

< 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 >

2014.11.13

金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、10月31日の会合で決定された方針（「マネタリーベースが、年間約80兆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。

10月31日の会合後のマネタリーベースは、257～261兆円台で推移した。

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)			非準預先 残高
					準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		
					超 過 準 備		
10月31日(金)	2,595,500	872,400	1,677,000	1,540,700		1,269,700	136,300
11月4日(火)	2,573,700	871,600	1,656,000	1,518,700		1,250,500	137,300
11月5日(水)	2,573,000	870,200	1,656,700	1,518,900		1,252,400	137,800
11月6日(木)	2,611,200	870,000	1,695,100	1,549,300		1,283,800	145,800
11月7日(金)	2,591,300	869,800	1,675,400	1,541,800		1,277,700	133,600
11月10日(月)	2,570,500	868,700	1,655,700	1,515,700		1,252,400	140,000
11月11日(火)	2,594,900	867,900	1,680,800	1,538,000		1,275,800	142,800
11月12日(水)	2,612,500	867,300	1,699,100	1,547,300		1,286,500	151,800
11月13日(木)	2,607,200	867,600	1,693,400	1,548,200		1,286,900	145,200

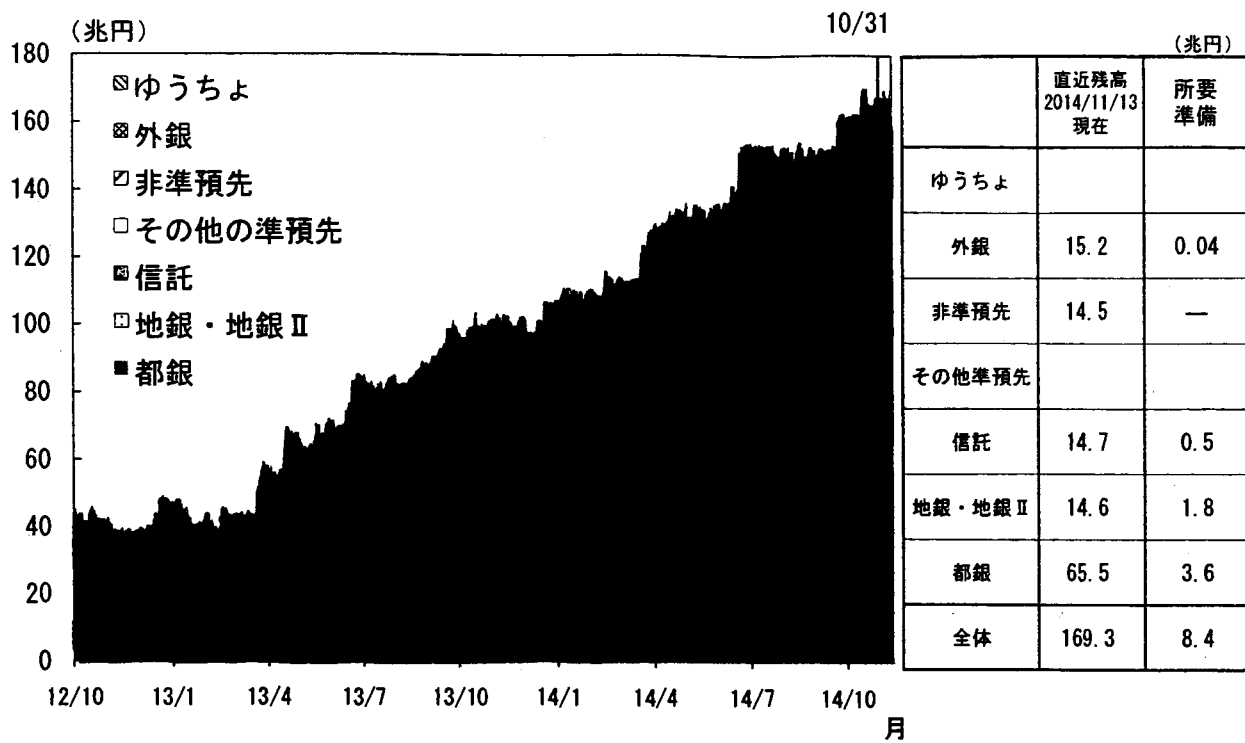
(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 11月13日分は、5時同時処理終了時点。

(図表2)

当座預金残高

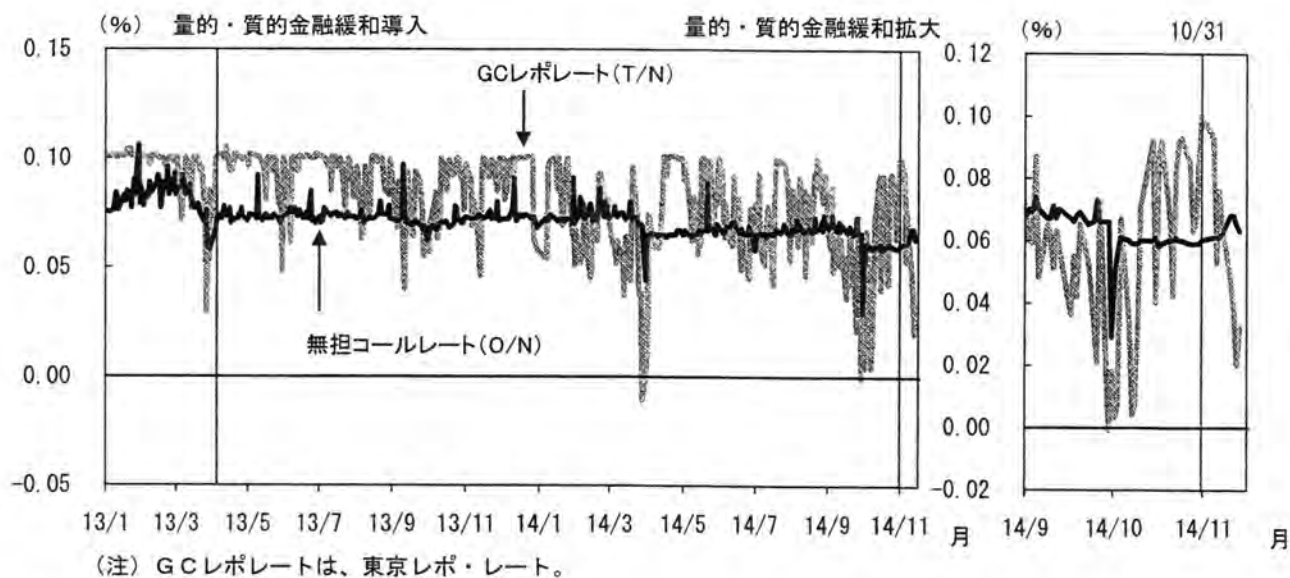
対外非公表



(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り、前回会合(10/31日)を表す(図表3、図表4においても同様)。

短期金利

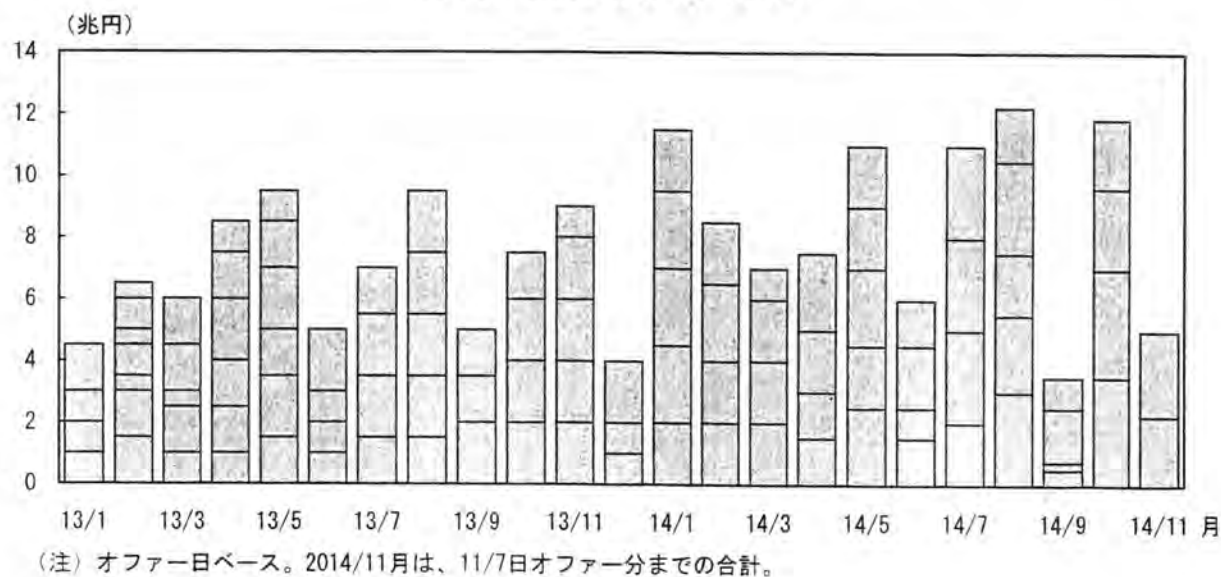
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り



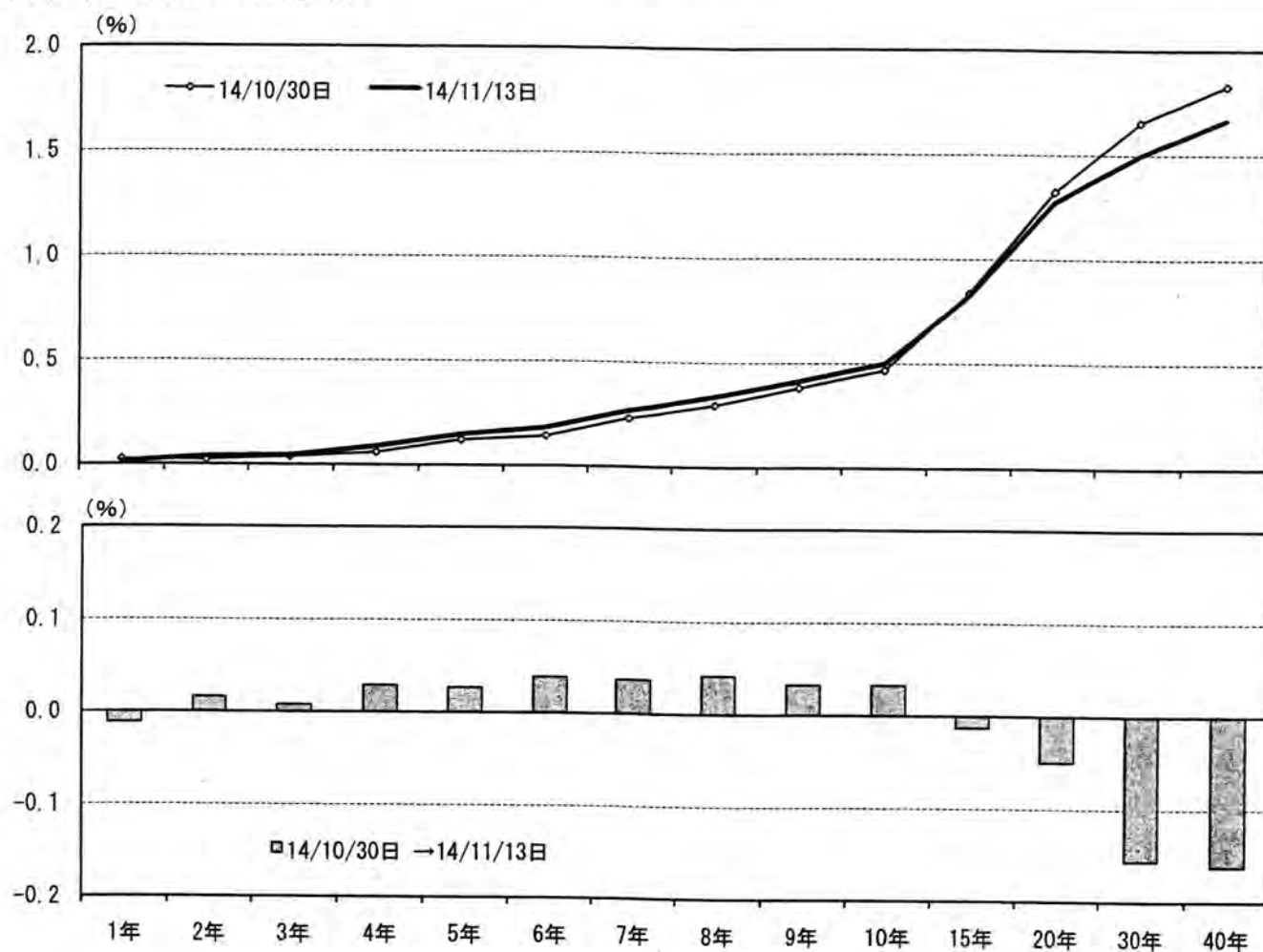
(参考) 国庫短期証券買入額



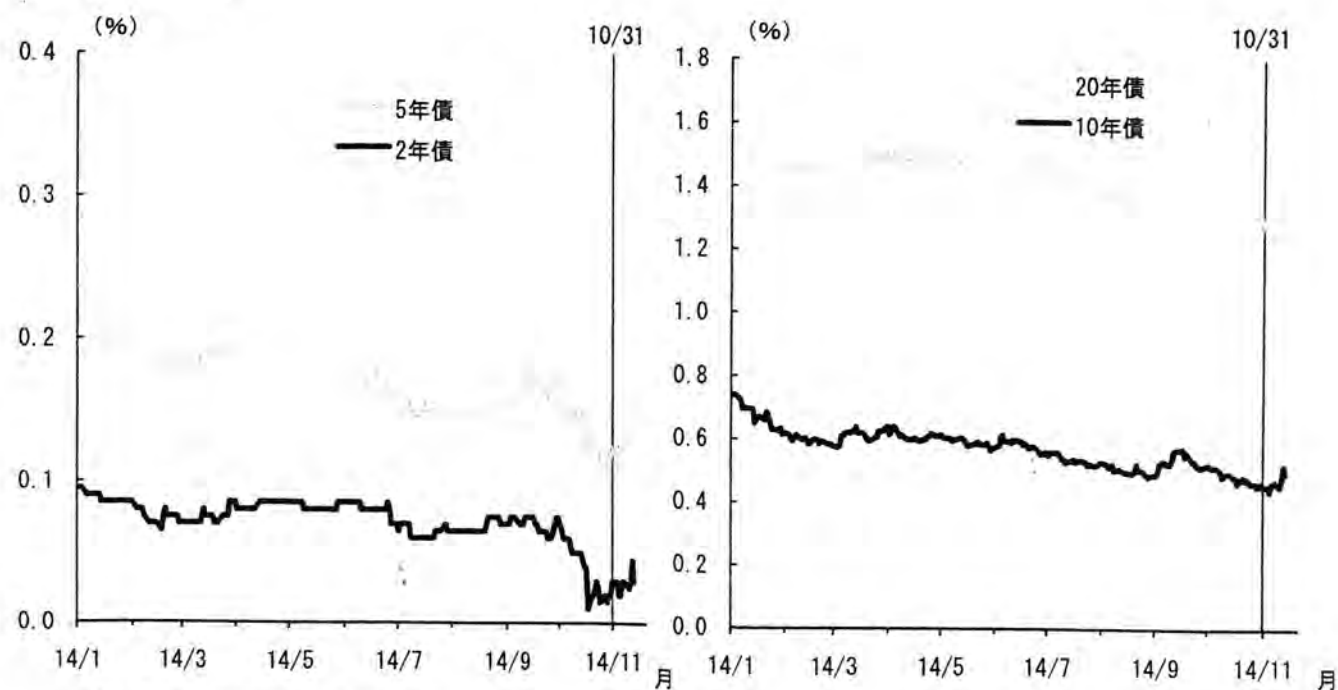
(図表 4)

イールドカーブ

(1) イールドカーブの変化



(2) 利回りの推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券

国債買入オペ

(図表 5)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	10/29	T+2	1~3Y	3,500	3.19	0.007	0.006	0.005	0.020	0.015	3.20
	10/29	T+2	3~5Y	3,000	5.41	0.006	0.004	0.004	0.119	0.115	
	11/4	T+2	1~3Y	5,500	3.23	-0.010	-0.010	-0.010	0.020	0.030	3.10
	11/4	T+2	3~5Y	5,500	3.08	-0.015	-0.017	-0.015	0.110	0.125	
	11/6	T+2	1~3Y	5,500	2.25	0.012	0.012	0.007	0.027	0.020	3.05
	11/6	T+2	3~5Y	5,500	2.40	0.007	0.006	0.000	0.120	0.120	
	11/10	T+2	1~3Y	5,500	2.35	0.003	0.002	-0.005	0.025	0.030	2.91
	11/10	T+2	3~5Y	5,500	2.98	-0.006	-0.007	-0.005	0.120	0.125	
	10/29	T+2	5~10Y	4,000	4.30	0.003	0.002	0.005	0.460	0.455	9.57
	11/6	T+2	5~10Y	4,000	2.89	0.010	0.006	0.001	0.465	0.464	9.62
	11/10	T+2	5~10Y	4,000	2.83	-0.015	-0.017	-0.016	0.454	0.470	8.92
	11/12	T+2	5~10Y	4,000	2.25	0.029	0.024	0.040	0.520	0.480	9.84
	10/27	T+2	10~25Y	1,100	4.31	-0.005	-0.007	0.000	1.305	1.305	18.49
	10/27	T+2	25Y超	350	5.33	-0.008	-0.008	0.005	1.615	1.610	
	11/4	T+2	10~25Y	2,400	2.53	-0.053	-0.059	-0.080	1.190	1.270	16.98
	11/4	T+2	25Y超	1,200	3.97	-0.161	-0.174	-0.134	1.436	1.570	
	11/12	T+2	10~25Y	2,400	1.57	0.043	0.035	0.055	1.300	1.245	22.42
	11/12	T+2	25Y超	1,200	2.60	0.031	0.022	0.040	1.540	1.500	
	10/27	T+2	変動利付	1,400	2.34	0.013	0.15	—	—	—	3.92

(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6)

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/11/13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)	82,820	10/31	T+2	3M	15,000	0.33	0.100	0.10
		11/5	T+2	3M	15,000	0.85	0.100	0.10
		11/6	T+2	3M	8,000	0.30	0.100	0.10
		11/7	T+2	3M	20,000	0.64	0.100	0.10
		11/13	T+2	3M	8,000	0.42	0.100	0.10
国庫短期証券買入	434,944	11/4	T+2	-	22,500	1.91	0.023	0.022
		11/7	T+2	-	27,500	1.20	-0.005	-0.008
社債等買入	32,010	11/12	T+4	-	1,000	1.05	0.091	0.048
CP等買入	25,383	11/7	T+3	-	4,000	1.85	0.079	0.051

	直近残高 2014/11/13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	34,067	11/5、10	2回	760
J-REIT買入	1,679	11/5、6	2回	24

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

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(国債補完供給)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札レート	落札決定レート
10/31	150	利付5年118回**	-0.400	-0.40
11/6	199	利付20年148回**	-0.400	-0.40
11/7	55	利付10年316回**	-0.400	-0.40
		利付10年334回**		
11/7*	47	利付10年319回**	-0.400	-0.40
11/10	171	利付10年330回**	-0.400	-0.40
11/12*	25	利付30年44回**	-0.400	-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 2014/11/13現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	応札倍率	貸付利率
米ドル資金供給	0	11/4	11/6	14D	0	-	0.580

(注1) 直近残高、スタート日は米国東部時間。

(注2) 直近残高は、対外非公表。

(図表7)

1年物共通担保資金供給のロール状況

(1年物共通担保資金供給)

(億円)

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



(ロール分<第1回>)

(億円、%)

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



(ロール分<第2回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2014年)	7/18	7/23	7/25	7/29	8/1	8/29	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



(ロール分<第3回>)

(億円、%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
スタート日 (2014年)	10/28	10/31	11/5	11/7	11/11			<①～⑤の途中ラップ>
エンド日 (2015年)	2/6	2/10	2/13	2/17	2/20			
落札額	10,031	4,701	4,910	12,710	12,800			
ロール率	85.7	48.3	48.4	126.3	99.4			82.8

(当初残高からのロール率)

(%)

	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計
ロール率	55.7	31.2	32.7	124.2	95.0			62.9

(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

(図表 8)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	12年末 (実績)	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年11月10日 (実績)	14年末見通し (14年10月31日 公表)
--	--------------	----------------	--------------	-------------------	------------------------------

マネタリーベース	138.5	146.0	201.8	257.1	275
----------	-------	-------	-------	-------	-----

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89.2	91.3	141.6	190.5	200
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	3.4	3.8
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.17	0.18
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	19.7	—
買入国庫短期証券	9.6	16.4	24.2	40.7	—
共通担保資金供給	26.9	21.7	18.1	8.3	—
その他とも資産計	158.4	164.3	224.2	287.0	297
銀行券	86.7	83.4	90.1	86.9	93
当座預金	47.2	58.1	107.1	165.6	177
その他とも負債・純資産計	158.4	164.3	224.2	287.0	297

(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月末残高は、決算処理前ベース。

(注2) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の14年11月10日残高は、対外非公表。

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

2014.11.13

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257～261兆円台で推移した。

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、概ね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、前回の政策決定会合での決定を受け、本行による短期国債の買入れが若干減少するのではないかとの見方から幾分上昇したが、その後は再び低下し、最近では概ねゼロ近辺で推移している。その他のターム物金利については、ごく僅かながら低下傾向の動きが続いている。

長期金利（10年新発債流通利回り）は、本邦株価の大幅上昇や円安方向の動きなどを受けて幾分上昇している一方で、超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）は、本行の長期国債買入れの増額や平均残存年限長期化の決定を受け、やや大きめに低下している。

株価（日経平均株価）は、本行の金融緩和の拡大や、為替市場における円安ドル高の進行、GPIFの株式運用拡大の方針公表などを受けて大幅に上昇し、最近では17千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なか、本行のJ-REIT買入れ額の拡大決定もあって上昇している。

円の対ドル相場は、本行の金融緩和の拡大を受けて、日米の金融政策の方向性の違いが再び強く意識されたことなどから円安ドル高方向の動きが急速に進み、最近では115円台後半で推移している。この間、ユーロの対ドル相場は、米国経済指標の予想比上振れや、ECBの先行きの追加緩和予想などを背景に、幾分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257～261兆円台で推移した。

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、本行補完当座預金の付利金利である0.1%を概ね下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、本行の10月31日の決定を受け、本行の短期国債の買入れ額が若干減少するのではないかとの見方を背景にマイナスからプラス圏内まで上昇したが、その後も本行が高水準の短期国債買入れを行っていることを受けて再び幾分低下し、最近では概ねゼロ近辺で推移している。TIBORは、引き続き、ごく僅かながら低下傾向を辿っている（図表2）。

	前回会合前営業日 (10/30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 (11/13日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.059 %	0.068 % (11/10-11日)	0.059 % (10/30日)	0.063 %
GCレポレート (T/N)	0.085 %	0.100 % (10/31日)	0.020 % (11/12日)	0.032 %
短国レート (3M)	0.000 %	0.009 % (11/6日)	-0.005 % (11/12日)	0.003 %
短国レート (6M)	-0.047 %	0.015 % (11/5日)	-0.047 % (10/30日)	0.000 %
短国レート (1Y)	-0.055 %	0.003 % (11/6日)	-0.055 % (10/30日)	0.001 %
TIBOR (3M)	0.194 %	0.194 % (10/30日)	0.184 % (11/7-13日)	0.184 %

—— 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や本邦投資家の外債投資の積極化などに伴うドル調達ニーズを背景に、やや拡大した状況が続いている（図表4）。

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

—— OISレートをみると、少なくとも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

前回会合における金融緩和の拡大を受けて、本邦の長期ゾーンの金利（10年新発債流通利回り）は、いったん0.4%台前半まで低下した。もともと、その後は、本邦株価の大幅上昇や為替の円安方向の動きなどを背景に、金利は幾分上昇し、最近では0.5%前後で推移している。

超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）をみると、本行の金融緩和拡大において、長期国債の買入れ額拡大とともに平均残存年限の長期化も決定されたこと、その後公表された買入れ方針において10年超のゾーンの1回あたりのオファー額の上限が引き上げられたことから、金利はやや大きめに低下している。

この間、短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）は、概ね横ばい圏内の動きとなっている（図表6）。

上記のような金利の動きを受け、イールドカーブは、前回会合時から、超長期ゾーンが低下するかたちで、ブル・フラット化している（図表7）。

	前回会合前営業日 (10/30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 (11/13日)
2年新発債 利回り	0.020 %	0.045 % (11/12日)	0.020 % (10/30,11/4-5日)	0.030 %
5年新発債 利回り	0.115 %	0.160 % (11/12日)	0.110 % (11/4日)	0.150 %
10年新発債 利回り	0.465 %	0.520 % (11/12日)	0.440 % (11/4日)	0.495 %
20年新発債 利回り	1.315 %	1.315 % (10/30日)	1.190 % (11/4日)	1.270 %
30年新発債 利回り	1.650 %	1.650 % (10/30日)	1.435 % (11/4日)	1.495 %
40年新発債 利回り	1.825 %	1.825 % (10/30日)	1.595 % (11/4日)	1.655 %

—— 債券利回りの変動要因をみると、直近の調査（対象期間は10月28～30日）では、「短期金利・金融政策」の金利低下要因としての注目度が高まっている（図表7）。

長国先物のインプライド・ボラティリティは、幾分上昇しているが、水準としては引き続き低位となっている。長国先物の値幅・出来高比率は、前回会合以降、値幅はやや拡大したが、出来高も増加したことから、概ね横ばい圏内で推移している（図表8）。

海外長期金利をみると、米国の長期金利は10月半ばにかけて投資家のリスク回避姿勢の強まりなどを背景に低下したが、その後は比較的堅調な米国経済指標などを受けて緩やかに上昇している。この間、ドイツの長期金利は概ね横ばい圏内で推移している。

（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、10月半ばにかけて市場参加者のリスク回避姿勢が強まるなかで、高値警戒感の強かった低格付物を中心に幾分拡大する場面もみられたが、その後は、投資家のリスク回避姿勢が後退するなかで、横ばい圏内の動きとなっている。

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、いずれの格付けも低水準で横這い圏内での推移を続けている（図表9、10）。

CDSプレミアムをみると、10月半ばにかけて、米欧で小幅に拡大するなか、本邦も幾分拡大する場面がみられたが、その後は、米欧でのプレミアム縮小にあわせ、本邦のプレミアムも緩やかに縮小している（図表11）。

	前回会合前営業日 (10/30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 (11/12日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.225 %	0.230 % (11/11日)	0.221 % (11/5日)	0.229 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.710 %	0.746 % (11/11日)	0.708 % (10/31日)	0.746 %
CDSプレミアム				

（4）株式市場

海外株価は、10月半ば以降、米国株を中心に堅調な企業決算や比較的好調な米国経済指標、投資家のリスク回避姿勢の後退などを背景に上昇している。

こうしたなか、本邦株価（日経平均株価）も、10月半ば以降上昇傾向を辿ってきたが、前回会合以降は、本行の金融緩和拡大や為替市場における円安ドル高の急速な進行、GPIFの株式運用拡大の方針公表などを受けて大幅に上昇

し、最近では17千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、10月下旬以降の株価の上昇局面では、海外投資家が買い越しとなっている一方、個人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、本行の金融緩和拡大を受け株価が大幅上昇するなかでいったん上昇したが、直近では再び緩やかに低下している（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なかで、本行のJ-REIT買入れ額の拡大決定を受けて前回合合以降上昇している（図表14）。

	前回合合前営業日 (10/30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	15,658 円	17,392 円 (11/13日)	15,658 円 (10/30日)	17,392 円 (11/13日)
TOPIX	1,278 pts	1,389 pts (11/13日)	1,278 pts (10/30日)	1,389 pts (11/13日)
東証REIT指数	1,657 pts	1,734 pts (11/4日)	1,657 pts (10/30日)	1,727 pts (11/13日)
NY ダウ平均	17,195 ドル	17,614 ドル (11/11日)	17,195 ドル (10/30日)	17,612 ドル (11/12日)
NASDAQ 総合指数	4,566 pts	4,675 pts (11/12日)	4,566 pts (10/30日)	4,675 pts (11/12日)

（５）為替市場

円の為替相場は、本行の金融緩和の拡大を受けて、日米の金融政策の方向性の違いが再び強く意識されたことなどから、円安ドル高方向の動きがかなり急速に進み、最近では115円台後半で推移している（図表16）。

ユーロの為替相場については、比較的好調な米国経済指標や、ECBの先行きの追加緩和予想などを受け、幾分ユーロ安ドル高方向の動きとなっている。この間、円の為替相場は、円安ユーロ高方向の動きが進み、最近では144円前後で推移している。

	前回会合前営業日 (10/30日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (11/12日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	109.28 円	109.28 円 (10/30日)	115.81 円 (11/11日・LDN)	115.62 円
円の対ユーロ相場 (同上)	137.75 円	137.75 円 (10/30日)	143.92 円 (11/11日・LDN)	143.77 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.2605 ドル	1.2605 ドル (10/30日)	1.2376 ドル (11/6日)	1.2435 ドル

—— クロス円相場をみると、本行の金融緩和拡大を受け、総じて円安方向の動きとなっている（図表18）。

—— リスク・リバーサル（1M）をみると、ドル／円については、スポットレートで円安ドル高が進むなかで、ドル・コール超に転じる場面もみられたが、その後は概ねゼロ近傍まで戻している。ユーロ／ドルについては、ドル・コール超幅が幾分拡大している（図表17）。

—— IMM先物ポジションは、ドル／円、ユーロ／円ともにドルロングがやや拡大している（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／ドルともに幾分上昇している（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. 11. 13

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

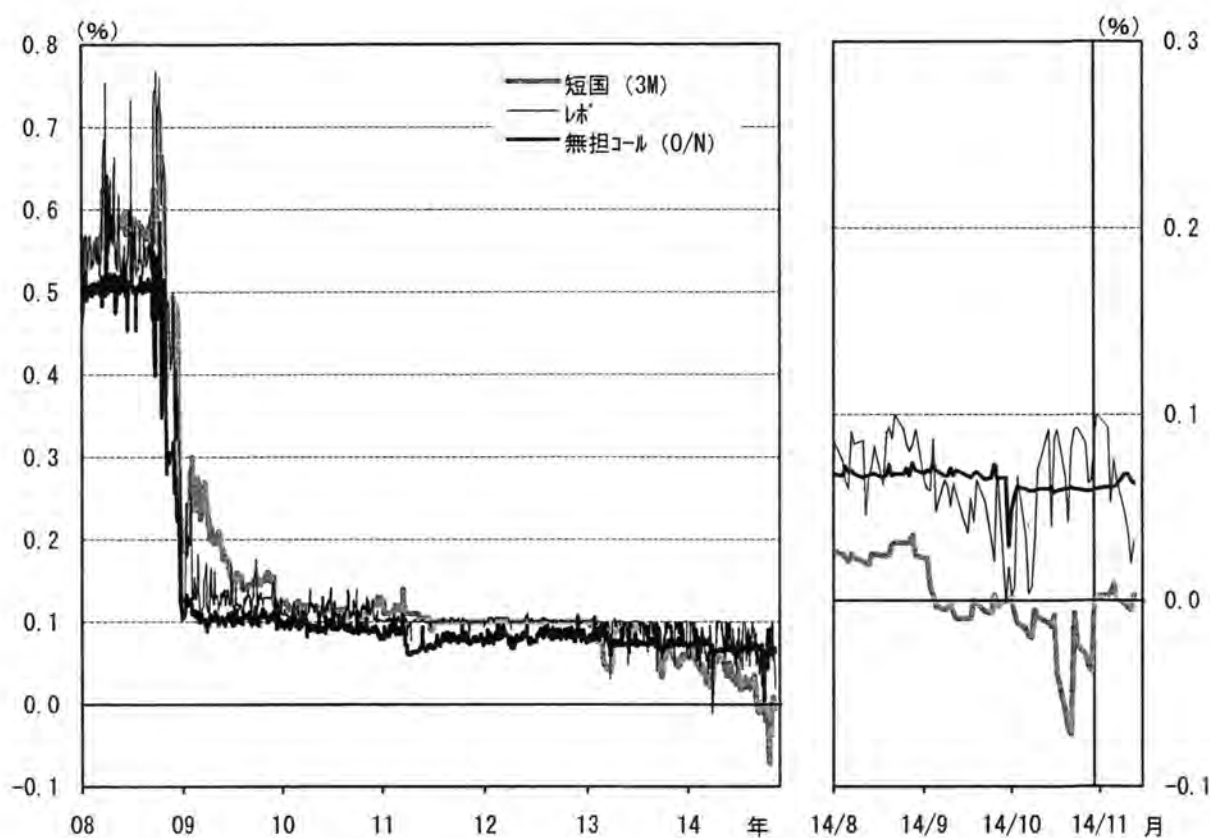
- （図表 1） 短期金利
- （図表 2） ターム物金利（1）
- （図表 3） CP 発行レートの対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- （図表 4） ターム物金利（2）
- （図表 5） フォワードレート
- （図表 6） 長期金利
- （図表 7） イールド・カーブ等
- （図表 8） 国債市場のボラティリティ
- （図表 9） 社債流通利回りの対国債スプレッド
- （図表 10） 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- （図表 11） CDS プレミアム
- （図表 12） 株式相場
- （図表 13） 株価収益率とイールド・スプレッド
- （図表 14） 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前営業日（10/30 日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

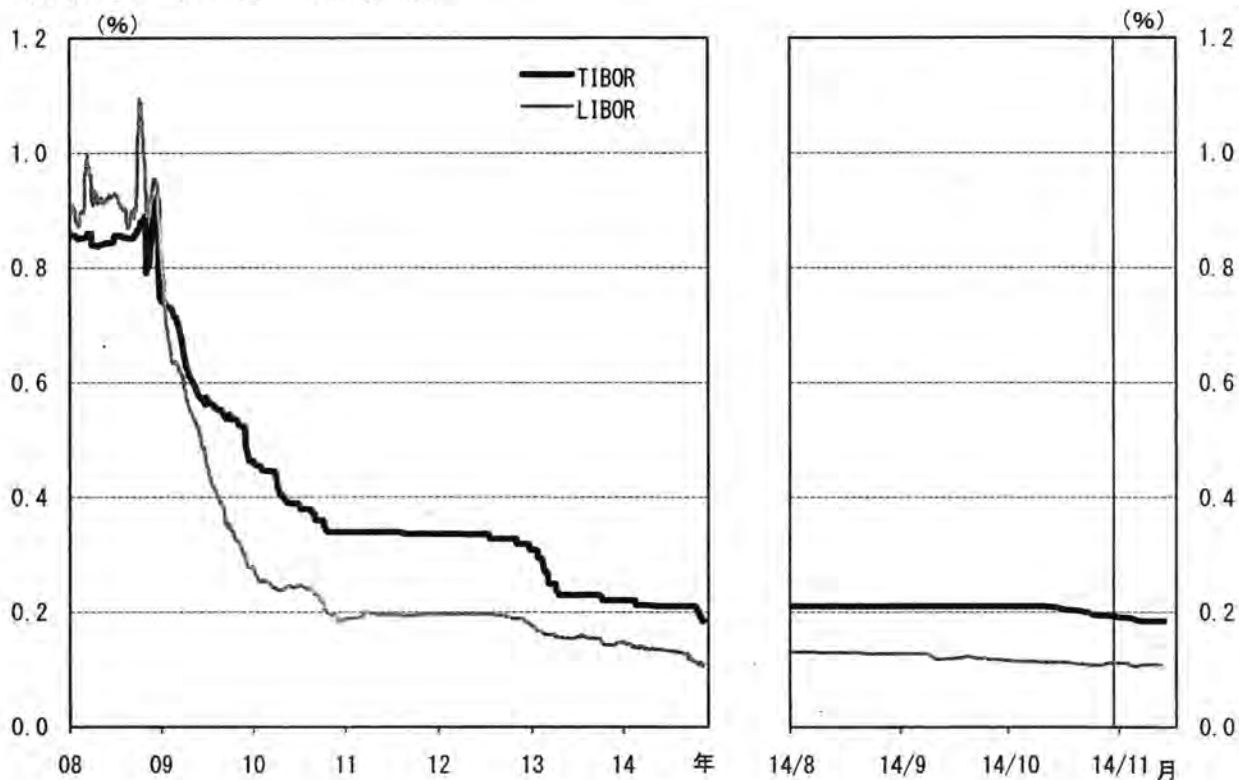
	(%)							
	無担コール	レポ	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	T/N	3M		6M		1Y	
14/10/30	0.059	0.085	0.000	-0.0041	-0.047	—	-0.055	—
10/31	0.060	0.100	0.002	—	-0.029	—	-0.036	—
11/4	0.061	0.093	0.003	—	-0.005	—	-0.007	—
11/5	0.061	0.053	0.004	—	0.015	0.0118	-0.001	—
11/6	0.061	0.076	0.009	0.0163	0.012	—	0.003	—
11/7	0.062	0.065	0.001	—	0.004	—	0.002	—
11/10	0.068	0.047	-0.002	—	0.000	—	0.001	—
11/11	0.068	0.037	-0.004	—	-0.001	—	0.001	—
11/12	0.065	0.020	-0.005	—	-0.001	—	0.001	—
11/13	* 0.063	0.032	0.003	0.0070	0.000	—	0.001	—

* 速報値

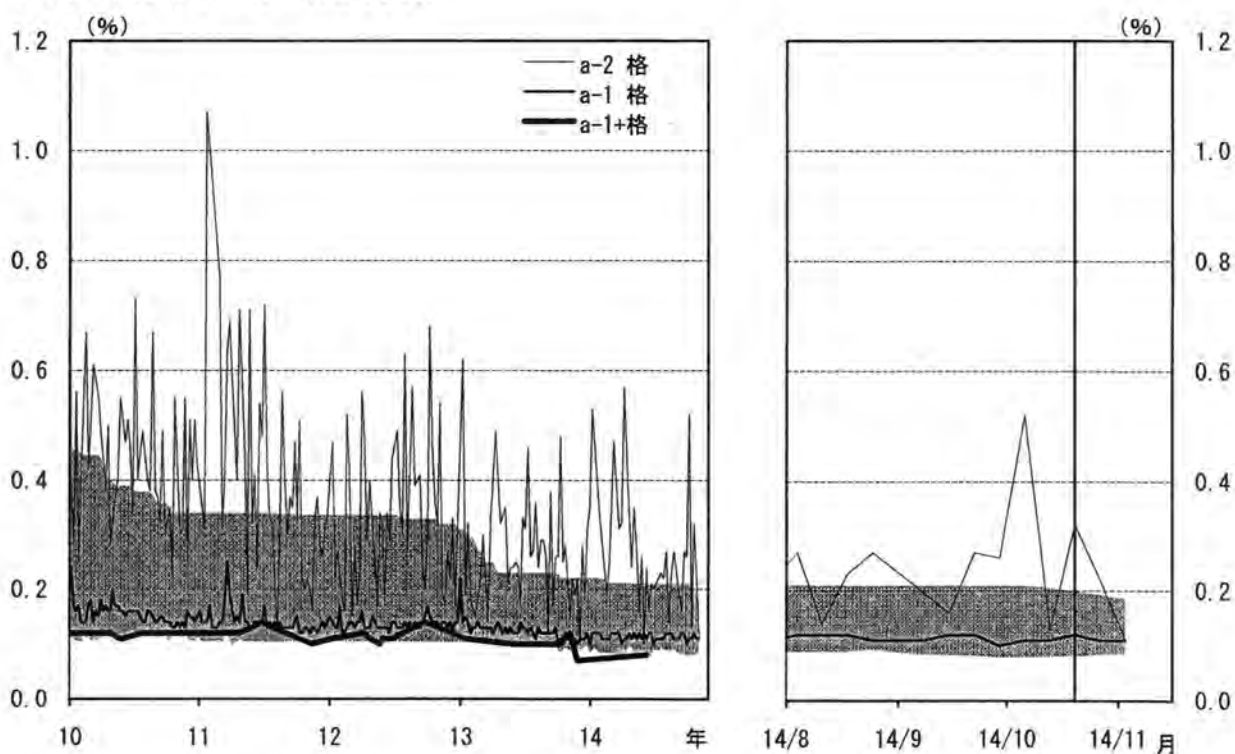
- (注) 1. レポレートは東京レポレート。国債決済期間の短縮化に伴い、12/4/23日以降はT/Nに変更している(12/4/20日以前はS/N)。
 2. 短国レートはT-Bill利回り。ただし、09/2月の統合発行以前はFB/TB利回り。(1)の短国レートはBB引値。
 3. 短国の発行金利は、入札実施日の平均落札金利。
 (出所) 財務省、日本相互証券、日本証券業協会、日本銀行

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)。

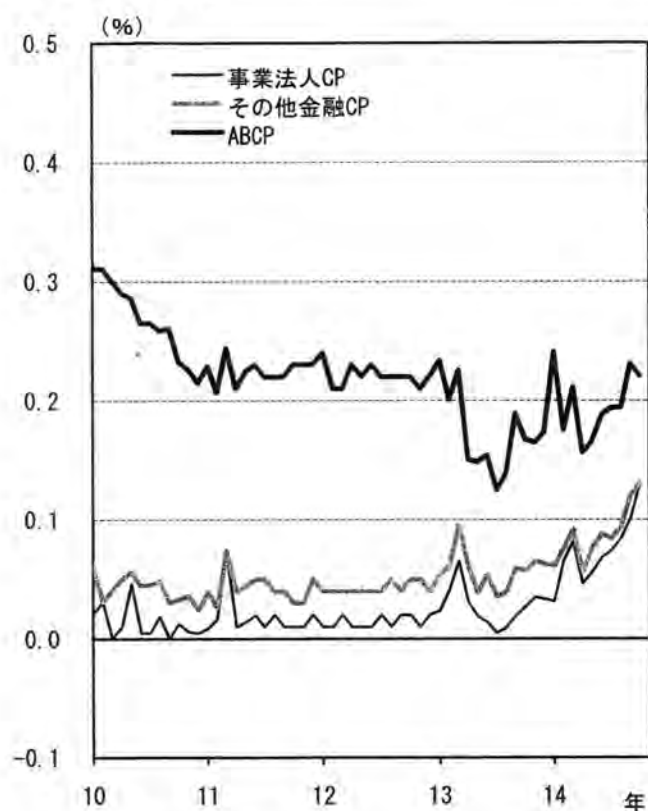
3. 直近は、(1)のTIBORは11/13日、LIBORは11/12日、(2)は11/3日週。

(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関

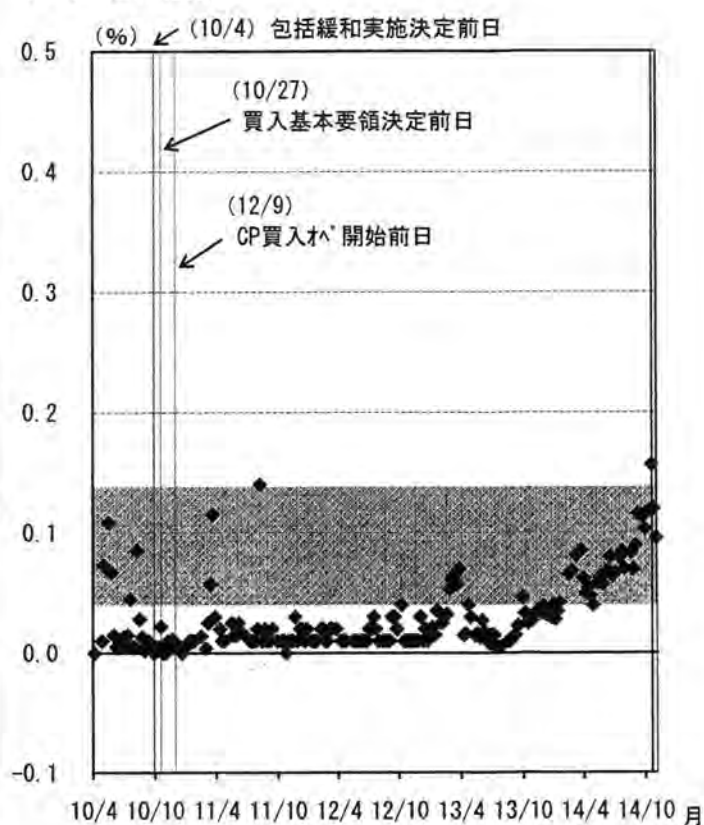
(図表 3)

CP発行レート対短国スプレッド (a-1格、3か月物)

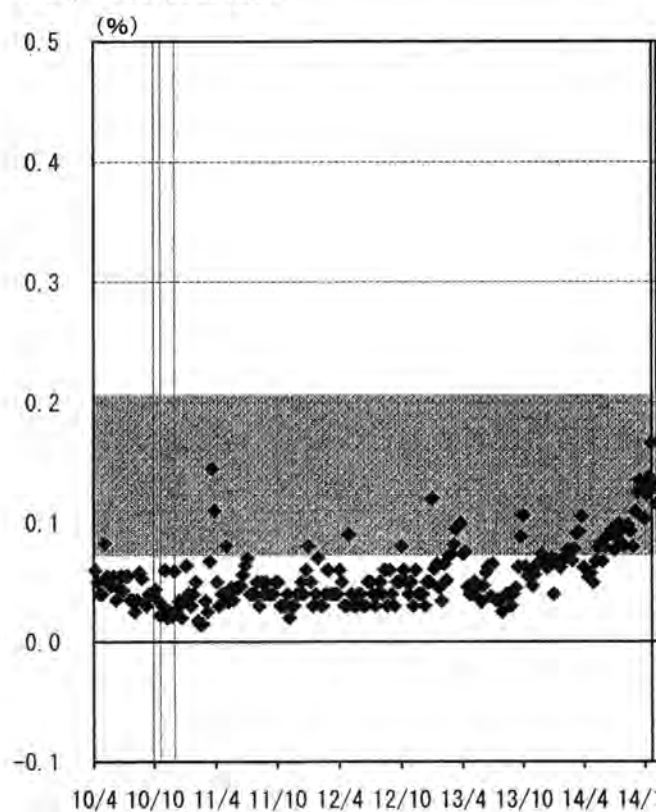
(1) 発行体別



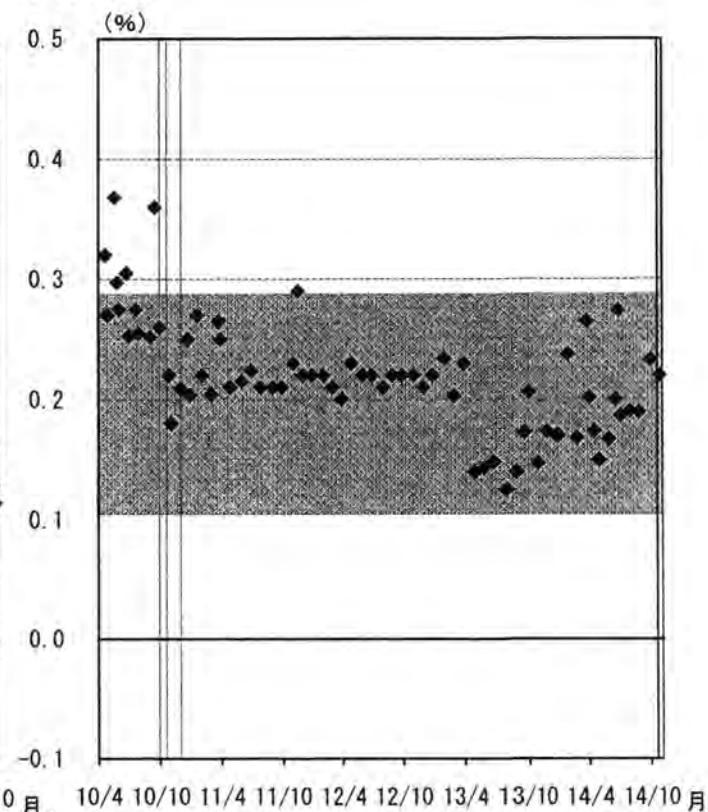
(2) 事業法人CP



(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。

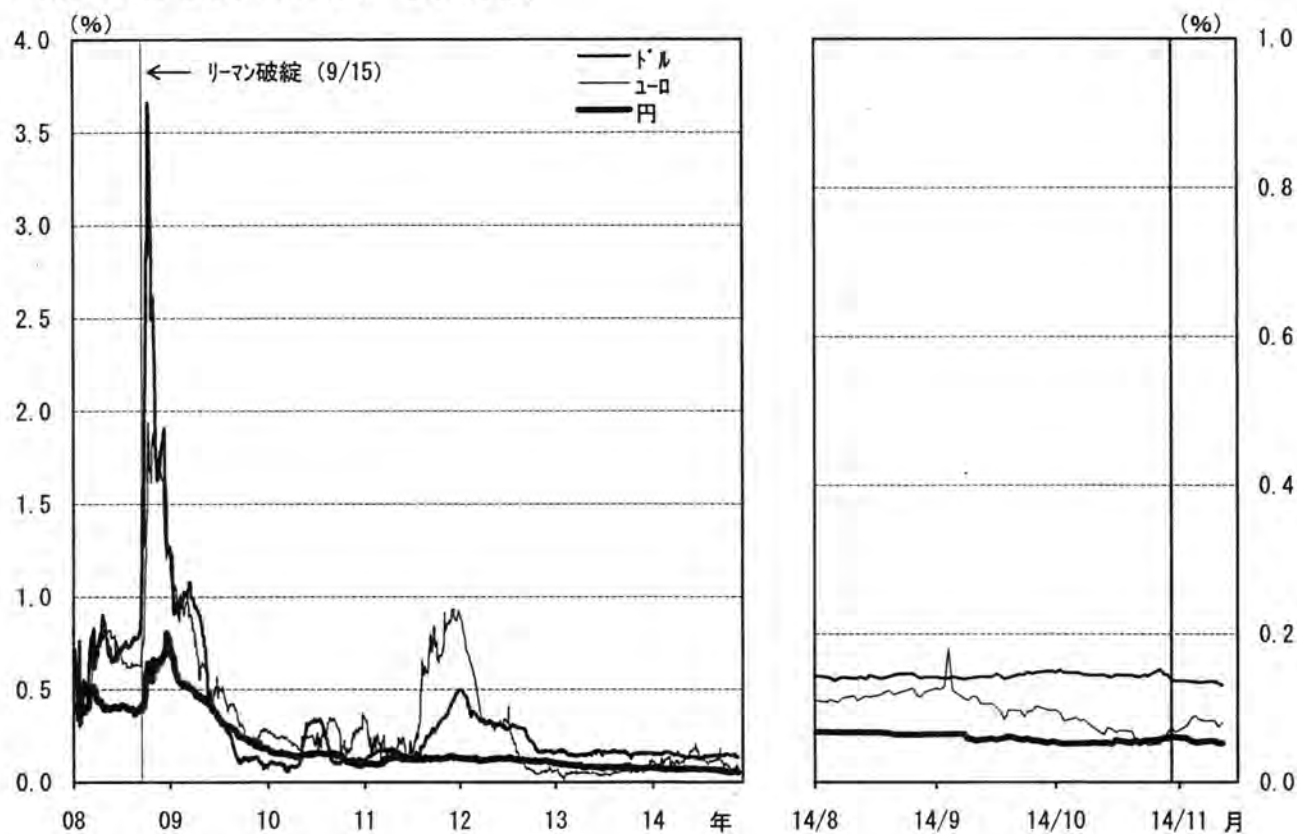
3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。

4. 直近は、(1)は14/10月、その他は11/3日週。

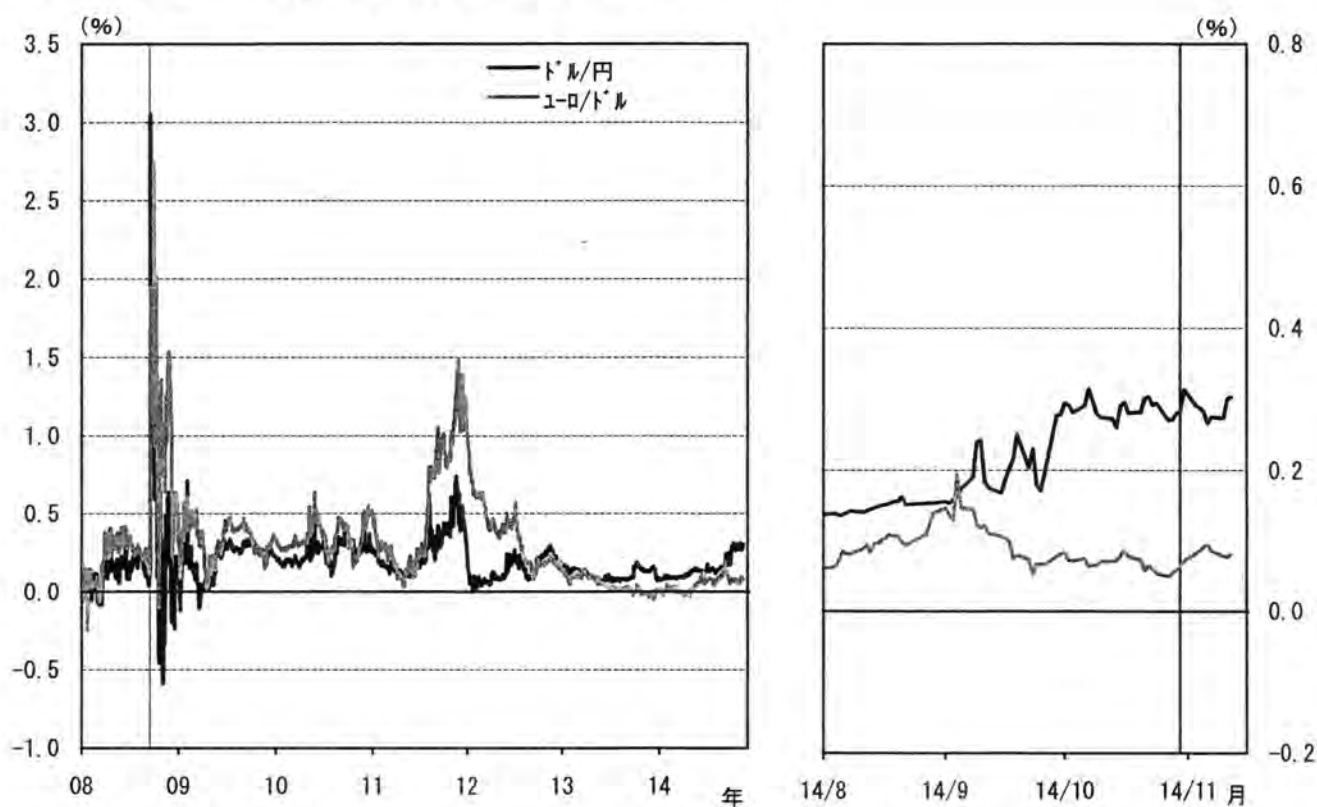
(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

ターム物金利 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物)

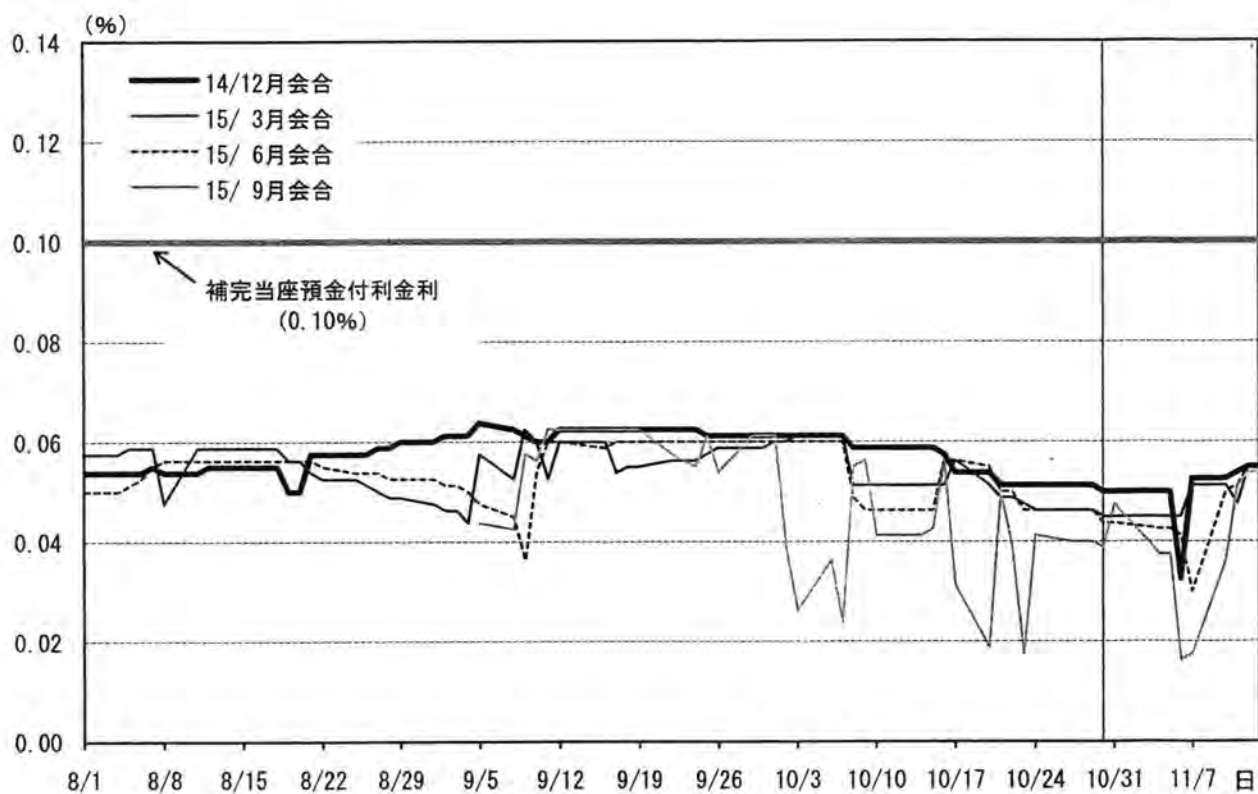


(注) 直近は11/12日。

(出所) Bloomberg

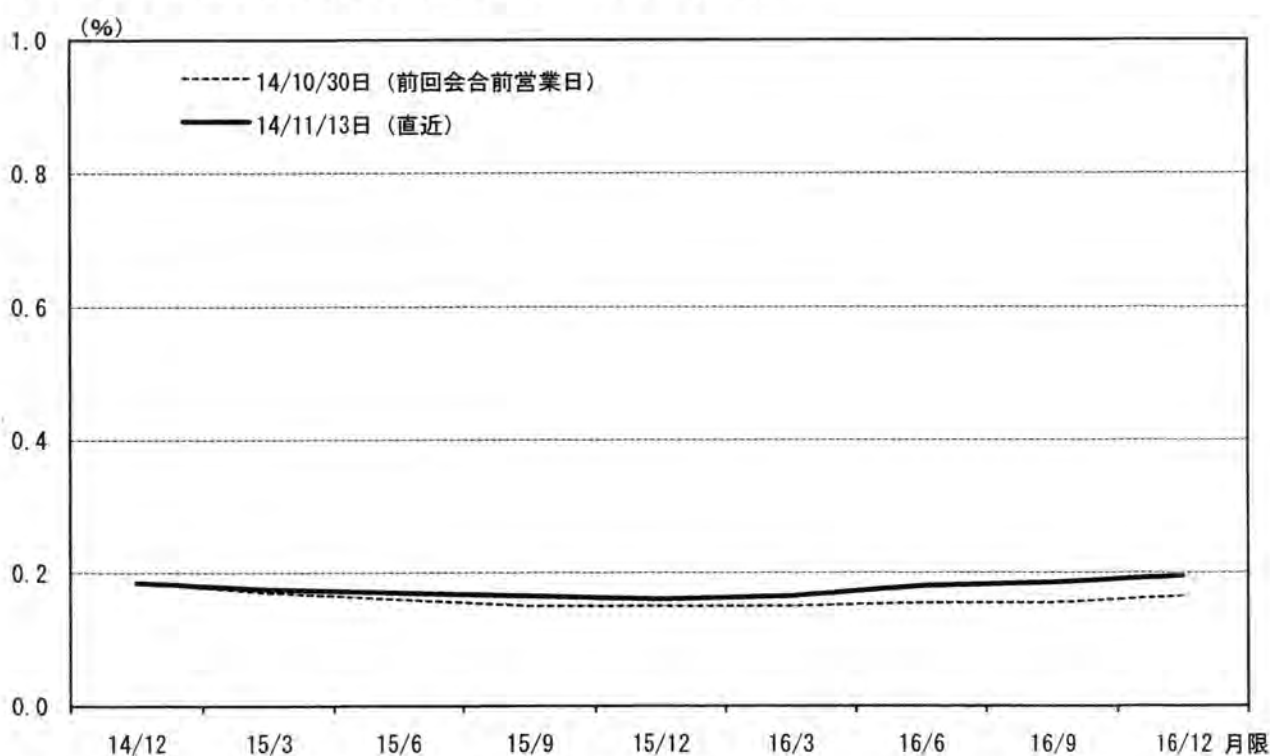
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「3月会合」は、3月会合以降、4月の初回会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は11/13日。

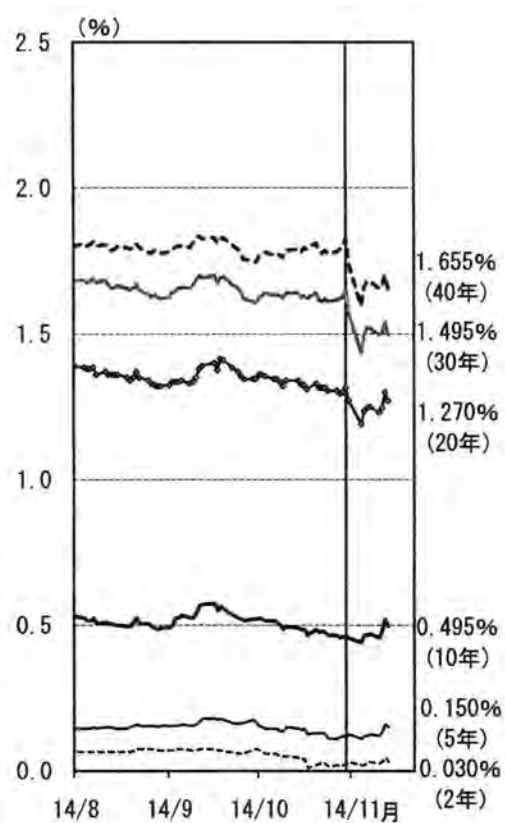
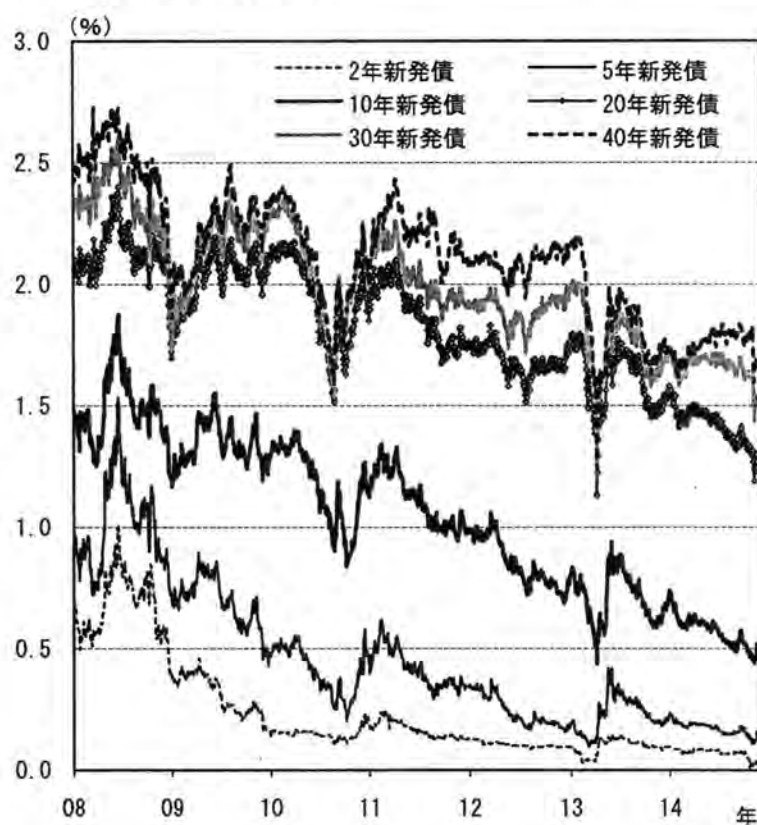
(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ



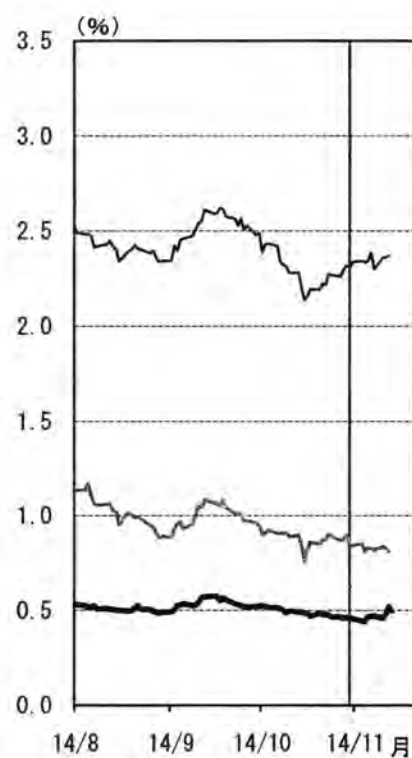
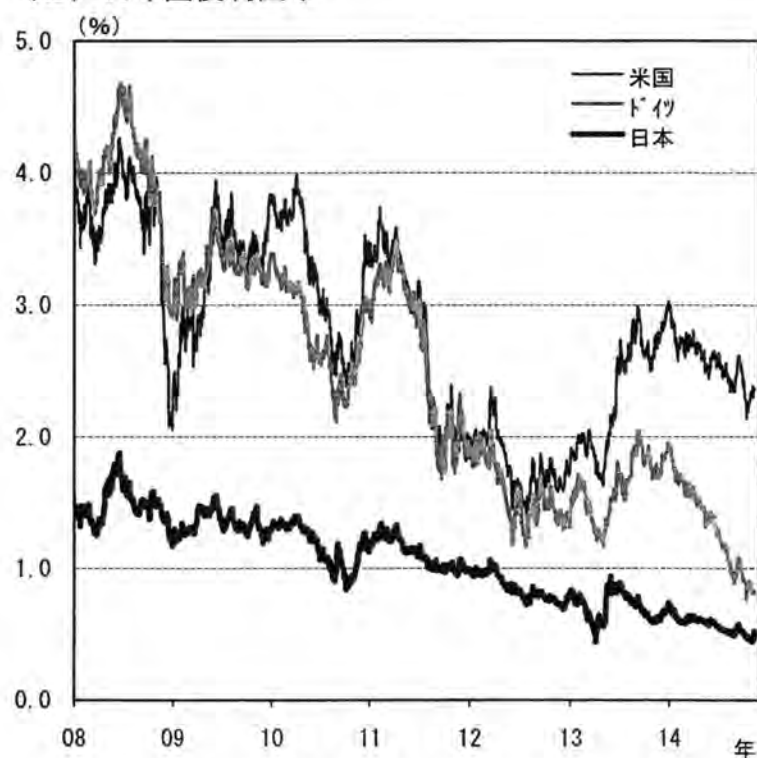
(出所) トムソン・ロイター、メイトン・トラディション、東京金融取引所

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

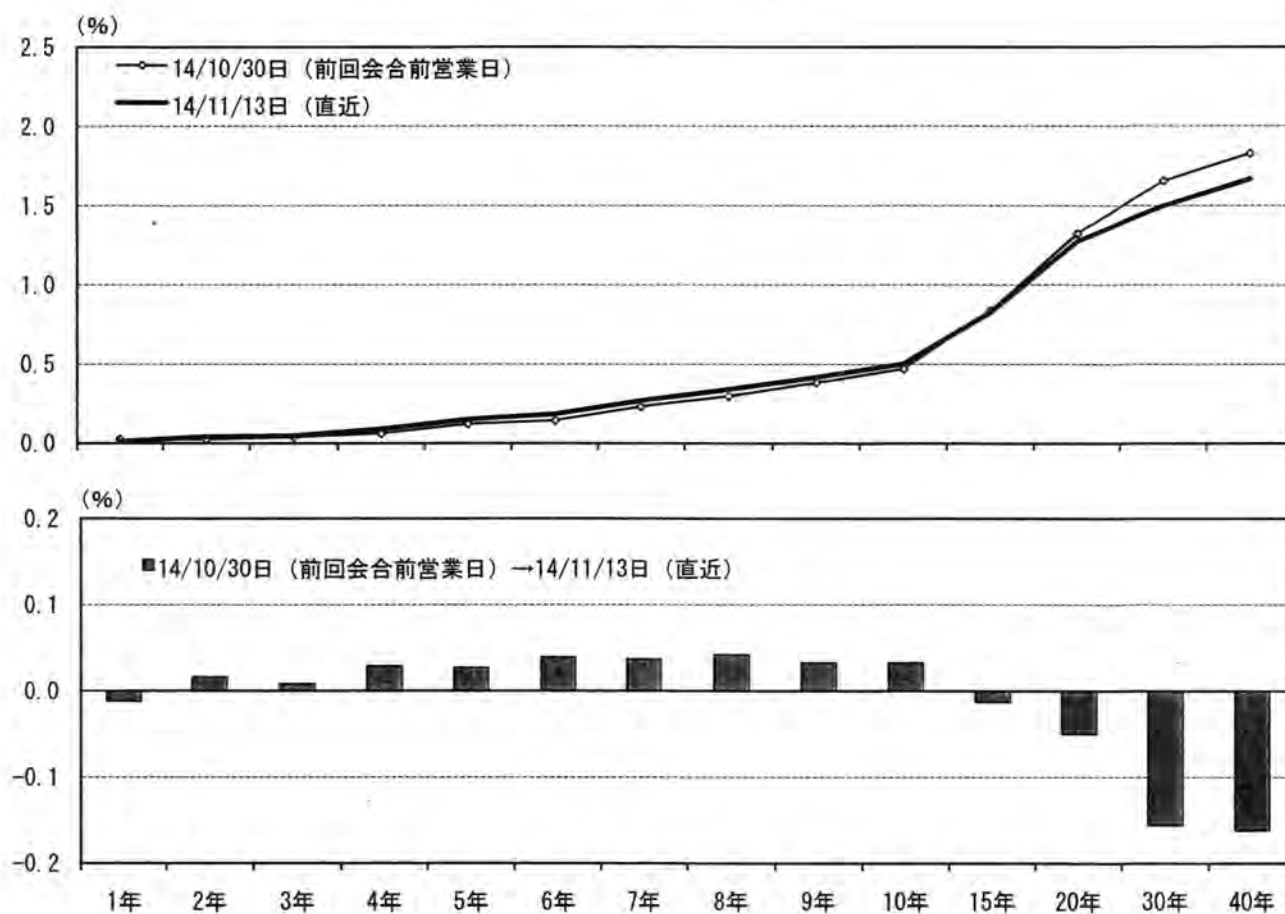


(注) 直近は、日本は11/13日、その他は11/12日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

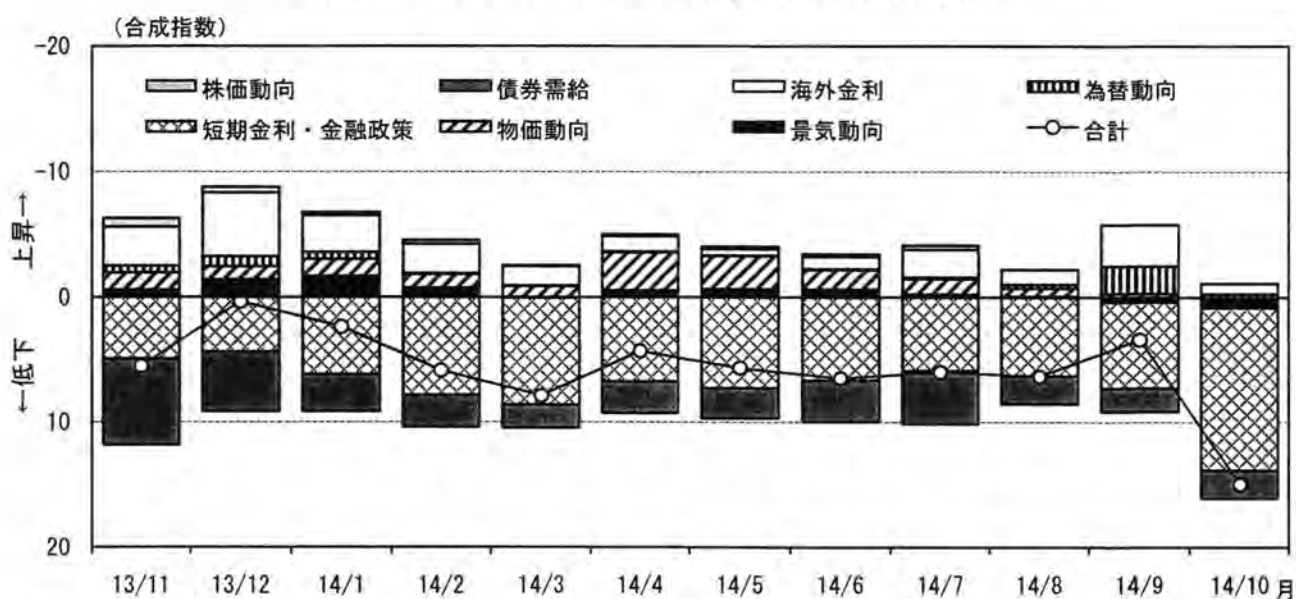
(図表 7)

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



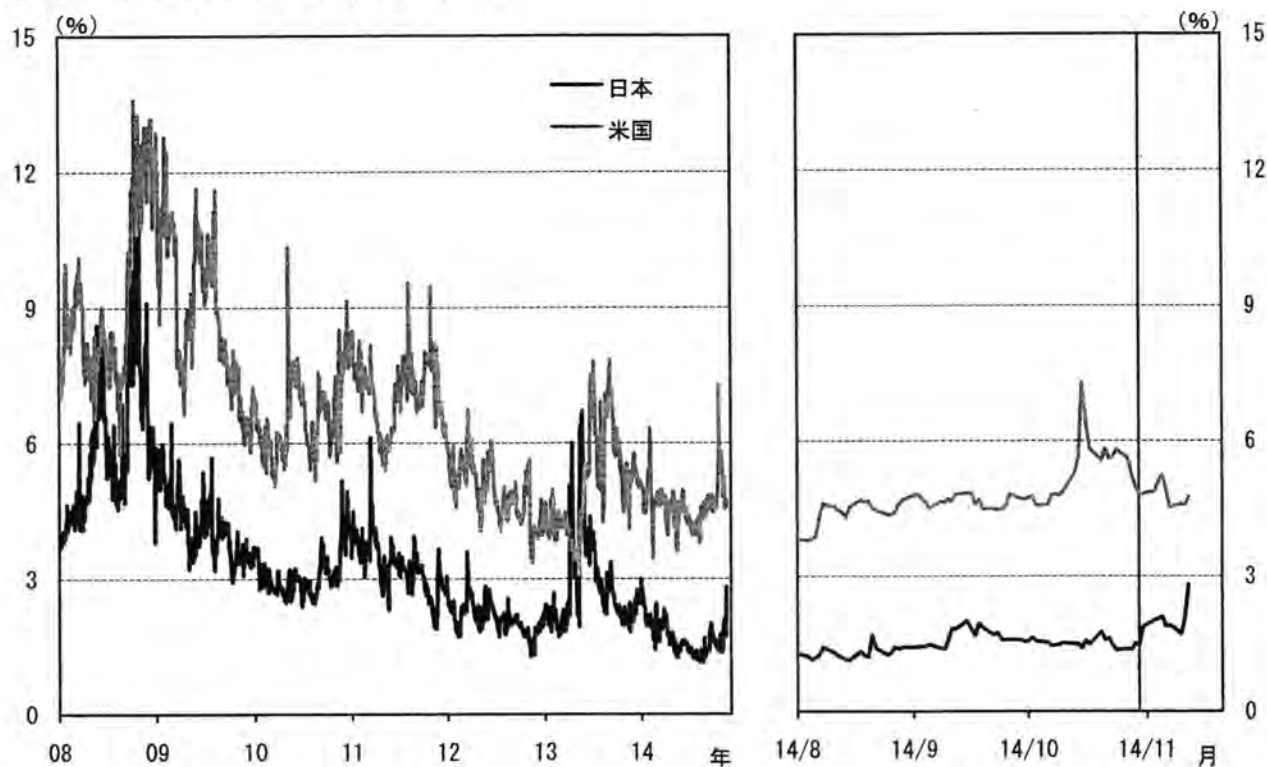
- (注) 1. 調査期間は14/10/28日～14/10/30日。期間中の10年新発債利回りは0.460～0.470%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。

(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

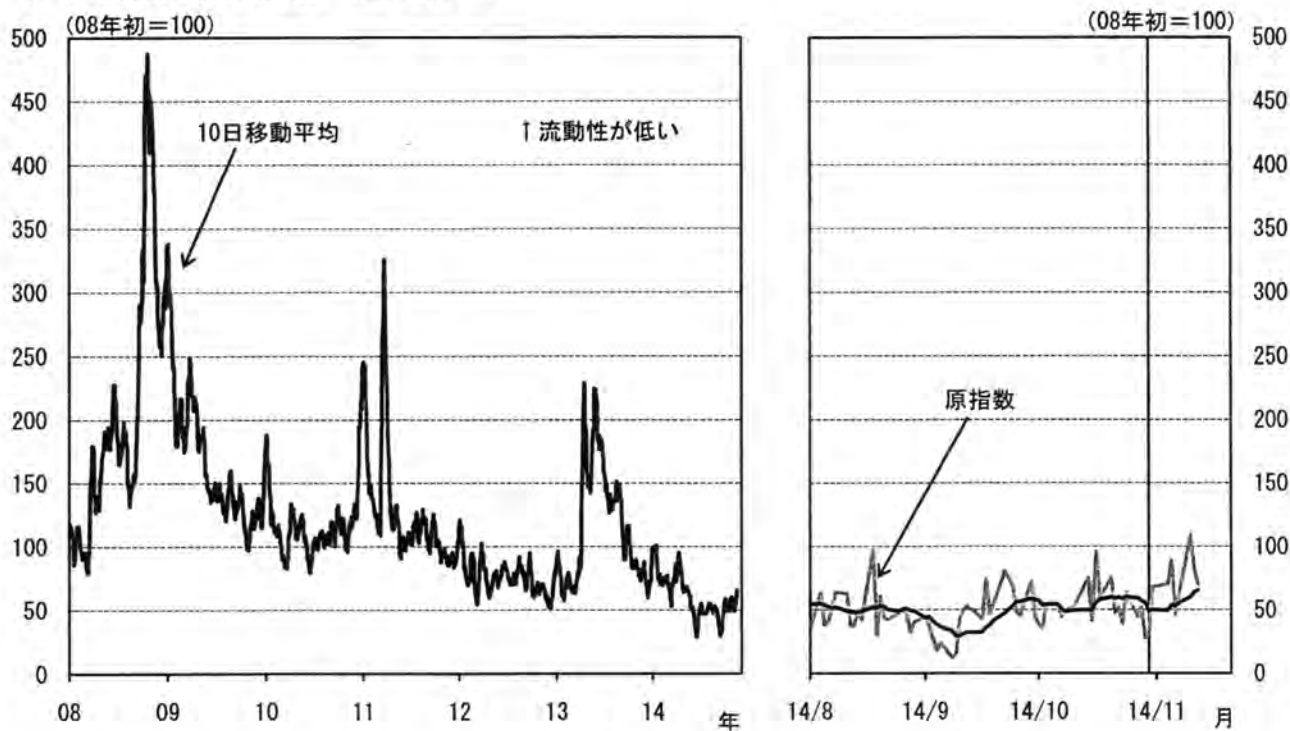
(1) インプライド・ボラティリティ



(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11/12日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



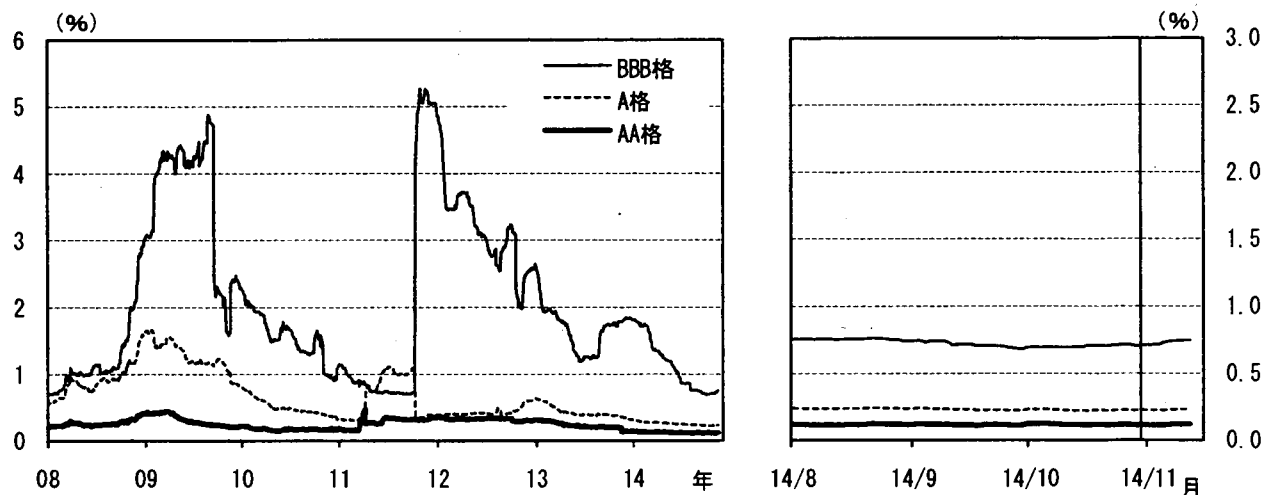
(注) 長国先物の日中の値幅(高値-安値)を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は11/12日。

(出所) QUICK

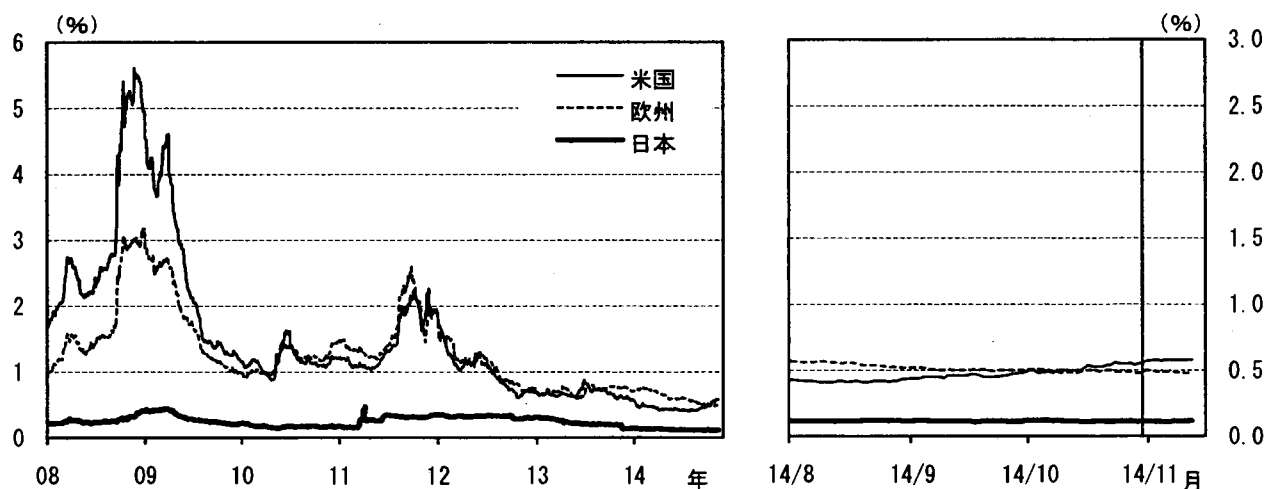
(図表 9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

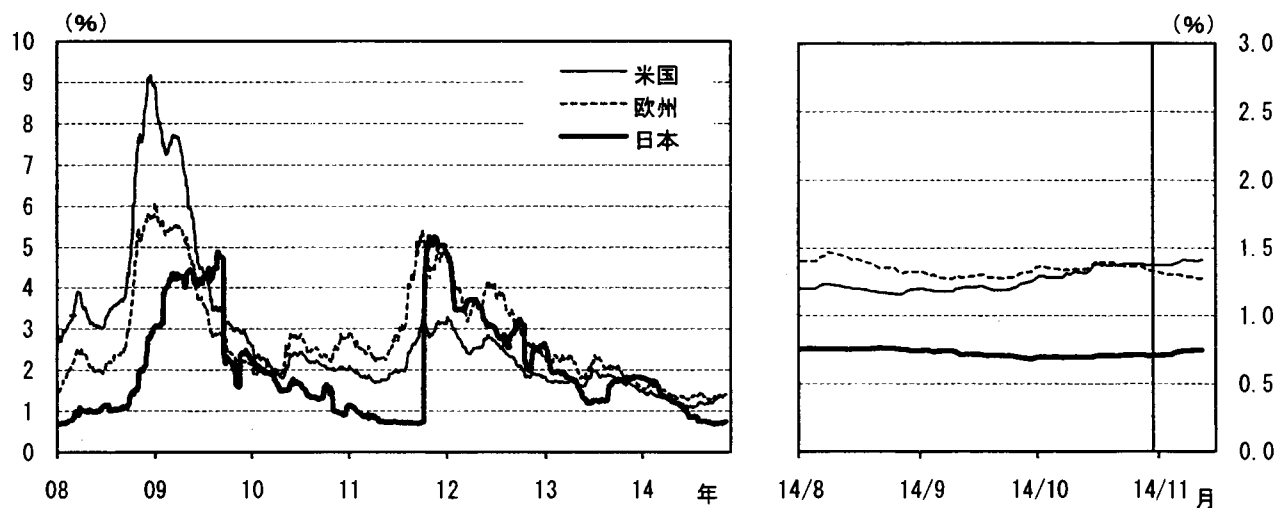
(1) 国内社債



(2) 高格付社債 (AA格)



(3) 低格付社債 (BBB格)



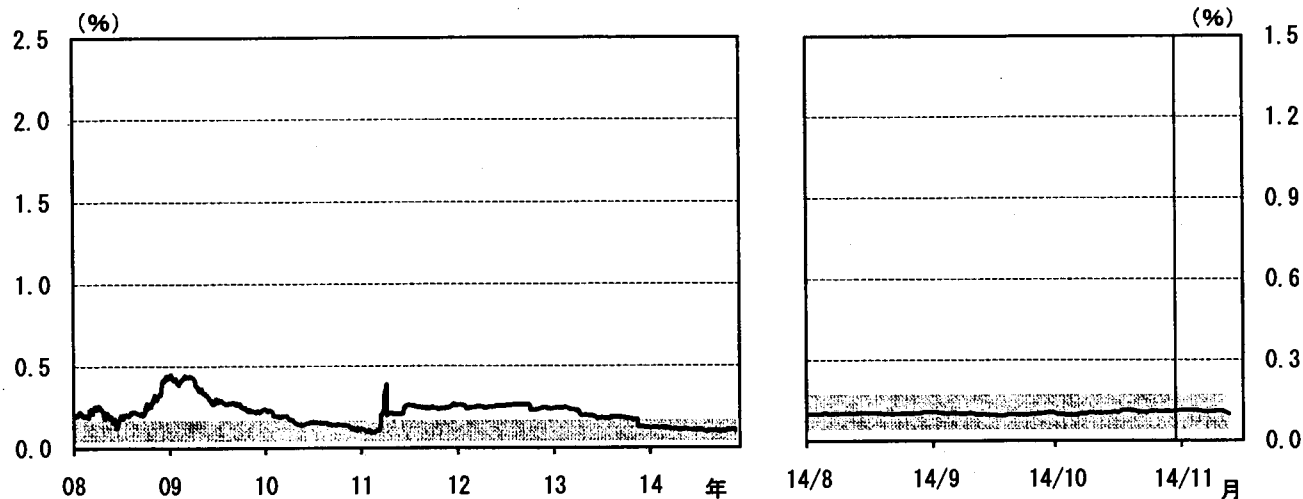
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は11/12日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

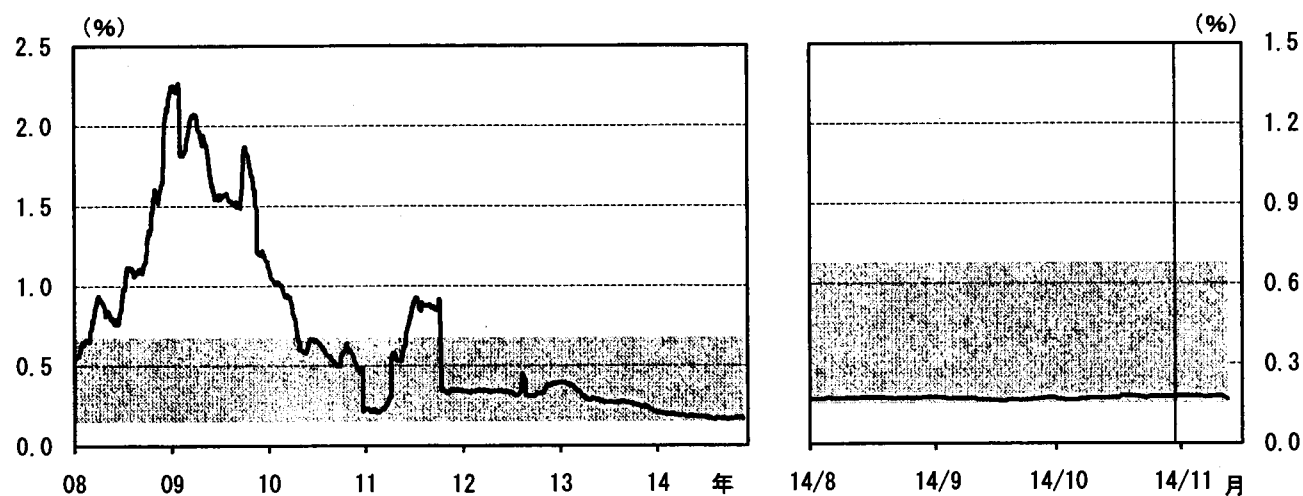
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド (残存3年未満)

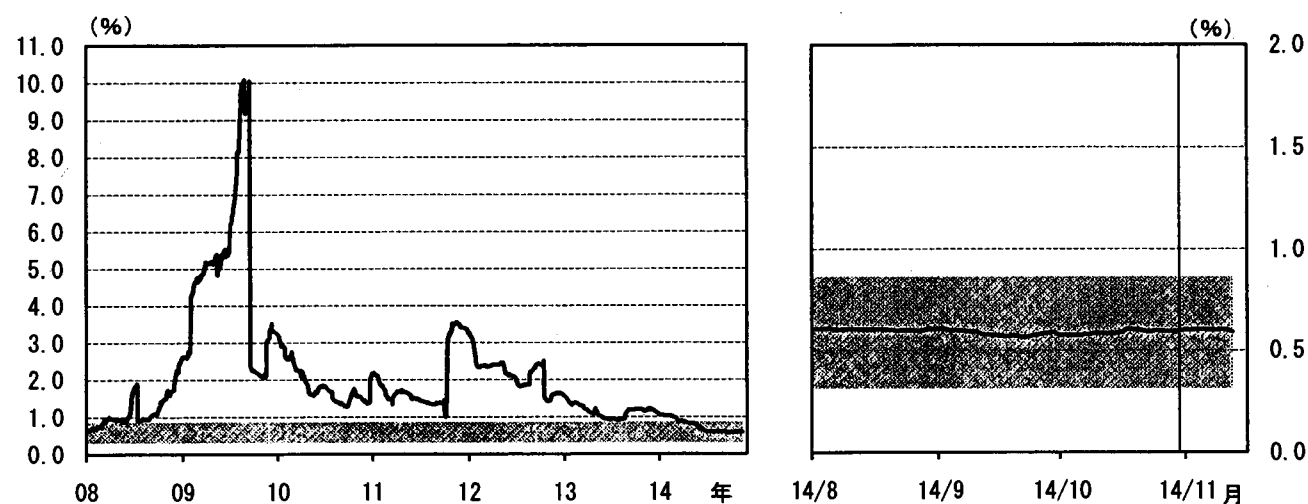
(1) AA格



(2) A格



(3) BBB格



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

2. 直近は11/12日。

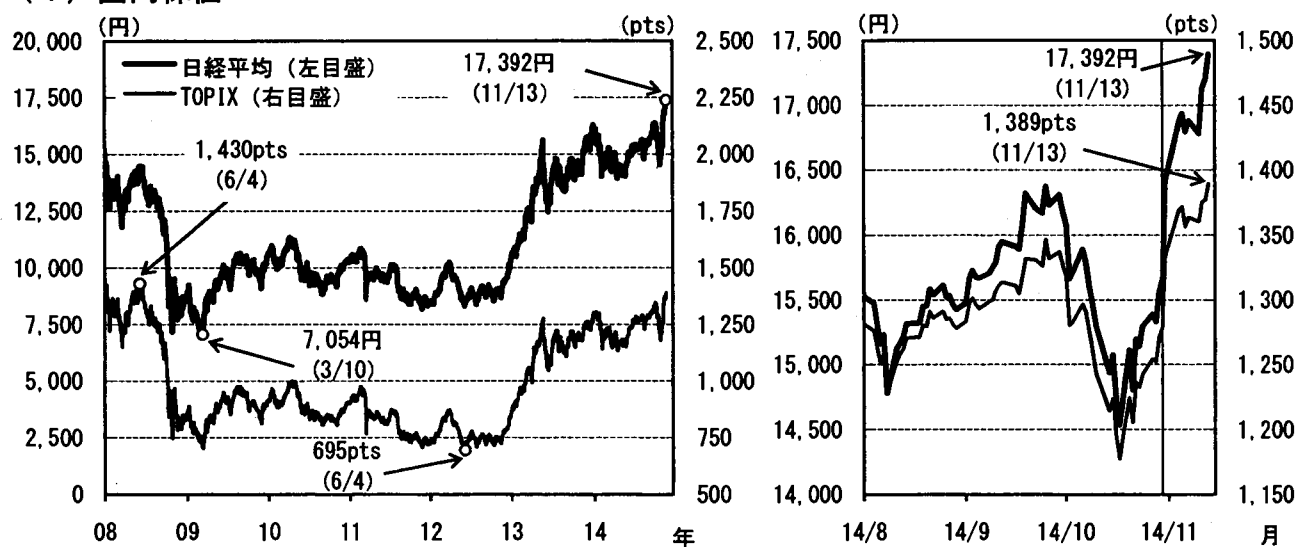
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

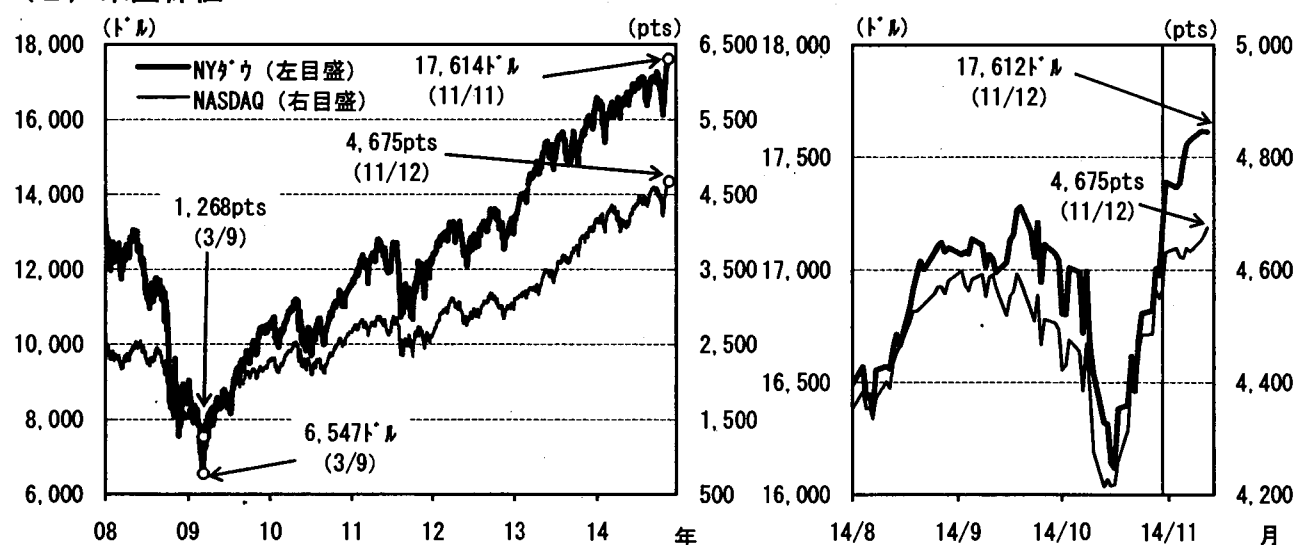
(図表12)

株式相場

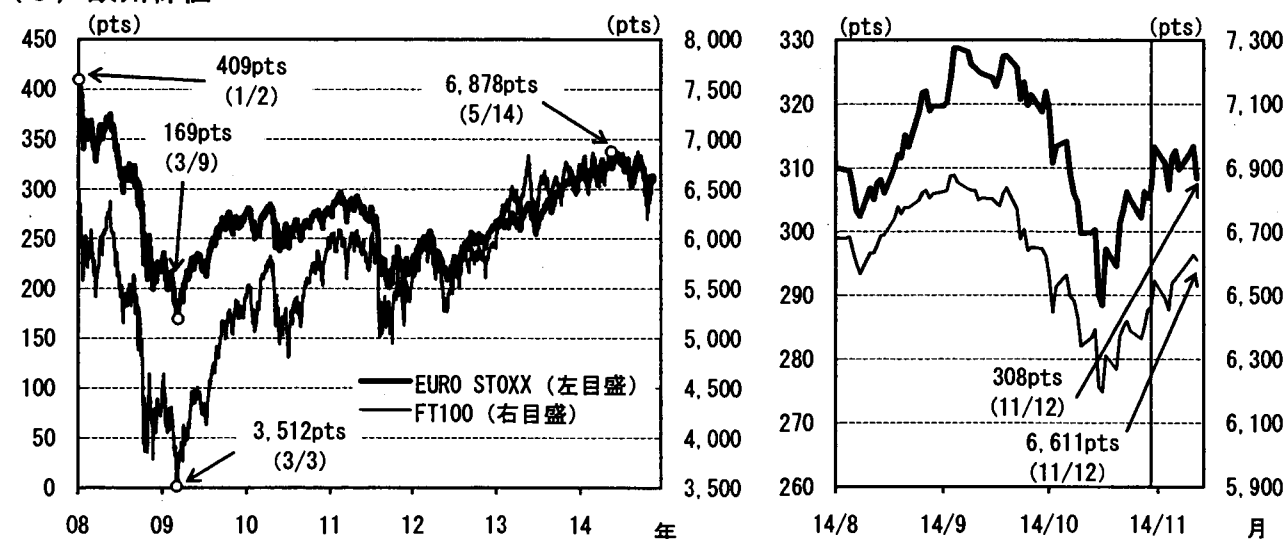
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



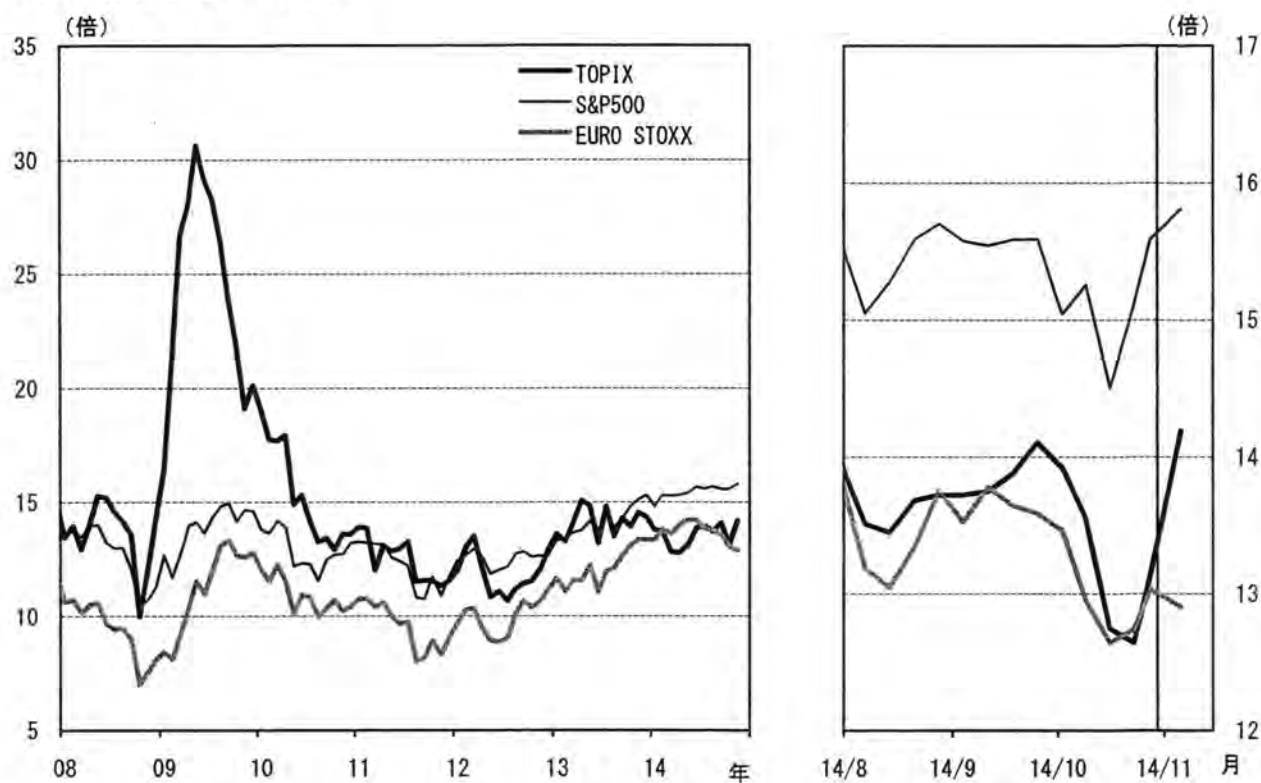
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は11/13日、その他は11/12日。

(出所) Bloomberg、QUICK

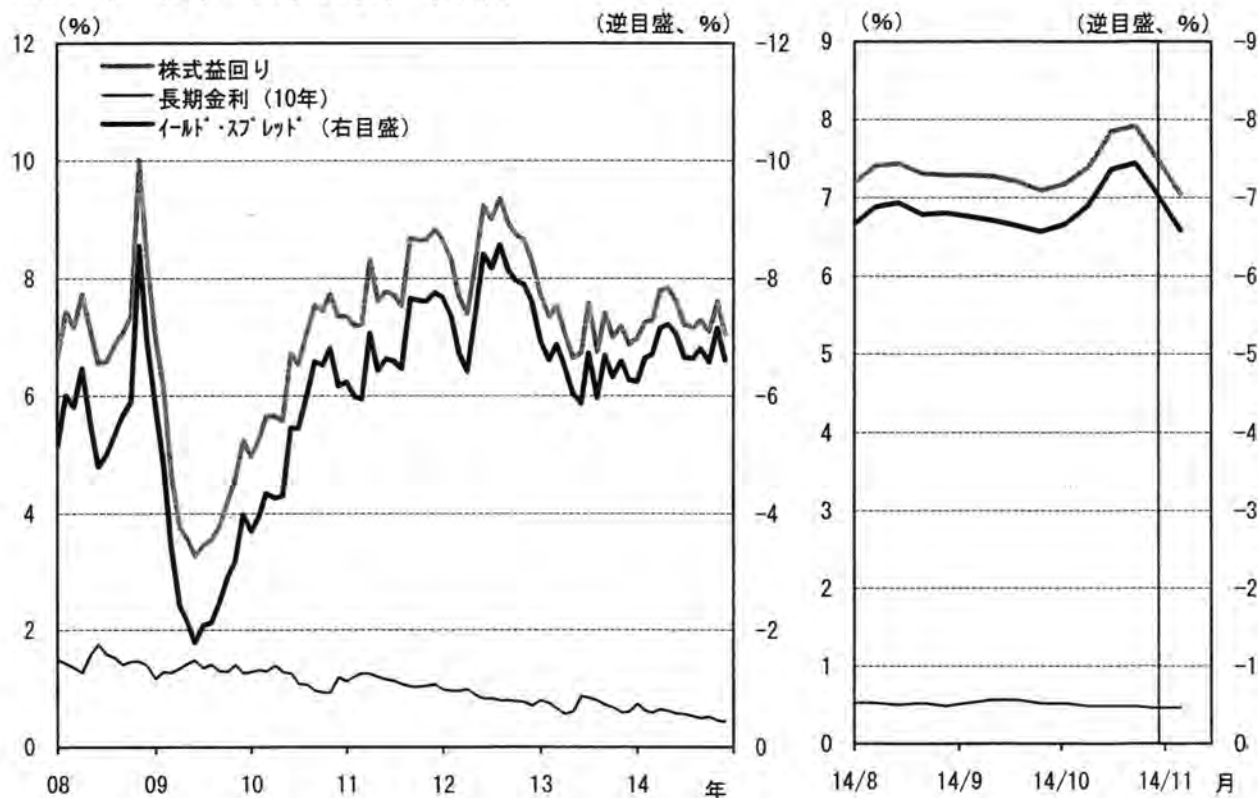
(図表13)

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11/5日、それ以外が11/4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

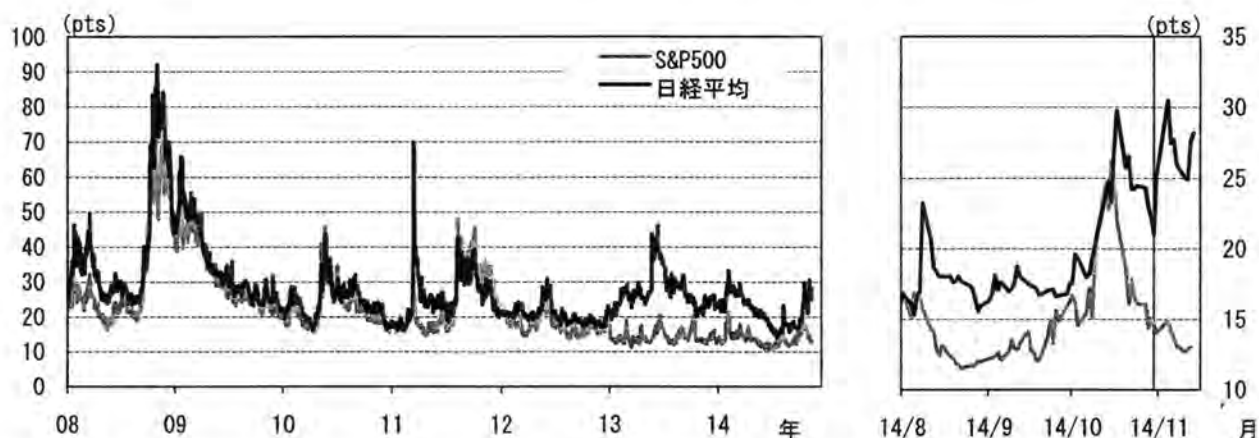
(▲は売り越し、億円)

	個 人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
13/10 ～ 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
7 ～ 9月	▲13,112	2,633	817	▲4,029	2,018	3,580	▲1,324	7,003
14/ 8月	111	2,227	970	82	1,724	1,900	▲274	▲3,924
9月	▲7,322	▲384	▲1,255	▲3,044	▲286	790	▲730	5,952
10月	1,379	2,168	1,041	2,101	7,721	7,597	▲16	▲3,774
14/10/6 ～ 10/10	2,930	1,366	317	420	1,472	1,265	86	▲3,370
10/14 ～ 10/17	3,874	1,383	722	1,590	2,118	1,894	146	▲4,076
10/20 ～ 10/24	▲691	▲68	139	401	1,614	1,580	29	257
10/27 ～ 10/31	▲8,276	▲2,332	▲418	121	1,900	2,143	▲157	5,363
11/4 ～ 11/7	▲9,911	▲346	▲421	▲2,066	▲1,344	▲770	▲272	7,691

(注) 2市場(東京・名古屋)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

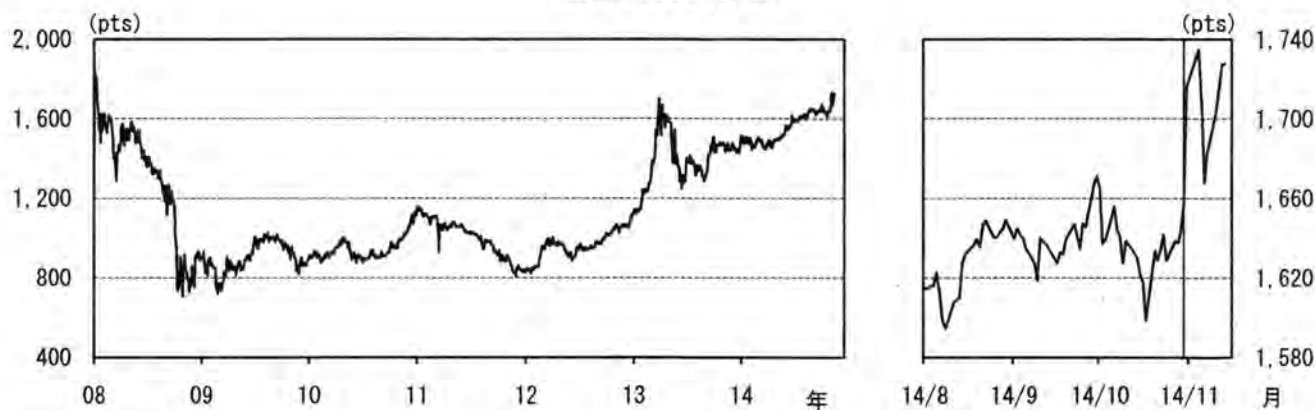
ボラティリティ



(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11/13日、S&Pが11/12日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数



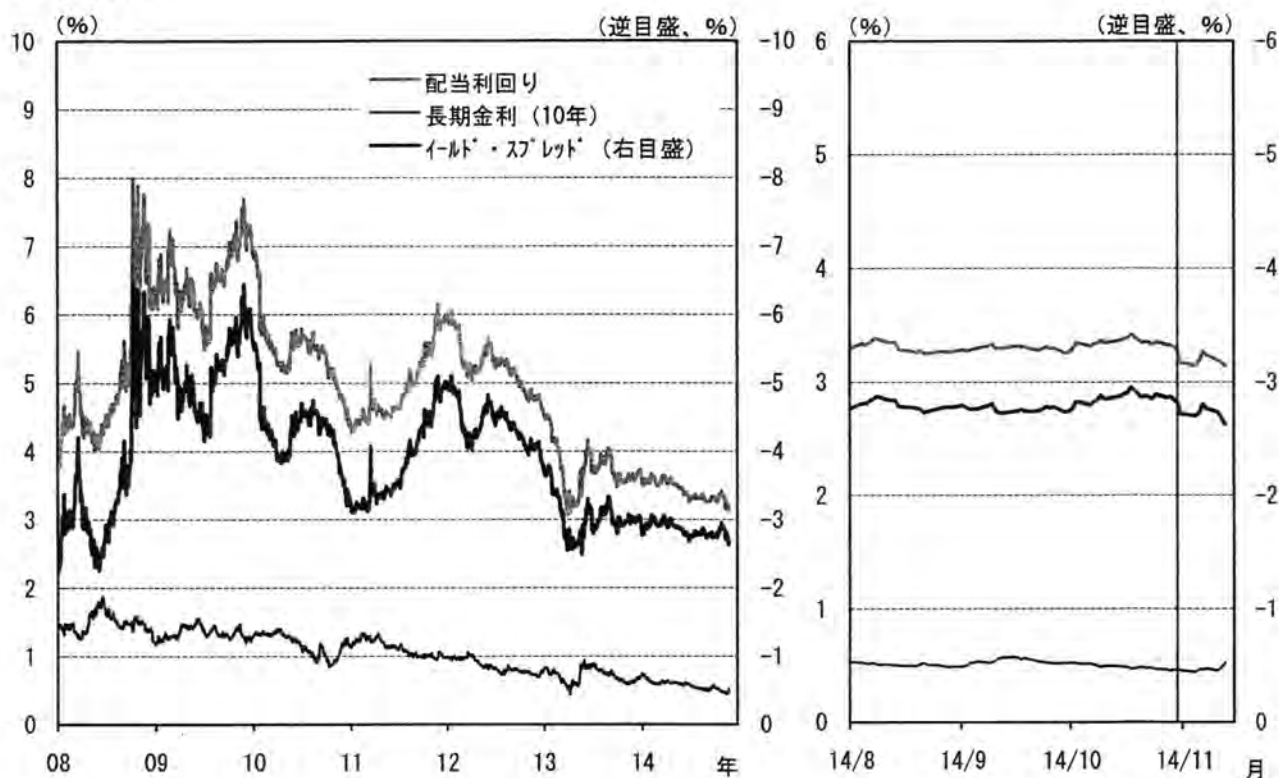
(注) 直近は11/13日。

(出所) Bloomberg

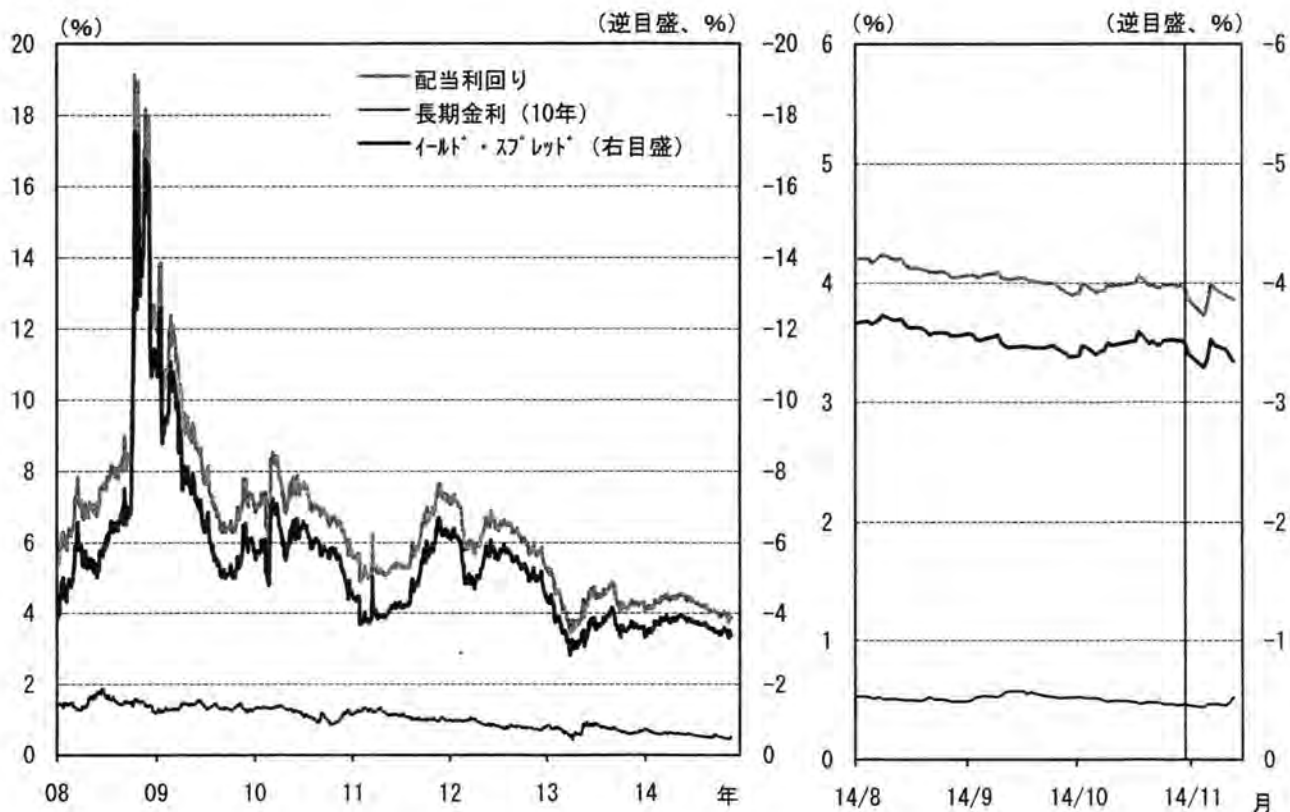
(図表15)

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11/12日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT47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。

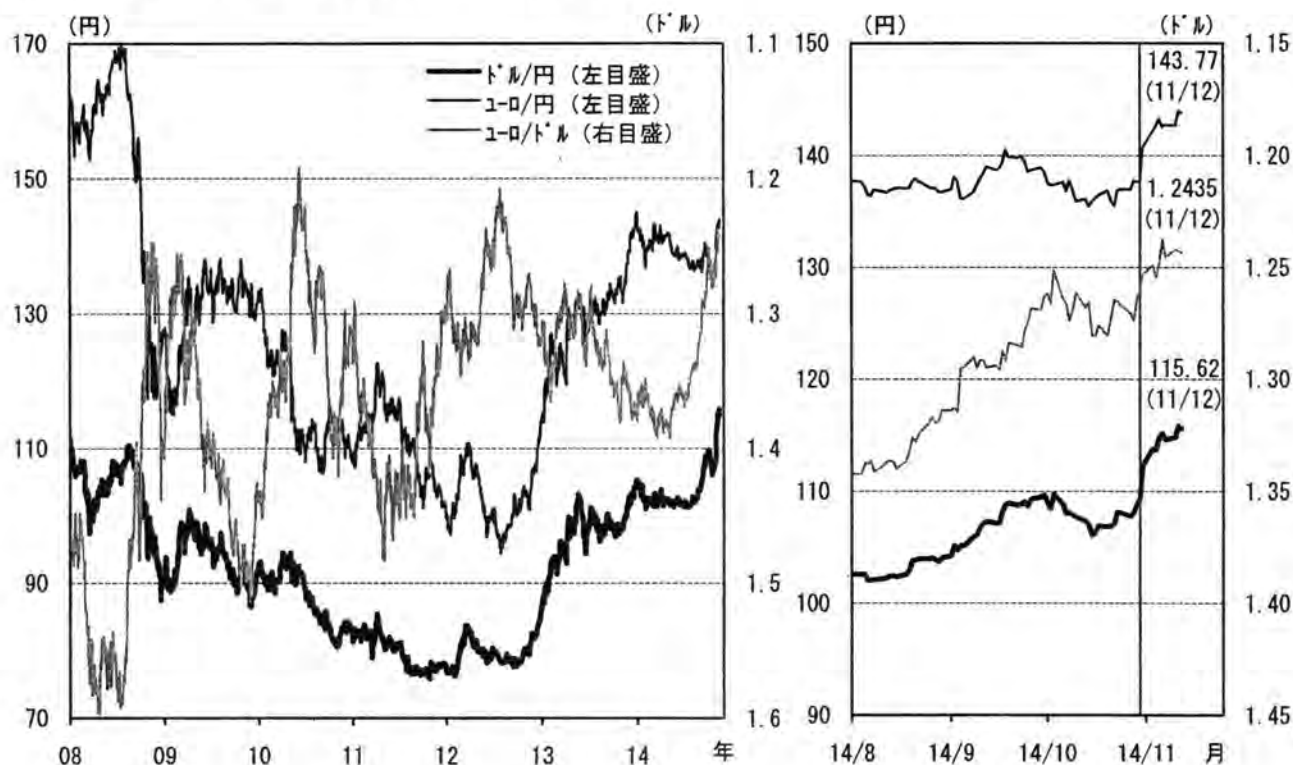
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

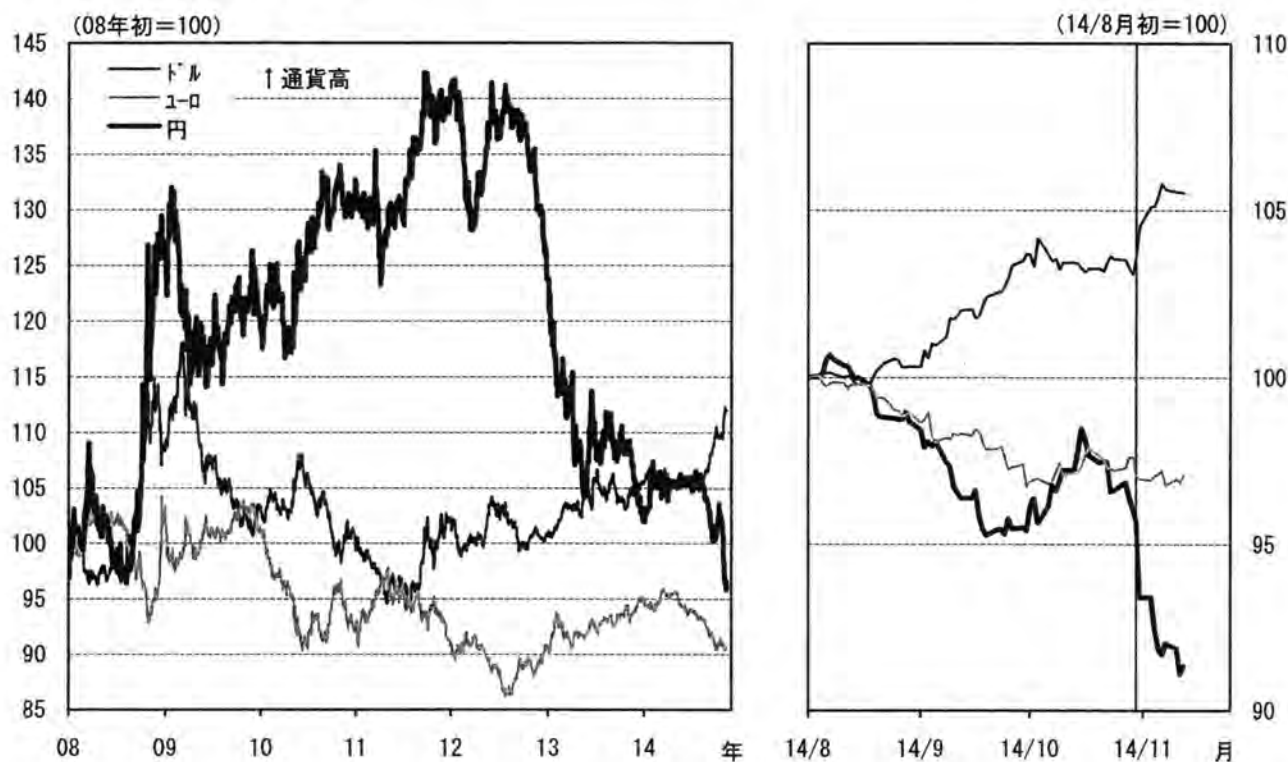
(図表16)

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。

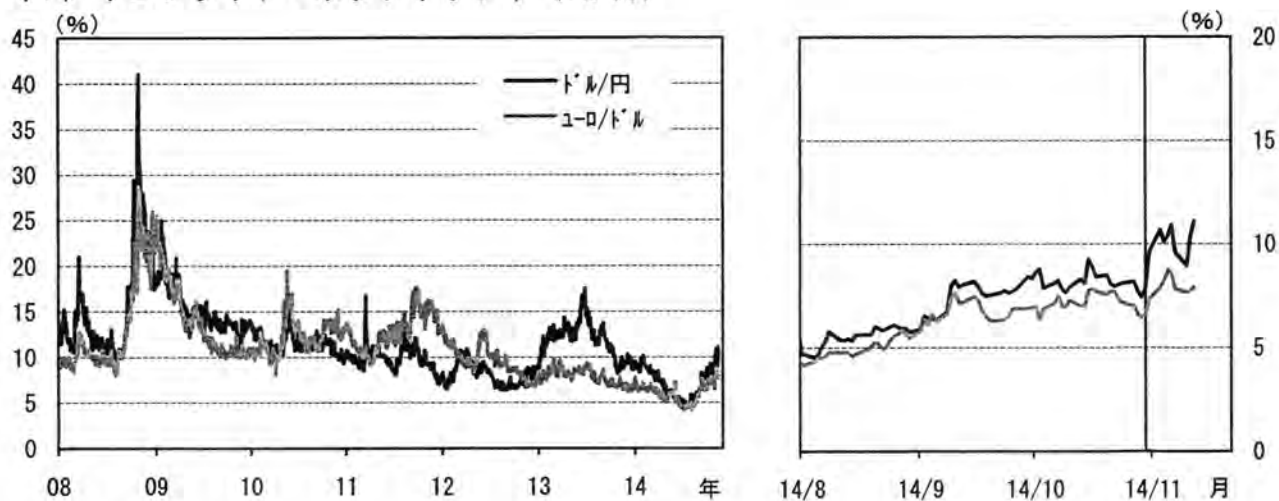
2. 直近は11/12日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

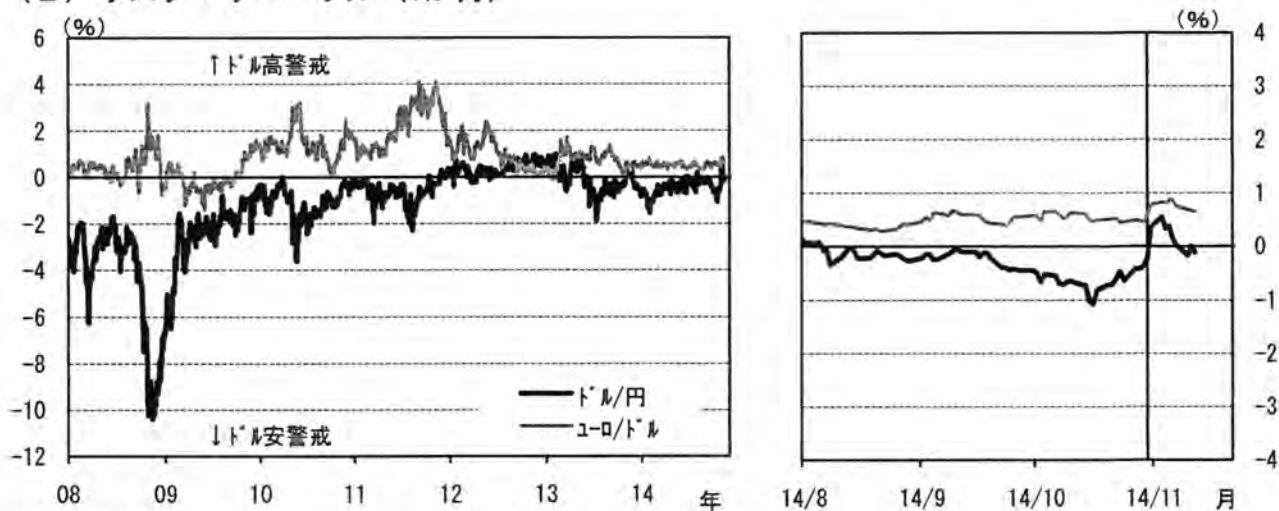
(図表17)

通貨オプション、先物市場

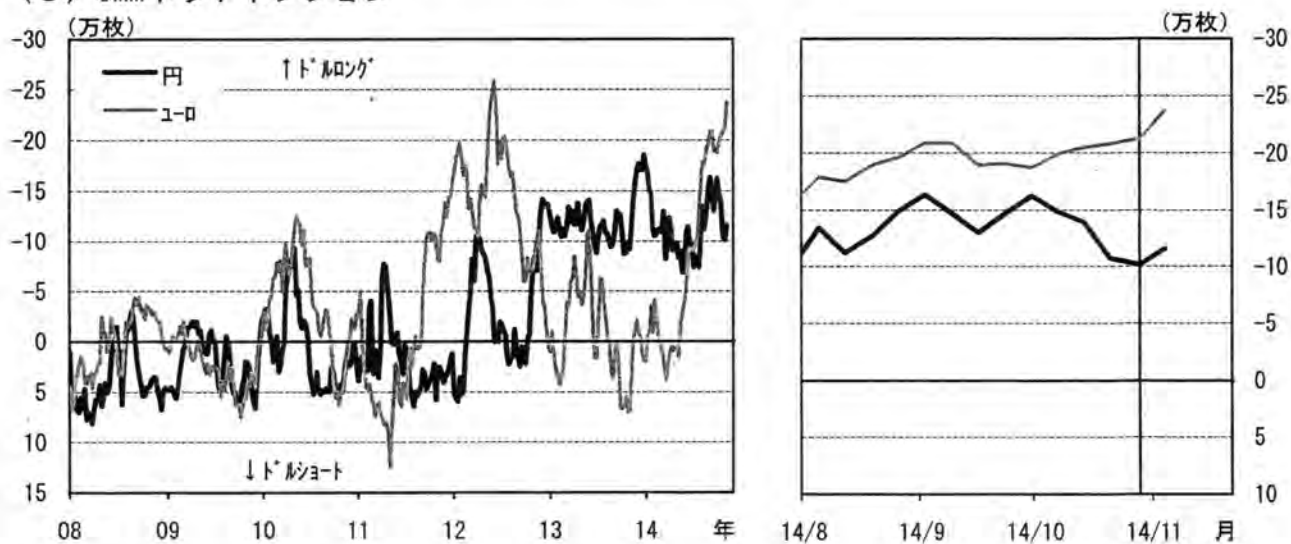
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスク・リバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



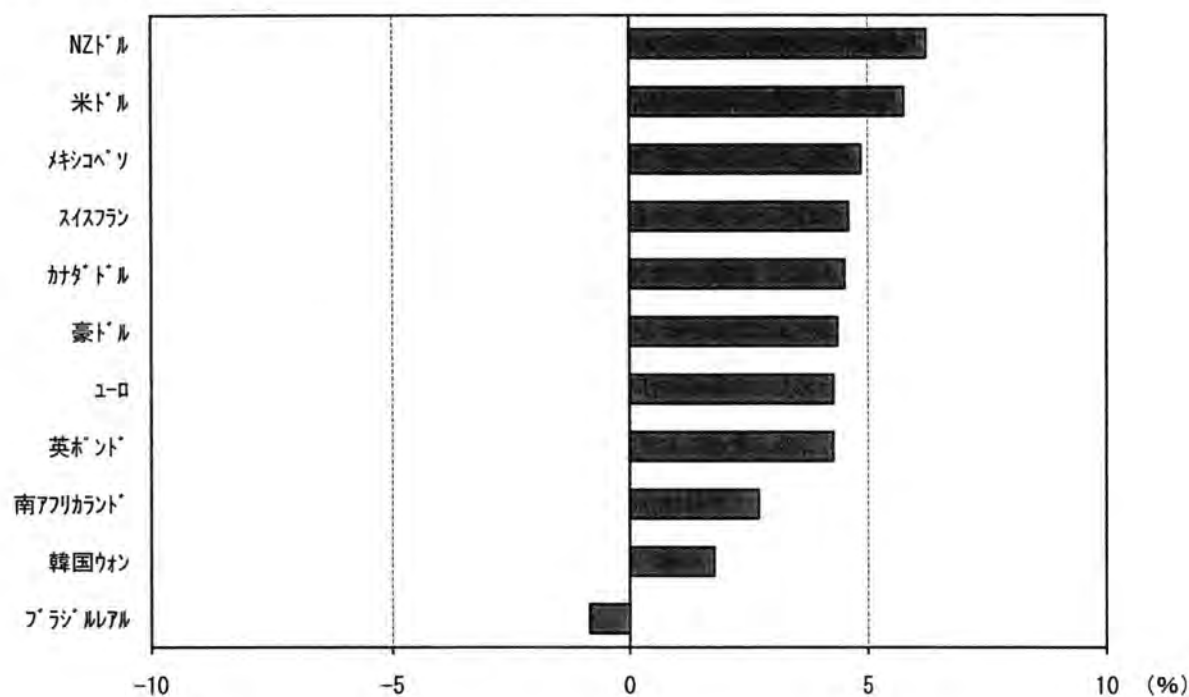
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1)(2)は11/12日、(3)は11/4日。

(出所) Bloomberg

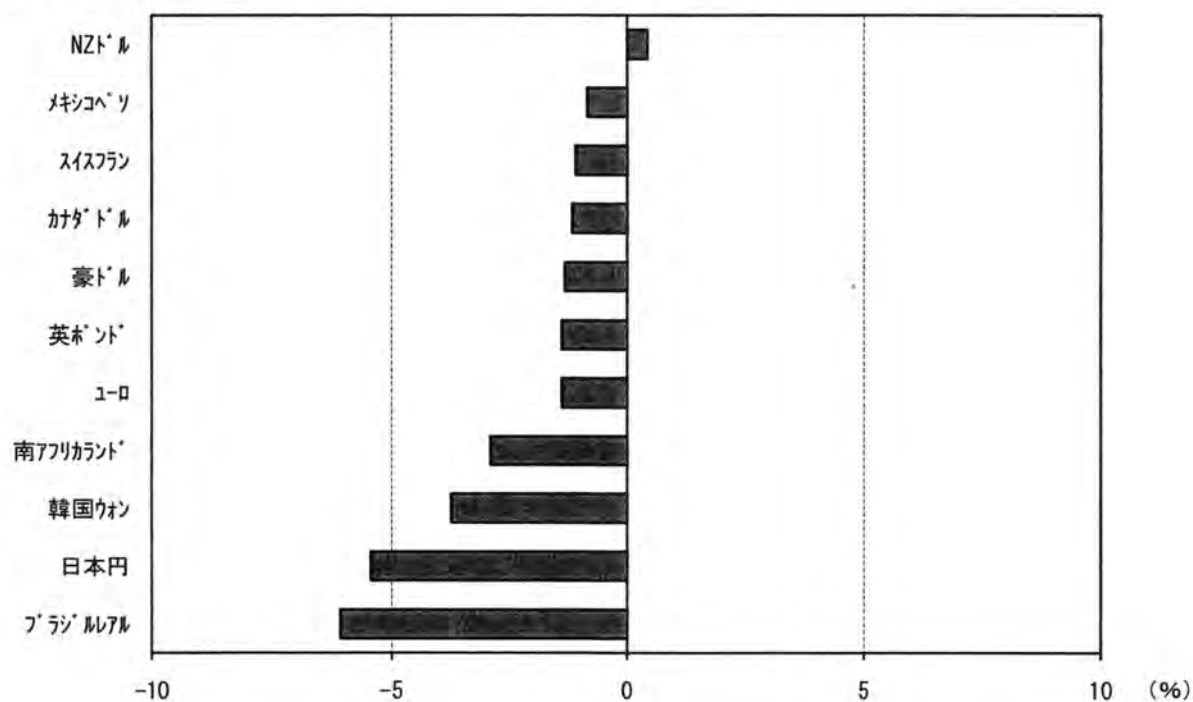
クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



■14/10/30日（前回会合前営業日）→14/11/12日（直近）

(2) 対ドル相場の騰落率

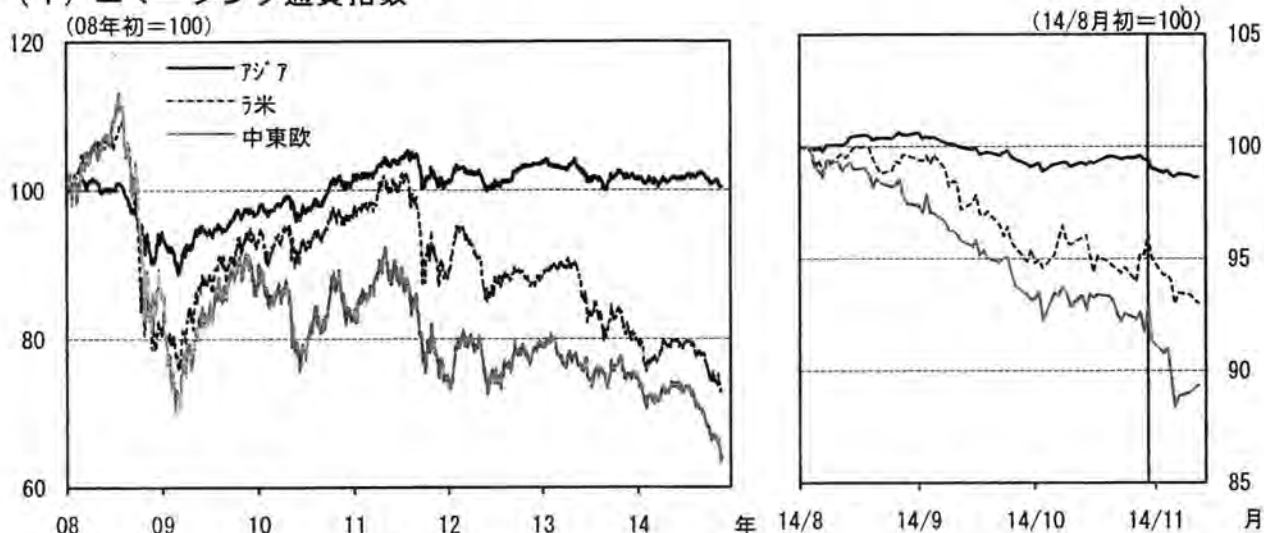


■14/10/30日（前回会合前営業日）→14/11/12日（直近）

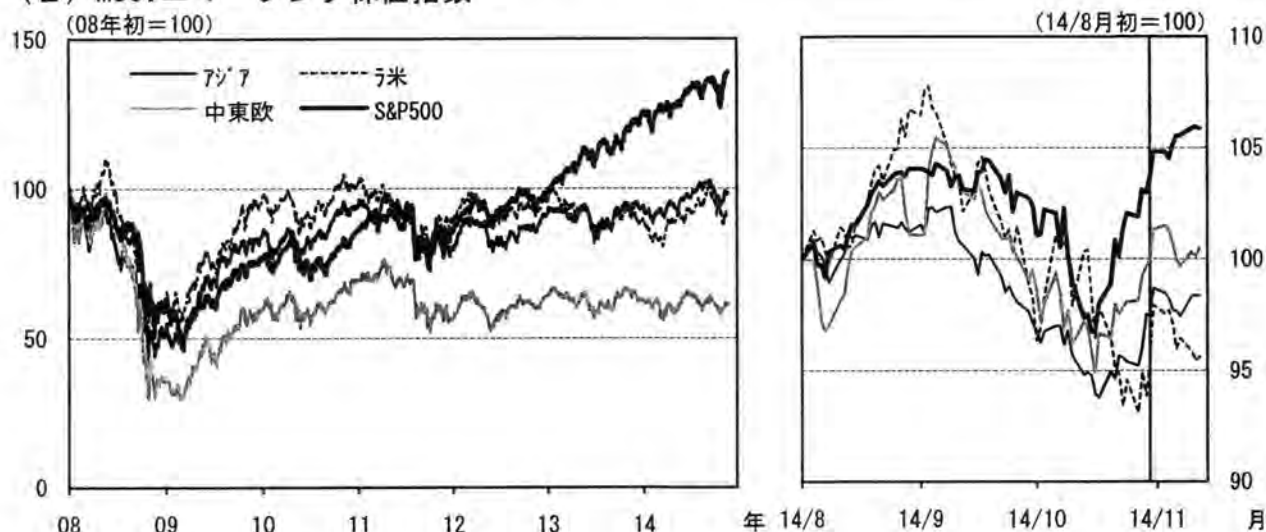
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

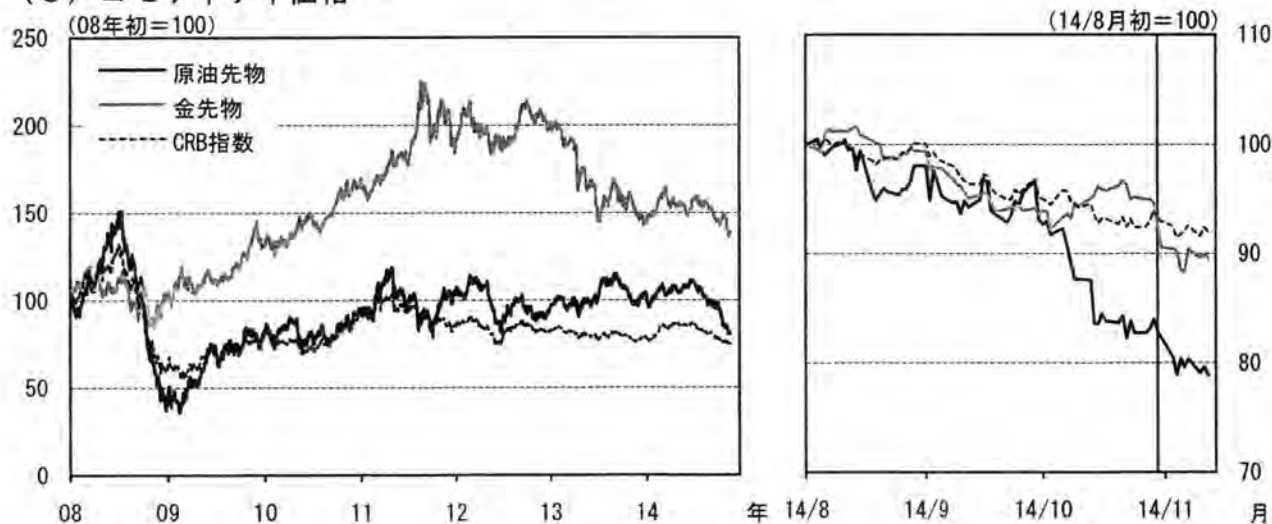
(1) エマージング通貨指数



(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11/12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 >

2014.11.18
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） | 国債買入れ方針 |
| （図表 4） | 短期国債買入オペ等 |
| （図表 5） | 10 月 31 日の本邦金融市場（1） |
| （図表 6） | 10 月 31 日の本邦金融市場（2） |
| （図表 7） | 短期金利 |
| （図表 8） | 海外短期金利 |
| （図表 9） | 長期金利 |
| （図表 10） | 本邦長期金利 |
| （図表 11） | 国債市場のボラティリティ |
| （図表 12） | デット市場 |
| （図表 13） | 株価（1） |
| （図表 14） | 株価（2） |
| （図表 15） | 為替レート（1） |
| （図表 16） | 為替レート（2） |
| （図表 17） | 為替レート（3） |
| （図表 18） | 為替レート（4） |
| （図表 19） | 株式・為替市場のボラティリティ |
| （図表 20） | 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前営業日（10/30 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 (実績)	14年11月10日 (実績)	14年末見通し (14年10月31日 公表)
マネタリーベース	138.5	146.0	201.8	257.1	275

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	89.2	91.3	141.6	190.5	200
CP等	2.1	1.2	2.2	2.2	2.2
社債等	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2
ETF	1.5	1.5	2.5	3.4	3.8
J-REIT	0.11	0.12	0.14	0.17	0.18
貸出支援基金	3.3	3.4	8.4	19.7	—
買入国庫短期証券	9.6	16.4	24.2	40.7	—
共通担保資金供給	26.9	21.7	18.1	8.3	—
その他とも資産計	158.4	164.3	224.2	287.0	297
銀行券	86.7	83.4	90.1	86.9	93
当座預金	47.2	58.1	107.1	165.6	177
その他とも負債・純資産計	158.4	164.3	224.2	287.0	297

(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月末残高は、決算処理前ベース。

(注2) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の14年11月10日残高は、対外非公表。

国債買入オペ

(図表2)

(億円、年、%)

	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の利回り			落札分の 平均残存 期間 (非公表)
								前日比	当日引値	前日引値	
国債買入	11/17	T+2	1Y以下	1,100	3.10	0.023	0.020	-0.005	0.005	0.010	0.08
	10/29	T+2	1~3Y	3,500	3.19	0.007	0.006	0.005	0.020	0.015	3.20
	10/29	T+2	3~5Y	3,000	5.41	0.006	0.004	0.004	0.119	0.115	
	11/4	T+2	1~3Y	5,500	3.23	-0.010	-0.010	-0.010	0.020	0.030	3.10
	11/4	T+2	3~5Y	5,500	3.08	-0.015	-0.017	-0.015	0.110	0.125	
	11/6	T+2	1~3Y	5,500	2.25	0.012	0.012	0.007	0.027	0.020	3.05
	11/6	T+2	3~5Y	5,500	2.40	0.007	0.006	0.000	0.120	0.120	
	11/10	T+2	1~3Y	5,500	2.35	0.003	0.002	-0.005	0.025	0.030	2.91
	11/10	T+2	3~5Y	5,500	2.98	-0.006	-0.007	-0.005	0.120	0.125	
	11/14	T+2	1~3Y	5,500	2.35	0.004	0.002	-0.014	0.016	0.030	3.12
	11/14	T+2	3~5Y	5,500	1.84	-0.012	-0.013	-0.015	0.135	0.150	
	10/29	T+2	5~10Y	4,000	4.30	0.003	0.002	0.005	0.460	0.455	9.57
	11/6	T+2	5~10Y	4,000	2.89	0.010	0.006	0.001	0.465	0.464	9.62
	11/10	T+2	5~10Y	4,000	2.83	-0.015	-0.017	-0.016	0.454	0.470	8.92
	11/12	T+2	5~10Y	4,000	2.25	0.029	0.024	0.040	0.520	0.480	9.84
	11/17	T+2	5~10Y	4,000	3.71	-0.014	-0.017	-0.005	0.470	0.475	7.77
	10/27	T+2	10~25Y	1,100	4.31	-0.005	-0.007	0.000	1.305	1.305	18.49
	10/27	T+2	25Y超	350	5.33	-0.008	-0.008	0.005	1.615	1.610	
	11/4	T+2	10~25Y	2,400	2.53	-0.053	-0.059	-0.080	1.190	1.270	16.98
	11/4	T+2	25Y超	1,200	3.97	-0.161	-0.174	-0.134	1.436	1.570	
	11/12	T+2	10~25Y	2,400	1.57	0.043	0.035	0.055	1.300	1.245	22.42
	11/12	T+2	25Y超	1,200	2.60	0.031	0.022	0.040	1.540	1.500	
	11/14	T+2	10~25Y	2,400	2.19	-0.029	-0.034	-0.020	1.250	1.270	18.29
	11/14	T+2	25Y超	1,600	3.42	-0.078	-0.088	-0.060	1.435	1.495	
	10/27	T+2	変動利付	1,400	2.34	0.013	0.15	-	-	-	3.92

(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、7.2年(対外非公表)。

(図表 3)

国債買入れ方針

(単位：億円)

(単位：億円)

※下線は変更箇所			2014年6月18日 公表	2014年10月31日 公表
利付国債 (変動利付債、物 価連動債を除く)	残存期間：1年以下	オファー回数	2回程度	2回程度
		1回あたり オファー金額	1,100～2,500程度	1,100～2,500程度
		合計	2,200～5,000程度	2,200～5,000程度
	残存期間：1年超5年以下	オファー回数	6回程度	6回程度
		1回あたり オファー金額	5,000～7,000程度	<u>5,000～12,000程度</u>
		合計	30,000～42,000程度	<u>30,000～72,000程度</u>
	残存期間：5年超10年以下	オファー回数	6回程度	6回程度
		1回あたり オファー金額	4,500～6,000程度	<u>4,000～6,000程度</u>
		合計	27,000～36,000程度	<u>24,000～36,000程度</u>
	残存期間：10年超	オファー回数	5回程度	5回程度
		1回あたり オファー金額	1,300～3,500程度	<u>1,300～4,000程度</u>
		合計	6,500～17,500程度	<u>6,500～20,000程度</u>
変動利付債＜偶数月＞		オファー回数	隔月1回	隔月1回
		1回あたり オファー金額	1,400	<u>1,400程度</u>
		合計	1,400	<u>1,400程度</u>
物価連動債＜奇数月＞		オファー回数	隔月1回	隔月1回
		1回あたり オファー金額	200	<u>200程度</u>
		合計	200	<u>200程度</u>

(注1) 2つまたは3つの残存期間区分を同時にオファーする。

(注2) 買入対象銘柄の残存期間が重複する利付国債の入札日（流動性供給入札を含む）には、原則オファーしない。また、物価連動債および変動利付債の買入は月の後半に行う。

(注3) 残存期間1年超5年以下および残存期間10年超については、残存期間の区分を細分化して同時にオファーすることがある。

短期国債買入オペ等

(図表4)

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2014/11/17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)	81,359	10/31	T+2	3M	15,000	0.33	0.100	0.10
		11/5	T+2	3M	15,000	0.85	0.100	0.10
		11/6	T+2	3M	8,000	0.30	0.100	0.10
		11/7	T+2	3M	20,000	0.64	0.100	0.10
		11/13	T+2	3M	8,000	0.42	0.100	0.10
国庫短期証券買入	420,030	11/4	T+2	-	22,500	1.91	0.023	0.022
		11/7	T+2	-	27,500	1.20	-0.005	-0.008
		11/14	T+2	-	12,500	1.71	-0.026	-0.051
社債等買入	32,007	11/12	T+4	-	1,000	1.05	0.091	0.048
CP等買入	24,358	11/7	T+3	-	4,000	1.85	0.079	0.051
		11/17	T+3	-	4,000	1.89	0.085	0.063

	直近残高 2014/11/17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	34,090	11/5、10、14、17	4回	1,520
J-REIT買入	1,679	11/5、6、17	3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。

(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



(ロール分<第3回>)

(億円、%)

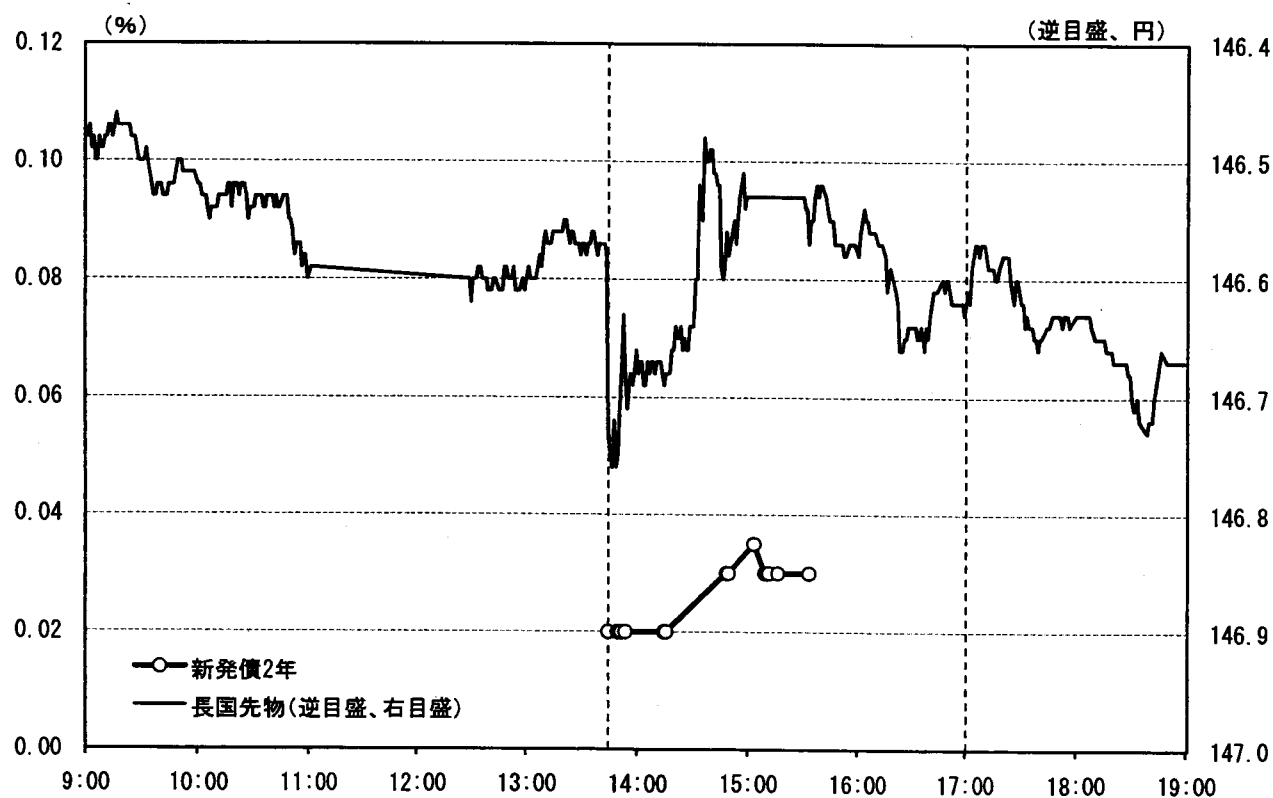
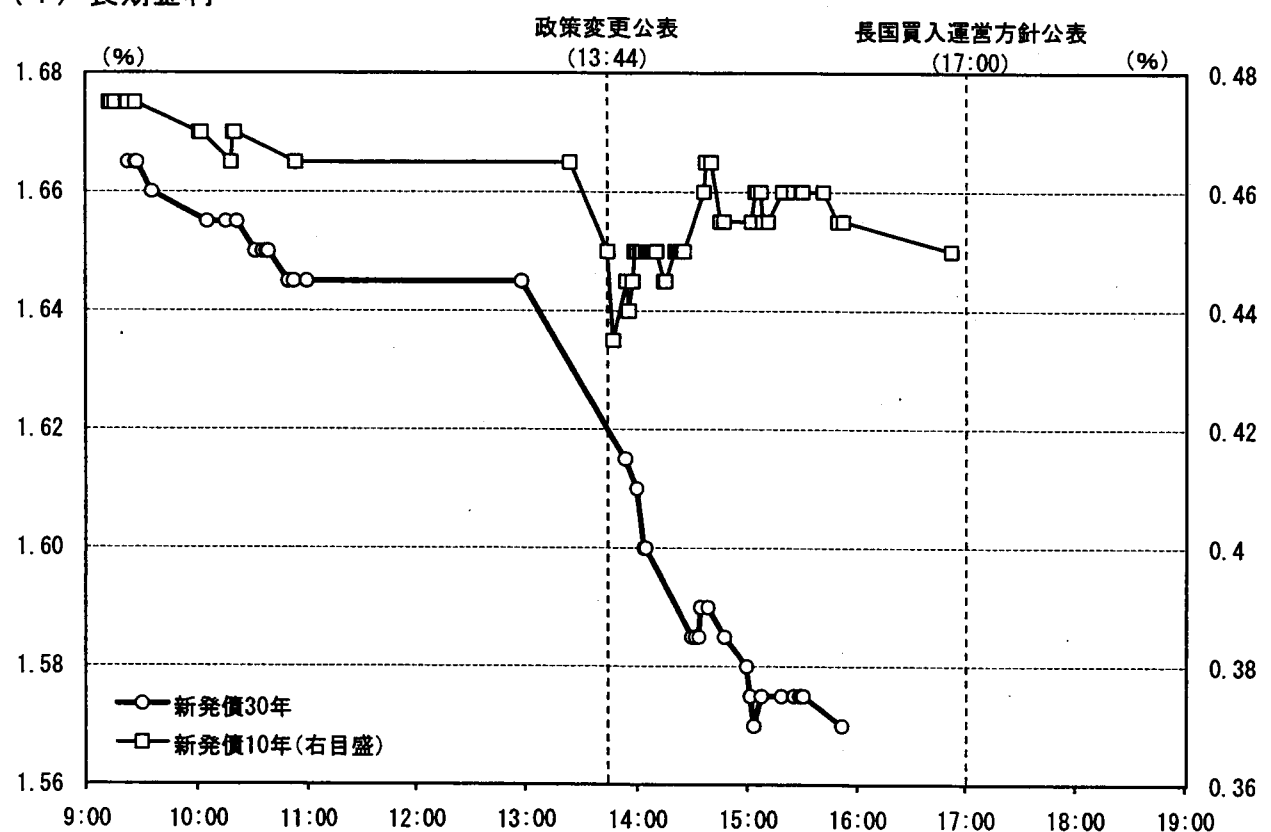
	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	合計 <①~⑤の途中 ラップ>
エンド日 (2015年)	2/6	2/10	2/13	2/17	2/20			
落札額	10,031	4,701	4,910	12,710	12,800			45,152
ロール率	85.7	48.3	48.4	126.3	99.4			82.8
当初残高からのロール率	55.7	31.2	32.7	124.2	95.0			62.9

(注) ロール率は、期落ち額に対する落札額の割合。

(図表5)

10月31日の本邦金融市場(1)

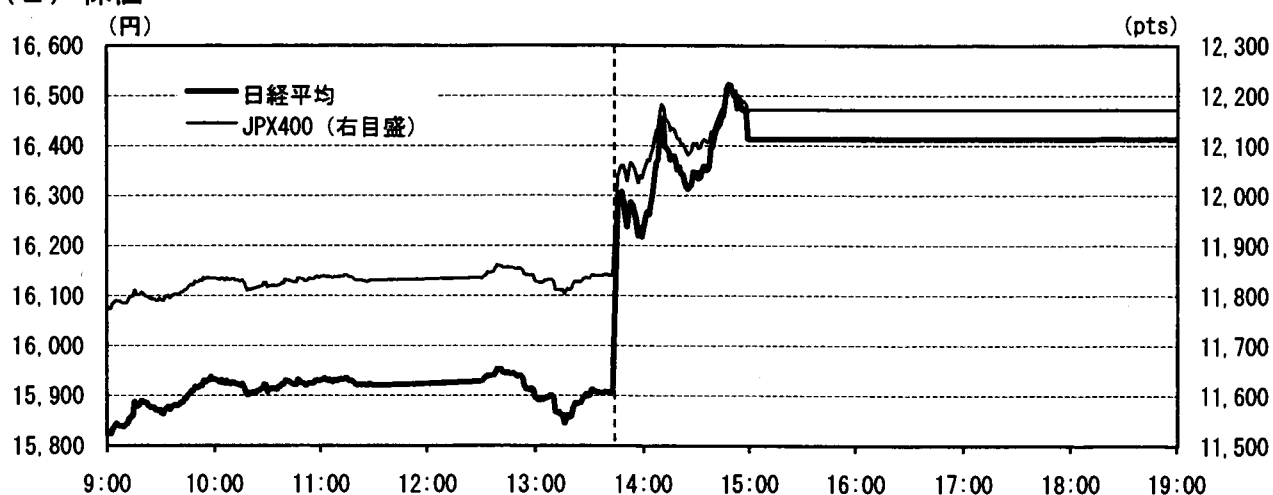
(1) 長期金利



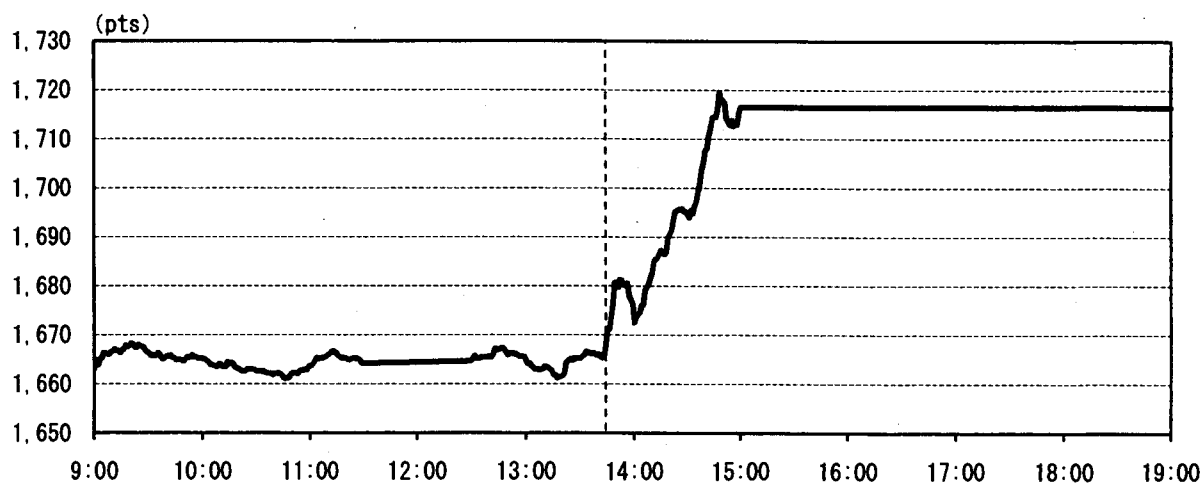
(出所) Bloomberg、QUICK

10月31日の本邦金融市場 (2)

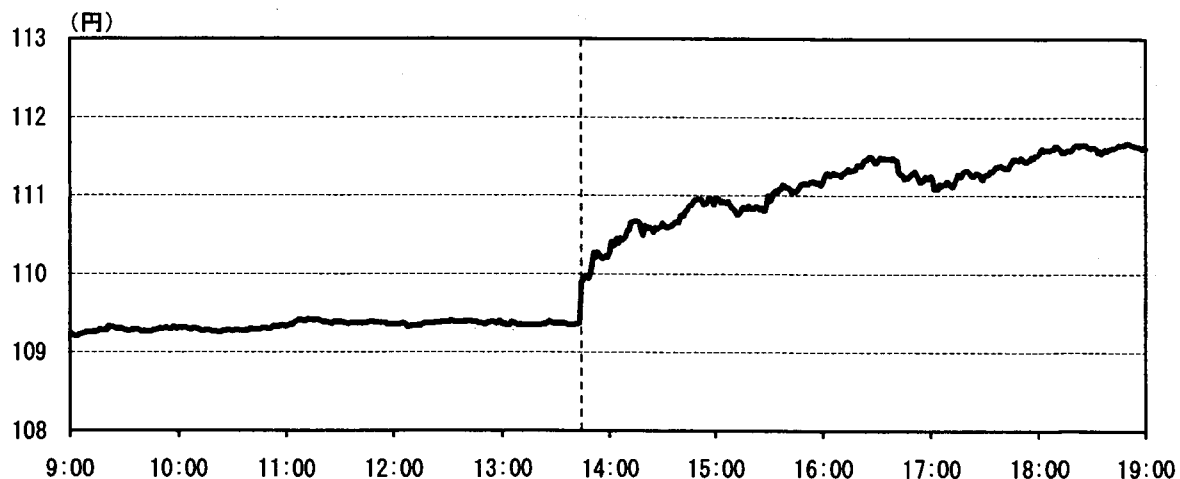
(2) 株価



(3) 東証REIT指数



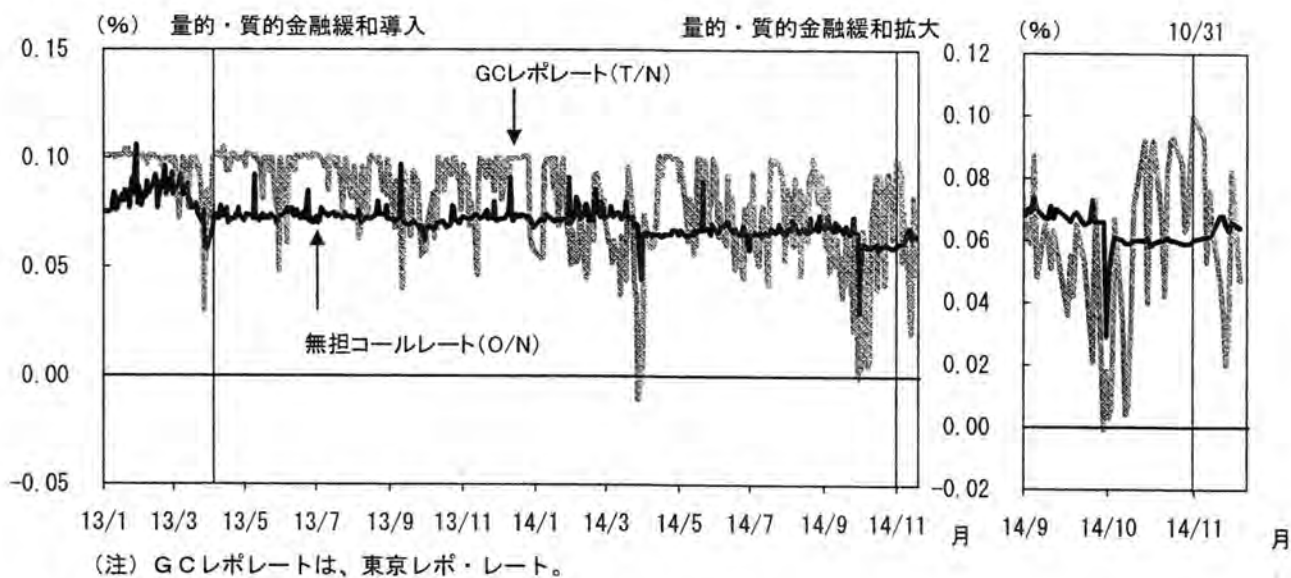
(4) 為替レート (ドル/円)



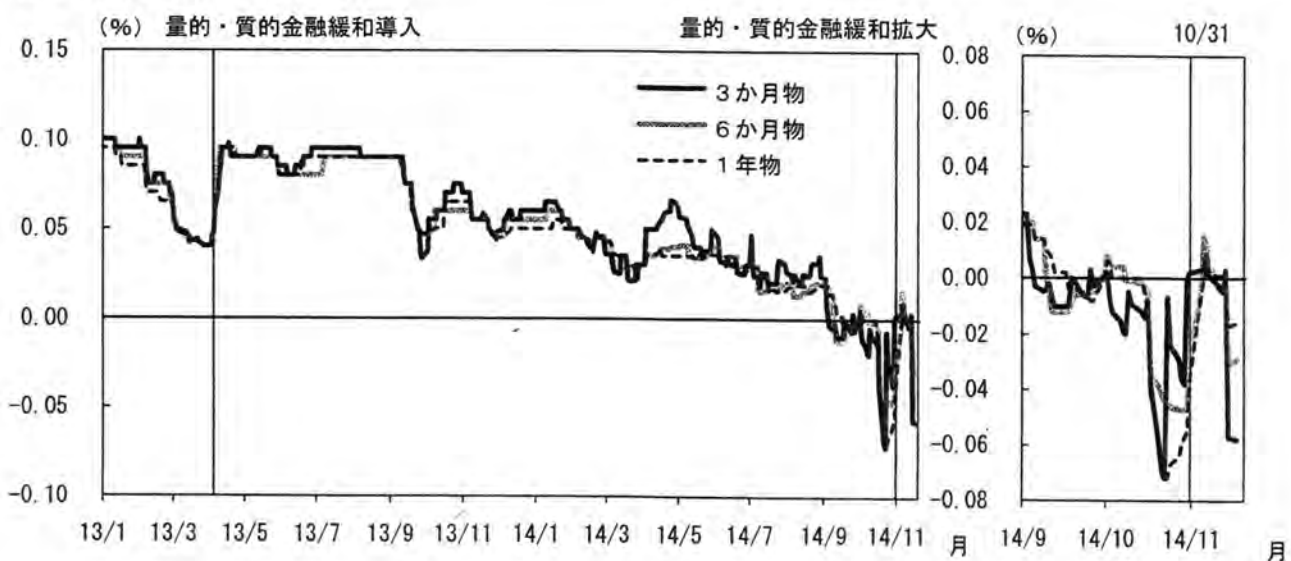
(出所) Bloomberg

短期金利

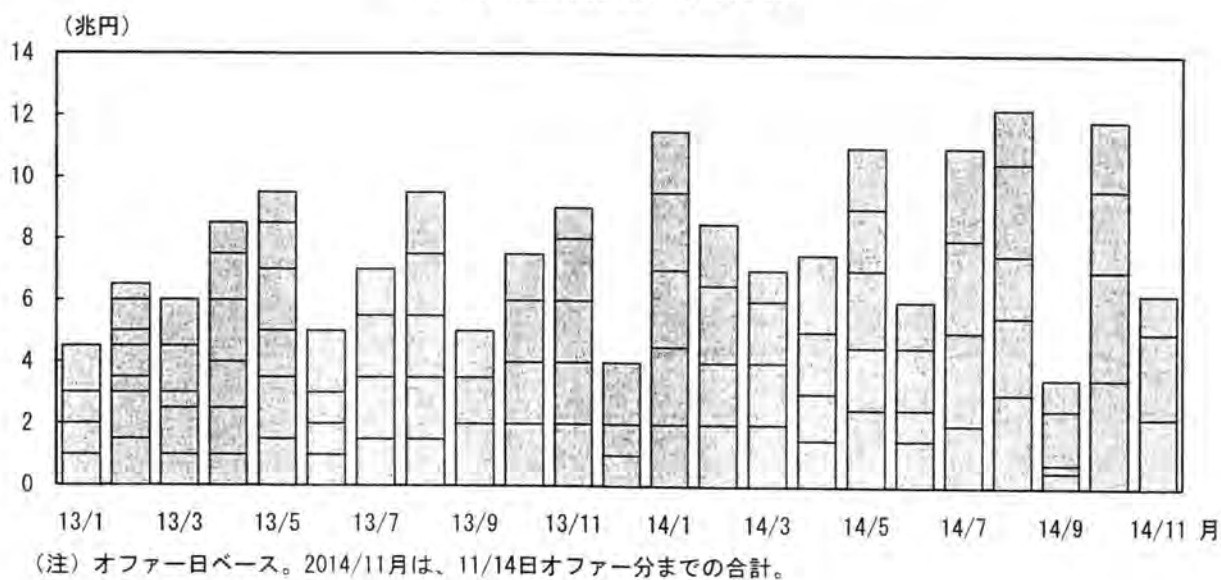
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り

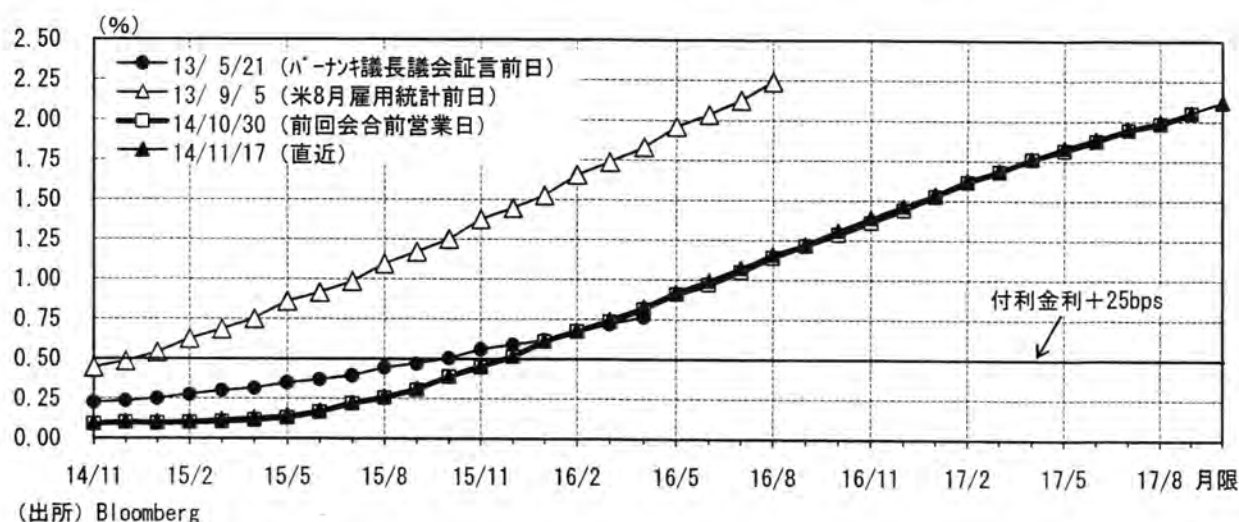


(参考) 国庫短期証券買入額

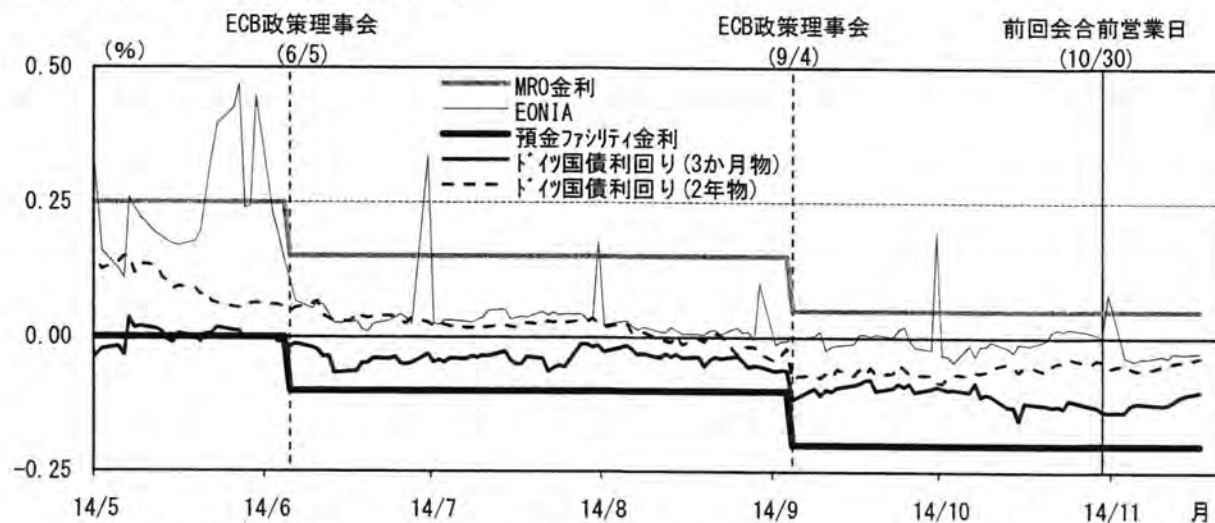


海外短期金利

(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)



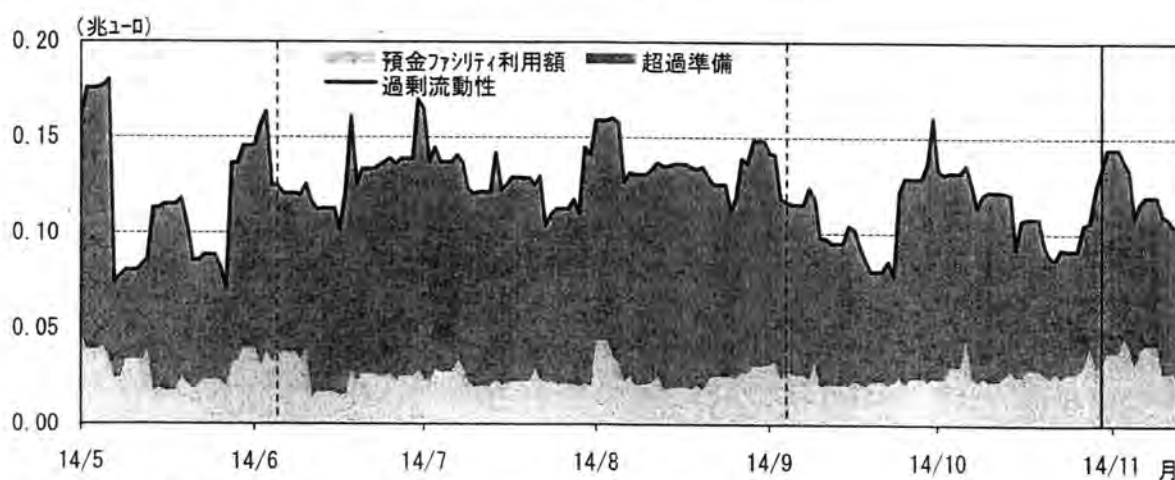
(2) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は11/17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) ユーロエリアの超過準備と預金ファシリティ利用額

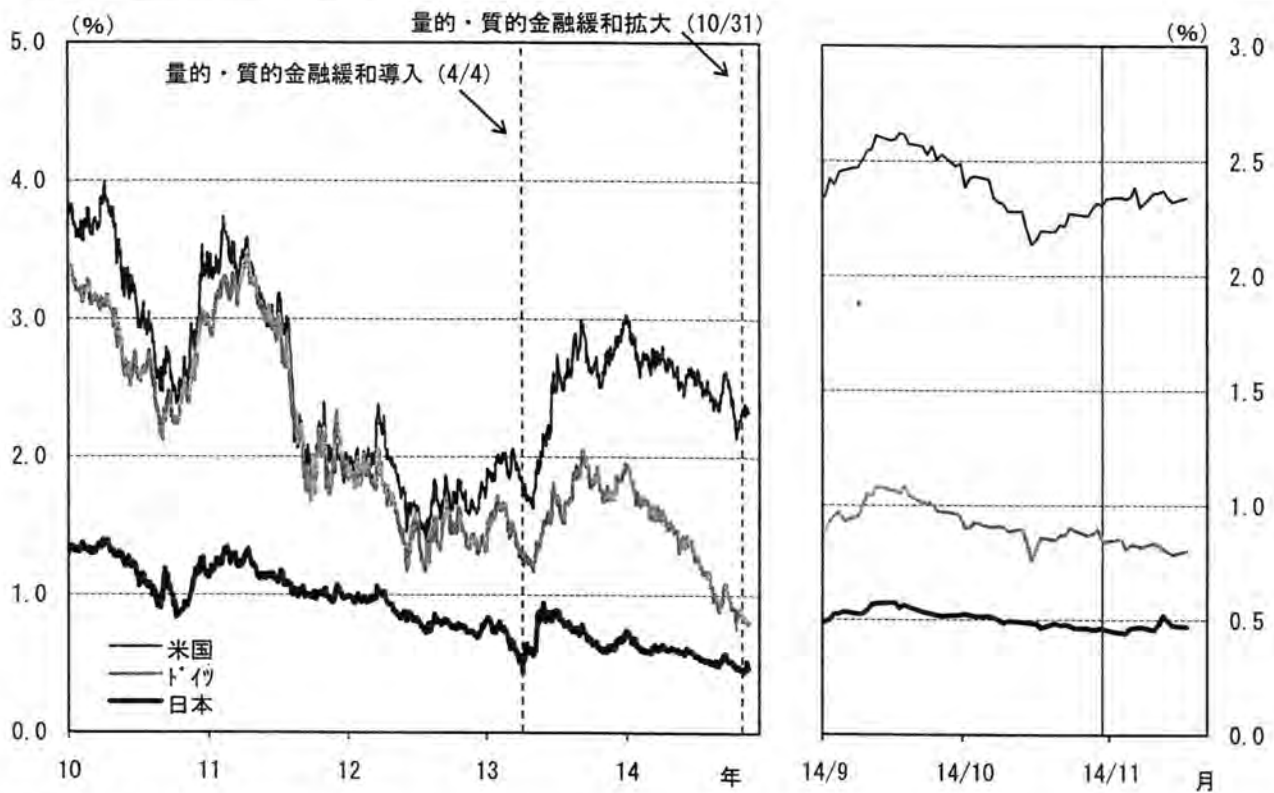


(注) 直近は11/14日。

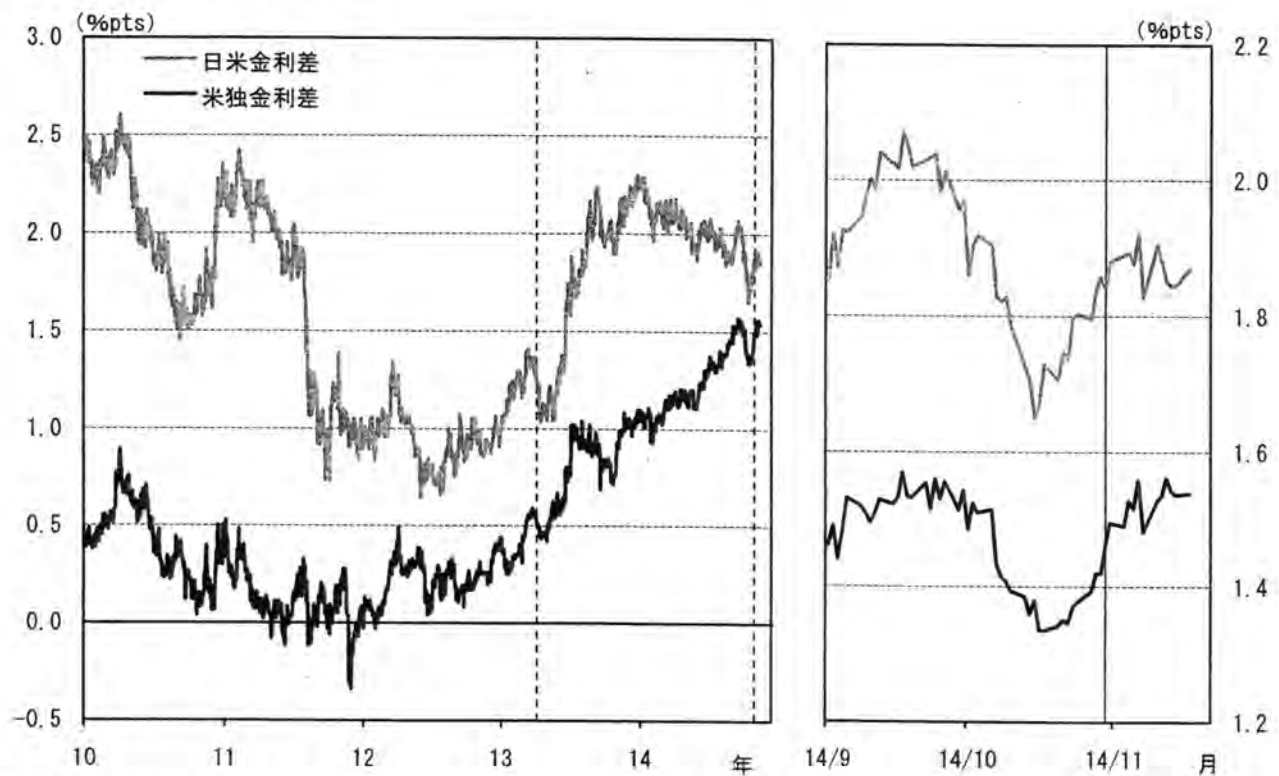
(出所) ECB

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）

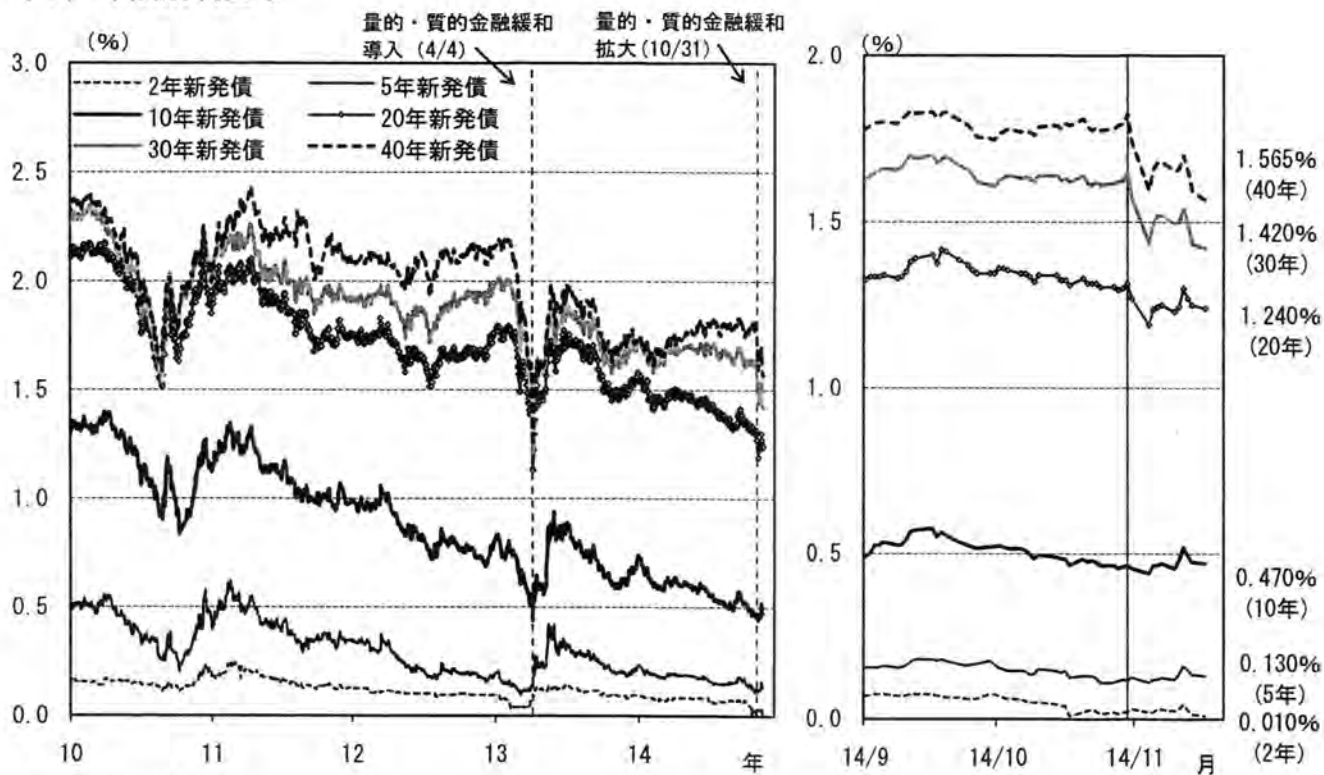


(注) 直近は11/17日。

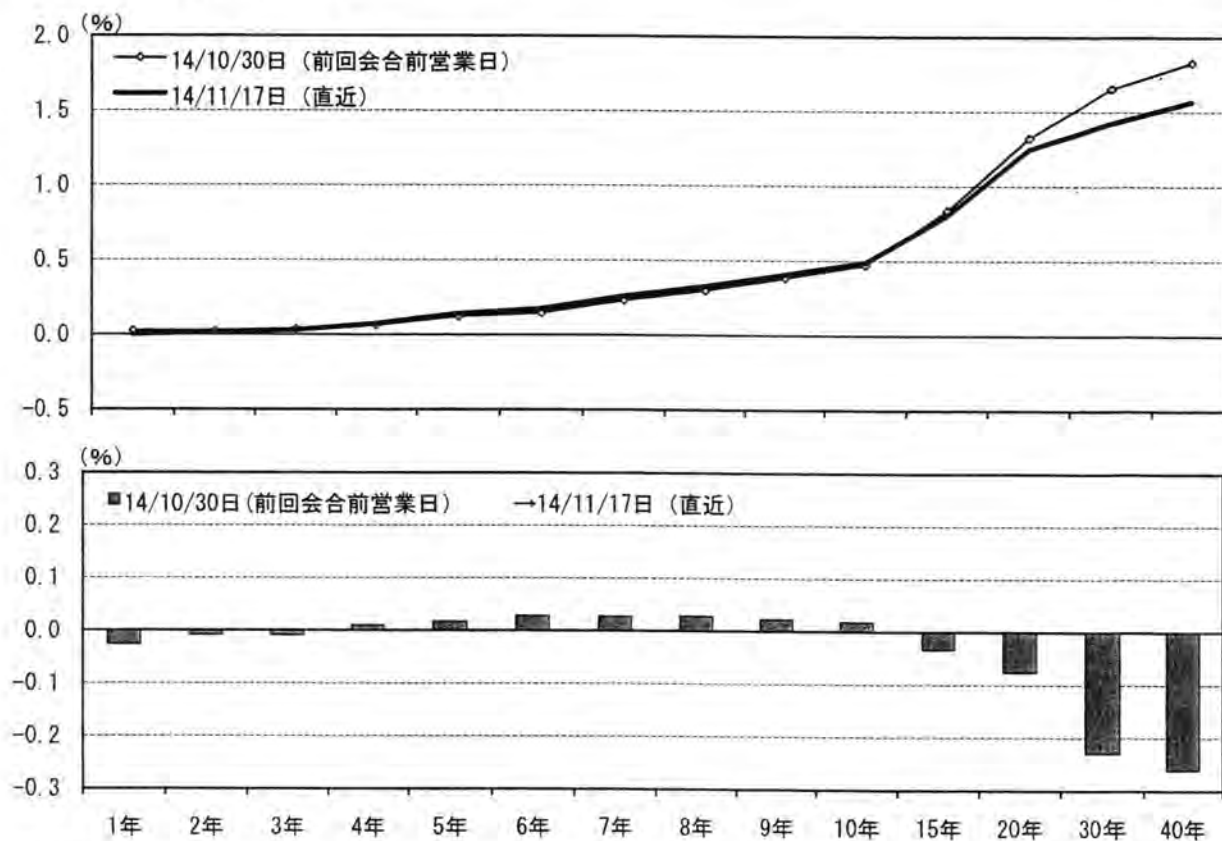
(出所) Bloomberg、日本相互証券

本邦長期金利

(1) 年限別利回り

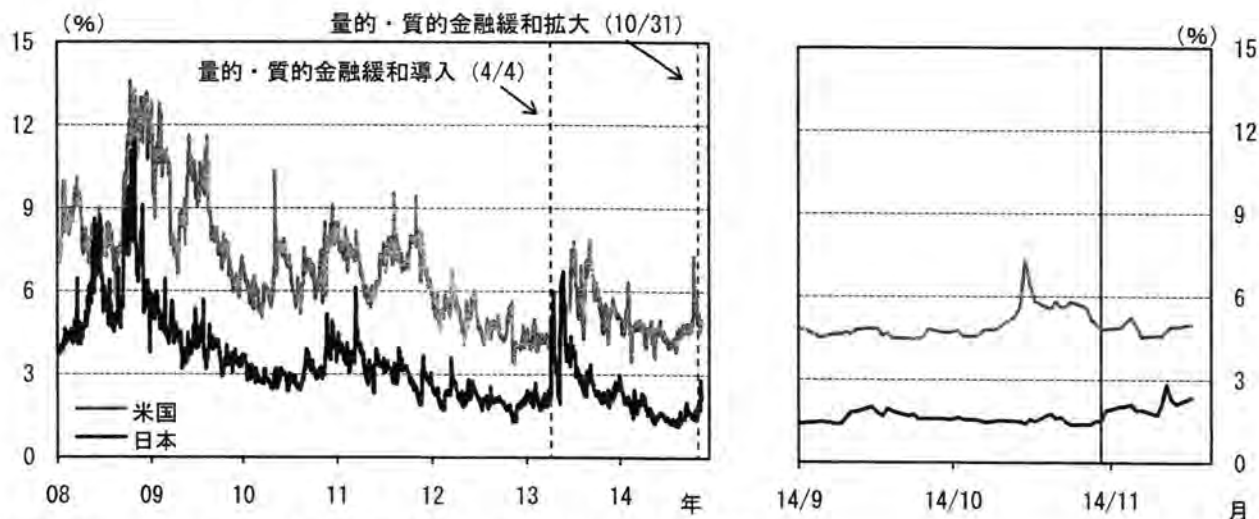


(2) イールド・カーブ



国債市場のボラティリティ

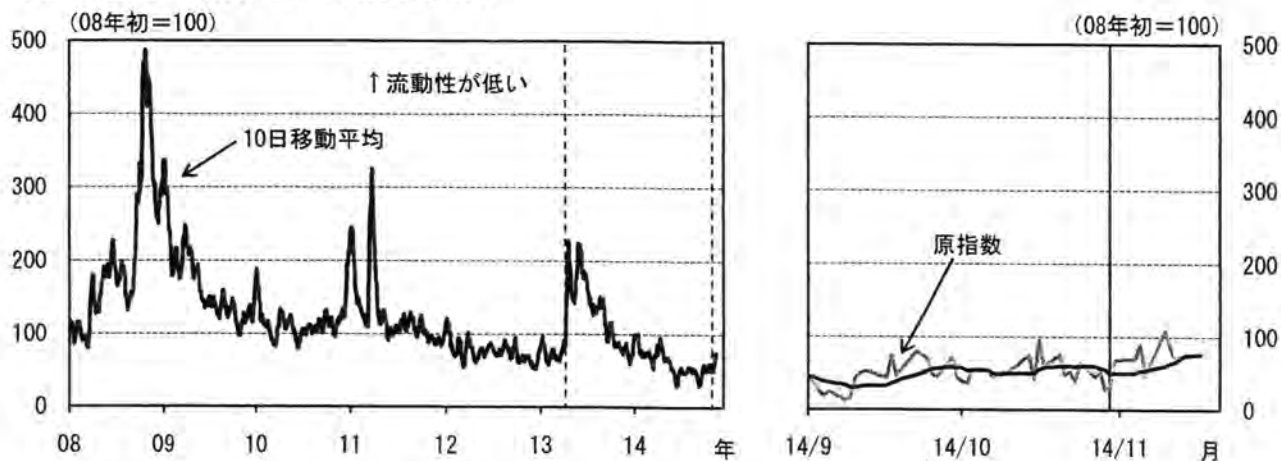
(1) インプライド・ボラティリティ



(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11/17日。

(出所) Bloomberg

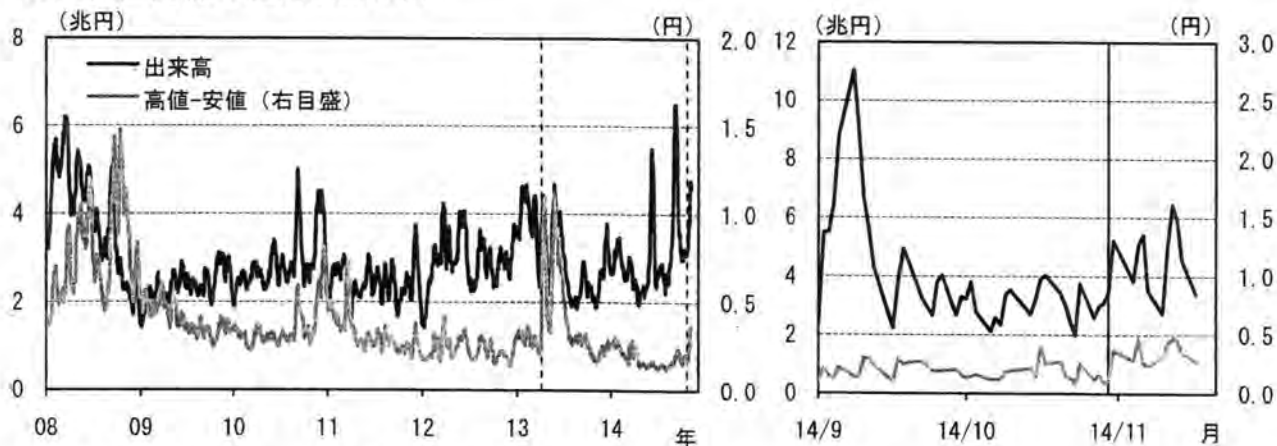
(2) 長国先物の値幅・出来高比率



(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11/17日。

(出所) QUICK

(3) 長国先物の値幅と出来高

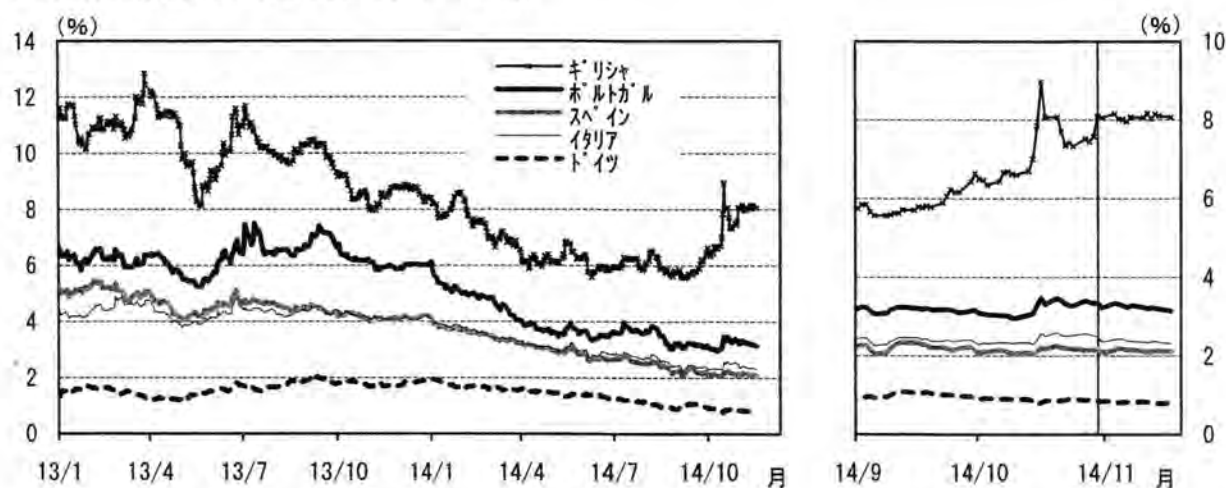


(注) 左図は10日移動平均、右図は原計数。直近は11/17日。

(出所) QUICK

デット市場

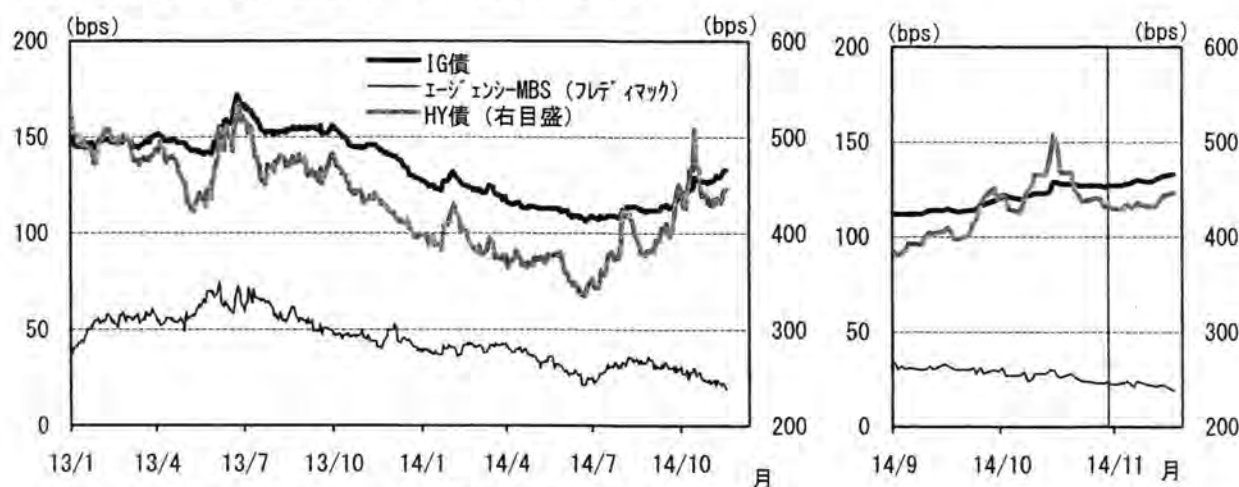
(1) 欧州周縁国の国債金利 (10年物)



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

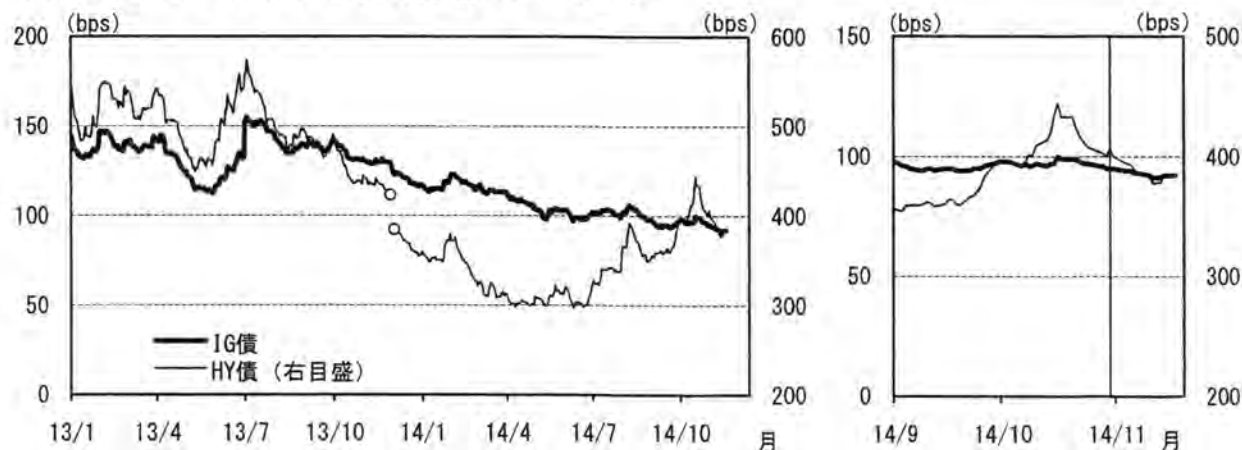
(2) 米国クレジット市場 (流通スプレッド)



(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

(3) 欧州クレジット市場 (流通スプレッド)



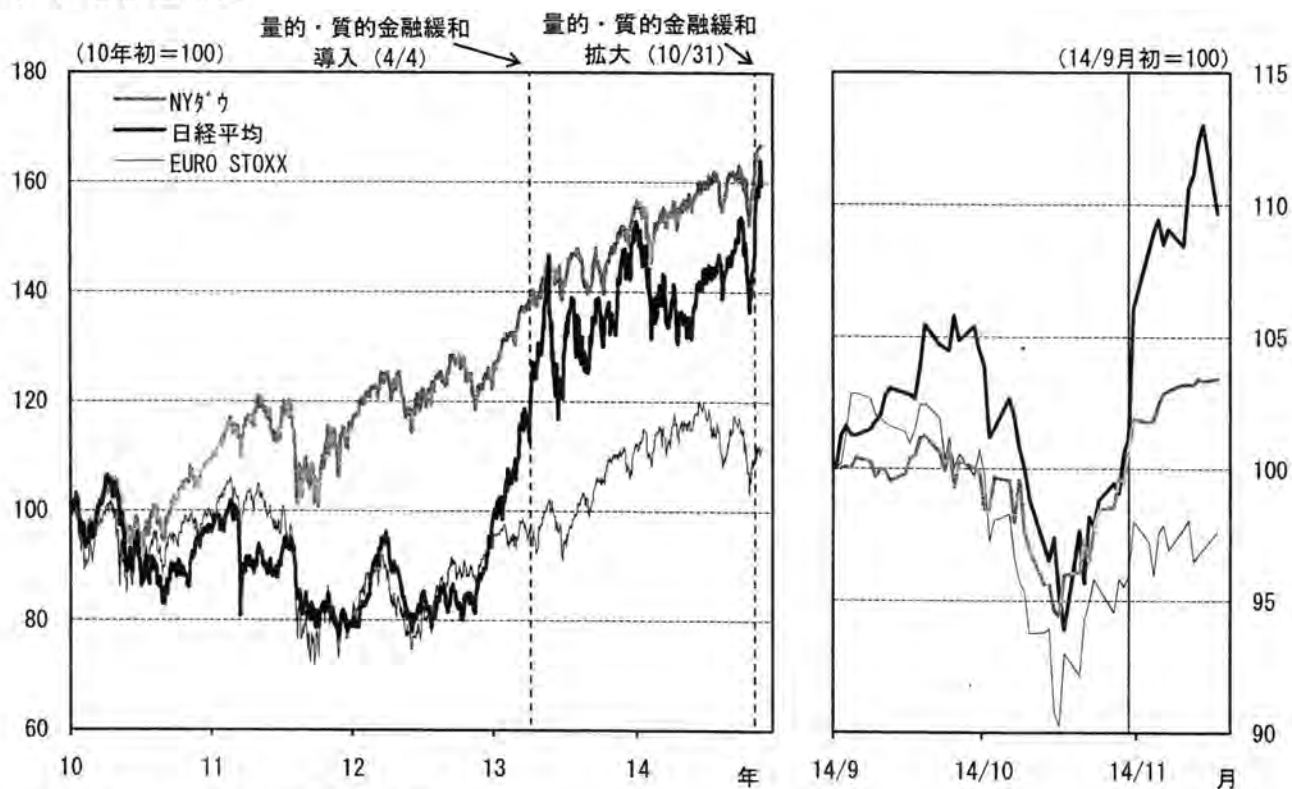
(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。HY債スプレッドについて、13/12/1日に下方への段差が生じているのは (図中では○で表示)、同日以降、fixed-to-float債 (当初は固定金利払いでその後変動金利払いに変わる債券) の計算方法をベンダーが変更したことによるもの。直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

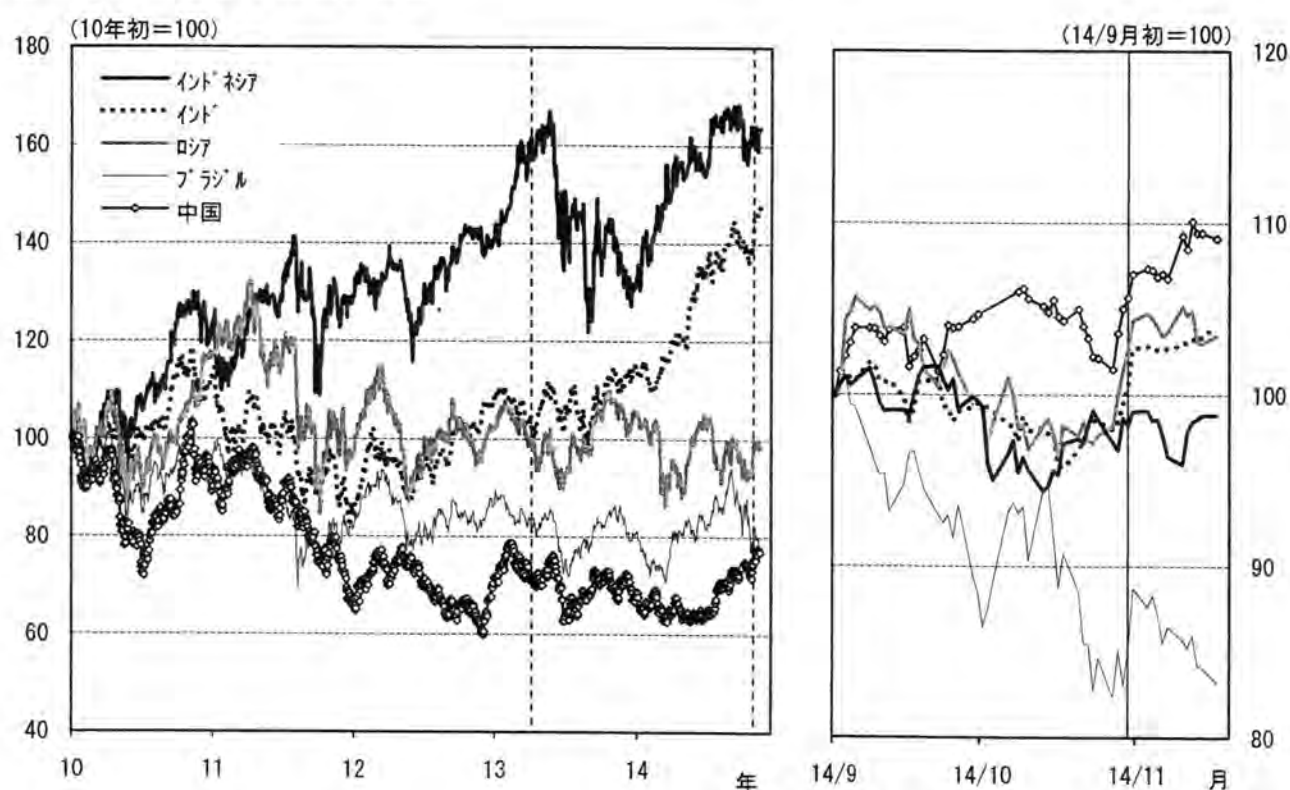
(図表13)

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。

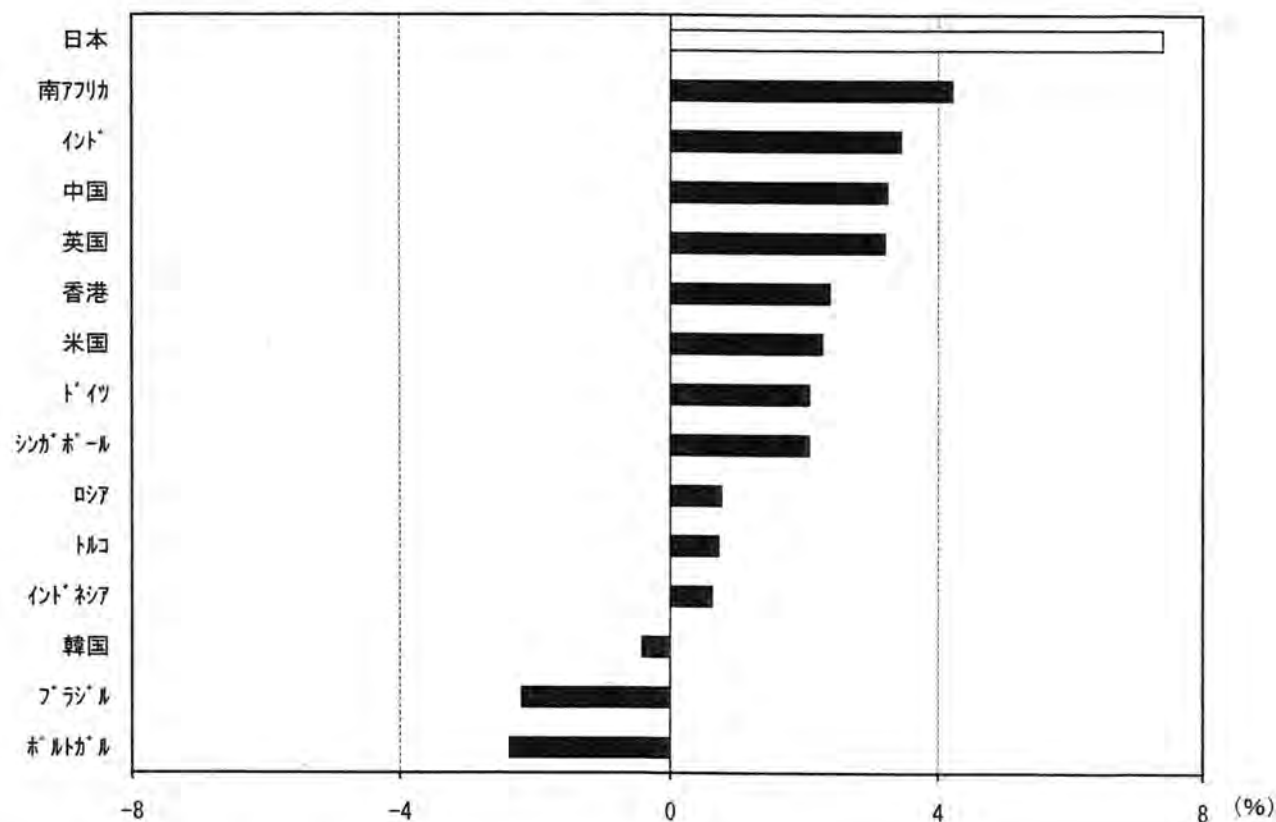
2. 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

株価 (2)

(1) 各国の株価騰落率

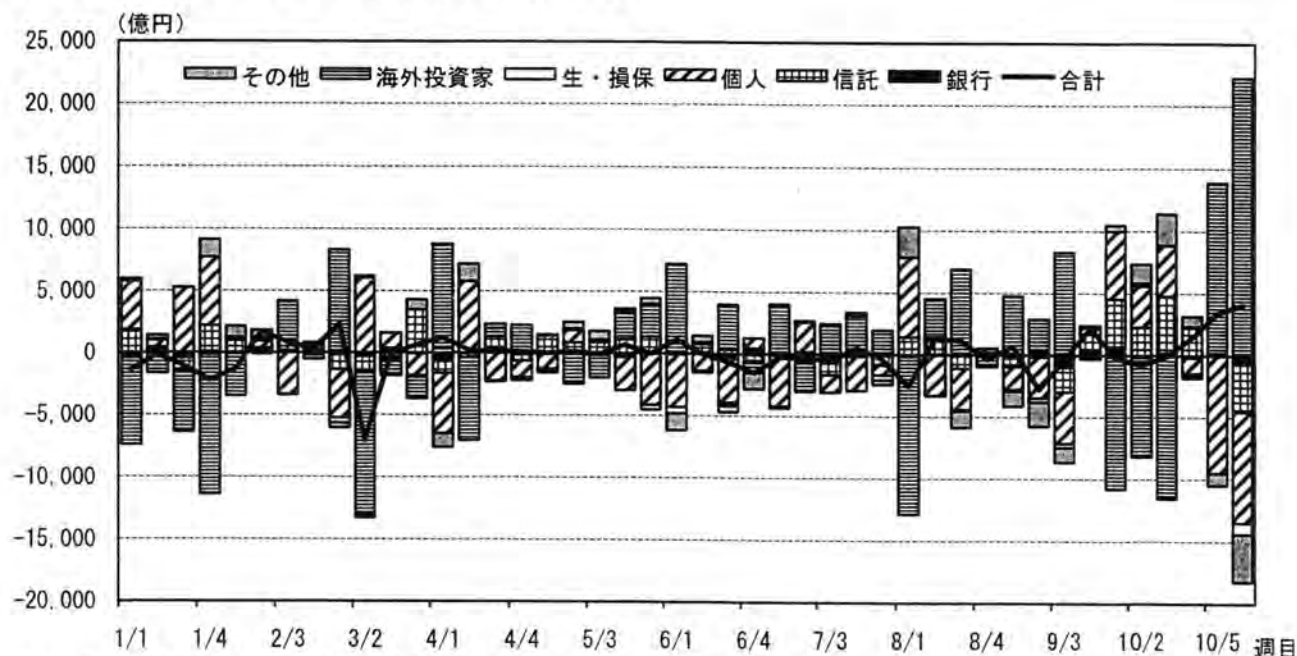
10月30日 (前回会合前営業日) ~ 11月17日 (直近)



(注) MSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。

(出所) Bloomberg

(2) 本邦株式・主体別売買動向 (現先合算)

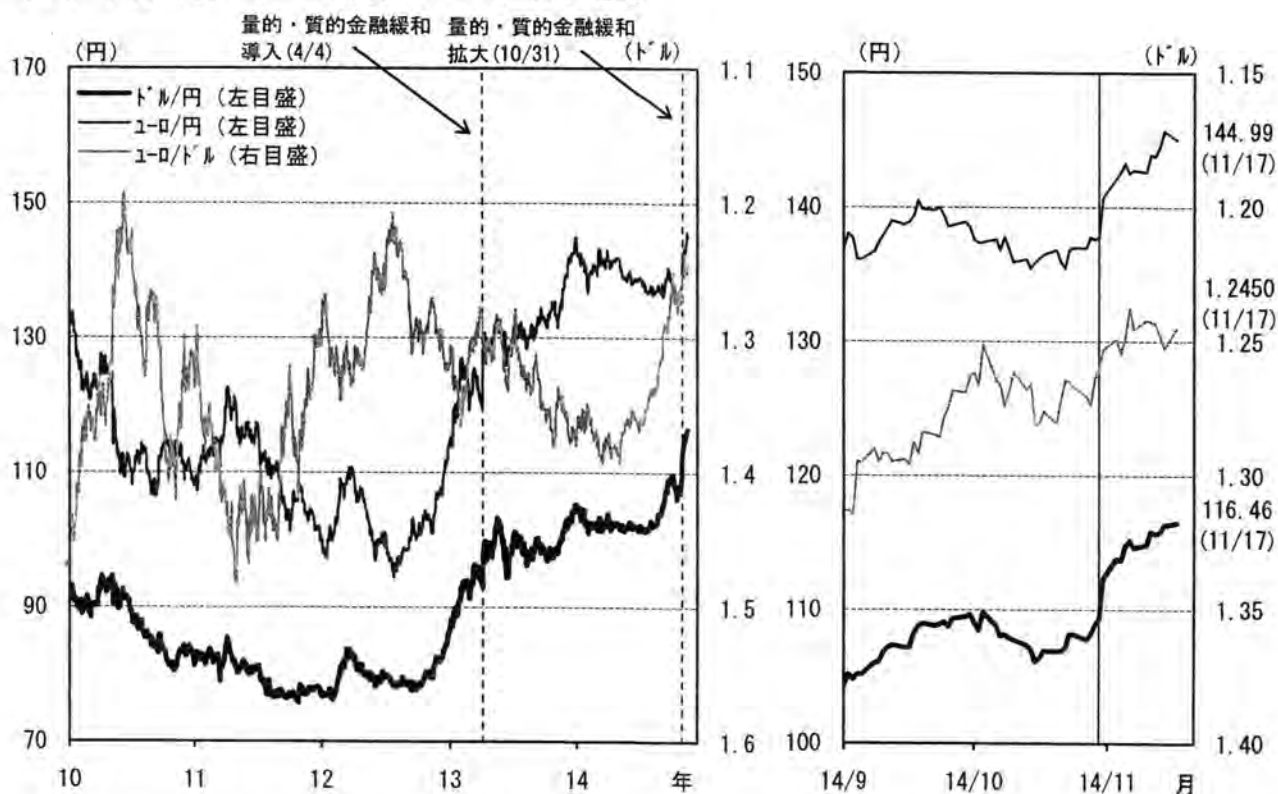


(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は11月第1週(11/4~11/7日)。

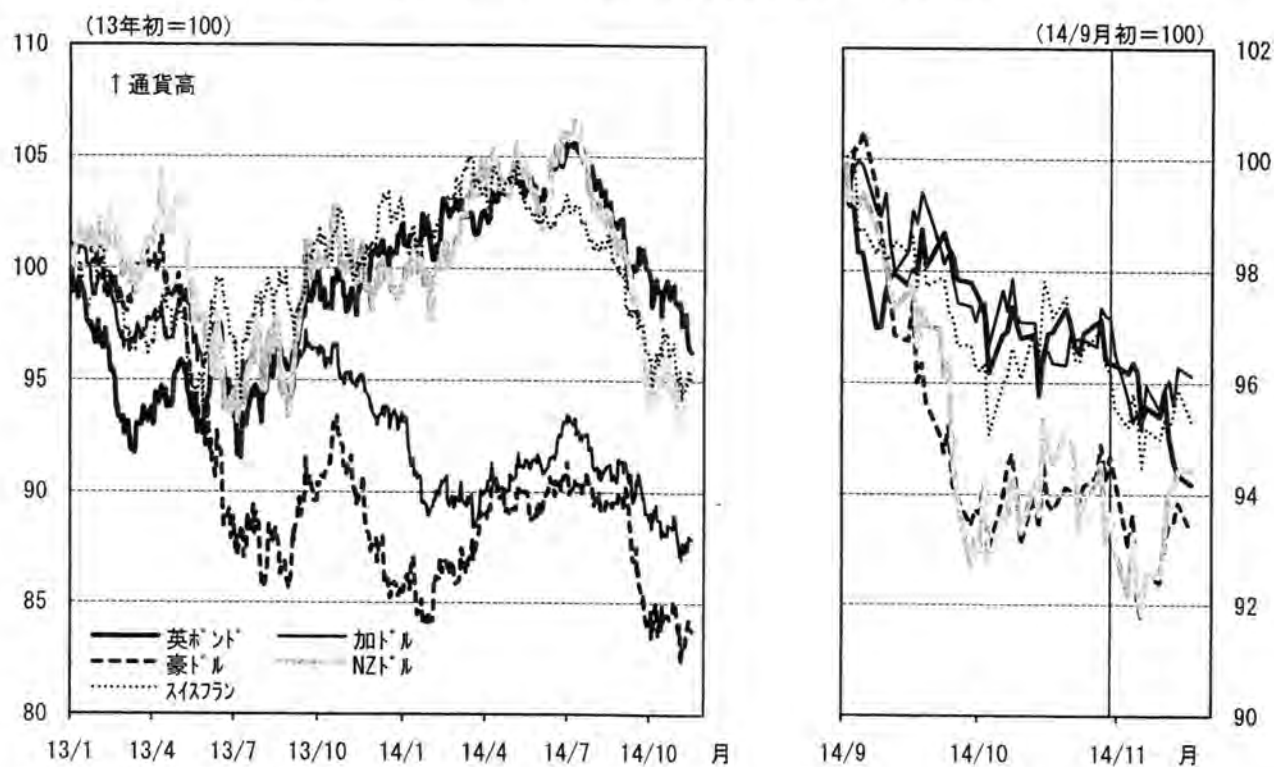
(出所) 東京証券取引所、大阪証券取引所

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。

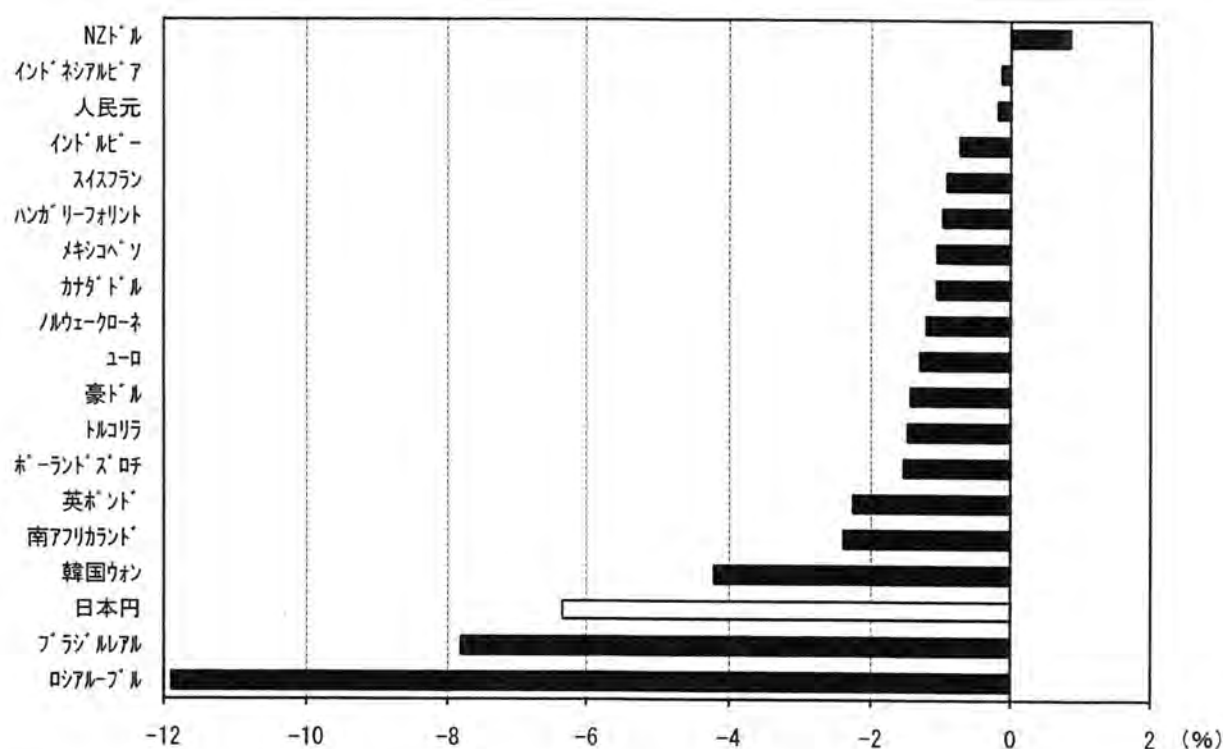
2. 直近は11/17日。

(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

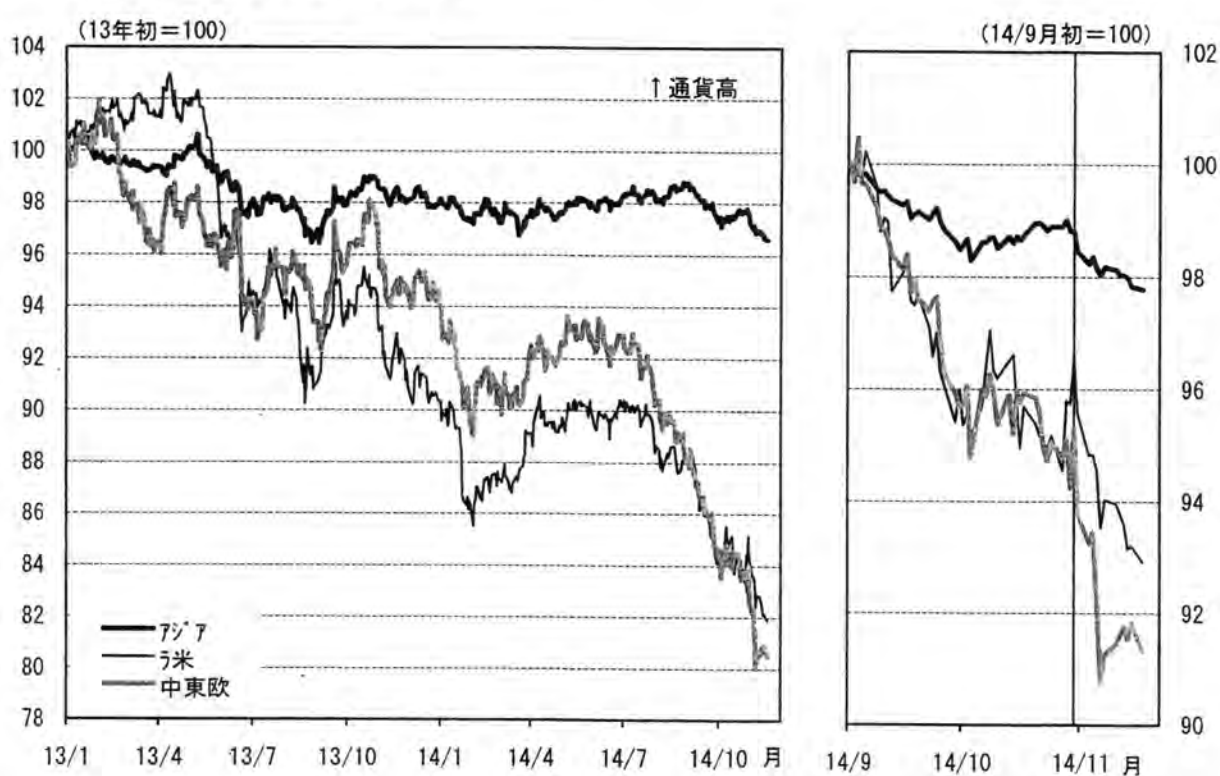
為替レート (2)

(1) 主要通貨の対ドル騰落率

10月30日（前回会合前営業日）～11月17日（直近）



(2) エマージング通貨指数（対ドル）



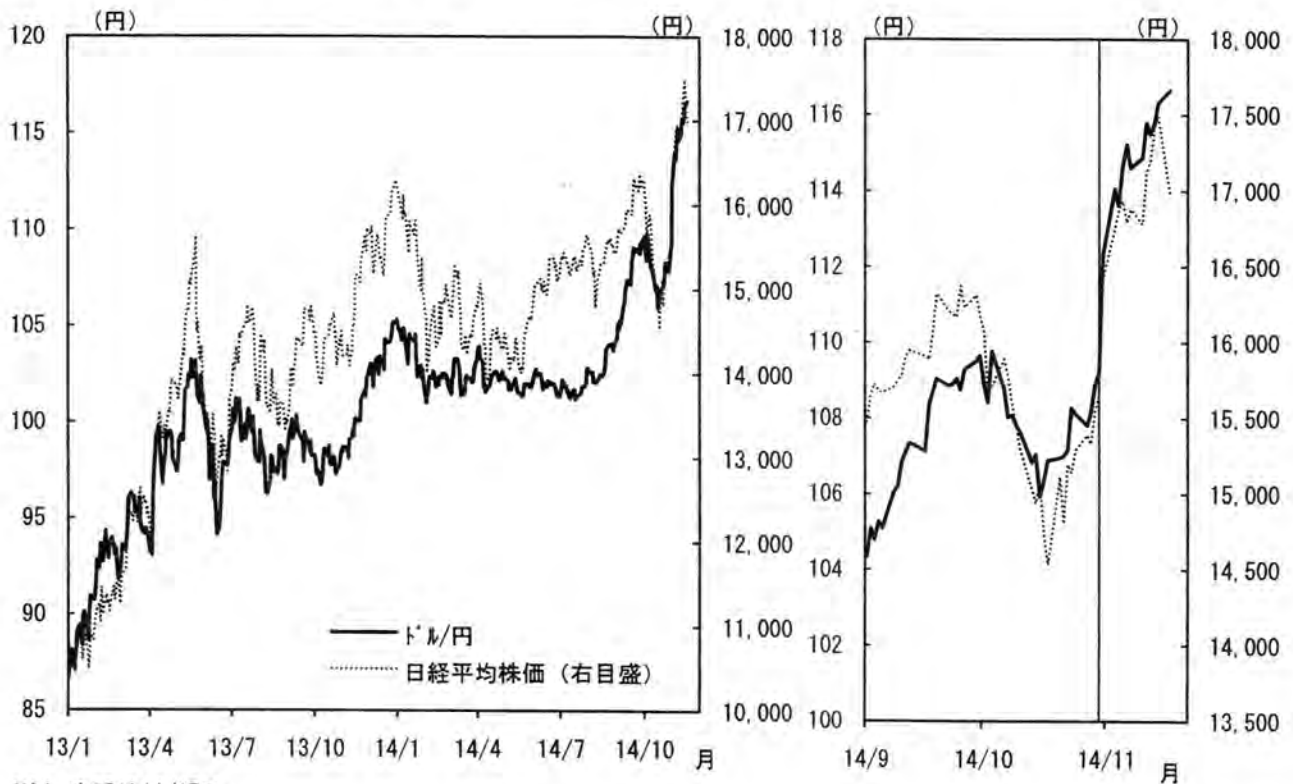
(注) 1. (2) 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

2. 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

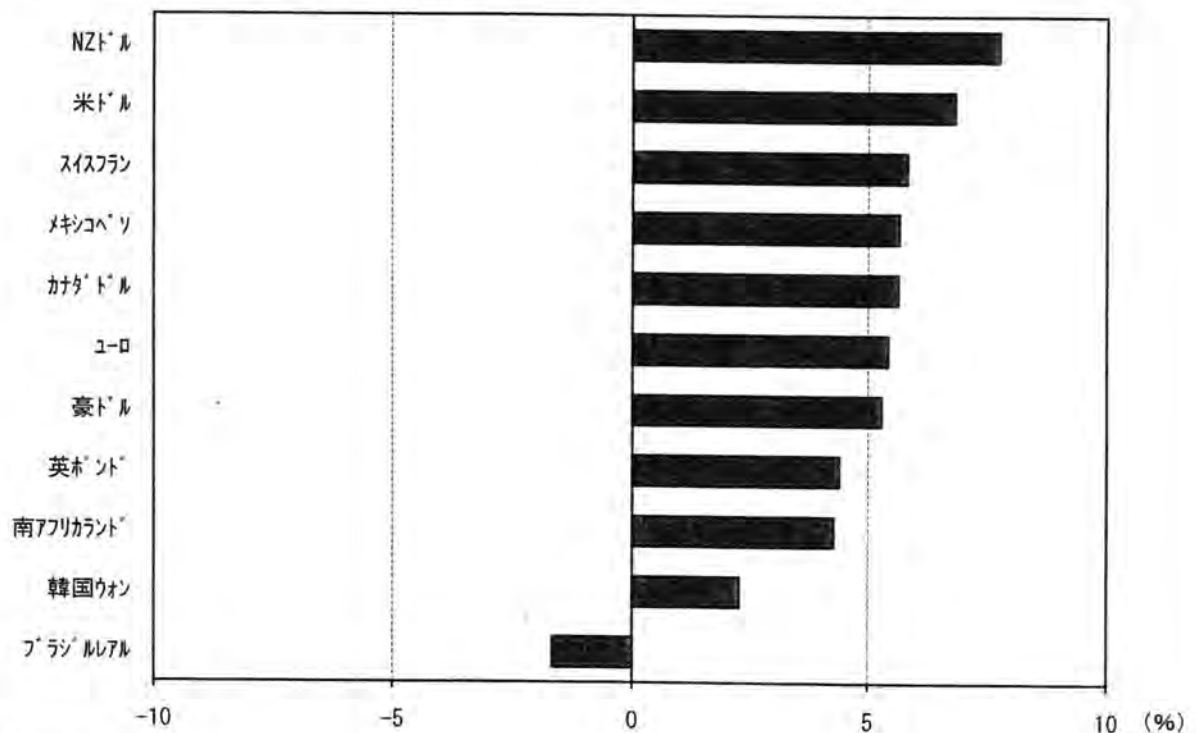
為替レート (3)

(1) ドル/円相場と日経平均株価



(2) 主要通貨の対円騰落率

10月30日 (前回会合前営業日) ~ 11月17日 (直近)

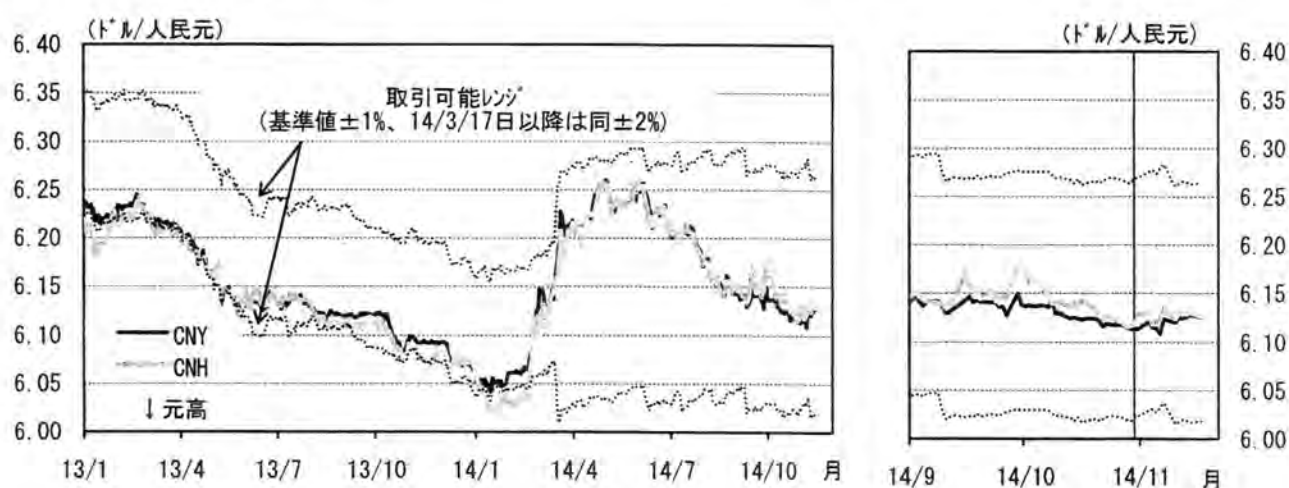


為替レート (4)

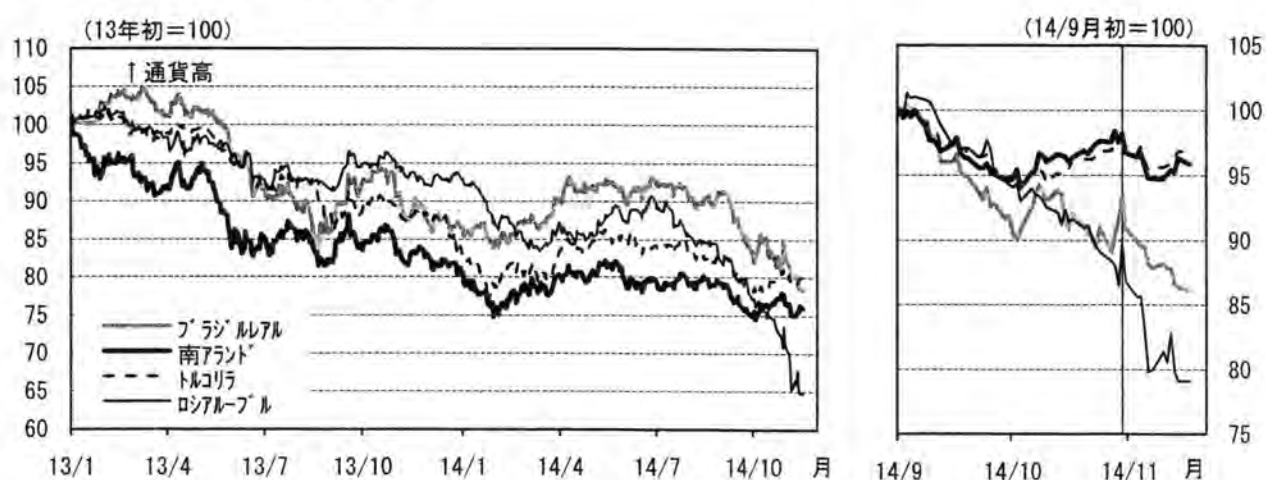
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民元



(3) エマージング諸国 (対ドル)



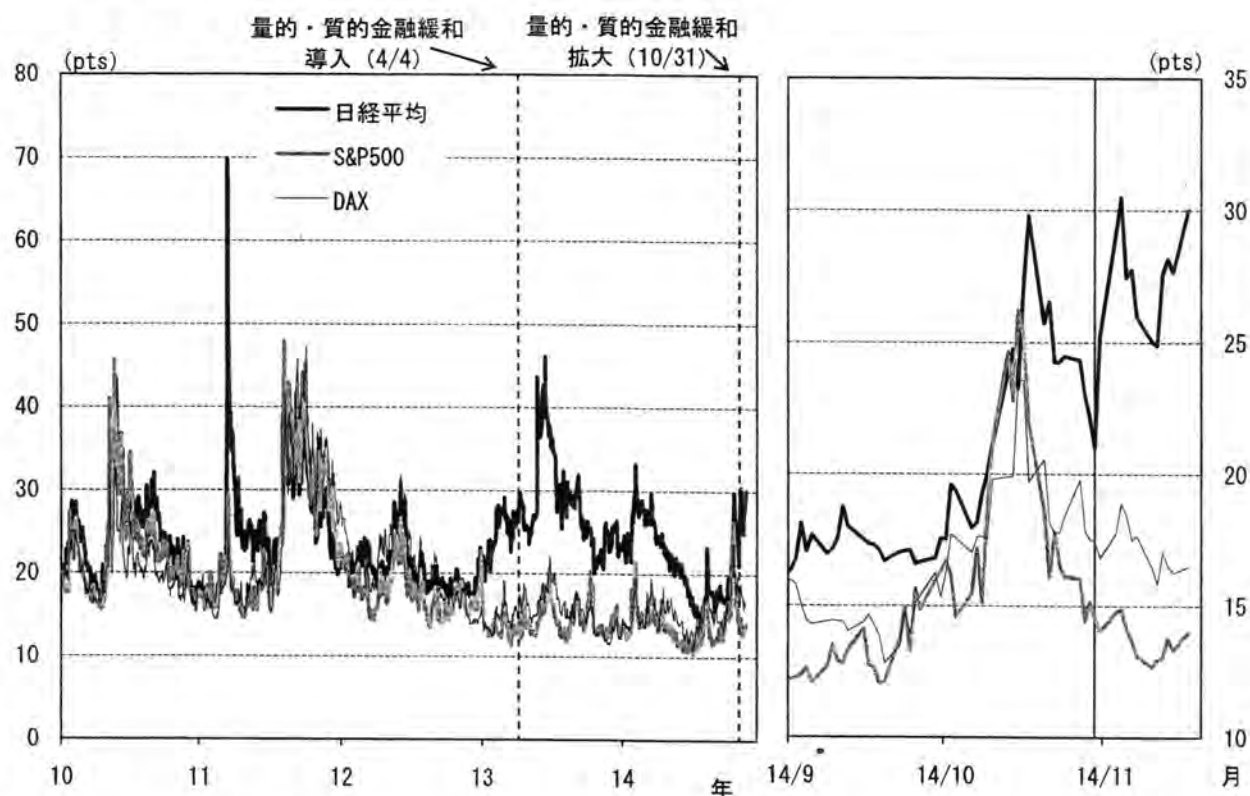
(注) 1. (2)のCNYはオンショア人民元、CNHはオフショア人民元。基準値は中国外貨取引センター公表のドル/人民元の市場レートの仲値。

2. 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

株式・為替市場のボラティリティ

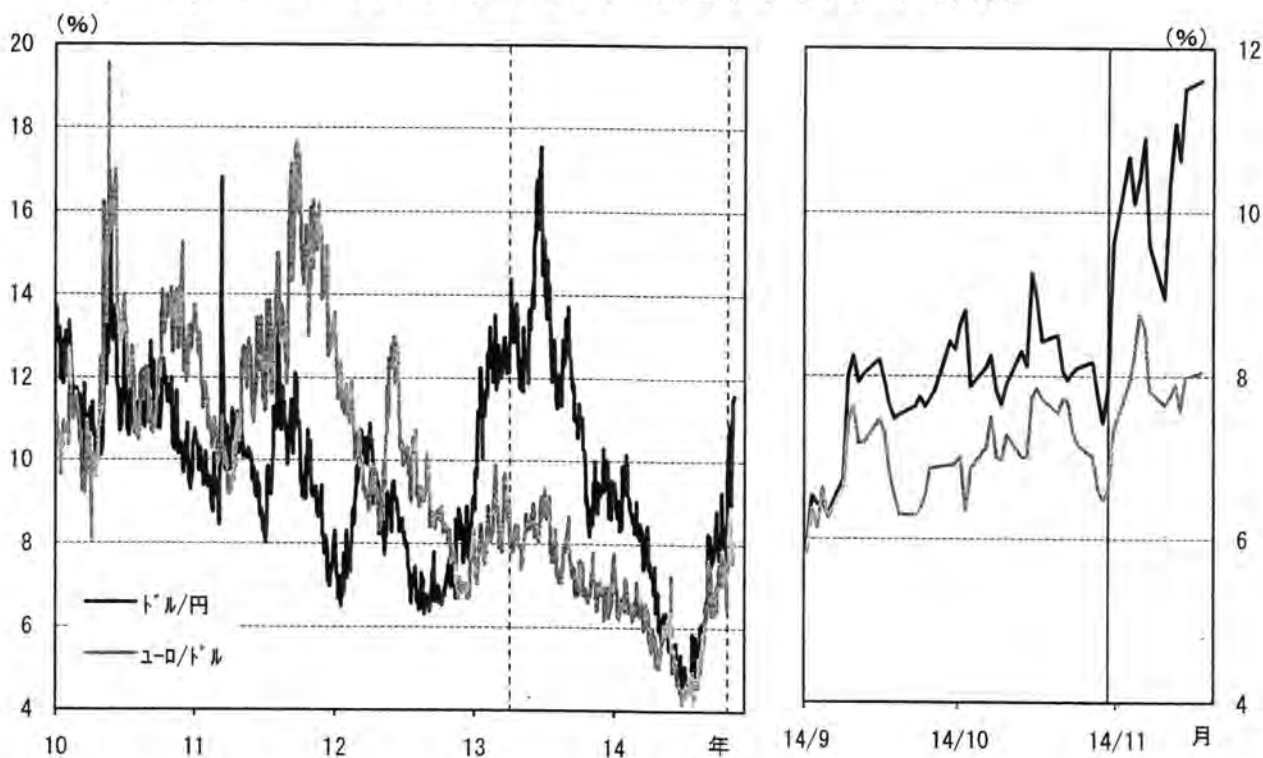
(1) 株価のインプライド・ボラティリティ (1か月)



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス、S&P500はVIX指数、DAXはVDAX指数。直近は11/17日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

(2) ドル/円、ユーロ/ドルのインプライド・ボラティリティ (1か月)



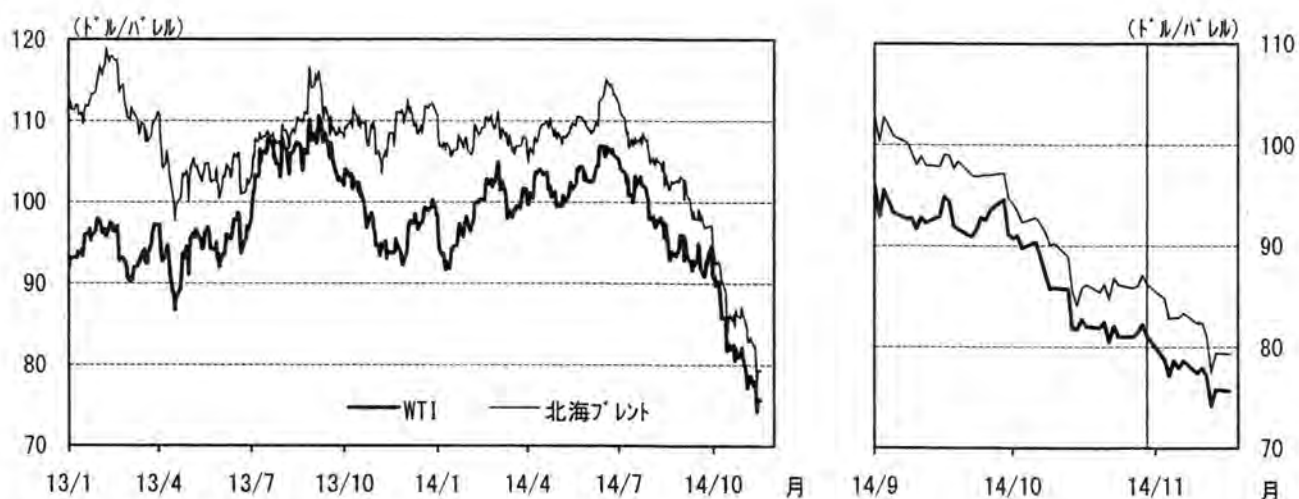
(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

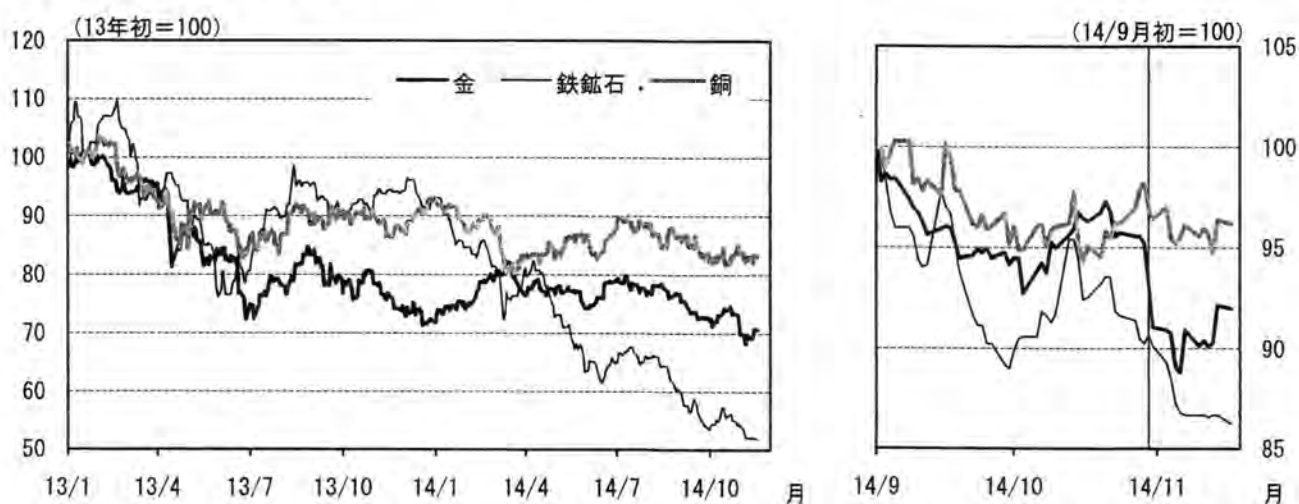
(図表20)

コモディティ市場

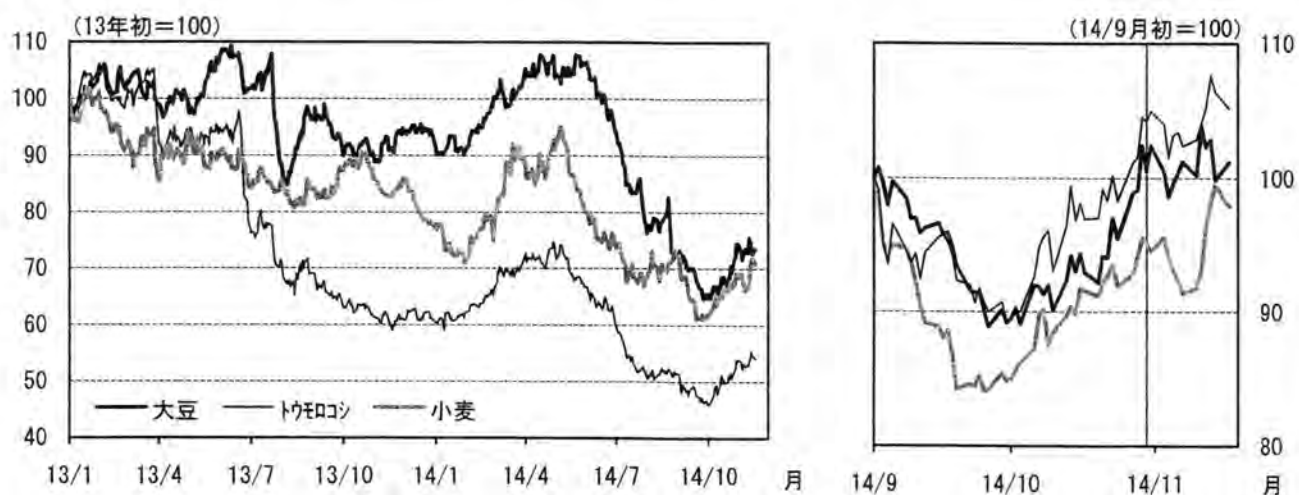
(1) 原油価格



(2) 金・鉄鉱石・銅価格



(3) 穀物価格



(注) 直近は11/17日。鉄鉱石は現物、その他は先物。

(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

2014.11.13

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。

—— 前回会合後の指標は、世界経済の現状に関する展望レポートで示された判断を裏付けるものであった。**米国**では9か月連続で20万人超の堅調な雇用拡大が続いていることが判明し、ガソリン価格の下落を背景に消費者心理が一段と改善するなど、消費主導の着実な回復継続が見込まれる。**ユーロ圏**では、ドイツの製造業関連指標が9月にリバウンドし、8月の大幅な落ち込みも上方修正されたが、モメンタムの鈍化は続いており、製造業のもたつきは当面続くとみられる。もっとも、底堅い個人消費にユーロ安の好影響も見込まれる中、緩やかな回復基調は崩れていない。10月のインフレ率は僅かに上昇したが、当面低インフレが続くとみられる。**中国**では、輸出堅調、投資減速が続き、消費は加速も減速もしない状態が続いている。**新興国・資源国**をみると、アジア諸国では対米輸出の増加基調が続き、それに伴って内需持ち直しの動きも徐々に広がってきている。一方で、ブラジルやロシアでは、金融引き締めの影響もあって、スタグフレーション的な傾向に拍車がかかっている。

原油価格の下落が続くもとで、多くの国で物価の抑制効果が顕れてきており、実質購買力の向上による消費押し上げ効果が期待出来る。また、産油国を除く新興国経済では、交易条件の改善や金融緩和あるいは引き締めの先送りによる景気下支え効果がみられ、市場安定化にも寄与している。ただし、市況の下落が続く場合には資源開発投資の抑制などを通じて世界景気を下押しする可能性がある。

国際金融市場をみると、金融政策の方向性の違いが意識されてドル高が一段と進行した。本行による追加緩和に加え、ECBも追加緩和は見送りながらもB/Sの拡大に言及し、必要に応じ追加緩和策を講じる点を強調した。先進国市場は、米国の良好な指標や企業業績などもあって、10月に台頭した世界経済の下振れ懸念に伴う不安定化を乗り越え、落ち着きを取り戻した。米国株価は既往ピークを更新し、ハイ・イールド債の価格も上昇した一方で、欧州株は相対的に頭が重く、米国との景況感の差が顕われている。他方、新興国市場はFRBの金融政策正常化に向けた動きが意識されていることもあって、全体として軟調な展開となった。

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、資産価格が上昇傾向を続け、雇用がしっかりと拡大するもとで、引き続き堅調に推移している。住宅投資も、緩やかな持ち直し基調を辿っている。輸出は増加基調が続いている。こうした需要動向を受けて、企業マインドや生産活動のモメンタムは引き続きしっかりとしており、設備投資も回復を続けている。物価面をみると、インフレ率は引き続き+2%を下回る水準で、落ち着いて推移している。

（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。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で、先行きの需要に自信を深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。

物価面では、労働市場を中心になおスラックが残るもとで、ドル高や原油安の影響もあって、当面、インフレ率は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）

個人消費は、引き続き堅調に推移している。消費を巡る環境をみると、堅調な雇用情勢を背景として消費者心理が着実に改善しているほか、最近では、ガソリン価格も目立って低下している。実質個人消費の9月は、8月に高い伸びとなった後、幾分減少した。内訳をみると、自動車販売の減少が寄与した。もっとも、7～9月で括れば、高い伸びとなった4～6月に続きしっかりと増加した。冷夏の影響から光熱費は幾分減少したが、その他は幅広い財・サービスで増加した。10月の自動車販売台数は9月並みとなり、引き続き高水準の販売が続いた。

—— 家計貯蓄率は、今春以降横ばい圏内で推移しており、昨年末から年初の頃に比べ幾分水準を切り上げている。

住宅投資は、緩やかな持ち直し基調を辿っている。

—— 住宅ローン金利は市場金利に連動し、10月後半にかけて低下した後、幾分戻した。こうした金利動向を受けて、住宅ローンのリファイナンスは明確に増加したが、新規ローンに動意はみられていない。

設備投資は回復を続けている。機械投資は、関連指標の公表はなかったが、9月までのところ一致指標、先行指標ともに増加基調を辿っている。一方、構造物投資の一致指標である民間非居住用建設支出は、僅かではあるが7～9月に6四半期振りに減少した。内訳をみると、ウエイトの大きい電力関連がやや長い目でみて増加基調にある中で大きめに減少したことが響いており、製造業やオフィス関連、ショッピングセンターは増加を続けた。

実質輸出は増加基調が続いている。実質輸出の9月は、食料品を除く主要カテゴリーの多くが減少し、単月では石油関連を中心に大きく減少した。もともと、7～9月で括れば2四半期連続で増加するなど、基調はしっかりしている。7～9月の期間には、工業用原材料のほか、自動車や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月に目立って増加した後、7～9月も僅かに増加するなど、堅調に推移している（4～6月前期比+4.9%→7～9月同+0.3%）。7～9月は資本財の増加が目立った。なお、9月は中国からの新型携帯電話とみられる輸入が消費財輸入を押し上げた。

—— 7～9月のGDP（事前推計値）は、9月の輸出入を仮置きして推計している。今回、9月の輸出が下振れ、輸入が上振れたため、11月25日公表の第2回推計値では、純輸出の寄与（現状：前期比年率+1.3%p）の下方修正が見込まれる。

—— ISM 輸出受注指数は引き続き50を上回っているが、このところ水準を徐々に切り下げている（4～6月56.0→7～9月53.8→10月51.5）。

生産活動は、良好な需要動向を背景に、しっかりとした増加が続いている。10月のISM 製造業指数をみると、生産指数が2004年5月以来の高水準となり、雇用指数や新規受注指数も堅調に推移したことから、今次回復局面のピーク近傍の水準となった。ISM 非製造業指数も引き続き高水準を維持しており、中でも雇用指数が2005年8月以来の水準となったほか、新規受注も高水準にある。このように、企業部門のソフトデータは、このところかなり強めとなっている。

労働市場をみると、堅調な雇用拡大が続いている。10月の非農業部門雇用者数は前月差+21.4万人と引き続きしっかりした増加となり、8月、9月の上方改訂もあって9か月連続で+20万人超となった。内訳をみると、個人消費関連業種のほか、製造業、建設業など幅広い業種で増加した。失業率（U3）は、就業者数がしっかり増加するもとので、更に低下し5.8%となった。広義の失業率であるU6は、引き続き高水準ながら非自発的パート労働者の減少を反映し、一段と低下した（9月11.8%→10

月 11.5%)¹。この間、労働参加率は今春以降、横ばいで推移している（7～9 月 62.8%→10 月 62.8%）。

賃金上昇率は、なお緩やかなものにとどまっている。10 月の時間当たり賃金は、全労働者ベース、除く管理職ベースの何れも前年比+2%程度の伸びとなった。

—— ただし、7～9 月の雇用コスト指数の前年比プラス幅は、賃金・俸給を主因に若干拡大した（雇用者報酬：前年比 4～6 月+2.0%→7～9 月+2.2%、うち賃金・俸給：同+1.8%→+2.1%）。業種別には、やや出遅れていた専門・ビジネスサービスや娯楽・宿泊の上昇が寄与した。

物価は、落ち着いて推移している。9 月の PCE デフレーター（前年比）は、コアベース、総合ベースともに前月並みの+1%台半ばとなった。財コアは医薬品の動きなどから、前年比マイナス幅を若干縮小させてきている。サービスコアは、家賃が伸びを僅かに高めた一方で、ヘルスケアや娯楽サービス等の伸びが僅かに縮小した。なお、エネルギーの前年比はマイナスに転じたが、総合指数への寄与は僅かだった。

—— ユニット・レーバー・コスト (ULC) の前年比は、プラス幅を拡大した。労働生産性の伸びが鈍化するもとで、時間当たり労働コストの伸びが小幅に高まった。

—— ガソリン価格は原油市況の動向を反映し、前年をはっきりと下回っており、直近の週次ベースでは 3 ドル／ガロンを下回った。

(FRB の金融政策運営)

10 月 28～29 日に FOMC が開催され、予定どおり 10 月末にエージェンシーMBS および長めの国債の買入れを終了することを決定した。FF 金利のガイダンスについては、現状の政策金利ターゲットは、資産買入れ終了後も引き続き「相当の期間 (for a considerable time) 維持することが適切となる可能性が高い」との記述が維持された。

—— その上で、「先行き入手される情報が、雇用と物価の目標に向けた改善が想定よりも早い（遅い）ことを示す場合は、利上げ時期を早める（遅らせる）」との文言が追加された。なお、この点については、9 月の会見時にイエレン議長が「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」としており、特段のサプライズはなかった。

他方、声明文中の幾つかの記述に関して、市場関係者の間ではタカ派的に受け止められた。第 1 は、最近の商品市況の下落やドル高にも拘わらず、先行きのインフレ見通しを維持——「年初から、インフレ率が+2%を継続的に下回って推移する可能性は幾分低下」——した点である。第 2 に、労働市場に関して、未活用の労働資

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で、広義の失業者概念を示す。

源を「大きいまま」としてきた表現を「徐々に減少している」と修正し、評価を幾分前進させた。FOMC 後、市場参加者の利上げ開始時期に対する中心的な見方は、FF 金利先物でみると 1 か月程度前倒しされ来年 9 月頃となっている。ただし、年前半にも開始とみられていた 7 月頃に比べ、後ろ倒しされている点に変わりはない。

(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。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おり、製造業の生産も横ばいとなっている。地政学リスクなどが意識される中、企業マインドも幾分慎重化しており、設備投資は持ち直しに向けた動きに一服感が窺われる。もっとも、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で、緩やかな回復基調を続けており、サービス業のマインドや事業活動はしっかりした動きが続いている。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが物価を抑制する方向に働いており、総合ベース、コアベースともに低いインフレ率が続いている。

英国経済は内需を中心とする回復が続いている。雇用情勢が一段と改善するもとで個人消費が堅調に推移しているほか、設備投資も回復している。物価面では、コアベースは落ち着いているものの、総合ベースのインフレ率は低下基調にあり、最近ではイングランド銀行の目標値（+2%）をはっきり下回っている。

(先行き判断)

ユーロエリア経済は、企業や家計のマインドが幾分慎重化しており、目先、製造業を中心に弱さが残る公算が大きい。もっとも、個人消費が底堅く推移すると見込まれるほか、輸出もユーロ安や外需の改善を背景に、緩やかに増加していくと予想される。こうしたもとで、景気の回復は途切れることなく続くと考えられる。ただし、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しており、回復のペース自体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、地政学的な緊張が長引く場合には、負の影響が貿易やマインドを介して企業部門から家計へと更に波及していくことが懸念される。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って、低成長と低インフレが定着することにも注意を要する。

英国経済は、内需中心の回復が続けると見込まれるが、輸出の減少や住宅投資の減速などを背景に、これまでに比べ回復ペースの鈍化が見込まれる。リスクの面では、主力輸出先であるユーロ圏の景気動向や、現状落ち着いている賃金、物価動向には不確実性が残ることを意識しておく必要がある。

(ユーロ圏経済各論)

11月14日公表予定の7～9月の**実質 GDP**に関する現時点の市場予想をみると、前期比+0.1%（年率換算+0.2～+0.6%）程度の成長を見込んでいる。直近の欧州委員会の経済見通しでは、7～9月前期比+0.0%、10～12月同+0.1%と、年内は景気の足踏みを予測し、その後緩やかな回復を展望している。

—— 複合 PMI 生産指数は、夏場頃までに比べ幾分水準を切り下げているものの、引き続き 50 をはつきりと上回っている。10 月は、水準を切り下げてきた製造業の生産指数が 6 か月振りに上昇した。また、サービス業も高めの水準を維持したことで、全体でも僅かではあるが上昇した。

輸出は、このところ伸び悩んでいる。10 月の製造業 PMI 輸出受注指数は 50 を引き続き上回ったが、着実に水準を切り下げてきている。

個人消費は、緩やかな回復基調が続いている。小売売上数量（除く自動車）は、9 月に大きく減少したが、振れが大きく遡及改訂も目立つことを割り引く必要がある。むしろ、7～9 月で括ってみると 3 四半期連続の増加となった。内訳をみると、食料品は減少したが、非食料品が増加した。

—— **雇用環境**をみると、失業率は 6 月から 9 月まで 11.5%で横ばいとなっており、昨年秋頃のピーク（12.0%）からの改善の動きはゆっくりとなっている。ドイツは、既往ボトムの 5.0%で横ばいとなった。また、スペインやポルトガルなど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いる。他方、フランス、イタリアではなおピークアウトが確認されていない。

設備投資は、マインドの慎重化を背景に、持ち直しに向けた動きに一服感が窺われる。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せば、横ばい圏内の動きとなっている。また、ドイツ国内からの投資財受注も、自動車を中心に、このところ弱めの動きとなっている。

生産活動は、輸出や投資関連需要の頭打ち、マインドの慎重化を背景に、伸び悩んでいる。鉱工業生産は、8 月がドイツの自動車業界の夏季休暇の集中を主因に大幅に減少していたが、9 月はリバウンドした。もっとも、7～9 月で括ってみると小幅に減少しており、生産活動のモメンタム鈍化が確認される。業種別には、一般機械は増加したが、化学・医薬品や電気機械等が減少した。

—— ドイツの鉱工業生産は、9 月にリバウンドし、8 月の値も上方改訂された（8 月前月比：改訂前▲4.3%→改訂後▲3.4%、9 月同+1.7%）。ドイツの製造業受注も、同様に 8 月分が上方改訂され、9 月はリバウンドした。

—— 10 月の製造業 PMIの新規受注指数は、前月に続き 50 を割り込んでおり、生産の回復モメンタムは鈍化した状態が続いている。また、完成品在庫指数は 3 年振りに 50.0 まで上昇してきており、意図せざる在庫の積み上がりが生じている可能

性が示唆され、目先、製造業の生産は伸び悩むことも考えられる。

物価動向をみると、ECB の目標（2%未満で 2%近傍）をかなり下回る低インフレが続いている。10 月の HICP は、総合ベースで前年比+0.4%と、6 か月振りに伸び率を僅かに拡大した。エネルギー、非加工食品とも、前年比マイナス幅を縮小したことが寄与した。コアベースでは、サービスがプラス幅を若干拡大した一方、財コアが再び前年比マイナスとなったことから、前年比は前月から不変となった。

—— ガソリン価格は、市況を反映し下落している。ただし、前年も 11 月前半にかけ値下がりしていたため、現状、前年比のマイナス幅は拡大していない。

（ECB の金融政策運営）

11 月 6 日に理事会が開催され、追加緩和は見送られたが、声明文では B/S の拡大に言及しつつ、必要に応じ追加緩和策を講じる点に関し、より踏み込んだ記述となった。その結果、FRB との政策の方向性の差異が明確になり、会合後ユーロは対ドルで減価した。

市場参加者が注目した点としては、第 1 に、TLTRO、ABS 買入れプログラム、カバード・ボンド買入れプログラムを通じ、ECB の B/S は 2012 年初めの規模まで拡大すると期待している旨、声明文に明記された。ドラギ総裁はその後の会見で、2012 年初めを 3 月時点と特定し、実際の B/S 規模を当時の約 3 兆ユーロに向けて、現状から 1 兆ユーロ程度積み増すことを示唆した。

第 2 に、従来からコミットしていた点ではあるが、必要となった段階で追加的な非伝統的政策を講じるという点に関し、①タイムリーに実施出来るよう事務方に対し検討を指示したことを、声明文に記した。また、会見では②全会一致で合意している点を強調したほか、③追加緩和の要件として、既往の緩和策の効果が不十分な場合、若しくは中期的なインフレ予想が悪化する場合、の 2 点を特定した。

（英国経済各論）

複合 PMI 生産指数は、徐々に水準を切り下げてきてはいるものの、引き続き堅調なサービス業がけん引する形で高水準を維持するなど、景気の回復基調はしっかりしている（7～9 月 58.5→10 月 55.8）。

—— 製造業は 50 を上回りつつも、年央頃をピークに水準を明確に切り下げてきたが、10 月は再び上昇した。新規輸出受注は明確に低下基調にあり 10 月も 50 を下回ったことを考慮すると、内需の増加が全体を押し上げたとみられる。

物価関連の月次指標を点検すると、労働需給の改善を反映し、失業率は低下基調を辿っている。8 月は 7 月と同水準の 6.0%となったが、昨年同時期の 7.6%と比較しても、かなり水準は切り下がっている。一方、週当たり賃金の前年比は、所定内給与が伸びを高めたものの、ボーナスの減少基調が続いたことで、全体としては引き

続き緩慢な伸びにとどまった。物価については、賃金面からの押し上げ圧力が抑制されている中で、エネルギー関連や食品・ノンアルコール飲料などの下落を主因として、CPI 前年比のプラス幅は縮小してきている。

—— 12 日に公表されたインフレーションレポートでは、インフレ率見通しが商品市況の下落等を背景に引き下げられた（10～12 月前年比ベース：2014 年：8 月時点 +1.9%→11 月時点 +1.2%、15 年：同 +1.7%→+1.4%＜最頻値＞）。なお、成長率見通しは、テクニカルな押し上げ要因を織り込みつつも 2015 年が若干引き下げられているが²（2014 年：同 +3.5%→+3.5%、15 年：同 +3.1%→+2.9%）、引き続き高めの成長持続を見込んでいる点に変わりはない。

（BOE の金融政策運営）

11 月会合（5～6 日開催）では、政策金利（現状：0.5%）、資産買入れ枠（同：3,750 億ポンド）の何れも据え置かれた。現時点での利上げ開始時期に関する市場の中心的な見方は 2015 年 4～6 月頃となっているが、見方は分かれている。先行きの物価上昇リスクに早めに対処し利上げ幅を最終的に抑制する観点から、1～3 月に利上げを開始しその後ゆっくりとしたペースで利上げを行うとの見方がある。他方、直近のインフレ率（9 月前年比 +1.2%）が BOE のターゲット（ $2 \pm 1\%$ ）の下限に近付く中、利上げを急がず、初回は 7～9 月以降になるとの見方も聞かれている。

（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ものの、外需の改善や景気下支え策もあって総じて安定した成長を維持している。輸出は米国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ものの、不動産や製造業の鈍化を背景に増加ペースは緩やかになってきている。生産も、輸出向けが好調な機械類が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、全体として緩やかに伸びを鈍化させている。この間、輸入はなお頭打ちの状態にある。物価は、前年比 +2% 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、当局が構造調整を継続する過程で内需には下押し圧力がかけられ続ける公算が大きい。中でも、固定資産投資は不動産市場の調整が続くほか、

² BOE は、今回のインフレーションレポートの見通しにおいて、過去の GDP 成長率が上方改訂されることを見込んでおり、そうした改訂がなければ 2014 年の成長率見通しも下振れるとしている（2014 年 +3.0%、2015 年 +2.8%）。

素材を中心に過剰設備問題も尾を引くとみられるため、当面、伸びの鈍化が続く可能性が高い。もっとも、輸出の増加に加え、各種の景気下支え策の効果も見込まれるため、僅かに成長ペースを鈍化させながらも、安定した成長を続けると考えられる。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かると予想される。また、雇用が確保されているもとで、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で、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）

輸出は米国やアジア向けを中心に増加を続けている。4～6月、7～9月と高い伸びの後の10月の輸出（除く香港向け）も³、7～9月対比でしっかりと増加した。対米輸出が堅調な増加を続けているほか、韓台、ASEAN向けも均せば増加基調が確認される。他方、日本向けは引き続き減少基調にあるほか、欧州向けが9月以降弱めとなっている（対欧州向け：4～6月前期比＋5.0%→7～9月同＋3.5%→10月の7～9月比▲2.1%、9月前月比▲4.5%→10月同＋0.5%）。なお、最近の素材関連の輸出増加は、稼働率維持や在庫圧縮を企図した輸出ドライブとも解される動きがみられ、その持続性は割り引いてみる必要がある。

—— 10月の輸出向け受注 PMIは国家统计局ベース、HSBC ベースともに幾分低下した（国家统计局ベース：4～6月 49.6→7～9月 50.3→10月 49.9、HSBC ベース：同 50.9→53.0→51.7）。これには、主として新型携帯電話関連の需要が多少一服したことも影響したと考えられる。約15%のウェイトを占める欧州向けの引き合いが弱まっている可能性は、更にデータの検証を要する。

輸入はなお頭打ちの状態にある。7～9月に3四半期ぶりに小幅に増加した輸入の10月は、7～9月対比で増加した。アジアからの輸入増が目立つほか、10月については欧州や日本からの輸入が増加した。今後、持続性を点検する必要がある。

—— 7～9月までの財別輸入をみると、輸送機械や電気機器が持ち直した一方、金属や一般機械は国内需給の引き緩みや内製化の進展の影響から、横ばい圏内となった。また、素原材料も停滞しており、中でも石炭や鉄鉱石の輸入減が目立つ。

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%→7～9月＋10.6%→10月＋10.8%）。質素儉約令の影響が続く宝飾品等を含む雑貨や、高級飲食店などの売り

³ 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。「水増し」問題を巡っては、このところ、中国の統計でみた香港向けの輸出と香港の統計でみた中国からの輸入の間の乖離が拡大している。中でも、貴金属に関し乖離が目立っており、中国当局が調査を開始したことが報じられている。

上げは依然低調気味な一方、携帯電話を含む通信機器の販売などは引き続き堅調に推移している。

固定資産投資は、2011 年前半以降の緩やかな減速基調が続いている。10 月単月の前年比は+14.4%と、8、9 月と続いた同+13.8%からは伸びを高めたが、7～9 月と同水準にとどまるなど、緩やかな鈍化基調に変わりはない。内訳をみると、公共関連は基調として伸びを高めつつある。鉄道関連の下支えが続いているほか、10 月はバラック改造を含む公共施設や高速道路がはつきりと伸びを高めた。また、不動産投資の 10 月（前年比）は 8、9 月の低い伸びから、居住用を中心にややリバウンドした。不動産販売のマイナス幅が 10 月にかけて縮小してきたことを併せみると、ターゲットを絞った一連の政策効果が及びつつある可能性も考えられる。他方、製造業の投資は、緩やかな鈍化が続いている。業種別では、過剰設備が尾を引く鉄鋼など素材産業が引き続き低調なほか、機械類など輸出関連の製造業も依然、減速傾向が続いている。

生産活動をみると、緩やかに伸びを鈍化させている。10 月の工業生産は、7～9 月の伸びをやや下回るなど鈍化基調が続いた。9 月対比でもやや鈍化しており、これには新型携帯電話作り込みの反動が相応に寄与したとみられる。また、当局は、11 月 7～11 日に北京で開催された APEC 閣僚・首脳会議に向けて、10 月下旬入り後、北京市内や郊外、河北省など周辺地域の工場に対して一部操業停止を指示しており、その影響を指摘する声も聞かれる。業種別にみると、在庫調整が続く鉄鋼、非鉄などの素材産業や、これとも関連する電力が引き続き低調な一方、輸出向けを中心に電気機械・IT 通信機器や一般機械は堅調さを維持している。

—— 10 月の製造業 PMIは国家統計局ベースで幾分低下した一方、HSBC ベースでは僅かに上昇した（HSBC ベース：8 月 50.2→9 月 50.2→10 月 50.4）。輸出向け受注を含めた新規受注全体は、何れも着実な増加傾向が続いている（国家統計局ベース：7～9 月 52.8→10 月 51.6、HSBC ベース：同 52.0→51.2）。

物価動向をみると、10 月の消費者物価の前年比は+1.6%と前月並みの伸びとなった。野菜について、昨年の猛暑に伴い高い伸びとなったベース効果が引き続き影響しているほか、非食料品についても低い伸びが続いた。

（中国の財政金融政策）

金融政策の運営面では、引き続きターゲットを絞った緩和策が志向されている。人民銀行は市場金利の跳ね上がりを回避するとともに、三農や小型・零細企業、住宅ローンなどといった重点分野への円滑な信用仲介を促す観点から、市場への流動性供給を肌理細かく進めている。その過程では、9、10 月と公開市場操作に適用する金利を 2 度引き下げた（3.7%→3.5%→3.4%）。人民銀行は、四半期定例の金融政策執行報告の中で、9、10 月に新設した MLF（中期の貸出ファシリティ）を通じ、期

間3か月、75百億元超の資金供給を行ったことを公表した。

—— 人民元の対ドルレートは5月をボトムに緩やかな元高基調に回帰している。一時、年初から3.4%程度まで進んだ元安は現状、1.2%程度安まで戻している。

財政政策に関しては、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。なお、李首相は10月上旬の会議で、年内に水利、環境保護、情報通信網などの分野を対象とする大型投資に着手することを表明した。実際に、鉄道整備や空港新設など幾つかのインフラプロジェクトが承認された。また、消費の重点6分野（ネット消費、省エネ関連、住宅関連、観光やレジャー、教育・文化・スポーツ関連、養老や家政関連）での拡大推進の方針も決めた。

（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に個人消費の持ち直しも加わり上向いている。他方、ASEANでは、輸出や個人消費で改善の動きが続いているものの、全体では成長モメンタムの鈍化した状態が続いている。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を主因に減少しているため、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との、内需を中心に景気は停滞している。

物価面をみると、エネルギー価格の下落などから、多くの国でインフレ率が低下してきている。ただし、ブラジル、ロシアなど、通貨安の影響や食料品価格の値上がりなどからインフレ率が上昇している国もみられる。

（先行き判断）

新興国経済は当面、成長に勢いを欠き不確実性も高い状態が続くとみられる。もっとも、先行きは、先進国の景気回復の波及と緩和的な金融環境を受けた内需の持ち直しから、成長率を高めていくと見込まれる。ただし、幾つかの国では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、全体としての持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。また、構造面でのぜい弱性の程度や市場動向、金融政策運営の方向性などを反映して、国・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、成長に勢いを欠く展開が長引く可能性がある。例えば、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、市場不安定化のリスクがより高い。その場合、当該国では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、構造改革が進展する場合や投資家のリスクテイク姿勢が強まる場合には、直接投資の流入や新興国への資金フローが強まることなどを介し、成長ペースは高まり得る。

(NIEs・ASEAN 経済)

7～9 月の**実質 GDP** をみると、台湾では前期比年率+2.0%と 4～6 月（同+3.9%）から伸びを低めた。季節調整済の内訳は未公表であるが、内需は総資本形成、個人消費ともにしっかりと増加したとみられる一方で、資本財や素原料の輸入増加から純輸出が成長を押し下げたとみられる。インドネシアは前期比年率+4.9%と 4～6 月並みの伸びとなった。設備投資を中心に総固定資本形成のプラス寄与が一段と縮小した一方、政府消費や個人消費のプラス寄与が拡大した。

—— 予定では、会合までに香港、タイ、マレーシアの 7～9 月成長率が公表される。

輸出を NIEs・ASEAN の輸出合成指数で確認すると⁴、4～6 月に続き、7～9 月も横ばい圏内の動きとなった。NIEs は増加した一方、ASEAN はタイ、インドネシアが減少した。

—— まず、7～9 月期の動きを整理すると、NIEs のうち台湾では、IT 関連を中心に堅調に増加した。韓国は素材関連や船舶などを中心に、3 四半期振りに増加した。ASEAN のうちタイでは、食料品や機械類が増加した一方、自動車、石油製品・ゴム製品が伸び悩んだほか、振れの大きい貴金属輸出が落ち込んだことで、全体では減少が続いた。インドネシアも、規制導入の影響を受けた原材料輸出の減少は一服しているものの、市況下落の影響もあって鉱物性燃料の減少が続いており、全体では 3 四半期連続の減少となった。

—— 10 月に関して台湾は 9 月に減少した後、増加した。輸出受注 PMI は夏場までと比べ水準を切り下げているものの、50 を上回って推移している。他方、韓国の 10 月は化学のほか船舶も寄与して増加したが、輸出受注 PMI は 50 をはっきり下回っており、回復基調が定着するかには不確実性を残している。なお、韓台ともに、米中向けは増加基調にあるが、欧州向けが減少している。

個人消費は、国・地域ごとに区々ながら、全体として上向いている国が増えてい

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）。

る。

—— NIEs のうち台湾では、軟調な株価を受けて消費者コンフィデンスの改善基調に一服感がみられている。もっとも、7～9月の小売指数は良好な雇用所得環境を背景にやや加速した。韓国の小売指数は4～6月に減少した後、7～9月は増加した。利下げや財政刺激策などがプラスに寄与したとみられるが、消費者の先行きの経済情勢に対する見方は慎重であり、小売回復の持続性には不確実性が残る。

—— ASEAN のうちタイでは、消費者コンフィデンスの改善基調が続くもとで、7～9月の民間消費指数は非耐久消費財を中心に上昇した。また、インドネシアでは、10月の消費者コンフィデンスが改善した。内訳をみると将来に対する見方が、はっきりと改善している。9月までの自動車販売をみると、フィリピンは堅調に増加を続けている一方、インドネシアは燃料補助金の削減の帰趨を見極める観点での買い控えが広がっており、夏場以降水準を切り下げている。タイは下げ止まった後、底ばいが続いている。

設備投資は持ち直しの動きもみられるが、設備のスラックが残るもとで全体として停滞している。

—— NIEs のうち韓国では、10月の企業のコンフィデンスが7～9月に続き改善した。他方、7～9月の機械投資は減少するなど一進一退となっている。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停滞していることもあって、7～9月も減少が続いた。その他のASEANに関しても、資本財輸入の動きからみて、動意は未だみられない。

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月に増加に転じた後、7～9月は横ばい圏内の動きとなった。

—— 個別国をみると、台湾では4～6月に続きIT関連を中心にしっかりと増加した。内外需の増加を背景に、生産PMIも高い水準を維持している（4～6月54.8→7～9月56.8）。他方、韓国では、金属、IT関連が増加した一方、自動車が労働争議の影響もあって減少したことから、全体では概ね横ばいとなった。生産PMIも50を下回っている（同48.5→48.4）。タイでも、PC関連を中心にIT・電気機械が増加したものの、輸送機械の減少が続いたため、全体では徐々にマイナス幅を縮小させつつも、7四半期連続の減少となった。

物価動向をみると、国ごとのインフレ率の動きは区々ながら、エネルギーや生鮮食料品の動きを主因に、インフレ率が低下する国が多くなっている。

—— インドネシアでは、昨年6月の燃料価格引き上げの影響一巡から7月に水準が

⁵ 生産合成指数は、NIEs・ASEAN6 各国・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）。

切り下がったが、政府が家庭用ガス・電気料金を引き上げたため、9月以降は上昇している。他方、フィリピンでは、食料品価格やエネルギー価格の伸び鈍化などから、9月以降は幾分低下している。マレーシアは昨年後半に各種補助金を削減したことから上昇してきたが、9月はその一巡から低下した⁶。韓国、台湾、タイのインフレ率は振れを伴いつつも、切り下がってきている。

(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。**輸出関連**では、10月の輸出受注PMIが前月から上昇した(9月54.7→10月55.3)。**個人消費関連**で、**自動車販売**をみると、2四半期連続で増加した後、10月は7~9月対比で減少した。ただし、10月は複数の大きめの州で地方選が実施された影響が指摘されている。7~9月の**鉱工業生産**は、小幅に減少したが4~6月に大きく伸びた後でもあり、基調として水準を切り上げている。振れを均してみると、内外需の持ち直しを背景に電力生産のほか、自動車や一般機械、飲料・食料品の持ち直し基調がはっきりしている。10月の**消費者物価**の前年比は+5.5%と前月に続きはつきりと低下し、2011年の統計開始以降、最低の伸びとなった⁷。野菜について、前年の天候不順に伴う値上がりのベース効果が引き続き影響したほか、市況を反映してエネルギー関連もインフレ率低下に寄与した。

ブラジル経済は後退が続いている。10月の**輸出**は7~9月対比▲12.8%と大幅に減少した。かねて振れも大きいため減少幅は割り引く必要もあるが、中国を中心に幅広い地域向けに減少した。財別にみると、一次産品を中心に減少した。**内需**も既往の金融引き締めや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悪化が続いており、引き続き落ち込んでいる。10月の**消費者コンフィデンス**は、101.5と7~9月(104.1)対比はつきりと低下した。これには、大統領選の帰趨への不透明感も影響したとみられる。そうした中、7~9月の**鉱工業生産**は前期比▲0.2%と昨年後半からの減少傾向が続いた。鉱業が増加したものの、製造業では自動車をはじめ幅広い業種で減少した。10月の消費者物価の前年比は+6.6%(9月同+6.7%)と、引き続きインフレ目標(前年比+2.5~6.5%)の上限を上回って推移している。

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。**個人消費関連**では、10月の**新車販売台数**が前年比▲9.9%と、金利引き上げの影響などから、落ち込んだ。また、7~9月の**輸出**は前期比▲3.0%と減少した。なお、10月の製造業PMIは50.3と7~9月(50.8)から鈍化したが、現状、50を上回った

⁶ もっとも、10月には昨年と同規模の燃料補助金削減が追加的に実施されており、これがインフレ率を上昇させることが見込まれる。

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。

水準を維持している。10月の消費者物価の前年比は+8.3%（9月同+8.0%）と、ルーブル安や禁輸措置などによる食料品価格の上昇を主因に、前月に続き加速した。

（新興国の金融政策等）

前回会合以降、ブラジル、ロシアがそれぞれ利上げを決めた。ブラジルからみると、ルセフ大統領の再選が決まった10月26日直後の会合（29日）で、インフレ抑制の観点から、4会合ぶりの利上げを5対3の賛成多数で決めた（11.00→11.25%）。大方の予想に反したサプライズ利上げを受けて、リアル高、株高が一旦進んだが、長続きすることなく反落した。ロシアも、米欧の経済制裁を受けインフレ率が上昇し、ルーブルが連日最安値を更新する中、10月31日に事前予想（+50bps）を大幅に上回る+150bps（8.0%→9.5%）の大幅な利上げを実施した。

—— アジアではタイ、マレーシア、韓国がともに政策金利を据え置いた。マレーシアは先行きのインフレ率に関し、来年4月の物品・サービス税の導入が物価を押し上げる一方で、外的な上昇圧力の低下がそれらの影響を緩和するとした。

—— 韓国中銀は3日、本行の追加緩和後に円安が進展したことを受けて、通貨金融対策会議を招集し、円安の加速が輸出などの実体経済と金融システムの安定に及ぼす影響について注視していくとした。

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、リスク点検を念頭に、10月初会合後の国際金融面の特徴的な動きを整理する。

（1）国際金融資本市場の動向と先行きのリスク要因

10月初（6～7日）会合前後から国際金融市場では、やや不安定な動きがみられた。新たに公表されたIMFの世界経済見通しが再び下方修正された上に、下振れリスクを強調する内容となったことで、先行きの世界景気への不透明感が強まった。とくに、ユーロ圏景気の先行き懸念が台頭する中でイレギュラーに弱い経済指標が続いたことや、原油市況の下落、更にはIMFのラガルド専務理事が「世界経済が不十分な（mediocre）成長にとどまるリスク」を指摘したことなども、先行きの慎重論に拍車をかけた。

もっとも、世界景気のけん引役が期待される米国で良好な経済指標や企業業績が続いたことで、徐々に先進国市場を中心に落ち着きを取り戻していった。米国では、株価やハイ・イールド債価格が反転した。この際、FRBの利上げ時期は2015年後半と、まだ先との安心感も相場を下支えした。米国の物価を巡る環境をみると、賃金が引き続き抑制される中で、ガソリン安、ドル高も加わったことで、先行きも物価は落ち着いて推移するとの認識が広まった。その下で、長期金利も水準を切り下げ、

ひと頃みられた株高と低金利が併存する展開に復し、ボラティリティも低下した。欧州株も反発したが、米国に比べ頭は重く、米欧の景況感の差が影響したと解される。新興国株価も反転したが、引き続き FRB の金融政策正常化に向けた動きが意識されていることもあって、全体として戻りは鈍かった。なお、投資家の選別姿勢は根強く、景気が上向きなアジア市場は他の新興国市場をアウトパフォームした。

また、金融政策の方向性の違いも一段と意識され、最近ではドル高が更に進行した。FRB が資産買入れの終了を決定した直後に、本行による追加緩和策が公表され、その後に ECB も追加緩和を滲ませたほか、B/S の拡大にも言及したことが影響した。

➤ **米国市場**では、良好な経済指標や 7～9 月の企業決算を受けて、株価 (S&P500) は既往最高値を更新、株価ボラティリティ (VIX) も 13%程度まで低下した。また、ハイ・イールド債への資金フローも再び資金流入超となり、対米国債スプレッドも縮小に転じた。米国景気の回復が、デフォルトリスクの低下をもたらすとの連想が働いたとみられる。米 10 年債金利は、10 月中旬には一時 2%を割り込む水準まで低下した後、反転上昇したが、ドル高や原油価格下落が物価の抑制要因として働くこと等が意識されたこともあって、2.3%台までの上昇にとどまった。この間、為替市場では、ドル高が進展した。

➤ **欧州市場**をみると、株価は反発したが米株対比での戻りは鈍い。コア国に比べ周縁国株価が軟調な点からも、投資家の選別姿勢が確認される。長期金利は独仏の 10 年債金利は、やや長い目で見た低下基調が続いている。他方、周縁国の 10 年債金利をみると、伊や西は 10 月半ばのリスクオフ局面で水準を幾分切り上げた後は、横ばい圏内の動きとなった。もっとも、ギリシャは現政権が来年 2 月の大統領選挙を意識する中、支援プログラムからの早期離脱方針を表明したことを契機に、長期金利が上昇しており、現状 8%程度の水準で高止まっている。為替市場では、ECB の追加緩和期待を背景に、ユーロは対ドルで幾分下落した。もっとも、円の下落幅が大きいため、実効レートでは横ばい圏内となった。

—— ギリシャが本年末に EU 支援から離脱するか、その際に ESM の予防的信用枠を設けるかなどは、続行している第 5 次トロイカレビューを経て、協議される。

➤ **新興国金融市場**をみると、10 月 FOMC での声明文がタカ派的と受け止められたこともあり、株式市場への資金の戻りは鈍く株価も小幅に下落した。新興国通貨は、ロシアやブラジルといった国で下落基調が強まる中、全体としてみても軟化した。

—— イエレン議長は 11 月上旬のパリでの講演で「金融政策の正常化を進める際には、金融市場の不安定さが増す可能性がある」と発言した。また、ダドリー NY 連銀総裁も、同様の趣旨の発言を行った。

以上のように、10 月上中旬にみられたリスクオフの動きは一旦収束した。ただし、世界経済の先行きに対する市場の懸念が払拭しきれない中で、緩和的な金融環境が

市場を下支えしている構図に大筋変わりはない。そうした認識のもとで、先行きのリスクとしては、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）などが生じる場合が挙げられる。最近では、FRB の最初の利上げ時期は来年後半との見方が定着しつつあるだけに、インフレ率が予想外に急上昇する結果、FRB の対応が遅れる場合には、引き締めペースが想定以上に急となることも考え得る。その場合、米国景気だけでなく、国際金融資本市場経由で新興国をはじめ海外にも悪影響がもたらされることになる。

（２）新興国金融市場の動向：地政学リスクや政情不安に関する動き

新興国市場は全体としてみればやや軟調といった程度に収まっているが、個別にみれば、情勢が悪化している国がみられ、徐々に懸念が増している。

- ▶ ロシア・ウクライナ情勢をみると、10 月末に漸くウクライナへのロシア産ガス供給を来年 3 月末まで行う点で合意した。もっとも、その後、ウクライナ東部で親露派が独自選挙を実施したことにウクライナが反発、東部での「特別な地位」を定めた法律の廃止を打ち出したほか、戦闘が再開されるなど情勢は明確に悪化した。これを受けて、ウクライナ・フリブナは再び下落テンポを強めた。

他方、ロシアでは米欧による経済制裁の影響が着実に広がる中で、原油価格の下落も加わって、資本の流出が続いている。ロシア中銀による+150bps の大幅な利上げや為替介入にも拘わらず、ルーブル安の流れは止まらず、11 月入り後も連日、既往最安値を更新し、年初来の下落率は約▲30%に達した。この間、ロシアの外貨準備残高は年初の約 5,100 億ドルから 10 月末時点で 4,200 億ドル台と 2 割弱程度減少した。ロシア中銀は 11 月 10 日になって、投機を防ぐ観点から変動幅を設けその上下限で介入することを定めた通貨バスケット制を廃止し、変動相場制に移行した。一部には、LTCM 破綻を契機とした 98 年のロシア危機を連想する論調もみられ始めるなど、危機意識は徐々に高まっている。

- ▶ ブラジルでは、ルセフ大統領再選後の中銀の利上げを受けて一旦、株価、通貨が大きく上昇したものの、長続きせず再び下落基調に復した。ルセフ大統領の経済政策運営が引き続き不透明な中で、財務大臣の指名が遅れていることなどが材料視されている。新興国にとって選挙イヤーとなった 2014 年において、インドやインドネシアでは改革派が勝利する中で、ブラジルでは市場の評価が低い現職が勝利したことへの失望感は大きく、市場参加者はブラジル経済の先行きを慎重にみている様子が窺われる。

（３）国際商品市況の動向

原油（ブレント）は、引き続き需給軟化懸念を背景に続落した。現状、ブレント、WTI とともに 6 月下旬のピーク比で▲3 割弱下落した。最近では、OPEC が公表した原油見通し（World Oil Outlook）において、非 OPEC 国の供給力拡大を見込み OPEC 加

盟国の供給量見通しを下方修正したことなどが材料視された。なお、非鉄（銅）、農作物は、横ばい圏内での動きとなった。

—— 資源国では、南アフリカでは労働争議が続いた中で、Moody's が格下げしたことで、通貨ランドは下落した。また、ナイジェリアなどの産油国通貨も下落したほか、ベネズエラでは CDS スプレッドが 23% 台で高止まりしている。

原油価格については、イラク問題など中東情勢を巡る不透明感は依然根強いものの、6 月頃に高まった地政学リスクへの警戒感が大きく後退し、市場参加者の焦点は、今回の価格調整がどの程度深くなり、いつまで継続するかといった点に移っている。目先は、11 月 27 日に予定されている OPEC 総会で、価格維持・引き上げ策として新たな減産等に向けどの程度まで合意が形成されるかに注目が集まる。ただし、米国のシェールオイルなど非 OPEC 国の供給能力拡大から、OPEC 加盟国の価格支配力は低下しているとの指摘もあり、仮に減産合意に至ったとしても、価格上昇圧力は限定的との見方もある。

—— 現在の価格（80 ドル台前半）は、サウジアラビアを含む多くの国にとって、2014 年の財政上の想定価格を下回っており、減産合意は加盟国共通の利益に繋がりが得る。一方、シェールオイル採掘の損益分岐点価格は下がってきているとは言え平均で 70～80 ドル程度と言われており、市況下落を容認することで、シェール採掘のスピードを鈍化させ得るとの思惑も指摘されている。

以 上

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

2014.11.13

国際局

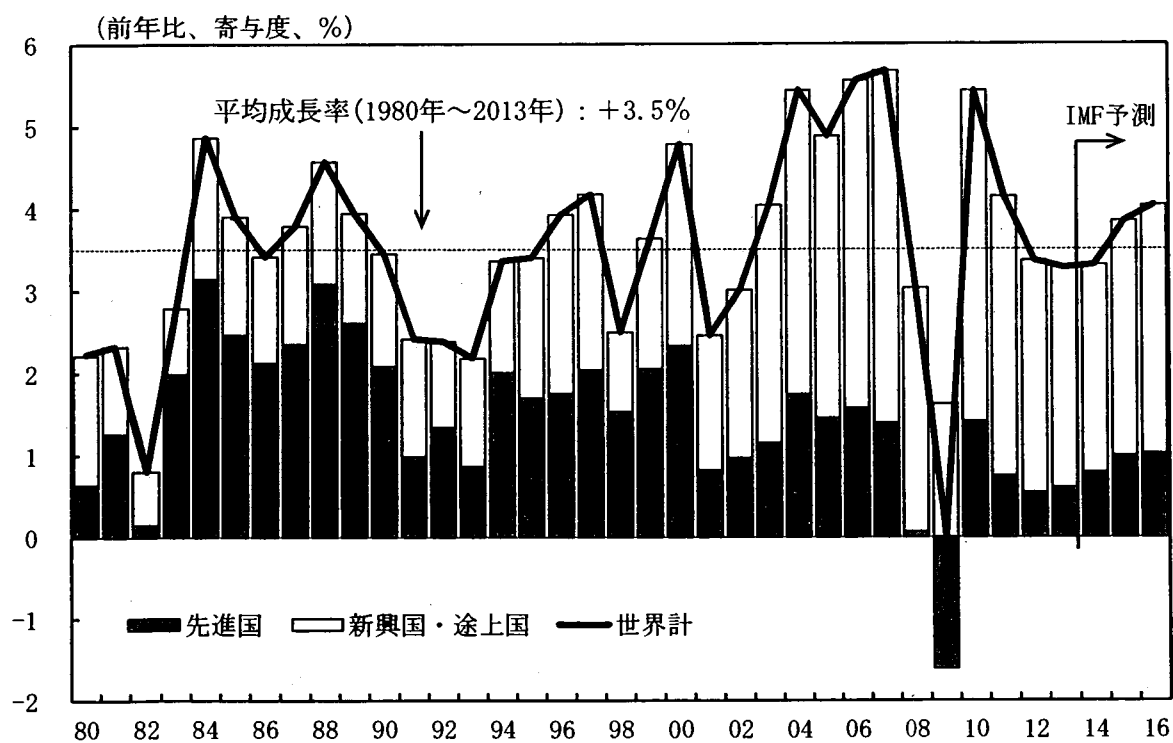
「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

（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

(図表 1 - 1)

世界経済

(1) IMFの世界経済見通し



(注) 2014年10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 (2014/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2014/10月)	民間 見通し	
			8月時点	11月時点*		8月時点	11月時点*
米 国	2.2	2.2	2.1	2.2	3.1	3.0	3.0
E U	0.0	1.4	1.5	1.3	1.8	1.9	1.6
ユーロエリア	▲0.5	0.8	1.0	0.8	1.3	1.5	1.2
ドイツ	0.1	1.4	1.9	1.4	1.5	2.0	1.5
フランス	0.4	0.4	0.7	0.4	1.0	1.2	0.8
英 国	1.7	3.2	3.1	3.1	2.7	2.6	2.6
N I E s	2.8	3.5	3.5	3.4	3.7	3.6	3.6
A S E A N	5.2	4.7	4.5	4.6	5.4	5.3	5.4
中 国	7.7	7.4	7.4	7.3	7.1	7.2	7.1
日 本	1.5	0.9	1.5	1.1	0.8	1.2	1.2

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2013年 実績	2014年			2015年		
		IMF 見通し (2014/10月)	民間 見通し		IMF 見通し (2014/10月)	民間 見通し	
			8月時点	11月時点*		8月時点	11月時点*
米 国	1.5	2.0	2.0	1.7	2.1	2.1	1.8
E U	1.5	0.7	0.8	0.7	1.1	1.4	1.3
ユーロエリア	1.4	0.5	0.6	0.5	0.9	1.1	1.0
ドイツ	1.6	0.9	1.1	1.0	1.2	1.7	1.6
フランス	1.0	0.7	0.7	0.6	0.9	1.0	1.0
英 国	2.6	1.6	1.7	1.7	1.8	2.0	1.9
N I E s	1.6	1.8	1.9	1.7	2.5	2.3	2.2
A S E A N	4.4	4.6	4.5	4.6	5.0	4.4	4.7
中 国	2.6	2.3	2.4	2.3	2.5	2.9	2.7
日 本	0.4	2.7	2.7	2.8	2.0	1.8	1.8

* 米国以外は10月時点。

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

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

その他はベトナムを除く4か国ベース。

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

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

(図表2-1)

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(10月31日)以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/2Q	3Q	4Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	4.6	3.5					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.6	0.4		▲ 0.0	0.5	▲ 0.2	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	7.2	4.9	5.4	5.5		5.6	5.4	5.6	
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	1.6	1.1		0.3	0.5	▲ 0.0	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479	1,588	1,689	1,716	1,676	1,683	1,789	1,677	1,676
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	83.4	90.9	94.5	90.3	93.4	89.0	94.5
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781	925	985	1,024		1,098	957	1,017	
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	0.8	▲ 0.9		▲ 0.5	▲ 0.2		
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.5	4.6	2.8	2.6		▲ 0.1	0.4	▲ 1.6	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	4.0	2.9	2.4	1.9		1.4	0.8	▲ 1.8	
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	55.2	57.6	59.0	57.1	59.0	56.6	59.0
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	3.8	2.9	1.3	0.8		0.2	▲ 0.2	1.0	
13. 失業率 (除く軍人、％)	8.1	7.4	6.2	6.1	5.8	6.2	6.1	5.9	5.8
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	186	194	267	234	214	243	203	256	214
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	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.0	2.0
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.1	1.5	0.7	0.3		0.1	▲ 0.2	0.1	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.8	1.2	0.6	0.3		0.1	▲ 0.1	0.1	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.0	0.9	2.9	2.0					
19. ユニット・レーパー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	1.7	0.2	▲ 0.5	0.3					

(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。

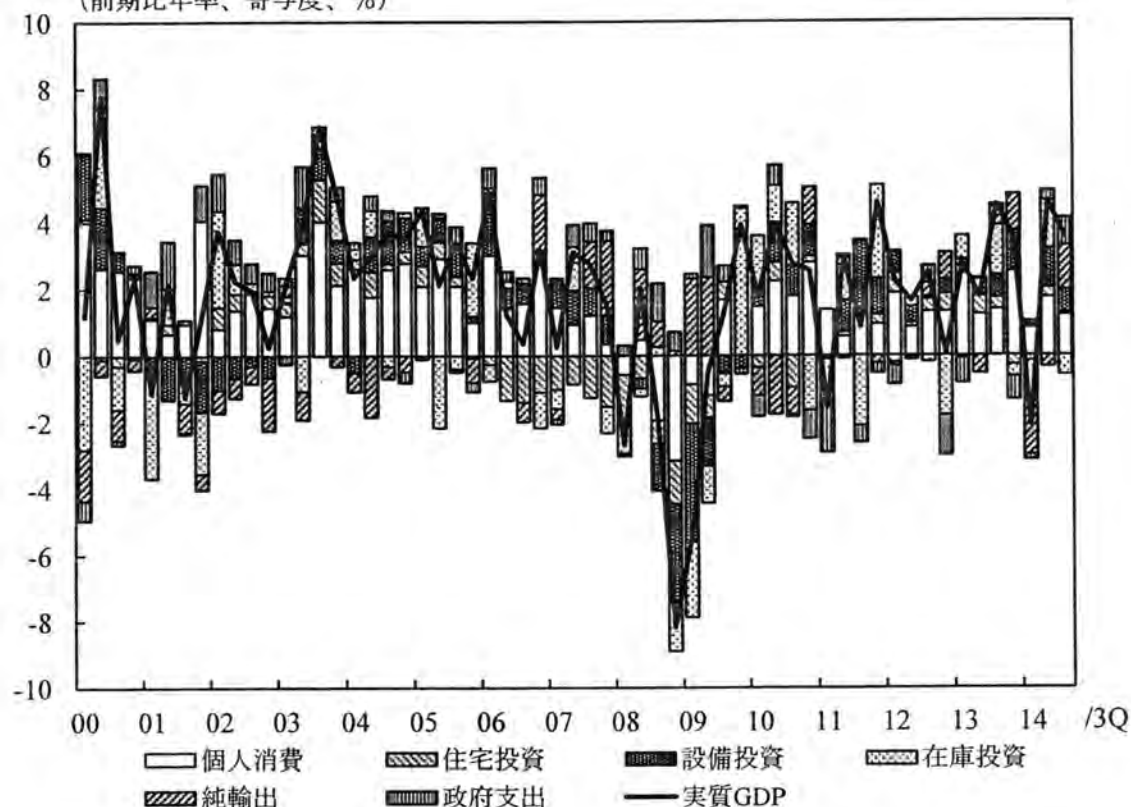
(出所) HAVAR

(図表2-2)

米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度

(前期比年率、寄与度、%)



(2) 需要項目別計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

	2013年 ウェイト	前期比年率・寄与度				前期比年率			
		2013年	14/1Q	2Q	3Q	2013年	14/1Q	2Q	3Q
実質GDP	100	2.2	▲ 2.1	4.6	3.5	2.2	▲ 2.1	4.6	3.5
個人消費	68	1.6	0.8	1.8	1.2	2.4	1.2	2.5	1.8
住宅投資	3	0.3	▲ 0.2	0.3	0.1	11.9	▲ 5.3	8.8	1.8
設備投資	12	0.4	0.2	1.2	0.7	3.0	1.6	9.7	5.5
在庫投資	0	0.1	▲ 1.2	1.4	▲ 0.6	(6.5)	(▲46.6)	(49.6)	(▲22.0)
純輸出	▲ 3	0.2	▲ 1.7	▲ 0.3	1.3	(32.1)	(▲63.2)	(▲13.2)	(50.5)
輸出	13	0.4	▲ 1.3	1.4	1.0	3.0	▲ 9.2	11.1	7.8
輸入	17	▲ 0.2	▲ 0.4	▲ 1.8	0.3	1.1	2.2	11.3	▲ 1.7
政府支出	19	▲ 0.4	▲ 0.2	0.3	0.8	▲ 2.0	▲ 0.8	1.7	4.6
最終需要						2.2	▲ 1.0	3.2	4.2
国内最終需要						1.9	0.7	3.4	2.7
国内民間最終需要						2.8	1.0	3.8	2.3

%

個人消費デフレータ	前年比				前期比年率			
	2013年	14/1Q	2Q	3Q	2013年	14/1Q	2Q	3Q
総合	1.2	1.1	1.6	1.5	1.2	1.4	2.3	1.2
コア	1.3	1.2	1.5	1.5	1.3	1.2	2.0	1.4

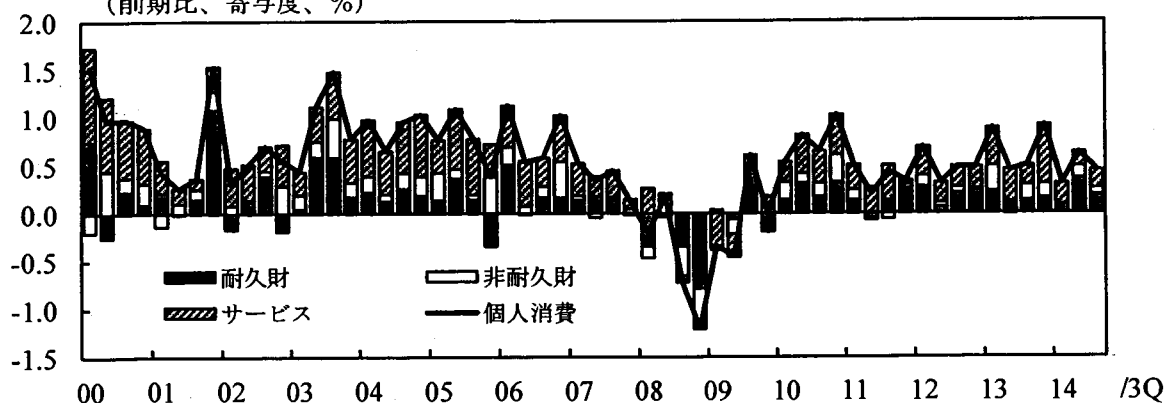
(注) 「最終需要」は、実質GDPから在庫投資を除いたもの。また「国内最終需要」は最終需要から純輸出を、「国内民間最終需要」は国内最終需要から政府支出を除いたもの。

(図表2-3)

米国の個人消費

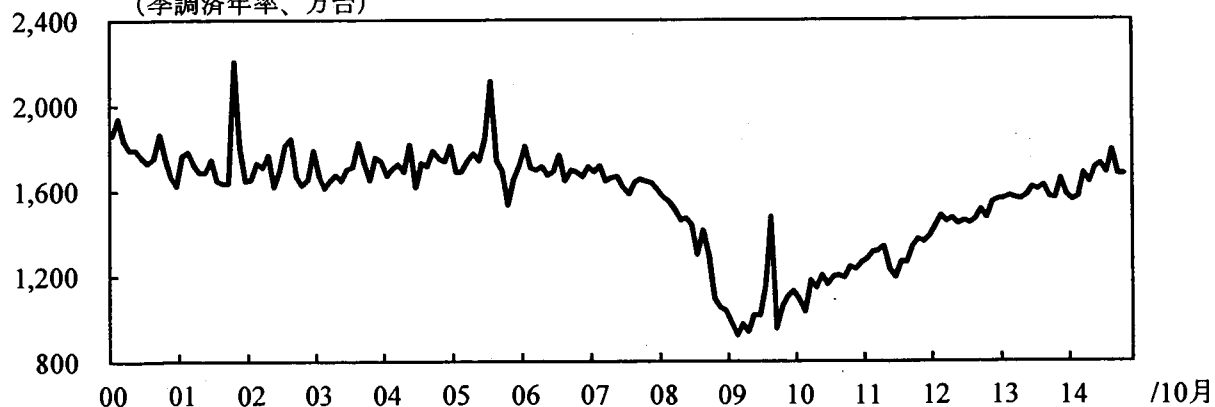
(1) 実質個人消費

(前期比、寄与度、%)

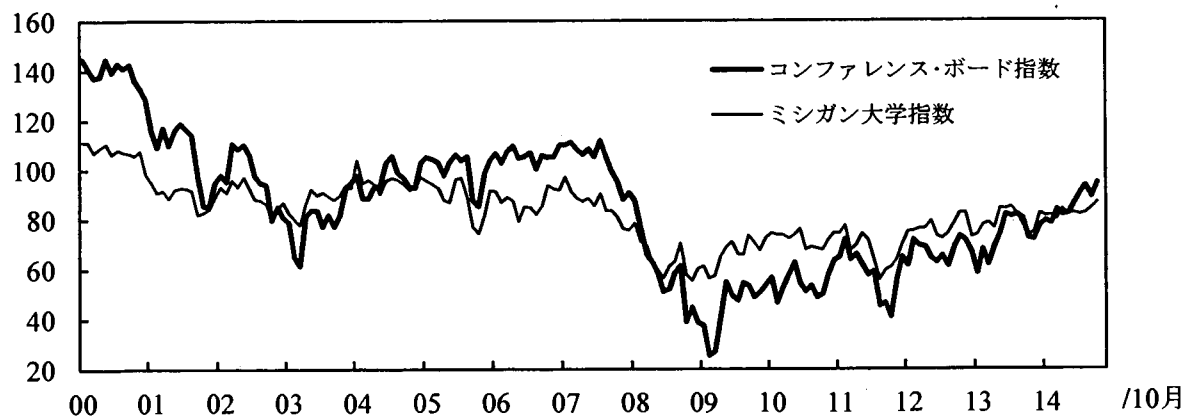


(2) 自動車販売台数

(季調済年率、万台)



(3) 消費者コンフィデンス

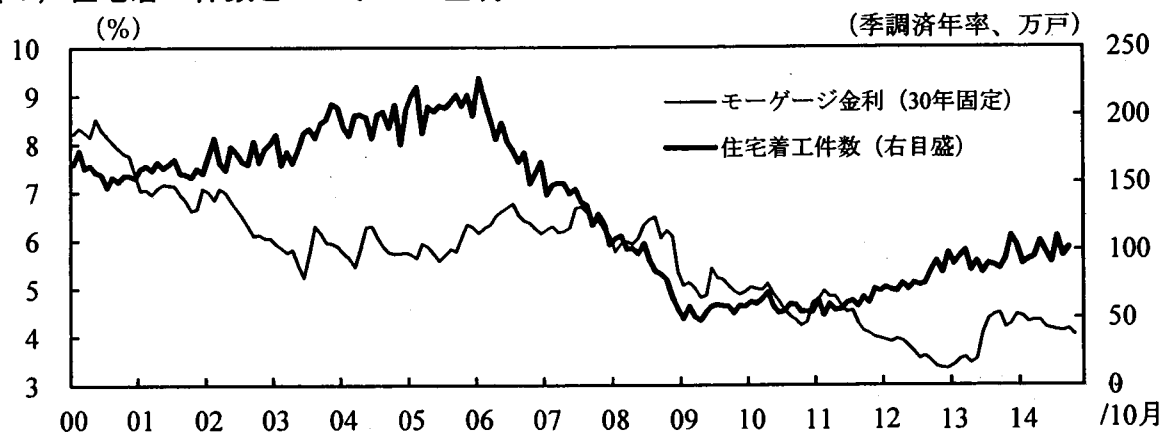


(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(図表2-4)

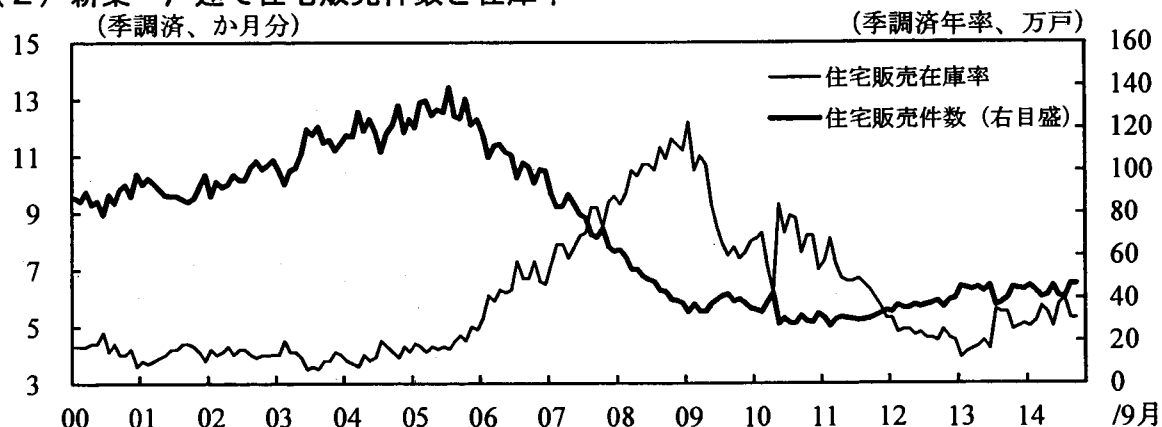
米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利



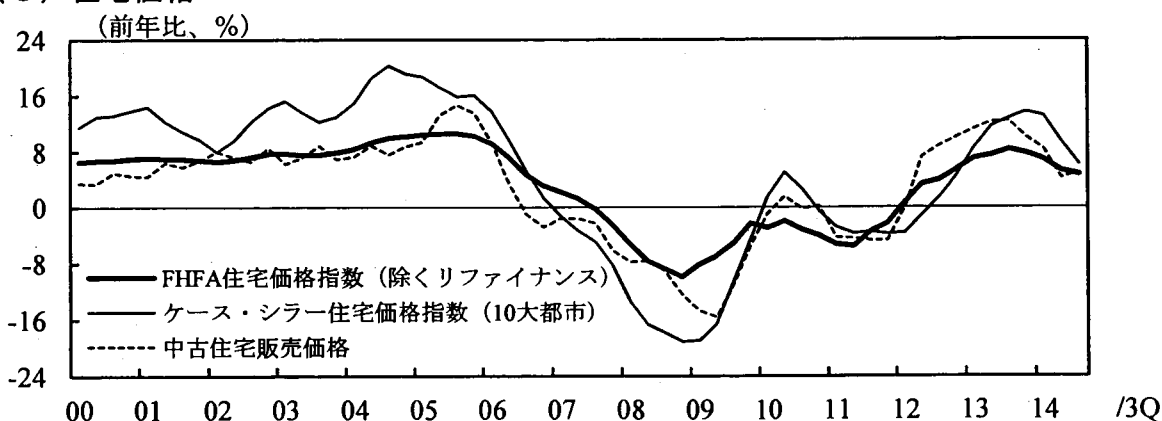
(注) 直近は、住宅着工件数が9月、モーゲージ金利が10月。

(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7-8月、中古住宅販売価格が7-9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。

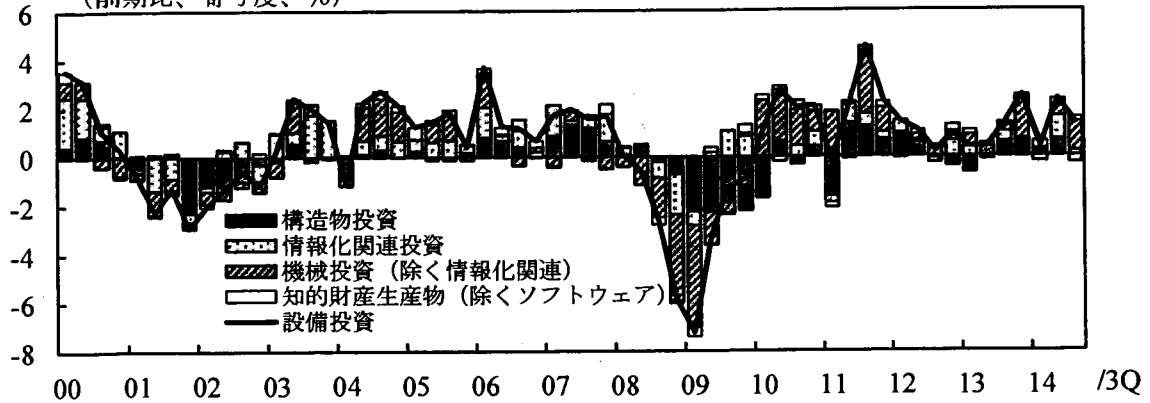
(注3) 中古住宅販売価格は、不動産業者から報告された中古一戸建て住宅の販売物件の平均単価を集計したもの(中央値)。

(図表 2-5)

米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資

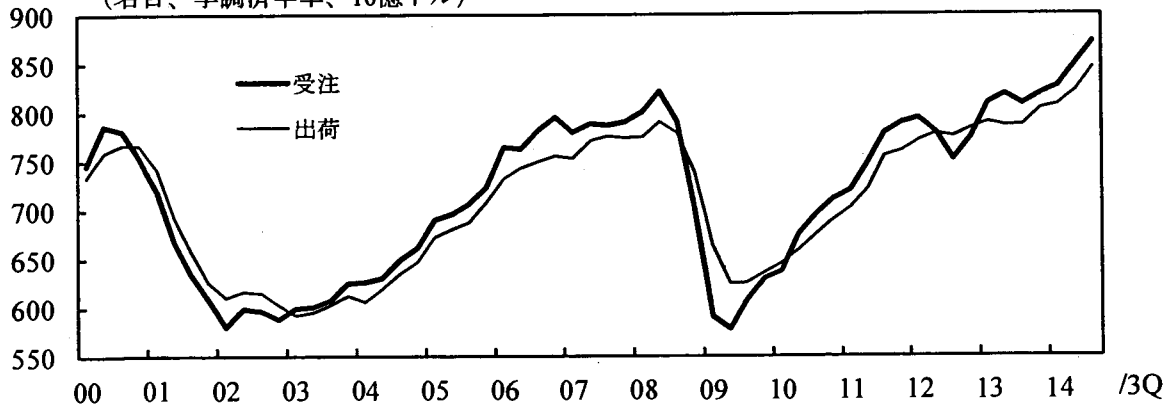
(前期比、寄与度、%)



(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。

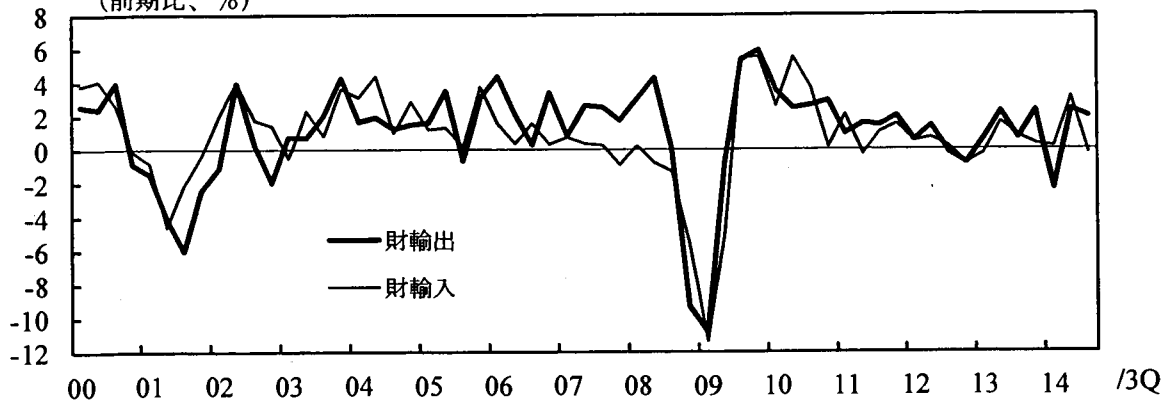
(2) 非国防資本財受注・出荷 (除く航空機)

(名目、季調済年率、10億ドル)



(3) 実質輸出入

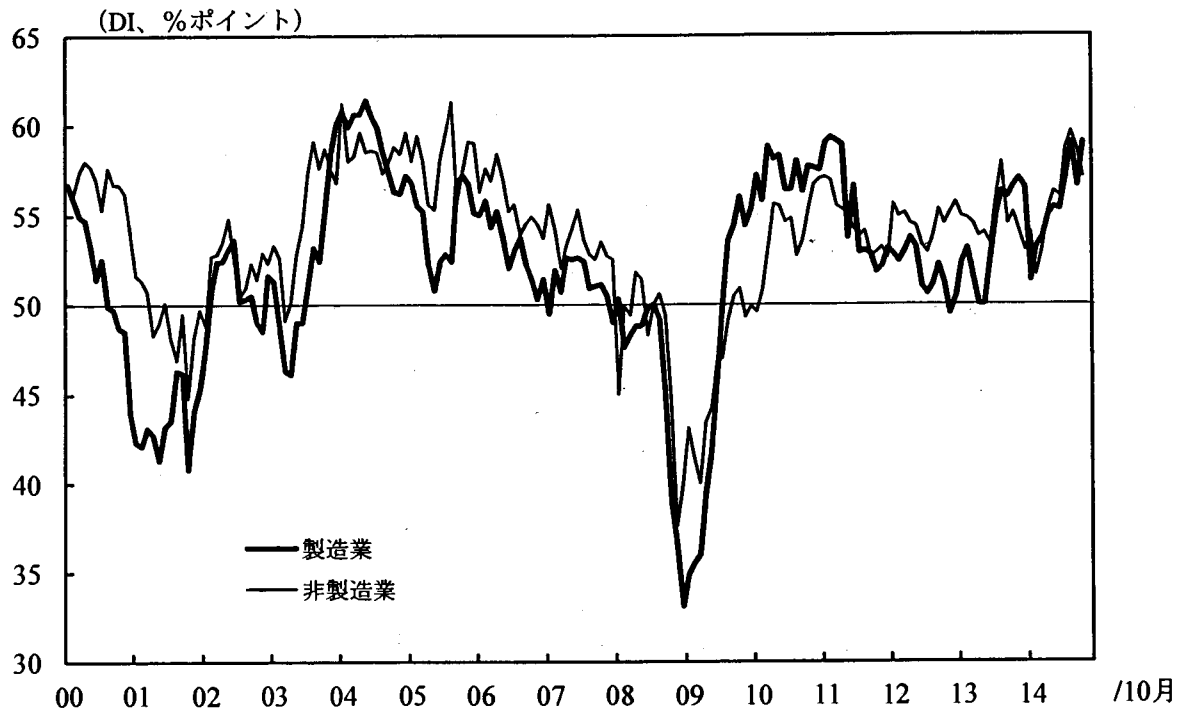
(前期比、%)



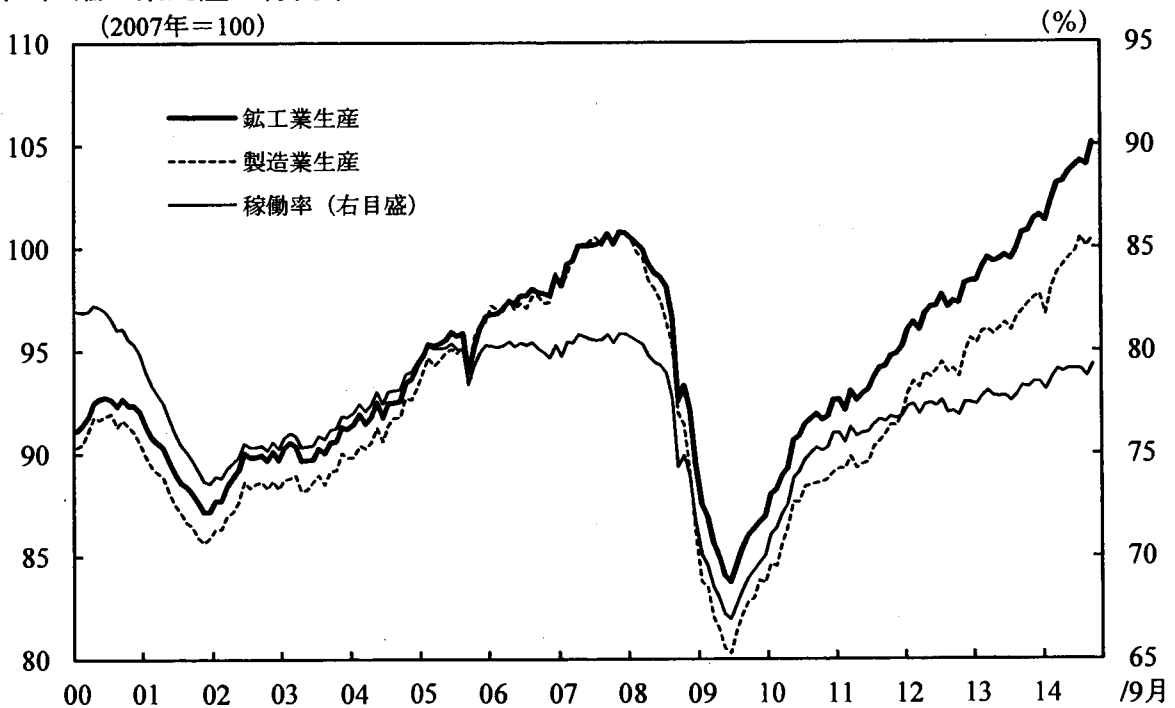
(図表2-6)

米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(2) 鉱工業生産・稼働率



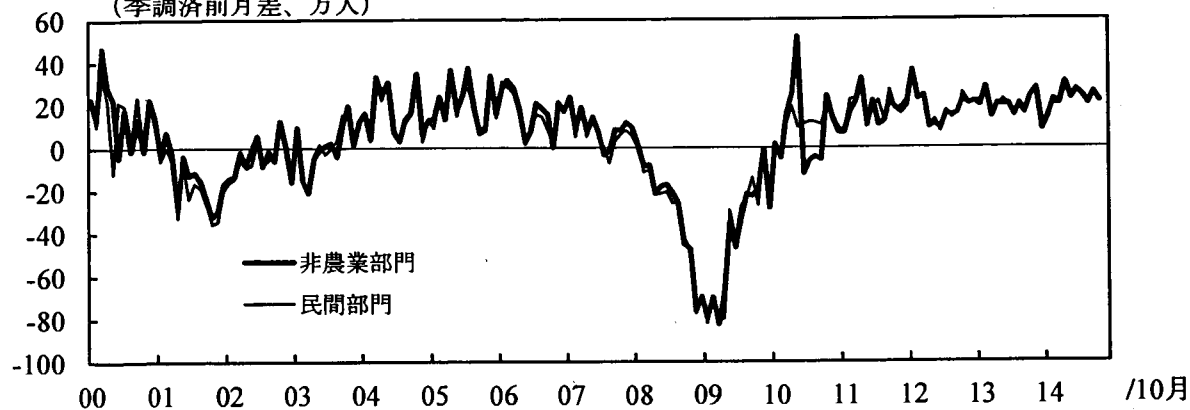
(図表2-7)

米国の雇用

(1) 雇用者数

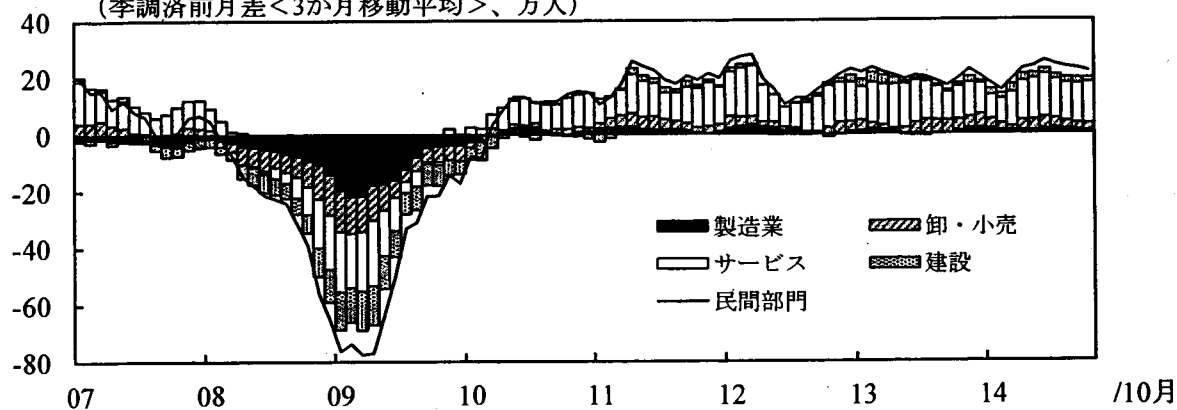
① 全体

(季調済前月差、万人)



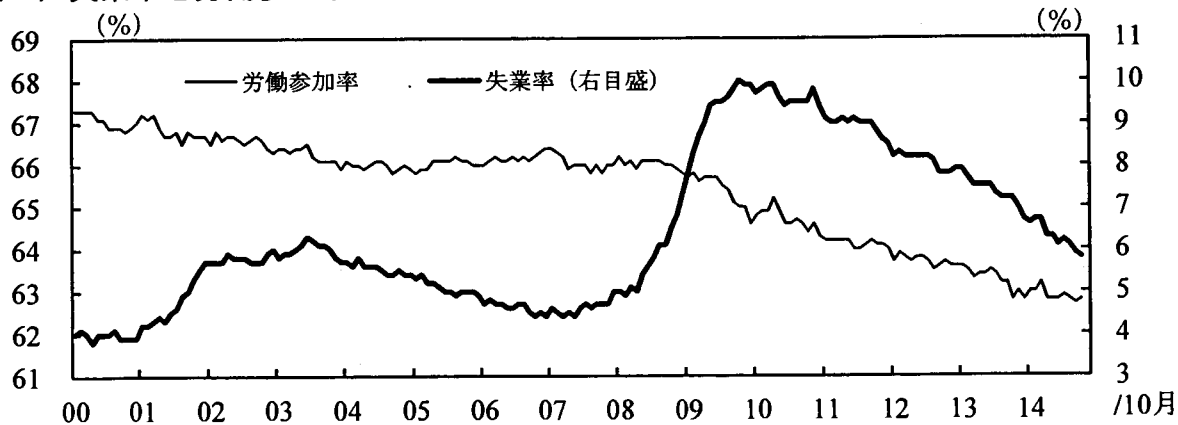
② 業種別（民間部門）

(季調済前月差<3か月移動平均>、万人)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目（金融等）。

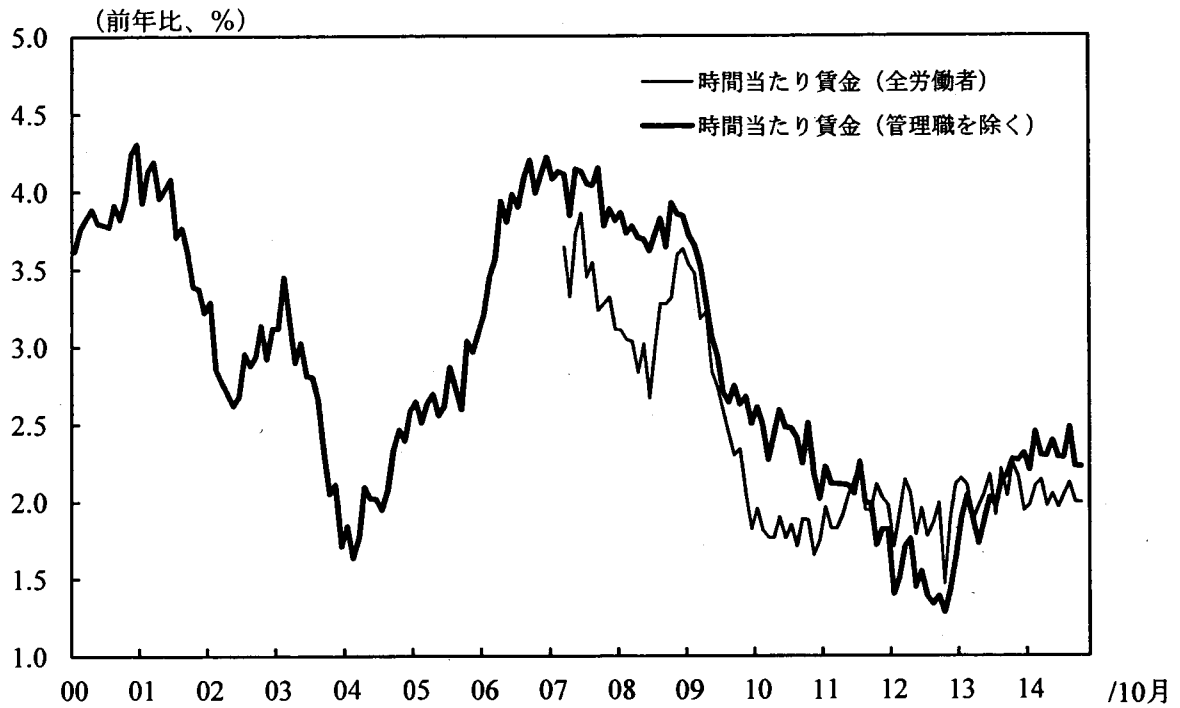
(2) 失業率と労働参加率



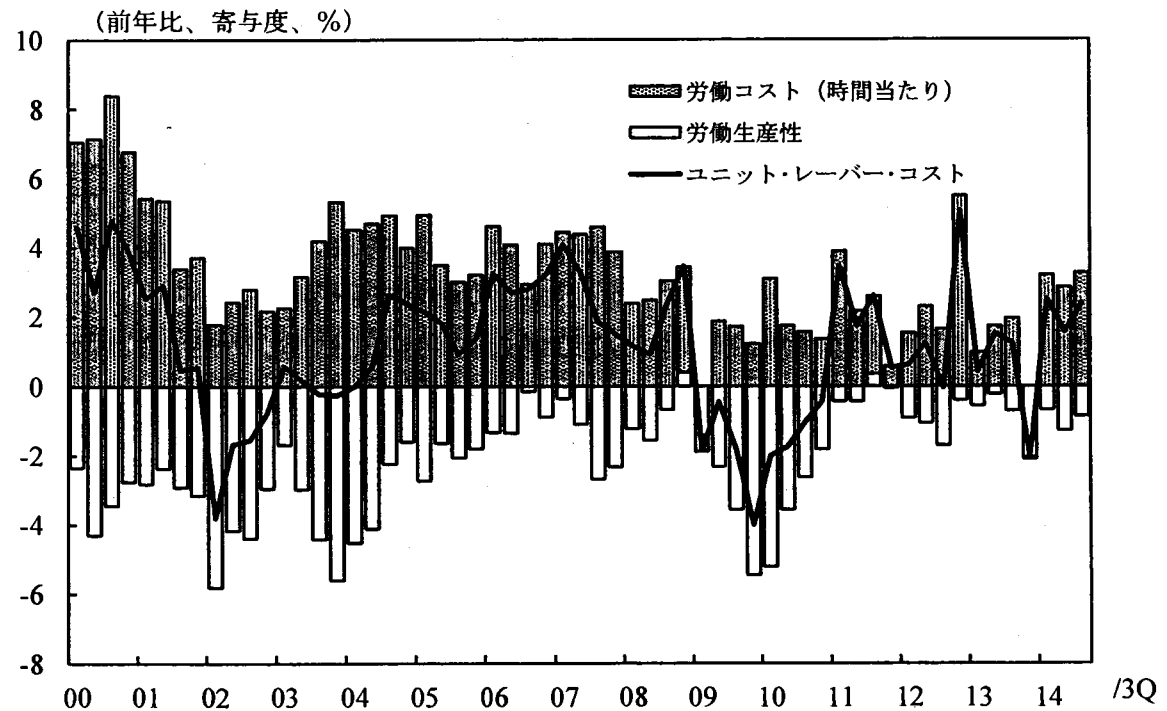
(図表2-8)

米国の賃金と労働コスト

(1) 時間当たり賃金 (民間部門)



(2) ユニット・レーバー・コスト

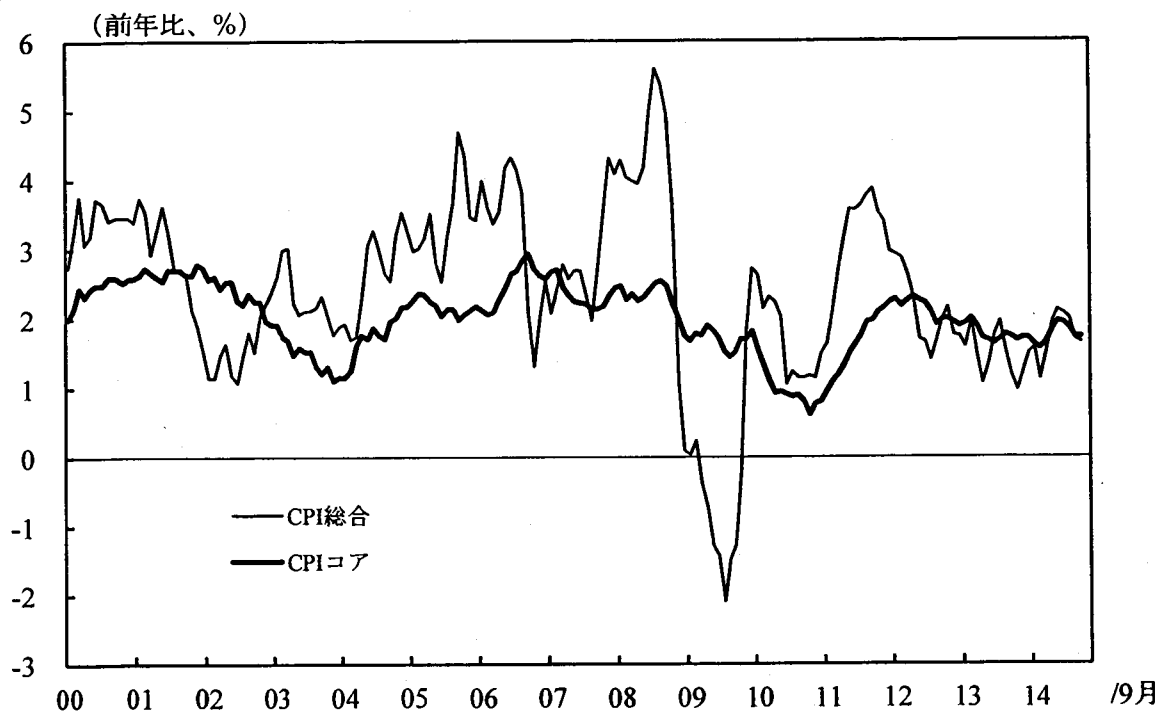


(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

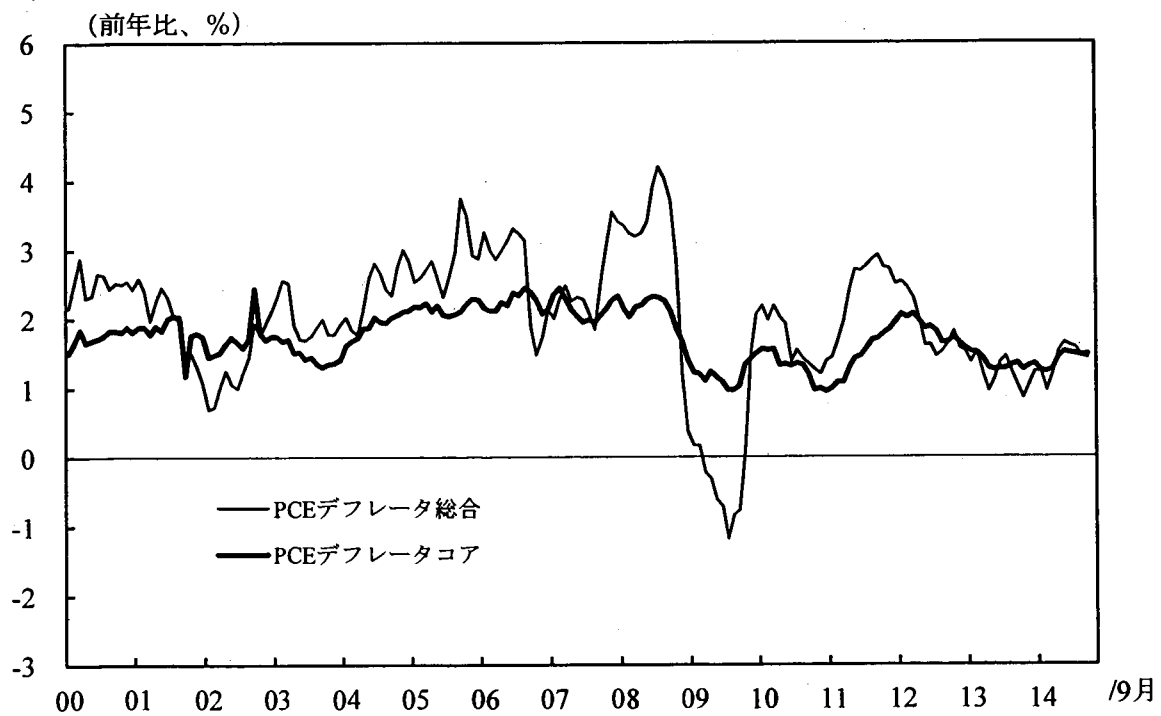
(図表2-9)

米国の物価

(1) CPI

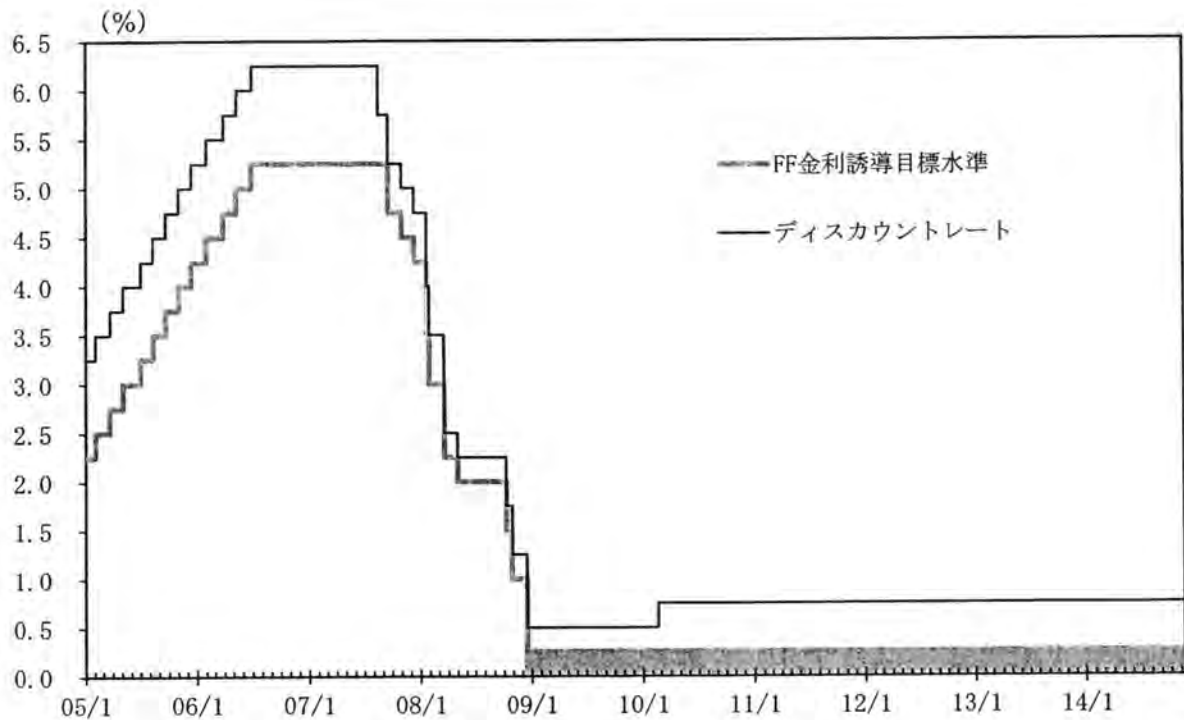


(2) PCEデフレーター



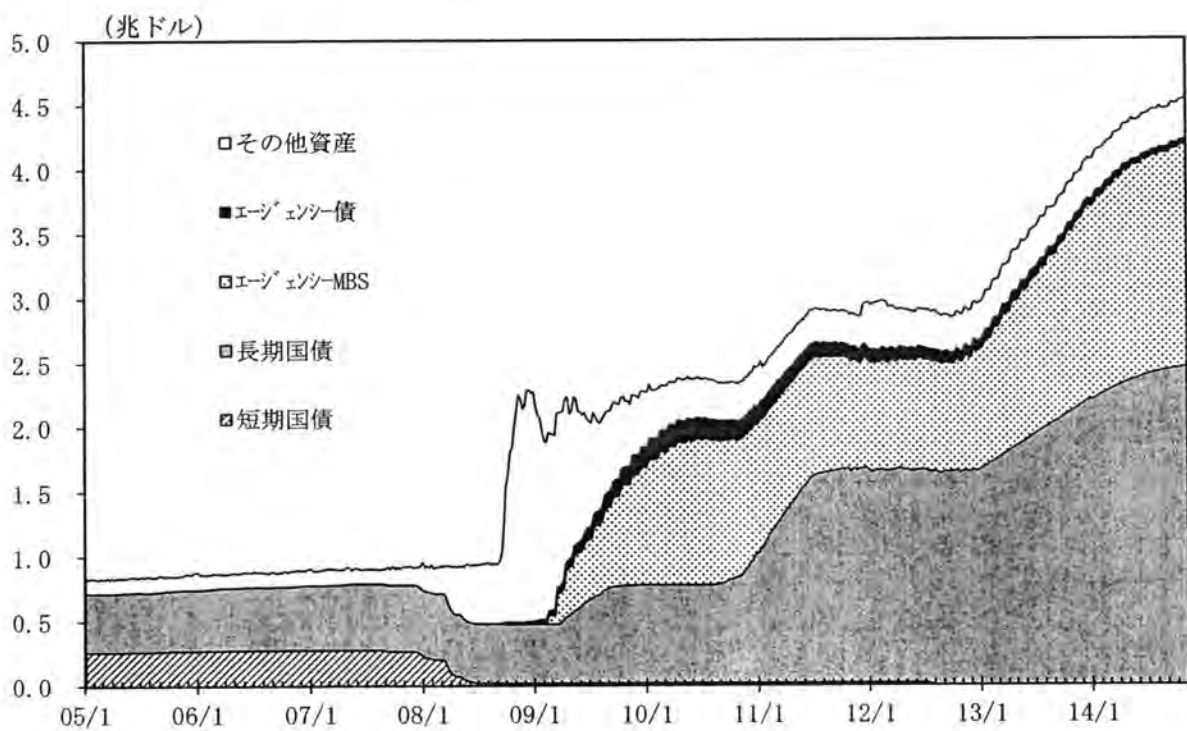
米国の政策金利とバランスシート

(1) 政策金利



直近は11月12日

(2) FEDのバランスシート

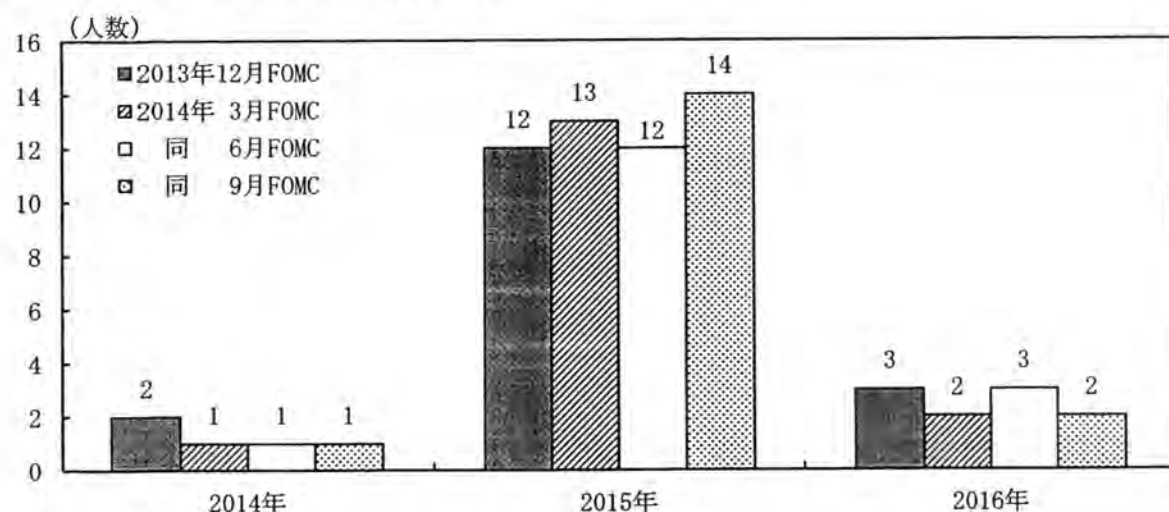


直近は11月5日時点

(出所) Bloomberg

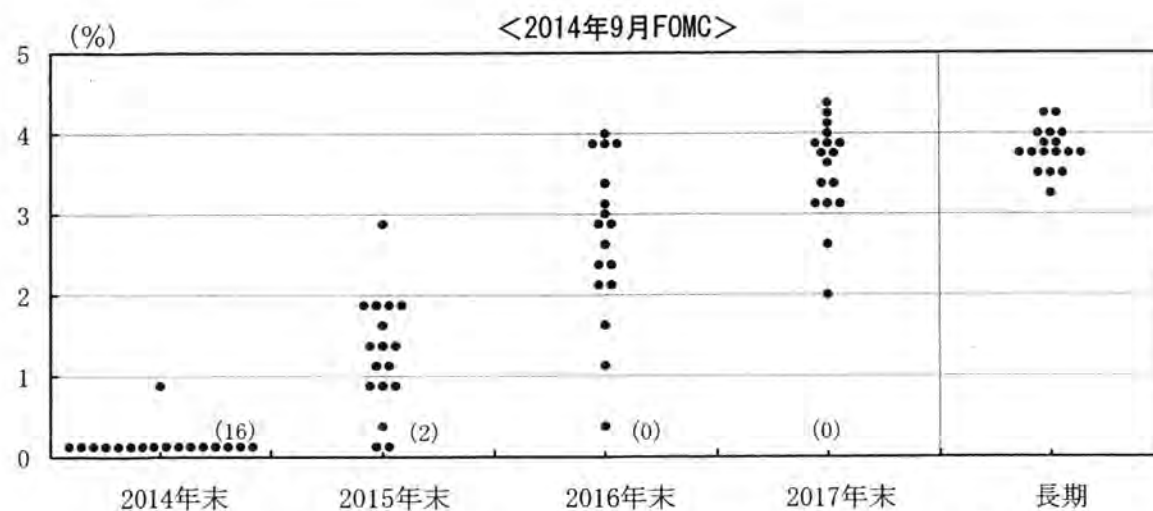
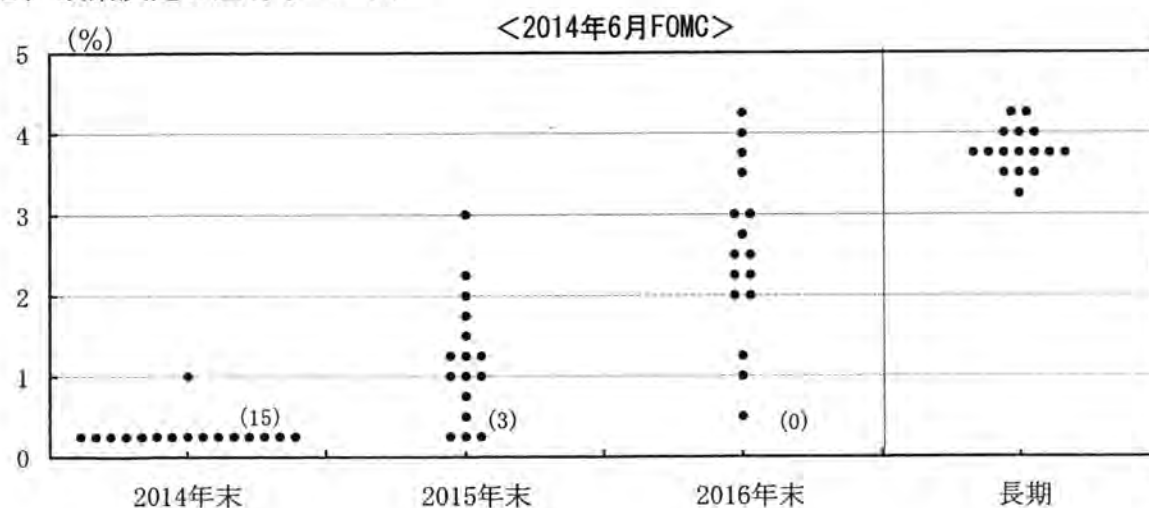
FOMCでの政策金利見通しの分布

(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。

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（10月31日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.5	1.2	0.3					
(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	53.8	52.5	52.0	52.1 〈11/5改訂〉
3. 輸出	〈前期比、%〉			1.0	0.1	▲0.6	▲0.1	▲0.9		
	〈前年比、%〉	7.6	1.1	1.2	0.6	0.3	2.9	▲2.9		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	46.2	51.4	54.4	52.8	52.0	52.6	51.7	51.6	50.7 〈11/3改訂〉
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.4	▲1.0	0.6	2.1	▲2.7 〈11/11改訂〉		
	〈前年比、%〉	▲1.6	▲2.7	3.8	2.3	1.4	4.4	▲2.2		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			2.7	▲1.3	▲1.4	3.3	▲1.0		▲3.4 〈11/6公表〉
	〈前年比、%〉	▲5.7	1.5	4.1	3.9	▲1.6	2.3	▲2.6		▲4.6
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			▲8.5	6.7	▲2.4	12.2	▲10.1		3.5 〈11/6公表〉
	〈前年比、%〉	▲15.6	7.3	4.0	6.9	3.9	13.2	7.2		▲6.6
7. 輸入	〈前期比、%〉			1.2	▲0.2	▲0.4	0.6	▲3.1		
	〈前年比、%〉	1.8	▲3.0	0.4	0.1	▲1.6	0.9	▲4.4		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.6	0.4	0.2	▲0.3	0.9		▲1.3 〈11/5公表〉
	〈前年比、%〉	▲1.7	▲0.8	1.0	1.4	1.1	0.7	1.9		0.6
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885	888	894	891	878	
	〈前期比、%〉	▲11.1	▲4.4	▲2.5	1.7	0.3	0.9	▲0.3	▲1.4	
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	▲8.3	▲10.0	▲11.4	▲11.1
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			0.2	0.0	▲0.4	0.9	▲1.4		0.6 〈11/12公表〉
	〈前年比、%〉	▲2.5	▲0.7	1.3	1.0	0.6	1.6	▲0.6		0.7
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	50.9	51.8	50.7	50.3	50.6 〈11/3改訂〉
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	54.2	53.1	52.4	52.3 〈11/5改訂〉
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	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4 〈10/31公表〉
	コア									
	〈前年比、%〉	1.8	1.3	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8 〈10/31公表〉

(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（10月31日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/2Q	3Q	4Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	0.7	1.7	3.7	2.8					
2. 輸出 〈前期比、%〉			▲1.3	▲0.7		1.8	▲2.9	3.5	
〈前年比、%〉	▲0.8	▲0.5	▲7.0	▲2.3		▲1.6	▲4.6	▲0.6	
3. 小売売上数量 〈前期比、%〉			1.5	0.3		0.0	0.4	▲0.3	
〈前年比、%〉	0.7	1.4	4.2	2.9		2.4	3.7	2.7	
4. 新車登録台数 〈年率、万台〉	204	226	244	247	258	246	249	246	258
〈前期比、%〉	5.3	10.8	3.3	1.6	4.5	1.2	1.3	▲1.2	4.9
5. 消費者コンフィデンス 〈DI、%ポイント〉	▲29	▲19	▲1	▲2	▲2	▲2	0	▲3	▲2
6. 鉱工業生産 〈前期比、%〉			0.2	0.2		0.3	▲0.1	0.6	
〈前年比、%〉	▲2.7	▲0.1	2.4	1.9		2.0	2.2	1.5	
7. 製造業PMI 〈DI、%ポイント〉	49.1	53.7	56.7	53.0	53.2	54.8	52.6	51.5	53.2
サービス業PMI 事業活動指数 〈DI、%ポイント〉	52.5	56.9	58.3	59.4	56.2	59.1	60.5	58.7	56.2
8. 失業率（ILOベース） （%）	8.0	7.6	6.3	6.0		6.0	6.0		
失業率（失業保険ベース） （%）	4.7	4.2	3.2	2.9	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8
9. 週当たり賃金 〈前年比、%〉	1.4	1.2	▲0.1	1.0		0.6	0.7	1.0	
10. CPI 〈前年比、%〉	2.8	2.6	1.7	1.5		1.6	1.5	1.2	
11. 住宅価格（Nationwide指数） 〈前年比、%〉	▲0.8	3.1	11.3	10.4	9.0	10.6	11.0	9.4	9.0

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

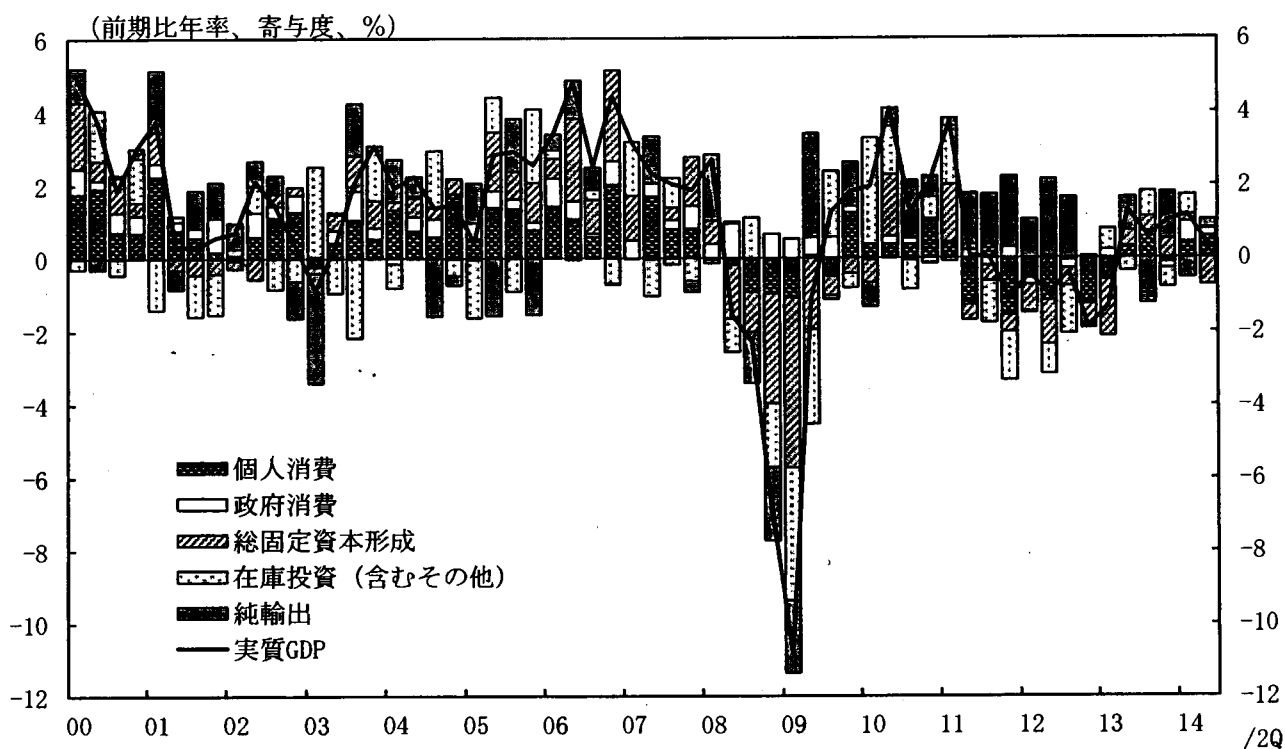
(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

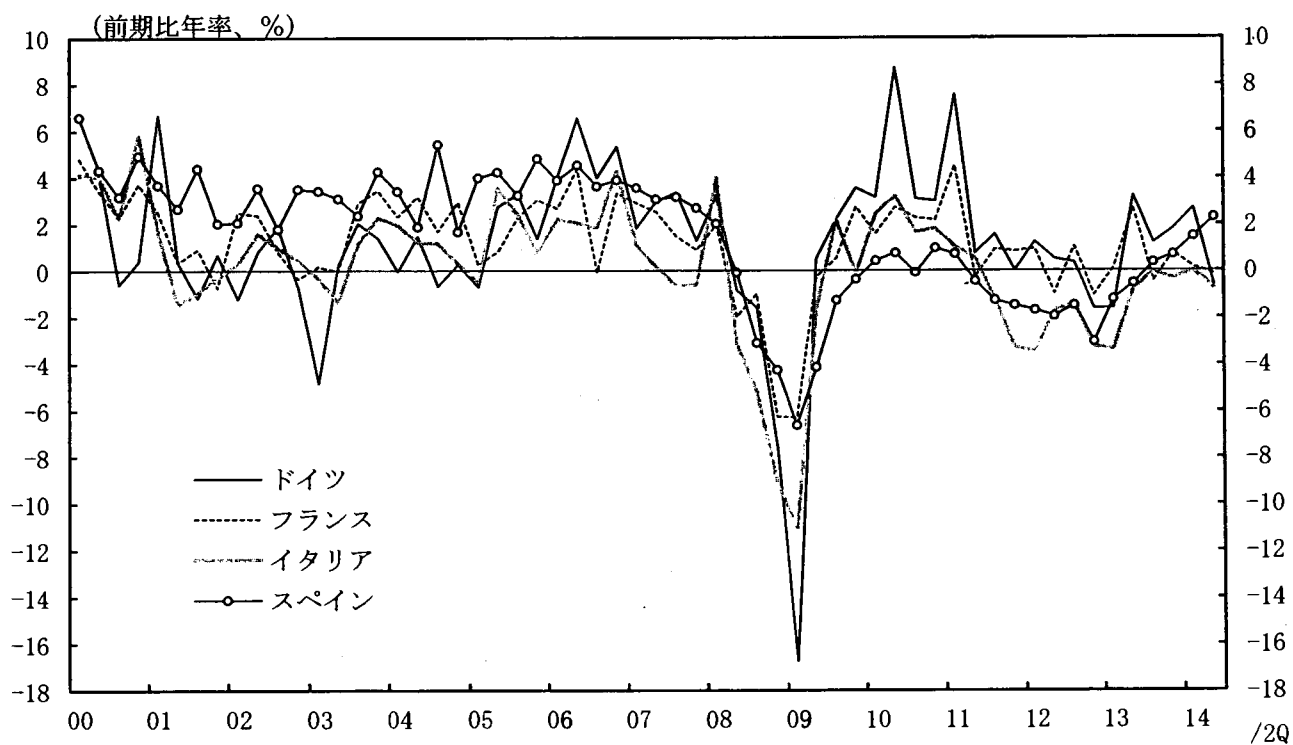
(図表3-3)

ユーロエリアの実質GDP

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率



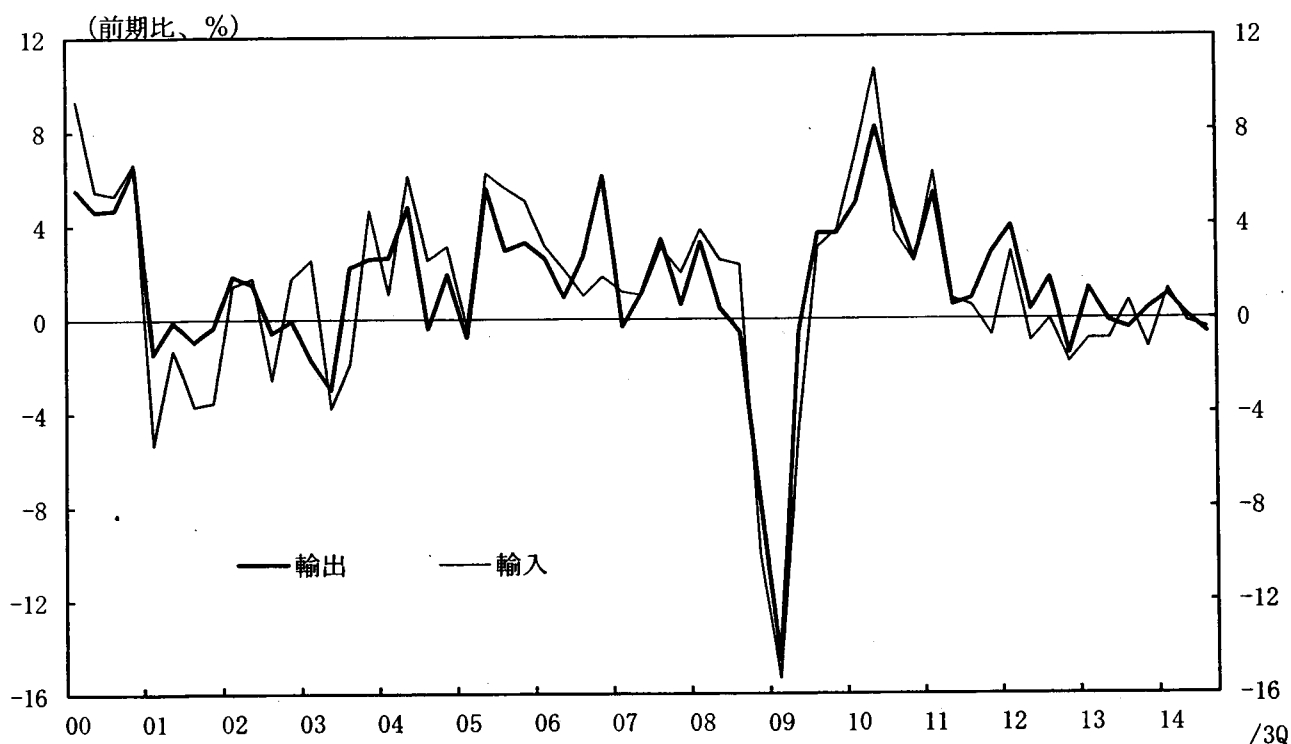
(2) 主要国別の実質GDP成長率



(図表3-4)

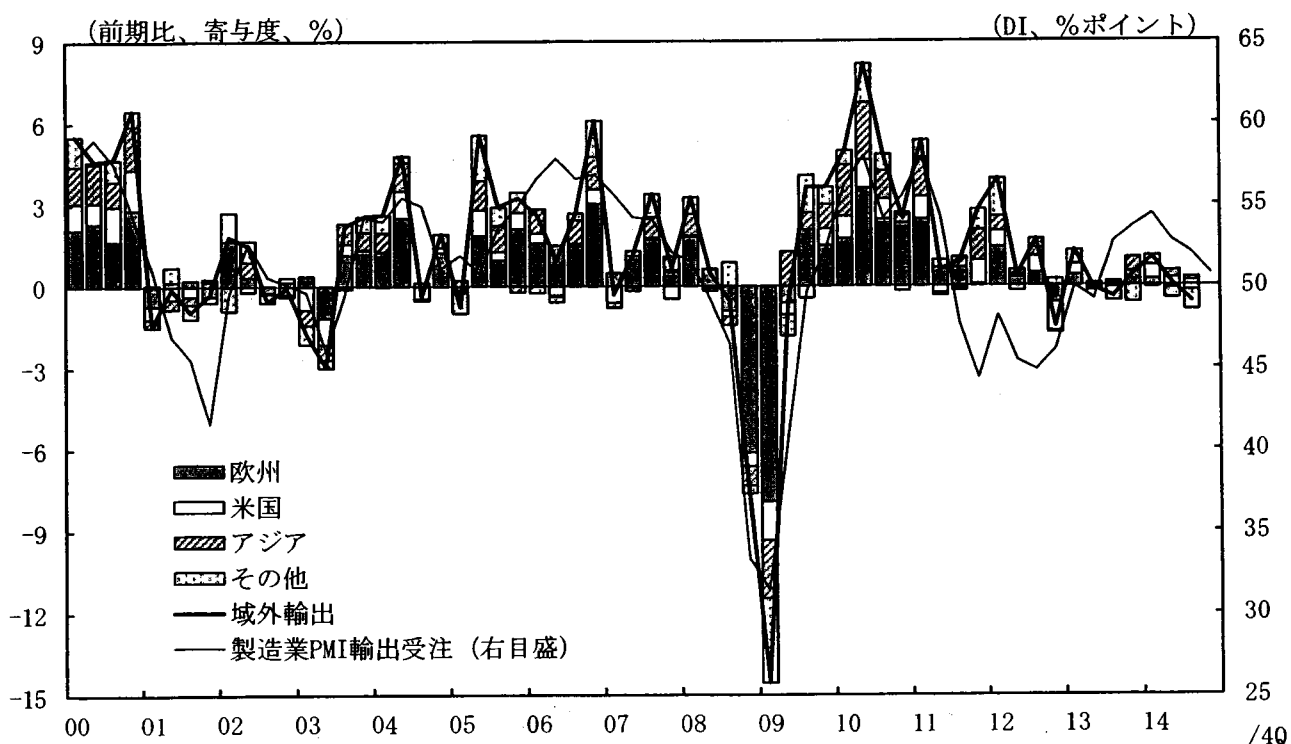
ユーロエリアの貿易

(1) ユーロエリアの域外貿易



(注) 直近3Qは7-8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。

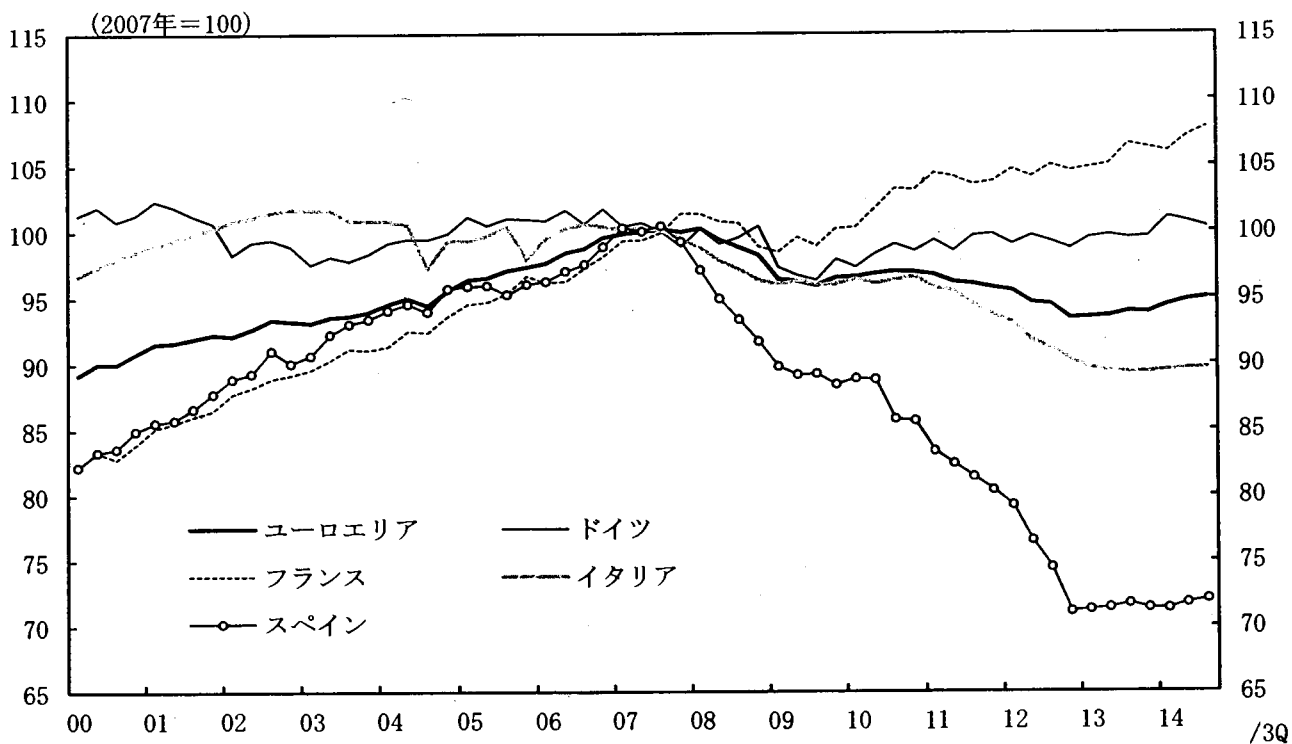
(注2) 域外輸出の直近3Qは7-8月の値、製造業PMI輸出受注の直近4Qは10月の値。

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

(図表3-5)

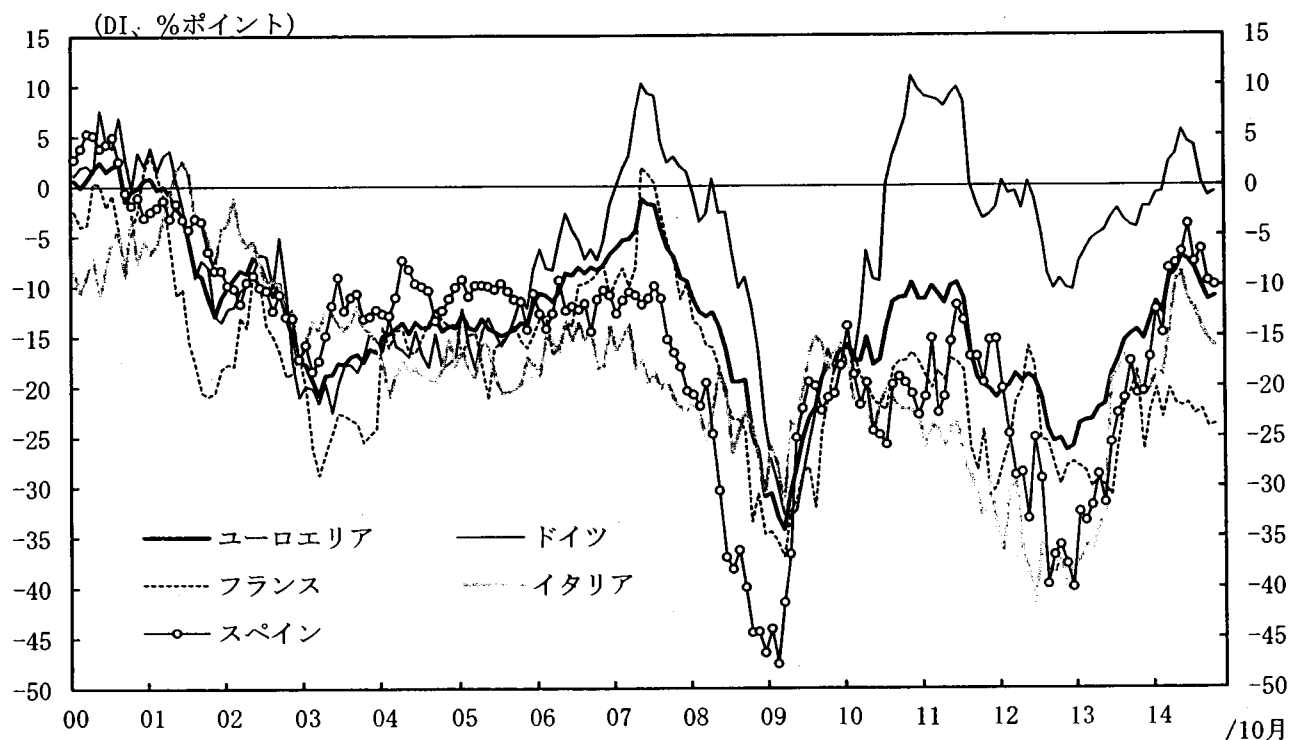
ユーロエリアの個人消費

(1) 小売売上数量



(注) イタリアの直近3Qは7-8月の値。

(2) 消費者コンフィデンス



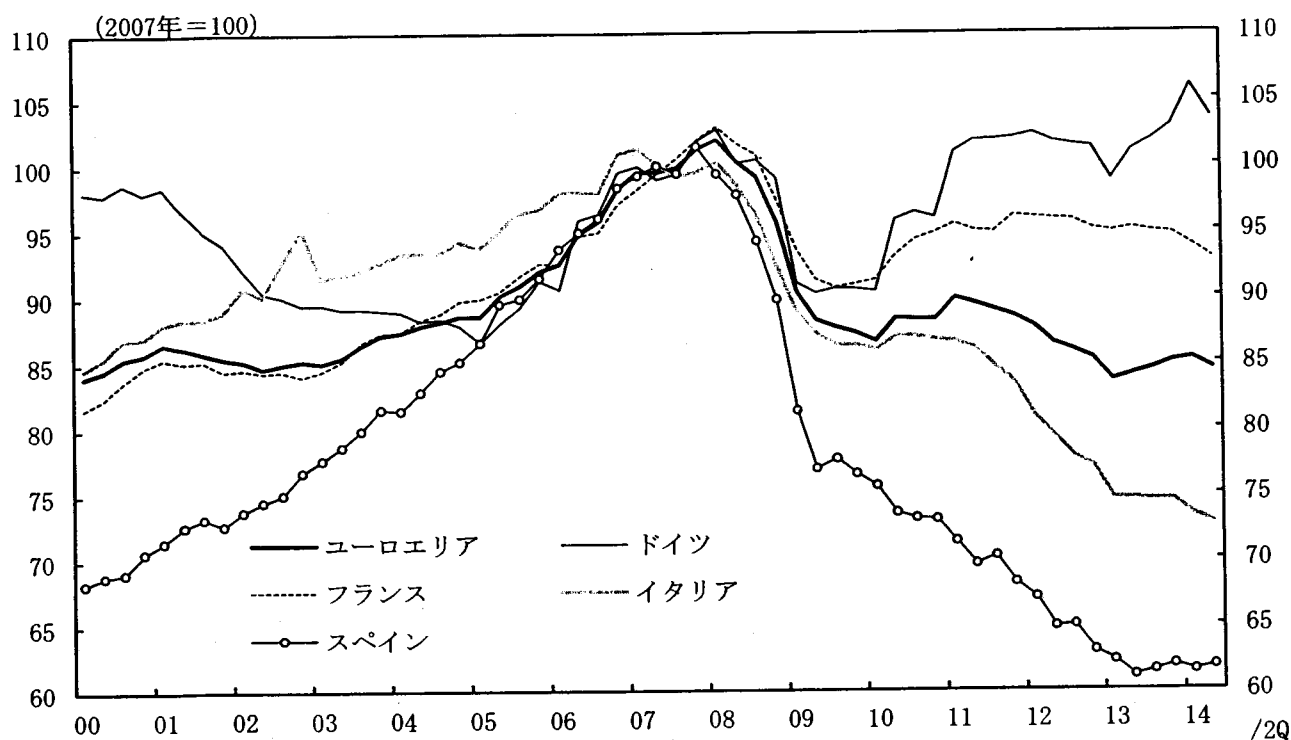
(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

(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。

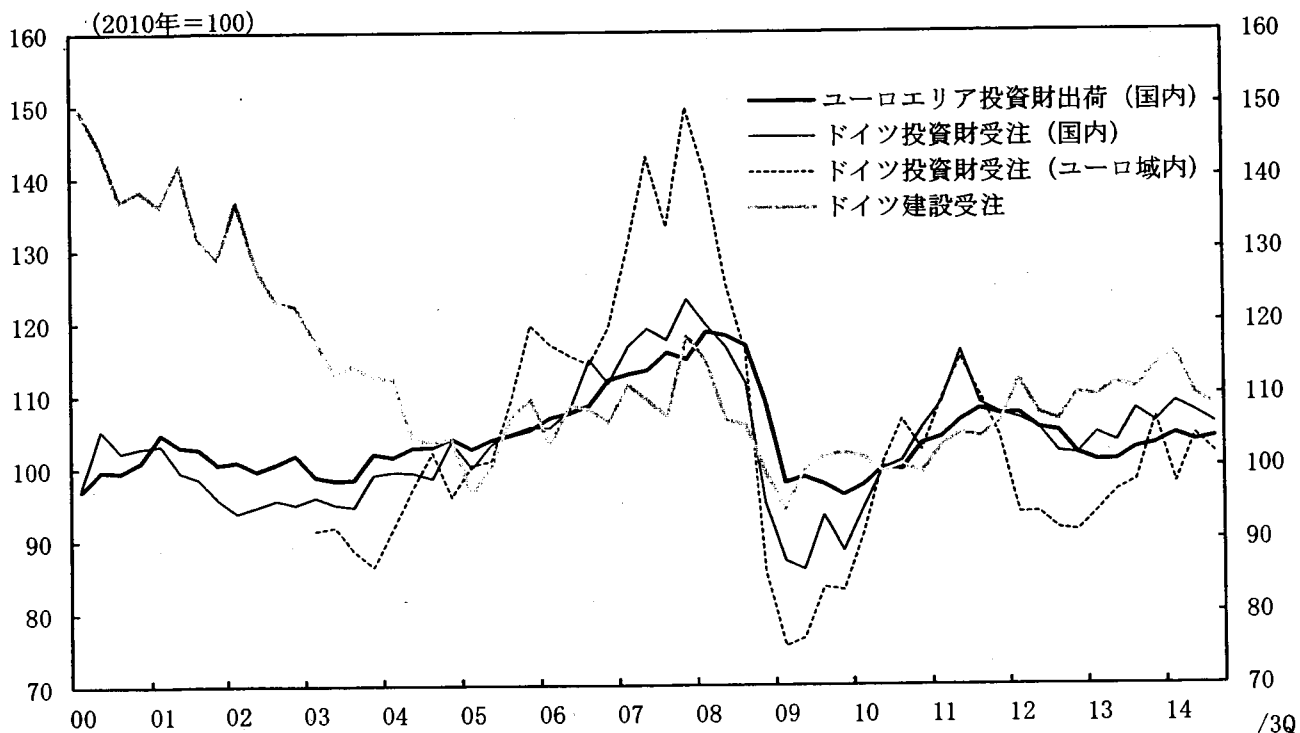
(図表3-6)

ユーロエリアの投資

(1) 総固定資本形成



(2) ユーロエリアの国内投資財出荷とドイツの投資財受注・建設受注



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

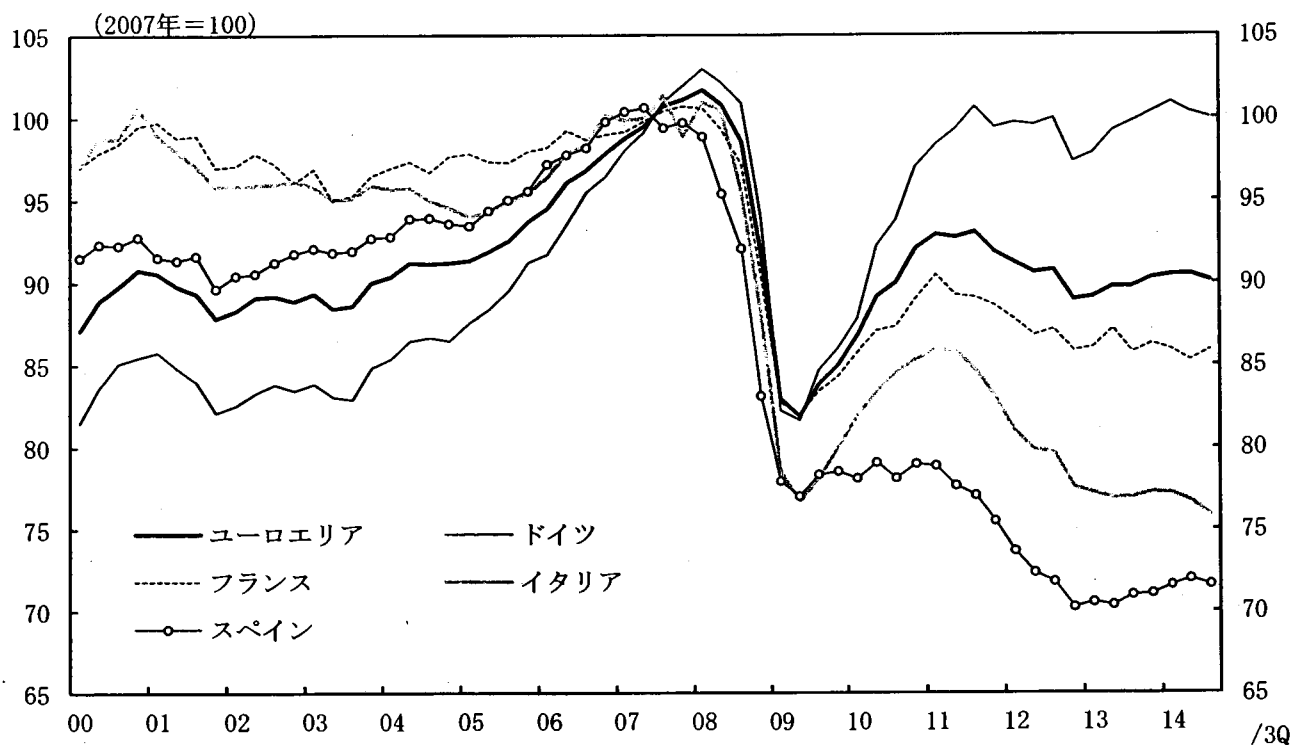
(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(注3) ユーロエリア投資財出荷とドイツ建設受注の直近3Qは7-8月の値。

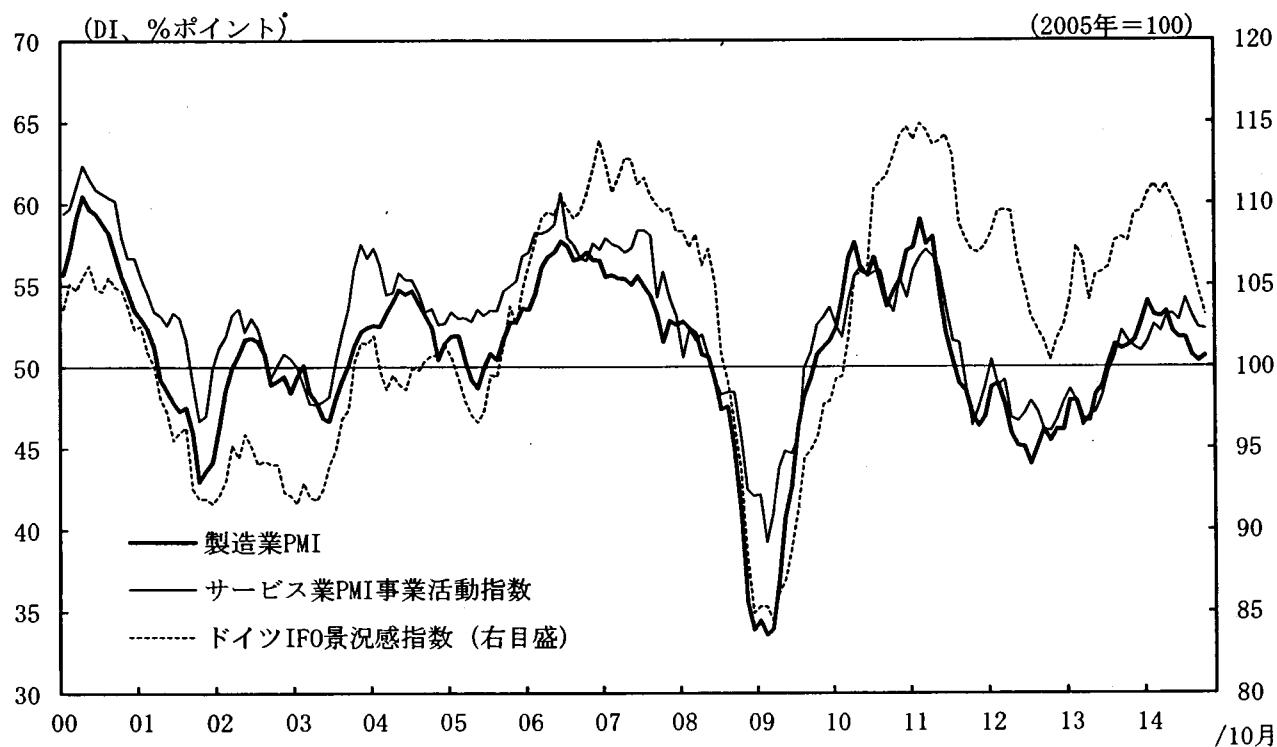
(図表3-7)

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

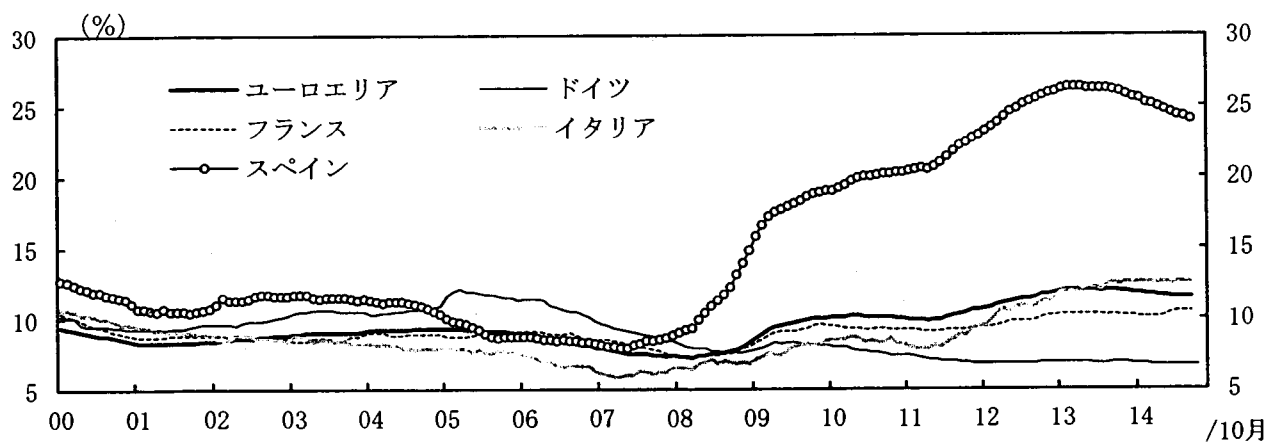


(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2014. All rights reserved.)等

(図表3-8)

ユーロエリアの雇用・賃金・物価

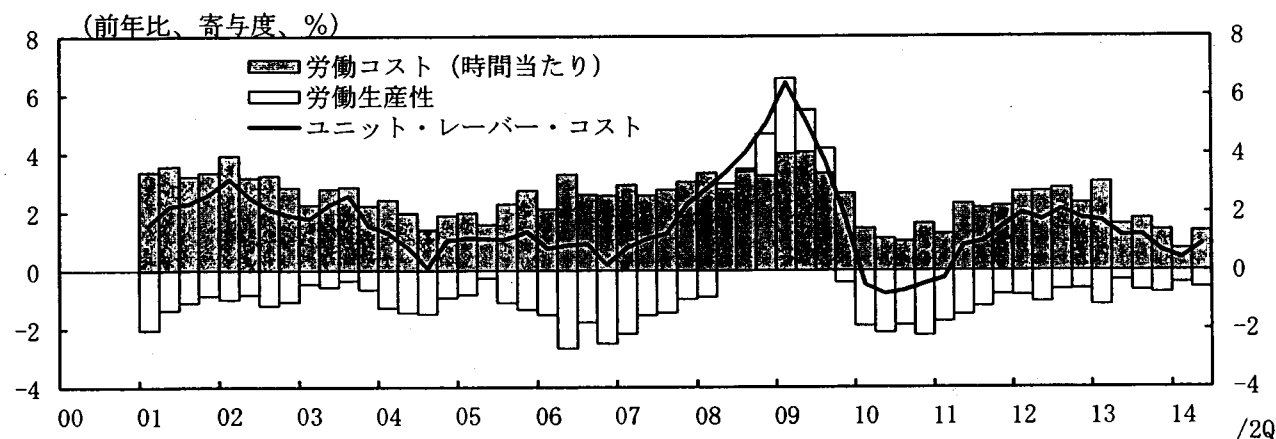
(1) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

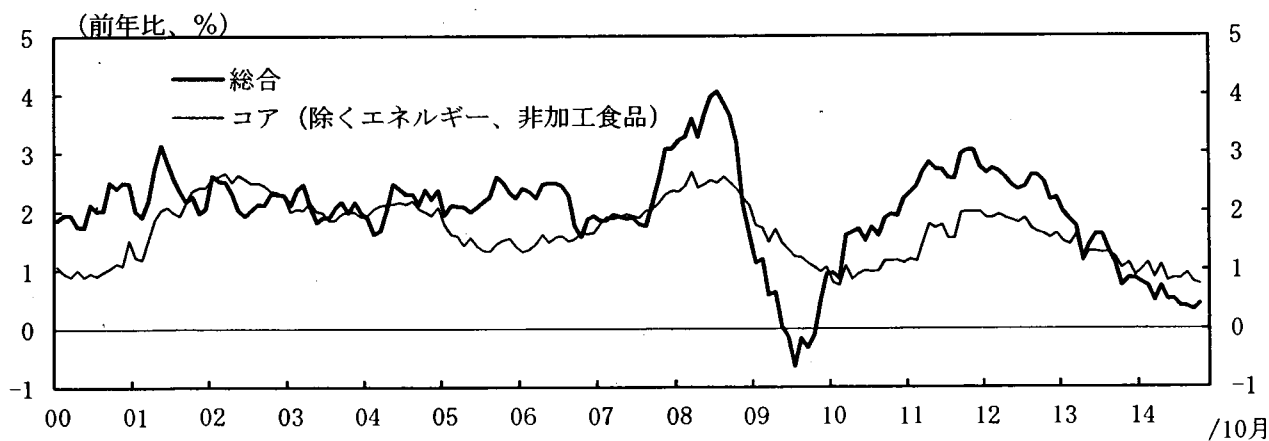
(注2) ドイツ以外の直近は9月。

(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。

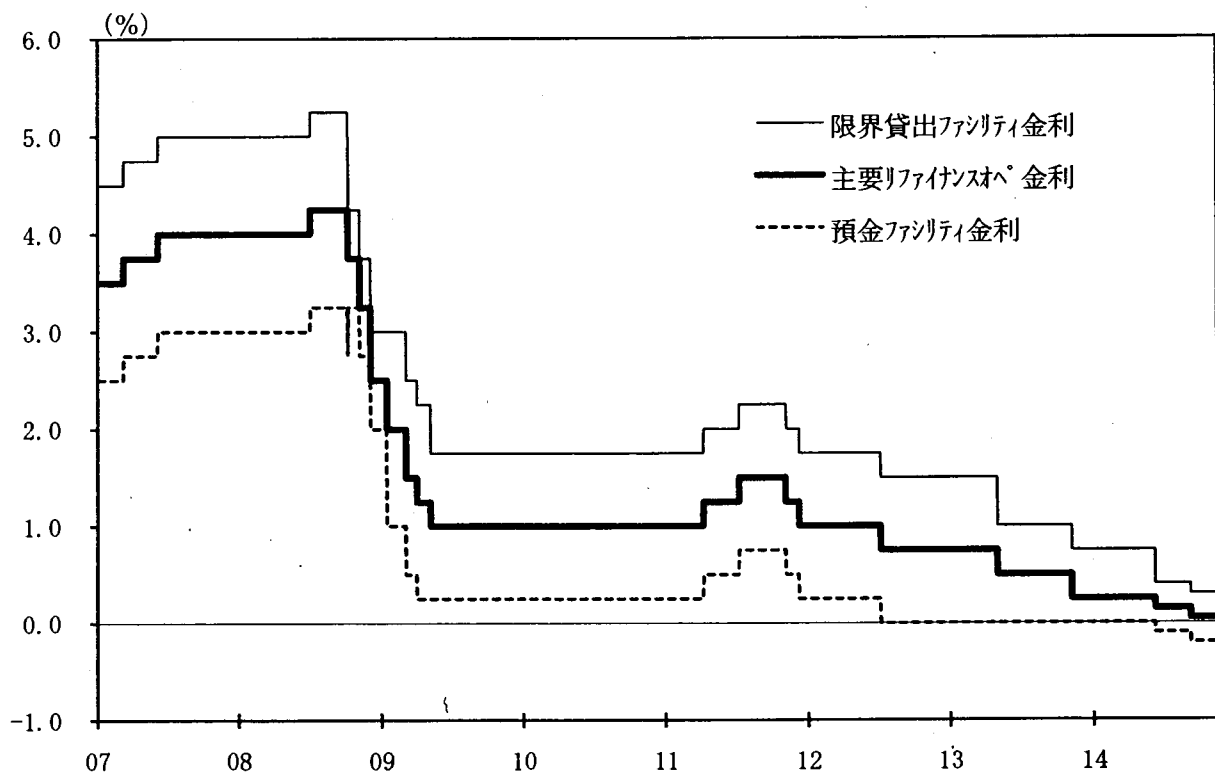
(3) 消費者物価 (HICP)



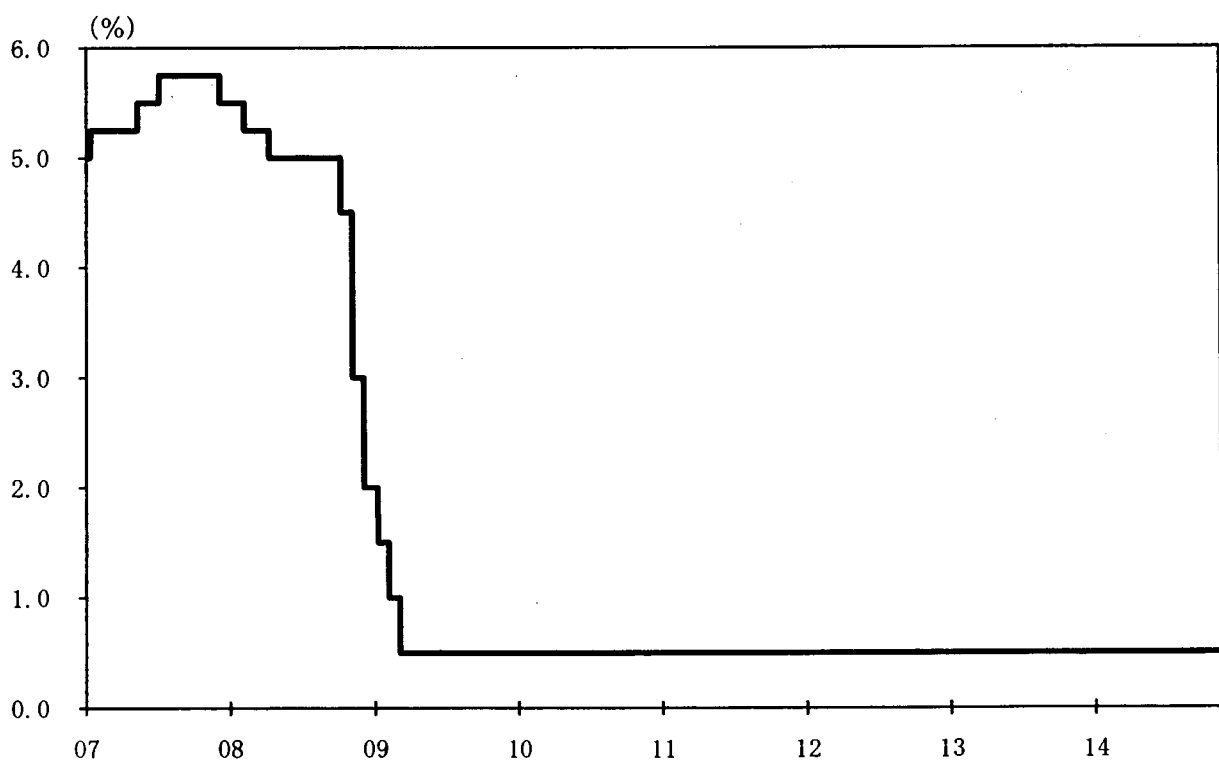
欧州の政策金利

(図表 3-9)

(1) ECBの政策金利



(2) BOEの政策金利

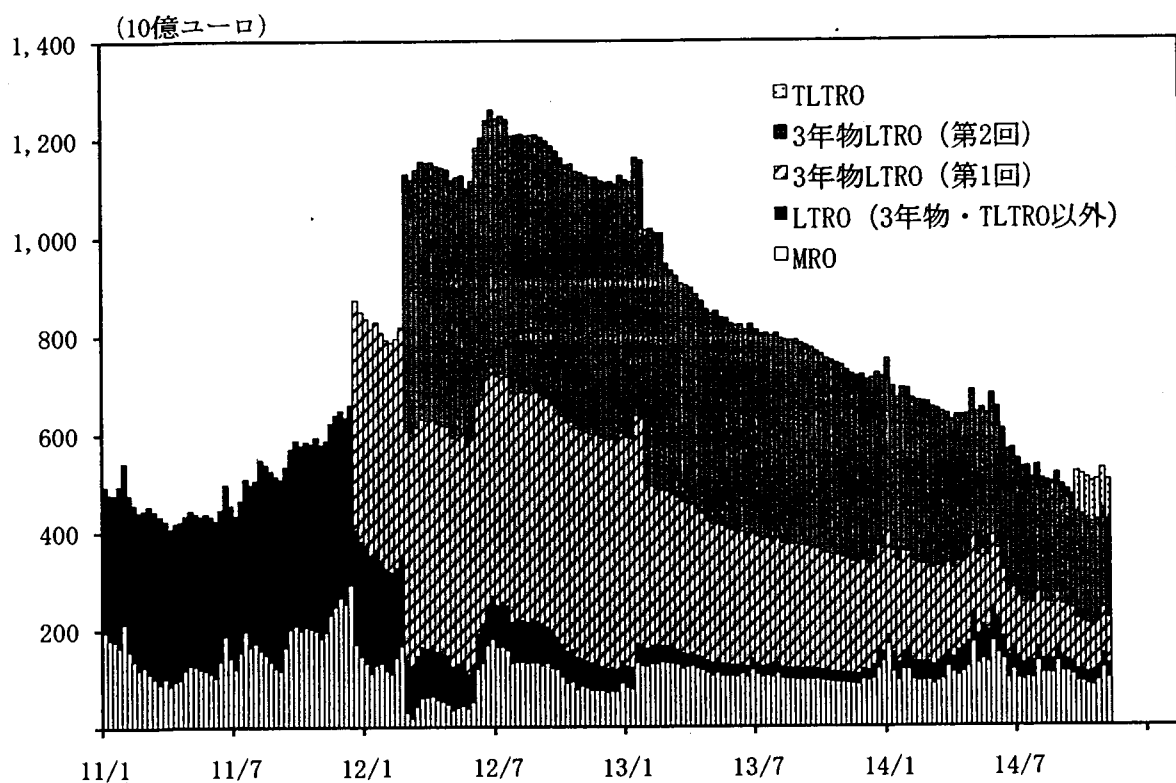


直近はいずれも11月12日

(出所) Bloomberg

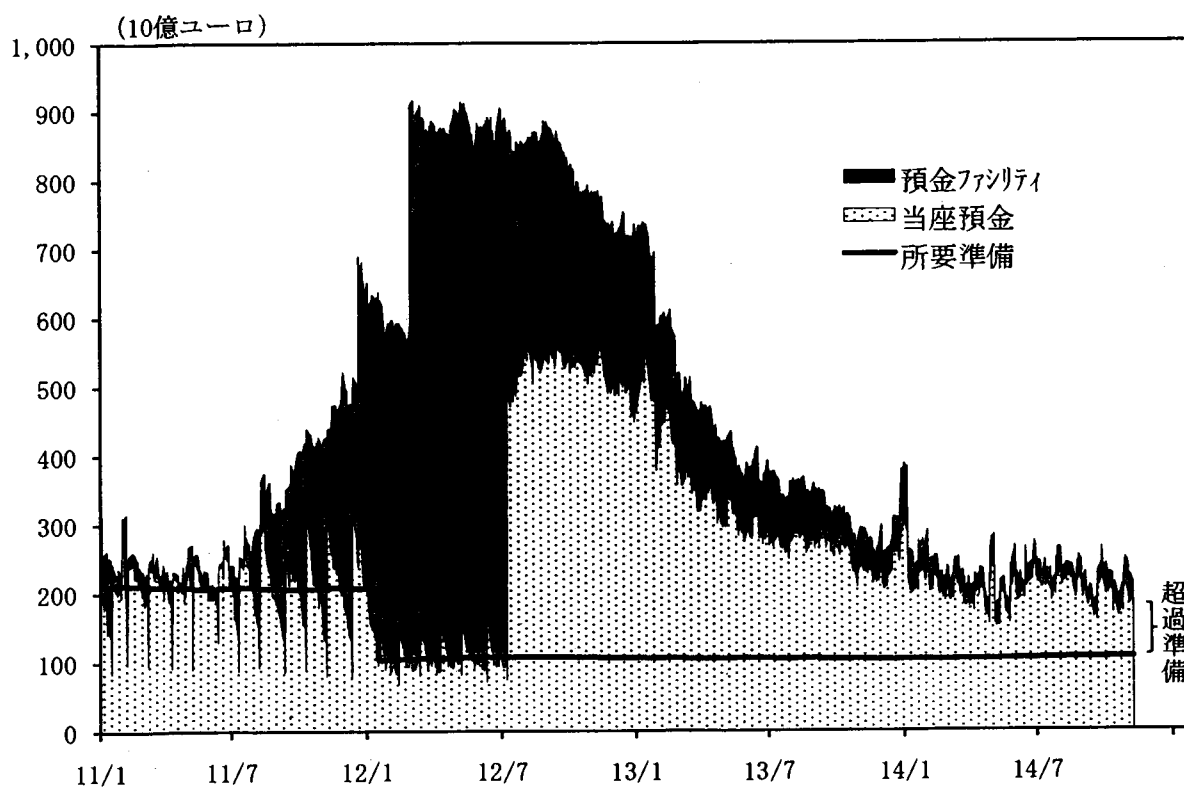
ECBの資金供給

(1) ECBのオペ残高 (MROおよびLTRO)



直近は11月7日

(2) 所要準備、超過準備と預金ファシリティ残高



直近は11月11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（10月31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	2014/2Q	3Q	4Q	2014/8月	9月	10月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.5 < 8.2 >	7.3 < 7.8 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	10.0	9.7	8.9 < 2.0 >	8.0 < 1.8 >	7.7 < 1.2 >	6.9 < 0.2 >	8.0 < 0.9 >	7.7 < 0.5 >
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.7	51.3	50.8	51.1	51.1	50.8
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	14.3	13.1	12.3 < 2.8 >	11.9 < 2.8 >	11.5 < 1.9 >	11.9 < 0.9 >	11.6 < 0.9 >	11.5 < 1.0 >
5. 固定資産投資 <>内は前期比	20.3	19.1	17.2 < 3.6 >	14.4 < 3.0 >	14.4 < 2.5 >	13.8 < 1.0 >	13.8 < 0.8 >	14.4 < 1.6 >
6. 輸出 <>内は前期比	7.9	7.8	5.0 < 5.8 >	13.0 < 8.1 >	11.6 < 3.1 >	9.4 < 3.7 >	15.3 ▲ 1.7 >	11.6 < 3.0 >
除く香港 <>内は前期比	5.8	5.7	8.4 < 4.2 >	12.7 < 5.1 >	9.6 < 2.3 >	11.6 < 5.4 >	12.0 ▲ 6.1 >	9.6 < 4.9 >
7. 輸入 <>内は前期比	4.3	7.2	1.5 ▲ 1.3 >	1.2 < 1.9 >	4.7 < 6.1 >	▲ 2.3 < 3.6 >	7.1 < 1.8 >	4.7 < 3.7 >
8. CPI	2.6	2.6	2.2	2.0	1.6	2.0	1.6	1.6
9. M2	13.8	13.6	14.7	12.9		12.8	12.9	
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.0	13.2		13.3	13.2	
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	17.7	16.2		16.5	16.2	

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/8月	9月	10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 >	4.5 < 2.7 >	1.1 ▲ 1.4 >	0.5 < 0.2 >	2.5 < 2.1 >	
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.7	51.4	52.1	52.4	51.0	51.6
4. 輸出 <>内は前期比	▲ 2.0	6.0	▲ 0.8 ▲ 3.3 >	6.2 < 1.8 >	3.8 < 6.0 >	1.0 < 0.8 >	2.7 ▲ 2.8 >	
5. CPI	9.7	10.1	8.4	8.1	7.4	7.7	6.5	5.5
6. WPI	7.5	6.3	5.4	5.8	3.8	3.7	2.4	
7. M3	11.2	14.8	13.2	11.7	12.8	12.6	12.8	12.7
8. 貸出	15.1	14.2	16.7	12.8	10.1	10.4	10.1	12.2

(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	2013/2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q	3Q
韓国 <20.8>	2.3	3.0	4.1 (2.7)	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.0 (3.5)	3.5 (3.2)
台湾 <11.9>	1.5	2.1	3.8 (2.7)	0.1 (1.3)	7.6 (2.9)	2.5 (3.2)	3.9 (3.7)	2.0 (3.8)
香港 <4.7>	1.5	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 <5.2>	2.5	3.9	10.2 (4.0)	0.7 (5.0)	6.9 (4.9)	2.0 (4.8)	▲ 0.1 (2.4)	1.2 (2.4)
タイ <11.8>	6.5	2.9	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 <29.3>	6.3	5.8	5.3 (5.8)	5.3 (5.6)	6.2 (5.7)	4.1 (5.2)	4.9 (5.1)	4.9 (5.0)
マレーシア <8.5>	5.6	4.7	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 <7.9>	6.8	7.2	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	2014/2Q	3Q	4Q	2014/8月	9月	10月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	0.2	▲ 0.2		3.1	▲ 1.5	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	0.1	0.3		1.2	▲ 0.2	
韓国 <31.3>	▲ 1.3	2.1	▲ 0.2 (3.2)	1.4 (3.9)	3.5 (2.5)	2.2 (▲ 0.4)	▲ 0.3 (6.9)	2.9 (2.5)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	1.7 (2.9)	2.4 (6.7)	▲ 0.4 (0.7)	2.6 (9.6)	▲ 3.6 (4.7)	1.1 (0.7)
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	▲ 0.2 (0.3)	▲ 2.5 (▲ 1.8)		0.8 (▲ 7.4)	4.1 (3.2)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	▲ 3.0 (▲ 2.5)	▲ 3.6 (2.3)		3.9 (10.7)	4.3 (3.9)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/8月	9月	10月
韓国	49.3	50.5	51.0	49.7	49.3	49.4	48.8	47.3
台湾	48.3	50.9	55.6	55.4	56.4	58.1	52.8	52.1

(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	2014/8月	9月	10月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.2	0.1	▲ 0.6	▲ 0.7	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.2	N/A	0.7	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 0.9 (0.3)	▲ 0.2 (1.1)	▲ 3.9 (▲ 2.8)	0.1 (1.9)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.4	93.4	92.0	92.5
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	2.4 (7.7)	1.3 (6.9)	0.6 (10.3)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.4 (▲ 7.0)	▲ 0.9 (▲ 4.8)	▲ 0.3 (▲ 3.9)	4.3 (▲ 2.6)	▲ 4.5 (▲ 3.9)	

(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	2014/8月	9月	10月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	1.4 (1.4)	2.9 (2.3)	▲ 3.2 (1.6)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.3	107	107	105
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.1 (6.2)	▲ 1.0 (1.4)	▲ 10.8 (▲ 9.9)	13.2 (12.7)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.3)	(2.6)	(3.8)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	84.8	83.1	83.2	83.0
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.6)	0.0 (▲ 0.7)	0.5 (0.2)	▲ 0.4 (▲ 0.8)	1.0 (1.2)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 1.2 (▲ 7.2)	▲ 0.2 (▲ 3.5)	▲ 1.3 (▲ 4.7)	▲ 1.3 (▲ 5.6)	0.1 (▲ 5.0)	

(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	2014/8月	9月	10月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.4 (2.2)	1.4 (2.4)	1.1 (1.9)	1.2 (1.8)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.5 (1.6)	2.1 (1.7)	0.7 (1.5)	1.1 (1.6)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.0 (1.8)	2.1 (1.8)	1.8 (1.7)	1.5 (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)	4.0 (4.5)	4.5 (4.0)	4.8 (4.0)
マレーシア	1.7	2.1	3.5	3.3	3.0	3.3	2.6	
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.7 (3.3)	4.9 (3.4)	4.4 (3.4)	4.3 (3.2)

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

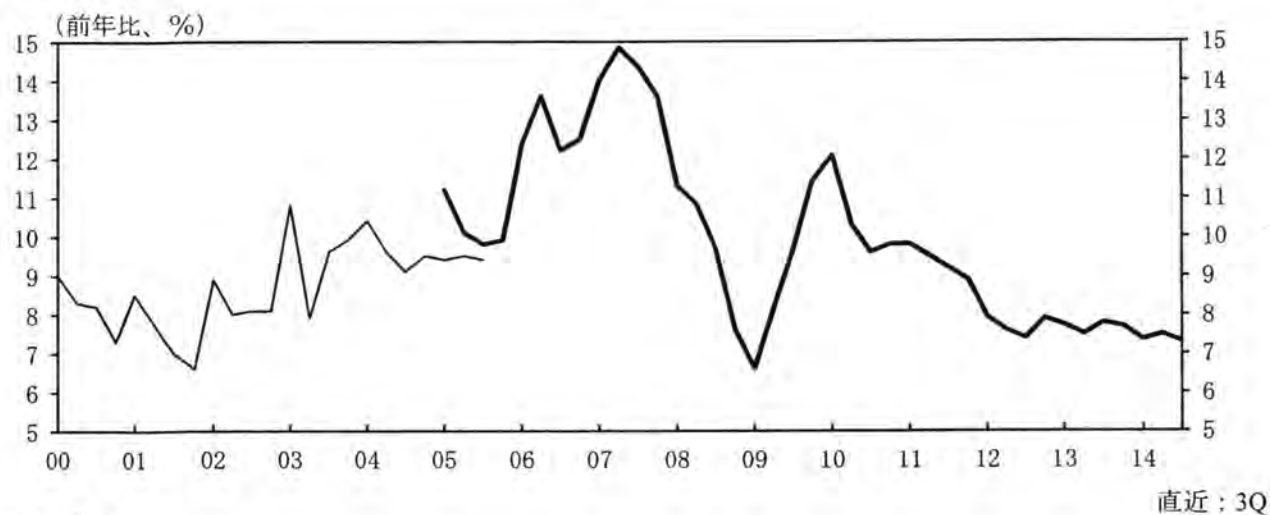
インドネシアのCPIコアは、CPI総合から政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

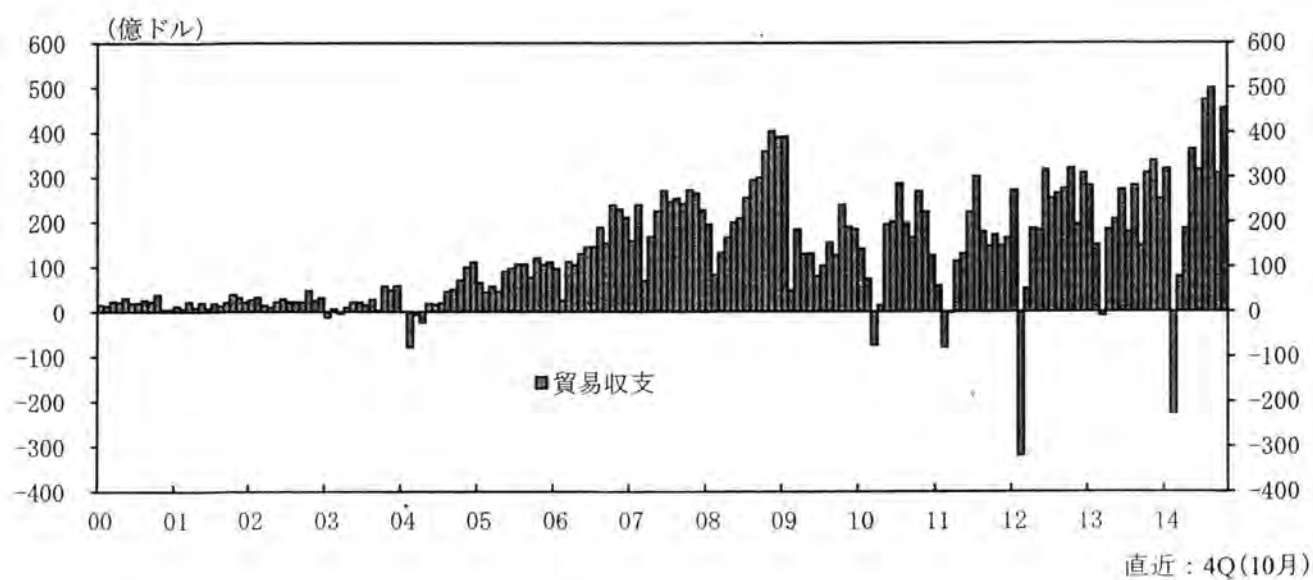
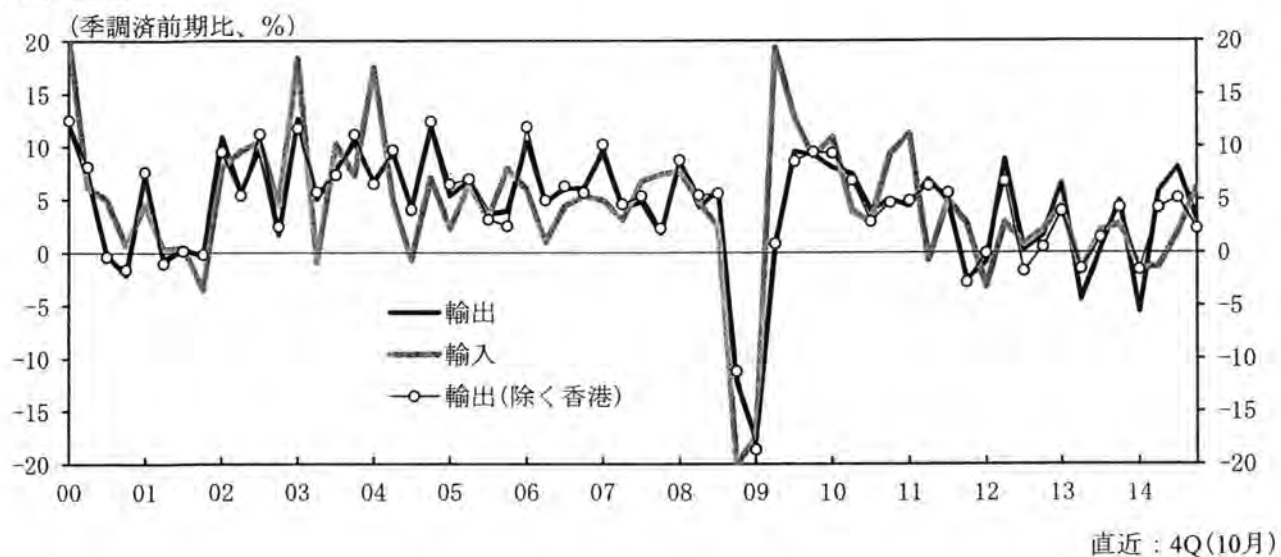
(図表 4-4)

中国 (1)

(1) 実質GDP



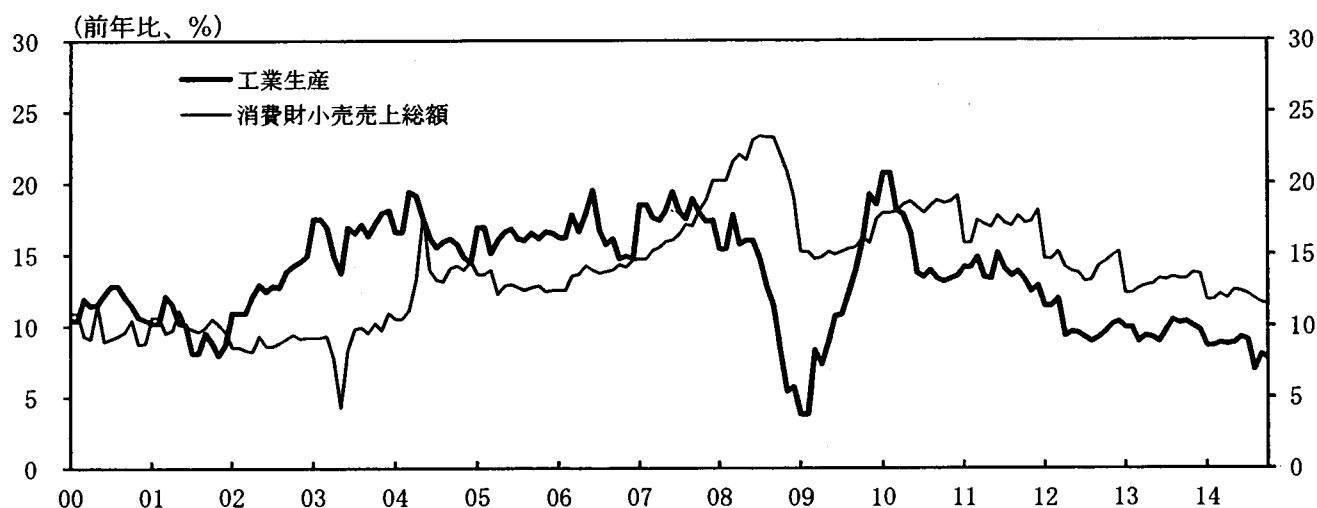
(2) 貿易



(図表4-5)

中国(2)

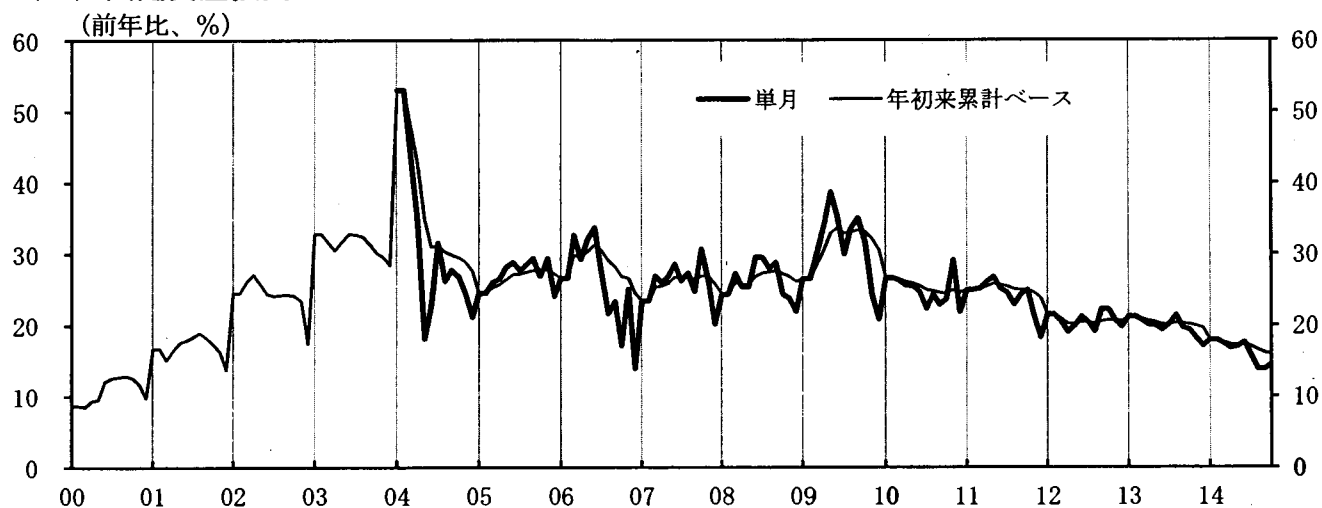
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近：10月

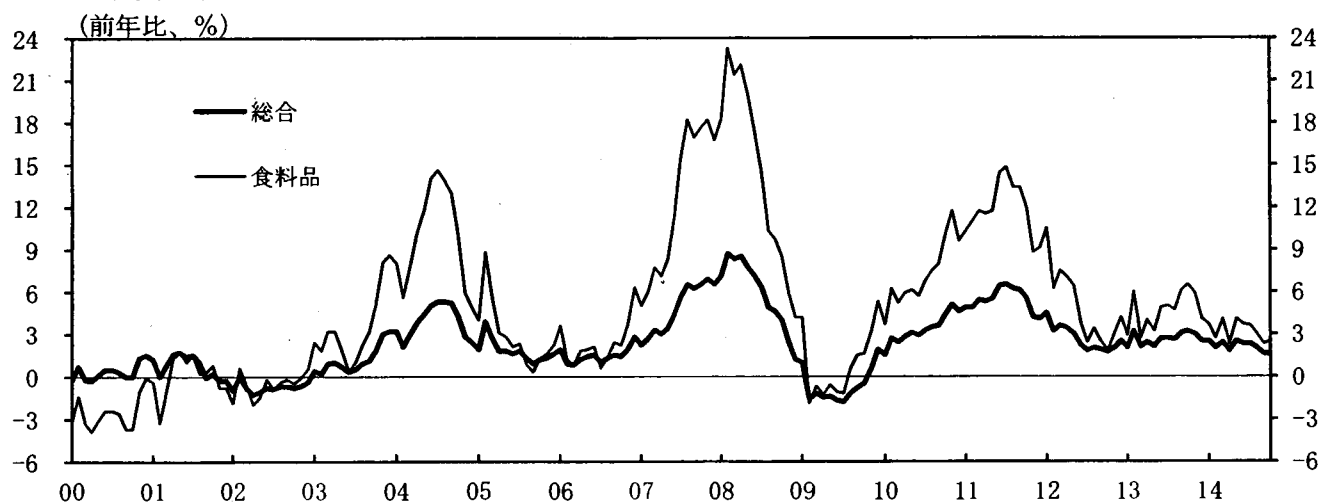
(2) 固定資産投資



(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：10月

(3) 消費者物価

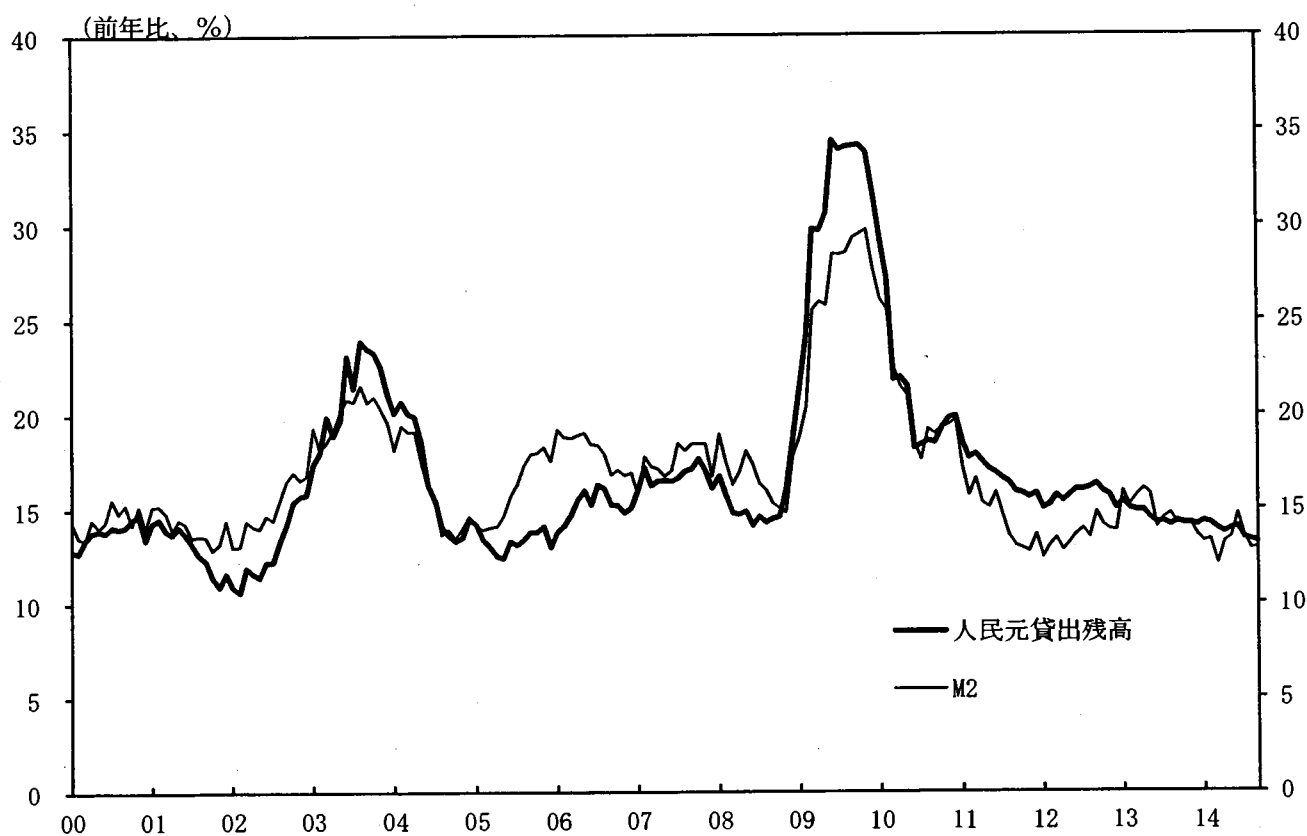


直近：10月

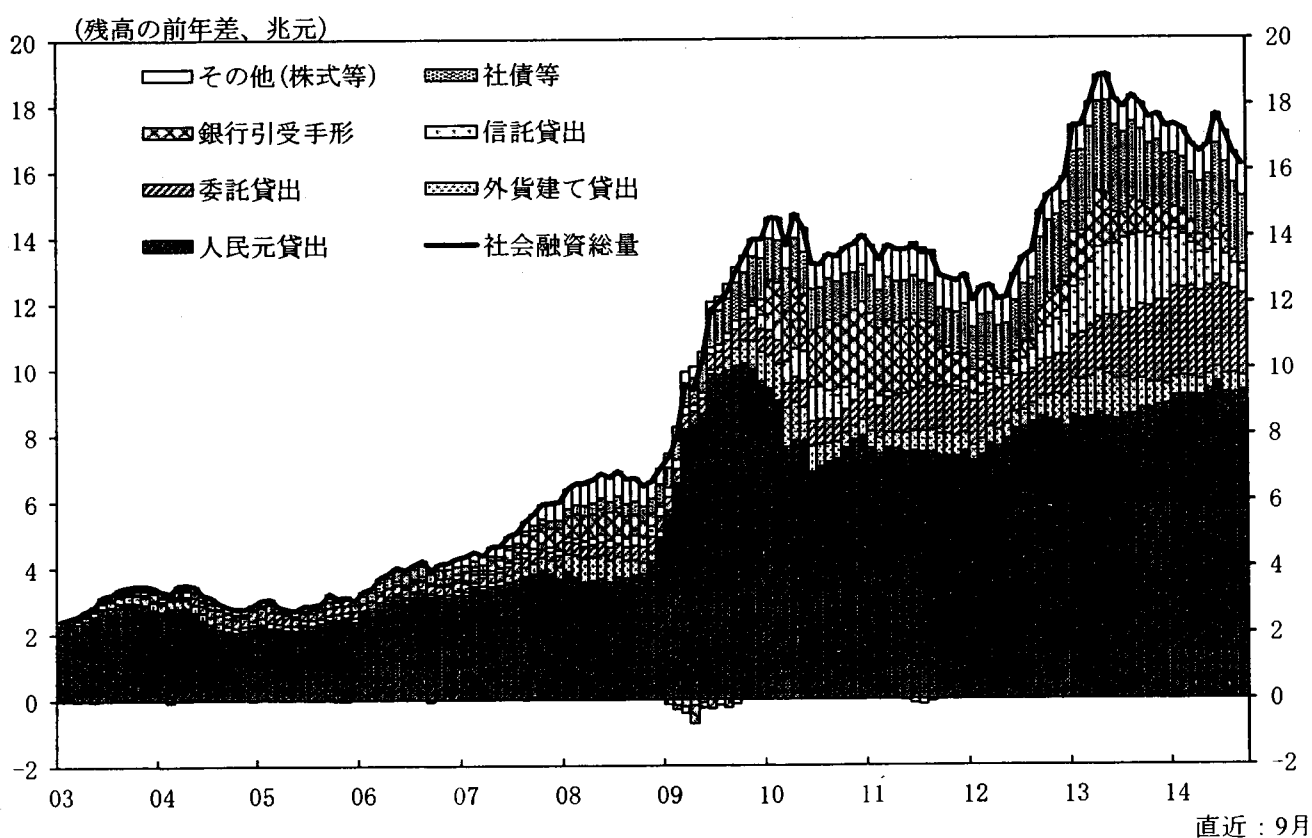
(図表4-6)

中国(3)

(1) M2と貸出



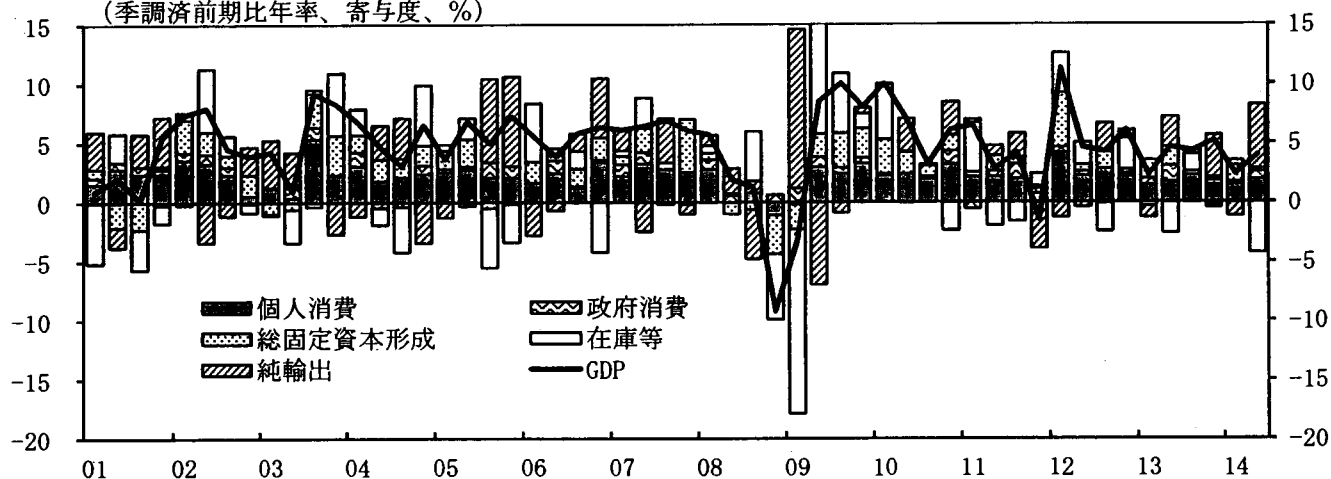
(2) 社会融資総量



NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

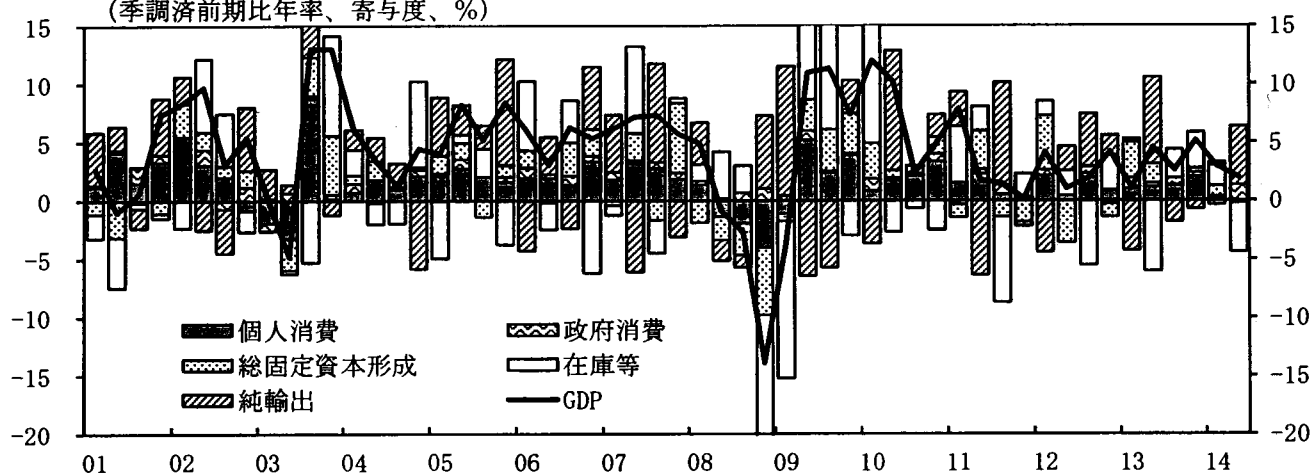
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



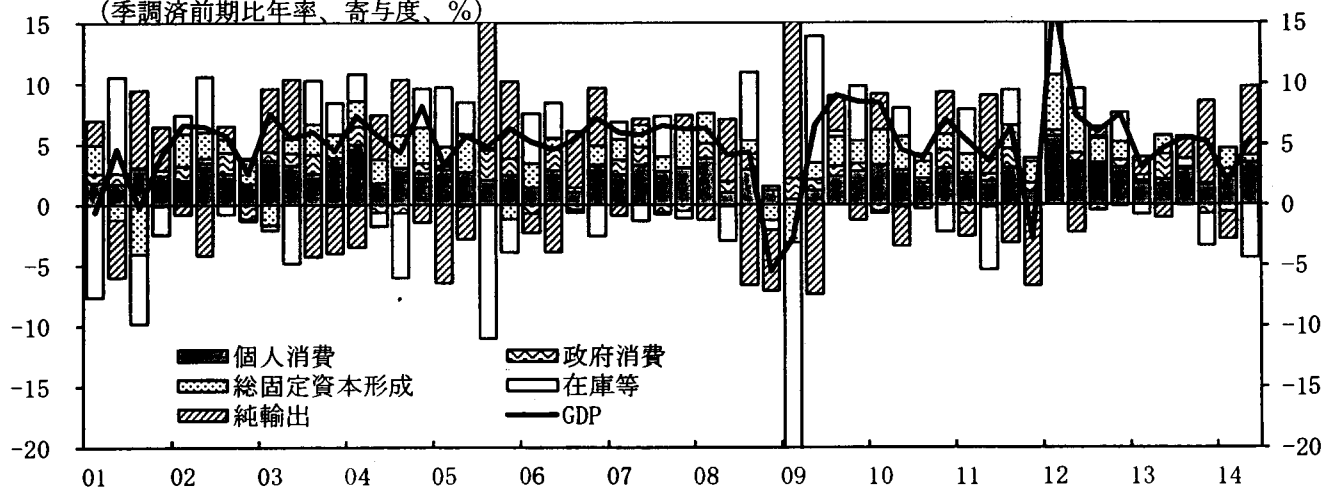
(2) NIEs

(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。

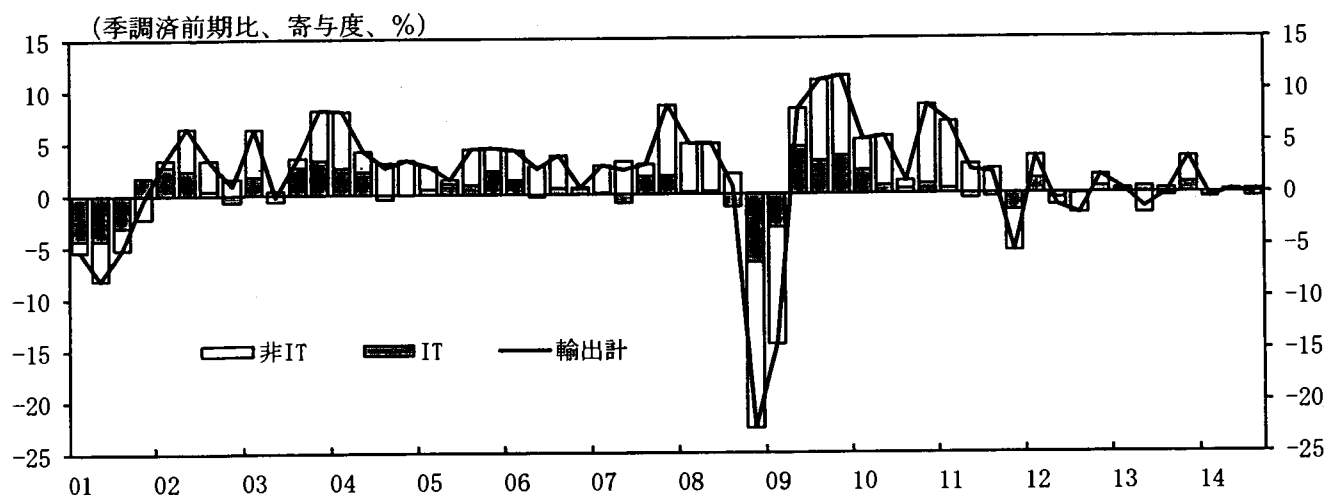
(注2) 各国・地域の季調済前期比年率を購買力平価換算（IMF算出）によるGDPウェイトで加重平均した値。

(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

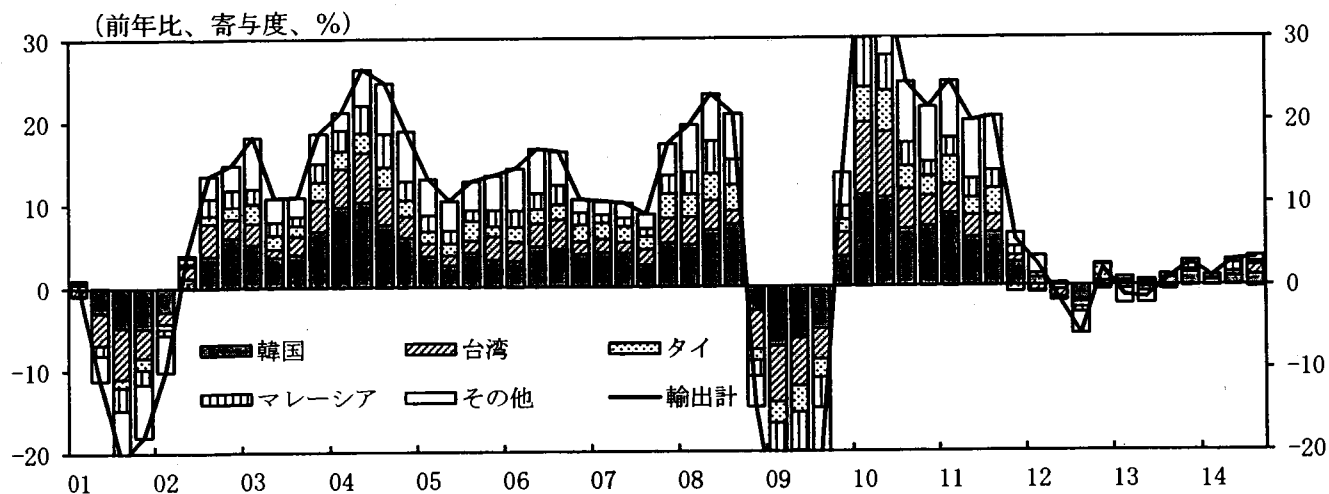
(図表4-8)

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

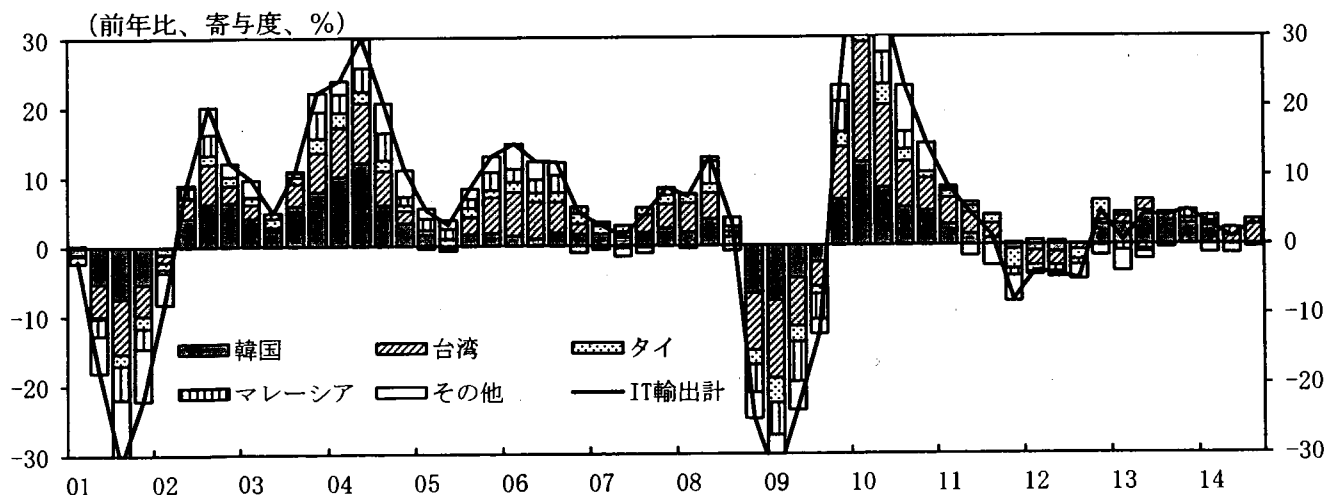
(1) 輸出全体 (前期比)



(2) 輸出全体 (前年比)



(3) IT関連輸出 (前年比)



(注1) 直近は、3Qの値。

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

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

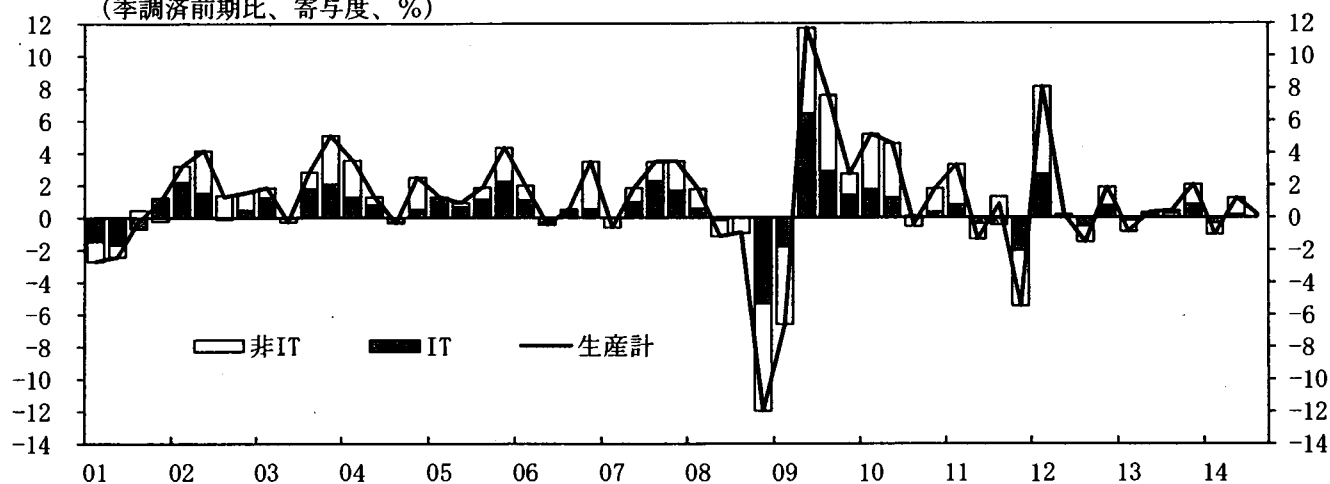
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

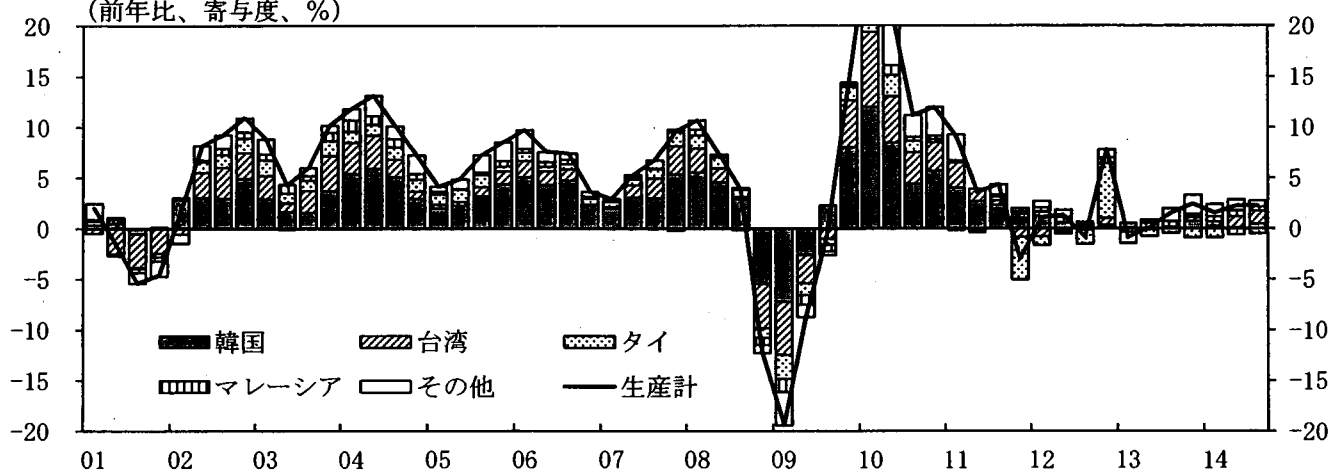
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



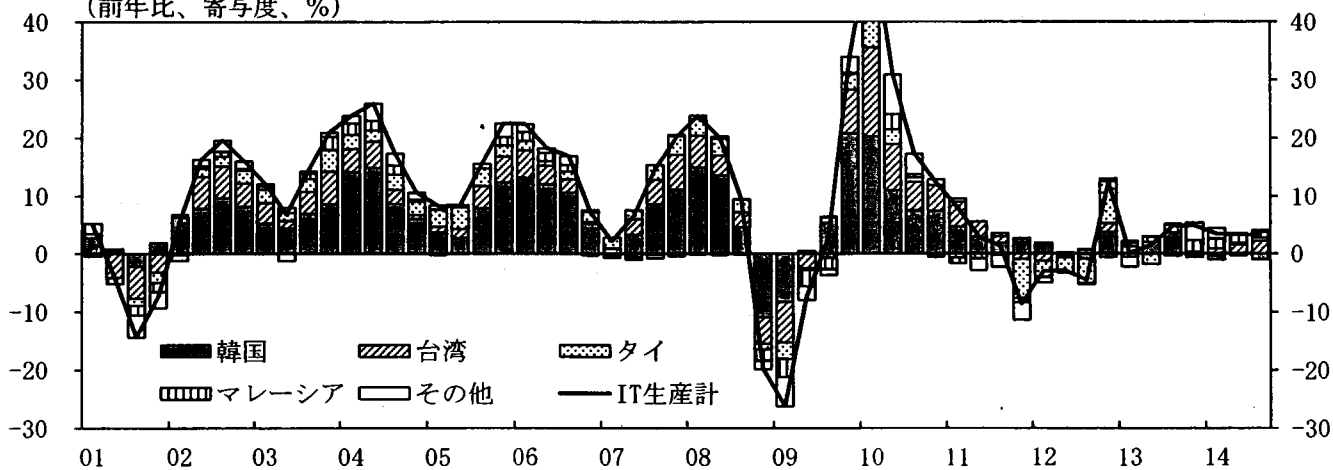
(2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は、生産全体が3Q、IT関連が3Q(7-8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。

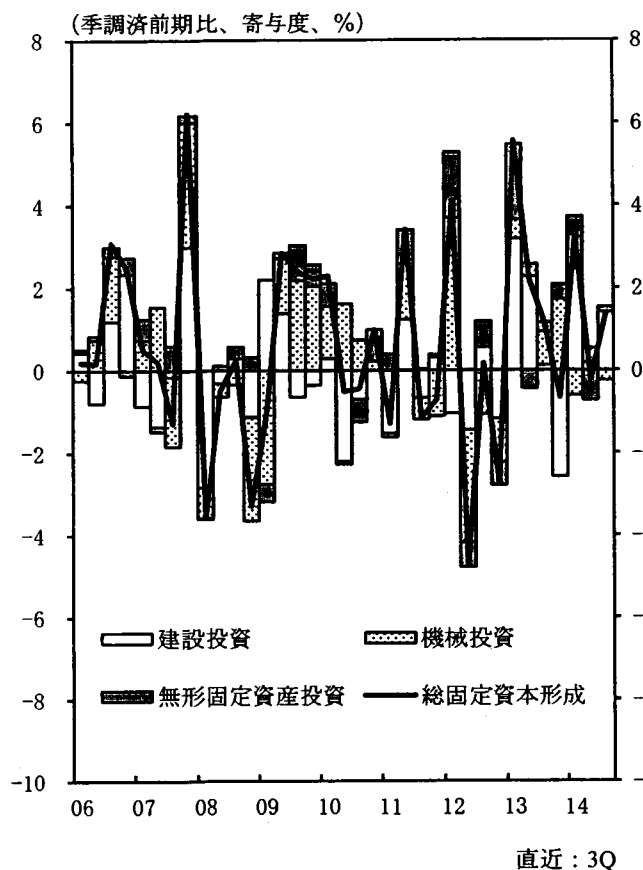
(注4) 非ITは生産全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注5) 全て数量ベース。

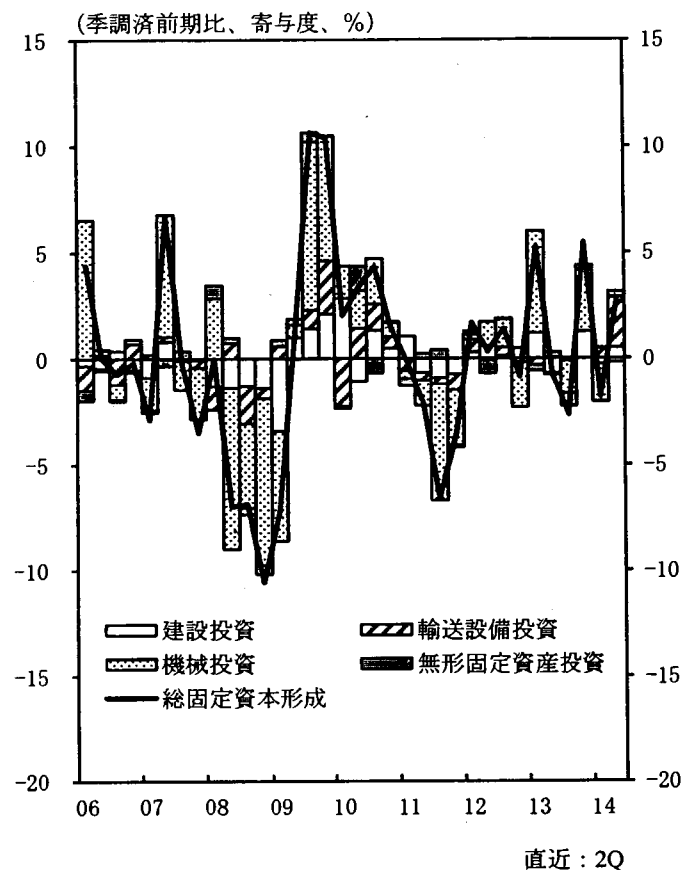
(図表4-10)

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

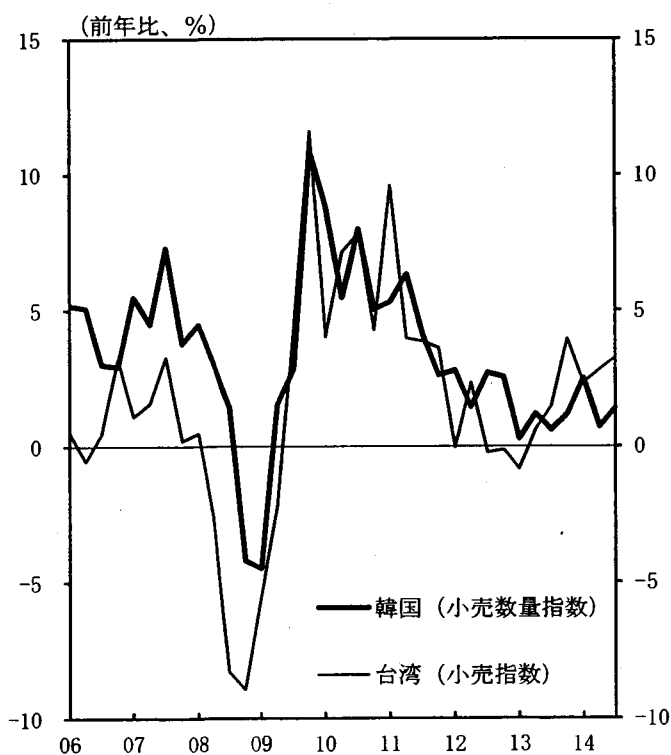
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

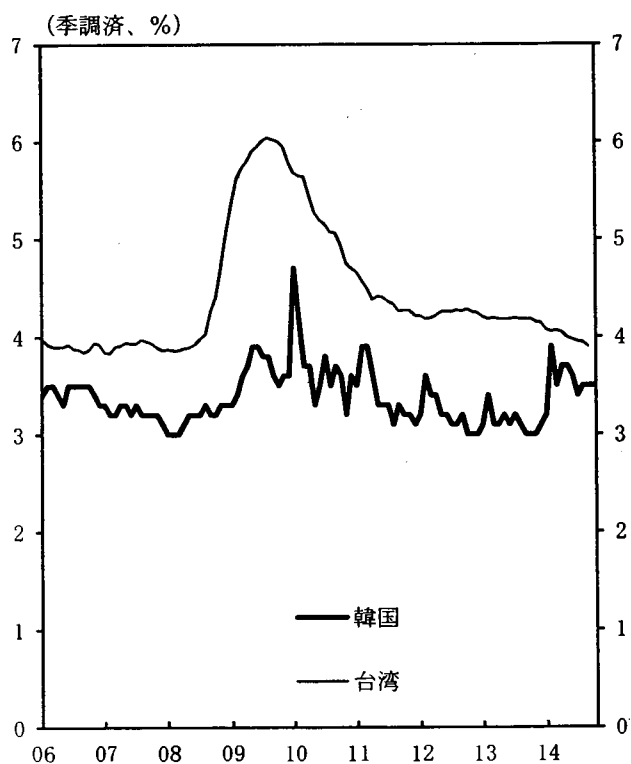


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は、3Qの値。

(4) 失業率

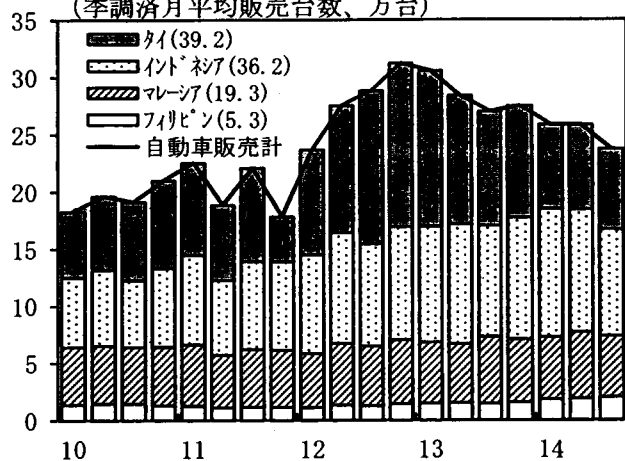


(注) 直近は、韓国が10月、台湾が9月の値。

ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

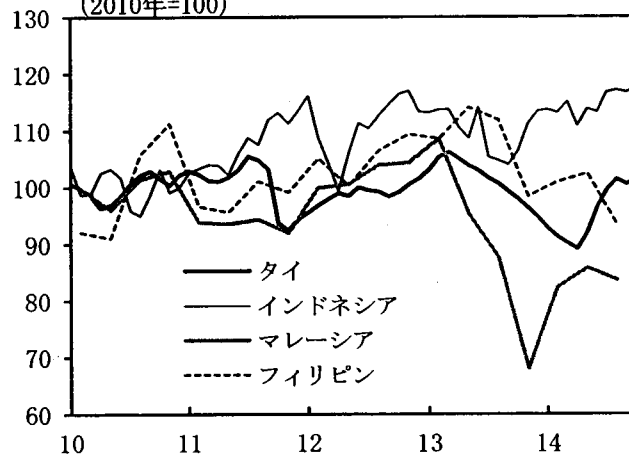
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は、3Qの値。()内は2013年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

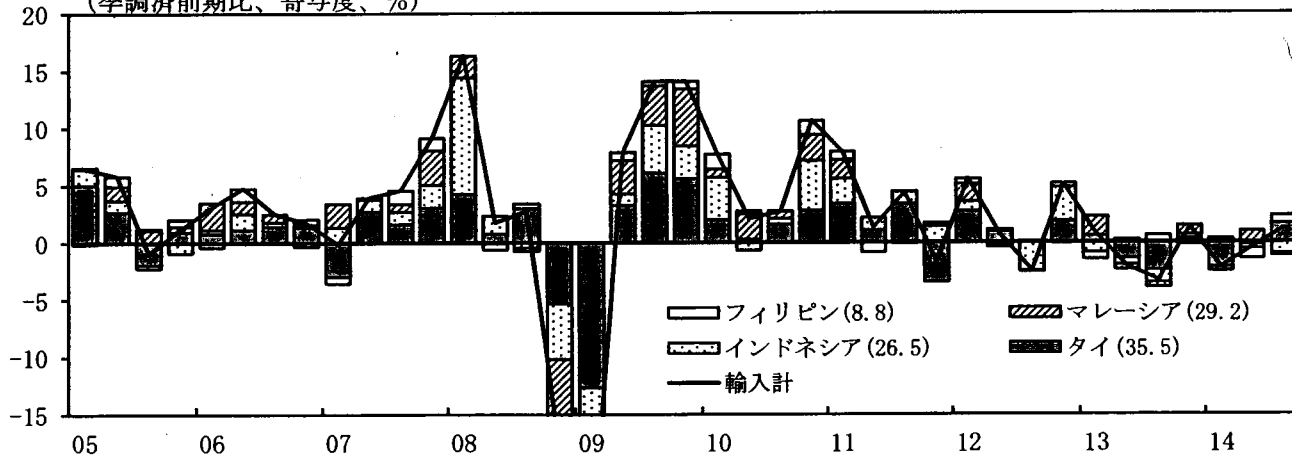
(2010年=100)



(注) 直近は、タイとインドネシアが10月、フィリピンとマレーシアが3Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

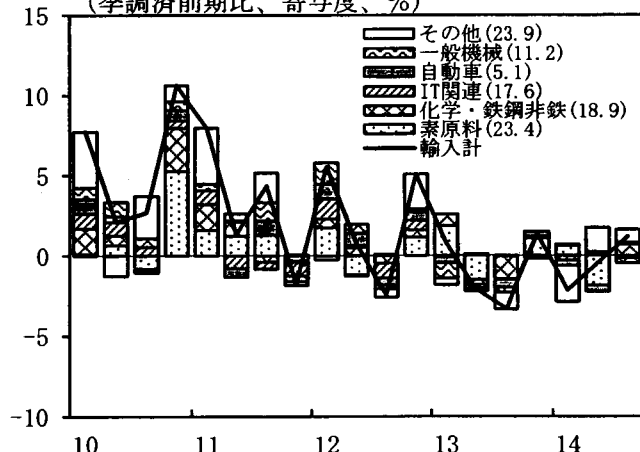


(注) 直近は、3Qの値。()内は2013年ウェイト。

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、%)



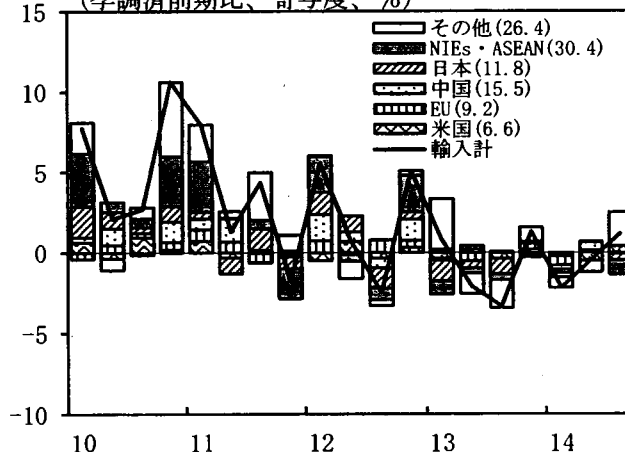
(注) 直近は、3Qの値。()内は2013年ウェイト。

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、%)

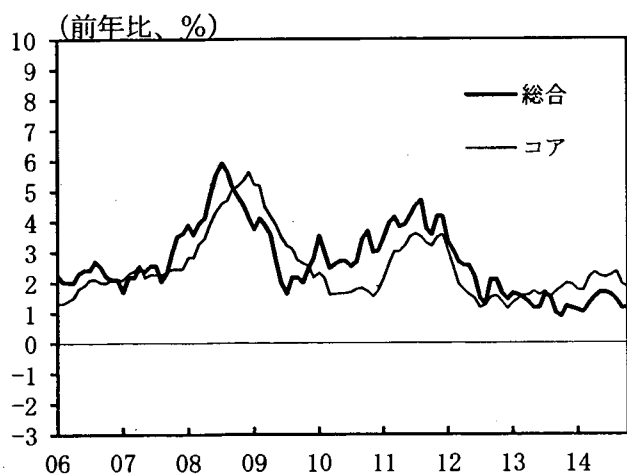


(注) 直近は、3Qの値。()内は2013年ウェイト。

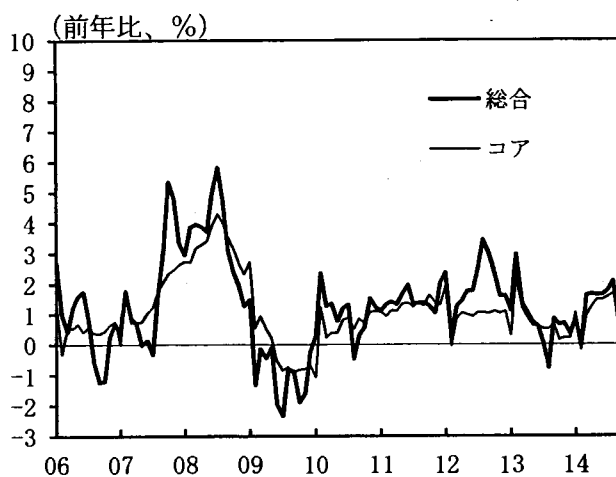
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

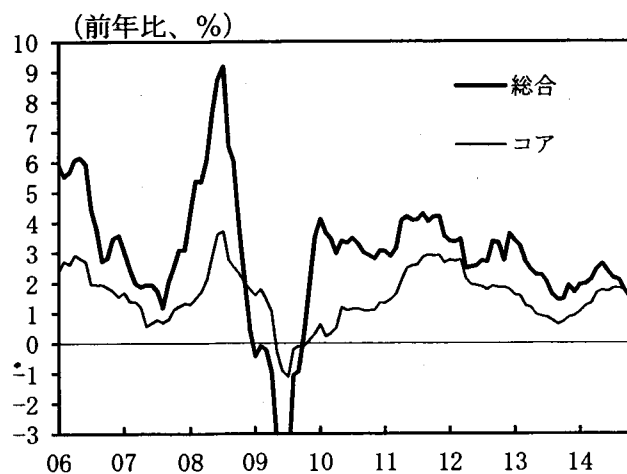
(1) 韓国



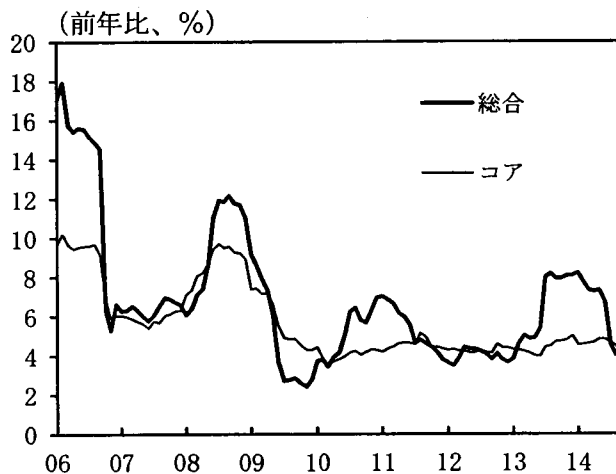
(2) 台湾



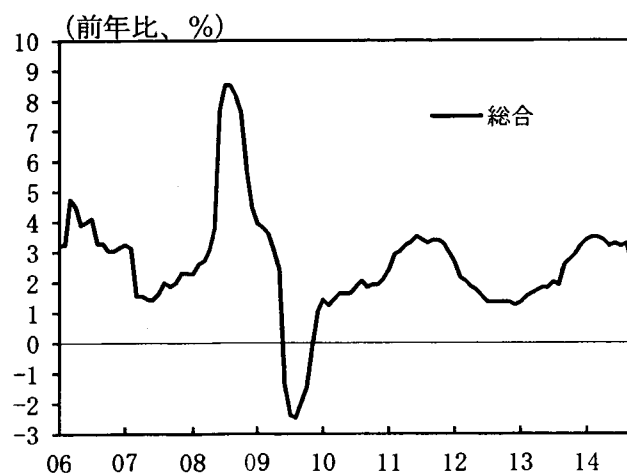
(3) タイ



(4) インドネシア



(5) マレーシア



(6) フィリピン

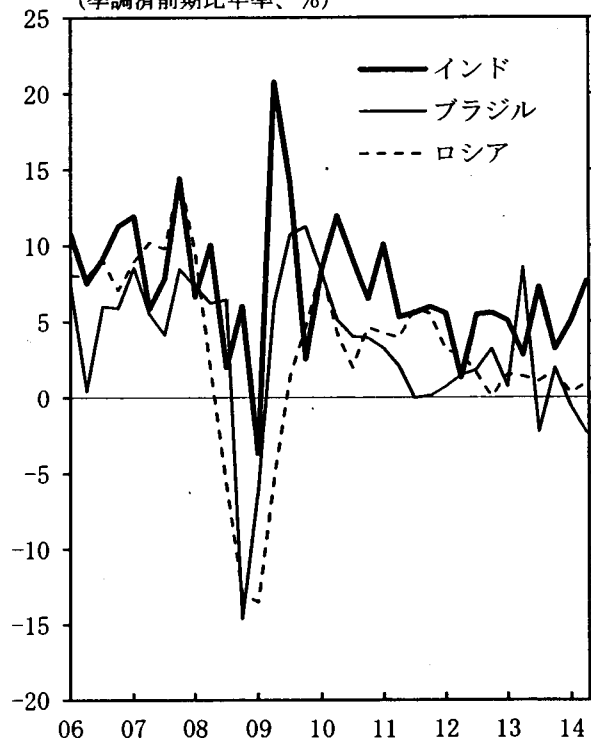


(注) 直近は、マレーシアのみ9月、それ以外は10月の値。

その他主要新興国

(1) 実質GDP

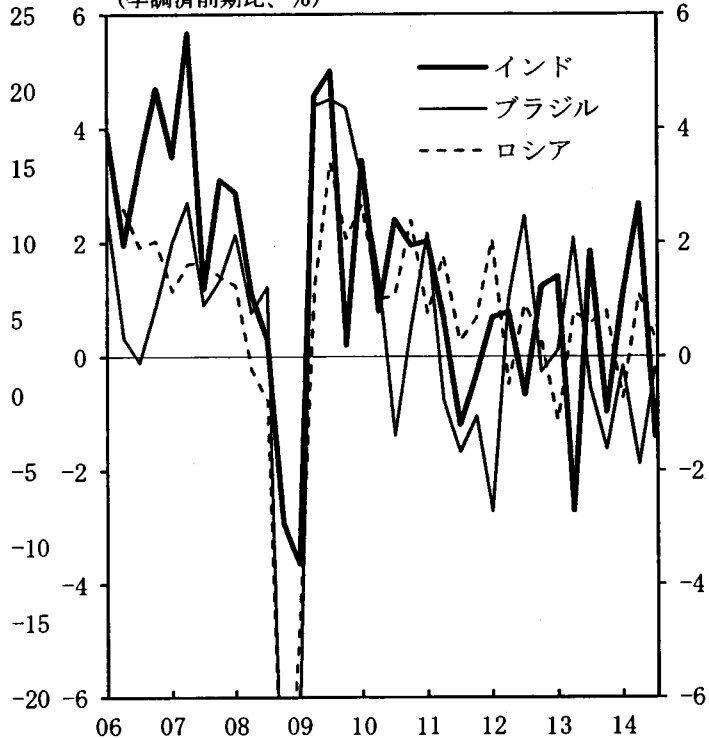
(季調済前期比年率、%)



(注) 直近は、2Qの値。

(2) 生産

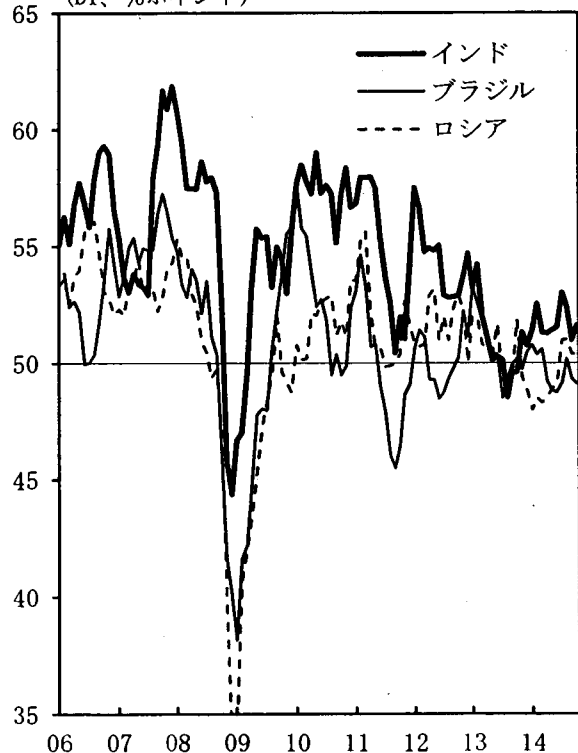
(季調済前期比、%)



(注) 直近は、3Qの値。

(3) 製造業PMI

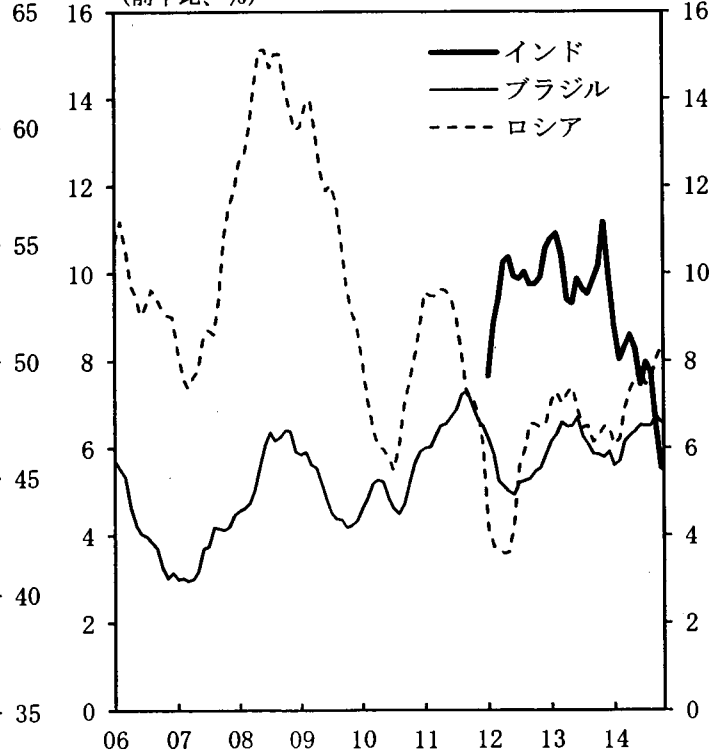
(DI、%ポイント)



(注) 直近は、10月の値。

(4) 消費者物価

(前年比、%)



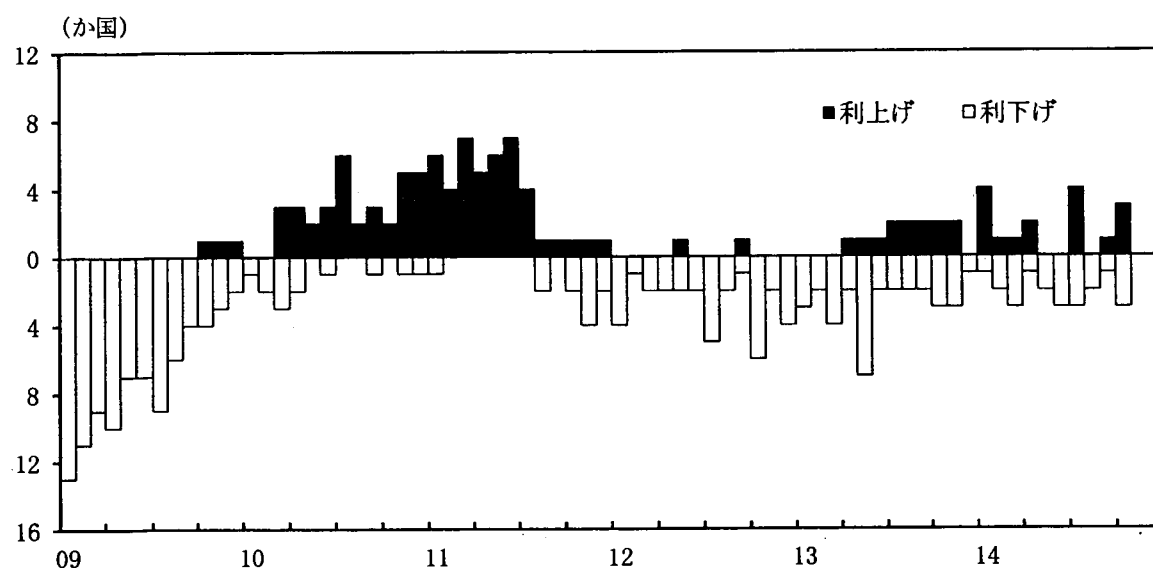
(注1) 直近は、10月の値。

(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11月(11月は13日正午まで)。

(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

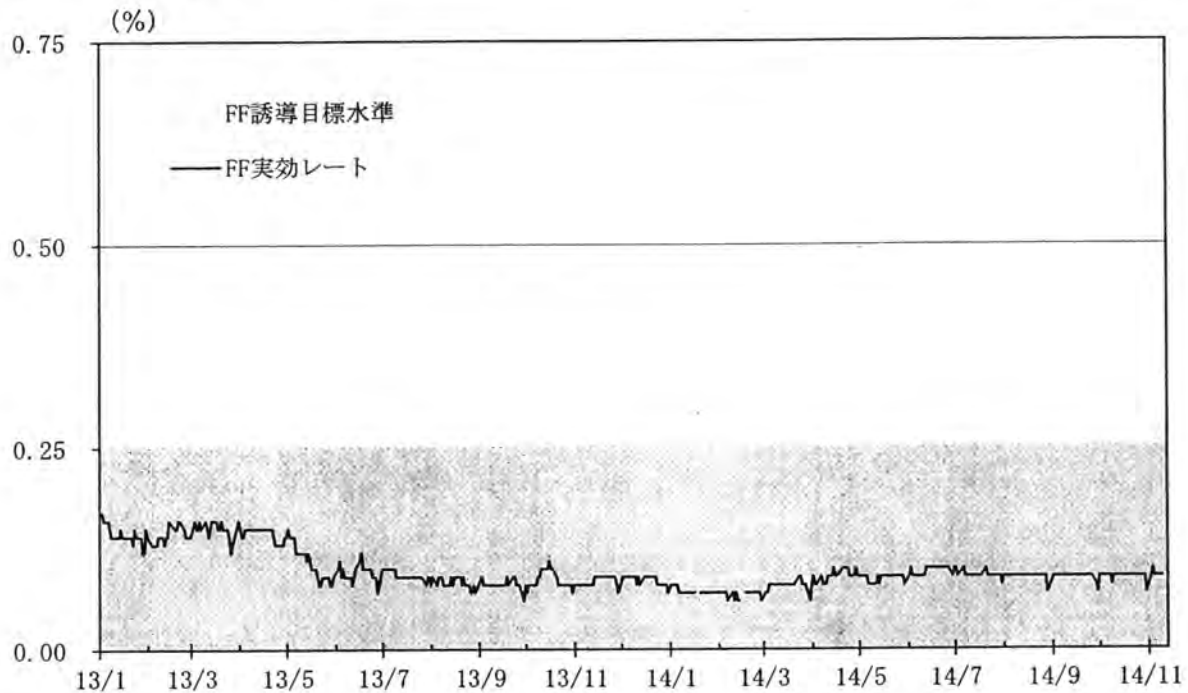
国・地域	変更内容	政策金利(%)	変化幅(%)
ブラジル	利上げ	11.25	+0.25
ロシア	利上げ	9.50	+1.50

(注1) 10月28日～11月13日正午まで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：ハンガリー、メキシコ、豪州、タイ、ポーランド、マレーシア、韓国。

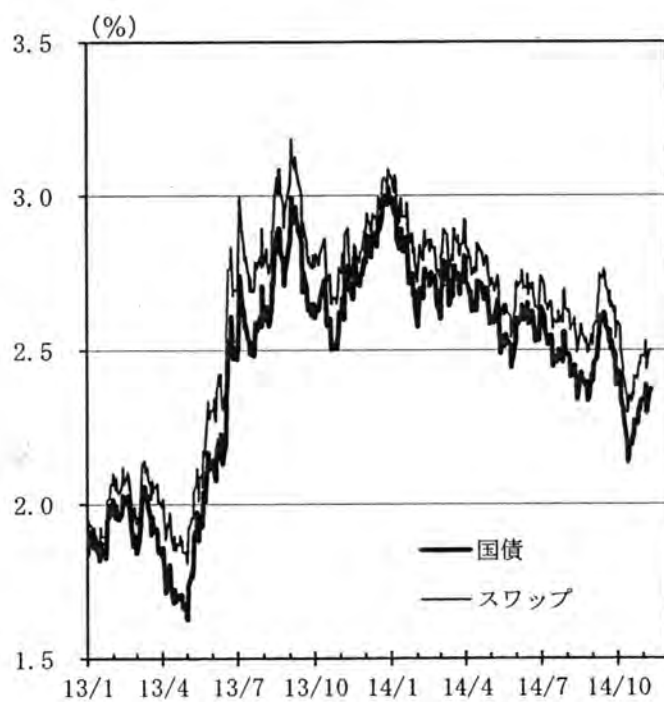
(注2) 同期間中、会合が開催されなかった国・地域は、次のとおり：アルゼンチン、チリ、トルコ、南アフリカ、台湾、中国、フィリピン、インドネシア、インド。

米国の金利 (1)

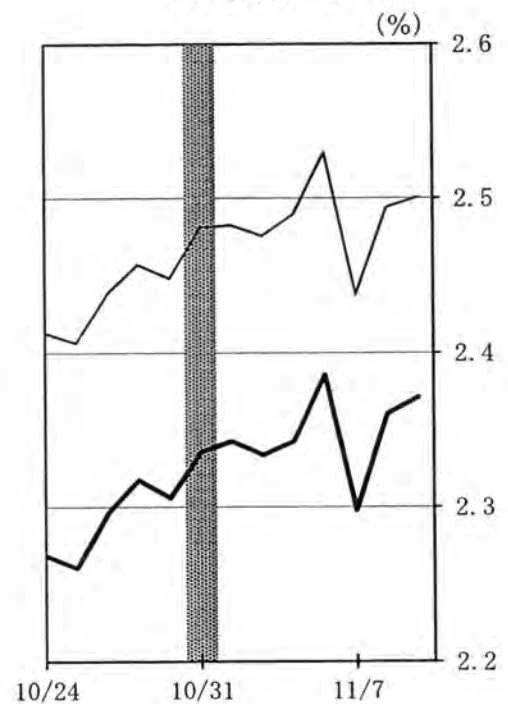
(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利 (10年物)



<最近の動き>



いずれも直近は11月12日 (FF実効レートは11月10日の値)

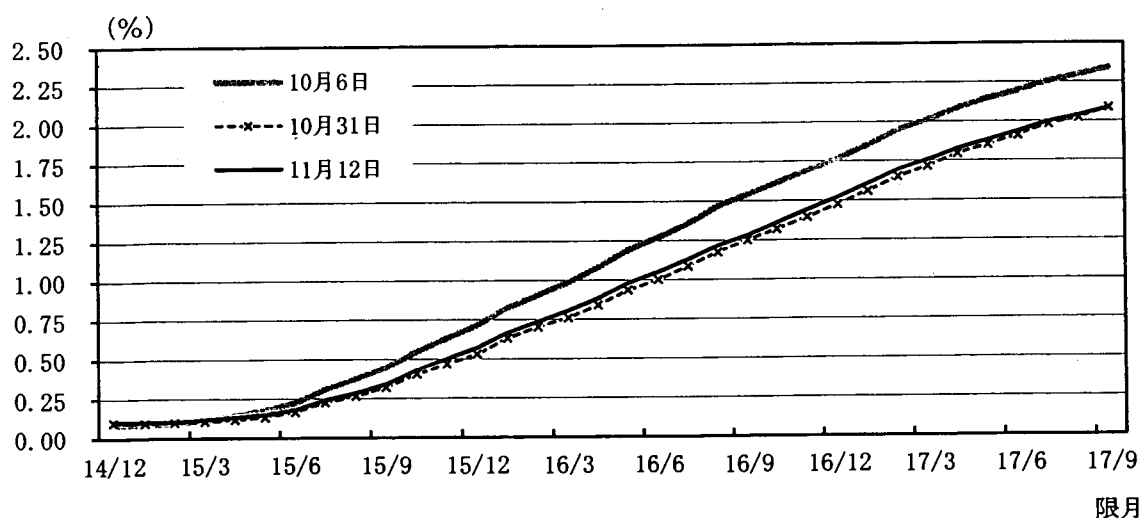
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

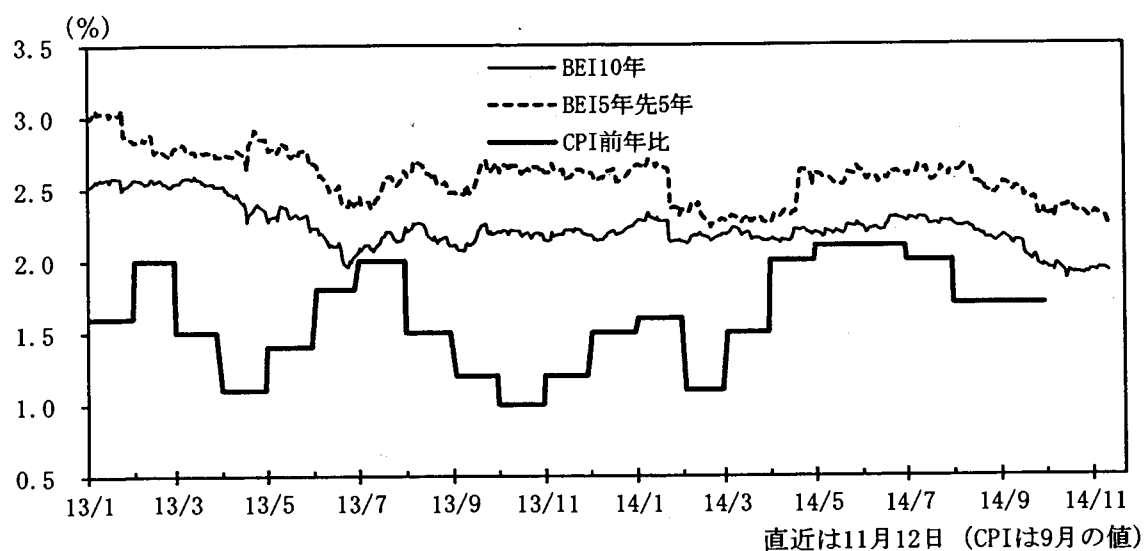
(図表5-2)

米国の金利 (2)

(1) FF先物金利

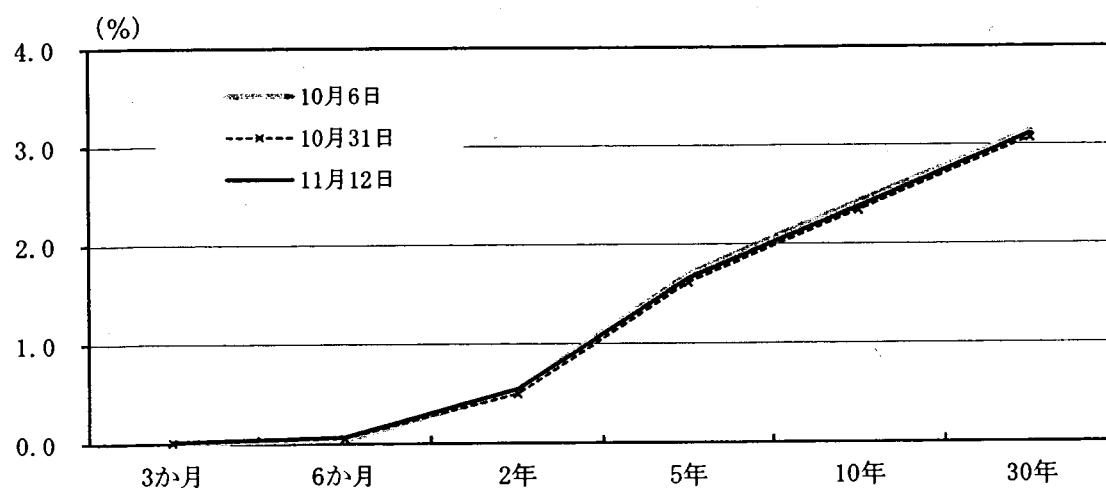


(2) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI、国債利回り-TIPS利回り)



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

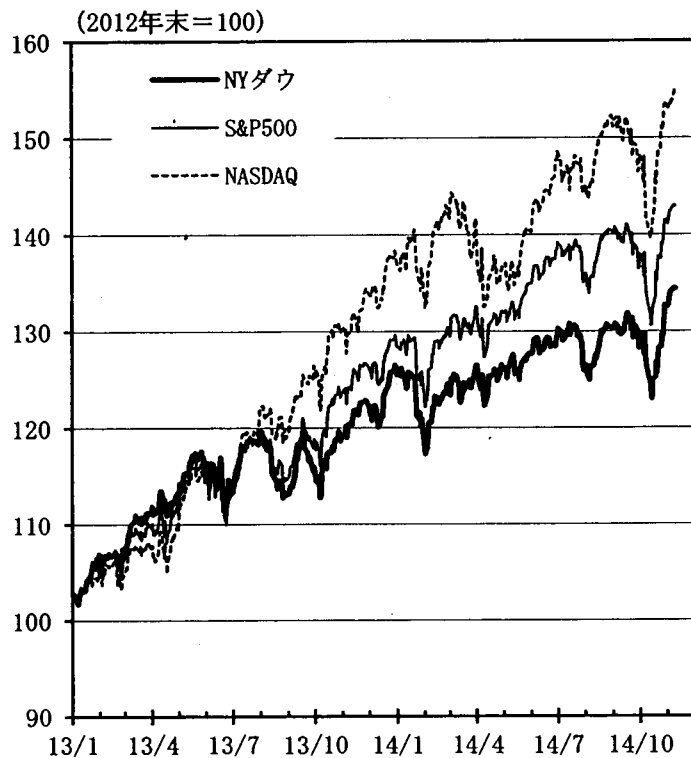
(3) 国債のイールドカーブ



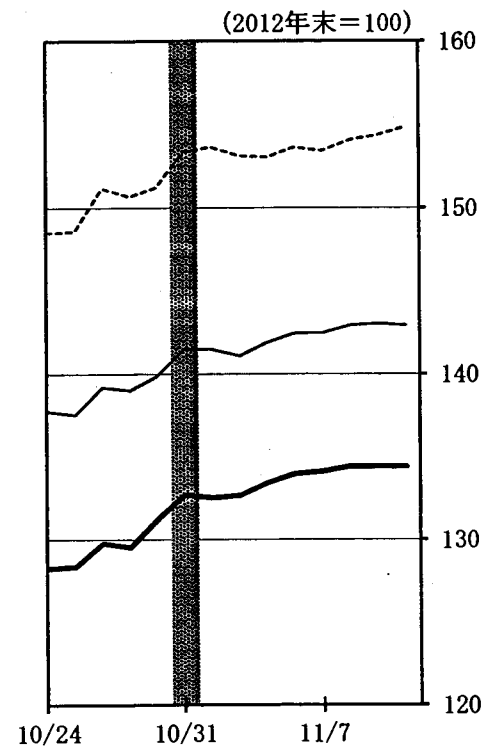
(出所) Bloomberg

米国の株価

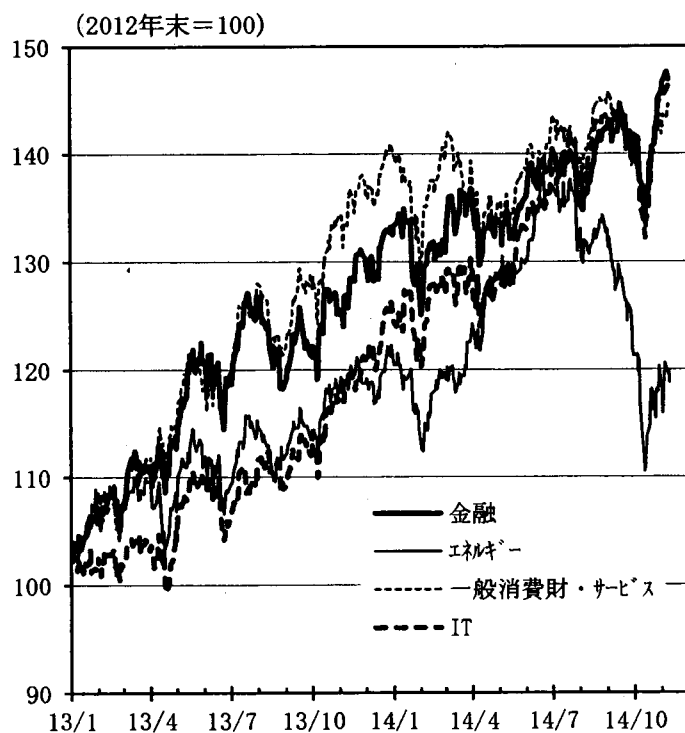
(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



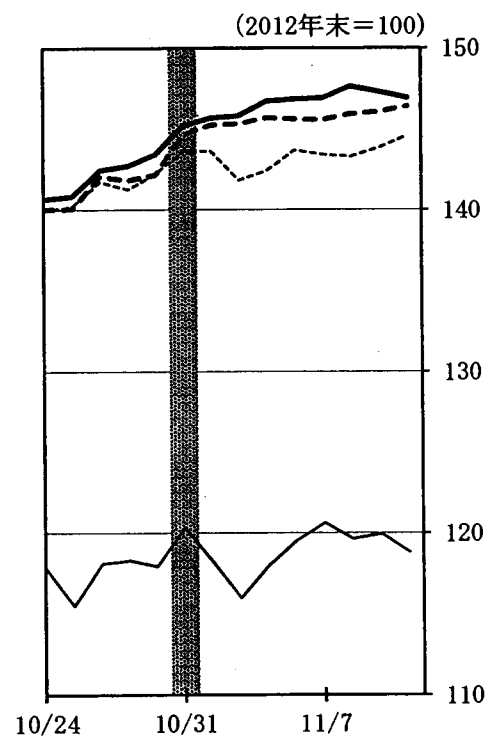
<最近の動き>



(2) 業種別株価 (S&P500)



<最近の動き>



いずれも直近は11月12日

(注1) シャドーは前回会合。

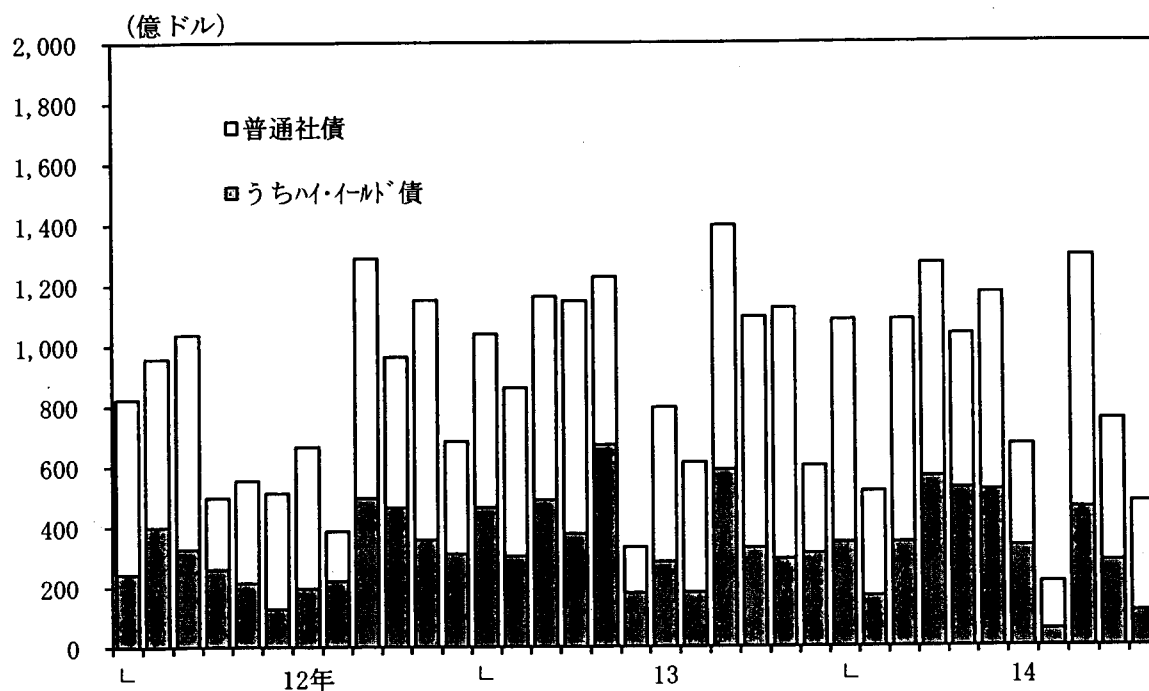
(注2) ITは、コンピュータ (ハードウェア、ソフトウェア、周辺機器)、通信機器、半導体、インターネット関連等。

(出所) Bloomberg

(図表5-4)

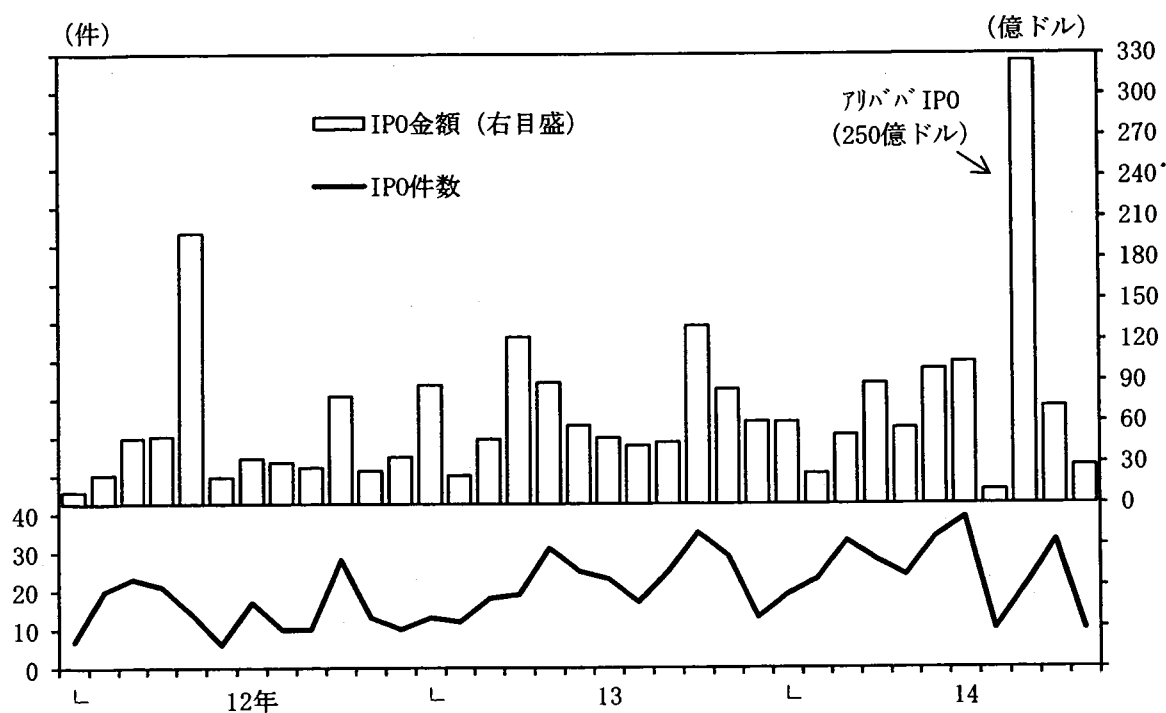
米国企業の資金調達

(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson ONE

(2) IPO金額・件数

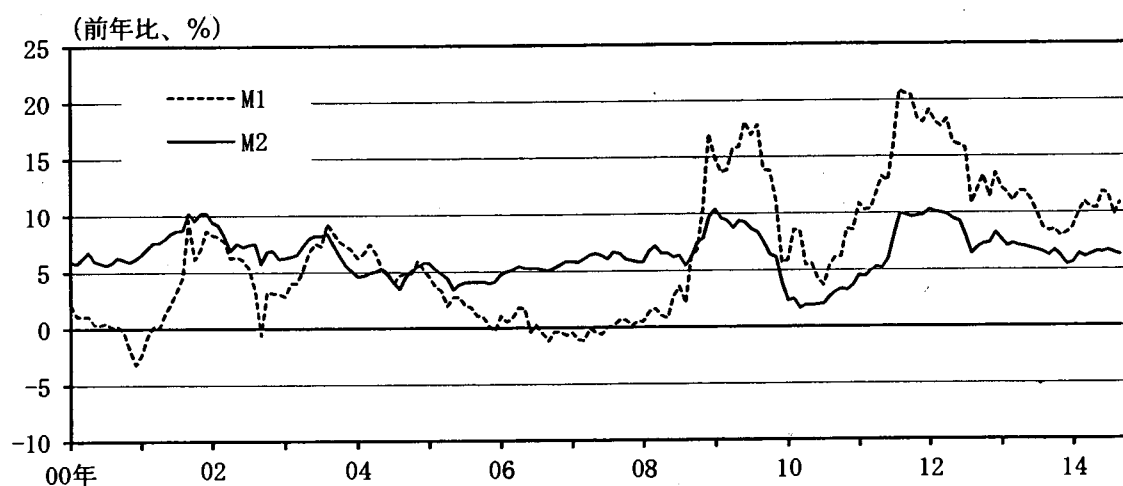


いずれも直近11月は12日時点の値

(出所) Dealogic

米国のマネー・貸出

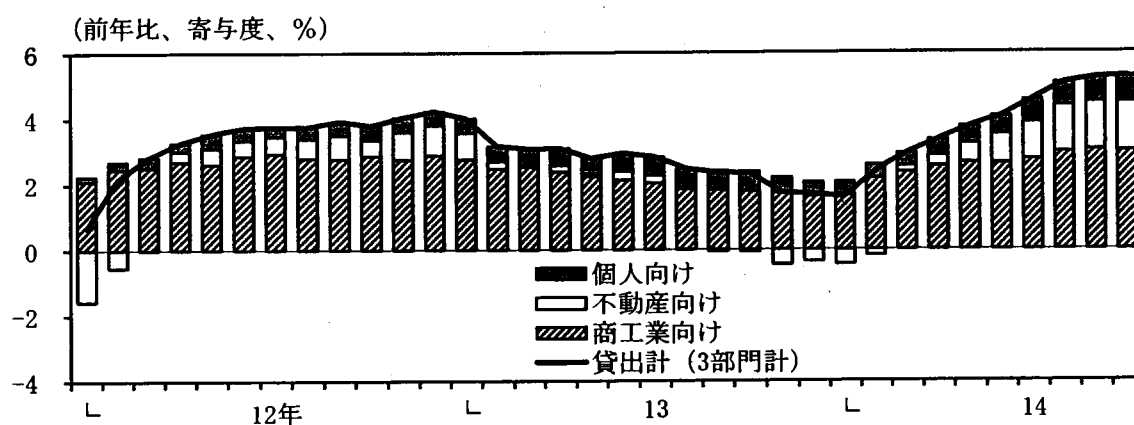
(1) マネーの動き (前年比)



直近は9月

(2) 銀行貸出

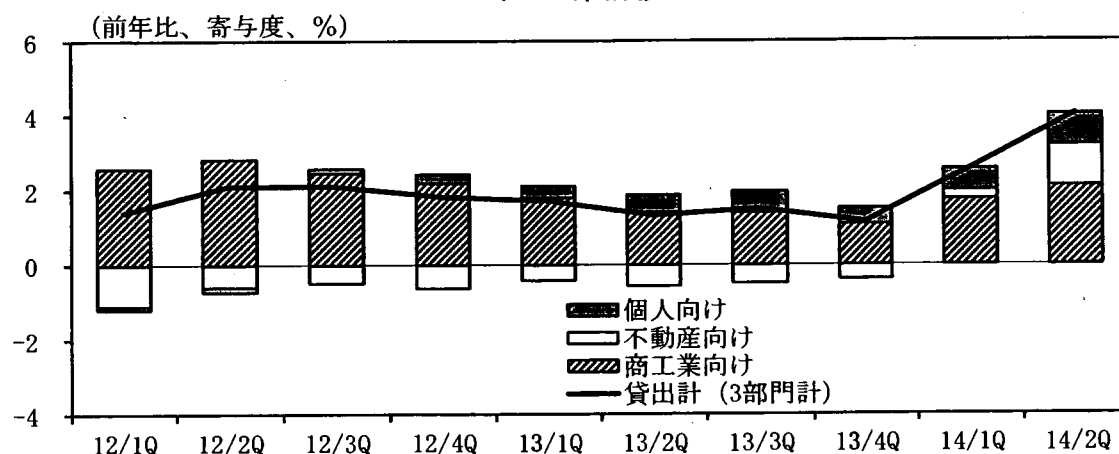
<FRB集計値>



(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、ホームエクイティ・ローンの合計。貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(ほか取引等)は含まない。

(注2) 直近10月は、10月29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、ホームエクイティ・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」(ほか取引等)は含まない。

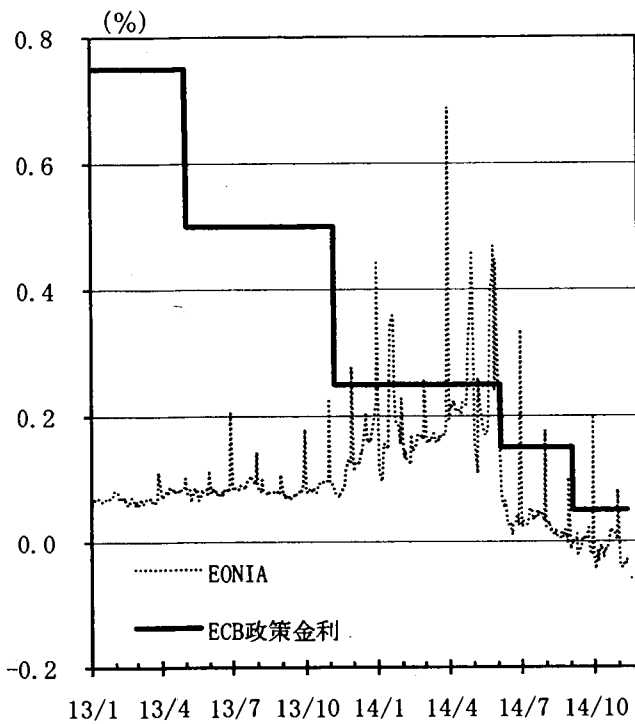
(注4) 直近は2014年2Q末。

(出所) FRB、FDIC

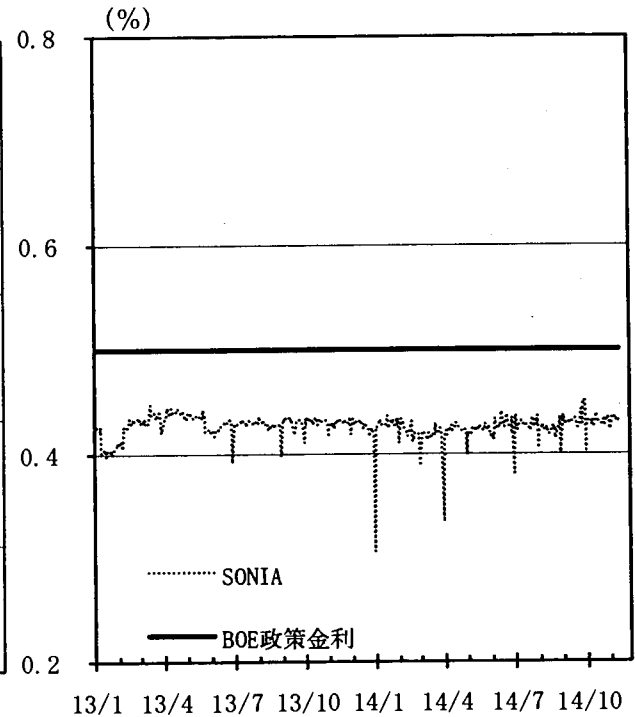
欧州の金利（１）

（図表５－６）

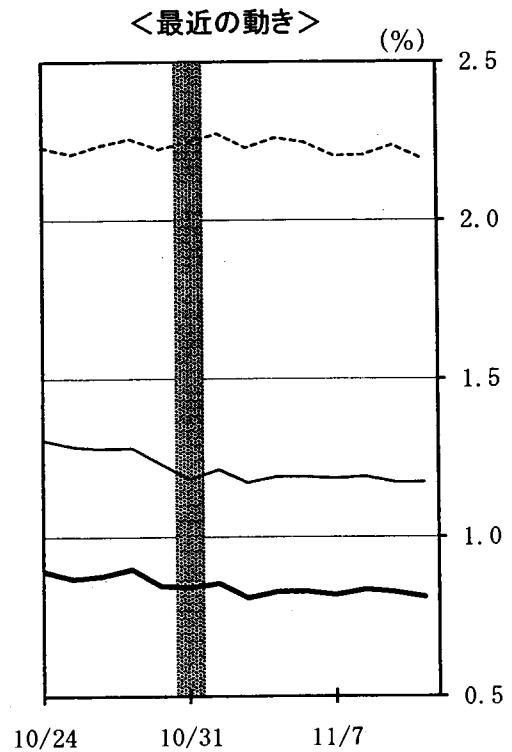
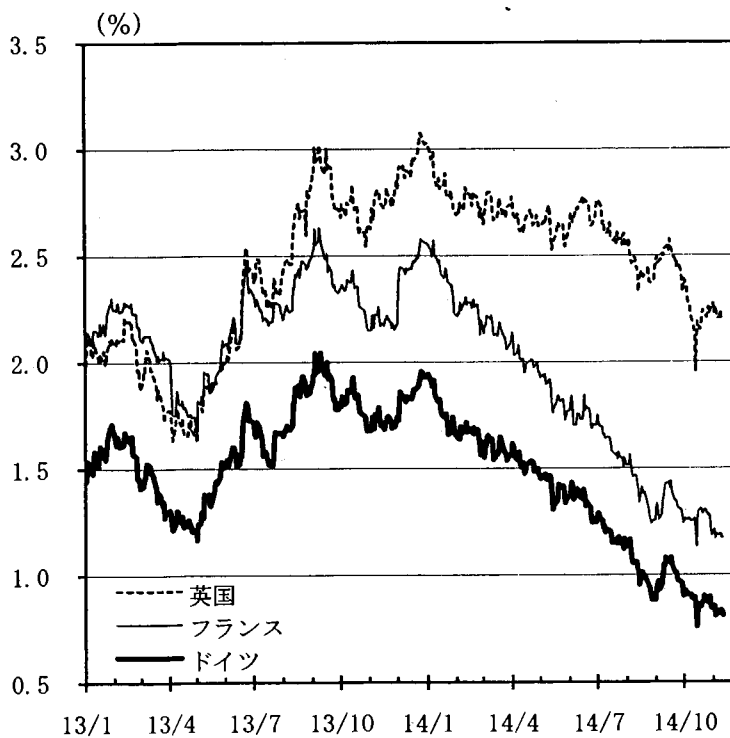
（１）政策金利・短期金利（ユーロ）



（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11月12日

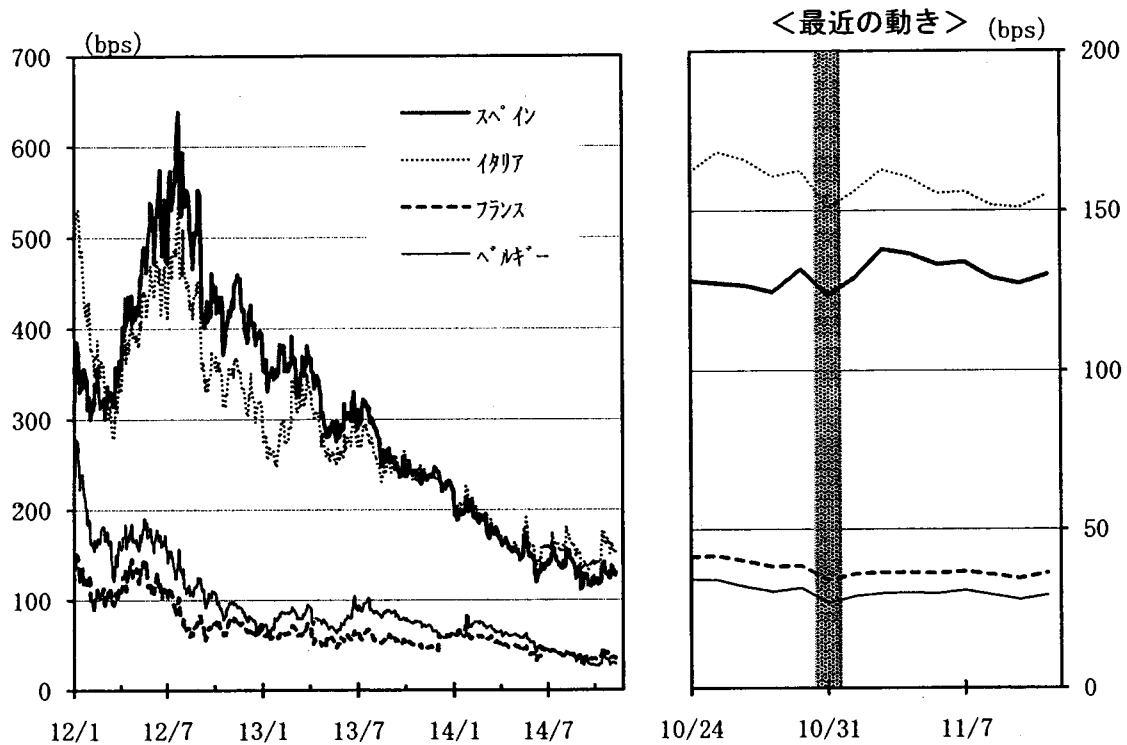
（注）シャドーは前回会合。

（出所）Bloomberg

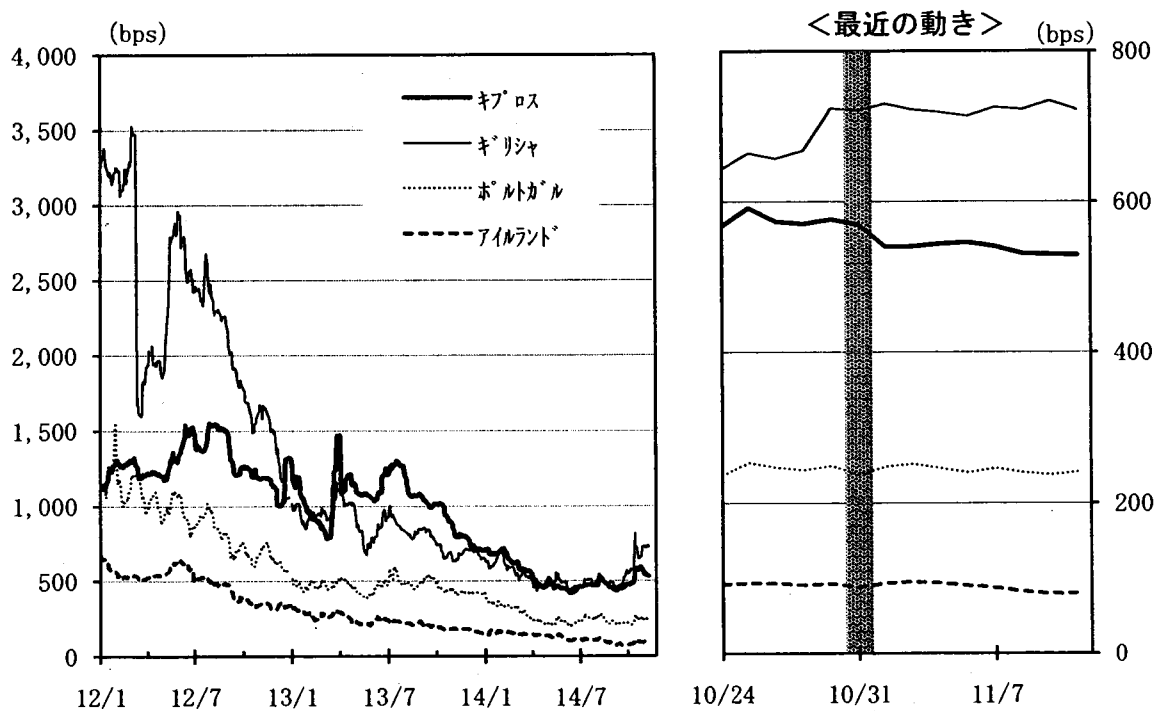
欧州の金利（２）

（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11月12日

（注1）シャドーは前回会合。

（注2）いずれも10年債。

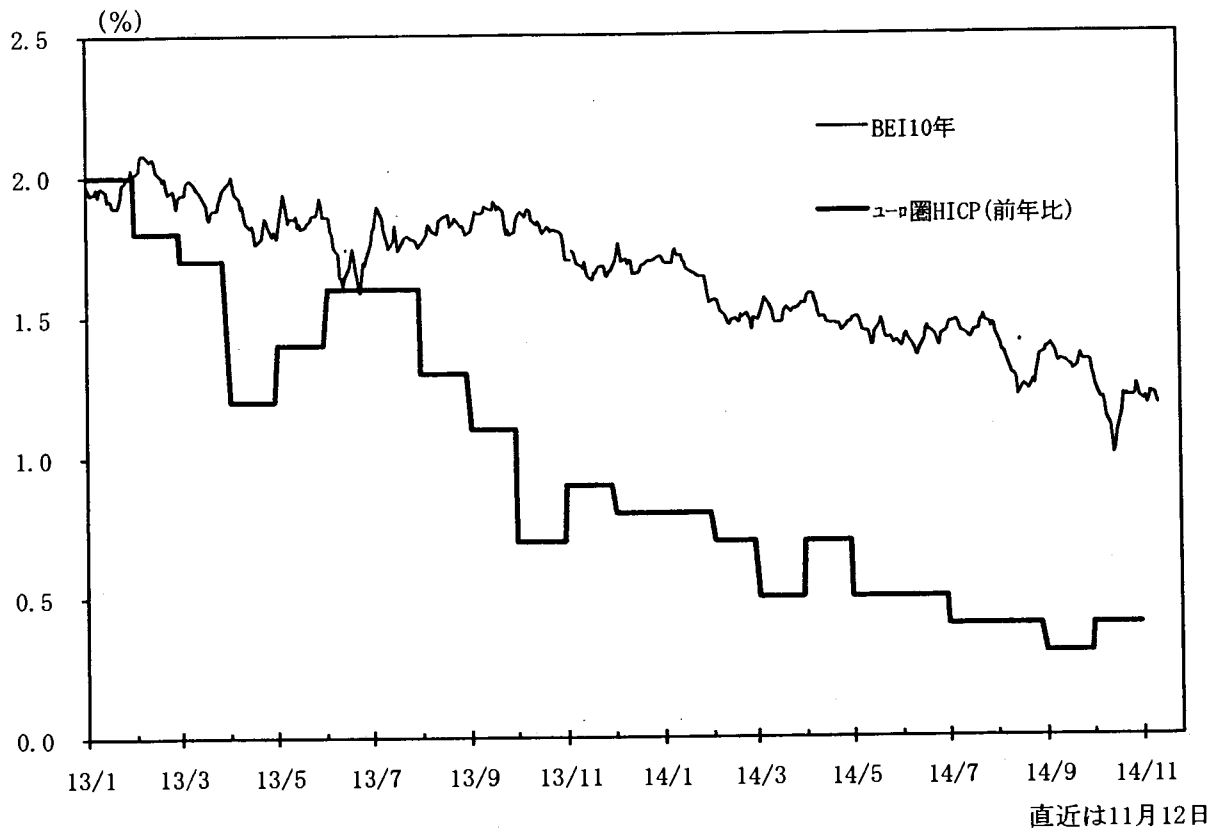
（注3）アイルランド、キプロスの2か国は、10年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10年未満のできるだけ償還期限の長い国債利回りを利用した時期がある。

（出所）Bloomberg

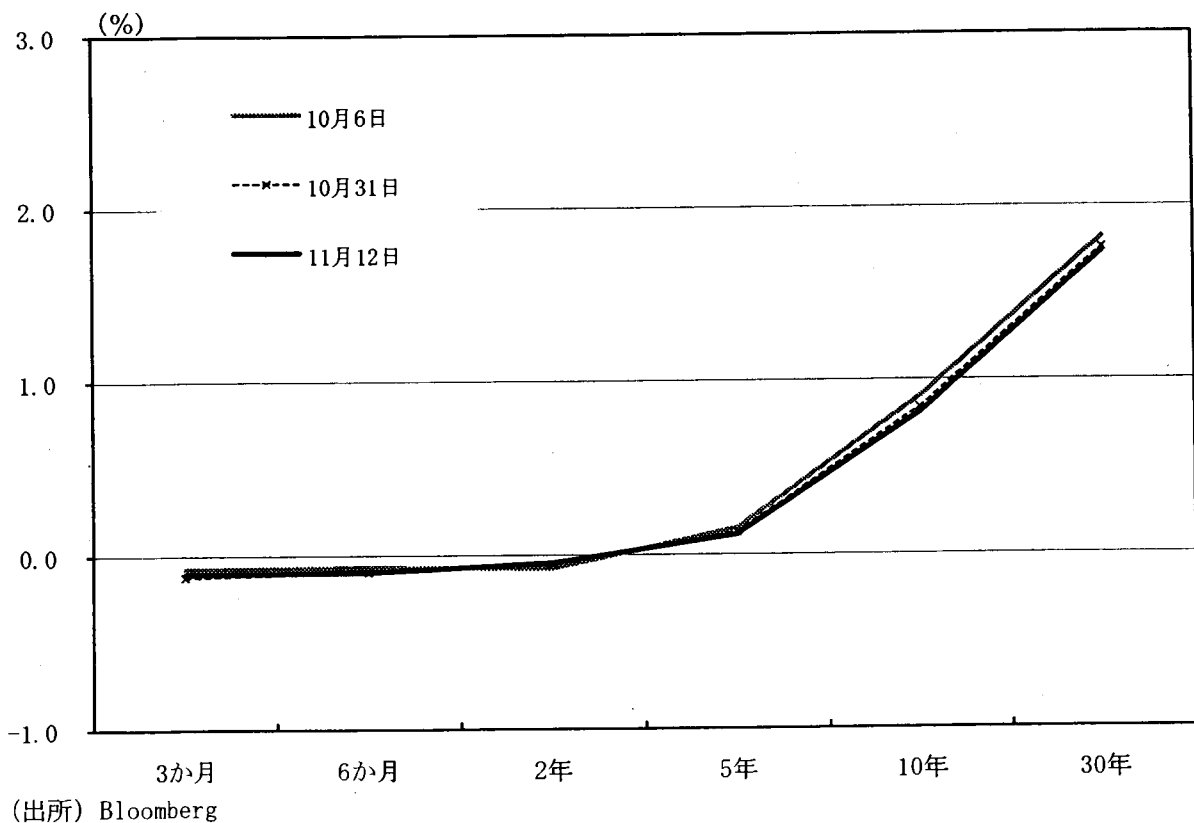
欧州の金利（3）

（図表5－8）

（1）ブレイク・イーブン・インフレ率（仏）



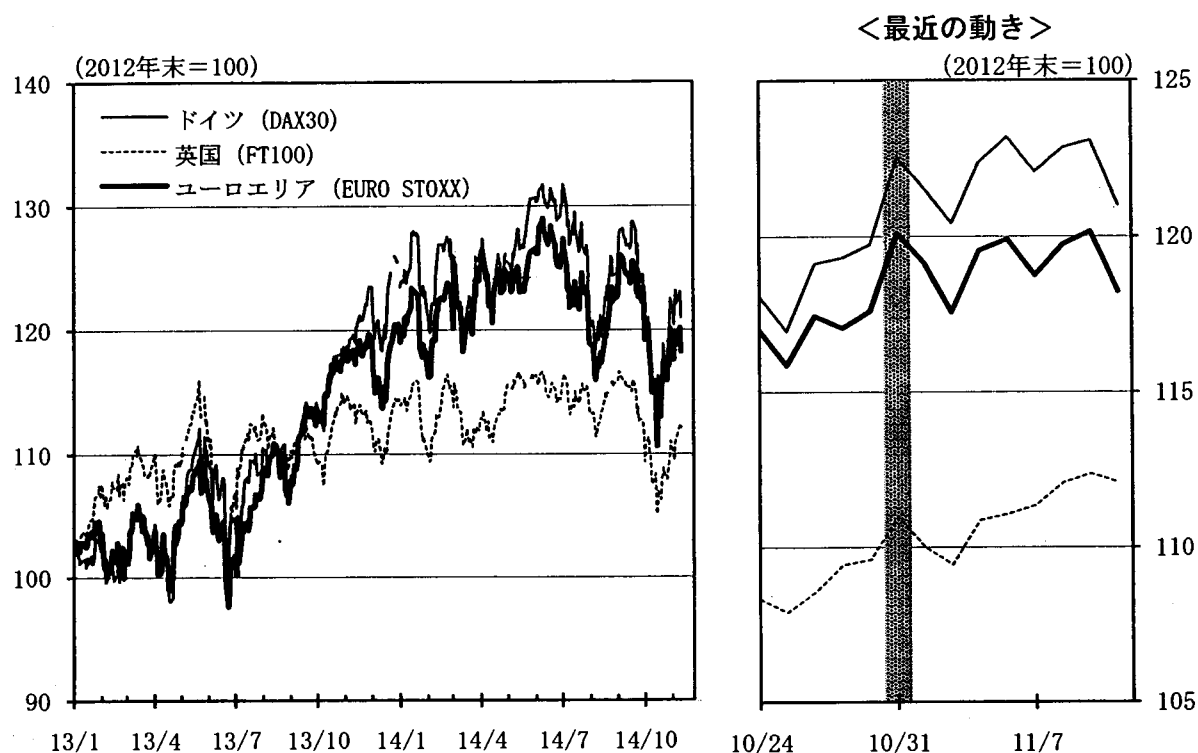
（2）ドイツ国債のイールドカーブ



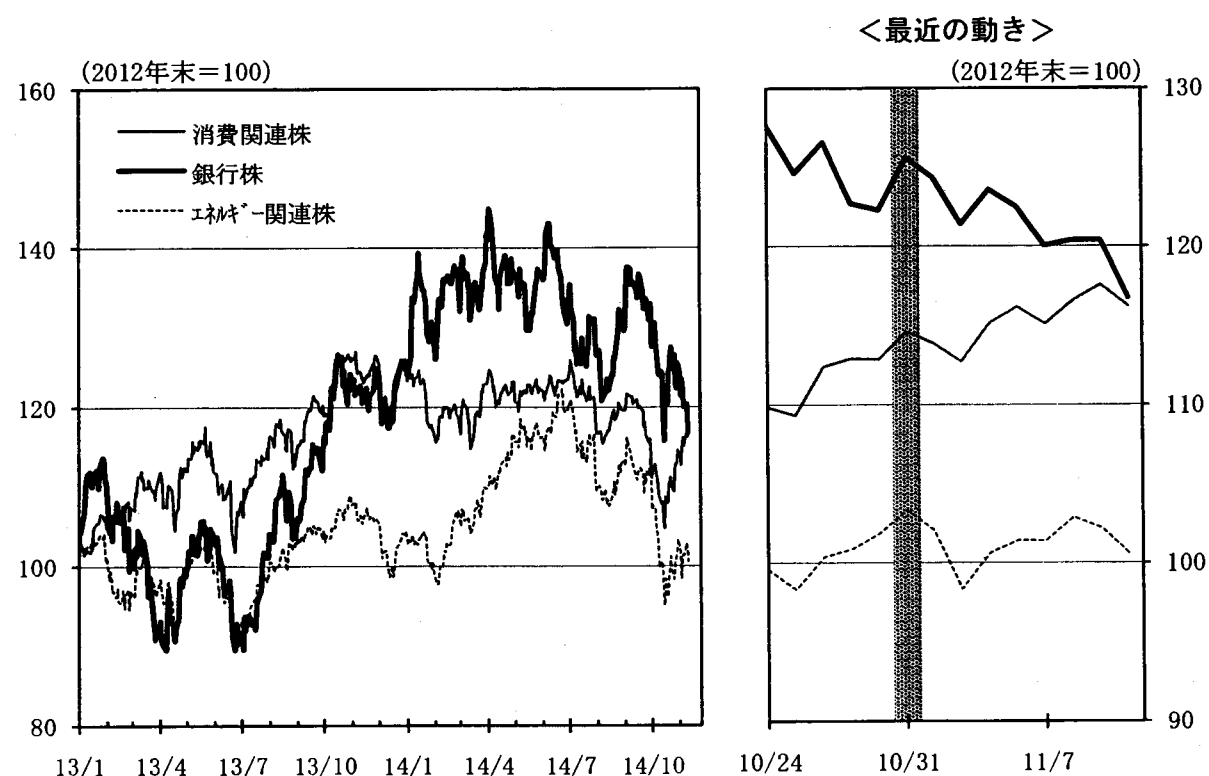
欧州の株価

(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11月12日

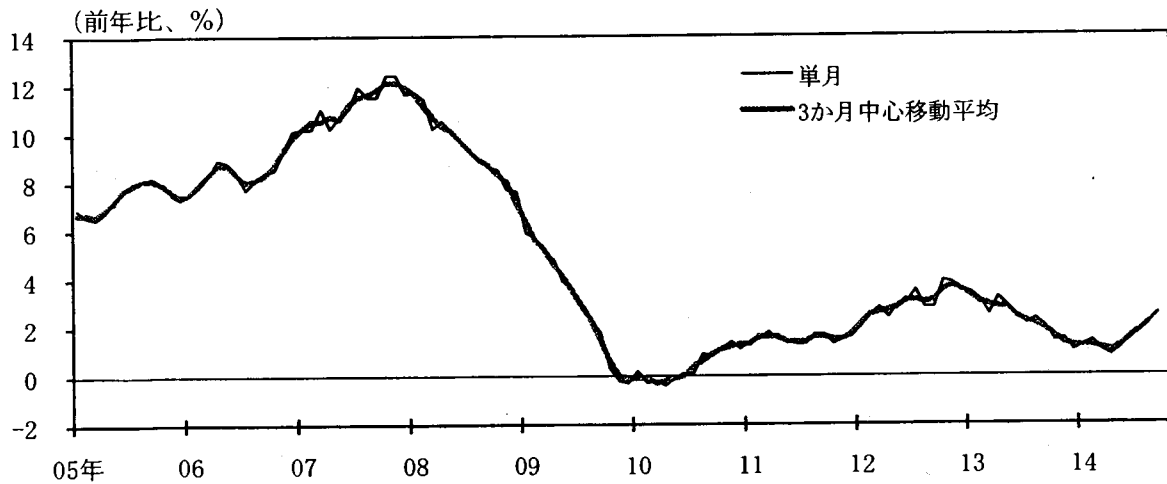
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

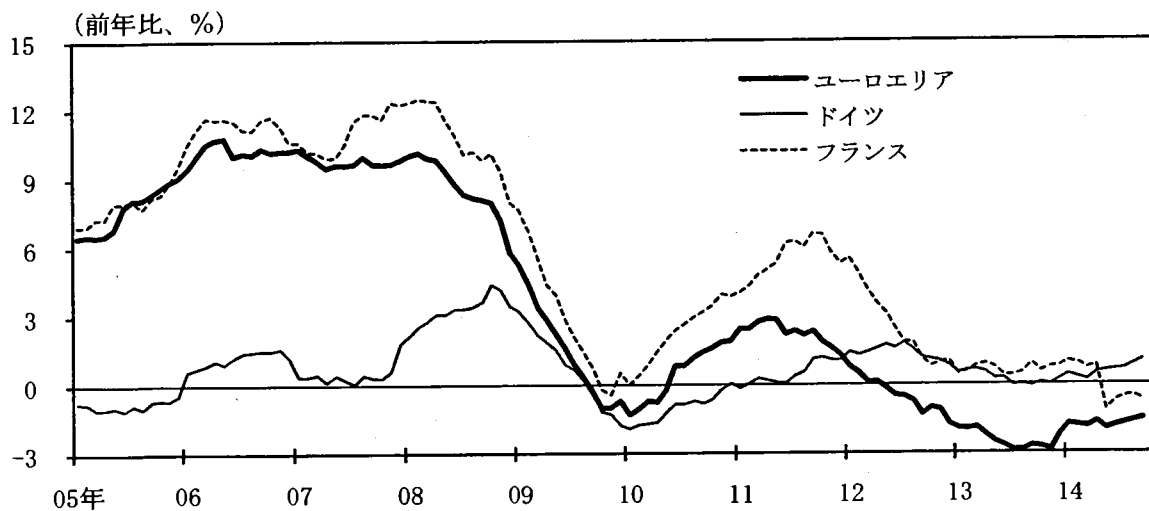
欧州のマネー・貸出

(図表5-10)

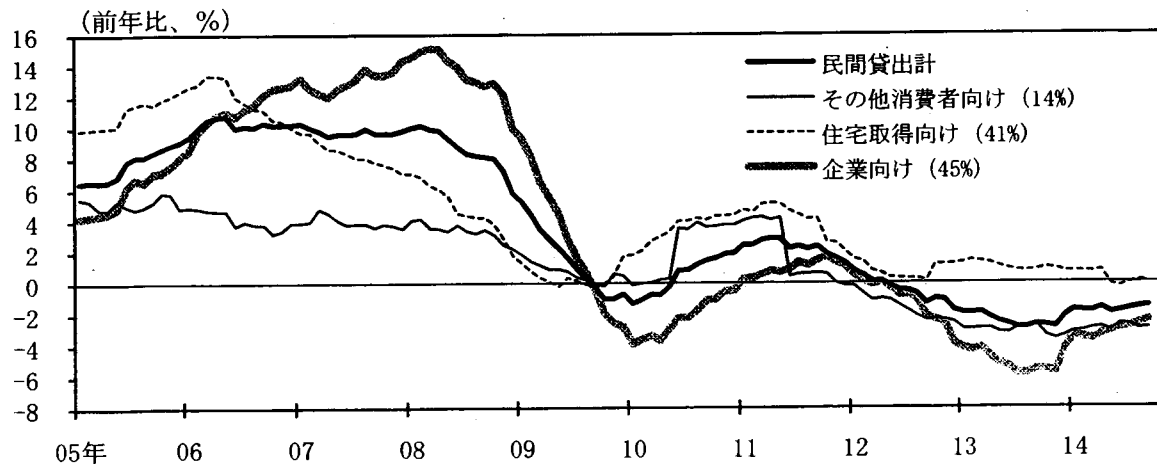
(1) M3 伸び率



(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。

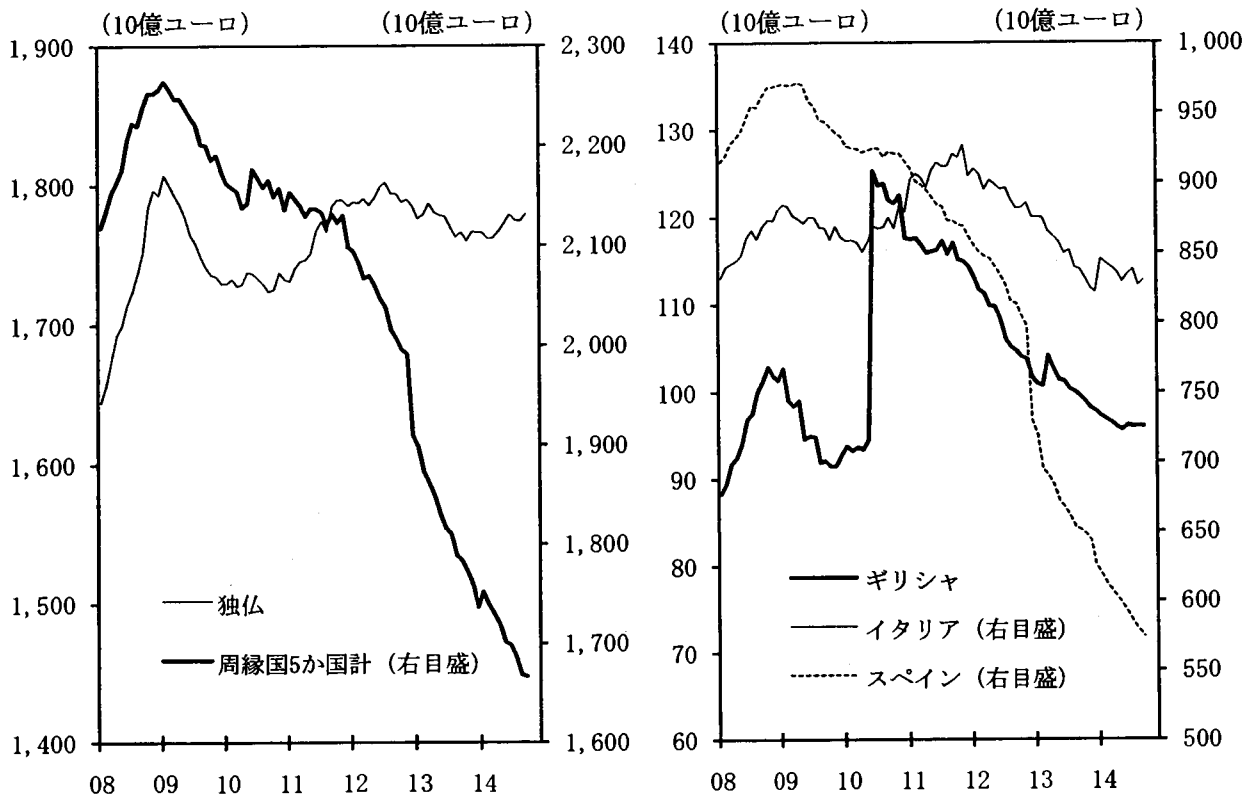
(出所) ECB

いずれも直近は9月

欧州各国の企業向け貸出

(図表5-11)

(1) 貸出残高



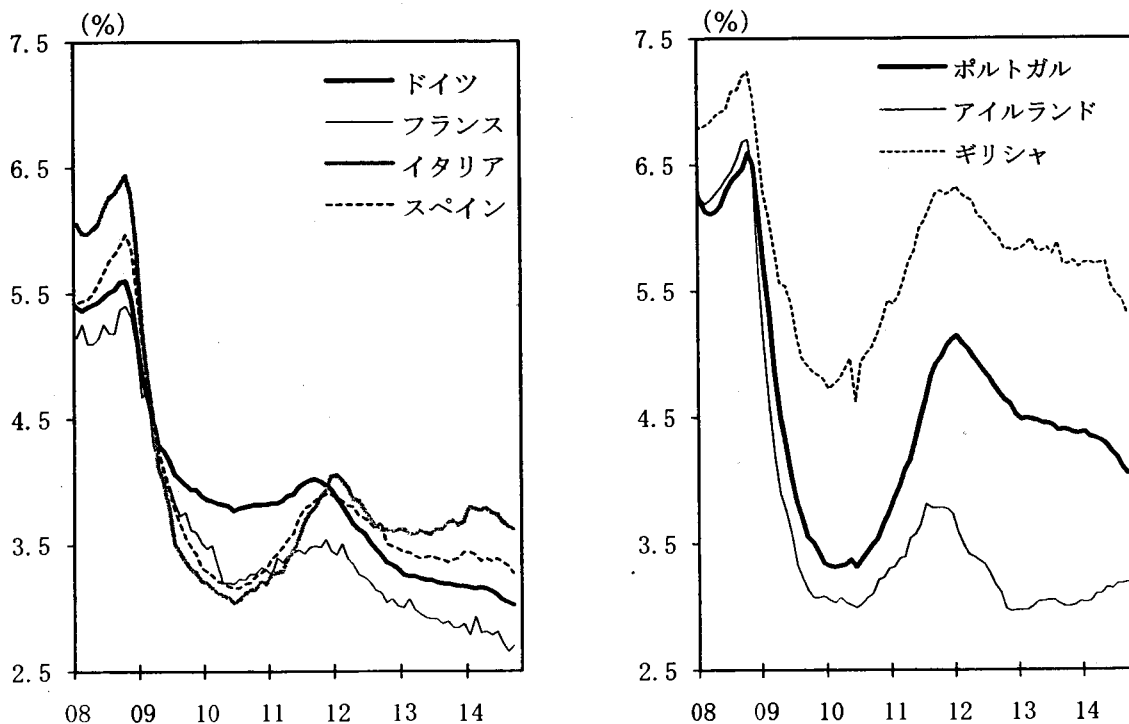
(注1) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

(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9月

(2) 貸出金利 (ストックベース)



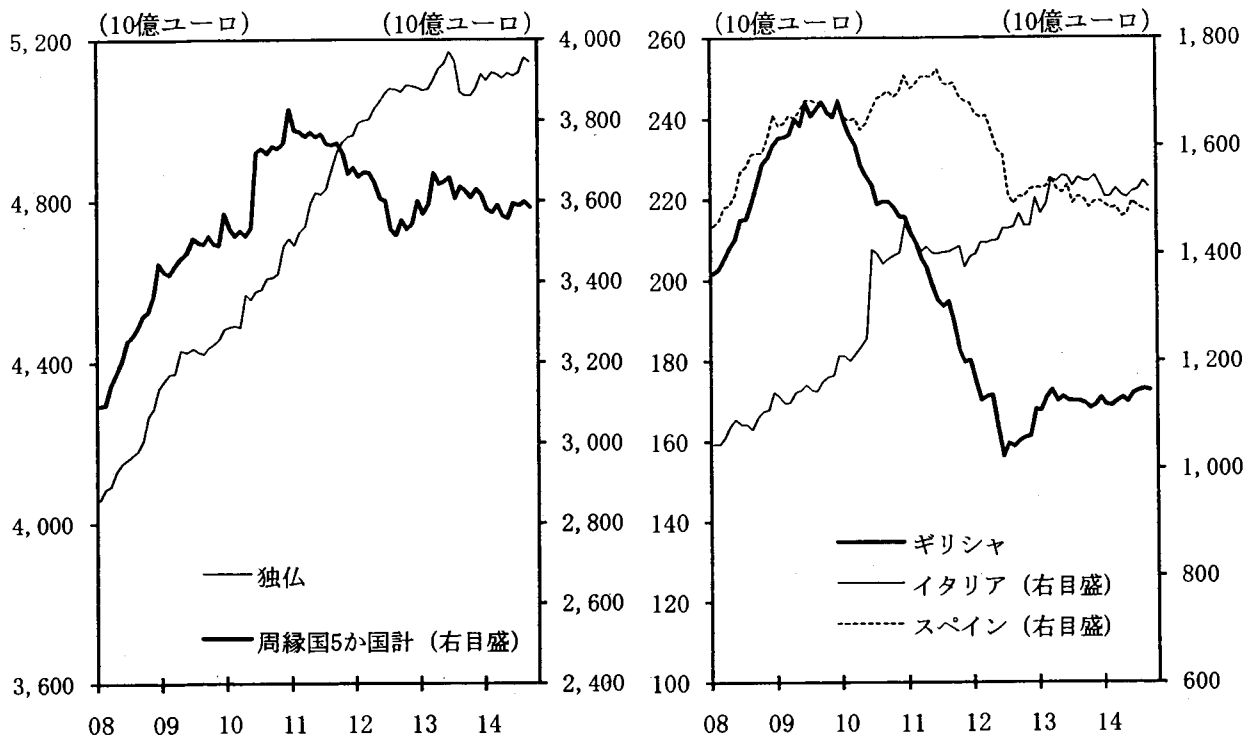
直近は9月

(出所) ECB

欧州の預金

(図表5-12)

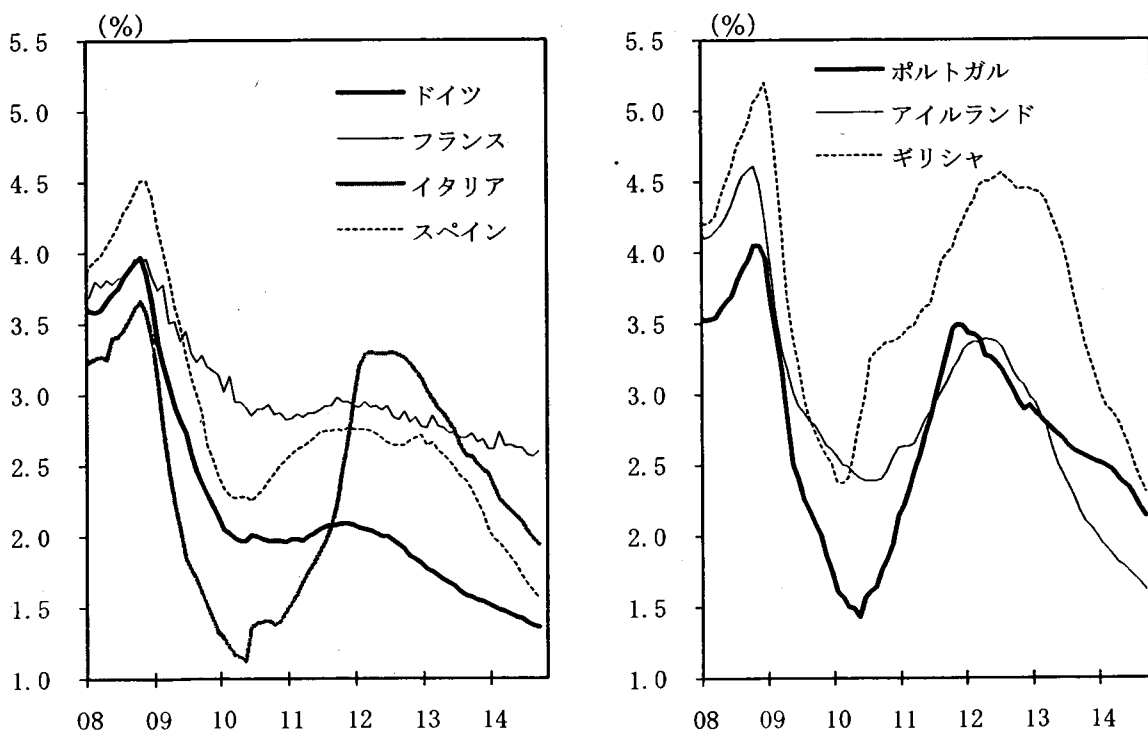
(1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



(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9月

(2) ターム物預金金利 (ストックベース)

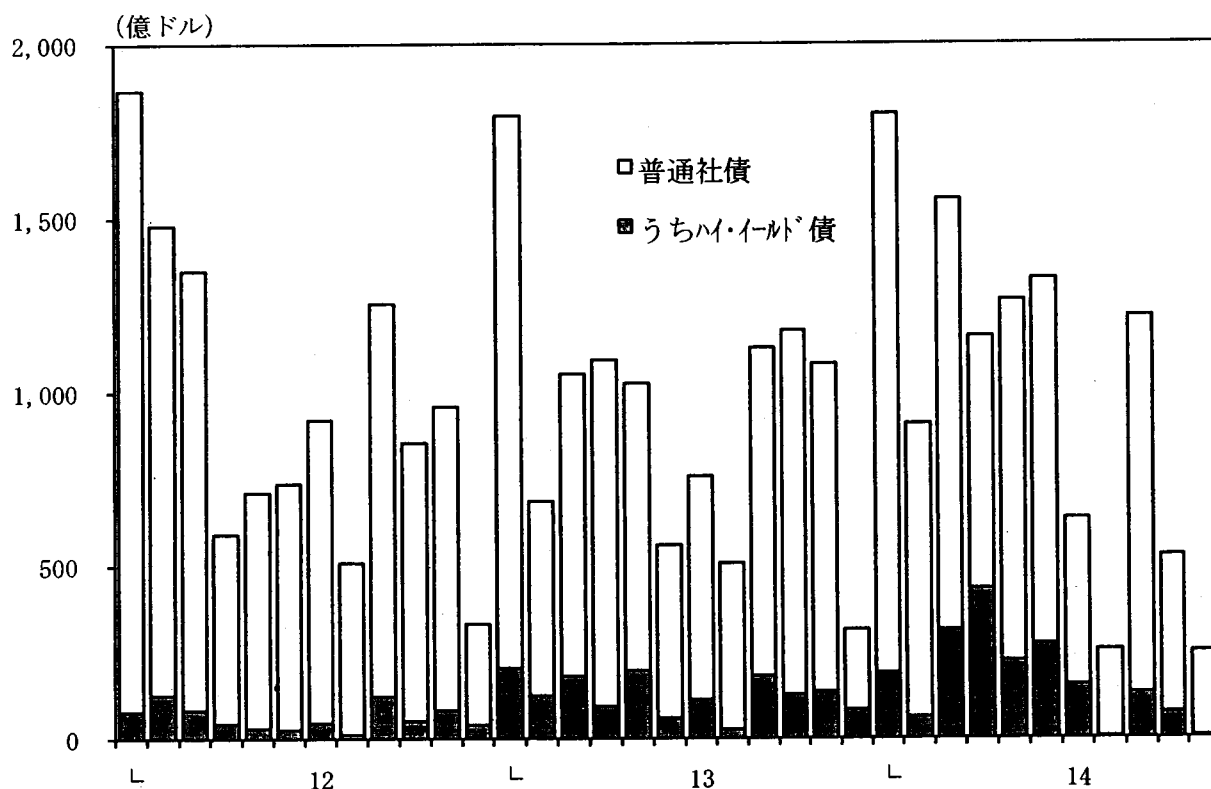


直近は9月

(出所) ECB

欧州企業・金融機関の資金調達

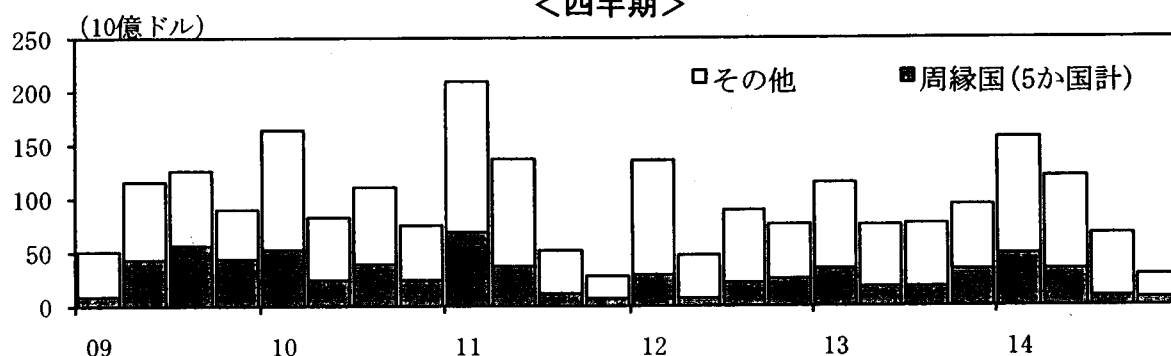
(1) 社債発行額(普通社債)



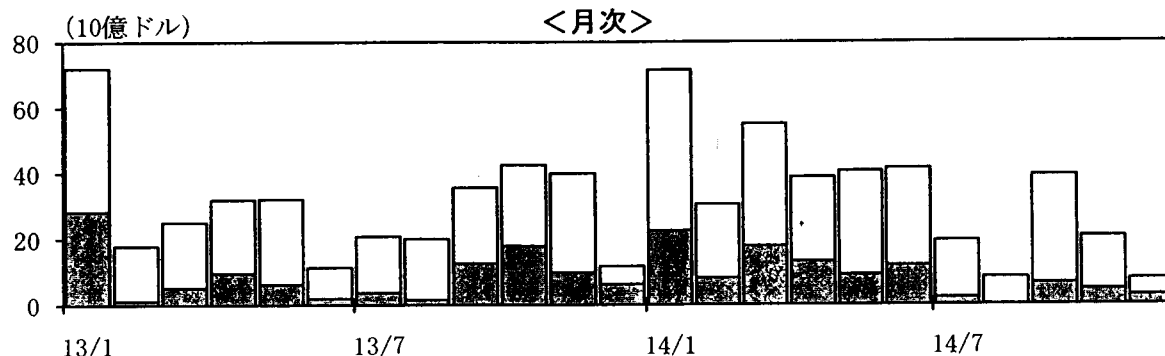
直近11月は12日時点の値

(2) 金融債の発行額

<四半期>



<月次>



(注1) 直近4Qおよび11月は、11月12日時点の値。

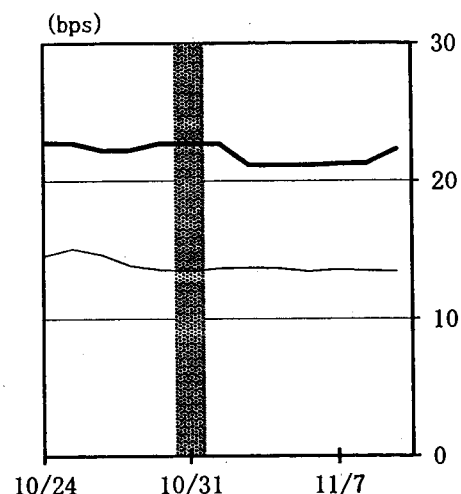
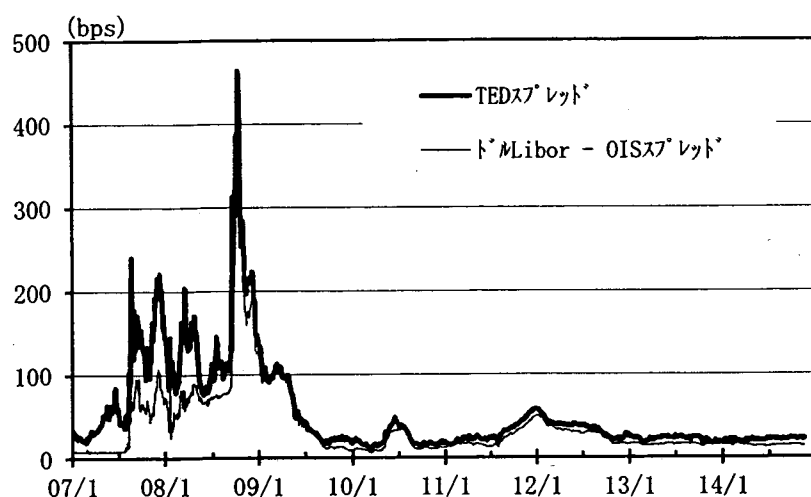
(注2) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

(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)

<最近の動き>

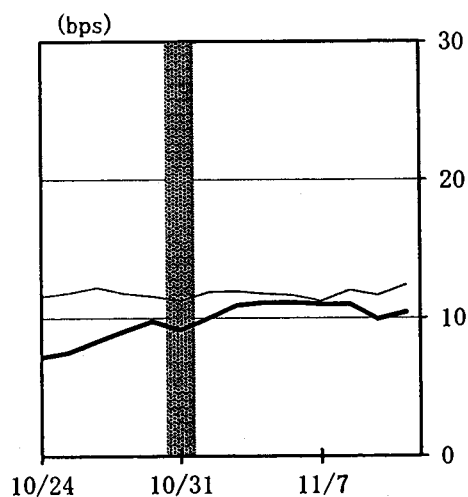
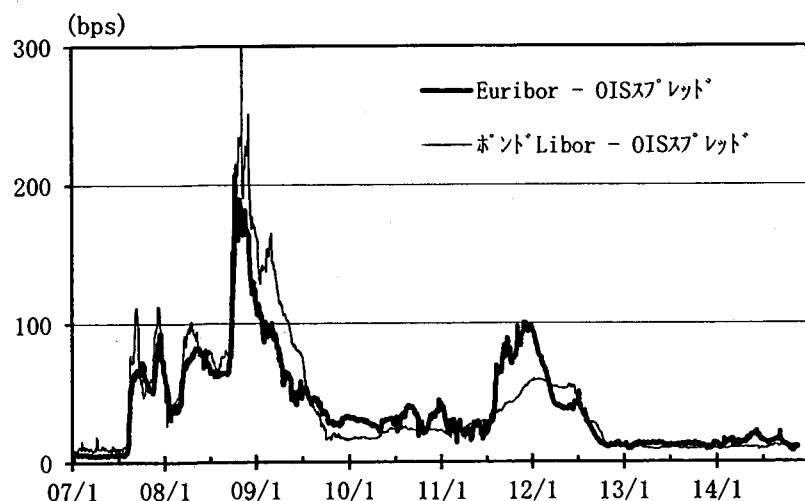


(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

直近は11月12日

(2) 欧州短期金利スプレッド(3か月物)

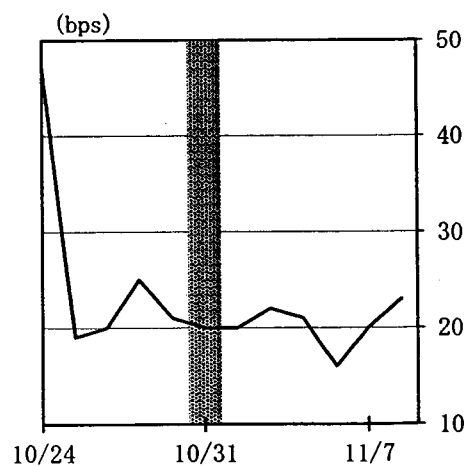
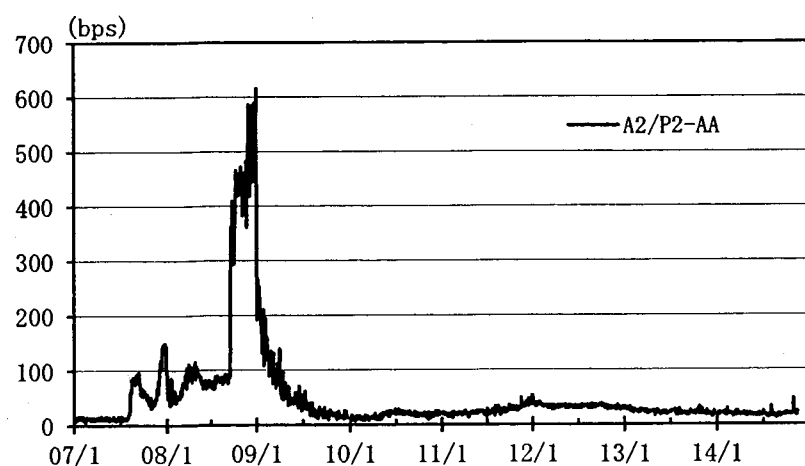
<最近の動き>



直近は11月12日

(3) 米CPスプレッド(非金融企業・30日物)

<最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg、FRB

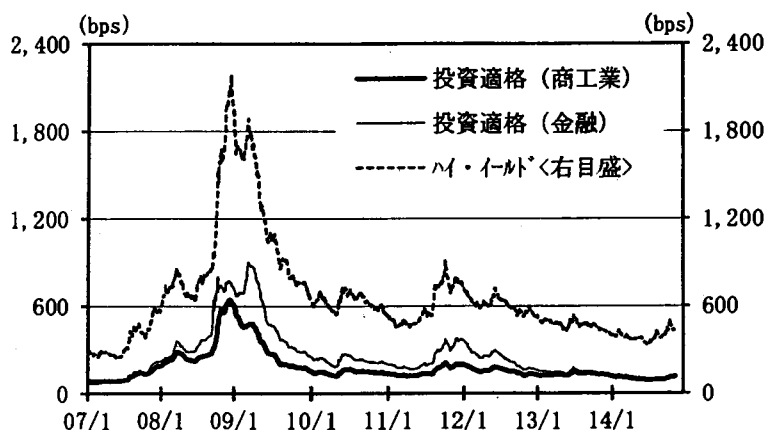
直近は11月10日

米欧のリスク指標 (2) : クレジット・スプレッド

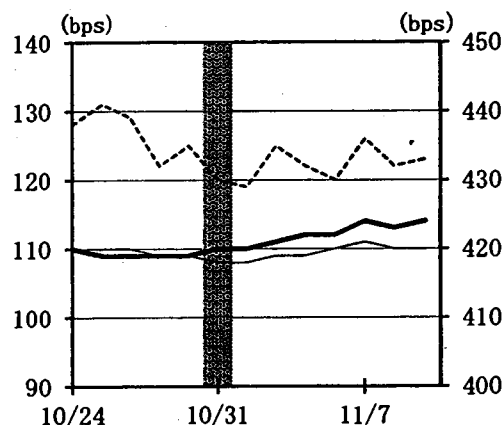
(1) 米CDX

(2) 欧iTraxx

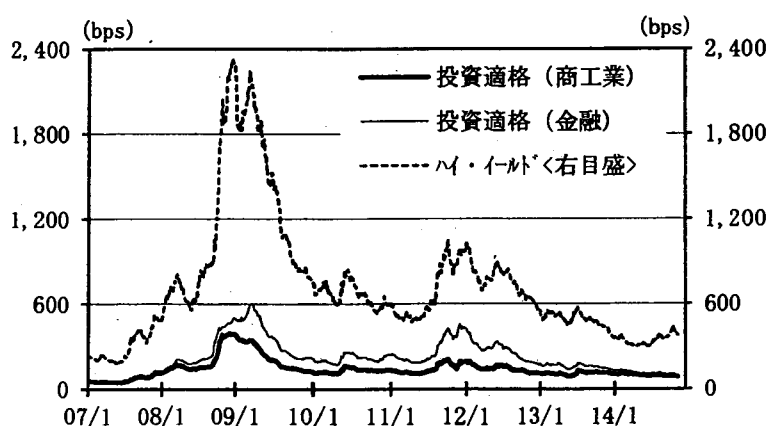
(3) 米国社債の対国債スプレッド



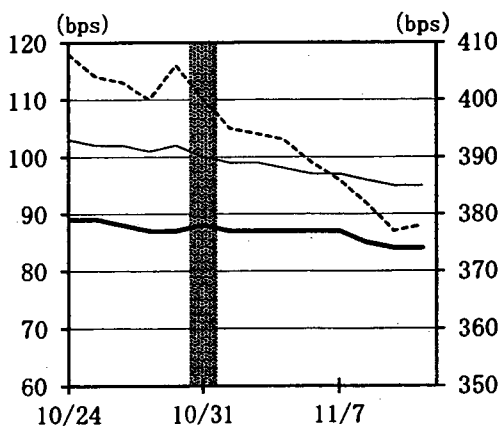
<最近の動き>



(4) 欧州社債の対国債スプレッド



<最近の動き>



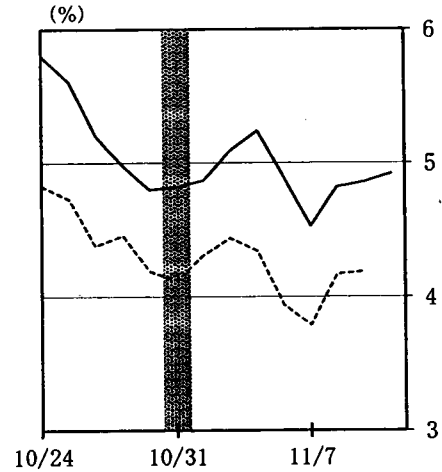
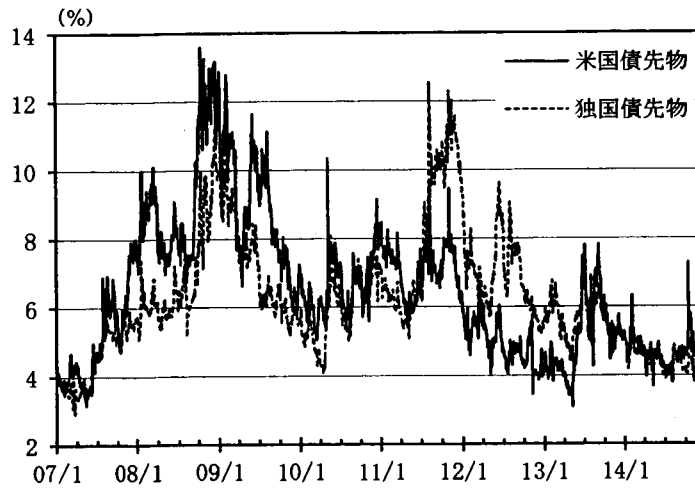
いずれも直近は11月12日 (米CDX低格付けは10日の値)

- (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) ショートは前回会合。
 (出所) Bank of America Merrill Lynch, Bloomberg,

米欧のリスク指標 (3) : ボラティリティ

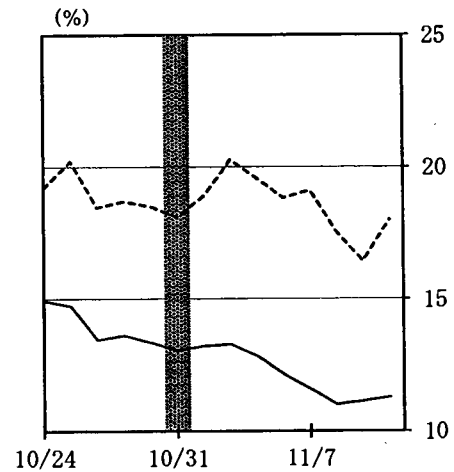
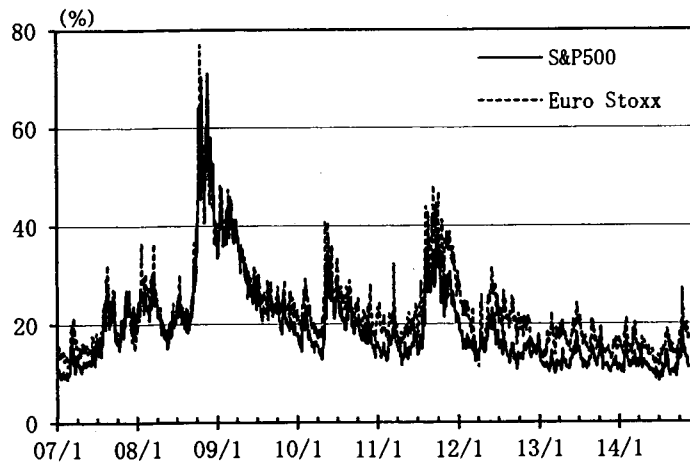
(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



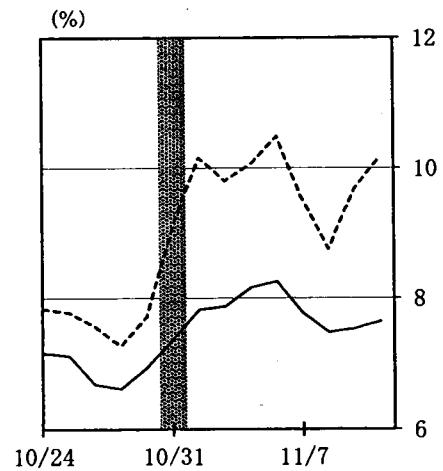
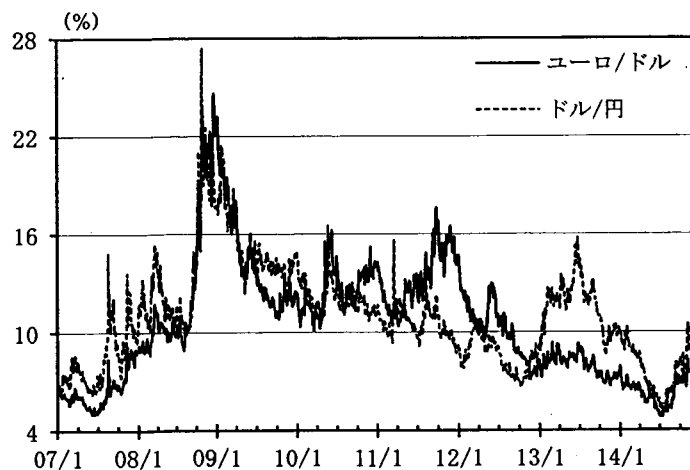
(2) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ

<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11月12日 (独国債先物は11日の値)

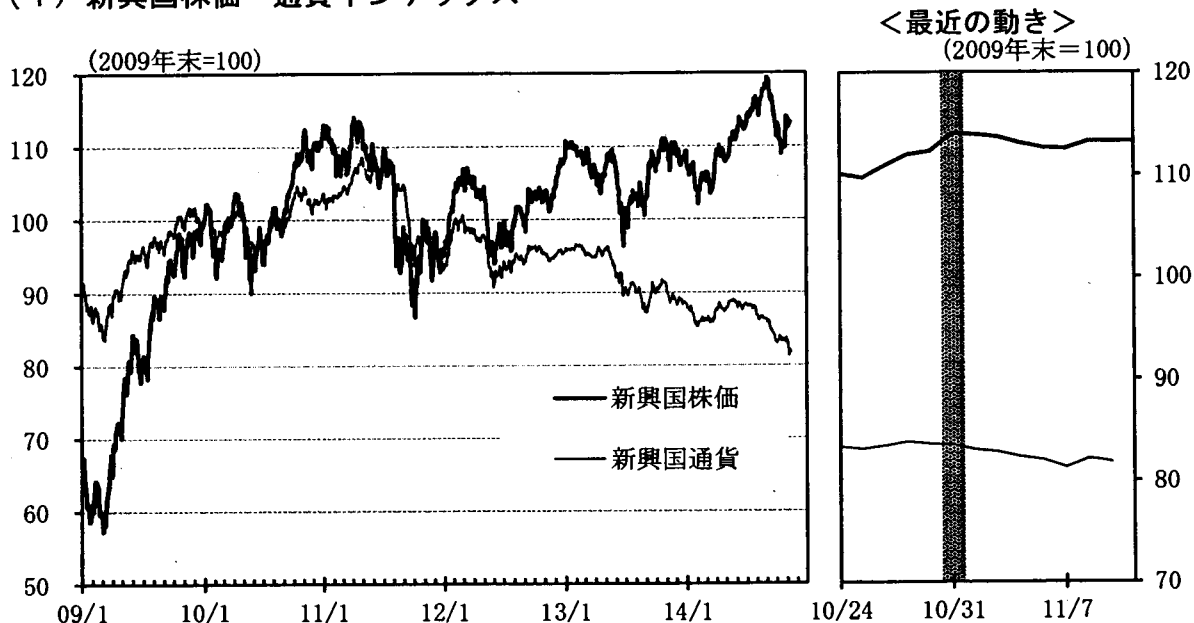
(注1) Euro Stoxxは50種株価指数ベース。

(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



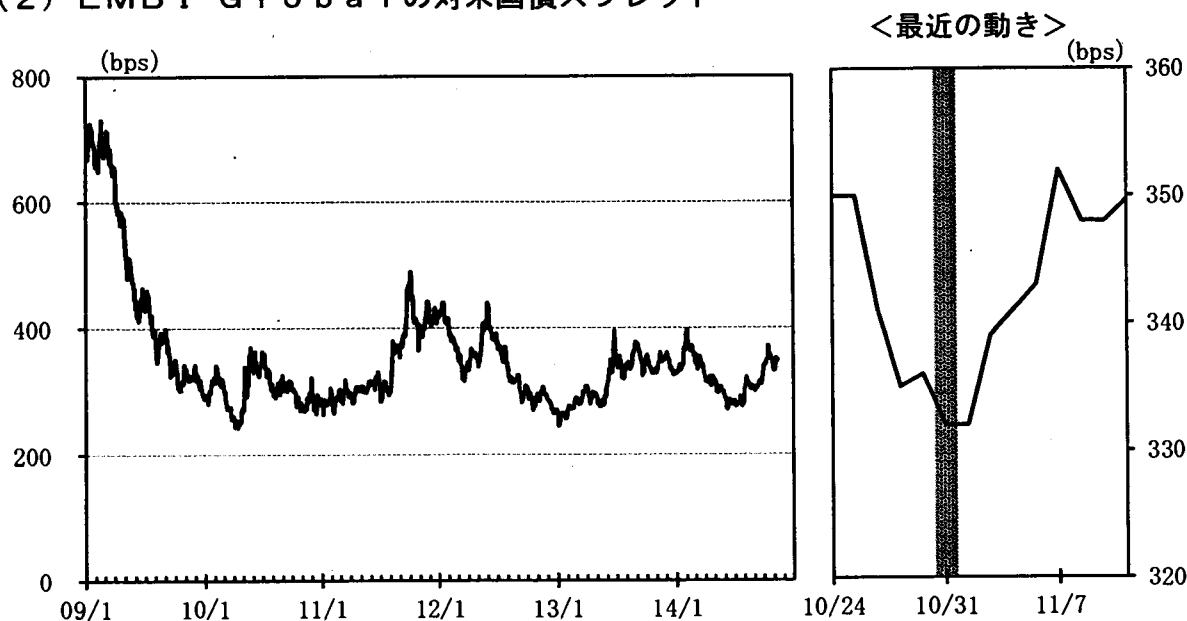
(注1) シャドーは前回会合。

(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11月12日(通貨は11月11日)

(2) EMBI Globalの対米国債スプレッド



(注1) シャドーは前回会合。

(注2) 構成国(61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、コートジボワール、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。

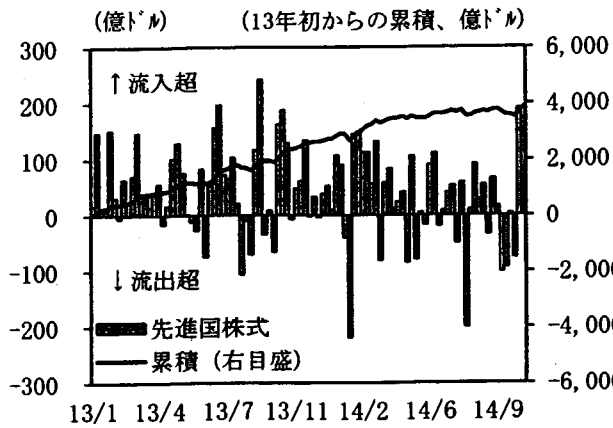
直近は11月12日

(出所) Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

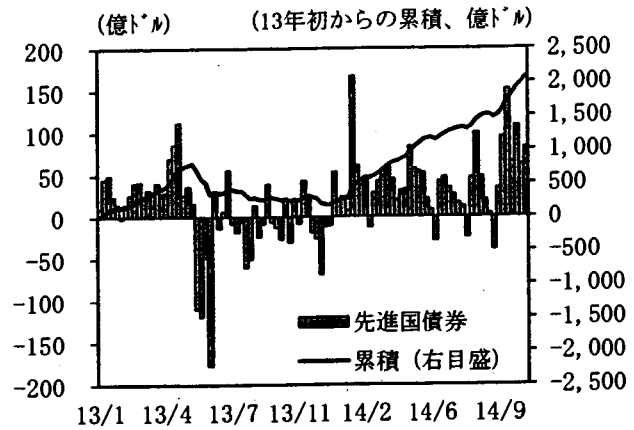
転載不可

株式・債券ファンドフロー動向

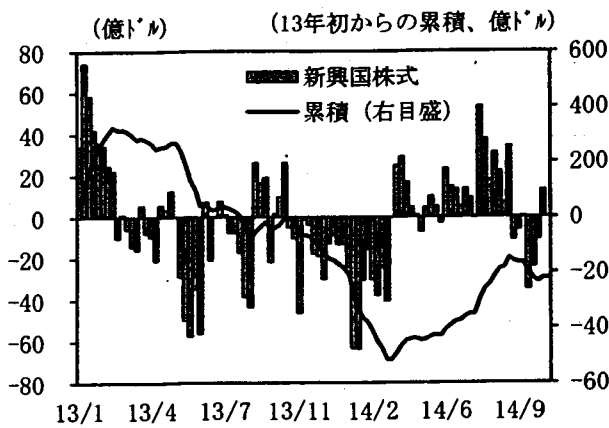
(1) 先進国株式フロー



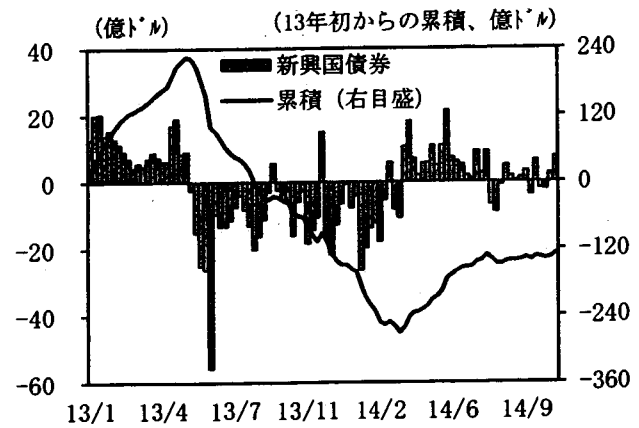
(2) 先進国債券フロー



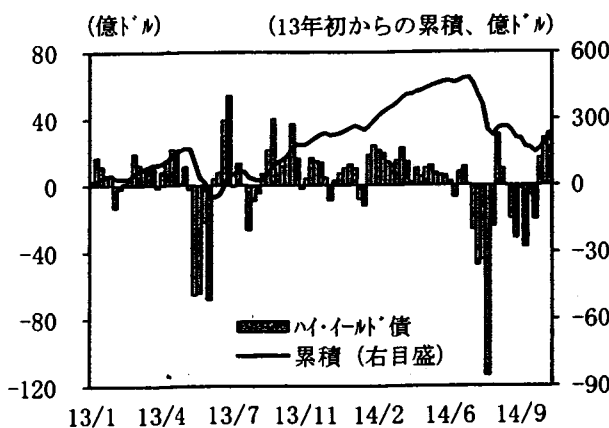
(3) 新興国株式フロー



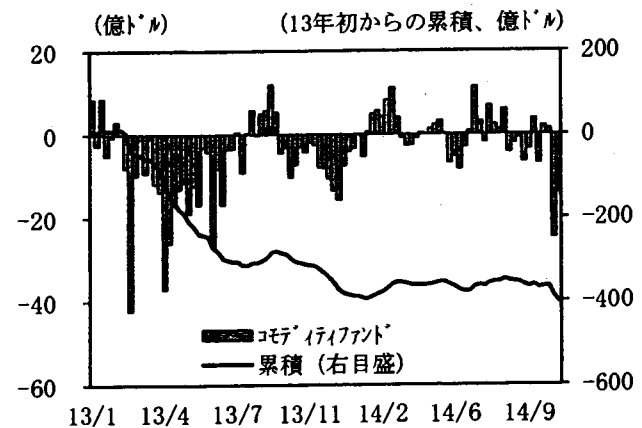
(4) 新興国債券フロー



(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

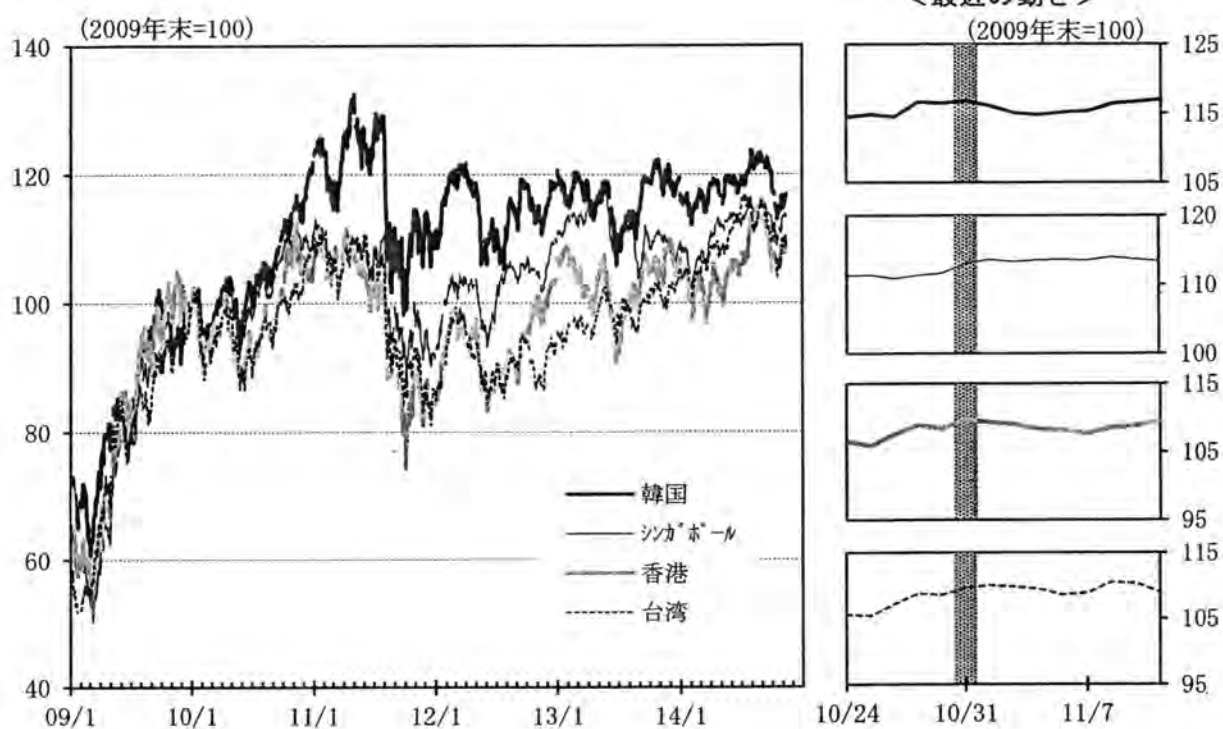


いずれも直近は11月5日までの週次データ

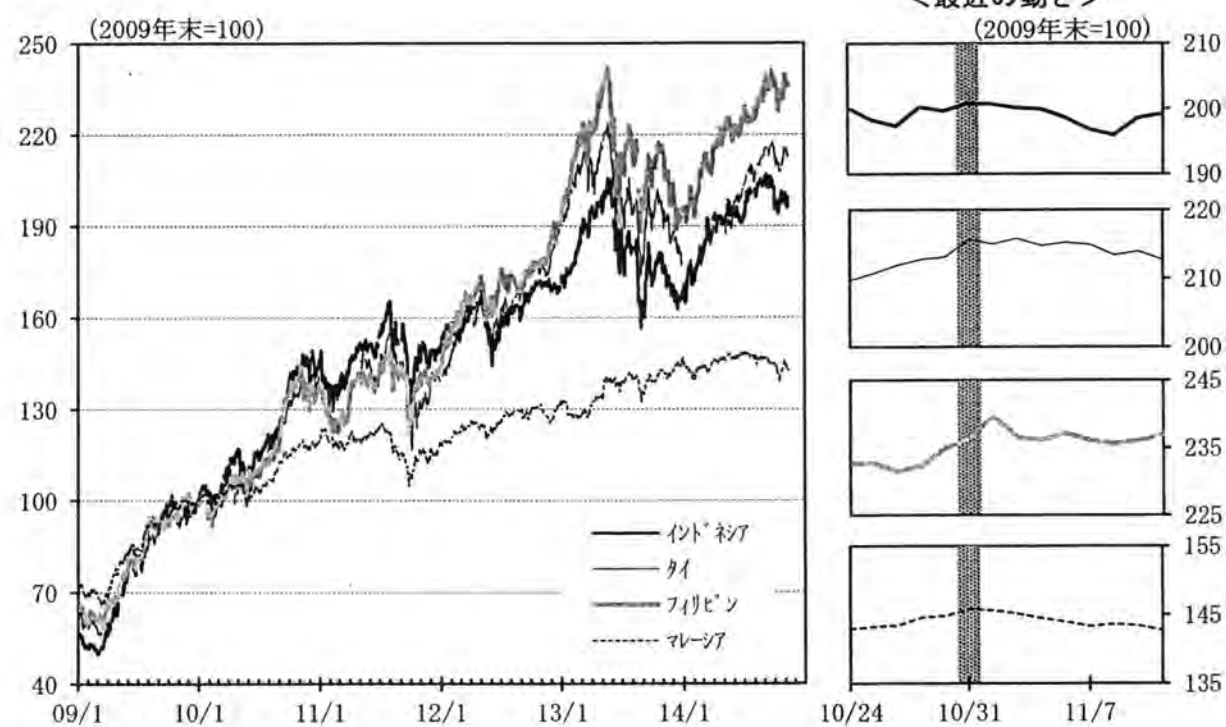
(出所) EPFR

新興国の株価(1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



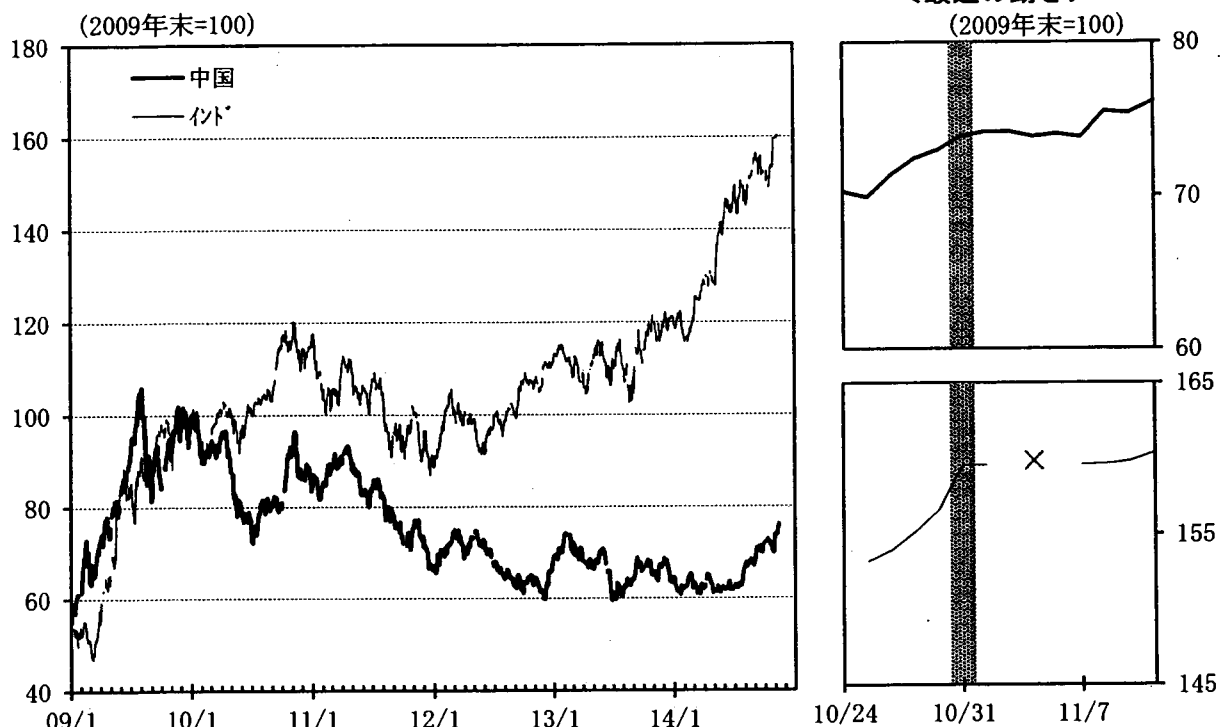
いずれも直近は11月12日

(注) シャドーは前回会合。

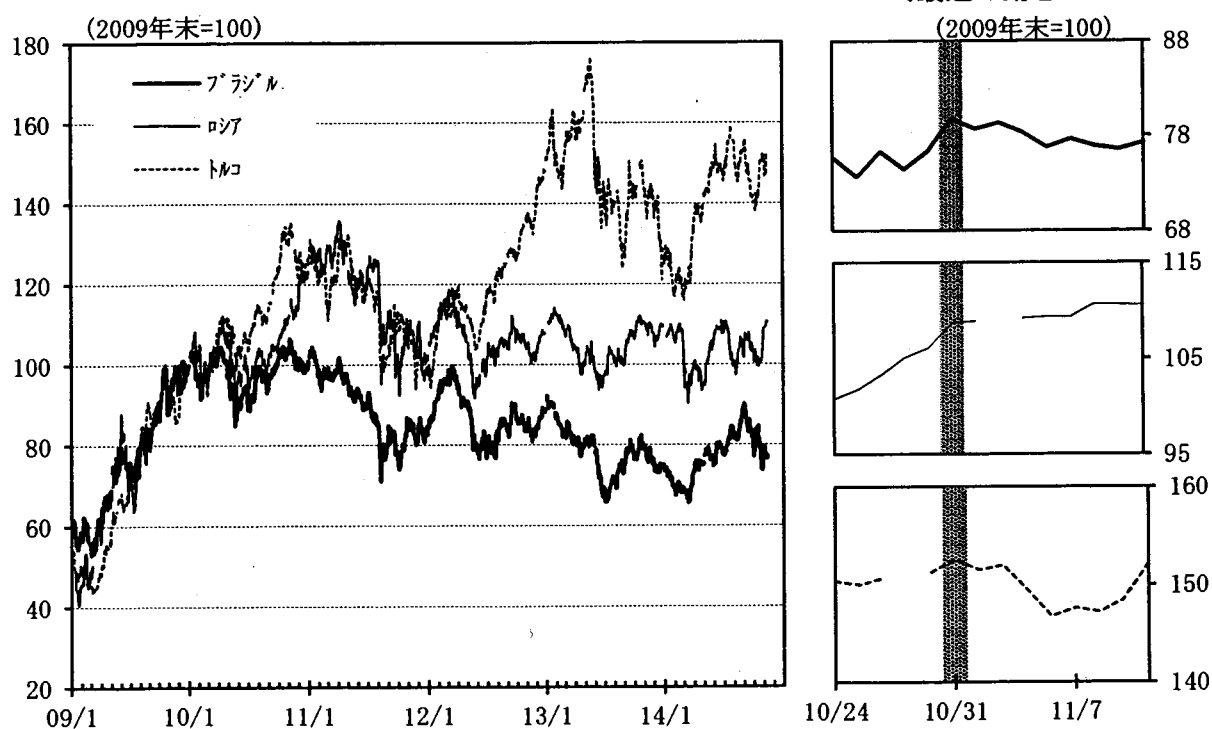
(出所) Thomson Reuters Datastream

新興国の株価(2)

(1) 中国(上海総合)、インド



(2) ブラジル、ロシア、トルコ



いずれも直近は11月12日

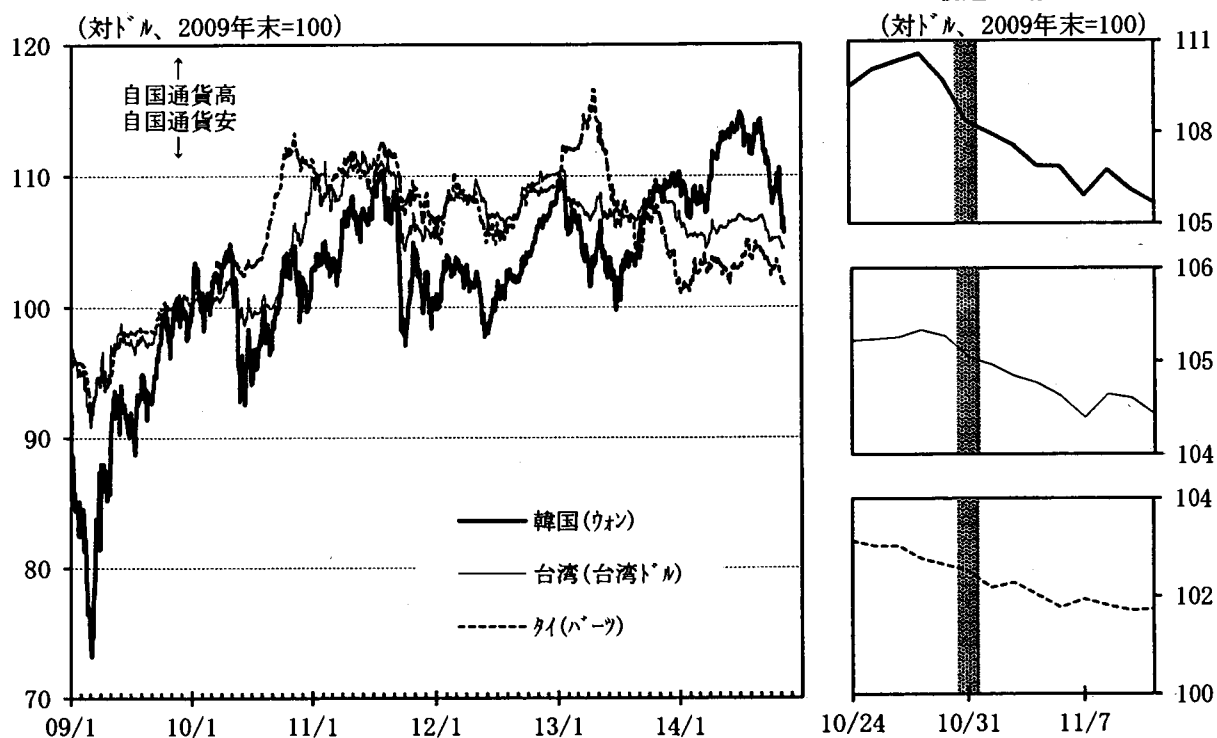
(休場：インド10/24、11/4、6、トルコ10/29、ロシア11/4)

(注) シャドーは前回会合。

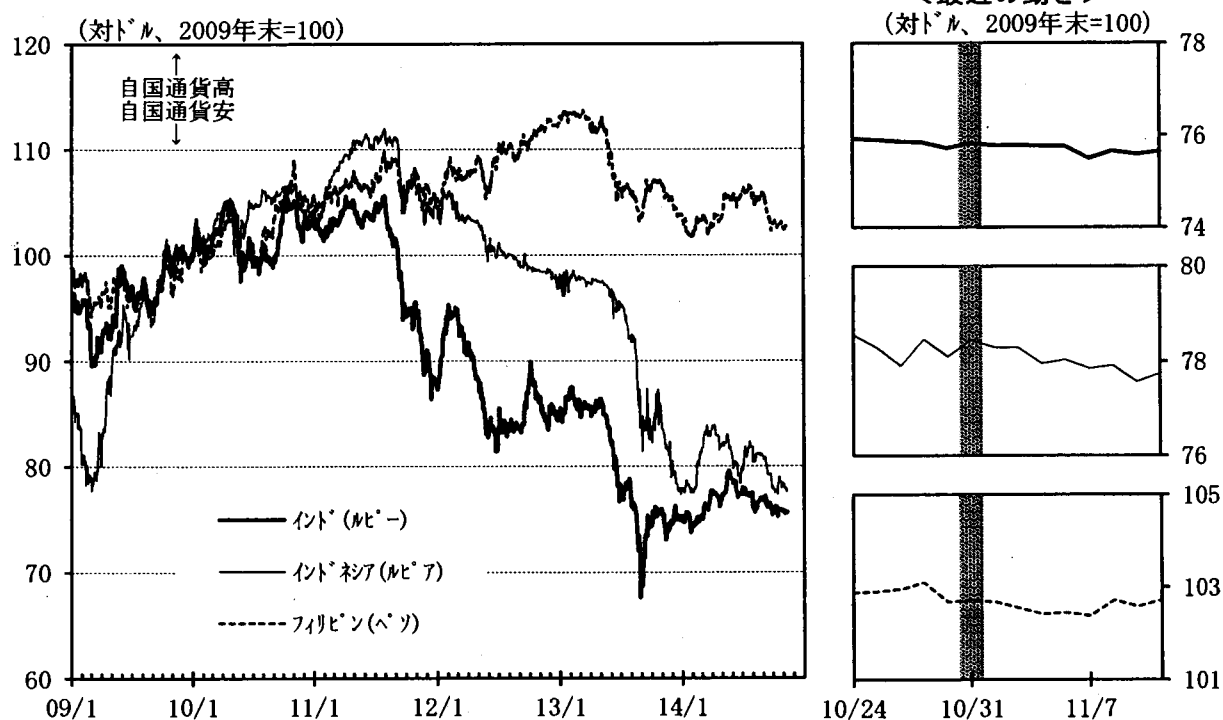
(出所) Thomson Reuters Datastream

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



いずれも直近は11月12日

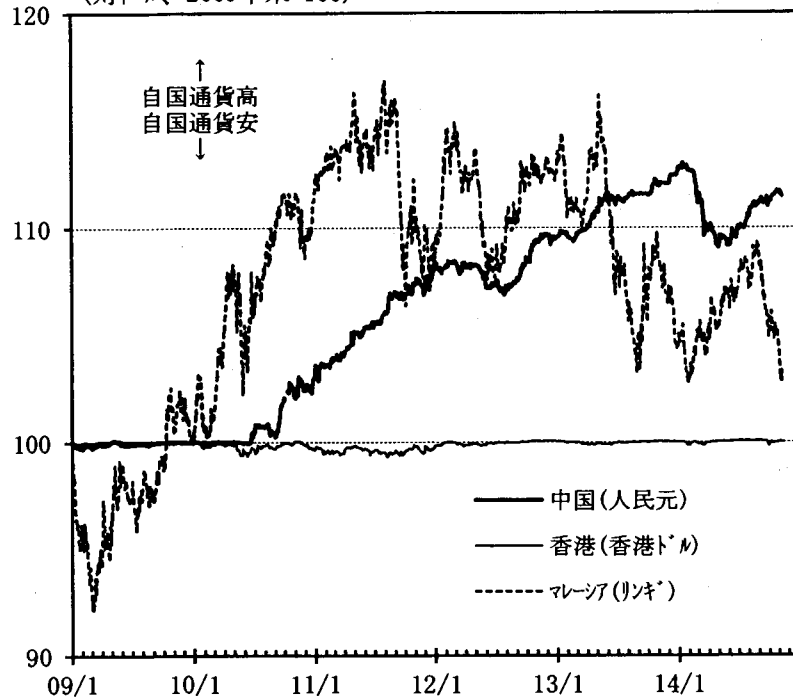
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

新興国の通貨(2)

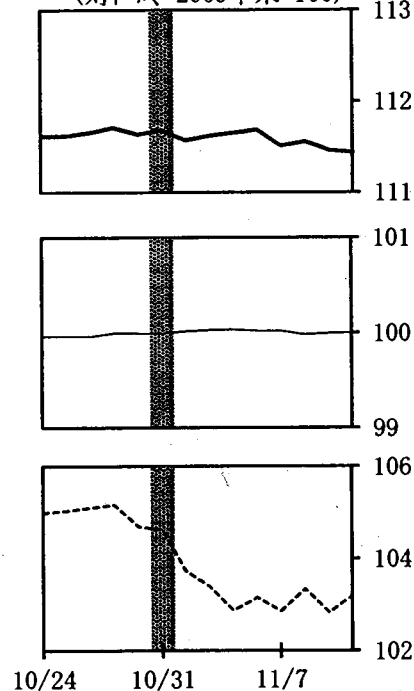
(1) 中国、香港、マレーシア

(対ドル、2009年末=100)



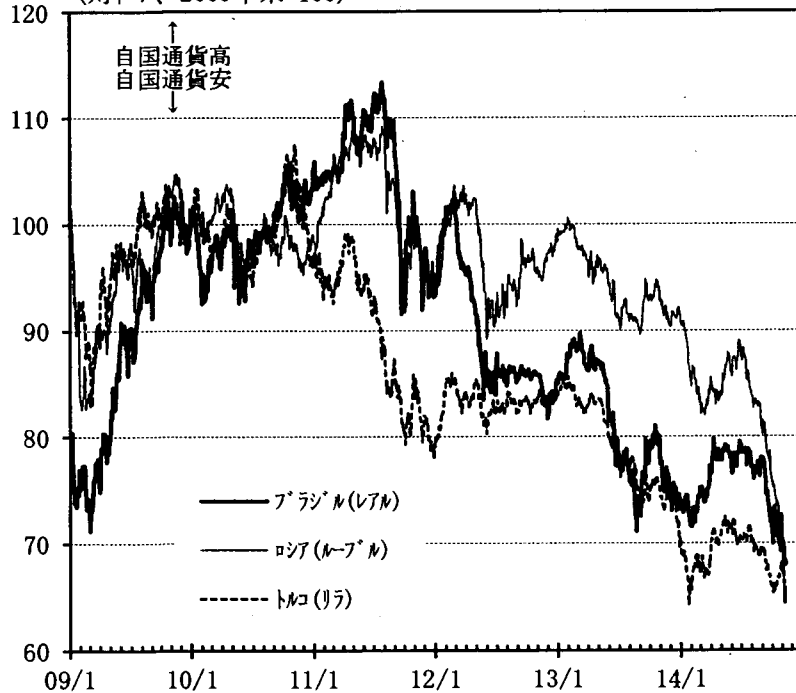
<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



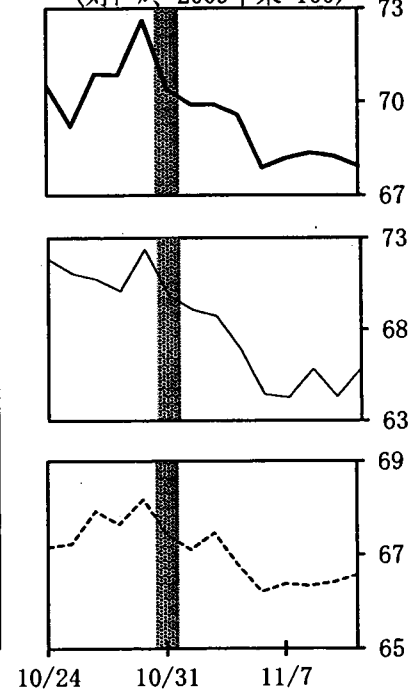
(2) ブラジル、ロシア、トルコ

(対ドル、2009年末=100)



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



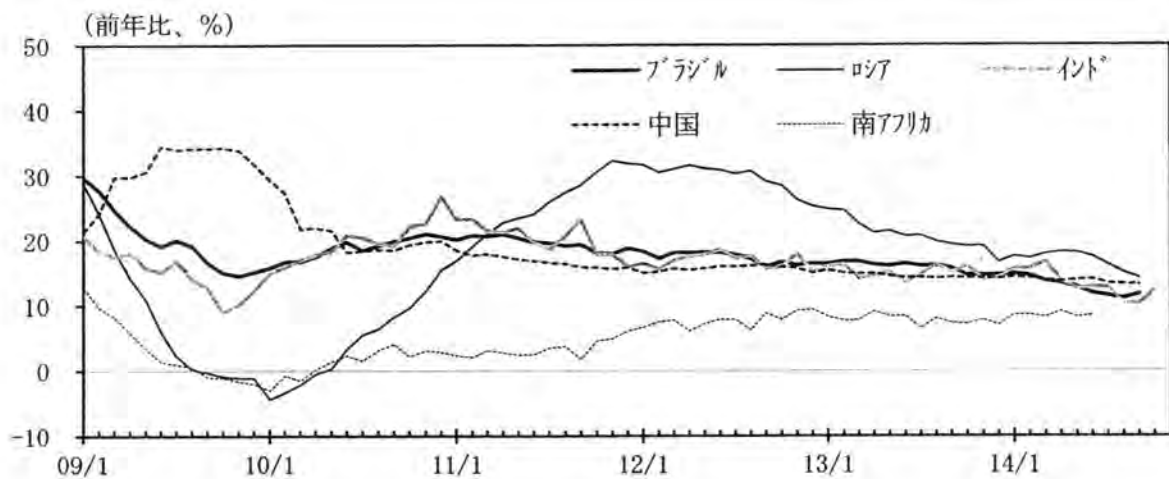
いずれも直近は11月12日

(注) シャドーは前回会合。

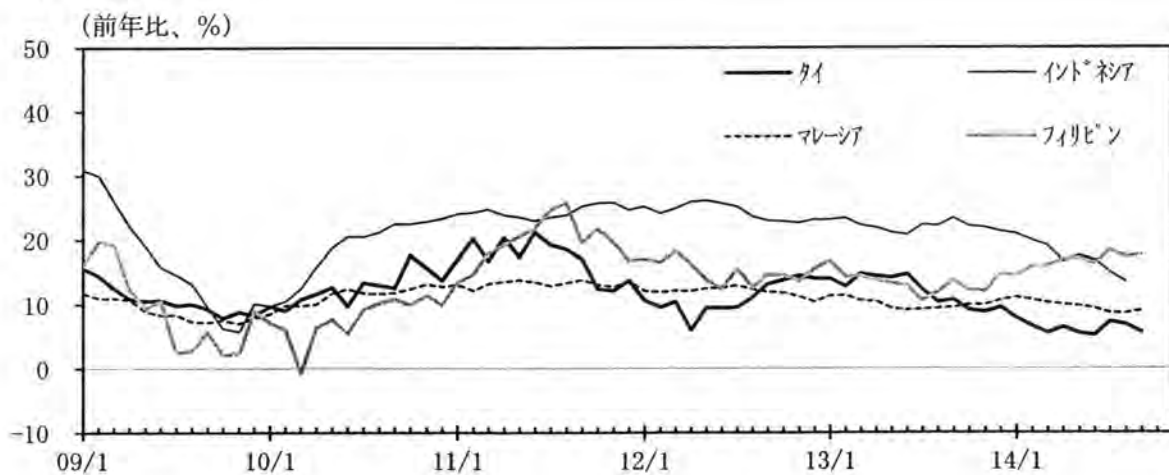
(出所) Bloomberg

新興国の与信動向

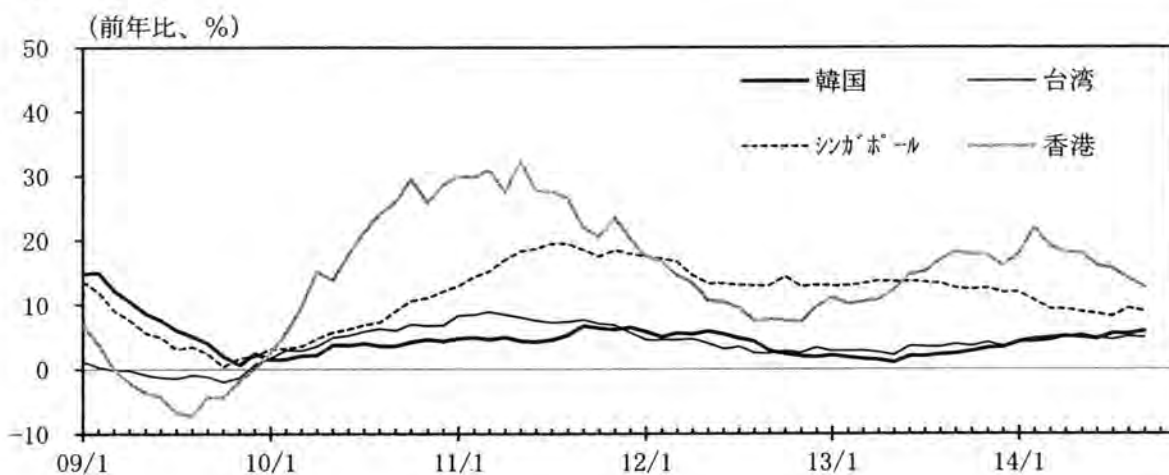
(1) BRICS



(2) ASEAN



(3) NIEs



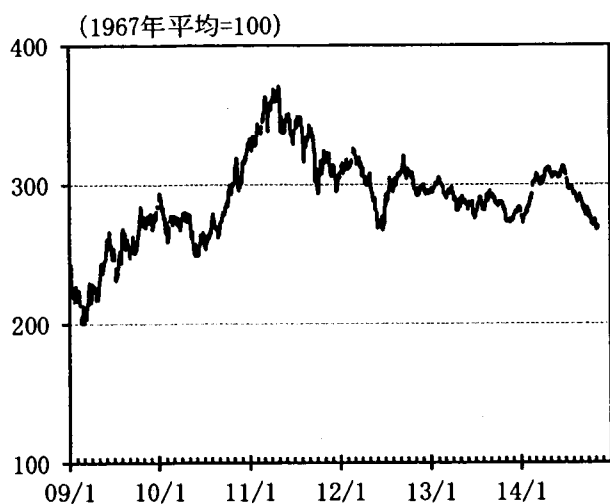
(注1) 金融機関および与信の定義は、各国により異なる。

(注2) 直近は、南アフリカが14/6月末、インドネシアが14/8月末、インドが14/10月末、その他が14/9月末。

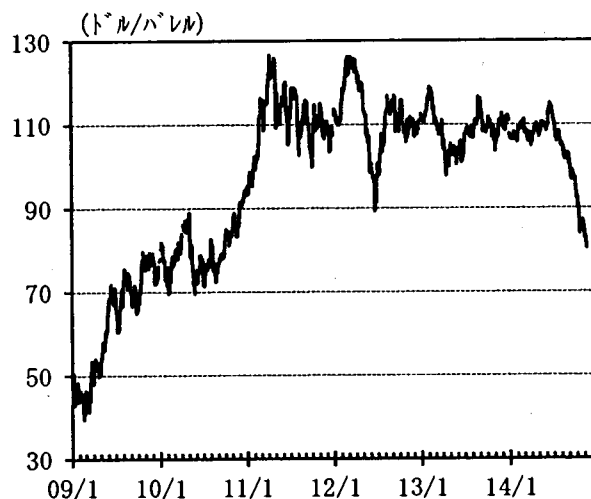
(出所) CEIC

商 品

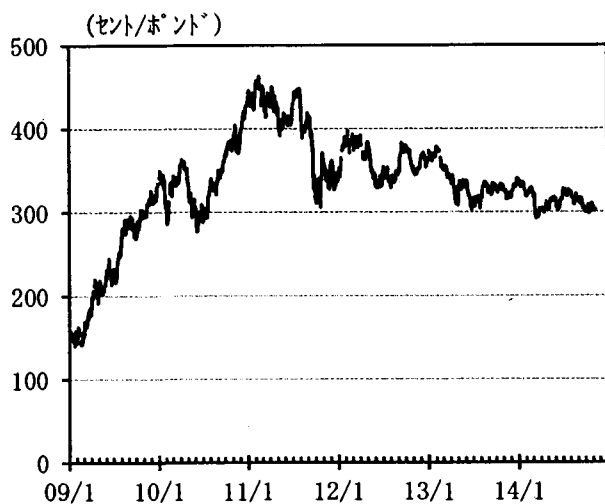
(1) CRB商品先物指数



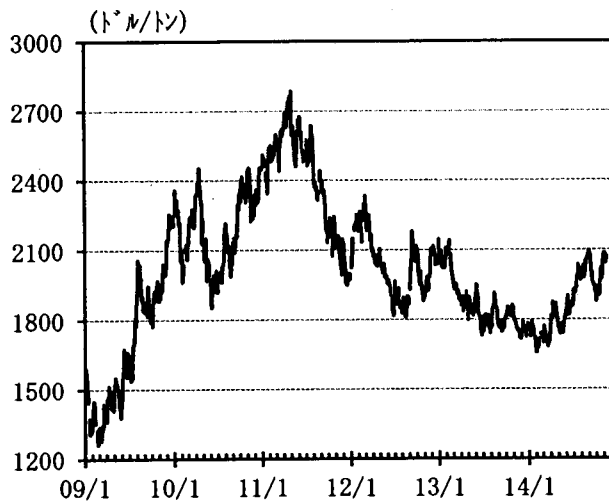
(2) 原油 (北海ブレント)



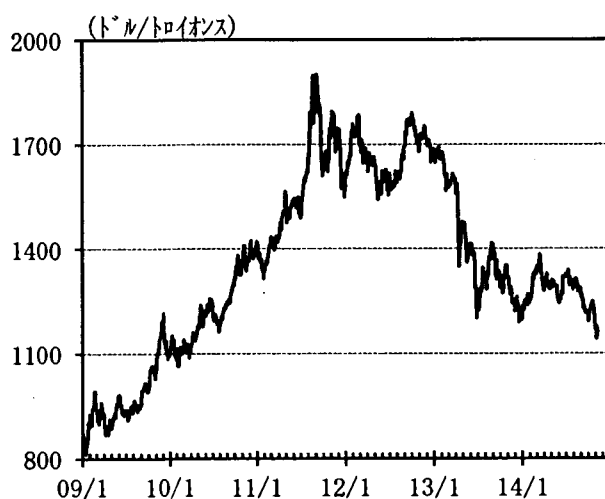
(3) 銅



(4) アルミ



(5) 金



(6) S&P GSCI農作物指数



いずれも直近は11月12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 >

2014.11.18

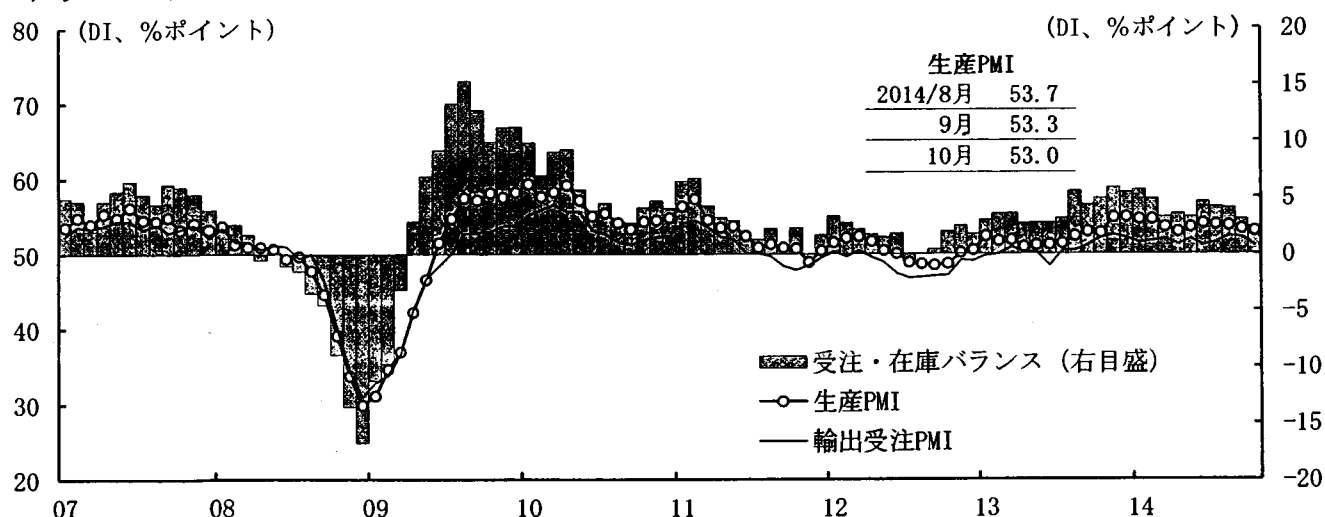
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

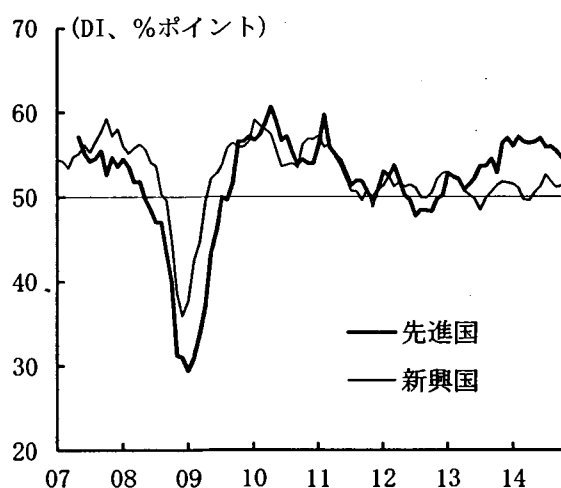
（図表 1）	製造業 PMI	1
（図表 2）	米国経済	2
（図表 3）	欧州経済	4
（図表 4）	中国経済	5
（図表 5）	その他アジア経済	6
（図表 6）	国際金融市場	7
（図表 7）	原油価格下落の影響	8
（参考図表 1）	米国の主要経済指標	9
（参考図表 2）	欧州の主要経済指標	10
（参考図表 3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	12

製造業PMI

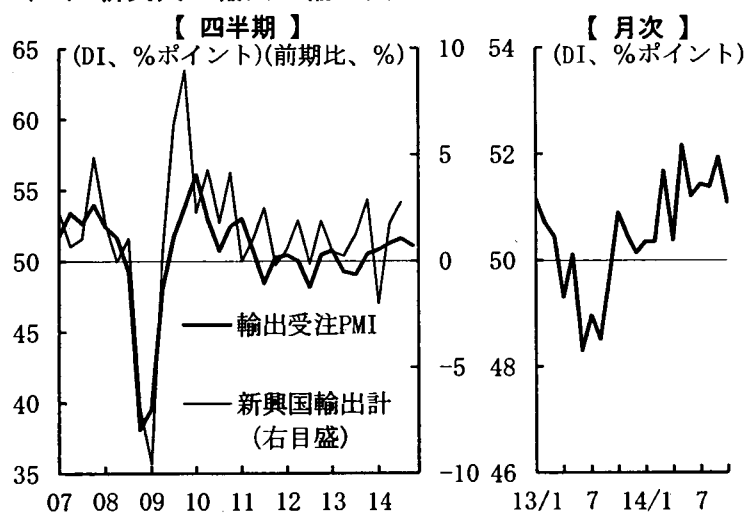
(1) グローバル



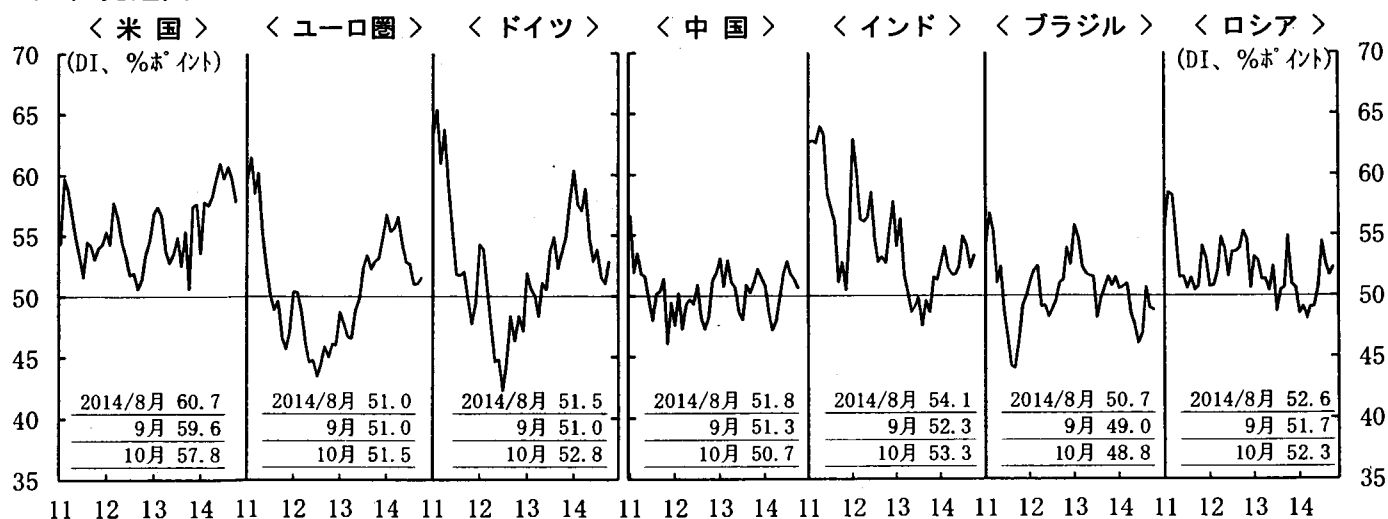
(2) 生産PMI



(3) 新興国の輸出と輸出受注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を下回れば悪化を示す。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。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ウェイトを用いて算出。

(注2) PMIの先進国、米国のデータは2007/5月以降。直近は10月。

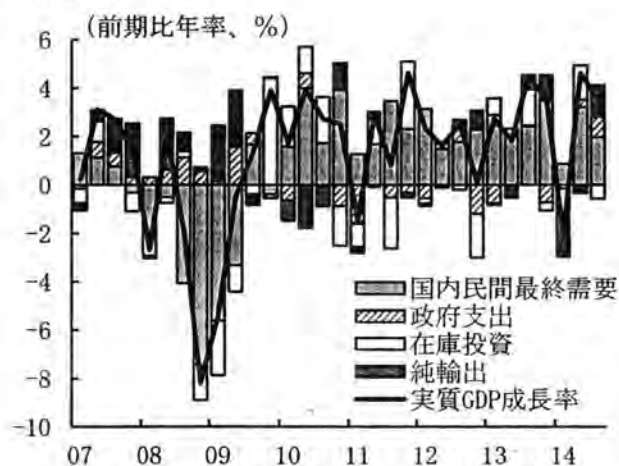
(注3) (3) の新興国輸出計はオランダ経済政策分析局(CPB)による推計値。直近3Qは7-8月の値。

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

(図表2-1)

米国経済 (1)

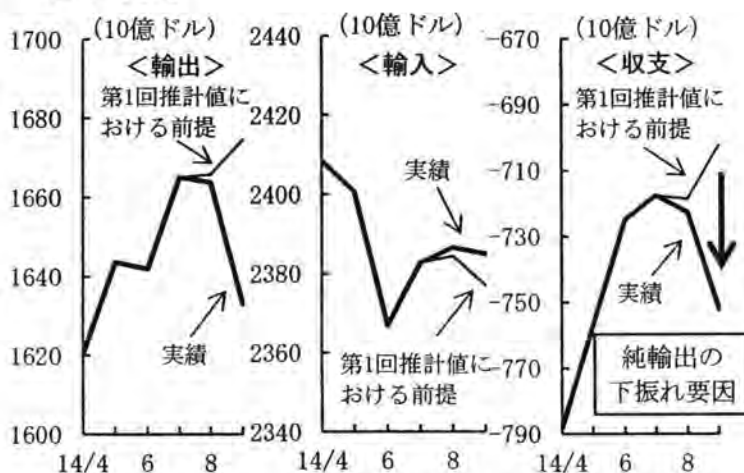
(1) 実質GDP



(注) 直近は3Q。国内民間最終需要は、個人消費、住宅投資、設備投資。

(出所) BEA

(2) 貿易



(注) 細線は、BEAがGDP事前推計値の算出に用いた前提。太線は実績 (11/4日公表)。いずれも名目値。

(出所) Census Bureau、BEA

(3) 個人消費関連

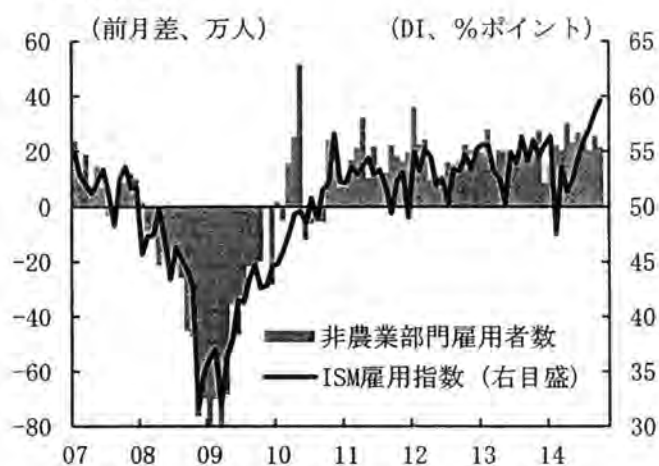


(注1) 直近は10月。

(注2) 小売売上は、除く自動車、ガソリン、建材ベース。

(出所) Census Bureau、BEA

(4) 雇用



(注) 直近は10月。ISMは非製造業指数。

(出所) BLS、ISM

(5) 時間当たり賃金

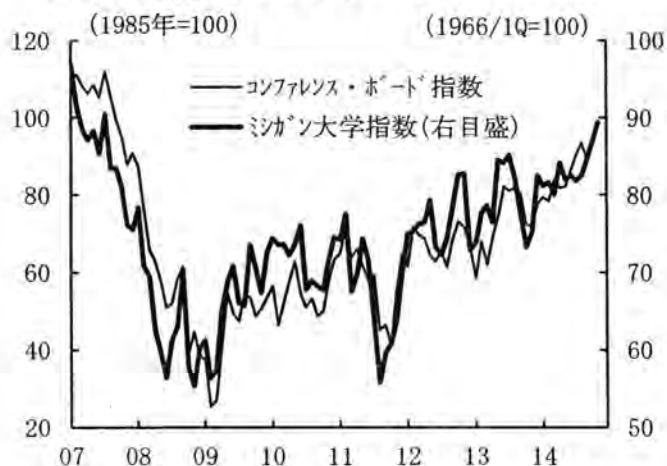


(注1) 直近は雇用統計が4Q (10月)、雇用コスト指数が3Q。

(注2) 民間部門の時間当たり名目賃金。

(出所) BLS

(6) 消費者コンフィデンス



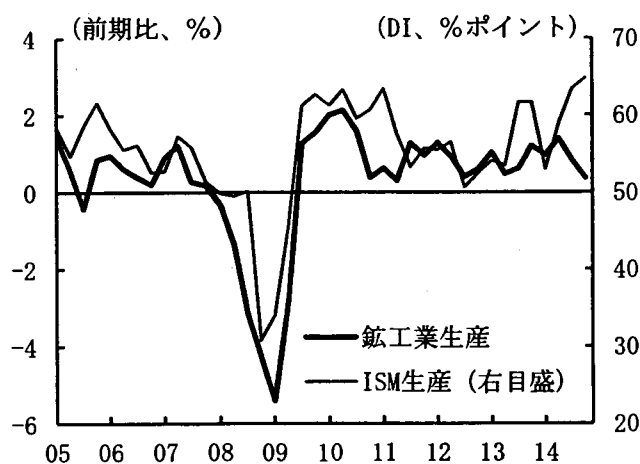
(注) 直近は、ミシガン大が11月、コンファレンス・ボードが10月。

(出所) Haver、トムソン・ロイター

(図表2-2)

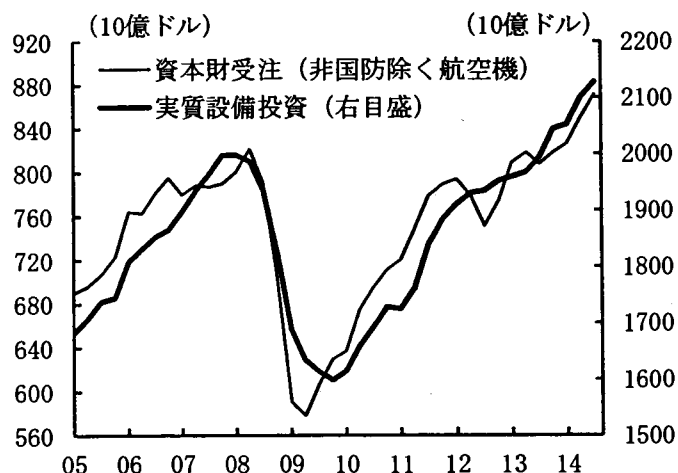
米国経済 (2)

(1) 生産



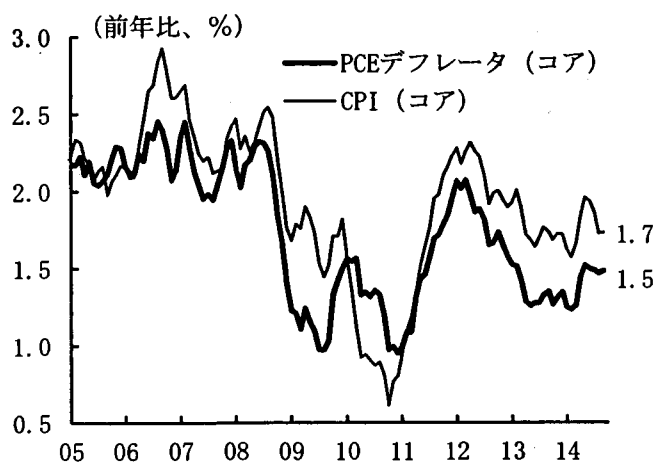
(注) 直近は4Q(10月)。
(出所) FRB、ISM

(2) 設備投資



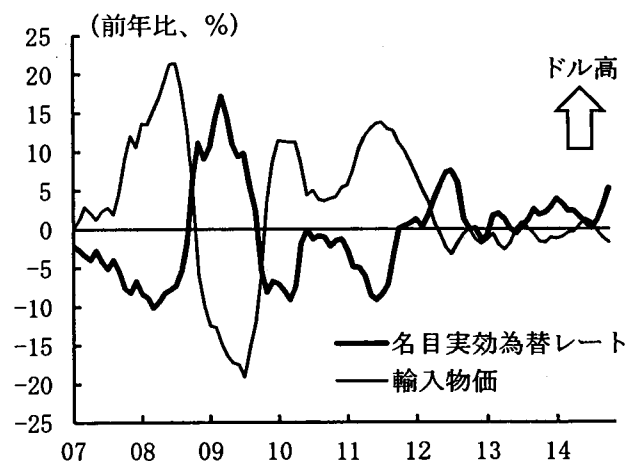
(注) 直近は3Q。
(出所) BEA、Census Bureau

(3) 物価



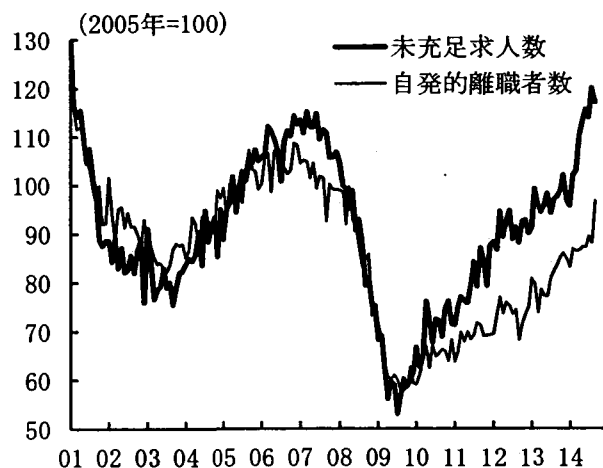
(注) 直近は9月。
(出所) BEA、BLS

(4) 名目実効為替レートと輸入物価



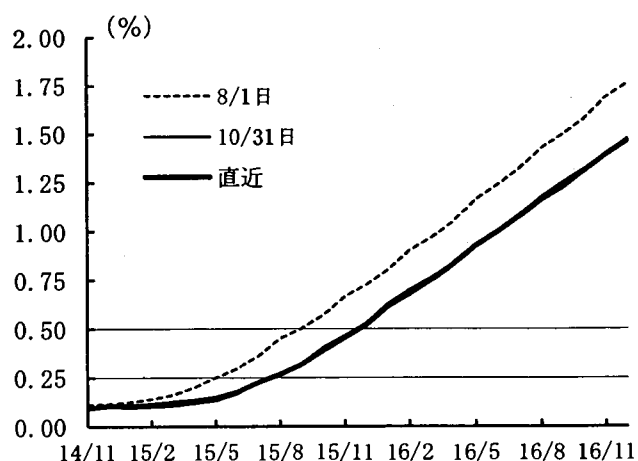
(注) 直近は10月。
(出所) FRB、BLS

(5) 未充足求人数と自発的離職者数



(注) 直近は9月。
(出所) BLS

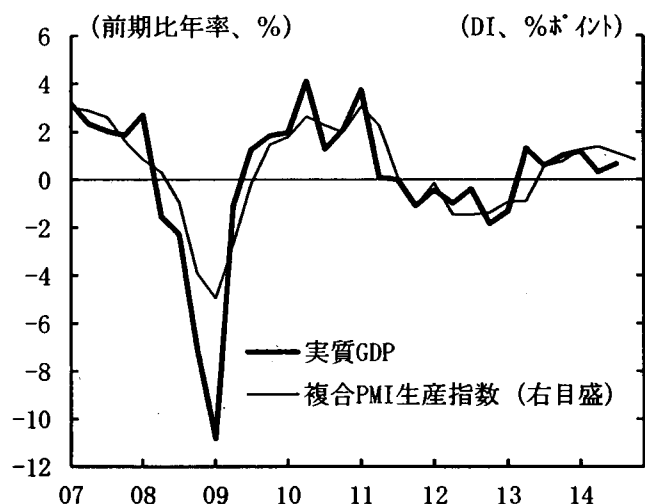
(6) Fedの利上げ時期に関する市場の見方



(注) FF金利先物。直近は11/17日。
(出所) Bloomberg

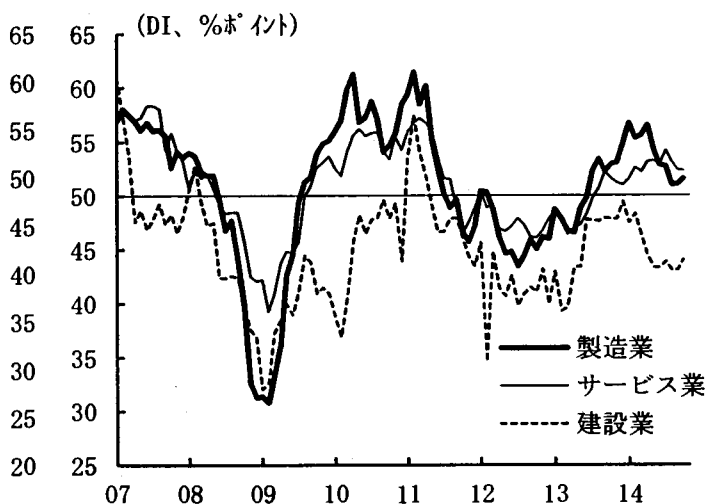
欧州経済

(1) 実質GDPと複合PMI



(注) 直近はGDPが3Q、PMIは4Q(10月)。

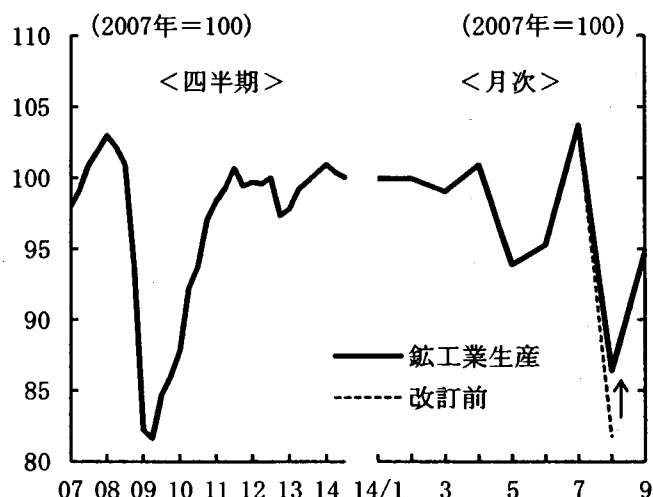
(2) PMI 生産指数



(注1) サービス業、建設業は事業活動指数。

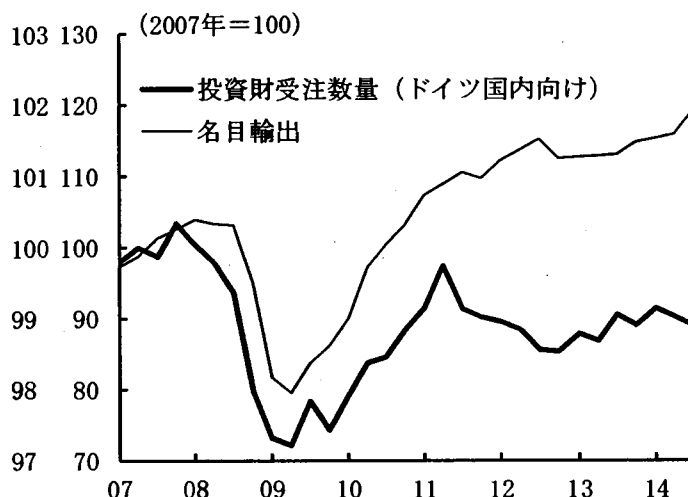
(注2) 直近は10月。

(3) ドイツの鉱工業生産



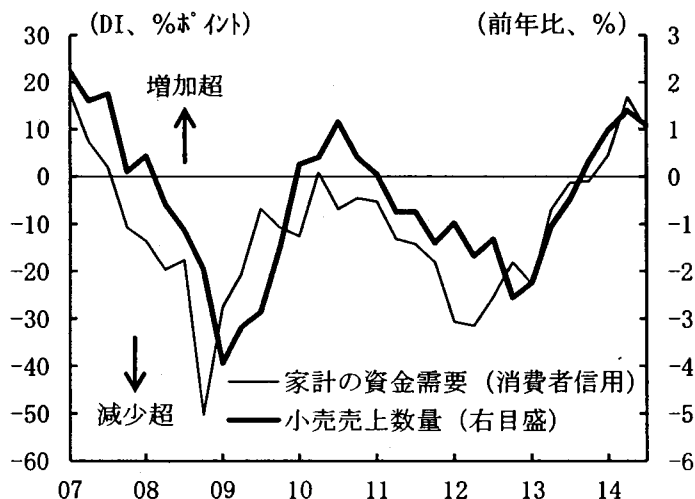
(注) 直近は9月。

(4) ドイツの投資財受注数量と名目輸出



(注) 直近は3Q。輸出はユーロ建て。

(5) 小売売上数量と銀行の資金需要判断

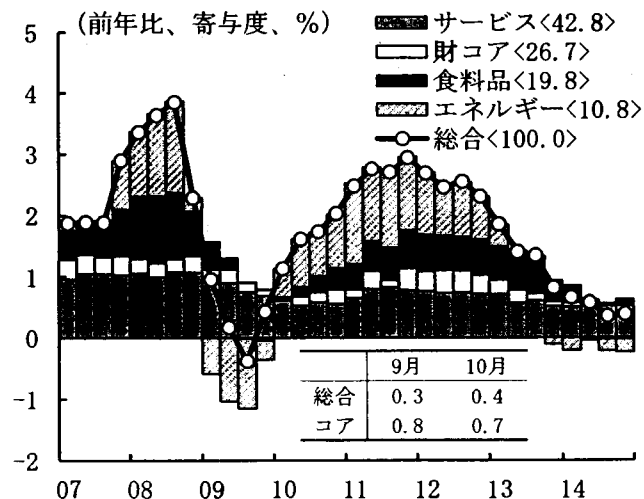


(注1) 資金需要判断はECBの銀行貸出調査による。

(注2) 直近は3Q。

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

(6) 物価



(注1) HICPコアは、エネルギーおよび非加工食品を除いたベース。

(注2) <>内は2013年4月。直近は4Q(10月)。

(図表 4)

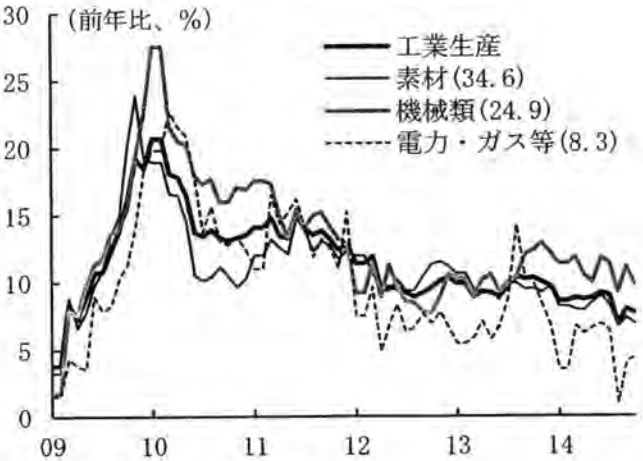
中国経済

(1) 複合PMIと実質GDP



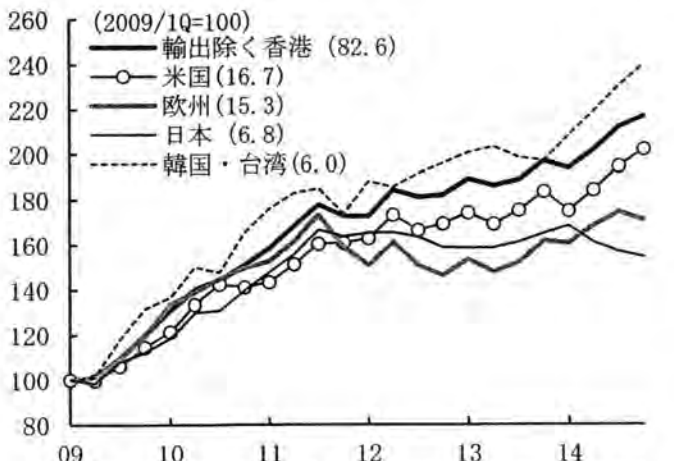
(注1) 直近は、複合PMIが10月、実質GDPが3Q。
 (注2) 複合PMIは、製造業PMIと非製造業PMIを、各年の名目GDPのウェイトを使用して合成。2014年は前年のウェイトを使用。
 (出所) CEIC

(2) 工業生産



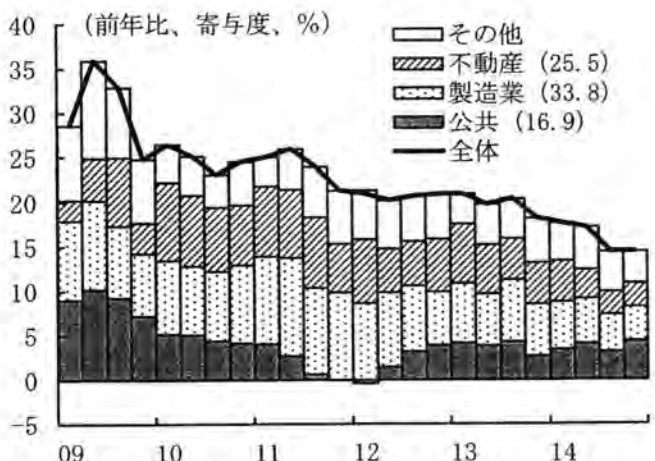
(注1) 直近は10月。()内は2007年如く。
 (注2) 1、2月は等速と仮定。
 (出所) CEIC

(3) 地域別輸出



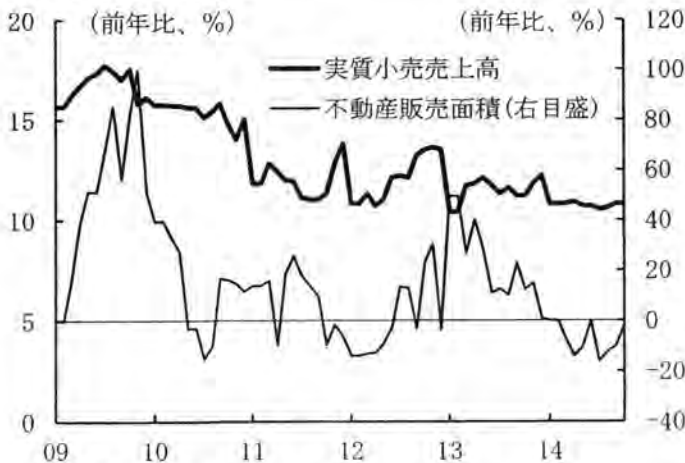
(注) 直近は4Q (10月)。()内は2013年の輸出全体に占めるウェイト。名目ドルベース。
 (出所) CEIC

(4) 固定資産投資



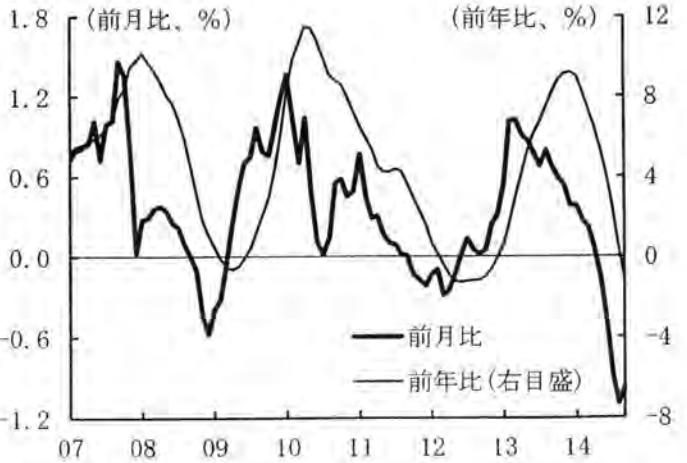
(注1) 直近は4Q (10月)。()内は2013年如く。
 (注2) 1、2月は等速と仮定。
 (注3) 公共は、交通と水利施設等の合計。
 (出所) CEIC

(5) 実質小売売上高と不動産販売



(注1) 直近は10月。
 (注2) 1、2月は等速と仮定。
 (出所) CEIC

(6) 新築住宅価格指数

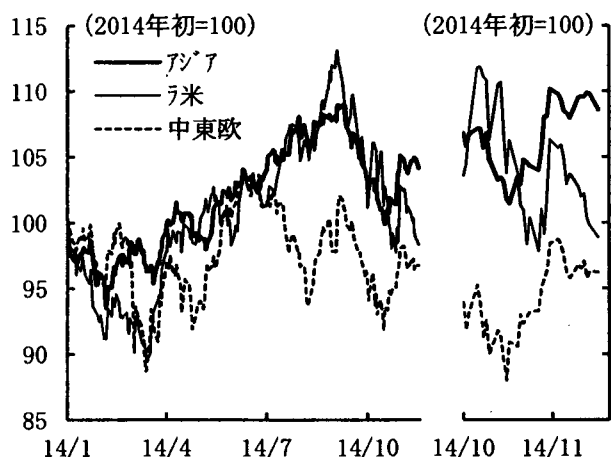


(注1) 直近は9月。
 (注2) 新築住宅価格指数は主要70都市の単純平均値。
 (出所) CEIC

(図表5)

その他アジア経済

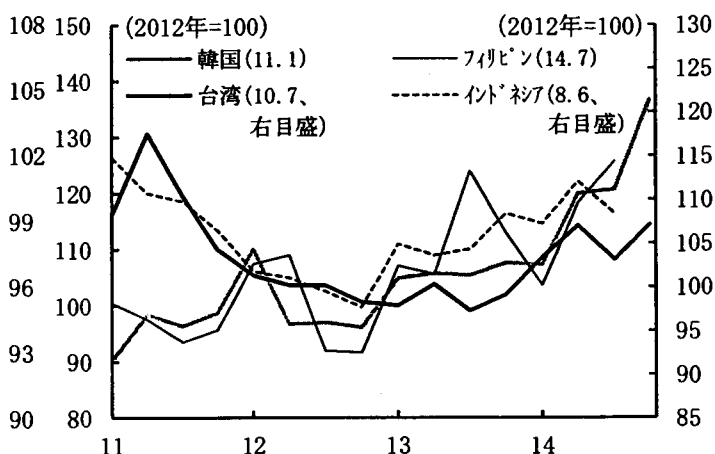
(1) 新興国の地域別株価



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

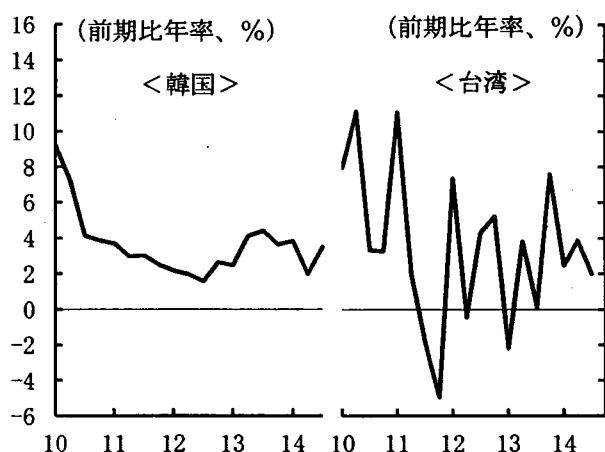
(2) アジア諸国・地域の米国向け輸出



(注) 直近は、韓国、台湾が4Q(10月)、インドネシアが3Q(7-8月)、フィリピンが3Q。()内は、各国・地域の輸出に占める米国向け割合(2013年)。

(出所) CEIC

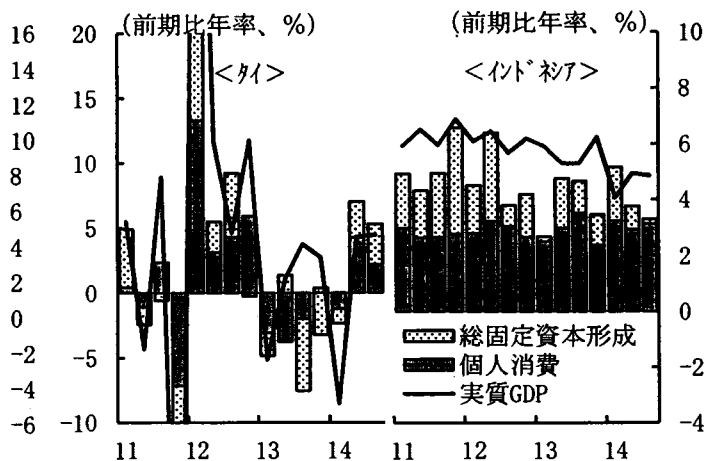
(3) 韓国・台湾の実質GDP



(注) 直近は3Q。

(出所) CEIC

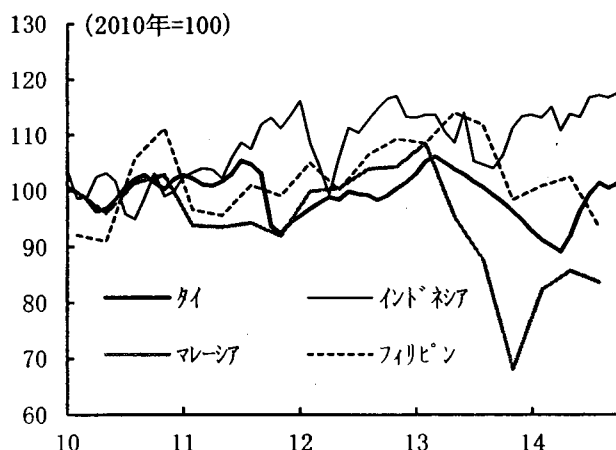
(4) タイ・インドネシアの実質GDP



(注) 直近は3Q。

(出所) CEIC

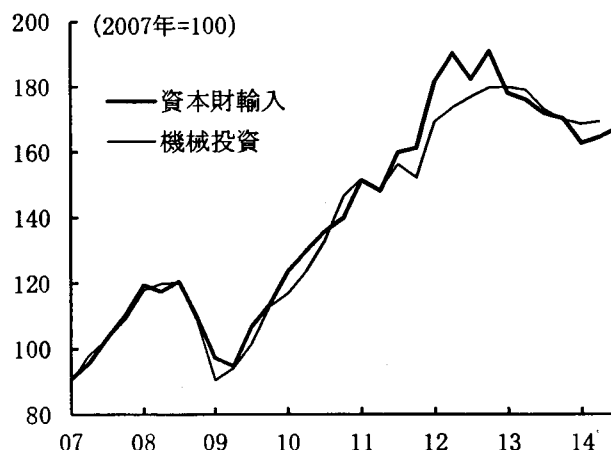
(5) ASEANの消費者コンフィデンス



(注) 直近は、タイとインドネシアが10月、マレーシアとフィリピンが3Q。

(出所) CEIC

(6) ASEANの資本財輸入と機械投資



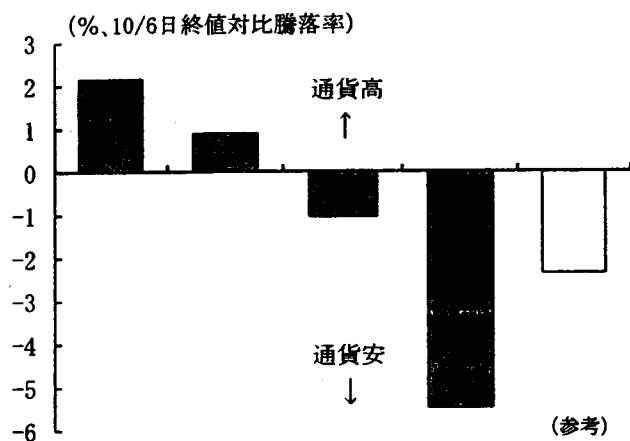
(注) 直近は、資本財輸入が3Q、機械投資が2Q。資本財輸入のデータ公表の遅い国は、前月の値、または輸入計を用いて算出。機械投資は各国の機械投資額をドル換算のうえ合算。

(出所) CEIC

(図表6)

国際金融市場

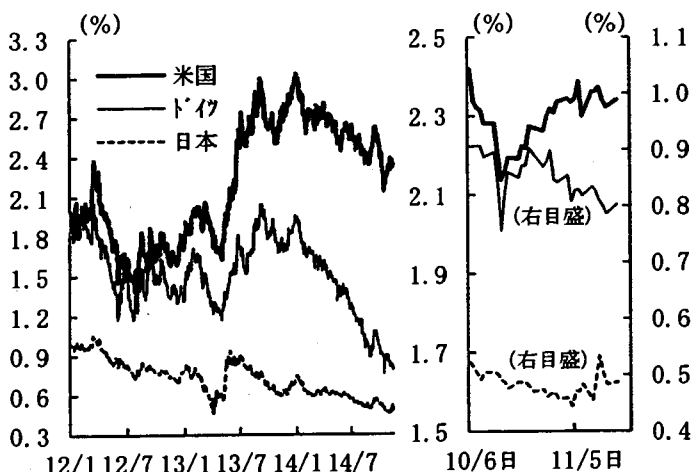
(1) 為替 (名目実効レート)



(注) 直近は11/17日 (エマージングは11/14日)。

(出所) Bloomberg

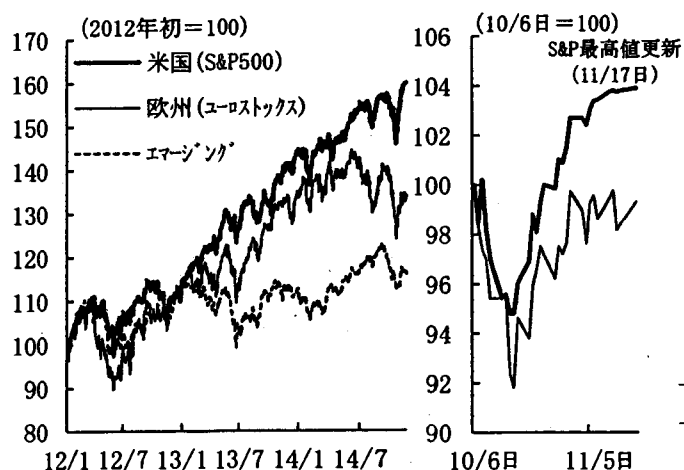
(2) 長期金利 (米・独・日)



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

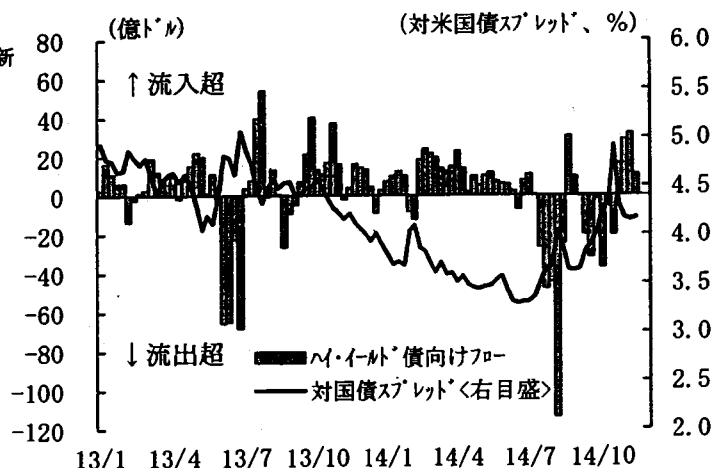
(3) 株価 (米・欧・エマージング)



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

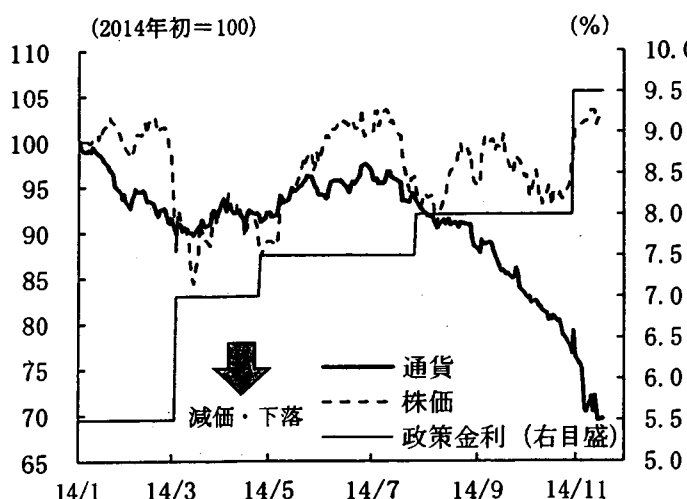
(4) ハイ・イールド債向けフロー・スプレッド



(注) スプレッドは米ハイ・イールド債の対国債スプレッド。直近は11/12日週 (資金フローはETFを含むベース)。

(出所) EPFR、Bloomberg

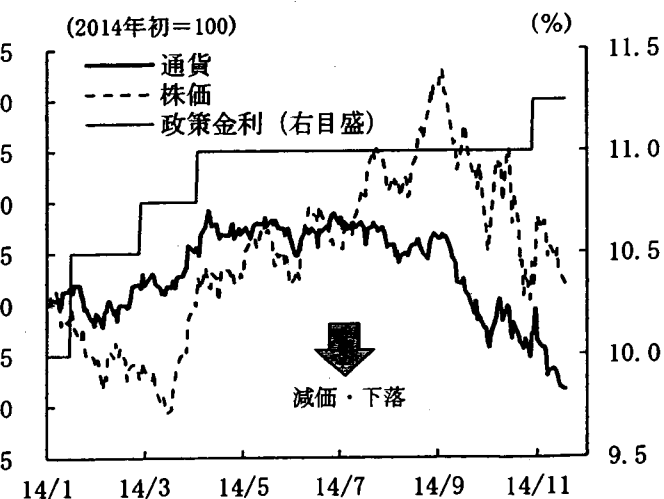
(5) ロシア (政策金利、通貨、株価)



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

(6) ブラジル (政策金利、通貨、株価)



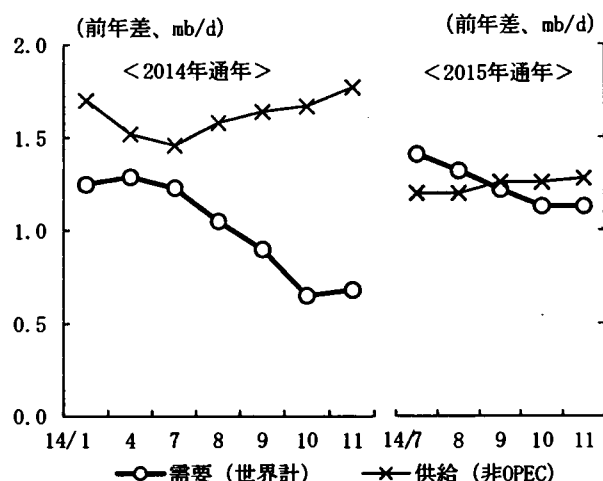
(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

(図表 7)

原油価格下落の影響

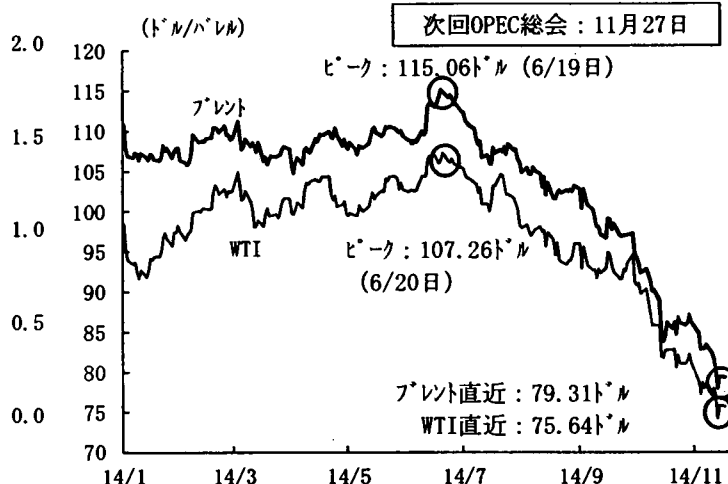
(1) 原油需給見通し



(注) IEAによる各月時点の年間の需給見通し。需要はOPECと非OPECの合計。供給は非OPECのみ。

(出所) IEA

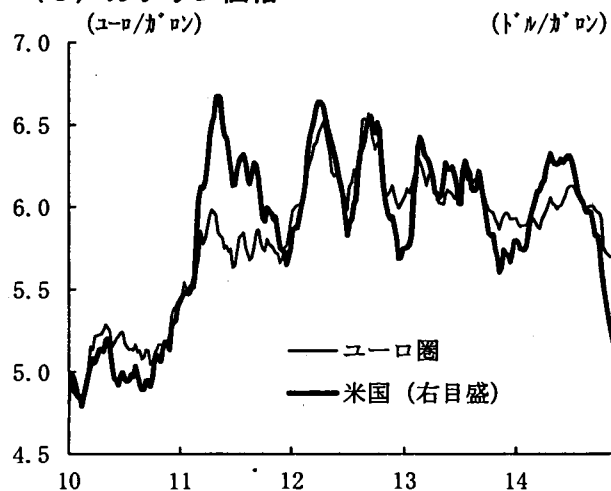
(2) 原油価格



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

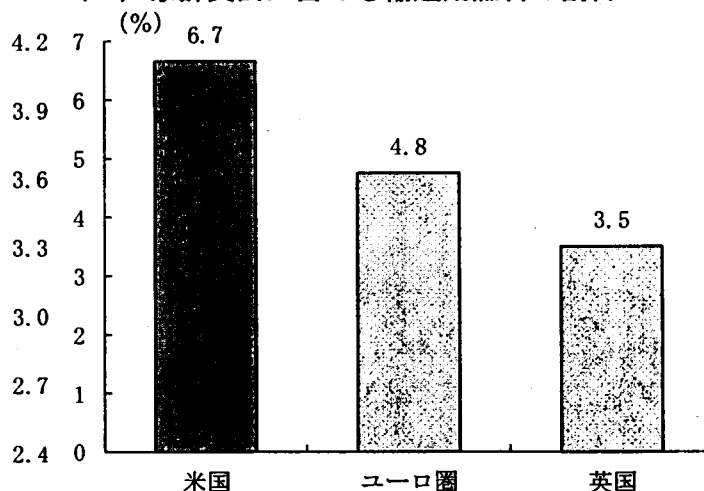
(3) ガソリン価格



(注) 直近は、ユーロ圏が11/10日、米国が11/17日。

(出所) HAVER

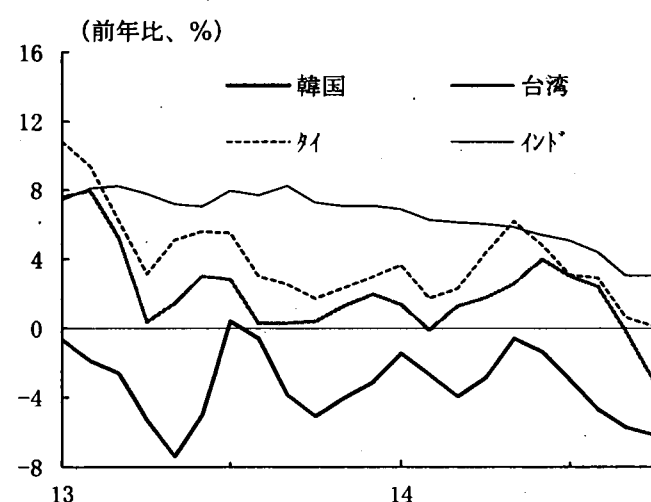
(4) 家計支出に占める輸送用燃料の割合



(注) CPI (除く帰属家賃) に占めるウェイト (2013年時点)。

(出所) HAVER

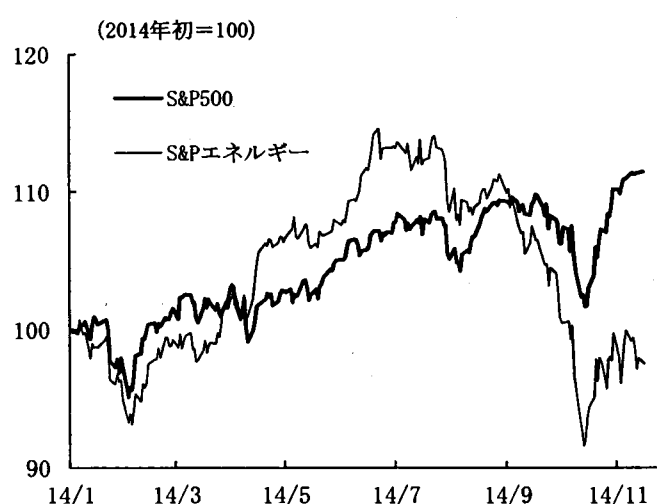
(5) アジア諸国・地域のエネルギー価格



(注) 直近は、10月。データ制約から、インドのエネルギー価格は公共交通運賃や通信費を含む。

(出所) CEIC

(6) 米エネルギー株



(注) 直近は11/17日。

(出所) Bloomberg

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（10月31日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/2Q	3Q	4Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.3	2.2	4.6	3.5					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	1.8	2.4	0.6	0.4		▲ 0.0	0.5	▲ 0.2	<10/31公表>
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	7.2	4.9	5.4	5.5		5.6	5.4	5.6	<10/31公表>
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	1.6	1.2	0.9	0.3	0.6	0.1	<11/14公表>
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,479 13.4	1,588 7.4	1,689 5.5	1,716 1.6	1,676 ▲ 2.3	1,683 ▲ 2.4	1,789 6.3	1,677 ▲ 6.2	<11/4公表> 1,676 ▲ 0.1
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	67.1	73.2	83.4	90.9	94.5	90.3	93.4	89.0	94.5
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	781 28.2	925 18.5	985 6.5	1,024 3.9		1,098 20.8	957 ▲ 12.8	1,017 6.3	
8. ケース・ショー住宅価格指数 (10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.8 9.4	▲ 0.9 6.1		▲ 0.5 6.7	▲ 0.2 5.5		
9. 非国防資本財受注 (除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			2.8 3.9	2.6 8.5		▲ 0.1 8.9	0.4 8.0	▲ 1.6 8.5	
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	2.4 3.1	1.9 ▲ 0.3		1.4 0.3	0.8 0.9	▲ 1.8 0.2	<11/4公表>
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	55.2 55.8	57.6 59.0	59.0 57.1	57.1 58.7	59.0 59.6	56.6 58.6	<11/3公表> 59.0 <11/6公表> 57.1
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.4 4.1	0.8 4.1	0.4 4.0	0.3 4.3	▲ 0.2 4.0	0.8 4.0	<11/17公表> ▲ 0.1 4.0
13. 失業率 (除く軍人、％)	8.1	7.4	6.2	6.1	5.8	6.2	6.1	5.9	<11/7公表> 5.8
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	267 255	234 228	214 209	243 239	203 200	256 244	<11/7公表> 214 209
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	2.0 2.3	2.1 2.3	2.0 2.2	2.0 2.3	2.1 2.5	2.0 2.2	<11/7公表> 2.0 2.2
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.7 2.1	0.3 1.8		0.1 2.0	▲ 0.2 1.7	0.1 1.7	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.6 1.8	0.3 1.5		0.1 1.6	▲ 0.1 1.4	0.1 1.4	<10/31公表>
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			2.9 1.3	2.0 0.9					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 0.5 1.5	0.3 2.4					

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

(出所) HAVER

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（10月31日）以降に判明したもの。

		2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.7	▲0.5	1.2	0.3	0.6				
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.4	0.1	3.1	▲0.3	0.3				
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.4	0.4	0.1	▲0.4	1.1				
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	47.2	49.7	53.1	53.4	52.8	53.8	52.5	52.0	52.1
3. 輸出	〈前期比、%〉			1.2	0.1	0.7	0.5	▲1.4	4.2	
	(前年比、%)	7.6	1.0	1.2	0.7	2.9	2.8	▲3.2	8.5	
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	52.6	51.7	51.6	50.7
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			1.4	▲1.0	0.4	2.1	▲2.9		
	(前年比、%)	▲1.6	▲2.7	3.8	2.3	1.9	4.4	▲1.1		
6. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			2.7	▲1.3	▲1.4	3.3	▲1.0	▲3.4	
	(前年比、%)	▲5.7	1.5	4.1	3.9	▲1.6	2.3	▲2.6	▲4.6	
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			▲8.5	6.7	▲2.4	12.2	▲10.1	3.5	
	(前年比、%)	▲15.6	7.3	4.0	6.9	3.9	13.2	7.2	▲6.6	
7. 輸入	〈前期比、%〉			1.2	▲0.0	0.2	0.8	▲3.2	3.0	
	(前年比、%)	1.8	▲2.9	0.1	0.1	0.1	0.6	▲4.5	3.9	
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.6	0.4	0.2	▲0.3	0.9	▲1.3	
	(前年比、%)	▲1.7	▲0.8	1.0	1.4	1.1	0.7	1.9	0.6	
9. 新車登録台数	(年率、万台)	895	856	870	885	888	894	891	878	
	〈前期比、%〉	▲11.1	▲4.4	▲2.5	1.7	0.3	0.9	▲0.3	▲1.4	
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	▲8.3	▲10.0	▲11.4	▲11.1
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			0.2	0.0	▲0.4	0.9	▲1.4	0.6	
	(前年比、%)	▲2.5	▲0.7	1.3	1.0	0.6	1.6	▲0.6	0.7	
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	46.2	49.6	53.4	52.4	50.9	51.8	50.7	50.3	50.6
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	54.2	53.1	52.4	52.3
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	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4
	コア	1.8	1.3	1.0	0.9	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7

(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（10月31日）以降に判明したもの。

	2012年	2013年	2014/2Q	3Q	4Q	2014/7月	8月	9月	10月
1. 実質GDP 〈前期比年率、%〉	0.7	1.7	3.7	2.8					
2. 輸出 〈前期比、%〉			▲1.3	▲0.7		1.8	▲2.9	3.5	▲11/7公表
〈前年比、%〉	▲0.8	▲0.5	▲7.0	▲2.3		▲1.6	▲4.6	▲0.6	
3. 小売売上数量 〈前期比、%〉			1.5	0.3		0.0	0.4	▲0.3	
〈前年比、%〉	0.7	1.4	4.2	2.9		2.4	3.7	2.7	
4. 新車登録台数 〈年率、万台〉	204	226	244	247	258	246	249	246	▲11/6公表
〈前期比、%〉	5.3	10.8	3.3	1.6	4.5	1.2	1.3	▲1.2	4.9
5. 消費者コンフィデンス 〈DI、%ポイント〉	▲29	▲19	▲1	▲2	▲2	▲2	0	▲3	▲10/31公表
6. 鉱工業生産 〈前期比、%〉			0.2	0.2		0.3	▲0.1	0.6	▲11/6公表
〈前年比、%〉	▲2.7	▲0.1	2.4	1.9		2.0	2.2	1.5	
7. 製造業PMI 〈DI、%ポイント〉	49.1	53.7	56.7	53.0	53.2	54.8	52.6	51.5	▲11/3公表
サービス業PMI 事業活動指数 〈DI、%ポイント〉	52.5	56.9	58.3	59.4	56.2	59.1	60.5	58.7	▲11/5公表
8. 失業率（ILOベース） （%）	8.0	7.6	6.3	6.0		6.0	6.0		▲11/12公表
失業率（失業保険ベース） （%）	4.7	4.2	3.2	2.9	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8
9. 週当たり賃金 〈前年比、%〉	1.4	1.2	▲0.1	1.0		0.6	0.7	1.0	▲11/12公表
10. CPI 〈前年比、%〉	2.8	2.6	1.7	1.5		1.6	1.5	1.2	
11. 住宅価格（Nationwide指数） 〈前年比、%〉	▲0.8	3.1	11.3	10.4	9.0	10.6	11.0	9.4	9.0

(注1) 輸出は、数量ベース。

(注2) PMIは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

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

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

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

(参考図表3-1)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（10月31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	2014/2Q	3Q	4Q	2014/8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜＞内は季調済前期比年率	7.7	7.7	7.5 < 8.2 >	7.3 < 7.8 >				
2. 工業生産 ＜＞内は前期比	10.0	9.7	8.9 < 2.0 >	8.0 < 1.8 >	7.7 < 1.2 >	6.9 < 0.2 >	8.0 < 0.9 >	7.7 < 0.5 >
3. 製造業PMI*	50.8	50.8	50.7	51.3	50.8	51.1	51.1	50.8
4. 消費財小売売上総額 ＜＞内は前期比	14.3	13.1	12.3 < 2.8 >	11.9 < 2.8 >	11.5 < 1.9 >	11.9 < 0.9 >	11.6 < 0.9 >	11.5 < 1.0 >
5. 固定資産投資 ＜＞内は前期比	20.3	19.1	17.2 < 3.6 >	14.4 < 3.0 >	14.4 < 2.5 >	13.8 < 1.0 >	13.8 < 0.8 >	14.4 < 1.6 >
6. 輸出 ＜＞内は前期比	7.9	7.8	5.0 < 5.8 >	13.0 < 8.1 >	11.6 < 3.1 >	9.4 < 3.7 >	15.3 ▲ 1.7 >	11.6 < 3.0 >
除く香港 ＜＞内は前期比	5.8	5.7	8.4 < 4.2 >	12.7 < 5.1 >	9.6 < 2.3 >	11.6 < 5.4 >	12.0 ▲ 6.1 >	9.6 < 4.9 >
7. 輸入 ＜＞内は前期比	4.3	7.2	1.5 ▲ 1.3 >	1.2 < 1.9 >	4.7 < 6.1 >	▲ 2.3 < 3.6 >	7.1 < 1.8 >	4.7 < 3.7 >
8. CPI	2.6	2.6	2.2	2.0	1.6	2.0	1.6	1.6
9. M2	13.8	13.6	14.7	12.9	12.6	12.8	12.9	12.6
10. 人民元貸出	15.0	14.1	14.0	13.2	13.2	13.3	13.2	13.2
11. 社会融資総量†	15.8	17.3	17.7	16.2	16.0	16.5	16.2	16.0

(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	2014/2Q	3Q	4Q	2014/8月	9月	10月
1. 実質GDP ＜＞内は季調済前期比年率	4.8	4.7	5.7 < 7.6 >					
2. 鉱工業生産 ＜＞内は前期比	0.7	0.6	4.5 < 2.7 >	1.1 ▲ 1.4 >		0.5 < 0.2 >	2.5 < 2.1 >	
3. 製造業PMI*	54.4	50.9	51.4	52.1	51.6	52.4	51.0	51.6
4. 輸出 ＜＞内は前期比	▲ 2.0	6.0	6.2 < 1.8 >	3.8 < 6.0 >	▲ 5.0 ▲ 6.6 >	1.0 < 0.8 >	2.7 ▲ 2.8 >	▲ 5.0 ▲ 5.0 >
5. CPI	9.7	10.1	8.1	7.4	5.5	7.7	6.5	5.5
6. WPI	7.5	6.3	5.8	3.9	1.8	3.9	2.4	1.8
7. M3	11.2	14.8	11.7	12.8	12.7	12.6	12.8	12.7
8. 貸出	15.1	14.2	12.8	10.1	12.2	10.4	10.1	12.2

(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	2013/2Q	3Q	4Q	2014/1Q	2Q	3Q
韓国 <20.8>	2.3	3.0	(4.1 2.7) (	4.4 3.4) (	3.6 3.7) (	3.8 3.9) (	2.0 3.5) (	3.5 3.2)
台湾 <11.9>	1.5	2.1	(3.8 2.7) (	0.1 1.3) (	7.6 2.9) (	2.5 3.2) (	3.9 3.7) (	2.0 3.8)
香港 <4.7>	1.5	2.9	(2.1 3.0) (	3.1 3.0) (	3.7 2.9) (	1.1 2.6) (	▲ 0.6 1.8)	6.9 2.7)
シンガポール <5.2>	2.5	3.9	(10.2 4.0) (	0.7 5.0) (	6.9 4.9) (	2.0 4.8) (	▲ 0.1 2.4) (	1.2 2.4)
タイ <11.8>	6.5	2.9	(1.1 2.9) (	3.7 2.7) (	2.7 0.6) (	▲ 8.6 ▲ 0.5) (	4.3 0.4) (	4.4 0.6)
インドネシア <29.3>	6.3	5.8	(5.3 5.8) (	5.3 5.6) (	6.2 5.7) (	4.1 5.2) (	4.9 5.1) (	4.9 5.0)
マレーシア <8.5>	5.6	4.7	(6.8 4.5) (	7.1 5.0) (	7.6 5.1) (	3.5 6.2) (	7.8 6.5) (	3.6 5.6)
フィリピン <7.9>	6.8	7.2	(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	2014/2Q	3Q	4Q	2014/8月	9月	10月
輸出合成指数	▲ 0.8	0.2	0.2	▲ 0.2		3.1	▲ 1.6	
うちIT関連寄与度	▲ 0.6	0.9	0.1	0.3		1.2	▲ 0.2	
韓国 <31.3>	▲ 1.3	2.1	(▲ 0.2 3.2) (	1.2 3.7) (	3.4 2.3) (	(2.2 ▲ 0.4) (	▲ 0.7 6.4) (	3.2 2.3)
台湾 <17.1>	▲ 2.3	1.4	(1.7 2.9) (	2.4 6.7) (	▲ 0.4 0.7) (	(2.6 9.6) (	▲ 3.6 4.7) (	1.1 0.7)
タイ <12.8>	3.0	▲ 0.3	(▲ 0.2 0.3) (	▲ 2.5 ▲ 1.8)		(0.8 ▲ 7.4) (	4.1 3.2)	
インドネシア <10.2>	▲ 6.6	▲ 3.9	(▲ 3.0 ▲ 2.5) (	▲ 3.6 2.3)		(3.9 10.7) (	4.3 3.9)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/8月	9月	10月
韓国	49.3	50.5	51.0	49.7	49.3	49.4	48.8	47.3
台湾	48.3	50.9	55.6	55.4	56.4	58.1	52.8	52.1

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

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

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

輸出の< >内は、2013年の輸出総額に占めるシェア。

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

(注4) *印は、50を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

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

(参考図表3-3)

(季調済前期比、()内は前年比、%)

(3) 生産関連

	2012年	2013年	2014/1Q	2Q	3Q	2014/8月	9月	10月
生産合成指数	1.9	0.8	▲ 1.0	1.2	0.1	▲ 0.6	▲ 0.7	
うちIT関連寄与度	▲ 0.3	0.5	▲ 0.3	0.2	N/A	0.7	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	1.4	0.3	0.3 (0.7)	▲ 0.9 (0.3)	▲ 0.2 (1.1)	▲ 3.9 (▲ 2.8)	0.1 (1.9)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	90.0	92.3	92.9	90.3	92.4	93.4	92.0	92.5
台湾 鉱工業生産指数	▲ 0.2	0.7	0.2 (2.4)	2.5 (6.4)	2.4 (7.7)	1.3 (6.9)	0.6 (10.3)	
タイ 製造業生産指数	2.2	▲ 3.2	▲ 1.4 (▲ 7.0)	▲ 0.9 (▲ 4.8)	▲ 0.3 (▲ 3.9)	4.3 (▲ 2.6)	▲ 4.5 (▲ 3.9)	

(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	2014/8月	9月	10月
韓国 小売数量指数	2.4	0.8	0.3 (2.5)	▲ 0.5 (0.7)	1.4 (1.4)	2.9 (2.3)	▲ 3.2 (1.6)	
消費者信頼感指数 [†]	101.1	104.1	108.3	106.7	106.3	107	107	105
機械投資推計指数	▲ 2.8	▲ 1.3	▲ 5.2 (5.9)	2.1 (6.2)	▲ 1.0 (1.4)	▲ 10.8 (▲ 9.9)	13.2 (12.7)	
台湾 小売指数	0.5	1.3	(2.3)	(2.8)	(3.3)	(2.6)	(3.8)	
消費者コンフィデンス [†]	76.1	76.5	81.6	85.6	84.8	83.1	83.2	83.0
タイ 民間消費指数(PCI)	5.6	0.3	▲ 0.4 (▲ 1.6)	0.0 (▲ 0.7)	0.5 (0.2)	▲ 0.4 (▲ 0.8)	1.0 (1.2)	
民間投資指数(PII)	15.0	▲ 0.2	▲ 1.2 (▲ 7.2)	▲ 0.2 (▲ 3.5)	▲ 1.3 (▲ 4.7)	▲ 1.3 (▲ 5.6)	0.1 (▲ 5.0)	

(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	2014/8月	9月	10月
韓国	2.2 (1.7)	1.3 (1.6)	1.1 (1.9)	1.6 (2.2)	1.4 (2.2)	1.4 (2.4)	1.1 (1.9)	1.2 (1.8)
台湾	1.9 (1.0)	0.8 (0.7)	0.8 (0.6)	1.6 (1.4)	1.5 (1.6)	2.1 (1.7)	0.7 (1.5)	1.1 (1.6)
タイ	3.0 (2.1)	2.2 (1.0)	2.0 (1.2)	2.5 (1.7)	2.0 (1.8)	2.1 (1.8)	1.8 (1.7)	1.5 (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)	4.0 (4.5)	4.5 (4.0)	4.8 (4.0)
マレーシア	1.7	2.1	3.5	3.3	3.0	3.3	2.6	
フィリピン	3.2 (3.7)	2.9 (2.9)	4.1 (3.0)	4.4 (2.9)	4.7 (3.3)	4.9 (3.4)	4.4 (3.4)	4.3 (3.2)

(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。

2014.11.13

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。輸出は横ばい圏内の動きとなっている。設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調にある。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全体として和らいでいる。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いているが、足もとでは下げ止まりに向けた動きもみられている。鉱工業生産は、在庫調整が続くもとで、弱めの動きが残っている。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動などの影響から生産面を中心に弱めの動きが残っているが、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、9月までの指標が概ね出揃い、10月の指標も一部公表されたが、それらをみると、在庫調整が続くもとで生産面を中心に弱さが残っているものの、景気全体として前向きな循環が維持されるもとで、最終需要面において駆け込み需要の反動の影響が総じて和らぎつつあ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、7～9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いる。反動減が長引いていた耐久財についても、乗用車販売が7～9月に続き10月も小幅増加するなど、概ね下げ止まってきている。また、9月にかけては、衣料品を中心に、夏場の天候不順の影響も減衰している。このように、個人消費は、雇用・所得環境が着実に改善するもとで、基調的な底堅さを維持しており、駆け込み需要の反動の影響も全体としてみれば和らいでいると判断される。住宅投資についても、進捗ベースでみれば駆け込み需要の反動減が続いているが、先行指標の新設住

¹ 決定会合前日の17日（月）に公表予定の7～9月の実質GDP成長率（一次速報値）について、民間調査機関では前期比+0.5%程度とプラスに転じる見通しとなっている。予測は相当の幅をもってみる必要があるが、基礎統計における個人消費のもたつきや設備投資の鈍さなどを踏まえると、民間見通しよりも幾分低めとなる可能性もある。

宅着工戸数は下げ止まりつつある。ただし、耐久財消費や住宅投資が回復に向かうにはなお暫くの時間を要すると考えられるほか、地域別にみた改善ペースにばらつきがみられ、消費者マインドにもこのところ幾分慎重さが窺われるなど、家計部門の一部に弱めの動き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、7～9月の上場企業の決算をみると、国内では駆け込み需要の反動減などの影響が残る一方、海外部門が円安効果もあって堅調な動きを続けたことから、経常利益は、製造業を中心に4～6月期から改善した。こうしたもとで、設備投資は、振れを均してみれば緩やかな増加基調を維持していると考えられる。ただし、企業の業況感は、総じて良好な水準を維持しつつも、中小企業を中心に、やや慎重な動きもみられている点には注意が必要である。

この間、輸出については、7～9月の前期比は+1.6%と、小幅ながら3四半期振りの増加に転じた。ASEAN向けの減少が続いているほか、足もとではEU向けの改善が一服気味であるなど、一部に弱めの動きがみられるが、輸出全体としては、振れを均せば横ばい圏内の動きとなってきた。

鉱工業生産については、9月の前月比は増加したものの、耐久財（自動車・家電）や建設財（住宅関連）などにおける在庫調整が続くもとで、明確な下げ止まりには至っておらず、弱めの動きが残っていると判断される。

以上の点を踏まえると、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残っているが、基調的には緩やかな回復を続けている」とすることが適当と考えられる。

物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、国際商品市況の大幅な下落を反映して、3か月前比で下落している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%程度となっている。

—— 9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+1.0%と、エネルギー関連の押し上げ寄与の縮小（8月+0.36%→9月+0.21%）を主因に、8月の+1.1%からプラス幅をわずかに縮小した。

（先行き）

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかな増加に向かっていると考えられる。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たあと、次第に減少傾向に転じていくとみられる。設備投資は、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調を続けると予想される。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次第に収束していくとみられる。住宅投資は、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、在庫調整の進捗もあって、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収束に向かっていく」

とみられる。この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州における債務問題の展開や低インフレ長期化のリスク、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、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、設備投資は、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、このところの株価上昇による資産効果も下支えとなり、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次第に収束していくと予想される。この間、公共投資は、当面、高水準で横ばい圏内の動きを続けたあと、既往の経済対策の押し上げ効果が減衰するに伴って、次第に減少傾向に転じていく可能性が高い。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、在庫調整の進捗もあって、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、欧州経済や中国を含む新興国経済の不確実性が幾分増しているほか、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、耐久財消費や住宅投資のもたつきがさらに長引き、同分野の在庫調整の進捗が遅延する、あるいは、より幅広い業種へ調整が波及するリスクや、最近の家計や企業のマインド面にみられる慎重さが支出抑制につながるリスクにも留意が必要である。

—— 足もとで進行している円安の影響については、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、景気全体にはプラスに作用する可能性が高い。また、円安による交易条件悪化の影響についても、このところ原油価格が円安の程度を上回って下落しているため、全体で見ればさほど顕在化しないと考えられる。ただし、円安の影響は分野によって異なるため、マイナス面についても注意深くみていく必要がある。

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、国際商品市況の動きを反映して、当面下落を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面現状程度のプラス幅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、10月の東京（除く生鮮食品 $+0.6\% < 9月+0.7\% >$ ）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、10月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、9月からプラス幅を幾分縮小する可能性が高い。その後については、市況の動向など不確実な面もあるが、現状程度の為替レートと原油価格を前提に考えると、基本的には、エネルギー関連の下押し効果と、それ以外の品目の改善効果が交錯する中で、当面、1%を幾分下回る局面が数か月続く可能性を含めて、現状程度のプラス幅での推移となると予想される。

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。先行きについては、当面、高水準で横ばい圏内の動きを続けたあと、次第に減少傾向に転じていくとみられる。

—— 月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、1～3月に前期比で小幅減少に転じたあと、4～6月は2013年度補正予算の効果などから再び増加し、7～8月も4～6月対比で+4.2%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く増加したが、7～9月はその反動から大きく減少した。

—— 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を続けたあと、そうした押し上げ効果が減衰するに伴って、次第に減少傾向に転じていく可能性が高い。

(輸出入)

実質輸出は、横ばい圏内の動きとなっている（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出の動きを四半期でみると、1～3月および4～6月と前期比-1%程度の小幅のマイナスを続けたあと、7～9月は同+1.6%の増加となり、輸出は振れを均せば横ばい圏内の動きとなっている。月次の動きをみると、7月に前月比+2.2%の増加となったあと、8月は同-0.4%の減少となったが、9月は同+1.8%と再び増加した。

—— 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、1～3月に前期比+0.9%と増加したあと、4～6月は同-2.3%と減少し、7～9月は横ばいとなった。現地生産拡大の動きなどは、自動車関連において、なお下押し要因として作用しているとみられるが、資本財・部品を中心に、月次でみれば持ち直しの兆しも窺われる。EU向けは、5四半期連続で増加したあと、7～9月はほぼ横ばいにとどまり、改善の動きに一服感がみられている。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、7～9月については、情報関連に持ち直しの動きがみられたが、中間財などの弱さが残るもとで、全体としては小幅の増加にとどまった。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、7～9月は前期比+3.8%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、7～9月は前期比-0.8%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、昨年半以降弱めに推移していたが、自動車関連を中心に、4～6月に前期比+1.4%と増加したあと、7～9月も同+2.4%と増加している。

財別にみると（図表 7 (2)）、自動車関連は、1～3月に前期比減少となったあと、4～6月も横ばい圏内の動きにとどまったが、7～9月は中東などのその他地域向けを中心に増加した。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。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²。また、為替相場についても、足もとの動きを含め、円安の効果がラグを伴いつつ、輸出の下支え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 10(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、基調として緩やかな回復を続けているが、製造業部門を中心にそのペースは鈍化している。先行きは、緩やかな回復基調は維持されると予想されるが、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。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。

この間、原油価格は、欧州や中国のもたつきといった需要面の要因に加え、中東での減産見送りなど供給面の要因もあって、大きく下落している。

—— 円相場については、対ドル、対ユーロとも、このところははっきりと下落しており、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 年頃を超えて、1982 年頃に並ぶ円安水準となっている（図表 10(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和らぎつつある（図表 5、6 (1)）。

² 機械受注の外需は、4～6月の大幅増の反動もあって7～9月ははっきりと減少したが、10～12月は前期比+8.6%と再びしっかりと増加する見通しとなっている。

—— 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。その後、7～9月の前期比は小幅ながらプラスに転じており、駆け込み需要の反動の影響は和らぎつつある。

財別にみると（図表 11(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、7～9月は前期比+1.4%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。情報関連については、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、夏場までは減少を続けていたが、9月はスマートフォンの新商品の輸入が全体を大きく押し上げており、7～9月でみてもほぼ下げ止まっている。資本財・部品は、国内の設備投資動向などを反映して、振れを伴いつつも、持ち直し基調を続けている。一方、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、7～9月も小幅減少した。

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次第に収束していくと予想される。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、1～3月をボトムに改善している（図表 5、6(1)）。先行きについては、振れを伴いつつも、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

—— 名目経常収支の動きを四半期でみると（図表 5、6(2)(3)）、1～3月は駆け込み需要を反映した輸入増から一旦経常赤字に転化したものの、4～6月は輸入の反動減などから、小幅ながら経常黒字に復した。7～9月は、貿易・サービス収支が赤字幅を幾分拡大したものの、第一次所得収支の黒字幅が拡大したこともあって、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 12）。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っていくこともあって、振れを伴いつつも改善傾向を続けると予想される。

—— 東証一部上場企業（電力・ガスを除く非金融事業法人、2月および3月本決算企業）の7～9月期の決算について、企業数ベースで全体の9割強が公表した段階で確認しておく、国内では駆け込み需要の反動減などの影響が残る一方、海外部門が円安効果もあって堅調な動きを続けたことから、売上高の前年比は4～6月期決算時から概ね横ばい、経常利益の前年比は製造業を中心に改善した（4～6月：売上高前年比+6.1%、経常利益前年比+2.5%

→7～9月：同+4.9%、同+16.3%＜調査統計局で集計＞³。

—— 企業の業況感を各種の月次調査でみると、中小企業を中心にやや慎重な動きもみられているが、総じて良好な水準が維持されている（図表 13）。景気ウォッチャー調査をみると、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月以降は天候不順の影響もあって再び50を下回る水準で推移している。先行き判断DIも、4月以降5か月連続で50を上回って推移していたが、足もとでは幾分悪化している。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調にある（図表 14）。先行きについても、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調を続けると予想される。

—— 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 14、15(1)）、4～6月に1～3月の大幅増の反動減がみられたあと、7～9月は横ばい圏内の動きとなっているが、振れを均してみれば、緩やかな増加基調は維持されていると考えられる。

—— 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 14、16(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、7～9月は+5.6%と製造業を中心に再び増加している。月次では、6月以降4か月連続での前月比増加となっている⁴。

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（図表 14、16(2)）、昨年央以降、横ばい圏内で推移してきたが、非製造業を中心に、このところ弱めの動きもみられている⁵。

（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全体として和らいでいる（図表 17）。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次第に収束していくとみられる。

³ ただし、7～9月の経常利益については、一部通信会社の関連企業上場に伴う株式評価益の増加によって、全体が押し上げられている点には留意が必要である（前年比寄与度で+7%程度）。

⁴ 先行き10～12月の見通しをみると、船舶・電力を除く民需は、4～6月の達成率の低さの影響もあって前期比-0.3%と横ばい圏内の動きにとどまっているが、設備投資の回復局面では達成率が上振れる傾向にある点を踏まえると、緩やかに増加する可能性も相応にあると考えられる。

⁵ 建築着工床面積の弱さの背景には、①卸・小売業等で、建設コストの上昇などを受けて店舗の新設を見合わせる動きが一部にみられることや、②非課税業者が大半の医療・福祉業において、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減がでていることなども影響しているとみられる。

- 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18)。7～9月も、天候不順の影響や需要側統計の弱さもあって、小幅の増加にとどまっている⁶。
- 財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表17、19(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。7～9月は前期比で+3.0%の増加となり、月次でも8月、9月と2か月連続で前月比増加となるなど、夏場の天候不順の影響は減衰し、耐久財以外の分野を中心に駆け込み需要の反動の影響も和らいでいる。
- 耐久消費財についてみると(図表19(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月に続き10月も7～9月対比で小幅増加するなど、概ね下げ止まってきている。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、7～9月は足もとのスマートフォンの新商品の発売開始もあって小幅増加となった。ただし、耐久消費財については、関連メーカーなどから、反動減からの回復が想定対比でなお遅れ気味との声が聞かれている。
- 大型小売店の売上高(名目)をみると(図表17、20(1))⁷、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おり、8月以降は改善が明確になりつつある。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、夏場の天候不順の影響は8月下旬から9月にかけて減衰し、反動減の影響も耐久財以外の分野を中心に和らいでいる。ただし、10月の売上高は前半の台風の影響から幾分押し下げられた面があるほか、足もとでは来年度に予定されている消費税率の再引き上げや為替円安によるコスト高の影響が意識される中で、消費者の購買姿勢がやや慎重化しているとの声も一部で聞かれている。
- サービス消費についてみると(図表17、20(2))、旅行取扱額は、天候不順の影響などを除いてみれば、国内旅行を中心に底堅く推移している。外食産業売上高も、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夏場の天候不順の影響を除いた基調としては、客単価の緩やかな

⁶ 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。

⁷ 図表17、20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。

上昇を主因に底堅い動きを続けている。

- 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 17、19(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。7～9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⁸。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、7～9月も横ばいとなっている。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表 21）、消費者態度指数は、雇用・所得環境の動きなどを反映して、やや長い目でみた緩やかな改善傾向は維持されているが、足もとでは改善に一服感がみられる。生活不安度指数も、4月をボトムに持ち直し傾向にあったが、足もとでは弱めの動きがみられている。

（住宅投資）

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いているが、足もとでは下げ止まりに向けた動きもみられている。先行きは、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて、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 22、23(1)）、1～3月以降、持家を中心に、駆け込み需要の反動がでるかたちで減少が続いていたが、足もとでは下げ止まりつつある。先行きについては、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なり、次第に底堅さを取り戻していくと考えられる⁹。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 22、23(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。この間、新規契約率は、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いる。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、在庫調整が続くもとで、弱めの動きが残っている（図表 24、25）。

⁸ 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。

⁹ 足もとでは、消費者心理調査の不動産購買態度指数が持ち直し傾向にあり、住宅展示場来場組数が増加傾向に転じるなど、家計の住宅取得マインドは改善に向かっている。また、これまで分譲マンションを中心に供給制約の一因となっていた建設業の人手不足についても、サーベイ調査をみると、ひと頃の極端な不足感からは和らぐ方向にあることが窺われる。

—— 鉱工業生産は、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、7～9月も-1.9%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、在庫調整の動きが続いており、それが生産財にもある程度波及している。ただし、月次でみると、9月は出荷が高い伸びとなるなかで、生産は幅広い業種で持ち直し、全体でも前月比+2.9%の増加となっている。

—— 業種別の四半期の動きをみると、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、7～9月も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・土石製品についても、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、プラスチック製品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、振れを均してみれば、内外の設備投資動向を反映して、緩やかな増加基調にある。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。7～9月は耐久消費財や建設財を中心になお小幅のマイナスとなっているが、月次でみると、9月は前月比+4.4%の増加となっている。

在庫は、駆け込み需要の反動などの影響がやや長引くもとで、ペースを鈍化させつつもなお増加が続いている（図表 24、25、27）。

—— 在庫は、6月末の3月末対比が+4.6%の増加となったあと、9月末の6月末対比は+1.1%の増加となった。単月の動きをみると、9月は前月比-0.7%と5か月ぶりの減少となっている。

出荷・在庫バランス（出荷前年比-在庫前年比）をみると（図表 27）、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、生産財では在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、最終需要面で駆け込み需要の反動などの影響が次第に収束していくもとで、在庫調整の進捗もあって、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、個人消費や住宅投資における駆け込み需要の反動などの影響が次第に収束し、耐久消費財や建設財の在庫調整も進捗していくもとで、緩やかな増加に復していく見込み。この点、①製造業PMIは、6月以降5か月連続で50を上回る水準を維持していること（図表 26(2)）、②予測指数も、下振れ傾向に歯止めがかかりつつあるうえ（図表

26(1))、予測指数を用いて算出した10～12月も前期比+2.0%の増加が見込まれていること、③前月比の動きを均してみると、出荷が概ね下げ止まる中で、在庫の増加にも歯止めがかかりつつあることなどを踏まえると、鉱工業生産は緩やかな増加に復していく可能性が高い。

—— 11月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予想すると、10～12月は緩やかな持ち直しに転じ、ゼロ%台後半の伸びとなる見込み。業種別にみると、電子部品・デバイスは、新型スマートフォン向けを中心に増加を続けるほか、はん用・生産用・業務用機械も、内外の設備投資の改善傾向が続くもとで、工作機械や半導体製造装置を中心に増加すると予想される。一方、輸送機械は、在庫調整が進捗しつつも、なおその影響が残るなかで、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。

来年1～3月については、不確実性が大きいですが、現時点では、内外需要が緩やかに増加するもとで、生産全体の前期比は10～12月と同様にゼロ%台後半の伸びとなるとの感触である。業種別にみると、輸送機械は、在庫調整が一巡するもとで増加に転じるほか、はん用・生産用・業務用機械も増加を続けると見込まれる。一方、電子部品・デバイスは、新型スマートフォン向けの需要がピークアウトすることなどから、増加が一服すると予想される。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては底堅い動きを続けている（図表24）。

—— 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が、7～9月は若干の増加となった。7～9月の動きを業種別にみると、「金融業、保険業」は、株式売買代金の増加に支えられて上昇したほか、「卸売業、小売業」でも改善の動きがみられた。一方、「宿泊業、飲食サービス業」や「電気・ガス・熱供給・水道業」は、夏場の天候不順の影響から減少した。

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28、29）、完全失業率は、振れを伴いつつも緩やかな改善傾向をたどったあと、このところ1997年末頃と同水準となる3%台半ばで推移している。新規求人は、駆け込み需要の反動減の影響などから夏場にかけて改善ペースが幾分鈍化したのが、新規求人倍率は、新規求職の減少もあって、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、7～9月は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。

—— 雇用面をみると（図表28、31(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、女性や高齢者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 28、31(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、全体として緩やかな改善傾向をたどっている（図表 30(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 30(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が明確となりつつある（図表 30(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ので、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、振れを均してみれば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。

—— 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 31(3)）。この間、実質賃金と実質雇用者所得をみると（図表 32）、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、改善傾向が続いている。

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¹⁰。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、大幅に下落している（図表 35(1)(2)）。

—— 日本銀行国際商品指数（OCI）でみると、原油を中心に下落が続いており、足もとは2009年10月以来の低水準。原油は、①中国経済や欧州経済の減速が引き続き懸念される中、②産油国の生産量の増加傾向が維持されていることや、③サウジアラビアが米国向け販売価格を引き下げる動きをみせたこともあって、需給バランス緩和の長期化が意識され、下落が続いている。非鉄金属は、中国経済の減速を受けて弱含みの動きが続いていたが、足もとは下げ止まっている。穀物は、世界的な豊作と在庫増加を受けて下落が続いていたが、このところ米国の天候不順が意識されやや反発している。

¹⁰ 大企業を対象とする冬季賞与アンケート調査について、日本経済団体連合会の第1回集計（11月13日時点、集計社数は76社）をみると、本年度は前年比+5.8%と、夏季賞与の同+7.2%に引き続き、明確な増加が見込まれている。

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、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 33、35(1)）。

国内商品市況は、石油製品（ガソリン）の下落を主因に弱含んでいる（図表 35(3)）。

—— 石油は、原油価格の下落が為替円安の影響を上回っており、下落している。鋼材は横ばい圏内の動きが続いている。一方、非鉄金属は為替円安の影響から幾分強含んでいる。

（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、国際商品市況の大幅な下落を反映して、3か月前比で下落している（図表 33、36）。先行きについても、国際商品市況の動きを反映して、当面下落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、8月および9月は横ばい圏内の動きとなったあと、10月は原油や穀物、鉄鉱石などの国際商品市況の下落を反映して-0.8%の下落となった。10月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、非鉄金属が為替円安を反映して小幅に上昇したものの、原油価格の下落を受けた石油製品（ガソリン、軽油、C重油等）の値下がりを中心に、全体でも大きめのマイナスとなった。「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、マイナス幅を拡大した。「素材（その他）」および「鉄鋼・建材関連」についても、国際商品市況の下落あるいはアジア需給の悪化の影響から、化学製品や鉄鋼、スクラップ類等を中心に下落している。「その他」については、在庫増加を背景とする米価の下落を反映して、マイナスとなった。この間、機械類は横ばい圏内の動きとなっている。

—— 先行きについては、足もとで進行している為替円安は押し上げ要因として作用するものの、原油を中心とする国際商品市況の下落の影響や化学・鉄鋼等におけるアジアの需給悪化の影響が残るもとで、当面、現状程度のマイナス幅が続くと予想される。

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、このところ0%台後半で推移している（図表 33、37）。

—— 最近の動きの内訳をみると、「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ほか、②広告も、前年の上昇の反動などからプラス幅が縮小しているものの、③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、④労働者派遣サービスも求人増加を背景にプラスが続いており、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、プラス幅が拡大傾向にある。「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、8月以降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いたが、7月以降小幅のプラスに転じている。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて¹¹、1%程度となっている（図表 33、38）。

—— 9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+1.0%と8月（+1.1%）からプラス幅をわずかに縮小した一方、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、このところプラス幅が緩やかに縮小している。その内訳をみると、石油製品は、原油価格の下落を受けて、プラス幅がはっきりと縮小している（図表 39）。食料工業製品は、このところプラス幅が若干縮小しているが、基調としては、既往のコスト高を転嫁する動きを反映して、強めの動きが続いている。耐久消費財や被服は、プラス基調が続いているが、足もとでは夏場の個人消費のもたつきの影響もあって若干伸びが鈍化している。

一般サービスについては、ひと頃に比べるとプラス幅が縮小しており、6月以降0%となっている。これには、①6月以降の携帯電話通信料の新料金導入や、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、前年比のマイナス幅がごく緩やかながらも縮小傾向にある。

公共料金は、電気代を中心に、このところの原油価格の下落や前年の上昇の反動の影響から、プラス幅の緩やかな縮小が続いている（図表 39）。

—— 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 40(1)）、やや長い目でみればプラス幅の緩やかな拡大傾向が続いているが、足もとでは改善が一服している。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ると（図表 40(2)）、昨年12月以降10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

¹¹ 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。

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。

が続いている¹³。

- 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、当面現状程度のプラス幅で推移するとみられる。

- 10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+0.6%と9月（+0.7%）からプラス幅をわずかに縮小した一方、除く食料・エネルギーは+0.6%と9月（+0.5%）からプラス幅を若干拡大した（図表 33、41）。

10月の前年比について仔細にみると、公共料金（電気代とガス代）は、このところの原油価格の下落や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。一方、財（除く農水畜産物）は、食料工業製品の伸びが幾分縮小したものの、被服が前月の下落の反動もあって再びプラスに転じたことなどから、全体でもプラス幅を幾分拡大した。一般サービスについても、家賃のマイナス幅が縮小したこともあって、プラス幅をわずかに拡大した。

この間、関西圏の大都市については、10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、前月から縮小しているとみられる。

- 以上を踏まえて、10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、9月からプラス幅を幾分縮小する可能性が高い。

その後については、市況の動向など不確実な面もあるが、現状の為替レート（円／ドルで 115 円程度）と原油価格（ドバイでみて 80 ドル程度）を前提に考えると、エネルギー関連の品目については、石油製品の寄与度は、これまでの原油価格の下落を反映して、プラス幅が一段と縮小し、年末にかけて小幅のマイナスに転じ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、目先は、このところの個人消費の落ち込みの影響が一部に残る可能性があるものの、基調としては、足もとの動きを含めたこれまでの為替円安によるコスト高を転嫁する動きが徐々に進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善の影響も次第に広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、エネルギー関連の下押し効果と、それ以外の品目の改善効果が交錯する中で、当面、現状程度のプラス幅で推移するとみられる。やや仔細に言えば、目先数か月は、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夏場の個人消費の落ち込みの影響が小売の価格設定面で残る可能性

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わず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。

があることから、1 %弱の前年比が続く可能性が高い。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

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

2014.11.13
 調査統計局

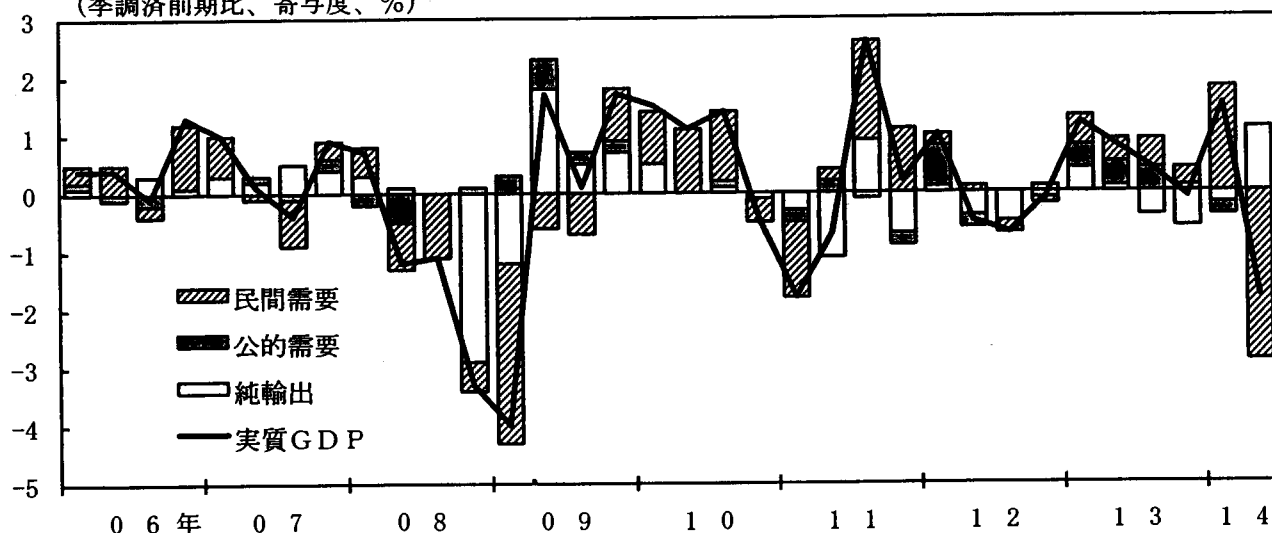
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



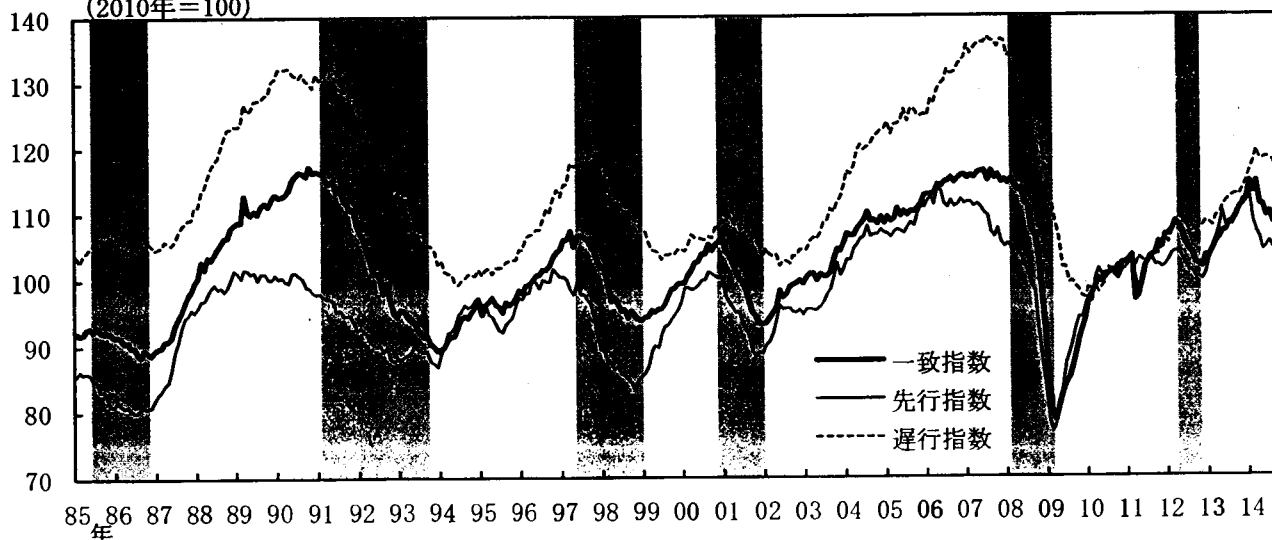
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年			2014年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP [前期比年率]	0.8 [3.4]	0.4 [1.8]	-0.1 [-0.5]	1.5 [6.0]	-1.8 [-7.1]
国内需要	0.8	0.8	0.5	1.7	-2.9
民間需要	0.4	0.5	0.3	1.8	-2.9
民間最終消費支出	0.5	0.1	0.2	1.3	-3.2
民間企業設備	0.2	0.1	0.1	1.1	-0.7
民間住宅	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.3
民間在庫品増加	-0.4	0.2	-0.1	-0.5	1.4
公的需要	0.4	0.4	0.1	-0.2	-0.0
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.1	-0.1	-0.0
純輸出	0.1	-0.4	-0.6	-0.2	1.1
輸出	0.4	-0.1	0.0	1.1	-0.1
輸入	-0.4	-0.3	-0.6	-1.3	1.2
名目GDP	0.3	0.4	0.2	1.6	-0.2

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



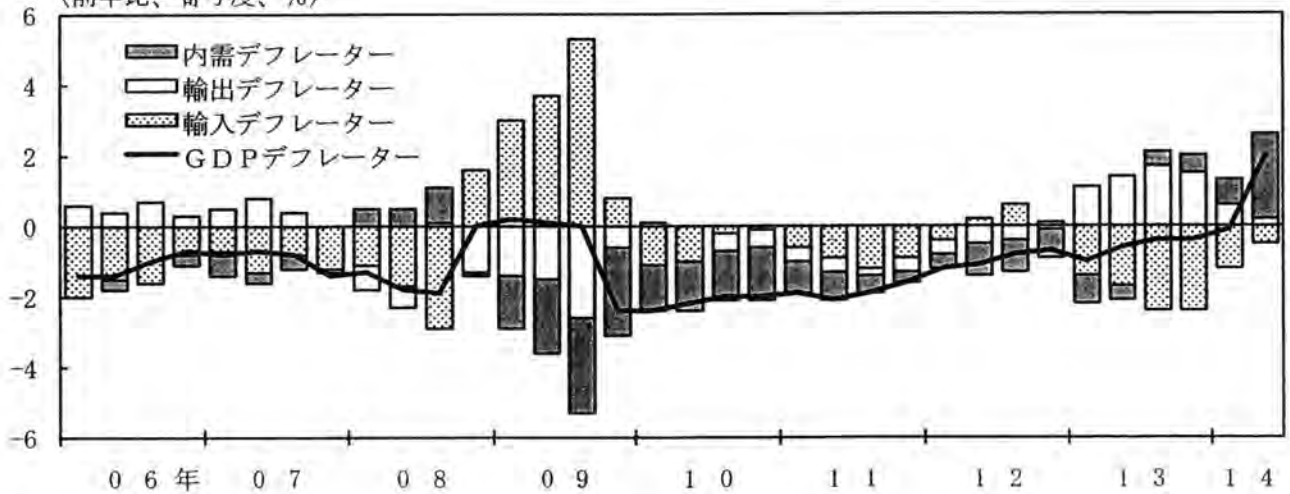
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

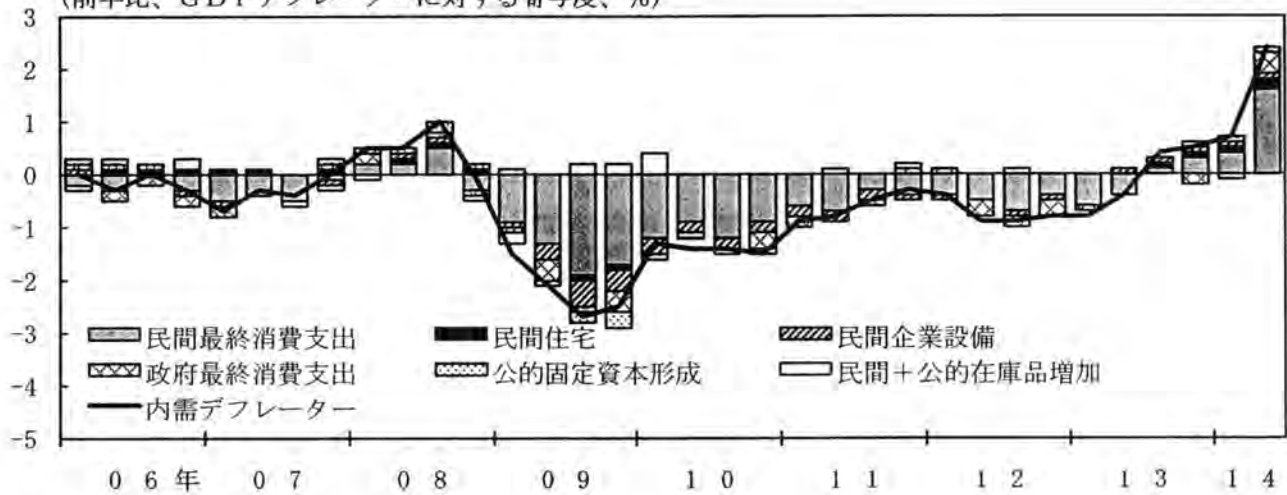
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



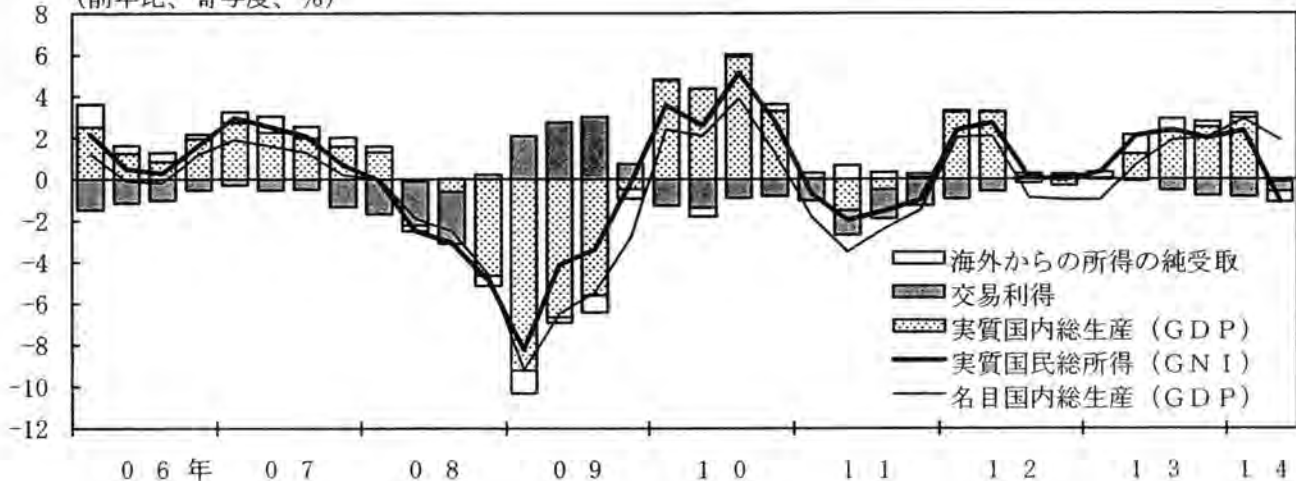
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 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	14/6月	7	8
公共工事出来高金額	21.3 (19.6)	21.5 (14.7)	21.9 (9.5)	22.9 (7.6)	22.4 (9.4)	22.7 (6.3)	23.1 (8.7)
		< -1.4>	< 2.0>	< 4.2>	< 2.3>	< 1.2>	< 1.8>

- (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7～8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。

＜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	14/7月	8	9
公共工事請負金額	14.6 (17.7)	15.1 (16.8)	16.9 (14.4)	14.0 (-3.9)	15.2 (3.5)	13.9 (-8.1)	12.9 (-8.2)
		< 6.6>	< 11.3>	< -16.8>	< -9.0>	< -8.8>	< -7.0>
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)	4.5 (-13.4)	5.1 (-3.0)	4.8 (-7.6)	3.7 (-27.5)
		< 8.2>	< -6.1>	< -10.1>	< 1.1>	< -6.8>	< -23.0>
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)	9.5 (0.7)	10.1 (6.7)	9.1 (-8.3)	9.2 (2.1)
		< 5.7>	< 20.8>	< -19.7>	< -13.5>	< -9.8>	< 1.4>

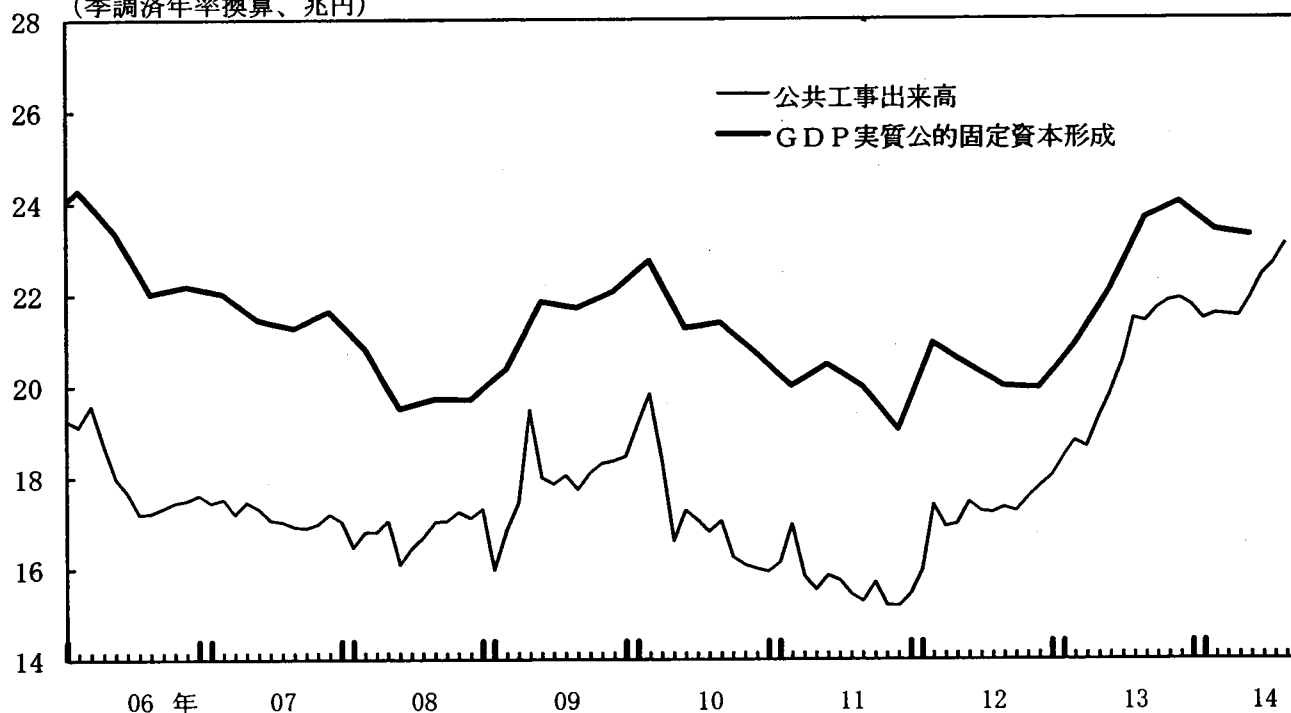
- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2013年度）。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

(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

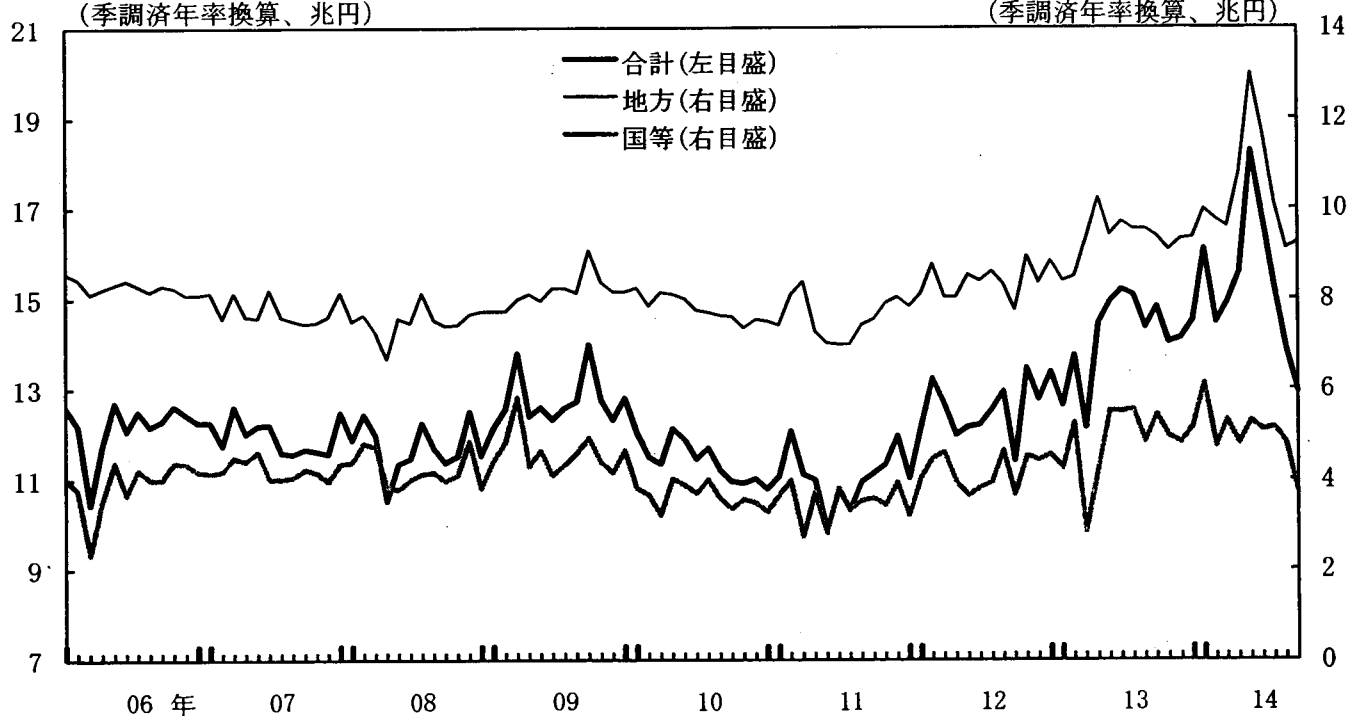
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

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	14/7月	8	9
実質輸出	(0.4)	(2.2)	(-0.8)	(1.1)	(3.4)	(-3.5)	(3.4)
		<-1.0>	<-1.2>	< 1.6>	< 2.2>	<-0.4>	< 1.8>
実質輸入	(3.8)	(10.1)	(1.1)	(-1.0)	(-0.2)	(-5.1)	(2.1)
		< 4.5>	<-6.9>	< 0.7>	<-1.3>	<-1.2>	< 4.1>
実質貿易収支	-48.1	-98.0	-33.6	-25.7	-23.7	-15.1	-38.2
		<-57.2>	< 64.4>	< 8.0>	< 34.8>	< 8.6>	<-23.1>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期(月)差：兆円

	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/7月	8	9
経常収支	0.83	-1.38	0.69	0.64	0.10	0.13	0.41
		<-1.38>	< 2.07>	<-0.04>	<-0.06>	< 0.03>	< 0.28>
貿易・サービス収支	-14.42	-4.89	-2.92	-3.43	-1.20	-1.15	-1.07
貿易収支	-10.97	-3.91	-2.21	-2.54	-0.84	-0.89	-0.81

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<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	14/7月	8	9
輸出数量	(0.6)	(0.6)	(-1.0)	(0.3)	(1.0)	(-2.9)	(2.8)
		< 0.1>	<-0.4>	< 0.5>	<-0.4>	<-0.2>	< 0.5>
輸入数量	(2.4)	(6.6)	(0.5)	(-0.6)	(-0.3)	(-4.5)	(2.9)
		< 2.8>	<-6.3>	< 1.3>	<-1.4>	<-2.3>	< 4.1>

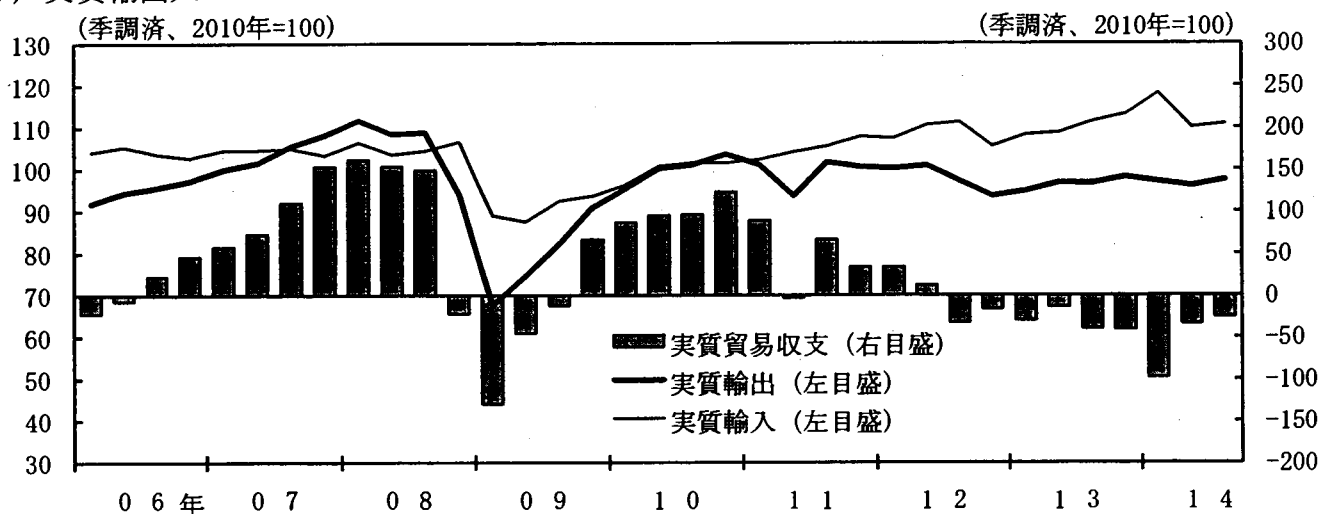
<為替相場>

	2011年末	12	13	14/6月末	7	8	9	10
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	101.39	102.87	103.83	109.42	111.23
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	138.42	137.80	136.74	138.80	139.80

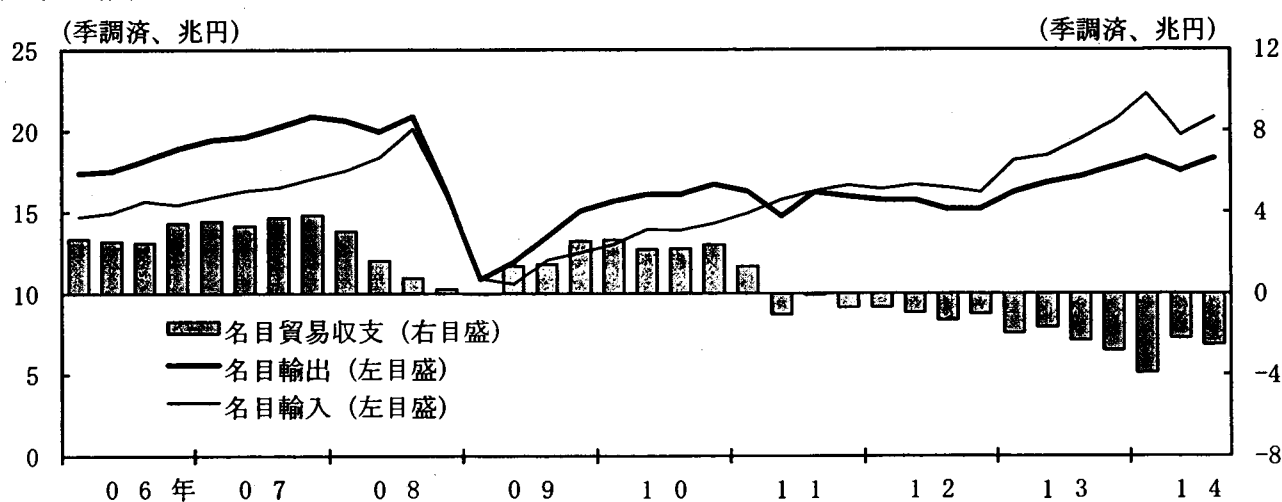
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

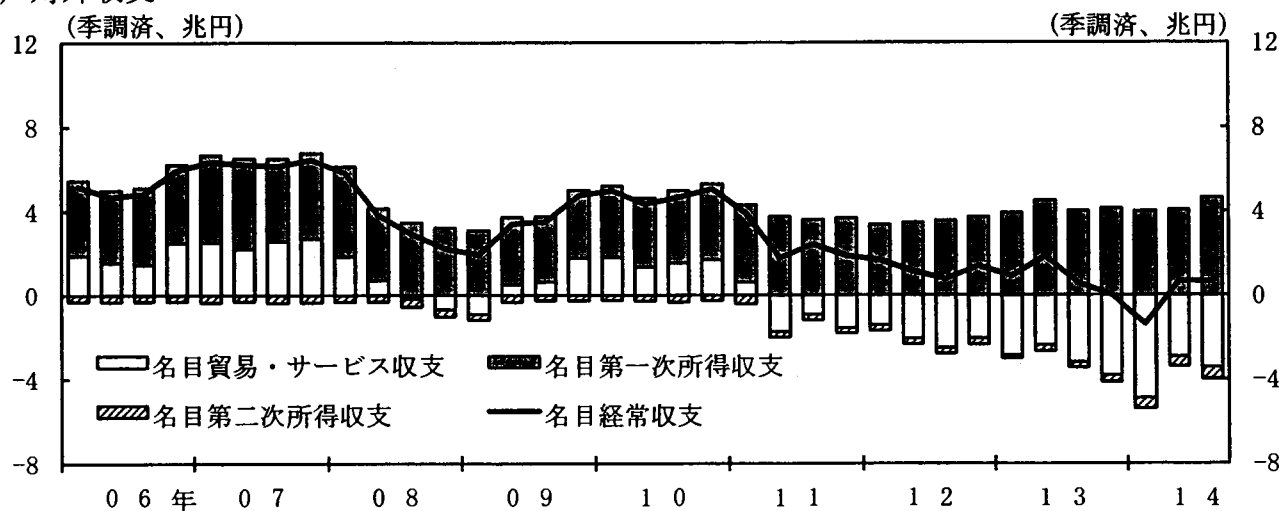
(1) 実質輸出入



(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。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(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 7月	8	9
米国	<18.5>	13.0	2.8	-0.9	-0.4	0.9	-2.3	-0.0	-1.4	2.9	0.3
EU	<10.0>	-13.0	-3.6	6.3	2.2	0.6	0.5	-0.1	0.3	-1.0	-5.7
東アジア	<50.9>	-2.6	-3.0	-1.4	2.5	-1.5	-1.5	1.9	0.1	2.0	1.3
中国	<18.1>	-8.1	-1.7	2.3	5.7	-3.9	-0.7	1.2	-2.8	5.2	-0.2
NIEs	<21.9>	-4.7	-1.0	-2.8	1.1	1.0	-3.1	3.8	4.4	-1.3	3.3
韓国	<7.9>	-3.5	0.4	-0.3	-3.1	0.4	-6.3	3.8	0.2	3.1	3.6
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-5.1	4.8	0.5	-0.7	1.6	5.7	-2.0	-4.8
香港	<5.2>	-0.7	-1.4	-1.0	-2.3	2.2	4.6	4.0	8.4	-8.3	10.0
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.8	-9.3	10.6	4.0	-11.3	6.5	8.3	-0.4	3.0
ASEAN4	<10.9>	12.5	-8.5	-4.5	-0.0	-2.1	0.3	-0.8	-3.2	3.5	-0.5
タイ	<5.0>	19.3	-9.3	-7.0	-4.2	-1.9	0.5	0.9	-2.0	5.8	-0.8
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-0.9	-2.0	0.2	1.4	2.4	6.5	-7.3	6.6
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.2	1.5	-1.0	-1.2	1.6	2.2	-0.4	1.8

- (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。

(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 7月	8	9
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-0.1	-0.2	1.1	-1.9	-0.9	-2.2	1.8	-0.6
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	2.4	-0.2	-4.6	-0.8	3.0	3.4	-5.8	3.5
情報関連	<10.6>	3.6	-7.5	0.2	1.9	-0.6	0.8	2.0	1.3	3.4	-1.1
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	1.5	2.4	-1.8	0.0	2.4	1.7	1.2	2.7
実質輸出計		-1.0	-1.9	-0.2	1.5	-1.0	-1.2	1.6	2.2	-0.4	1.8

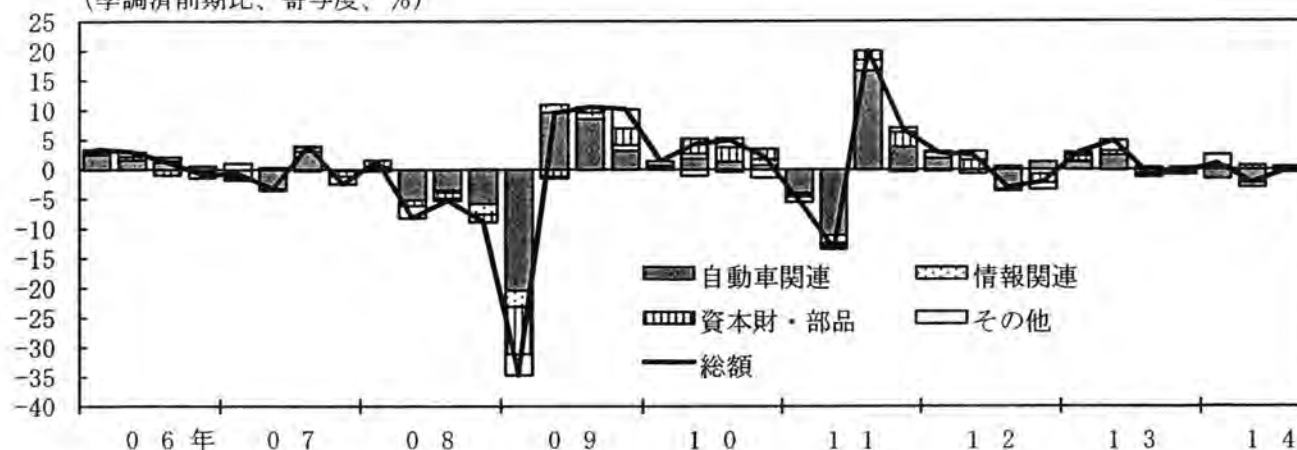
- (注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

(1) 米国向け輸出の財別内訳

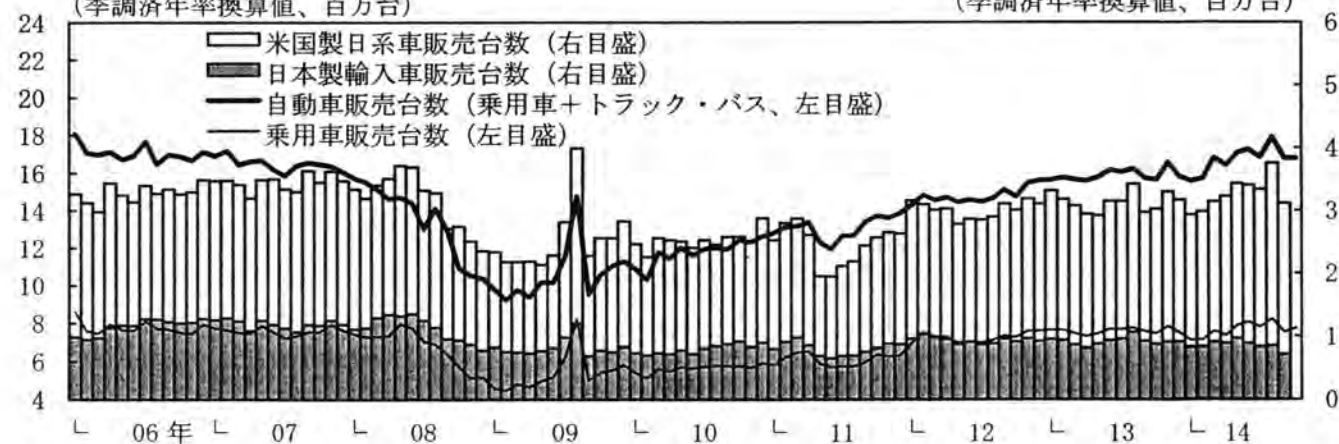
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

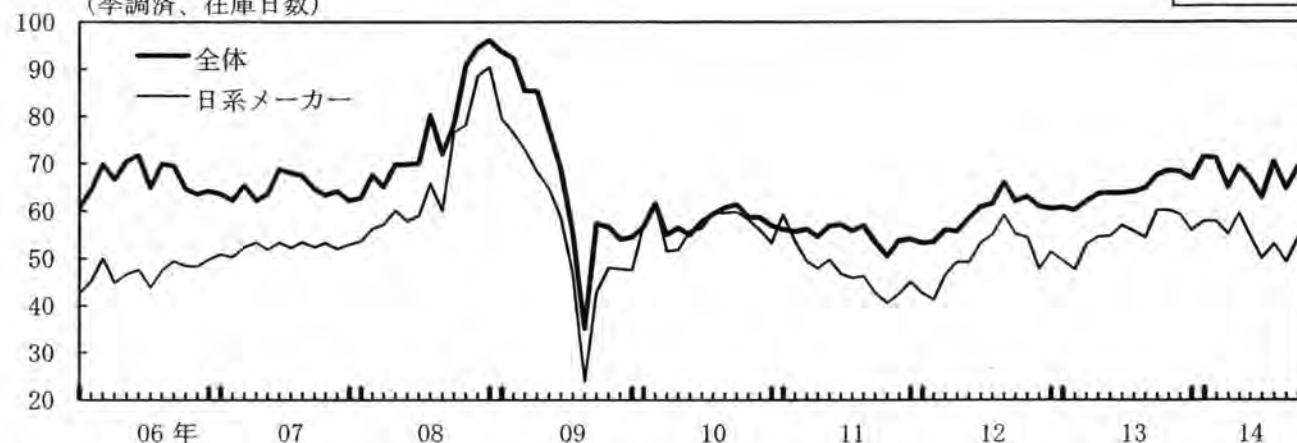
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



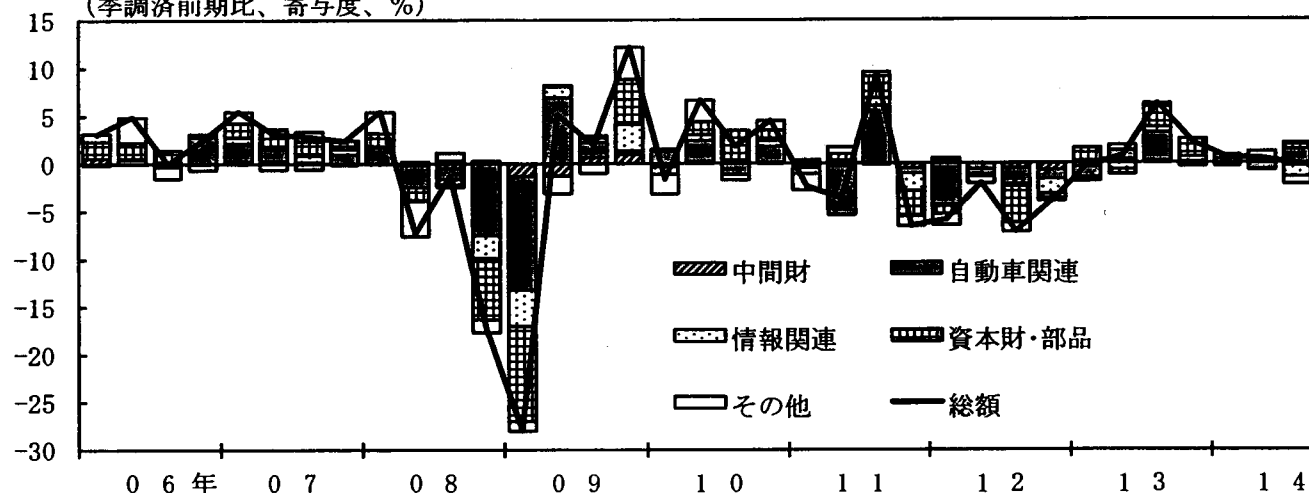
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

EU・東アジア・その他地域向け輸出

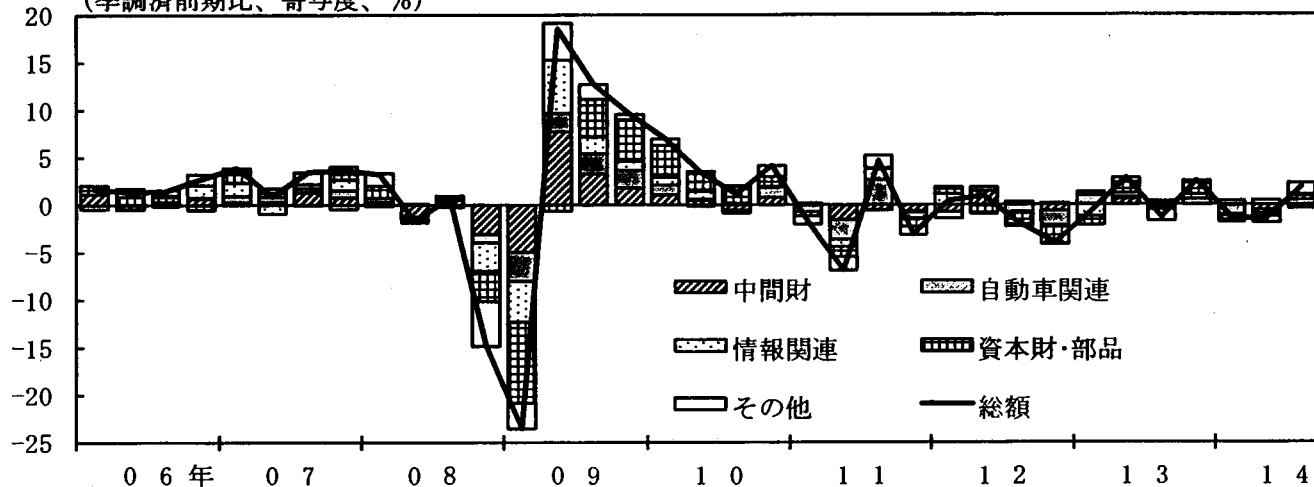
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



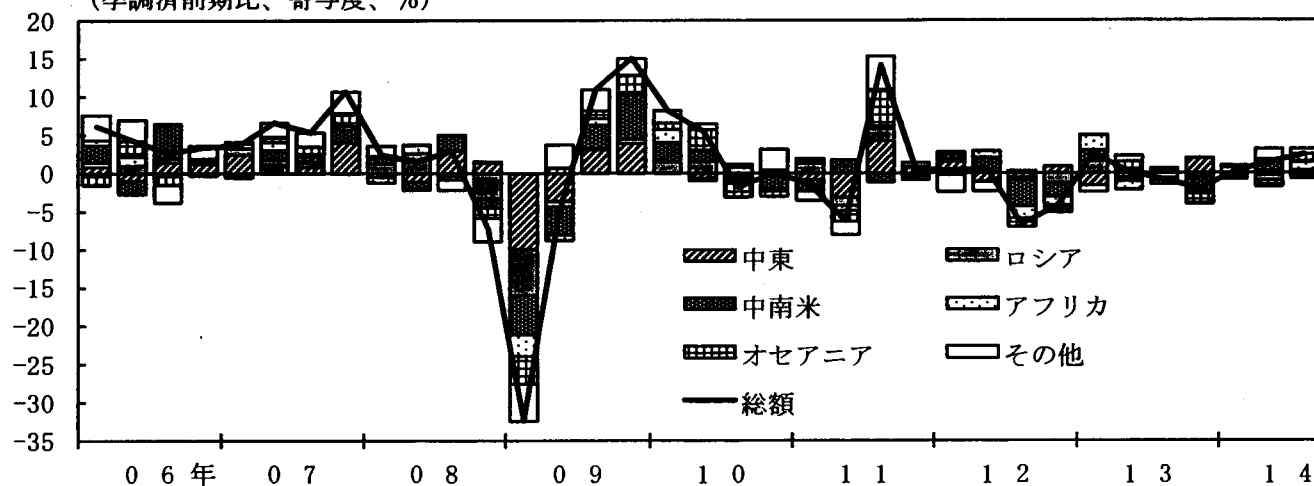
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(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。

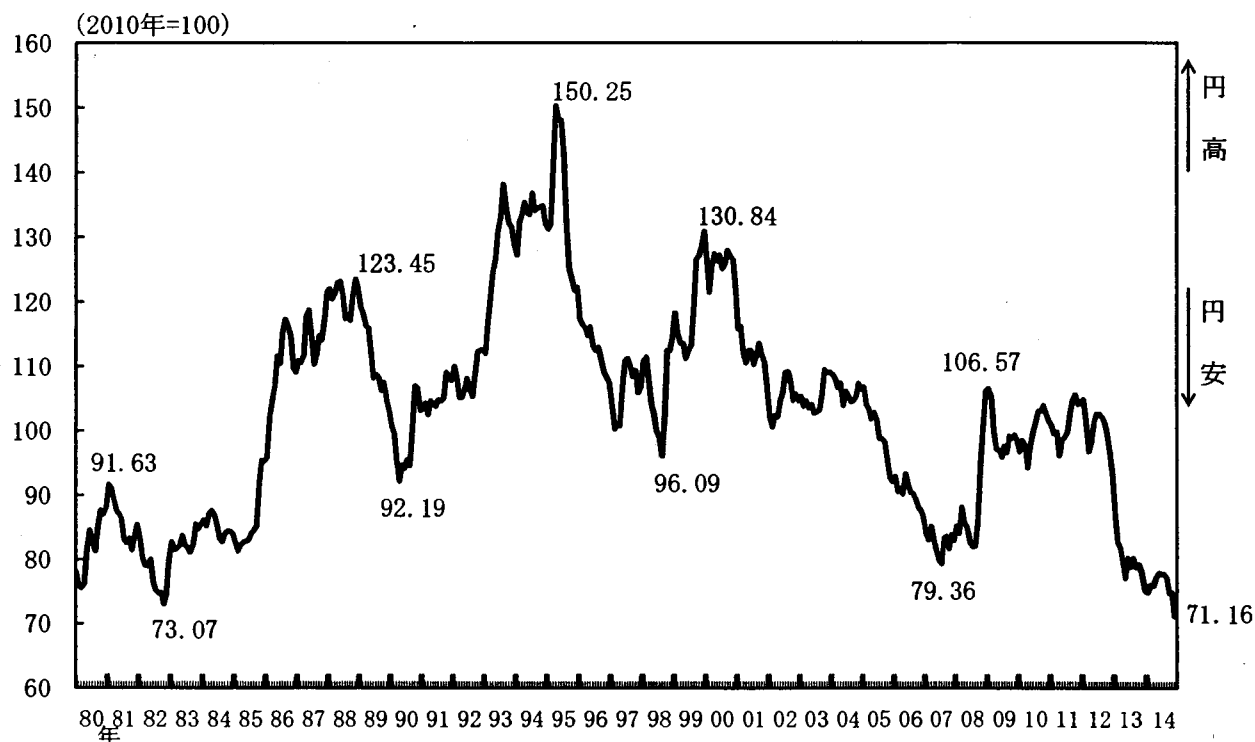
2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

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. 2014/10～11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、2014/11月は11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 4Q	2014年 1Q	2Q	3Q
米 国	1.6	2.3	2.2	3.5	-2.1	4.6	3.5
E U	1.7	-0.4	0.0	1.5	1.5	1.0	n. a.
ド イ ツ	3.6	0.4	0.1	1.8	2.7	-0.6	n. a.
フ ラ ン ス	2.1	0.4	0.4	0.8	0.2	-0.1	n. a.
英 国	1.6	0.7	1.7	2.5	3.0	3.7	2.8
東 ア ジ ア	5.9	4.9	4.9	5.5	3.0	4.7	n. a.
中 国	9.3	7.7	7.7	7.0	6.1	8.2	7.8
N I E s	4.4	1.9	2.9	5.1	2.6	1.6	n. a.
A S E A N 4	3.0	6.3	4.4	3.6	-1.1	5.1	n. a.
主要国・地域計	4.5	3.7	3.7	4.5	1.6	4.2	n. a.

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家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 7月	8	9
米国	<8.4>	3.8	-2.1	3.8	-0.2	5.7	-7.1	6.8	3.3	4.3	-8.8
EU	<9.4>	4.0	0.8	4.8	-0.2	5.4	-5.0	-1.2	-2.0	-2.7	7.6
東アジア	<40.8>	3.9	2.5	3.0	3.1	5.3	-8.7	-0.8	-3.6	3.3	6.8
中国	<21.7>	5.0	5.4	4.1	3.0	5.8	-9.2	-0.7	-8.8	5.9	12.9
NIEs	<8.2>	5.0	-0.4	6.2	0.9	5.6	-8.2	1.5	4.8	1.9	-0.3
韓国	<4.3>	4.3	-4.8	5.0	1.3	2.0	-6.8	-1.2	1.0	0.0	-1.5
台湾	<2.8>	7.2	8.0	3.5	-0.1	8.4	-8.8	3.0	4.9	2.8	2.4
香港	<0.2>	-2.5	9.2	9.2	1.9	0.5	9.3	1.5	-16.8	29.3	2.2
シンガポール	<0.9>	3.0	-7.0	12.5	0.3	13.8	-10.6	0.6	16.6	-7.8	-7.4
ASEAN4	<10.8>	0.5	-1.2	-2.0	5.4	3.9	-7.7	-3.0	1.9	-1.1	-1.2
タイ	<2.6>	-0.9	1.5	-0.8	3.3	7.1	-8.4	-0.3	-1.3	7.1	-1.7
その他	<41.4>	4.7	0.2	0.3	-0.5	4.6	-6.0	1.6	-0.8	-3.8	0.1
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-6.9	0.7	-1.3	-1.2	4.1

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2012年	2013	2013年 3Q	4Q	2014 1Q	2Q	3Q	2014年 7月	8	9
素原料	<40.4>	4.5	-2.1	0.1	-0.7	5.0	-7.0	1.4	-0.7	-3.1	-1.7
中間財	<12.9>	-2.7	-2.7	2.8	0.9	5.2	-2.6	-1.2	0.7	0.0	-1.9
食料品	<8.0>	-0.7	-3.3	3.2	0.7	-1.3	-2.2	3.5	1.1	-0.2	-0.8
消費財	<7.9>	4.5	4.1	2.4	1.1	2.2	-8.8	2.6	-1.5	4.0	-1.6
情報関連	<12.6>	9.0	12.8	4.8	4.6	7.0	-12.6	-1.2	-9.1	6.2	19.9
資本財・部品	<11.4>	10.4	4.7	5.3	2.5	7.1	-8.2	3.7	4.9	-3.1	3.5
うち除く航空機	<10.5>	7.0	5.3	4.8	2.6	8.4	-6.6	1.3	-1.2	-1.8	2.7
実質輸入計		4.2	0.9	2.4	1.6	4.5	-6.9	0.7	-1.3	-1.2	4.1

- (注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。
 2. 「素原料」は、原料品、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。

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）>

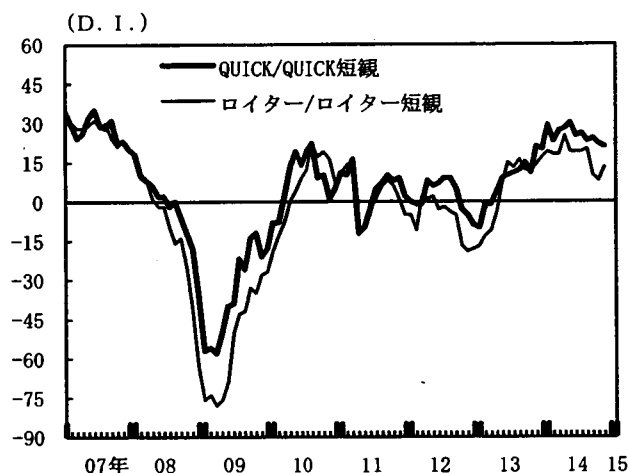
— 前年比、％、() 内は前回<2014年6月時点>

	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)

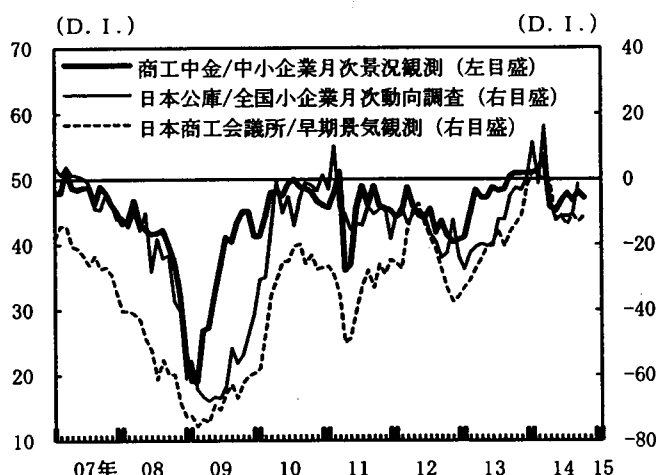
(注) 野村證券調べ：全上場企業（除く金融）のうち2012、2013年度は295社、2014、2015年度は254社が対象。

企業マインド

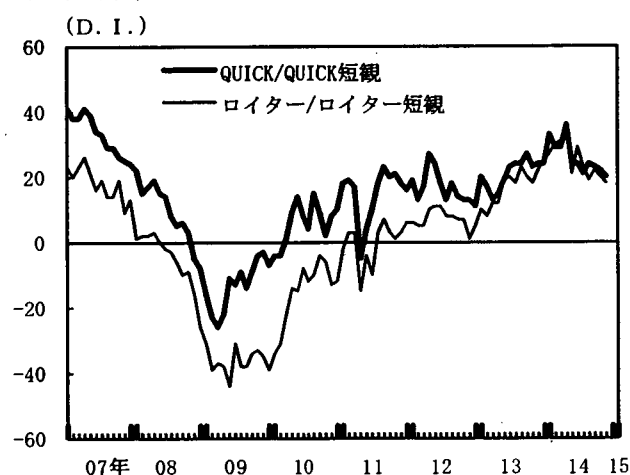
(1) 製造業・大企業



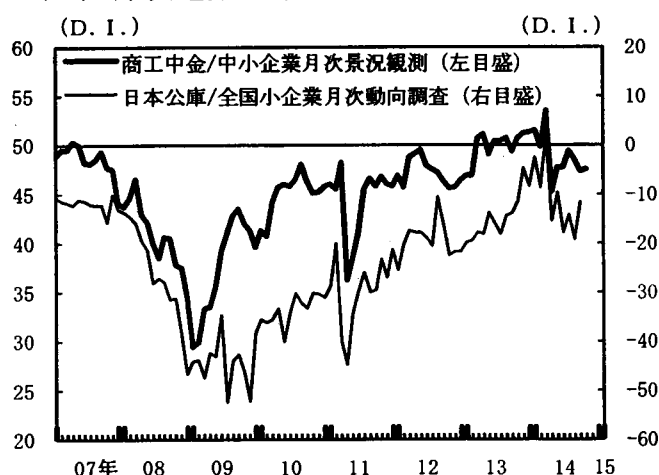
(2) 製造業・中小企業



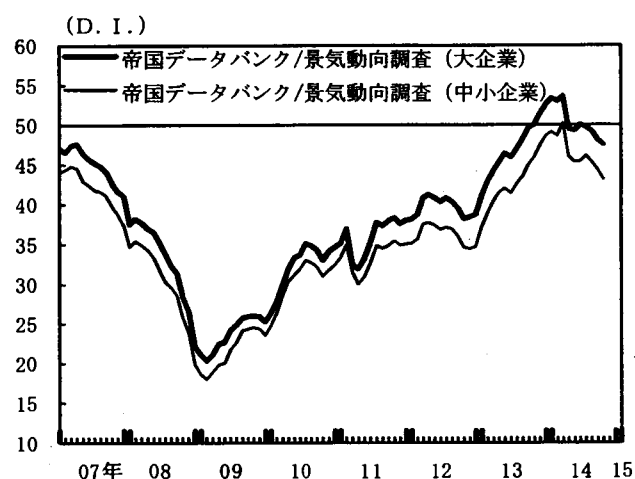
(3) 非製造業・大企業



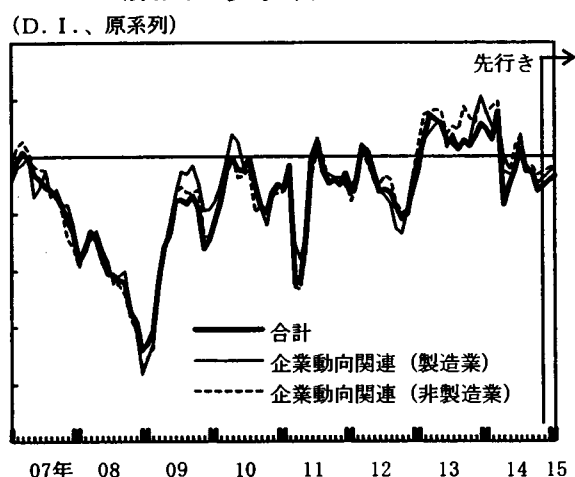
(4) 非製造業・中小企業



(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2015/1月については、2014/10月調査における先行き判断D. I. の値。
2014/11～12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	14/7月	8	9
機械受注	(11.5)	(16.4)	(- 0.4)	(2.4)	(1.1)	(- 3.3)	(7.3)
[民需、除く船舶・電力]		< 4.2>	<-10.4>	< 5.6>	< 3.5>	< 4.7>	< 2.9>
[民需、除く船舶]	(11.1)	< 3.3>	<- 9.9>	< 5.9>	< 15.0>	<-11.3>	< 19.4>
製造業	(10.2)	< 3.9>	<- 8.5>	< 12.6>	< 20.3>	<-10.8>	< 12.0>
非製造業(除く船舶・電力)	(12.1)	<- 1.0>	<- 6.7>	<- 1.2>	<- 4.3>	< 10.7>	< 1.7>
建築着工床面積	(7.0)	(- 1.9)	(- 5.3)	(- 7.8)	(- 6.1)	(- 0.5)	(-16.0)
[民間非居住用]		<- 2.5>	<- 3.8>	<- 2.7>	<- 5.1>	< 1.8>	<- 7.7>
うち鉱工業	(5.3)	<- 3.6>	<- 8.6>	< 5.8>	< 16.2>	< 19.5>	<-11.1>
うち非製造業	(7.4)	<- 2.2>	<- 3.4>	<- 3.8>	<- 8.2>	<- 2.2>	<- 6.3>
資本財総供給	(5.0)	< 9.7>	<- 9.3>	< 1.8>	< 4.5>	<- 7.6>	< 4.3>
資本財総供給(除く輸送機械)	(6.8)	< 11.6>	<- 9.3>	< 0.1>	< 3.8>	<- 8.8>	< 3.7>

(注) 1. 機械受注の2014/10～12月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-0.3%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。

<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

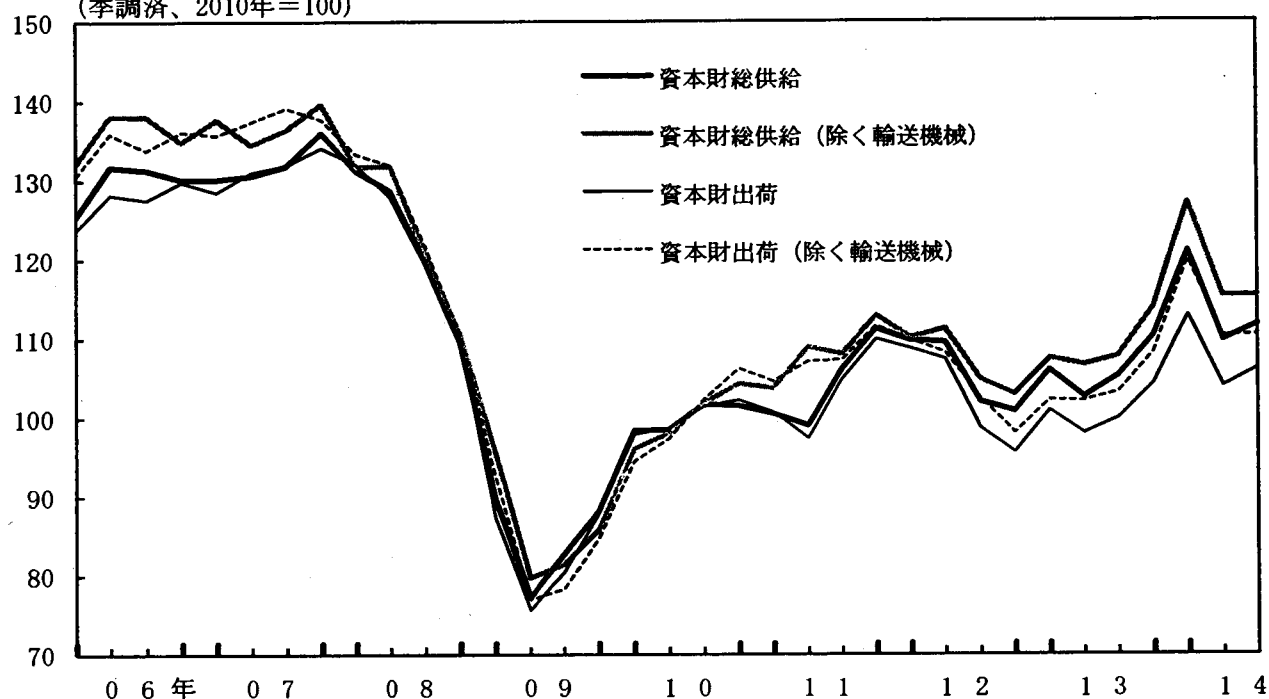
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(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)

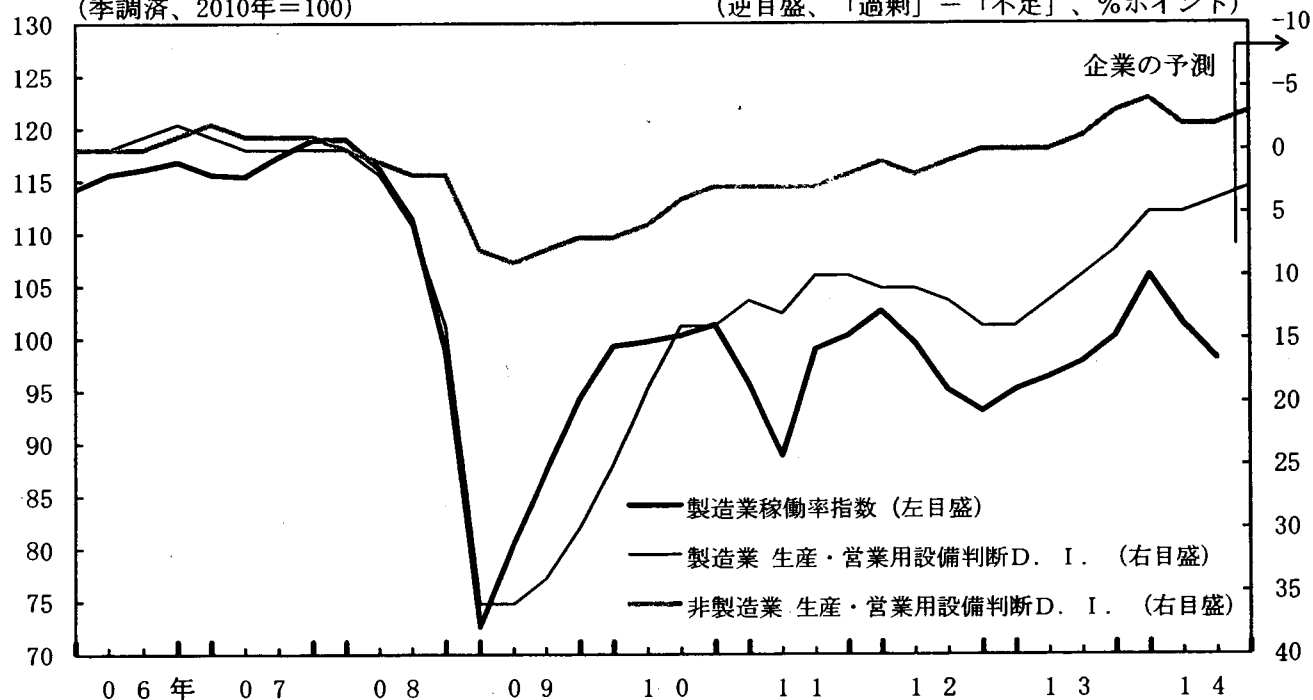


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

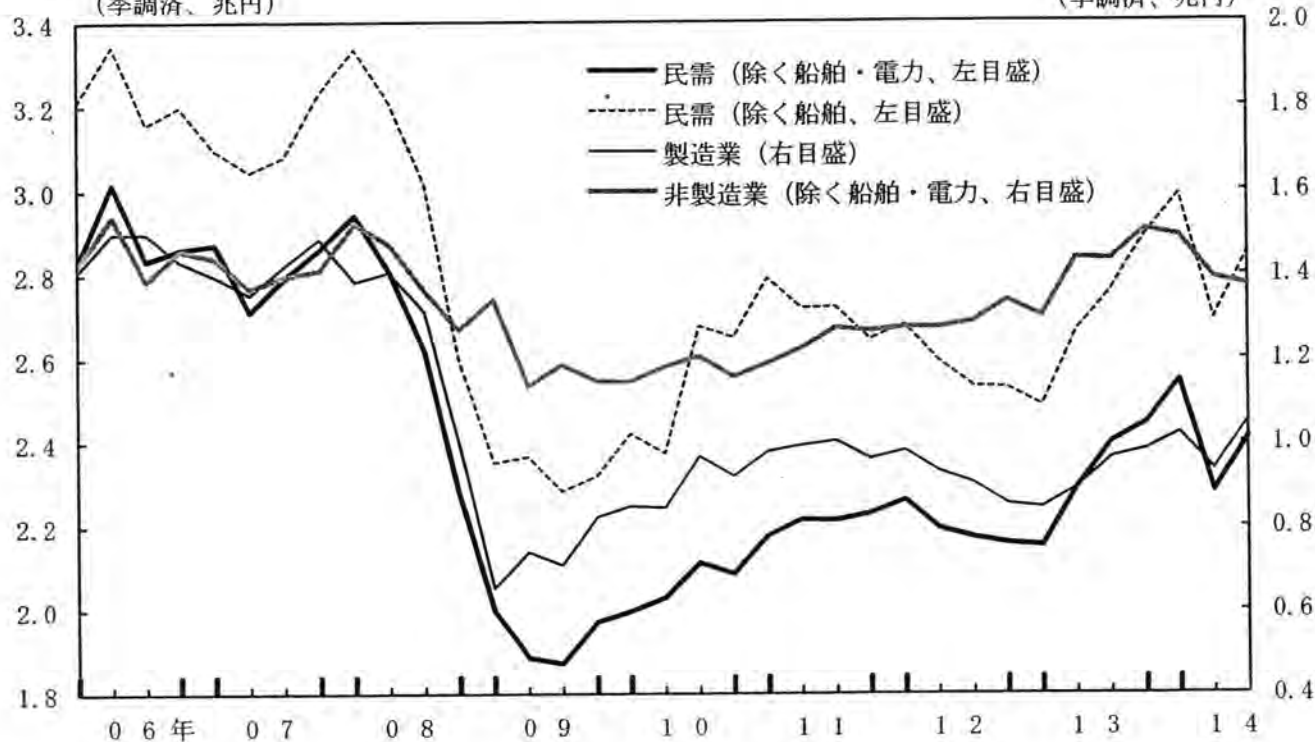
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

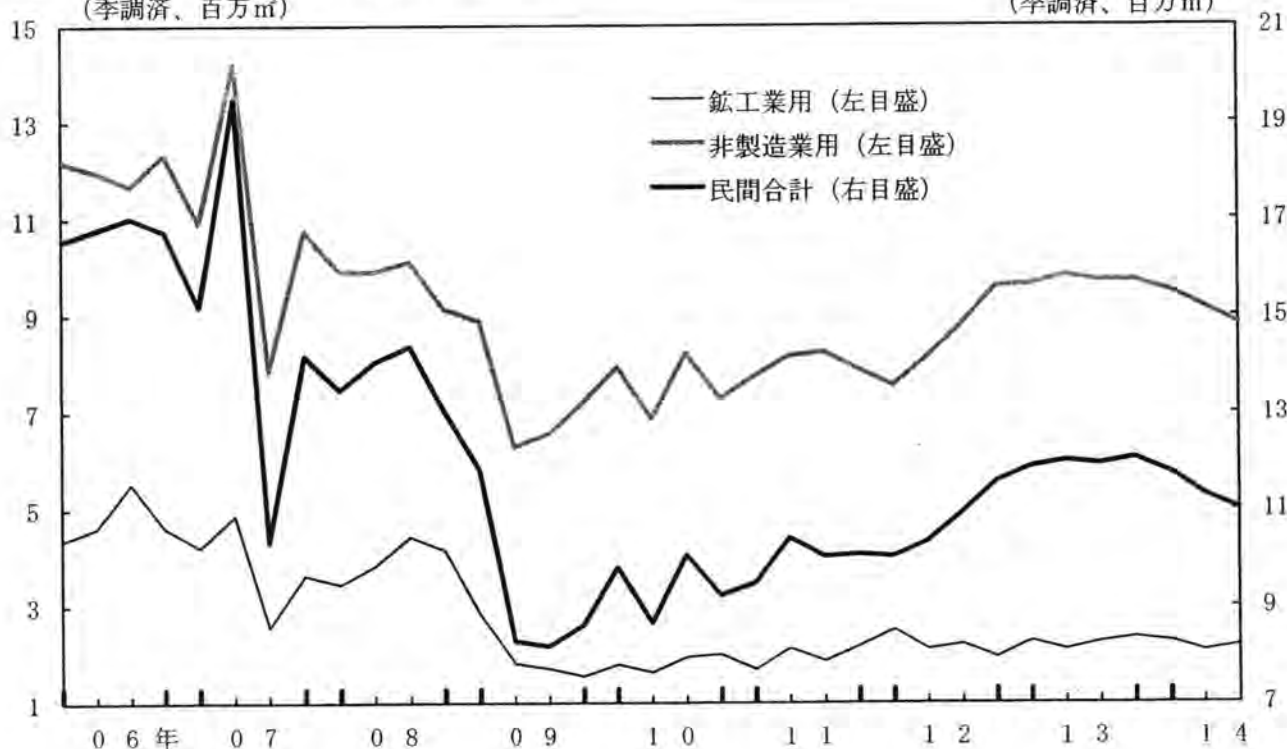
(季調済、兆円)



(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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)

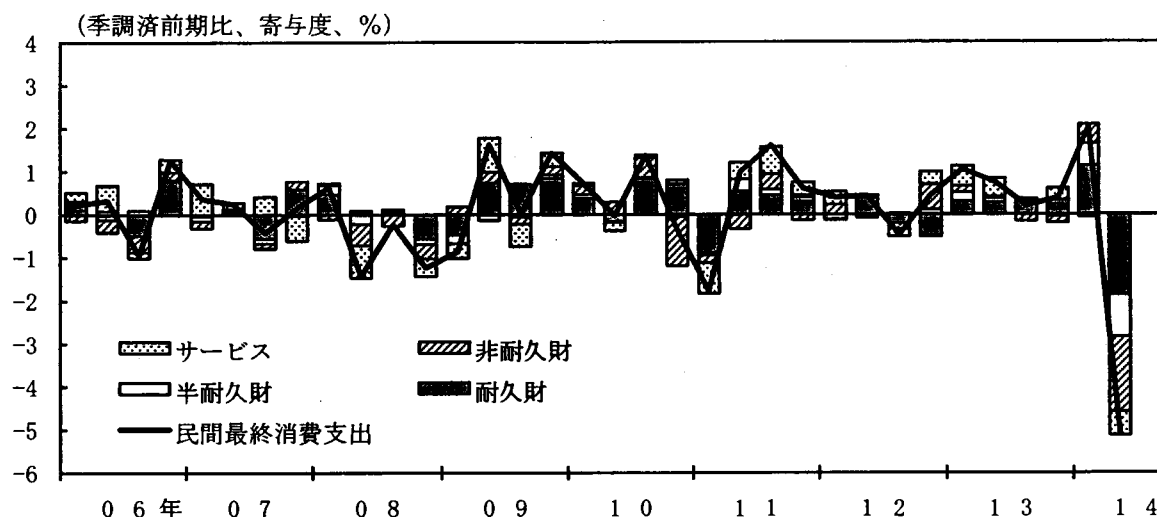
	2013年度	14/4～6月	7～9	10～12	14/7月	8	9	10
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.1)	(-4.8)	(-5.0)		(-5.5)	(-4.2)	(-5.6)	
		< -8.5>	< -0.3>		< -2.6>	< 0.3>	< 1.8>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.5)	< -8.5>	< 0.4>		< -3.3>	< 2.8>	< 0.1>	
消費支出(実質)	(0.9)	< -9.0>	< -0.5>		< -0.2>	< -0.3>	< 1.5>	
平均消費性向(%)	75.5	73.8	74.6		75.3	73.0	75.5	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-3.1)	(-3.4)		(-3.7)	(-3.7)	(-2.9)	
		< -8.7>	< 0.0>		< -0.5>	< 0.0>	< 1.1>	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[484万台]	(9.0)	(-1.9)	(-4.7)	(-7.4)	(-2.6)	(-9.5)	(-3.2)	(-7.4)
		< -18.2>	< 1.1>	< 1.6>	< 0.6>	< -0.3>	< 4.1>	< -1.0>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[302万台]	(5.2)	(-6.5)	(-3.6)	(-11.3)	(0.3)	(-5.9)	(-5.5)	(-11.3)
		< -20.6>	< 4.2>	< -3.7>	< 3.5>	< 0.5>	< -3.3>	< -1.7>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(2.0)	(-6.6)	(-3.2)		(-3.9)	(-3.3)	(-2.2)	
[141.1]		< -9.8>	< 3.0>		< -0.2>	< 1.6>	< 2.1>	
家電販売額(実質)	(6.3)	(-13.3)	(-8.6)		(-9.6)	(-8.4)	(-7.6)	
[7.3]		< -25.5>	< 4.3>		< -2.1>	< 4.4>	< 3.5>	
全国百貨店売上高	(4.1)	(-4.7)	(1.0)		(-0.4)	(2.0)	(1.8)	
[6.9]		< -13.2>	< 5.8>		< -1.2>	< 2.8>	< 2.3>	
全国スーパー売上高	(0.1)	(-2.4)	(0.2)		(-0.7)	(1.4)	(-0.0)	
[13.3]		< -5.4>	< 2.5>		< -0.7>	< 0.8>	< 1.4>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.2)	(5.2)		(5.7)	(4.4)	(5.6)	
[10.0]		< 0.3>	< 1.3>		< 1.0>	< -1.3>	< 2.2>	
旅行取扱額								
[6.4]	(3.4)	(1.0)	(1.0)		(3.0)	(-0.6)		
		< -2.4>	< 1.6>		< 2.1>	< -2.3>		
外食産業売上高								
	(1.1)	(1.1)	(-2.2)		(-2.5)	(-2.1)	(-2.0)	
		< 1.3>	< -3.2>		< -2.1>	< -0.9>	< 3.0>	

- (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月の旅行取扱額は7～8月の値、10～12月の新車登録台数は10月の値。

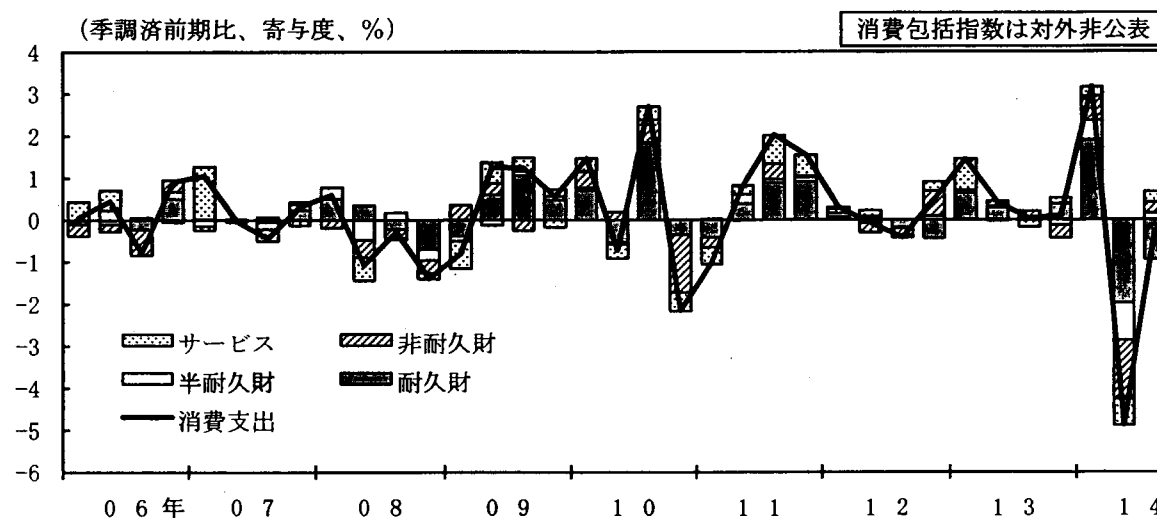
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

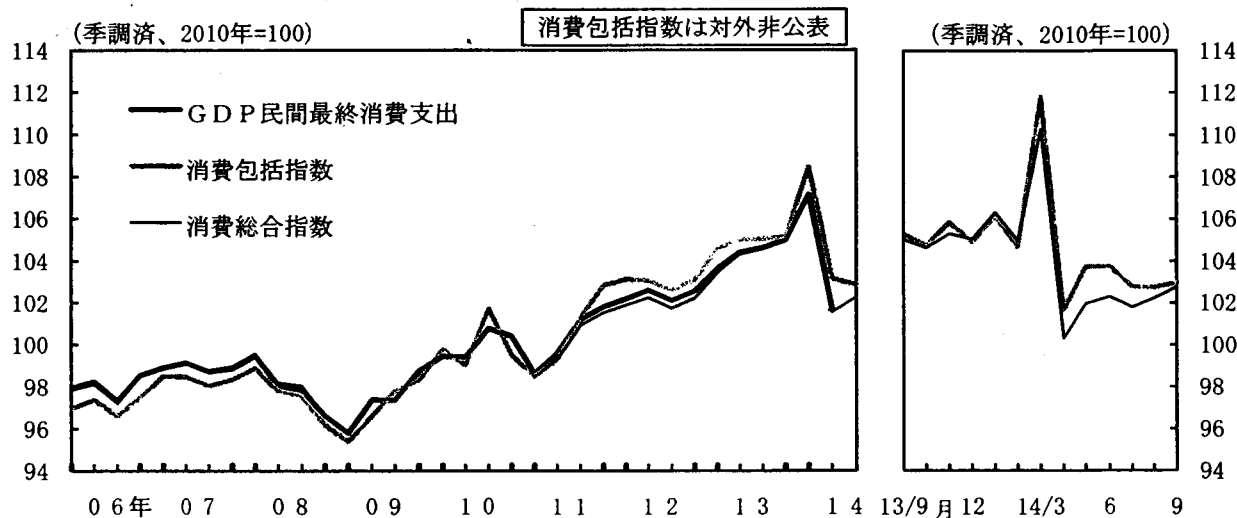
(1) GDPベース・形態別消費 (実質)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

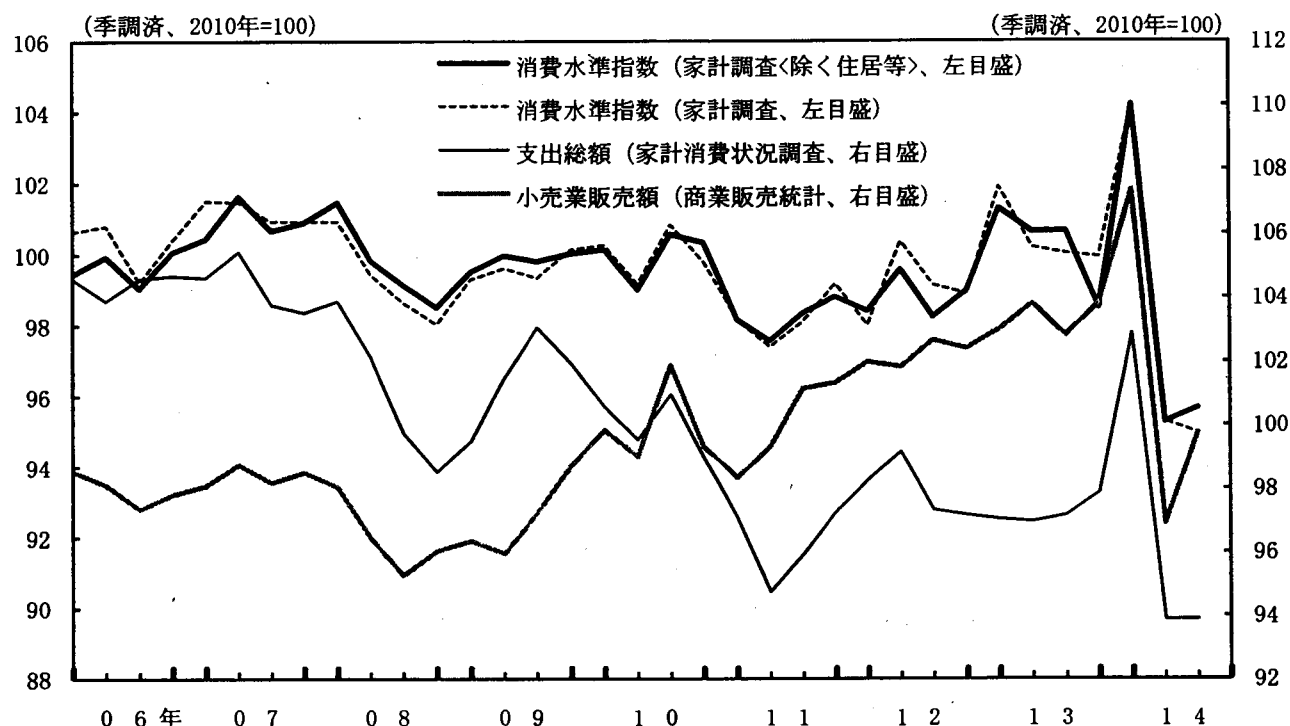


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は11/7日までに公表された統計をもとに算出。

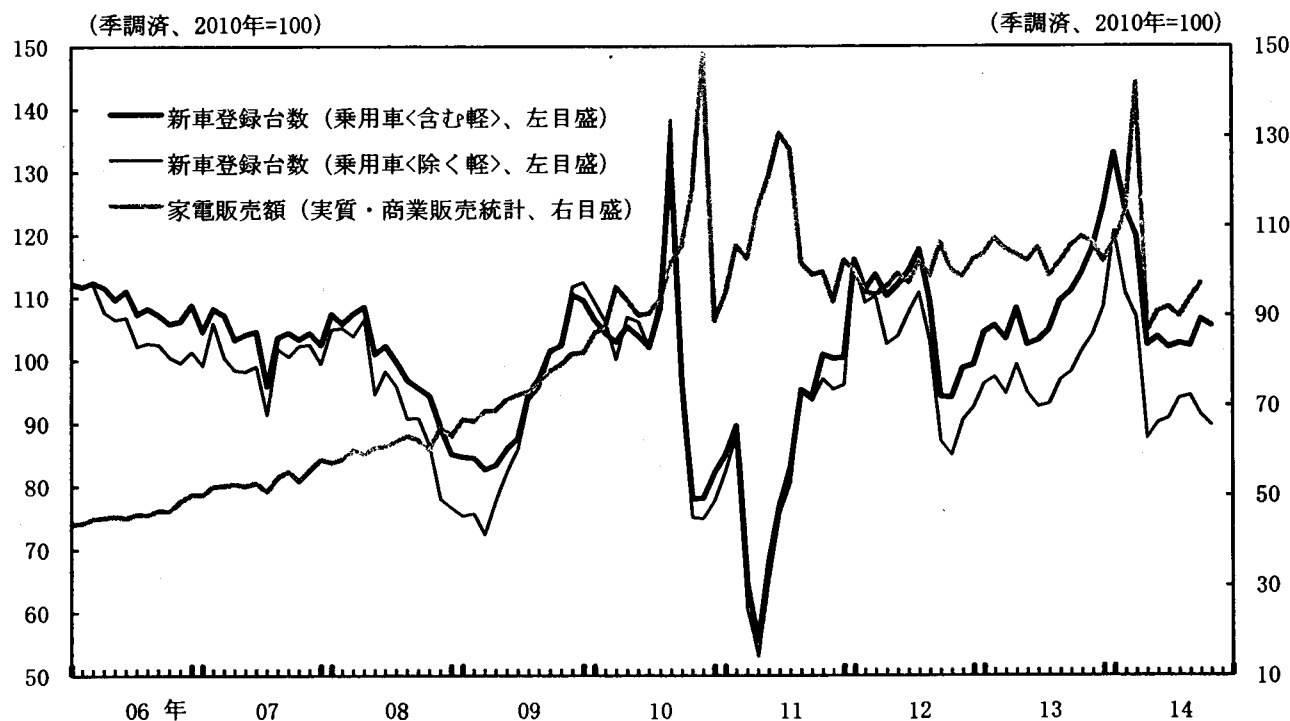
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

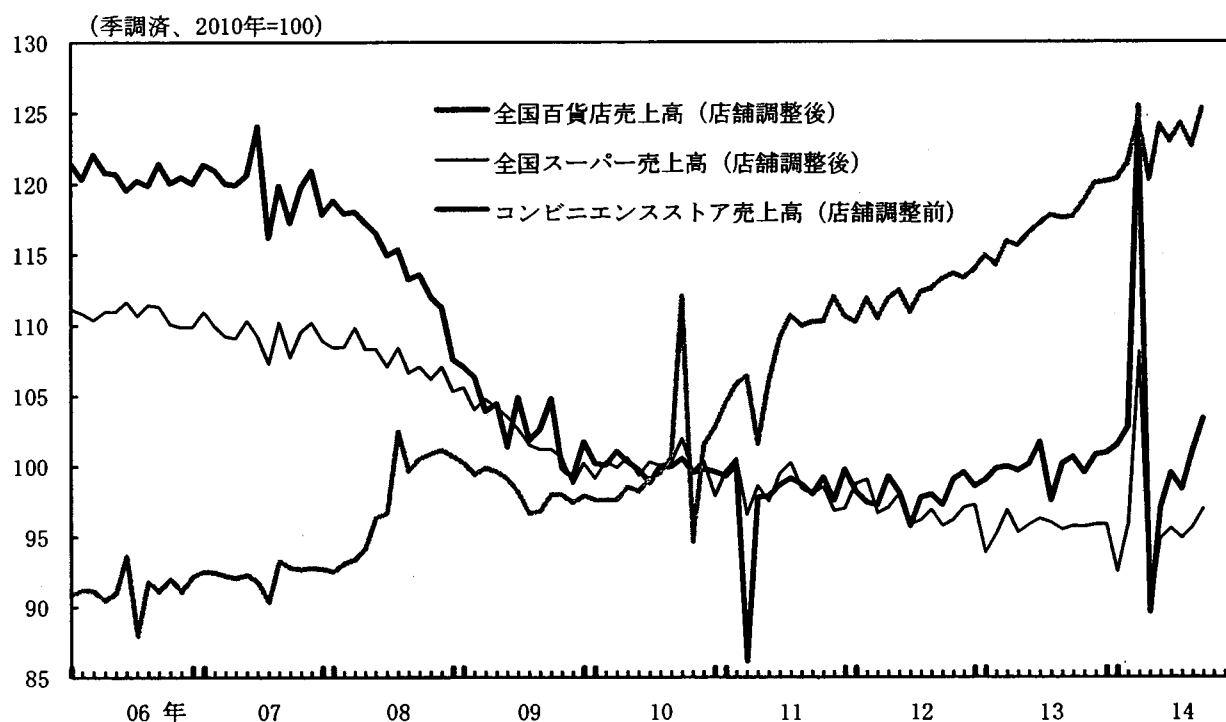


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

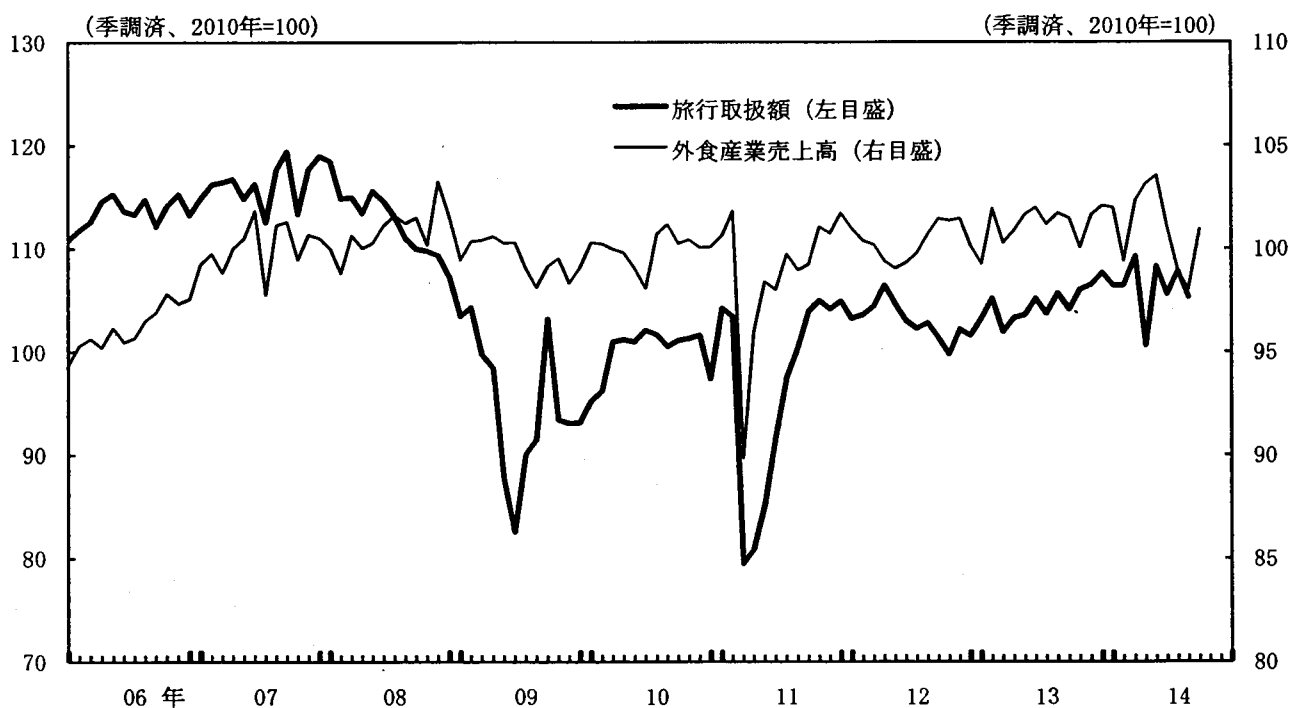
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

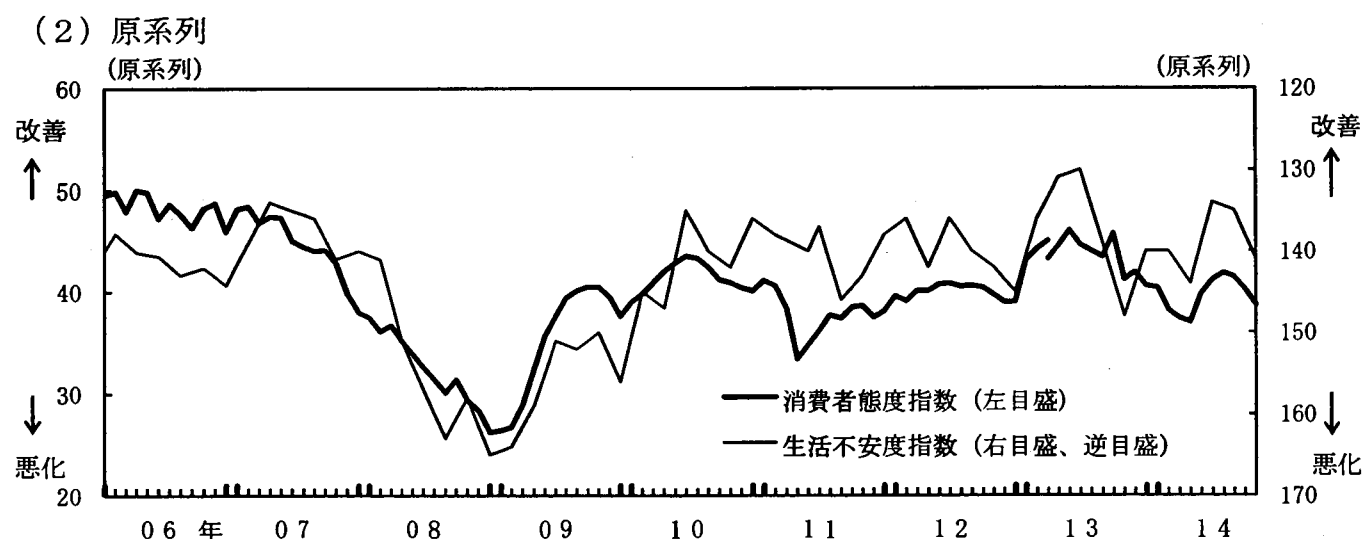
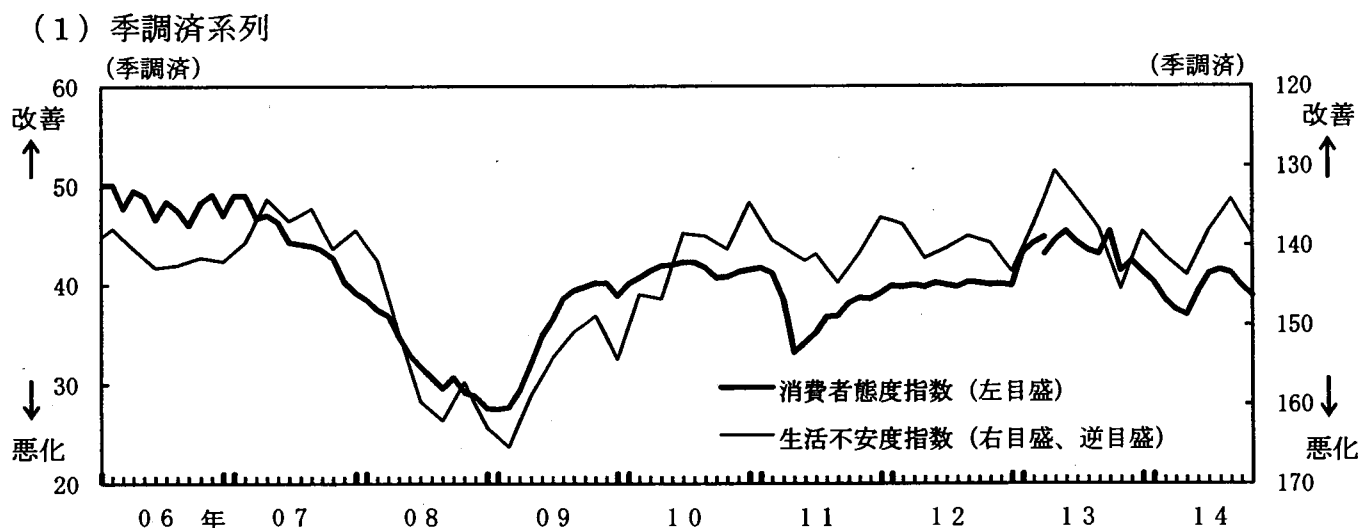
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。

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

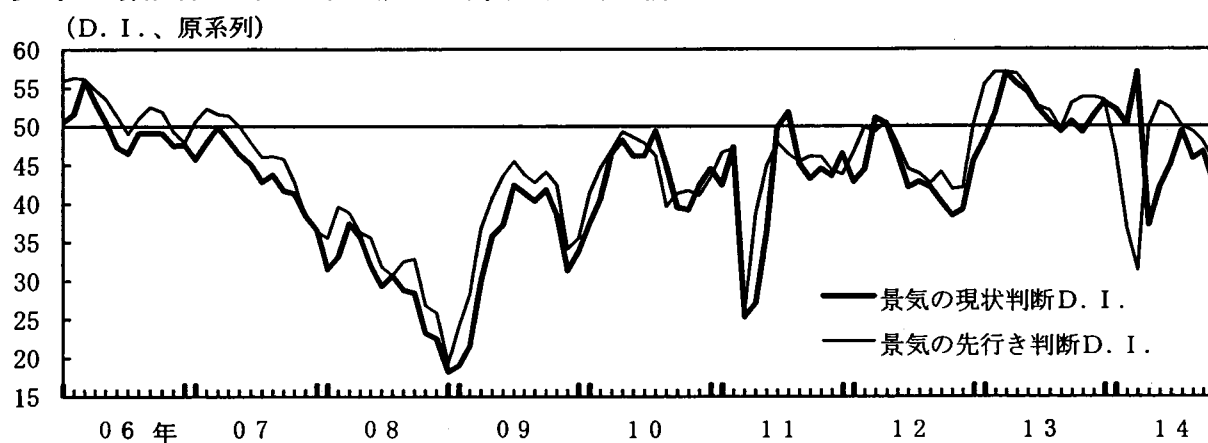
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表 2 1)

消費者コンフィデンス



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)



- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3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	14/7月	8	9
総戸数	98.7 (10.6)	93.9 (3.4) <- 8.5>	88.8 (- 9.3) <- 5.5>	86.2 (-13.6) <- 2.8>	83.9 (-14.1) <- 5.0>	84.5 (-12.5) < 0.7>	88.0 (-14.3) < 4.1>
持家	35.3 (11.5)	32.1 (- 2.7) <-17.2>	28.0 (-19.3) <-12.8>	26.8 (-23.8) <- 4.1>	25.8 (-25.3) <- 7.9>	26.6 (-22.7) < 3.1>	27.6 (-23.4) < 4.0>
分譲	25.9 (3.8)	23.6 (- 7.4) <- 7.4>	22.8 (-16.0) <- 3.3>	24.3 (-11.2) < 6.2>	24.6 (- 7.7) <- 1.2>	24.0 (-10.3) <- 2.5>	24.9 (-15.3) < 3.9>
貸家系	37.5 (14.8)	38.3 (18.8) <- 1.4>	37.8 (6.1) <- 1.4>	35.3 (- 5.2) <- 6.5>	33.7 (- 7.3) <- 8.5>	33.4 (- 3.6) <- 0.7>	36.2 (- 4.5) < 8.2>

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期（月）比：%

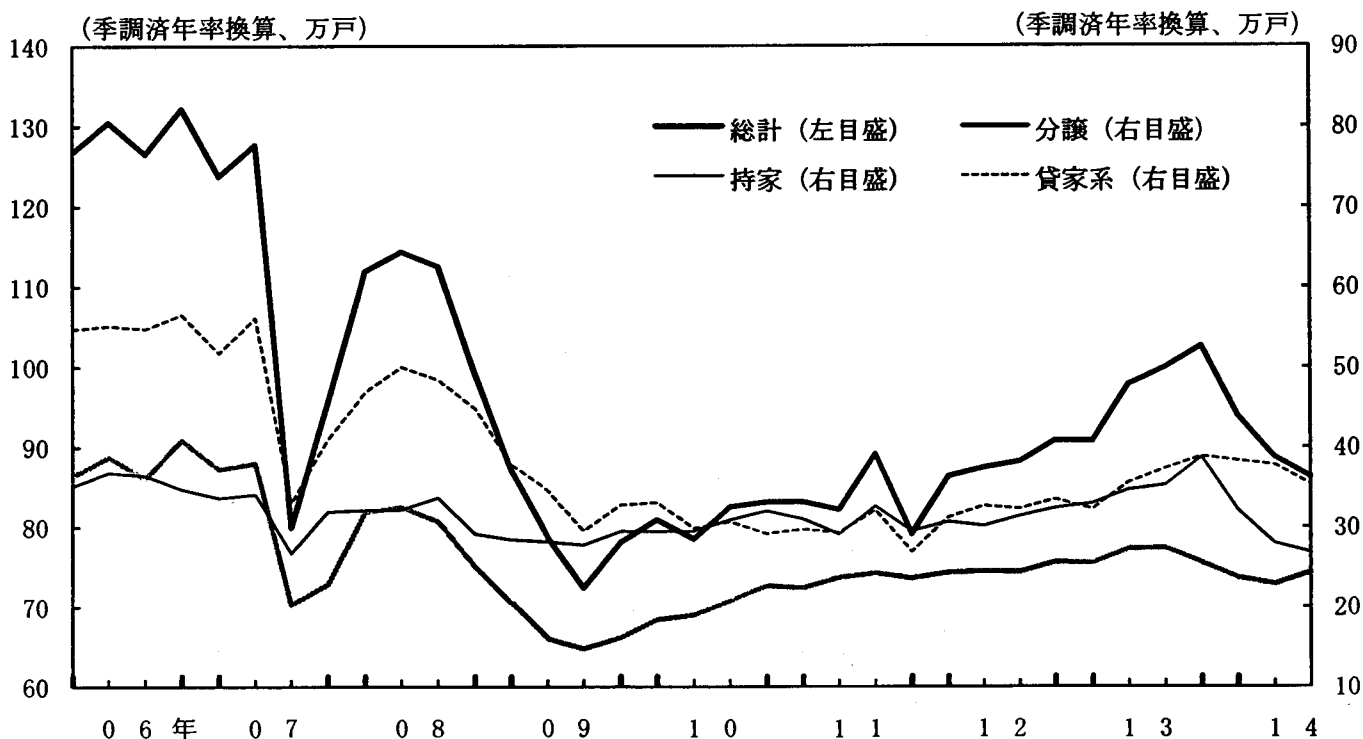
	2013年度	14/1～3月	4～6	7～9	14/7月	8	9
全売却戸数（年率、万戸）	5.6 (17.2)	4.7 (- 8.7) <-14.2>	4.2 (-26.1) <-11.6>	4.0 (-36.8) <- 3.2>	5.0 (-17.5) < 32.3>	3.3 (-46.8) <-34.1>	3.8 (-46.5) < 16.9>
期末在庫（戸）	3,838	3,838	3,742	3,750	3,601	3,531	3,750
新規契約率（%）	79.8	79.8	77.1	76.4	83.7	69.6	71.6

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

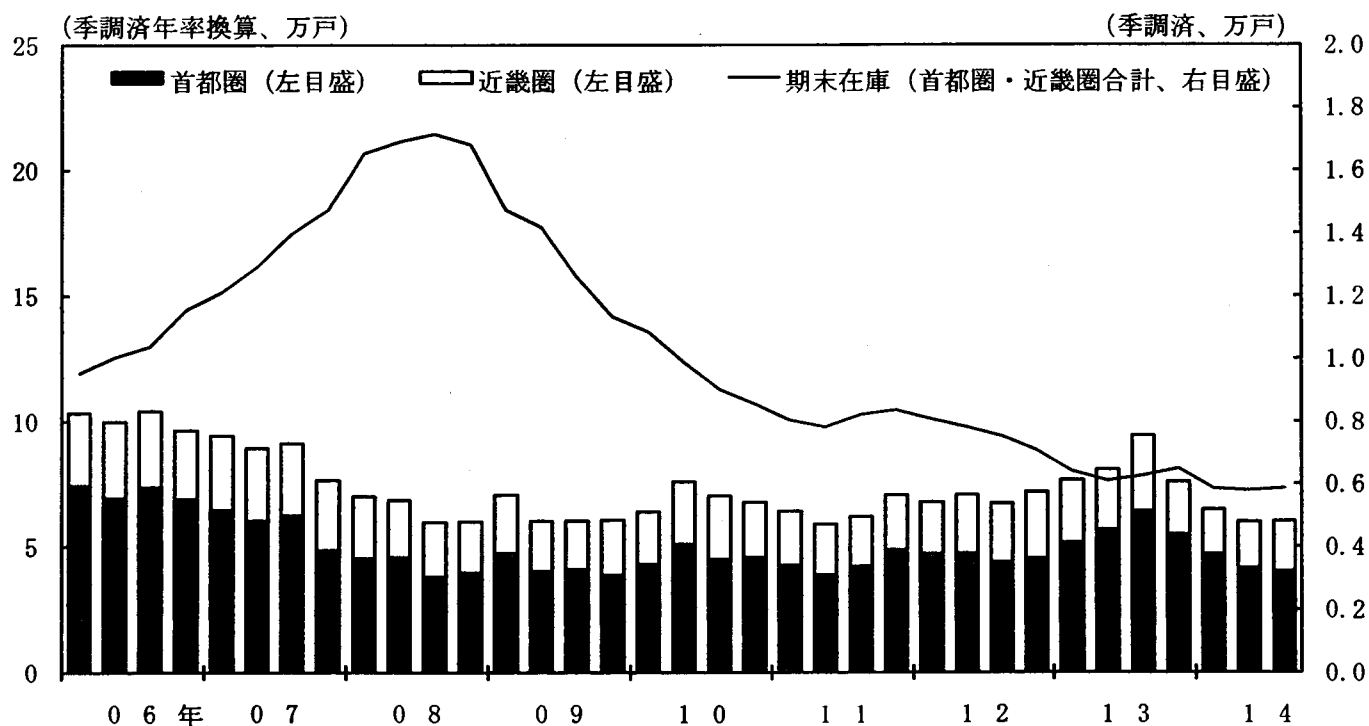
（資料）国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

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	14/7月	8	9	10	11
生産	(3.2)	(8.2) (2.7) (-1.0)	(-0.7) (-3.3) (0.8) (-1.3) (-2.7)						
		< 2.9 > < -3.8 > < -1.9 >	< 0.4 > < -1.9 > < 2.9 > < -0.1 > < 1.0 >						
出荷	(2.9)	(7.4) (1.3) (-0.5)	(-0.1) (-3.7) (1.7)						
		< 4.6 > < -6.8 > < -0.8 >	< 0.7 > < -2.1 > < 4.4 >						
在庫	(-1.4)	(-1.4) (2.8) (4.0)	(2.9) (4.6) (4.0)						
		< 0.2 > < 4.6 > < 1.1 >	< 0.9 > < 0.9 > < -0.7 >						
在庫率	105.4	105.4	111.5	111.4	109.1	118.5	111.4		
稼働率	100.0	106.0	101.4	98.1	98.1	96.4	99.9		

- (注) 1. 生産の2014/10、11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2014/10~12月は、前年比 -1.3%、前期比 +2.0% (12月を11月と同水準と仮定して算出)。

< 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	14/6月	7	8	9
第3次産業活動指数	(1.3)	(2.1) (-2.2) (-2.0)	(-1.4) (-2.2) (-2.7) (-1.1)					
		< 1.8 > < -3.8 > < 0.3 >	< 0.0 > < -0.3 > < -0.1 > < 1.0 >					
全産業活動指数	(1.9)	(3.2) (-0.9) (-2.1)	(-0.5) (-1.7) (-2.5)					
		< 1.6 > < -3.4 > < -0.4 >	< -0.3 > < -0.4 > < -0.1 >					

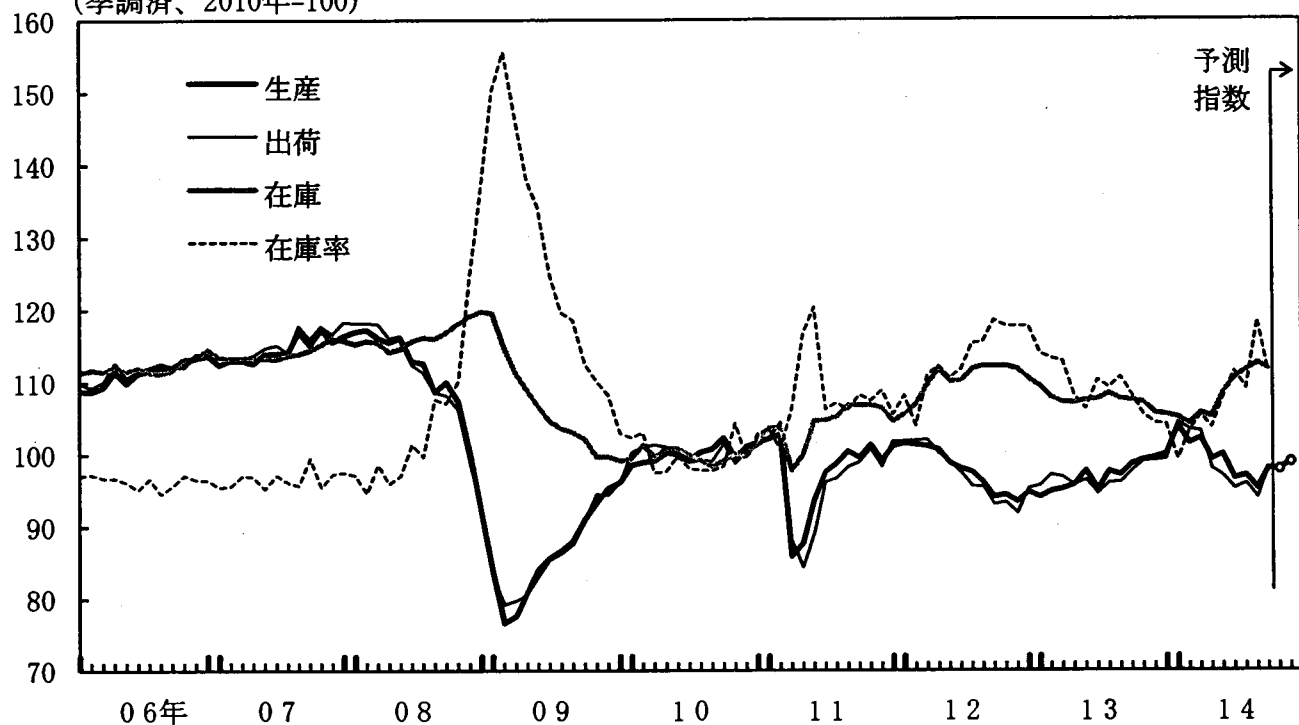
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 全産業活動指数の2014/7~9月の前年比は7~8月の前年同期比、前期比は7~8月の4~6月対比。

(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」

鋳工業生産・出荷・在庫

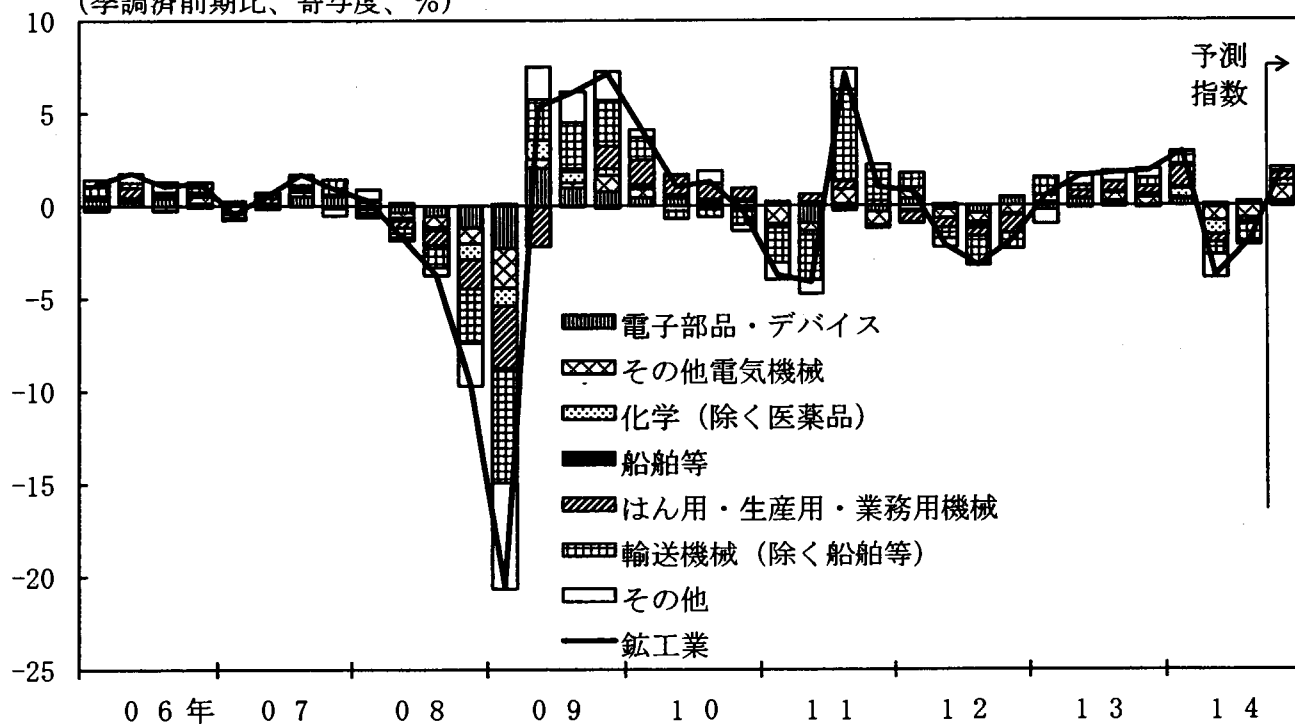
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

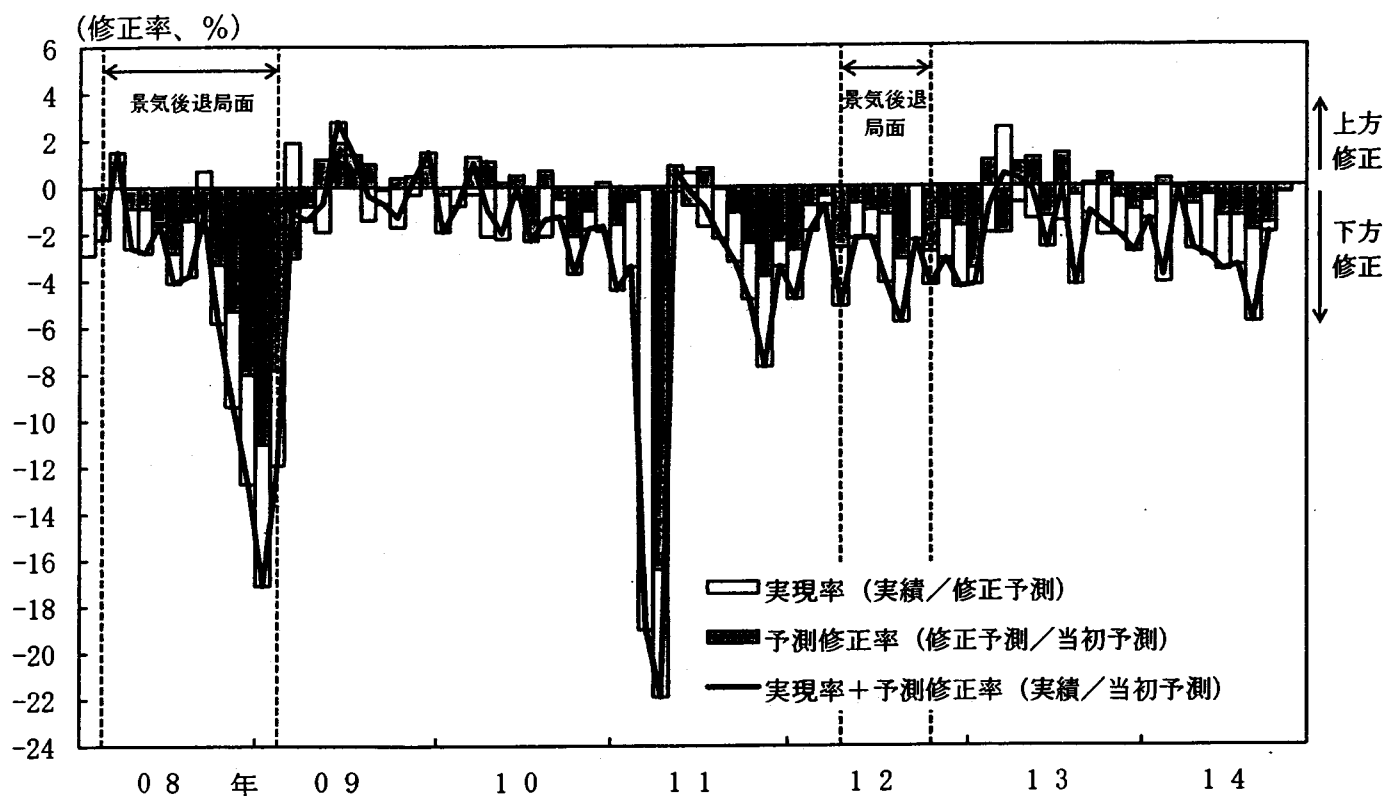
(季調済前期比、寄与度、%)



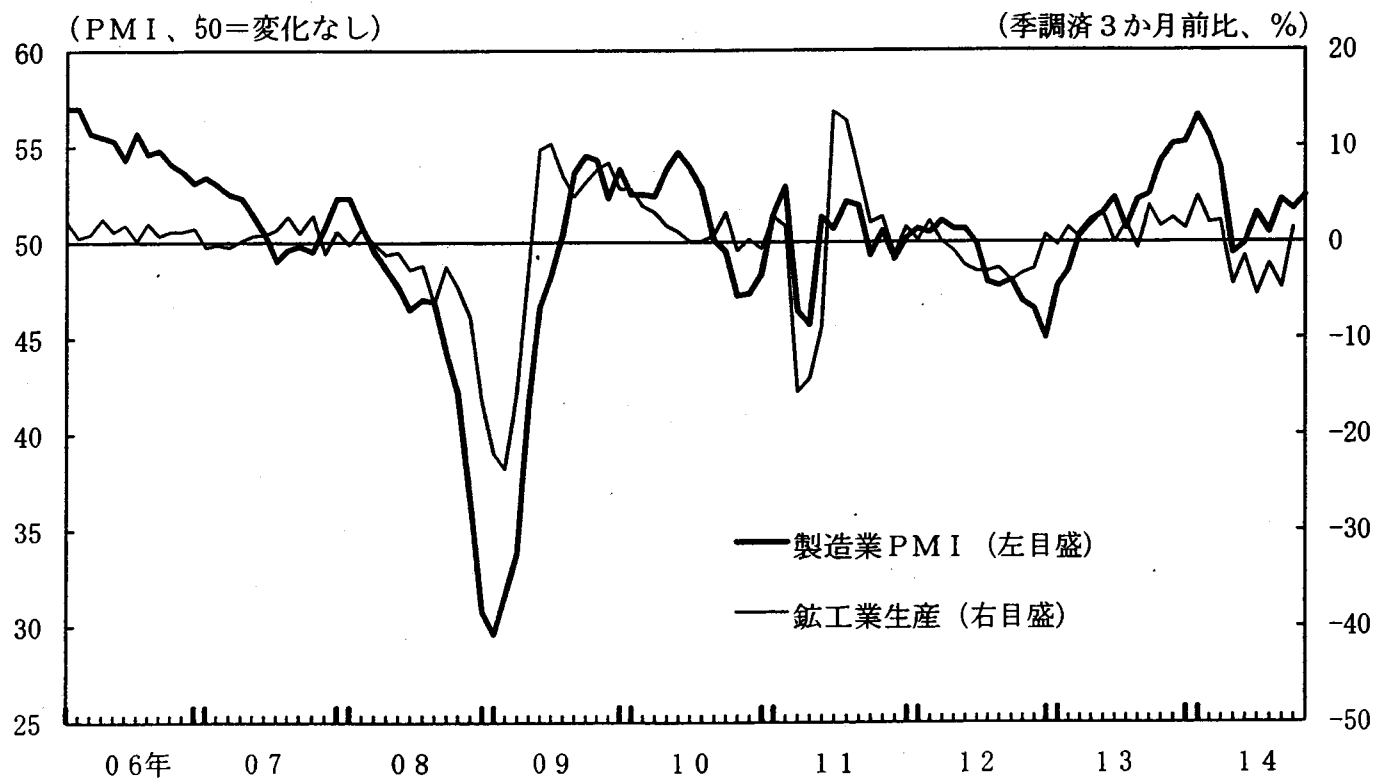
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/4Qは、予測指数を用いて算出。なお、12月を11月と同水準と仮定して算出した値。

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



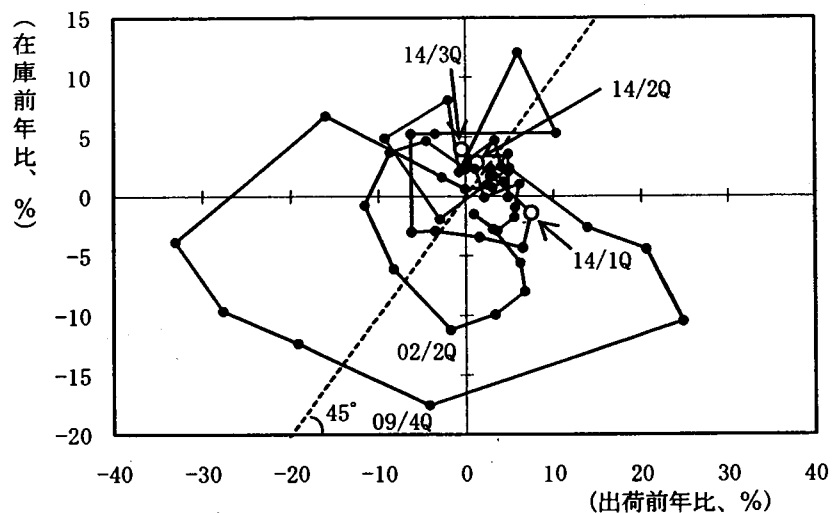
(2) 製造業PMI



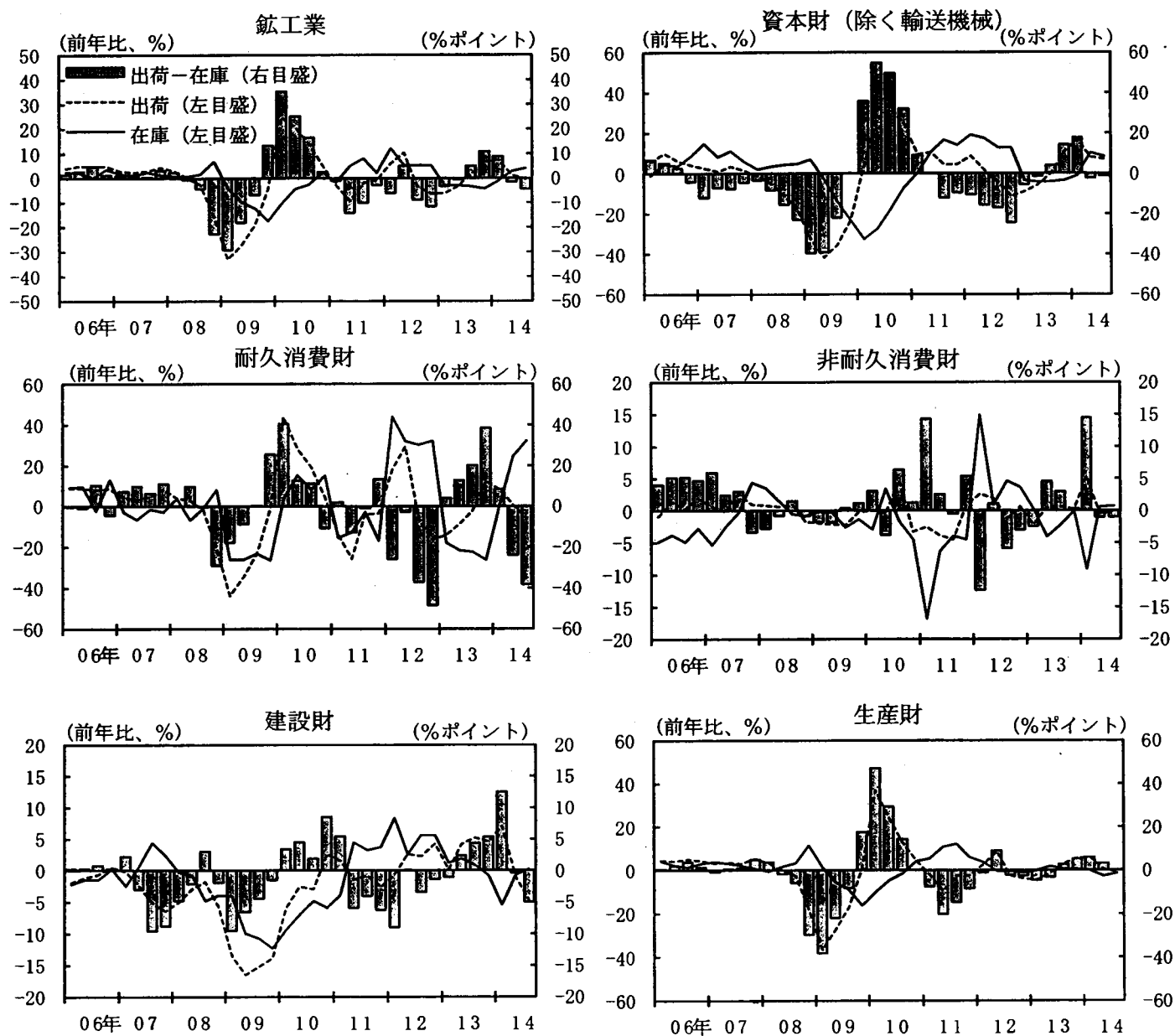
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2014.

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

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	14/7月	8	9
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.05	1.09	1.10	1.10	1.10	1.09
有効求職	(- 7.2)	<- 2.5>	<- 2.3>	<- 1.0>	<- 0.9>	< 0.2>	<- 0.2>
有効求人	(10.1)	< 2.0>	< 1.2>	<- 0.4>	<- 0.5>	<- 0.2>	<- 1.0>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.65	1.65	1.65	1.66	1.62	1.67
新規求職	(- 6.9)	<- 2.6>	< 0.8>	<- 1.8>	<- 0.9>	< 1.4>	<- 2.3>
新規求人	(8.4)	(8.5)	(7.4)	(3.5)	(4.5)	(- 0.6)	(6.3)
		< 2.2>	< 0.5>	<- 1.6>	<- 1.5>	<- 0.7>	< 0.5>
うち製造業	(13.8)	(23.1)	(16.5)	(6.3)	(9.8)	(1.6)	(7.3)
うち非製造業	(7.9)	(7.2)	(6.5)	(3.1)	(4.0)	(- 0.8)	(6.2)
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	1.39

<労働力調査>

	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/7月	8	9
労働力人口	(0.4)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.6)	(0.2)	(0.3)
		<- 0.5>	< 0.2>	< 0.2>	<- 0.0>	<- 0.1>	< 0.2>
就業者数	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(0.7)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.2>	<- 0.1>	< 0.1>	< 0.1>
雇用者数	(1.0)	(0.8)	(0.6)	(0.9)	(1.0)	(0.7)	(1.1)
		<- 0.2>	< 0.2>	< 0.7>	< 0.3>	<- 0.1>	< 0.4>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	238	238	248	230	237
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	77	73	71	75	69	68
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.6	3.6	3.8	3.5	3.6
労働力率(季調済、%)	59.3	59.3	59.4	59.5	59.5	59.5	59.6

<毎月勤労統計>

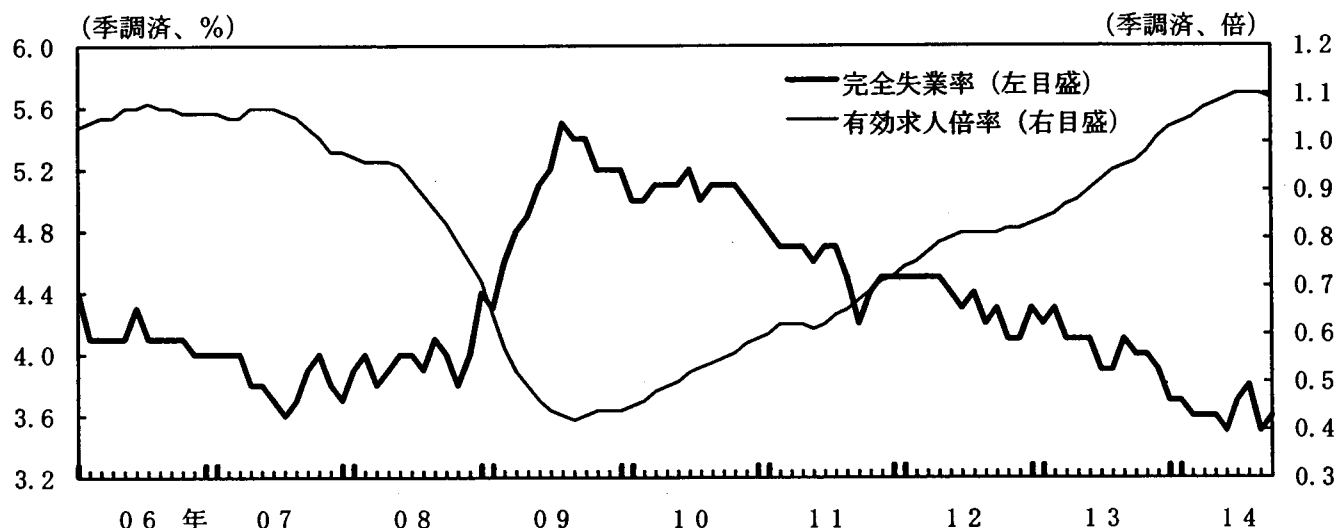
	2013年度	14/1~3月	4~6	7~9	14/7月	8	9
常用労働者数(a)	(0.9)	(1.2)	(1.4)	(1.7)	(1.7)	(1.7)	(1.7)
		< 0.2>	< 0.6>	< 0.5>	< 0.2>	< 0.1>	< 0.1>
製造業	(- 1.0)	(- 0.7)	(- 0.4)	(- 0.4)	(- 0.3)	(- 0.5)	(- 0.4)
非製造業	(1.3)	(1.6)	(1.8)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
名目賃金(b)	(0.1)	(0.1)	(0.8)	(1.5)	(2.4)	(0.9)	(0.8)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.4)	(- 0.1)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.5)
所定外給与	(3.6)	(5.0)	(4.4)	(2.2)	(3.6)	(1.2)	(1.6)
特別給与	(1.7)	(0.8)	(2.8)	(8.1)	(7.3)	(13.4)	(11.5)
雇用者所得(a×b)	(1.0)	(1.3)	(2.2)	(3.2)	(4.1)	(2.6)	(2.5)

(注) 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

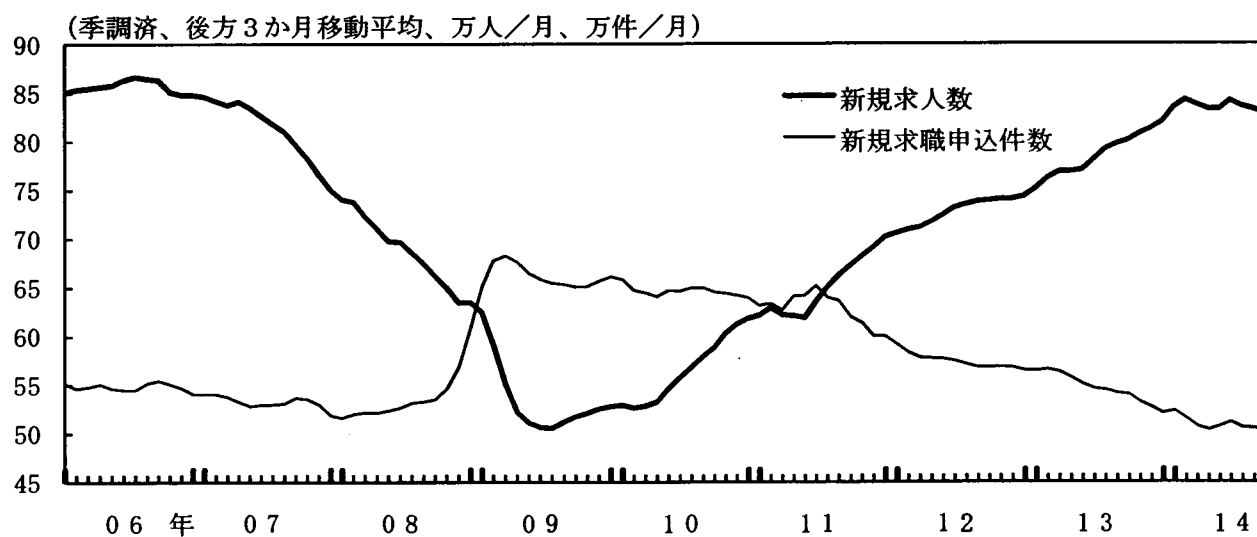
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

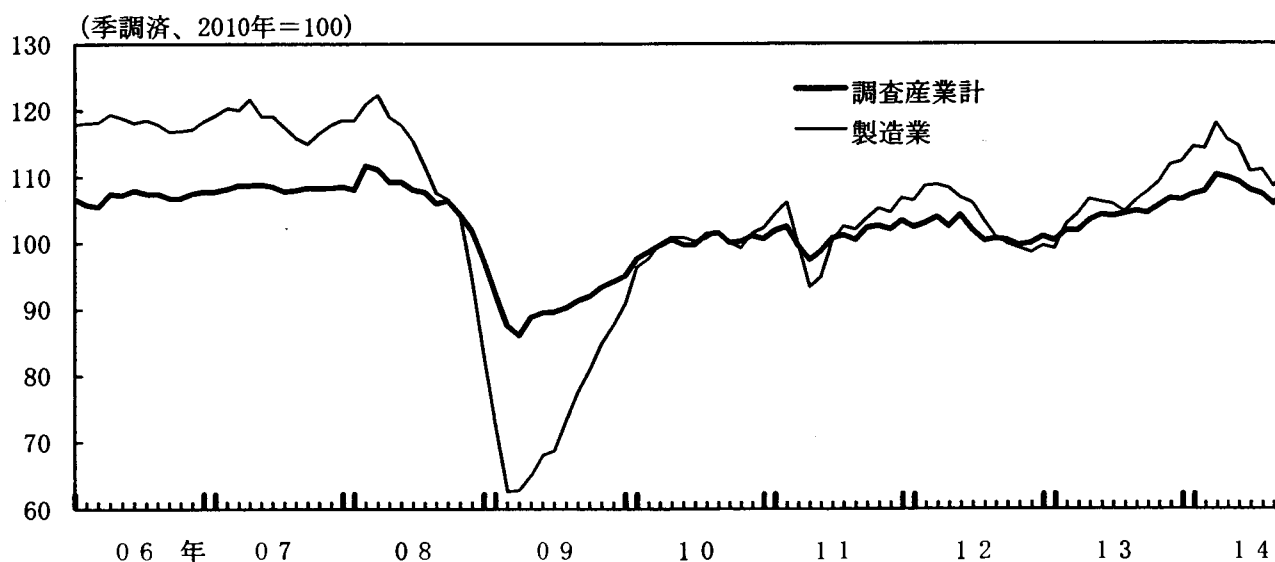
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



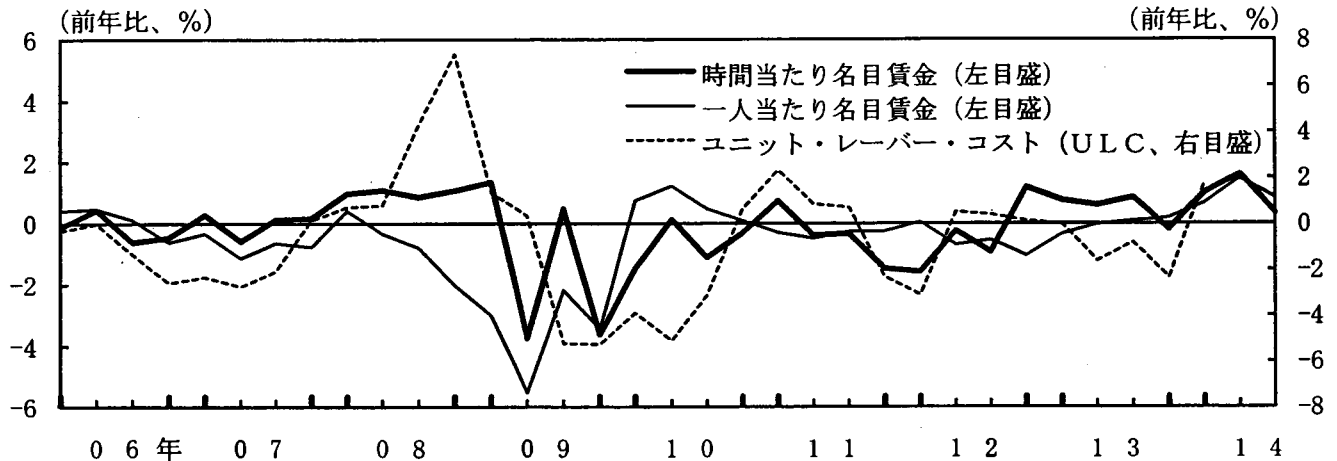
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

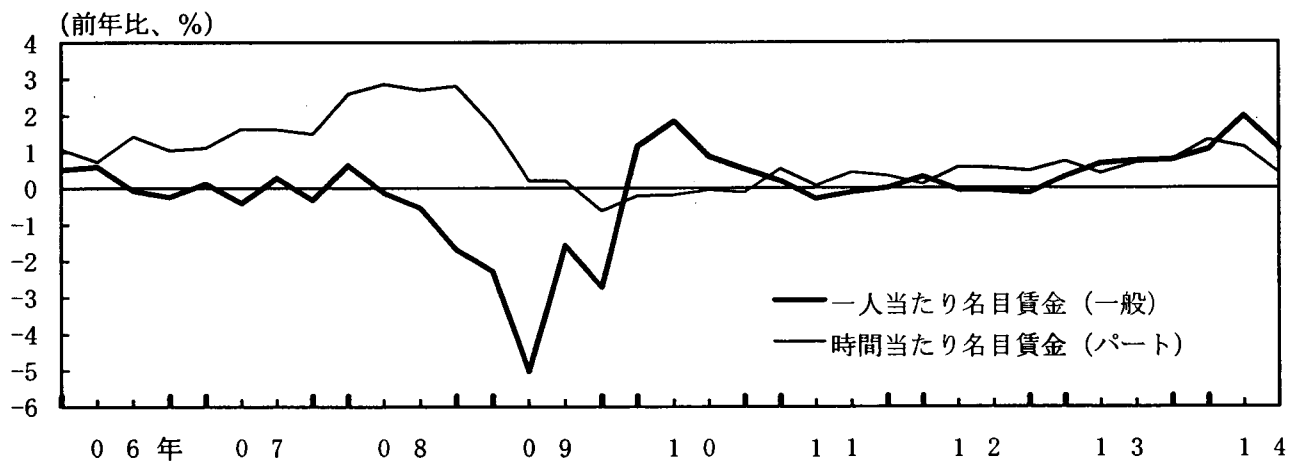
(図表30)

賃金

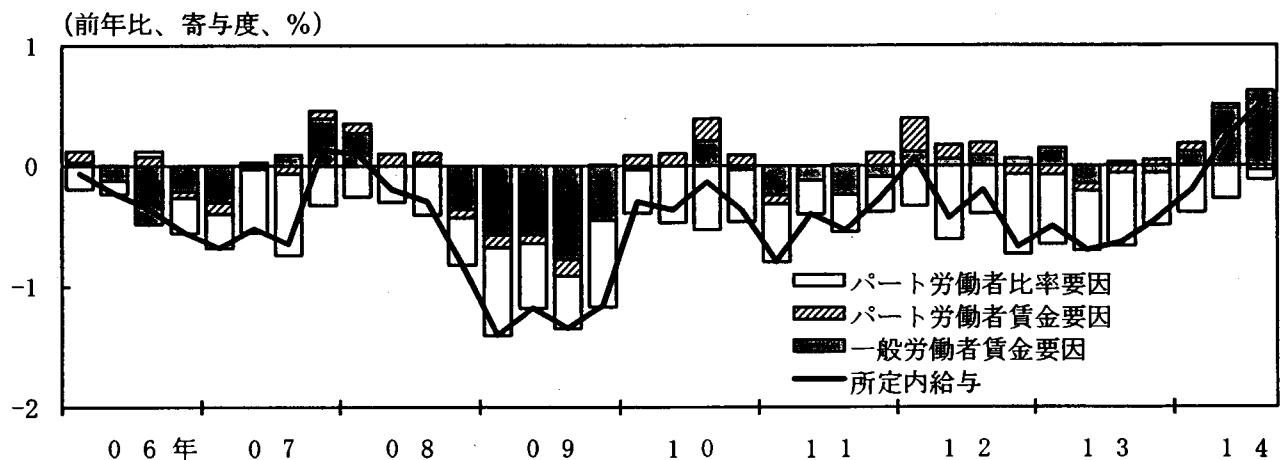
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) /実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/3Qは9月の前年同月比。

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

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

4. (3) は以下のように算出。

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

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

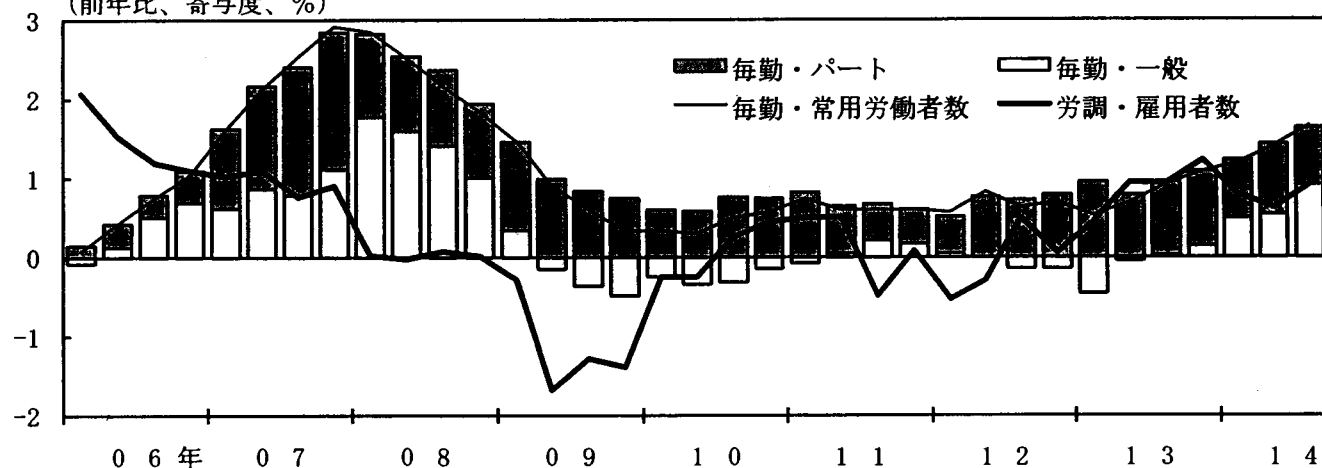
パート労働者比率要因=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

雇用者所得

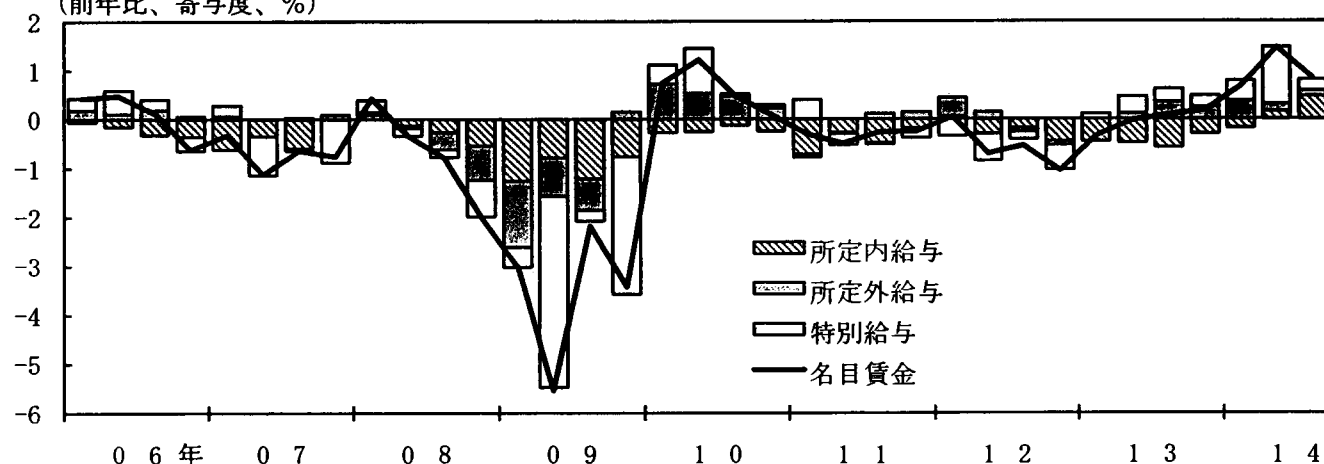
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



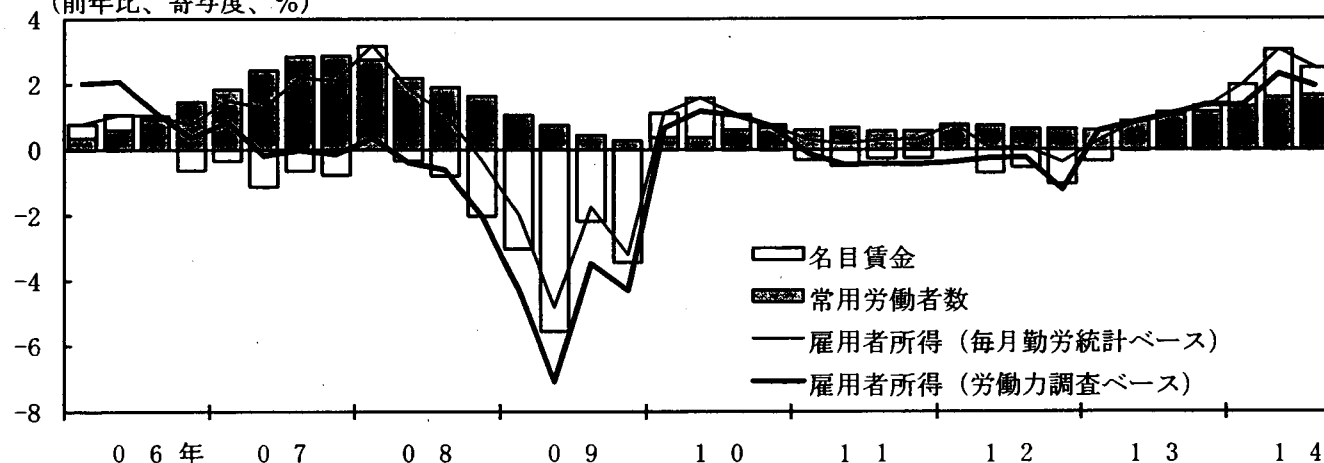
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2014/3Qは9月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

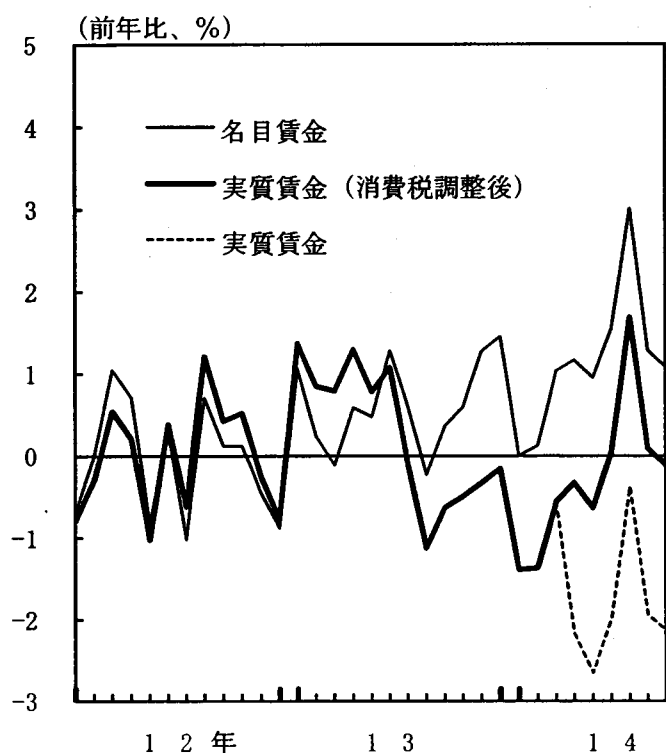
3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

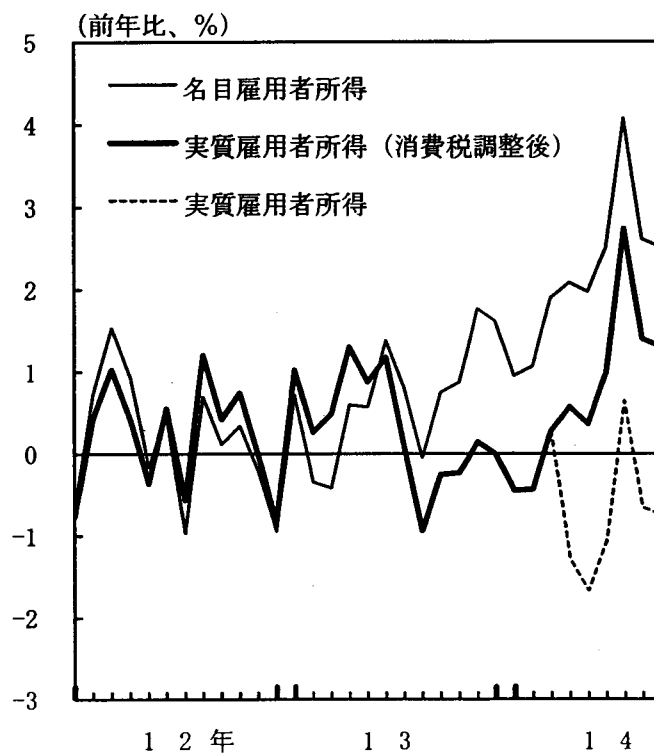
雇用者所得(労働力調査ベース)＝雇用者数(労働力調査)×名目賃金(毎月勤労統計)

実質賃金・所得

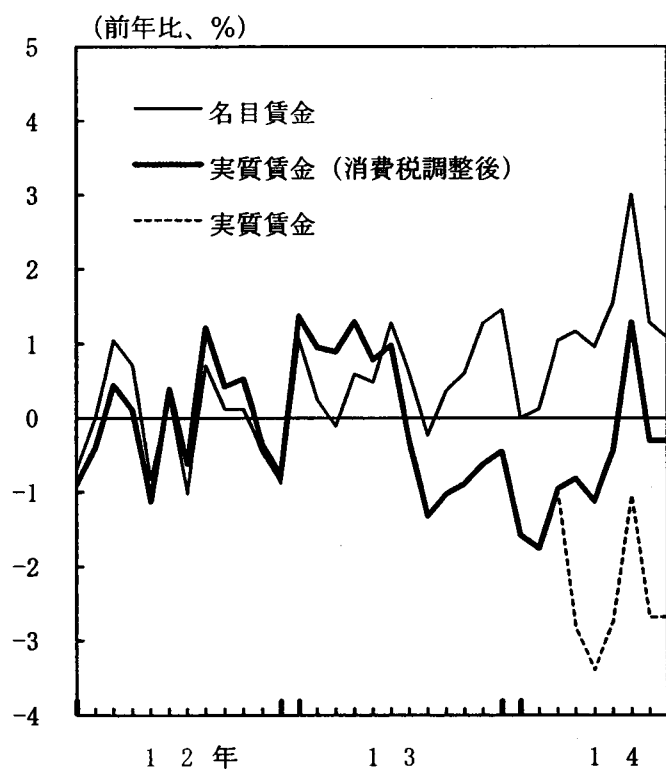
(1) 実質賃金（一般労働者）
＜CPI総合で実質化＞



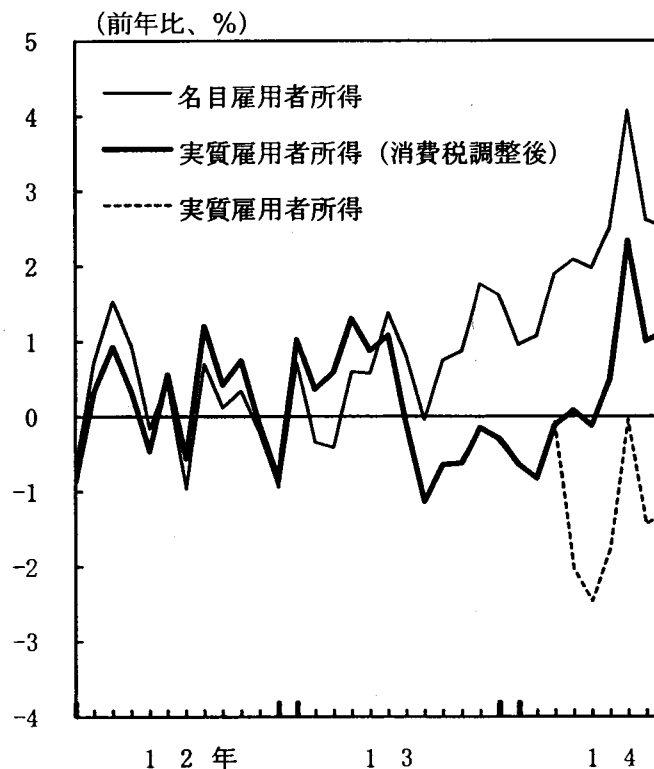
(2) 実質雇用者所得（全体）
＜CPI総合で実質化＞



＜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」32

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	14/4～6月	7～9	10～12	14/7月	8	9	10
輸出物価 (円ベース)	(10.3)	(1.0)	(2.4)	(4.0)	(0.7)	(2.7)	(3.7)	(4.0)
		< -0.9>	< 0.7>	< 1.4>	< -0.1>	< 0.7>	< 2.0>	< -0.2>
同 (契約通貨ベース)	(-2.1)	(-1.4)	(-0.8)	(-1.7)	(-0.9)	(-0.7)	(-0.9)	(-1.7)
		< -0.6>	< -0.1>	< -0.7>	< 0.1>	< 0.1>	< -0.2>	< -0.6>
輸入物価 (円ベース)	(13.6)	(2.4)	(3.9)	(4.3)	(2.6)	(4.5)	(4.5)	(4.3)
		< -1.6>	< 0.9>	< 0.5>	< -0.2>	< 0.6>	< 2.2>	< -1.1>
					[-0.8]	[0.6]	[2.6]	[1.7]
同 (契約通貨ベース)	(-1.4)	(-0.3)	(0.1)	(-2.8)	(0.9)	(0.5)	(-1.2)	(-2.8)
		< -1.2>	< -0.4>	< -2.0>	< 0.0>	< -0.2>	< -0.6>	< -1.6>
日本銀行国際商品指数 (月末値)	(-5.4)	< 0.2>	< -6.4>	< -11.1>	< -3.3>	< -2.9>	< -6.3>	< -6.1>
日経商品指数(42種、月末値)	(8.1)	< -0.8>	< 0.4>	< -0.9>	< 0.5>	< -0.1>	< -0.6>	< -0.5>
国内企業物価	(1.9)	(1.5)	(1.1)	(0.1)	(1.5)	(1.1)	(0.7)	(0.1)
		< 0.2>	< 0.2>	< -0.7>	< 0.2>	< -0.2>	< 0.0>	< -0.6>
					[0.5]	[0.1]	[0.0]	[-0.8]
S P P I 総平均	(0.2)	(0.8)	(0.8)		(0.7)	(0.8)	(0.8)	
総平均 除く国際運輸	(0.1)	(0.8)	(0.8)		(0.7)	(0.8)	(0.8)	
全国C P I 総合	(0.9)	(1.6)	(1.2)		(1.3)	(1.2)	(1.1)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(1.4)	(1.2)		(1.3)	(1.1)	(1.0)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(1.6)	(1.3)		(1.7)	(1.3)	(1.1)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	(0.1)	(0.0)		(0.0)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(2.9)	(3.3)	(2.6)		(2.9)	(2.6)	(2.4)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.2)	(0.7)	(0.6)		(0.6)	(0.6)	(0.6)	
東京C P I 総合	(0.5)	(1.2)	(0.9)	(0.6)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.6)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.4)	(1.0)	(0.7)	(0.6)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.6)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.1)	(1.0)	(0.8)	(1.0)
一般サービス [4674]	(-0.2)	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
公共料金 [1623]	(2.8)	(3.1)	(2.2)	(1.4)	(2.5)	(2.1)	(1.9)	(1.4)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.5)	(0.6)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
 3. 東京C P Iの2014年10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. 2014/10～12月は、10月のデータを使用。

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

消費者物価（消費税を含む）

		(前年比、%)			
		14/7月	8	9	10
全国CPI 総合		3.4	3.3	3.2	
総合 除く生鮮食品	[9604]	3.3	3.1	3.0	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	4.6	4.2	4.0	
一般サービス	[3869]	1.3	1.3	1.3	
公共料金	[1712]	4.6	4.3	4.1	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.3	2.3	2.3	
東京CPI 総合		2.8	2.8	2.8	2.5
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.7	2.7	2.6	2.5
うち財 除く農水畜産物	[3086]	4.0	3.9	3.7	3.9
一般サービス	[4674]	1.3	1.3	1.3	1.4
公共料金	[1623]	4.4	4.0	3.8	3.3
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	2.1	2.1	2.0	2.1

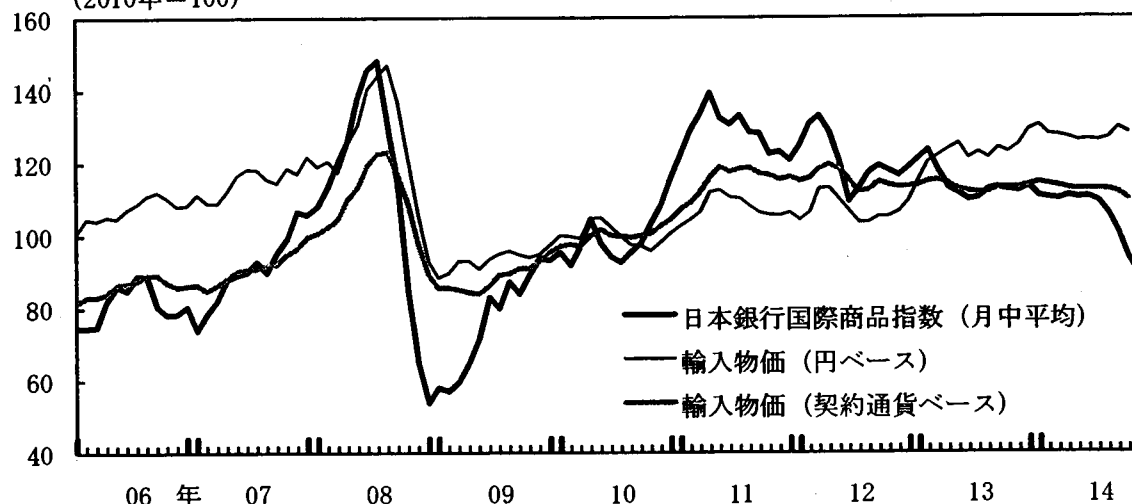
- (注) 1. 内訳[]内は、構成比（万分比）。
2. 東京CPIの2014/10月のデータは中旬速報値。
3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。

(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)

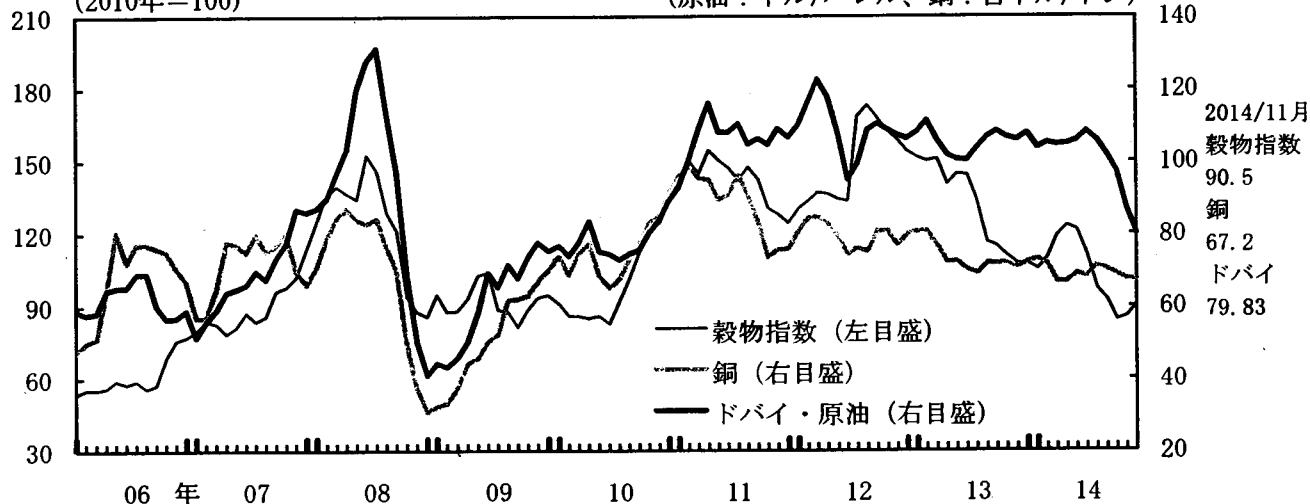
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

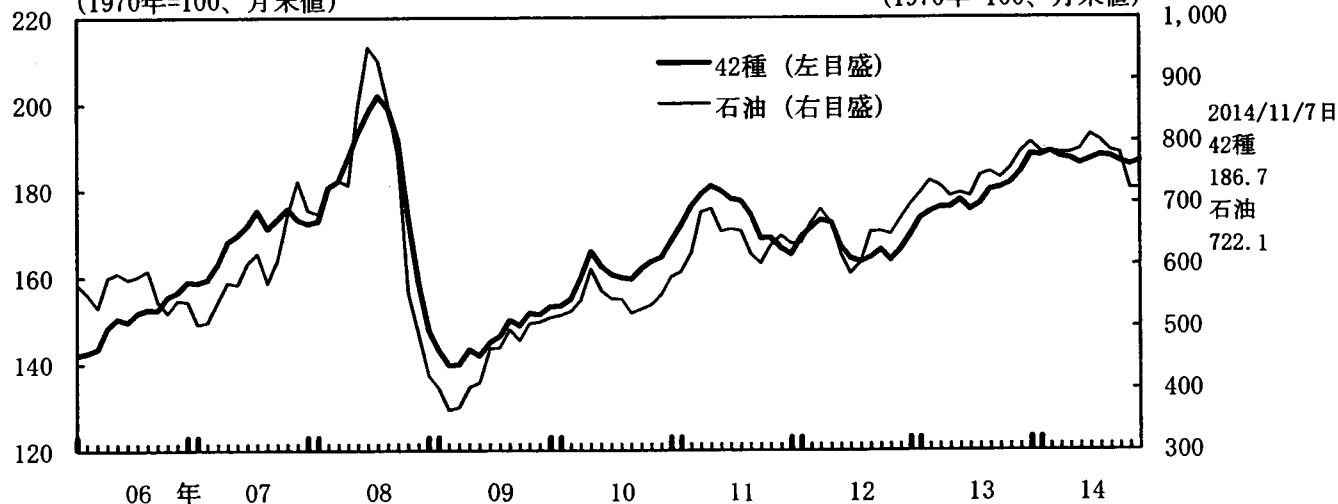
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



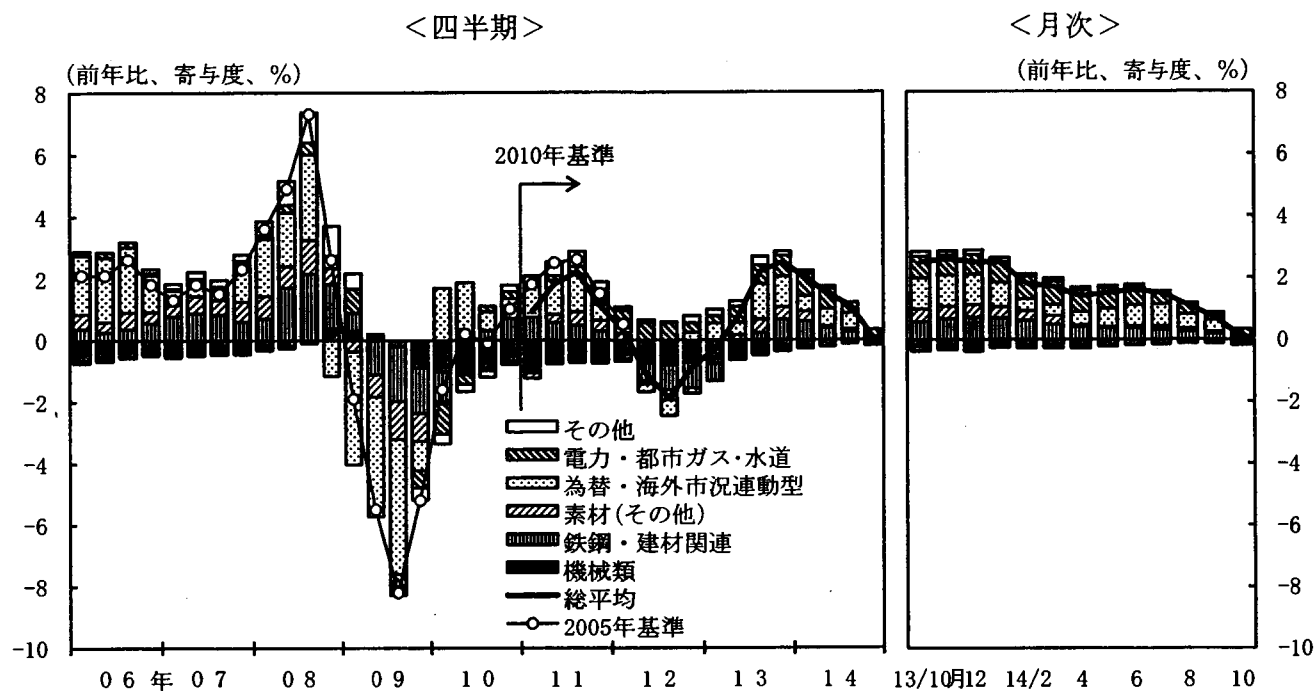
(注) 1. (1)、(2) の2014/11月は12日までの平均値。

2. (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。

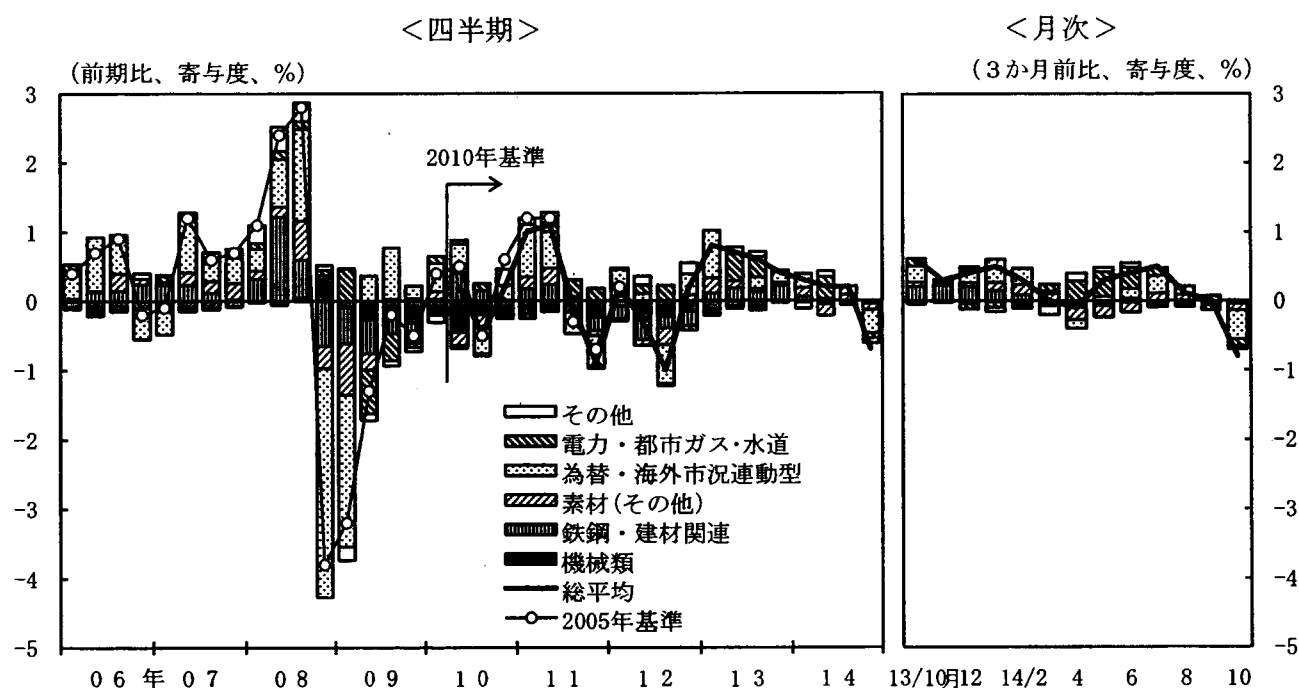
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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. 2014/4Qは、10月の値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 37)

企業向けサービス価格

<四半期>

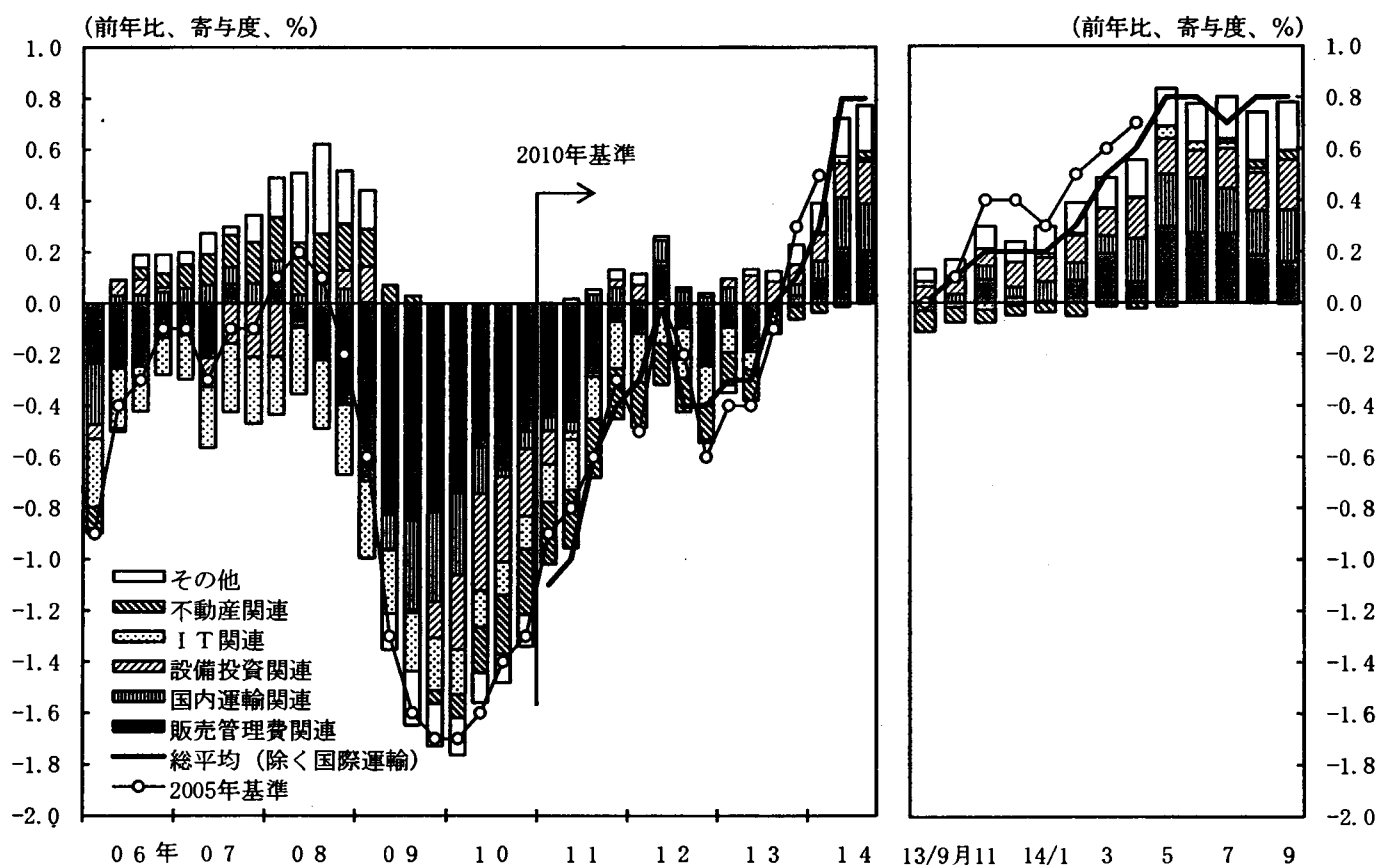
(前年比、%)

<月 次>

(前年比、%)

		13/4Q	14/1Q	2Q	3Q	14/6月	7	8	9
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.1	0.3	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8
販売管理費関連	[57.2]	0.1	0.2	0.4	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3
国内運輸関連	[14.0]	0.3	0.5	1.3	1.3	1.5	1.2	1.2	1.4
設備投資関連	[7.2]	1.1	1.4	1.8	2.3	1.5	2.2	2.0	2.6
I T 関連	[1.7]	-0.9	0.6	2.1	0.9	2.5	1.8	1.3	-0.4
不動産関連	[7.2]	-0.7	-0.4	-0.2	0.3	0.0	0.2	0.4	0.5
その他	[11.8]	0.7	1.0	1.2	1.5	1.2	1.4	1.6	1.5
総 平 均	[100.0]	0.3	0.4	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8	0.8

— []はウェイト (%)

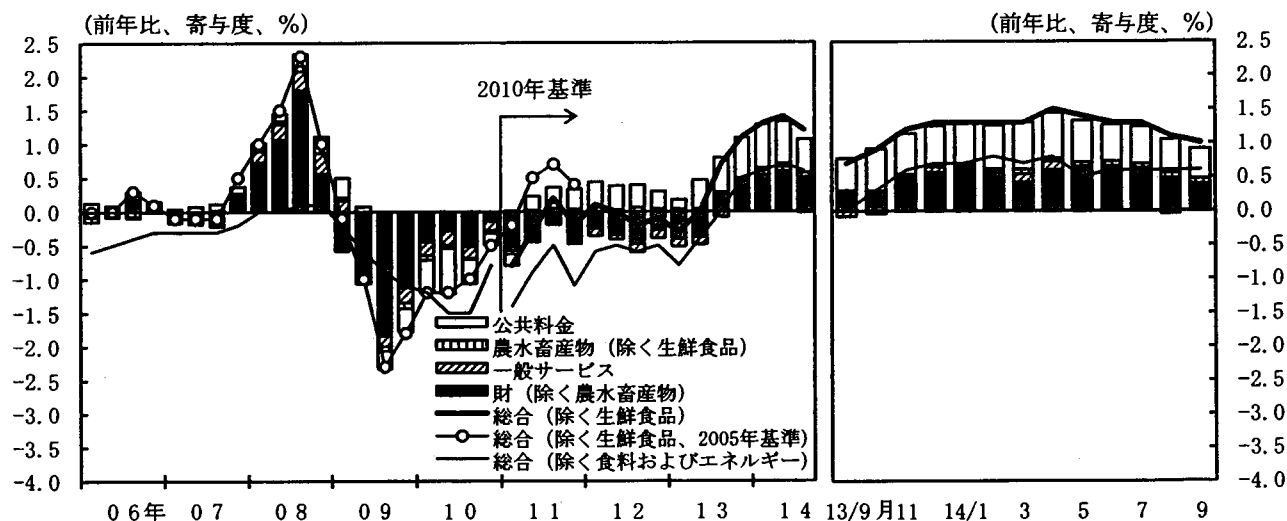


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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

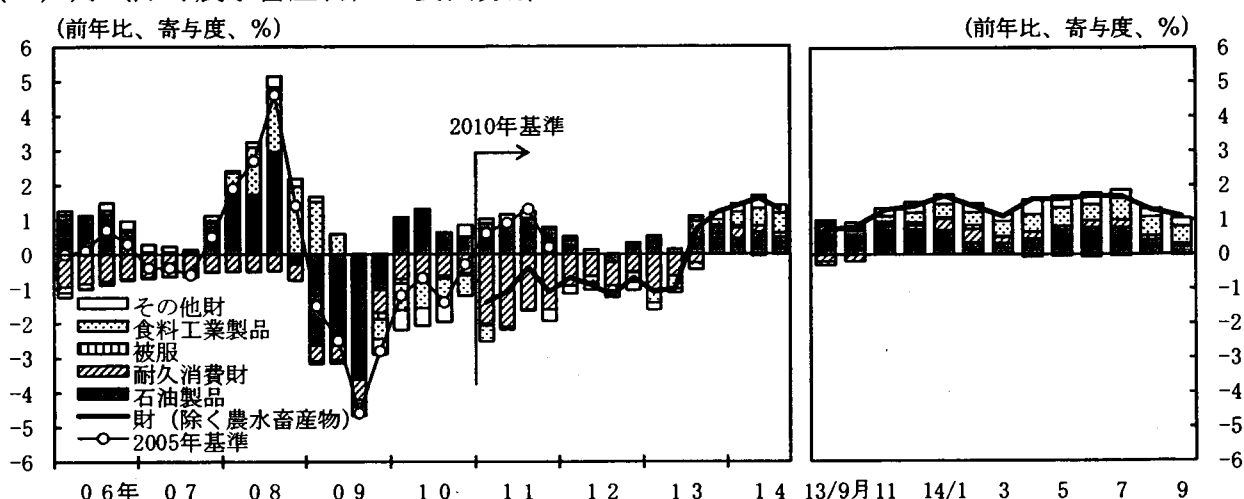
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

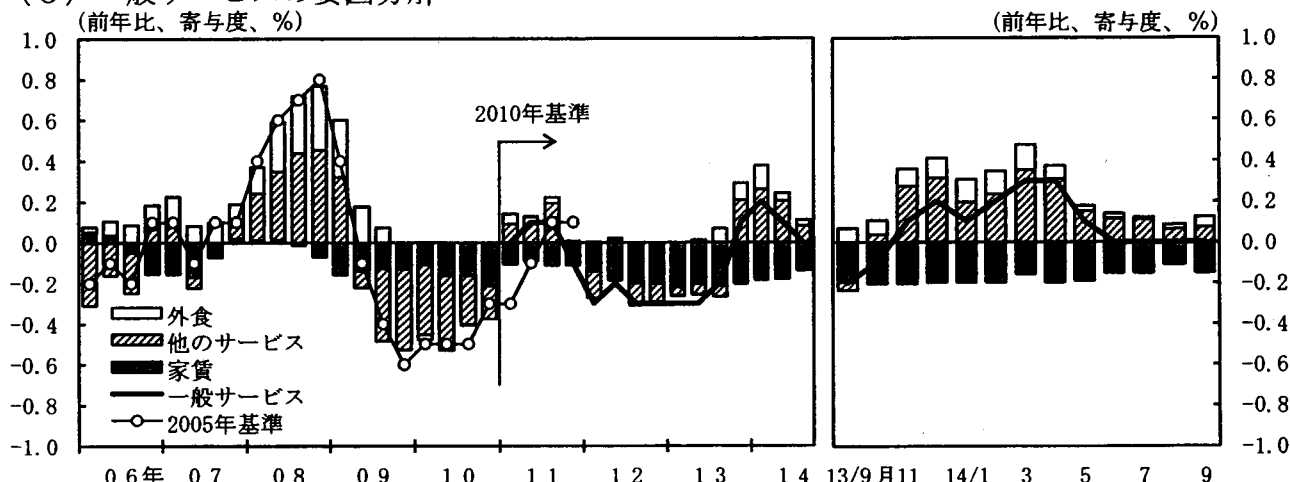
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 39)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

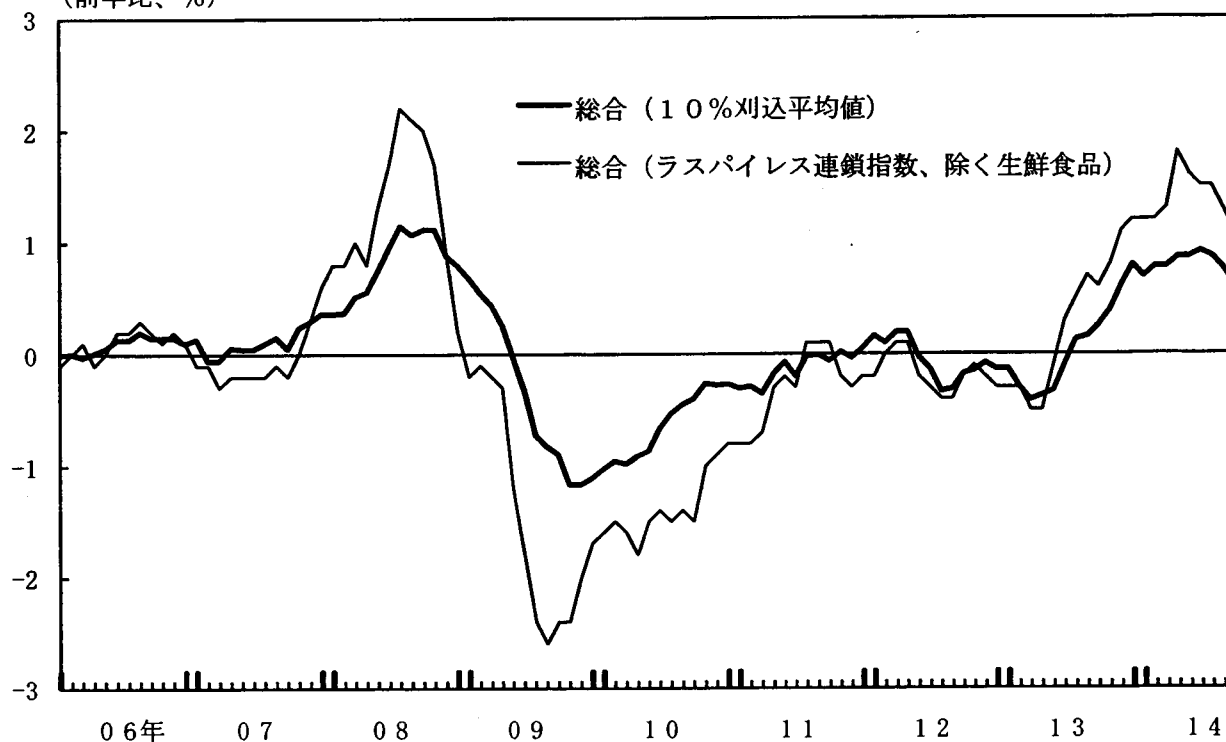
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料およびエネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
13/3Q	0.7	0.0	▲0.06	0.03	0.03	0.36	0.32	0.06	0.74	0.9	5.6
4Q	1.1	0.5	0.07	0.03	0.01	0.29	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	0.21	0.01	0.07	0.18	0.17	0.02	0.66	1.2	5.3
13/9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
9月	1.0	0.6	0.20	0.02	0.07	0.09	0.11	0.01	0.50	1.1	6.9

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

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

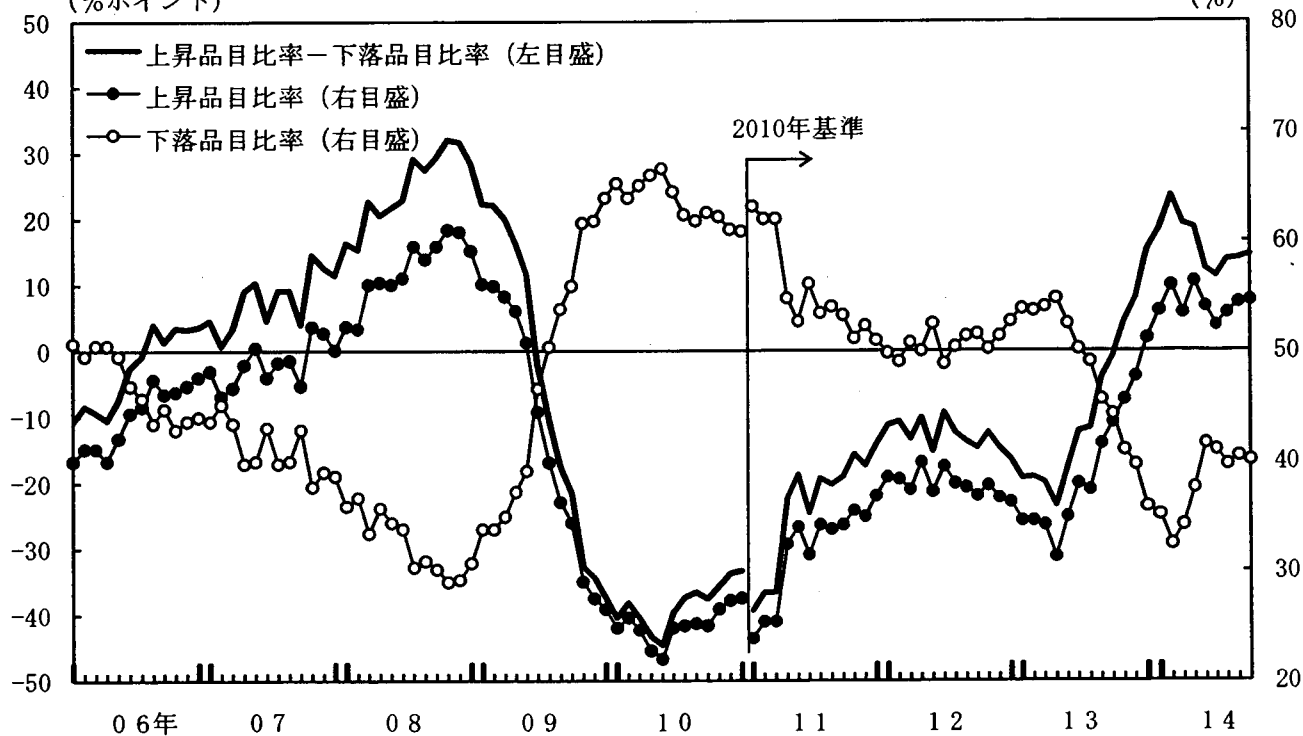
(前年比、%)



(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)

(%)

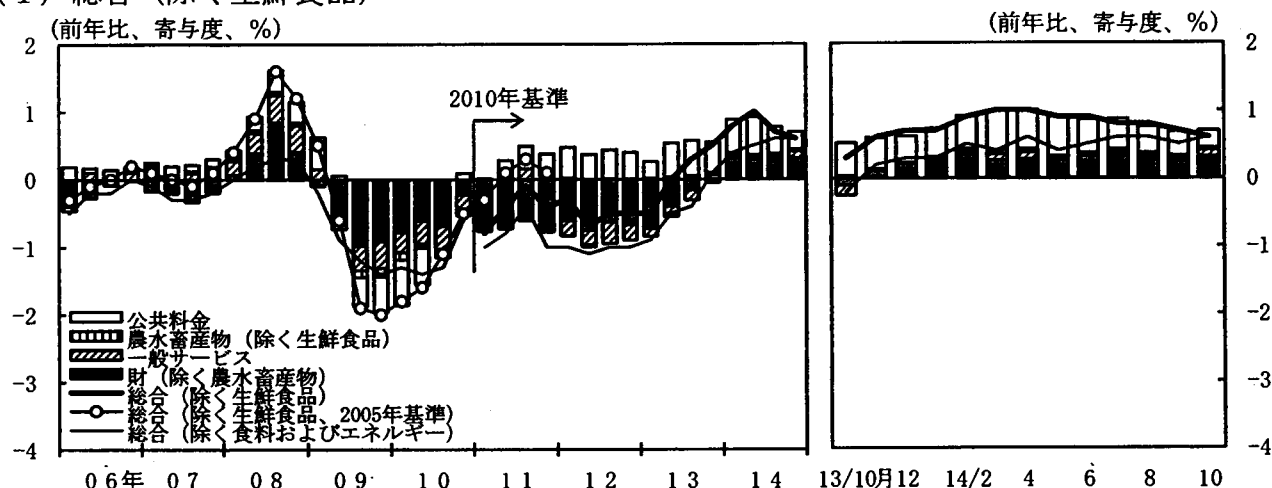


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
 3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

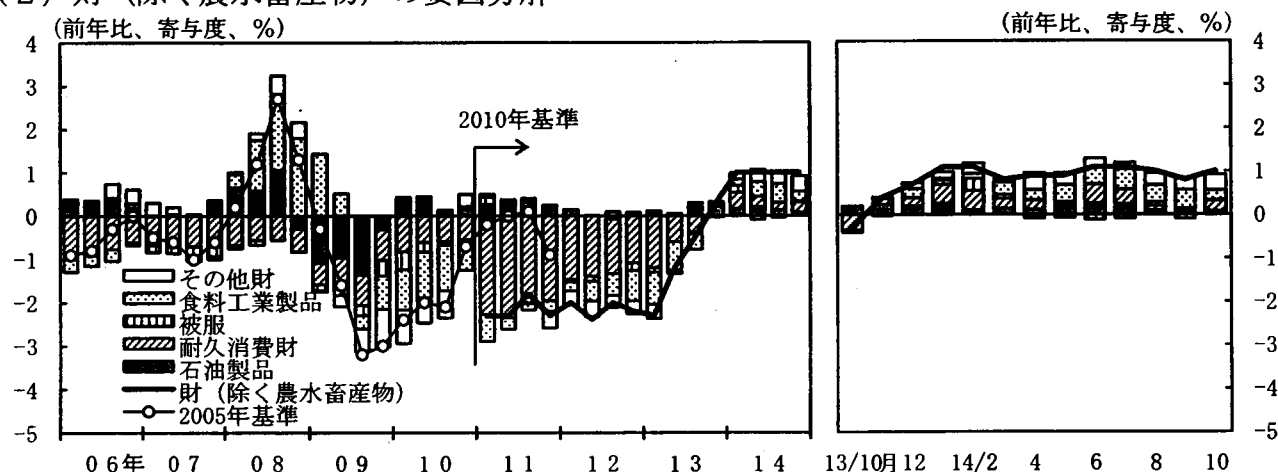
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

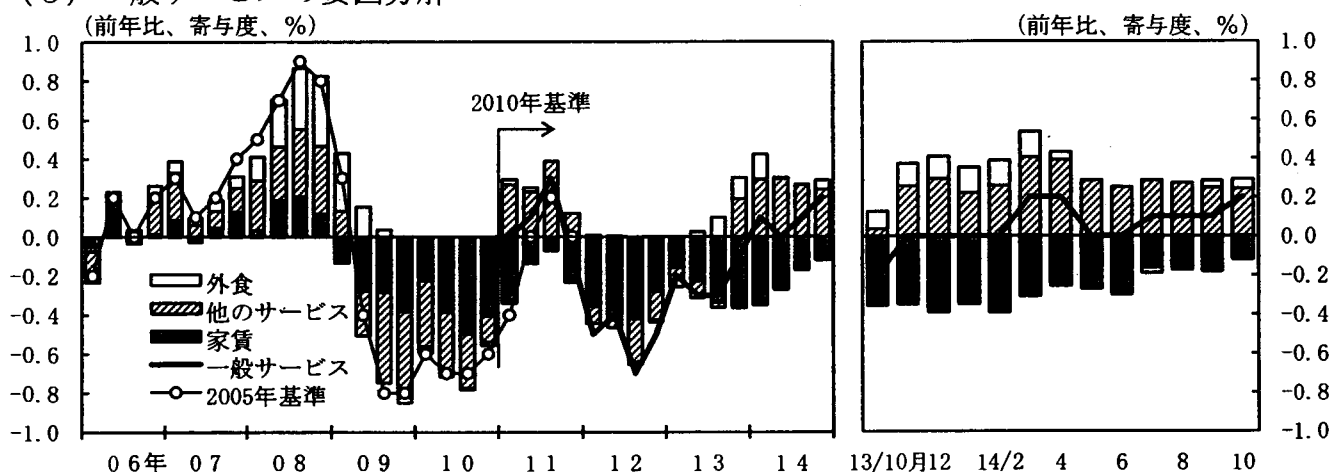
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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. 2014/10月のデータは、中旬速報値。2014/4Qは、10月の値を用いて算出。

(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
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
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

<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 : %

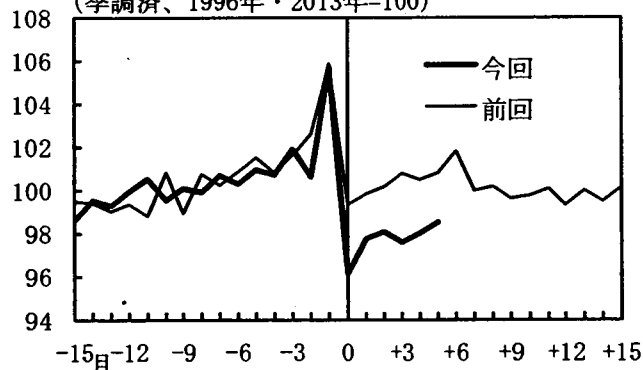
2012 年	2013 年	13/4Q	14/1Q	2Q	14/6 月	7	8
1,204	1,281	349	317	321	99	107	91
(6.0)	(6.4)	(3.4)	(6.8)	(-1.7)	(2.8)	(-5.8)	(-10.2)

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き (1)

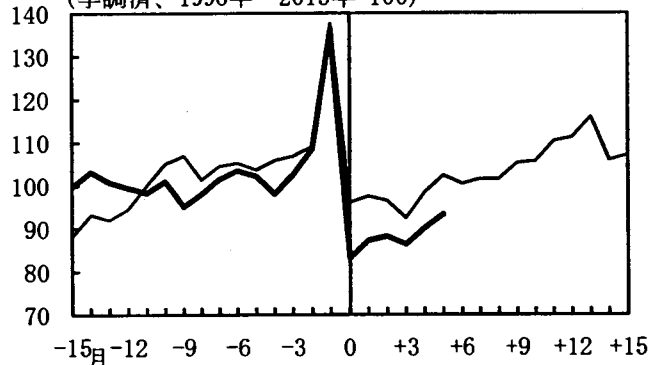
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



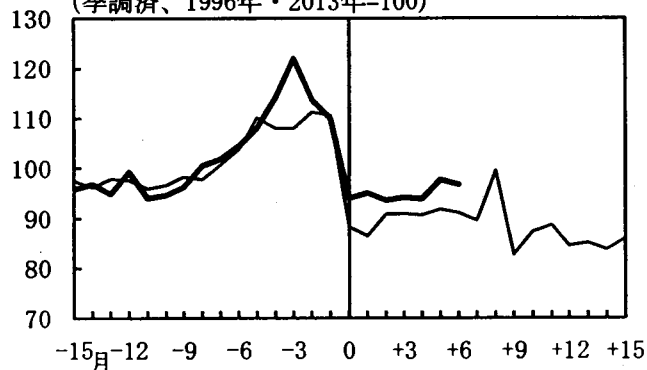
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、1996年・2013年=100)



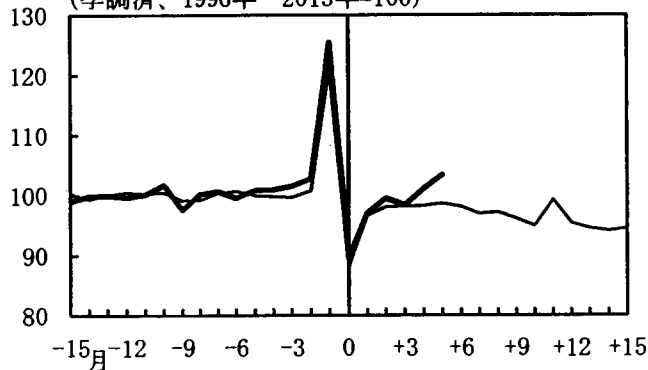
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済、1996年・2013年=100)



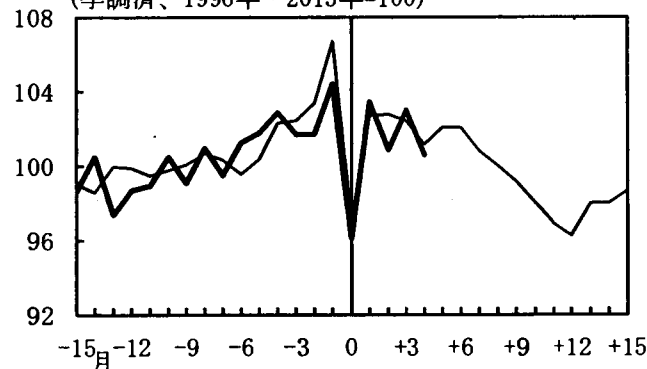
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、1996年・2013年=100)



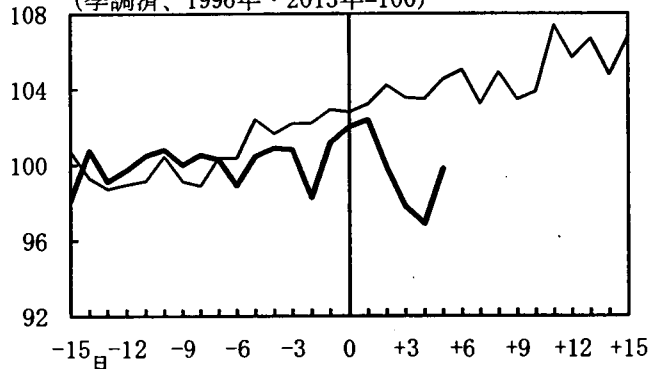
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、1996年・2013年=100)



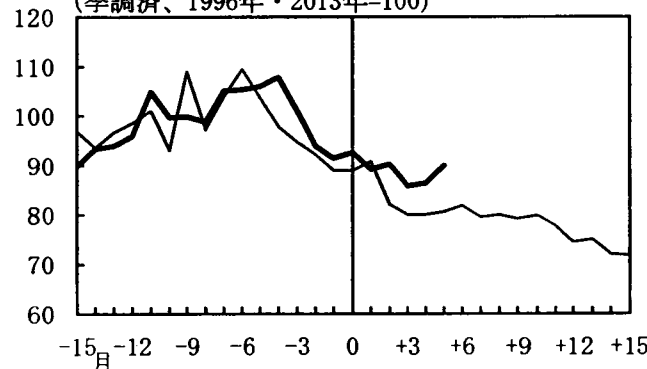
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、1996年・2013年=100)



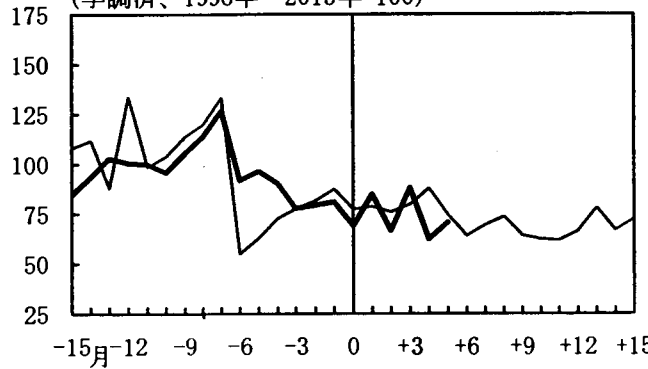
(7) 新設住宅着工戸数

(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。

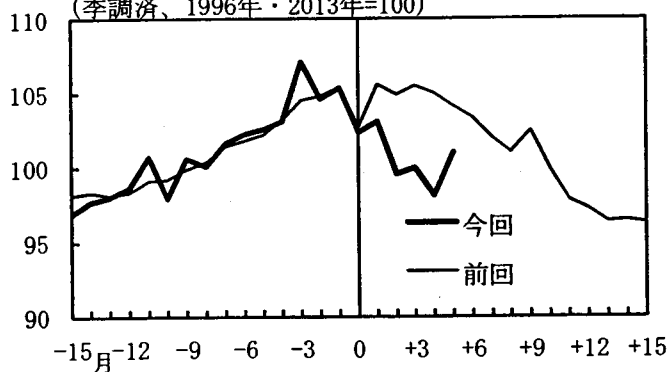
2. (2) ~ (6) および (8) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

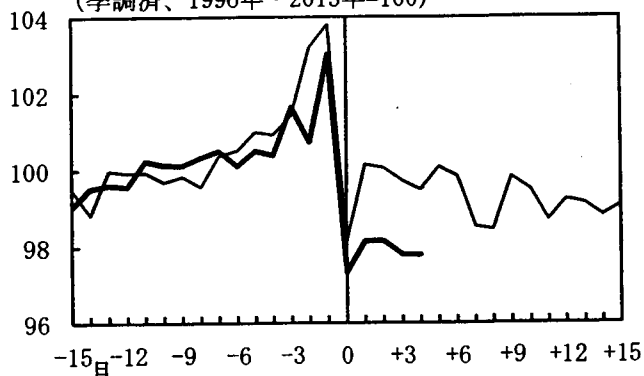
(1) 鉱工業生産

(季調済、1996年・2013年=100)



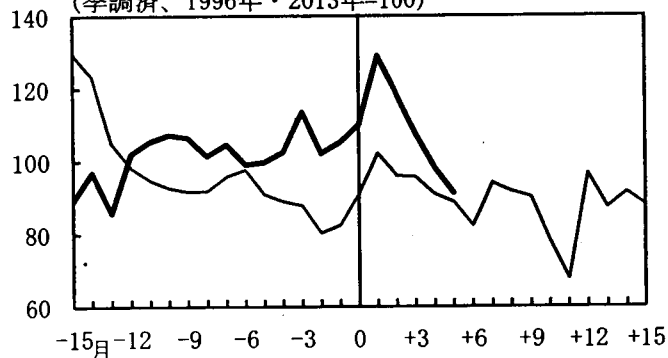
(2) 第3次産業活動指数+建設業活動指数

(季調済、1996年・2013年=100)



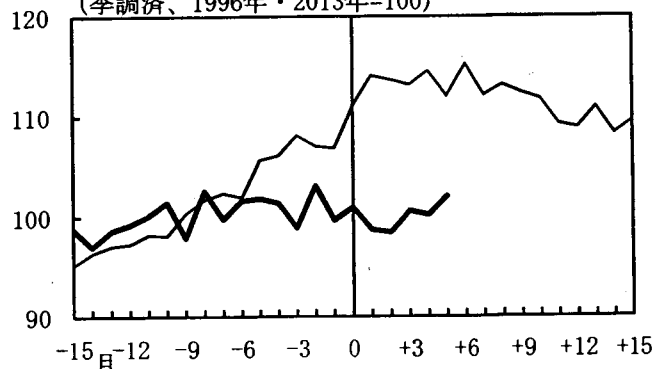
(3) 公共工事請負金額

(季調済、1996年・2013年=100)



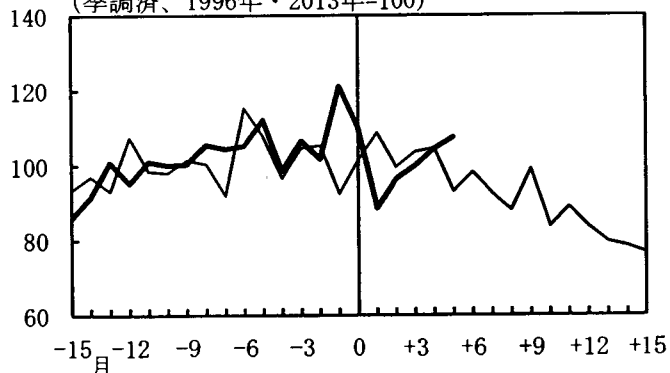
(4) 実質輸出

(季調済、1996年・2013年=100)



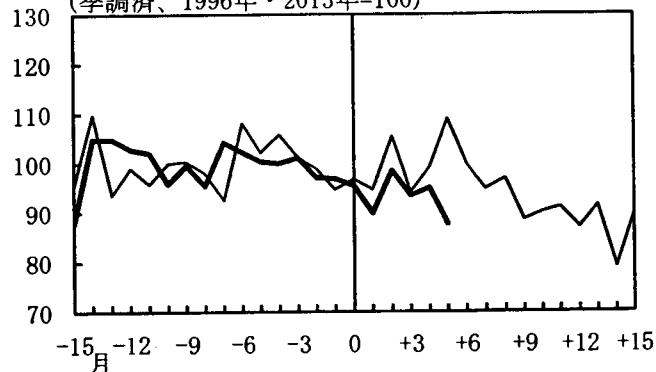
(5) 機械受注 (民需<除く船舶・電力>)

(季調済、1996年・2013年=100)



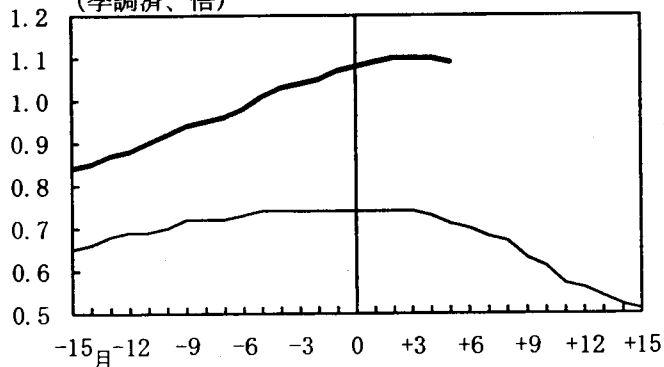
(6) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、1996年・2013年=100)



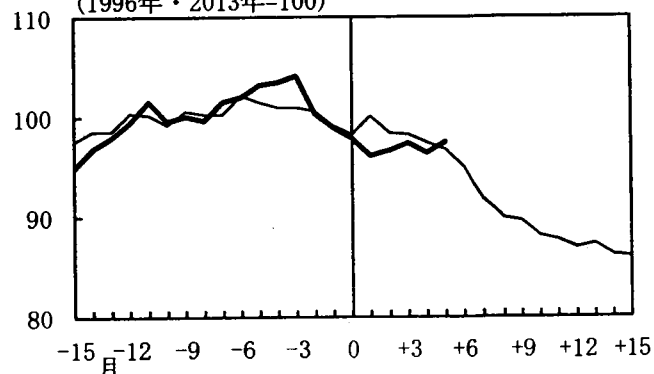
(7) 有効求人倍率

(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。

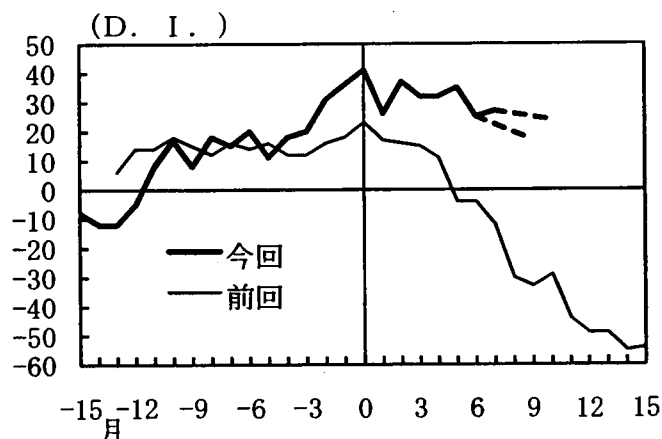
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

(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

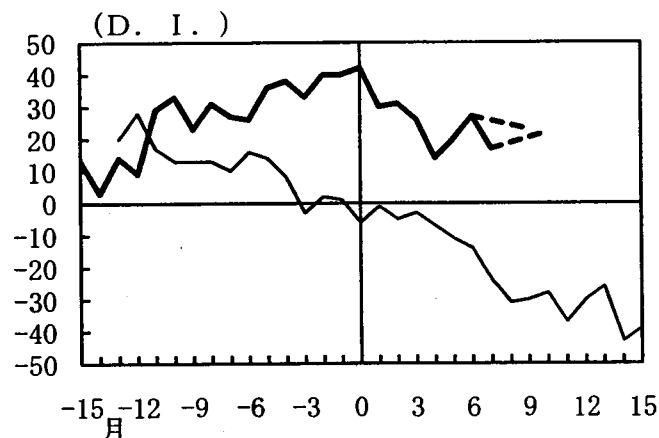
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

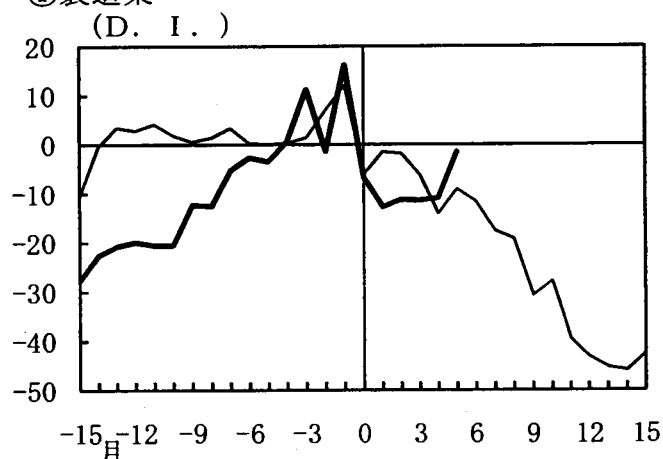


②非製造業

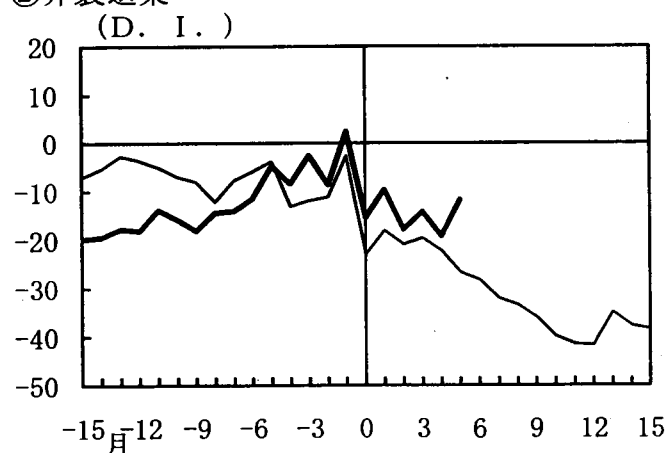


(2) 全国小企業月次動向調査

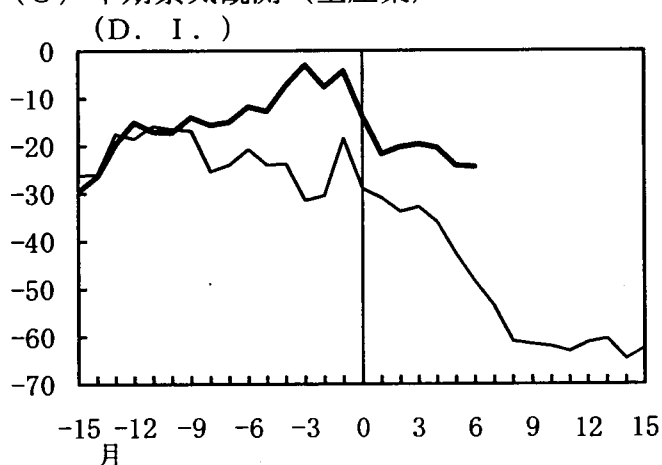
①製造業



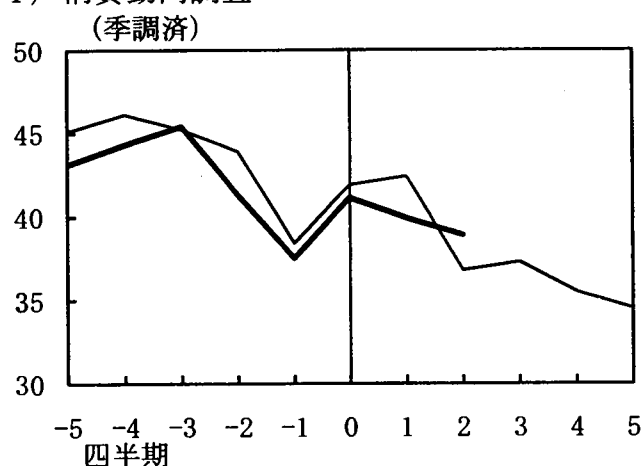
②非製造業



(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査



- (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13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、2四半期は、10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」

2014.11.18
調査統計局

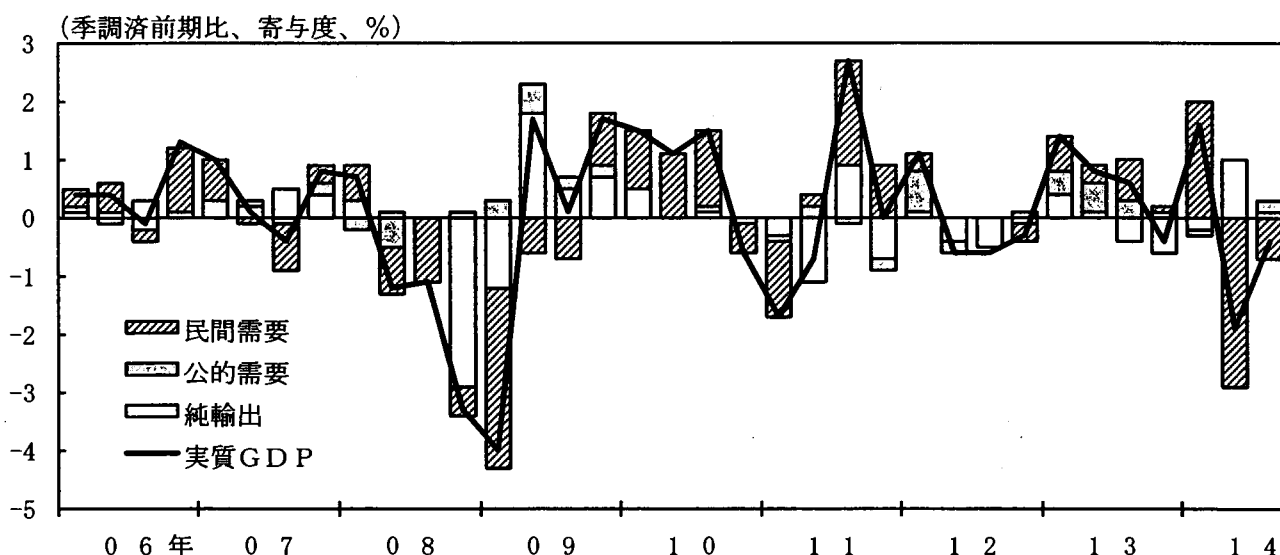
「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

（図表 1） 実質GDPと景気動向指数

（図表 2） GDPデフレーターと所得形成

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



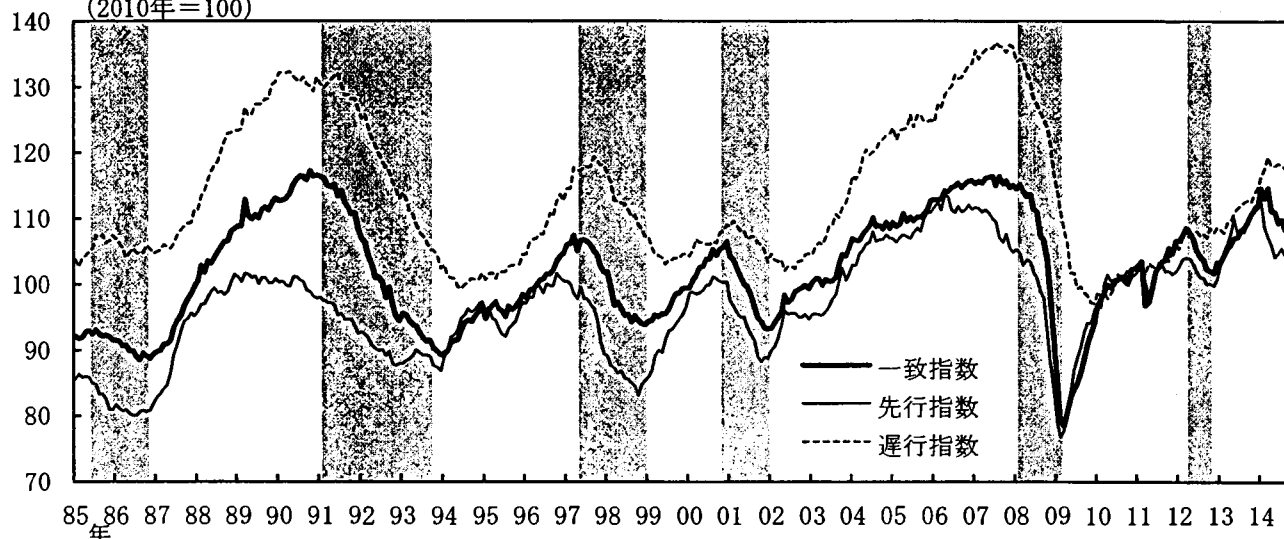
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年		2014年		
	7～9月	10～12	1～3	4～6	7～9
実 質 G D P	0.6	-0.4	1.6	-1.9	-0.4
[前期比年率]	[2.4]	[-1.6]	[6.7]	[-7.3]	[-1.6]
国 内 需 要	1.0	0.2	1.8	-2.9	-0.5
民間需要	0.7	0.1	2.0	-2.9	-0.7
民間最終消費支出	0.2	-0.0	1.3	-3.1	0.2
民間企業設備	0.1	0.1	1.0	-0.7	-0.0
民 間 住 宅	0.1	0.1	0.1	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	0.3	-0.1	-0.5	1.2	-0.6
公 的 需 要	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.2
公的固定資本形成	0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1
純 輸 出	-0.4	-0.6	-0.2	1.0	0.1
輸 出	-0.1	0.0	1.0	-0.1	0.2
輸 入	-0.3	-0.6	-1.2	1.1	-0.2
名 目 G D P	0.4	0.1	1.5	-0.1	-0.8

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



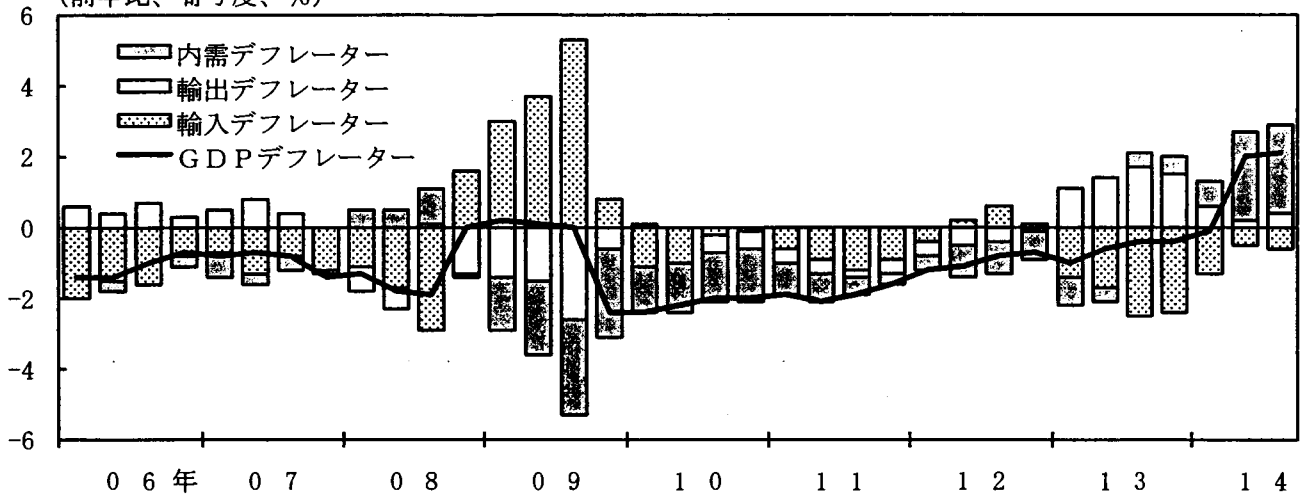
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

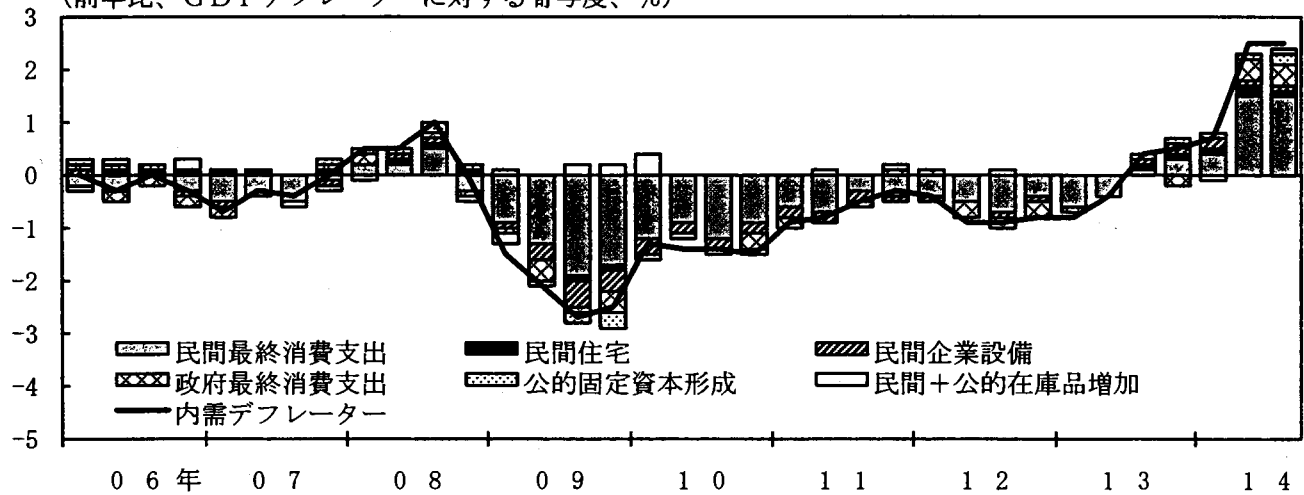
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



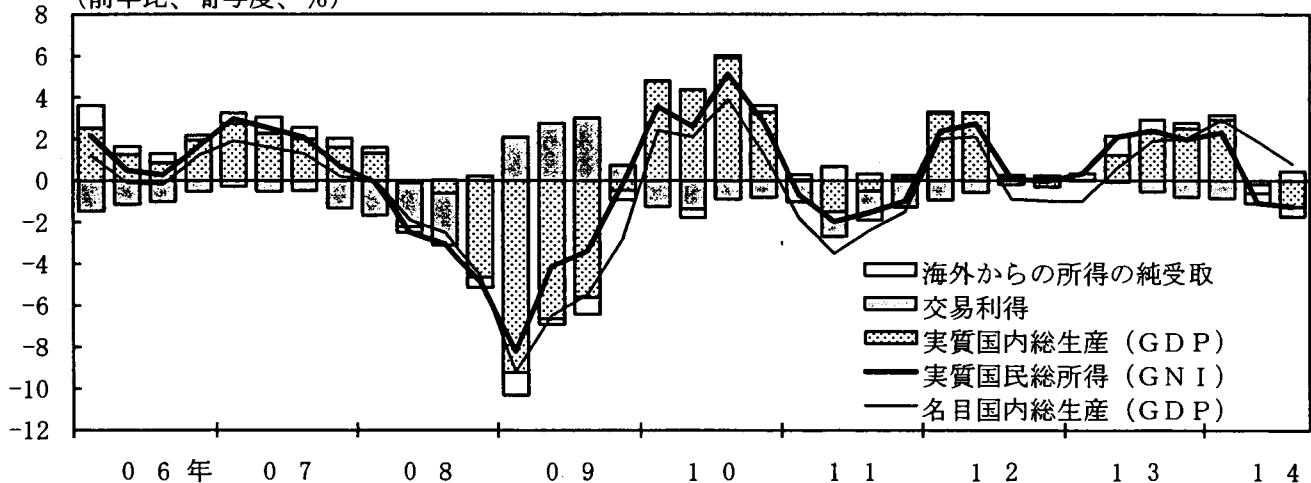
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」