(1) (2)は9/30日、(3)は9/23日。

(出所) Bloomberg

(図表18)

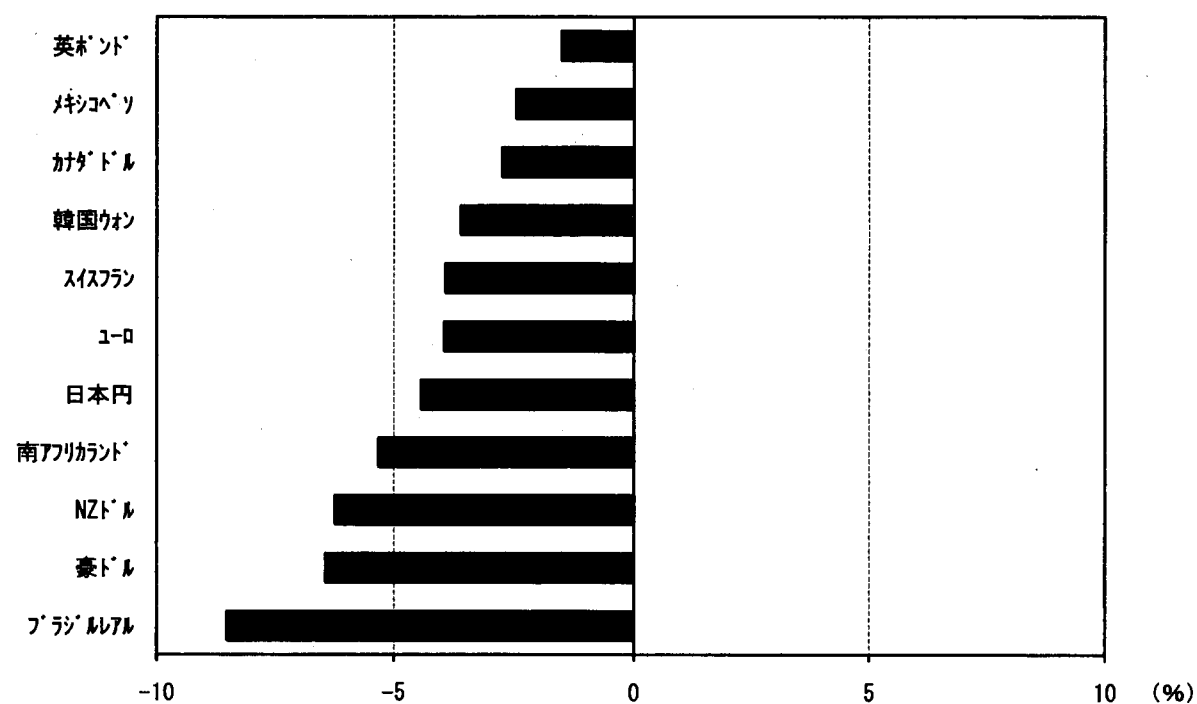
クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



■14/9/3日（前回会合初日）→14/9/30日（直近）

(2) 対ドル相場の騰落率



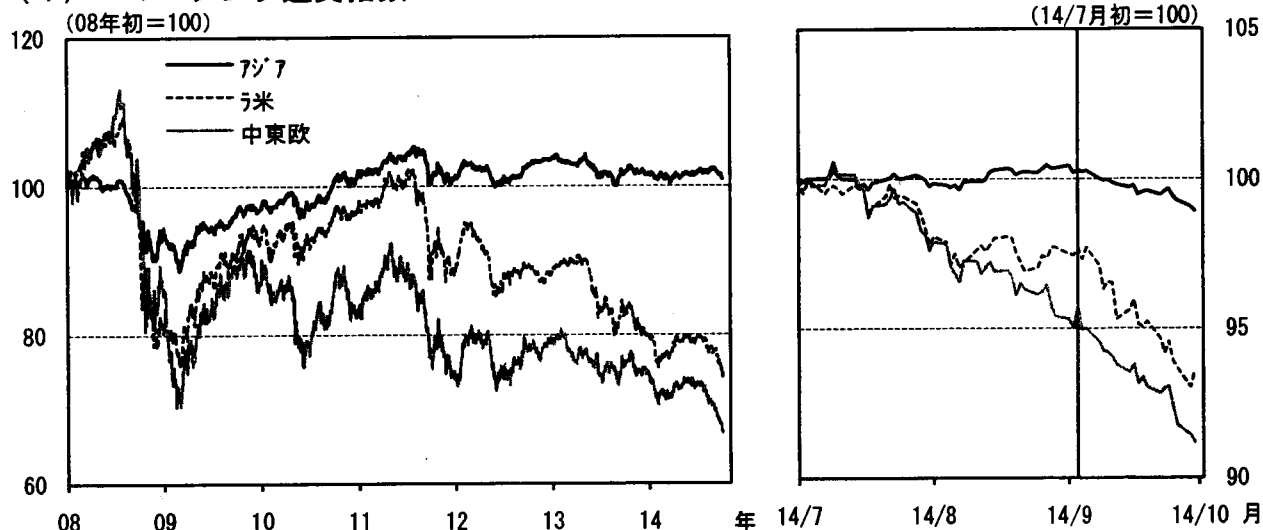
■14/9/3日（前回会合初日）→14/9/30日（直近）

(出所) Bloomberg

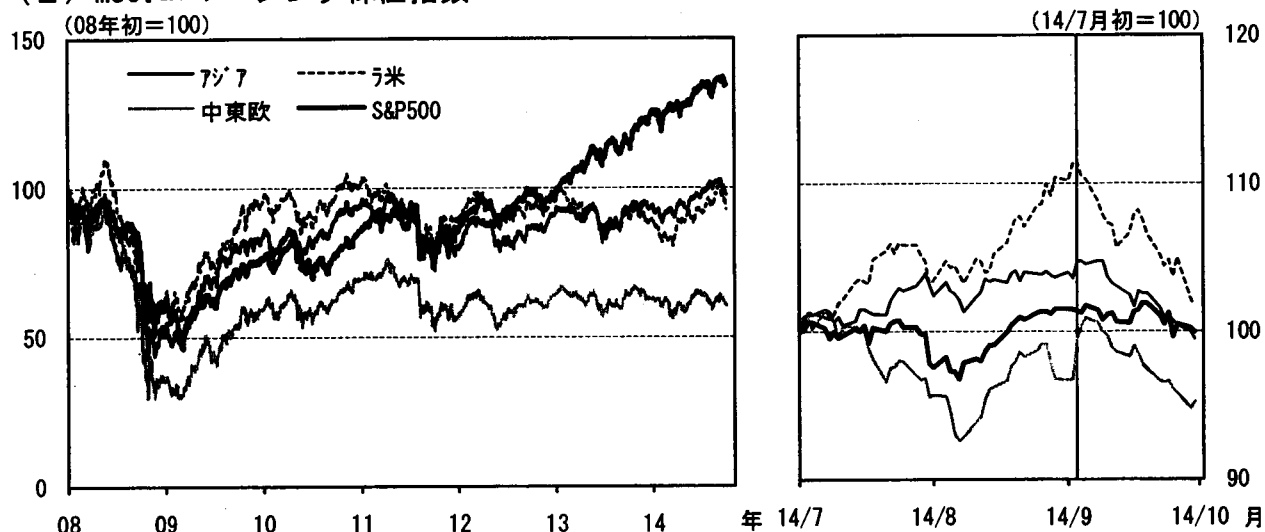
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

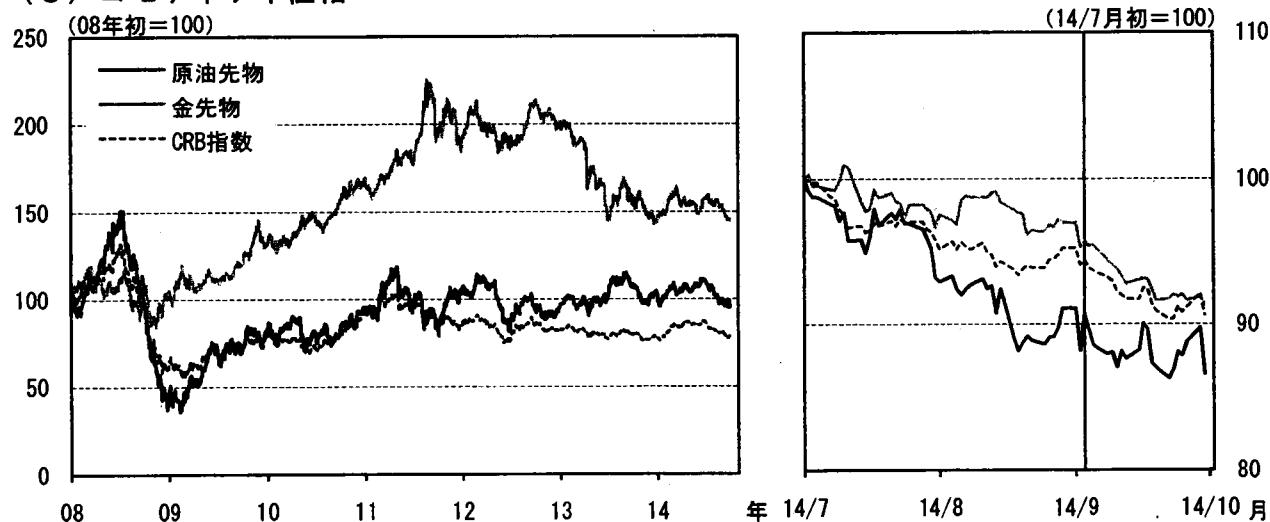
(1) エマージング通貨指数



(2) MSCI エマージング株価指数



(3) コモディティ価格



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。

2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。

3. 直近は9/30日。

(出所) Bloomberg

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

2014.10.6

金融市場局

「金融調節の運営実績」（資料－1 関連）および

「最近の金融・為替市場の動向」（資料－2 関連）参考計表【追加】

- | | |
|---------|--------------------|
| （図表 1） | マネタリーベースとバランスシート項目 |
| （図表 2） | 国債買入オペ |
| （図表 3） | その他のオペ |
| （図表 4） | 短期金利 |
| （図表 5） | 海外短期金利（1） |
| （図表 6） | 海外短期金利（2） |
| （図表 7） | 長期金利 |
| （図表 8） | 米国長期金利 |
| （図表 9） | 本邦長期金利 |
| （図表 10） | デット市場 |
| （図表 11） | 株価（1） |
| （図表 12） | 株価（2） |
| （図表 13） | 為替レート（1） |
| （図表 14） | 為替レート（2） |
| （図表 15） | 為替レート（3） |
| （図表 16） | 為替レート（4） |
| （図表 17） | コモディティ市場 |
| （図表 18） | エマージング諸国の通貨・株価 |

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（9/3日）を表す。

(図表 1)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末		14年9月末 (実績)	14年末見通し (13年4月4日 公表)
			見通し (13年4月4日 公表)	実績		
マネタリーベース	138.5	146.0	200	201.8	252.6	270

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89.2	91.3	140	141.6	179.8	190
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	2.5	3.2	3.5
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.14	0.16	0.17
貸出支援基金	3.3	3.4	13	8.4	19.7	18
買入国庫短期証券	9.6	16.4	—	24.2	39.5	—
共通担保資金供給	26.9	21.7	—	18.1	9.8	—
その他とも資産計	158.4	164.3	220	224.2	276.2	290
銀行券	86.7	83.4	88	90.1	86.5	90
当座預金	47.2	58.1	107	107.1	161.5	175
その他とも負債・純資産計	158.4	164.3	220	224.2	276.2	290

(注1) その他とも資産計、その他とも負債・純資産計、ETF、J-REITの13年3月末および14年9月末残高は、決算処理前ベース。

(注2) 14年9月末残高(マネタリーベース、銀行券、当座預金を除く)は、14年10月7日まで対外非公表。

国債買入オペ

(図表2)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	9/1	T+2	1Y以下	1,100	2.54	0.062	0.025	0.000	0.050	0.050	0.05
	9/19	T+2	1Y以下	1,100	3.49	0.002	0.002	0.000	0.025	0.025	0.80
	10/1	T+2	1Y以下	1,100	3.43	0.003	0.002	-0.010	0.050	0.060	0.65
	9/3	T+2	1~3Y	3,000	3.65	0.008	0.008	0.005	0.075	0.070	2.18
	9/3	T+2	3~5Y	2,000	4.83	0.006	0.005	0.000	0.155	0.155	
	9/8	T+2	1~3Y	3,000	3.15	0.000	-0.002	-0.005	0.070	0.075	2.08
	9/8	T+2	3~5Y	2,000	3.99	0.002	0.001	-0.005	0.155	0.160	
	9/12	T+5	1~3Y	3,000	2.73	0.003	0.003	0.000	0.075	0.075	2.44
	9/12	T+5	3~5Y	2,000	3.96	0.005	0.005	0.000	0.180	0.180	
	9/19	T+2	1~3Y	3,000	3.09	-0.001	-0.002	-0.005	0.065	0.070	2.66
	9/19	T+2	3~5Y	2,000	3.13	0.002	0.002	-0.005	0.175	0.180	
	9/24	T+2	1~3Y	3,000	3.12	0.000	-0.001	-0.004	0.061	0.065	2.32
	9/24	T+2	3~5Y	2,000	3.89	0.006	0.006	-0.005	0.160	0.165	
	9/29	T+2	1~3Y	3,000	2.91	0.008	0.008	0.015	0.075	0.060	2.78
	9/29	T+2	3~5Y	2,000	2.86	0.006	0.006	0.010	0.175	0.165	
	10/1	T+2	1~3Y	3,000	2.46	-0.007	-0.008	-0.005	0.070	0.075	3.17
	10/1	T+2	3~5Y	2,000	3.36	0.001	0.001	-0.009	0.156	0.165	
	9/3	T+2	5~10Y	4,000	3.27	0.010	0.008	0.000	0.525	0.525	8.74
	9/8	T+2	5~10Y	4,000	2.50	-0.006	-0.008	-0.010	0.525	0.535	7.21
	9/10	T+2	5~10Y	4,000	3.53	-0.002	-0.003	0.015	0.540	0.525	7.94
	9/18	T+2	5~10Y	4,000	2.11	0.007	0.005	0.015	0.565	0.550	9.33
	9/24	T+2	5~10Y	4,000	2.61	-0.010	-0.013	-0.010	0.525	0.535	9.35
	9/29	T+2	5~10Y	4,000	3.35	-0.005	-0.005	0.005	0.520	0.515	9.33
	10/3	T+2	5~10Y	4,000	3.13	0.004	0.001	-0.005	0.515	0.520	7.27
	9/1	T+2	10~25Y	1,000	4.01	0.008	0.007	0.005	1.325	1.320	21.57
	9/1	T+2	25Y超	300	4.70	0.004	0.003	0.005	1.625	1.620	
	9/10	T+2	10~25Y	1,000	3.69	0.004	0.002	0.015	1.350	1.335	22.18
	9/10	T+2	25Y超	300	3.38	0.004	0.003	0.005	1.685	1.680	
	9/12	T+5	10~25Y	1,000	3.10	0.009	0.007	0.008	1.388	1.380	22.26
	9/12	T+5	25Y超	300	4.43	-0.003	-0.005	-0.009	1.691	1.700	
	9/18	T+2	10~25Y	1,000	2.93	0.007	0.006	0.010	1.415	1.405	17.81
	9/18	T+2	25Y超	300	3.92	0.007	0.005	0.015	1.690	1.675	
	9/26	T+2	10~25Y	1,000	3.22	-0.007	-0.009	-0.010	1.345	1.355	20.87
	9/26	T+2	25Y超	300	5.33	-0.017	-0.022	-0.020	1.620	1.640	
	10/3	T+2	10~25Y	1,000	3.48	0.004	0.002	-0.005	1.355	1.360	19.97
	10/3	T+2	25Y超	300	5.32	0.001	0.000	0.010	1.640	1.630	
	9/26	T+2	物価連動	200	4.41	-0.347	-0.26	-	-	-	6.47

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

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

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

(図表3)

その他のオペ

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/10/3現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	98,018	9/3	T+2	3M	10,000	0.26	0.100	0.10
		9/4	T+2	3M	8,000	0.21	0.100	0.10
		9/18	T+2	3M	8,000	0.32	0.100	0.10
		10/2	T+2	3M	8,000	0.41	0.100	0.10
国庫短期証券買入	395,063	9/9	T+2	-	5,000	1.68	-0.006	-0.011
		9/12	T+2	-	2,500	2.18	0.000	-0.009
		9/19	T+2	-	17,500	1.41	0.003	0.002
		9/26	T+2	-	10,000	1.68	-0.002	-0.006
		10/3	T+2	-	35,000	1.13	-0.003	-0.009
社債等買入	32,107	9/10	T+4	-	1,500	1.16	0.093	0.071
CP等買入	21,242	9/3	T+3	-	5,500	2.24	0.094	0.092
		9/17	T+3	-	5,500	1.83	0.087	0.079
		9/25	T+3	-	5,500	1.96	0.085	0.079

	直近残高 2014/10/3現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	32,504	9/24、26、30、10/2、3	5回	732
J-REIT買入	1,592	9/11、12、16、19、 24、30、10/2	7回	44

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

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(参考) 1年物共通担保資金供給のロール状況

(1年物共通担保資金供給)

(億円)

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



(ロール分<第1回>)

(億円、%)

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



(ロール分<第2回>)

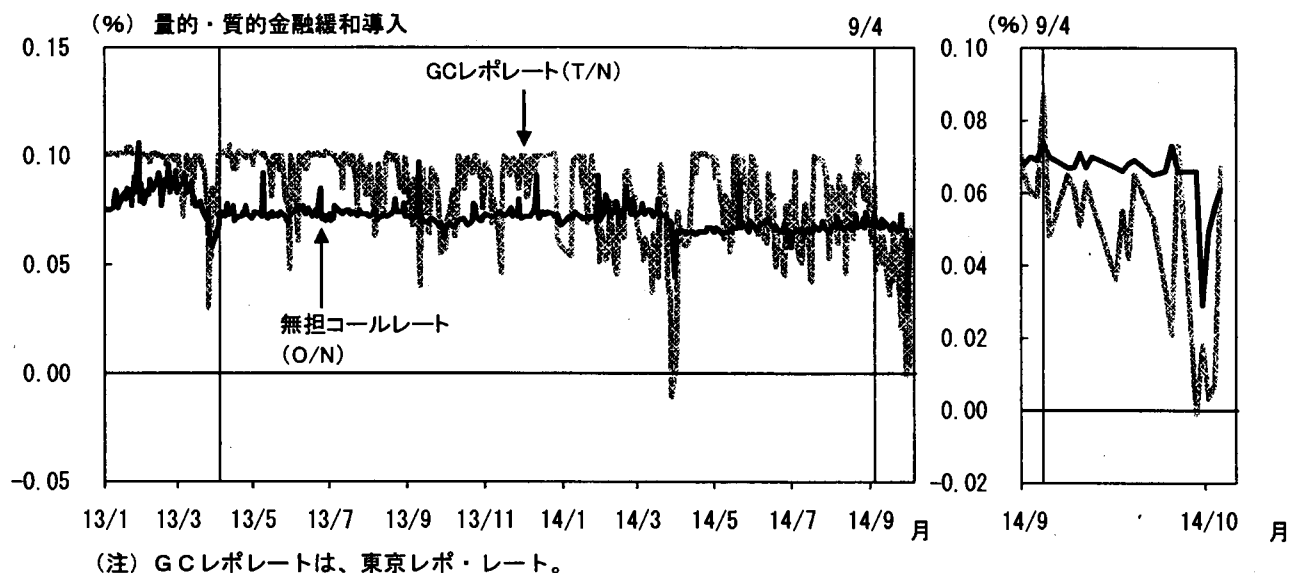
(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
エンド日 (2014年)	10/28	10/31	11/5	11/7	11/11	12/9	12/12	
落札額	11,711	9,730	10,140	10,060	12,880	6,085	2,590	63,196
ロール率	77.1	76.7	85.8	127.5	123.5	50.3	47.8	83.7
当初残高からのロール率	65.1	64.5	67.6	98.3	95.6	30.4	20.5	60.5

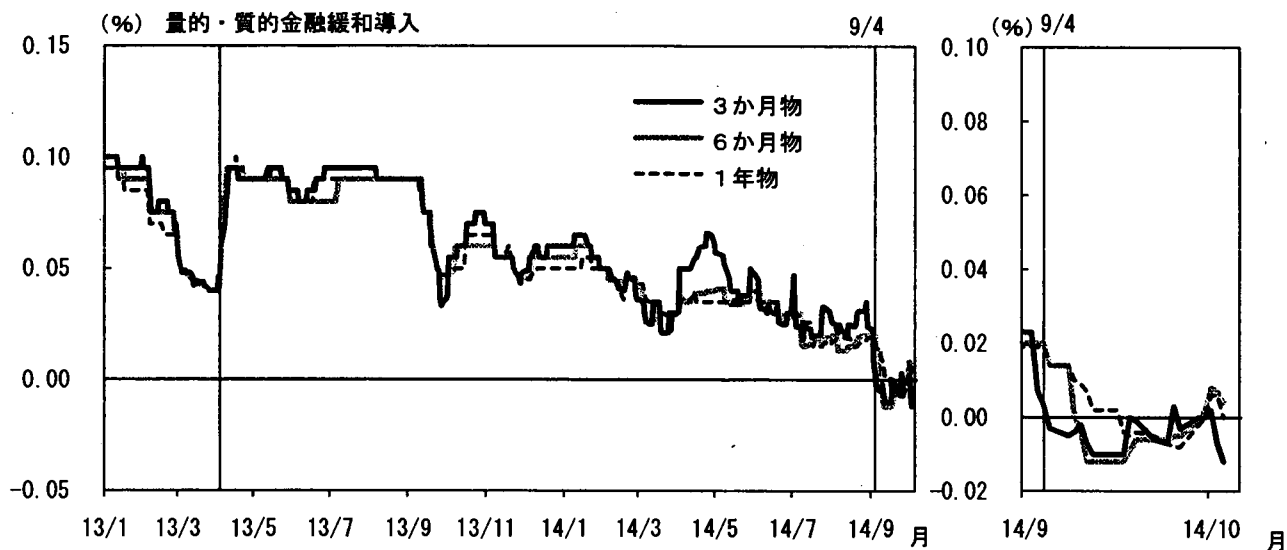
(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

短期金利

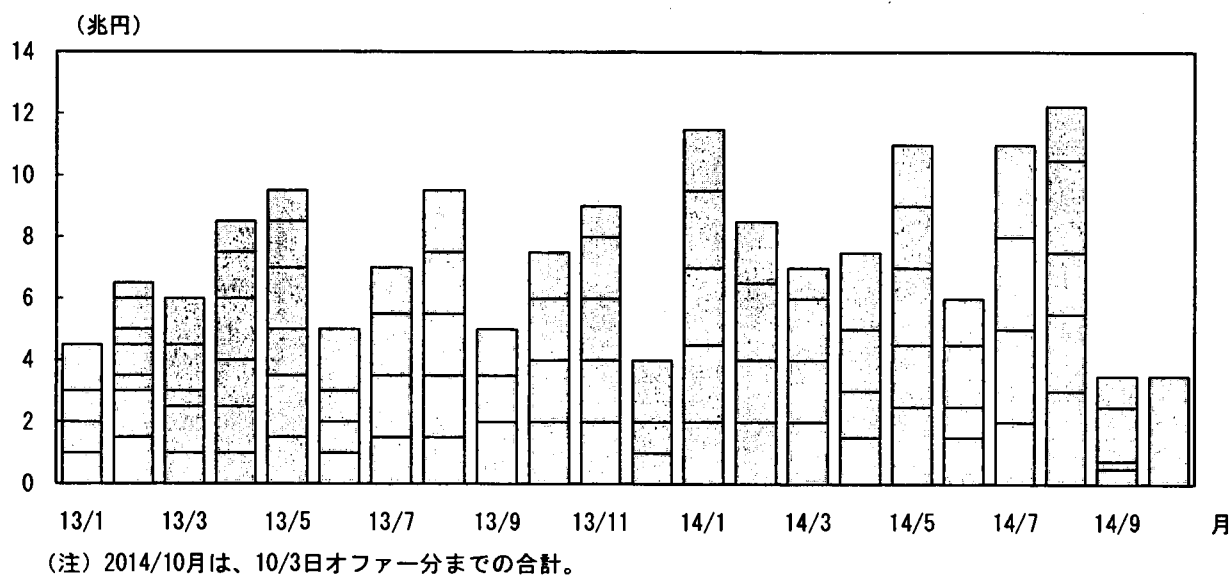
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り

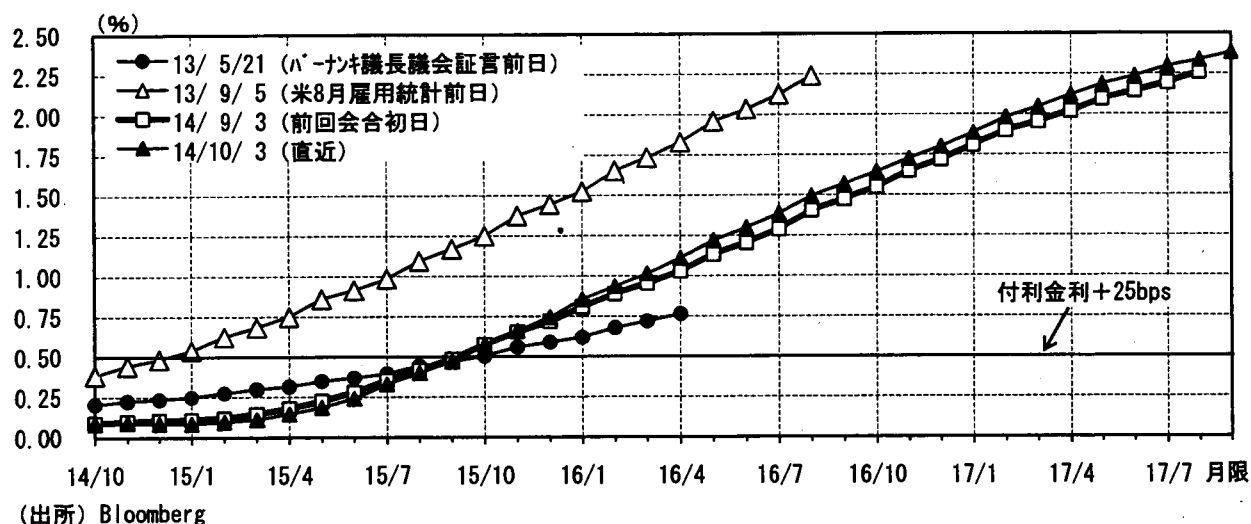


(参考) 国庫短期証券買入額 (月間、オファー額ベース)

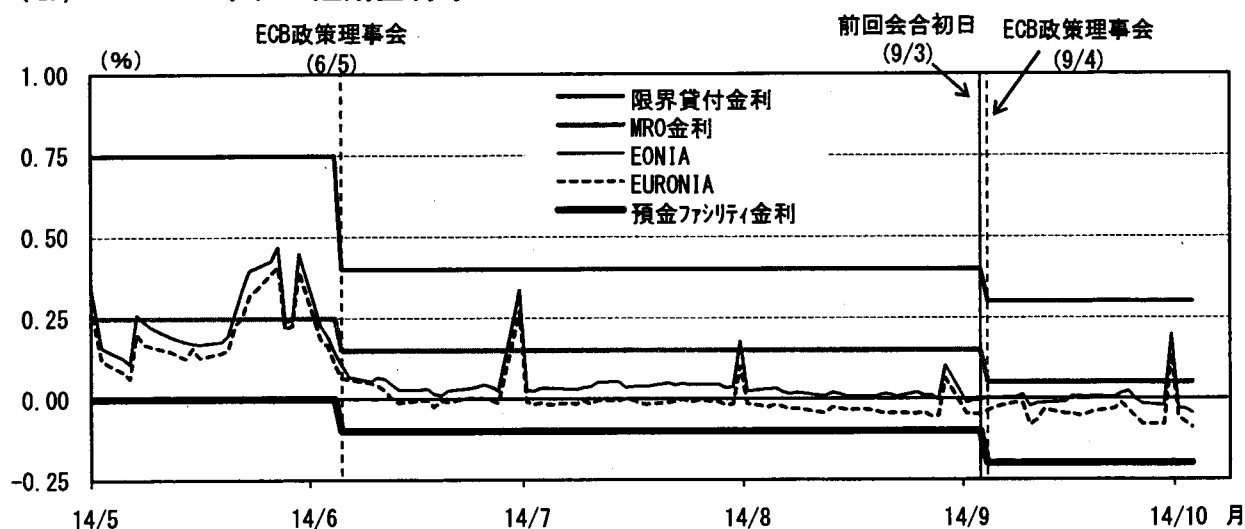


海外短期金利(1)

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



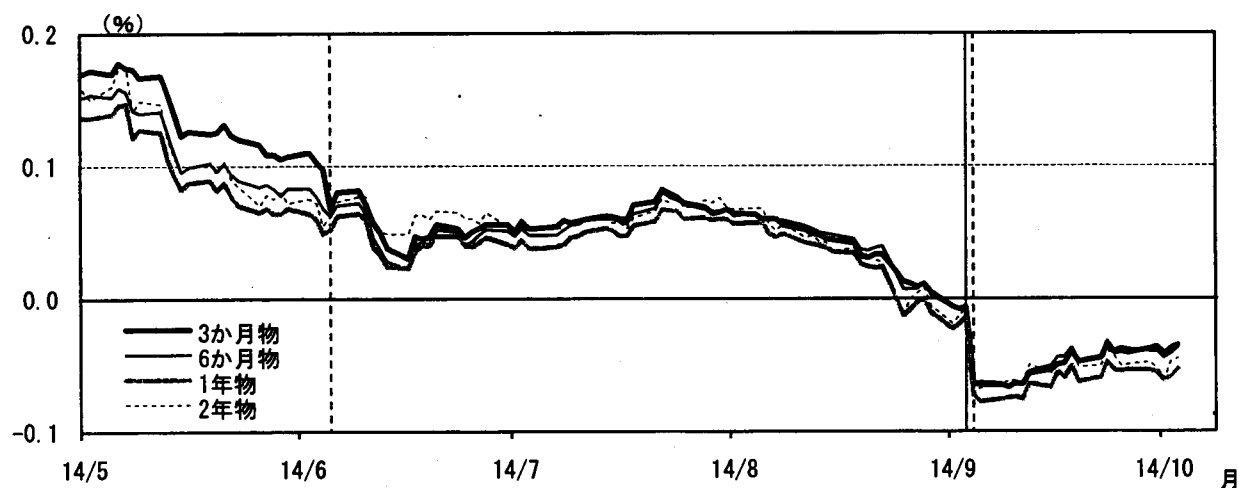
(2) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は10/3日。ECBの政策金利変更のタイミングはアナウンス日。

(出所) Bloomberg

(3) EONIAスワップ・スポット・レート

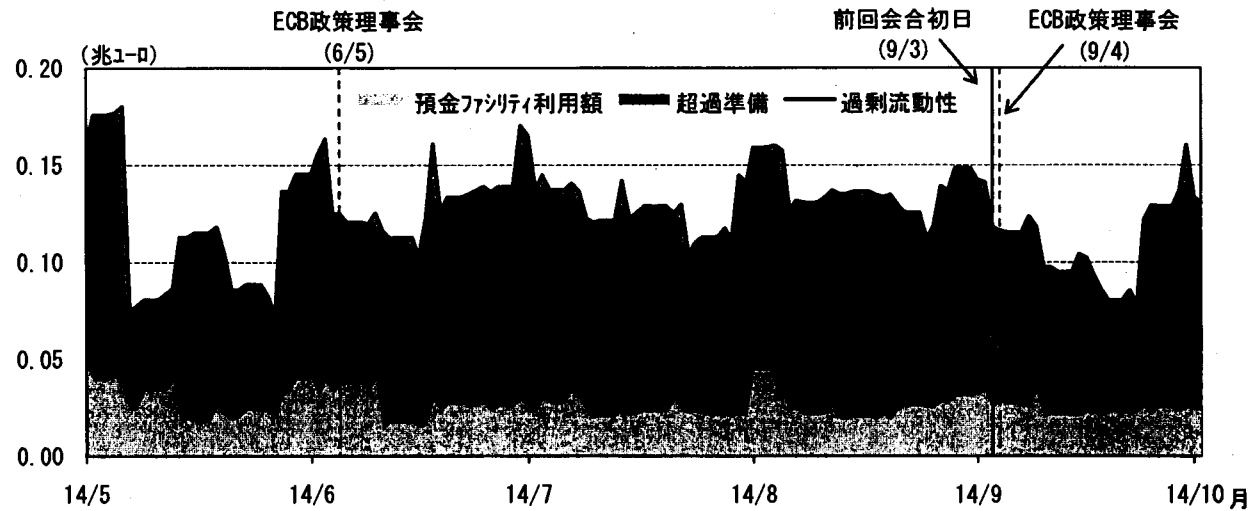


(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

海外短期金利 (2)

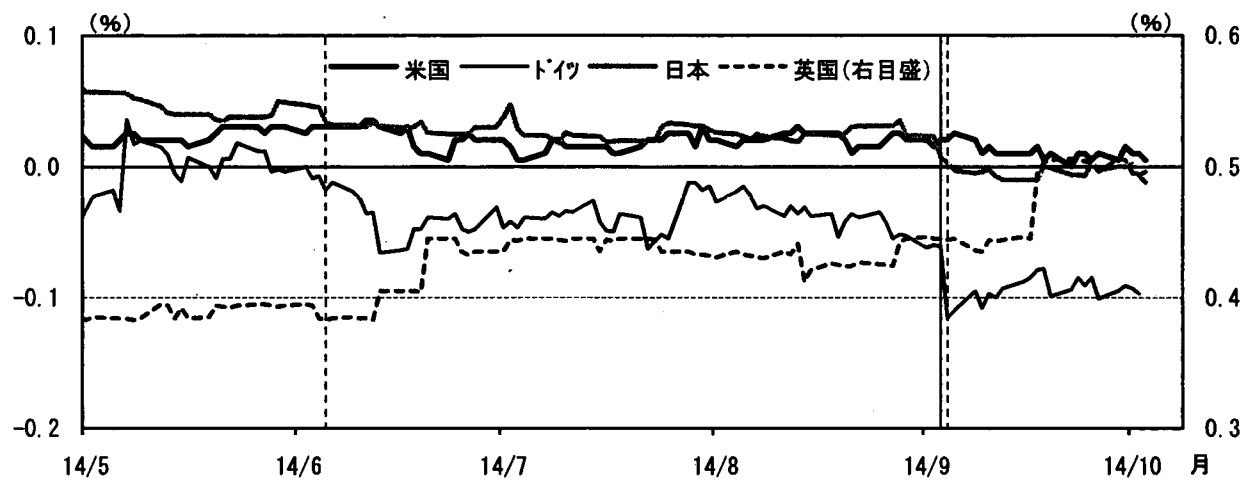
(1) ユーロエリアの超過準備と預金ファシリティ利用額



(注) 直近は10/2日。

(出所) ECB

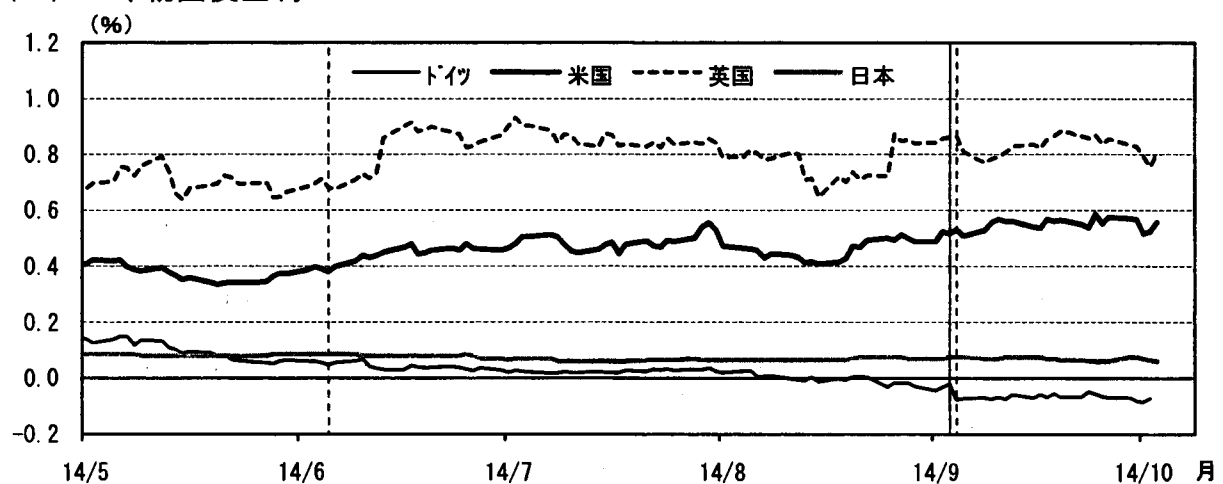
(2) 3か月物TB金利



(注) 直近は、ドイツは10/2日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

(3) 2年物国債金利



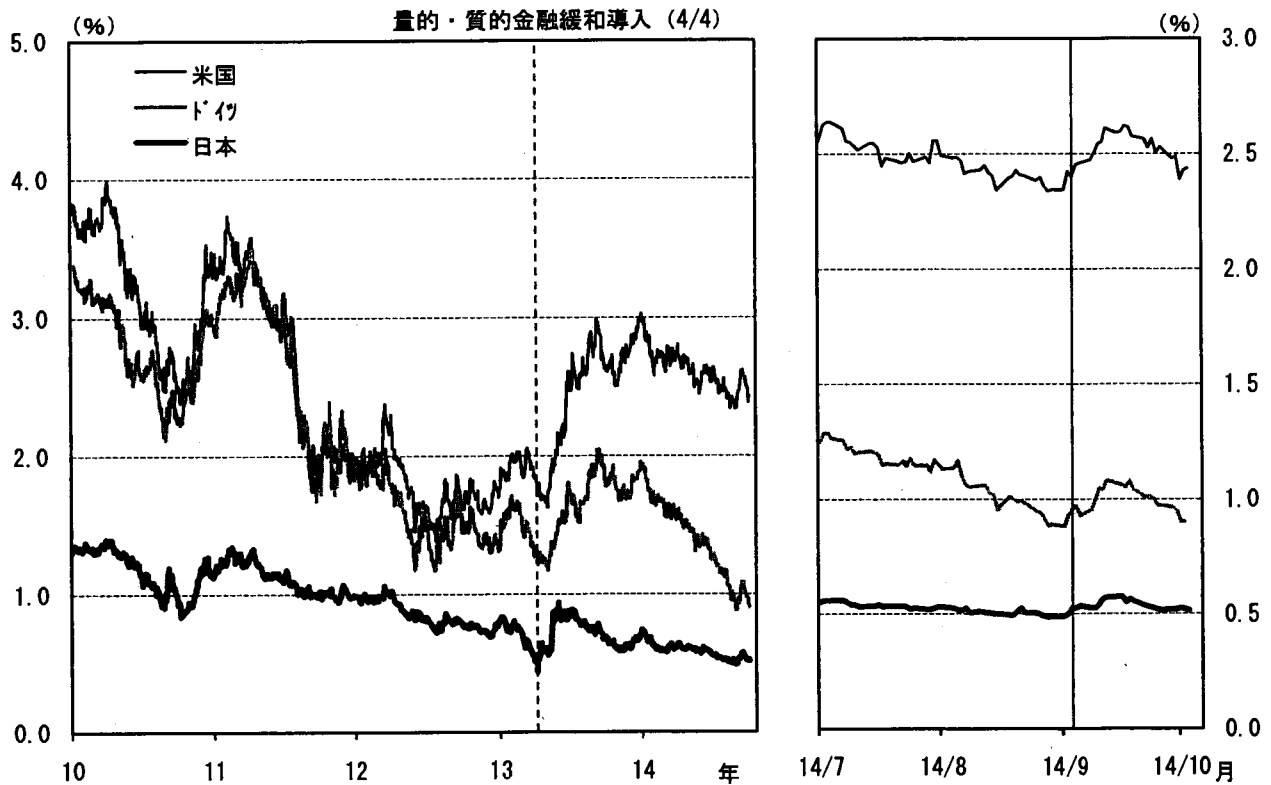
(注) 直近は、ドイツは10/2日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

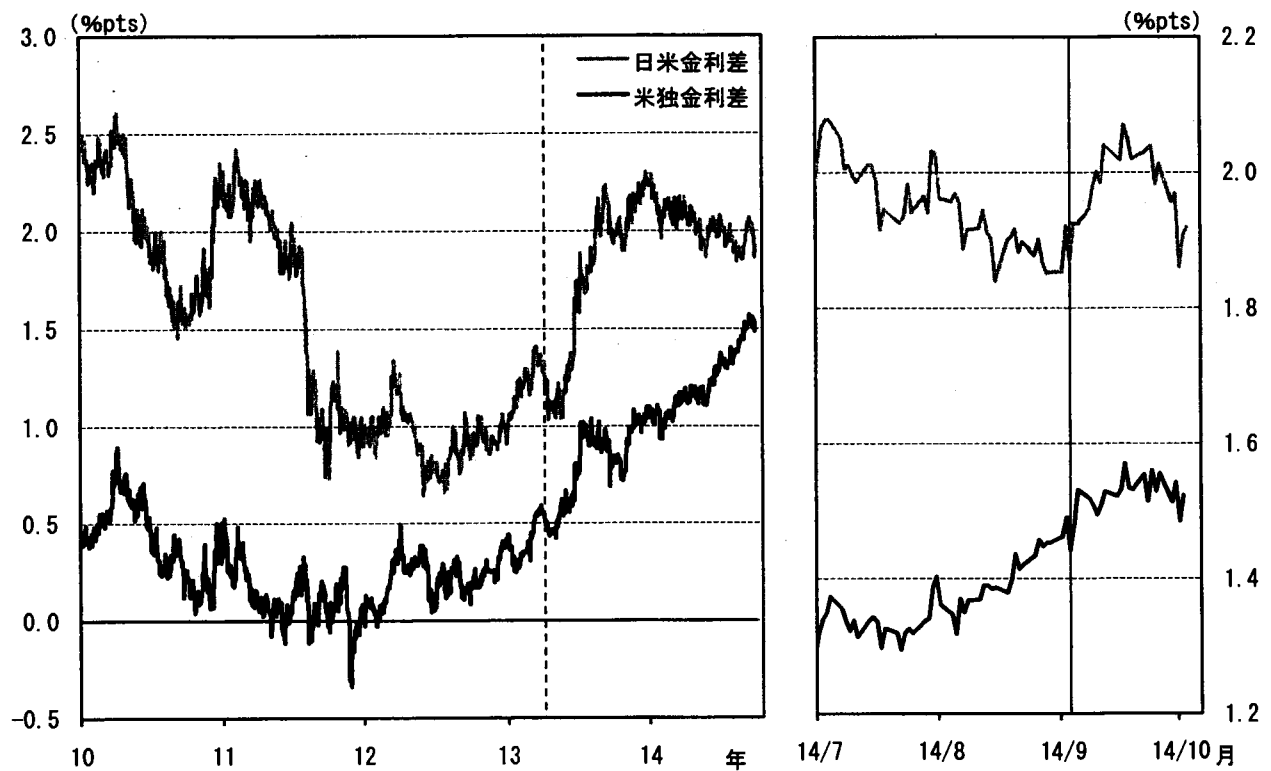
(図表 7)

長期金利

(1) 主要国10年国債利回り



(2) 各国金利差 (10年国債)



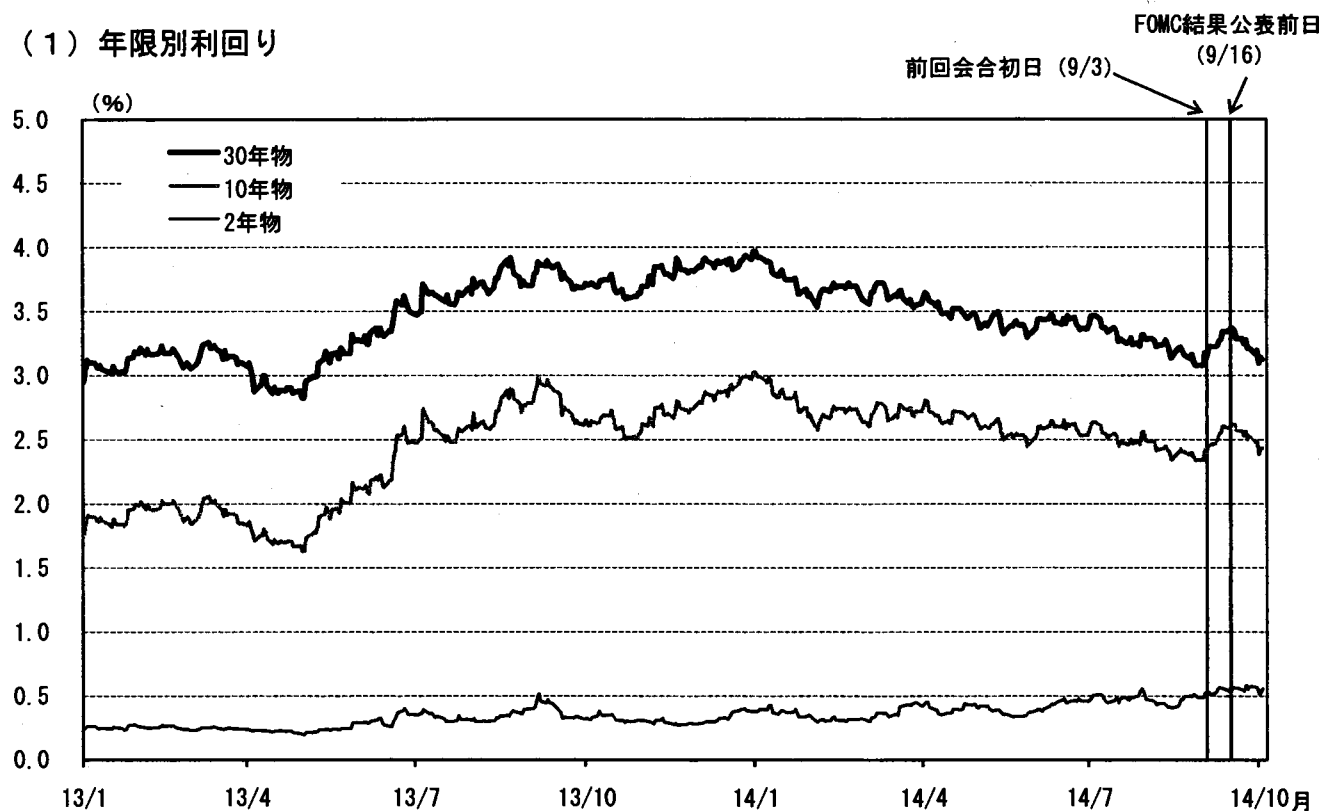
(注) 直近は、ドイツは10/2日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

(図表 8)

米国長期金利

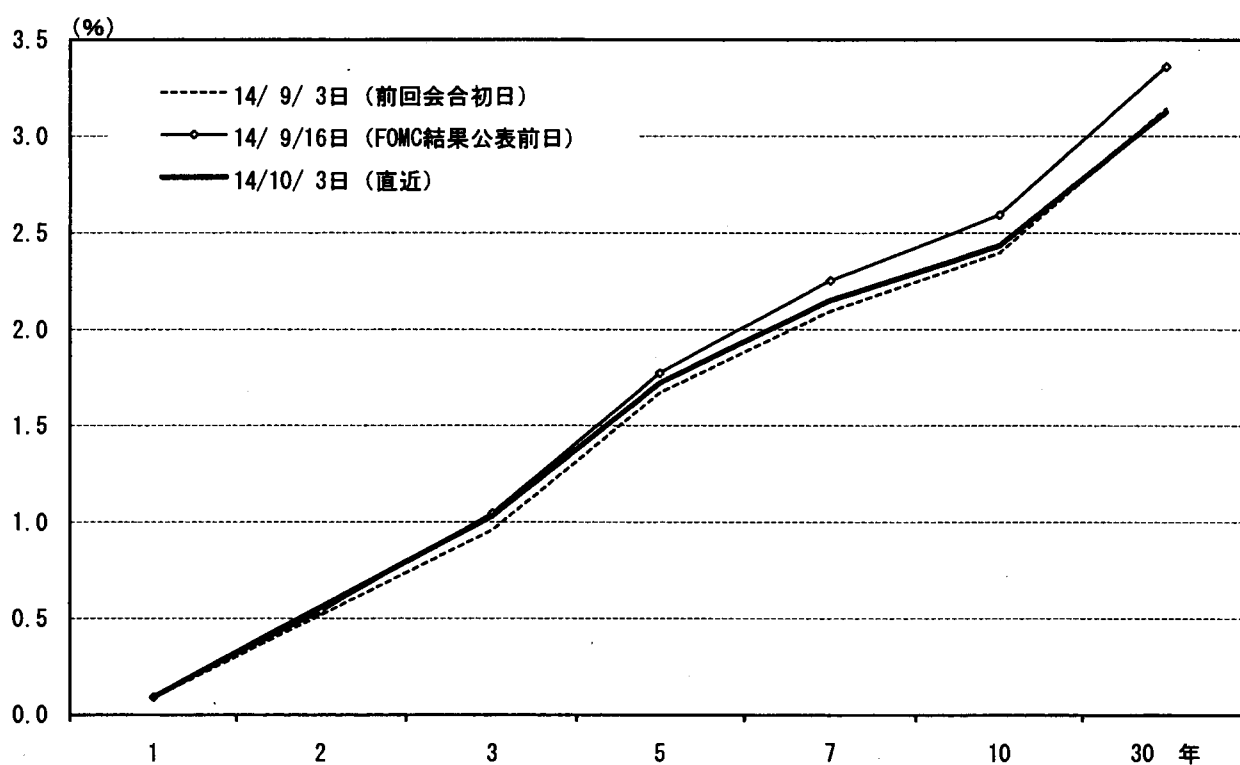
(1) 年限別利回り



(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

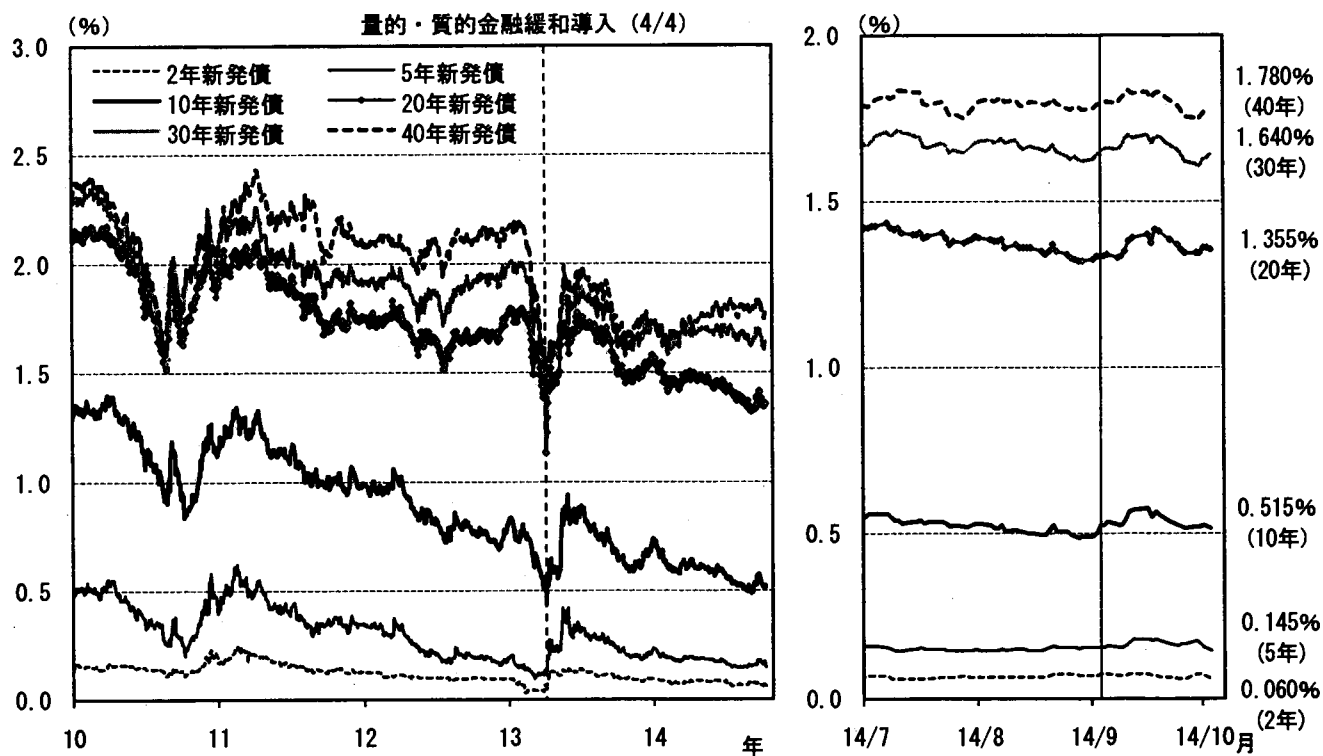
(2) イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

本邦長期金利

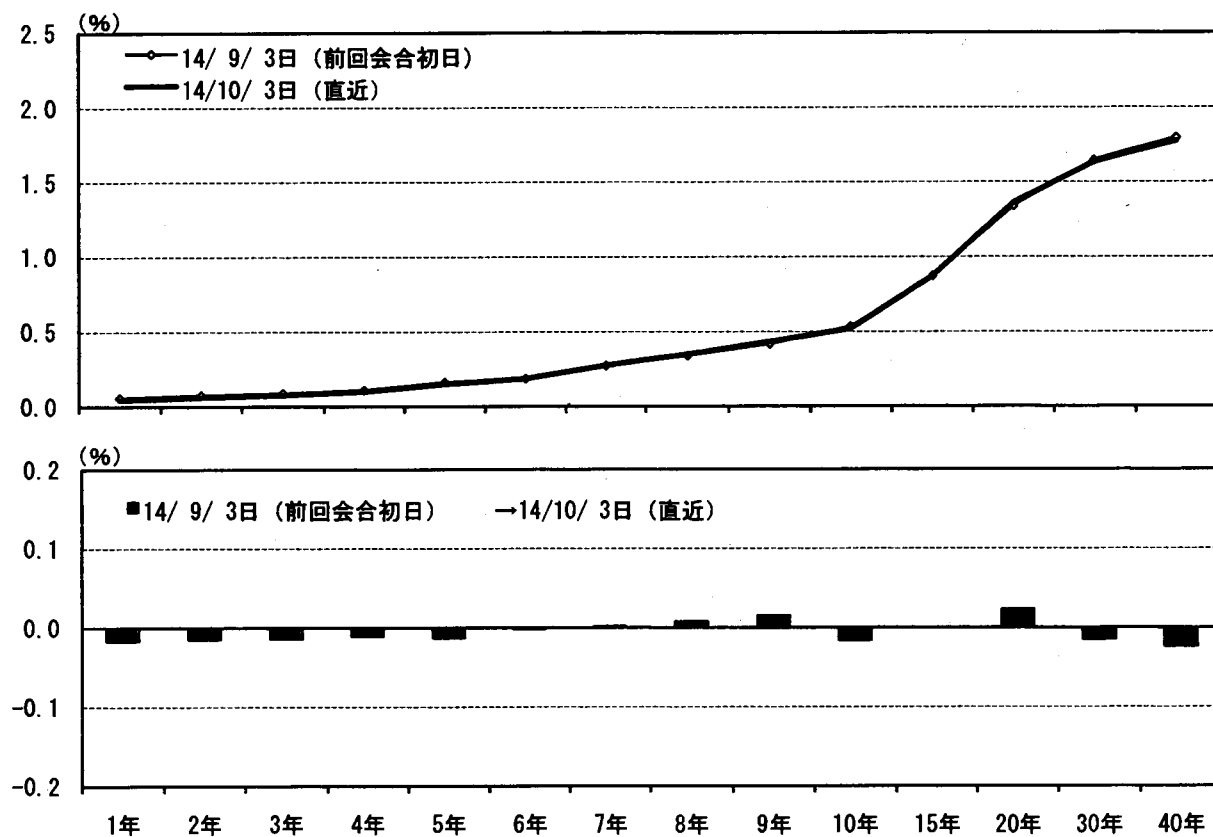
(1) 年限別利回り



(注) 直近は10/3日。

(出所) 日本相互証券

(2) イールド・カーブ

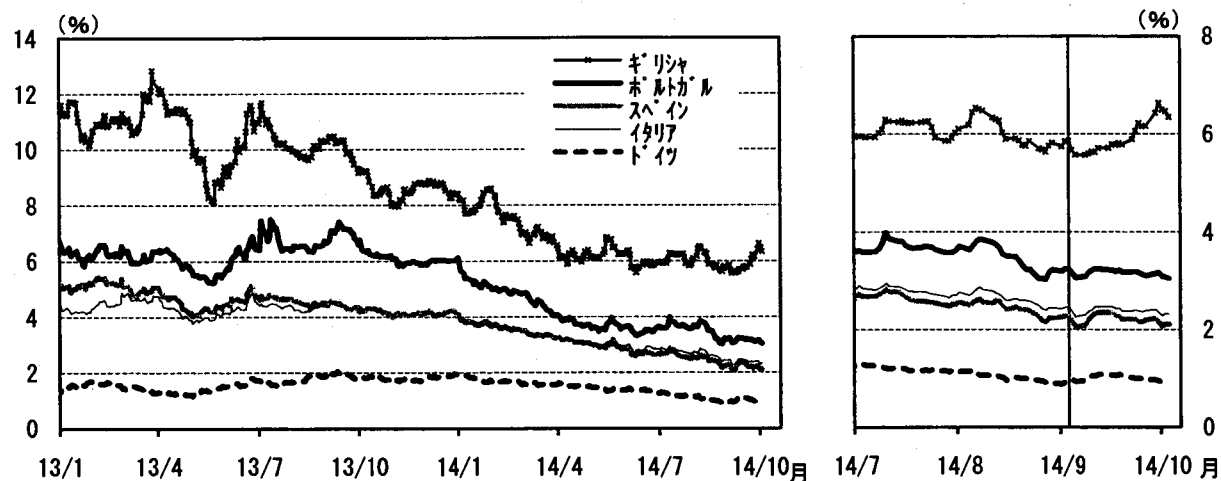


(出所) Bloomberg

(図表10)

デット市場

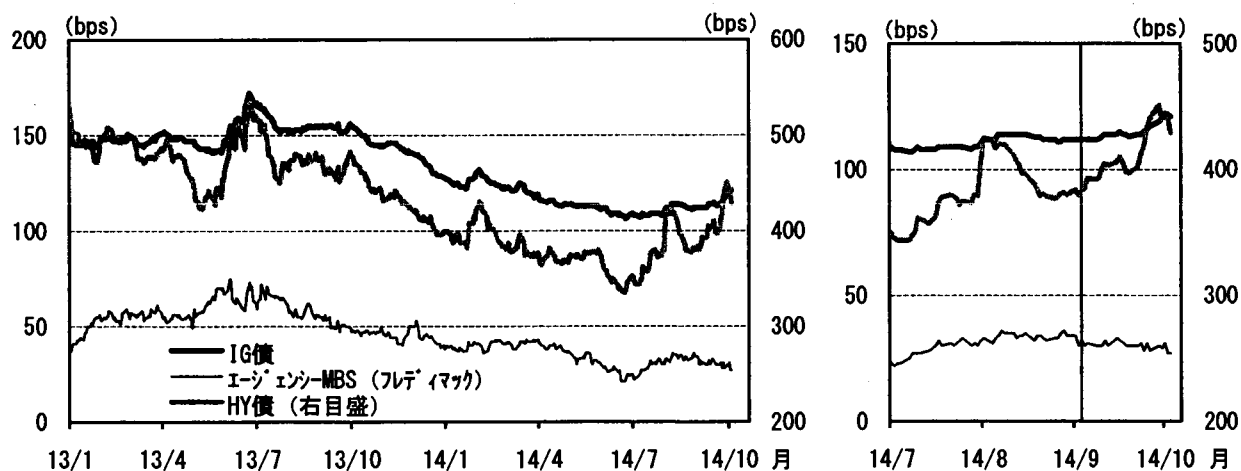
(1) 欧州周縁国の国債金利 (10年物)



(注) 直近は、ドイツは10/2日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg

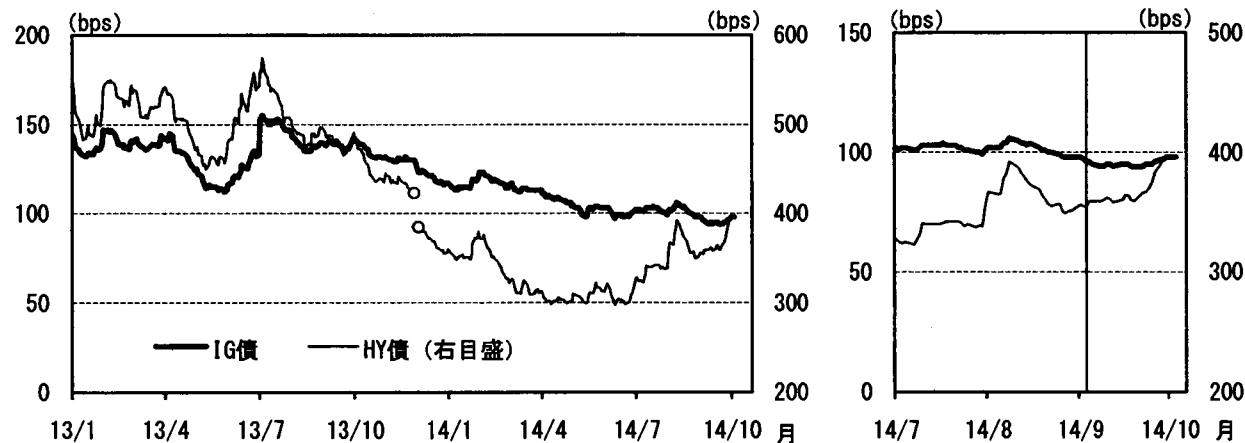
(2) 米国クレジット市場 (流通スプレッド)



(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

(3) 欧州クレジット市場 (流通スプレッド)

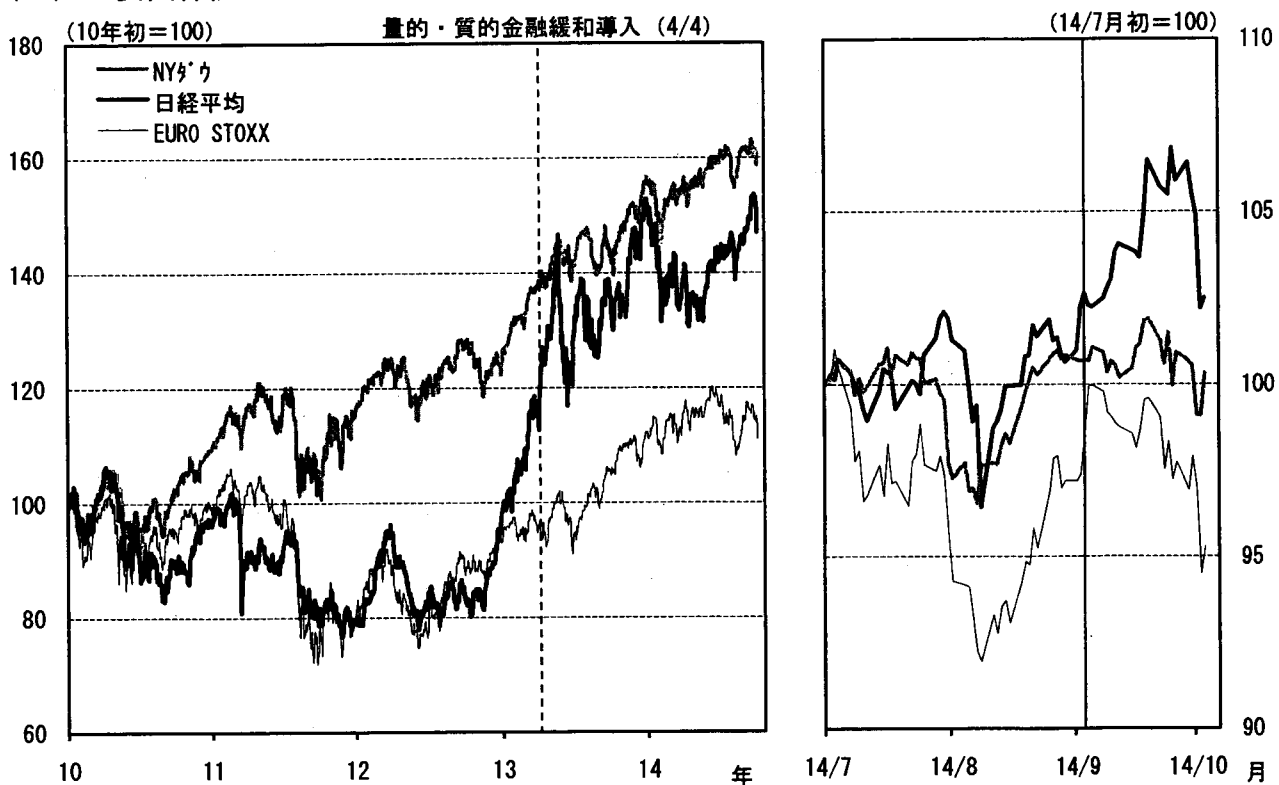


(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。HY債スプレッドについて、13/12/1日に下方への段差が生じているのは(図中では○で表示)、同日以降、fixed-to-float債(当初は固定金利払いでその後変動金利払いに変わる債券)の計算方法をバンダーが変更したことによるもの。直近は10/3日。

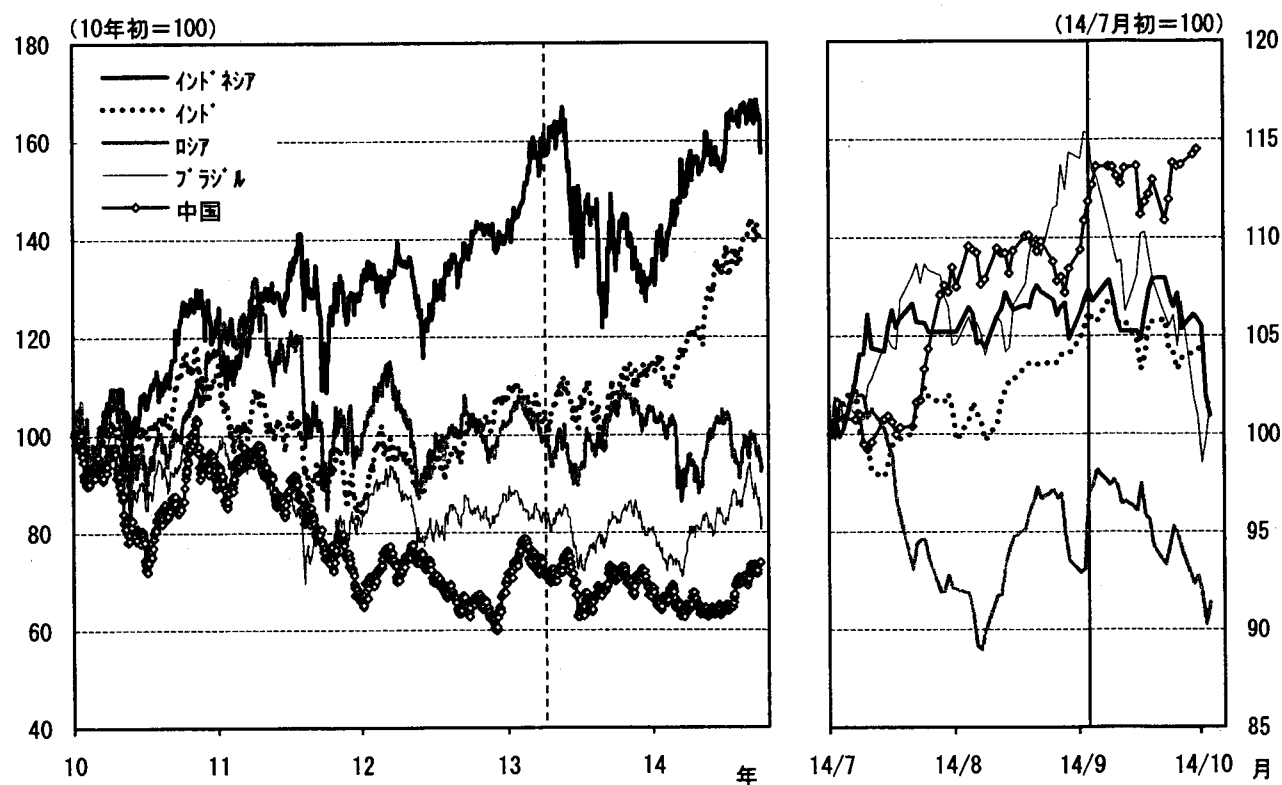
(出所) Bloomberg

株価 (1)

(1) 主要国株価



(2) エマージング諸国の株価



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

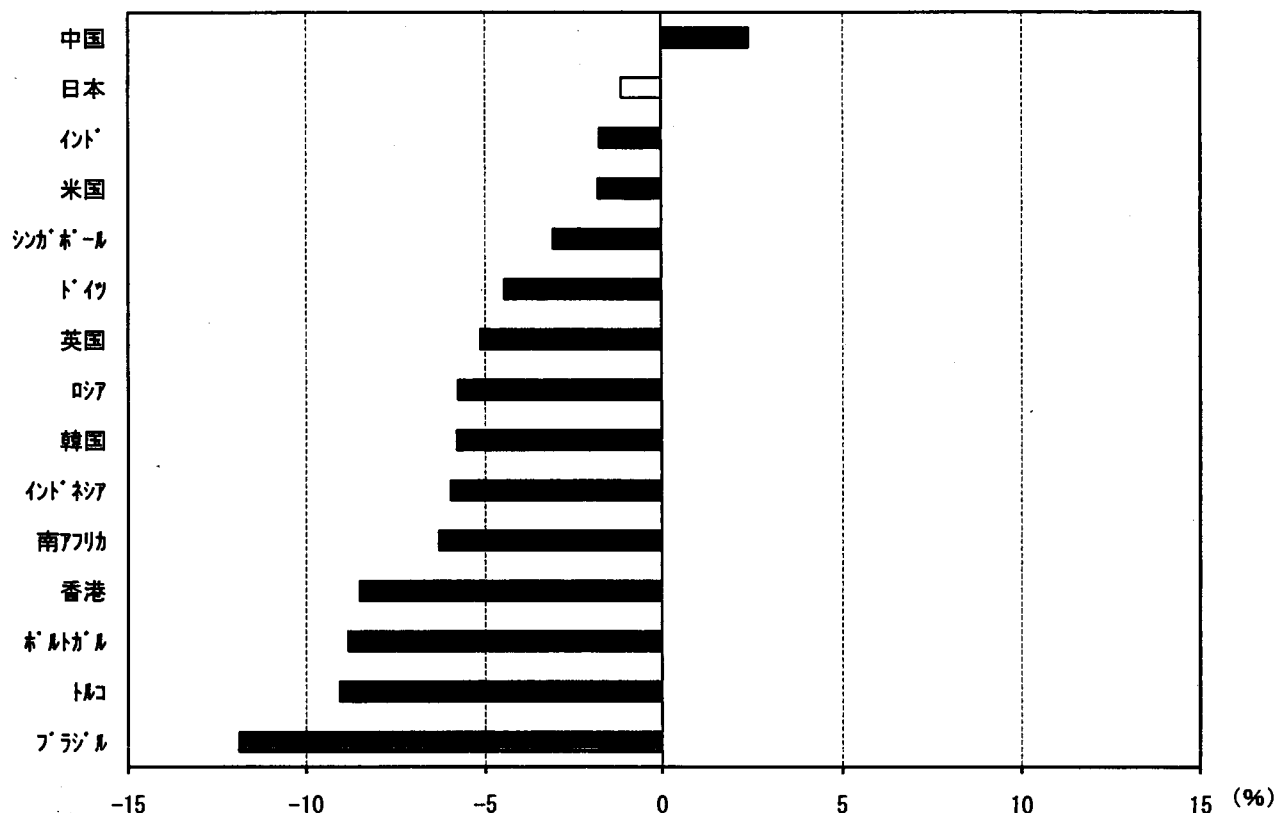
2. 直近は、中国は9/30日、インドは10/1日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg

株価 (2)

(1) 各国の株価騰落率

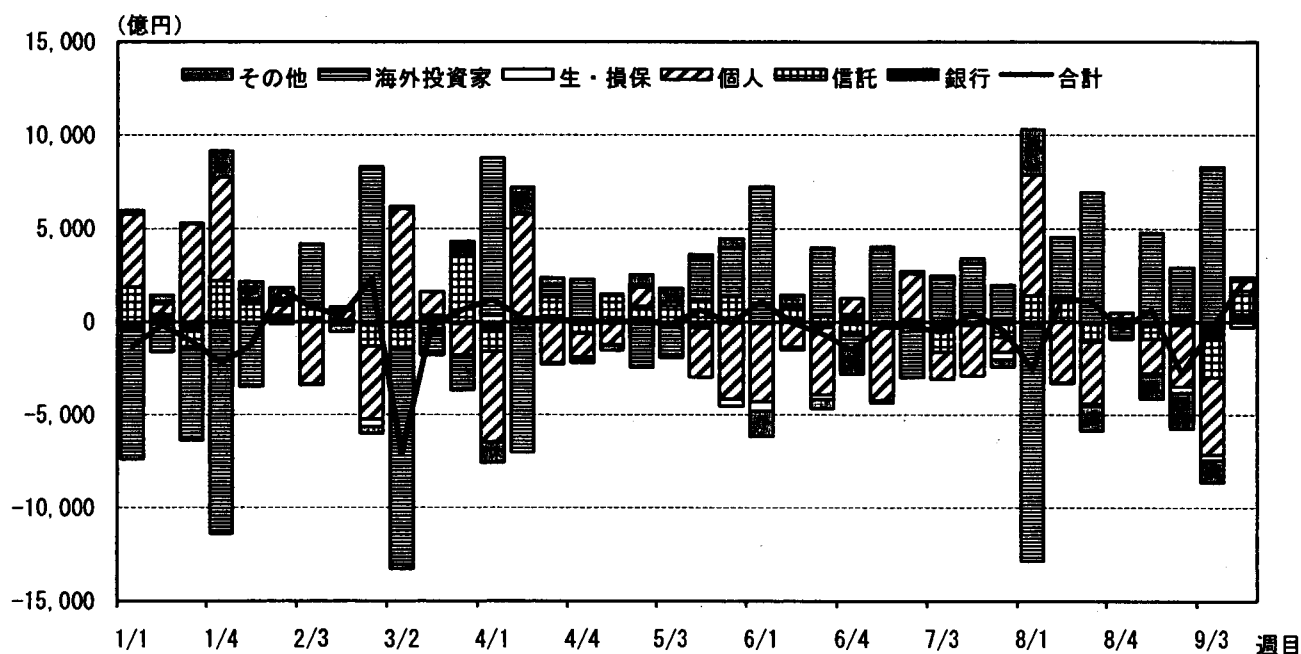
9月3日(前回会合初日)～10月3日(直近)



(注) MSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。中国の直近は9/30日、インドは10/1日、ドイツと韓国は10/2日。

(出所) Bloomberg

(2) 本邦株式・主体別売買動向(現先合算)

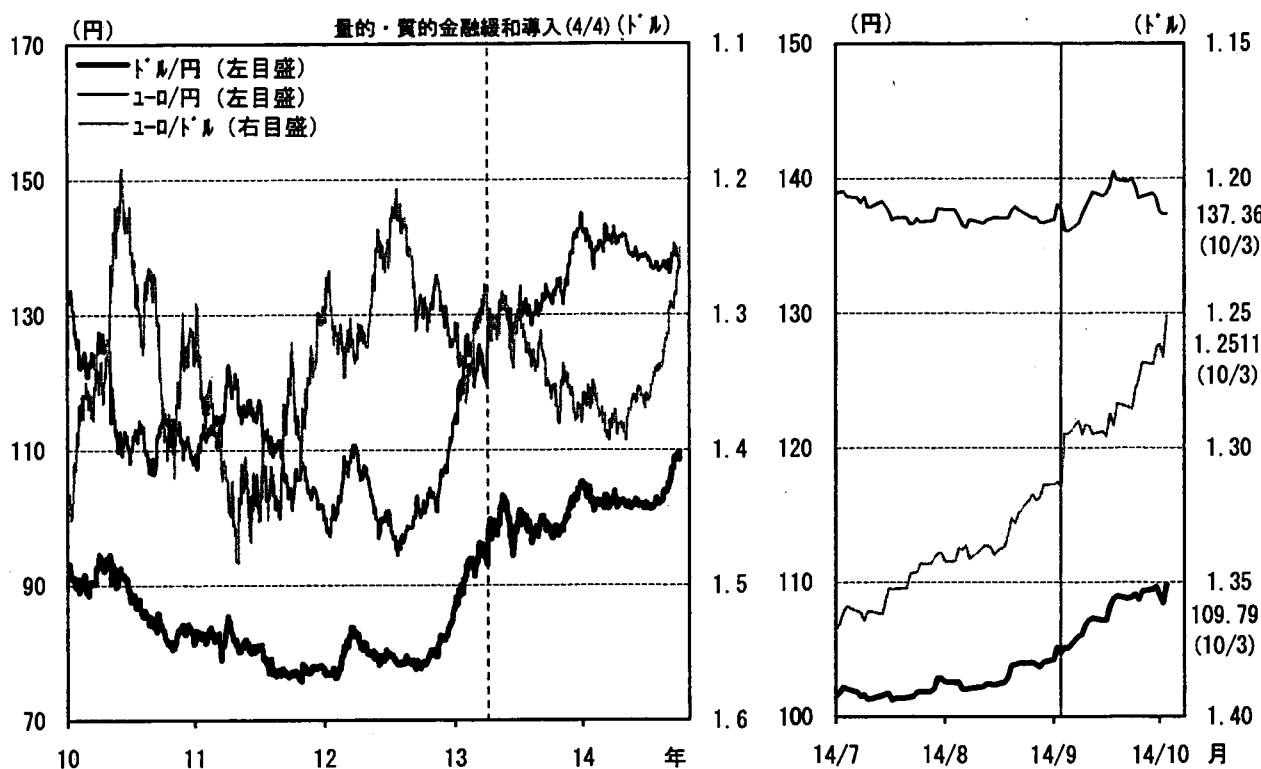


(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は9月第4週(9/22～9/26日)。

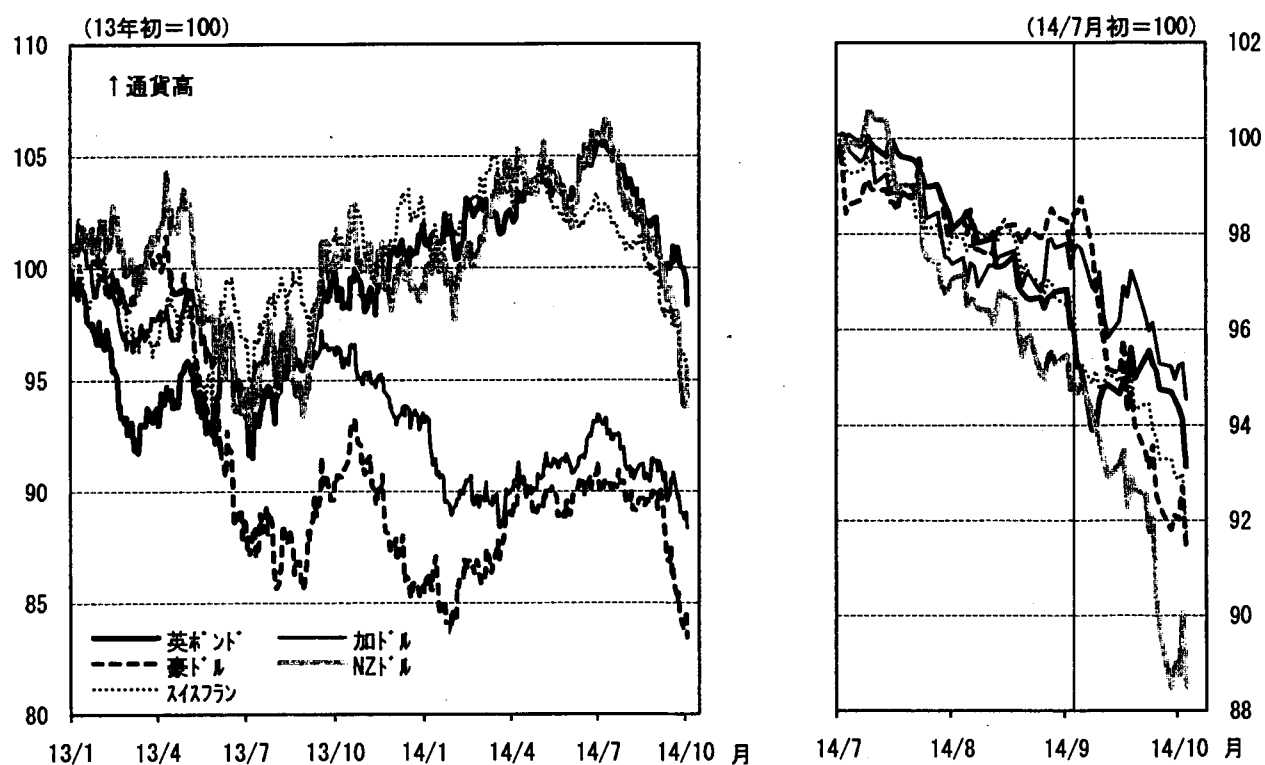
(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所

為替レート (1)

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 英ポンド・加ドル・豪ドル・NZドル・スイスフラン (対ドル)



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

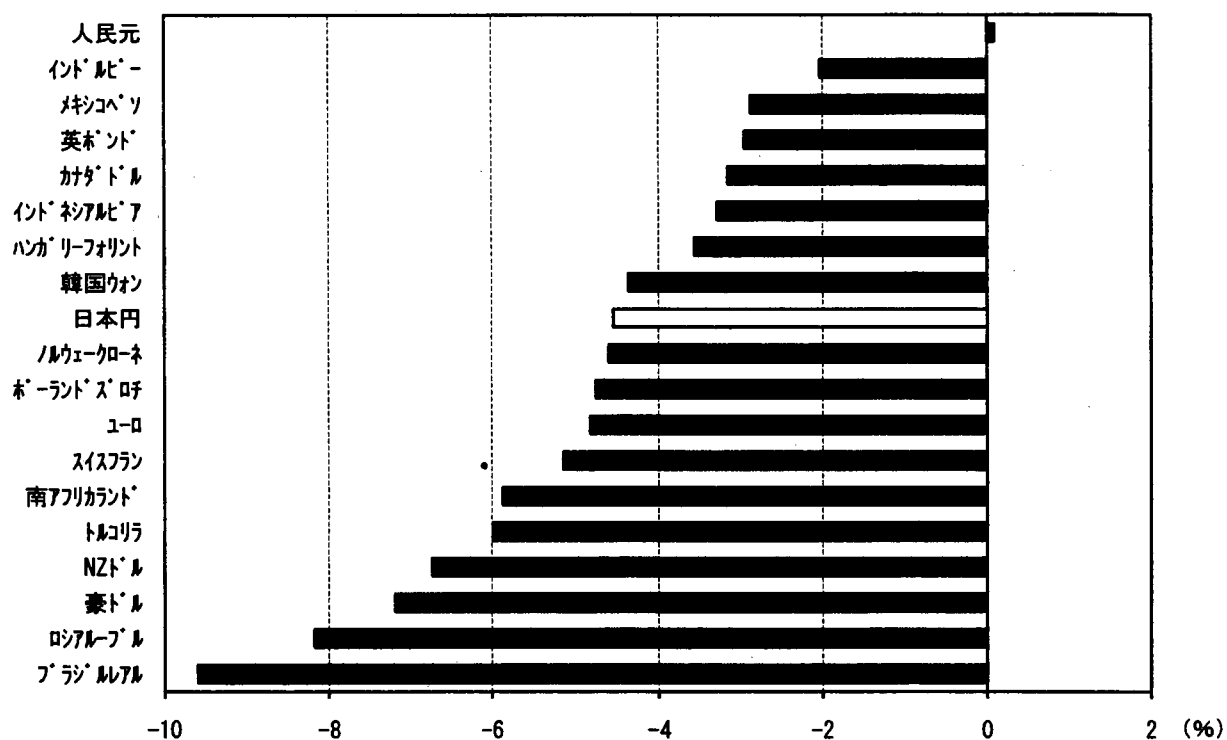
2. 直近は10/3日。

(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

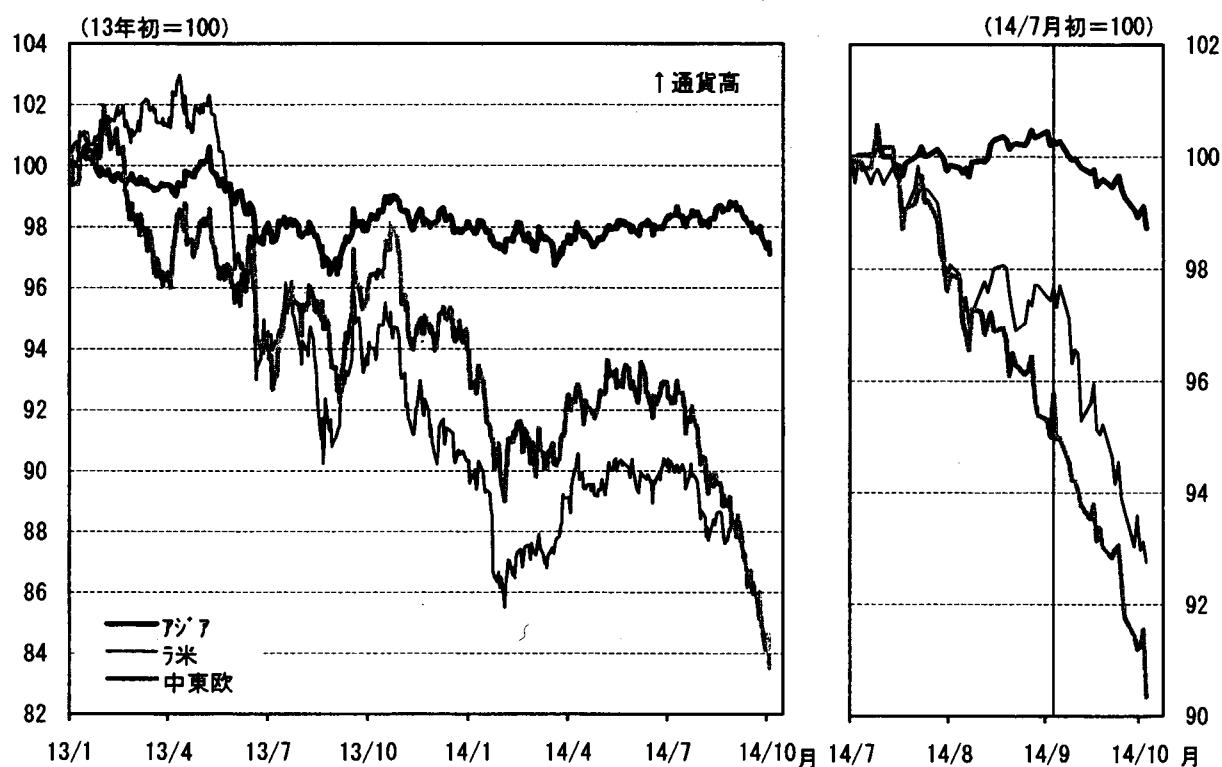
為替レート (2)

(1) 主要通貨の対ドル騰落率

9月3日(前回会合初日)～10月3日(直近)



(2) エマージング通貨指数 (対ドル)



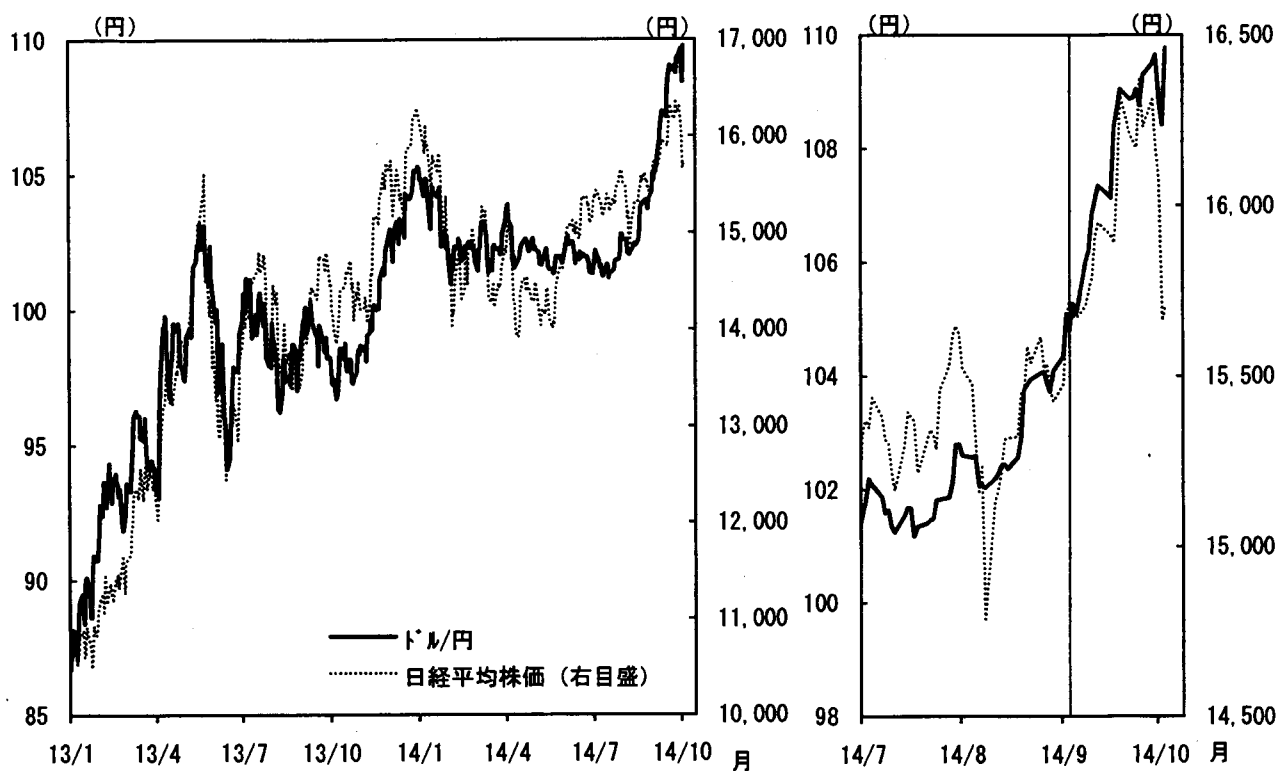
(注) 1. (2) 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

2. 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

為替レート (3)

(1) ドル/円相場と日経平均株価

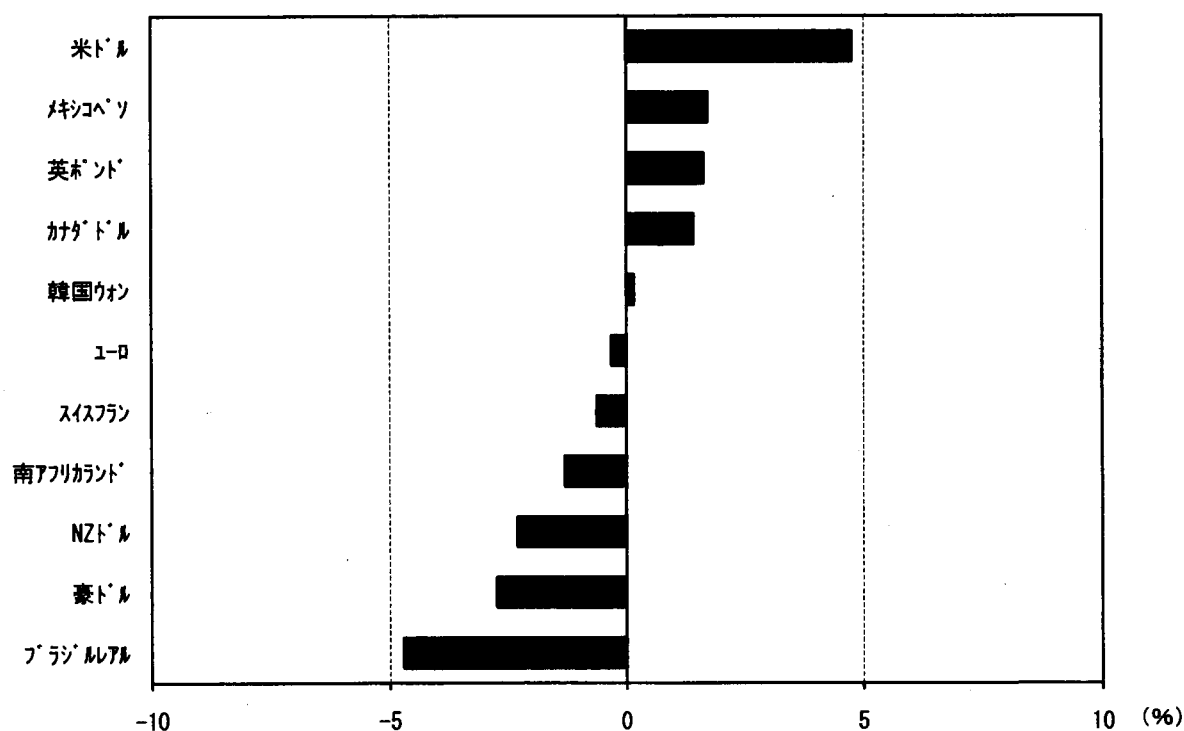


(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

(2) 主要通貨の対円騰落率

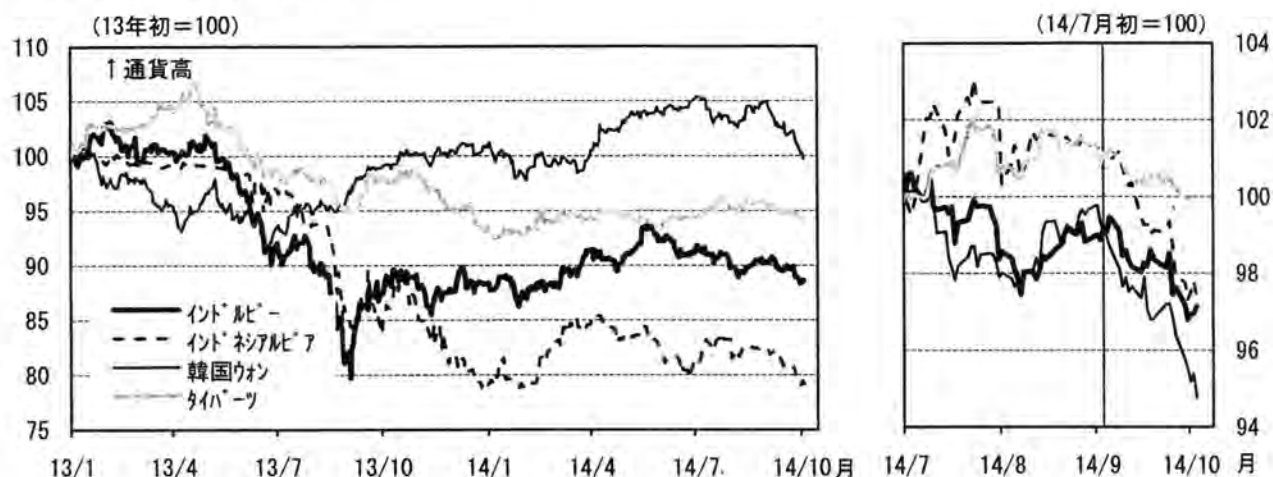
9月3日 (前回会合初日) ~ 10月3日 (直近)



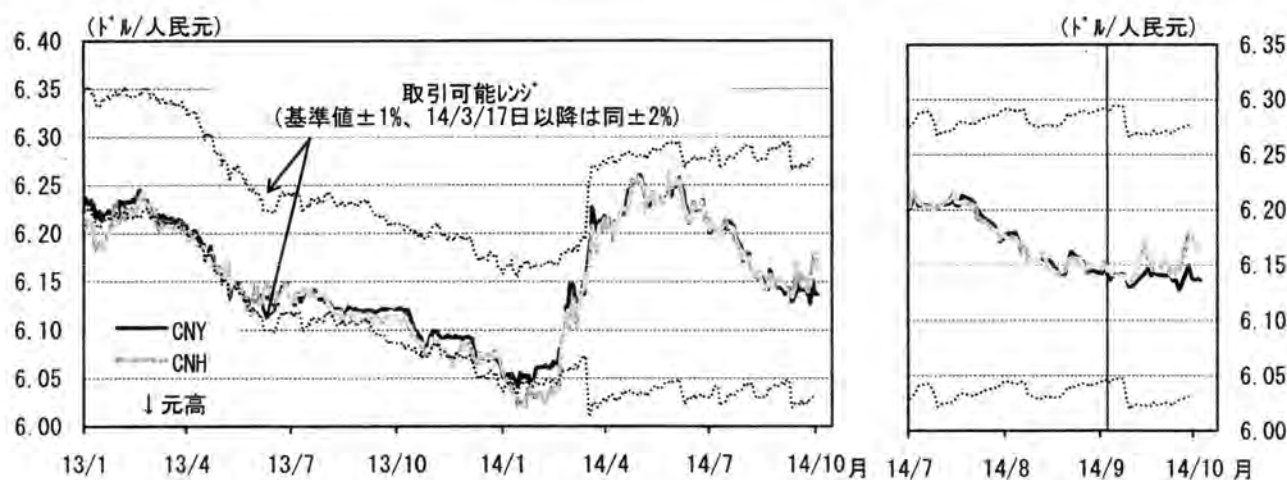
(出所) Bloomberg

為替レート (4)

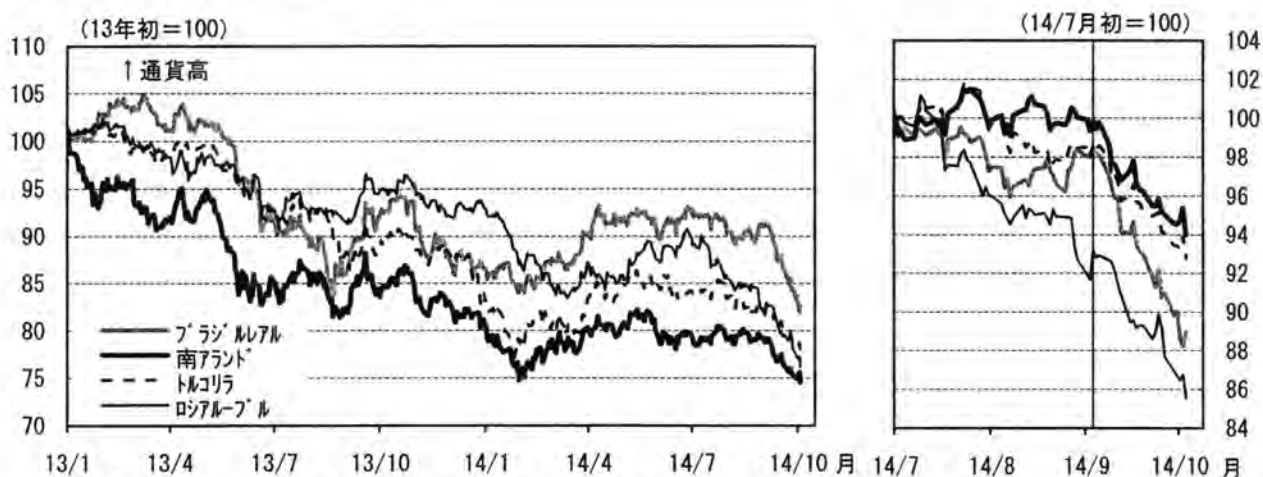
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民元



(3) エマージング諸国 (対ドル)



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

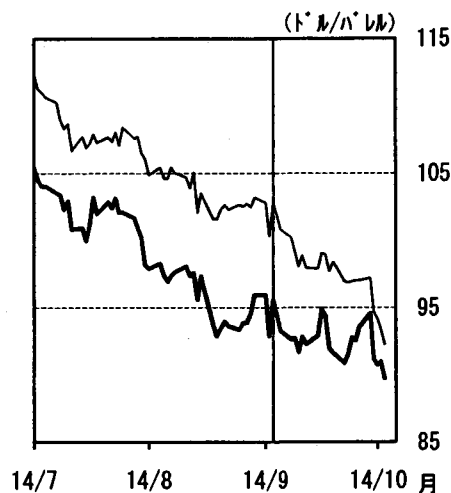
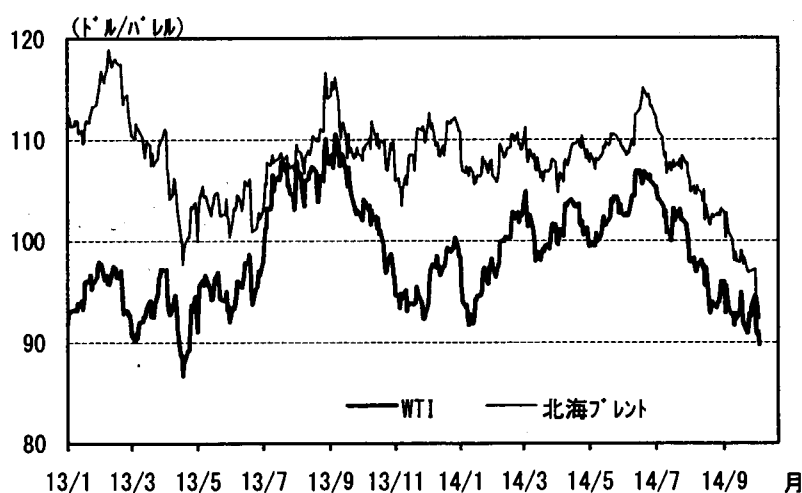
2. 直近は、(2)の基準値は9/30日、その他は10/3日。

(出所) Bloomberg

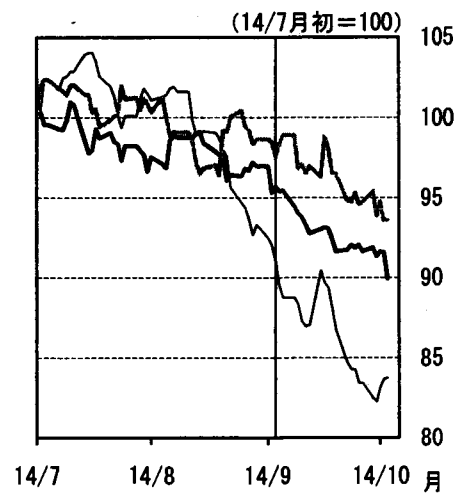
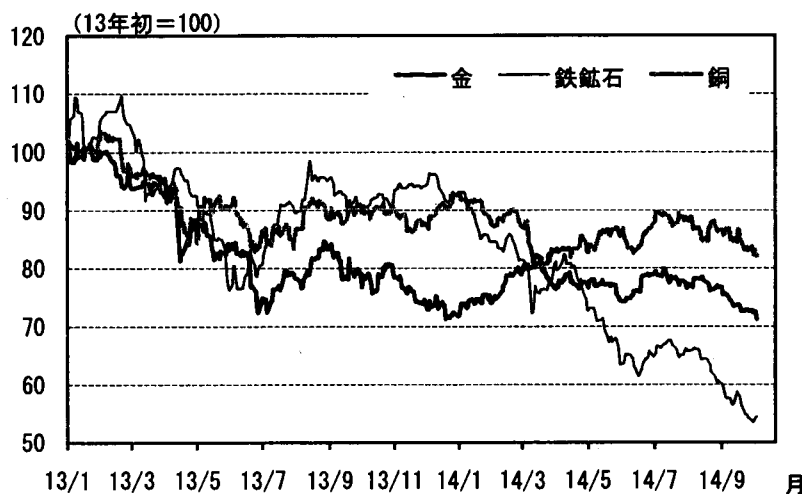
(図表17)

コモディティ市場

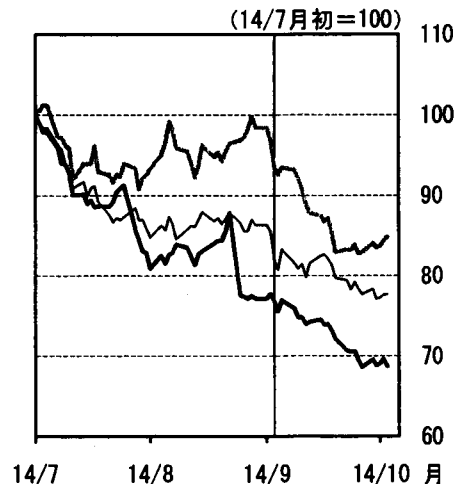
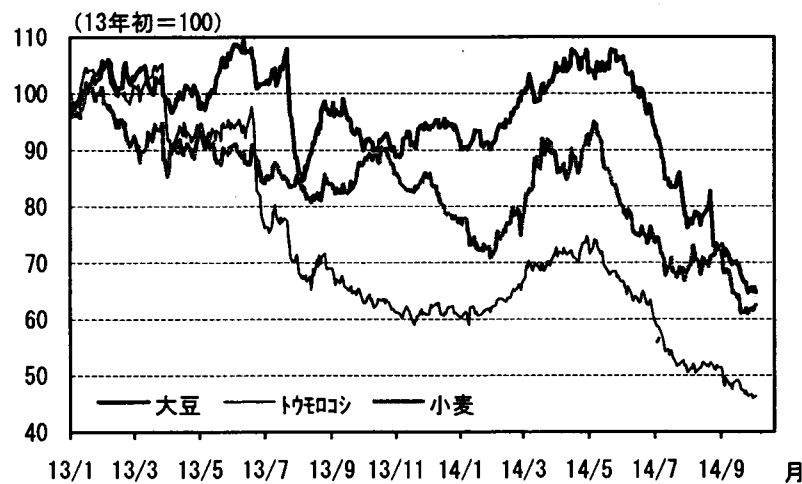
(1) 原油価格



(2) 金・鉄鉱石・銅価格



(3) 穀物価格



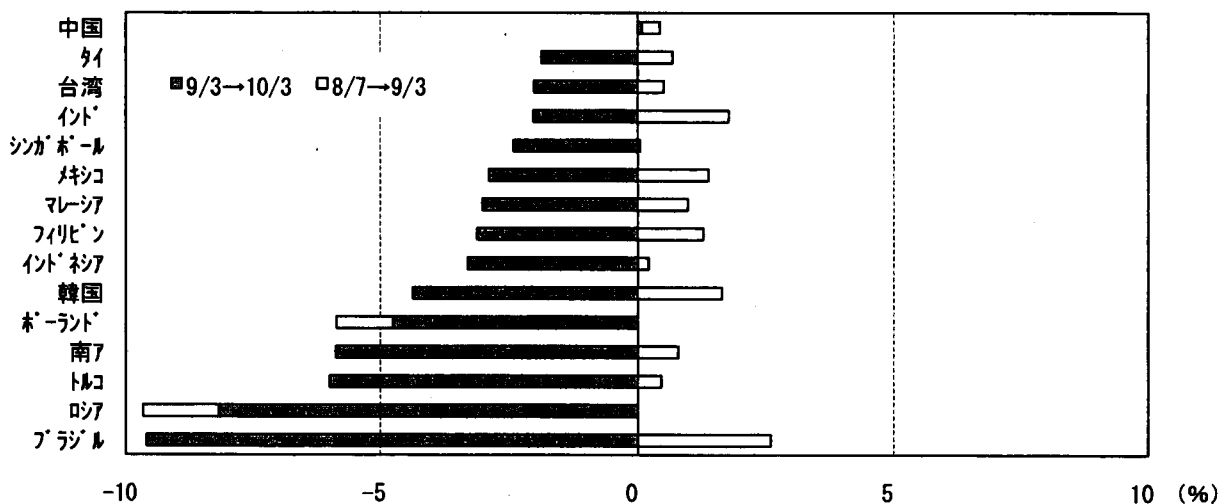
(注) 直近は10/3日。鉄鉱石は現物、その他は先物。

(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

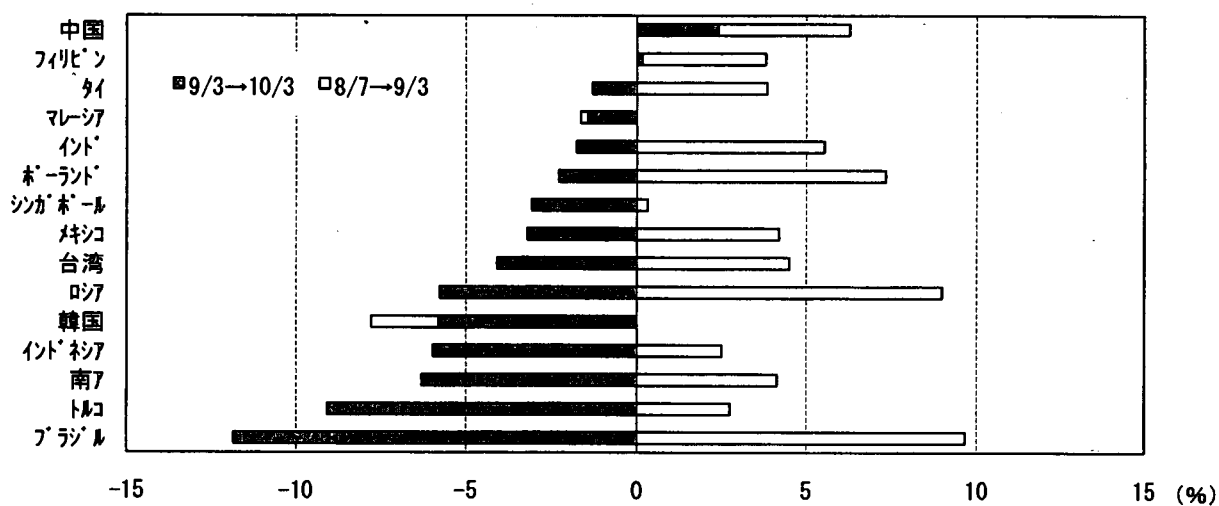
(図表18)

エマージング諸国の通貨・株価

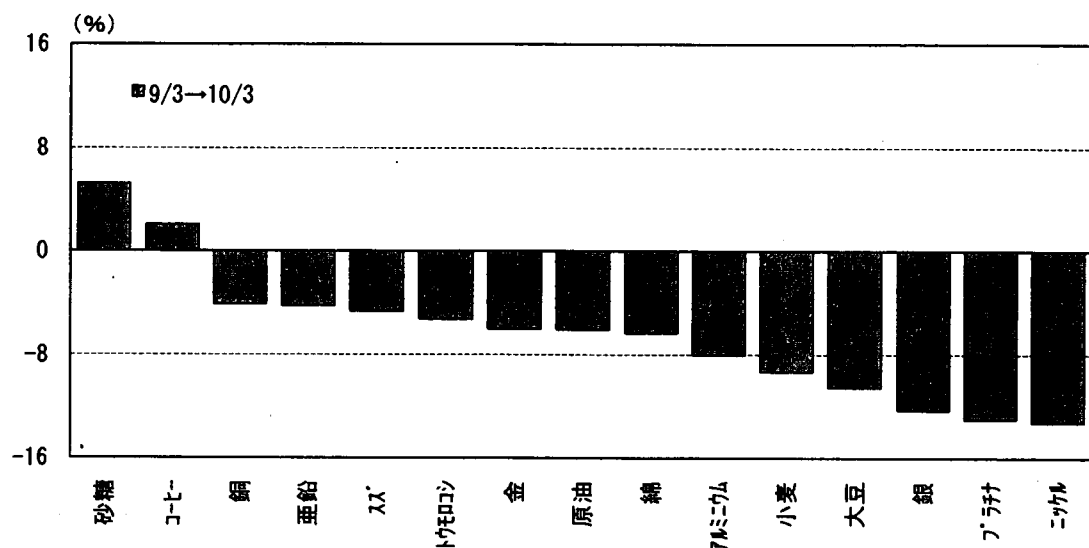
(1) エマージング通貨騰落率 (対米ドル)



(2) エマージング株価騰落率



(3) 商品別騰落率



(注) 直近は、(2)の中国は9/30日、インドは10/1日、韓国は10/2日。

(出所) Bloomberg

2014.10.1

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況（図表1）

（海外経済の基調判断）

世界経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

—— 世界経済の現状については、前月までの判断維持が適当と考えられる。前回会合以降、ユーロ圏と中国において弱めの指標が出て、世界経済が米国の回復に依存している姿がより明確になった。

米国では、雇用統計や生産にイレギュラーな下振れもみられたが、堅調な雇用が個人消費を介して企業の生産活動や投資に波及する展開を改めて確認した。賃金上昇は引き続き緩慢で、インフレ率もやや低下した。ユーロ圏はロシア問題がマインドを慎重化させるもとで、製造業部門を中心にモメンタムの鈍化が続いている。もっとも、サービス部門は個人消費の底堅さに支えられしっかりしており、景気の緩やかな回復は途切れず続いている。9月のインフレ率は、エネルギーやサービス価格の動きを受けてさらに低下し、総合ベースで+0.3%となった。

中国の指標はまだら模様が續いており、安定成長の範囲内ではあるが今月は弱めの動きとなった。輸出が好調の機械類やIT関連の生産は堅調な一方、素材関連の生産調整は續いており、電力も前年を割り込んだ。また、不動産市場の調整は深まっており、信用量もシャドーバンキングを中心に鈍化が続いた。新興国経済（除く中国）は、対米輸出の増加や緩和的な金融環境を背景とする内需の持ち直しなど、景況感の改善している国・地域も徐々に増えている。東アジアやASEANに続きインドの景気が上向いてきた。他方、輸出面で中国依存度の高いブラジルや豪州等の資源国のほか、ロシアの景気停滞も続いている。

国際金融市場は、米欧の景況感の差が顕在化する中、ECBが追加緩和に踏み切る一方、FRBの利上げ時期を巡る思惑が台頭したこともあり、米国の長期金利が幾分上昇し、ドル高ユーロ安が進んだ。こうした中で、ハイ・イールド債のほか、新興国通貨、株価も総じて軟調に推移するなど、投資家のリスクテイク姿勢に調整の動きがみられた。

2. 地域別の経済動向（図表 2～4）

（1）米国経済

（現状判断）

米国経済をみると、民間需要を中心とした緩やかな回復が着実に続いている。個人消費は、資産価格が上昇を続け、雇用がしっかりと拡大するもとの、引き続き堅調に推移している。住宅投資も、緩やかな持ち直し基調を辿っている。輸出は増加が続いている。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産活動のモメンタムは引き続きしっかりとしており、このところ設備投資は拡大を伴いながら回復している。物価面をみると、エネルギー価格の押し上げ効果がはく落したことを主因に上昇率がやや低下しており、最近のインフレ率は+2%を下回っている。

（先行き判断）

米国経済は、先行きも回復が続くとみられ、そのペースは基調として徐々に高まっていくと見込まれる。政策面では、財政面からの下押し圧力が和らぐほか、緩やかな金融政策運営スタンスの継続も見込まれる。家計支出は、個人消費を中心に引き続き堅調に推移すると見込まれ、その影響が企業部門に及ぶことで、設備投資の増加ペースは次第に高まっていくと考えられる。

リスクとしては、個人消費が格差の拡大や金融面の制約などを背景に伸び悩むケースが考えられる。また、金利が大きく上昇するような場合には、ぜい弱さが残る住宅投資などにも影響が及ぶと考えられる。他方、企業が潤沢なキャッシュを保有するもとの、先行きの需要にコンフィデンスを高めるようなケースでは、設備投資が上振れる可能性もある。また、やや長い目でみた米国経済の成長力は、上下両方向で不確実性が大きい。

物価動向は、労働市場を中心になおスラックが残るもとの、当面 FOMC の目標（前年比+2%）を下回る状況が続くとみられる。ただし、景気の回復基調が強まるとともに、物価を押し上げる力が徐々に増していくと見込まれる。労働市場のスラックの程度には不確実性が大きいだけに、賃金ひいてはインフレ率が急に高まる可能性は残る。

（米国経済各論）

4～6 月の**実質 GDP**（第 3 回推計値）は前期比年率+4.6%と上方改訂され（改訂前同+4.2%）、1～3 月のマイナス成長から米国経済が明確にリバウンドしたことを改めて確認した。個人消費や設備投資、純輸出などが僅かずつ上方改訂された。

—— なお、ヘルスケア消費は基礎統計を反映し大きく上方改訂された（GDP 成長率<前期比年率>への寄与度：改訂前+0.1%p→改訂後+0.5%p）。他方、娯楽等のその他のサービス消費が下方改訂された。

個人消費は、引き続き堅調に推移している。雇用の拡大が続くもとで、消費者心理の改善基調が明確化してきている。資産価格の上昇も続き、緩やかな賃金の上昇も続いていることからみて、先行きの個人消費も堅調に推移すると考えられる。

—— 実質個人消費の 7～8 月は、冷夏の影響から光熱費は減少したが、その他の財・サービスに関する需要はしっかり増加するなど、引き続き堅調に増加した。

—— 小売売上高（除く自動車、ガソリン、建築資材）は、4～6 月に高い伸びとなった後の 7～8 月も、堅調に増加している。また、自動車販売台数は引き続き堅調に推移しており、8 月は 2006 年 1 月以来の高水準となった。

—— 消費者コンフィデンスは雇用情勢の改善を背景に、改善基調を続けた。

住宅投資は緩やかな持ち直し基調が続いている。先行きも、貸家向け集合住宅が堅調に推移するほか、戸建てもモーゲージ金利が低位で安定し、雇用・所得環境の改善が続くもとで緩やかに持ち直すが見込まれる。ただし、全体の持ち直しペースは、家計に金融面などの制約がかかるため、緩やかなものにとどまると見込まれる。

—— 住宅着工件数は、7 月に顕著に増加した後、8 月は反落したが、7～8 月を均せば緩やかながら着実に増加している。集合住宅の堅調さには変わらないほか、主力の戸建ても、緩やかな持ち直し基調が続いている。着工許可件数の動向や（4～6 月年率 101.2 万戸→7～8 月同 103.0 万戸）、建設業者の景況感を示す NAHB 指数の改善を併せみると、先行きも緩やかな持ち直しの継続が示唆される。

—— 住宅販売をみると、8 月の新築戸建ては大幅に増加した。やや長い目で見て緩やかな持ち直し基調は確認されるが、振れも大きく改訂も頻繁に行われる統計であるため、割り引いてみる必要がある。他方、中古は 8 月は小幅に減少したが、均せば持ち直し基調にある。

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

設備投資は、このところ拡がりを伴いながら回復している。投資を巡る環境をみると、金融環境は引き続き緩和的なほか、内外需の回復が続くもとで稼働率の上昇や空室率の低下が続いている。資本設備のビンテージが上昇している点などを併せ考慮すると、先行きの設備投資は増加ペースを次第に高めていくと考えられる。

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

実質輸出は増加が続いている。生産の拡大が続く中、サプライチェーンを介し輸出入が両建てで増加する傾向がある。先行きの輸出も、増加を続ける公算が大きい。

—— 実質輸出は、4～6 月にはっきりとリバウンドした後、7 月の 4～6 月対比もしっかりと増加した。自動車のほか工業用原材料、資本財などが増加した。実質

輸入の基調を石油関連を除くベースでみると、4～6月の大幅増の後、7月も横ばい圏内となるなど堅調に推移している（4～6月前期比+4.9%→7月の4～6月対比▲0.2%）。内需の回復に加え、自動車をはじめサプライチェーンを介した輸出入両建てでの貿易取引の増加も寄与している。

生産活動も、しっかりとした動きが続いている。新規受注や受注残の動向、ISM等の堅調な動きを加味すると、先行きの生産も増加を続けると見込まれる。

—— 鉱工業生産、製造業生産ともに、8月単月では減少した。これには、自動車が7月に夏季休業を短縮して増産を進めた反動減が寄与した（前月比：7月+9.3%→8月▲7.6%）。この点を除けば、製造業生産の基調はしっかりしている。なお、鉱業も堅調な一方で、電力・ガスは低めの気温が影響して7～8月も減少した。

—— 8月のISM非製造業指数は、2005年8月以来の高水準となった。

労働市場をみると、堅調な雇用増加が続いている。先行きも、幅広い業種で雇用の着実な増加が見込まれる。賃金の上昇率は、緩やかながら高まってきている。先行きも上昇が続くと考えられるが、失業者や非自発的パートタイム労働者などのスラックが存在するもとで、ペースは緩慢なものにとどまる公算が大きい。ただし、労働市場には構造的な変化も窺われるほか、スラックの程度も読み難いため、賃金の上昇ペースを巡っては上下に不確実性が大きい。

—— 8月の非農業部門雇用者数は+14.2万人と、1月以来の+20万人割れとなった。自動車（輸送機械）で7月増産の反動減がみられたほか、地場大手スーパーチェーンでの一時解雇の影響から小売業が減少した。これら2業種を除くベースの増加幅は前月並みであり（7月前月差+17万人→8月同+16万人）、雇用の着実な拡大基調は変わらない。9月の市場予想も+22万人程度を見込んでいる。

—— 失業率（U3）は僅かに低下し6.1%となった。広義の失業率であるU6失業率は、非自発的パート労働者の減少を反映し、小幅に低下した（7月12.2%→8月12.0%）¹。労働参加率は横ばいが続いている（4～6月62.8%→7～8月62.9%）。

—— 時間当たり賃金（除く管理職ベース）は、緩慢ながら伸びが徐々に高まっている。全労働者ベースでは、管理職の弱さを背景により緩慢となっている。

物価は引き続き落ち着いて推移している。サービスは家賃を中心にひと頃に比べインフレ率は切り上がってきている。一方、財コアは家具・家電を中心に前年割れが続いている。最近では、商品市況が軟調なほかドル高も進展している。賃金の上昇ペースも当面、緩慢なものにとどまる公算が大きい。このため、先行きのインフレ率は暫くの間、FOMCの目標水準を下回って推移するとみられる。

¹ U6ベースの失業者数は、通常のU3ベース失業者数に、非自発的パート労働者とディスカレッジド・ワーカー等の周縁労働者を加えたもの。

- 8 月の CPI はコアベースでみて前年比伸び率が縮小した。内訳をみると、財では衣服のプラス幅の縮小が寄与した。他方、サービスは住居（家賃）が前月並みの上昇を続けた一方で、振れの大きい航空運賃が伸びを縮小したため、前年比の上昇率が縮小した。総合ベースはコアの動きに加え、エネルギーの前年比がゼロ近傍まで縮小したことを受けて、前年比上昇率がはっきりと縮小した。
- 8 月の PCE デフレーター前年比は、コアでは前月並みとなった。一方、総合は CPI 同様にエネルギーの要因から、前年比上昇率を若干縮小させた。
- ガソリン価格は 8 月以降、前年を若干下回って推移している。

(FRB の金融政策運営)

9 月の FOMC (16~17 日) が開催され、予想どおり米国債、エージェンシーMBS の毎月の買い入れ額が 50 億ドルずつ減額された。また、10 月会合で原則、資産買い入れを終えることが声明文に記された。FF 金利のガイダンスも維持された。実体経済に関する記述を含め声明文は全体としてハト派的と解する向きが多かった。

- 会合前には「現在の FF 目標は、資産買い入れプログラム終了から相当の期間 (considerable time) 維持することが適切となる可能性が高い」とする現行ガイダンスのうち「相当の期間」の変更・削除に注目が集まったが、維持された。イエレン議長は、会見で「相当の期間とは時間的な概念ではなく、実体経済の評価と結び付いた条件を示す概念」である点を改めて強調した。

- 改善基調にある労働市場に関しては「未活用の労働資源が大きいまま」との表現が維持された。他方、インフレ率に関しては、委員会の長期目標に「幾分近づいてきており」との表現を、「下回って推移しており」に変更した。

他方、SEP (Summary of Economic Projection) での FF 金利ターゲットに関する参加者予想値 (ドットチャート) は、市場で幾分タカ派的に受け止められた。最初の利上げ時期は 2015 年が圧倒的に多い点に変わりはなかったが、2015 年、16 年末の値は最頻値、中央値、平均値の何れも 6 月時点の予想値から上方にシフトした。イエレン議長は深読みを否定しつつ、見通しの不確実性を市場参加者はきちんと認識すべきと発言するなど、全体としてバランスに腐心した会見となった。

- また、「金融政策正常化に関する原則と計画」が公表され、①今後の FF 金利ターゲットレンジの引上げは主に超過準備預金付利金利 (IOER) の調整を通じて行うこと、②その過程では翌日物リバース・レポ・ファシリティ (ON RRP) などの補助的な調節手段を限定的に用いること、③保有証券の償還の再投資停止は利上げ後に情勢をみつつ進めること、等が示された。

(2) 欧州経済

(現状判断)

ユーロエリア経済は、緩やかな回復を続けているが、そのモメンタムは鈍化している。個人消費は、厳しい雇用環境が続いているものの、所得が底堅く推移するもとので、緩やかな回復基調を続けている。民間設備投資は、ドイツを中心に持ち直しに向けた動きが続いている。他方、輸出は米中向けが堅調な一方で、新興国向けがロシアをはじめ減少しているため、このところ伸び悩んでいる。こうした需要動向や地政学リスクの高まりを受けて、製造業のモメンタムは鈍化が続いている。一方で、サービス業のマインドや事業活動はしっかりしている。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが物価を抑制する方向に働いており、総合ベース、コアベースともに低いインフレ率が続いている。

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

(先行き判断)

先行きも、ユーロエリア経済は回復が続くとみられる。当面、製造業のモメンタム鈍化の影響は残ると見込まれるが、個人消費が底堅く推移する中、ユーロ安や海外経済の改善を背景とする輸出の増加も加わると予想される。ただし、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しており、やや長い目でみても、回復ペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。リスクとしては、地政学的な緊張が更に高まるような場合には、負の影響が貿易やマインドを介して企業部門から家計に波及することが懸念される。このほか、低いインフレ率が長引き、債務調整圧力が一向に和らがない状況が続く可能性もある。そのことも一因となり、やや長い目でみて、低成長と低インフレが定着していくことも考えられる。

英国経済は、内需中心の回復が続けると見込まれる。リスクの面では、主力貿易先であるユーロ圏の景気動向のほか、現状落ち着いている賃金や物価動向には不確実性が残る。

(ユーロ圏経済各論)

ユーロ圏の4～6月の**実質 GDP**（第2回推計値）は、前期比年率+0.1%と僅かに下方改訂された（改訂前同+0.2%）。個人消費が5四半期連続で増加した一方、ドイツで暖冬の反動から建設投資が落ち込み、総固定資本形成が減少に転じた。

—— 複合 PMI 生産指数は50をはっきりと上回って推移しており、景気の回復基調が途切れず続いていることが示唆される。製造業は引き続きモメンタムが鈍化する一方、サービス業は堅調に推移している。

輸出はフランスやイタリアが頭打ちとなるなど、全体として伸び悩んでいる。先行きは、外需が改善を続けると見込まれるほか、ユーロ安の効果も及んでくるとみられ、持ち直し基調に復すると予想される。ただし、目先はロシアやラ米景気の停滞が続くとみられ、持ち直しのペースは緩慢なものにとどまる公算が大きい。

—— 域外輸出は横ばい圏内で推移している。7月の4～6月対比でみると、中国向けが機械類を中心に増加を続けた。一方で、新興国向けはラ米やアフリカ等向けの機械類や素材などを中心に減少した。なお、ロシア向け輸出は、同国の成長率が鈍化した2013年春頃から減少基調を辿っている。

—— 製造業 PMI 輸出受注指数は50を引き続き上回っているが、今春までの時期と比べはつきり水準を切り下げており、モメンタムの鈍化が見て取れる。

個人消費は緩やかな回復基調が続いている。雇用動向について失業率をみると、周縁国の多くでピークアウトしているが、ドイツを除き依然として高水準である点に変わりはない。設備投資は、ドイツを中心に持ち直しに向けた動きが続いている。先行きの内需は、当面マインド慎重化の影響が及ぶとみられるが、徐々に輸出の増加が所得形成を好転させ、緩慢ながらも持ち直しが続くと考えられる。

—— 小売売上数量（除く自動車）は、7月の4～6月対比では横ばい圏内の動きとなった。内訳をみると、非食料品は増加を続けたが、食料品が減少した。新車登録台数は、7～8月の4～6月対比でみて、緩やかな増加を続けた。

—— 消費者コンフィデンスは、長期平均（1990年以降で▲13.2）を上回っているが、地政学リスクの高まりもあって、このところ水準を徐々に切り下げてきている。

—— 8月の失業率は11.5%と、前月から横ばいとなった。ドイツは既往ボトムの4.9%で横ばいとなった。フランスの失業率はじり高基調にあり、イタリアも高水準で横ばい圏内の動きとなった一方、スペインやポルトガルなど多くの周縁国では高水準ではあるが着実に低下基調を辿っており、方向性に違いが見られている。

—— ドイツのユーロエリア（除く国内）からの投資財受注は、航空機による振れを均してみれば、横ばい圏内の動きと判断される。他方、ドイツ国内からの投資財受注は、緩やかな増加基調を続けている。

—— 建設業生産は4～6月に減少した後、7月の4～6月対比も小幅に減少した。スペインは持ち直し基調が明確化している一方、フランスの弱さが目立っている。

生産活動は、需要の鈍化やマインドの慎重化を背景に回復ペースが鈍化している。先行きの生産は、輸出の持ち直しを背景に緩やかであっても回復基調を続けると考えられるが、先行指標は当面弱さが残ることを示唆している。

—— 鉱工業生産の7月の4～6月対比は増加した。もともと、ドイツの自動車生産が異例の大幅増となるなど、夏季休暇の8月への後ずれも指摘されている。

—— 製造業 PMI 生産指数は、水準は 50 を上回っているが、緩やかな低下基調にある（4 月 56.5→9 月 51.0）。ドイツの Ifo 景況感指数は、長期平均を上回りつつも、9 月まで 5 か月連続で低下した。

物価動向をみると、ECB の目標（2%未満で 2%近傍）をはっきり下回る低インフレが続いている。先行きのインフレ率は暫く現状程度の低水準にとどまるとみられるが、次第に僅かずつ高まっていくと予想される。原油市況や食料品価格の変動を除けば、サービスがプラスの領域で推移すると見込まれるほか、財コアはユーロ安が徐々に上押しの力として働くとみられる。ただし、景気の展開は不確実性を孕んでいるほか、国によっては労働市場改革が賃金の下押しを通じ、サービス物価にも影響を及ぼし得る。また、低インフレが長引くもとで、中期的なインフレ予想のアンカーが緩むことを示唆する指標もみられており、今後も注意が必要である。

—— 9 月の HICP 速報をみると、コアベースの前年比はサービスと財コアのプラス幅が縮小したため、前月から縮小し+0.8%となった（詳細は確報公表まで不明）。他方、総合ベースの前年比上昇率は、非加工食品がマイナス幅を縮小したものの、エネルギーのマイナス幅拡大が寄与し+0.3%まで低下した。

(ECB の金融政策運営)

9 月の政策理事会では、6 月に続き追加の金融緩和策が打ち出された。具体的には、①主要政策金利を全て▲10bps 引き下げたほか、②ABS 買入プログラム (ABSPP) およびカバード・ボンド買入プログラム (CBPP3) を 10 月から開始することを決めた。このうち、ABSPP・CBPP3 の詳細は、10 月会合（2 日）後に公表される。ドラギ総裁は追加緩和決定の理由として、①成長モメンタムの鈍化と②市場の中期的なインフレ予測低下の可能性を挙げた。また、今回の利下げによって、将来的な引き下げ余地はなくなったと言明し、TLTRO の利用を躊躇うべきでない旨、強調した。なお、量的な観点からは、TLTRO と併せ、ECB のバランスシートが 2012 年初のレベルまで 1 兆ユーロ程度、拡大することが見込まれるとも発言した。

—— 同時に、ECB のスタッフ見通しが公表された。成長率は 2014 年、15 年を若干下方修正し、物価見通しは 14 年を僅かに引き下げた。もともと、2016 年にかけて、①成長率が緩やかに高まり、②HICP の上昇率は ECB の目標を下回り続けるが徐々に切り上がっていくとの見通しは不変とした。

—— また、①構造改革の必要性を引き続き強調したほか、②安定成長協定を順守しつつ、現行の枠組みでも財政政策に柔軟な運営が可能な点にも併せて言及した。

第 1 回の TLTRO は、市場予想を下回る 826 億ユーロの応札にとどまった。以下の理由から 12 月の第 2 回の TLTRO と併せ評価すべきと考えられるが、ドラギ総裁が言及した約 1 兆ユーロの B/S の拡大には懐疑的な見方が多い。第 1 に、AQR およびストレステストの公表を控えており、どれだけ流動性を長期に確保すべきかの判断

は、その後でも遅くない。第2に、TLTRO は MRO+10bps で償還まで金利が固定（＝現状では 0.15%）される一方で、9 月分、12 月分はともに 2018 年 9 月に償還期を迎えるため、12 月までは MRO で借り入れた方が限界的な借入コストが下がる。第3として、3 年物 LTRO（コストは期中の MRO 金利で算出）の返済も、同様の理由から急ぐ必要がなく、必要な流動性は 12 月に調達する方が合理的である。

—— 今回の入札では、予想どおりイタリアやスペイン勢の応札が多かった模様。

—— 金融機関の超過準備・預金ファシリティ残高は、金利のマイナス幅の拡大（▲0.10⇒▲0.20%）を受けて 3 年物 LTRO の早期返済が進んだ一方で、TLTRO が増加に寄与し、前回会合対比ではほぼ横ばいとなった。マイナス金利と B/S 拡大を目指す施策の相性の悪さを示唆している。この結果、金融機関全体でみた場合、所要準備に係る受け取り利子を超過準備等保有に伴う支払いコストが上回る事となった。今後、貸出金利への転嫁などが懸念される。

以上の政策対応後の市場動向を確認すると、EONIA 金利は政策金利引下げ後一旦低下する局面もみられたが、その後は概ねゼロ%近傍で推移した。独 2 年債金利はマイナス幅をさらに拡大した。また、ユーロの対ドル相場は、FRB と ECB の政策の方向性の差が意識され、直近ピーク比 9%程度までユーロ安が進展した。

（英国経済各論）

4～6 月の**実質 GDP**（第 3 回推計値）は、前期比年率+3.7%と僅かに上方改訂され（改訂前同+3.4%）、個人消費を中心とする内需中心の高成長を再確認した。

—— 複合 PMI 生産指数は、サービス業が好調であることを主因に 7～8 月も高水準を維持しており、景気の基調がしっかりしていることが窺われる。

物価関連の月次指標を点検すると、失業率は**労働需給**の改善を反映し 6.2%まで低下している。賃金の動きを週当たり賃金の前年比で確認すると、6 月に昨年の特種要因によるベース効果から一旦マイナスとなった後、7 月はプラスに復したが、引き続き緩慢な伸びにとどまっている。物価面では、CPI の前年比は財（ガソリン等のエネルギーや食品・アルコール飲料）を中心に、伸び率が低下してきている。

（BOE の金融政策運営）

9 月会合では、政策金利（現状：0.5%）、資産買入枠（同：3,750 億ポンド）の何れも据え置かれた。その後**議事要旨**が公表され、8 月会合に続き 2 名の委員が政策金利の引上げを主張して反対票を投じたことが明らかとなった。8 月分の議事要旨で示された金融政策正常化に関する議論（MPC で議論を開始し、数か月のうちに追加的な情報を示す）については、9 月分の議事要旨に記述はみられなかった。カーニー総裁がその後講演し、金融政策は景気次第とした上で、「正常化を開始する時点が近づいている」と発言し、同時に「上昇幅は漸進的で限定的になる」との見解も繰り

返した。市場参加者の大勢は、最初の利上げを来年 1～3 月期と見込んでいる。

(3) 中国経済

(現状判断)

中国経済は、引き続き構造調整に伴う下押し圧力がかかっている一方、外需の改善や景気下支え策もあって安定成長を続けている。輸出は欧米やアジア向けを中心に増加を続けている。また、個人消費は引き続き質素倹約令の影響が一部にみられるものの、良好な雇用・所得環境を背景に安定した伸びが続いている。他方、固定資産投資は公共投資が下支えしているが、伸び率は不動産を中心に鈍化している。生産も、輸出向けが好調な機械類が総じてしっかりしている一方で、素材や電力などの弱さを背景に、全体として伸びを鈍化させている。この間、輸入は頭打ちとなっている。物価は、前年比+2%強程度の水準で落ち着いている。

(先行き判断)

先行きの中国経済は、構造調整を継続する過程で内需への下押し圧力がかかり続ける公算が大きいものの、輸出の増加が続き、各種の景気下支え策の効果も見込まれるため、概ね現状程度の安定した成長が続くと考えられる。リスクについてみると、不動産市場の調整が長引く場合には、そのことが起点となって景気全般に下押し圧力がかけると予想される。また、雇用が確保されているもとの、当局が成長率の低下を許容する場合には、短期的に景気は下振れる。この間、物価は財を中心に需給の緩和した状態が続くもとの、政府目標（前年比+3.5%）を下回って推移するとみられる。

(中国経済各論)

輸出は、欧米やアジア向けを中心に増加を続けている。7～8 月の輸出（除く香港向け）²は、4～6 月にはっきり増加した後も伸び率を高めた。欧米向けは機械類をはじめ着実に増加している。また、韓台向けも、電気機器のほか関連する素材などが堅調に伸びている。なお、横ばい圏内が続いてきた ASEAN 向けについても、8 月は大きく伸びた。7～9 月の輸出向け受注 PMIは、国家統計局ベース、HSBC ベースのいずれも上昇した（国家統計局：4～6 月 49.6→7～9 月 50.3、HSBC：同 50.9→53.0）。先行きの輸出は、先進国景気が内需主導で堅調に推移するもとの、増加が続くとみられる。

輸入は、このところ頭打ちとなっている。それには、構造要因だけでなく循環要因も働いているとみられ、先々は緩やかに持ち直していくと考えられる。循環面で

² 輸出動向は、昨年 1～3 月に顕著にみられた所謂「水増し」問題を考慮し、香港向けを除いたベースで定点観測している。

は、①国内での素材の需給緩和、②金融担保として活用するための鉱物資源の輸入増の反動、③先進国向け輸出の緩慢さなどが、輸入の抑制に寄与してきたと考えられる。構造面では、中国経済のサービス化や内製化、エネルギー原単位の改善に伴う一次産品需要の減少といった要因が暫くの間働き続けると予想される。

個人消費は安定した伸びが続いている。小売売上高の前年比は、名目、実質ともに二桁の安定した伸びが続いている（実質：4～6月＋10.8%→7～8月＋10.6%）。携帯電話等の通信機器の販売が好調な一方、質素倏約令の影響を受けて宝飾品等を含む雑貨や高級飲食店などの売上げの低迷が続いている。自動車販売も、7～8月は4～6月対比▲0.3%と横這い圏内の動きに止まった。これには、一部地域でのナンバープレート規制の導入や、公用車の購入削減、高級車の買い控えなどが引き続き影響していると考えられる。先行きの消費は、質素倏約令の影響は暫く残るとみられるが、良好な雇用・所得環境を背景に、現状程度の安定した伸びが見込まれる。

固定資産投資は高めの伸びを続けているが、そのペースは引き続き鈍化している。内訳をみると、不動産投資は販売が低調なもとで鈍化している。製造業の投資は、2011年初をピークとする緩やかな鈍化基調が続いている。業種別にみると、過剰感が強い素材産業が弱く、繊維や電気機械など輸出関連の製造業も依然、投資の加速には繋がっていない。他方、公共関連は引き続き堅調に推移している。バラック改造を含む公共施設が高めの伸びで推移しているほか、最近では鉄道の伸びも高まってきている。当面、固定資産投資は、不動産投資を中心に鈍化を続けると見込まれる。もっとも、公共関連による下支えが続くほか、輸出の増加が徐々に製造業の投資に波及すると見込まれるため、伸びの鈍化が更に強まる公算は小さいと考えられる。

—— 中国の不動産市場は調整が深まっている。不動産販売が前年割れを続ける下で、新築住宅価格の下落ペースは拡大したほか（7月前月比▲0.9%→8月同▲1.1%、同前年比＋2.4%→＋0.5%）、主要70都市のうち2都市を除く全地域で下落した。今次局面における調整ペースや地域的な広がり、前回（2011年後半～12年央）に比べ深く、速い。地方を中心に過剰在庫が重いほか、先行きの価格動向への不透明感や金融機関の慎重な貸出姿勢も影響している。こうした中、9月末には人民銀行が①保障性住宅を対象とした金融面からのサポート強化や②住み替え目的の住宅ローンの貸出制限の緩和といった施策を発表した³。地方政府の対応同様、当局は実需を中心にターゲットを絞った購入支援策を拡大し大幅な調整回避に努めている。もっとも、投機的な動きの再開を警戒し全面的なテコ入れ策は見送っている。このため、過去の平均的な調整期間である3～4四半期程度で終了する

³ 従来、住み替え目的の住宅ローンについては、2軒目の住宅購入とみなされ、頭金が7割以上必要となり、基準金利の1.1倍以上の金利が適用されていた。今回の緩和により、1軒目の住宅ローンを完済した者が、住み替え目的で普通商品住宅を購入する場合、1軒目の住宅購入と同じ政策が適用され、頭金は3割以上、金利は基準金利の0.7倍以上となった。

かを巡る不確実性は大きい。

生産活動をみると、このところ伸びが鈍化している。工業生産の8月の前年比は+6.9%と2009年1～2月以来の低い伸びとなった。内訳をみると、輸出向けを中心にIT・通信機械や一般機械が高めの伸びを続けた。他方、従来からの在庫調整に不動産市場の調整も加わった鉄鋼など素材産業の伸びの鈍化と、それとも関係する電力の弱さが目立った。ただし、前年比の落ち込みは、昨年同時期が年を通し最も高い伸び（同+10.4%）であったベース効果や、8月の平均気温が前年と比べ低かった（前年差▲1.5℃）点を、割り引く必要がある。

—— 7～9月の製造業 PMIは、国家統計局ベース、HSBCベースのいずれも、4～6月を上回った（国家統計局：4～6月50.7→7～9月51.3、HSBC：同49.4→50.7）。9月単月では、国家統計局ベース、HSBCベースのいずれも前月から横ばいとなった（国家統計局：8月51.1→9月51.1、HSBC：同50.2→50.2）。輸出を含めた新規受注全体が引き続き増加傾向にあることからみて（国家統計局：4～6月52.1→7～9月52.8、HSBC：同49.7→52.0）、先行きの生産の伸びが一段と鈍化していく公算は小さいと考えられる。

物価動向をみると、8月の消費者物価の前年比は+2.0%と伸びが低下した。野菜が、昨年8月に猛暑から高い伸びとなったベース効果が影響している。先行きも、政府目標（+3.5%）を下回る水準で安定した推移を辿るとみられる。

（中国の財政金融政策）

金融政策運営では、ターゲットを絞った緩和策が志向されている。とくに、資金調達難とコスト増に直面している小型・零細企業向けの信用確保に腐心しており、人民銀行だけでなく、国务院常务会议からも対応促進が指示されている。こうした中、人民銀行は景気と流動性リスクに配慮し、中立的な中でも緩めの金融調節を継続しており、市場金利全般の低位安定に努めている。とくに、9月の半ばには、期末や国慶節を控えた資金需要の高まりへの対応の観点とみられる短期流動性ファシリティ（Standing Lending Facility）を通じて、大手商業銀行5行に対し5千億元の短期資金を供給した模様である。また、9月18日には公開市場操作の適用金利を7月以来となる3.7%から3.5%へ引き下げた。

社会融資総量は、前月に続き増加幅を幾分縮小させた。シャドーバンキングの監督強化に加え、銀行が不良債権の増加や資金調達コストの上昇を背景に、貸出姿勢を幾分慎重化させている点なども影響している。内訳をみると、信託貸出は縮小傾向が続いている一方、社債等は引き続き拡大している。地方融資平台を含め企業部門が、シャドーバンク向けの返済を社債等の発行で進めている可能性が考えられる。また、人民元建て貸出の増加幅は、概ね横ばいで推移している。この間、M2の前年比は、社会融資総量の動きに沿って、このところ伸びが鈍化してきている。

—— 人民元の対ドルレートは5月をボトムに緩やかな元高基調に回帰している。一時、年初から3.4%程度まで進んだ元安は現状、1.4%程度安まで戻している。

財政政策に関しては、前回会合以降目立った新規施策は打ち出されておらず、鉄道建設の加速などの4月以降の施策の効果が引き続き及んでいくと見込まれる。

(4) 新興国経済（除く中国、以下同様）

(現状判断)

新興国経済は、持ち直している国・地域も徐々に増えている一方で、構造問題や政情面での不安を抱える国での景気停滞が続いているため、全体として成長に勢いを欠く状態が続いている。アジア地域からみると、NIEsは国ごとのバラつきが残りつつも、対米向け輸出の増加を背景にやや上向いている。他方、ASEANでは、米国向けを中心とする輸出増のほか個人消費にも改善の動きが続いている一方、引き続き投資が停滞しているため、成長モメンタムの鈍化した状態がなお続いている。他の主要新興国をブラジルからみると、内需が高インフレ抑制を企図した既往の金融引き締め策などを背景に停滞しているほか、輸出も主力の中国やアルゼンチン向けが減少しているため、景気の後退が続いている。ロシアは、利上げや資本流出により金融環境がタイト化するも、内需を中心に景気は停滞している。

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

(先行き判断)

新興国経済は成長に勢いを欠き、不確実性も高い状態が続くとみられる。中でも、インフレの抑制などに向け利上げをしてきた国では、内需を中心に成長ペースの抑制された状態が続くと考えられる。また、資源国では当面、中国の輸入頭打ちや商品市況の軟化といった負の影響が及ぶとみられる。このほか、ロシアやブラジルでは、タイトな金融環境やビジネス環境の悪化を背景に、景気の停滞が長引く公算が大きい。もっとも、新興国経済全体でみれば、輸出は先進国景気の回復に昨年央以降の為替安も相まって持ち直しが見込まれる。また、幾つかの国では利下げ効果も徐々に顕在化してくると考えられる。このように、新興国経済は、金融資本市場が引き続き落ち着いて推移することを前提に、先行き安定に向かうと考えられる。ただし、構造問題を抱えているほか、中国の輸入が従来に比べ弱めに推移するとみられることなどから、持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。また、構造面でのせい弱性の程度や市場動向、金融政策運営の方向性などを反映して、国・地域ごとの景気動向には、引き続きバラつきが残るとみられる。

リスクの面では、金融資本市場が再び不安定化する場合には、金融環境のタイト化を通じ、内需中心に景気が下振れると考えられる。これに関しては、構造改革姿勢の後退といった自国要因のほか、米国の利上げを巡る思惑といったグローバル要因にも左右される。後者の場合には、インフレ率や経常収支の赤字といった構造面でぜい弱性を抱える国で、より市場不安定化のリスクが高い。その場合、資本流出の回避やインフレ懸念の観点から、景気刺激策が打ち出せないため、スタグフレーションが続く恐れもある。他方、構造改革の着実な進展などを背景に、直接投資の流入や新興国への資金フローが強まるようなケースでは、成長ペースは高まり得る。

(NIEs・ASEAN 経済)

輸出を NIEs・ASEAN の輸出合成指数 で確認すると⁴、4～6 月は小幅に増加した後、7 月単月では減少した。これには、インドネシアやマレーシアにおいて、ラマダンに伴い営業日が少なかったことや、タイにおいて定修などから石油製品の輸出が大きめに減少したといった特殊・個別要因の影響が大きい。もともと、8 月の輸出をみると、多くの国で増加している。台湾では IT 関連を中心に増加ペースが高まっている。シンガポールでも先進国景気の回復を背景に増加基調が続いている。また、タイでは、石油製品が増加に転じたほか、食料品が引き続き底堅く推移していることもあって増加している。先行きについては、外需の好転を背景に徐々に持ち直していくと予想される。ただし、当面は、欧州や中国向けが伸び悩むと予想され、持ち直しテンポは全体として緩慢で、国・地域ごとのバラつきは残るとみられる。

—— 韓国については、9 月の実績が公表され、7～9 月は 3 四半期振りに増加した。

財別にみると、素材関連がその他地域向けを中心に増加した。

個人消費は上向いている国が増えてきている。先行きも、そうした傾向が徐々に広がっていくと期待される。

—— NIEs のうち台湾では、消費者コンフィデンスが改善基調を辿る下で、小売も回復が続いている。韓国も、小売が 4～6 月に減少した後、7～8 月は増加した。もともと、7～9 月の消費者コンフィデンスが、政府の景気対策やその後の中銀の利下げ措置にもかかわらず、4～6 月対比で小幅に悪化したことを考慮すると、フェリー事故後の消費抑制の反動増の可能性を排除出来ない。

—— ASEAN については、消費者心理が持ち直し基調を辿っている。8 月の消費者コンフィデンスは、タイおよびインドネシアの何れも改善した。他方、フィリピンは物価の上昇や利上げが消費者心理に影響している。次に、7～8 月の自動車販売をみると、フィリピンが増加基調を維持し、タイ、マレーシアでも横ばい圏内

⁴ 輸出合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの（国際局試算、対外非公表）。

の動きながら持ち直している。他方、インドネシアは、7月にラマダン要因からやや大きめに減少した後の8月の戻りが弱めとなった。同国では、10月に発足する新政権が燃料補助金の削減方針を打ち出しており、これがガソリン価格の上昇に繋がることを見込んで、消費者が自動車購入を慎重化させている可能性が指摘されている。

設備投資関連についてみると、持ち直しの動きもみられるが、全体としてみれば、設備の slack が残るもとでなお停滞している。先行きは直投が増加基調にあるほか、輸出については生産活動の持ち直しも拡がると予想されるため、徐々に改善に向かうと期待される。

—— NIEs のうち韓国では、企業のコンフィデンスが4～6月に悪化した後、7～9月は改善した。他方、7～8月の機械投資は、減少した。また、ASEAN のうちタイでは、新政権が遅延していた公共投資の執行進捗を指示している一方、民間投資は生産活動がなお停滞していることもあって、全体では減少が続いている（7～8月の4～6月対比▲1.2%）。その他の ASEAN をみても、資本財輸入の動きからみて、動意はみられていない。

企業の生産活動を NIEs・ASEAN の生産合成指数で確認すると⁵、4～6月に続き、7～8月も増加した。個別国をみると、台湾ではIT関連を中心に増加が続いている。また、韓国では、金属、IT関連を中心に全体として増加に転じた。タイでは、輸送機械の減少が続いているものの、PC関連を中心にIT・電気機械が増加しているため、全体では概ね横ばいとなっている。先行きは、内外需の好転を背景に、緩やかに持ち直していくと見込まれる。

物価動向をみると、国ごとのインフレ率の動きは区々である。フィリピンは、食料品価格の高騰や電気料金の引き上げなどを受けて、昨年後半から上昇傾向が続いている。マレーシアも、財政再建に向けた各種補助金削減の影響などを主因に昨年後半から上昇し、最近も高止まりしている。他方、インドネシアは、昨年6月下旬の燃料価格引き上げの影響一巡を主因に、7月にはっきり低下し、8月も生鮮食料品の伸び鈍化に伴い一段と低下した。韓国、台湾のインフレ率も低位で安定している。

（その他の主要新興国経済）

インド経済は、輸出や個人消費の持ち直しを背景に底入れしている。7～8月の輸出は、4～6月対比大幅に増加した。堅調な米国向けの伸びが輸出を牽引している。鉱工業生産は、内外需の持ち直しを反映して、自動車をはじめ徐々に幅広い業種で上向いてきている。なお、7月の4～6月対比は4～6月の大幅な増加の反動もあって、

⁵ 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 か国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数をGDPウェイトで加重平均したもの（国際局試算、対外非公表）。

通信機器関連や石油・石炭製品を中心に減少した。個人消費関連では、7～8月の自動車販売は4～6月対比ではっきりと増加した。7月には5～6月の駆け込み需要の反動もみられたが、政権交代を契機とする消費者心理の改善などが需要を底上げしている⁶。8月の消費者物価の前年比は、エネルギー価格の低下などを主因に光熱費関連がプラス寄与を縮小したため、前月から低下した⁷。

ブラジル経済は後退している。4～6月の実質 GDPは前期比年率▲2.3%と、前期(▲0.6%)に続きマイナス成長となった。既往の金融引き締めや現政権の経済政策に対する失望感などから、企業や家計のマインドが悪化しており、内需は落ち込んでいる。輸出も主力の中国向け、アルゼンチン向けの減少を主因にもたついている。7月の鉱工業生産は4～6月対比で▲0.5%と昨年後半からの減少傾向が続いている。幅広い業種で減少しているが、とくに新車販売の落ち込みを背景に、自動車生産の減少が目立つ。8月の消費者物価の前年比は+6.5%と、インフレ目標(前年比+2.5～6.5%)の上限値で前月から横ばいとなった。

ロシア経済は、従来からの内需停滞に、欧米等の経済制裁が加わって、停滞が続いている。7～8月の鉱工業生産は、4～6月対比▲0.2%と小幅に減少した。電気機械・電子機器などは増加している一方、鉱業や石油・石炭製品が減少した。個人消費関連では、7～8月の小売が4～6月対比+0.4%と小幅に増加した一方、7～8月の新車販売台数は前年比▲24.3%と金利引き上げの影響などから落ち込んだ。8月の消費者物価の前年比は+7.6%と、引き続き高止まりしており、食料品が値上がりした。

(新興国の金融政策等)

新興国の金融政策をみると、景気や物価動向などの差異を反映し、引き続き政策対応の方向性に違いがみられている。前回会合以降、フィリピンが2会合連続の利上げ(+25bps)を実施した。インフレ率(8月前年比+4.9%)がターゲット(2014年+3～5%)の上限に近付いている点を指摘し、金融面での不均衡やインフレ圧力の高さにも言及し、引き締めバイアスを示唆した。一方、チリは3会合連続での利下げを決めた(▲25bps)。同国の8月のインフレ率(前年比+4.5%)は中銀のターゲット(同+2～4%)を上回っているものの、国内経済の減速への対応を優先した。

マクロブルーデンス関連では、韓国が不動産価格上昇への対策として導入したLTV規制を、景気対策の一環として8月より緩和した。具体的に、韓国政府は首都圏での住宅購入の過熱抑制の観点から導入した銀行・保険に対するLTV規制値を、従来の50～70%から一律70%へと緩和した。DTI(=年間元利返済額÷年収)基準

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

⁷ インド準銀は2015年1月までに+8%、16年1月までに+6%まで低下させるとのインフレ目標を示している。

値についても、同様に 50～60%から一律 60%へと緩和した。

3. 国際金融市場の動向（図表 5）

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

（1）FRB の政策を巡る思惑と国際金融市場の不安定化

国際金融市場では、依然として低ボラティリティ環境下でのグローバルな金利の低位安定と堅調な株価という大きな構図が続いているが、最近では投資家のリスクテイク姿勢に調整の動きがみられた。こうした前回会合後の動きには、FRB の政策を巡る思惑が影響した。賃金・物価は落ち着きつつも、経済指標は総じて良好の中で、FOMC を控え改めて最初の利上げ時期が意識された。9 月の FOMC は、声明文がハト派的に、ドットチャートはタカ派的に受け止められた。

- **米国市場**では、2 年債や 10 年債の金利は前回会合時点から、やや上昇した。株価は一旦最高値を付けた後、地政学リスクに金利上昇が重なって下落に転じた。同様の理由から、ハイ・イールド債も売られ、ファンド資金も流出超となった。
- **欧州市場**は概ね米国市場につられる動きとなったが、米国と欧州の景況感や金融政策の方向性の差を反映して、欧州株は相対的に弱めで米独金利差が拡大、ユーロも一段と下落した。欧州周縁国債券はギリシャを除き、引き続き総じて低い水準で推移した。目先は、AQR およびストレステストの結果に注目が集まっている。

米国金融政策の出口に係るサプライズ（労働市場のスラックの読み間違い等）などが生じる場合には、国際金融市場が不安定化するリスクがある。現時点では FF 金先からは、依然として市場参加者が FOMC の中央値見通しよりも利上げペースは遅いとみていることが読み取れる。しかしながら、賃金・物価を巡るスラックの大きさに関する不確実性がいつになく高い中で、それらの上昇圧力が非連続的に高まり、結果として FRB の対応が遅れる場合には、その後の引き締めが急激となり、世界経済のけん引役が期待される米国の住宅投資や個人消費が下押しされることになる。

また、そうした場合には、貿易経由だけでなく金融資本市場を経由して、新興国市場に波及するリスクもある。

- **新興国市場**では、全体としてリスクオフとなる中、構造面でのぜい弱性を抱える国を中心に通貨、株、債券が下落した。新興国株式・債券ファンドの資金フローは、4 月以降の資金流入超から、資金流出超に転じた。通貨・株価をみると、ブラジル、南アフリカ、トルコといった構造面でのぜい弱さを抱える国や、国際商品価格の影響を受けやすいオーストラリア等の資源国で下落幅が大きくなった。

(2) 地政学リスクや政情不安を背景とする国際金融市場の不安定化

地政学リスクという点では、ロシア・ウクライナ情勢のほか、中東情勢も引き続き混沌としている。

- ▶ ロシア・ウクライナ情勢は、9月5日にウクライナ政府と親ロシア派間で停戦合意をみた。もっとも、12日には米欧がロシアに対する追加の制裁措置を発動し、プーチン大統領も報復制裁の検討を表明した。また、29日には再びウクライナ軍と親ロシア派の軍事衝突が起こった。今後も、米欧・ロシア双方の実体経済への影響が危惧される。既に欧州には貿易やマインドチャンネルを介して影響が及んでいるほか、ロシア側も、資本の流出やインフレを抑制する観点から利上げ措置を講じており、最近では設備投資の落ち込みが目立っている。この間、ルーブル、ウクライナ・フリブナはともに下落し、ルーブルは既往最安値を更新した。
- ▶ 中東情勢をみても、米国がイラクに続きシリア領内のイスラム国への空爆を開始するなど、緊張状態にある。現状、原油市況は供給面の不安よりも需要の鈍化が意識されているため軟化を続けている。もっとも、ブレントの先物カーブを確認すると、地政学リスクが先行きの価格上昇要因として引き続き意識されている様子が見て取れる。

—— その他の国際商品市況をみても、全般的に下落した。非鉄は、中国の資源需要の停滞が意識される中、銅、アルミともに下落した。金 (gold) は、インフレ懸念の後退などから下落した。農作物は、北米の作況見通しの改善や国際的な需要の弱さから、大きく下落した。

国内の政治情勢が不安定な国も幾つかみられており、そのことが金融資本市場にも影響を及ぼしている。

- ▶ スコットランドの独立の賛否を問う住民投票が9月18日に行われ、最終的には否決された。事前の世論調査で独立支持が過半数に迫る局面では、資本の流出を伴いつつポンド売りが加速した。投票後は幾分巻き戻しの動きがみられているが、依然として直近のピーク比ポンド安の水準が続いている。スペインのカタルーニャのほか、ベルギーなどでも地方自治の拡大や独立を求める動きが続いている。
- ▶ 香港では9月26日以降、民主化を求めるデモが発生、数万人規模に拡大し、警官隊との衝突などが起こった。これを受け、香港株は月末にかけての2日間で▲3%強下落した。

新興国に関連したリスクという点では、構造改革への取り組み姿勢も不確定要因として意識される。目先は、ブラジルの大統領選（10月5日に初回投票、26日に決選投票）に注目が集まる。景気後退期にあるブラジルでは3月以降、政権交代への期待などから、株高が進んできた。もっとも、最近では、現職のルセフ大統領の支持率が持ち直してきたほか、ムーディーズ社が同国のソブリン格付見通しをネガ

ティブに引き下げたこともあって、株価はやや大きめに下落した。このほか、インドやインドネシアでも、改革期待等から株高が進んでいる。この点、改革姿勢が後退する場合には、期待のはく落を通じ株価の調整を招く可能性がある。

以 上

2014. 10. 1

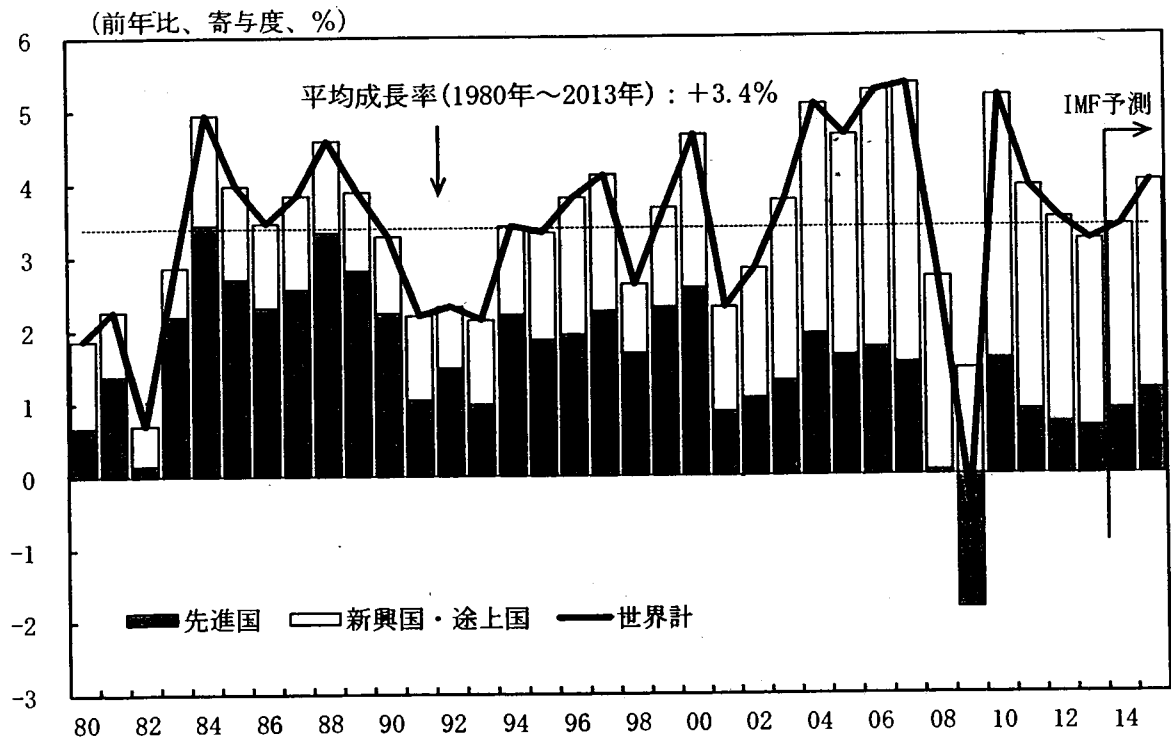
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

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

世界経済

(1) IMFの世界経済見通し



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

(出所) IMF

(2) グローバル製造業PMI生産指数



(注) 50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し* (2014/7月)	民間 見通し		IMF 見通し* (2014/7月)	民間 見通し	
			6月時点	9月時点		6月時点	9月時点
米 国	2.2	1.7	2.2	2.1	3.0	3.1	3.0
E U	0.1	1.6	1.5	1.4	1.8	1.9	1.8
ユーロエリア	▲0.4	1.1	1.1	0.9	1.5	1.5	1.4
ドイツ	0.1	1.9	2.0	1.7	1.7	2.0	1.8
フランス	0.4	0.7	0.8	0.5	1.4	1.3	1.1
英 国	1.7	3.2	3.0	3.1	2.7	2.6	2.6
N I E s	2.8	3.5	3.5	3.4	3.8	3.7	3.6
A S E A N	5.2	4.6	4.6	4.5	5.6	5.3	5.3
中 国	7.7	7.4	7.3	7.4	7.1	7.1	7.1
日 本	1.5	1.6	1.5	1.2	1.1	1.2	1.3

* EU、NIEsの値は2014/4月時点。

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し (2014/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2014/4月)	民間 見通し	
			6月時点	9月時点		6月時点	9月時点
米 国	1.5	1.4	1.8	1.9	1.6	2.0	2.1
E U	1.5	1.1	1.0	0.8	1.4	1.5	1.3
ユーロエリア	1.4	0.9	0.7	0.6	1.2	1.2	1.1
ドイツ	1.6	1.4	1.2	1.1	1.4	1.8	1.7
フランス	1.0	1.0	0.8	0.7	1.2	1.1	1.0
英 国	2.6	1.9	1.8	1.7	1.9	2.1	1.9
N I E s	1.6	2.0	1.9	1.8	2.8	2.5	2.3
A S E A N	4.1	4.7	4.5	4.5	4.4	4.4	4.5
中 国	2.6	3.0	2.5	2.4	3.0	2.9	2.8
日 本	0.4	2.8	2.6	2.8	1.7	1.8	1.8

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

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

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

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

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（9月3日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	▲ 2.1	▲ 4.6					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.3	0.6	0.4	0.3	▲ 0.1	0.5	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	7.2	4.9	4.9	5.4	5.5	5.4	5.6	5.4	
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	4.1	3.1	0.0	1.6	1.1	0.6	0.4	0.4	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479	1,588	1,602	1,689	1,736	1,724	1,683	1,789	
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	80.5	83.4	89.9	86.4	90.3	93.4	86.0
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781	925	925	985	1,037	909	1,117	956	
8. ケース・シー住宅価格指数 (10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	0.3	11.7	2.7	0.8	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.5		
9. 非国防資本財受注 (除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.5	4.6	1.0	2.8	3.1	5.4	▲ 0.2	0.6	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.0 2.5	2.9 1.1	▲ 2.3 0.1	2.4 3.1	1.8 ▲ 0.7	0.2 ▲ 1.7	1.3 0.5		
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	51.8 54.6	53.9 54.7	52.7 52.9	55.2 55.8	58.1 59.2	55.3 56.0	57.1 58.7	59.0 59.6	
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.8	2.9	1.0	1.3	0.5	0.3	0.2	▲ 0.1	
13. 失業率 (除く軍人、％)	8.1	7.4	6.7	6.2	6.2	6.1	6.2	6.1	
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	186 191	194 197	190 189	267 255	177 174	267 260	212 213	142 134	
15. 時間当たり名目賃金 全労働者 (前年比、％) 除く管理職 (前年比、％)	1.9 1.5	2.1 2.0	2.1 2.3	2.0 2.3	2.1 2.4	2.0 2.3	2.1 2.3	2.1 2.5	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.5	0.5 1.4	0.7 2.1	0.3 1.8	0.3 2.1	0.1 2.0	▲ 0.2 1.7	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	1.2	0.3 1.1	0.6 1.6	0.3 1.5	0.2 1.6	0.1 1.6	▲ 0.0 1.5	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.0	0.9	▲ 4.5 0.7	2.3 1.1					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.7	0.2	11.6 2.5	▲ 0.1 1.7					

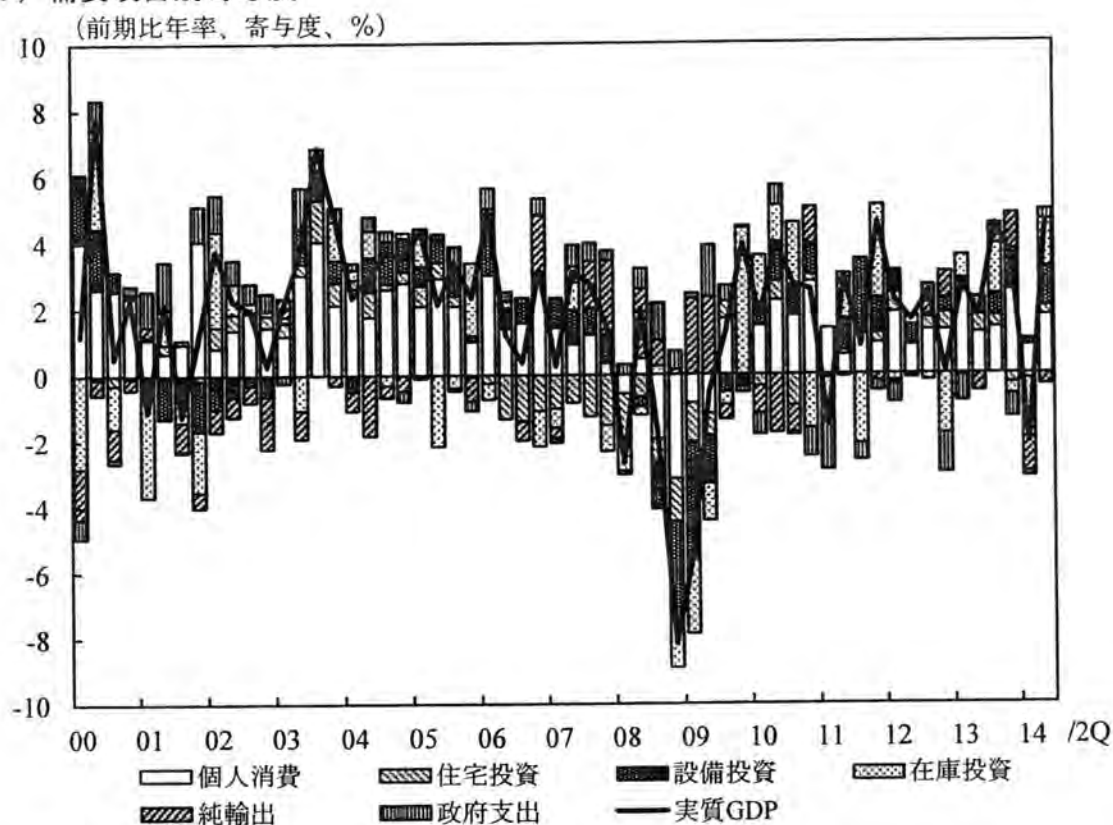
(注) ・前期(月)比は季調済みベース。
 ・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。
 ・CPI、PCEデフレーターのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。
 ・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。
 ・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVAR

(図表2-2)

米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度



(2) 需要項目別計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

	2013年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)
実質GDP	100	-2.2	3.5	▲ 2.1	4.6	4.2	2.2	3.5	▲ 2.1	4.6	4.2
個人消費	68	1.6	2.5	0.8	1.8	1.7	2.4	3.7	1.2	2.5	2.5
住宅投資	3	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	0.3	0.2	11.9	▲ 8.5	▲ 5.3	8.8	7.2
設備投資	12	0.4	1.2	0.2	1.2	1.0	3.0	10.4	1.6	9.7	8.4
在庫投資	0	0.1	▲ 0.3	▲ 1.2	1.4	1.4	(6.5)	(▲13.8)	(▲46.6)	(49.6)	(48.7)
純輸出	▲ 3	0.2	1.1	▲ 1.7	▲ 0.3	▲ 0.4	(32.1)	(40.6)	(▲63.2)	(▲13.2)	(▲16.3)
輸出	13	0.4	1.3	▲ 1.3	1.4	1.3	3.0	10.0	▲ 9.2	11.1	10.1
輸入	17	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.8	▲ 1.7	1.1	1.3	2.2	11.3	11.0
政府支出	19	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.2	0.3	0.3	▲ 2.0	▲ 3.8	▲ 0.8	1.7	1.4
最終需要							2.2	3.9	▲ 1.0	3.2	2.8
国内最終需要							1.9	2.7	0.7	3.4	3.1
国内民間最終需要							2.8	4.2	1.0	3.8	3.5

%

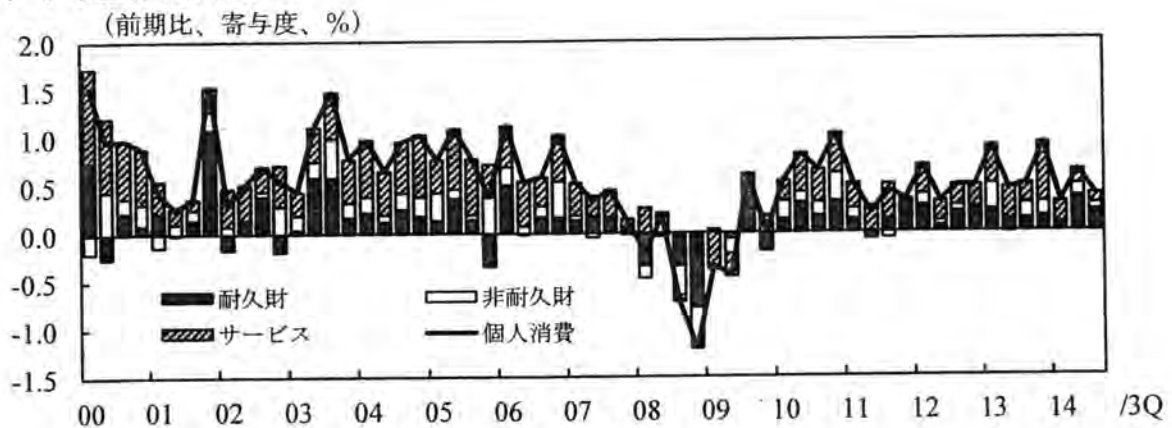
個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)	2013年	13/4Q	14/1Q	2Q	(改訂前)
総合	1.2	1.0	1.1	1.6	1.6	1.2	1.0	1.4	2.3	2.3
コア	1.3	1.3	1.2	1.5	1.5	1.3	1.3	1.2	2.0	2.0

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

(図表2-3)

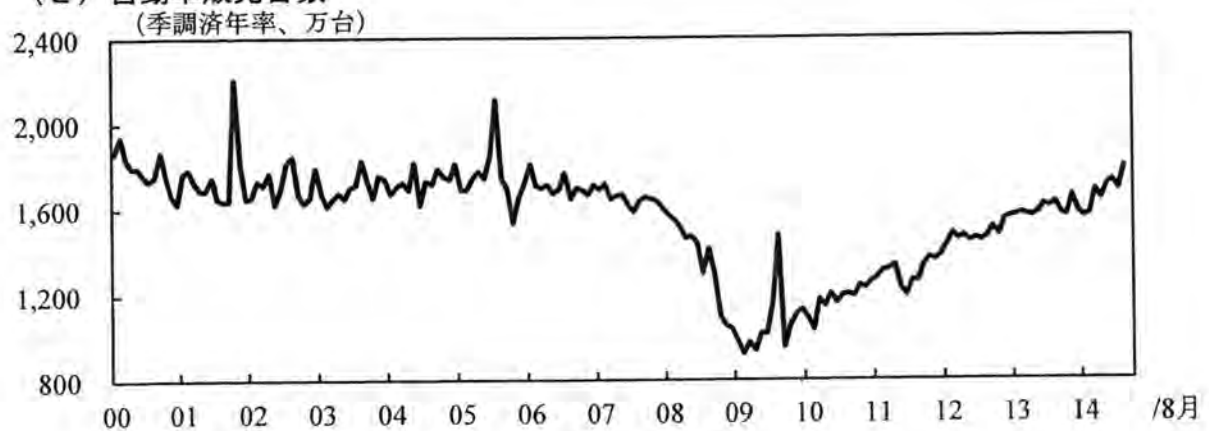
米国の個人消費

(1) 実質個人消費

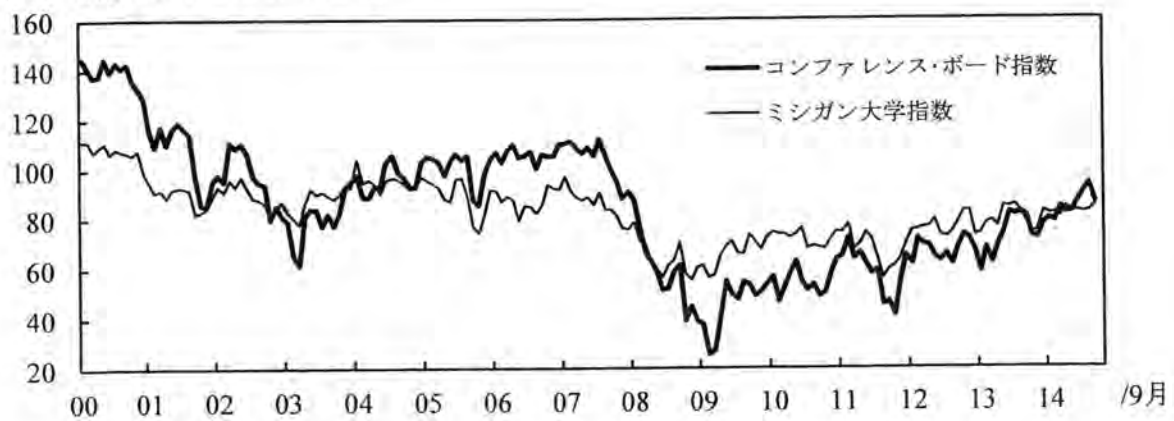


(注) 直近3Qは7-8月の値。

(2) 自動車販売台数



(3) 消費者コンフィデンス

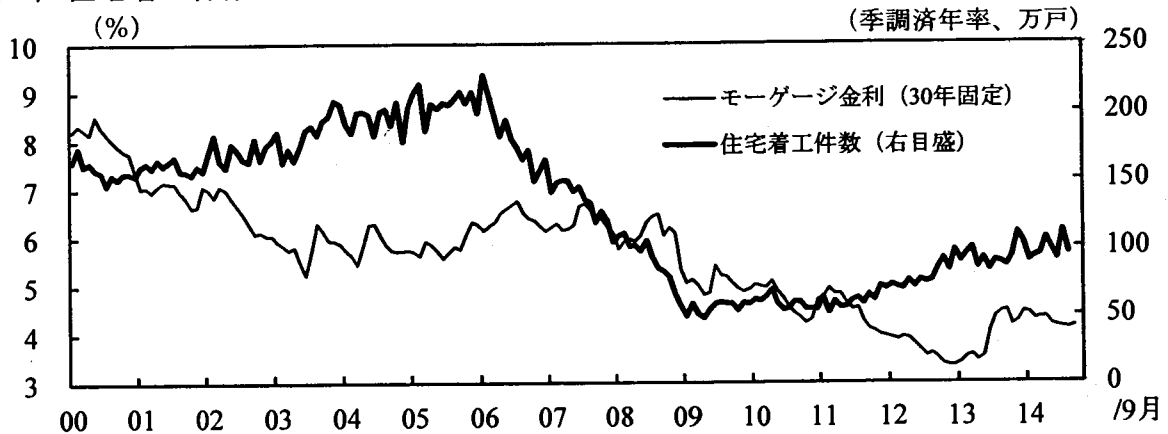


(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(図表 2-4)

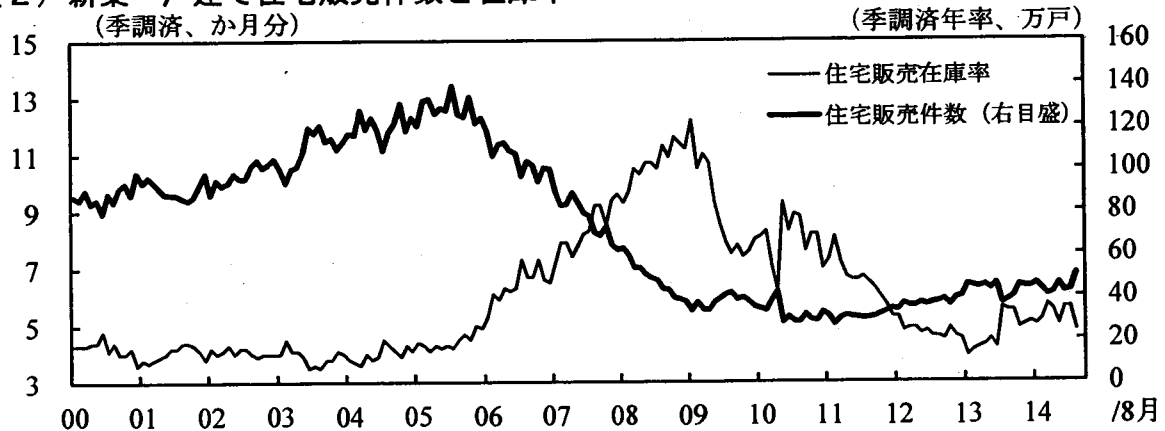
米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利



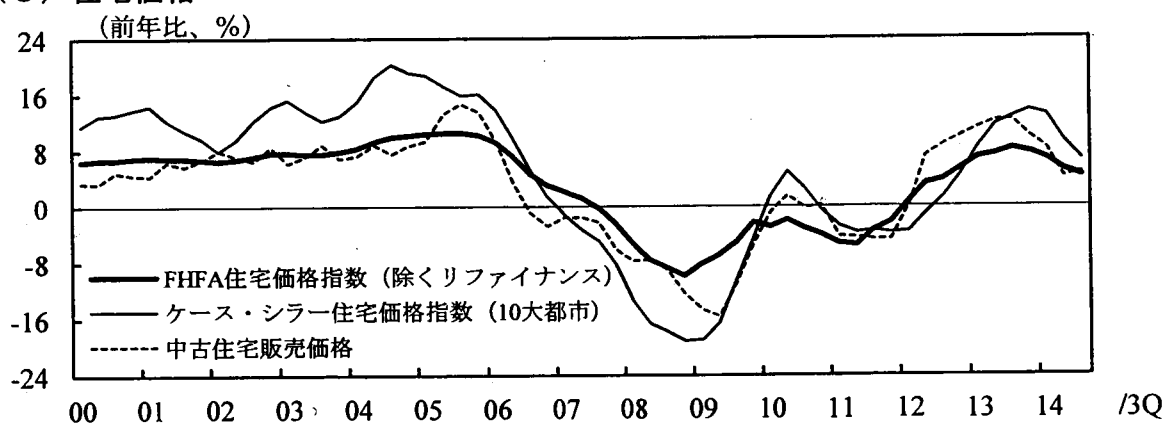
(注) 直近は、住宅着工件数が8月、モーゲージ金利が9月。

(2) 新築一戸建て住宅販売件数と在庫率



(注) 住宅販売在庫率は、月末の在庫戸数を月間の販売戸数で除したもの。

(3) 住宅価格



(注1) 直近3Qは、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が7月、中古住宅販売価格が7-8月の値。

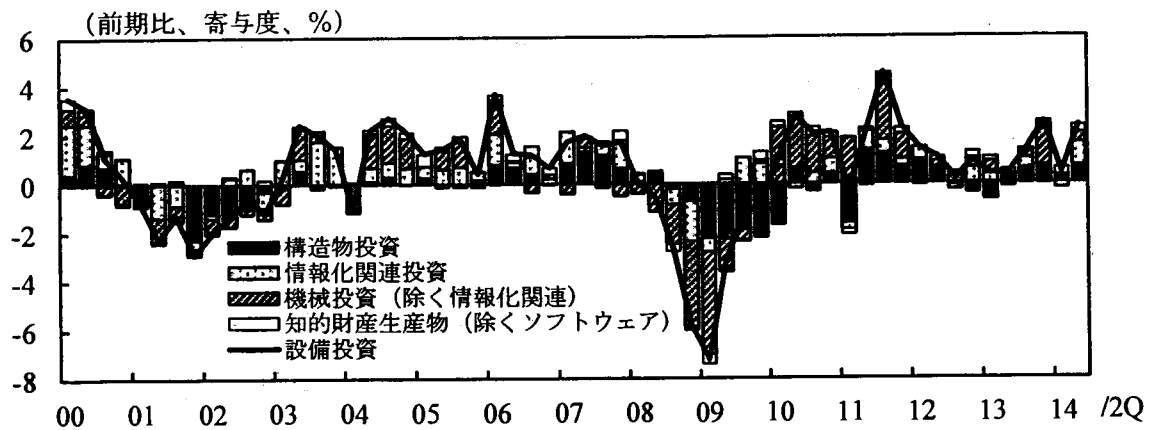
(注2) 「除くリファイナンス」ベースは、FHFA住宅価格指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象とした価格指数。

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

(図表 2-5)

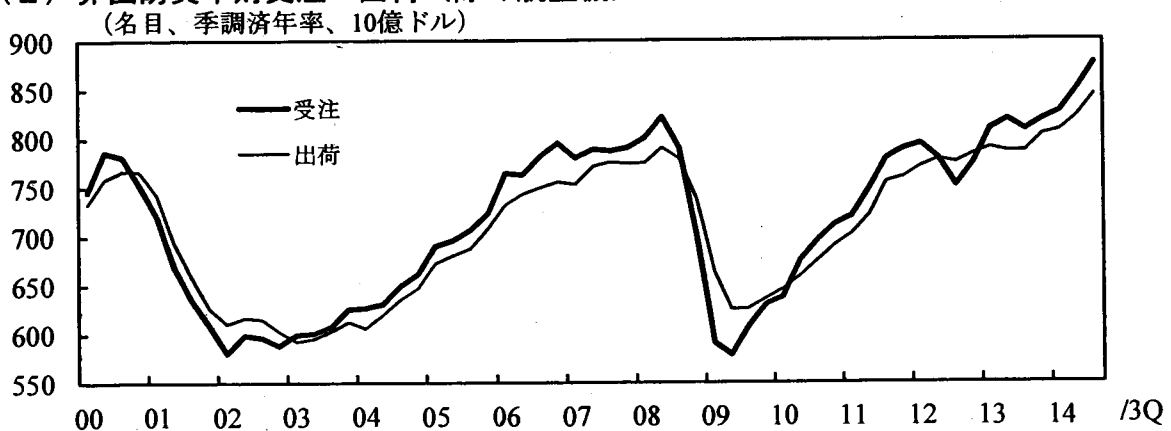
米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資



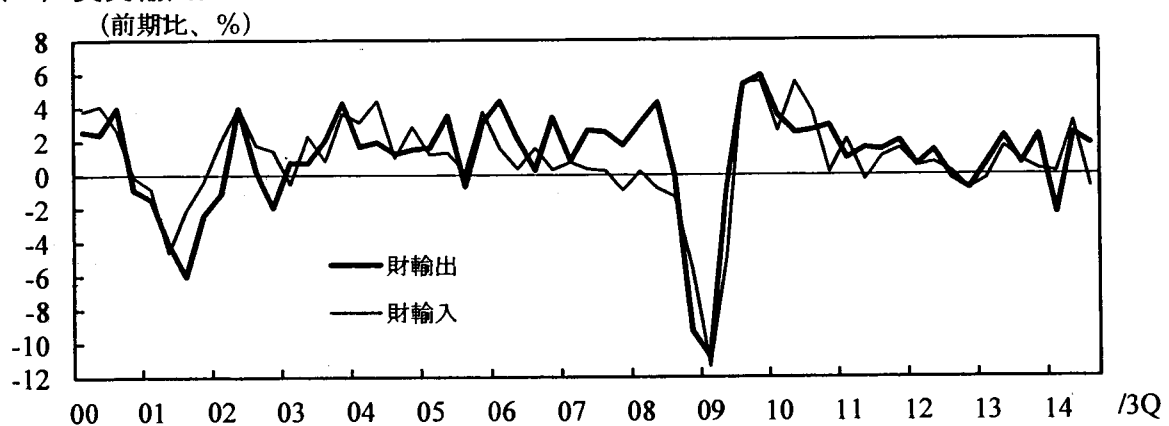
(注) 情報化関連投資は、情報化関連機器投資とソフトウェア投資の合計。

(2) 非国防資本財受注・出荷 (除く航空機)



(注) 直近3Qは7-8月の値。

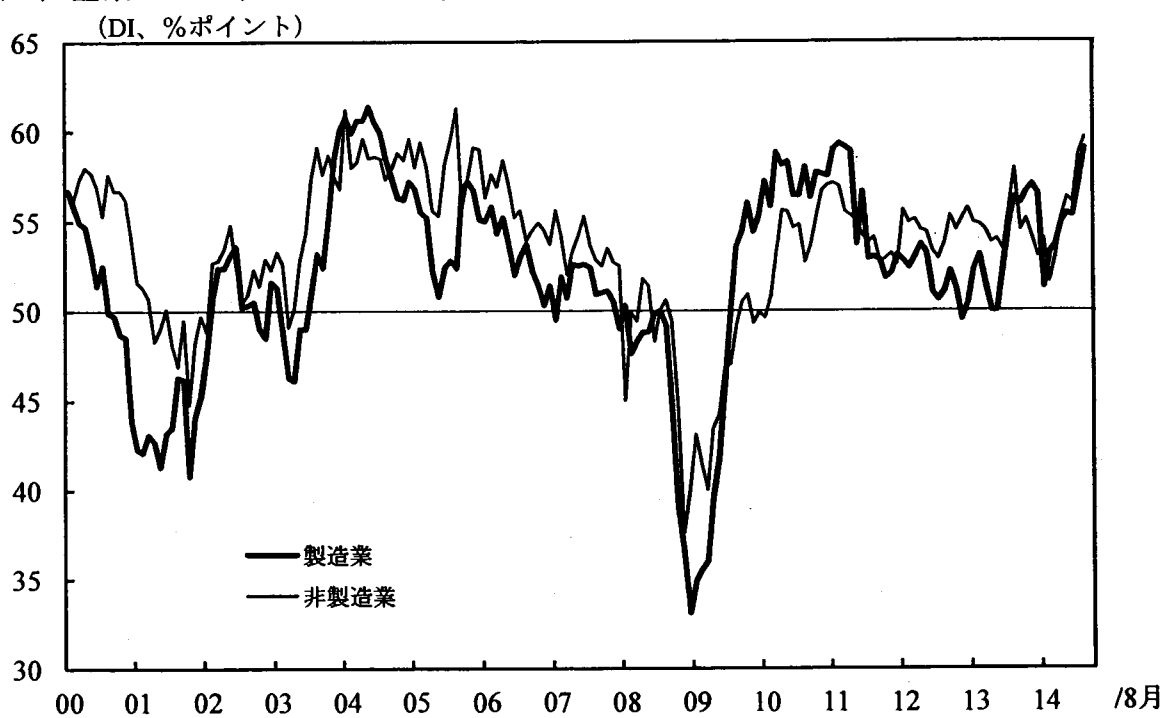
(3) 実質輸出入



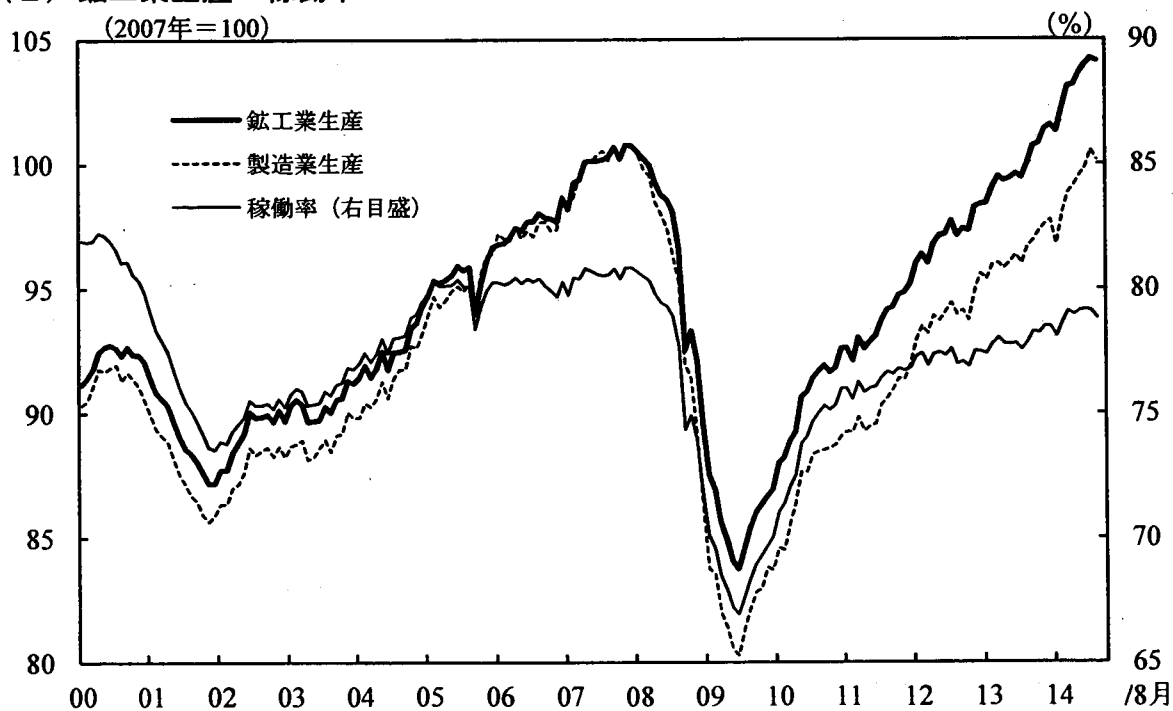
(注) 直近3Qは7月の値。

米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(2) 鉱工業生産・稼働率

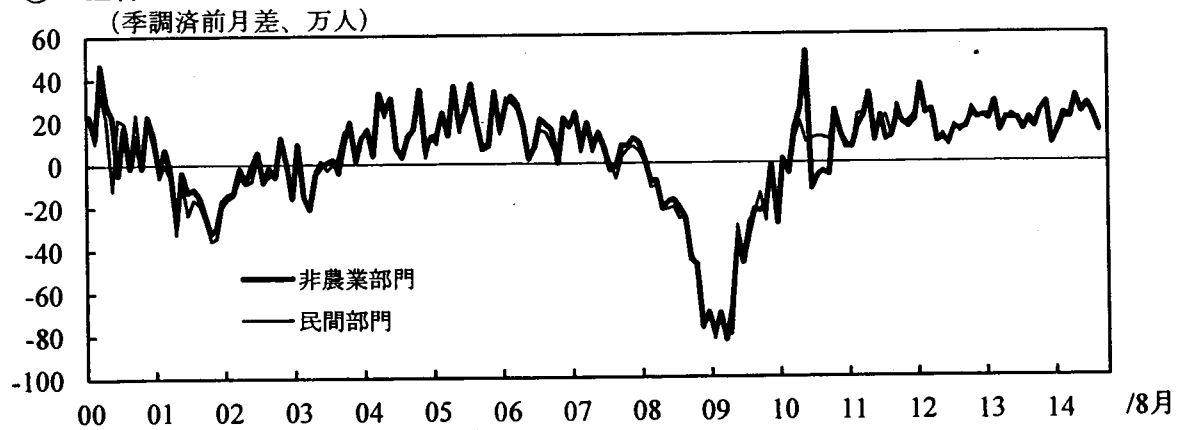


(図表2-7)

米国の雇用

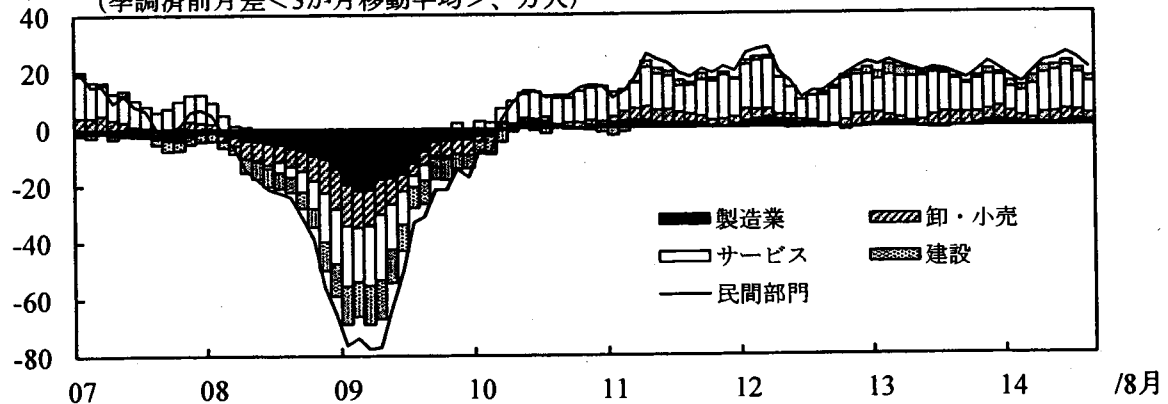
(1) 雇用者数

① 全体



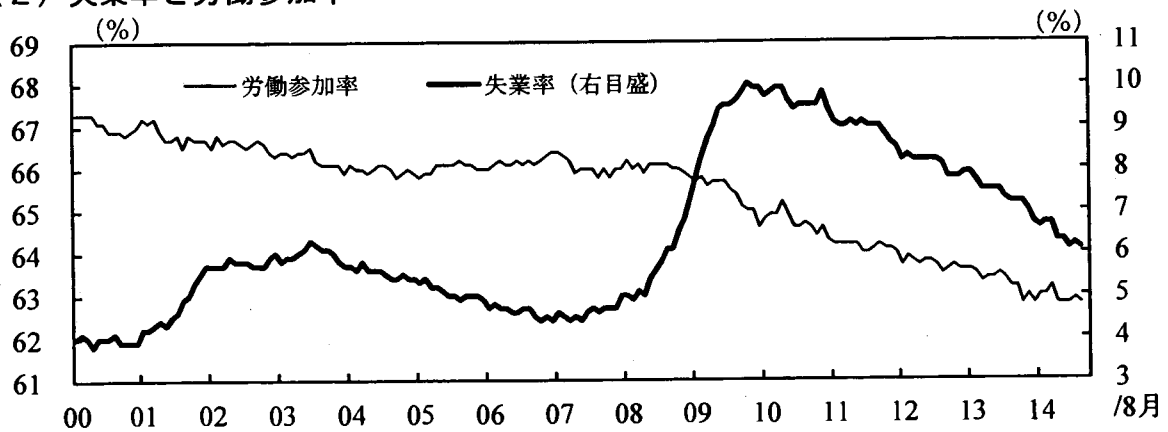
② 業種別 (民間部門)

(季調済前月差<3か月移動平均>、万人)



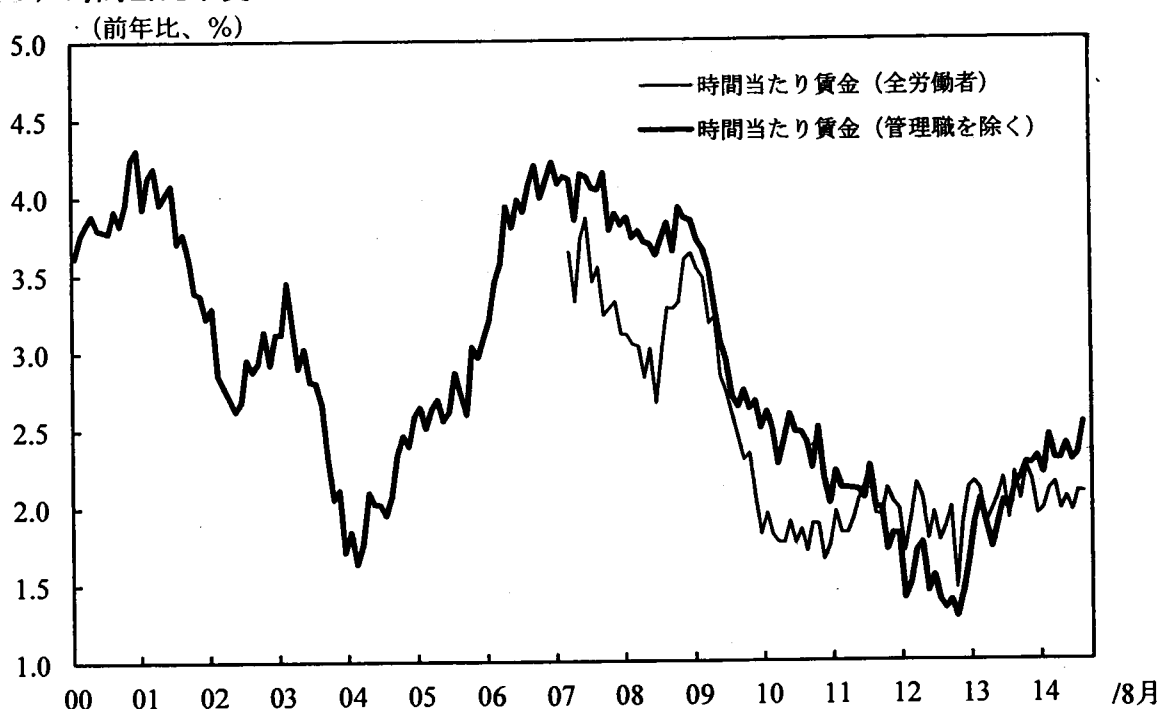
(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目 (金融等)。

(2) 失業率と労働参加率

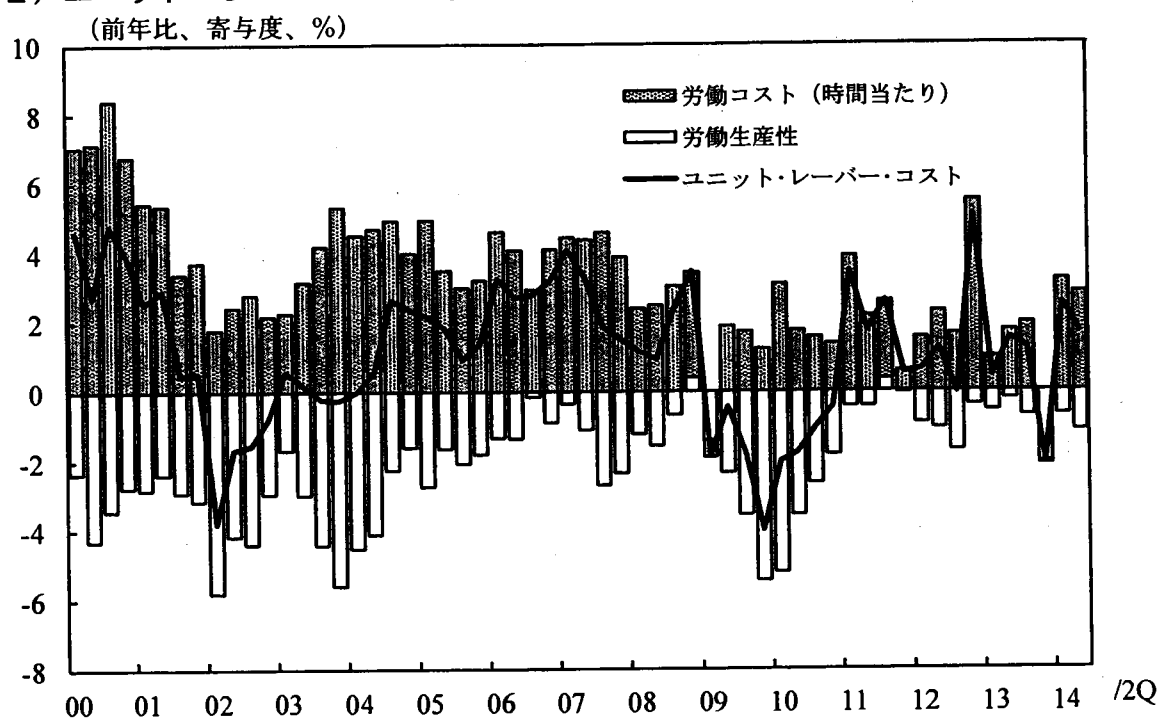


米国の賃金と労働コスト

(1) 時間当たり賃金 (民間部門)



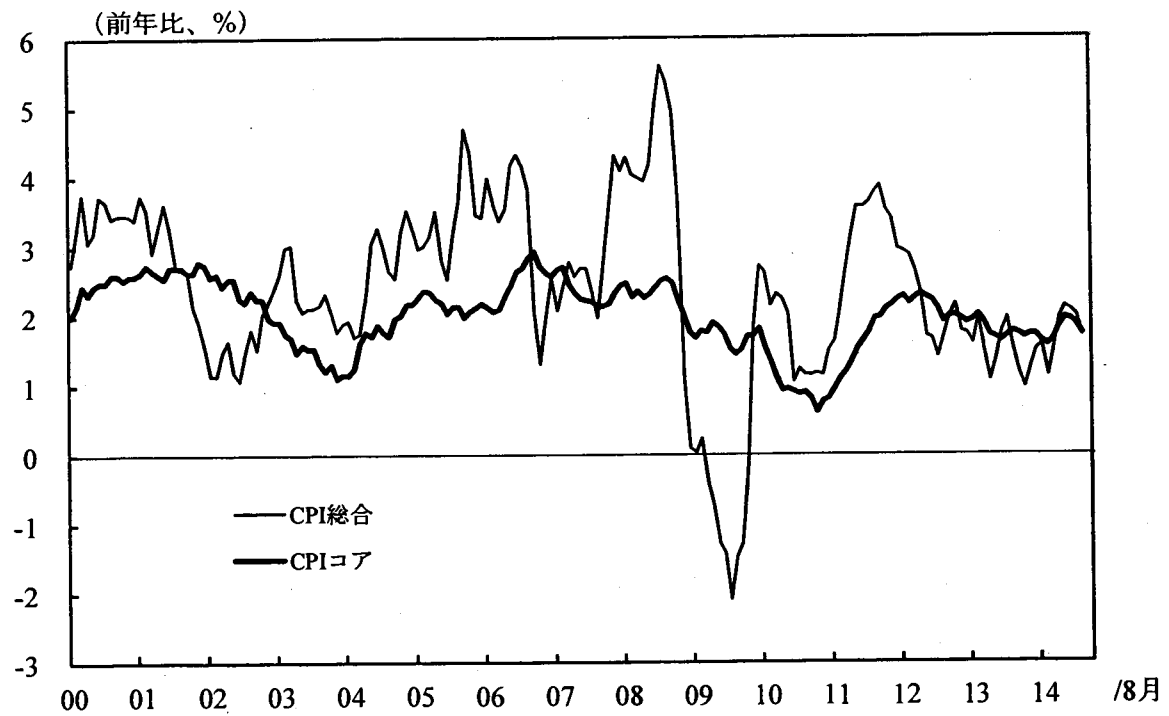
(2) ユニット・レーバー・コスト



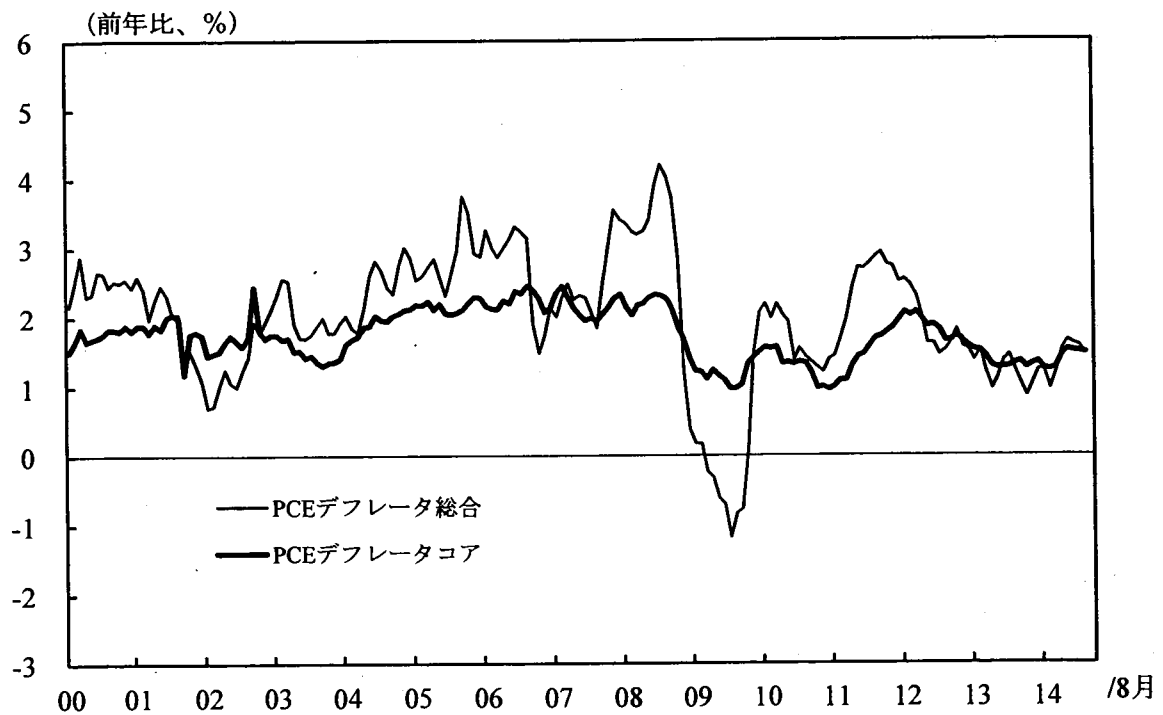
(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

米国の物価

(1) CPI

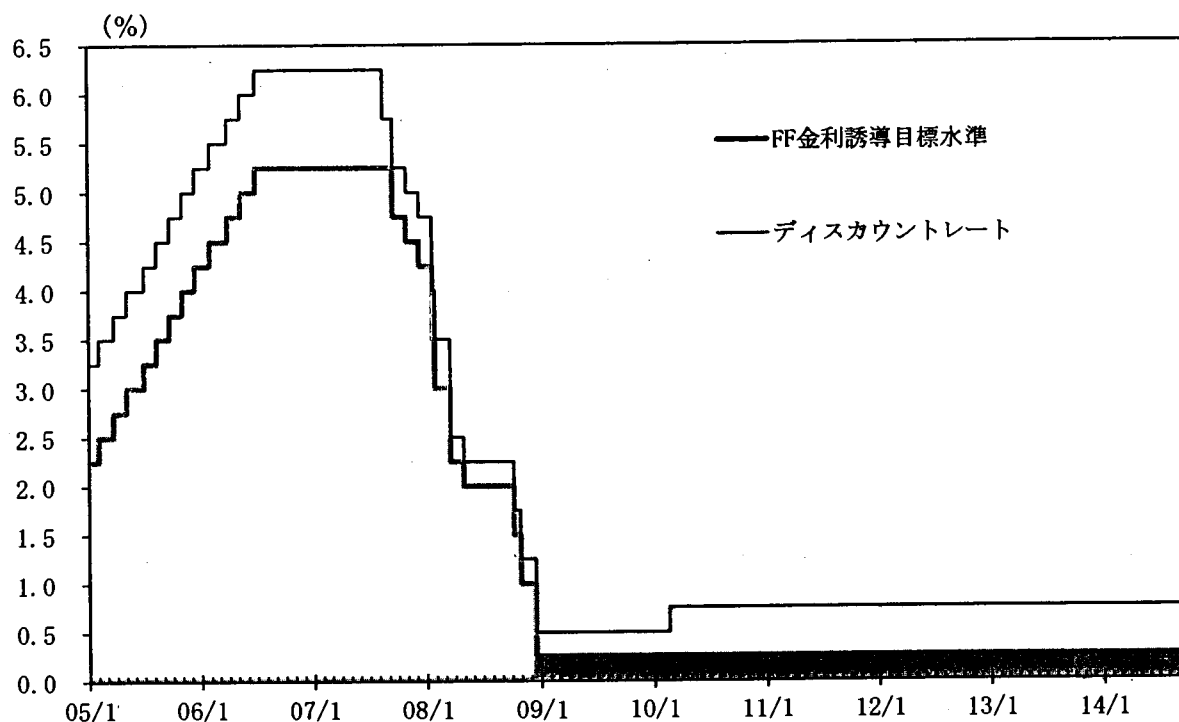


(2) PCEデフレーター



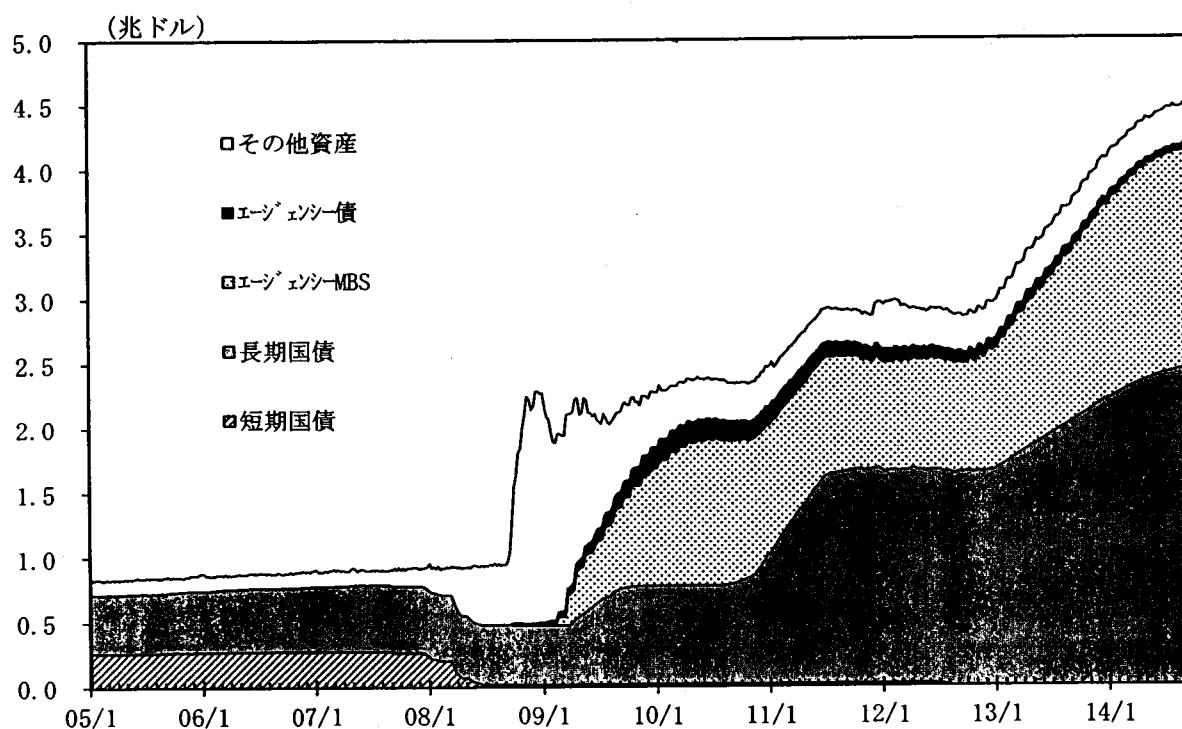
米国の政策金利とバランスシート

(1) 政策金利



直近は9月30日

(2) FEDのバランスシート

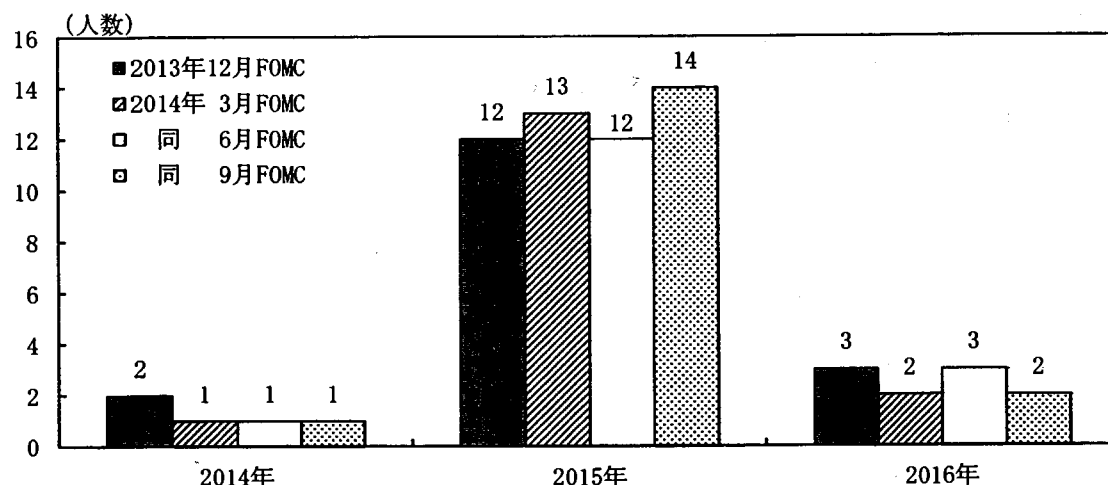


直近は9月24日時点

(出所) Bloomberg

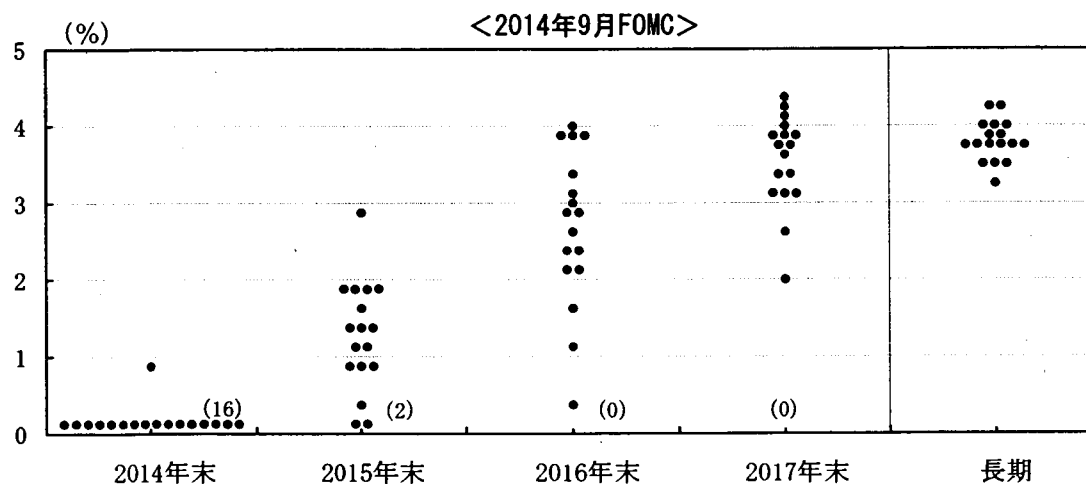
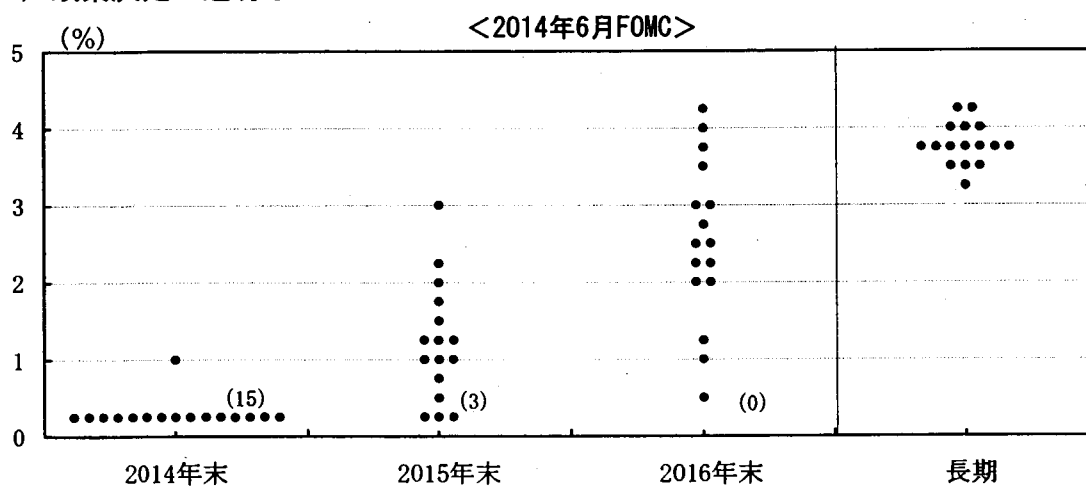
FOMCでの政策金利見通しの分布

(1) 政策金利引き上げの適切なタイミング



(注) FOMC参加者による適切な目標FFレート引き上げ開始時期。

(2) 政策決定の適切なペース



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

(図表3-1)

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(9月3日)以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	▲0.7	▲0.4	0.9	0.1					
(独)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.1	2.7	▲0.6					
(仏)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.4	0.2	▲0.1					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	53.1	53.4	52.9	52.8	53.8	52.5	52.3
3. 輸出	<前期比、%>			1.1	0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.2		
	(前年比、%)	7.6	1.0	1.2	0.6	2.6	3.0	2.6		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	54.4	52.8	52.0	52.4	52.6	51.7	51.7
5. 国内投資財出荷	<前期比、%>			1.4	▲1.0	2.5	▲0.2	2.7		
	(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	3.8	2.3	6.7	1.0	6.7		
6. (独)投資財受注										
	国内 <前期比、%>			2.7	▲1.4	0.6	▲3.4	4.0		
	(前年比、%)	▲5.7	1.5	4.1	3.9	2.3	▲2.7	2.3		
	ユーロ域内 <前期比、%>			▲8.6	7.0	▲5.3	▲17.4	2.9		
	(前年比、%)	▲15.6	7.3	4.0	6.8	2.3	▲12.4	2.3		
7. 輸入	<前期比、%>			1.4	▲0.0	1.4	0.6	0.9		
	(前年比、%)	1.8	▲3.1	0.3	0.0	0.8	2.6	0.8		
8. 小売売上数量	<前期比、%>			0.6	0.3	▲0.2	0.3	▲0.4		
	(前年比、%)	▲1.7	▲0.8	1.0	1.4	0.8	1.9	0.8		
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885	893	886	895	891	
	<前期比、%>	▲11.1	▲4.4	▲2.4	1.7	0.9	0.9	1.1	▲0.5	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22.1	▲18.7	▲11.2	▲7.7	▲9.9	▲7.5	▲8.3	▲10.0	▲11.4
11. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.2	▲0.0	0.4	▲0.3	1.0		
	(前年比、%)	▲2.5	▲0.7	1.3	0.9	2.2	0.2	2.2		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	51.0	51.8	51.8	50.7	50.5
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	52.1	53.1	53.4	52.8	54.2	53.1	52.8
13. 失業率	(%)	11.3	12.0	11.7	11.6	11.5	11.5	11.5	11.5	
14. 消費者物価	(前年比、%)	2.5	1.4	0.7	0.6	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
	コア (前年比、%)	1.8	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8

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

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

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

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

(図表3-2)

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(9月3日)以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP			9/30改訂						
2. 輸出						9/9公表			
3. 小売売上数量						9/18公表			
4. 新車登録台数						9/4公表			
5. 消費者コンフィデンス						9/30公表			
6. 鉱工業生産						9/9公表			
7. 製造業PMI						9/3公表			
サービス業PMI事業活動指数									
8. 失業率(ILOベース)						9/17公表			
失業率(失業保険ベース)						9/17公表			
9. 週当たり賃金						9/17公表			
10. CPI						9/16公表			
11. 住宅価格(Nationwide指数)						9/30公表			

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

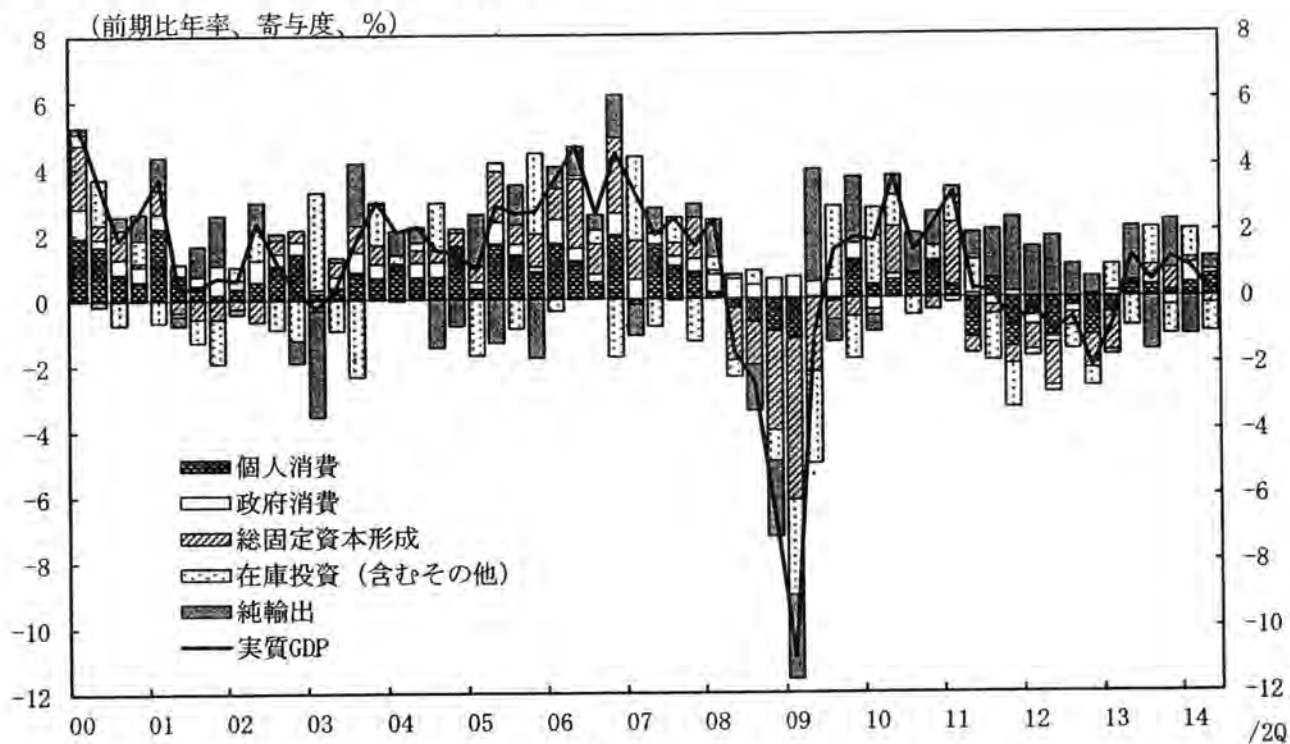
(注3) 失業率(ILOベース)の月次計数は、中心3か月移動平均。週当たり賃金の月次計数は、後方3か月移動平均。

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

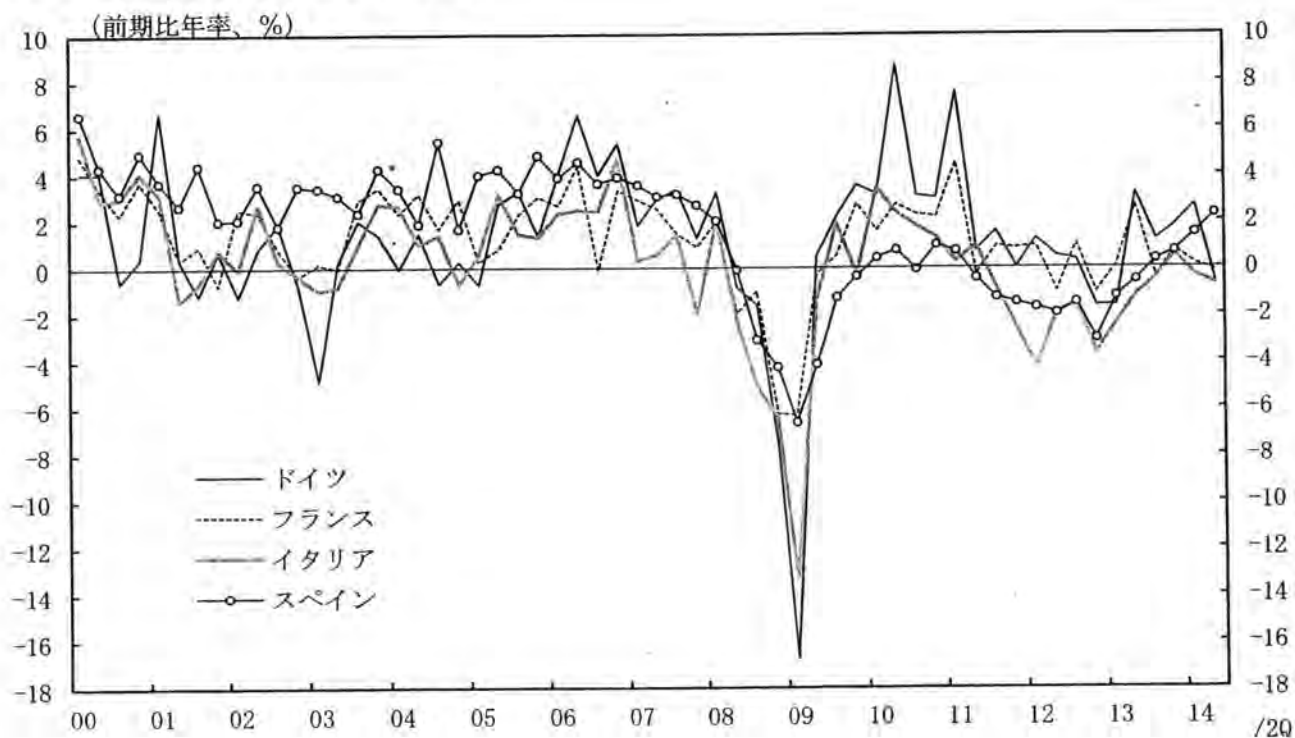
(出所) Thomson Reuters Datastream, HAVR, CEIC, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)

ユーロエリアの実質GDP

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

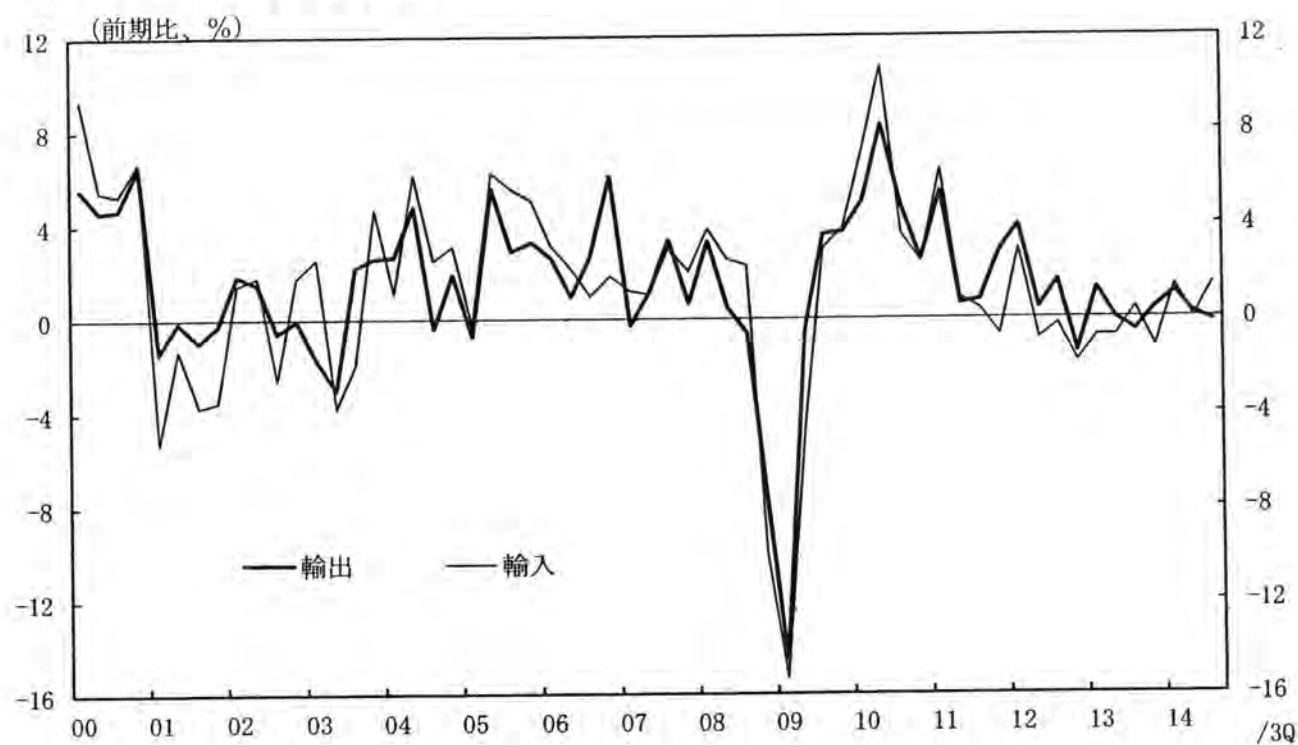


(2) 主要国別の実質GDP成長率



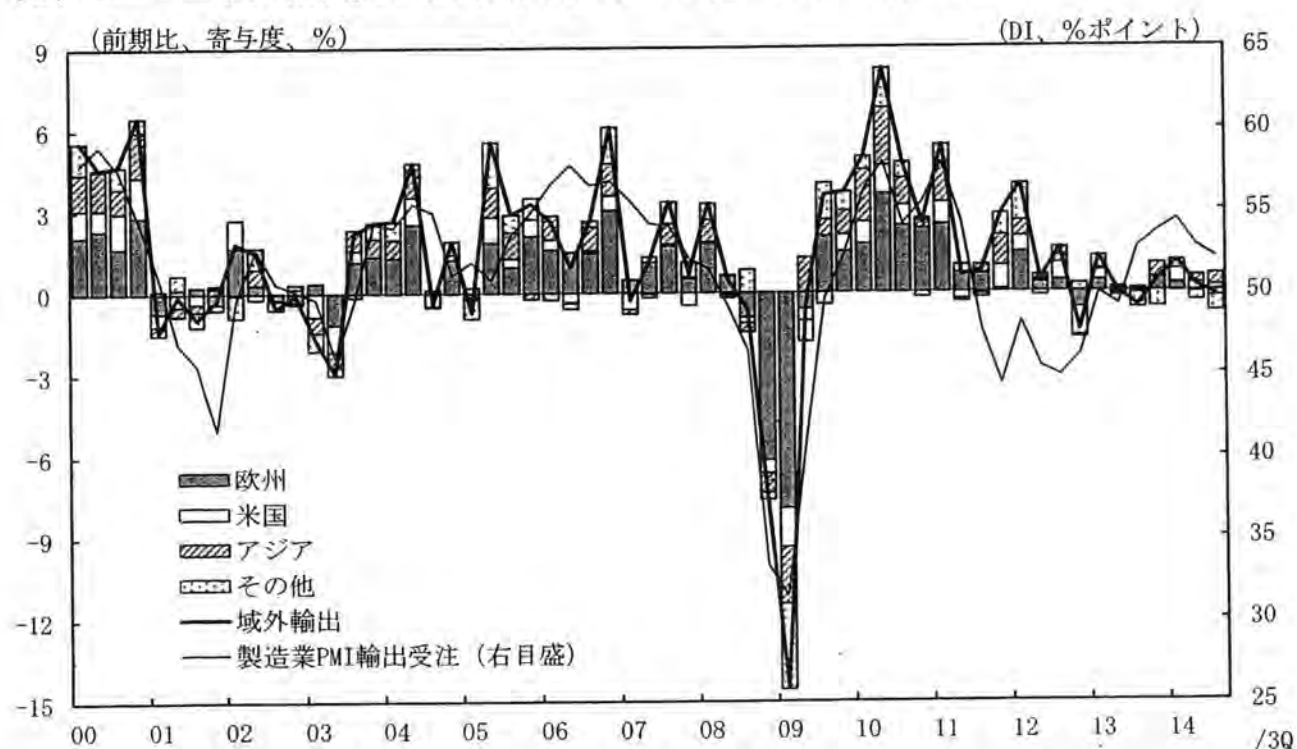
ユーロエリアの貿易

(1) ユーロエリアの域外貿易



(注) 直近3Qは7月の値。

(2) ユーロエリア域外輸出（地域別寄与度）と製造業PMI輸出受注



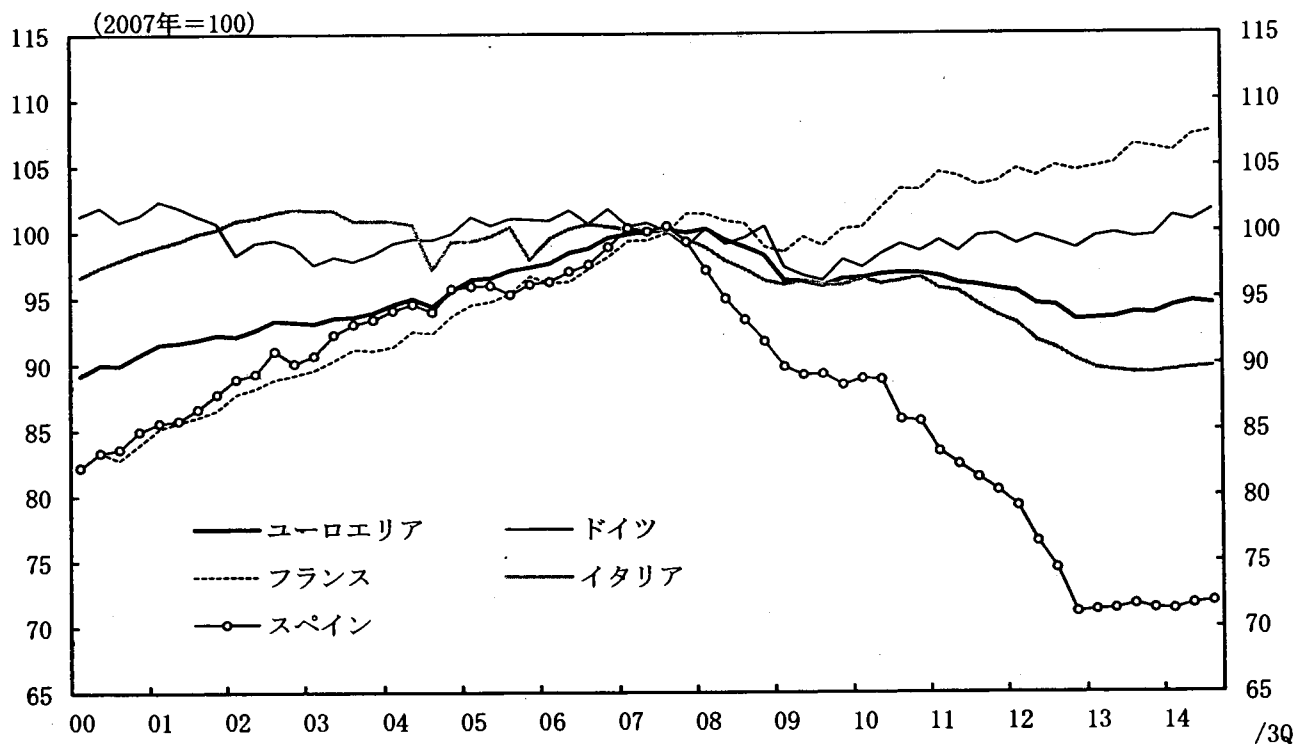
(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 域外輸出の直近3Qは7月の値。

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

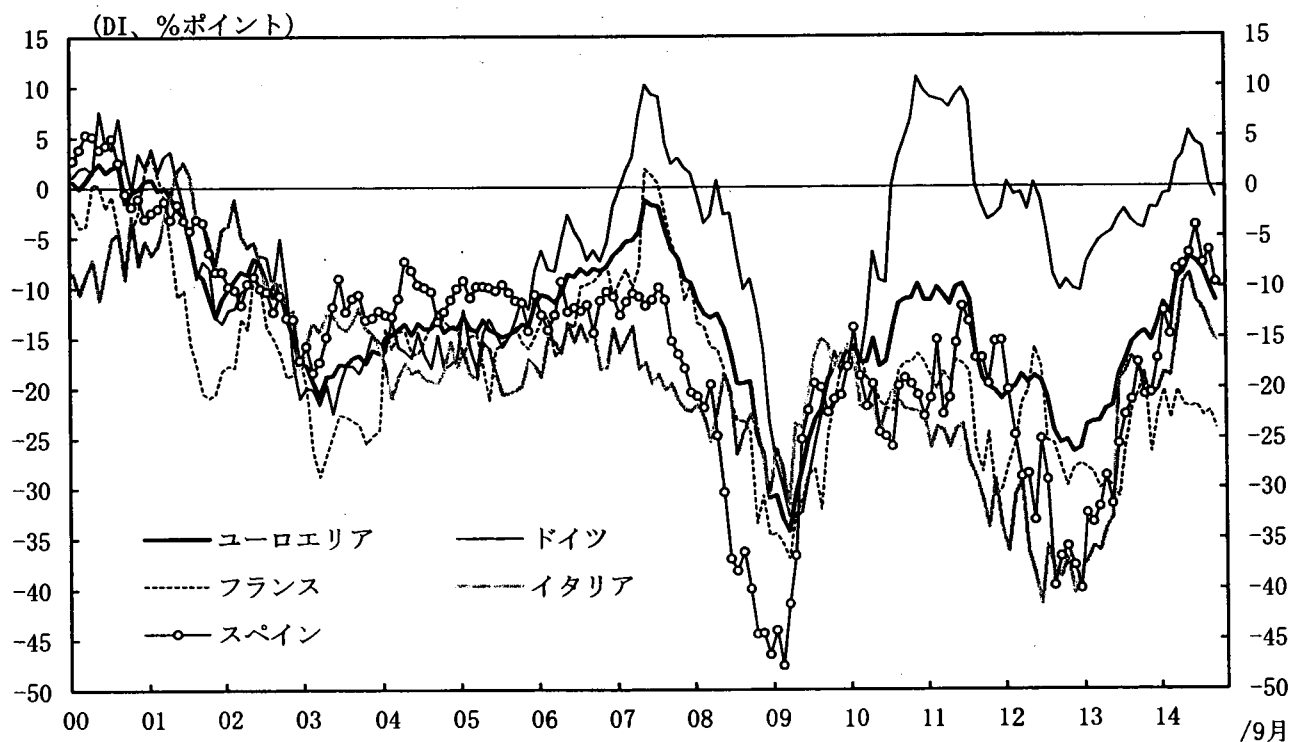
ユーロエリアの個人消費

(1) 小売売上数量



(注) 直近3Qはドイツとスペインが7-8月の値、その他は7月の値。

(2) 消費者コンフィデンス

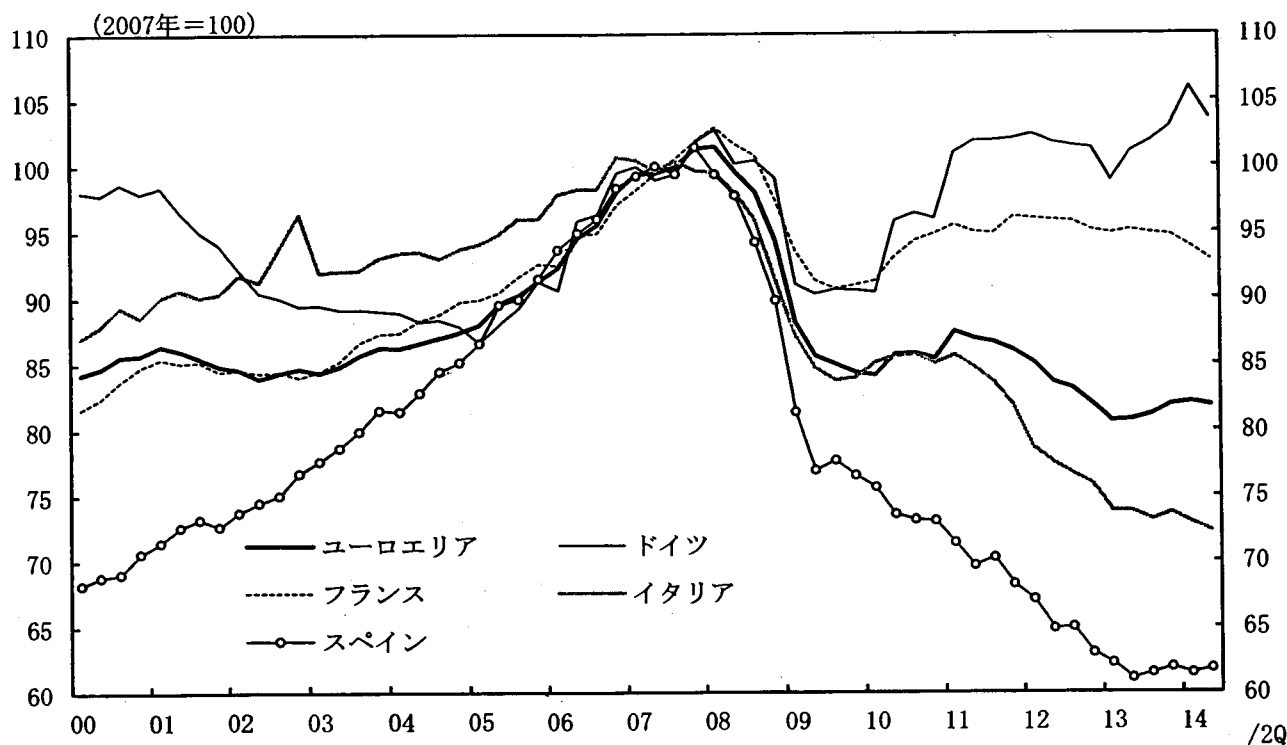


(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

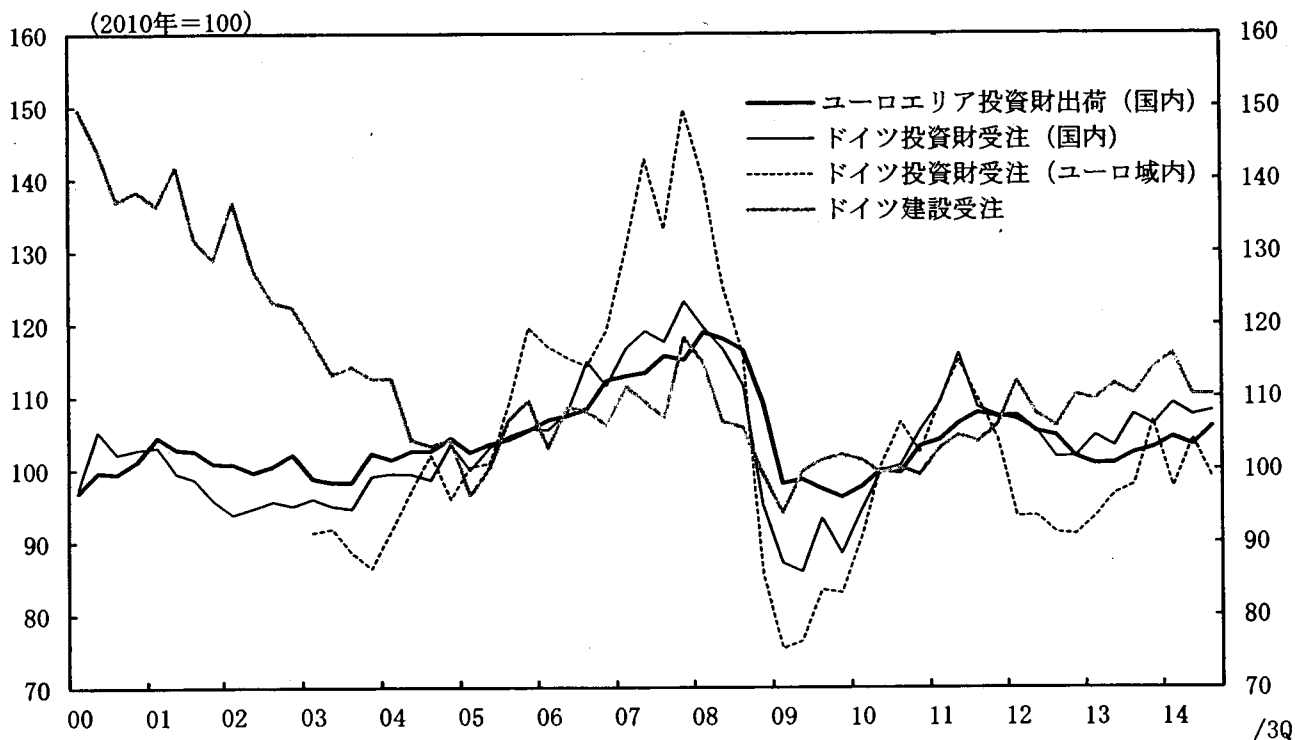
(注2) イタリアでの調査方法変更の影響から、イタリア、ユーロエリアの2013年6月以降の計数は2013年5月以前と連続しない。

ユーロエリアの投資

(1) 総固定資本形成



(2) ユーロエリアの国内投資財出荷とドイツの投資財受注・建設受注



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

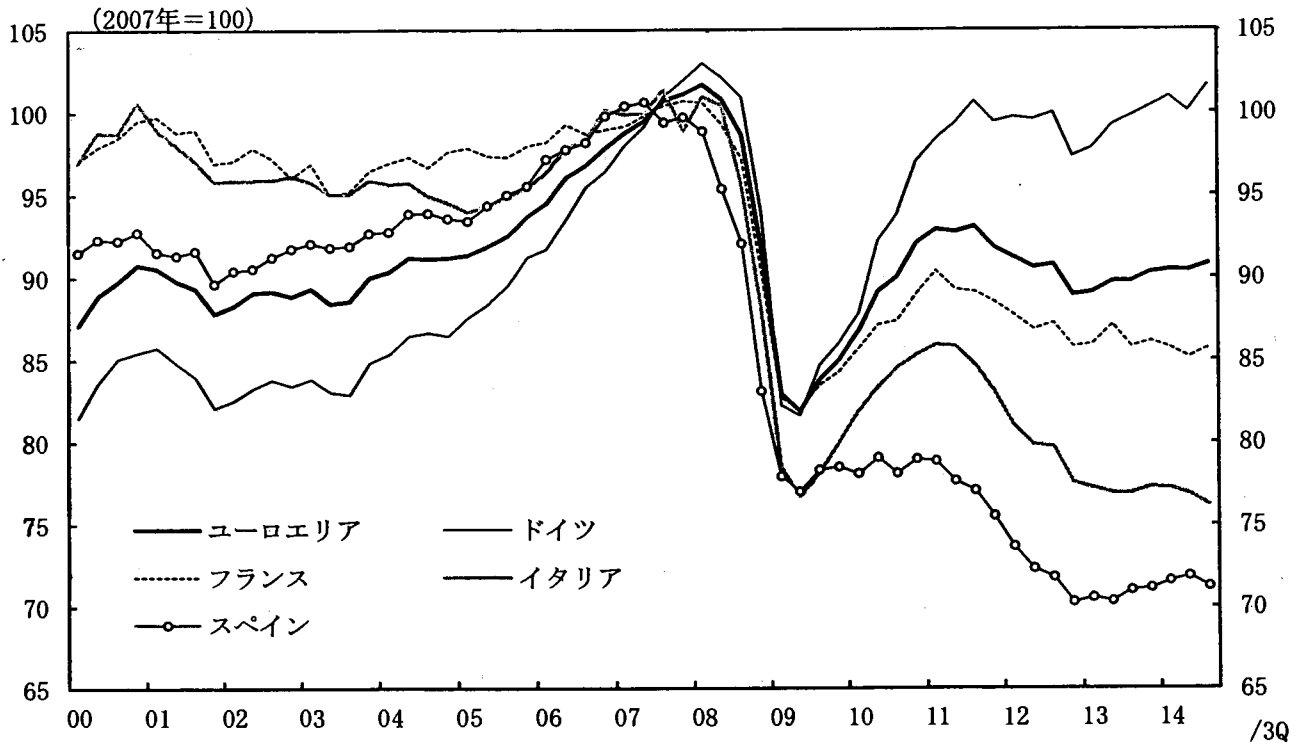
(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(注3) 直近3Qは7月の値。

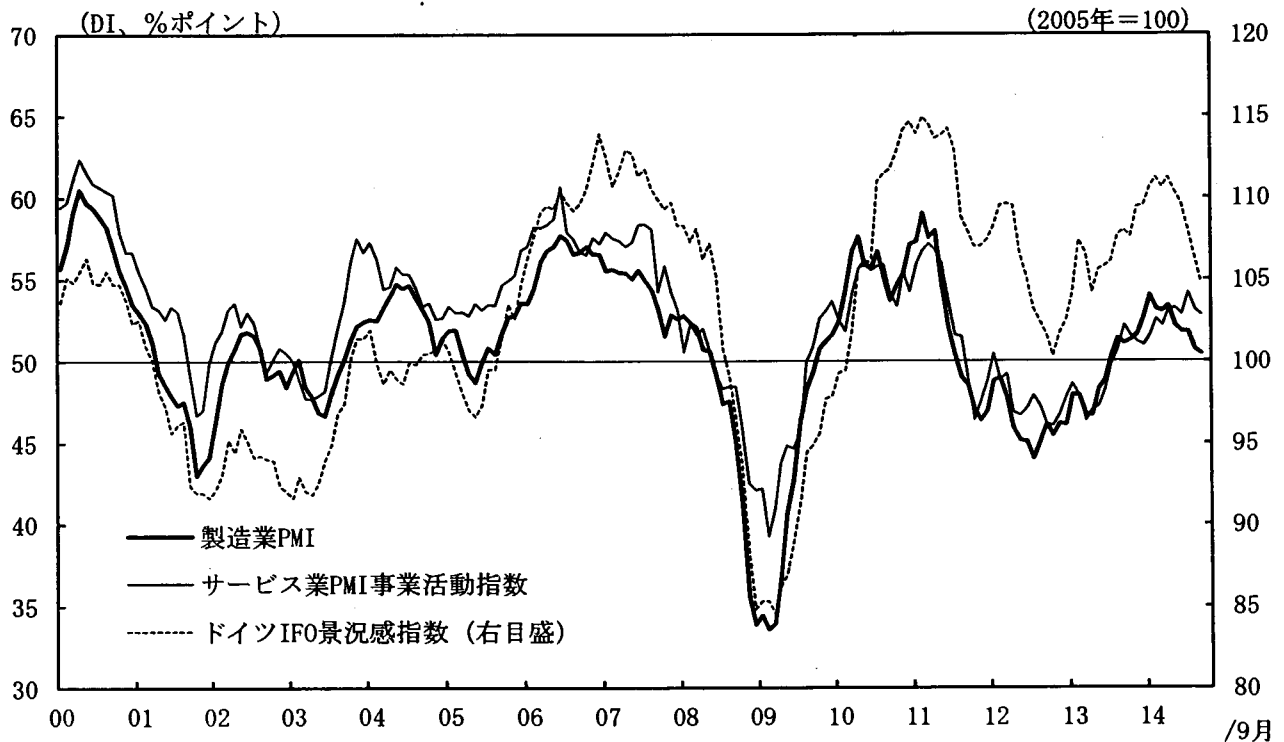
(図表3-7)

ユーロエリアの生産

(1) 鉱工業生産



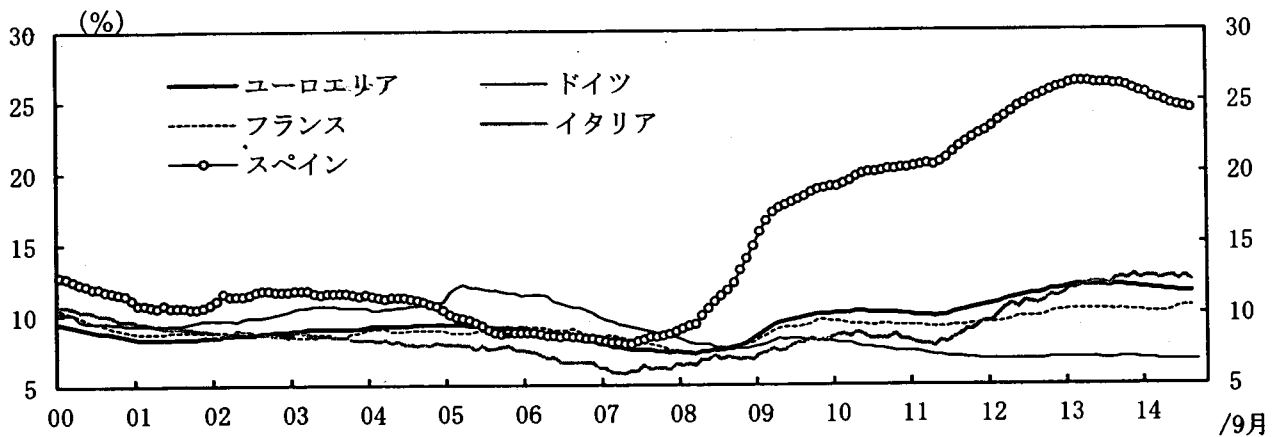
(2) PMI と企業コンフィデンス



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

ユーロエリアの雇用・賃金・物価

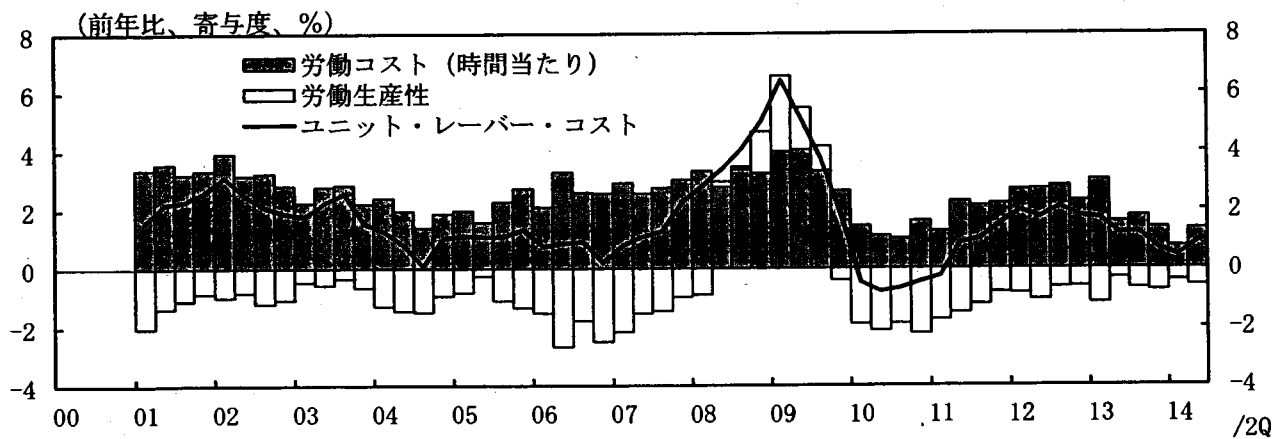
(1) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

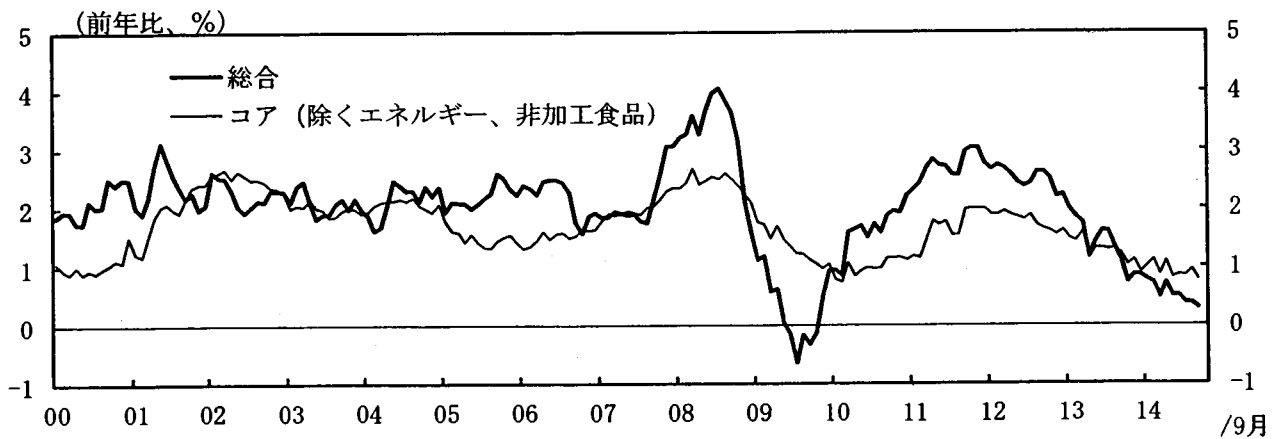
(注2) ドイツ以外の直近は8月。

(2) ユニット・レーバー・コスト



(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

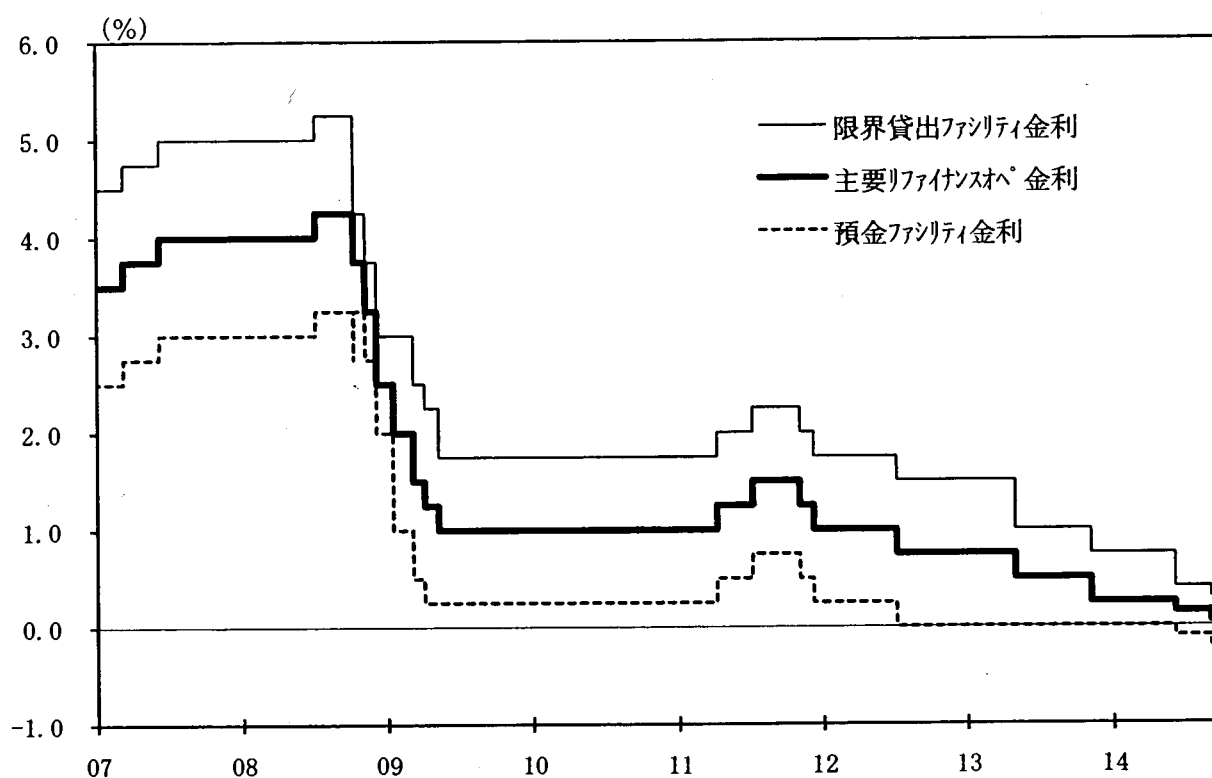
(3) 消費者物価（HICP）



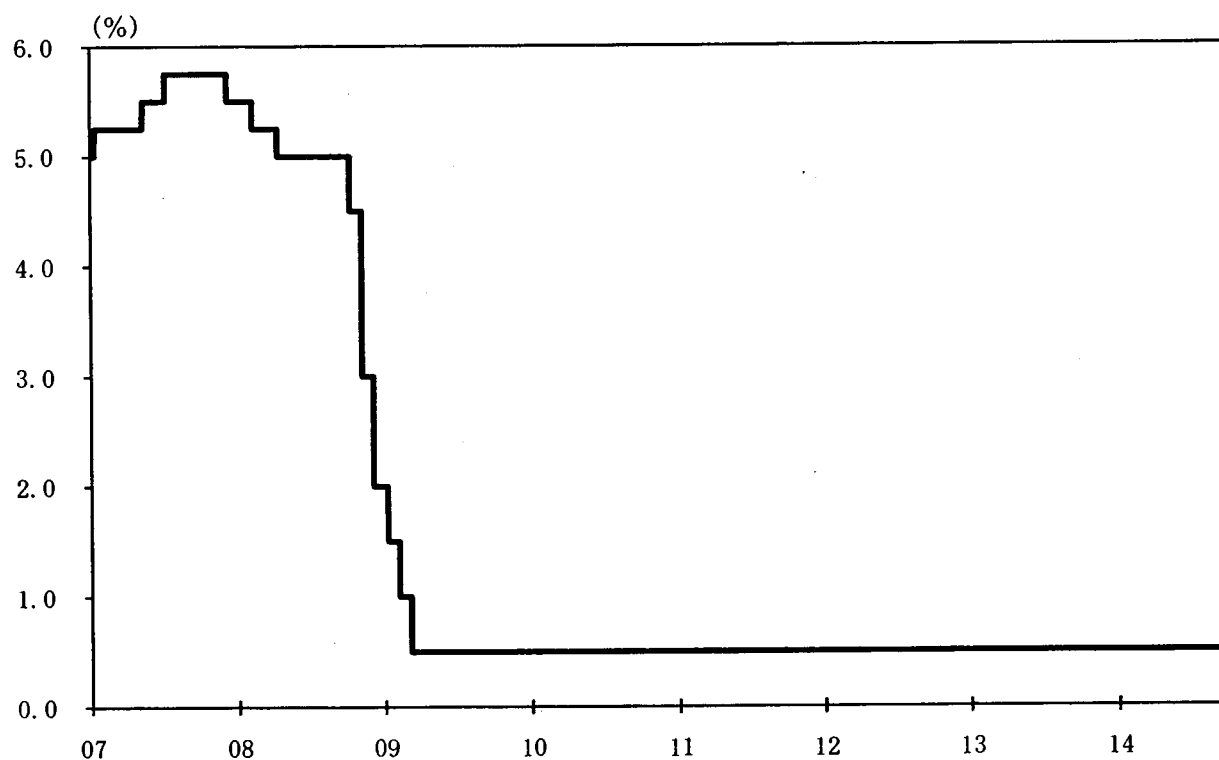
欧州の政策金利

(図表 3-9)

(1) ECBの政策金利



(2) BOEの政策金利

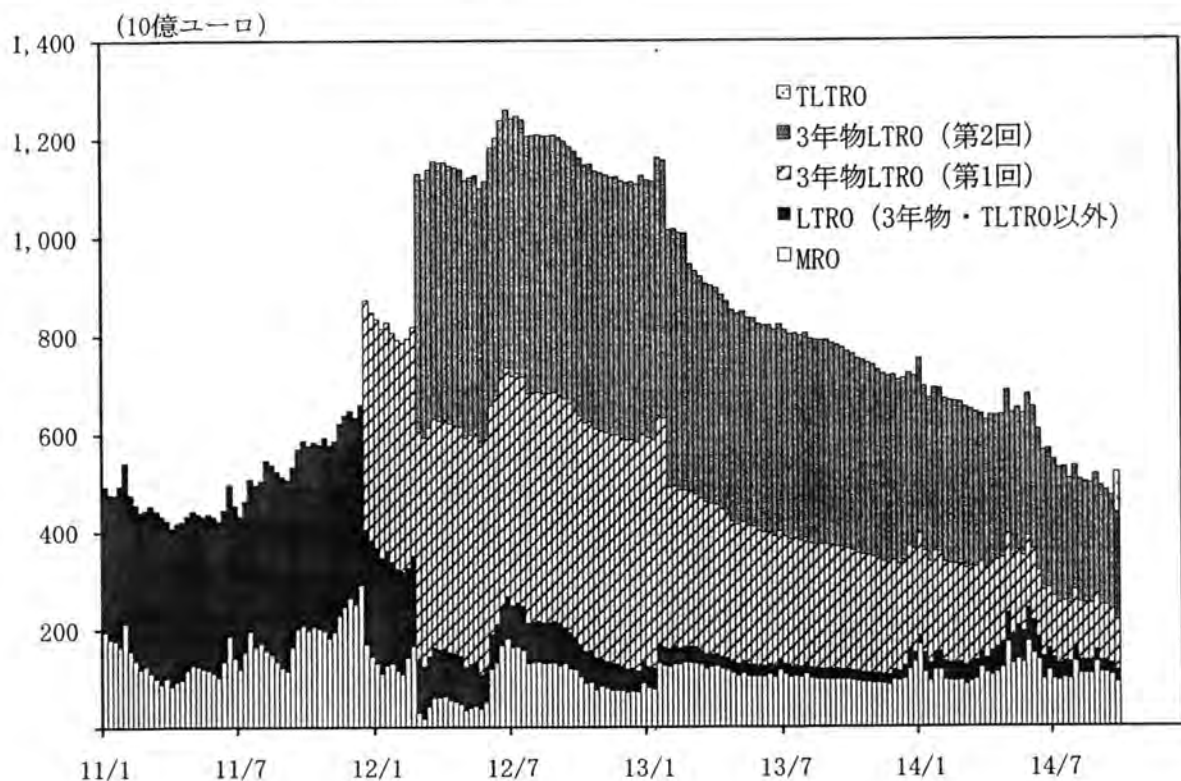


直近はいずれも9月30日

(出所) Bloomberg

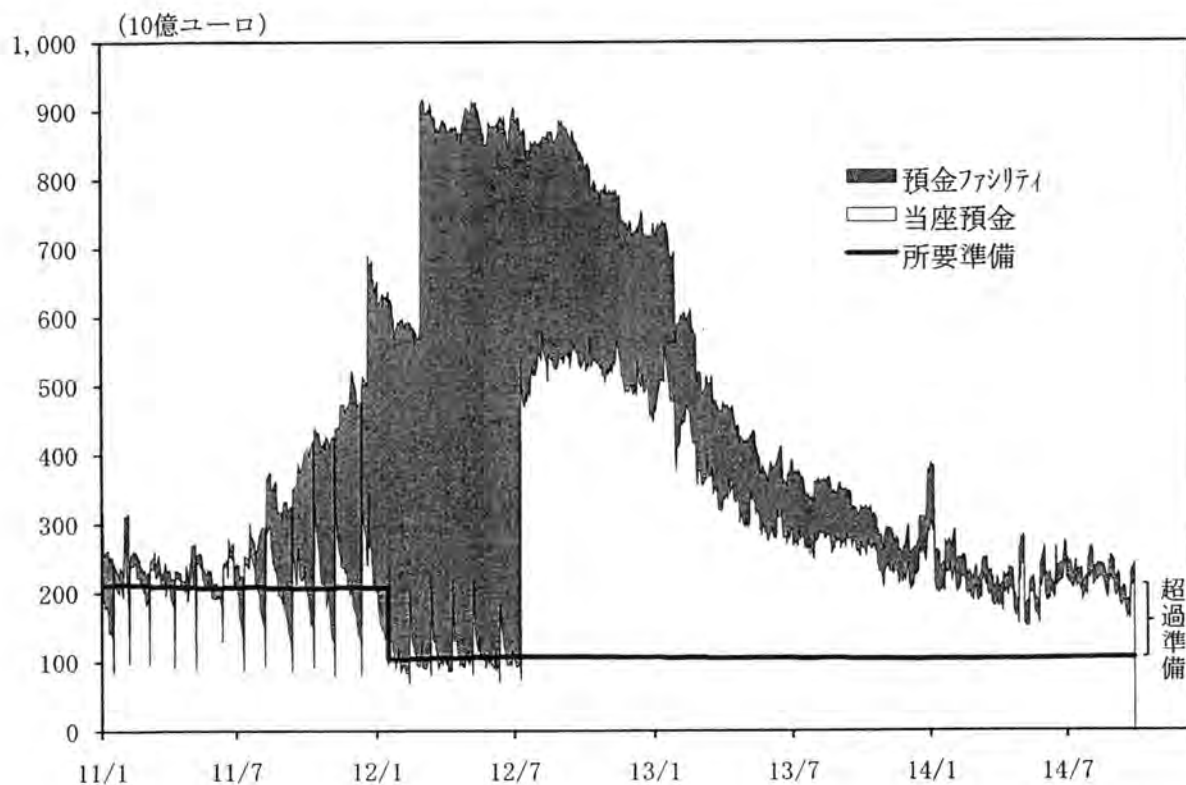
ECBの資金供給

(1) ECBのオペ残高 (MROおよびLTRO)



直近は9月26日

(2) 所要準備、超過準備と預金ファシリティ残高



直近は9月29日

(出所) ECB、Bloomberg

(図表4-1)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（9月3日）以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜＞内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.4 ＜ 6.1 ＞	7.5 ＜ 8.2 ＞				
2. 工業生産 ＜＞内は前期比	10.0	9.7	8.7 ＜ 1.8 ＞	8.9 ＜ 2.0 ＞	8.0 ＜ 1.4 ＞	9.0 ＜ 0.6 ＞	6.9 ＜ 0.2 ＞	
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.3	50.7	51.3	51.7	51.1	51.1
4. 消費財小売売上総額 ＜＞内は前期比	14.3	13.1	12.0 ＜ 2.7 ＞	12.3 ＜ 2.9 ＞	12.1 ＜ 2.3 ＞	12.2 ＜ 0.9 ＞	11.9 ＜ 0.9 ＞	
5. 固定資産投資 ＜＞内は前期比	20.3	19.3	17.6 ＜ 4.0 ＞	17.2 ＜ 4.3 ＞	14.7 ＜ 3.5 ＞	15.7 ＜ 1.4 ＞	13.8 ＜ 1.2 ＞	
6. 輸出 ＜＞内は前期比	7.9	7.8	▲ 3.5 ＜ ▲ 5.6 ＞	5.0 ＜ 5.8 ＞	11.9 ＜ 8.0 ＞	14.5 ＜ 5.5 ＞	9.4 ＜ 3.7 ＞	
除く香港 ＜＞内は前期比	5.8	5.7	3.8 ＜ ▲ 1.6 ＞	8.5 ＜ 4.2 ＞	13.1 ＜ 6.4 ＞	14.7 ＜ 4.5 ＞	11.6 ＜ 5.4 ＞	
7. 輸入 ＜＞内は前期比	4.3	7.2	1.6 ＜ ▲ 1.4 ＞	1.5 ＜ ▲ 1.3 ＞	▲ 1.9 ＜ 0.7 ＞	▲ 1.5 ＜ ▲ 4.0 ＞	▲ 2.3 ＜ 3.7 ＞	
8. CPI	2.6	2.6	2.3	2.2	2.2	2.3	2.0	
9. M2	13.8	13.6	12.1	14.7	12.8	13.5	12.8	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	13.9	14.0	13.3	13.4	13.3	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	16.8	17.7	16.5	17.1	16.5	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月
1. 実質GDP ＜＞内は季調済前期比年率	4.8	4.7	4.6 ＜ 5.0 ＞	5.7 ＜ 7.6 ＞				
2. 鉱工業生産 ＜＞内は前期比	0.7	0.6	▲ 0.4 ＜ 1.1 ＞	4.2 ＜ 2.4 ＞	0.5 ＜ ▲ 1.8 ＞	3.9 ＜ ▲ 2.1 ＞	0.5 ＜ ▲ 0.3 ＞	
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.7	51.4	52.7	51.5	53.0	52.4
4. 輸出 ＜＞内は前期比	▲ 2.0	6.0	▲ 0.8 ＜ ▲ 3.3 ＞	3.7 ＜ ▲ 0.5 ＞	4.6 ＜ 9.7 ＞	9.6 ＜ 0.5 ＞	6.9 ＜ 5.5 ＞	2.4 ＜ 3.1 ＞
5. CPI	9.7	10.1	8.4	8.1	7.9	7.5	8.0	7.8
6. WPI	7.5	6.3	5.4	5.8	4.5	5.7	5.2	3.7
7. M3	11.2	14.8	13.2	12.2	13.0	12.2	12.7	13.0
8. 貸出	15.1	14.2	16.7	12.8	10.1	12.8	12.8	10.1

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

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

(図表4-2)

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/1Q	2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q
韓国 <26.6>	2.3	3.0	2.5 (2.1)	4.1 (2.7)	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.0 (3.5)
台湾 <14.8>	1.5	2.1	▲ 2.2 (1.4)	3.8 (2.7)	0.1 (1.3)	7.6 (2.9)	2.5 (3.2)	3.9 (3.7)
香港 <6.1>	1.5	2.9	2.1 (2.9)	2.1 (3.0)	3.1 (3.0)	3.7 (2.9)	1.1 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)
シンガポール <5.6>	2.5	3.9	1.9 (1.5)	10.2 (4.0)	0.7 (5.0)	6.9 (4.9)	1.8 (4.8)	0.1 (2.4)
タイ <10.7>	6.5	2.9	▲ 4.9 (5.4)	0.9 (2.9)	5.5 (2.7)	0.1 (0.6)	▲ 7.3 (▲ 0.5)	3.5 (0.4)
インドネシア <20.6>	6.3	5.8	5.8 (6.0)	5.2 (5.8)	5.6 (5.6)	6.1 (5.7)	4.1 (5.2)	4.7 (5.1)
マレーシア <8.4>	5.6	4.7	▲ 1.2 (4.2)	6.8 (4.5)	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.4 (6.2)	7.5 (6.4)
フィリピン <7.3>	6.8	7.2	9.5 (7.7)	5.4 (7.9)	5.0 (7.0)	6.4 (6.3)	5.9 (5.6)	7.7 (6.4)

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

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	▲ 0.5	0.2	▲ 1.7	▲ 2.4		
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	▲ 0.4	0.1	▲ 0.4	▲ 0.4		
韓国 <31.3>	▲ 1.3	2.1	▲ 0.6 (1.7)	▲ 0.2 (3.2)	1.4 (3.9)	▲ 0.7 (5.2)	2.4 (▲ 0.2)	▲ 0.6 (6.8)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	▲ 1.0 (1.0)	1.7 (2.9)	3.3 (7.7)	1.9 (5.7)	2.7 (9.6)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (0.3)	▲ 3.9 (▲ 4.2)	▲ 8.1 (▲ 0.9)	0.8 (▲ 7.4)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 2.2 (▲ 2.5)	▲ 3.0 (▲ 2.5)	▲ 7.0 (▲ 6.0)	▲ 10.3 (▲ 6.0)		

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国	49.3	50.5	51.0	49.7	49.3	49.9	49.4	48.8
台湾	48.3	50.9	55.6	55.4	58.2	58.3	58.1	

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

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

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

輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

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

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

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

(図表4-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.3	0.3	0.4	▲ 0.8	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.2	N/A	0.0	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 0.9 (0.3)	0.4 (0.6)	1.5 (3.9)	▲ 3.8 (▲ 2.8)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.3	91.7	93.3	92.0
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	2.0 (6.6)	▲ 0.3 (6.2)	1.4 (7.0)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.3 (▲ 7.0)	▲ 0.7 (▲ 4.8)	0.3 (▲ 4.0)	▲ 0.2 (▲ 5.3)	3.8 (▲ 2.7)	

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

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

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

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	2.1 (1.4)	0.3 (0.6)	2.7 (2.1)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.3	105	107	107
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.1 (6.2)	▲ 3.1 (▲ 3.3)	3.4 (2.8)	▲ 10.6 (▲ 9.8)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.0)	(3.4)	(2.6)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	84.8	88.2	83.1	83.2
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.6)	▲ 0.0 (▲ 0.7)	0.3 (▲ 0.3)	1.0 (0.2)	▲ 0.2 (▲ 0.8)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 1.4 (▲ 7.2)	▲ 0.5 (▲ 3.5)	▲ 1.2 (▲ 4.6)	▲ 0.5 (▲ 3.6)	▲ 1.2 (▲ 5.6)	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数(CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.4 (2.2)	1.6 (2.2)	1.4 (2.4)	1.1 (1.9)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.9 (1.6)	1.8 (1.6)	2.1 (1.7)	
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.1 (1.8)	2.2 (1.8)	2.1 (1.8)	
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	7.8 (4.6)	7.1 (4.8)	4.3 (4.6)	4.5 (4.6)	4.0 (4.5)	
マレーシア	1.7	2.1	3.5	3.3	3.2	3.2	3.3	
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.9 (3.2)	4.9 (3.0)	4.9 (3.4)	

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

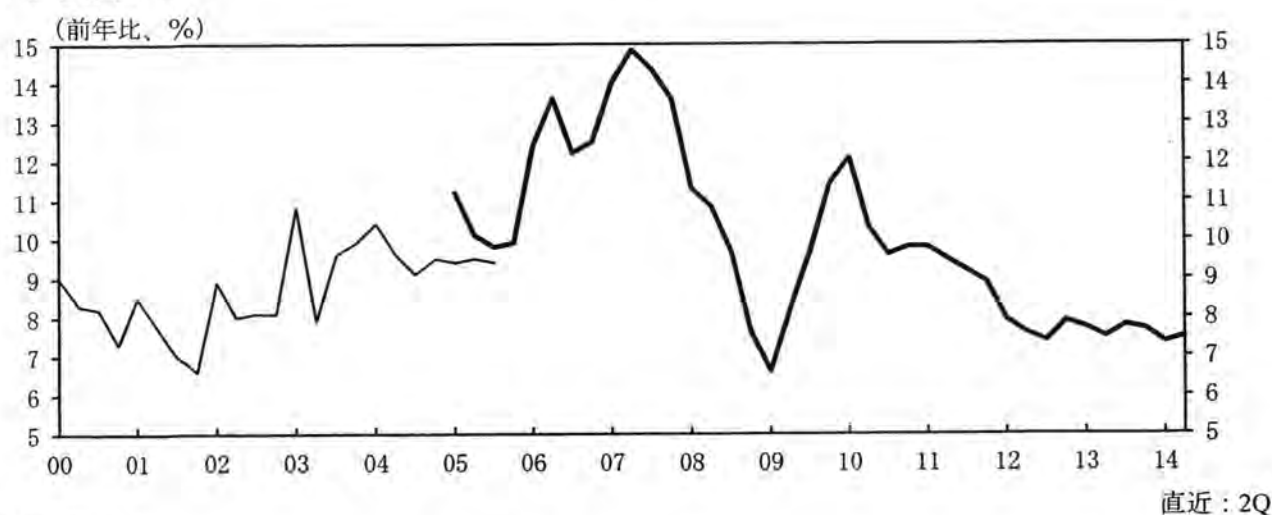
インドネシアのCPIコアは、CPI総合から政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

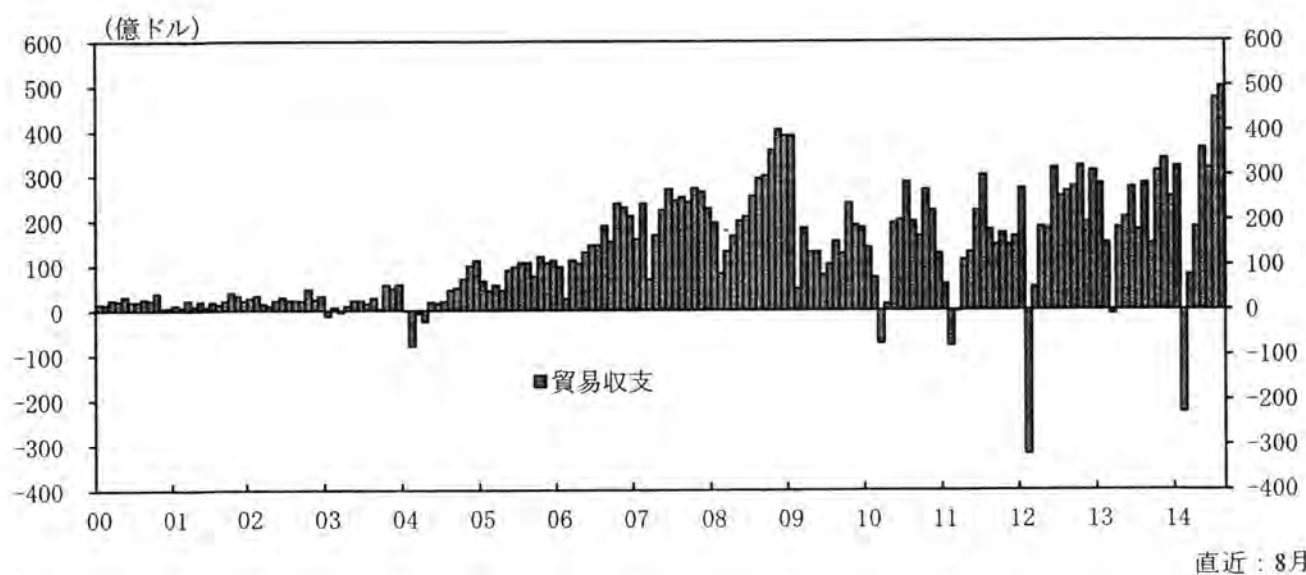
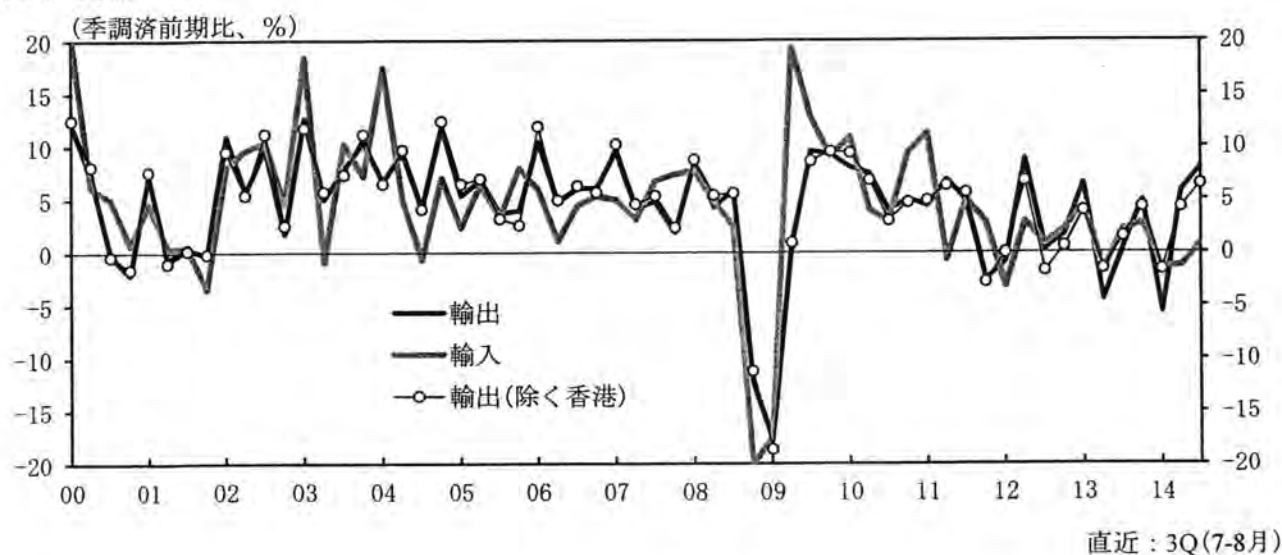
(図表4-4)

中国(1)

(1) 実質GDP

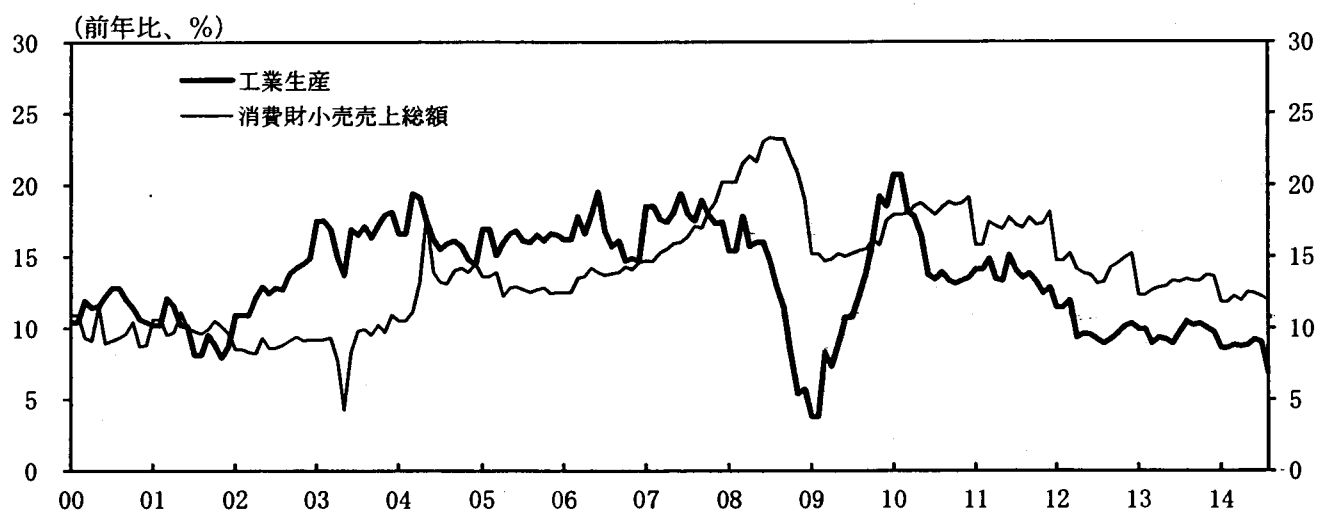


(2) 貿易



中国(2)

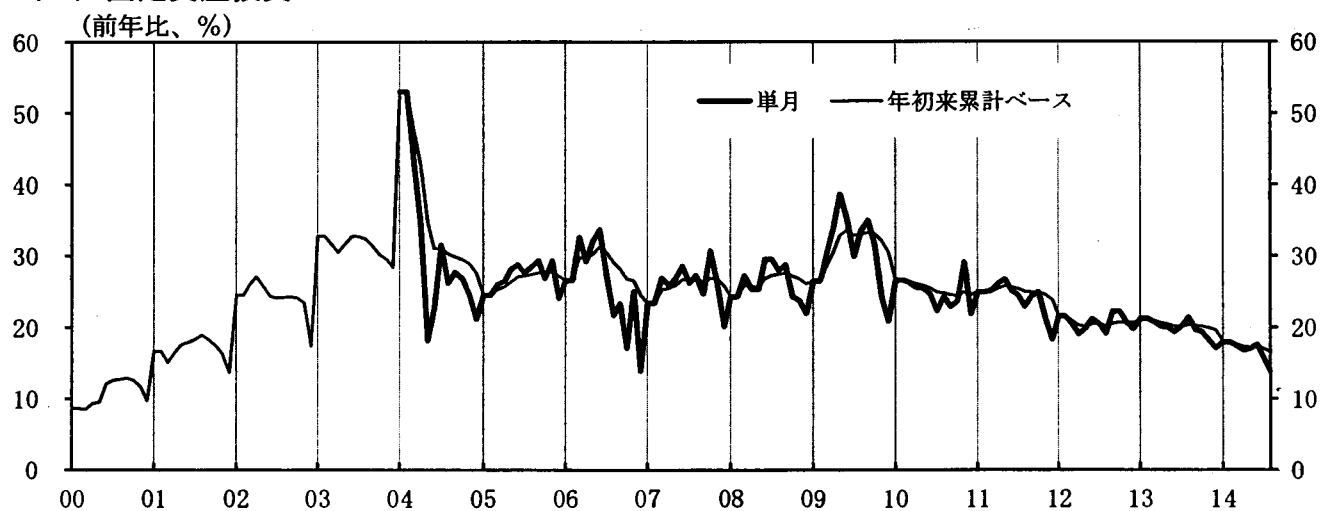
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近：8月

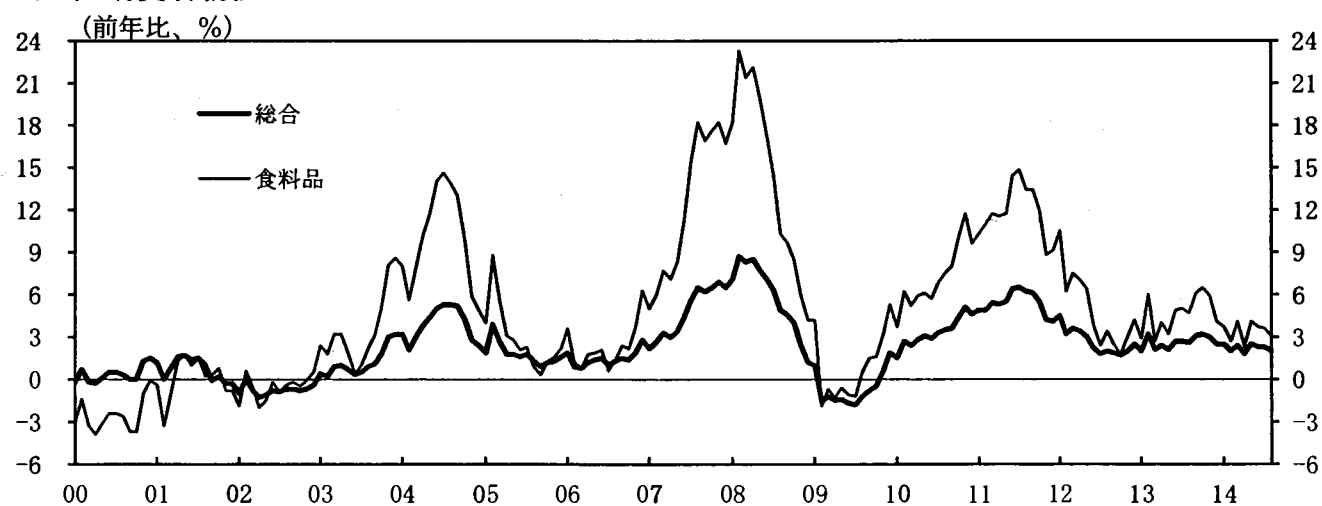
(2) 固定資産投資



(注) 1月単月の値は公表されていないため、1、2月は等速と仮定。

直近：8月

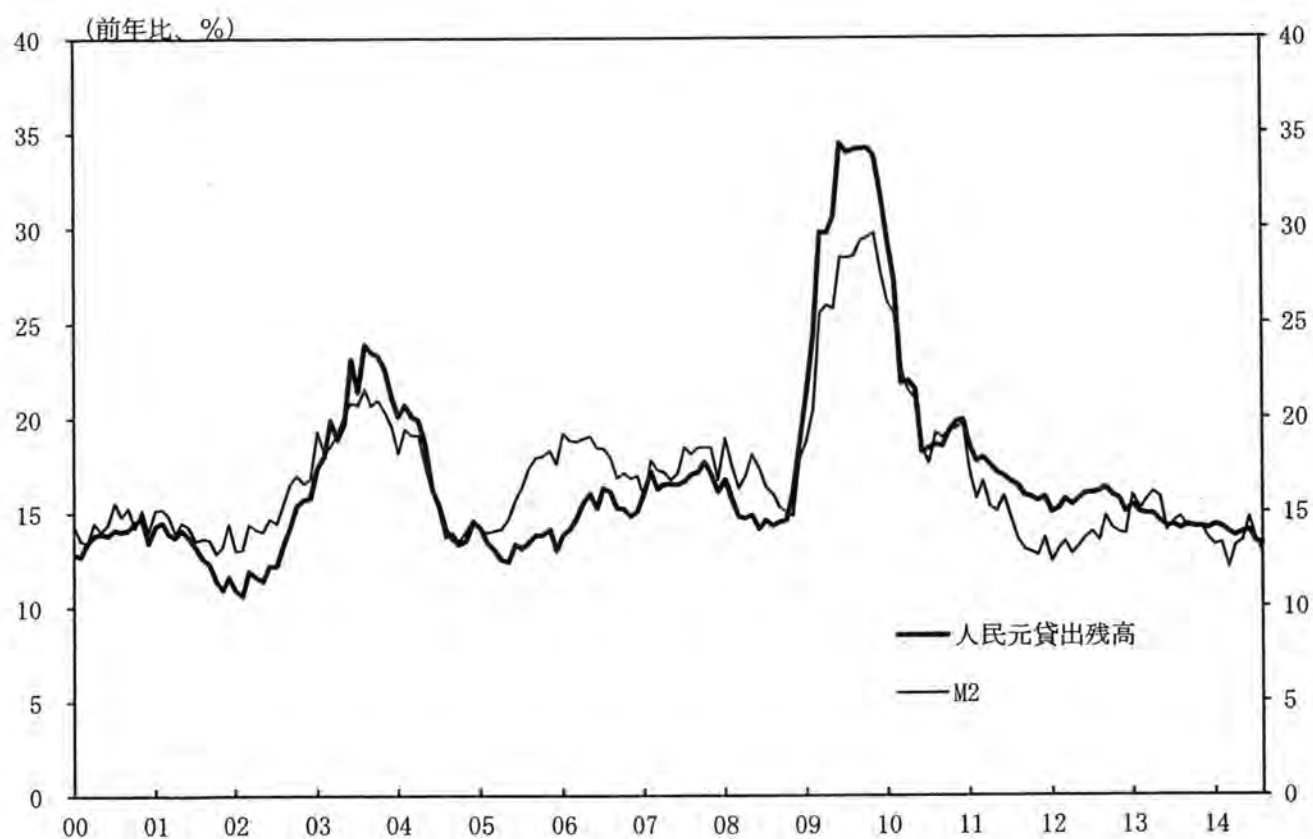
(3) 消費者物価



直近：8月

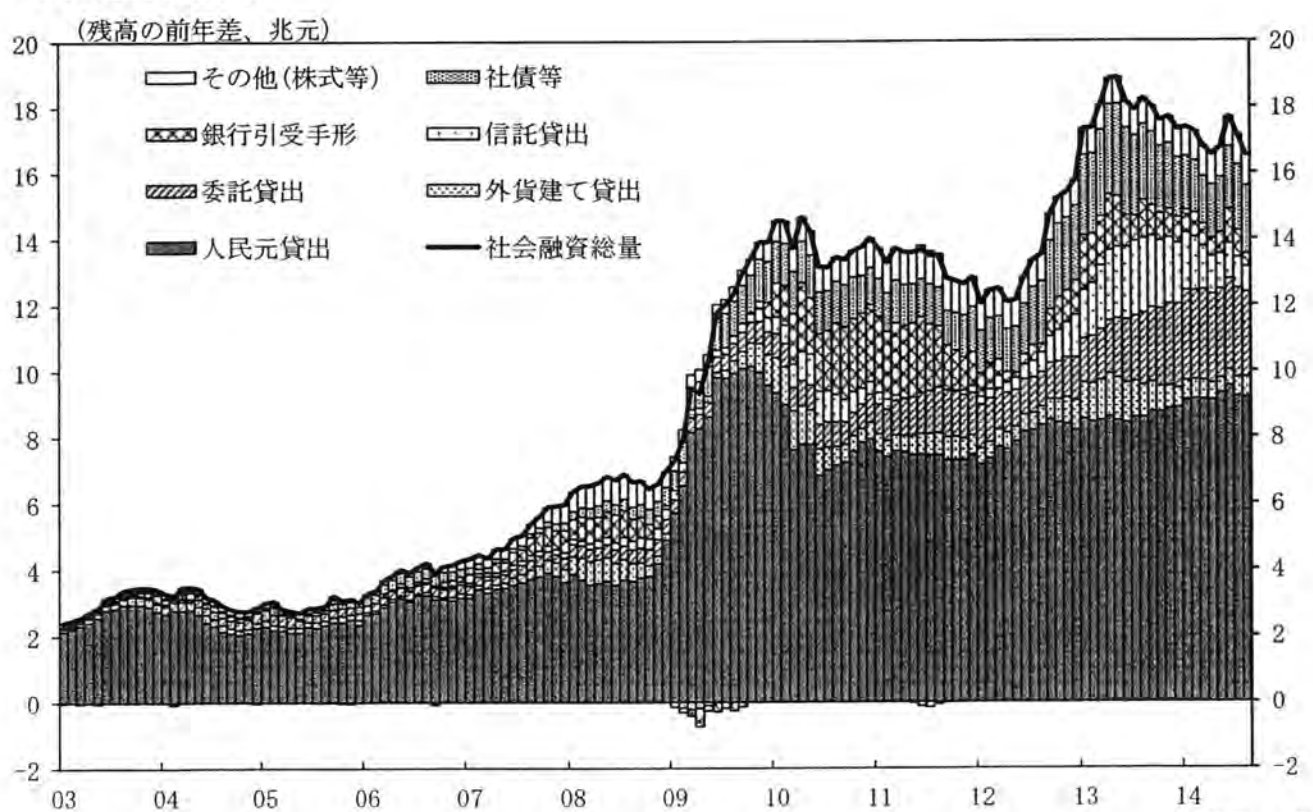
中国(3)

(1) M2と貸出



直近：8月

(2) 社会融資総量

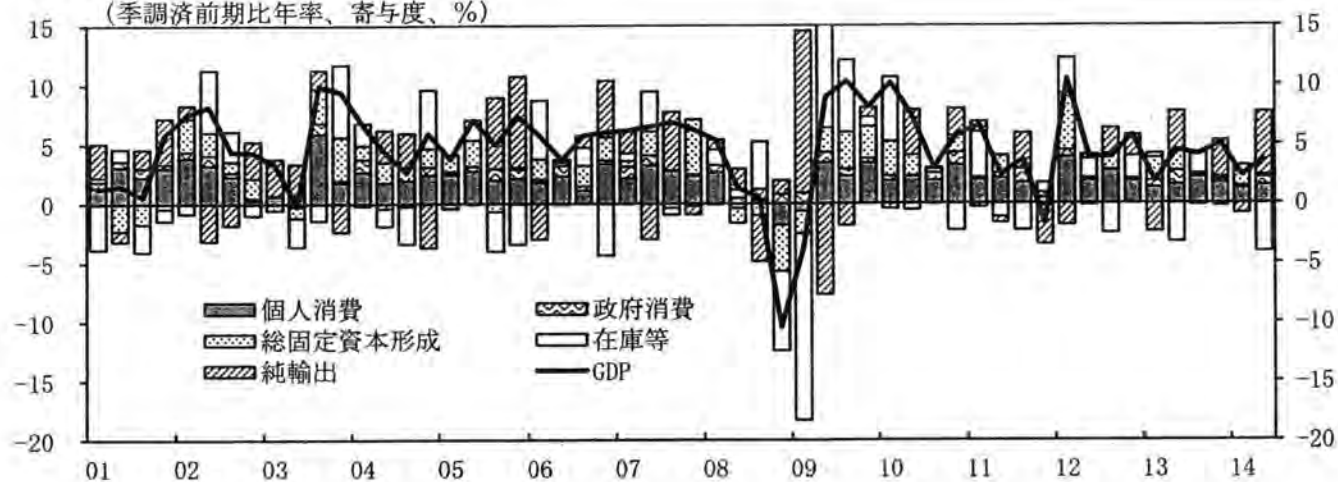


直近：8月

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

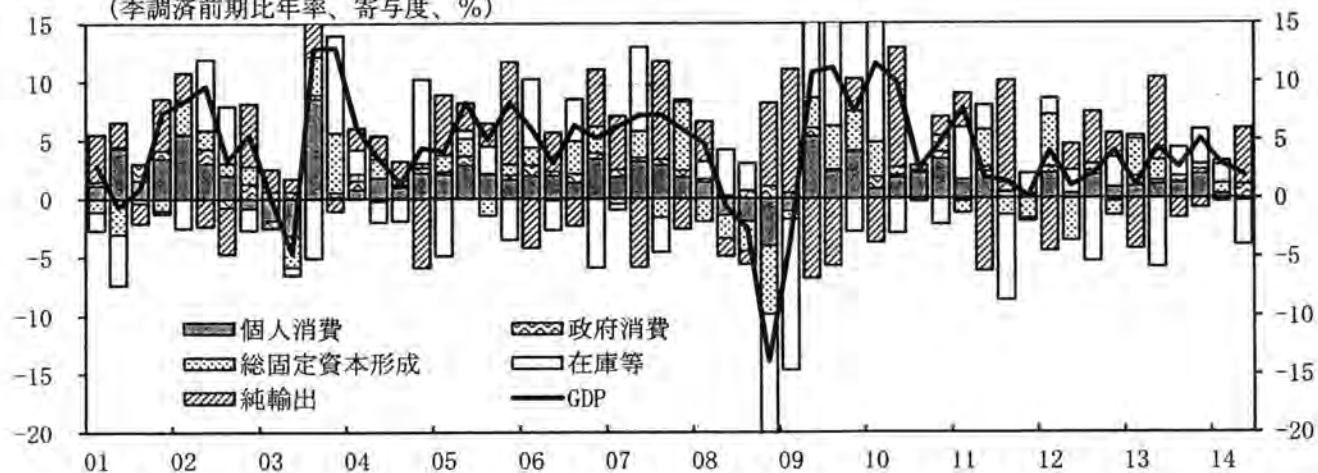
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



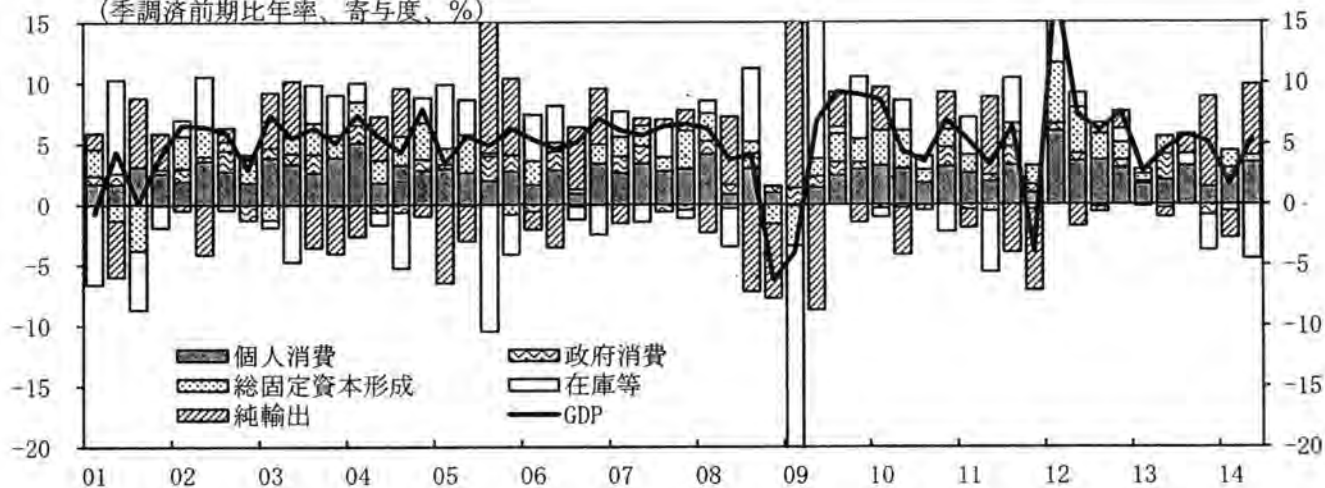
(2) NIEs

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(3) ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(注1) 直近は、2Qの値。

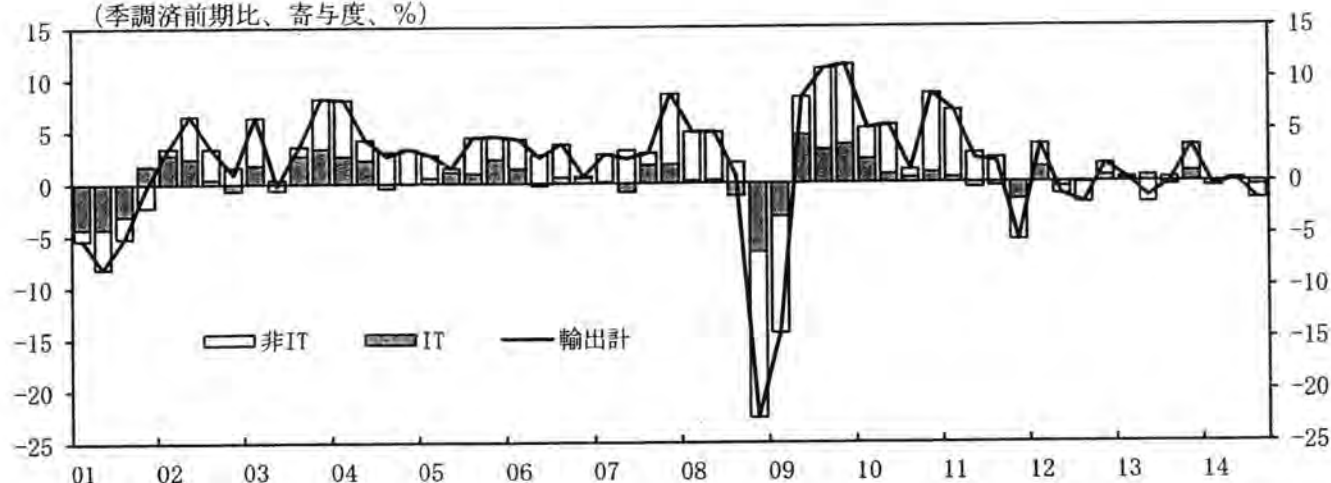
(注2) 各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算 (IMF算出) によるGDPウェイトで加重平均した値。

(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

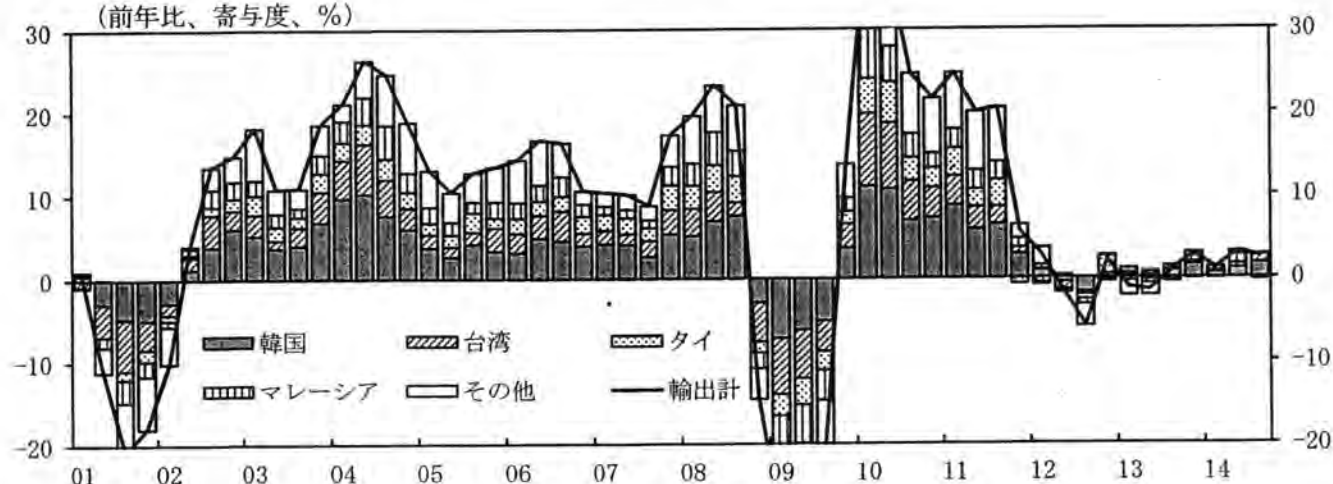
(1) 輸出全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



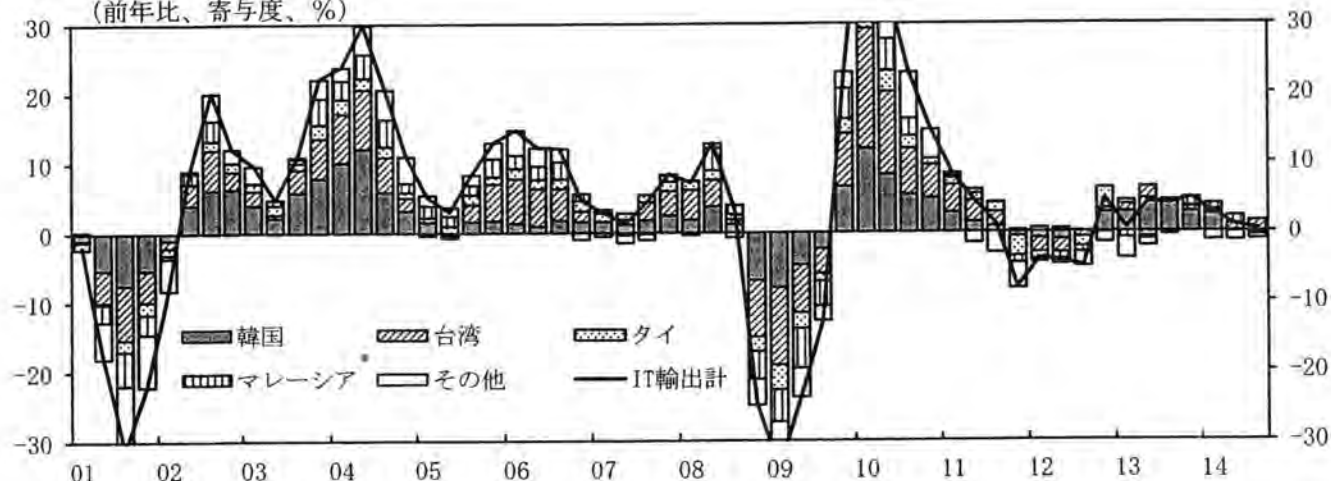
(2) 輸出全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連輸出 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、3Q(7月)の値。

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

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

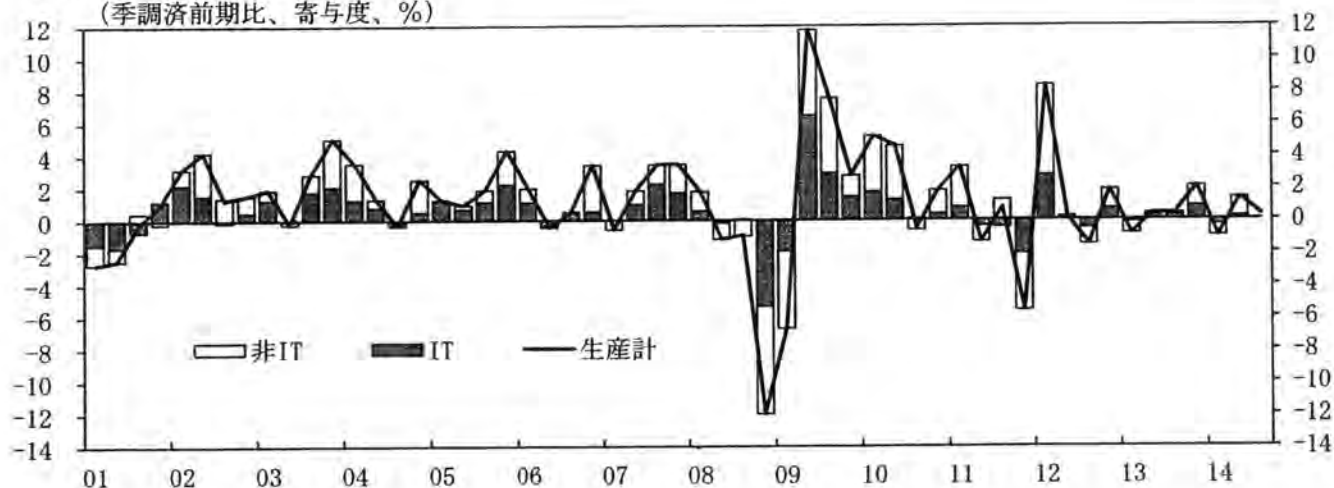
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

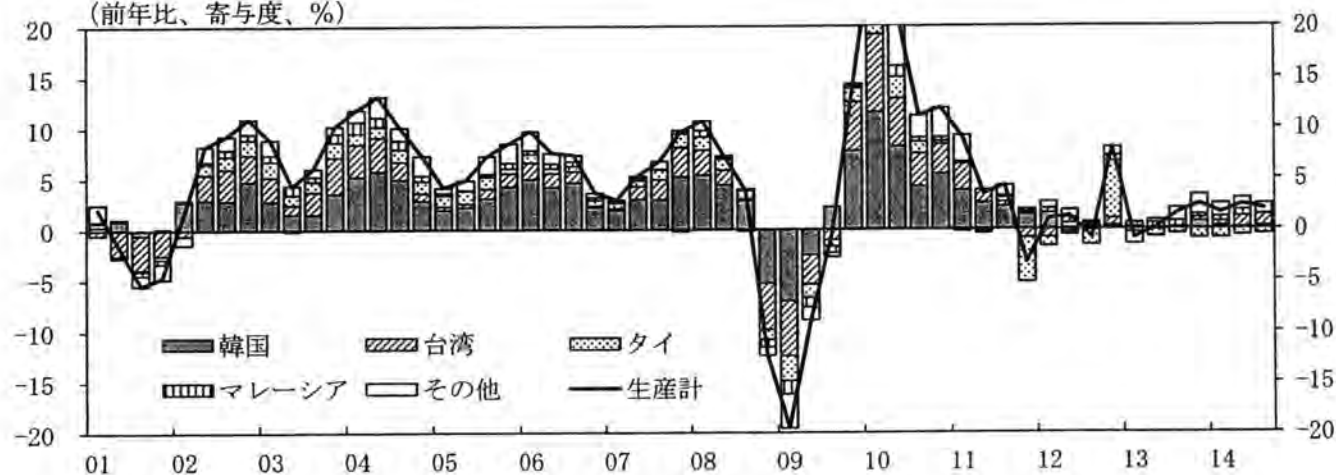
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



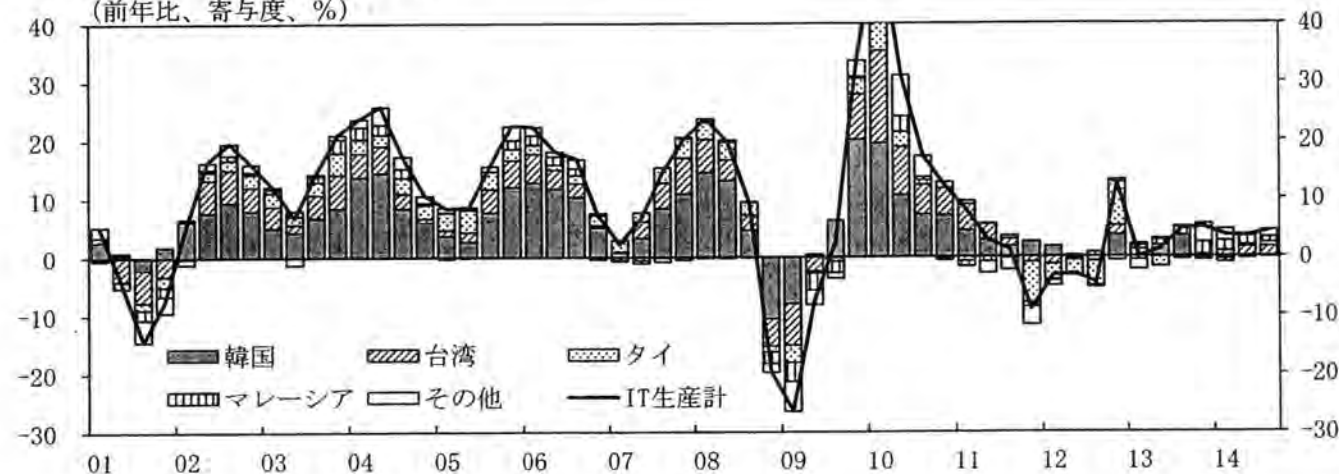
(2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近3Qは、生産全体が7-8月、IT関連が7月の値。

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

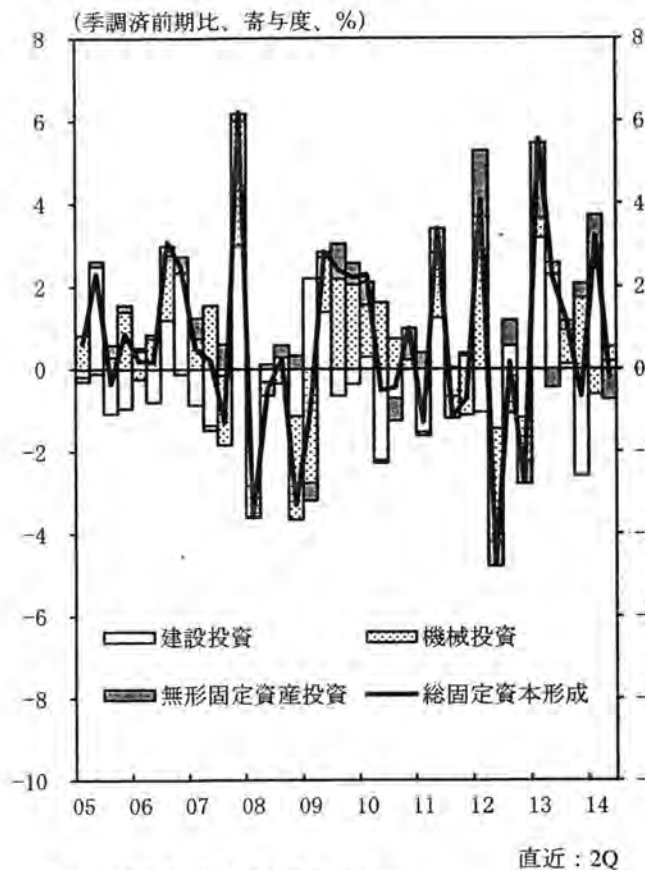
(注2) NIEs3は、韓国、台湾、シンガポール、ASEAN3は、タイ、マレーシア、フィリピン。

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

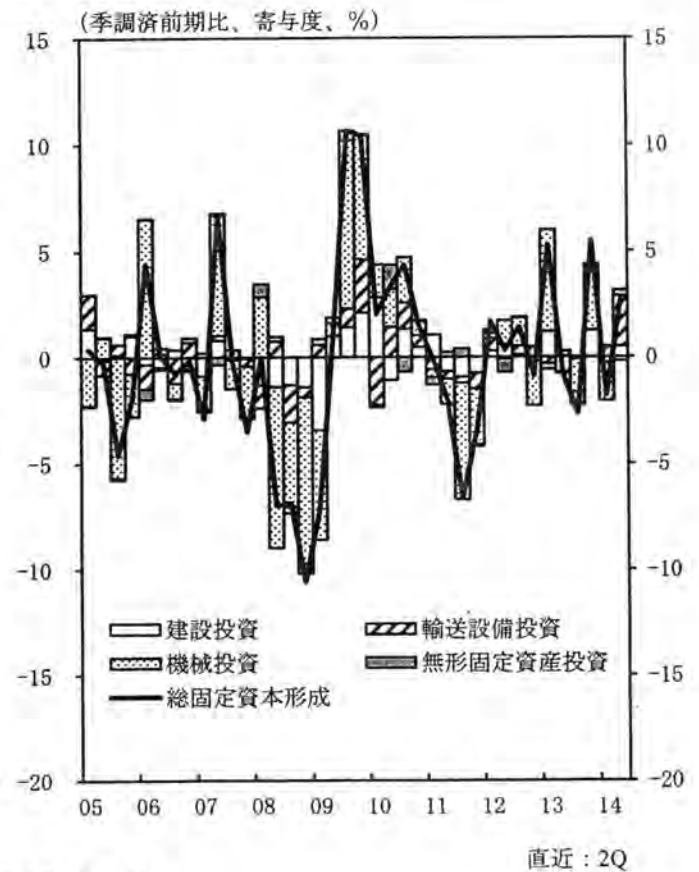
(注4) 全て数量ベース。

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

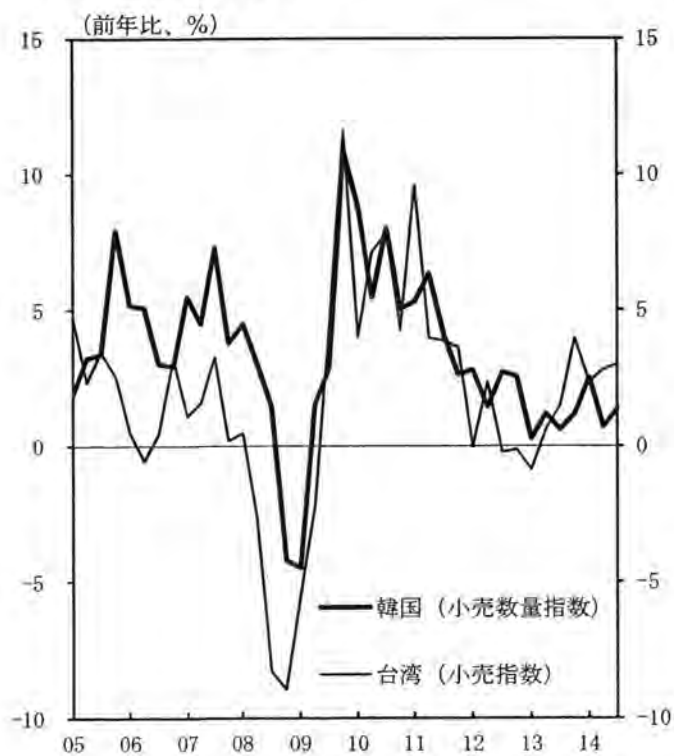
(1) 韓国の総固定資本形成



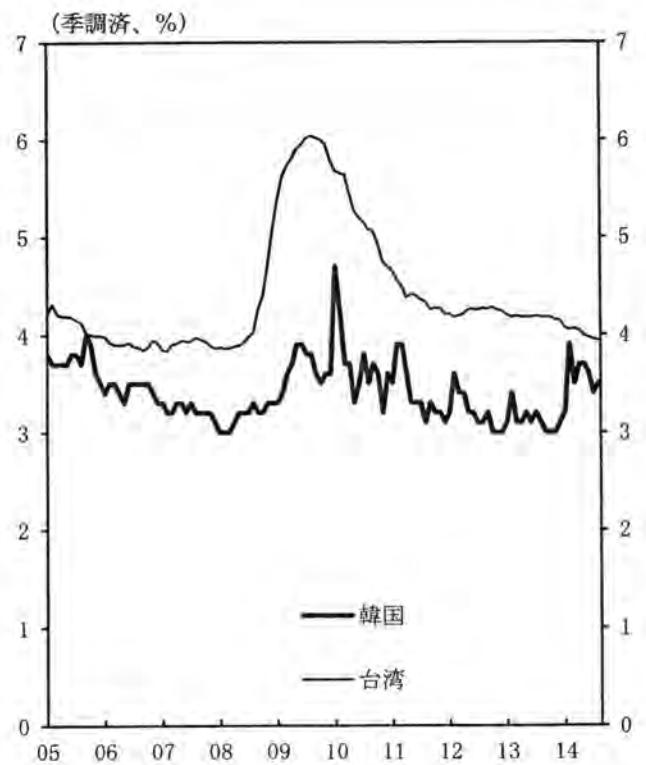
(2) 台湾の総固定資本形成



(3) 個人消費関連指標



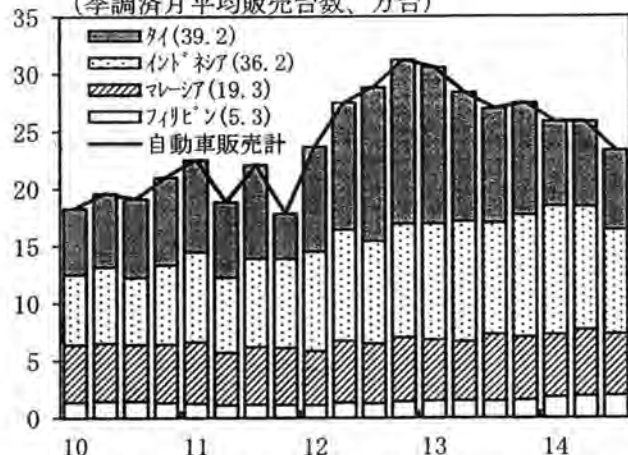
(4) 失業率



ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

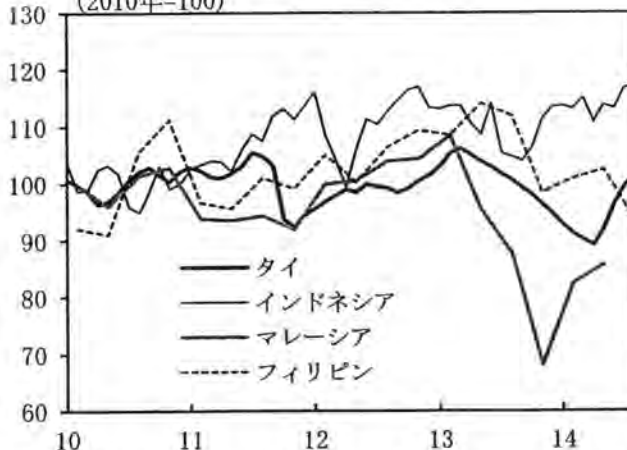
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は、3Q(7-8月)の値。()内は2013年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

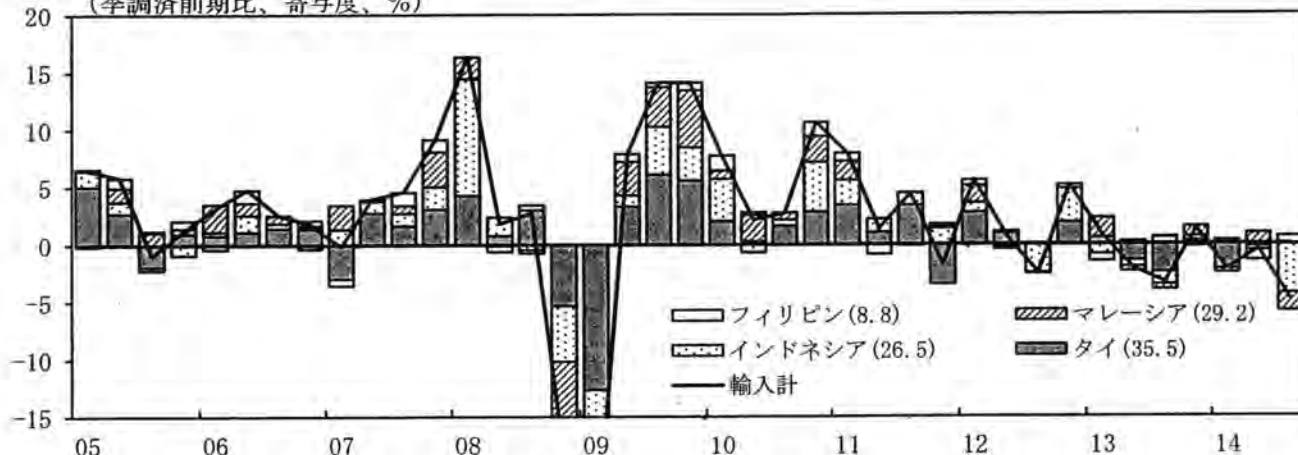
(2010年=100)



(注) 直近は、タイとインドネシアが8月、フィリピンが3Q、マレーシアが2Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

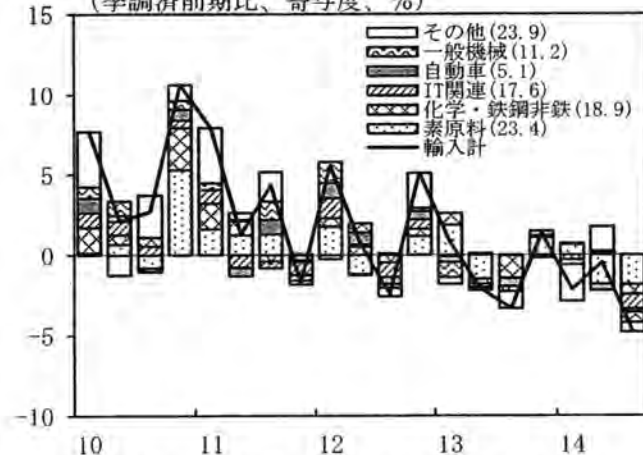


(注) 直近は、3Q(7月)の値。()内は2013年ウェイト。

なお、公表のタイミングが遅い一部の国は、前月の値で横置きしている。

(4) 財別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)



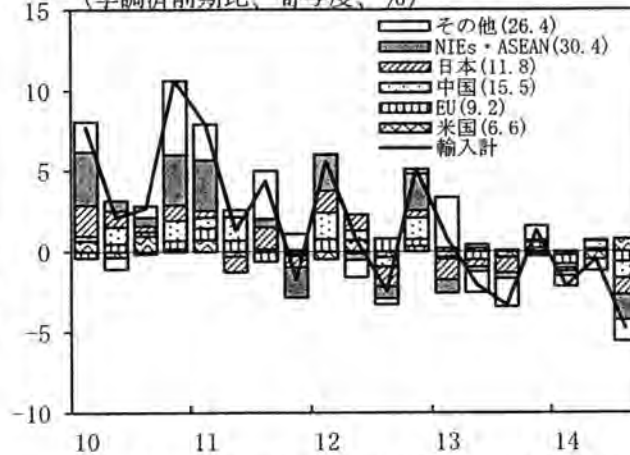
(注) 直近は、3Q(7月)の値。()内は2013年ウェイト。

公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

自動車は、自動車部品、二輪車等を含む。

(5) 国・地域別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

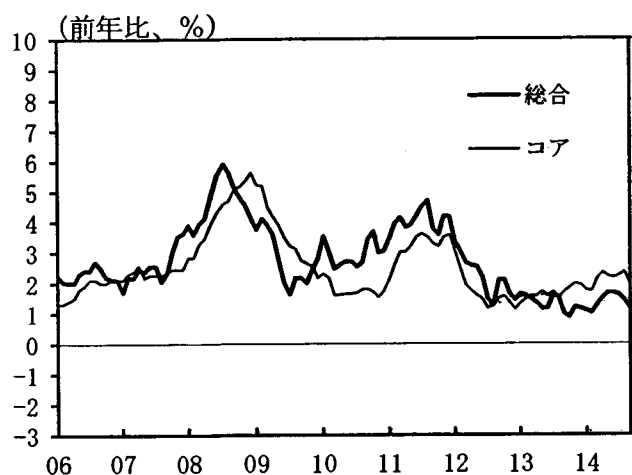


(注) 直近は、3Q(7月)の値。()内は2013年ウェイト。

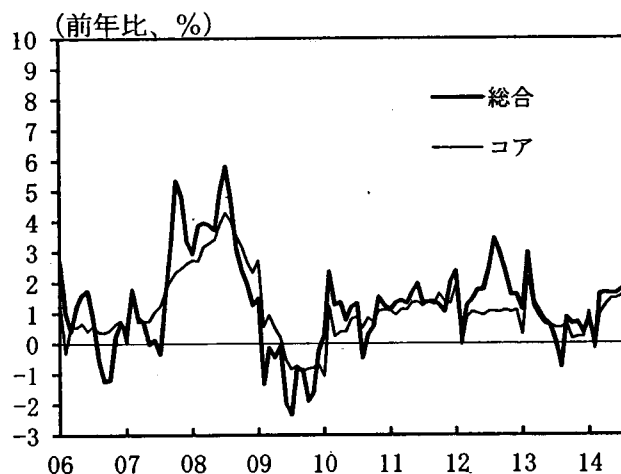
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

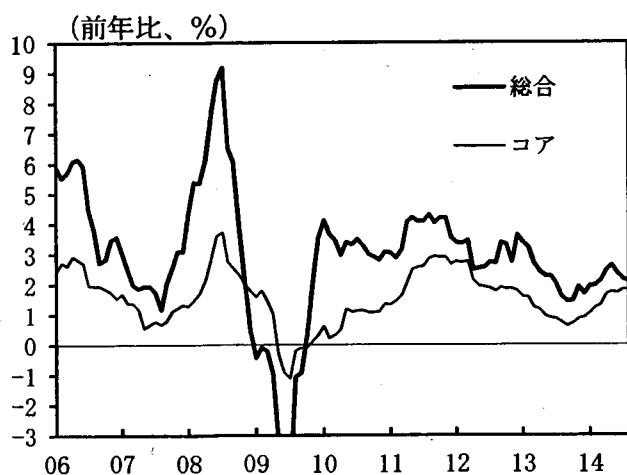
(1) 韓国



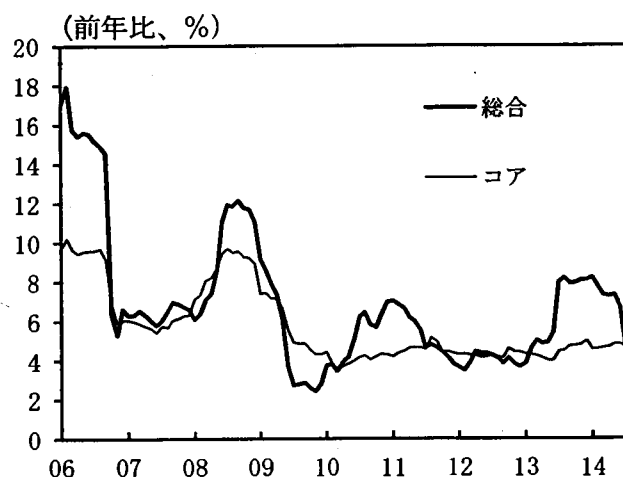
(2) 台湾



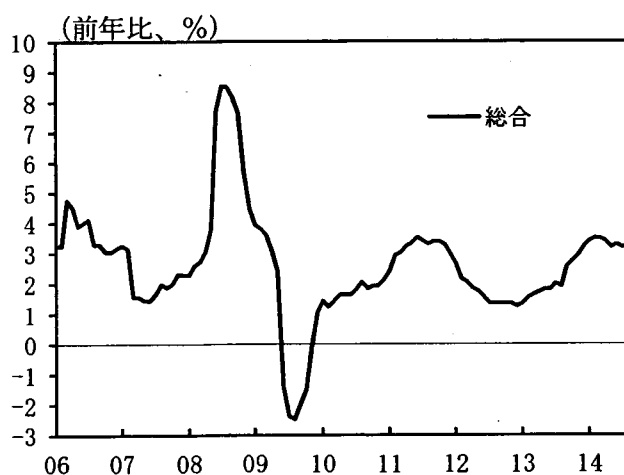
(3) タイ



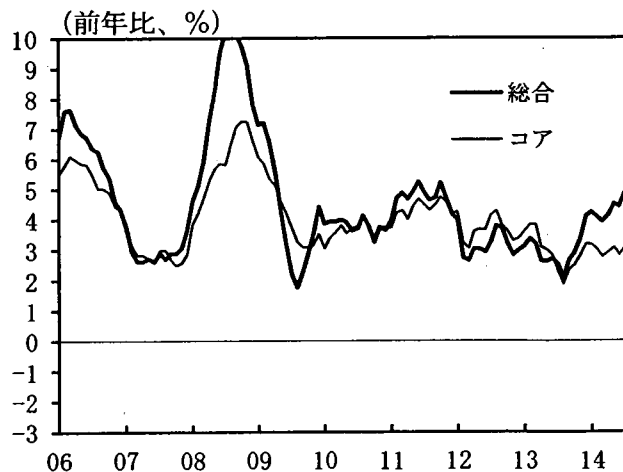
(4) インドネシア



(5) マレーシア



(6) フィリピン

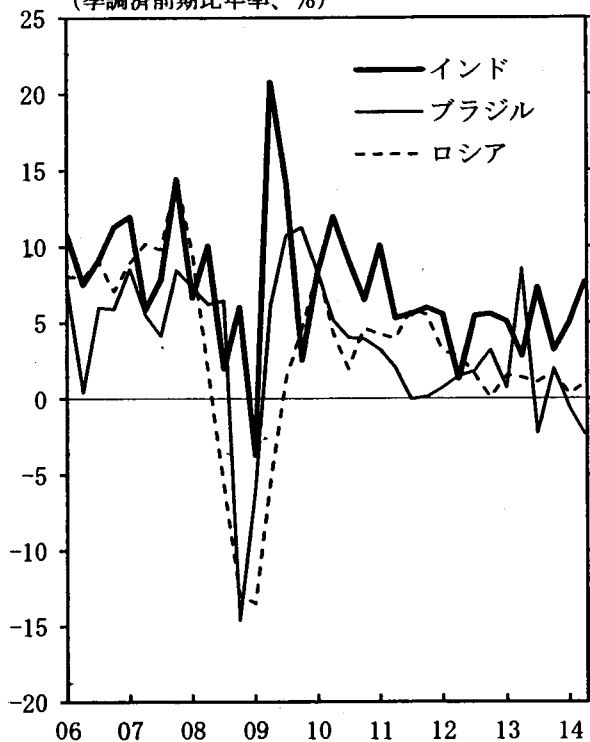


(注) 直近は、韓国のみ9月、それ以外は8月の値。

その他主要新興国

(1) 実質GDP

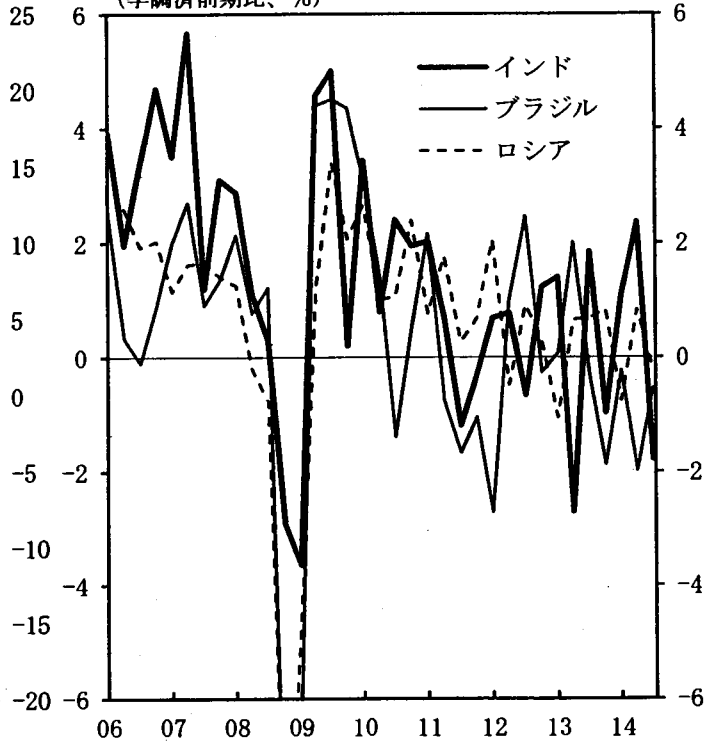
(季調済前期比年率、%)



(注) 直近は、2Qの値。

(2) 生産

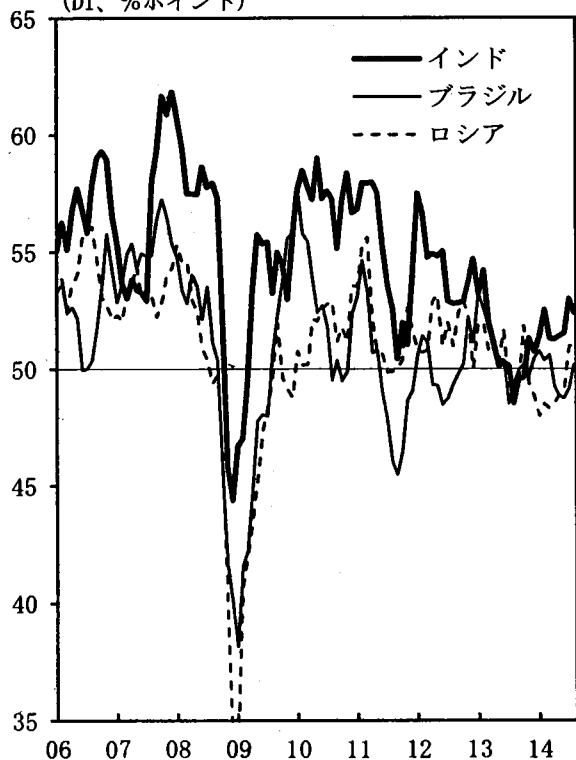
(季調済前期比、%)



(注) 直近3Qは、インドとブラジルが7月、ロシアが7-8月の値。

(3) 製造業PMI

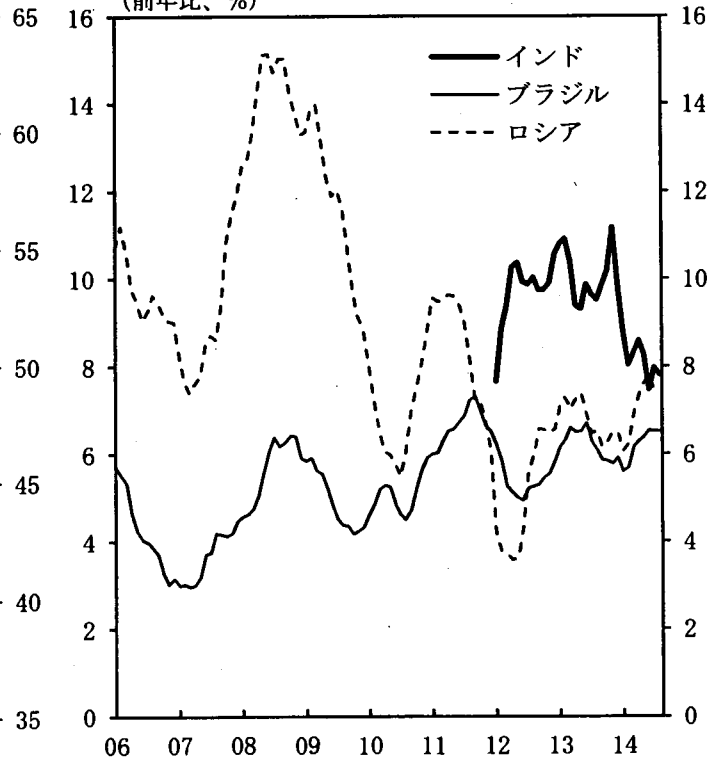
(DI、%ポイント)



(注) 直近は、8月の値。

(4) 消費者物価

(前年比、%)



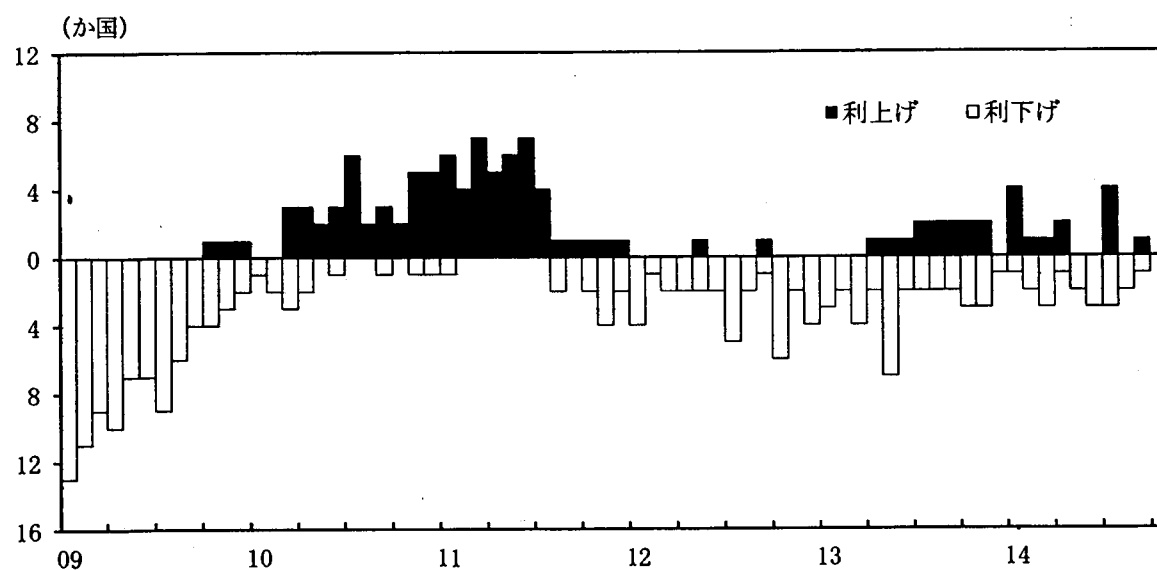
(注1) 直近は、8月の値。

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

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

新興国の金融政策

(1) 新興国の金融政策の変更状況 (月次)



(注1) 直近は9月(9月は30日まで)。

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

(2) 政策金利の変更(前回会合以降)

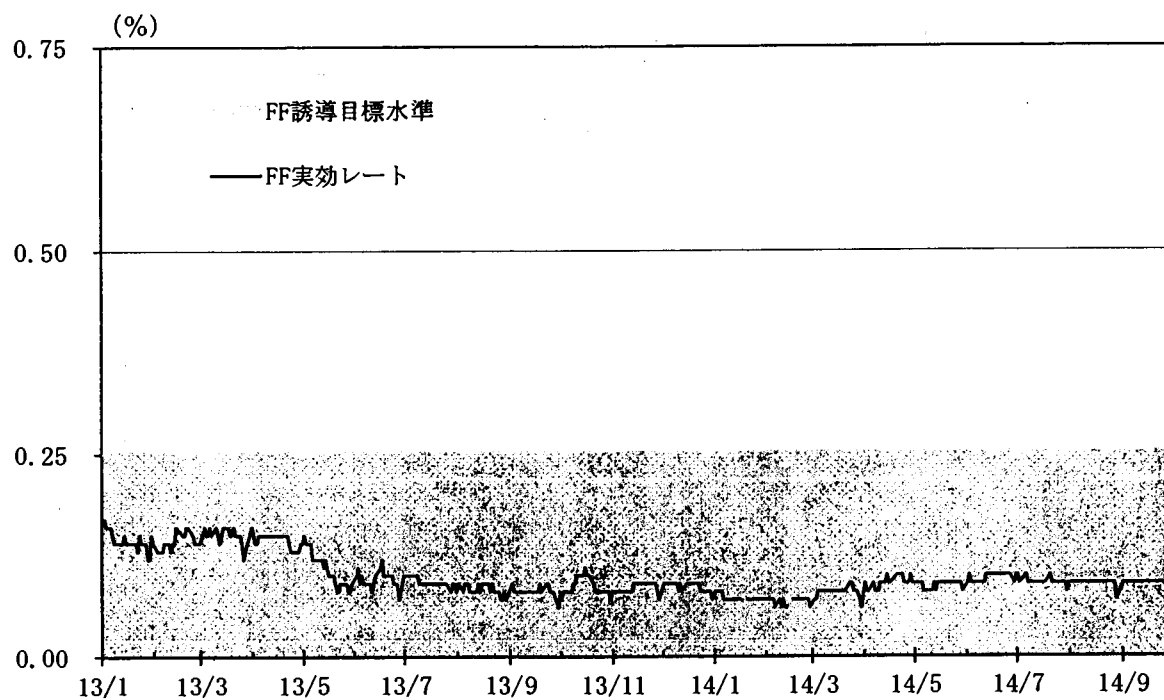
国・地域	変更内容	政策金利(%)	変化幅(%)
フィリピン	利上げ	4.00	+0.25
チリ	利下げ	3.25	▲0.25

(注1) 9月4日～9月30日に政策金利を変更した国・地域。なお、同期間中、政策金利の据え置きを決定した国・地域は、次のとおり：メキシコ、インドネシア、韓国、ロシア、タイ、マレーシア、南アフリカ、ハンガリー、台湾、トルコ、インド。

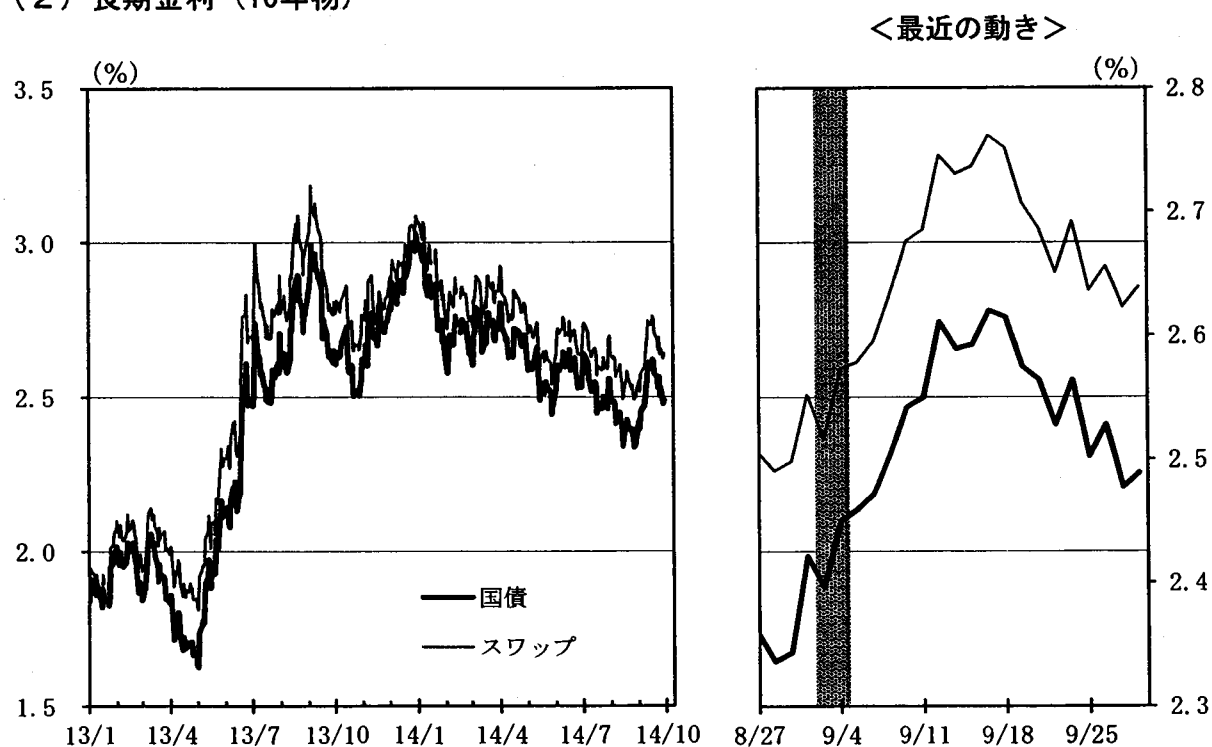
(注2) 同期間中、会合が開催されなかった国・地域は、次のとおり：アルゼンチン、ブラジル、ポーランド、中国、豪州。

米国の金利 (1)

(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利 (10年物)



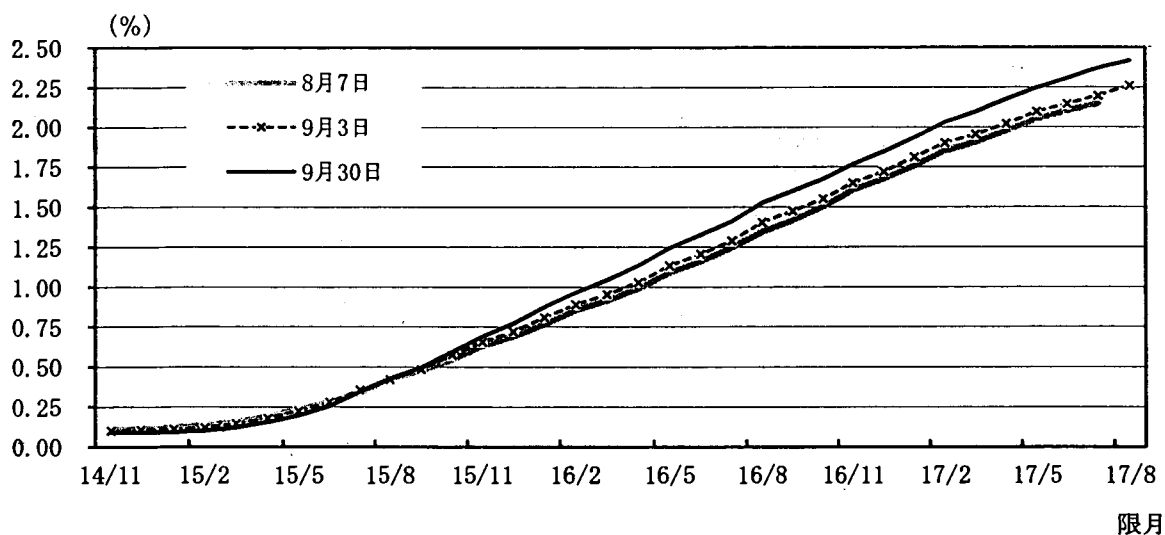
いずれも直近は9月30日 (FF実効レートは9月29日の値)

(注) シャドーは前回会合。

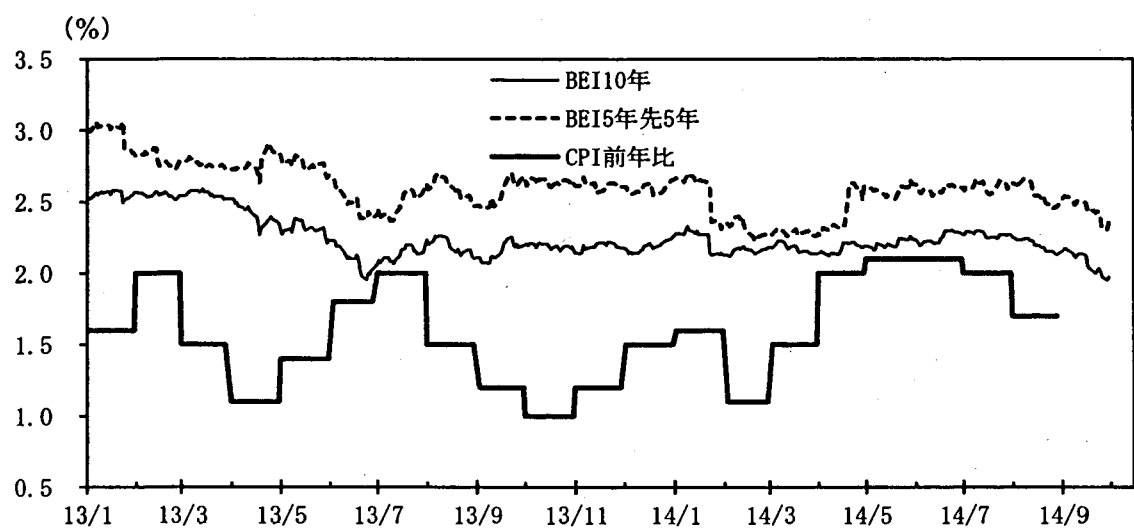
(出所) Bloomberg

米国の金利(2)

(1) FF先物金利



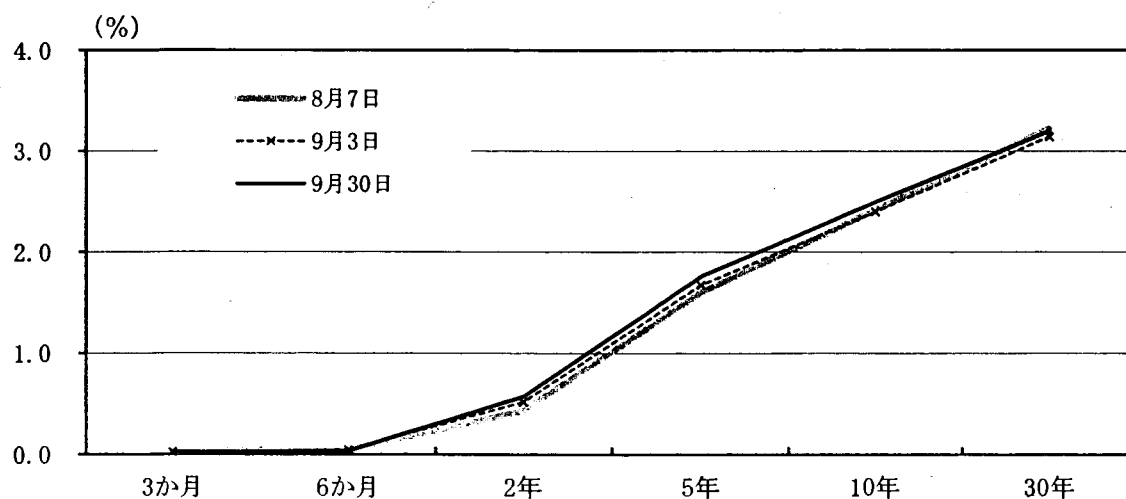
(2) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI、国債利回り-TIPS利回り)



直近は9月30日 (CPIは8月の値)

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

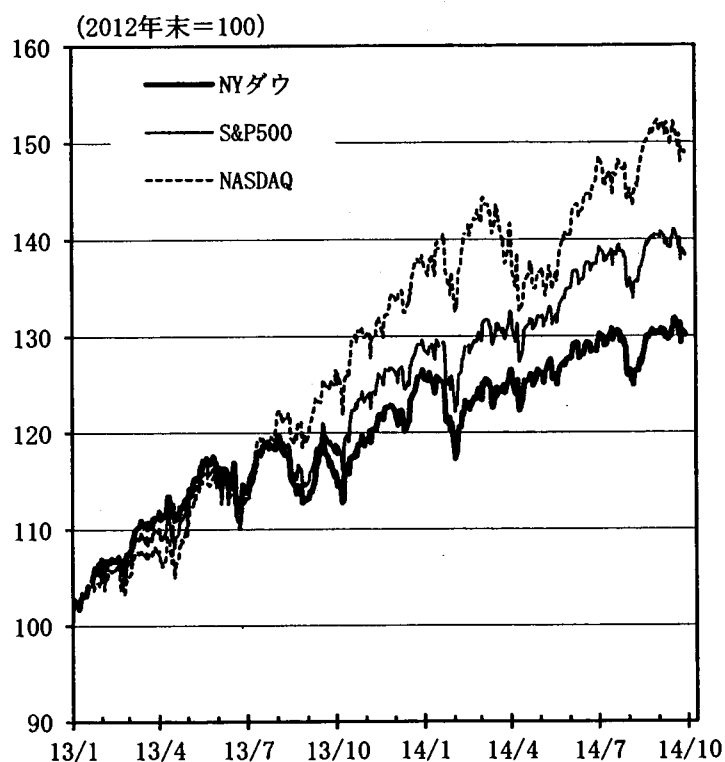
(3) 国債のイールドカーブ



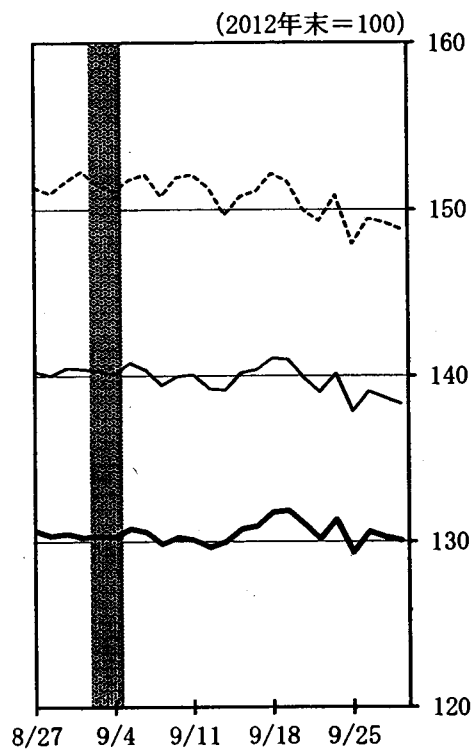
(出所) Bloomberg

米国の株価

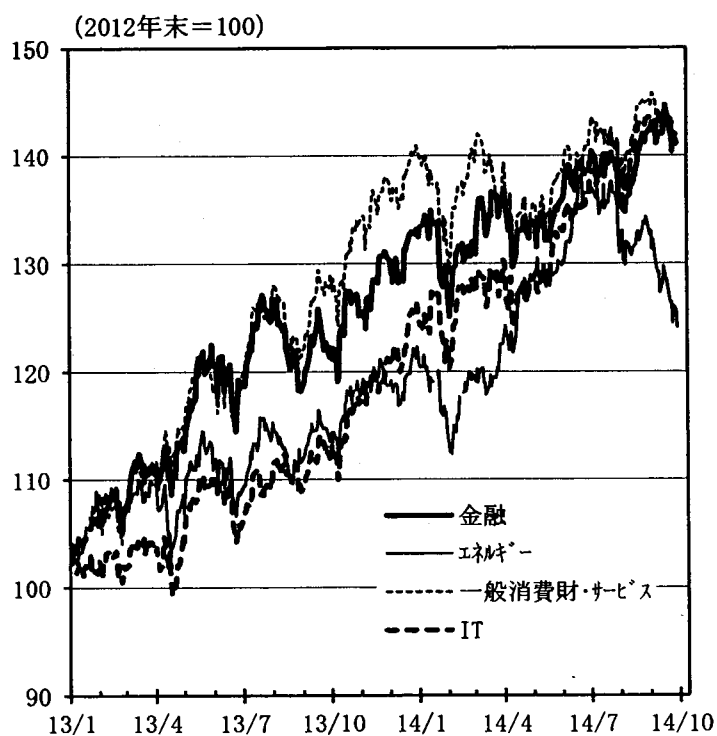
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



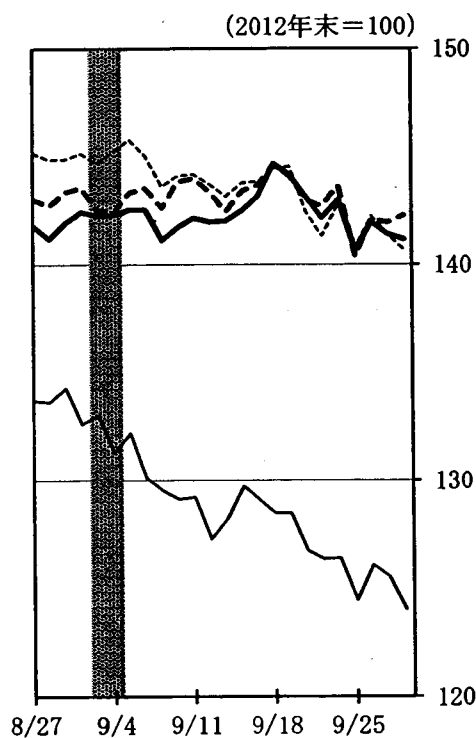
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



いずれも直近は9月30日

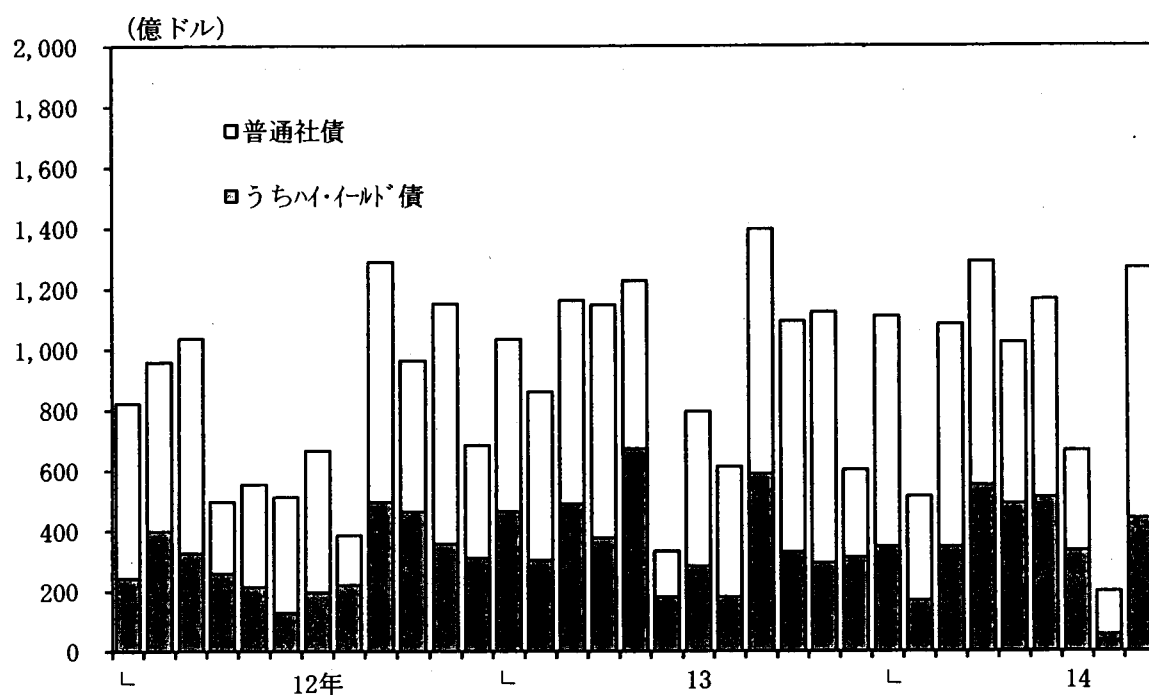
(注1) シャドーは前回会合。

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

(出所) Bloomberg

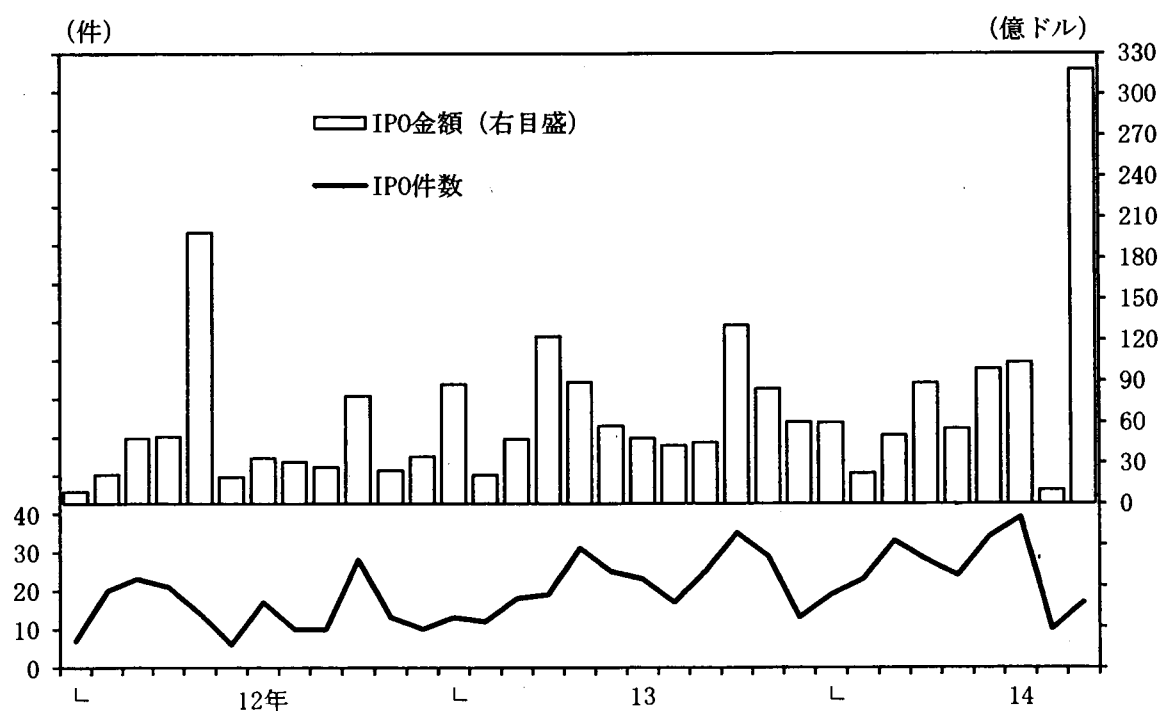
米国企業の資金調達

(1) 社債発行額（普通社債）



(出所) Thomson ONE

(2) IPO金額・件数



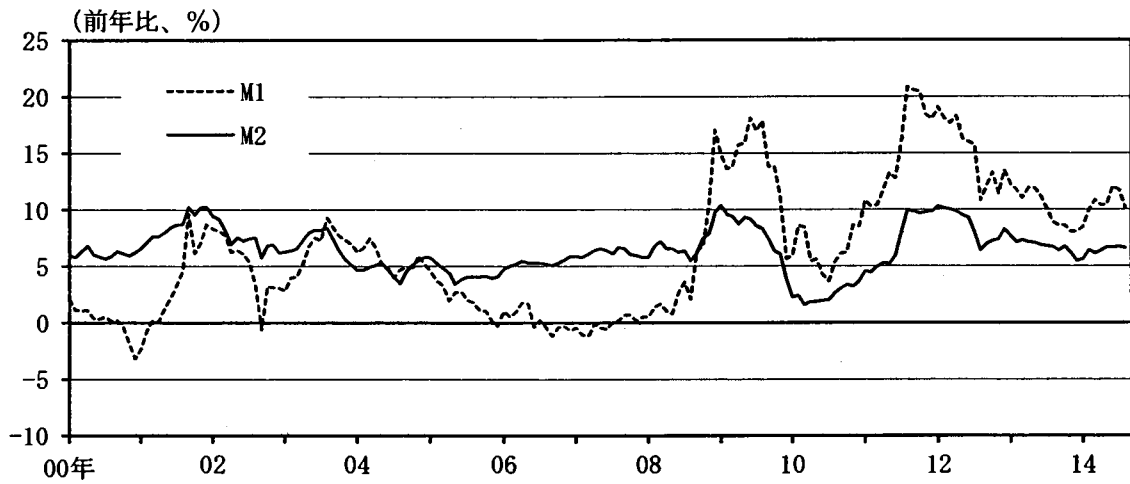
いずれも直近9月は30日時点の値

(出所) Dealogic

(図表5-5)

米国のマネー・貸出

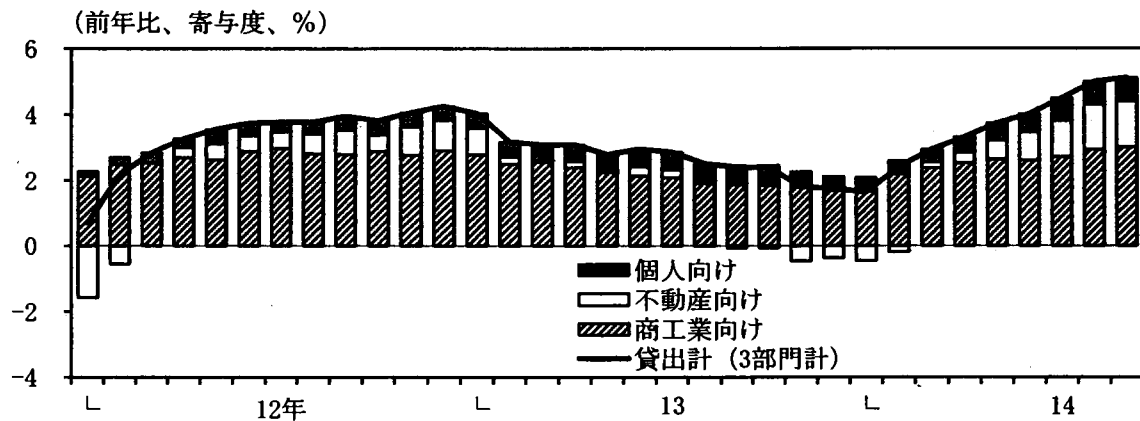
(1) マネーの動き (前年比)



直近は8月

(2) 銀行貸出

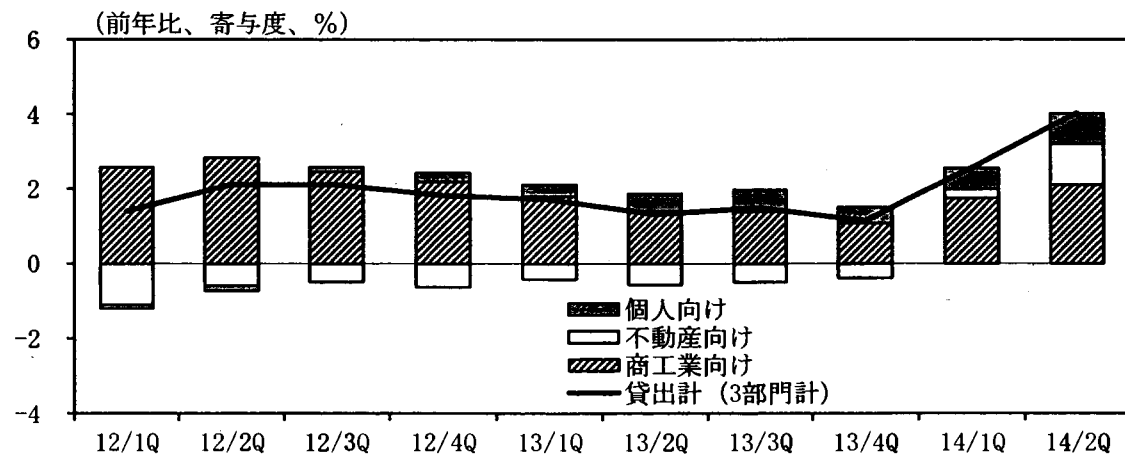
<FRB集計値>



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

(注2) 直近9月は、9月17日週の値。

<FDIC集計値>



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

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

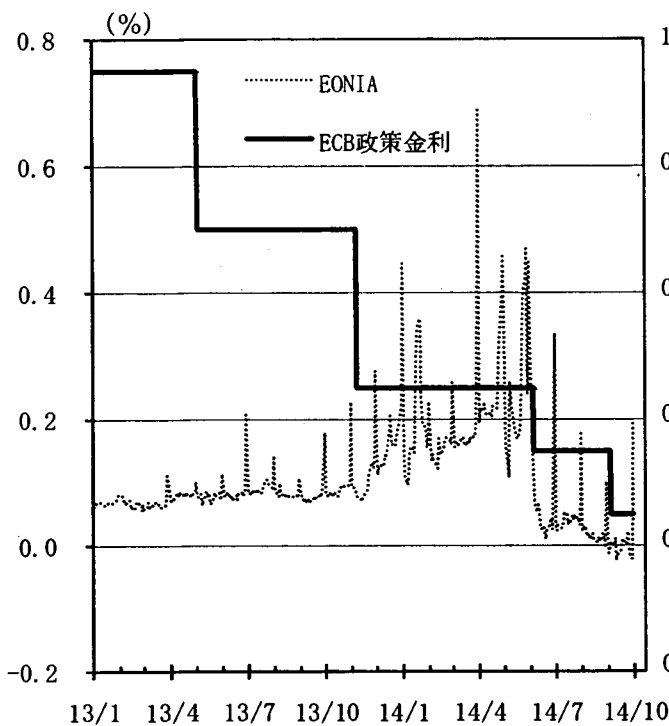
(注4) 直近は2014年2Q末。

(出所) FRB、FDIC

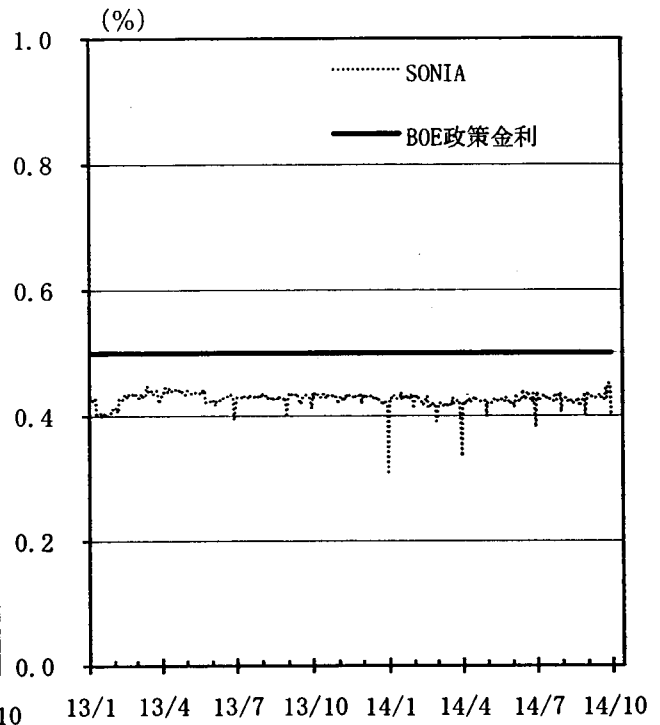
欧州の金利（１）

（図表５－６）

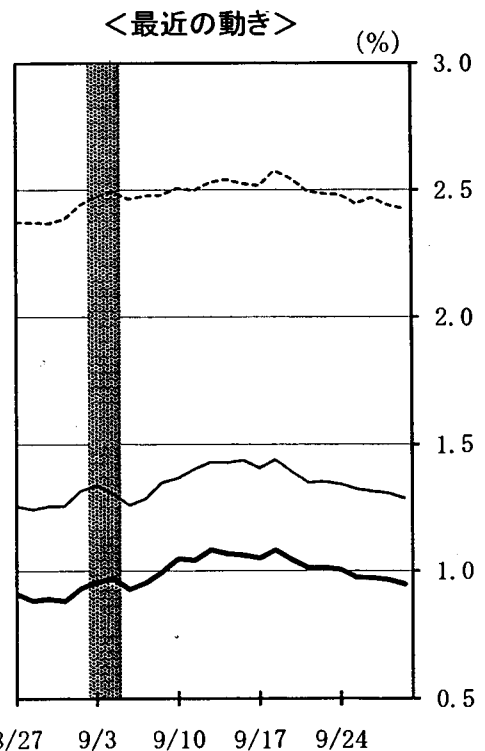
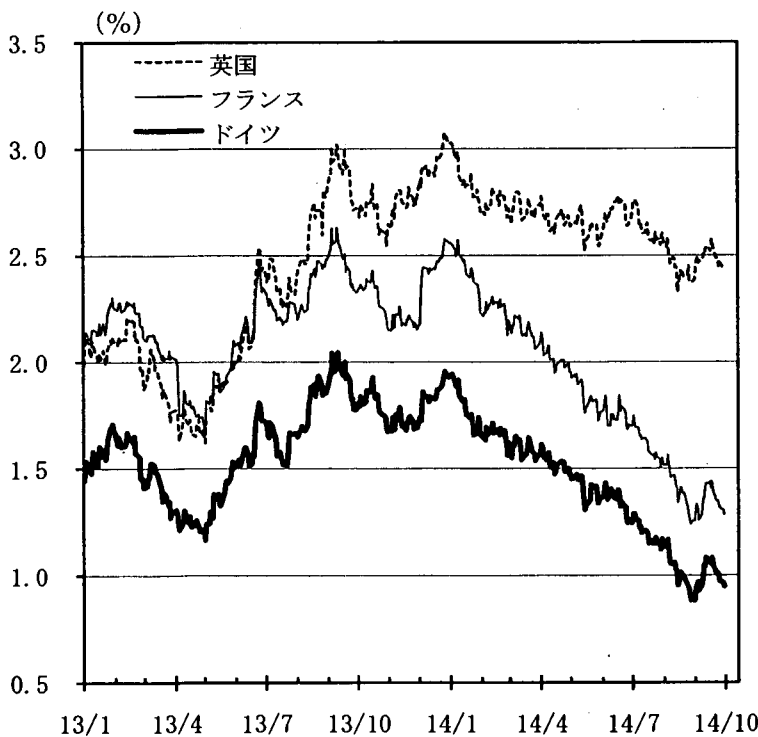
（１）政策金利・短期金利（ユーロ）



（２）政策金利・短期金利（英）



（３）長期金利（10年物国債利回り、独・仏・英）



いずれも直近は9月30日

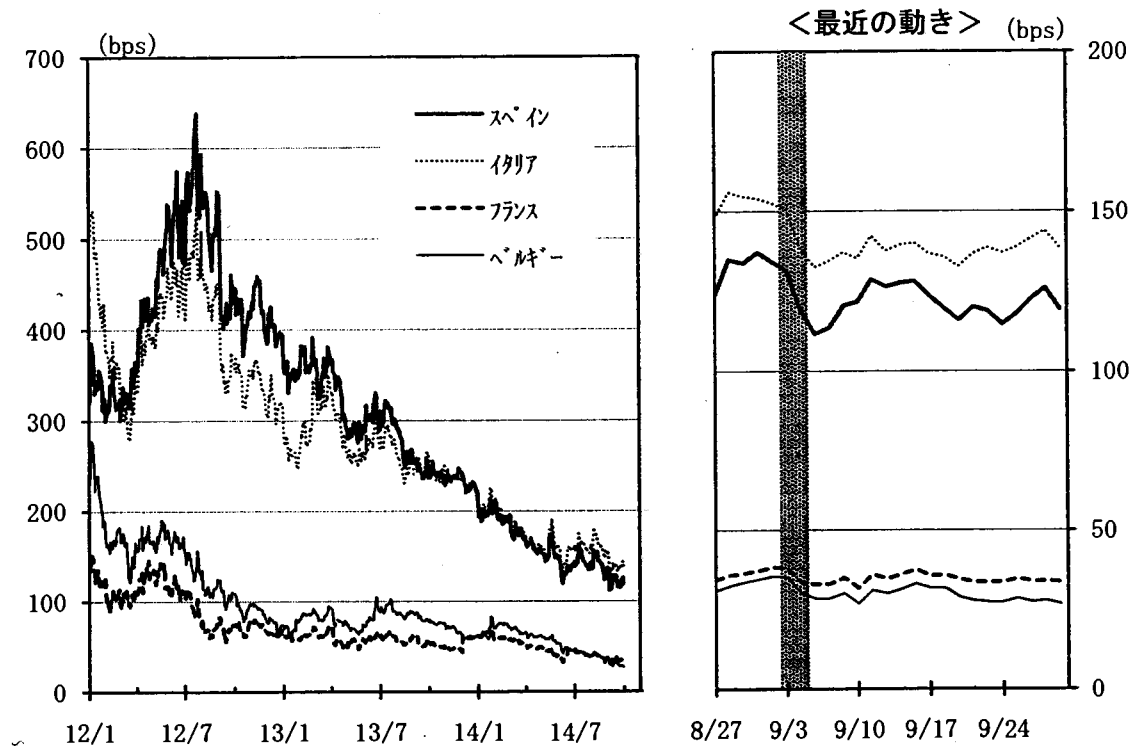
（注）シャドーは前回会合。

（出所）Bloomberg

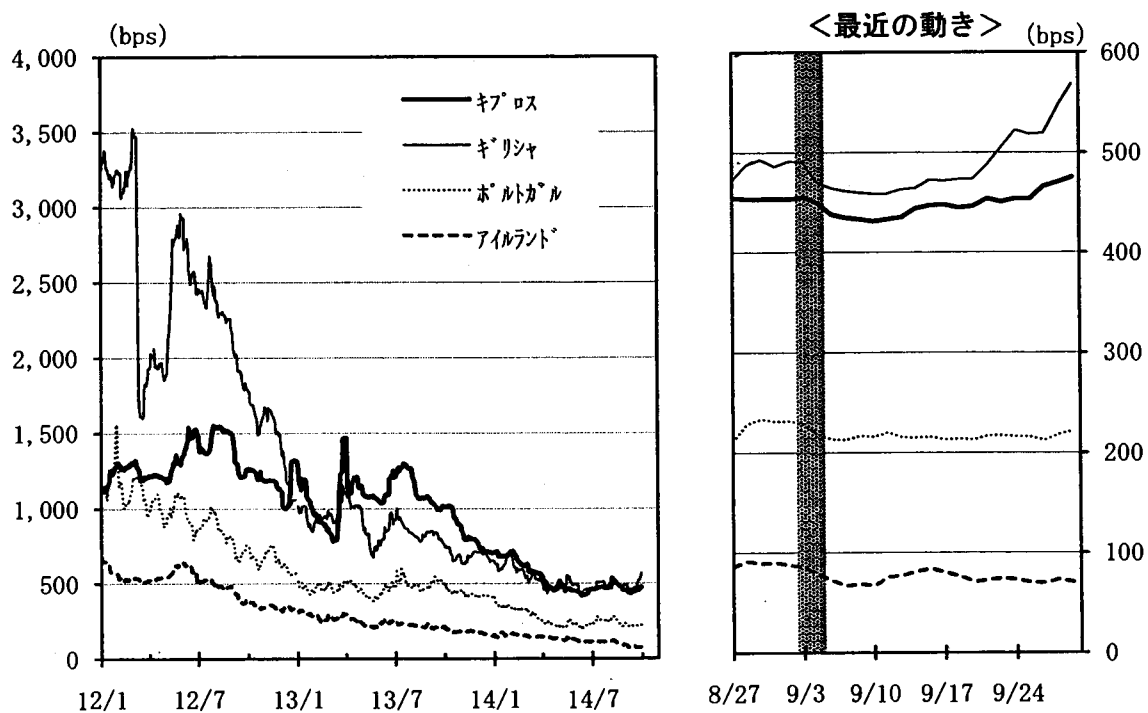
欧州の金利（２）

（図表５－７）

（１）フランス・イタリア・スペイン・ベルギー国債の対独スプレッド



（２）ポルトガル・アイルランド・ギリシャ・キプロス国債の対独スプレッド



いずれも直近は9月30日

（注1）シャドーは前回会合。

（注2）いずれも10年債。

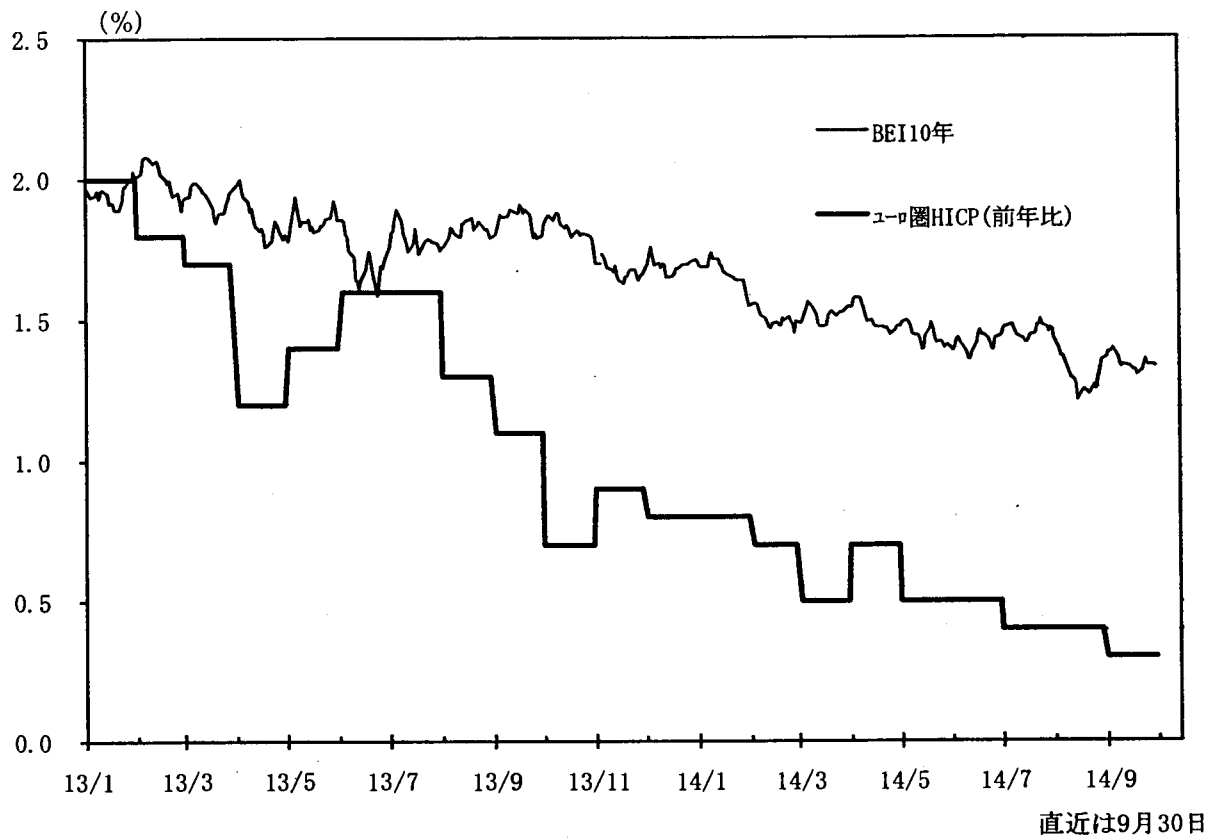
（注3）アイルランド、キプロスの2か国は、10年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10年未満のできるだけ償還期限の長い国債利回りを利用した時期がある。

（出所）Bloomberg

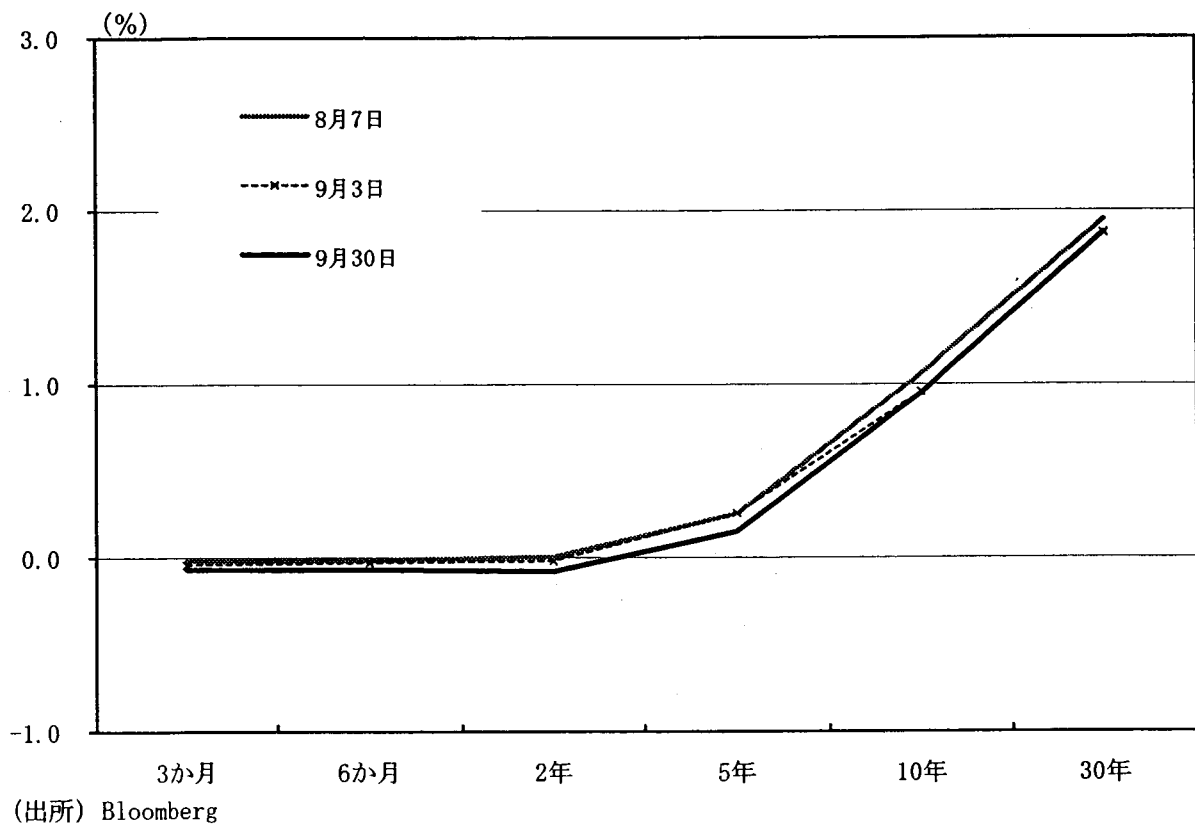
欧州の金利（３）

（図表５－８）

（１）ブレーク・イーブン・インフレ率（仏）



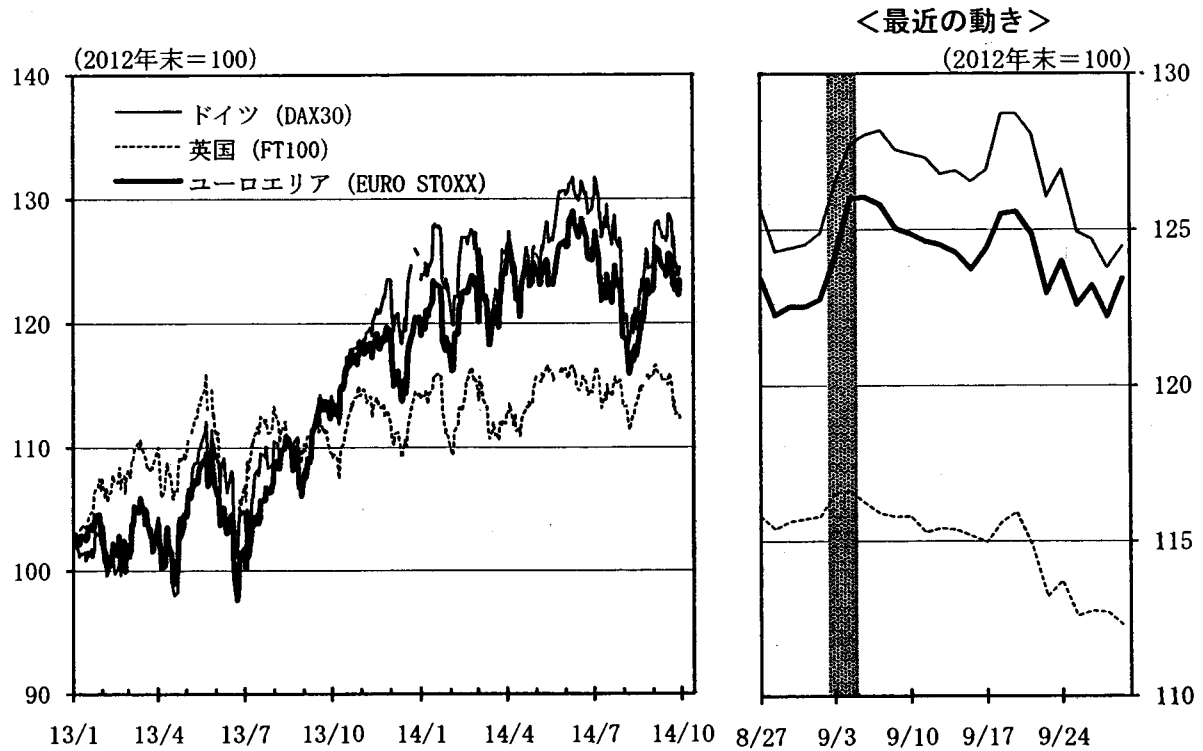
（２）ドイツ国債のイールドカーブ



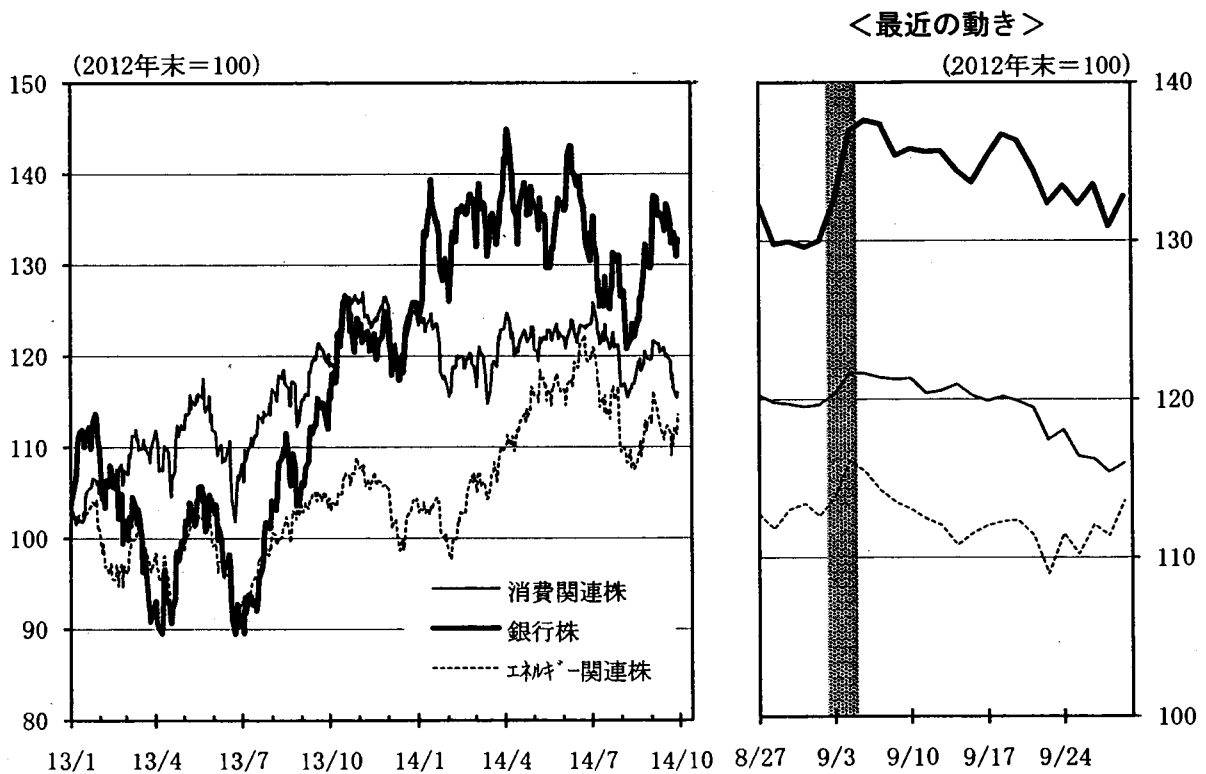
欧州の株価

(図表5-9)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



(2) 業種別株価 (ユーロエリア<EURO STOXX>)

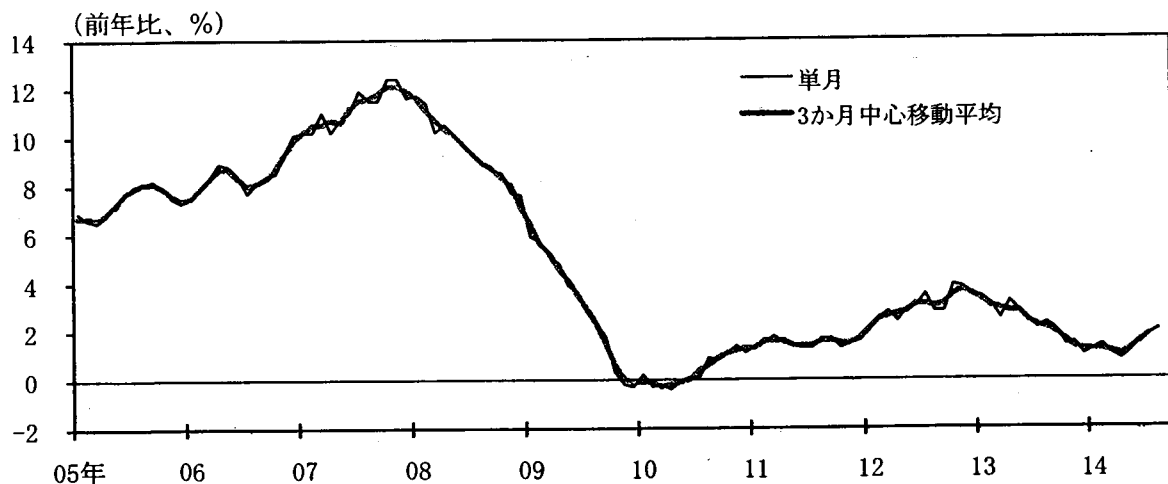


いずれも直近は9月30日

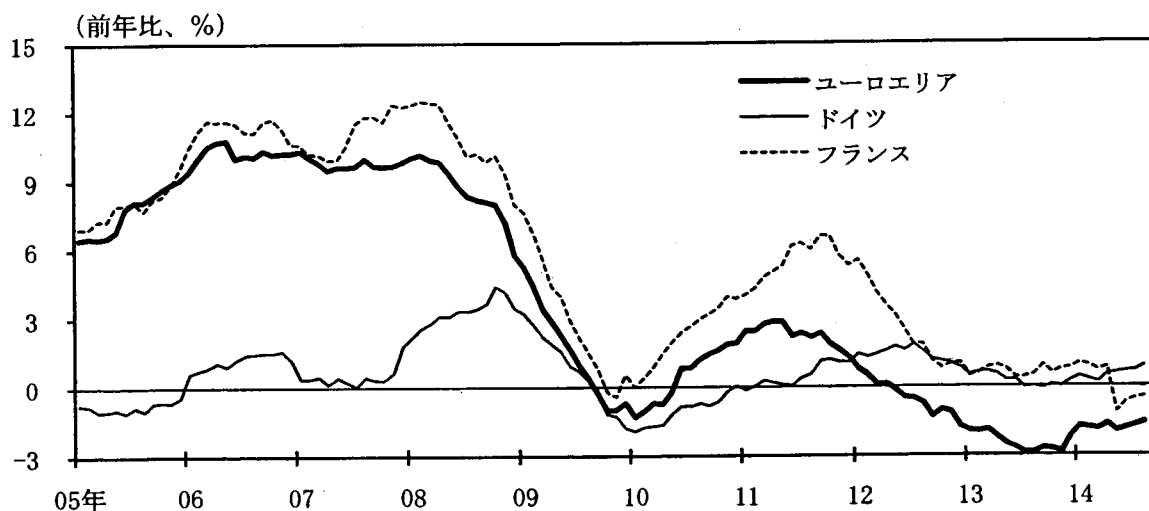
(注) シェドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

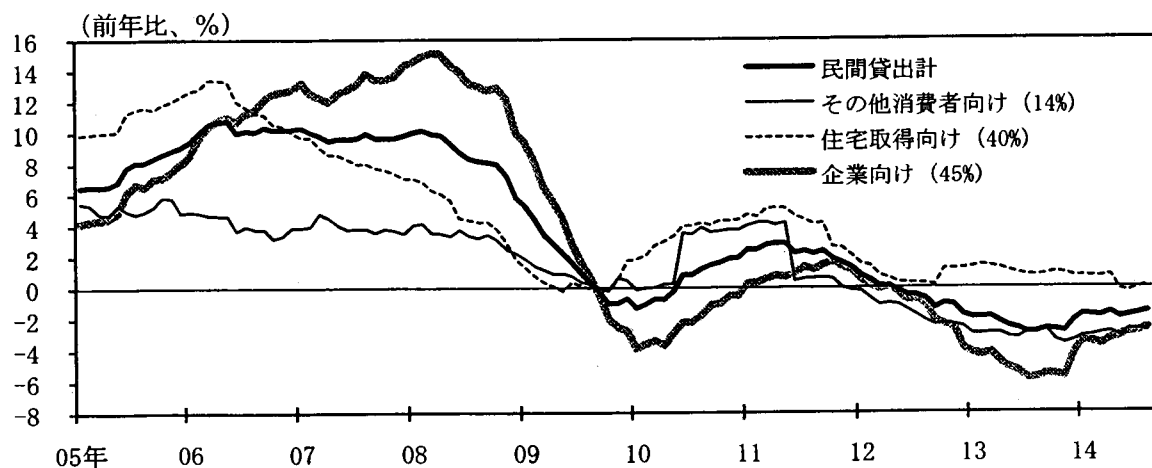
(1) M3伸び率



(2) ユーロエリア、主要国の民間貸出



(3) ユーロエリアの民間貸出の内訳



(注1) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

(注2) ()内は直近四半期末における各内訳の民間貸出計に占めるウェイト。

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

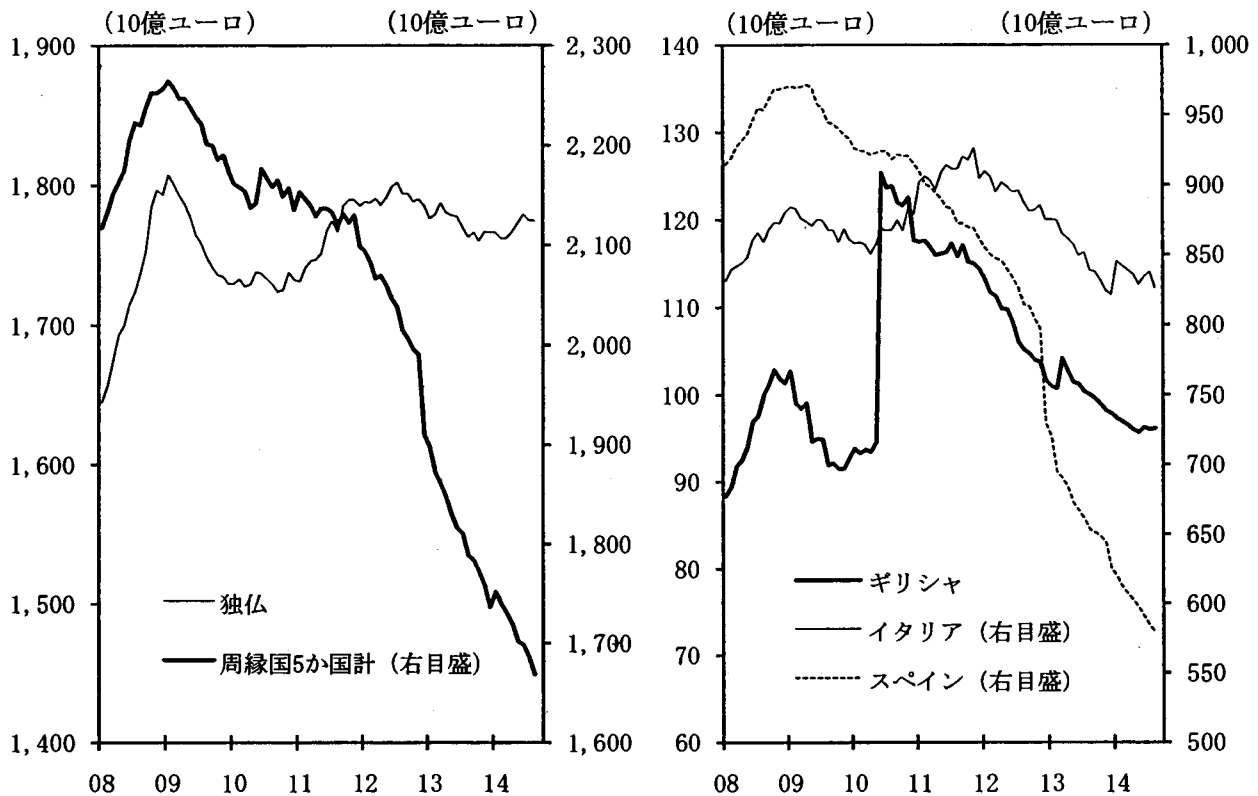
(出所) ECB

いずれも直近は8月

欧州各国の企業向け貸出

(図表5-11)

(1) 貸出残高



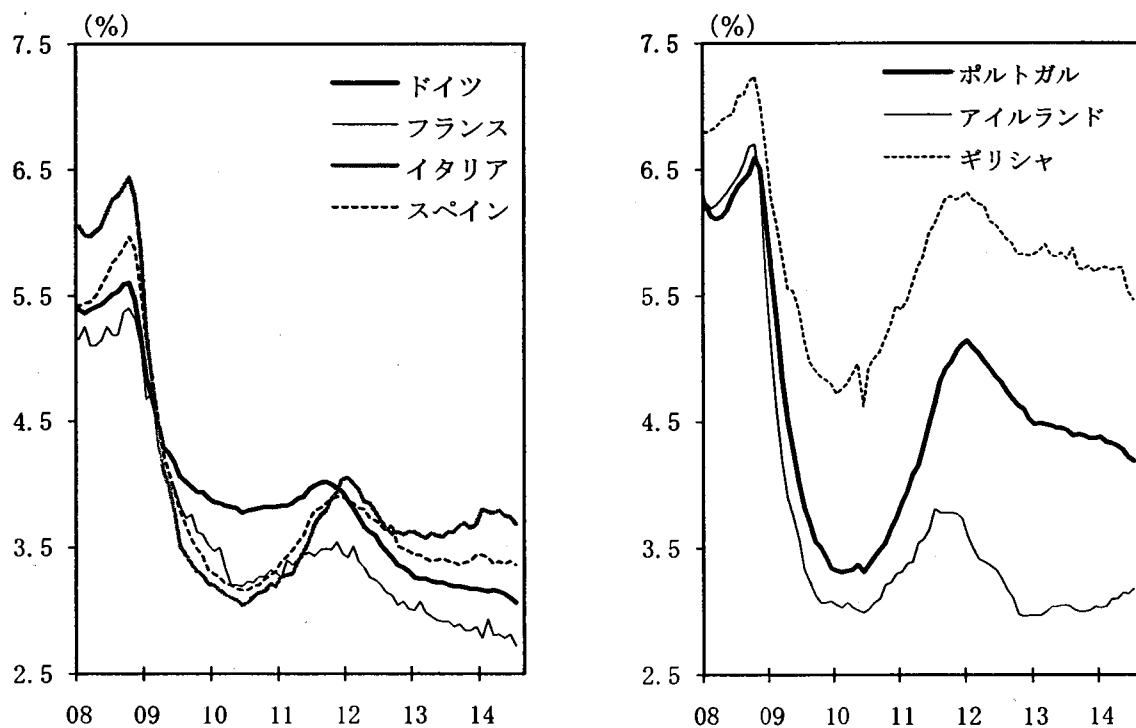
(注1) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

(注2) ギリシャの2010年6月の大幅な増加と2013年3月の増加には、会計基準の変更が影響している。

(注3) スペインの2012年12月と2013年2月の減少には、一部銀行が不良資産を資産管理会社 (Sareb) へ移管したことが影響している。

直近は8月

(2) 貸出金利 (ストックベース)



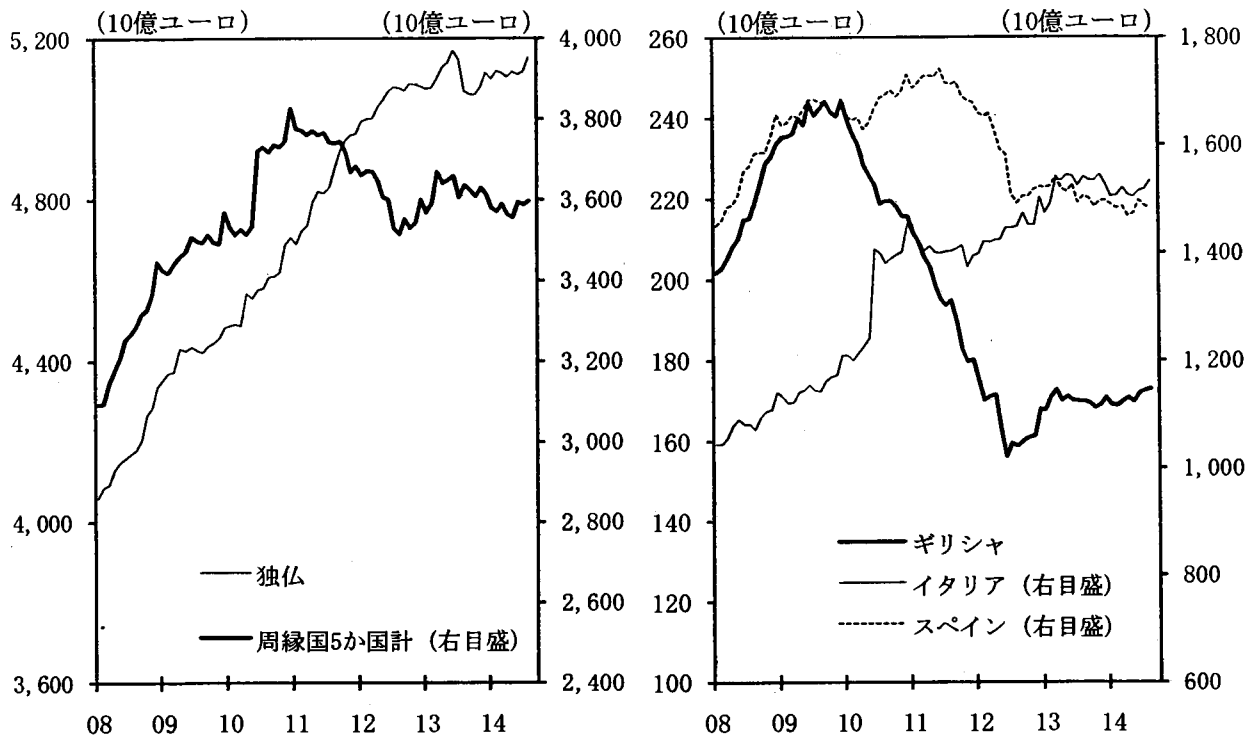
直近は7月

(出所) ECB

欧州の預金

(図表5-12)

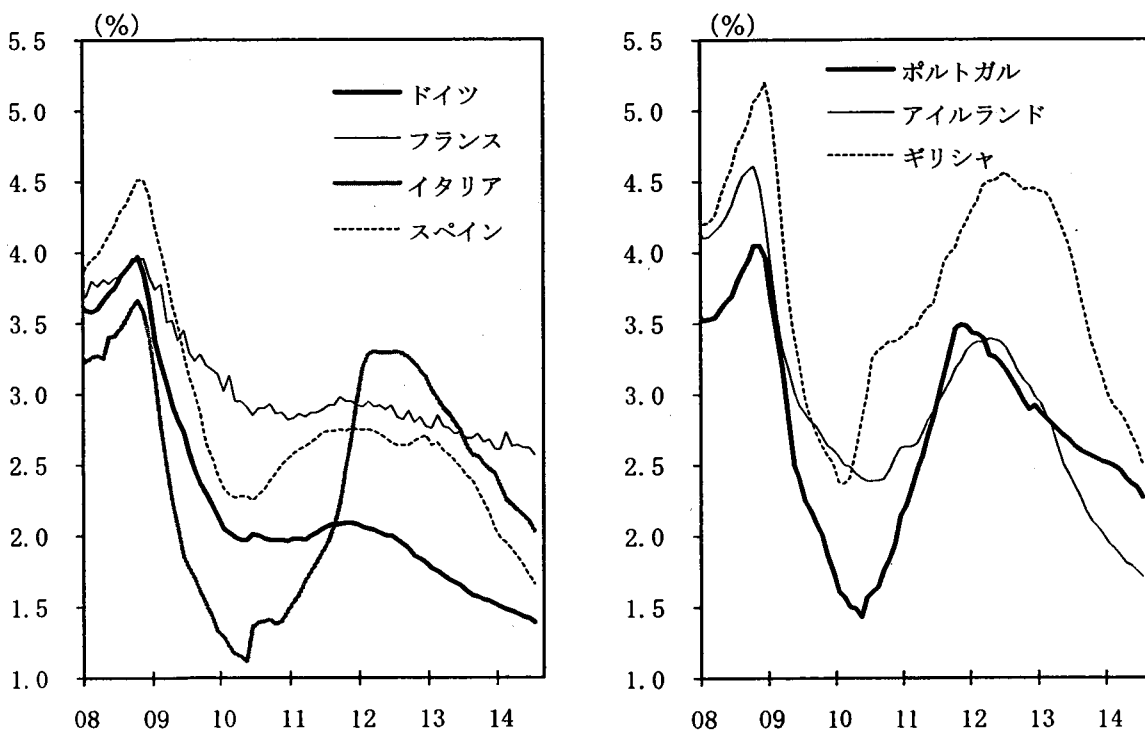
(1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



(注) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

直近は8月

(2) ターム物預金金利 (ストックベース)

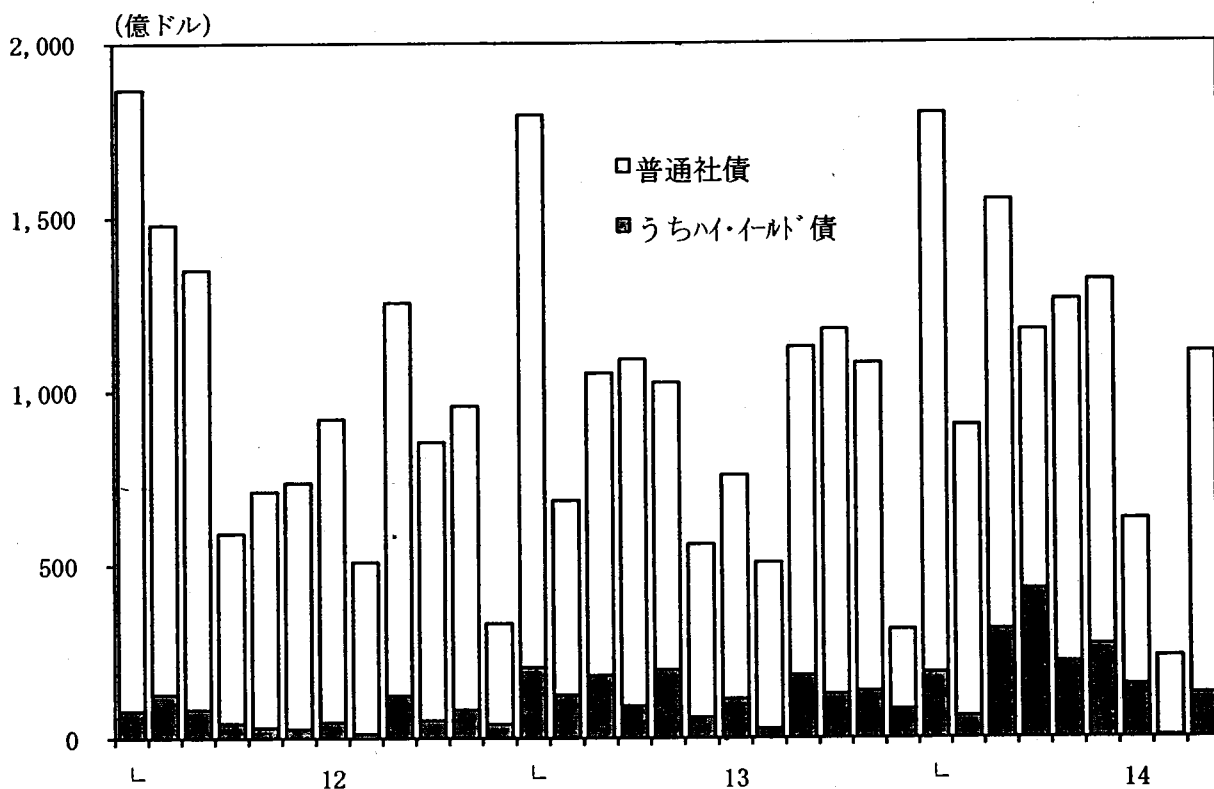


直近は7月

(出所) ECB

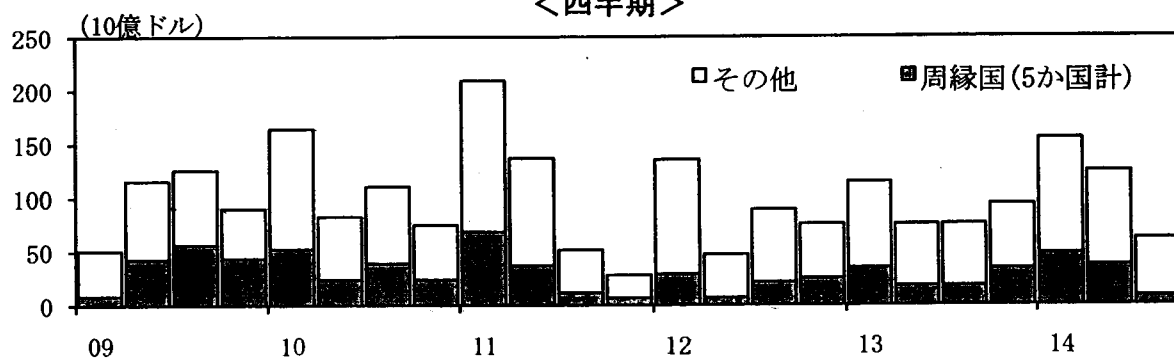
欧州企業・金融機関の資金調達

(1) 社債発行額 (普通社債)

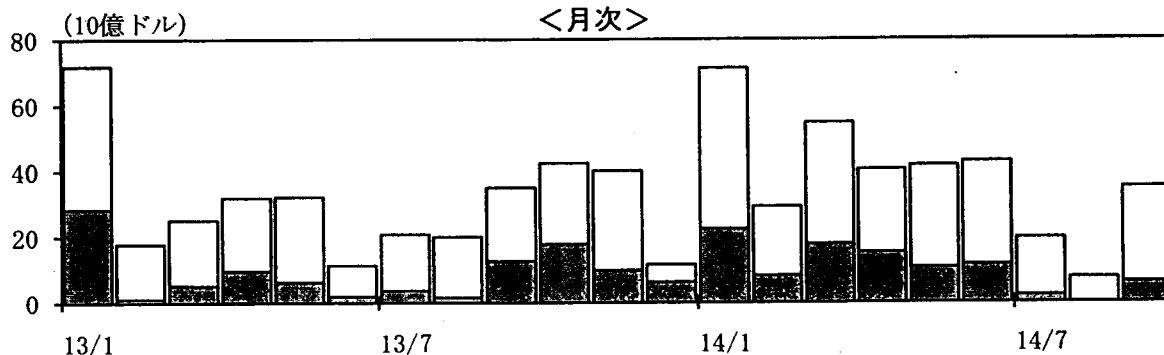


(2) 金融債の発行額

<四半期>



<月次>

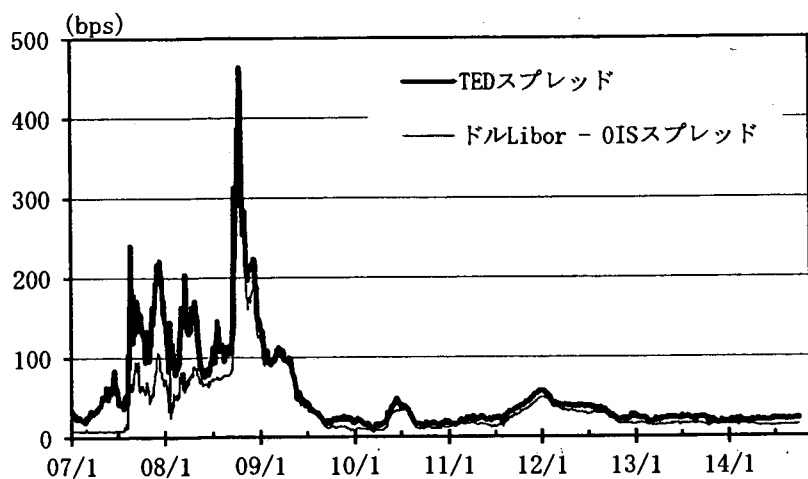


(注) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

(出所) Thomson ONE

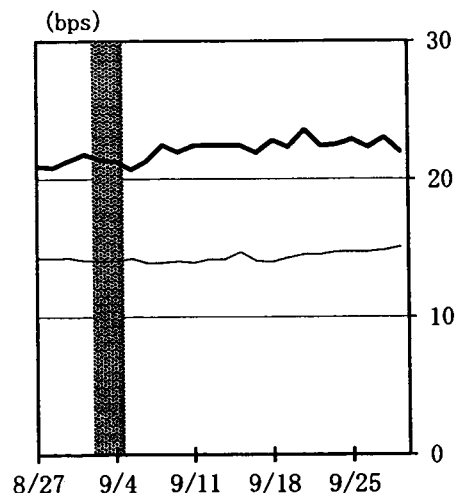
米欧のリスク指標(1)：短期金融市場の調達環境

(1) 米短期金利スプレッド(3か月物)



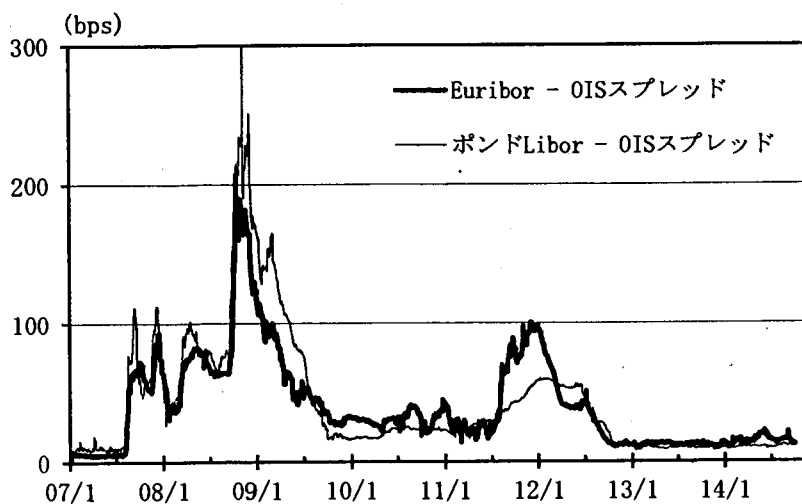
(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

<最近の動き>

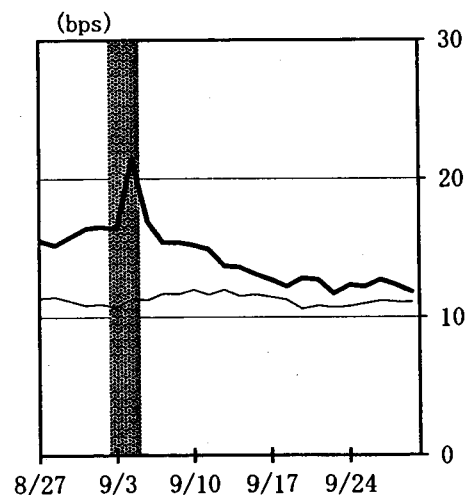


直近は9月30日

(2) 欧州短期金利スプレッド(3か月物)

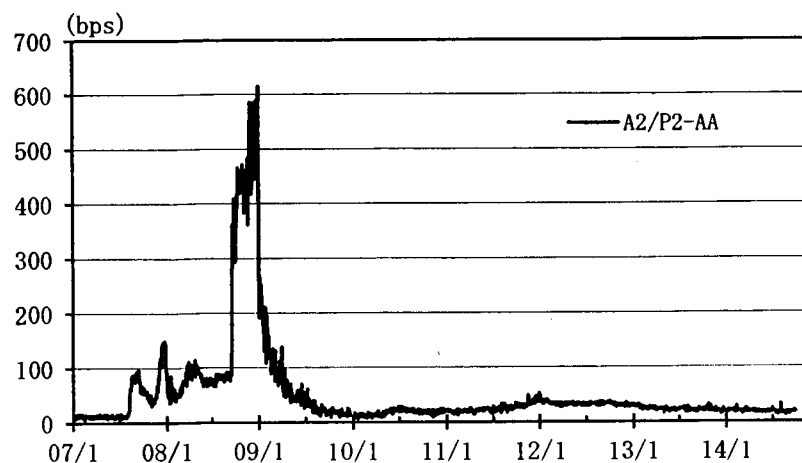


<最近の動き>

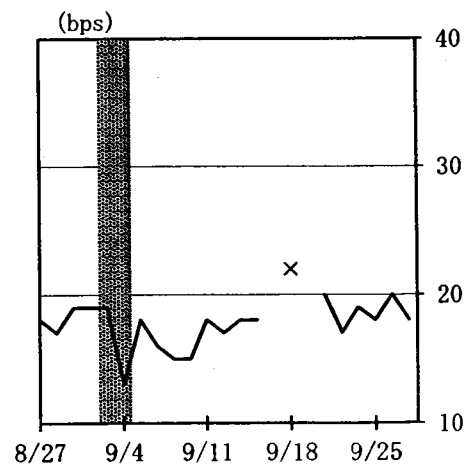


直近は9月30日

(3) 米CPスプレッド(非金融企業・30日物)



<最近の動き>



直近は9月29日

(注) シャドーは前回会合。

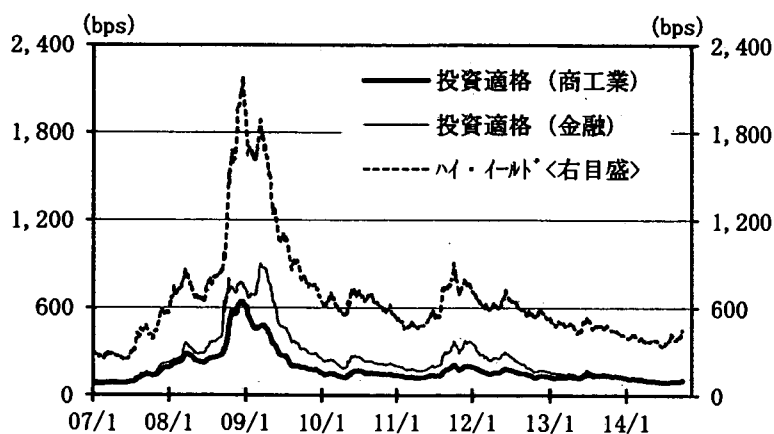
(出所) Bloomberg、FRB

米欧のリスク指標(2): クレジット・スプレッド

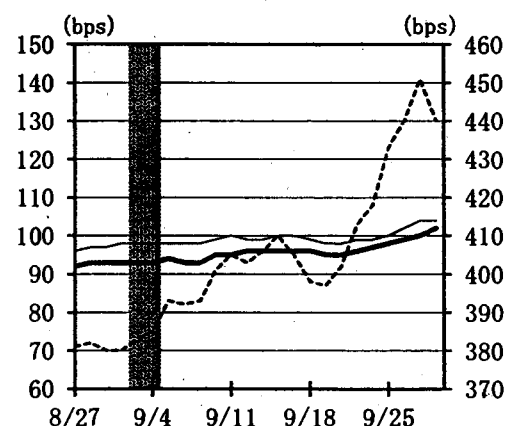
(1) 米CDX

(2) 欧iTraxx

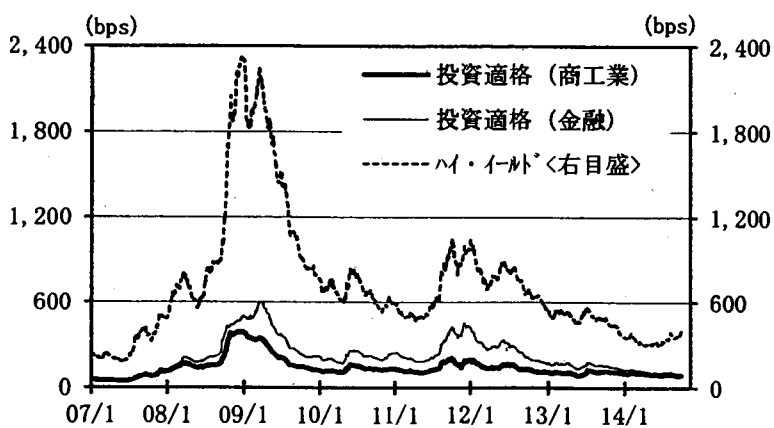
(3) 米国社債の対国債スプレッド



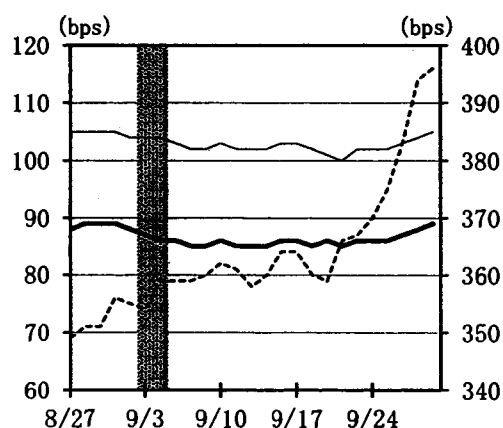
<最近の動き>



(4) 欧州社債の対国債スプレッド



<最近の動き>



いずれも直近は9月30日 (米CDX低格付けは29日の値)

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

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

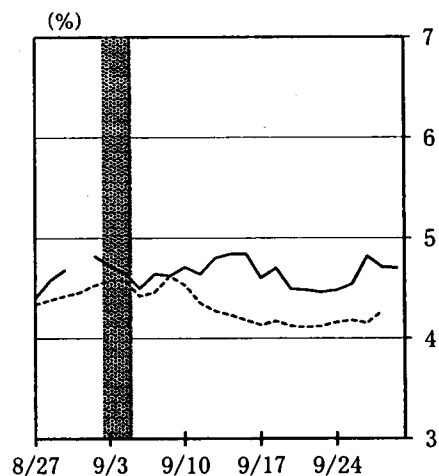
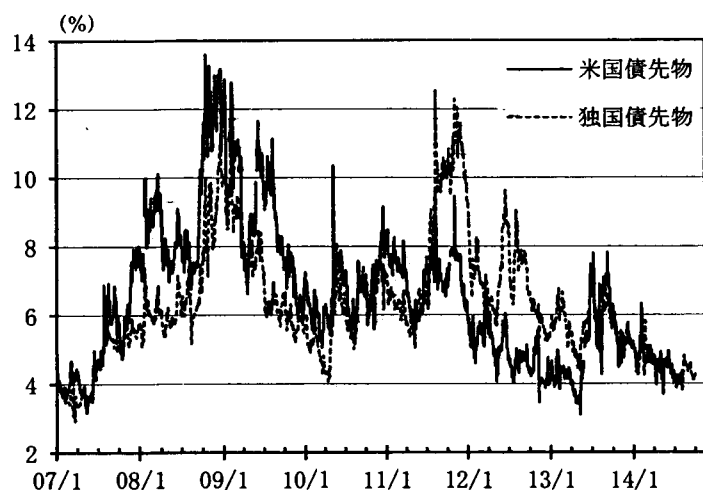
(注3) シャド-は前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch, Bloomberg,

米欧のリスク指標 (3) : ボラティリティ

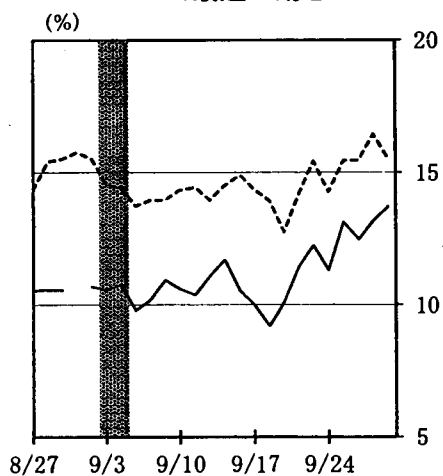
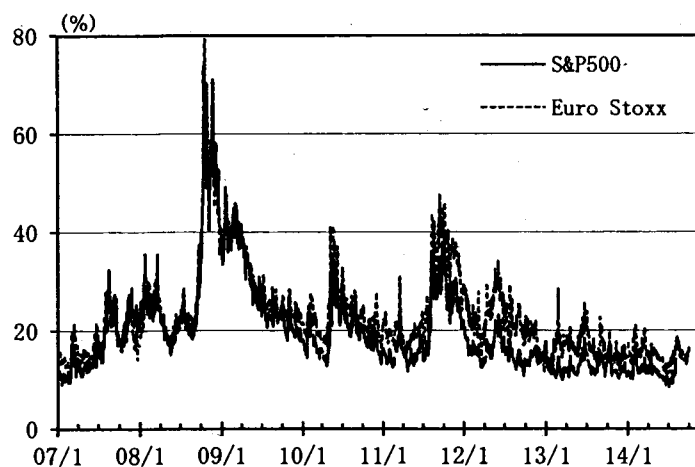
(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



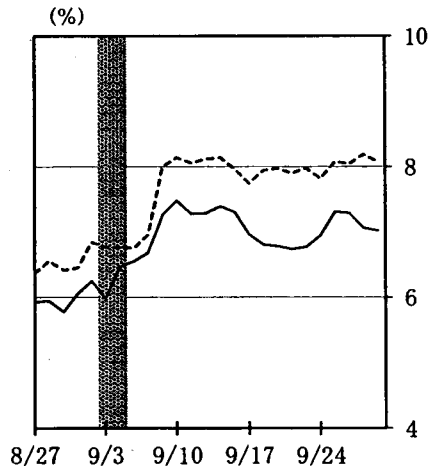
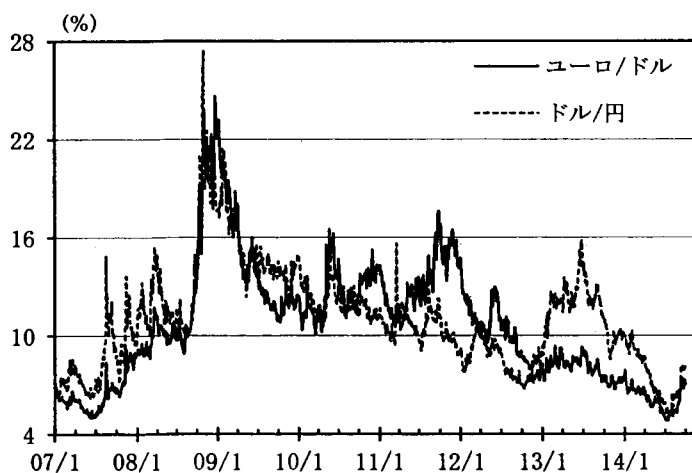
(2) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



(3) 通貨オプションのインプライド・ボラティリティ (3か月物)

<最近の動き>



いずれも直近は9月30日 (独国債先物は29日の値)

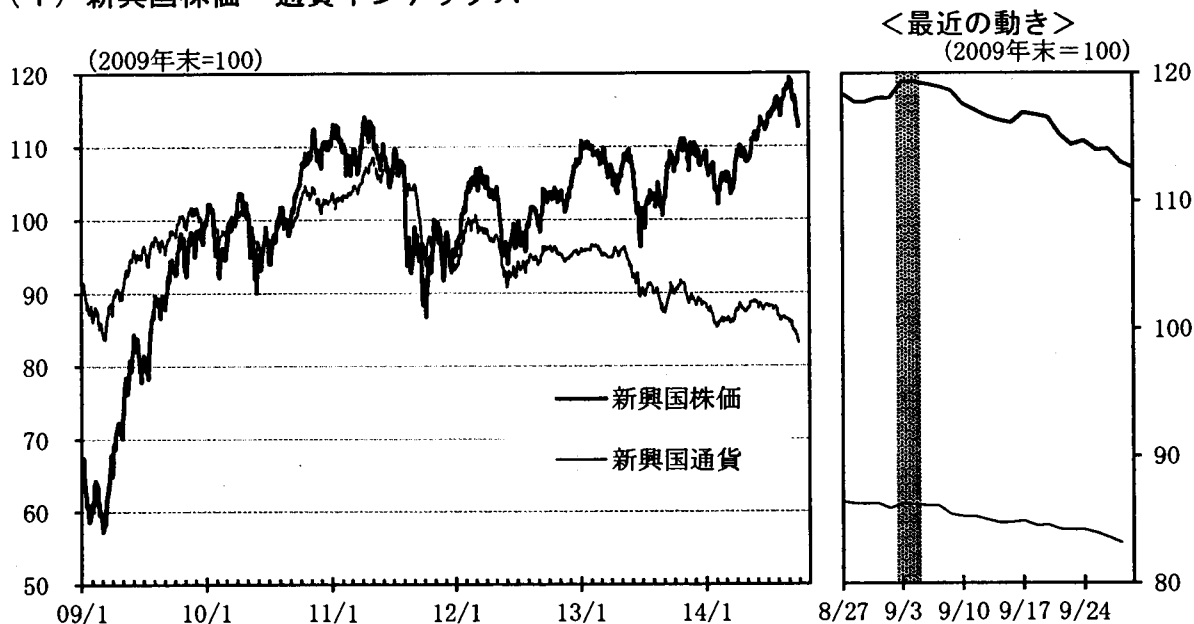
(注1) Euro Stoxxは50種株価指数ベース。

(注2) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

新興国の株式・債券市場

(1) 新興国株価・通貨インデックス



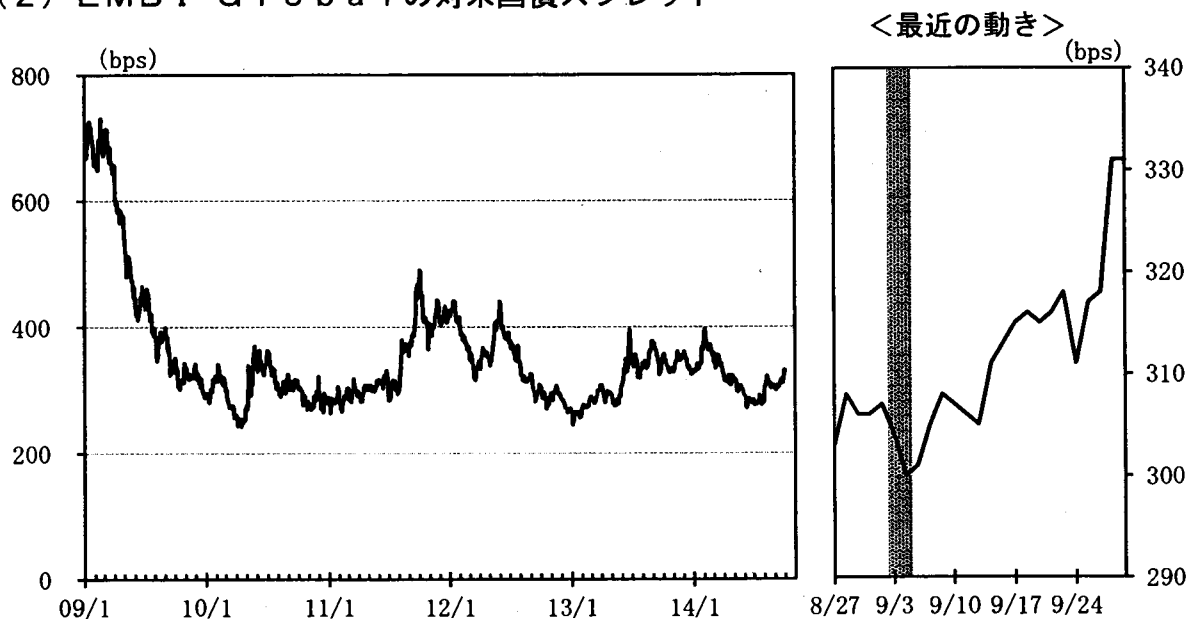
(注1) シェドーは前回会合。

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

(注3) 通貨は、JPモルガン新興国市場通貨指数。

直近は9月30日(通貨は9月29日)

(2) EMBI Globalの対米国債スプレッド



(注1) シェドーは前回会合。

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

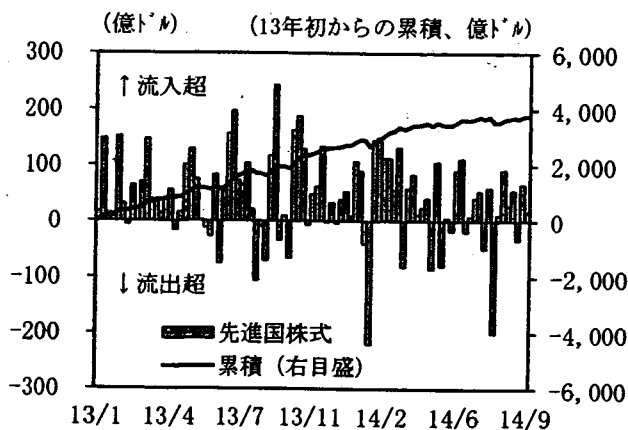
直近は9月30日

(出所) Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

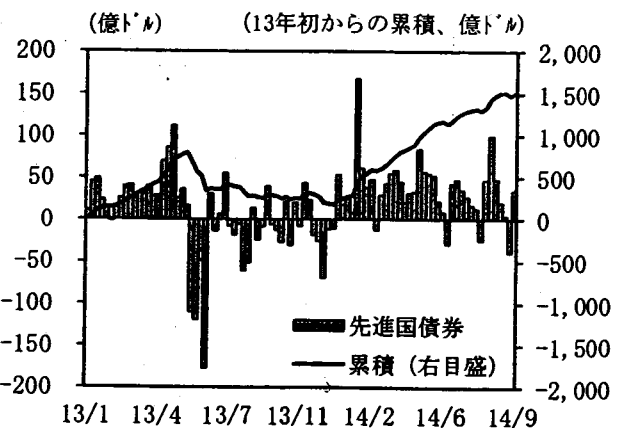
転載不可

株式・債券ファンドフロー動向

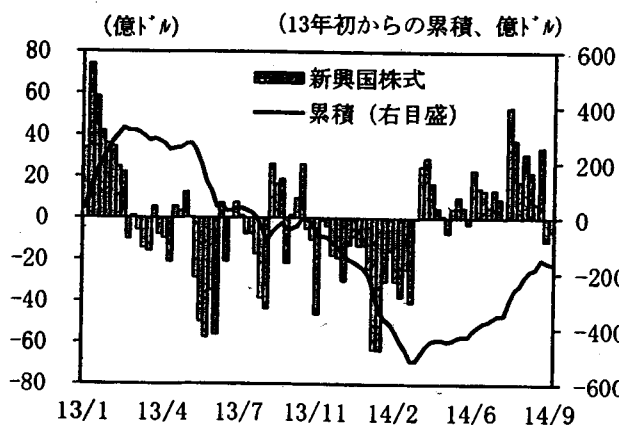
(1) 先進国株式フロー



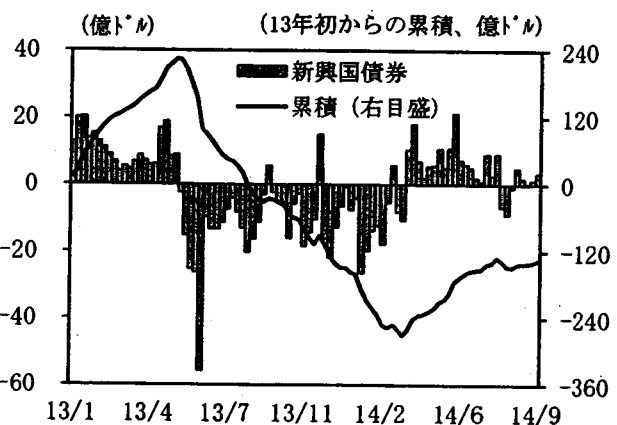
(2) 先進国債券フロー



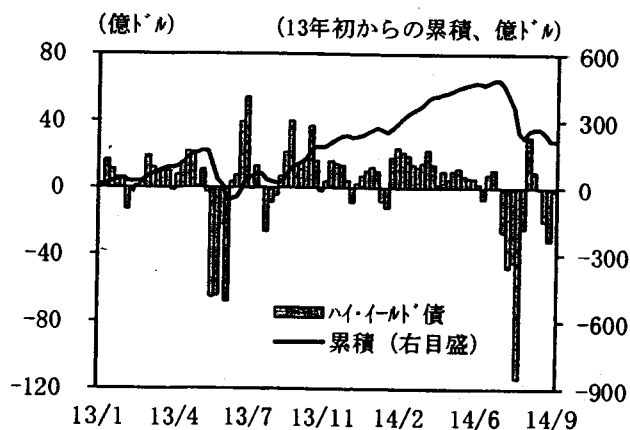
(3) 新興国株式フロー



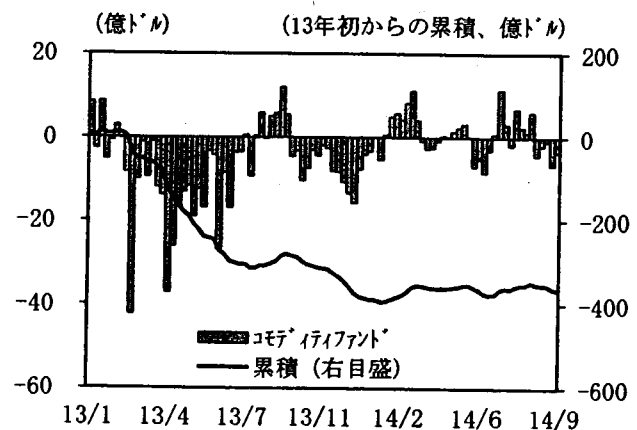
(4) 新興国債券フロー



(5) ハイ・イールド債向けフロー



(6) コモディティファンドフロー

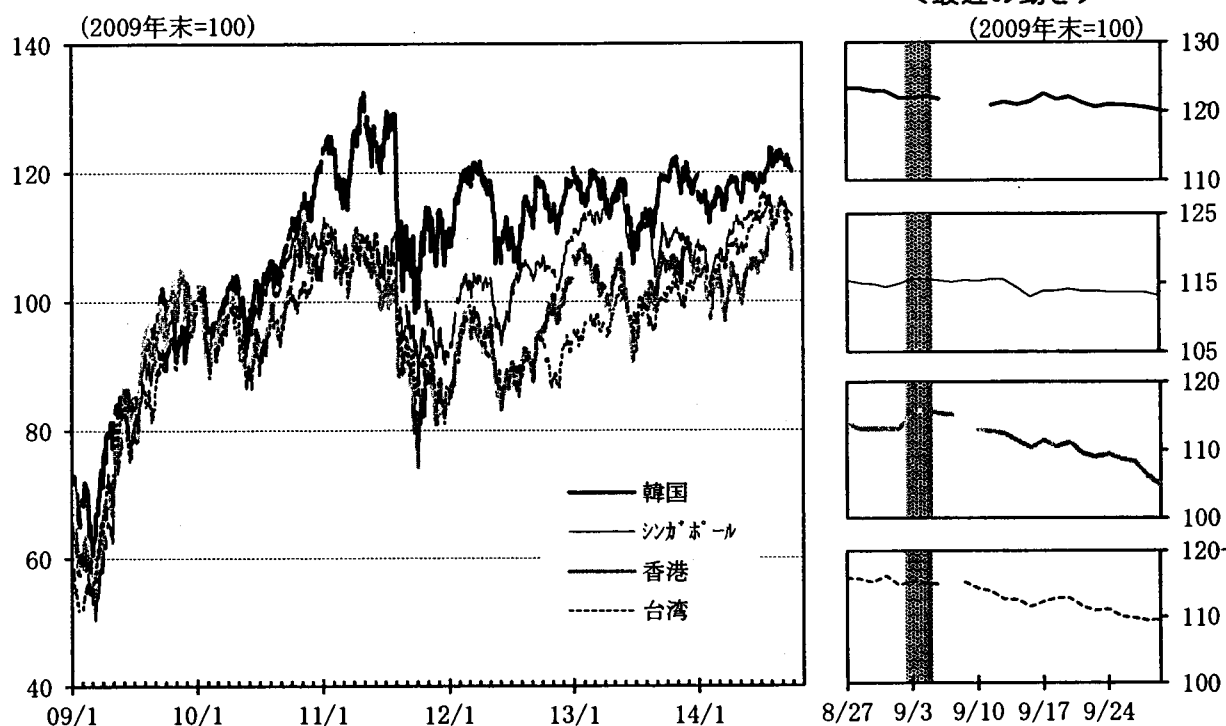


(出所) EPFR

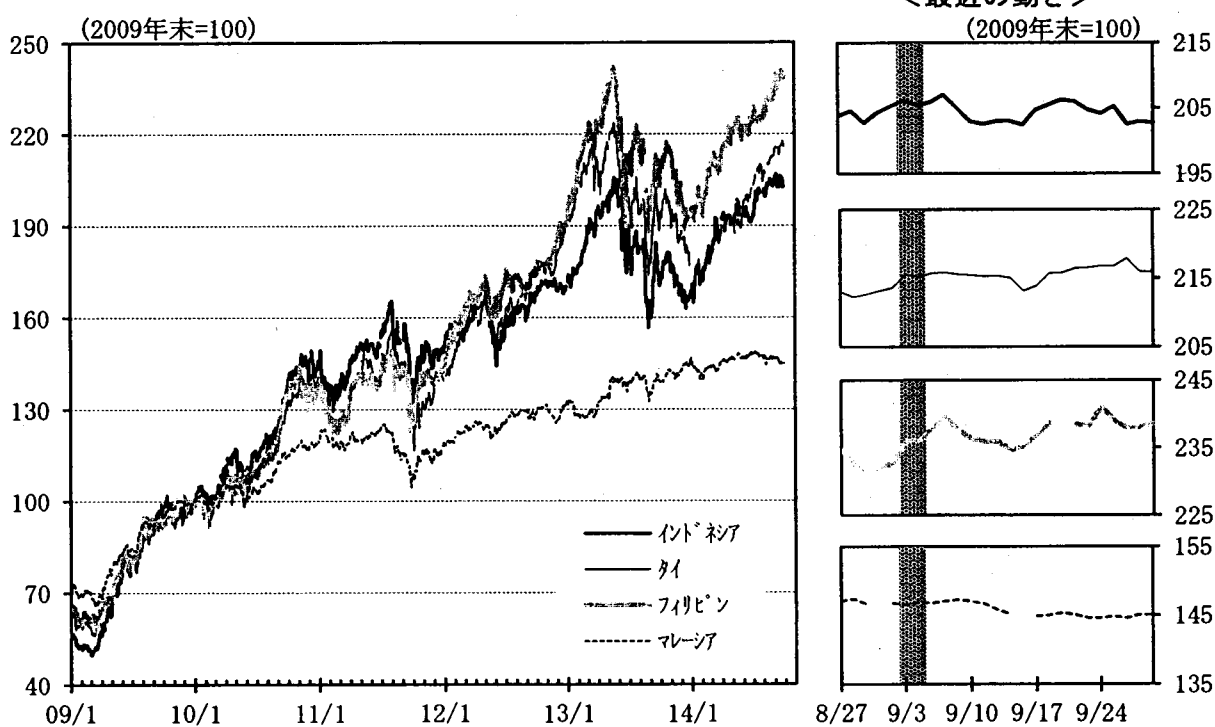
いずれも直近は9月24日までの週次データ

新興国の株価(1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



いずれも直近は9月30日

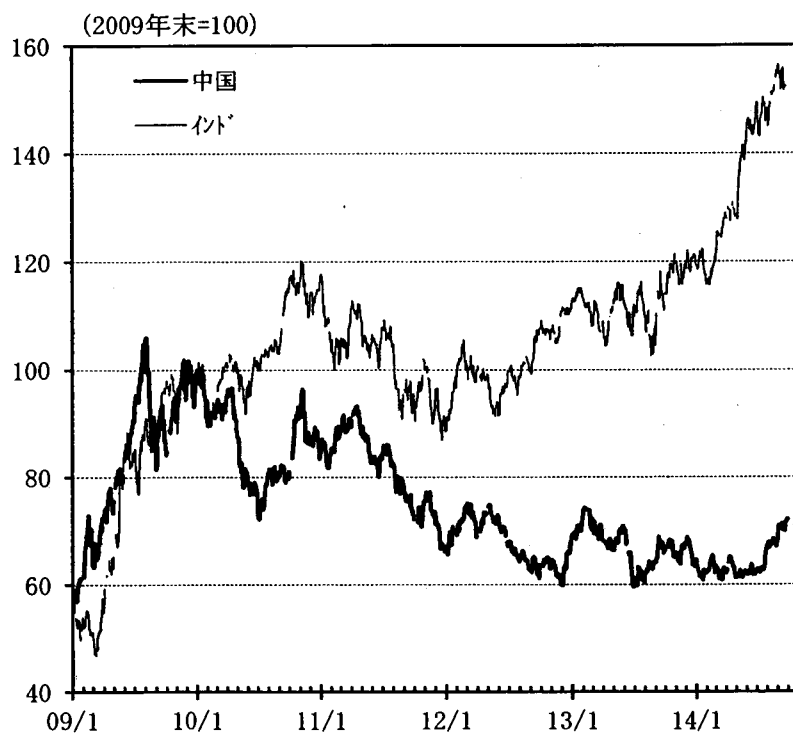
(休場：マレーシア9/1、16、台湾9/8、韓国9/8-10、香港9/9、フィリピン9/19)

(注) シャドーは前回会合。

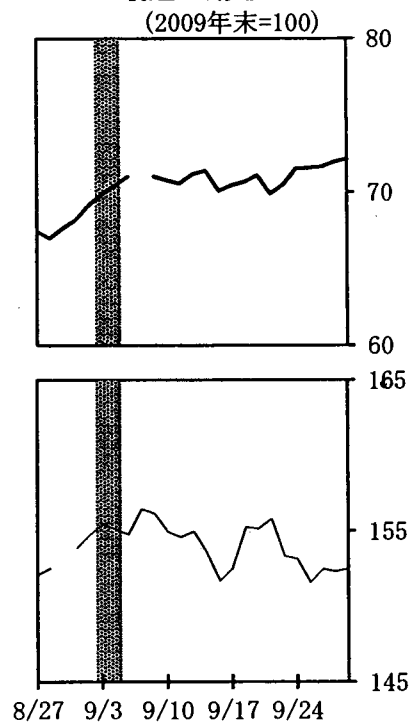
(出所) Thomson Reuters Datastream

新興国の株価(2)

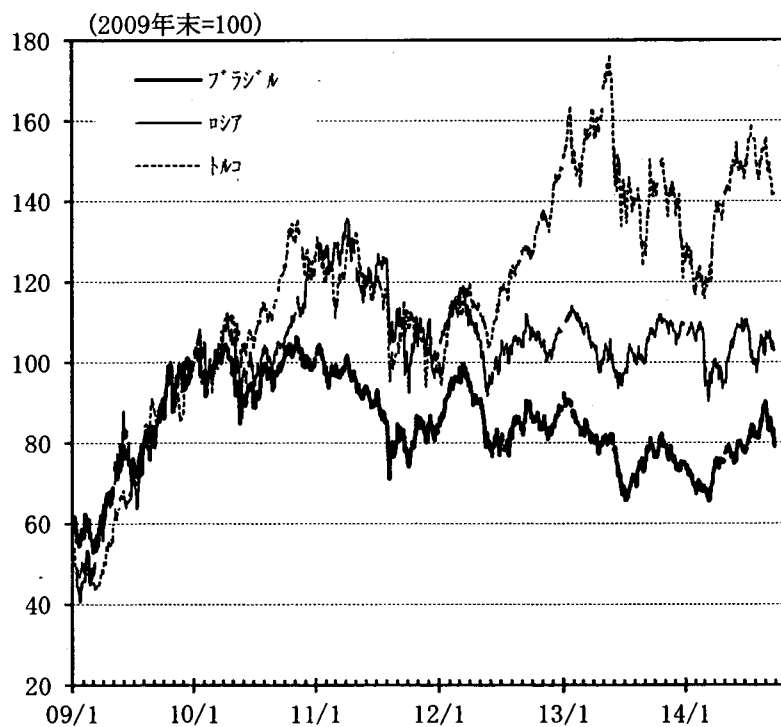
(1) 中国(上海総合)、インド



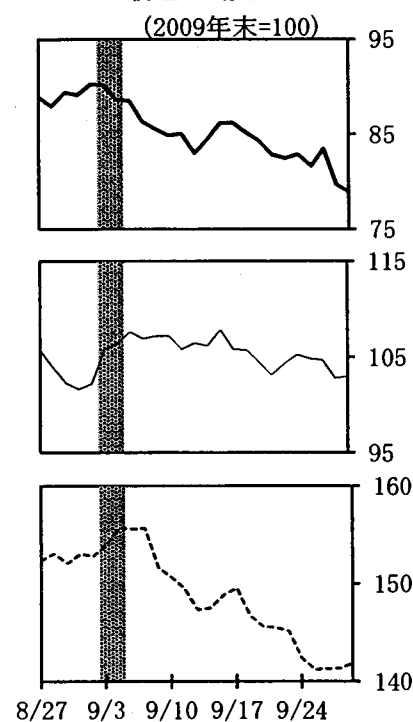
<最近の動き>



(2) ブラジル、ロシア、トルコ



<最近の動き>



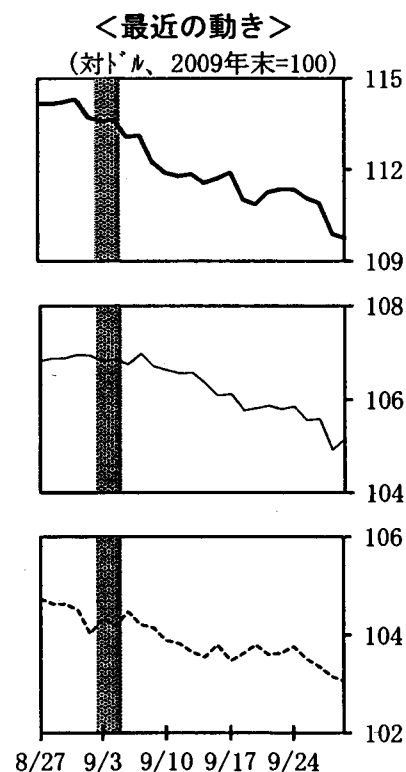
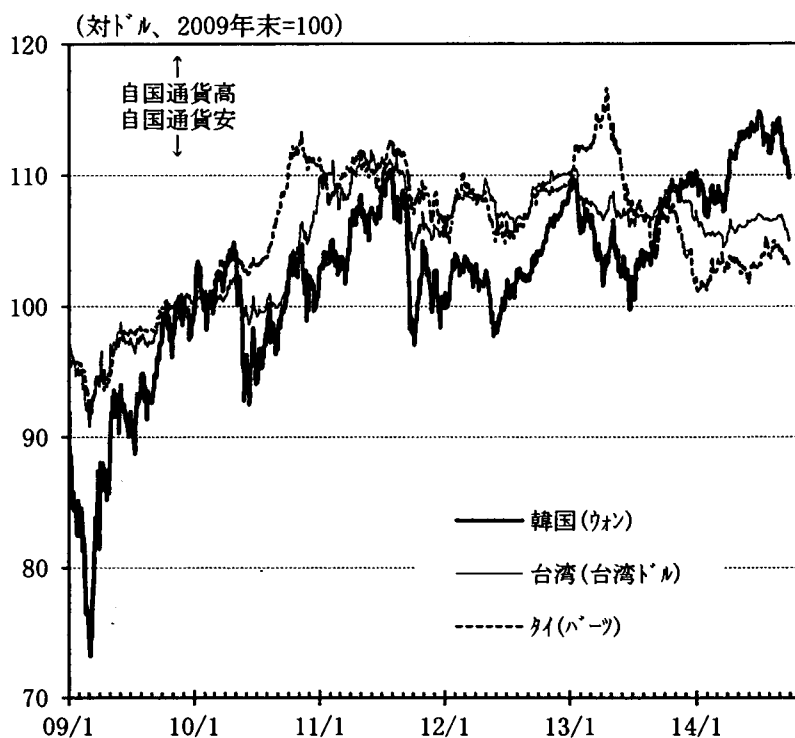
いずれも直近は9月30日
(休場：インド8/29、中国9/8)

(注) シャドーは前回会合。

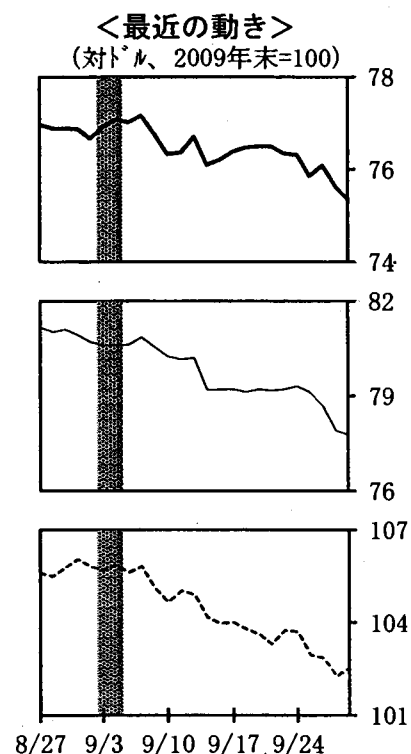
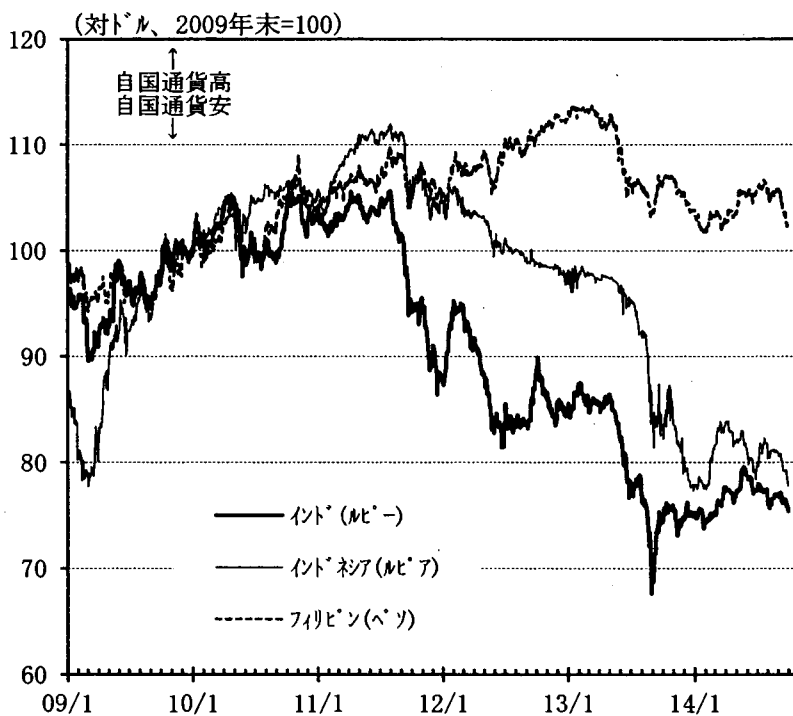
(出所) Thomson Reuters Datastream

新興国の通貨(1)

(1) 韓国、台湾、タイ



(2) インド、インドネシア、フィリピン



(注) シャドーは前回会合。

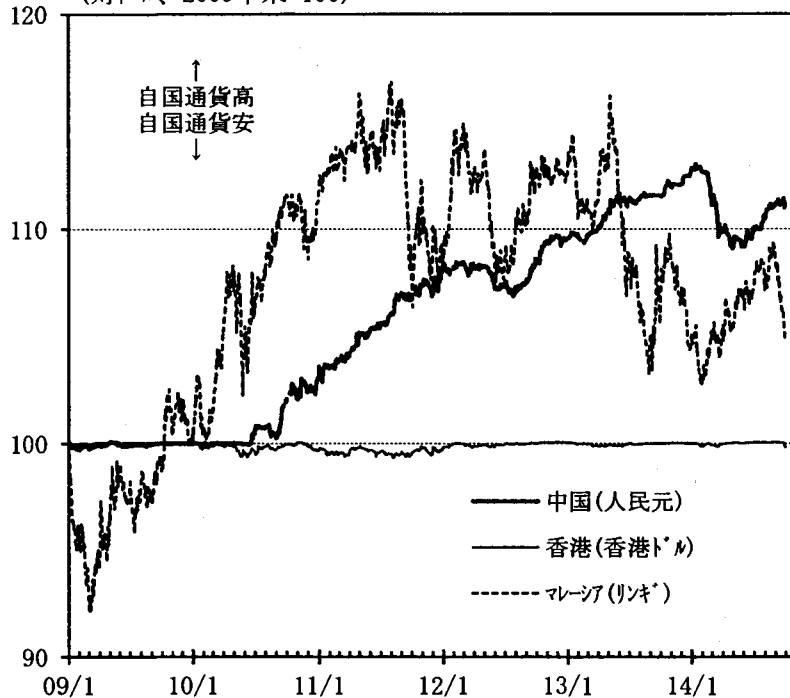
(出所) Bloomberg

いずれも直近は9月30日

新興国の通貨(2)

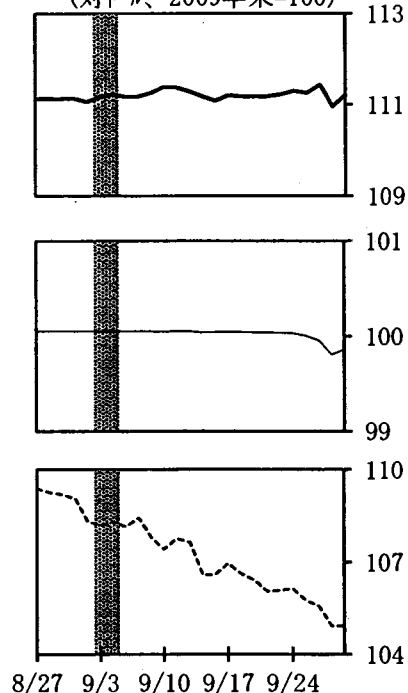
(1) 中国、香港、マレーシア

(対ドル、2009年末=100)



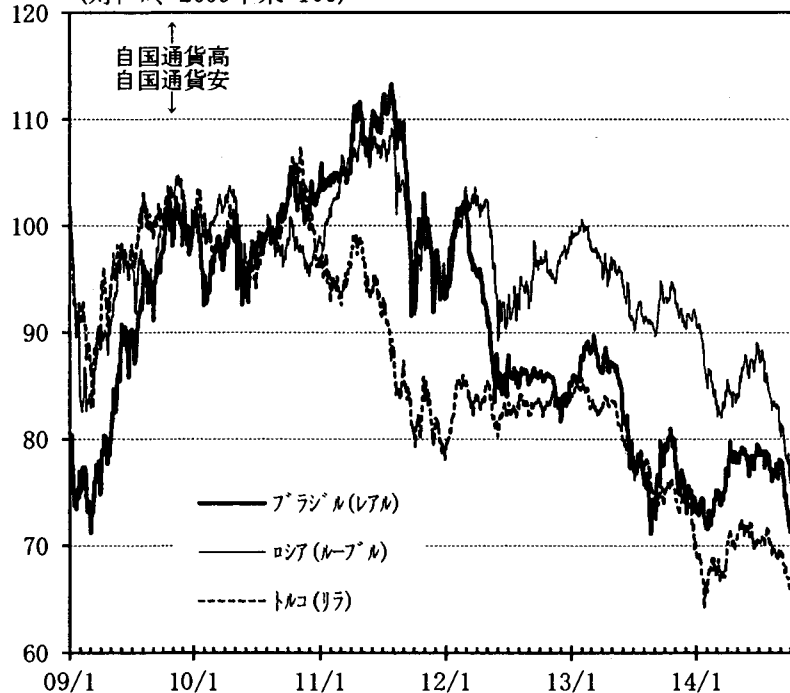
<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



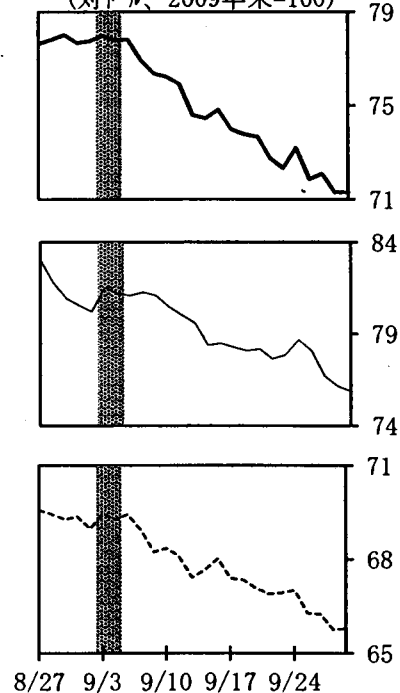
(2) ブラジル、ロシア、トルコ

(対ドル、2009年末=100)



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



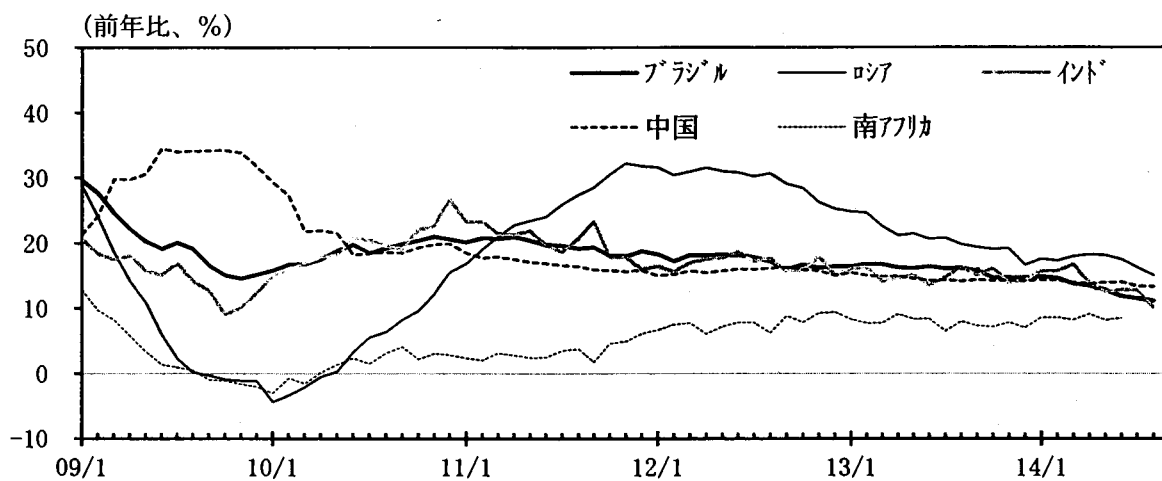
いずれも直近は9月30日

(注) シャドーは前回会合。

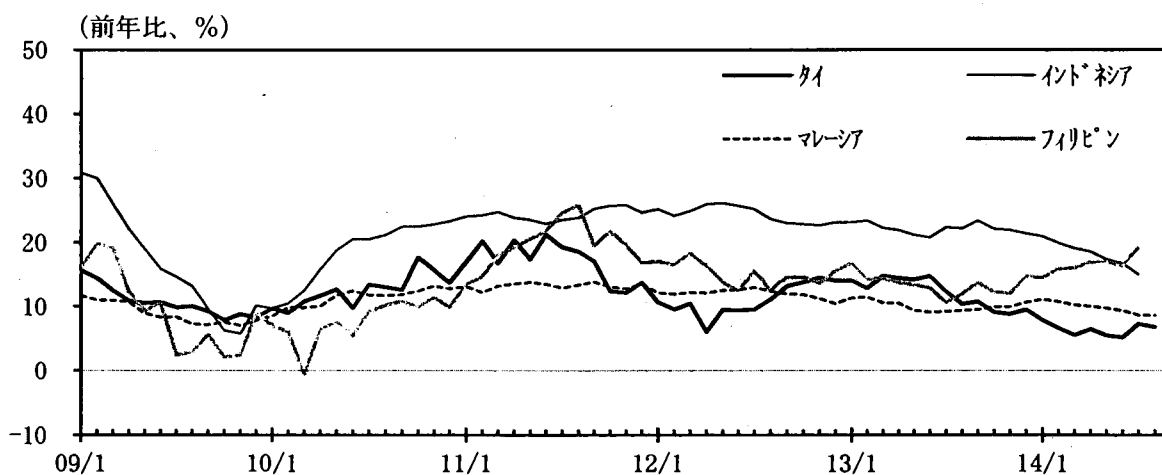
(出所) Bloomberg

新興国の与信動向

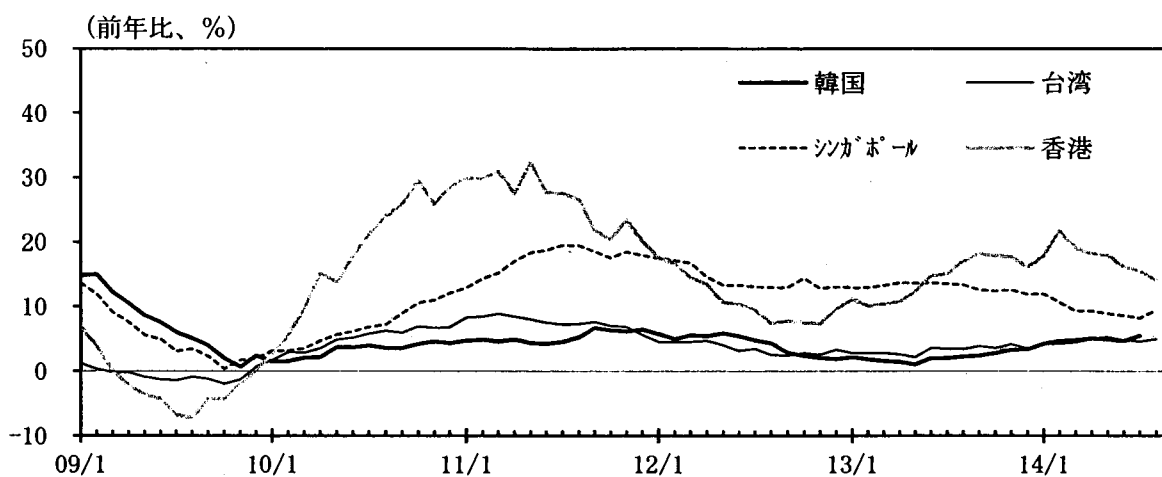
(1) BRICS



(2) ASEAN



(3) NIEs



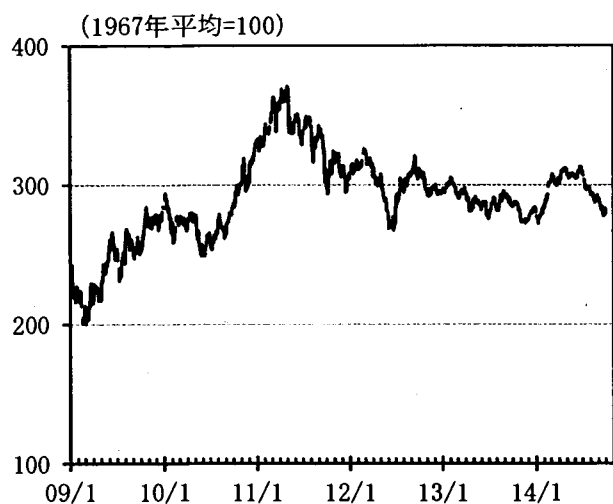
(注1) 金融機関および与信の定義は、各国により異なる。

(注2) 直近は、南アフリカが14/6月末、インドネシア、フィリピン、韓国が14/7月末、その他が14/8月末。

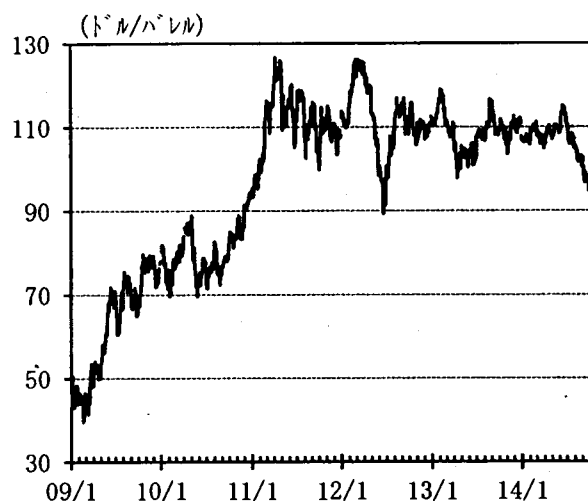
(出所) CEIC

商 品

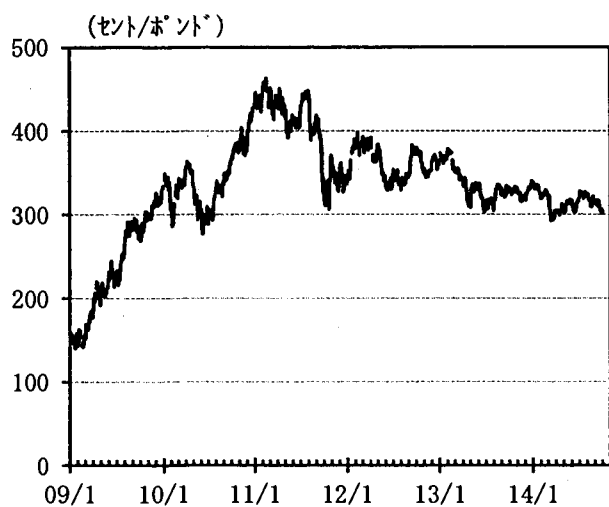
(1) CRB商品先物指数



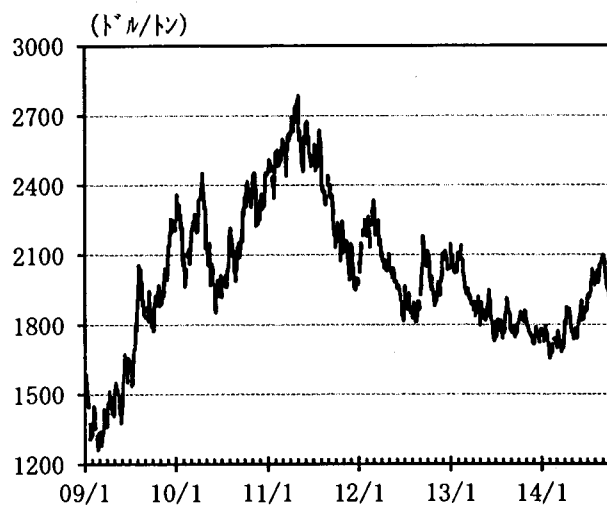
(2) 原油 (北海ブレント)



(3) 銅



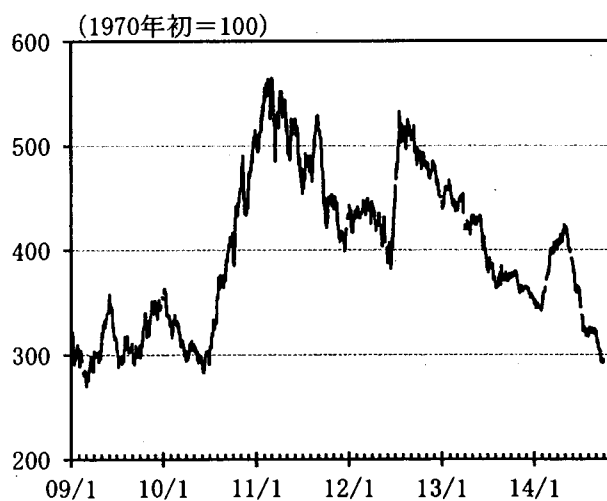
(4) アルミ



(5) 金



(6) S&P GSCI農作物指数



いずれも直近は9月30日

(出所) Bloomberg

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

2014.10.6

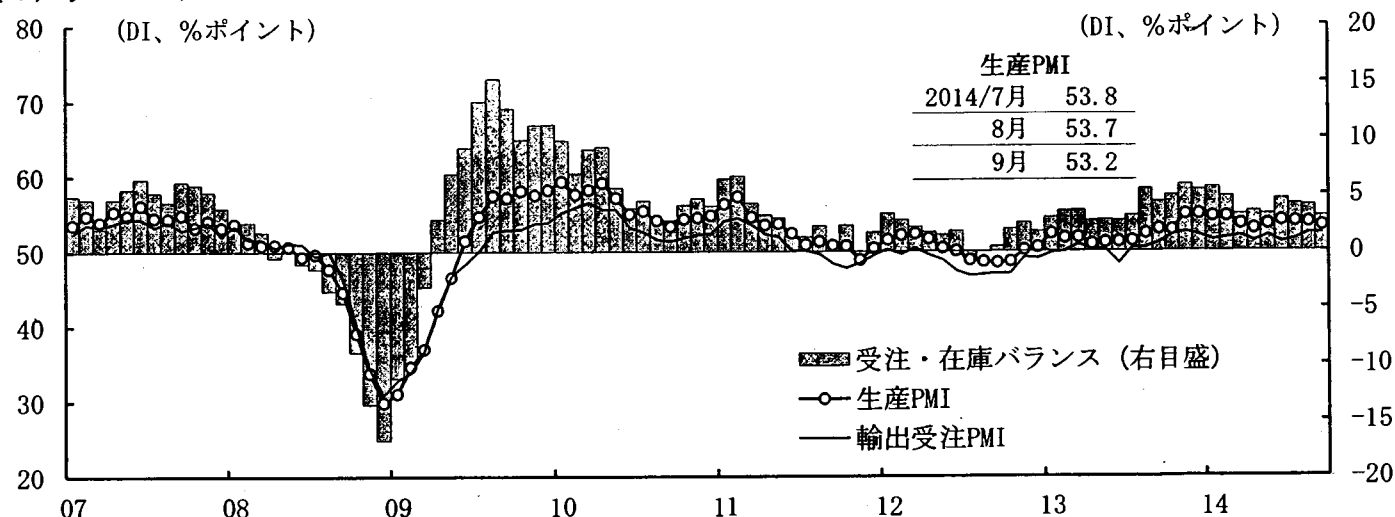
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

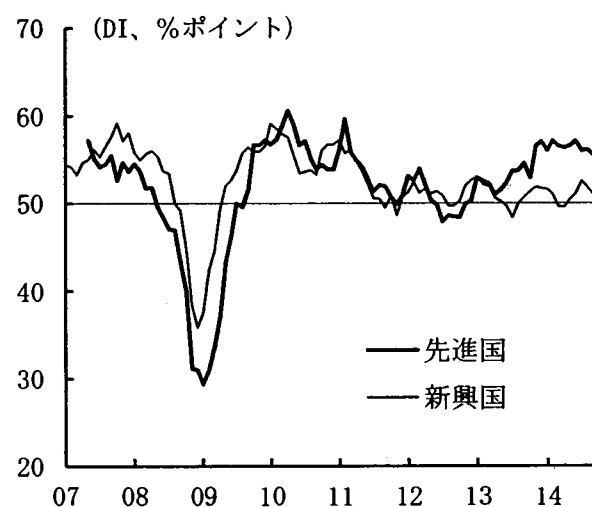
（図表 1）	製造業 PMI	1
（図表 2）	米国経済	2
（図表 3）	欧州経済	4
（図表 4）	中国経済	5
（図表 5）	その他新興国経済	6
（図表 6）	国際金融市場	7
（参考図表 1）	米国の主要経済指標	9
（参考図表 2）	欧州の主要経済指標	10
（参考図表 3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	12

製造業PMI

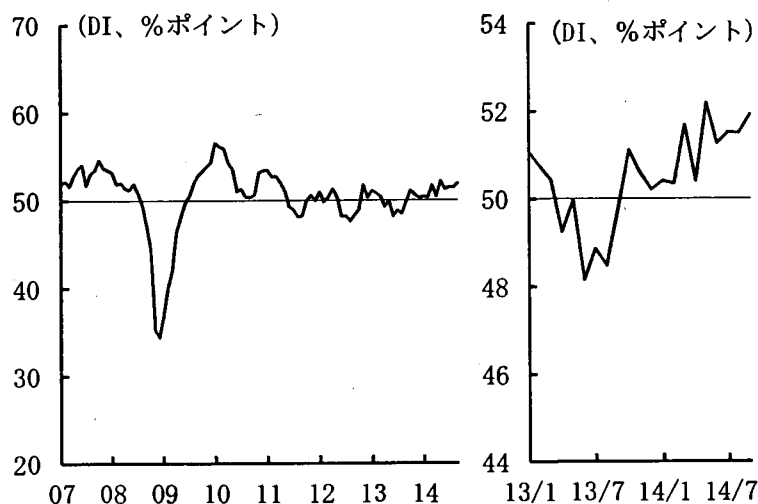
(1) グローバル



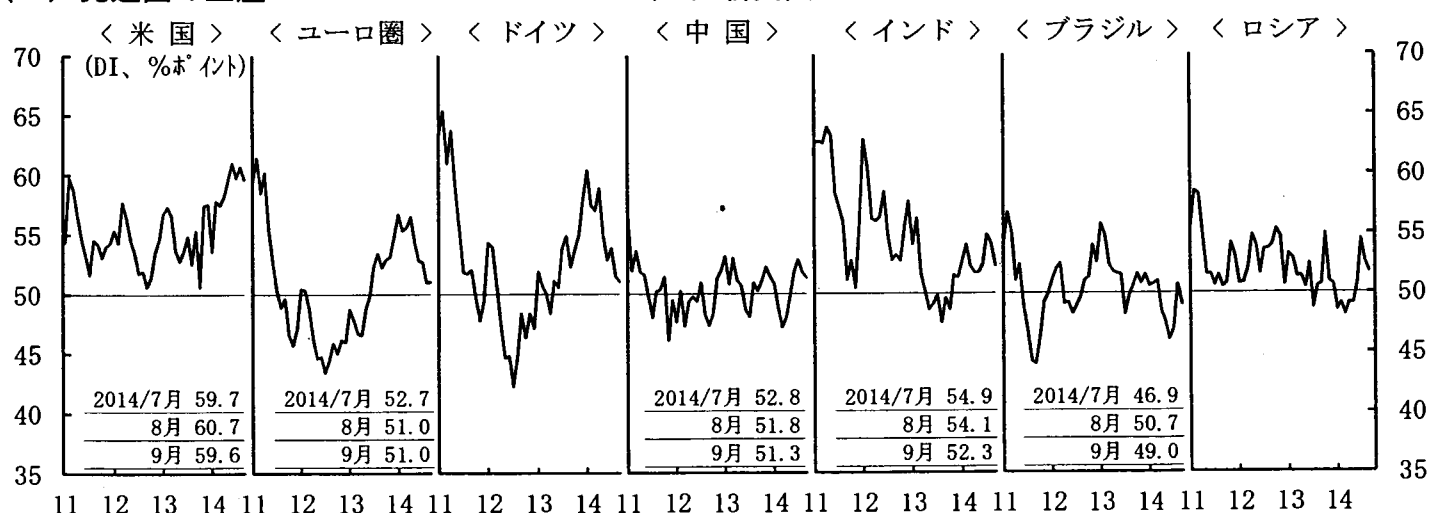
(2) 生産PMI



(3) 新興国の輸出受注PMI



(4) 先進国の生産PMI



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

(注2) グローバルの受注・在庫バランスは、原材料在庫を用いて算出。

(注3) 先進国、米国のデータは2007/5月以降。

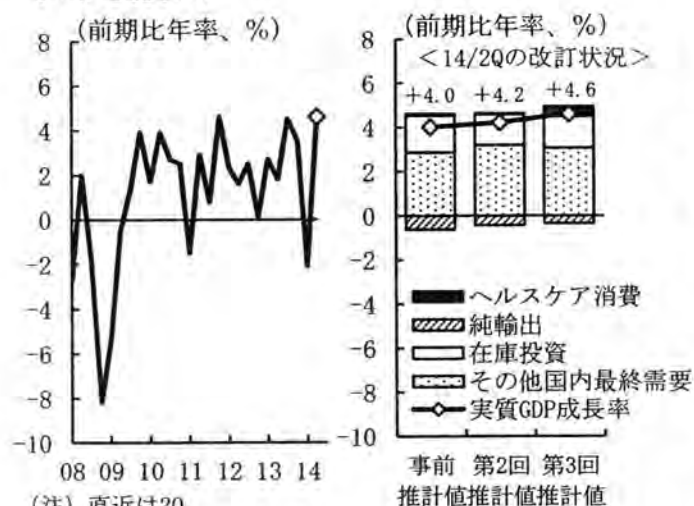
(注4) 先進国、新興国製造業PMIは購買力平価換算(IMF算出)によるGDPウェイトを用い算出。

(注5) 直近は9月。

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

米国経済 (1)

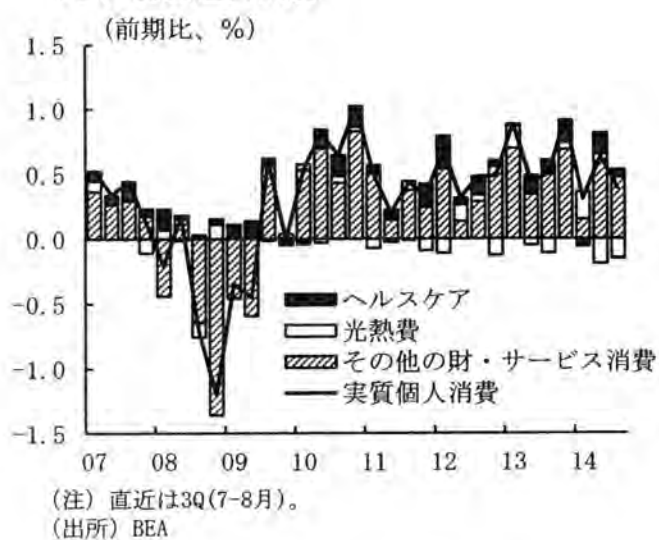
(1) 実質GDP



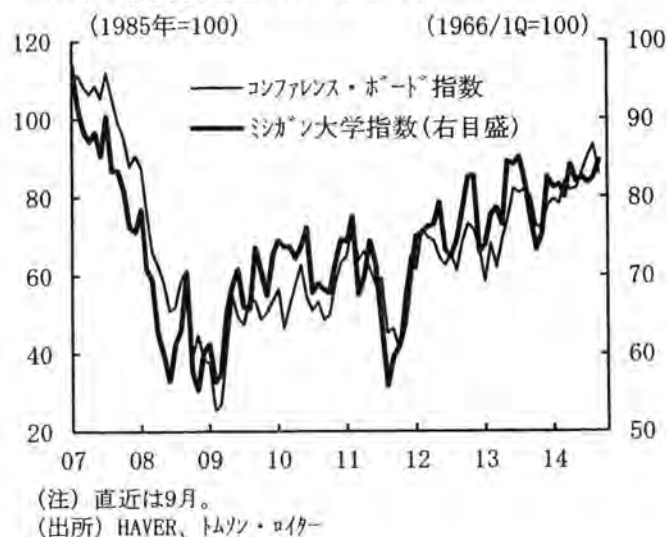
(2) ISM指数



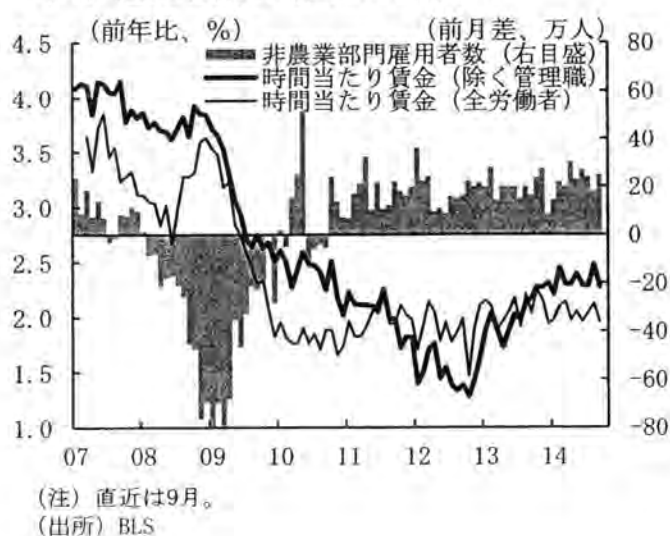
(3) 実質個人消費



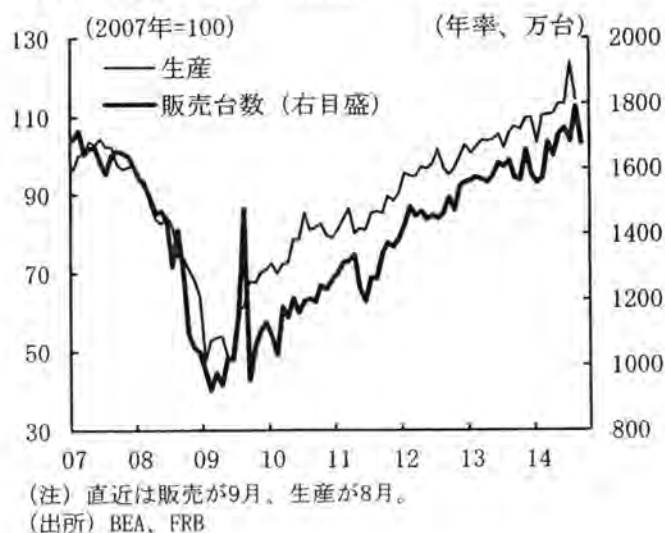
(4) 消費者コンフィデンス



(5) 雇用者数と時間当たり賃金

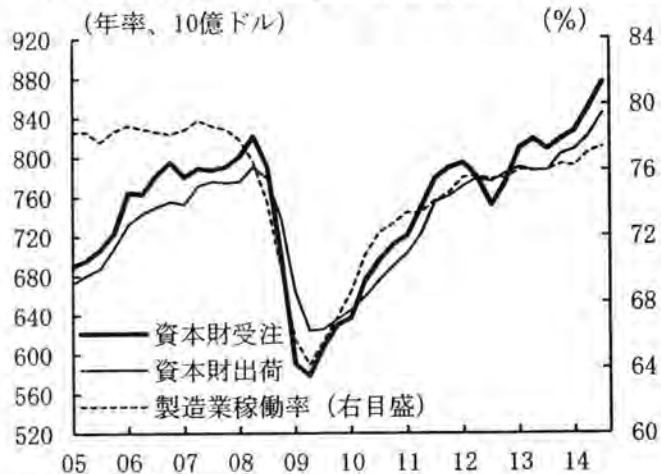


(6) 自動車販売・生産



米国経済(2)

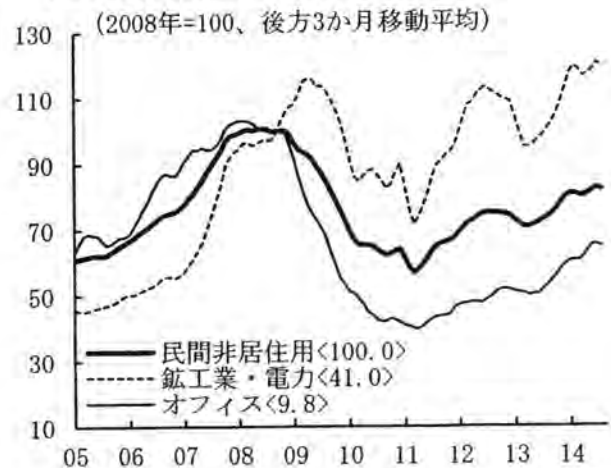
(1) 機械投資(非国防資本財<除く航空機>)



(注) 直近は3Q(7-8月)。

(出所) Census Bureau、FRB

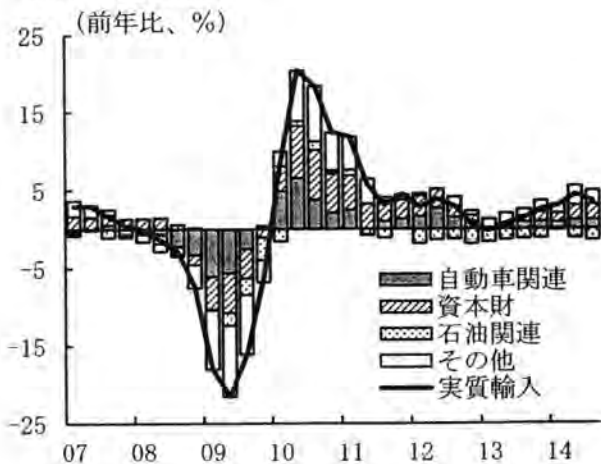
(2) 民間非居住用建設支出



(注) 直近は8月。<>内は2013年ウエイト。

(出所) Census Bureau

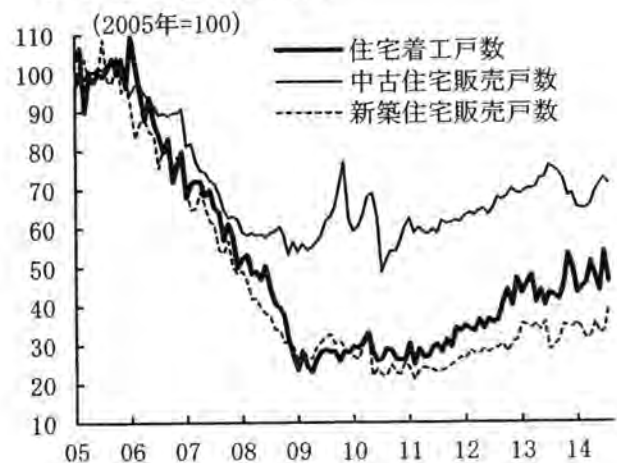
(3) 実質輸入



(注) 直近は3Q(7-8月)。

(出所) Census Bureau

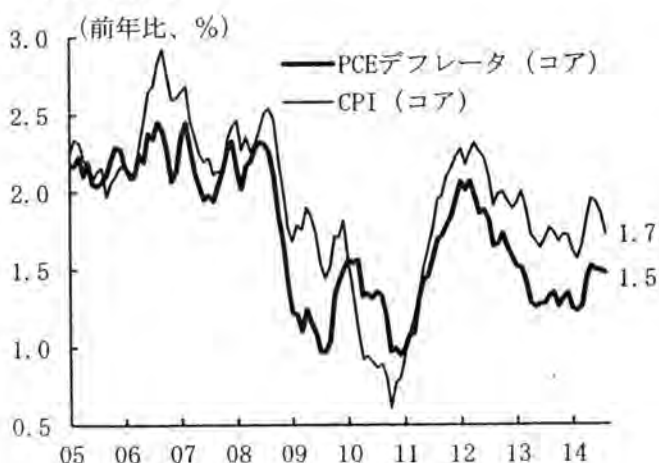
(4) 住宅着工と販売



(注) 直近は8月。

(出所) Census Bureau、NAR

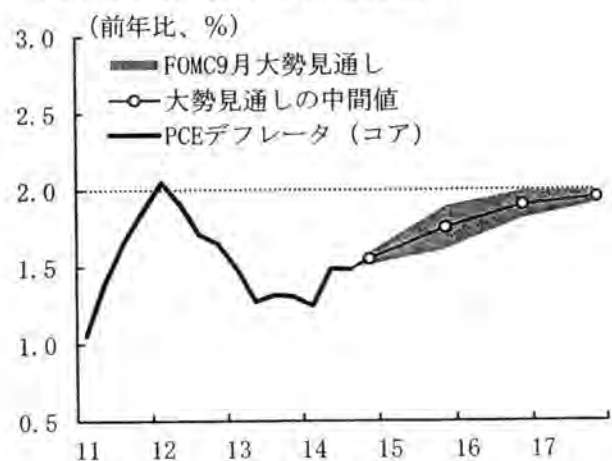
(5) 物価



(注) 直近は8月。

(出所) BEA、BLS

(6) FOMCにおける物価見通し

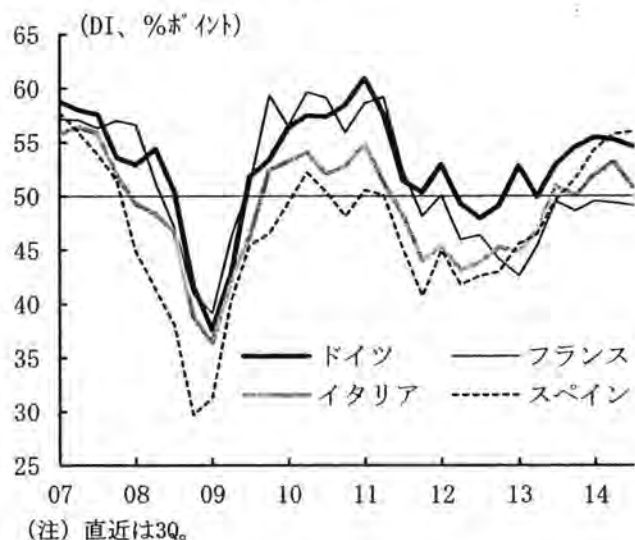


(注) 大勢見通しは、各年4Qの前年比。

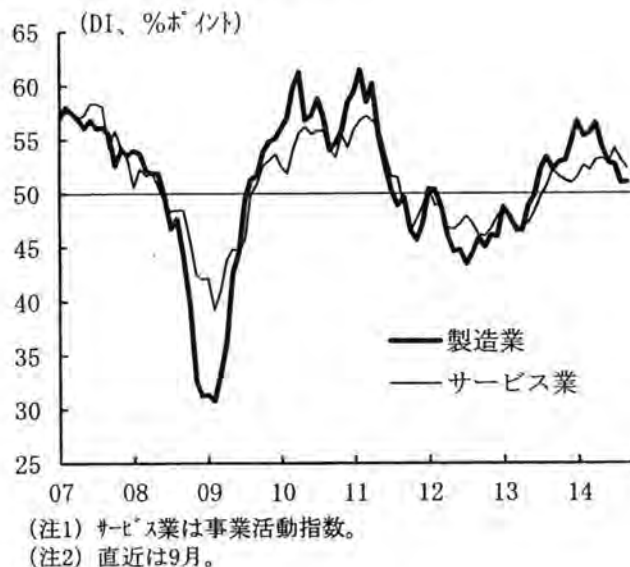
(出所) BEA、FRB

欧州経済

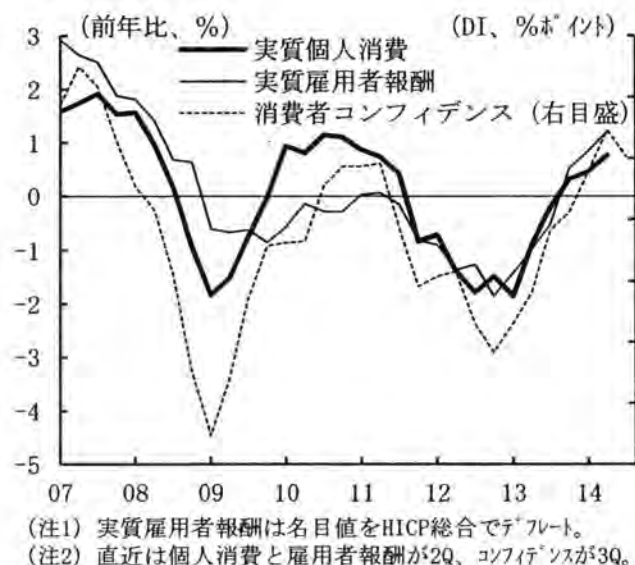
(1) 主要国の複合PMI



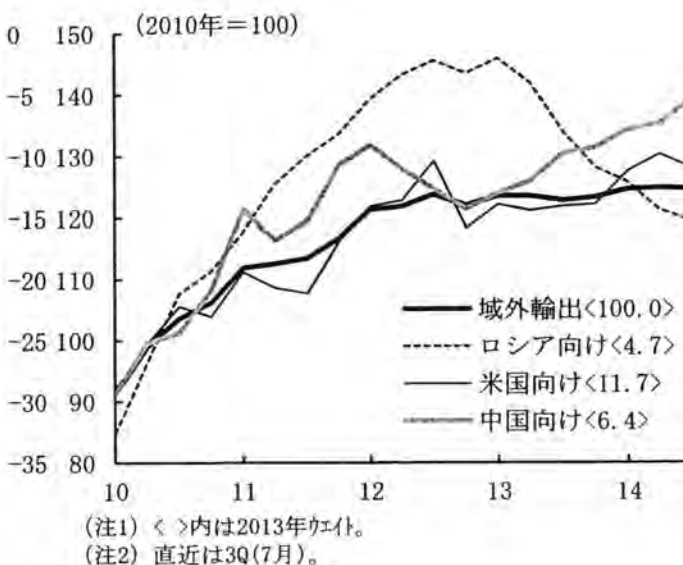
(2) PMI生産指数



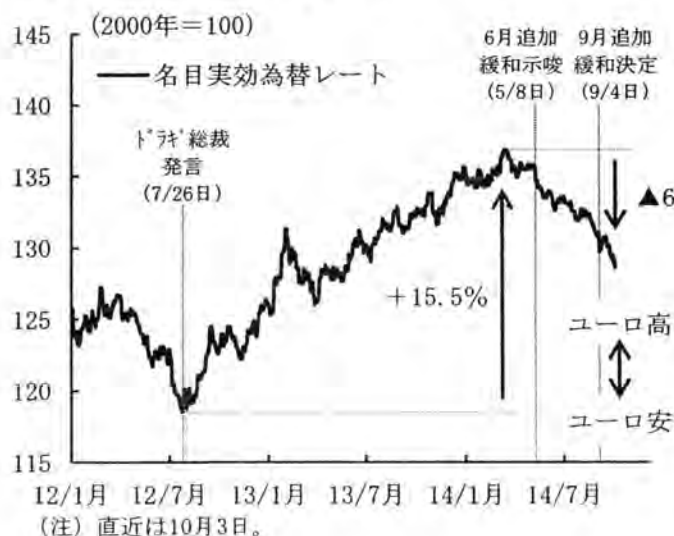
(3) 個人消費



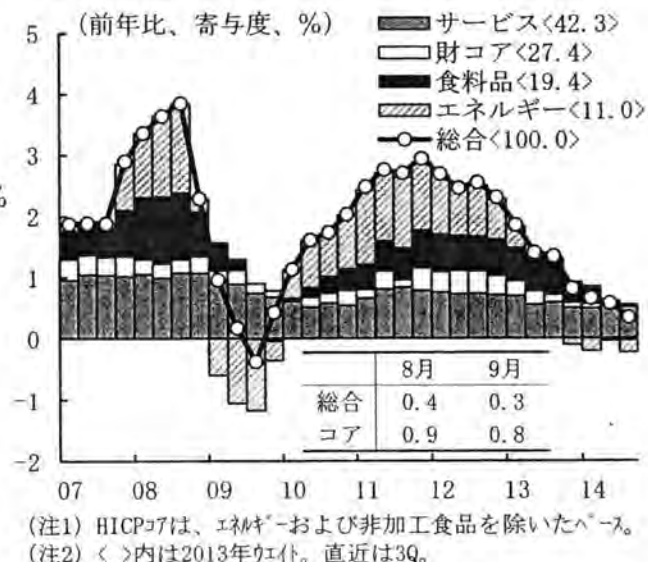
(4) 名目輸出



(5) 名目実効為替レート

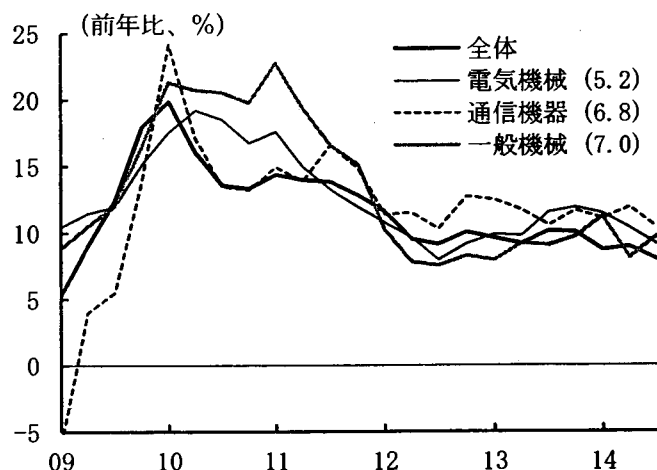


(6) 物価



中国経済

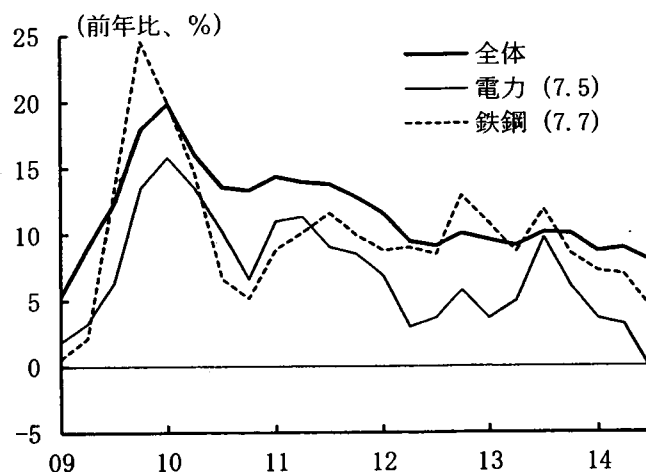
(1) 工業生産



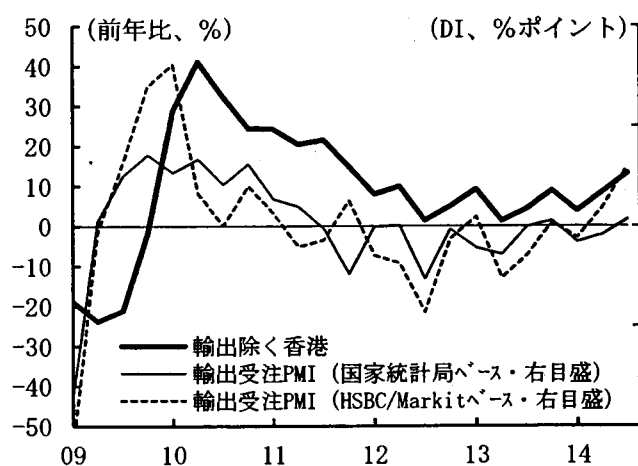
(注1) 直近は3Q (7-8月)。 () 内は2007年7-8月。

(注2) 1、2月は等速と仮定。

(出所) CEIC



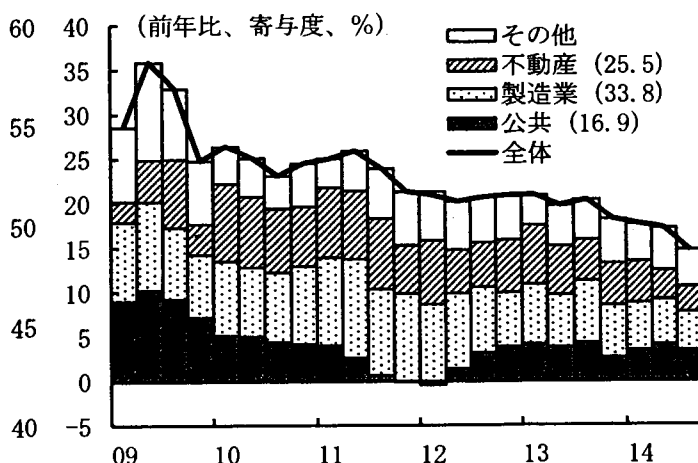
(2) 輸出と輸出受注PMI



(注) 直近は、輸出除く香港が3Q (7-8月)、輸出受注PMI (国家統計局ベース、HSBC/Markitベース) が3Q。

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

(3) 固定資産投資



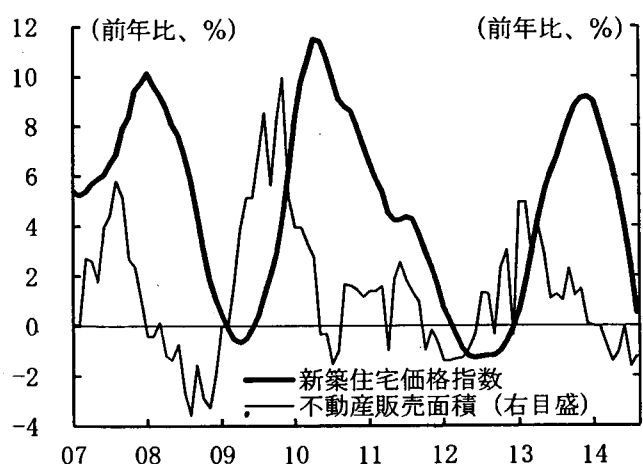
(注1) 直近は3Q (7-8月)。 () 内は2013年7-8月。

(注2) 1、2月は等速と仮定。

(注3) 公共は、交通と水利施設等の合計。

(出所) CEIC

(4) 新築住宅価格と不動産販売

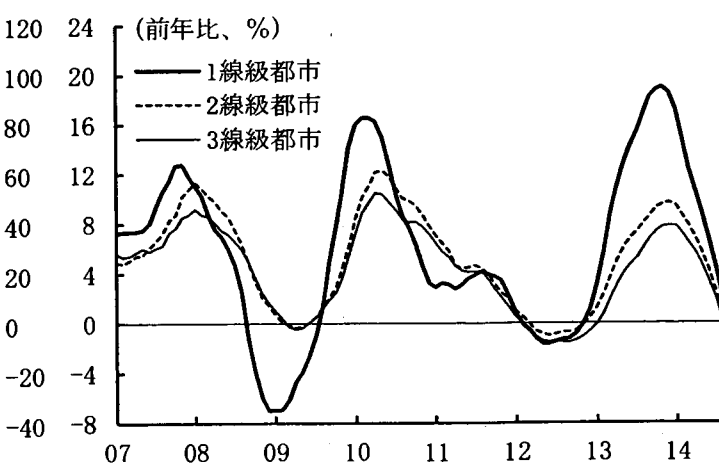


(注1) 直近は8月。

(注2) 新築住宅価格指数は主要70都市の単純平均値。

(出所) CEIC

(5) 都市規模別新築住宅価格



(注1) 直近は8月。

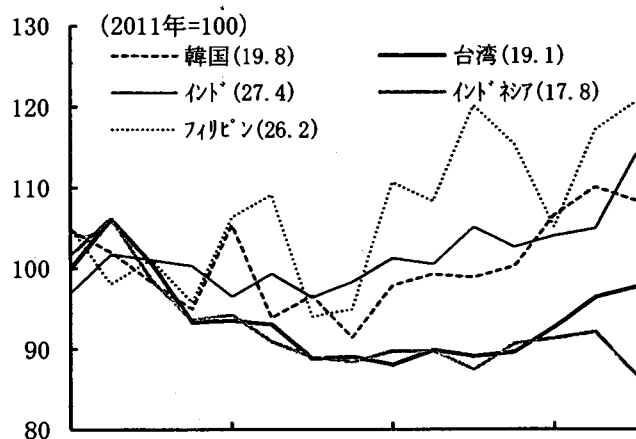
(注2) 都市規模別の単純平均値。

(出所) CEIC

(図表5)

その他新興国経済

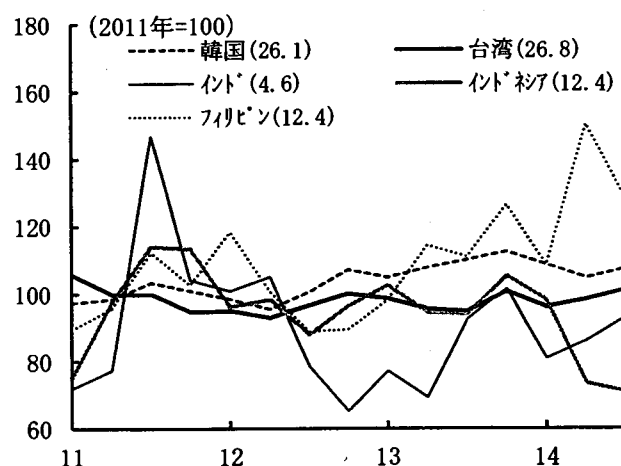
(1) アジア諸国・地域の欧米向け輸出



(注) 直近は、インド・SEAとフィリピンが3Q(7月)、韓国が3Q、
 其他が3Q(7-8月)。()内は、各国・地域の輸出に
 占める欧米向け割(2013年)。

(出所) CEIC

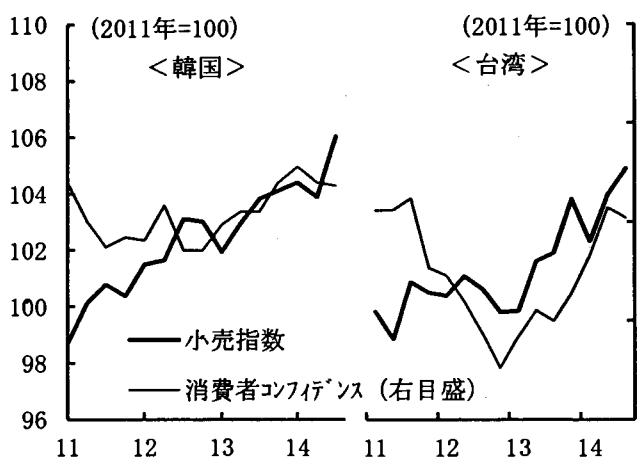
(2) アジア諸国・地域の中国向け輸出



(注) 直近は、インド・SEAとフィリピンが3Q(7月)、韓国が3Q、
 其他が3Q(7-8月)。()内は、各国・地域の輸出に
 占める中国向け割(2013年)。

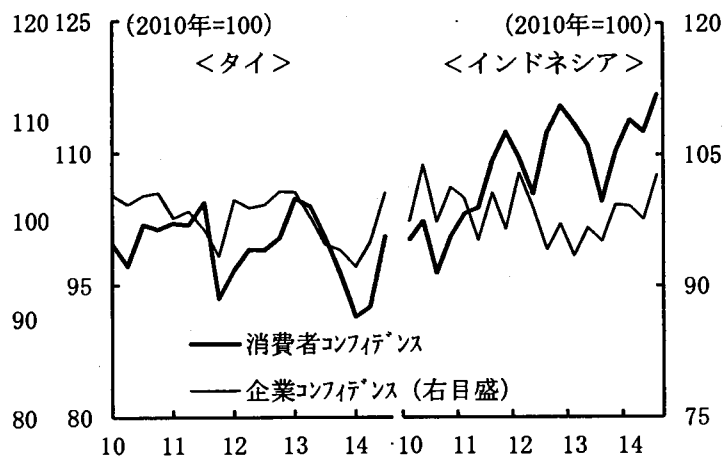
(出所) CEIC

(3) 韓国・台湾の小売指数と消費者コンフィデンス



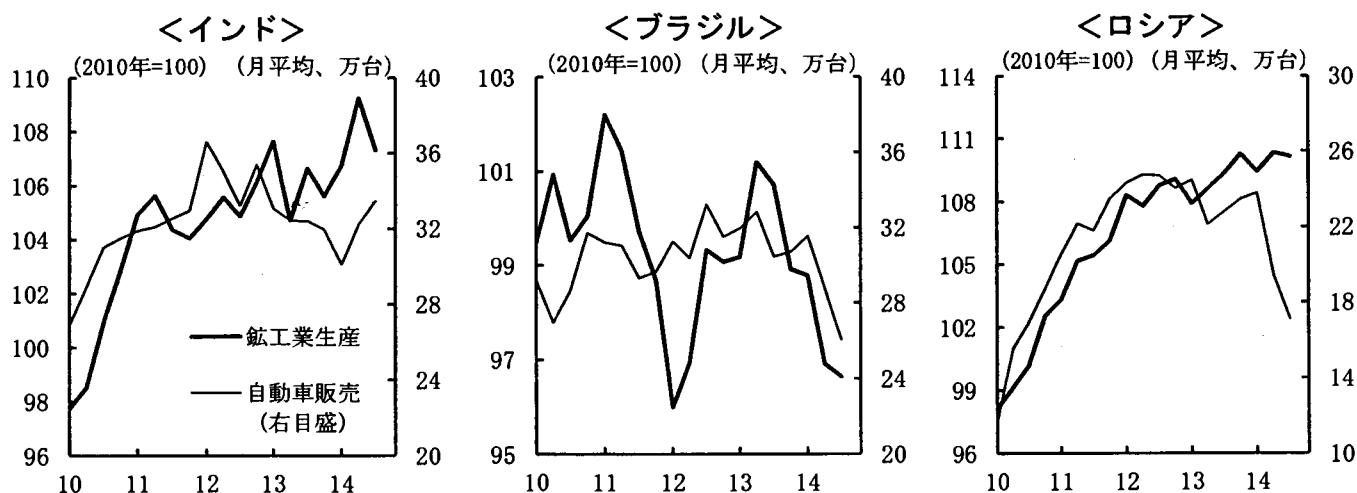
(注) 直近は、小売指数が3Q(7-8月)、消費者コンフィデンスが3Q。
 (出所) CEIC

(4) タイ・インドネシアのマインド指標



(注) 直近は、タイの企業コンフィデンスが3Q(7-8月)、其他が3Q。
 (出所) CEIC、HAVER

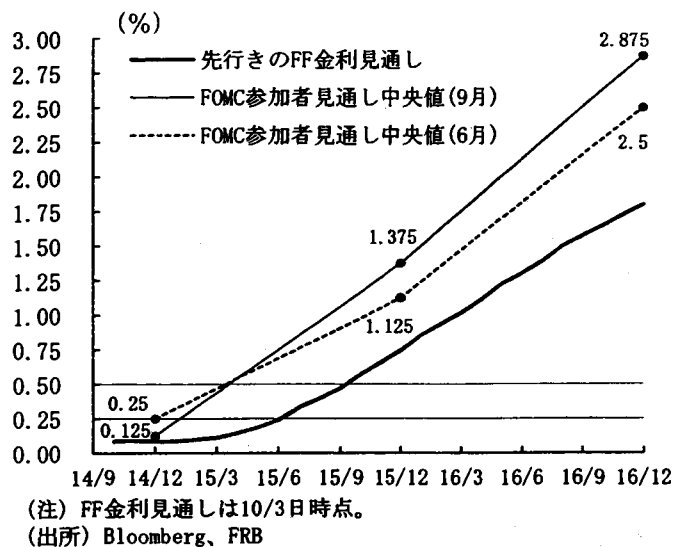
(5) その他主要新興国の生産と自動車販売



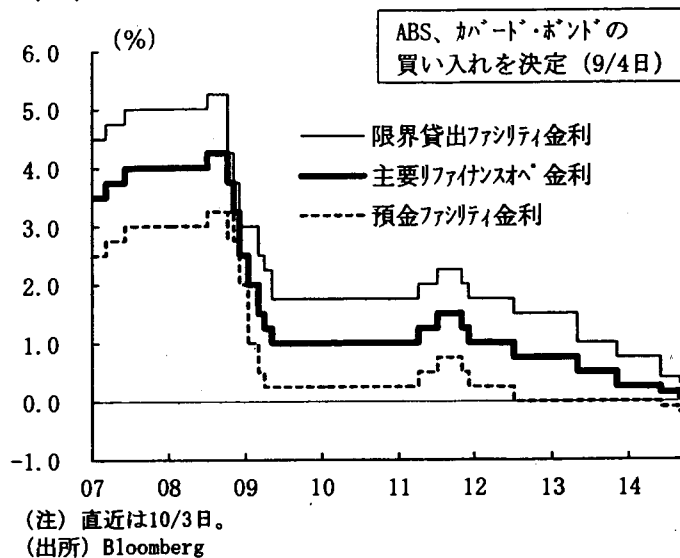
(注) 直近は、インドの生産が3Q(7月)、其他が3Q(7-8月)。
 (出所) CEIC、HAVER

国際金融市場 (1) : 先進国

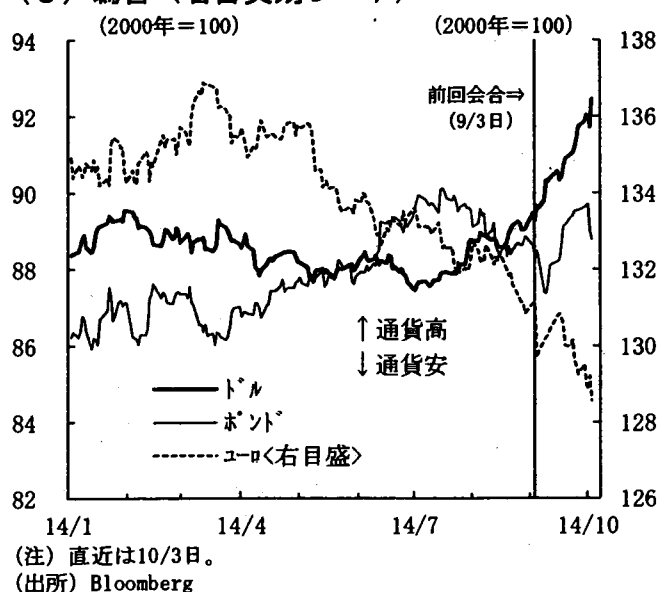
(1) FF金利先とFOMC政策金利見通し



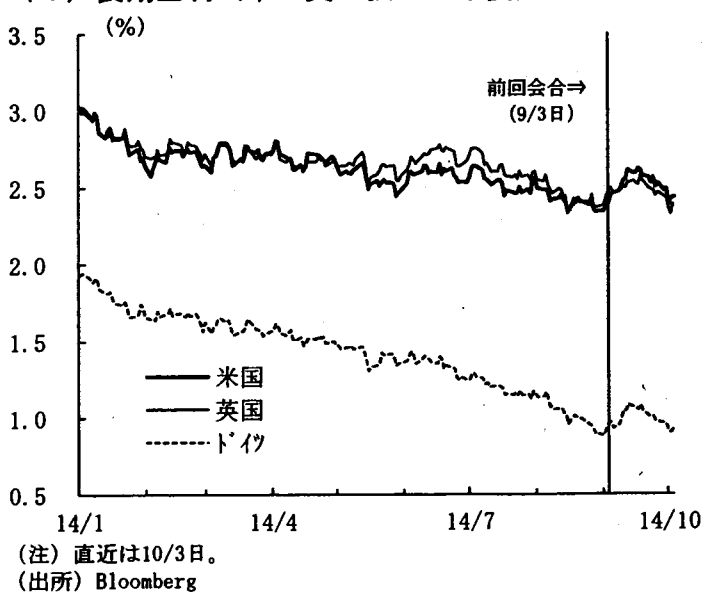
(2) ECBの政策金利



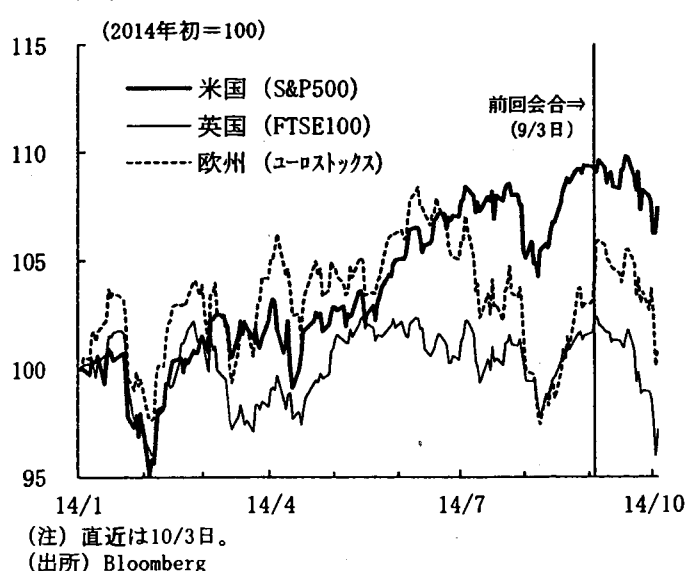
(3) 為替 (名目実効レート)



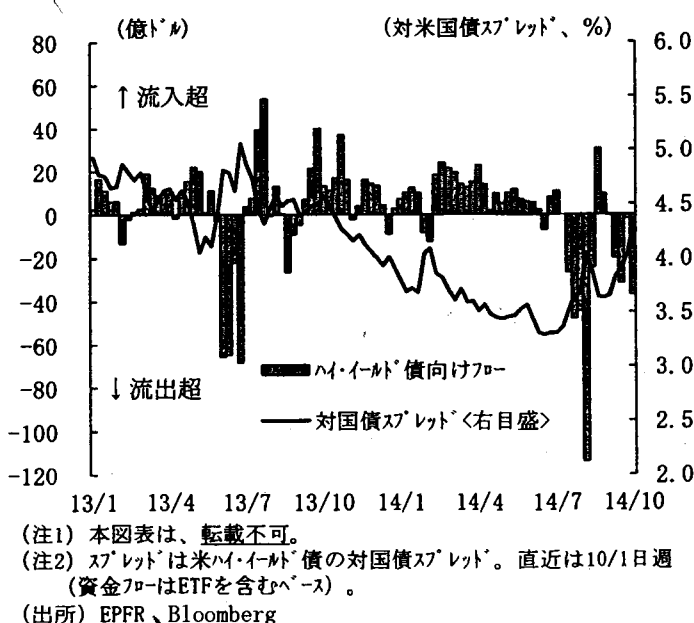
(4) 長期金利 (米・英・独の10年債)



(5) 株価インデックス (米・英・欧)

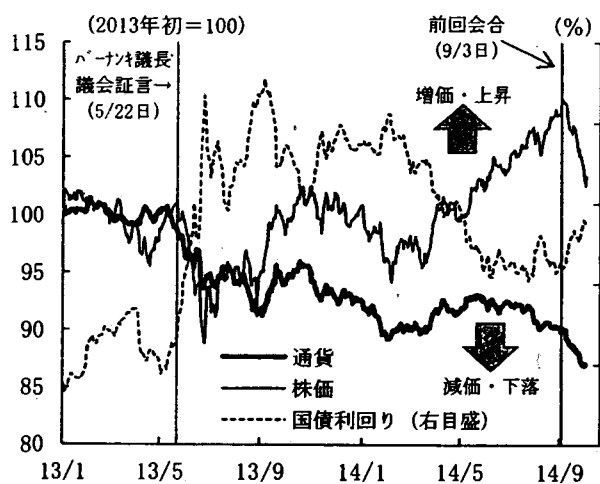


(6) ハイ・イールド債向けフロー



国際金融市場(2)：新興国・資源国

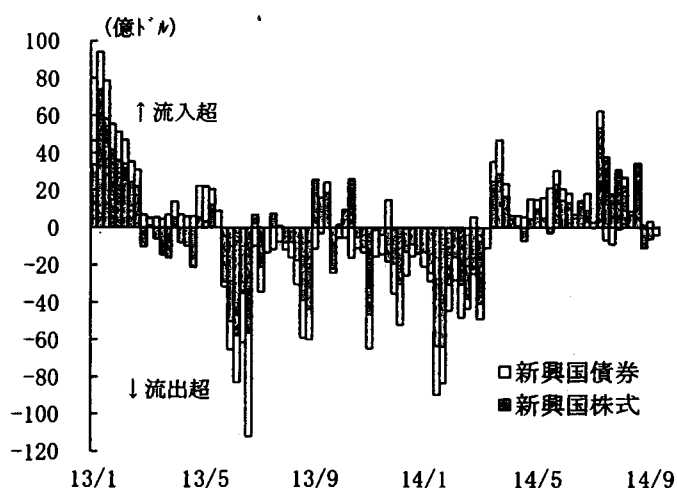
(1) 新興国の通貨・株価・国債利回り



(注) 直近は10/3日 (通貨は10/2日)。

(出所) Bloomberg

(2) 新興国向けファンドフロー

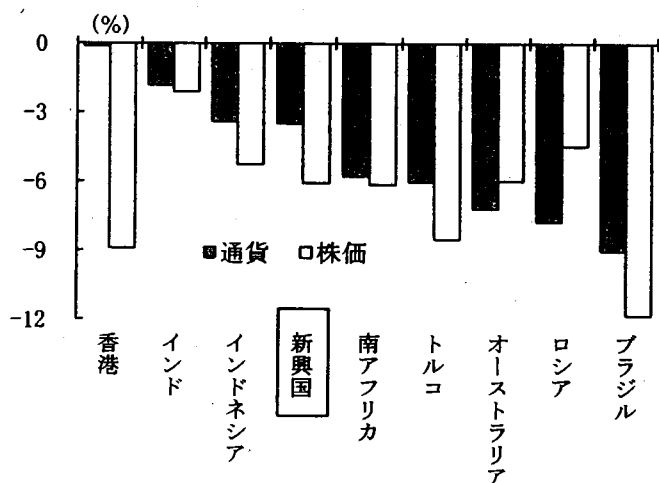


(注1) 本図表は、転載不可。

(注2) 直近は10/1日週 (資金フローはETFを含むベース)。

(出所) EPFR

(3) 新興国・資源国の通貨・株価 (前回会合以降)

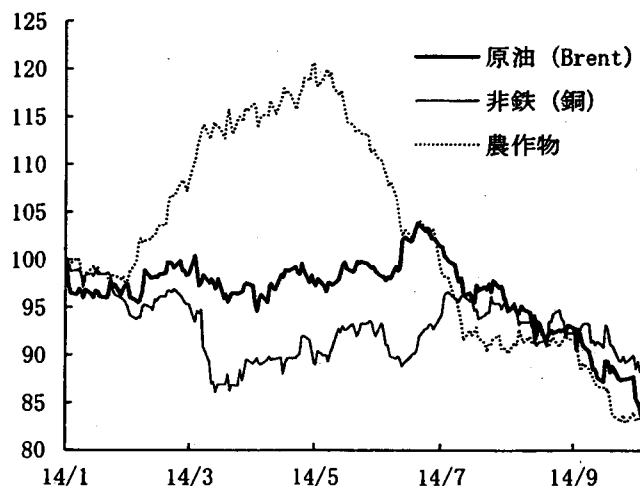


(注) 直近は10/3日 (新興国通貨は10/2日)。

(出所) Bloomberg

(4) 商品市況

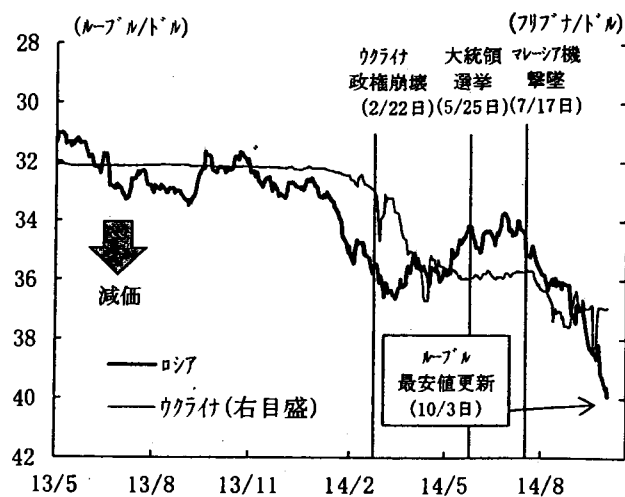
(2014年初=100)



(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

(5) ロシア・ウクライナの通貨

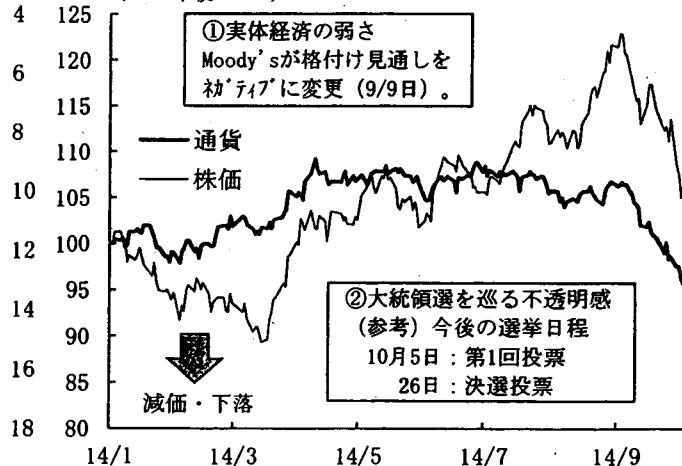


(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

(6) ブラジルの通貨・株価

(2014年初=100)



(注) 直近は10/3日。

(出所) Bloomberg

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回合合（9月3日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	▲ 2.1	▲ 4.6					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.3	0.6	0.4	0.3	▲ 0.1	▲ 0.5	
3. 家計貯蓄率 （対可処分所得比、％）	7.2	4.9	4.9	5.4	5.5	5.4	5.6	5.4	
4. 名目小売売上高 （除く自動車、ガソリン、建築資材） ＜前期比、％＞	4.1	3.1	0.0	1.6	1.1	0.6	0.4	0.4	
5. 自動車販売台数 （年率、万台） ＜前期比、％＞	1,479	1,588	1,602	1,689	1,716	1,724	1,683	1,789	1,676
6. 消費者コンフィデンス指数 （1985年＝100）	67.1	73.2	80.5	83.4	89.9	86.4	90.3	93.4	86.0
7. 住宅着工件数 （年率、千戸） ＜前期比、％＞	781	925	925	985	1,037	909	1,117	956	
8. ケース・シー住宅価格指数（10大都市） ＜前期比、％＞ （前年比、％）			2.7	0.8	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.5		
9. 非国防資本財受注（除く航空機） ＜前期比、％＞ （前年比、％）			1.0	2.8	3.1	5.4	▲ 0.1	0.4	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.0	2.9	▲ 2.3	2.4	2.5	0.2	1.4	1.0	
11. ISM 製造業指数（DI、％ポイント） 非製造業指数（DI、％ポイント）	51.8	53.9	52.7	55.2	57.6	55.3	57.1	59.0	56.6
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ （前年比、％）			1.0	1.3	0.5	0.3	0.2	▲ 0.1	
13. 失業率 （除く軍人、％）	8.1	7.4	6.7	6.2	6.1	6.1	6.2	6.1	5.9
14. 非農業部門雇用者数 （増減数、千人／月） うち民間部門	186	194	190	267	224	267	243	180	248
15. 時間当たり名目賃金 全労働者（前年比、％） 除く管理職（前年比、％）	1.9	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0
16. CPI ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.5	0.7	0.3	0.3	0.1	▲ 0.2	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ （前年比、％） コア ＜前期比、％＞ （前年比、％）			0.3	0.6	0.3	0.2	0.1	▲ 0.0	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）			▲ 4.5	2.3					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ （前年比、％）			11.6	▲ 0.1					

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

（出所） HAVR

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（9月3日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.4	0.9	0.1					
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.4	0.1	2.7	▲0.6					
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.4	0.4	0.2	▲0.1					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	53.1	53.4	52.8	52.8	53.8	52.5	52.0
3. 輸出	〈前期比、%〉			1.1	0.2	▲0.2	▲0.3	▲0.2		
	(前年比、%)	7.6	1.0	1.2	0.6	2.6	3.0	2.6		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	54.4	52.8	52.0	52.4	52.6	51.7	51.6
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.4	▲1.0	1.7	▲0.2	2.0		
	(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	3.8	2.3	5.1	1.0	5.1		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			2.7	▲1.4	0.6	▲3.4	4.0		
	(前年比、%)	▲5.7	1.5	4.1	3.9	2.3	▲2.7	2.3		
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			▲8.6	7.0	▲5.3	▲17.4	2.9		
	(前年比、%)	▲15.6	7.3	4.0	6.8	2.3	▲12.4	2.3		
7. 輸入	〈前期比、%〉			1.4	▲0.0	1.4	0.6	0.9		
	(前年比、%)	1.8	▲3.1	0.3	0.0	0.8	2.6	0.8		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.6	0.3	0.5	0.3	▲0.4	1.2	
	(前年比、%)	▲1.7	▲0.8	0.9	1.4	1.2	2.0	0.5	1.9	
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885	893	886	895	891	
	〈前期比、%〉	▲11.1	▲4.4	▲2.4	1.7	0.9	0.9	1.1	▲0.5	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲22.1	▲18.7	▲11.2	▲7.7	▲9.9	▲7.5	▲8.3	▲10.0	▲11.4
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			0.2	▲0.0	0.4	▲0.3	1.0		
	(前年比、%)	▲2.5	▲0.7	1.3	0.9	2.2	0.2	2.2		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	50.9	51.8	51.8	50.7	50.3
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	47.6	49.3	52.1	53.1	53.2	52.8	54.2	53.1	52.4
13. 失業率	(%)	11.3	12.0	11.7	11.6	11.5	11.5	11.5	11.5	
14. 消費者物価	(前年比、%)	2.5	1.4	0.7	0.6	0.3	0.5	0.4	0.4	0.3
	コア	1.8	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.8

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

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

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

(注4) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注5) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（9月3日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/6月	7月	8月	9月
1. 実質GDP			<9/30改訂>						
<前期比年率、%>	0.7	1.7	3.0	3.7					
2. 輸出						<9/9公表>			
<前期比、%>			▲1.3	▲0.2	2.0	▲1.9	3.3		
<前年比、%>	1.8	0.6	▲1.0	▲5.5	2.0	▲9.4	2.0		
3. 小売売上数量								<9/18公表>	
<前期比、%>			0.8	1.5	0.3	0.1	0.0	0.4	
<前年比、%>	1.0	1.5	3.7	4.3	3.3	3.2	2.5	3.9	
4. 新車登録台数								<9/4公表>	
<年率、万台>	204	226	236	244	248	243	246	249	
<前期比、%>	5.3	10.8	0.8	3.3	1.7	0.4	1.2	1.3	
5. 消費者コンフィデンス									<9/30公表>
(DI、%ポイント)	▲29	▲19	▲6	▲1	▲2	0	▲2	0	▲3
6. 鉱工業生産						<9/9公表>			
<前期比、%>			0.7	0.3	0.5	0.3	0.5		
<前年比、%>	▲2.4	▲0.4	2.5	2.1	1.7	1.2	1.7		
7. 製造業PMI									<10/1公表>
(DI、%ポイント)	49.1	53.7	56.2	56.7	52.8	56.8	54.7	52.2	51.6
サービス業PMI 事業活動指数 (DI、%ポイント)									<9/3公表> <10/3公表>
	52.5	56.9	58.0	58.3	59.4	57.7	59.1	60.5	58.7
8. 失業率 (ILOベース)						<9/17公表>			
(%)	7.9	7.6	6.8	6.4		6.2			
失業率 (失業保険ベース)								<9/17公表>	
(%)	4.7	4.2	3.5	3.2	3.0	3.1	3.0	2.9	
9. 週当たり賃金								<9/17公表>	
<前年比、%>	1.4	1.2	1.9	▲0.1	0.6	▲0.1	0.6		
10. CPI								<9/16公表>	
<前年比、%>	2.8	2.6	1.8	1.7	1.5	1.9	1.6	1.5	
11. 住宅価格 (Nationwide指数)									<9/30公表>
<前年比、%>	▲0.9	3.2	9.2	11.3	10.3	11.8	10.6	11.0	9.4

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（9月3日）以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.4 < 6.1 >	7.5 < 8.2 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	10.0	9.7	8.7 < 1.8 >	8.9 < 2.0 >	8.0 < 1.4 >	9.0 < 0.6 >	6.9 < 0.2 >	
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.3	50.7	51.3	51.7	51.1	51.1
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	12.0 < 2.7 >	12.3 < 2.9 >	12.1 < 2.3 >	12.2 < 0.9 >	11.9 < 0.9 >	
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.3	17.6 < 4.0 >	17.2 < 4.3 >	14.7 < 3.5 >	15.7 < 1.4 >	13.8 < 1.2 >	
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.8	▲ 3.5 < ▲ 5.6 >	5.0 < 5.8 >	11.9 < 8.0 >	14.5 < 5.5 >	9.4 < 3.7 >	
除く香港 <>内は前期比	5.8	5.7	3.8 < ▲ 1.6 >	8.5 < 4.2 >	13.1 < 6.4 >	14.7 < 4.5 >	11.6 < 5.4 >	
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.2	1.6 < ▲ 1.4 >	1.5 < ▲ 1.3 >	▲ 1.9 < 0.7 >	▲ 1.5 < ▲ 4.0 >	▲ 2.3 < 3.7 >	
8. CPI	2.6	2.6	2.3	2.2	2.2	2.3	2.0	
9. M2	13.8	13.6	12.1	14.7	12.8	13.5	12.8	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	13.9	14.0	13.3	13.4	13.3	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	16.8	17.7	16.5	17.1	16.5	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	4.8	4.7	4.6 < 5.0 >	5.7 < 7.6 >				
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	0.7	0.6	▲ 0.4 < 1.1 >	4.2 < 2.4 >	0.5 < ▲ 1.8 >	0.5 < ▲ 0.3 >		
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.7	51.4	52.1	53.0	52.4	51.0
4. 輸出 <>内は前期比	▲ 2.0	6.0	▲ 0.8 < ▲ 3.3 >	3.7 < ▲ 0.5 >	4.6 < 9.7 >	6.9 < 5.5 >	2.4 < 3.1 >	
5. CPI	9.7	10.1	8.4	8.1	7.9	8.0	7.8	
6. WPI	7.5	6.3	5.4	5.8	4.5	5.2	3.7	
7. M3	11.2	14.8	13.2	12.2	12.7	12.7	13.0	12.7
8. 貸出	15.1	14.2	16.7	12.8	9.4	12.8	10.1	9.4

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(注3) 貸出は指定商業銀行ベース。

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

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2013/1Q	2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q
韓国 <26.6>	2.3	3.0	2.5 (2.1)	4.1 (2.7)	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.0 (3.5)
台湾 <14.8>	1.5	2.1	▲ 2.2 (1.4)	3.8 (2.7)	0.1 (1.3)	7.6 (2.9)	2.5 (3.2)	3.9 (3.7)
香港 <6.1>	1.5	2.9	2.1 (2.9)	2.1 (3.0)	3.1 (3.0)	3.7 (2.9)	1.1 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)
シンガポール <5.6>	2.5	3.9	1.9 (1.5)	10.2 (4.0)	0.7 (5.0)	6.9 (4.9)	1.8 (4.8)	0.1 (2.4)
タイ <10.7>	6.5	2.9	▲ 4.9 (5.4)	0.9 (2.9)	5.5 (2.7)	0.1 (0.6)	▲ 7.3 (▲ 0.5)	3.5 (0.4)
インドネシア <20.6>	6.3	5.8	5.8 (6.0)	5.2 (5.8)	5.6 (5.6)	6.1 (5.7)	4.1 (5.2)	4.7 (5.1)
マレーシア <8.4>	5.6	4.7	▲ 1.2 (4.2)	6.8 (4.5)	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.4 (6.2)	7.5 (6.4)
フィリピン <7.3>	6.8	7.2	9.5 (7.7)	5.4 (7.9)	5.0 (7.0)	6.4 (6.3)	5.9 (5.6)	7.7 (6.4)

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

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	▲ 0.5	0.2	▲ 0.6	▲ 2.4	2.3	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	▲ 0.4	0.1	N/A	▲ 0.5	N/A	
韓国 <31.3>	▲ 1.3	2.1	▲ 0.6 (1.7)	▲ 0.2 (3.2)	1.4 (3.9)	▲ 0.7 (5.2)	2.4 (▲ 0.2)	▲ 0.6 (6.8)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	▲ 1.0 (1.0)	1.7 (2.9)	3.3 (7.7)	1.9 (5.7)	2.7 (9.6)	
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (▲ 1.0)	▲ 0.2 (0.3)	▲ 3.9 (▲ 4.2)	▲ 8.1 (▲ 0.9)	0.8 (▲ 7.4)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 2.2 (▲ 2.5)	▲ 3.0 (▲ 2.5)	▲ 5.6 (1.5)	▲ 10.7 (▲ 6.4)	3.8 (10.6)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国	49.3	50.5	51.0	49.7	49.3	49.9	49.4	48.8
台湾	48.3	50.9	55.6	55.4	56.4	58.3	58.1	52.8

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

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

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

輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

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

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

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

(参考図表 3-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.3	0.3	0.4	▲ 0.8	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.2	N/A	0.0	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 0.9 (0.3)	0.4 (0.6)	1.5 (3.9)	▲ 3.8 (▲ 2.8)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.3	91.7	93.3	92.0
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	2.0 (6.6)	▲ 0.3 (6.2)	1.4 (7.0)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.3 (▲ 7.0)	▲ 0.7 (▲ 4.8)	0.3 (▲ 4.0)	▲ 0.2 (▲ 5.3)	3.8 (▲ 2.7)	

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

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

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

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

(注4) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	2.1 (1.4)	0.3 (0.6)	2.7 (2.1)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.3	105	107	107
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.1 (6.2)	▲ 3.1 (▲ 3.3)	3.4 (2.8)	▲ 10.6 (▲ 9.8)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.0)	(3.4)	(2.6)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	84.8	88.2	83.1	83.2
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.6)	▲ 0.0 (▲ 0.7)	0.3 (▲ 0.3)	1.0 (0.2)	▲ 0.2 (▲ 0.8)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 1.4 (▲ 7.2)	▲ 0.5 (▲ 3.5)	▲ 1.2 (▲ 4.6)	▲ 0.5 (▲ 3.6)	▲ 1.2 (▲ 5.6)	

(注) †印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数 (CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.4 (2.2)	1.6 (2.2)	1.4 (2.4)	1.1 (1.9)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.9 (1.6)	1.8 (1.6)	2.1 (1.7)	
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.0 (1.8)	2.2 (1.8)	2.1 (1.8)	1.8 (1.7)
インドネシア	4.0 (4.3)	6.4 (4.4)	7.8 (4.6)	7.1 (4.8)	4.4 (4.4)	4.5 (4.6)	4.0 (4.5)	4.5 (4.0)
マレーシア	1.7	2.1	3.5	3.3	3.2	3.2	3.3	
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.9 (3.2)	4.9 (3.0)	4.9 (3.4)	

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

<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>

2014.10.1

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、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は、ばらつきを伴いつつも全体として和らいできている。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いている。鉱工業生産は、在庫調整の動きもあって、このところ弱めの動きとなっている。企業の業況感、消費税率引き上げの影響などから改善に一服感がみられるが、総じて良好な水準を維持している。

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などの影響から生産面を中心に弱めの動きがみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている」と判断される。

—— 前回会合以降、新たに判明した指標をみると、耐久財の消費や住宅投資で駆け込み需要の反動などの影響が長引くもとで、在庫調整の動きもあって生産面を中心に弱さがみられるものの、景気全体としては前向きな循環が維持されていることを確認できる内容であった¹。

家計部門についてみると、販売統計の多くは4～6月に大幅に減少したあと7～8月は緩やかな増加に転じており、耐久財以外の分野では、駆け込み需要の反動の影響は和らいできている。また、9月にかけては、夏場の天候不順の影響も減衰してきている模様である。労働需給の引き締まりが続くもとで、所定内給与はベアを反映して持ち直し、夏季賞与もしっかりと増加するなど雇用・所得環境は着実に改善しており、消費者マインドの改善傾向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、地方を中心に実質所得減少の影響がじわじわと現れて

¹ 4～6月の実質GDPは（図表2）、わずかに下方修正された（前期比年率：一次速報値－6.8%→二次速報値－7.1%）。在庫投資が法人季報の原材料・仕掛品在庫の動きを反映して上方修正された一方、設備投資が1～3月に大きく増加したリースや金融機関の設備投資の反動減を反映して下方修正された。

いるとの指摘も聞かれるほか、耐久財の消費や住宅投資において反動減が続くなど、家計支出の一部に弱さがなお残っている点には注意が必要である。

企業部門について9月短観をみると、業況感は、住宅投資の弱さや夏場の個人消費のもたつきの影響がみられているが、総じてみれば良好な水準を維持している。企業は、足もとの経済活動の落ち込みを一時的と判断しているとみられ、設備や雇用の判断も引き締め傾向が維持されている。そのもとで、今年度の設備投資計画は、しっかりとした増加が見込まれ、かつ全ての業種・規模で上方修正されるなど前向きな支出意欲は堅持されている。

この間、輸出については、7～8月の4～6月対比は+1.0%の増加となっているものの、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っており、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。

以上のように、家計部門、企業部門ともに、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おり、個人消費の反動減も全体として和らぐ方向にある。ただし、鉱工業生産については、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などの影響がやや長引くもとで、在庫調整の動きもあって、このところ想定以上に弱めの動きとなっており、景気の前向きのモメンタムをやや鈍らせる方向に作用している。こうした点を踏まえると、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などの影響から生産面を中心に弱めの動きがみられているが、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か月前比で横ばい圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。

—— 8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+1.1%と、7月の+1.3%からプラス幅を幾分縮小した。これには、①基本的に、これまでの想定どおり、エネルギー関連の押し上げ寄与が縮小したこと（7月+0.54%→8月+0.36%）の影響が大きい、それに加えて、②食料工業製品などが、夏場の消費のもたつきの影響もあって、プラス幅を若干縮小したことなども影響している。

（先行き）

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やか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、当面、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、当面弱めの動きとなったあと、緩やかな増加に復していくと考えられる。

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など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な回復を続け、その好影響が新興国にも次第に及んでいくとみられる。そのもとで、これまで弱めとなっていた輸出も、為替円安の効果にも支えられて、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、当面高水準を維持し、設備投資も、企業収益の改善などを背景に、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、株価の堅調な動きも加わって、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。鉱工業生産は、当面弱めの動きとなるものの、在庫調整圧力が和らいでいくもとで、緩やかな増加に復していくと考えられる。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、外需面では、①欧州経済や中国を含む新興国経済の不確実性、②ロシア・ウクライナ情勢や中東情勢の一段の緊迫化が世界経済に及ぼす影響などに加え、③自動車などの現地生産拡大の影響についても、引き続き注意が必要である。内需面では、消費税率引き上げの影響について、実質所得減少の影響や耐久財・住宅投資の反動減がさらに幾分長引き、在庫調整圧力が強まるリスクにも留意する必要がある。

—— 足もとで進行している円安の影響については、基本的には、連結ベースでみた企業収益の改善や株価の上昇、旅行などのサービス分野を含めた輸出の下支えを通じて、景気と物価にプラスに作用する可能性が高い。ただし、円安が輸出を押し上げる効果は従来と比べれば幾分鈍い可能性があり、輸入比率も近年上昇しているだけに、原油高と同時あるいは急速に円安が進行するような場合には、プラス効果が現れる前に、非製造業の収益悪化や家計の実質所得減少といった交易条件悪化の影響が強く作用するリスクも、一応念頭に置いておく必要がある。

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見ると、国内企業物価は、当面、横ばい圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

—— 消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで、9月の東京（除く生鮮食品 $+0.7\% < 8月+0.8\% >$ ）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、9月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、8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、基本的には、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交錯する中で、暫くの間、一時的な振れを均してみれば、1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。やや仔細にみると、当面、①最近の原油価格の下落による下押しの影響が石油製品中心に強めに現れるほか、②夏場の個人消費のもたつきの影響が小売の価格設定面で残る可能性があることから、1%程度での推移を続け、その後次第にプラス幅を拡大していく姿になると見込まれる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

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

- 月次の指標をみると（図表4、5）、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、7月も4～6月対比で+2.9%と増加を続けた。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、7～8月はその反動から4～6月対比で減少した。
- 先行きについては、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、当面、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6、7(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、7～8月の4～6月対比は+1.0%の増加となった。単月の動きをみると、7月に前月比+2.2%の増加となったあと、8月は同-0.4%の減少となった²。
- 輸出が勢いを欠いている背景としては、①ASEAN諸国の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、②北米において、各自動車メーカーによる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、なお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や不動産市場の調整が、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8(1)、9、10）、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-2.3%と減少し、7～8月も4～6月対比で-0.6%とわずかに減少した。春先以降の減少には、現地生産拡大の動きなどが、自動車関連を中心に、下押し要因として作用しているとみら

² 足もとの弱さには、為替レートの換算タイミングに関する統計作成上の技術的な要因も若干影響している可能性がある。すなわち、実質輸出を計算する際、その分子である貿易統計の名目輸出額の円換算に用いる税関長公示レートは、分母の輸出物価指数の円換算に用いる市場の実勢為替レートに比べて2週間程度遅行するため、円安が進む局面では、分子が分母に比べて過小に評価され、実質輸出は弱めに計算される傾向がある。詳細は、日銀レビュー「実質輸出入の動きをみる上での統計上の留意点（2008-J-10）」を参照。

れる。EU向けは、5四半期連続で増加したあと、7～8月の4～6月対比も+1.9%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、7～8月の4～6月対比はほぼ横ばいとなっており、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、7～8月の4～6月対比は+2.8%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、7～8月の4～6月対比は-1.2%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、昨年央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、7～8月の4～6月対比も+1.6%と自動車関連を中心に増加している。

財別にみると（図表8(2)）、自動車関連は、1～3月に前期比減少となったあと、4～6月も横ばい圏内の動きにとどまったが、7～8月の4～6月対比はその他地域や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、中国を始め東アジア向けでは弱さが残っているが、全体とし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。情報関連も、スマートフォンの新商品向けの部品の動きなどを反映して、持ち直している³。一方、鉄鋼や化学製品等の中間財については、東アジア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、一部にな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、足もとの動きも含め、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。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。

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、家計部門の堅調さが企業部門にも波及するもとで、緩やかな景気回復が確かなものとなってきており、今後も、回復ペースは徐々に高まっていくと予想される。欧州の景気は、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、基調として安定成長が続いているが、足もとでは、製造業部門の過剰設備問題や不動産市場の調整が下押し圧力となり、成長モメンタムが鈍化している。先行きは、政策当局が構造調整の推進と景気下支えの双方に配慮するもとで、成長率を幾分切り下げつつも、安

³ 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。

定した成長を続けると予想される。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。さらに、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世界経済に及ぼす影響にも、引き続き注意が必要である。この間、足もとの国際商品市況は、原油の供給増や穀物の豊作予想に加え、欧州・中国における弱めの経済指標に反応するかたちで下落している。

—— 短観で製造業大企業の海外での製商品需給判断D Iをみると、6月にははっきりと改善したあと、9月は一旦横ばいとなったが、先行きは再び緩やかに改善する姿となっている（3月－9→6月－5→9月－5＜先行き－3＞）。

—— 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6、7(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月はその反動がでるかたちで大幅に減少した。7～8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、7～8月の4～6月対比は+2.5%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つつある。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とで、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、7～8月も引き続き減少した。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、国内生産の動きを反映して、4～6月に1～3月の高い伸びの反動から減少したあと、7～8月の4～6月対比も小幅減少した。

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月をボトムに改善している（図表6、7(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6、7(2)(3)）、1～3月は駆け込み需要を反映した輸入増に伴う貿易収支の赤字幅拡大を主因に、一旦

経常赤字に転化したものの、4～6月は輸入の反動減から貿易収支の赤字幅が縮小したため、経常黒字に復した。7月は、貿易収支が4～6月対比で赤字幅をやや拡大したものの、第一次所得収支の黒字幅が拡大したこともあって、引き続き経常黒字を維持している。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、改善を続けている(図表13)。先行きについても、国内需要が堅調に推移することに加えて、輸出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。

—— 企業の業況感は、消費税率引き上げの影響などから改善に一服感がみられるが、総じて良好な水準を維持している。9月短観の業況判断DIをみると(図表1)、全産業全規模では+4と、前回(+7)から小幅悪化したが、「良い」超が維持されている。ただし、6月時点の先行き(+7)と比べると幾分下振れており、消費税率引き上げに伴う住宅投資の弱さや個人消費のもたつきが、天候不順の影響もあって、企業の予想よりもやや長引いている姿が窺われる。

業種別・規模別にみると、製造業は、大企業では前回からほぼ横ばい、中小企業では若干の悪化となった。業種別にやや仔細にみると、①住宅投資の弱さを反映して、木材・木製品や紙・パルプ、金属製品などが悪化したほか、②天候不順の影響もあって、食料品(飲料など)や石油・石炭製品(ガソリン)も悪化した。一方、③はん用機械や生産用機械は、内外の設備投資動向を反映して、底堅さを維持しているほか、④電気機械や自動車についても、駆け込み需要の反動減が続いているにもかかわらず、好調な海外収益などを反映して改善している。非製造業は、大企業で悪化し、中小企業も小幅悪化した。前回からの変化点について特徴的な動きをみると、①個人消費のもたつきの影響から、小売や対個人サービス、宿泊・飲食サービスが悪化したほか、②住宅投資の反動減を背景に、不動産も大きめの悪化となっている。また、③生産面の弱めの動きや人件費を含めた各種コストの上昇もあって、通信や情報サービス、対事業所サービスも悪化している。

—— この間、景気ウォッチャー調査をみると(図表15)、現状判断DIは4月をボトムに改善傾向をたどり、7月には横ばいを示す50を一旦上回ったが、8月は天候不順の影響もあって再び50を下回った。先行き判断DIは、振れを伴いつつも、4月以降5か月連続で50を上回って推移している。

—— 9月短観で経常利益(全産業全規模)をみると(図表14)、昨年度的大幅増益(前年度比+28.4%)のあと、本年度は同-4.0%と現時点では幾分慎重な計画となっているが、前回対比でみれば、小幅の上方修正となっている。なお、2014年度の事業計画の前提となっている想定為替レートをみると、100.7円/ドルと、最近の相場対比では円高水準の想定となっているため、現状程度の相場水準を前提とすれば、先行きの製造業の経常利益の上方修正余地は相応に大きいと考えられる。

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（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。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表 16、17(1)）、4～6月は1～3月の大幅増の反動減がみられたが、7月の4～6月対比は再びしっかりと増加している。

—— 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、18(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が、7月は4～6月対比で+1.4%と、緩やかながら再び増加している。業種別にみると、製造業が一般機械や化学等を中心に堅調に推移する一方、非製造業では昨年度までの高めの伸びの反動減が続いている。

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、18(2)）。

—— 9月短観で2014年度の設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資含む）をみると（図表 16、19）、全産業全規模では6月調査比+2.4%上方修正され、前年比+4.2%と、昨年9月時点の2013年度計画（同+3.3%）と比べても、高めの伸びとなっている。大企業についてみると、製造業は前年比+13.4%、非製造業は同+6.3%と、ともに高い伸びとなっている。中小企業については、今年度の計画は、製造業（前年比-1.6%）、非製造業（同-18.0%）ともに、昨年度の高い伸びの反動もあって幾分低めとなっているが、6月調査からは着実に上方修正されており、前向きな投資意欲は堅持されていると考えられる。この間、ソフトウェア投資（全産業全規模）は、前年比+5.4%と堅調な増加が見込まれている。

全産業全規模の設備投資計画をGDPの概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、本年度は前回調査から+1.3%上方修正され前年比+6.1%と、しっかりとした伸びが予想されている。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると、業況感が小幅悪化しているなかにあっても、前回から概ね横ばいとなっており、先行きは全産業全規模ベースで小幅の「不足」超に転じると見込まれている（図表 17(2)）。

（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は、ばらつきを伴いつつも全体として和らいできている（図表 20）。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。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した内閣府の消費総合指数をみると、駆け込み需要とその反動の影響などから、1～3月に大幅

に増加したあと、4～6月は大きめの減少となった（図表 21）。7月も、天候不順の影響や後述の需要側統計の弱さもあって、4～6月対比で横ばい圏内の動きとなっている⁴。

—— 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。7～8月は4～6月対比で+1.9%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和らいできている。

—— 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4～6月に大きく減少したあと、7～9月もほぼ横ばいとなった。月次でみると、9月は持ち直しに向けた動きもみられている。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、7～8月は増加したが、天候不順の影響がエアコン等でみられたこともあって、ごく小幅にとどまった。

この点、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が、関連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が聞かれており、それが後述の生産調整に繋がっていると考えられる。

—— 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 20、23(1)）⁵、全国百貨店売上高は、4月に駆け込み需要の反動から大幅な減少となったあと、5月以降は持ち直している。全国スーパー売上高についても、4月に大きめの減少となったあと、5月以降は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、耐久財以外の分野を中心に、反動減の影響は徐々に和らいできており、8月下旬から9月にかけては夏場の天候不順の影響も減衰してきている模様である。ただし、高額品需要の回復は順調である一方、地方郊外店の売上回復は鈍いなど、改善ペースのばらつきを指摘する声も引き続き聞かれている。

—— 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。夏休みの旅行需要は、天候要因の影響を受けつつも、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た模様である。外食産業売上高をみると、中国産鶏肉問題を受けた一部大手ハンバーガー・チェーンの販売不振や天候不順の影響がみられるものの、こうした要因を除いた基調としては、客単価の緩やかな上昇を主因に底堅い動きを続けている。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

⁴ 今回の消費税率引き上げの影響を最終的に評価するには、もう少しデータの蓄積を待つ必要があるが、足もとまでの動きを前回（1997年4月）の増税時と比べると、財全般に駆け込み需要の規模が大きかった分、反動減もかなりの規模となっているとみられる。

⁵ 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。

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ったあと、4～6月はその反動から大幅な減少となった。7～8月は概ね下げ止まっているが、サンプル要因もあって販売統計に比べて弱めの動きが続いている⁶。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、1～3月に、耐久財を中心とした駆け込み需要を背景に高い伸びとなったあと、4～6月は大きく減少し、7月も4～6月対比で横ばい圏内の動きとなっている。
- 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 月以降は改善傾向が続いている。生活不安度指数も、4 月をボトムに持ち直し傾向にある。その背景には、家計を取り巻く雇用・所得環境が着実に改善していることがあり、この点が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。

（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。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)）、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動もあって、昨年 10～12 月以降、弱めの動きが続いている⁷。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、在庫調整の動きもあって、このところ弱めの動きとなっている（図表 27、28）。

⁶ 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。

⁷ 新規契約率は、月々の振れを均せば好不調の目安とされる 70%を上回って推移しており、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、建設費の上昇もあって供給サイドが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。

—— 鉱工業生産は、本年1～3月に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っきりと減少し、7～8月も4～6月対比で-2.3%の減少となった。耐久消費財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）において、駆け込み需要の反動減などの影響がやや長引くもとで、生産計画の下振れを伴いつつ（図表29(1)）、在庫調整の動きがみられており、それが生産財にもある程度波及している。

—— 業種別にみると、輸送機械は、駆け込み需要の反動減からの持ち直しが遅れる中で、在庫調整の動きが続いており、4～6月の減少のあと、7～8月も4～6月対比ではっきりと減少した。電気機械や情報通信機械も、エアコンやパソコンなど家電の反動減の影響などから、春先以降、大きめの減少が続いている。金属製品や窯業・土石製品については、住宅投資の反動減の影響などもあって、弱めの動きとなっている。これらの影響から、鉄鋼や非鉄金属なども弱めに推移している。一方、はん用・生産用・業務用機械については、8月は高めの伸びとなった先月の反動がみられているが、基調としては、内外の設備投資動向を反映して、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、増加傾向にある。

—— 出荷についても、生産同様、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。7～8月は、耐久消費財や建設財を中心に4～6月対比でなおマイナスとなっている。

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増加が続いている（図表27、28、30）。

—— 在庫は、6月末の3月末対比が+4.6%の増加となったあと、8月末の6月末対比も+1.9%の増加となった。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表30）、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・在庫バランスがはっきりと悪化している一方、資本財と非耐久消費財、生産財では若干の悪化にとどまっている。

この点と関連して、9月短観で製造業大企業の製商品在庫水準判断DIをみると、「過大」超幅は、6月時点と比べると、加工業種中心に小幅に拡大している。

先行きの鉱工業生産は、当面弱めの動きとなったあと、駆け込み需要の反動の影響が次第に和らぐ中で、緩やかな増加に復していくと考えられる。

—— 先行きの鉱工業生産については、当面、耐久消費財や建設財の在庫調整の影響などから弱めの動きとなる見込み。もっとも、①製造業PMIは、6月以降4か月連続で50を上回る水準を維持しており（図表29(2)）、②予測指数も、このところ下振れ傾向が強まっているとはいえ、9月は前月比で+6.0%とはっきりと増加し、10月も前月比でほぼ横ばいを見込まれていることなどを踏まえると、設備投資関連やIT関連の増加基調が続くなか、耐久消費財や建設財などの在庫調整が収束に向かうにつれて、次第に緩やかな増加に復していくと考えられる。

—— 10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、1～3月に駆け込み需要の影響から高めの伸びとなったあと、4～6月は大きめの反動減となった。7月は、卸売業・小売業で改善の動きがみられたものの、宿泊業・飲食サービス業が天候不順の影響から減少したこともあって、全体では4～6月対比でほぼ横ばいとなった。

4. 雇用・所得

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

—— 労働需給面をみると（図表 31、32）、完全失業率は、8月は3.5%と再び1997年12月以来の水準となるなど、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、駆け込み需要の反動減の影響などから、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、引き続きリーマン・ショック前のピーク（2006年5月の1.63倍）近傍で推移している。有効求人倍率も、経済活動を反映してペースを鈍化させつつも、改善傾向を続けており、6月以降、1.10倍（1992年6月と同水準）となっている。所定外労働時間についても、基調として緩やかな増加傾向にあるが、このところ製造業を中心に駆け込み需要の反動などの影響がみられている。

この間、9月短観の雇用人員判断DI（全産業全規模）をみると（図表 33）、「不足」超幅は-14と前回（-10）から拡大し、今回の回復局面のピーク（本年3月の-12）を更新して、1992年5月（-19）以来の水準となっている。消費税率引き上げ後の個人消費の落ちつきにもかかわらず、労働需給のタイト感は着実に強まっており、先行きの「不足」超幅も-17と、さらに拡大していく姿が見込まれている。

—— 雇用面をみると（図表 31、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ですが、均してみれば、0%台後半で推移している。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傾向にあるため、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ですが、女性を中心に緩やかな上昇傾向が続いている。

—— 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、35(2)）、振れを伴いつつも、緩やかに上昇している。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、足もとでは持ち直している（図表 34(3)）。一般・パート別にみると、一般の所定内給与は、

公務員の給与減額措置の影響が剥落し、今春のベアの反映も進むもとで、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、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このところプラス幅は縮小傾向にあるが、依然としてはっきりとしたプラスを維持している。この間、夏期賞与に相当する6～8月の特別給与の前年比は、好調な企業業績を反映して、製造業を中心に幅広い業種で増加しており、全体でも+4.4%と大きめのプラスとなった(図表 36(1)(2))⁸。

—— 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いる(図表 35(3))。この間、実質賃金と実質雇用者所得をみると(図表 37)、4月以降、消費税率引き上げの影響が前年比の押し下げ要因となっているが、そうした要因を除いてみれば、名目の賃金・所得の動きを反映して、改善傾向を続けている。

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

5. 物価・地価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、下落している(図表 40(1)(2))。

—— 日本銀行国際商品指数(OCI)でみると、約4年ぶりの低水準。原油は、①リビアによる原油輸出の再開の動きに加え、②中国経済や欧州経済の減速や③最近のドル高に伴う割高感も意識されるもとで、このところ下落している。非鉄金属については、中国経済の減速を受けて、弱含んでいる。穀物については、世界的な豊作と在庫増加を受けて、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 38、40(1))。

国内の需給環境について9月短観をみると(図表 41)、製商品・サービス需給判断DIは、製造業ではほぼ横ばい、非製造業では小幅悪化したが、均してみれば改善傾向は維持されている。販売価格判断DIをみると、原油安の影響に加え、企業が夏場の個人消費のもたつきを眺め、コスト転嫁の動きを一時的に控えたとみられ、足もとは非製造業中心に小幅の悪化となったが、先行きは再び改善する姿となっている。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均DIは、緩やかな改善が続いており、先行きも1992年5月以来の水準まで「不足」超幅が拡大する姿が見込まれている。

⁸ このところの特別給与の増加には、ベアが4月に遡って適用される場合に発生する追払いも一部寄与している模様である。

国内商品市況は、国際商品市況の下落と為替円安が概ね相殺し合い、全体として横ばい圏内の動きとなっている（図表 40(3)）。

—— ただし、石油については、国際商品市況の動きが為替円安の影響を幾分上回り、小幅に下落している。

（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、3か月前比で横ばい圏内の動きとなっている（図表 38、42）。先行きについても、当面、横ばい圏内の動き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たあと、8月は+0.1%となった。8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、原油安を受けた石油製品（ガソリン等）の値下がりをも因に、全体でもプラス幅が縮小した。「電力・都市ガス・水道」も、原油価格の下落を反映した燃料費・原料費調整を受けて、マイナスに転じている。「鉄鋼・建材関連」については、住宅投資の駆け込み需要の反動減を背景とした製材・木製品の値下がりなどから、プラス幅が縮小し、足もとでは概ね横ばいとなっている。一方、「素材（その他）」は、6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となっている。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ていたが、7月以降は農林水産物の値下がりから、全体でもマイナスとなっている。

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、0%台後半となっている（図表 38、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、このところ0%台後半で推移している⁹。内訳をみると、「販売管理費関連」については、①情報サービスの前年比マイナスが続いているものの、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、プラス幅は拡大傾向にある。「国内運輸関連」については、陸上貨物輸送や倉庫・運輸付帯サービスを中心に、高めのプラスで推移している。「その他」についても、金融・保険（自動車保険など）が強めの動きを続ける中で、足もとでは国内航空旅客輸送の値上がりも加わり、伸びがやや高まっている。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、7月以降小幅のプラスに転じている。

⁹ 半年に一度行われる過去計数の遡及訂正に伴い、4月以降の高速自動車国道が、多頻度割引の利用実績を反映して大きめの下方修正となったことなどから、全体の前年比も4～6月は-0.1%ポイント、7月は-0.3%ポイントの下方修正となった。

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¹⁰、1%台前半となっている（図表 38、44）。

—— 8月の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、除く生鮮食品は+1.1%と7月（+1.3%）からプラス幅を幾分縮小した一方、除く食料・エネルギーは+0.6%と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、8月は前月からプラス幅が縮小したが、基調としては強めの動きが続いている。内訳をみると、食料工業製品は、8月は個人消費のもたつきの影響もあって前月からプラス幅を若干縮小したが、基調としては、既往のコスト高を転嫁する動きが続くもとでプラス幅は拡大傾向にある。耐久消費財や被服も、プラス基調が続いている。一方、石油製品は、原油価格の下落を受けて、プラス幅が縮小している（図表 45）。

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携帯電話通信料の新料金導入や¹¹、②大手ハンバーガー・チェーンによる昨年の値上げの反動に加えて、③簡易・非課税業者の比較的多い一部のサービス（理美容サービスやマッサージ、駐車料など）において、4月の値上げが消費税率引き上げ幅に満たなかったことも影響している。一方、ウエイトの大きい家賃は、水準でみると下げ止まりつつあり、前年比のマイナス幅がごく緩やかに縮小している。

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¹²、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9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¹³。

¹⁰ 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。

¹¹ 携帯電話通信料は、8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-0.08%）。

¹² 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に従って消費税率引き上げの影響を調整している。

¹³ 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って、下落品目の割合が幾分高まっている。

—— この間、生鮮食品を含む総合の前年比は、生鮮食品が昨年央以降、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。

—— 9月の東京の消費者物価の前年比について、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、除く生鮮食品は+0.7%、除く食料・エネルギーは+0.5%と、ともに前月からプラス幅をわずかに縮小した（図表 38、47）。

9月の前年比について仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、被服が若干のマイナスに転じたことから、全体でもプラス幅が幾分縮小した。被服については、このところ振れも大きい、天候不順などに伴う夏場の販売不振が、弱めの価格設定につながった可能性がある。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、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、9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。

—— 以上を踏まえて、9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、8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、足もとまでの原油価格の下落を反映して、年末にかけてゼロ近傍まで縮小していくと予想される。電気代についても、燃料費調整制度を通じて、ややラグを伴いながら、プラス幅は緩やかな縮小傾向をたどるとみられる。エネルギー関連以外の品目については、当面、夏場の個人消費のもたつきの影響が一部に残る可能性があるものの、基調としては、足もとで進行している為替円安によるコスト高を転嫁する動きが進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も次第に拡がっていくと考えられる。

以上を踏まえると、消費者物価の前年比は、基本的には、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交錯する中で、暫くの間、一時的な振れを均してみれば、1%台前半で推移する可能性が高いと考えられる。やや仔細にみると、当面、①最近の原油価格の下落による下押しの影響が石油製品中心に強めに現れるほか、②夏場の個人消費のもたつきの影響も小売の価格設定面で残る可能性があることから、1%程度での推移を続け、その後次第にプラス幅を拡大していく姿になると見込まれる。

（地価）

地価の動向を7月時点の都道府県地価でみると（図表 48）、全国・全用途平均の前年比は小幅の下落となったが、下落幅は前年7月時点から縮小した。

—— 地域別にみると（図表 49(1)(2)）、三大都市圏全体では、商業地の上昇幅

が拡大したほか、住宅地も6年振りに上昇に転じた。地方でも、住宅地、商業地の双方で、3年連続で下落幅が縮小した。

—— 三大都市圏について、1月の地価公示と比較すると¹⁴、すべての地域圏で住宅地、商業地ともに上昇しており、地価の持ち直しは明確となっている。

以 上

¹⁴ 地価公示（毎年1月1日時点）と都道府県地価調査（毎年7月1日時点）の共通地点ベース（直近は、住宅地1,137地点、商業地479地点）。

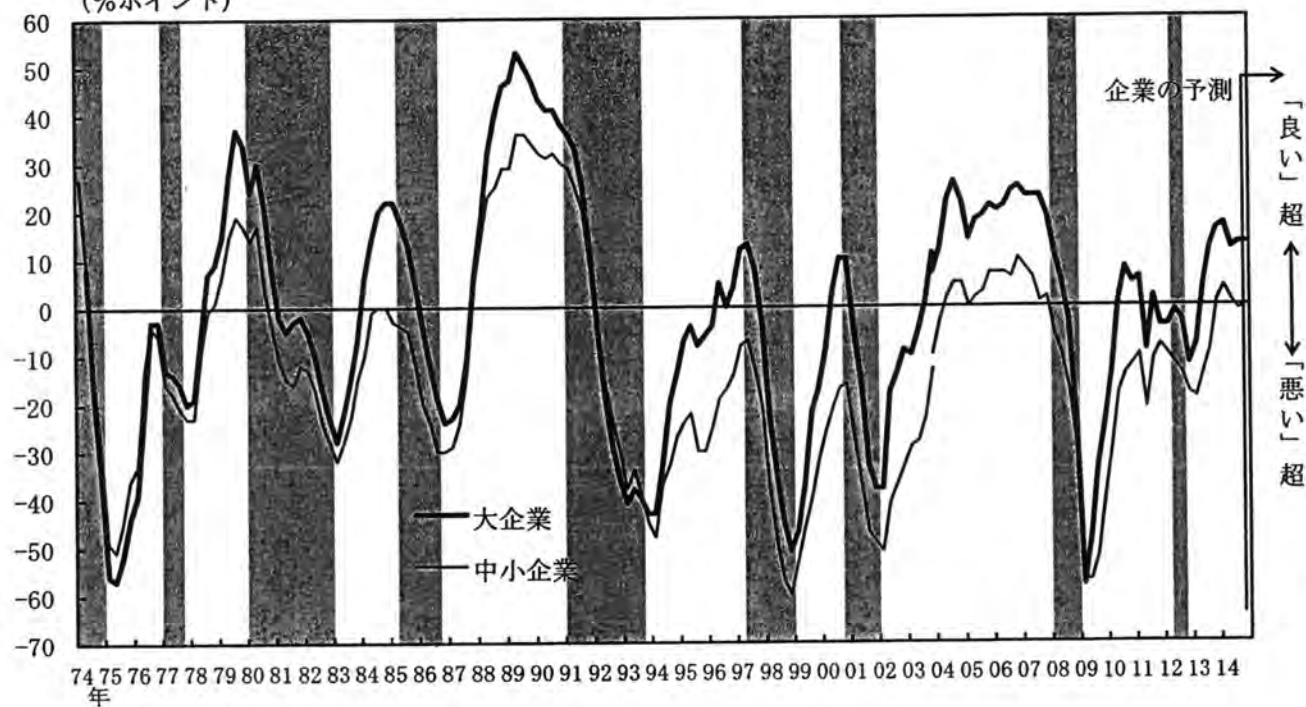
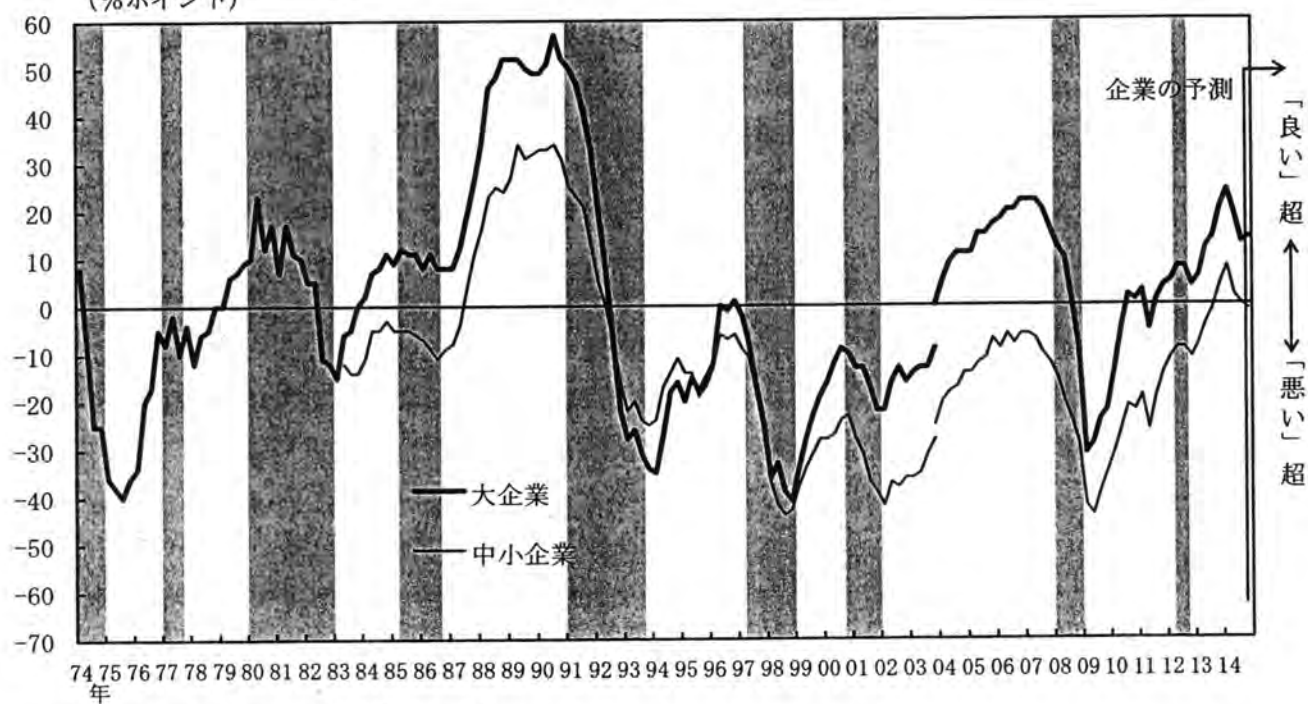
<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2044年12月31日>

2014.10.1
 調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表

(図表 1)	業況判断	(図表 27)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2)	実質GDPと景気動向指数	(図表 28)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 3)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 29)	鉱工業生産
		(図表 30)	在庫循環
(図表 4)	公共投資関連指標	(図表 31)	雇用関連指標
(図表 5)	公共投資	(図表 32)	労働需給
		(図表 33)	雇用の過不足感
(図表 6)	輸出入関連指標	(図表 34)	賃金
(図表 7)	輸出入	(図表 35)	雇用者所得
(図表 8)	実質輸出の内訳	(図表 36)	夏季賞与
(図表 9)	米国向け輸出	(図表 37)	実質賃金・所得
(図表 10)	EU・東アジア・その他地域向け輸出		
(図表 11)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 38)	物価関連指標
(図表 12)	実質輸入の内訳	(図表 39)	消費者物価（消費税を含む）
		(図表 40)	商品市況と輸入物価
(図表 13)	企業収益関連指標	(図表 41)	国内需給環境
(図表 14)	経常利益	(図表 42)	国内企業物価
(図表 15)	企業マインド	(図表 43)	企業向けサービス価格
		(図表 44)	消費者物価（全国）
(図表 16)	設備投資関連指標	(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 17)	設備投資一致指標	(図表 46)	消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 18)	設備投資先行指標	(図表 47)	消費者物価（東京）
(図表 19)	設備投資計画		
(図表 20)	個人消費関連指標	(図表 48)	地価関連指標
(図表 21)	個人消費（1）	(図表 49)	都道府県地価・土地取引件数
(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		

業況判断

(1) 製造業
(%ポイント)(2) 非製造業
(%ポイント)

(注) 1. 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。

2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。

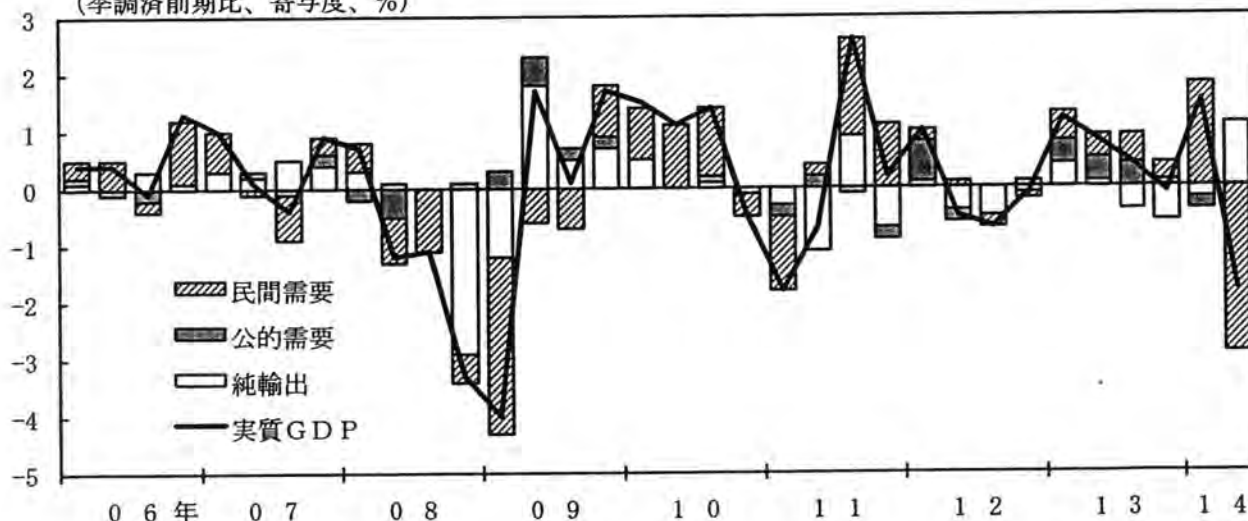
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



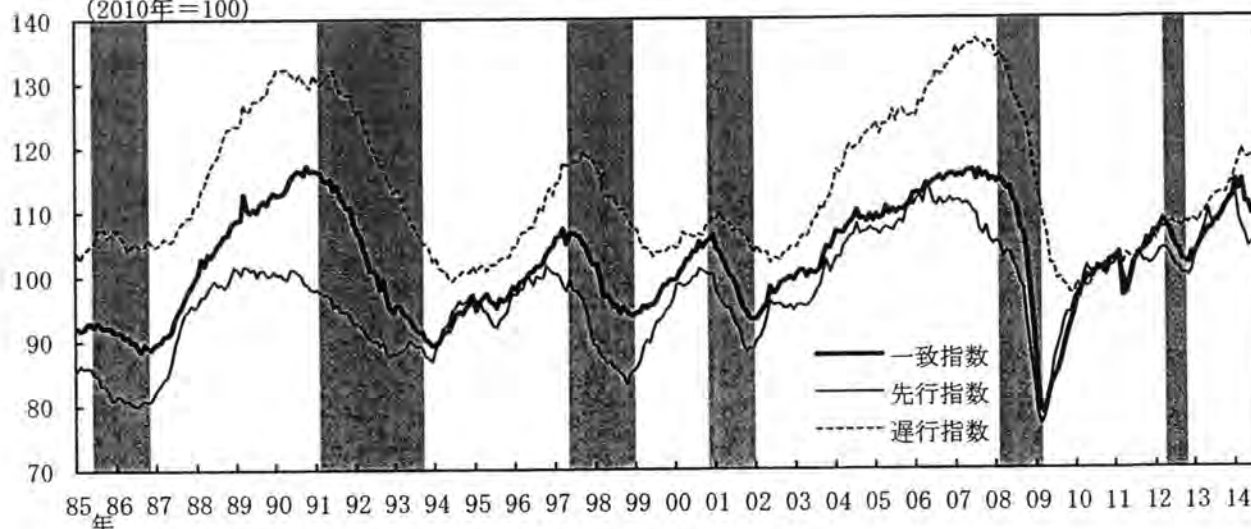
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年		1次QE 14/4~6
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6	
実 質 G D P [前期比年率]	0.8 [3.4]	0.4 [1.8]	-0.1 [-0.5]	1.5 [6.0]	-1.8 [-7.1]	-1.7 [-6.8]
国 内 需 要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.9	-2.8
民間需要	0.4	0.5	0.3	1.8	-2.9	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.2	-3.1
民間企業設備	0.2	0.1	0.1	1.1	-0.7	-0.4
民間住宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.3
民間在庫品増加	-0.4	0.2	-0.1	-0.5	1.4	1.0
公的需要	0.4	0.4	0.1	-0.2	-0.0	0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0	-0.0
純 輸 出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1	1.1
輸 出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1	-0.1
輸 入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2	1.2
名 目 G D P	0.3	0.4	0.2	1.6	-0.2	-0.1

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



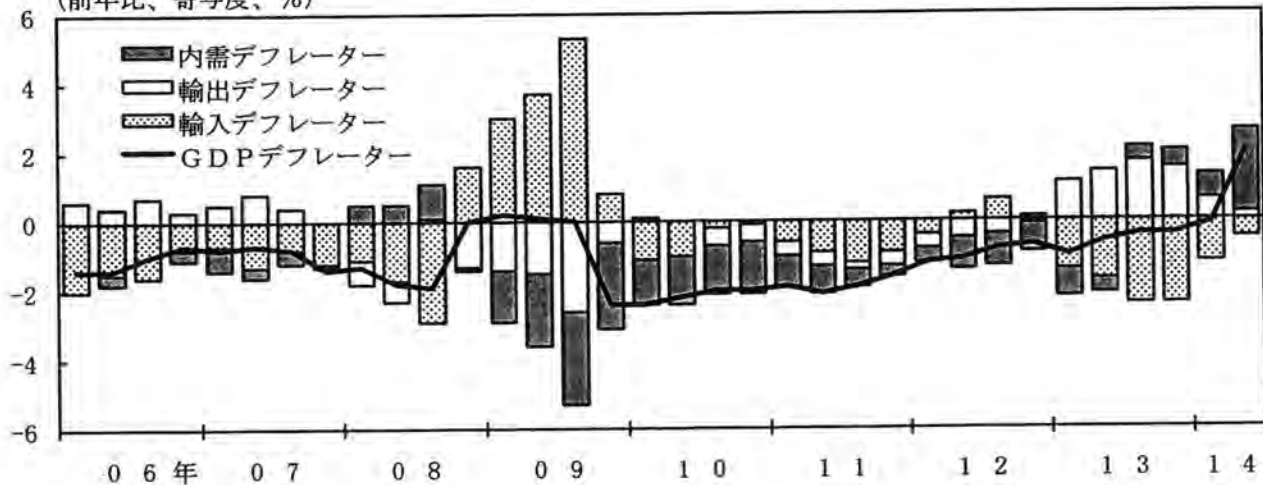
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」 2

GDPデフレーターと所得形成

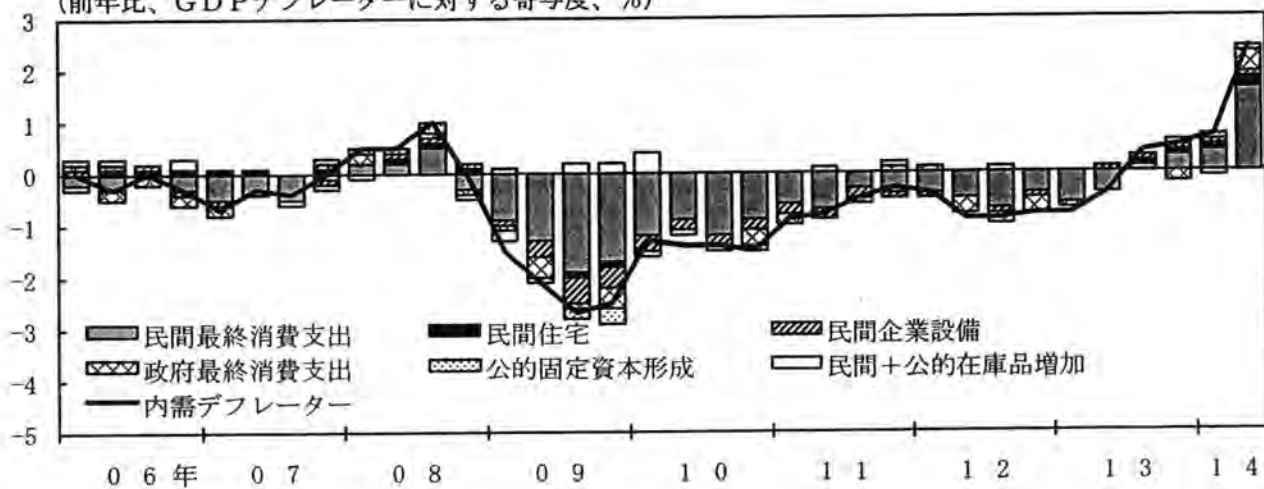
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



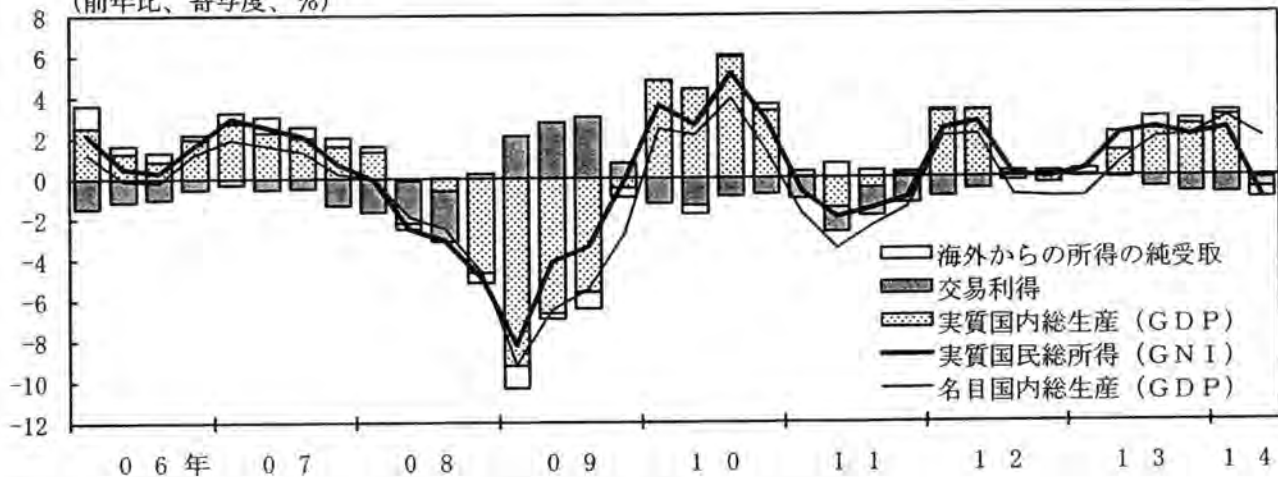
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

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	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
公共工事出来高金額	21.3 (19.6)	21.5 (14.7)	21.9 (9.5)	22.5 (6.3)	21.8 (9.4)	22.3 (9.4)	22.5 (6.3)
		< -1.5>	< 1.7>	< 2.9>	< 1.8>	< 2.2>	< 0.8>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 2014/7～9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。

＜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：％

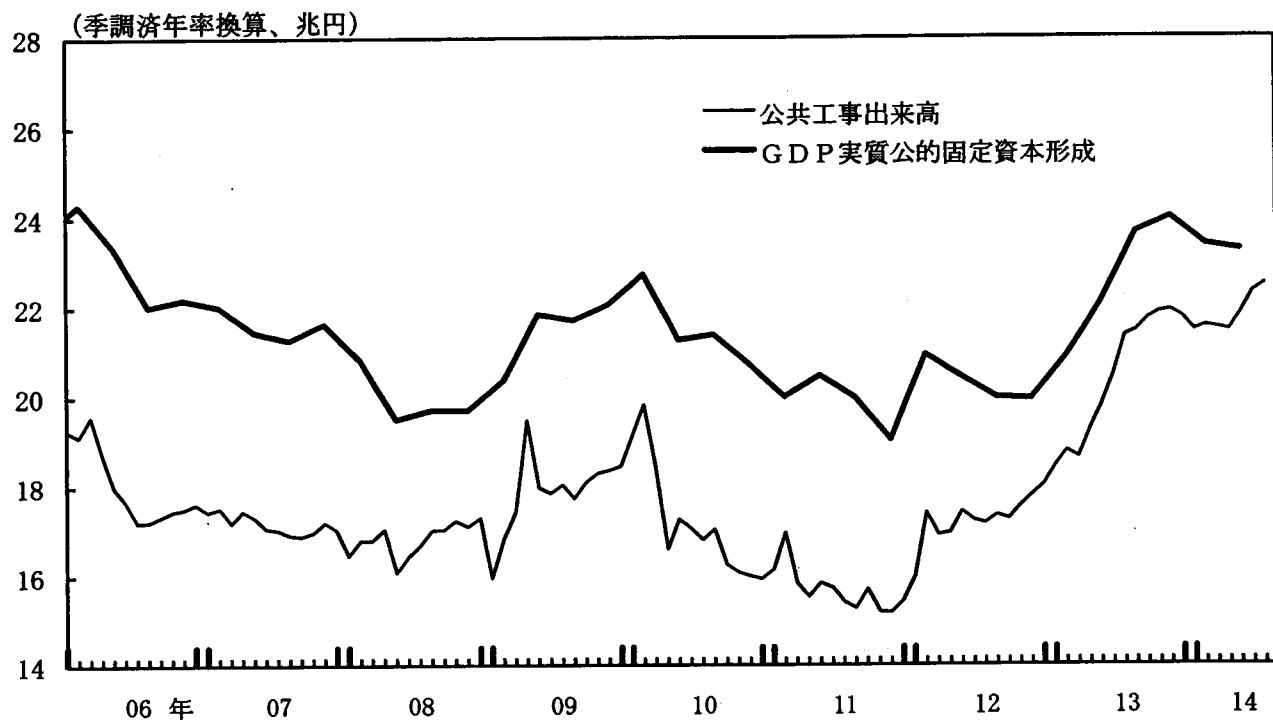
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8
公共工事請負金額	14.6 (17.7)	15.1 (16.8)	16.9 (14.4)	14.6 (-1.6)	16.8 (14.3)	15.2 (3.5)	13.9 (-8.1)
		< 6.6>	< 11.3>	< -13.6>	< -8.3>	< -9.0>	< -8.8>
うち国等の発注 ＜ウエイト35.0%＞	5.1 (28.4)	5.4 (27.4)	5.1 (4.7)	5.0 (-4.9)	5.1 (-4.3)	5.1 (-3.0)	4.8 (-7.6)
		< 8.2>	< -6.1>	< -1.6>	< -3.8>	< 1.1>	< -6.8>
うち地方の発注 ＜ウエイト65.0%＞	9.5 (12.6)	9.8 (9.6)	11.8 (20.2)	9.6 (-0.1)	11.7 (25.9)	10.1 (6.7)	9.1 (-8.3)
		< 5.7>	< 20.8>	< -18.7>	< -10.1>	< -13.5>	< -9.8>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（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7～8月の値、前年比は7～8月の前年同期比、
 季調済前期比は7～8月の4～6月対比。

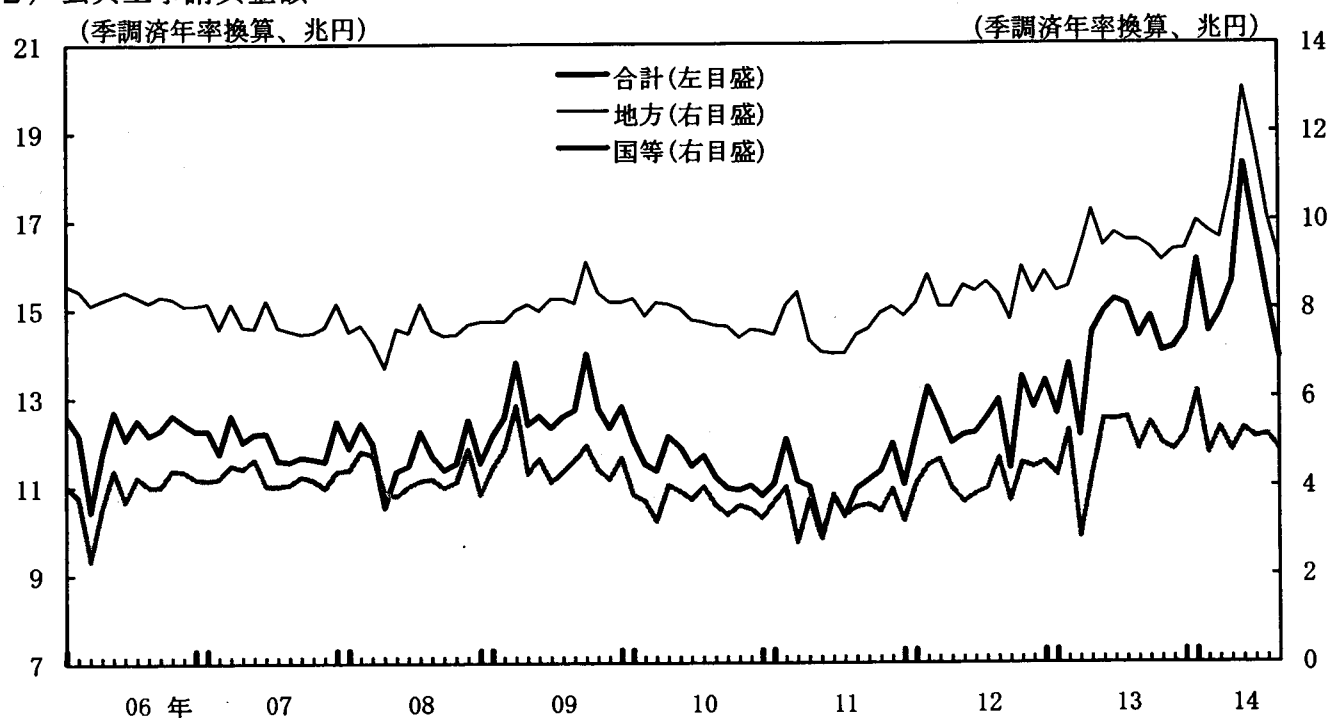
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

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「建設総統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

— 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

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

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8
実質輸出	(0.4)	(2.2)	(-0.8)	(-0.1)	(-3.8)	(3.4)	(-3.5)
		<-1.0>	<-1.2>	< 1.0>	<-0.3>	< 2.2>	<-0.4>
実質輸入	(3.9)	(10.2)	(1.1)	(-2.6)	(4.5)	(-0.2)	(-5.1)
		< 4.5>	<-7.0>	<-0.4>	< 3.6>	<-1.3>	<-1.2>
実質貿易収支	-48.6	-98.9	-33.8	-20.1	-58.5	-24.1	-16.0
		<-58.0>	< 65.1>	< 13.8>	<-39.3>	< 34.4>	< 8.2>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/7～9月の指数水準は7～8月の値、前年比は7～8月の前年同期比、季調済前期比(差)は7～8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	14/1～3月	4～6	7～9	14/5月	6	7
経常収支	0.83	-1.38	0.64	0.30	0.38	0.13	0.10
		<-1.38>	< 2.02>	<-0.34>	< 0.25>	<-0.26>	<-0.03>
貿易・サービス収支	-14.42	-4.89	-2.95	-3.61	-0.77	-1.08	-1.20
貿易収支	-10.97	-3.91	-2.18	-2.53	-0.55	-0.80	-0.84

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/7～9月の季調済金額は7月の四半期換算値、季調済前期差は7月の四半期換算値の4～6月対比。

<数量指数>

— ()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	14/6月	7	8
輸出数量	(0.6)	(0.6)	(-1.0)	(-0.9)	(-1.6)	(1.0)	(-2.9)
		< 0.1>	<-0.4>	< 0.4>	< 2.4>	<-0.4>	<-0.2>
輸入数量	(2.4)	(6.6)	(0.5)	(-2.4)	(7.2)	(-0.3)	(-4.6)
		< 2.8>	<-6.3>	< 0.4>	< 4.8>	<-1.4>	<-2.3>

(注) 2014/7～9月の前年比は7～8月の前年同期比、季調済前期比は7～8月の4～6月対比。

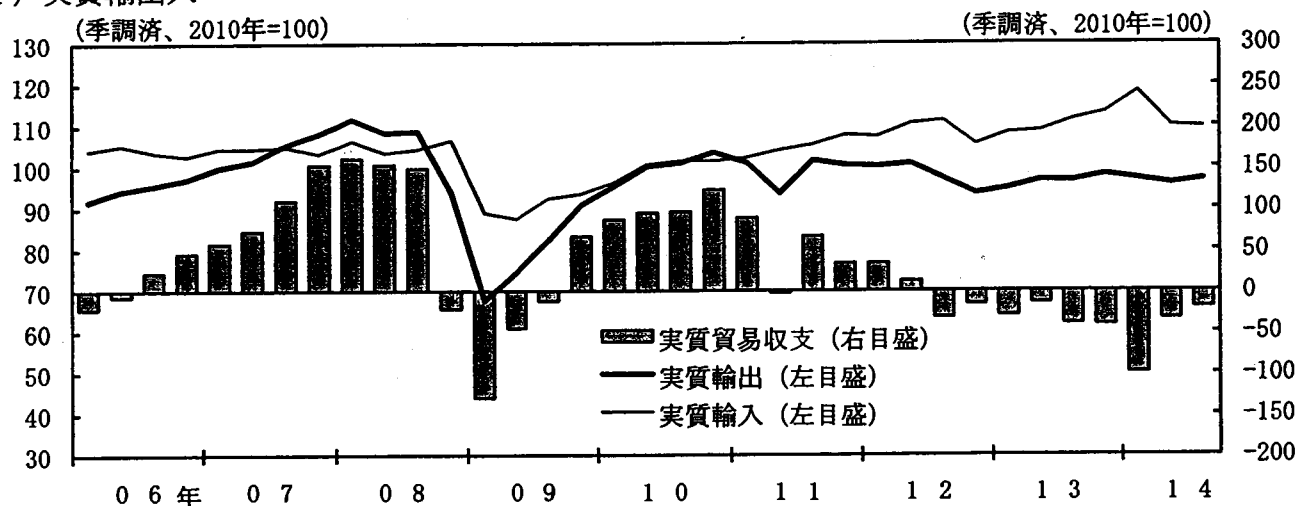
<為替相場>

	2011年末	12	13	14/5月末	6	7	8	9
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	101.64	101.39	102.87	103.83	109.42
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	138.35	138.42	137.80	136.74	138.80

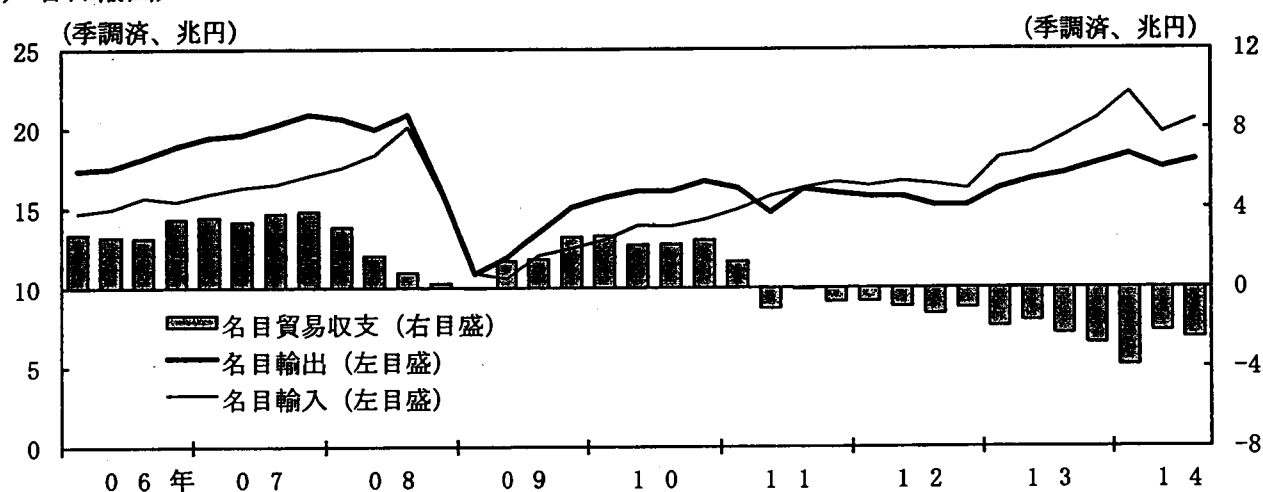
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸 出 入

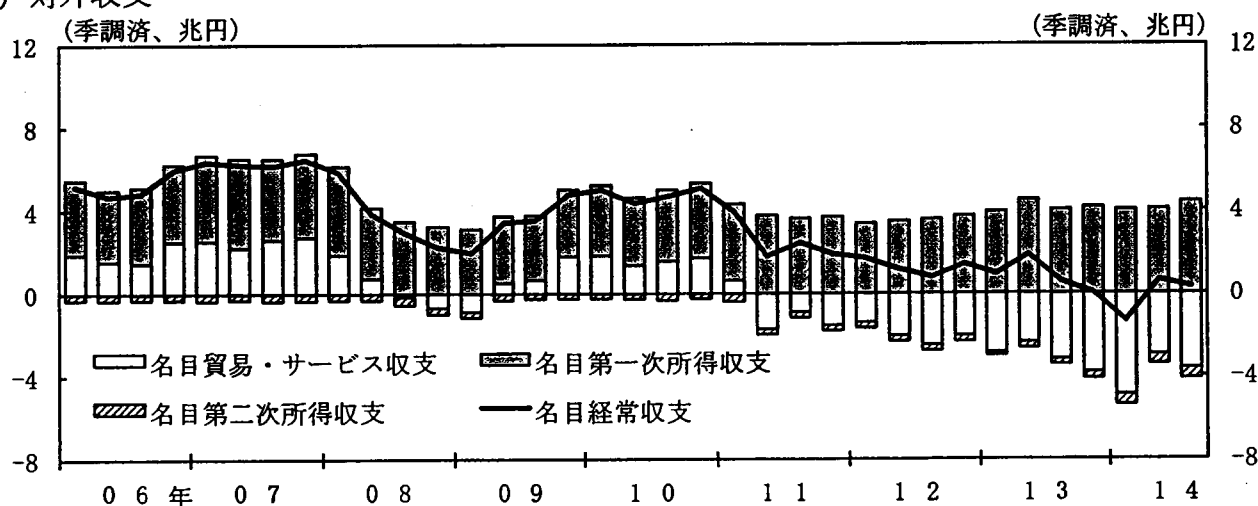
(1) 実質輸出入



(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、7~8月の値。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。2014/3Qは、7月の四半期換算値。

(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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
米国	<18.5>	13.0	2.7	-0.8	-0.4	0.9	-2.3	-0.6	1.0	-1.4	2.9
EU	<10.0>	-13.0	-3.7	6.3	2.2	0.6	0.5	1.9	2.1	0.3	-1.0
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-1.3	2.5	-1.5	-1.5	1.1	0.3	0.1	2.0
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	2.4	5.7	-3.9	-0.7	0.4	0.8	-2.8	5.2
NIEs	<21.9>	-4.7	-1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	2.8	-0.9	4.4	-1.4
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	2.0	-0.0	0.3	3.1
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	3.5	-0.8	5.7	-2.0
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	2.1	-3.9	8.4	-8.3
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	5.5	1.4	8.3	-0.5
ASEAN4	<10.9>	12.5	-8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-1.2	1.8	-3.2	3.5
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	0.2	-1.2	-1.9	5.8
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-0.8	-2.0	0.2	1.4	1.6	0.3	6.5	-7.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.0	-0.3	2.2	-0.4

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

(2) 財別

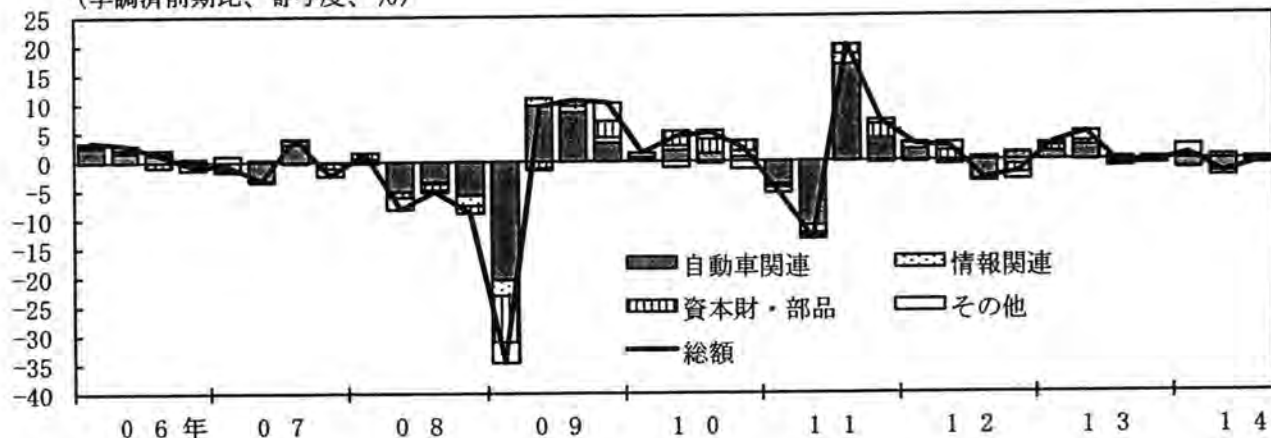
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.1	-0.1	1.1	-2.0	-1.0	0.4	-2.2	1.7
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	2.8	5.5	3.4	-5.8
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	1.9	-2.6	1.3	3.4
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.6	2.3	-1.8	0.0	1.3	-1.3	1.7	1.3
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.1	1.5	-1.0	-1.2	1.0	-0.3	2.2	-0.4

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8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

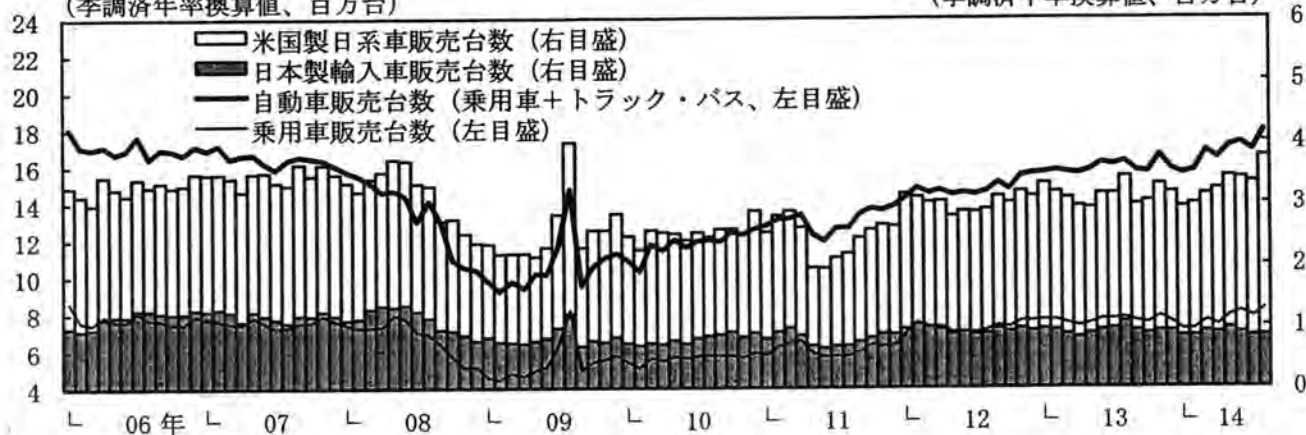
(1) 米国向け輸出の財別内訳 (季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

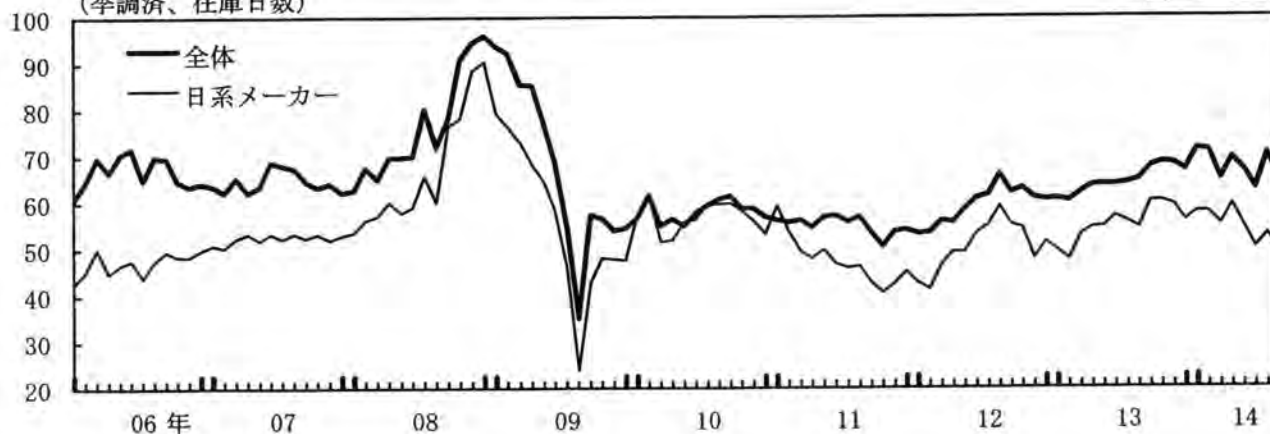
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



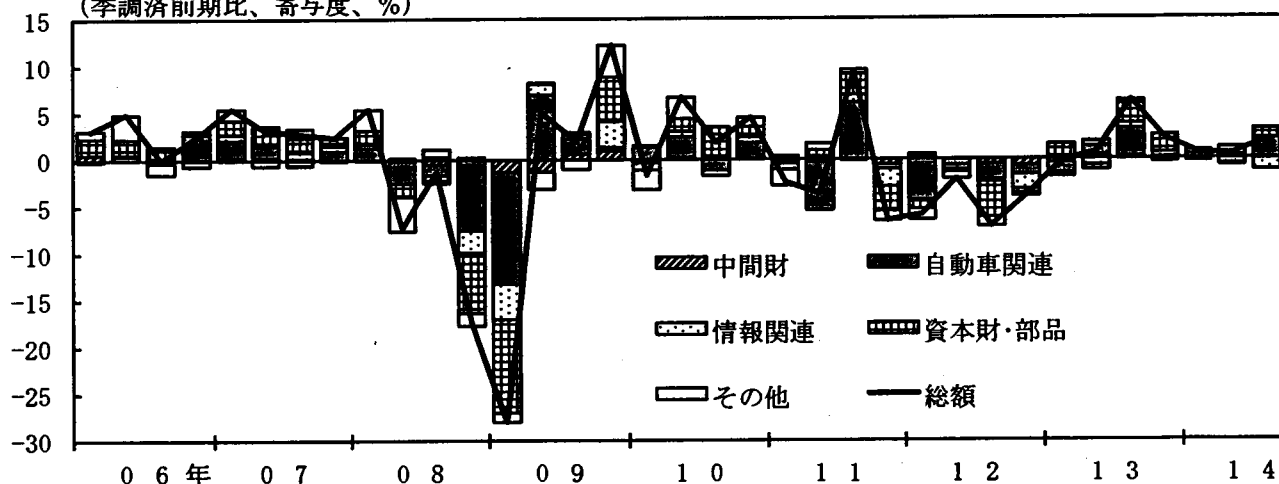
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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

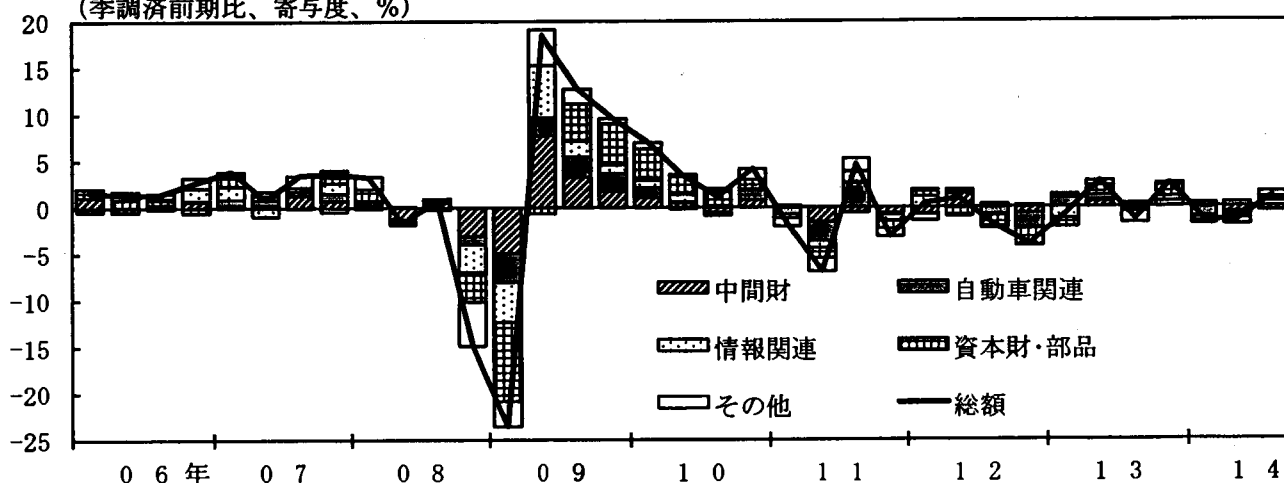
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



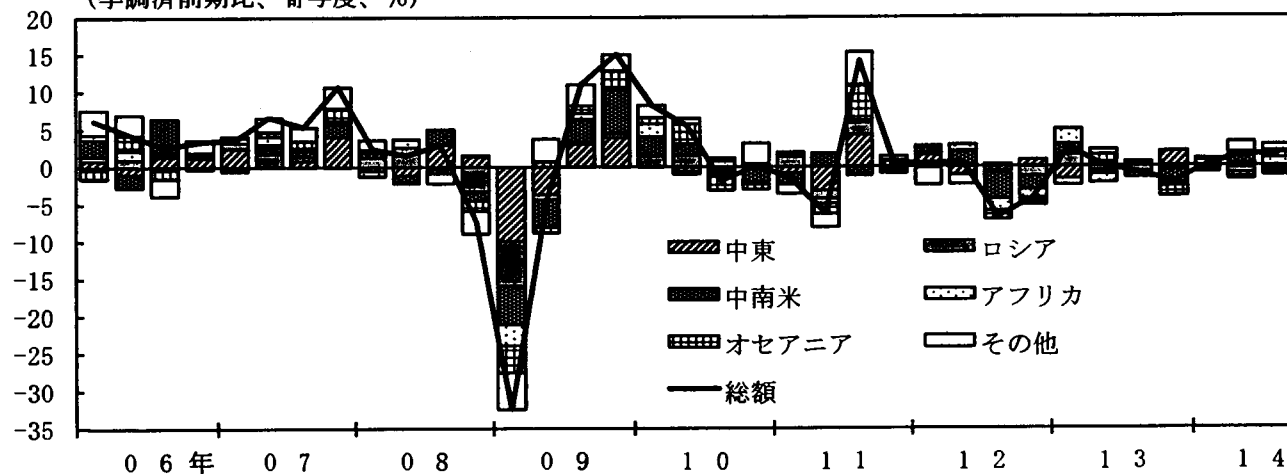
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(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、%)



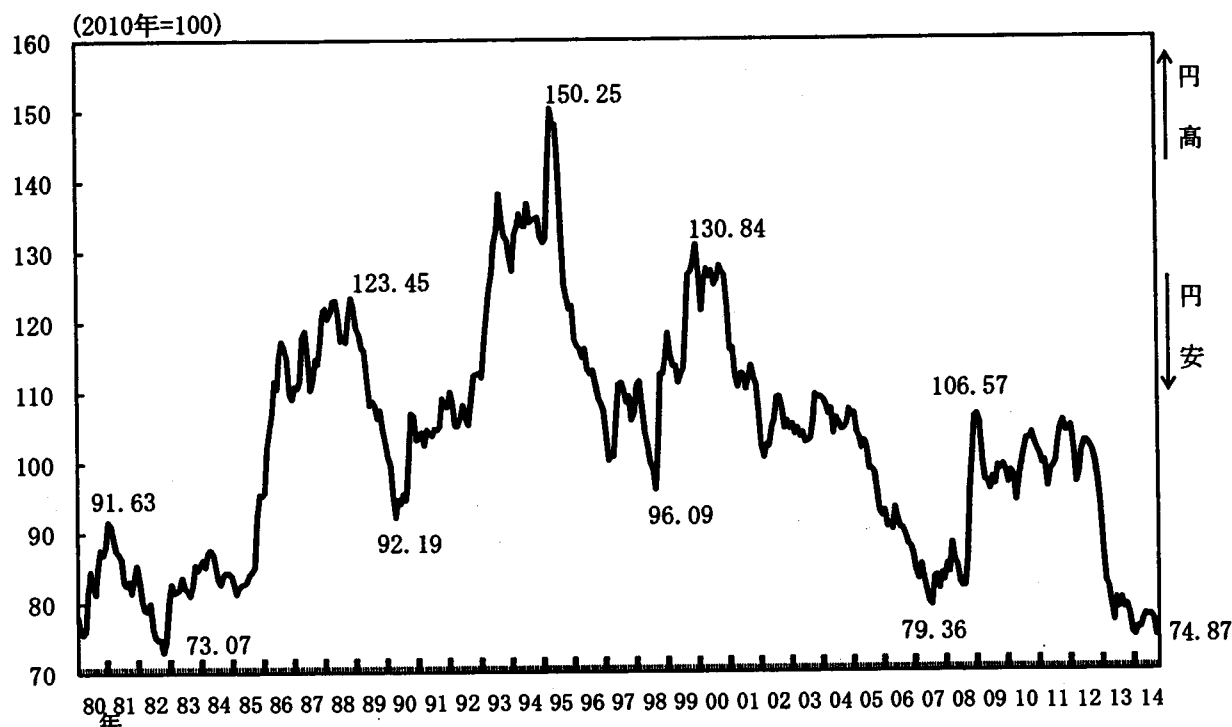
(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

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。

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. 2014/9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、2014/9月は29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	4.6
E U	1.6	-0.4	0.1	1.1	1.7	1.3	0.6
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	-0.4	0.8	0.2	-0.1
英 国	1.6	0.7	1.7	3.5	2.5	3.0	3.7
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	5.7	5.4	3.0	4.7
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	1.6
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	4.2

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

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
米国	<8.4>	3.8	-2.1	3.8	-0.2	5.8	-7.2	9.4	4.1	3.4	4.3
EU	<9.4>	4.0	0.8	4.8	-0.2	5.6	-5.1	-3.2	0.9	-2.0	-2.7
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.1	3.1	5.3	-8.8	-3.5	0.4	-3.6	3.3
中国	<21.7>	5.0	5.4	4.2	3.0	5.7	-9.4	-5.7	4.2	-8.7	5.8
NIEs	<8.2>	5.0	-0.4	6.2	0.9	5.7	-8.4	1.5	-3.5	5.0	2.0
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	5.0	1.3	2.1	-6.9	-0.6	-4.0	1.1	0.2
台湾	<2.8>	7.2	8.0	3.5	-0.1	8.4	-9.0	2.0	-1.8	5.2	2.9
香港	<0.2>	-2.5	9.2	9.2	1.9	0.6	9.2	-3.3	-2.2	-16.7	29.4
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	12.6	0.4	13.9	-10.8	4.7	-2.0	16.8	-7.8
ASEAN4	<10.8>	0.5	-1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.8	-2.4	-5.0	2.0	-1.1
タイ	<2.6>	-0.9	1.6	-0.8	3.3	7.2	-8.5	-0.9	-0.8	-1.2	7.0
その他	<41.4>	4.7	0.2	0.4	-0.6	4.6	-6.0	2.3	9.2	-0.8	-3.7
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.0	-0.4	3.6	-1.3	-1.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 6月	7	8
素原料	<40.4>	4.5	-2.0	0.2	-0.7	5.0	-7.0	2.5	7.9	-0.7	-3.0
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	2.8	0.8	5.6	-2.7	-0.8	-0.7	0.7	0.0
食料品	<8.0>	-0.7	-3.2	3.3	0.7	-1.2	-2.3	4.0	2.2	1.2	0.2
消費財	<7.9>	4.5	4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	2.3	3.3	-1.5	3.6
情報関連	<12.6>	9.0	12.9	4.8	4.7	6.8	-12.9	-8.1	2.7	-8.9	6.1
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	5.3	2.6	7.2	-8.4	3.2	0.0	5.0	-3.2
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	4.8	2.7	8.5	-6.8	0.8	3.9	-1.1	-1.8
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-7.0	-0.4	3.6	-1.3	-1.2

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7～8月の4～6月対比。

企業収益関連指標

＜全国短観（9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6月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度	修正幅	2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	計画		実績	実績	計画	計画
製造業	6.45 (48.7)	6.23 (- 2.1)	0.06 (0.9)	6.93 (83.9)	6.01 (23.7)	6.29 (- 7.5)	6.18 (3.6)
非製造業	4.56 (24.6)	4.30 (- 3.7)	0.11 (2.6)	4.83 (26.1)	4.31 (23.0)	4.36 (- 6.8)	4.24 (- 0.5)

＜全国短観（9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6月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度	修正幅	2013/上期	2013/下期	2014/上期	2014/下期
	実績	計画		実績	実績	計画	計画
製造業	3.64 (15.3)	3.62 (1.0)	0.01 (0.8)	3.41 (8.3)	3.85 (21.6)	3.43 (4.4)	3.81 (- 1.8)
非製造業	2.98 (21.3)	2.78 (- 7.4)	-0.05 (- 0.8)	2.58 (16.0)	3.32 (25.2)	2.50 (- 2.1)	3.04 (- 11.0)

（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			2014年	
		4～6月	7～9月	10～12月	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）＞

－ 前年比、％、（ ）内は前回＜2014年6月時点＞

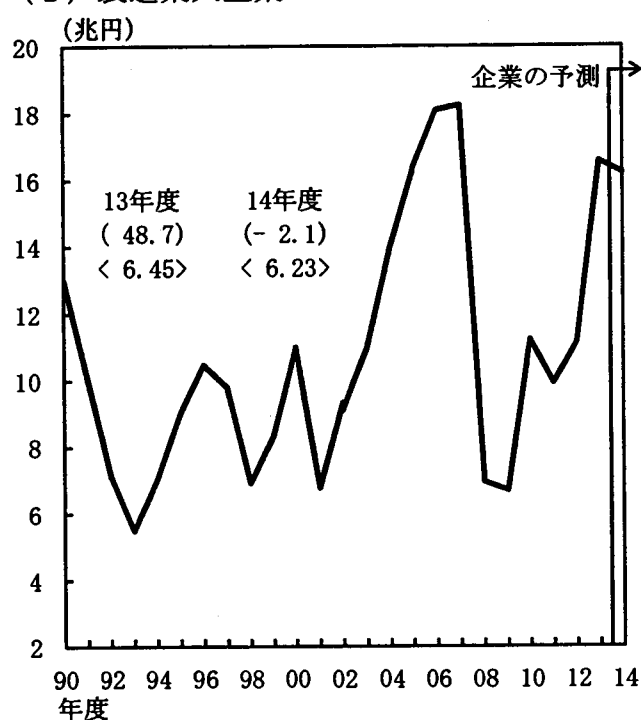
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度予想	2015年度予想
全産業	7.7	39.7	8.1 (7.6)	12.5 (12.0)
製造業	10.3	43.3	9.5 (8.7)	11.3 (11.6)
非製造業	3.5	34.0	5.6 (5.7)	14.6 (12.9)

（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。

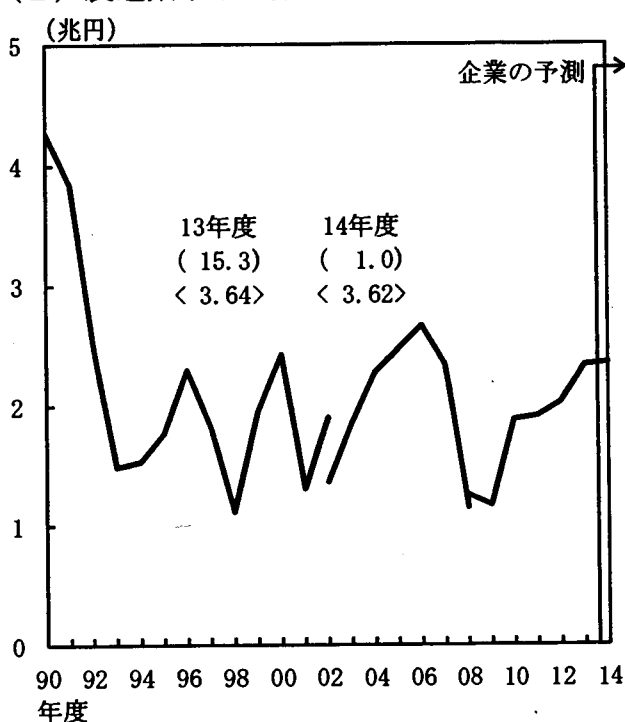
(図表 1 4)

経常利益

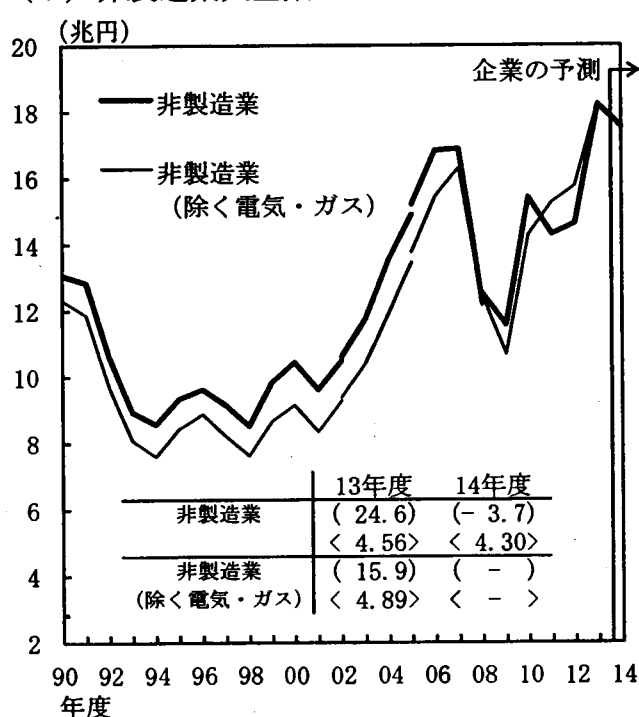
(1) 製造業大企業



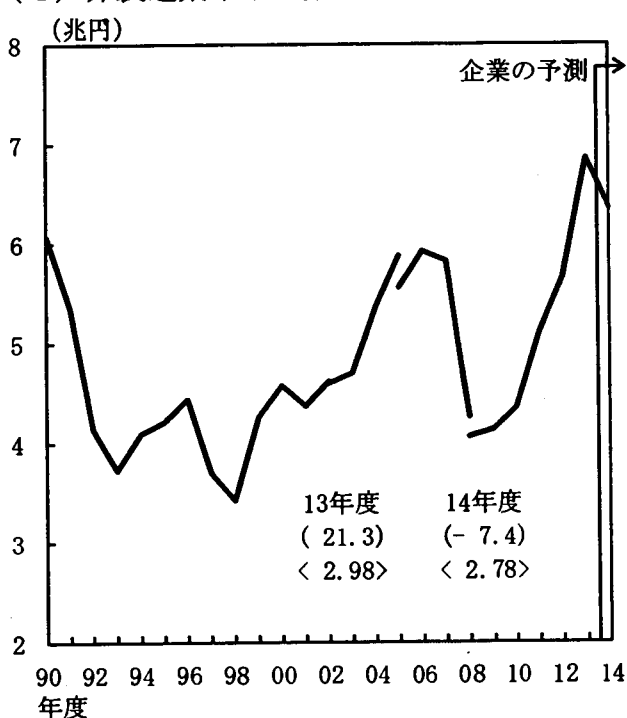
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

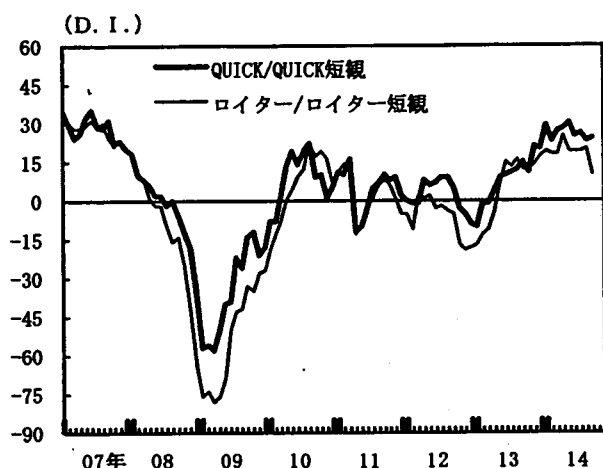


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査と2010/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。
 3. 資料作成時点において、2014年度の電気・ガスの経常利益と売上高の計数は公表されていない。また、その他の計数においても、前年度比から2014年度の経常利益の水準を算出している。

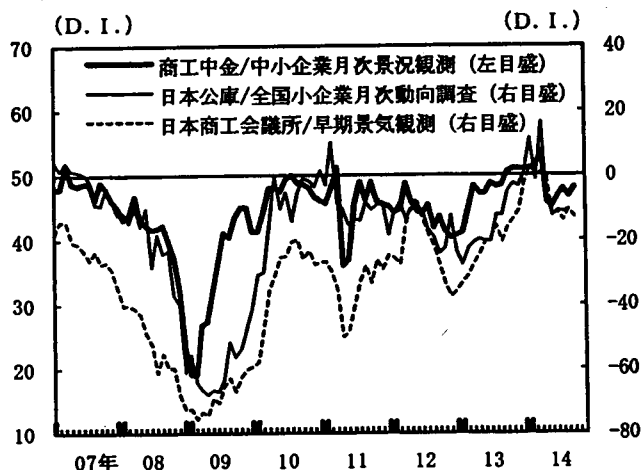
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

企業マインド

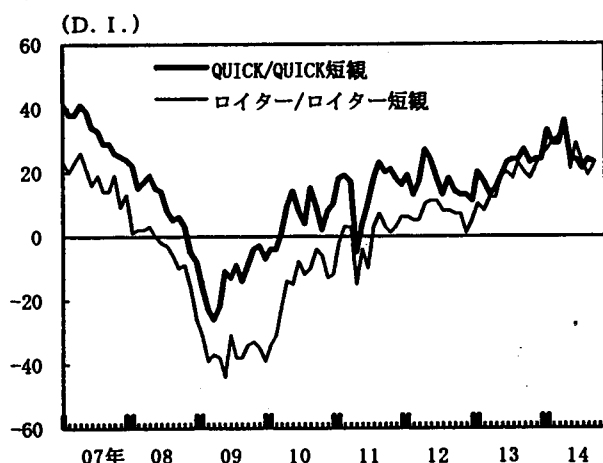
(1) 製造業・大企業



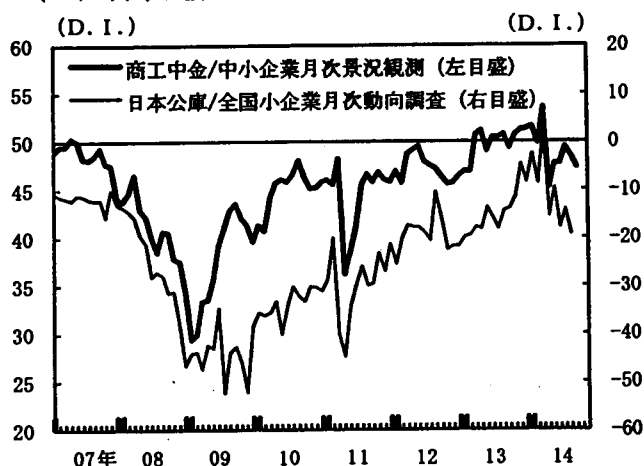
(2) 製造業・中小企業



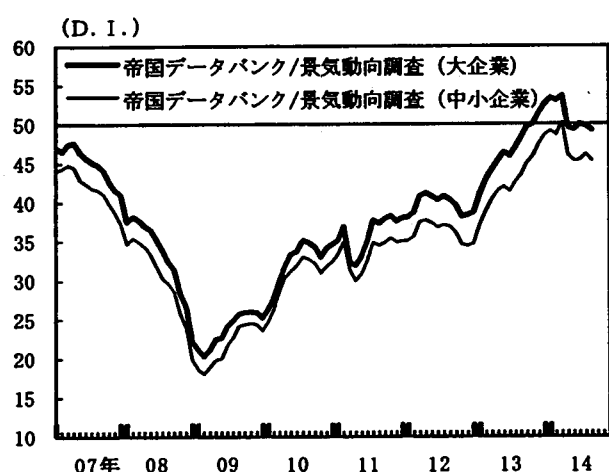
(3) 非製造業・大企業



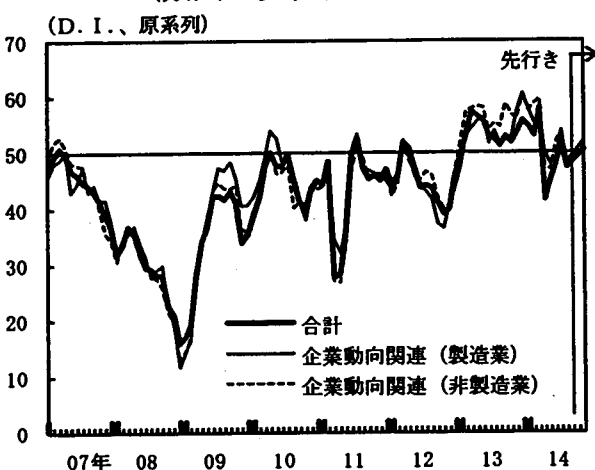
(4) 非製造業・中小企業



(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2014/11月については、2014/8月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/9～10月については、線形補間を実施。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8
機械受注	(11.5)	(16.4)	(- 0.4)	(1.1)	(- 3.0)	(1.1)	
[民需、除く船舶・電力]		< 4.2>	<-10.4>	< 1.4>	< 8.8>	< 3.5>	
[民需、除く船舶]	(11.1)	< 3.3>	<- 9.9>	< 7.8>	< 0.5>	< 15.0>	
製造業	(10.2)	< 3.9>	<- 8.5>	< 16.8>	< 6.7>	< 20.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	(12.1)	<- 1.0>	<- 6.7>	<- 8.3>	< 4.0>	<- 4.3>	
建築着工床面積	(7.0)	(- 1.9)	(- 5.3)	(- 3.3)	(3.0)	(- 6.1)	(- 0.5)
[民間非居住用]		<- 2.5>	<- 3.8>	<- 0.4>	< 9.6>	<- 5.1>	< 1.8>
うち鉱工業	(5.3)	<- 3.6>	<- 8.6>	< 6.9>	<-34.7>	< 16.2>	< 19.5>
うち非製造業	(7.4)	<- 2.2>	<- 3.4>	<- 1.4>	< 25.1>	<- 8.2>	<- 2.2>
資本財総供給	(5.0)	< 9.7>	<- 9.3>	< 5.9>	< 2.2>	< 4.7>	
資本財総供給(除く輸送機械)	(6.8)	< 11.6>	<- 9.3>	< 5.2>	< 2.5>	< 3.9>	

- (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. 建築着工床面積の2014/7～9月の前年比は7～8月の前年同期比、季調済前期比は7～8月の4～6月対比。
 機械受注および資本財総供給の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。

<法人企業統計・設備投資>

— < >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。

<設備投資アンケート調査>

— 前年比：%、() 内は2014年6月調査時点

		2013年度実績	2014年度計画		修正率	
全国短観(9月調査)	全産業	5.6	4.2	(1.7)	2.4	(6.5)
	製造業	0.5	11.8	(10.1)	1.5	(6.1)
	非製造業	8.2	0.5	(- 2.4)	2.9	(6.6)
うち大企業・全産業	全産業	2.5	8.6	(7.4)	1.1	(5.8)
	製造業	- 1.4	13.4	(12.7)	0.6	(5.1)
	非製造業	4.4	6.3	(4.9)	1.3	(6.1)
うち中小企業・全産業	全産業	21.0	-12.9	(-19.7)	8.4	(13.4)
	製造業	13.9	- 1.6	(- 5.4)	4.1	(13.3)
	非製造業	24.5	-18.0	(-26.0)	10.9	(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

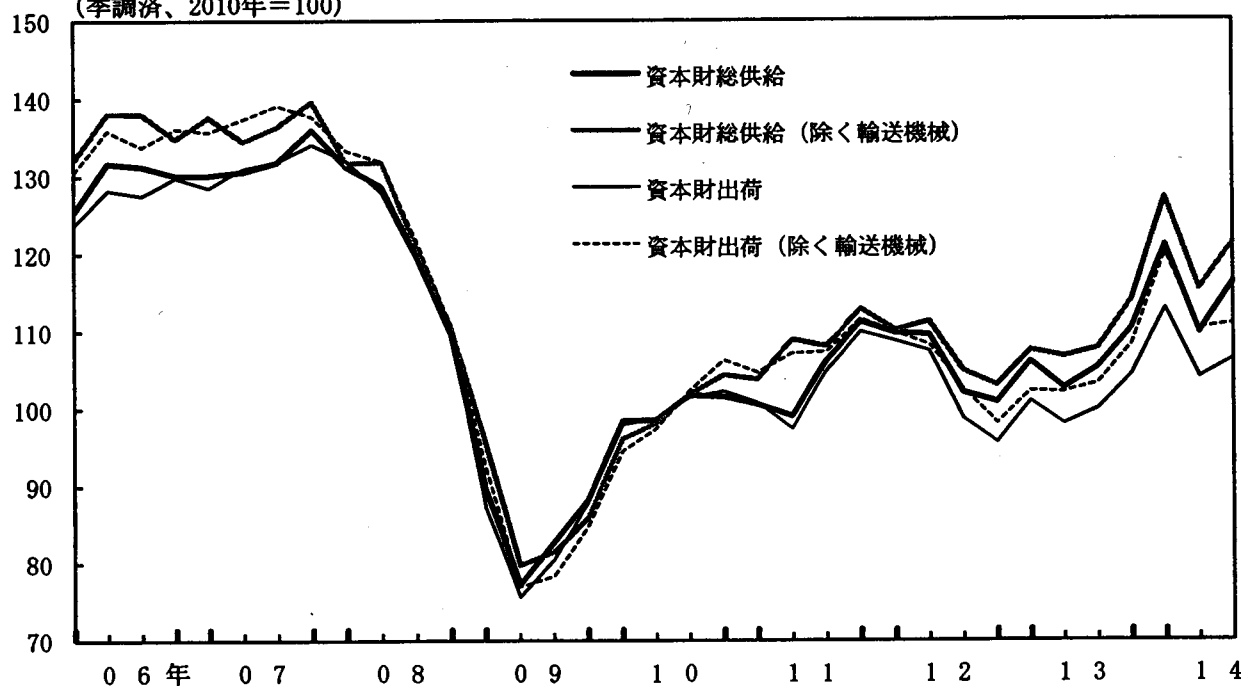
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(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」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

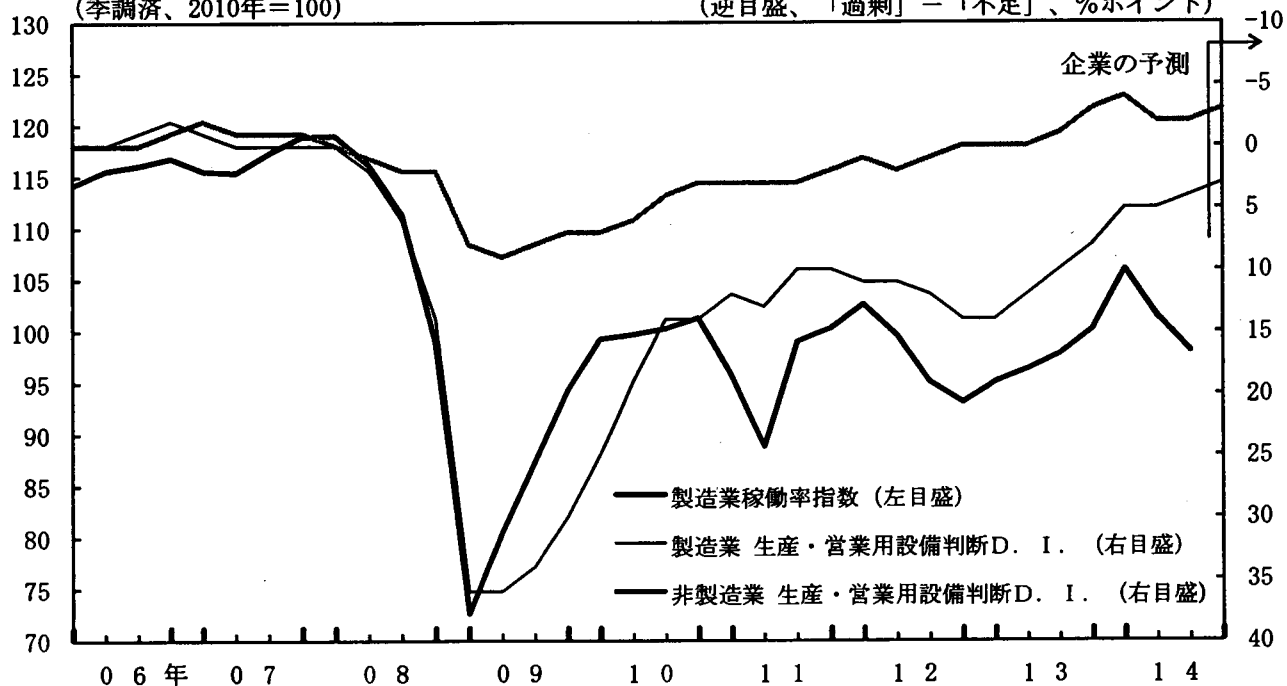


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2014/3Qの資本財出荷は7～8月の計数、資本財総供給は7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2014/3Qは、7月の計数。

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

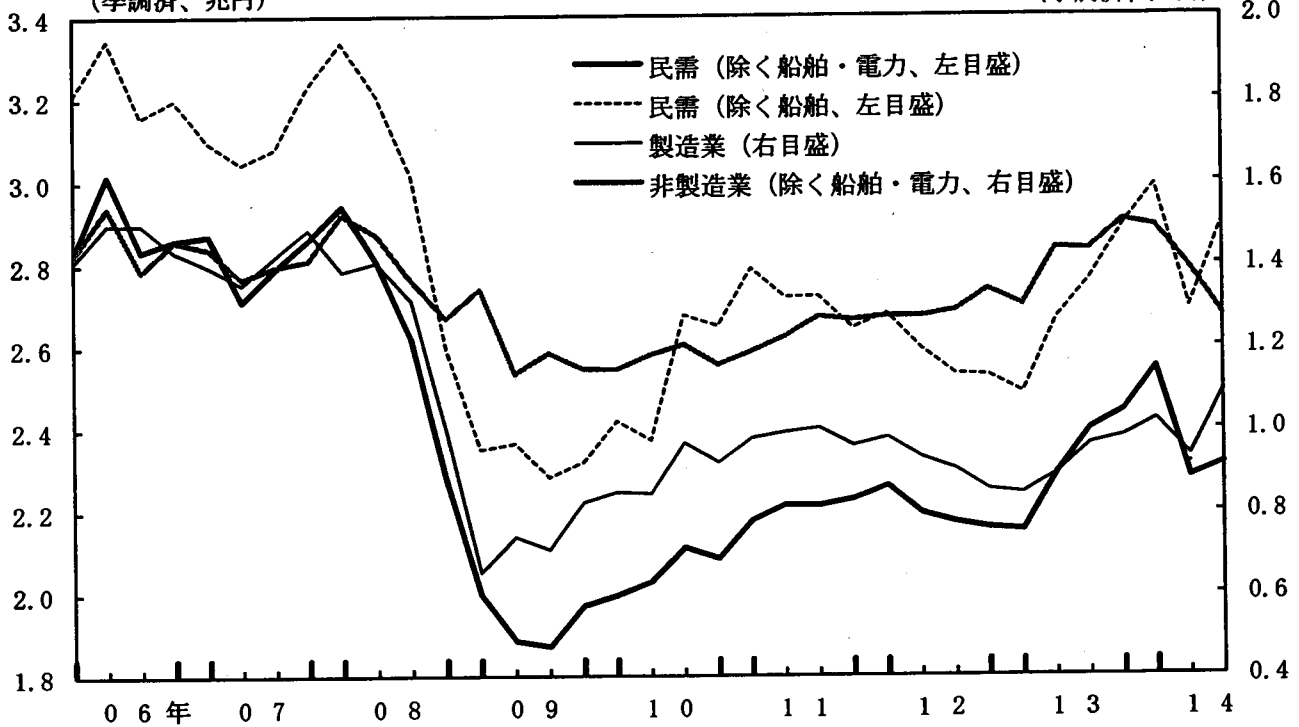
(図表18)

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

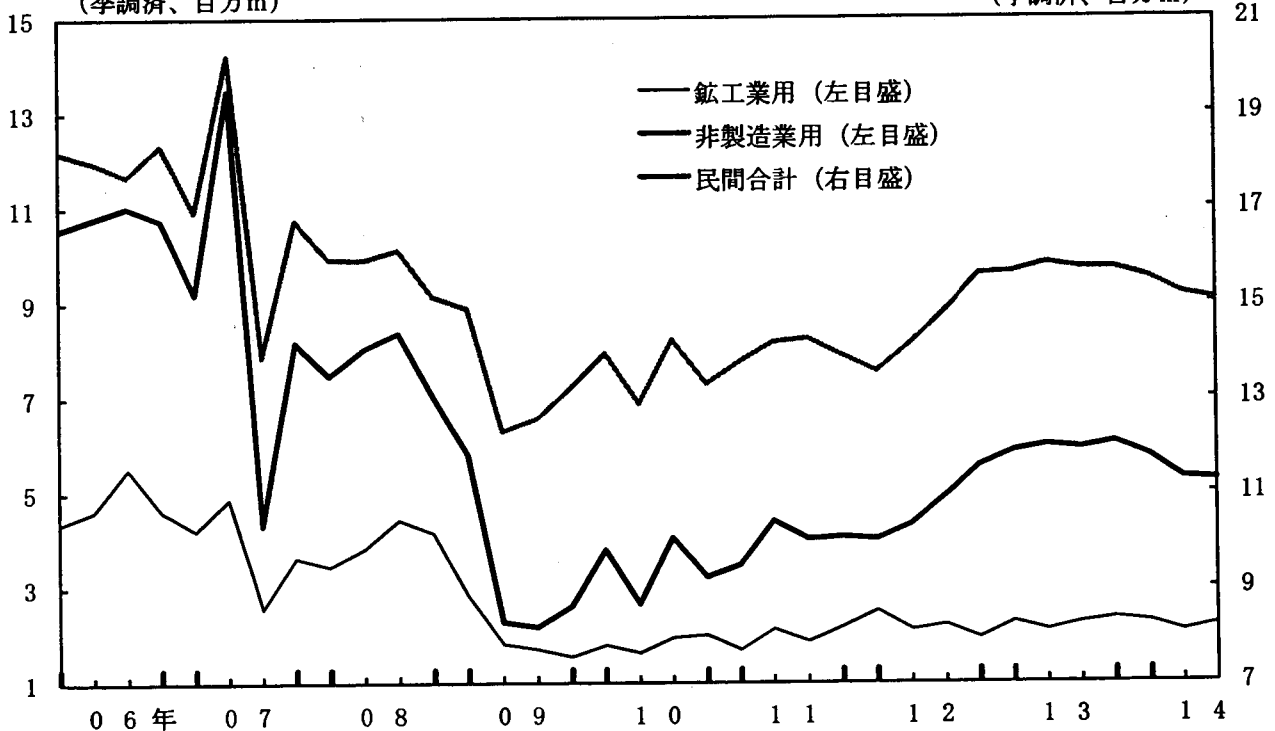


(注) 2014/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



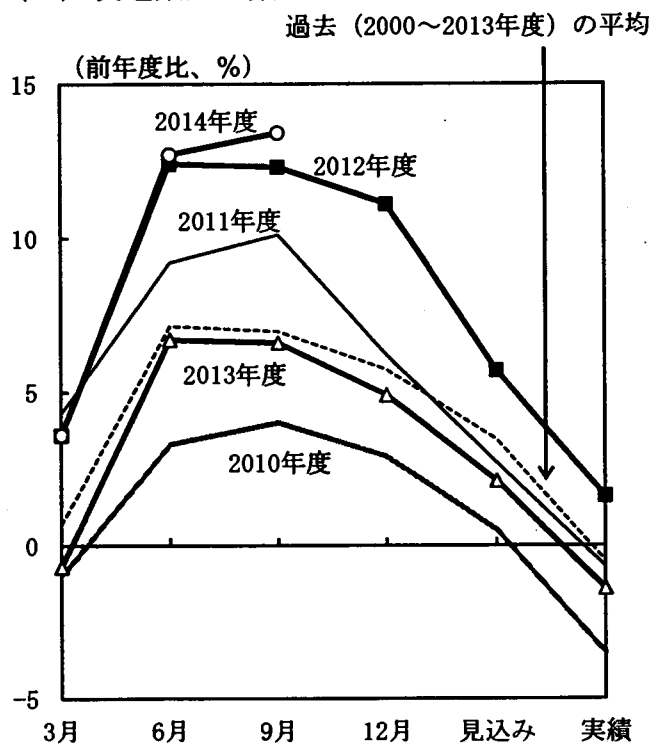
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2014/3Qは、7～8月の計数を四半期換算。

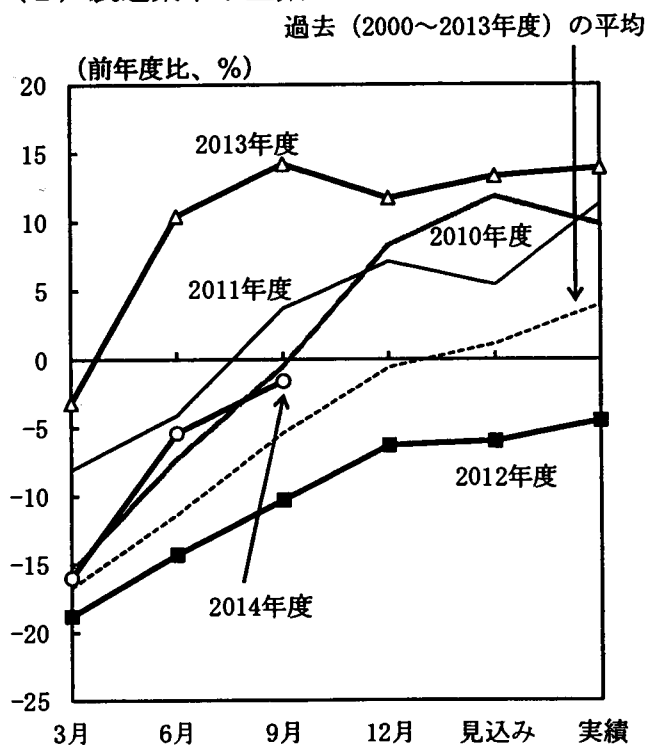
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画

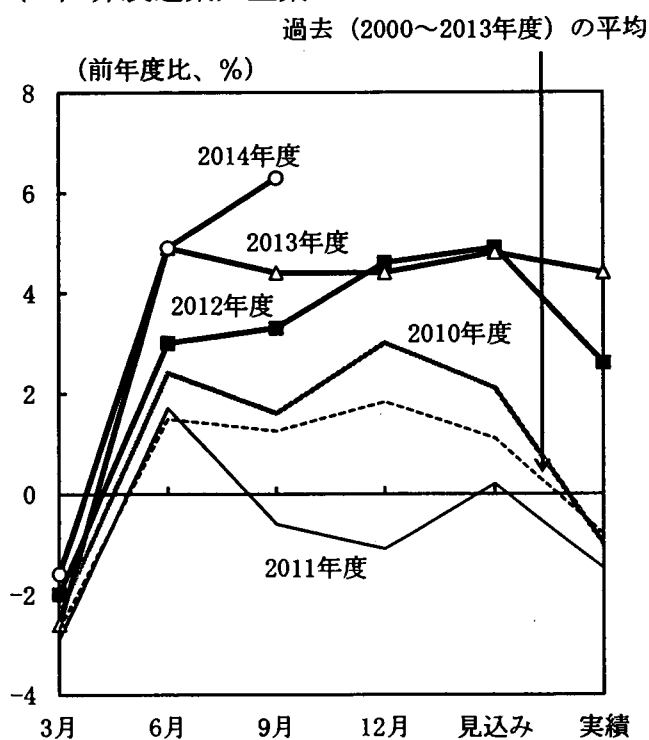
(1) 製造業大企業



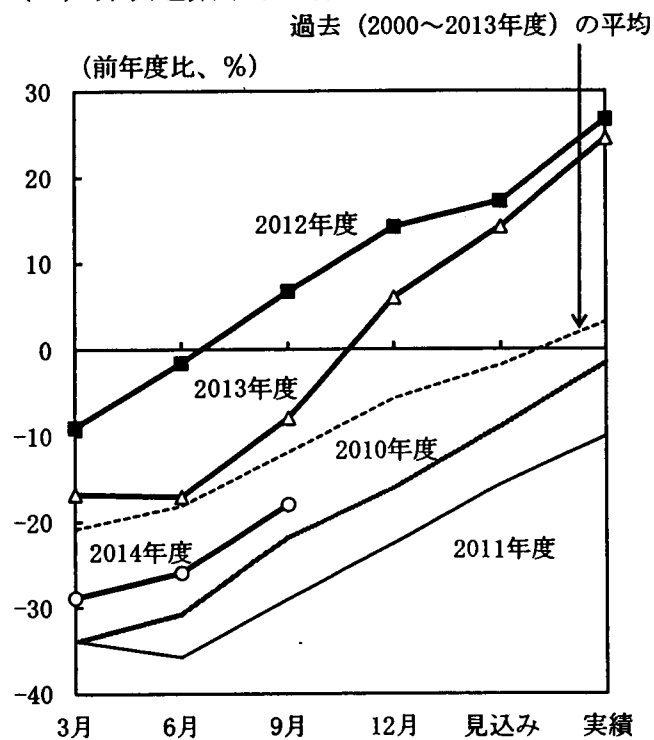
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



(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. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
過去 (2000~2013年度) の平均については、これらの計数から算出。

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
 — []内の計数は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	14/6月	7	8	9
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.1)	(2.3)	(-4.8)	(-4.8)	(-2.5)	(-5.5)	(-4.2)	
		< 4.3>	< -8.5>	< -0.9>	< 5.3>	< -2.6>	< 0.3>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.5)	< 5.8>	< -8.5>	< -0.1>	< 3.7>	< -3.3>	< 2.8>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 4.6>	< -9.0>	< -0.9>	< 1.5>	< -0.2>	< -0.3>	
平均消費性向(%)	75.5	78.8	73.8	74.2	74.8	75.3	73.0	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(6.3)	(-3.1)	(-3.7)	(-3.0)	(-3.7)		
		< 5.1>	< -8.7>	< -0.4>	< 0.0>	< -0.5>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(9.0)	(20.9)	(-1.9)	(-4.7)	(0.1)	(-2.6)	(-9.5)	(-3.2)
[484万台]		< 5.8>	< -18.2>	< 1.1>	< -1.5>	< 0.6>	< -0.3>	< 4.1>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(5.2)	(17.1)	(-6.5)	(-3.6)	(-1.8)	(0.3)	(-5.9)	(-5.5)
[302万台]		< 7.7>	< -20.6>	< 4.2>	< 0.7>	< 3.5>	< 0.5>	< -3.3>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(2.0)	(4.6)	(-6.6)	(-3.6)	(-5.5)	(-3.9)	(-3.3)	
[141.1]		< 3.4>	< -9.8>	< 1.9>	< 0.0>	< -0.2>	< 1.6>	
家電販売額(実質)	(6.3)	(15.3)	(-13.3)	(-8.9)	(-12.3)	(-9.6)	(-8.1)	
[7.3]		< 14.3>	< -25.5>	< 2.5>	< 1.1>	< -2.1>	< 4.7>	
全国百貨店売上高	(4.1)	(11.0)	(-4.7)	(0.6)	(-2.4)	(-0.4)	(2.0)	
[6.9]		< 9.4>	< -13.2>	< 4.5>	< 2.6>	< -1.2>	< 2.8>	
全国スーパー売上高	(0.1)	(3.3)	(-2.4)	(0.3)	(-1.5)	(-0.7)	(1.4)	
[13.3]		< 3.2>	< -5.4>	< 1.9>	< 0.8>	< -0.7>	< 0.8>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(6.4)	(5.2)	(5.0)	(4.9)	(5.7)	(4.4)	
[10.0]		< 2.1>	< 0.3>	< 0.8>	< -0.9>	< 1.0>	< -1.3>	
旅行取扱額	(3.4)	(4.3)	(1.0)	(3.0)	(2.0)	(3.0)		
[6.4]		< 0.6>	< -2.4>	< 2.8>	< -2.5>	< 2.1>		
外食産業売上高	(1.1)	(0.9)	(1.1)	(-2.3)	(-1.8)	(-2.5)	(-2.1)	
		< -0.0>	< 1.3>	< -4.0>	< -2.4>	< -2.1>	< -0.9>	

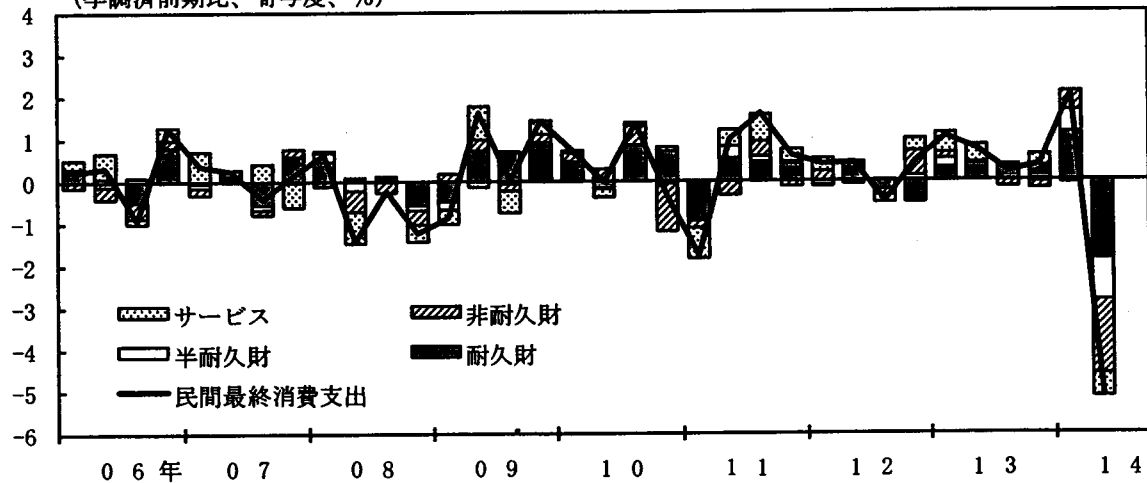
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
 2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
 3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
 4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
 5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。2014/4月以降の調査対象は、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

個人消費 (1)

(1) GDPベース・形態別消費 (実質)

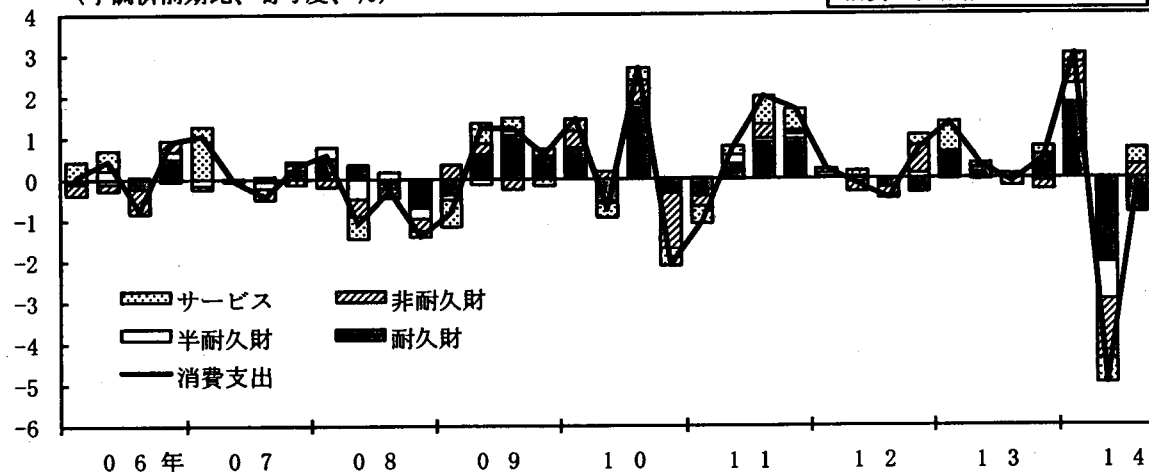
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

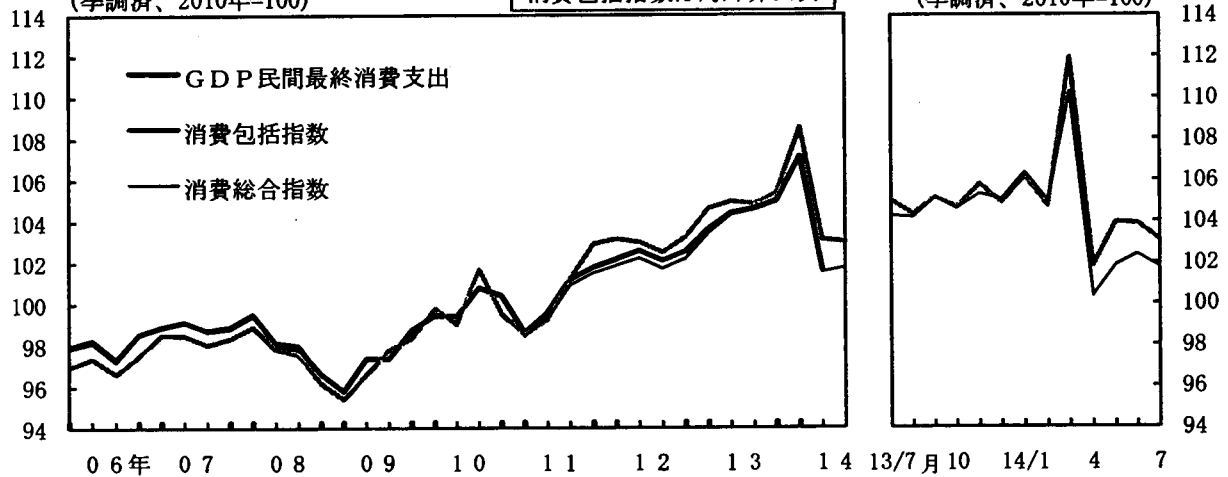


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)



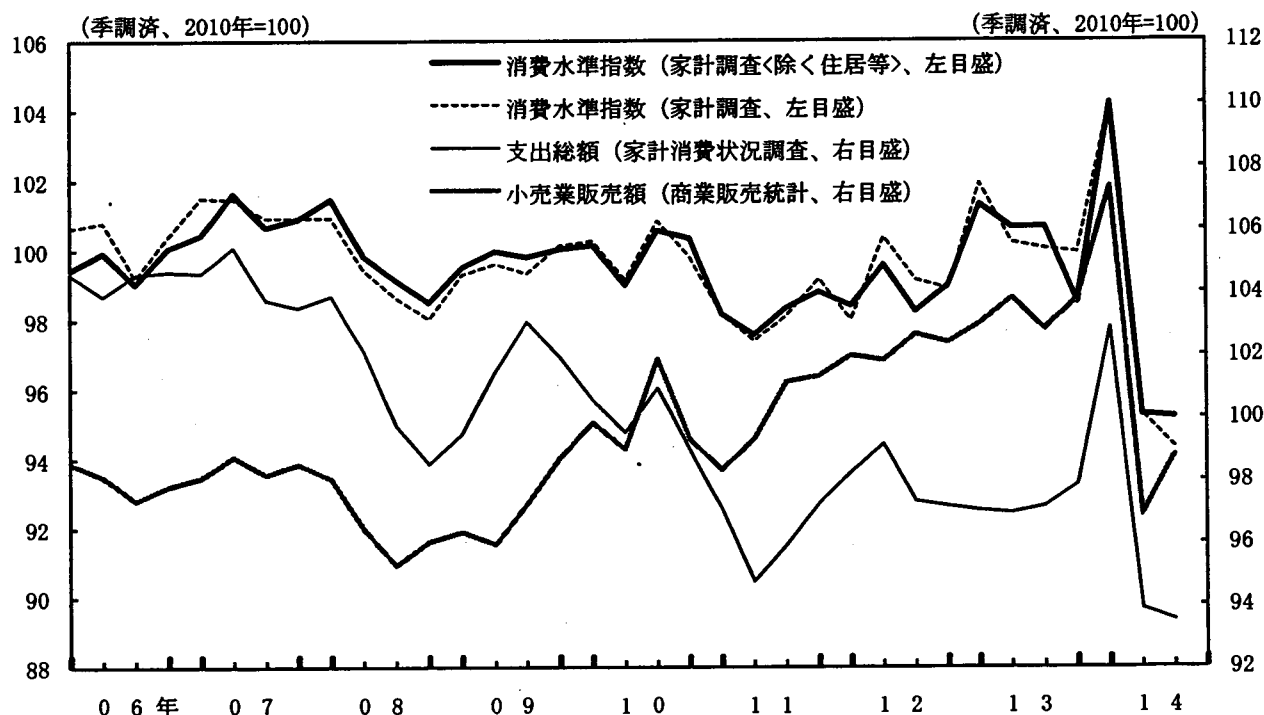
- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 消費包括指数は9/5日までに公表された統計をもとに算出。
 3. 2014/3Qは7月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

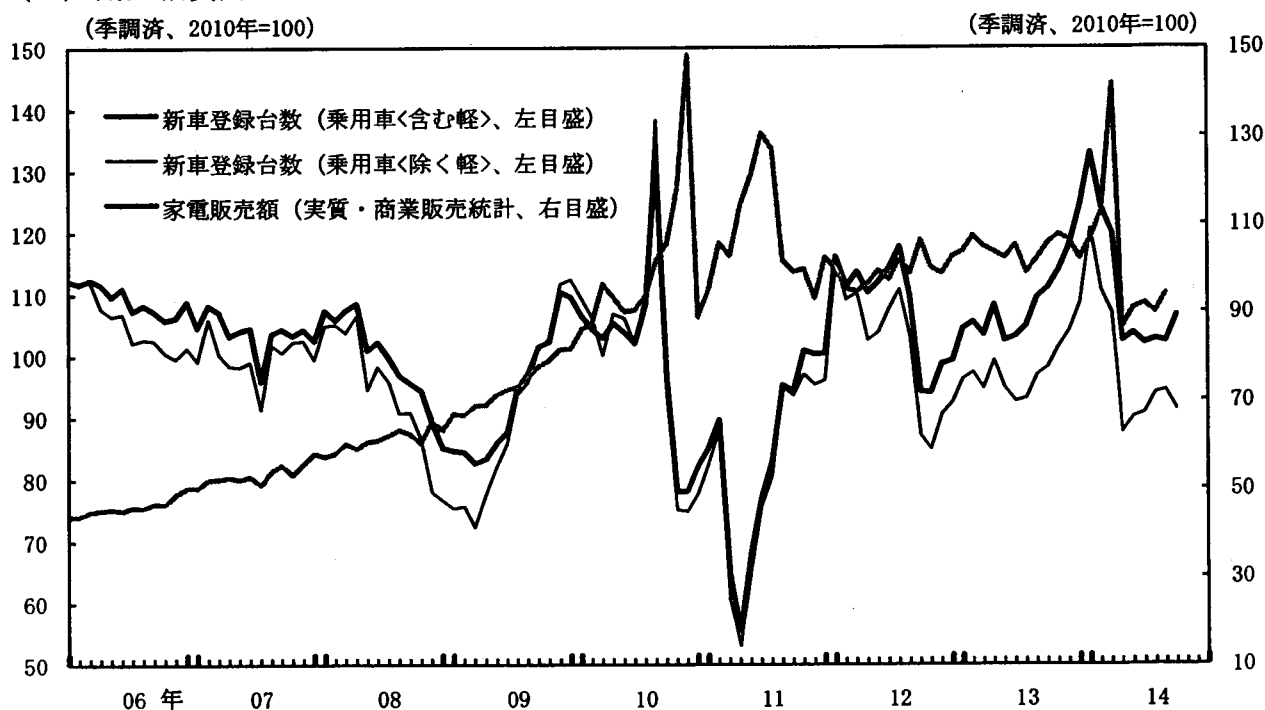
(図表 2 2)

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



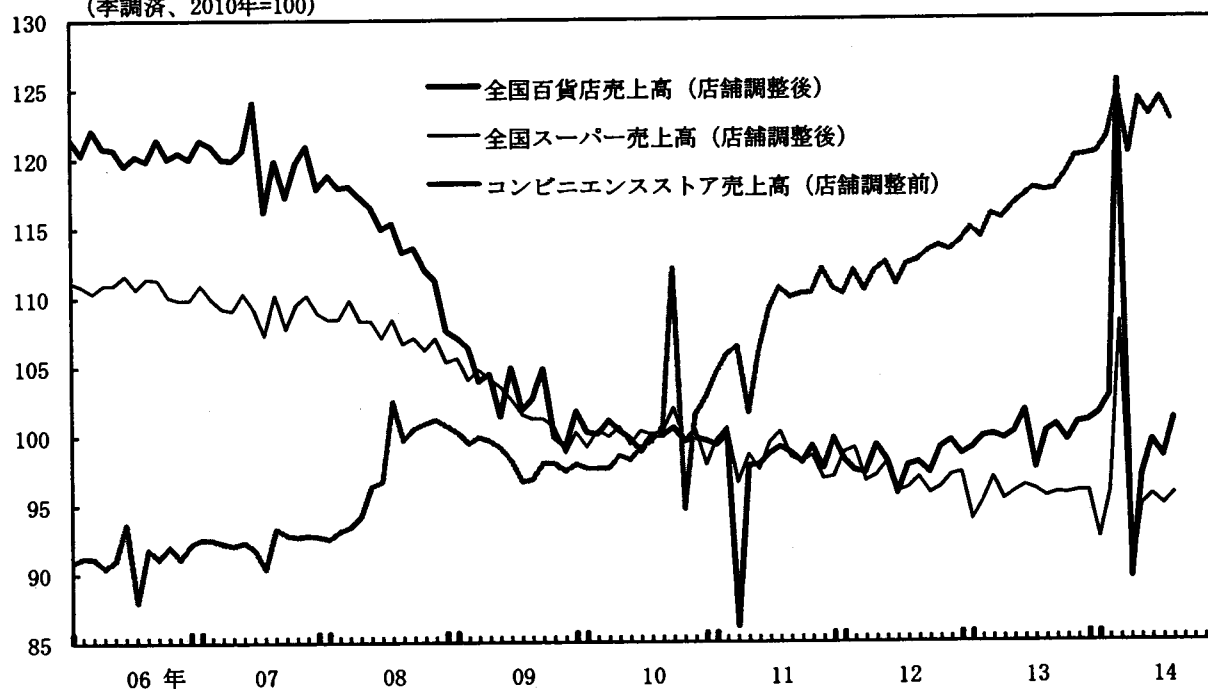
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2014/3Qの支出総額は7月、消費水準指数、小売業販売額は7～8月の値。

(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」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)

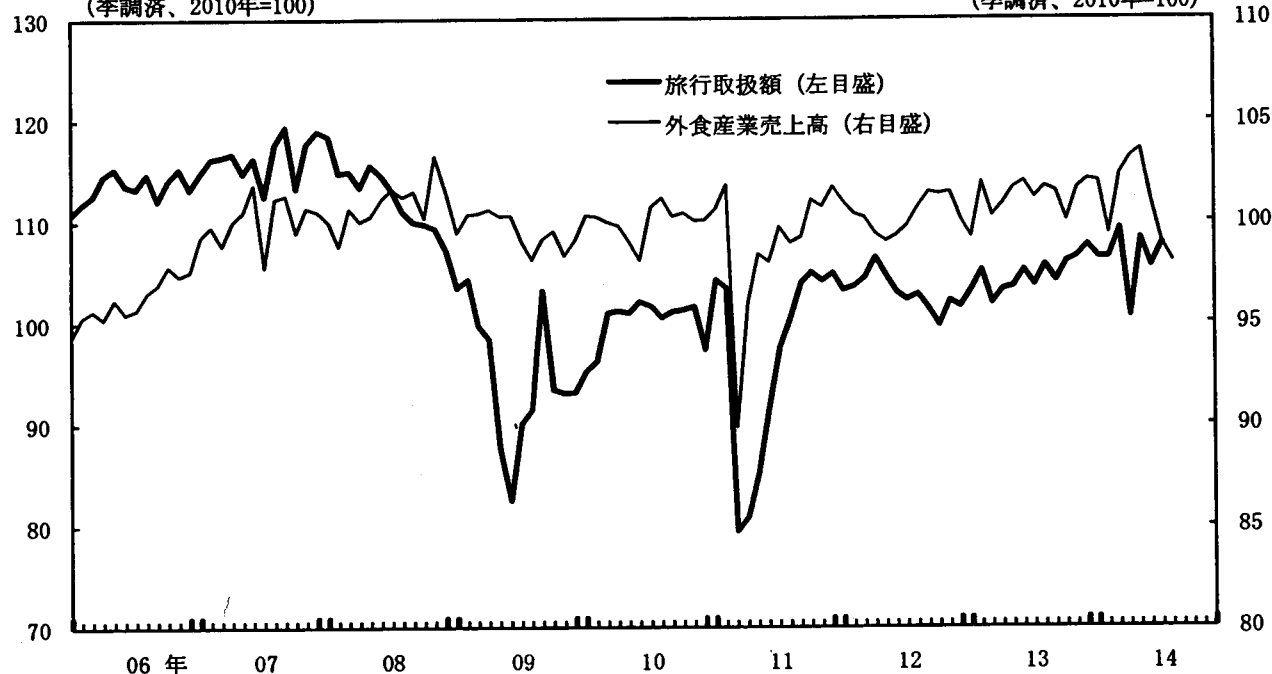
(季調済、2010年=100)



(2) サービス消費 (名目)

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)



(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。

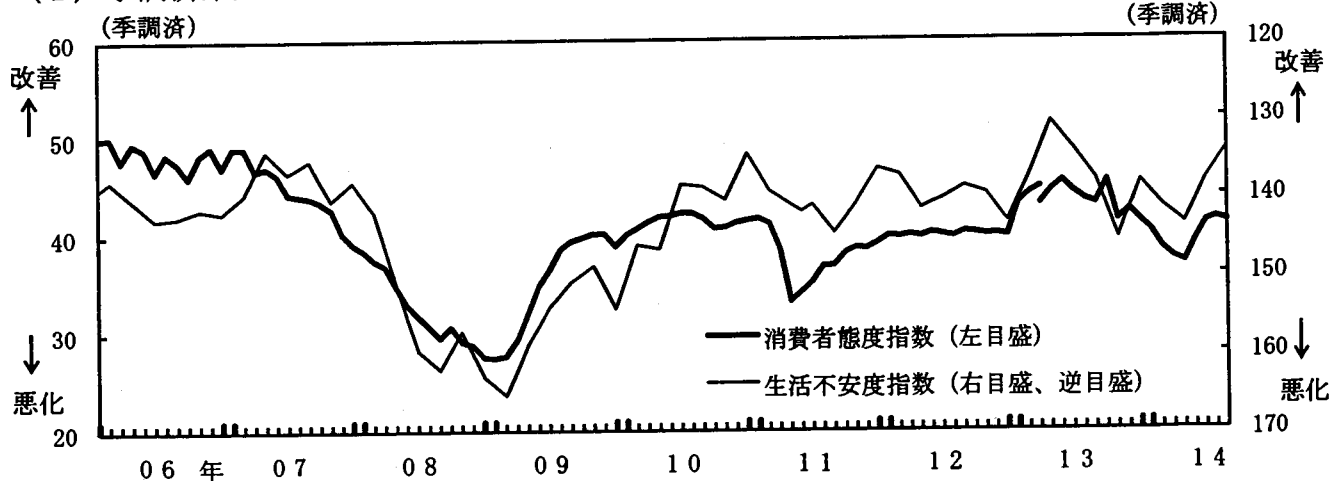
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

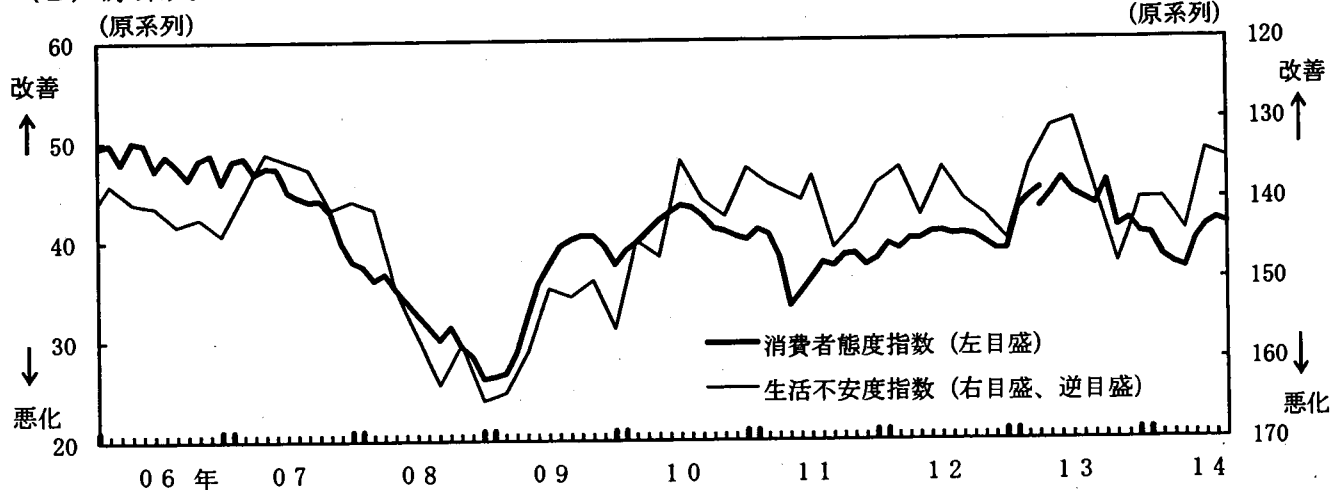
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

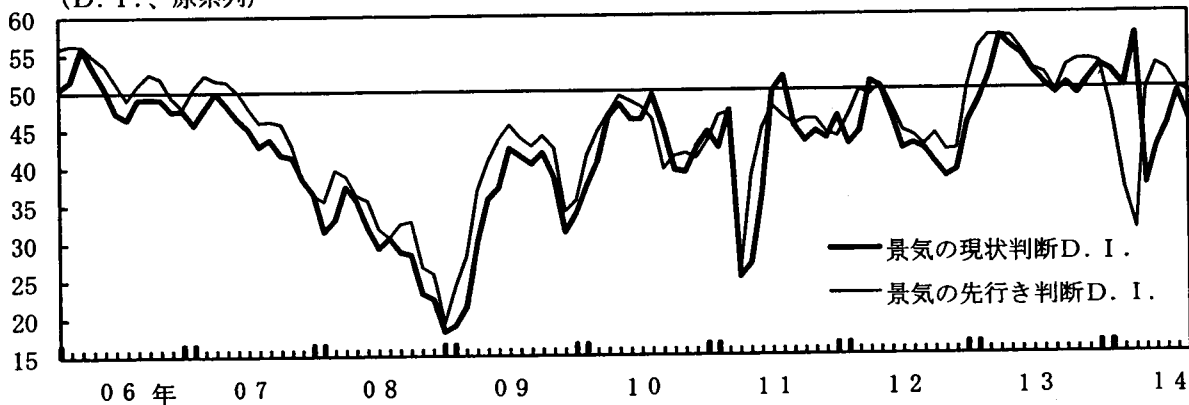


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8
総戸数	98.7 (10.6)	93.9 (3.4) <- 8.5>	88.8 (- 9.3) <- 5.5>	84.2 (-13.3) <- 5.1>	88.3 (- 9.5) < 1.3>	83.9 (-14.1) <- 5.0>	84.5 (-12.5) < 0.7>
持家	35.3 (11.5)	32.1 (- 2.7) <-17.2>	28.0 (-19.3) <-12.8>	26.2 (-24.0) <- 6.4>	28.0 (-19.0) < 5.0>	25.8 (-25.3) <- 7.9>	26.6 (-22.7) < 3.1>
分譲	25.9 (3.8)	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	22.8 (-16.0) <- 3.3>	24.3 (- 9.0) < 6.2>	24.9 (-11.9) < 14.4>	24.6 (- 7.7) <- 1.2>	24.0 (-10.3) <- 2.5>
貸家系	37.5 (14.8)	38.3 (18.8) <- 1.4>	37.8 (6.1) <- 1.4>	33.5 (- 5.5) <-11.2>	36.8 (1.6) <- 2.1>	33.7 (- 7.3) <- 8.5>	33.4 (- 3.6) <- 0.7>

(注) 2014/7～9月の季調済年率換算戸数は7～8月の平均値、前年比は7～8月の前年同期比、
季調済前期比は7～8月の4～6月対比。

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期(月)比：%

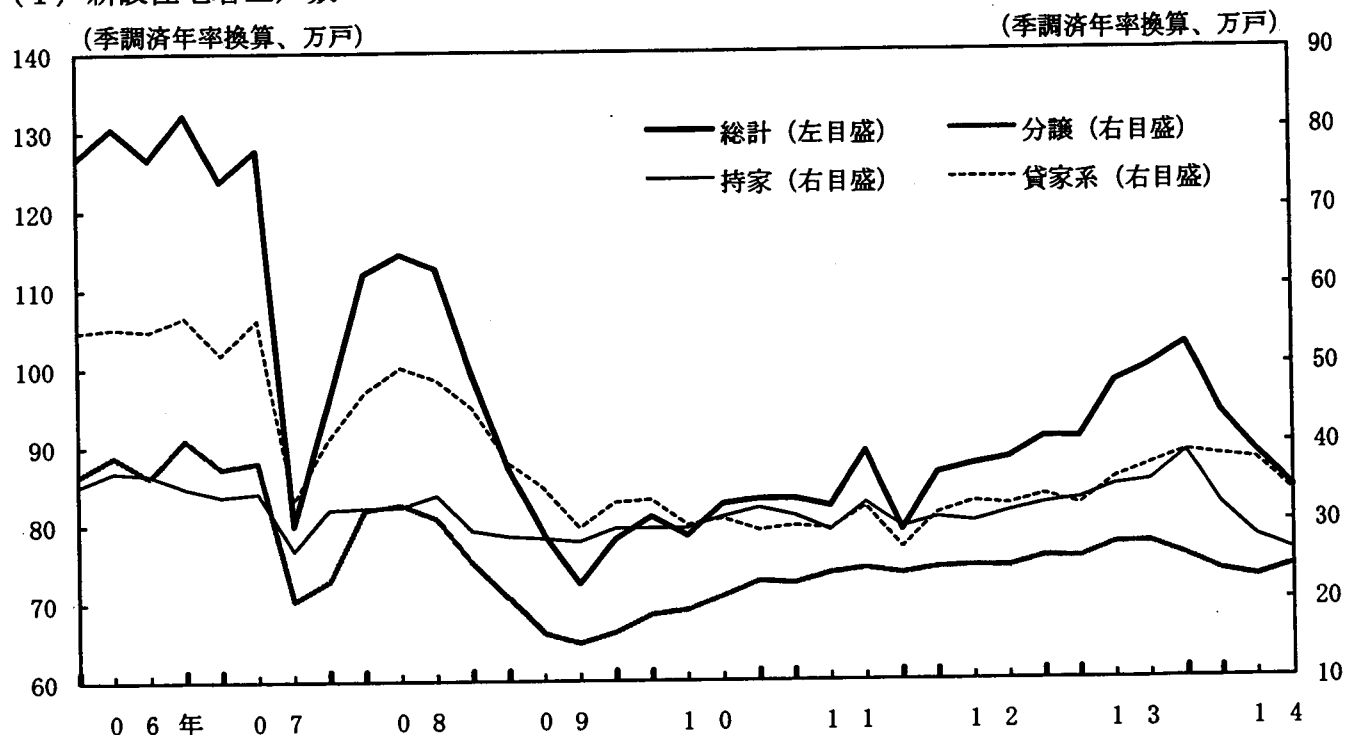
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8
全売却戸数(年率、万戸)	5.6 (17.2)	4.7 (- 8.7) <-14.2>	4.2 (-26.1) <-11.6>	4.1 (-30.6) <- 0.8>	3.8 (-31.1) <-25.3>	5.0 (-17.5) < 32.3>	3.3 (-46.8) <-34.1>
期末在庫(戸)	3,838	3,838	3,742	3,531	3,742	3,601	3,531
新規契約率(%)	79.8	79.8	77.1	79.0	76.6	83.7	69.6

- (注) 1. 全売却戸数(契約成立戸数)の月次・四半期計数および期末在庫(年度計数を含む)は、X-12-ARIMA
による季節調整値。新規契約率はすべて原計数。
2. 2014/7～9月の全売却戸数・新規契約率は7～8月の平均値、期末在庫は8月の値、前年比は7～8月の
前年同期比、季調済前期比は7～8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」

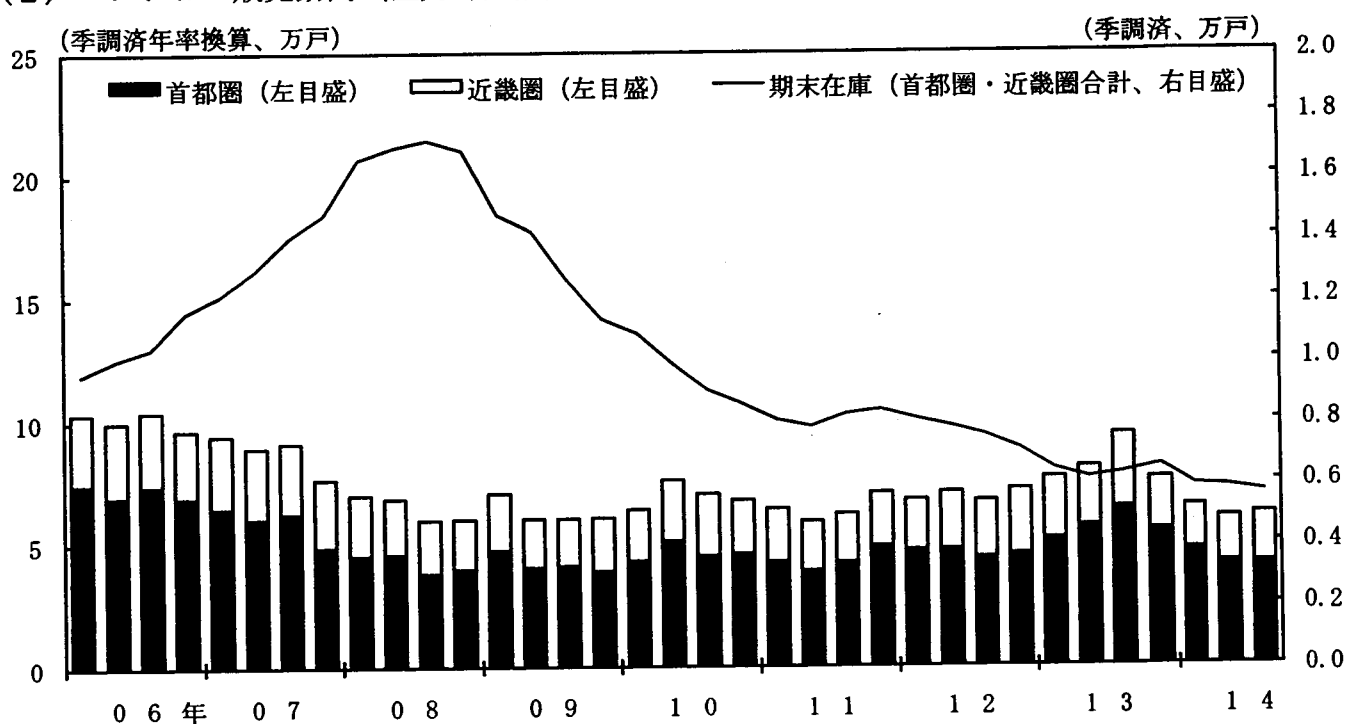
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2014/3Qは7～8月の平均値。

(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の全売却戸数(契約成立戸数)は7～8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

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

	2013 年度	14/1~3 月	4~6	7~9	14/6 月	7	8	9	10
生産	(3.2)	(8.2)	(2.7)	(- 1.7)	(3.1)	(- 0.7)	(- 2.9)	(4.1)	(1.9)
		< 2.9>	<- 3.8>	<- 2.3>	<- 3.4>	< 0.4>	<- 1.5>	< 6.0>	<- 0.2>
出荷	(2.9)	(7.4)	(1.3)	(- 1.8)	(2.2)	(- 0.1)	(- 3.5)		
		< 4.6>	<- 6.8>	<- 1.8>	<- 1.9>	< 0.7>	<- 1.9>		
在庫	(- 1.4)	(- 1.4)	(2.8)	(4.7)	(2.8)	(2.9)	(4.7)		
		< 0.2>	< 4.6>	< 1.9>	< 2.0>	< 0.9>	< 1.0>		
在庫率	105.4	105.4	111.5	118.4	111.5	109.1	118.4		
稼働率	100.0	106.0	101.4	98.1	98.9	98.1			

- (注) 1. 生産の 2014/9、10 月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数 (季調済) を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の 2014/7~9 月は、前年比 +0.2%、前期比 -0.7%。2014/10~12 月は、前年比 +1.2%、前期比 +3.2% (11、12 月を 10 月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2014/7~9 月の生産、出荷は 7~8 月、在庫は 8 月の値を用いて算出。在庫率は 8 月、稼働率は 7 月の値。

< 第 3 次産業・全産業活動指数 >

- () 内は前年比、< > 内は季調済前期 (月) 比 : %

	2013 年度	14/1~3 月	4~6	7~9	14/4 月	5	6	7
第 3 次産業活動指数	(1.3)	(2.1)	(- 2.2)	(- 1.9)	(- 2.6)	(- 2.5)	(- 1.4)	(- 1.9)
		< 1.8>	<- 3.8>	< 0.3>	<- 5.7>	< 0.9>	< 0.0>	< 0.0>
全産業活動指数	(1.9)	(3.2)	(- 0.9)	(- 1.5)	(- 0.9)	(- 1.5)	(- 0.5)	(- 1.5)
		< 1.6>	<- 3.4>	<- 0.2>	<- 4.4>	< 0.5>	<- 0.3>	<- 0.2>

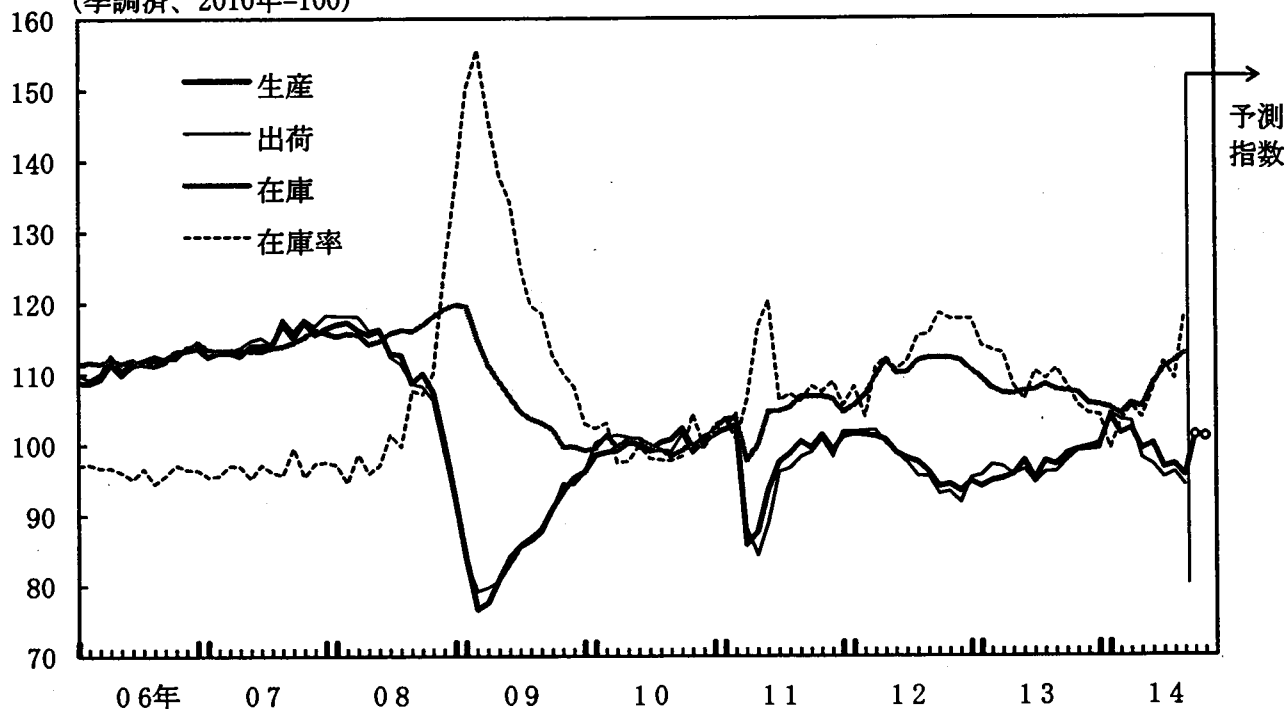
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2014/7~9 月の前年比は 7 月の前年同月比、前期比は 7 月の 4~6 月対比。

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

鋁工業生産・出荷・在庫

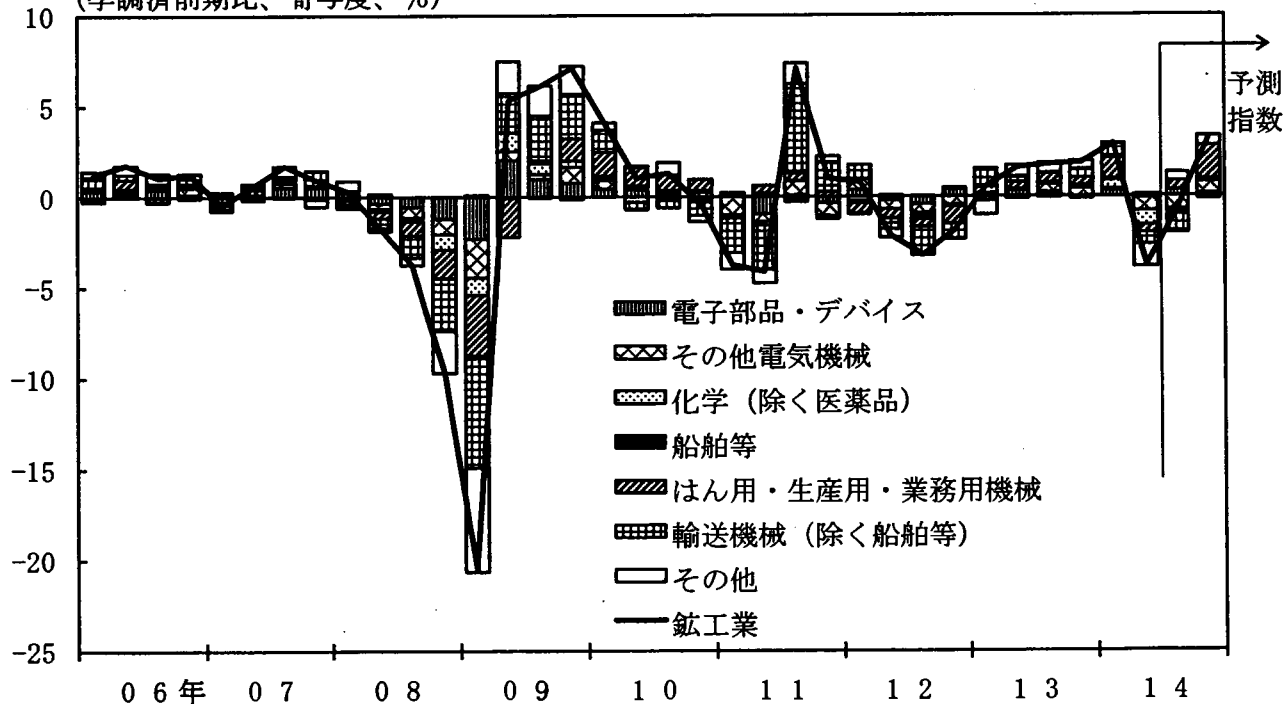
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



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

2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。

3. (2)の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。

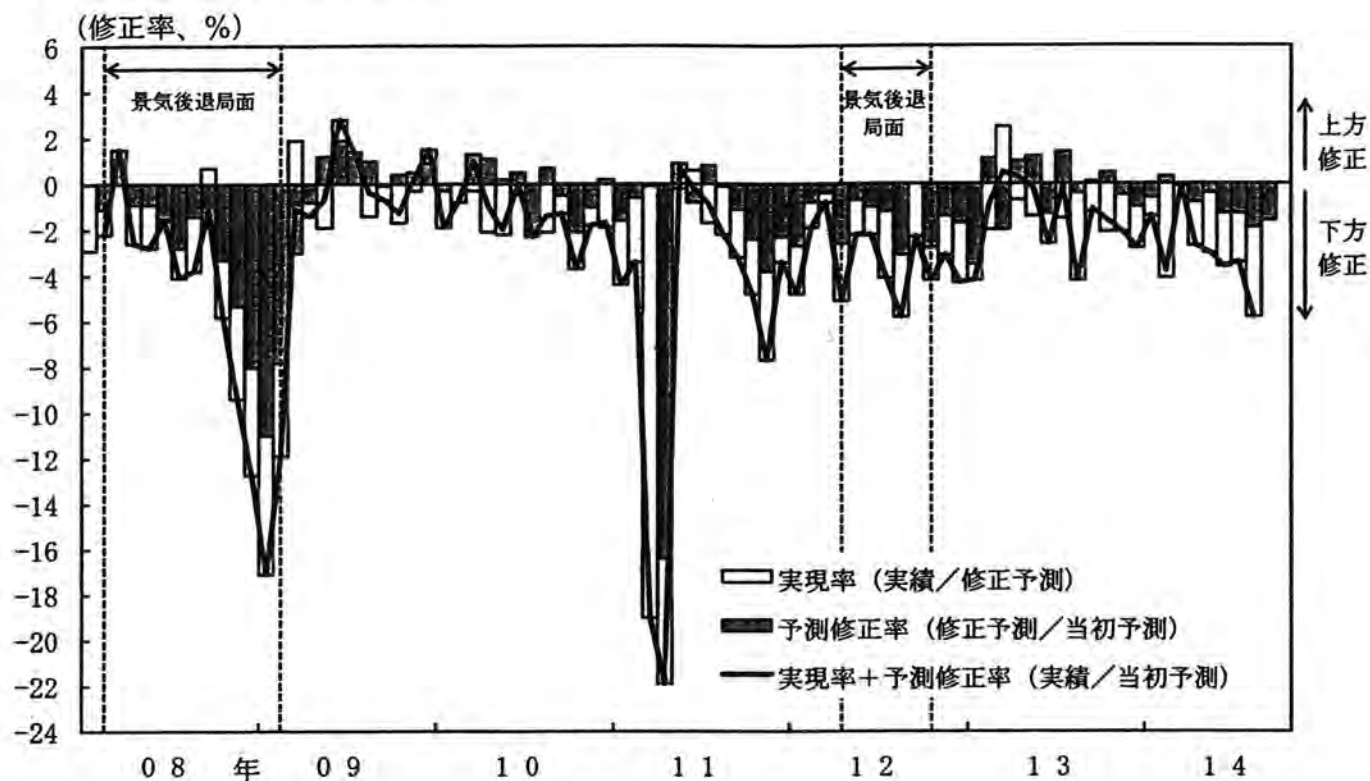
2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。

4. 2014/3Qと4Qは、予測指数を用いて算出。なお、2014/4Qは、11、12月を10月と同水準と仮定して算出した値。

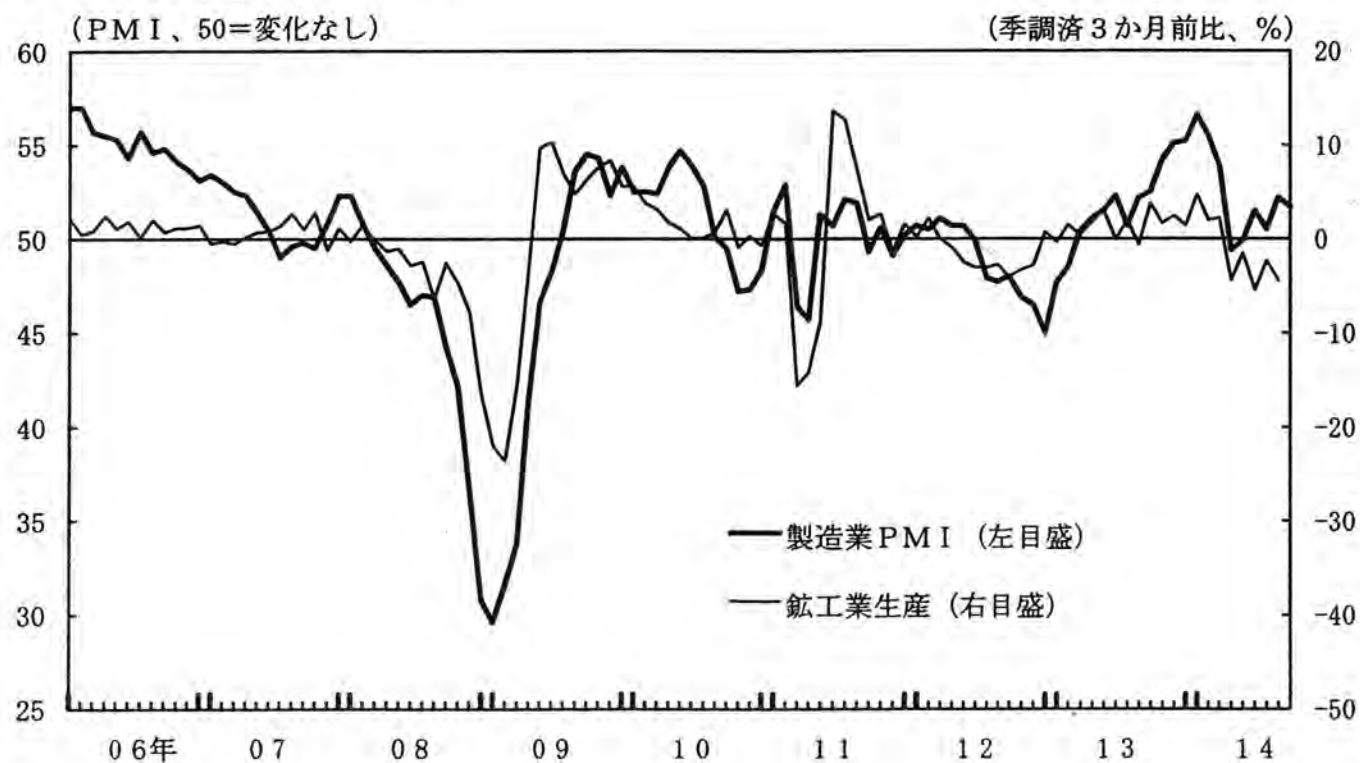
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI

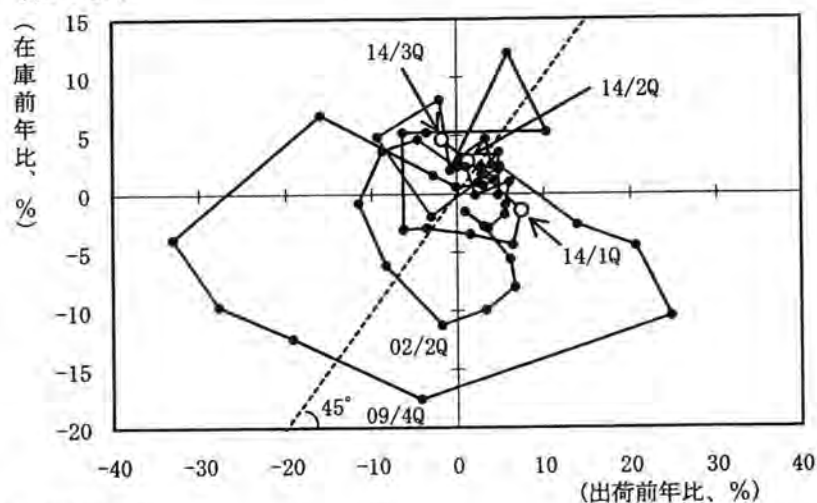


(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit© and database right Markit Economics Ltd 2014.

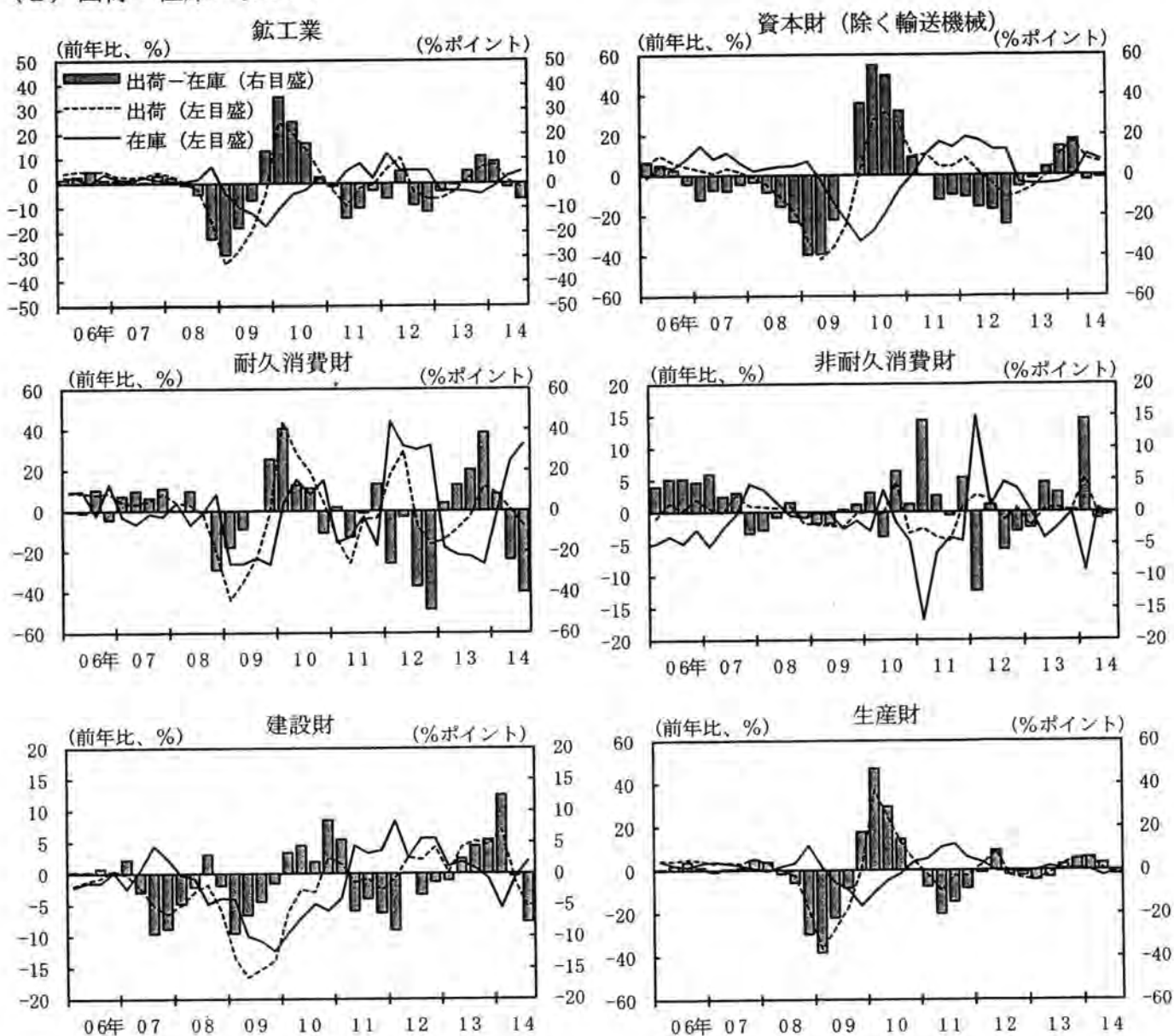
All rights reserved.)

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、出荷は7~8月の値、在庫は8月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/6月	7	8
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.05	1.09	1.10	1.10	1.10	1.10
有効求職	(- 7.2)	<- 2.5>	<- 2.3>	<- 0.9>	<- 0.1>	<- 0.9>	< 0.2>
有効求人	(10.1)	< 2.0>	< 1.2>	<- 0.0>	< 0.3>	<- 0.5>	<- 0.2>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.65	1.65	1.64	1.67	1.66	1.62
新規求職	(- 6.9)	<- 2.6>	< 0.8>	<- 1.3>	<- 0.9>	<- 0.9>	< 1.4>
新規求人	(8.4)	(8.5)	(7.4)	(2.0)	(8.1)	(4.5)	(- 0.6)
		< 2.2>	< 0.5>	<- 1.7>	< 1.0>	<- 1.5>	<- 0.7>
うち製造業	(13.8)	(23.1)	(16.5)	(5.8)	(14.2)	(9.8)	(1.6)
うち非製造業	(7.9)	(7.2)	(6.5)	(1.6)	(7.4)	(4.0)	(- 0.8)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.34	1.39	1.40	1.40	1.40	1.40

<労働力調査>

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/6月	7	8
労働力人口	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	(0.2)
		<- 0.5>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.2>	<- 0.0>	<- 0.1>
就業者数	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(0.9)	(0.7)	(0.8)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.0>	<- 0.1>	< 0.1>
雇用者数	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(0.8)	(0.8)	(1.0)	(0.7)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.3>	< 0.3>	<- 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	238	239	244	248	230
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	77	73	72	72	75	69
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.6	3.6	3.7	3.8	3.5
労働力率(季調済、%)	59.3	59.3	59.4	59.5	59.6	59.5	59.5

<毎月勤労統計>

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/6月	7	8
常用労働者数(a)	(0.9)	(1.2)	(1.4)	(1.6)	(1.5)	(1.7)	(1.6)
		< 0.2>	< 0.6>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.0>
製造業	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.3)	(- 0.5)
非製造業	(1.3)	(1.6)	(1.8)	(2.0)	(1.8)	(2.1)	(2.0)
名目賃金(b)	(0.1)	(0.1)	(0.8)	(2.0)	(1.0)	(2.4)	(1.4)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.3)	(0.6)
所定外給与	(3.6)	(5.0)	(4.4)	(2.7)	(3.1)	(3.6)	(1.8)
特別給与	(1.7)	(0.8)	(2.8)	(8.1)	(2.0)	(7.3)	(14.4)
雇用者所得(a×b)	(1.0)	(1.3)	(2.2)	(3.6)	(2.5)	(4.1)	(3.0)

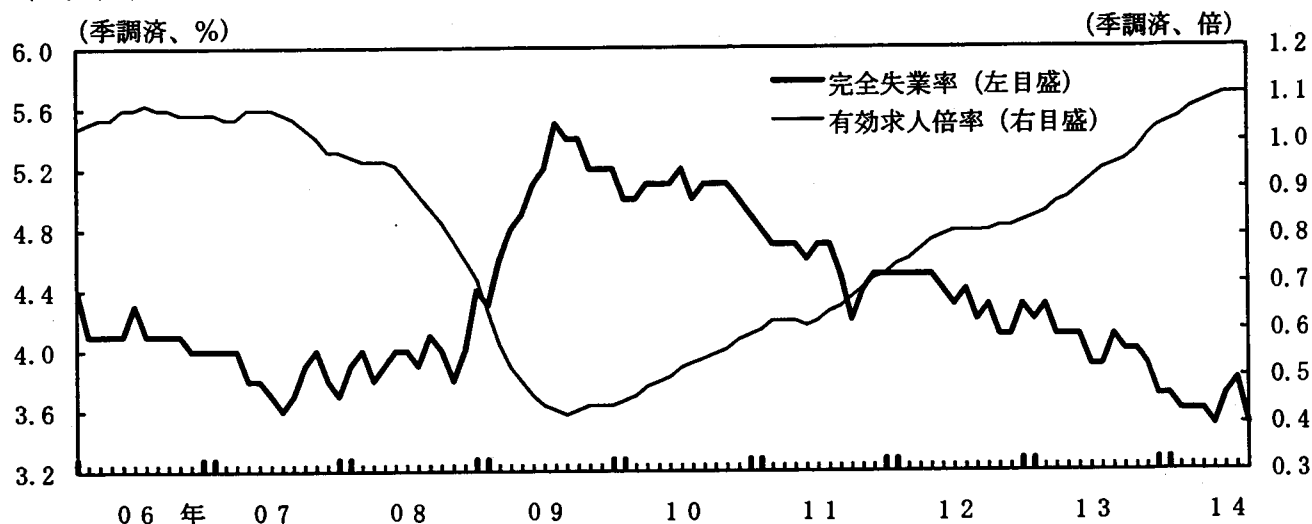
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2014/7~9月の季節調整値は7~8月の値、前年比は7~8月の前年同期比、季調済前期比は7~8月の4~6月対比。

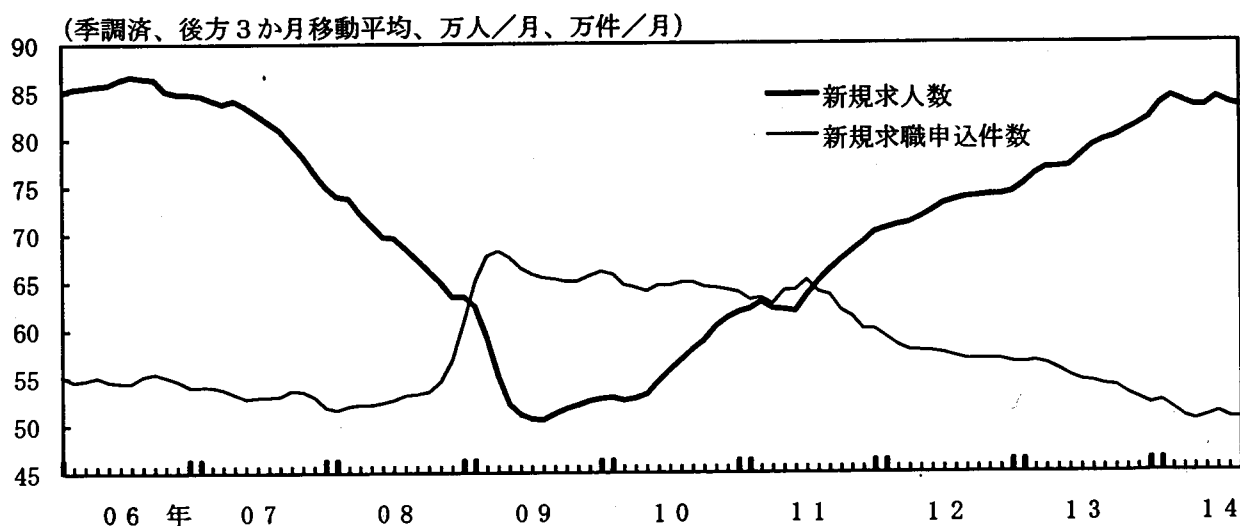
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

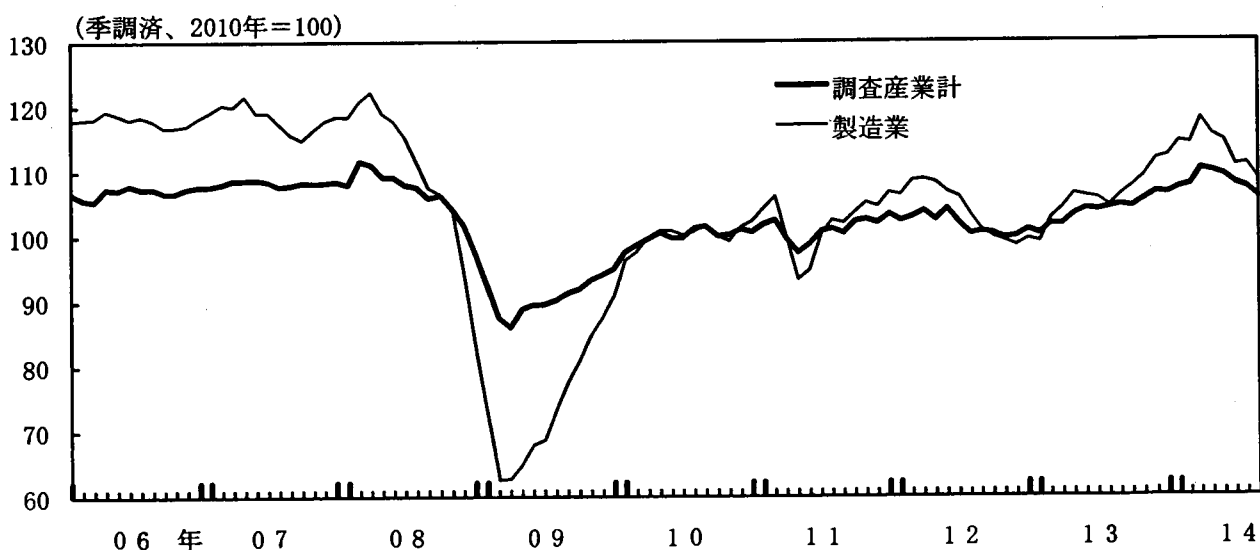
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



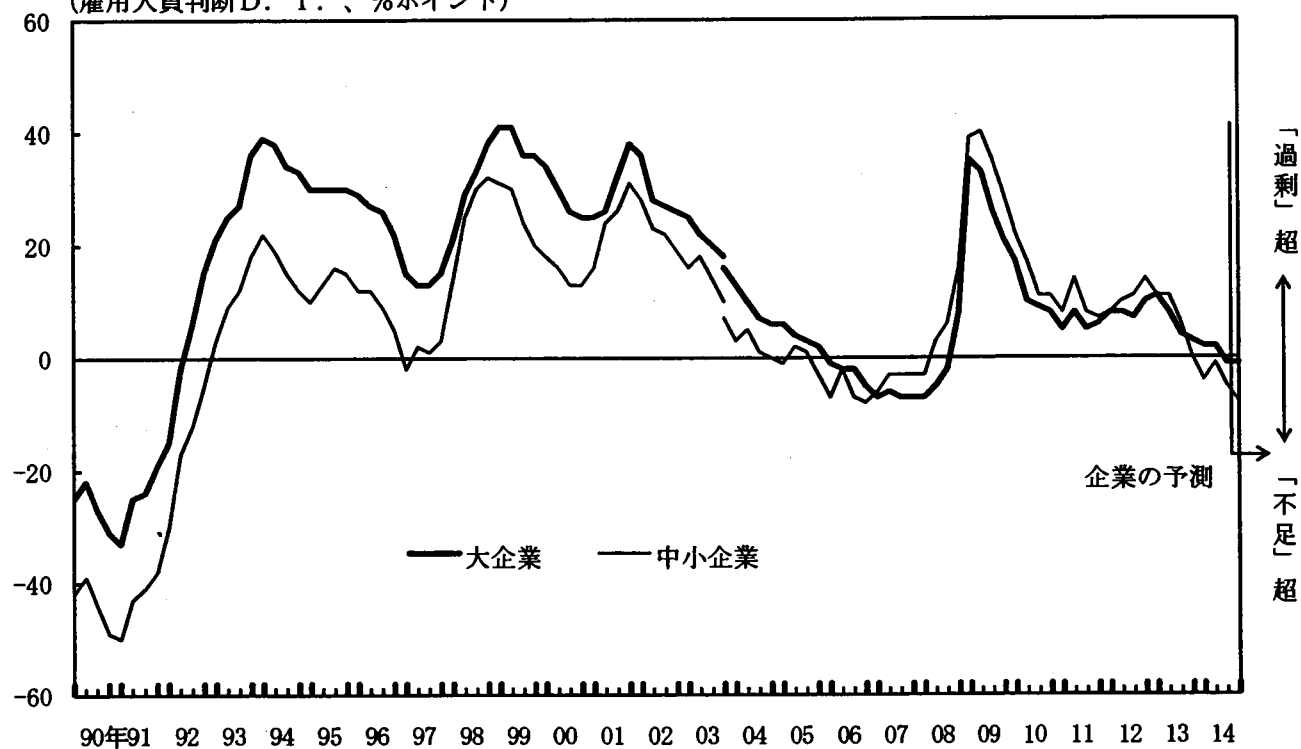
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

雇用の過不足感

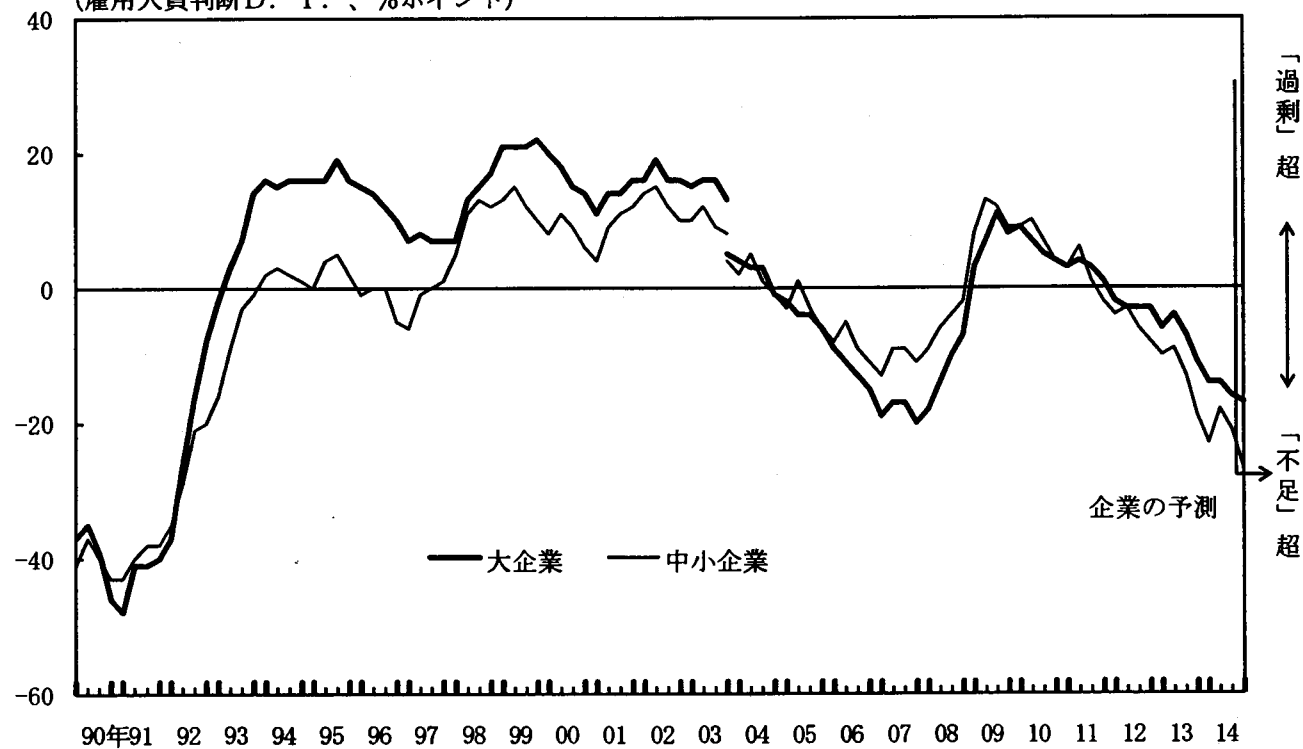
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



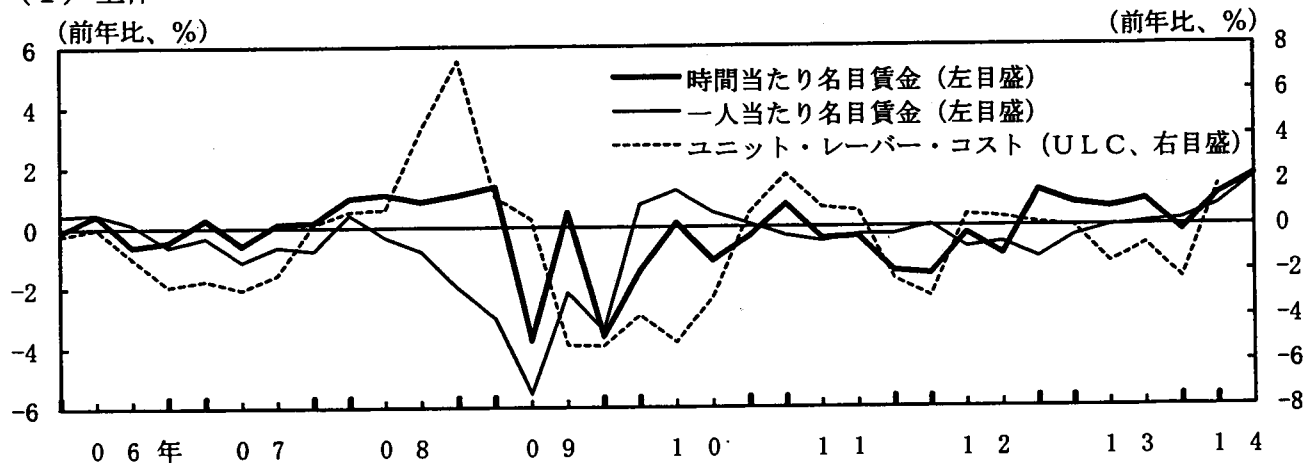
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

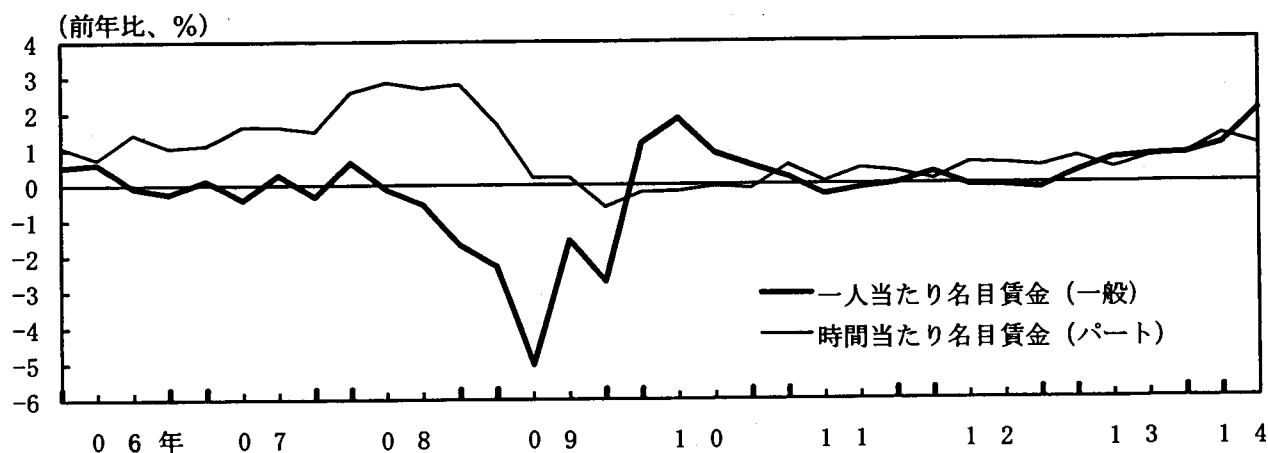
(図表 3 4)

賃金

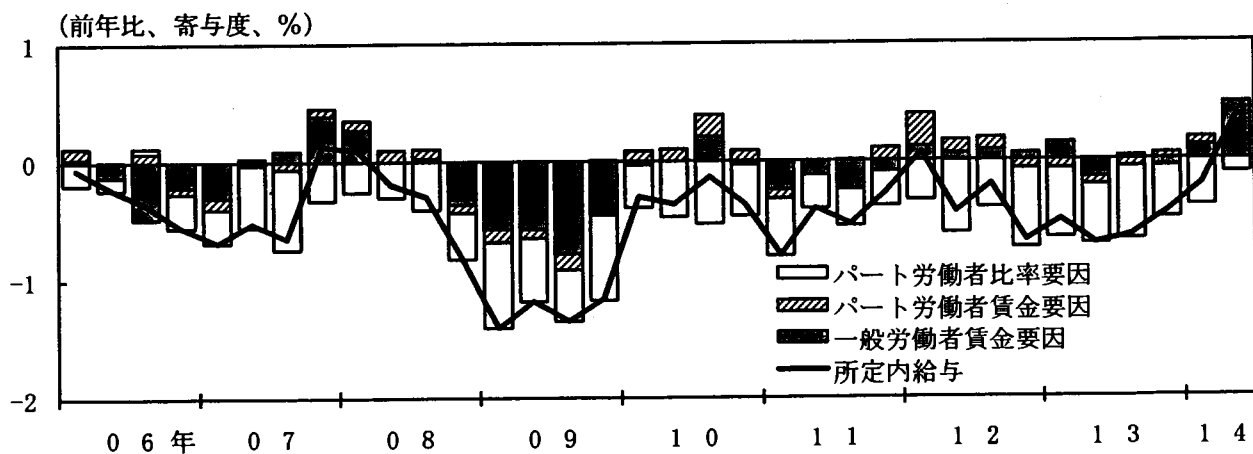
(1) 全体



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

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

4. (3) は以下のように算出。

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

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

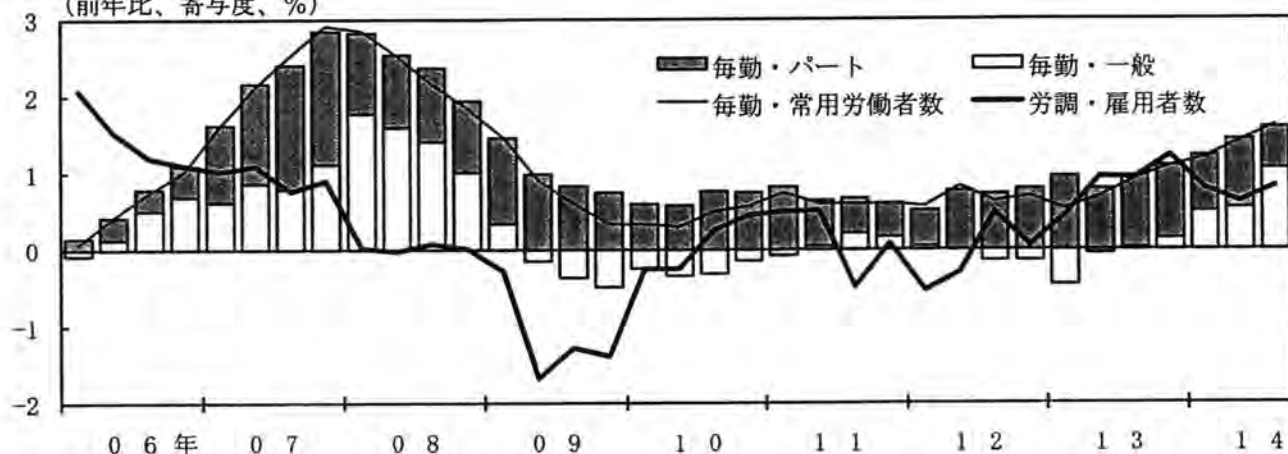
パート労働者比率要因=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

雇用者所得

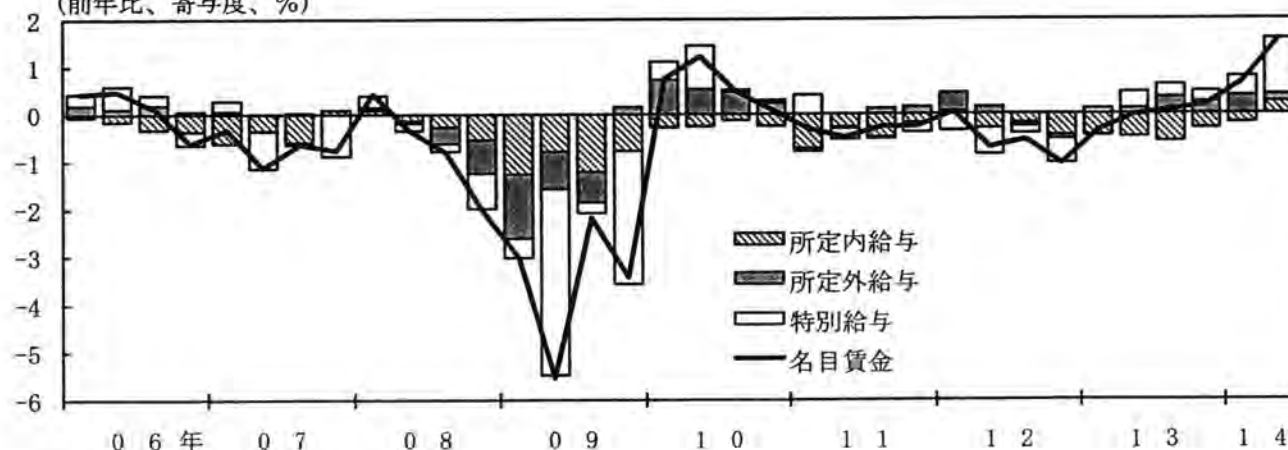
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



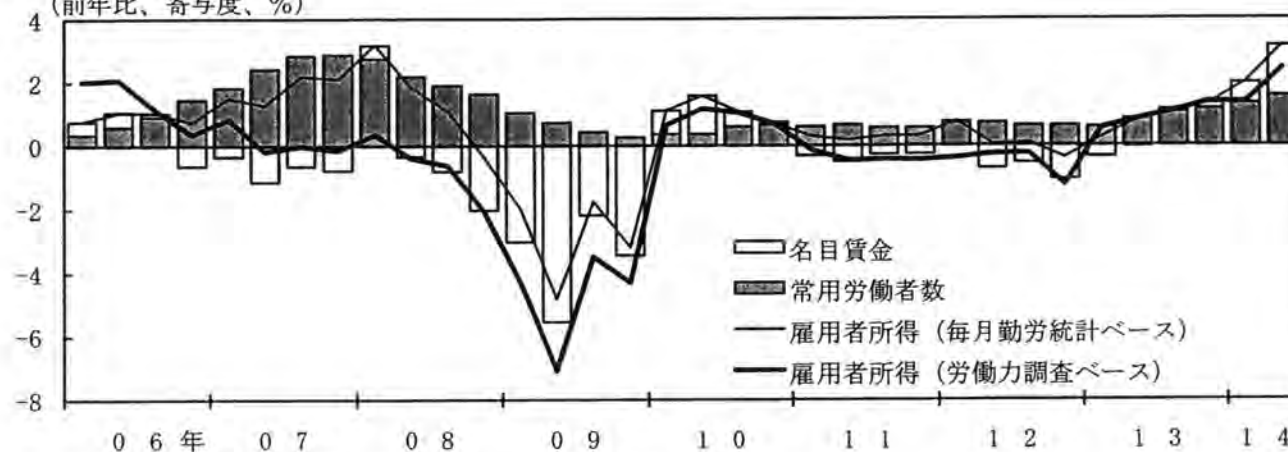
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。

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)

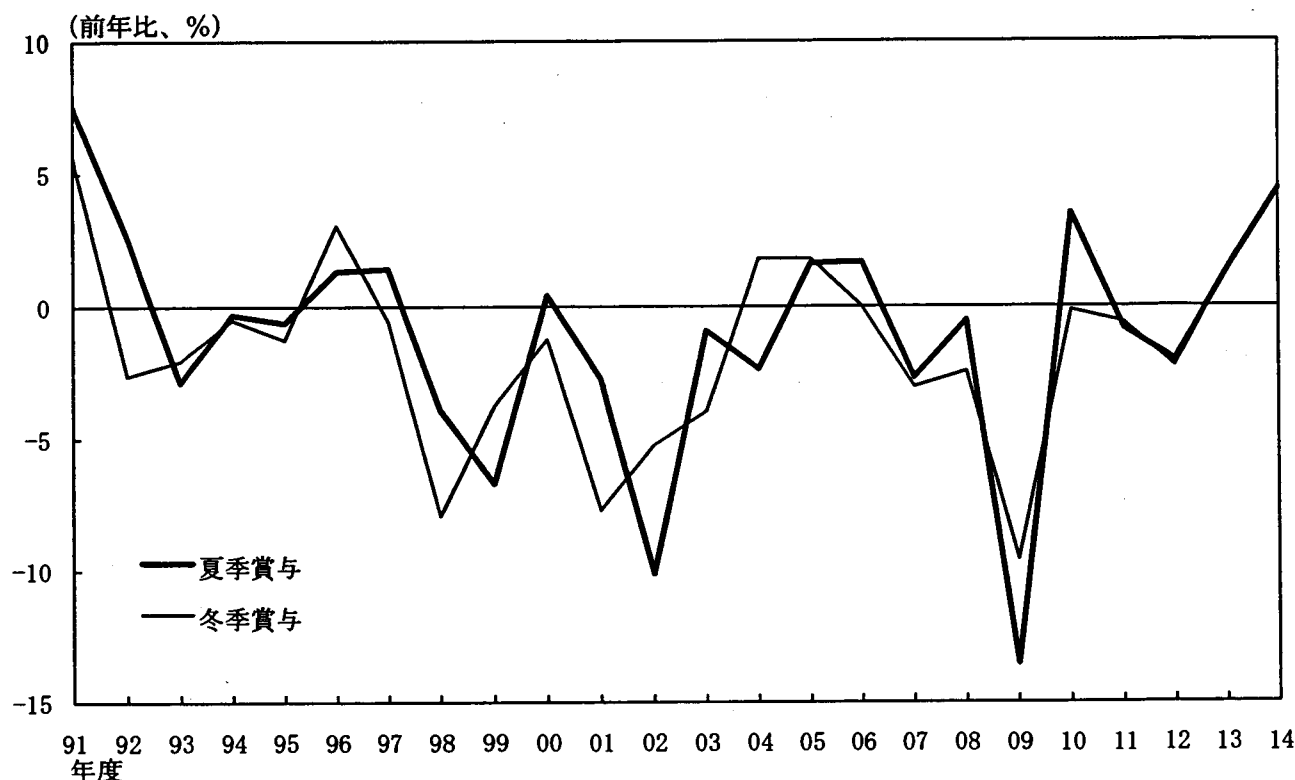
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2014/3Qは7～8月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

夏季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

		2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
全 体		1.3	1.3	4.4
	製造業	0.4	2.2	10.4
	非製造業	1.8	1.2	2.8

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

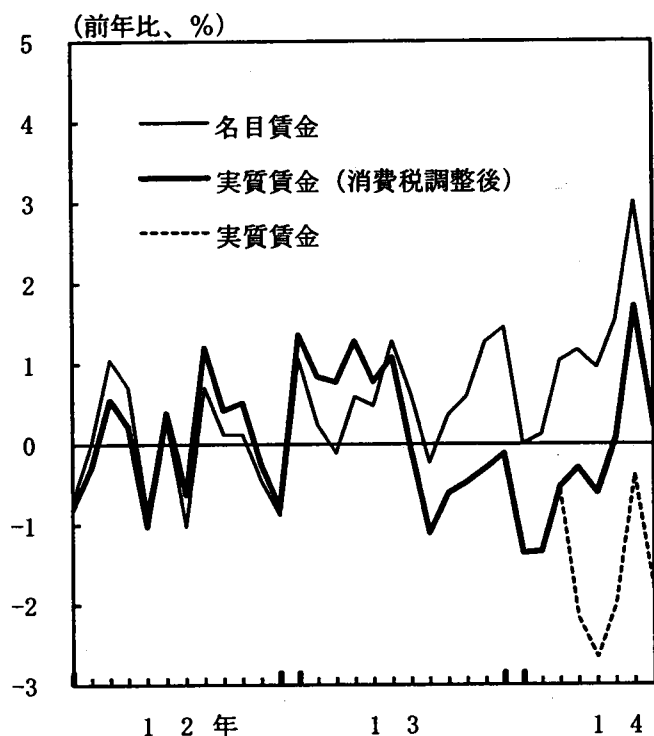
	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季
日本経済団体連合会	5.0	3.5	7.2
日本経済新聞社	1.6	2.6	8.5
労務行政研究所	- 0.6	- 1.2	5.7

- (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。
 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)。

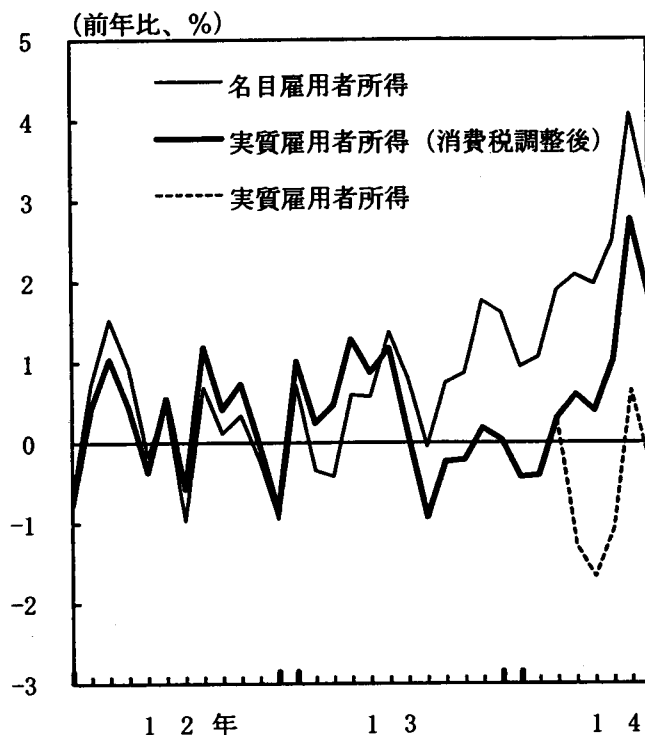
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

実質賃金・所得

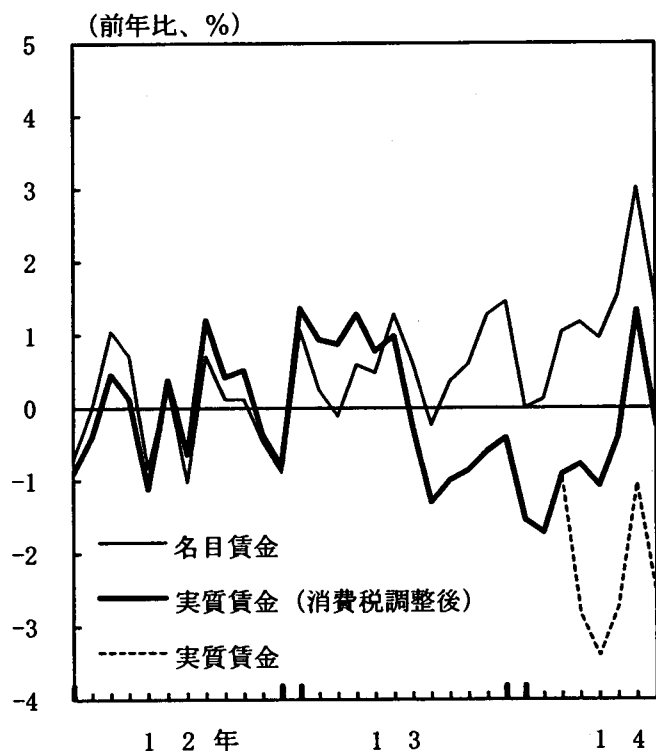
(1) 実質賃金 (一般労働者)
 <CPI 総合で実質化>



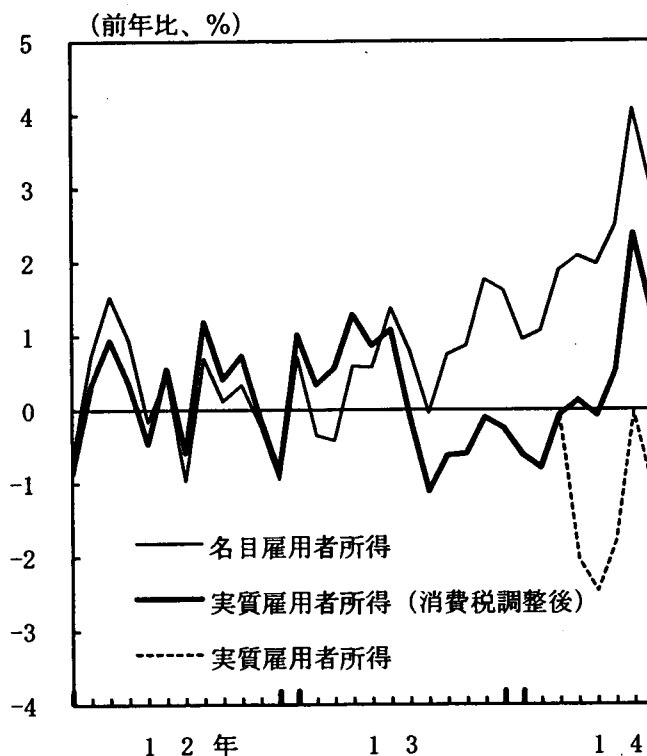
(2) 実質雇用者所得 (全体)
 <CPI 総合で実質化>



<CPI 総合除く帰属家賃で実質化>



<CPI 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、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：％

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/6月	7	8	9
輸出物価(円↗-)	(10.3)	(4.5)	(0.9)	(1.7)	(2.1)	(0.7)	(2.7)	
		< 1.2>	< -1.0>	< 0.0>	< -0.1>	< -0.1>	< 0.7>	
同(契約通貨↗-)	(-2.1)	(-2.4)	(-1.4)	(-0.8)	(-1.1)	(-0.9)	(-0.7)	
		< -0.2>	< -0.6>	< 0.0>	< -0.2>	< 0.1>	< 0.1>	
輸入物価(円↗-)	(13.5)	(7.7)	(2.4)	(3.6)	(4.2)	(2.6)	(4.5)	
		< 2.2>	< -1.6>	< 0.0>	< 0.2>	< -0.2>	< 0.6>	
					[-0.9]	[-0.7]	[0.6]	
同(契約通貨↗-)	(-1.5)	(-0.6)	(-0.3)	(0.7)	(0.5)	(0.9)	(0.5)	
		< 0.5>	< -1.1>	< -0.1>	< 0.1>	< 0.0>	< -0.3>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-5.4)	< -3.1>	< 0.2>	< -6.4>	< 1.4>	< -3.3>	< -2.9>	< -6.3>
日経商品指数(42種、月末値)	(8.1)	< 1.9>	< -0.8>	< 0.4>	< 0.5>	< 0.5>	< -0.1>	< -0.6>
国内企業物価	(1.9)	(1.9)	(1.5)	(1.3)	(1.7)	(1.4)	(1.1)	
		< 0.2>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.1>	< -0.2>	
					[0.5]	[0.4]	[0.1]	
S P P I 総平均	(0.2)	(0.4)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	
総平均 除く国際運輸	(0.1)	(0.3)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	
全国C P I 総合	(0.9)	(1.5)	(1.6)	(1.2)	(1.5)	(1.3)	(1.2)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(1.3)	(1.4)	(1.2)	(1.3)	(1.3)	(1.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(1.4)	(1.6)	(1.5)	(1.7)	(1.7)	(1.3)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(2.9)	(3.5)	(3.3)	(2.8)	(3.0)	(2.9)	(2.6)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.2)	(0.6)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	
東京C P I 総合	(0.5)	(1.0)	(1.2)	(0.9)	(1.1)	(0.9)	(0.9)	(1.0)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.4)	(0.8)	(1.0)	(0.7)	(0.9)	(0.8)	(0.8)	(0.7)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(1.0)	(0.8)
一般サービス [4674]	(-0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
公共料金 [1623]	(2.8)	(2.7)	(3.1)	(2.2)	(2.7)	(2.5)	(2.1)	(1.9)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.5)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P Iの2014年9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月は日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iを除き、7～8月平均のデータを使用。

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

消費者物価（消費税を含む）

		(前年比、%)			
		14/6月	7	8	9
全国CPI 総合		3.6	3.4	3.3	
総合 除く生鮮食品	[9604]	3.3	3.3	3.1	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	4.6	4.6	4.2	
一般サービス	[3869]	1.3	1.3	1.3	
公共料金	[1712]	4.7	4.6	4.3	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.3	2.3	2.3	
東京CPI 総合		3.0	2.8	2.8	2.9
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.8	2.7	2.7	2.6
うち財 除く農水畜産物	[3086]	4.0	4.0	3.9	3.7
一般サービス	[4674]	1.2	1.3	1.3	1.3
公共料金	[1623]	4.6	4.4	4.0	3.8
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	2.0	2.1	2.1	2.0

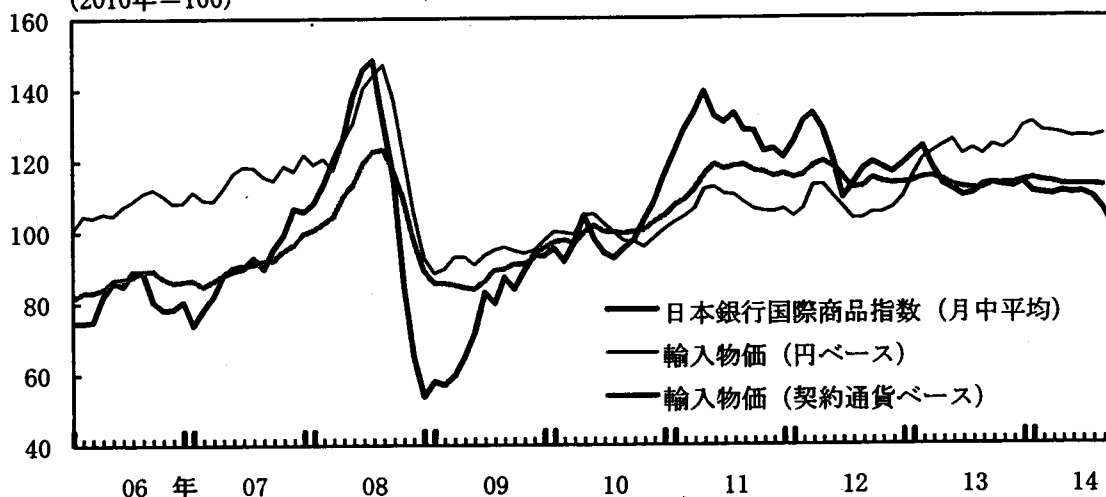
- (注) 1. 内訳[]内は、構成比（万分比）。
 2. 東京CPIの2014/9月のデータは中旬速報値。
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

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)

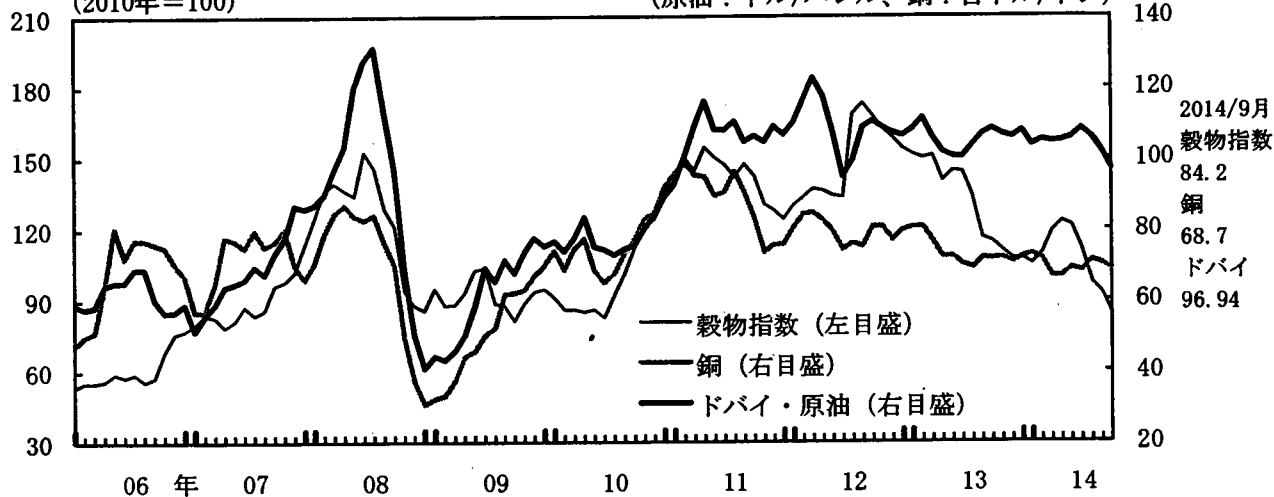
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

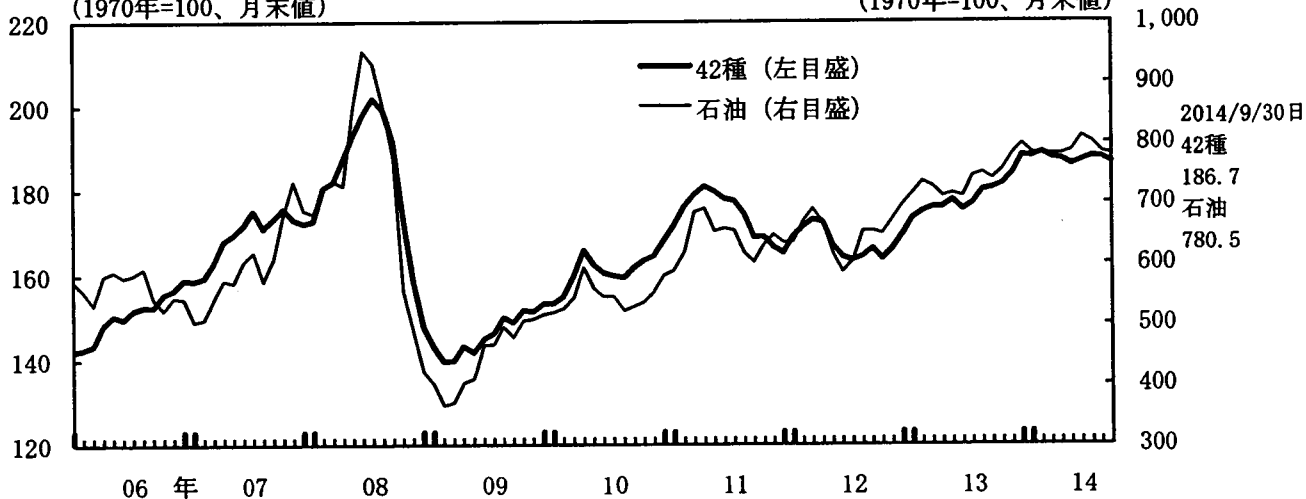
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



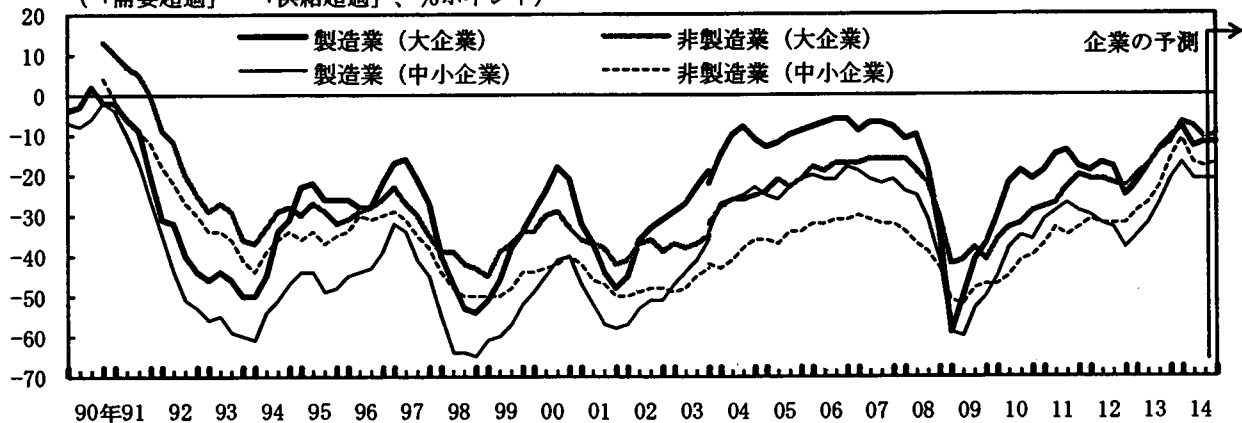
(注) (2) の計数は月中平均。穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

(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「日経主要商品価格指数」等

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

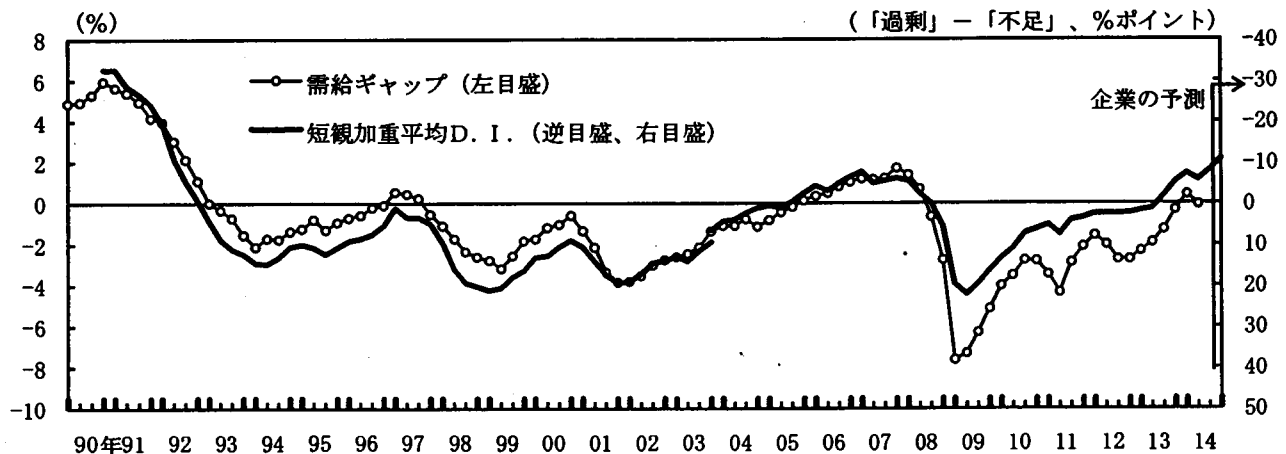
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(注) 2004年3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

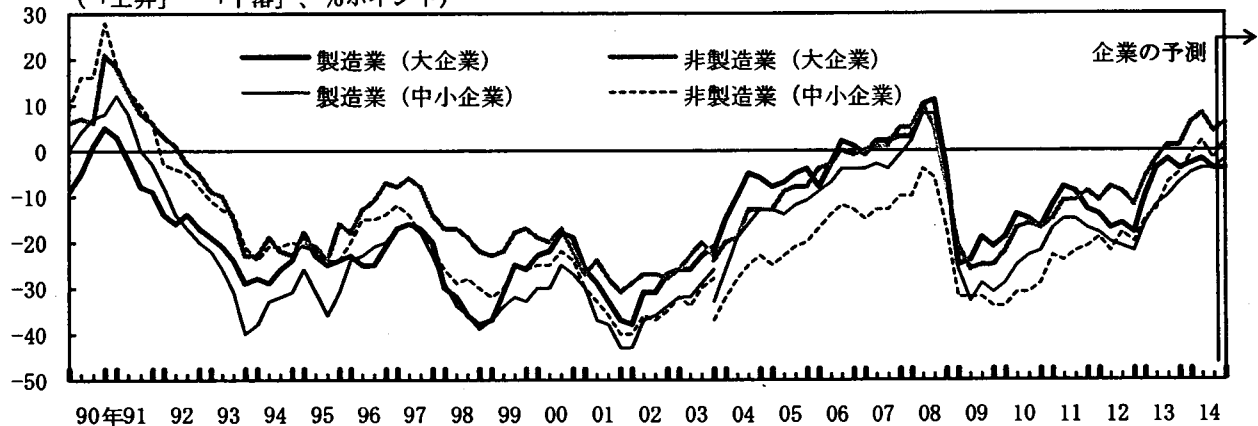
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990～2012年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」－「下落」、%ポイント)

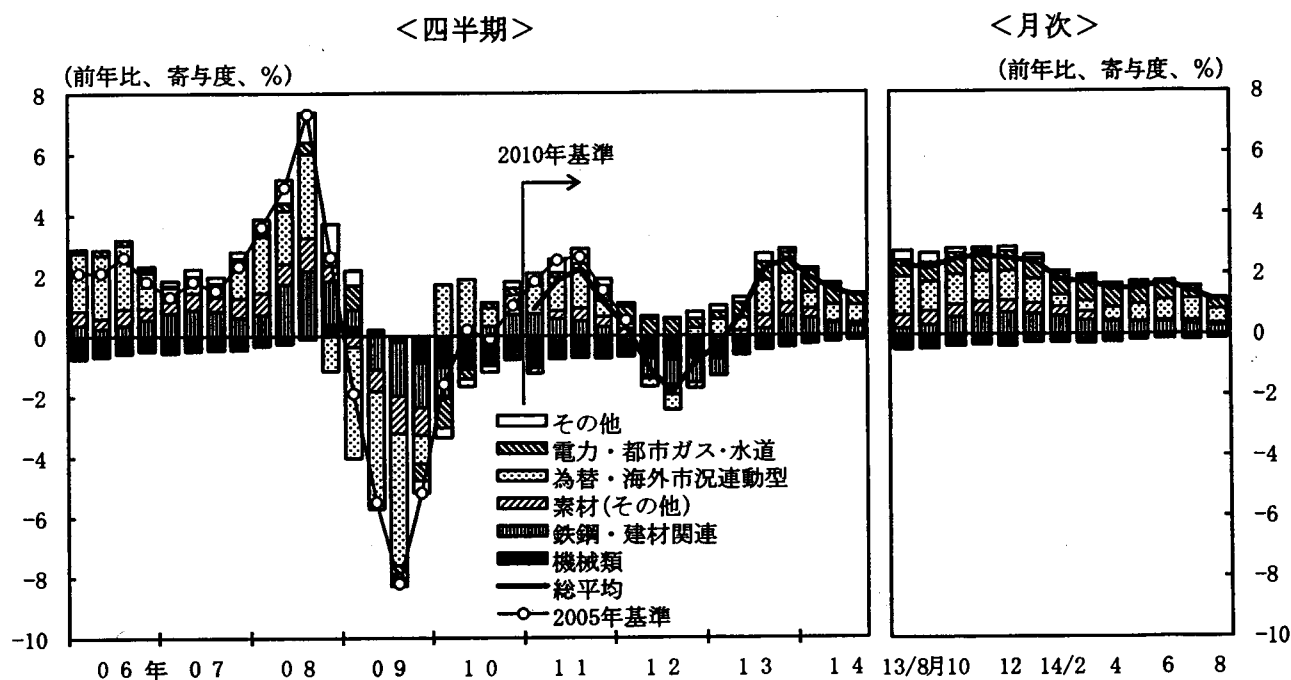


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

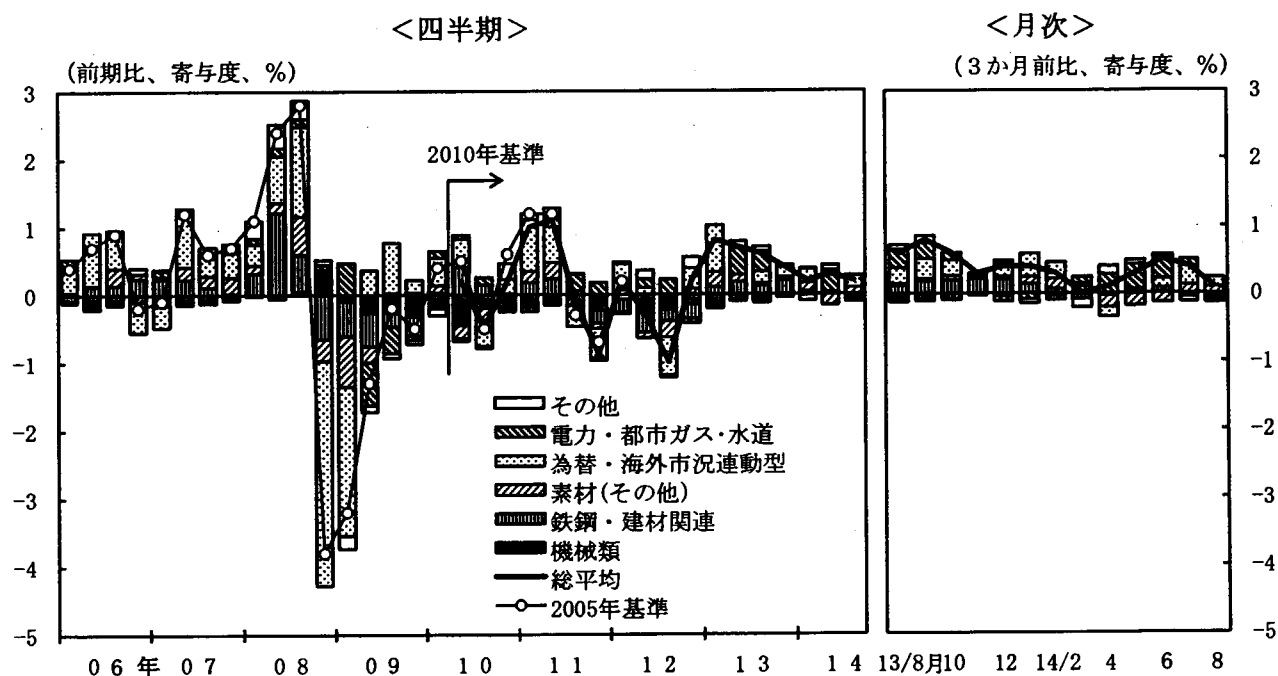
(図表 4 2)

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、7～8月の平均値を用いて算出。

(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 >

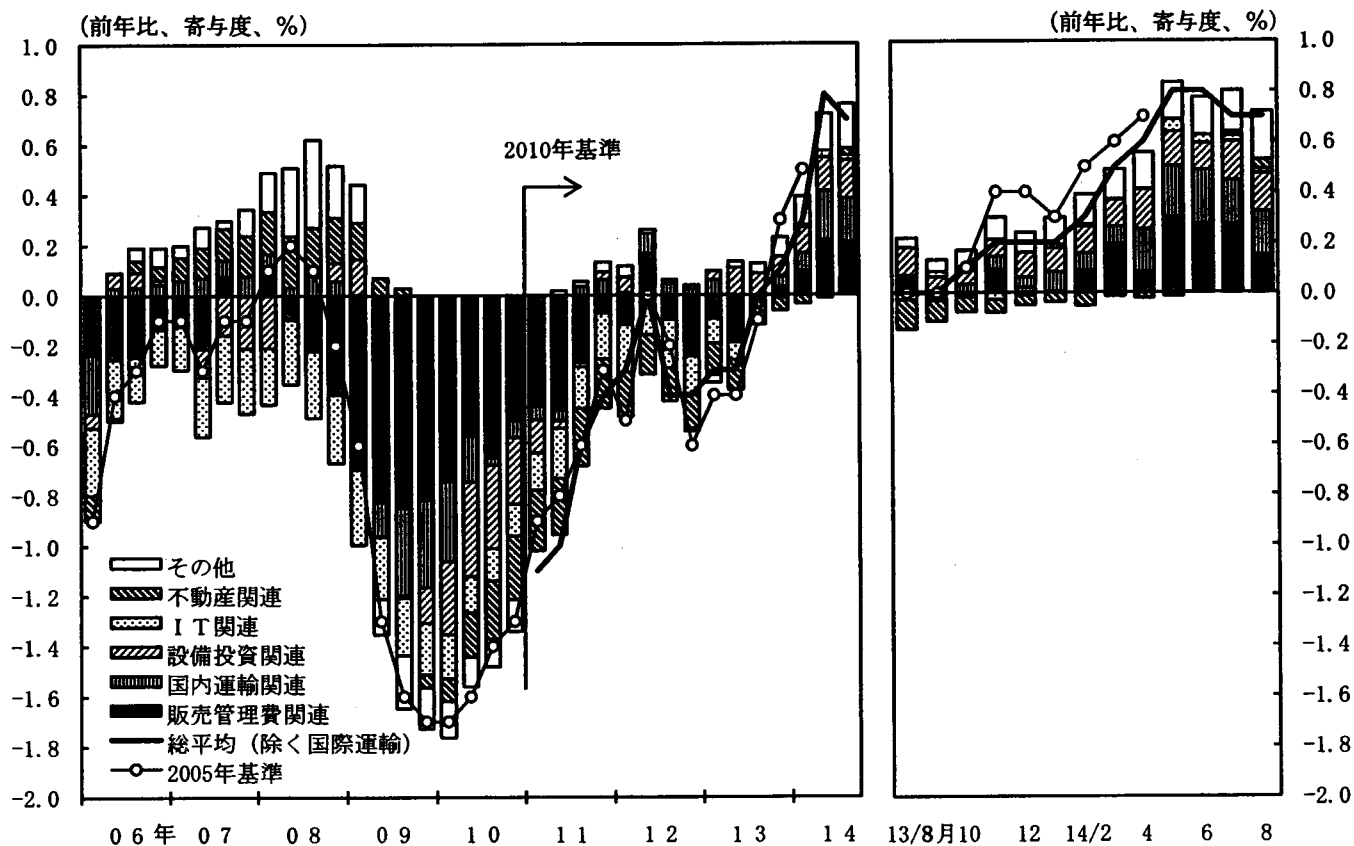
(前年比、%)

< 月 次 >

(前年比、%)

		13/4Q	14/1Q	2Q	3Q	14/5月	6	7	8
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.1	0.3	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.7
販売管理費関連	[57.2]	0.1	0.2	0.4	0.3	0.5	0.5	0.4	0.2
国内運輸関連	[14.0]	0.3	0.5	1.3	1.2	1.4	1.5	1.2	1.2
設備投資関連	[7.2]	1.1	1.4	1.8	2.1	1.9	1.5	2.2	2.0
I T 関連	[1.7]	-0.9	0.6	2.1	1.6	3.6	2.5	1.8	1.3
不動産関連	[7.2]	-0.7	-0.4	-0.2	0.3	-0.2	0.0	0.2	0.5
その他	[11.8]	0.7	1.0	1.2	1.5	1.2	1.2	1.4	1.6
総 平 均	[100.0]	0.3	0.4	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8

— [] はウェイト (%)

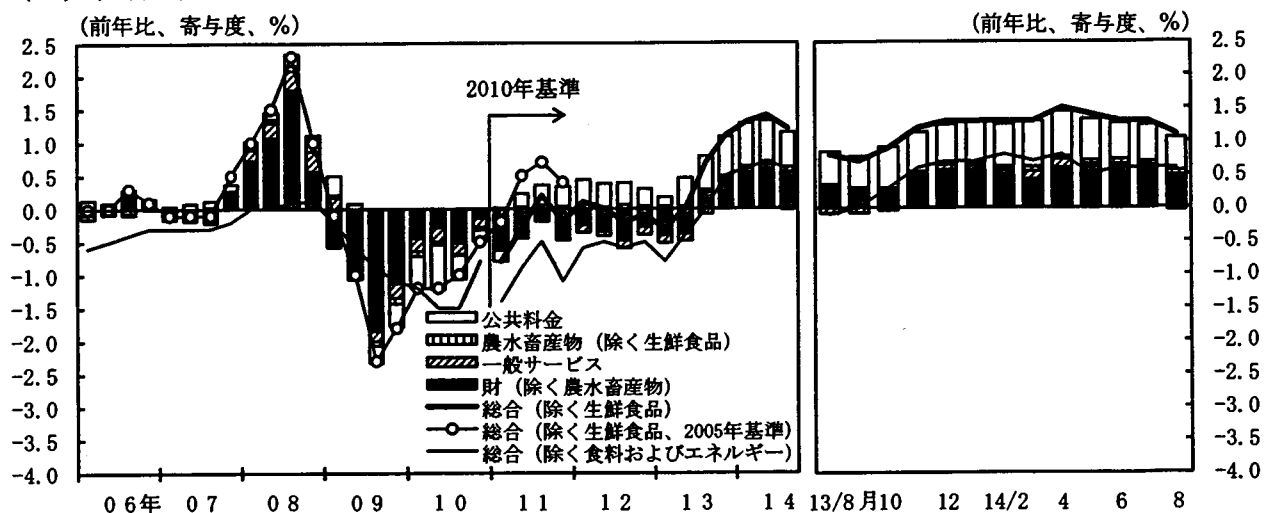


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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

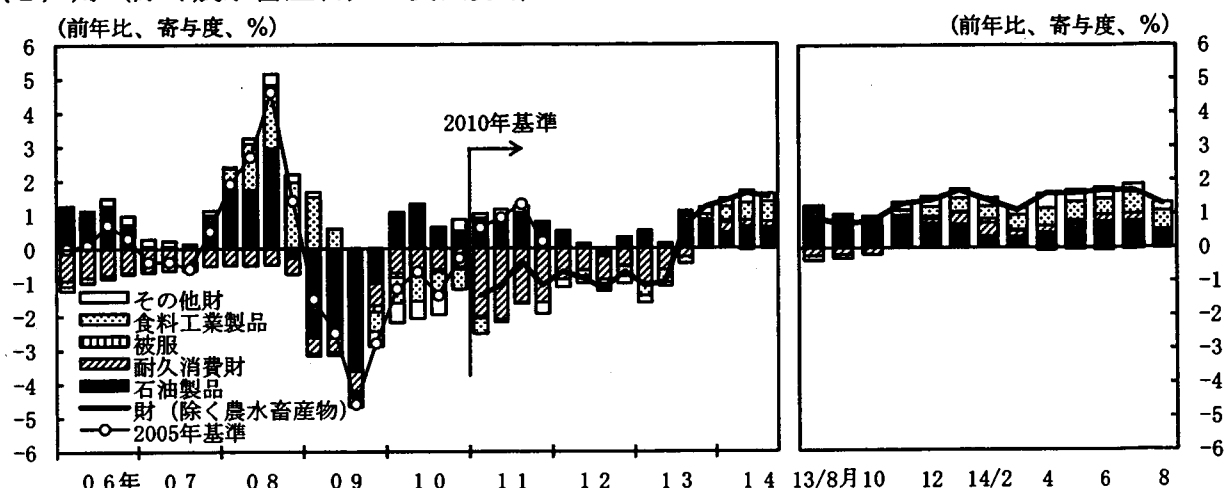
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

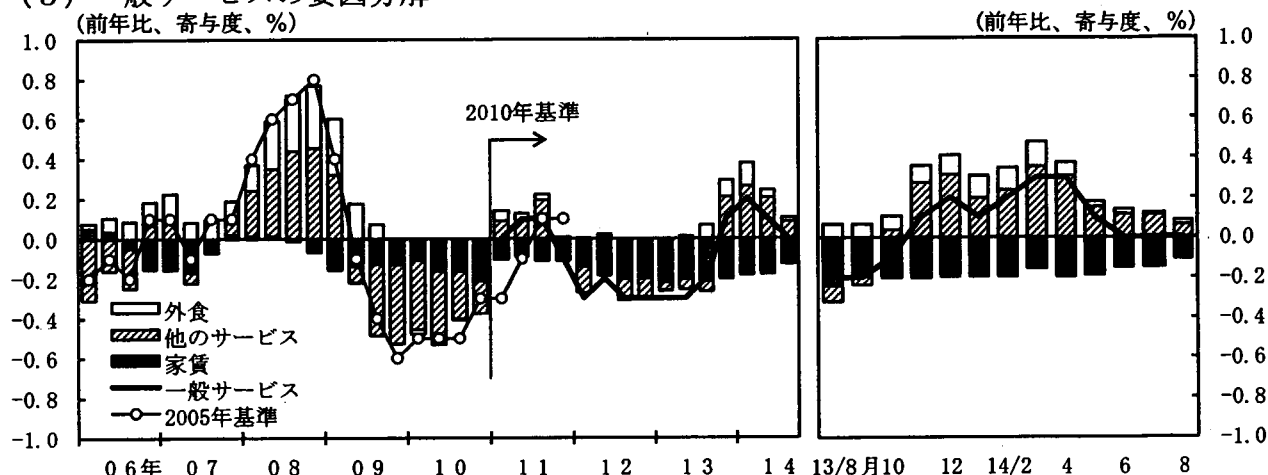
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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。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 4 5)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料およびエネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
13/3Q	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	1.2	0.6	0.22	0.01	0.06	0.23	0.20	0.03	0.74	1.2	4.5
13/8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
8月	1.1	0.6	0.21	0.01	0.07	0.16	0.18	0.02	0.65	1.2	6.1

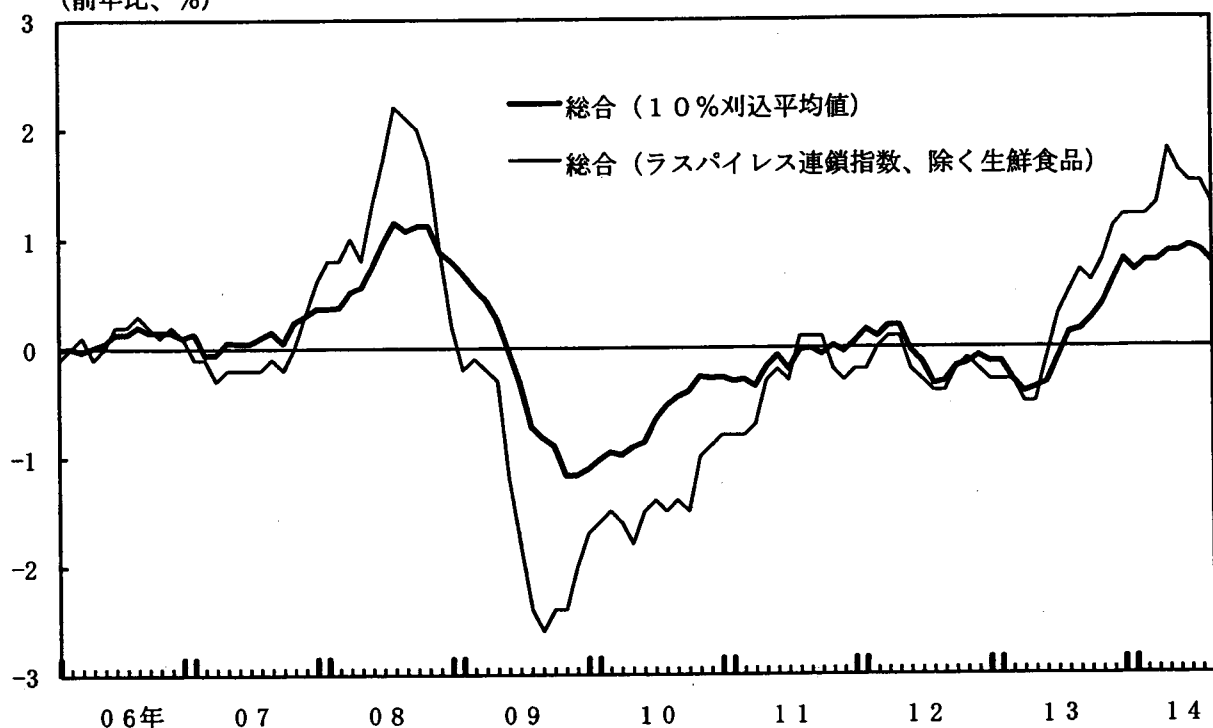
- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。
 7. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。
 8. 2014/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

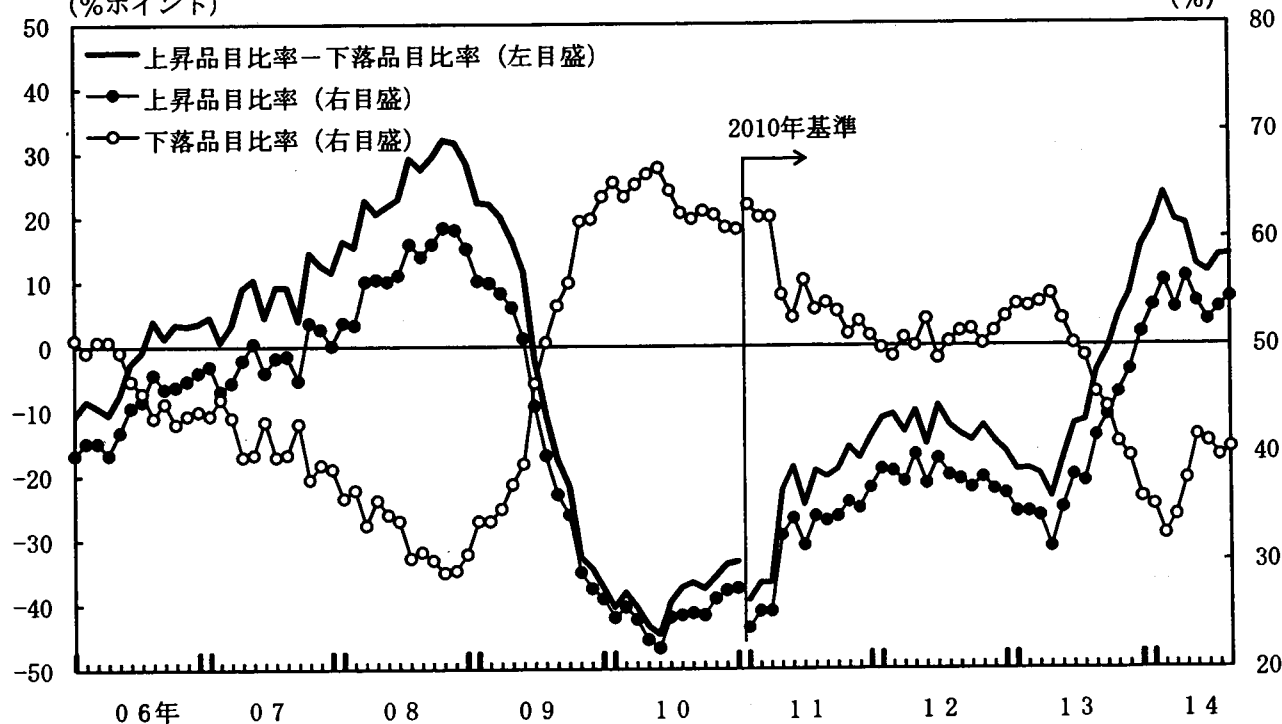
(前年比、%)



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

(%ポイント)

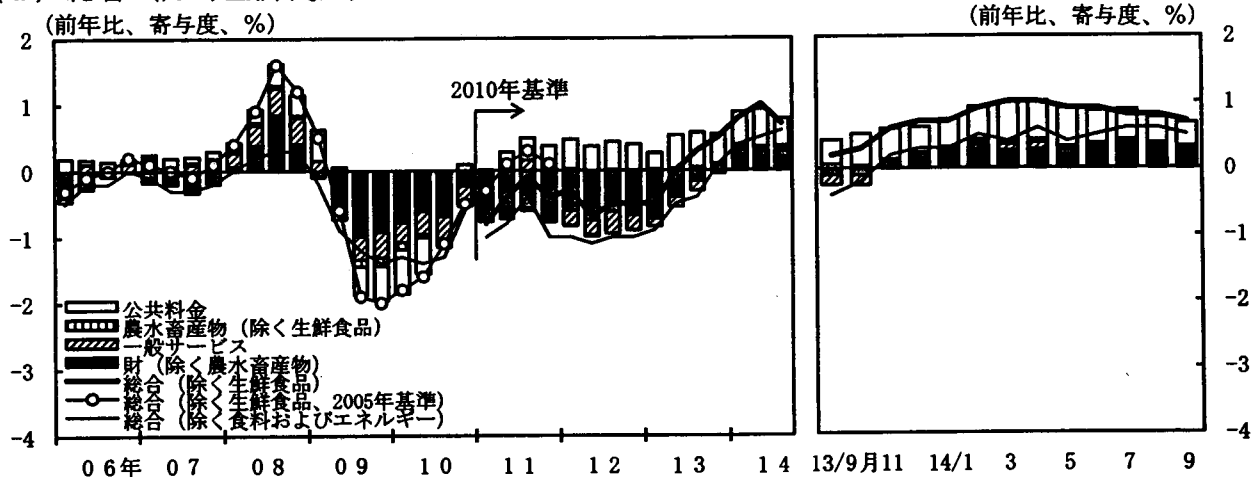
(%)



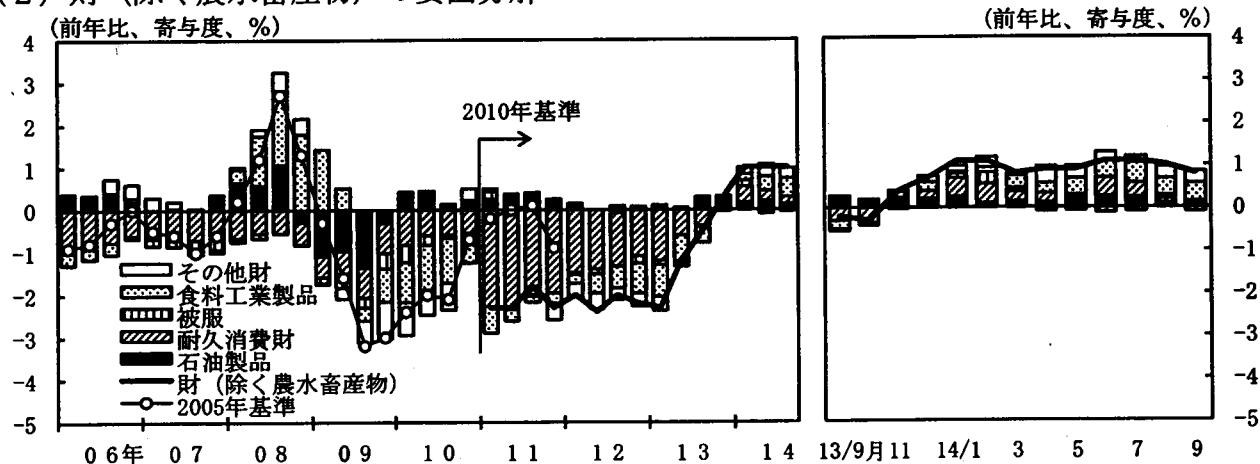
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（東京）

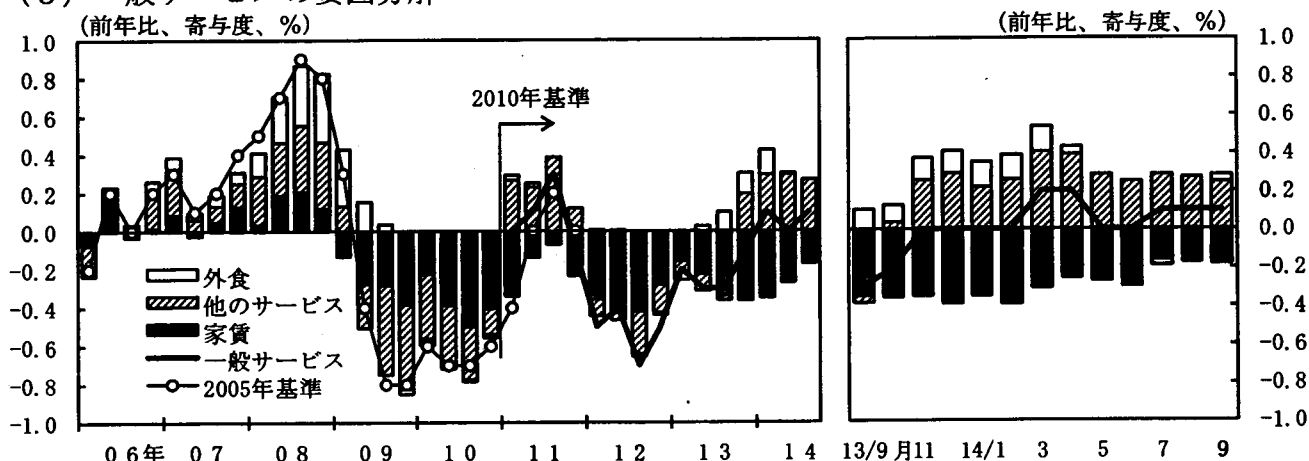
(1) 総合（除く生鮮食品）



(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. 2014/9月のデータは、中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比 : %				
		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

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比 : %						
		11/7 月時点	12/1	7	13/1	7	14/1	7
全用途平均	全国平均	-3.4	—	-2.7	—	-1.9	—	-1.2
	東京圏	-2.1	-1.7	-1.0	-0.6	0.1	0.9	0.9
	大阪圏	-2.1	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3	0.2	0.4
	名古屋圏	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1	0.7	1.2	1.0
	三大都市圏	-1.9	-1.5	-1.0	-0.6	0.1	0.7	0.8
	地方平均	-4.0	—	-3.4	—	-2.6	—	-1.9
	地方平均	-4.0	—	-3.4	—	-2.6	—	-1.9
住宅地	全国平均	-3.2	—	-2.5	—	-1.8	—	-1.2
	東京圏	-1.9	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1	0.7	0.6
	大阪圏	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1	0.1
	名古屋圏	-0.7	-0.4	-0.2	0.0	0.7	1.1	0.9
	三大都市圏	-1.7	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1	0.5	0.5
	地方平均	-3.7	—	-3.2	—	-2.5	—	-1.8
	地方平均	-3.7	—	-3.2	—	-2.5	—	-1.8
商業地	全国平均	-4.0	—	-3.1	—	-2.1	—	-1.1
	東京圏	-2.3	-1.9	-0.9	-0.5	0.6	1.7	1.9
	大阪圏	-2.6	-1.7	-1.0	-0.5	0.4	1.4	1.5
	名古屋圏	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	0.7	1.8	1.5
	三大都市圏	-2.2	-1.6	-0.8	-0.5	0.6	1.6	1.7
	地方平均	-4.8	—	-4.1	—	-3.1	—	-2.2
	地方平均	-4.8	—	-4.1	—	-3.1	—	-2.2

<オフィスビル空室率等

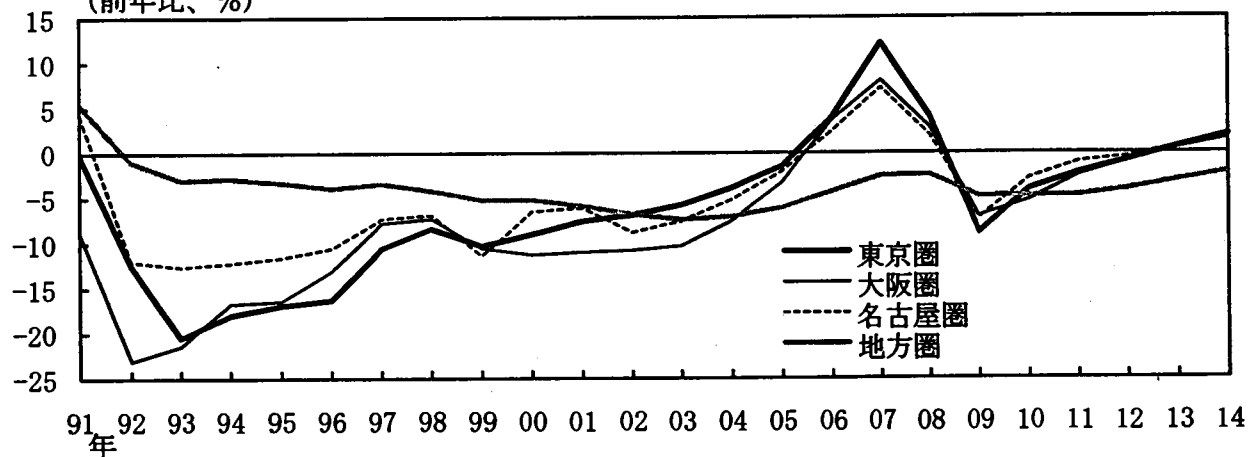
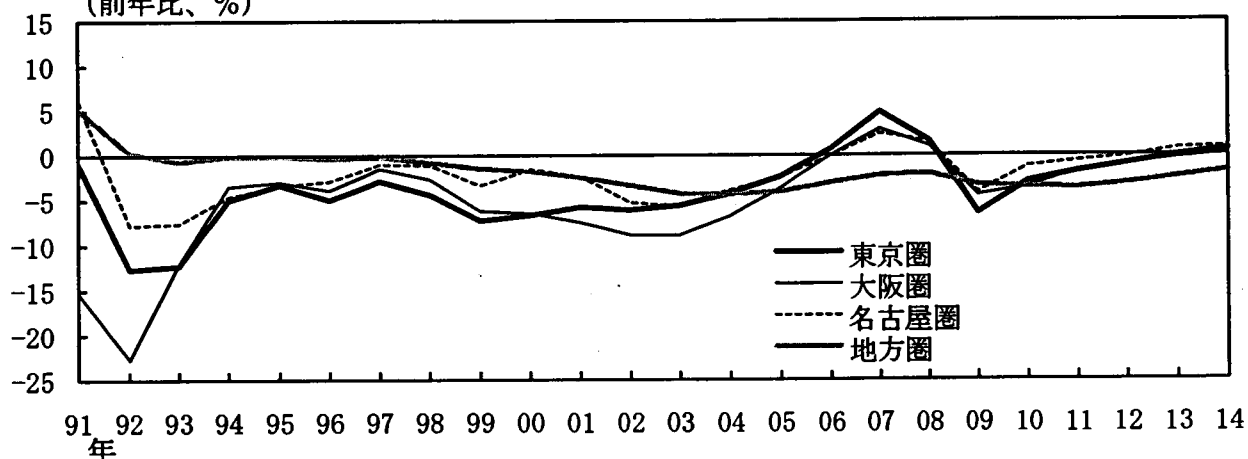
>

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

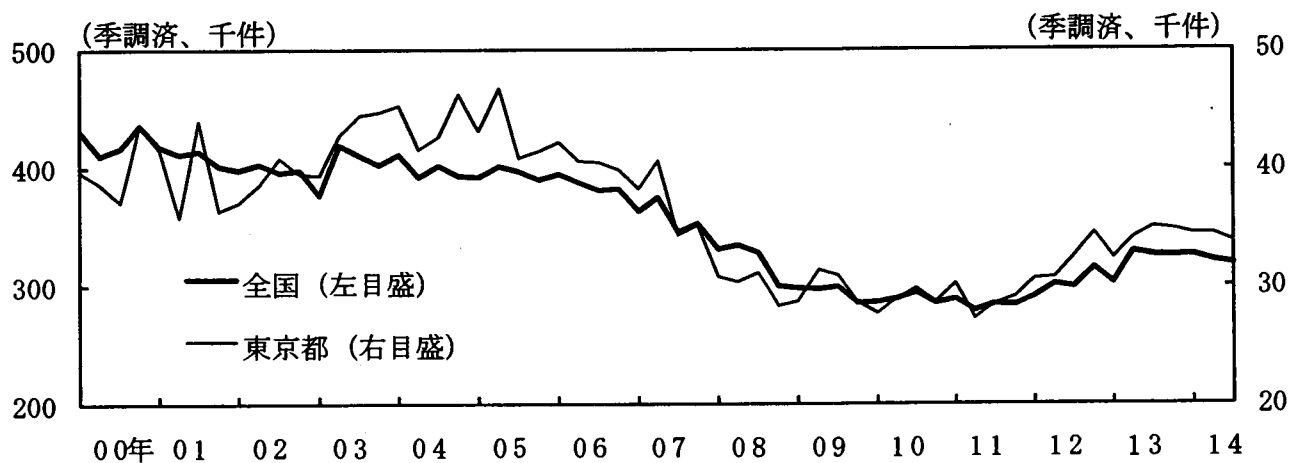
		— 千件、() 内は前年比 : %						
2012 年	2013 年	13/4Q	14/1Q	2Q	14/5 月	6	7	
1,204	1,281	349	317	321	98	99	107	
(6.0)	(6.4)	(3.4)	(6.8)	(-1.7)	(-9.8)	(2.8)	(-5.8)	

(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」

都道府県地価・土地取引件数

(1) 都道府県地価 (商業地)
(前年比、%)(2) 都道府県地価 (住宅地)
(前年比、%)

(3) 土地取引件数



(注) 1. 都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査し、国土交通省が取りまとめたもの。

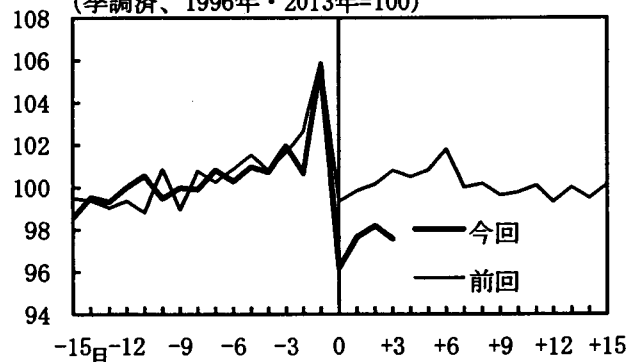
2. 土地取引件数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2014/3Qは、7月の四半期換算値。

(資料) 国土交通省「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)

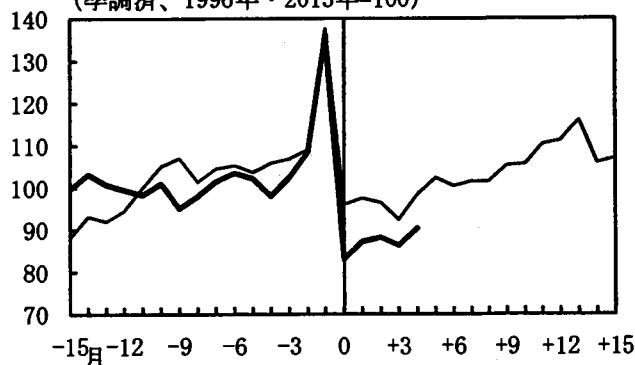
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



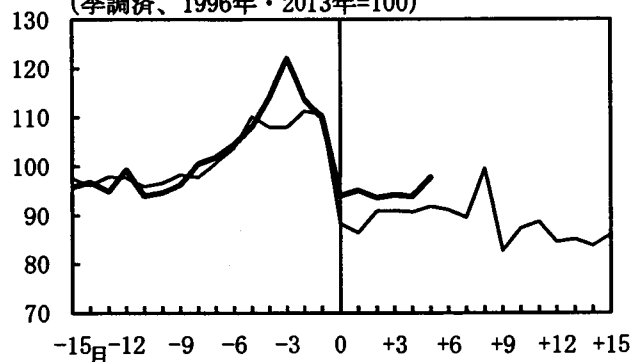
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、1996年・2013年=100)



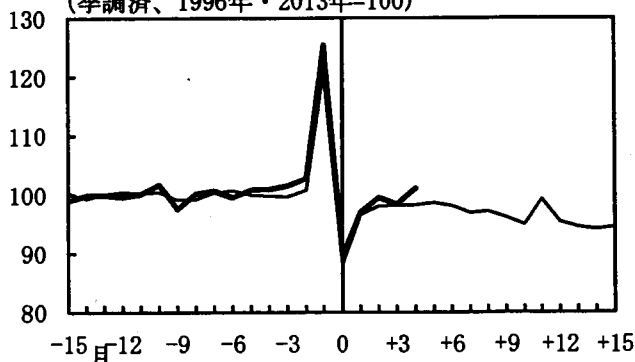
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済、1996年・2013年=100)



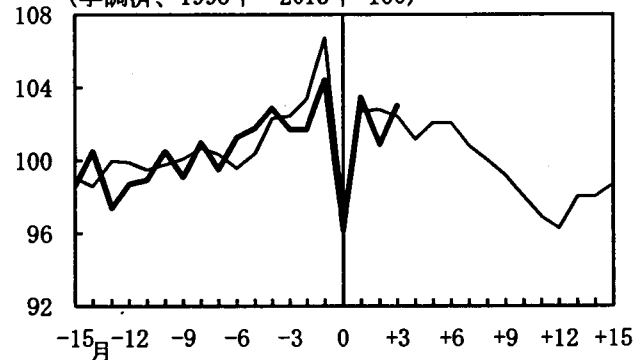
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、1996年・2013年=100)



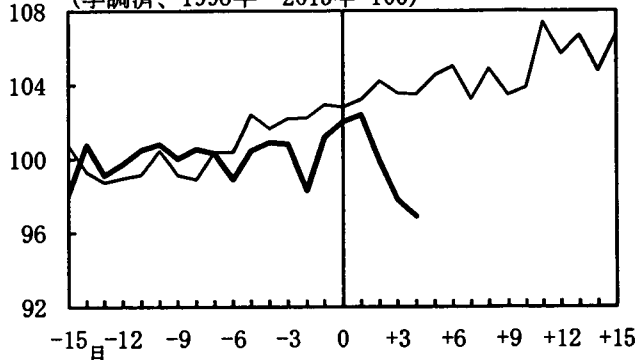
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、1996年・2013年=100)



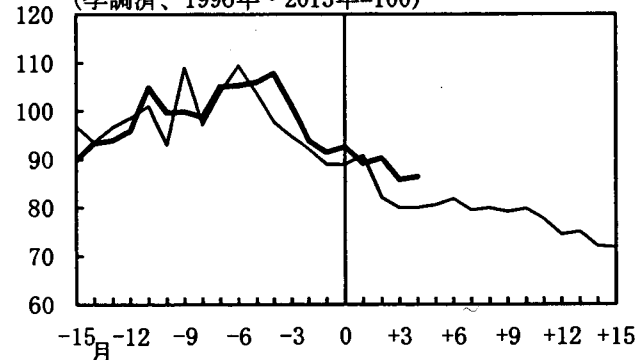
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、1996年・2013年=100)



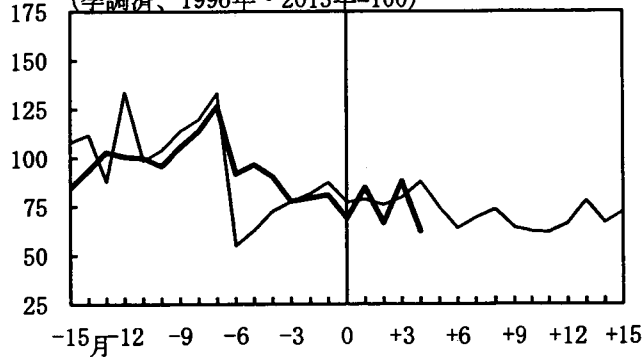
(7) 新設住宅着工戸数

(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。

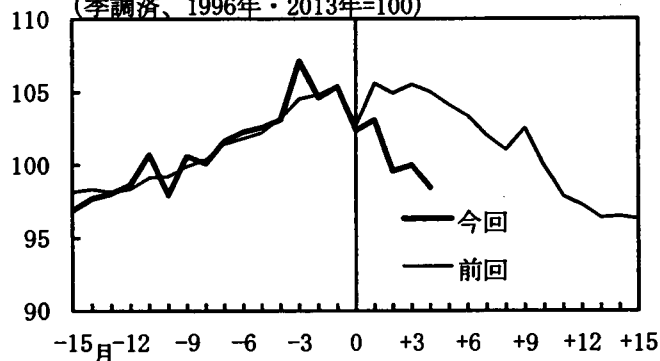
2. (2) ~ (6) および (8) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

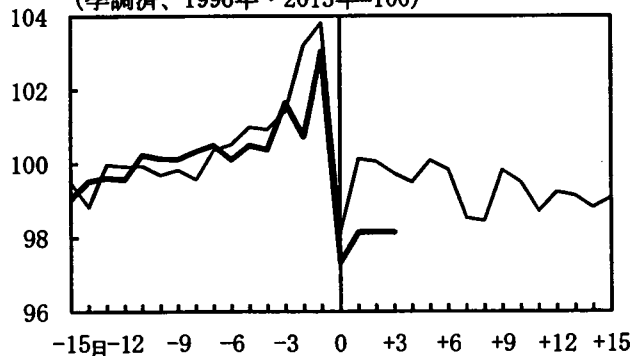
(1) 鉱工業生産

(季調済、1996年・2013年=100)



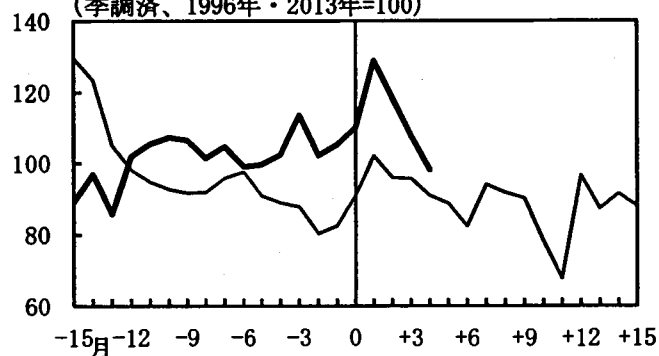
(2) 第3次産業活動指数+建設業活動指数

(季調済、1996年・2013年=100)



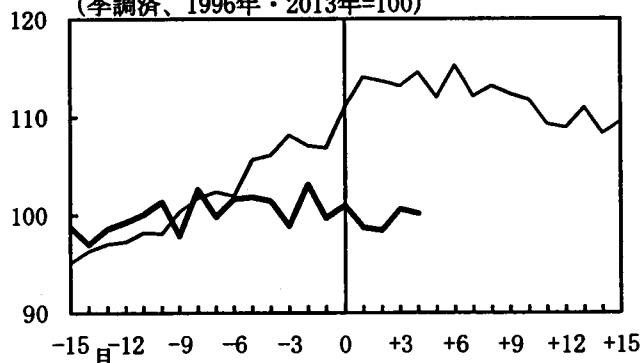
(3) 公共工事請負金額

(季調済、1996年・2013年=100)



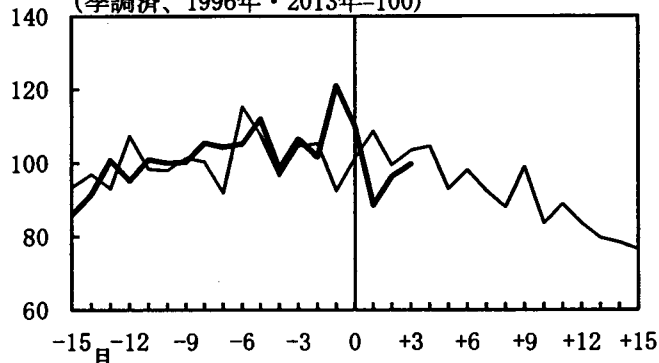
(4) 実質輸出

(季調済、1996年・2013年=100)



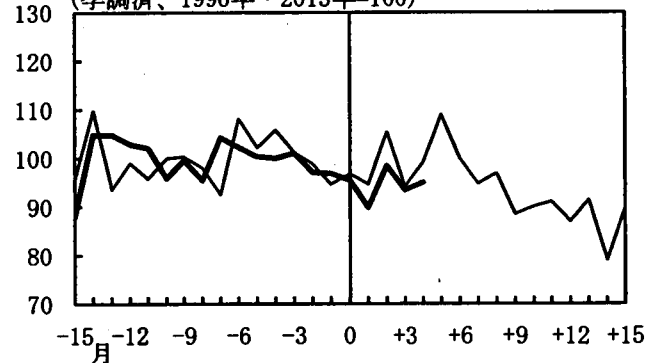
(5) 機械受注 (民需<除く船舶・電力>)

(季調済、1996年・2013年=100)



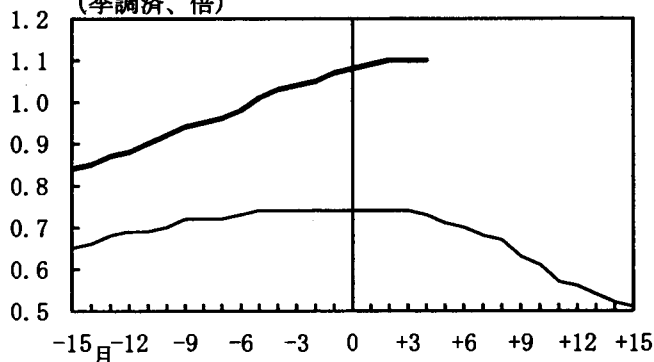
(6) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、1996年・2013年=100)



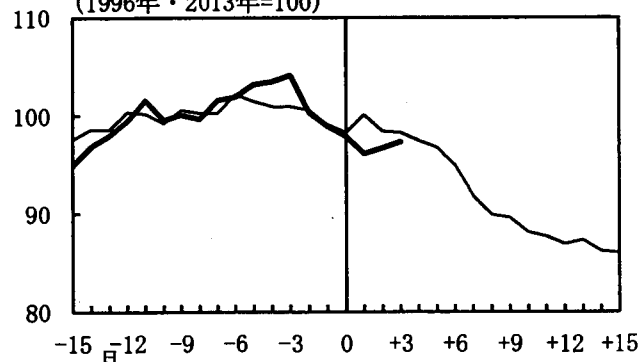
(7) 有効求人倍率

(季調済、倍)



(8) 景気動向指数 (C I) ・先行指数

(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. (3) ~ (4) および (6) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

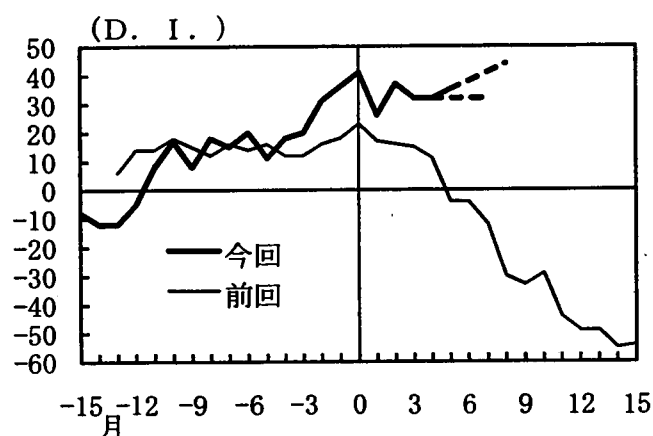
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

(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

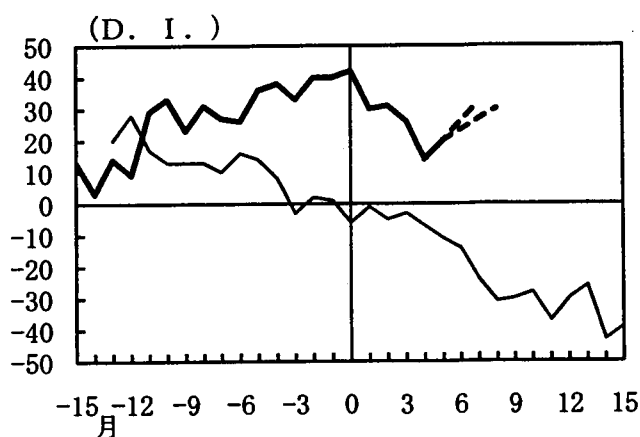
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

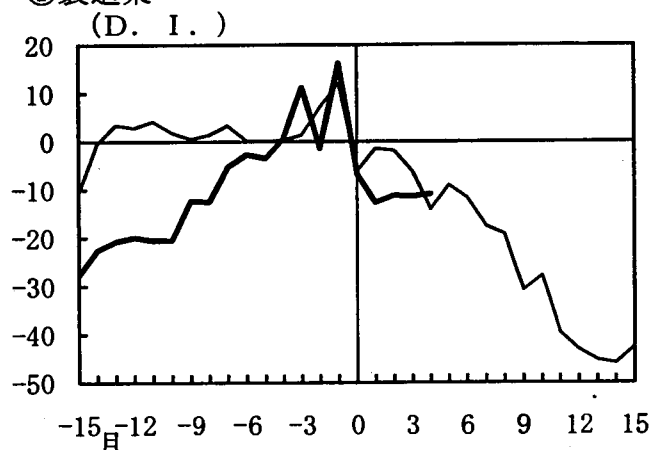


②非製造業

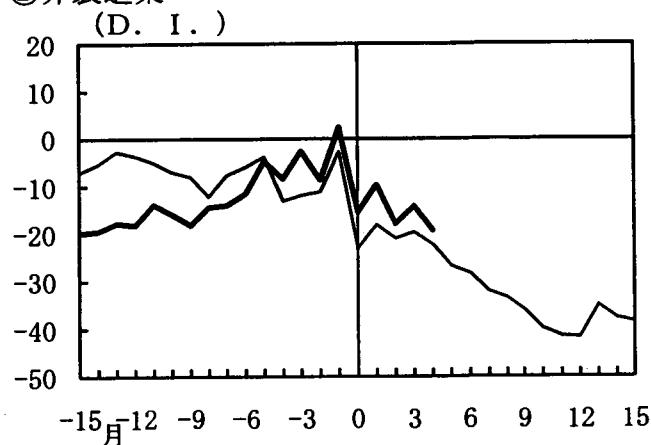


(2) 全国小企業月次動向調査

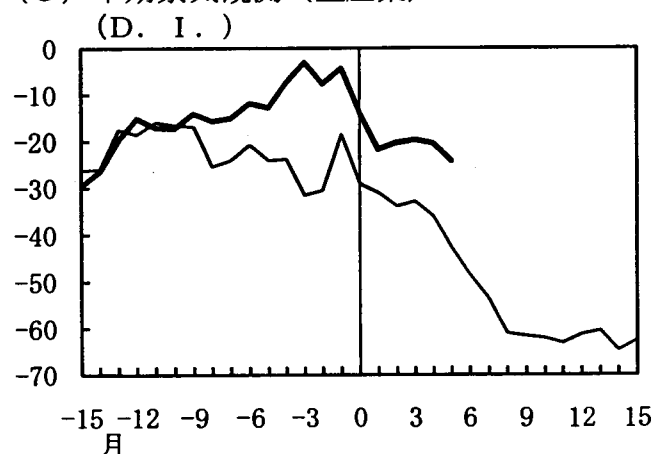
①製造業



②非製造業

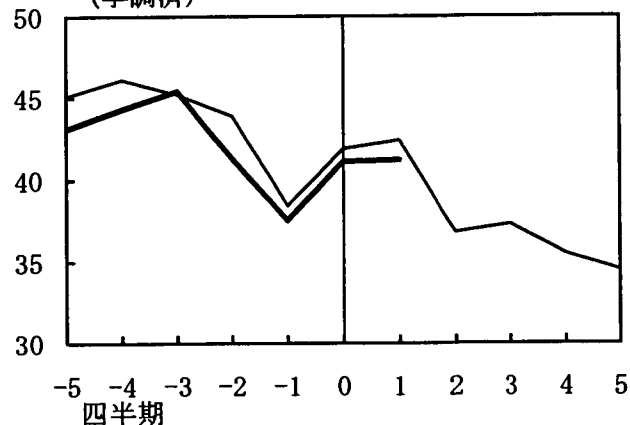


(3) 早期景気観測 (全産業)



(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、前回は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、8月値を使用。

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