

<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：2045年12月31日>

2015.3.11

金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、2月17～18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。

2月17～18日の会合後のマネタリーベースは、272～278兆円台で推移した。

以 上

(図表1)

金融調節

(億円)

	マネタリーベース						
		銀行券	日銀当座預金残高	準備預金残高(含むゆうちょ銀行)			非準備先 残高
					準備預金残高(除くゆうちょ銀行)		
						超 過 準 備	
2月17日(火)	2,760,800	883,500	1,830,900	1,664,500		890,000	166,400
2月18日(水)	2,773,400	884,000	1,843,100	1,682,500		1,301,600	160,600
2月19日(木)	2,760,700	885,000	1,829,300	1,659,000		1,311,400	170,300
2月20日(金)	2,743,000	886,300	1,810,400	1,646,000		1,324,500	164,400
2月23日(月)	2,724,100	886,700	1,791,100	1,628,900		1,316,500	162,200
2月24日(火)	2,765,100	888,000	1,830,800	1,669,200		1,362,600	161,600
2月25日(水)	2,773,100	889,400	1,837,400	1,668,000		1,362,100	169,400
2月26日(木)	2,768,700	891,700	1,830,700	1,663,000		1,357,700	167,700
2月27日(金)	2,788,700	893,800	1,848,600	1,687,200		1,385,100	161,400
3月2日(月)	2,764,600	893,100	1,825,200	1,660,500		1,367,000	164,700
3月3日(火)	2,778,800	892,700	1,839,800	1,674,800		1,384,100	165,000
3月4日(水)	2,740,600	892,200	1,802,000	1,641,500		1,352,100	160,500
3月5日(木)	2,745,500	892,200	1,806,900	1,640,500		1,351,500	166,400
3月6日(金)	2,764,500	892,600	1,825,600	1,659,900		1,372,600	165,700
3月9日(月)	2,754,600	891,300	1,817,000	1,658,000		1,365,900	159,000
3月10日(火)	2,756,500	890,400	1,819,800	1,665,100		1,372,900	154,700
3月11日(水)	2,772,000	889,900	1,835,700	1,668,400		1,378,200	167,300

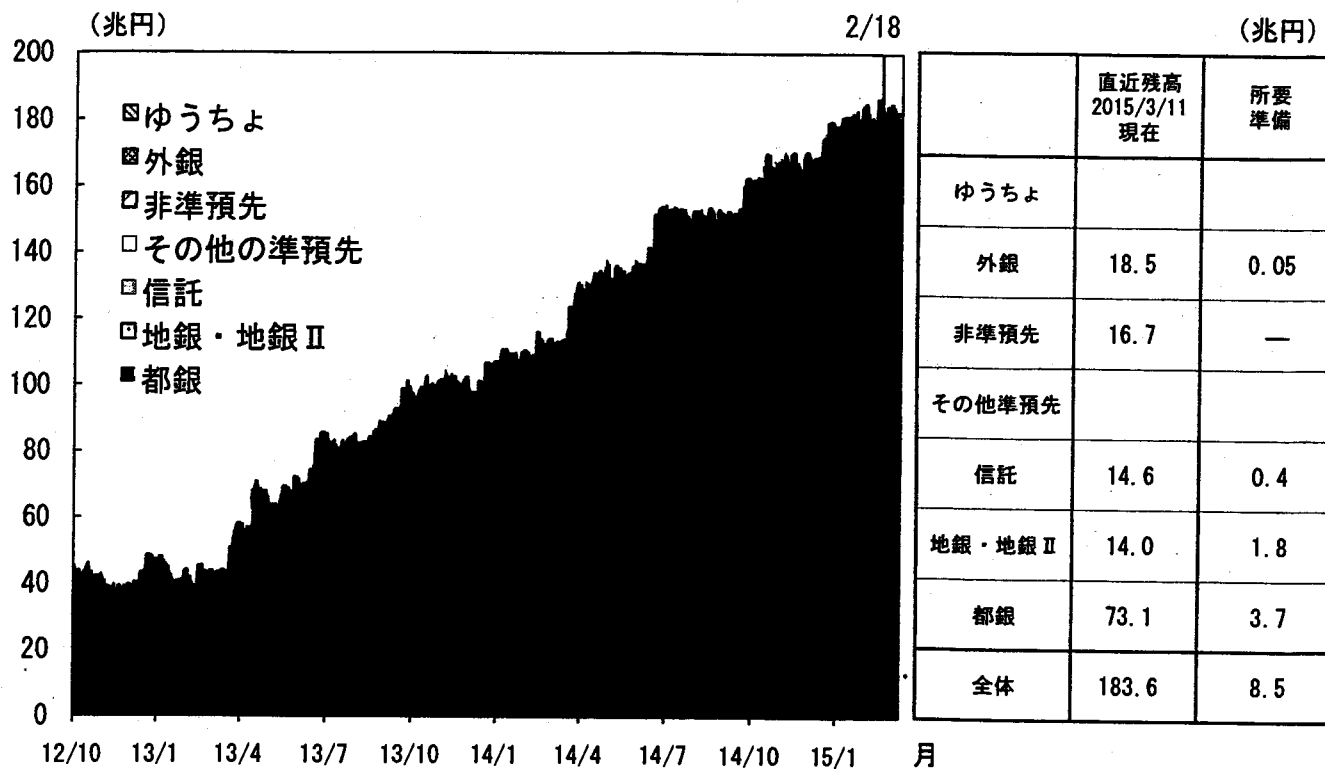
(注1) 準備預金残高(除くゆうちょ銀行)および銀行券の日次計数は、対外非公表。

(注2) 3月11日分は、5時同時処理終了時点。

(図表 2)

当座預金残高

対外非公表

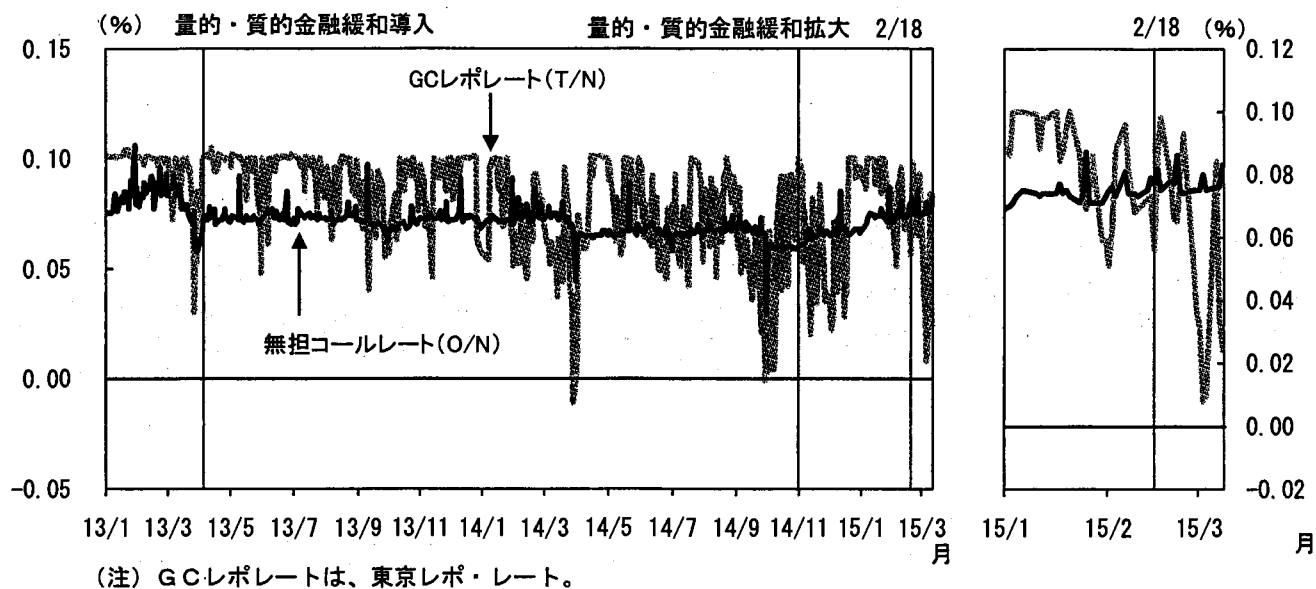


(注) 図表中の縦線は、特に断りのない限り、前回会合2日目(2/18日)を表す(図表3、図表4においても同様)。

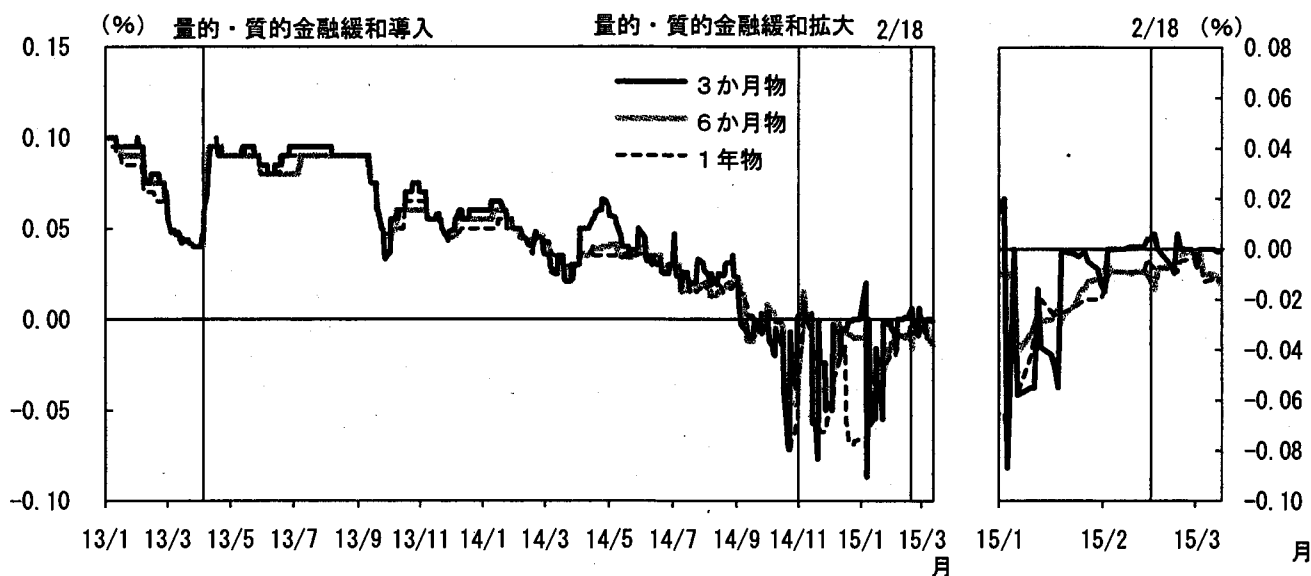
(図表3)

短期金利

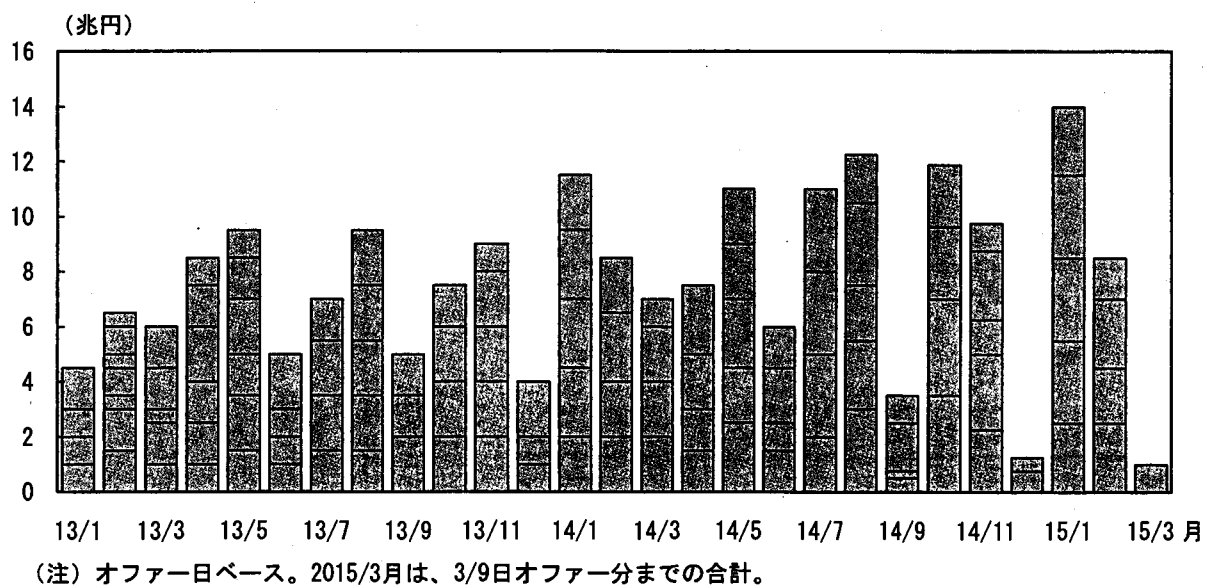
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り

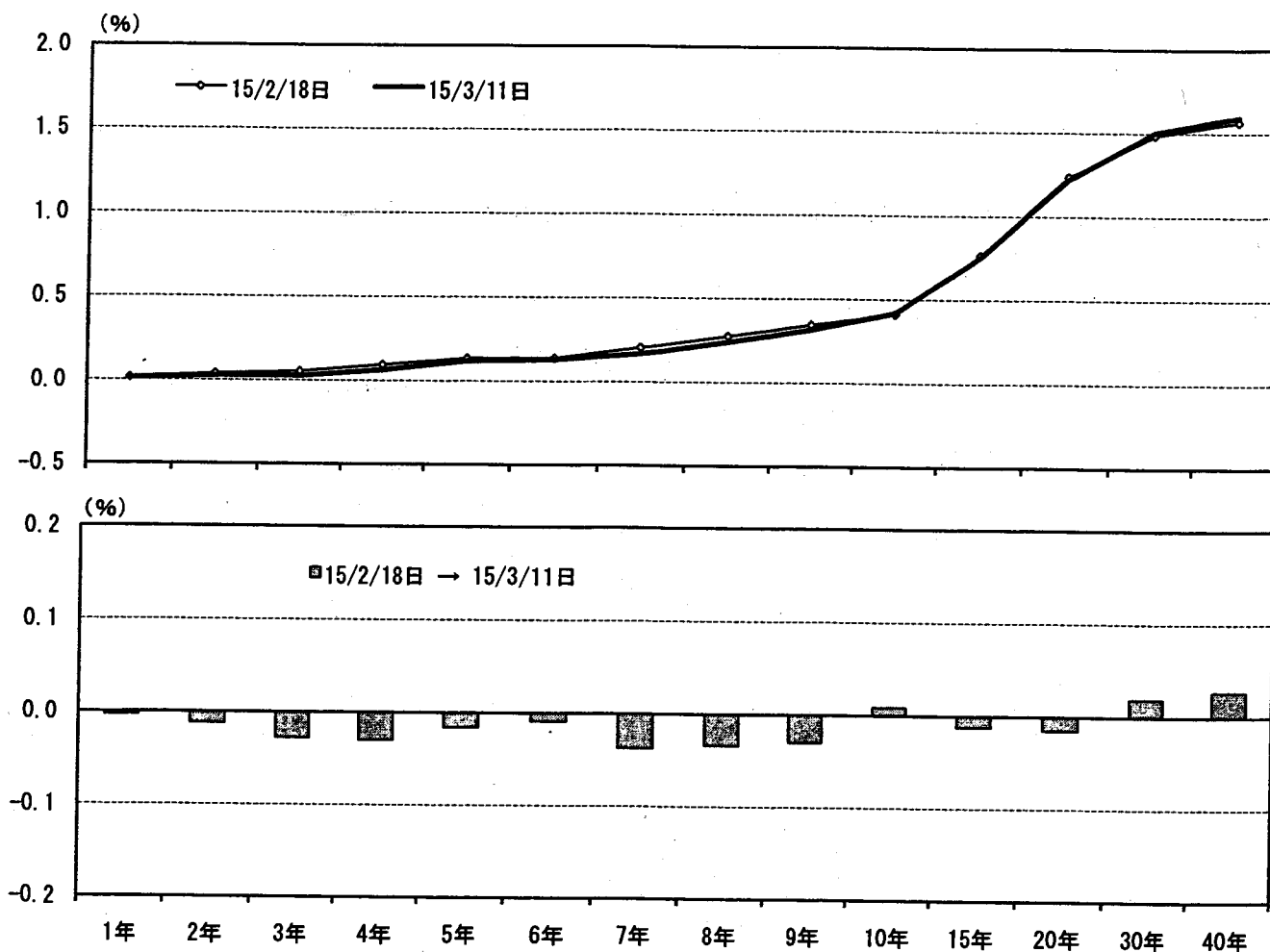


(参考) 国庫短期証券買入額

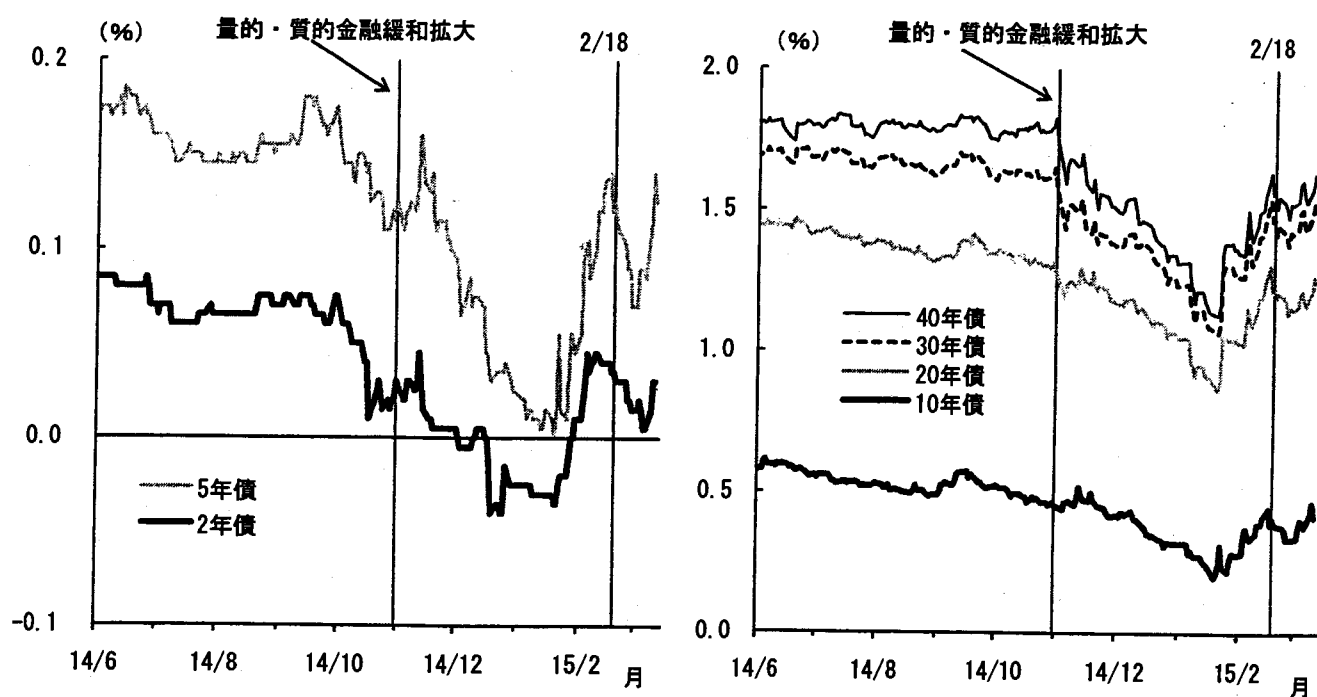


イールドカーブ

(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	
2/2	T+2	1Y以下	700	2.20	0.004	0.000	0.000	0.005	0.005	0.58
2/9	T+2	1Y以下	700	2.64	0.004	0.004	0.001	0.010	0.009	0.10
3/2	T+2	1Y以下	500	4.14	0.043	0.043	0.001	0.005	0.004	0.04
3/11	T+2	1Y以下	500	2.51	0.062	0.043	0.000	0.010	0.010	0.02
2/4	T+2	1~3Y	4,000	2.71	0.009	0.007	0.010	0.030	0.020	3.23
2/4	T+2	3~5Y	4,000	3.07	0.006	0.005	0.005	0.100	0.095	
2/6	T+2	1~3Y	4,000	2.13	0.006	0.003	-0.010	0.035	0.045	2.80
2/6	T+2	3~5Y	4,000	2.04	0.012	0.008	-0.020	0.085	0.105	
2/16	T+2	1~3Y	4,000	3.25	0.003	0.001	0.000	0.040	0.040	3.17
2/16	T+2	3~5Y	4,000	2.58	0.013	0.010	0.005	0.140	0.135	
2/20	T+2	1~3Y	4,000	2.42	0.000	-0.008	-0.002	0.030	0.032	3.06
2/20	T+2	3~5Y	4,000	1.51	-0.003	-0.009	-0.005	0.110	0.115	
2/25	T+2	1~3Y	4,000	2.47	-0.008	-0.010	-0.009	0.020	0.029	2.81
2/25	T+2	3~5Y	4,000	3.54	0.001	-0.004	-0.011	0.090	0.101	
2/27	T+2	1~3Y	4,000	2.31	-0.007	-0.014	-0.010	0.015	0.025	2.43
2/27	T+2	3~5Y	4,000	2.83	0.002	-0.002	-0.020	0.070	0.090	
3/4	T+2	1~3Y	3,500	2.23	0.000	-0.005	-0.005	0.015	0.020	3.12
3/4	T+2	3~5Y	4,000	1.90	0.007	0.003	0.000	0.090	0.090	
3/6	T+2	1~3Y	3,000	2.38	-0.004	-0.005	-0.001	0.005	0.006	3.30
3/6	T+2	3~5Y	3,500	2.73	0.003	0.000	-0.003	0.087	0.090	
2/4	T+2	5~10Y	4,000	1.90	0.022	0.011	0.020	0.375	0.355	9.88
2/9	T+2	5~10Y	4,000	3.26	0.020	0.017	0.019	0.355	0.336	9.86
2/12	T+2	5~10Y	4,000	2.13	-0.005	-0.009	0.000	0.390	0.390	9.18
2/16	T+2	5~10Y	4,000	3.42	0.021	0.020	0.030	0.445	0.415	9.08
2/23	T+2	5~10Y	4,000	2.90	-0.009	-0.012	-0.005	0.380	0.385	9.02
2/27	T+2	5~10Y	4,000	2.61	0.007	0.005	0.000	0.335	0.335	9.61
3/4	T+2	5~10Y	4,000	2.26	0.010	0.007	0.005	0.405	0.400	8.86
2/2	T+2	10~25Y	2,400	2.57	-0.011	-0.012	-0.010	1.025	1.035	21.91
2/2	T+2	25Y超	1,400	3.49	-0.012	-0.017	-0.005	1.265	1.270	
2/6	T+2	10~25Y	2,400	1.83	0.013	0.002	-0.025	1.090	1.115	20.99
2/6	T+2	25Y超	1,400	2.40	0.004	-0.005	-0.038	1.312	1.350	
2/12	T+2	10~25Y	2,400	3.18	0.001	-0.002	0.010	1.200	1.190	23.22
2/12	T+2	25Y超	1,400	2.64	-0.009	-0.019	0.006	1.416	1.410	
2/20	T+2	10~25Y	2,400	1.98	-0.002	-0.015	0.015	1.210	1.195	23.20
2/20	T+2	25Y超	1,400	3.57	-0.008	-0.012	0.030	1.445	1.415	
2/25	T+2	10~25Y	2,400	1.86	-0.017	-0.025	-0.046	1.135	1.181	22.23
2/25	T+2	25Y超	1,400	2.58	-0.008	-0.014	-0.026	1.380	1.406	
3/2	T+2	10~25Y	2,400	2.84	-0.001	-0.004	0.010	1.160	1.150	22.10
3/2	T+2	25Y超	1,400	3.05	-0.005	-0.009	0.015	1.435	1.420	
3/6	T+2	10~25Y	2,400	1.76	-0.005	-0.010	-0.017	1.164	1.181	22.52
3/6	T+2	25Y超	1,400	2.24	-0.025	-0.033	-0.024	1.431	1.455	
3/11	T+2	10~25Y	2,400	2.17	-0.015	-0.019	-0.033	1.230	1.263	23.96
3/11	T+2	25Y超	1,400	2.15	-0.025	-0.042	-0.035	1.500	1.535	
2/23	T+2	変動利付	1,400	2.33	0.156	0.26	—	—	—	5.43

(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、7.6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 2015/3/11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)	65,430	2/18	T+2	3M	15,000	0.79	0.100	0.10
		2/19	T+2	3M	8,000	0.31	0.100	0.10
		2/26	T+2	3M	8,000	0.28	0.100	0.10
		3/5	T+2	3M	8,000	0.12	0.100	0.10
国庫短期証券買入	410,335	2/20	T+2	-	25,000	1.86	0.002	-0.001
		2/27	T+2	-	15,000	1.71	0.002	-0.002
		3/9	T+2	-	10,000	3.43	0.003	0.002
社債等買入	32,586	-	-	-	-	-	-	-
CP等買入	23,898	2/17	T+3	-	4,000	2.90	0.094	0.092
		2/24	T+3	-	4,000	2.84	0.094	0.091
		3/6	T+3	-	5,000	2.63	0.095	0.093

	直近残高 2015/3/11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	43,609	3/3、4、9	3回	1,056
J-REIT買入	1,994	2/19、20、25、26、 3/4、5、9、10、11	9回	108

(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
2/17	7	利付10年325回**	-0.400	-0.40
2/17*	122	利付30年6回**	-0.400	-0.40
3/4	46	利付10年331回**	-0.400	-0.40
3/5	186	利付10年321回**、337回**、20年151回**	-0.400	-0.40
3/9	228	利付10年337回**	-0.400	-0.40
3/9*	160	利付10年293回、298回、314回**、20年110回**、149回**	-0.400	-0.40
3/10	259	利付10年337回**、物価10年8回**、15回**、17回**	-0.400	-0.40
3/11	276	利付10年337回**、物価10年15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 2015/3/11現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	貸付利率
米ドル資金供給	2	2/18	2/20	6D	3	0.620
		2/24	2/26	7D	0	0.620
		3/3	3/5	7D	2	0.620
		3/10	3/12	7D	2	0.630

(注) 直近残高は、対外非公表。直近残高、スタート日の基準は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2015/3/11現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率
被災地金融機関支援	3,252	2/20	2/27	1Y	0	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(成長基盤強化を支援するための資金供給)

(億円、百万ドル、%)

	直近残高 2015/3/11現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率
ABL等特則(新規)	46,753	2/26	3/6	4Y	54	0.100
小口特則(新規)		2/26	3/6	4Y	16	0.100
米ドル特則(新規)		2/26	3/6	1Y	9	0.38290
本則(新規)		2/27	3/6	4Y	6,463	0.100

(注) 直近残高は、対外非公表。米ドル特則分を含まない。借り換え分を含めて、ネットで2,310億円増加。

(図表 7)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年末		15年2月末 (実績)	今後の年間 増加ペース (14年10月 31日公表)
			見通し (14年10月 31日公表)	実績		

マネタリーベース	146.0	201.8	275	275.9	278.9	+約80兆円
----------	-------	-------	-----	-------	-------	--------

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	91.3	141.6	200	201.8	218.5	+約80兆円
CP等	1.2	2.2	2.2	2.2	2.3	残高維持
社債等	2.9	3.2	3.2	3.2	3.3	残高維持
ETF	1.5	2.5	3.8	3.8	4.3	+約3兆円
J-REIT	0.12	0.14	0.18	0.18	0.19	+約900億円
貸出支援基金	3.4	8.4	—	23.4	23.4	—
買入国庫短期証券	16.4	24.2	—	38.4	41.3	—
共通担保資金供給	21.7	18.1	—	8.0	6.6	—
その他とも資産計	164.3	224.2	297	300.2	320.4	—
銀行券	83.4	90.1	93	93.1	89.4	—
当座預金	58.1	107.1	177	178.1	184.9	—
その他とも負債・純資産計	164.3	224.2	297	300.2	320.4	—

(注) 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。

<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：2045年12月31日>

2015.3.11

金融市場局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概況

短期金融市場の動向をみると、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。すなわち、翌日物金利は、無担保コールレート（O/N）、GCレポレート（T/N）とも、引き続き本行補完当座預金の付利金利（0.1％）を下回る水準となっている。また、ターム物金利をみても、短国レート（3M）はゼロ近傍で推移している。

債券市場の動向をみると、長期金利（10年新発債流通利回り）は、前回会合前は0.4％台半ばまで上昇していたが、その後、2月17日の20年債入札で主要投資家の需要が確認されたことなどを受け、2月末にかけていったん0.3％台前半まで低下した。もっとも、最近では、米国長期金利の上昇などを受けて、長期金利は再び0.4％台前半まで上昇しており、期間を通じてみると概ね横ばいとなった。この間、短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）や中期ゾーンの金利（5年新発債流通利回り）、さらに超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）も、期間を通じてみれば概ね横ばいとなっている。

株式市場の動向をみると、株価（日経平均株価）は、堅調な企業決算や為替の円安ドル高方向の動きなどを受けて上昇し、最近では18千円台後半で推移している。

為替市場の動向をみると、円の対ドル相場は、前回会合以降、米国の堅調な経済指標や米国長期金利の上昇などを受けて、円安ドル高方向の動きとなり、最近では121円台となっている。この間、ユーロの対ドル相場については、上述のような米国の堅調な経済指標や米国長期金利の上昇に加え、ECBによる国債買い入れの効果への期待もあって、ユーロ安ドル高が進行した。

2. 市場別の動向

(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、引き続き本行補完当座預金の付利金利である0.1%を下回る水準となっている。ターム物金利をみると、短国レート（3M）は、ゼロ近傍で推移している。TIBORは、概ね横ばいとなっている（図表2）。

	前回会合初日 (2/17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 (3/11日)
無担コールレート (O/N、加重平均)	0.079 %	0.086 % (2/25日)	0.074 % (2/27日)	0.083 %
GCレポレート (T/N)	0.073 %	0.098 % (2/20日)	0.008 % (3/5日)	0.024 %
短国レート (3M)	0.004 %	0.006 % (2/19,26日)	-0.009 % (2/25日)	-0.001 %
短国レート (6M)	-0.010 %	-0.001 % (3/2-5日)	-0.016 % (2/19日)	-0.014 %
短国レート (1Y)	-0.004 %	-0.004 % (2/17,3/2-5日)	-0.013 % (3/6日)	-0.012 %
TIBOR (3M)	0.173 %	0.173 % (2/17-24日)	0.172 % (2/25-3/11日)	0.172 %

—— 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、対円では昨年秋以降、水準が切り上がった後は、概ね横ばい圏内の動きとなっている（図表4）。

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

—— OISレートをみると、少なくとも本年末まで、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

海外の長期金利をみると、前回会合以降、米国の長期金利は、米国の堅調な経済指標などを受けて、幾分上昇している。この間、ドイツの長期金利は、ECBの国債買入れにより、低下している。

こうしたなか、本邦長期金利（10年新発債流通利回り）は、前回会合前には、昨年末以降の急ピッチでの金利低下を受けて債券の高値警戒感が広がるなかで、長期・超長期債の軟調な入札結果や米国長期金利の反発を受け、0.4%台半ばまで上昇していた。その後、2月末にかけては、2月17日の20年債入札で主要投資家の需要が確認されたことなどを受け、いったん0.3%台前半まで低下した。もっとも、最近では、米国長期金利の上昇などをを受けて、再び上昇に転じ、0.4%台前半となっている。この結果、前回会合時点との対比では、概ね横ばいとなった。

この間、短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）は、概ねゼロ近傍で推移したほか、中期ゾーンの金利（5年新発債流通利回り）も、本行補完当座預金の付利金利（0.1%）の水準近くで横ばい圏内の動きとなっている（図表6）。超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）も、前回会合以降、いったん低下した後、反発に転じるという動きを辿り、結果的には、最近の水準は前回会合時とほぼ同様となっている。

上記のような金利の動きを受け、イールドカーブは、前回会合時との比較では、大きくは変化していない（図表7）。

	前回会合初日 (2/17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 (3/11日)
2年新発債 利回り	0.035 %	0.035 % (2/17-18日)	0.005 % (3/5-6日)	0.030 %
5年新発債 利回り	0.120 %	0.140 % (3/10日)	0.070 % (2/27-3/2日)	0.125 %
10年新発債 利回り	0.390 %	0.465 % (3/10日)	0.335 % (2/25-27日)	0.415 %
20年新発債 利回り	1.220 %	1.265 % (3/10日)	1.135 % (2/25日)	1.230 %
30年新発債 利回り	1.465 %	1.535 % (3/10日)	1.380 % (2/25日)	1.500 %
40年新発債 利回り	1.560 %	1.630 % (3/10日)	1.475 % (2/25日)	1.595 %

—— 債券利回りの変動要因について、直近の調査（対象期間は2/24～26日）をみると、引き続き、「短期金利・金融政策」、「債券需給」が金利低下要因として注目されているが、昨年11月から本年1月までの

水準と比べれば、そのマグニチュードは幾分小さくなっている（図表7）。

長国先物のインプライド・ボラティリティは、本年入り後、上昇した後、2月中旬以降は緩やかに低下している。本邦長国先物の値幅・出来高比率は、昨年末以降上昇した後、やはり2月中旬以降は低下傾向を辿っている（図表8）。

（3）クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドをみると、海外では、高格付銘柄は引き続き横ばい圏内で推移している。この間、低格付銘柄では、とりわけ米国では、昨年秋以降、原油価格下落を背景として、シェール関連銘柄を中心に上昇が目立っていたが、最近では、原油価格の下げ止まり傾向や、株式等のリスク資産のボラティリティ低下などを背景に、2月以降は、スプレッドは縮小傾向を辿っている。

この間、本邦については、きわめて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、いずれの格付けについても、スプレッドは低水準で横ばい圏内の推移を続けている（図表9、10）。

CDSプレミアムをみると、堅調な企業決算や日・欧における株価上昇などを受け、日・米・欧とも幾分縮小している（図表11）。

	前回会合初日 (2/17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 (3/10日)
A格社債の対国債 スプレッド(5年)	0.227 %	0.233 % (3/2日)	0.222 % (3/10日)	0.222 %
BBB格社債の対国債 スプレッド(同)	0.680 %	0.680 % (2/17日)	0.655 % (3/10日)	0.655 %
CDSプレミアム				

（4）株式市場

海外株式市場をみると、既往ピーク圏で推移していた米国株価は、ごく最近では、堅調な経済指標がむしろ年央の利上げシナリオを再認識させる形となり、幾分下落している。この間、欧州では、ギリシャに対する金融支援延長決定等を受けた市場のセンチメント改善やコア国の堅調な実体経済指標、ECBによる国債買い入れの政策効果期待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）は、堅調な企業決算や為替の円安ドル高方向の動きなどを受けて前回会合以降も一段と上昇し、最近では18千円台後半で推移している（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、2月は信託銀行が引き続き買い越しとなったほか、海外投資家が買い越しに転じた（図表14）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、緩やかな低下が続いている（図表14）。

本邦REIT価格（東証REIT指数）は、2月以降は概ね横ばい圏内で推移している（図表14）。

	前回会合初日 (2/17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	17,987 円	18,971 円 (3/6日)	17,987 円 (2/17日)	18,723 円 (3/11日)
TOPIX	1,462 pts	1,540 pts (3/6日)	1,462 pts (2/17日)	1,525 pts (3/11日)
東証REIT指数	1,868 pts	1,909 pts (3/2日)	1,817 pts (3/11日)	1,817 pts (3/11日)
NY ダウ平均	18,047 ドル	18,288 ドル (3/2日)	17,662 ドル (3/10日)	17,662 ドル (3/10日)
NASDAQ 総合指数	4,899 pts	5,008 pts (3/2日)	4,859 pts (3/10日)	4,859 pts (3/10日)

（５）為替市場

円の対ドル相場は、前回会合以降、しばらく横ばい圏内で推移した後、2月末以降は、米国の堅調な経済指標や米国長期金利の上昇を受けて円安ドル高方向の動きとなり、最近では、121円台で推移している（図表16）。

ユーロの対ドル相場は、上述のような米国の堅調な経済指標や米国長期金利の上昇に加え、ECBによる国債買い入れの効果への期待や、米欧の金融政策の方向性の違いが一段と強く意識されたことなどを背景に、一段とユーロ安ドル高が進行した。こうしたなか、円の対ユーロ相場も円高ユーロ安方向の動きとなっており、最近では128円台で推移している。

	前回会合初日 (2/17日)	期間中ピーク	期間中ボトム	直近値 (3/10日)
円の対ドル相場 (NY市場16時時点)	119.25 円	118.63 円 (2/18日)	121.15 円 (3/10日)	121.15 円
円の対ユーロ相場 (同上)	136.16 円	129.64 円 (3/10日)	136.16 円 (2/17日)	129.64 円
ユーロの対ドル相場 (同上)	1.1418 ドル	1.1418 ドル (2/17日)	1.0701 ドル (3/10日)	1.0701 ドル

- クロス円相場をみると、ユーロとの連関が強い通貨や新興国通貨を中心に、円に対して下落する通貨が多くなっている（図表18）。
- リスク・リバーサル（1M）をみると、ドル／円については、スポット相場が円安ドル高方向の動きとなるなかで、幾分ドル・コール超に転じている。ユーロ／ドルについては、ドル・コール超幅が幾分縮小している（図表17）。
- IMM先物ポジションは、ドル／円、ユーロ／ドルともにドルロングが幾分縮小したが、水準としては引き続き、高水準のドルロングが積み上がっている（図表17）。
- インプライド・ボラティリティ（1M）をみると、ドル／円、ユーロ／ドルともに横ばいで推移している（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：2045年12月31日 >

2015.3.11

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

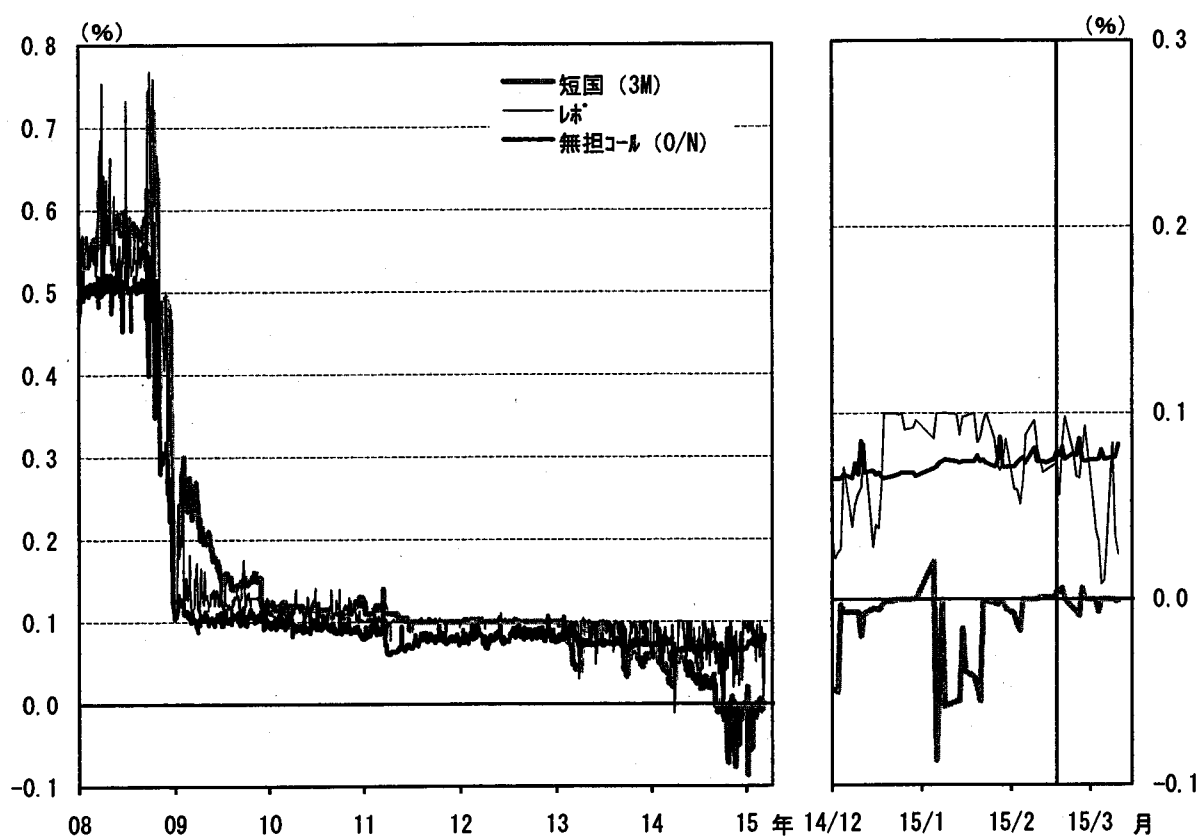
- （図表 1） 短期金利
- （図表 2） ターム物金利（1）
- （図表 3） CP 発行レート の対短国スプレッド（a-1 格、3 か月物）
- （図表 4） ターム物金利（2）
- （図表 5） フォワードレート
- （図表 6） 長期金利
- （図表 7） イールド・カーブ等
- （図表 8） 国債市場のボラティリティ
- （図表 9） 社債流通利回りの対国債スプレッド
- （図表 10） 社債流通利回りの対国債スプレッド（残存 3 年未満）
- （図表 11） CDS プレミアム
- （図表 12） 株式相場
- （図表 13） 株価収益率とイールド・スプレッド
- （図表 14） 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初日（2/17 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 0/N	レポ T/N	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)						(%)
			3M		6M		1Y		
15/2/17	0.079	0.073	0.004	—	-0.010	—	-0.004	-0.0009	
2/18	0.077	0.056	0.004	—	-0.012	—	-0.006	—	
2/19	0.082	0.086	0.006	0.0036	-0.016	—	-0.008	—	
2/20	0.075	0.098	0.000	—	-0.008	—	-0.007	—	
2/23	0.078	0.079	-0.005	—	-0.007	—	-0.008	—	
2/24	0.077	0.066	-0.007	—	-0.006	—	-0.008	—	
2/25	0.086	0.065	-0.009	—	-0.006	—	-0.010	—	
2/26	0.075	0.079	0.006	-0.0024	-0.005	—	-0.009	—	
2/27	0.074	0.093	0.000	—	-0.002	—	-0.005	—	
3/2	0.075	0.053	0.000	—	-0.001	—	-0.004	—	
3/3	0.075	0.037	-0.001	—	-0.001	—	-0.004	—	
3/4	0.075	0.031	-0.007	—	-0.001	—	-0.004	—	
3/5	0.080	0.008	0.000	-0.0004	-0.001	—	-0.004	—	
3/6	0.075	0.010	0.000	—	-0.010	-0.0059	-0.013	—	
3/9	0.076	0.084	0.000	—	-0.010	—	-0.012	—	
3/10	0.076	0.034	-0.001	—	-0.011	—	-0.012	—	
3/11	* 0.083	0.024	-0.001	—	-0.014	—	-0.012	—	

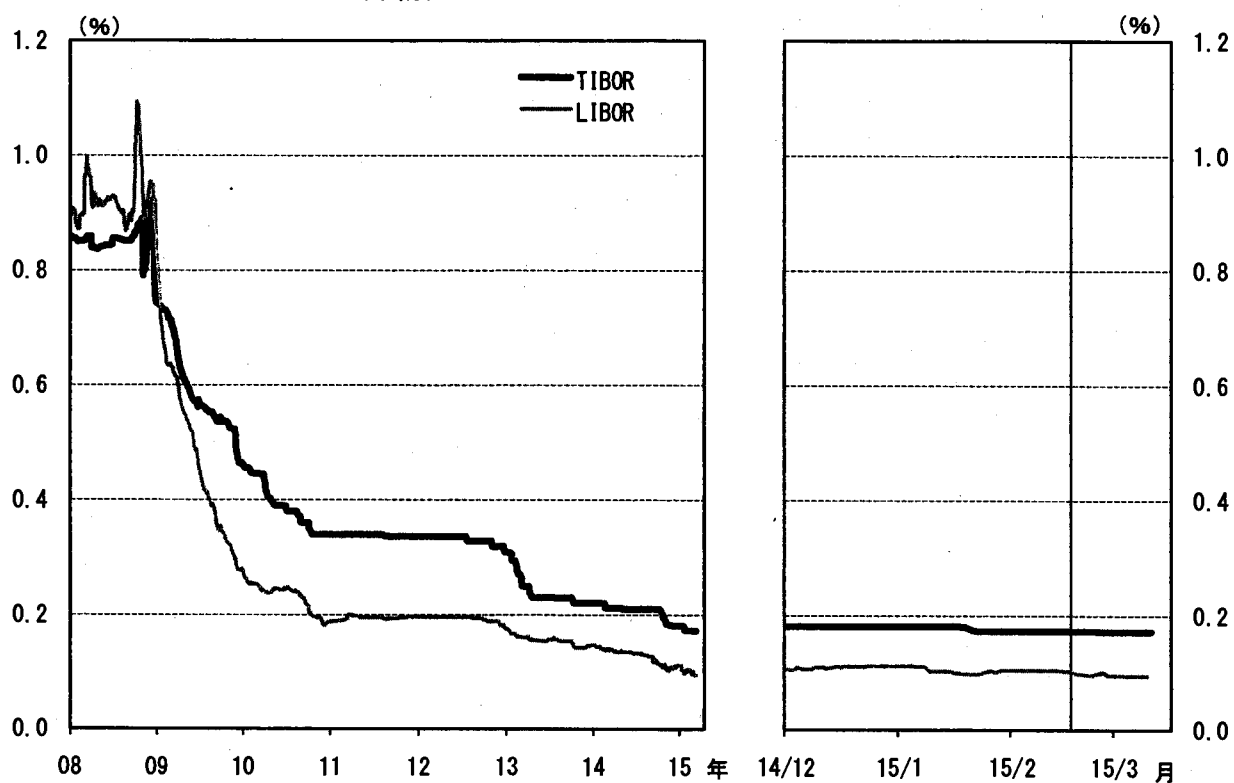
* 速報値

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

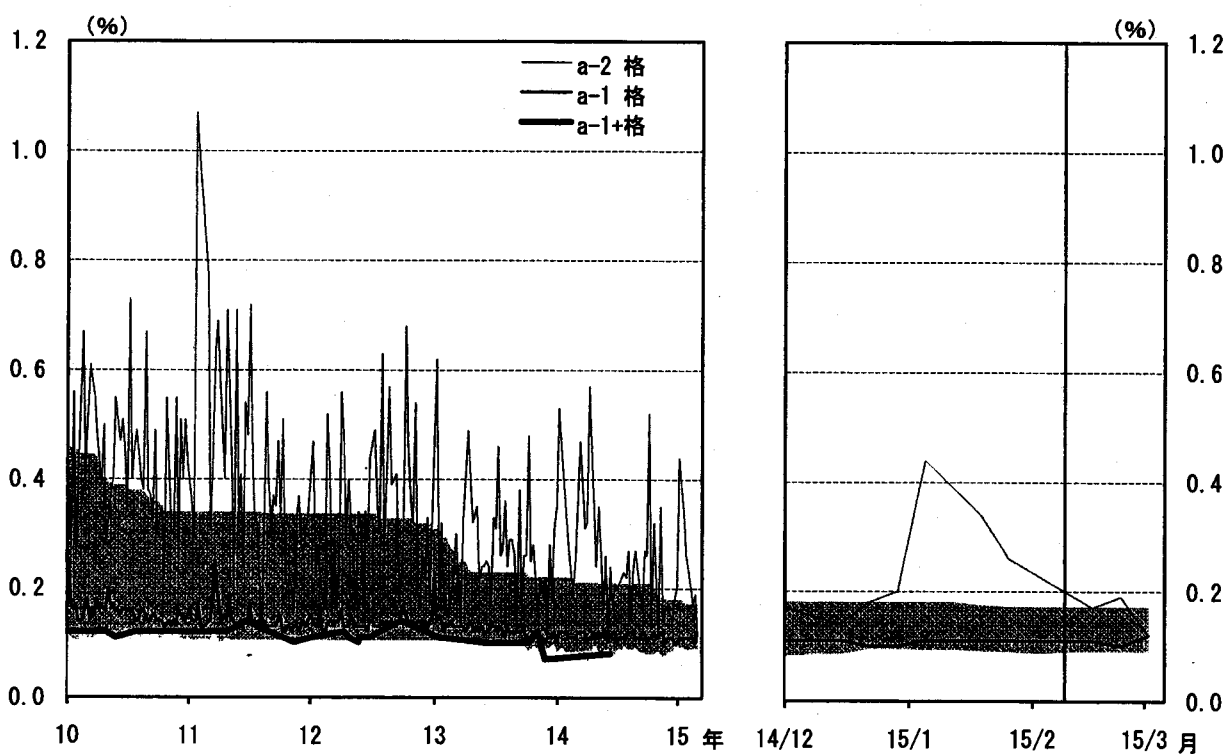
(図表 2)

ターム物金利 (1)

(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(2) CP発行レート (3か月物)



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

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

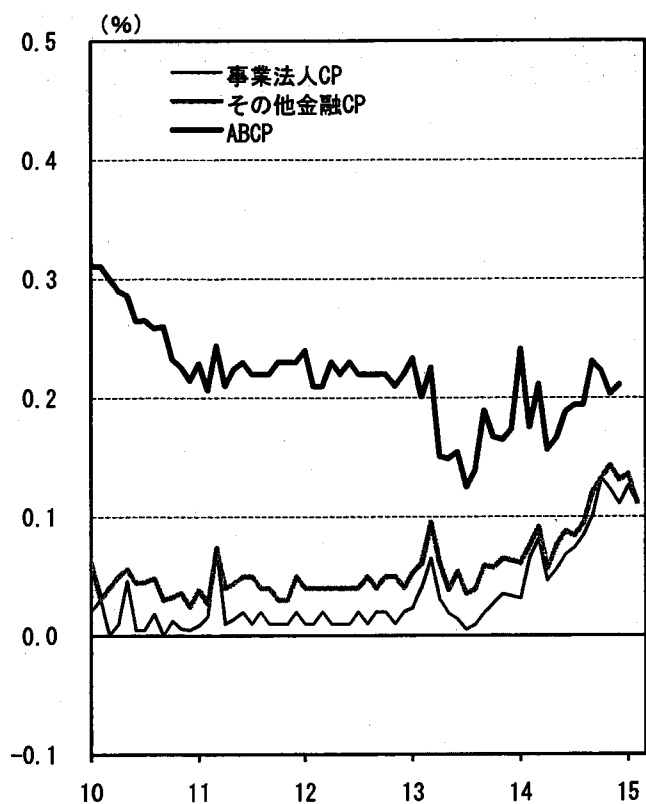
3. 直近は、(1)のTIBORは3/11日、LIBORは3/10日、(2)は3/2日週。

(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

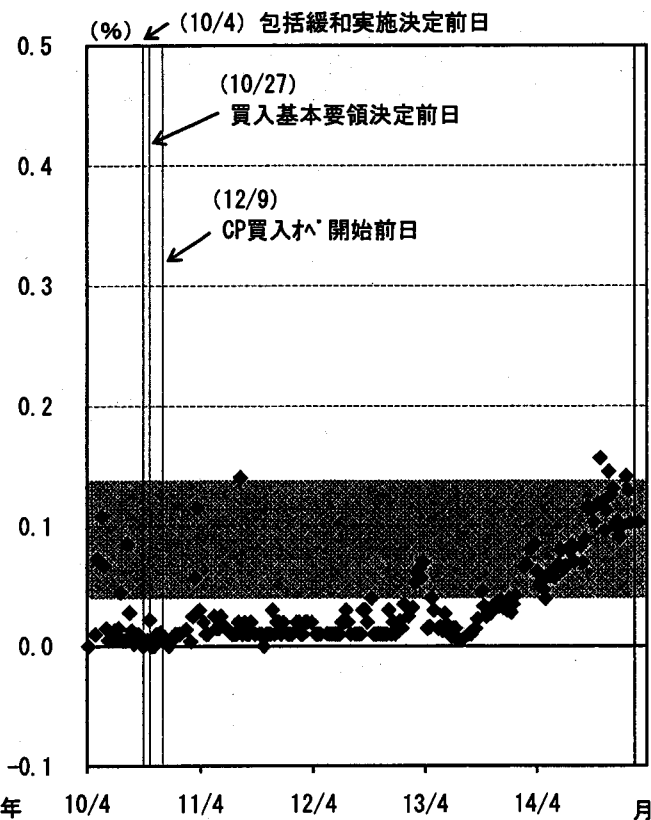
(図表 3)

CP発行レート対短期国スプレッド (a-1格、3か月物)

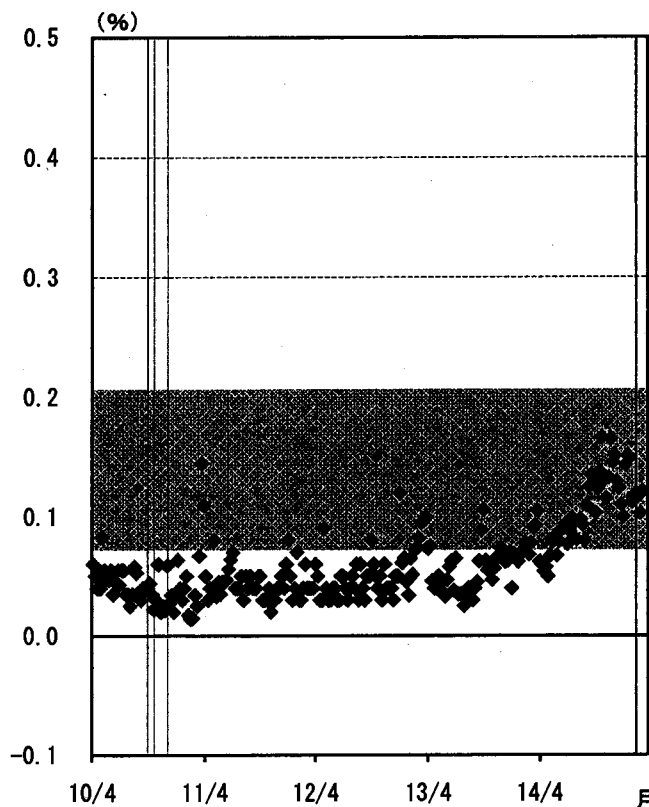
(1) 発行体別



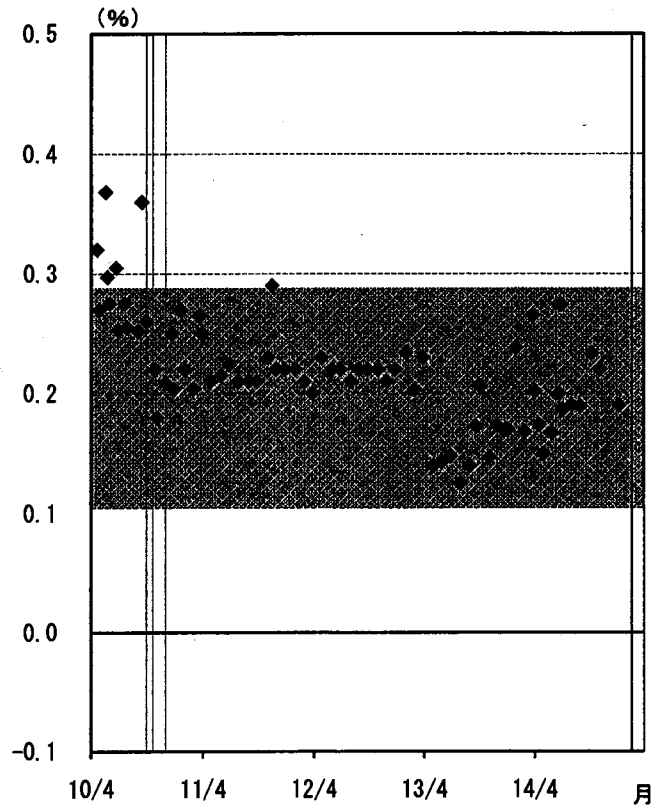
(2) 事業法人CP



(3) その他金融CP



(4) ABCP

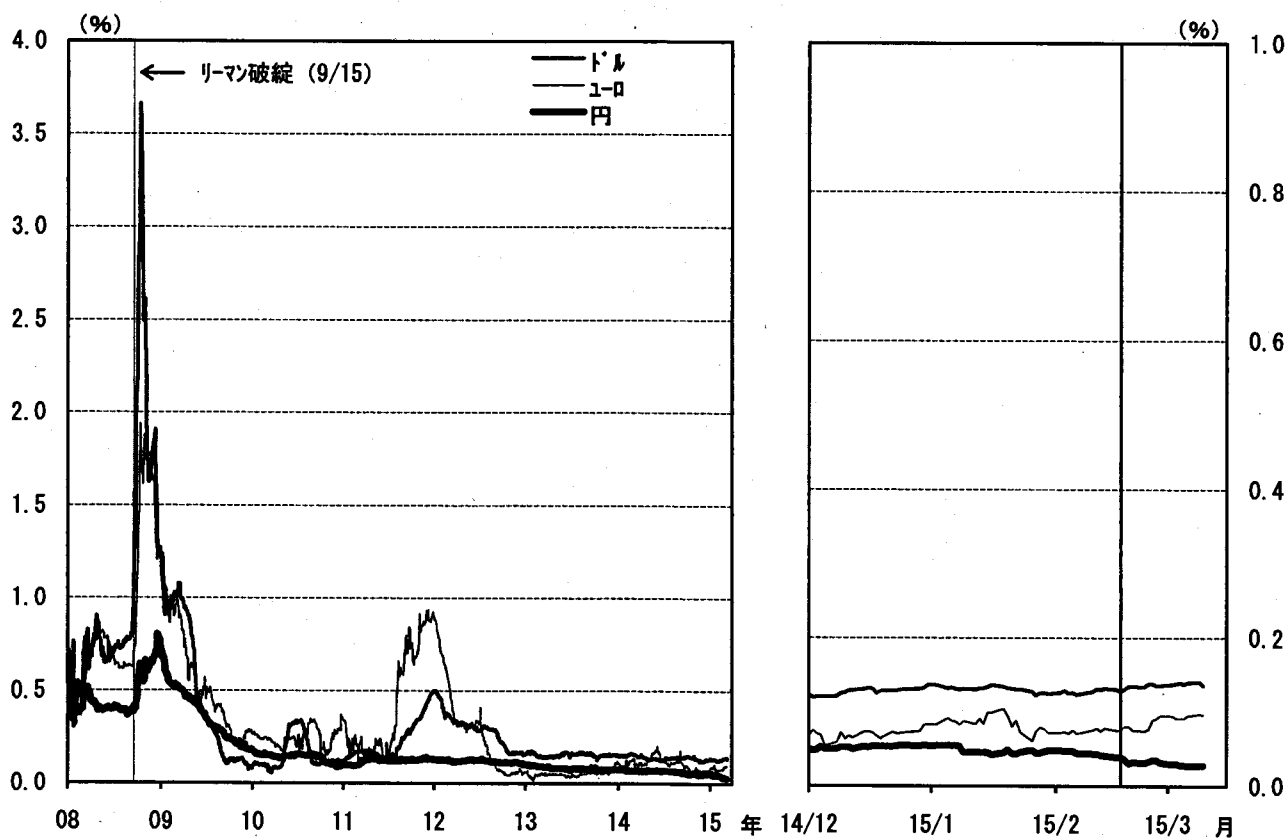


- (注) 1. CP発行レートは、発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。(1)は月次、その他は週次。
 2. 事業法人CPは、電力・ガス業およびその他金融業発行分を含まない。
 3. シャドーの上限は07/8月～08/8月の平均、下限は04/1月～07/7月の平均。
 4. 直近は、(1)は15/2月、その他は3/2日週。

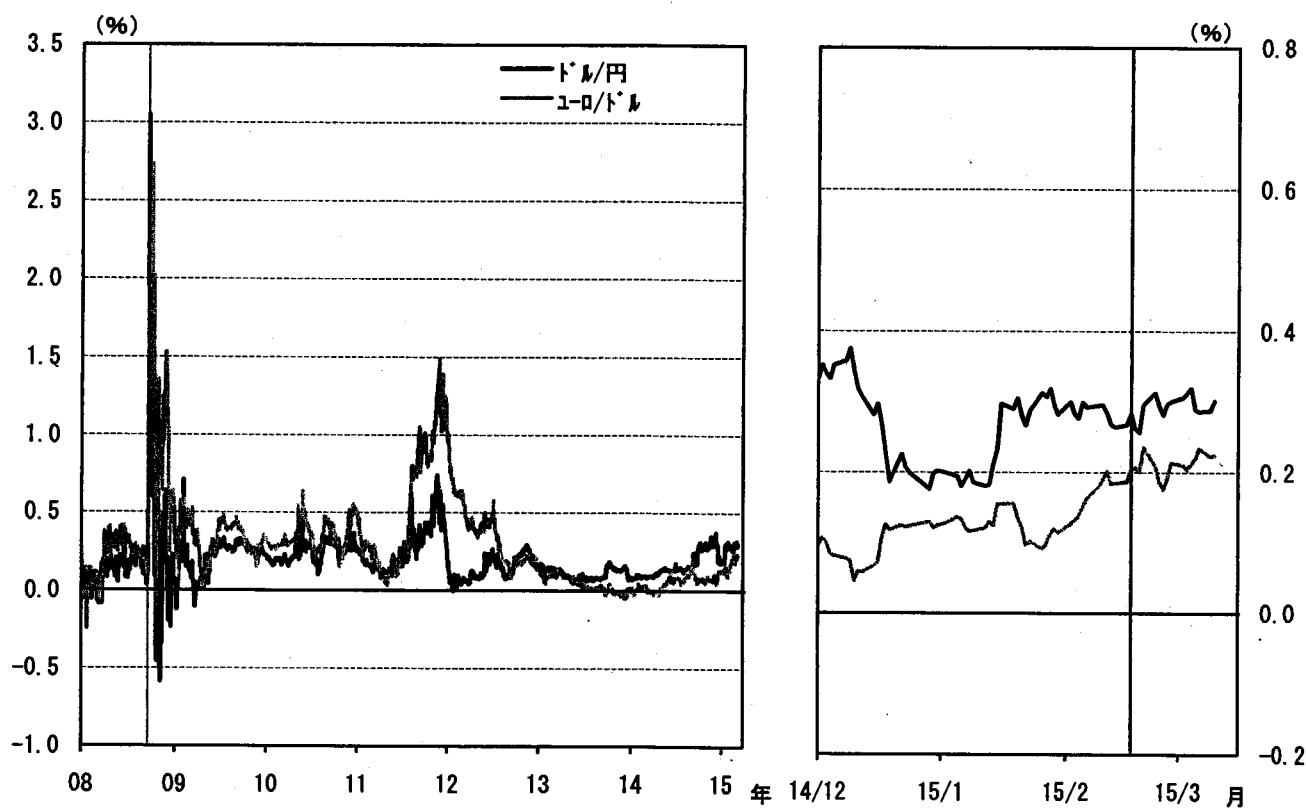
(出所) 日本相互証券、証券保管振替機構

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)



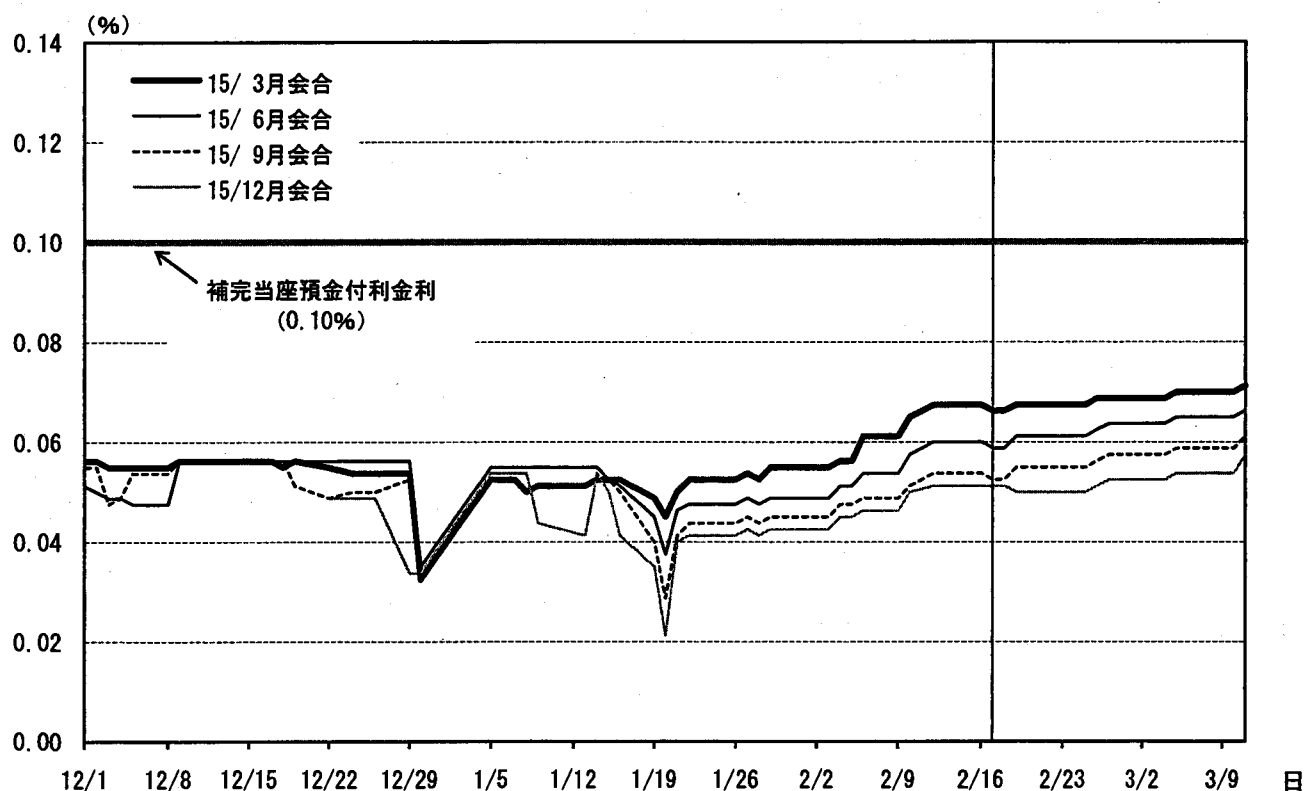
(注) 直近は3/10日。

(出所) Bloomberg

(図表5)

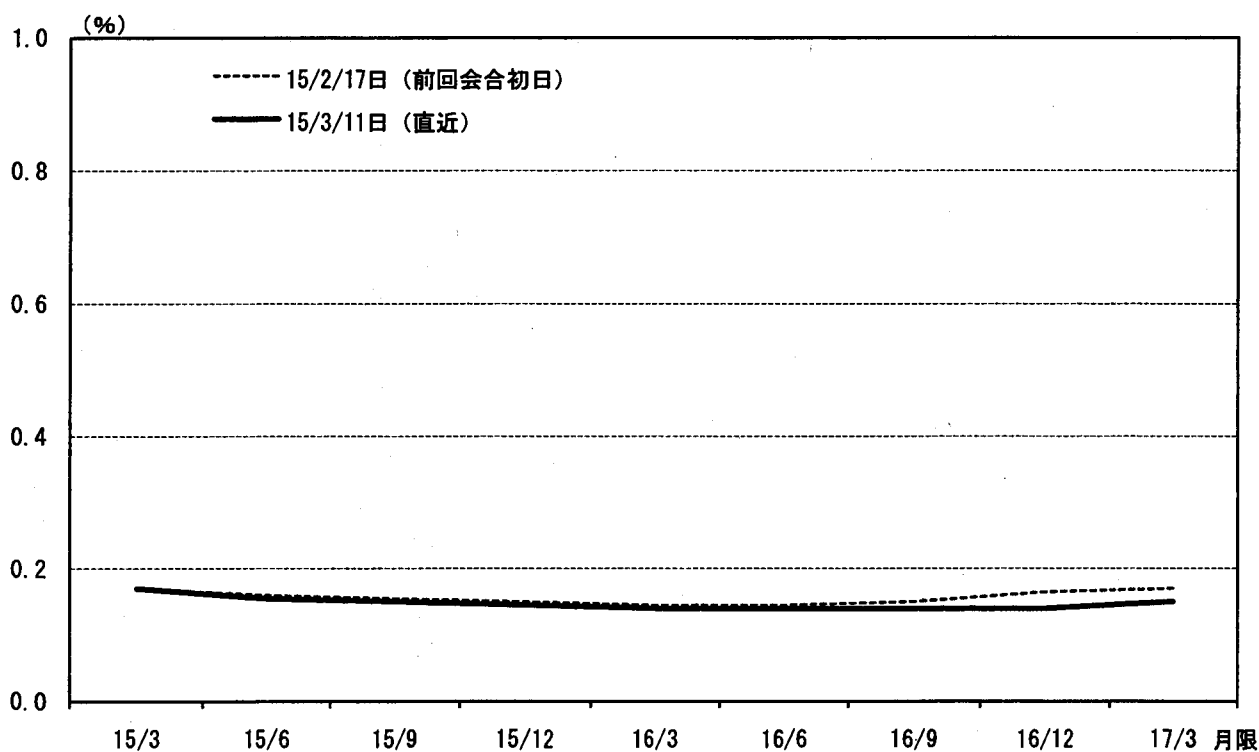
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



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

(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ

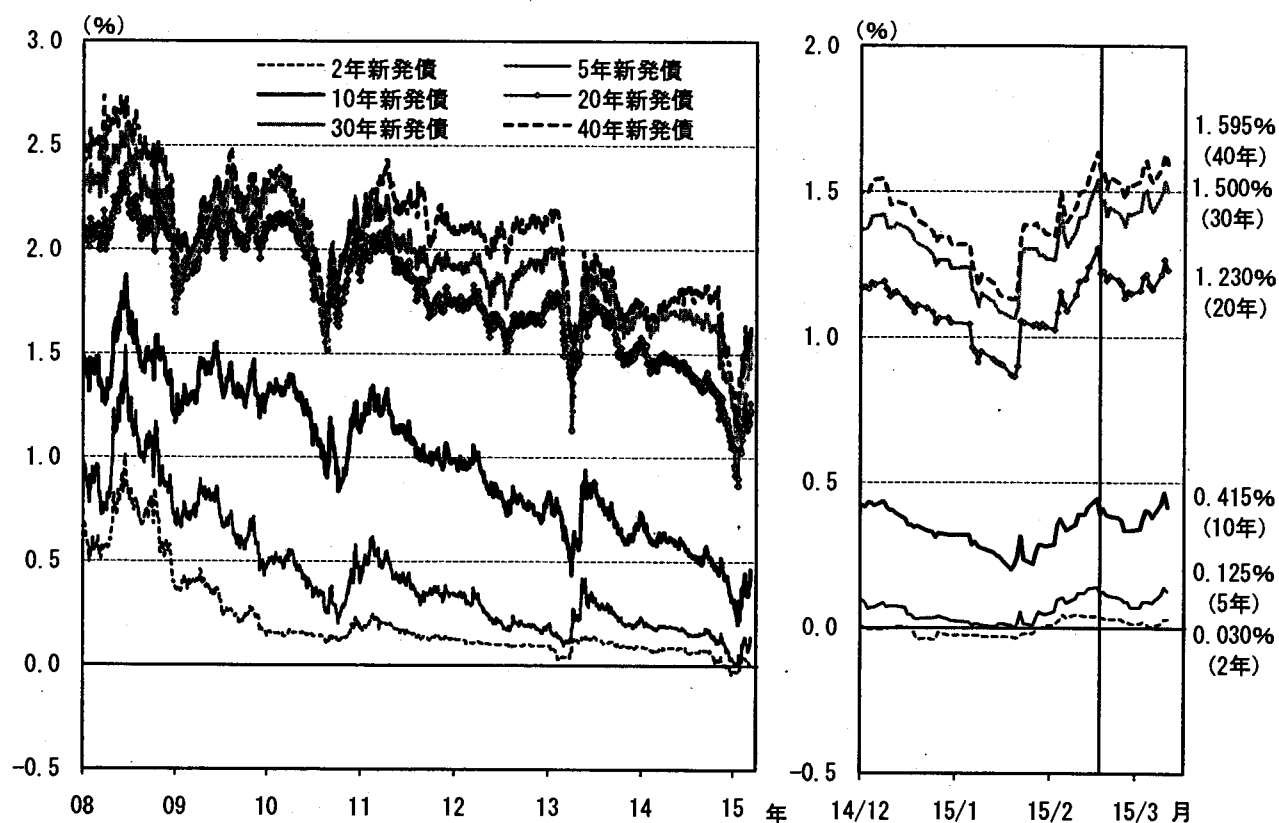


(出所) トムソン・ロイター、メイタン・トラディション、東京金融取引所

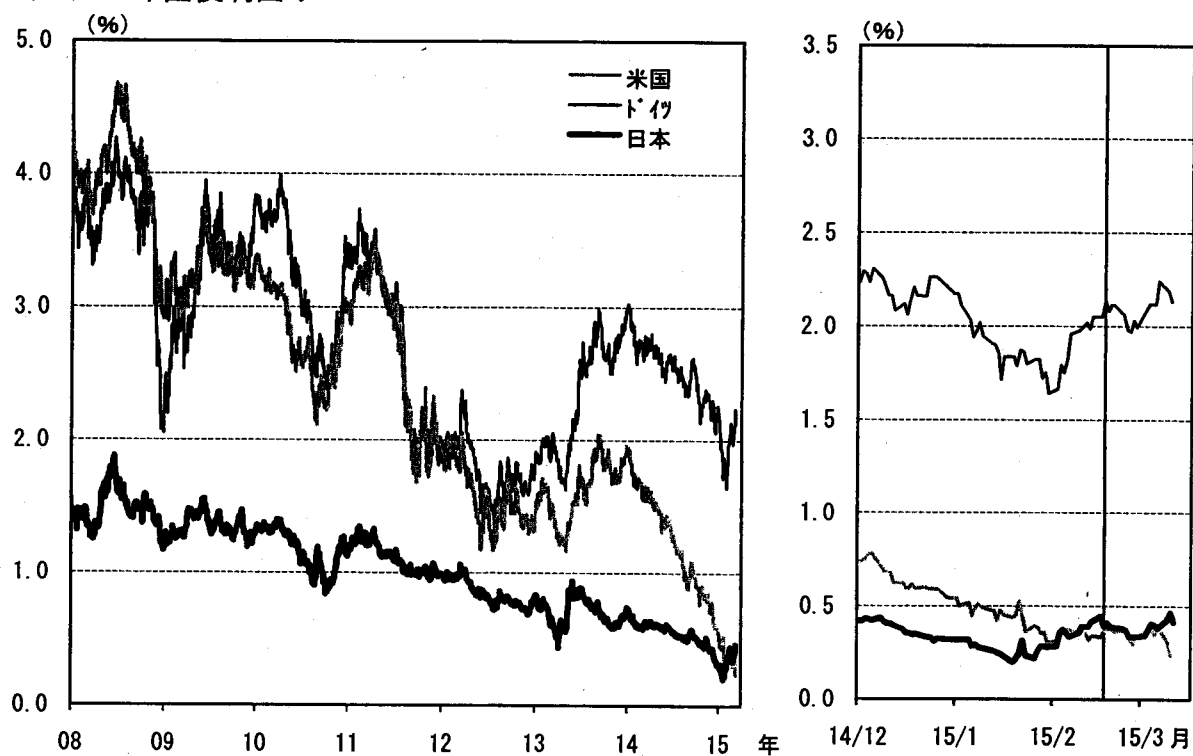
(図表 6)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

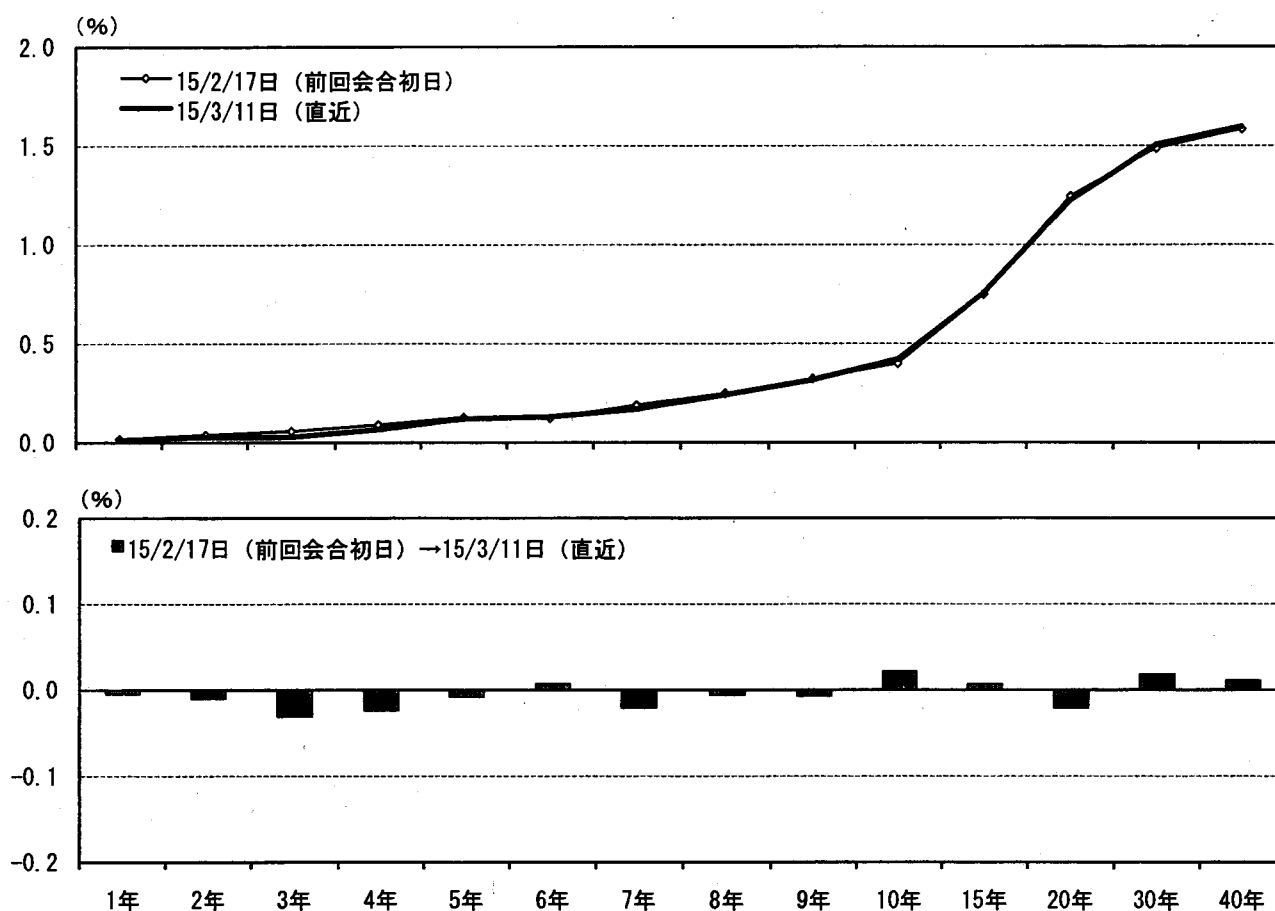


(注) 直近は、日本は3/11日、その他は3/10日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

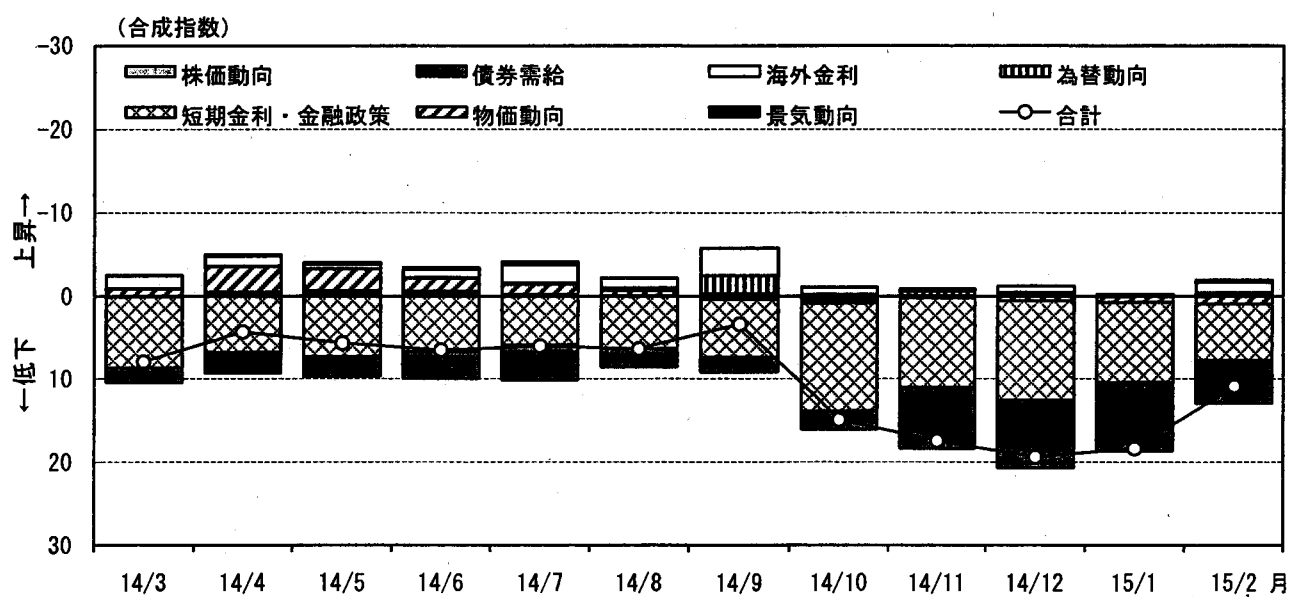
(図表 7)

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

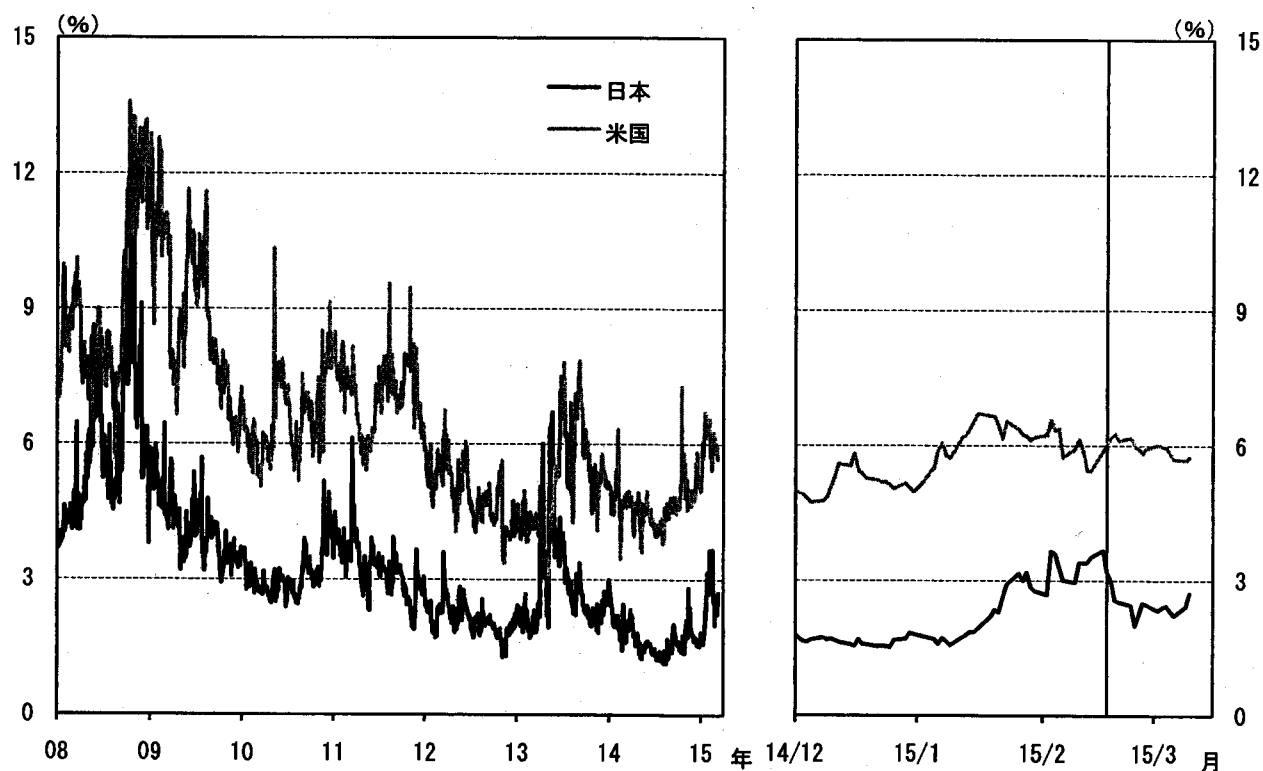


- (注) 1. 調査期間は15/2/24日～15/2/26日。期間中の10年新発債利回りは0.335～0.375%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。
- (出所) QUICK「QSS債券月次調査」

(図表 8)

国債市場のボラティリティ

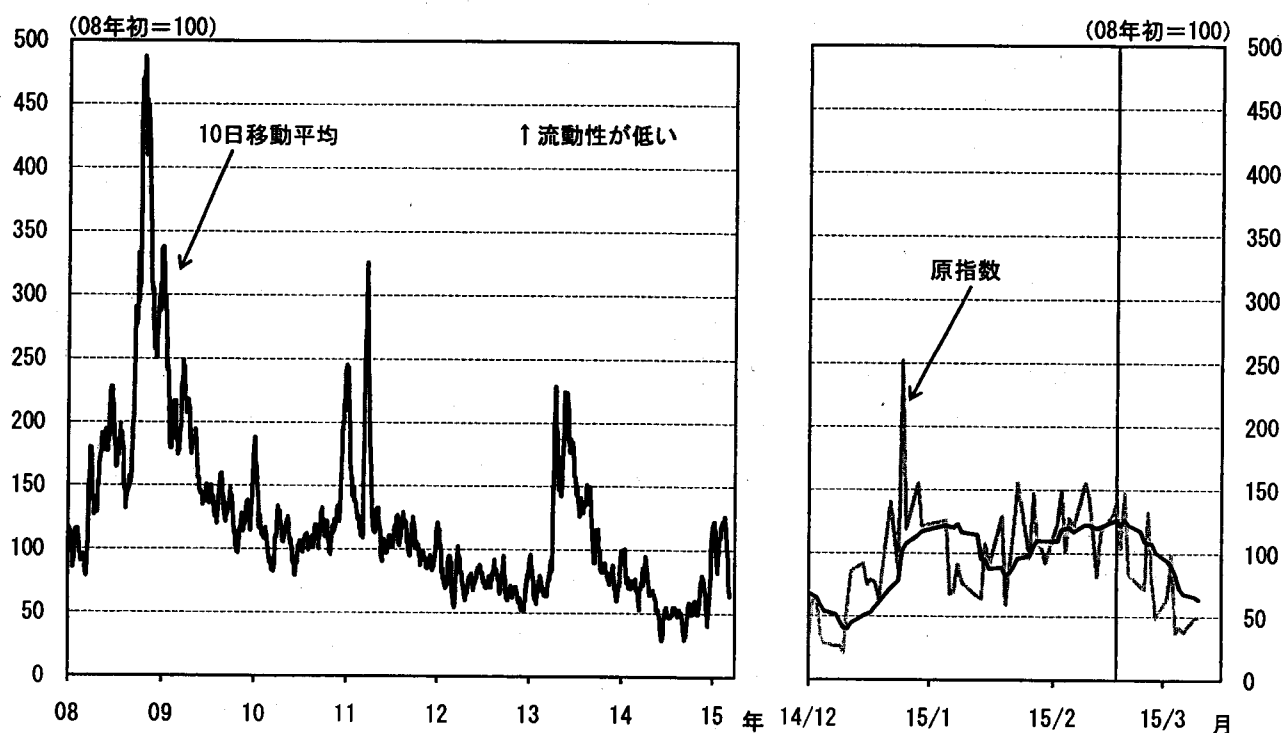
(1) インプライド・ボラティリティ



(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3/10日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物の値幅・出来高比率



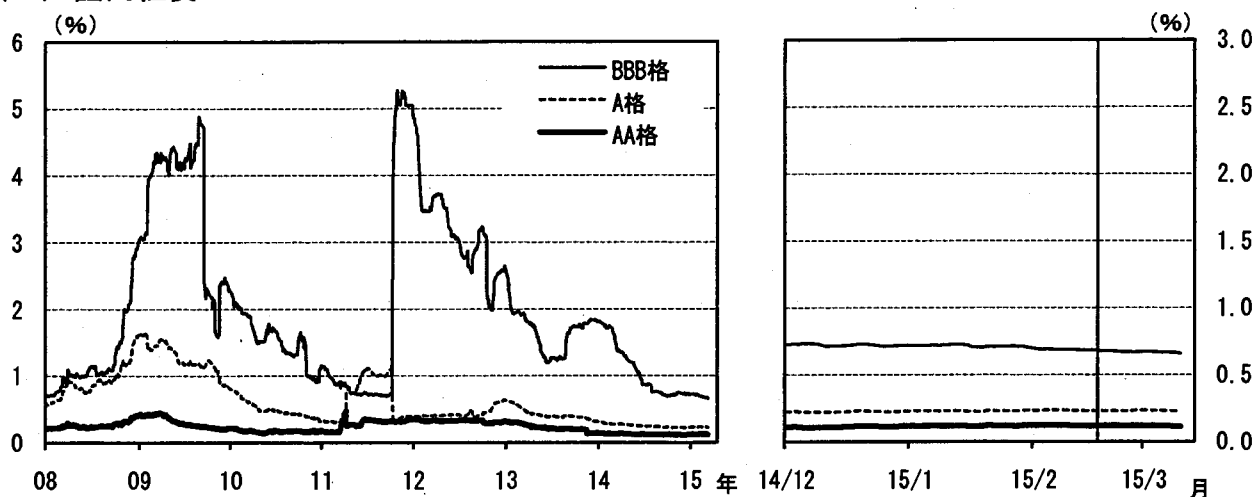
(注) 長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。比率が高いほど、流動性が低いことを示す。直近は3/10日。

(出所) QUICK

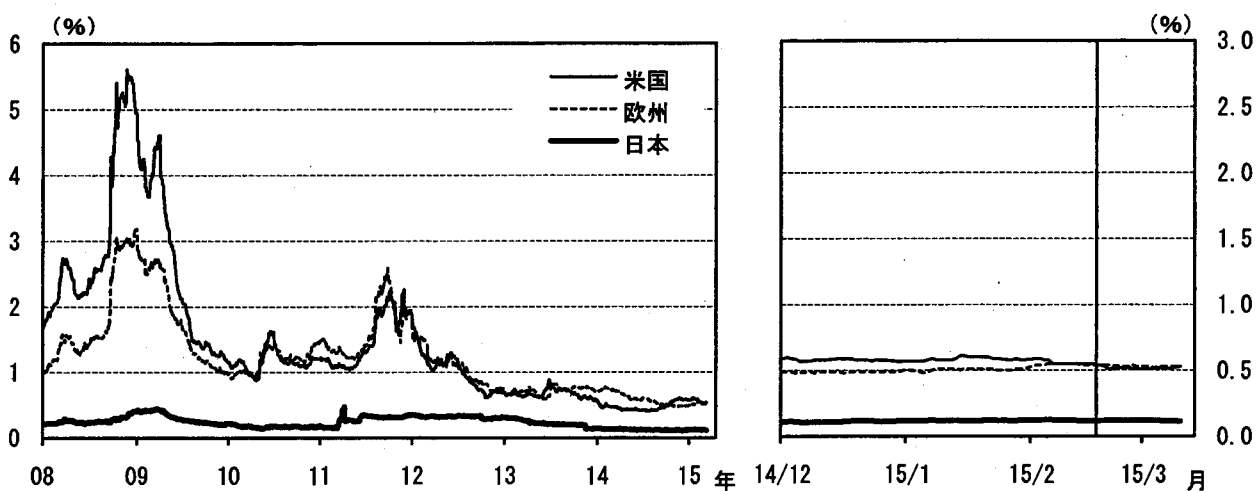
(図表9)

社債流通利回りの対国債スプレッド

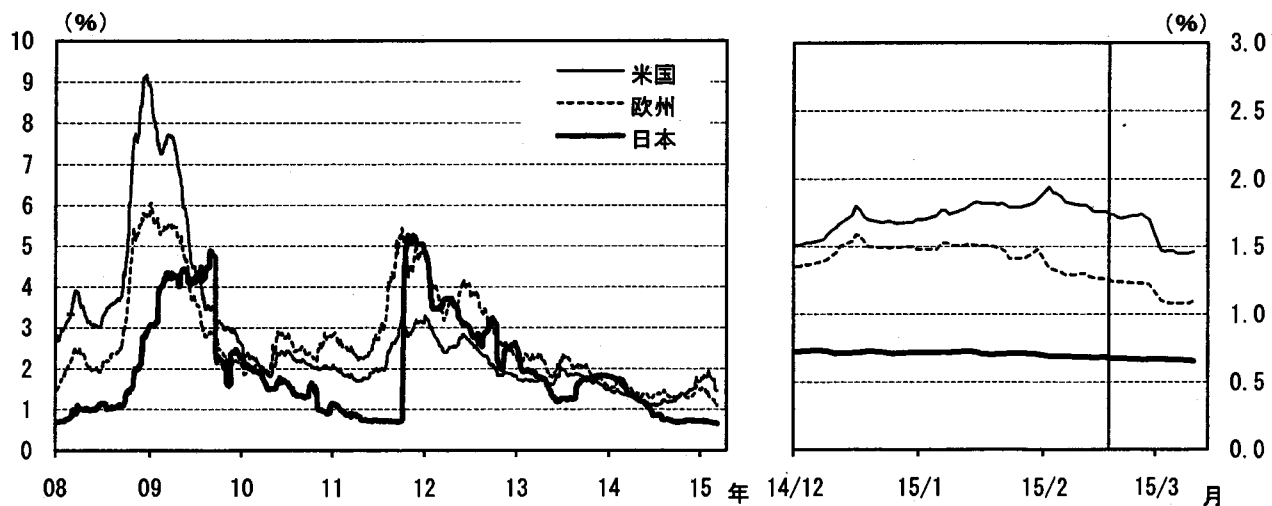
(1) 国内社債



(2) 高格付社債 (AA格)



(3) 低格付社債 (BBB格)



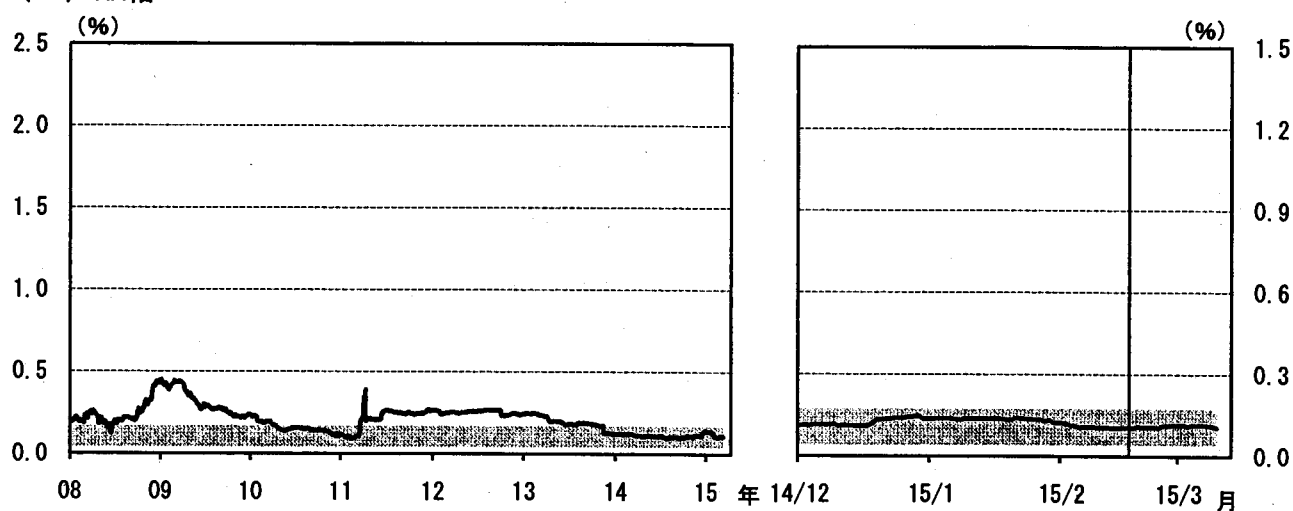
- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は3/10日。

(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

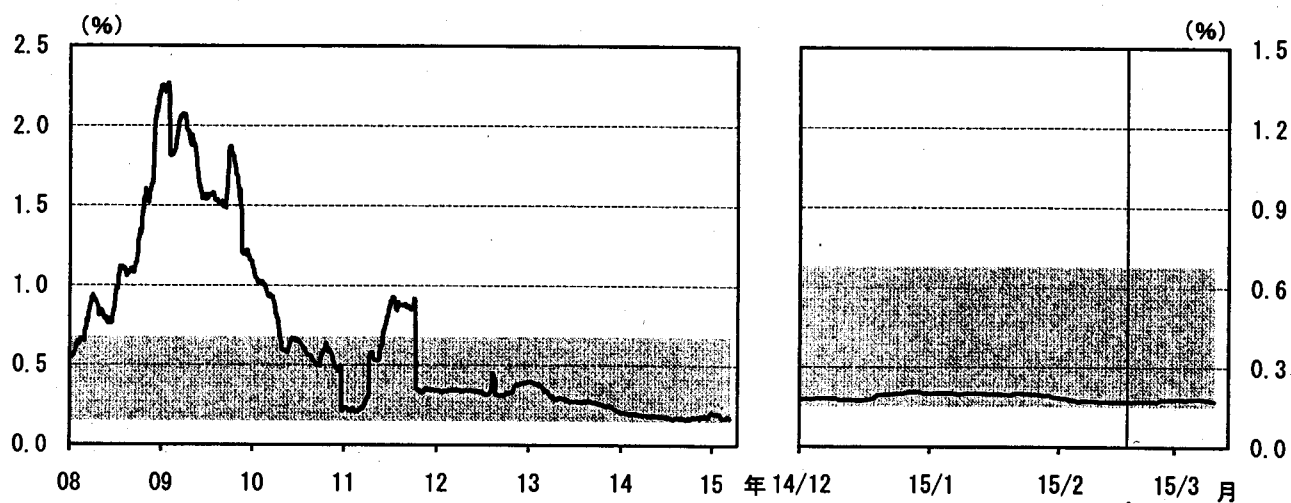
(図表10)

社債流通利回りの対国債スプレッド（残存3年未満）

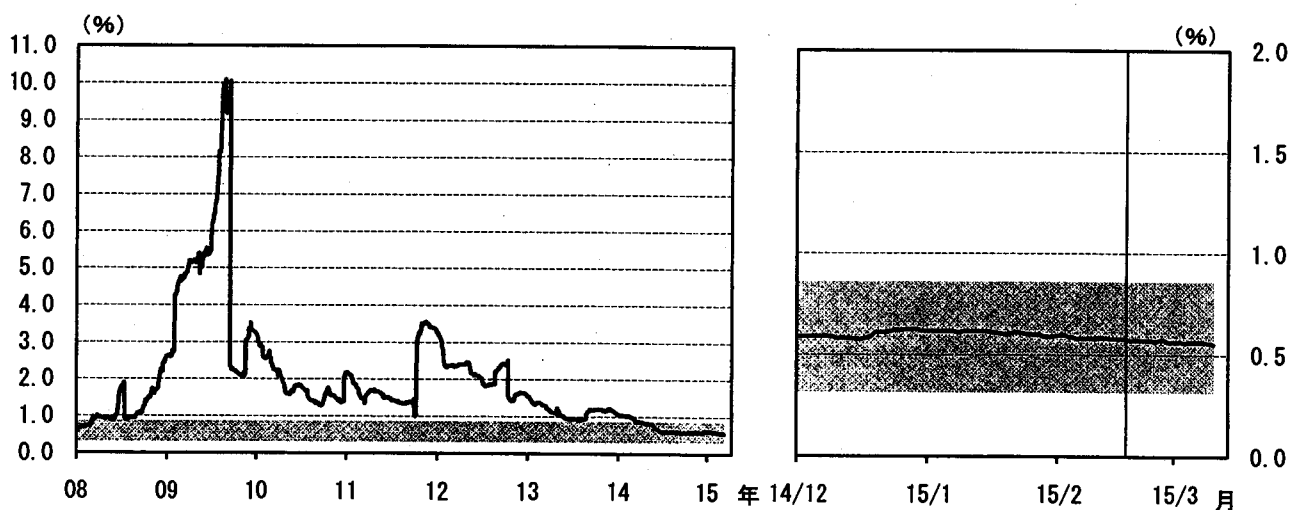
(1) AA格



(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3/10日。

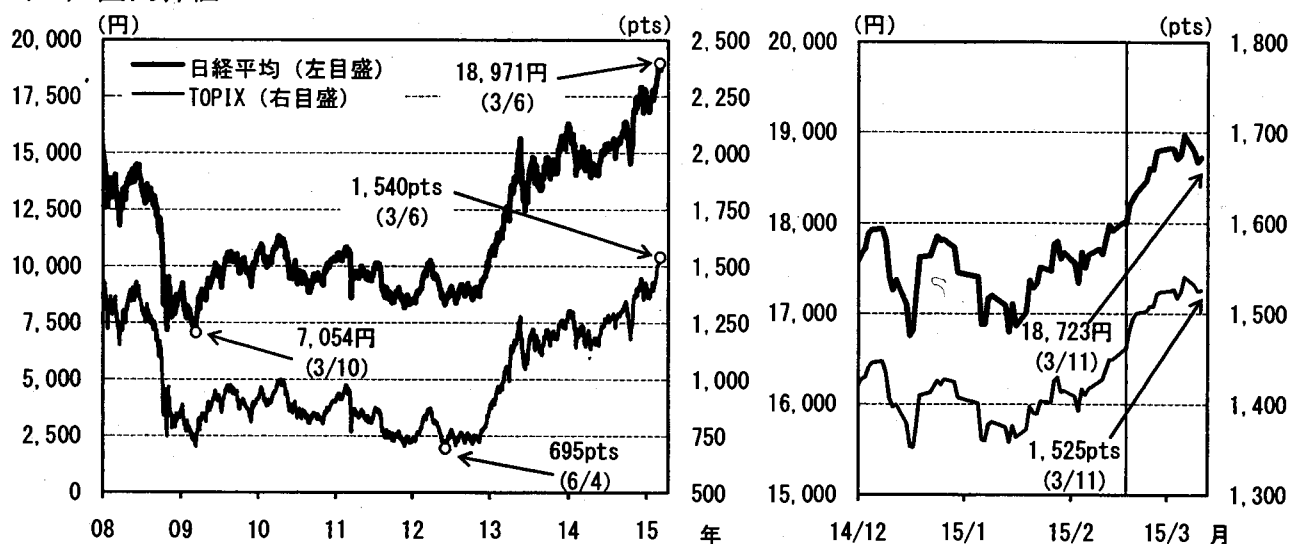
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

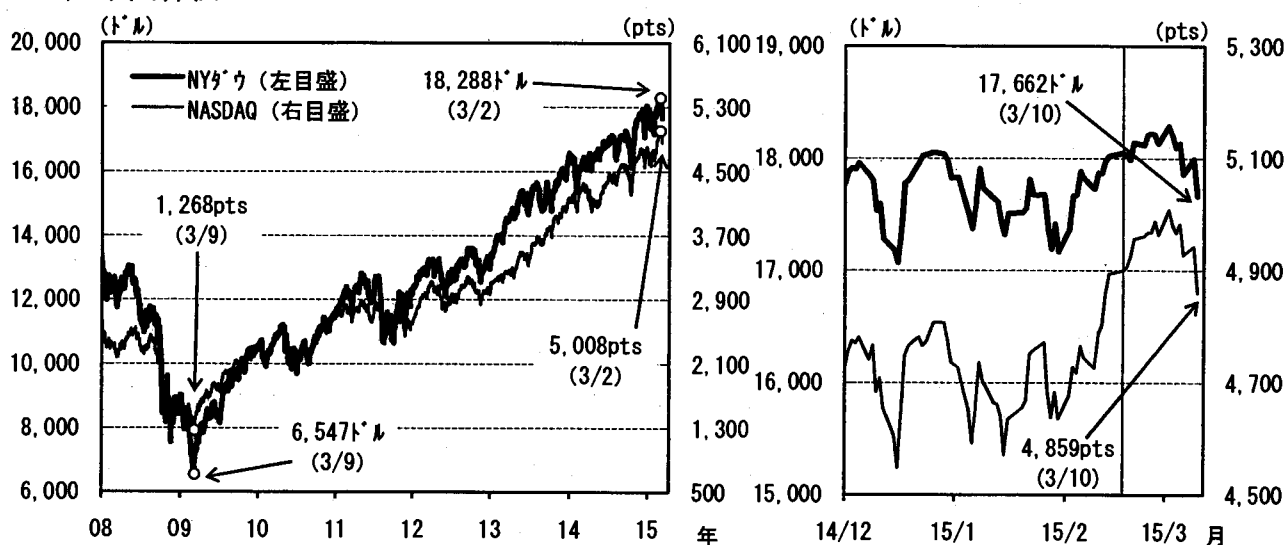
(図表12)

株式相場

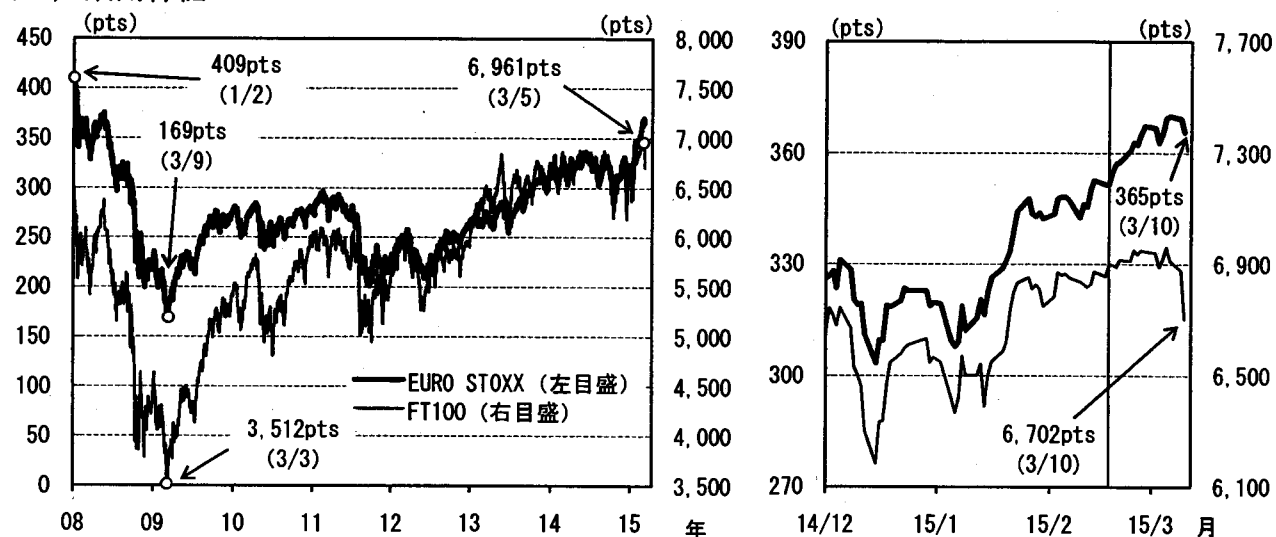
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



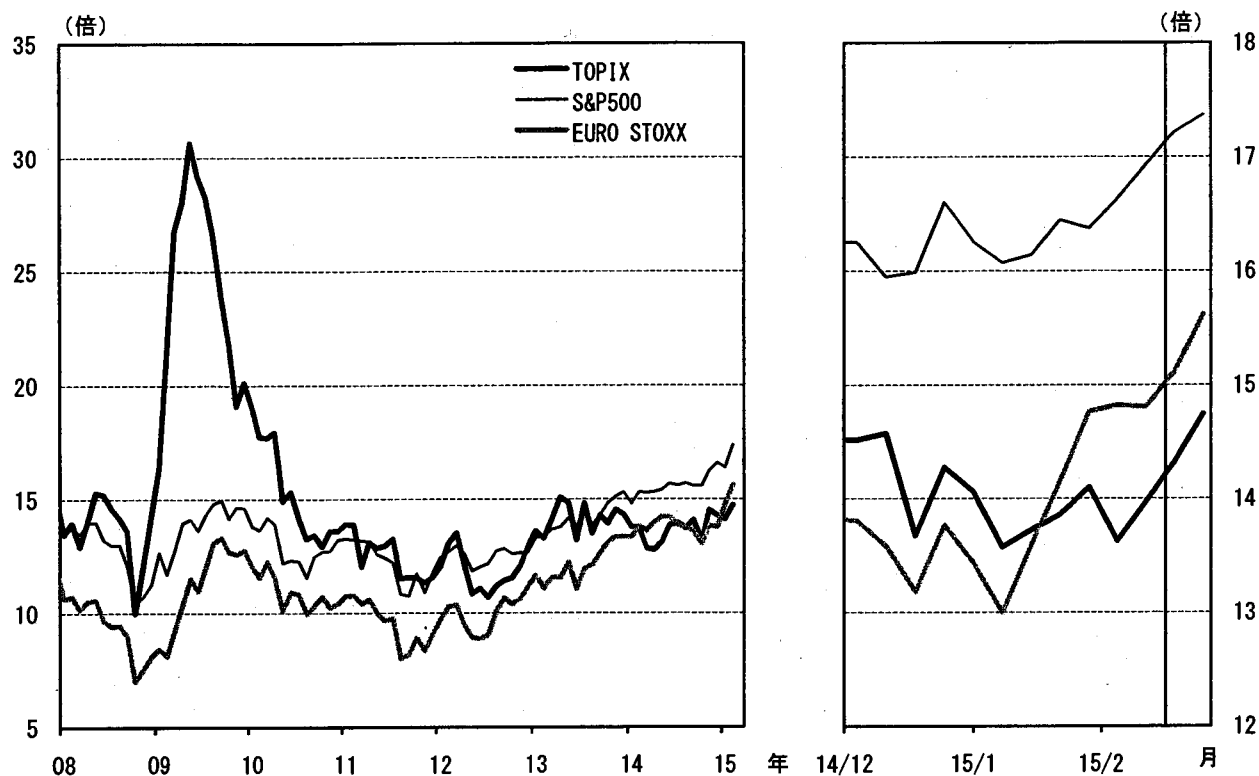
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は3/11日、その他は3/10日。

(出所) Bloomberg、QUICK

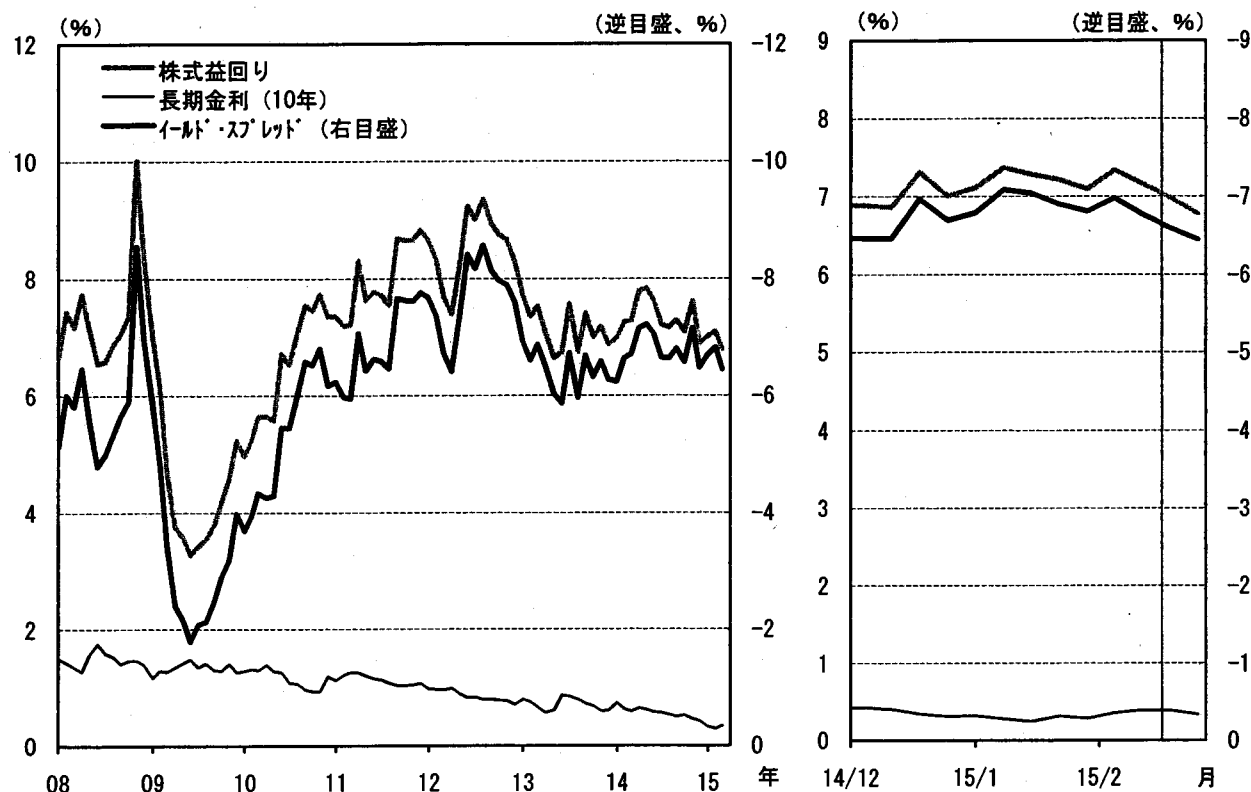
(図表13)

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2/25日、それ以外が2/24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

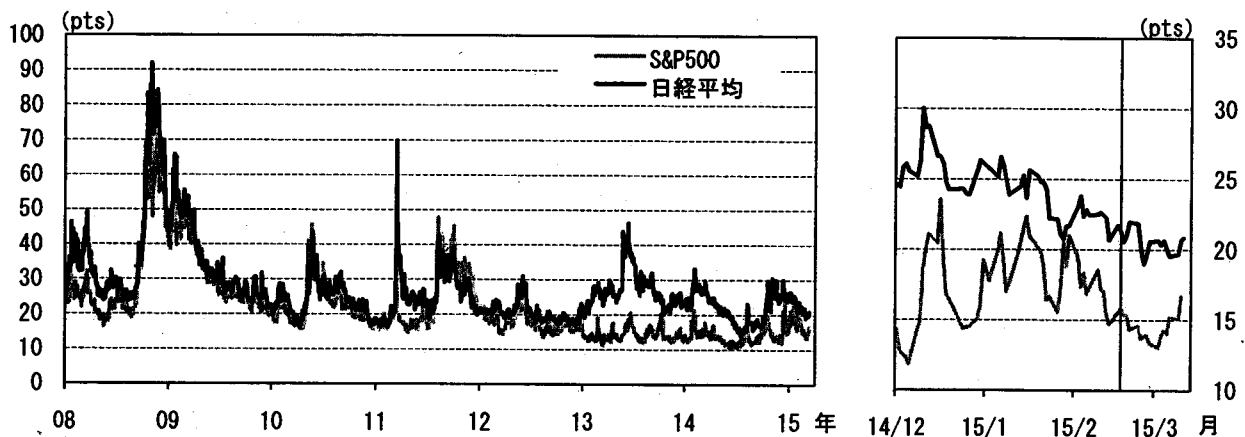
(▲は売り越し、億円)

	個人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
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
10 ~ 12月	▲20,416	6,303	6,075	2,026	14,579	15,938	▲938	10,788
14/12月	▲1,958	3,524	2,108	2,014	5,619	6,039	▲229	1,976
15/1月	3,521	2,643	1,619	432	5,265	5,262	▲322	▲8,932
2月	▲16,528	▲2,362	630	▲1,120	1,846	2,809	▲821	2,014
15/1/26 ~ 1/30	▲1,686	352	152	▲480	1,631	1,693	▲116	▲761
2/2 ~ 2/6	▲1,369	▲201	1,004	▲336	1,063	653	8	▲2,364
2/9 ~ 2/13	▲4,003	▲666	38	▲431	909	1,122	▲69	158
2/16 ~ 2/20	▲6,691	▲992	▲179	▲109	▲213	434	▲365	1,538
2/23 ~ 2/27	▲4,463	▲502	▲232	▲242	87	598	▲395	2,682

(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

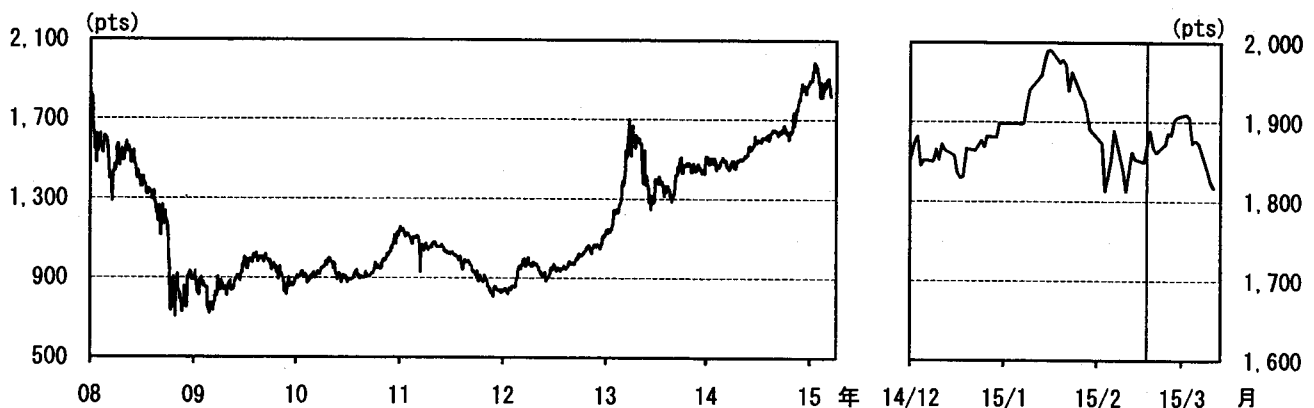
ボラティリティ



(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3/11日、S&Pが3/10日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数



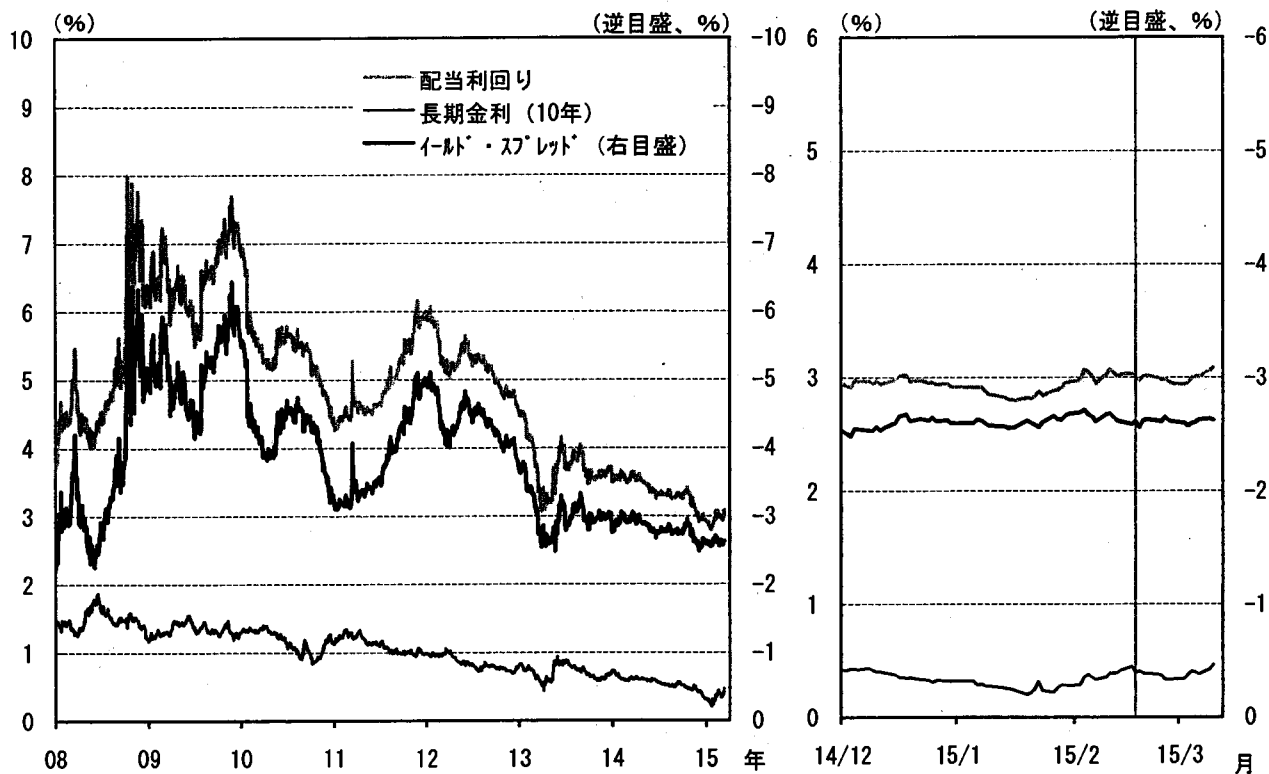
(注) 直近は3/11日。

(出所) Bloomberg

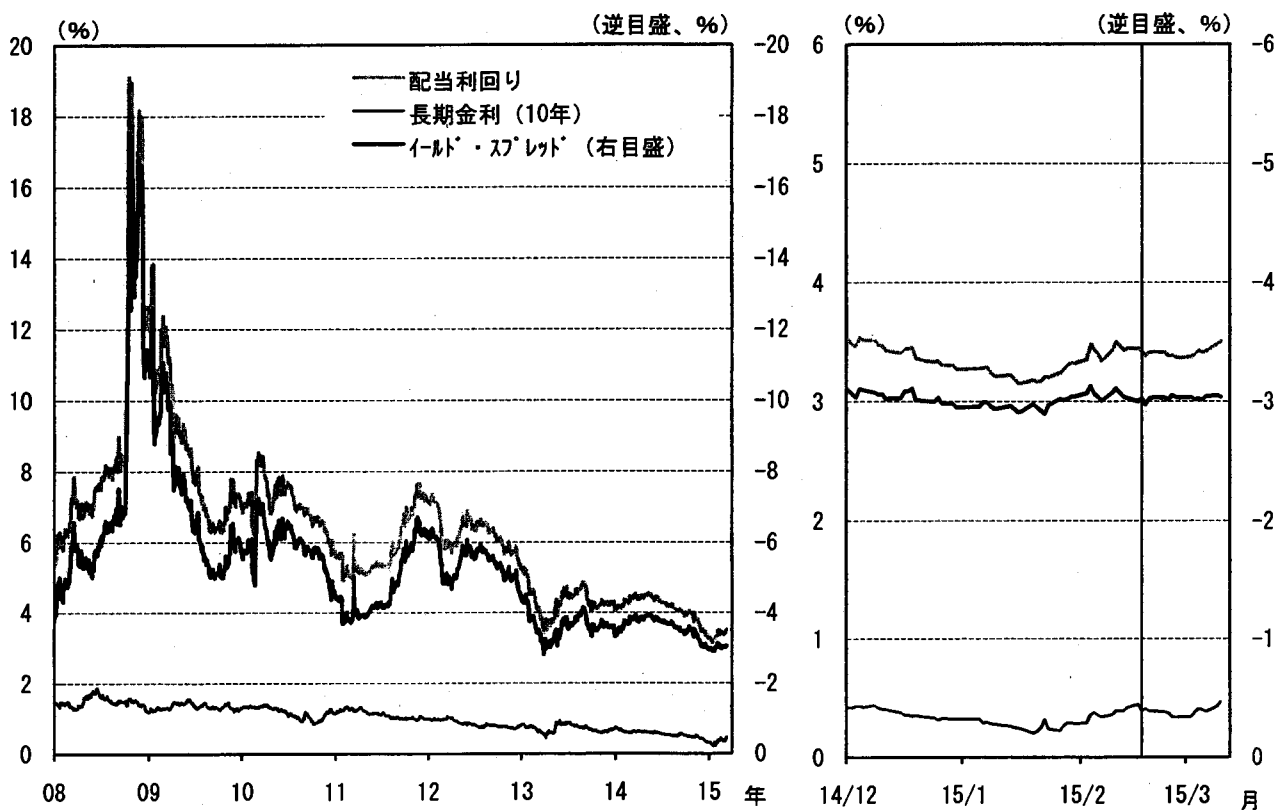
(図表15)

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3/10日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT50銘柄中、格付けが確認できる41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29銘柄、A格12銘柄。

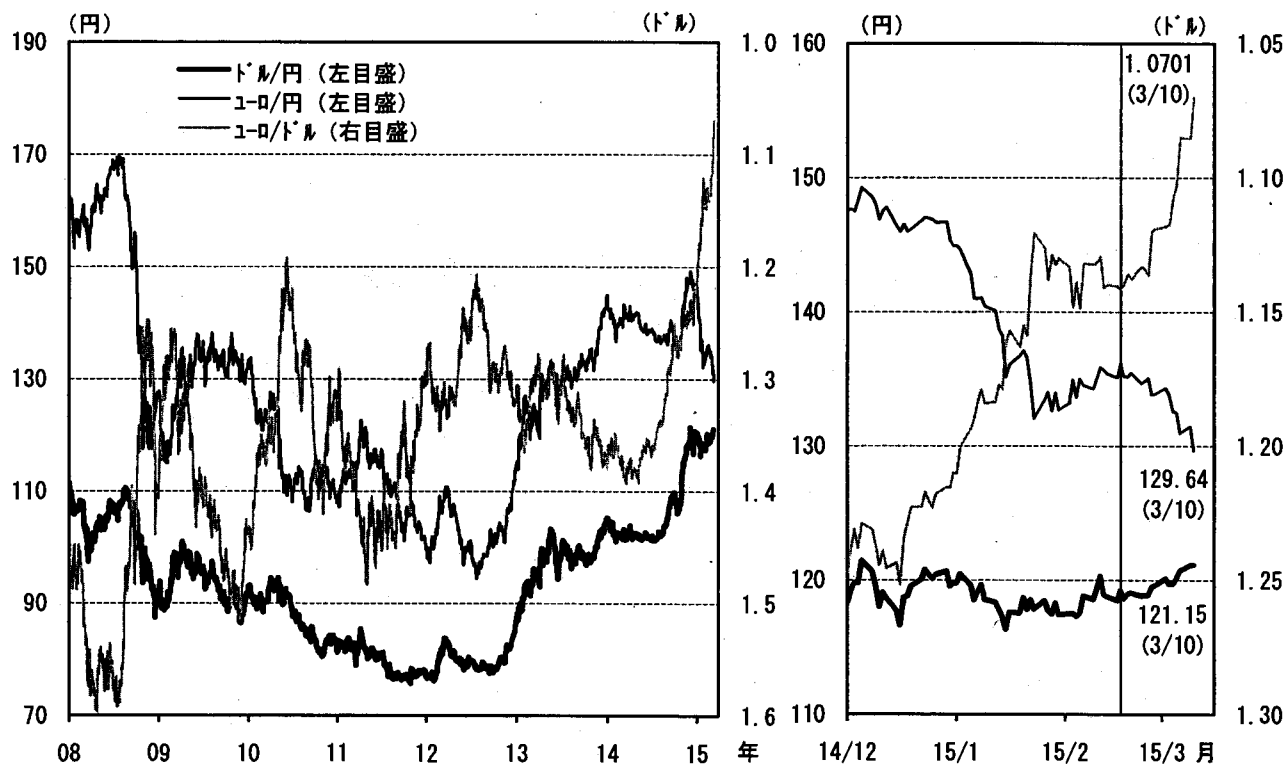
3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

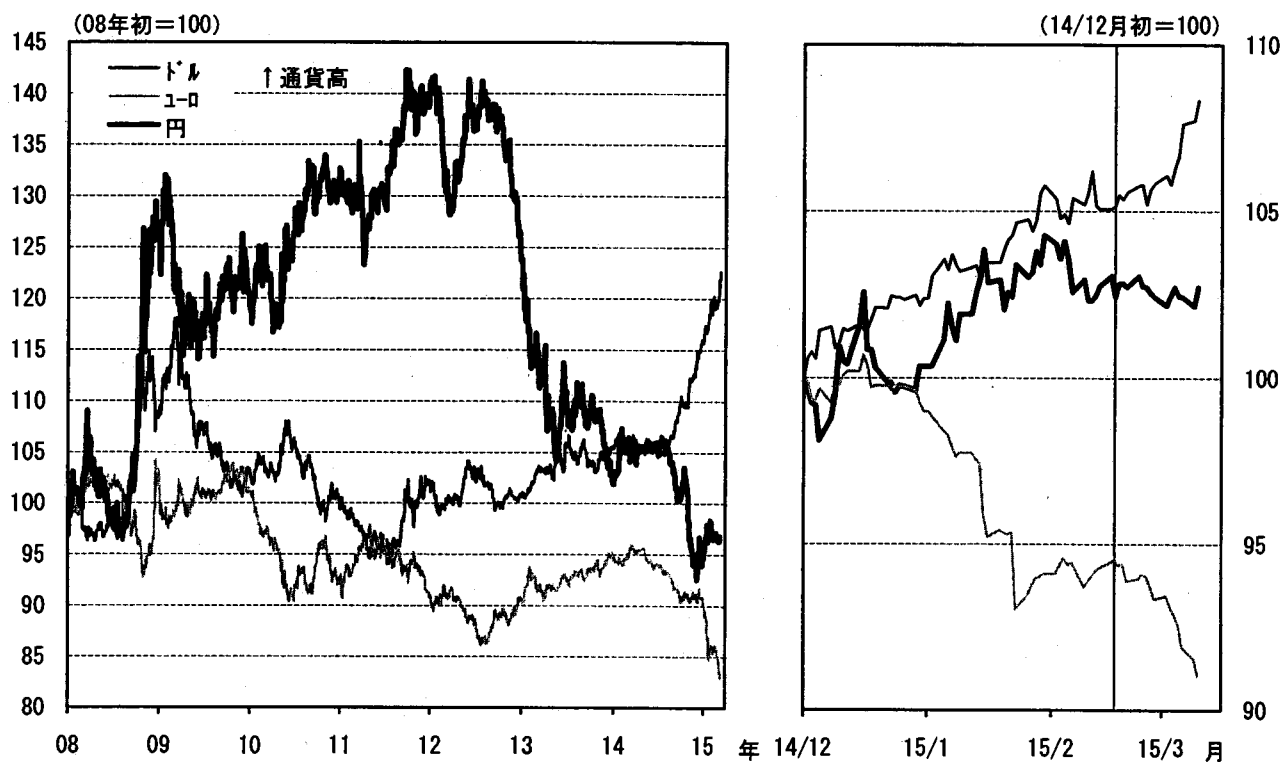
(図表16)

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。

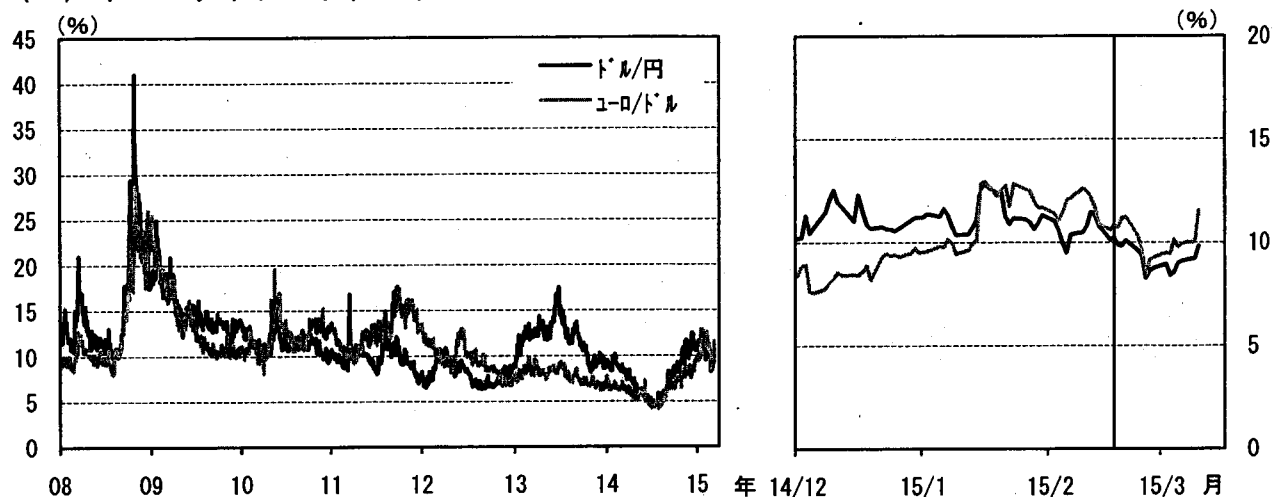
2. 直近は3/10日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

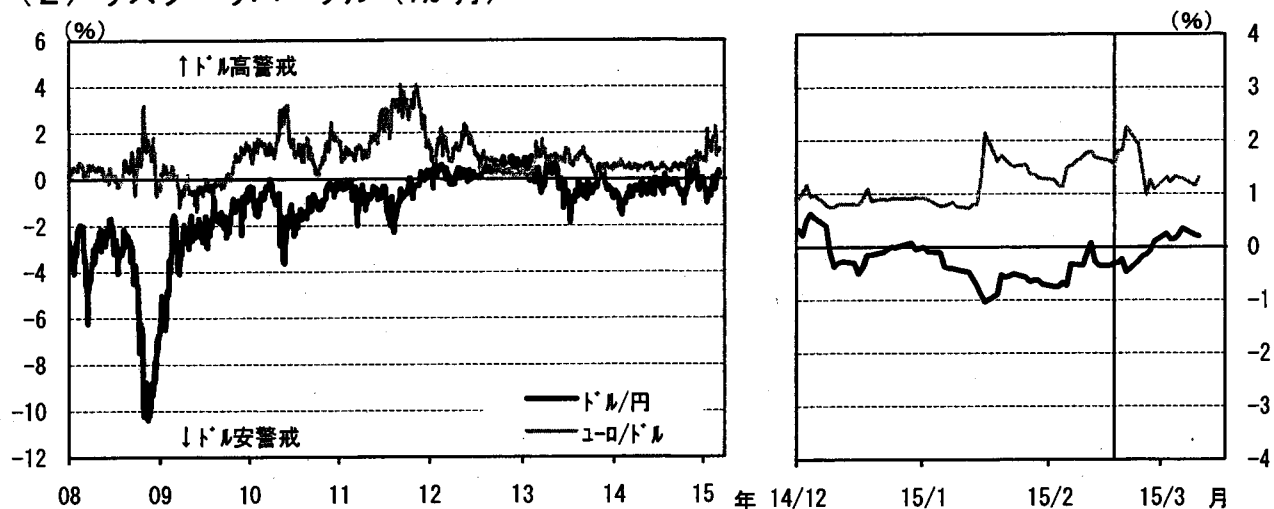
(図表17)

通貨オプション、先物市場

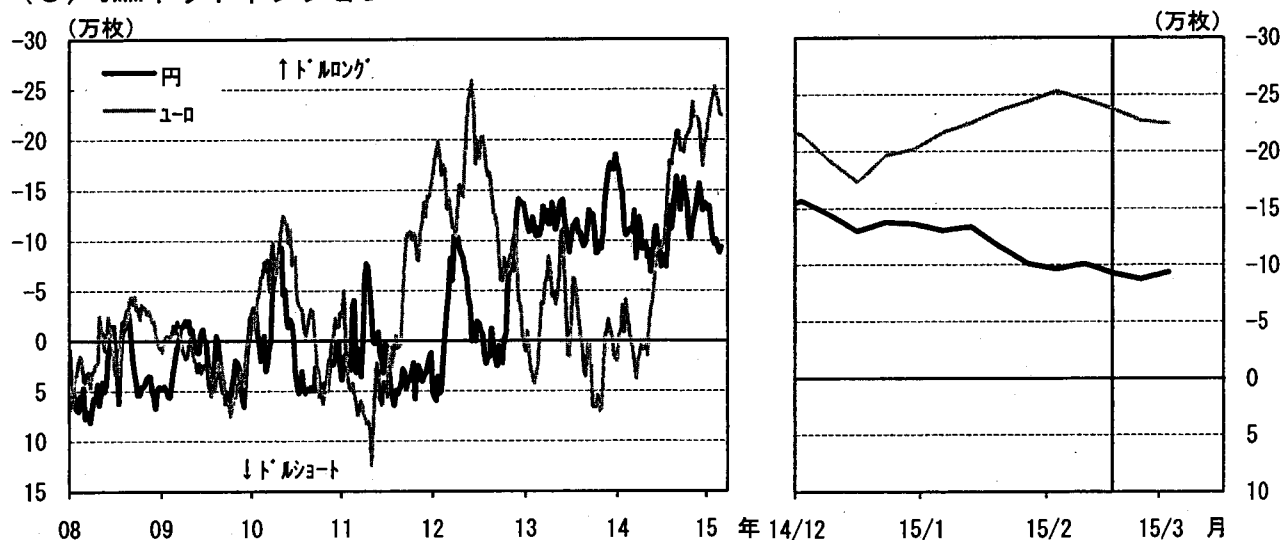
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(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。

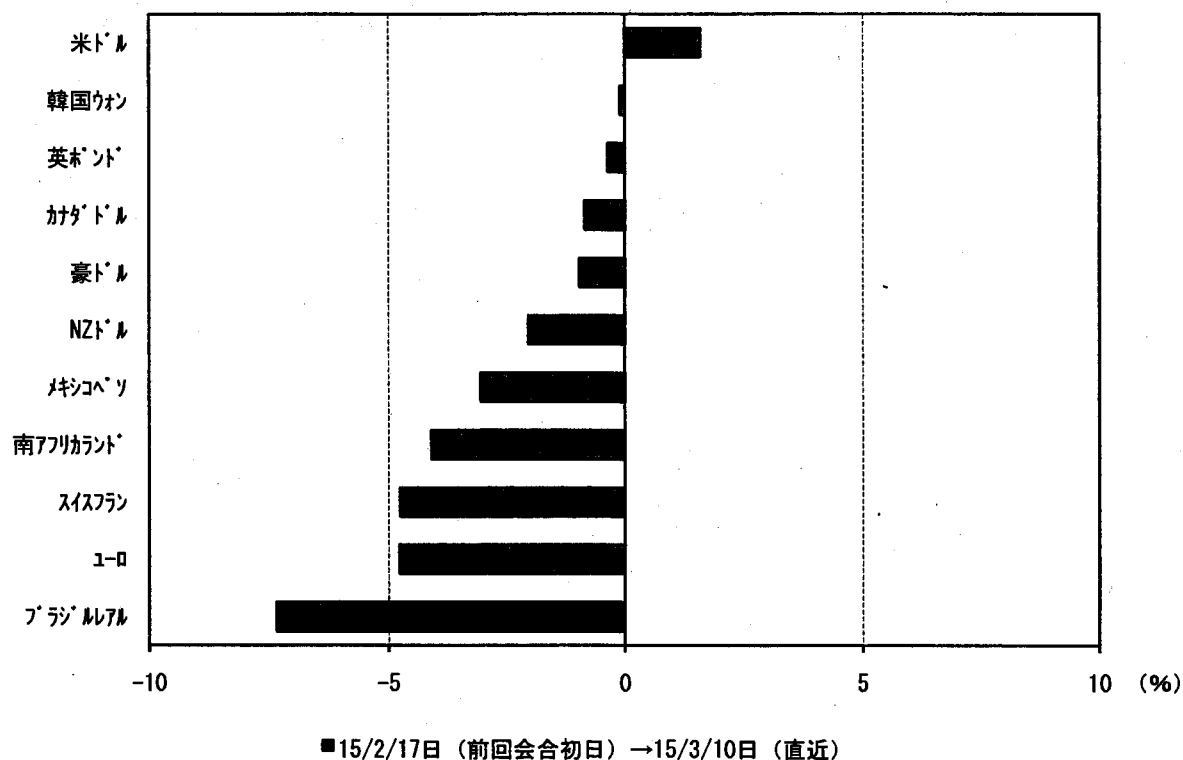
2. 直近は、(1)(2)は3/10日、(3)は3/3日。

(出所) Bloomberg

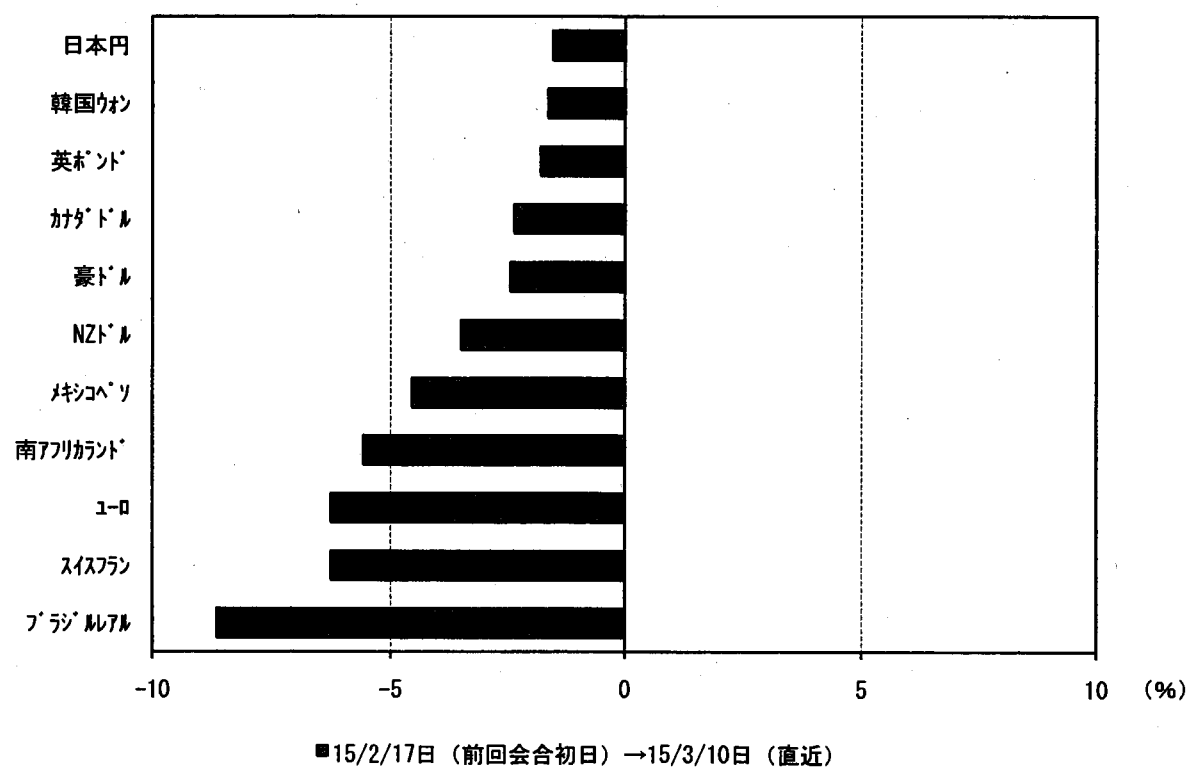
(図表18)

クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



(2) 対ドル相場の騰落率

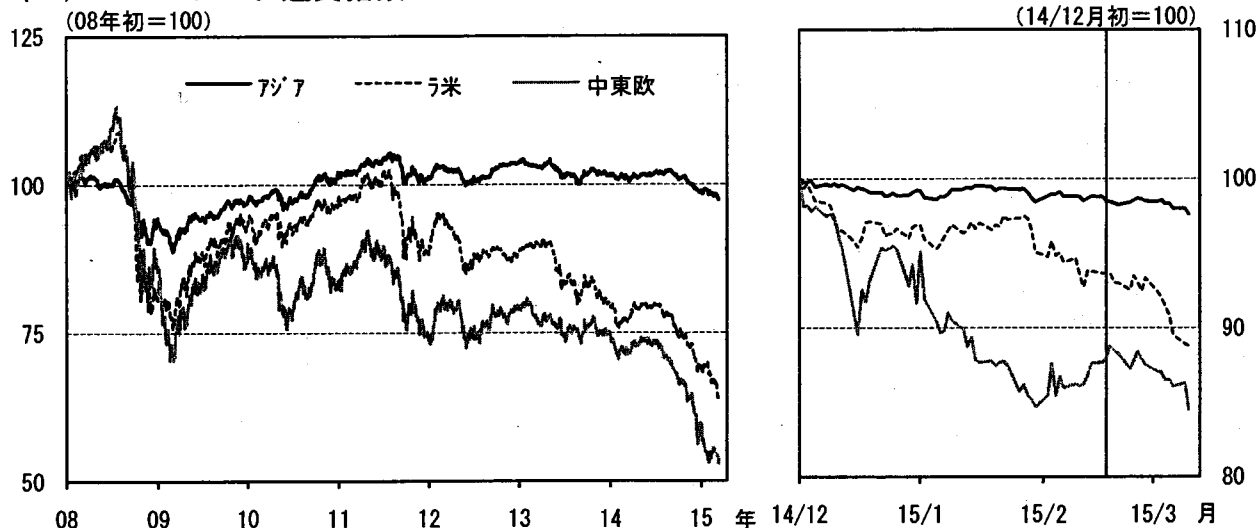


(出所) Bloomberg

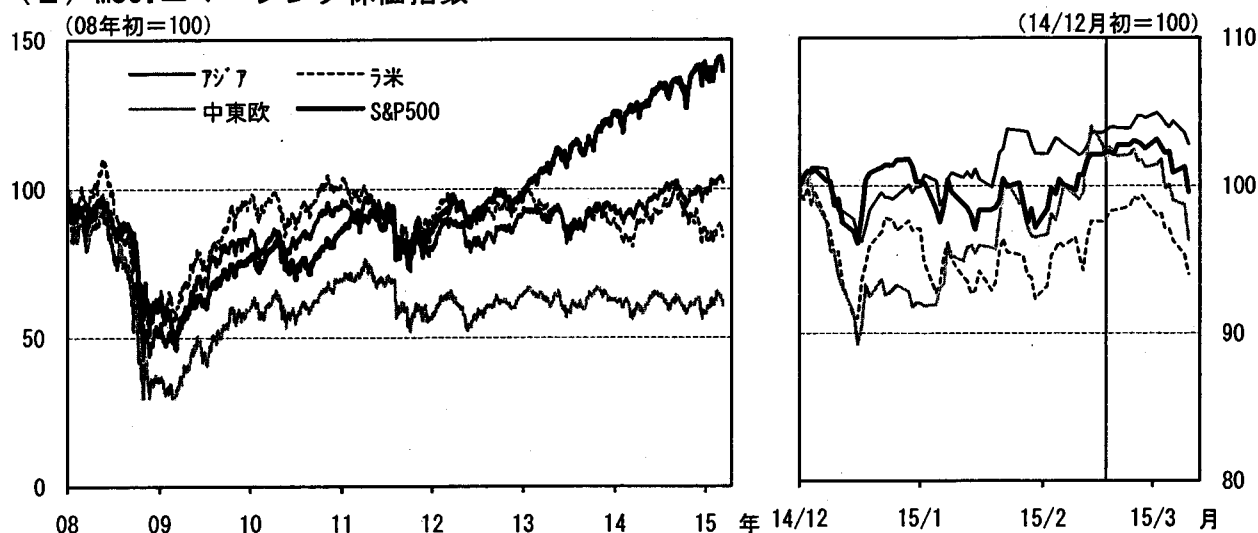
(図表19)

エマージング、コモディティ市場

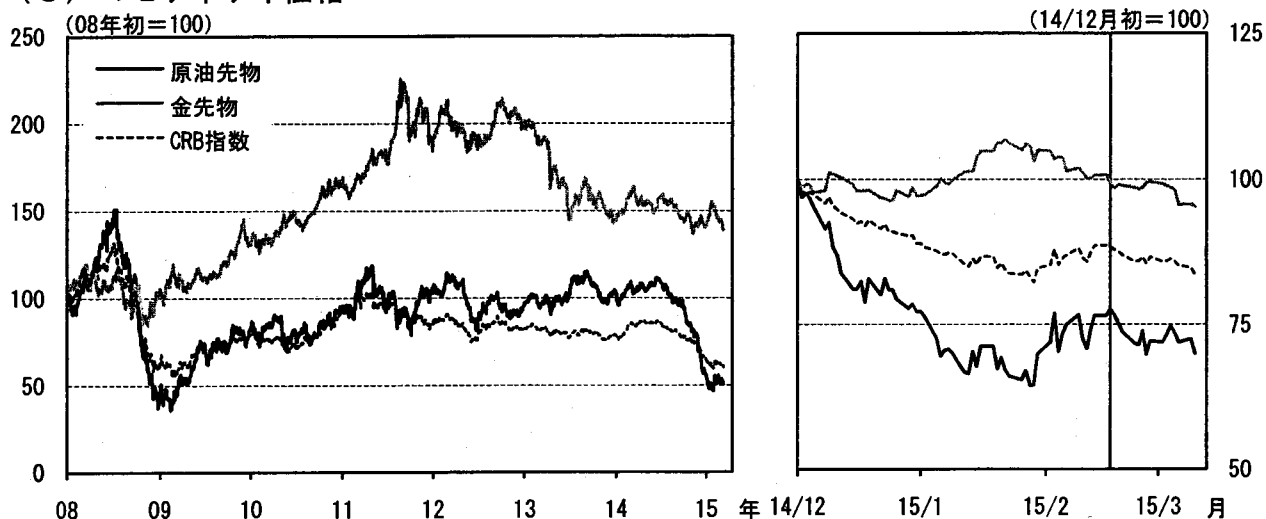
(1) エマージング通貨指数



(2) MSCIエマージング株価指数



(3) コモディティ価格



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

(出所) Bloomberg

2015.3.16
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） | 短期国債買入オペ等 |
| （図表 4） | 短期金利 |
| （図表 5） | 海外短期金利 |
| （図表 6） | ECB 政策理事会（3月5日）当日の市場の反応 |
| （図表 7） | 本年入り後の欧州債券市場 |
| （図表 8） | 長期金利 |
| （図表 9） | 海外長期金利 |
| （図表 10） | 長期金利差（長期時系列） |
| （図表 11） | 本邦長期金利 |
| （図表 12） | 国債市場の流動性・機能度 |
| （図表 13） | ギリシャ関連金融指標 |
| （図表 14） | 株価（1） |
| （図表 15） | 株価（2） |
| （図表 16） | 為替レート（1） |
| （図表 17） | 為替レート（2） |
| （図表 18） | 為替レート（3） |
| （図表 19） | 為替レート（4） |
| （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初日（2/17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)

	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年末		15年3月10日 (実績)	今後の年間 増加ペース 〔14年10月〕 〔31日公表〕
			見通し 〔14年10月〕 〔31日公表〕	実績		
マネタリーベース	146.0	201.8	275	275.9	275.7	+約80兆円

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	91.3	141.6	200	201.8	222.4	+約80兆円
CP等	1.2	2.2	2.2	2.2	2.0	残高維持
社債等	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2	残高維持
ETF	1.5	2.5	3.8	3.8	4.3	+約3兆円
J-REIT	0.12	0.14	0.18	0.18	0.20	+約900億円
貸出支援基金	3.4	8.4	—	23.4	23.7	—
買入国庫短期証券	16.4	24.2	—	38.4	40.0	—
共通担保資金供給	21.7	18.1	—	8.0	6.5	—
その他とも資産計	164.3	224.2	297	300.2	320.9	—
銀行券	83.4	90.1	93	93.1	89.0	—
当座預金	58.1	107.1	177	178.1	182.0	—
その他とも負債・純資産計	164.3	224.2	297	300.2	320.9	—

(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15年3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 (利回り較差)	落札決定 レート (利回り較差)	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	
2/2	T+2	1Y以下	700	2.20	0.004	0.000	0.000	0.005	0.005	0.58
2/9	T+2	1Y以下	700	2.64	0.004	0.004	0.001	0.010	0.009	0.10
3/2	T+2	1Y以下	500	4.14	0.043	0.043	0.001	0.005	0.004	0.04
3/11	T+2	1Y以下	500	2.51	0.062	0.043	0.000	0.010	0.010	0.02
2/4	T+2	1~3Y	4,000	2.71	0.009	0.007	0.010	0.030	0.020	3.23
2/4	T+2	3~5Y	4,000	3.07	0.006	0.005	0.005	0.100	0.095	
2/6	T+2	1~3Y	4,000	2.13	0.006	0.003	-0.010	0.035	0.045	2.80
2/6	T+2	3~5Y	4,000	2.04	0.012	0.008	-0.020	0.085	0.105	
2/16	T+2	1~3Y	4,000	3.25	0.003	0.001	0.000	0.040	0.040	3.17
2/16	T+2	3~5Y	4,000	2.58	0.013	0.010	0.005	0.140	0.135	
2/20	T+2	1~3Y	4,000	2.42	0.000	-0.008	-0.002	0.030	0.032	3.06
2/20	T+2	3~5Y	4,000	1.51	-0.003	-0.009	-0.005	0.110	0.115	
2/25	T+2	1~3Y	4,000	2.47	-0.008	-0.010	-0.009	0.020	0.029	2.81
2/25	T+2	3~5Y	4,000	3.54	0.001	-0.004	-0.011	0.090	0.101	
2/27	T+2	1~3Y	4,000	2.31	-0.007	-0.014	-0.010	0.015	0.025	2.43
2/27	T+2	3~5Y	4,000	2.83	0.002	-0.002	-0.020	0.070	0.090	
3/4	T+2	1~3Y	3,500	2.23	0.000	-0.005	-0.005	0.015	0.020	3.12
3/4	T+2	3~5Y	4,000	1.90	0.007	0.003	0.000	0.090	0.090	
3/6	T+2	1~3Y	3,000	2.38	-0.004	-0.005	-0.001	0.005	0.006	3.30
3/6	T+2	3~5Y	3,500	2.73	0.003	0.000	-0.003	0.087	0.090	
3/13	T+5	1~3Y	3,000	2.80	-0.004	-0.007	0.000	0.015	0.015	3.37
3/13	T+5	3~5Y	3,500	2.55	0.001	-0.002	0.015	0.130	0.115	
2/4	T+2	5~10Y	4,000	1.90	0.022	0.011	0.020	0.375	0.355	9.88
2/9	T+2	5~10Y	4,000	3.26	0.020	0.017	0.019	0.355	0.336	9.86
2/12	T+2	5~10Y	4,000	2.13	-0.005	-0.009	0.000	0.390	0.390	9.18
2/16	T+2	5~10Y	4,000	3.42	0.021	0.020	0.030	0.445	0.415	9.08
2/23	T+2	5~10Y	4,000	2.90	-0.009	-0.012	-0.005	0.380	0.385	9.02
2/27	T+2	5~10Y	4,000	2.61	0.007	0.005	0.000	0.335	0.335	9.61
3/4	T+2	5~10Y	4,000	2.26	0.010	0.007	0.005	0.405	0.400	8.86
3/13	T+5	5~10Y	4,000	2.58	0.015	0.011	0.035	0.410	0.375	9.91
2/2	T+2	10~25Y	2,400	2.57	-0.011	-0.012	-0.010	1.025	1.035	21.91
2/2	T+2	25Y超	1,400	3.49	-0.012	-0.017	-0.005	1.265	1.270	
2/6	T+2	10~25Y	2,400	1.83	0.013	0.002	-0.025	1.090	1.115	20.99
2/6	T+2	25Y超	1,400	2.40	0.004	-0.005	-0.038	1.312	1.350	
2/12	T+2	10~25Y	2,400	3.18	0.001	-0.002	0.010	1.200	1.190	23.22
2/12	T+2	25Y超	1,400	2.64	-0.009	-0.019	0.006	1.416	1.410	
2/20	T+2	10~25Y	2,400	1.98	-0.002	-0.015	0.015	1.210	1.195	23.20
2/20	T+2	25Y超	1,400	3.57	-0.008	-0.012	0.030	1.445	1.415	
2/25	T+2	10~25Y	2,400	1.86	-0.017	-0.025	-0.046	1.135	1.181	22.23
2/25	T+2	25Y超	1,400	2.58	-0.008	-0.014	-0.026	1.380	1.406	
3/2	T+2	10~25Y	2,400	2.84	-0.001	-0.004	0.010	1.160	1.150	22.10
3/2	T+2	25Y超	1,400	3.05	-0.005	-0.009	0.015	1.435	1.420	
3/6	T+2	10~25Y	2,400	1.76	-0.005	-0.010	-0.017	1.164	1.181	22.52
3/6	T+2	25Y超	1,400	2.24	-0.025	-0.033	-0.024	1.431	1.455	
3/11	T+2	10~25Y	2,400	2.17	-0.015	-0.019	-0.033	1.230	1.263	23.96
3/11	T+2	25Y超	1,400	2.15	-0.025	-0.042	-0.035	1.500	1.535	
2/23	T+2	変動利付	1,400	2.33	0.156	0.26	-	-	-	5.43

(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、7.6年（対外非公表）。

(図表3)

短期国債買入オペ等

(資金供給オペ)

(億円、%)

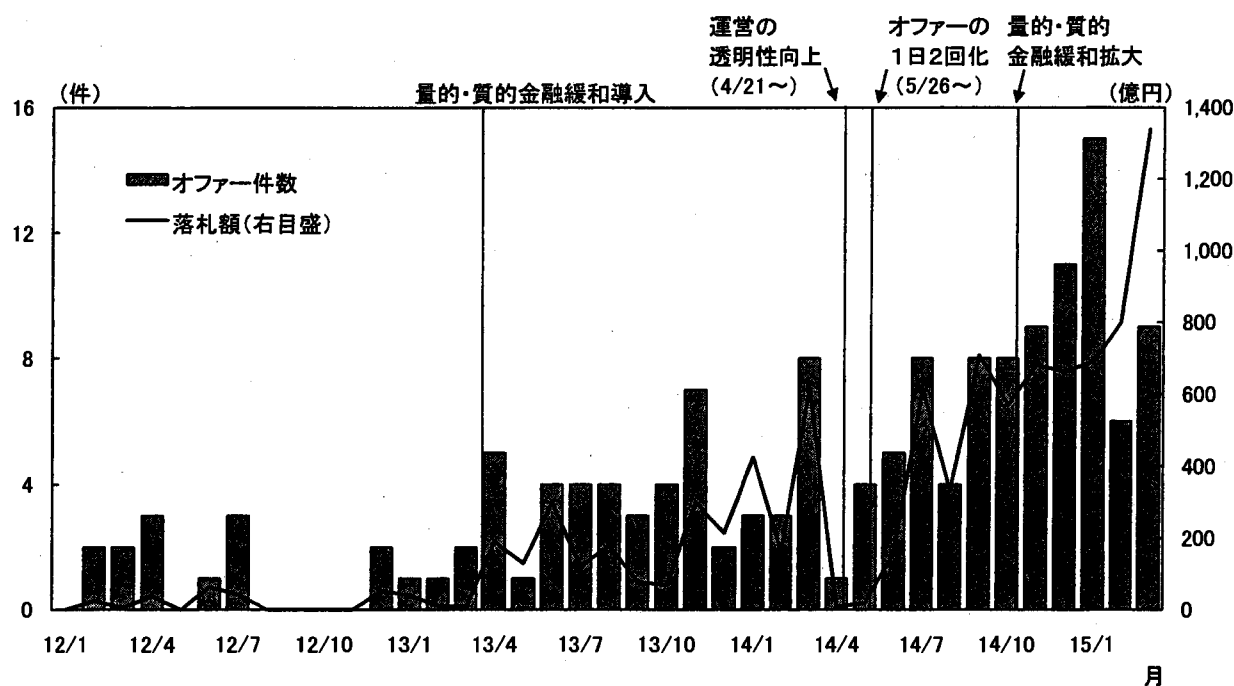
	直近残高 2015/3/13現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート	落札決定 レート
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	65,430	2/18	T+2	3M	15,000	0.79	0.100	0.10
		2/19	T+2	3M	8,000	0.31	0.100	0.10
		2/26	T+2	3M	8,000	0.28	0.100	0.10
		3/5	T+2	3M	8,000	0.12	0.100	0.10
国庫短期証券買入	410,335	2/20	T+2	-	25,000	1.86	0.002	-0.001
		2/27	T+2	-	15,000	1.71	0.002	-0.002
		3/9	T+2	-	10,000	3.43	0.003	0.002
		3/13	T+2	-	10,000	3.20	0.001	0.001
社債等買入	32,548	3/12	T+4	-	1,000	1.56	0.072	0.022
CP等買入	23,368	2/17	T+3	-	4,000	2.90	0.094	0.092
		2/24	T+3	-	4,000	2.84	0.094	0.091
		3/6	T+3	-	5,000	2.63	0.095	0.093

	直近残高 2015/3/13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	43,812	3/3、4、9	3回	1,056
J-REIT買入	2,017	2/19、20、25、26、 3/4、5、9、10、11	9回	108

(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



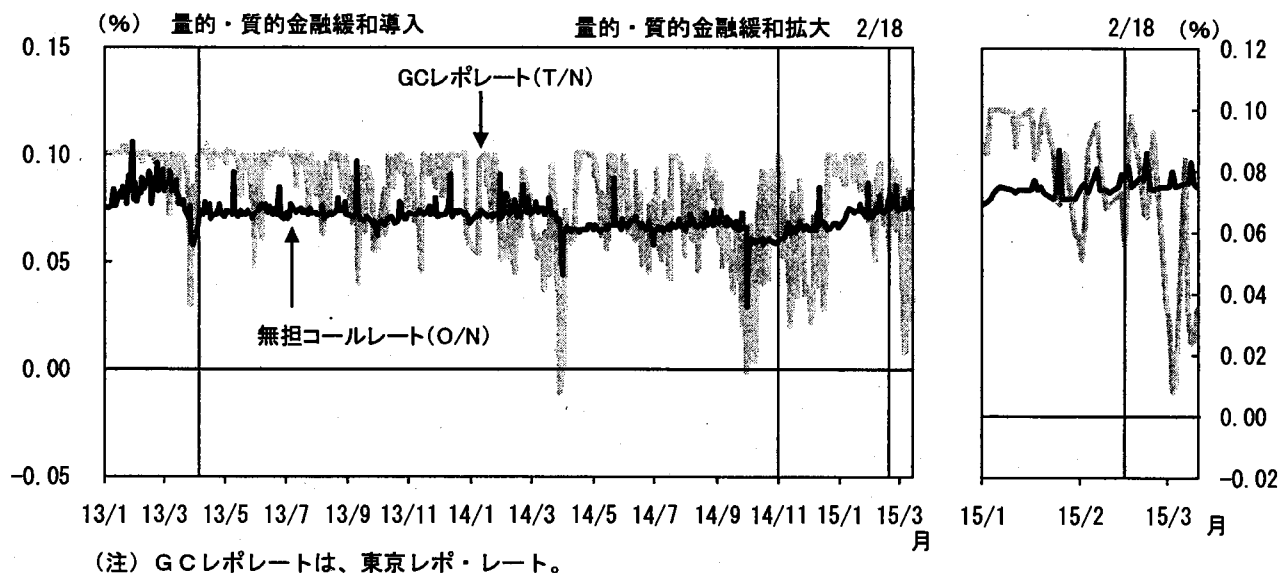
(注1) 2014/4~5月にかけて、以下の国債補完供給の実務運用の見直しを実施。

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

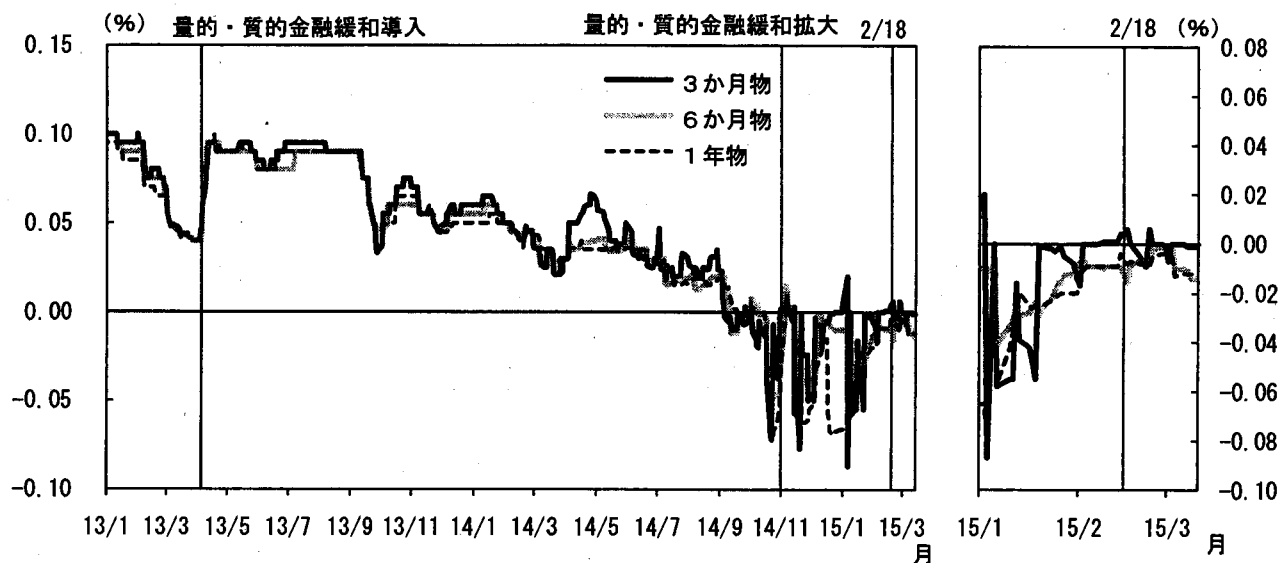
(注2) 2015/3月は、3/13日オファー分までの合計。

短期金利

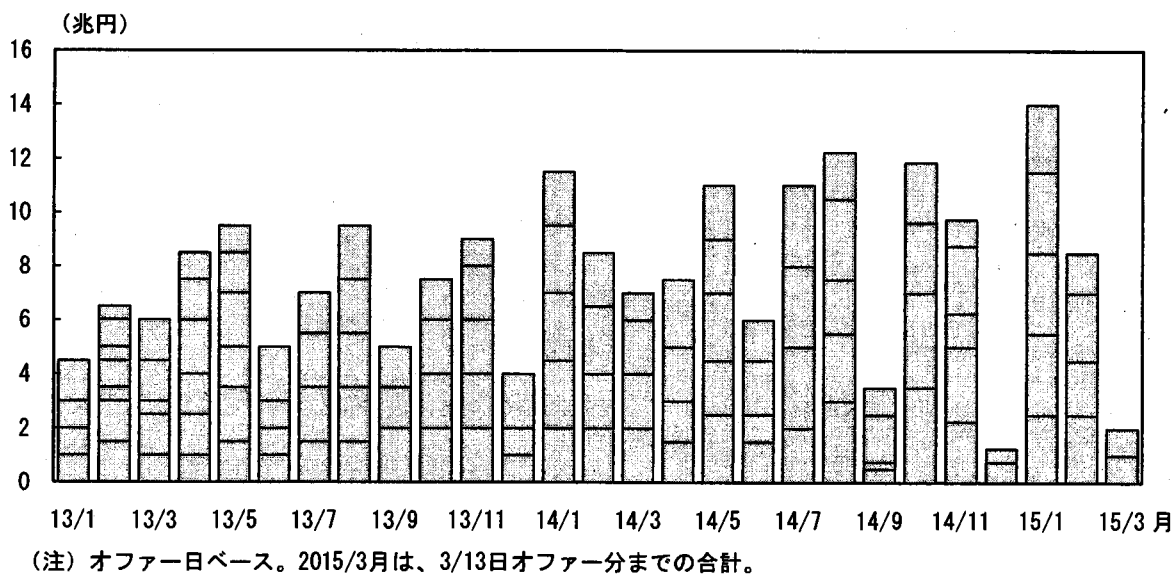
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り

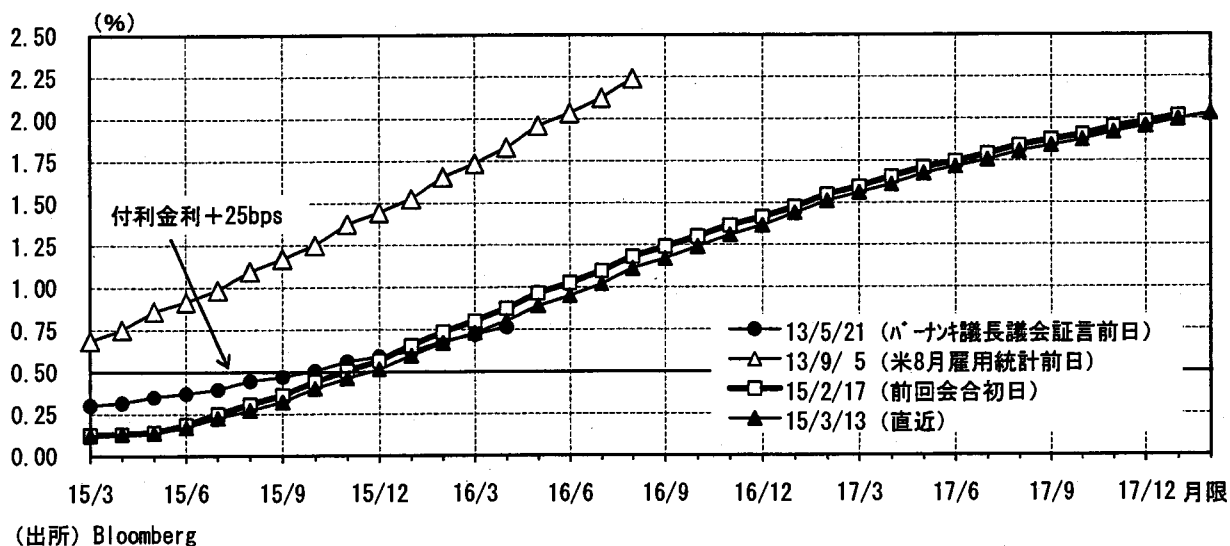


(参考) 国庫短期証券買入額

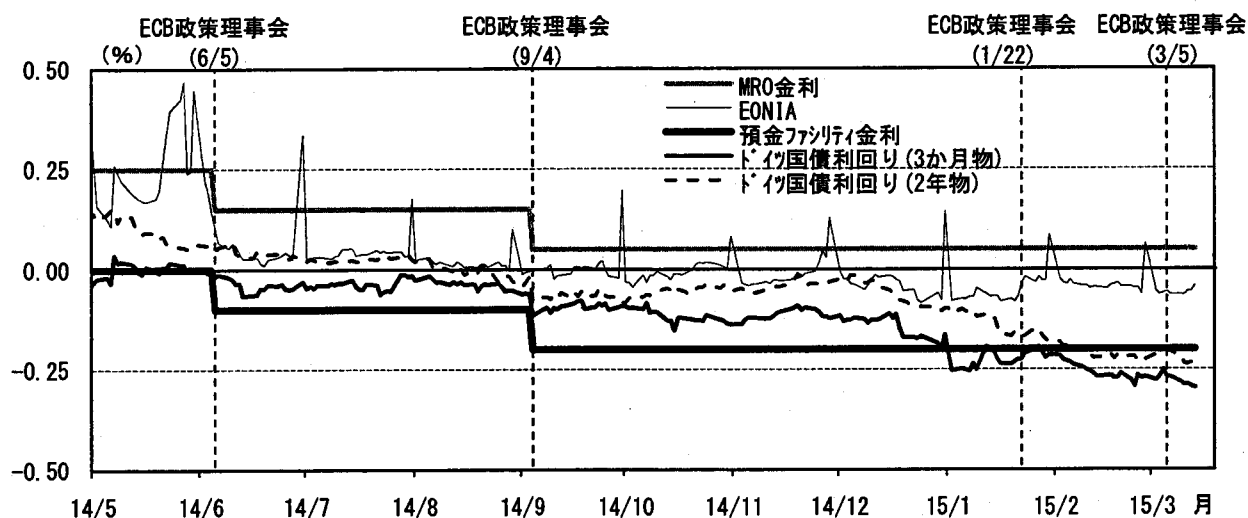


海外短期金利

(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)



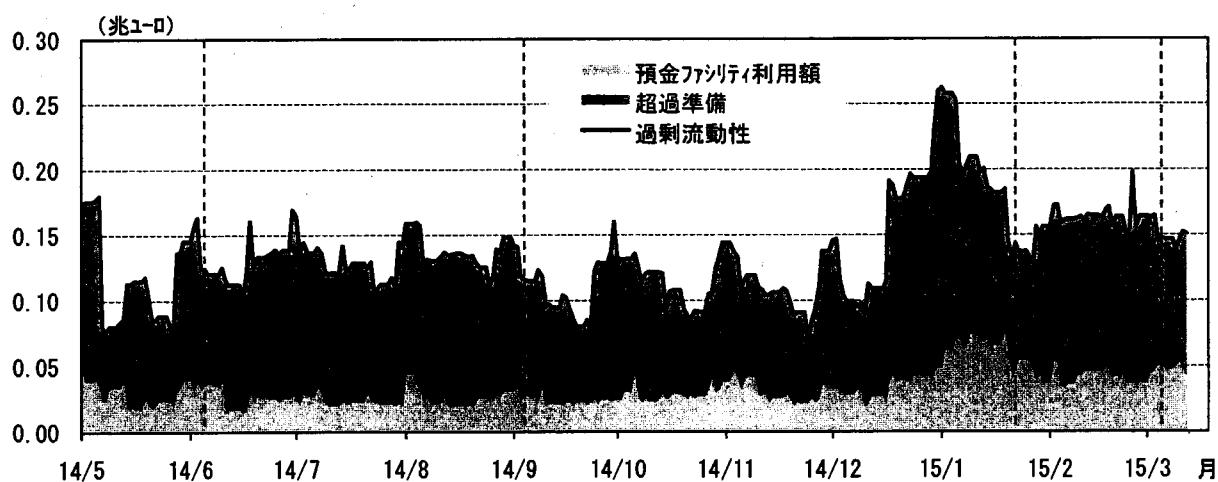
(2) ユーロエリアの短期金利等



(注) 直近は3/13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



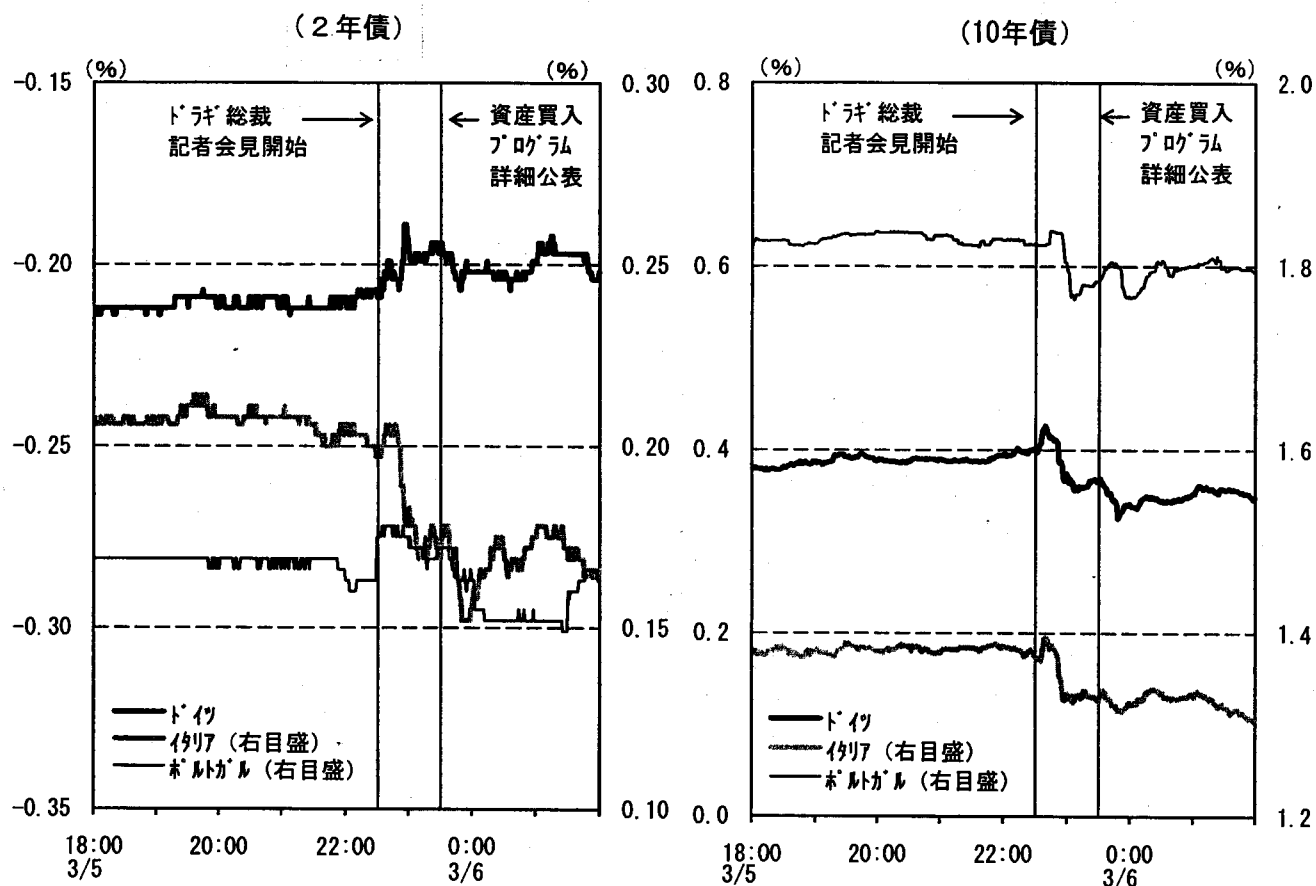
(注) 直近は3/12日。

(出所) ECB

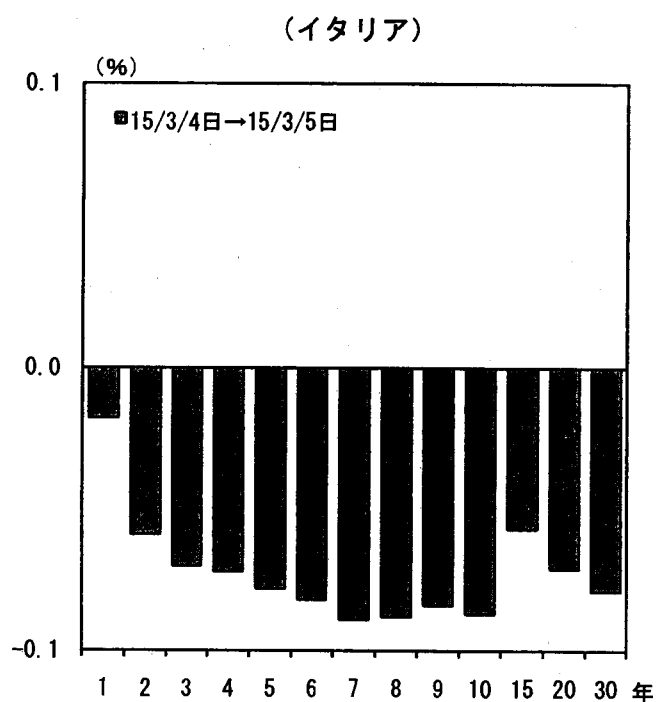
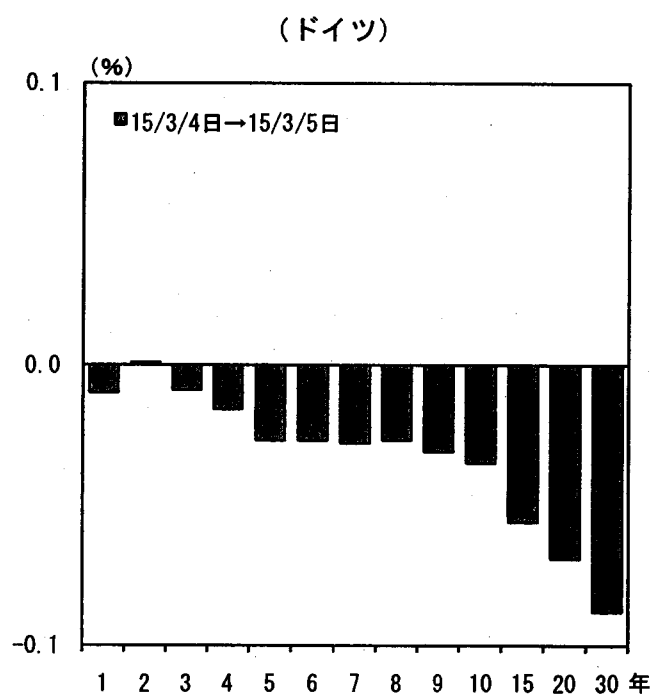
(図表6)

ECB政策理事会 (3月5日) 当日の市場の反応

(1) 金利



(2) イールド・カーブ

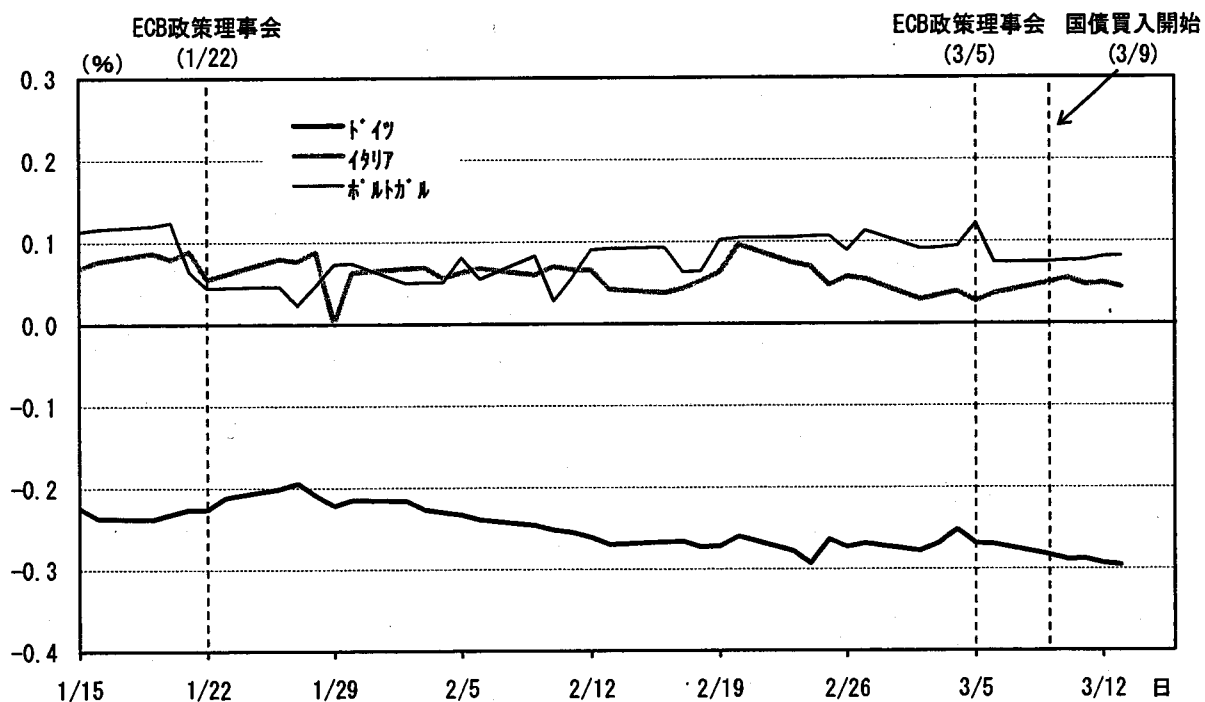


(出所) Bloomberg

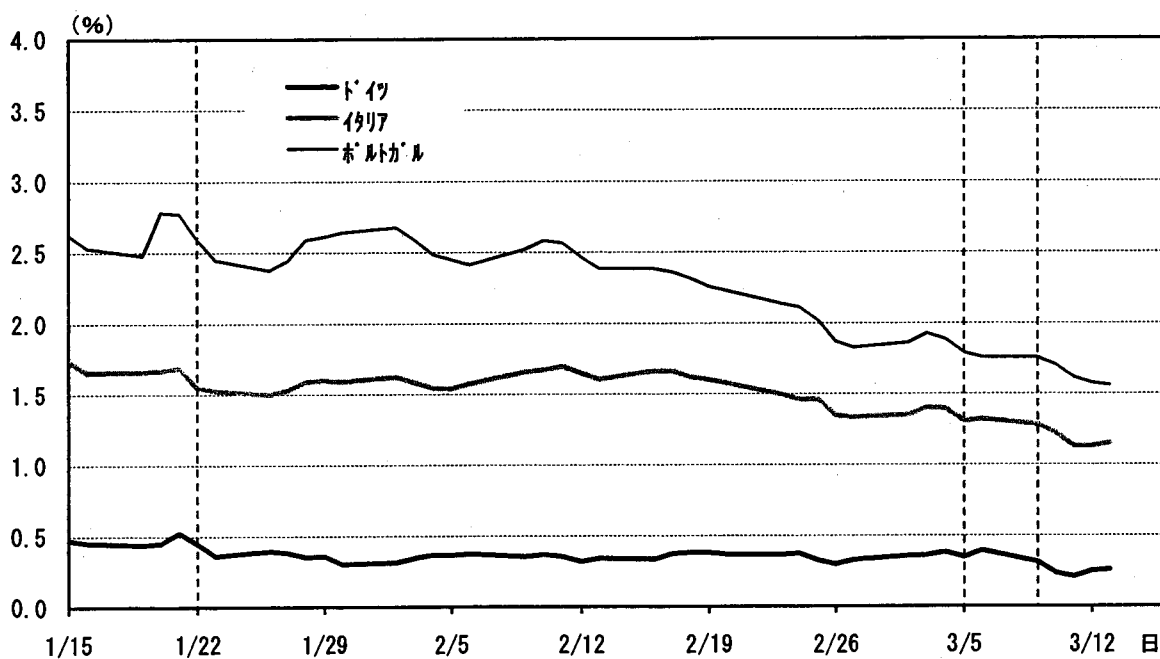
(図表 7)

本年入り後の欧州債券市場

(1) 3か月物T-Bill



(2) 10年国債利回り



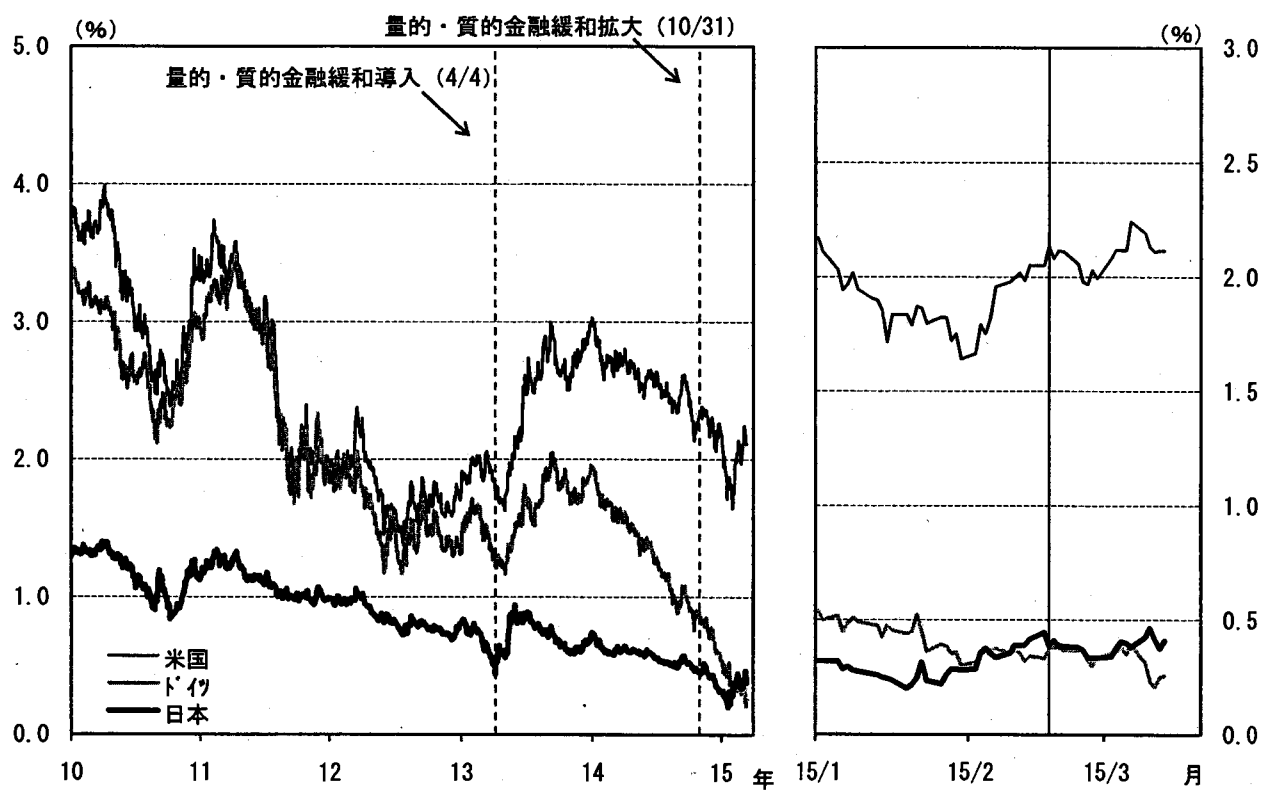
(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

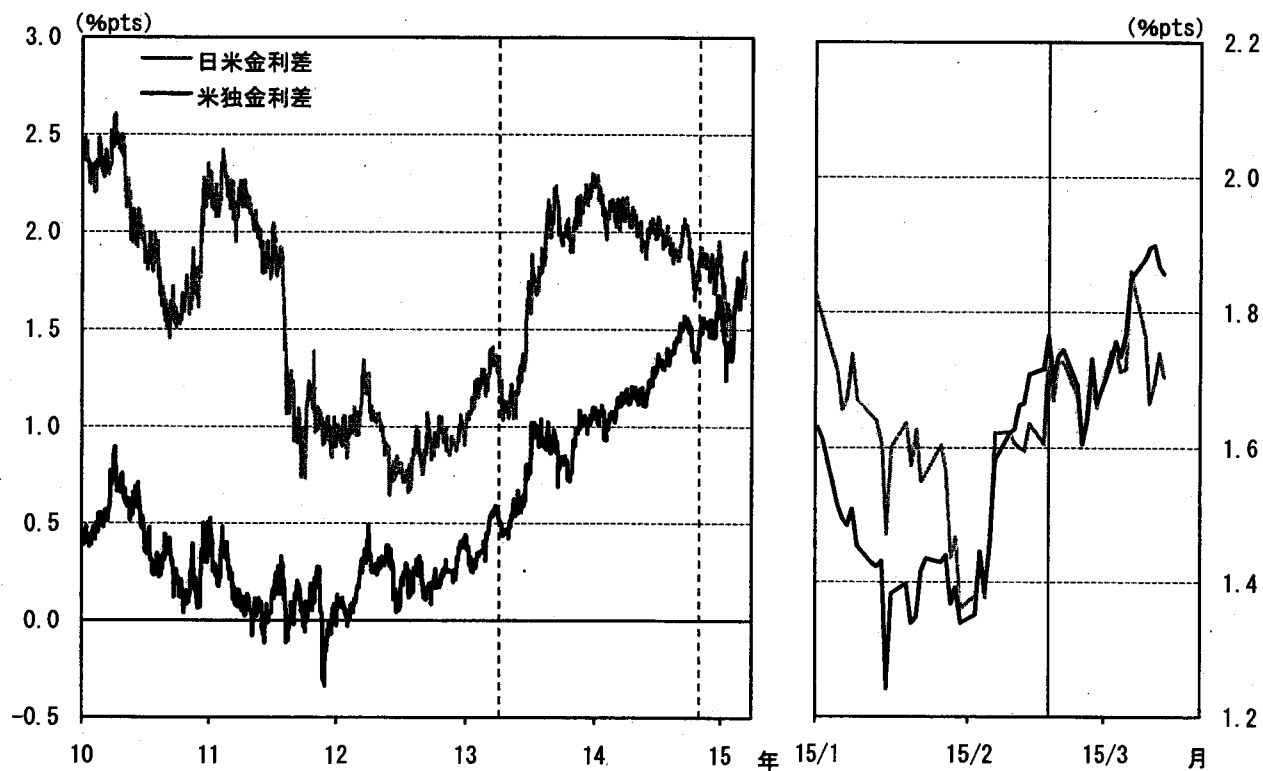
(図表 8)

長期金利

(1) 主要国10年国債利回り



(2) 各国金利差（10年国債）



(注) 直近は3/13日。

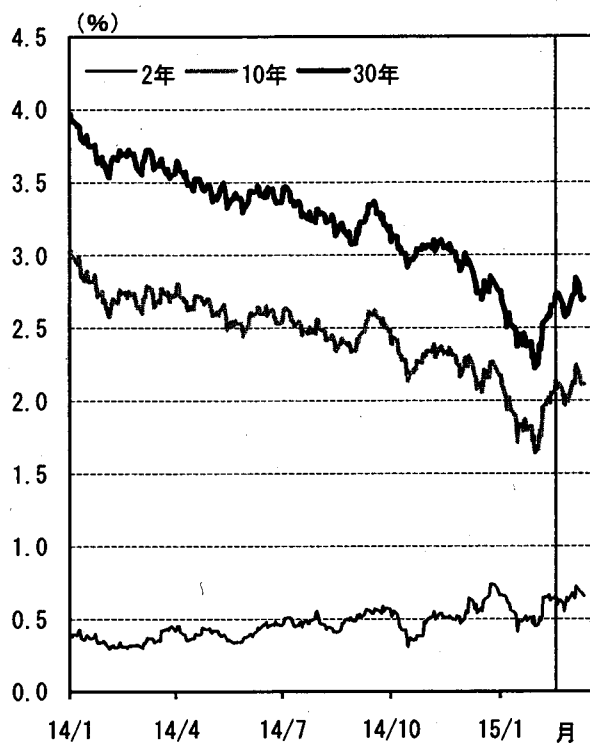
(出所) Bloomberg、日本相互証券

(図表 9)

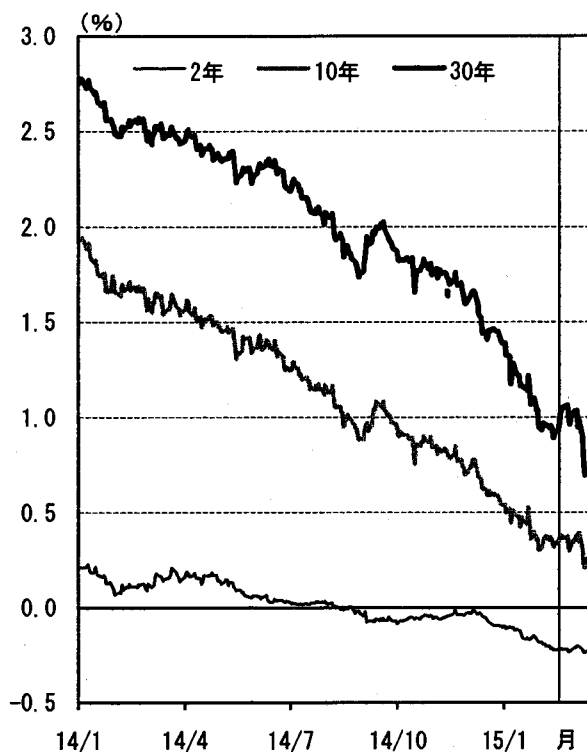
海外長期金利

(1) 年限別利回り

(米国)



(ドイツ)

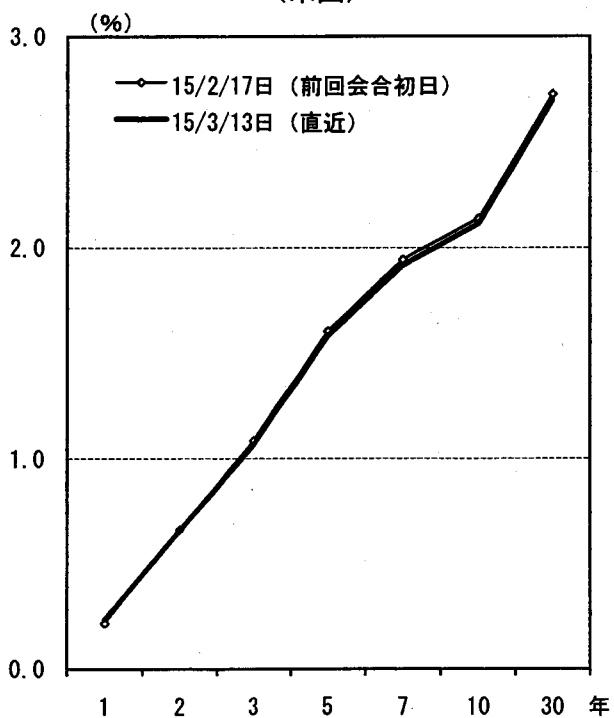


(注) 直近は3/13日。

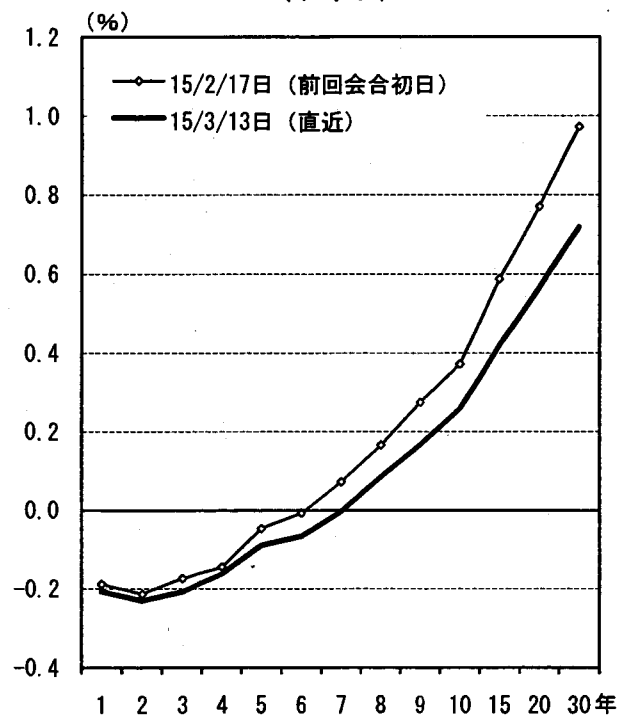
(出所) Bloomberg

(2) イールド・カーブ

(米国)



(ドイツ)

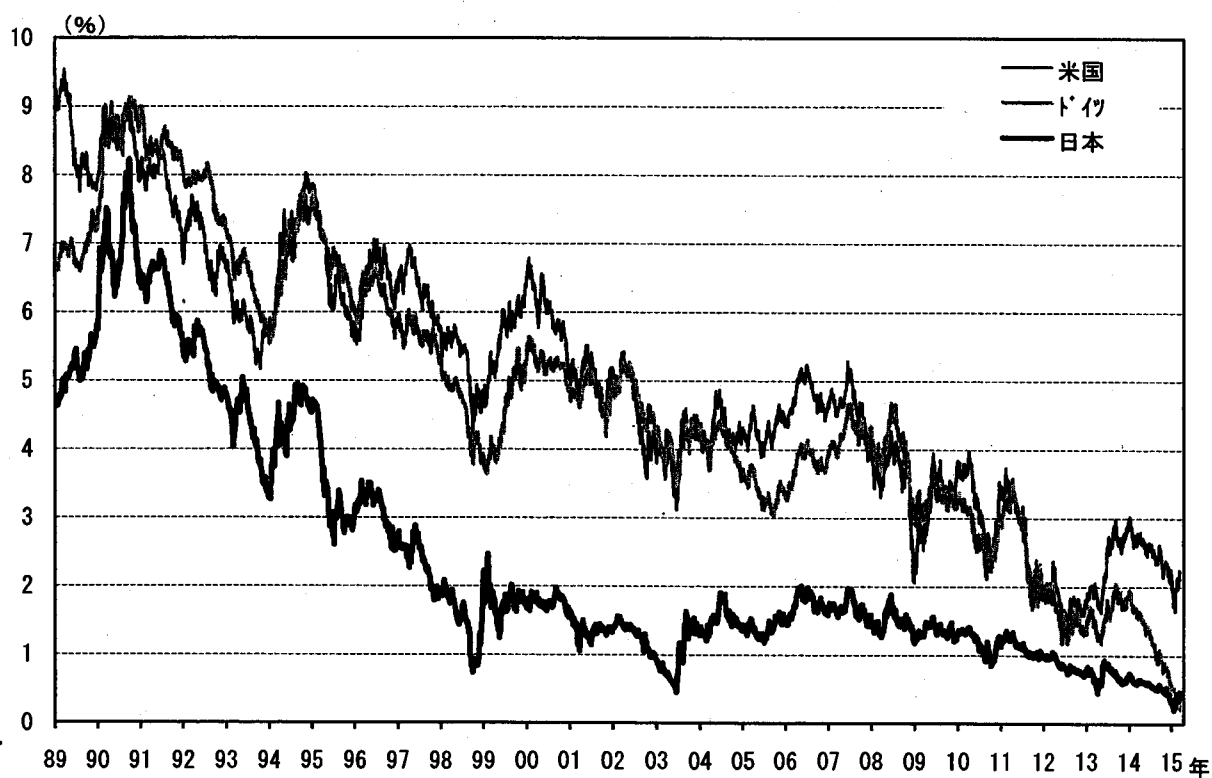


(出所) Bloomberg

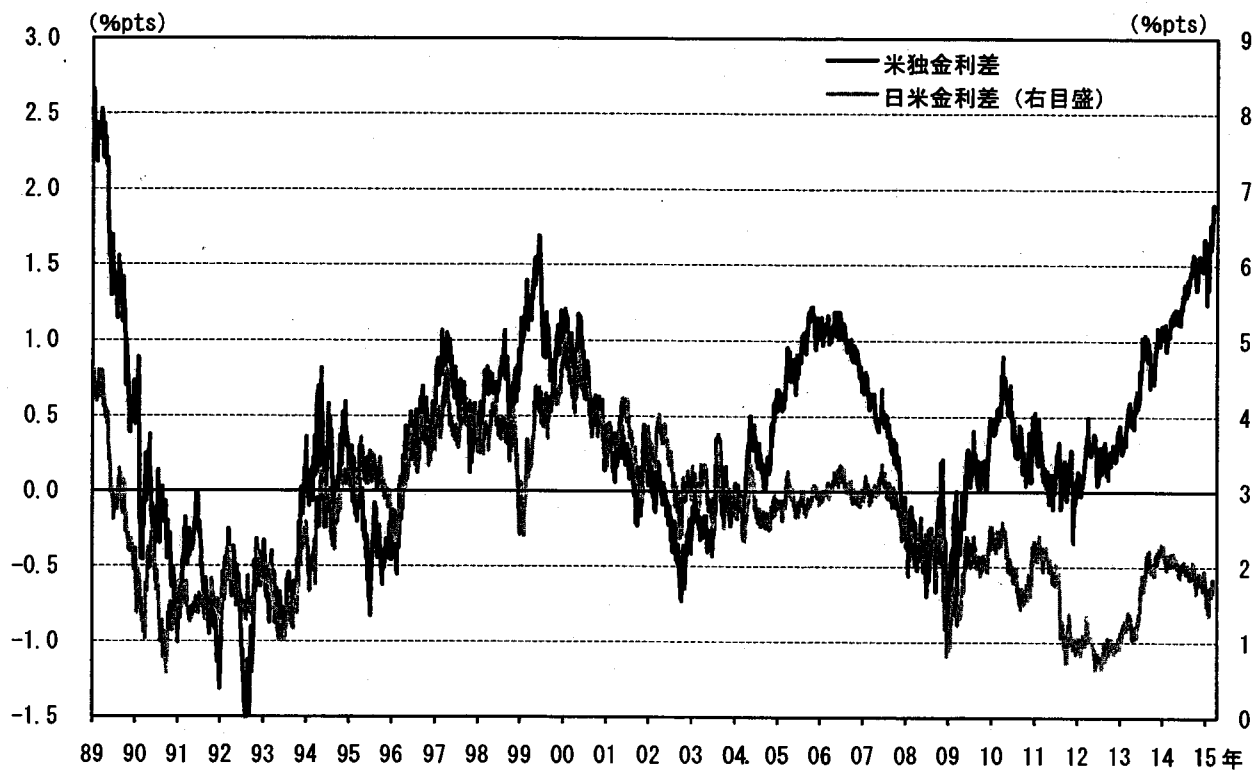
(図表10)

長期金利差（長期時系列）

(1) 長期金利



(2) 長期金利差



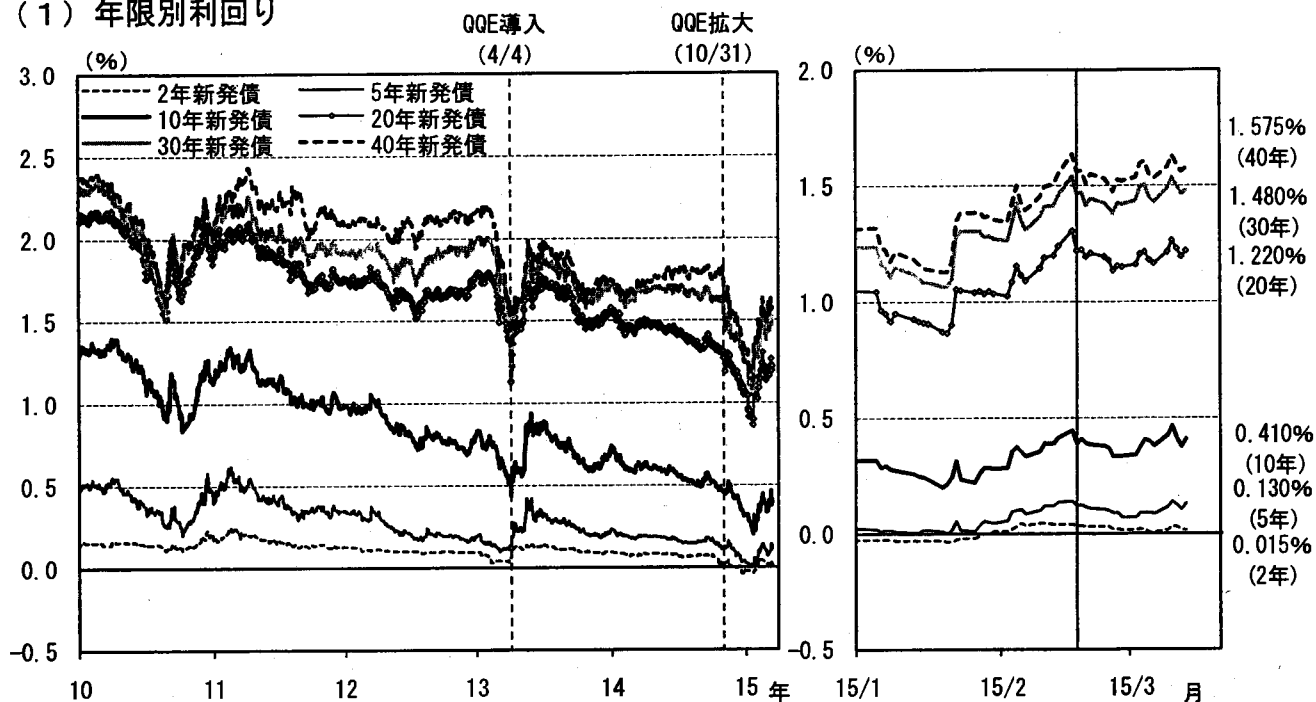
(注) 10年債。直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

(図表11)

本邦長期金利

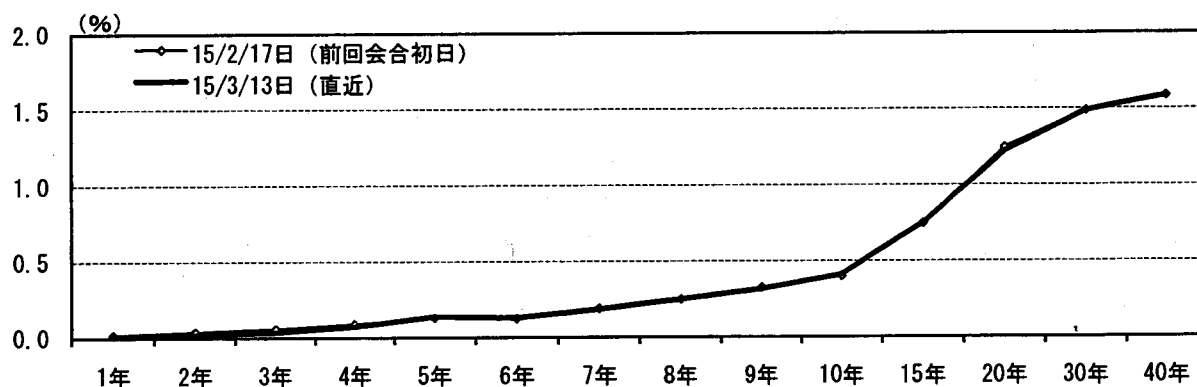
(1) 年限別利回り



(注) 直近は3/13日。

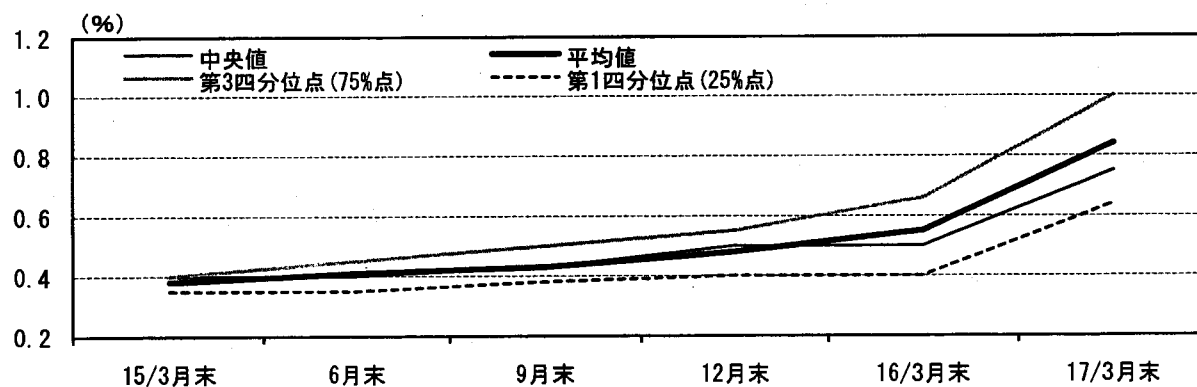
(出所) 日本相互証券

(2) イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

(3) 長期金利の先行き見通し (債券市場サーベイ<2月調査>、10年新発債)



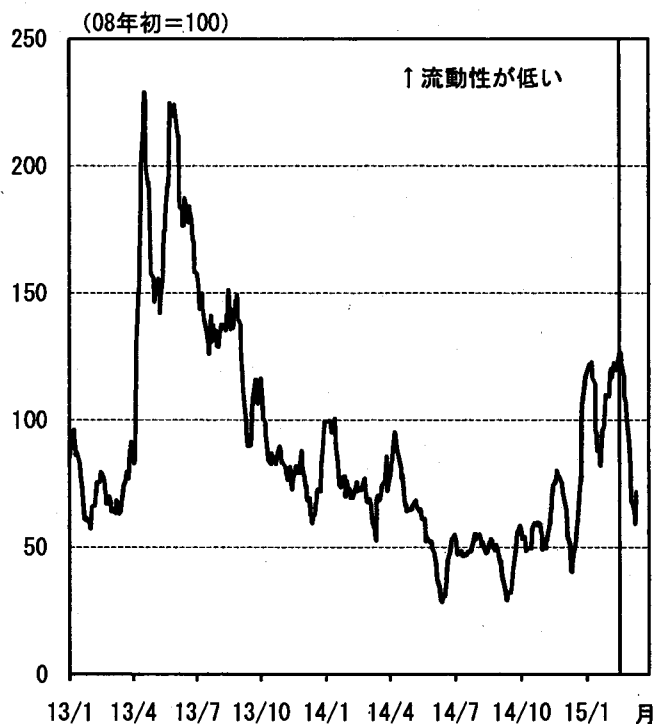
(注) 回答期間は15/2/18日~15/2/25日。

(出所) 日本銀行

(図表12)

国債市場の流動性・機能度

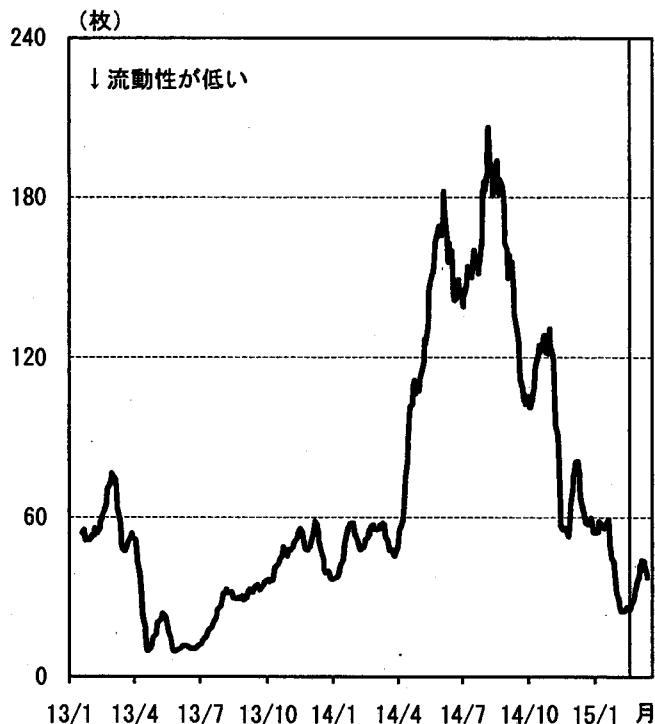
(1) 長国先物の値幅・出来高比率



(注) 10日移動平均。直近は3/13日。

(資料) Bloomberg、QUICK

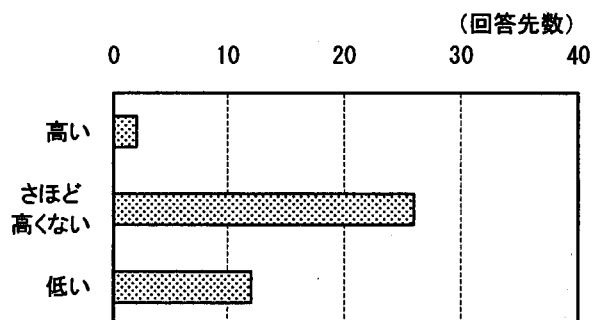
(2) 長国先物の板の厚さ (ベスト・アスク枚数)



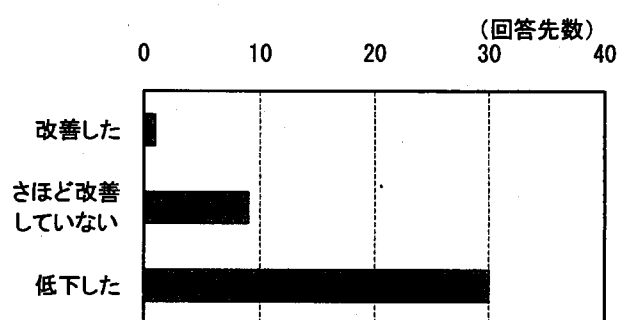
(3) 債券市場サーベイ (2月調査)

① 債券市場の機能度

(現状)

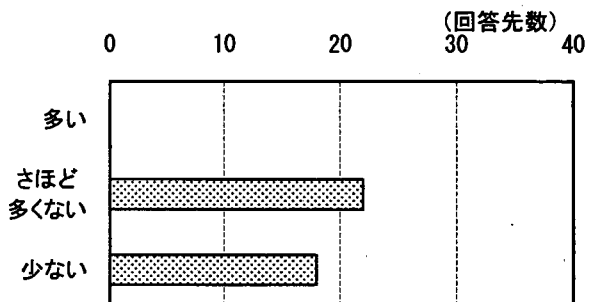


(3か月前との比較)

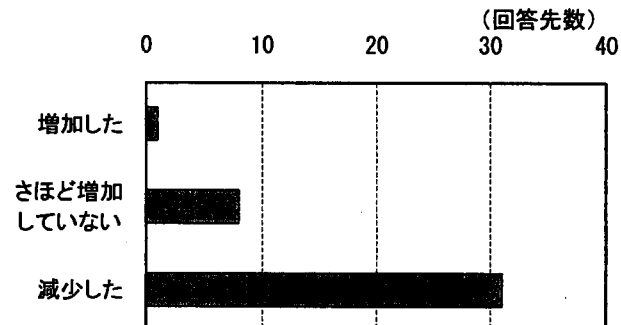


② 市場参加者の注文量

(現状)



(3か月前との比較)



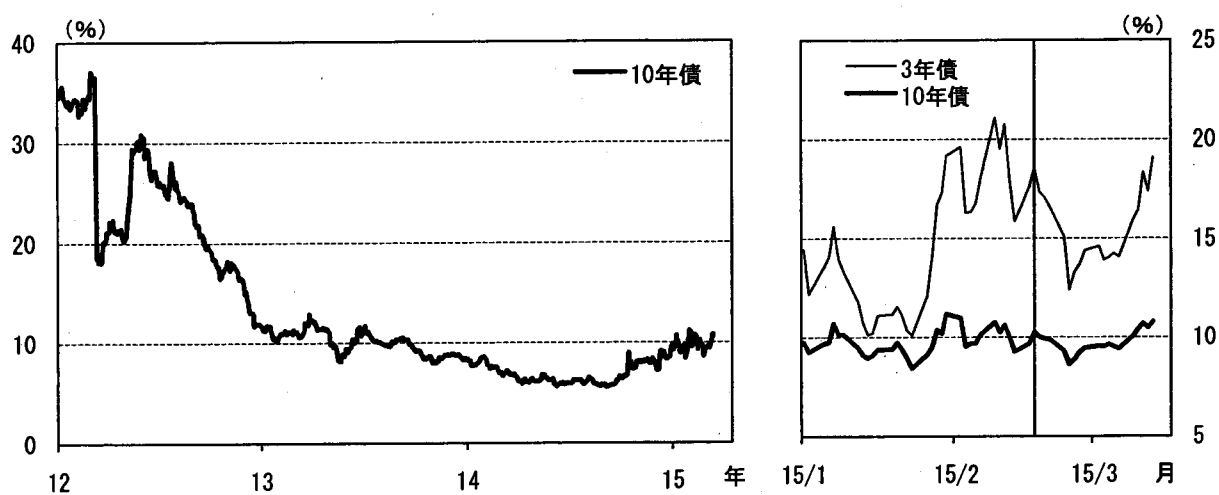
(注) 回答期間は15/2/18日～15/2/25日。

(出所) 日本銀行

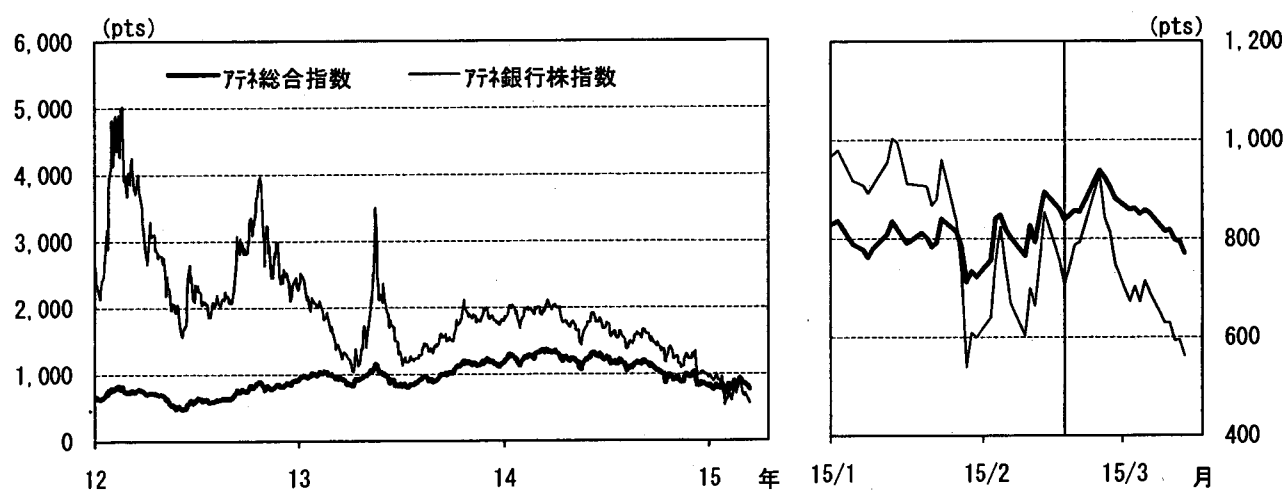
(図表13)

ギリシャ関連金融指標

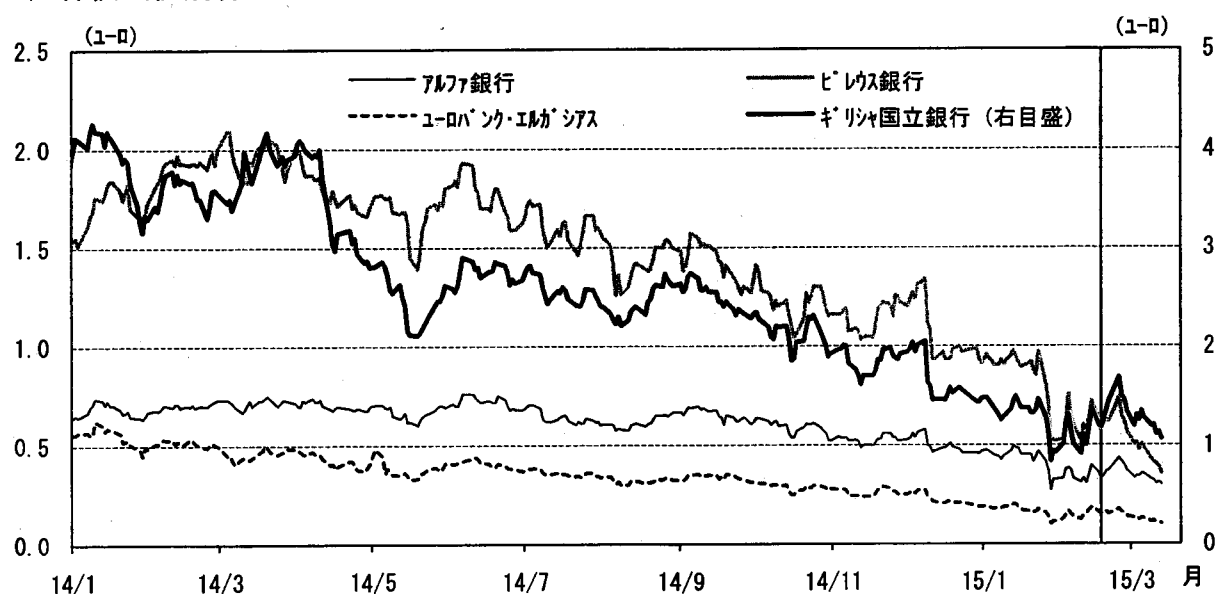
(1) 国債金利



(2) 株価



(3) 株価（個別行）



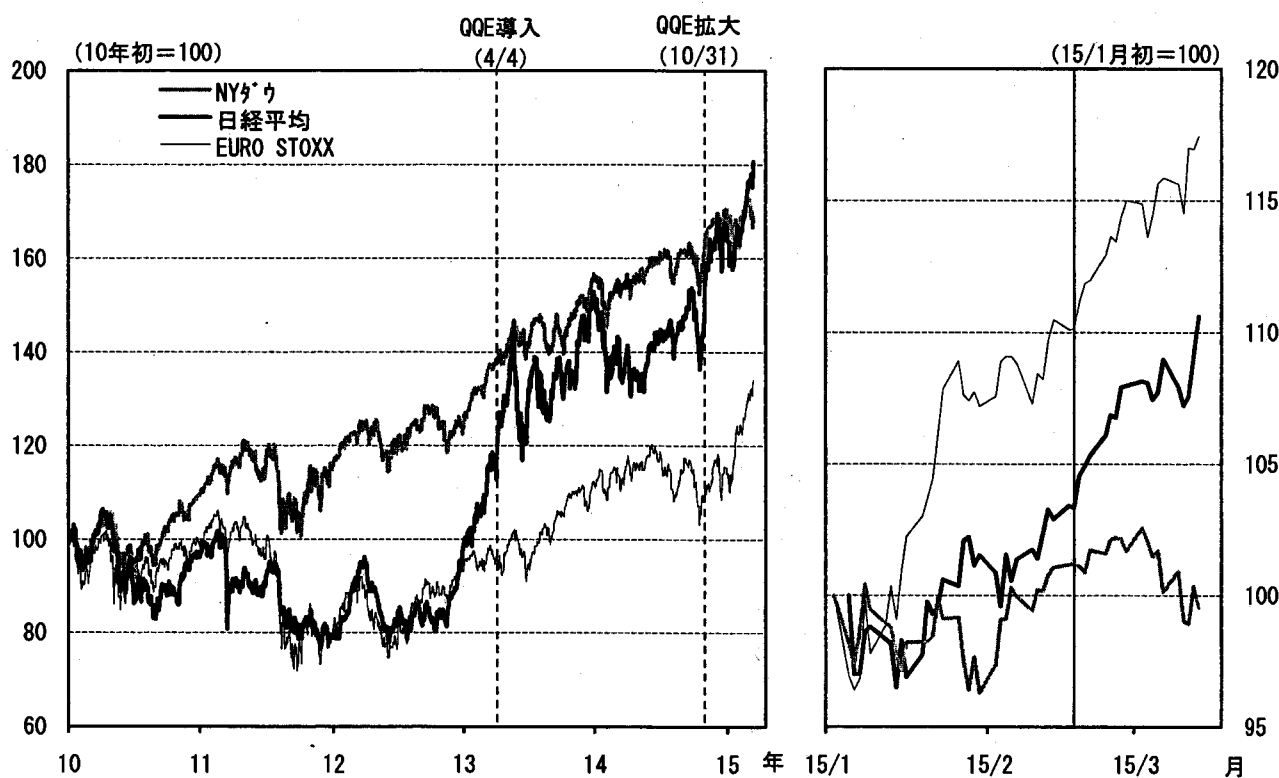
(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

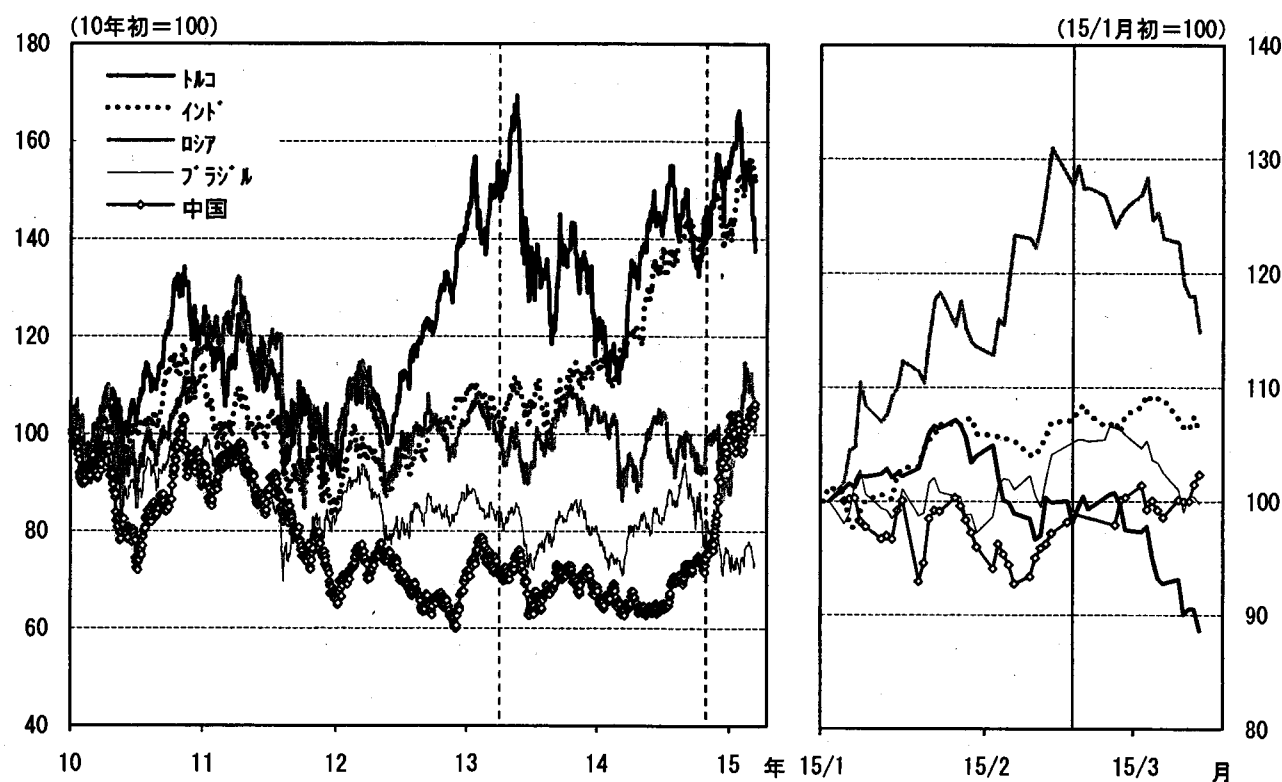
(図表14)

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。

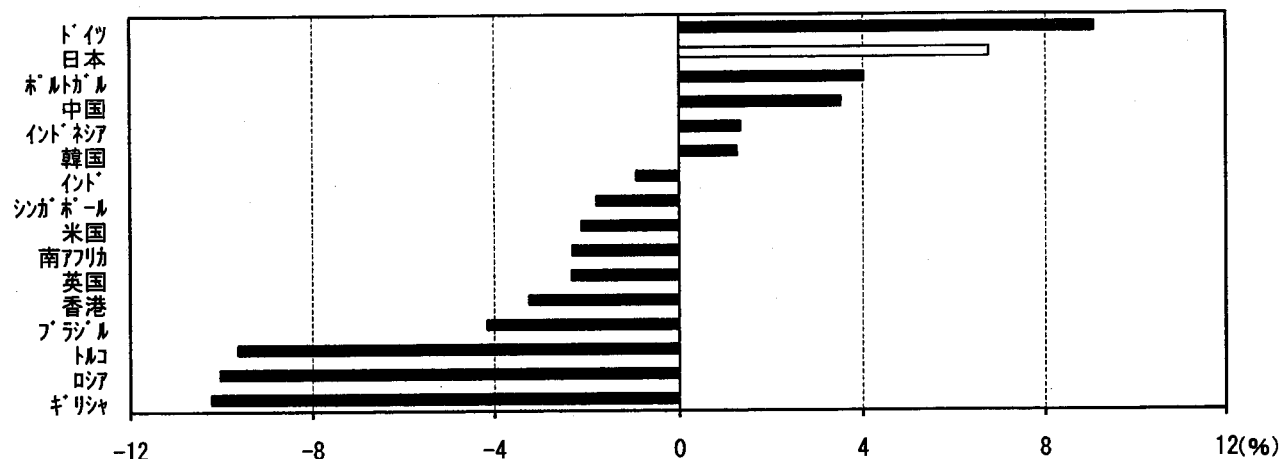
2. 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

株価 (2)

(1) 各国の株価騰落率

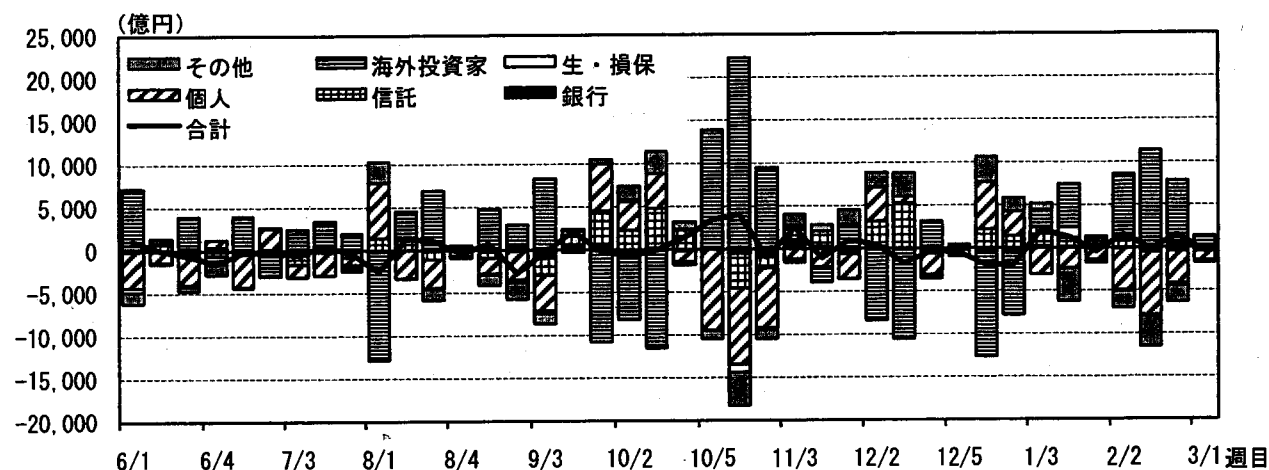
2月17日(前回会合初日)～3月13日(直近)



(注) MSCIインデックス。いずれも現地通貨建て。

(出所) Bloomberg

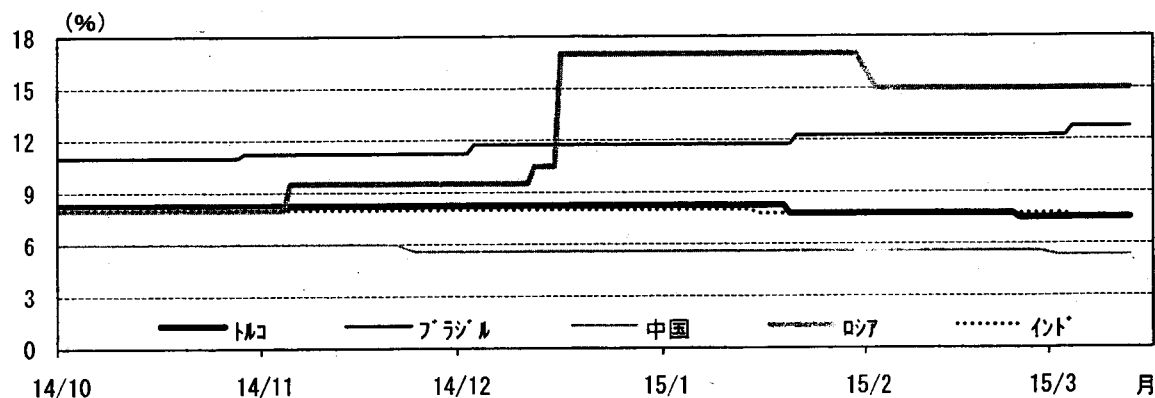
(2) 本邦株式・主体別売買動向(現先合算)



(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は3月第1週(3/2～3/6日)。なお、2014年11月第4週以降は、JPX日経400先物を含むベース。

(出所) 東京証券取引所、大阪取引所

(3) 新興国の政策金利

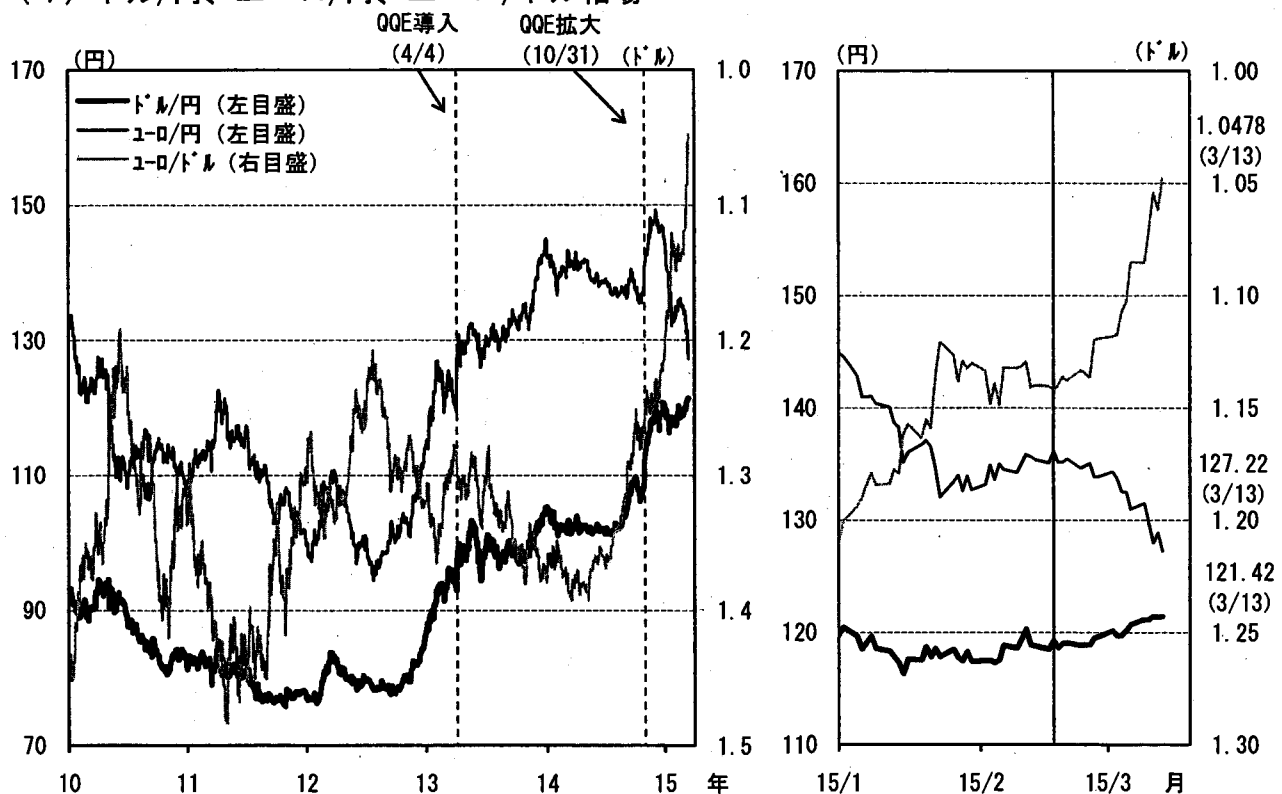


(注) 直近は3/13日。インドはレポレート、ブラジルはSelic(銀行間貸出金利・翌日物)、中国は貸出基準金利、ロシアとトルコは1週間物レポレート。なお、ロシアの政策金利は3/13日に、3/16日以降、14%へ引き下げることが公表されている。

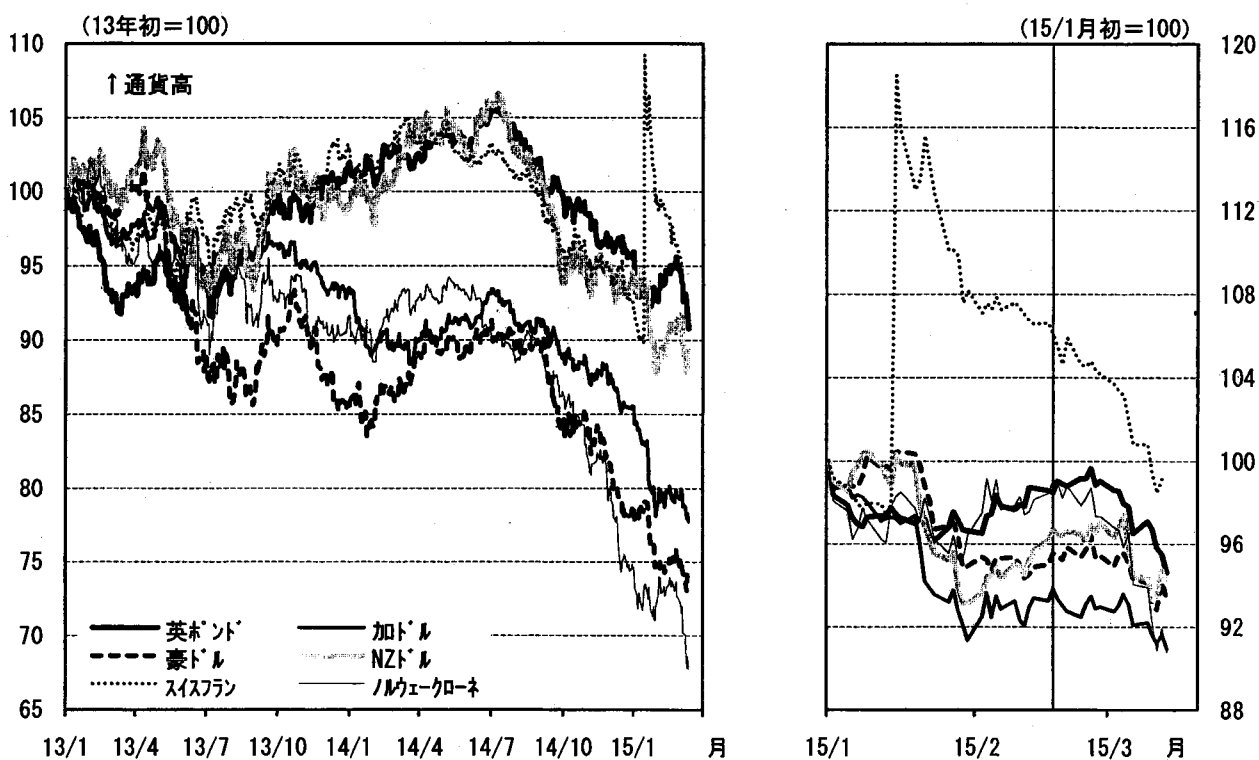
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

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・ノルウェークローネ (対ドル)



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

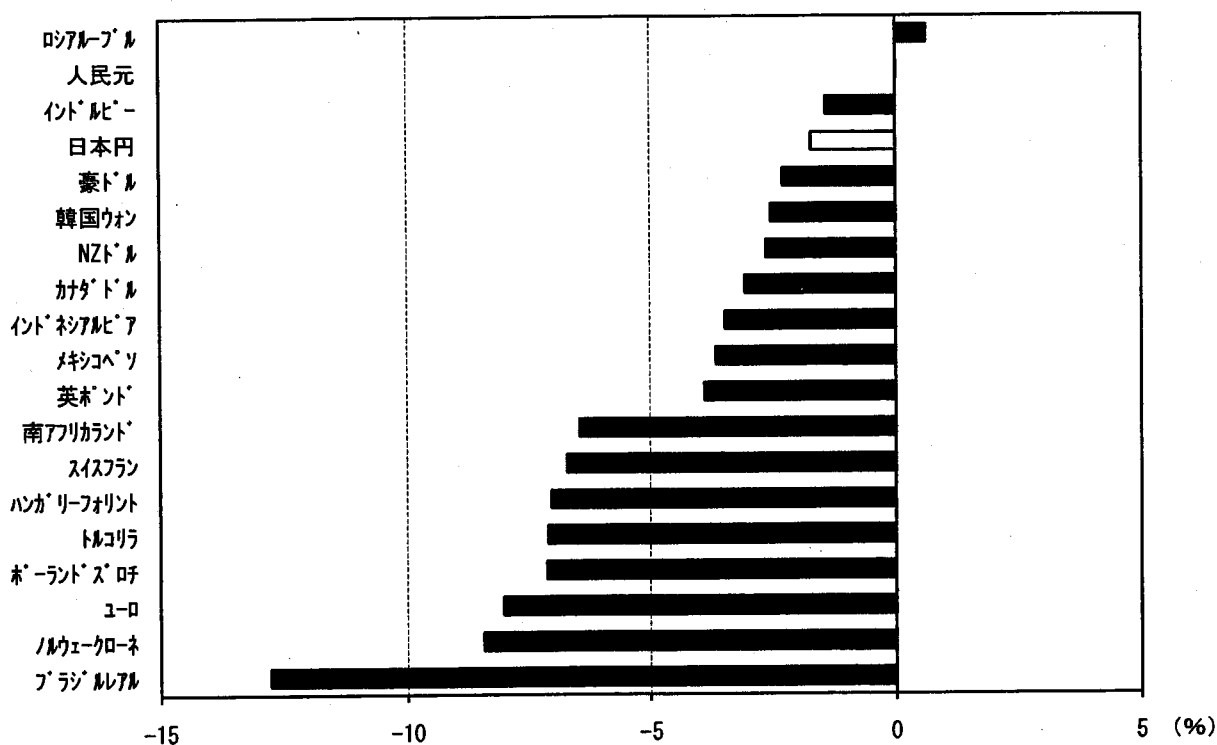
2. 直近は3/13日。

(出所) トムソン・ロイター、Bloomberg

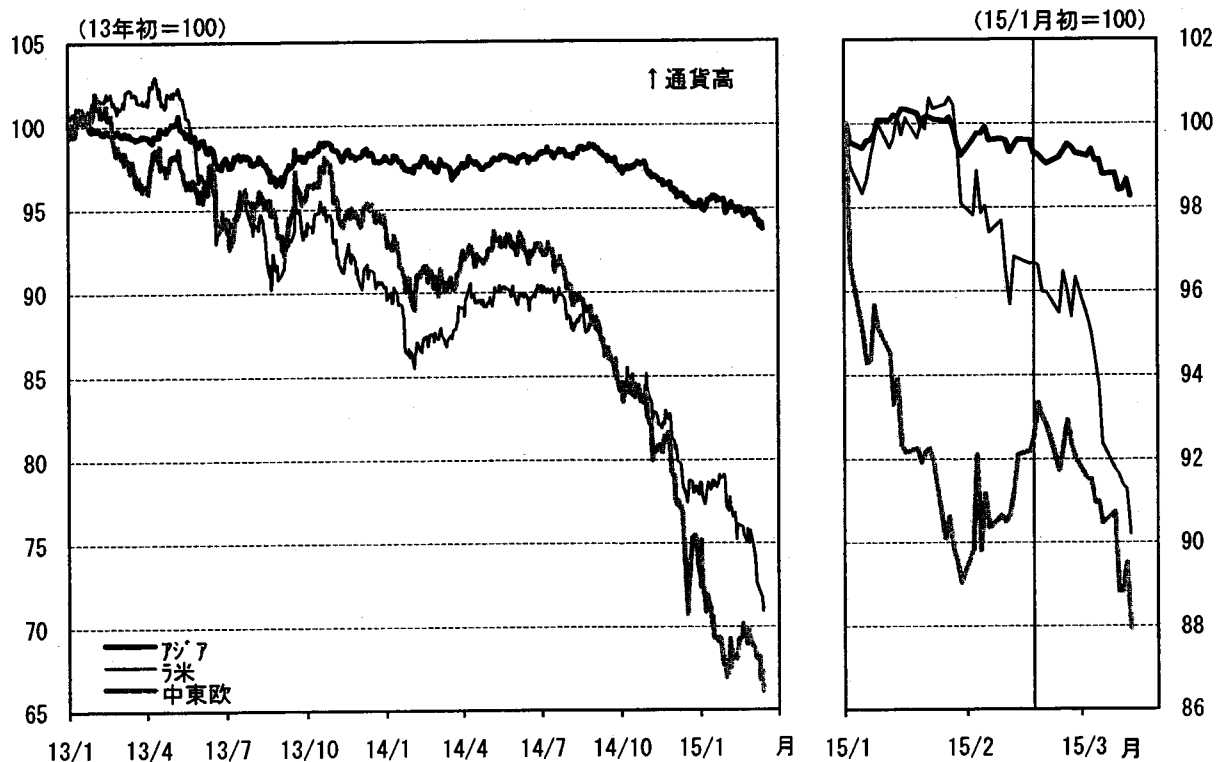
為替レート (2)

(1) 主要通貨の対ドル騰落率

2月17日(前回会合初日)～3月13日(直近)



(2) エマージング通貨指数 (対ドル)



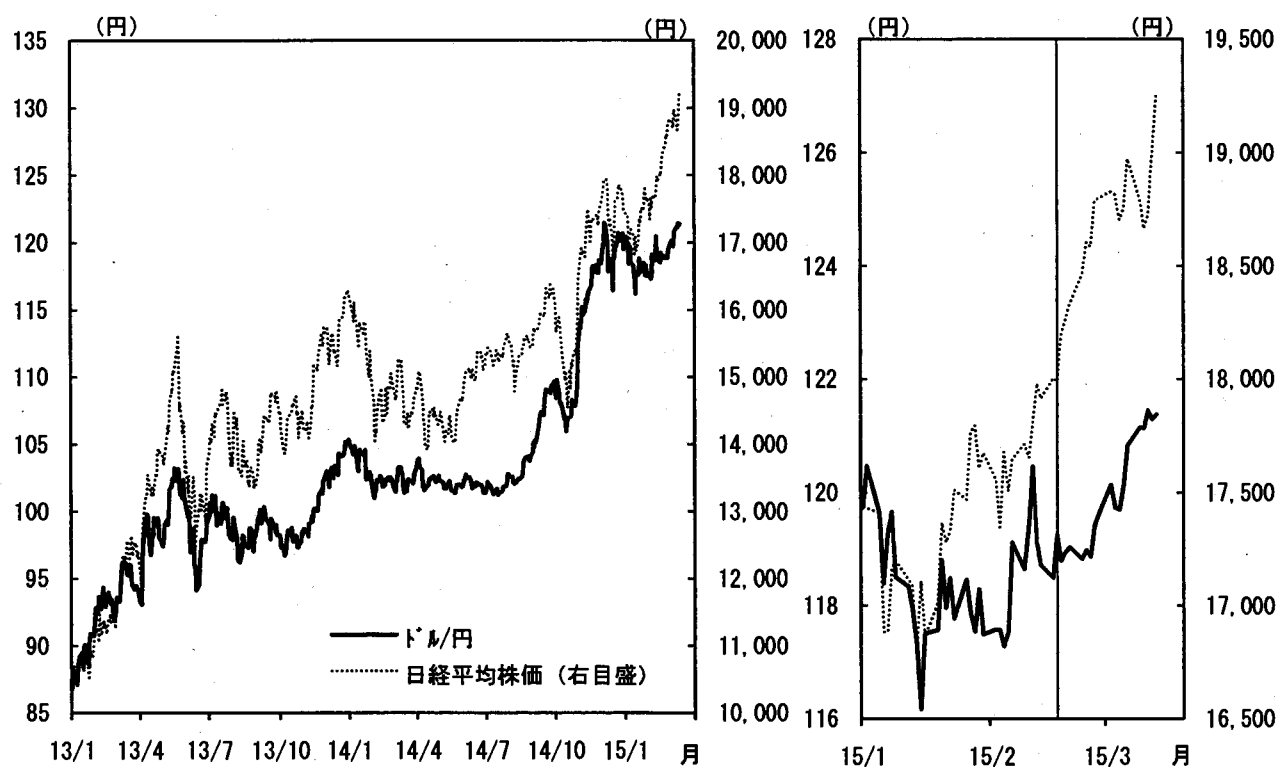
(注) 1. (2) 中東欧通貨指数は、各国通貨の為替レートをもとに作成。

2. 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

為替レート (3)

(1) ドル/円相場と日経平均株価

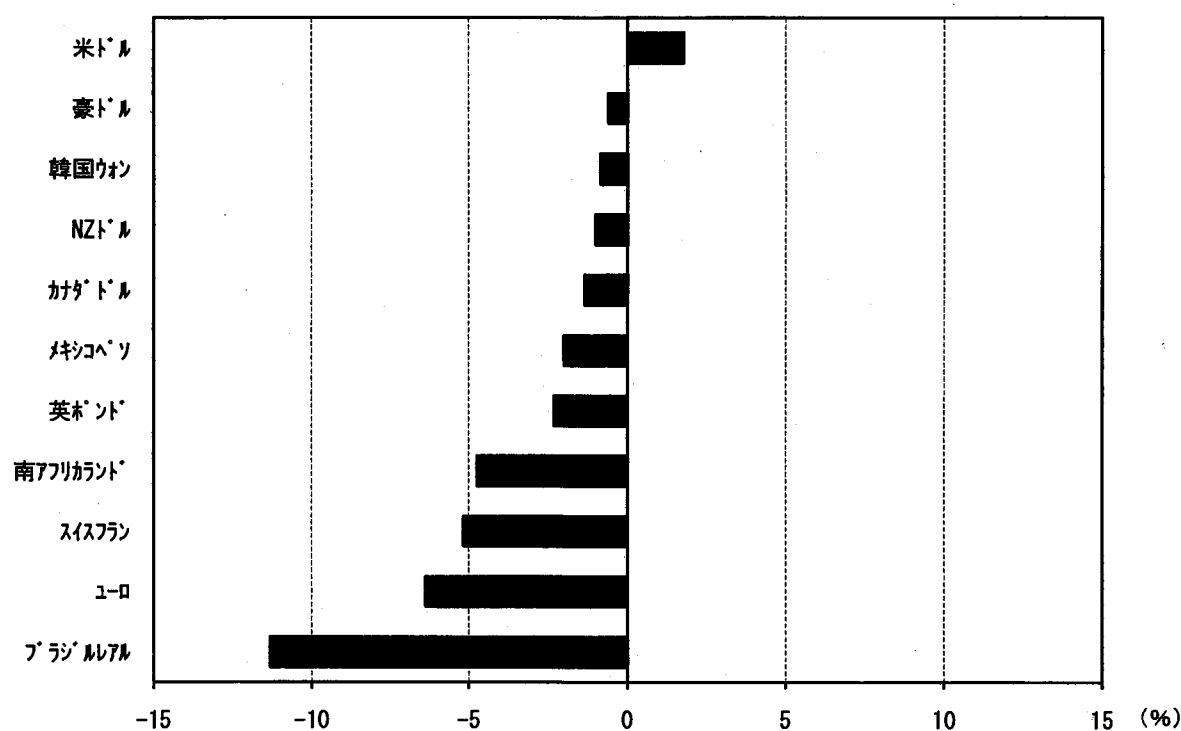


(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

(2) 主要通貨の対円騰落率

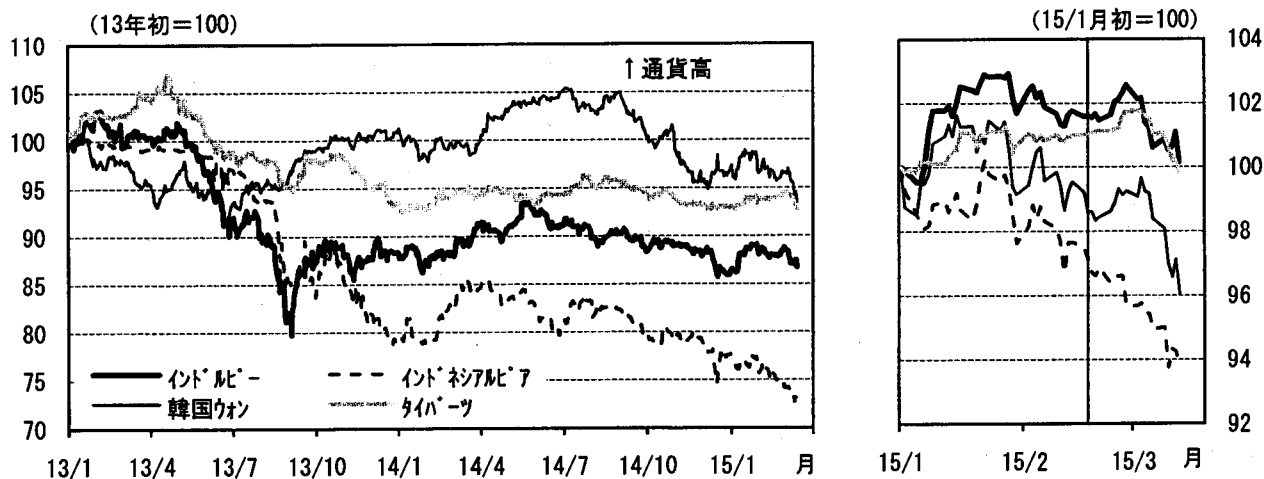
2月17日（前回会合初日）～3月13日（直近）



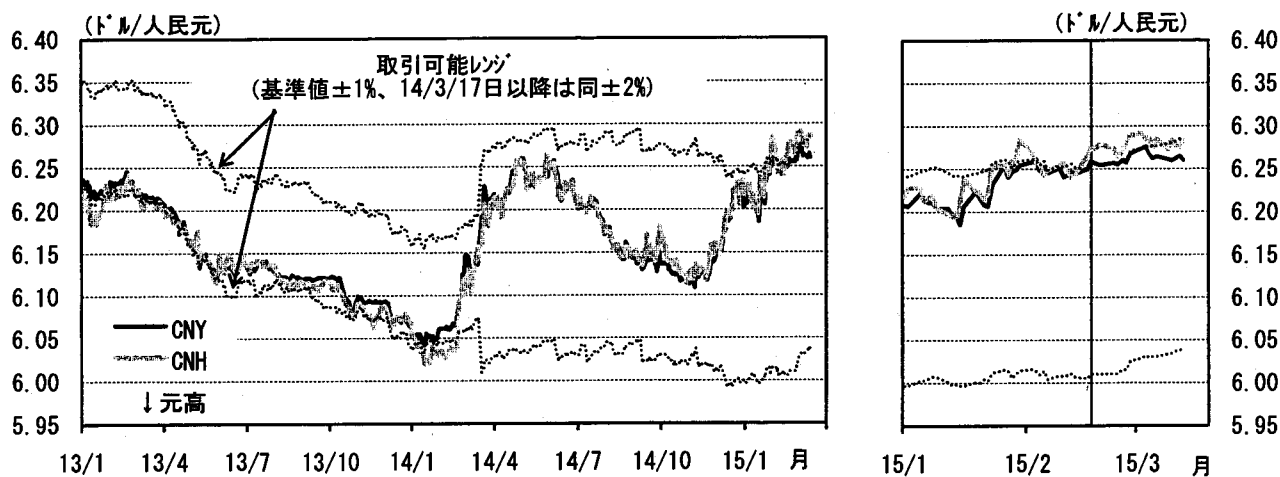
(出所) Bloomberg

為替レート (4)

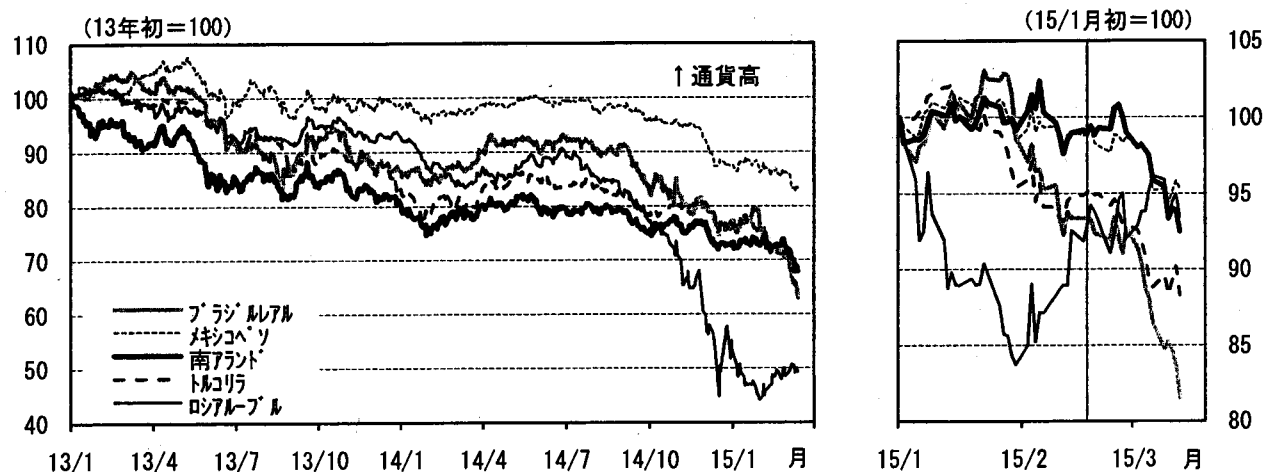
(1) アジア通貨 (対ドル)



(2) 中国人民幣



(3) エマージング諸国 (対ドル)



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

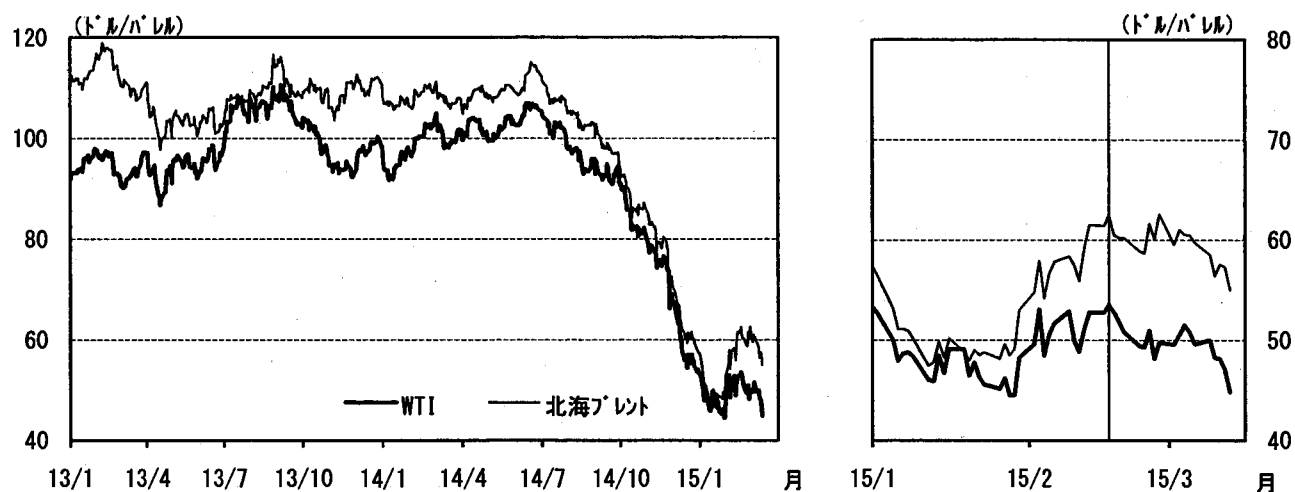
2. 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

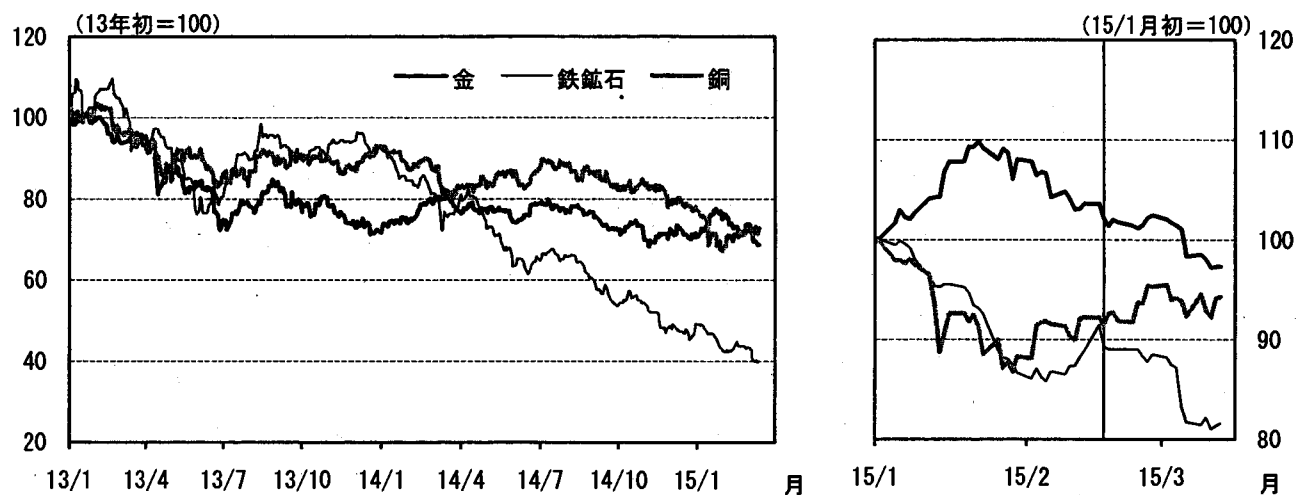
(図表20)

コモディティ市場

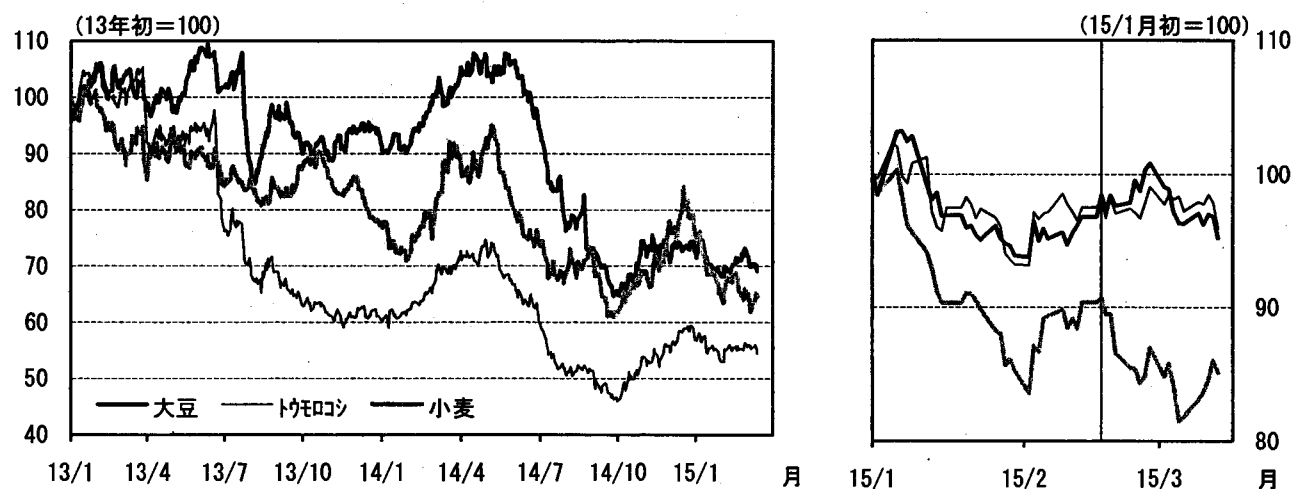
(1) 原油価格



(2) 金・鉄鉱石・銅価格



(3) 穀物価格



(注) 直近は3/13日。鉄鉱石は現物、その他は先物。

(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

2015. 3. 11

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。

—— 前回会合以降の指標は従来の基調判断を変更するものではなかった。先進国では、ユーロ圏における景気回復の足取りが緩やかながらも一段としっかりしてきたことが確認できた。周縁国を含めてこれまで比較的底堅かった個人消費に原油安、株高の効果が加わって弾みがついている。ユーロ安もあって輸出にも動意が窺われる。米国では、力強い雇用の拡大と個人消費の堅調な増加が続く一方、製造業にはドル高や鉱業関連投資減速の影響が徐々に現れてきている。

新興国では、中国が製造業を中心に引き続き勢いを欠いている。全人代ではリバランスと構造改革を進める姿勢が改めて示され、成長率目標は「7%前後」に引き下げられた。この間の金利引き下げは中立的な金融環境を維持する程度にとどまった。その他の新興国は、アジア地域を中心に米国向け輸出や原油安の効果から緩やかな回復が続く一方、ロシアやブラジル等のスタグフレーションが更に進行した。

物価面では、米国をはじめ新たに総合インフレ率がマイナスに陥る国が増えるなど既往の原油安の影響が拡がり、金融緩和の動きも相次いだ（中・印・インドネシア・トルコ・ポーランド）。その一方で、原油相場の底入れ感が強まる中で、ユーロ圏を含めて物価の先行き見通しは幾分持ち上がり、インフレ予想を示す市場指標も欧米ともに概ね下げ止まっている。米国では、賃金上昇率は緩慢な伸びに止まったものの、雇用の拡大に市場が反応して年半ばの利上げ観測が幾分高まった。

国際金融市場は、原油相場の動きもあって成長への懸念が後退する中、欧米の金融政策の方向性の違いを反映した展開となった。ユーロ圏では景況感が改善する中で ECB のソブリン QE が実施され、長期金利低下とユーロ安が進んだほか、株価も大きく上昇した。欧州への資金フローも目立った。一方米国では、長期金利は 5 年以上のゾーンを中心に上昇し、株価は利上げ観測やドル高などを材料に下落した。この間、ギリシャは現行プログラムでの支援延長が決まって落ち着きを取り戻したが、政府の資金繰りや預金動向など目が離せない状況が続いている。また、ブラジルやトルコ等では政策への失望売りがみられた。

2. 地域別の経済動向（図表2～4）

（1）米国経済

（現状判断）

米国経済は、民間需要を中心にしっかりとした回復を続けている。輸出は増加基調を続けているが、このところペースが幾分鈍化している。他方、個人消費は雇用の力強い増加や原油安の効果を背景に、堅調に増加している。住宅投資は緩やかな持ち直し基調を辿っている。企業マインドや生産活動のモメンタムはしっかりとおり、設備投資も回復を続けている。こうした需要動向を背景に、米国の輸入は増加基調を続けている。物価面をみると、コアベースのインフレ率は横ばい圏内の動きとなっている一方で、総合ベースはエネルギー価格の下落を主因にゼロ%近傍まで低下している。

（先行き判断）

米国経済は、先行きも家計部門の堅調さが企業部門に引き続き波及していくもとで、しっかりとした回復を続けるとみられる。

リスクについてみると、ドル高などを背景に輸出や企業収益がはっきりと鈍化する可能性がある。また、国際商品市況が大きく切り下がるもとで、資源関連の資本財輸出や国内の資源関連投資が一段と抑制され得る点にも注意を要する。このほか、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影響が及ぶと考えられる。他方、ガソリン価格が低水準にとどまる中で、賃金上昇率が目立って高まるような場合には、消費の勢いが増すと考えられる。そうした場合、企業が先行きの需要に一層自信を深め、設備投資が上振れることも考えられる。

物価面では、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。中でも、総合ベースのインフレ率はドル高や既往の原油安の影響から、目先はゼロ%近傍で推移する公算が大きい。コアベースも当面は上昇しにくいとみられるが、需給の引き締めりとともに次第に強含んでいくと考えられる。リスクは上下に存在し、労働市場のスラックに関する不確実性が大きいもとで賃金ひいてはインフレ率が急に高まる可能性がある一方、原油価格や為替の動向次第では下振れる可能性もある。

（米国経済各論）

2014 年 10～12 月の**実質 GDP**（第 2 回推計値）は前期比年率+2.2%（改訂前同+2.6%）となった。下方修正は在庫投資を主因としており、米国経済が個人消費をはじめとした民間最終需要主導でしっかりと回復が続いている点が確認された。

個人消費は堅調に増加している。消費者コンフィデンスは、労働市場の力強い改善や原油安の効果を背景に、低中所得層への拡がりを伴いつつ高水準で推移してい

る。実質個人消費は10～12月に高い伸びとなった後、1月の10～12月対比もサービスを中心にしっかりと増加した。2月の自動車販売台数は、悪天候の影響もあって幾分減少したが、大型車（小型トラック）を中心に高水準を維持した。

—— 家計貯蓄率は1月にかけて幾分上昇した。現状では、価格要因等による一時的な動きと解される。ただし、景気や原油価格などの不確実性に根差した慎重な消費行動を反映した可能性もあり、先行きのデータで確認していく必要がある。

住宅投資は緩やかな持ち直し基調を辿っている。住宅着工件数、同許可件数は1月単月では減少したが、やや長い目でみて緩やかながらも着実な増加基調にあり（着工許可件数：7～9月年率103.3万戸→10～12月同107.4万戸→1月同106.0万戸）、出遅れていた一戸建ても徐々に持ち直してきている。建設業者の景況感を示すNAHB指数も、今次回復局面のピーク近傍の水準で推移している。

—— 住宅販売をみると、新築一戸建ては緩やかな持ち直し基調を辿っている。他方、中古は割安物件の減少もあって、横ばい圏内での動きが続いている。この間、住宅ローン金利は低水準にあるが、ローン申請件数は弱めの動きが続いている。

—— ケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は12月まで4か月連続で上昇した。

設備投資は回復を続けている。機械投資の一致指標である非国防資本財出荷（除く航空機）、先行指標である非国防資本財受注（除く航空機）は、ともに10～12月に減少した後、1月の10～12月対比はほぼ横ばいとなった。2014年1～3月以降高い伸びを続けてきた点や、サーベイ調査が示す堅調な投資計画、資本財輸入の増加基調を併せ考慮すると、機械投資の回復基調に変わりはないと判断される。資本財受注の内訳をみると、建設機械がはっきりと減少している。資源安を背景に、国内だけでなく、海外からの受注も鈍化している可能性が示唆される。実際に、建設機械の輸出は減少傾向にある。構造物投資の一致指標である民間非居住用建設支出は、堅調な消費などを背景に着実な増加基調を辿っている。他方、鉱業関連投資は、米国の原油掘削設備（リグ）の稼働数が本年入り後はっきりと減少していることが示すように、原油安の影響から弱まっていく公算が大きい。

輸出は増加基調を続けているが、このところペースが幾分鈍化している。実質輸出は3四半期連続で増加した後、1月の10～12月対比は幾分減少した。内訳をみると、10～12月に大きく増加していた食料品が減少に転じたほか、上述の資本財や、自動車関連も減少した。また、2月のISM輸出受注指数は2か月連続で50を下回った（10～12月52.8→1月49.5→2月48.5）。

—— 実質輸入は増加基調にあるが、1月の10～12月対比は小幅に減少した（石油関連を除くベース：10～12月前期比+1.8%→1月の10～12月対比▲0.5%）。内訳をみると、資本財は横ばいとなった一方、消費財がやや大きく減少しており、とくに新型携帯電話の輸入が減少した。なお、輸出にも当てはまるが、1月の弱

さには西海岸の港湾労働者の賃金・労働条件交渉難航に伴う運搬遅延が影響した可能性もある。

生産活動のモメンタムはしっかりしている。鉱工業生産を1月の10～12月対比で見ると、電力・ガスは減少したが製造業は幅広い業種で増加基調を続けた。2月のISM 製造業指数は50をはっきりと上回りつつも、輸出鈍化の影響などから生産、雇用を中心に水準を幾分低下させた。他方、ISM 非製造業指数は堅調な個人消費を背景に、高い水準から更に2か月連続で小幅に上昇した。

労働市場をみると、力強い雇用の拡大が続いている。非農業部門雇用者数は12か月連続で+20万人超の増加が続く中で、このところやや加速している。引き続き小売業や娯楽・宿泊業の増加が目立っており、堅調な個人消費と整合的な動きとなっている。他方、鉱業関連は減少している。失業率 (U3)は若干低下し、広義の失業率 (U6) も、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低下傾向を辿っている (10～12月 11.4%→1～2月 11.2%)¹。この間、労働参加率は横ばい圏内で推移している (10～12月 62.8%→1月 62.9%→2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。2月の時間当たり賃金の伸び率は、全労働者ベースでは横ばい圏内の動きとなったほか、除く管理職ベースでは幾分低下した。もっとも、雇用者数と労働時間がしっかりとした増加を続けるもとで、雇用者報酬 (全労働者ベース)は一段と伸びを高めている (前年比: 7～9月 +4.7%→10～12月 +5.1%→1～2月 +5.5%)。

物価をみると、コアベースのインフレ率は横ばい圏内の動きとなっている一方、総合ベースではゼロ%近傍まで低下した。1月の CPI の前年比は、総合ベースで見るとエネルギー価格の下落を主因に 2009年10月以来のマイナスに転じた。コアベースの前年比は、1%台後半のまま不変となった。財は小幅のマイナス、サービスは住居を中心に 2%台半ばで推移している。1月の PCE デフレーターも総合ベースではゼロ%近傍まで低下した一方、コアベースでは1%台前半のまま横ばいとなった。

—— ガソリン価格は幾分反発しており (3月9日時点: 2.49ドル/ガロン)、前年比マイナス幅は1月の▲35%程度から▲30%程度まで縮小している。

—— CPI に関し民間予測をみると、ガソリン価格の前提次第ではあるが、総合ベースの前年比は目先、ゼロ%近傍で推移すると見込まれている。

—— 中長期のインフレ予想は、家計に対するサーベイ調査では安定している。インフレ・スワップ・レート (5年先5年)は、1月をボトムに概ね下げ止まり、このところ2.2%前後の水準となっている。

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

(FRB の金融政策運営)

1 月会合議事要旨 (2 月 18 日公表) では、政策運営面で「多くの参加者が、政策正常化を開始する時期に関するリスクバランスを評価すると、FF 金利を長めの期間に亘り実質的な下限に維持すべきとの考え方に傾いた」との記述が目をつけた。

—— 早期利上げには景気回復の腰折れ、再度金融緩和に戻るリスク、インフレ率が 2%を下回っている中での説明の難しさや FRB への信認維持への懸念が示された。

—— 経済活動は堅調とした上で、ドル高の経済への下押しやドル高が更に進むリスクが指摘された。また、国際情勢に関するリスクにも言及された²。このほか、コアインフレ率の弱い動きが続いている点についても懸念が表明された。

2 月下旬にはイエレン議長による議会証言が行われた。議長は、①利上げ前にフォワード・ガイダンス (FG) を変更するが、②FG の変更 (「忍耐強く」の削除) は先行き数回の会合での利上げを意味せず、むしろ③利上げがどの会合でも行われ得る状況にまで経済情勢が改善したと FOMC が判断したと解すべきと発言した。一連の発言について、市場では 3 月会合における「忍耐強く」の文言の削除を地均ししつつ、同時に、予期せぬ市場の反応を回避するよう説明したとの見方が聞かれた。

—— 利上げ開始時期に関する市場参加者の見方は、引き続き 2015 年 6 月ないし 9 月会合が中心であるが、賃金・物価の緩慢な上昇もありバラつきがみられる。

(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。輸出は、外需の改善やユーロ安を背景に、緩やかに持ち直している。個人消費は、雇用者報酬の改善基調が続く中で原油安に株高の効果が加わったことで、このところ回復ペースに弾みがついている。こうしたもとで、企業マインドだけでなく、生産や設備投資にも持ち直しに向けた動きがみられている。物価面をみると、総合ベースのインフレ率がエネルギー価格下落の影響などから前年比マイナスとなっているほか、コアベースの前年比も小幅に低下している。

英国経済は内需を中心とする堅調な回復を続けているが、そのペースはやや鈍化している。個人消費は雇用情勢の改善が続くもとで堅調に推移している。他方、住宅投資は減速しているほか、設備投資も鉱業関連を中心にこのところ勢いを欠いている。物価面をみると、コアベースのインフレ率は横ばい圏内で推移している一方、総合ベースではエネルギー価格の下落を主因にはっきりと低下している。

² 具体的に、中国経済の鈍化、世界的なデフレーション圧力、中東やウクライナなどの地政学リスク、ギリシャ情勢などが列挙された。

(先行き判断)

ユーロエリア経済は緩やかな回復を続けるとみられる。個人消費は、雇用・所得環境の緩やかな改善などを背景に引き続き回復基調を辿ると見込まれる。また、輸出もユーロ安や外需の改善を背景に緩やかな持ち直しを続けると予想される。ただし、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しているほか、当面労働市場や外需の改善も緩慢なことが見込まれるため、景気の回復ペースに弾みはつきにくいと考えられる。リスクとしては、新興国を中心とする外需の下振れがユーロ安の効果を打ち消し輸出が伸び悩むことや、地政学要因などを背景に企業や家計のマインドが再び慎重化し内需に影響が及ぶケースが考えられる。他方で、緩和的な金融環境のもと、企業が先行きの需要に対する見方を強めるような場合には、これまで慎重であった分、設備投資に弾みがつく可能性はある。物価面では、インフレ率が当面 ECB の目標（2%未満かつ2%近傍）を下回ると見込まれる中で、中長期的なインフレ予想が下振れし、低成長と低インフレが定着するリスクにも注意を要する。

英国経済は内需を中心に回復を続けるとみられる。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、賃金、物価動向には不確実性が残る。当面インフレ率はイングランド銀行の目標値（+2%）を下回って推移すると考えられるが、原油価格や経済のスラック、生産性の動向には不確実性が残るため、上下に相応のリスクが存在する。

(ユーロ圏経済各論)

10～12月の**実質 GDP**（第2回推計値）は7四半期連続のプラス成長となり、伸び率は改訂前からほぼ変わらず+1.3%（前期比年率）となった。個人消費が着実な増加を続け輸出も増加する中で、総固定資本形成が3四半期振りに増加した。

—— ECB のスタッフ見通しが改訂され、成長率は内需・外需ともに上方修正された（2015年+1.5%＜12月対比+0.5%p＞、16年+1.9%＜同+0.4%p＞）。

複合 PMI 生産指数は3か月連続で上昇した。製造業は50超の水準で前月から横ばいとなった一方、サービス業は個人消費の増加などを背景に明確に上昇した。

輸出は外需の改善やユーロ安の効果から、緩やかに持ち直している。実質輸出の10～11月は米国やアジア向けを中心に、7～9月対比で幾分増加した。名目輸出はユーロ安の効果から10～12月は明確に増加し、輸出企業の業績押し上げに寄与している。GDPの純輸出もはつきりとプラスに寄与した（前期比年率寄与度+0.9%p）。

—— 製造業 PMI 輸出受注指数（域内向けを含む）は50超の水準で推移し、2月は幾分上昇した。ドイツのユーロ圏外からの投資財受注も増加基調を続けている。

—— 実質輸入の10～11月の7～9月対比は幾分減少した。10～12月の名目輸入も

前期比で幾分減少した。他国統計での欧州向け輸出の弱さと整合的となっている。

個人消費は、このところ回復に弾みがついている。消費者コンフィデンスは原油安に株高が加わって、はっきりと持ち直している。小売売上数量（除く自動車）も、1月まで4か月連続で増加し、最近では幅広い財で伸びが加速している。新車登録台数も持ち直し基調を続ける中、12月、1月とやや加速した。

—— **雇用環境**をみると、失業率は3か月連続で低下した。

設備投資は持ち直しに向けた動きがみられている。ユーロ圏の国内投資財出荷、ドイツのユーロ圏からの投資財受注およびドイツ国内からの投資財受注は、いずれも昨年秋以降やや上向いている。

生産活動は持ち直しに向けた動きがみられている。

—— 製造業 PMI 新規受注指数は昨年12月に4か月振りに50を回復した後、2か月連続で上昇した。製造業コンフィデンスは1990年以降の平均を上回る水準で横ばい圏内となっている。

物価動向をみると、2月の HICP 総合（前年比）は▲0.3%とマイナス幅を縮小した。非加工食品がプラスに転じたほか、エネルギーのマイナス幅が縮小した（前年比：1月▲9.3%→2月▲7.9%）。コアベースは財のプラス幅が若干縮小した一方、サービスがプラス幅を若干拡大したため、前月並みとなった（同+0.6%→+0.6%）。

—— ガソリン価格はこのところ上昇に転じており、前年比は1月に▲15%を超える大幅なマイナスとなった後、3月初にかけて▲10%程度まで縮小している。

—— 民間による HICP 総合（前年比）の予測は、マイナス幅を徐々に縮小し年央頃にはゼロ近傍に達した後、プラスに転じていくとの見方が中心的となっている。

—— ECB スタッフの見通しをみると、HICP 総合（前年比）は2015年0.0%（12月対比▲0.8%p）、16年+1.5%（同+0.2%p）、17年+1.8%となっている。

—— 中長期のインフレ予想について、5年先5年のインフレ・スワップ・レートを見ると、1月末以降概ね下げ止まり、このところ緩やかな上昇傾向にある。

(ECBの金融政策運営)

1月会合分から、初めて議事要旨（アカウント）が公表された。ソブリン QE 関連では、①インフレ率の長期化リスクは傍観出来ないこと、②市場が QE を織り込む中で見送った場合の影響が懸念されること、③数人が様子見を主張し、決定は賛成多数であったこと、などが確認された。また、購入額は執行部の当初案（月額500億ユーロ）から、討議を経て600億ユーロに引き上げられたことが判明した。

3月会合（5日開催）では、公的セクター資産買入プログラム（PSPP）の詳細が公表され、①9日から買入を開始し、②預金ファシリティ金利（▲20bps）を下限と

しマイナス金利でも買入れること、③銘柄ごとの上限（25%）は買入開始から 6 か月経過後に政策理事会で見直すこと、④各国の出資比率に応じた買入額に不足する場合は代替買入れ（substitute purchases）を想定すること、などが明らかとなった。最後の点は、ドイツなどを念頭に置いたものと考えられる。

—— ギリシャ国債の ECB オペ適格担保としての特例措置の再導入は見送られた。

ドラギ総裁はこの点について、支援プログラムのレビューが成功裡に終わる蓋然性が高まった段階で再導入可能との見方を示した。その上で、ギリシャ向け ELA 上限を 5 億ユーロ引き上げたことを明らかにした。なお、ギリシャ国債の買入額は既に PSPP の購入上限（発行体の 33%）に達しているため、PSPP の枠組みで買入れるためには、7 月以降に SMP で購入されたギリシャ国債が償還され、かつレビューを成功裡に終える目途が立つことが必要となる。

（英国経済各論）

10～12 月の**実質 GDP**（第 2 回推計値）は前期比年率+2.2%（改訂前+2.0%）となり、ペースは鈍化させつつも堅調な景気回復が続いていることを確認した。個人消費が増加を続けた一方、設備投資は鉱業部門を主因に幾分減少した。

物価関連の月次指標を点検すると、**労働需給**の改善を反映して**失業率**は低下基調を辿っている。**週当たり賃金**は引き続き緩慢ながら、このところ伸びを高めている。**CPI 総合**（前年比）は、既往の原油安を反映して 1 月に+0.3%まで低下した。民間では年央まで+0%台前半で推移した後、緩やかなプラス幅拡大を見込む先が多い。

（BOE の金融政策運営）

3 月会合（4～5 日開催）での政策変更はなく、政策金利（現状：0.5%）および資産買入れ枠（同：3,750 億ポンド）はともに据え置かれた（議事要旨は 18 日公表）。

—— 2 月央にインフレーション・レポートが公表された。物価見通し（10～12 月の前年比）は、2015 年について原油安を主因に大きく引き下げたものの（前回+1.4%→今回+0.6%）、16 年以降は+2%目標に向け徐々に上昇していくとの見通しを維持した（16 年：同+1.8%→+1.8%、17 年：同+2.0%→+2.1%）。

—— インフレ見通しには上下にリスクがあり、下振れた場合には利下げや資産買入れ枠の拡大で対処するとした。上振れた場合は早期の利上げを要するとしつつも、過去の引き締め局面に比べれば緩やかで限定的なものに止まるとした。

（3）中国経済

（現状判断）

中国経済は、構造調整に伴う下押し圧力を背景に幾分成長モメンタムを鈍化させつつも、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。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、不動産市場の調整や製造業における過剰設備問題を背景にやや長い目でみて伸びの鈍化が続いている。生産も素材を中心とする在庫調整が続くもとで、全体として緩やかに伸びを鈍化させている。この間、輸入は弱めの動きとなっている。物価面をみると、エネルギー価格や食料品の下落を背景に、デシインフレ傾向が続いている。

(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かり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なお続くほか、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。物価面では、財を中心に需給の緩和した状態が続くもとで、エネルギー価格下落の影響もなお続くため、当面デシインフレ傾向が続く公算が大きい。リスクについてみると、地方都市を中心に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、国内企業が過剰債務と過剰設備を抱え、海外からの直接投資も減少しているもとで、固定資産投資の鈍化に歯止めがかからないケースもある。

(中国経済各論)

輸出は増加を続けている。1～2月の輸出（除く香港向け³）は10～12月からはっきり伸びを高めた。新型スマートフォンの出荷一服もあって韓国向けが減少に転じた一方、米国、ASEAN向けが伸びを高めたほか、欧州、日本、台湾向けが増加に転じた。アジア向けの増加には、鉄鋼など素材関連業種での輸出ドライブも引き続き寄与した。ただし、中国の輸出は春節を迎える1～2月の振れが例年大きいこと、輸出向け受注 PMIは昨年秋口以降の緩やかな低下傾向が続いていること（国家统计局ベース：10～12月49.1→1～2月48.5、HSBCベース：同51.4→49.3）等を踏まえると、増加ペースの基調判断は3月以降のデータを待つ必要がある。

輸入は弱めの動きとなっている。10～12月に小幅に減少した輸入は、1～2月も10～12月対比ではっきりと減少した。生産の内製化が徐々に進む中で、市況下落の影響や内需の緩やかな減速などを反映した動きと解される。

個人消費は安定した伸びが続いている。1～2月の小売売上高（名目）の前年比は幾分鈍化したが、デシインフレが進む中で実質ベースでは安定的な伸びを続けて

³ 輸出動向は、2013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。

いる（実質：10～12月+11.2%→1～2月+11.0%）。内訳を名目ベースで確認すると、携帯電話を含む通信機器の販売が引き続き堅調に推移した。他方、石油製品がガソリン安を受けて明確に前年を下回ったほか、質素節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上げも低調に推移した。1～2月の乗用車販売は10～12月対比▲3.6%と減少した。もっとも、昨年12月は、メーカー側が年間計画達成に向けディーラーへの出荷を積み増した可能性が指摘されており、その点を割り引いてみれば乗用車販売は緩やかな増加基調を辿っていると判断される。

固定資産投資はやや長い目でみて伸びの鈍化が続いている。1～2月の前年比は10～12月から低下し、2009年半ば頃をピークとした趨勢的な増加ペースの鈍化が続いた。現段階で入手可能な範囲で1～2月の内訳をみると、減速基調にある不動産投資が伸びを幾分高めたほか、公共関連も高速道路や公共施設（バラック建設を含む）を中心に高めの伸びを続けた。他方で製造業は、過剰設備もあって緩やかな鈍化基調が続いた。

—— 中国の不動産市場はなお調整が続いているものの、持ち直しに向けた動きもみられている。1～2月の不動産販売は前年比▲16.3%（10～12月同▲5.7%）と前年比マイナス幅が再び拡大した。詳細は不明ながら、追加的な金融緩和期待が購入先送りに繋がった可能性もある。また、新築住宅価格は前月比マイナス幅が4か月連続で縮小した後、1月は前月並みの下落となった（1月前月比▲0.4%）。都市規模別にみると、1線級都市においては前月比プラスで推移している一方、在庫負担の重い3線級都市における改善の動きは緩慢であった。

生産活動は緩やかに伸びを鈍化させている。1～2月の工業生産は10～12月から伸びが鈍化した。業種別にみると、引き続き在庫調整圧力の強い鉄鋼・非鉄などの素材業種や、これとも関連する電力の低調さが目立った。他方で、通信・電気機械などが輸出向けを中心に堅調さを維持した。

—— 2月の製造業PMIは、国家統計局、HSBCベースともに上昇した（HSBCベース：1月49.7→2月50.7）。内訳をみると（輸出を含む）新規受注の上昇の寄与が大きい（国家統計局ベース：同50.2→50.4、HSBCベース：同50.1→51.2）。国家統計局ベースのPMIはこのところ50を下回って推移しており、製造業が勢いに欠く状況が確認されるが、例年1～2月の春節期には弱めに出る傾向があるため、基調は3月以降のデータを待って判断する必要がある。

物価動向をみると、2月の消費者物価は前年比+1.4%と前月から伸びを高めた。「家賃」を中心に「住居」が伸びを低めた一方、春節要因もあって「野菜」の価格が上昇したほか旅行関連を含む「教育・レジャー」が伸びを高めた。

(中国の財政金融政策)

3月5日から開催された全国人民代表大会では、引き続き安定成長と構造調整のバランス維持を図る方針が示された。2015年の実質GDP成長率の目標値は「+7.0%前後」とし、昨年目標値から▲0.5%p引き下げた。当局は「必要性和可能性を考慮し客観的な実情に即した」と説明しており、「必要性」として「雇用の確保」を指摘した。需要項目別には、小売売上高が昨年の目標を下回り着地した実績(+12.0%)から幾分加速する目標(+13.0%)となっている一方、固定資産投資が下振れた実績(+15.3%)並みの控えめな設定(+15.0%)となっており、引き続き投資から消費主導経済へのリバランスを進めていく姿勢が見て取れる。

マクロ経済政策運営については、「積極的な財政政策と穏健な金融政策」という基本方針を継続することが示され、「予防的で小刻みな調整と、ターゲットを絞ったコントロールを更に重視する」と説明した。具体的には、財政収支対GDP比の目標を昨年の目標・実績(▲2.1%)から▲2.3%に拡大するよう設定した。他方、M2増加率については目標を引き下げた(+12%程度)が、「実体経済の動き次第では、やや上振れても構わない」点に言及した。

金融政策運営面の動きをみると、人民銀行が2月28日に11月以来となる利下げを決めた。金融機関の1年物貸出基準金利と1年物預金基準金利をともに▲0.25%p引き下げて、それぞれ5.35%、2.50%とした。また、金利自由化を推進する観点から、預金金利の上限について基準金利の1.2倍から1.3倍に拡大した。当局は今回の利下げの主眼を「経済成長や物価、雇用等の変動に適応した実質金利水準の維持」に置いている旨説明しており、最近のデシインフレ傾向を受けた実質金利上昇の是正が意識されたと考えられる。また、同時に「穏健な金融政策の方向性に変化はない」とも述べており、本格的な金融緩和と解されないよう配意する姿勢を滲ませた。

—— 人民元の対ドルレートは、内外の金融政策の方向性の差異もあって元安方向の動きが続いており、最近では2012年10月以来の安値水準で推移している(年初から約▲0.9%、昨年秋頃のピークから約▲2.4%の元安)。

(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・地域がみられる一方で、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。アジア地域では、NIEsはこのところ輸出の持ち直しペースは鈍化しているものの、内需は原油安や金融緩和の効果などから持ち直し傾向を続けており、景気は全体として上向いている。他方、ASEANでは成長モメンタムの鈍化した状態が続いている。輸出の回復基調は続いている一方、個人消費は原油安などの効果がマインド面に好影響をもたらしつつも改善の動きはなお緩慢なものにとどまっ

ている。インド経済は構造改革への期待やインフレ率低下を背景とするマインドの改善基調が続くもとで、持ち直している。ブラジルでは景気の後退が続いている。ロシアは、既往の利上げと資本流出に伴う金融環境のタイト化や、物価上昇などによるマインドの悪化が続く中で、景気は内需を中心に停滞色を一層強めている。

物価面をみると、多くの国でエネルギー価格の下落などからインフレ率は低下している。ただし、ロシアでは通貨安の影響や食料品価格の値上がりから、ブラジルでは公共料金の引き上げなどから、それぞれインフレ率が上昇している。

(先行き判断)

新興国経済は、当面成長に勢いを欠き不確実性も高い状態が続くとみられる。先行きは、米国を中心とした先進国の景気回復の波及や金融緩和などを背景とした内需の持ち直しから、成長率を徐々に高めていくと見込まれる。ただし、幾つかの国ではインフレ体質や過剰設備などの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こと、更には国際商品市況の下落の影響が資源国経済に及ぶことから、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。金融資本市場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が契機となって不安定化する可能性を内包している。とくに、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への影響が大きいとみられる。市場が不安定化する場合には、金融環境のタイト化を通じ、内需を中心に景気が下振れ得る。また、国によって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ず、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。

このほか、原油市況次第では産油国経済に一段と強い下押し圧力がかかる。その一方で、原油価格の低下は資源輸入国の多いアジア諸国を中心に、実質購買力の向上や金融緩和を通じ、内需を一段と押し上げる可能性があり、新興国間の景気にバラつきを残存させる方向に働くと予想される。

(NIEs・ASEAN 経済)

NIEs、ASEAN8 か国・地域の 10～12 月の**実質 GDP** は、韓国、香港を除き加速した (PPP 加重平均ベース：7～9 月前期比年率 +4.4%→10～12 月同 +5.5%)。

輸出を NIEs・ASEAN の輸出合成指数（名目米ドルベース） で確認すると⁴、1 月の 10～12 月対比は前期に続き減少した。ただし、最近の動きには市況軟化の価格効果が下押ししている面が大きく、数量ベースでは緩やかに持ち直していると判断される。実際、GDP ベースの実質輸出は、国・地域毎にばらつきはみられるものの、少なくとも 10～12 月までは全体として増加基調を辿ってきた。

- ▶ NIEs：台湾は 10～12 月に減少に転じた後、1～2 月も小幅に減少した。IT 関連が堅調に推移した一方、素材関連が減少した。韓国も 2 四半期連続で小幅に増加した後、1～2 月は 10～12 月対比ははっきりと減少した。半導体等のほか素材の減少が目立った。両国とも輸出受注 PMI は 1、2 月ともに 50 を上回って推移した点も踏まえると、ともに市況軟化を受けた価格要因が相応に影響したと考えられる。
- ▶ ASEAN：タイは 10～12 月に増加に転じた後、1 月は 10～12 月対比明確に減少した。貴金属等が増加した一方、市況下落も影響して石油関連やゴム製品などが減少した。インドネシアも 1 月は 10～12 月対比減少した。鉱業が増加に転じた一方、市況下落の影響などからゴムやパーム油製品の減少が寄与した。

個人消費は、国・地域ごとに区々ながら、原油安の影響もあって全体として徐々に上向いてきている。

- ▶ NIEs：台湾では、2 月の消費者コンフィデンスは株高や原油安に支えられて 4 か月連続で改善した。ただし、1 月の小売指数は春節の時期が昨年よりも遅いこともあり前年を下回った。韓国では 2 月の消費者信頼感指数は 1 月に続き改善したが、1～2 月の水準は 10～12 月をなお下回った。原油安などがプラスに働いたとみられる一方、企業業績の不振や経済対策の執行の遅れなどを背景に消費者心理は慎重な状態が続いている。1 月の小売指数は、たばこ税の引き上げや暖冬の影響もあり、10～12 月対比ははっきりと減少した。
- ▶ ASEAN：タイでは、エネルギー価格の低下もあって消費者コンフィデンスの改善基調が続くもとで、1 月の民間消費は 10～12 月対比小幅に増加した。インドネシアでも消費者コンフィデンスの改善傾向が続いている。1 月の自動車販売は、ASEAN4 全体では小幅に増加した。フィリピンでは引き続き堅調な増加が続いたほか、インドネシアもガソリン価格の低下を背景に増加した。他方、マレーシアでは新車投入効果の剥落もあって減少し、タイでは低水準横ばいの動きが続いた。

設備投資は設備のスラックが残るもとで全体として停滞しているが、幾つかの国では動意がみられている。

- 韓国では機械投資が 10～12 月に増加した後、1 月は 10～12 月対比減少するなど一進一退の動きが続いている。企業コンフィデンスは、エネルギー価格の低下

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）。

もあり昨年末頃から緩やかな改善傾向を辿っている。また、タイでは1月の民間投資が10～12月対比で小幅に増加するなど、低水準ながら持ち直しの動きが続いている。このほか、台湾では資本財輸入の増加基調が続く一方、インドネシアでは引き続き減少傾向にある。

企業の生産活動を NIEs・ASEAN の生産合成指数で確認すると⁵、7～9月、10～12月と増加した後、1月は減少した。

—— 韓国の1月は10～12月対比減少した。IT関連が小幅に増加した一方、金属、機械などが減少した。台湾でも1月の生産は10～12月対比減少した。IT関連の堅調さが続いた一方、素材関連が減少した。韓台の生産はとくに春節の影響を受けやすいため、基調は2月以降のデータを待って判断する必要がある。この点、生産PMIはともに2月も50を上回り、1～2月は10～12月から上昇した（韓国：10～12月48.7→1～2月52.1、台湾：同51.3→52.7）。他方、タイの1月の生産は10～12月に続き増加した。エコカーの新工場稼働開始から輸送機械が増加したほか、IT・電気機械も増加した。

物価面では、多くの国でエネルギー価格の下落を主因にインフレ率が低下した。

—— タイでは、エネルギー価格の下落を主因に2月の前年比はマイナス幅を拡大させた。韓国やマレーシア、インドネシアでもインフレ率の低下が続いた。他方、フィリピンでは公共料金の引き上げや原油価格の底入れを受けてインフレ率が小幅に上昇した。また、台湾では、春節の影響で一部サービス価格が伸びを高めたことを主因に前年比マイナス幅が縮小した。

（その他の主要新興国経済）

インド経済は、構造改革への期待やインフレ率低下を背景とするマインドの改善基調が続くもとで、持ち直している。輸出は10～12月に続き、1月も10～12月対比ではっきりと減少した。機械類、鉄鋼・非鉄等が増加基調を辿る一方、主力の石油製品が市況下落もあり落ち込んだ。もっとも、輸出受注PMIは引き続き高水準で推移しており（1月54.9→2月55.1）、輸出は数量ベースでは持ち直しを続けていると判断される。個人消費関連では、1～2月の自動車販売が10～12月対比小幅減少した。自動車購入に係る物品税軽減措置が昨年12月末で期限を迎えたことに伴う反動が顕在化した。製造業PMIは2月もはっきりと50を上回った。この間、1月の消費者物価の前年比は+5.1%と伸びを幾分高めた。エネルギー価格下落の影響から「交通・通信」が前年比マイナスに転じた一方で、「野菜・果物」が伸びを高めたことが寄与した。

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）。

—— 4月に始まる来年度予算案では、成長促進にやや傾斜した姿勢が窺われた。

ブラジル経済は後退している。輸出は 10～12 月に大幅に減少した後、1～2 月も 10～12 月対比で▲3.3%と落ち込んだ。主力の中国向け一次産品輸出が市況軟化もあり減少を続けた。内需は金融引き締め効果に加え、家計や企業のマインド悪化を背景に、引き続き落ち込んでいる。2月の消費者コンフィデンスは1月に続きはつきりと低下した（12月 96.2→1月 89.8→2月 85.4）。1月の鉱工業生産は 10～12 月対比 ▲0.6%と幅広い業種が寄与し減少が続いた。この間、2月の消費者物価の前年比は +7.7%（1月+7.1%）と公共料金の引き上げを主因に伸びを高めた。

ロシア経済は、インフレの上昇や利上げ等を背景に内需が落ち込む中で、このところ停滞色を一層強めている。個人消費関連では、1月の小売売上高が 10～12 月対比 ▲8.4%とはっきり減少した。年初以降の値上げを見込んだ駆け込み需要の反動やインフレ加速に伴う消費者マインドの悪化を反映したとみられる。1月の鉱工業生産は 10～12 月対比 ▲0.8%の減少となった。輸入代替の動きもあり食料品等が増加した一方、機械類等が減少した。2月の製造業 PMIも 49.7 と 3 か月連続で 50 を下回った。この間、2月の消費者物価の前年比は +16.7%（1月+15.0%）と、通貨安や欧米などからの食料品の禁輸措置の影響を主因に加速し、2002 年 3 月以来の水準となった。

（新興国の金融政策等）

前回会合以降は、引き続きエネルギー価格下落に伴うインフレ圧力の低下等を背景に、金融緩和措置を講じる国が多かった。

- ▶ インドネシアは taper tantrum 以降計 6 回（+200bps）に亘り政策金利を引き上げてきたが、約 3 年振りに金融緩和に転じた（7.75→7.50%）。インフレ率は目標を上回っているが、原油安から先行き低下に向かうこと等を理由に挙げた。
- ▶ トルコは 2 会合連続で政策金利（1 週間物レポ金利）を引き下げた（7.75→7.50%）。既往の引き締め策によって信用の伸びが適度となっている点や、インフレ率（1 月前年比+7.2%）が目標の上限（+7.0%）を上回っているものの、今後もしばらく低下が見込まれることを指摘した（2月のインフレ率は+7.5%に上昇）。
- ▶ インドはインフレ率（1 月前年比+5.1%）が目標（+8.0%）をはっきりと下回る中⁶、景気の下支え等を企図して政策金利を引き下げた（7.75→7.50%）。
- ▶ ポーランドはインフレ率のマイナス（1 月前年比▲1.3%）が続く中で、中長期的にインフレ目標（+2.5%）を下回る可能性が高まったことなどを理由に、利下げを決めた（2.00→1.50%）。
- ▶ ブラジルは、インフレ率がターゲットを超えて高止まる中で、前回会合に続き利

⁶ 今般、財務省とインド準銀がインフレ・ターゲットの導入で合意した。CPI 総合（前年比）を対象に、2016 年 1 月までに +6.0%未満、16 年度以降は +4.0%（±2.0%）と定められた。

上げを決定した（12.25→12.75%）。

マクロブルーデンス政策面では、インドネシアが外貨建企業債務に対する規制を導入した。具体的には、①残存期間 6 か月以内の外貨建純債務の一定割合について為替ヘッジを行うこと、②同 3 か月以内の外貨建債務の一定割合を流動性の高い外貨建資産でカバーすること、等を骨子としている。

3. 国際金融市場の動向（図表 5）

（1）国際金融資本市場の動向と先行きのリスク要因

国際金融資本市場動向は、ECB によるソブリン QE の効果や原油市況の底入れ、ギリシャ危機の回避などを材料に、一部に神経質さを残しつつも全体としてリスクオンに傾いた。為替市場では、最初の利上げ時期を巡る思惑は交錯しているが、政策の正常化を展望してドルは全般的に増価した。

- ▶ **欧州市場**ではソブリン QE 実施を控え、金利全般に下方圧力が掛かった。ドラギ総裁が 3 月の会見で、「預金ファシリティ金利の▲20bps を上回る限りマイナス金利での買入れも可能」としたこともあって、独市場では長いゾーンに亘り金利は低下し、7 年債までマイナスとなった⁷。仏市場でも 4 年債までマイナスとなった。この間、ギリシャ以外の周縁国市場をみても、ギリシャ問題の波及は限定的に止まり、金利は低下傾向を辿った。他方、株価は割安感に加え、ユーロ安、原油安の下での良好な経済指標を材料に、一段と上昇した。ユーロ・ストックス指数が前回会合対比で+4%程度上昇し、独 DAX は最高値を更新した。為替（ユーロ／ドル）は、1.06 ドル台までユーロ安が進んだ（去年のピーク比▲23%程度）。
- ▶ **ギリシャ情勢**は、2 月末にギリシャと関係機関（旧トロイカ）との間で、現行支援プログラムの 4 か月間の延長が決まった。これを受け、ギリシャの金利は短中期ゾーンを中心に低下したものの高止まりが続き、株価も一旦反発後下落に転じるなど、ギリシャ問題への根強い懸念が引き続き投影されている。

先行きの注目点は、第 1に 4 月末を期限とする改革メニューの最終化に向けた交渉の帰趨である。ギリシャ政府の改革第 1 次案は一定の評価を得たが、細部を含め相互理解は進んでいない。債権国側もギリシャも互いに国内政治の面で事情を抱える中、最終化交渉で対立する可能性は十分ある。

第 2に政府の資金繰りや、預金流出への懸念である。ギリシャの政府資金繰りは厳しく、今月の IMF への返済も危ぶまれている。ギリシャ政府は現行プログラ

⁷ 公的セクター資産買入プログラム（PSPP）では、ECB への出資比率に応じ、加盟国が買入れられる。ドイツの場合、財政収支が黒字なほか、ドイツ国債保有者には中銀等の公的機関や機関投資家も多く、買入れ玉を集めることが難しいとの見方が聞かれる。何れにしても、需給ひっ迫から金利には強い下押し圧力が掛かっている。

ム下で留保されている資金（総額 72 億ユーロ）の早期交付を希望しているが、資金交付は改革アジェンダの最終化および関係機関によるレビューが終了した時点となる可能性が高く、綱渡りの資金繰りが続く。また、預金流出に歯止めが掛かるかにも不確実性は大きく、銀行の資金繰りにも懸念が残る。

—— 1 月の預金流出額は 2012 年 5 月に記録した月間の最大流出額（83 億ユーロ）を大幅に上回る 122 億ユーロとなった。支援延長決定を受けて預金流入超に転じたとの高官発言もあったが、不安定な状況に変わりはない。

第 3 は 7 月以降の支援を巡る交渉である。6 月末のプログラム終了後にギリシャの市場調達による独り立ちは難しく、継続支援が必要との見方が多い。その場合、新プログラムや債務減免を巡って、交渉難航が予想される。

- ▶ **米国市場**では、原油価格が底入れする中で、投資家のリスクオフが和らぎ、株価（S&P500）は一時最高値を更新した。もっとも、強めの雇用統計を受けた利上げ前倒しへの警戒感から直近では軟化しており、前回会合以降の期間を通じてみれば小幅の下落となるなど、欧州株対比でアンダーパフォームした。この間、VIXをみても一時 13% 台まで低下した後、直近は 16% 台となっている。米 10 年債金利は、1 月末の 1.6% 台をボトムに原油に連れる形で上昇に転じ、その後の強い雇用統計もあって、一時年初来ピークの 2.2% 台まで上昇した。
- ▶ **新興国市場**をみると、通貨は前回会合以降小幅に下落した。基本的にはドル高によるものながら、ブラジルやトルコなどは政策運営への失望売りもみられ、アジア通貨対比でも弱さが目立つ。株価は既往の原油安による個人消費押し上げや金融緩和がサポート材料となり幾つかの国（印、インドネシア、比）が最高値を更新した。他方、ブラジル、トルコ等では下落した。

先行きの市場不安定化要因としては、①ギリシャ情勢の帰趨、②後述の地政学関連の動き、③米国金融政策を巡る思惑やそれに伴う資金フローなどを意識しておく必要がある。米国金融政策については、景気や雇用が堅調な一方で賃金・物価は落ち着いているため、最初の利上げ時期を巡り市場が神経質になる展開が予想される。

（２）新興国市場固有の動向：地政学リスクや金融政策運営に関する動き

新興国金融市場は前回会合以降、全体としてみれば幾分落ち着きをみた。もっとも、ウクライナ・ロシア情勢を巡る懸念は燦ぶり続けているほか、ブラジル、トルコでは政策運営に対する市場の信認が低下する中、不安定な動きもみられた。

- ▶ ロシアでは、先の S&P に続き、Moody's が同国外貨建てソブリン格付を投機的水準に引き下げた。既に海外投資家の資金の多くは同国金融市場から退避しているほか原油価格が底入れしていることもあって、市場で目立った売り圧力はみられていない。ただし、経済情勢の悪化、金融システムへの不安、米欧による経済制裁の延長などを背景に、市場の神経質な状態は続いている。

- ▶ ウクライナでは、2月12日の独仏露ウクライナ首脳会談を受けた停戦合意後、停戦ラインから重火器の撤去が徐々に進んでいるとの報道もみられているが、完全な停戦にまでは至っていない。こうした中、通貨フリブナは2月下旬に最安値を更新、CDS スプレッドも一時45%台まで上昇するなど、市場ではデフォルトが強く意識されている。中銀は、外貨準備が枯渇する中で通貨防衛に腐心しており、広義の資本規制（輸出企業に対して外貨収入の75%以上のフリブナへの換金を義務付ける規制の継続）のほか、通貨防衛に向けた利上げなどを打ち出した（19.5%→30.0%）。インフレ率の上昇（15年2月前年比+34.5%）、成長率の大幅なマイナス（14年4Q前年比▲15.0%）など経済情勢も厳しさを増している。
- ▶ ブラジルでは、国有大手石油会社ペトロブラスを巡る汚職疑惑が混迷を深めており、関与が取り沙汰されるルセフ大統領の支持率が急速に低下（昨年12月42%→本年2月23%）、3月初には不正資金取得が疑われる政治家（連立政権内の政治家が大半）への捜査が開始された。この間、Moody's は2月下旬にペトロブラスの格付けを投機的水準に引き下げた。ペトロブラス問題の影響が政権中枢にも及ぶ中、同国への海外投資家等の不信感が市場の不安定化につながっており、通貨レアルは2004年以来の安値まで下落している。同国ソブリンが投機的格付けに引き下げられるような場合には、市場の一段の混乱が懸念される。
- ▶ トルコでは、6月に総選挙を控えエルドアン大統領の金融政策への介入姿勢が前傾化しており、中銀が2月会合で利下げを決定した際にも、利下げ幅が不十分であり追加利下げが必要との認識が示された。こうした姿勢は、市場のセンチメントを悪化させ、通貨・株価の下落に繋がっている。通貨リラは前回会合比▲7%程度下落したほか、株価も▲7%強下落した。

（3）国際商品市況と関連する市場動向

原油（ブレント）は、シェールオイルの稼働リグ数減少やイラク、リビアでの生産減少が押し上げ材料となった一方、米国を中心とした在庫増加が下落材料となり、最近では、1月のボトムから水準をやや切り上げた後、小幅に下落した。原油価格の先行きについて、先物カーブは引き続き緩やかな価格上昇を織り込んでいる。この間、米国内での在庫増加が意識され、WTI はブレント対比で弱めの動きとなっており、両者の価格差は拡大した。

他の商品では、非鉄（銅）が、中国での利下げによる需要拡大が意識され小幅に上昇した。農作物は、供給の増加見通しから幾分下落した。金（gold）は、ギリシャの支援延長決定を受けた安全資産需要の後退などから小幅に下落した。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

2015.3.11

国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

（図表1） 世界経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 1～2

（図表2） 米国経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3～13

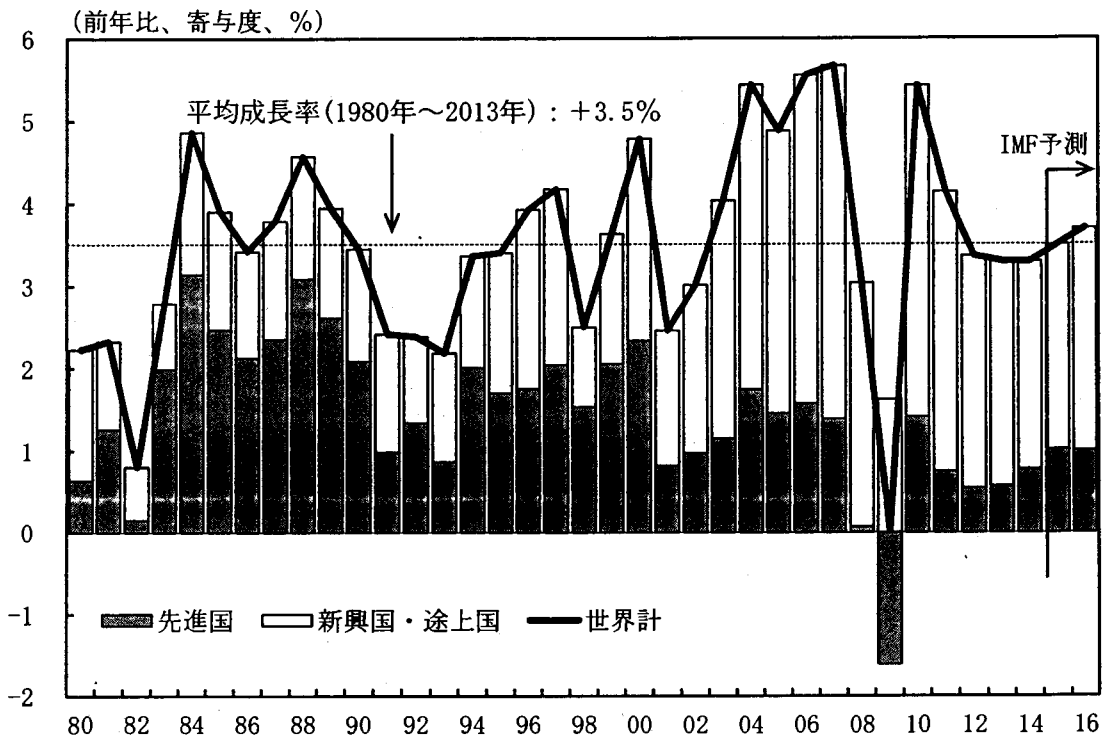
（図表3） 欧州経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14～23

（図表4） 新興国経済・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 24～37

（図表5） 国際金融関連指標・・・・・・・・・・・・・・・・ 38～61

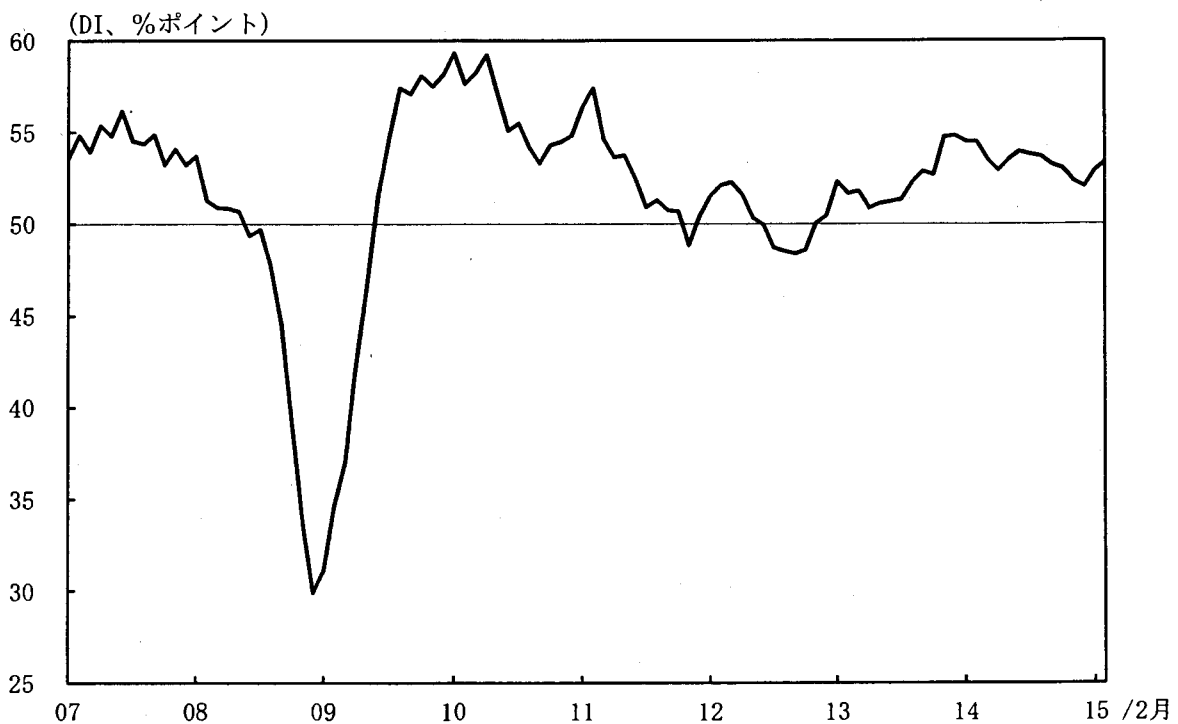
世界経済

(1) IMFの世界経済見通し



(注) 2013年～2016年のうち、取得可能なデータは2015年1月時点、その他は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 2015. 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、%)

	2014年 実績	2015年			2016年		
		IMF 見通し* (2015/1月)	民間 見通し		IMF 見通し* (2015/1月)	民間 見通し	
			12月時点	3月時点**		10月時点***	3月時点**
米 国	2.4	3.6	3.0	3.1	3.3	2.9	2.9
E U	1.3	1.8	1.5	1.6	2.0	n. a.	1.9
ユーロエリア	0.9	1.2	1.1	1.2	1.4	1.5	1.6
ドイツ	1.6	1.3	1.3	1.5	1.5	1.8	1.9
フランス	0.4	0.9	0.8	0.9	1.3	1.3	1.4
英 国	2.6	2.7	2.6	2.7	2.4	2.3	2.5
NIEs	3.3	3.7	3.4	3.3	3.9	3.7	3.5
ASEAN	4.4	5.2	5.1	5.0	5.3	5.4	5.3
中 国	7.4	6.8	7.0	7.0	6.3	7.0	6.9
日 本	▲0.0	0.6	1.2	1.3	0.8	1.0	1.6

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2014年 実績	2015年			2016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	
			12月時点	3月時点**		10月時点***	3月時点**
米 国	1.6	2.1	1.4	0.3	2.1	2.2	2.2
E U	0.6	1.1	0.9	0.3	1.5	n. a.	1.4
ユーロエリア	0.4	0.9	0.6	▲0.1	1.2	1.3	1.1
ドイツ	0.8	1.2	1.2	0.3	1.5	1.9	1.6
フランス	0.6	0.9	0.6	0.1	1.0	1.3	1.1
英 国	1.5	1.8	1.3	0.6	2.0	2.2	1.7
NIEs	1.6	2.5	1.8	1.2	2.6	2.2	1.9
ASEAN	4.7	5.0	4.8	4.2	4.6	4.2	3.8
中 国	2.0	2.5	2.1	1.7	3.0	2.8	2.1
日 本	2.7	2.0	1.4	0.9	2.6	1.8	1.2

* EU、NIEsの値は2014/10月時点。

** 米国以外は2月時点。

*** 2014/10月号の長期見通しを表示。

(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（2月17日）以降に判明したもの。

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.2	2.4	5.0	2.2					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.4	2.5	0.8	1.0	0.4	0.6	▲ 0.1	0.3	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.9	4.9	4.8	4.7	5.5	4.5	5.0	5.5	
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	3.1	3.7	1.2	1.4	0.4	0.6	▲ 0.1	0.2	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,588	1,684	1,716	1,717	1,680	1,751	1,722	1,699	1,662
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	73.2	86.9	90.9	92.7	100.1	91.0	93.1	103.8	96.4
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	925	1,003	1,030	1,065	1,065	1,015	1,087	1,065	
8. ケース・ショ-住宅価格指数 (10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 0.6	1.6		0.8	0.8		
9. 非国防資本財受注 (除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	4.6	4.9	2.8	▲ 2.9	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	0.5	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	2.9 1.1	3.6 4.0	2.0 ▲ 0.2	1.2 2.1	▲ 2.4 ▲ 0.1	▲ 0.8 ▲ 1.1	▲ 0.2 3.0	▲ 2.0 ▲ 1.6	
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	53.8 54.6	55.7 56.3	56.9 58.2	56.9 57.4	53.2 56.8	57.6 58.8	55.1 56.5	53.5 56.7	52.9 56.9
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.0 4.3	1.1 4.5	0.3 4.5	1.1 4.9	▲ 0.3 4.3	0.2 4.5	
13. 失業率 (除く軍人、％)	7.4	6.2	6.1	5.7	5.6	5.8	5.6	5.7	5.5
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	199 204	260 254	237 229	324 317	267 263	423 414	329 319	239 237	295 288
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、％)	2.1 2.0	2.1 2.3	2.1 2.4	2.0 2.1	2.1 1.8	2.1 2.3	1.8 1.9	2.2 2.0	2.0 1.6
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 1.8	▲ 0.2 1.2	▲ 1.0 ▲ 0.1	▲ 0.3 1.3	▲ 0.3 0.8	▲ 0.7 ▲ 0.1	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 1.5	▲ 0.1 1.1	▲ 0.7 0.2	▲ 0.2 1.2	▲ 0.2 0.8	▲ 0.5 0.2	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			3.9 1.2	▲ 2.2 ▲ 0.1					
19. ユニット・レーバ-・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 1.0 1.2	4.1 2.6					

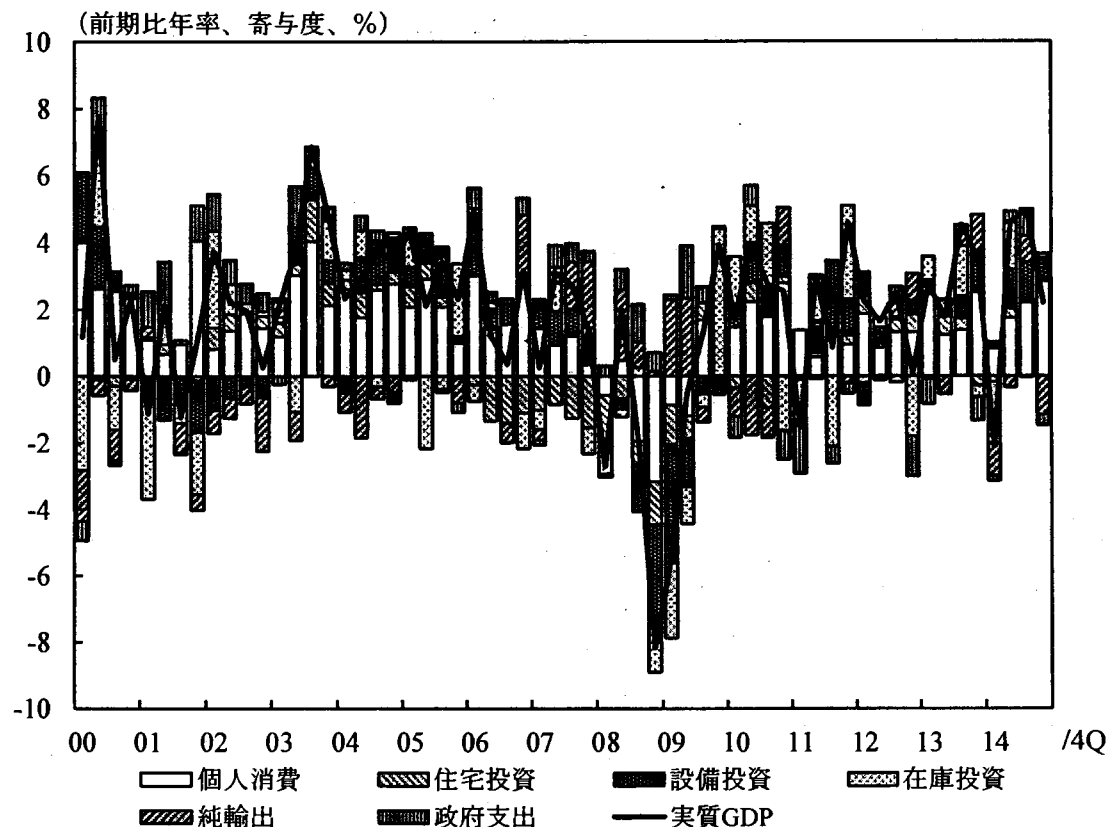
(注) ・前期(月)比は季調済みベース。
 ・雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。
 ・CPI、PCEデフレータのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。
 ・ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。
 ・計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) Haver

(図表2-2)

米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度



(2) 需要項目別計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

	2014年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2014年	14/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2014年	14/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
実質GDP	100	2.4	4.6	5.0	2.2	2.6	2.4	4.6	5.0	2.2	2.6
個人消費	68	1.7	1.8	2.2	2.8	2.9	2.5	2.5	3.2	4.2	4.3
住宅投資	3	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	1.6	8.8	3.2	3.4	4.1
設備投資	13	0.8	1.2	1.1	0.6	0.2	6.3	9.7	8.9	4.8	1.9
在庫投資	0	0.1	1.4	▲ 0.0	0.1	0.8	(9.1)	(49.6)	(▲ 2.6)	(6.2)	(30.9)
純輸出	▲ 3	▲ 0.2	▲ 0.3	0.8	▲ 1.2	▲ 1.0	(▲ 33.5)	(▲ 13.2)	(29.0)	(▲ 45.0)	(▲ 40.1)
輸出	13	0.4	1.4	0.6	0.4	0.4	3.1	11.1	4.5	3.2	2.8
輸入	17	▲ 0.7	▲ 1.8	0.2	▲ 1.6	▲ 1.4	4.0	11.3	▲ 0.9	10.1	8.9
政府支出	18	▲ 0.0	0.3	0.8	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 0.2	1.7	4.4	▲ 1.8	▲ 2.2
最終需要							2.3	3.2	5.0	2.1	1.8
国内最終需要							2.4	3.4	4.1	3.2	2.8
国内民間最終需要							3.0	3.8	4.1	4.3	3.9

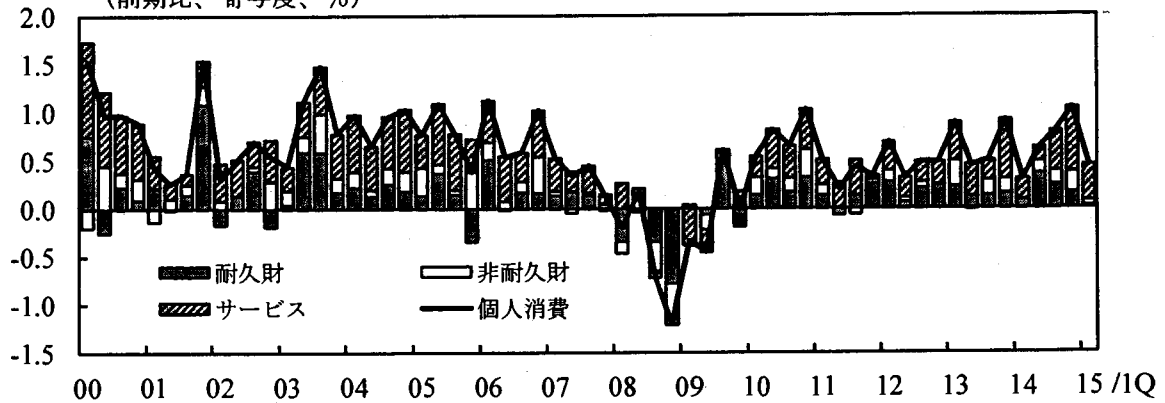
個人消費デフレーター	前年比					前期比年率				
	2014年	14/2Q	3Q	4Q	(改訂前)	2014年	14/2Q	3Q	4Q	(改訂前)
総合	1.3	1.6	1.5	1.1	1.1	1.3	2.3	1.2	▲ 0.4	▲ 0.5
コア	1.4	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	2.0	1.4	1.1	1.1

(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。

米国の個人消費

(1) 実質個人消費

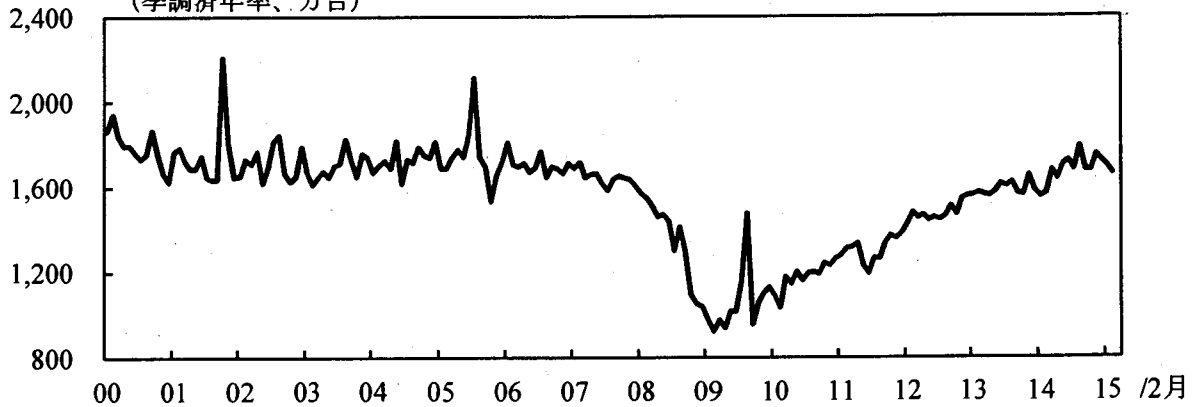
(前期比、寄与度、%)



(注) 直近1Qは1月の値。

(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

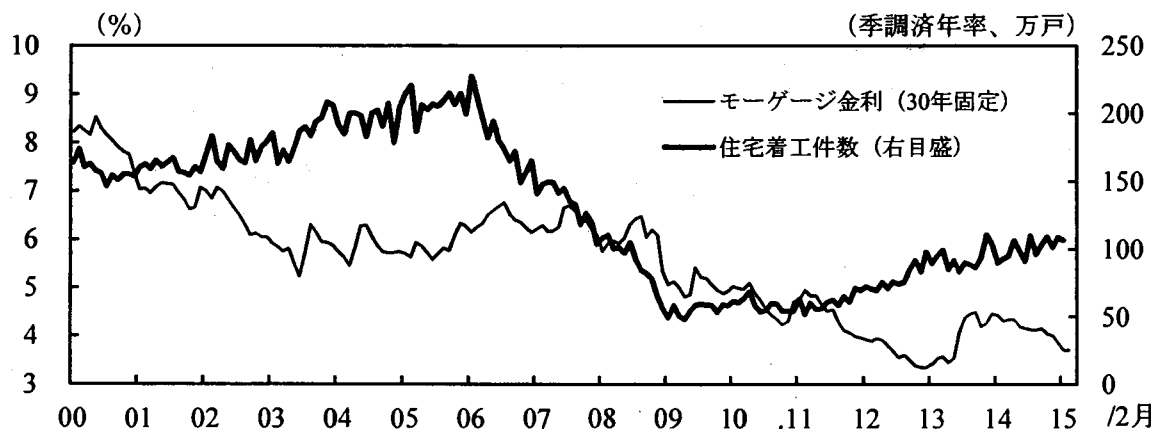


(注) コンファレンス・ボード指数は1985年=100、ミシガン大学指数は1966/1Q=100。

(図表 2-4)

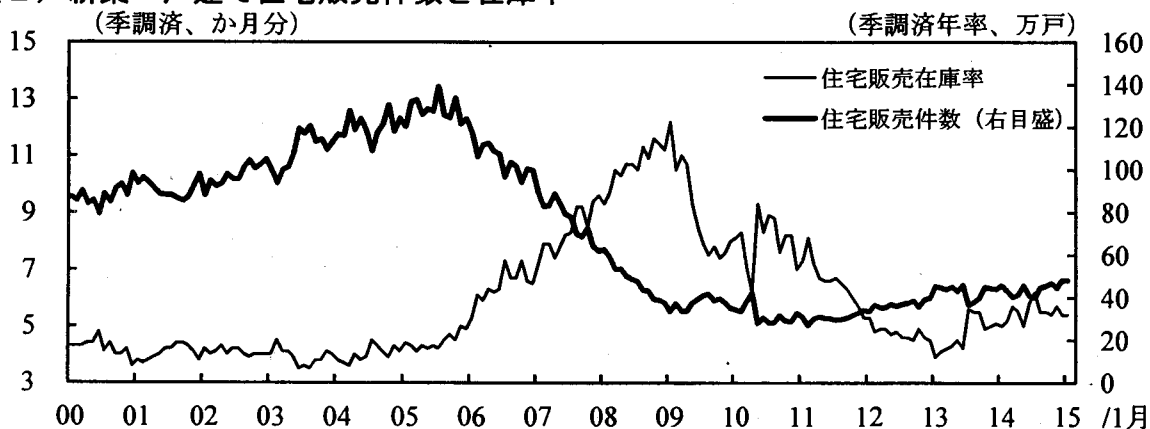
米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利



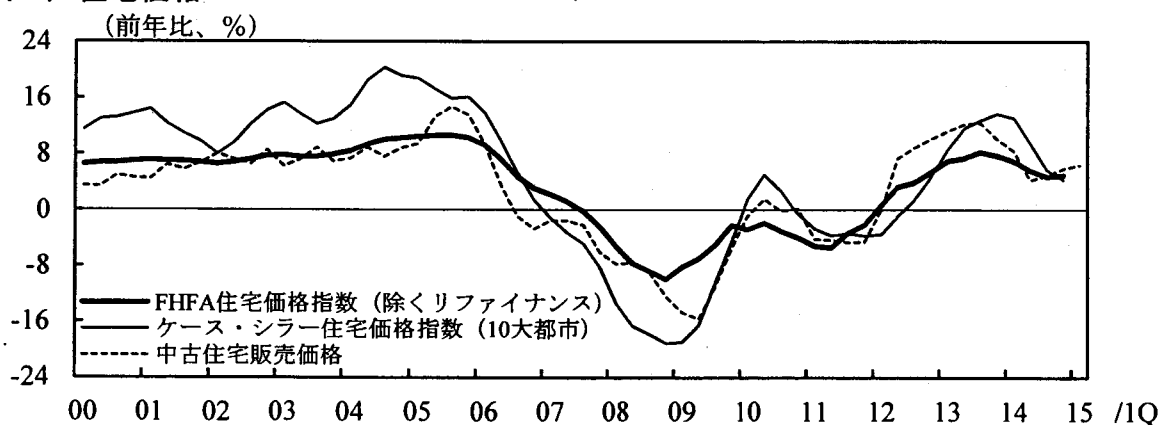
(注) 直近は、住宅着工件数が1月、モーゲージ金利が2月。

(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) 直近は、FHFA住宅価格指数、ケース・シラー住宅価格指数が4Q、中古住宅販売価格が1Q(1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。

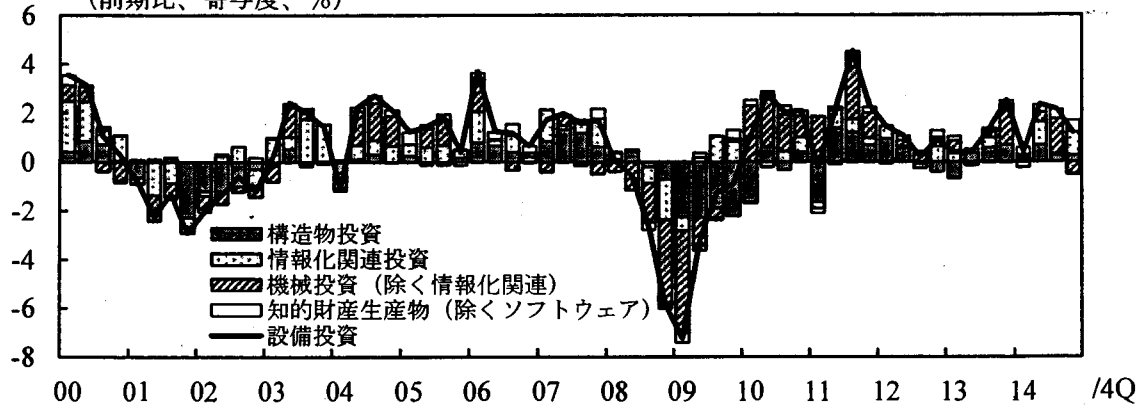
(注3) 中古住宅販売価格は、不動産業者から報告された中古一戸建て住宅の販売物件の平均単価を集計したもの(中央値)。

(図表2-5)

米国の設備投資と貿易

(1) 実質設備投資

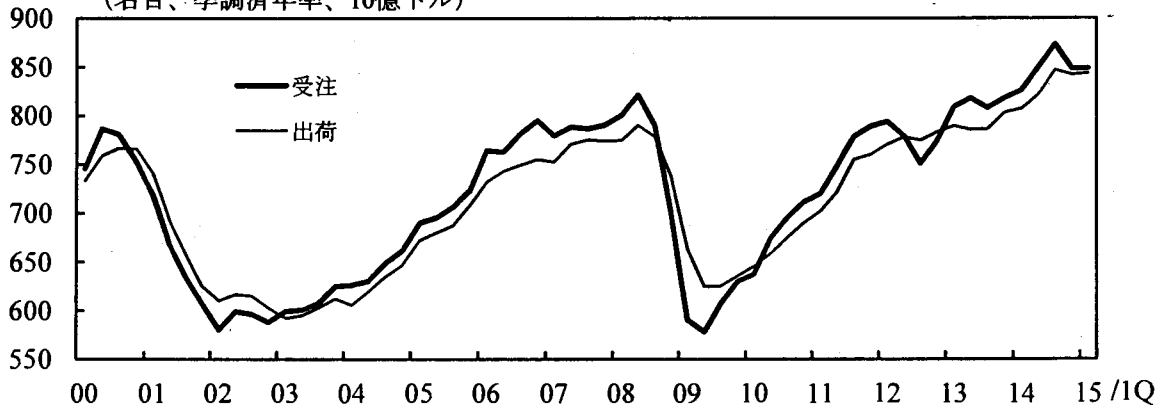
(前期比、寄与度、%)



(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)

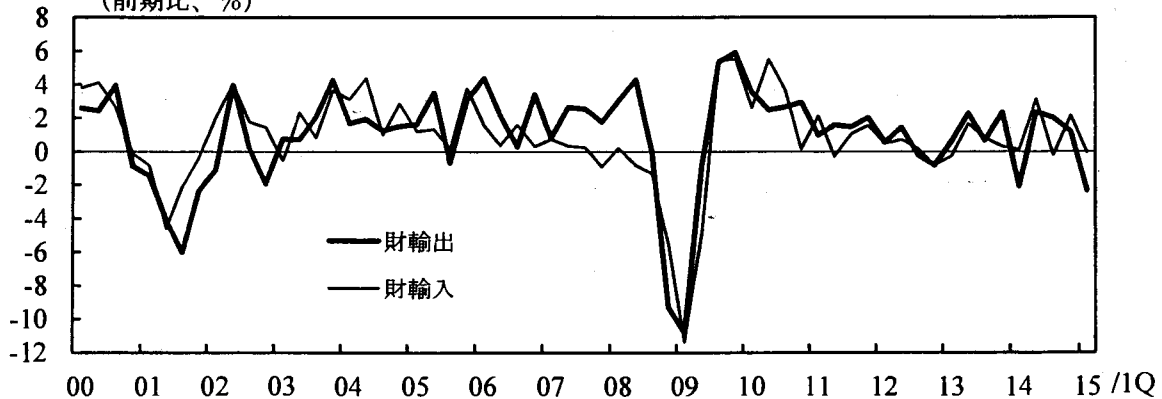
(名目、季調済年率、10億ドル)



(注) 直近1Qは1月の値。

(3) 実質輸出入

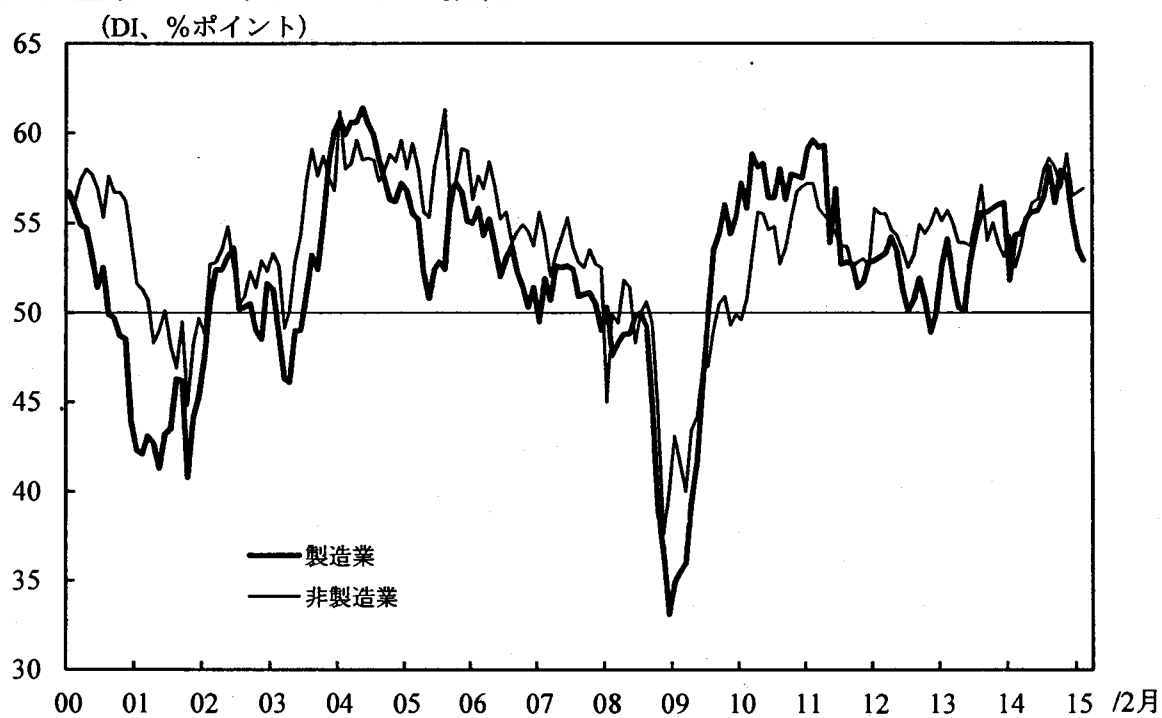
(前期比、%)



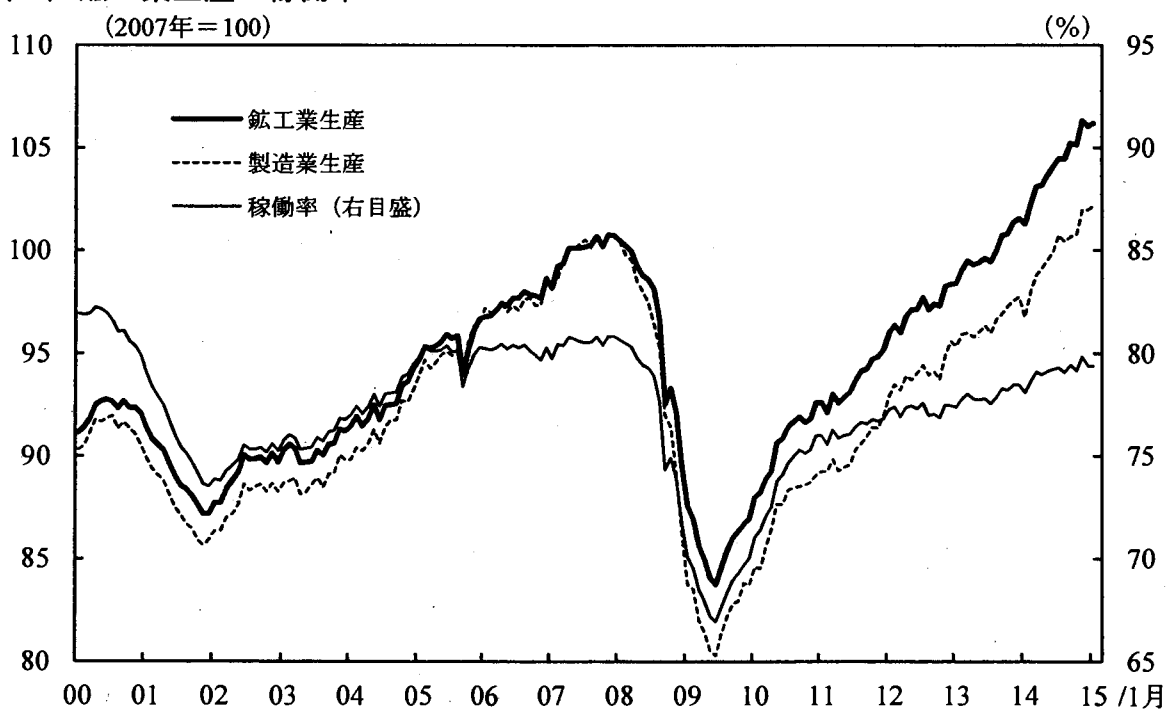
(注) 直近1Qは1月の値。

米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



(2) 鉱工業生産・稼働率

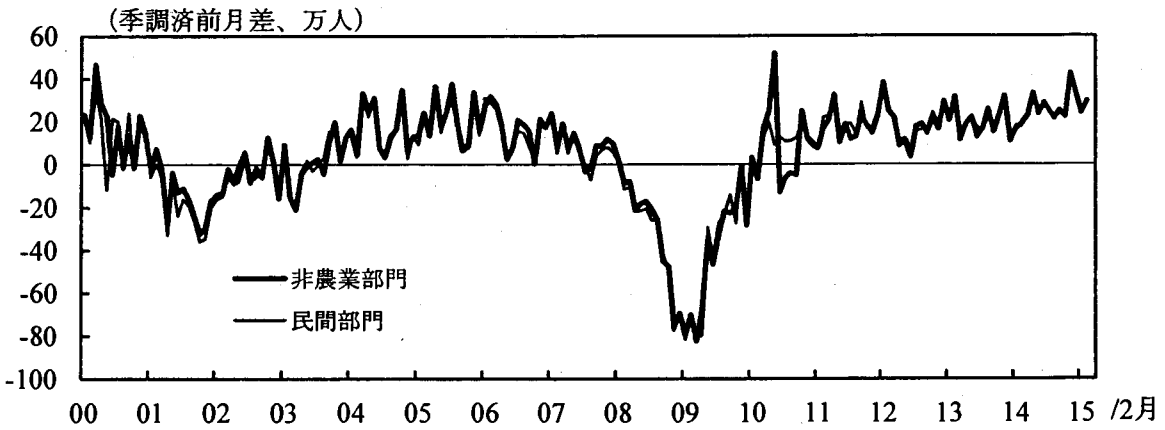


(図表2-7)

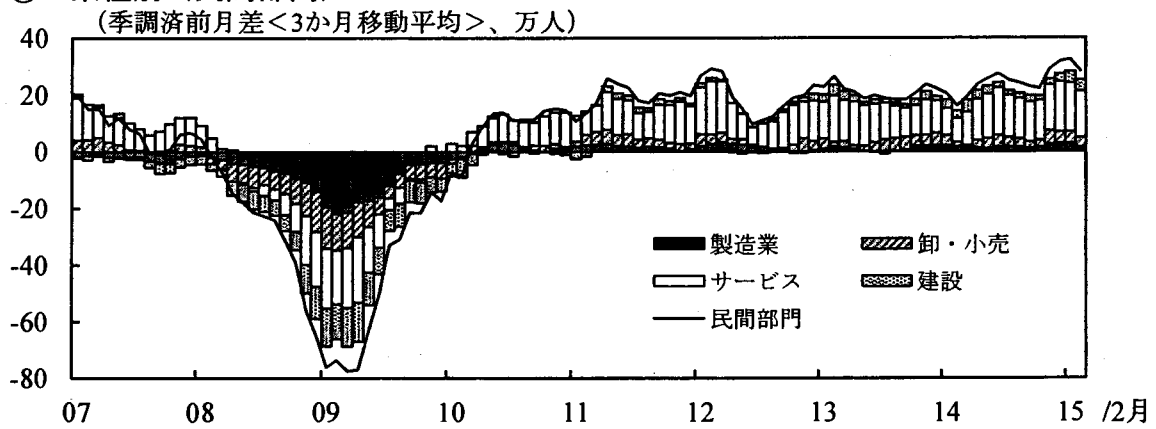
米国の雇用

(1) 雇用者数

① 全体

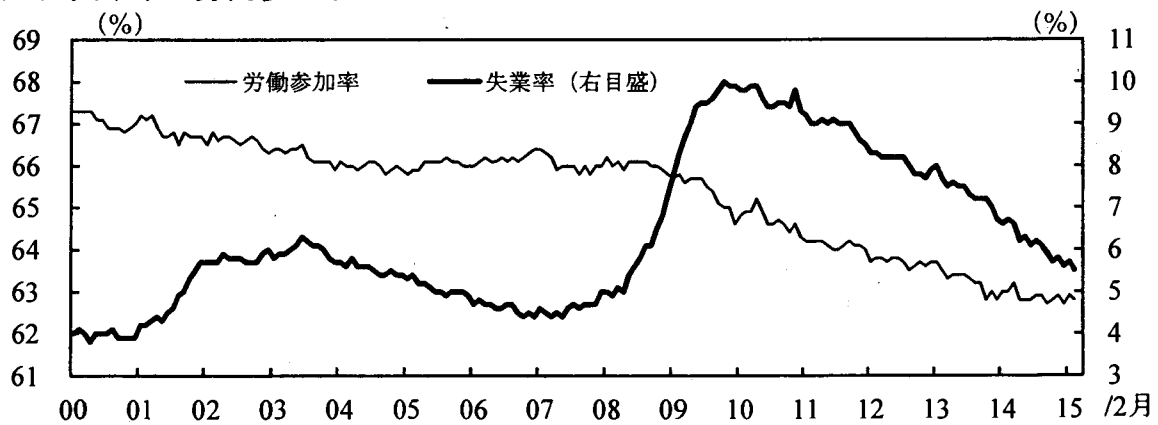


② 業種別 (民間部門)



(注) 棒線の合計と折れ線の差はその他の項目 (金融等)。

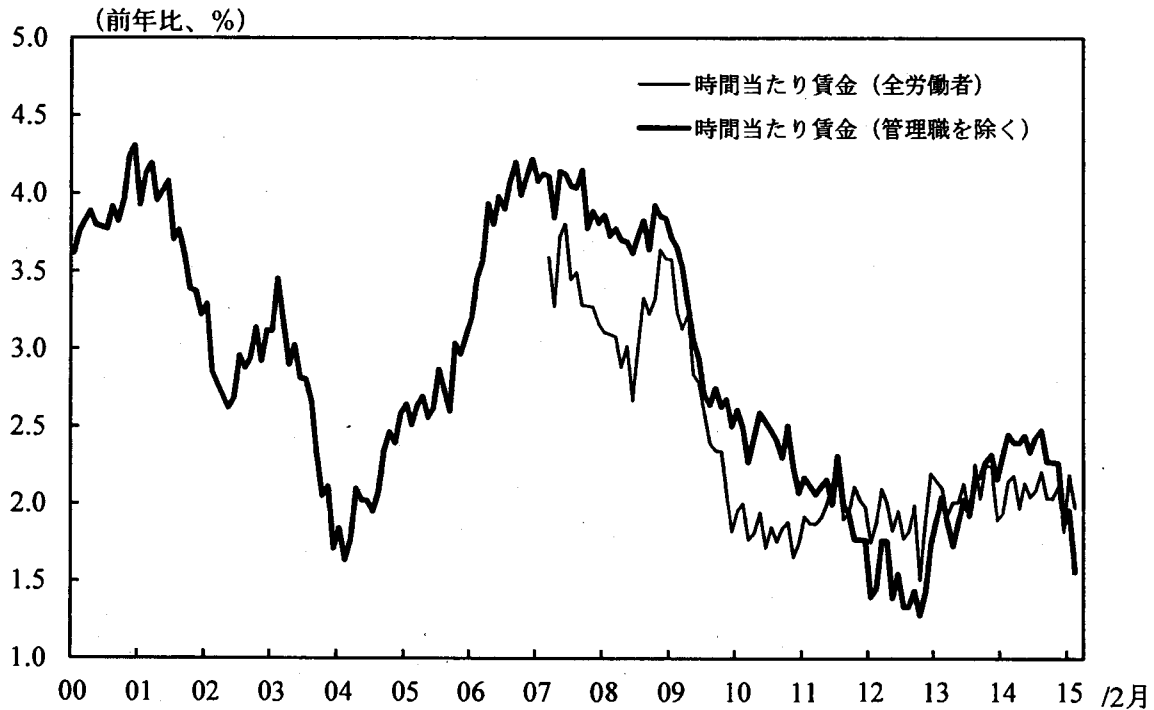
(2) 失業率と労働参加率



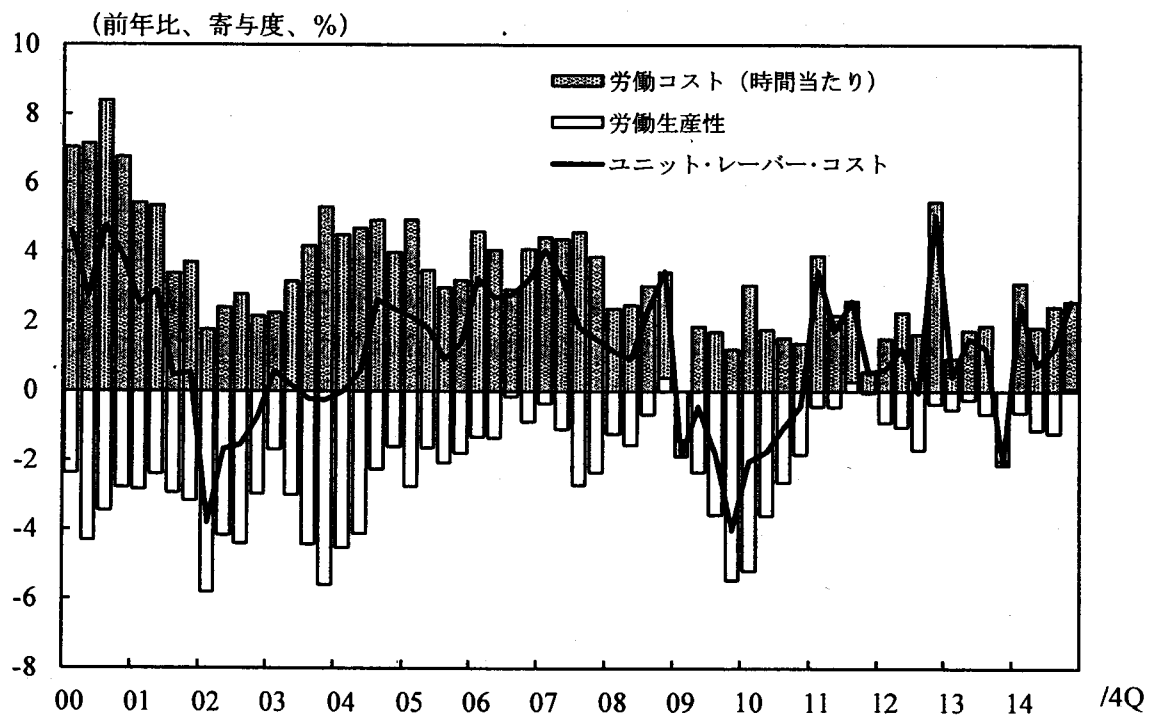
(図表2-8)

米国の賃金と労働コスト

(1) 時間当たり賃金 (民間部門)



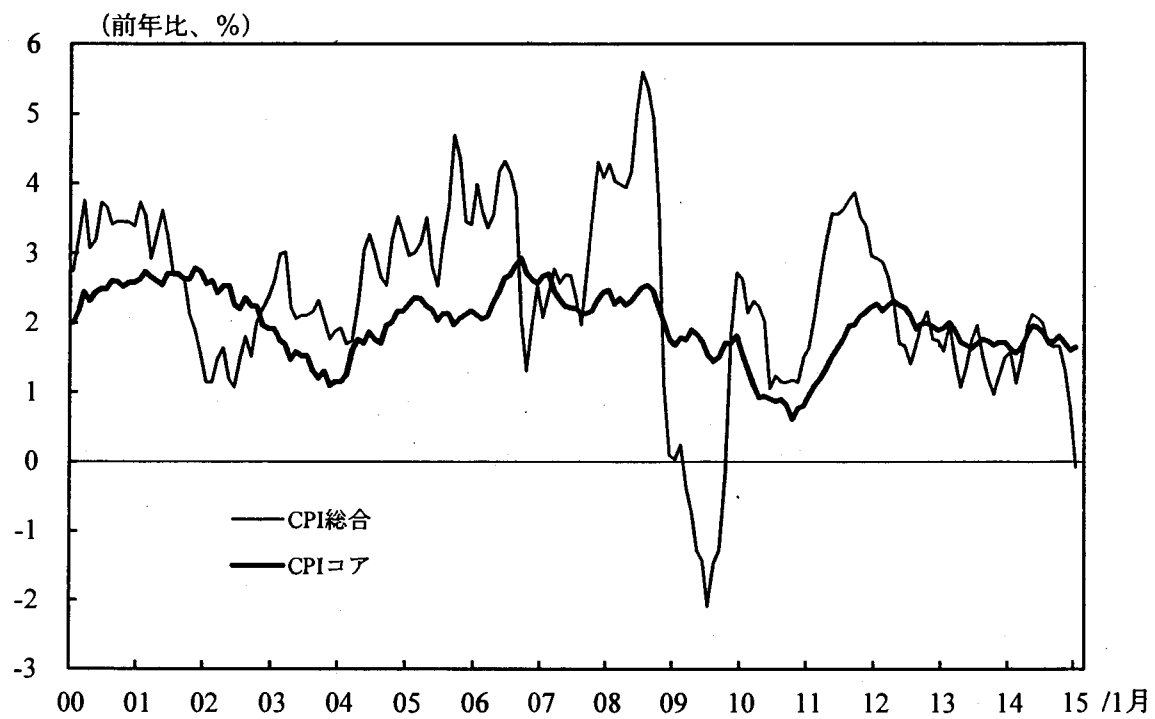
(2) ユニット・レーバー・コスト



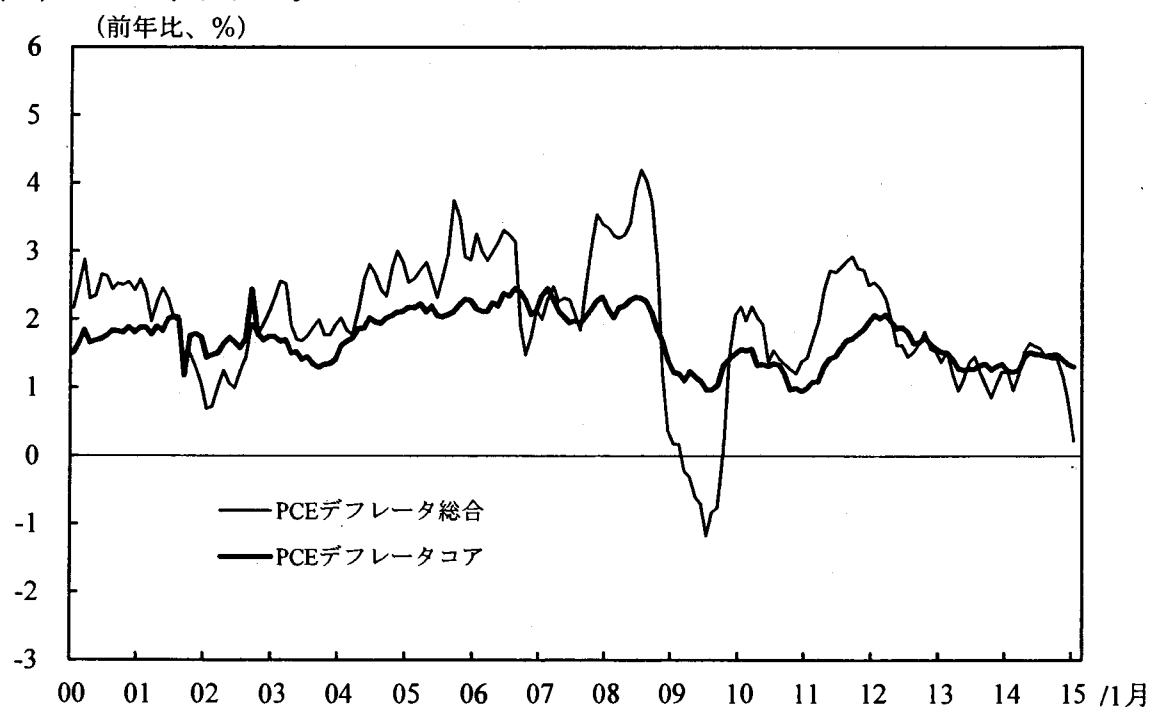
(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

米国の物価

(1) CPI

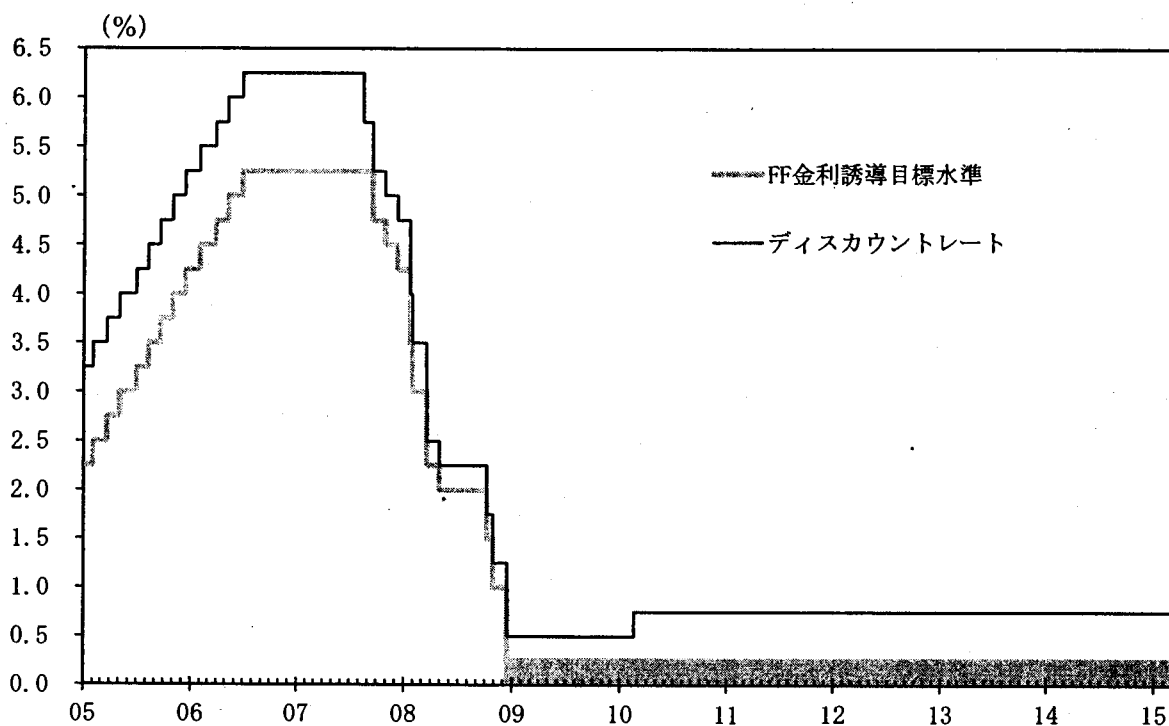


(2) PCEデフレーター



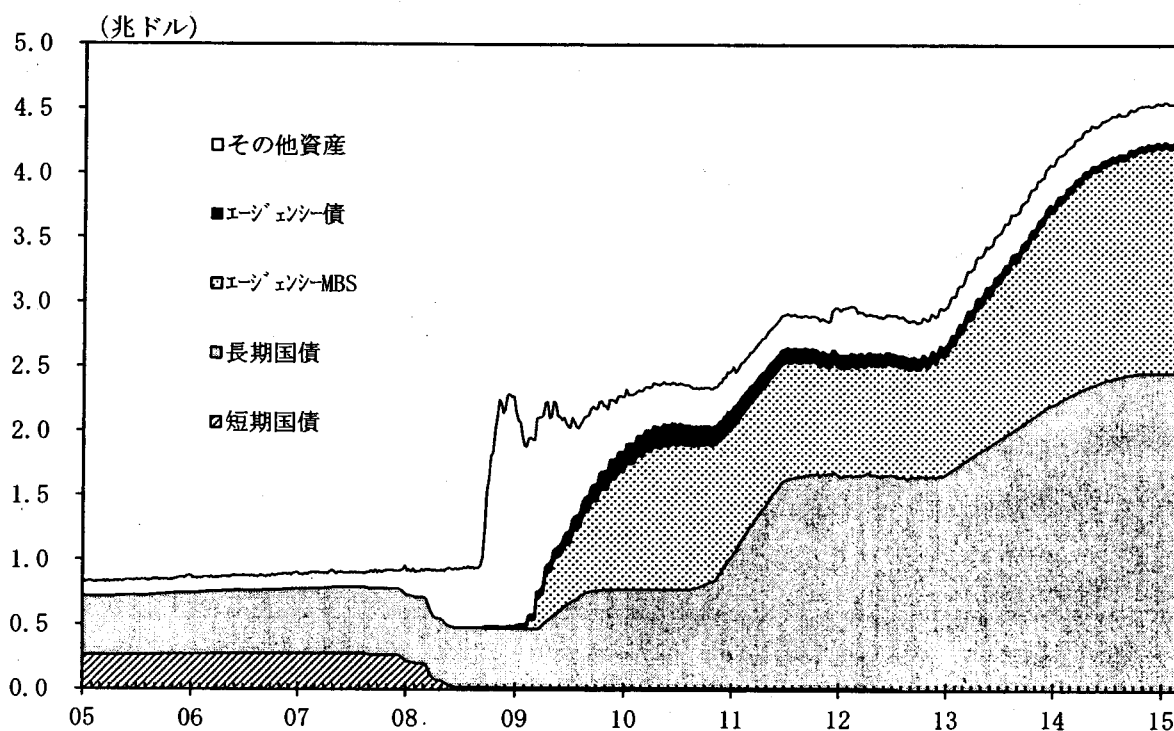
米国の政策金利とバランスシート

(1) 政策金利



直近は3月10日

(2) FEDのバランスシート

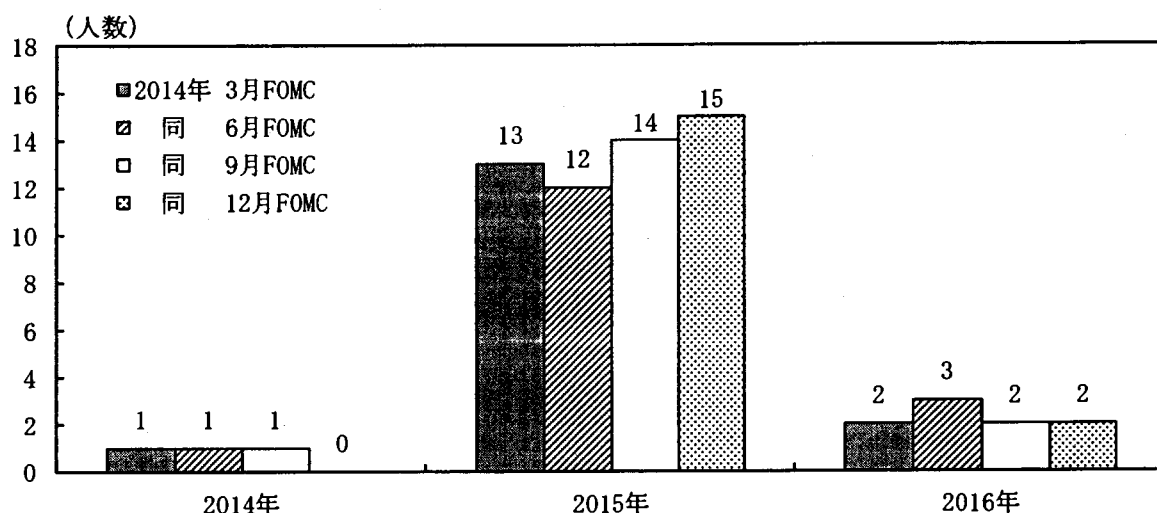


直近は3月4日時点

(出所) Bloomberg

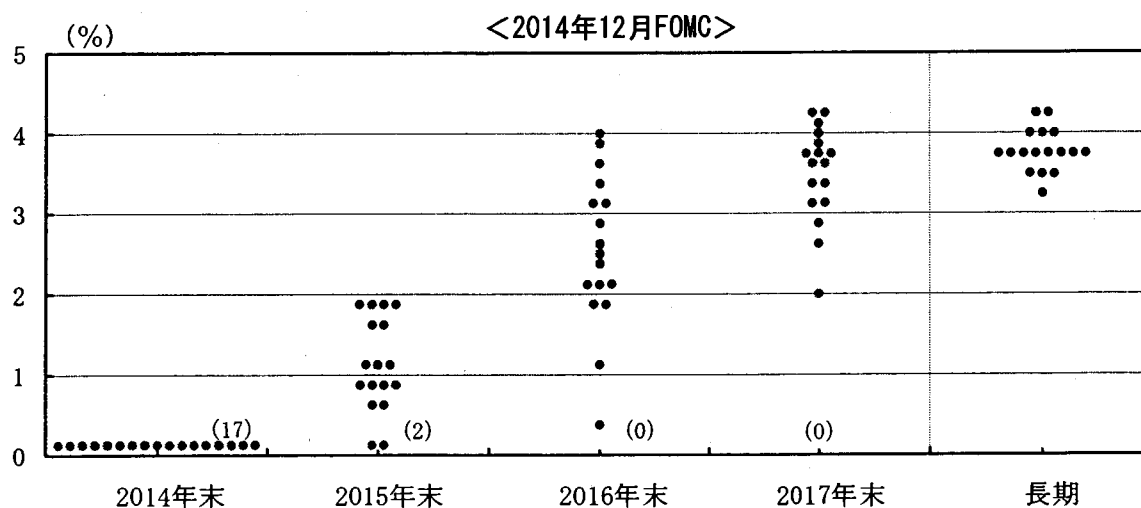
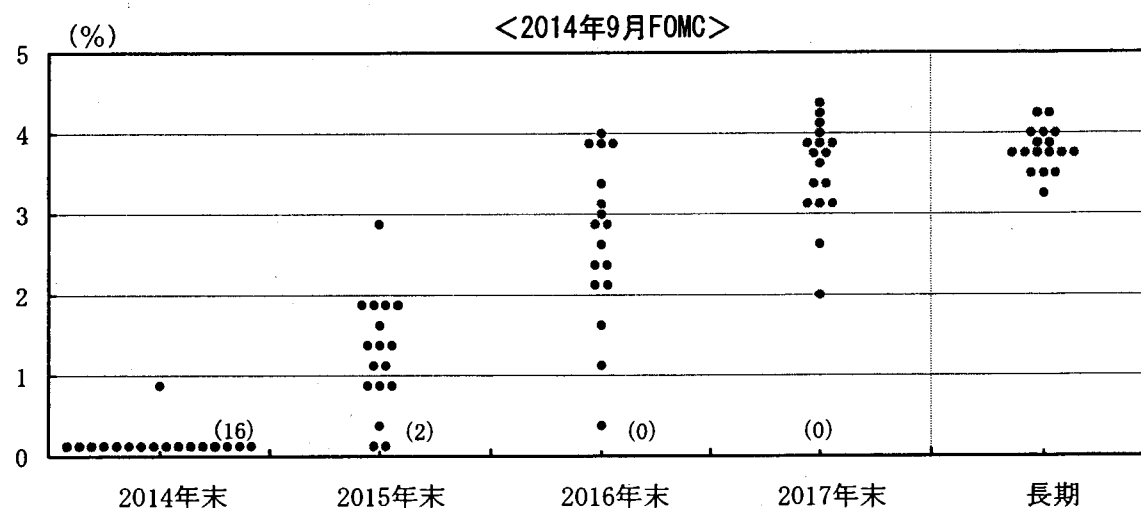
FOMCでの政策金利見通しの分布

(1) 政策金利引き上げの適切なタイミング



(注) FOMC参加者による適切な目標FFレート引き上げ開始時期。

(2) 政策決定の適切なペース



(注) FOMC参加者による各年末時点および長期的な目標FFレートの水準に関する予想値をプロット。

() 内は現状の政策金利の据え置きを予想する人数。

(図表3-1)

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(2月17日)以降に判明したもの。

		2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	▲0.5	0.9	0.7	1.3					
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.1	1.6	0.3	2.8					
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.4	0.4	1.1	0.3					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	49.7	52.7	52.8	51.5	52.9	51.1	51.4	52.6	53.3
3. 名目輸出	〈前期比、%〉			0.8	2.2		0.5	▲1.1		
	(前年比、%)	1.0	2.3	3.0	4.3		0.9	8.1		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	51.4	52.5	52.0	51.0	51.3	50.7	51.6	50.7	51.8
5. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			0.4	1.2		0.4	▲0.7		
	(前年比、%)	▲2.7	2.3	1.5	1.9		1.5	0.7		
6. (独)投資財受注										
	国内			▲1.3	3.4	0.1	▲6.7	3.2	0.4	
		1.5	2.4	▲1.5	3.2	2.1	▲3.0	5.5	2.1	
	ユーロ域内			▲2.0	5.4	▲7.4	9.2	7.5	▲14.2	
		7.3	3.9	4.1	1.0	5.0	8.0	▲1.3	5.0	
7. 名目輸入	〈前期比、%〉			▲0.0	▲1.7		▲0.5	▲2.4		
	(前年比、%)	▲2.9	0.1	0.4	▲0.5		▲2.2	1.0		
8. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.2	0.7	1.5	0.6	0.4	1.1	
	(前年比、%)	▲0.8	1.3	0.8	2.1	3.7	1.6	3.1	3.7	
9. 新車登録台数	(年率、万台)	856	888	889	908	956	884	932	956	
	〈前期比、%〉	▲4.4	3.7	0.5	2.1	5.3	▲2.6	5.4	2.6	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲18.6	▲10.0	▲9.9	▲11.2	▲7.6	▲11.6	▲10.9	▲8.5	▲6.7
11. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			▲0.4	0.2		0.1	0.0		
	(前年比、%)	▲0.7	0.6	0.5	▲0.1		▲0.8	▲0.2		
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	49.6	51.8	50.9	50.4	51.0	50.1	50.6	51.0	51.0
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	49.3	52.5	53.2	51.7	53.2	51.1	51.6	52.7	53.7
13. 失業率	(%)	12.0	11.6	11.5	11.4	11.2	11.4	11.3	11.2	
14. 消費者物価	(前年比、%)	1.4	0.4	0.4	0.2	▲0.5	0.3	▲0.2	▲0.6	▲0.3
コア	(前年比、%)	1.3	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6

(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 2015. 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(2月17日)以降に判明したもの。

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP	1.7	2.6	2.6	2.2					
2. 輸出			▲0.3	4.5		0.6	2.4		
3. 小売売上数量			0.3	2.2	0.4	1.5	0.2	▲0.3	
4. 新車登録台数	226	248	248	257	249	252	262	251	247
5. 消費者コンフィデンス	▲19	▲3	▲2	▲2	1	▲2	▲1	1	1
6. 鉱工業生産	▲0.6	1.4	0.1	0.1		0.0	▲0.2		
7. 製造業PMI	53.7	54.8	53.0	53.2	53.6	53.4	52.8	53.1	54.1
サービス業PMI 事業活動指数	56.9	58.2	59.4	56.9	57.0	58.6	55.8	57.2	56.7
8. 失業率(ILOベース)	7.6	6.2	6.0	5.7		5.7			
失業率(失業保険ベース)	4.2	3.1	2.9	2.7	2.5	2.7	2.6	2.5	
9. 週当たり賃金	1.2	1.2	1.0	2.1		1.8	2.1		
10. CPI	2.6	1.5	1.5	0.9	0.3	1.0	0.5	0.3	
11. 住宅価格(Nationwide指数)	3.1	9.8	10.4	8.2	6.2	8.5	7.2	6.8	5.7

(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。

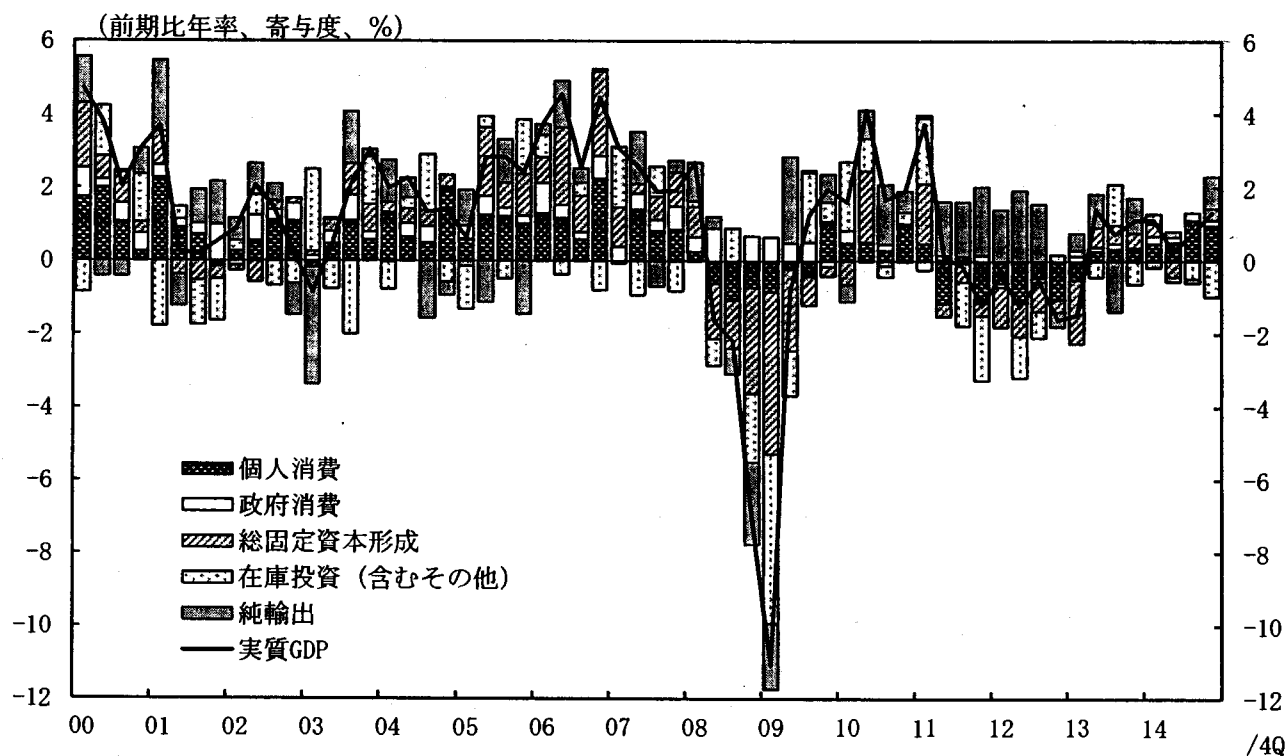
(注3) 失業率(ILOベース)の月次計数は、中心3か月移動平均。週当たり賃金の月次計数は、後方3か月移動平均。

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

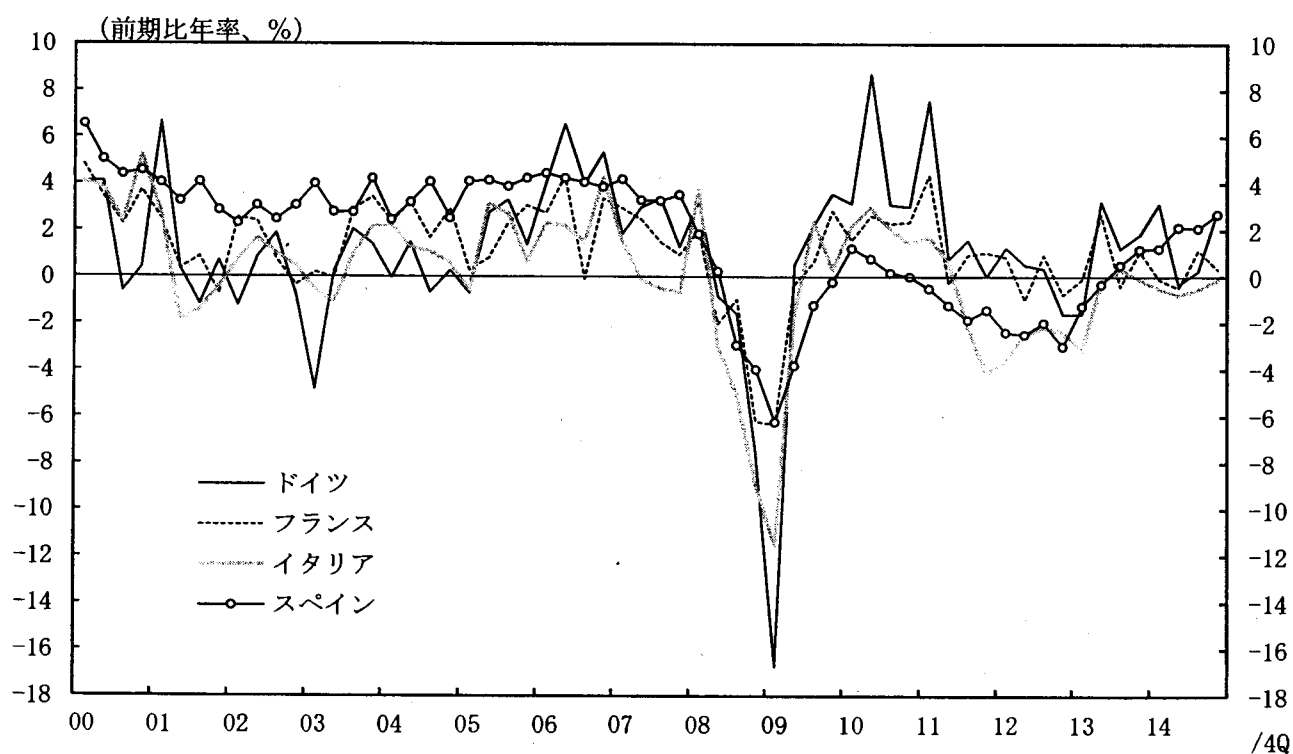
(出所) Thomson Reuters Datastream、HAVER、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.)

ユーロエリアの実質GDP

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率



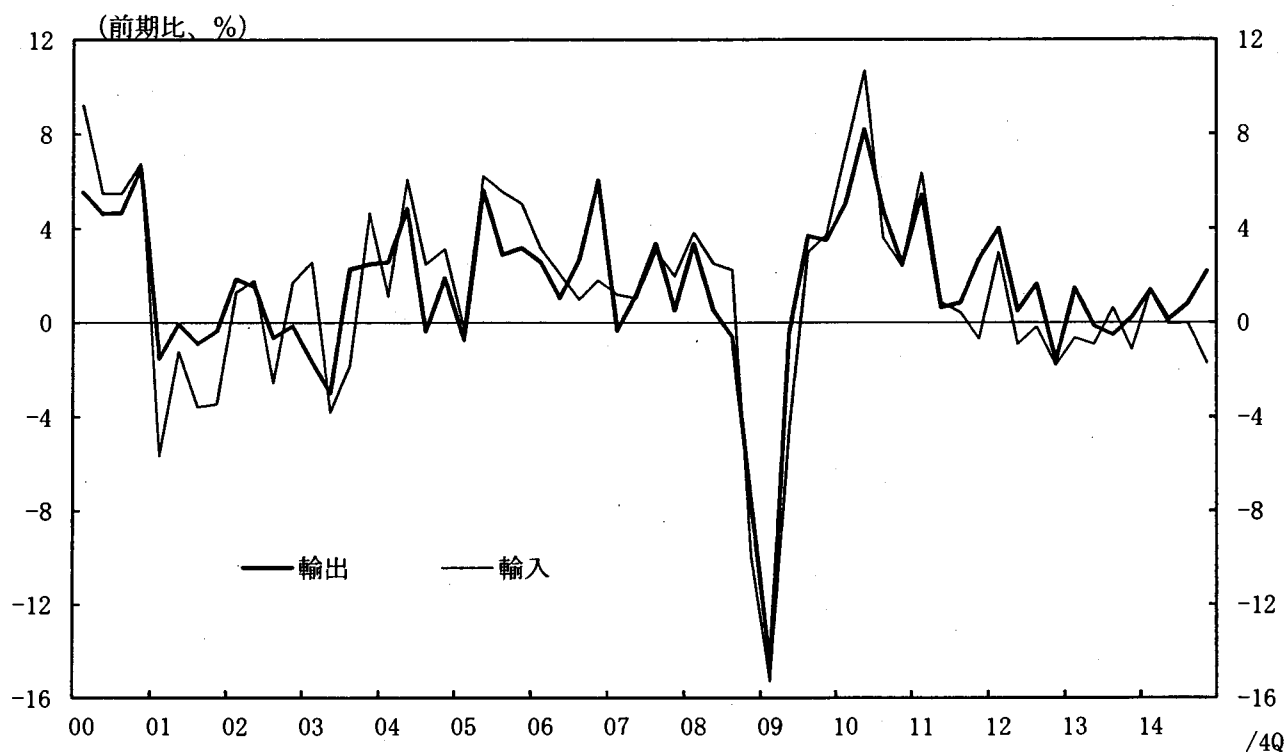
(2) 主要国別の実質GDP成長率



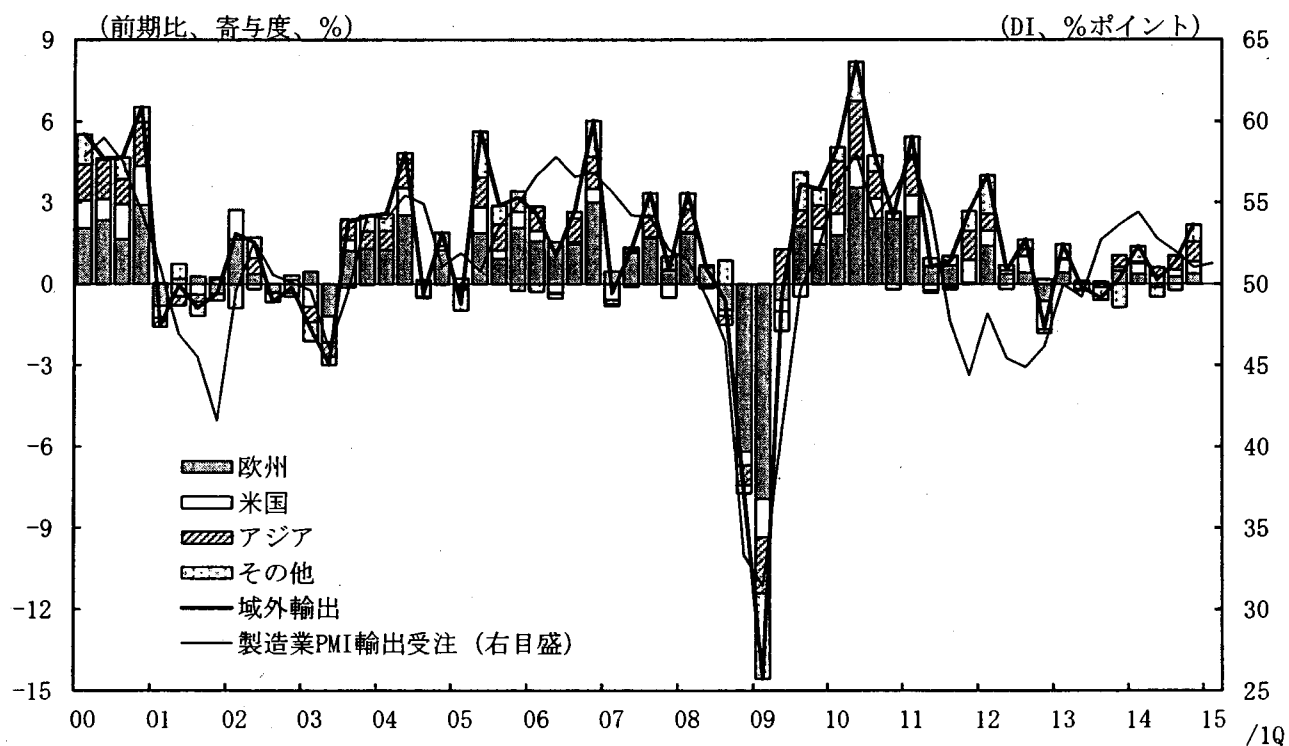
(図表3-4)

ユーロエリアの貿易

(1) ユーロエリアの域外貿易



(2) ユーロエリア域外輸出（地域別寄与度）と製造業PMI輸出受注



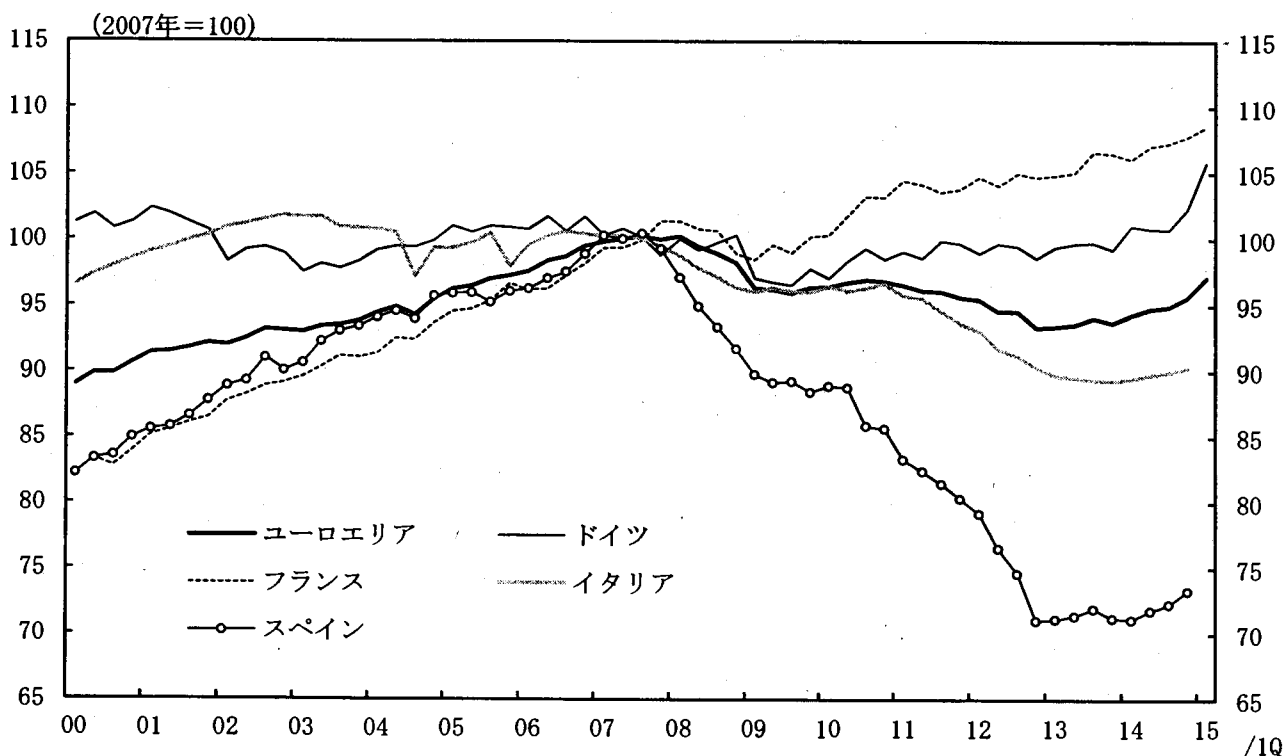
(注1) 欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 域外輸出の直近は4Q、製造業PMI輸出受注の直近1Qは1-2月の値。

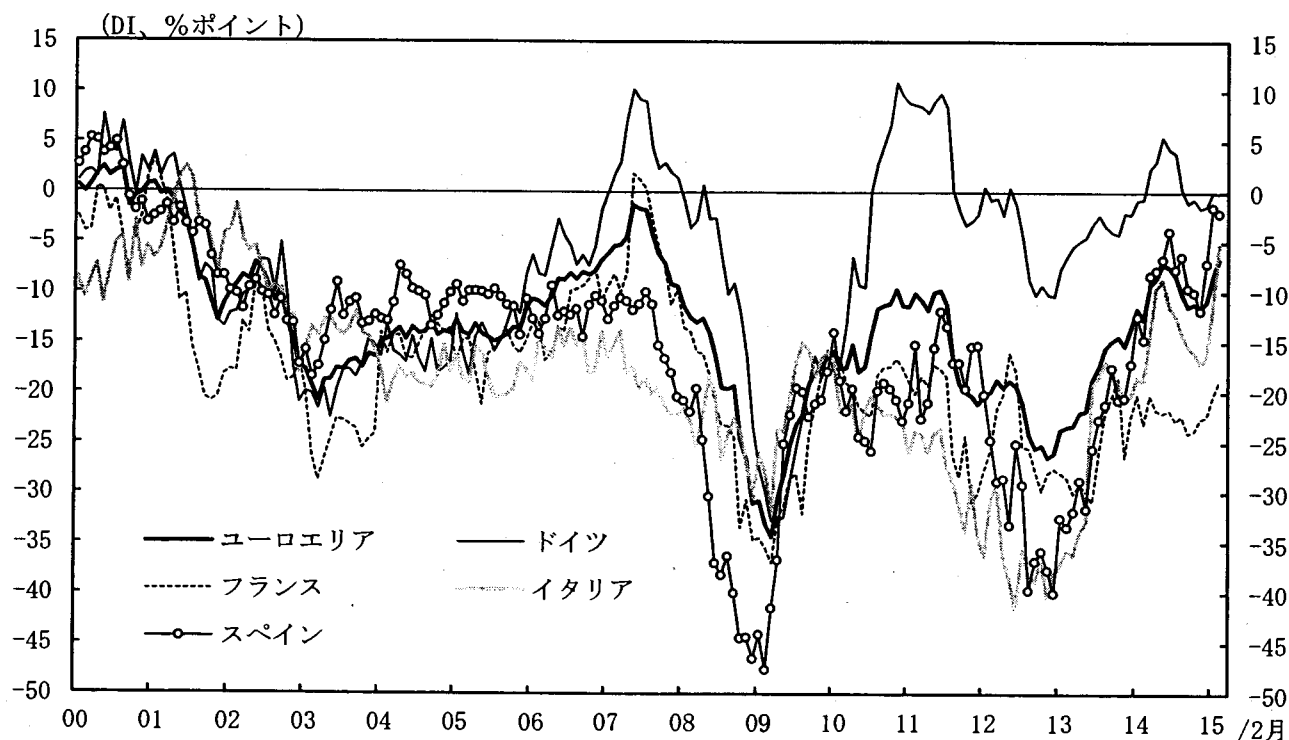
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.)等

ユーロエリアの個人消費

(1) 小売売上数量



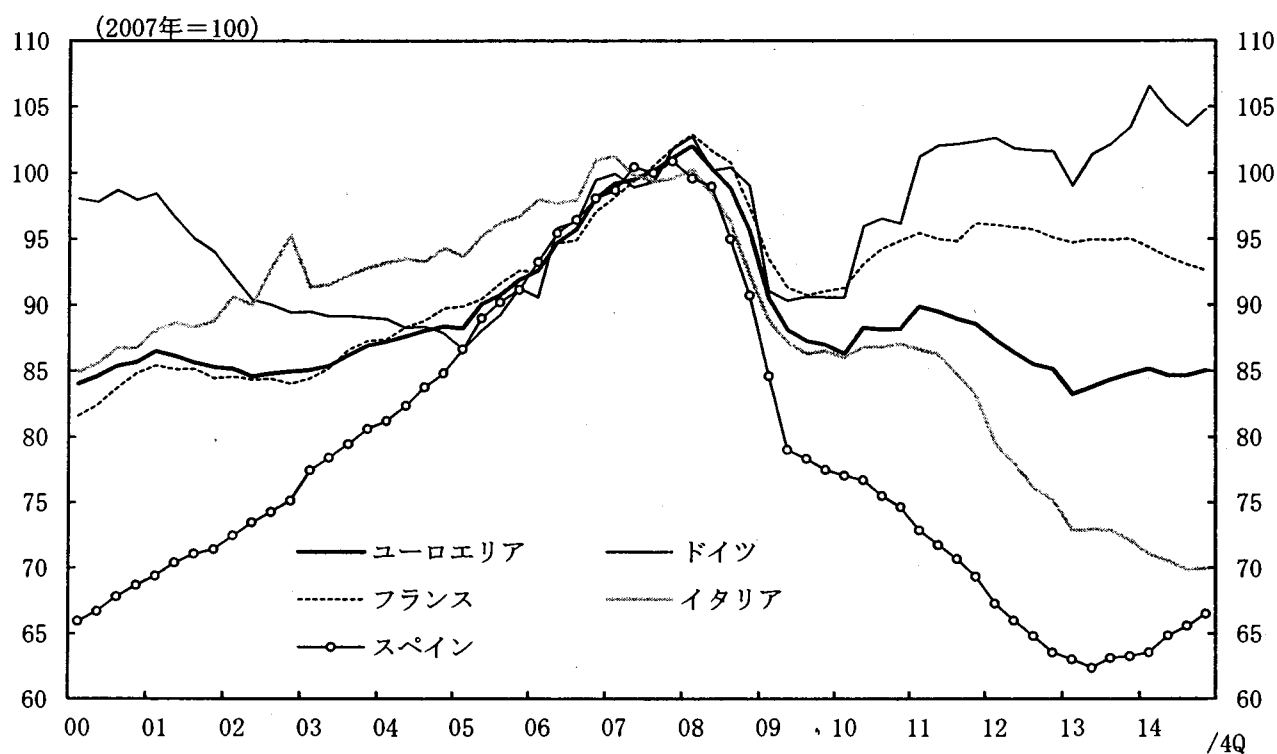
(2) 消費者コンフィデンス



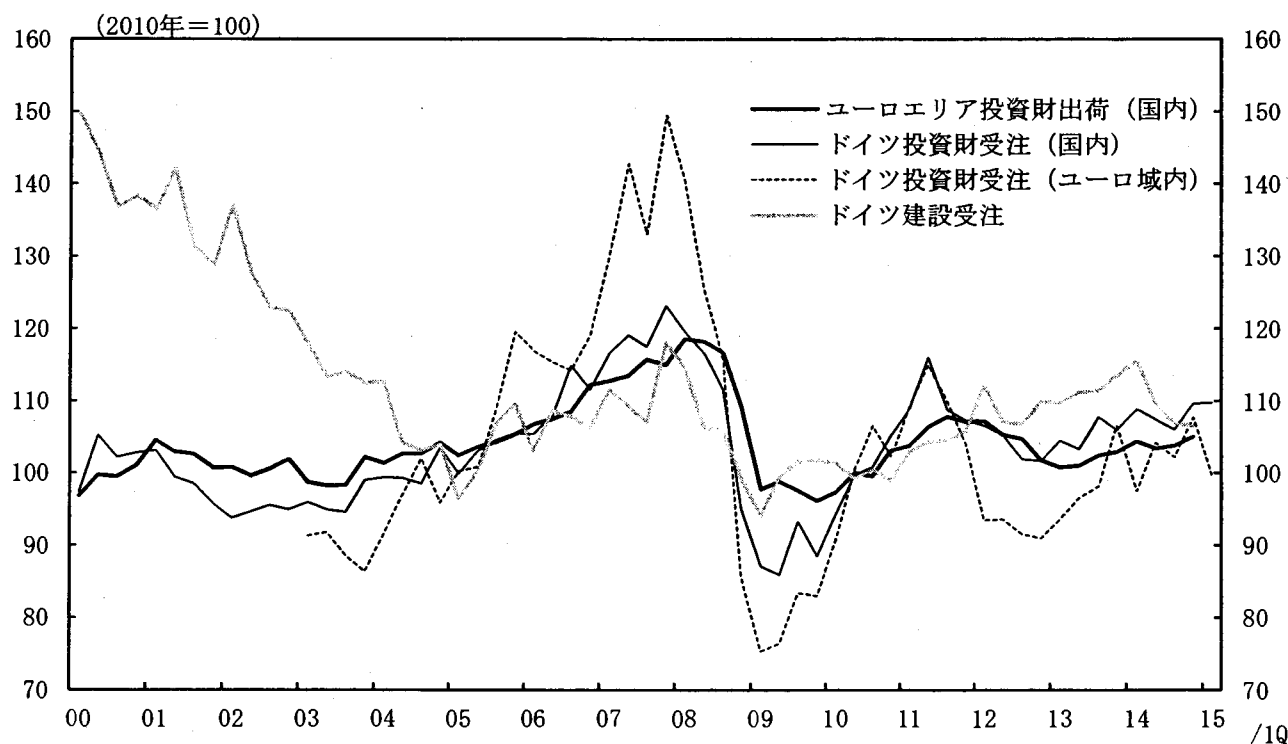
(図表3-6)

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。

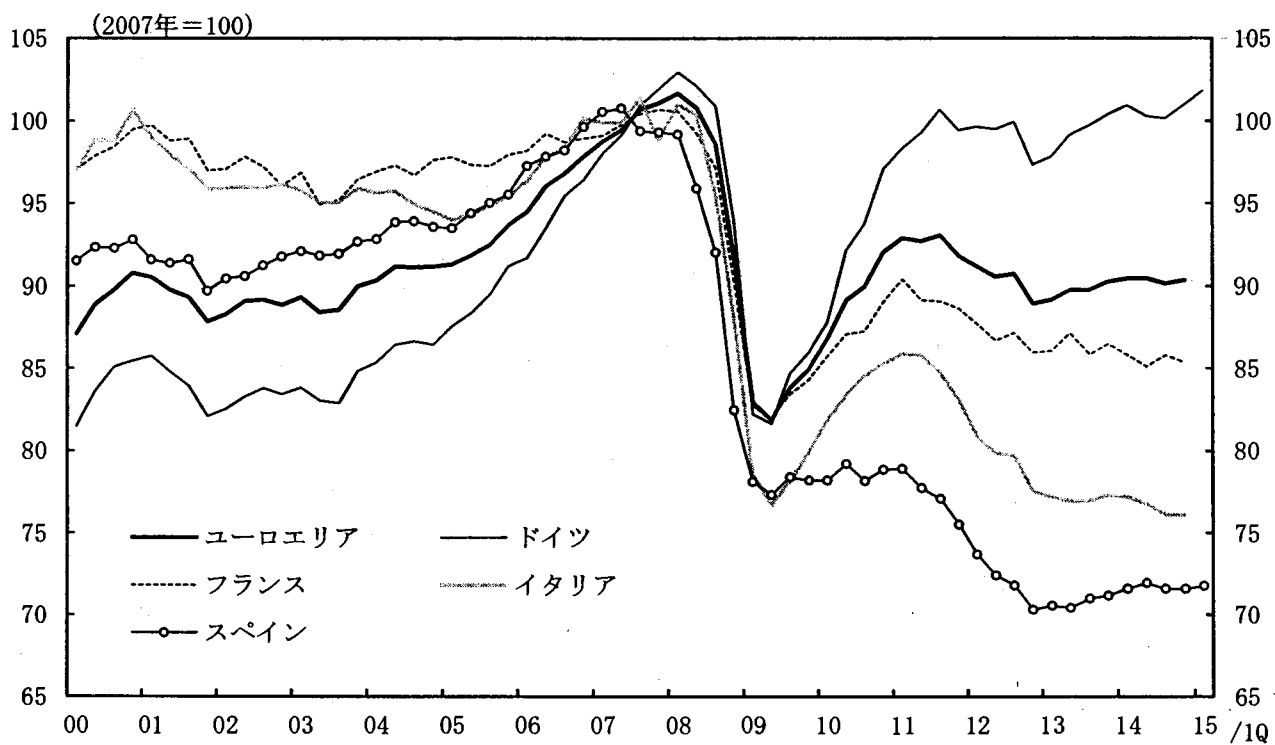
(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) は2003年1Q以降。

(注3) ドイツ投資財受注の直近1Qは1月の値、それ以外の直近は4Q。

(図表3-7)

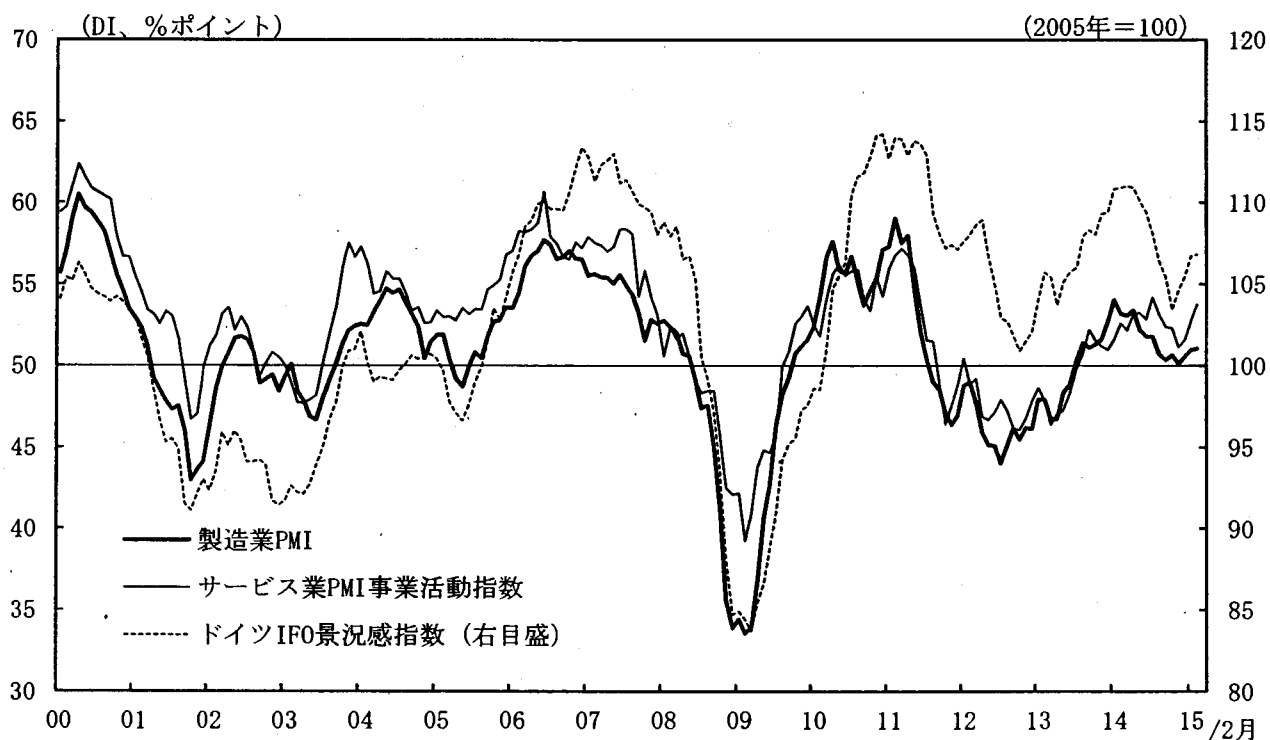
ユーロエリアの生産

(1) 鉱工業生産



(注) ドイツとスペインの直近1Qは1月の値、それ以外の直近は4Q。

(2) PMIと企業コンフィデンス

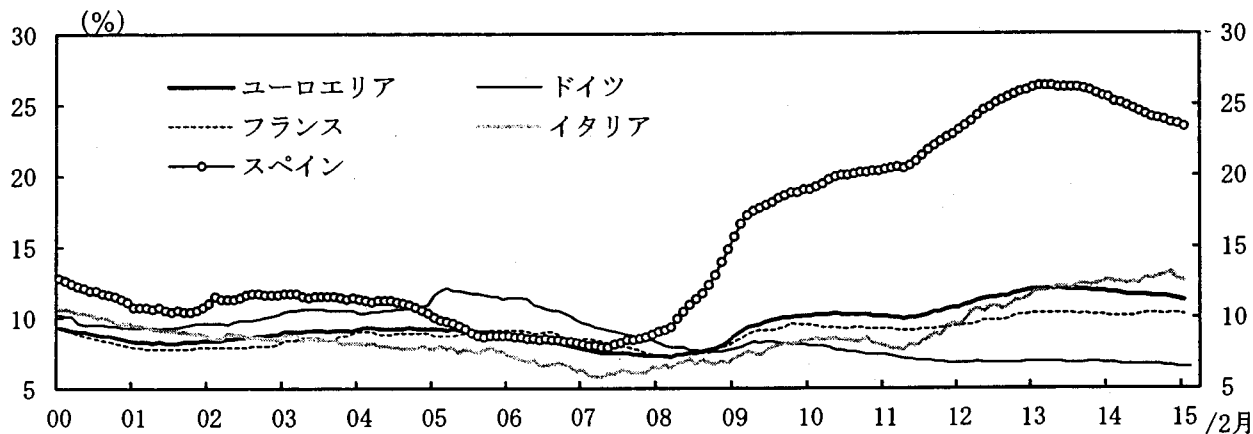


(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.)等

(図表3-8)

ユーロエリアの雇用・賃金・物価

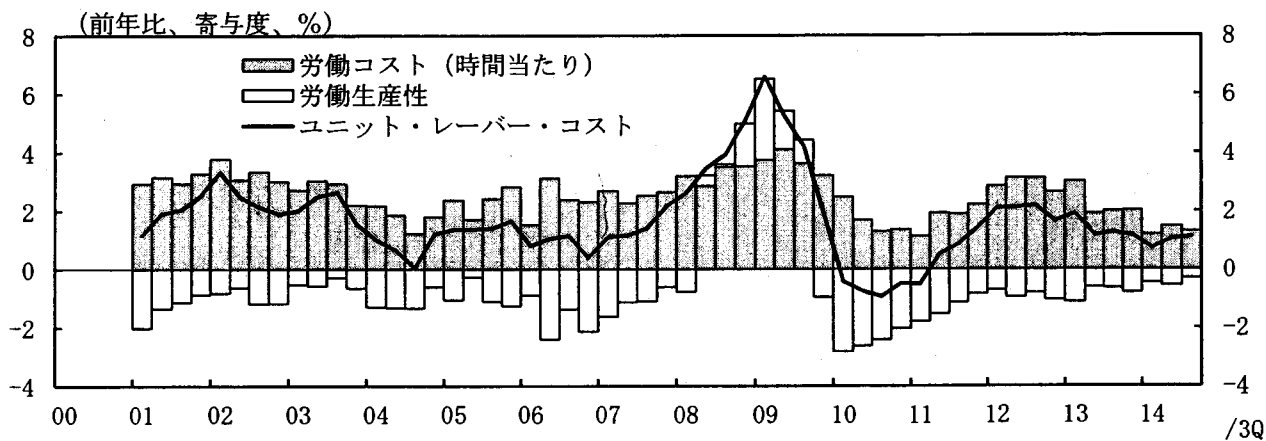
(1) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

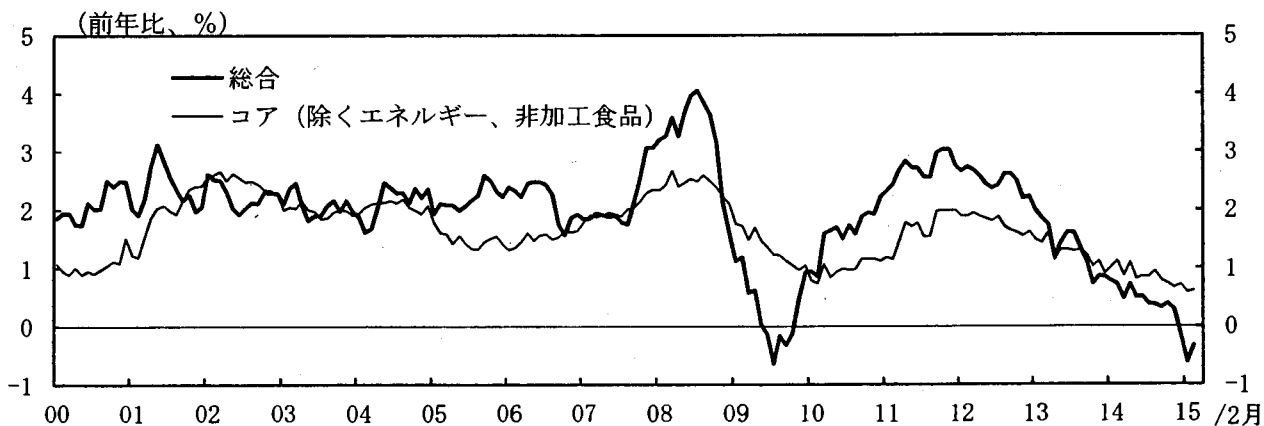
(注2) ドイツ以外の直近は1月。

(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。

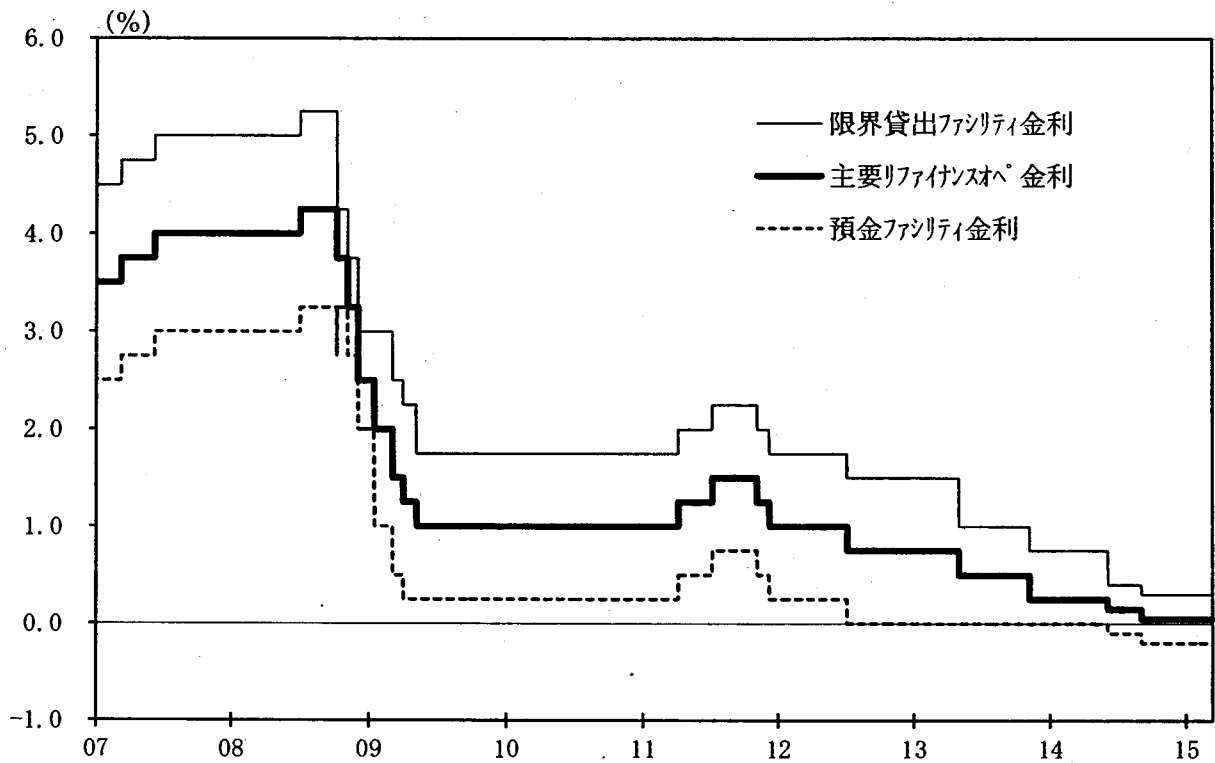
(3) 消費者物価 (HICP)



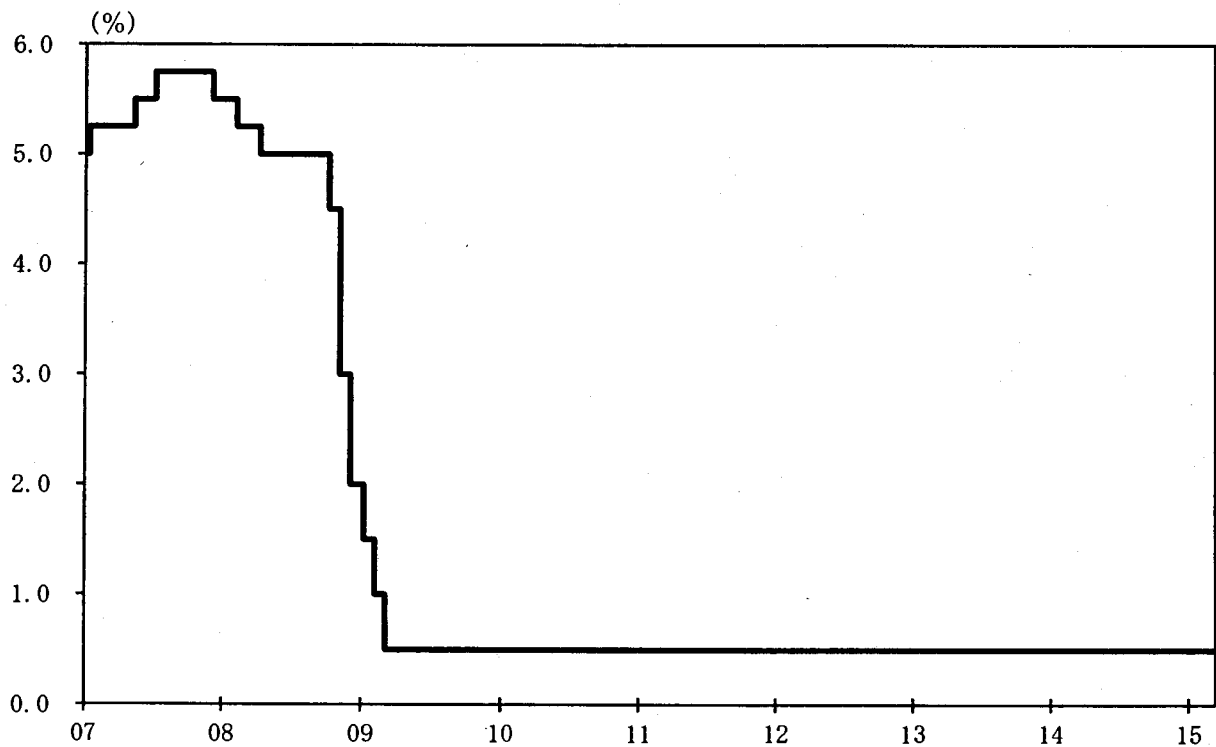
欧州の政策金利

(図表3-9)

(1) ECBの政策金利



(2) BOEの政策金利

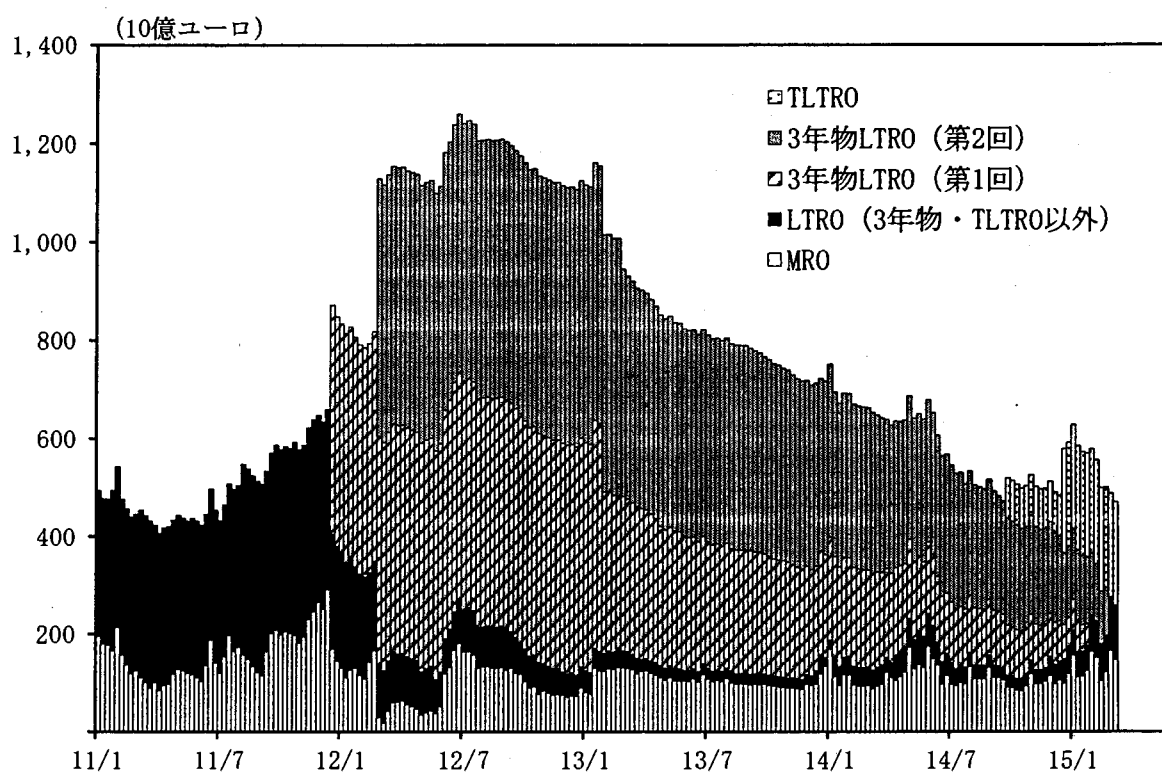


直近はいずれも3月10日

(出所) Bloomberg

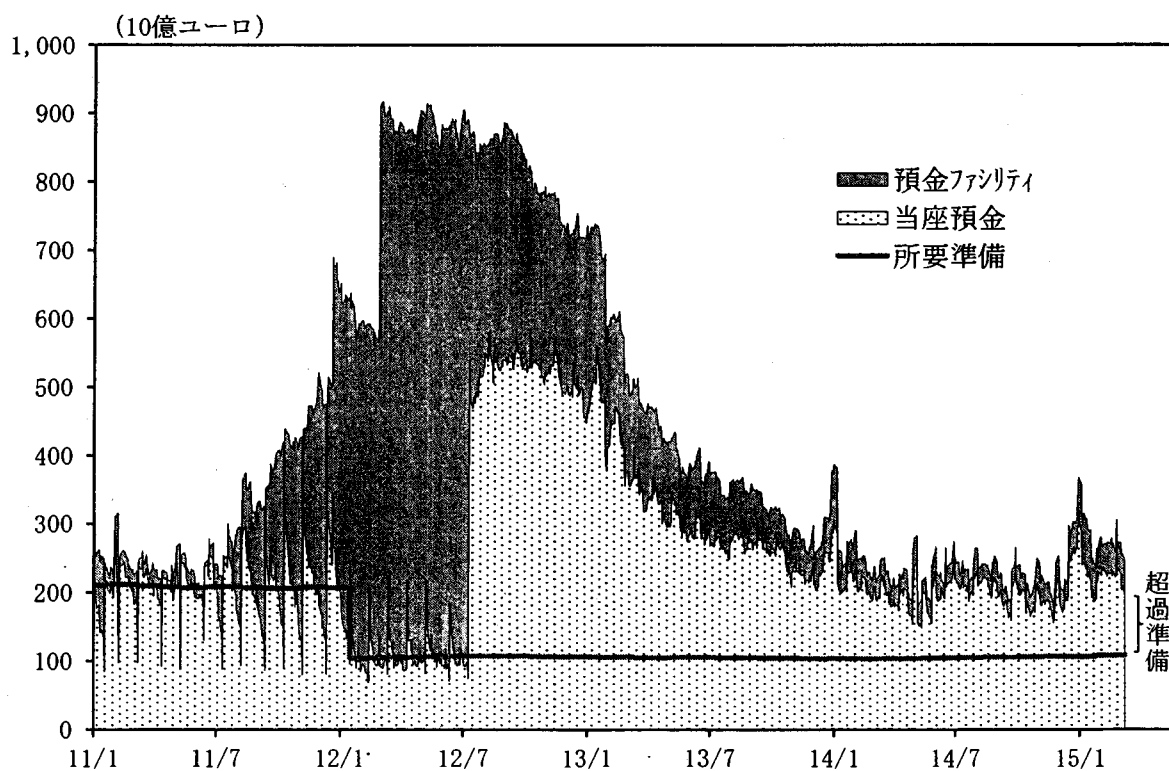
ECBの資金供給

(1) ECBのオペ残高 (MROおよびLTRO)



直近は3月6日

(2) 所要準備、超過準備と預金ファシリティ残高



直近は3月9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(2月17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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	7.7	7.4	7.3	7.3				
			< 7.8 >	< 6.1 >				
2. 工業生産 ＜内は前期比＞	9.7	8.3	8.0	7.6	6.8	7.9	6.8	6.8
			< 1.7 >	< 1.7 >	< 1.3 >	< 0.7 >	< 0.5 >	< 0.5 >
3. 製造業PMI*	50.8	50.7	51.3	50.4	49.9	50.1	49.8	49.9
4. 消費財小売売上総額 ＜内は前期比＞	13.1	12.0	11.9	11.7	10.7	11.9	10.7	10.7
			< 2.7 >	< 2.8 >	< 2.4 >	< 1.0 >	< 0.9 >	< 0.9 >
5. 固定資産投資 ＜内は前期比＞	18.7	15.3	14.4	14.7	13.9	14.8	13.8	13.2
			< 3.3 >	< 3.3 >	< 2.7 >	< 1.1 >	< 1.1 >	< 1.0 >
6. 輸出 ＜内は前期比＞	7.8	6.0	13.0	8.6	15.1	9.7	▲ 3.3	▲ 3.3
			< 5.9 >	< 0.8 >	< 9.3 >	< 1.7 >	< ▲ 5.7 >	< ▲ 5.7 >
除く香港 ＜内は前期比＞	5.7	8.5	12.7	8.4	18.5	10.1	▲ 2.1	▲ 2.1
			< 4.1 >	< 1.0 >	< 15.4 >	< 1.2 >	< ▲ 2.0 >	< ▲ 2.0 >
7. 輸入 ＜内は前期比＞	7.2	0.5	1.1	▲ 1.8	▲ 20.2	▲ 2.4	▲ 19.9	▲ 19.9
			< 0.3 >	< ▲ 1.0 >	< ▲ 17.1 >	< ▲ 0.8 >	< ▲ 15.0 >	< ▲ 15.0 >
8. CPI	2.6	2.0	2.0	1.5	1.1	1.5	0.8	0.8
9. M2	13.6	12.2	12.9	12.2	10.8	12.2	10.8	10.8
10. 人民元貸出	14.1	13.6	13.2	13.6	13.9	13.6	13.9	13.9
11. 社会融資総量†	17.3	16.4	16.2	16.4	15.9	16.4	15.9	15.9

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	6.4	7.2	8.2	7.5				
			< 10.8 >	< 2.4 >				
2. 鉱工業生産 ＜内は前期比＞	0.6	1.4	1.3	0.5		1.7		
			< ▲ 0.5 >	< ▲ 2.2 >		< ▲ 1.1 >		
3. 製造業PMI*	50.9	52.1	52.1	53.1	52.1	54.5	52.9	51.2
4. 輸出 ＜内は前期比＞	6.1	1.2	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 11.2	▲ 1.4	▲ 11.2	
			< 0.1 >	< ▲ 0.4 >	< ▲ 11.8 >	< ▲ 10.3 >	< ▲ 7.9 >	
5. CPI	10.1	7.3	7.7	4.8	5.1	4.7	5.1	
6. WPI	6.3	3.8	3.9	0.5	▲ 0.4	0.1	▲ 0.4	
7. M3	14.8	11.1	12.4	11.1	11.5	11.1	11.2	11.5
8. 貸出	14.2	10.1	9.6	10.1	8.8	10.1	9.3	8.8

(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 2015. 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、%)

	2013年	2014年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2Q	3Q	4Q
韓国 <20.8>	3.0	3.3	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.0 (3.5)	3.7 (3.2)	1.5 (2.7)
台湾 <11.9>	2.2	3.7	3.1 (1.5)	7.5 (3.4)	1.2 (3.4)	3.5 (3.9)	4.4 (4.3)	4.8 (3.4)
香港 <4.7>	2.9	2.3	2.4 (2.8)	3.9 (2.8)	1.9 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)	5.9 (2.7)	
シンガポール <5.2>	4.4	2.9	0.5 (5.5)	7.4 (5.4)	1.8 (4.6)	▲ 0.5 (2.3)	2.6 (2.8)	4.9 (2.1)
タイ <11.8>	2.9	0.7	4.1 (2.7)	0.7 (0.6)	▲ 7.2 (▲ 0.5)	4.7 (0.4)	4.8 (0.6)	7.1 (2.3)
インドネシア <29.3>	5.6	5.0	5.2 (5.5)	4.8 (5.6)	5.3 (5.1)	4.9 (5.0)	5.5 (4.9)	6.5 (5.0)
マレーシア <8.5>	4.7	6.0	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.5 (6.2)	7.8 (6.5)	3.8 (5.6)	8.4 (5.8)
フィリピン <7.9>	7.2	6.1	6.5 (7.0)	4.3 (6.3)	6.8 (5.6)	7.8 (6.4)	2.7 (5.3)	10.6 (6.9)

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
輸出合成指数	0.2	1.2	▲ 0.2	▲ 1.5	▲ 3.3	▲ 0.0	▲ 2.6	
うちIT関連寄与度	0.9	0.7	0.3	0.9	N/A	▲ 0.0	N/A	
韓国 <31.6>	2.1	2.3	1.1 (3.6)	0.5 (0.9)	▲ 4.1 (▲ 2.0)	2.8 (3.1)	▲ 3.3 (▲ 0.7)	
台湾 <17.3>	1.4	2.7	2.1 (6.7)	▲ 2.8 (0.5)	▲ 1.4 (▲ 1.3)	▲ 1.1 (▲ 2.8)	2.6 (3.4)	
タイ <12.6>	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 1.8 (▲ 1.8)	3.5 (1.6)	▲ 5.4 (▲ 3.5)	1.3 (1.9)	▲ 5.8 (▲ 3.5)	
インドネシア <9.7>	▲ 3.9	▲ 3.4	▲ 3.8 (2.3)	▲ 1.5 (▲ 10.3)	▲ 1.4 (▲ 8.1)	4.9 (▲ 13.8)	▲ 0.7 (▲ 8.1)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓国	50.5	49.6	49.3	48.4	51.3	49.2	51.6	
台湾	50.9	54.6	56.4	51.1	52.0	49.8	52.3	

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

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

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

輸出の< >内は、2014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 2015. All rights reserved.)

(図表4-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
生産合成指数	0.9	1.8	0.1	0.8	▲ 2.2	1.8		
うちIT関連寄与度	0.6	0.8	0.4	0.2	N/A	0.4	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	0.7	0.0	0.1 (1.2)	▲ 0.9 (▲ 1.9)	▲ 1.5 (1.8)	3.4 (1.1)		
企業景気実査指数 [†] (季調済)	92.3	92.3	92.2	94.1	97.0	97.3	97.7	
台湾 鉱工業生産指数	0.7	6.4	2.0 (7.7)	2.1 (7.9)	▲ 1.2 (8.1)	0.4 (7.8)		
タイ 製造業生産指数	▲ 3.2	▲ 4.6	▲ 0.3 (▲ 3.9)	0.7 (▲ 2.3)	0.7 (▲ 1.3)	▲ 0.5 (▲ 0.1)		

(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) 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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓国 小売数量指数	0.7	1.7	1.3 (1.5)	0.4 (1.9)	▲ 1.4 (▲ 3.1)	1.5 (4.6)		
消費者信頼感指数 [†]	103.5	105.9	106.0	103.0	102.5	101	102	
機械投資推計指数	▲ 0.8	5.2	▲ 0.9 (1.5)	8.5 (5.3)	▲ 2.6 (14.3)	1.9 (15.0)		
台湾 小売指数	1.3	2.5	(3.2)	(1.7)	(▲ 4.1)	(3.2)		
消費者コンフィデンス [†]	76.5	84.1	84.8	84.3	88.8	86.4	88.2	
タイ 民間消費指数(PCI)	0.0	▲ 0.5	▲ 0.9 (0.3)	▲ 1.5 (▲ 0.5)	0.2 (▲ 0.1)	▲ 0.2 (▲ 0.7)		
民間投資指数(PII)	0.4	▲ 2.6	▲ 0.5 (▲ 2.8)	1.0 (▲ 0.7)	0.3 (▲ 0.2)	0.0 (0.0)		

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓国	1.3 (1.6)	1.3 (2.0)	1.4 (2.2)	1.0 (1.7)	0.7 (2.3)	0.8 (1.6)	0.8 (2.4)	
台湾	0.8 (0.7)	1.2 (1.3)	1.5 (1.6)	0.8 (1.5)	▲ 0.6 (1.2)	0.6 (1.4)	▲ 0.9 (0.6)	
タイ	2.2 (1.0)	1.9 (1.6)	2.0 (1.8)	1.1 (1.7)	▲ 0.5 (1.5)	0.6 (1.7)	▲ 0.4 (1.6)	
インドネシア	6.4 (4.4)	6.4 (4.5)	4.4 (4.4)	6.5 (4.4)	6.6 (5.0)	8.4 (4.9)	7.0 (5.0)	
マレーシア	2.1	3.1	3.0	2.8	1.0	2.7	1.0	
フィリピン	2.9 (2.9)	4.2 (3.0)	4.7 (3.3)	3.6 (2.8)	2.4 (2.4)	2.7 (2.3)	2.4 (2.2)	2.5 (2.5)

(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。

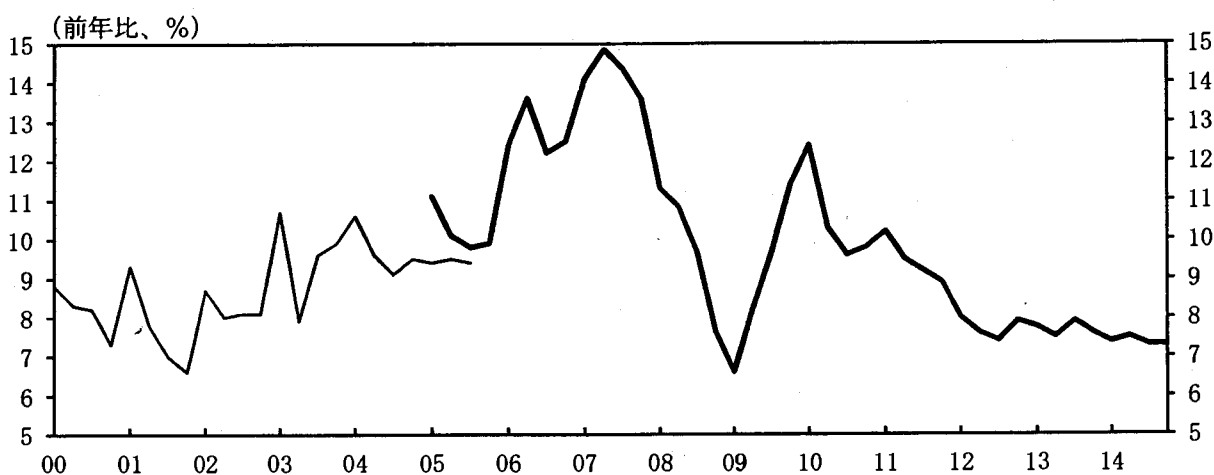
フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

(出所) CEIC

(図表4-4)

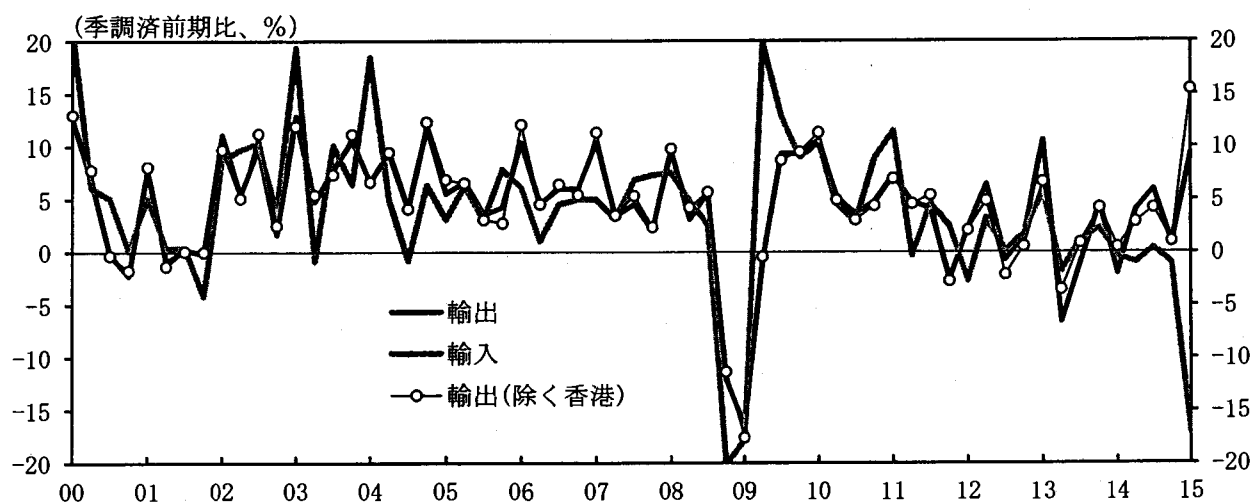
中国 (1)

(1) 実質GDP

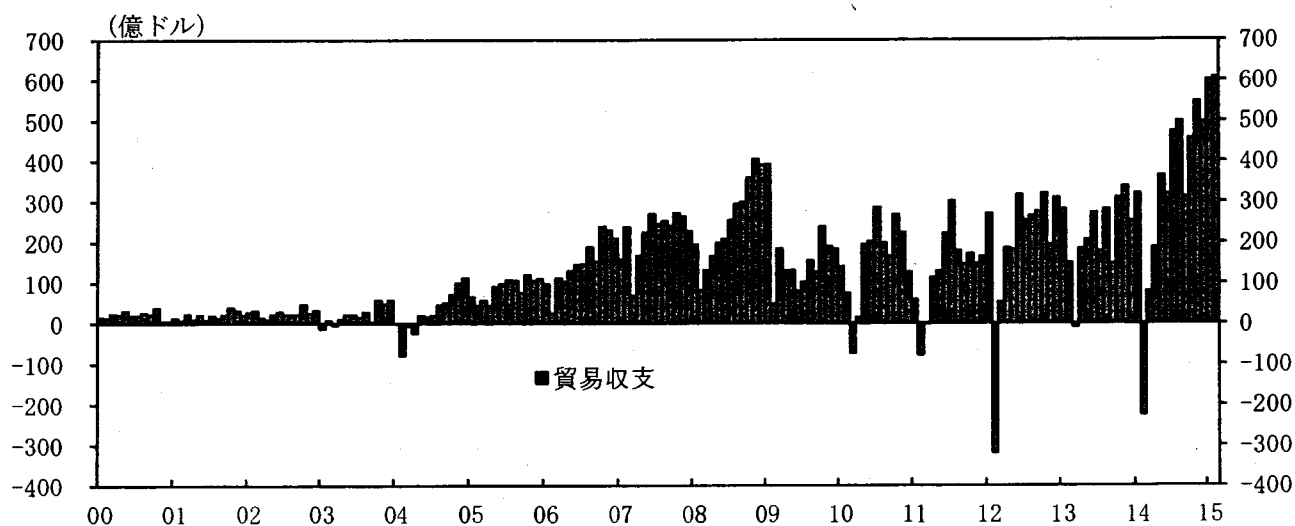


直近：4Q

(2) 貿易



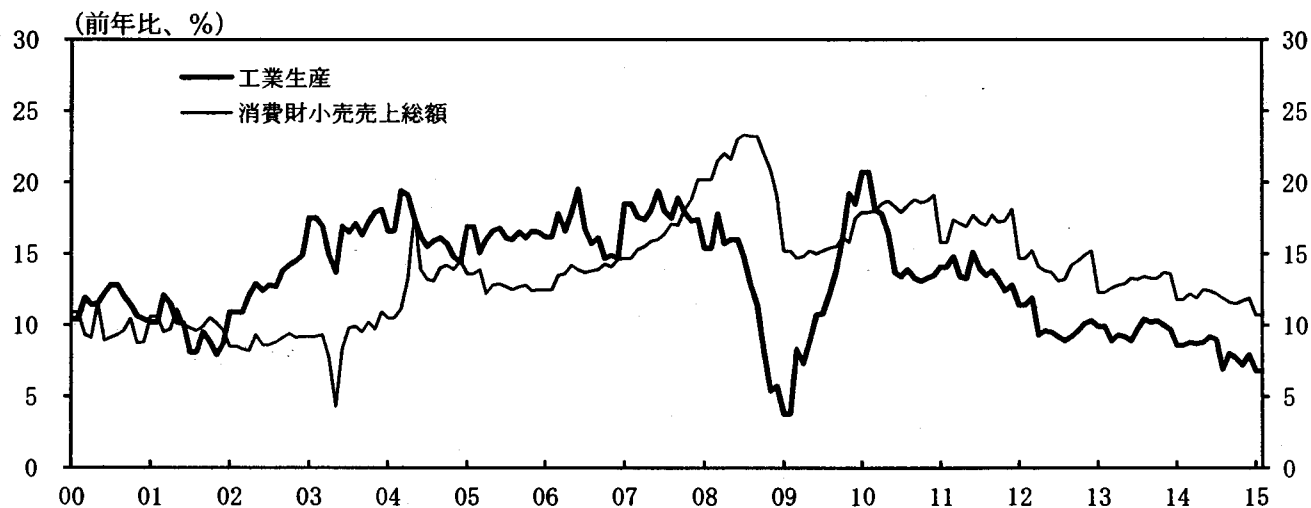
直近：1Q：(1-2月)



直近：2月

中国(2)

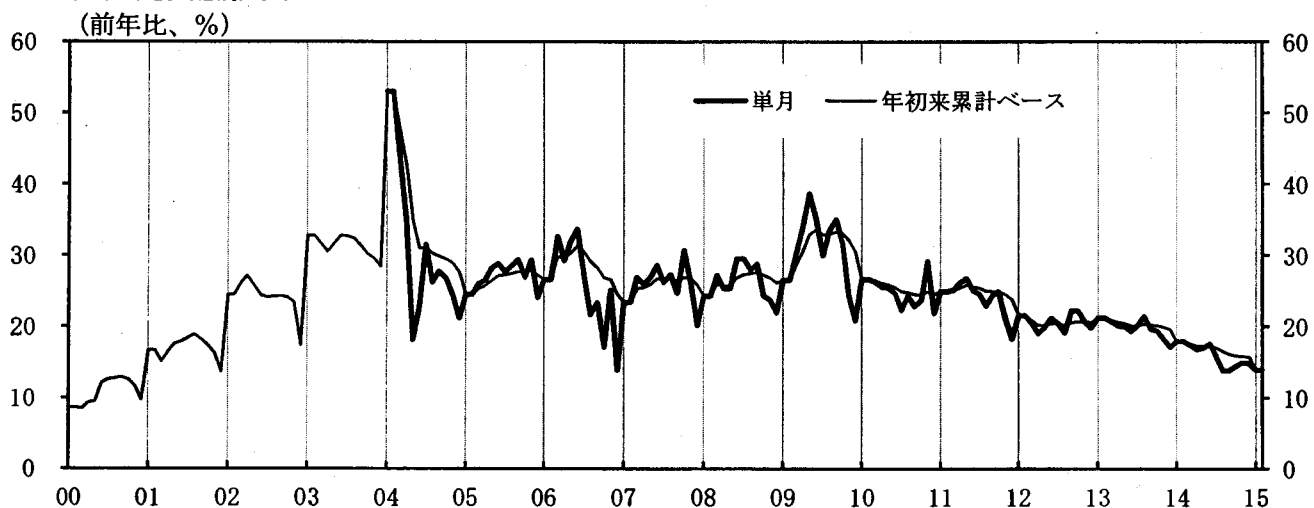
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近：2月

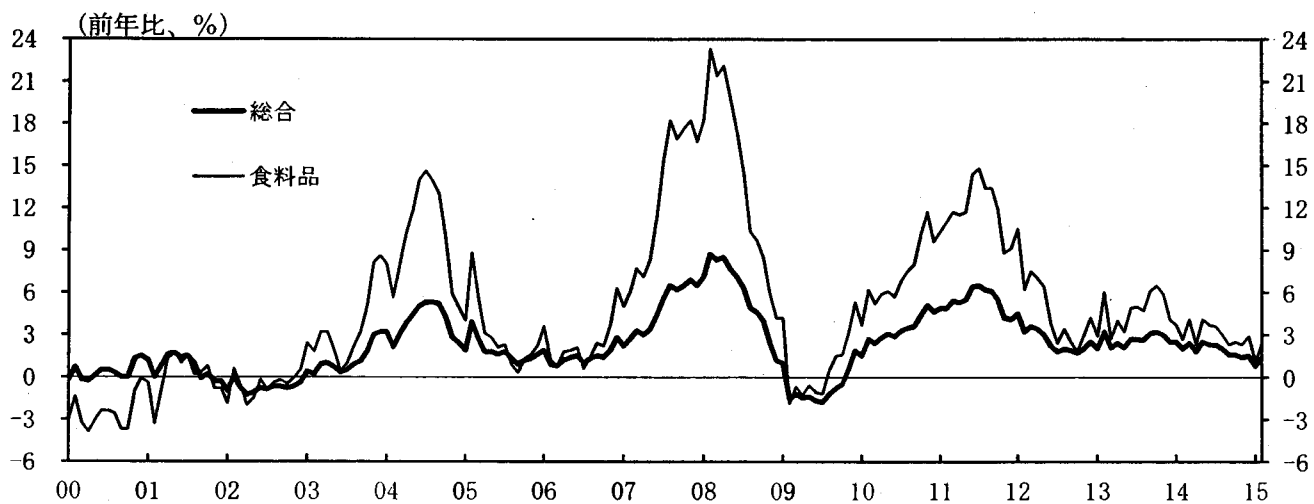
(2) 固定資産投資



(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：2月

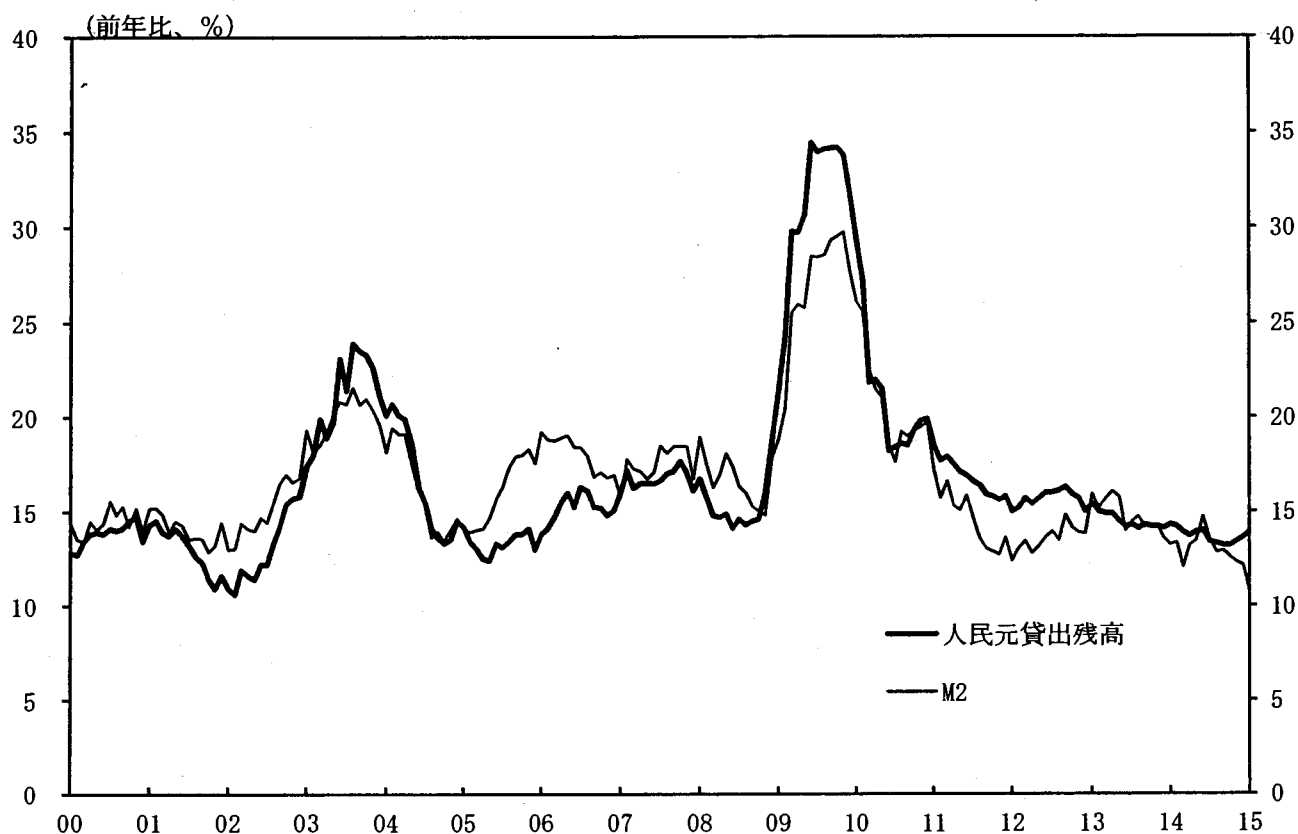
(3) 消費者物価



直近：2月

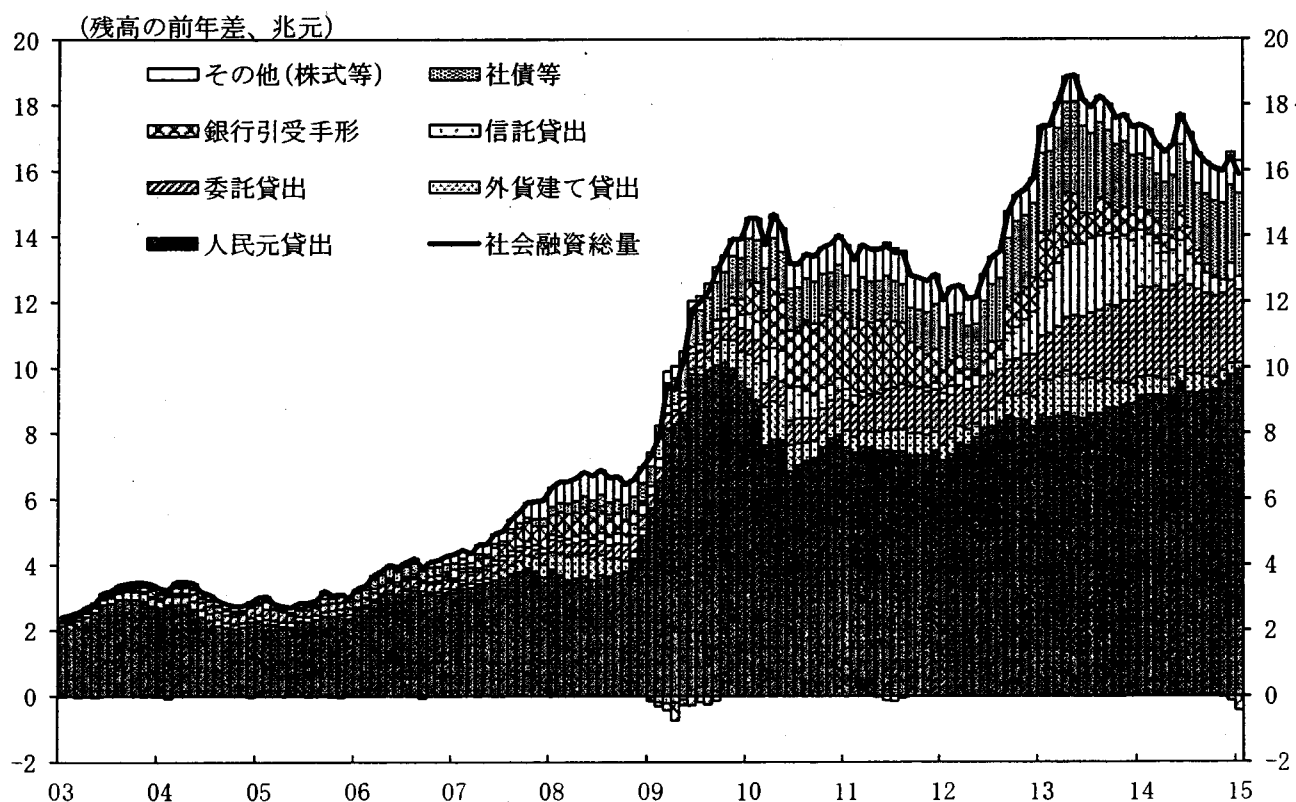
中国(3)

(1) M2と貸出



直近: 1月

(2) 社会融資総量

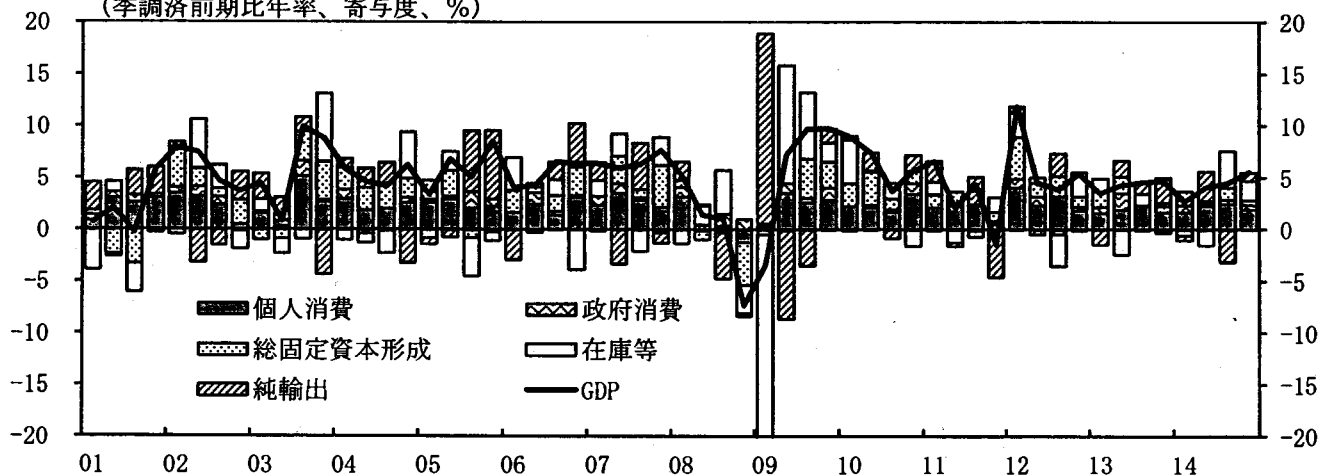


直近: 1月

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

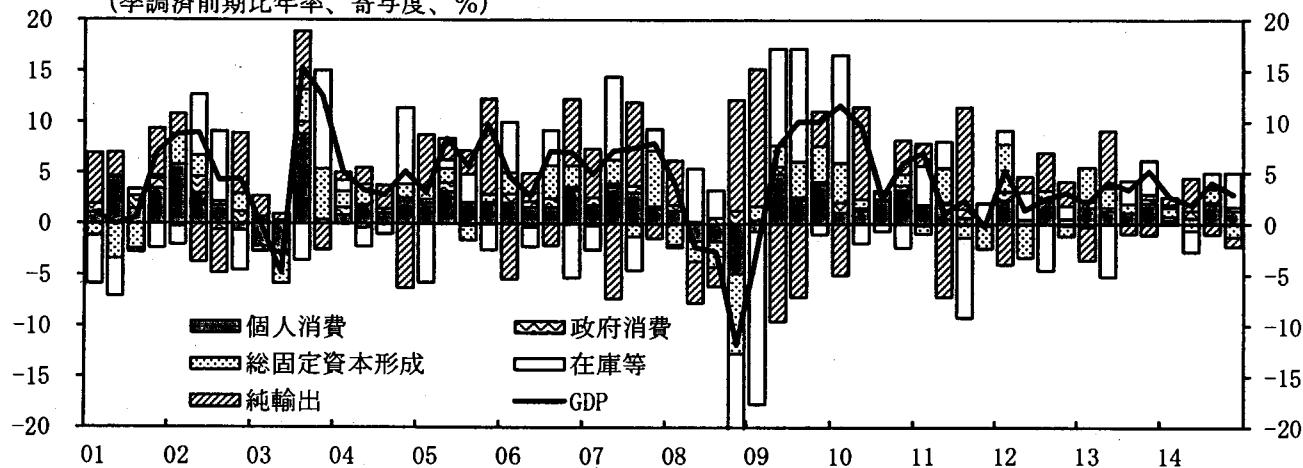
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



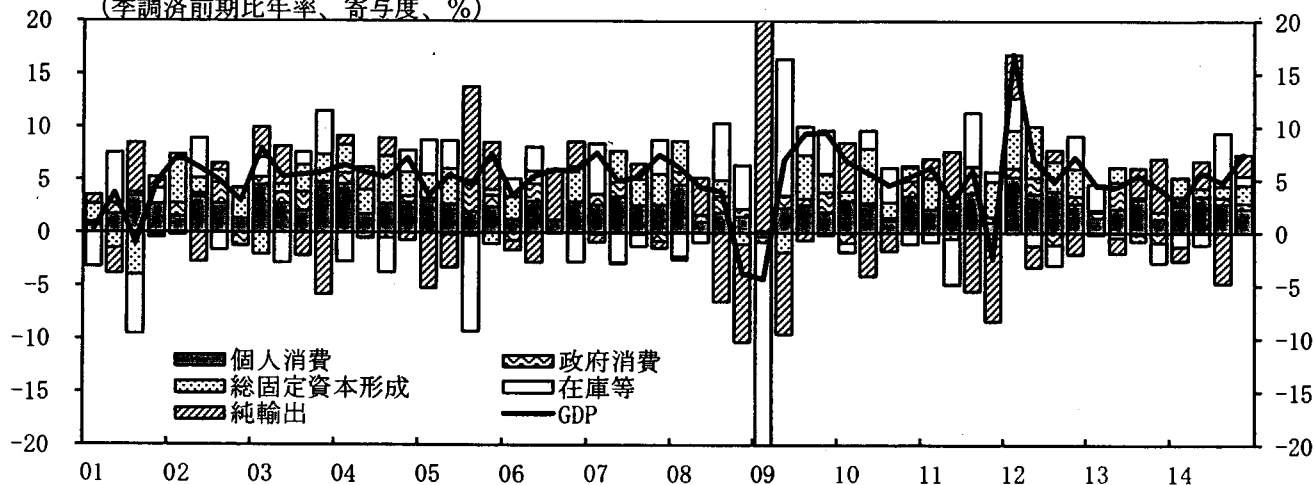
(2) NIEs

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(3) ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



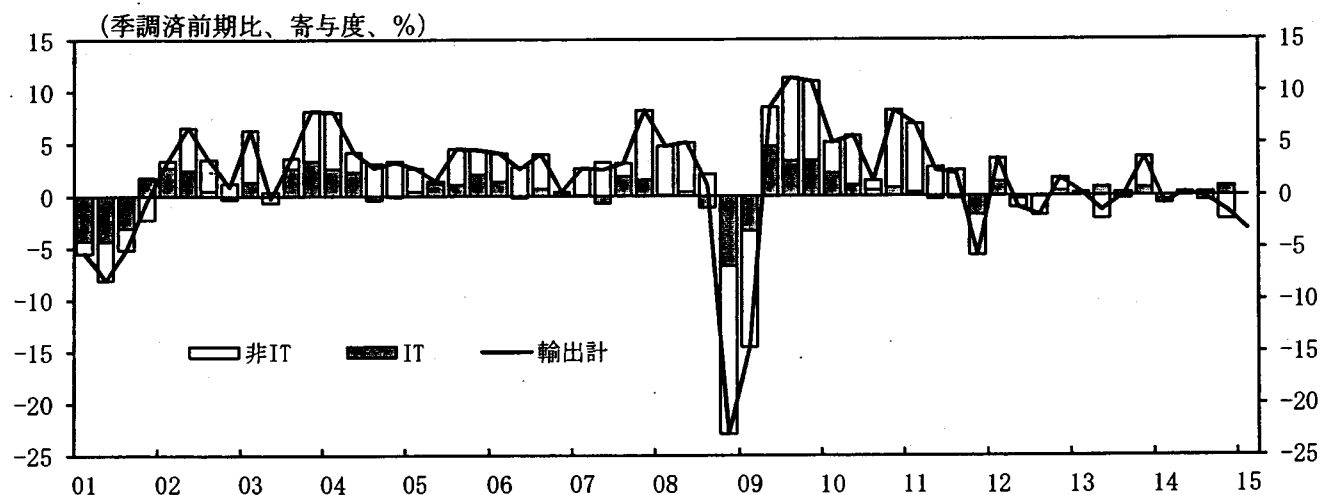
(注1) 直近は、4Qの値。

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

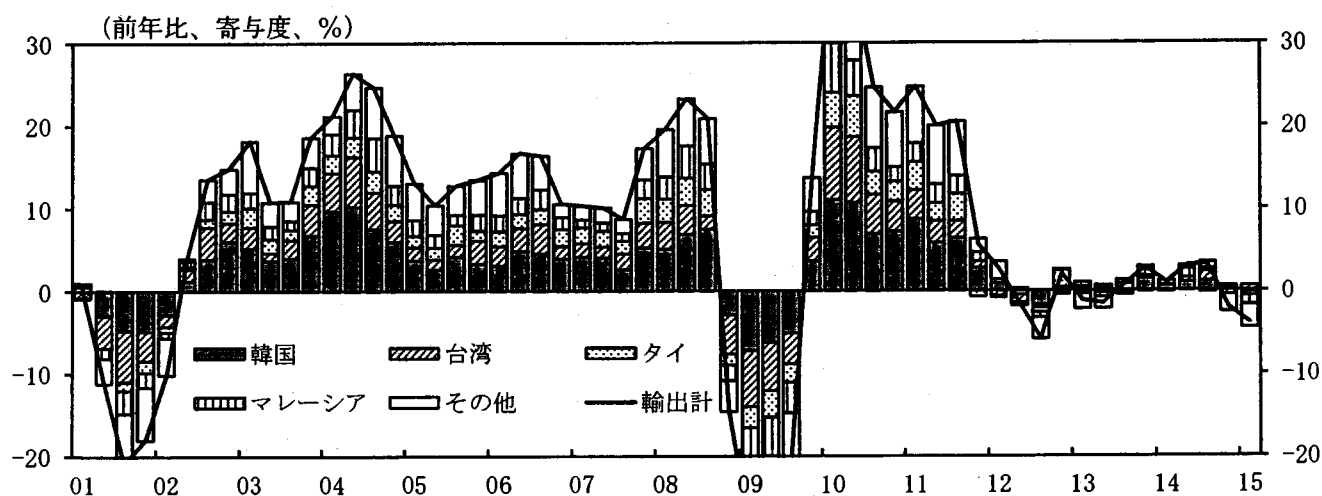
(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

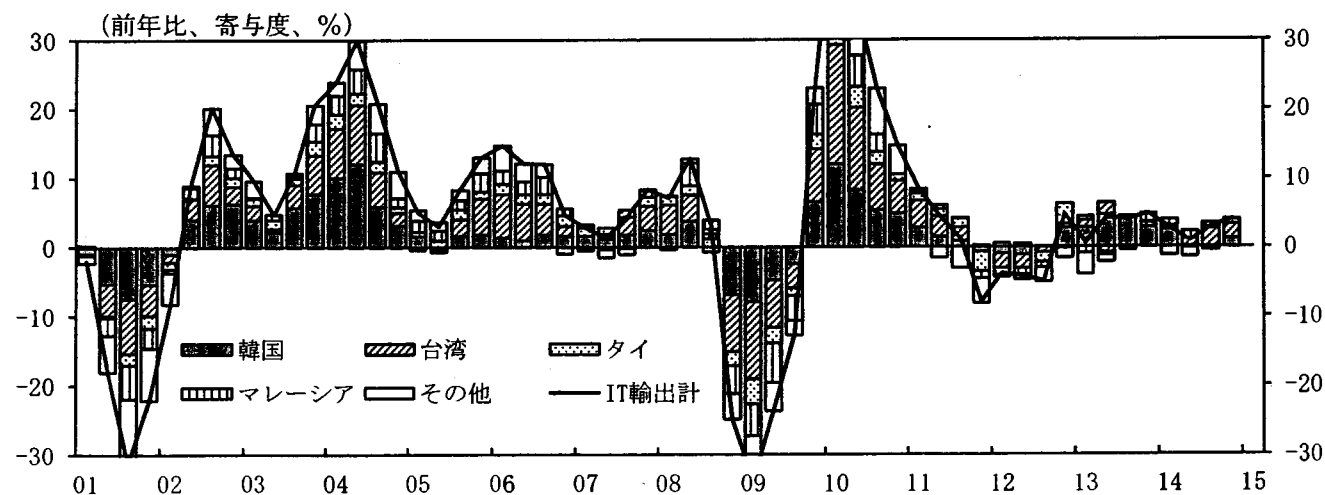
(1) 輸出全体 (前期比)



(2) 輸出全体 (前年比)



(3) IT関連輸出 (前年比)



(注1) 直近は、輸出全体が1Q(1月)、IT関連が4Qの値。

なお、公表のタイミングが遅い一部データは、末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。

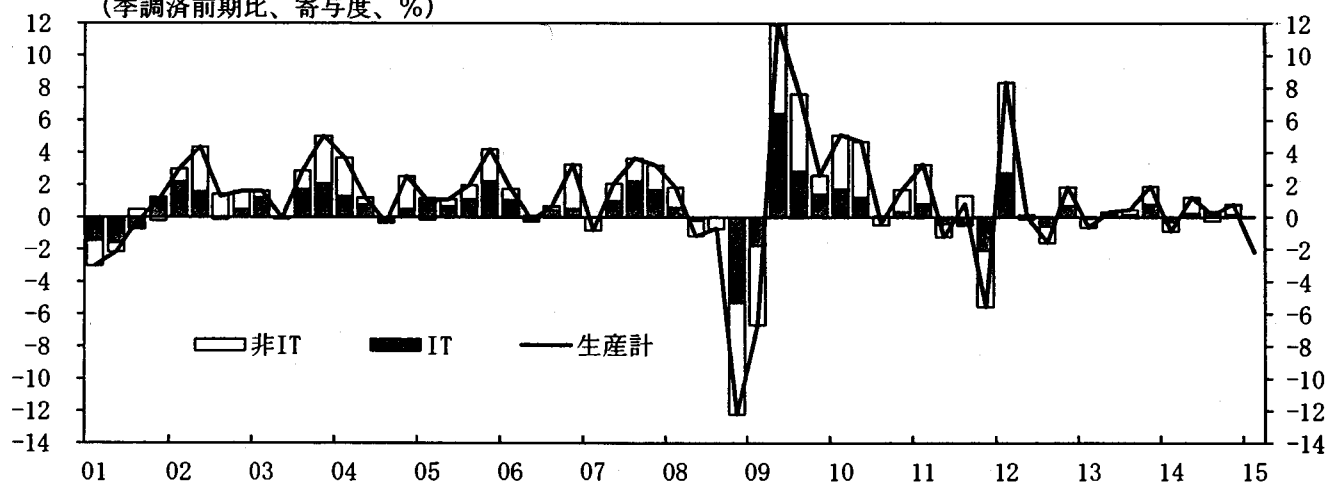
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

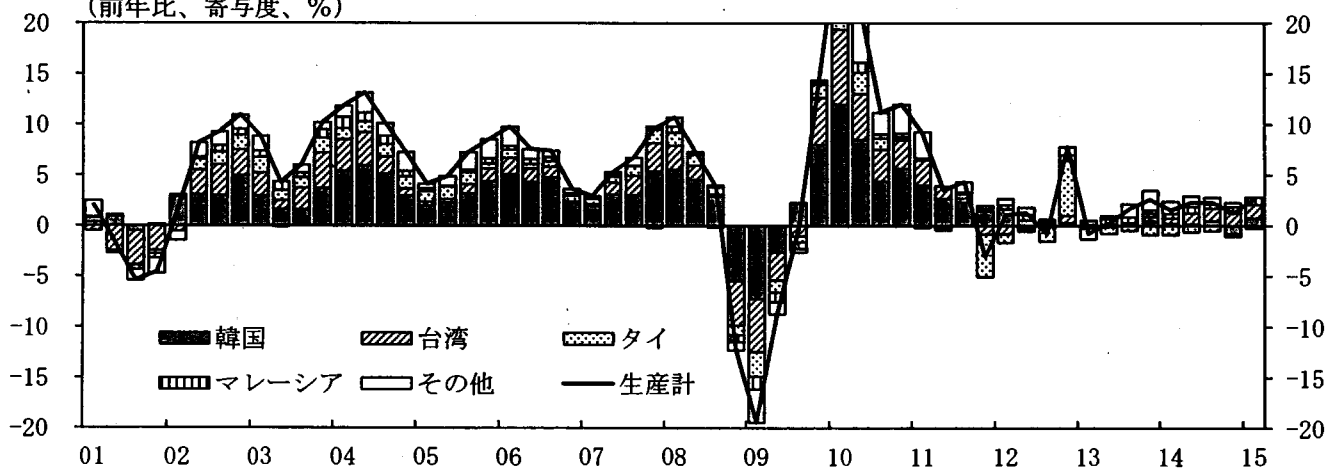
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



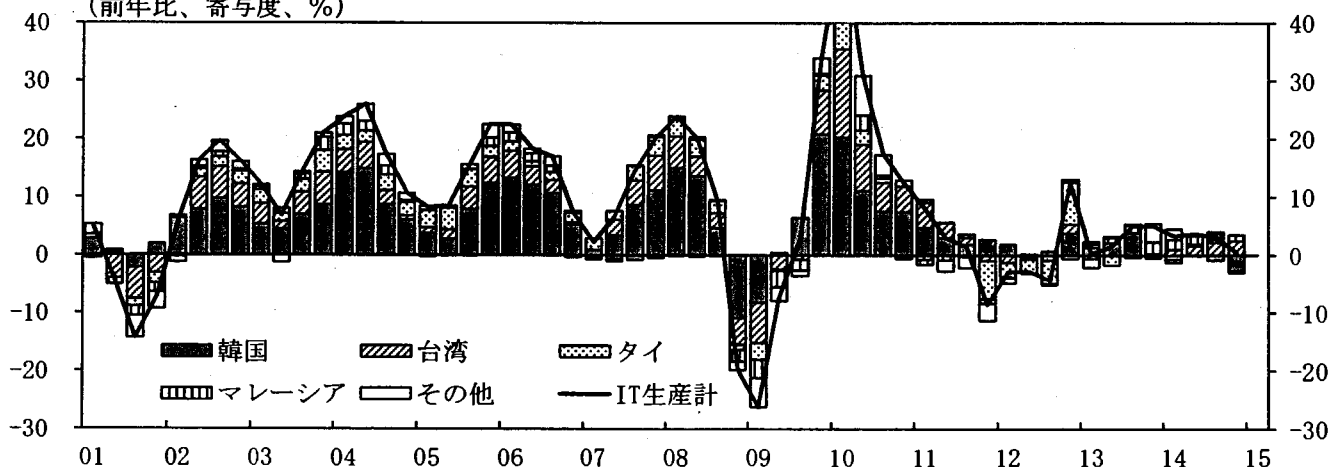
(2) 生産全体 (前年比)

(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1Q(1月)、IT関連が4Q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。

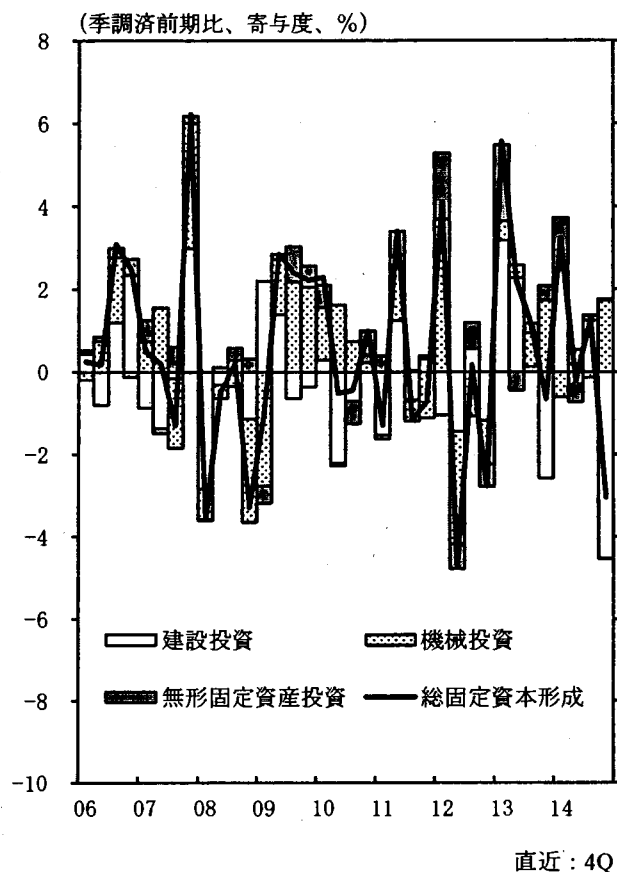
(注4) 非ITは生産全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注5) 全て数量ベース。

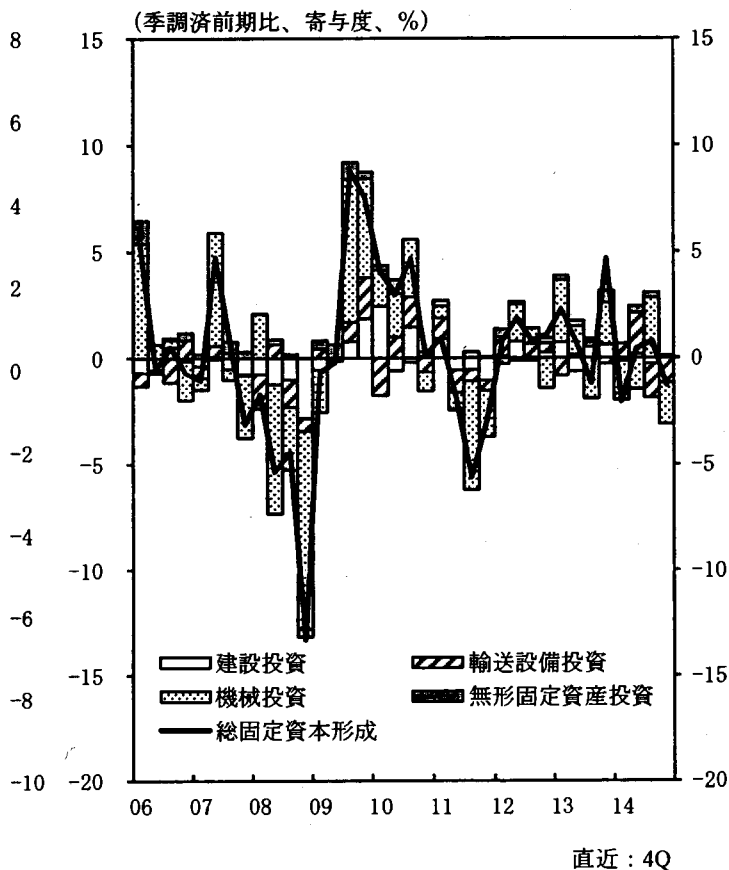
(図表 4-10)

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

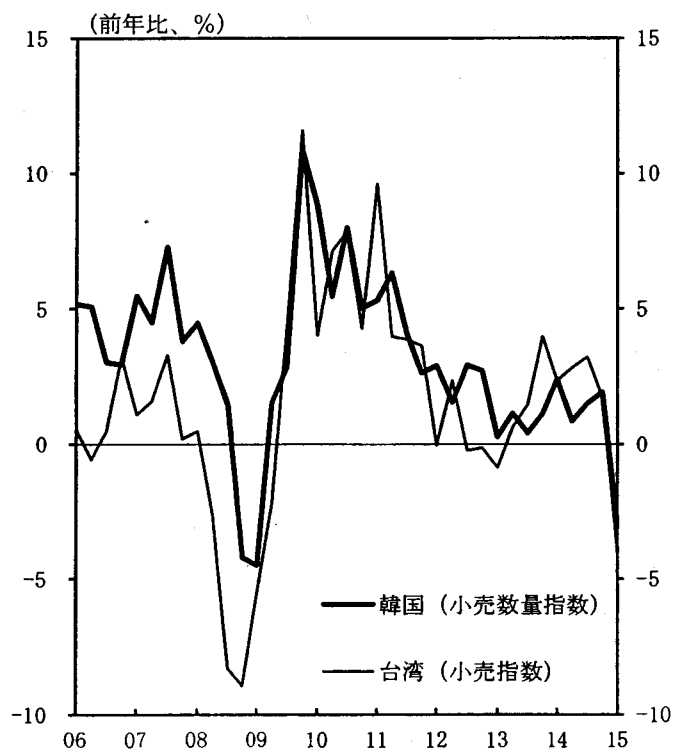
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

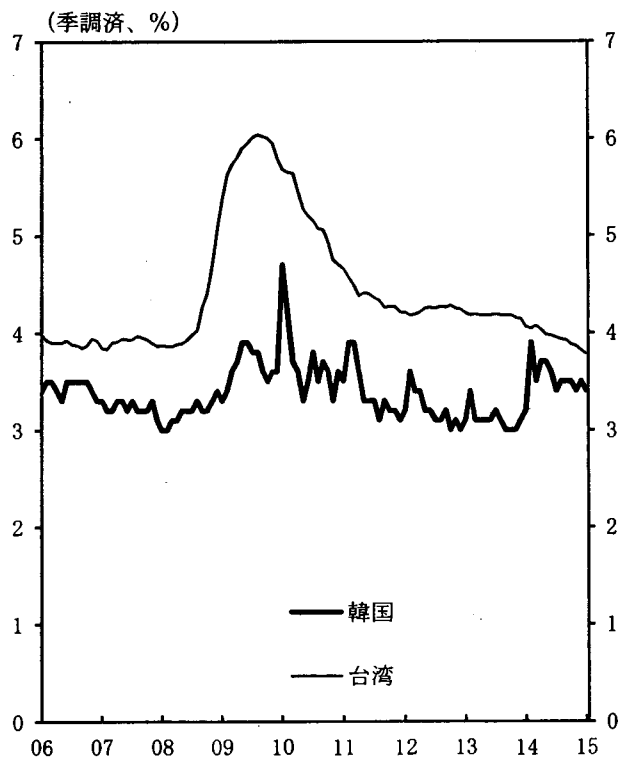


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は、1Q(1月)の値。

(4) 失業率

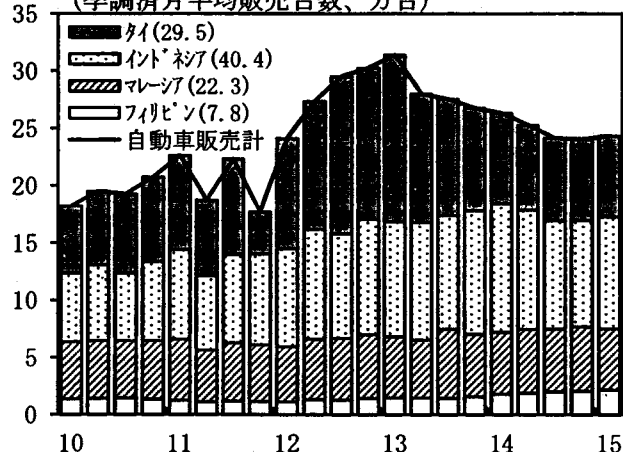


(注) 直近は、1月の値。

ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

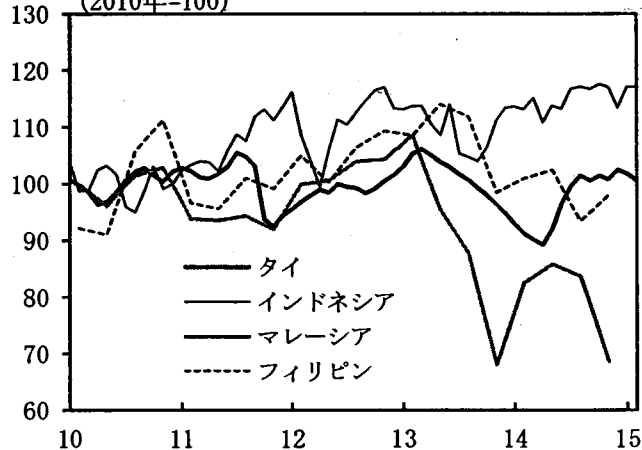
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は、1Q(1月)の値。()内は2014年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

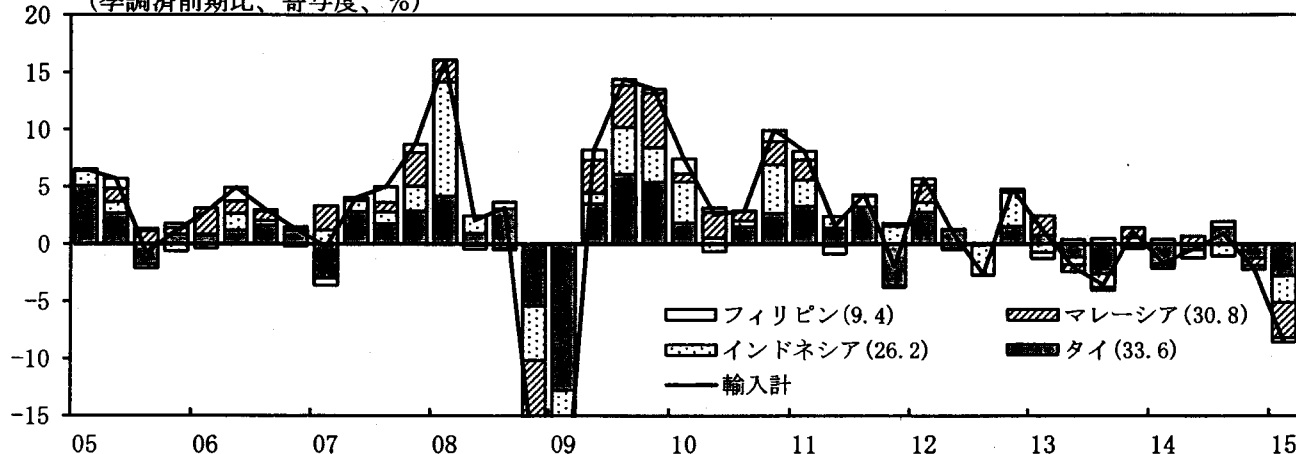
(2010年=100)



(注) 直近は、タイとインドネシアが2月、マレーシアとフィリピンが4Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

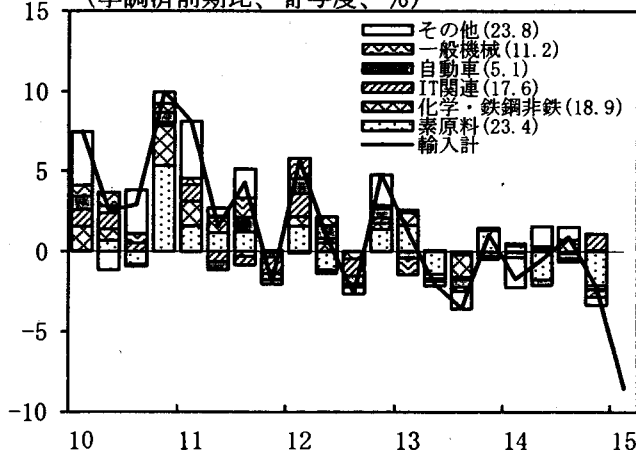


(注) 直近は、1Q(1月)の値。()内は2014年ウェイト。

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、輸入全体が1Q(1月)、内訳が4Qの値。

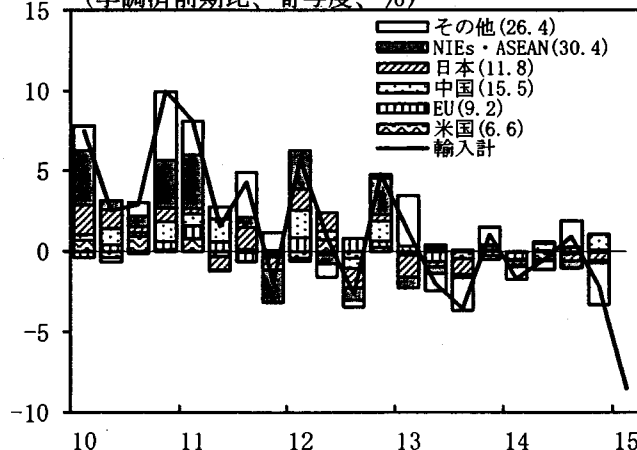
()内は2013年ウェイト。

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、%)



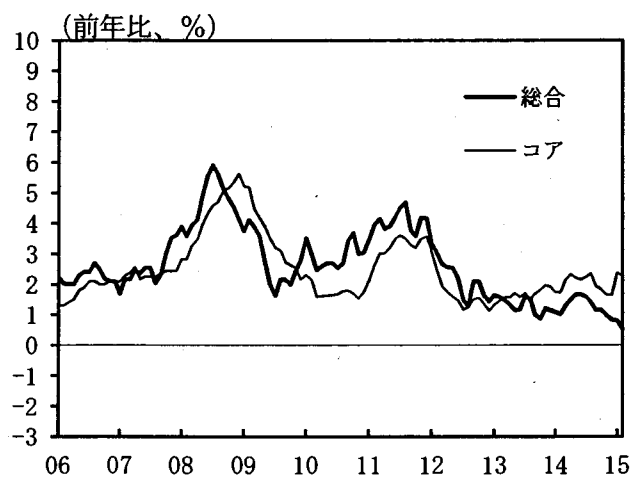
(注) 直近は、輸入全体が1Q(1月)、内訳が4Qの値。

()内は2013年ウェイト。

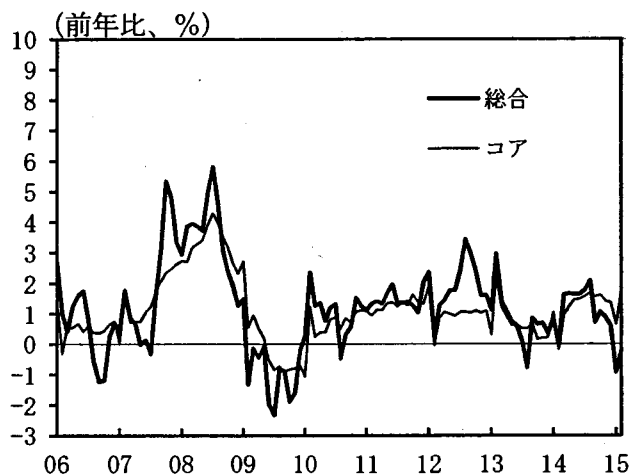
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比を用いて推計。

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

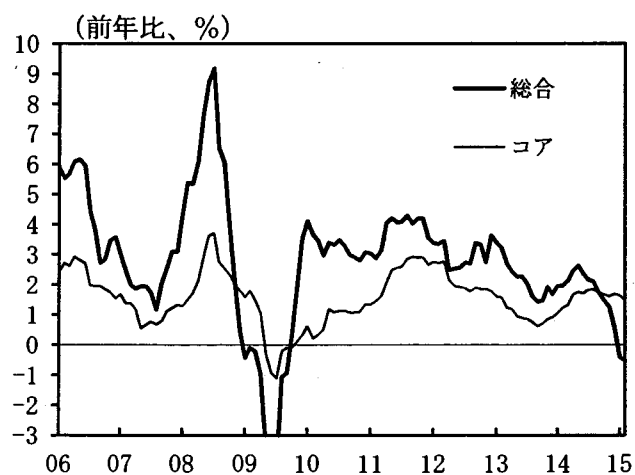
(1) 韓国



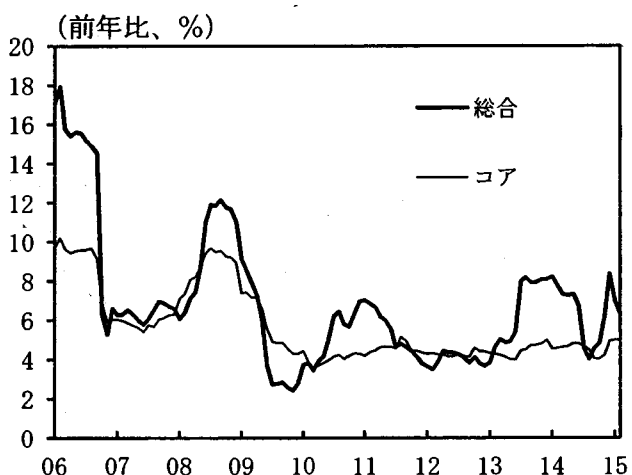
(2) 台湾



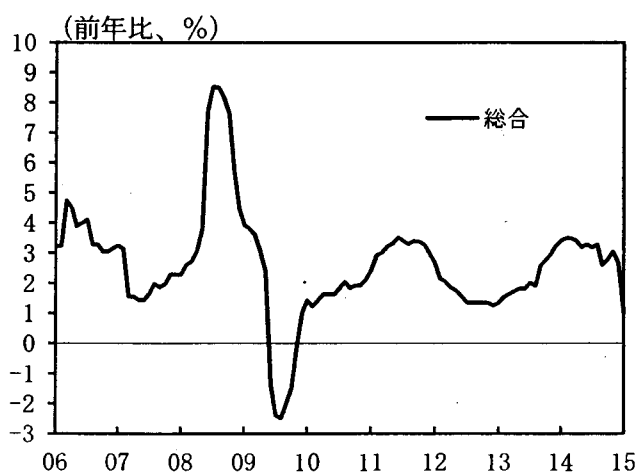
(3) タイ



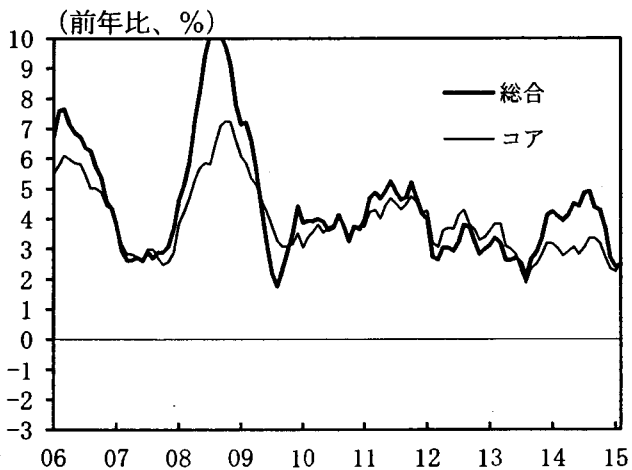
(4) インドネシア



(5) マレーシア



(6) フィリピン

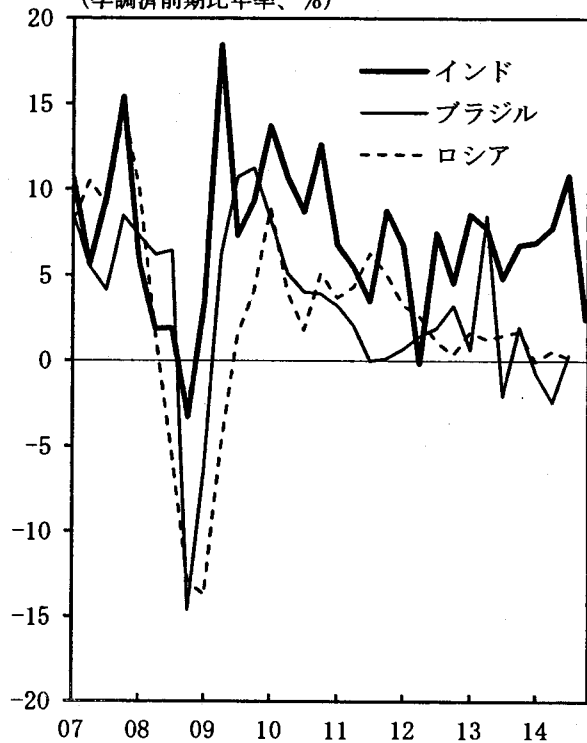


(注) 直近は、マレーシアのみ1月、それ以外は2月の値。

その他主要新興国

(1) 実質GDP

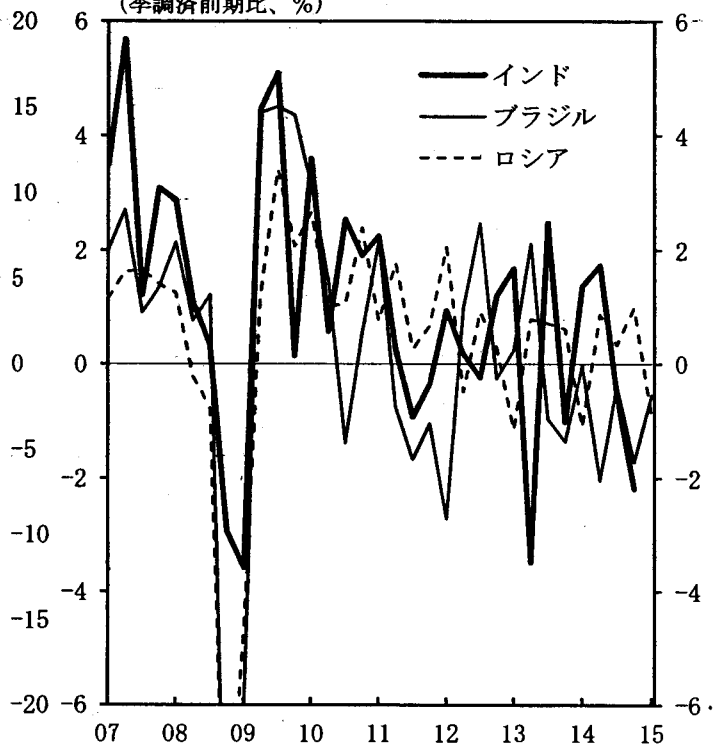
(季調済前期比年率、%)



(注) 直近は、インドが4Q、ブラジルとロシアが3Qの値。

(2) 生産

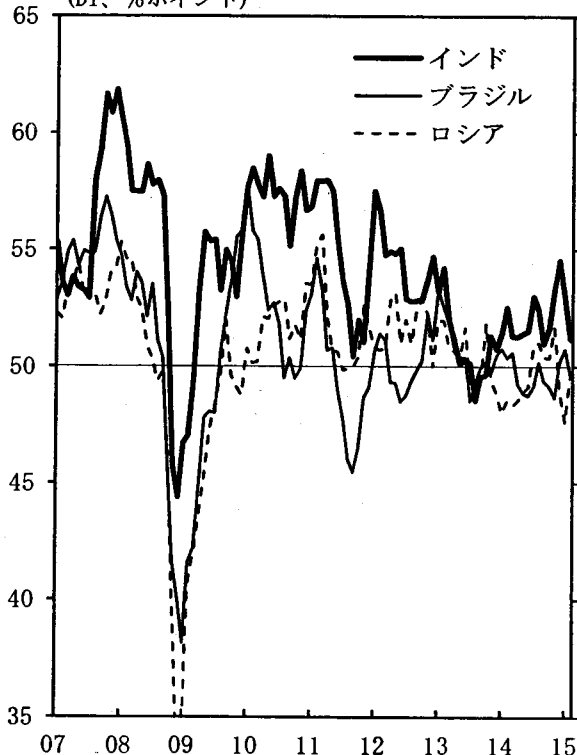
(季調済前期比、%)



(注) 直近は、ブラジルとロシアが1Q(1月)、インドが4Qの値。

(3) 製造業PMI

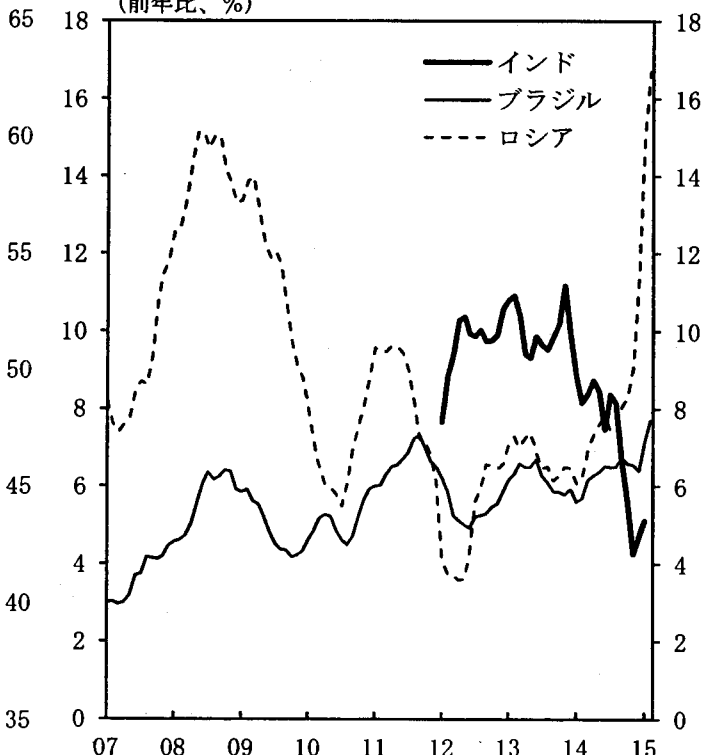
(DI、%ポイント)



(注) 直近は、2月の値。

(4) 消費者物価

(前年比、%)



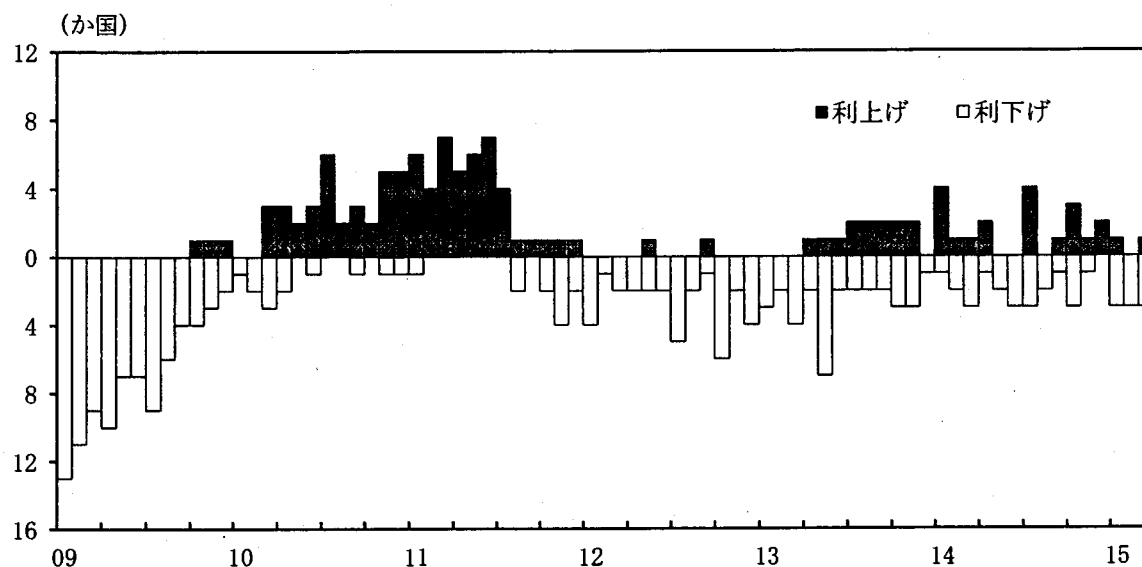
(注1) 直近は、インドが1月、ブラジルとロシアが2月の値。

(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 2015. 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3月(3月は10日まで)。

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

(2) 政策金利の変更

国・地域	変更内容	政策金利(%)	変化幅(%)
ブラジル	利上げ	12.75	+0.50
インドネシア	利下げ	7.50	▲0.25
トルコ	利下げ	7.50	▲0.25
中国	利下げ	2.50	▲0.25
インド<臨時>	利下げ	7.50	▲0.25
ポーランド	利下げ	1.50	▲0.50

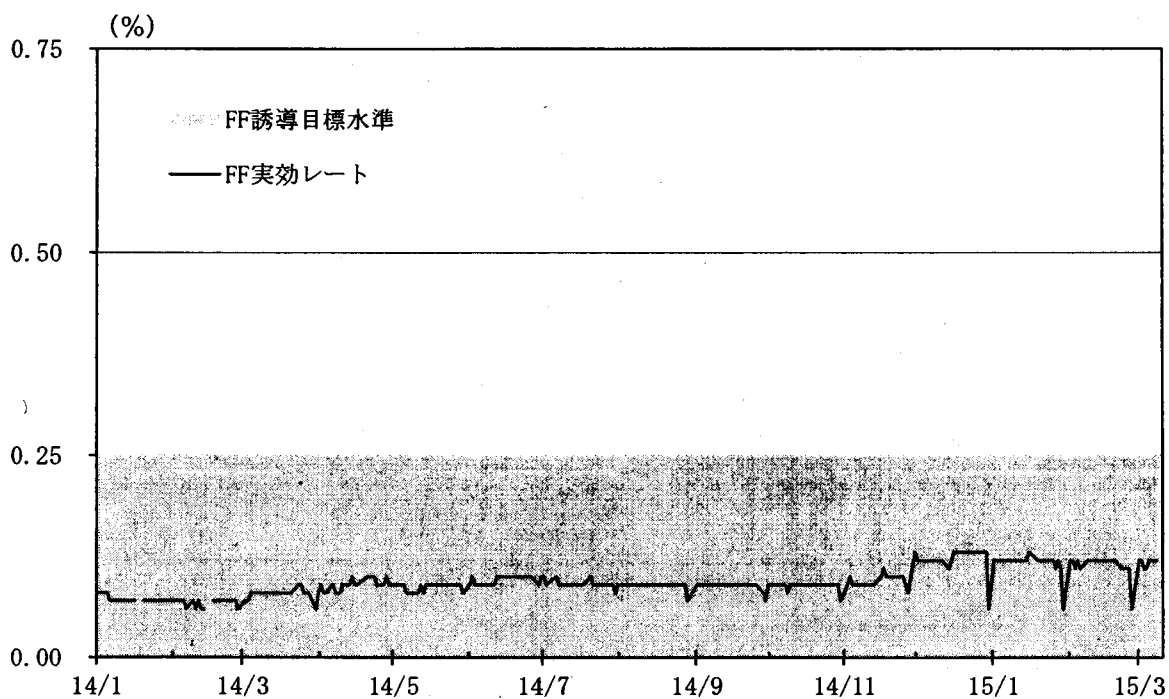
(注1) 2月12日～3月10日に政策金利を変更した国・地域。なお、同期間中、政策金利の据え置きを決定した国・地域は、次のとおり：フィリピン、チリ、韓国、ハンガリー、豪州、マレーシア。

(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、メキシコ、ロシア、南アフリカ、台湾、中国、タイ。

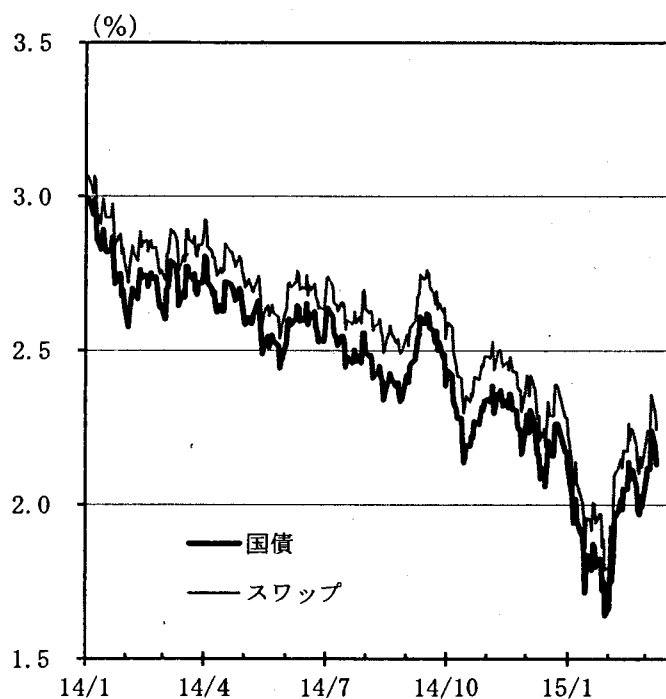
(注3) 中国では、預金基準金利の引き下げと同時に、貸出基準金利も引き下げた(5.60%→5.35%)。

米国の金利 (1)

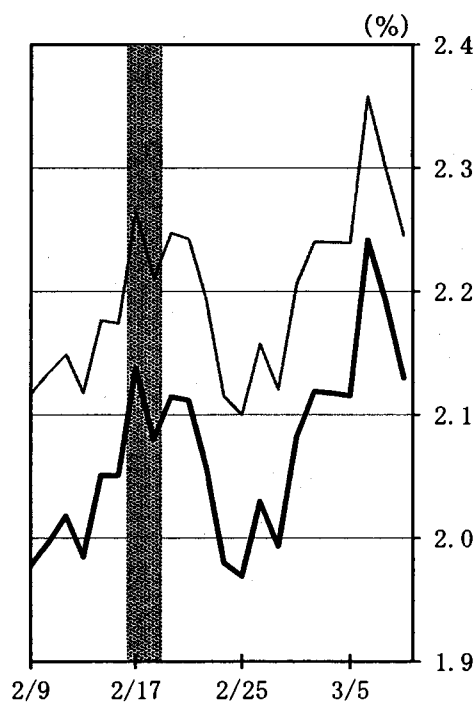
(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利 (10年物)



<最近の動き>



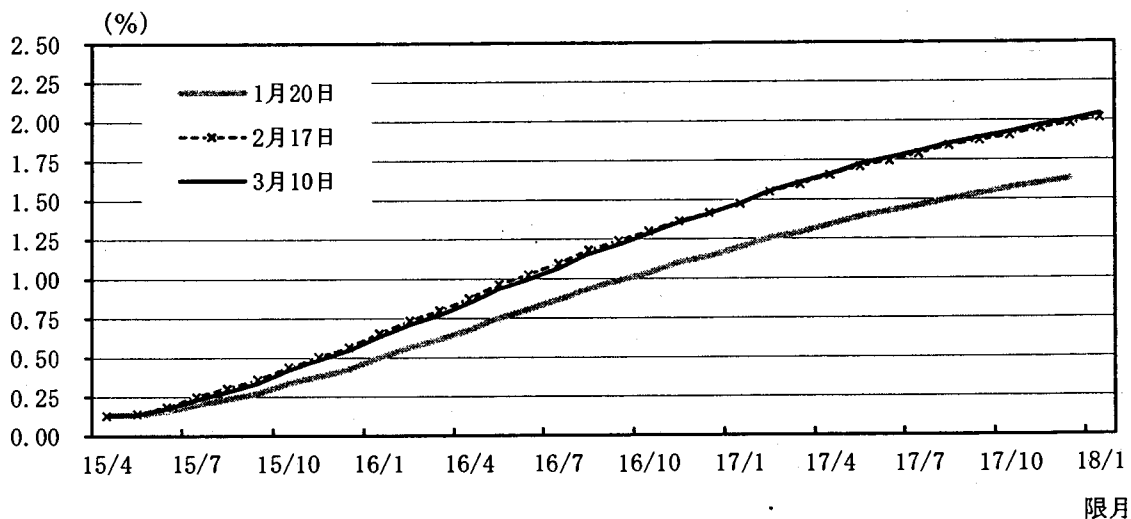
いずれも直近は3月10日 (FF実効レートは3月9日の値)

(注) シャドーは前回会合。

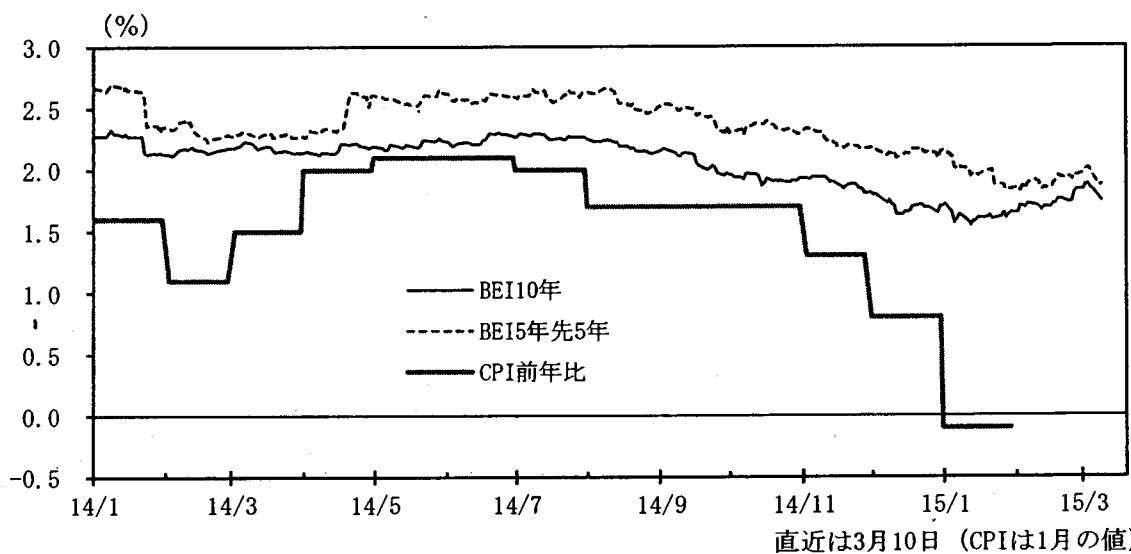
(出所) Bloomberg

米国の金利 (2)

(1) FF先物金利

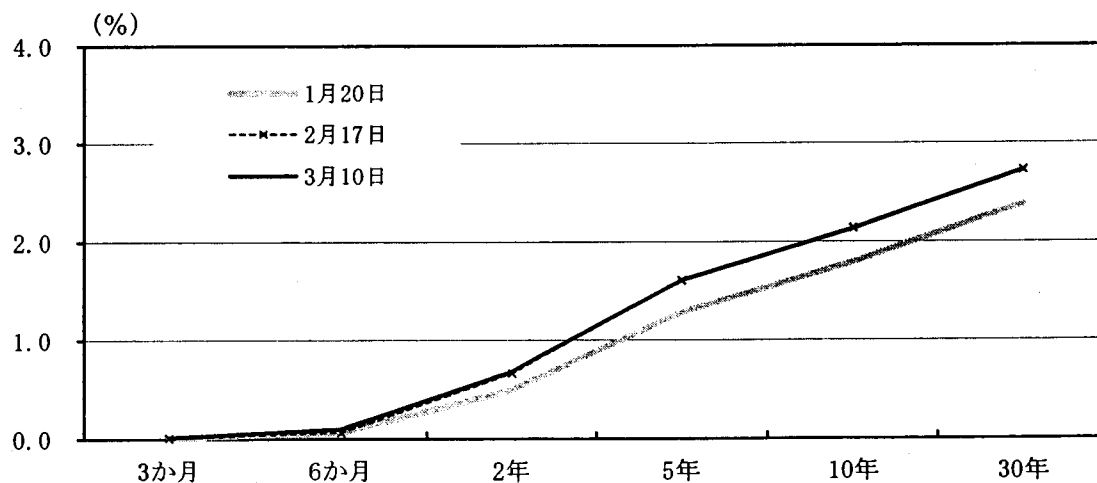


(2) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI、国債利回り-TIPS利回り)



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

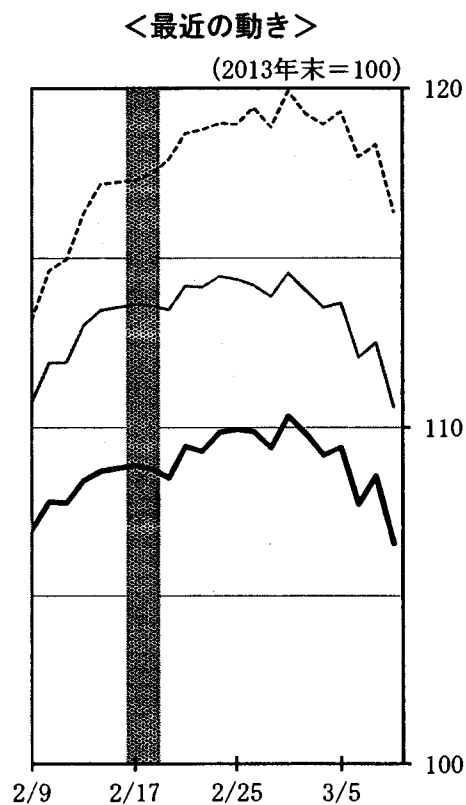
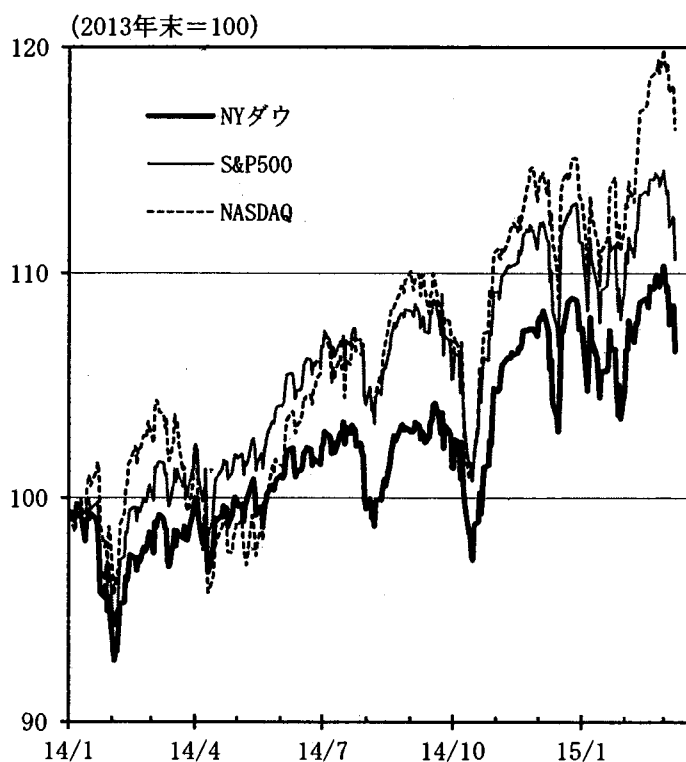
(3) 国債のイールドカーブ



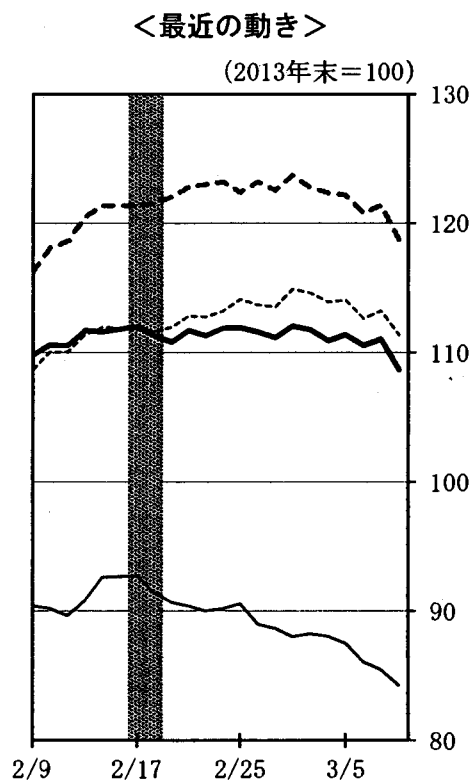
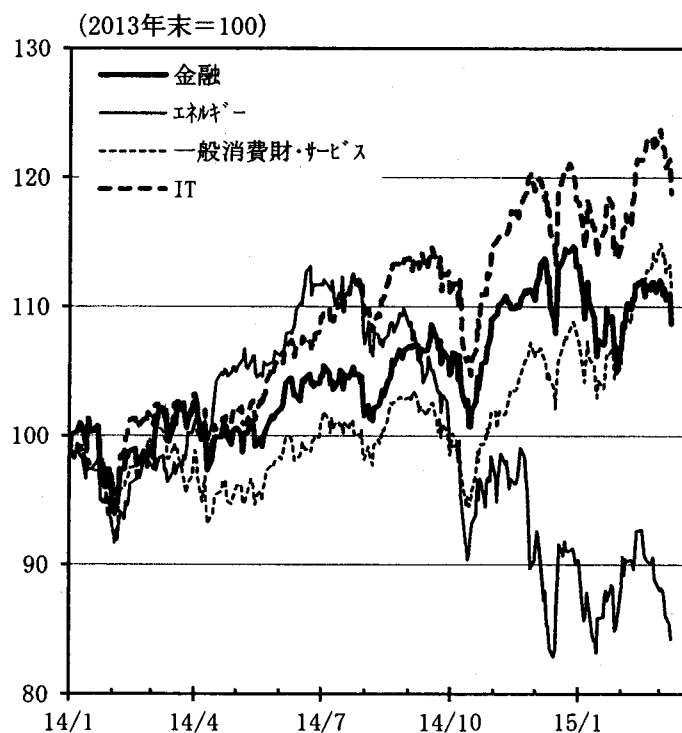
(出所) Bloomberg

米国の株価

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(2) 業種別株価 (S&P500)



いずれも直近は3月10日

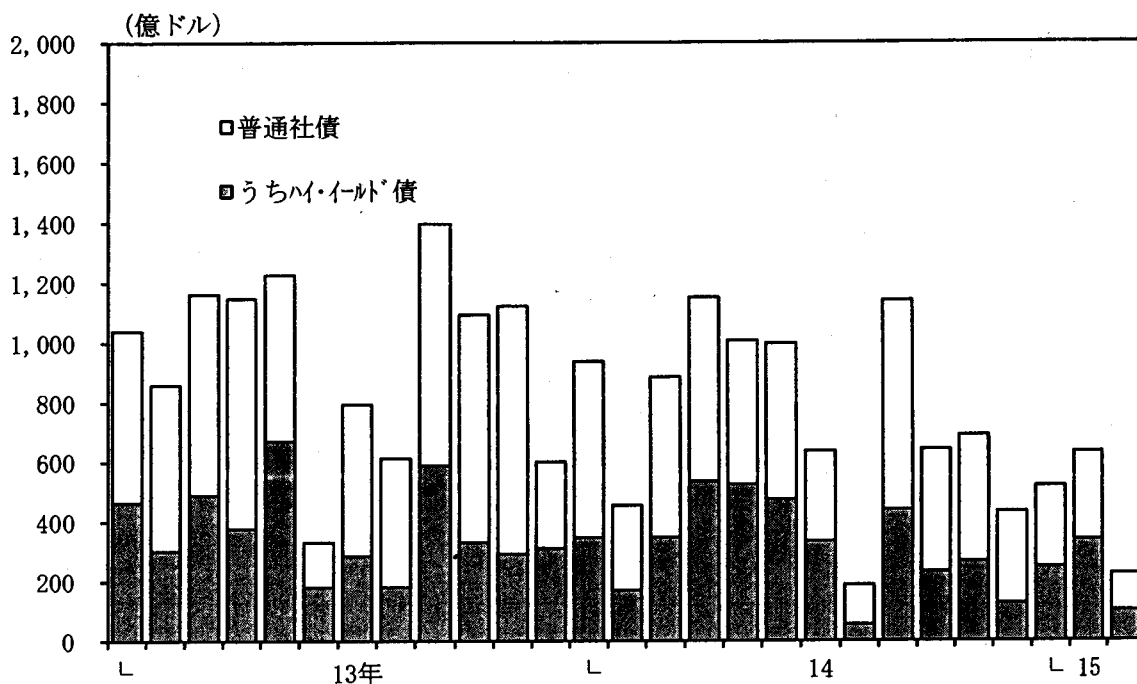
(注1) シャドーは前回会合。

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

(出所) Bloomberg

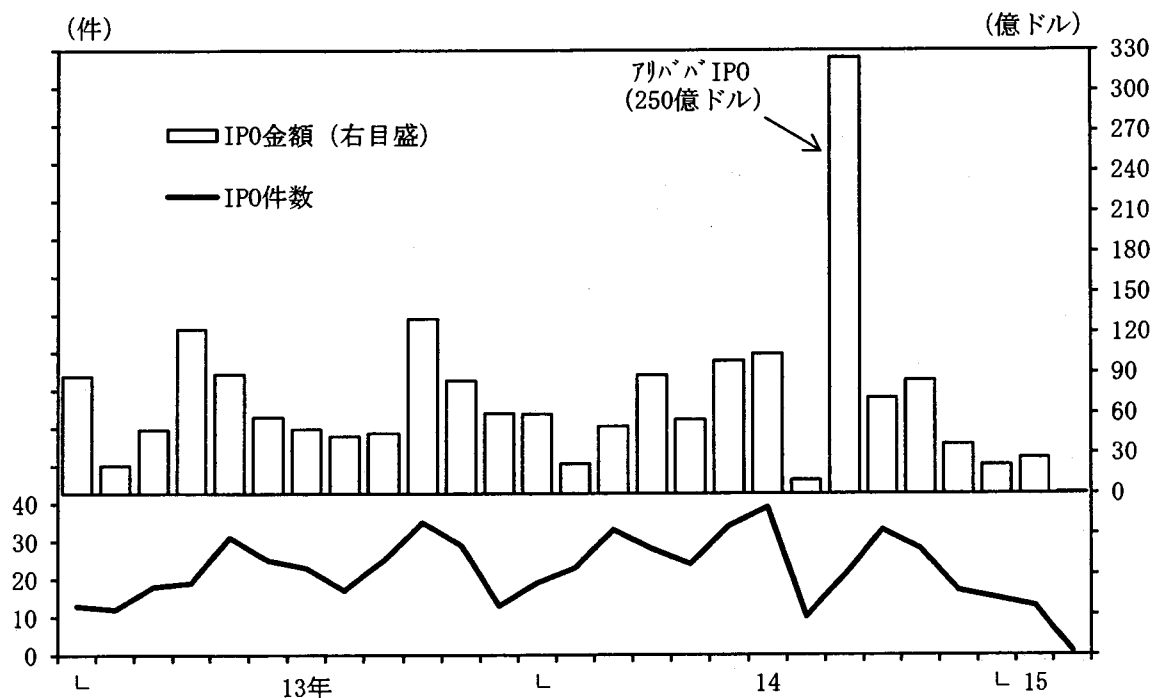
米国企業の資金調達

(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson ONE

(2) IPO金額・件数

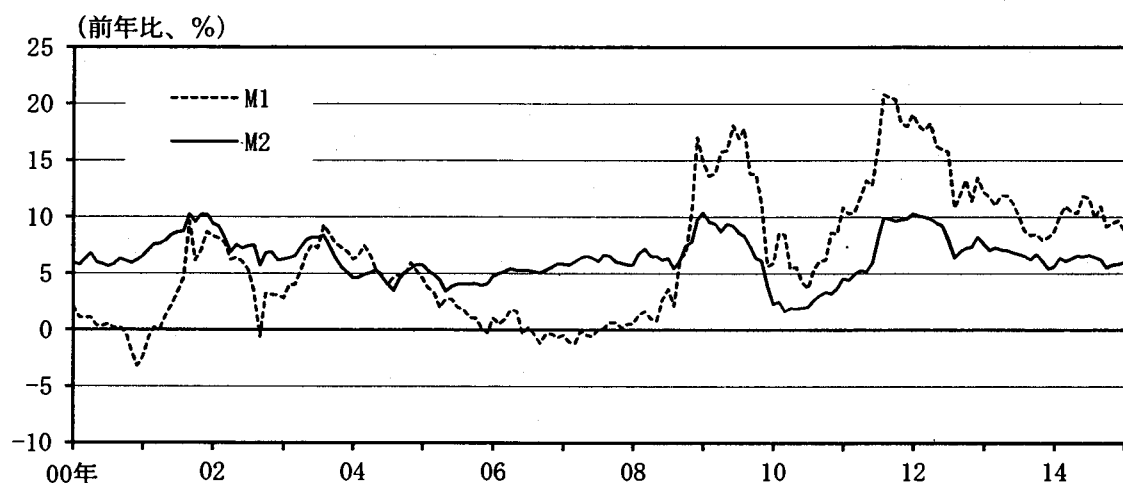


いずれも直近3月は10日時点の値

(出所) Dealogic

米国のマネー・貸出

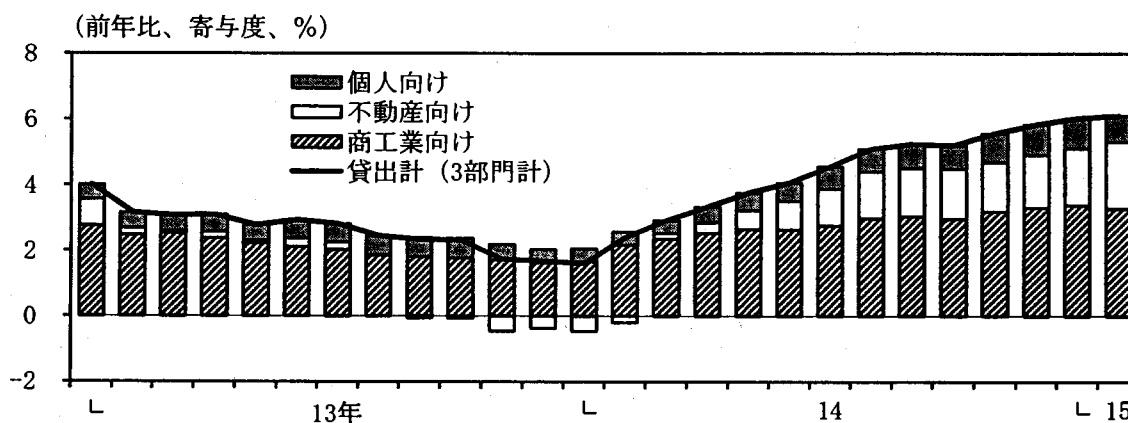
(1) マネーの動き (前年比)



直近は1月

(2) 銀行貸出

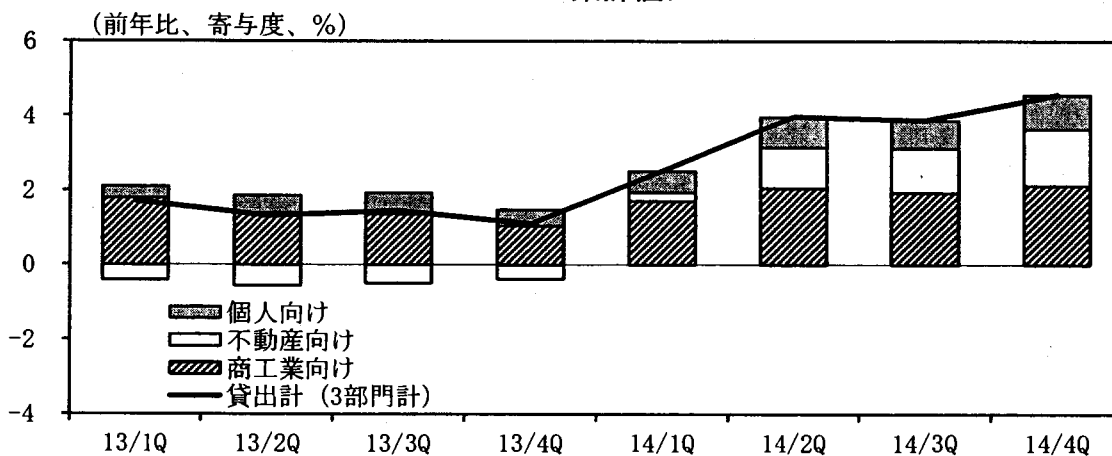
<FRB集計値>



(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」(レボ取引等)は含まない。

(注2) 直近2月は、2月25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」(レボ取引等)は含まない。

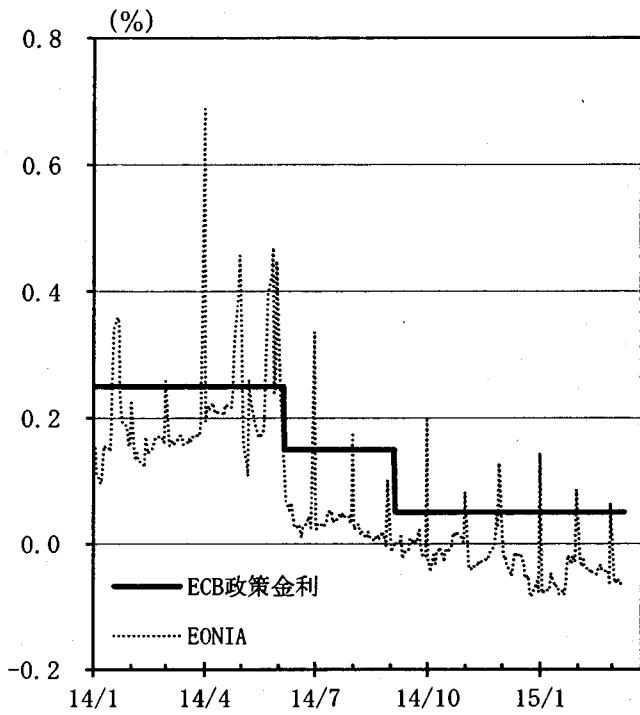
(注4) 直近は2014年4Q末。

(出所) FRB、FDIC

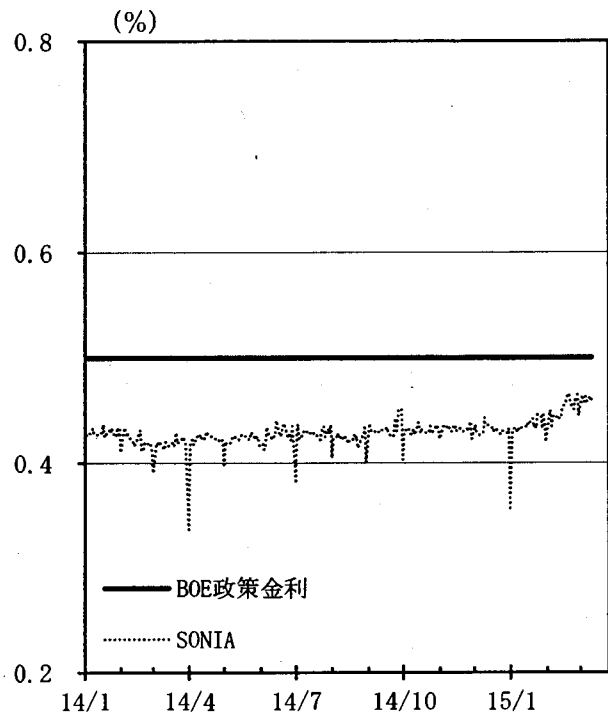
欧州の金利（１）

（図表５－６）

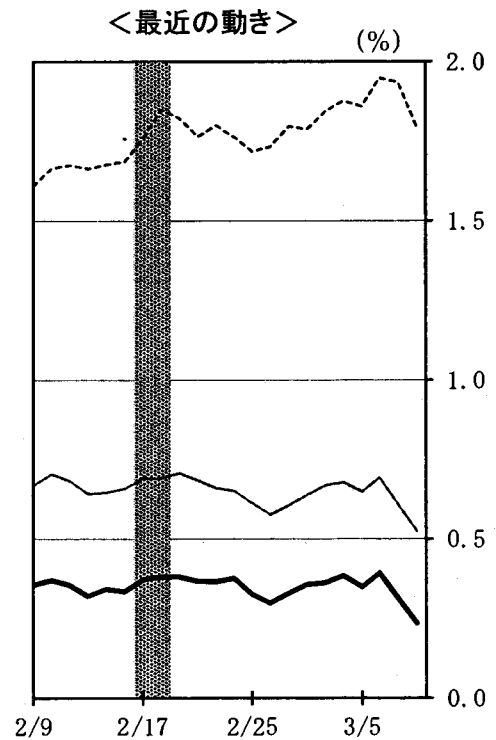
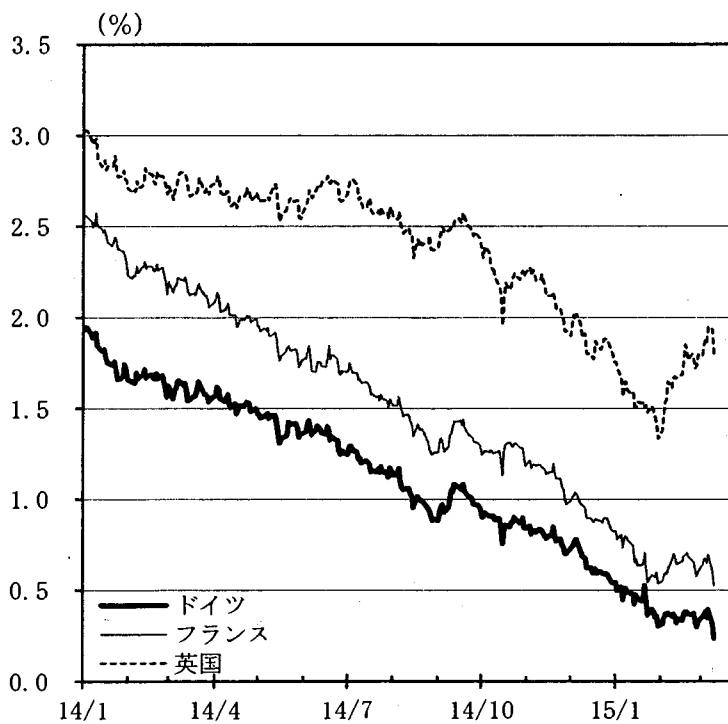
（１）政策金利・短期金利（ユーロ）



（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3月10日

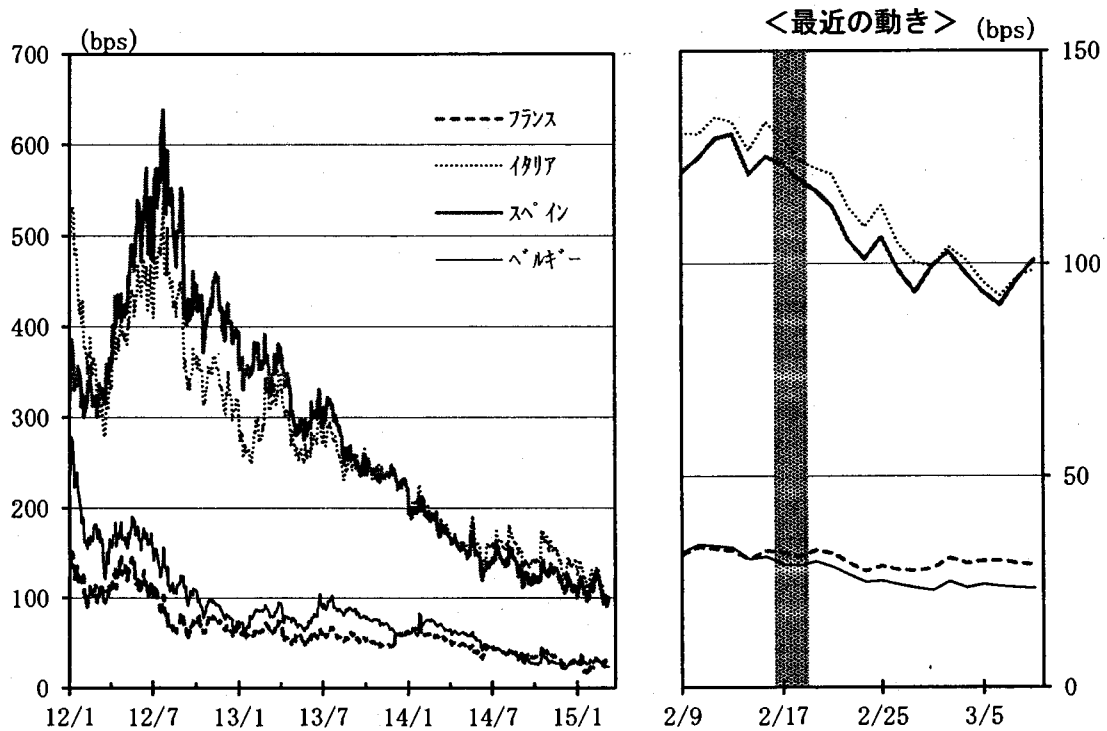
（注）シャドーは前回会合。

（出所）Bloomberg

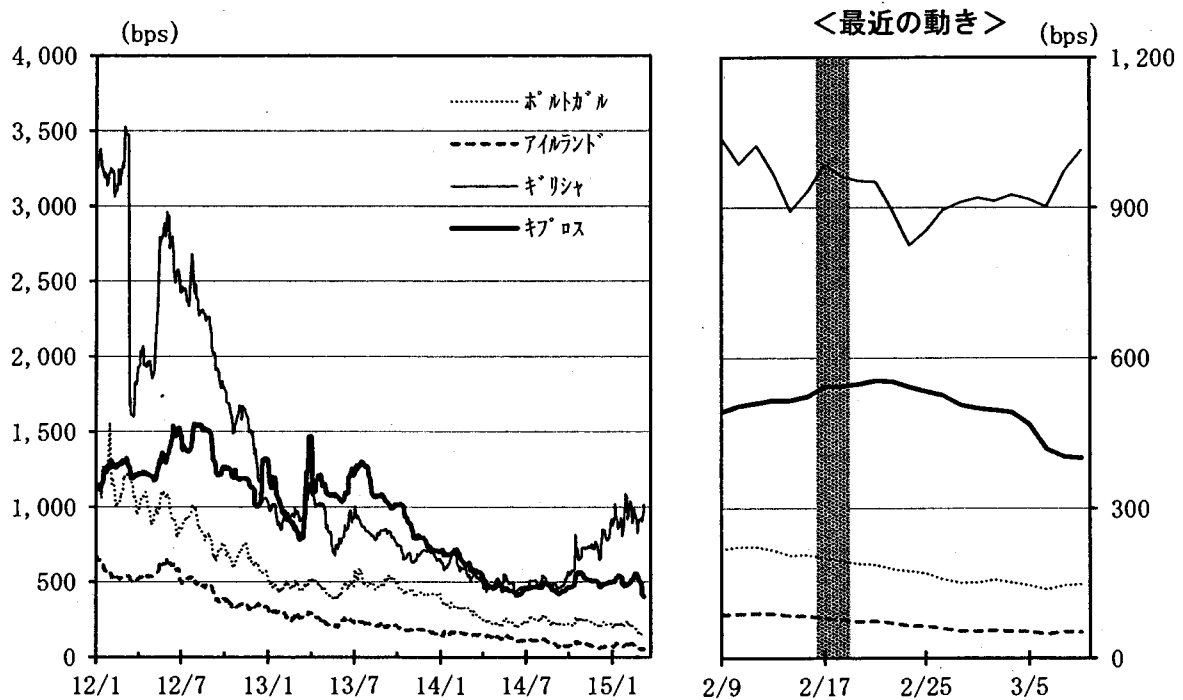
欧州の金利（２）

（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3月10日

（注1）シャドーは前回会合。

（注2）いずれも10年債。

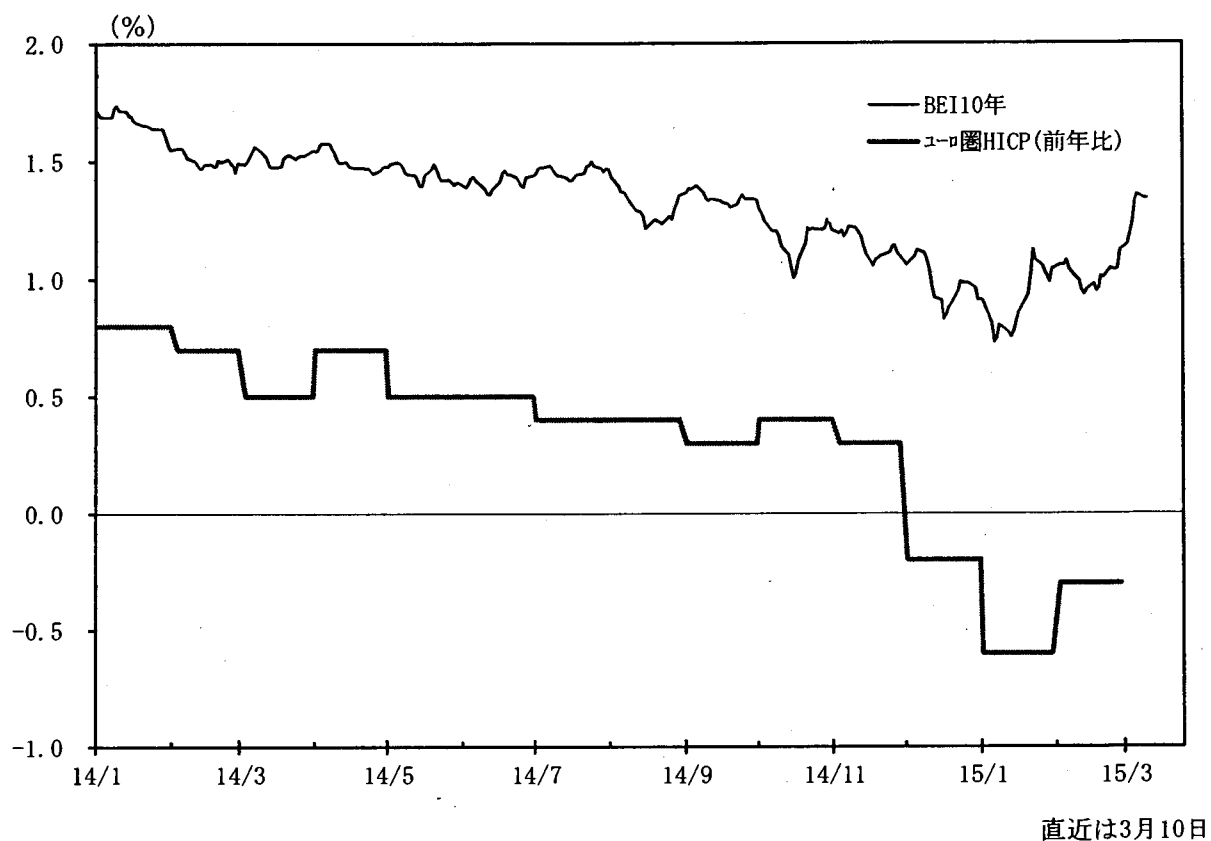
（注3）アイルランド、キプロスの2か国は、10年物国債利回りのデータが取得できない時期について、10年未満のできるだけ償還期限の長い国債利回りを利用した時期がある。

（出所）Bloomberg

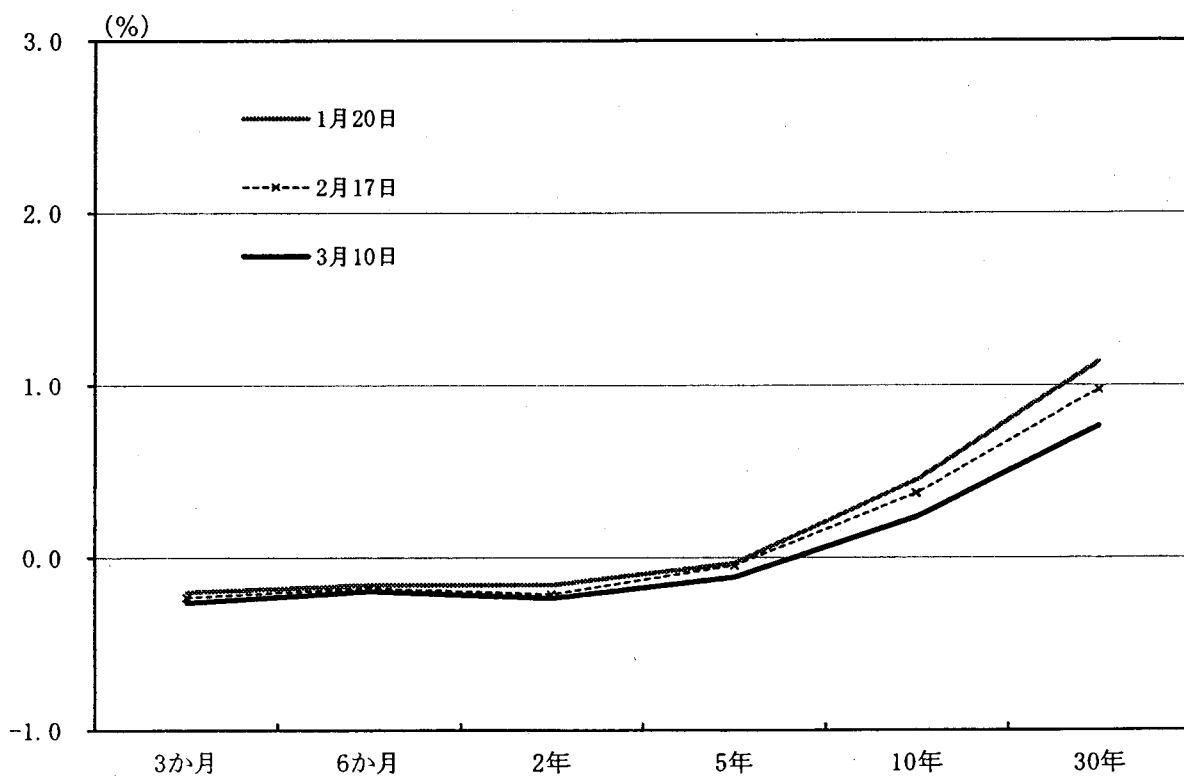
欧州の金利（3）

（図表5－8）

（1）ブレーク・イーブン・インフレ率（仏）



（2）ドイツ国債のイールドカーブ

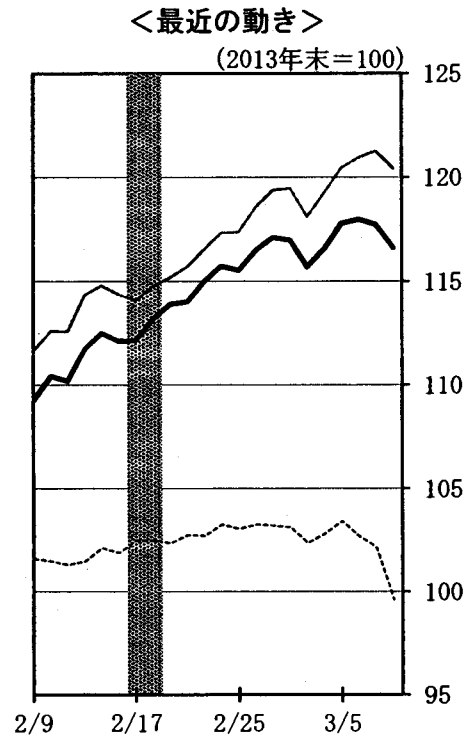
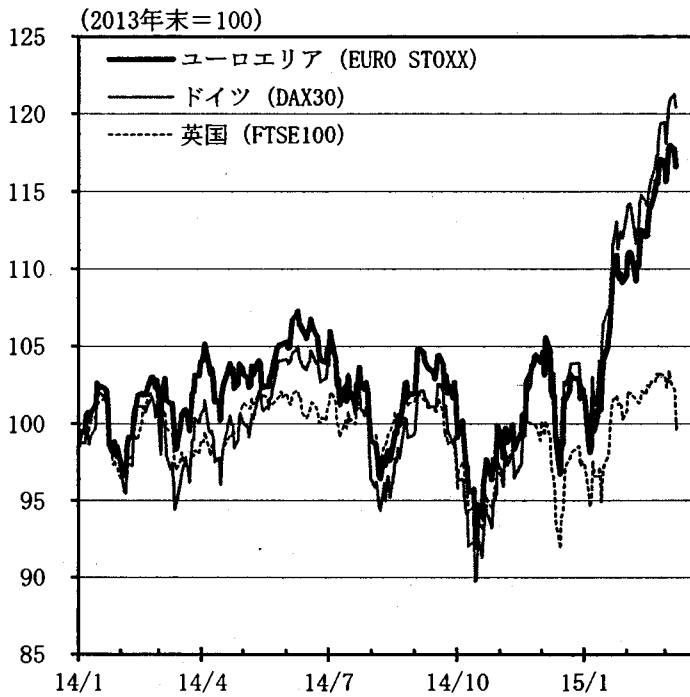


（出所）Bloomberg

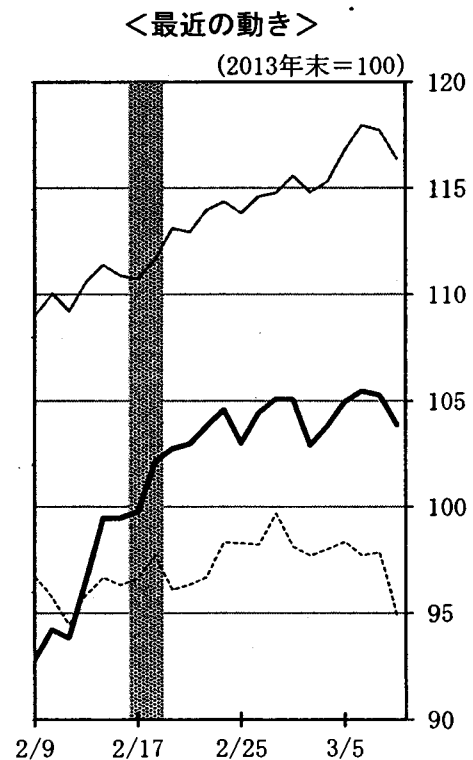
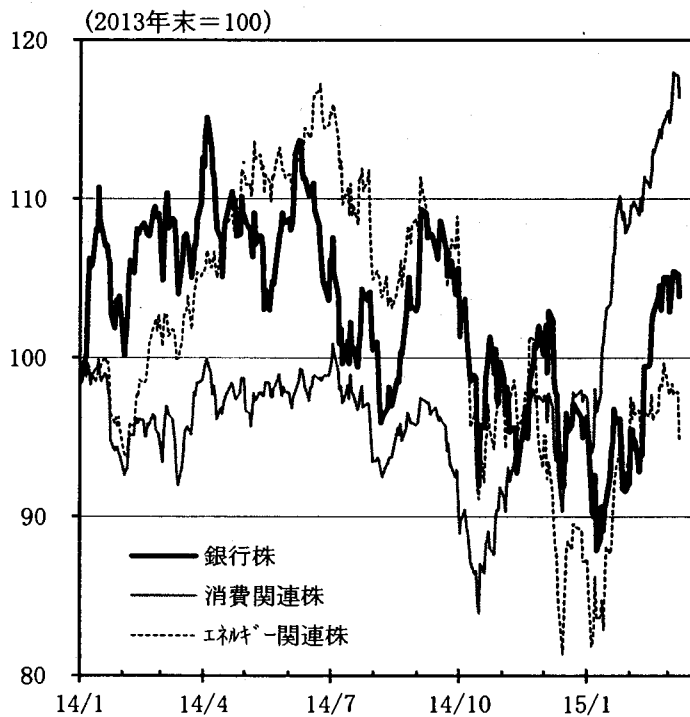
欧州の株価

(図表5-9)

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



(2) 業種別株価 (ユーロエリア<EURO STOXX>)

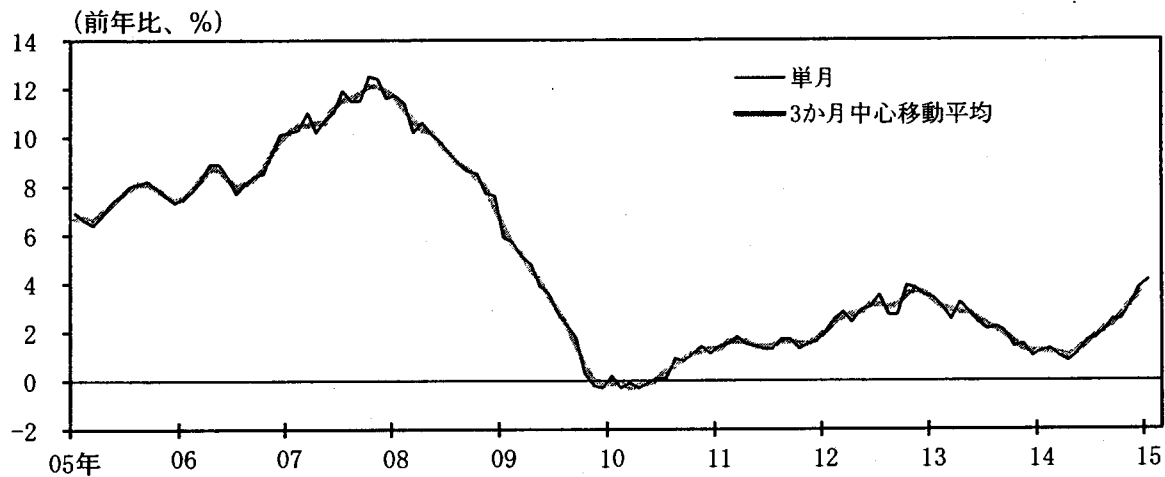


いずれも直近は3月10日

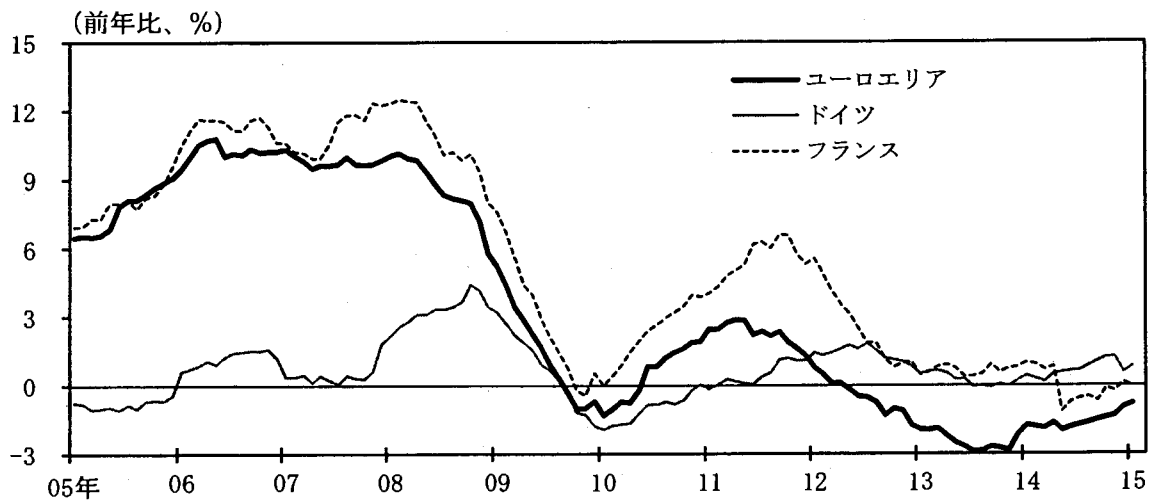
(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

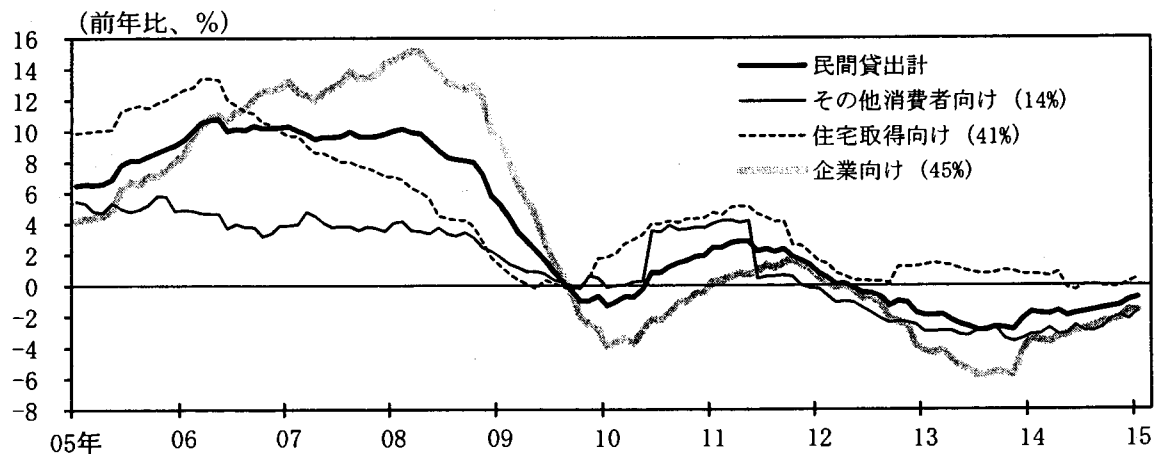
(1) M3伸び率



(2) ユーロエリア、主要国の民間貸出



(3) ユーロエリアの民間貸出の内訳



(注1) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

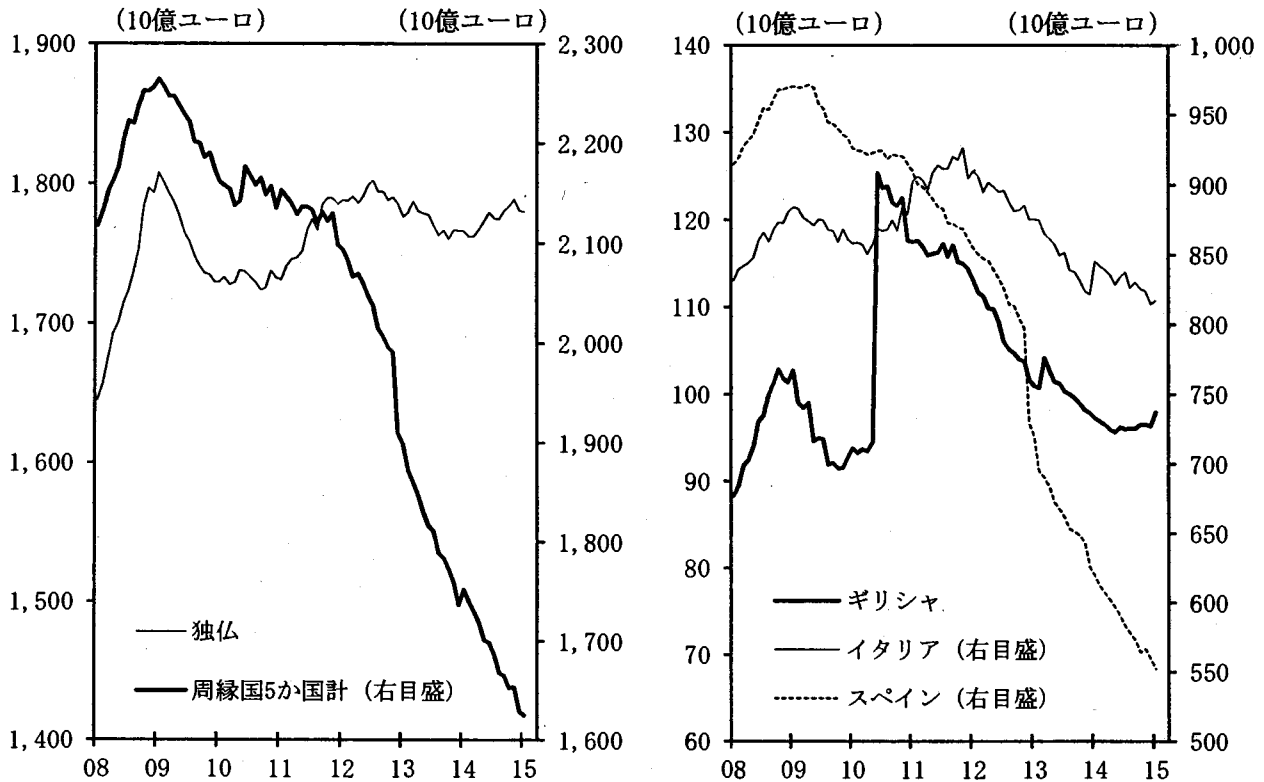
(注2) ()内は直近四半期末における各内訳の民間貸出計に占めるウェイト。

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

(出所) ECB

いずれも直近は1月

(1) 貸出残高



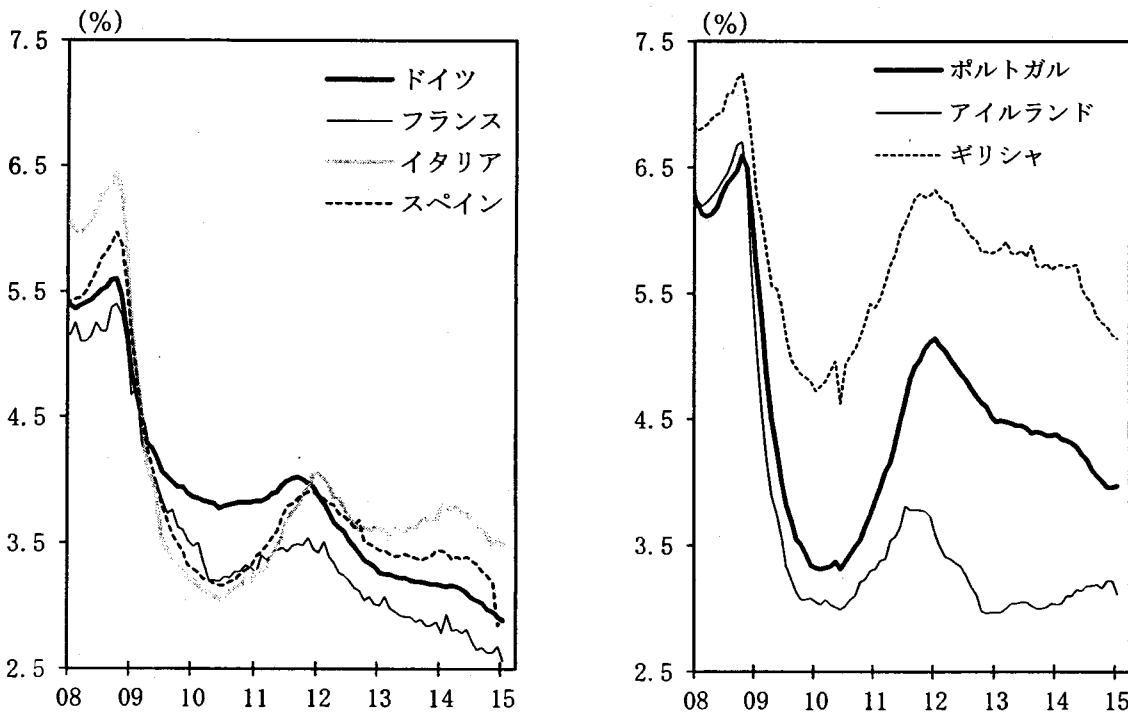
(注1) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

(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1月

(2) 貸出金利 (ストックベース)



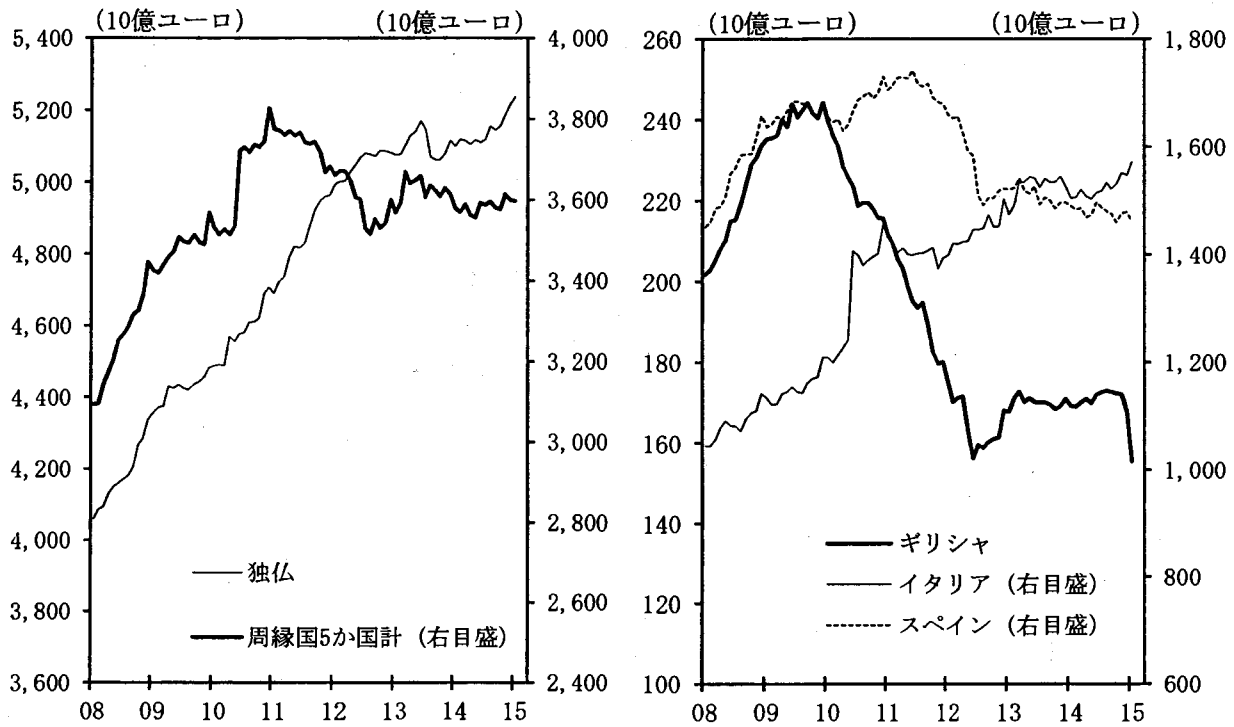
直近は1月

(出所) ECB

欧州の預金

(図表5-12)

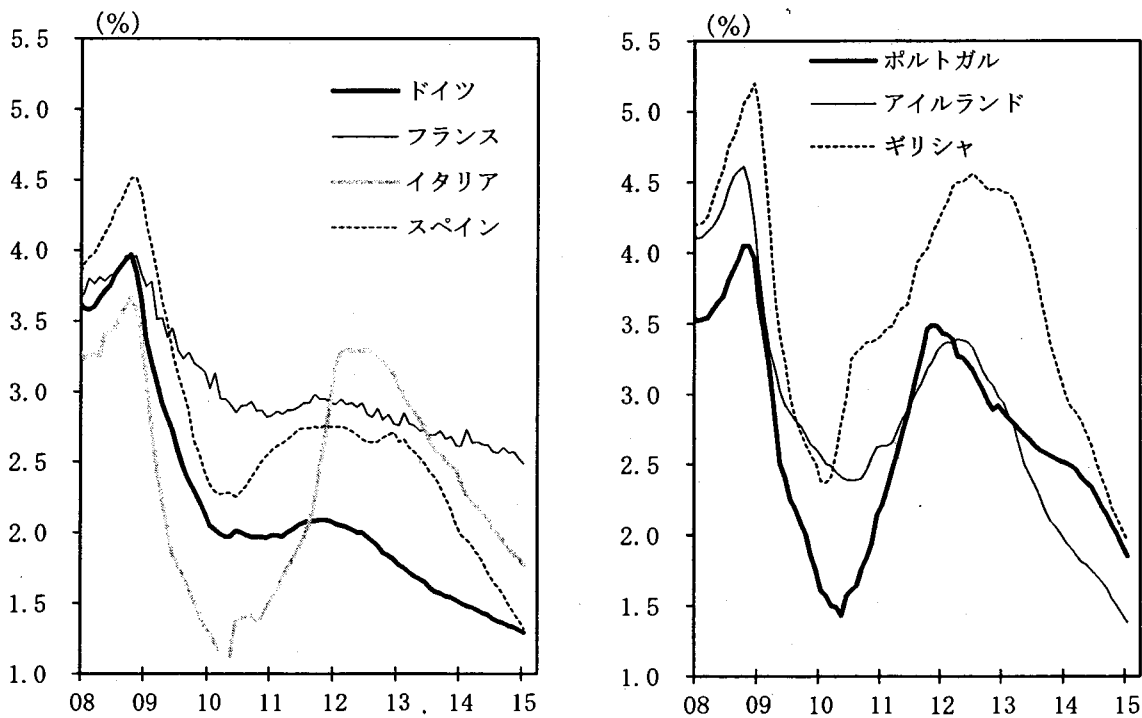
(1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



(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1月

(2) ターム物預金金利 (ストックベース)

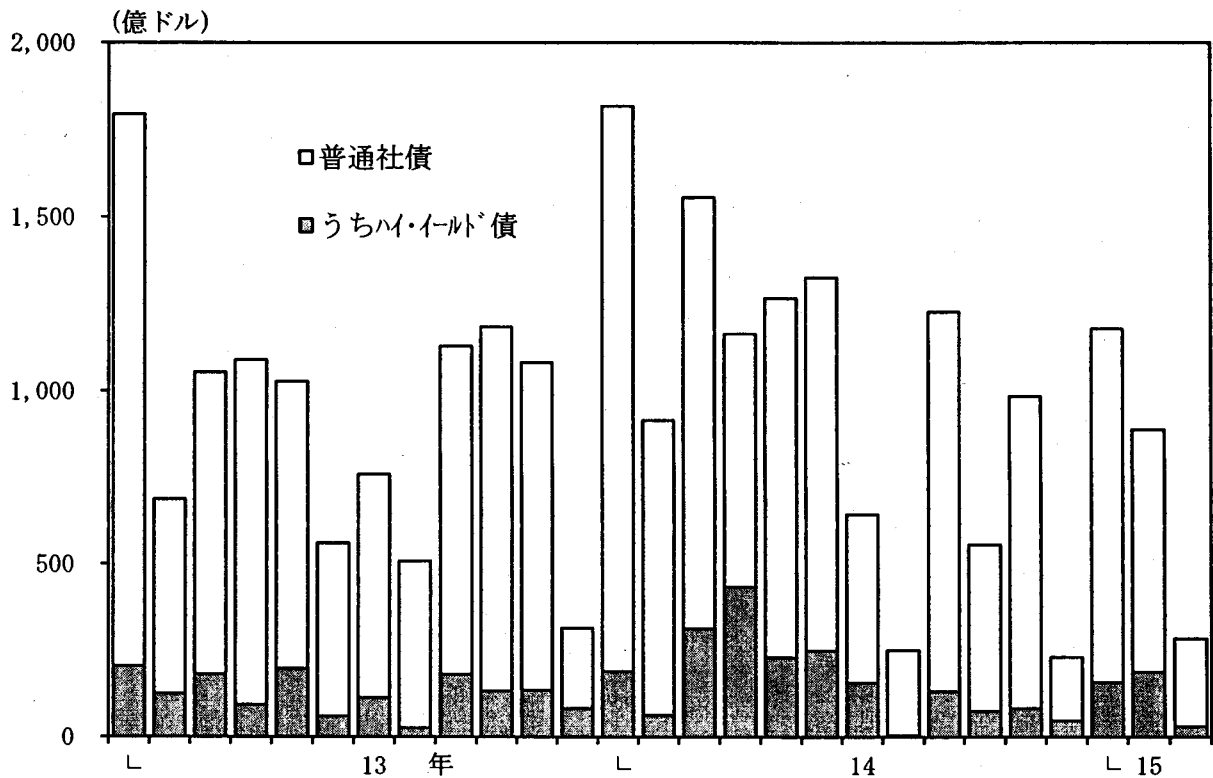


直近は1月

(出所) ECB

欧州企業・金融機関の資金調達

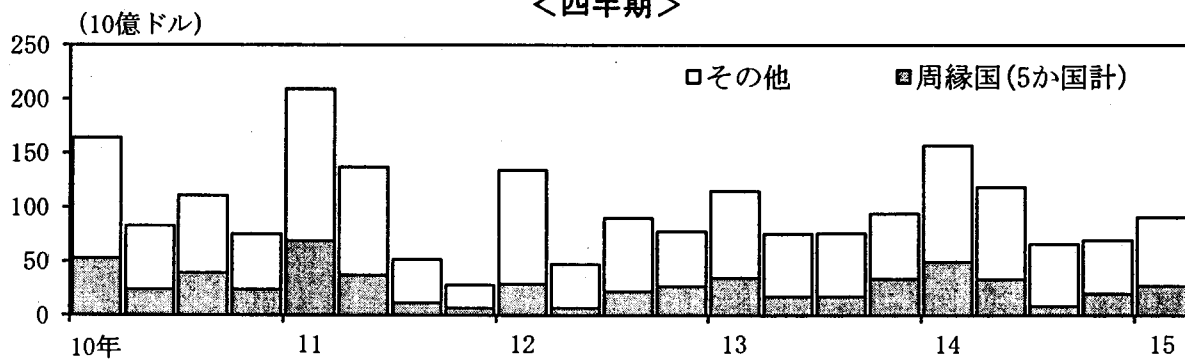
(1) 社債発行額 (普通社債)



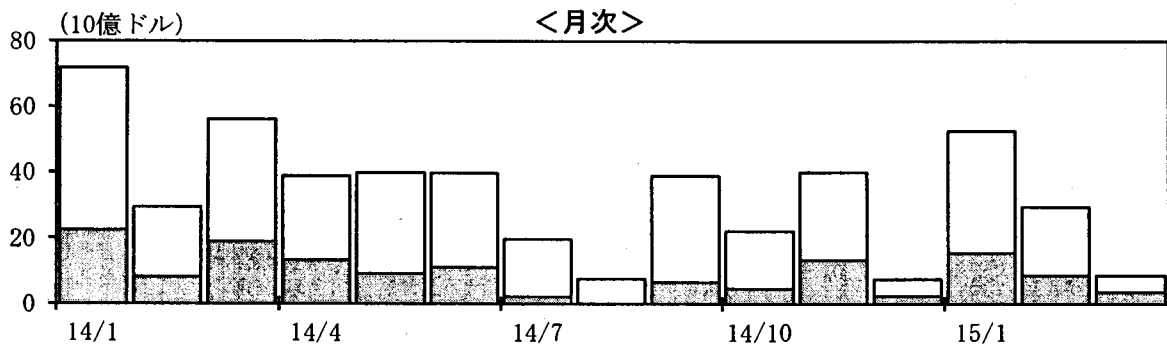
直近3月は10日時点の値

(2) 金融債の発行額

<四半期>



<月次>



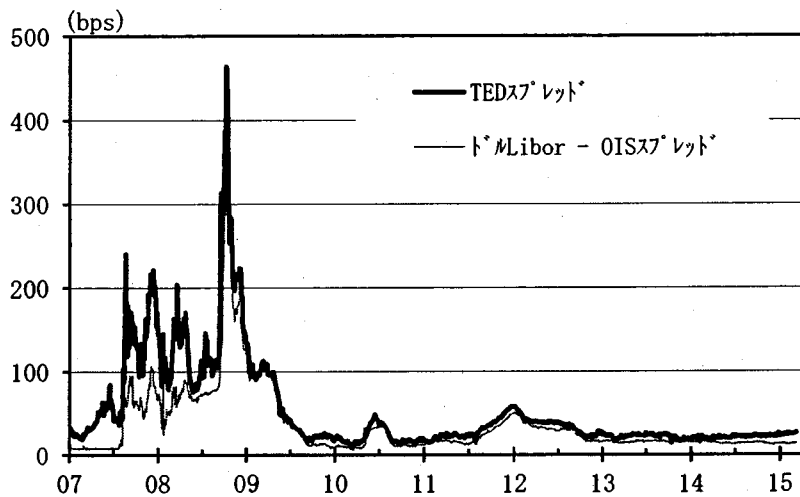
(注1) 直近1Qおよび3月は、3月10日時点の値。

(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

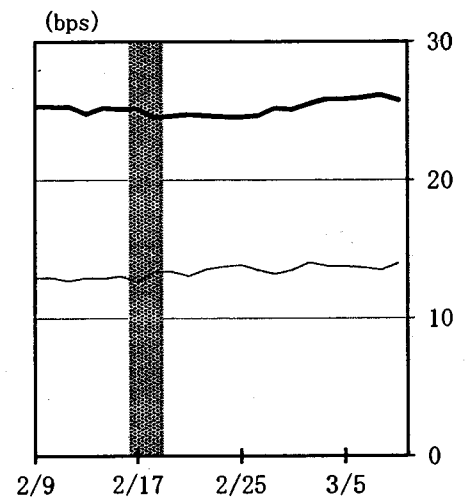
米欧のリスク指標(1)：短期金融市場の調達環境

(1) 米短期金利スプレッド(3か月物)



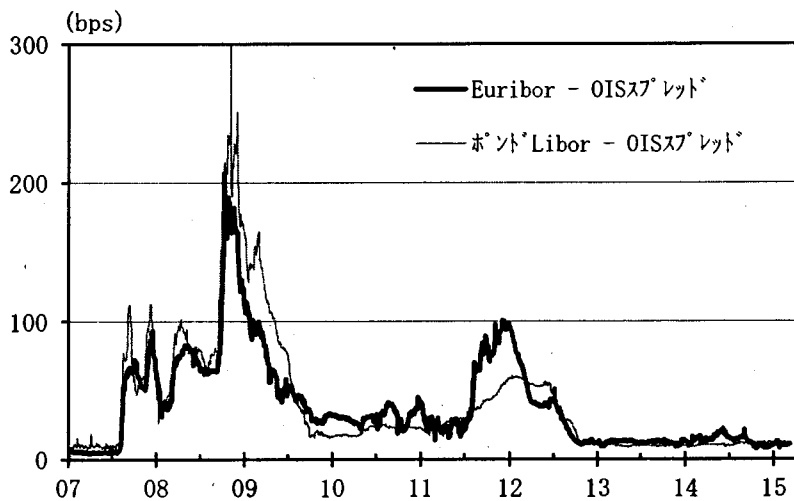
(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

<最近の動き>

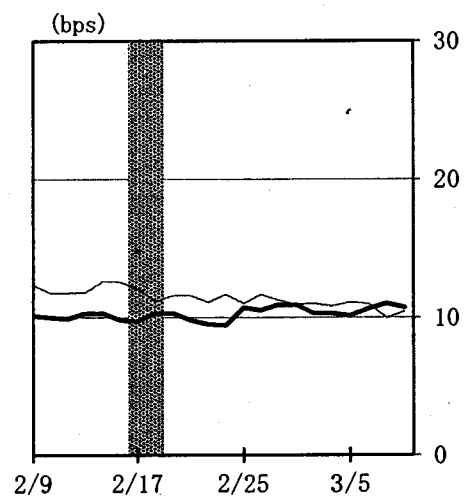


直近は3月10日

(2) 欧州短期金利スプレッド(3か月物)

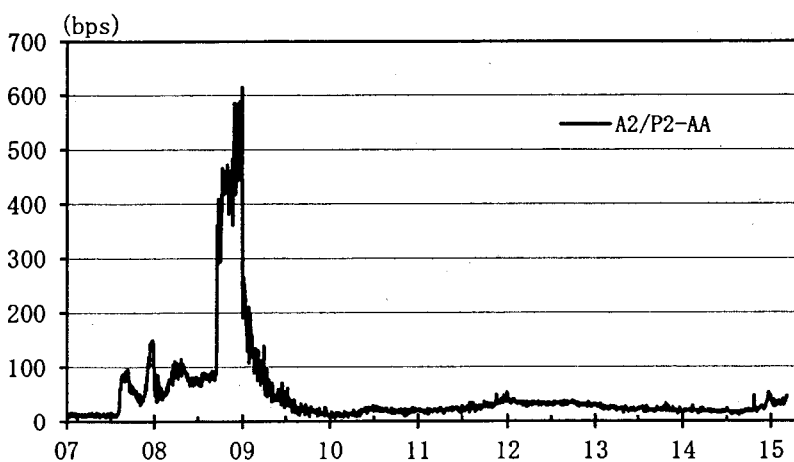


<最近の動き>

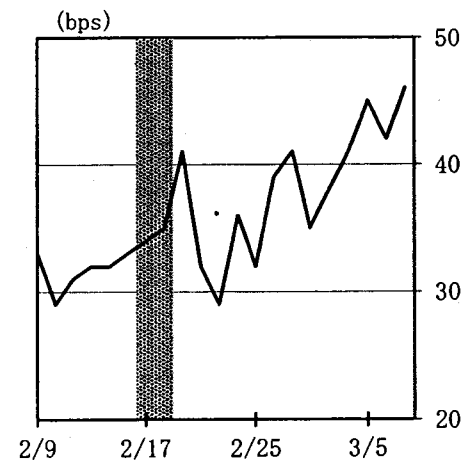


直近は3月10日

(3) 米CPスプレッド(非金融企業・30日物)



<最近の動き>



直近は3月9日

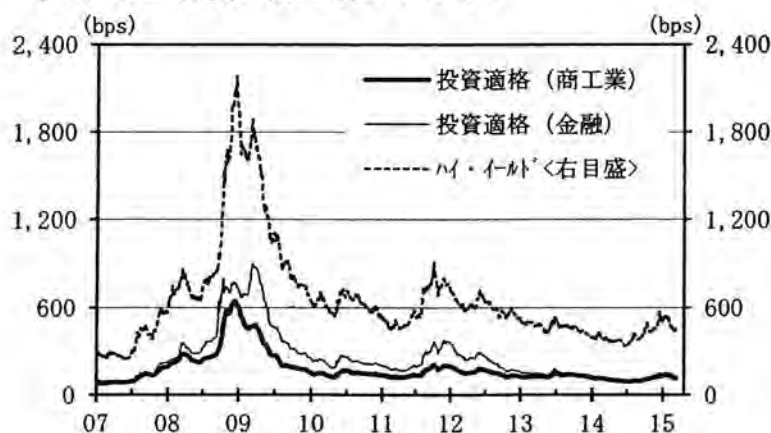
(注) シャドーは前回会合。
(出所) Bloomberg、FRB

米欧のリスク指標(2): クレジット・スプレッド

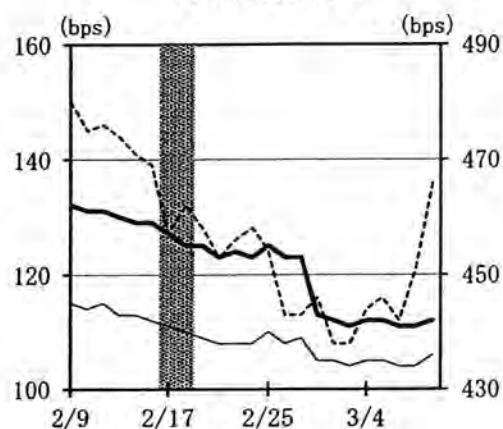
(1) 米CDX

(2) 欧iTraxx

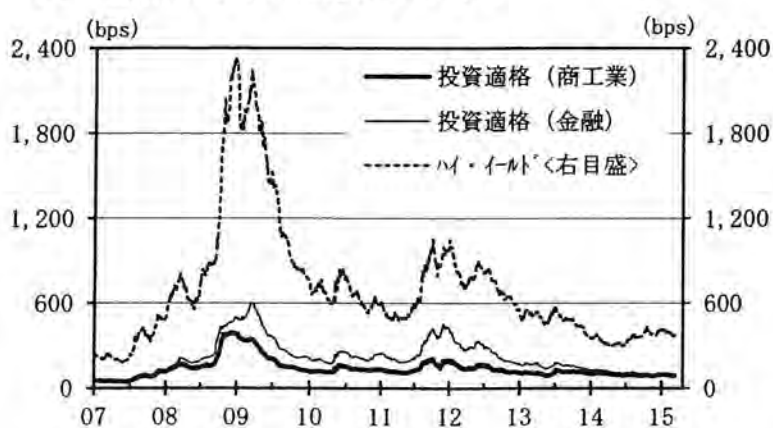
(3) 米国社債の対国債スプレッド



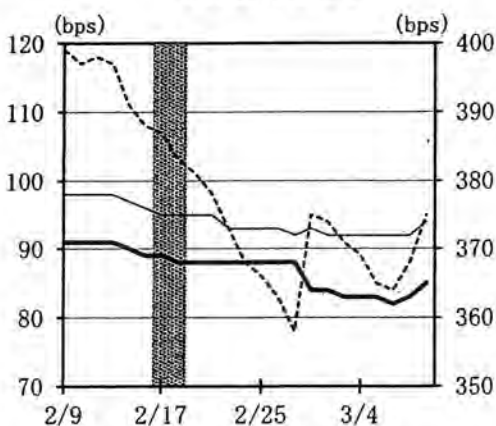
<最近の動き>



(4) 欧州社債の対国債スプレッド



<最近の動き>



いずれも直近は3月10日(米CDX低格付けは9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。

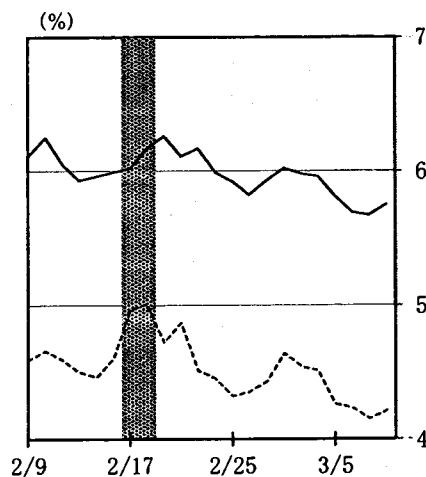
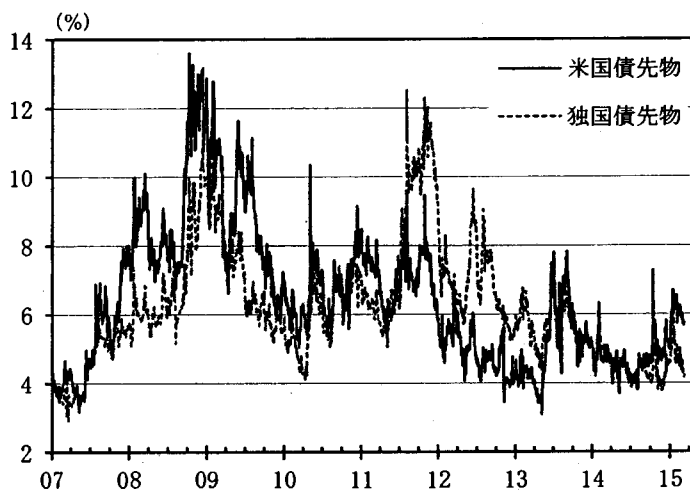
(注3) ショートは前回会合。

(出所) Bank of America Merrill Lynch、Bloomberg、

米欧のリスク指標 (3) : ボラティリティ

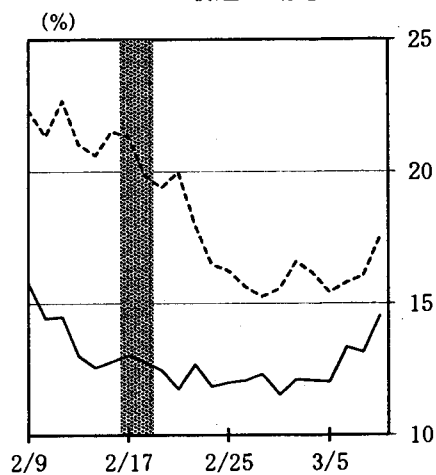
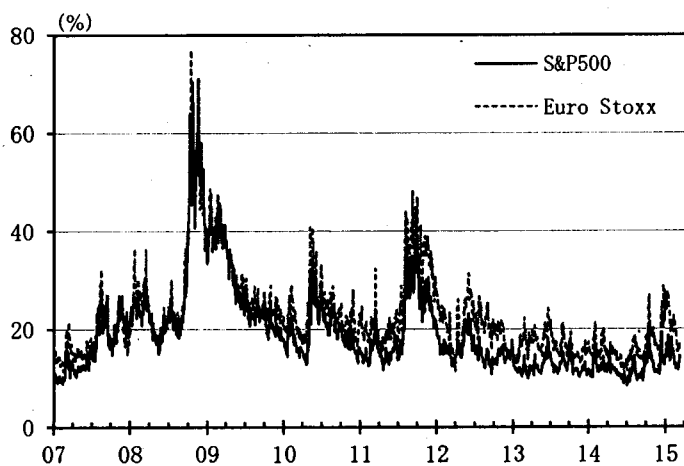
(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ

<最近の動き>



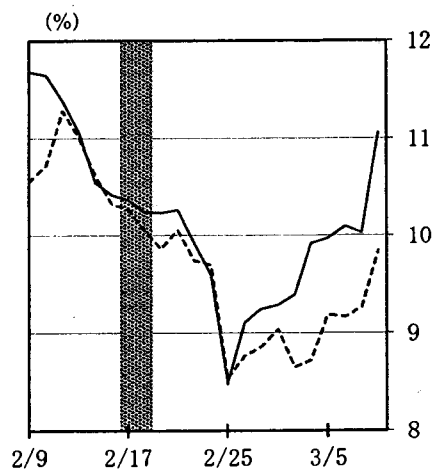
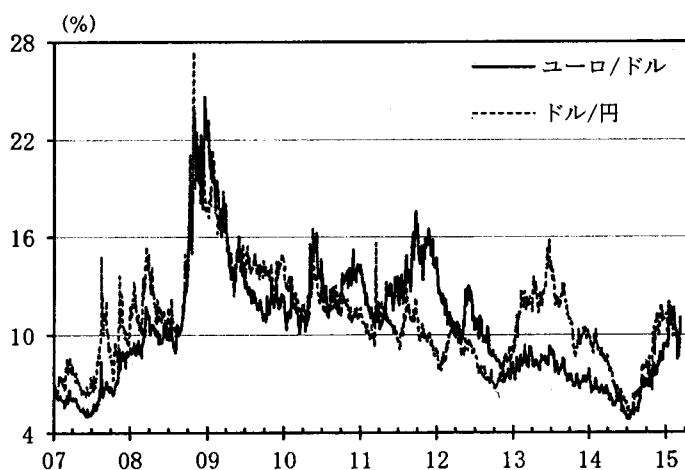
(2) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ

<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3月10日

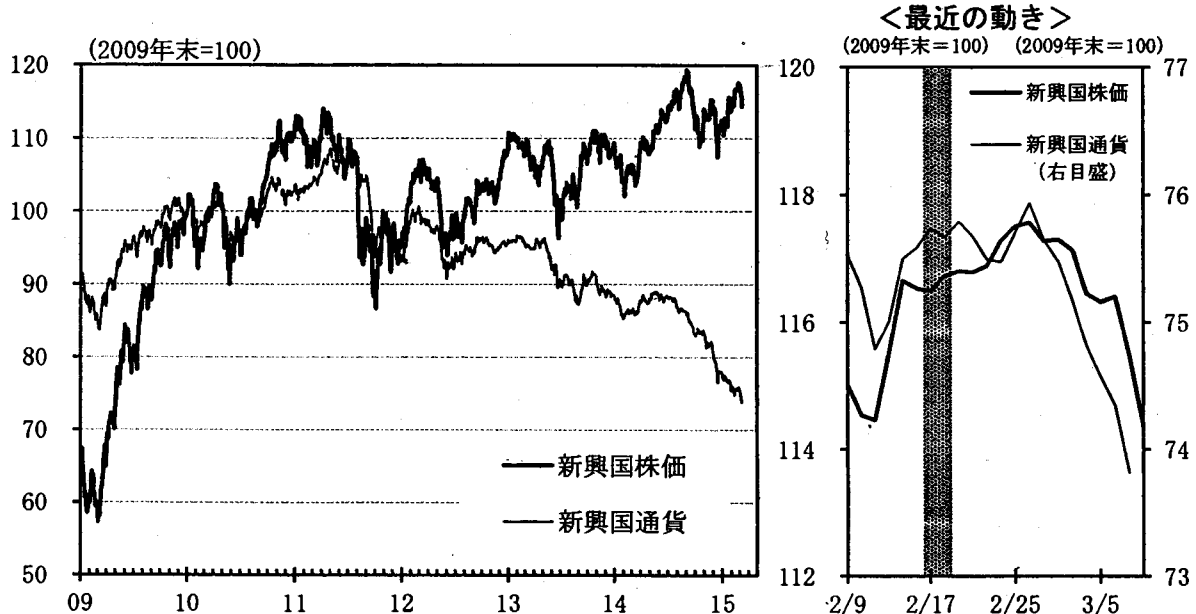
(注1) Euro Stoxxは50種株価指数ベース。

(注2) シェドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

新興国の株式・債券市場

(1) 新興国株価・通貨インデックス



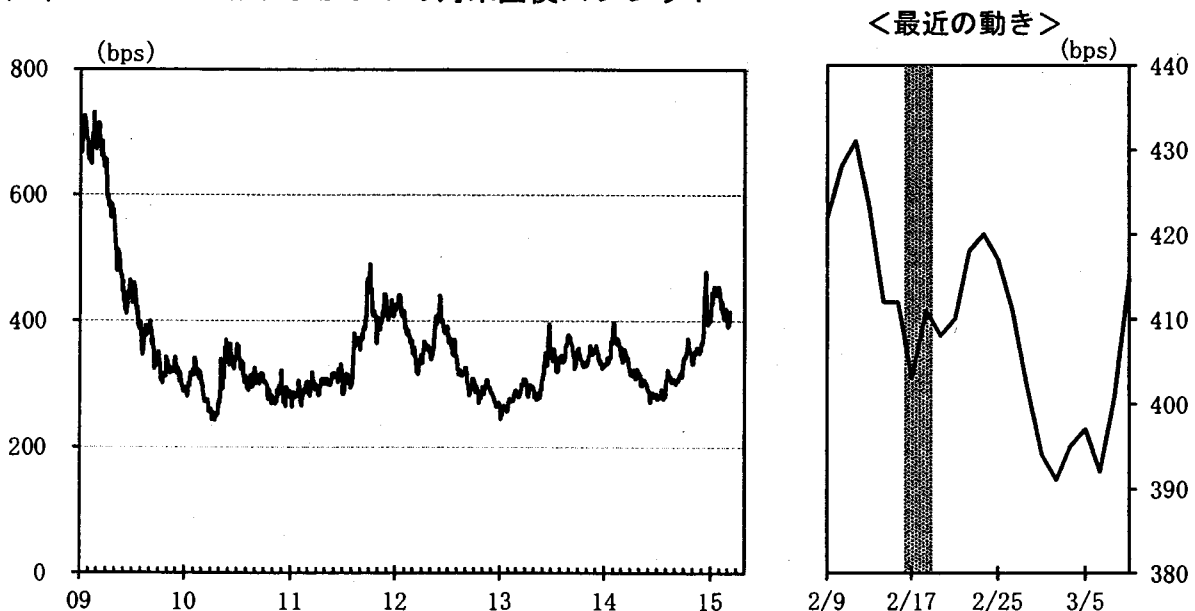
(注1) シェードは前回会合。

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

(注3) 通貨は、JPモルガン新興国市場通貨指数。

直近は3月10日 (通貨は3月9日)

(2) EMBI Globalの対米国債スプレッド



(注1) シェードは前回会合。

(注2) 構成国 (63か国) は、アジア：フィリピン、マレーシア、中国、インドネシア、パキスタン、ベトナム、モンゴル、スリランカ、インド、カザフスタン、ラ米：ブラジル、メキシコ、アルゼンチン、ベネズエラ、コロンビア、ペルー、パナマ、チリ、エクアドル、ウルグアイ、エルサルバドル、ドミニカ共和国、ベリーズ、ジャマイカ、グアテマラ、コスタリカ、ボリビア、パラグアイ、ホンジュラス、トリニダード・トバゴ、欧州：ロシア、トルコ、ウクライナ、ポーランド、ハンガリー、セルビア、グルジア、クロアチア、リトアニア、ベラルーシ、ルーマニア、ラトビア、アゼルバイジャン、スロバキア、アルメニア、アフリカ：ガーナ、南アフリカ、ガボン、セネガル、モロッコ、ナイジェリア、コートジボアール、ナミビア、アンゴラ、ザンビア、タンザニア、モザンビーク、ケニア、エチオピア、中東：レバノン、エジプト、イラク。

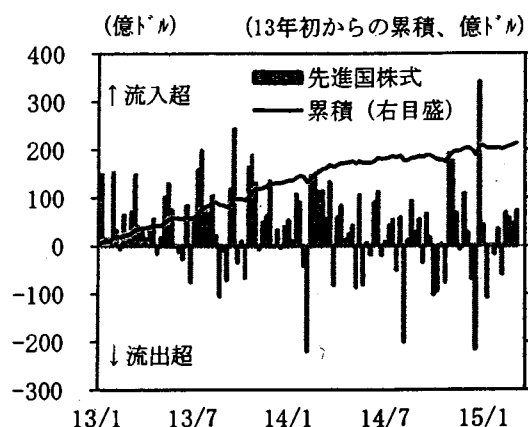
直近は3月10日

(出所) Bloomberg, Thomson Reuters Datastream

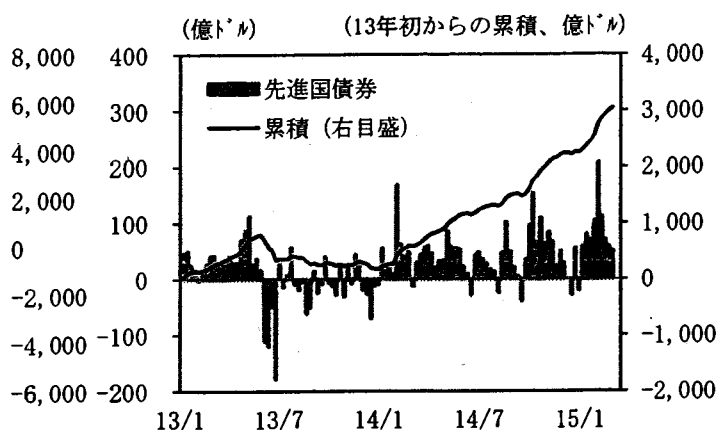
転載不可

株式・債券ファンドフロー動向

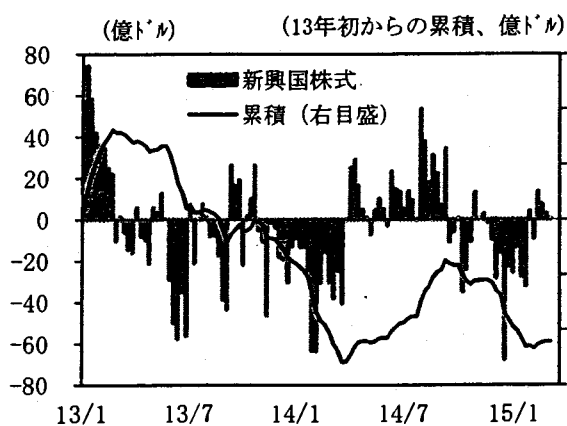
(1) 先進国株式フロー



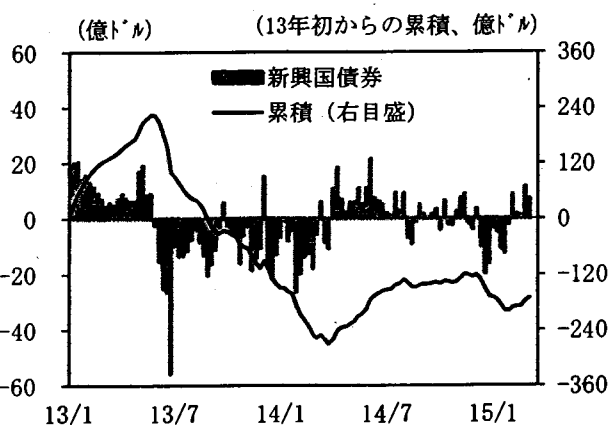
(2) 先進国債券フロー



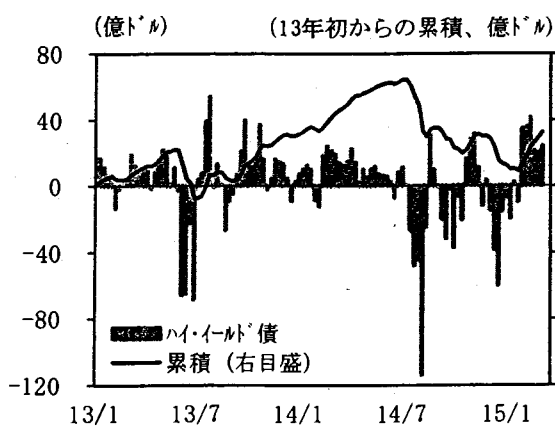
(3) 新興国株式フロー



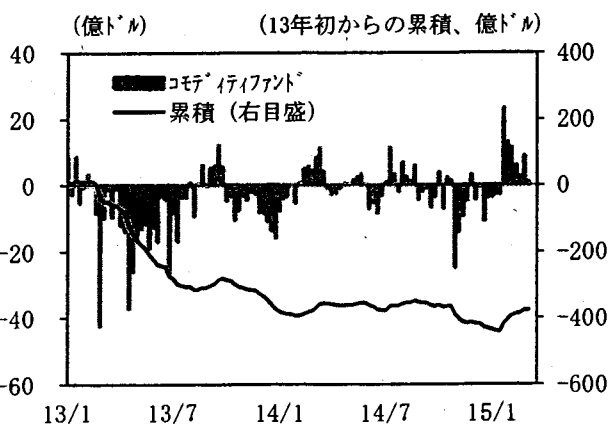
(4) 新興国債券フロー



(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

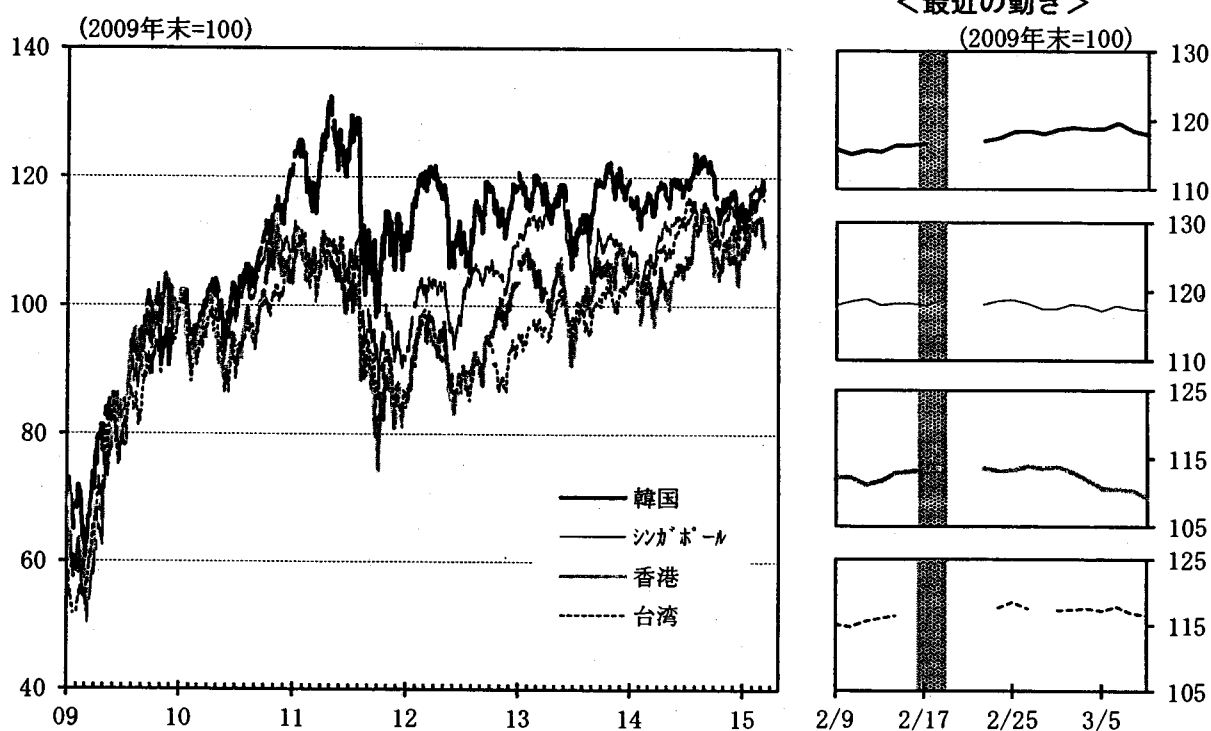


いずれも直近は3月4日までの週次データ

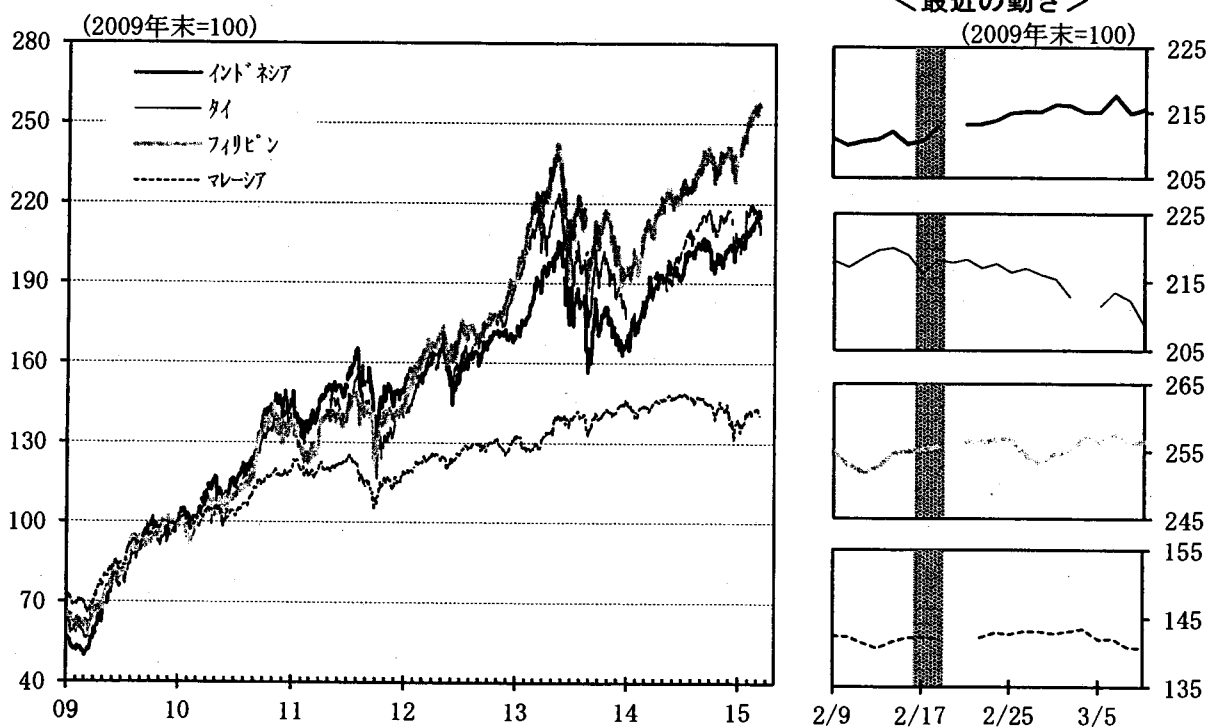
(出所) EPFR

新興国の株価 (1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



いずれも直近は3月10日

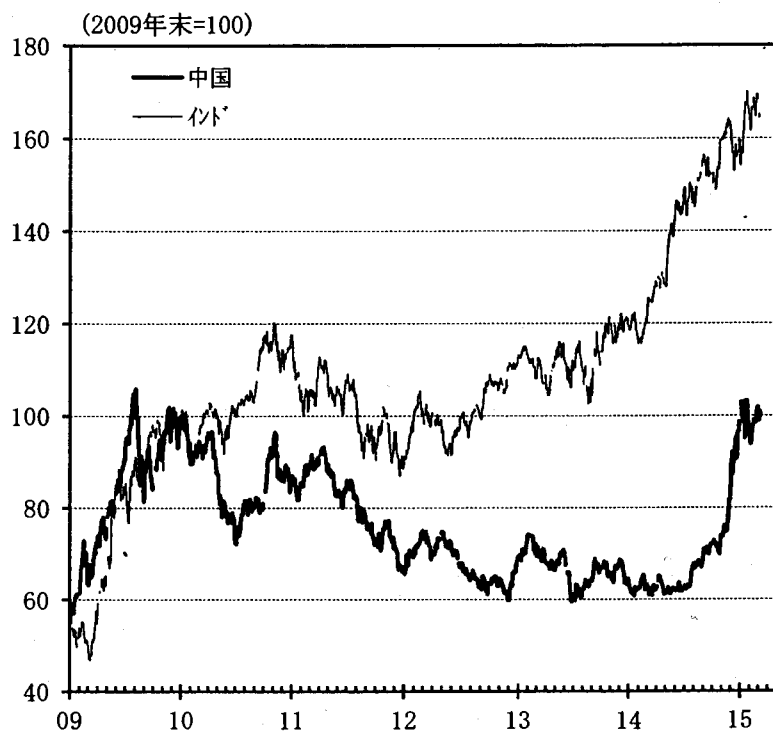
(休場：台湾2/16-23, 27、韓国2/18-20、インドネシア、フィリピン2/19、シンガポール、香港、マレーシア2/19, 20、タイ3/4)

(注) シャドーは前回会合。

(出所) Thomson Reuters Datastream

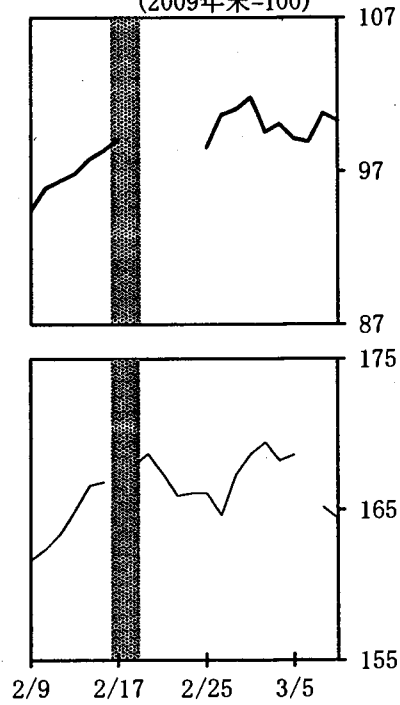
新興国の株価(2)

(1) 中国(上海総合)、インド

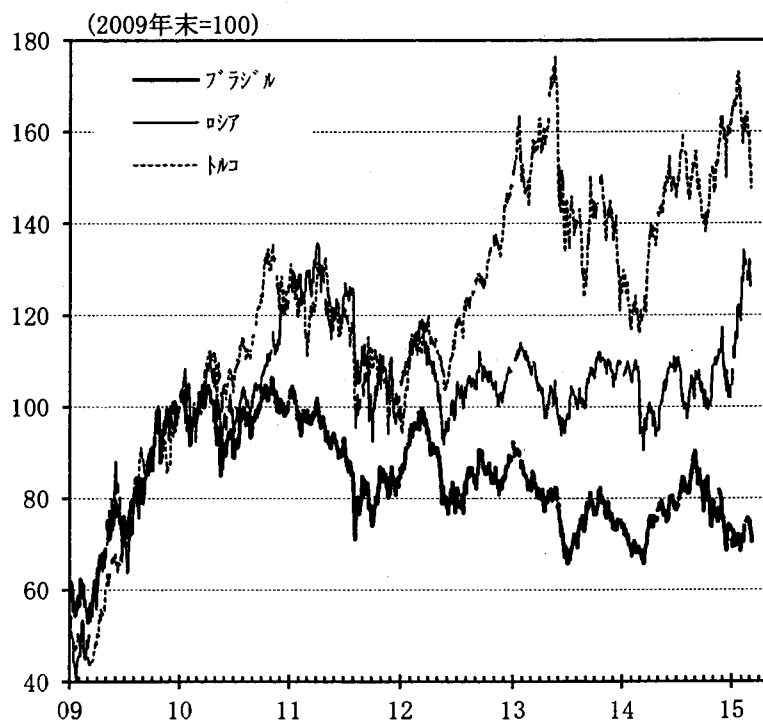


<最近の動き>

(2009年末=100)

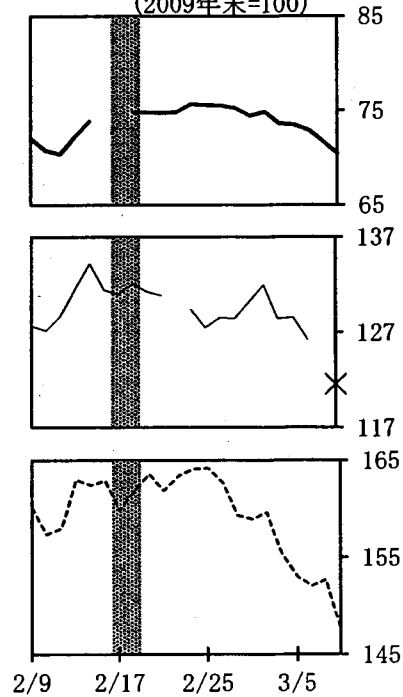


(2) ブラジル、ロシア、トルコ



<最近の動き>

(2009年末=100)



いずれも直近は3月10日

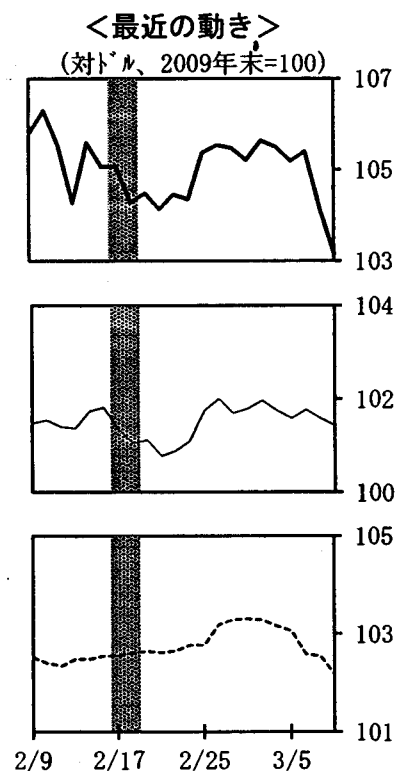
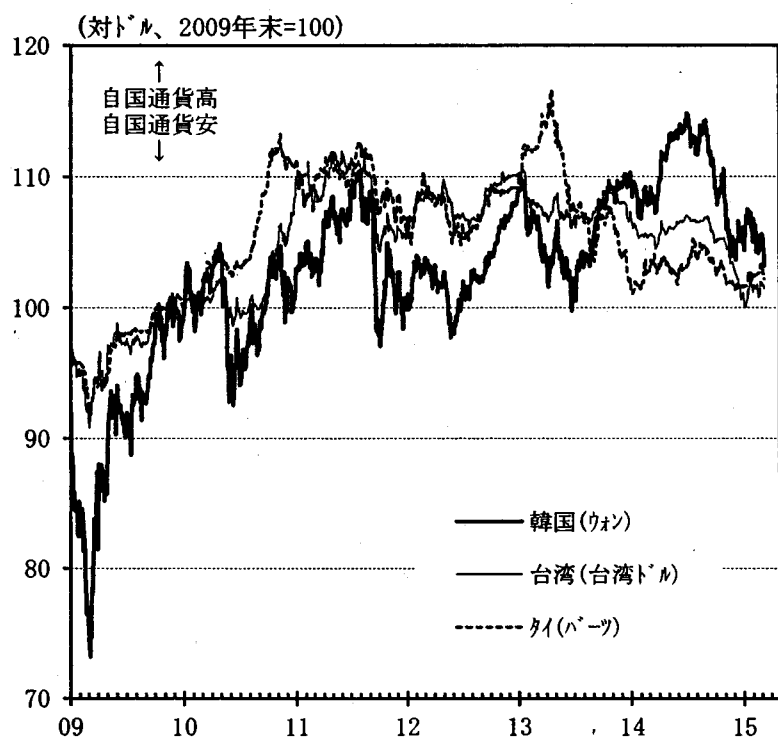
(休場日: ブラジル2/16, 17、インド2/17, 3/6、中国2/18-24、ロシア2/23, 3/9)

(注) シャドーは前回会合。

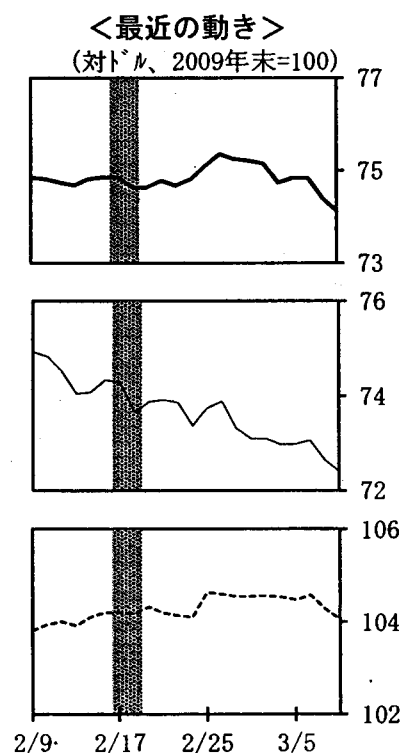
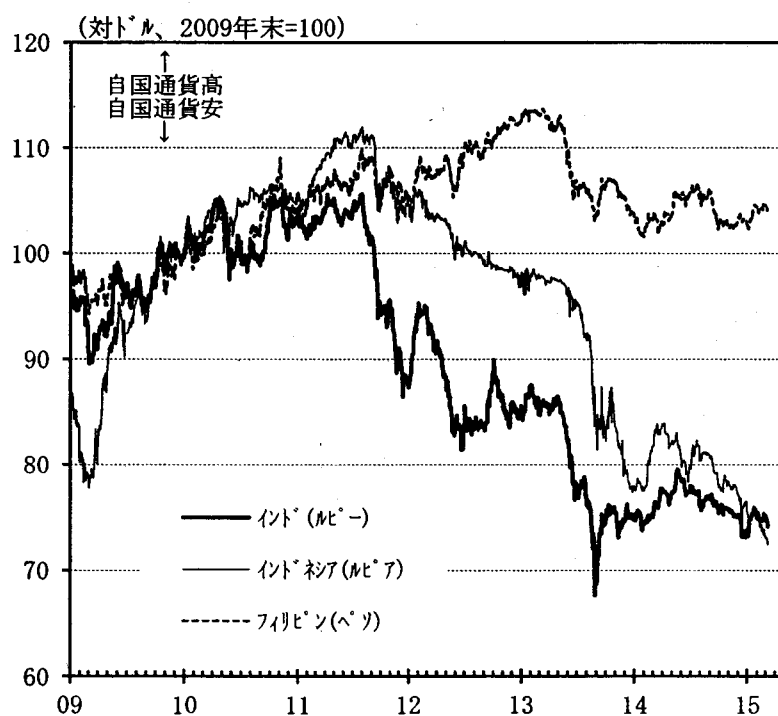
(出所) Thomson Reuters Datastream

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



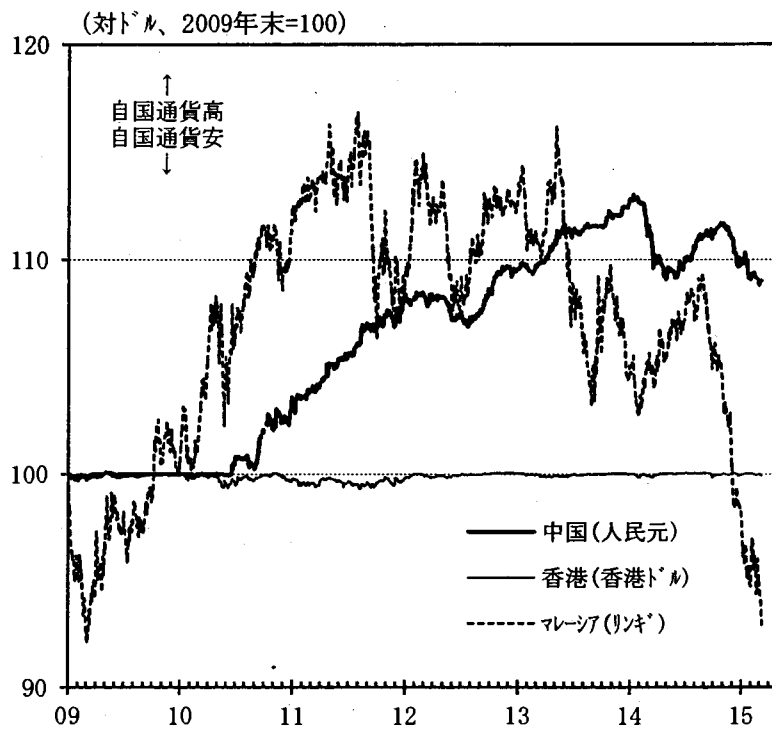
いずれも直近は3月10日

(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

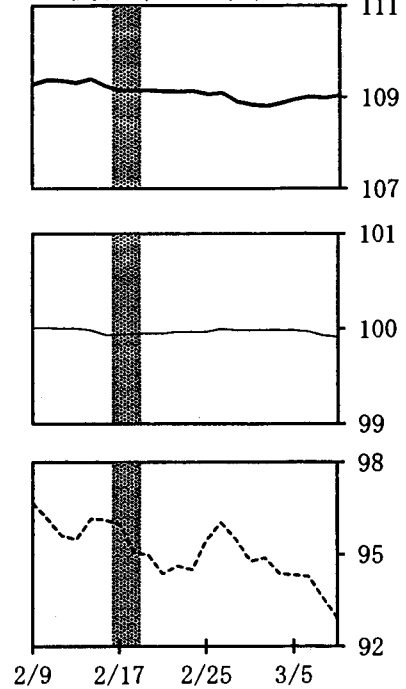
新興国の通貨(2)

(1) 中国、香港、マレーシア

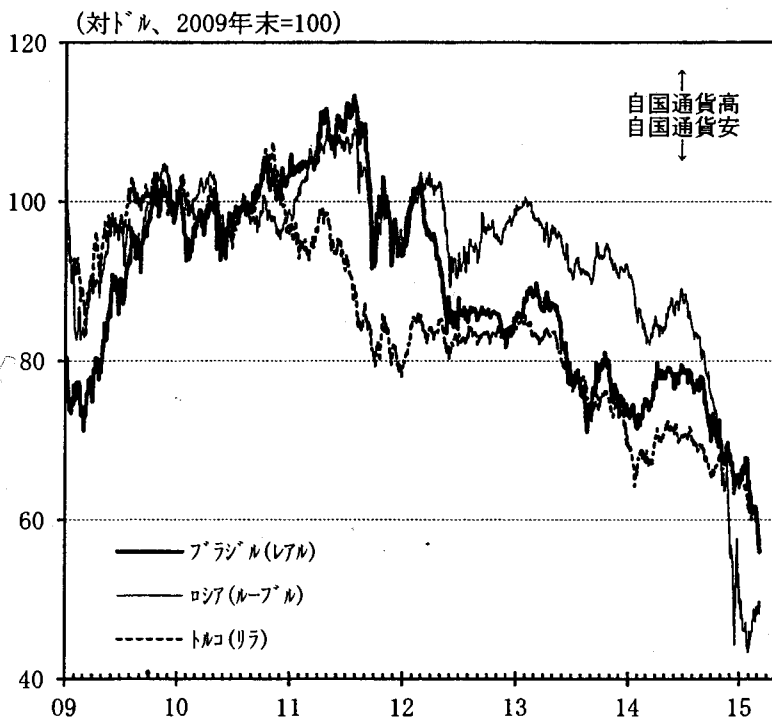


<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)

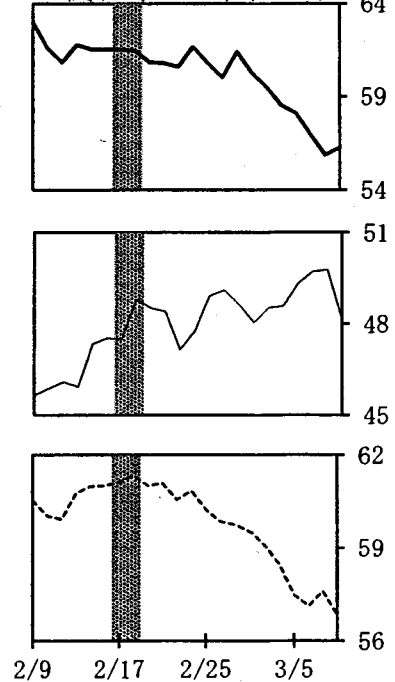


(2) ブラジル、ロシア、トルコ



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



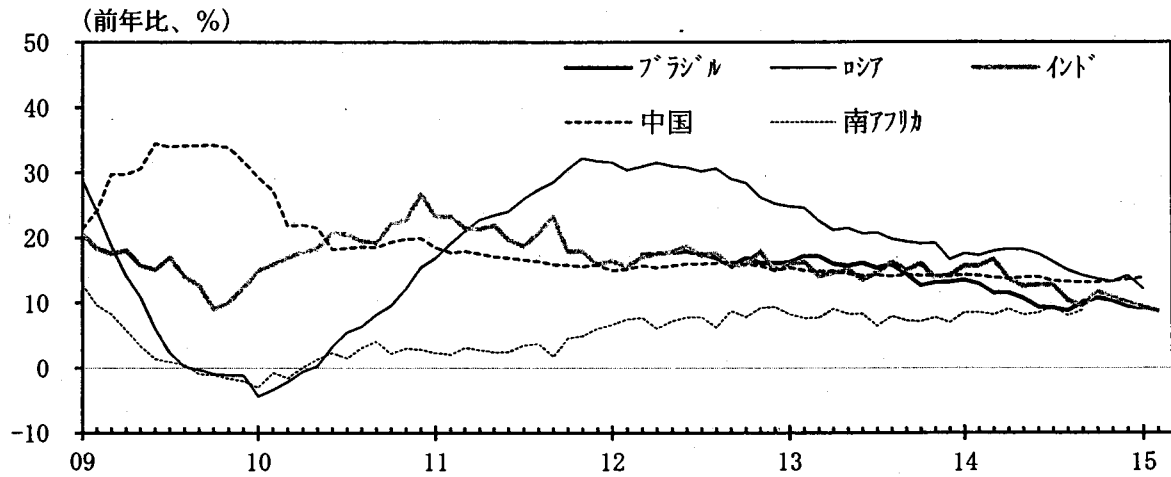
いずれも直近は3月10日

(注) シャドーは前回会合。

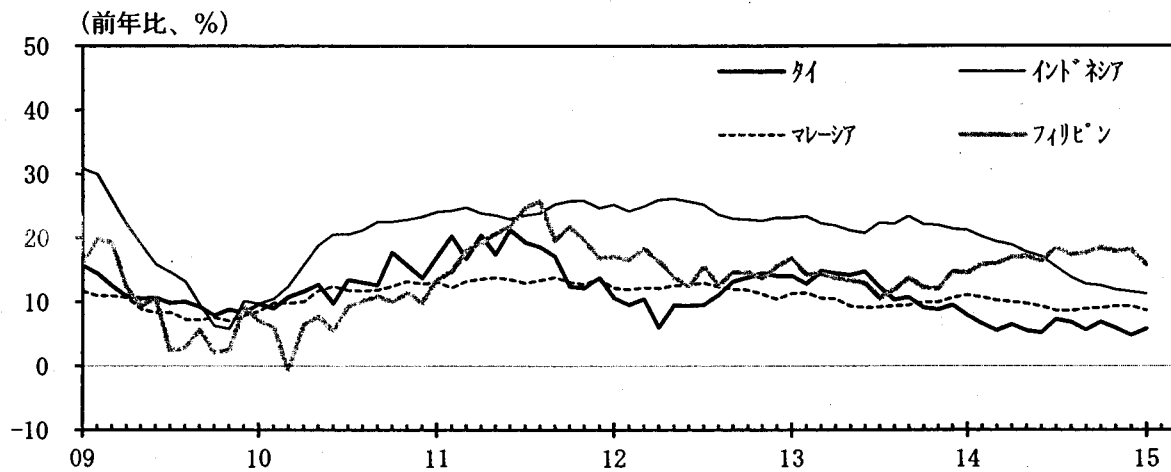
(出所) Bloomberg

新興国の与信動向

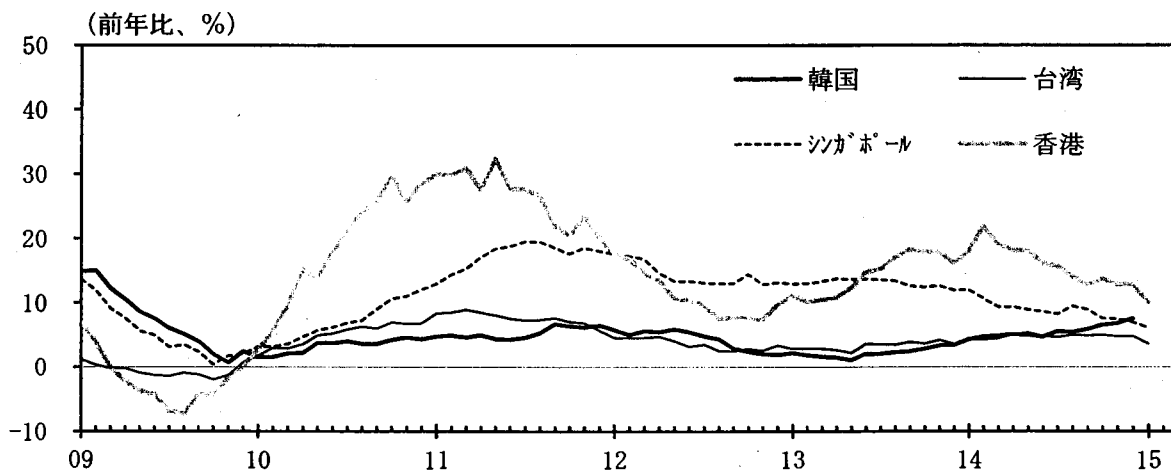
(1) BRICS



(2) ASEAN



(3) NIEs



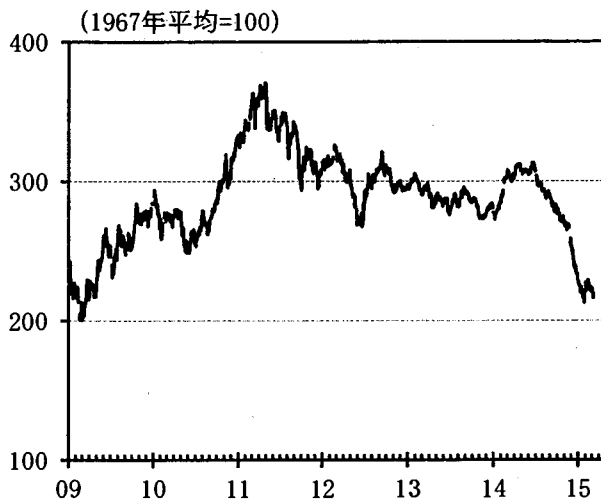
(注1) 金融機関および与信の定義は、各国により異なる。

(注2) 直近は、南アフリカが14/9月末、韓国が14/12月末、インドが15/2月末、その他が15/1月末。

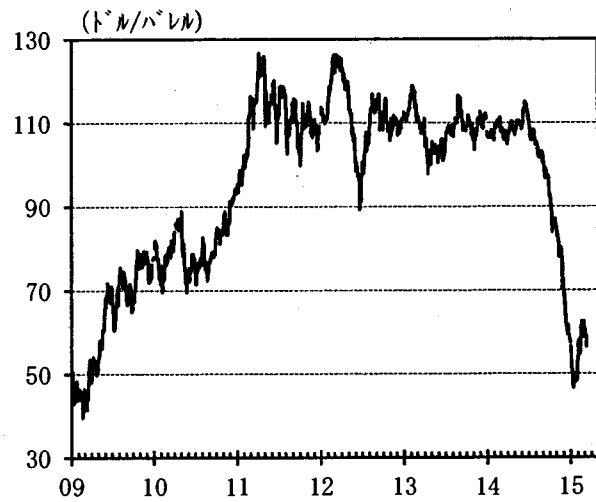
(出所) CEIC

商 品

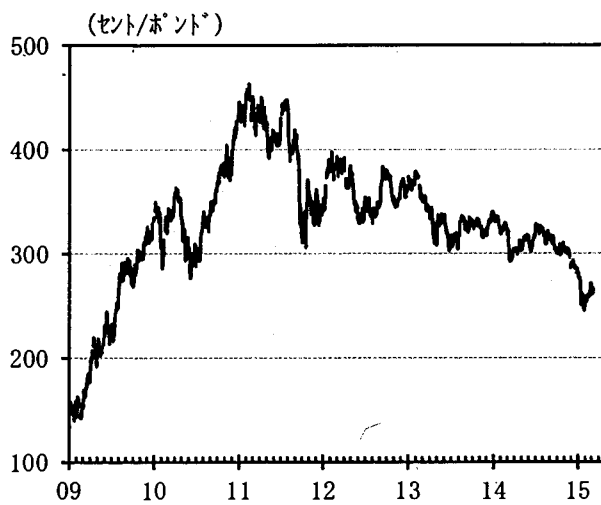
(1) CRB商品先物指数



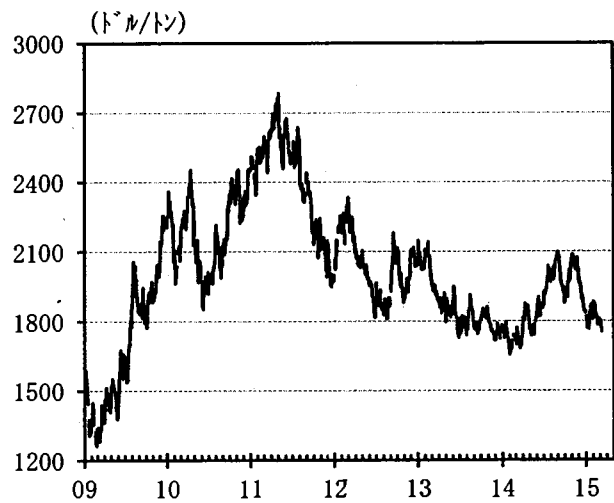
(2) 原油 (北海ブレント)



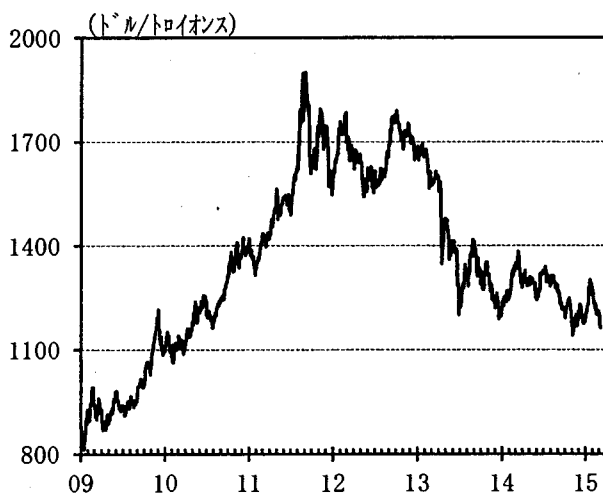
(3) 銅



(4) アルミ



(5) 金



(6) S&P GSCI農作物指数



いずれも直近は3月10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：2045年12月31日>

2015.3.16

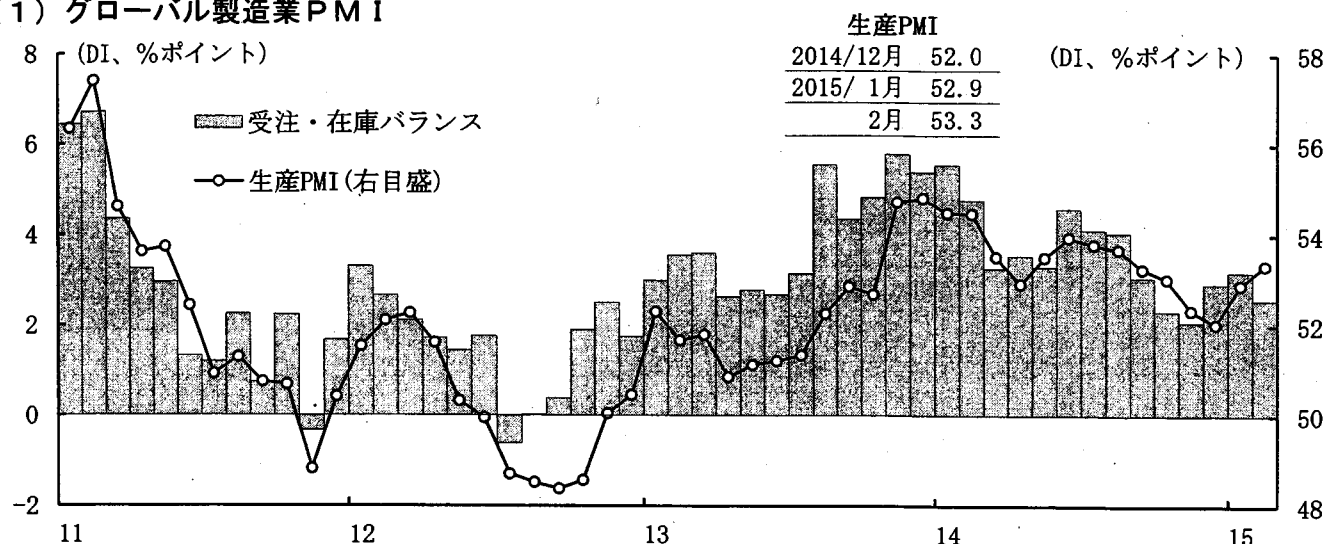
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

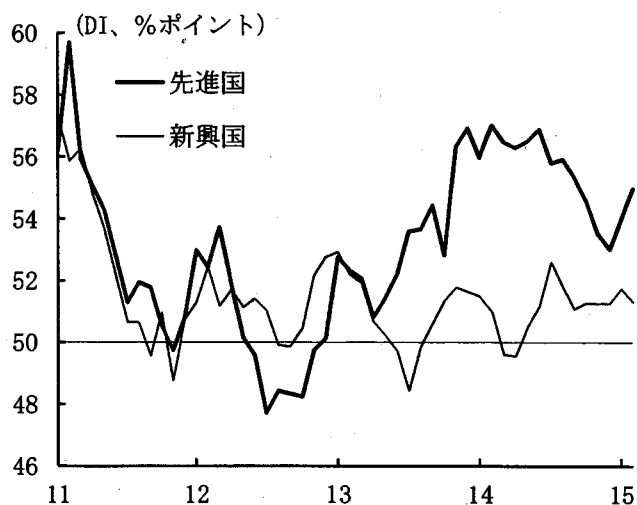
（図表1）	製造業 PMI	1
（図表2）	米国経済	2
（図表3）	欧州経済	4
（図表4）	中国経済	5
（図表5）	その他新興国経済	6
（図表6）	欧州金融市場	7
（図表7）	国際金融市場	8
（参考図表1）	米国の主要経済指標	9
（参考図表2）	欧州の主要経済指標	10
（参考図表3）	アジア諸国・地域の主要経済指標	12

製造業PMI

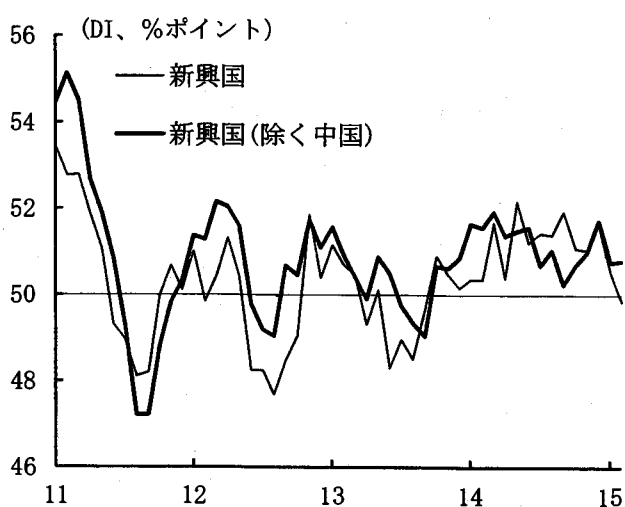
(1) グローバル製造業PMI



(2) 生産PMI (先進国、新興国別)

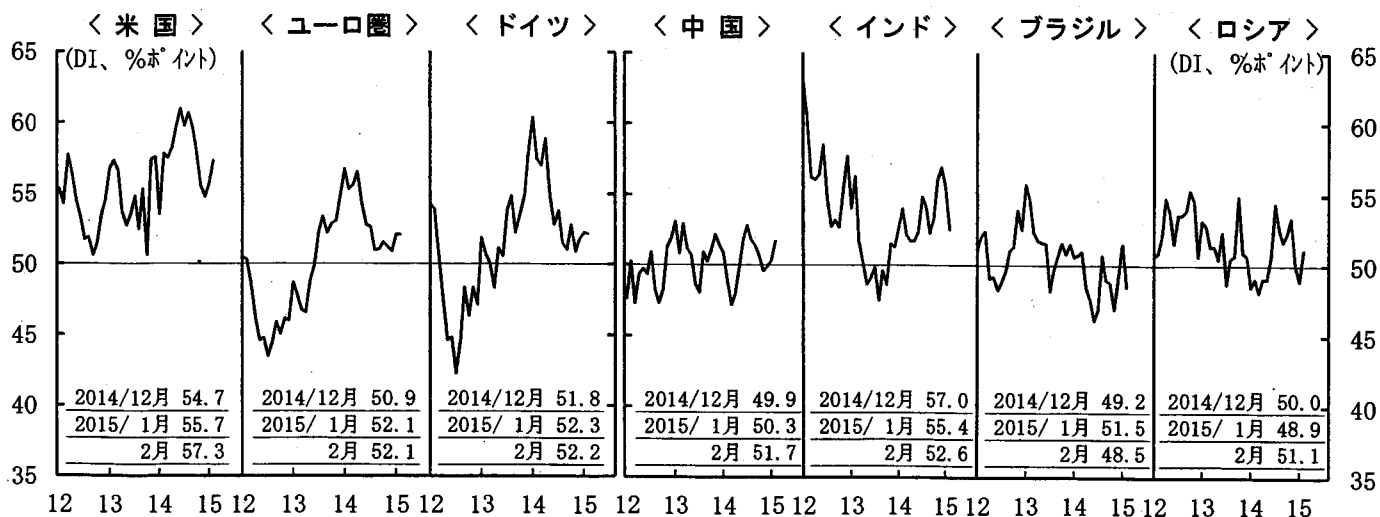


(3) 輸出受注PMI (新興国)



(4) 先進国の生産PMI

(5) 新興国の生産PMI



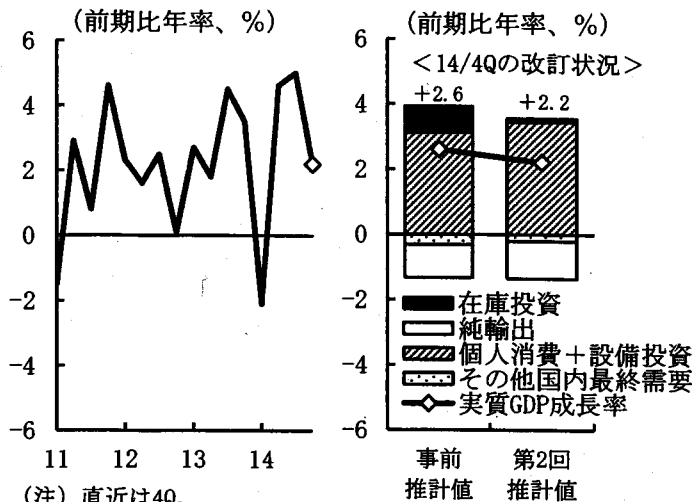
(注1) 製造業PMI生産・輸出受注指数は、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化を示す。グローバルの受注・在庫バランスは、原材料在庫を用いて算出。先進国、新興国製造業PMIは購買力平価換算(IMF算出)によるGDPウェイトを用いて算出。

(注2) PMIの直近は2月。

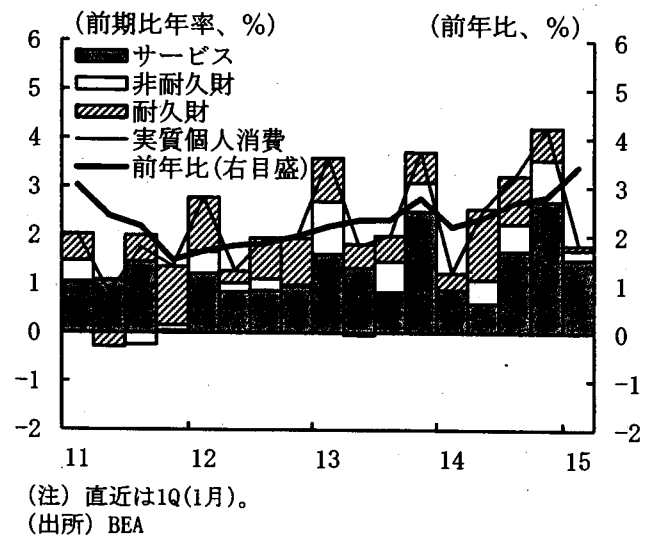
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.), Haver, IMF

米国経済 (1)

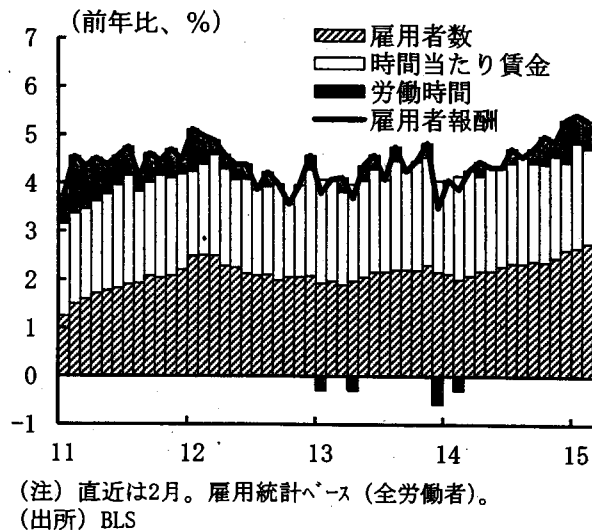
(1) 実質GDP (4Q改訂値)



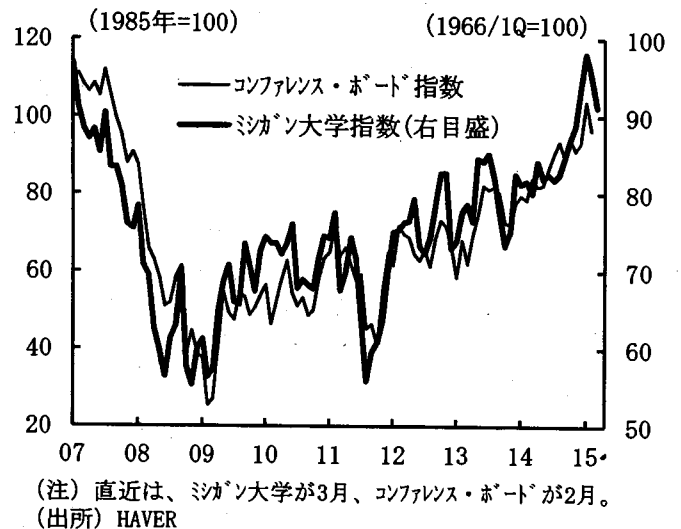
(2) 実質個人消費



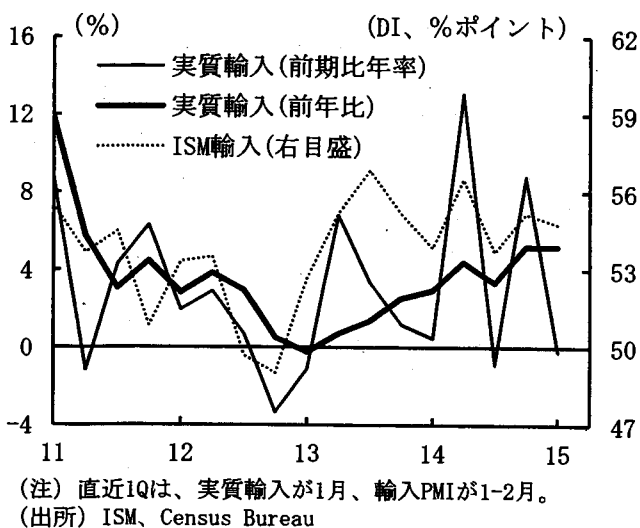
(3) 名目雇用者報酬



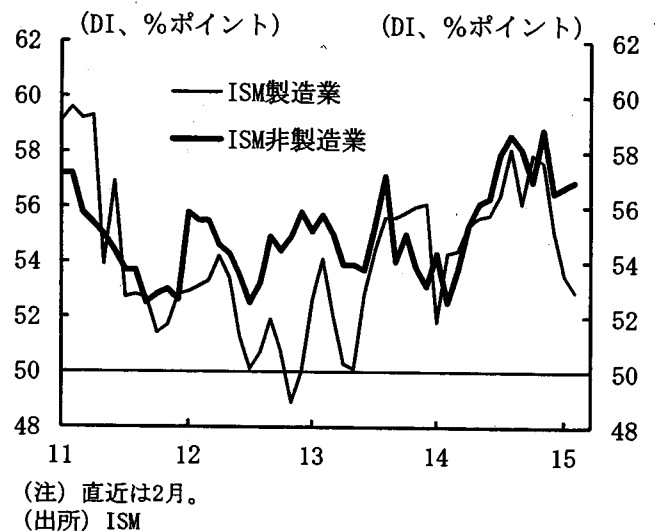
(4) 消費者コンフィデンス



(5) 実質輸入と輸入PMI

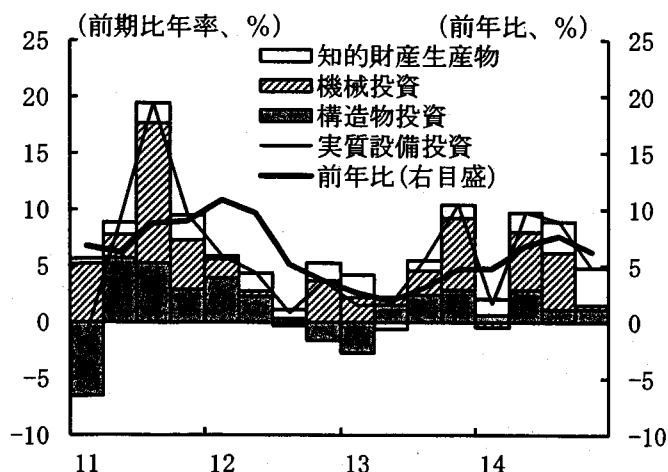


(6) ISM指数



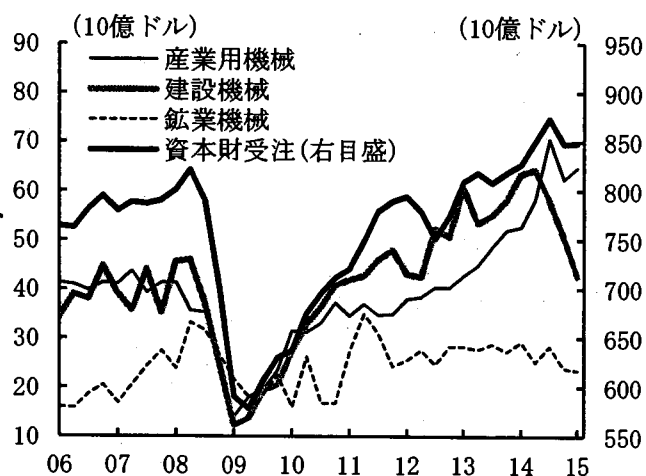
米国経済 (2)

(1) 実質設備投資



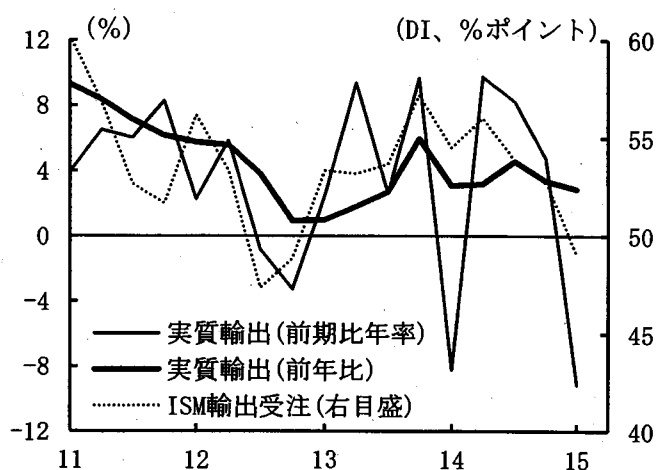
(注) 直近は4Q。
(出所) BEA

(2) 資本財受注



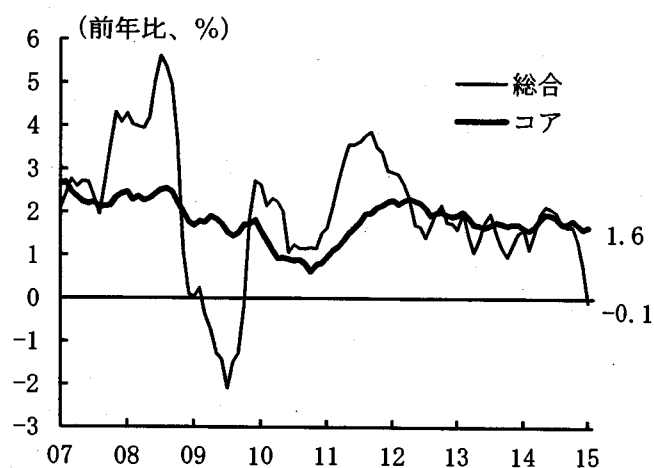
(注) 直近は1Q(1月)。資本財は非国防(除く航空機)。
(出所) Census Bureau

(3) 実質輸出と輸出受注PMI



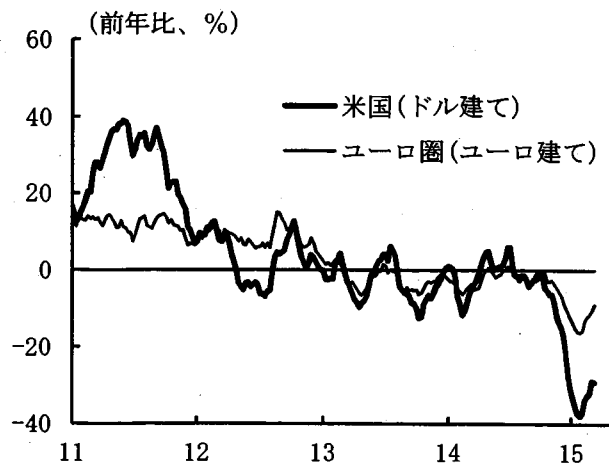
(注) 直近1Qは、実質輸出が1月、輸出受注PMIが1-2月。
(出所) ISM、Census Bureau

(4) 物価 (CPI)



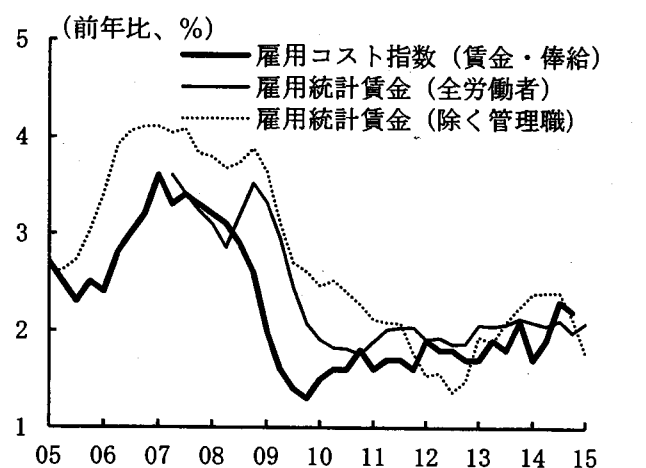
(注) 直近は1月。
(出所) BLS

(5) ガソリン価格



(注) 直近は3/9日。
(出所) HAVER

(6) 時間当たり賃金

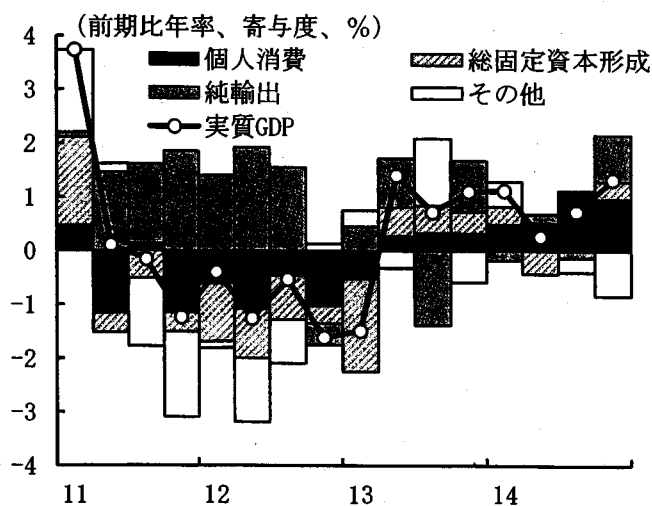


(注1) 直近は、雇用コスト指数が4Q、雇用統計が1Q(1-2月)。
(注2) 民間部門の時間当たり名目賃金。
(出所) BLS

(図表3)

欧州経済

(1) 実質GDP



(注) 直近は4Q。

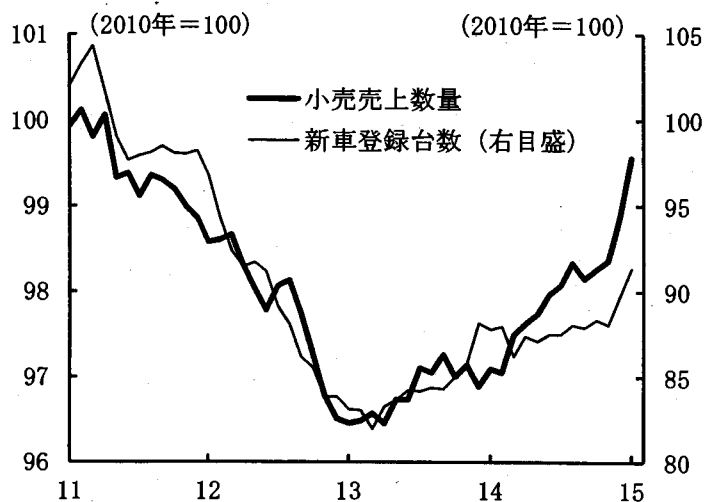
(2) ECBスタッフの経済見通し(2015年)

(前年比、%、%ポイント)

	前々回 (14/9月)	前回 (14/12月)	今回 (15/3月)	前回 からの 修正幅
実質GDP	1.6	1.0	1.5	+0.5
個人消費	1.4	1.3	1.8	+0.5
総固定資本形成	3.1	1.4	1.7	+0.4
輸出	4.5	3.2	4.1	+0.9
輸入	4.5	3.7	4.3	+0.6
HICP総合	1.1	0.7	0.0	▲0.8

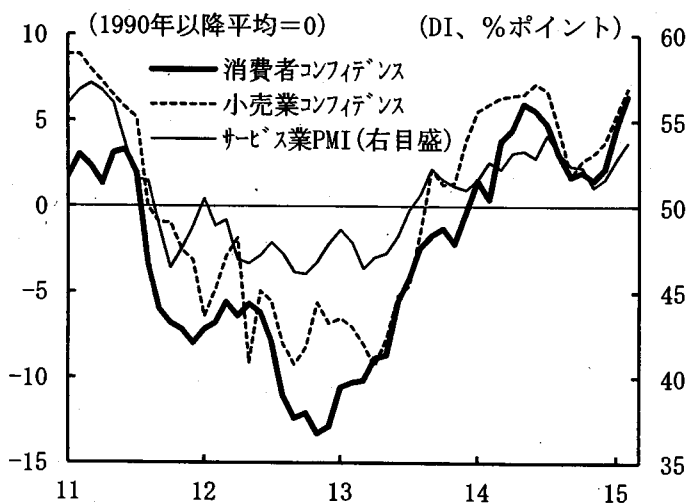
(注) 修正幅は四捨五入前の値から計算。

(3) 消費関連指標



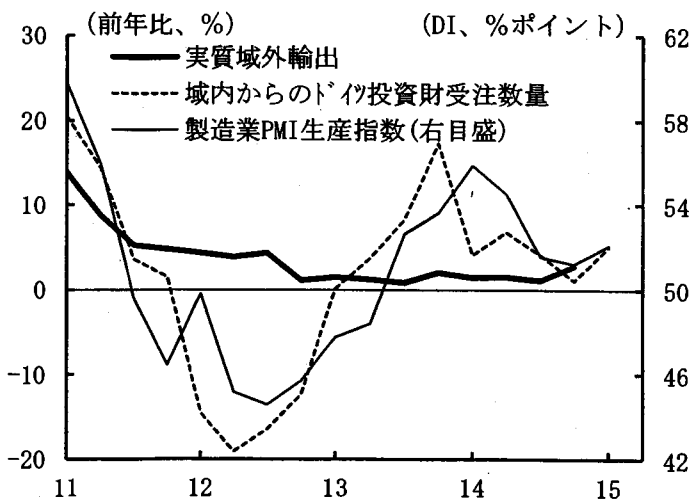
(注) 後方3か月移動平均。直近は1月。

(4) 家計・消費関連業種のマインド



(注) 直近は2月。サービス業PMIは事業活動指数。

(5) 企業関連指標

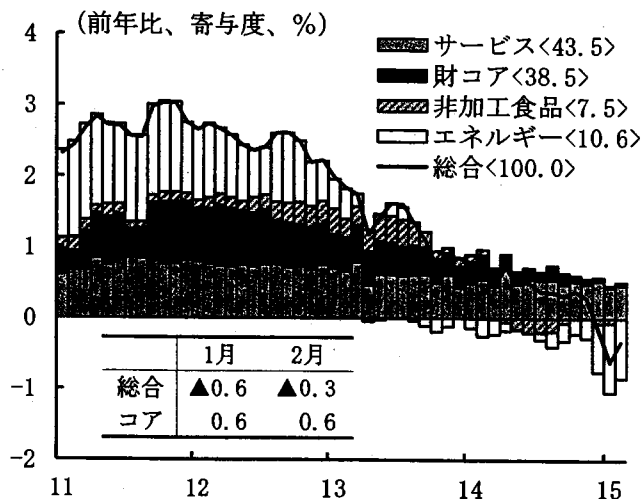


(注1) 投資財受注数量はドイツ国内からの受注を含まない。

(注2) 直近は輸出が14/4Q(10-11月)、投資財受注が15/1Q(1月)、PMIは15/1Q(1-2月)。

(出所) HAVER, Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.), ECB

(6) 物価 (HICP)



(注1) HICPコアは、エネルギーおよび非加工食品を除いたベース。

(注2) <>内は2014年4月。直近は2月。

(図表4)

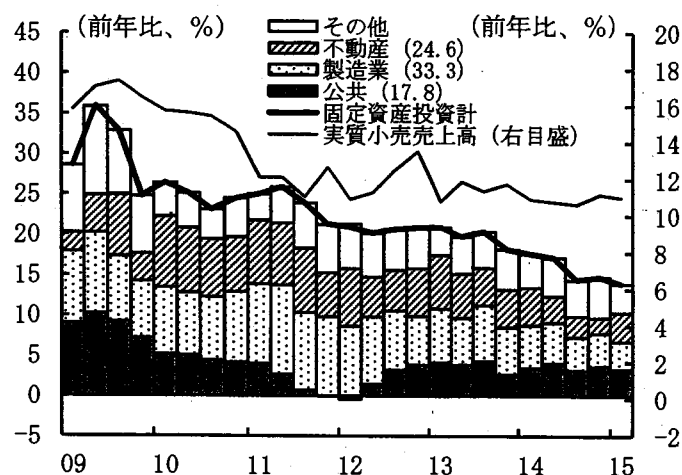
中国経済

(1) 政府の2015年数値目標 (全人代)

	2014年		2015年
	目標	実績	目標
実質GDP	7.5%前後	7.4%	7.0%前後
全社会固定資産投資 (名目)	17.5%	15.3%	15.0%
消費財小売売上総額 (名目)	14.5%	12.0%	13.0%
CPI	3.5%前後	2.0%	3.0%前後
都市新規就業者数 (万人)	1,000以上	1,322	1,000以上
財政赤字GDP比	2.1%	2.1%	2.3%

(出所) CEIC、国民経済社会発展計画

(2) 固定資産投資と小売売上高

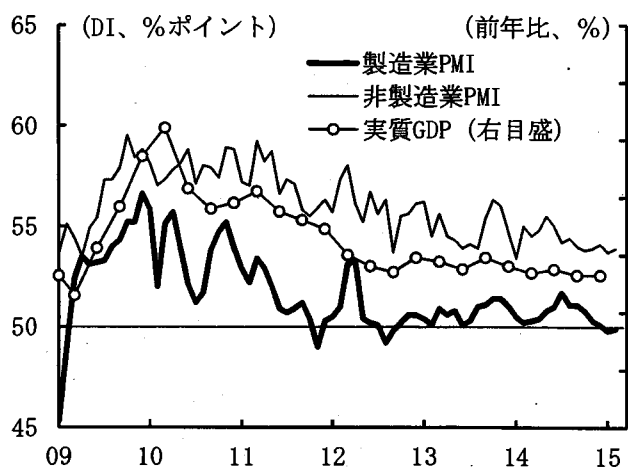


(注1) 直近は1Q (1-2月)。 () 内は2014年wert。

(注2) 公共は、交通と水利施設等の合計。

(出所) CEIC

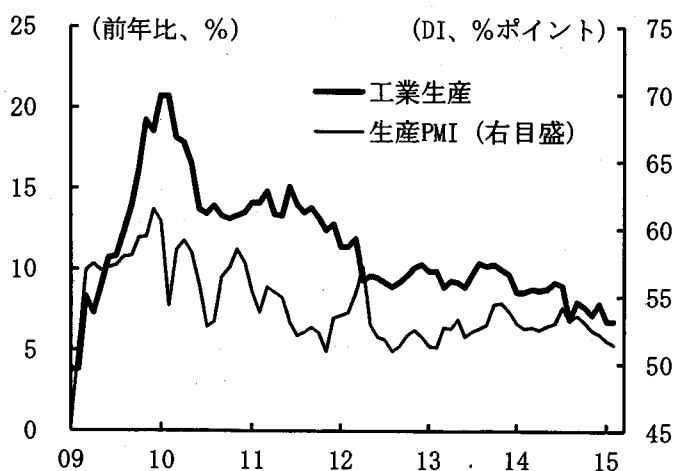
(3) PMI (国家統計局ベース)と実質GDP



(注) 直近は、実質GDPが4Q、PMIが2月。

(出所) CEIC

(4) 工業生産と生産PMI

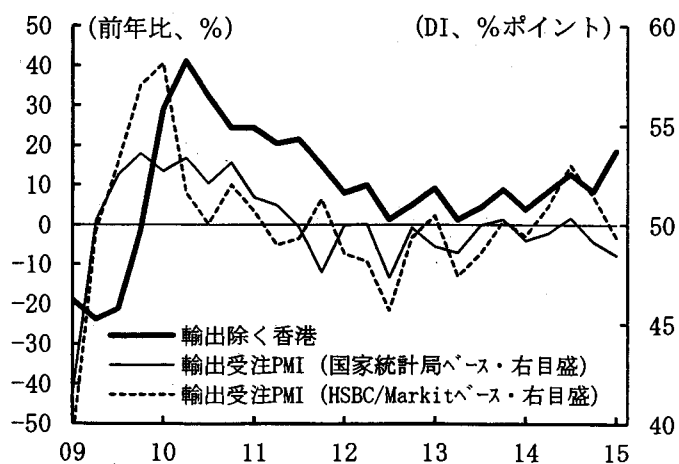


(注1) 直近は2月。

(注2) 工業生産の1、2月は等速と仮定。

(出所) CEIC

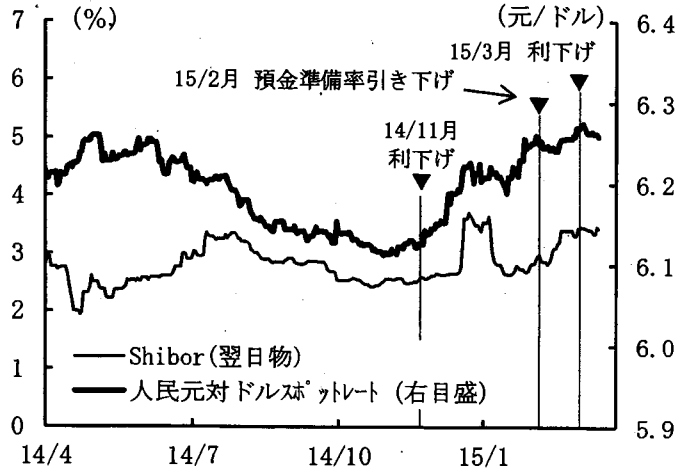
(5) 輸出と輸出受注PMI



(注) 直近は1Q (1-2月)。

(出所) CEIC、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.)

(6) 人民元レートと短期金利 (Shibor)



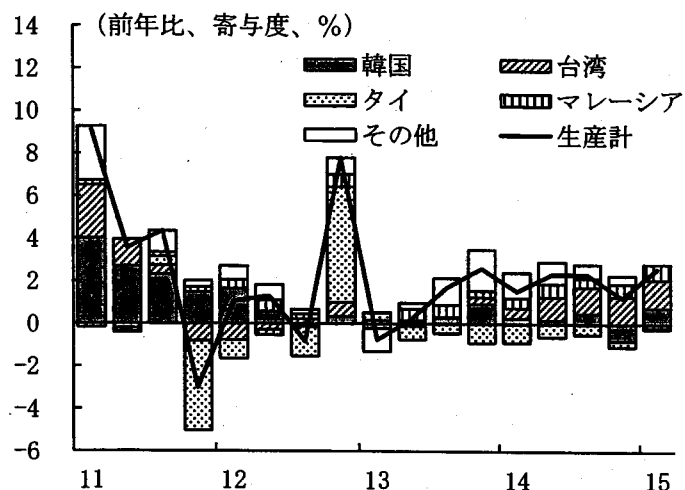
(注) 直近は3月13日。

(出所) Bloomberg

(図表5)

その他新興国経済

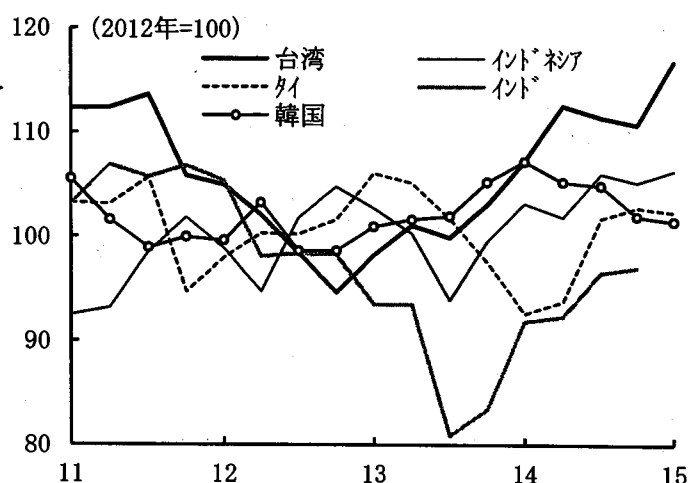
(1) NIEs・ASEANの生産



(注) 直近は1Q (1月)。

(出所) CEIC

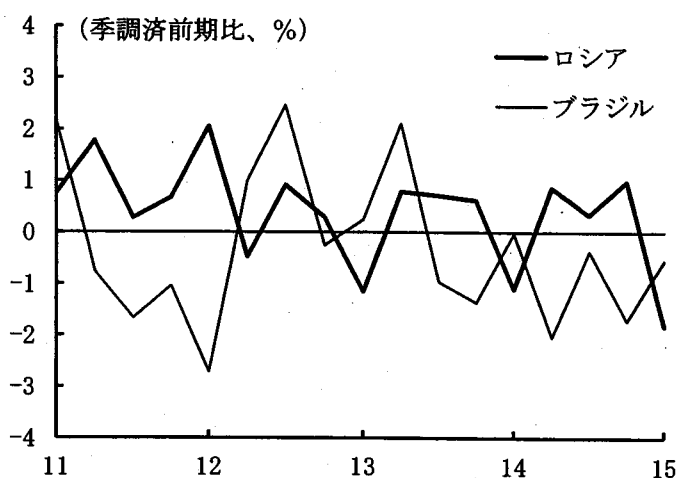
(2) アジア諸国の消費者コンフィデンス



(注) 直近は、インドが4Q、その他が1Q (1-2月)。

(出所) CEIC

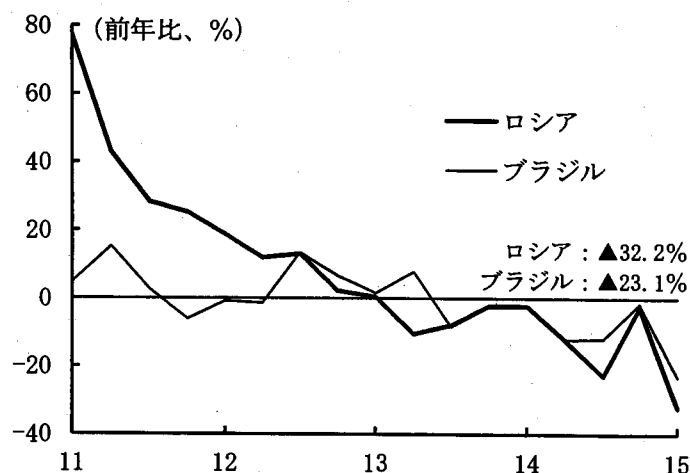
(3) ロシア・ブラジルの生産



(注) 直近は1Q (1月)。

(出所) CEIC

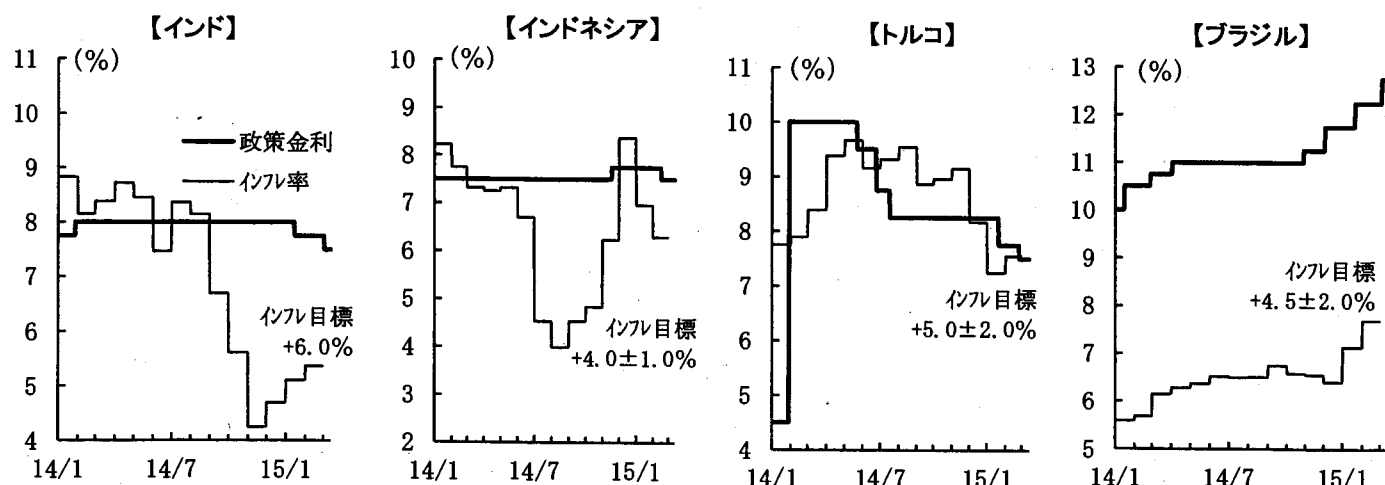
(4) ロシア・ブラジルの自動車販売



(注) 直近は1Q (1-2月)。

(出所) CEIC

(5) 主な新興国のインフレ率と政策金利の変更



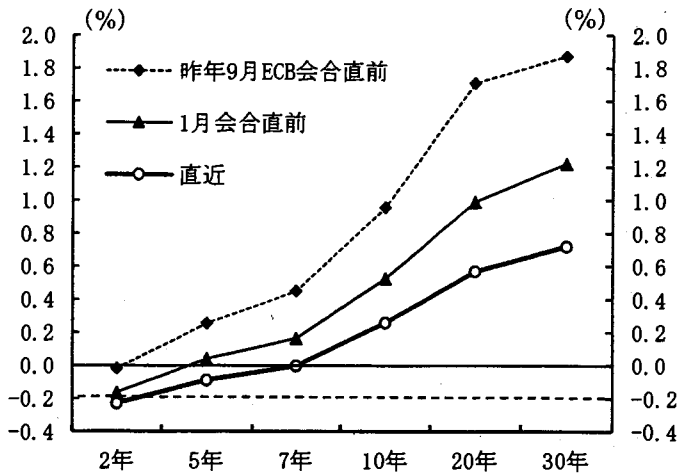
(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

(図表6)

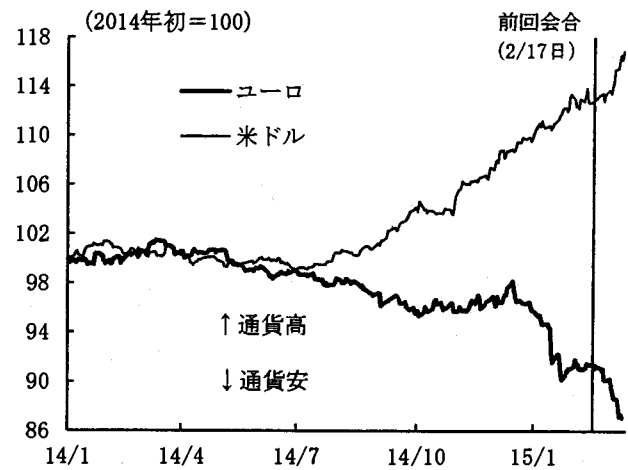
欧州金融市場

(1) 独イールドカーブ



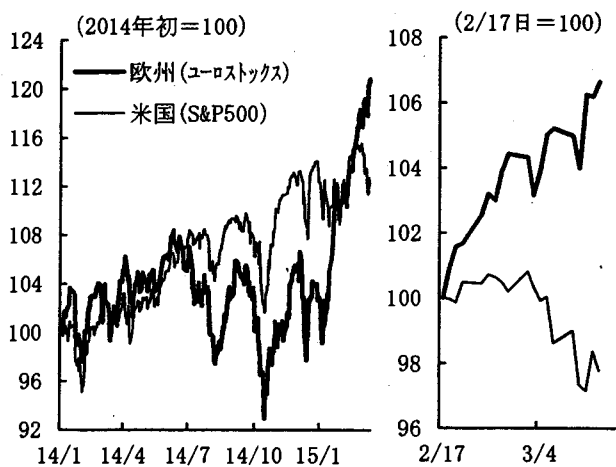
(注) 直近は3/13日。
(出所) Bloomberg

(2) 為替 (名目実効レート)



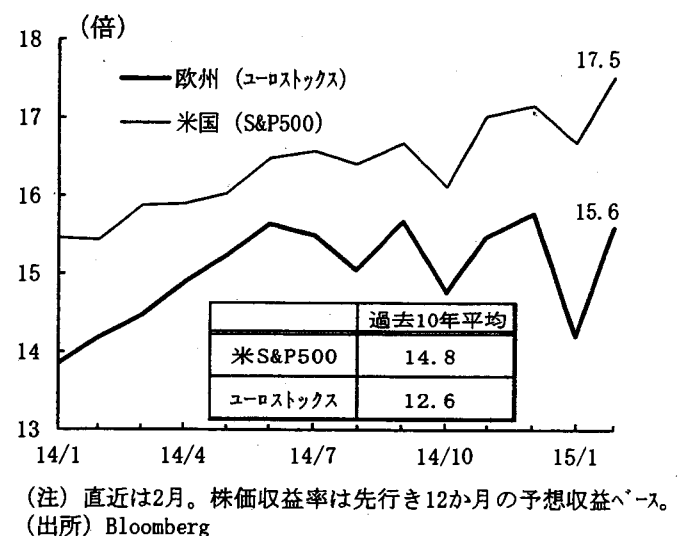
(注) 直近は3/13日。
(出所) Bloomberg

(3) 欧・米株価



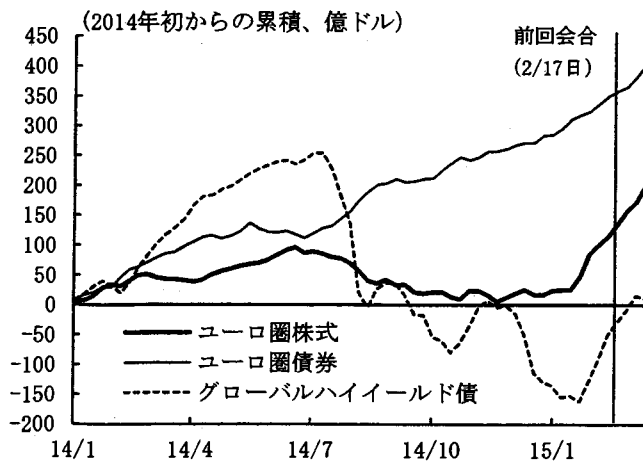
(注) 直近は3/13日。
(出所) Bloomberg

(4) 欧・米株価収益率



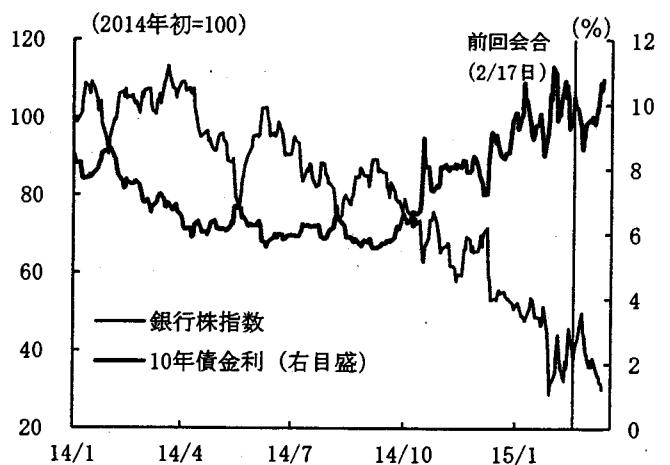
(注) 直近は2月。株価収益率は先行き12か月の予想収益率。
(出所) Bloomberg

(5) ユーロ圏金融市場への資金フロー



(注) 直近は3月第2週。
(出所) EPFR

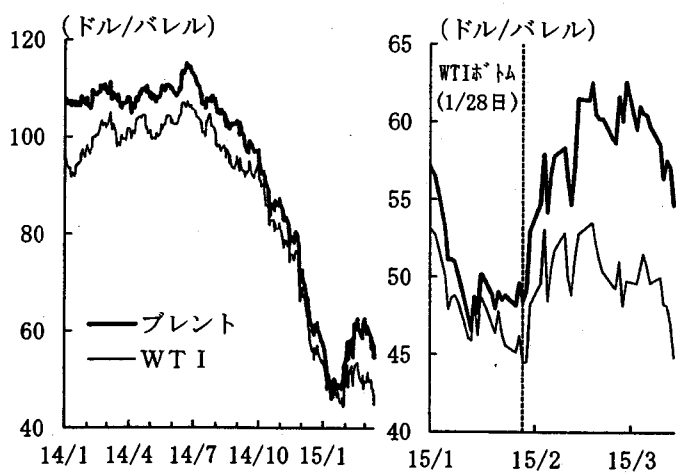
(6) ギリシャ長期金利・銀行株価



(注) 直近は3/13日。
(出所) Bloomberg

国際金融市場

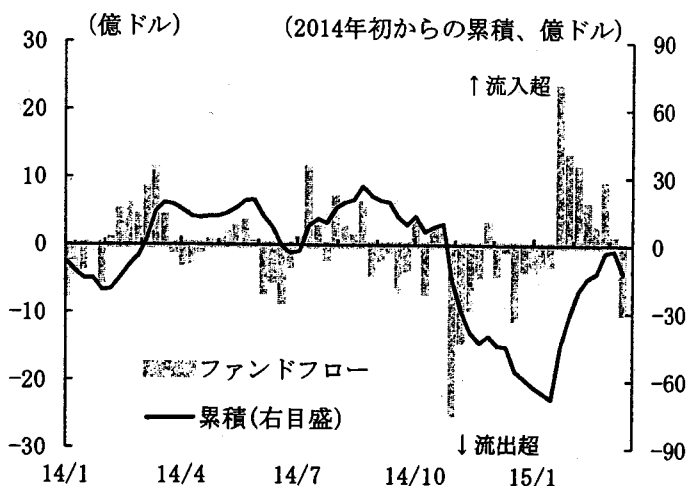
(1) 原油価格 (ブレント、WTI)



(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

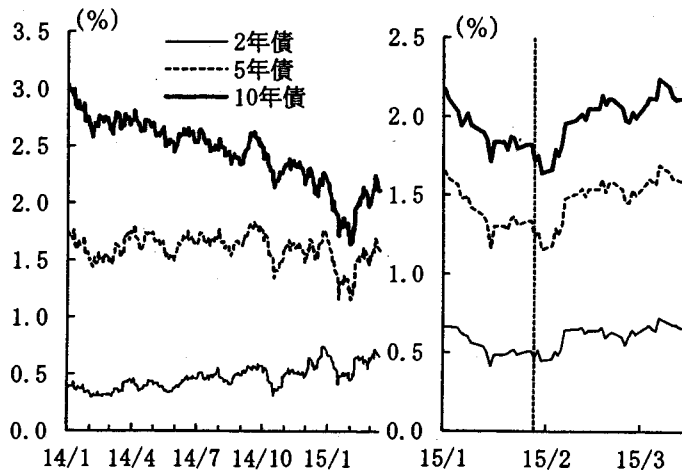
(2) コモディティ・ファンドフロー



(注) 直近は3月第2週。

(出所) EPFR

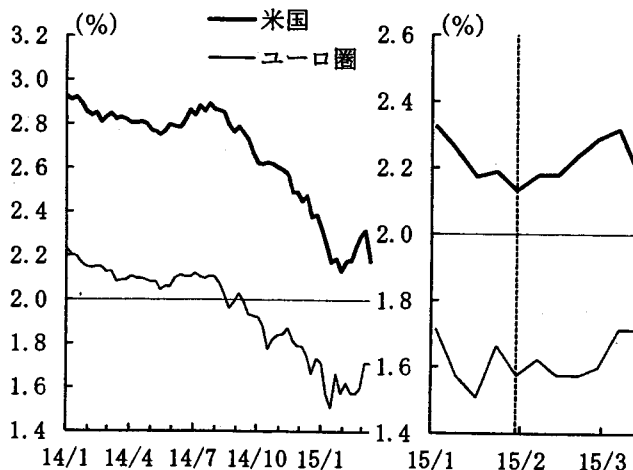
(3) 米国長期金利



(注) 直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

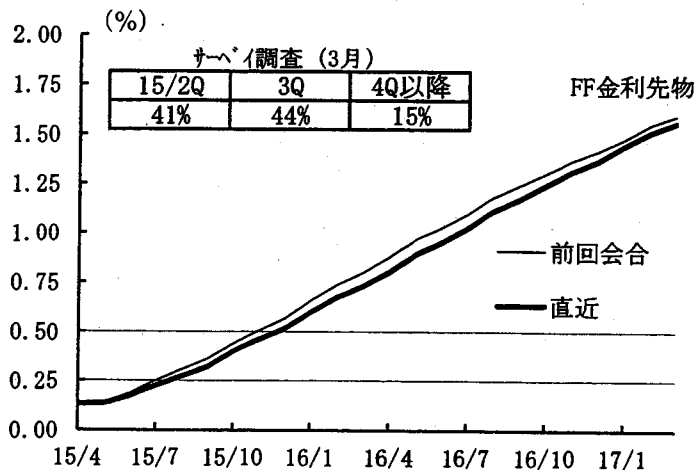
(4) 市場のインフレ予想 (5年先5年インフレスワップ)



(注) 直近は3月第2週平均。

(出所) Bloomberg

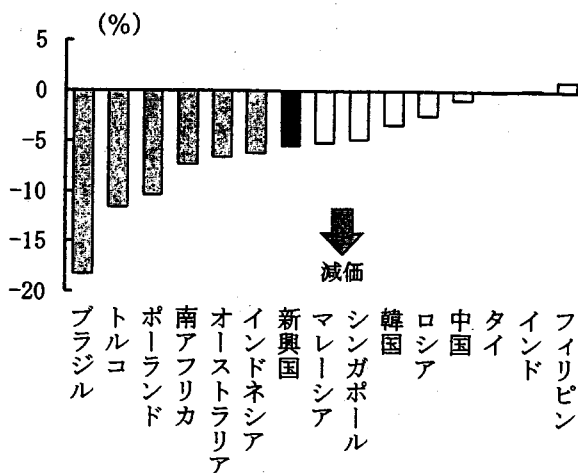
(5) Fedの利上げ時期に関する市場の見方



(注) 前回会合は2/17日、直近は3/13日。

(出所) Bloomberg

(6) 新興国通貨 (国別、2015年初以降)



(注) 3/13日時点。

(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(2月17日)以降に判明したもの。

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.2	2.4	5.0	2.2					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.4	2.5	0.8	1.0	0.4	0.6	▲ 0.1	0.3	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.9	4.9	4.8	4.7	5.5	4.5	5.0	5.5	
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	3.1	3.8	1.2	1.4	0.1	0.6	0.0	▲ 0.1	▲ 0.1
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,588	1,684	1,716	1,717	1,680	1,751	1,722	1,699	1,662
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	73.2	86.9	90.9	92.7	100.1	91.0	93.1	103.8	96.4
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	925	1,003	1,030	1,065	1,065	1,015	1,087	1,065	
8. ケース・シラー住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			▲ 0.6	1.6		0.8	0.8		
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)			2.8	▲ 2.9	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	0.5	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	2.9 1.1	3.6 4.0	2.0 ▲ 0.2	1.2 2.1	▲ 2.4 ▲ 0.1	▲ 0.8 ▲ 1.1	▲ 0.2 3.0	▲ 2.0 ▲ 1.6	
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	53.8 54.6	55.7 56.3	56.9 58.2	56.9 57.4	53.2 56.8	57.6 58.8	55.1 56.5	53.5 56.7	52.9 56.9
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)			1.0 4.3	1.1 4.5	0.3 4.5	1.1 4.9	▲ 0.3 4.3	0.2 4.6	
13. 失業率 (除く軍人、％)	7.4	6.2	6.1	5.7	5.6	5.8	5.6	5.7	5.5
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	199 204	260 254	237 229	324 317	267 263	423 414	329 319	239 237	295 288
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、％)	2.1 2.0	2.1 2.3	2.1 2.4	2.0 2.1	2.1 1.8	2.1 2.3	1.8 1.9	2.2 2.0	2.0 1.6
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 1.8	▲ 0.2 1.2	▲ 1.0 ▲ 0.1	▲ 0.3 1.3	▲ 0.3 0.8	▲ 0.7 ▲ 0.1	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)			0.3 1.5	▲ 0.1 1.1	▲ 0.7 0.2	▲ 0.2 1.2	▲ 0.2 0.8	▲ 0.5 0.2	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			3.9 1.2	▲ 2.2 ▲ 0.1					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)			▲ 1.0 1.2	4.1 2.6					

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

(出所) Haver

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(2月17日)以降に判明したもの。

		2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	▲0.5	0.9	0.7	▲1.3					
(独)実質GDP	<前期比年率、%>	0.1	1.6	0.3	2.8					
(仏)実質GDP	<前期比年率、%>	0.4	0.4	1.1	0.3					
2. 複合PMI生産指数	(DI、%ポイント)	49.7	52.7	52.8	51.5	52.9	51.1	51.4	52.6	▲53.3
3. 名目輸出	<前期比、%>			0.8	2.2		0.5	▲1.1		
	(前年比、%)	1.0	2.3	3.0	4.3		0.9	8.1		
4. 製造業PMI輸出受注指数	(DI、%ポイント)	51.4	52.5	52.0	51.0	51.3	50.7	51.6	50.7	▲51.8
5. 国内投資財出荷	<前期比、%>			0.4	1.2		0.4	▲0.7		
	(前年比、%)	▲2.7	2.3	1.5	1.9		1.5	0.7		
6. (独)投資財受注										
	国内 <前期比、%>			▲1.3	3.4	0.1	▲6.7	3.2	▲0.4	
	(前年比、%)	1.5	2.4	▲1.5	3.2	2.1	▲3.0	5.5	2.1	
	ユーロ域内 <前期比、%>			▲2.0	5.4	▲7.4	9.2	7.5	▲14.2	
	(前年比、%)	7.3	3.9	4.1	1.0	5.0	8.0	▲1.3	5.0	
7. 名目輸入	<前期比、%>			▲0.0	▲1.7		▲0.5	▲2.4		
	(前年比、%)	▲2.9	0.1	0.4	▲0.5		▲2.2	1.0		
8. 小売売上数量	<前期比、%>			0.2	0.7	1.5	0.6	0.4	1.1	
	(前年比、%)	▲0.8	1.3	0.8	2.1	3.7	1.6	3.1	3.7	
9. 新車登録台数	(年率、万台)	856	888	889	908	956	884	932	956	
	<前期比、%>	▲4.4	3.7	0.5	2.1	5.3	▲2.6	5.4	2.6	
10. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲18.6	▲10.0	▲9.9	▲11.2	▲7.6	▲11.6	▲10.9	▲8.5	▲6.7
11. 鉱工業生産	<前期比、%>			▲0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	▲0.1	
	(前年比、%)	▲0.7	0.7	0.5	0.2	1.2	▲0.6	0.6	1.2	
12. 製造業PMI	(DI、%ポイント)	49.6	51.8	50.9	50.4	51.0	50.1	50.6	51.0	51.0
サービス業PMI事業活動指数	(DI、%ポイント)	49.3	52.5	53.2	51.7	53.2	51.1	51.6	52.7	53.7
13. 失業率	(%)	12.0	11.6	11.5	11.4	11.2	11.4	11.3	11.2	
14. 消費者物価	(前年比、%)	1.4	0.4	0.4	0.2	▲0.5	0.3	▲0.2	▲0.6	▲0.3
	コア (前年比、%)	1.3	0.9	0.9	0.7	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6

(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 2015. 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（2月17日）以降に判明したもの。

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/11月	12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP	1.7	2.6	2.6	2.2					
2. 輸出			▲0.4	5.8	0.7	0.2	6.0	▲3.1	
	▲0.5	▲0.0	▲1.1	5.8	9.0	4.4	7.7	9.0	
3. 小売売上数量			0.3	2.2	0.4	1.5	0.2	▲0.3	
	1.4	3.9	2.8	5.0	5.4	6.5	4.0	5.4	
4. 新車登録台数	226	248	248	257	249	252	262	251	247
	10.8	9.3	1.1	3.7	▲3.1	▲2.0	4.0	▲4.0	▲1.9
5. 消費者コンフィデンス	▲19	▲3	▲2	▲2	1	▲2	▲1	1	1
6. 鉱工業生産			0.1	0.2	▲0.2	0.1	▲0.2	▲0.1	
	▲0.6	1.6	1.2	1.1	1.3	1.3	0.8	1.3	
7. 製造業PMI	53.7	54.8	53.0	53.2	53.6	53.4	52.8	53.1	54.1
サービス業PMI 事業活動指数	56.9	58.2	59.4	56.9	57.0	58.6	55.8	57.2	56.7
8. 失業率(ILOベース)	7.6	6.2	6.0	5.7		5.7			
失業率(失業保険ベース)	4.2	3.1	2.9	2.7	2.5	2.7	2.6	2.5	
9. 週当たり賃金	1.2	1.2	1.0	2.1		1.8	2.1		
10. CPI	2.6	1.5	1.5	0.9	0.3	1.0	0.5	0.3	
11. 住宅価格(Nationwide指数)	3.1	9.8	10.4	8.2	6.2	8.5	7.2	6.8	5.7

(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、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2015. All rights reserved.)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（2月17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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	7.7	7.4	7.3	7.3				
			< 7.8 >	< 6.1 >				
2. 工業生産 ＜内は前期比＞	9.7	8.3	8.0	7.6	6.8	7.9	6.8	6.8
			< 1.7 >	< 1.7 >	< 1.3 >	< 0.7 >	< 0.5 >	< 0.5 >
3. 製造業PMI*	50.8	50.7	51.3	50.4	49.9	50.1	49.8	49.9
4. 消費財小売売上総額 ＜内は前期比＞	13.1	12.0	11.9	11.7	10.7	11.9	10.7	10.7
			< 2.7 >	< 2.8 >	< 2.4 >	< 1.0 >	< 0.9 >	< 0.9 >
5. 固定資産投資 ＜内は前期比＞	18.7	15.3	14.4	14.7	13.9	14.8	13.9	13.9
			< 3.3 >	< 3.3 >	< 2.7 >	< 1.1 >	< 1.1 >	< 1.0 >
6. 輸出 ＜内は前期比＞	7.8	6.0	13.0	8.6	15.1	9.7	▲ 3.3	48.3
			< 5.9 >	< 0.8 >	< 9.3 >	< 1.7 >	< ▲ 5.7 >	< 31.3 >
除く香港 ＜内は前期比＞	5.7	8.5	12.7	8.4	18.5	10.1	▲ 2.1	57.6
			< 4.1 >	< 1.0 >	< 15.4 >	< 1.2 >	< ▲ 2.0 >	< 34.9 >
7. 輸入 ＜内は前期比＞	7.2	0.5	1.1	▲ 1.8	▲ 20.2	▲ 2.4	▲ 19.9	▲ 20.5
			< 0.3 >	< ▲ 1.0 >	< ▲ 17.1 >	< ▲ 0.8 >	< ▲ 15.0 >	< ▲ 0.9 >
8. CPI	2.6	2.0	2.0	1.5	1.1	1.5	0.8	1.4
9. M2	13.6	12.2	12.9	12.2	12.5	12.2	10.8	12.5
10. 人民元貸出	14.1	13.6	13.2	13.6	14.3	13.6	13.9	14.3
11. 社会融資総量†	17.3	16.4	16.2	16.4	16.3	16.4	15.9	16.3

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
1. 実質GDP ＜内は季調済前期比年率＞	6.4	7.2	8.2	7.5				
			< 10.8 >	< 2.4 >				
2. 鉱工業生産 ＜内は前期比＞	0.6	1.7	1.3	1.5	2.6	3.2	2.6	
			< ▲ 0.5 >	< ▲ 1.2 >	< 3.4 >	< 0.3 >	< 0.9 >	
3. 製造業PMI*	50.9	52.1	52.1	53.1	52.1	54.5	52.9	51.2
4. 輸出 ＜内は前期比＞	6.1	1.2	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 13.0	▲ 1.4	▲ 11.2	▲ 15.0
			< 0.1 >	< ▲ 0.4 >	< ▲ 14.1 >	< ▲ 10.3 >	< ▲ 7.9 >	< ▲ 5.3 >
5. CPI	10.1	7.3	7.7	4.8	5.3	4.7	5.2	5.4
6. WPI	6.3	3.8	3.9	0.5	▲ 0.4	0.1	▲ 0.4	
7. M3	14.8	11.1	12.4	11.1	11.5	11.1	11.2	11.5
8. 貸出	14.2	10.1	9.6	10.1	8.8	10.1	9.3	8.8

(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 2015. 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、%)

	2013年	2014年	2013/3Q	4Q	2014/1Q	2Q	3Q	4Q
韓 国 <20.8>	3.0	3.3	4.4 (3.4)	3.6 (3.7)	3.8 (3.9)	2.0 (3.5)	3.7 (3.2)	1.5 (2.7)
台 湾 <11.9>	2.2	3.7	3.1 (1.5)	7.5 (3.4)	1.2 (3.4)	3.5 (3.9)	4.4 (4.3)	4.8 (3.4)
香 港 <4.7>	2.9	2.3	2.4 (2.8)	3.9 (2.8)	1.9 (2.6)	▲ 0.6 (1.8)	5.9 (2.7)	1.5 (2.2)
シンガポール <5.2>	4.4	2.9	0.5 (5.5)	7.4 (5.4)	1.8 (4.6)	▲ 0.5 (2.3)	2.6 (2.8)	4.9 (2.1)
タ イ <11.8>	2.9	0.7	4.1 (2.7)	0.7 (0.6)	▲ 7.2 (▲ 0.5)	4.7 (0.4)	4.8 (0.6)	7.1 (2.3)
インドネシア <29.3>	5.6	5.0	5.2 (5.5)	4.8 (5.6)	5.3 (5.1)	4.9 (5.0)	5.5 (4.9)	6.5 (5.0)
マレーシア <8.5>	4.7	6.0	7.1 (5.0)	7.6 (5.1)	3.5 (6.2)	7.8 (6.5)	3.8 (5.6)	8.4 (5.8)
フィリピン <7.9>	7.2	6.1	6.5 (7.0)	4.3 (6.3)	6.8 (5.6)	7.8 (6.4)	2.7 (5.3)	10.6 (6.9)

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
輸出合成指数	0.2	1.2	▲ 0.2	▲ 1.5	▲ 3.3	▲ 0.0	▲ 2.6	
うちIT関連寄与度	0.9	0.7	0.3	0.9	N/A	▲ 0.0	N/A	
韓 国 <31.7>	2.1	2.3	1.1 (3.6)	0.5 (0.9)	▲ 4.2 (▲ 2.1)	2.8 (3.1)	▲ 3.5 (▲ 0.9)	▲ 2.2 (▲ 3.3)
台 湾 <17.3>	1.4	2.7	2.0 (6.6)	▲ 2.9 (0.4)	▲ 1.4 (▲ 1.3)	▲ 1.2 (▲ 2.9)	2.8 (3.4)	▲ 5.0 (▲ 6.7)
タ イ <12.6>	▲ 0.3	▲ 0.4	▲ 1.8 (▲ 1.8)	3.5 (1.6)	▲ 5.4 (▲ 3.5)	1.3 (1.9)	▲ 5.3 (▲ 3.5)	
インドネシア <9.7>	▲ 3.9	▲ 3.4	▲ 3.8 (2.3)	▲ 1.5 (▲ 10.3)	▲ 1.4 (▲ 8.1)	4.9 (▲ 13.8)	▲ 0.7 (▲ 8.1)	

(参考) 新規輸出受注PMI*

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓 国	50.5	49.6	49.3	48.4	51.3	49.2	51.6	50.9
台 湾	50.9	54.6	56.4	51.1	52.0	49.8	52.3	51.7

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

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

(注2) 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、2014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 2015. All rights reserved.)

(参考図表 3-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
生産合成指数	0.9	1.8	0.2	0.7	▲ 2.3	1.8	▲ 3.6	
うちIT関連寄与度	0.6	0.8	0.4	0.2	N/A	0.4	N/A	
韓国 鉱工業生産指数	0.7	0.0	0.1 (1.2)	▲ 0.9 (▲ 1.9)	▲ 1.5 (1.8)	3.4 (1.1)	▲ 3.7 (1.8)	
企業景気実査指数 [†] (季調済)	92.3	92.3	92.2	94.1	97.0	97.3	97.7	96.3
台湾 鉱工業生産指数	0.7	6.4	2.0 (7.7)	2.1 (7.9)	▲ 1.2 (8.1)	0.4 (7.8)	▲ 4.6 (8.1)	
タイ 製造業生産指数	▲ 3.2	▲ 4.6	▲ 0.3 (▲ 3.9)	0.7 (▲ 2.3)	0.7 (▲ 1.3)	▲ 0.5 (▲ 0.1)	0.7 (▲ 1.3)	

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

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

(注2) 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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓国 小売数量指数	0.7	1.7	1.3 (1.5)	0.4 (1.9)	▲ 1.4 (▲ 3.1)	1.5 (4.6)	▲ 3.1 (▲ 3.1)	
消費者信頼感指数 [†]	103.5	105.9	106.0	103.0	102.5	101	102	103
機械投資推計指数	▲ 0.8	5.2	▲ 0.9 (1.5)	8.5 (5.3)	▲ 2.6 (14.3)	1.9 (15.0)	▲ 7.1 (14.3)	
台湾 小売指数	1.3	2.5	(3.2)	(1.7)	(▲ 4.1)	(3.2)	(▲ 4.1)	
消費者コンフィデンス [†]	76.5	84.1	84.8	84.3	88.8	86.4	88.2	89.4
タイ 民間消費指数(PCI)	0.0	▲ 0.5	▲ 0.9 (0.3)	▲ 1.5 (▲ 0.5)	0.2 (▲ 0.1)	▲ 0.2 (▲ 0.7)	0.2 (▲ 0.1)	
民間投資指数(PII)	0.4	▲ 2.6	▲ 0.5 (▲ 2.8)	1.0 (▲ 0.7)	0.3 (▲ 0.2)	0.0 (0.0)	0.0 (▲ 0.2)	

(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、%)

	2013年	2014年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2014/12月	2015/1月	2月
韓国	1.3 (1.6)	1.3 (2.0)	1.4 (2.2)	1.0 (1.7)	0.7 (2.3)	0.8 (1.6)	0.8 (2.4)	0.5 (2.3)
台湾	0.8 (0.7)	1.2 (1.3)	1.5 (1.6)	0.8 (1.5)	▲ 0.6 (1.2)	0.6 (1.4)	▲ 0.9 (0.6)	▲ 0.2 (1.8)
タイ	2.2 (1.0)	1.9 (1.6)	2.0 (1.8)	1.1 (1.7)	▲ 0.5 (1.5)	0.6 (1.7)	▲ 0.4 (1.6)	▲ 0.5 (1.4)
インドネシア	6.4 (4.4)	6.4 (4.5)	4.4 (4.4)	6.5 (4.4)	6.6 (5.0)	8.4 (4.9)	7.0 (5.0)	6.3 (5.0)
マレーシア	2.1	3.1	3.0	2.8	1.0	2.7	1.0	
フィリピン	2.9 (2.9)	4.2 (3.0)	4.7 (3.3)	3.6 (2.8)	2.4 (2.4)	2.7 (2.3)	2.4 (2.2)	2.5 (2.5)

(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。

(出所) CEIC

2015. 3. 11

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。そうしたもとで、輸出は持ち直している。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。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、一部で改善の動きに鈍さがみられるものの、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、全体としては底堅く推移している。住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いてきたが、足もとでは下げ止まりつつある。以上の内外需要のもとで、在庫調整の進捗もあって、鉱工業生産は持ち直している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている」と判断される。

—— 前回会合以降、新たに判明した指標をみると、①家計支出の改善ペースにはなお鈍さがみられるものの、②輸出や鉱工業生産は改善が明確となってきており、③慎重な動きを続けてきた企業マインドにも持ち直しの動きがみられるなど、景気回復の足取りが徐々にしっかりしてきていることを確認できる内容であった¹。

輸出は、昨年7～9月に小幅に増加したあと、10～12月に続き、1月の10～12月対比も高めの伸びとなった。1月単月の強さは、東アジアにおける春節の影響を受けているが、それを割り引いても、米国向けや中国・NIEs向けを中心に、為替円安の効果にも支えられて、輸出は持ち直しが明確となってきていると判断される。そのもとで、鉱工業生産は、10～12月の前期比+1.7%に続き、1月の10～12月対比も+4.4%の増加となった。輸出と同様に足もとの高い伸びは割り引く必要があるが、企業の生産活動は、駆け込み需要の反動減に端を発した耐久消費財や建設財の在庫調整が進捗するもとで、外需の増加も後押しとなり、持ち直しが明確となってきている。

企業収益は、10～12月の法人企業統計でも確認されたとおり、製造業中心に増益基調が明確となっており、昨秋以降、慎重化していた企業マインドも、

¹ 10～12月の実質GDP成長率の二次速報値は、前期比+0.4%（年率+1.5%）と、在庫投資の下振れを主因に、一次速報値の同+0.6%（年率+2.2%）からわずかに下方修正された（図表1）。

足もとでは中小企業を含め、持ち直しの動きがみられている。また、企業行動アンケートにおける期待成長率をみても、企業は前年度の調査時点と同程度の成長期待を維持しており、本年度上期のマイナス成長の影響はさほど窺われない。こうしたもとで、設備投資については、建設関連がやや勢いを欠くものの、資本財総供給は引き続きしっかりと増加しており、全体としては収益から投資への前向きな循環は続いていると判断される。

家計部門についてみると、一頃やや緩慢となっていた労働需給の改善が再び明確となり、冬季賞与もしっかりと増加するなど、雇用・所得環境は着実な改善を続けている。こうしたもとで、個人消費は、全体としてみれば底堅く推移している。消費者マインド関連指標をみると、消費税率引き上げ分も含めた既往の物価上昇や急速な円安進行を背景に、なお慎重さが残ってはいるものの、最新の2月分が公表された景気ウォッチャー調査では、鈍かった家計動向関連の景況感は持ち直している。そうしたもとで、販売統計については、1月の10～12月対比は小幅減少となるものが多かったが、2月には、販売促進策の奏功や訪日外国人の増加もあって売上が増加したとの声が多く聞かれている。住宅投資については、先行指標である新設住宅着工戸数は横ばい圏内の動きを続けている。

以上を踏まえると、今月の景気の基調判断については、前月と同様、「緩やかな回復基調を続けている」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、これまでの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、0%台前半となっている。

—— 1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+0.2%と、石油製品の価格下落を主因に、昨年12月の+0.5%からプラス幅を縮小し、2013年5月（0.0%）以来の低い伸びとなった。

（先行き）

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、高めの水準を維持しつつも、緩やかな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するとみられる。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、緩やかに増加していくと考えられる。

以上を総合すると、「先行きについても、景気は緩やかな回復基調を続けていく」とみられる。この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州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、米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、輸出は、為替円安の効果にも支えられて、緩やかに増加していくと予想される。企業部門についてみると、収益は、原油安や為替円安にも支えられて、業種・規模間のばらつきを伴いつつも改善傾向をたどると予想される。そうしたもとで、設備投資は、振れを伴いつつ緩やかな増加基調を続けるとみられる。家計部門では、労働需給の改善が再び明確となっていることや、今春のベア交渉が労働者側による昨年以上の積極的な要求姿勢のなかで始まっていることなどを踏まえると、雇用・所得環境は着実な改善を続けると予想される。そうしたもとで、エネルギー価格下落にも影響を受けた実質所得の増加や株高による資産効果も下支えとなり、個人消費は引き続き底堅く推移すると考えられる。この間、公共投資は、「緊急経済対策」の下支えもあって高めの水準を維持するものの、より規模の大きい既往の対策の押し上げ効果が減衰するに伴って、緩やかな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、緩やかに増加していくと考えられる。このように、先行きのわが国経済は、原油安や為替円安、株高といった外部環境の改善にも支えられて、前向きのモメンタムをやや強めながら、緩やかな回復基調を続けていくと予想される。

—— 外需面では、欧州におけるギリシャ債務問題の帰趨に加え、中国を含む新興国経済の不確実性は引き続き高い。原油安については、基本的には海外経済全体に対してプラスに作用するとみられるが、ロシアを始めとする資源国経済や世界的なエネルギー関連投資の下振れには注意が必要である。

—— 昨秋以降の円安進行の景気への影響については、連結ベースでみた収益改善や株価の上昇、旅行などを含めた輸出の下支えを通じて、プラスに作用する。また、約2年にわたる円安傾向を眺め、製造業のなかには国内生産の一部強化を図る先もみられ始めている。一方、円安による輸入コスト高はマイナスに作用するが、そうした影響についても、原油価格が円安の程度を上回って下落しているため、全体でみればさほど大きくないと考えられる。ただし、足もとなお家計支出に鈍さがみられることを踏まえると、原油安や賃金上昇といったプラス効果がさらに明確になるまでの間は、低所得・年金生活者層を中心に、家計に与えるマイナスの影響を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みると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面下落幅を縮小していくとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度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、2月の東京（除く生鮮食品+0.3%＜1月+0.3%＞）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、2月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、プラス幅をわずかに縮小し、概ね0%となる可能性が高い。その後については、市況動向や新年度のサービス関連の価格設定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すると、少なくとも数か月間は、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概ね相殺するかたちで、振れを伴いつつも、0%程度、どちらかと言えば若干のプラスで推移する可能性が高い。

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、高めの水準を維持しつつも、緩やかな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、昨年4～6月に2013年度補正予算の効果などから前期比で増加し、7～9月も増加を続けたあと、10～12月は横ばいとなった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月に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あと、7～9月はその反動から大きく減少し、10～12月の前期比、1月の10～12月対比ともに小幅の減少を続けた。
- 先行きについては、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向に転じていくとみられる。2014年度補正予算に基づく「緊急経済対策」に含まれる災害復旧などの公共工事は、新年度入り後、一定の下支えとして作用するとみられるが、今回よりも規模の大きかった既往の経済対策の減衰効果がこれを上回る可能性が高い。

(輸出入)

実質輸出は、持ち直している（図表5、6(1)）。

- 実質輸出の動きを四半期でみると、昨年4～6月まで2四半期連続で小幅のマイナスとなったあと、7～9月は前期比+1.6%の増加に転じ、10～12月も同+4.9%とはっきりと増加した。1月の10～12月対比も+6.8%と高い伸びとなったが、年初は、東アジア向け輸出が春節時期の影響から、単月では振れやすい点に注意する必要がある²。
- 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けは、昨年4～6月に前期比-2.3%と減少したが、7～9月に横ばいとなったあと、10～12月は同+8.9%、1月の10～12月対比も+7.7%と、はっきりとした増加を続けた。自動車関連が持ち直しつつあるなかで、資本財・部品が現地の設備投資の回復を反映してこのところ増加しており、全体としても緩やかに増加している。EU向けは、7～9月にほぼ横ばいとなったあと、10～12月は前期比-2.0%と減少したが、1月の10～12月対比は+6.6%と増加に転じている。ただし、欧州経済には鈍さが残るだけに、1月の輸出増加が基調的な動きかどうか、データの蓄積を待って判断する必要がある。中国向けについては、4～6月まで2四半期連続で減少したあと、7～9月は小幅の増加となり、10～12月も前期比+3.3%と情報関連を中心に増加した。1月の10～12月対比は+11.1%と大幅に増加しているが、上述した春節の影響を強く受けているため、

² 今年の春節は2月中下旬であるが、今年と春節時期が類似していた過去の月次の動きをみると、1月に輸出が大きく増加したあと、2月にその反動が生じるというパターンが観察される。このため、本年2月も相応の反動減が発生する可能性が高い。

2月以降の動きと均して評価する必要がある。N I E s 向けについては、昨秋以降、情報関連や資本財・部品を中心に持ち直しが明確となっており、米国経済回復の影響が波及している可能性がある。ただし、1月の高い伸びについては、春節の影響があり、割り引いてみる必要がある。A S E A N 向けについては、弱めの動きを続けてきたが、足もとでは漸く下げ止まりつつある。この間、その他地域向けについては、4～6月以降、資本財・部品を中心に、為替円安にも支えられて緩やかな増加を続けている。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、振れを均してみれば横ばい圏内の動きを続けている。情報関連は、スマートフォン向けの部品を中心に、為替円安の効果にも支えられて、持ち直しが明確となっている。資本財・部品も、米国の設備投資の回復や世界的なIT関連需要の堅調さを背景に、緩やかに増加している。鉄鋼や化学製品等の中間財については、昨年秋口までは東アジア向けを中心に弱めに推移していたが、足もとでは増加している。

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

- 海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。先行きも、先進国を中心に、緩やかな回復が続くとみられる。また、為替相場についても、円安の効果がラグを伴いつつ、輸出の下支えに作用し続けると予想される。

海外経済の地域別の動きを仔細にみると（図表10(2)）、米国では、家計部門の堅調さが企業部門に波及するもとで、しっかりとした回復が続いており、先行きも同様の回復が続くと予想される。欧州の景気は、昨春以降のモメンタムの鈍化に歯止めがかかっているが、先行きは、ギリシャ情勢を含む債務問題の帰趨やロシア経済減速の影響などダウンサイドのリスクに引き続き注意が必要である。中国経済については、基調として安定成長を維持しているが、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、成長モメンタムの鈍化した状態が続いている。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安定した成長を続けるが、成長率については幾分切り下がっていくことが予想される。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、資源価格の弱さ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。

- 円相場については、対ドルを中心にひと頃に比べ大幅に下落した状態が続いており、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、変動相場制に移行した1973年以来の円安水準となっている（図表10(1)）。

実質輸入は、国内需要の動きなどを反映して、緩やかな増加基調を続けている（図表5、6(1)）。

- 実質輸入は、昨年4～6月に各種の駆け込み需要の反動から大幅に減少したあと、7～9月は小幅ながらプラスに転じ、10～12月の前期比、1月の10～12月対比ともに増加した。

財別にみると（図表 11(2)）、素原料は、昨春以降、振れを均してみれば弱めの動きを続けてきたが、1月の10～12月対比は大幅な増加となっている³。一方、消費財は、4～6月に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、7～9月以降は振れを均してみれば持ち直している。情報関連については、昨年の夏場までパソコンの駆け込み需要の反動減が続いたあと、10～12月はスマートフォンの新商品の輸入もあって大幅に増加したが、1月の10～12月対比はその反動から再び減少している。資本財・部品は、国内の設備投資動向などを反映して、振れを伴いつつも、持ち直し基調を続けている。この間、中間財の輸入は、国内生産や為替相場の動きなどを反映して、4～6月以降、3四半期連続で減少していたが、1月の10～12月対比は増加に転じている。

先行きの輸入については、為替相場の動向が抑制要因として作用するものの、国内需要の動きなどを反映して、緩やかな増加基調を続け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、昨年1～3月をボトムに改善を続けている（図表 5、6(1)）。先行きについても、振れを伴いつつ、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)）、昨年4～6月に駆け込み需要の反動に伴う輸入の減少などから経常黒字に復し、7～9月に前期並みの黒字幅を維持したあと、10～12月以降は、第一次所得収支の黒字が続くなか、旅行収支の改善に加えて、輸出の持ち直しや原油価格下落に伴う貿易収支の改善から、経常黒字幅は拡大を続けている⁴。

（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、内外需要の増加に加えて、原油価格の下落や為替相場の動きにも支えられて、改善傾向を続けると予想される。

—— 法人企業統計をみると、全産業全規模ベースで、昨年10～12月の経常利益（季節調整値）は前期比+10.0%の増加となり、売上高経常利益率（同）も5.25%と過去最高水準まで上昇した（図表 12）。業種別・規模別の経常利益率の動きをみると（図表 13）、製造業は、大企業では、好調な海外部門や為替円安の効果などに支えられて大幅な増益となり、8.89%と過去最高水準を更新したほか、中堅中小企業でも生産の持ち直しに伴い緩やかに改善した。

³ 1月の素原料輸入の急増は、基本的には生産活動の持ち直しを反映したものとみられるが、原油価格の大幅下落を眺めた調達前倒しの動きも何がしか影響した可能性がある。

⁴ 1月の貿易収支（季節調整済）は、単月ではあるが、2011年9月以来の黒字となった。また、1月の経常収支（同）は、2011年3月以来の黒字幅まで拡大した。

非製造業でも、高水準が続いているが、消費税率引き上げ後の個人消費の落ち込みなどから製造業対比で改善に鈍さがみられており、とりわけ大企業では資源関連の減損の影響もあって小幅の減益となった。

- 企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表 14）、総じてみれば良好な水準が維持されている。昨年秋頃から、中小企業を中心に、急速な為替円安に伴うコスト増加懸念や事業計画の不透明感の高まりもあって、慎重な動きがみられていたが、足もとでは、経済活動の持ち直しや原油安の影響、さらには円安進行も一服していることなどから、底打ち感が窺われる。この間、景気ウォッチャー調査をみると、現状判断DIは、昨年夏場以降、悪化傾向をたどってきたが、足もとではガソリン安や株高、訪日外国人の増加などを背景に、持ち直している⁵。先行き判断DIも、前述の要因に加え、賃上げに対する期待もあって、持ち直しが明確となりつつある。

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 15）。先行きについても、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調が続けると予想される。

- 昨年 10～12 月のGDPベースの実質設備投資（二次速報値）は、一次速報値からはほぼ不変の前期比－0.1%で着地した。二次速報値で新たに織り込まれた法人企業統計の設備投資（名目ベース）をみると（図表 15、16）、振れを伴いつつも緩やかな増加を続けている。最近の動きを業種別にみると、製造業の増加基調が明確となる一方、非製造業は総じて横ばい圏内の動きとなっている。

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 15、17(1)）、10～12 月に前期比+4.3%と3四半期ぶりにしっかりと増加したあと、1月の10～12月対比も+8.8%と高めの伸びとなるなど、このところ増加基調が明確となりつつある。

- 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 15、18(1)）、昨年4～6月に前期の増加の反動もあって大きめの減少となったあと、7～9月以降は製造業を中心に緩やかな増加基調にある。非製造業は、昨春以降、弱めの動きを続けてきたが、1月の10～12月対比はプラスとなっている。

建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると（図表 15、18(2)）、昨年初以降、建設コスト上昇の影響もあって非製造業を中心に弱めの動きとなっていたが、昨年秋以降は、振れを均してみれば横ばい圏内の動きとなっている⁶。

⁵ 内閣府が参考計数として公表している季節調整値を併せてみると、昨年9月から1月にかけては、原計数は季節調整値よりも低めに推移していたが、2月は両者がほぼ同水準となっている。

⁶ 非製造業について業種別にやや詳しくみると、①運輸業は、物流施設の建設等を背景に、堅調に推移しているほか、②卸売・小売も、振れを伴いつつ、都市開発案件もあって底堅く推移しているものの、③医療・福祉が昨年初から大きめの減少を続けているため、全体として勢いを欠く状態となっている。

—— 内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」（2014 年度、調査時期は 2015 年 1 月）によると（図表 19）、実質経済成長率の見通しは、今後 3 年間の平均は+1.4%（前年度+1.4%）、今後 5 年間の平均は+1.4%（前年度+1.5%）と、総じて前年度並みの成長期待が維持されており、本年度上期のマイナス成長の影響はさほど窺われない⁷。名目成長率の見通しをみると、今後 3 年間の平均は+1.8%（前年度+1.7%）、今後 5 年間の平均は+1.9%（前年度+1.8%）となり、前年度からわずかに上昇している。また、名目成長率の見通しが実質成長率の見通しよりも高い状態は維持されており、両者の差として計算される物価上昇率の見通しは、前年度から若干改善している（今後 3 年間：前年度+0.3%→本年度+0.4%、今後 5 年間：同+0.3%→同+0.4%）。

今後 3 年間の設備投資（連結ベース）の増減見通し（年度平均伸び率）については、製造業、非製造業ともに伸び率が前年度から若干縮小したが、しっかりと増加が維持されている（全体で+3.9%＜前年度+4.2%＞）⁸。一方、今後 3 年間の雇用者数の増減見通し（年度平均伸び率）については、全体では+1.9%と、大きめの改善となった前年度（+1.7%）から、さらに幾分伸び率が拡大した。業種別にみても、製造業、非製造業ともにプラス幅が幾分拡大した。

この間、海外現地生産比率の本年度の実績見込みは、ほぼ前年度実績並みとなっており、2012 年度以降高まっていた上昇ペースは鈍化している（2011 年度 17.2%→2012 年度 20.6%→2013 年度 22.3%→2014 年度 22.9%＜実績見込み＞）⁹。

（個人消費）

個人消費は、一部で改善の動きに鈍さがみられるものの、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、全体としては底堅く推移している（図表 20）。先行きも、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するとみられる。

—— 昨年 10～12 月の GDP ベースの実質個人消費（二次速報値）は、一次速報値から小幅に上方修正され、前期比+0.5%で着地した（図表 21）。

—— 財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 20、22(1)）、昨年 4～6 月に駆け込み需要の反動の影響から大幅な減少となったあと、7～9 月および 10～12 月は反動の影響が減衰していくのに伴い増加を続けたが、1 月の 10～12 月対比は-1.5%の減少となっている。

⁷ 自らが属する業界の実質成長率見通しについても、今後 3 年間の平均は+1.3%（前年度+1.2%）、今後 5 年間の平均は+1.3%（前年度+1.3%）と、ほぼ前年度並みとなった。

⁸ ただし、過去 3 年間の設備投資の増減率をみると、本年度は+8.4%と前年度（+7.1%）から上振れている。

⁹ なお、海外現地生産比率を計算するに当たっては、海外現地生産高を現在の為替レートで円ベースに換算しているため、足もとでは実質（数量）ベース対比で高めに出ている可能性がある。

- 耐久消費財についてみると（図表 22 (2)）、乗用車の新車登録台数は、駆け込み需要の反動の影響から昨年 4～6 月に大きく減少したものの、7～9 月に概ね下げ止まり、その後は、軽乗用車の振れが大きいものの、持ち直しに向けた動きもみられている¹⁰。家電販売額については、4～6 月に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大きく減少したが、7～9 月以降は、スマートフォンの販売増や訪日外国人向けの販売増もあって、振れを伴いつつも緩やかな持ち直し傾向にある。
- 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 20、23(1)）、マインド面の慎重さの影響などが一部に窺われるものの、総じてみれば、改善の動きが続いている。全国百貨店売上高は、駆け込み需要の反動減からの持ち直しや株高による資産効果に加え、訪日外国人向けの販売増にも支えられて、改善基調を続けている¹¹。全国スーパー売上高は、昨秋までは緩やかな持ち直し傾向にあったが、昨年 10～12 月の前期比、1 月の 10～12 月対比がともに減少となるなど、相対的に弱めの動きとなっている。コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。
- サービス消費についてみると（図表 20、23(2)）、旅行取扱額は、為替円安の影響もあって海外旅行に弱めの動きがみられるものの、国内旅行の堅調さに支えられて、全体としては底堅く推移している。外食産業売上高も、異物混入問題等の影響を受けた一部大手ハンバーガー・チェーンの販売不振を除いた基調でみれば、客単価の緩やかな上昇を主因に、底堅い動きが続いている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDP の推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 20、22(1)）、昨年 4～6 月に駆け込み需要の反動から大幅な減少となったあと、7～9 月に下げ止まり、10～12 月以降は振れを均してみれば緩やかな持ち直し傾向にある。販売統計対比で動きの弱い一因と考えられてきたサンプル要因の影響も、足もとでは剥落してきている可能性がある。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、4～6 月に耐久消費財を中心とした駆け込み需要の反動から大きく減少したあと、夏場以降は横ばい圏内の動きが続いていたが、1 月の 10～12 月対比は幾分減少した¹²。

¹⁰ 軽乗用車については、10～12 月は、大手メーカー間の激しいトップシェア争いを背景とした押し込み販売（販売ディーラー自らの登録など市場実勢を表さないものを含む）もあって強めの動きとなったが、1～2 月はそうした販売攻勢に一服感がみられたこともあって、10～12 月対比やや大きめの減少となった。年度末の 3 月にかけてシェア争いが再燃する可能性もあり、当面は基調が読みにくい。

¹¹ 全国百貨店売上高の 1 月の前月比は 3 か月ぶりにマイナスとなったが、2 月は大手集計ベースの売上高や企業ヒアリング情報から判断すると、しっかりとしたプラスとなっている模様。春節に伴い訪日外国人（アジア系）向けの販売が振れている可能性があり、数か月の動きを均してみていく必要がある。

¹² 1 月は、調査委託会社の変更の影響もあって、通常の速報時と比べても回答サンプル数が少なくなっているため、やや振れが大きくなっている可能性には留意が必要である。

- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると（図表 24）、消費者態度指数は、昨年夏場以降、慎重化の動きが続いていたが、足もとでは下げ止まっている。

（住宅投資）

住宅投資は、駆け込み需要の反動減が続いてきたが、足もとでは下げ止まりつつある。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 25、26）、昨年 1～3 月以降、持家を中心に、駆け込み需要の反動減が続いてきたが、昨年 4 月以降は、横ばい圏内の動きとなっている。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。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 25、26）、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動から弱めの動きが続いてきたが、昨年 4 月以降は、ごく緩やかな持ち直し傾向となっている。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% 近傍で推移している。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、内外需要の緩やかな増加に加え、在庫調整の進捗もあって、持ち直している（図表 27、28）。

- 鉱工業生産の動きを四半期でみると、昨年 4～6 月に駆け込み需要の反動からはっきりと減少したあと、7～9 月も減少が続けたが、10～12 月は前期比 +1.7% と増加に転じ、1 月の 10～12 月対比も +4.4% と大幅に増加した¹³。企業の生産活動は、駆け込み需要の反動減に端を発した耐久消費財（自動車・家電）や建設財の在庫調整が進捗するもとで、このところの輸出の増加も後押しとなり、持ち直しが明確となってきている。
- 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に伴う在庫調整が続くもとで、昨年 4～6 月、7～9 月と 2 四半期連続ではっきりと減少したあと、10～12 月は前期比 +0.3% とわずかながら増加に転じ、1 月の 10～12 月対比は +5.3% と大きめの増加となった。足もとでは、北米向けを中心に出荷が緩やかに増加するなかで、在庫もはっきりと減少しており、販売の基調が読みにくい軽自動車を除けば、在庫調整局面はほぼ終了したとみられる。電気機械や情報通信機械は、エアコンやパソコンといった家電の反動減の影響などから、昨春以降大きめの減少が続いていたが、足もと

¹³ 1 月の鉱工業生産の大幅増加については、①輸出と同様、春節要因の影響が大きいとみられるほか、②1 月は例年、速報から確報にかけて下振れするクセが観察されることなどを踏まえると、割り引いてみておく必要がある。

では持ち直しつつある。はん用・生産用・業務用機械は、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも、緩やかな増加基調を続けている。1月は、振れの大きい半導体製造装置中心ではあるが、大幅な増産となり、リーマン・ショック前の2008年7月以来の高水準となっている。電子部品・デバイスについても、為替円安が下支えに作用するもとで、アジアで生産されるスマートフォン向けの部品を中心に、はっきりとした増加を続けており、1月は2008年3月以来の高水準となっている。

- 出荷については、生産と同様、昨年4～6月、7～9月と減少が続けたが、10～12月は前期比+2.2%と増加に転じ、1月の10～12月対比も+6.0%と大幅な増加となった（図表27、28）。建設財では改善の動きに鈍さが残っているが、耐久消費財が下げ止まりから持ち直しに向かっているほか、生産財（主として電子部品・デバイス）と資本財はしっかりと増加している。

在庫は、なお高めの水準にあるが、足もとでは緩やかに減少している（図表27、28、30）。

- 在庫は、昨年9月末まで2四半期連続で増加したあと、12月末は9月末対比で-0.1%とほぼ横ばいとなり、1月末の12月末対比は-0.6%と小幅に減少した。月次でみると、12月、1月と2か月連続の減少となった。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表30）、前年の駆け込みの反動が出ることもあって、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¹⁴。財別にみると、耐久消費財と建設財で在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている一方、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、内外需要を反映して、緩やかに増加していくと考えられる。

- 先行きの鉱工業生産については、①在庫調整が進捗するもとで、内外の最終需要の増加が生産の増加につながりやすくなっていること、②製造業PMIは、昨年6月以降9か月連続で50を上回る水準を維持していること（図表29(2)）、③予測指数についても、当初予測から実績にかけての下振れ幅は8月をボトムに縮小傾向にあり（図表29(1)）、1～3月も増加が続くと見込まれていること、などを踏まえると、緩やかに増加していく可能性が高い。

- 3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、1～3月については、内外需要が緩やかに増加するもとで、為替円安の下支えもあって、2%程度と、前期から幾分伸びが高まる見込み。業種別にみると、輸送機械は、国内の在庫調整が一巡するもとで、好調な北米需要も加わって、増加すると予想される。はん用・生産用・業務用機械は、海外のIT関連投資が堅調に推移し、為替円安も下支えに作用するもとで、

¹⁴ 2013年度後半に消費税率引き上げ前の駆け込み需要が発生したことから、2014年度後半は、前年比でみると、出荷の伸びは低めに、在庫の伸びは高めに出やすい。

国内の設備投資も緩やかに増加することから、全体ではしっかりとした増加を続けると見込まれる。この間、電子部品・デバイスは、堅調なスマートフォンの最終需要がさらに幾分上振れて推移するなかで、為替円安の後押しもあって、前期にはっきりと増加したあとも、緩やかな増勢を維持すると見込まれる。

4～6月については、昨年10～12月、1～3月と高めの伸びが続いたあと、前期比で0%台前半とペースを鈍化させつつも、増加基調が維持される見通し。業種別にみると、はん用・生産用・業務用機械は、半導体製造装置や金属工作機械の増勢は鈍化するものの、内外の設備投資動向を反映して、全体としては緩やかな増加を続けるとみられる。電子部品・デバイスは、前期まで3四半期連続の増加となったあと、スマートフォンを中心とする堅調な最終需要と為替円安に支えられて、高めの生産水準を維持するとの感触である。この間、輸送機械は、在庫調整からの回復の動きが一巡するもとで、横ばい圏内の動きとなる見通し。なお、資源価格下落の影響については、機械（掘削機等）や鉄鋼（鋼管）の一部で受注減がみられているが、現時点では、全体の影響は限定的との声が多い。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、基調として底堅い動きを続けている（図表27）。

—— 第3次産業活動指数は、昨年4～6月に前期の伸びの反動もあって大きめの減少となったあと、7～9月は小幅の増加となった。10～12月は、「卸売業、小売業」や「宿泊業、飲食サービス業」が横ばい圏内の動きとなったものの、「金融業、保険業」が株式売買代金の増加に支えられて上昇したほか、「情報通信業」や「電気・ガス・熱供給・水道業」も上昇したことから、全体でも増加を続けた。

4. 雇用・所得

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

—— 労働需給面をみると（図表31、32）、完全失業率は、昨年12月に1997年8月以来となる3.4%まで低下したあと、1月は3.6%となったが、振れを伴いつつ緩やかな改善傾向にある。新規求人については、年度上期は経済活動のもたつきを反映して改善が一服していたが、10～12月以降は再びしっかりと増加している。こうしたもとで、新規求人倍率は、新規求職の減少もあって上昇基調が明確となっており、12月と1月は1.77倍と1992年2月（1.8倍）以来の高水準となっている。有効求人倍率も、昨年秋口にかけて一旦改善ペースが鈍化したあと、足もとでは再び改善傾向が明確となっており、12月と1月は1.14倍と1992年4月（1.14倍）と並ぶ高水準となっている。所定外労働時間については、昨春以降、経済活動を反映して横ばい圏内で推移していたが、足もとでは持ち直しつつある。業種別にみると、製造業は生産活動の持ち直しを反映して再び増加しているほか、昨年末まで弱めの動きを続けてきた非製造業も1月は増加に転じている。

—— 雇用面をみると（図表 31、34(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振れが大きいですが、均してみれば0%台後半から1%程度で推移している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比は、1%台後半と高めの伸びを続けている。

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 31、34(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も、全体として緩やかな改善傾向をたどっている（図表 33(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、振れを伴いつつも、前年比上昇率が緩やかに高まってきている（図表 33(2)）。所定内給与の前年比をみると、①パート労働者が労働時間の減少を背景に足もと小幅マイナスとなっているものの、②一般労働者が昨春のベアの反映などからプラス基調で推移するもとで、③パート比率上昇の押し下げ寄与も緩やかに縮小しており¹⁵、全体として持ち直している（図表 33(3)）。所定外給与の前年比は、労働時間の動きを反映して、昨春以降プラス幅を縮小してきたが、足もとでは持ち直しの動きもみられる。この間、冬季賞与に対応する11～1月の特別給与は（図表 35）、前年比+2.4%と、夏季賞与（6～8月期：同+4.3%）からは伸びが縮小したとはいえ、製造業、非製造業ともにしっかりとした増加となった。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、緩やかに増加している（図表 34(3)）。この間、実質賃金と実質雇用者所得をみると（図表 36）、昨年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、振れを伴いつつも、緩やかな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。

—— 来年度のベアについては、組合側の要求が正式に提出された段階。今後は、労使間の交渉を経て、主要企業は3月18日に集中回答を行う予定となっており、帰趨が注目される。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、昨夏以降、大幅な下落が続けたあと、足もとでは幾分反発し

¹⁵ 毎月勤労統計の速報時点のパート比率は、その時点で回収されたサンプル企業の属性等を反映して、確報時点よりも低めに算出されるクセがあるが、1月はそうした傾向が通常よりもやや強めに出ている結果、一人当たり名目賃金の実勢以上に押し上げられている可能性がある。名目賃金の基調的な動きは、30人以上事業所のサンプル替え（3年に1度）が実施される1月確報や2月以降の動きも踏まえて判断していきたい。

ている（図表 39(1)(2)）。

- 日本銀行国際商品指数（O C I）でみると、昨年 9 月以降、原油を中心に大幅な下落を続けたあと、1 月をボトムに幾分反発している。原油価格は、9 月以降、世界的な需給緩和のもとで大幅な下落を続けてきたが、足もとでは、米国における原油在庫の積み上がりが続く下押し要因として作用しているものの、同国の原油掘削リグ稼働数の減少や中東の地政学要因が意識されるもとで反発している。非鉄金属は、中国を含む新興国経済の下振れなどが意識され、引き続き弱含んでいる。穀物は、昨年末にかけて上昇していたが、足もとでは米国の豊作観測もあって反落している。

輸入物価（円ベース）を 3 か月前比でみると、これまでの国際商品市況の大幅な下落を反映して、大幅に下落している（図表 37、39(1)）。

国内商品市況は、足もとでは石油製品（ガソリン）を中心に下げ止まっている（図表 39(3)）。

- 石油は、原油価格の動きを反映して、足もとでは幾分反発している。非鉄金属は、国際商品市況を反映して弱含んでいる。一方、鋼材は横ばい圏内の動きが続いている。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、これまでの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 37、40）。先行きについては、国際商品市況の動きを反映して、当面下落幅を縮小していくとみられる。

- 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、2 月は -1.9%と、1 月（-2.1%）と同程度の下落幅となった。2 月の 3 か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、これまでの原油価格の下落を受けた石油製品（ガソリン、C 重油、ナフサ等）の値下がりを中心に、全体でも大幅なマイナスが続いている。「素材（その他）」および「鉄鋼・建材関連」についても、これまでの国際商品市況の下落に加え、アジア需給の悪化の影響もあって、化学製品や鉄鋼、スクラップ類等を中心に、下落が続いている。「その他」については、緩やかな下落を続けてきたが、2 月は精米・玄米の下げ止まりもあって、横ばい圏内の動きとなっている。この間、「機械類」は、横ばい圏内の動きを続けているが、2 月は輸送用機器（シャシー・車体構成部品）の値上げもあって若干のプラスとなっている。

- 先行きについては、原油を中心とする国際商品市況の反発を反映して、当面、3 か月前比で下落幅を縮小していくと予想される。

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、0 %台後半で推移している（図表 37、41）。

—— 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広告が振れを伴いつつもプラス基調となる中で、②労働者派遣サービスは労働需給の引き締まりを背景にプラスを続けており、③宿泊サービスも堅調なビジネス・観光需要を反映して大きめのプラスとなっていることから、全体でも小幅のプラスで推移している。「設備投資関連」は、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、昨年8月以降は国内航空旅客輸送の値上がりも加わり、高めの伸びが続いている。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、7月以降小幅のプラスで推移してきたが、足もとでは前年の値上げの反動もあって概ね0%となっている。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて¹⁶、0%台前半となっている（図表 37、42）。

—— 1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+0.2%と、昨年12月の+0.5%からプラス幅を縮小し、2013年5月（0.0%）以来の低い伸びとなった。除く食料・エネルギーについては、1月は+0.4%と11月、12月と同じプラス幅となった。

—— 最近の前年比の動きを仔細にみると（図表 42）、財（除く農水畜産物）は、昨夏からプラス幅の縮小傾向を続け、1月は2013年6月以来のマイナスに転じている。その内訳をみると、石油製品は、原油価格の下落を反映して、昨年夏場からプラス幅の縮小を続け、11月にマイナスに転じて以降、下落幅の拡大を続けている（図表 43）。食料工業製品は、既往のコスト高の転嫁を背景に強めの動きを続けてきたが、個人消費の一部に鈍さがみられるも、ひと頃に比べプラス幅が若干縮小している。耐久消費財も、個人消費のもたつきの影響や前年の上昇の反動から、エアコン等を中心に足もとはマイナスとなっている。被服は、昨秋以降、弱めの動きを続けてきたが、1月はセール対象範囲を縮小する動きなどから、プラス幅を幾分拡大した。この間、農水畜産物（除く生鮮食品）は、肉類が押し上げ方向に作用しているものの、米類の下落を反映して、全体のプラス幅はわずかながら縮小傾向にある。

一般サービスについては、昨年6月以降0%程度で推移している。内訳をみると、宿泊料が振れを伴いつつもプラス基調で推移しているほか、住居工事関連などの各種サービス価格は賃金の上昇を反映してプラス幅を緩やかに拡大している。また、外食についても、1月は大手牛どん・チェーンの値上げの影響もあって、プラス幅を幾分拡大している。もともと、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

¹⁶ 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月以降の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、詳細は昨年3月の金融経済月報のBOXを参照。

春の値下げ、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などが、前年比の下押しに作用している。また、外国パック旅行も、月々の振れが大きい、円安に伴う海外旅行の弱さの影響もあって、このところプラス幅が縮小傾向にある。この間、ウエイトの大きい家賃は、やや長い目でみれば、前年比マイナス幅がごく緩やかながら縮小傾向にある。

公共料金については、原油価格の下落を背景としたエネルギー関連の動きを反映して、基調としてプラス幅が縮小傾向にあるが、足もとでは、電気代が前年の反動や北海道電力の再値上げの影響から前年比上昇率を高めており¹⁷、全体でもわずかに伸びが高まっている。

- 基調的な変動を捉えるひとつの方法として¹⁸、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表 44(1)）、前年比プラス幅は昨年6月（+0.9%）をピークに縮小傾向にあったが、1月は12月からわずかに改善している（12月+0.4%→1月+0.5%）。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 44(2)）、昨春以降、横ばい圏内の動きを続けてきたが、1月は各種の財で値上げ品目が増加したことなどから、幾分上昇している。なお、持家の帰属家賃を除く総合は、2013年末以降2%程度で推移していたが、昨年7月以降は、プラス幅がはっきりとした縮小傾向にある（前掲図表 44(1)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度で推移するとみられる。

- 2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+0.3%、除く食料・エネルギーは+0.2%と、ともに前月並みのプラス幅となった（図表 37、45）。

2月の前年比について仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、①石油製品がマイナス幅の拡大を続けたことに加え、②耐久消費財（エアコンなど）が前年の反動もあって弱めの動きを続けたこと、③被服でも個人消費の落ち込みの影響から値下げの動きがみられたことなどから、全体でもマイナス幅を幾分拡大した。一般サービスについては、①一部の外食（焼肉）や宿泊料で値上げの動きがみられたことや、②ウエイトの大きい家賃が前年比マイナス幅をわずかに縮小したことなどから、全体でもわずかに改善した。公共料金については、原油価格の下落がエネルギー関連の基調的な押し下げ要因として作用しているが、2月は電気代と都市ガス代が前年の反動などからプラス幅を拡大したことなどから、全体でも伸びが幾分高まった。

¹⁷ 北海道電力の再値上げは、昨年11月以降の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比を+0.02%程度押し上げる計算。

¹⁸ 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。

この間、関西圏の大都市については、2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、前月並みないしわずかに縮小したとみられる。

—— 以上を踏まえて、2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、1月からプラス幅をわずかに縮小し、概ね0%となる可能性が高い。

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（円／ドルで120円程度）と原油価格（ドバイでみて55ドル程度）を前提にすると、エネルギー関連の品目については、石油製品が、これまでの原油価格の下落の影響から、現状からマイナス幅を一段と拡大した状態を続けると予想される。電気代やガス代の前年比については、春先までは、前年の反動の影響や関西電力による再値上げもあって現状程度のプラス幅で推移するが¹⁹、その後は、燃料費調整制度のもとで原油価格下落の影響がややラグを伴って顕在化するため、プラス幅は緩やかな縮小傾向をたどり、夏場にはマイナスに転じていくとみられる。エネルギー関連以外の品目については、目先は、個人消費のもたつきの影響が一部に残る可能性があり、新年度のサービス関連の価格設定にも不確実性があるものの、基調としては、最近の食料品や被服などにおける値上げ方針の表明にみられるように、為替円安によるコスト高を転嫁する動きが再び徐々に進んでいくと予想されるほか、需給バランス改善や賃金上昇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、当面は、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概ね相殺するかたちで、振れを伴いつつも、0%程度、どちらかと言えば若干のプラスで推移する可能性が高い。

以 上

¹⁹ 関西電力は、4月から家庭向け電気料金を平均+10.23%再値上げすると申請しているが、報道情報によると、①値上げ幅が1%超圧縮されるとともに、②実施時期を5月に後ズレさせる可能性が取り沙汰されている。これが実現すれば、5月以降の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+0.06～0.07%程度押し上げられる見込み。

<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：2045年12月31日>

2015.3.11
 調査統計局

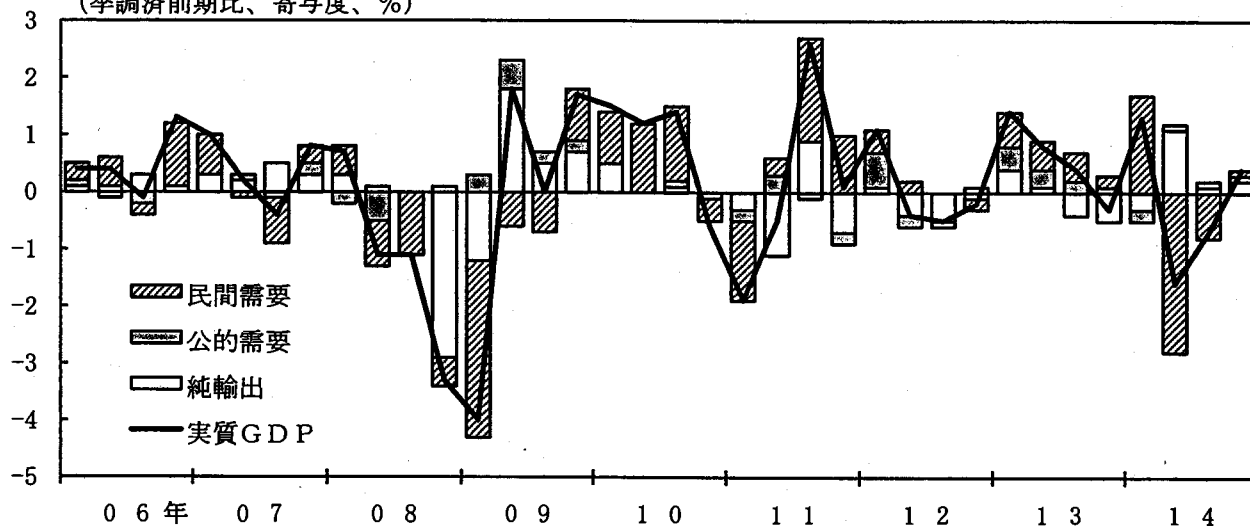
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



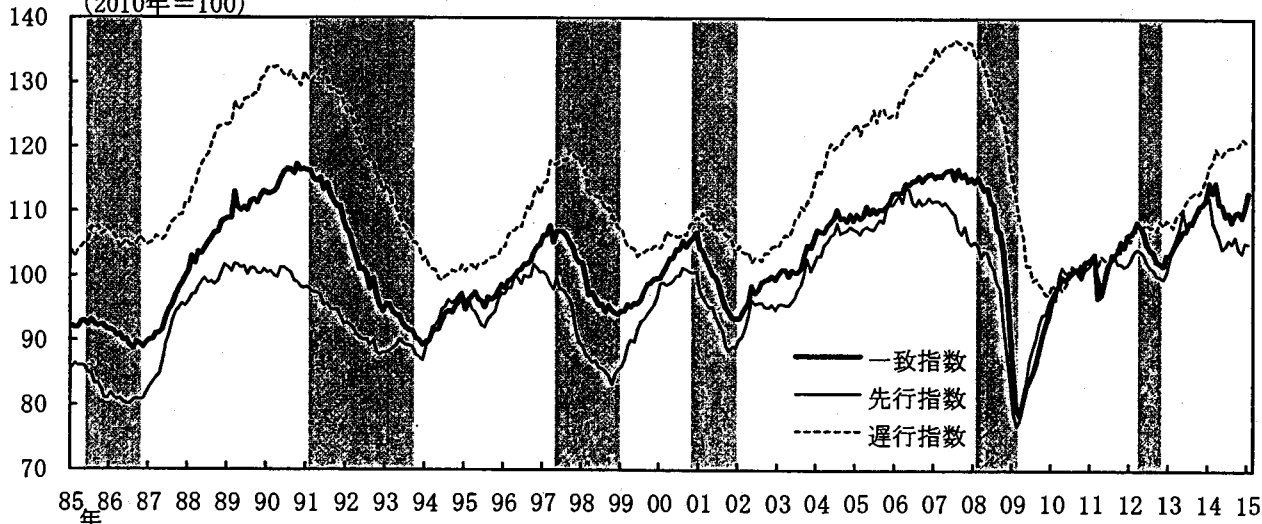
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2013年	2014年				1次QE 14/10~12
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12	
実 質 G D P [前期比年率]	-0.3 [-1.2]	1.3 [5.1]	-1.6 [-6.4]	-0.7 [-2.6]	0.4 [1.5]	0.6 [2.2]
国 内 需 要	0.2	1.6	-2.7	-0.7	0.2	0.3
民間需要	0.2	1.7	-2.8	-0.8	0.1	0.3
民間最終消費支出	-0.1	1.3	-3.1	0.2	0.3	0.2
民間企業設備	0.2	0.8	-0.7	-0.0	-0.0	0.0
民 間 住 宅	0.1	0.1	-0.3	-0.2	-0.0	-0.0
民間在庫品増加	0.0	-0.5	1.4	-0.8	-0.2	0.2
公 的 需 要	0.1	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.0
公的固定資本形成	0.0	-0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
純 輸 出	-0.5	-0.3	1.1	0.1	0.2	0.2
輸 出	-0.0	1.1	-0.1	0.3	0.5	0.5
輸 入	-0.5	-1.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.3
名 目 G D P	-0.1	1.4	0.3	-0.9	1.0	1.1

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



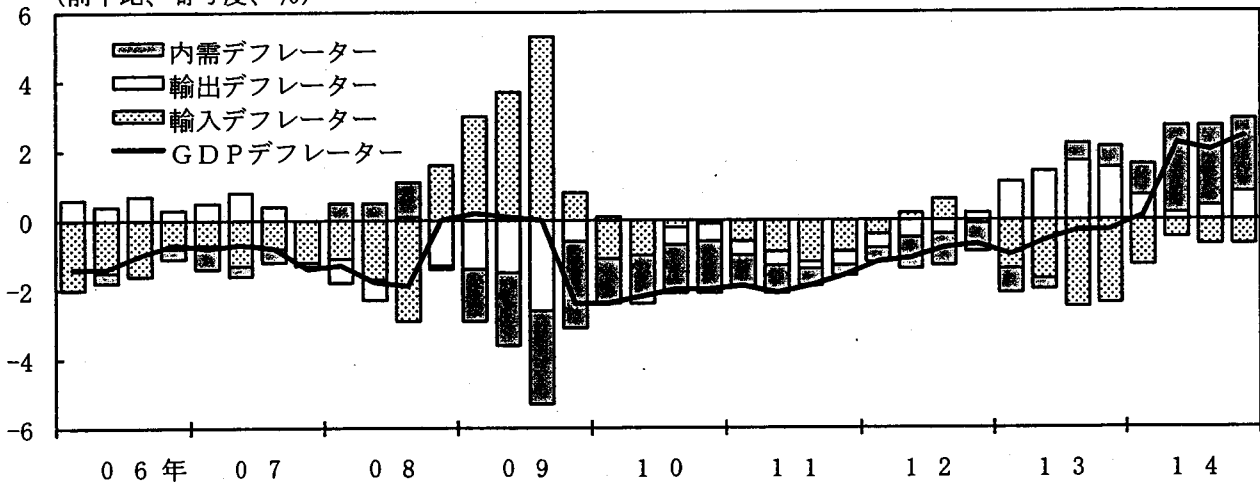
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

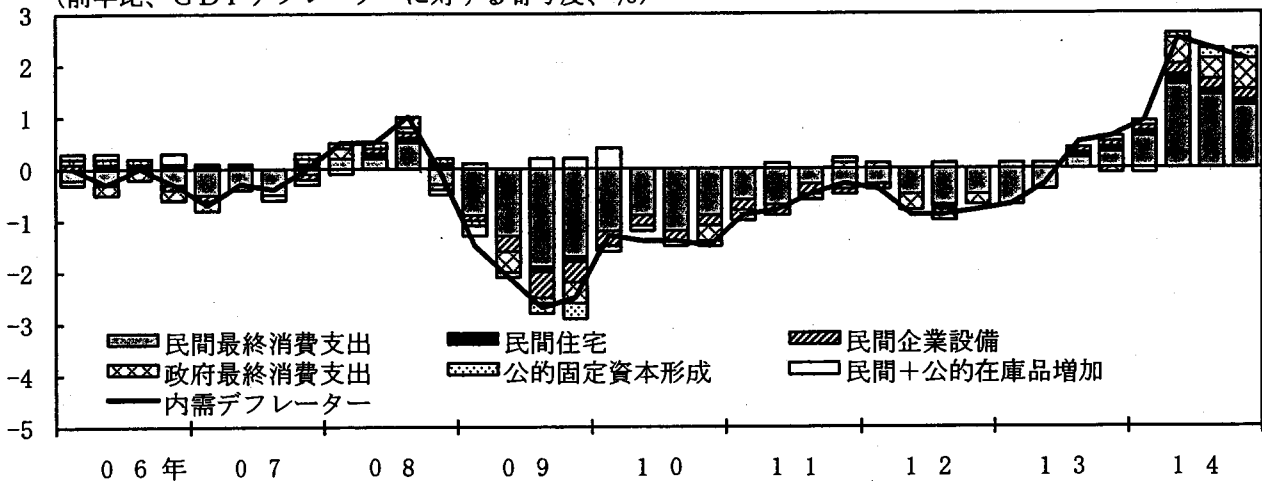
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



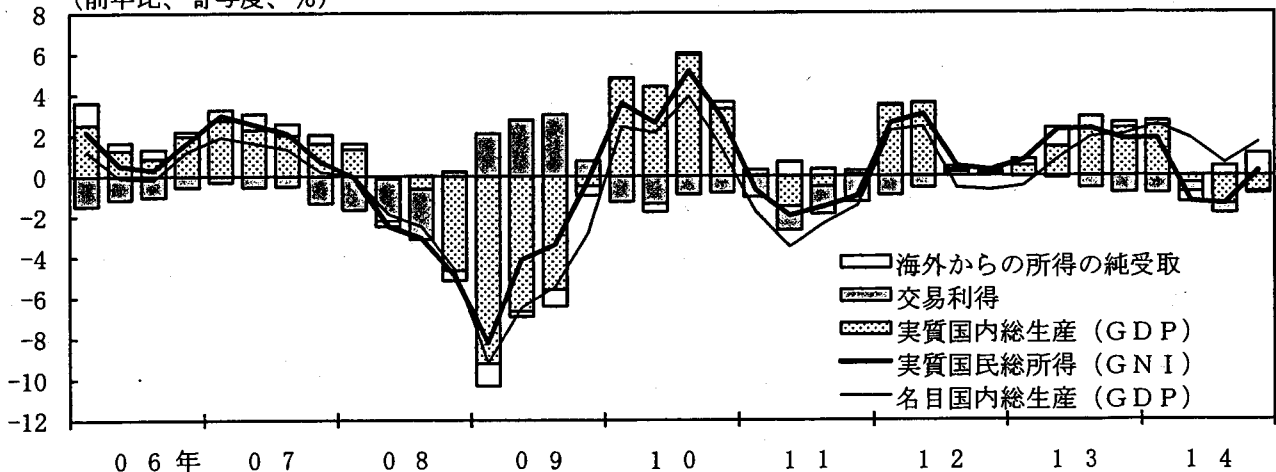
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
 交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公 共 投 資 関 連 指 標

＜公共工事出来高金額＞

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

	2013年度	14/4～6月	7～9	10～12	14/10月	11	12
公共工事出来高金額	21.3 (19.6)	21.9 (9.5)	22.7 (7.2)	22.7 (4.1)	22.7 (5.1)	22.6 (3.5)	22.7 (3.7)
		< 1.4>	< 3.5>	< 0.0>	< -0.3>	< -0.4>	< 0.2>

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

＜公共工事請負金額＞

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

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
公共工事請負金額	14.6 (17.7)	14.0 (-3.9)	13.8 (-6.0)	13.6 (-13.7)	13.9 (-10.4)	14.4 (1.0)	13.6 (-13.7)
		<-16.8>	< -1.4>	< -1.6>	< 6.3>	< 3.2>	< -5.5>
うち国等の発注 ＜ウエイト35.0%＞	5.1 (28.4)	4.5 (-13.4)	4.6 (-14.1)	4.2 (-28.1)	4.9 (-4.1)	4.9 (-1.7)	4.2 (-28.1)
		<-10.1>	< 0.4>	< -7.0>	< 26.9>	< -0.4>	<-13.3>
うち地方の発注 ＜ウエイト65.0%＞	9.5 (12.6)	9.5 (0.7)	9.3 (-3.0)	9.4 (-5.8)	9.0 (-12.5)	9.5 (2.0)	9.4 (-5.8)
		<-19.7>	< -2.3>	< 1.1>	< -2.4>	< 5.2>	< -1.5>

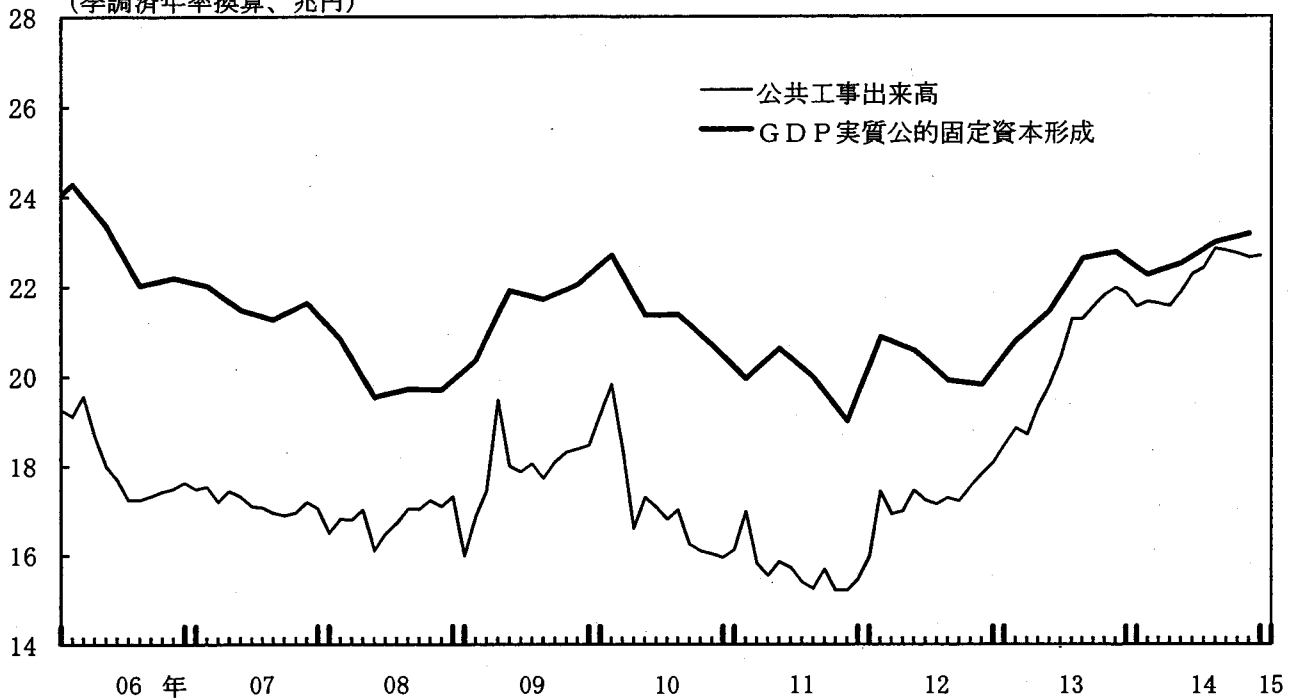
- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト（2013年度）。
2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 2015/1～3月の季調済年率換算金額は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2014/10～12月対比。

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

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

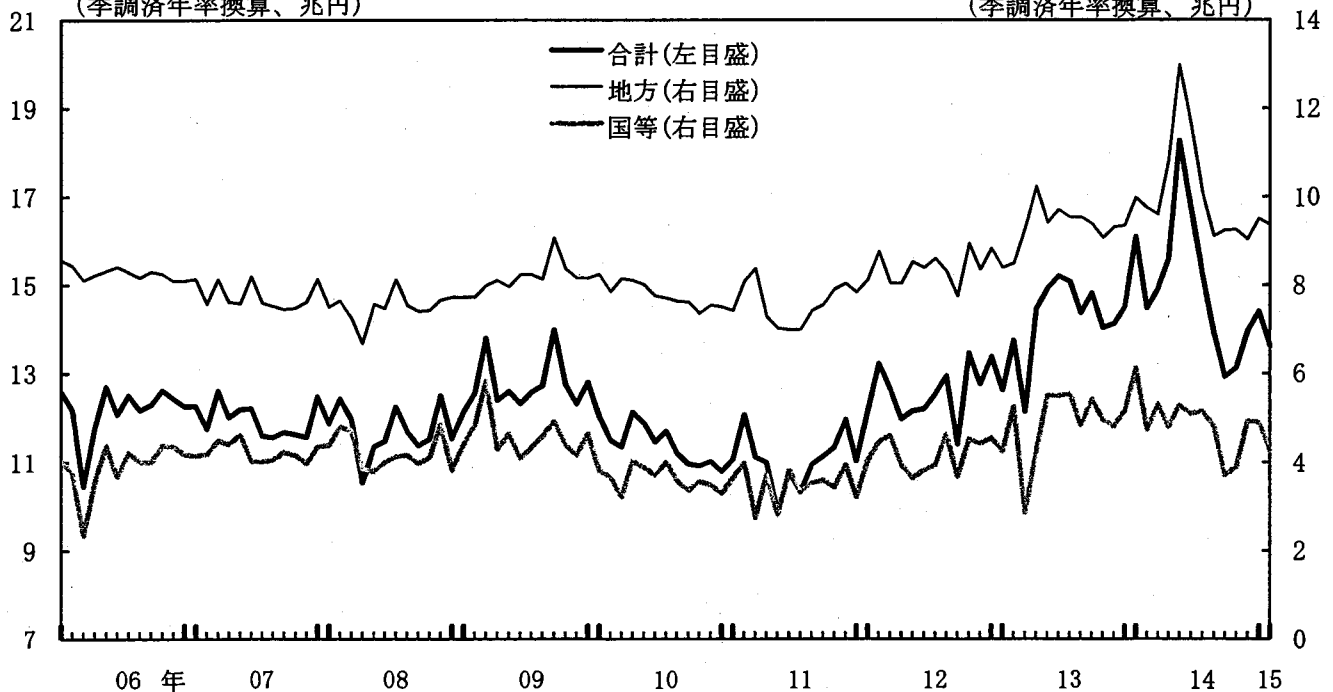
(季調済年率換算、兆円)



(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	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
実質輸出	(0.4)	(1.1) < 1.6>	(3.9) < 4.9>	(15.0) < 6.8>	(-1.6) <-1.7>	(7.5) < 3.6>	(15.0) < 5.0>
実質輸入	(3.8)	(-1.0) < 0.8>	(-1.6) < 1.1>	(-4.1) < 3.3>	(-6.1) < 0.1>	(1.5) < 1.6>	(-4.1) < 2.2>
実質貿易収支	-48.1	-26.0 < 7.6>	11.9 < 38.0>	49.7 < 37.7>	-1.1 <-18.4>	19.6 < 20.6>	49.7 < 30.1>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1～3月の指数水準は1月の値、前年比は1月の前年同月比、季調済前期比(差)は1月の2014/10～12月対比。

<国際収支>

－ 季調済金額、< >内は前期(月)差：兆円

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
経常収支	0.83	0.58 <-0.34>	2.47 < 1.90>	3.17 < 0.70>	0.74 <-0.14>	0.85 < 0.11>	1.06 < 0.21>
貿易・サービス収支	-14.42	-3.52	-2.34	-0.91	-0.85	-0.64	-0.30
貿易収支	-10.97	-2.66	-1.86	0.10	-0.67	-0.34	0.03

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1～3月の季調済金額は1月の四半期換算値、季調済前期差は1月の四半期換算値の2014/10～12月対比。

3. 今回、季節調整替えに伴い遡及改訂されている。

<数量指数>

－ ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
輸出数量	(0.6)	(0.3) < 0.5>	(2.4) < 2.0>	(11.1) < 6.0>	(-1.7) <-1.2>	(3.9) < 1.1>	(11.1) < 5.7>
輸入数量	(2.4)	(-0.6) < 1.3>	(-3.5) <-0.7>	(-6.3) < 1.8>	(-7.0) <-1.2>	(-1.8) < 0.4>	(-6.3) < 1.9>

(注) 2015/1～3月の前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2014/10～12月対比。

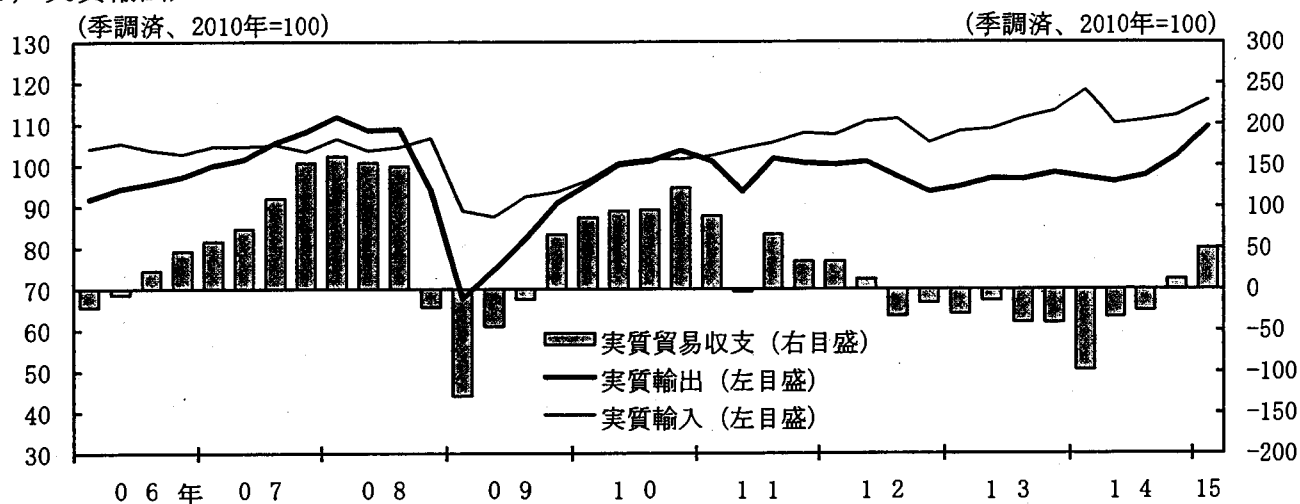
<為替相場>

	2011年末	12	13	14/10月末	11	12	15/1	2
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	111.23	118.22	119.80	117.90	119.29
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	139.80	147.05	145.71	133.65	133.78

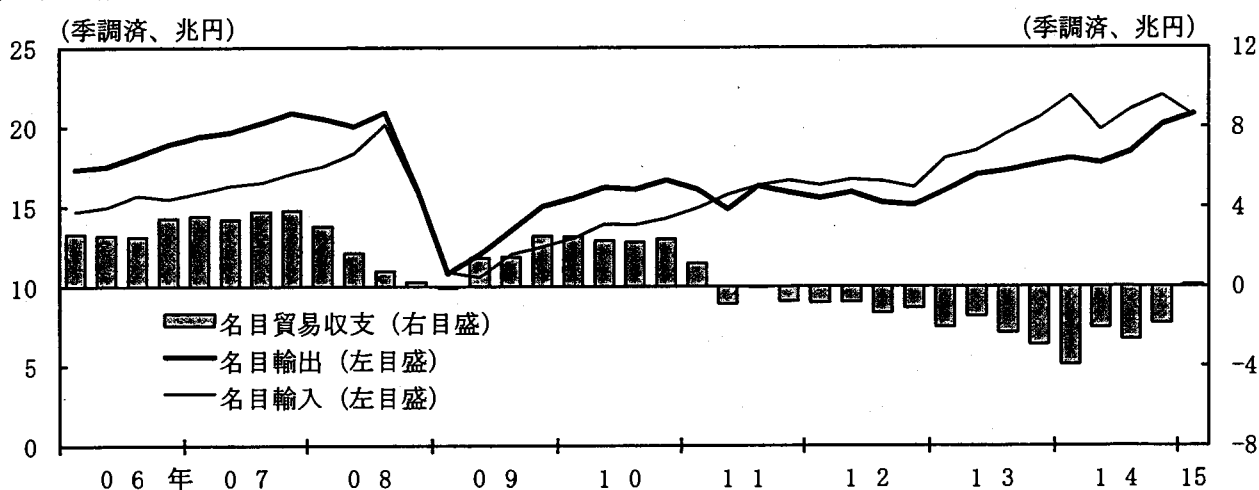
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

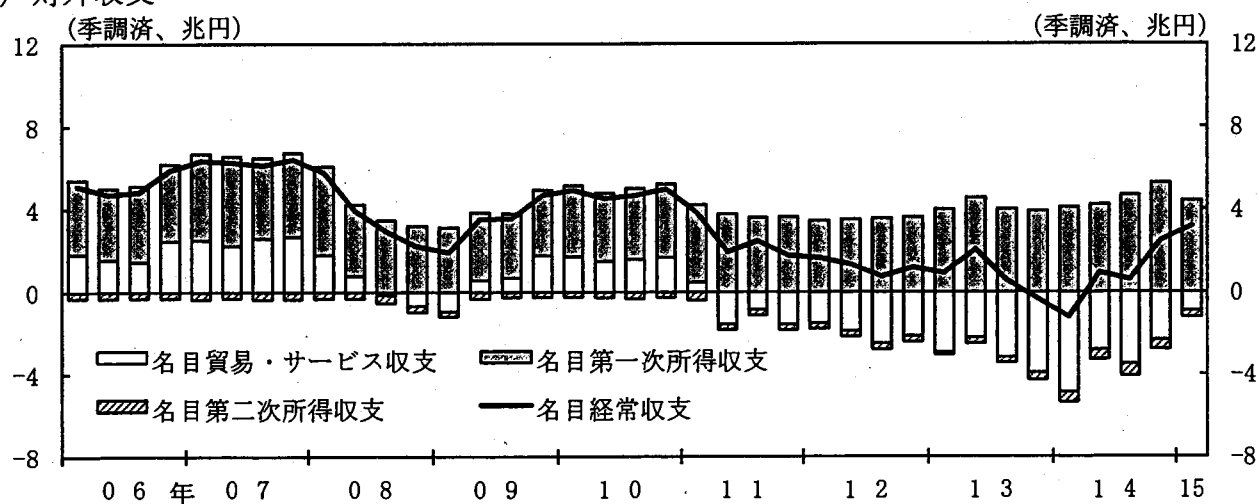
(1) 実質輸出入



(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。2015/1Qは、1月の値。
3. (2)、(3) は国際収支ベース。2015/1Qは、1月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 11月	12	2015 1
米国	<18.7>	2.8	1.6	0.9	-2.3	-0.0	8.9	7.7	0.2	8.1	2.3
EU	<10.4>	-3.6	5.1	0.6	0.5	-0.1	-2.0	6.6	-7.3	11.0	2.1
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-1.5	-1.5	1.9	4.2	10.4	0.1	-0.4	10.7
中国	<18.3>	-1.7	3.5	-3.9	-0.7	1.2	3.3	11.1	1.2	-0.4	11.0
NIEs	<21.8>	-1.0	2.0	1.0	-3.1	3.8	6.5	11.4	-1.2	-0.7	12.4
韓国	<7.5>	0.4	-3.8	0.4	-6.3	3.7	6.8	4.5	11.3	-6.8	5.8
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	0.5	-0.7	1.6	2.0	11.1	-6.3	0.1	13.5
香港	<5.5>	-1.4	8.7	2.2	4.6	4.0	4.1	21.8	5.3	-0.5	20.1
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	4.0	-11.3	6.5	15.9	16.3	-19.9	8.6	19.0
ASEAN4	<10.2>	-8.5	-4.7	-2.1	0.3	-0.9	0.7	6.7	1.0	0.4	6.1
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	-1.9	0.5	0.9	0.8	8.3	5.0	-1.4	7.6
その他	<20.7>	-5.0	0.9	0.2	1.4	2.4	1.6	1.6	-9.0	5.9	1.0
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-1.2	1.6	4.9	6.8	-1.7	3.6	5.0

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

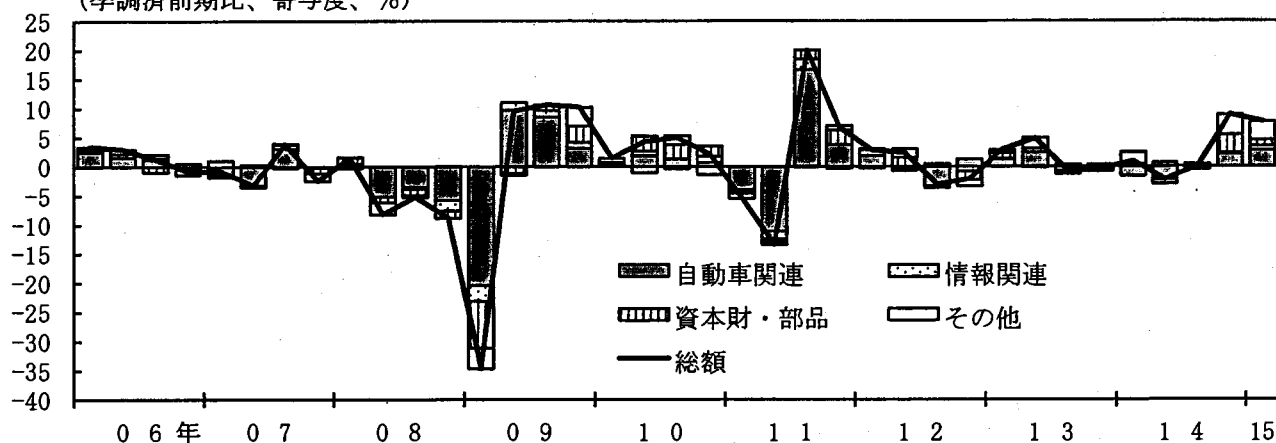
(2) 類別		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2014年		2015			2014年		2015
		2013年	2014	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	11月	12	1
中間財	<20.9>	1.2	0.2	1.1	-1.9	-0.9	3.4	6.9	-0.3	0.8	6.4
自動車関連	<23.6>	-1.4	-2.0	-4.6	-0.8	3.0	-1.1	0.6	-4.4	5.0	-1.1
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	-0.6	0.8	2.1	4.6	5.4	3.5	0.7	3.7
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.1	-1.8	0.0	2.4	4.9	5.0	-6.2	3.1	5.1
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-1.2	1.6	4.9	6.8	-1.7	3.6	5.0

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸出額に占める各財のウエイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

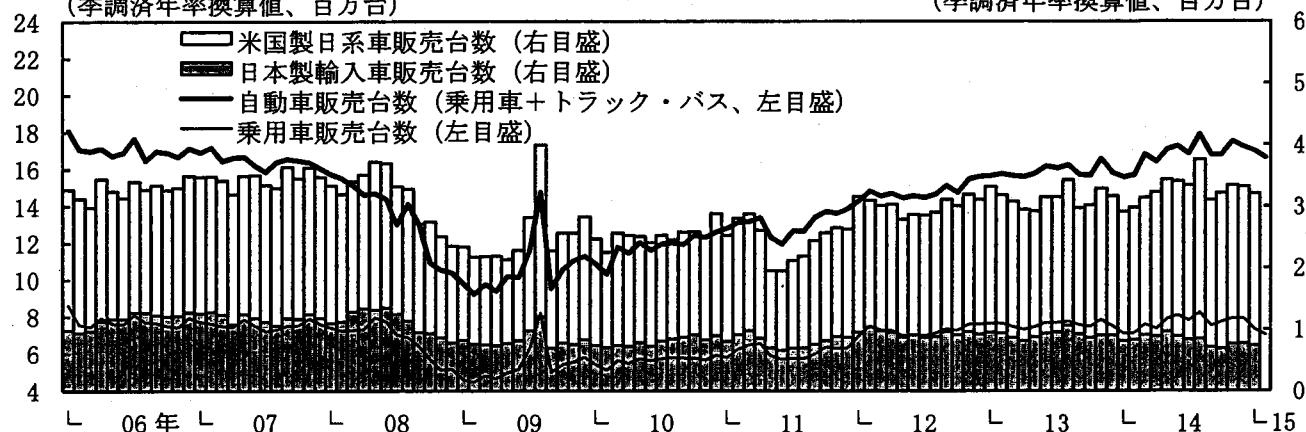
(1) 米国向け輸出の財別内訳 (季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

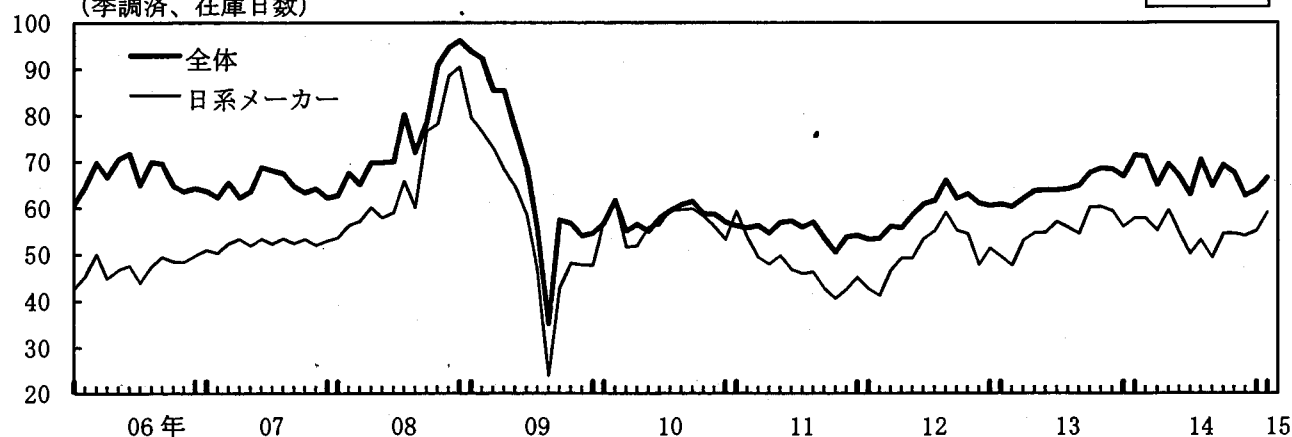
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



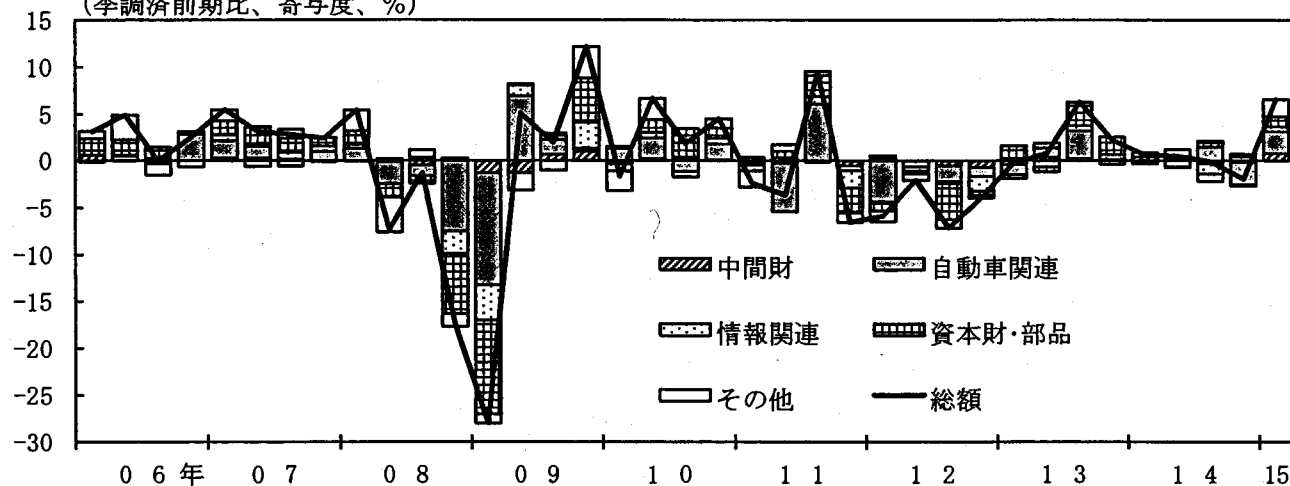
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

EU・東アジア・その他地域向け輸出

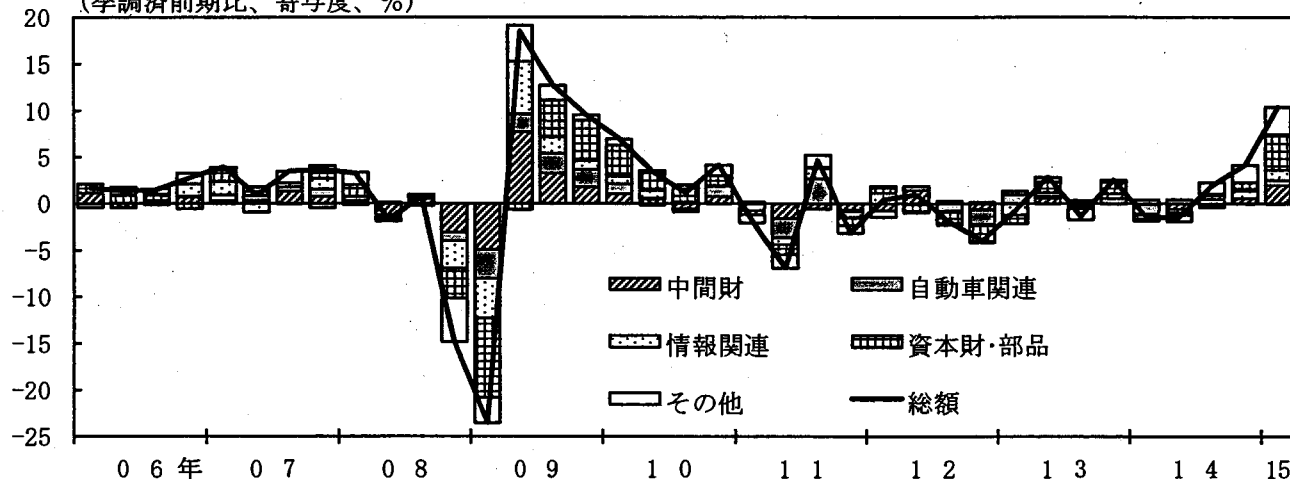
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



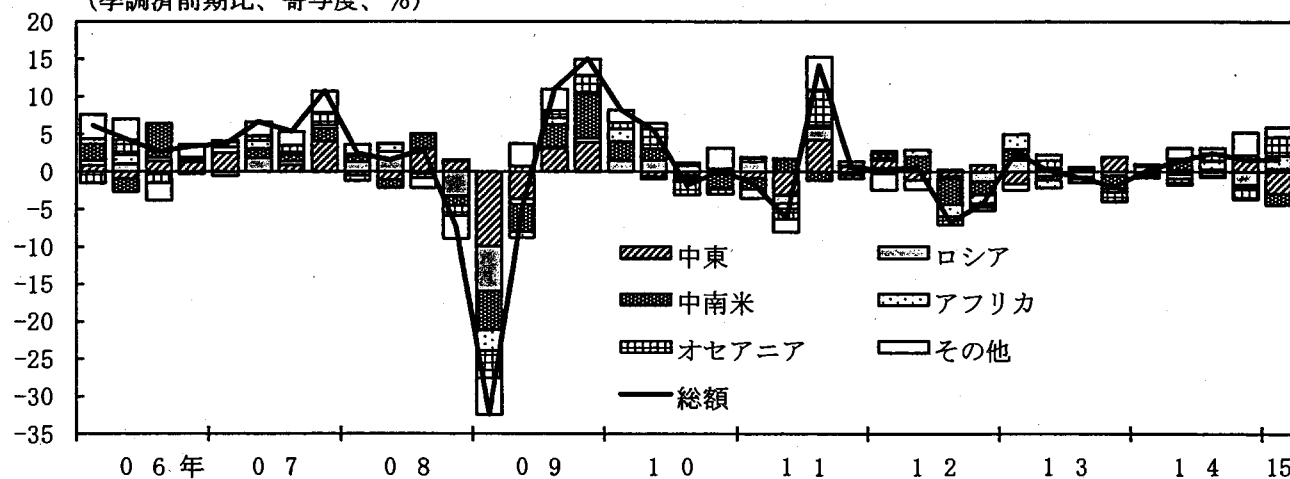
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

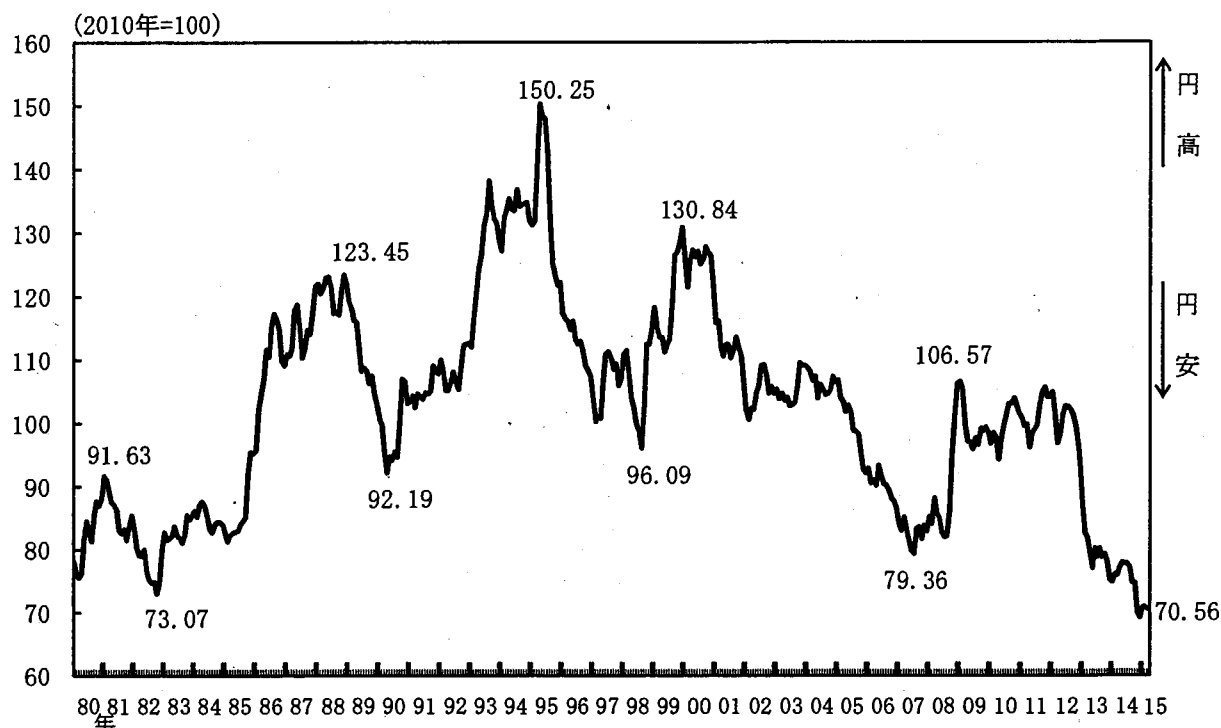
(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。
 2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2015/2～3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、2015/3月は9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、%)

	2012年	2013年	2014年	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q
米 国	2.3	2.2	2.4	-2.1	4.6	5.0	2.2
E U	-0.5	0.0	1.3	1.5	0.8	1.3	1.6
ド イ ツ	0.4	0.1	1.6	3.1	-0.3	0.3	2.8
フ ラ ンス	0.4	0.4	0.4	-0.1	-0.5	1.1	0.3
英 国	0.7	1.7	2.6	2.7	3.0	2.6	2.2
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	3.2	4.6	5.6	5.0
中 国	7.7	7.7	7.4	6.6	7.8	7.8	6.1
N I E s	2.3	3.0	3.1	2.4	1.4	4.3	2.8
A S E A N 4	6.2	4.4	3.3	-0.6	5.7	4.5	7.7
主要国・地域計	3.7	3.7	3.7	1.8	4.1	4.9	3.9

- (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-12-ARIMA) を用いている。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 11月	2015 12	2015 1
米国	<8.8>	-2.1	5.4	5.7	-7.1	6.8	-1.0	-0.9	-1.6	3.3	-2.4
EU	<9.5>	0.8	2.3	5.4	-5.0	-1.2	-1.7	-0.3	-6.2	-0.2	2.1
東アジア	<41.3>	2.5	2.7	5.3	-8.7	-0.8	4.9	0.8	3.2	-2.2	1.2
中国	<22.3>	5.4	3.9	5.8	-9.2	-0.7	5.8	-4.4	-0.2	-3.5	-2.0
NIEs	<8.3>	-0.4	1.4	5.6	-8.2	1.5	-1.5	4.9	0.9	0.5	4.2
韓国	<4.1>	-4.8	-3.1	2.0	-6.8	-1.2	-1.8	4.2	6.2	-4.9	5.6
台湾	<3.0>	8.0	5.1	8.4	-8.8	3.0	-0.8	6.0	-0.3	0.3	5.9
香港	<0.2>	9.2	5.8	0.5	9.3	1.6	-7.0	-4.3	-25.0	89.0	-28.7
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.3	13.8	-10.6	0.6	0.5	14.4	-13.8	20.1	6.7
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.1	3.9	-7.7	-3.0	8.1	9.6	13.9	-1.1	6.0
タイ	<2.7>	1.5	2.6	7.1	-8.4	-0.3	2.1	13.0	10.0	6.9	5.0
その他	<40.4>	0.2	0.1	4.6	-6.0	1.7	-2.5	7.6	-1.2	6.2	3.9
実質輸入計		0.9	2.0	4.5	-6.9	0.8	1.1	3.3	0.1	1.6	2.2

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 11月	12	2015 1
素原料	<38.8>	-2.1	-1.1	5.0	-7.0	1.4	-2.1	9.9	1.1	4.7	6.3
中間財	<13.3>	-2.7	3.7	5.2	-2.6	-1.2	-1.4	4.3	-1.6	1.2	4.0
食料品	<7.8>	-3.3	-1.7	-1.3	-2.2	3.6	-3.9	1.4	-5.1	0.2	3.1
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	2.2	-8.8	2.7	2.4	-2.7	-1.6	-0.6	-1.8
情報関連	<13.0>	12.8	5.8	7.0	-12.6	-1.2	13.6	-8.7	1.2	-5.1	-5.8
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.1	7.1	-8.2	3.8	0.4	5.6	2.8	3.6	2.2
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	8.4	-6.6	1.3	-0.5	5.9	0.2	2.6	4.0
実質輸入計		0.9	2.0	4.5	-6.9	0.8	1.1	3.3	0.1	1.6	2.2

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/1Qは、1月の2014/10～12月対比。

企業収益関連指標

<全国短観(12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9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	実績	計画
製造業	6.45 (48.7)	6.40 (0.4)	0.17 (2.6)	6.93 (83.9)	6.01 (23.7)	6.90 (1.3)	5.95 (- 0.6)
非製造業	4.56 (24.6)	4.57 (2.7)	0.27 (6.7)	4.83 (26.1)	4.31 (23.0)	5.15 (10.7)	4.02 (- 5.4)

<全国短観(12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9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	実績	計画
製造業	3.64 (15.3)	3.71 (4.2)	0.09 (3.2)	3.41 (8.3)	3.85 (21.6)	3.68 (12.8)	3.75 (- 2.7)
非製造業	2.98 (21.3)	2.79 (- 6.4)	0.01 (1.1)	2.58 (16.0)	3.32 (25.2)	2.57 (1.5)	3.00 (-11.7)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、％

		2013年 10～12月	2014年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月
全産業	全規模	4.83	4.92	4.83	4.80	5.25
製造業	大企業	7.34	5.23	6.67	7.86	8.89
	中堅中小企業	4.54	4.94	3.54	4.47	4.56
非製造業	大企業	6.01	6.40	6.37	5.83	5.82
	中堅中小企業	3.29	3.68	3.33	3.48	3.74

(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(2015年3月時点)>

— 前年比、％、() 内は前回<2014年12月時点>

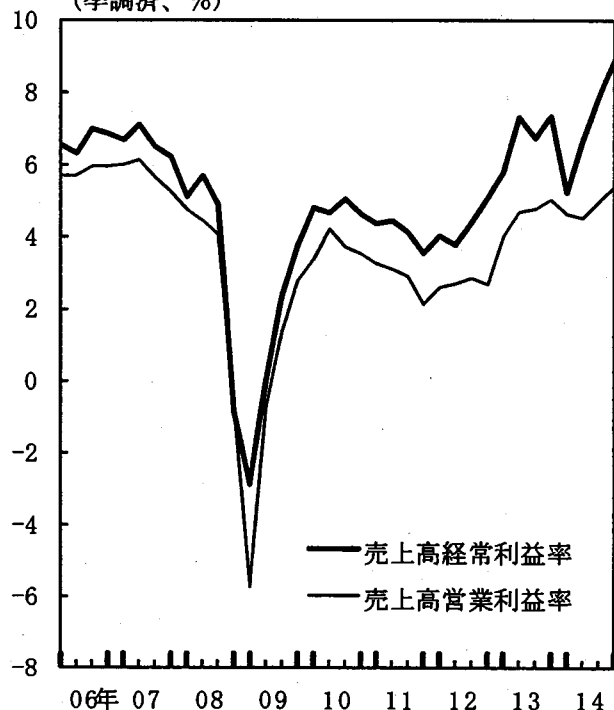
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度予想	2015年度予想
全産業	7.7	39.7	7.4 (8.9)	16.5 (13.1)
製造業	10.3	43.3	10.3 (10.3)	16.2 (13.6)
非製造業	3.5	34.0	2.6 (6.6)	17.0 (12.2)

(注) 野村證券調べ：全上場企業のうち浮動株調整時価総額上位銘柄で構成。直近は254社が対象(除く金融)。

業種別・規模別の企業収益

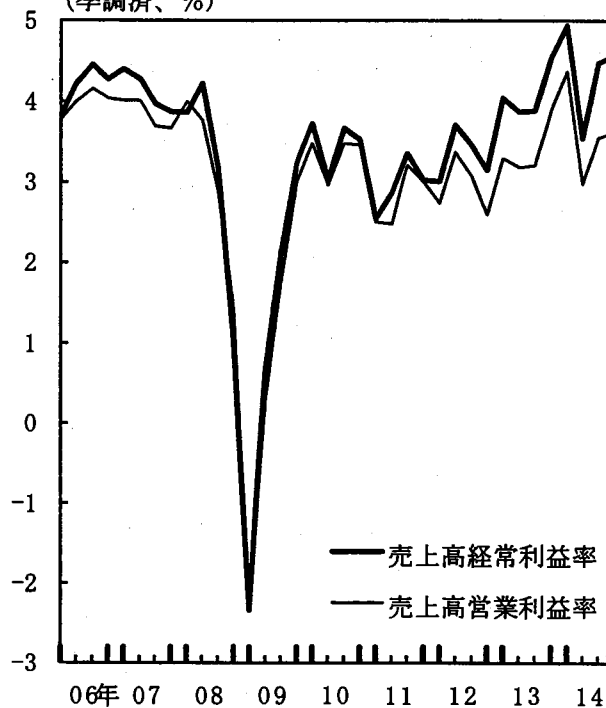
(1) 製造業大企業

(季調済、%)



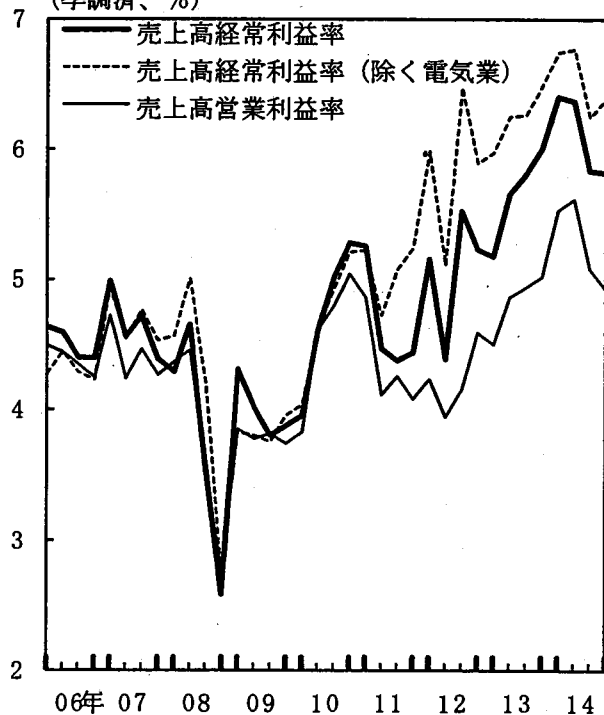
(2) 製造業中堅中小企業

(季調済、%)



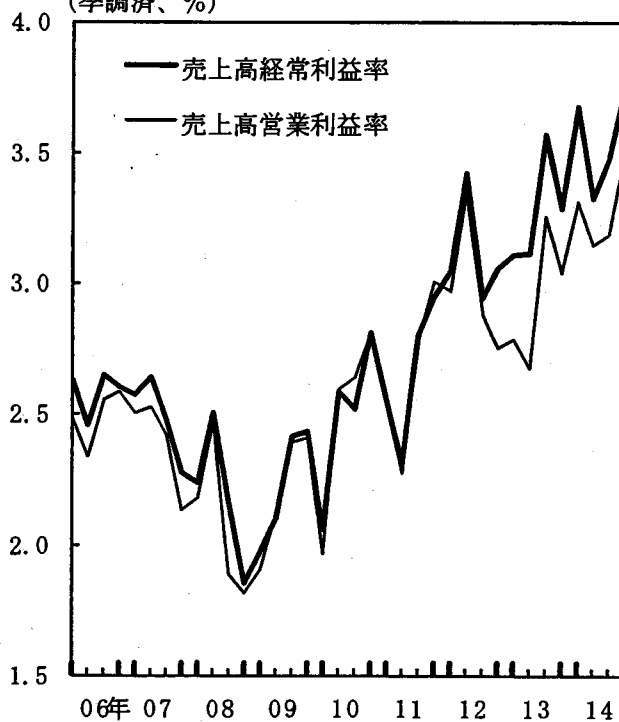
(3) 非製造業大企業

(季調済、%)



(4) 非製造業中堅中小企業

(季調済、%)

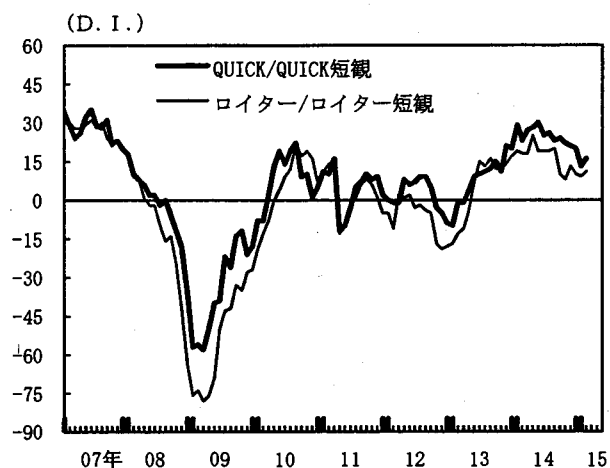


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. 金融業、保険業を除く。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

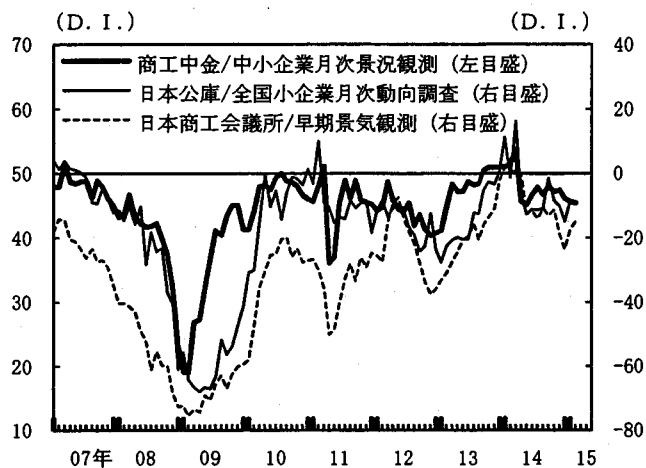
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

企業マインド

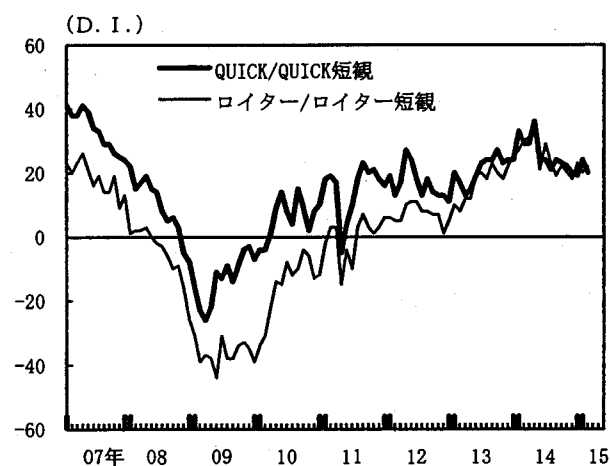
(1) 製造業・大企業



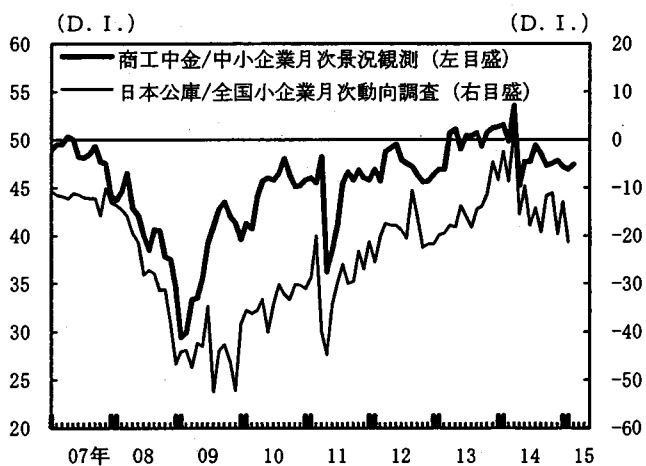
(2) 製造業・中小企業



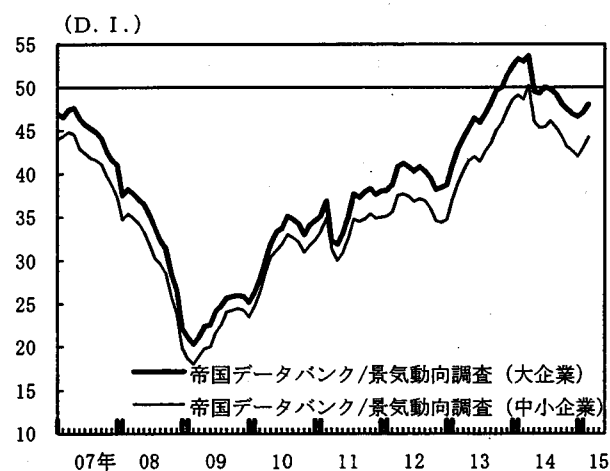
(3) 非製造業・大企業



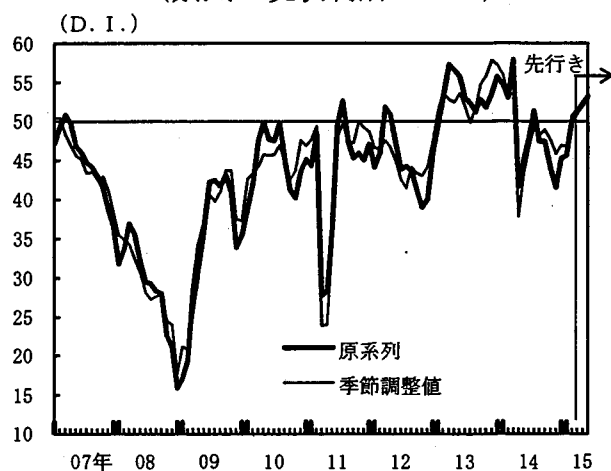
(4) 非製造業・中小企業



(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2015/5月については、2015/2月調査における先行き判断D. I. の値。
2015/3～4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	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
機械受注	(11.5)	(2.4)	(- 2.6)	(1.9)	(-14.6)	(11.4)	(1.9)
[民需、除く船舶・電力]		< 5.6>	< 0.4>	< 4.0>	< 1.3>	< 8.3>	<- 1.7>
[民需、除く船舶]	(11.1)	< 5.9>	<- 3.8>	< 8.2>	<- 8.1>	< 15.2>	< 1.5>
製造業	(10.2)	< 12.6>	< 0.8>	<- 0.5>	<- 7.0>	< 24.1>	<-11.3>
非製造業(除く船舶・電力)	(12.1)	<- 1.2>	<- 0.7>	< 8.7>	< 0.5>	< 7.2>	< 3.7>
建築着工床面積	(7.0)	(- 7.8)	(- 3.0)	(-10.2)	(- 7.6)	(-17.5)	(-10.2)
[民間非居住用]		<- 2.7>	< 5.5>	<- 5.0>	<-21.5>	<-10.9>	< 12.6>
うち鉱工業	(5.3)	< 5.8>	< 2.8>	< 2.3>	<-30.2>	< 2.4>	< 15.1>
うち非製造業	(7.4)	<- 3.8>	< 6.4>	<- 6.2>	<-19.9>	<-11.7>	< 10.9>
資本財総供給	(5.0)	< 1.8>	< 2.4>	< 5.2>	<- 1.5>	<- 2.5>	< 7.6>
資本財総供給(除く輸送機械)	(6.8)	< 0.1>	< 4.3>	< 8.8>	<- 4.1>	< 1.3>	< 9.4>

(注) 1. 機械受注の2015/1～3月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+1.5%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

4. 2015/1～3月の前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2014/10～12月対比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比：%

	13/10～12月	14/1～3	4～6	7～9	10～12
全産業	< 1.6>	< 2.9>	<- 2.1>	< 3.0>	< 0.6>
うち製造業	< 1.9>	< 6.3>	<- 7.0>	< 10.1>	< 1.8>
うち非製造業	< 1.5>	< 1.1>	< 0.5>	<- 0.5>	<- 0.1>
全産業(含むソフトウェア)	< 2.5>	< 2.7>	<- 0.9>	< 1.5>	<- 0.5>

(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9月調査時点

		2013年度実績	2014年度計画	修正率
全国短観(12月調査)	全産業	5.6	5.5 (4.2)	1.2 (2.4)
	製造業	0.5	12.2 (11.8)	0.3 (1.5)
	非製造業	8.2	2.2 (0.5)	1.7 (2.9)
うち大企業・全産業	製造業	2.5	8.9 (8.6)	0.2 (1.1)
	製造業	- 1.4	11.4 (13.4)	- 1.8 (0.6)
	非製造業	4.4	7.6 (6.3)	1.3 (1.3)
うち中小企業・全産業	製造業	21.0	- 6.7 (-12.9)	7.1 (8.4)
	製造業	13.9	7.9 (- 1.6)	9.6 (4.1)
	非製造業	24.5	-13.2 (-18.0)	5.8 (10.9)

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比：%、() 内は2013年6月調査時点

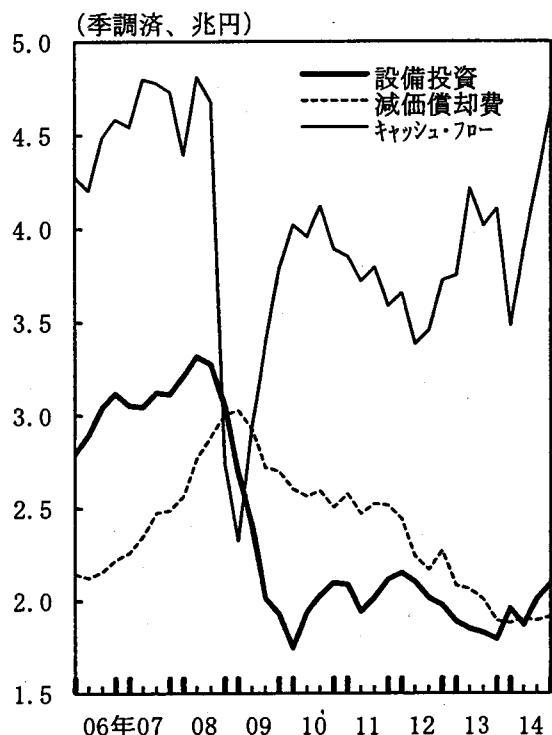
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度計画	2015年度計画
日本政策投資銀行(2014年6月調査)	2.9	3.0 (10.3)	15.1 (-10.0)	-10.6
うち製造業	2.7	- 1.7 (-10.6)	18.5 (-12.4)	-11.9
うち非製造業	3.1	5.4 (10.1)	13.2 (- 9.0)	-10.1

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

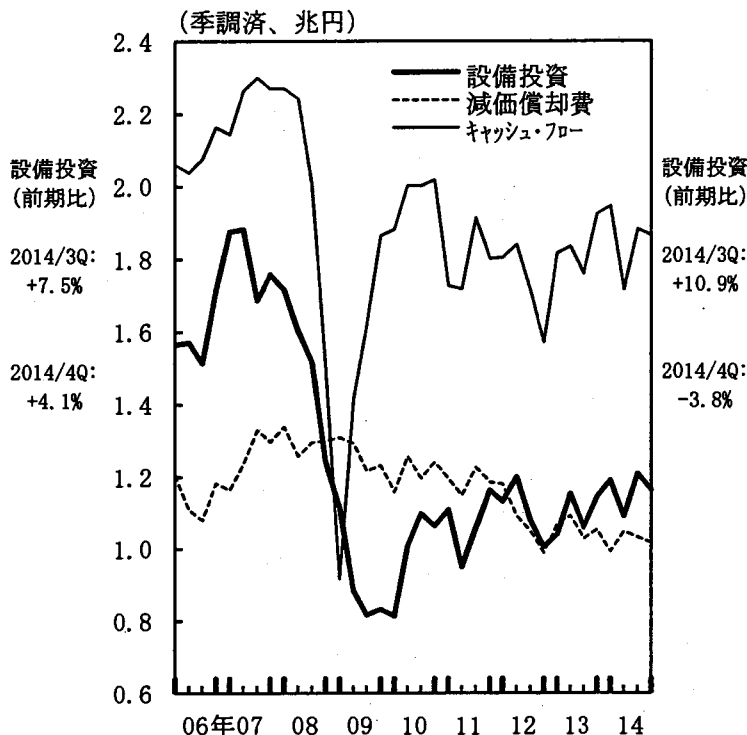
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業種別・規模別の設備投資

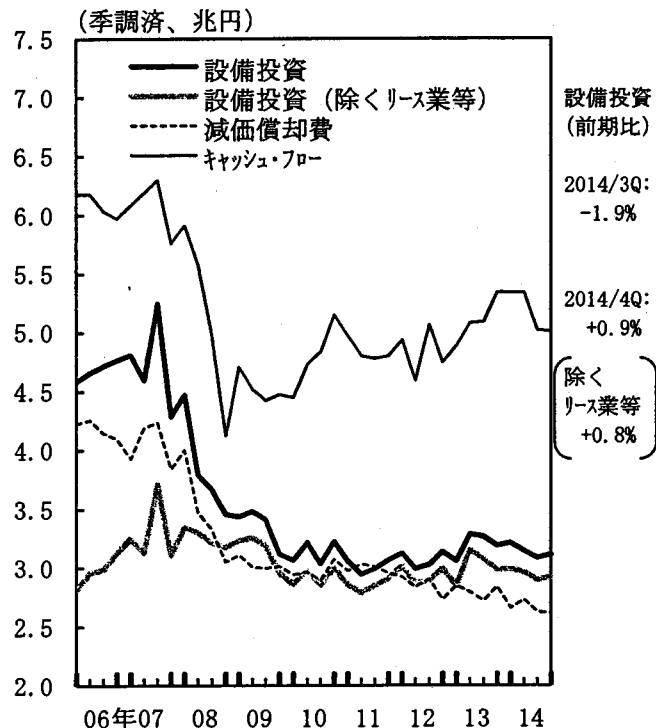
(1) 製造業大企業



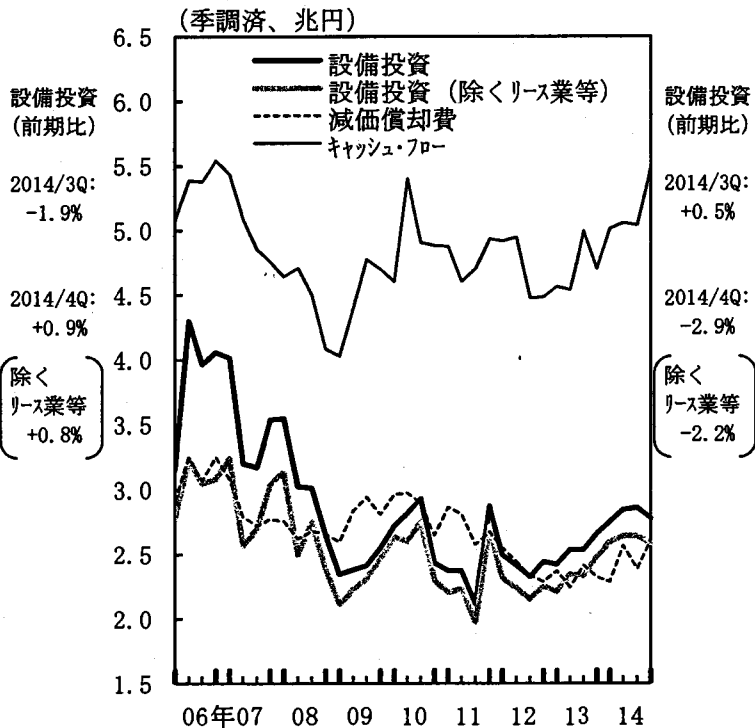
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



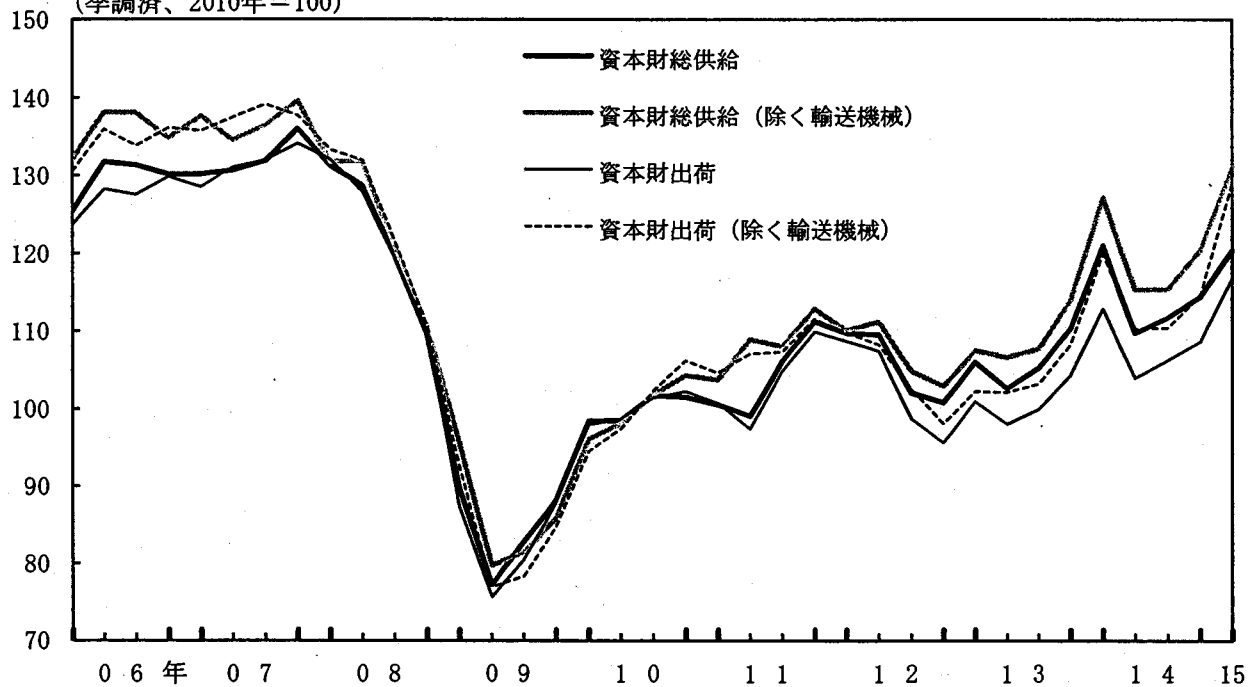
- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
 2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。設備投資はソフトウェアを除くベース。
 3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

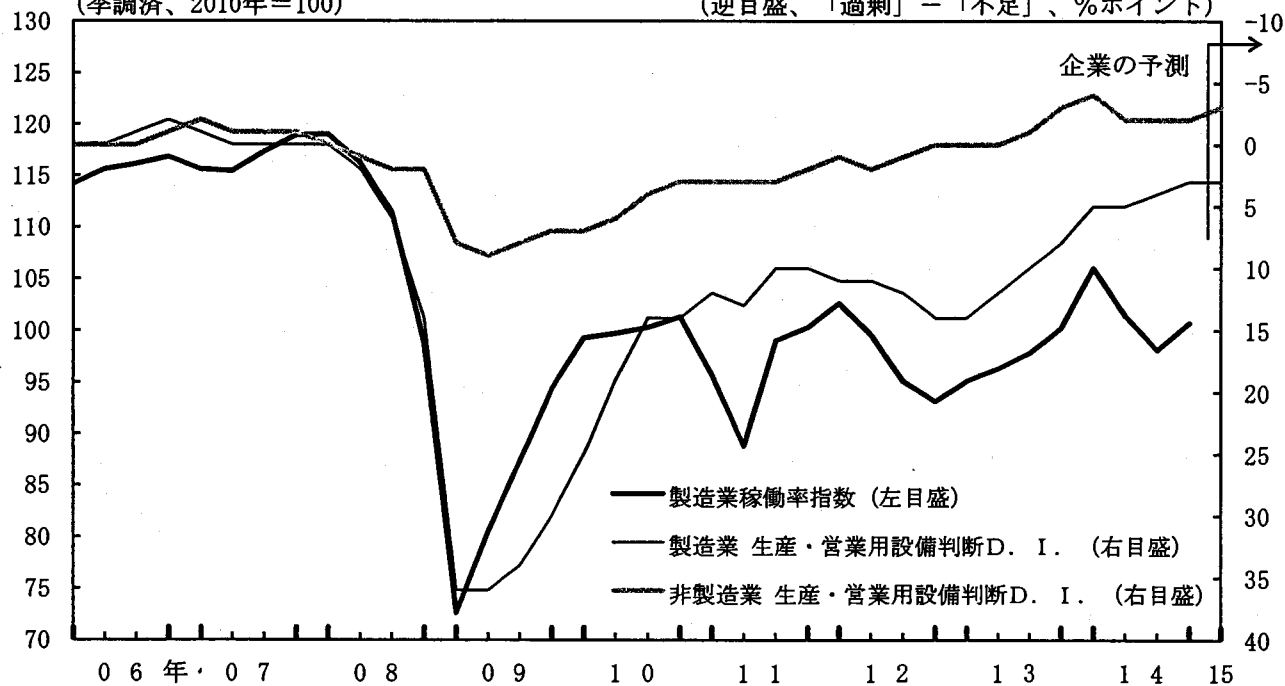


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2015/1Qは1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)

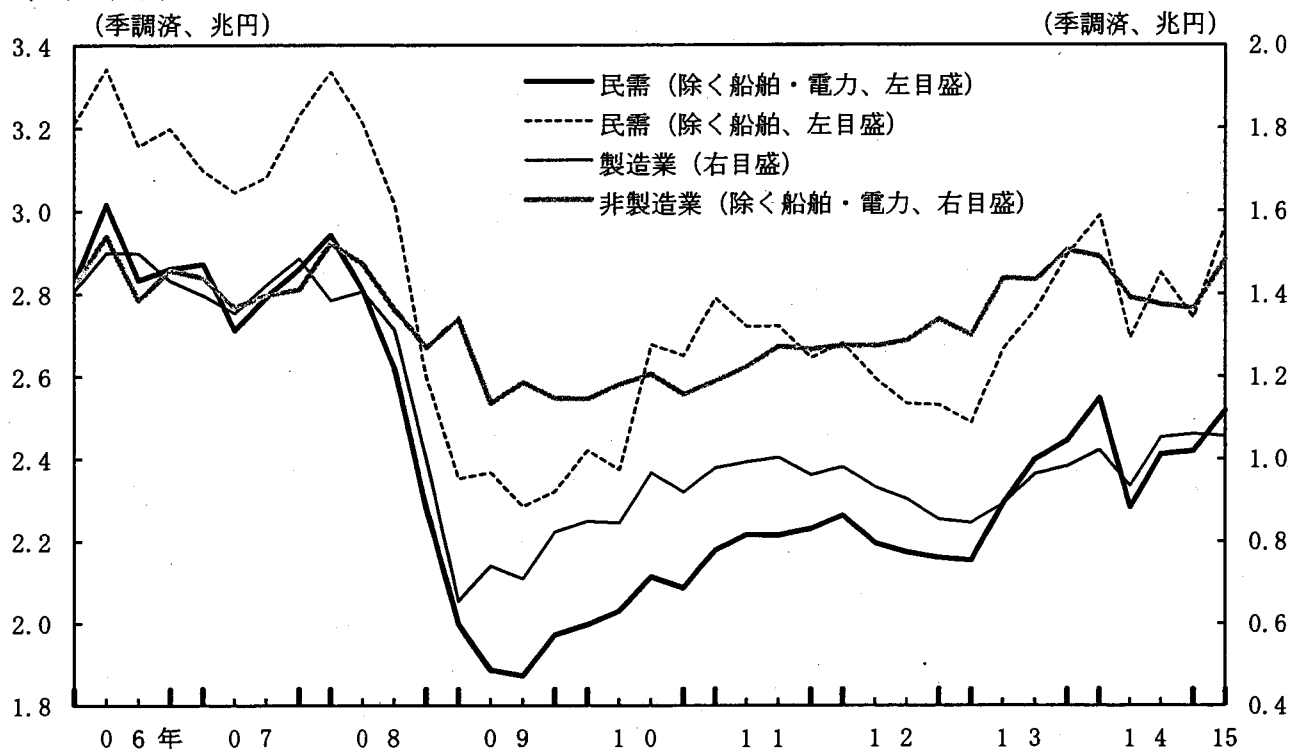


(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

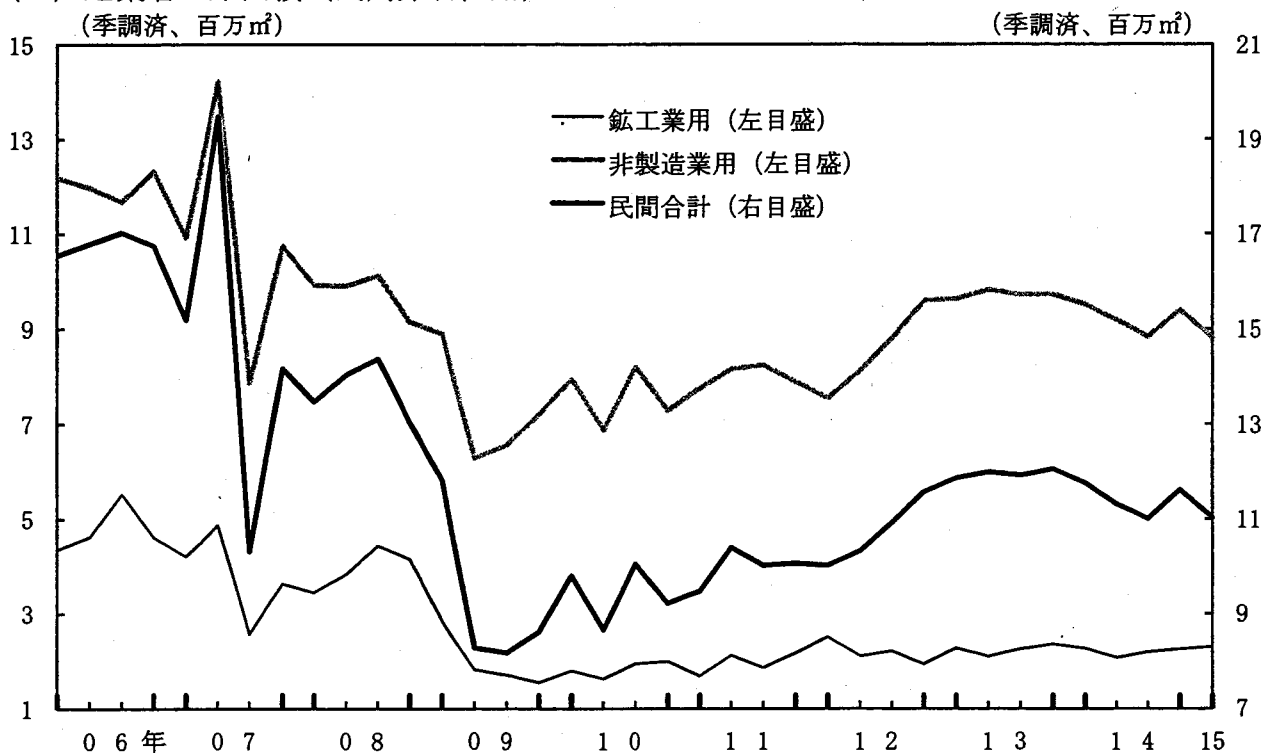
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注



(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

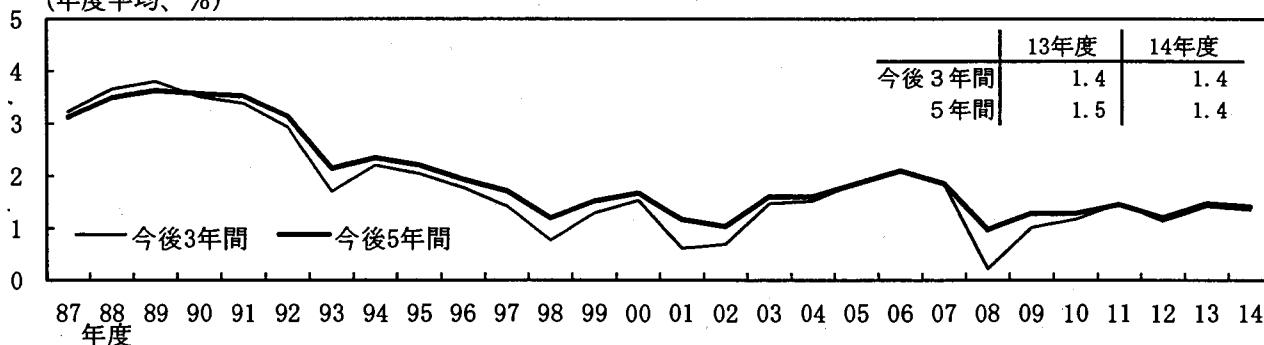
2. 2015/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

企業行動に関するアンケート調査

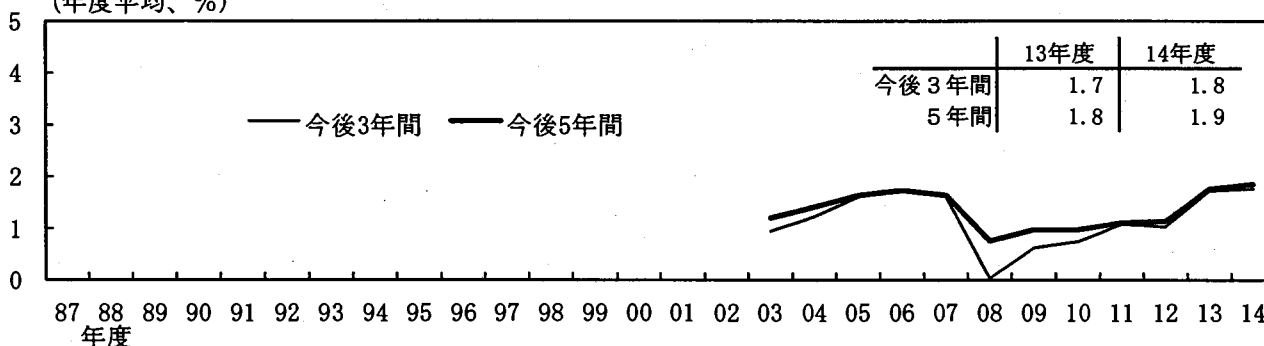
(1) 日本経済の実質経済成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



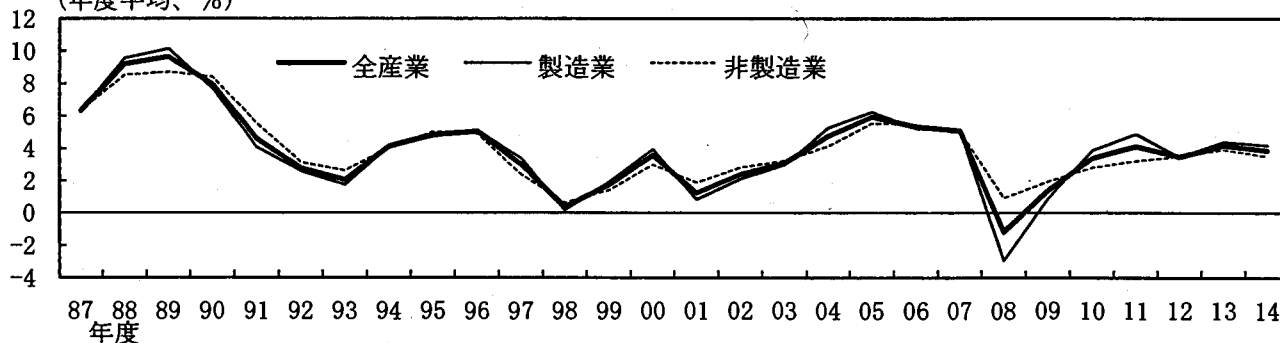
(2) 日本経済の名目経済成長率の見通し (全産業)

(年度平均、%)



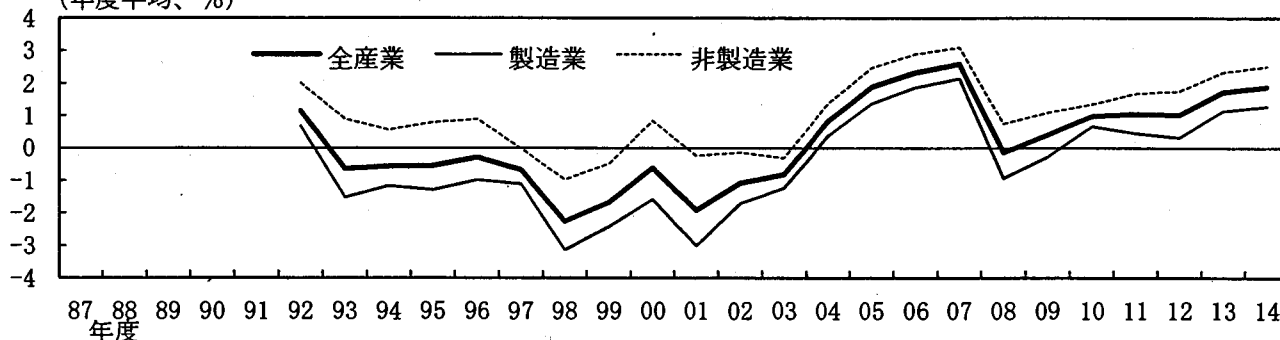
(3) 今後3年間の設備投資伸び率の見通し (連結ベース)

(年度平均、%)



(4) 今後3年間の雇用者数増減率の見通し

(年度平均、%)



- (注) 1. 各年度は調査年度で表示。なお、直近の2014年度の調査時期は、2015年1月。
 2. 調査対象：東京、名古屋の証券取引所第1部および第2部に上場する全企業2,445社
 (2014年11月1日現在)。有効回答企業数：982社。
 3. (4)の雇用者数増減率は、2002年度以前は従業者数、2003年度は正社員数、2004年度以降は雇用者数を対象としている。

(資料) 内閣府「平成26年度企業行動に関するアンケート調査報告書」

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)

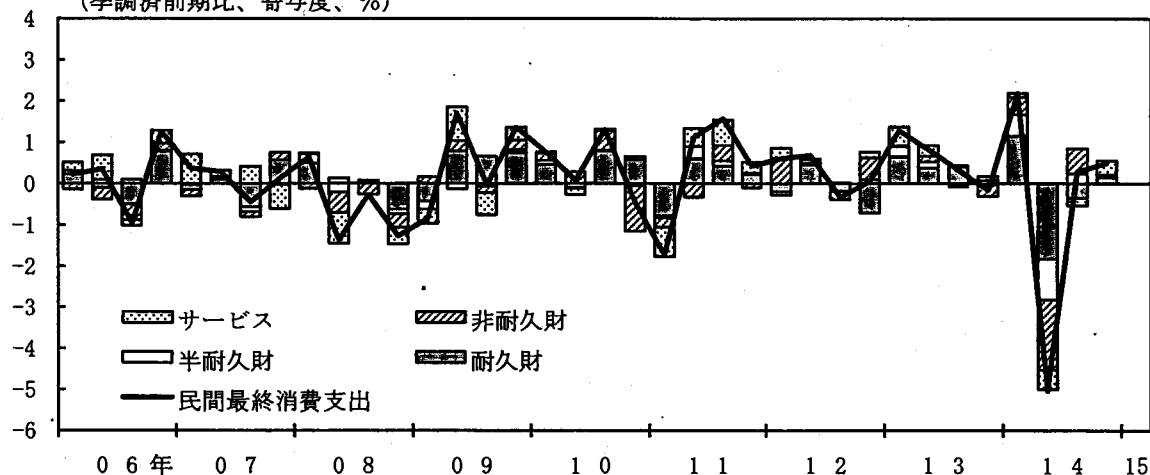
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1	2
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.1)	(-5.0)	(-3.1)	(-4.8)	(-2.0)	(-3.4)	(-4.8)	
		< 0.3>	< 1.3>	< -0.4>	< 1.1>	< -0.9>	< -0.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.5)	< 0.9>	< 1.2>	< -0.5>	< 1.0>	< -0.8>	< -0.3>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.0>	< 1.4>	< 0.1>	< 0.4>	< 0.2>	< -0.3>	
平均消費性向(%)	75.5	74.7	74.0	74.6	75.5	73.8	74.6	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-3.4)	(-4.3)	(-8.1)	(-4.3)	(-4.8)	(-8.1)	
		< 0.2>	< 0.0>	< -1.7>	< 0.3>	< -0.1>	< -1.7>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(9.0)	(-4.7)	(-5.8)	(-18.1)	(-10.2)	(0.3)	(-20.7)	(-15.8)
[484万台]		< 2.4>	< 6.4>	< -9.8>	< 2.6>	< 6.7>	< -15.5>	< 3.0>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(5.2)	(-3.6)	(-12.8)	(-19.0)	(-15.9)	(-11.1)	(-21.4)	(-16.8)
[302万台]		< 1.8>	< 0.0>	< -2.2>	< 1.0>	< 1.3>	< -4.4>	< 2.1>
商業動態統計								
小売業販売額(実質)	(2.0)	(-3.2)	(-2.4)	(-4.5)	(-2.3)	(-2.5)	(-4.5)	
[141.1]		< 3.0>	< 1.4>	< -1.5>	< 1.0>	< -0.8>	< -1.3>	
家電販売額(実質)	(6.3)	(-8.6)	(-7.1)	(-7.8)	(-3.5)	(-7.8)	(-7.8)	
[7.3]		< 4.3>	< 4.8>	< 0.0>	< 6.2>	< -8.0>	< 3.7>	
全国百貨店売上高	(4.1)	(1.0)	(0.8)	(-0.4)	(1.5)	(0.6)	(-0.4)	
[6.9]		< 5.8>	< 0.1>	< -0.7>	< 1.4>	< 1.0>	< -1.8>	
全国スーパー売上高	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.9)	(-0.2)	(0.3)	
[13.3]		< 2.5>	< -0.4>	< -1.8>	< -0.3>	< 1.0>	< -2.4>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.2)	(5.6)	(6.2)	(5.2)	(5.6)	(6.2)	
[10.0]		< 1.3>	< 1.6>	< 1.5>	< 0.6>	< 0.7>	< 0.8>	
旅行取扱額	(3.4)	(1.6)	(0.7)		(0.2)	(0.7)		
[6.4]		< 1.9>	< -0.2>		< 1.9>	< -1.0>		
外食産業売上高	(1.1)	(-2.2)	(-0.9)	(-5.0)	(1.9)	(-2.8)	(-5.0)	
		< -3.2>	< 0.5>	< -3.0>	< 3.4>	< -2.1>	< -2.6>	

- (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. 2015/1～3月の家計調査報告、家計消費状況調査、商業動態統計、外食産業売上高は1月、新車登録台数は1～2月の値。
7. 今回、家計調査報告は季節調整替えに伴い遡及改訂された。また、家計消費状況調査は季節調整替えを実施。
- (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「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

(1) GDPベース・形態別消費 (実質)

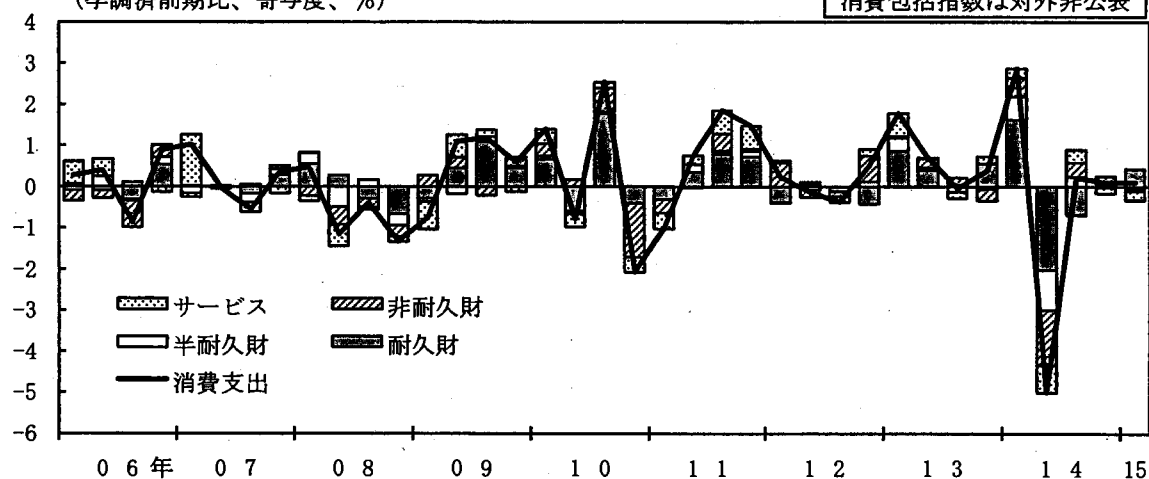
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

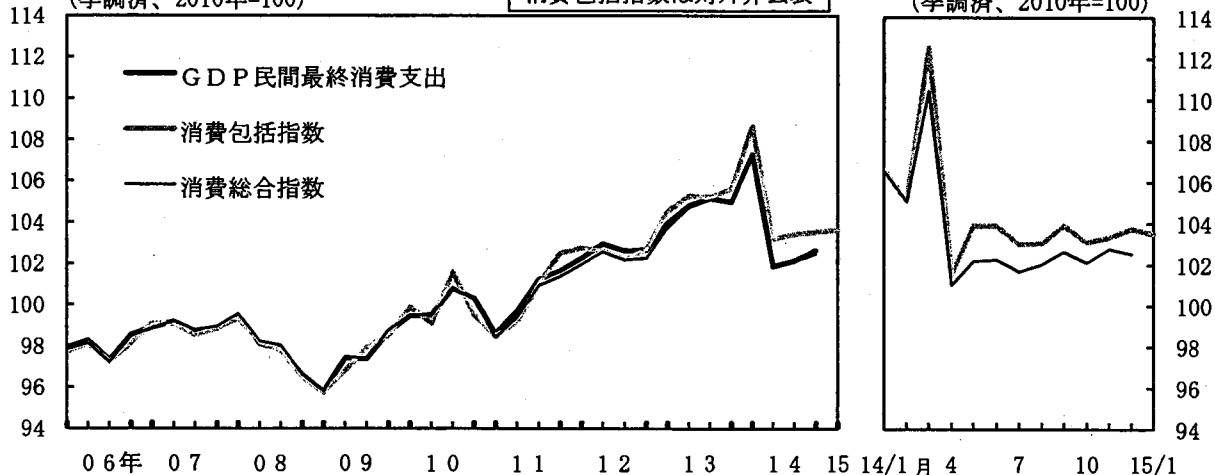


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)

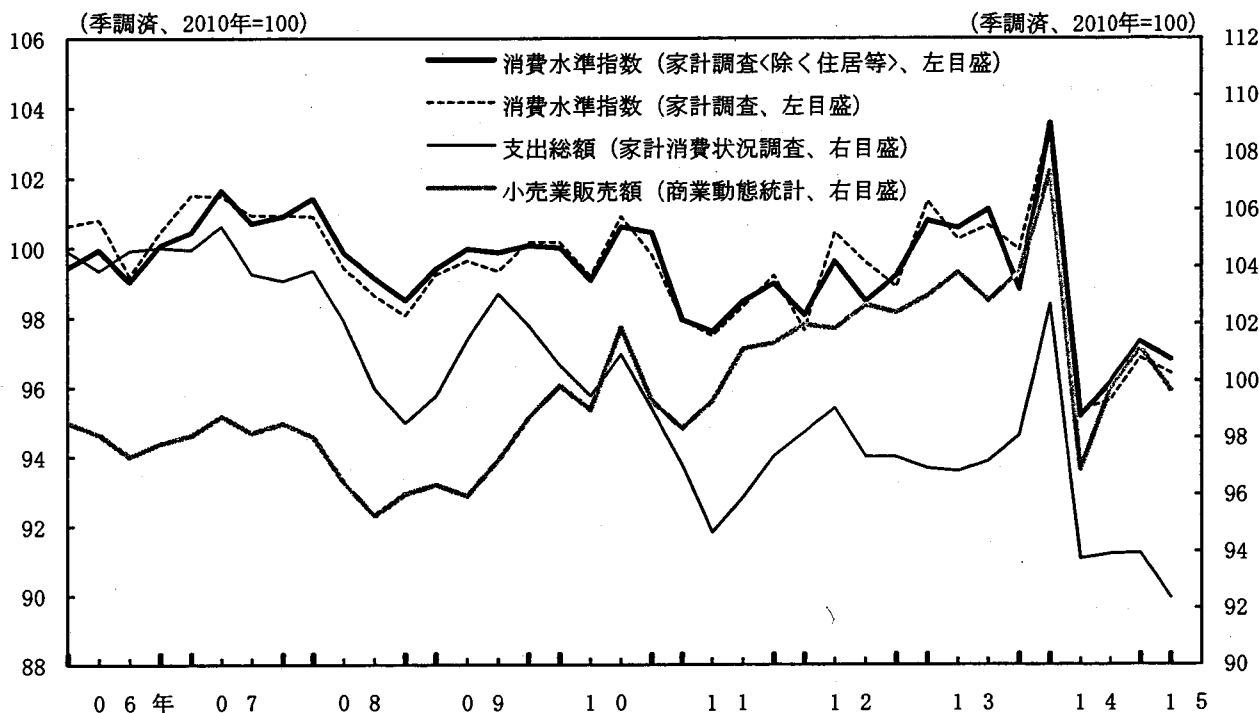


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は3/6日までに公表された統計をもとに算出。2015/1Qは1月の値。

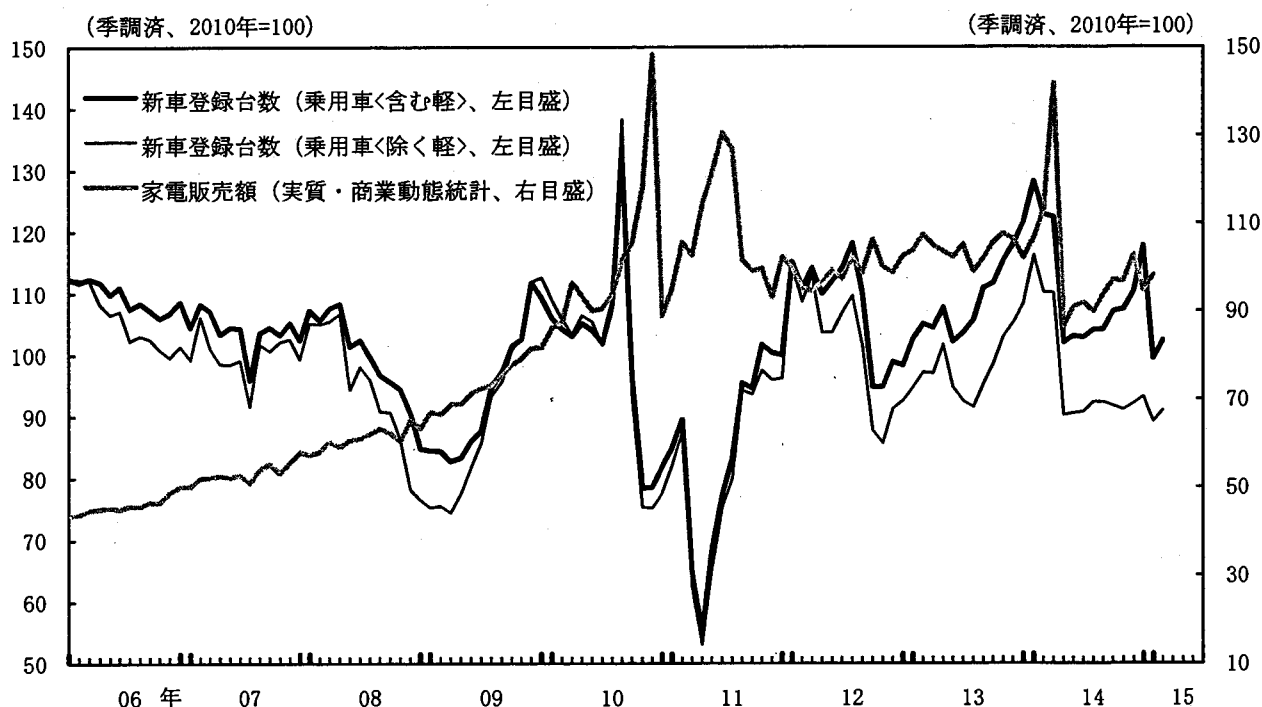
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業動態統計 (実質)



(2) 耐久消費財

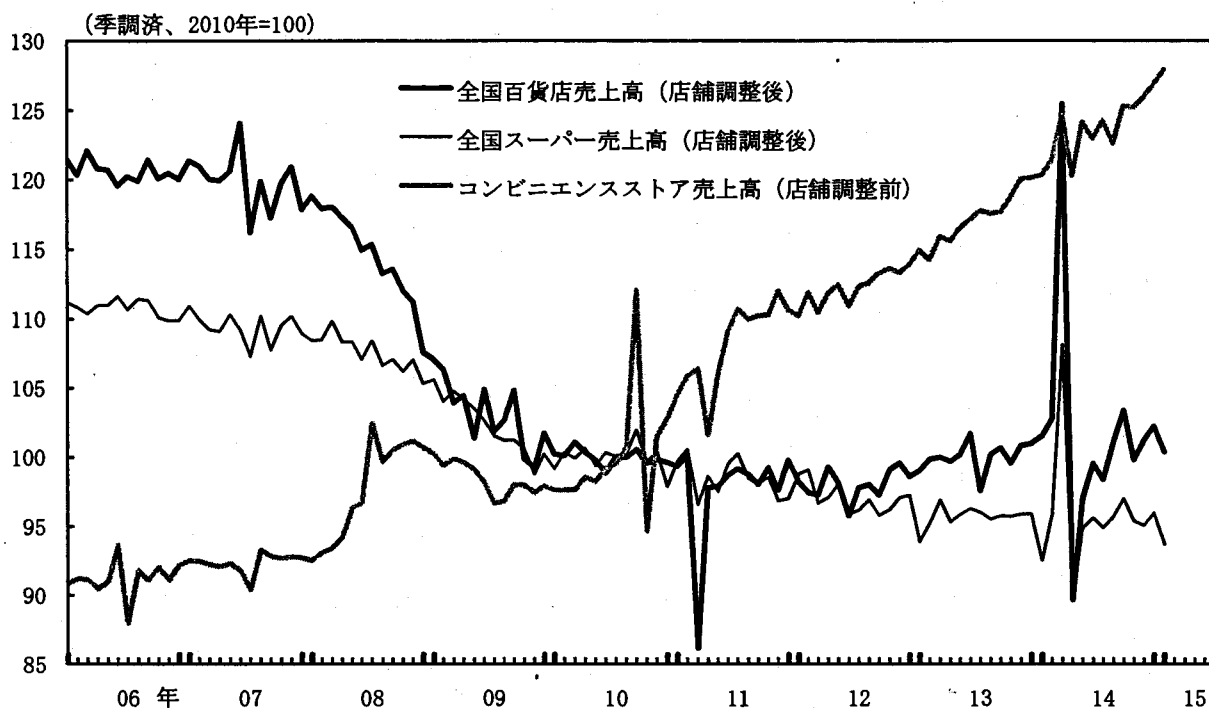


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2015/1Qは1月の値。

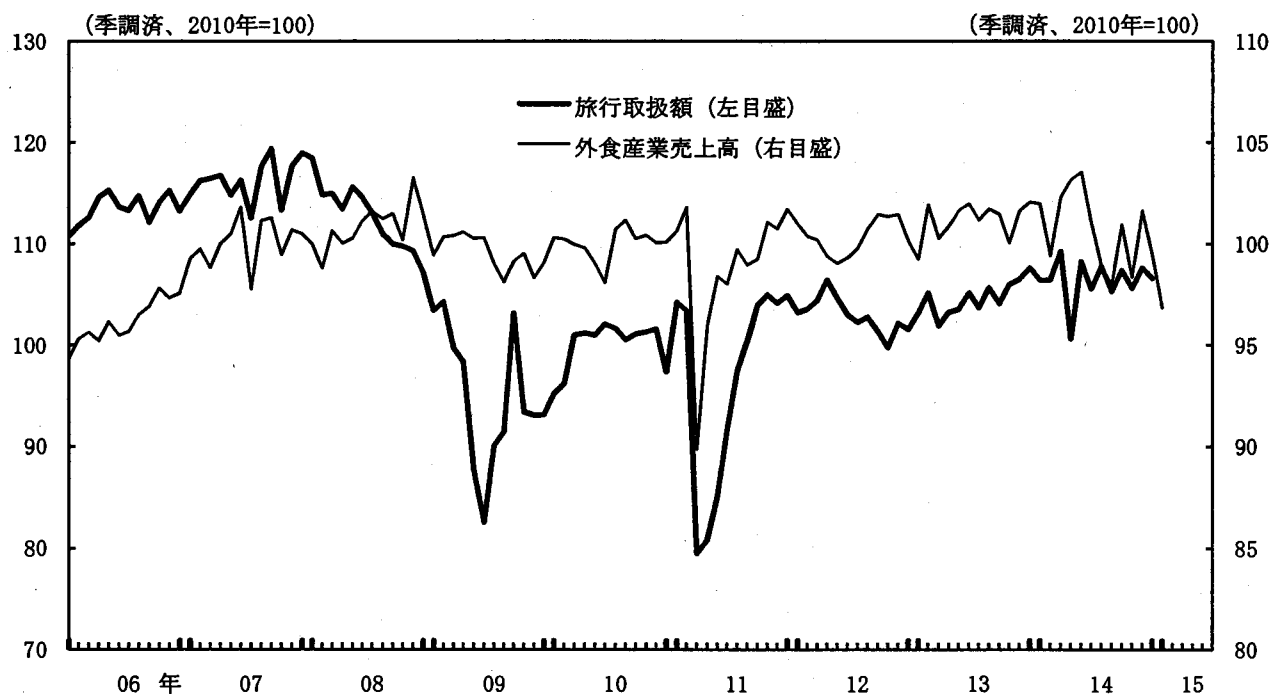
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



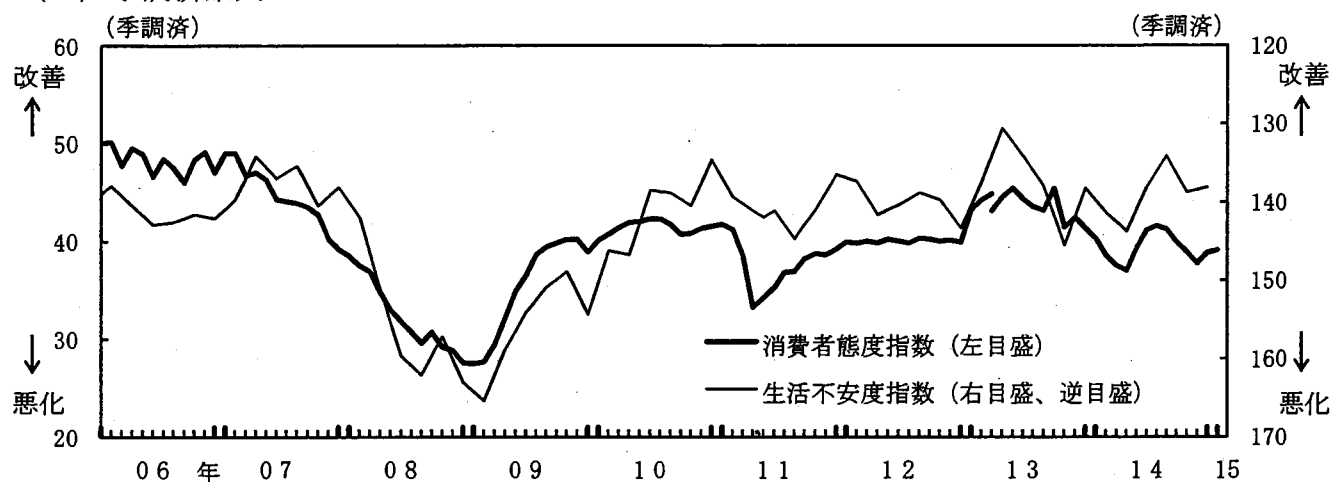
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月、2010/4月及び2014/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

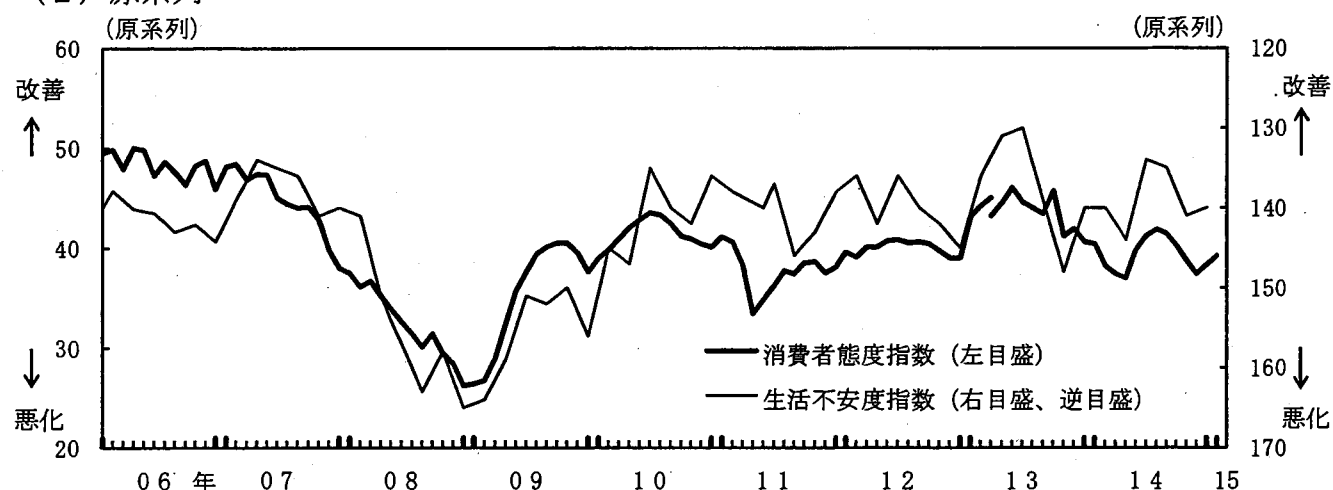
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

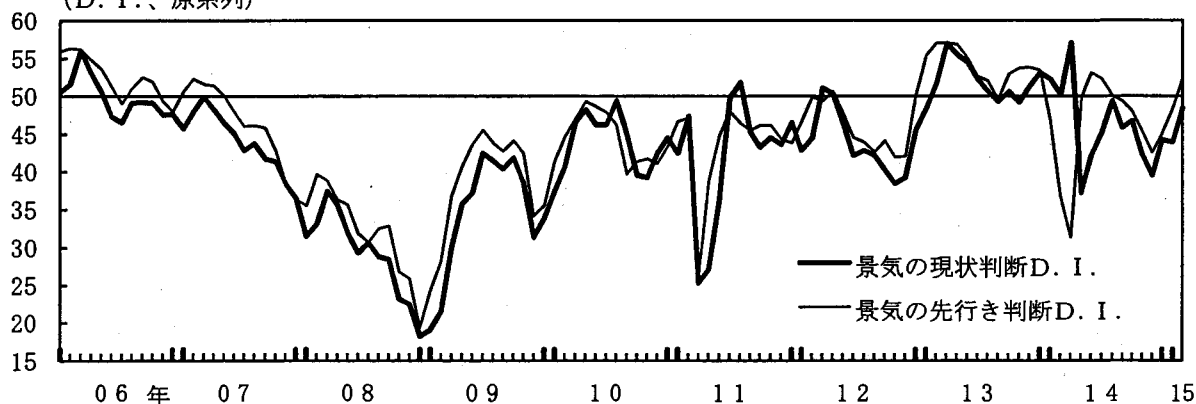


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



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

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
総戸数	98.7 (10.6)	86.8 (-13.6) <- 2.6>	86.8 (-13.8) <- 0.0>	86.4 (-13.0) <- 0.4>	87.3 (-14.3) <- 1.5>	88.3 (-14.7) < 1.1>	86.4 (-13.0) <- 2.1>
持家	35.3 (11.5)	27.0 (-23.8) <- 5.3>	27.1 (-27.9) < 0.4>	28.0 (-18.7) < 3.3>	27.0 (-29.3) < 1.1>	27.4 (-25.5) < 1.7>	28.0 (-18.7) < 2.1>
分譲	25.9 (3.8)	24.0 (-11.2) < 4.5>	24.1 (- 5.1) < 0.6>	23.4 (-11.2) <- 2.9>	23.7 (- 6.0) <- 6.5>	23.3 (-10.5) <- 1.7>	23.4 (-11.2) < 0.7>
貸家系	37.5 (14.8)	35.8 (- 5.2) <- 4.6>	36.2 (- 5.7) < 1.2>	34.9 (- 9.6) <- 3.8>	37.0 (- 4.8) < 1.3>	37.5 (- 7.6) < 1.4>	34.9 (- 9.6) <- 7.1>

(注) 2015/1～3月の季調済年率換算戸数は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2014/10～12月対比。

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期(月)比：%

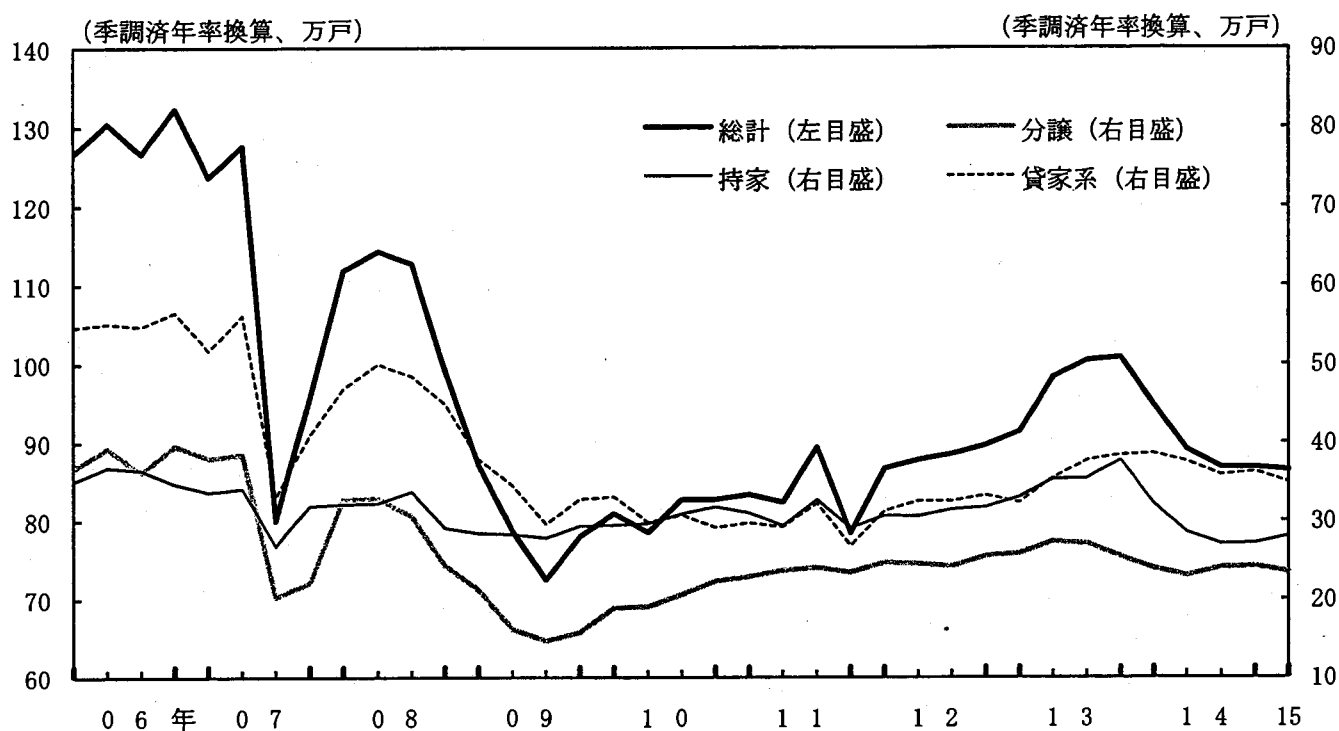
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
全売却戸数(年率、万戸)	5.6 (17.2)	4.3 (-36.8) < 2.5>	4.3 (-15.1) < 1.4>	4.4 (-11.9) < 1.6>	3.8 (-32.6) <-13.2>	4.9 (1.6) < 30.4>	4.4 (-11.9) <-10.3>
期末在庫(戸)	3,859	3,751	5,085	5,150	3,886	5,085	5,150
新規契約率(%)	79.8	76.4	70.4	74.9	78.4	69.9	74.9

- (注) 1. 全売却戸数(契約成立戸数)の月次・四半期計数および期末在庫(年度計数を含む)は、X-12-ARIMA
による季節調整値。新規契約率はすべて原計数。
2. 2015/1～3月の全売却戸数・期末在庫・新規契約率は1月の値、前年比は1月の前年同月比、
季調済前期比は1月の2014/10～12月対比。

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

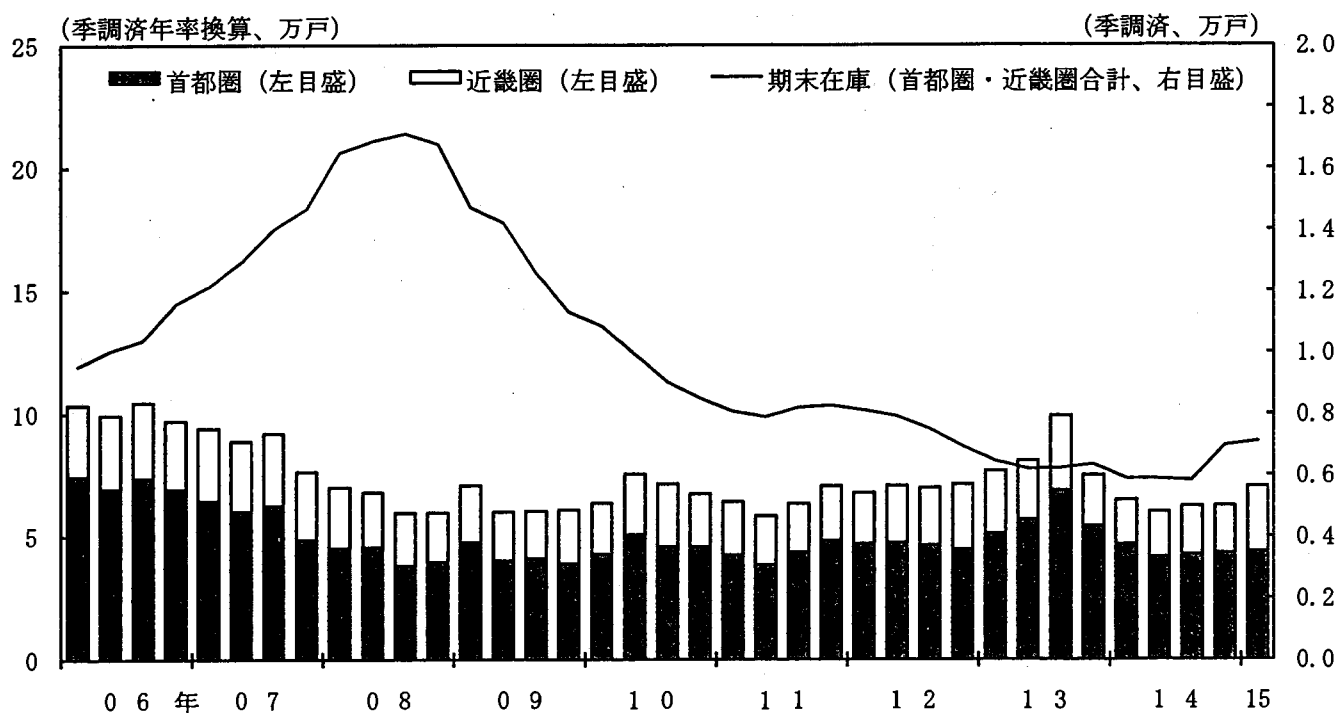
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2015/1Qは1月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1Qは1月の値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

— () 内は前年比、< > 内は季調済前期 (月) 比 : %

— 在庫、在庫率は期末値。

— 在庫率、稼働率は指数水準 : 季調済、2010年=100

	2013年度	14/7~9月	10~12	15/1~3	14/11月	12	15/1	2	3
生産	(3.2)	(-1.0) (-1.5) (-2.6)	(-3.7) (0.1) (-2.6) (1.3) (-2.6)						
		< -1.9 > < 1.7 > < 4.4 >	< -0.5 > < 0.8 > < 4.0 > < 0.2 > < -3.2 >						
出荷	(2.9)	(-0.5) (-1.6) (-1.9)	(-4.5) (0.3) (-1.9)						
		< -0.8 > < 2.2 > < 6.0 >	< -1.4 > < 1.0 > < 5.8 >						
在庫	(-1.4)	(4.0) (5.9) (5.7)	(6.5) (5.9) (5.7)						
		< 1.1 > < -0.1 > < -0.6 >	< 1.1 > < -0.7 > < -0.6 >						
在庫率	105.4	111.4	112.0	108.1	117.0	112.0	108.1		
稼働率	100.0	98.1	100.7		99.8	101.8			

(注) 1. 生産の2015/2、3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2015/1~3月は、前年比 -1.4%、前期比 +3.4%。

3. 2015/1~3月は、1月の値を用いて算出。

< 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	14/4~6月	7~9	10~12	14/9月	10	11	12
第3次産業活動指数	(1.3)	(-2.2) (-1.9) (-1.2)	(-0.8) (-0.9) (-1.8) (-0.8)					
		< -3.8 > < 0.4 > < 0.6 >	< 1.3 > < -0.2 > < 0.2 > < -0.3 >					
全産業活動指数	(1.9)	(-0.9) (-1.6) (-1.3)	(-0.7) (-0.9) (-2.0) (-0.9)					
		< -3.4 > < -0.1 > < 0.8 >	< 1.3 > < 0.1 > < 0.0 > < -0.3 >					

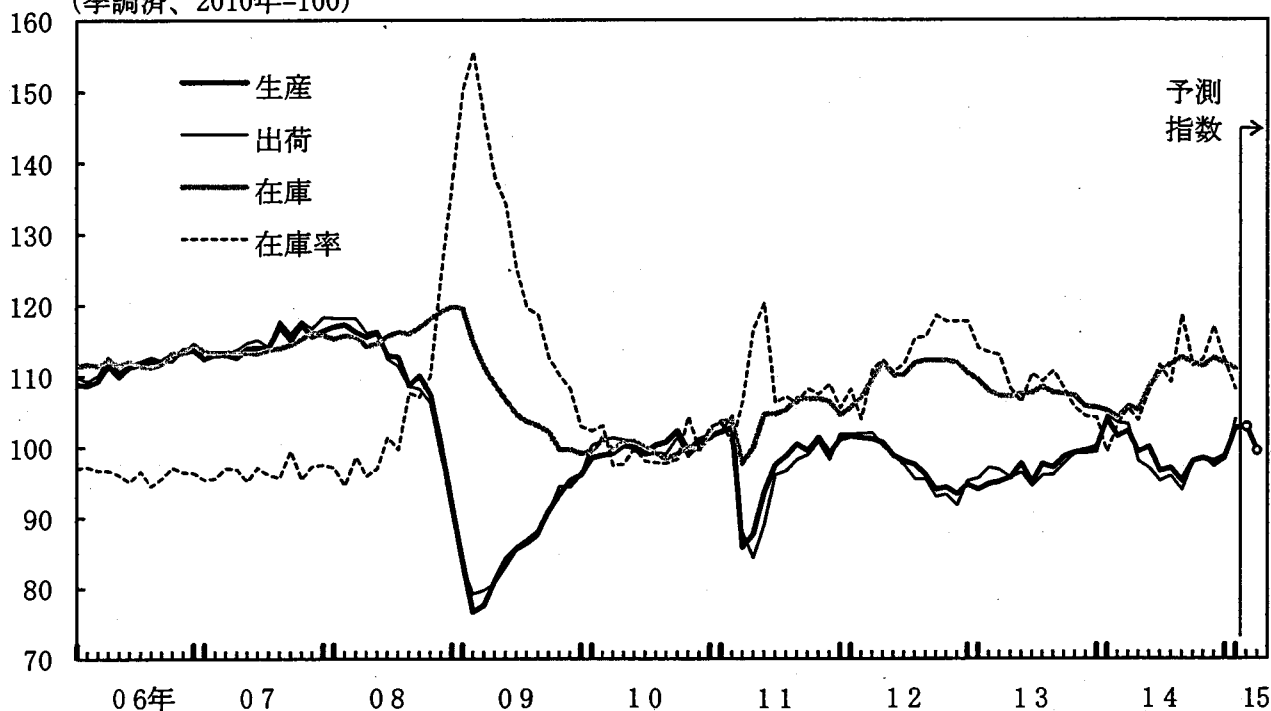
(注) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

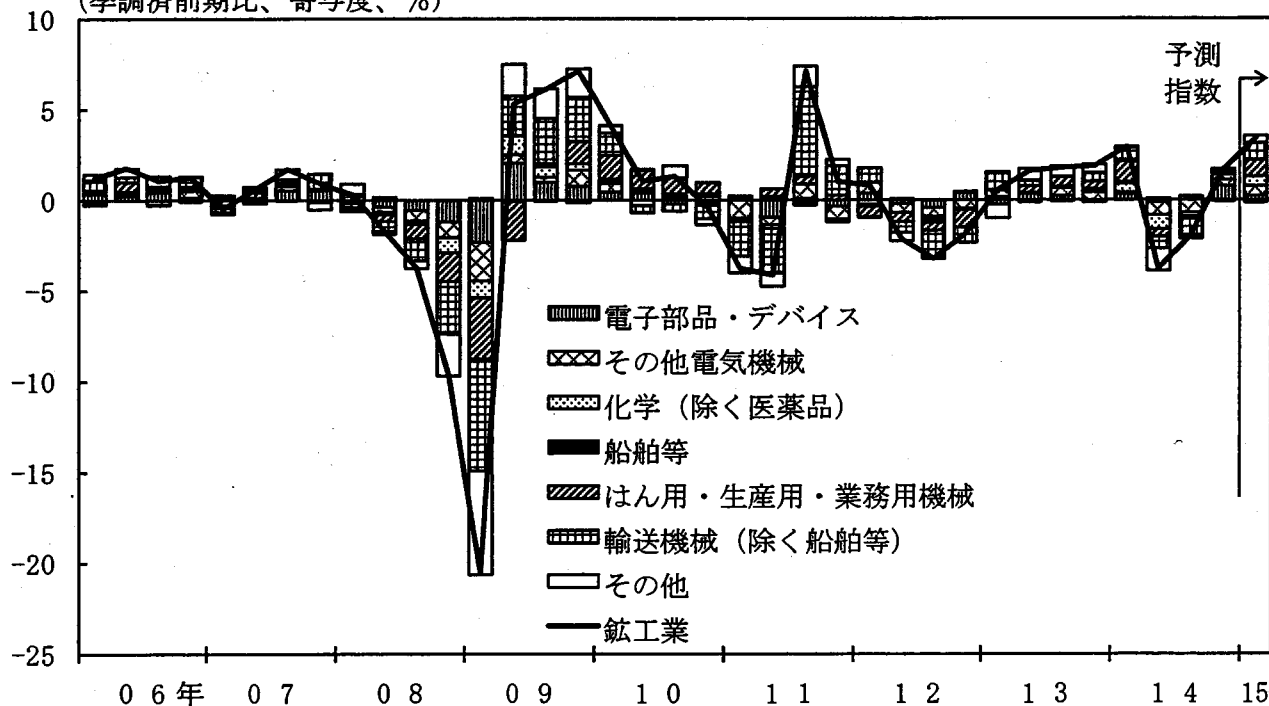
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

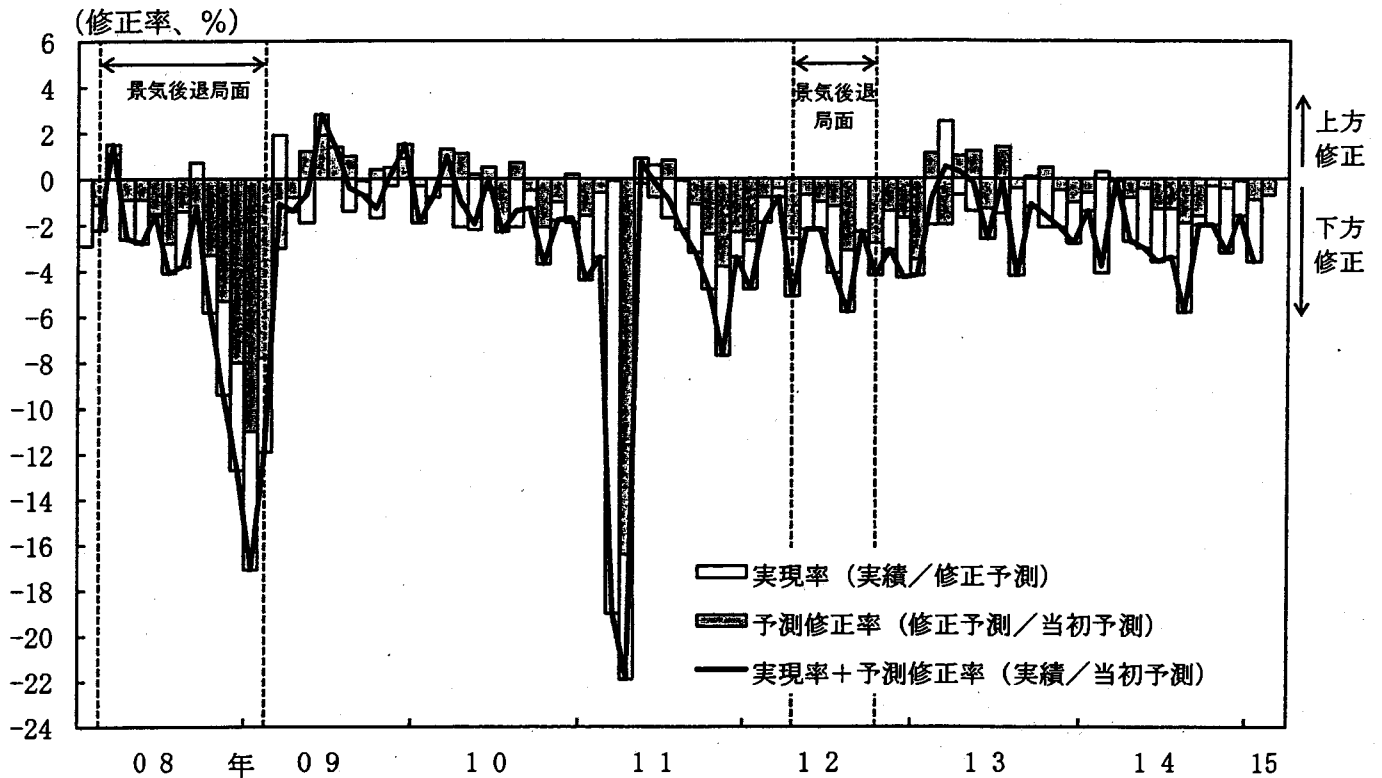
(季調済前期比、寄与度、%)



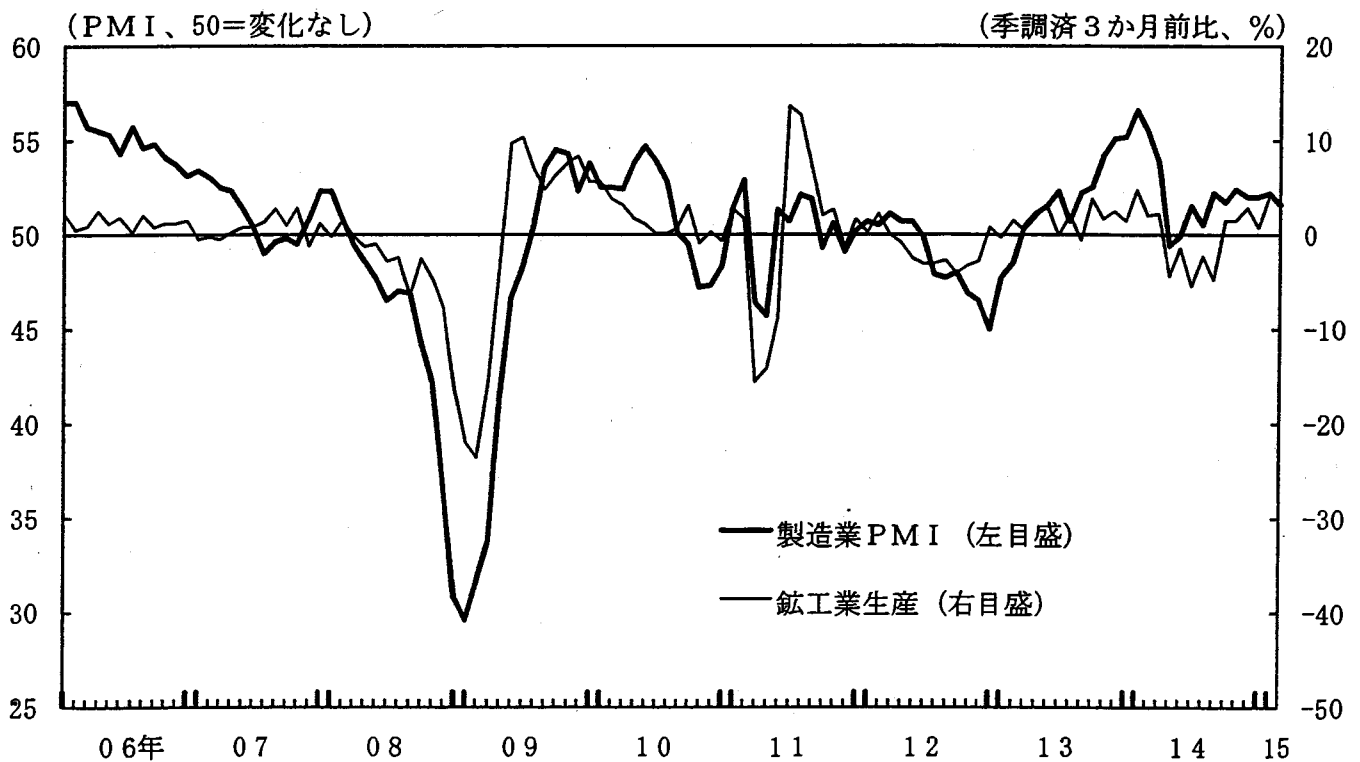
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/1Qは、予測指数を用いて算出。

鉱工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



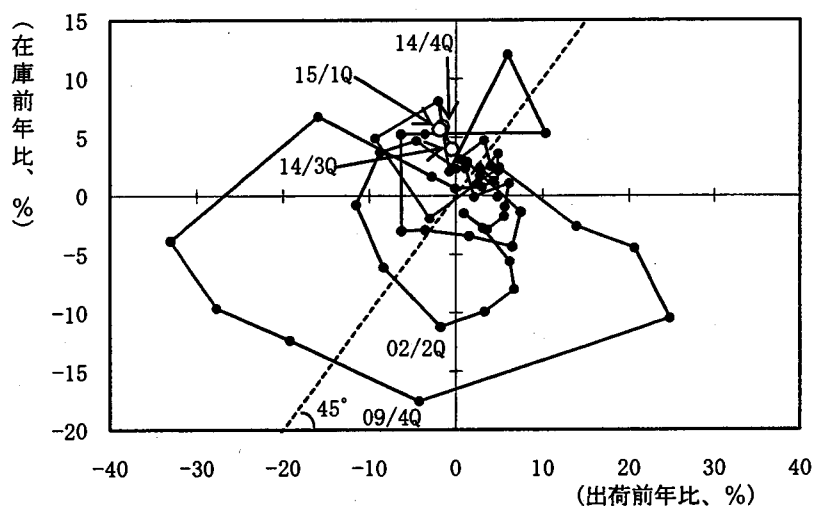
(2) 製造業PMI



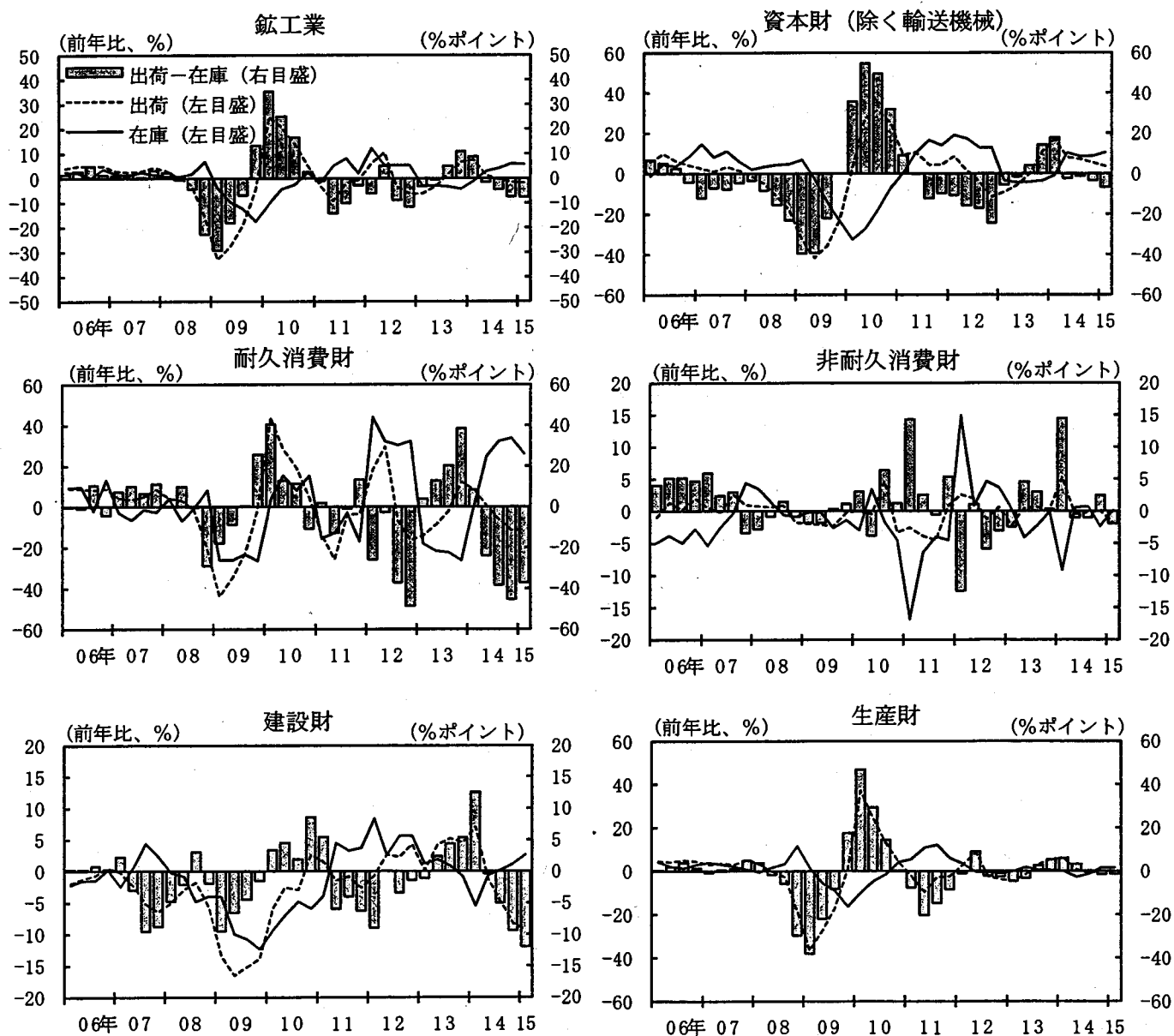
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2015.
All rights reserved.)

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(注) 2015/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比: %

	2013年度	14/7~9月	10~12	15/1~3	14/11月	12	15/1
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.10	1.12	1.14	1.12	1.14	1.14
有効求職	(- 7.2)	<- 1.3>	<- 1.5>	<- 1.0>	<- 0.1>	<- 1.7>	< 0.2>
有効求人	(10.1)	<- 0.2>	< 0.4>	< 1.1>	< 1.1>	< 0.2>	< 0.6>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.66	1.72	1.77	1.69	1.77	1.77
新規求職	(- 6.9)	<- 1.6>	<- 1.5>	<- 0.5>	< 1.0>	<- 1.7>	< 0.3>
新規求人	(8.4)	(3.5)	(0.6)	(3.0)	(- 4.4)	(5.6)	(3.0)
		<- 0.5>	< 1.8>	< 2.8>	< 1.6>	< 2.9>	< 0.4>
うち製造業	(13.8)	(6.3)	(0.3)	(3.5)	(- 4.4)	(3.4)	(3.5)
うち非製造業	(7.9)	(3.1)	(0.6)	(2.9)	(- 4.4)	(5.8)	(2.9)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.40	1.42	1.45	1.42	1.44	1.45

<労働力調査>

	2013年度	14/7~9月	10~12	15/1~3	14/11月	12	15/1
労働力人口	(0.4)	(0.4)	(- 0.1)	(0.6)	(- 0.5)	(0.4)	(0.6)
		< 0.1>	<- 0.1>	< 0.3>	<- 0.1>	< 0.4>	< 0.0>
就業者数	(0.7)	(0.7)	(0.3)	(0.8)	(0.0)	(0.6)	(0.8)
		< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	<- 0.1>	< 0.4>	<- 0.0>
雇用者数	(1.0)	(0.9)	(0.7)	(1.1)	(0.3)	(1.1)	(1.1)
		< 0.4>	< 0.1>	< 0.3>	<- 0.1>	< 0.6>	<- 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	229	235	228	228	235
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	71	71	70	72	69	70
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.5	3.6	3.5	3.4	3.6
労働力率(季調済、%)	59.3	59.5	59.5	59.7	59.4	59.6	59.7

<毎月勤労統計>

	2013年度	14/7~9月	10~12	15/1~3	14/11月	12	15/1
常用労働者数(a)	(0.9)	(1.7)	(1.6)	(1.8)	(1.6)	(1.7)	(1.8)
		< 0.5>	< 0.3>	< 0.3>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.1>
製造業	(- 1.0)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.1)	(- 0.2)	(- 0.1)	(- 0.1)
非製造業	(1.3)	(2.1)	(2.0)	(2.1)	(1.9)	(2.0)	(2.1)
名目賃金(b)	(0.1)	(1.5)	(0.7)	(1.3)	(0.1)	(1.3)	(1.3)
所定内給与	(- 0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.8)	(0.0)	(0.2)	(0.8)
所定外給与	(3.6)	(2.2)	(0.9)	(2.6)	(0.9)	(0.5)	(2.6)
特別給与	(1.7)	(8.0)	(2.0)	(10.8)	(1.6)	(2.1)	(10.8)
雇用者所得(a×b)	(1.0)	(3.1)	(2.3)	(3.1)	(1.7)	(3.0)	(3.1)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

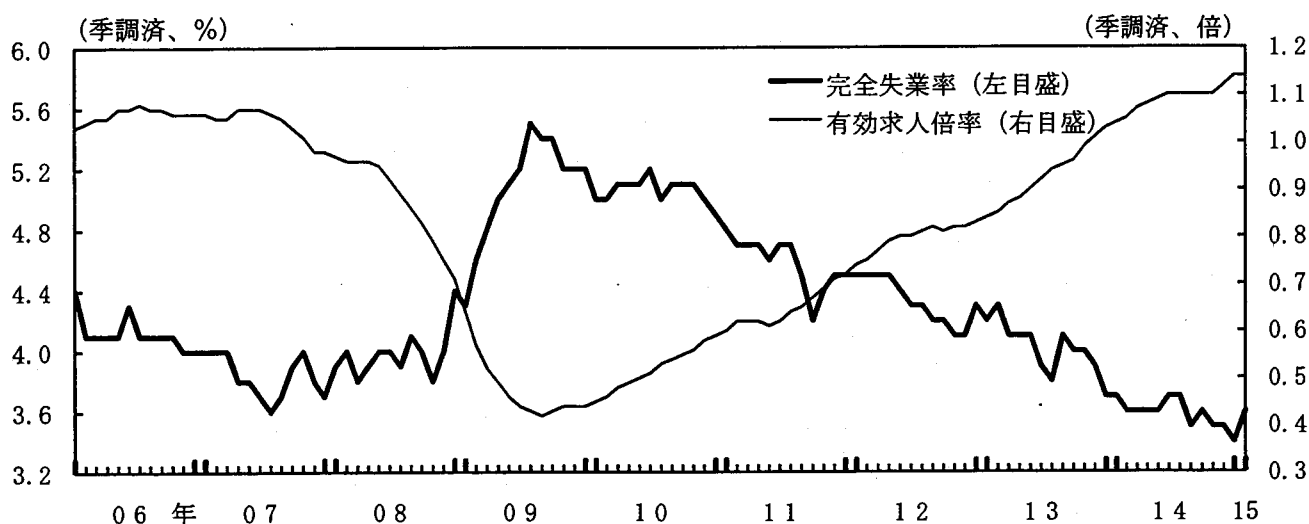
2. 2015/1~3月の季節調整値は1月の値、前年比は1月の前年同月比、季調済前期比は1月の2014/10~12月対比。

3. 今回、職業安定業務統計および労働力調査は、季調替えが行われた。

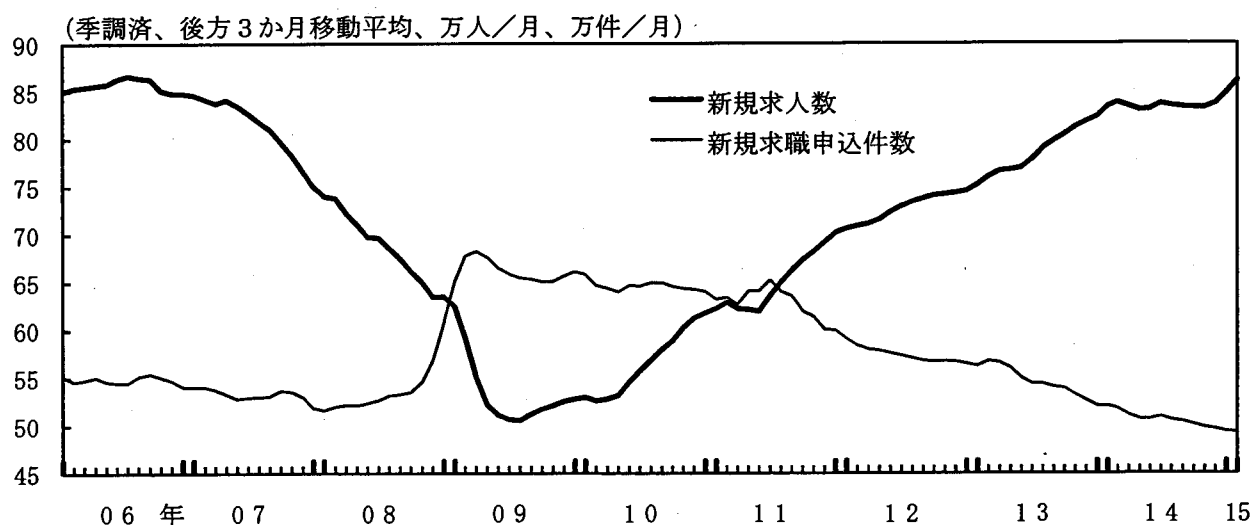
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

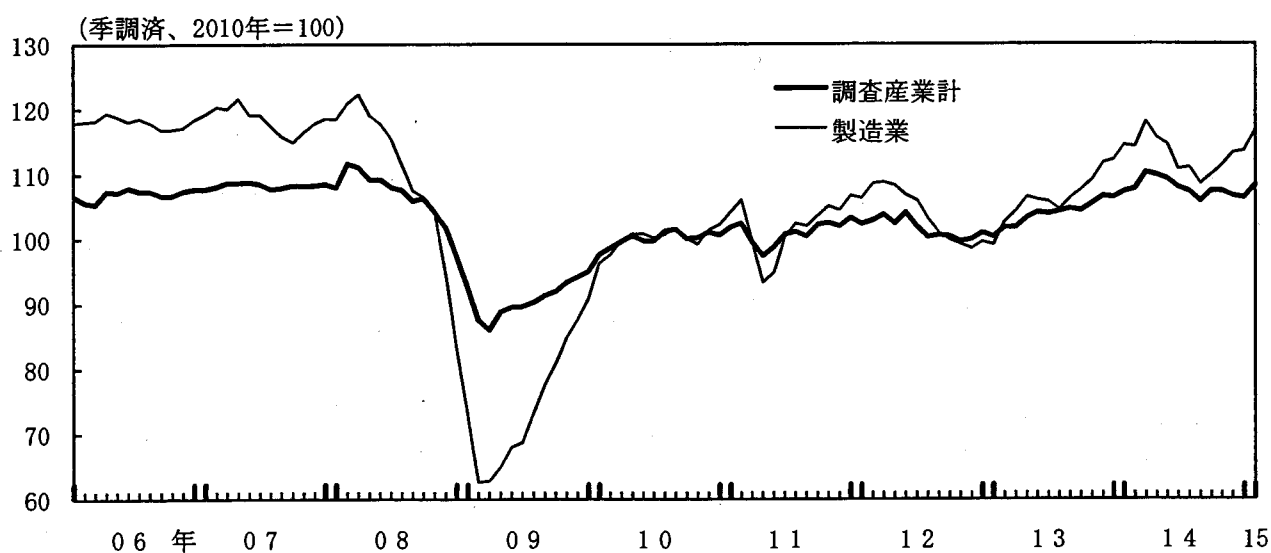
(1) 失業率と有効求人倍率



(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。

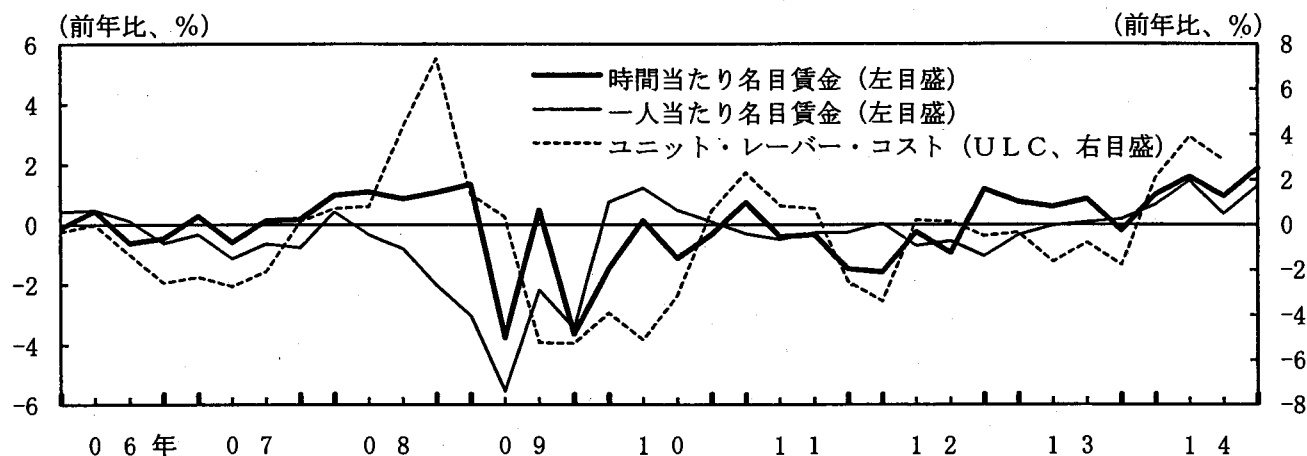
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

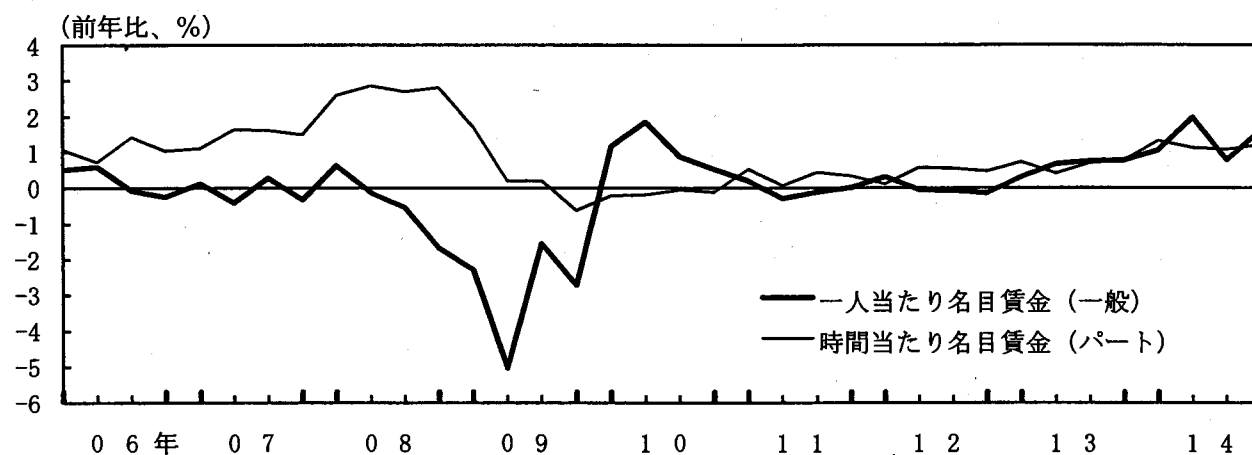
(図表 3 3)

賃金

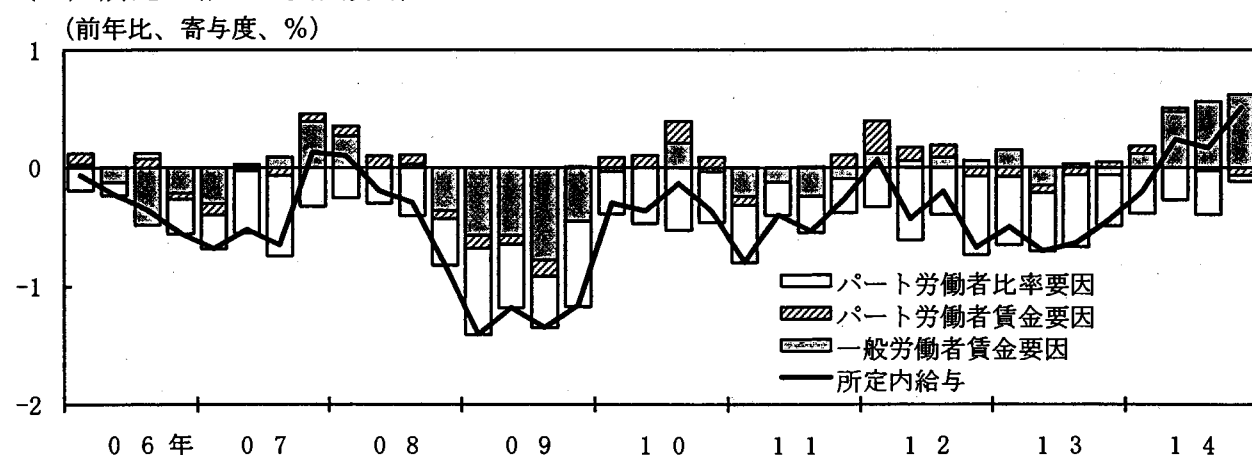
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



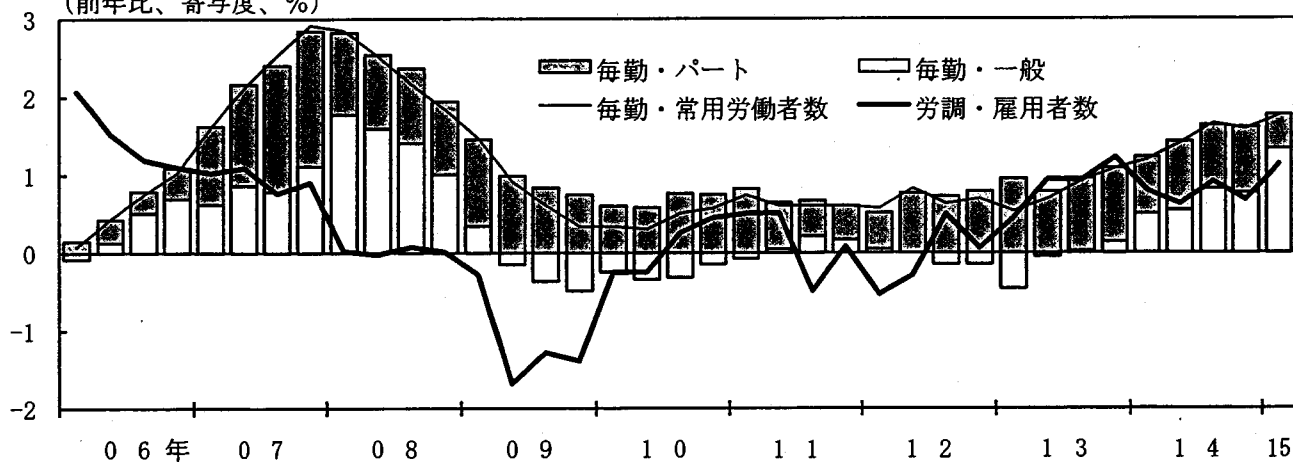
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) / 実質GDP
3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/4Qは2014/12～2015/1月の前年同期比。
ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
4. (3) は以下のように算出。
一般労働者賃金要因=一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
パート労働者賃金要因=パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合
パート労働者比率要因=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

雇用者所得

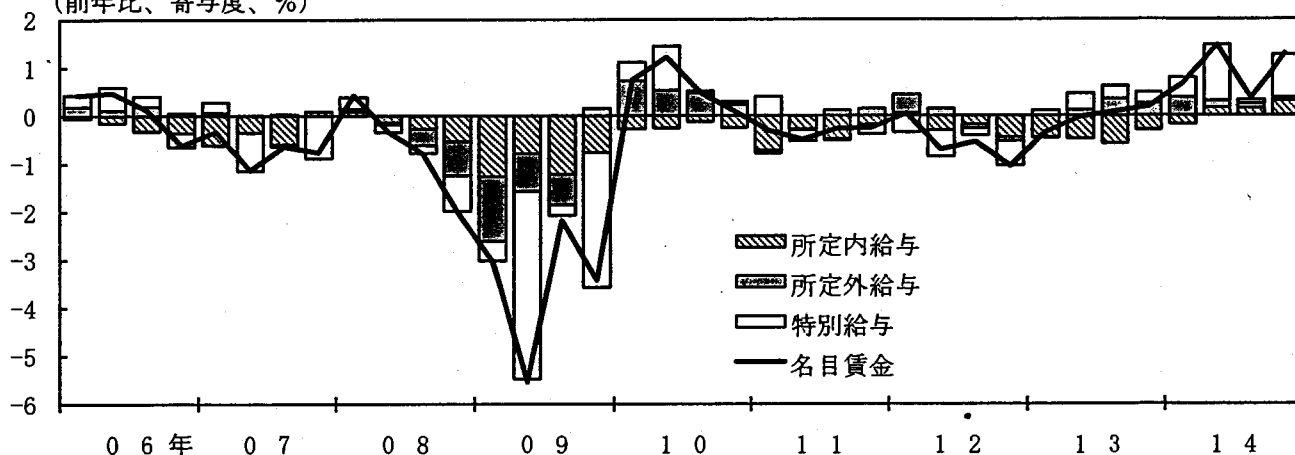
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



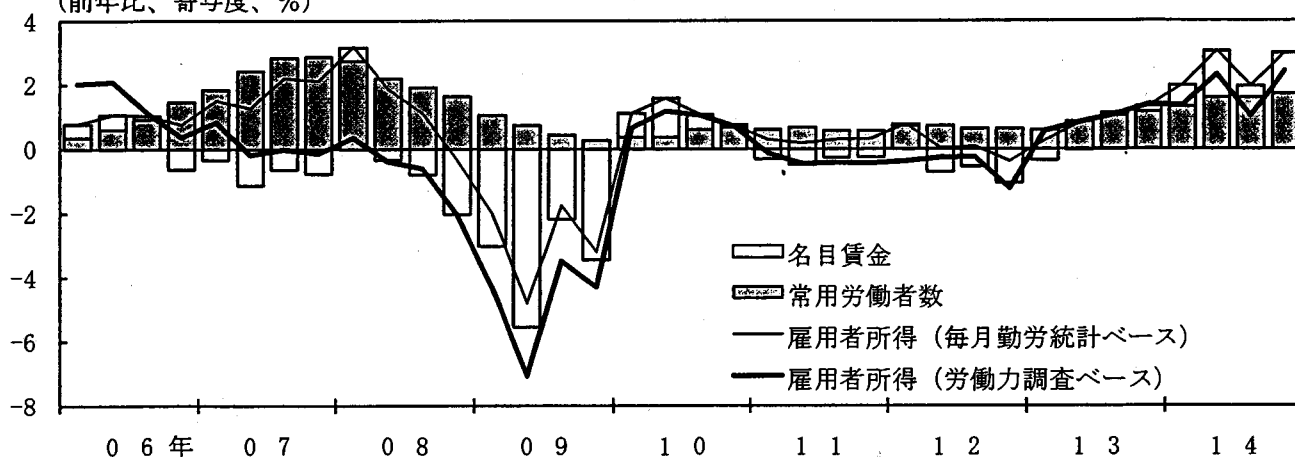
(2) 名目賃金

(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。2014/4Qは2014/12～2015/1月の前年同期比。
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

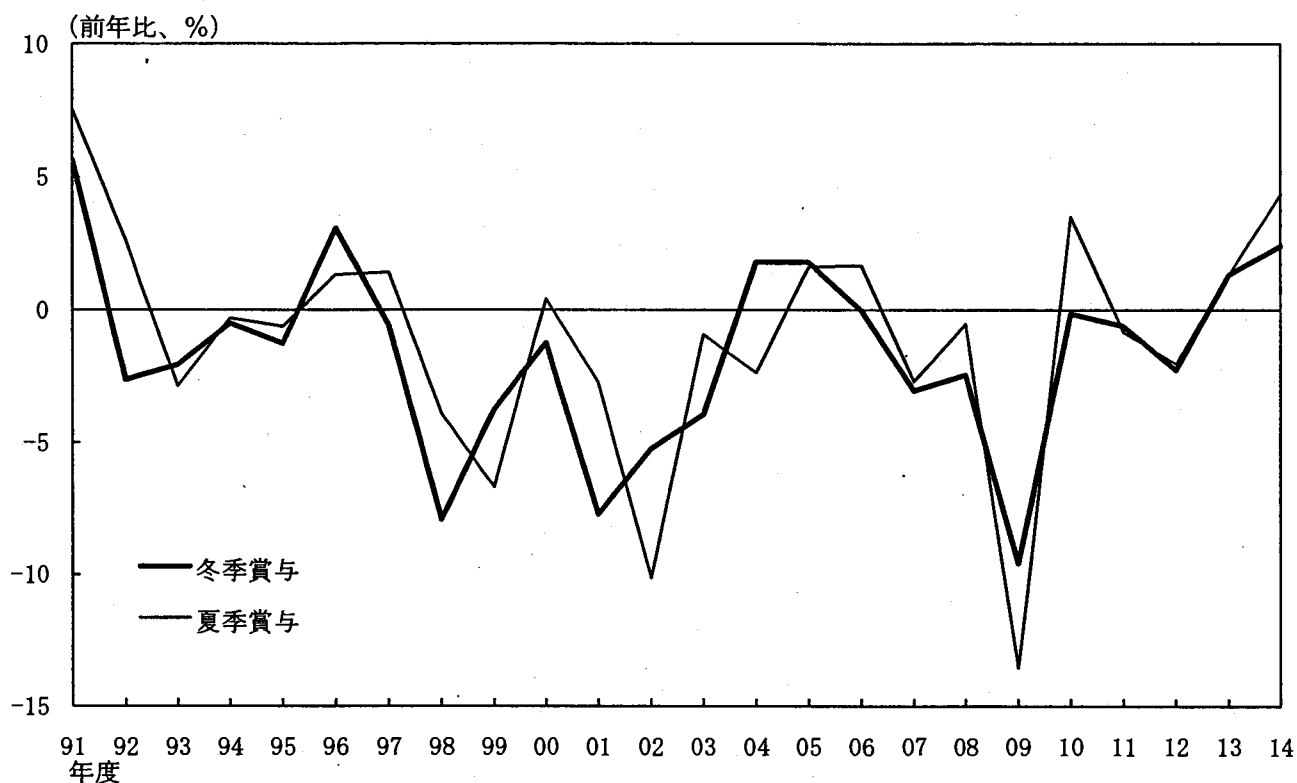
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2015/1Qは1月の前年同月比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

冬季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

		2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季	2014年度冬季
全 体		1.3	1.3	4.3	2.4
	製造業	0.4	2.2	10.2	3.5
	非製造業	1.8	1.2	2.8	2.3

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

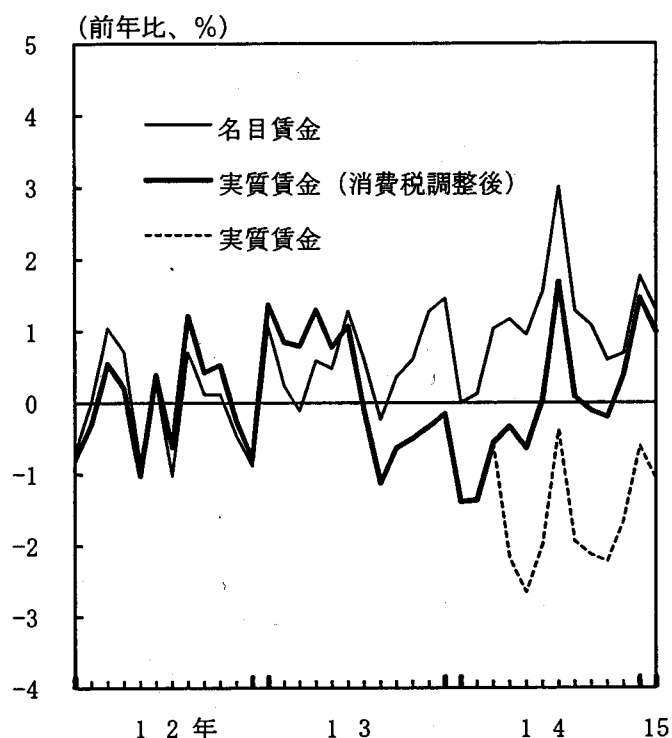
	2013年度夏季	2013年度冬季	2014年度夏季	2014年度冬季
日本経済団体連合会	5.0	3.5	7.2	5.3
日本経済新聞社	1.6	2.6	8.5	5.5
労務行政研究所	- 0.6	- 1.2	5.7	4.6

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季: 6~8月、冬季: 11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は、主要20業種大手240社。2014年度冬季賞与は、12月19日時点の最終集計(計157社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計1,912社。2014年度冬季賞与は、12月5日時点の集計(計581社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2014年度冬季賞与の集計日は、9月10日時点(計206社)。

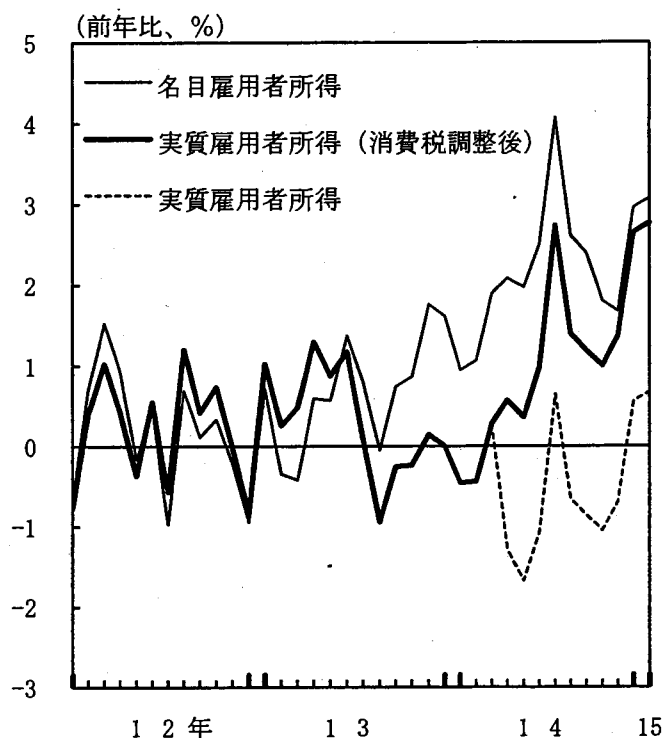
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、日本経済団体連合会、日本経済新聞社、労務行政研究所

実質賃金・所得

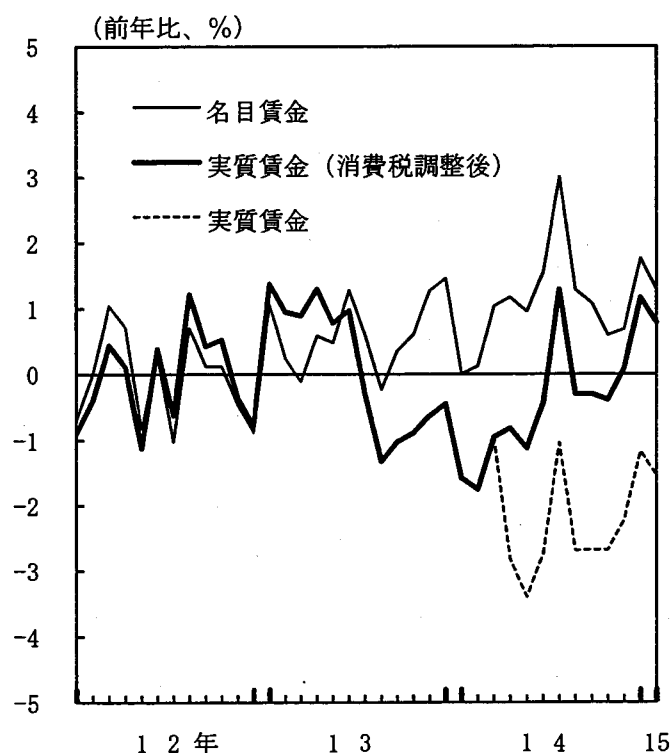
(1) 実質賃金（一般労働者）
＜CPI 総合で実質化＞



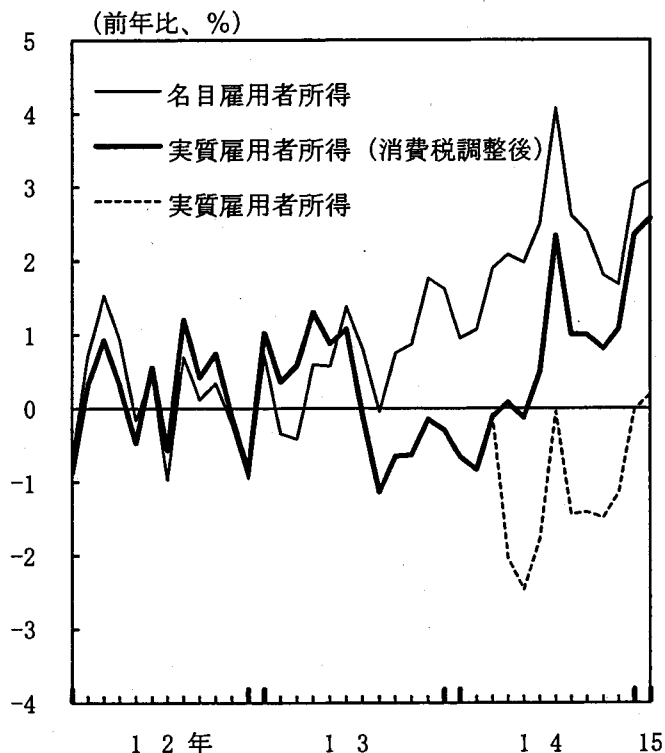
(2) 実質雇用者所得（全体）
＜CPI 総合で実質化＞



＜CPI 総合除く持家の帰属家賃で実質化＞



＜CPI 総合除く持家の帰属家賃で実質化＞



(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」 36

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	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1	2
輸出物価(円ベース)	(10.3)	(2.4)	(5.6)	(2.5)	(7.3)	(5.6)	(2.3)	(2.7)
		< 0.7>	< 4.6>	< -1.5>	< 4.4>	< 0.6>	< -2.8>	< -1.0>
同(契約通貨ベース)	(-2.1)	(-0.8)	(-2.2)	(-4.9)	(-2.0)	(-3.0)	(-4.6)	(-5.2)
		< -0.1>	< -1.3>	< -2.8>	< -0.4>	< -1.0>	< -1.6>	< -0.8>
輸入物価(円ベース)	(13.6)	(3.8)	(3.3)	(-8.3)	(5.4)	(0.3)	(-6.7)	(-9.9)
		< 0.8>	< 1.8>	< -8.8>	< 2.8>	< -1.7>	< -6.1>	< -5.3>
					[3.8]	[-0.1]	[-5.1]	[-12.5]
同(契約通貨ベース)	(-1.4)	(0.1)	(-5.8)	(-16.0)	(-5.4)	(-9.1)	(-14.1)	(-17.9)
		< -0.4>	< -4.9>	< -10.1>	< -2.6>	< -3.4>	< -4.9>	< -4.9>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-5.4)	< -6.4>	< -21.1>	< -17.4>	< -12.2>	< -10.8>	< -13.9>	< 17.1>
日経商品指数(42種、月末値)	(8.1)	< 0.4>	< -1.2>	< -4.6>	< 0.6>	< -2.1>	< -3.8>	< 0.8>
国内企業物価	(1.9)	(1.1)	(-0.4)	(-2.4)	(-0.2)	(-1.0)	(-2.5)	(-2.3)
		< 0.2>	< -1.1>	< -1.8>	< -0.3>	< -0.5>	< -1.4>	< 0.0>
					[-0.9]	[-1.4]	[-2.1]	[-1.9]
S P P I 総平均	(0.2)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	
総平均 除く国際運輸	(0.1)	(0.8)	(0.9)	(0.8)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	
全国C P I 総合	(0.9)	(1.2)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(1.2)	(0.7)	(0.2)	(0.7)	(0.5)	(0.2)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(1.3)	(0.5)	(-0.7)	(0.4)	(0.1)	(-0.7)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(2.9)	(2.6)	(2.1)	(2.4)	(2.1)	(2.2)	(2.4)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.2)	(0.6)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	
東京C P I 総合	(0.5)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	(0.3)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	(1.0)	(0.4)	(-0.5)	(0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.6)
一般サービス [4674]	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)
公共料金 [1623]	(2.8)	(2.2)	(1.7)	(2.5)	(1.6)	(2.1)	(2.3)	(2.7)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	(0.6)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.2)

- (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2015年2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. 2015/1～3月のS P P I、全国C P Iは1月のデータを、それ以外は1～2月平均のデータを使用。

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

消費者物価 (消費税を含む)

		(前年比、%)			
		14/11月	12	15/1	2
全国CPI 総合		2.4	2.4	2.4	
総合 除く生鮮食品	[9604]	2.7	2.5	2.2	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	3.3	3.0	2.2	
一般サービス	[3869]	1.2	1.3	1.3	
公共料金	[1712]	3.8	3.9	4.1	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.1	2.1	2.1	
東京CPI 総合		2.1	2.2	2.3	2.3
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.4	2.3	2.2	2.2
うち財 除く農水畜産物	[3086]	3.5	2.7	2.5	2.3
一般サービス	[4674]	1.1	1.2	1.1	1.2
公共料金	[1623]	3.5	4.0	4.2	4.6
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	1.8	1.8	1.7	1.7

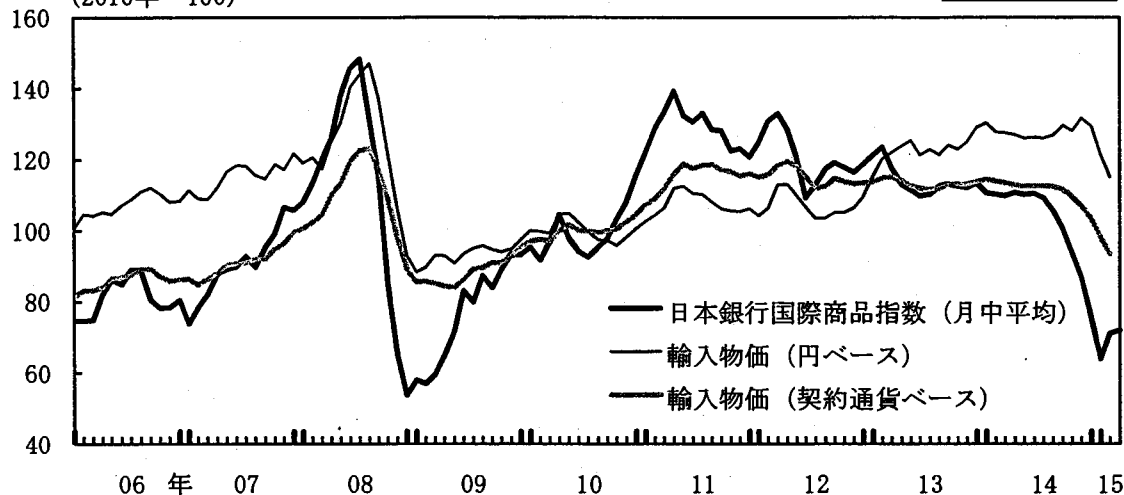
- (注) 1. 内訳[]内は、構成比(万分比)。
 2. 東京CPIの2015/2月のデータは中旬速報値。
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。

(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)

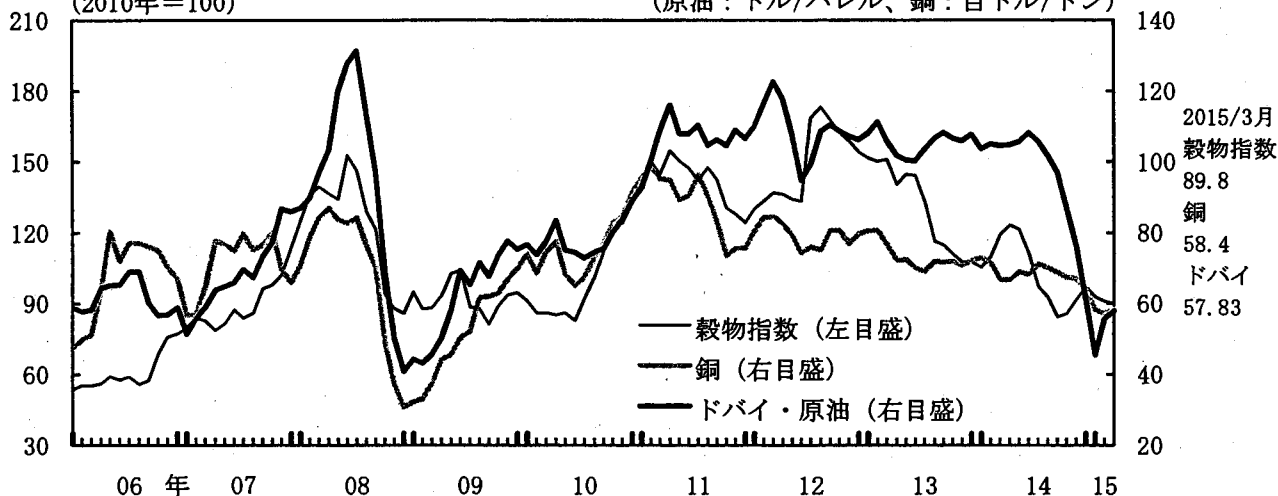
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

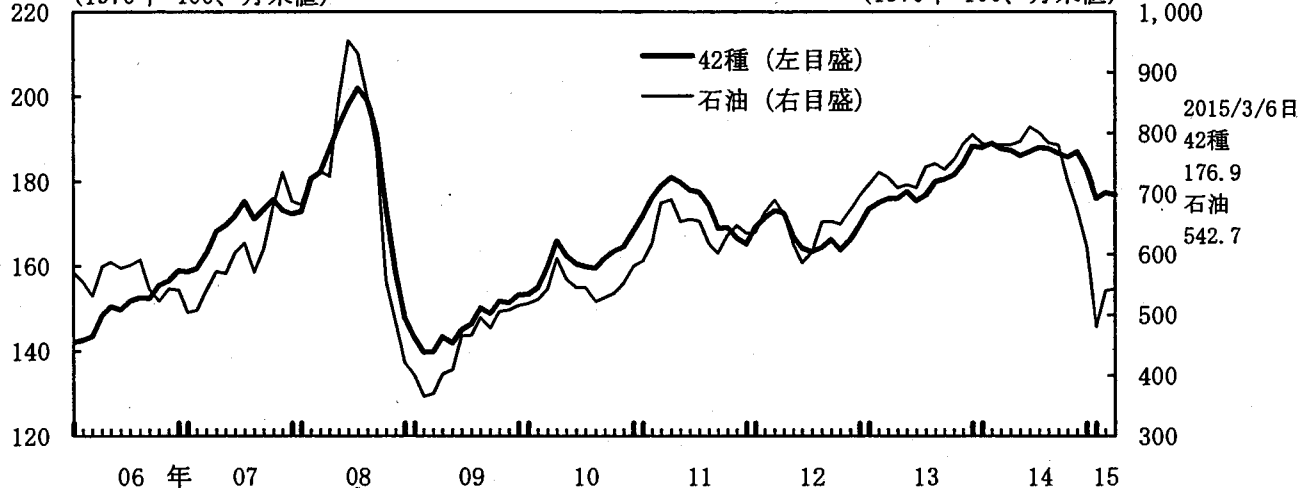
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



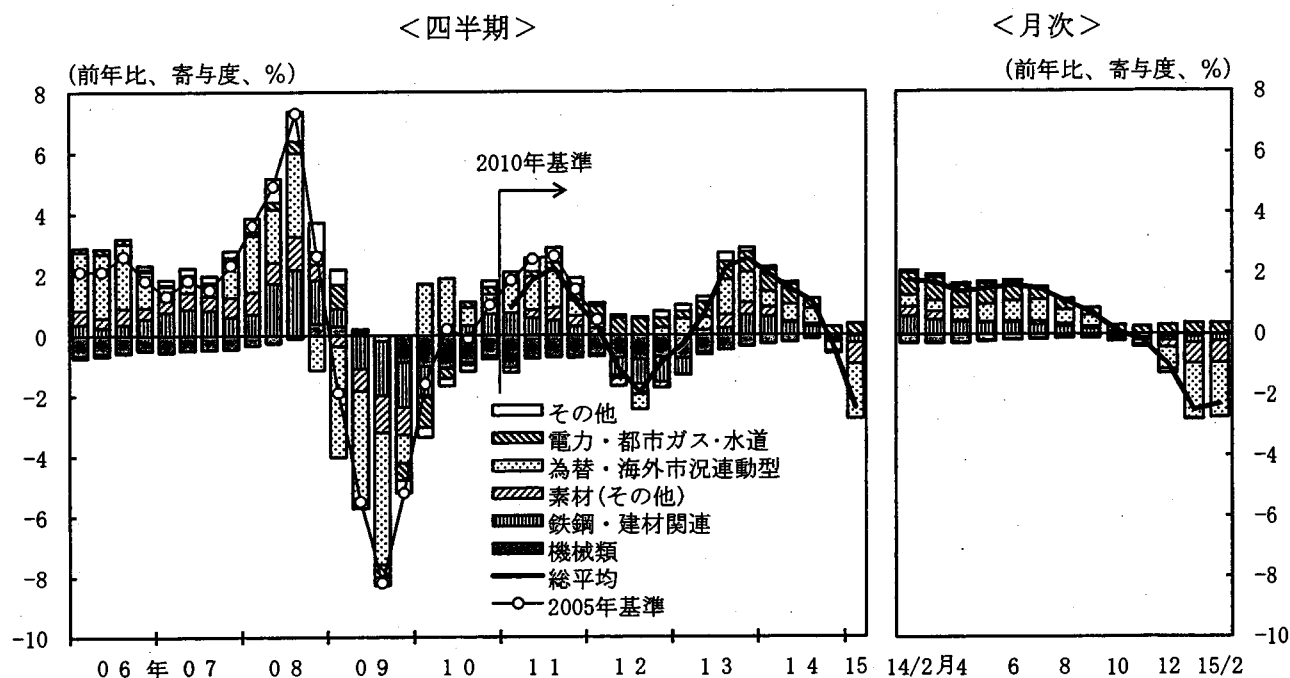
(注) 1. (1)、(2) の2015/3月は10日までの平均値。

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。

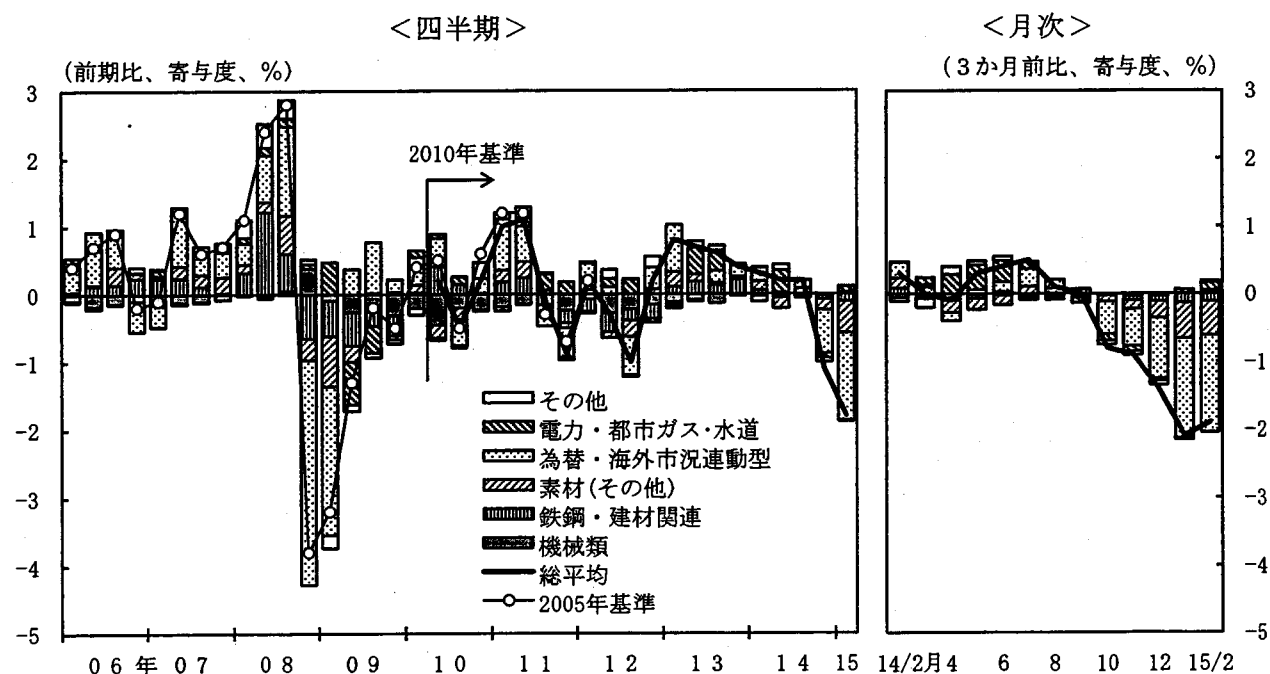
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

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. 2015/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 1)

企業向けサービス価格

<四半期>

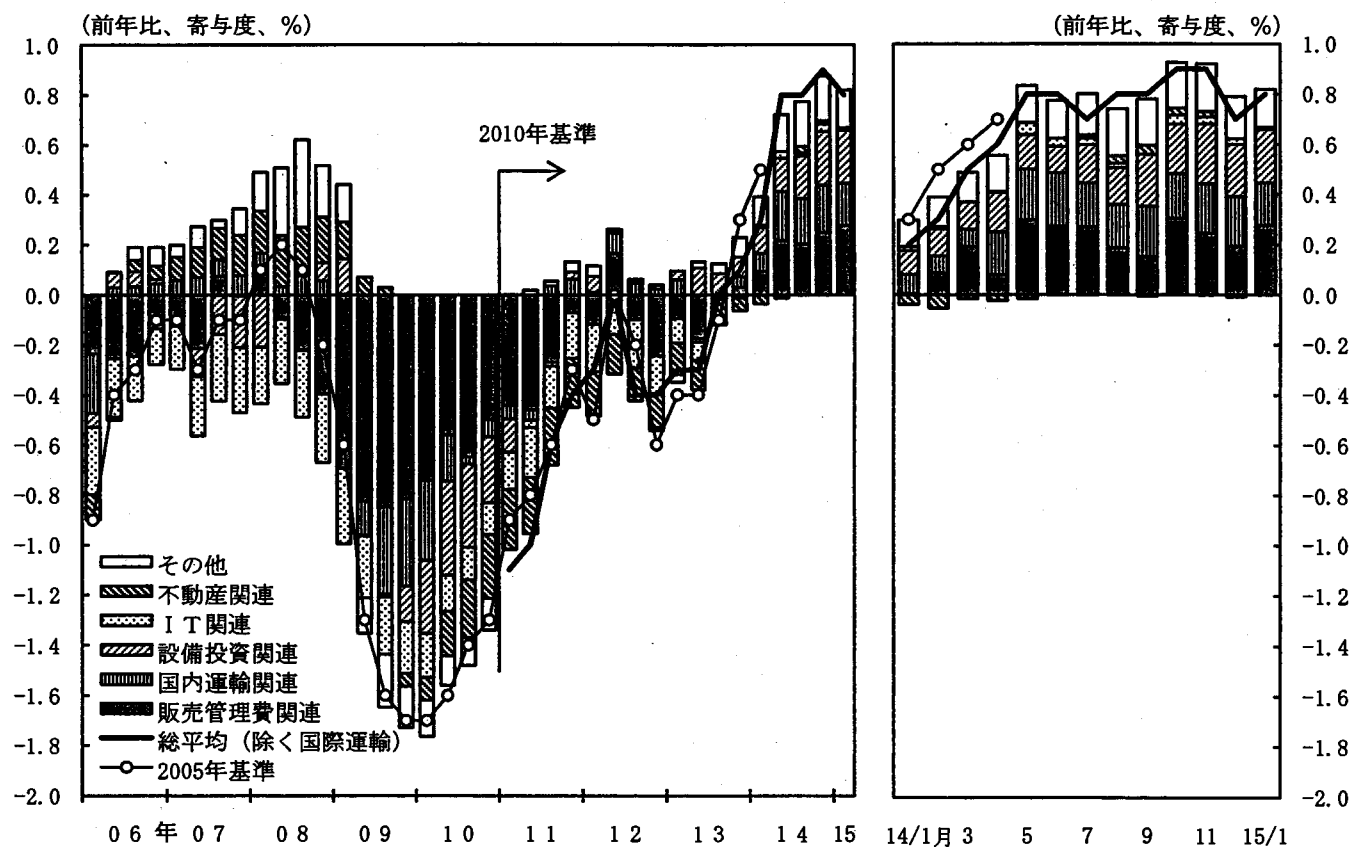
<月 次>

(前年比、%)

(前年比、%)

		14/2Q	3Q	4Q	15/1Q	14/10月	11	12	15/1
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.8	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	0.7	0.8
販売管理費関連	[57.2]	0.4	0.3	0.4	0.5	0.6	0.4	0.3	0.5
国内運輸関連	[14.0]	1.3	1.3	1.4	1.2	1.3	1.4	1.4	1.2
設備投資関連	[7.2]	1.8	2.4	2.9	2.9	2.6	3.3	2.9	2.9
I T 関連	[1.7]	2.1	0.9	2.2	0.1	2.8	2.1	1.7	0.1
不動産関連	[7.2]	-0.2	0.3	0.2	0.1	0.4	0.3	-0.1	0.1
その他	[11.8]	1.2	1.5	1.5	1.3	1.5	1.5	1.4	1.3
総 平 均	[100.0]	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7

— []はウェイト (%)



- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信 (除く新聞・出版)、広告、諸サービス (除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
2. 国内運輸関連：運輸・郵便 (除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送)
3. 設備投資関連：リース・レンタル (除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル)、土木建築サービス
4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2014/4月以降は、消費税を除く計数を用いて消費税率引き上げの直接的な影響を調整。
8. 2015/1Qは、1月の値を用いて算出。

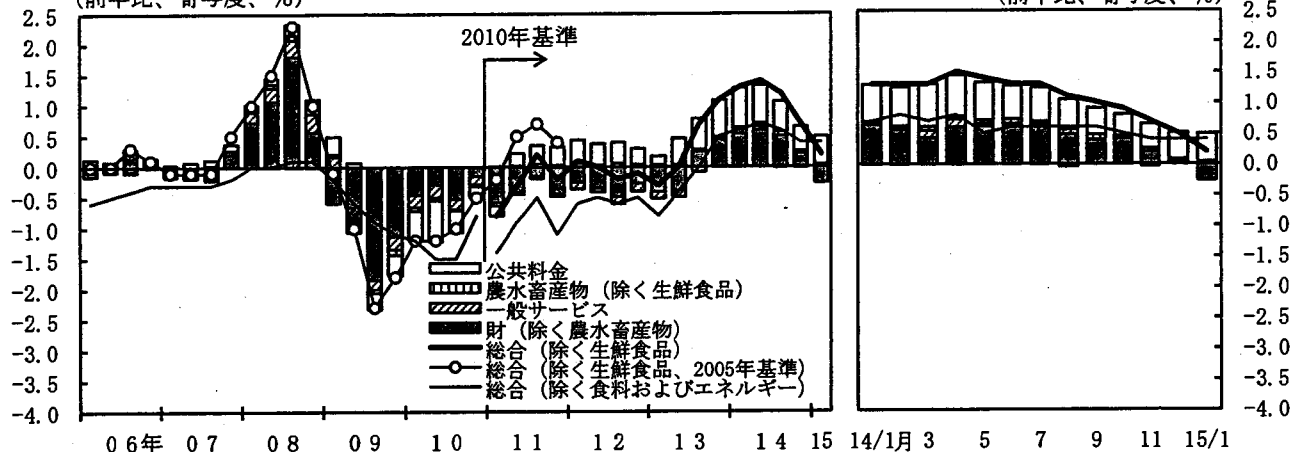
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

(図表 4 2)

消費者物価 (全国)

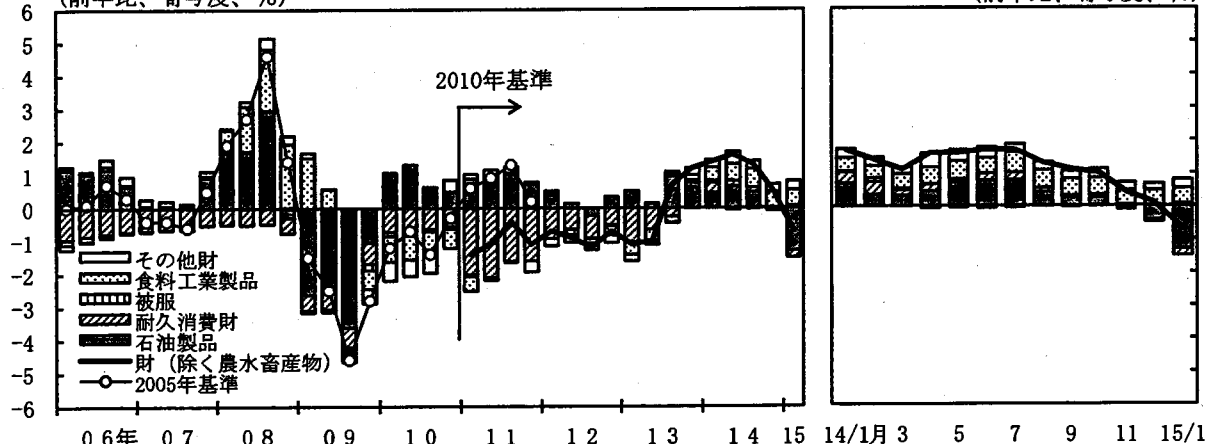
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



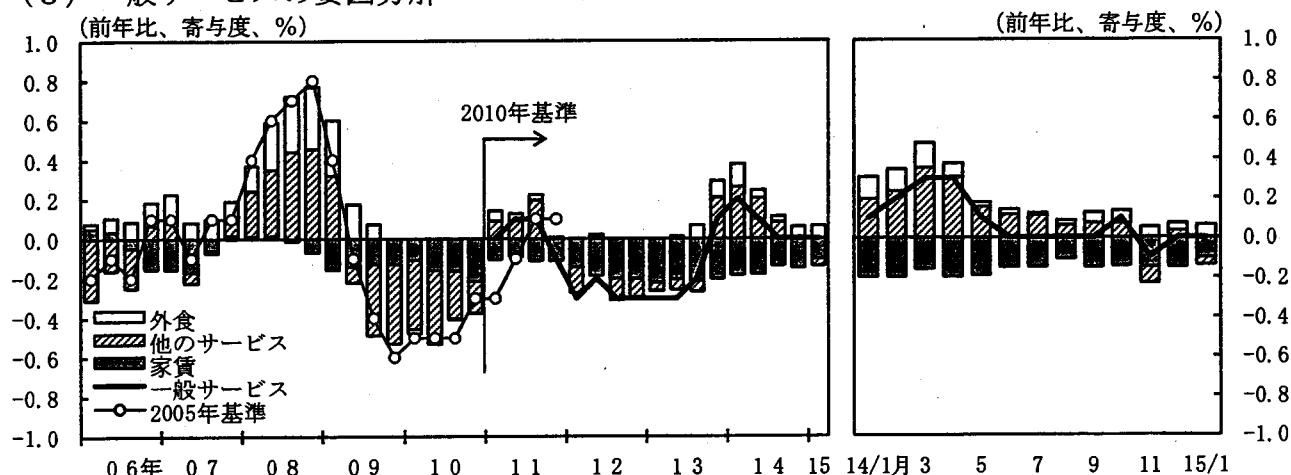
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

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

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

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。2015/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 4 3)

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
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
4Q	0.7	0.4	0.18	0.02	0.04	▲0.03	0.11	0.01	0.33	0.4	▲3.4
15/1Q	0.2	0.4	0.18	0.03	0.02	▲0.50	0.15	0.03	▲0.08	0.3	2.8
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
10月	0.9	0.5	0.20	0.03	0.04	0.09	0.09	0.00	0.45	0.8	▲0.5
11月	0.7	0.4	0.17	0.02	0.06	▲0.03	0.12	0.01	0.34	0.3	▲6.0
12月	0.5	0.4	0.18	0.01	0.02	▲0.16	0.13	0.02	0.21	0.3	▲3.5
15/1月	0.2	0.4	0.18	0.03	0.02	▲0.50	0.15	0.03	▲0.08	0.3	2.8

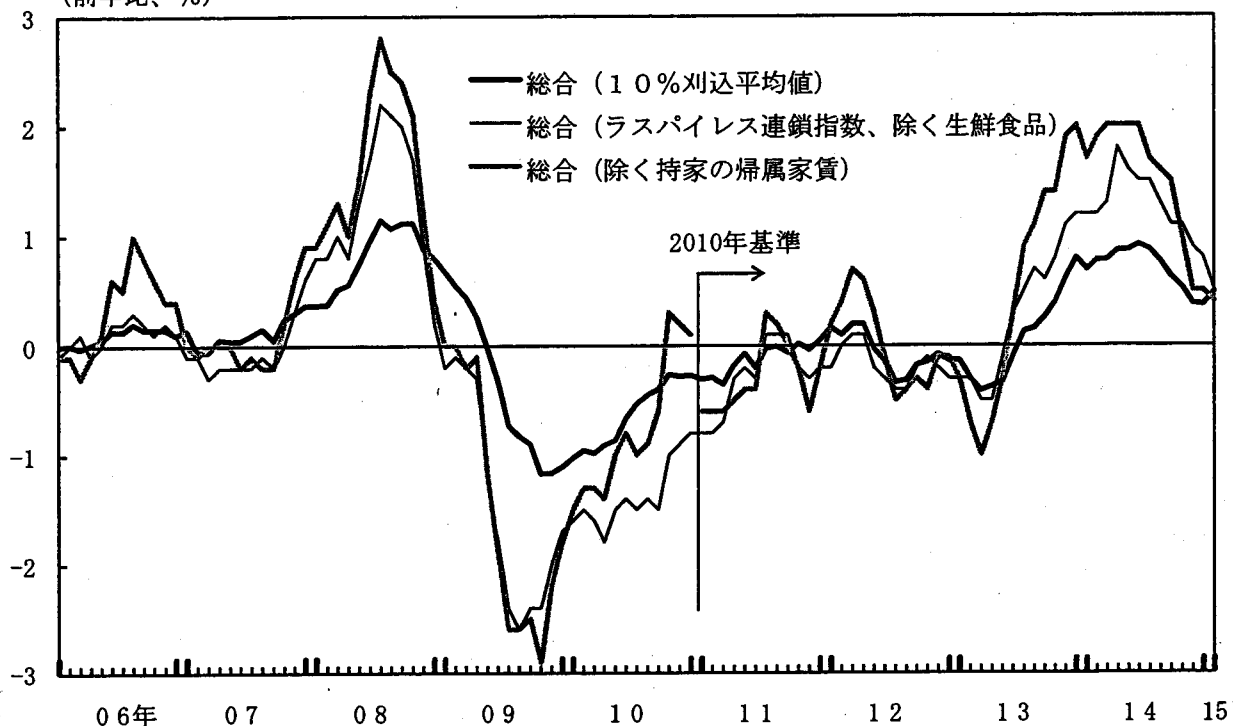
- (注) 1. 食料は酒類を除く。
 2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花（カーネーション、きく、バラ）を除く。
 4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 5. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。
 7. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。
 8. 2015/1Qは、1月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値・ラスパイレス連鎖指数・総合除く持家の帰属家賃

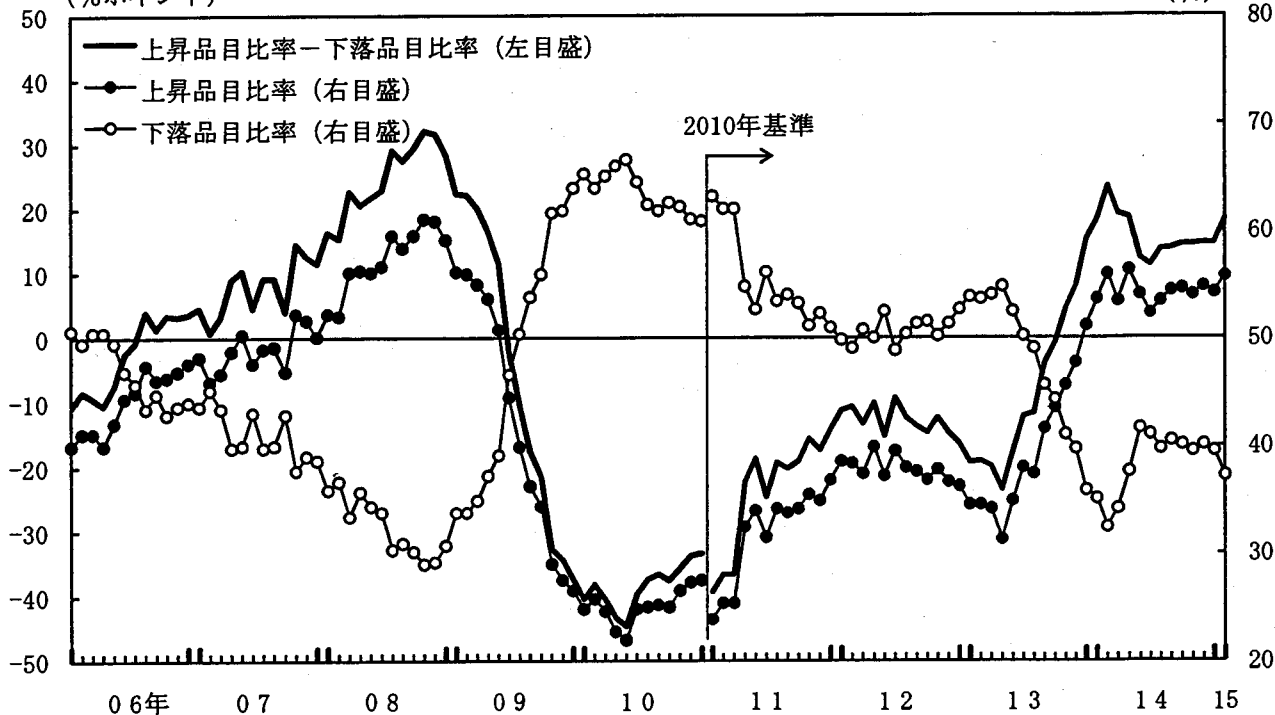
(前年比、%)



(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)

(%)



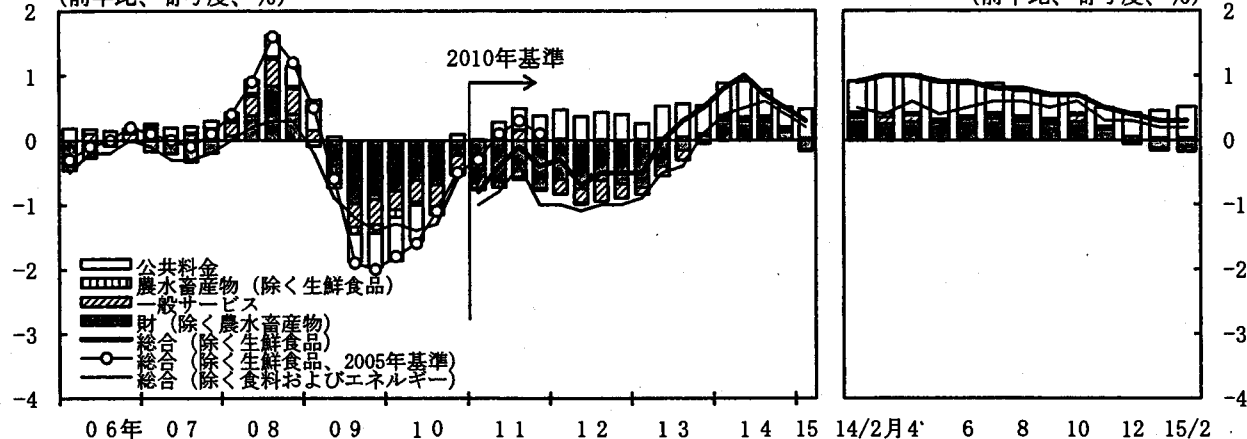
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
 3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

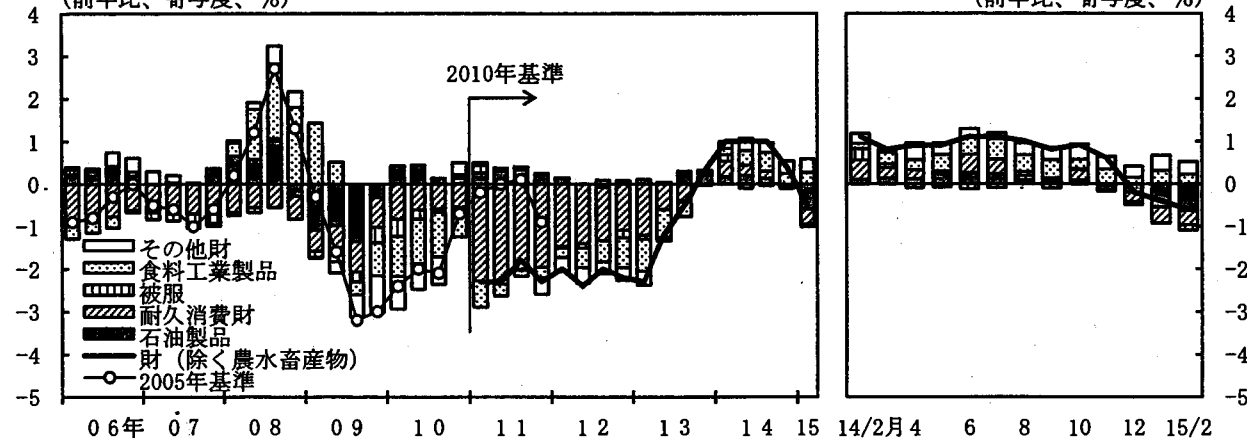
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



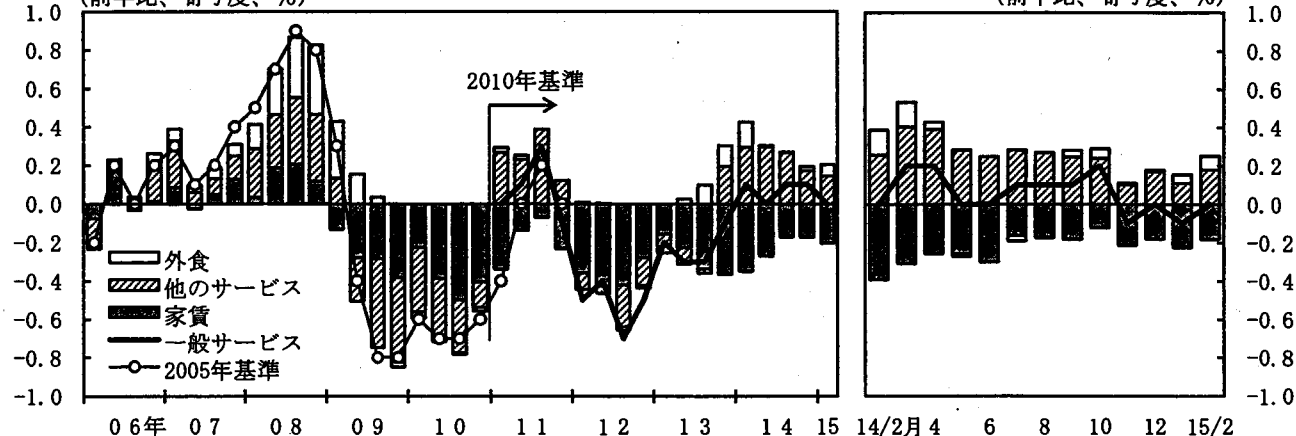
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

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

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

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. 2015/2月のデータは、中旬速報値。2015/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(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：％				
		12/9 月末	13/3 月末	9 月末	14/3 月末	9 月末
六大都市	商業地	-0.1	0.2	1.2	2.2	2.1
	住宅地	-0.1	0.2	0.4	0.7	0.6
六大都市以外	商業地	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6
	住宅地	-1.2	-1.0	-0.7	-0.5	-0.4

<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」)>

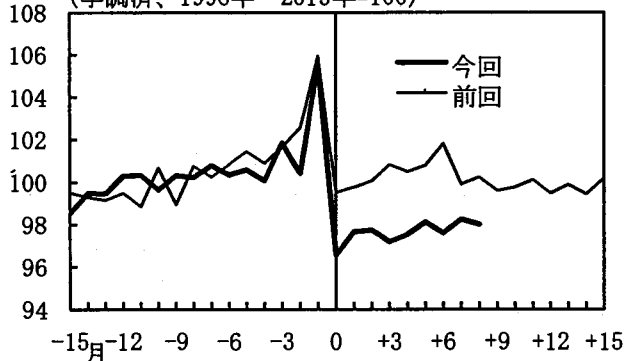
		— 千件、() 内は前年比：％					
2013 年	2014 年	14/2Q	3Q	4Q	14/10 月	11	12
1,281	1,257	321	294	325	116	93	116
(6.4)	(-1.9)	(-1.7)	(-5.0)	(-6.9)	(-1.7)	(-13.1)	(-6.3)

(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)

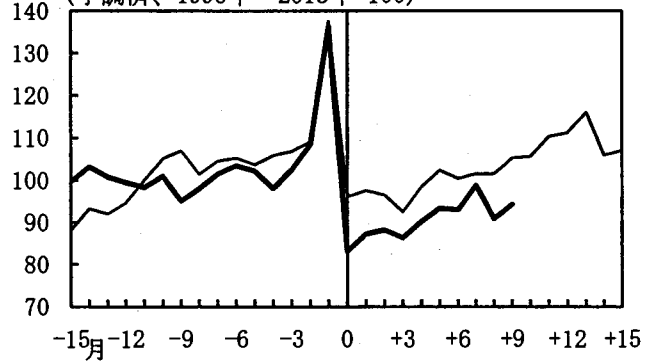
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



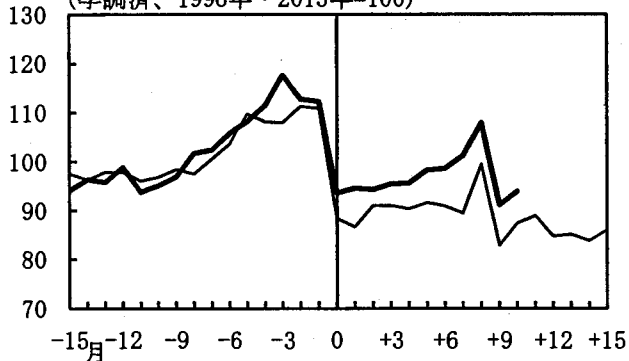
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、1996年・2013年=100)



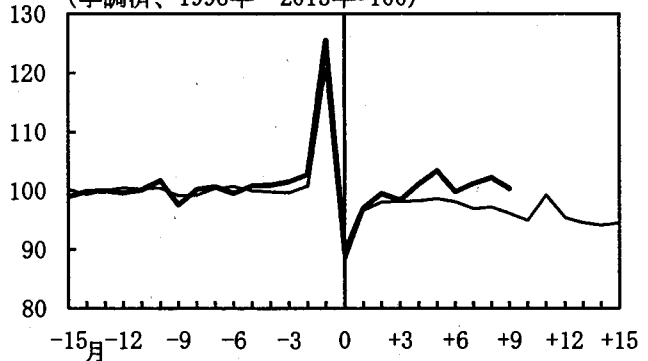
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済、1996年・2013年=100)



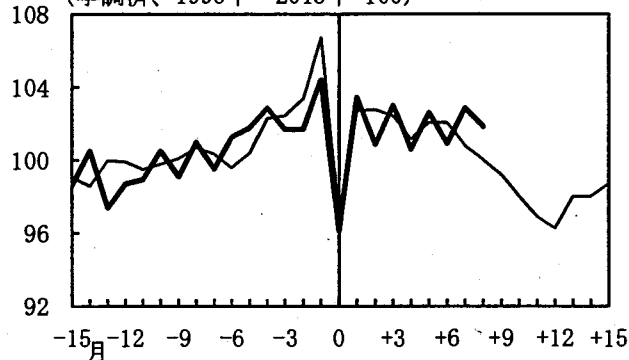
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、1996年・2013年=100)



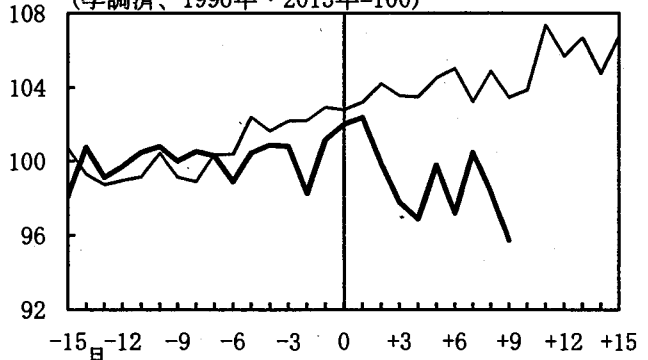
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、1996年・2013年=100)



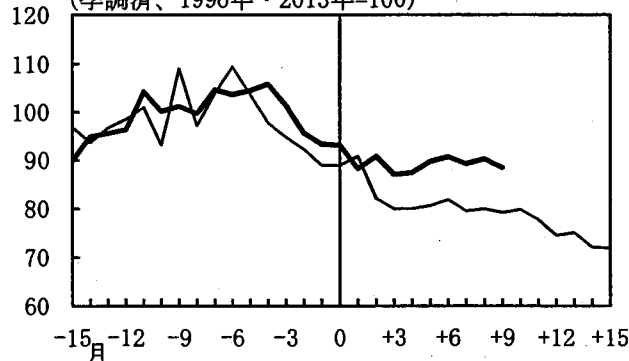
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、1996年・2013年=100)



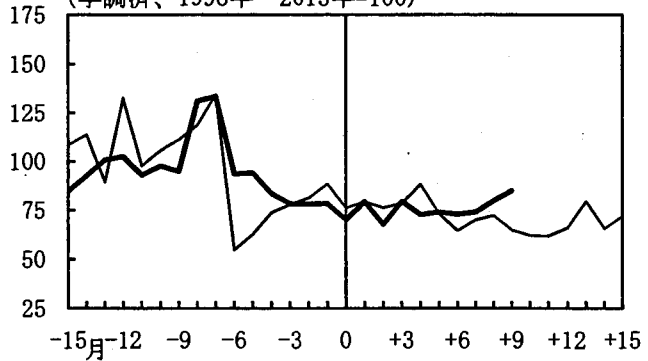
(7) 新設住宅着工戸数

(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。

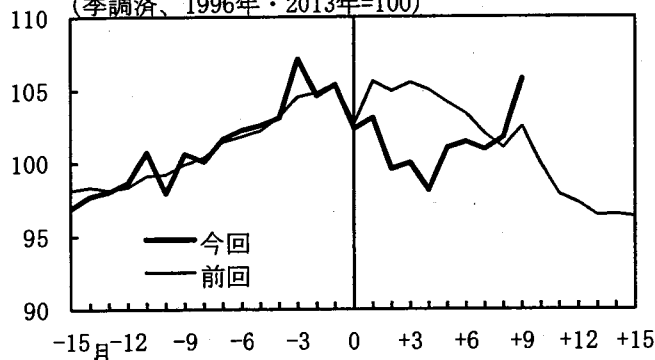
2. (2) ~ (6) および (8) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き (2)

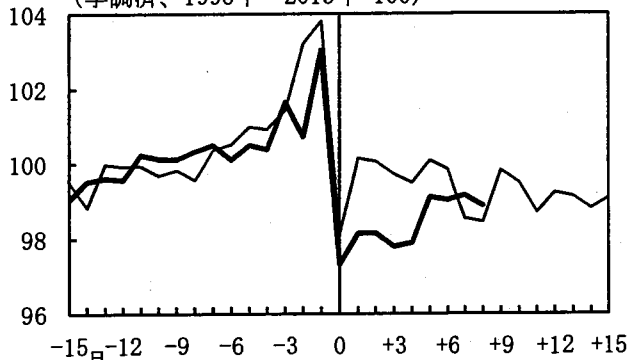
(1) 鉱工業生産

(季調済、1996年・2013年=100)



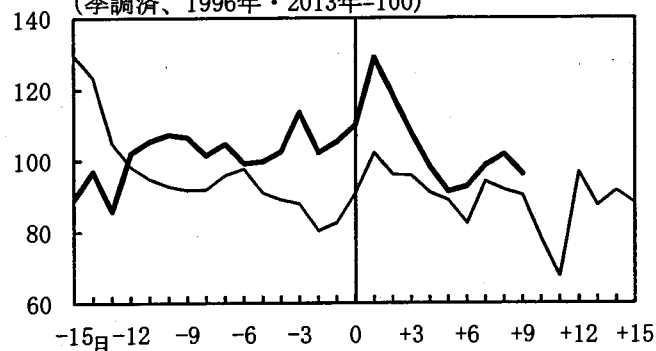
(2) 第3次産業活動指数+建設業活動指数

(季調済、1996年・2013年=100)



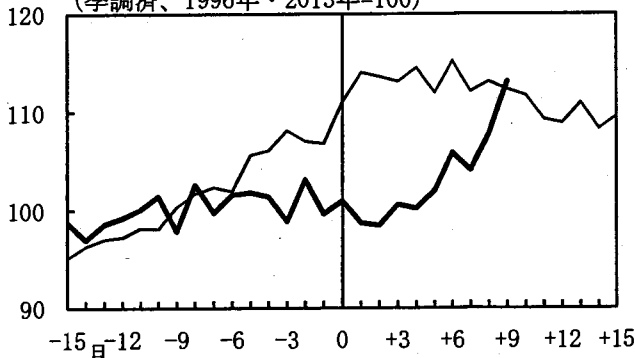
(3) 公共工事請負金額

(季調済、1996年・2013年=100)



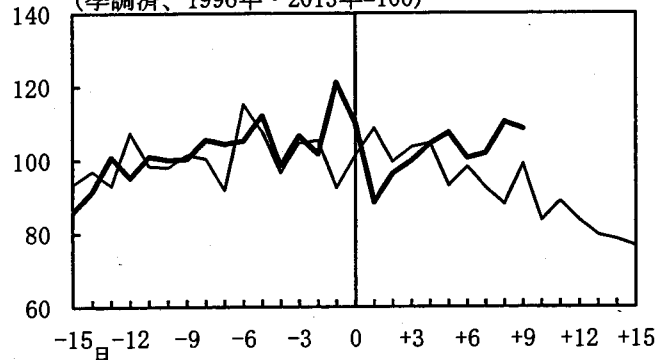
(4) 実質輸出

(季調済、1996年・2013年=100)



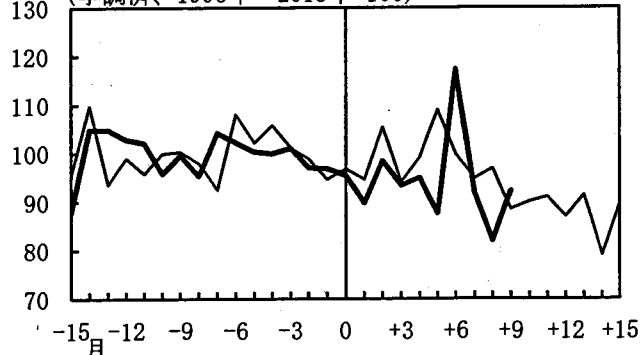
(5) 機械受注 (民需<除く船舶・電力>)

(季調済、1996年・2013年=100)



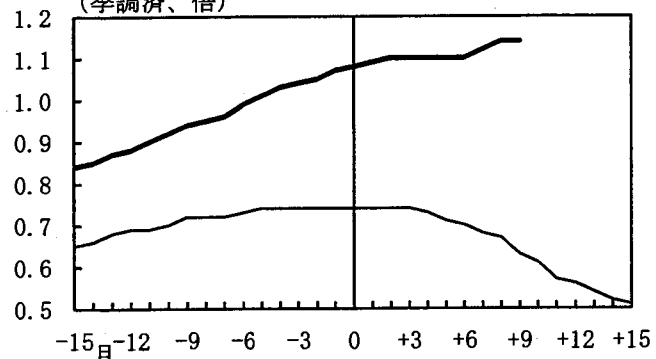
(6) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、1996年・2013年=100)



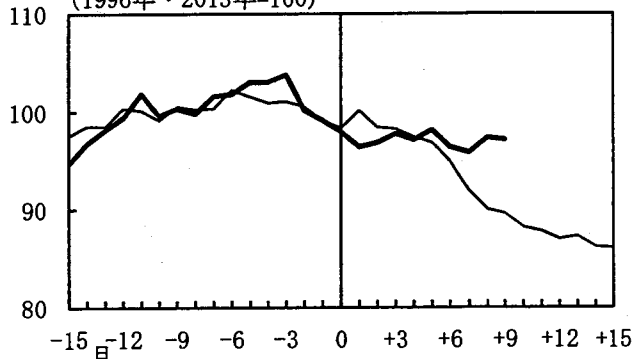
(7) 有効求人倍率

(季調済、倍)



(8) 景気動向指数 (C I) ・先行指数

(1996年・2013年=100)



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

2. (3) ~ (4) および (6) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

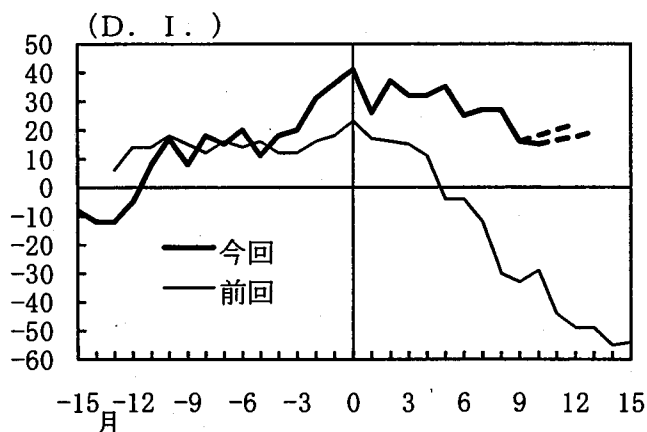
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

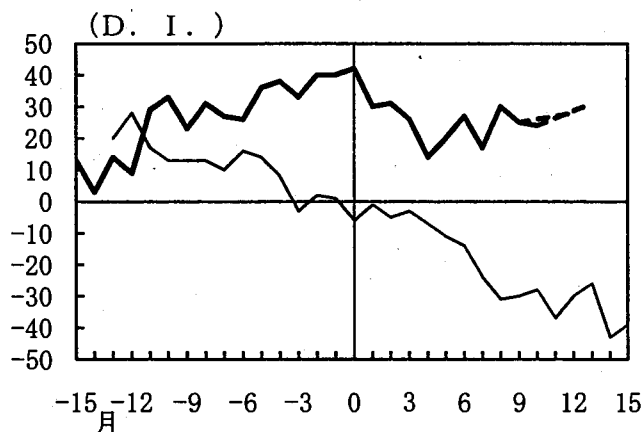
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

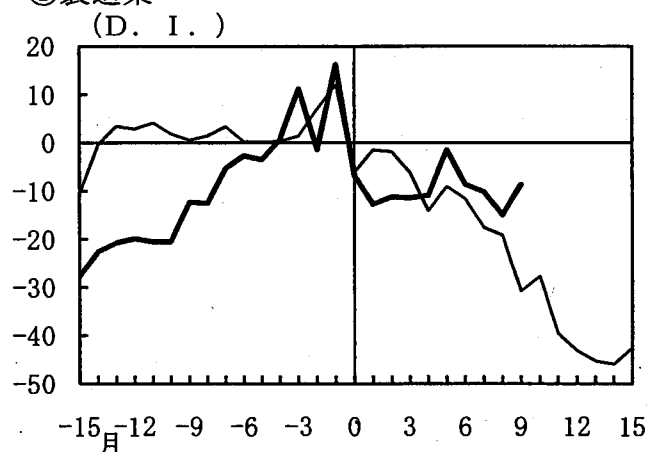


②非製造業

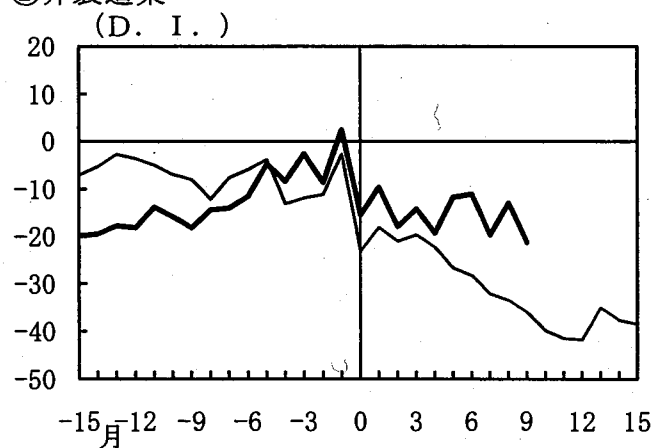


(2) 全国小企業月次動向調査

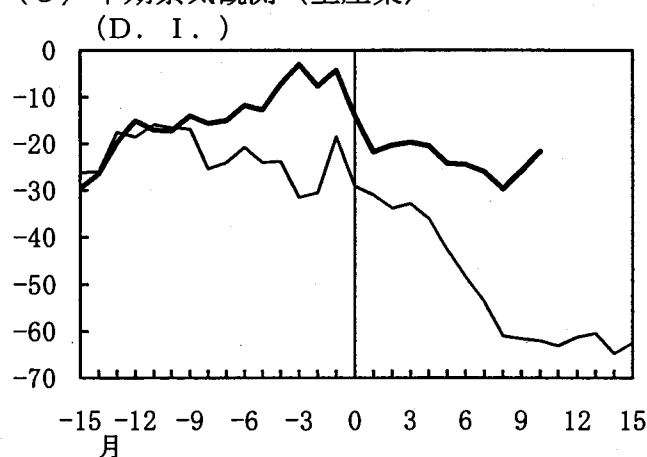
①製造業



②非製造業

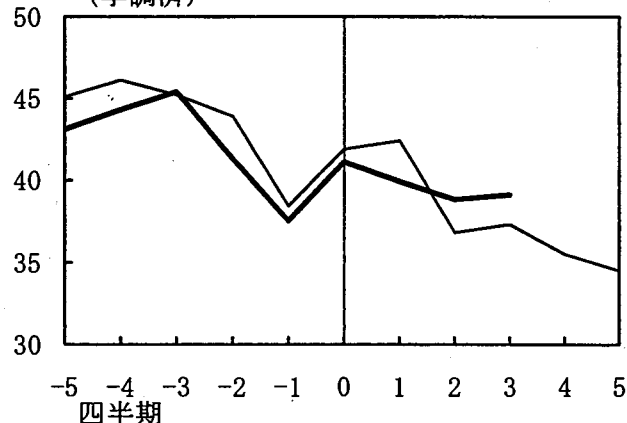


(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査

(季調済)



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

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

3. (1)は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用(図表14は、400社ベース)。

4. (1)の点線は、調査月時点における先行きの値(調査月から3か月後まで線形補間を実施)。

5. (4)は、前回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、3四半期は、1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」