

2015.4.2

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。企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。

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、前回と同様に、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輸出や鉱工業生産の改善傾向は続いており、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、企業部門を中心に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。

輸出は、昨年7～9月から2四半期連続で増加したあと、年明け以降は、東アジアの春節の影響から月々の振れが大きくなっているが、1～2月を均してみると10～12月対比で+2.1%と増加した。米国向けやNIEs向けを中心に、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と判断される。また、鉱工業生産も、月々の振れを伴いつつも、10～12月の前期比+1.7%に続き、1～2月の10～12月対比も+2.4%の増加となった。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。

3月短観をみると、企業の業況感は、業種間で多少のばらつきを伴いつつも、全産業全規模ベースでみれば2期連続の小幅改善となり、はっきりとした「良い」超を続けるなど、総じて良好な水準で推移している。これには、①仕入価格面では、為替円安による悪影響が和らぎつつあるもとで、原油安のプラス効果が現れ始めていることや、②消費税率引き上げ以降弱めの動きを続けていた個人消費関連業種にも、改善の動きがみられること、などが影

響しているとみられる。3月短観の事業計画をみても、2014年度、2015年度ともに全産業全規模ベースで増収増益が見込まれるもとで、設備投資計画は、現時点では控えめな面も一部にはあるが、総じてしっかりとした姿が維持されており、収益から投資への前向きの循環は作用し続けていることが確認される。ただし、海外需要の鈍さなどを背景に、企業の業況感の一部にはなお慎重さが残っており、新興国・資源国における需給悪化の影響など外需の動向については、今後とも注意深くみていく必要がある。

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っているほか、ベアについても昨年を上回る回答を示す企業が増えているなど、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、消費者マインドにも持ち直しの動きがみられており、個人消費は、全体としてみれば底堅く推移している。もっとも、1～2月の販売統計をみると、百貨店売上高や家電販売額は訪日外国人向けの販売増の影響もあって増加を続けている一方、スーパー売上高は引き続き勢いに欠けるなど、一部に改善の鈍さはみられている。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振れを伴いつつ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、前回と同様、「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%程度となっている。

—— 2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0.0%と、石油製品の価格下落を主因に、1月の+0.2%から伸び率を幾分縮小し、2013年5月（0.0%）以来の低水準となった。

（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、今春のベアが昨年を上回る伸びで着地する可能性が高いことを踏まえると、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、輸入コスト高を通じたマイナスの影響は、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。もっとも、円安等に伴う物価上昇に対する家計の抵抗感、低所得・年金生活者層を中心に、残存しているとみられる。足もとなお家計支出に鈍さがみられることも踏まえると、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、個人消費の一部に鈍さが残る可能性も念頭に置いておく必要がある。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、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、3月の東京（除く生鮮食品+0.3%＜2月+0.3%＞）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、3月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、前月並みの0%程度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4、5）、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月以降、横ばい圏内の動きとなっている。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月も小幅減少したが、1～2月の10～12月対比は再び増加した。

—— 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6、7(1)）。

—— 実質輸出の動きを四半期でみると¹、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+1.8%の増加に転じ、10～12月も同+3.8%とはっきりと増加した。年明け後は、東アジア向け輸出が春節の影響を受けることもあって、1月に大きく増加したあと、2月は反動減となるなど月々の振れは大きい²、均してみると、1～2月の10～12月対比は+2.1%と増加している。

—— 地域別にみると（図表8(1)、9、10）、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%、1～2月の10～12月対比も+5.1%と、はっきりとした増加を続けた。自動車関連が持ち直しているなかで、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、1～2月の10～12月対比は+3.6%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、1～2月の輸出増加が基調

¹ 実質輸出入の合計値は、今回、2014暦年の通関統計確定値を反映したうえで、季節調整替えを行ったため、過去に遡ってデータが改訂されている。ただし、地域別・財別の内訳計数（図表8、9、10および12に掲載）については、現時点では未改訂（作業中）であり、4月中下旬の3月実質輸出入（速報）公表のタイミングで改訂する予定である。

² 今年の春節は2月中下旬であった。

的な動きかどうか、もう少しデータの蓄積を待つ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。年明け後は、上述した春節の影響を強く受けているため、月々の振れが大きい、1～2月の10～12月対比は-2.0%の減少となっている。NIEs向けについても、足もとでは春節の影響がみられるが、振れを均してみれば、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。ASEAN向けについては、弱めの動きを続けてきたが、足もとでは下げ止まりから持ち直しに向かっている。この間、その他地域向けについては、4～6月以降、為替円安にも支えられて緩やかな増加傾向を続けている。

財別にみると（図表8(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、振れを均せば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、足もとでは為替円安の下支えもあって増加している。

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11(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、緩やかな回復基調にあるが、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。

—— 短観の製造業大企業の海外での製商品需給判断DIをみると、昨年6月に改善したあと、9月、12月と概ね横ばいとなっていたが、3月は、新興国・資源国における需給悪化の影響を受けたとみられる素材業種を中心に、2012年12月以来の悪化となった。もともと、先行きは、加工・素材業種ともに再び改善が見込まれている。

—— 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 年以來の円安水準となっている（図表 11(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 6、7(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、1～2 月の 10～12 月対比ともに増加した³。

財別にみると（図表 12(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、1～2 月の 10～12 月対比は大きめの増加となっている⁴。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、1～2 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、4～6 月以降、為替円安の効果もあって 3 四半期連続で減少していたが、1～2 月の 10～12 月対比は、国内の生産活動の持ち直しを反映して、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 6、7(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 6、7(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たあと、7～9 月は前期並みの黒字幅を維持した。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⁵。

³ 東アジアの春節の影響は、輸入面では 2 月に増加、3 月に反動減という形で現れる可能性が高い。

⁴ 1～2 月の素原料輸入の増加は、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か影響した可能性がある。

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

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、改善を続けている（図表 13）。先行きについても、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。

—— 企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。3月短観の業況判断DIをみると（図表 1）、全産業全規模ベースでは、小幅ながら2期連続で改善し（調査対象企業見直し前：9月+4→12月+5、見直し後：12月+6→3月+7）⁶、リーマン・ショック前の景気拡大期のピーク（2006年12月および2007年3月、+8）に近い水準にある。こうした動きの背景には、①仕入価格面では、為替円安の悪影響が和らぎつつあるなかで原油安のプラス効果が現れ始めていること、②消費税率引き上げ以降弱めの動きを続けていた個人消費関連業種（小売、対個人サービス）にも、改善の動きがみられること、などを指摘できる。もっとも、事業計画における企業収益の改善ペースと比べると、製造業を中心に業況感にはなお慎重さが残っており、これには、前述した海外需給の悪化や、先行きの為替相場を巡る不確実性などが、何がかし影響している可能性がある。

業種別にみると、製造業は若干の悪化、非製造業は小幅の改善と、幾分ばらつきがある。製造業について仔細にみると、①原油安による仕入れコスト低下（化学の大企業）、②輸出面における為替円安の下支え（はん用機械や業務用機械）、③住宅投資の底打ち感（木材・木製品や金属製品の大企業）が、改善要因として作用している。一方、悪化要因としては、④為替円安による仕入価格上昇（食料品）や⑤海外需給の悪化（非鉄金属、機械類の先行き）、⑥公共投資の増勢一服（窯業・土石）が挙げられる。この間、⑦自動車や電気機械は、為替円安のプラス効果にもかかわらず、国内需要の鈍さもあって、横ばい圏内の動きとなっている。

非製造業について特徴的な動きをみると、①小売や対個人サービスといった個人消費関連業種が、訪日外国人の増加の影響もあって改善しているほか、②不動産も、住宅販売の底打ち感やオフィス需給の引き締めを受けて、改善している。また、③運輸・郵便では、原油安のプラス効果を背景に、中小企業を中心に改善している。

—— 3月短観の事業計画で年度ベースの経常利益をみると（図表 14）、2014年度は、全産業全規模ベースでみて、12月調査比+2.2%上方修正され、前年比+1.9%となる見込み。大幅増益となった昨年度（同+28.4%）から、さらに小幅の増益が確保される姿となっている。なお、2014年度下期の事業計画（製造業大企業）の前提となっている想定為替レートをみると、111.00円/ドルと、最近の相場対比で円高水準の想定となっているため、足もとまでの相場水準を前提とすれば、2014年度の経常利益は、製造業大企業（3月短観

⁶ 以下、前回の12月調査として言及する計数は、とくに断りのない限り、調査対象企業見直し後のベース。

では+5.1%の増益計画)を中心に、一段と上方修正されて着地する可能性が高い⁷。

この間、2015年度の事業計画をみると、全産業全規模ベースでみて、2014年度に続き小幅の増収増益となることが、現時点で予想されている。

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

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると(図表16、17(1))、昨年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16、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16、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、年末以降は、大型案件(運輸業の物流施設など)の集中もあって再び増加している。

—— 3月短観で2014年度の設備投資計画(ソフトウェア除く、土地投資含む)をみると(図表19)、全産業全規模では12月調査比+0.7%上方修正され、前年比+4.4%とししっかりと計画となっている。大企業についてみると、製造業(前年比+6.7%)は2桁増の計画であった12月調査との対比ではやや大きめの下方修正となったものの、非製造業(同+8.8%)は前回からさらに幾分上方修正されており、全体では同+8.2%と高い伸びが維持されている。中小企業については、前年比-6.2%と、昨年度の高い伸び(同+21.0%)の反動もあってなおマイナスとなっているが、当初計画から着実な上方修正が続いており、前向きな投資意欲は堅持されていると考えられる。この間、ソフトウェア投資(全産業全規模)は12月調査から小幅に下方修正されているが、前年比+1.6%と底堅さは維持されている。

今回新たに明らかになった2015年度の設備投資計画をみると、大企業については、総じて過去平均並みの発射台となっている。中小企業については、非製造業を中心に、過去の平均的な発射台との対比でみて幾分低めの計画となっているが⁸、2012年度、2013年度と2年連続で大幅に増加したあと2014

⁷ 2014年度の製造業大企業の売上高経常利益率は6.96%と、既往ピークである2006年度の6.76%を既に更新しているが、足もとまでの相場水準を前提とすれば、さらに上振れて着地する可能性が高い。

⁸ 非製造業・中小企業の伸びが低めとなっている背景には、今回の調査対象企業の見直しにより、計画段階ではとりわけ低めに回答するクセのある不動産のウエイトが上昇(マイナス

年度も高水準で着地見込みにあることを踏まえると、基本的には底堅い計画と言える。

全産業全規模の設備投資計画をGDPの概念に近いベース（ソフトウェア含む、土地投資除く）でみると、2014年度は前年比+5.3%と、前年度（同+5.3%）並みのしっかりとした伸びで着地することが見込まれている。2015年度の計画は、現時点では同-2.4%と、過去平均（2004～2013年度：-1.3%）と比べると幾分慎重な発射台となっているが、上述した非製造業中小企業の動きも勘案すれば、総じてしっかりとした計画が維持されていると判断される。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると（図表 17(2)）、3月の「不足」超幅は-1と12月と同水準となった。先行きは、わずかながら「不足」超幅の拡大が見込まれている。

（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。

—— 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した内閣府の消費総合指数をみると（図表 21）、昨年4～6月に大幅に減少したあと、7～9月、10～12月と増加を続けたが、1月の10～12月対比は需要側の家計消費状況調査の弱さなどを反映して-0.3%の減少となっている。

—— 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、1～2月の10～12月対比は-0.8%の減少となっている。

—— 耐久消費財についてみると（図表 22(2)）、乗用車の新車登録台数は、駆け込み需要の反動の影響から昨年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⁹。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、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

寄与が拡大）したことも影響している。

⁹ 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、1～3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。

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¹⁰。全国スーパー売上高は、昨年秋口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、1～2月の10～12月対比ともに微減となるなど、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、底堅い動きを続けている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 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、10～12月は緩やかな持ち直し傾向をたどったが、1～2月の10～12月対比は小幅のマイナスとなっている。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、慎重化していたが、足もとでは持ち直しの動きがみられる。一方、生活不安度指数は、弱めの動きが続いている。

（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、年央以降は振れを伴いつつ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。
- 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、昨年央以降は、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%を幾分上回る水準で推移している。

¹⁰ 主要百貨店の売上高速報などを踏まえると、3月の全国百貨店売上高は2月の大きめの増加の反動もあって前月比マイナスに転じるとみられるが、販売促進策の奏功もあって良好な地合いが維持されている模様。

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月も減少を続けたが、10～12月は前期比+1.7%と増加に転じた。年明け後は、東アジアの春節の影響から月々の振れが大きくなっているが、1～2月を均してみると10～12月対比で+2.4%と増加している。企業の生産活動は、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、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、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、1～2月の10～12月対比は+2.9%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、在庫も振れを均せば減少基調にあり、在庫調整局面も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。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、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いる。この間、化学は、昨年夏場以降、国内需要の動きを反映して、緩やかな持ち直しを続けている。
- 出荷については、生産と同様、昨年4～6月、7～9月と減少を続けたが、10～12月は前期比+2.2%と増加に転じ、1～2月の10～12月対比も+4.1%と大きめの増加となった（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、このところ緩やかな減少傾向にある（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、2月末の12月末対比も+0.1%と横ばい圏内の動きとなっている。月次でみると、12月、1月と2か月連続で減少したあと、2月は資本財の増加を主因に全体でも小幅の増加となった¹¹。

¹¹ 足もとの資本財の在庫増加については、①本年9月以降に適用される排ガス規制強化前の駆け込み需要の発生を睨んで、掘削機械の作り込みが始まっていることや、②米国における大雪や西海岸の労使交渉難航の影響もあって、工作機械等で船待ち在庫が積み上がっていることが影響しているとみられる。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 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¹²。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、振れを均せば、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の、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、足もとでは幾分水準を切り下げているとはいえ、昨年 6 月以降 10 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先行きの予測指数についても、3 月の減産のあと、4 月は輸送機械やはん用・生産用・業務用機械を中心に再びしっかりと増加が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。

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

非製造業の動向を示す第 3 次産業活動指数をみると、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 月に大きめの減少となったあと、7～9 月以降、緩やかに持ち直しており、1 月の 10～12 月対比も、卸売業・小売業、運輸業・郵便業などを中心に +1.4% の増加となった。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境をみると、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに増加している¹³。

—— 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、1～2 月も 3.5% となっており、振れを均してみれば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。こうしたもとの、新規求人倍率は、足もとでは月々の振れが大きい、均してみれば上昇基調が明確となっている。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

¹² 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。

¹³ 毎月勤労統計の 1 月確報と 2 月速報は、30 人以上の事業所のサンプル替えを行ったうえで、3 月 31 日に公表される予定となっていたが、精査が必要な部分が見つかったことから公表が延期されており、現時点で公表の目途はたっていない。

再び改善傾向が明確となっており、2月は1.15倍と1992年3月（1.19倍）以来の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。

この間、3月短観の雇用人員判断D I（全産業全規模）をみると（図表33）、「不足」超幅は-17と前回（-15）から小幅に拡大し、1992年5月（-19）以来の水準となっている。企業は、経済活動がもたついた昨年度中も前向きな雇用スタンスを維持しており、先行きも「不足」超幅は-18とさらに拡大していく姿が見込まれている。

—— 雇用面をみると（図表31、35(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均せば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、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、35(2)）、振れを伴いつつも、緩やかに上昇している。労働者全体の時間当たり名目賃金も、全体として緩やかな改善傾向をたどっている（図表34(1)）。やや仔細にみると、一般労働者の一人当たり名目賃金、パートの時間当たり名目賃金とも、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34(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¹⁴、全体として持ち直している（図表34(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。

—— 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35(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、緩やかな増加が続けると考えられる。

—— 今春の賃金改定交渉について、これまでに明らかになった経営側からの回答（4月2日時点の連合の第3回集計）をみると、0.7%程度のベアが提示

¹⁴ 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、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。

されており¹⁵、昨春（0.4%程度）から伸びを高めている。ただし、自動車、電機などの製造業大企業では1%強の高めの回答が多くみられる一方、小売・サービスなど非製造業大企業では相対的に低い伸びにとどまる先も少なく、業種間でばらつきがある¹⁶。最終的な着地は、今後、労使の最終的な妥結結果や残りの中小企業への波及度合いにも依存し不確実性が残るが、ベアの改善は、新年度以降、所定内給与の改善につながっていくものとみられる¹⁷。

5. 物価・地価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、昨夏以降、大幅な下落を続けたあと、このところ横ばい圏内の動きとなっている（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てきたが、本年入り後は、1月をボトムに幾分反発したあと、横ばい圏内の動きとなっている。原油価格（ドバイ）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、年明け後は、米国における原油在庫の積み上がりが下押し要因として作用する一方、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上昇要因として意識され、揉み合いが続いており、足もとでは概ね50ドル台での動きとなっている。非鉄金属は、中国を含む新興国の成長ペースの鈍化などが意識され、弱含んできたが、足もとでは幾分反発している。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)）。

国内の需給環境について3月短観をみると（図表 40）、製商品・サービス需給判断D Iは、製造業は横ばい圏内の動きとなる一方、非製造業は個人消費の持ち直しなどから若干改善している。販売価格判断D Iについても、製造業は素材業種を中心に仕入価格の低下に伴ってわずかに悪化する一方、非製造業は大企業、

¹⁵ 平均賃金方式のうち、ベア分が明確に分かる1,224組合の集計（組合員数による加重平均）。

¹⁶ 一方、連合の集計には含まれない大手銀行や一部地方銀行では、製造業大企業以上に高いベアを実施する先もみられている模様。

¹⁷ 過去の例をみると、春季労使交渉で妥結した新しい給与水準に基づいて賃金支払いを行い始める企業数は、6～7月頃にかけて増えてくるため、ベア引き上げが所定内給与を押し上げる効果についても、その頃にかけて徐々に顕在化してくるものと考えられる。また、ベアが4月に遡って適用される場合は追払いが発生するが、その分は毎月勤労統計では所定内給与ではなく特別給与としてカウントされる。

中小企業ともに若干改善している¹⁸。先行きは、製造業、非製造業ともにわずかに改善する姿が見込まれている¹⁹。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iは、緩やかな改善が続いており、3月の「不足」超幅は1992年5月以来の水準となっている。先行きも、「不足」超幅の緩やかな拡大が続くと見込まれている。

国内商品市況は、足もとでは下げ止まっている（図表 39(3)）。

—— 石油は、原油価格の動きを反映して、1月をボトムに幾分反発したあと、横ばい圏内での動きとなっている。非鉄金属は、国際商品市況を反映して、足もとでは反発している。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、41）。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、42）。

—— 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広告が足もとでは前年の上昇（駆け込み需要の取り込みを企図した出稿増）の反動から弱めの動きとなっているものの、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

¹⁸ 非製造業の大企業は2期連続の改善、中小企業は3期ぶりの改善。

¹⁹ なお、販売価格判断D Iと仕入価格判断D Iの差をみると、いずれの業種・規模でも原油安などを背景に採算が改善していることが窺われる。

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²⁰、0%程度となっている（図表37、43）。

—— 2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0.0%と、1月（+0.2%）から伸び率を幾分縮小し、2013年5月（0.0%）以来の低水準となった。除く食料・エネルギーも、2月は+0.3%と1月（+0.4%）からプラス幅をわずかに縮小した。

—— 最近の前年比の動きを仔細にみると（図表43）、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月にマイナスに転じたあと、2月は下落幅がさらに拡大した。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44）。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とで、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幅を幾分拡大している。被服も、昨秋以降、振れを伴いつつも、プラス幅を幾分縮小している。この間、農水畜産物（除く生鮮食品）は、足もとでは豚肉の上昇の影響からプラス幅をわずかに拡大している。

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月以降は大手牛どん・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のが、円安に伴う海外旅行の弱さの影

²⁰ 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。

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、足もとでは、電気代が①前年の反動や②北海道電力の再値上げ、③燃料費調整制度における液化天然ガスの既往の上昇の影響から前年比プラス幅を拡大しており²¹、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²²、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 45(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、足もとではわずかに改善している。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみると（図表 45(2)）、昨春以降、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは各種の生活関連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縮小している（前掲図表 45(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。

—— 3 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、46）。

3 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を若干縮小したものの、②その他財（シャンプー・ヘアコンディショナー、輸入ハンドバック）が長めのセールの影響や前年の反動もあってプラス幅を縮小したほか、③被服でも個人消費のもたつきの影響から弱めの動きがみられたことから、全体のマイナス幅は前月並みとなった。一般サービスについては、①一部の外出で値上げの動きがみられたことや、②外国パック旅行で円安のコスト転嫁の動きがみられたことなどから、全体でもわずかに改善した。公共料金は、前月並みのプラス幅となった。

この間、関西圏の大都市については、3 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、3 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、前月並みの 0%程度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

²¹ 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。

²² 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。

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若干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、春頃までは、①前年の反動の影響、②関西電力による再値上げ、③再生可能エネルギー賦課金の引き上げの影響もあってプラスを維持するが²³、夏場以降は、燃料費調整制度のもとで既往の原油価格下落の影響がややラグを伴って強まってくるため、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、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。

（地価）

地価公示（2015 年 1 月 1 日時点）をみると（図表 47、48）、商業地、住宅地ともに、5 年連続で改善した。とりわけ商業地は 7 年ぶりに下げ止まった。

—— 三大都市圏について、7 月時点で調査が行われている都道府県地価調査の結果も含めてみると、住宅地、商業地ともに、昨年 1 月以降、前年比で小幅のプラスが続いている。

地方平均では、依然として下落が続いているものの、住宅地、商業地ともに前年比マイナス幅は緩やかに縮小している。

以 上

²³ 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 月以降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、実施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。

再生可能エネルギー賦課金の引き上げについては、5 月以降の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比を+0.1%強押し上げる見込み。

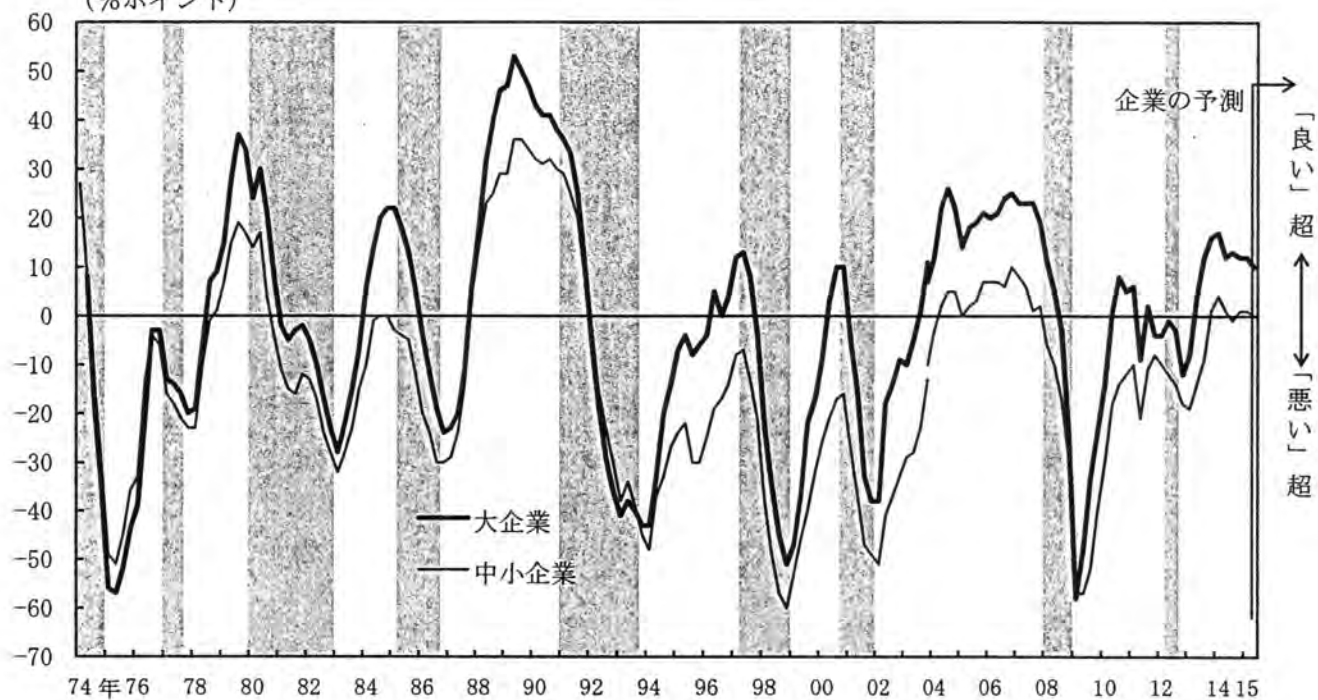
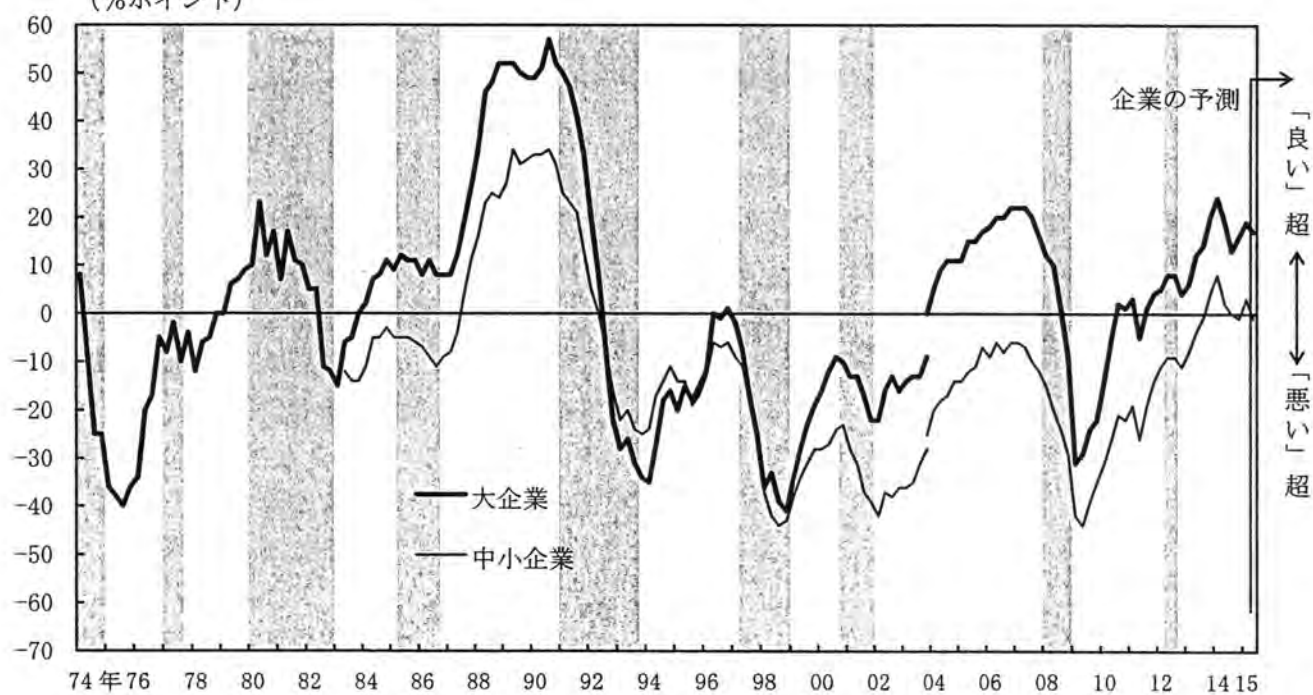
<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

2015.4.2
 調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表

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

業況判断

(1) 製造業
(%ポイント)(2) 非製造業
(%ポイント)

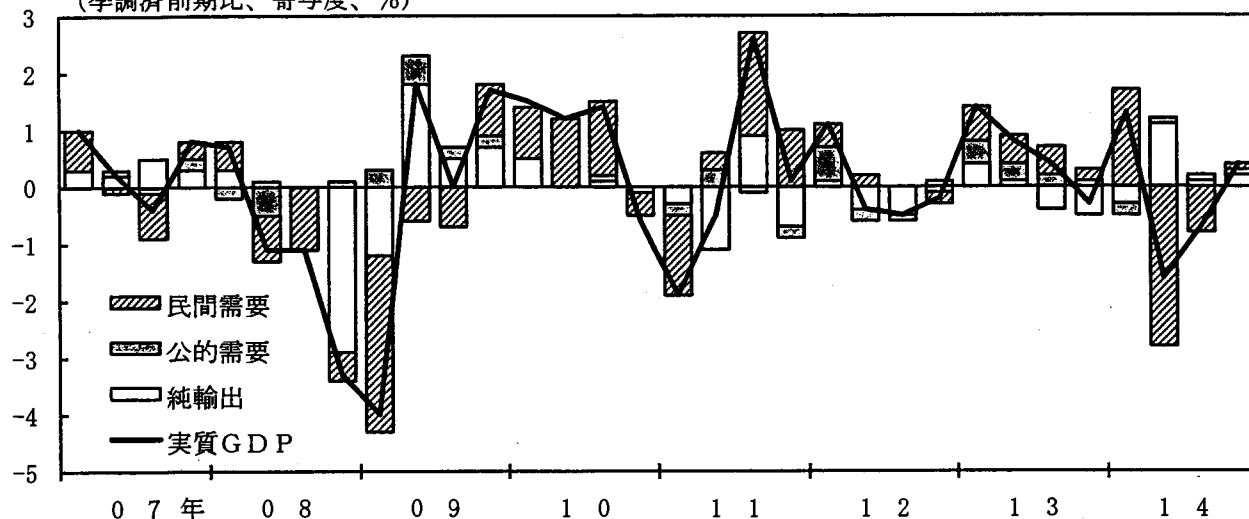
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



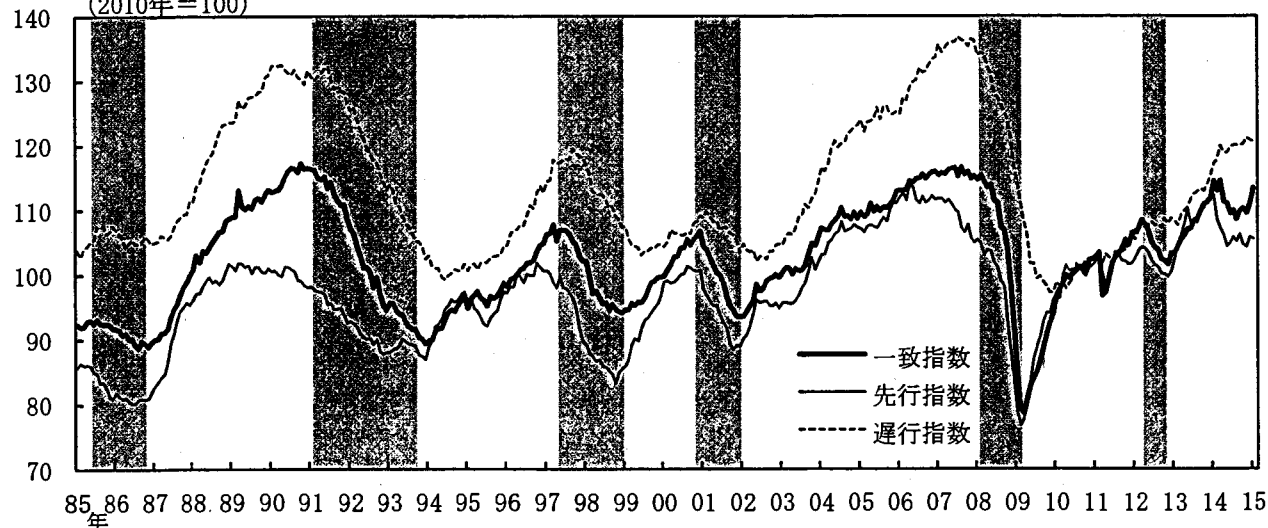
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

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

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



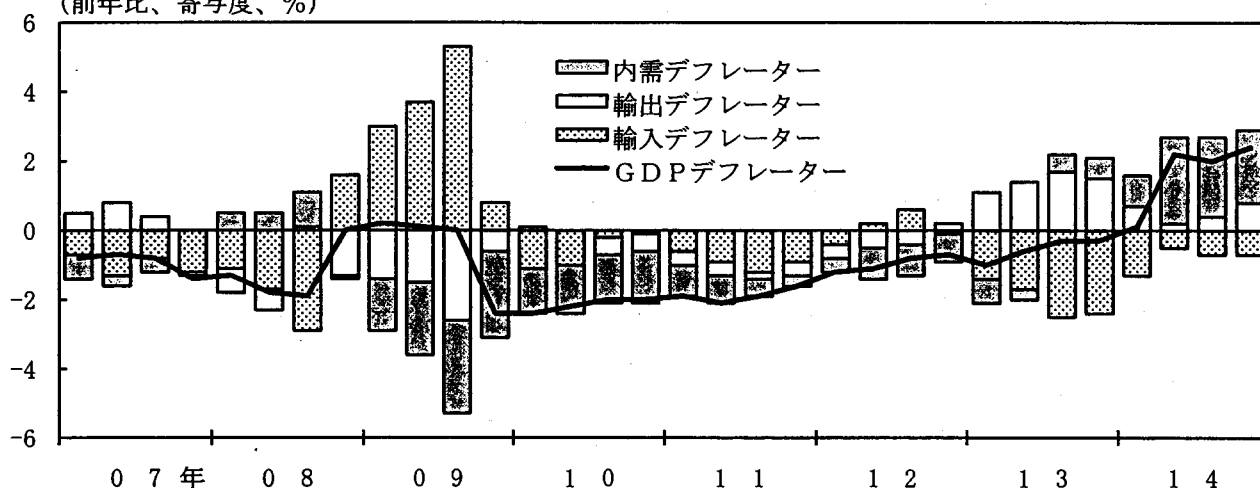
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

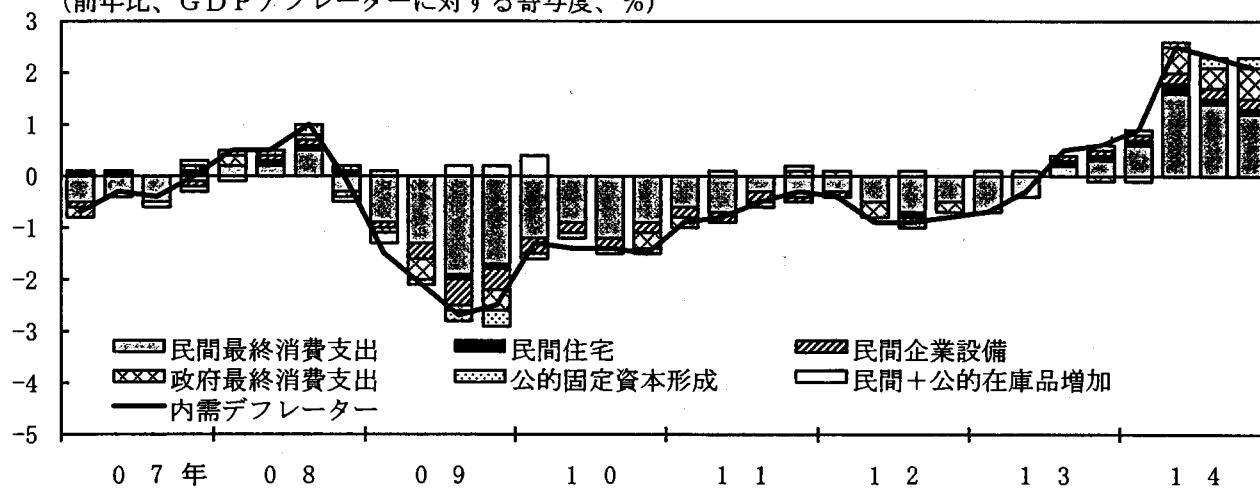
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



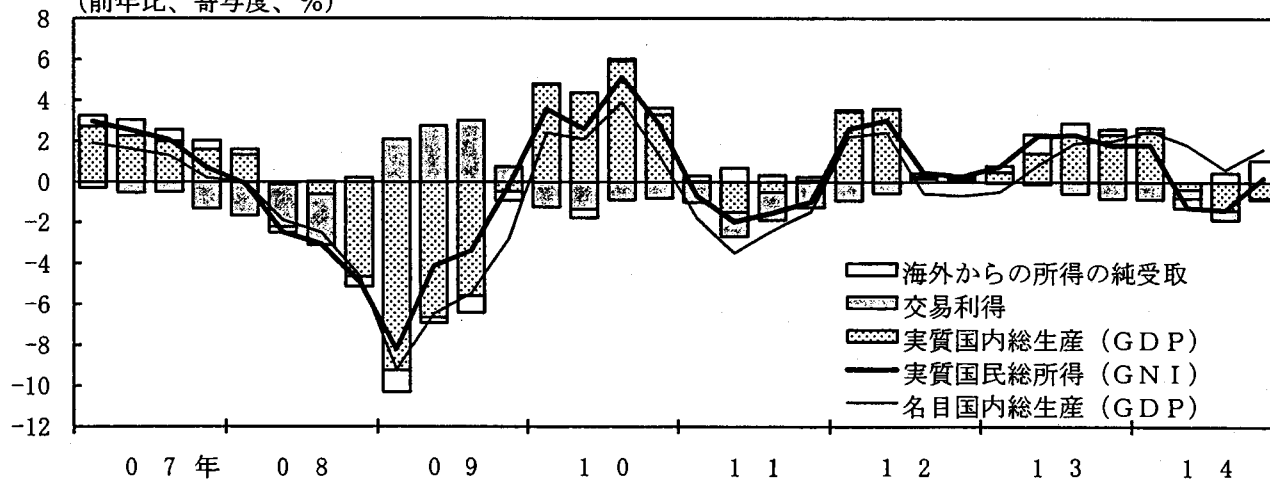
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

＜公共工事出来高金額＞

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

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
公共工事出来高金額	21.3 (19.6)	22.7 (7.2)	22.6 (4.1)	22.6 (3.6)	22.6 (3.5)	22.6 (3.7)	22.6 (3.6)
		< 3.3>	< -0.2>	< -0.3>	< -0.5>	< 0.1>	< -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。
 3. 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。

＜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：％

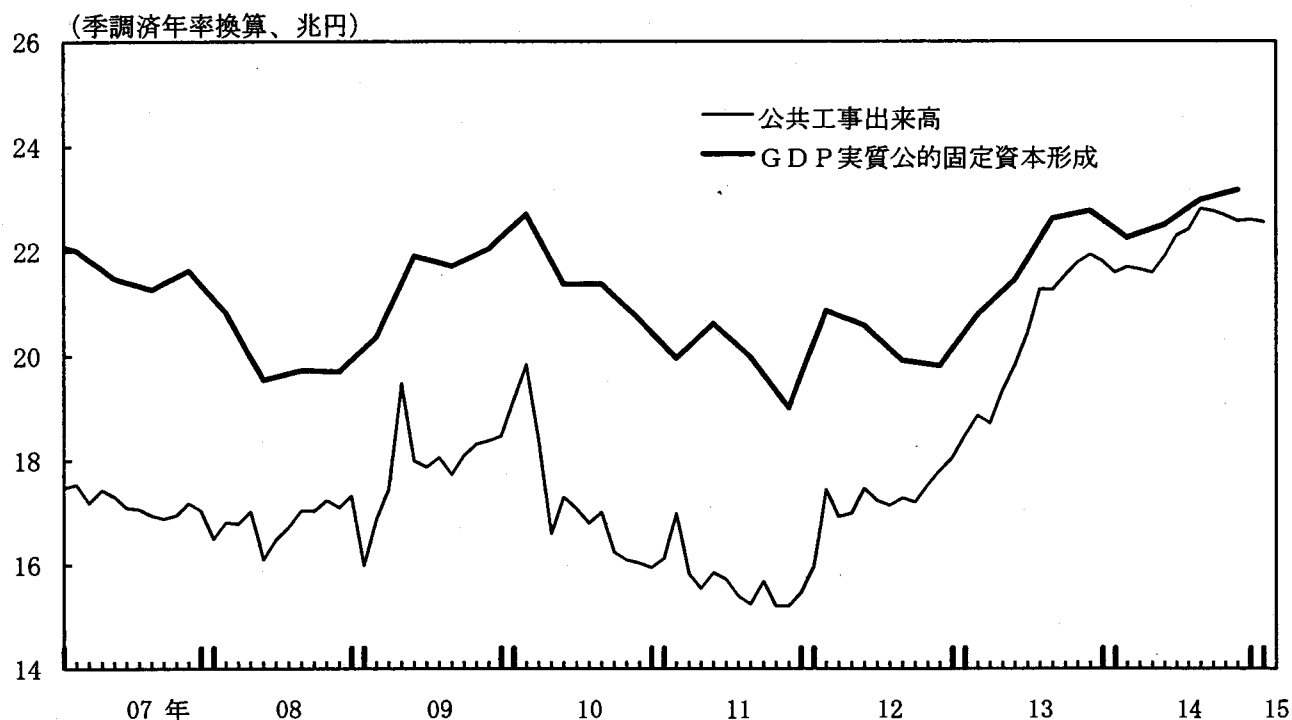
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
公共工事請負金額	14.6 (17.7)	14.0 (-3.9)	13.8 (-6.0)	14.3 (-6.1)	14.4 (1.0)	13.6 (-13.7)	14.9 (2.3)
		< -16.8>	< -1.4>	< 3.2>	< 3.2>	< -5.5>	< 9.7>
うち国等の発注 ＜ウエイト35.0%＞	5.1 (28.4)	4.5 (-13.4)	4.6 (-14.1)	4.8 (-9.8)	4.9 (-1.7)	4.2 (-28.1)	5.3 (8.3)
		< -10.1>	< 0.4>	< 4.9>	< -0.4>	< -13.3>	< 25.5>
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)	9.5 (-3.9)	9.5 (2.0)	9.4 (-5.8)	9.6 (-1.7)
		< -19.7>	< -2.3>	< 2.4>	< 5.2>	< -1.5>	< 2.5>

- (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1～2月の値、前年比は1～2月の前年同期比、
 季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

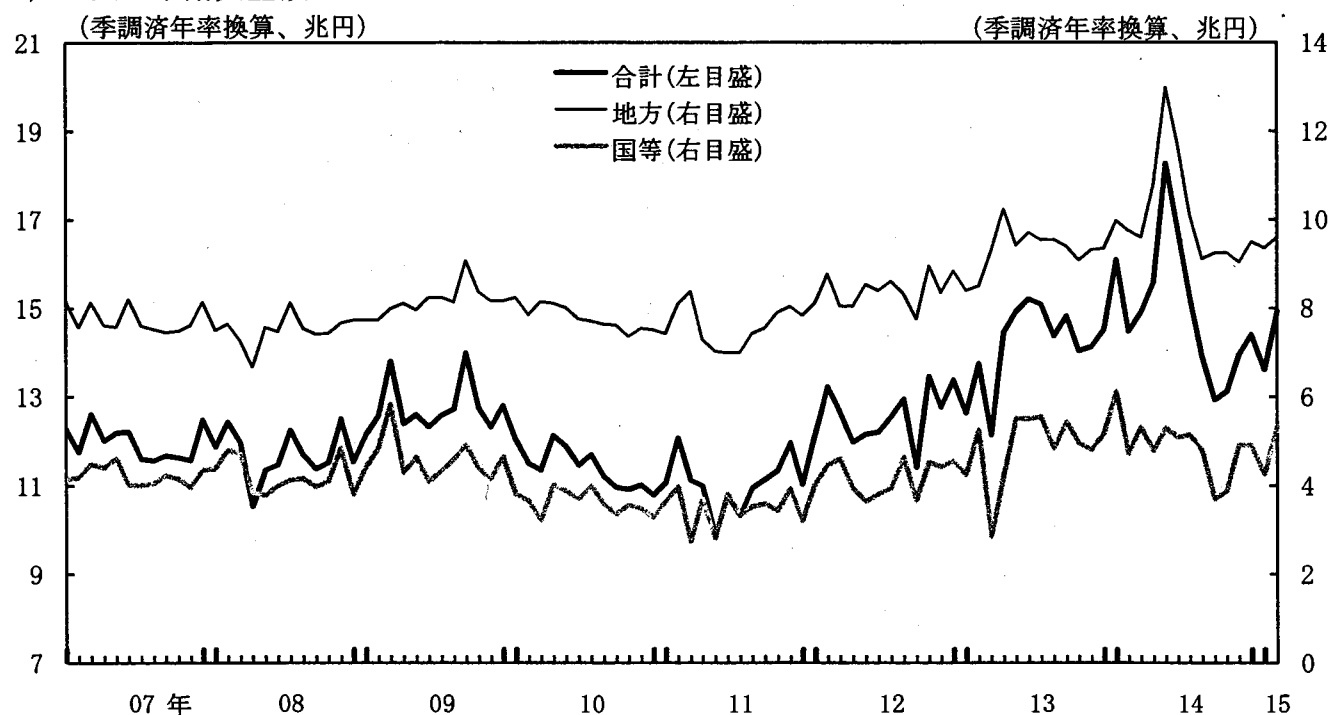
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

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	14/12月	15/1	2
実質輸出	(0.4)	(1.1) < 1.8>	(3.9) < 3.8>	(7.5) < 2.1>	(7.5) < 2.4>	(15.3) < 4.1>	(0.6) < -6.3>
実質輸入	(3.8)	(-1.0) < 0.7>	(-1.6) < 1.2>	(0.4) < 3.6>	(1.5) < 1.3>	(-4.1) < 1.0>	(5.8) < 3.3>
実質貿易収支	-47.9	-24.3 < 10.3>	2.3 < 26.6>	-12.8 < -15.1>	6.4 < 11.3>	39.4 < 33.1>	-65.0 < -104.5>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

3. 今回、2014年確定値の反映、及び季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。
ただし、地域別・国別、財別の計数は、上記の遡及改訂を実施していない(図表7～10、12も同様)。

<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。

<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	14/12月	15/1	2
輸出数量	(0.6)	(0.3) < 0.5>	(2.3) < 2.0>	(4.1) < 2.0>	(3.9) < 1.1>	(11.1) < 5.7>	(-2.1) < -7.6>
輸入数量	(2.4)	(-0.6) < 1.3>	(-3.5) < -0.7>	(-1.4) < 3.5>	(-1.8) < 0.4>	(-6.3) < 1.9>	(4.5) < 3.2>

(注) 1. 2015/1～3月の前年比は1～2月の前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

2. 今回、2014年確定値を反映させたため遡及改訂されている。

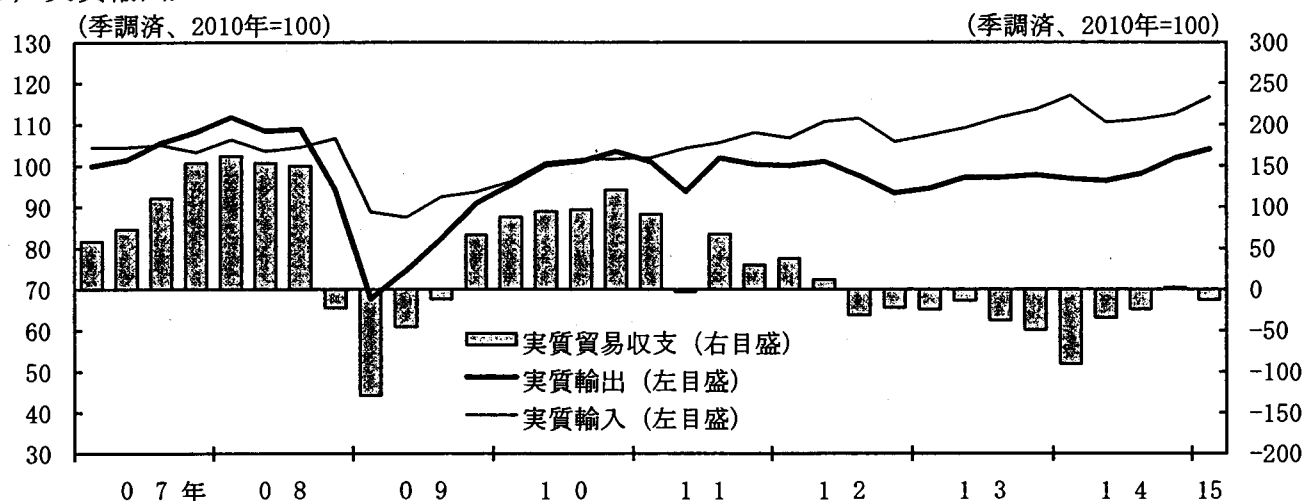
<為替相場>

	2011年末	12	13	14/11月末	12	15/1	2	3
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	118.22	119.80	117.90	119.29	120.21
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	147.05	145.71	133.65	133.78	129.25

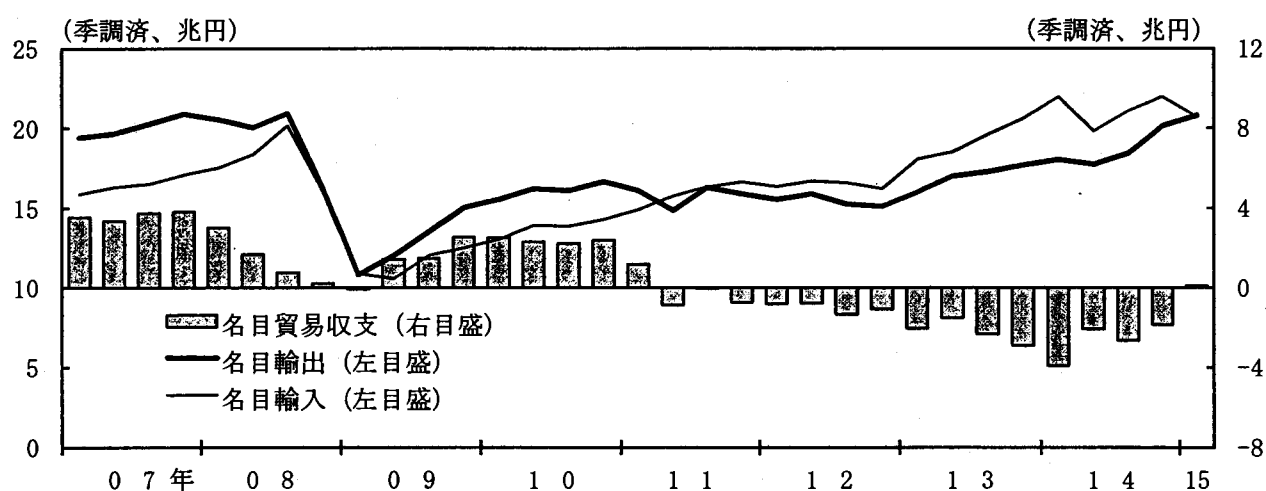
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替相場」「企業物価指数」

輸 出 入

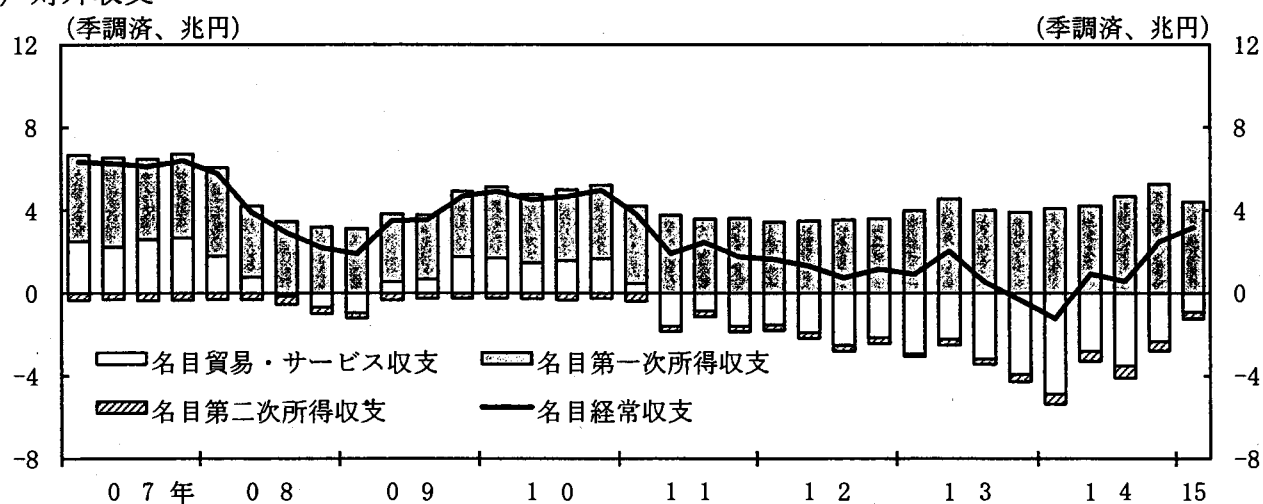
(1) 実質輸出入



(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、1~2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

(1) 地域別		(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	12月	1	2	
米国	<18.7>	2.8	1.6	0.9	-2.3	-0.0	8.9	5.1	8.1	2.6	-5.4	
E U	<10.4>	-3.6	5.1	0.6	0.5	-0.1	-2.0	3.6	11.0	2.3	-6.0	
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-1.5	-1.5	1.9	4.2	3.2	-0.4	10.9	-13.5	
中国	<18.3>	-1.7	3.5	-3.9	-0.7	1.2	3.3	-2.0	-0.4	11.3	-24.0	
N I E s	<21.8>	-1.0	2.0	1.0	-3.1	3.8	6.5	5.2	-0.7	12.6	-11.4	
韓国	<7.5>	0.4	-3.8	0.4	-6.3	3.7	6.8	1.1	-6.8	6.0	-7.0	
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	0.5	-0.7	1.6	2.0	4.2	0.1	13.8	-12.8	
香港	<5.5>	-1.4	8.7	2.2	4.6	4.0	4.1	12.2	-0.5	20.4	-16.2	
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	4.0	-11.3	6.5	15.9	10.2	8.6	19.3	-10.9	
A S E A N 4	<10.2>	-8.5	-4.7	-2.1	0.3	-0.9	0.7	8.1	0.4	6.4	2.0	
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	-1.9	0.5	0.9	0.8	9.4	-1.4	7.9	1.5	
その他	<20.7>	-5.0	0.9	0.2	1.4	2.4	1.6	0.5	5.9	1.3	-2.9	
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3	

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

(2) 財別

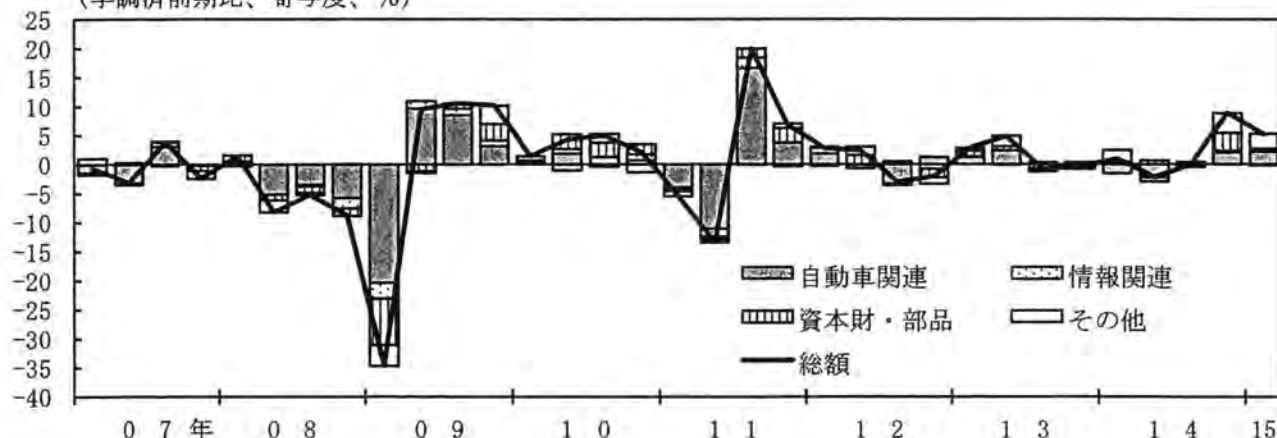
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 12月	2015 1	2
中間財	<20.9>	1.2	0.2	1.1	-1.9	-0.9	3.4	2.5	0.8	6.6	-8.5
自動車関連	<23.6>	-1.4	-2.0	-4.6	-0.8	3.0	-1.1	-1.2	5.0	-0.6	-4.6
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	-0.6	0.8	2.1	4.6	1.3	0.7	3.8	-8.1
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.1	-1.8	0.0	2.4	4.9	-0.9	3.1	5.4	-11.6
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3

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

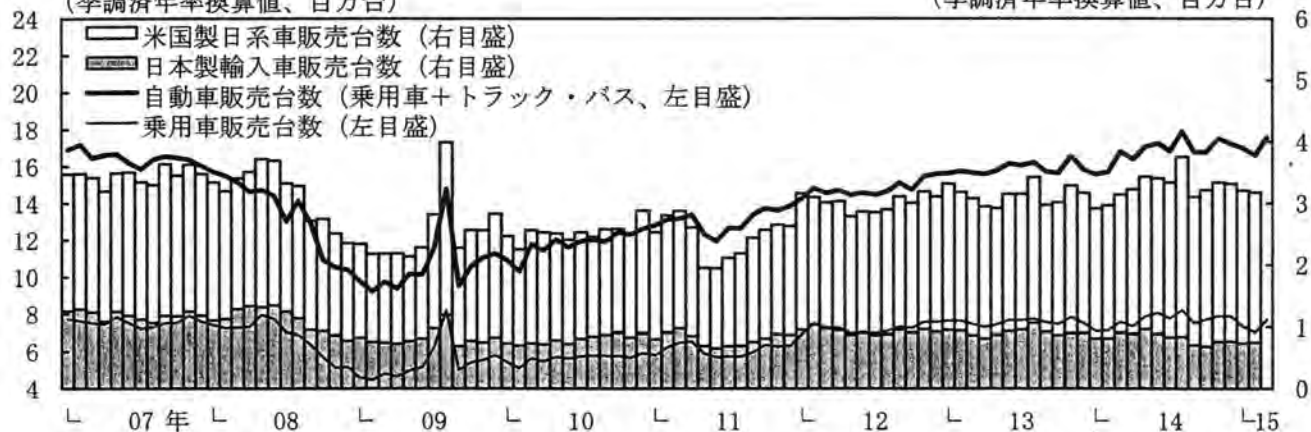
(1) 米国向け輸出の財別内訳 (季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

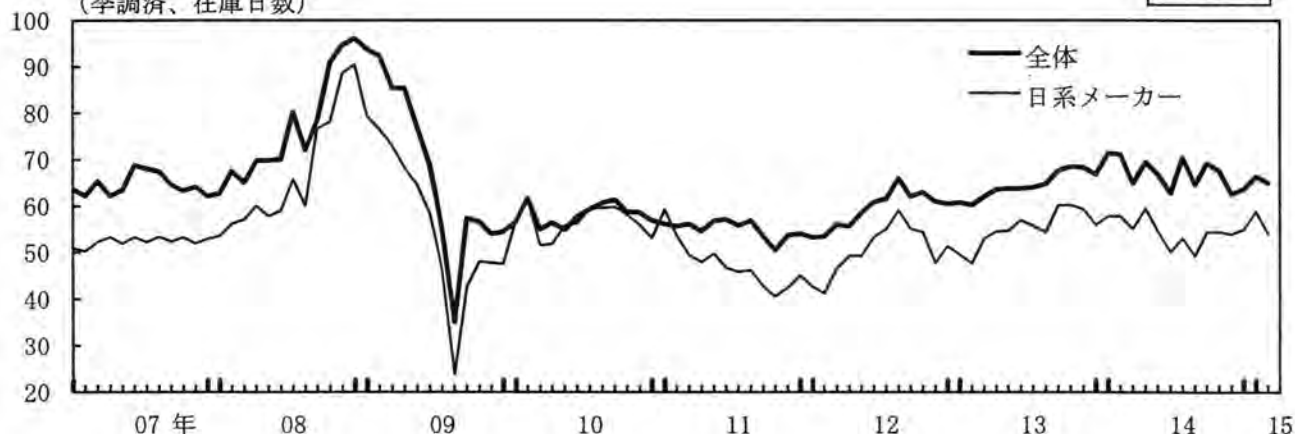
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



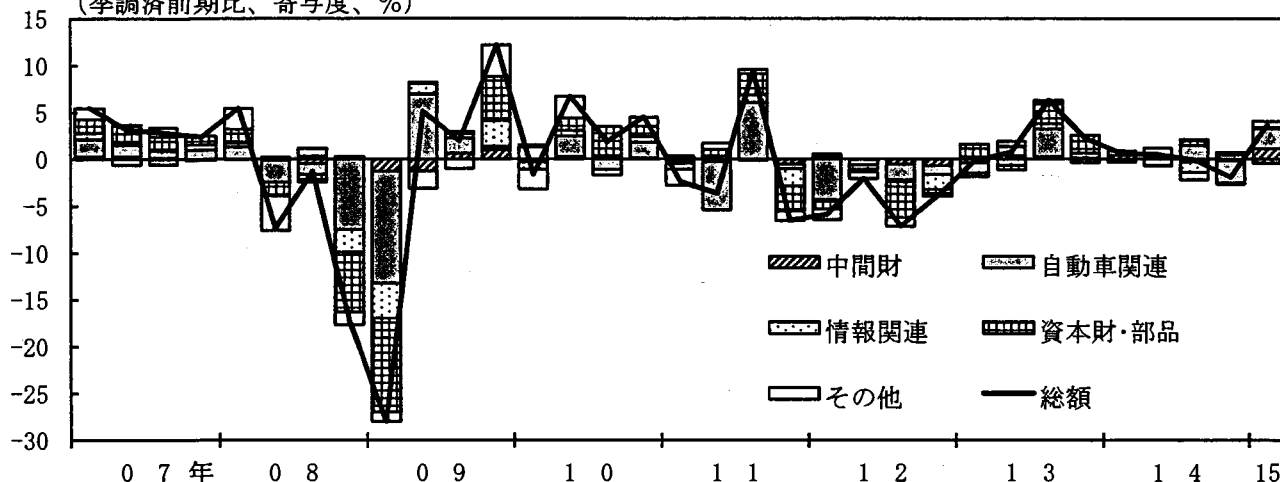
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2015/1Qは、1～2月の2014/10～12月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/3月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,715万台に2014年の大型トラック販売台数41万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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. 等

EU・東アジア・その他地域向け輸出

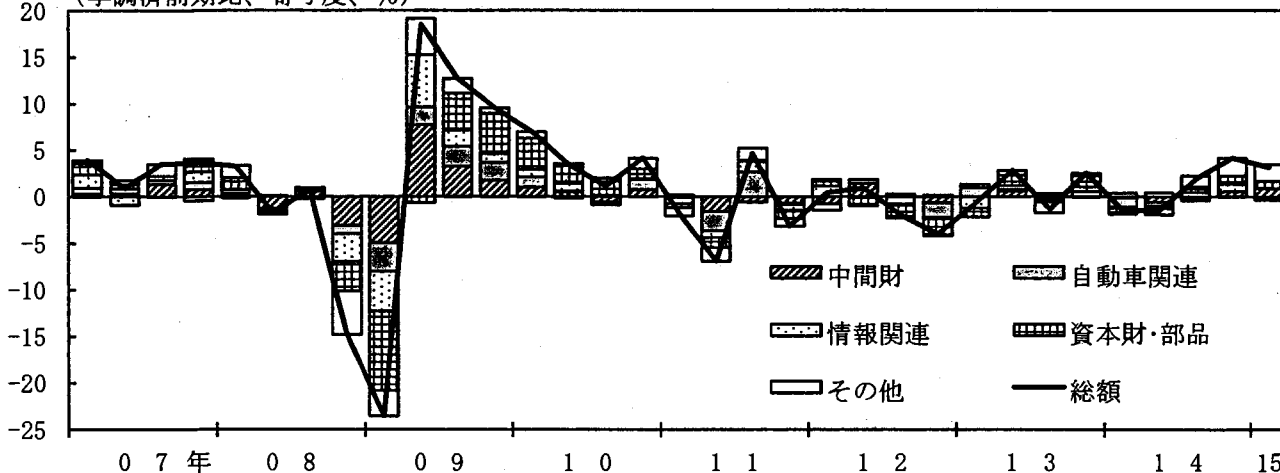
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



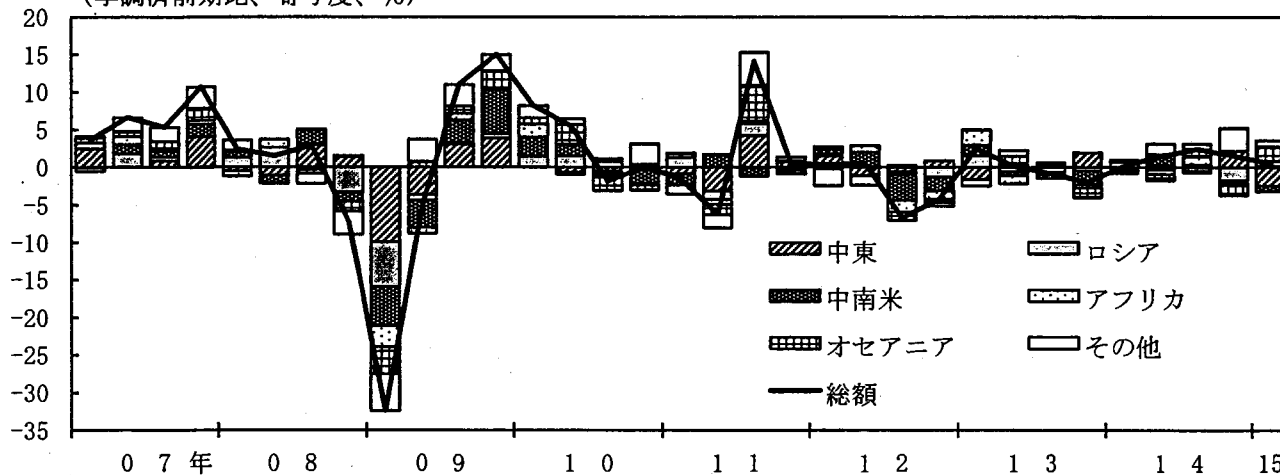
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(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、1～2月の2014/10～12月対比。

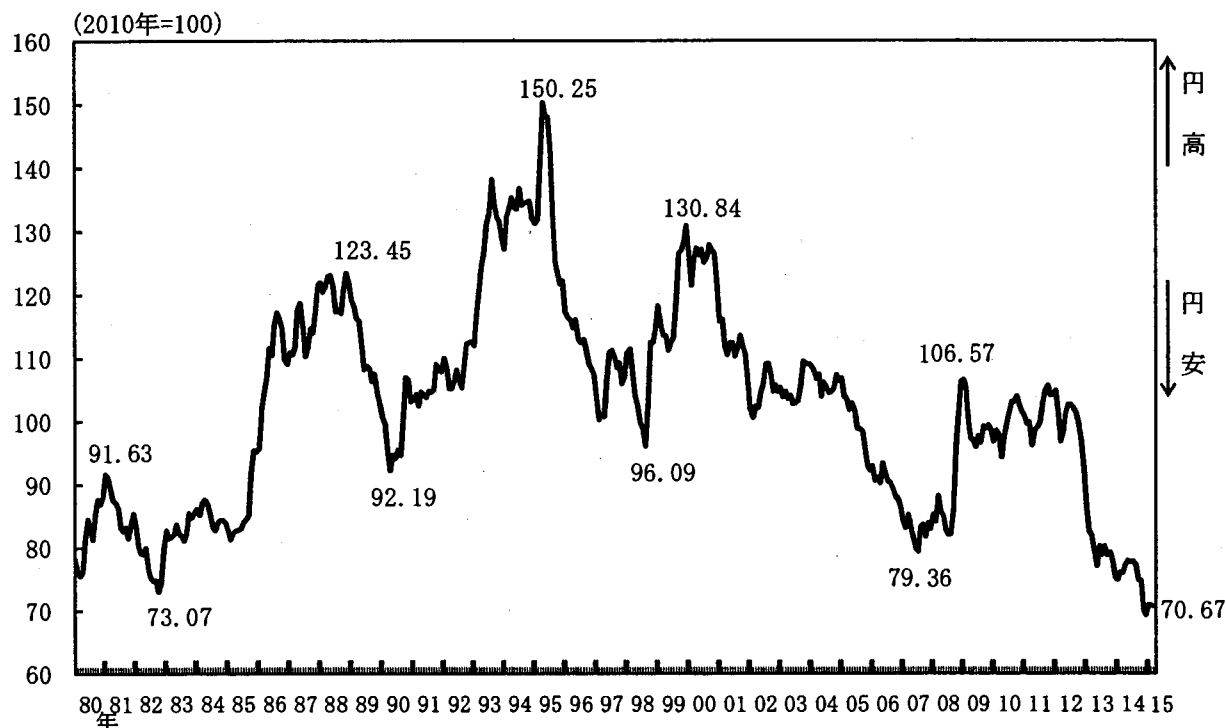
2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

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。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



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

2. 2015/3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。

(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	-0.3	-0.4	1.2	0.5
英 国	0.7	1.7	2.8	3.6	3.4	2.5	2.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	3.3	4.6	5.5	5.0
中 国	7.7	7.7	7.4	6.6	7.8	7.8	6.1
N I E s	2.3	2.9	3.1	2.6	1.4	4.1	2.7
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	4.8	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、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。EUの計数は、欧州委員会による公表値。

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

主要国・地域計：米国、EU、東アジア

東アジア：中国、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

		(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 12月	2015 1	2
米国	<8.8>	-2.1	5.4	5.7	-7.1	6.8	-1.0	-1.5	3.3	-2.5	-1.3
E U	<9.5>	0.8	2.3	5.4	-5.0	-1.2	-1.7	0.2	-0.2	2.0	1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.7	5.3	-8.7	-0.8	4.9	8.9	-2.2	1.0	16.6
中国	<22.3>	5.4	3.9	5.8	-9.2	-0.7	5.8	10.3	-3.5	-2.4	31.7
N I E s	<8.3>	-0.4	1.4	5.6	-8.2	1.5	-1.5	7.4	0.5	4.4	4.3
韓国	<4.1>	-4.8	-3.1	2.0	-6.8	-1.2	-1.8	2.9	-4.9	5.2	-1.7
台湾	<3.0>	8.0	5.1	8.4	-8.8	3.0	-0.8	13.1	0.3	6.9	11.4
香港	<0.2>	9.2	5.8	0.5	9.3	1.6	-7.0	0.0	89.0	-28.8	9.4
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.3	13.8	-10.6	0.6	0.5	15.0	20.1	7.0	0.5
A S E A N 4	<10.7>	-1.2	1.1	3.9	-7.7	-3.0	8.1	6.9	-1.1	5.9	-5.0
タイ	<2.7>	1.5	2.6	7.1	-8.4	-0.3	2.1	10.4	6.9	5.0	-4.6
その他	<40.4>	0.2	0.1	4.6	-6.0	1.7	-2.5	6.3	6.2	4.0	-2.7
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

(2) 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	12月	1	2
素原料	<38.8>	-2.1	-1.1	5.0	-7.0	1.4	-2.1	7.1	4.7	6.3	-5.4
中間財	<13.3>	-2.7	3.7	5.2	-2.6	-1.2	-1.4	8.4	1.2	3.5	9.0
食料品	<7.8>	-3.3	-1.7	-1.3	-2.2	3.6	-3.9	3.3	0.2	3.1	3.8
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	2.2	-8.8	2.7	2.4	12.8	-0.6	-1.3	30.6
情報関連	<13.0>	12.8	5.8	7.0	-12.6	-1.2	13.6	-5.9	-5.1	-6.5	7.6
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.1	7.1	-8.2	3.8	0.4	8.1	3.6	2.3	4.6
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	8.4	-6.6	1.3	-0.5	10.3	2.6	4.1	8.1
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2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」

企業収益関連指標

<全国短観（3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12月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度		2015年度	2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	6.45 (48.7)	6.96 (5.1)	0.37 (5.7)	7.01 (1.3)	7.14 (2.1)	6.80 (8.3)	7.15 (0.8)	6.88 (1.7)
非製造業	4.56 (24.6)	4.50 (3.5)	-0.08 (- 0.1)	4.47 (0.0)	5.16 (11.6)	3.90 (- 5.1)	4.88 (- 4.3)	4.08 (5.3)

<全国短観（3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12月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度		2015年度	2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.64 (15.3)	3.68 (4.8)	0.04 (1.1)	3.77 (3.3)	3.58 (9.0)	3.78 (1.2)	3.53 (- 0.7)	3.99 (6.8)
非製造業	2.98 (21.3)	2.98 (- 5.7)	0.02 (0.8)	2.95 (- 1.3)	2.81 (- 0.4)	3.14 (- 9.7)	2.76 (- 2.0)	3.13 (- 0.7)

(注) 2014年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

(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）>

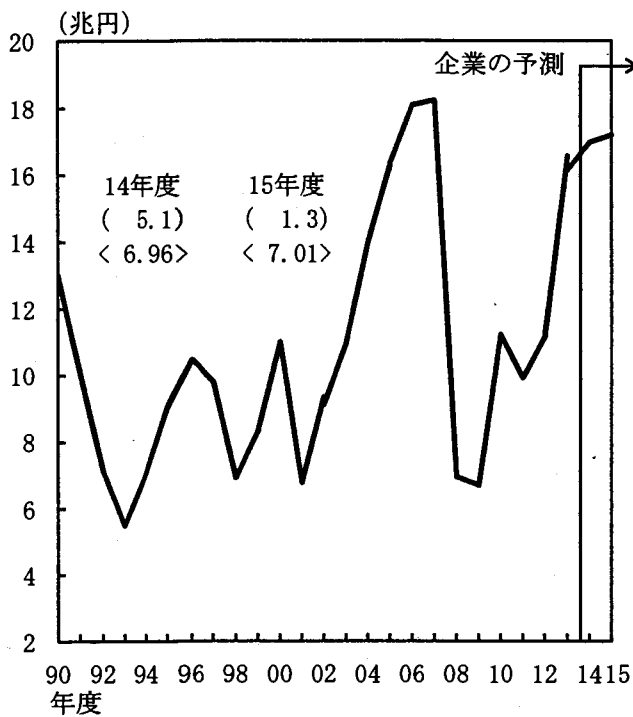
— 前年比、％、() 内は前回<2014年12月時点>

	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)

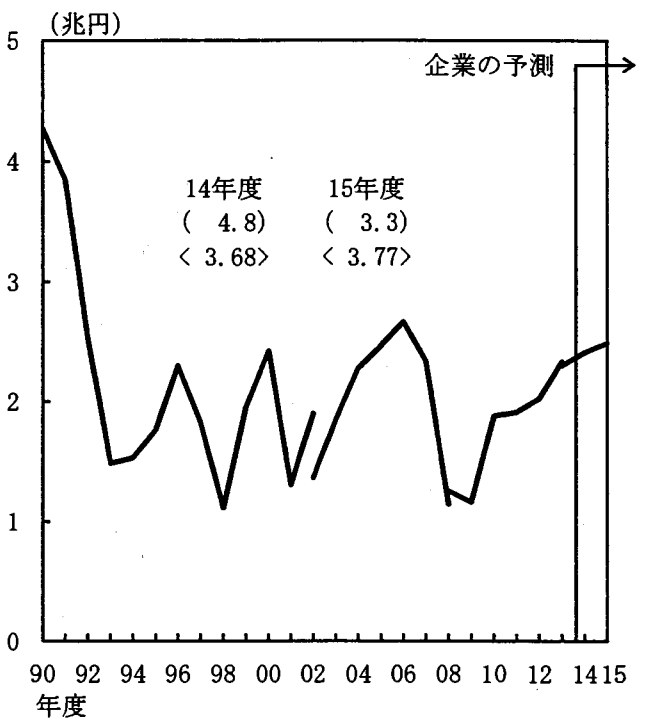
(注) 野村證券調べ：全上場企業のうち浮動株調整時価総額上位銘柄で構成。直近は254社が対象（除く金融）。

経常利益

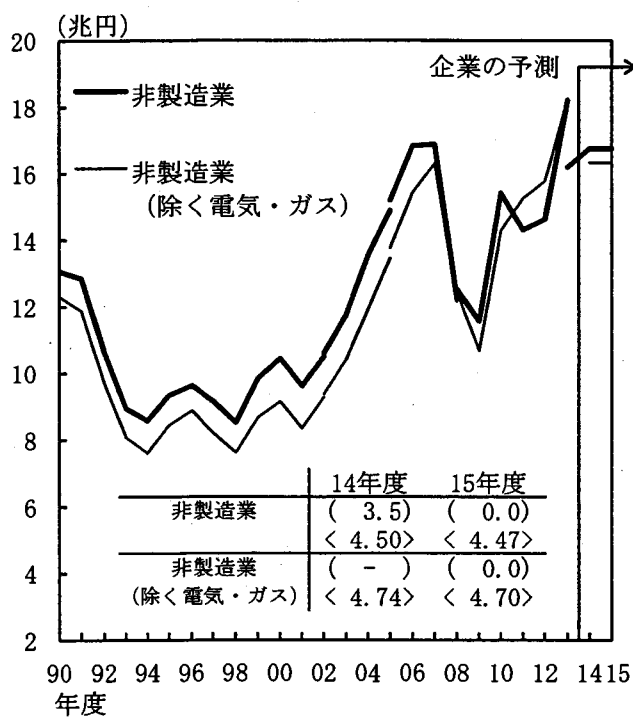
(1) 製造業大企業



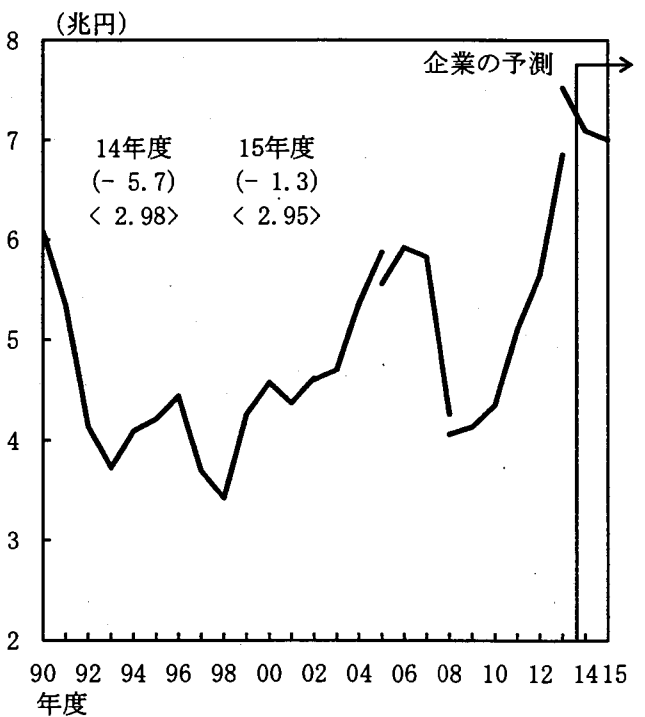
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

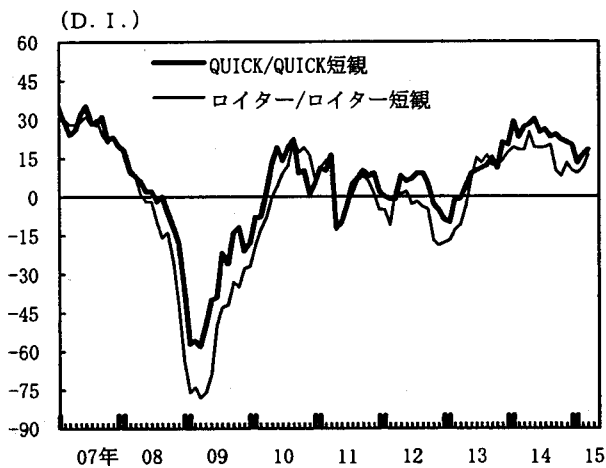


(注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

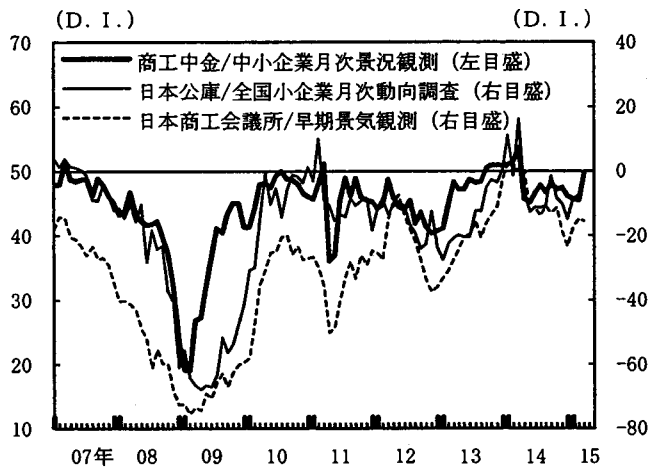
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

企業マインド

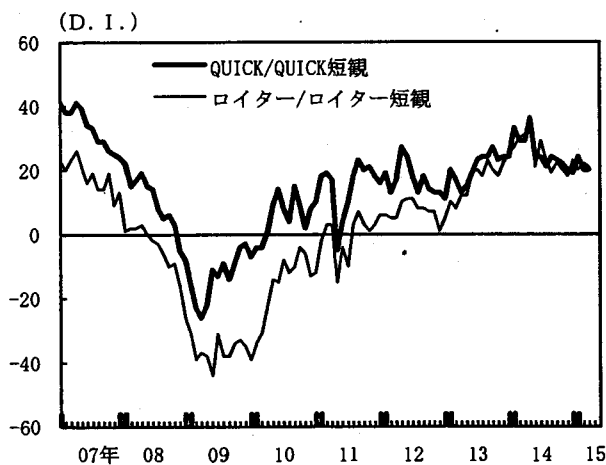
(1) 製造業・大企業



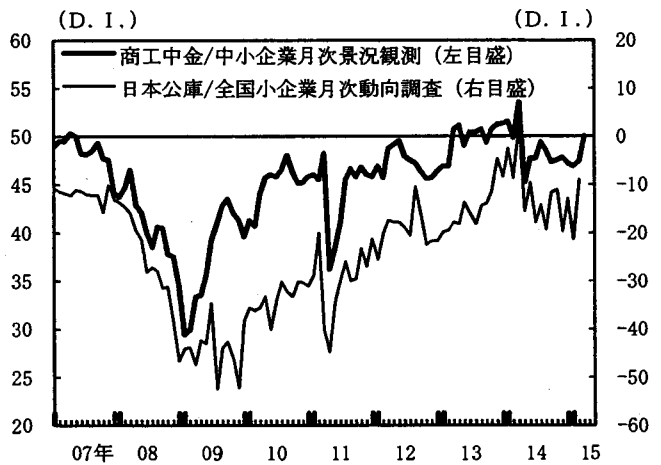
(2) 製造業・中小企業



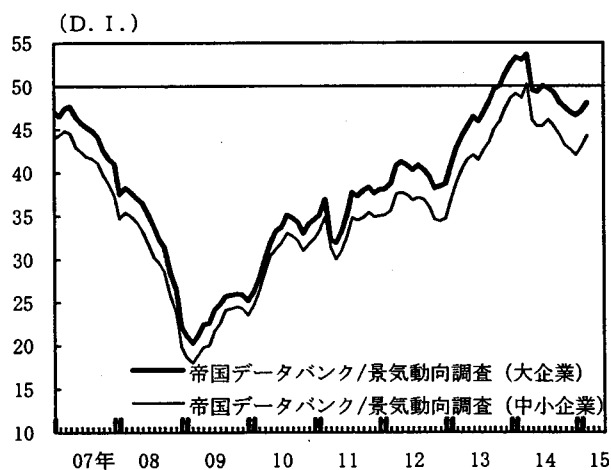
(3) 非製造業・大企業



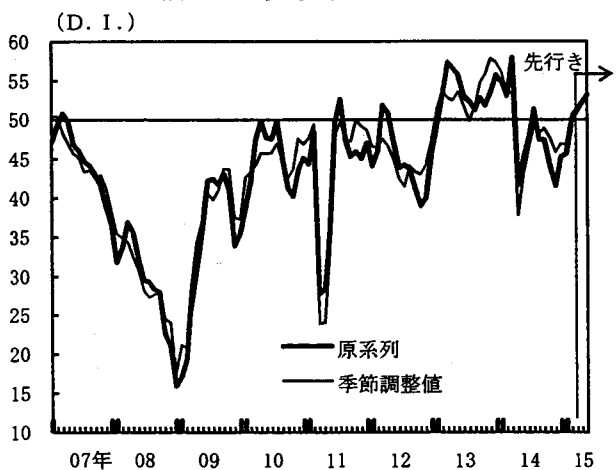
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考> 景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の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	14/12月	15/1	2
機械受注	(11.5)	(2.4)	(- 2.6)	(1.9)	(11.4)	(1.9)	
[民需、除く船舶・電力]		< 5.6>	< 0.4>	< 4.0>	< 8.3>	<- 1.7>	
[民需、除く船舶]	(11.1)	< 5.9>	<- 3.8>	< 8.2>	< 15.2>	< 1.5>	
製造業	(10.2)	< 12.6>	< 0.8>	<- 0.5>	< 24.1>	<-11.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	(12.1)	<- 1.2>	<- 0.7>	< 8.7>	< 7.2>	< 3.7>	
建築着工床面積	(7.0)	(- 7.8)	(- 3.0)	(1.2)	(-17.5)	(-10.2)	(13.5)
[民間非居住用]		<- 2.7>	< 5.5>	< 4.6>	<-10.9>	< 12.6>	< 20.3>
うち鉱工業	(5.3)	< 5.8>	< 2.8>	< 10.6>	< 2.4>	< 15.1>	< 16.2>
うち非製造業	(7.4)	<- 3.8>	< 6.4>	< 3.3>	<-11.7>	< 10.9>	< 20.2>
資本財総供給	(5.0)	< 1.8>	< 2.4>	< 5.2>	<- 2.5>	< 7.6>	
資本財総供給(除く輸送機械)	(6.8)	< 0.1>	< 4.3>	< 8.8>	< 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. 建築着工床面積の2015/1~3月の前年比は1~2月の前年同期比、季調済前期比は1~2月の2014/10~12月対比。

機械受注および資本財総供給の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12月調査時点

		2013年度実績	2014年度計画	修正率	2015年度計画
全国短観（3月調査）		5.6	4.4（ 3.6）	0.7（ - ）	- 5.0
全産業		0.5	7.1（ 10.8）	- 3.4（ - ）	1.3
製造業		8.2	3.1（ 0.2）	2.9（ - ）	- 8.0
非製造業		2.5	8.2（ 8.7）	- 0.5（ - ）	- 1.2
うち大企業・全産業		- 1.4	6.7（ 11.7）	- 4.4（ - ）	5.0
製造業		4.4	8.8（ 7.2）	1.5（ - ）	- 4.1
非製造業		21.0	- 6.2（-10.6）	5.0（ - ）	-21.2
うち中小企業・全産業		13.9	6.2（ 5.5）	0.6（ - ）	-14.3
製造業		24.5	-11.1（-17.0）	7.2（ - ）	-24.5
非製造業					

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。なお、2014年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

— 前年比 : %、() 内は2013年6月調査時点

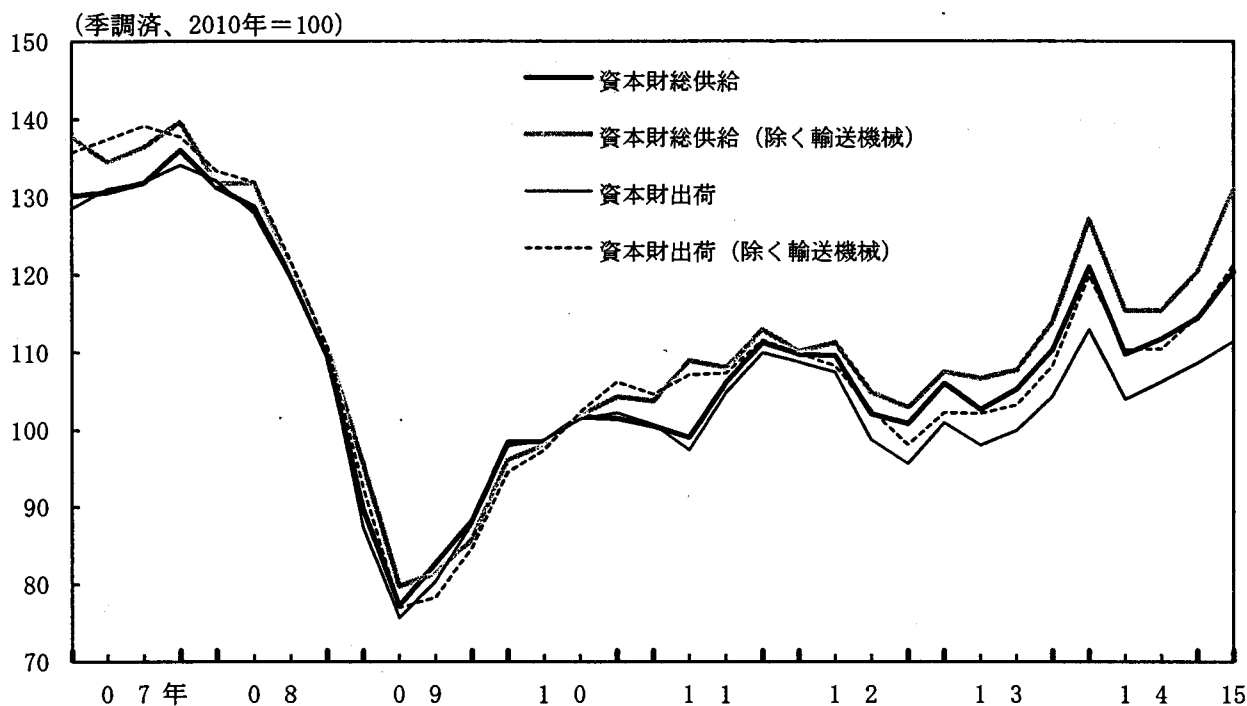
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度計画	2015年度計画
日本政策投資銀行(2014年6月調査)	2.9	3.0 (10.3)	15.1 (-10.0)	-10.6
うち製造業	2.7	- 1.7 (10.6)	18.5 (-12.4)	-11.9
うち非製造業	3.1	5.4 (10.1)	13.2 (- 9.0)	-10.1

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

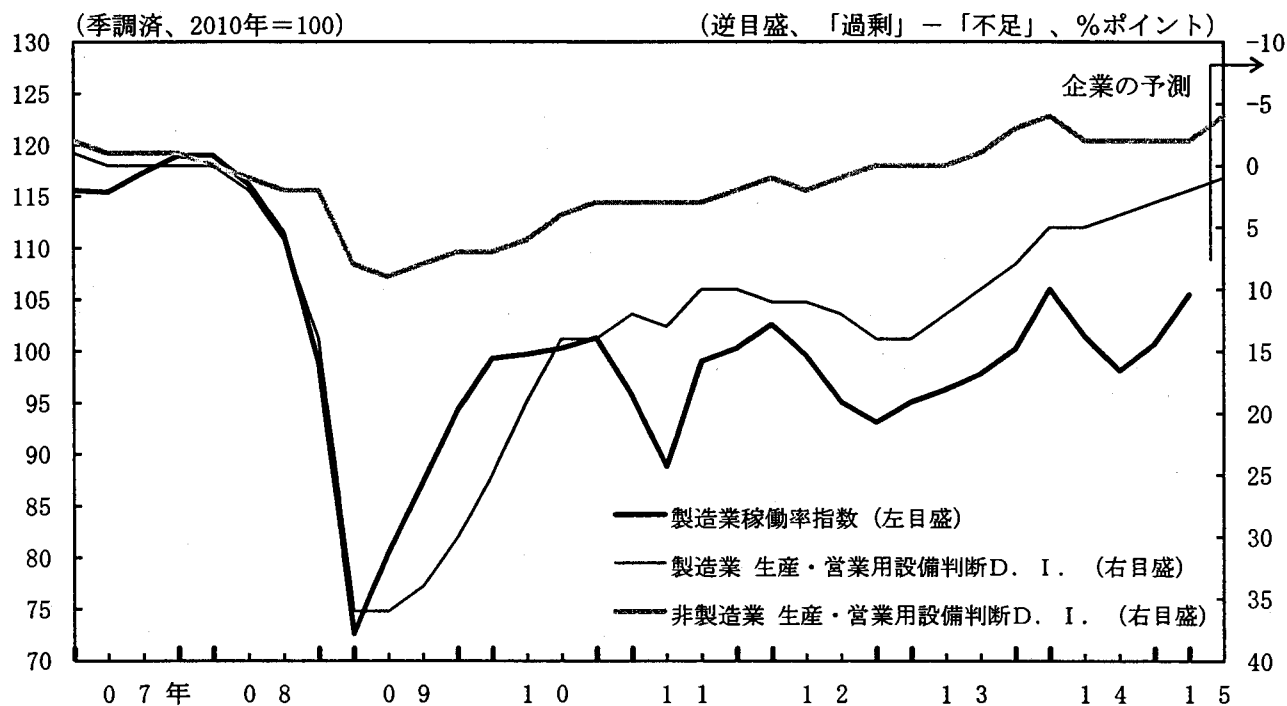
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (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の資本財出荷は1～2月の計数、資本財総供給は1月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/1Qは、1月の計数。

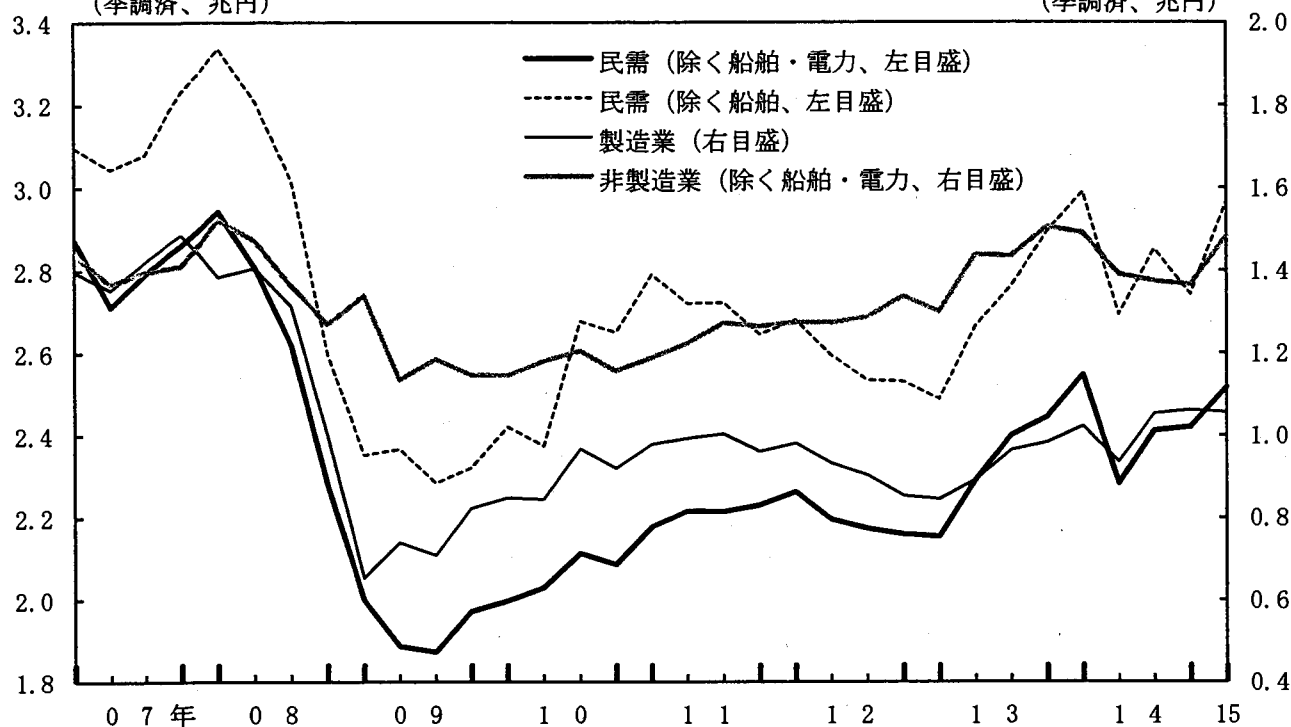
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

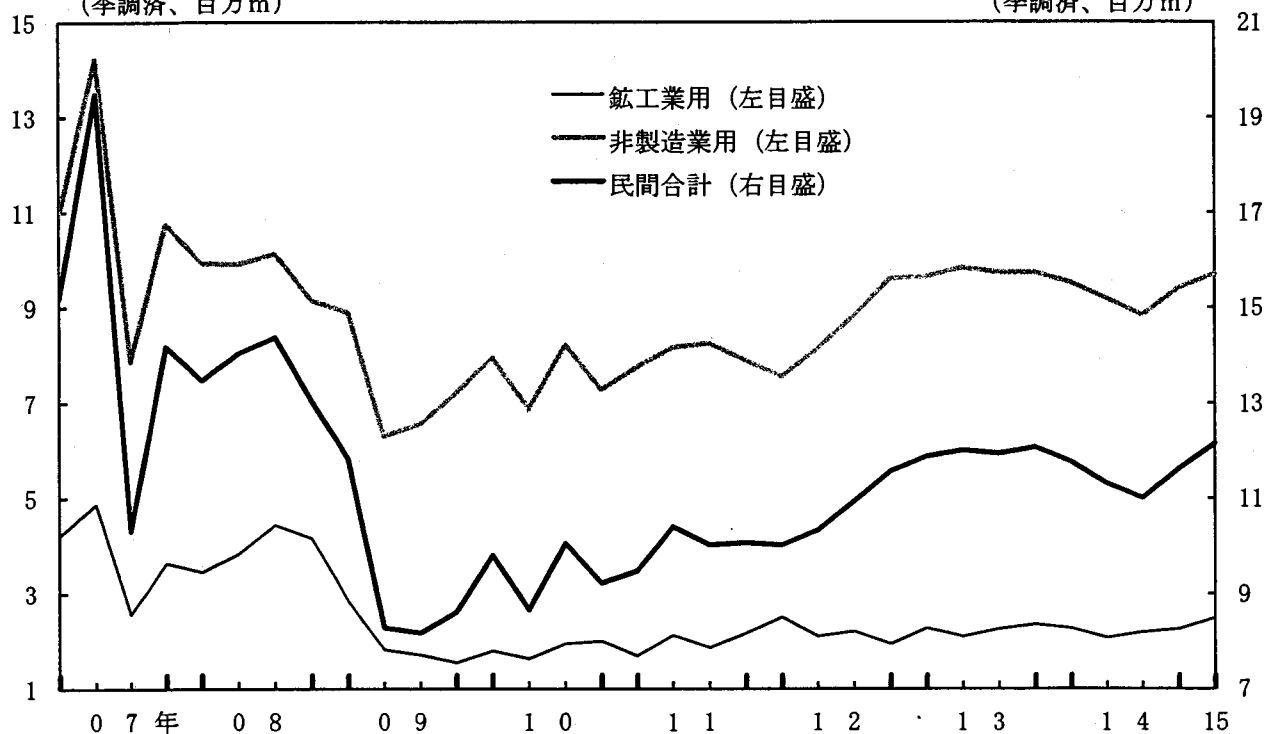


(注) 2015/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

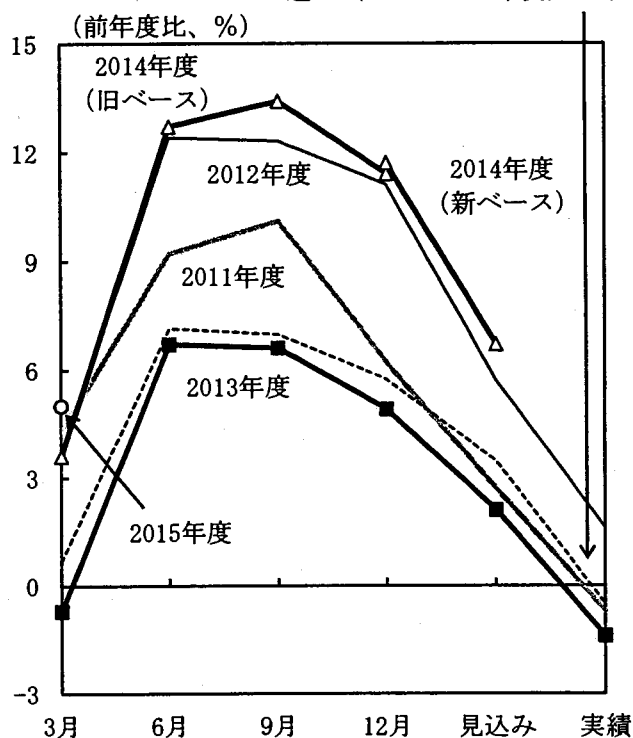
2. 2015/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画

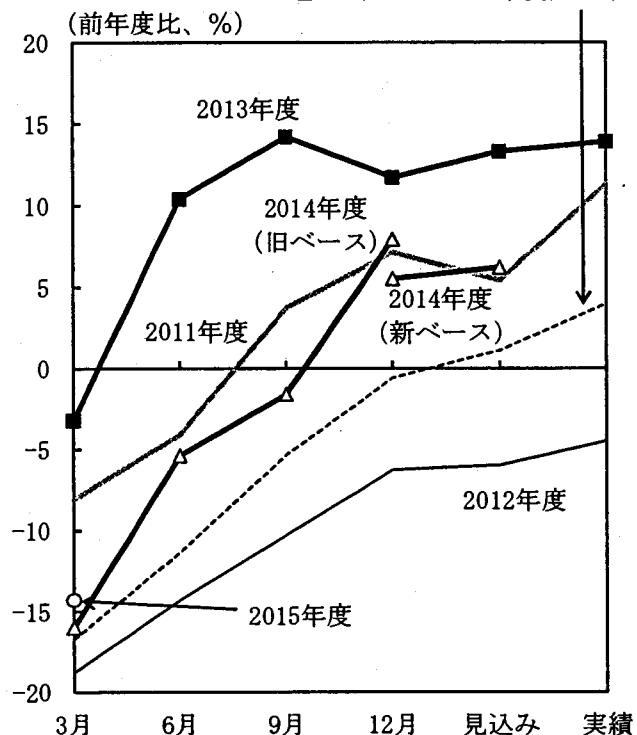
(1) 製造業大企業

過去(2000~2013年度)の平均



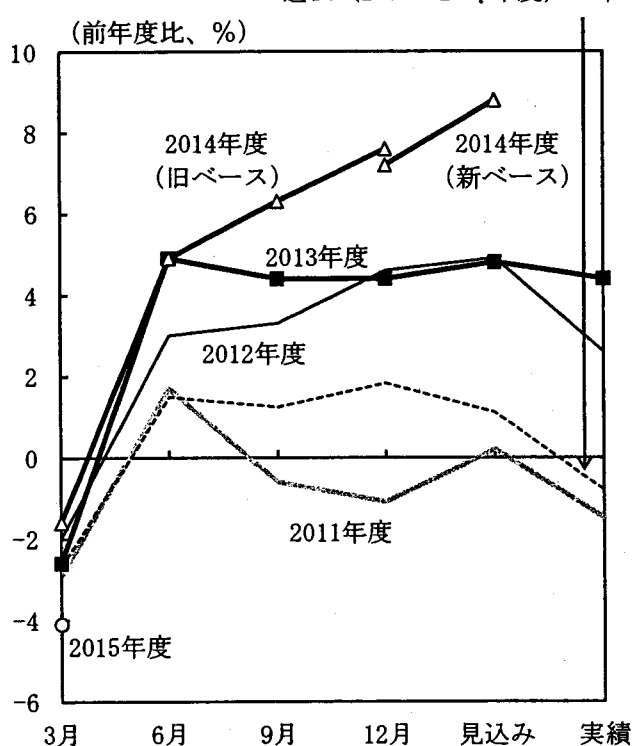
(2) 製造業中小企業

過去(2000~2013年度)の平均



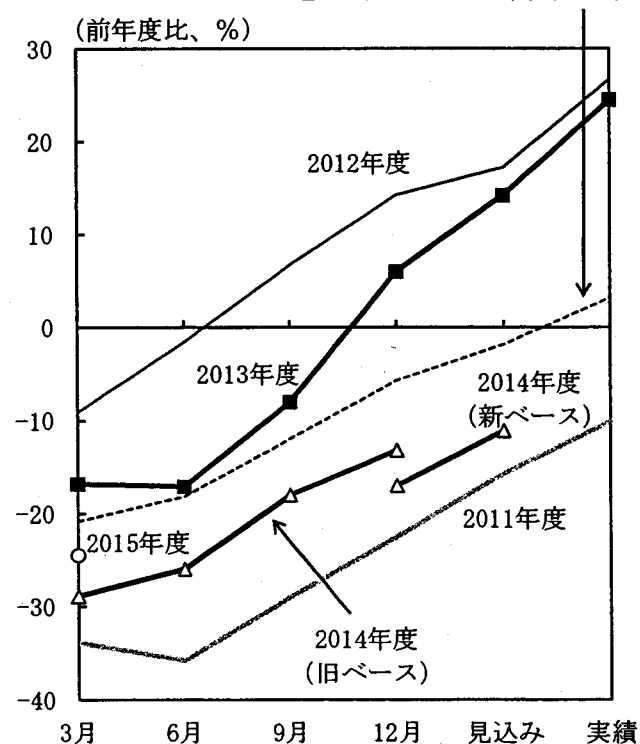
(3) 非製造業大企業

過去(2000~2013年度)の平均



(4) 非製造業中小企業

過去(2000~2013年度)の平均



- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
 過去(2000~2013年度)の平均については、これらの計数から算出。
 3. 2015/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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)

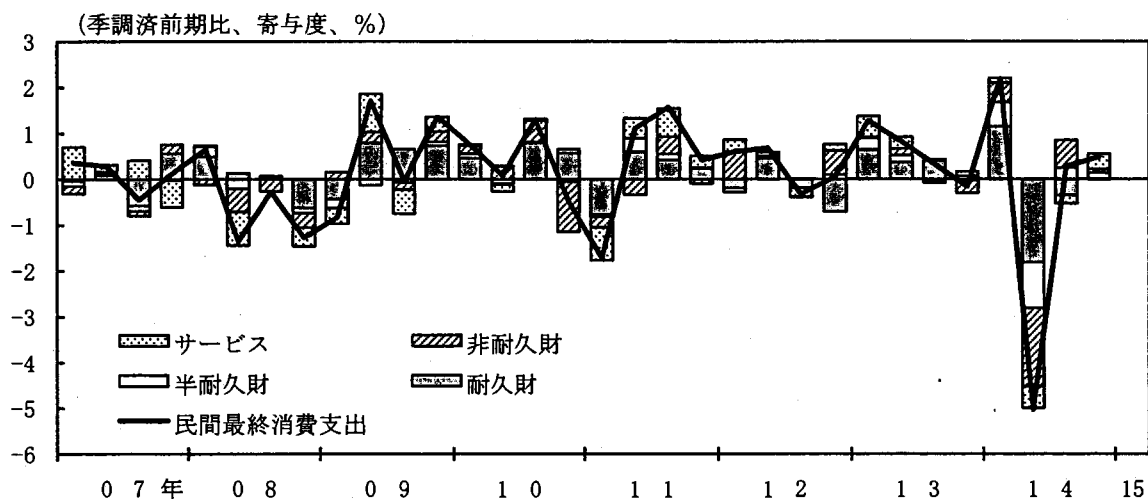
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2	3
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.1)	(-5.0)	(-3.1)	(-3.8)	(-3.4)	(-4.8)	(-2.9)	
		< 0.3>	< 1.3>	< -0.3>	< -0.9>	< -0.2>	< 0.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.5)	< 0.9>	< 1.2>	< -0.8>	< -0.8>	< -0.3>	< -0.6>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.0>	< 1.4>	< 0.5>	< 0.2>	< -0.3>	< 0.8>	
平均消費性向(%)	75.5	74.7	74.0	73.8	73.8	74.6	72.9	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-3.4)	(-4.3)	(-7.1)	(-4.8)	(-7.1)		
		< 0.2>	< 0.0>	< -0.6>	< -0.1>	< -0.6>		
乗用車新車登録台数(含む軽)	(9.0)	(-4.7)	(-5.8)	(-15.5)	(0.3)	(-20.7)	(-15.8)	(-11.9)
[484万台]		< 2.4>	< 6.4>	< -8.2>	< 6.7>	< -15.5>	< 3.0>	< 3.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(5.2)	(-3.6)	(-12.8)	(-17.1)	(-11.1)	(-21.4)	(-16.8)	(-14.6)
[302万台]		< 1.8>	< 0.0>	< -1.3>	< 1.3>	< -4.4>	< 2.1>	< 1.7>
商業動態統計								
小売業販売額(実質)	(2.0)	(-3.2)	(-2.4)	(-4.1)	(-2.5)	(-4.5)	(-3.7)	
[141.1]		< 2.9>	< 1.1>	< -0.8>	< -0.5>	< -0.9>	< 0.5>	
家電販売額(実質)	(6.3)	(-8.6)	(-7.1)	(-7.9)	(-7.8)	(-7.9)	(-8.0)	
[7.3]		< 4.2>	< 5.0>	< 2.4>	< -5.1>	< 2.4>	< 3.6>	
全国百貨店売上高	(4.2)	(1.0)	(0.8)	(1.3)	(0.6)	(-0.4)	(3.5)	
[6.9]		< 5.3>	< 1.3>	< 2.0>	< 0.6>	< -0.7>	< 3.8>	
全国スーパー売上高	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	(0.2)	(0.2)	
[13.3]		< 2.3>	< -0.3>	< -0.1>	< 0.4>	< -0.9>	< 1.1>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.2)	(5.6)	(5.7)	(5.6)	(6.2)	(5.1)	
[10.0]		< 1.5>	< 1.6>	< 1.2>	< 0.7>	< 0.7>	< -0.2>	
旅行取扱額	(3.4)	(1.6)	(0.7)	(-0.7)	(0.7)	(-0.7)		
[6.4]		< 1.9>	< -0.2>	< 1.2>	< -1.0>	< 1.3>		
外食産業売上高	(1.1)	(-2.2)	(-0.9)	(-2.3)	(-2.8)	(-5.0)	(0.9)	
		< -3.2>	< 0.5>	< -1.1>	< -2.1>	< -2.6>	< 3.8>	

- (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月の家計消費状況調査、旅行取扱額は1月、家計調査報告、商業動態統計、外食産業売上高は1～2月の値。
7. 今回、商業動態統計は季節調整替えを実施。

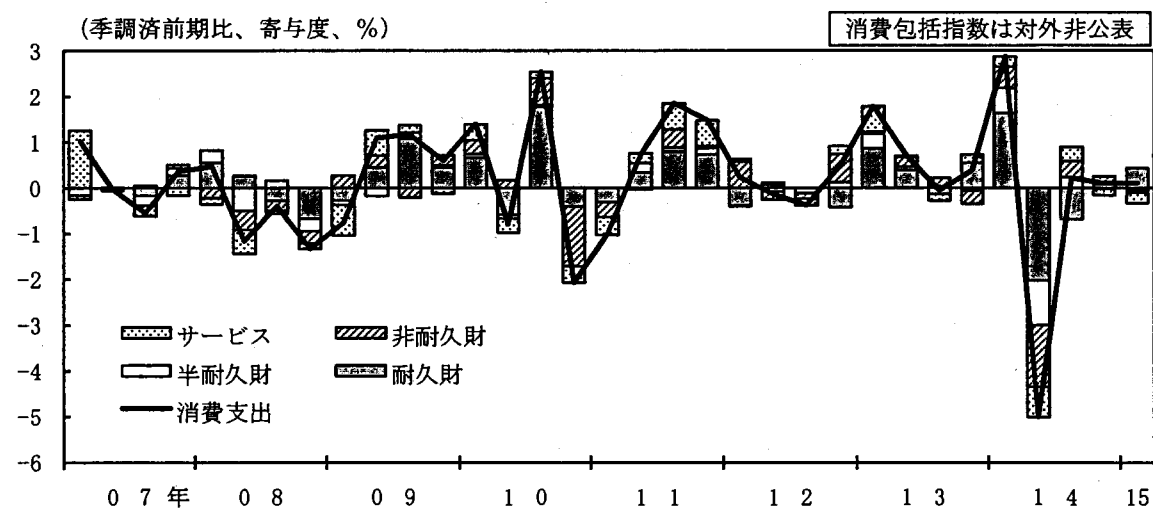
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

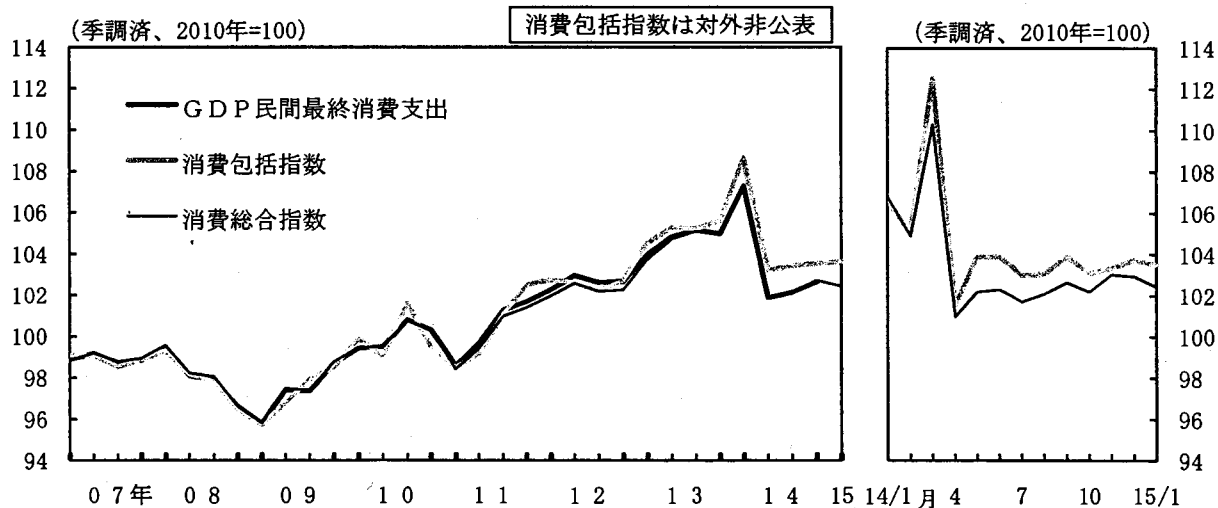
(1) GDPベース・形態別消費 (実質)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

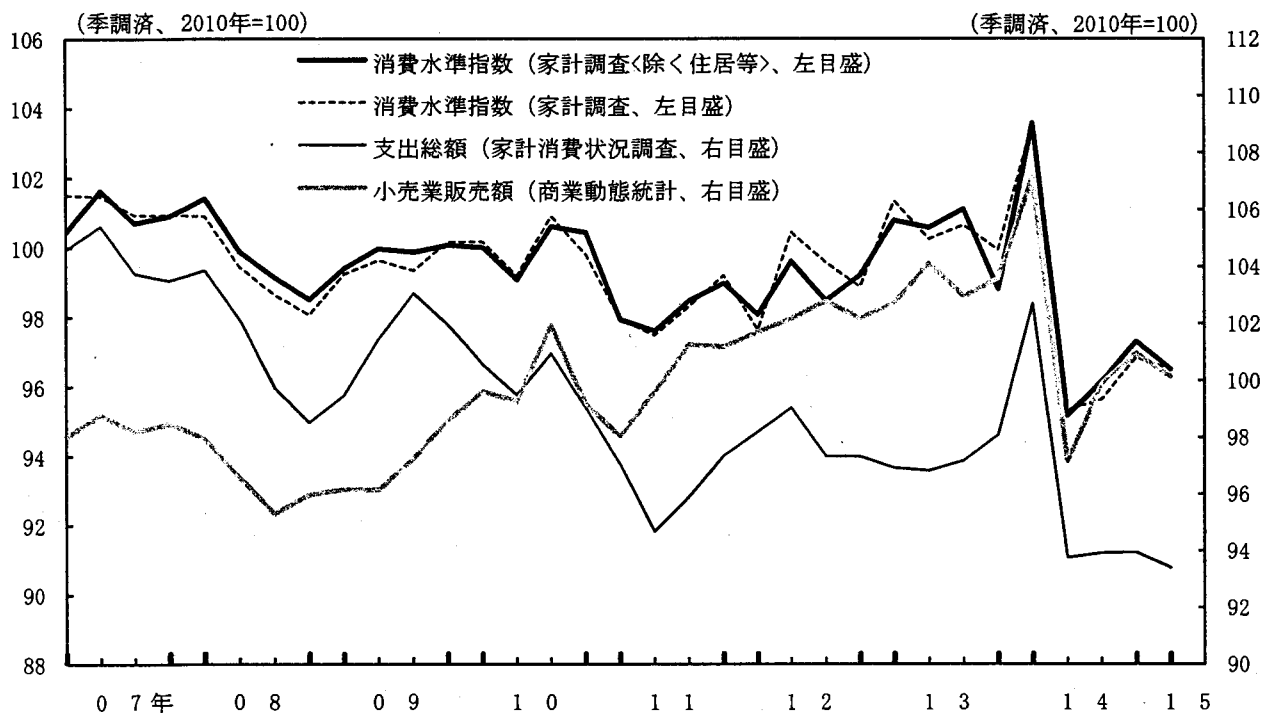


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は3/6日までに公表された統計をもとに算出。
3. 2015/1Qは1月の値。

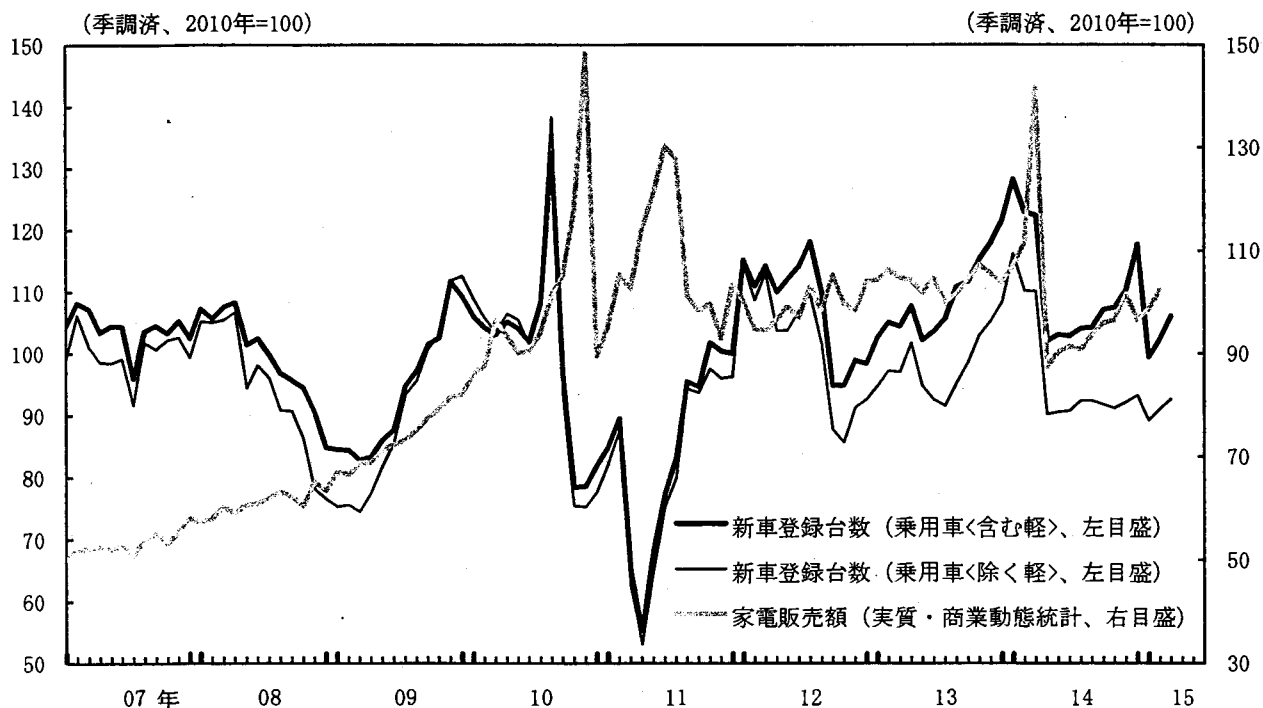
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

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

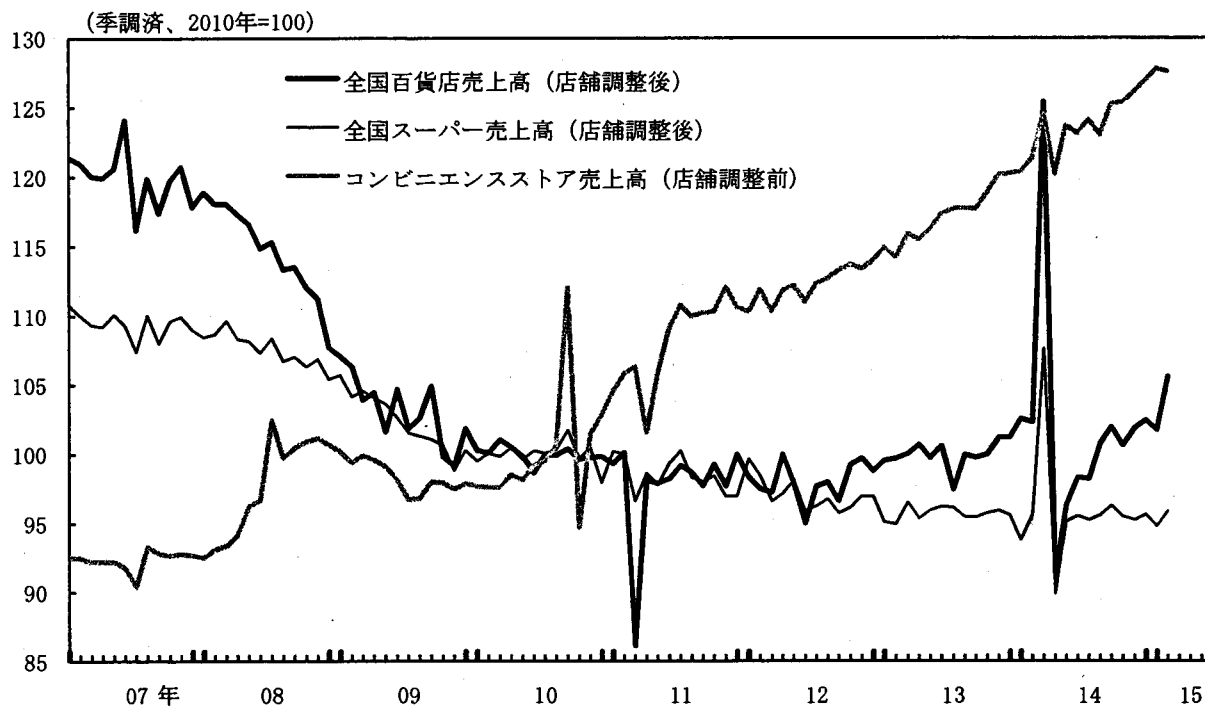


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2015/1Qの支出総額は1月、消費水準指数、小売業販売額は1～2月の値。

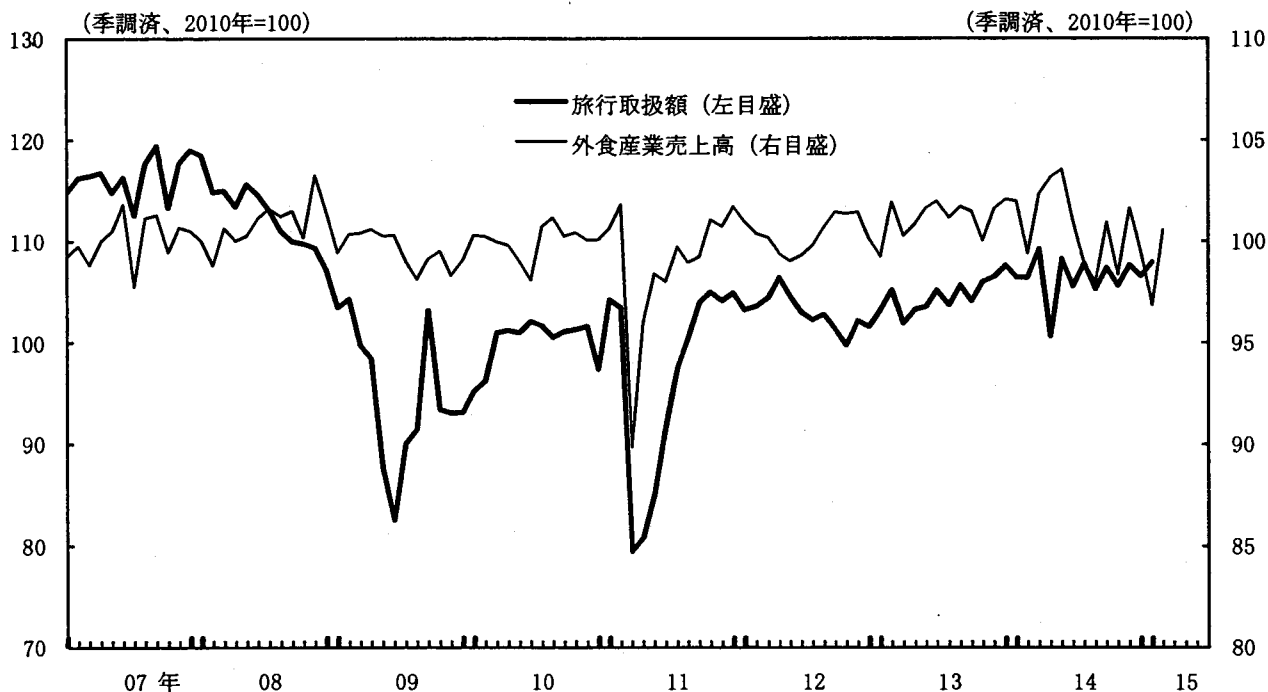
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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。

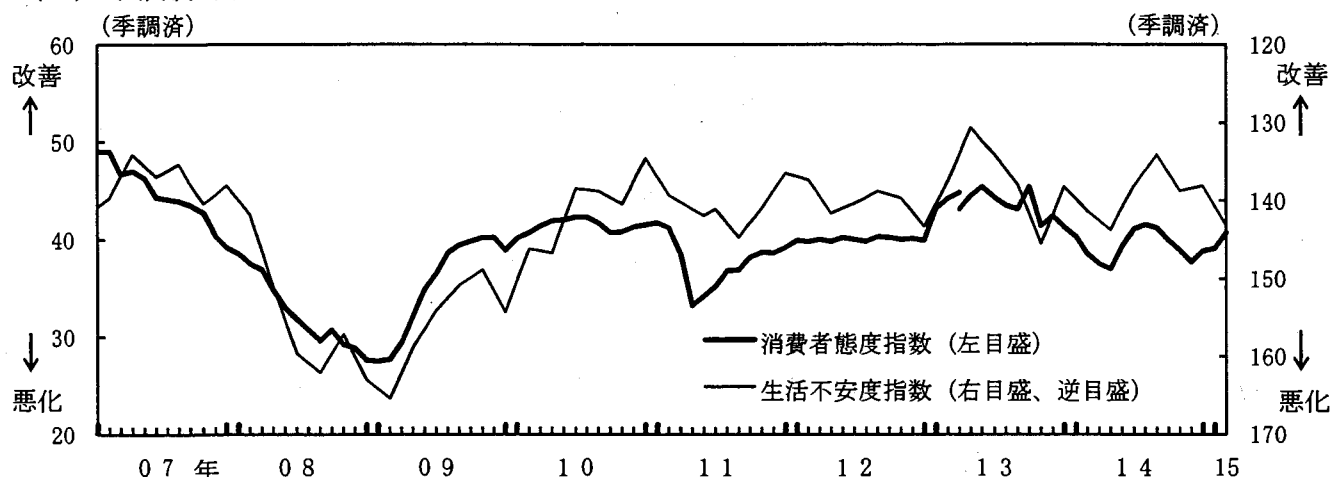
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

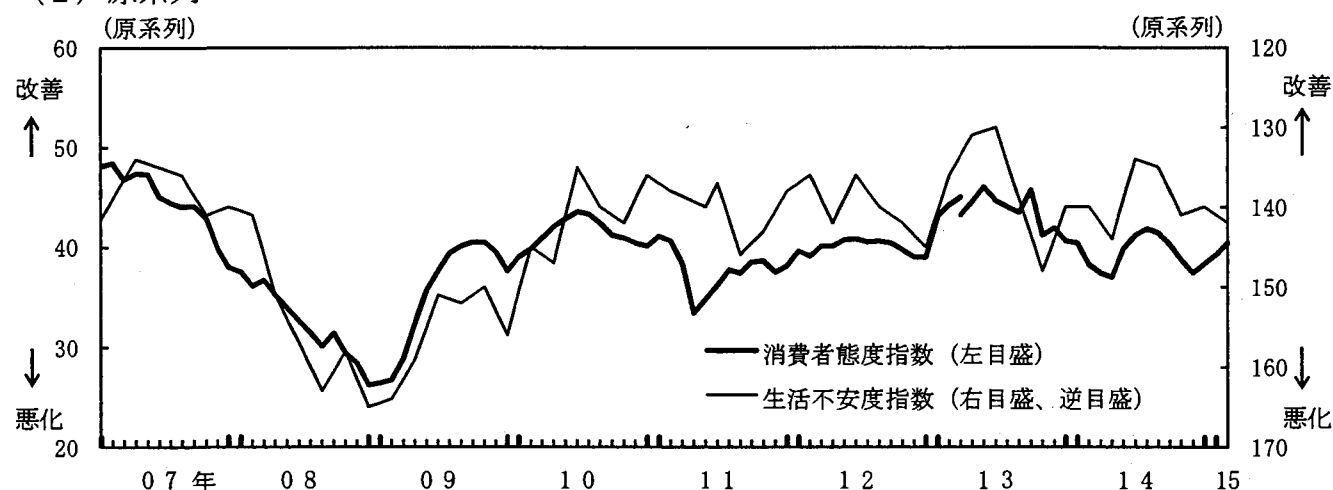
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

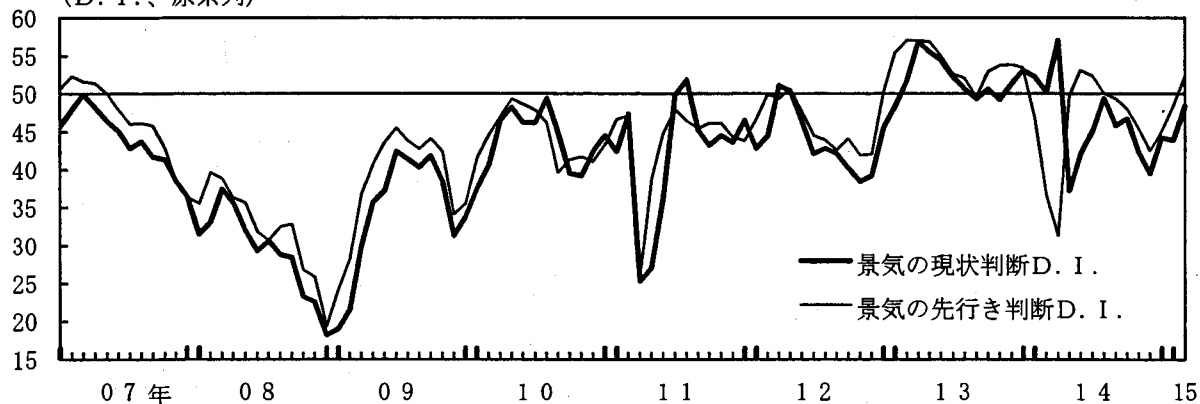


(2) 原系列



<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	14/12月	15/1	2
総戸数	98.7 (10.6)	86.8 (-13.6) <-2.6>	86.8 (-13.8) <- 0.0>	88.5 (- 8.3) < 1.9>	88.3 (-14.7) < 1.1>	86.4 (-13.0) <- 2.1>	90.5 (- 3.1) < 4.7>
持家	35.3 (11.5)	27.0 (-23.8) <- 5.3>	27.1 (-27.9) < 0.4>	28.7 (-14.1) < 5.7>	27.4 (-25.5) < 1.7>	28.0 (-18.7) < 2.1>	29.3 (- 9.1) < 4.6>
分譲	25.9 (3.8)	24.0 (-11.2) < 4.5>	24.1 (- 5.1) < 0.6>	23.5 (- 1.2) <- 2.6>	23.3 (-10.5) <- 1.7>	23.4 (-11.2) < 0.7>	23.6 (11.2) < 0.7>
貸家系	37.5 (14.8)	35.8 (- 5.2) <- 4.6>	36.2 (- 5.7) < 1.2>	35.7 (- 8.6) <- 1.4>	37.5 (- 7.6) < 1.4>	34.9 (- 9.6) <- 7.1>	36.6 (- 7.5) < 4.9>

(注) 2015/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値、前年比は1～2月の前年同期比、
季調済前期比は1～2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：%

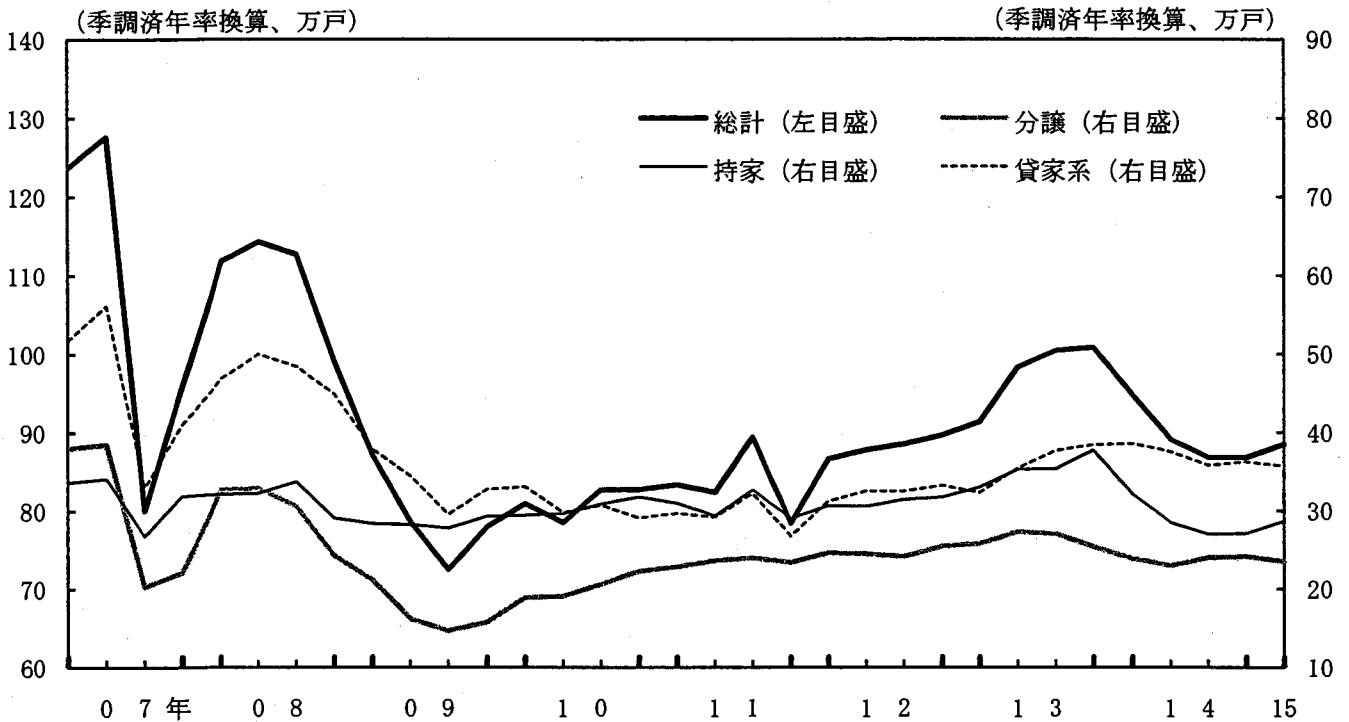
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
全売却戸数(年率、万戸)	5.6 (17.2)	4.3 (-36.8) < 2.5>	4.3 (-15.1) < 1.4>	4.2 (-10.4) <- 2.6>	4.9 (1.6) < 30.4>	4.4 (-11.9) <-10.3>	4.0 (- 9.3) <- 8.1>
期末在庫(戸)	3,859	3,751	5,085	5,079	5,085	5,150	5,079
新規契約率(%)	79.8	76.4	70.4	74.7	69.9	74.9	74.5

- (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・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前年比は1～2月の
前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

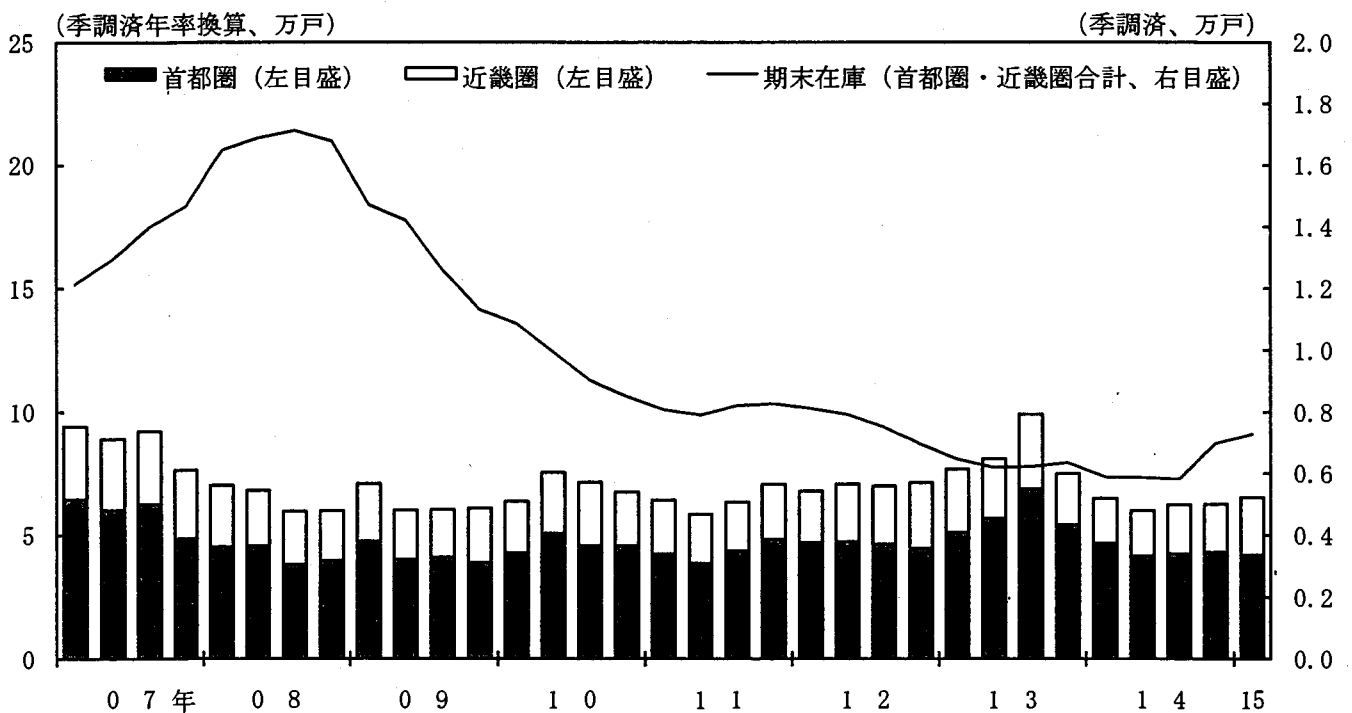
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(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の全売却戸数 (契約成立戸数) は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2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	14/12月	15/1	2	3	4
生産	(3.2)	(-1.0) (-1.5) (-2.7)	(0.1) (-2.8) (-2.6) (-5.2) (1.0)						
		< -1.9 > < 1.7 > < 2.4 >	< 0.8 > < 3.7 > < -3.4 > < -2.0 > < 3.6 >						
出荷	(2.9)	(-0.5) (-1.6) (-2.6)	(0.3) (-2.1) (-3.1)						
		< -0.8 > < 2.2 > < 4.1 >	< 1.0 > < 5.6 > < -3.4 >						
在庫	(-1.4)	(4.0) (5.9) (7.3)	(5.9) (5.8) (7.3)						
		< 1.1 > < -0.1 > < 0.1 >	< -0.7 > < -0.4 > < 0.5 >						
在庫率	105.4	111.4	112.0	112.8	112.0	108.2	112.8		
稼働率	100.0	98.1	100.7	105.5	101.8	105.5			

- (注) 1. 生産の2015/3、4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 -3.6%、前期比 +1.1%。2015/4～6月は、前年比 +1.8%、前期比 +1.0% (5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2015/1～3月の生産、出荷は1～2月、在庫は2月の値を用いて算出。在庫率は2月、稼働率は1月の値。

< 第3次産業・全産業活動指数 >

- () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/10月	11	12	15/1
第3次産業活動指数	(1.3)	(-1.9) (-1.2) (-1.5)	(-0.9) (-1.9) (-0.6) (-1.5)					
		< 0.4 > < 0.7 > < 1.4 >	< -0.2 > < 0.1 > < 0.0 > < 1.4 >					
全産業活動指数	(1.9)	(-1.6) (-1.3) (-1.7)	(-0.9) (-2.1) (-0.8) (-1.7)					
		< -0.1 > < 0.8 > < 1.8 >	< 0.1 > < -0.1 > < -0.1 > < 1.9 >					

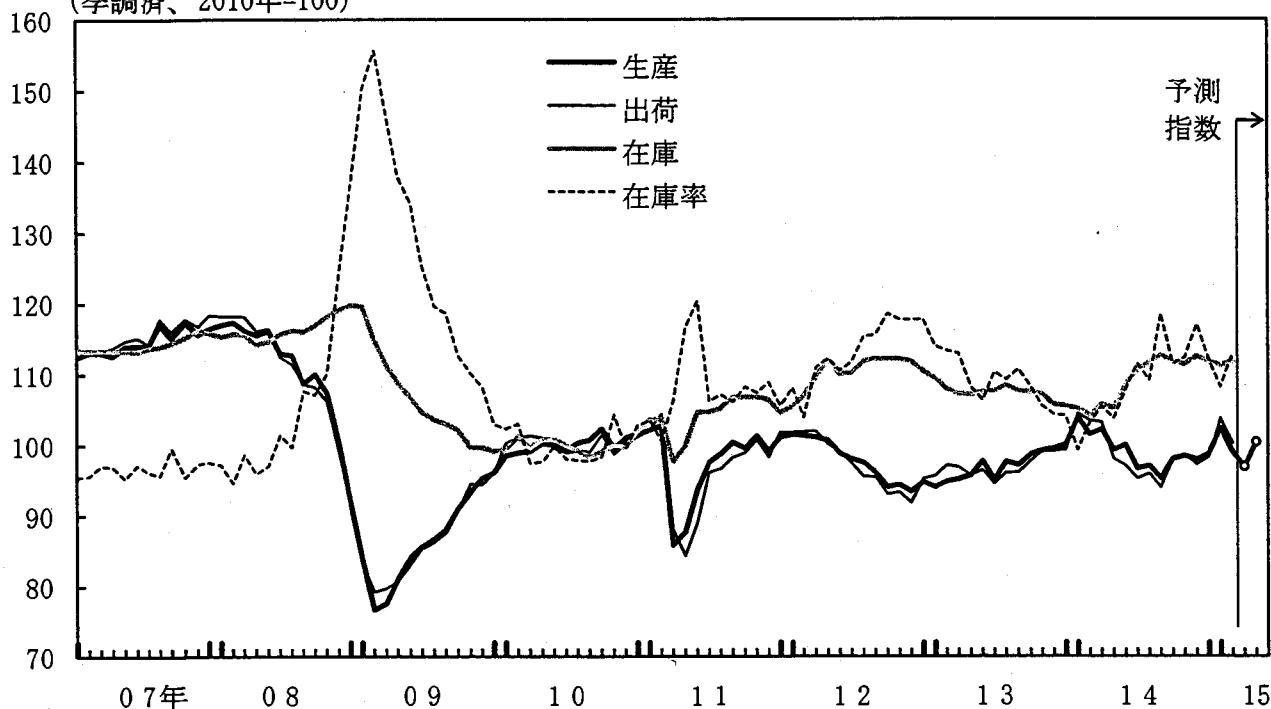
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2015/1～3月の前年比は1月の前年同月比、前期比は1月の2014/10～12月対比。

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

鋁工業生産・出荷・在庫

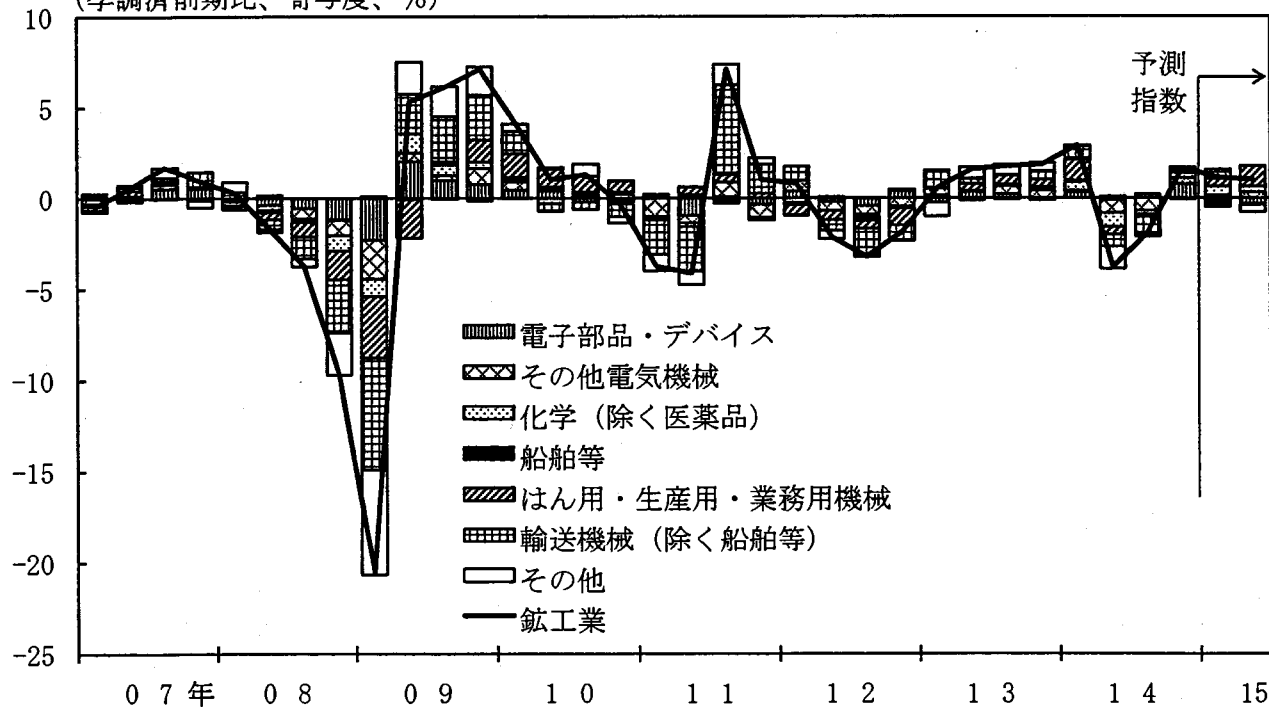
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

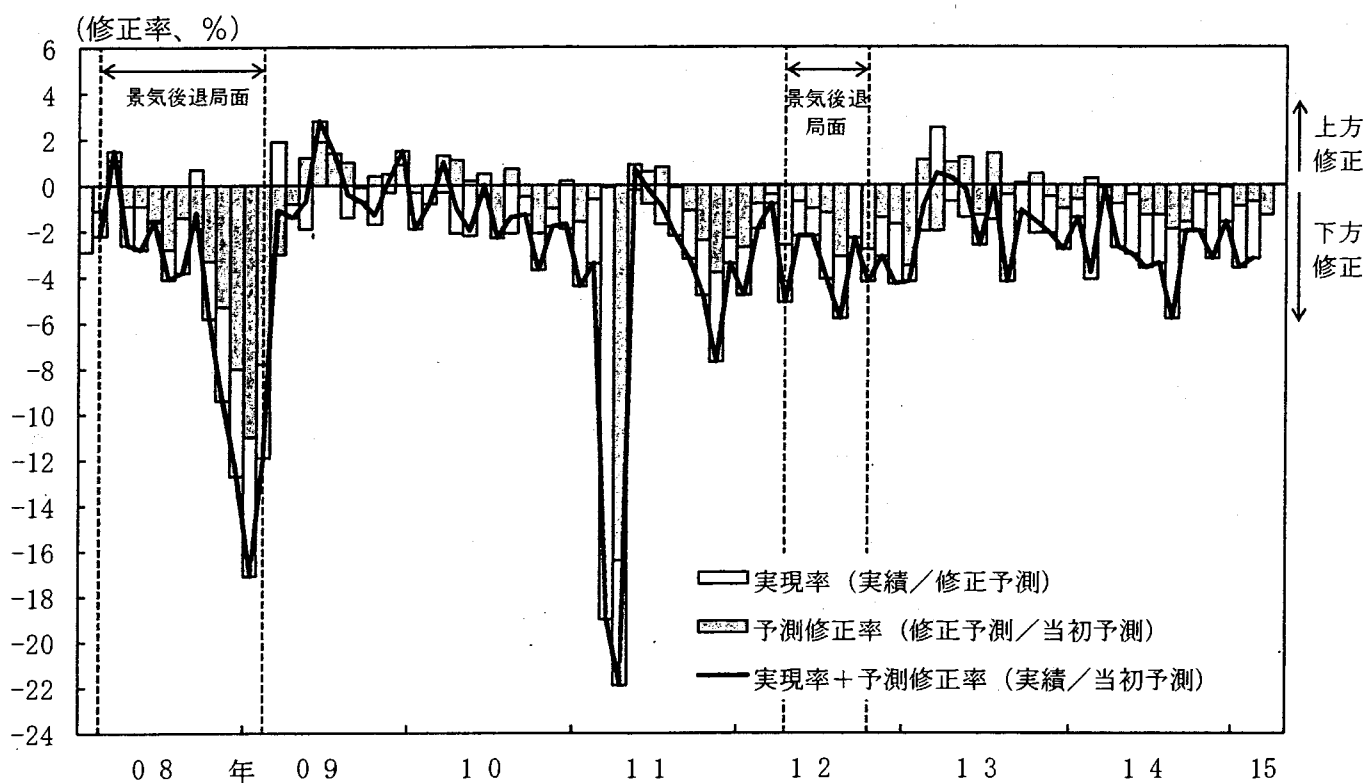


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

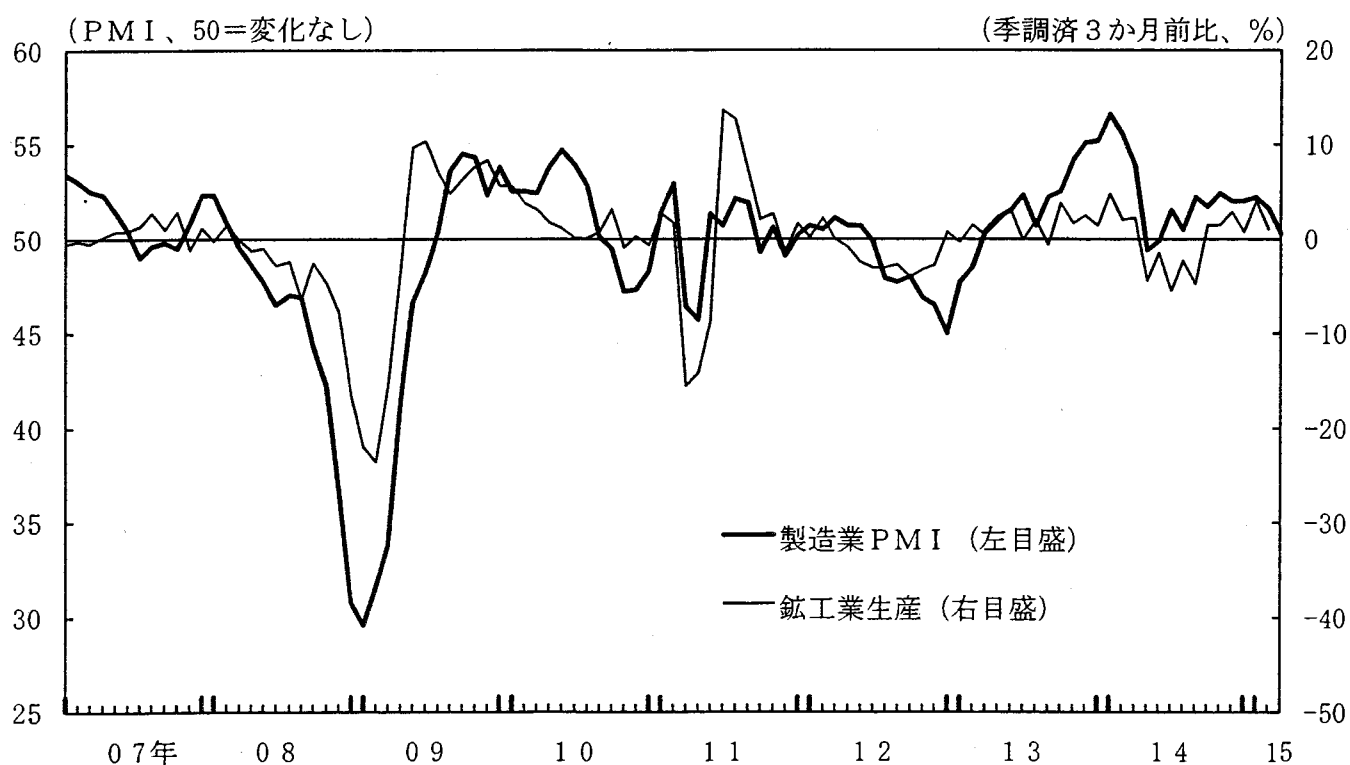
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI

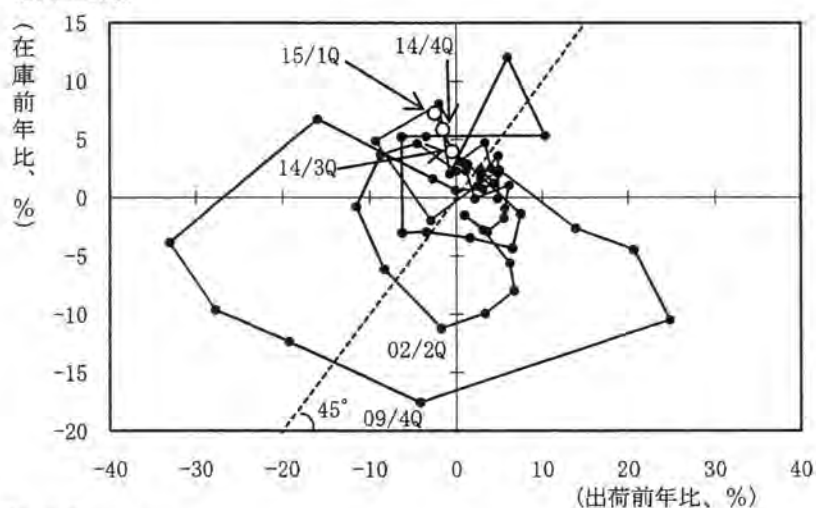


(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2015.

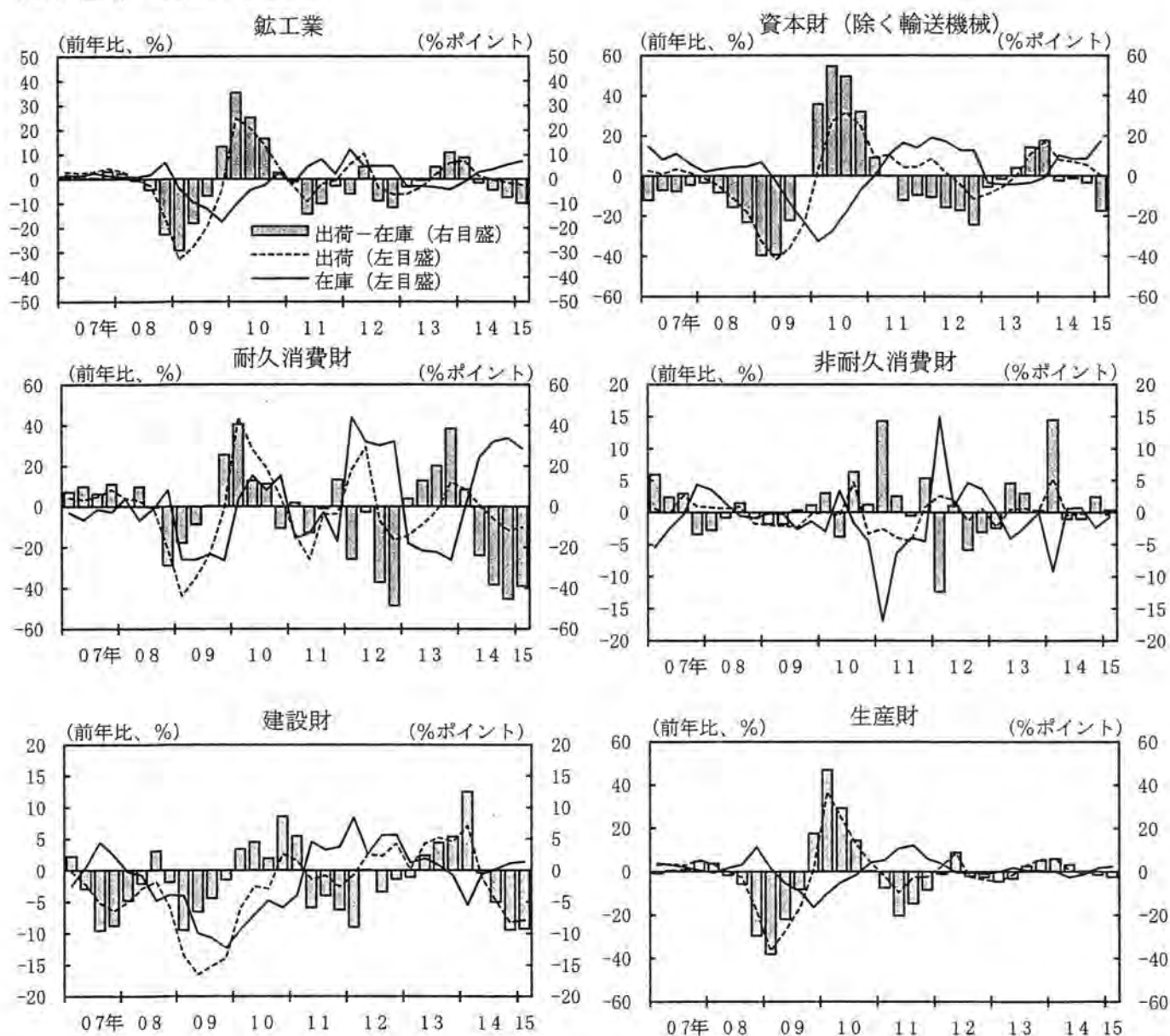
All rights reserved.)

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、出荷は1～2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 3 1)

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	14/12月	15/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.10	1.12	1.15	1.14	1.14	1.15
有効求職	(- 7.2)	<- 1.3>	<- 1.5>	<- 0.6>	<- 1.7>	< 0.2>	< 0.9>
有効求人	(10.1)	<- 0.2>	< 0.4>	< 1.8>	< 0.2>	< 0.6>	< 1.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.66	1.72	1.70	1.77	1.77	1.63
新規求職	(- 6.9)	<- 1.6>	<- 1.5>	< 1.9>	<- 1.7>	< 0.3>	< 4.8>
新規求人	(8.4)	(3.5)	(0.6)	(2.4)	(5.6)	(3.0)	(1.7)
		<- 0.5>	< 1.8>	< 1.0>	< 2.9>	< 0.4>	<- 3.5>
うち製造業	(13.8)	(6.3)	(0.3)	(3.0)	(3.4)	(3.5)	(2.6)
うち非製造業	(7.9)	(3.1)	(0.6)	(2.3)	(5.8)	(2.9)	(1.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.40	1.42	1.45	1.44	1.45	1.46

<労働力調査>

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
労働力人口	(0.4)	(0.4)	(- 0.1)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.5)
		< 0.1>	<- 0.1>	< 0.2>	< 0.4>	< 0.0>	<- 0.0>
就業者数	(0.7)	(0.7)	(0.3)	(0.7)	(0.6)	(0.8)	(0.6)
		< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.4>	<- 0.0>	< 0.0>
雇用者数	(1.0)	(0.9)	(0.7)	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(0.9)
		< 0.4>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.6>	<- 0.1>	<- 0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	229	233	228	235	230
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	71	71	69	69	70	67
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5
労働力率(季調済、%)	59.3	59.5	59.5	59.6	59.6	59.7	59.6

<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。

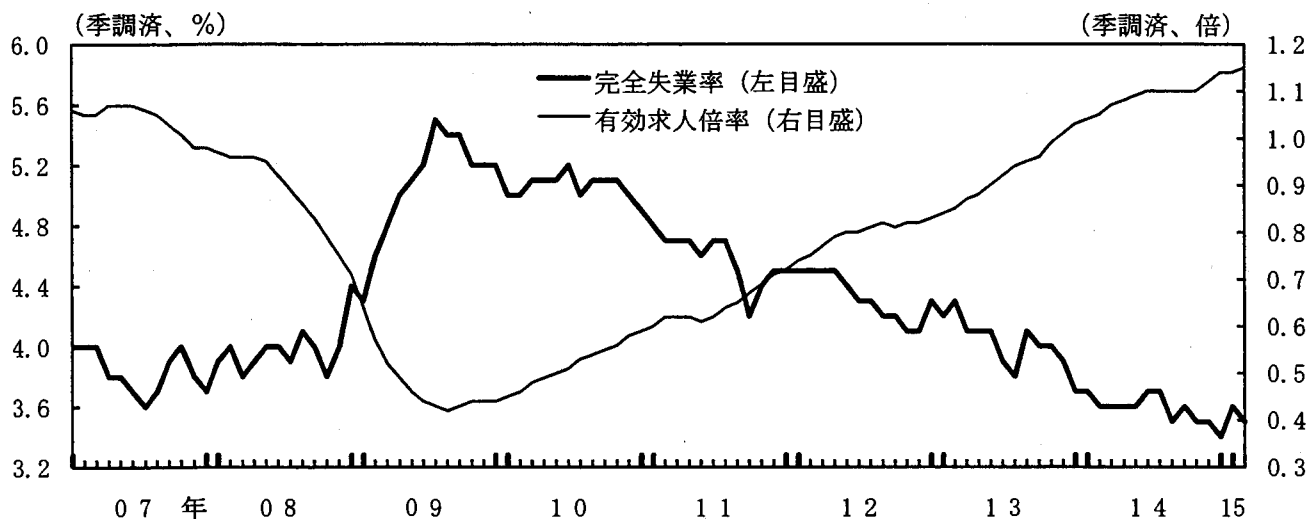
2. 職業安定業務統計および労働力調査の2015/1～3月の季節調整値は1～2月の値、前年比は1～2月の前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

3. 毎月勤労統計の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。

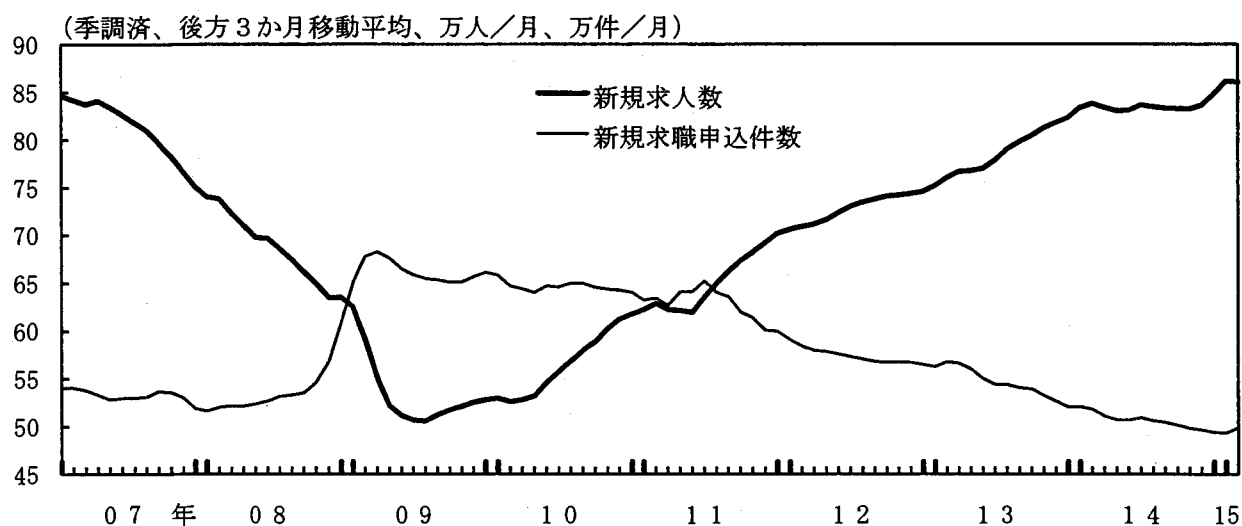
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

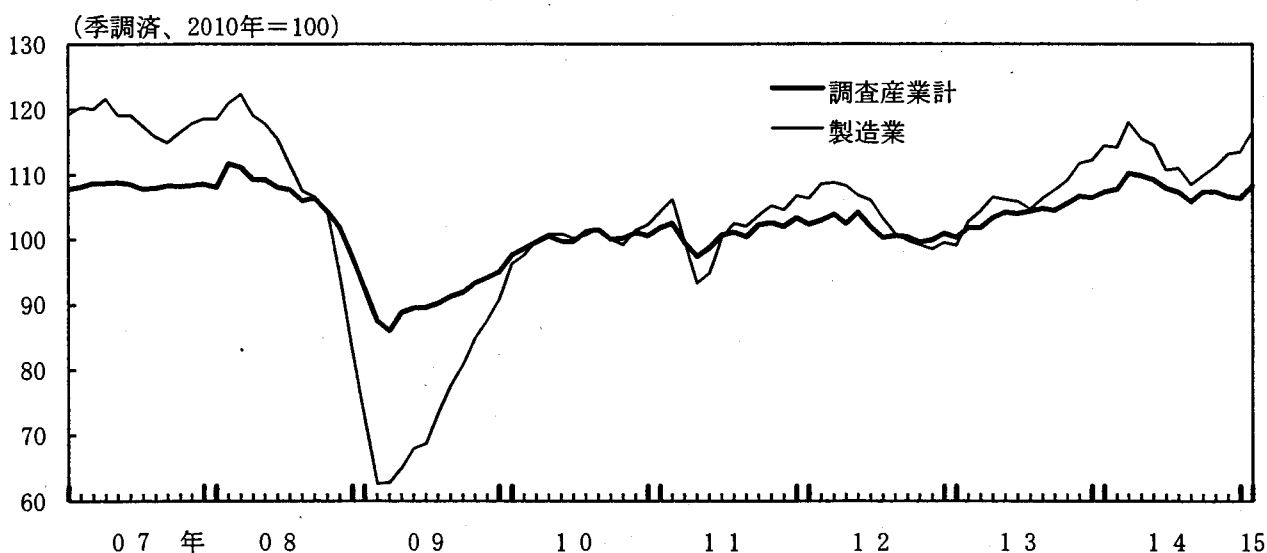
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



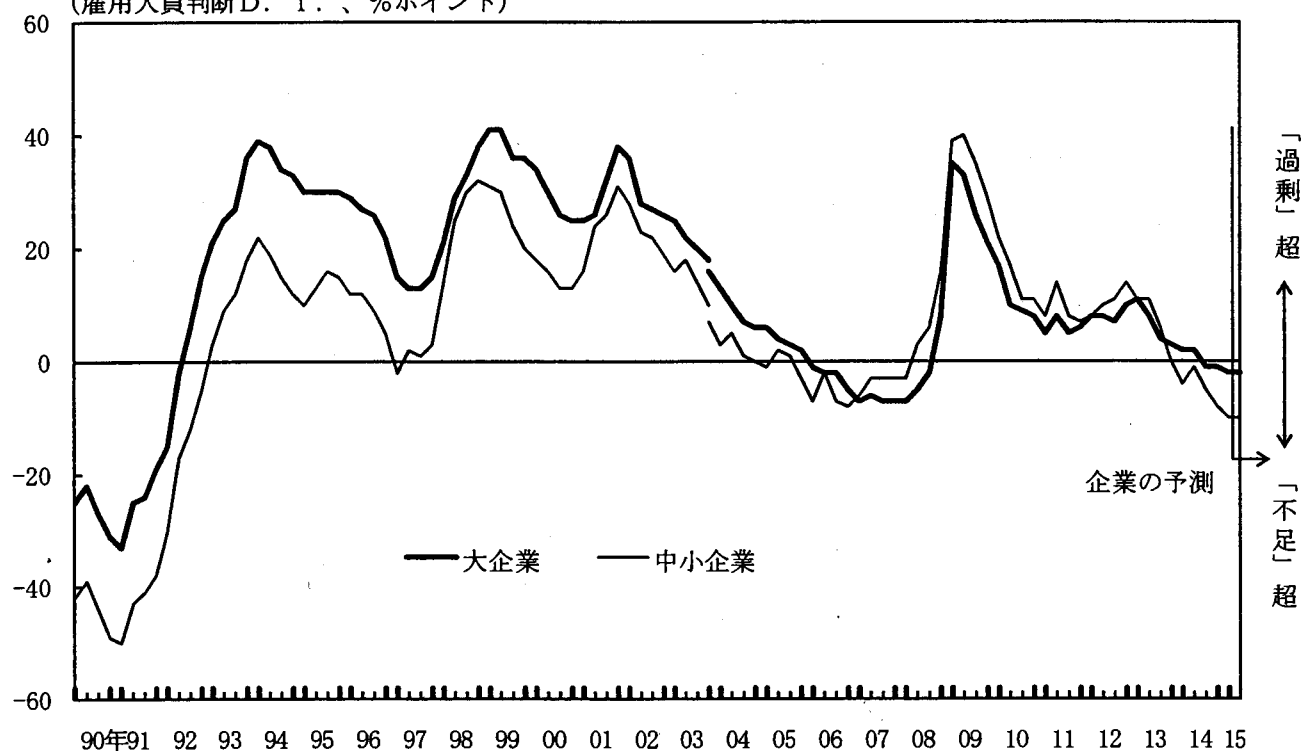
- (注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用の過不足感

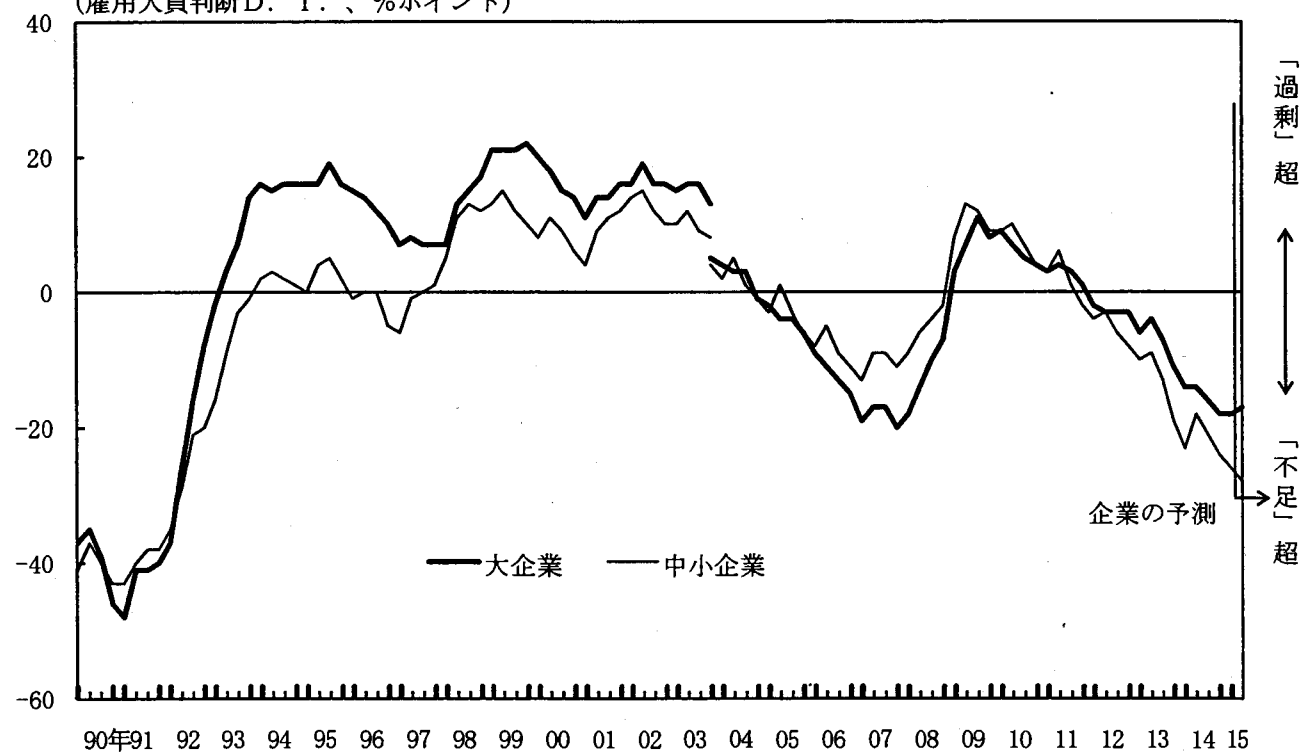
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



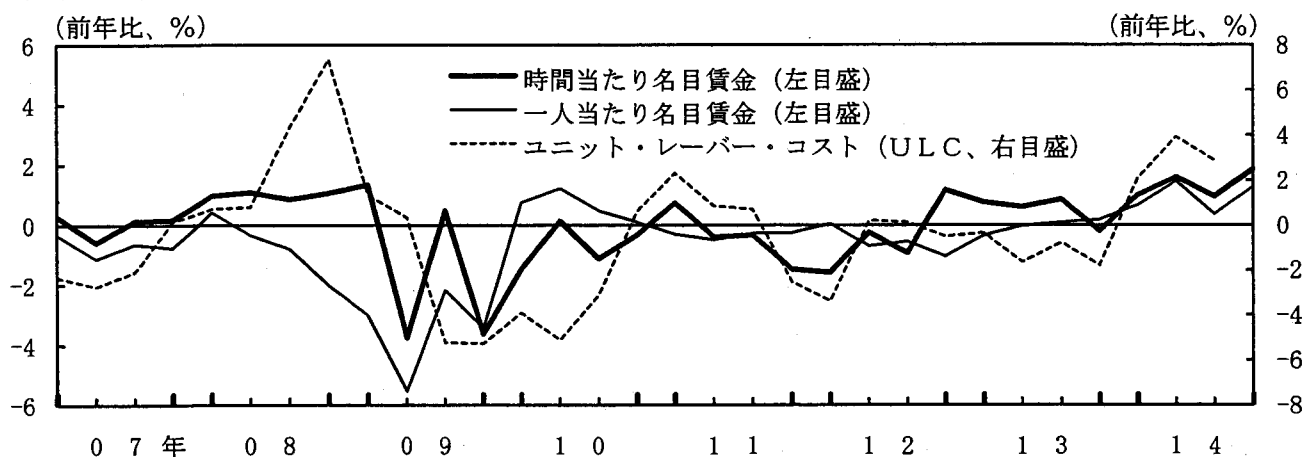
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

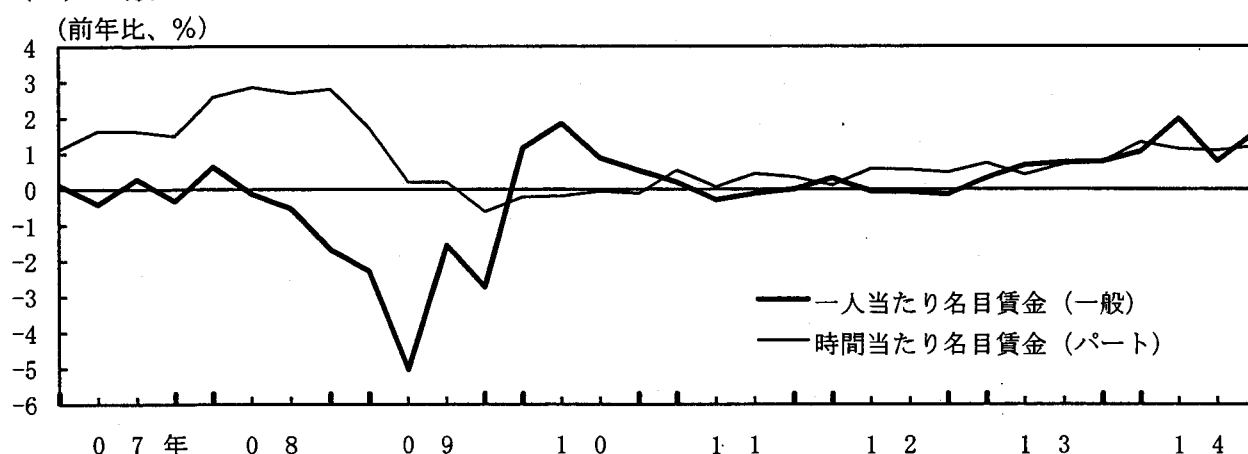
(図表 3 4)

賃金

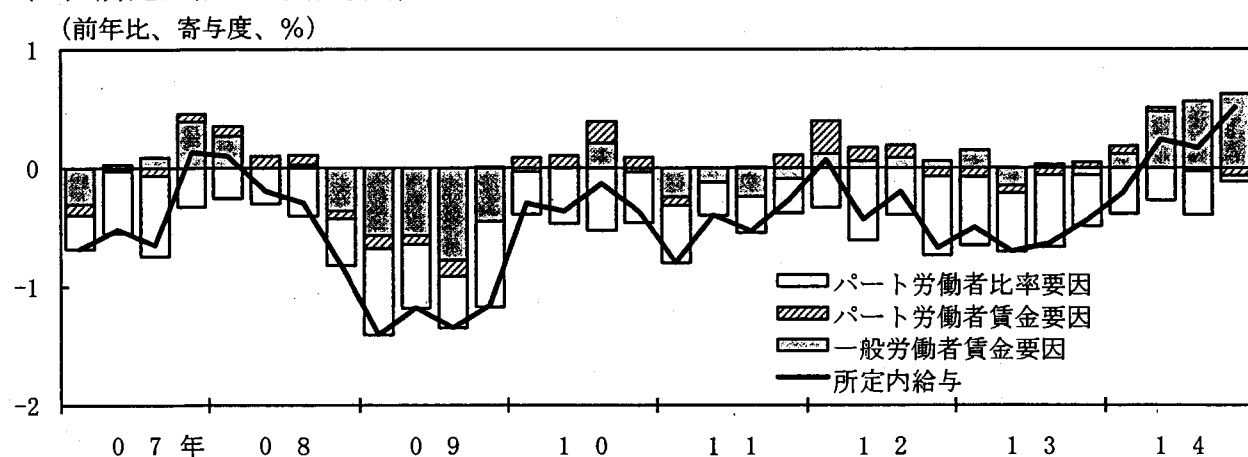
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



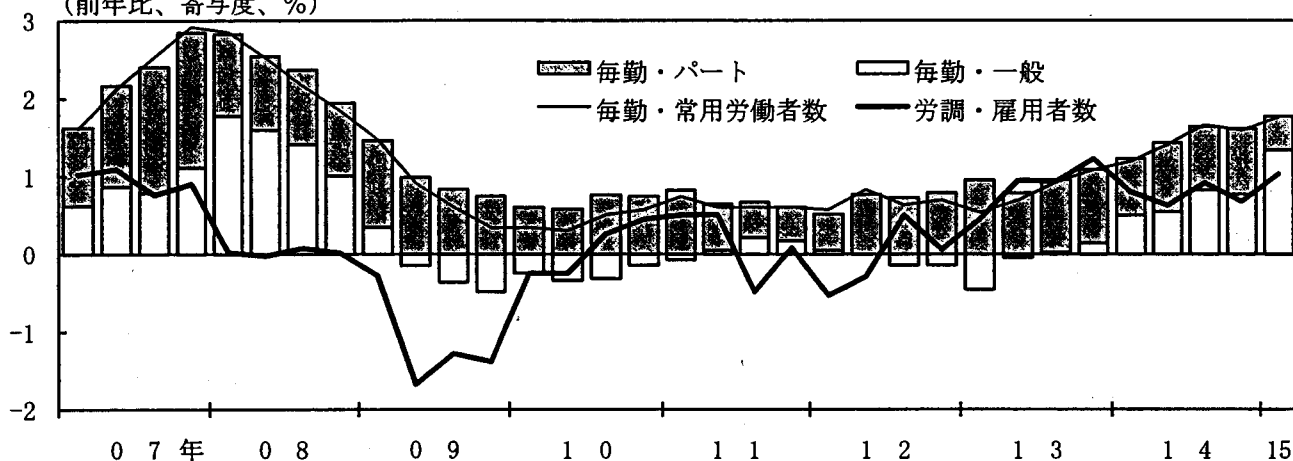
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) / 実質GDP
 3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2014/4Qは2014/12～2015/1月の前年同期比。
 ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。
 4. (3) は以下のように算出。
 一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合
 パート労働者賃金要因＝パート所定内給与前年比×前年の所定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

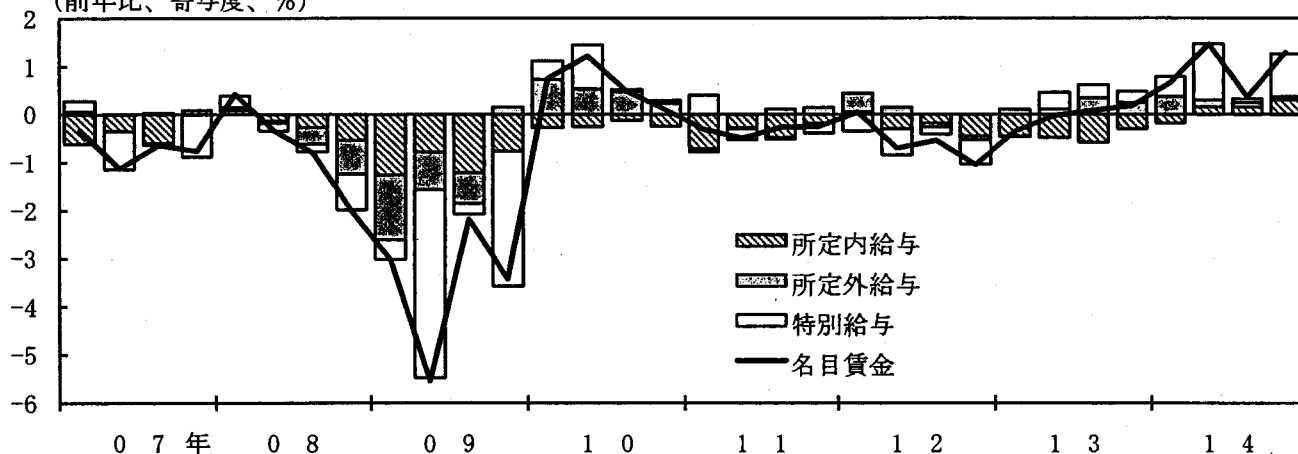
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



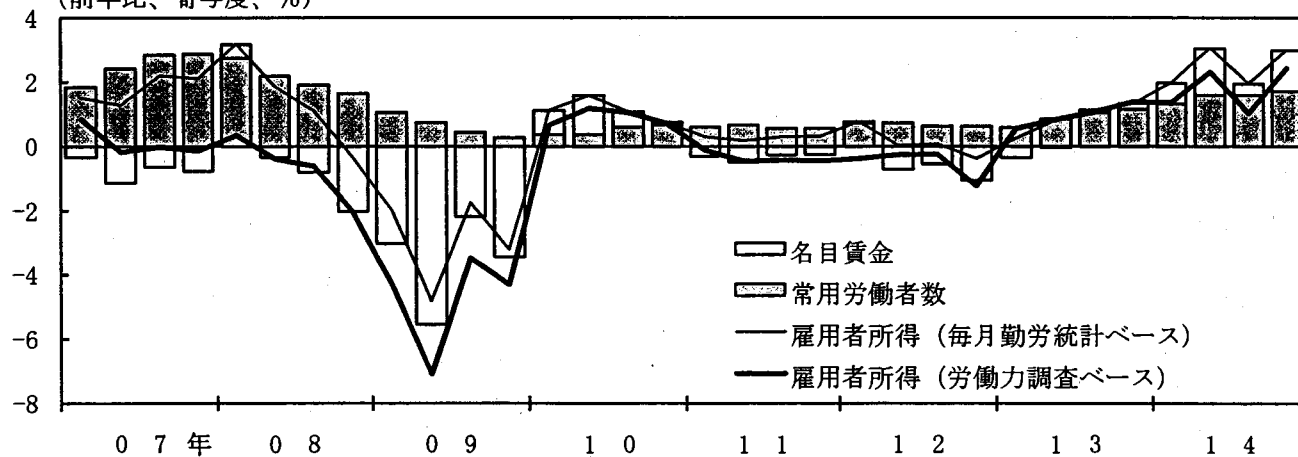
(2) 名目賃金

(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。

$$\text{雇用者所得 (毎月勤労統計ベース)} = \text{常用労働者数 (毎月勤労統計)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

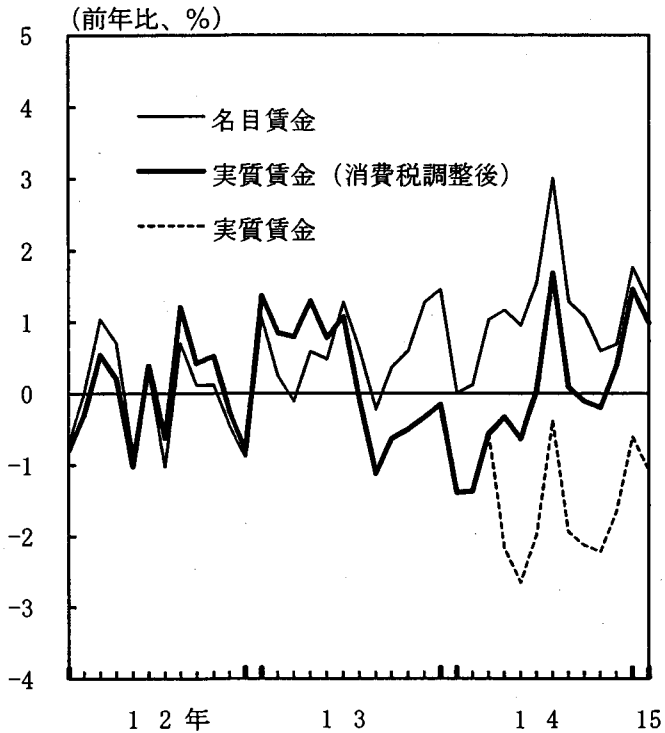
$$\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$$

 4. (1)の毎月勤労統計の2015/1Qは1月の前年同月比、労働力調査の2015/1Qは1～2月の前年同期比。

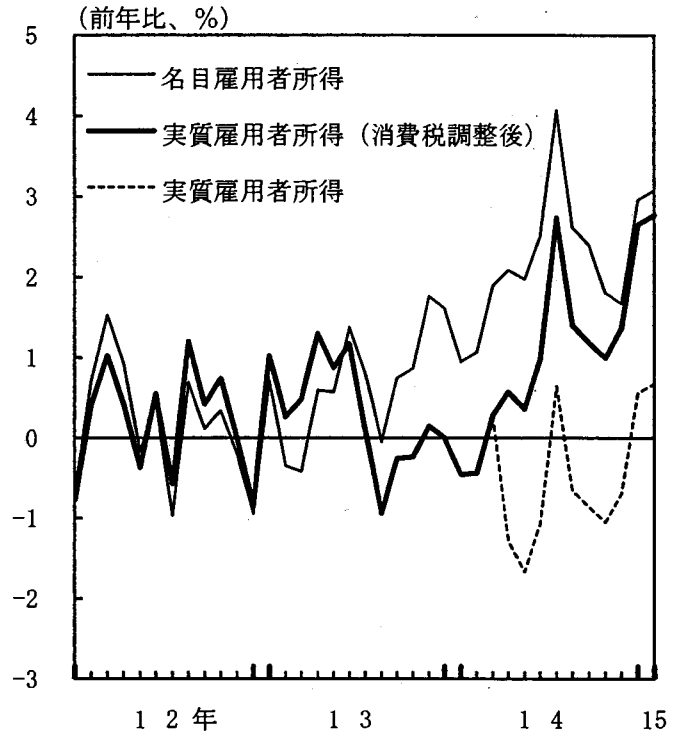
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

実質賃金・所得

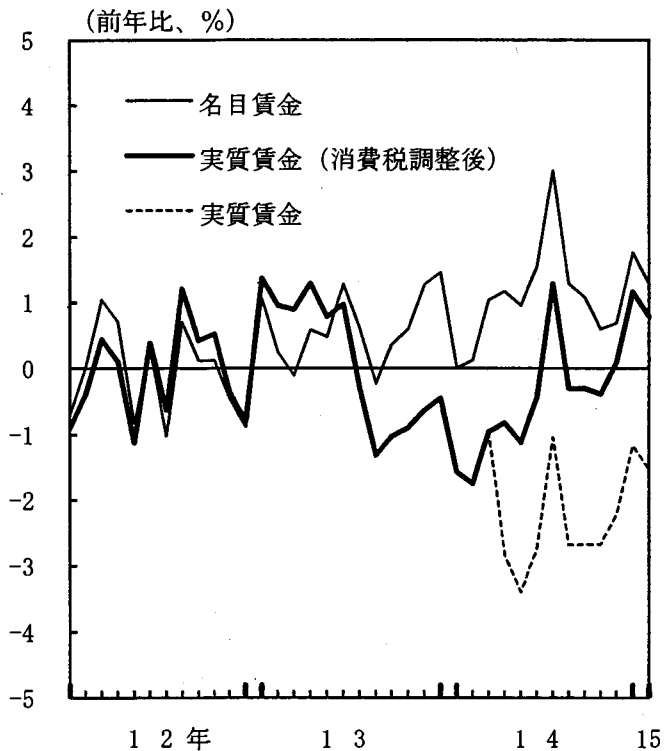
(1) 実質賃金 (一般労働者)
 < C P I 総合で実質化 >



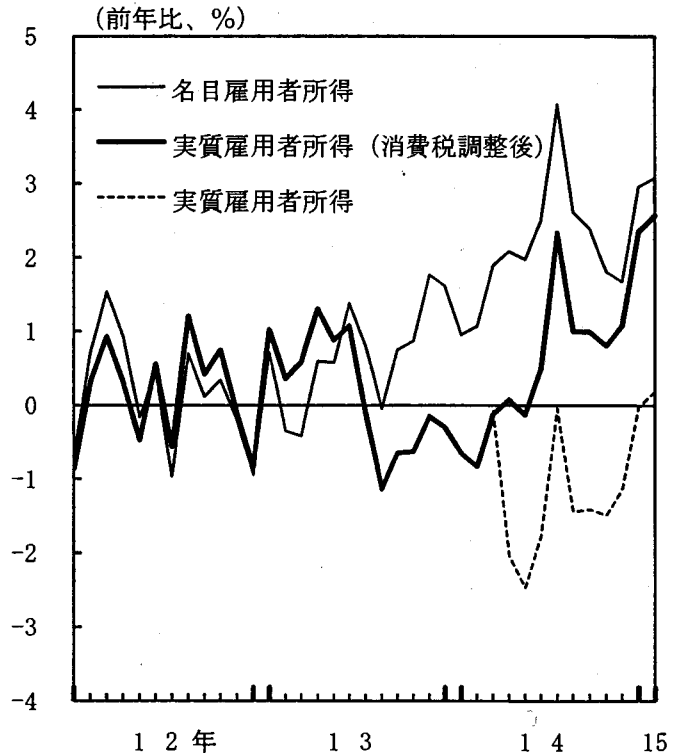
(2) 実質雇用者所得 (全体)
 < C P I 総合で実質化 >



< C P I 総合除く持家の帰属家賃で実質化 >



< C P I 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」

(図表 37)

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	14/12月	15/1	2	3
輸出物価(円ベース)	(10.3)	(2.4)	(5.6)	(2.5)	(5.6)	(2.3)	(2.7)	
		< 0.7>	< 4.6>	< -1.5>	< 0.6>	< -2.8>	< -1.0>	
同(契約通貨ベース)	(-2.1)	(-0.8)	(-2.2)	(-4.9)	(-3.0)	(-4.6)	(-5.2)	
		< -0.1>	< -1.3>	< -2.8>	< -1.0>	< -1.6>	< -0.8>	
輸入物価(円ベース)	(13.6)	(3.8)	(3.3)	(-8.3)	(0.3)	(-6.7)	(-9.9)	
		< 0.8>	< 1.8>	< -8.8>	< -1.7>	< -6.1>	< -5.3>	
					[-0.1]	[-5.1]	[-12.5]	
同(契約通貨ベース)	(-1.4)	(0.1)	(-5.8)	(-16.0)	(-9.1)	(-14.1)	(-17.9)	
		< -0.4>	< -4.9>	< -10.1>	< -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>	< -17.7>	< -10.8>	< -13.9>	< 17.1>	< -8.3>
日経商品指数(42種、月末値)	(8.1)	< 0.4>	< -1.2>	< -4.9>	< -2.1>	< -3.8>	< 0.8>	< -1.2>
国内企業物価	(1.9)	(1.1)	(-0.4)	(-2.4)	(-1.0)	(-2.5)	(-2.3)	
		< 0.2>	< -1.1>	< -1.8>	< -0.5>	< -1.4>	< 0.0>	
					[-1.4]	[-2.1]	[-1.9]	
S P P I 総平均	(0.2)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(0.6)	
総平均 除く国際運輸	(0.1)	(0.8)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.6)	
全国C P I 総合	(0.9)	(1.2)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(1.2)	(0.7)	(0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.0)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(1.3)	(0.5)	(-1.0)	(0.1)	(-0.7)	(-1.4)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(2.9)	(2.6)	(2.1)	(2.5)	(2.2)	(2.4)	(2.6)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.2)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	
東京C P I 総合	(0.5)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	(1.0)	(0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.7)
一般サービス [4674]	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)
公共料金 [1623]	(2.8)	(2.2)	(1.7)	(2.5)	(2.1)	(2.3)	(2.7)	(2.6)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	(0.6)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(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3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月は日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iを除き、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、%)			
		14/12月	15/1	2	3
全国CPI 総合		2.4	2.4	2.2	
総合 除く生鮮食品	[9604]	2.5	2.2	2.0	
うち財 除く農水畜産物	[3729]	3.0	2.2	1.5	
一般サービス	[3869]	1.3	1.3	1.3	
公共料金	[1712]	3.9	4.1	4.3	
総合 除く食料・エネルギー	[6828]	2.1	2.1	2.0	
東京CPI 総合		2.2	2.3	2.3	2.3
総合 除く生鮮食品	[9628]	2.3	2.2	2.2	2.2
うち財 除く農水畜産物	[3086]	2.7	2.5	2.2	2.2
一般サービス	[4674]	1.2	1.1	1.2	1.3
公共料金	[1623]	4.0	4.2	4.6	4.5
総合 除く食料・エネルギー	[7204]	1.8	1.7	1.7	1.7

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

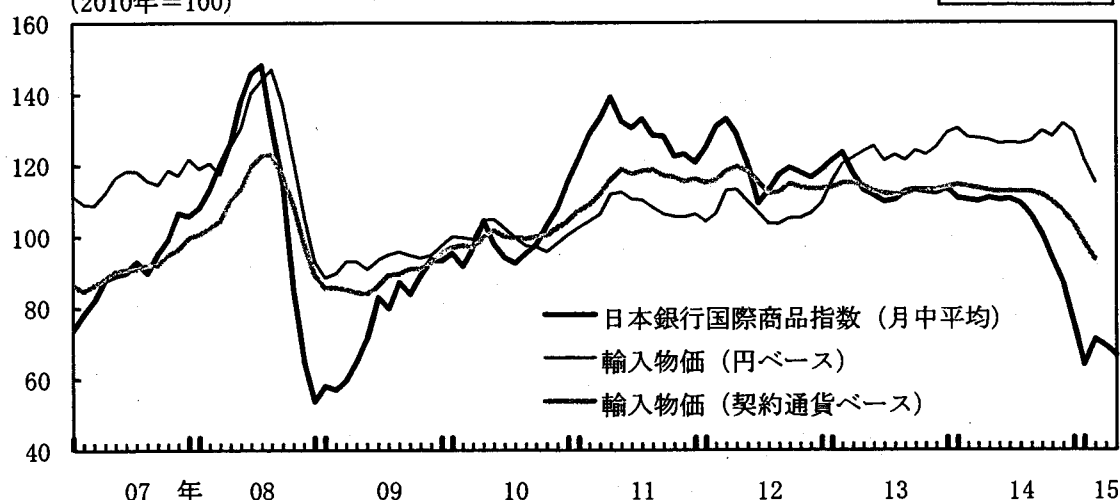
(資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 39)

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)

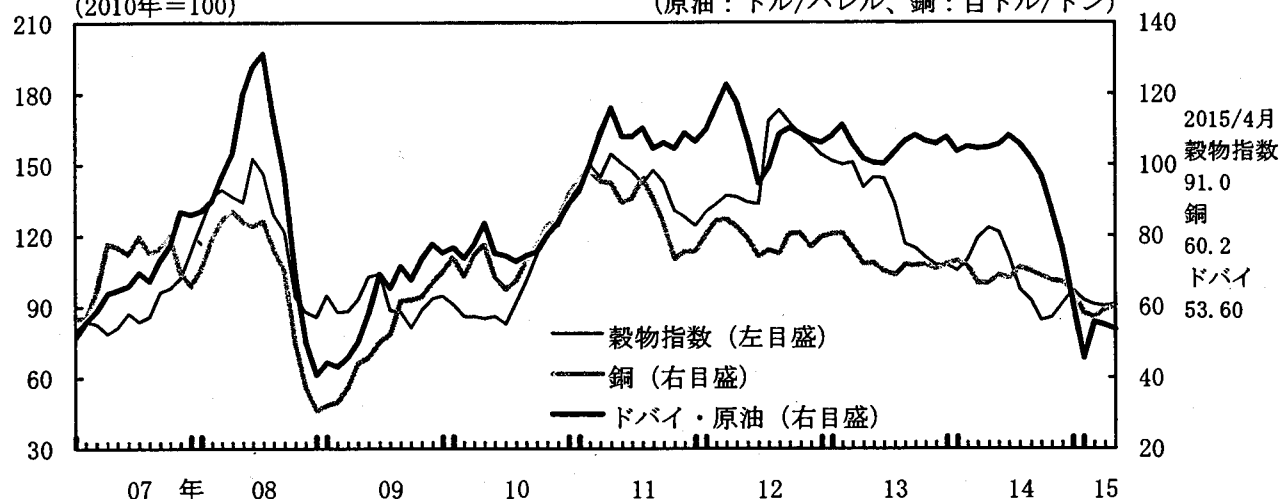
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

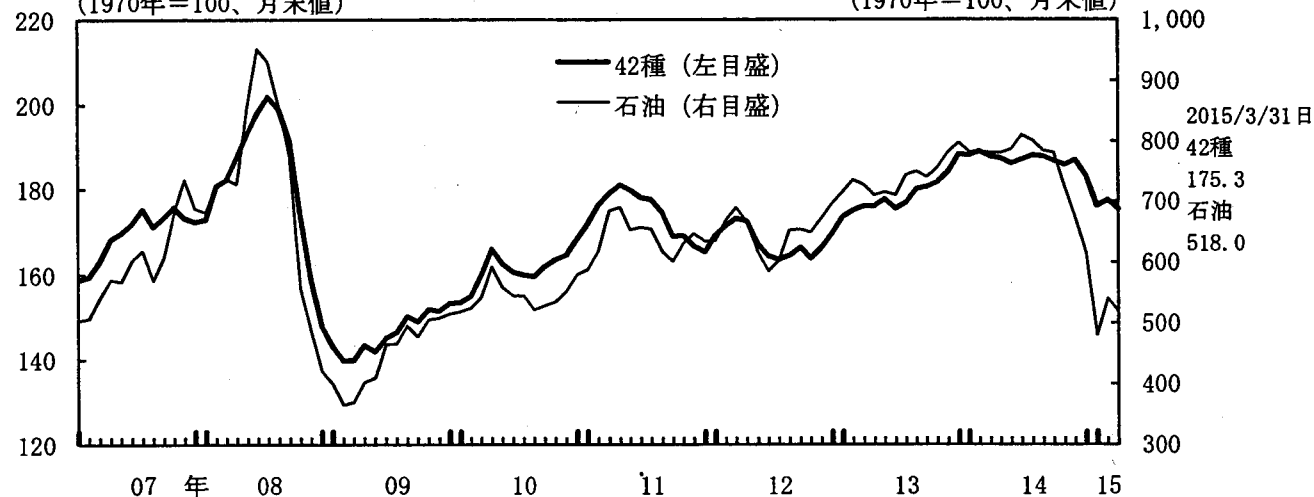
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



(注) 1. (1)、(2) の2015/4月は1日の値。

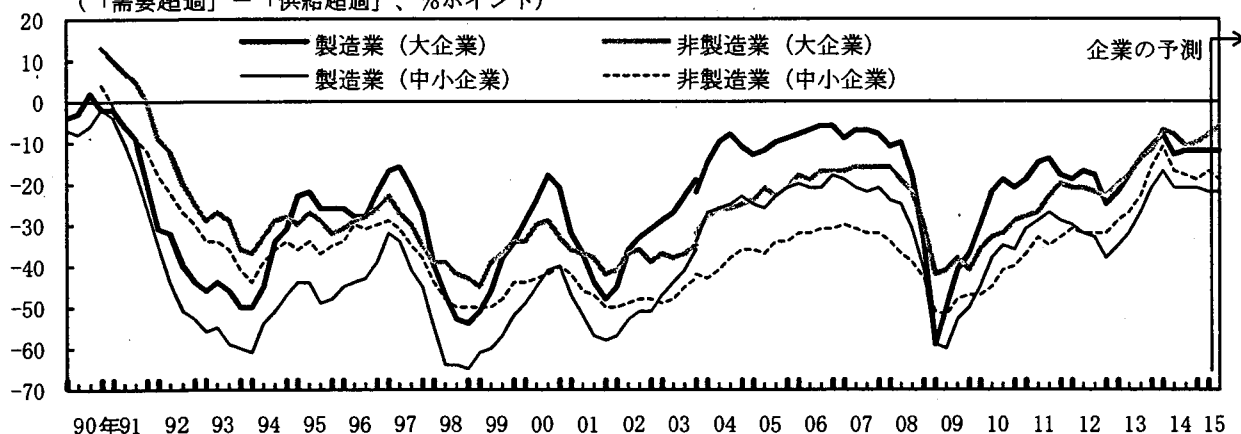
2. (2) の計数は月中平均。穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

(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

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

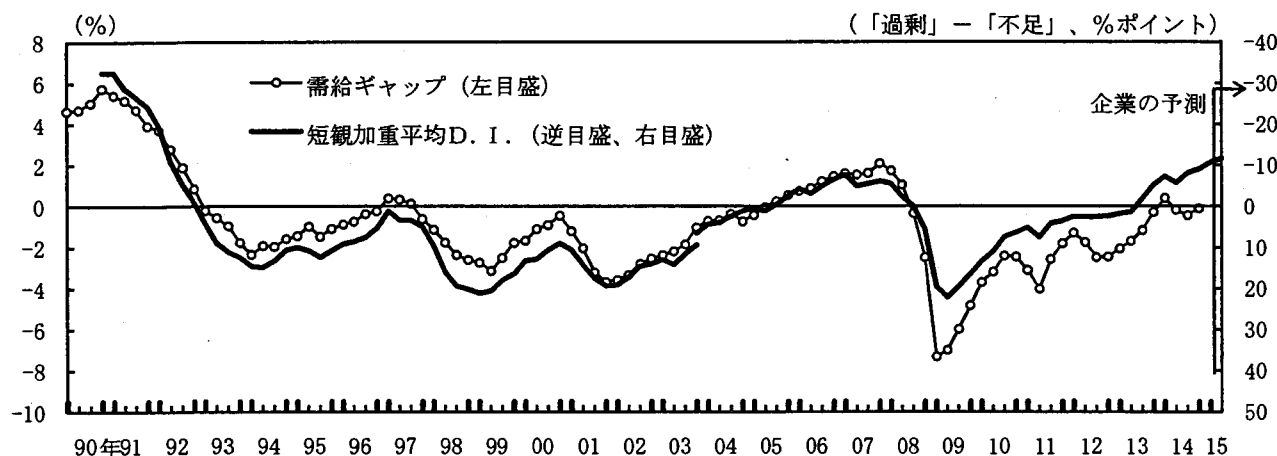
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(注) 2004/3月調査より見直しを実施。

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

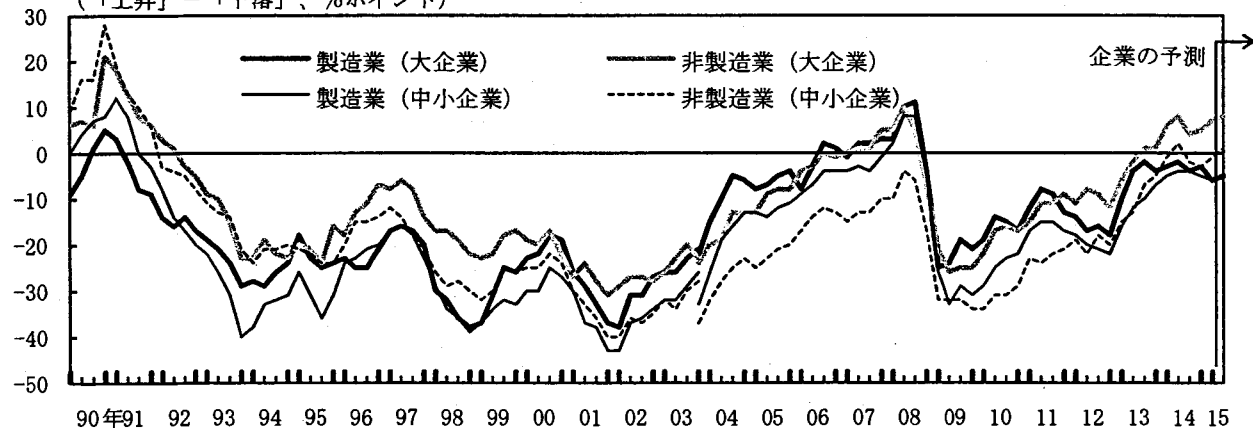
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990～2013年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」－「下落」、%ポイント)

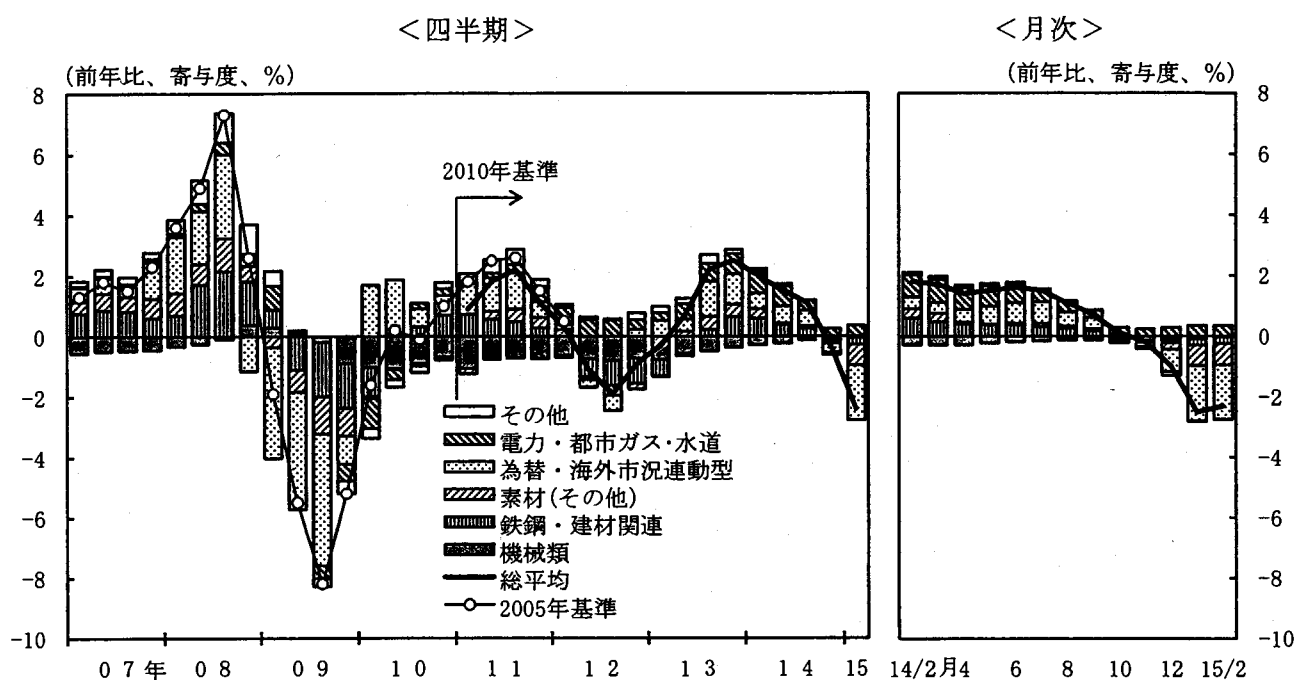


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

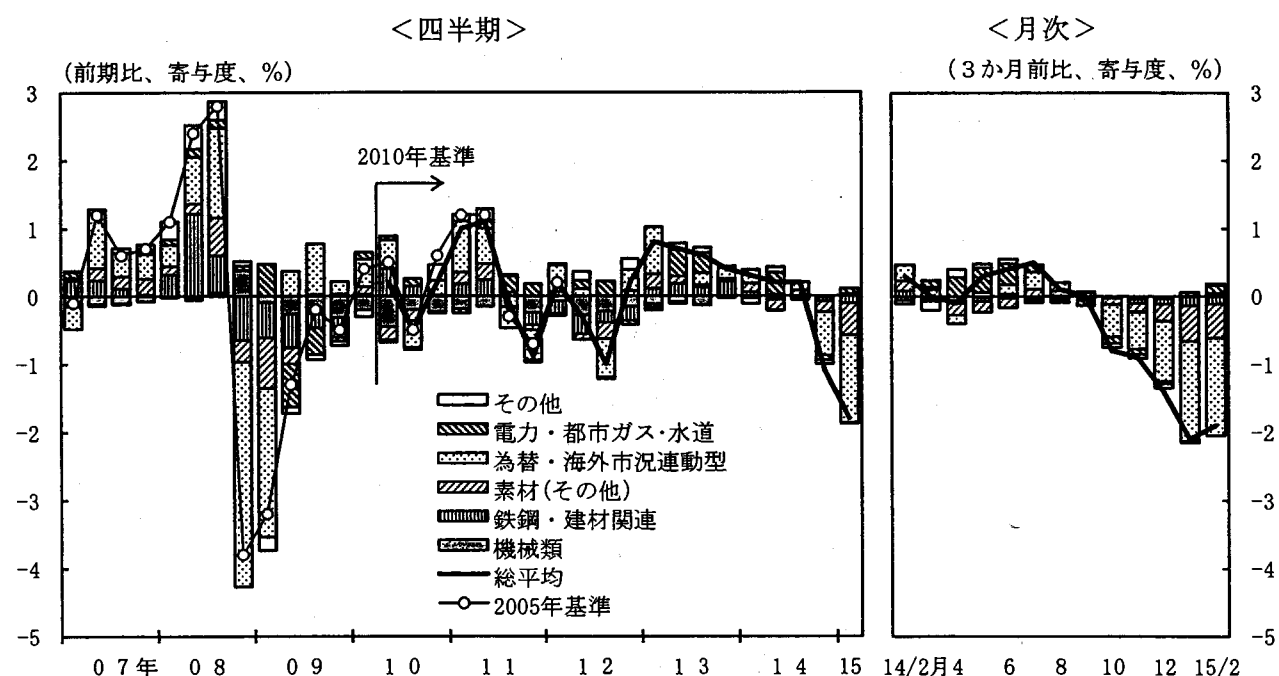
(図表 4 1)

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。

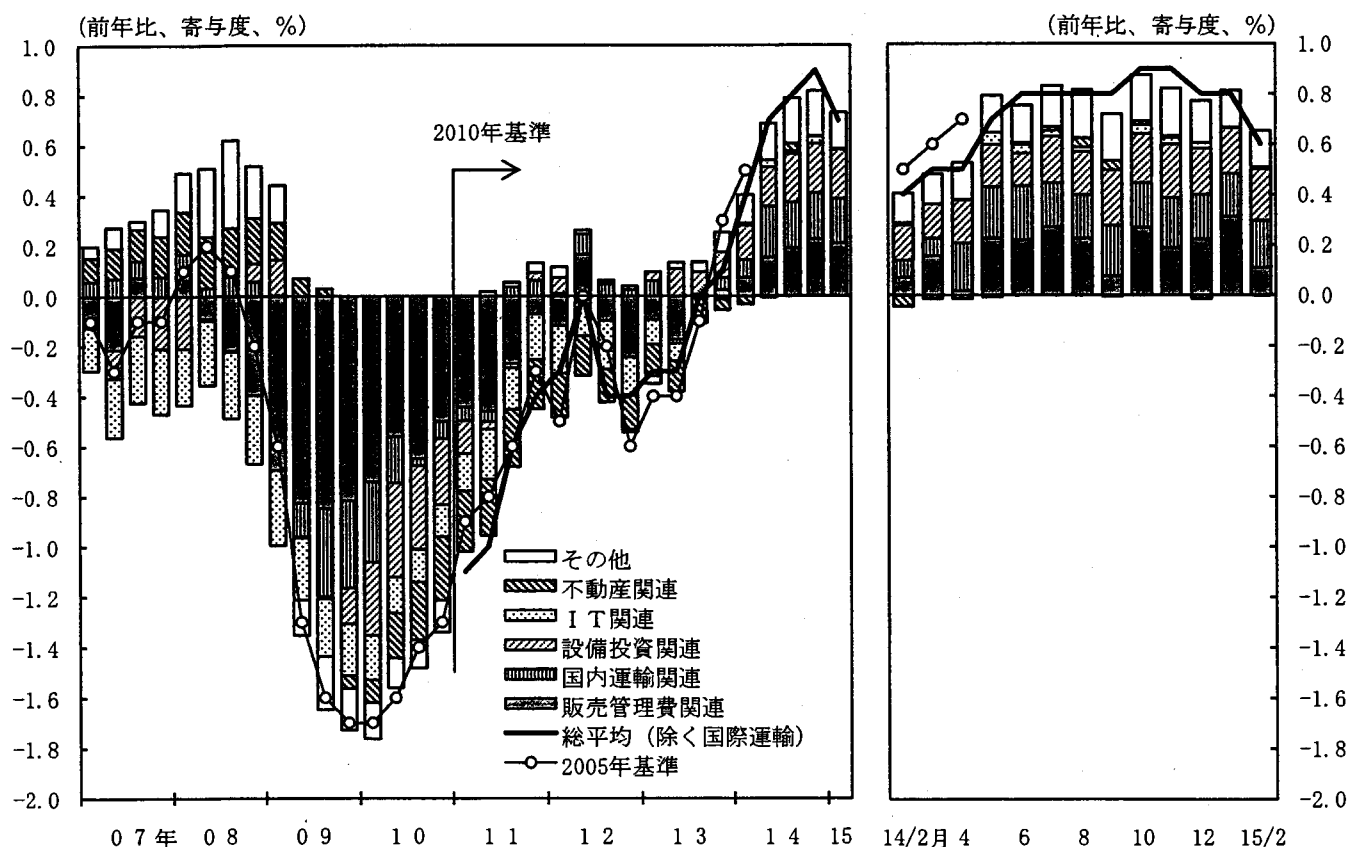
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 2)

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	14/11月	12	15/1	2
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.7	0.8	0.9	0.7	0.9	0.8	0.8	0.6
販売管理費関連	[57.2]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.2
国内運輸関連	[14.0]	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.2	1.2	1.3
設備投資関連	[7.2]	2.1	2.6	2.7	2.5	2.9	2.5	2.5	2.7
I T 関連	[1.7]	2.1	0.9	2.2	0.0	2.1	1.7	0.1	-0.1
不動産関連	[7.2]	-0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1
その他	[11.8]	1.2	1.5	1.5	1.2	1.5	1.4	1.2	1.2
総 平 均	[100.0]	0.6	0.9	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.6

— []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、1～2月の平均値を用いて算出。

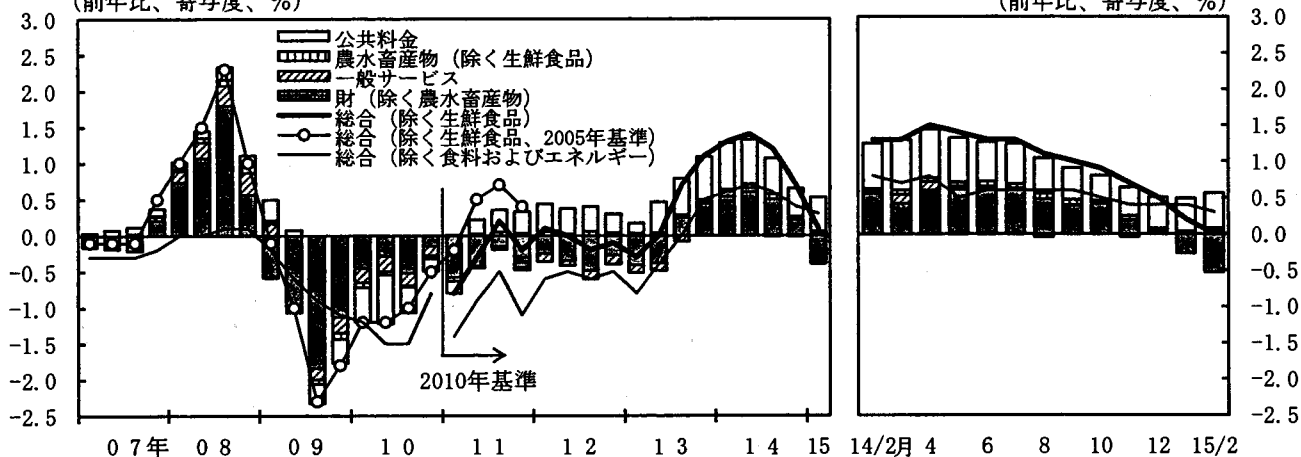
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

(図表 4 3)

消費者物価 (全国)

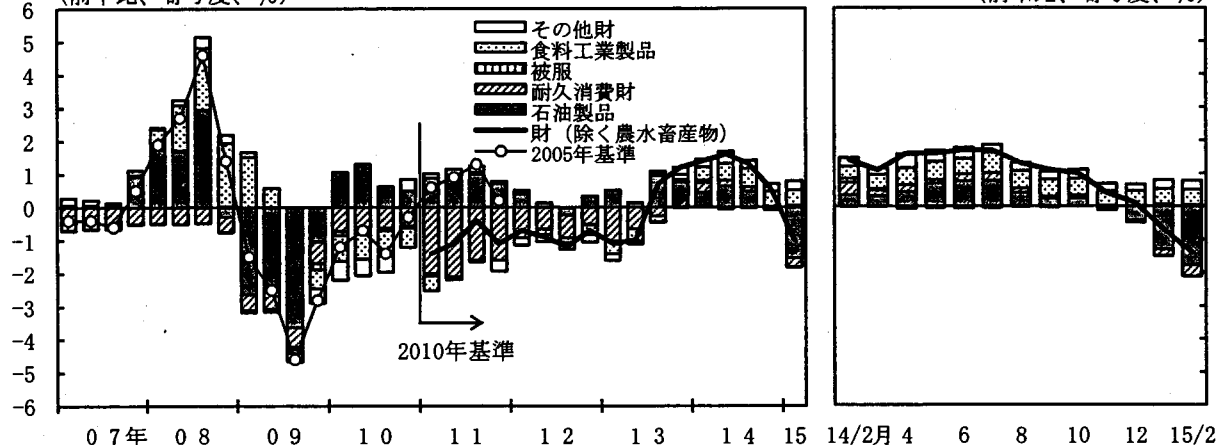
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



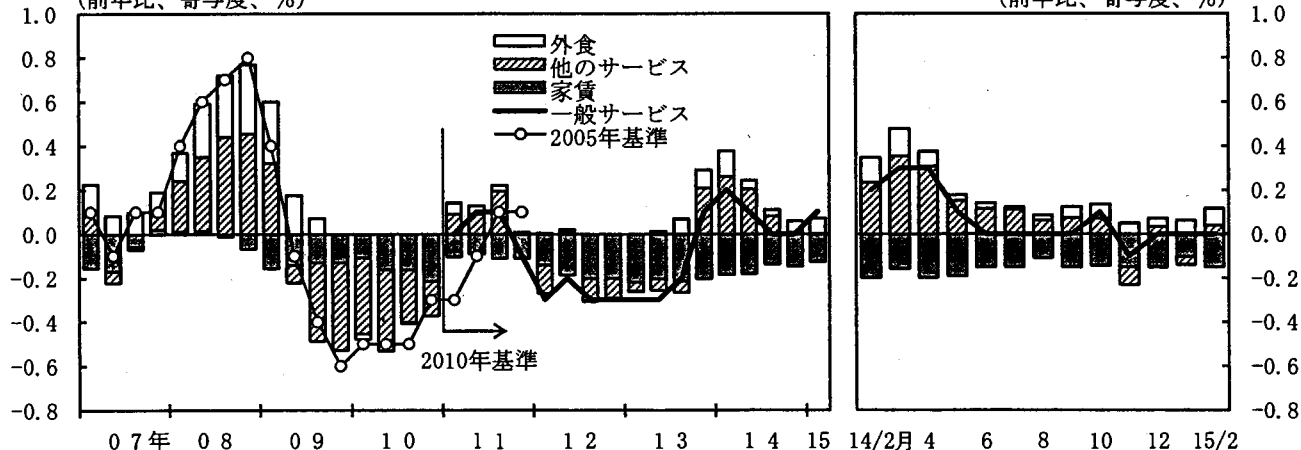
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(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、1～2月の平均値を用いて算出。
- (資料) 総務省「消費者物価指数」

(図表 4 4)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

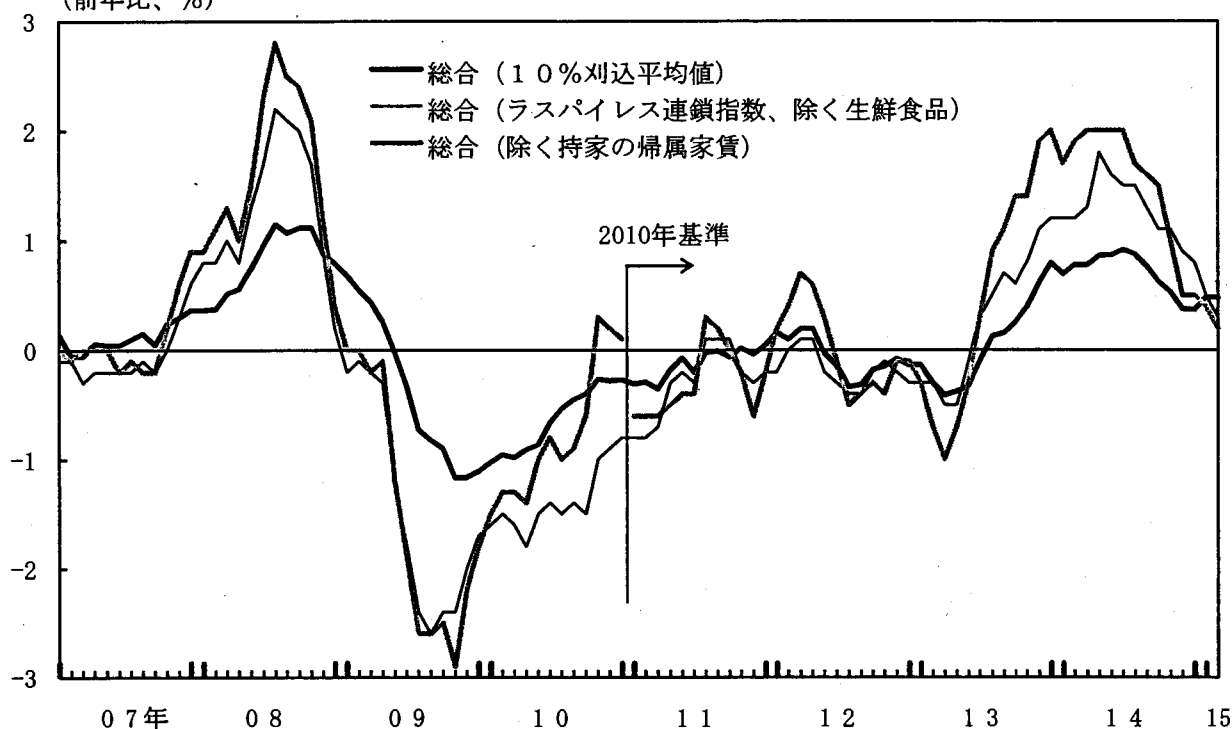
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料およびエネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5
2Q	1.4	0.7	0.19	0.02	0.05	0.24	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	0.1	0.3	0.18	0.03	0.02	▲0.59	0.16	0.04	▲0.15	0.2	2.5
14/2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
2月	0.0	0.3	0.18	0.03	0.02	▲0.68	0.17	0.05	▲0.23	0.1	2.4

- (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、1～2月の平均値を用いて算出。

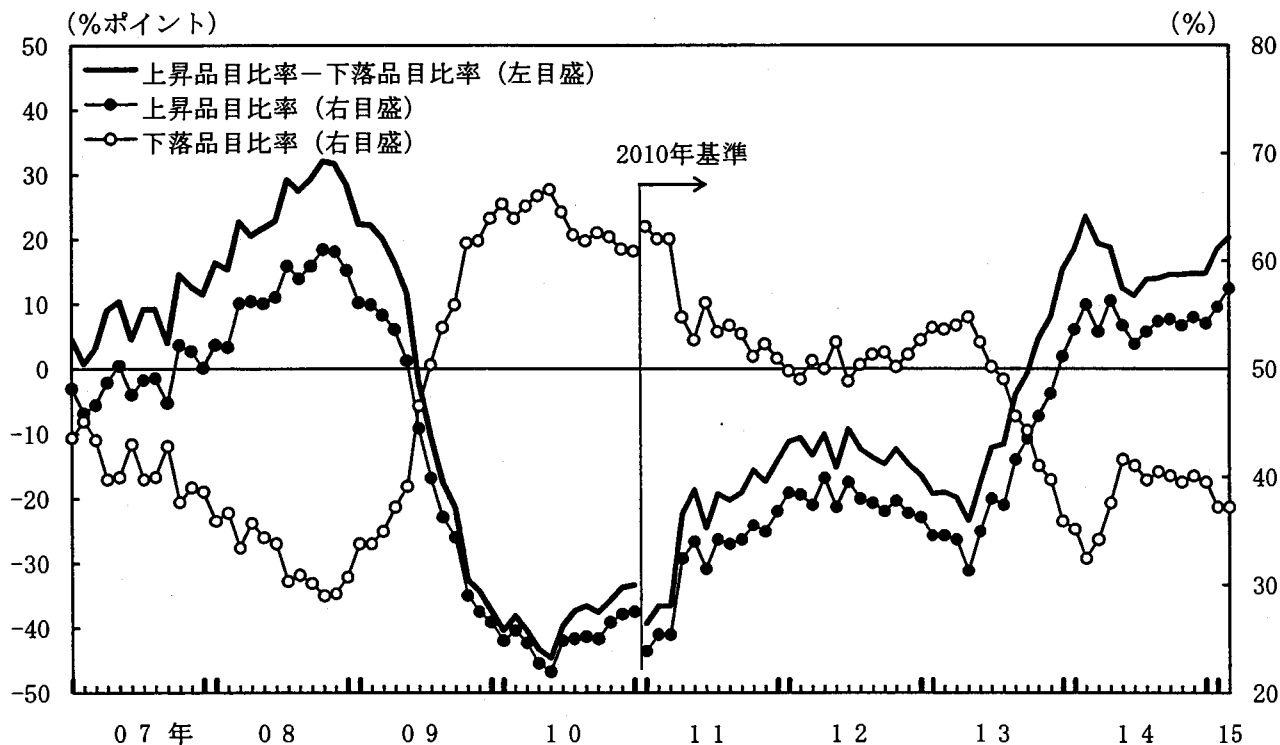
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値・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) (%)



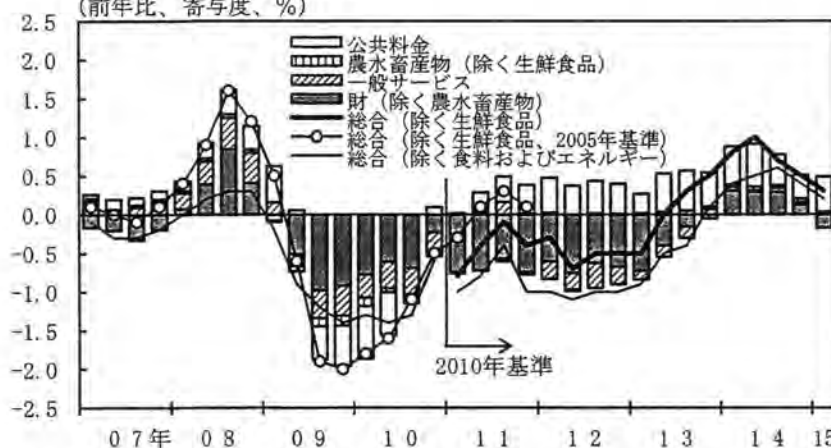
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

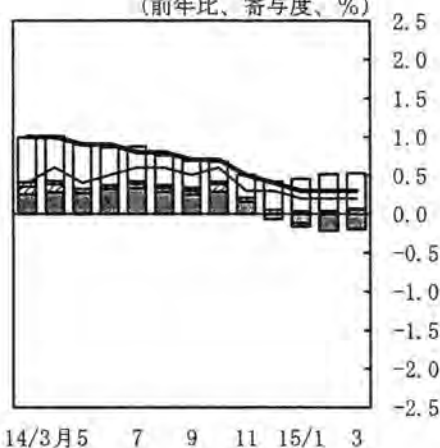
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

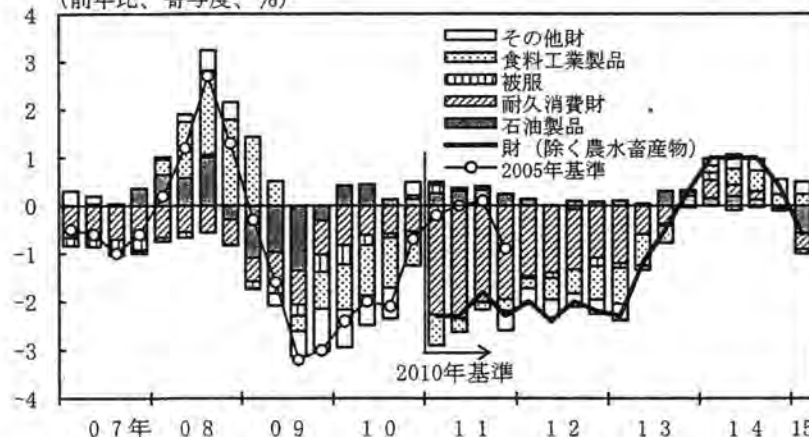


(前年比、寄与度、%)

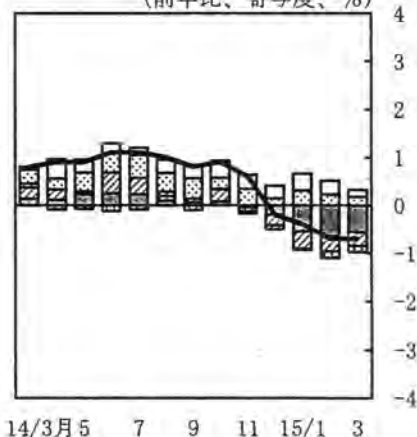


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

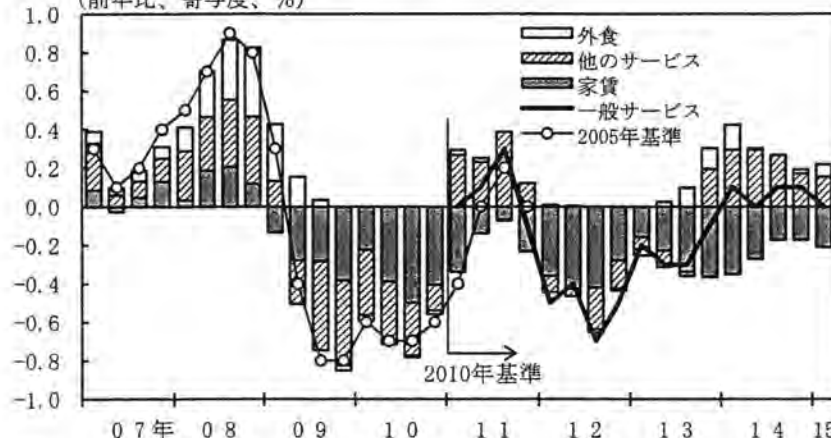


(前年比、寄与度、%)

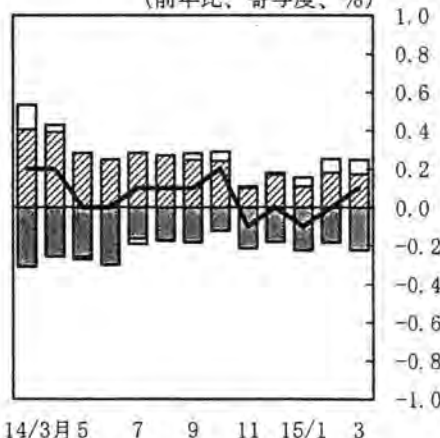


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(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. 2015/3月のデータは、中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比 : %				
		12/9 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 : %						
		12/1 月時点	7	13/1	7	14/1	7	15/1
全用途平均	全国平均	-2.6	—	-1.8	—	-0.6	—	-0.3
	東京圏	-1.7	-1.0	-0.6	0.1	0.9	0.9	0.9
	大阪圏	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3	0.2	0.4	0.3
	名古屋圏	-0.6	-0.3	-0.1	0.7	1.2	1.0	0.9
	三大都市圏	-1.5	-1.0	-0.6	0.1	0.7	0.8	0.7
	地方平均	-3.6	—	-2.8	—	-1.7	—	-1.2
住宅地	全国平均	-2.3	—	-1.6	—	-0.6	—	-0.4
	東京圏	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1	0.7	0.6	0.5
	大阪圏	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1	0.1	0.0
	名古屋圏	-0.4	-0.2	0.0	0.7	1.1	0.9	0.8
	三大都市圏	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1	0.5	0.5	0.4
	地方平均	-3.3	—	-2.5	—	-1.5	—	-1.1
商業地	全国平均	-3.1	—	-2.1	—	-0.5	—	0.0
	東京圏	-1.9	-0.9	-0.5	0.6	1.7	1.9	2.0
	大阪圏	-1.7	-1.0	-0.5	0.4	1.4	1.5	1.5
	名古屋圏	-0.8	-0.5	-0.3	0.7	1.8	1.5	1.4
	三大都市圏	-1.6	-0.8	-0.5	0.6	1.6	1.7	1.8
	地方平均	-4.3	—	-3.3	—	-2.1	—	-1.4

<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」)>

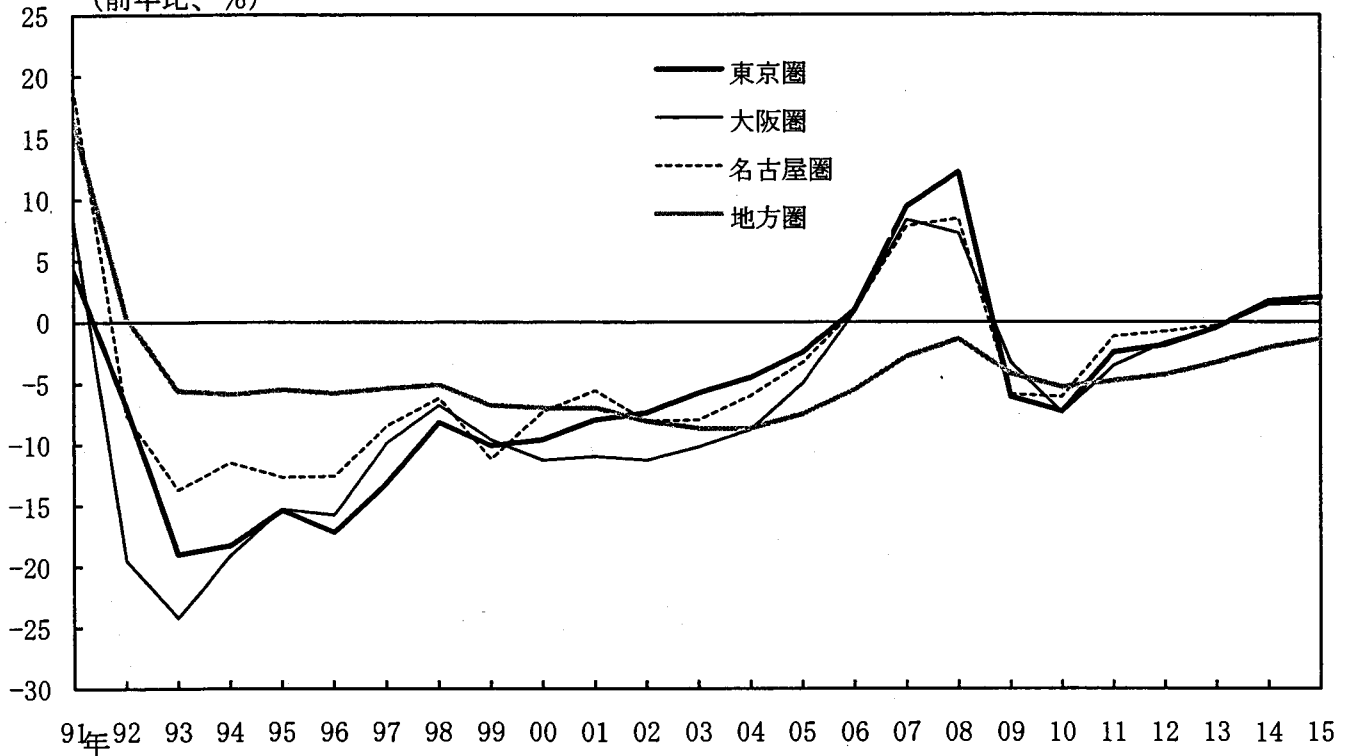
		— 千件、() 内は前年比 : %					
2013 年	2014 年	14/2Q	3Q	4Q	14/11 月	12	15/1
1,281	1,257	321	294	325	93	116	97
(6.4)	(-1.9)	(-1.7)	(-5.0)	(-6.9)	(-13.1)	(-6.3)	(-0.2)

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

地価公示

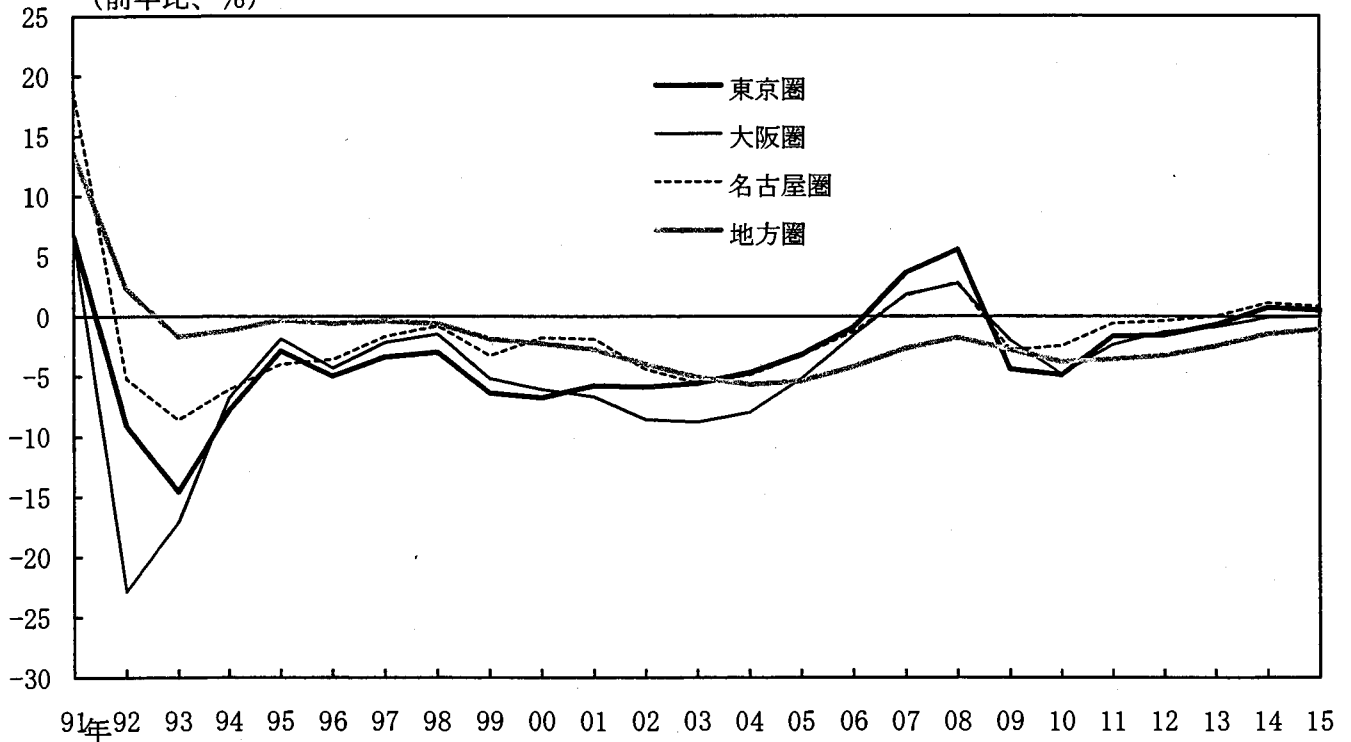
(1) 商業地

(前年比、%)



(2) 住宅地

(前年比、%)



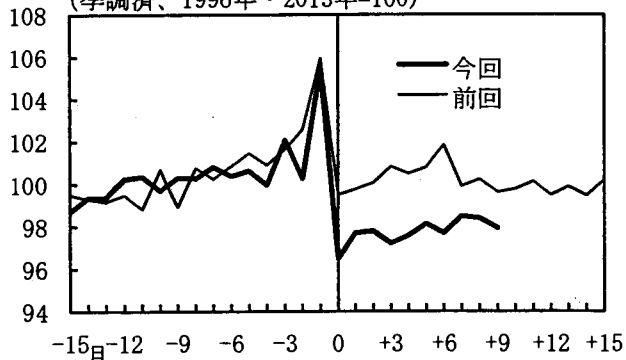
(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

(資料) 国土交通省「地価公示」

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き (1)

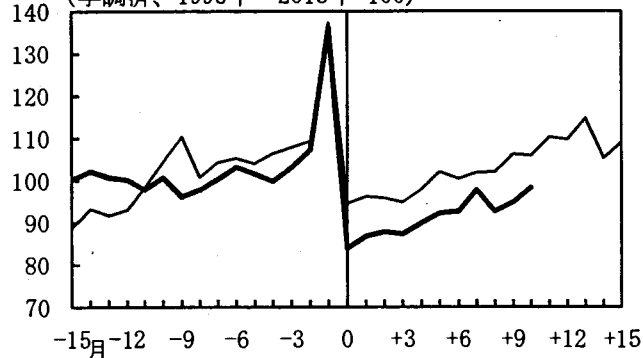
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



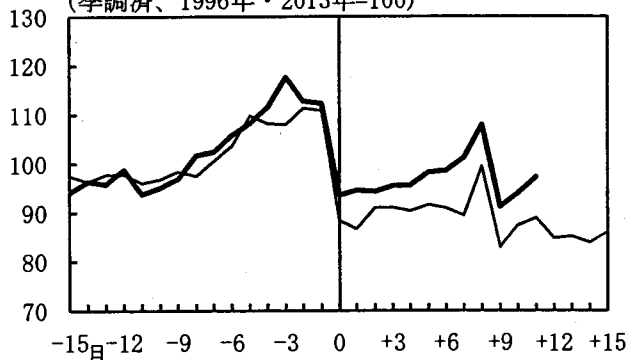
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、1996年・2013年=100)



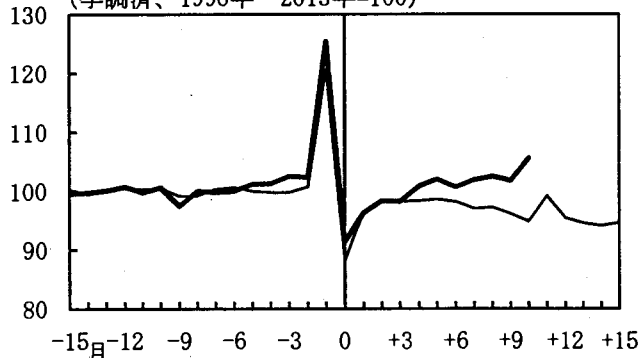
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済、1996年・2013年=100)



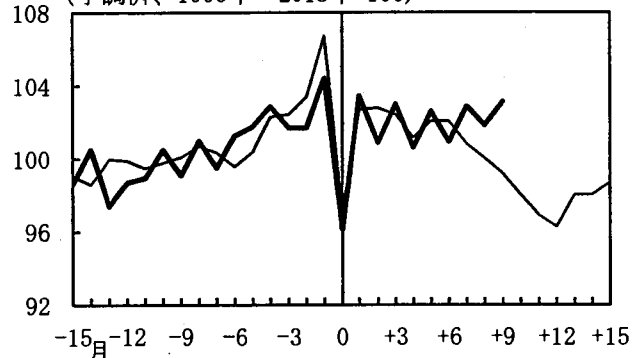
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、1996年・2013年=100)



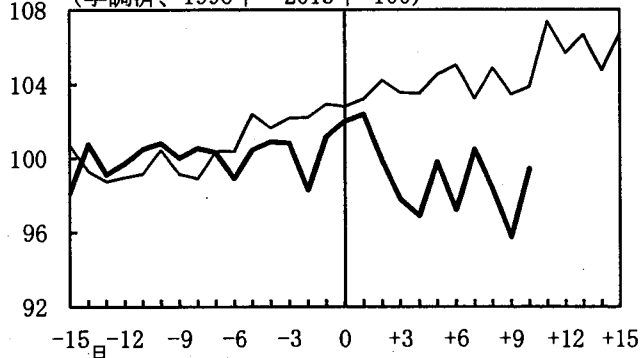
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、1996年・2013年=100)



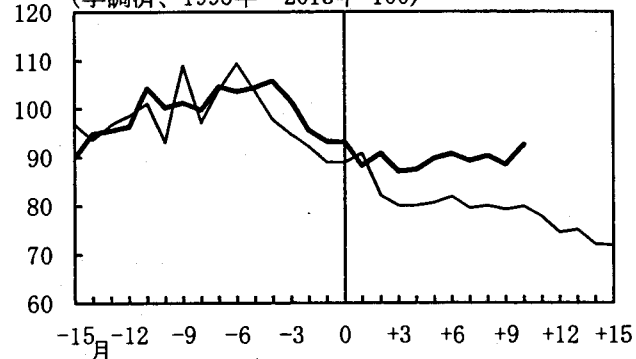
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、1996年・2013年=100)



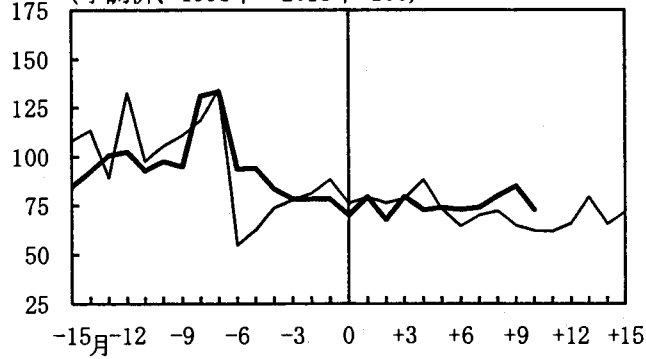
(7) 新設住宅着工戸数

(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)

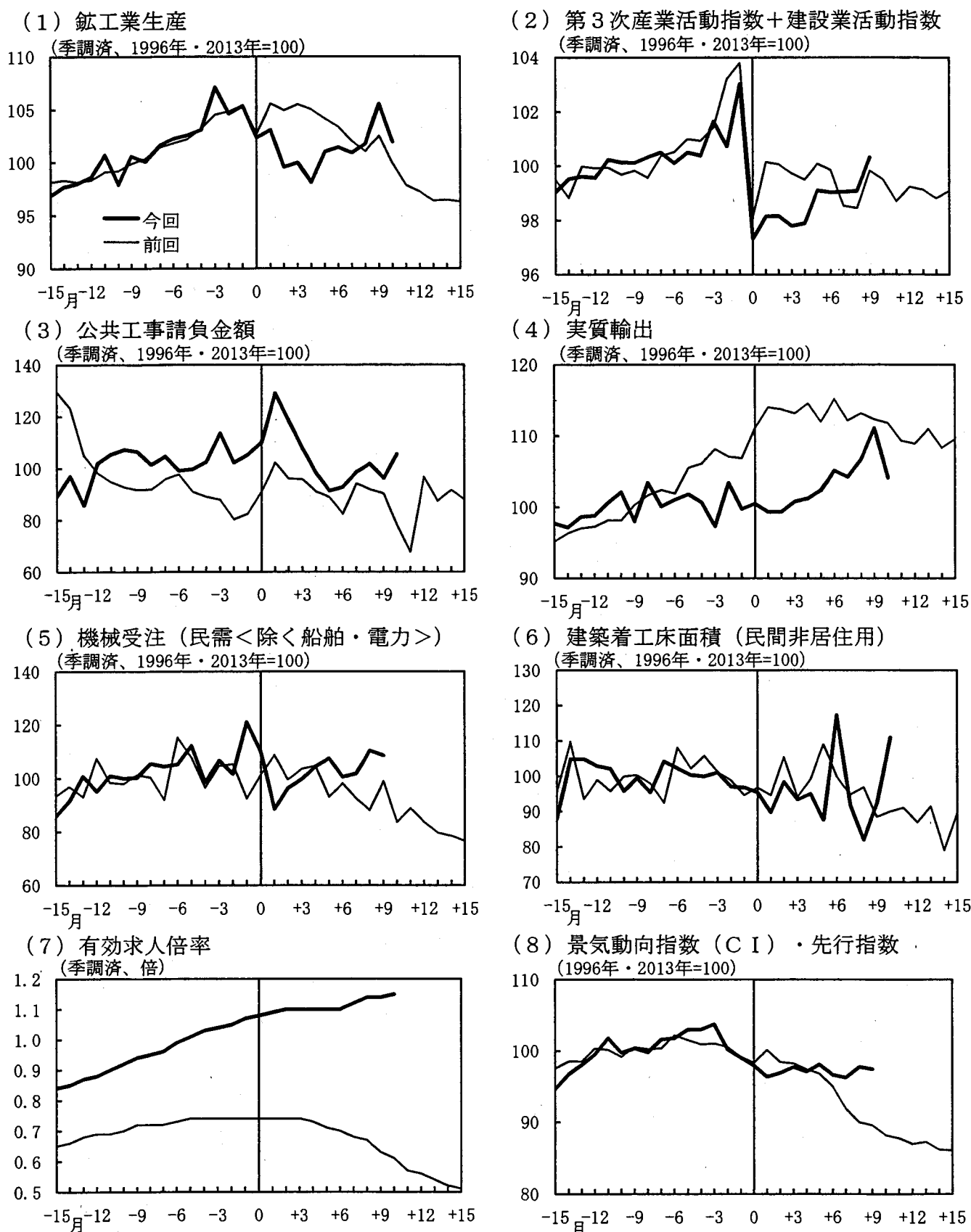


(注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月 (前回: 1997/4月、今回: 2014/4月) を示す。

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)



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

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

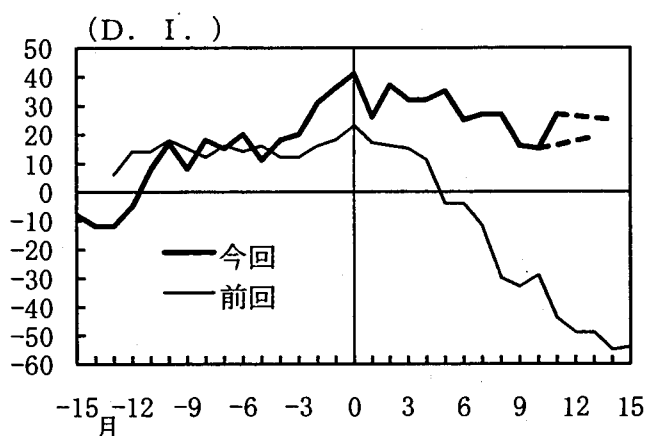
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

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

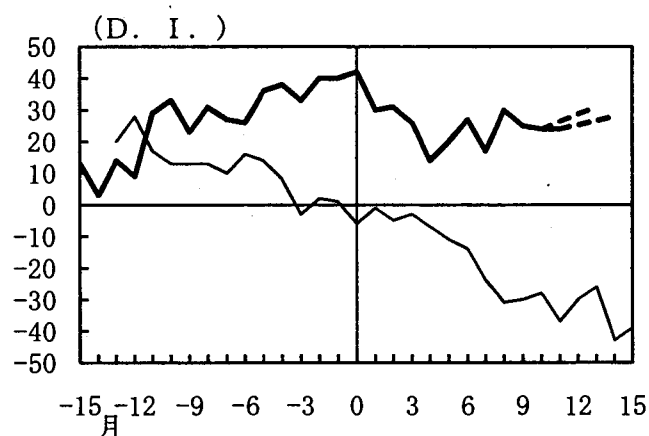
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

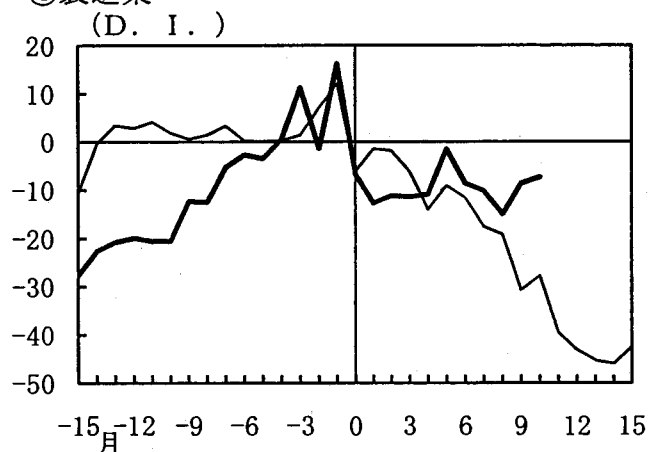


②非製造業

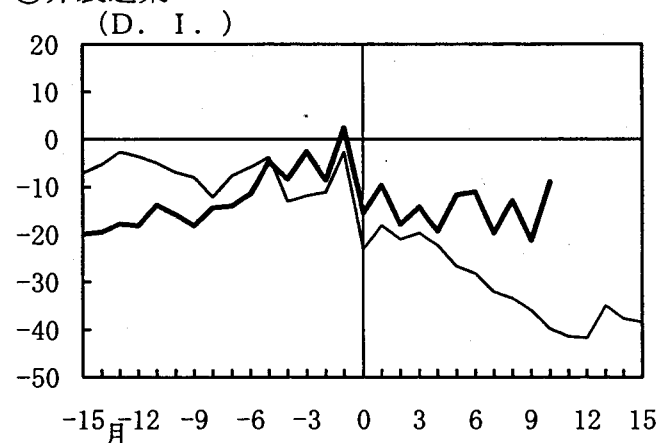


(2) 全国小企業月次動向調査

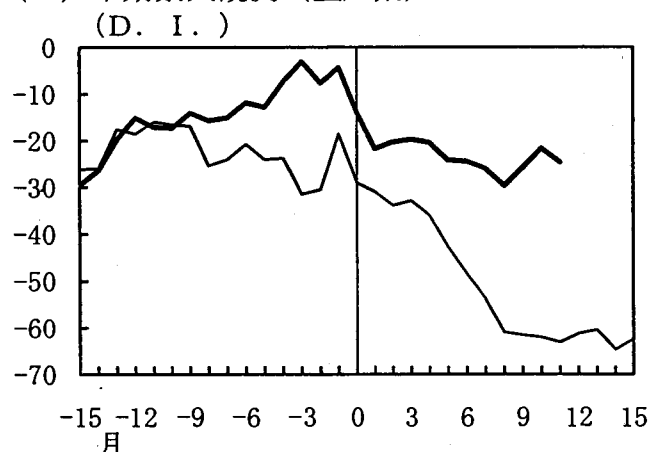
①製造業



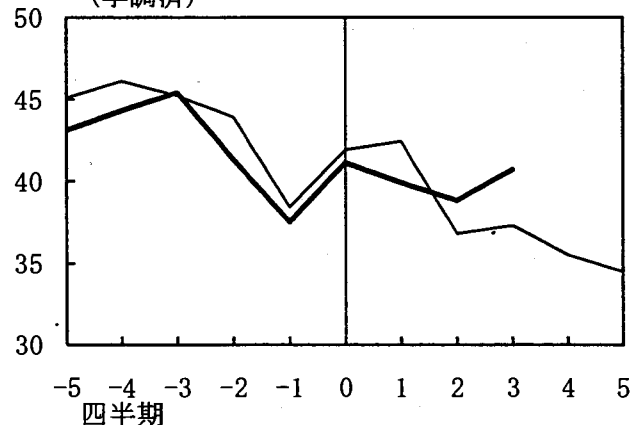
②非製造業



(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査 (季調済)



- (注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を示す。（4）の0四半期は消費税率引き上げ月（前回：1997/4月、今回：2014/4月）を含む四半期を示す。
2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
3. (1) は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用（図表15は、400社ベース）。
4. (1) の点線は、調査月時点における先行きの値（調査月から3か月後まで線形補間を実施）。
5. (4) は、前回は四半期末ごとの調査であったため、今回（月次調査）も各四半期末月の計数を利用。なお、3四半期は、2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」

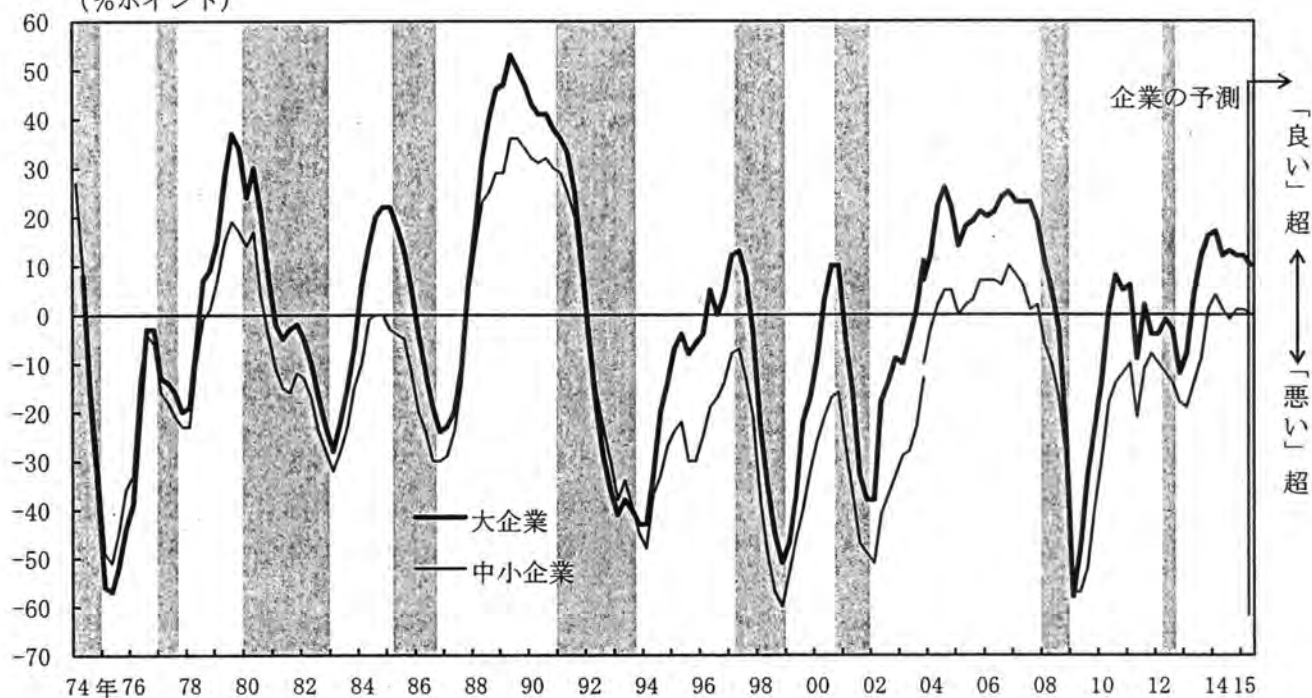
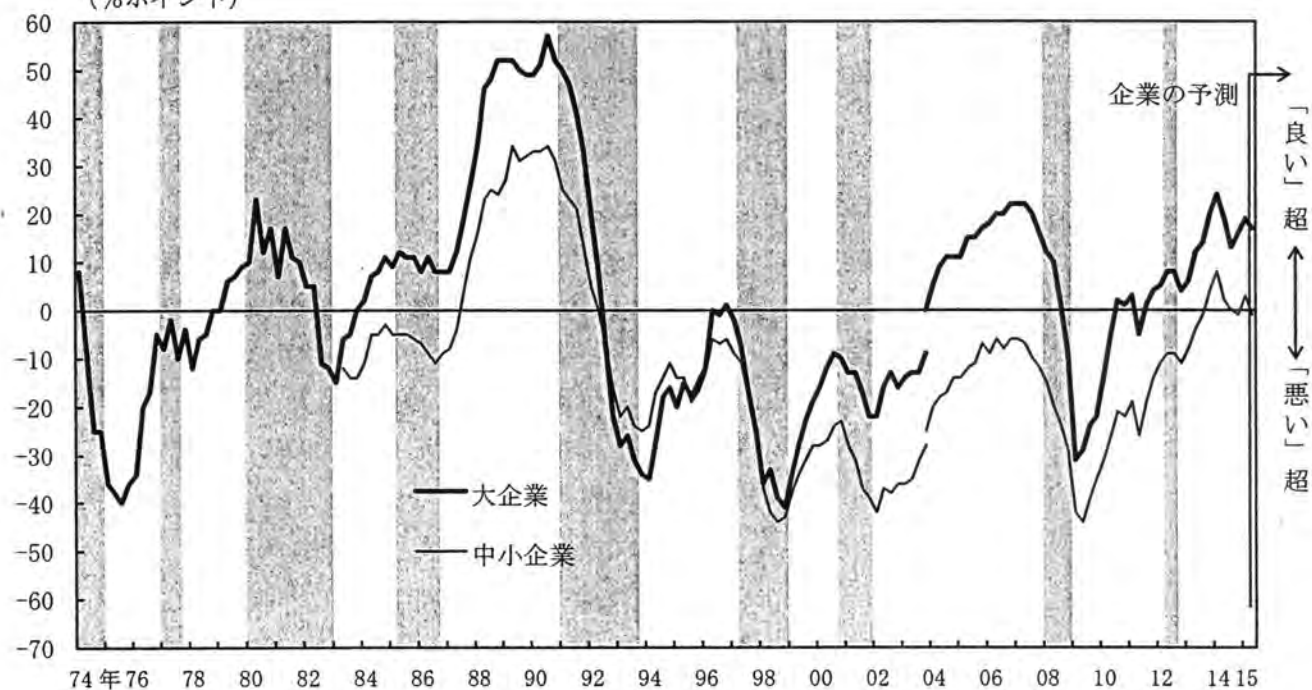
<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

2015.4.7
 調査統計局

「経済活動の現状評価」参考計表【追加】

(図表 1)	業況判断	(図表 27)	生産・出荷・在庫関連指標
(図表 2)	実質GDPと景気動向指数	(図表 28)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 3)	GDPデフレーターと所得形成	(図表 29)	鉱工業生産
		(図表 30)	在庫循環
(図表 4)	公共投資関連指標	(図表 31)	雇用関連指標
(図表 5)	公共投資	(図表 32)	労働需給
		(図表 33)	雇用の過不足感
(図表 6)	輸出入関連指標	(図表 34)	賃金
(図表 7)	輸出入	(図表 35)	雇用者所得
(図表 8)	実質輸出の内訳	(図表 36)	実質賃金・所得
(図表 9)	米国向け輸出	(図表 37)	サンプル替えに伴う賃金の改訂状況
(図表 10)	EU・東アジア・その他地域向け輸出		
(図表 11)	実質実効為替レート・海外経済	(図表 38)	物価関連指標
(図表 12)	実質輸入の内訳	(図表 39)	消費者物価（消費税を含む）
		(図表 40)	商品市況と輸入物価
(図表 13)	企業収益関連指標	(図表 41)	国内需給環境
(図表 14)	経常利益	(図表 42)	国内企業物価
(図表 15)	企業マインド	(図表 43)	企業向けサービス価格
		(図表 44)	消費者物価（全国）
(図表 16)	設備投資関連指標	(図表 45)	消費者物価（全国）における 食料・エネルギーの影響
(図表 17)	設備投資一致指標	(図表 46)	消費者物価（全国）の基調的な変動
(図表 18)	設備投資先行指標	(図表 47)	消費者物価（東京）
(図表 19)	設備投資計画		
(図表 20)	個人消費関連指標	(図表 48)	地価関連指標
(図表 21)	個人消費（1）	(図表 49)	地価公示
(図表 22)	個人消費（2）		
(図表 23)	個人消費（3）	(参考 1)	消費税率引き上げ前後の 月次指標の動き（1）
(図表 24)	消費者コンフィデンス	(参考 2)	消費税率引き上げ前後の 月次指標の動き（2）
(図表 25)	住宅関連指標	(参考 3)	消費税率引き上げ前後の マインド指標の動き
(図表 26)	住宅投資関連指標		

業況判断

(1) 製造業
(%ポイント)(2) 非製造業
(%ポイント)

(注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。

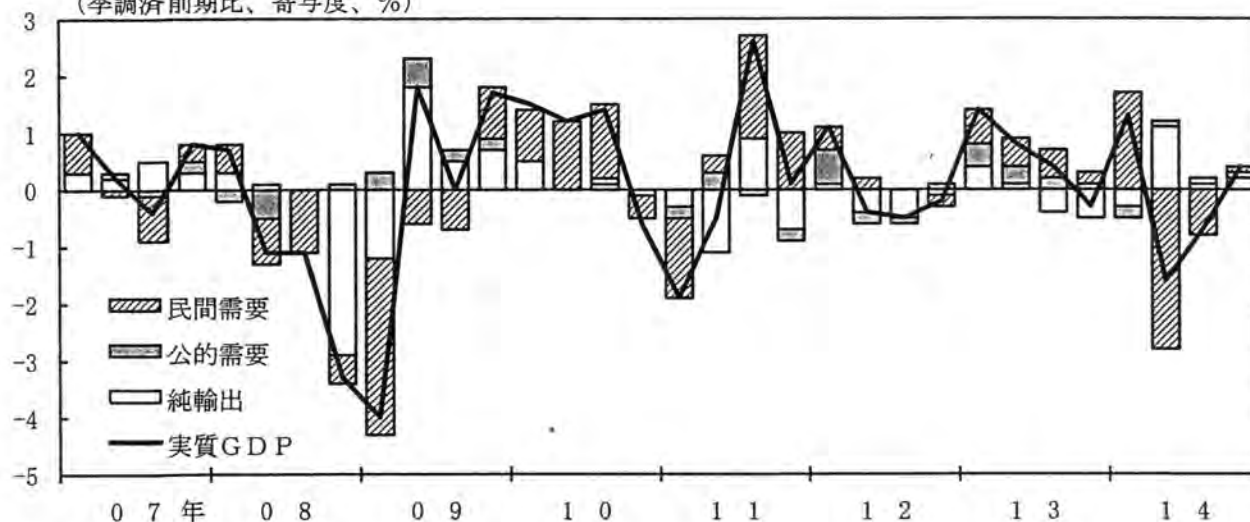
3. シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



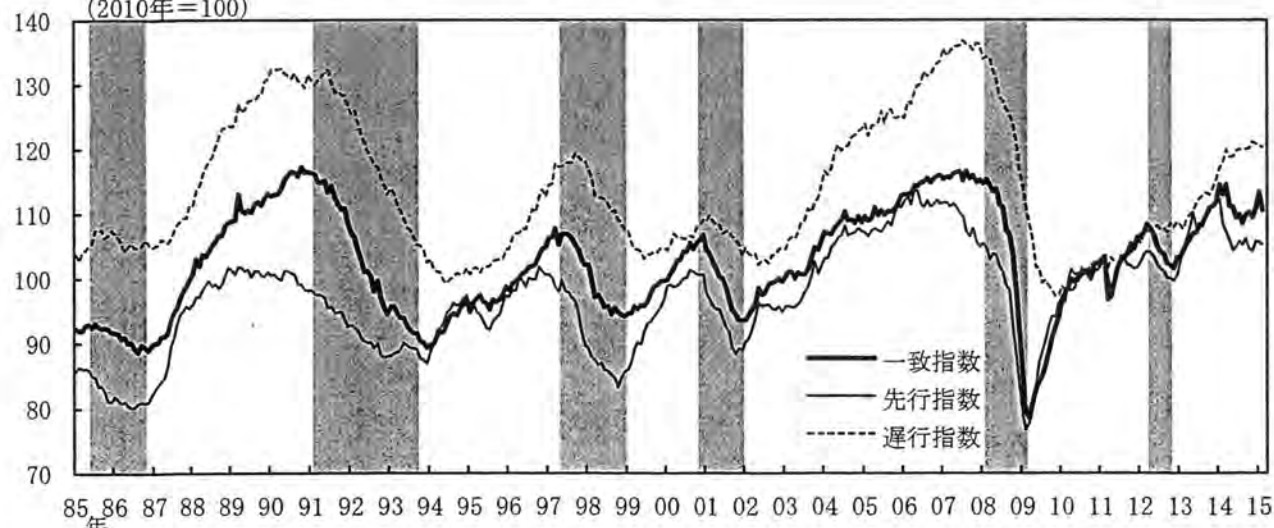
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

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

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



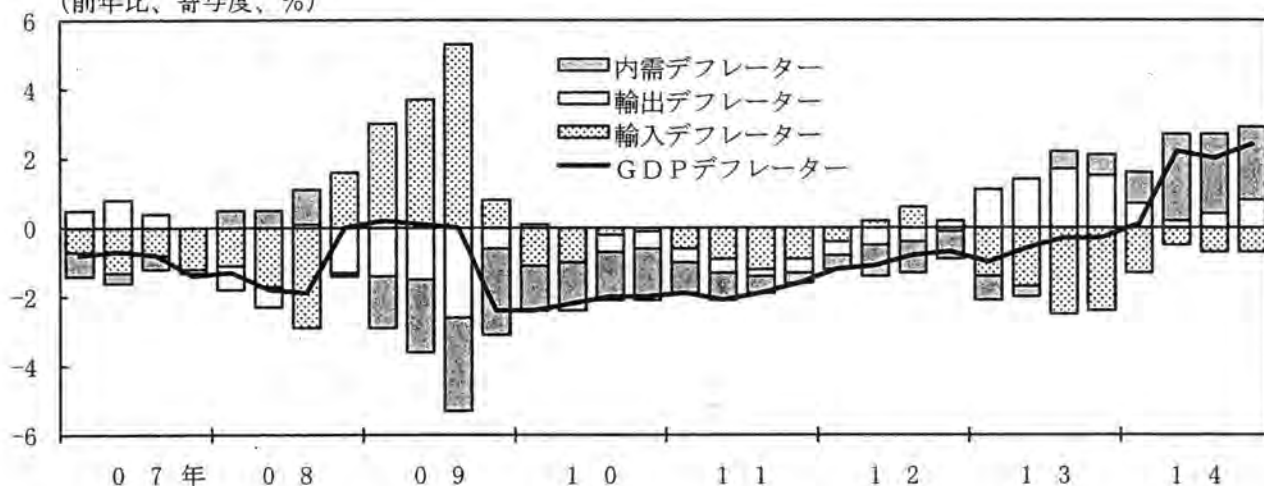
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

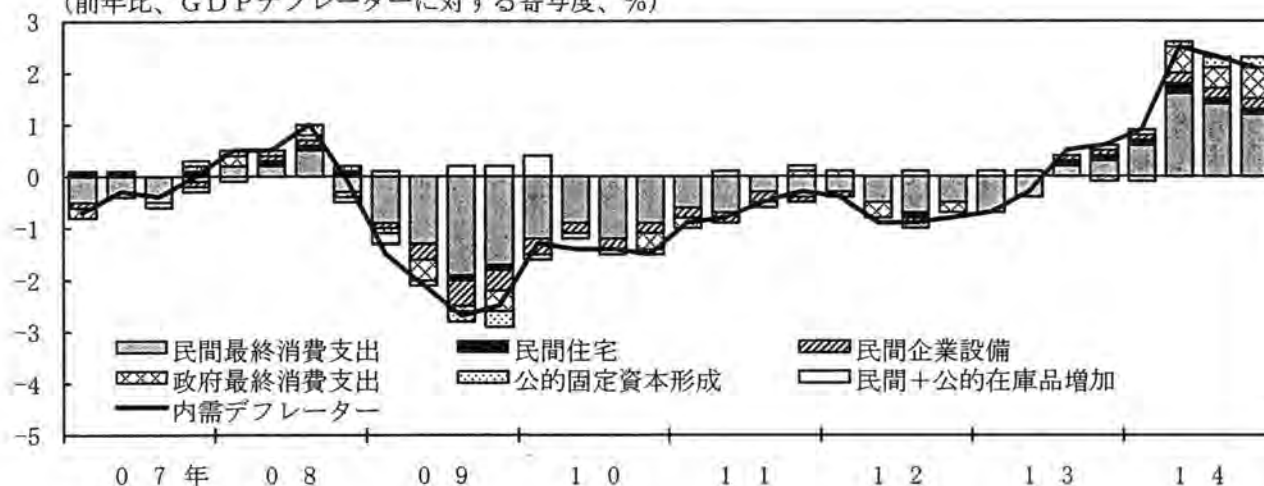
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



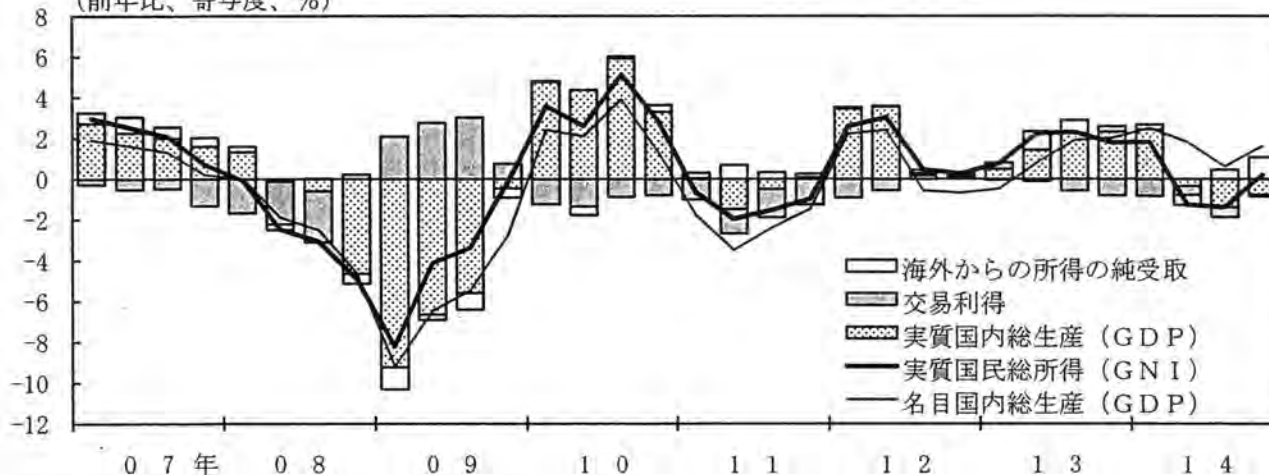
(2) 内需デフレーター

(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	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/11月	12	15/1
公共工事出来高金額	21.3 (19.6)	22.7 (7.2)	22.6 (4.1)	22.6 (3.6)	22.6 (3.5)	22.6 (3.7)	22.6 (3.6)
		＜ 3.3＞	＜ -0.2＞	＜ -0.3＞	＜ -0.5＞	＜ 0.1＞	＜ -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。
 3. 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。

＜公共工事請負金額＞

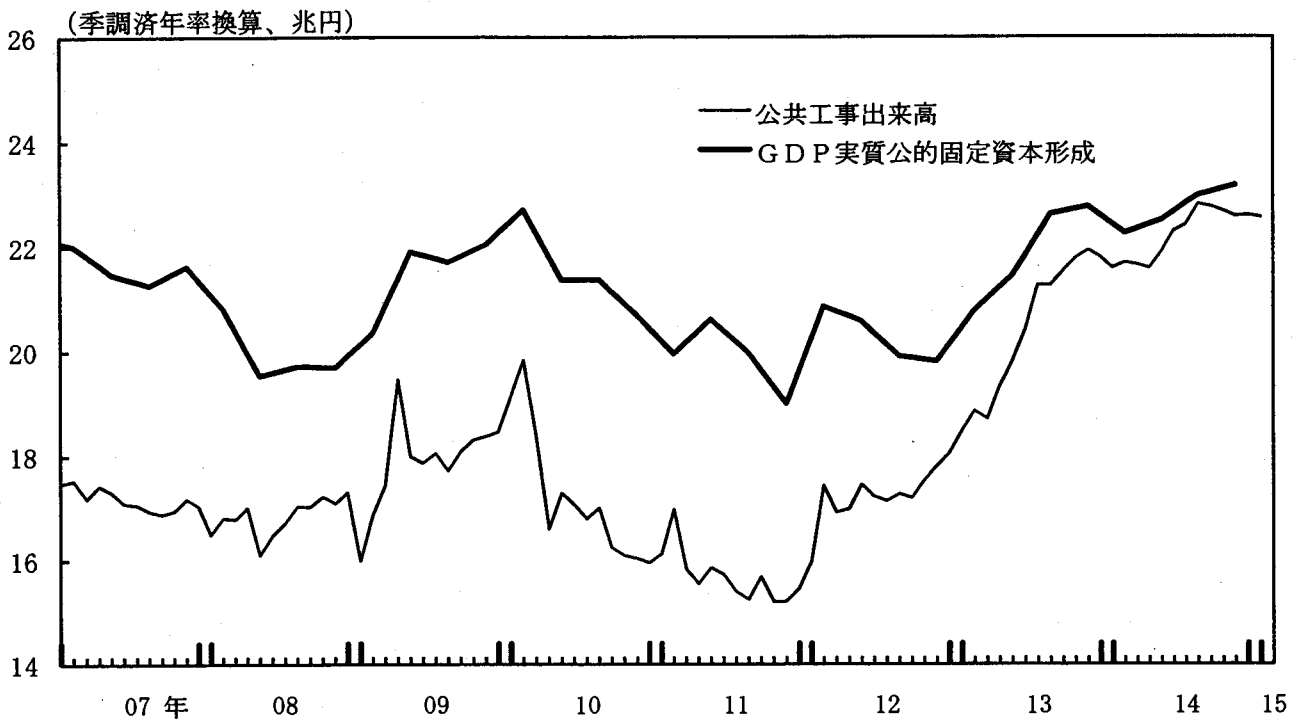
— 季調済年率換算：兆円、（ ）内は前年比、＜ ＞内は季調済前期(月)比：％							
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
公共工事請負金額	14.6 (17.7)	14.0 (-3.9)	13.8 (-6.0)	14.3 (-6.1)	14.4 (1.0)	13.6 (-13.7)	14.9 (2.3)
		＜ -16.8＞	＜ -1.4＞	＜ 3.2＞	＜ 3.2＞	＜ -5.5＞	＜ 9.7＞
うち国等の発注 ＜ウエイト35.0＞	5.1 (28.4)	4.5 (-13.4)	4.6 (-14.1)	4.8 (-9.8)	4.9 (-1.7)	4.2 (-28.1)	5.3 (8.3)
		＜ -10.1＞	＜ 0.4＞	＜ 4.9＞	＜ -0.4＞	＜ -13.3＞	＜ 25.5＞
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)	9.5 (-3.9)	9.5 (2.0)	9.4 (-5.8)	9.6 (-1.7)
		＜ -19.7＞	＜ -2.3＞	＜ 2.4＞	＜ 5.2＞	＜ -1.5＞	＜ 2.5＞

- (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1～2月の値、前年比は1～2月の前年同期比、
 季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

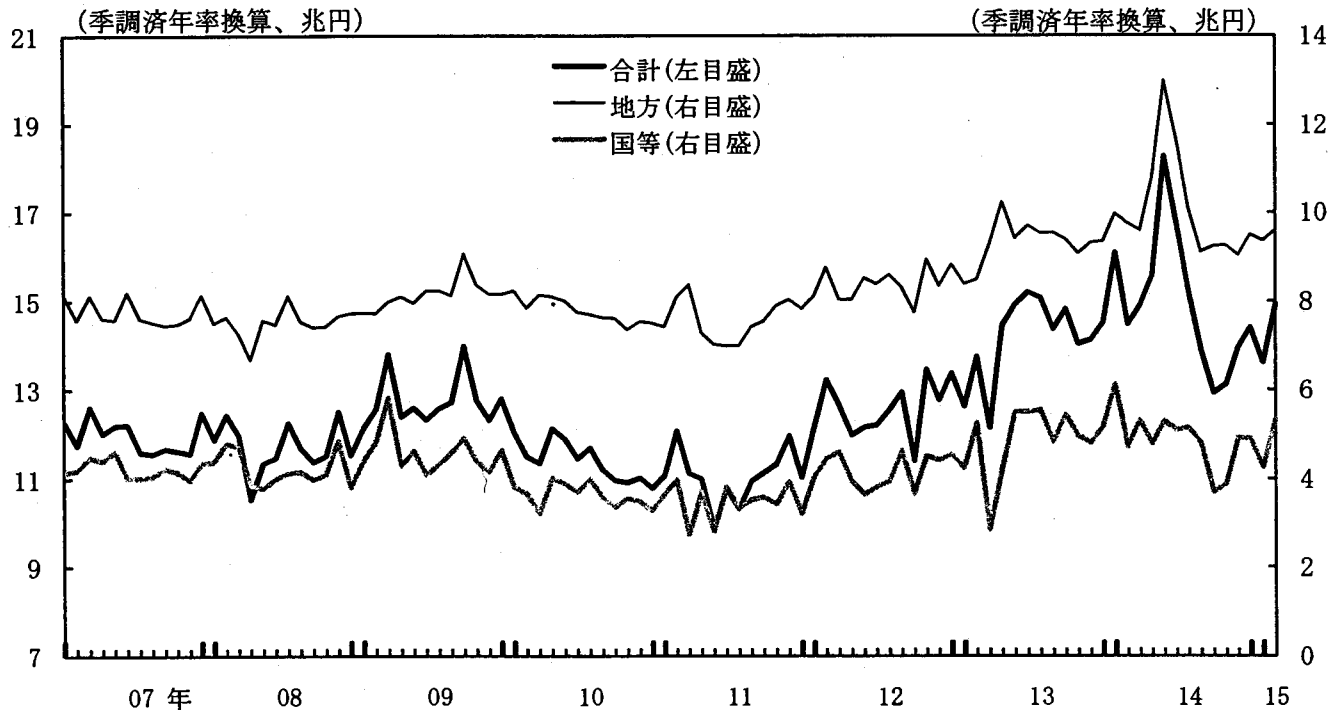
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



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

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

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	14/12月	15/1	2
実質輸出	(0.4)	(1.1)	(3.9)	(7.5)	(7.5)	(15.3)	(0.6)
		< 1.8>	< 3.8>	< 2.1>	< 2.4>	< 4.1>	< -6.3>
実質輸入	(3.8)	(-1.0)	(-1.6)	(0.4)	(1.5)	(-4.1)	(5.8)
		< 0.7>	< 1.2>	< 3.6>	< 1.3>	< 1.0>	< 3.3>
実質貿易収支	-47.9	-24.3	2.3	-12.8	6.4	39.4	-65.0
		< 10.3>	< 26.6>	< -15.1>	< 11.3>	< 33.1>	< -104.5>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

3. 今回、2014年確定値の反映、及び季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は、上記の遡及改訂を実施していない(図表7～10、12も同様)。

<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	2.47	3.17	0.74	0.85	1.06
		< -0.34>	< 1.90>	< 0.70>	< -0.14>	< 0.11>	< 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。

<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	14/12月	15/1	2
輸出数量	(0.6)	(0.3)	(2.3)	(4.1)	(3.9)	(11.1)	(-2.1)
		< 0.5>	< 2.0>	< 2.0>	< 1.1>	< 5.7>	< -7.6>
輸入数量	(2.4)	(-0.6)	(-3.5)	(-1.4)	(-1.8)	(-6.3)	(4.5)
		< 1.3>	< -0.7>	< 3.5>	< 0.4>	< 1.9>	< 3.2>

(注) 1. 2015/1～3月の前年比は1～2月の前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

2. 今回、2014年確定値を反映させたため遡及改訂されている。

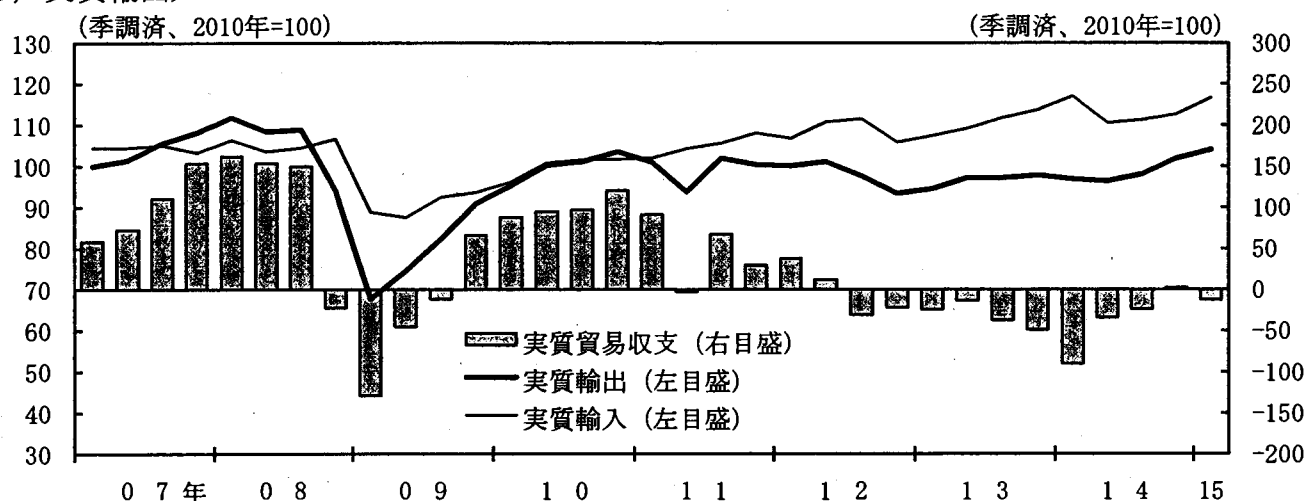
<為替相場>

	2011年末	12	13	14/11月末	12	15/1	2	3
ドル＝円	77.57	86.32	105.37	118.22	119.80	117.90	119.29	120.21
ユーロ＝円	100.38	114.38	144.97	147.05	145.71	133.65	133.78	129.25

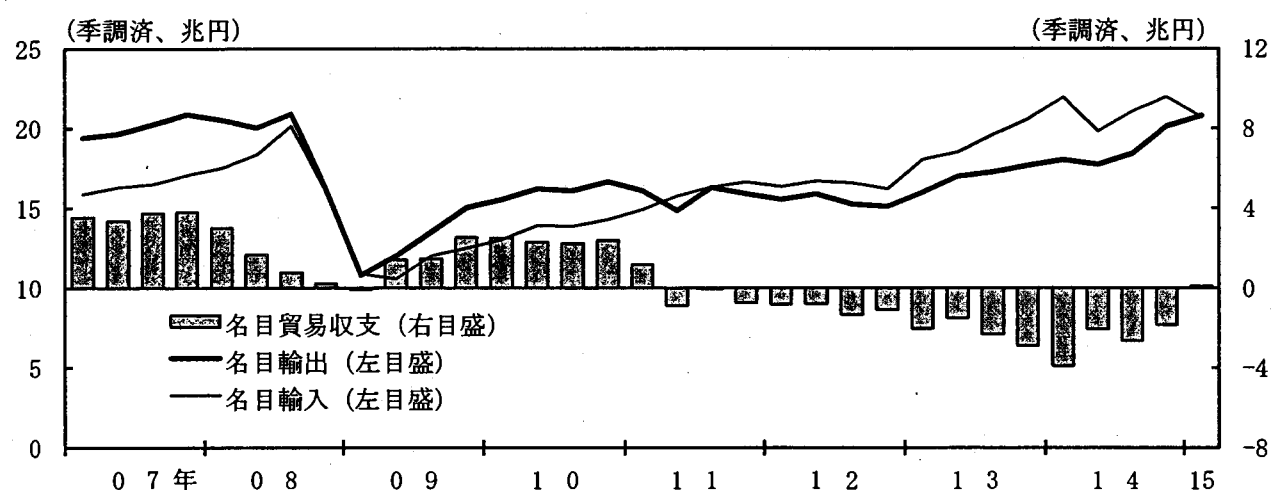
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸 出 入

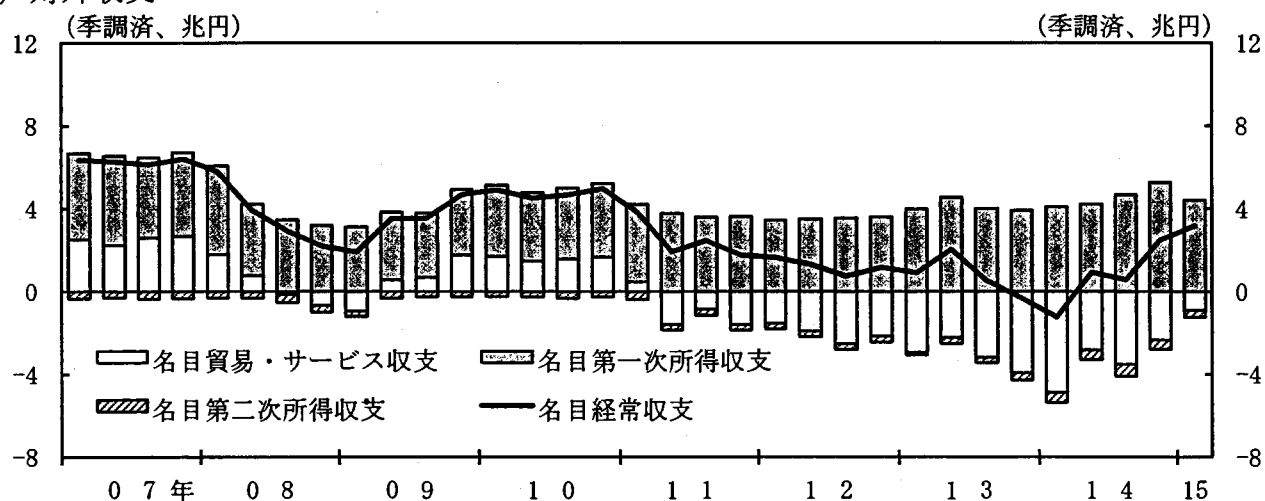
(1) 実質輸出入



(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、1～2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

(1) 地域別

		(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	12月	1	2
米国	<18.7>	2.8	1.6	0.9	-2.3	-0.0	8.9	5.1	8.1	2.6	-5.4
E U	<10.4>	-3.6	5.1	0.6	0.5	-0.1	-2.0	3.6	11.0	2.3	-6.0
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-1.5	-1.5	1.9	4.2	3.2	-0.4	10.9	-13.5
中国	<18.3>	-1.7	3.5	-3.9	-0.7	1.2	3.3	-2.0	-0.4	11.3	-24.0
N I E s	<21.8>	-1.0	2.0	1.0	-3.1	3.8	6.5	5.2	-0.7	12.6	-11.4
韓国	<7.5>	0.4	-3.8	0.4	-6.3	3.7	6.8	1.1	-6.8	6.0	-7.0
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	0.5	-0.7	1.6	2.0	4.2	0.1	13.8	-12.8
香港	<5.5>	-1.4	8.7	2.2	4.6	4.0	4.1	12.2	-0.5	20.4	-16.2
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	4.0	-11.3	6.5	15.9	10.2	8.6	19.3	-10.9
A S E A N 4	<10.2>	-8.5	-4.7	-2.1	0.3	-0.9	0.7	8.1	0.4	6.4	2.0
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	-1.9	0.5	0.9	0.8	9.4	-1.4	7.9	1.5
その他	<20.7>	-5.0	0.9	0.2	1.4	2.4	1.6	0.5	5.9	1.3	-2.9
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3

- (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、1～2月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

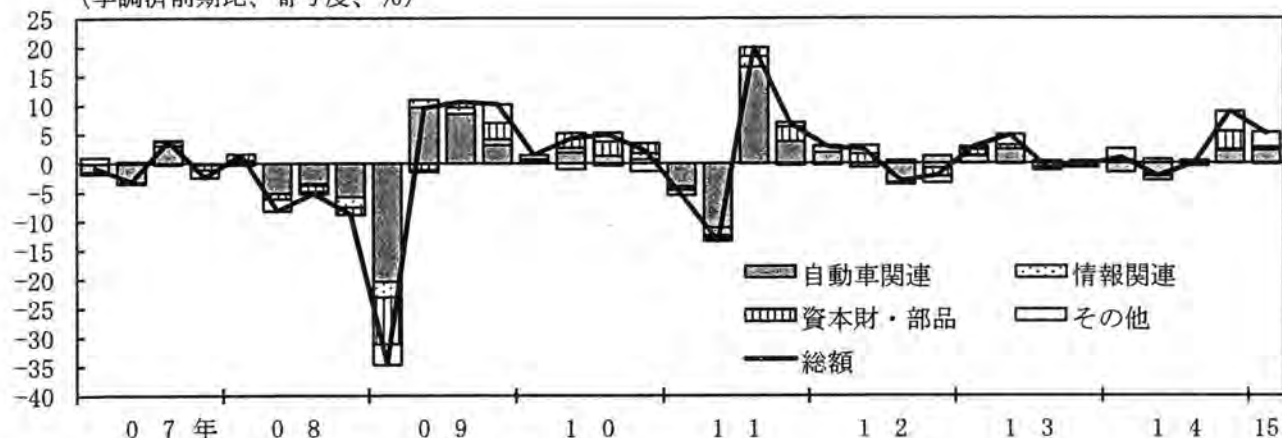
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 12月	2015 1	2
中間財	<20.9>	1.2	0.2	1.1	-1.9	-0.9	3.4	2.5	0.8	6.6	-8.5
自動車関連	<23.6>	-1.4	-2.0	-4.6	-0.8	3.0	-1.1	-1.2	5.0	-0.6	-4.6
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	-0.6	0.8	2.1	4.6	1.3	0.7	3.8	-8.1
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.1	-1.8	0.0	2.4	4.9	-0.9	3.1	5.4	-11.6
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3

- (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、1～2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

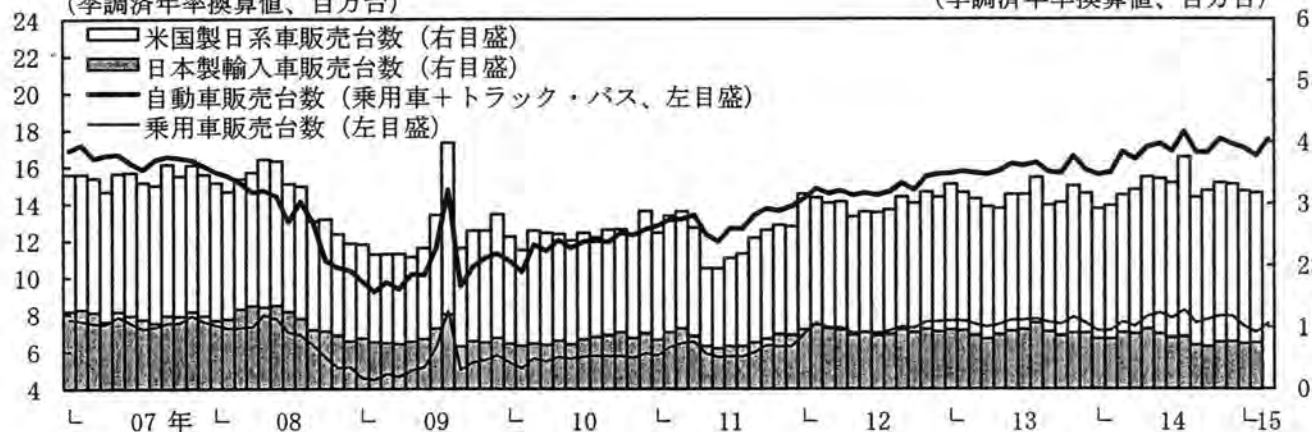
(1) 米国向け輸出の財別内訳 (季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

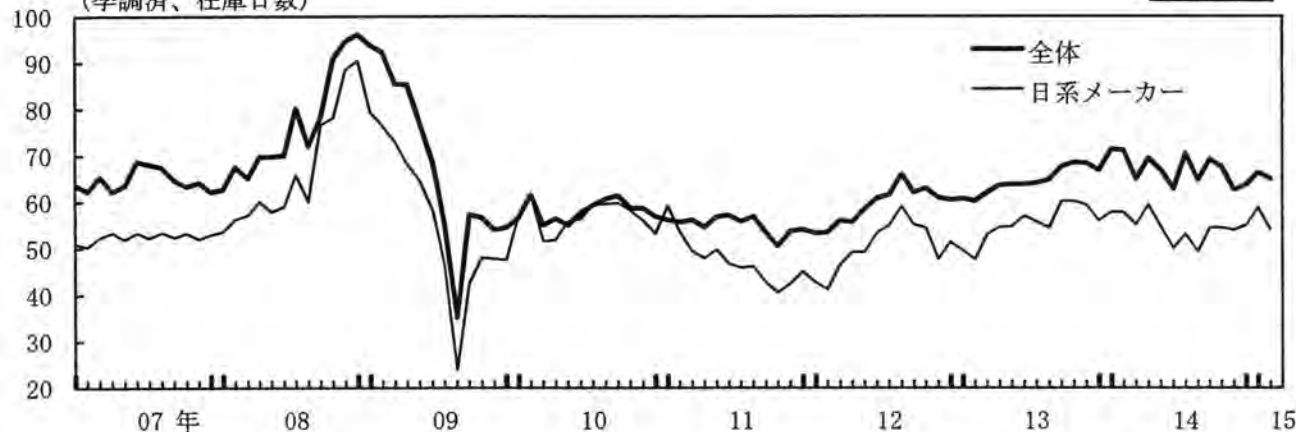
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



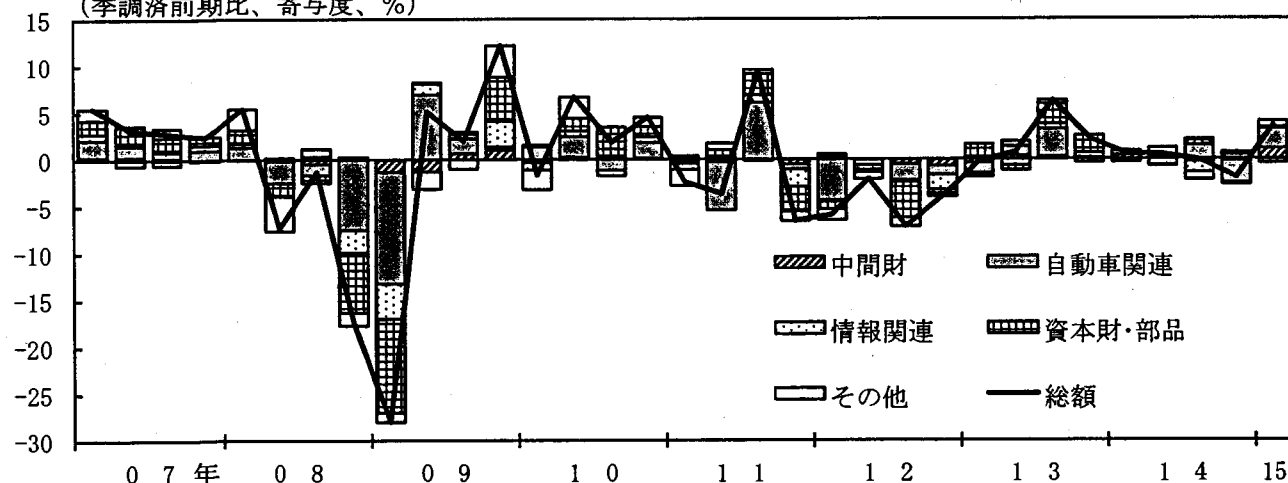
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2015/1Qは、1～2月の2014/10～12月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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

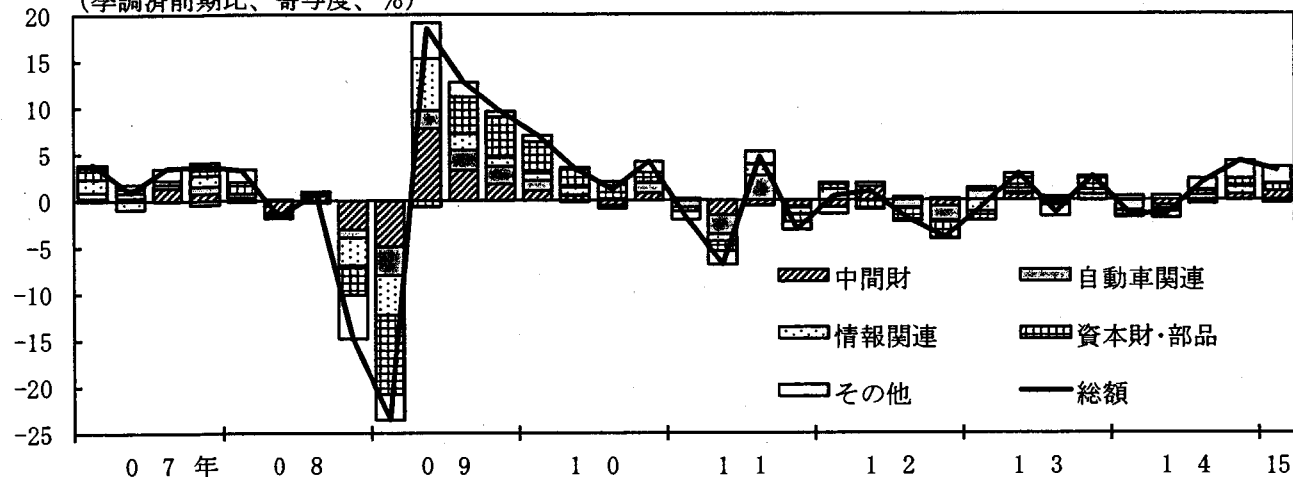
(1) EU向け輸出(実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



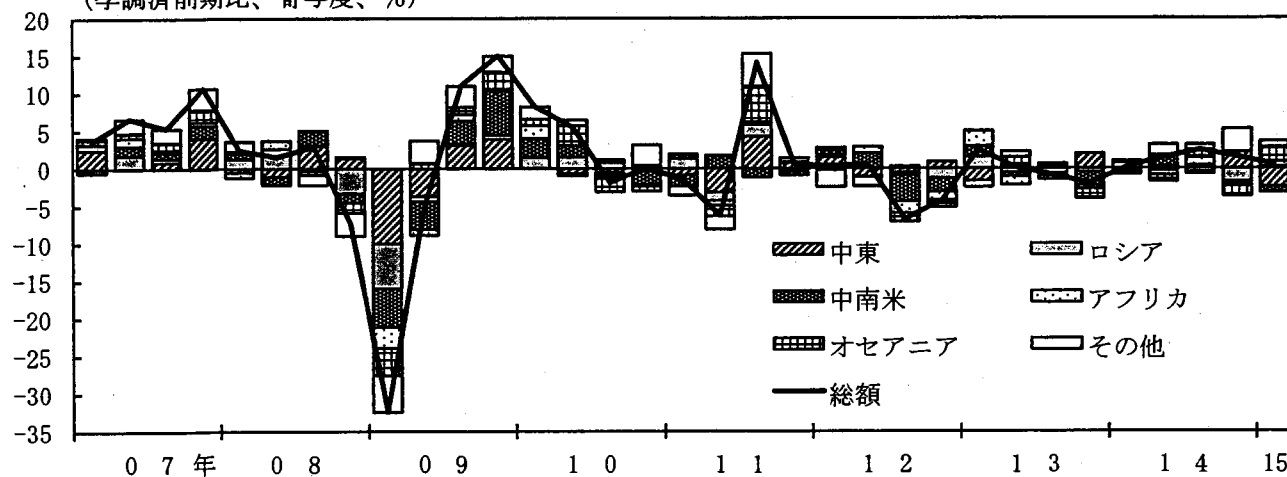
(2) 東アジア向け輸出(実質、財別)

(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、1～2月の2014/10～12月対比。

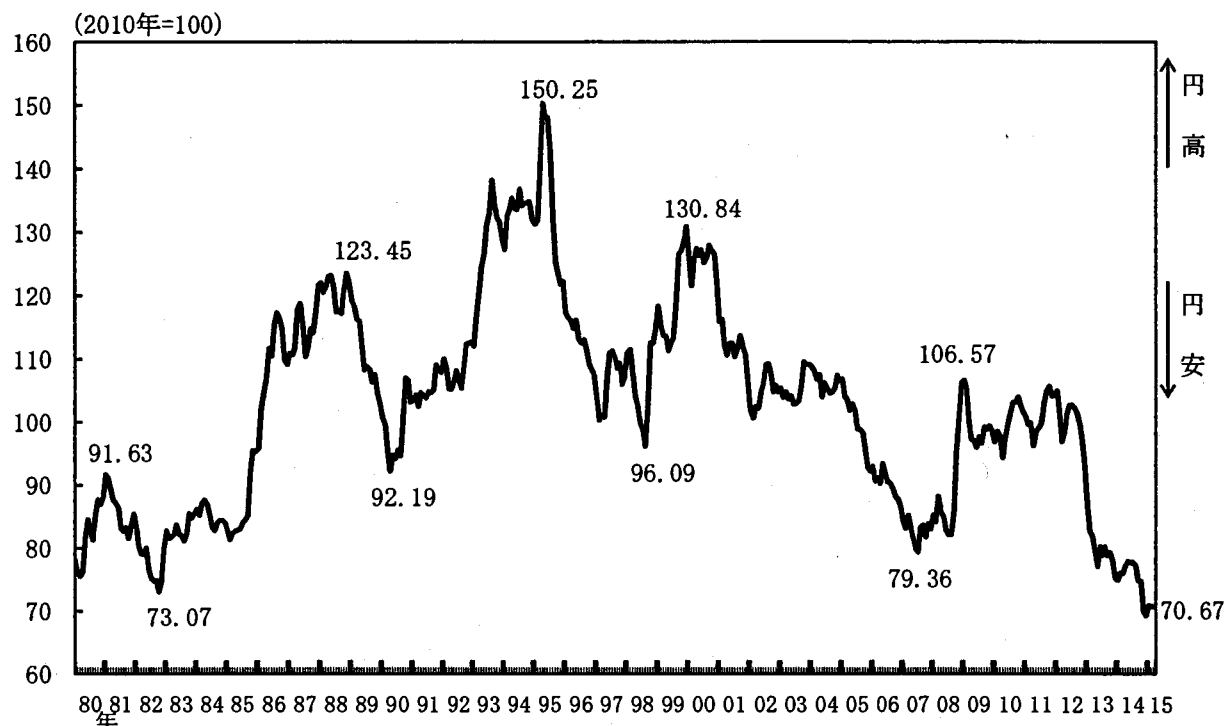
2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

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。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



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

2. 2015/3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。

(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	-0.3	-0.4	1.2	0.5
英 国	0.7	1.7	2.8	3.6	3.4	2.5	2.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	3.3	4.6	5.5	5.0
中 国	7.7	7.7	7.4	6.6	7.8	7.8	6.1
N I E s	2.3	2.9	3.1	2.6	1.4	4.1	2.7
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	4.8	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		2014年				2015	2014年	2015	
		2013年	2014	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<8.8>	-2.1	5.4	5.7	-7.1	6.8	-1.0	-1.5	3.3	-2.5	-1.3
EU	<9.5>	0.8	2.3	5.4	-5.0	-1.2	-1.7	0.2	-0.2	2.0	1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.7	5.3	-8.7	-0.8	4.9	8.9	-2.2	1.0	16.6
中国	<22.3>	5.4	3.9	5.8	-9.2	-0.7	5.8	10.3	-3.5	-2.4	31.7
NIEs	<8.3>	-0.4	1.4	5.6	-8.2	1.5	-1.5	7.4	0.5	4.4	4.3
韓国	<4.1>	-4.8	-3.1	2.0	-6.8	-1.2	-1.8	2.9	-4.9	5.2	-1.7
台湾	<3.0>	8.0	5.1	8.4	-8.8	3.0	-0.8	13.1	0.3	6.9	11.4
香港	<0.2>	9.2	5.8	0.5	9.3	1.6	-7.0	0.0	89.0	-28.8	9.4
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.3	13.8	-10.6	0.6	0.5	15.0	20.1	7.0	0.5
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.1	3.9	-7.7	-3.0	8.1	6.9	-1.1	5.9	-5.0
タイ	<2.7>	1.5	2.6	7.1	-8.4	-0.3	2.1	10.4	6.9	5.0	-4.6
その他	<40.4>	0.2	0.1	4.6	-6.0	1.7	-2.5	6.3	6.2	4.0	-2.7
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2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	12月	1	2
素原料	<38.8>	-2.1	-1.1	5.0	-7.0	1.4	-2.1	7.1	4.7	6.3	-5.4
中間財	<13.3>	-2.7	3.7	5.2	-2.6	-1.2	-1.4	8.4	1.2	3.5	9.0
食料品	<7.8>	-3.3	-1.7	-1.3	-2.2	3.6	-3.9	3.3	0.2	3.1	3.8
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	2.2	-8.8	2.7	2.4	12.8	-0.6	-1.3	30.6
情報関連	<13.0>	12.8	5.8	7.0	-12.6	-1.2	13.6	-5.9	-5.1	-6.5	7.6
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.1	7.1	-8.2	3.8	0.4	8.1	3.6	2.3	4.6
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	8.4	-6.6	1.3	-0.5	10.3	2.6	4.1	8.1
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2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」

(図表 13)

企業収益関連指標

<全国短観（3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12月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度		2015年度	2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	6.45 (48.7)	6.96 (5.1)	0.37 (5.7)	7.01 (1.3)	7.14 (2.1)	6.80 (8.3)	7.15 (0.8)	6.88 (1.7)
非製造業	4.56 (24.6)	4.50 (3.5)	-0.08 (- 0.1)	4.47 (0.0)	5.16 (11.6)	3.90 (- 5.1)	4.88 (- 4.3)	4.08 (5.3)

<全国短観（3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12月調査比：％・％ポイント

	2013年度	2014年度		2015年度	2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	計画	修正幅	計画	実績	計画	計画	計画
製造業	3.64 (15.3)	3.68 (4.8)	0.04 (1.1)	3.77 (3.3)	3.58 (9.0)	3.78 (1.2)	3.53 (- 0.7)	3.99 (6.8)
非製造業	2.98 (21.3)	2.98 (- 5.7)	0.02 (0.8)	2.95 (- 1.3)	2.81 (- 0.4)	3.14 (- 9.7)	2.76 (- 2.0)	3.13 (- 0.7)

(注) 2014年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

(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>

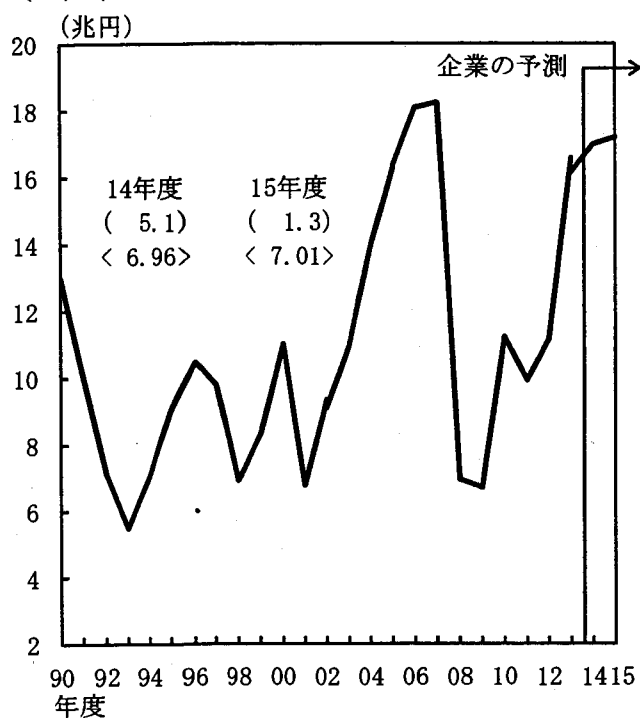
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度予想	2015年度予想
全産業	7.7	39.7	7.4 (8.9)	16.5 (13.1)
製造業	10.3	43.3	10.3 (10.3)	16.2 (13.6)
非製造業	3.5	34.0	2.6 (6.6)	17.0 (12.2)

(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）。

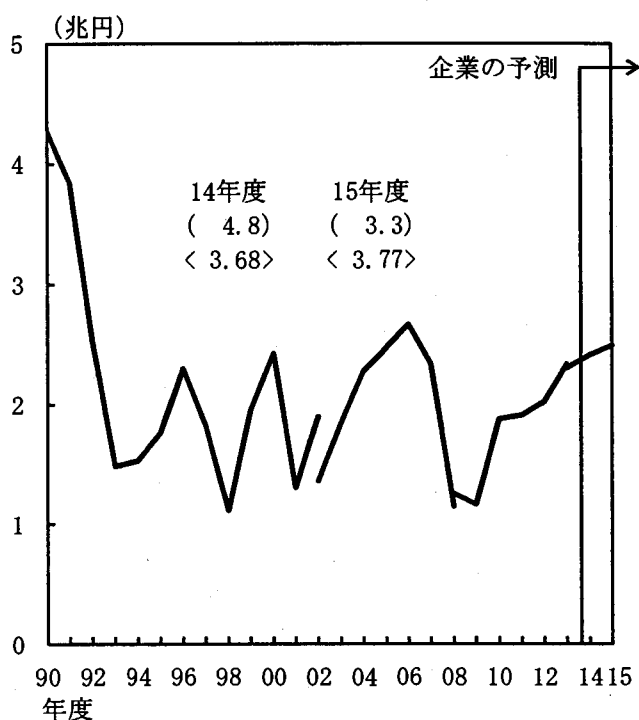
(図表 1 4)

経常利益

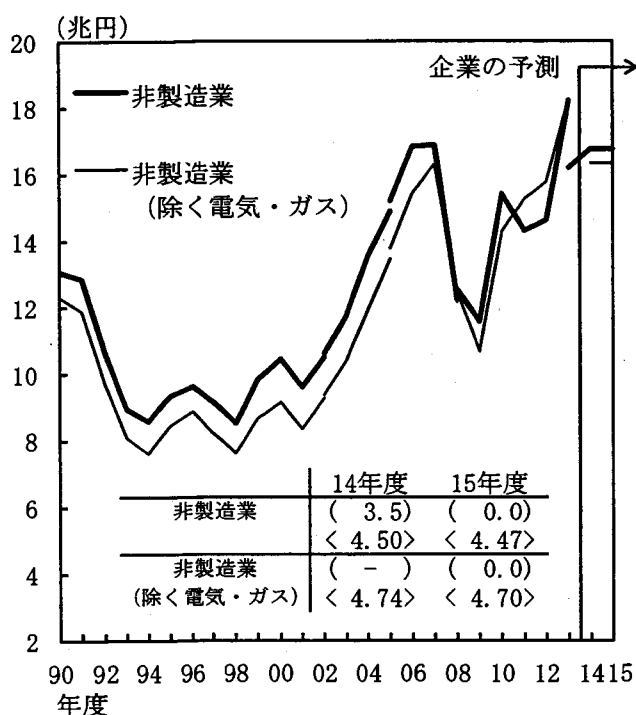
(1) 製造業大企業



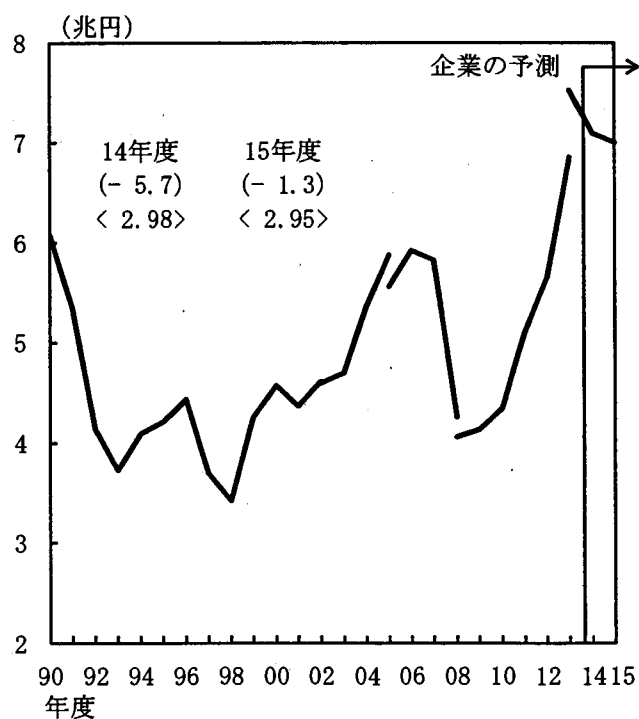
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

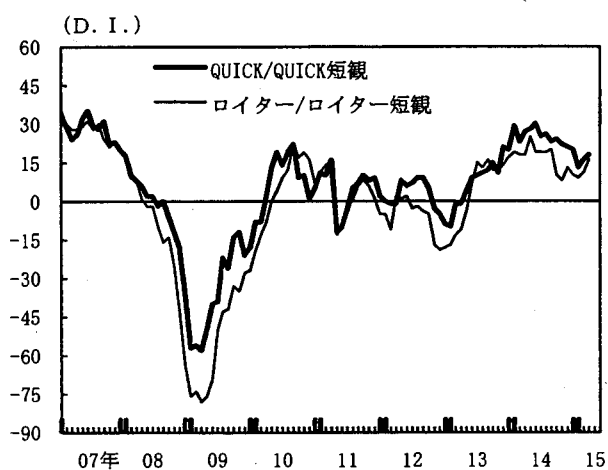


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

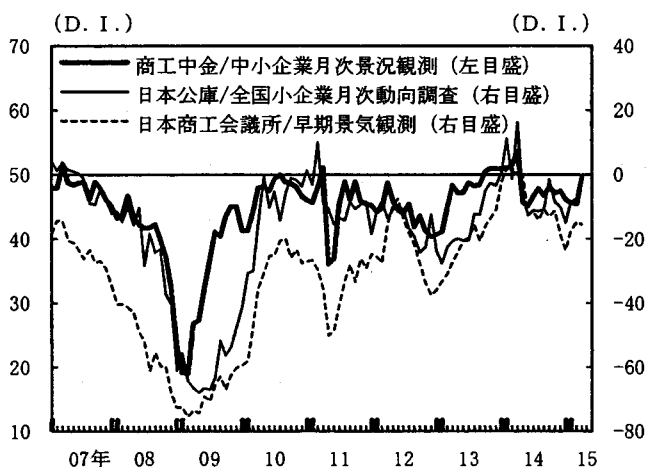
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

企業マインド

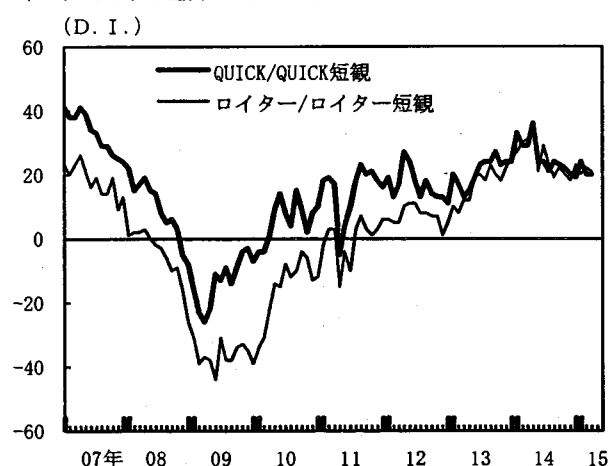
(1) 製造業・大企業



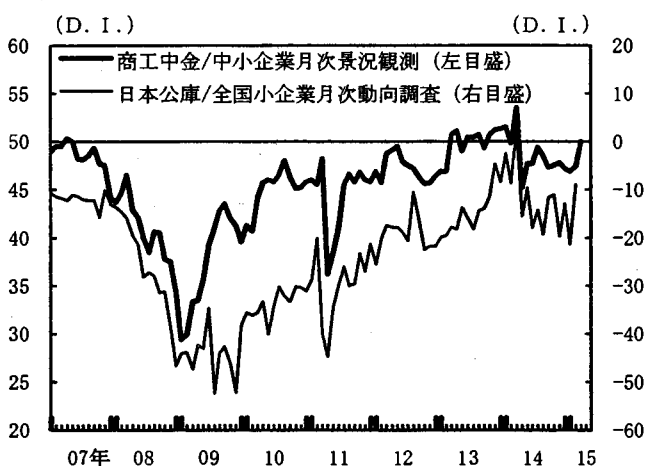
(2) 製造業・中小企業



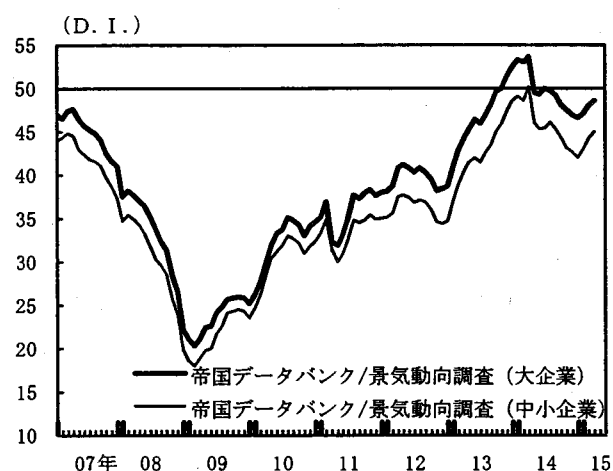
(3) 非製造業・大企業



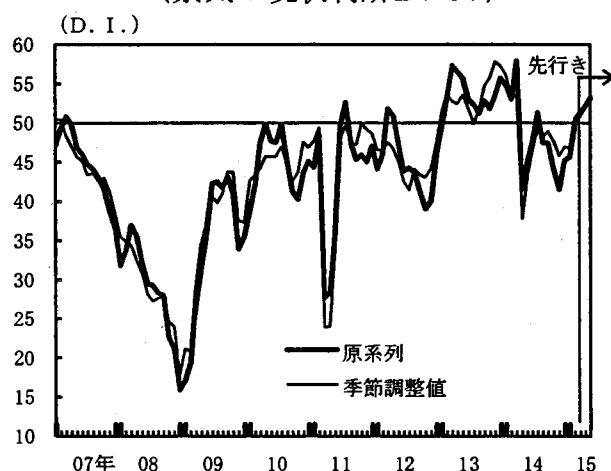
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考> 景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の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	14/12月	15/1	2
機械受注	(11.5)	(2.4)	(- 2.6)	(1.9)	(11.4)	(1.9)	
[民需、除く船舶・電力]		< 5.6>	< 0.4>	< 4.0>	< 8.3>	<- 1.7>	
[民需、除く船舶]	(11.1)	< 5.9>	<- 3.8>	< 8.2>	< 15.2>	< 1.5>	
製造業	(10.2)	< 12.6>	< 0.8>	<- 0.5>	< 24.1>	<-11.3>	
非製造業(除く船舶・電力)	(12.1)	<- 1.2>	<- 0.7>	< 8.7>	< 7.2>	< 3.7>	
建築着工床面積	(7.0)	(- 7.8)	(- 3.0)	(1.2)	(-17.5)	(-10.2)	(13.5)
[民間非居住用]		<- 2.7>	< 5.5>	< 4.6>	<-10.9>	< 12.6>	< 20.3>
うち鉱工業	(5.3)	< 5.8>	< 2.8>	< 10.6>	< 2.4>	< 15.1>	< 16.2>
うち非製造業	(7.4)	<- 3.8>	< 6.4>	< 3.3>	<-11.7>	< 10.9>	< 20.2>
資本財総供給	(5.0)	< 1.8>	< 2.4>	< 1.4>	<- 2.5>	< 6.1>	<- 4.5>
資本財総供給(除く輸送機械)	(6.8)	< 0.1>	< 4.3>	< 3.5>	< 1.3>	< 8.9>	<- 8.9>

(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. 建築着工床面積および資本財総供給の2015/1~3月の前年比は1~2月の前年同期比、季調済前期比は1~2月の2014/10~12月対比。機械受注の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12月調査時点

		2013年度実績	2014年度計画	修正率	2015年度計画
全国短観(3月調査)					
全産業		5.6	4.4 (3.6)	0.7 (-)	- 5.0
製造業		0.5	7.1 (10.8)	- 3.4 (-)	1.3
非製造業		8.2	3.1 (0.2)	2.9 (-)	- 8.0
うち大企業・全産業		2.5	8.2 (8.7)	- 0.5 (-)	- 1.2
製造業		- 1.4	6.7 (11.7)	- 4.4 (-)	5.0
非製造業		4.4	8.8 (7.2)	1.5 (-)	- 4.1
うち中小企業・全産業		21.0	- 6.2 (-10.6)	5.0 (-)	-21.2
製造業		13.9	6.2 (5.5)	0.6 (-)	-14.3
非製造業		24.5	-11.1 (-17.0)	7.2 (-)	-24.5

(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。なお、2014年度以降は、調査対象企業見直し後の新ベース。

— 前年比：%、() 内は2013年6月調査時点

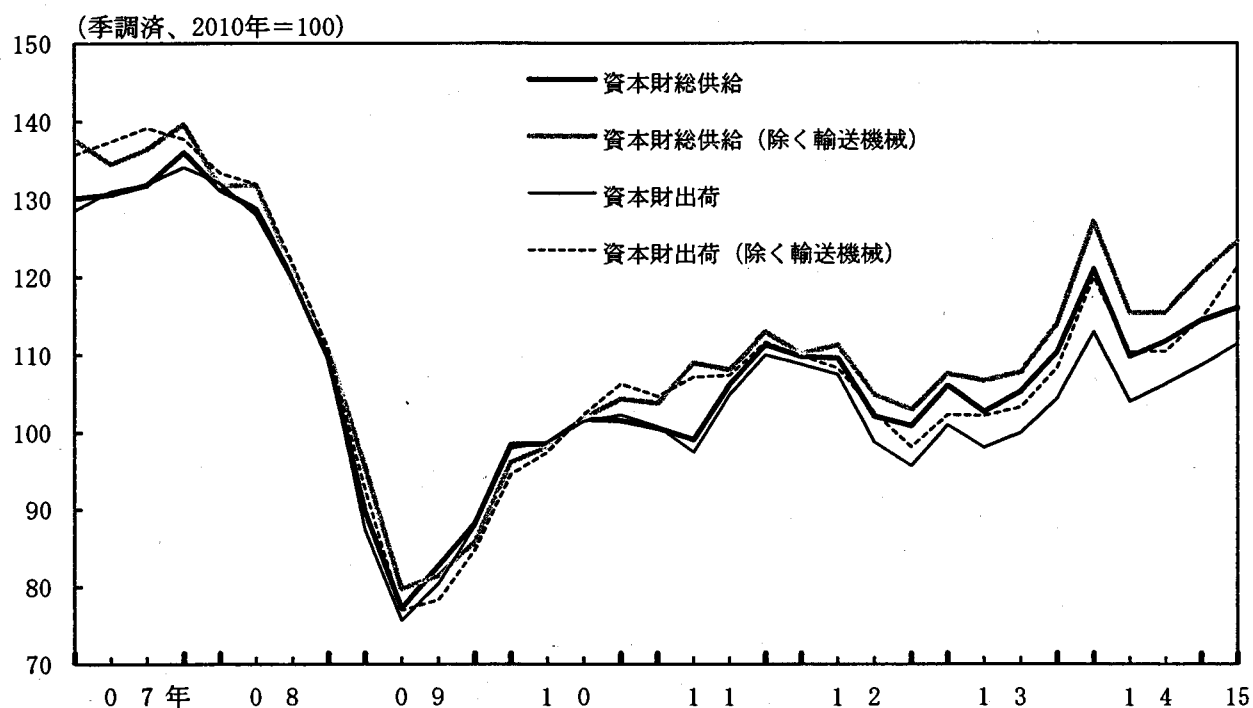
	2012年度実績	2013年度実績	2014年度計画	2015年度計画
日本政策投資銀行(2014年6月調査)	2.9	3.0 (10.3)	15.1 (-10.0)	-10.6
うち製造業	2.7	- 1.7 (10.6)	18.5 (-12.4)	-11.9
うち非製造業	3.1	5.4 (10.1)	13.2 (- 9.0)	-10.1

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

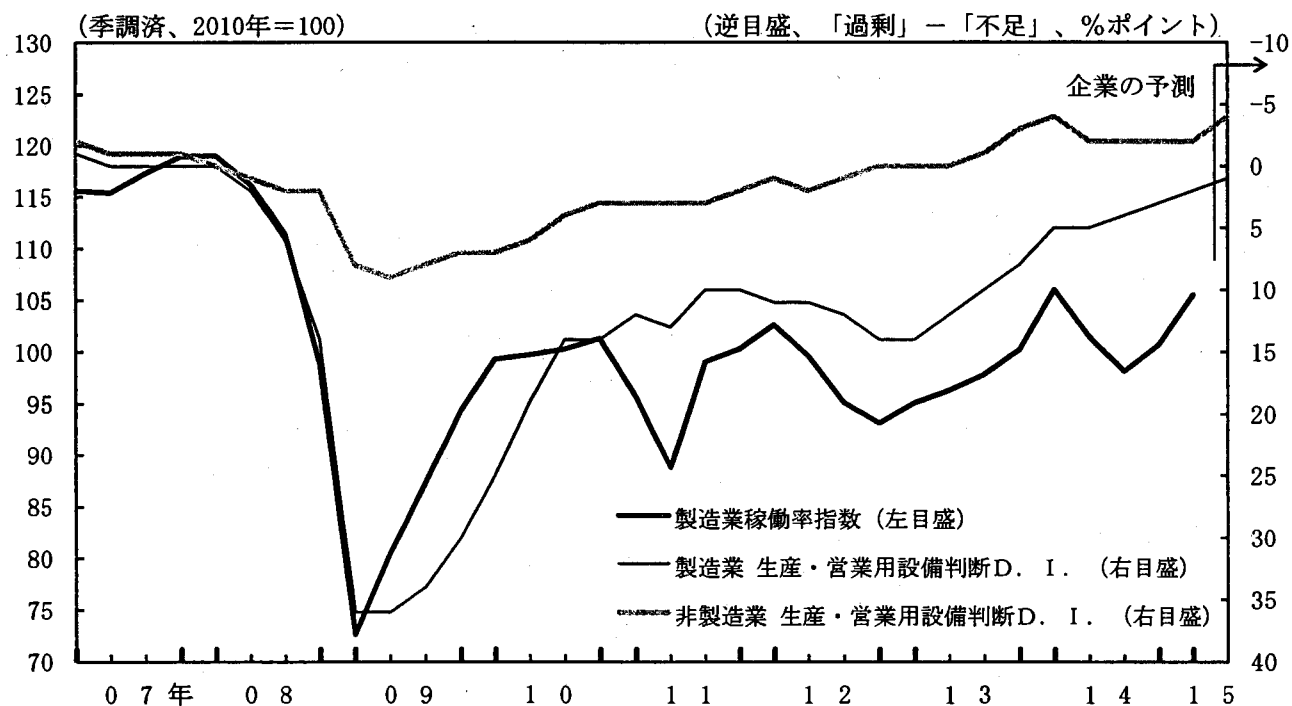
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (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1～2月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/1Qは、1月の計数。

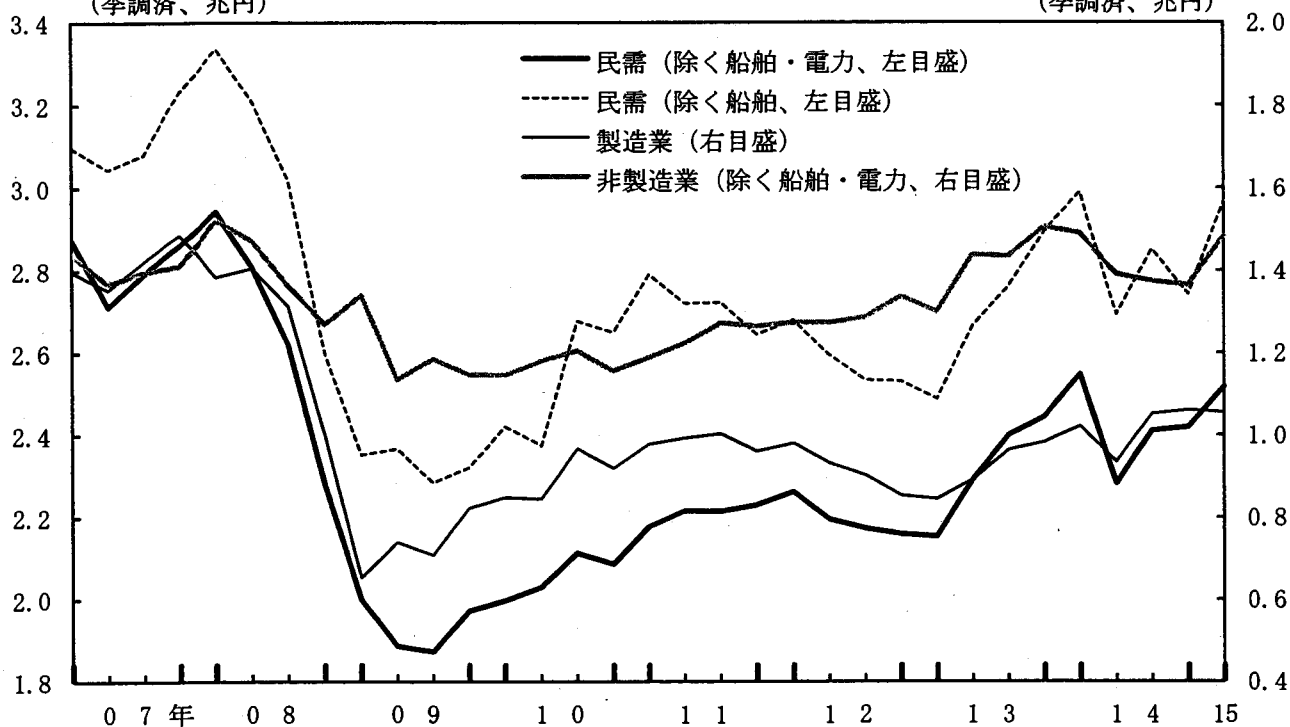
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

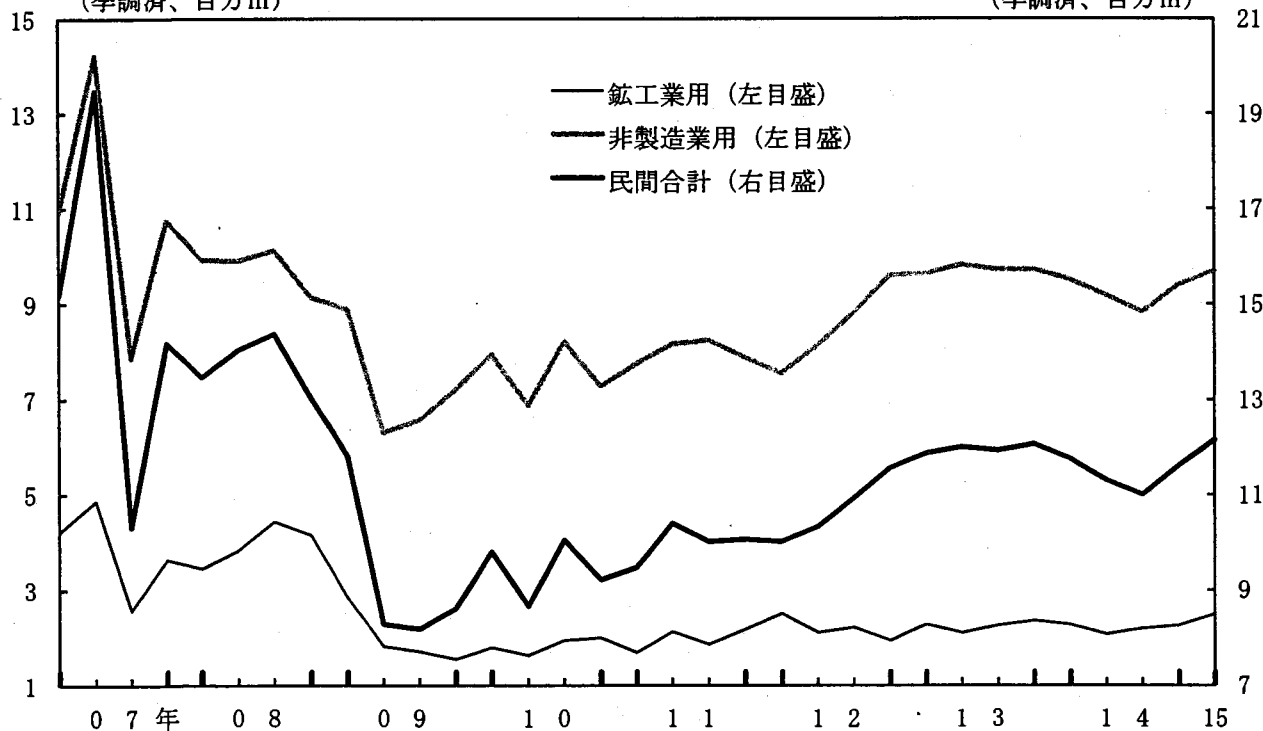


(注) 2015/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



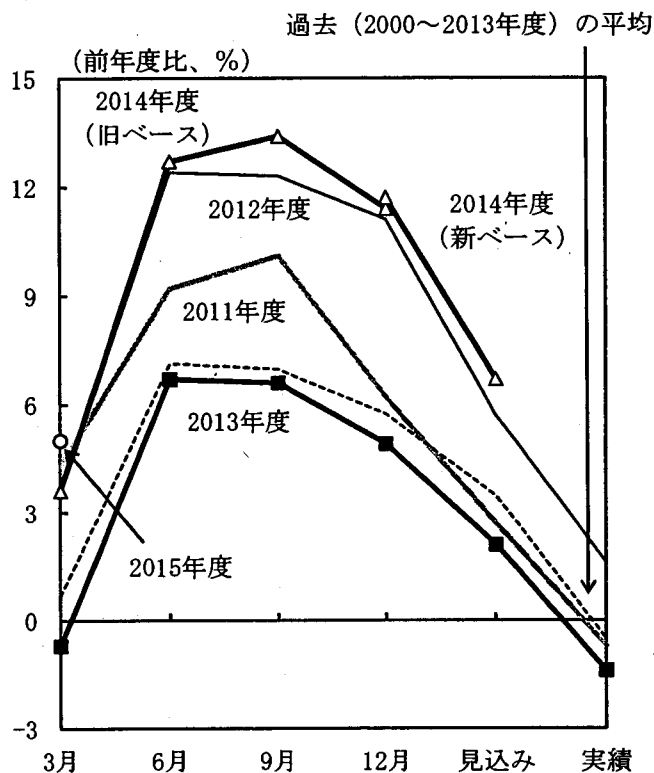
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

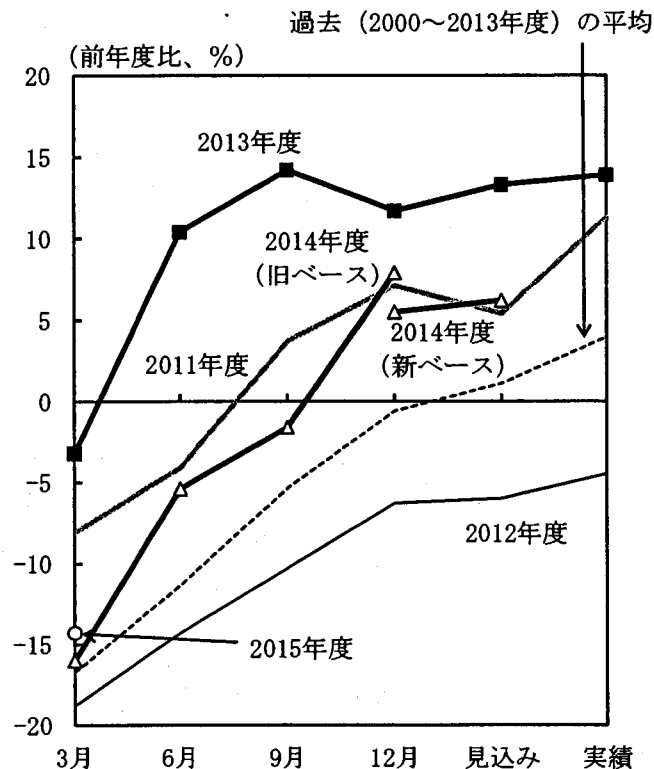
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画

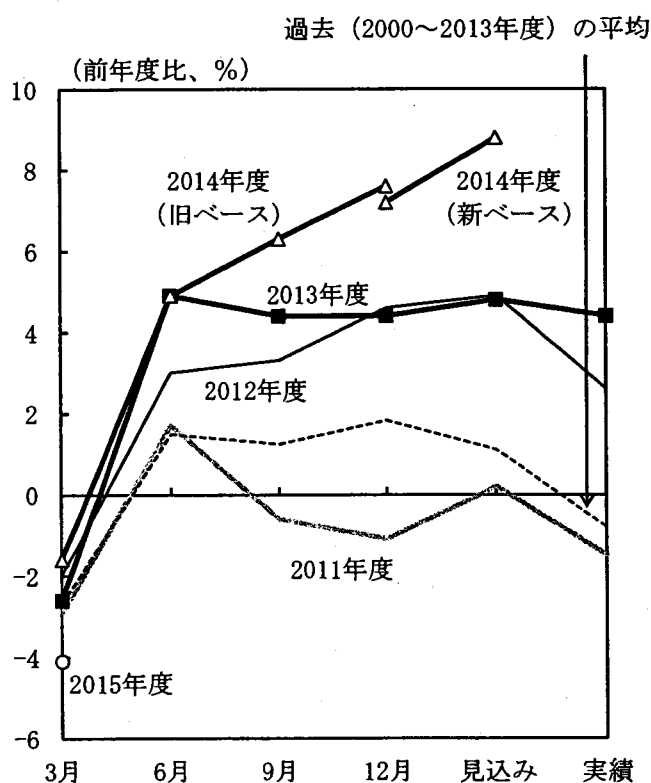
(1) 製造業大企業



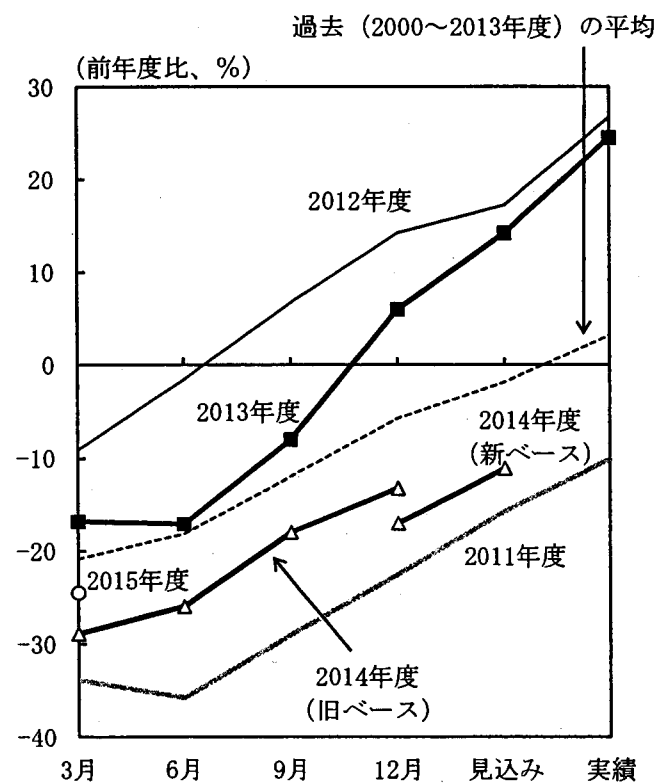
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
 過去(2000～2013年度)の平均については、これらの計数から算出。
 3. 2015/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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)

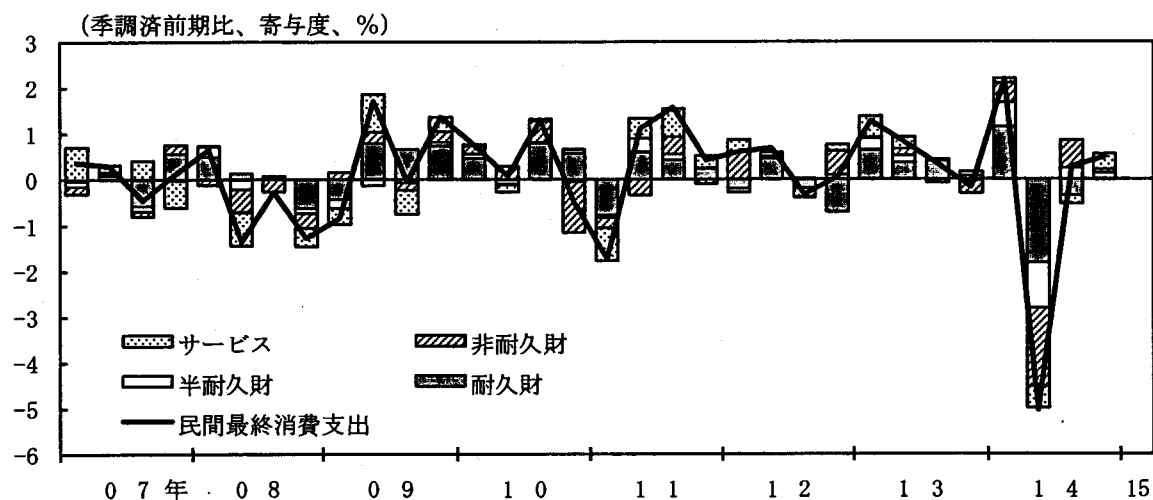
	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2	3
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.1)	(-5.0)	(-3.1)	(-3.8)	(-3.4)	(-4.8)	(-2.9)	
		< 0.3>	< 1.3>	< -0.3>	< -0.9>	< -0.2>	< 0.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.5)	< 0.9>	< 1.2>	< -0.8>	< -0.8>	< -0.3>	< -0.6>	
消費支出(実質)	(0.9)	< 0.0>	< 1.4>	< 0.5>	< 0.2>	< -0.3>	< 0.8>	
平均消費性向(%)	75.5	74.7	74.0	73.8	73.8	74.6	72.9	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-3.4)	(-4.3)	(-7.6)	(-4.8)	(-7.1)	(-8.1)	
		< 0.2>	< 0.0>	< -1.7>	< -0.1>	< -0.6>	< -2.2>	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[484万台]	(9.0)	(-4.7)	(-5.8)	(-15.5)	(0.3)	(-20.7)	(-15.8)	(-11.9)
		< 2.4>	< 6.4>	< -8.2>	< 6.7>	< -15.5>	< 3.0>	< 3.6>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[302万台]	(5.2)	(-3.6)	(-12.8)	(-17.1)	(-11.1)	(-21.4)	(-16.8)	(-14.6)
		< 1.8>	< 0.0>	< -1.3>	< 1.3>	< -4.4>	< 2.1>	< 1.7>
商業動態統計								
小売業販売額(実質)	(2.0)	(-3.2)	(-2.4)	(-4.1)	(-2.5)	(-4.5)	(-3.7)	
[141.1]		< 2.9>	< 1.1>	< -0.8>	< -0.5>	< -0.9>	< 0.5>	
家電販売額(実質)	(6.3)	(-8.6)	(-7.1)	(-7.9)	(-7.8)	(-7.9)	(-8.0)	
[7.3]		< 4.2>	< 5.0>	< 2.4>	< -5.1>	< 2.4>	< 3.6>	
全国百貨店売上高	(4.2)	(1.0)	(0.8)	(1.3)	(0.6)	(-0.4)	(3.5)	
[6.9]		< 5.3>	< 1.3>	< 2.0>	< 0.6>	< -0.7>	< 3.8>	
全国スーパー売上高	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(-0.2)	(0.2)	(0.2)	
[13.3]		< 2.3>	< -0.3>	< -0.1>	< 0.4>	< -0.9>	< 1.1>	
コンビニエンスストア売上高	(5.0)	(5.2)	(5.6)	(5.7)	(5.6)	(6.2)	(5.1)	
[10.0]		< 1.5>	< 1.6>	< 1.2>	< 0.7>	< 0.7>	< -0.2>	
旅行取扱額								
[6.4]	(3.4)	(1.6)	(0.7)	(-0.7)	(0.7)	(-0.7)		
		< 1.9>	< -0.2>	< 1.2>	< -1.0>	< 1.3>		
外食産業売上高								
	(1.1)	(-2.2)	(-0.9)	(-2.3)	(-2.8)	(-5.0)	(0.9)	
		< -3.2>	< 0.5>	< -1.1>	< -2.1>	< -2.6>	< 3.8>	

- (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月の旅行取扱額は1月、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1～2月の値。
 7. 今回、商業動態統計は季節調整替えを実施。

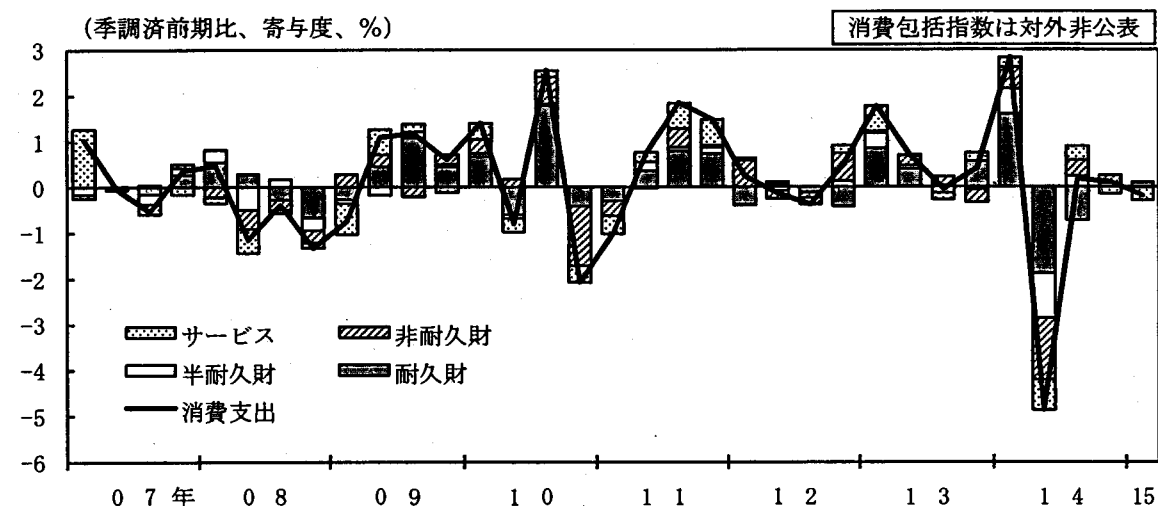
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行業者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

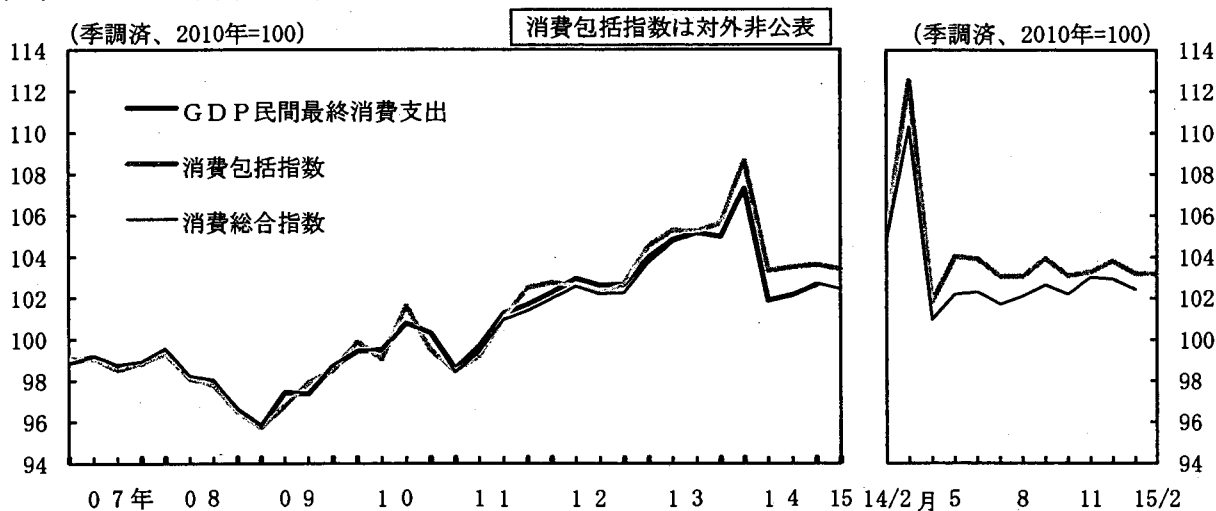
(1) GDPベース・形態別消費 (実質)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

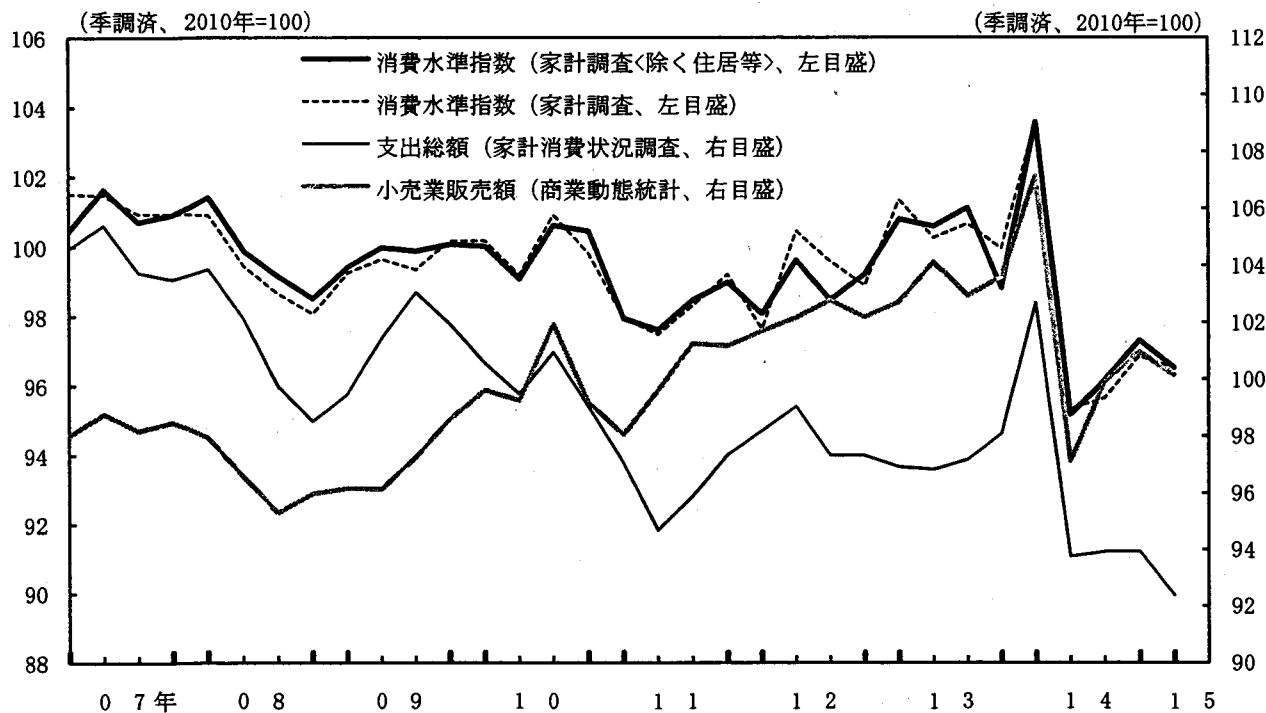


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は4/3日までに公表された統計をもとに算出。2015/1Qは1～2月の値。
3. 消費総合指数の2015/1Qは1月の値。

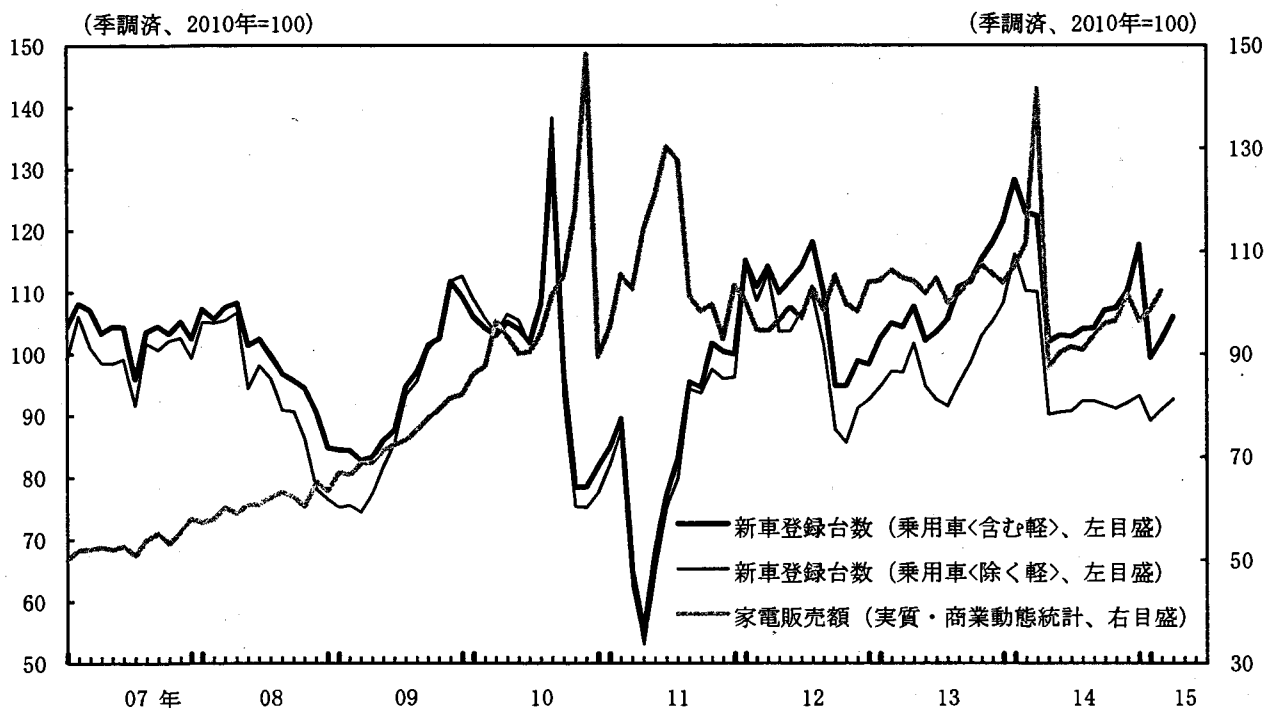
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

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

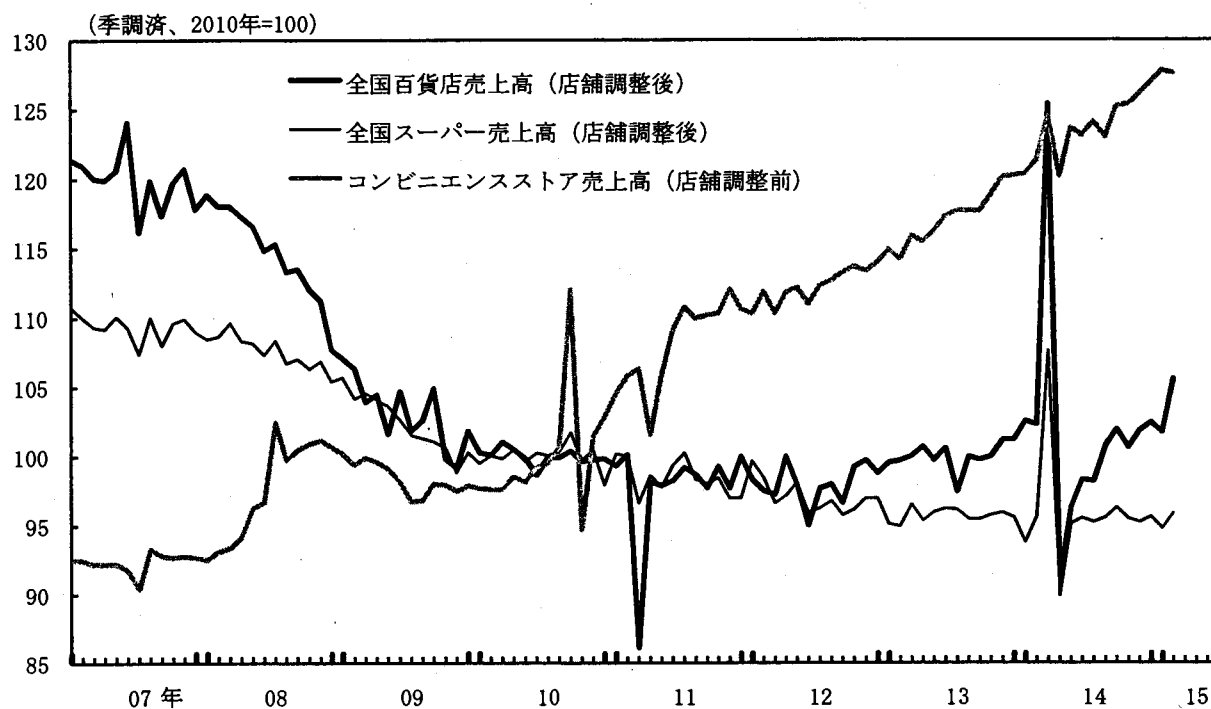


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2015/1Qは1~2月の値。

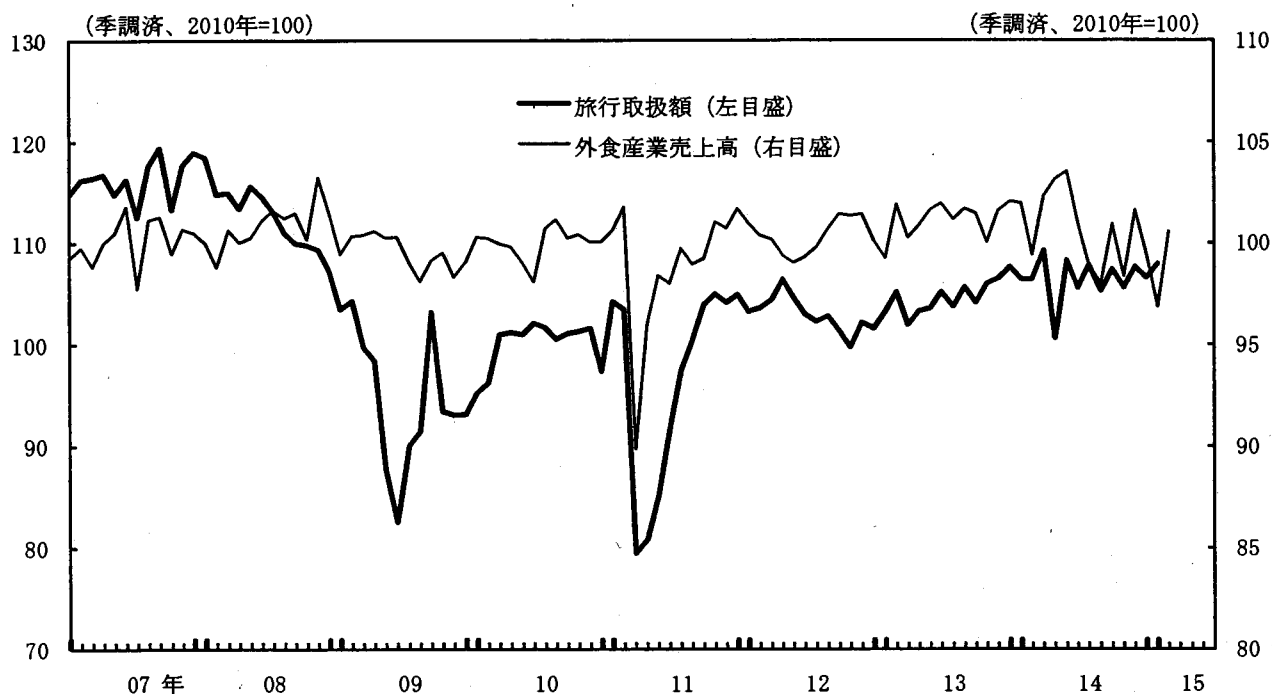
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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。

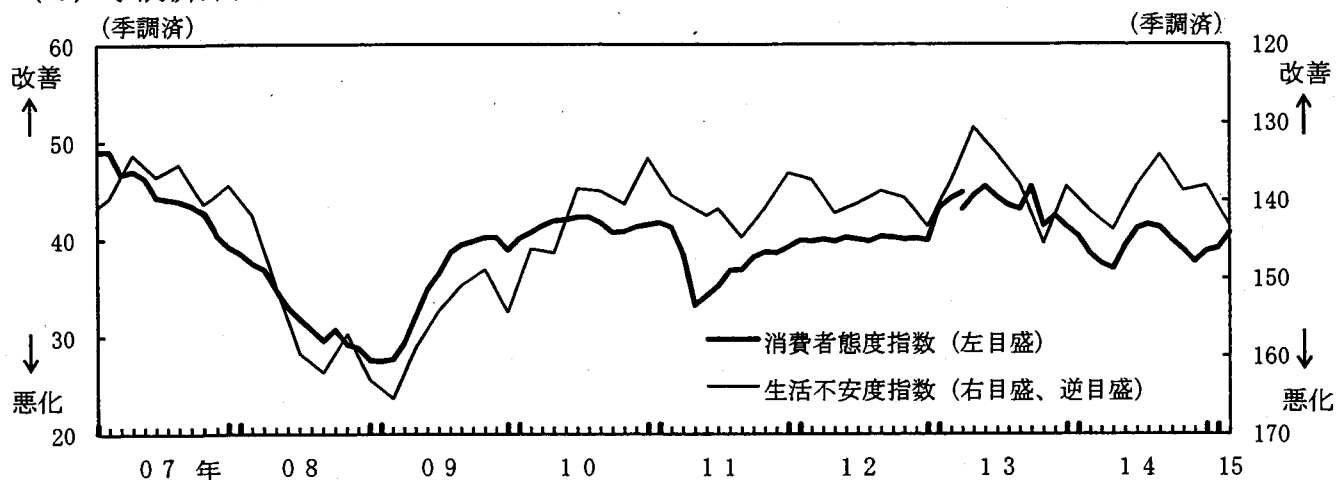
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

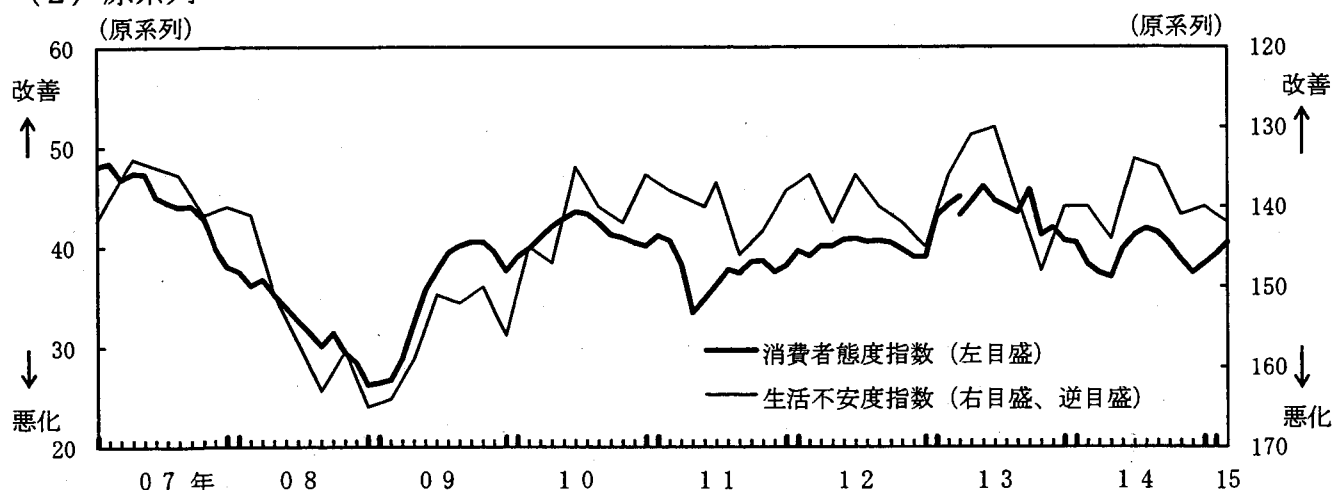
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

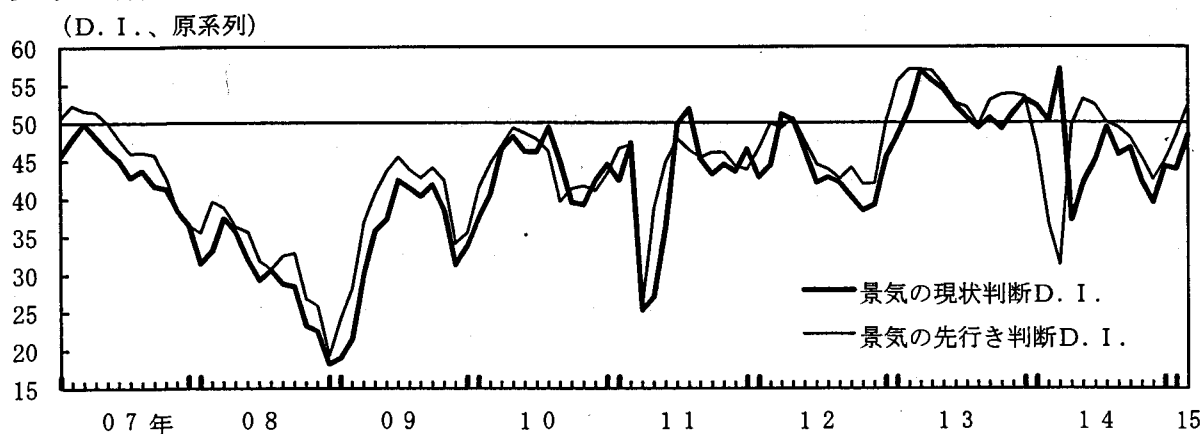
(1) 季調済系列



(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)



- (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	14/12月	15/1	2
総戸数	98.7 (10.6)	86.8 (-13.6) < - 2.6>	86.8 (-13.8) < - 0.0>	88.5 (- 8.3) < 1.9>	88.3 (-14.7) < 1.1>	86.4 (-13.0) < - 2.1>	90.5 (- 3.1) < 4.7>
持家	35.3 (11.5)	27.0 (-23.8) < - 5.3>	27.1 (-27.9) < 0.4>	28.7 (-14.1) < 5.7>	27.4 (-25.5) < 1.7>	28.0 (-18.7) < 2.1>	29.3 (- 9.1) < 4.6>
分譲	25.9 (3.8)	24.0 (-11.2) < 4.5>	24.1 (- 5.1) < 0.6>	23.5 (- 1.2) < - 2.6>	23.3 (-10.5) < - 1.7>	23.4 (-11.2) < 0.7>	23.6 (11.2) < 0.7>
貸家系	37.5 (14.8)	35.8 (- 5.2) < - 4.6>	36.2 (- 5.7) < 1.2>	35.7 (- 8.6) < - 1.4>	37.5 (- 7.6) < 1.4>	34.9 (- 9.6) < - 7.1>	36.6 (- 7.5) < 4.9>

(注) 2015/1～3月の季調済年率換算戸数は1～2月の平均値、前年比は1～2月の前年同期比、
季調済前期比は1～2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	14/12月	15/1	2
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>	4.2 (-10.4) < - 2.6>	4.9 (1.6) < 30.4>	4.4 (-11.9) < -10.3>	4.0 (- 9.3) < - 8.1>
期末在庫（戸）	3,859	3,751	5,085	5,079	5,085	5,150	5,079
新規契約率（%）	79.8	76.4	70.4	74.7	69.9	74.9	74.5

- (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・新規契約率は1～2月の平均値、期末在庫は2月の値、前年比は1～2月の
前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

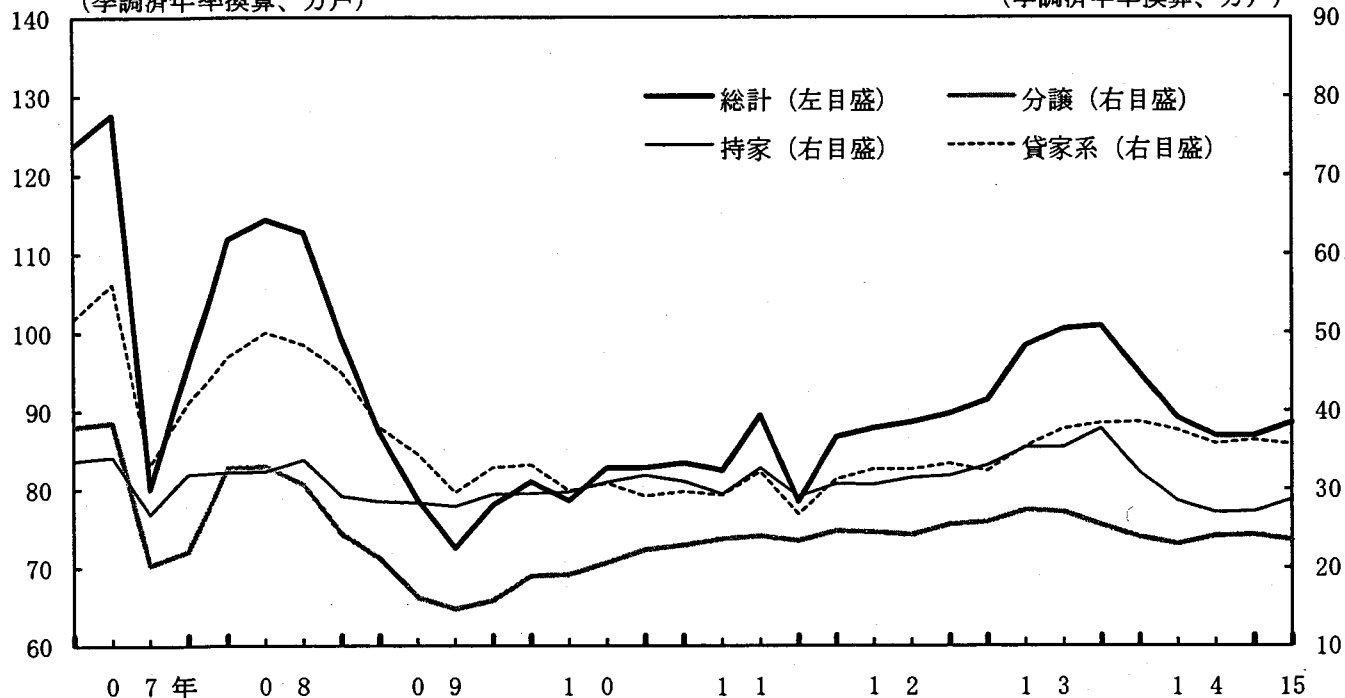
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数

(季調済年率換算、万戸)

(季調済年率換算、万戸)

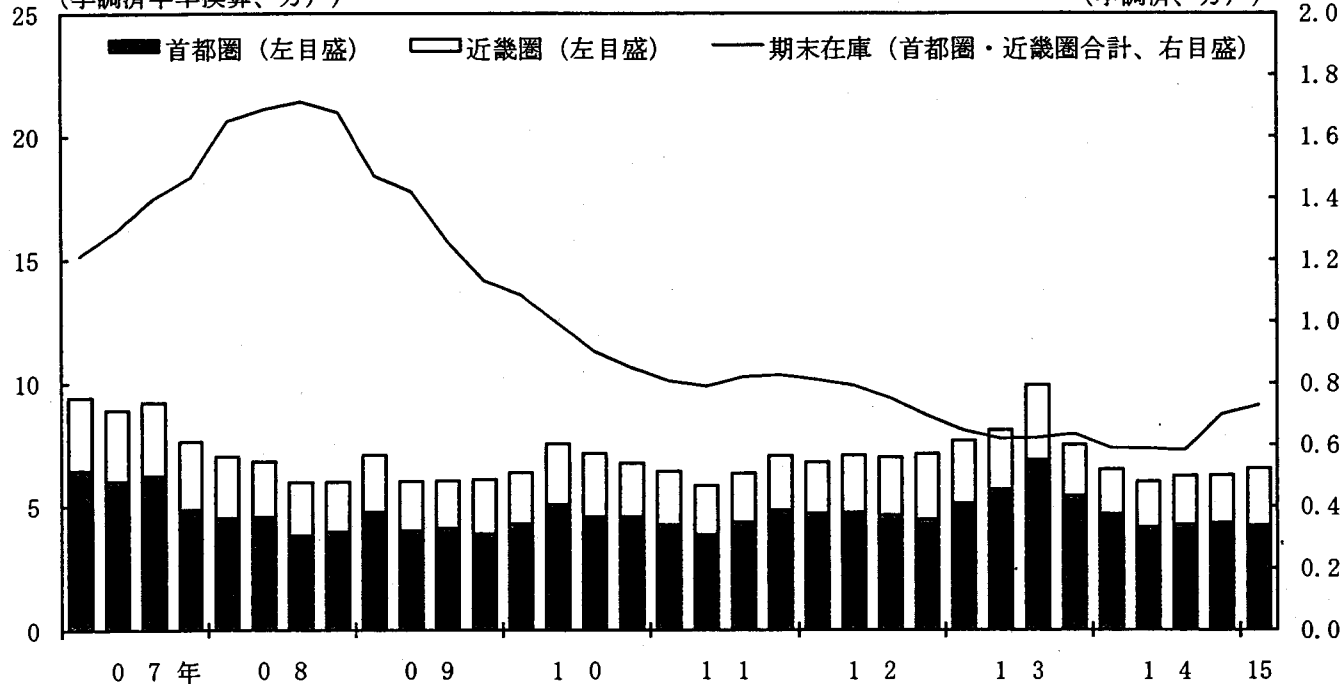


(注) 2015/1Qは1～2月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

(季調済年率換算、万戸)

(季調済、万戸)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2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	14/12月	15/1	2	3	4
生産	(3.2)	(-1.0) (-1.5) (-2.7)	(0.1) (-2.8) (-2.6) (-5.2) (1.0)						
		< -1.9 > < 1.7 > < 2.4 >	< 0.8 > < 3.7 > < -3.4 > < -2.0 > < 3.6 >						
出荷	(2.9)	(-0.5) (-1.6) (-2.6)	(0.3) (-2.1) (-3.1)						
		< -0.8 > < 2.2 > < 4.1 >	< 1.0 > < 5.6 > < -3.4 >						
在庫	(-1.4)	(4.0) (5.9) (7.3)	(5.9) (5.8) (7.3)						
		< 1.1 > < -0.1 > < 0.1 >	< -0.7 > < -0.4 > < 0.5 >						
在庫率	105.4	111.4	112.0	112.8	112.0	108.2	112.8		
稼働率	100.0	98.1	100.7	105.5	101.8	105.5			

(注) 1. 生産の2015/3、4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 -3.6%、前期比 +1.1%。2015/4~6月は、前年比 +1.8%、前期比 +1.0% (5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。

3. 2015/1~3月の生産、出荷は1~2月、在庫は2月の値を用いて算出。在庫率は2月、稼働率は1月の値。

< 第3次産業・全産業活動指数 >

- () 内は前年比、< > 内は季調済前期 (月) 比 : %

	2013年度	14/7~9月	10~12	15/1~3	14/10月	11	12	15/1
第3次産業活動指数	(1.3)	(-1.9) (-1.2) (-1.5)	(-0.9) (-1.9) (-0.6) (-1.5)					
		< 0.4 > < 0.7 > < 1.4 >	< -0.2 > < 0.1 > < 0.0 > < 1.4 >					
全産業活動指数	(1.9)	(-1.6) (-1.3) (-1.7)	(-0.9) (-2.1) (-0.8) (-1.7)					
		< -0.1 > < 0.8 > < 1.8 >	< 0.1 > < -0.1 > < -0.1 > < 1.9 >					

(注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

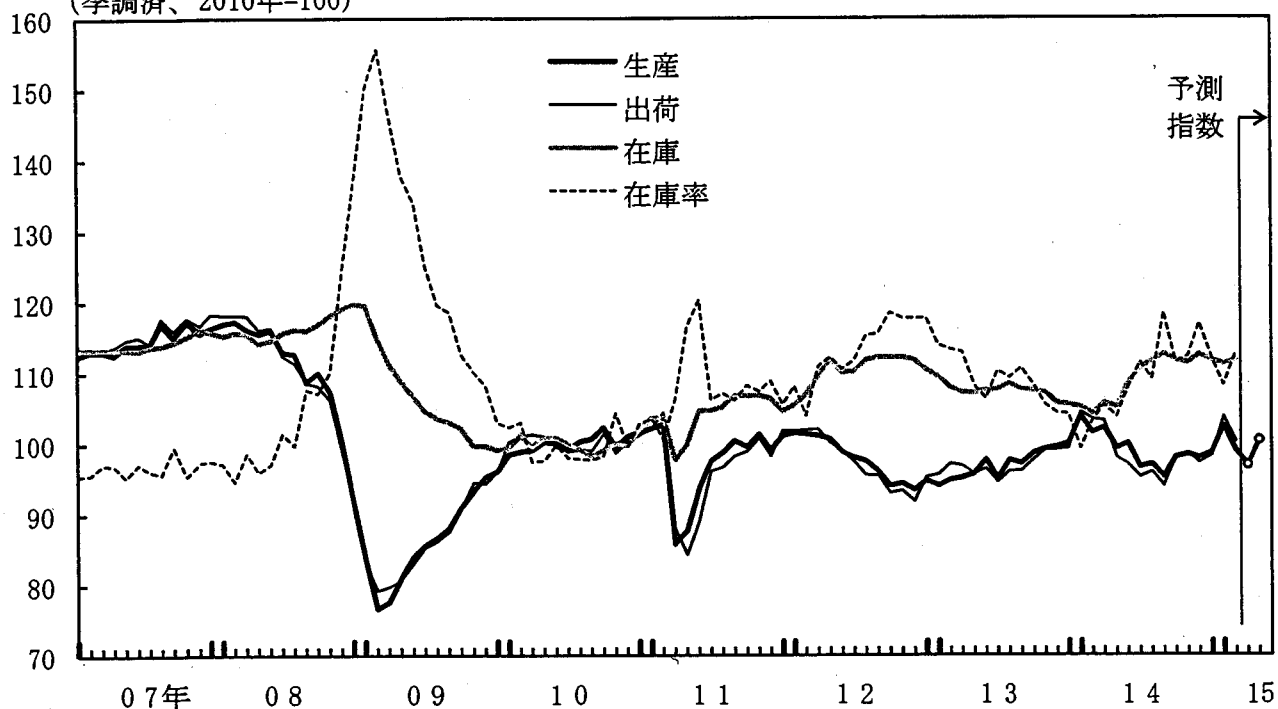
2. 2015/1~3月の前年比は1月の前年同月比、前期比は1月の2014/10~12月対比。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

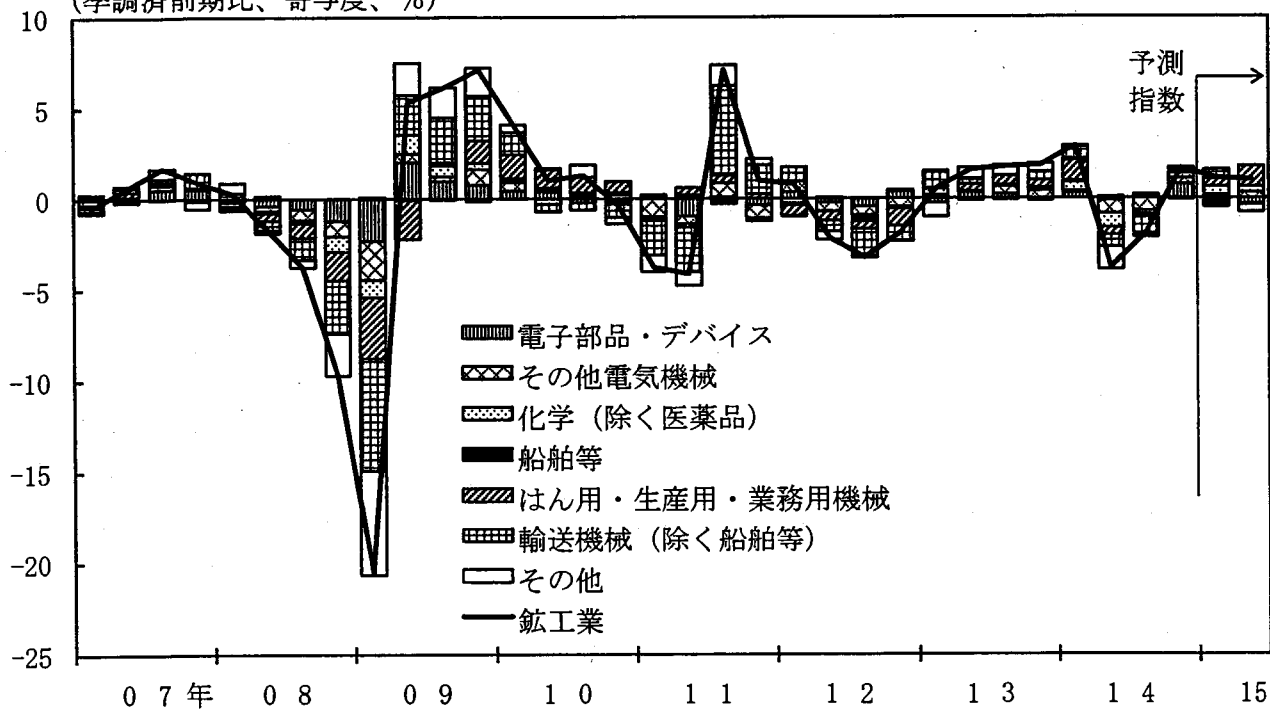
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

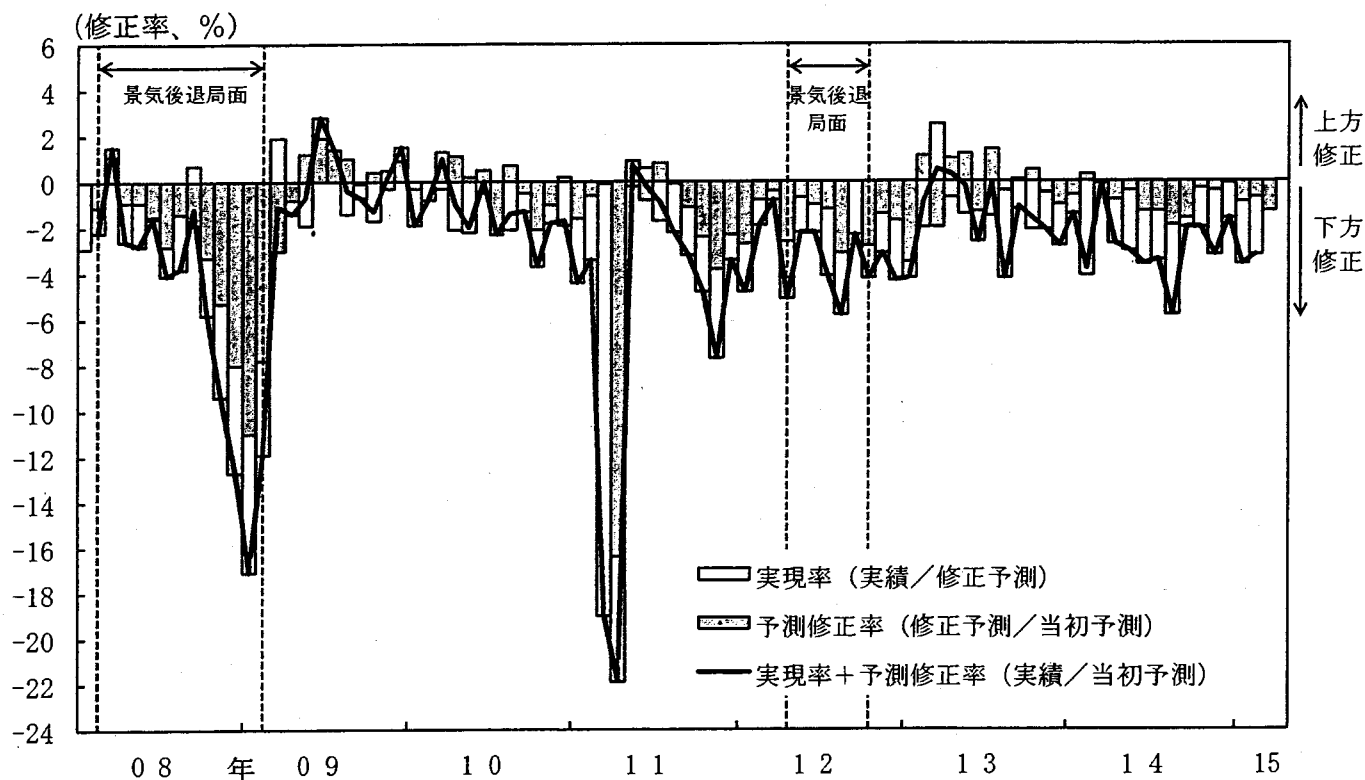


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

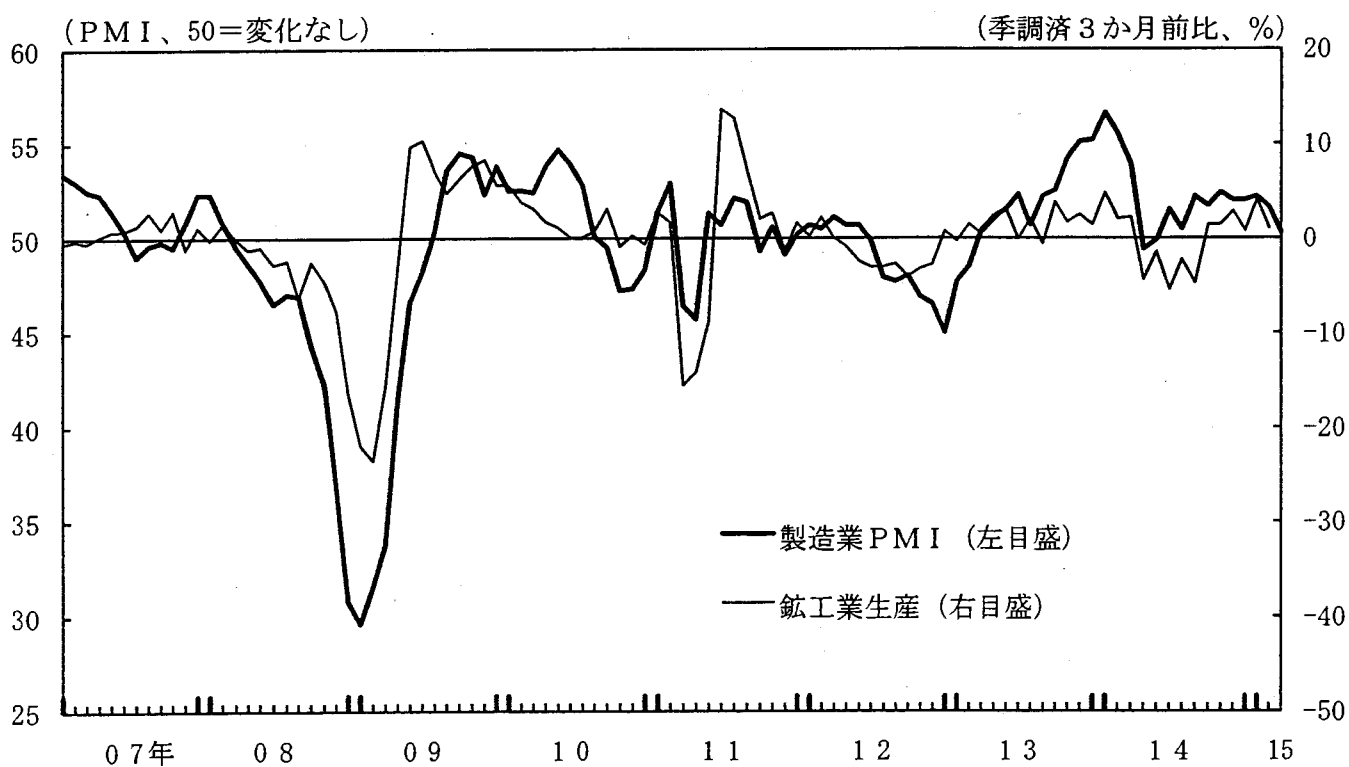
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI

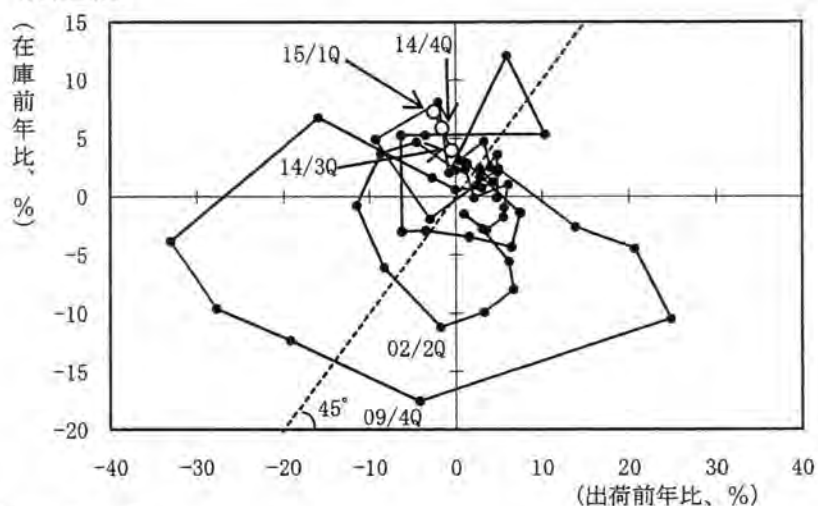


(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2015.

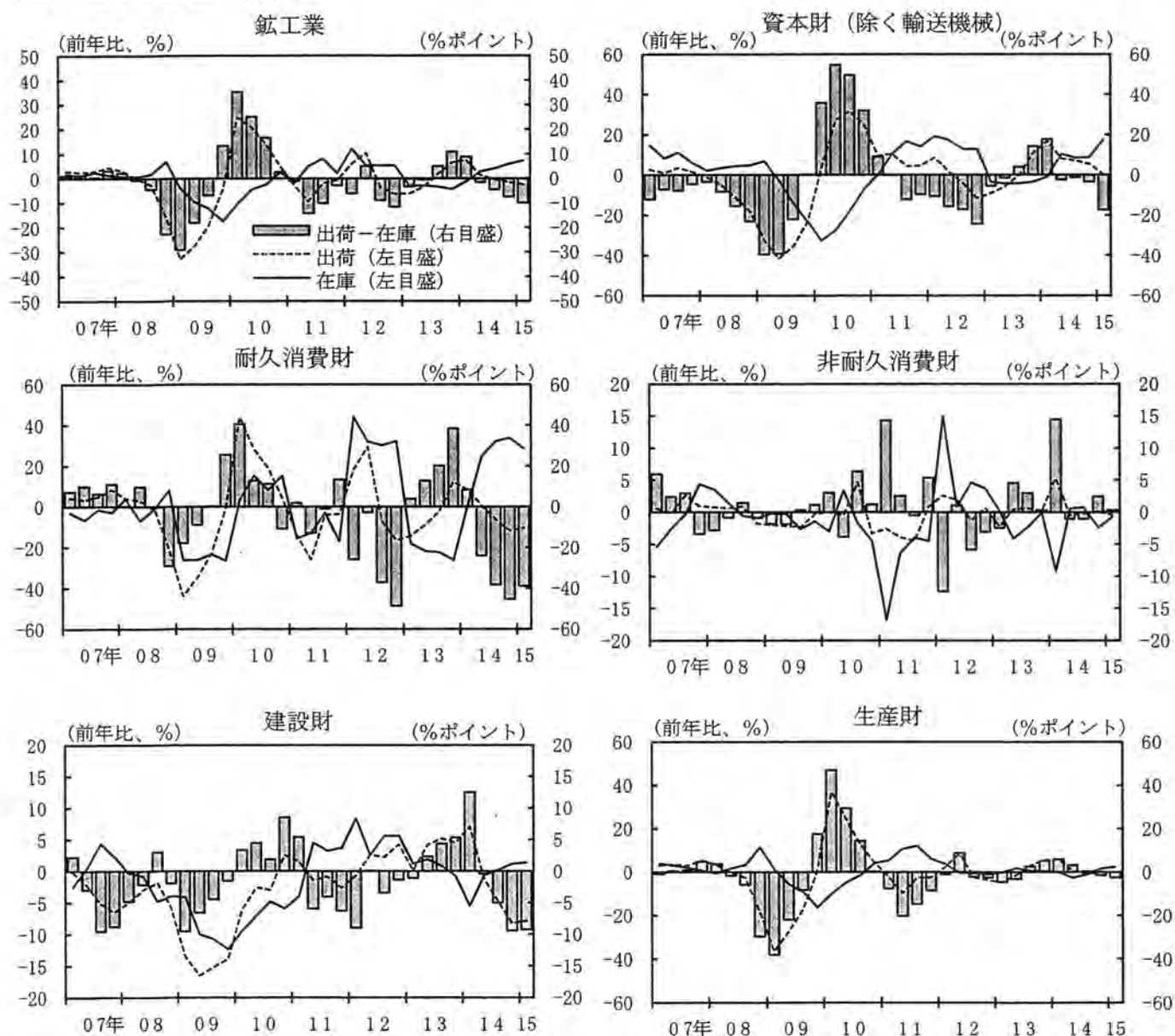
All rights reserved.)

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、出荷は1～2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 3 1)

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	14/12月	15/1	2
有効求人倍率(季調済、倍)	0.97	1.10	1.12	1.15	1.14	1.14	1.15
有効求職	(- 7.2)	<- 1.3>	<- 1.5>	<- 0.6>	<- 1.7>	< 0.2>	< 0.9>
有効求人	(10.1)	<- 0.2>	< 0.4>	< 1.8>	< 0.2>	< 0.6>	< 1.4>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.53	1.66	1.72	1.70	1.77	1.77	1.63
新規求職	(- 6.9)	<- 1.6>	<- 1.5>	< 1.9>	<- 1.7>	< 0.3>	< 4.8>
新規求人	(8.4)	(3.5)	(0.6)	(2.4)	(5.6)	(3.0)	(1.7)
		<- 0.5>	< 1.8>	< 1.0>	< 2.9>	< 0.4>	<- 3.5>
うち製造業	(13.8)	(6.3)	(0.3)	(3.0)	(3.4)	(3.5)	(2.6)
うち非製造業	(7.9)	(3.1)	(0.6)	(2.3)	(5.8)	(2.9)	(1.6)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.28	1.40	1.42	1.45	1.44	1.45	1.46

<労働力調査>

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
労働力人口	(0.4)	(0.4)	(- 0.1)	(0.5)	(0.4)	(0.6)	(0.5)
		< 0.1>	<- 0.1>	< 0.2>	< 0.4>	< 0.0>	<- 0.0>
就業者数	(0.7)	(0.7)	(0.3)	(0.7)	(0.6)	(0.8)	(0.6)
		< 0.2>	< 0.0>	< 0.2>	< 0.4>	<- 0.0>	< 0.0>
雇用者数	(1.0)	(0.9)	(0.7)	(1.0)	(1.1)	(1.1)	(0.9)
		< 0.4>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.6>	<- 0.1>	<- 0.2>
完全失業者数(季調済、万人)	256	237	229	233	228	235	230
非自発的離職者数(季調済、万人)	85	71	71	69	69	70	67
完全失業率(季調済、%)	3.9	3.6	3.5	3.5	3.4	3.6	3.5
労働力率(季調済、%)	59.3	59.5	59.5	59.6	59.6	59.7	59.6

<毎月勤労統計>

	2013年度	14/7～9月	10～12	15/1～3	14/12月	15/1	2
常用労働者数(a)	(0.9)	(1.7)	(1.6)	(2.0)	(1.7)	(2.0)	(2.1)
		< 0.6>	< 0.2>	< 0.6>	< 0.2>	< 0.4>	< 0.2>
製造業	(- 1.0)	(- 0.4)	(- 0.2)	(- 0.1)	(- 0.1)	(- 0.1)	(0.0)
非製造業	(1.3)	(2.1)	(2.0)	(2.4)	(2.0)	(2.4)	(2.5)
名目賃金(b)	(- 0.2)	(1.1)	(0.4)	(0.5)	(0.9)	(0.6)	(0.5)
所定内給与	(- 0.9)	(0.0)	(- 0.2)	(0.4)	(- 0.2)	(0.2)	(0.5)
所定外給与	(3.2)	(1.9)	(0.5)	(1.2)	(0.2)	(2.1)	(0.4)
特別給与	(1.3)	(7.6)	(1.7)	(6.7)	(1.7)	(7.6)	(3.0)
雇用者所得(a×b)	(0.7)	(2.7)	(2.0)	(2.6)	(2.5)	(2.6)	(2.5)

(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

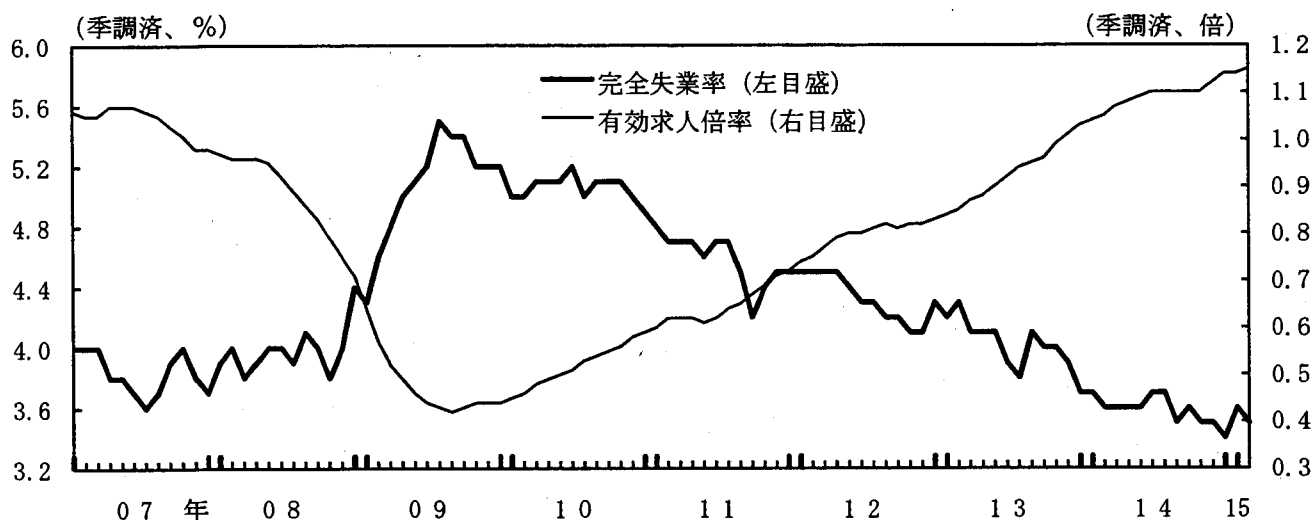
2. 2015/1～3月の季節調整値は1～2月の値、前年比は1～2月の前年同期比、季調済前期比は1～2月の2014/10～12月対比。

3. 今回、毎月勤労統計は、事業所規模30人以上の抽出替え、季調替えが行われた。

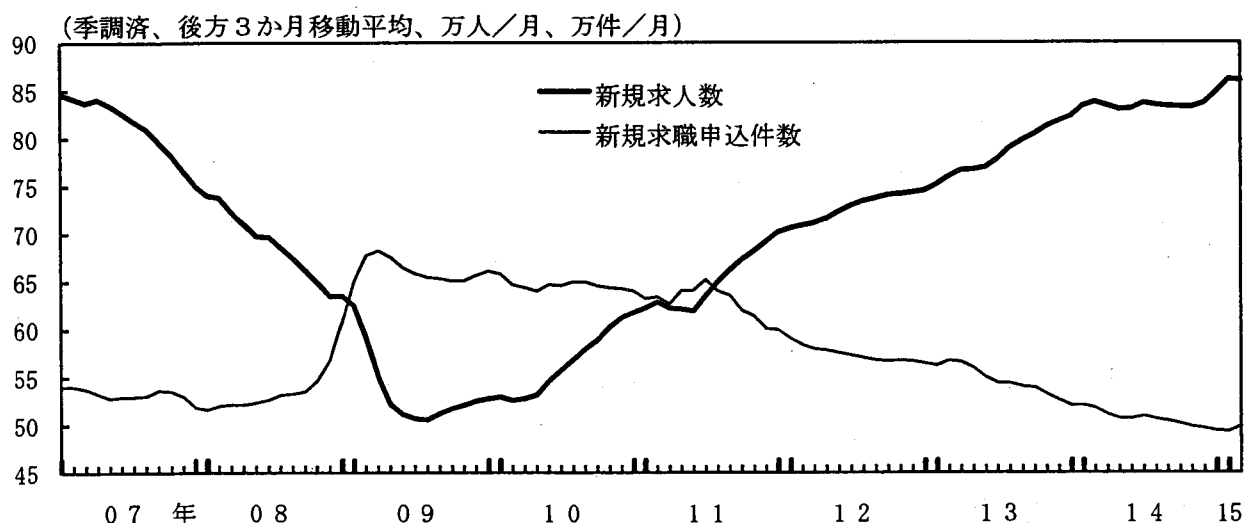
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

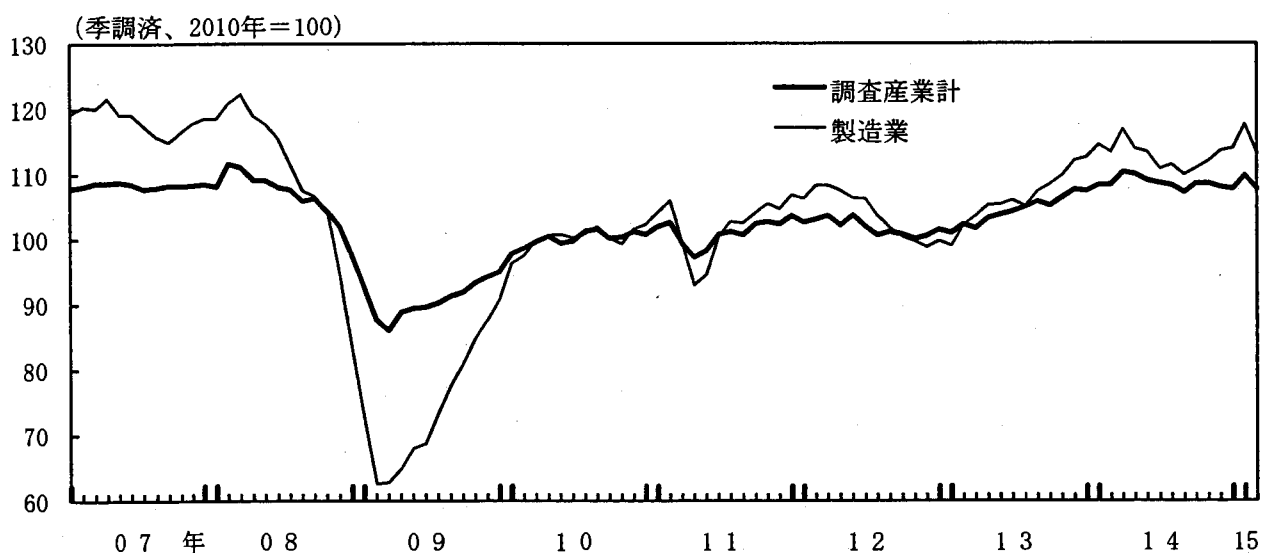
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



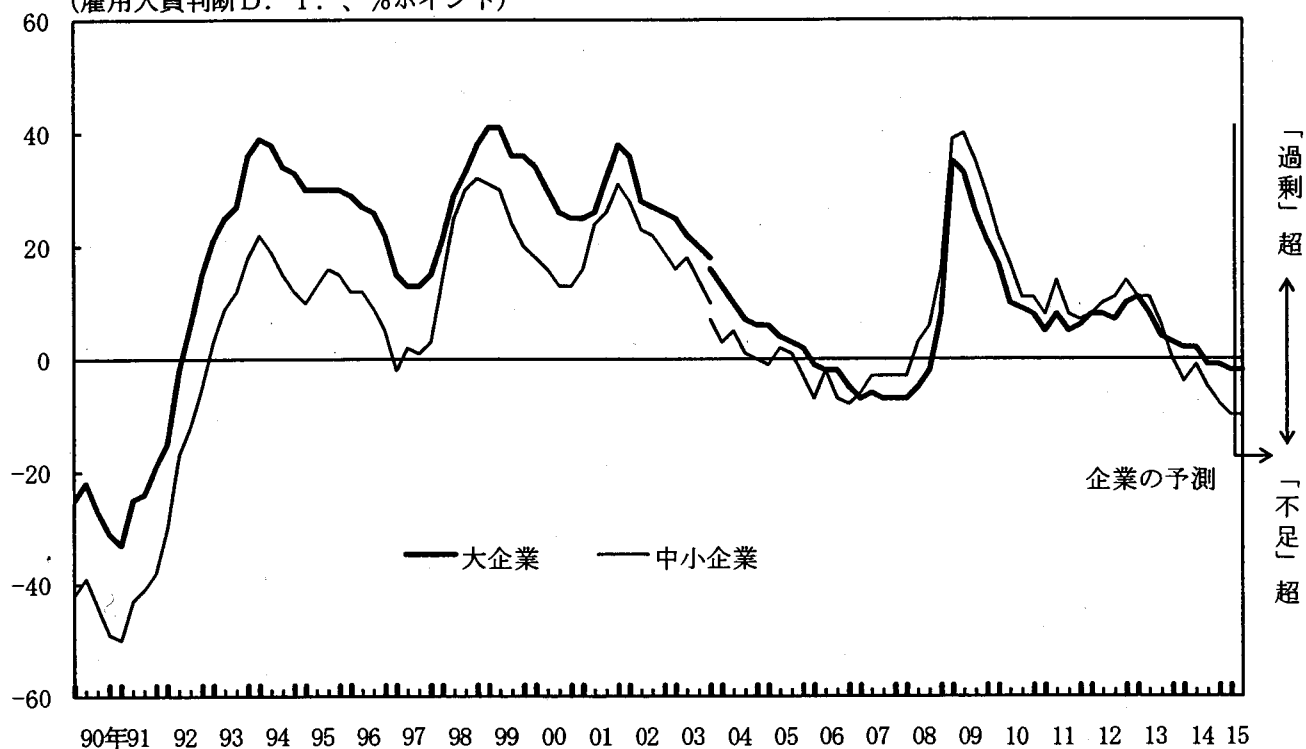
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

雇用の過不足感

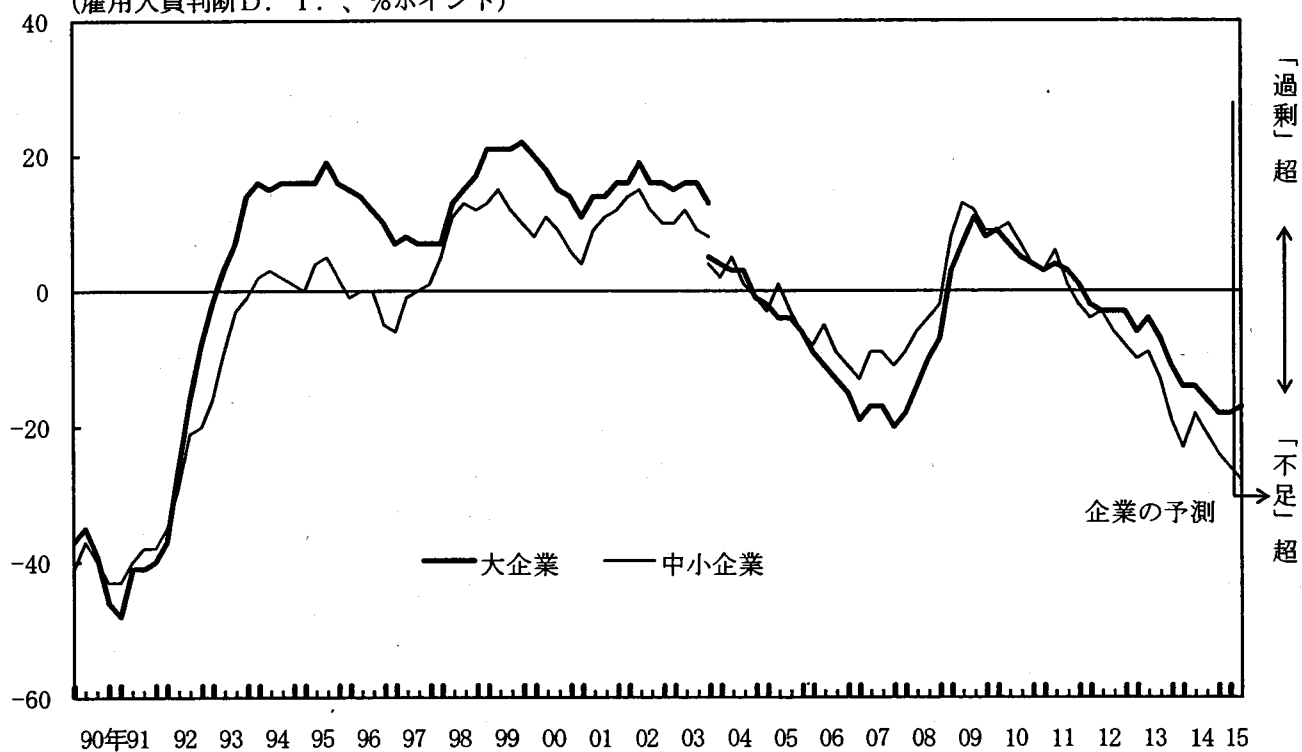
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



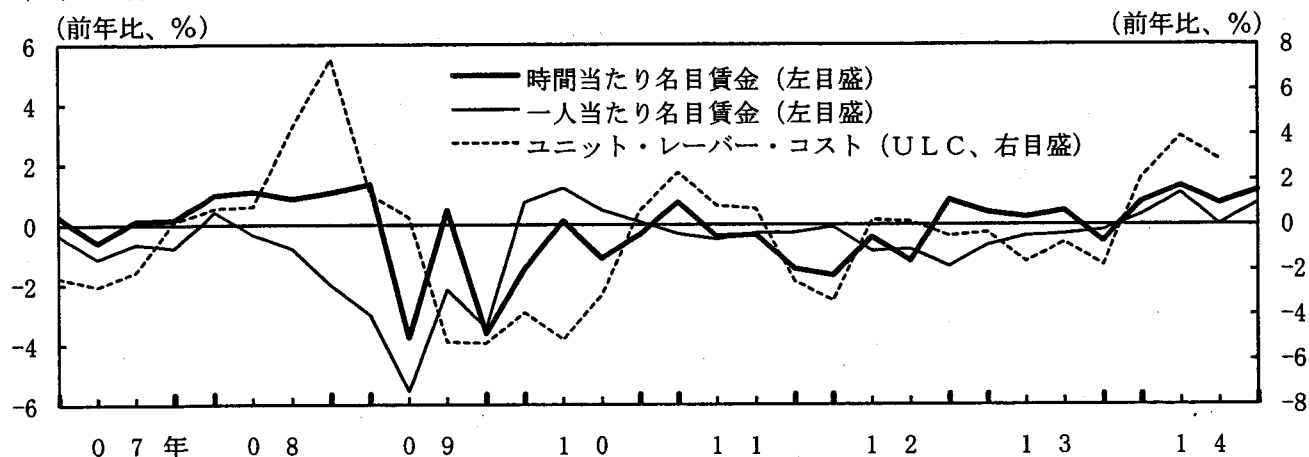
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

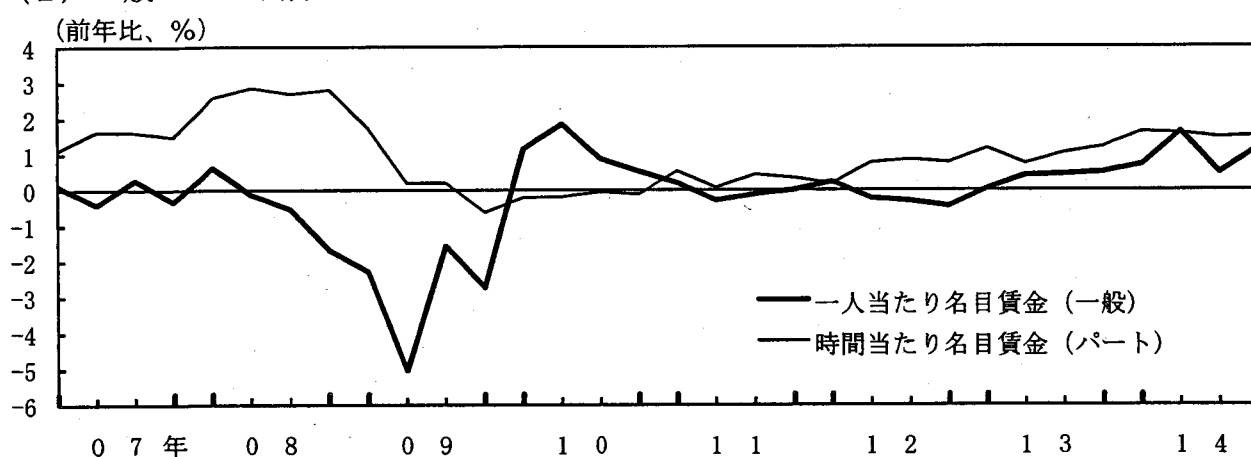
(図表34)

賃金

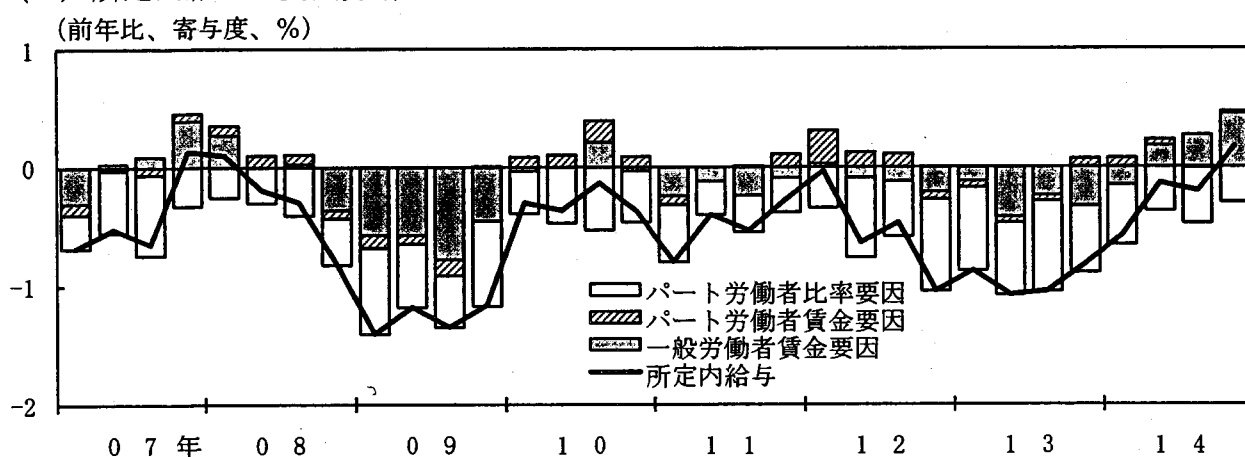
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) /実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。

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

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

4. (3) は以下のように算出。

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

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

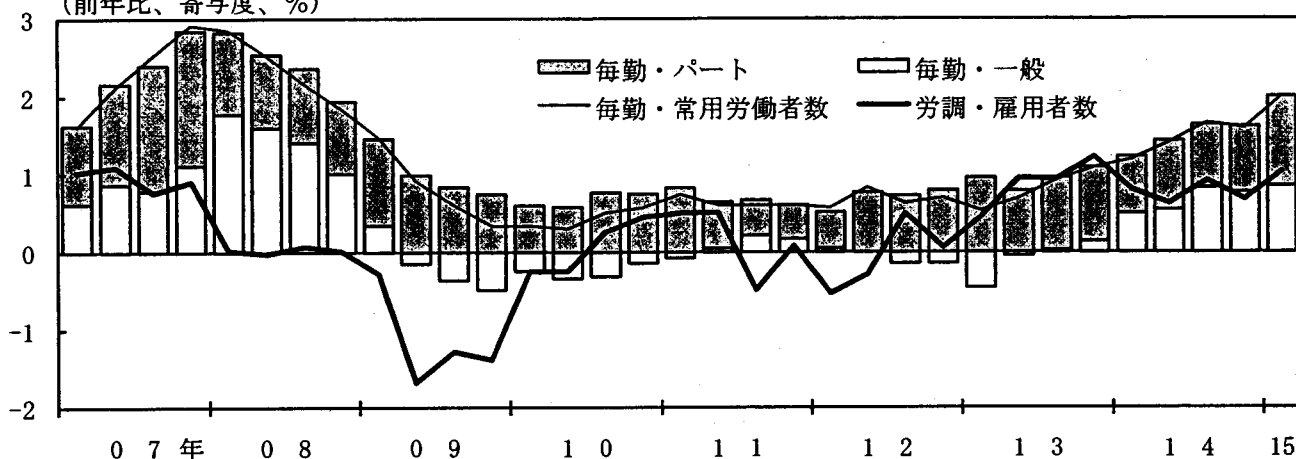
パート労働者比率要因=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

雇用者所得

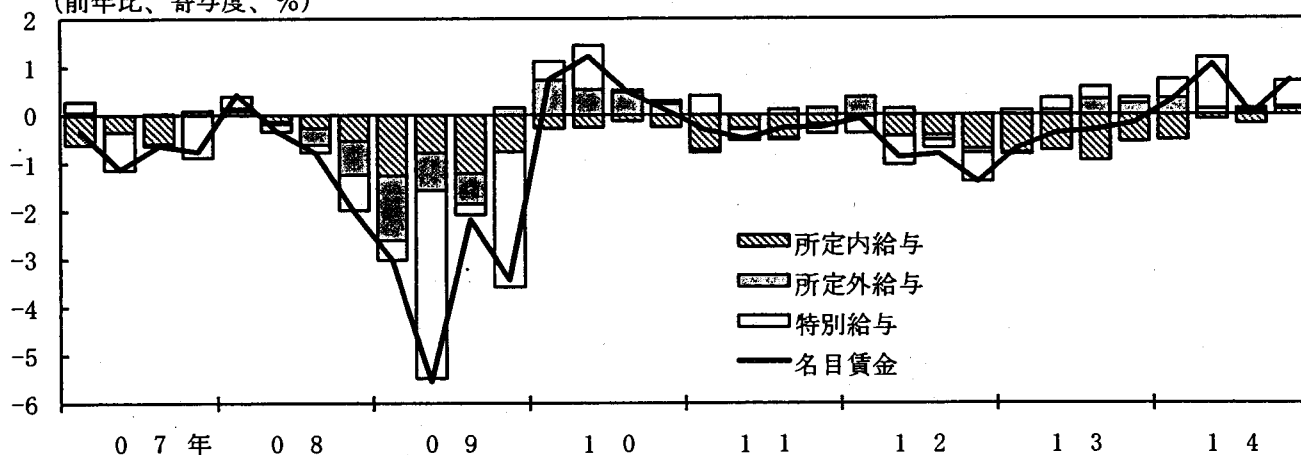
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



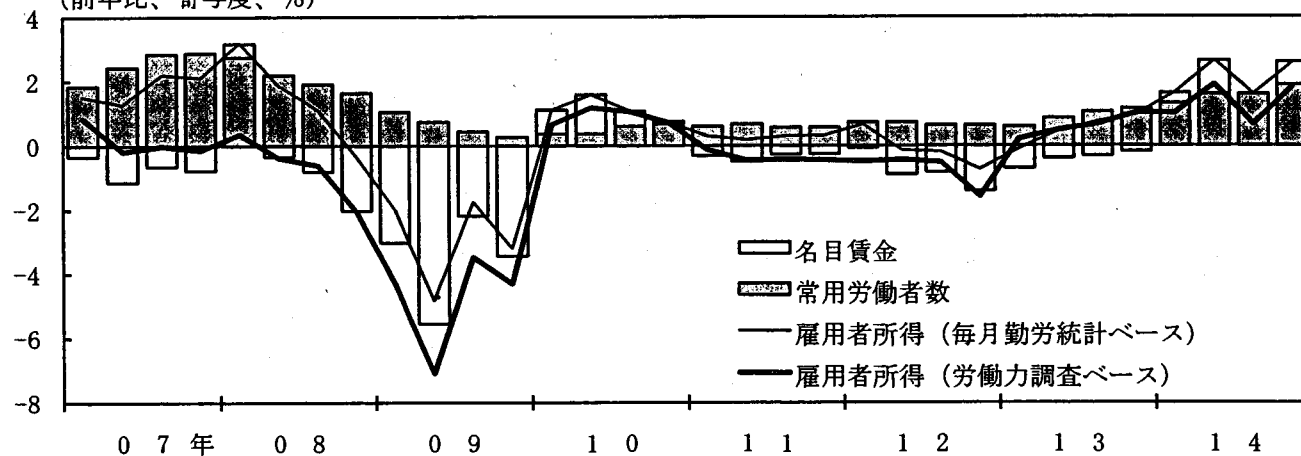
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

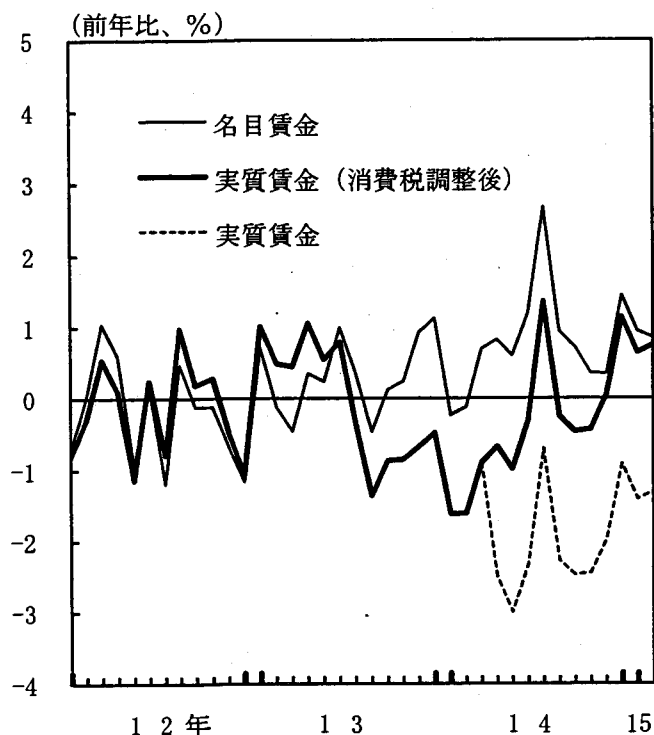
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2015/1Qは1～2月の前年同期比。

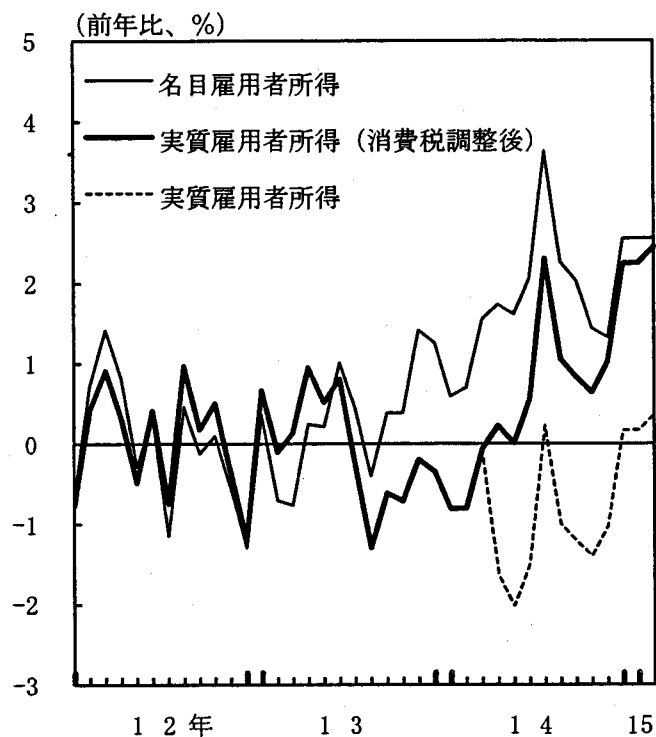
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

実質賃金・所得

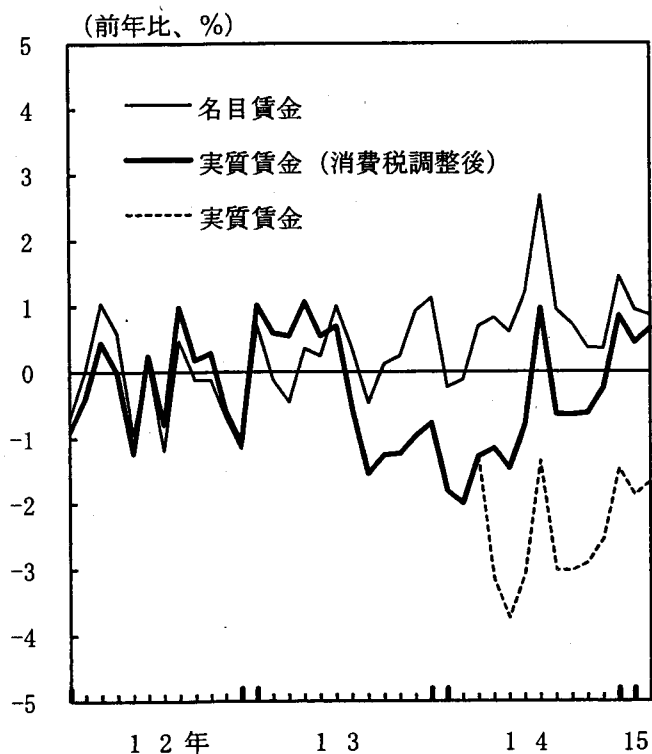
(1) 実質賃金 (一般労働者)
 <CPI総合で実質化>



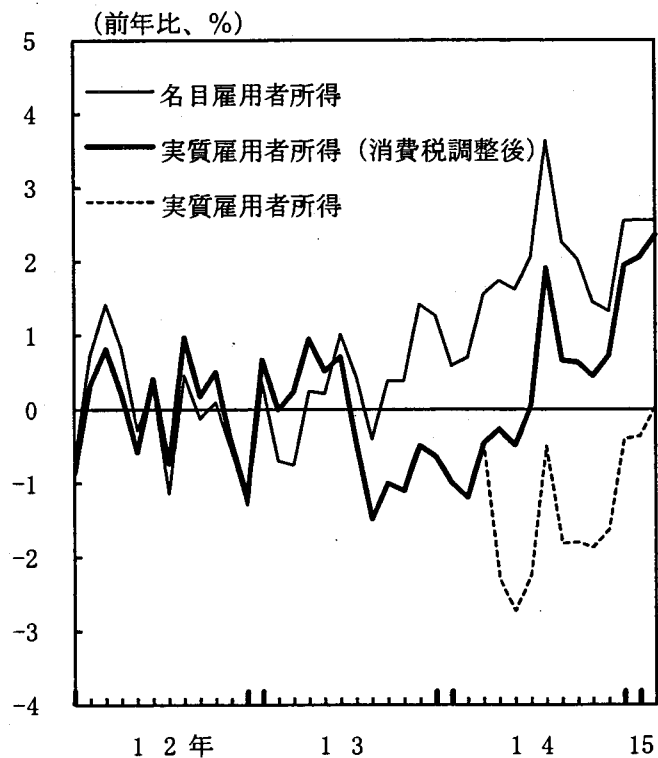
(2) 実質雇用者所得 (全体)
 <CPI総合で実質化>



<CPI総合除く持家の帰属家賃で実質化>



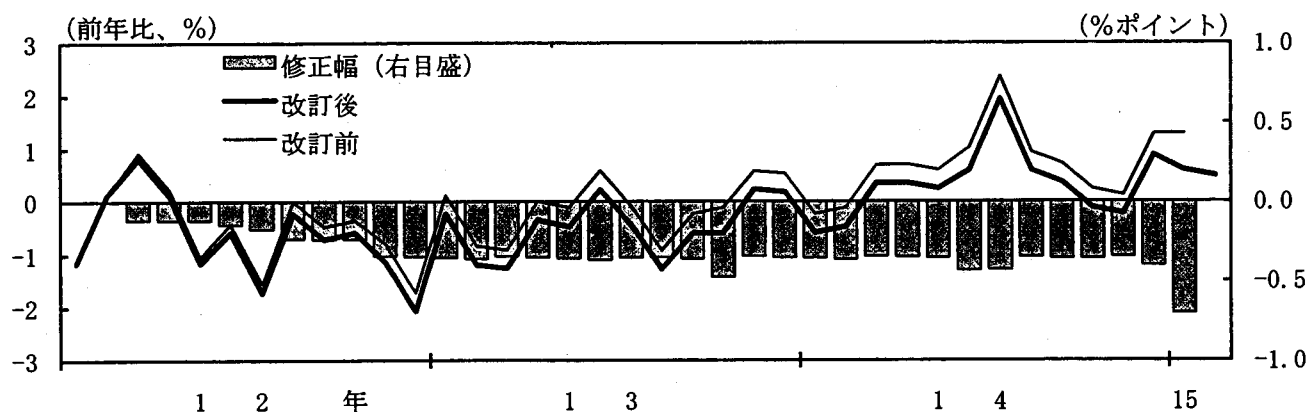
<CPI総合除く持家の帰属家賃で実質化>



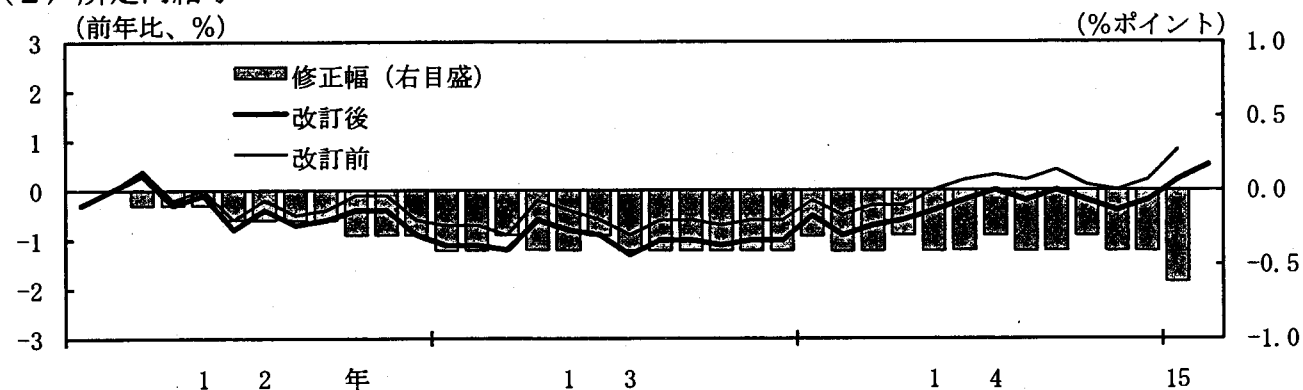
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. 実質賃金・実質雇用者所得 (消費税調整後) は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した消費者物価 (試算値) を用いて実質化。
 3. 名目 (実質) 雇用者所得は、名目 (実質) 賃金に常用労働者数 (毎月勤労統計) を乗じて算出。
- (資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「消費者物価指数」

サンプル替えに伴う賃金の改訂状況

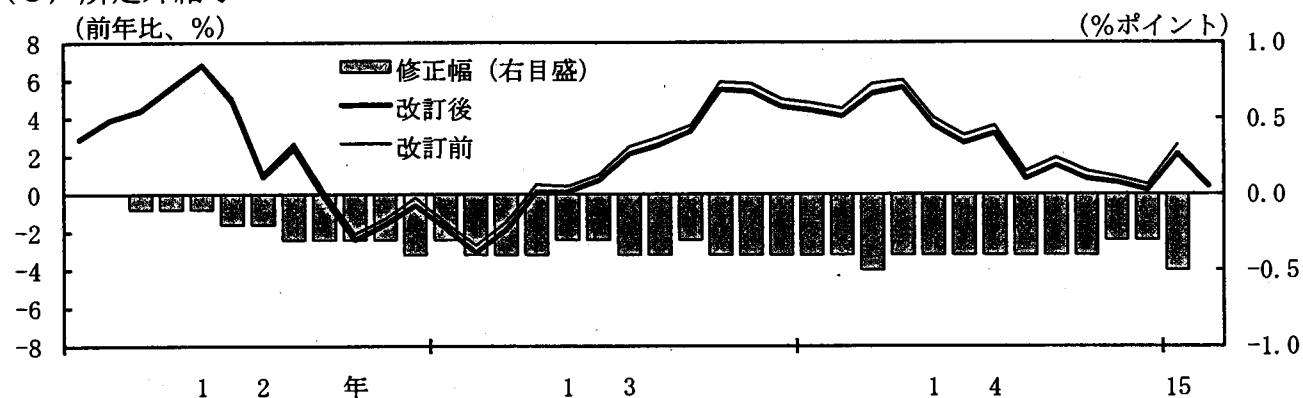
(1) 名目賃金



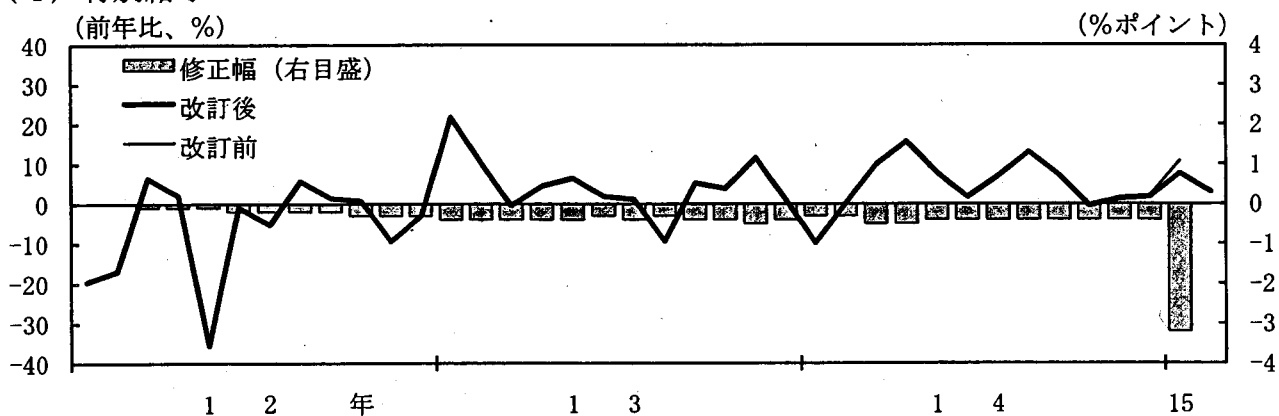
(2) 所定内給与



(3) 所定外給与



(4) 特別給与



(注) 事業所規模5人以上。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

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	14/12月	15/1	2	3
輸出物価(円ベース)	(10.3)	(2.4)	(5.6)	(2.5)	(5.6)	(2.3)	(2.7)	
		< 0.7>	< 4.6>	< -1.5>	< 0.6>	< -2.8>	< -1.0>	
同(契約通貨ベース)	(-2.1)	(-0.8)	(-2.2)	(-4.9)	(-3.0)	(-4.6)	(-5.2)	
		< -0.1>	< -1.3>	< -2.8>	< -1.0>	< -1.6>	< -0.8>	
輸入物価(円ベース)	(13.6)	(3.8)	(3.3)	(-8.3)	(0.3)	(-6.7)	(-9.9)	
		< 0.8>	< 1.8>	< -8.8>	< -1.7>	< -6.1>	< -5.3>	
					[-0.1]	[-5.1]	[-12.5]	
同(契約通貨ベース)	(-1.4)	(0.1)	(-5.8)	(-16.0)	(-9.1)	(-14.1)	(-17.9)	
		< -0.4>	< -4.9>	< -10.1>	< -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>	< -17.7>	< -10.8>	< -13.9>	< 17.1>	< -8.3>
日経商品指数(42種、月末値)	(8.1)	< 0.4>	< -1.2>	< -4.9>	< -2.1>	< -3.8>	< 0.8>	< -1.2>
国内企業物価	(1.9)	(1.1)	(-0.4)	(-2.4)	(-1.0)	(-2.5)	(-2.3)	
		< 0.2>	< -1.1>	< -1.8>	< -0.5>	< -1.4>	< 0.0>	
					[-1.4]	[-2.1]	[-1.9]	
S P P I 総平均	(0.2)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.8)	(0.6)	
総平均 除く国際運輸	(0.1)	(0.8)	(0.9)	(0.7)	(0.8)	(0.8)	(0.6)	
全国C P I 総合	(0.9)	(1.2)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.1)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(1.2)	(0.7)	(0.1)	(0.5)	(0.2)	(0.0)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(1.3)	(0.5)	(-1.0)	(0.1)	(-0.7)	(-1.4)	
一般サービス [3869]	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
公共料金 [1712]	(2.9)	(2.6)	(2.1)	(2.5)	(2.2)	(2.4)	(2.6)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.2)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	
東京C P I 総合	(0.5)	(0.9)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-0.1)	(1.0)	(0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.7)
一般サービス [4674]	(-0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(-0.1)	(0.0)	(0.1)
公共料金 [1623]	(2.8)	(2.2)	(1.7)	(2.5)	(2.1)	(2.3)	(2.7)	(2.6)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-0.1)	(0.6)	(0.4)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(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3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月は日本銀行国際商品指数、日経商品指数、東京C P Iを除き、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、%)			
		14/12月	15/1	2	3
全国CPI	総合	2.4	2.4	2.2	
総合	除く生鮮食品 [9604]	2.5	2.2	2.0	
うち財	除く農水畜産物 [3729]	3.0	2.2	1.5	
	一般サービス [3869]	1.3	1.3	1.3	
	公共料金 [1712]	3.9	4.1	4.3	
総合	除く食料・エネルギー [6828]	2.1	2.1	2.0	
東京CPI	総合	2.2	2.3	2.3	2.3
総合	除く生鮮食品 [9628]	2.3	2.2	2.2	2.2
うち財	除く農水畜産物 [3086]	2.7	2.5	2.2	2.2
	一般サービス [4674]	1.2	1.1	1.2	1.3
	公共料金 [1623]	4.0	4.2	4.6	4.5
総合	除く食料・エネルギー [7204]	1.8	1.7	1.7	1.7

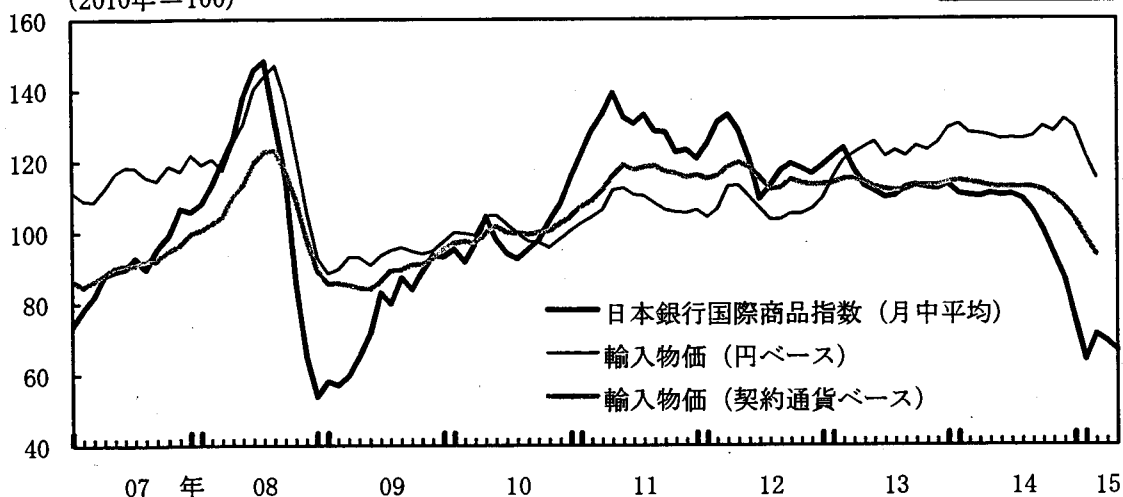
- (注) 1. 内訳[]内は、構成比（万分比）。
 2. 東京CPIの2015/3月のデータは中旬速報値。
 3. 総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。

(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)

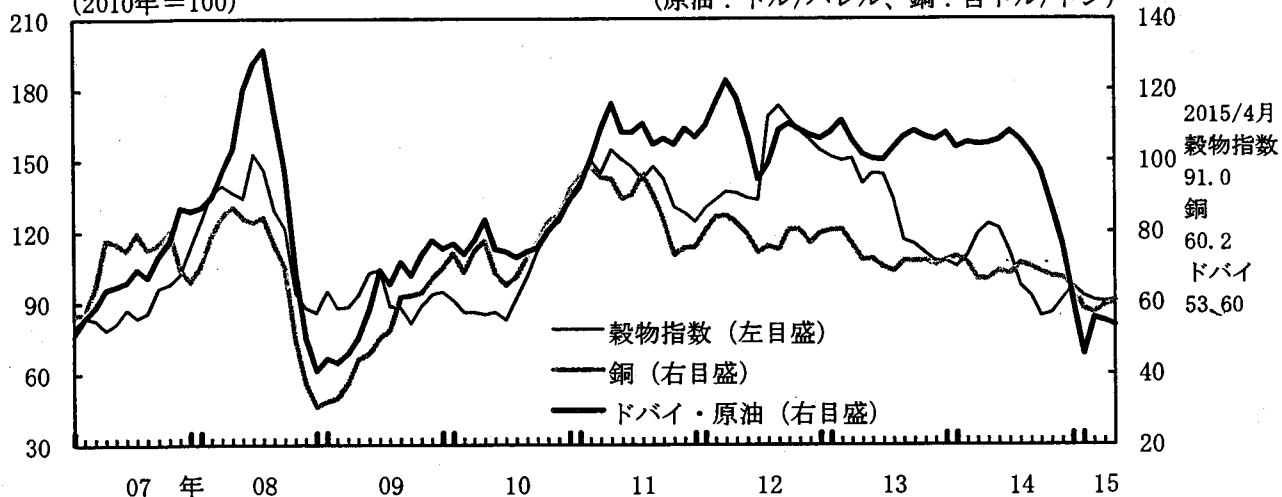
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

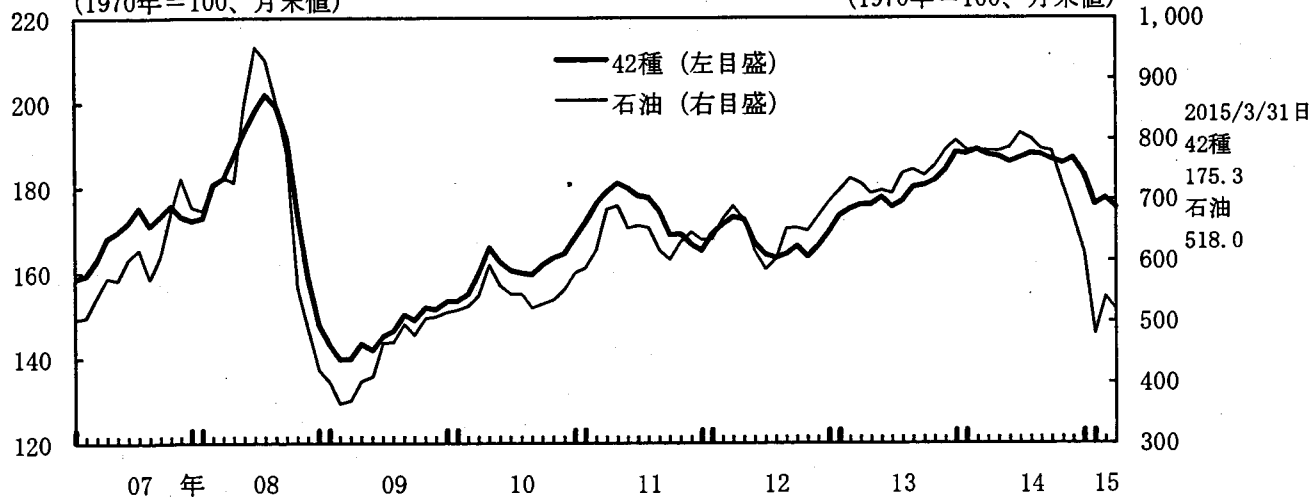
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



(注) 1. (1)、(2)の2015/4月は1日の値。

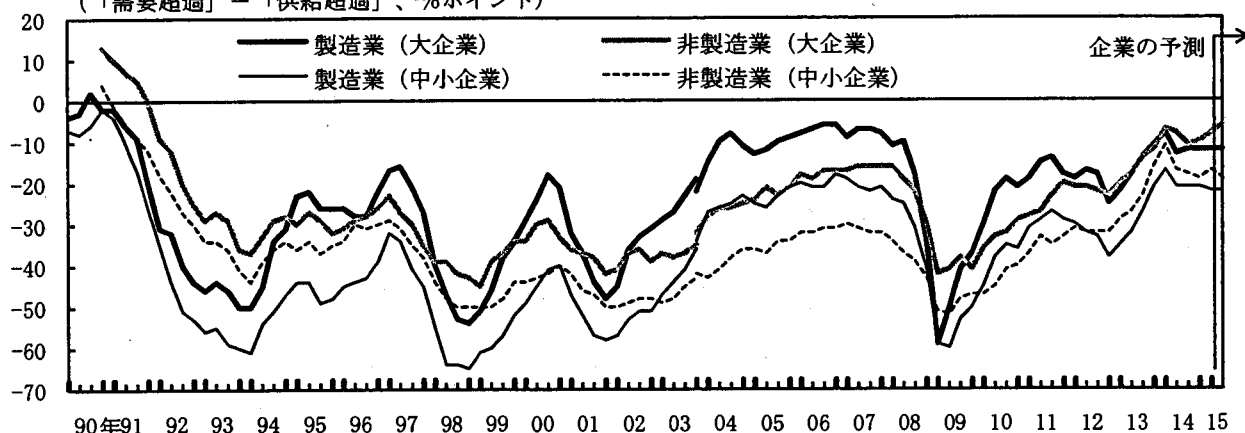
2. (2)の計数は月中平均。穀物指数は、穀物(小麦・大豆・トウモロコシ)の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

(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

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

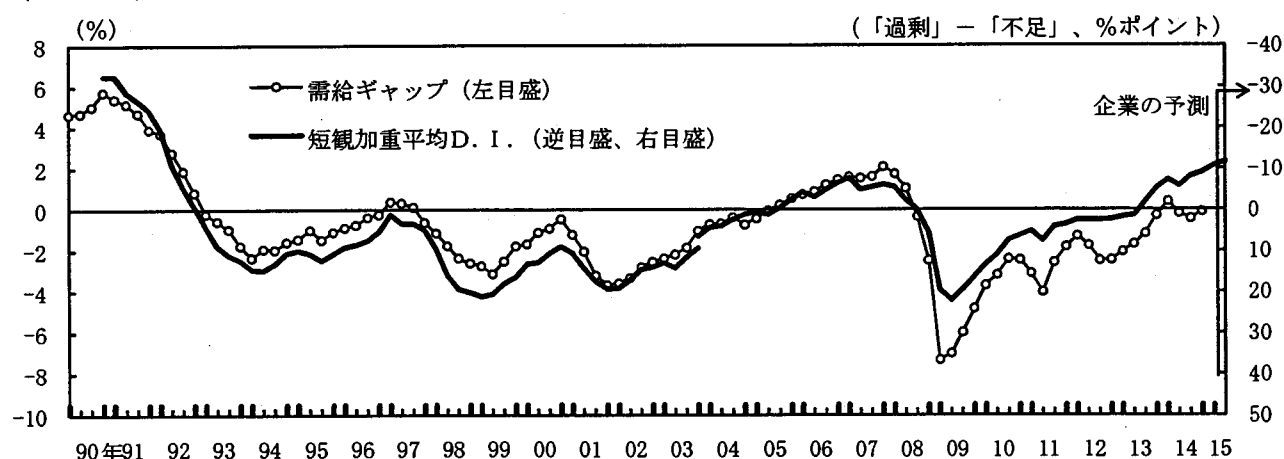
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(注) 2004/3月調査より見直しを実施。

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

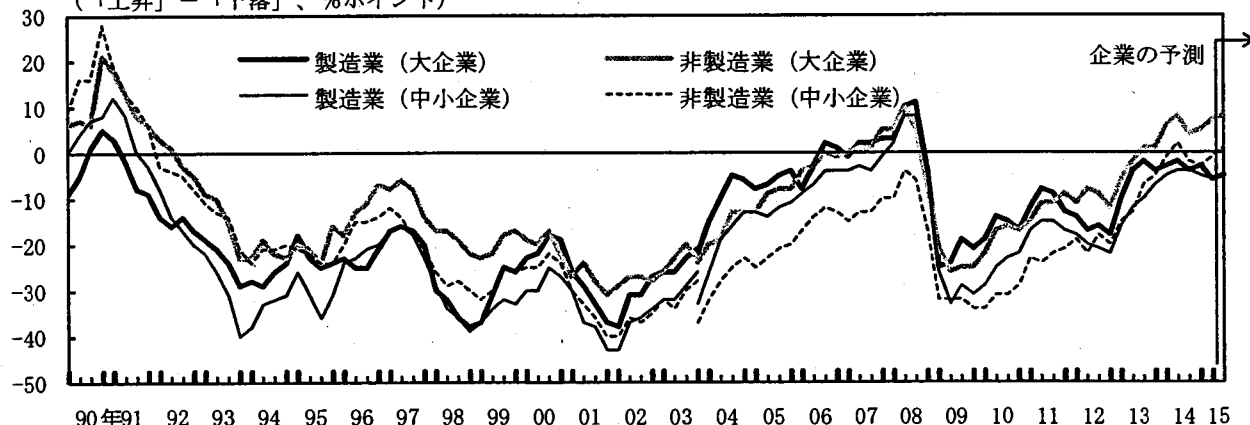
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率(1990～2013年度平均)で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。
2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」－「下落」、%ポイント)

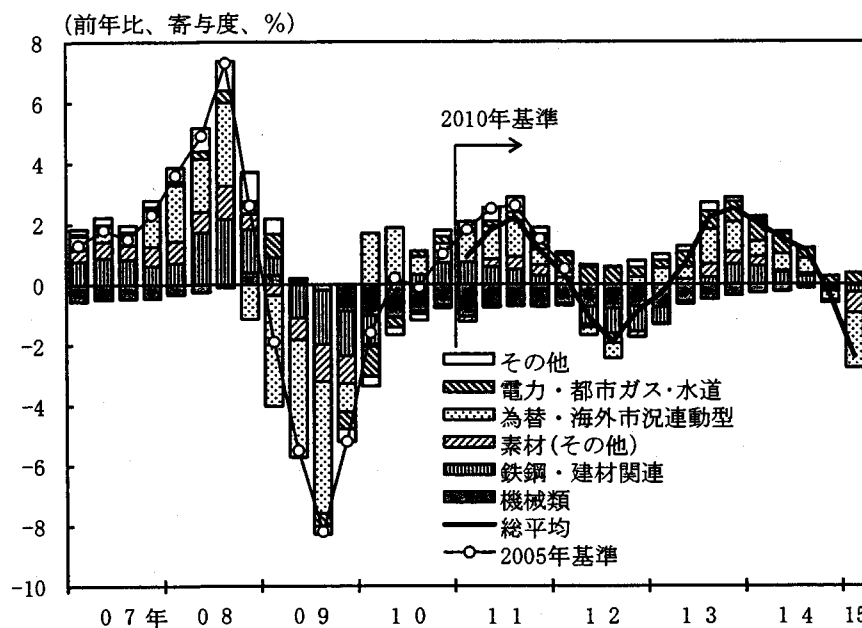


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

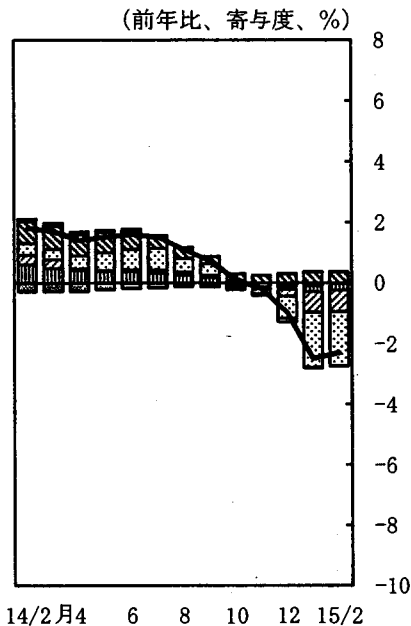
国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

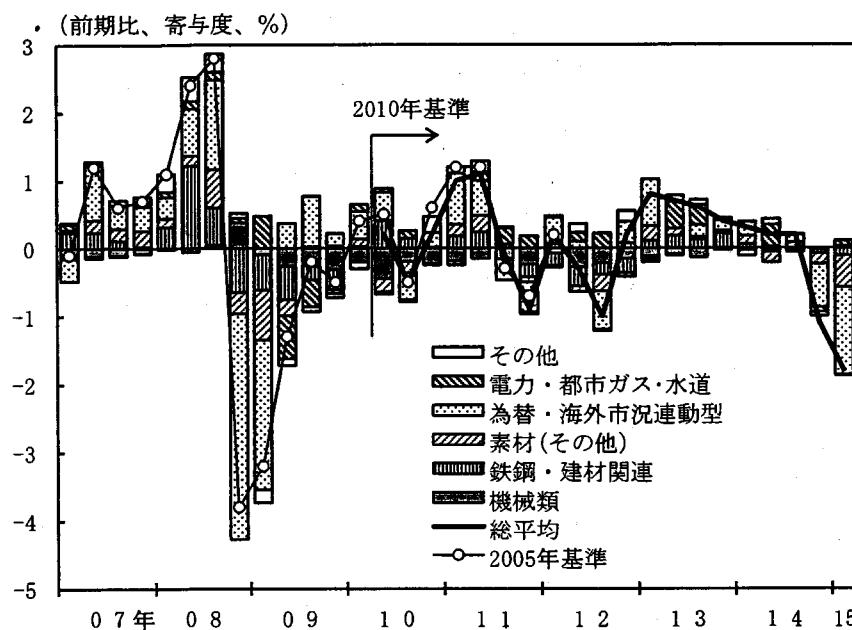


<月次>

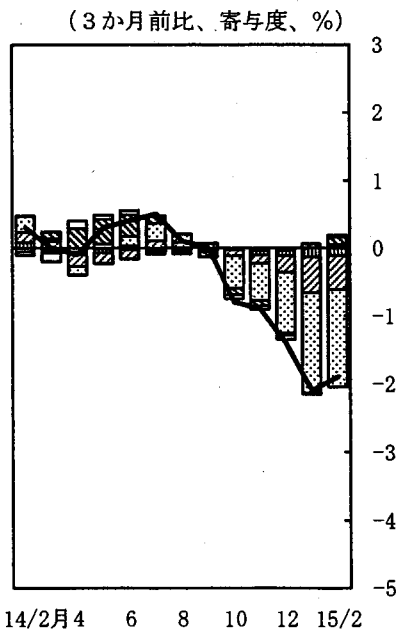


(2) 前期比、3か月前比(夏季電力料金調整後)

<四半期>



<月次>



- (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。

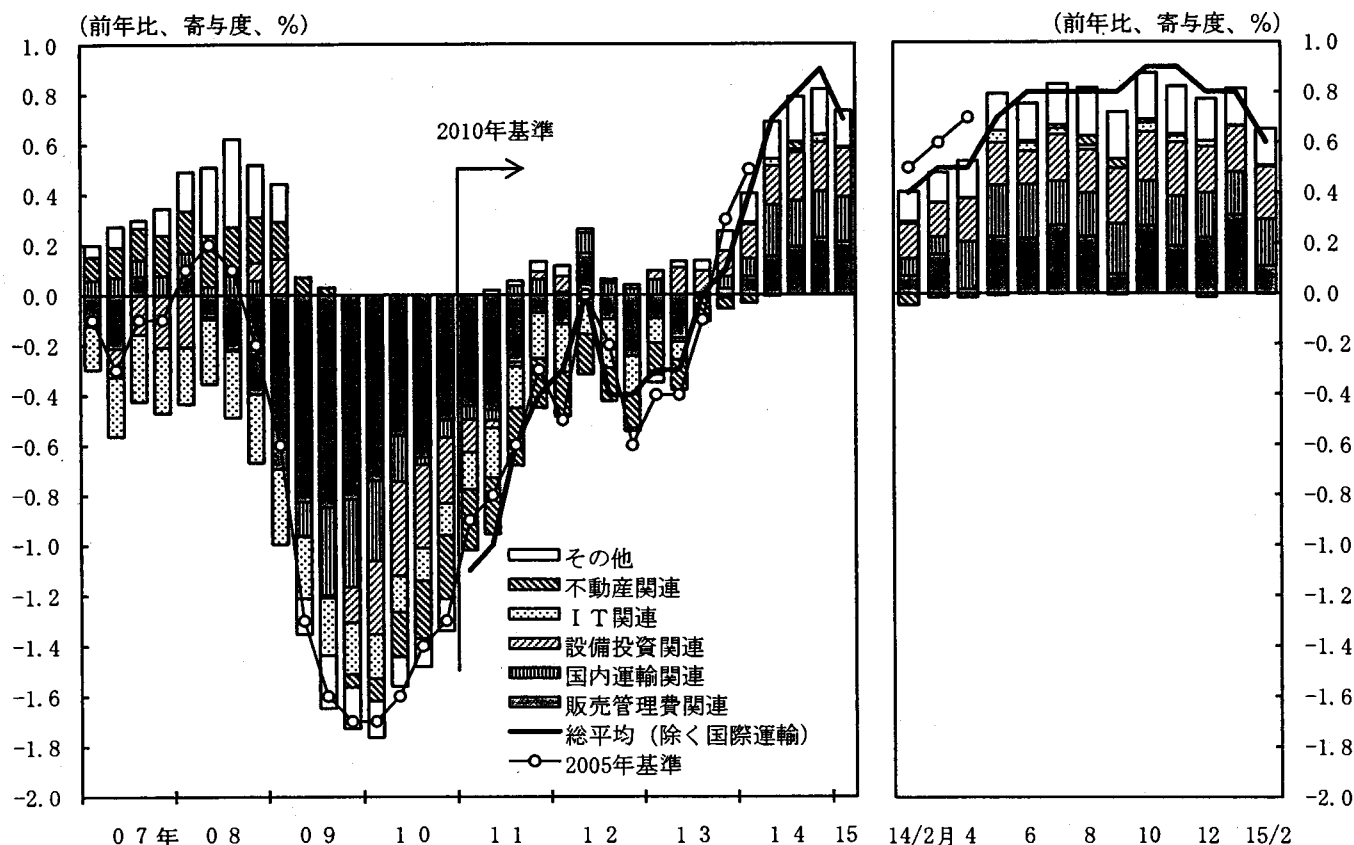
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 3)

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	14/11月	12	15/1	2	
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.7	0.8	0.9	0.7	0.9	0.8	0.8	0.6	
	販売管理費関連	[57.2]	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.5	0.2	
	国内運輸関連	[14.0]	1.4	1.3	1.3	1.4	1.2	1.2	1.3	
	設備投資関連	[7.2]	2.1	2.6	2.7	2.5	2.9	2.5	2.7	
	I T 関連	[1.7]	2.1	0.9	2.2	0.0	2.1	1.7	0.1	-0.1
	不動産関連	[7.2]	-0.1	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.2	0.0	0.1
	その他	[11.8]	1.2	1.5	1.5	1.2	1.5	1.4	1.2	1.2
総 平 均	[100.0]	0.6	0.9	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8	0.6	

— []はウェイト (%)



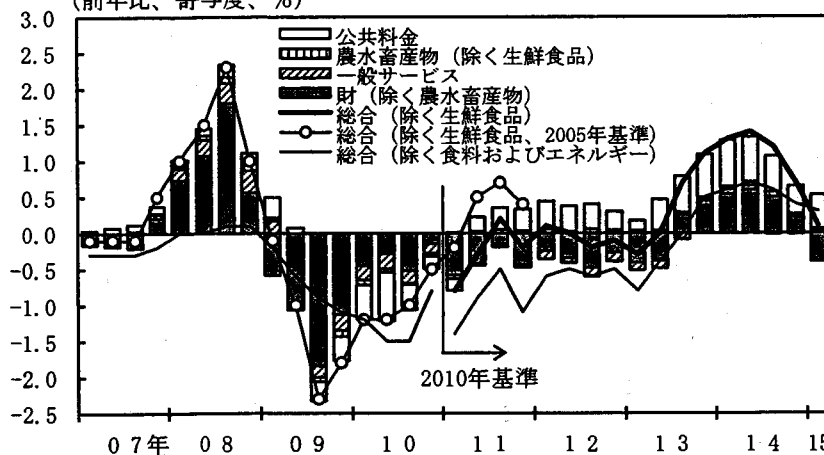
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

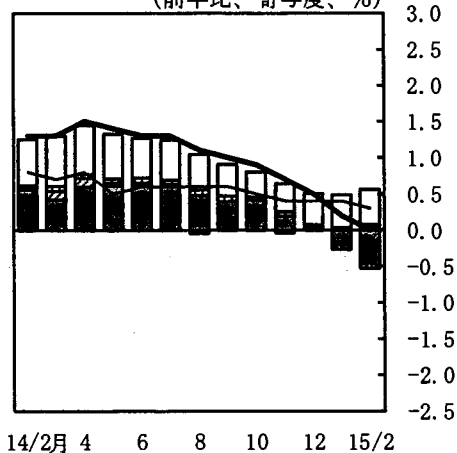
消費者物価 (全国)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

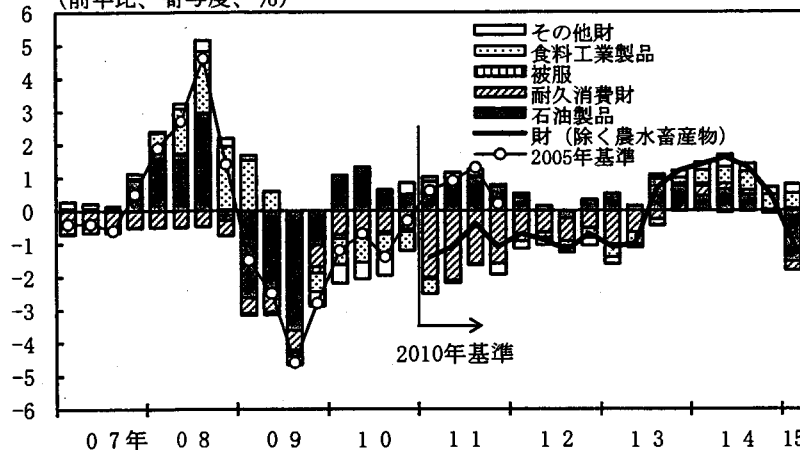


(前年比、寄与度、%)

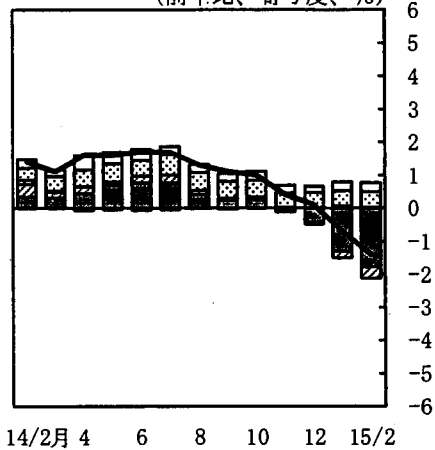


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

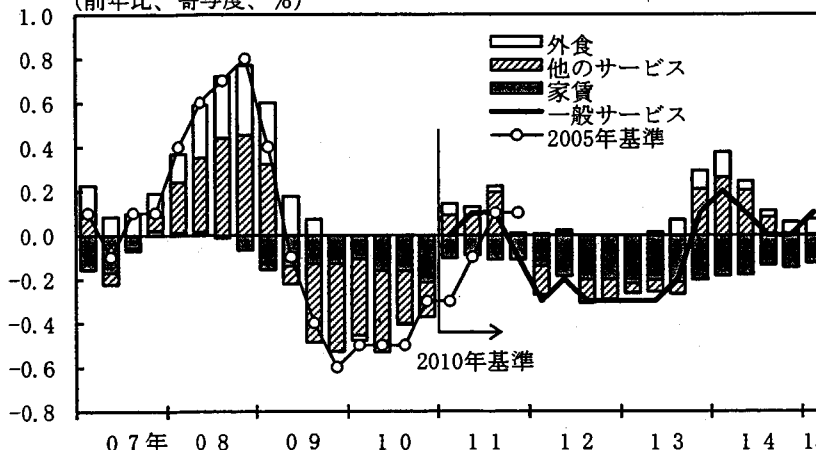


(前年比、寄与度、%)

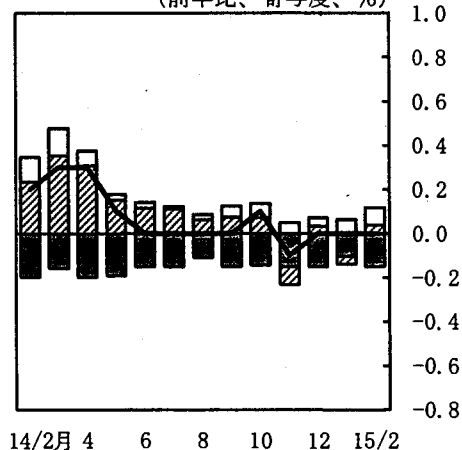


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(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、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

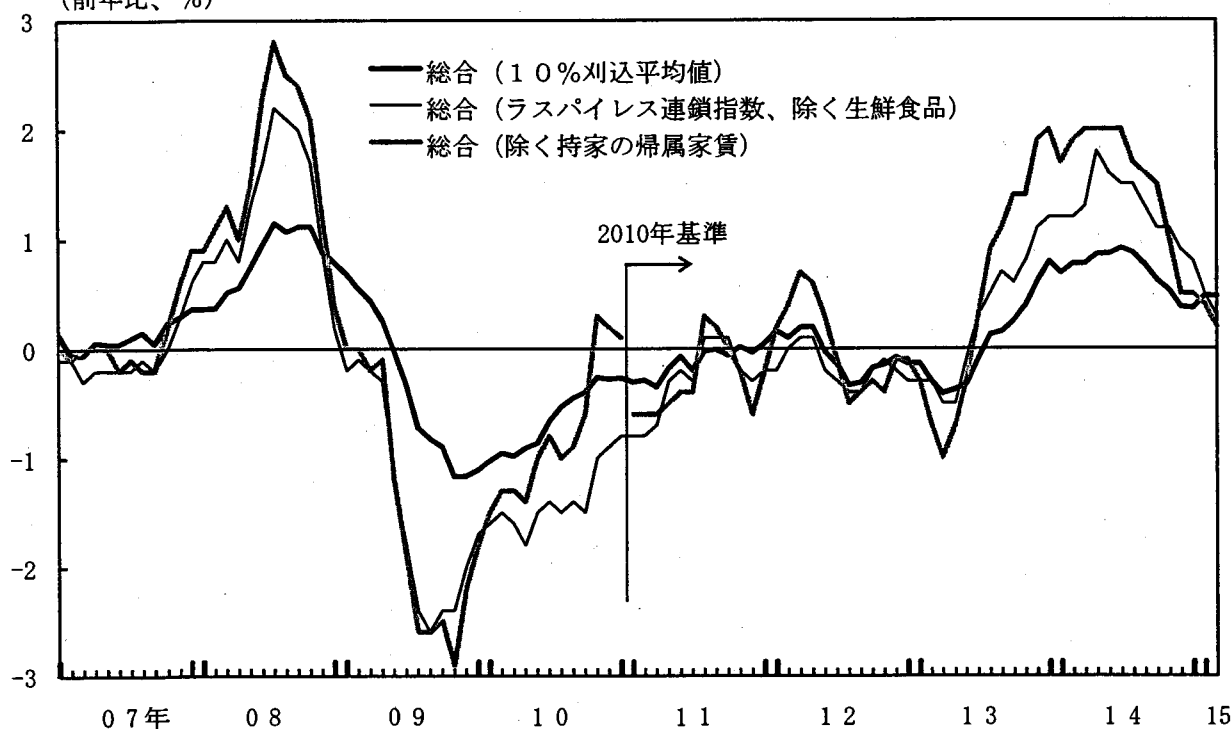
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①～ ⑥) 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
14/1Q	1.3	0.6	0.16	0.05	0.03	0.17	0.34	0.06	0.81	1.5	6.5
2Q	1.4	0.7	0.19	0.02	0.05	0.24	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	0.1	0.3	0.18	0.03	0.02	▲0.59	0.16	0.04	▲0.15	0.2	2.5
14/2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
2月	0.0	0.3	0.18	0.03	0.02	▲0.68	0.17	0.05	▲0.23	0.1	2.4

- (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、1～2月の平均値を用いて算出。

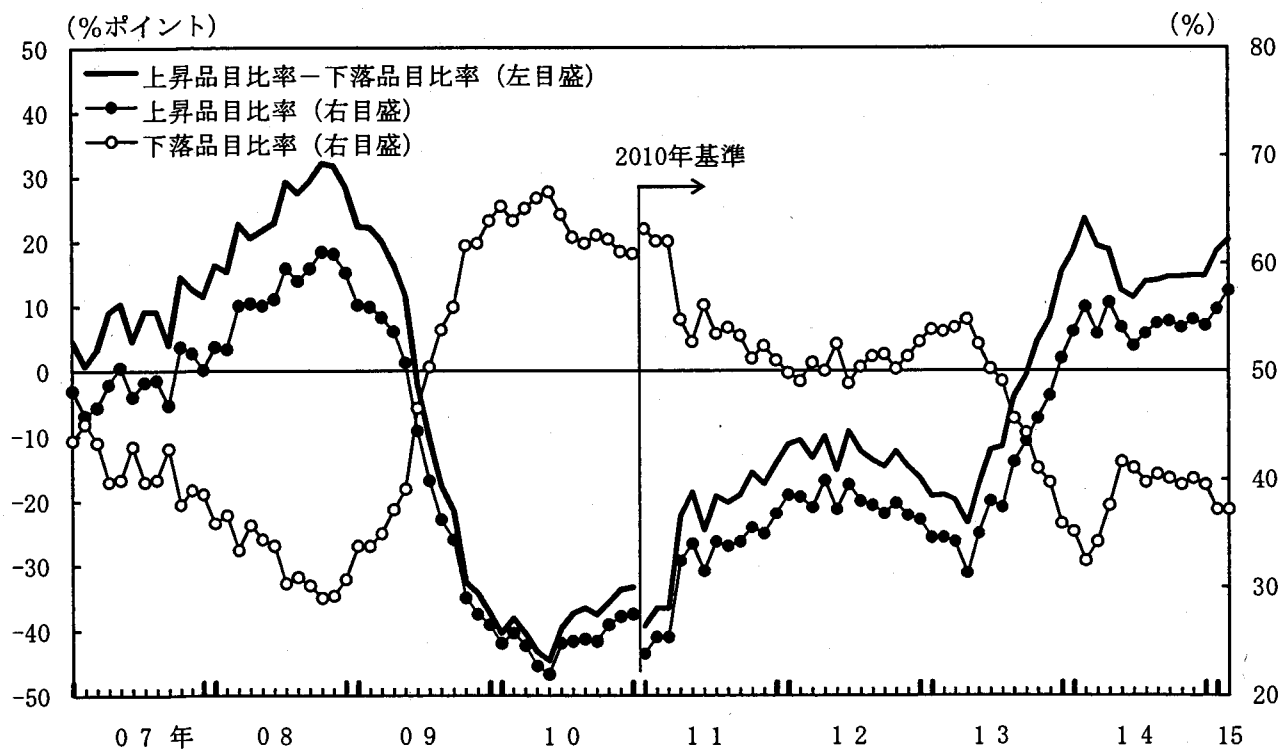
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 刈込平均値・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）

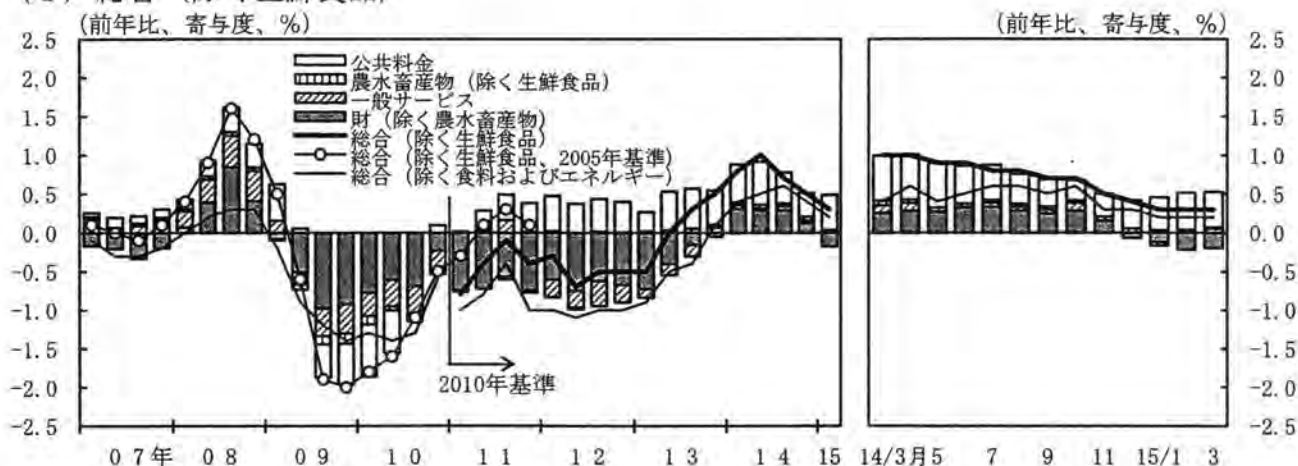


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

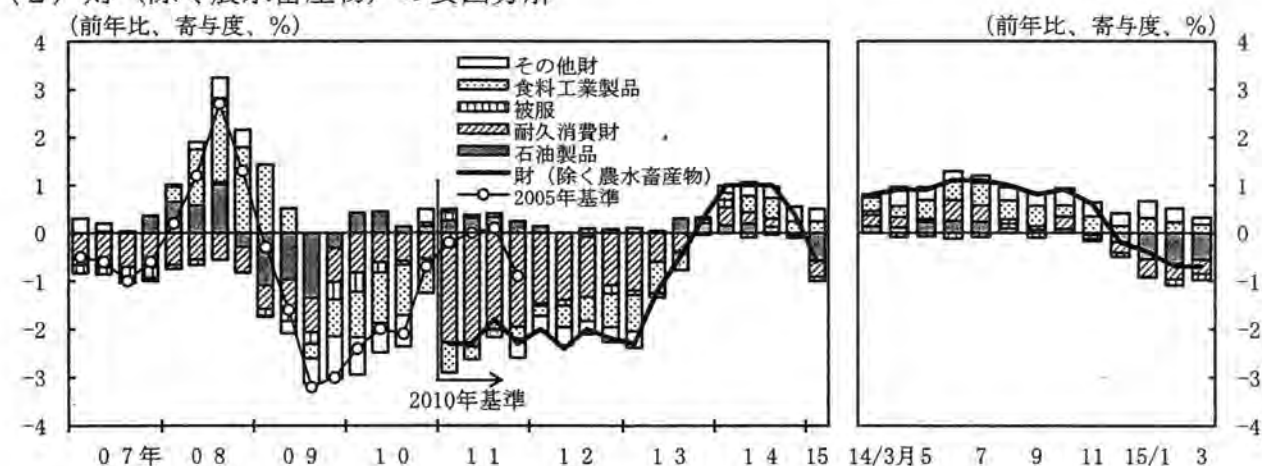
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

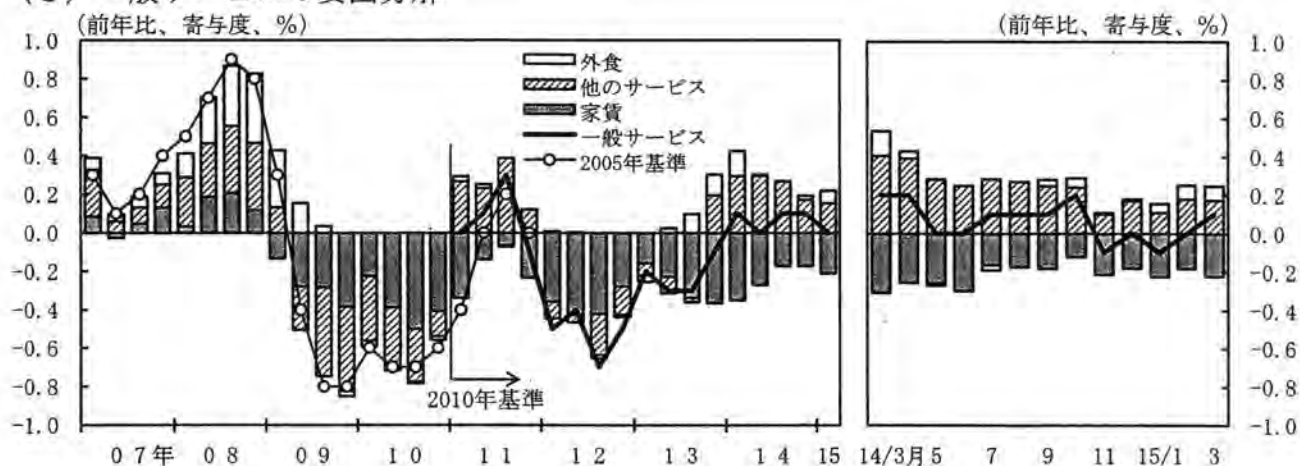
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

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

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

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

5. 2015/3月のデータは、中旬速報値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比：％				
		12/9 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：％						
		12/1 月時点	7	13/1	7	14/1	7	15/1
全用途平均	全国平均	-2.6	—	-1.8	—	-0.6	—	-0.3
	東京圏	-1.7	-1.0	-0.6	0.1	0.9	0.9	0.9
	大阪圏	-1.5	-1.1	-0.9	-0.3	0.2	0.4	0.3
	名古屋圏	-0.6	-0.3	-0.1	0.7	1.2	1.0	0.9
	三大都市圏	-1.5	-1.0	-0.6	0.1	0.7	0.8	0.7
	地方平均	-3.6	—	-2.8	—	-1.7	—	-1.2
	地方平均	-3.6	—	-2.8	—	-1.7	—	-1.2
住宅地	全国平均	-2.3	—	-1.6	—	-0.6	—	-0.4
	東京圏	-1.6	-1.0	-0.7	-0.1	0.7	0.6	0.5
	大阪圏	-1.3	-1.0	-0.9	-0.4	-0.1	0.1	0.0
	名古屋圏	-0.4	-0.2	0.0	0.7	1.1	0.9	0.8
	三大都市圏	-1.3	-0.9	-0.6	-0.1	0.5	0.5	0.4
	地方平均	-3.3	—	-2.5	—	-1.5	—	-1.1
	地方平均	-3.3	—	-2.5	—	-1.5	—	-1.1
商業地	全国平均	-3.1	—	-2.1	—	-0.5	—	0.0
	東京圏	-1.9	-0.9	-0.5	0.6	1.7	1.9	2.0
	大阪圏	-1.7	-1.0	-0.5	0.4	1.4	1.5	1.5
	名古屋圏	-0.8	-0.5	-0.3	0.7	1.8	1.5	1.4
	三大都市圏	-1.6	-0.8	-0.5	0.6	1.6	1.7	1.8
	地方平均	-4.3	—	-3.3	—	-2.1	—	-1.4
	地方平均	-4.3	—	-3.3	—	-2.1	—	-1.4

<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」)>

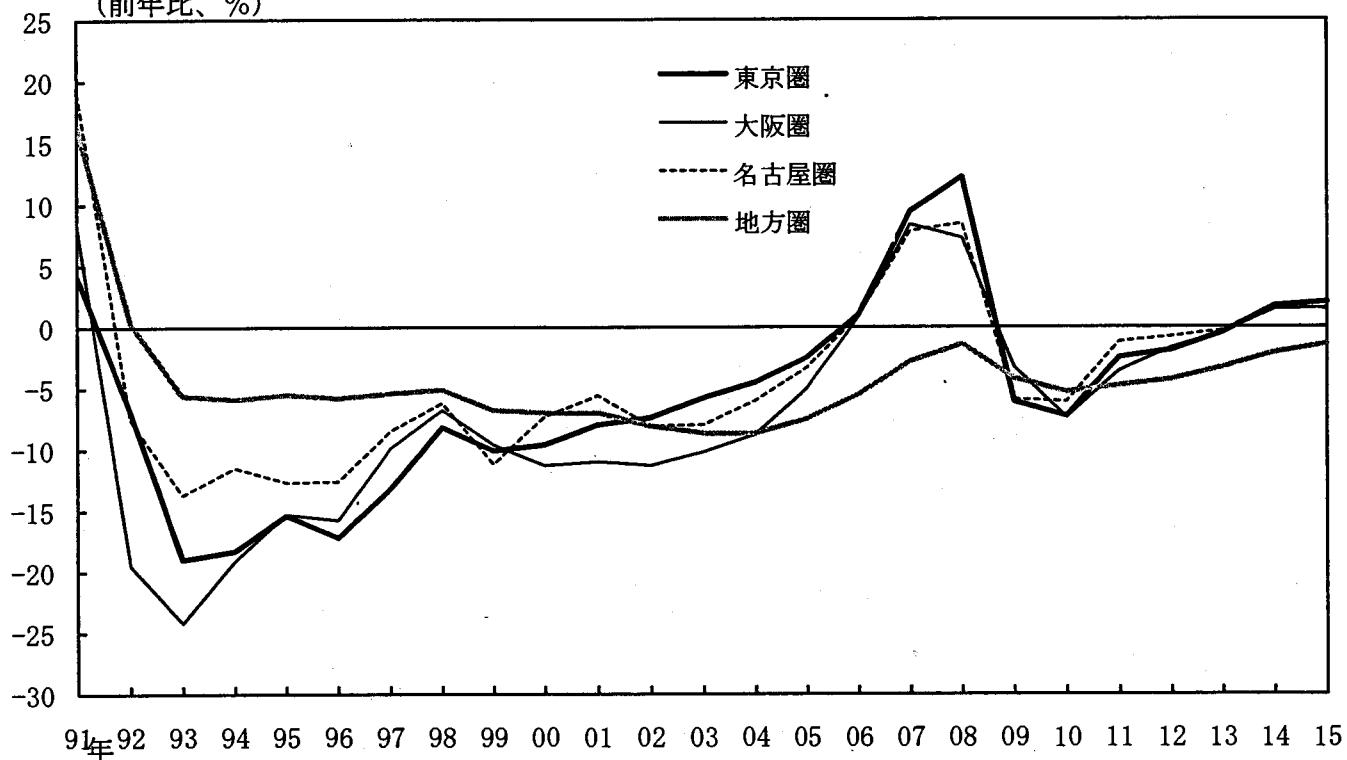
		— 千件、() 内は前年比：％						
2013 年	2014 年	14/2Q	3Q	4Q	14/11 月	12	15/1	
1,281	1,257	321	294	325	93	116	97	
(6.4)	(-1.9)	(-1.7)	(-5.0)	(-6.9)	(-13.1)	(-6.3)	(-0.2)	

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

地価公示

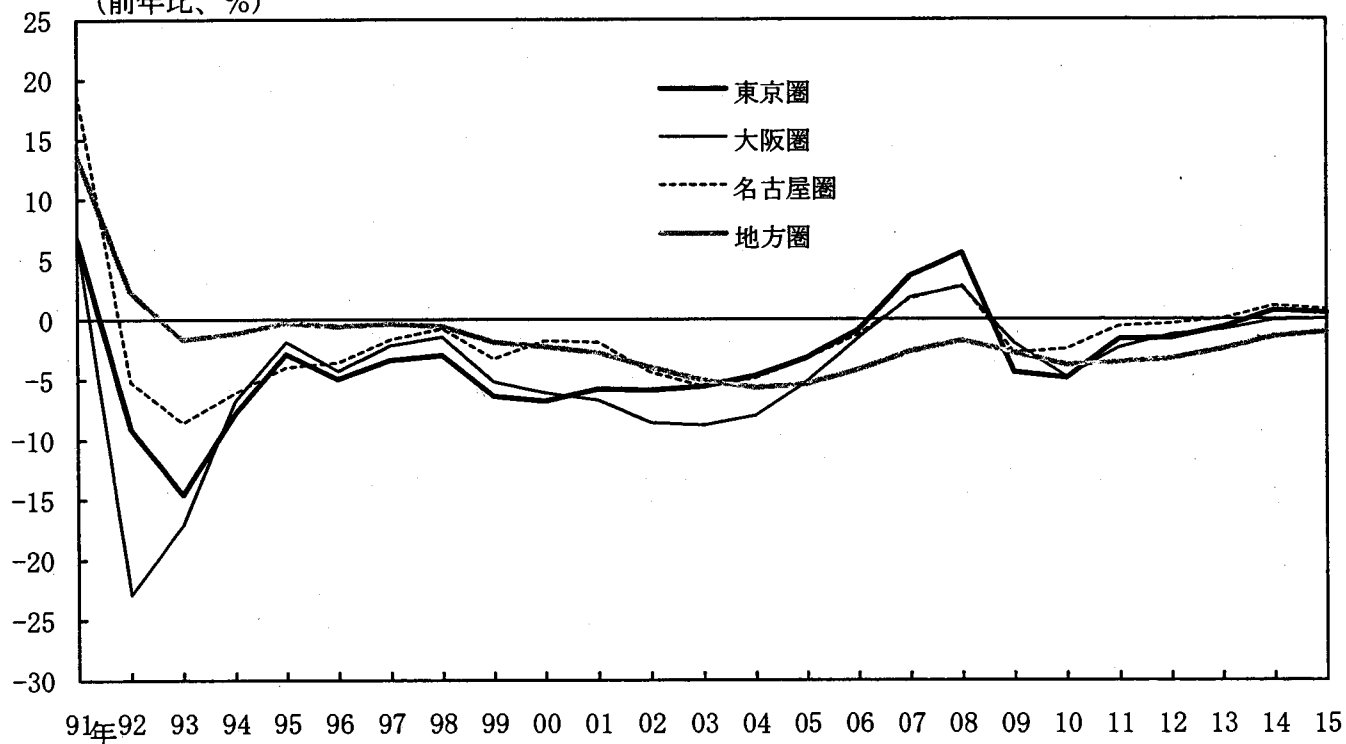
(1) 商業地

(前年比、%)



(2) 住宅地

(前年比、%)



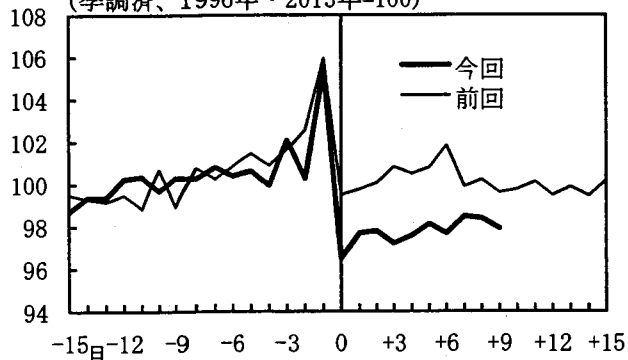
(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

(資料) 国土交通省「地価公示」

消費税率引き上げ前後の月次指標の動き (1)

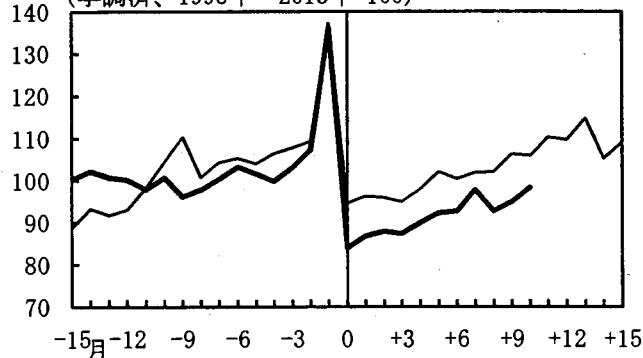
(1) 消費総合指数

(季調済、1996年・2013年=100)



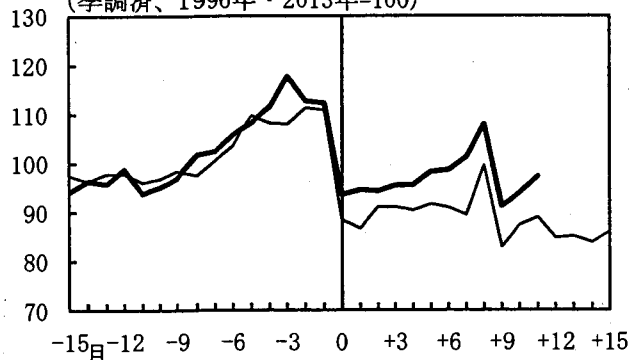
(2) 家電販売額 (実質)

(季調済、1996年・2013年=100)



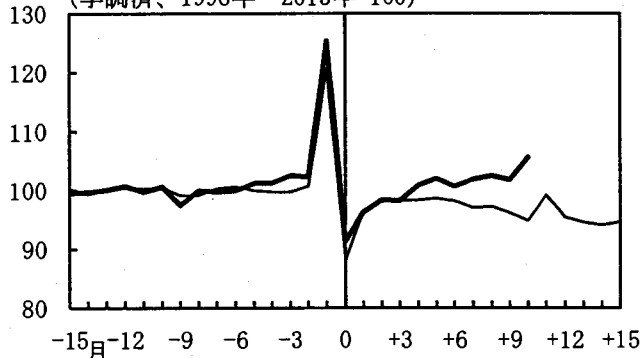
(3) 新車登録台数 (乗用車<含む軽>)

(季調済、1996年・2013年=100)



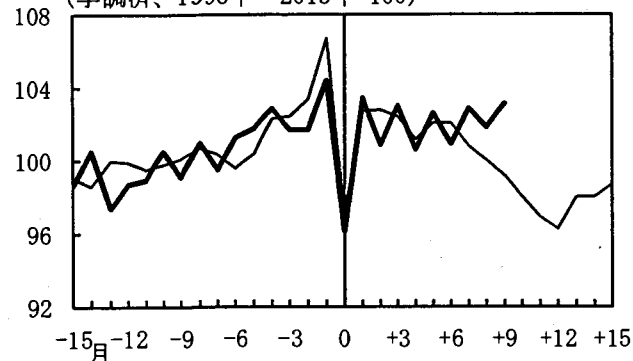
(4) 全国百貨店売上高 (名目、店舗調整後)

(季調済、1996年・2013年=100)



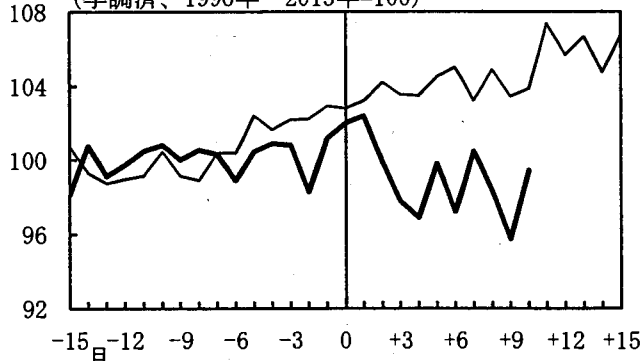
(5) 旅行取扱額 (名目、除く外国人旅行)

(季調済、1996年・2013年=100)



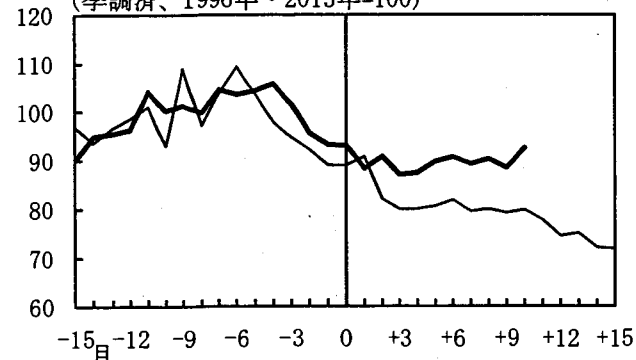
(6) 外食産業売上高 (名目)

(季調済、1996年・2013年=100)



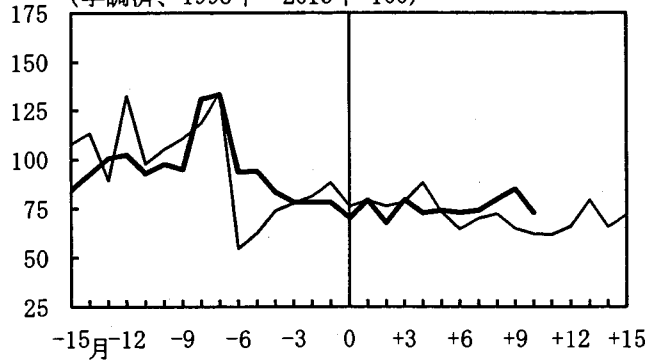
(7) 新設住宅着工戸数

(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。

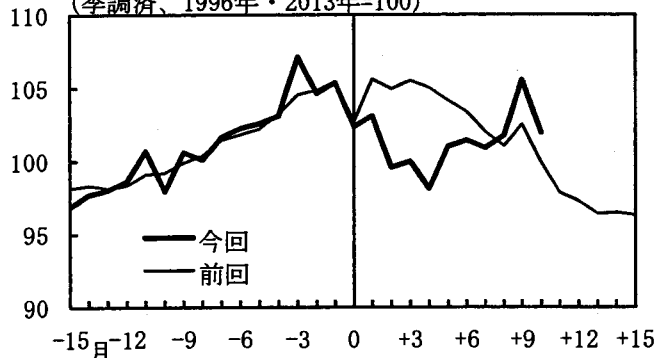
2. (2) ~ (6) および (8) はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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)

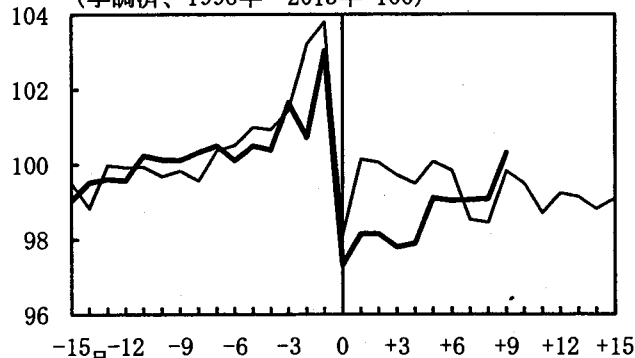
(1) 鉱工業生産

(季調済、1996年・2013年=100)



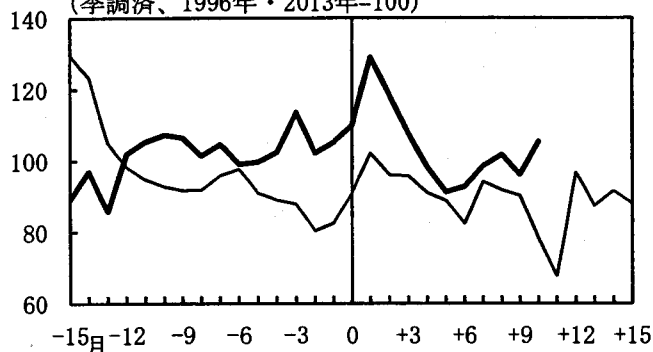
(2) 第3次産業活動指数+建設業活動指数

(季調済、1996年・2013年=100)



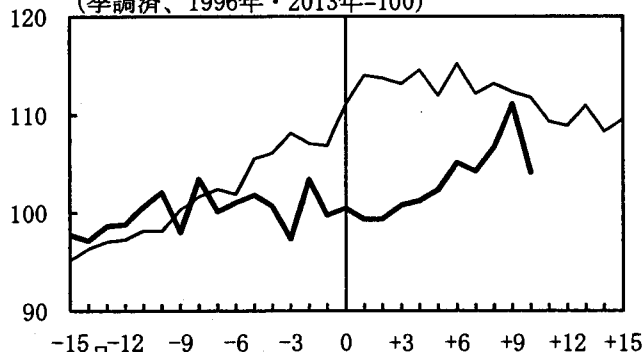
(3) 公共工事請負金額

(季調済、1996年・2013年=100)



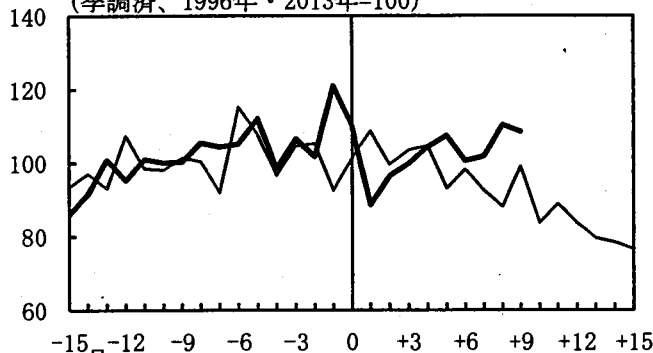
(4) 実質輸出

(季調済、1996年・2013年=100)



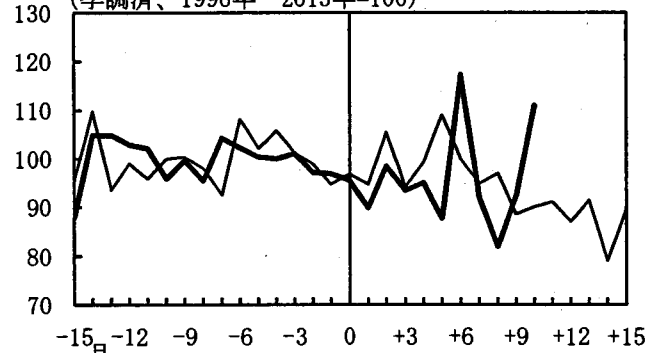
(5) 機械受注 (民需<除く船舶・電力>)

(季調済、1996年・2013年=100)



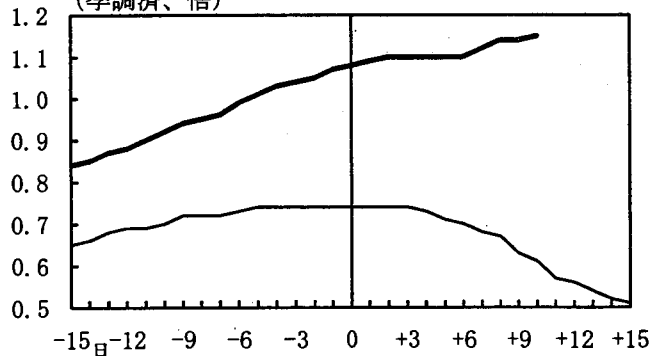
(6) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、1996年・2013年=100)



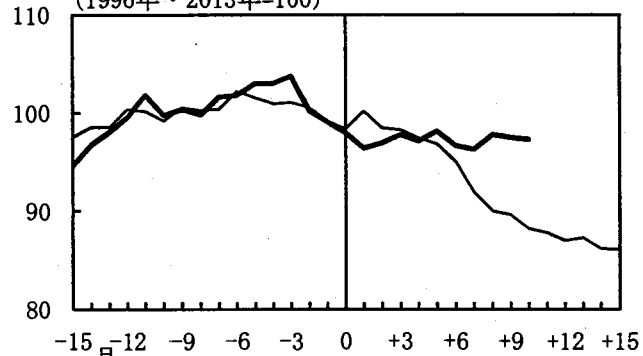
(7) 有効求人倍率

(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。

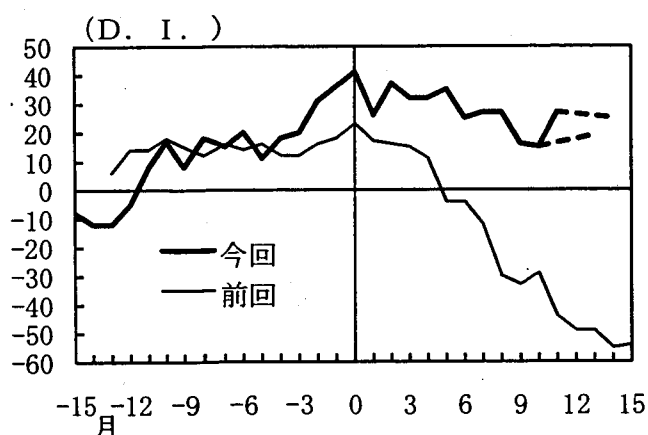
3. (5) の2004年度以前の計数は、内閣府による参考系列。

(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

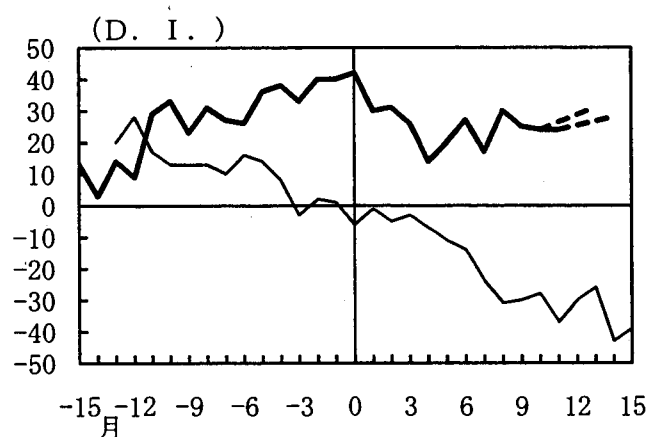
消費税率引き上げ前後のマインド指標の動き

(1) ロイター短観調査 (200社ベース)

①製造業

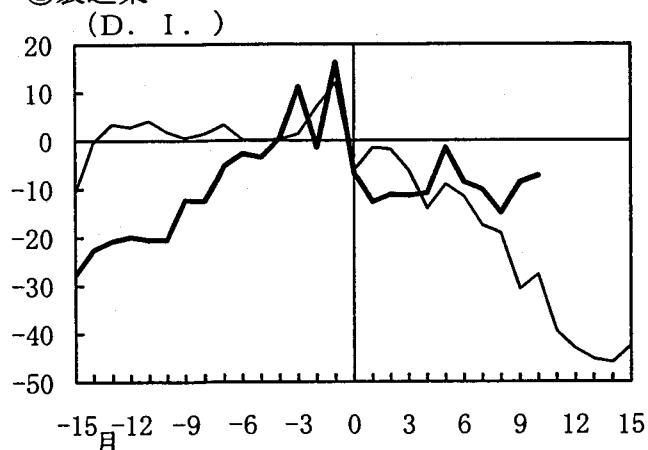


②非製造業

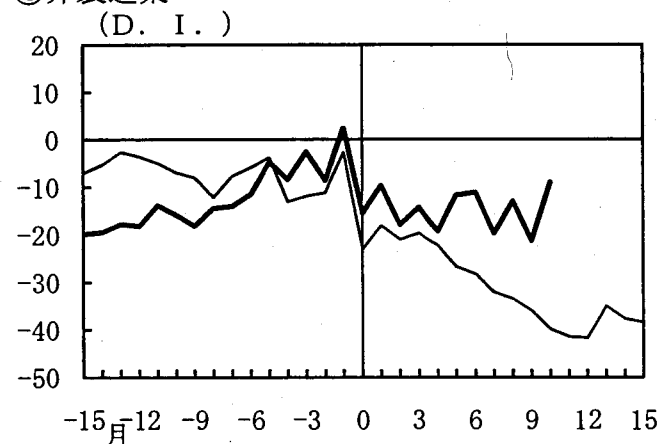


(2) 全国小企業月次動向調査

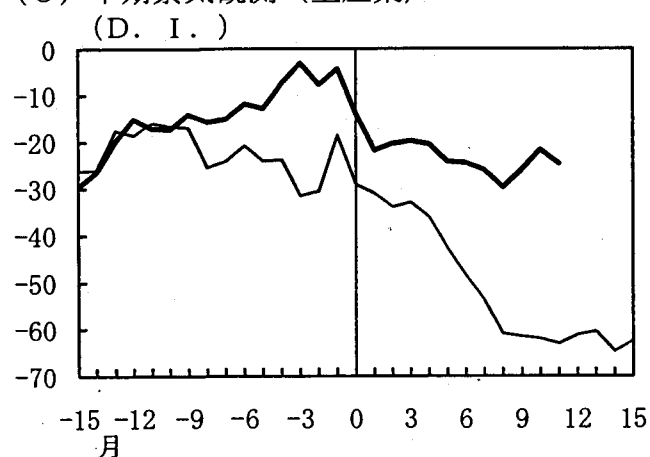
①製造業



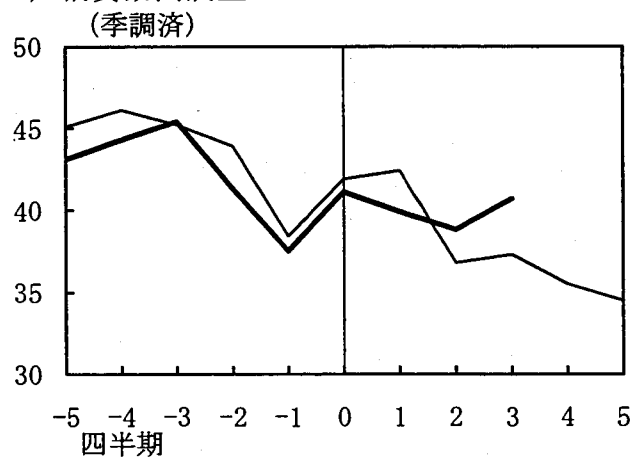
②非製造業



(3) 早期景気観測 (全産業)



(4) 消費動向調査



- (注) 1. 0月は、消費税率引き上げ月(前回:1997/4月、今回:2014/4月)を示す。(4)の0四半期は消費税率引き上げ月(前回:1997/4月、今回:2014/4月)を含む四半期を示す。
2. D. I. は、「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
3. (1)は、データ継続性の観点から200社ベースの値を使用(図表15は、400社ベース)。
4. (1)の点線は、調査月時点における先行きの値(調査月から3か月後まで線形補間を実施)。
5. (4)は、前回は四半期末ごとの調査であったため、今回(月次調査)も各四半期末月の計数を利用。なお、3四半期は、2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LOB0(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」

<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>

2015.4.2

企 画 局

金融環境の現状評価

（概 況）

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

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

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

1. インフレ予想

インフレ予想は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。前回会合以降の動きをみると、サーベイデータは、横ばいとなっているものが多い。マーケット指標についても、前回会合から時間があまり経過していないこともあって、概ね横ばいとなっている。もっとも、やや長い目で各種の指標などをみれば、インフレ予想の上昇傾向は続いているとみられる。

短期的なインフレ予想については、家計のインフレ予想は概ね横ばいとなっている。企業のインフレ予想は概ね横ばいとなっている。市場参加者のインフレ予想およびマーケットの指標は概ね横ばいとなっている。

—— 生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後1年間の予想インフレ率（質的質問からの推計値）は、概ね横ばいとなっている（9月+0.51%→12月+0.57%→3月+0.57%、図表1中段）。

—— 3月短観をみると、企業による1年後の予想インフレ率は、物価全般が+1.4%、販売価格が+0.9%と、前回から概ね横ばいとなっている（図表2中下段）。

—— QUICK月次調査（債券）をみると、債券市場参加者による予想インフレ率は、「今後1年間」、「1年先から2年後までの1年間」とともに概ね横ばいとなっている（「今後1年間」：1月+1.24%→2月+1.11%→3月+0.93%¹、「1年先から2年後までの1年間」：1月+1.38%→2月+1.33%→3月+1.43%、図表4上段）。

—— 短期のインフレーション・スワップ・レートは、概ね横ばいとなっている（図表4中段）。

中長期的なインフレ予想については、家計のインフレ予想は概ね横ばいとなっている。企業のインフレ予想は概ね横ばいとなっている。市場参加者のインフレ予想およびマーケットの指標は概ね横ばいとなっている。

—— 生活意識に関するアンケート調査をみると、家計の今後5年間の予想インフレ率（質的質問からの推計値）は、概ね横ばいとなっている（9月+0.94%→12月+1.02%→3月+0.95%、図表1中段）。

¹ 「今後1年間」については、消費税率引き上げの影響が剥落している要因で低下している分があり、その影響を除けば、前月からは概ね横ばいと考えられる。

- 3月短観をみると、企業による予想インフレ率は、物価全般については、3年後の前年比が+1.6%、5年後の前年比が+1.6%と、前回から概ね横ばいとなっている。また、販売価格についても、現在の水準と比べた3年後の変化率が+1.7%、5年後の変化率が+2.2%と、前回から概ね横ばいとなっている（図表2中下段）。
- QUICK月次調査（債券）をみると、債券市場参加者による「2年先から10年後までの8年間」の予想インフレ率は、概ね横ばいとなっている（1月+1.41%→2月+1.40%→3月+1.32%、図表4上段）。
- 中長期のインフレーション・スワップ・レートは、5年物および5年先5年ともに、概ね横ばいとなっている（図表4中段）。新物価連動国債のBEI（Break Even Inflation rate）も、概ね横ばいとなっている（図表4下段）。

2. 短期金利と実体経済

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

- 上記のどちらの指標でみても、このところCPI上昇率が低下していることから、一頃に比べて緩和度合いが縮小してきている。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表8上段）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している（図表8下段）。
- CP発行金利、CP発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表7、9中段）。

—— CPの発行市場では、良好な発行環境が続いている。
- 社債発行金利、社債発行スプレッドは、低い水準で推移している（図表7、9下段）。

—— 社債の発行市場では、投資家の需要は底堅く、良好な発行環境が続いて

いる。3月のAA格の社債発行レートは、スプレッドが縮小したことから、前月対比で幾分低下している。もっとも、3月のAA格の社債発行は1社のみであったため、個社の要因が相応に作用している可能性がある。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（12月+1.2%→1月+1.1%→2月+1.1%、図表12上段）。

- 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている（12月+2.8%→1月+2.6%→2月+2.6%、図表12下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等は、伸び率が概ね横ばいとなっている（12月+1.7%→1月+1.4%→2月+1.3%）。地銀・地銀Ⅱは、不動産向けや医療・介護向けの貸出の増加などを背景に、引き続き高めの伸びとなっている（12月+3.7%→1月+3.8%→2月+3.9%）。

—— 企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとみられる。

—— 2月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、規模別の前年比をみると、大企業向けおよび中小企業向けともに、伸び率が幾分拡大している（大企業：12月+4.6%→1月+3.3%→2月+3.7%、中小企業：12月+2.1%→1月+2.7%→2月+2.9%、図表13中段左）。資金使途別の前年比をみると、運転資金向けおよび設備資金向けともに、伸び率が幾分拡大している（運転資金向け：12月+2.7%→1月+2.5%→2月+2.8%、設備資金向け：12月+3.9%→1月+4.1%→2月+4.3%、図表13中段右）。

- CP・社債計の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（12月▲0.1%→1月▲0.6%→2月▲0.2%、図表14上段）。内訳をみると、CP残高の前年比は、昨年末にかけて増加した決賞資金需要の剥落などから、プラス幅が縮小した一方、社債残高の前年比はマイナス幅が縮小した。

—— 3月の社債発行額は、電機メーカーによる大型の起債案件があったことから5,160億円と、前年同月および過去10年間の同月平均を上回る水準

となった（2014 年 3 月：3,760 億円、2005～2014 年の 3 月平均：4,695 億円、図表 14 下段）。

3 月の社債発行銘柄

3 月	AA 格	オリエンタルランド
	A 格	ドンキホーテホールディングス、パナソニック、岡村製作所、日本紙パルプ商事、東京建物
	無格付	あかつきフィナンシャルグループ

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

3 月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達、転換社債の発行ともに高水準。J-REIT 資本調達も、相応の水準となった（図表 15）。

5. アベイラビリティ

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

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、短観をみると、大企業、中小企業ともに「緩い」超幅が拡大している（大企業：9 月+24→12 月+25→3 月+27、中小企業：9 月+12→12 月+12→3 月+15）。「緩い」超幅は、大企業が直近のピーク（2006 年 3 月）と同水準となったほか、中小企業では直近のピークを超える水準となった。

日本公庫調査をみると、中小企業（3 月）は、「緩和」超幅の拡大が続いている。もっとも、「緩和」超幅は、2006～2007 年頃の直近のピークと比べると低い水準となっている。

—— 企業の資金繰りについて、短観をみると、大企業、中小企業ともに「楽である」超幅が拡大している（大企業：9 月+20→12 月+19→3 月+22、中小企業：9 月+2→12 月+2→3 月+4）。「楽である」超幅は、大企業が 2006～2007 年頃の直近ピークと同水準となったほか、中小企業では直近のピークを超える水準が続いている。

日本公庫調査をみると、中小企業（3 月）は、「余裕」超幅が横ばいとなっている。商工中金調査をみると、中小企業（3 月）は、小幅の「好転」超に転じている。日本公庫調査、商工中金調査とも、中小企業の資金繰り D I は、2006～2007 年頃の直近ピークと概ね同水準での推移が続いている。

6. 企業倒産

2月の倒産件数は、692件と引き続き低水準で推移している（前年比：12月▲8.5%→1月▲16.6%→2月▲11.5%、図表18）。

—— 2月の負債総額は、前年を上回っている。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている（平残前年比：1月+37.4%→2月+36.7%→3月+35.2%、図表19）。

—— 3月のマネタリーベース（末残）の水準は、296兆円となった（1月279兆円→2月279兆円→3月296兆円、図表20上段）。

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

マネースtock（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから3%台半ばの伸びとなっている（12月+3.6%→1月+3.4%→2月+3.5%、図表20下段）。

住宅価格の動きを、既存マンション（中古マンション）の価格水準の動向を表わした、不動産住宅価格指数（東京）で見ると、1月も前年比プラスが続いている（11月+7.0%→12月+6.6%→1月+6.3%、図表22下段）。

以 上

2015.4.2

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想

（図表1）家計のインフレ予想

（図表2）企業のインフレ予想（短観）

（図表3）エコノミストのインフレ予想

（図表4）市場のインフレ予想

2. 短期金利と実体経済

（図表5）短期金利と実体経済（1）

（図表6）短期金利と実体経済（2）

3. 資金調達コスト

（図表7）資金調達コスト関連指標

（図表8）総資金調達コスト・貸出金利

（図表9）貸出・CP・社債のスプレッド

（図表10）企業の資金調達コストと収益性

4. 資金調達量

（図表11）資金調達量関連指標

（図表12）民間部門総資金調達

（図表13）民間銀行貸出の内訳

（図表14）CP・社債発行残高

（図表15）エクイティファイナンス

5. アベイラビリティ

（図表16）企業金融関連指標

（図表17）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

6. 企業倒産

（図表18）企業倒産

7. その他の金融指標

（図表19）マネー関連指標

（図表20）マネタリーベースとマネーストック

（図表21）M2のバランスシート分解

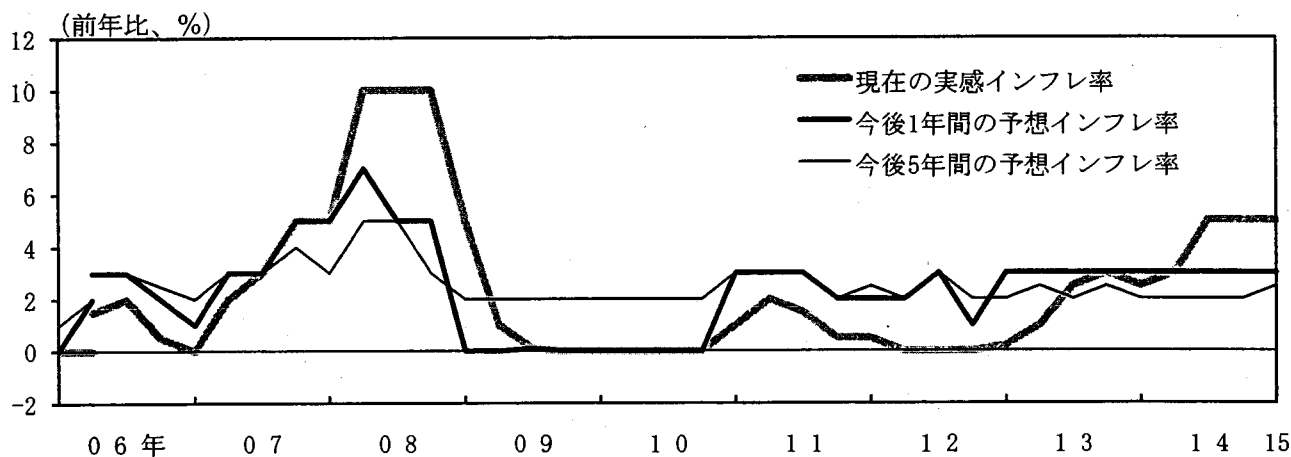
（図表22）資産価格

（図表23）ファイナンシャル・インバランス関連指標

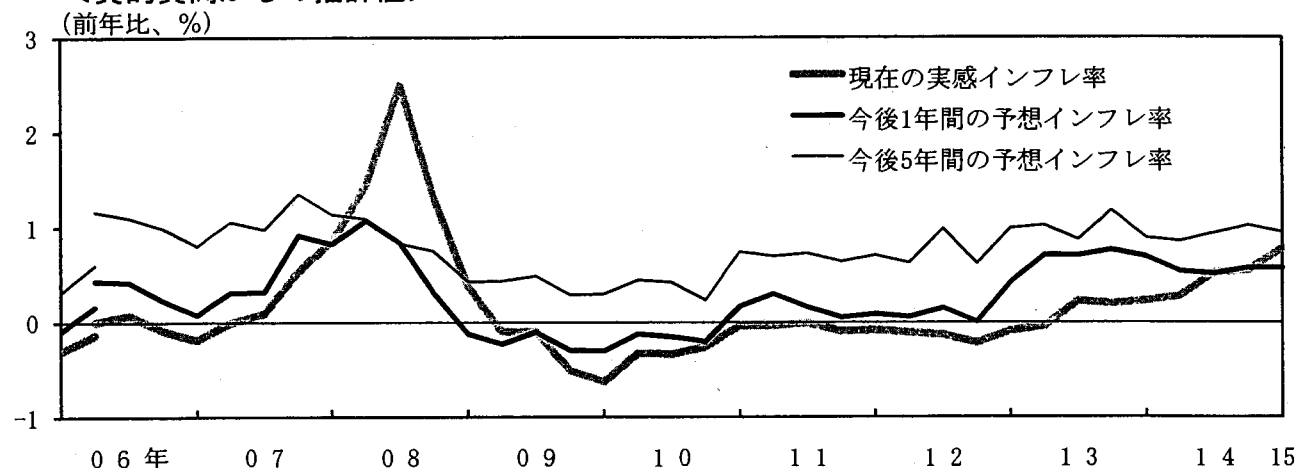
家計のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>

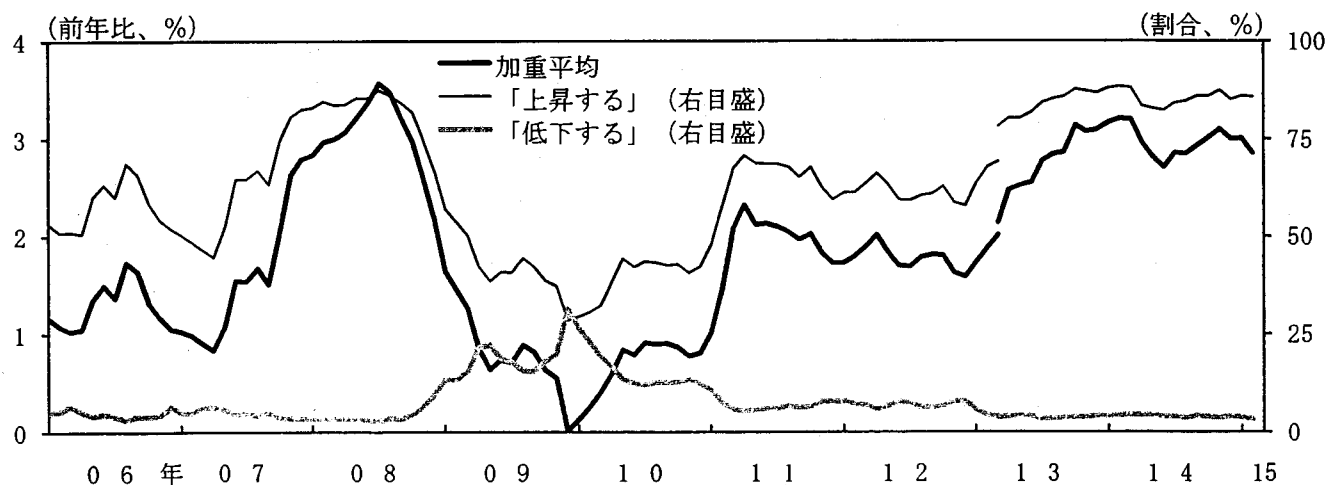


<質的質問からの推計値>



- (注) 1. 量的質問に対する回答は、中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。
2. 2013/6月調査からは、消費税率引き上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。
3. 質的質問からの推計値は、家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査（内閣府）<1年後の予想インフレ率（総世帯）>

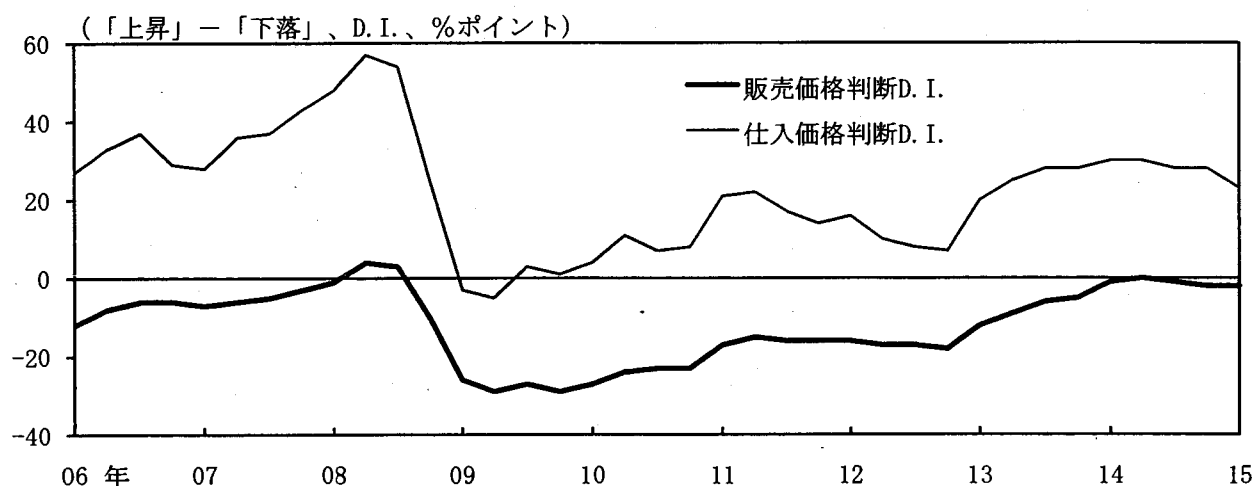


- (注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

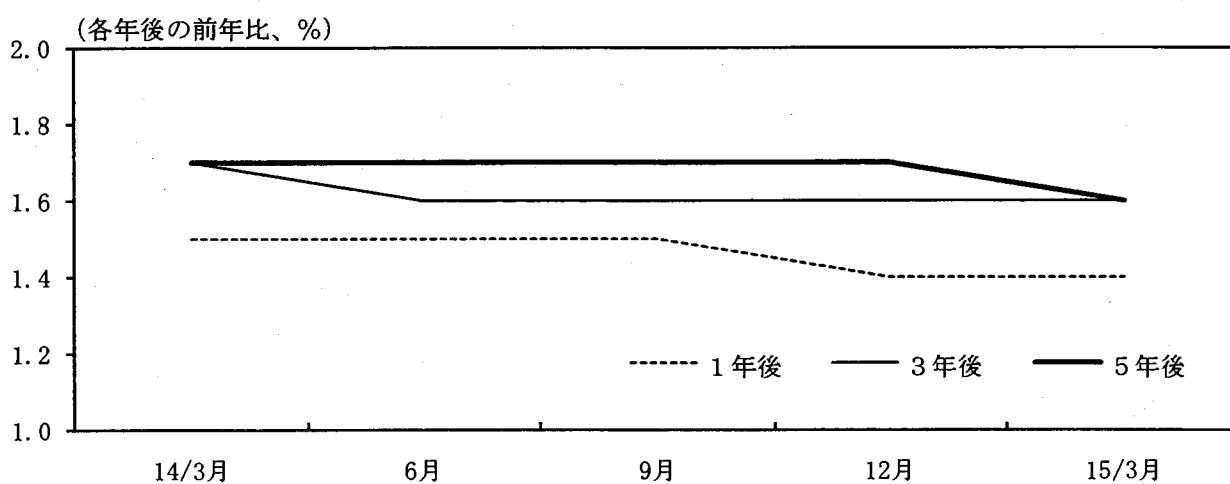
(図表 2)

企業のインフレ予想（短観）

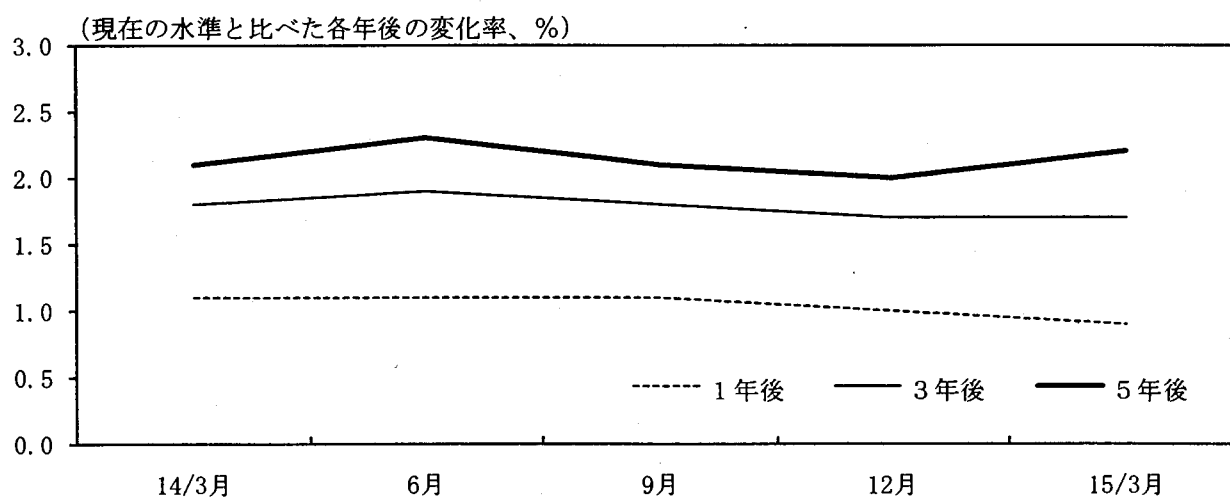
(1) 企業の価格判断



(2) 物価全般の見通し（平均値）

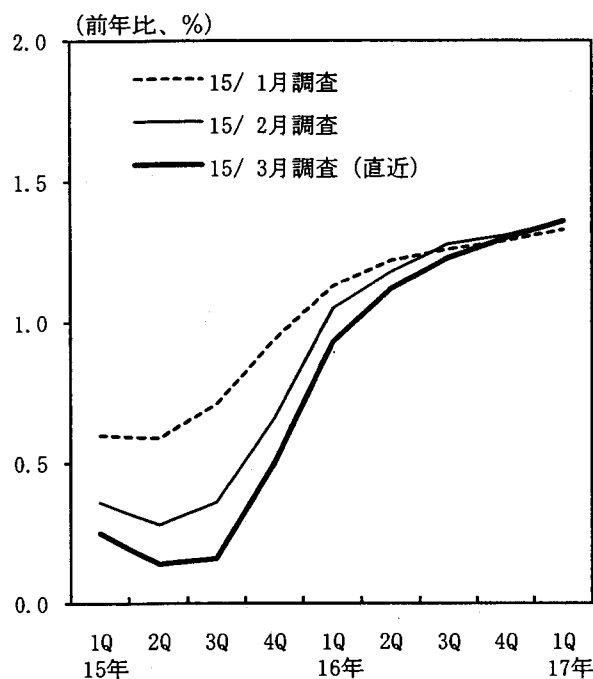


(3) 販売価格の見通し（平均値）



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

エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査
＜四半期＞

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

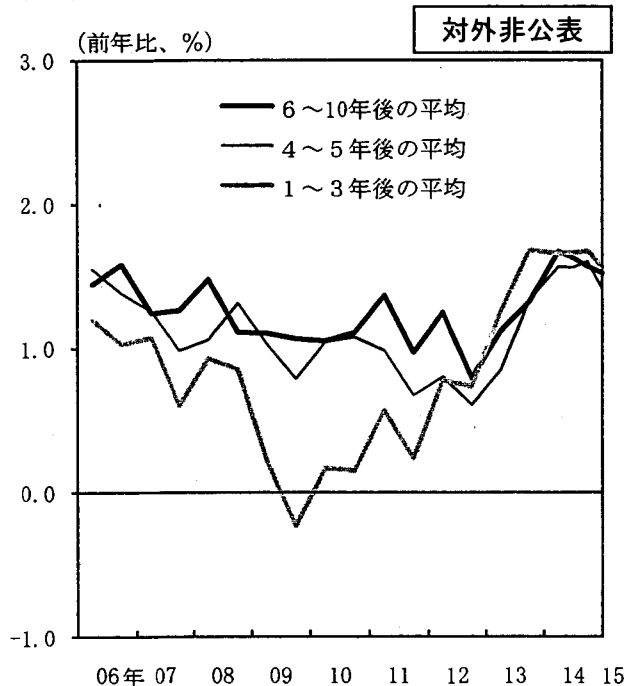
(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

	2014年度	2015年度	2016年度
14/10月調査	3.17 <1.16>	1.83 <1.18>	1.94 <1.27>
11月調査	3.11 <1.10>	1.77 <1.11>	1.92 <1.27>
12月調査	3.05 <1.05>	1.10 <1.09>	1.36
15/1月調査	2.96 <0.95>	0.84	1.27
2月調査	2.89 <0.92>	0.59	1.28
3月調査	2.86 <0.87>	0.43	1.26

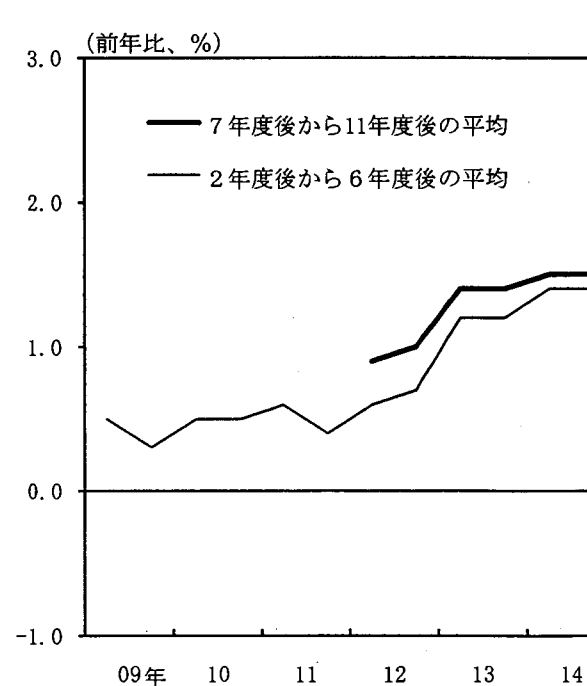
(注) < >内は消費税率引き上げの影響を除くベース。

(3) コンセンサス・フォーキャスト



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

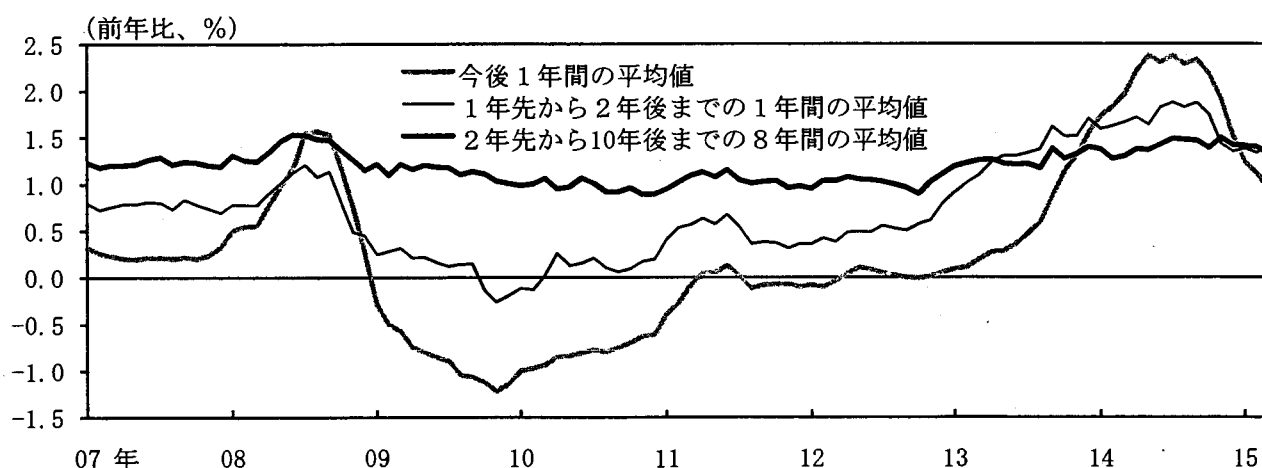
(4) ESPフォーキャスト長期予想



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

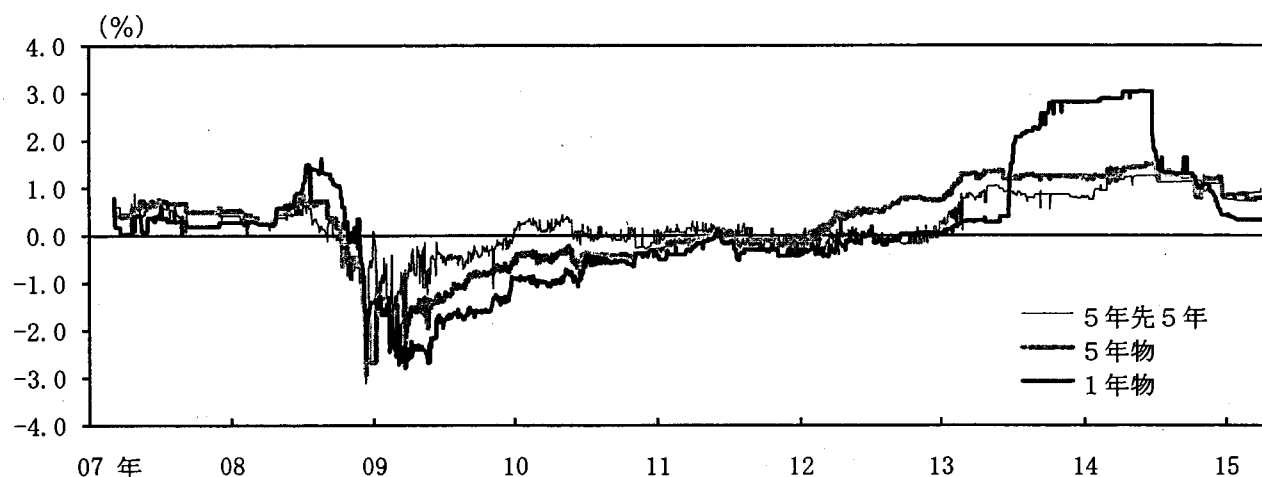
市場のインフレ予想

(1) QUICK月次調査 (債券)



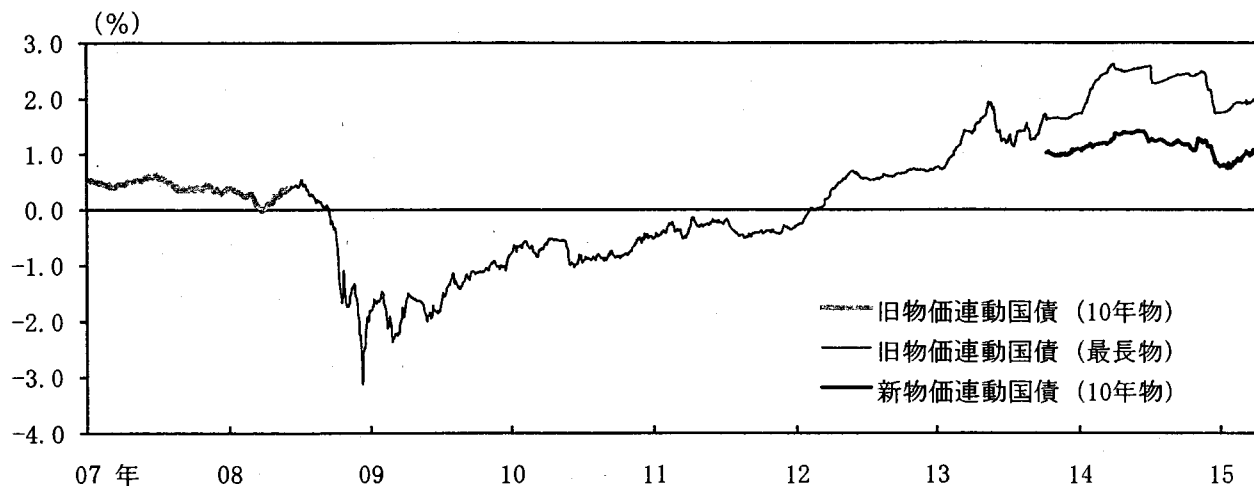
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(2) インフレーション・スワップ・レート



(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

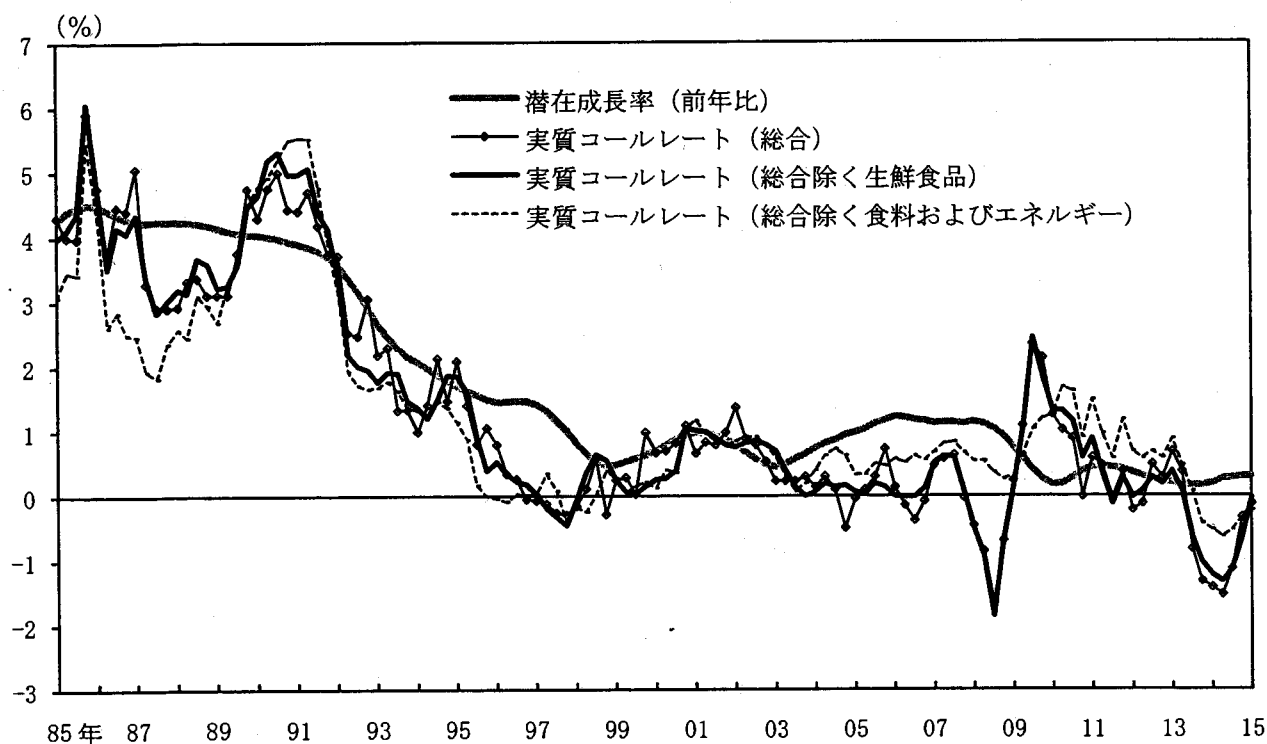
(3) 物価連動国債のBEI



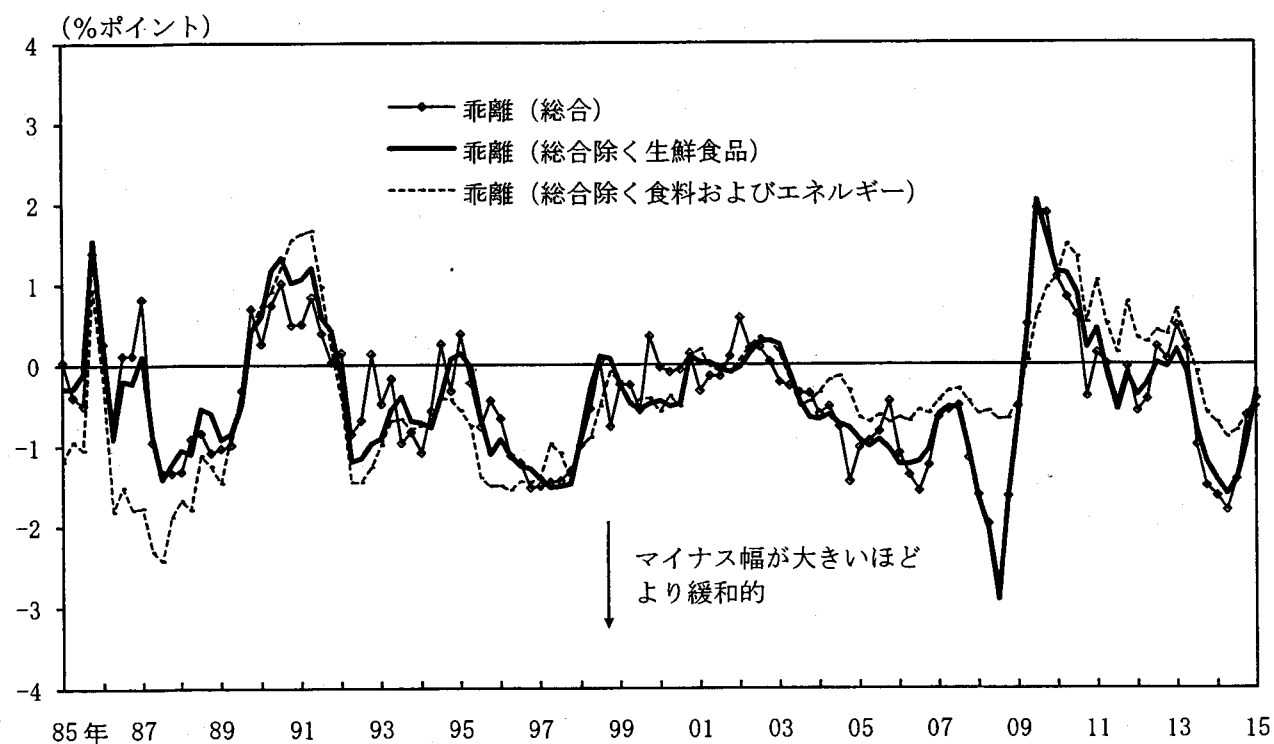
(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債（2018/6月償還の銘柄）の利回りをを用いて算出。

短期金利と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと潜在成長率 (生産関数アプローチによる推計値)



(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



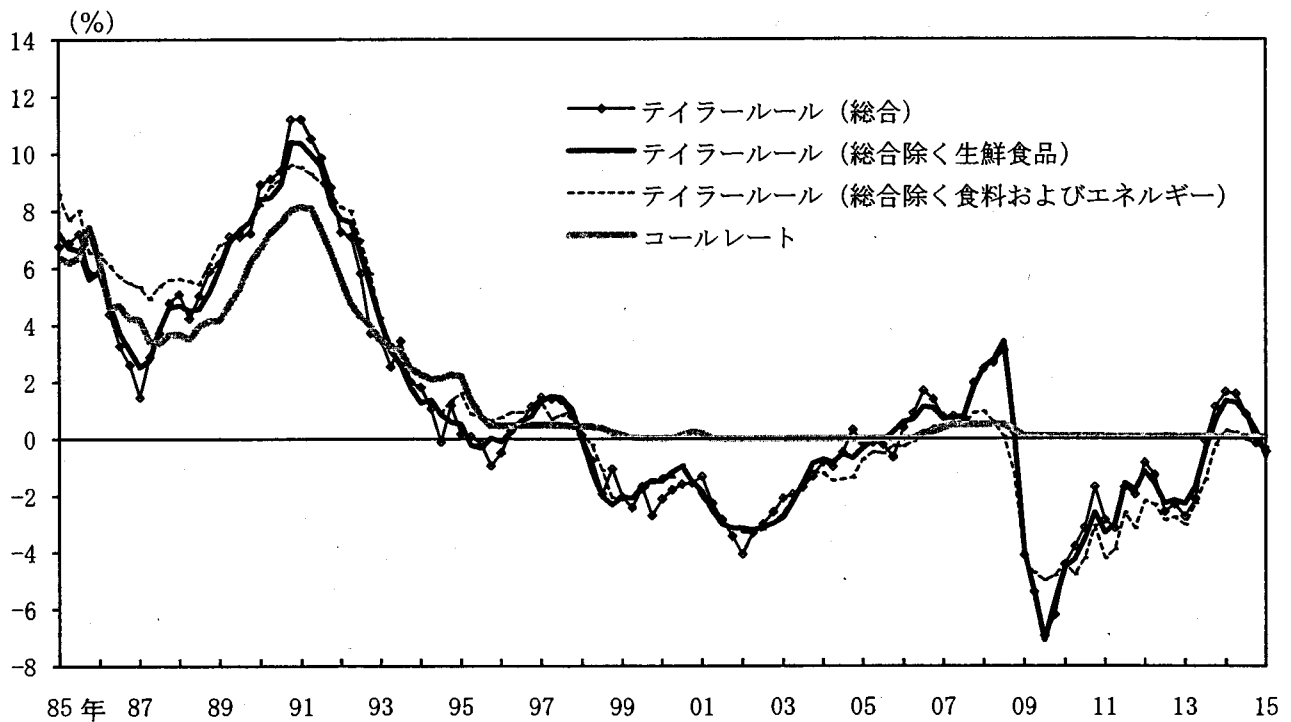
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。

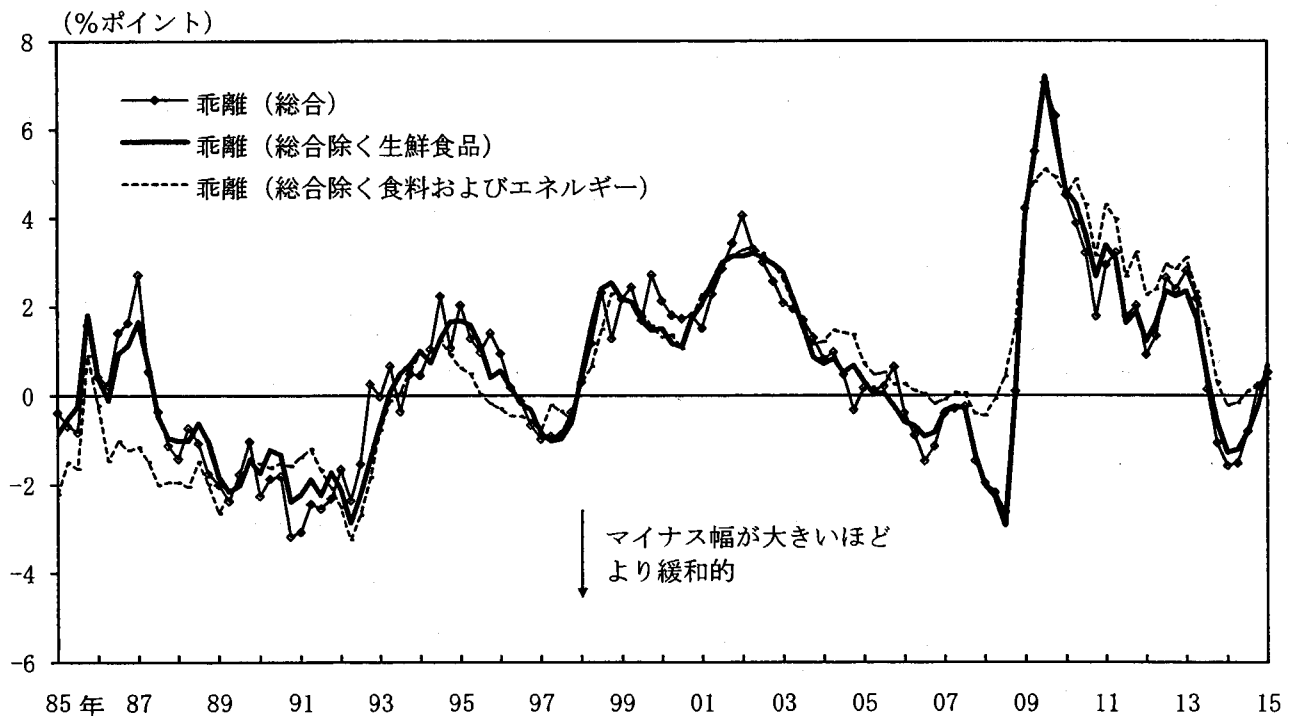
2. 15/1Qの潜在成長率は14/4Qから横ばいと仮定。15/1QのCPI前年比は1~2月の前年比を使用。

短期金利と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール (生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) コールレートとテイラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。
 テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
 $+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
3. 15/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、14/4Qから横ばいと仮定。
 15/1QのCPI前年比は1~2月の前年比を使用。

(図表7)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		14/ 4～6月	7～9	10～12	15/ 1～3	15/1月	2	3	— %
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	
長期プライムレート(末値)		1.20	1.15	1.10	1.15	1.05	1.15	1.15	
貸出約定平均金利									
新 規	短期	0.896	0.870	0.889	—	0.862	0.699	—	
	除く交付税特会向け	1.271	1.376	1.254	—	1.297	1.355	—	
	長期	1.017	0.987	0.958	—	0.972	0.906	—	
	総合	0.957	0.919	0.918	—	0.917	0.805	—	
	除く交付税特会向け	1.110	1.117	1.071	—	1.100	1.054	—	
ス ト ック	短期	0.831	0.843	0.830	—	0.849	0.856	—	
	長期	1.251	1.229	1.203	—	1.186	1.177	—	
	総合	1.228	1.212	1.191	—	1.179	1.173	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.37	0.37	0.36	—	0.35	0.36	—	
	長期	0.63	0.69	0.60	—	0.55	0.52	—	
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	
スプレッド	a-1+格	+0.04	+0.07	+0.10	+0.10	+0.12	+0.10	+0.08	
	a-1格	+0.06	+0.09	+0.12	+0.11	+0.13	+0.11	+0.10	
	a-2格以下	+0.17	+0.18	+0.23	+0.19	+0.25	+0.17	+0.15	
社債発行レート (AA格)		0.38	0.36	0.37	0.31	0.28	0.36	0.29	
スプレッド	AAA格	—	—	—	+0.13	—	+0.13	—	
	AA格	+0.19	+0.20	+0.26	+0.23	+0.26	+0.25	+0.18	
	A格	+0.23	+0.28	+0.25	+0.36	+0.29	+0.34	+0.46	

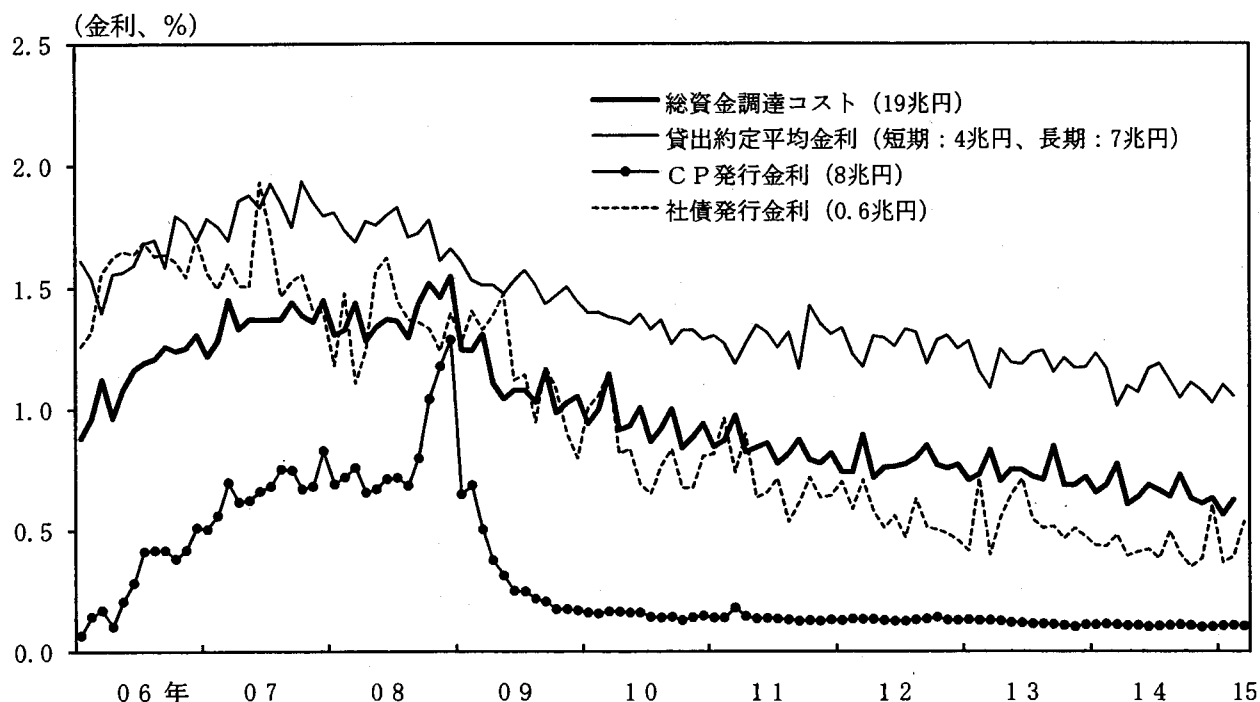
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(4/2日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。

2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表9を参照。

対外非公表

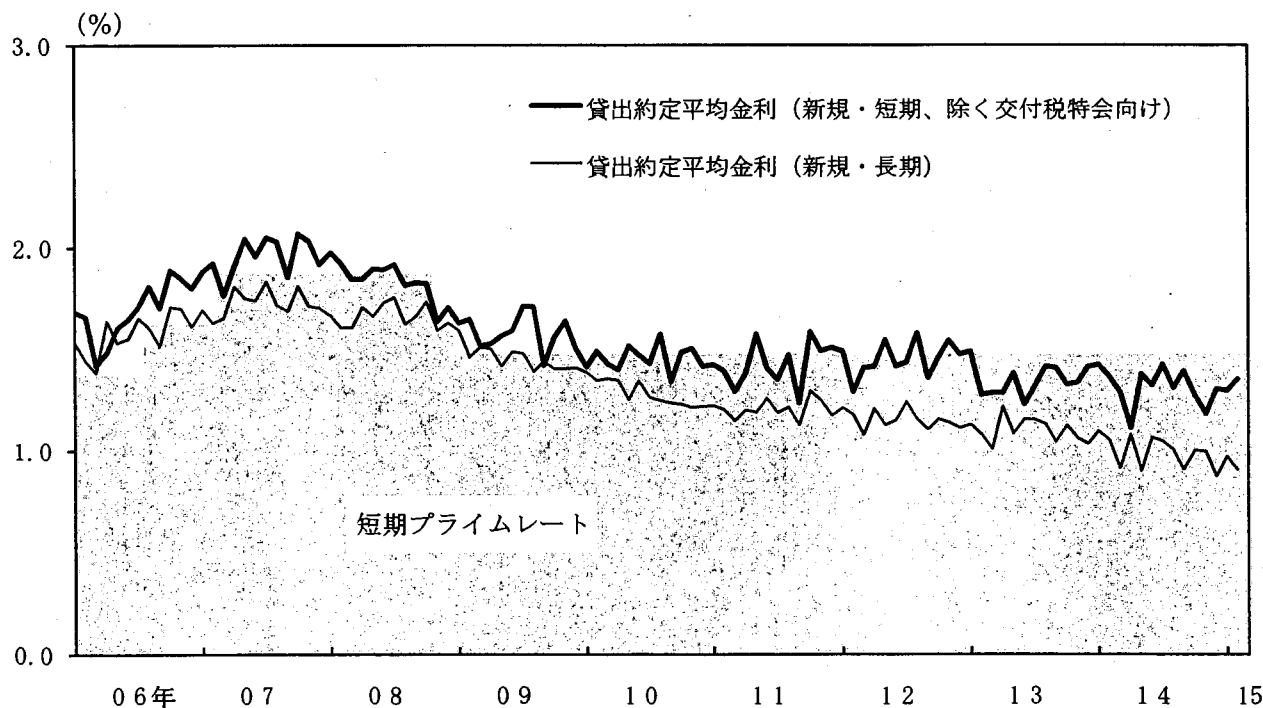
総資金調達コスト・貸出金利

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額（除く交付税特会向け）、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は14年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

(2) 貸出金利



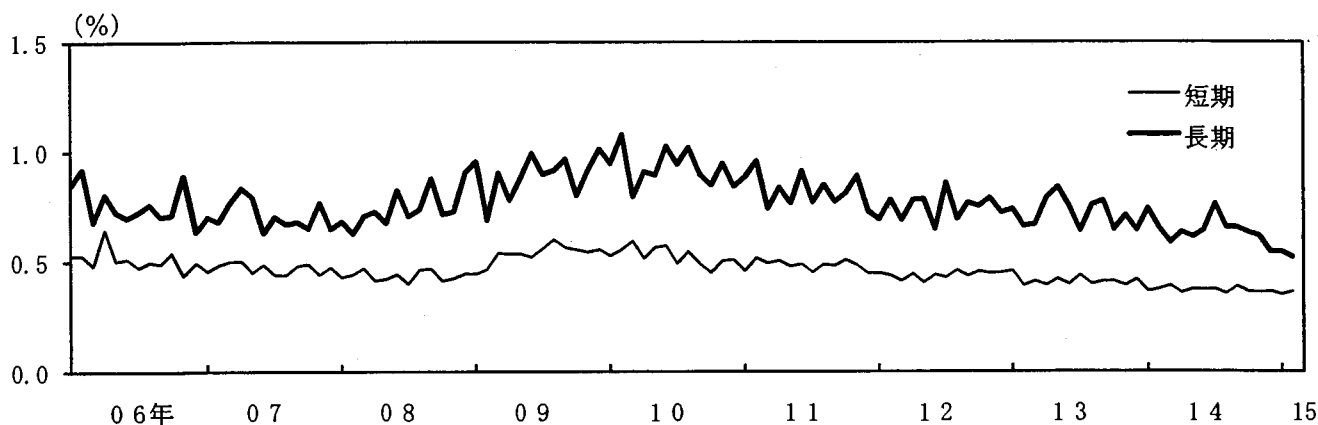
- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

(図表 9)

貸出・CP・社債の спреッド

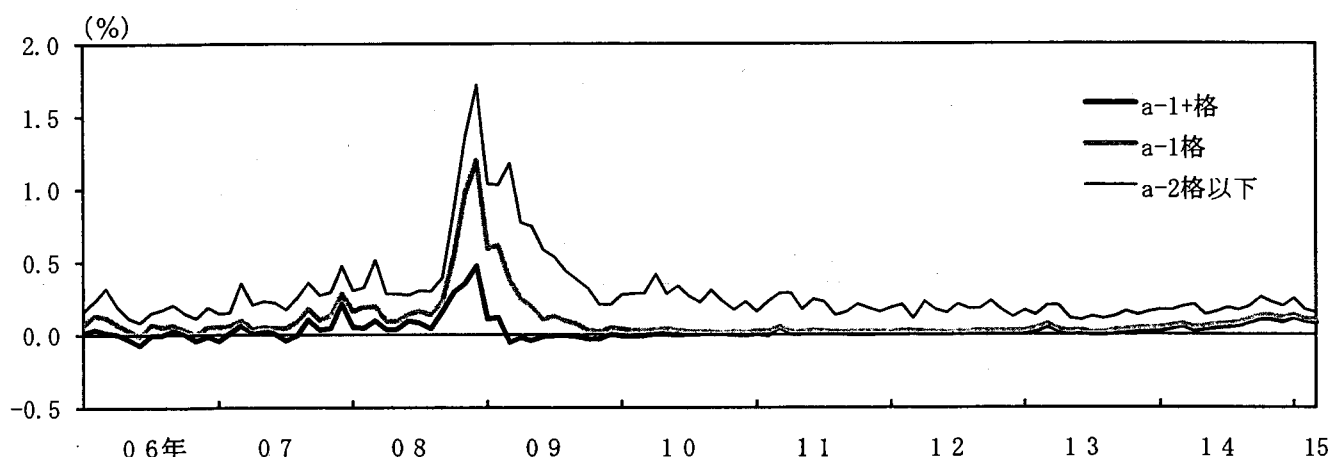
対外非公表

(1) スプレッド貸出の спреッド



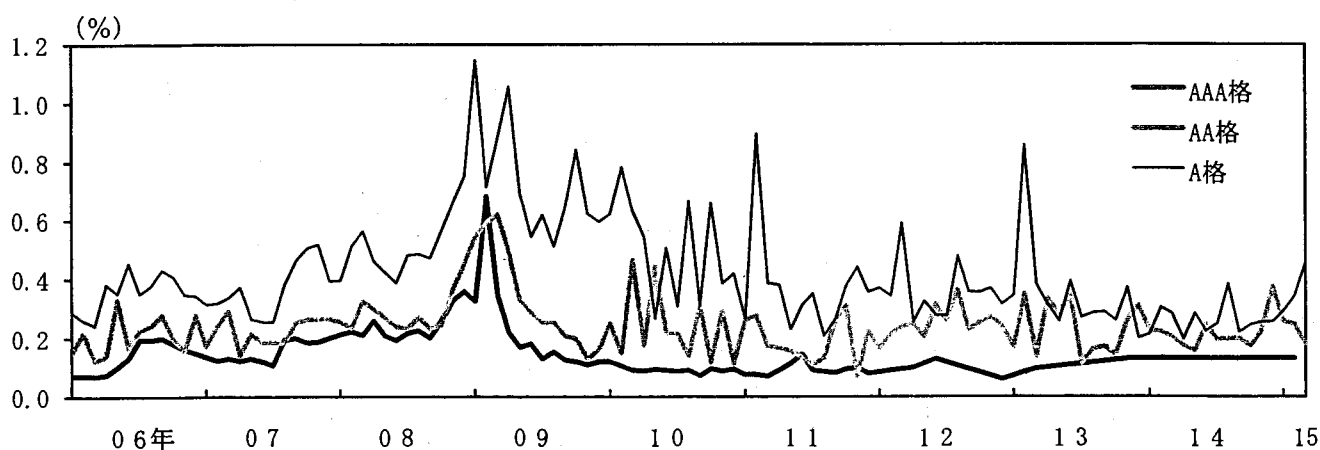
(注) 計数は都銀等ベース。

(2) CP 発行スプレッド



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

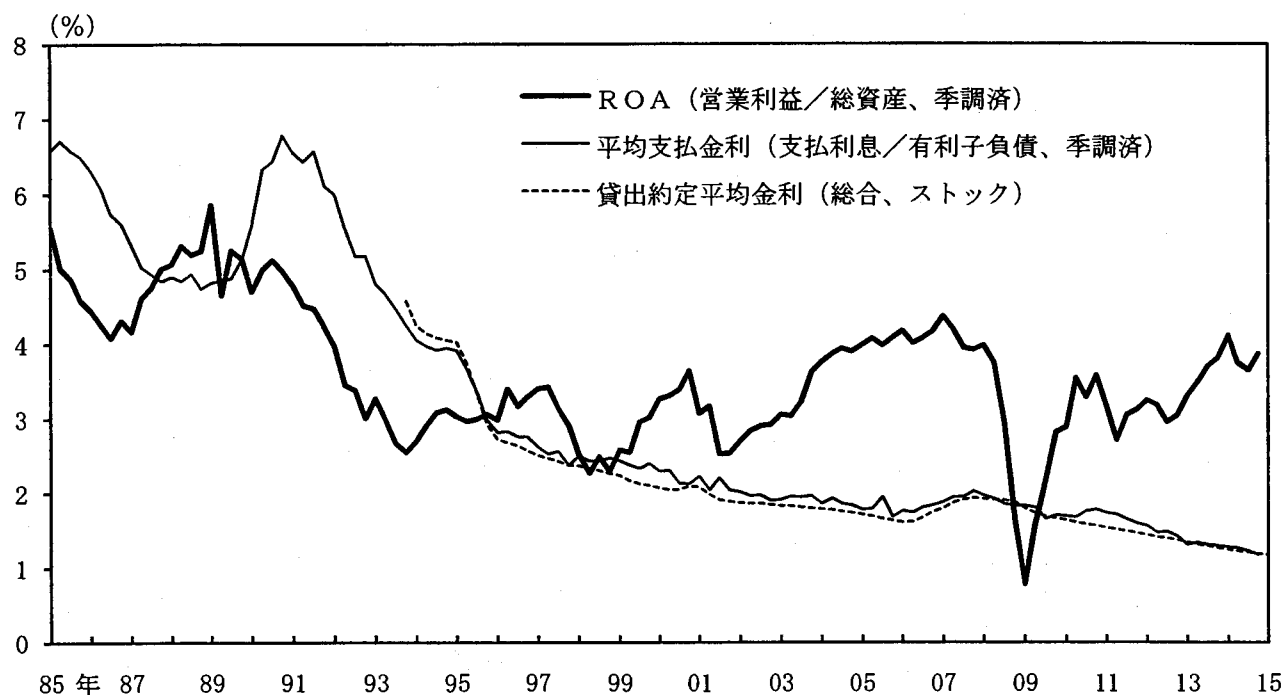
(3) 社債発行スプレッド



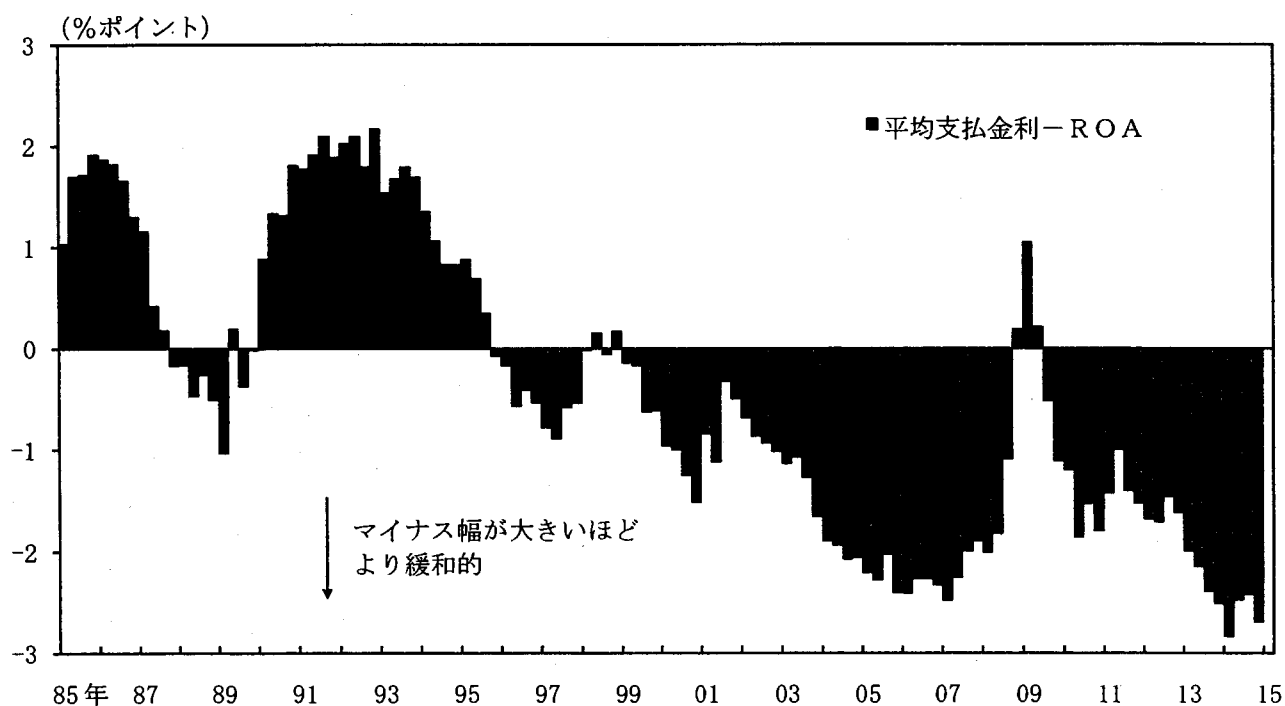
- (注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 15/3月は対象となるAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 15/1Qの貸出約定平均金利は1～2月の平均値。

資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント(調整後) ; 残高、兆円

	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 平残
民間部門総資金調達	1.1	1.0	1.2	—	1.1	1.1 p	—	617
寄与度								
銀行・信金・外銀計	1.6	1.5	1.6	—	1.5	1.5 p	—	453
生保	-0.1	-0.1	-0.0	—	-0.0	-0.0	—	24
政府系	-0.3	-0.3	-0.4	—	-0.4	-0.4	—	53
旧3公庫	-0.1	-0.1	-0.1	—	-0.1	-0.1	—	27
住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	—	-0.3	-0.3	—	26
直接市場調達	-0.1	-0.2	-0.0	—	-0.0	-0.1	—	87
CP	-0.0	-0.0	0.1	—	0.1	0.1	—	12
社債	-0.0	-0.1	-0.1	—	-0.2	-0.1	—	76

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

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

—— 前年比%([]内のみ調整後) ; 残高、兆円

	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 平残
銀行計(平残)	2.4	2.3	2.7	—	2.6	2.6	—	415
	[2.6]	[2.3]	[2.4]	—	[2.3]	—	—	—
都銀等	1.4	1.1	1.7	—	1.4	1.3	—	202
地銀・地銀Ⅱ計	3.4	3.5	3.7	—	3.8	3.9	—	214
地銀	3.6	3.7	3.8	—	3.9	4.1	—	169
地銀Ⅱ	2.7	2.9	3.1	—	3.2	3.2	—	45
CP・社債計(末残)	-0.1	-0.3	-0.1	—	-0.6	-0.2	—	—
CP	5.3	3.4	5.3	—	4.8	3.2	—	—
社債	-0.9	-0.8	-0.9	—	-1.5	-0.8	—	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

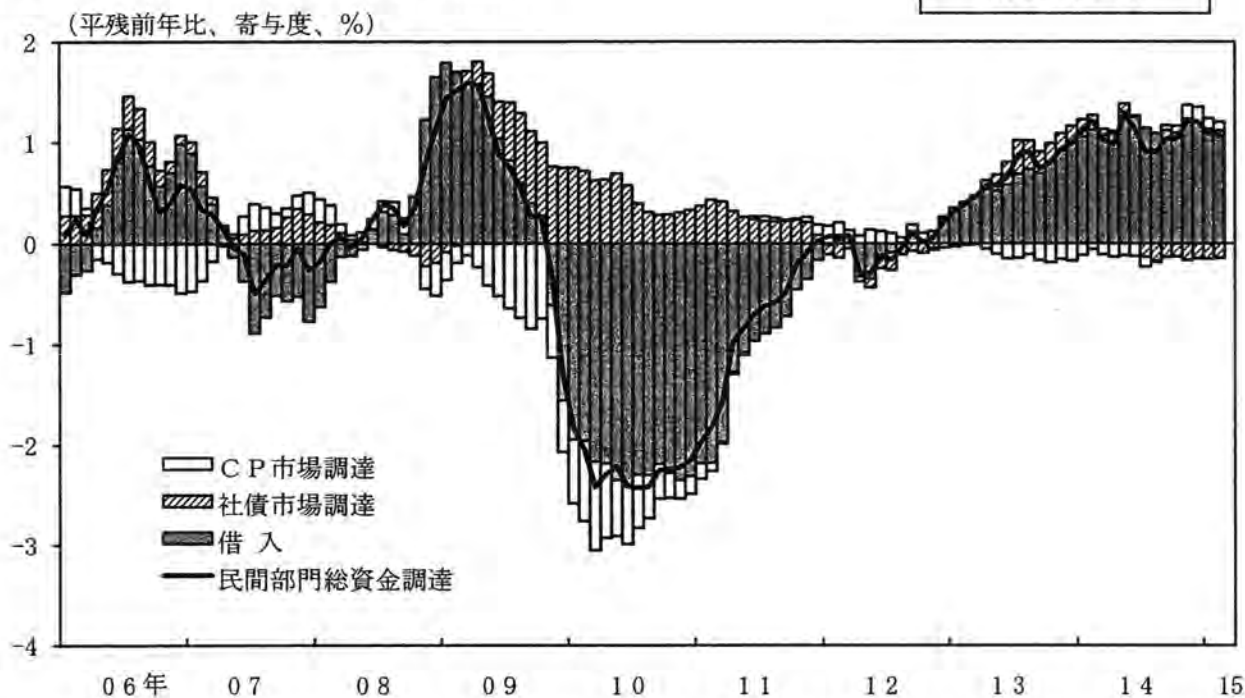
—— 1か月当り、億円

	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 平残
国内公募社債計	6,011	6,751	5,062	5,904	7,280	5,271	5,160	—
うちBBB格	573	410	1,550	1,567	4,600	100	0	—
(シェア)	(9.5)	(6.1)	(30.6)	(26.5)	(63.2)	(1.9)	(0.0)	—
転換社債発行額	758	219	1,215	927	3	0	2,779	—
株式調達額	1,742	2,154	1,345	772	77	106	2,133	—
J-REIT資本調達額	634	677	677	952	414	1,678	762	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

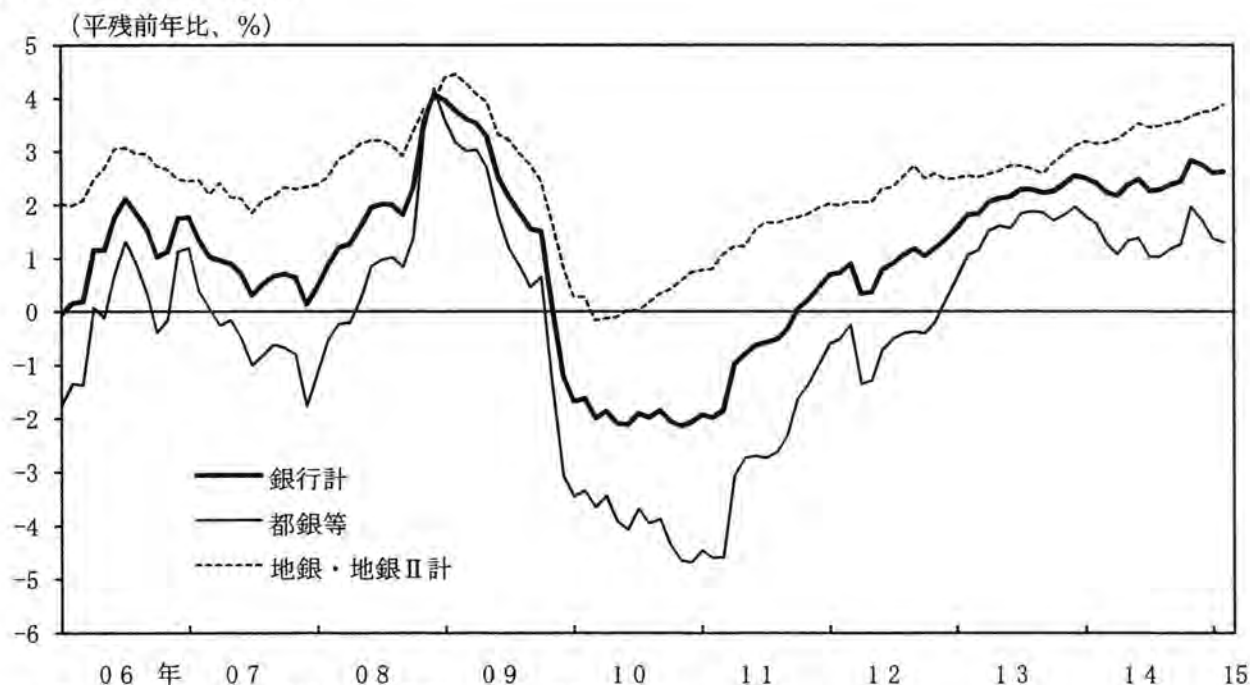
民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

民間部門総資金調達
は対外非公表

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

(2) 民間銀行貸出

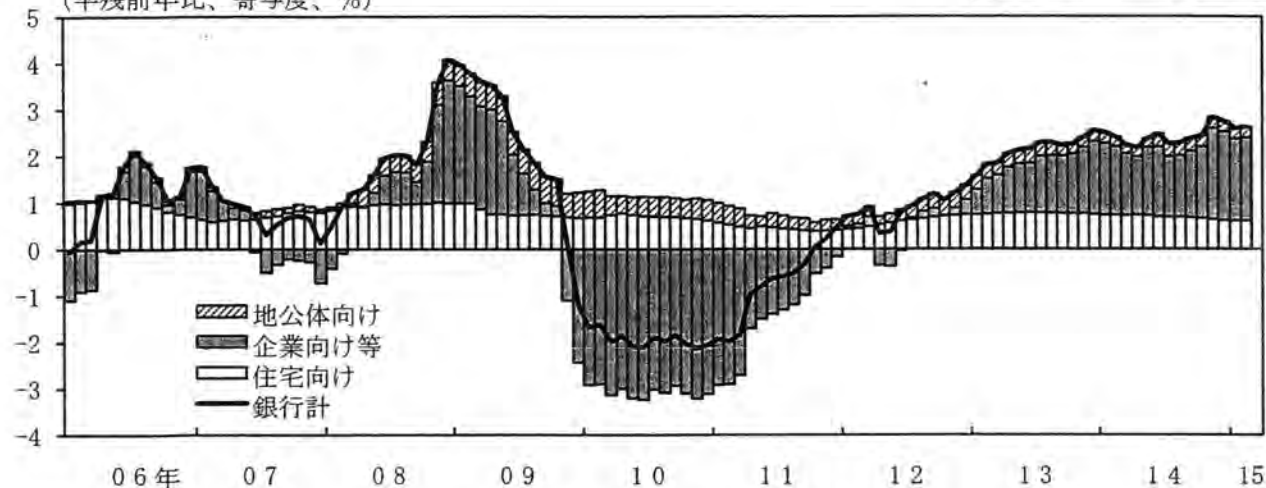


- (注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

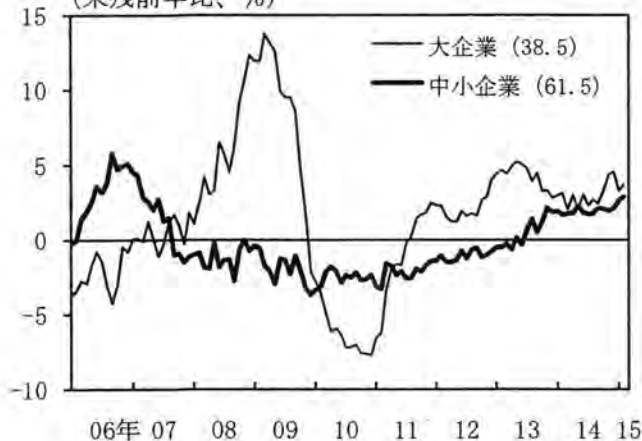
借入主体別の計数は
対外非公表

(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
15/2月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

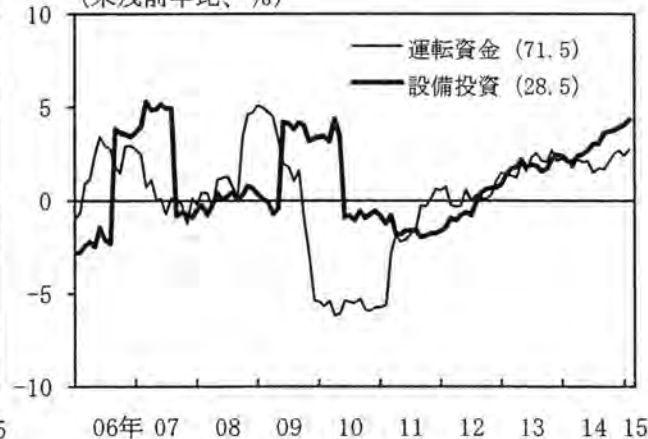
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



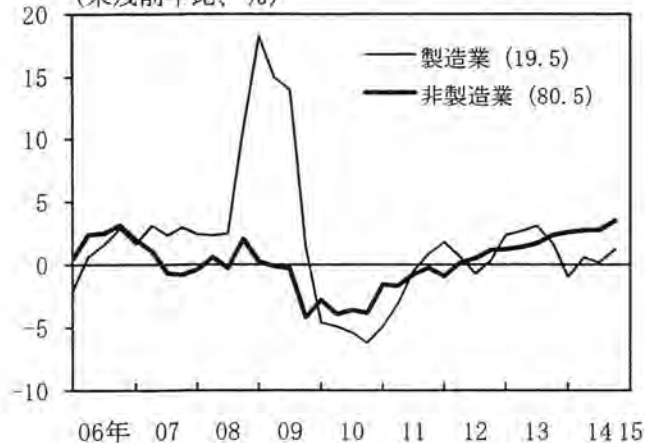
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

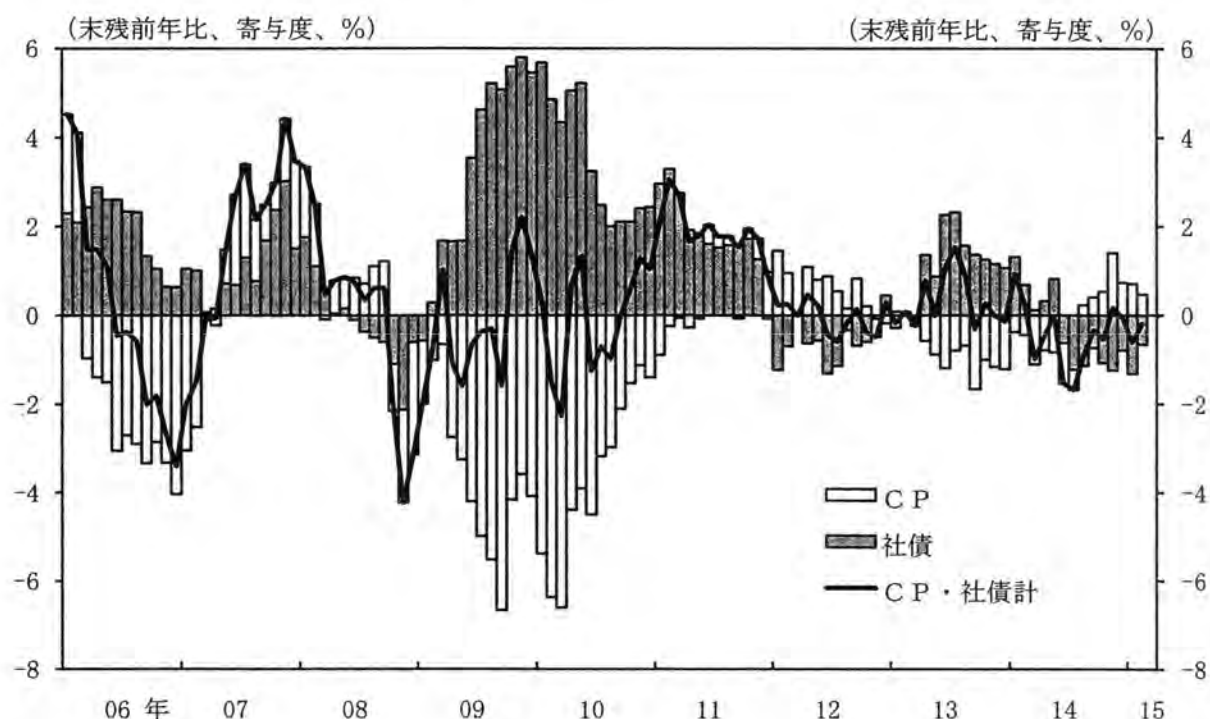


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金使途別は15/2月、業種別は14/4Qの値。

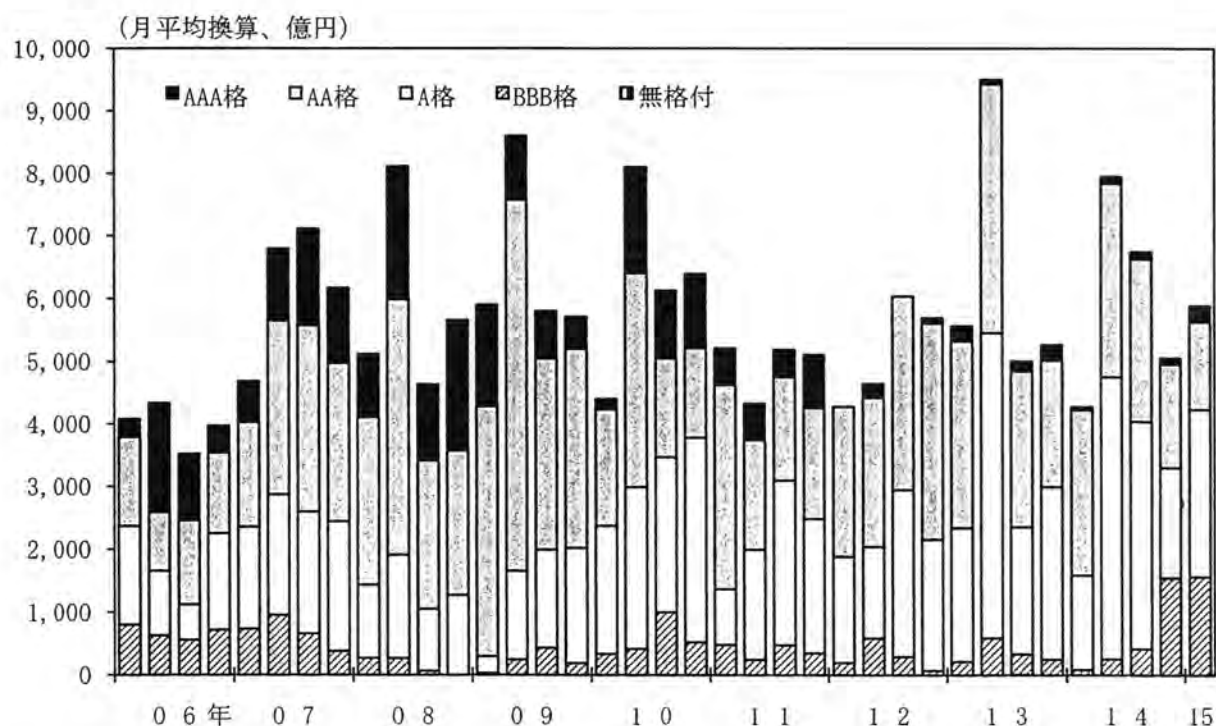
C P・社債発行残高

(1) C P・社債発行残高



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

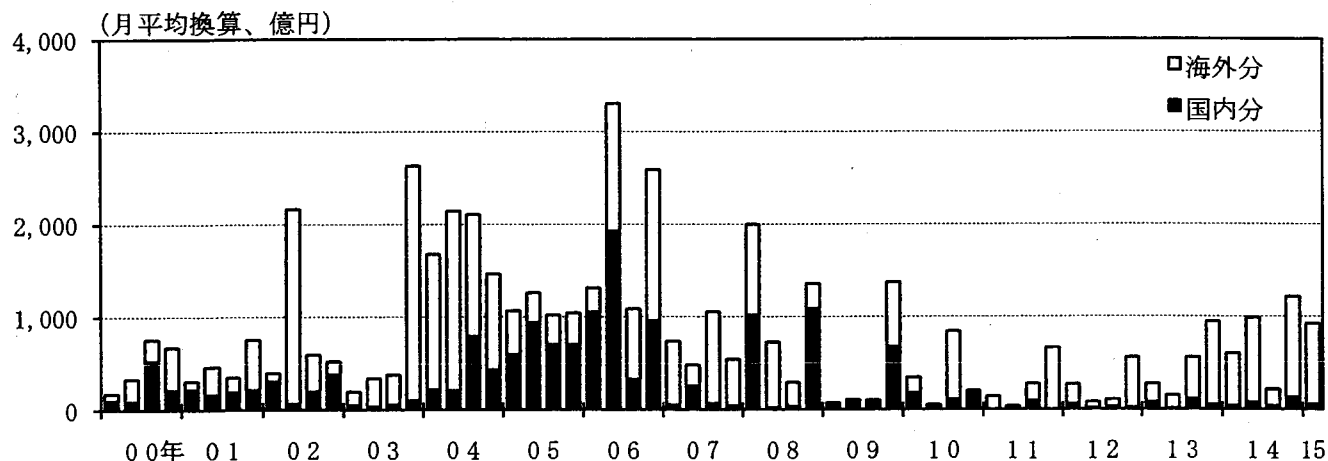
(2) 社債発行額



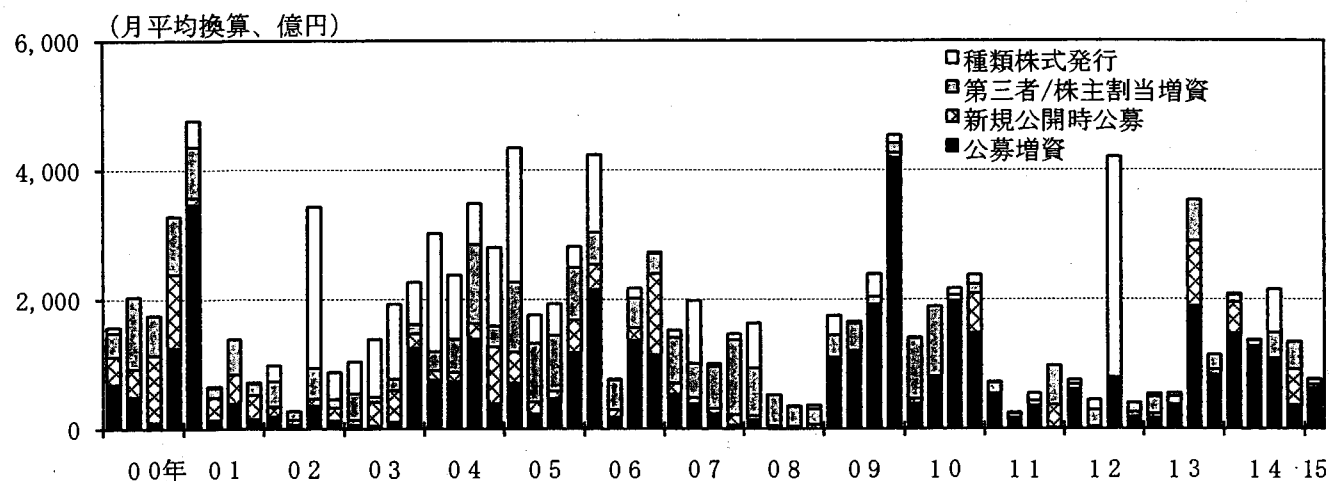
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

エクイティファイナンス

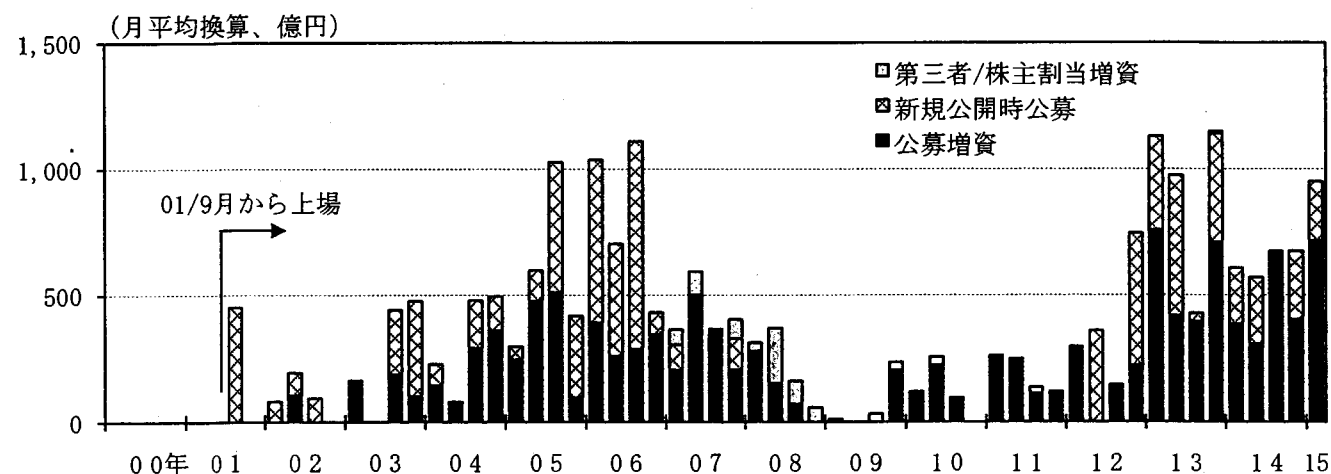
(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



(3) J-REIT資本調達額



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

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

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

<金融機関の貸出態度>

							—— %ポイント		
		14/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	15/ 1～3	15/1月	2	3
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）		15	15	17	17	20			
大企業	「緩い」－「厳しい」	21	23	24	25	27			
中小企業		9	11	12	12	15			
中小企業（日本公庫）	「緩和」－「厳しい」	39.0	38.0	37.8	38.8	43.4	42.2	43.7	44.2
小企業（日本公庫）	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-11.8	-9.9	-10.7	-10.3	—			
貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）									
大企業向け	（「積極化」+0.5×「やや積極化」）-（「慎重化」+0.5×「やや慎重化」）	12	10	9	3	—			
中小企業向け		21	21	17	14	—			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

<資金繰りD. I. >

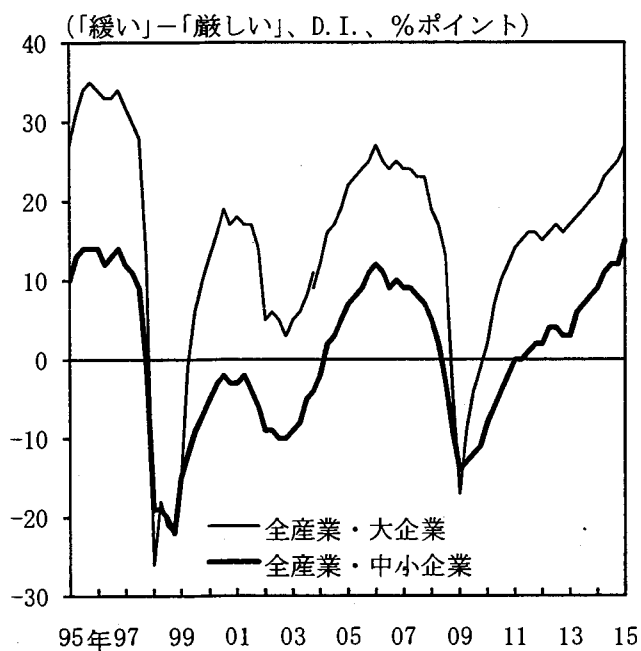
							—— %ポイント		
		14/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	15/ 1～3	15/1月	2	3
全国短観 (全産業)		8	10	10	9	12			
大企業	「楽である」 －「苦しい」	18	21	20	19	22			
中小企業		1	3	2	2	4			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」－「窮乏」	0.4	2.2	-0.2	0.6	3.1	0.8	4.3	4.2
中小企業 (商工中金)	「(前月比)好転」 －「(前月比)悪化」	-1.8	-1.5	-1.9	-1.9	-1.5	-2.0	-2.7	0.3
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 －「(前期比)悪化」	-24.9	-18.7	-23.3	-24.9	—			

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

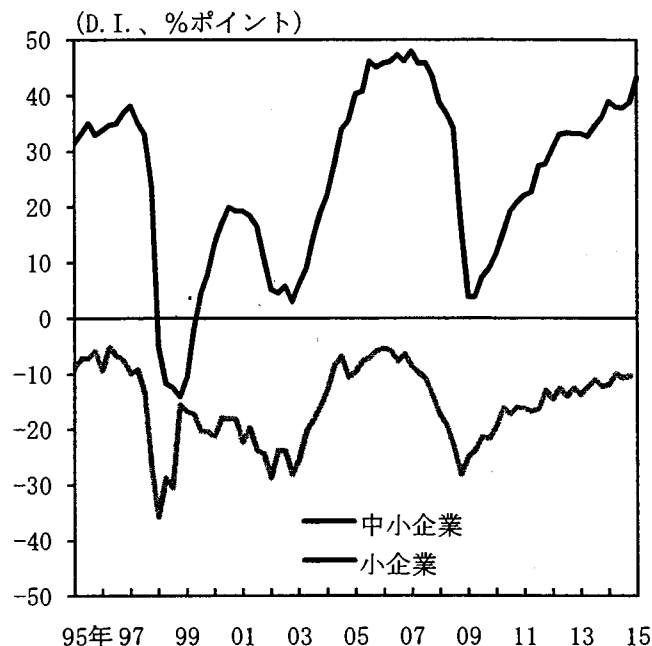
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

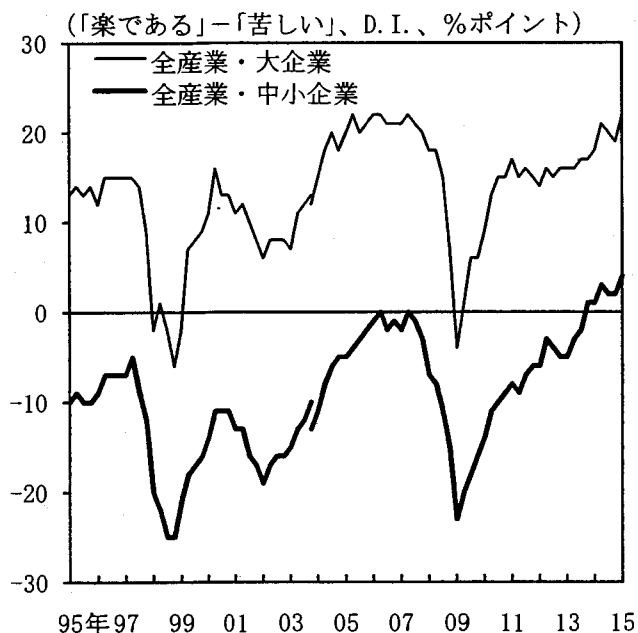


<日本公庫>

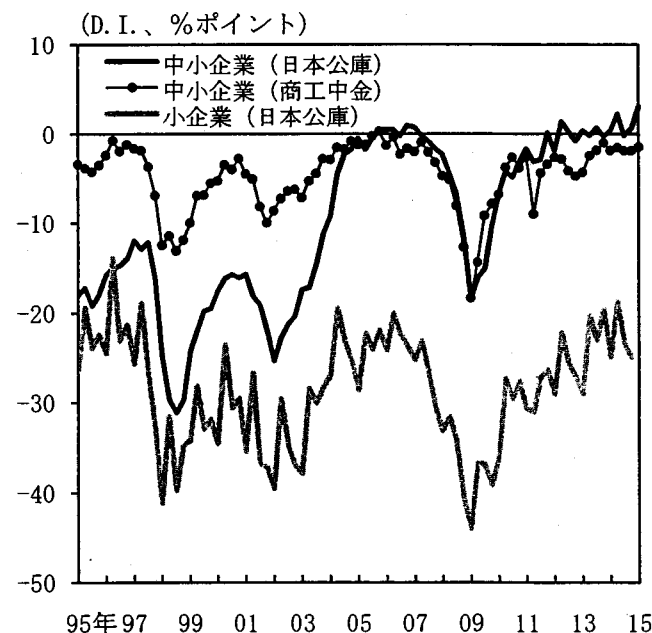


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



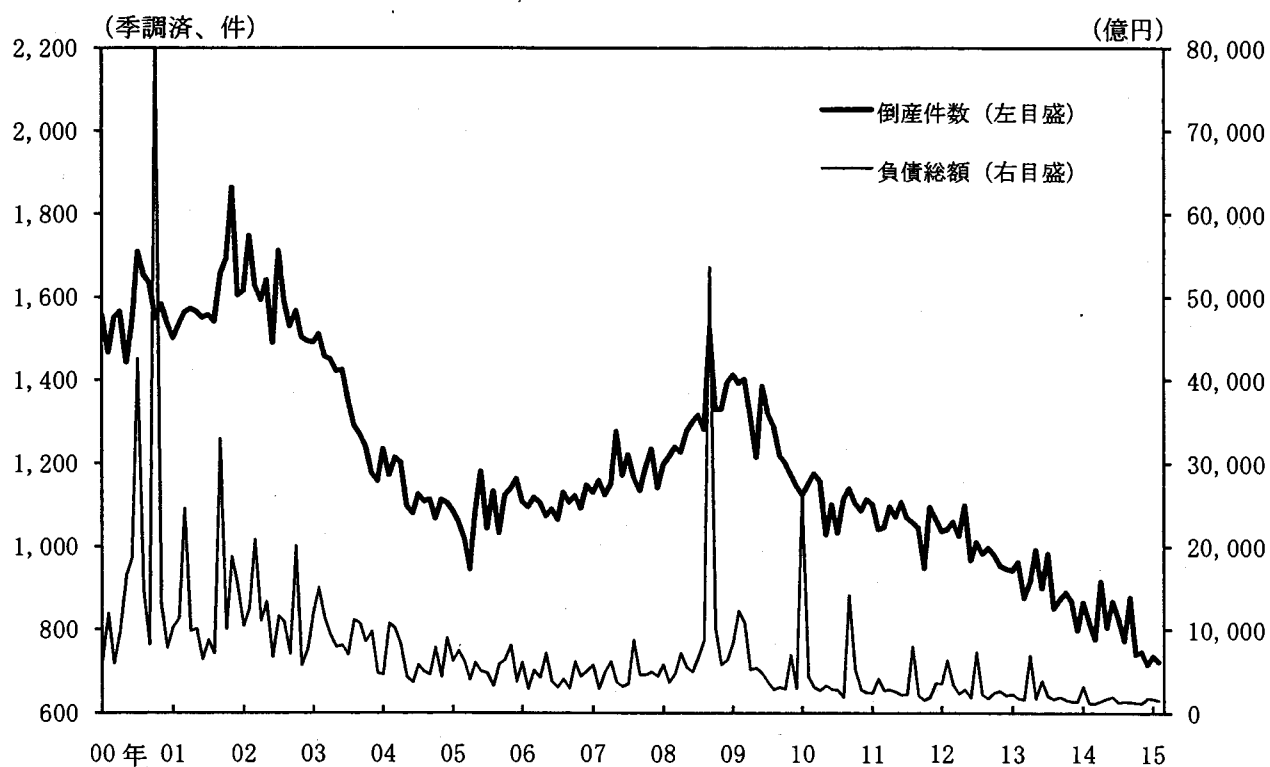
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。
 (2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8～9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小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

(図表18)

企業倒産

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2014年	14/ 4~6月	7~9	10~12	14/12月	15/1	2
倒産件数	811	871	812	741	686	721	692
	(-10.4)	(-8.0)	(-8.6)	(-13.6)	(-8.5)	(-16.6)	(-11.5)
〈季調値〉	—	863	826	734	716	736	723
負債総額	1,562	1,686	1,340	1,393	1,783	1,681	1,512
	(-32.6)	(-59.3)	(-27.7)	(-2.3)	(32.7)	(-46.7)	(30.1)
1件あたり負債額	1.9	1.9	1.7	1.9	2.6	2.3	2.2



(注) 東京商工リサーチ調べ。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 前年比、% ; () 内は残高、兆円

	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 残高
マネタリーベース (平残)	43.2	39.4	37.3	36.4	37.4	36.7	35.2	—
	—	(243.7)	(260.8)	(277.6)	(275.4)	(275.3)	(282.1)	(234)
日本銀行券発行高	3.6	3.5	3.6	3.6	3.5	3.7	3.6	(87)
貨幣流通高	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8	0.9	(5)
日銀当座預金	89.9	76.0	67.3	63.0	66.2	63.6	59.7	(142)
(参考) 金融機関保有現金	2.9	1.5	1.7	—	0.3	0.8	—	(9)
マネタリーベース (末残)	36.7	36.1	36.7	34.5	38.7	36.2	34.5	—
	—	(252.6)	(275.9)	(295.9)	(278.6)	(278.9)	(295.9)	(276)

<マネーストック>

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 平残
M2	3.4	3.0	3.5	—	3.4	3.5	—	875
M3	2.8	2.5	2.8	—	2.8	2.9	—	1,187
M1	4.7	4.2	4.6	—	4.5	4.9	—	587
現金通貨	3.5	3.5	3.7	—	3.7	3.9	—	83
預金通貨	4.9	4.3	4.8	—	4.6	5.0	—	504
準通貨	0.6	0.4	0.7	—	0.8	0.8	—	565
CD	6.7	9.0	8.8	—	8.8	5.3	—	36
広義流動性	3.4	3.1	3.4	—	3.4	3.5	—	1,559

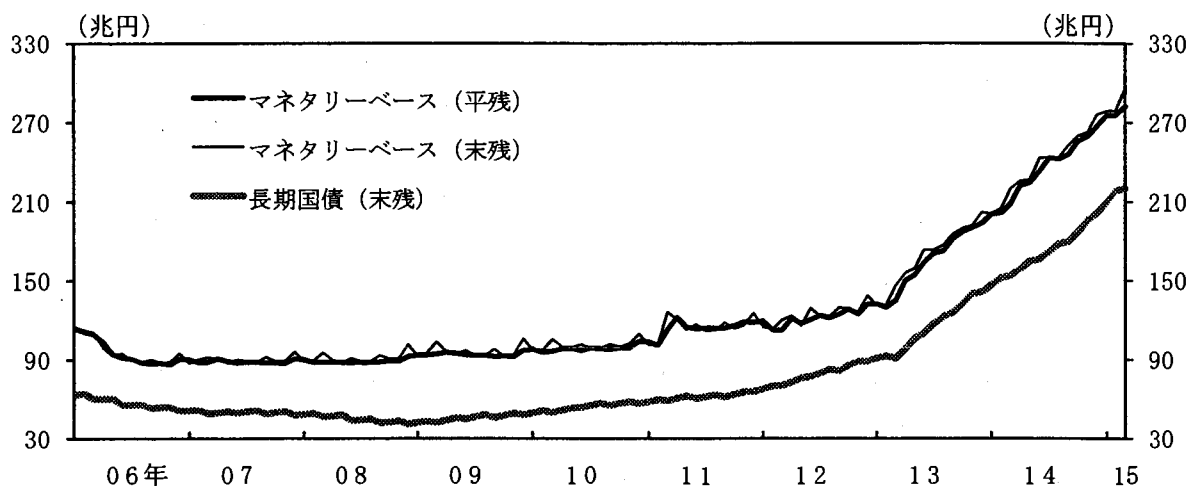
<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

—— 平残前年比、% ; 残高、兆円

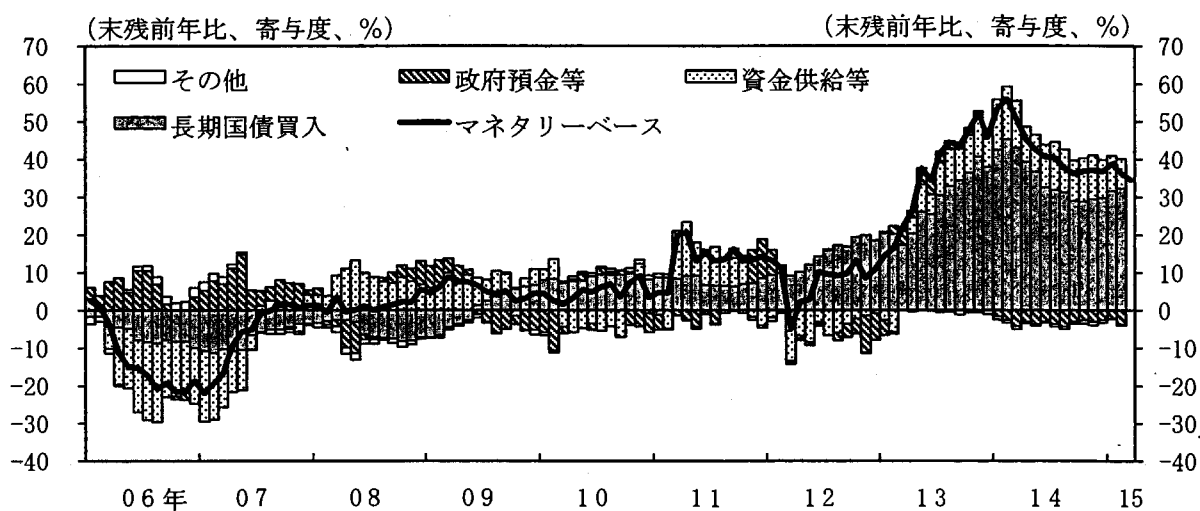
	2014年	14/ 7~9月	10~12	15/ 1~3	15/1月	2	3	2014年 平残
金銭の信託	6.0	5.4	5.0	—	4.8	5.1	—	210
投資信託	7.9	6.3	5.9	—	7.6	9.3	—	84
金融債	-8.0	-3.4	-4.7	—	-6.0	-6.6	—	3
国債	-5.7	-5.7	-7.2	—	-8.4	-10.0	—	30
外債	7.0	11.0	16.3	—	12.8	12.2	—	42

マネタリーベースとマネーストック

(1) マネタリーベースと長期国債買入残高

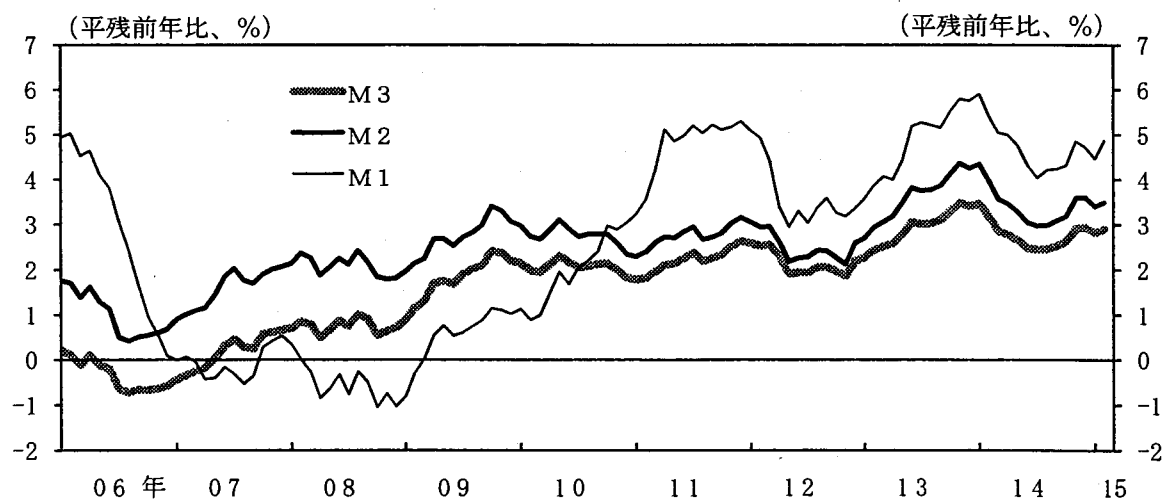


(2) マネタリーベースの前年比



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

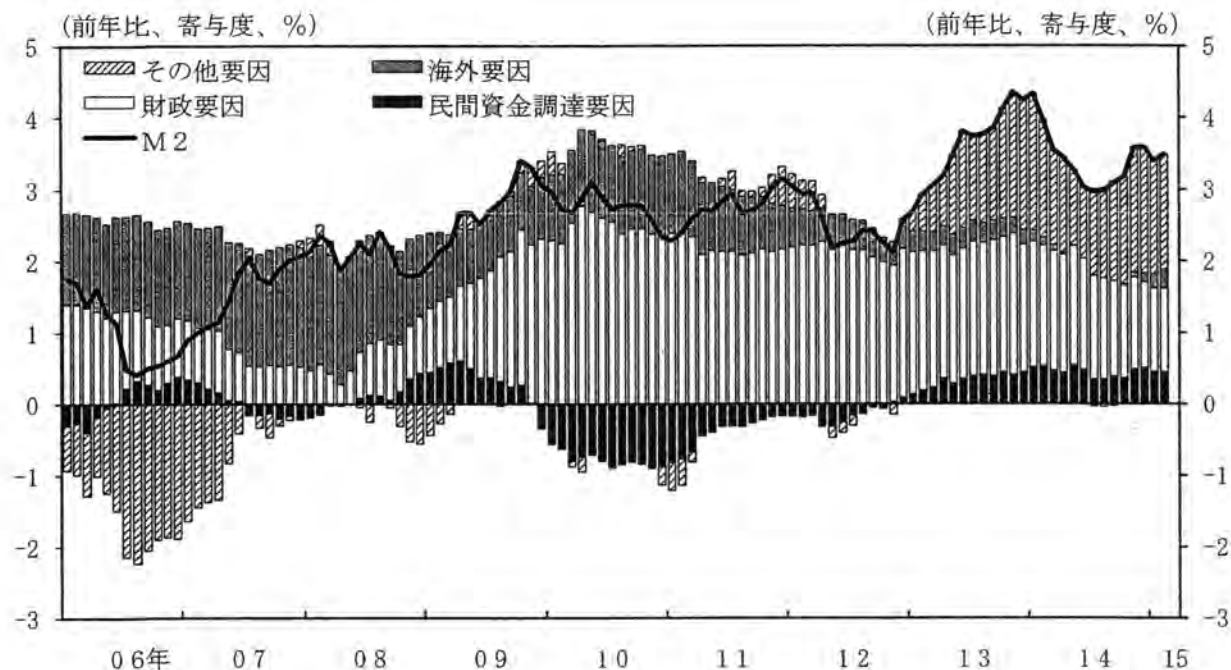
(3) マネーストック



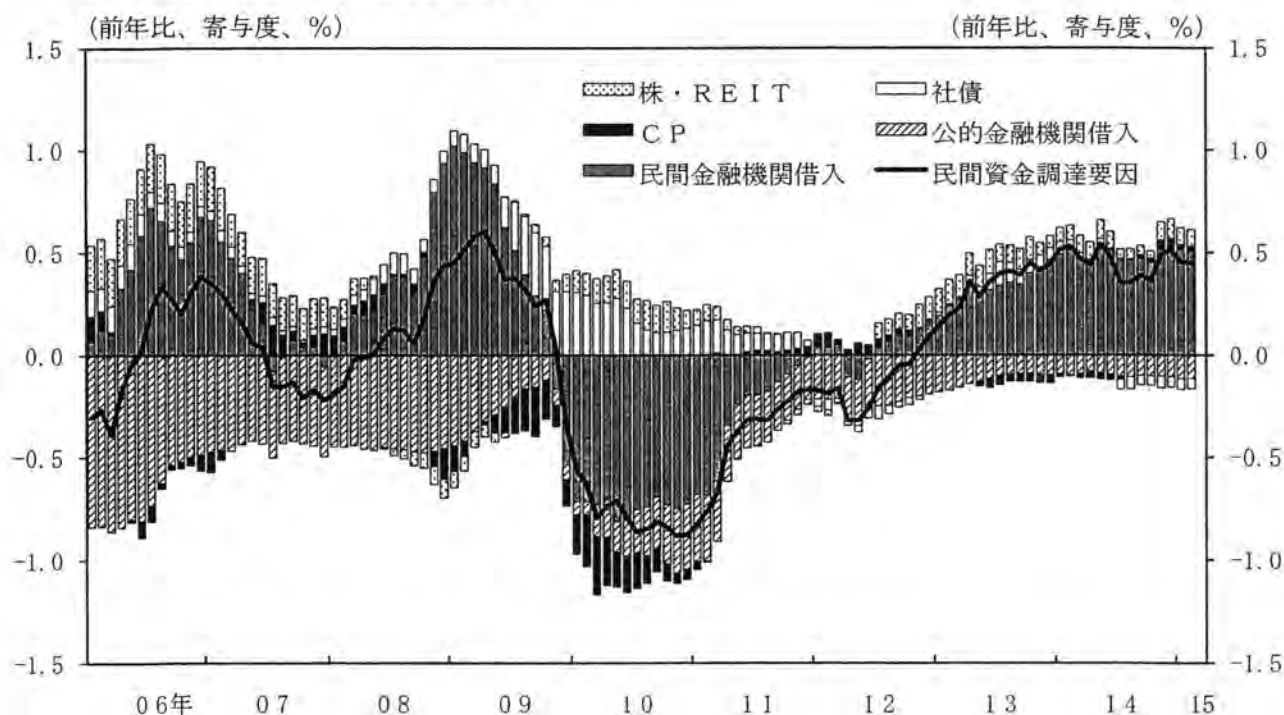
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



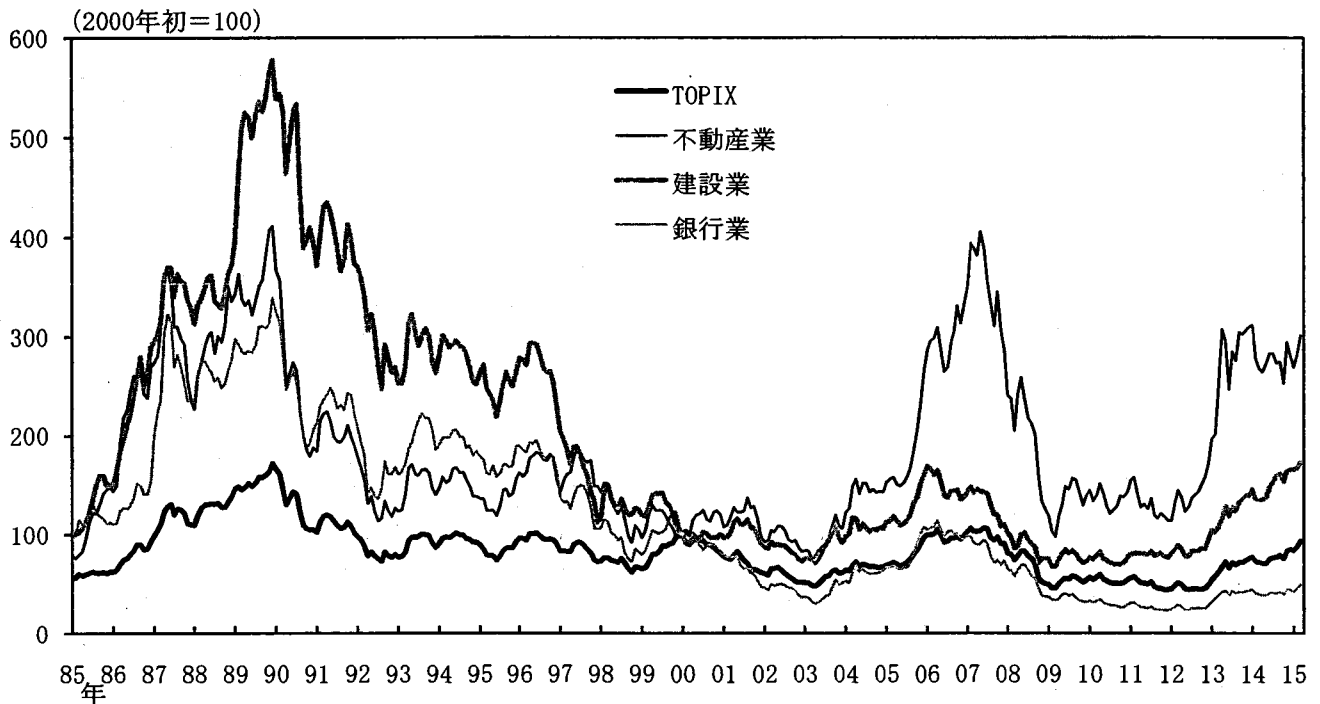
(2) 民間資金調達要因の内訳



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

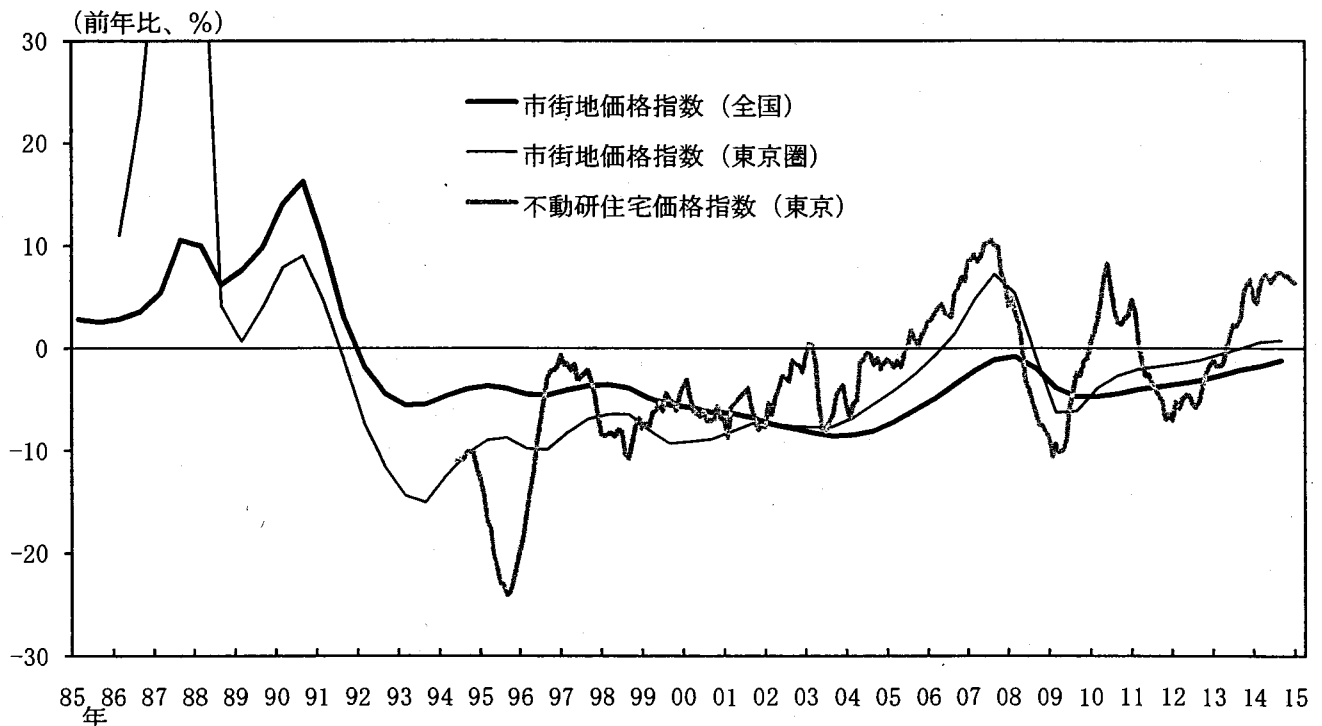
資産価格

(1) 株価



(注) 株価は月平均。

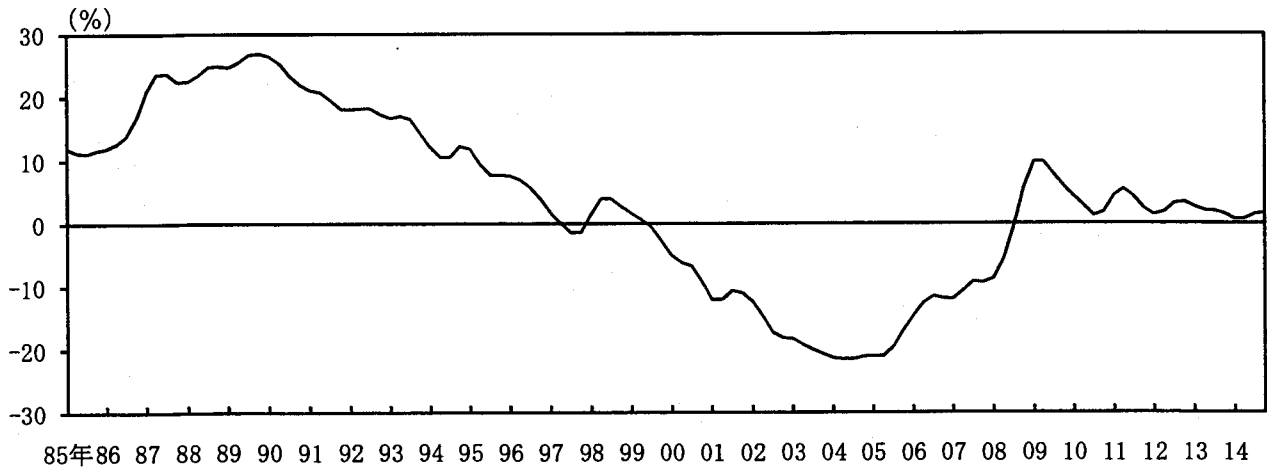
(2) 地価・住宅価格



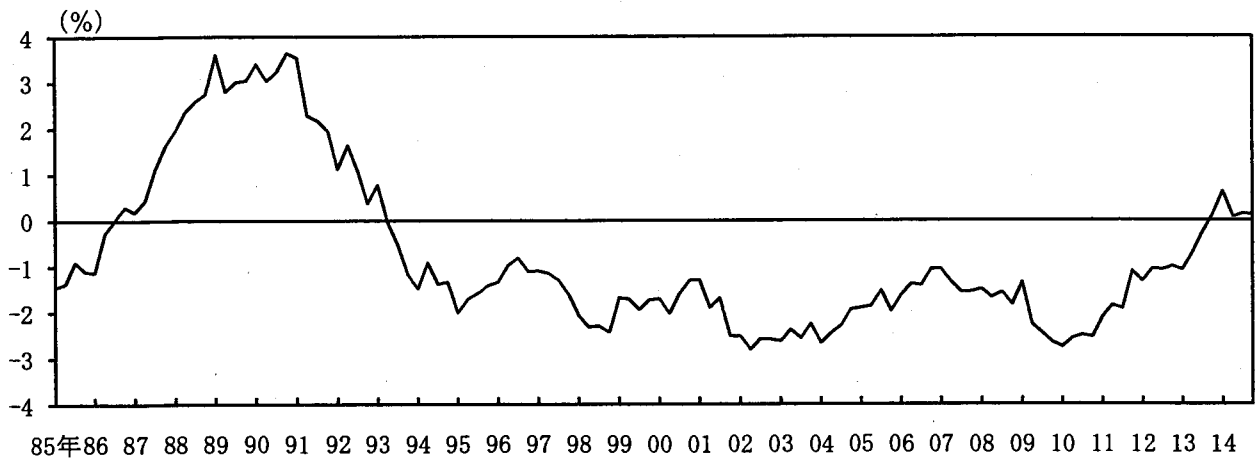
(注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。
 2. 不動産住宅価格指数 (東京) は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したものの。

ファイナンス・インバランス関連指標

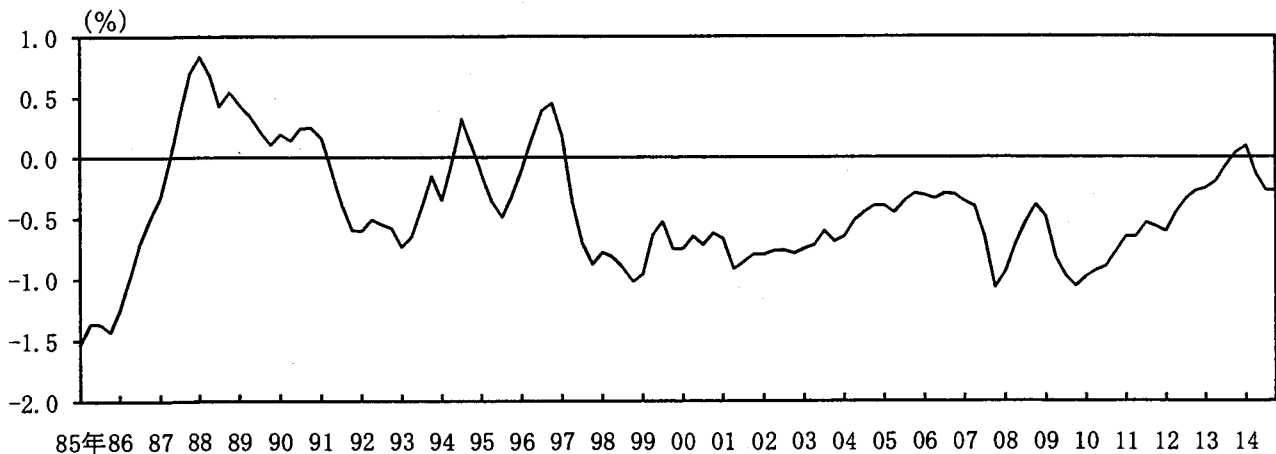
(1) 信用ギャップ



(2) 総投資ギャップ



(3) 住宅投資ギャップ



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

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

2015.4.2

企画局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

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

2. 当面の金融政策運営方針

現在の金融市場調節方針

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。

以上

金融経済月報「概要」の前月との比較

2015年4月

2015年3月

(現 状) わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。

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。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。企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。

(先行き) 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。

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。

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。

(物 価) 物価の現状について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで見ると、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、0.1%程度となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで見ると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面下落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。

(金 融) わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

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

金融市況をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%を下回る水準で推移しており、ターム物金利は横ばい圏内の動きとなっている。この間、円の為替相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。

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。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。

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。

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。

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。

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見ると、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、0.0%台前半となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースで見ると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面下落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。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

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

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

一 覧 後 廃 棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

マネタリーベースが、年間約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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

資 産 買 入 れ 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記の方針を継続すること。

記

- (1) 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～10年程度とする。
- (2) ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- (3) CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2015年4月8日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

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

マネタリーベースが、年間約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。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する（全員一致／賛成○反対○）。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～10年程度とする。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。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。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。企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、0%程度となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、緩やかな回復基調を続けていくとみられる。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。
5. 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。
6. 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

〔木内委員案〕

金融市場調節および資産買入れ方針の決定に関する件

（案 件）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節および資産買入れ方針を下記のとおりとすること。

記

- （1）マネタリーベースが、年間約45兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

- （2）資産の買入れについては、以下の方針とする。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約45兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年程度とする。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一 覧 後 廃 棄

要 回 収

要 注 意

< 不 開 示 情 報 : 有 (種 類 : 審 議 ・ 検 討) >

< 配 付 先 : 金 融 政 策 決 定 会 合 参 加 者 >

[木 内 委 員 案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

「当面の金融政策運営について」に関する議長案の6. について、以下のように変更したものを公表すること。

「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する金融面からの後押しを粘り強く続けていく。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う今後とも、2つの「柱」による点検を踏まえた柔軟な政策運営のもとで、資産買入れ策と実質的なゼロ金利政策をそれぞれ適切と考えられる時点まで継続する。

以 上

2 0 1 5 年 4 月 8 日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成8反対1）^{（注1）}。

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。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する（賛成8反対1）^{（注1）}。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～10年程度とする。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。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。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。企業の業況感、総じて良好な水準で推移している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、0%程度となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、緩やかな回復基調を続けていくとみられる。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。
5. 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。
6. 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う^(注2)。

以　上

(注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員。反対：木内委員。なお、木内委員より、マネタリーベースおよび長期国債保有残高が、年間約45兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節および資産買入れを行うなどの議案が提出され、反対多数で否決された。

(注2) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、2つの「柱」に基づく柔軟な政策運営のもとで、資産買入れ策と実質的なゼロ金利政策をそれぞれ適切と考えられる時点まで継続するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員）。

2017.3.23

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表の一部訂正について

企画局が 2015 年 2 月 17・18 日会合から 2017 年 1 月 30・31 日会合において、「金融政策決定会合資料—5」として配付いたしました「金融環境の現状評価」参考計表の一部に誤りがありましたので、下記のとおりご報告申し上げます。

記

「資金調達量関連指標」のうち、「民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高」の計表。正誤については、添付のとおりです。

—— なお、誤りがあった計表は、対外非公表資料であるため、対外的な影響はございません。

以 上

【2015年4月7・8日会合】

(図表11) 資金調達量関連指標

(誤)

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

—— 前年比% ([]内のみ調整後) ; 残高、兆円

	2014年			
銀行計 (平残)	2.4			
	[2.6]			

(正)

<民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高>

—— 前年比% ([]内のみ調整後) ; 残高、兆円

	2014年			
銀行計 (平残)	2.4			
	[2.3]			

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

公表時間

4月9日(木)14時00分

(案)

2015年4月9日

日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2015年4月)

本稿は、4月7、8日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【概 要】

わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。

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。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。企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。

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。

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、緩やかな増加基調が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。

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。

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%程度となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇して

いるとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、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。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

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

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

1. 実体経済

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、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月以降は横ばい圏内の動きとなっている（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年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前期比で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月も小幅減少したが、1～2月の10～12月対比は再び増加した。

先行きの公共投資は、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¹。

実質輸出は、持ち直している（図表6(1)、7）。実質輸出は、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月は小幅の増加に転じ、10～12月もはっきりと増加した。年明け後は、中国をはじめとした東アジア向け輸出が春節（中国等の旧正月）の影響を受けることもあって、1月に大きく増加したあと、2月は反動減となるなど月々の振れは大きいですが、均してみると、1～2月の10～12月対比は増加している。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、4～6月に減少したが、7～9月に横ばいとなったあと、10～12月の前期比、1～2月の10～12月対比ともにはっきりとした増加を続けた。自動車関連が持ち直しているなかで、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月は減少したが、1～2月の10～12月対比は増加に転じている。中国向けについては、4～6月

¹ 2014年度補正予算に基づく「緊急経済対策」に含まれる公共工事は、先行きの公共投資に対して一定の下支えとして作用するとみられる。

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月も情報関連を中心に増加した。年明け後は、前述した春節の影響から月々の振れが大きい、1～2月の10～12月対比は幾分減少している。N I E s 向けについても、足もとでは春節の影響を受けているとみられるが、振れを均してみれば、昨年秋以降、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いる。A S E A N 向けについては、弱めの動きを続けてきたが、足もとでは下げ止まりから持ち直しに向かっている。この間、その他地域向けについては、為替相場動向の影響にも支えられて緩やかな増加傾向を続けている。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、為替相場動向の影響にも支えられて、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、振れを均せば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、足もとでは為替相場動向の影響にも下支えされて、増加している。

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6(1)、9）。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、1～2月の10～12月対比ともに増加した。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料は、昨年春以降、振れを均してみれば弱めの動きを続けてきたが、1～2月の10～12月対比は大きめの増加となっている。消費財は、4～6月に消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動の影響などからはっきりと減少したあと、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、夏場まで、一部ソフトウェア（オペレーティング・システム）の

サポート期限切れに伴う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、1～2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、4～6月以降、為替相場動向の影響もあって3四半期連続で減少していたが、1～2月の10～12月対比は、国内の生産活動の持ち直しを反映して、増加に転じている。

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6(1)）。名目経常収支の動きを四半期でみると（図表6(2)(3)）、・・・＜2月国際収支：4月8日＞。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国では、家計部門の堅調さが企業部門に波及するもとの、しっかりとした回復が続いている。欧州の景気は、緩やかな回復基調にある。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、製造業部門における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。中国以外の新興国・資源国経済については、全体として勢いを欠く状態が続いている。円相場については、対ドルを中心に、ひと頃に比べて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、2007年頃を超えて1973年以来の円安水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかな回復が続くとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、旅行などのサービス分野を含めて、輸出の下支えに作用し続けると予想される。主要地域別にみると、米国経済については、民間需要を中心にしっかりとした回復が続くと予想される。欧州経済は、

緩やかな回復基調を続けると予想されるが、ギリシャ情勢を含む債務問題の帰趨やロシア経済の減速の影響などに引き続き注意が必要である。中国経済については、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と予想される。中国以外の新興国・資源国経済についてみると、基本的には先進国の景気回復の好影響が次第に及んでいくとみられるが、成長に勢いを欠く状態が長引く可能性もある。

以上の点を踏まえると、先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。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。こうした輸出入の動きを反映して、先行きの純輸出は、振れを伴いつつ、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調にある。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 10(1)）、・・・＜2月資本財総供給：4月6日＞。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、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（図表 11(1)）。非製造業は、昨年春以降、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、昨年初以降、非製造業を中心に弱めの動きとなっていたが、年末以降は、大型案件の集中もあって再び増加している（図表 11(2)）。この間、3月短観の生産・営業用設備判断DIをみると、全産業全規模ベースで「不足」超幅は12月と同水準となっており、先行きは、わずかながら「不足」超幅の拡大が見込まれている（図表 10(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善が続いている。企業の業況感は、総じて良好な水準で推移している。3月短観の業況判断DI（全産業全規模）は、小幅ながら2期連続で改善し、リーマン・ショック前の景気拡大期のピークに近い水準にある。業種別にみると（図表13）、製造業は若干の悪化、非製造業は小幅の改善と、幾分ばらつきがあるが、いずれも「良い」超となっている。製造業についてやや仔細にみると、化学は、原油安による仕入れコストの低下などから、大企業を中心にはっきりと改善しているほか、はん用機械や業務用機械も、為替相場動向の影響による下支えもあって、改善している。一方、食料品は、為替相場動向の影響等による仕入れ価格の上昇の影響もあって、小幅に悪化しているほか、非鉄金属も、海外需給の悪化などを受けて、慎重化している。この間、自動車や電気機械は、横ばい圏内の動きとなっている。非製造業について特徴的な動きをみると、小売や対個人サービスといった個人消費関連業種が、訪日外国人増加の影響もあって改善しているほか、不動産も、住宅販売の底打ち感やオフィス需給の引き締まりを受けて、改善している。また、運輸・郵便は、燃料安のプラス効果を背景に、中小企業を中心に改善している。

先行きの企業収益は、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。年度ベースの経常利益（全産業全規模）を3月短観の事業計画でみると、2014年度は、12月短観から小幅に上方修正され、前年比+1.9%となっており、大幅増益となった昨年度から、さらに小幅の増益が確保される姿となっている。業種別・規模別にみると（図表12）、製造業大企業を中心に、12月短観から上方修正されている。この間、2015年度の収益計画をみると、2014年度に続き小幅の増益となることが予想されている。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善傾向をたどるなかで、緩やかな増加基調を続けると予想される。3月短観の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると、2014年度については、全産業全規模では、12月短観と比べて小幅に上方修正され、前年比+4.4%となった。業種別・規模別にみると（図表14）、大企業については、製造業は前年比+6.7%と、2桁増の計画であった12月からは下方修正となったものの、非製造業は同+8.8%と小幅に上方修正されており、全体では同+8.2%と高い伸びが維持されている。中小企業については、2014年度の計画は前年比-6.2%と、昨年度の高い伸び（同+21.0%）の反動もあってなおマイナスとなっているが、当初計画から着実な上方修正が続いており、前向きな投資意欲は堅持されていると考えられる。2015年度については、大企業では、総じて過去の平均的な動きと同様の計画となっている。中小企業については、非製造業を中心に幾分低めの計画となっているが、2012年度、2013年度と2年連続で大幅に増加したあと、2014年度も高水準で着地する見込みにあることを踏まえると、基本的には底堅い計画と考えられる。全産業全規模の設備投資計画を、GDPの概念に近い「ソフトウェアを含み土地投資額を除くベース」でみると、2014年度は前年比+5.3%と、2013年度（同+5.3%）並みのしっかりとした伸びで着地することが見込まれている。2015年度の計画は、現時点では同-2.4%と、過去平均との対比では幾分慎重な計画となっているが、上述した中小企業の動きも勘案すれば、総じてしっかりとした計画が維持されていると判断される。

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（図表15）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表16(1)）、昨年4～6月に駆け込み需要の反動の影響から前期比で大幅な減少となったあと、7～9月および10～

12 月は、反動の影響が減衰するにつれて増加を続けたが、1～2月の10～12月対比は小幅の減少となっている。この間、耐久消費財の消費動向をみると（図表 16(2)）、乗用車の新車登録台数は、駆け込み需要の反動の影響から4～6月に大きく減少したものの、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²。家電販売額（実質）については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要や一部ソフトウェアのサポート期限切れに伴うパソコンの更新需要の反動減から、4～6月に大きく減少したが、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、持ち直し傾向にある。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価上昇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（図表 17(1)）。全国スーパー売上高は、昨年秋口までは緩やかな持ち直し傾向にあったが、10～12月の前期比、1～2月の10～12月対比ともに微減となるなど、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。この間、サービスの消費動向をみると（図表 17(2)）、旅行取扱額は、為替相場の動き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、異物混入問題などの影響を除いた基調としては、底堅い動きを続けている。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 16(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、10～12月は緩やかな持ち直し傾向をたどったが、1～2月の

² 軽乗用車販売については、10～12月は業界における販促活動の活発化もあって高めの伸びとなったが、1～3月はその反動が現れ、10～12月対比で大幅な減少となった。

10～12月対比は小幅のマイナスとなっている。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、・・・＜2月家計消費状況調査：4月3日＞。

消費者コンフィデンス関連指標をみると、消費者態度指数は、昨年夏場以降、慎重化していたが、足もとでは持ち直しの動きがみられる（図表18）。

先行きの個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

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。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表19(1)）、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、年央以降は振れを伴いつつ横ばい圏内の動きとなっている。

先行きの住宅投資は、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。

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20）。鉱工業生産の動きをみると、昨年4～6月に駆け込み需要の反動から前期比ではっきりと減少したあと、7～9月も減少が続けたが、10～12月は増加に転じた。年明け後は、東アジアの春節の影響から月々の振れが大きくなっているが、1～2月を均してみると10～12月対比で増加している。こうした生産の持ち直しは、耐久消費財（自動車・家電）や建設財の在庫調整の進捗が影響していることに加え、このところの輸出の増加も後押しとなっている。業種別の四半期の動きをみると、輸送機械は、駆け込み需要の反動減に伴う在庫調整が続くもとで、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月はわずかながら増加に転じ、1～2月の10～12月対比も増加した。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、在庫も振れを均せば減少基調にあり、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、家電（エアコンやパソコン）の反動減の影響などから、昨年春以降、大きめの減少が続いていたが、足もとでは持ち直しつつある。はん用・生産用・業務用機械については、内外の設備投資動向を反映して、振れを伴いつつも緩やかな増加基調が続いている。電子部品・デバイスについても、為替相場の動向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が続けている。この間、化学は、夏場以降、国内需要の動きを反映して、緩やかな持ち直しが続けている。

出荷は、生産と同様、昨年4～6月、7～9月と前期比で減少が続けたが、10～12月は増加に転じ、1～2月の10～12月対比も大きめの増加となった（図表20(1)）。財別にみると、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、このところ緩やかな減少傾向にある（図表20(1)）。このところの動きをみると、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月末対比でほぼ横ばいとなり、2月末の12月末対比も横ばい圏内の動きとなっている。月次でみると、12月、1月と2か月連続で減少したあと、2月は小幅の増加となった。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表21(2)）、前年の駆け込み需要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³。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

³ 出荷・在庫バランスについては、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しやすい。

非耐久消費財、生産財では、振れを均せば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。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月の鉱工業生産は、……。4～6月の生産は、……。

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

労働需給面をみると（図表 22）、完全失業率は、昨年 12 月に 1997 年 8 月以来となる 3.4%まで低下したあと、1～2月も 3.5%となっており、振れを均してみれば緩やかな改善傾向にある。新規求人は、年度上期は経済活動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、足もとでは月々の振れが大きいですが、均してみれば上昇基調が明確となっている。有効求人倍率も、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、2月は 1.15 倍と 1992 年 3 月以来の高水準となっている。所定外労働時間については、……
< 2 月毎月勤労統計：公表日未定 >。この間、3 月短観の雇用人員判断 DI をみると（図表 23）、全産業全規模では、「不足」超幅は 12 月から小幅に拡大し、1992 年 5 月以来の水準となっている。企業は前向きな雇用スタンスを維持しており、先行きも「不足」超幅はさらに拡大していく姿が見込まれている。

雇用面をみると（図表 25(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均せば 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、……< 2 月毎月勤労統計：公表日未定 >。

一人当たり名目賃金は、……（図表 25(2)）< 2 月毎月勤労統計：公表日未定 >。

雇用者所得は、・・・（図表 25(3)）＜2月毎月勤労統計：公表日未定＞。

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。

2. 物価

国際商品市況は、昨年夏場以降、大幅な下落を続けたあと、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 27(1)(3)）。原油は、世界的な需給緩和のもとで大幅な下落を続けてきたが、年明け以降は、米国における原油在庫の積み上がりが下押し要因として作用する一方、同国の原油掘削設備の稼働数減少や中東における地政学リスクが上昇要因として意識され、揉み合う展開が続いている。非鉄金属は、中国を含む新興国の成長ペースの鈍化などが意識され、弱含んできたが、足もとでは幾分反発している。この間、穀物は、年末にかけて上昇していたが、足もとでは米国における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 27(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、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 28(2)）⁴。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、ナフサ等）

⁴ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

の値下がりを主因に、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、アジアにおける需給の悪化の影響もあって、化学製品、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、振れを均せば横ばい圏内の動きを続けている。

企業向けサービス価格（除く国際運輸、以下同じ）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、0%台後半で推移している（図表 29）。最近の動きの内訳をみると、「販売管理費関連」については、広告が足もとでは前年の上昇の反動から弱めの動きとなっているものの、労働者派遣サービスが労働需給の引き締まりを背景にプラスを続けているほか、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なかで、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月以降は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、前年比で概ね横ばいとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、0%程度となっている（図表 30(1)）⁵。2

⁵ 消費税率引き上げの直接的な影響（試算値）の詳細については、昨年3月の金融経済月報のBOXを参照。

月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 0.0%と、1月の+0.2%から伸び率を幾分縮小し、2013 年 5 月 (0.0%) 以来の低水準となった。除く食料・エネルギーも+0.3%と、1月の+0.4%からプラス幅をわずかに縮小した。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の前年比をみると (図表 31(2))⁶、プラス幅は6月をピークに縮小傾向にあったが、足もとではわずかに改善している。

最近の消費者物価の前年比をみると、財 (除く農水畜産物) は、昨年夏場からプラス幅の縮小傾向を続け、1月にマイナスに転じたあと、2月は下落幅がさらに拡大した。内訳をみると、石油製品は、原油価格の下落を反映して、夏場から前年比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。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との、ひと頃に比べてプラス幅が若干縮小している。耐久消費財も、消費税率引き上げ後の個人消費動向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ではマイナス幅を幾分拡大している。被服も、秋以降、振れを伴いつつもプラス幅を幾分縮小している。この間、農水畜産物 (除く生鮮食品) は、足もとでは肉類の上昇の影響からプラス幅をわずかに拡大している。一般サービスについては、6月以降は前年比で概ね横ばいで推移している。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。外食も、1月以降は一部の値上げの影響もあって、プラス幅を幾分拡大している。もっとも、6月以降の携帯電話通信料の新料金導入や、昨年春の外食の一部における値下

⁶ 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

げなどが、前年比の下押しに作用している。このほか、外国パック旅行も、月々の振れが大きい。為替相場動向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、前年比の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、足もとでは、電気代が前年の反動や一部電力会社の再値上げの影響などから前年比プラス幅を拡大しており、全体でもわずかに伸びが高まっている。

国内の需給環境について、3月短観をみると（図表 32）、製商品・サービス需給判断D I は、製造業は横ばい圏内の動きとなる一方、非製造業は個人消費の動きなどを反映して若干改善している。販売価格判断D I についても、製造業はわずかに悪化する一方、非製造業は大企業、中小企業ともに若干改善している。先行きは、製造業、非製造業ともに、わずかに改善する姿が見込まれている。この間、生産・営業用設備判断D I と雇用人員判断D I の加重平均である短観加重平均D I は、緩やかな改善が続いており、3月の「不足」超幅は1992年5月以来の水準となっている。先行きも、「不足」超幅の緩やかな拡大が続くと見込まれている。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、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。

この間、予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる（図表 33）。

地価の動きを1月時点の地価公示でみると（図表 34）、全国平均では、商業地、住宅地ともに、5年連続で前年比下落幅が縮小し、とりわけ商業地は7年

振りに下げ止まった。三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）平均では、商業地、住宅地ともに、前年比で小幅のプラスが続いた。また、地方圏平均では、依然として下落が続いているものの、住宅地、商業地ともに前年比マイナス幅が緩やかに縮小した。

3. 金融

（1）企業金融と量的金融指標

マネタリーベース（平残）は、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている（図表35）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、CP発行金利、社債発行金利とも、低い水準で推移している。また、新規貸出約定平均金利も、低い水準で推移している（図表37）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている（図表36）。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、2%台半ばのプラスとなっている（図表38）。CP・社債の発行残高の前年比は、マイナスとなっている（図表39）。

企業の資金繰りは、良好である（図表36）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表41）。

この間、マネースtock（M2）は、前年比でみると、3%台半ばの伸びとなっている（1月+3.4%→2月+3.5%、図表40）⁷。

⁷ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比3%程度の伸びとなっている（1月+2.8%→2月+2.9%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比3%台半ばの伸びとなっている（1月+3.4%→2月+3.5%）。

(2) 金融市況

短期金融市場をみると、長めのターム物を含め、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、概ねゼロ近傍で推移している。3か月物ユーロ円金利およびユーロ円金利先物レートは、いずれも横ばい圏内の動きとなっている（図表 42）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表 43）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、米国長期金利の低下などを背景に幾分低下しており、最近では 0.3% 台半ばで推移している（図表 44）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、低水準で横ばい圏内の動きとなっている（図表 45）。

株価（日経平均株価）は、堅調な企業業績などを背景に上昇したあと、投資家による利益確定売りなどを受けて下落したことから、前月との対比では概ね横ばいとなっており、最近では 19 千円台前半で推移している（図表 46）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国金融政策を巡る思惑などから幾分円高ドル安方向の動きとなっており、最近では 119 円台で推移している。円の対ユーロ相場は、横ばい圏内の動きとなっており、最近では 129 円台で推移している（図表 47）。

以 上

金融経済月報（2015年4月） 参考計表

(図表 1) 国内主要経済指標 (1)	(図表 26) 物価
(図表 2) 国内主要経済指標 (2)	(図表 27) 輸入物価と国際商品市況
(図表 3) 実質GDPと景気動向指数	(図表 28) 国内企業物価
(図表 4) GDPデフレーターと所得形成	(図表 29) 企業向けサービス価格
(図表 5) 公共投資	(図表 30) 消費者物価
(図表 6) 輸出入	(図表 31) 消費者物価の基調的な変動
(図表 7) 実質輸出の内訳	(図表 32) 国内需給環境
(図表 8) 実質実効為替レート・海外経済	(図表 33) 予想物価上昇率
(図表 9) 実質輸入の内訳	(図表 34) 地価公示
(図表 10) 設備投資一致指標	(図表 35) マネタリーベース
(図表 11) 設備投資先行指標	(図表 36) 企業金融
(図表 12) 経常利益	(図表 37) 貸出金利
(図表 13) 業況判断	(図表 38) 金融機関貸出
(図表 14) 設備投資計画	(図表 39) 資本市場調達
(図表 15) 個人消費 (1)	(図表 40) マネーストック
(図表 16) 個人消費 (2)	(図表 41) 企業倒産
(図表 17) 個人消費 (3)	(図表 42) 短期金利
(図表 18) 消費者コンフィデンス	(図表 43) 主要通貨の短期金融市場
(図表 19) 住宅投資関連指標	(図表 44) 長期金利
(図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 45) 社債流通利回り
(図表 21) 在庫循環	(図表 46) 株価
(図表 22) 労働需給	(図表 47) 為替レート
(図表 23) 雇用の過不足感	
(図表 24) 賃金	
(図表 25) 雇用者所得	

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2014/7-9月	10-12月	2015/1-3月	2014/12月	2015/1月	2月	3月
消費水準指数(二人以上の世帯)	0.3	1.3	n. a.	-0.9	-0.2	0.2	n. a.
全国百貨店売上高	5.3	1.3	n. a.	0.6	-0.7	p 3.8	n. a.
全国スーパー売上高	2.3	-0.3	n. a.	0.4	-0.9	p 1.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 271>	< 271>	< 268>	< 275>	< 263>	< 268>	< 273>
家電販売額 (実質、商業動態統計)	4.2	5.0	n. a.	-5.1	2.4	p 3.6	n. a.
旅行取扱額	1.9	-0.2	n. a.	-1.0	1.3	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 87>	< 87>	<n. a.>	< 88>	< 86>	< 90>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	5.6	0.4	n. a.	8.3	-1.7	n. a.	n. a.
製造業	12.6	0.8	n. a.	24.1	-11.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.2	-0.7	n. a.	7.2	3.7	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-2.7	5.5	n. a.	-10.9	12.6	20.3	n. a.
鉱工業	5.8	2.8	n. a.	2.4	15.1	16.2	n. a.
非製造業	-3.8	6.4	n. a.	-11.7	10.9	20.2	n. a.
公共工事請負金額	-16.8	-1.4	n. a.	3.2	-5.5	9.7	n. a.
実質輸出	1.8	3.8	n. a.	2.4	4.1	-6.3	n. a.
実質輸入	0.7	1.2	n. a.	1.3	1.0	3.3	n. a.
生産	-1.9	1.7	n. a.	0.8	3.7	p -3.4	n. a.
出荷	-0.8	2.2	n. a.	1.0	5.6	p -3.4	n. a.
在庫	1.1	-0.1	n. a.	-0.7	-0.4	p 0.5	n. a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	< 111.4>	< 112.0>	<n. a.>	< 112.0>	< 108.2>	<p 112.8>	<n. a.>
実質GDP	-0.7	0.4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	0.8	n. a.	-0.1	1.9	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2014/4-6月	7-9月	10-12月	2014/11月	12月	2015/1月	2月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.09>	< 1.10>	< 1.12>	< 1.12>	< 1.14>	< 1.14>	< 1.15>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.6>	< 3.6>	< 3.5>	< 3.5>	< 3.4>	< 3.6>	< 3.5>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	5.1	2.2	0.5	0.0	0.0	p 1.0	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	0.6	0.9	0.7	0.3	1.1	1.1	0.9
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.4	1.7	1.6	1.6	1.7	p 1.8	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.8	1.5	0.7	0.1	1.3	p 1.3	n. a.
国内企業物価 <消費税を除く>	4.3	4.0	2.4	2.6	1.8	0.3	p 0.5
<夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	< 1.5>	< 1.1>	<-0.4>	<-0.2>	<-1.0>	<-2.5>	<p -2.3>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <消費税調整済み>	3.3	3.2	2.7	2.7	2.5	2.2	2.0
企業向けサービス価格 (除く国際運輸) <消費税を除く>	3.4	3.6	3.6	3.6	3.5	3.5	p 3.3
	< 0.7>	< 0.8>	< 0.9>	< 0.9>	< 0.8>	< 0.8>	<p 0.6>
マネースtock (M2) (平 残)	3.2	3.0	3.5	3.6	3.6	3.4	p 3.5
企業倒産件数 <件/月>	<871>	<812>	<741>	<736>	<686>	<721>	<692>

(注) 1. p は速報値。

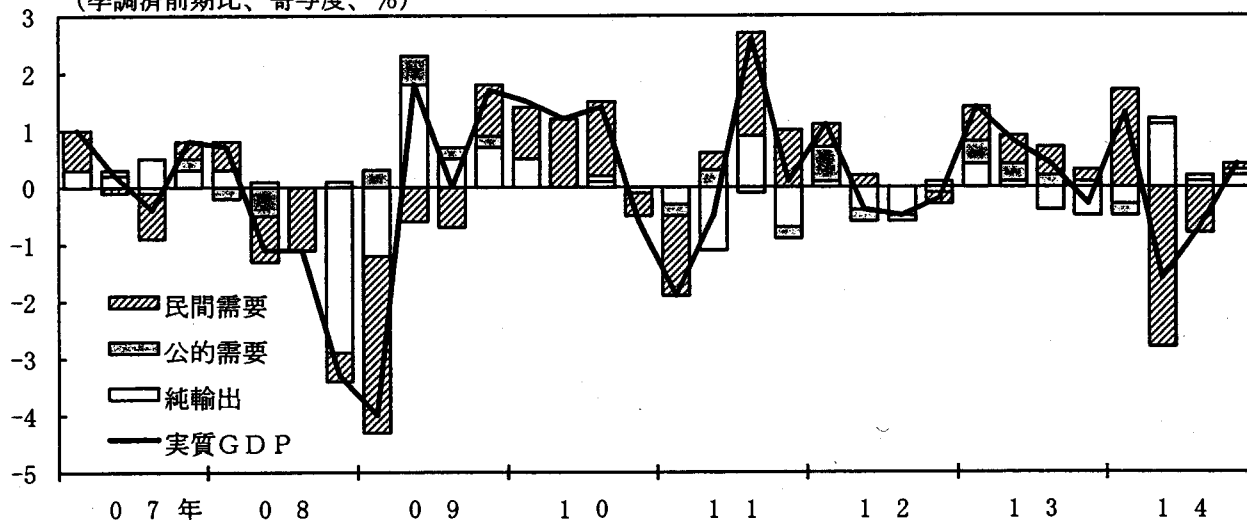
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



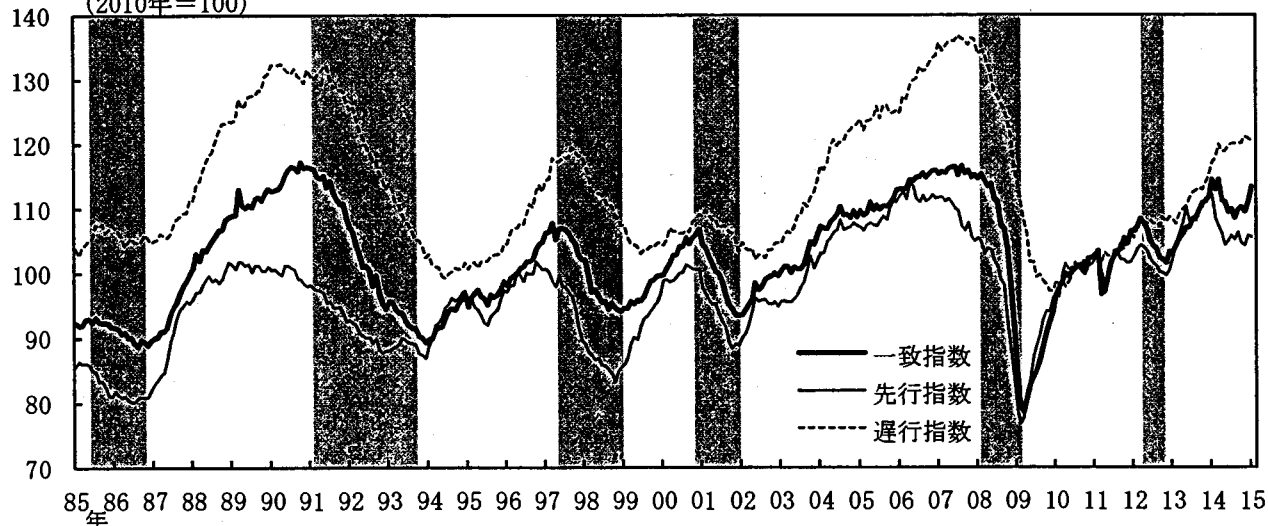
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

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

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



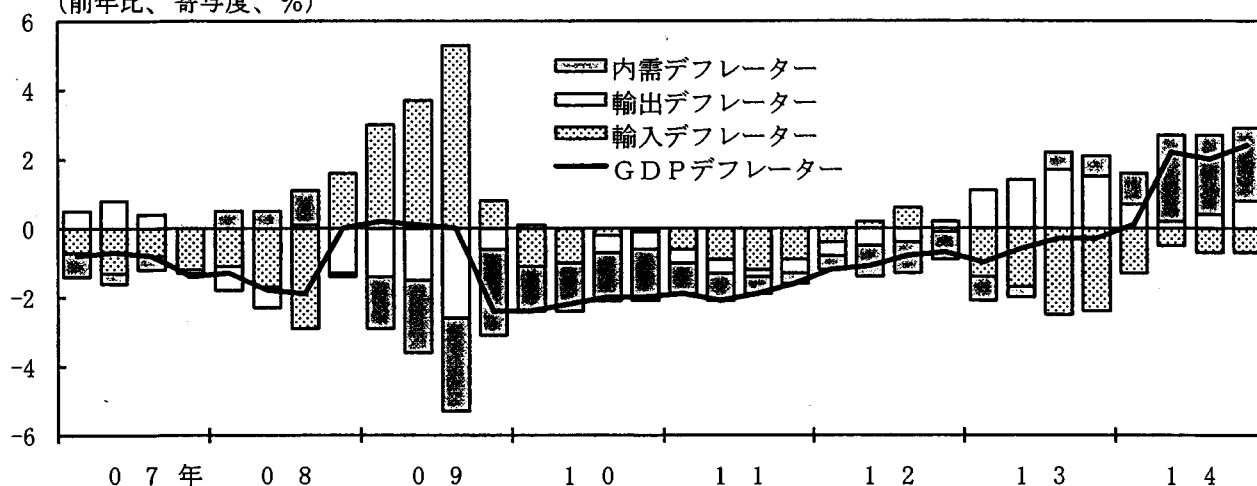
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

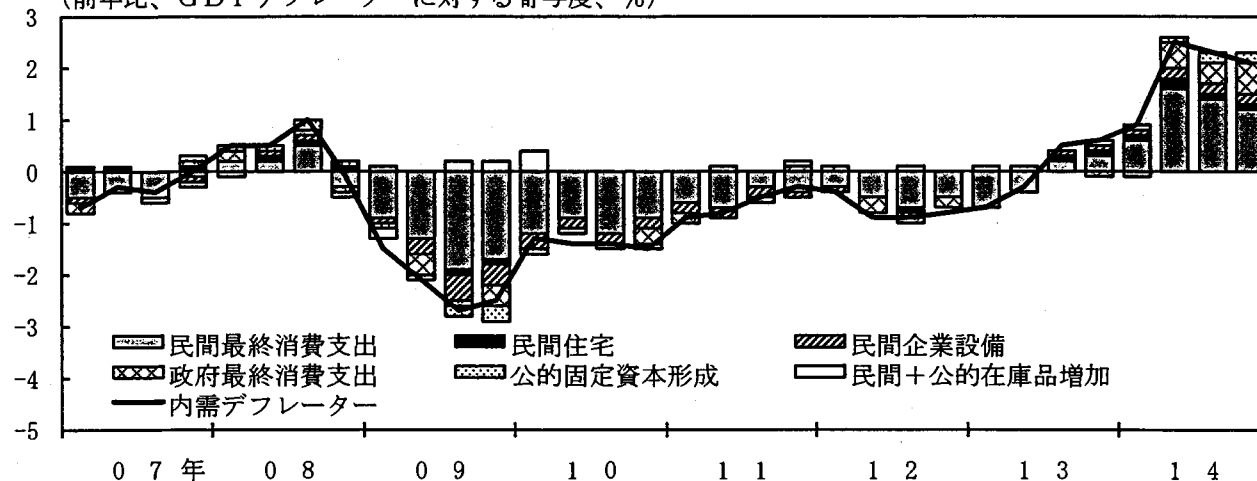
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



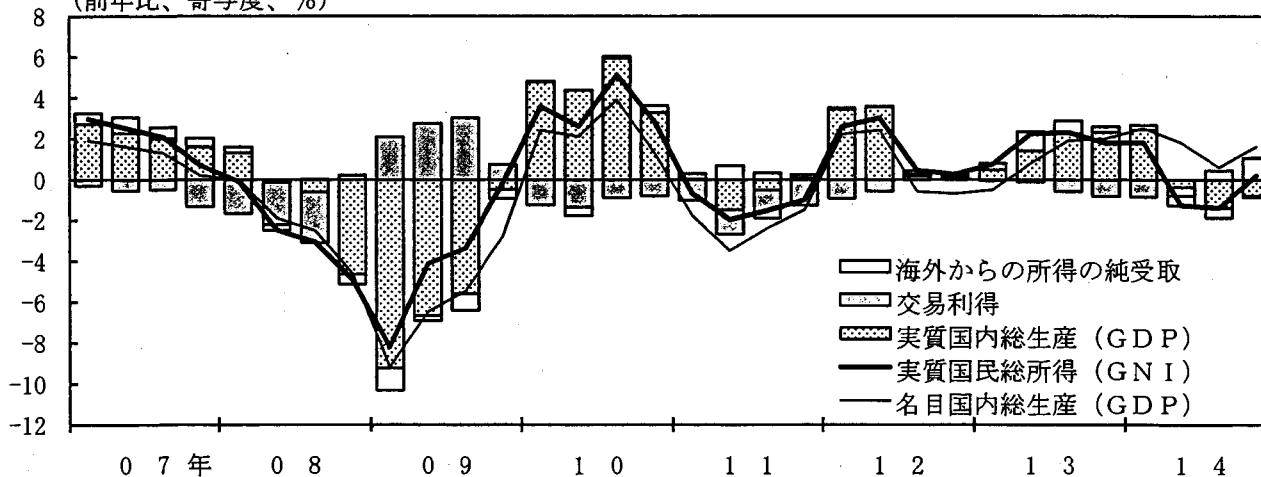
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

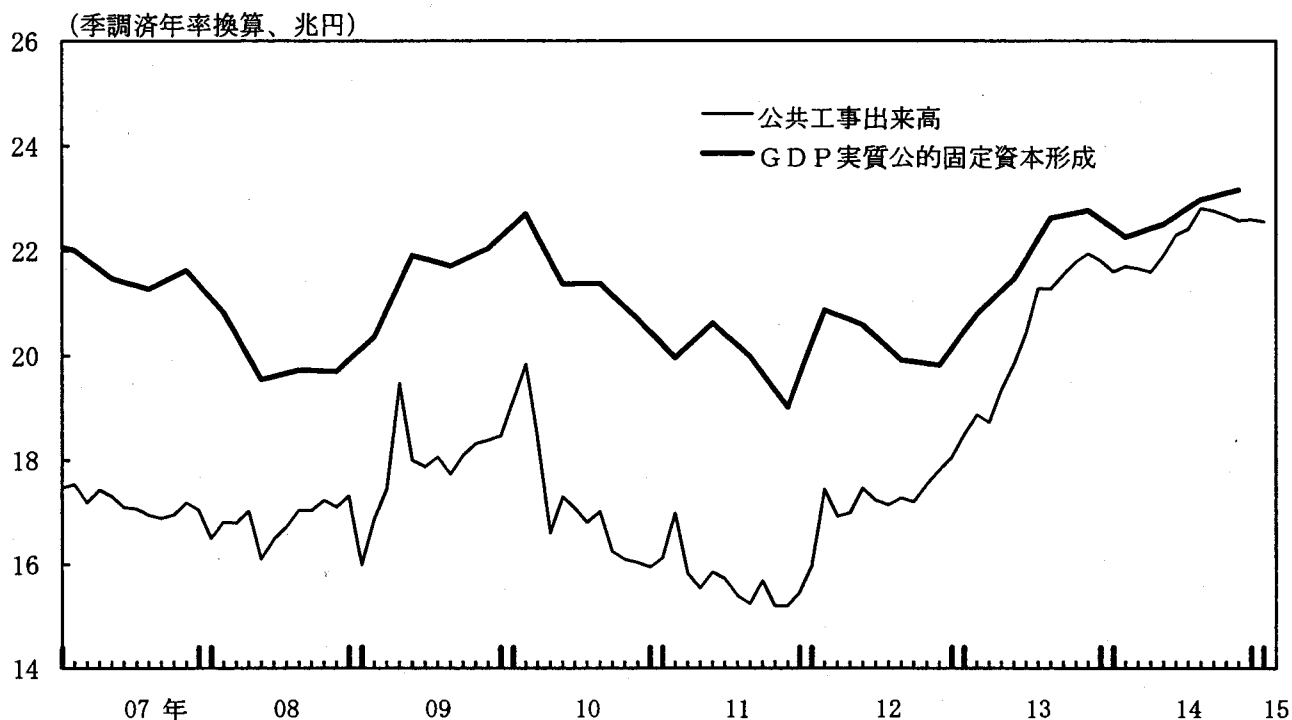
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

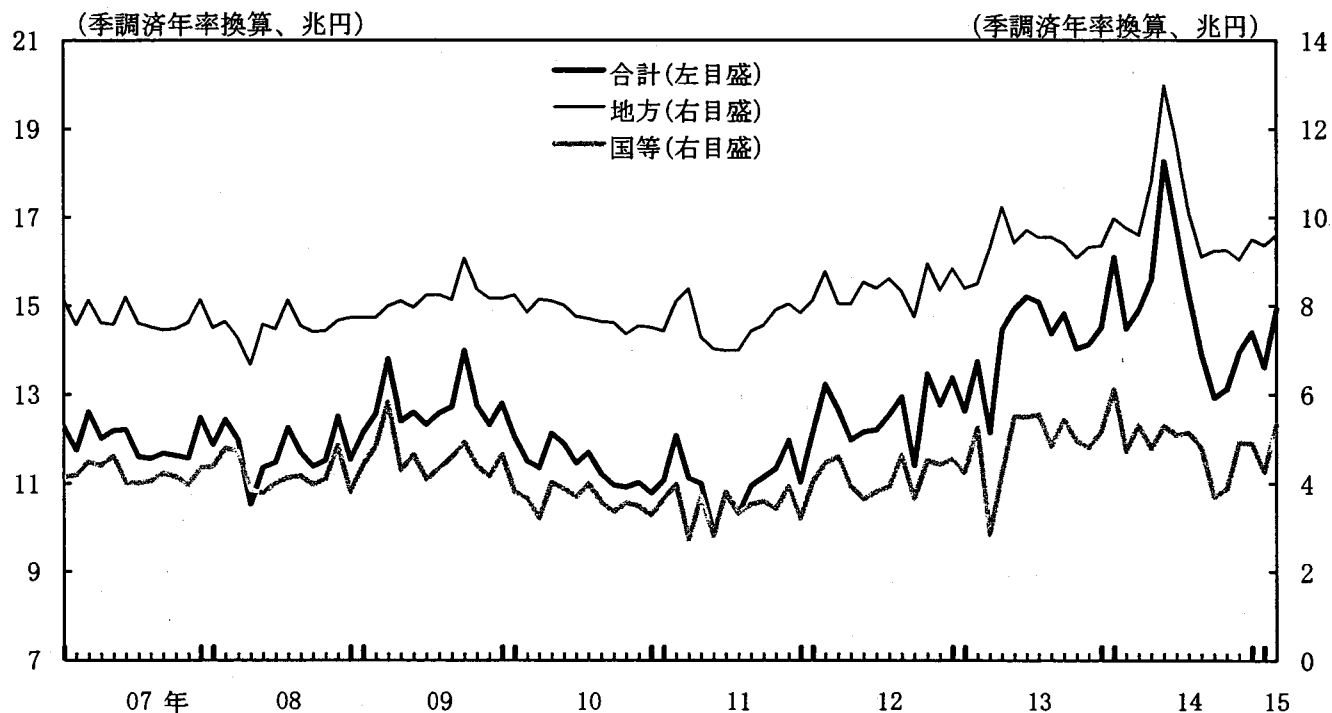
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

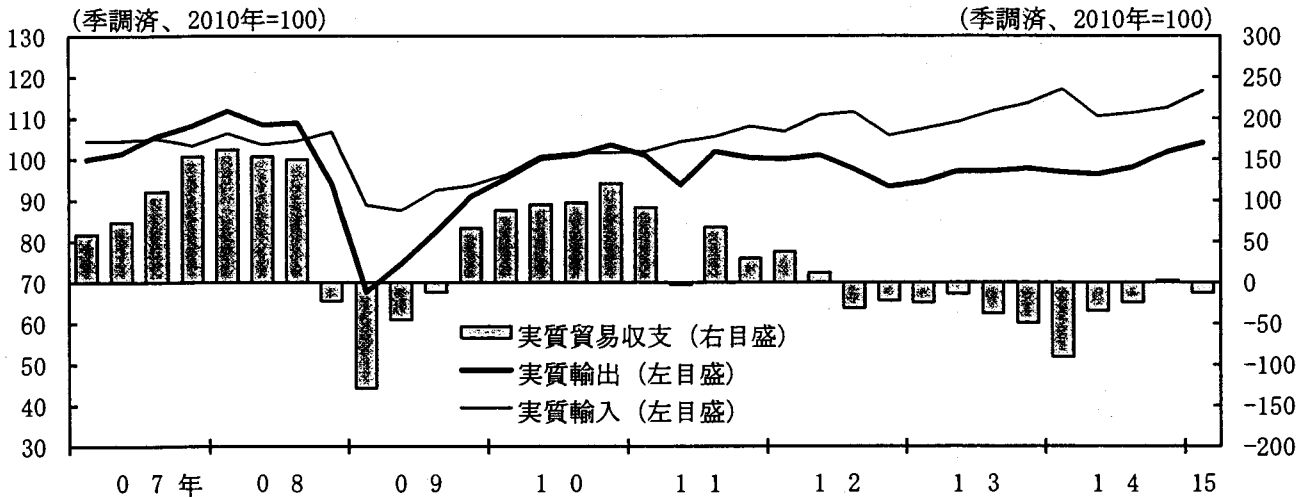


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

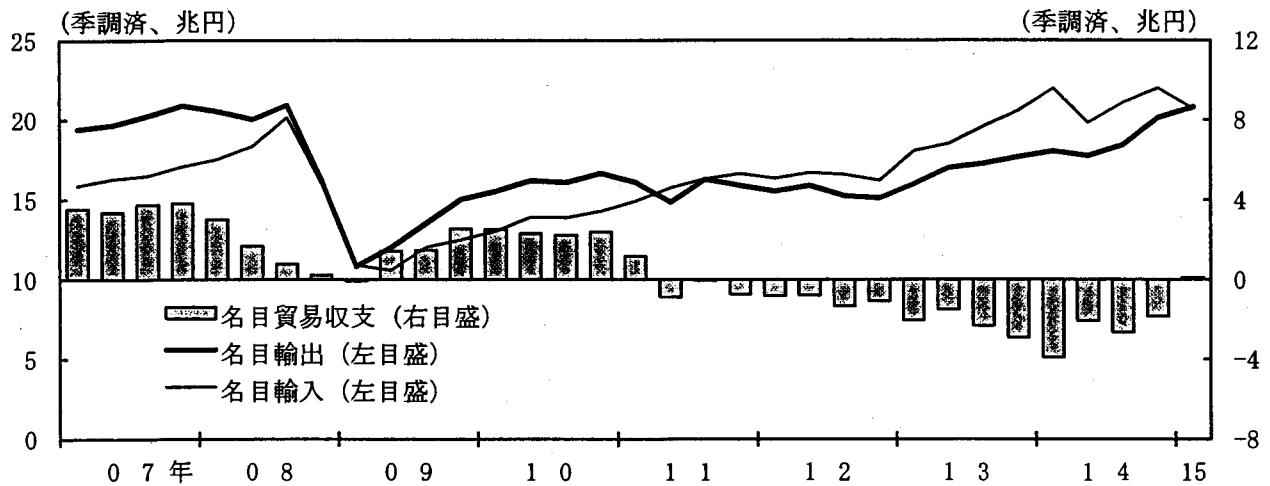
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

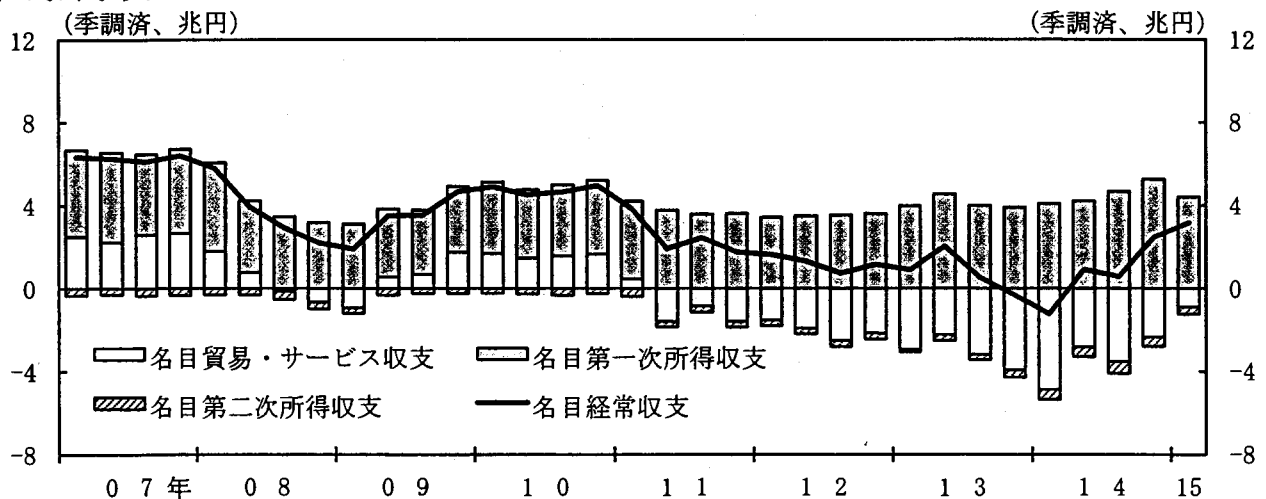
(1) 実質輸出入



(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。今回、実質輸出入について2014年確定値の反映、及び季節調整替えを行ったため、過去に遡って計数が改訂されている。ただし、地域別・国別、財別の計数は、上記の遡及改訂を実施していない(図表7、9も同様)。2015/1Qは、1～2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

(1) 地域別

		(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	12月	1	2
米国	<18.7>	2.8	1.6	0.9	-2.3	-0.0	8.9	5.1	8.1	2.6	-5.4
EU	<10.4>	-3.6	5.1	0.6	0.5	-0.1	-2.0	3.6	11.0	2.3	-6.0
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-1.5	-1.5	1.9	4.2	3.2	-0.4	10.9	-13.5
中国	<18.3>	-1.7	3.5	-3.9	-0.7	1.2	3.3	-2.0	-0.4	11.3	-24.0
NIEs	<21.8>	-1.0	2.0	1.0	-3.1	3.8	6.5	5.2	-0.7	12.6	-11.4
韓国	<7.5>	0.4	-3.8	0.4	-6.3	3.7	6.8	1.1	-6.8	6.0	-7.0
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	0.5	-0.7	1.6	2.0	4.2	0.1	13.8	-12.8
香港	<5.5>	-1.4	8.7	2.2	4.6	4.0	4.1	12.2	-0.5	20.4	-16.2
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	4.0	-11.3	6.5	15.9	10.2	8.6	19.3	-10.9
ASEAN4	<10.2>	-8.5	-4.7	-2.1	0.3	-0.9	0.7	8.1	0.4	6.4	2.0
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	-1.9	0.5	0.9	0.8	9.4	-1.4	7.9	1.5
その他	<20.7>	-5.0	0.9	0.2	1.4	2.4	1.6	0.5	5.9	1.3	-2.9
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3

- (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、1～2月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

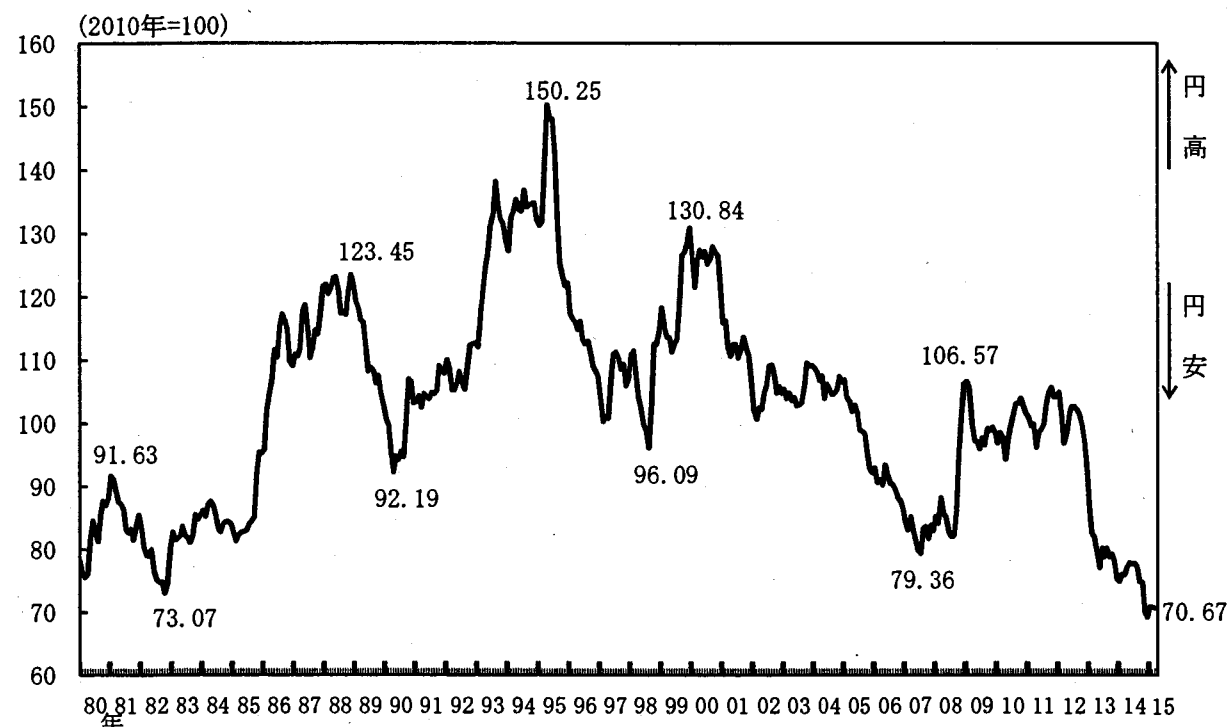
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 1Q	2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2014年 12月	2015 1	2
中間財	<20.9>	1.2	0.2	1.1	-1.9	-0.9	3.4	2.5	0.8	6.6	-8.5
自動車関連	<23.6>	-1.4	-2.0	-4.6	-0.8	3.0	-1.1	-1.2	5.0	-0.6	-4.6
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	-0.6	0.8	2.1	4.6	1.3	0.7	3.8	-8.1
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.1	-1.8	0.0	2.4	4.9	-0.9	3.1	5.4	-11.6
実質輸出計		-1.9	1.6	-1.0	-0.5	1.8	3.8	2.1	2.4	4.1	-6.3

- (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、1～2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」

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. 2015/3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。

(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	-0.3	-0.4	1.2	0.5
英 国	0.7	1.7	2.8	3.6	3.4	2.5	2.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	3.3	4.6	5.5	5.0
中 国	7.7	7.7	7.4	6.6	7.8	7.8	6.1
N I E s	2.3	2.9	3.1	2.6	1.4	4.1	2.7
ASEAN4	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	4.8	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		2014年				2015	2014年		2015
		2013年	2014	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
米国	<8.8>	-2.1	5.4	5.7	-7.1	6.8	-1.0	-1.5	3.3	-2.5	-1.3
EU	<9.5>	0.8	2.3	5.4	-5.0	-1.2	-1.7	0.2	-0.2	2.0	1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.7	5.3	-8.7	-0.8	4.9	8.9	-2.2	1.0	16.6
中国	<22.3>	5.4	3.9	5.8	-9.2	-0.7	5.8	10.3	-3.5	-2.4	31.7
NIEs	<8.3>	-0.4	1.4	5.6	-8.2	1.5	-1.5	7.4	0.5	4.4	4.3
韓国	<4.1>	-4.8	-3.1	2.0	-6.8	-1.2	-1.8	2.9	-4.9	5.2	-1.7
台湾	<3.0>	8.0	5.1	8.4	-8.8	3.0	-0.8	13.1	0.3	6.9	11.4
香港	<0.2>	9.2	5.8	0.5	9.3	1.6	-7.0	0.0	89.0	-28.8	9.4
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.3	13.8	-10.6	0.6	0.5	15.0	20.1	7.0	0.5
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.1	3.9	-7.7	-3.0	8.1	6.9	-1.1	5.9	-5.0
タイ	<2.7>	1.5	2.6	7.1	-8.4	-0.3	2.1	10.4	6.9	5.0	-4.6
その他	<40.4>	0.2	0.1	4.6	-6.0	1.7	-2.5	6.3	6.2	4.0	-2.7
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2月の2014/10～12月対比。

(2) 財別

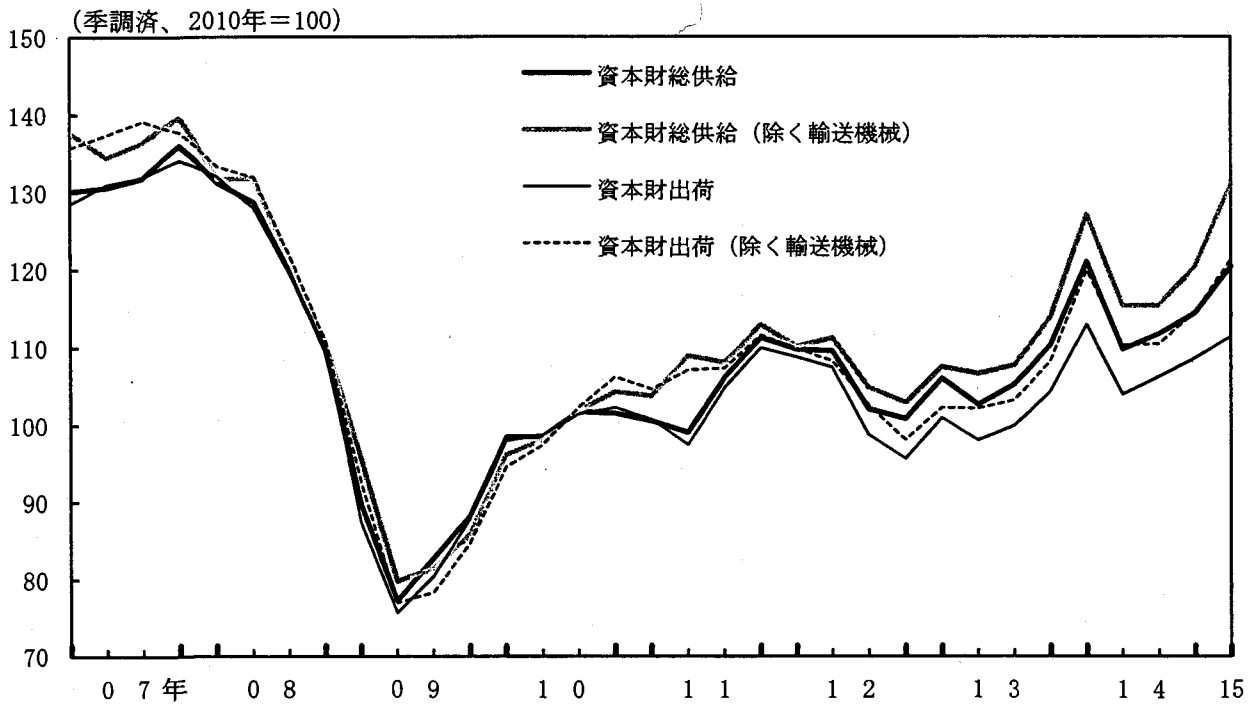
(2) 財別		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2014年				2015	2014年	2015	
		2013年	2014	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	12月	1	2
素原料	<38.8>	-2.1	-1.1	5.0	-7.0	1.4	-2.1	7.1	4.7	6.3	-5.4
中間財	<13.3>	-2.7	3.7	5.2	-2.6	-1.2	-1.4	8.4	1.2	3.5	9.0
食料品	<7.8>	-3.3	-1.7	-1.3	-2.2	3.6	-3.9	3.3	0.2	3.1	3.8
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	2.2	-8.8	2.7	2.4	12.8	-0.6	-1.3	30.6
情報関連	<13.0>	12.8	5.8	7.0	-12.6	-1.2	13.6	-5.9	-5.1	-6.5	7.6
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.1	7.1	-8.2	3.8	0.4	8.1	3.6	2.3	4.6
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	8.4	-6.6	1.3	-0.5	10.3	2.6	4.1	8.1
実質輸入計		0.9	2.0	3.0	-5.6	0.7	1.2	3.6	1.3	1.0	3.3

- (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、1～2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」

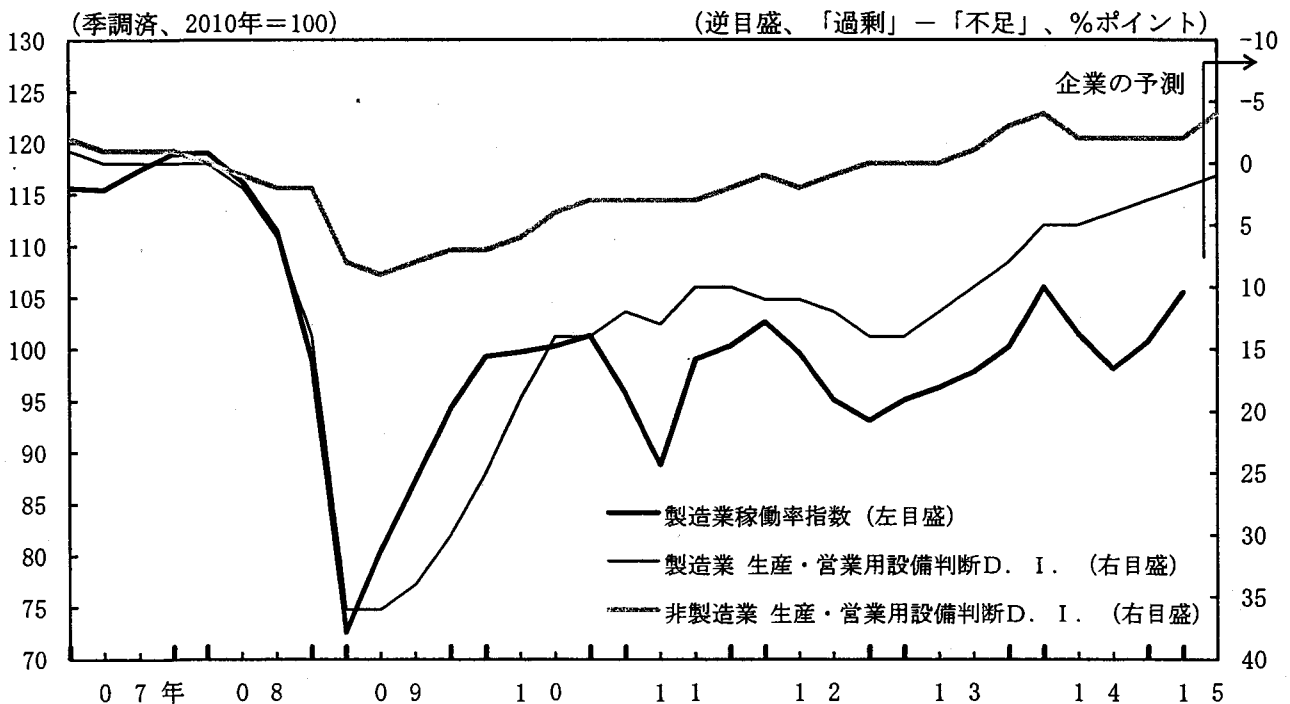
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



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

(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/1Qは、1月の計数。

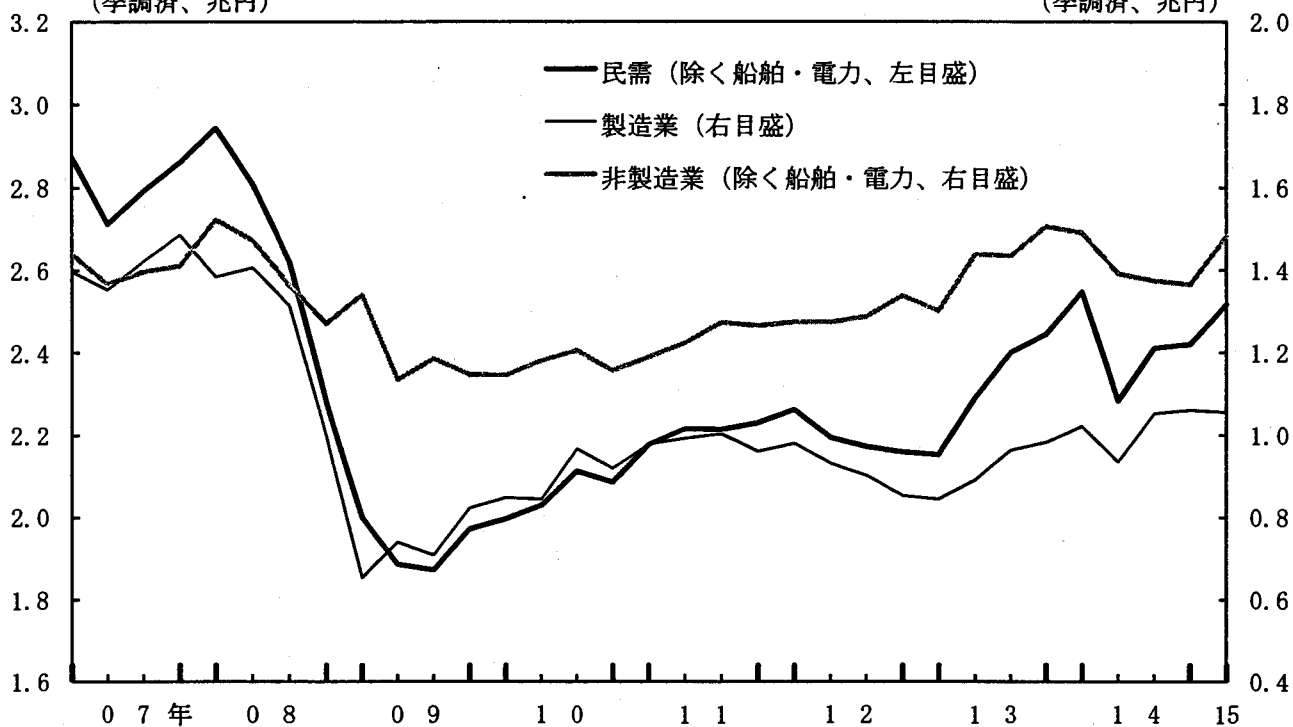
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

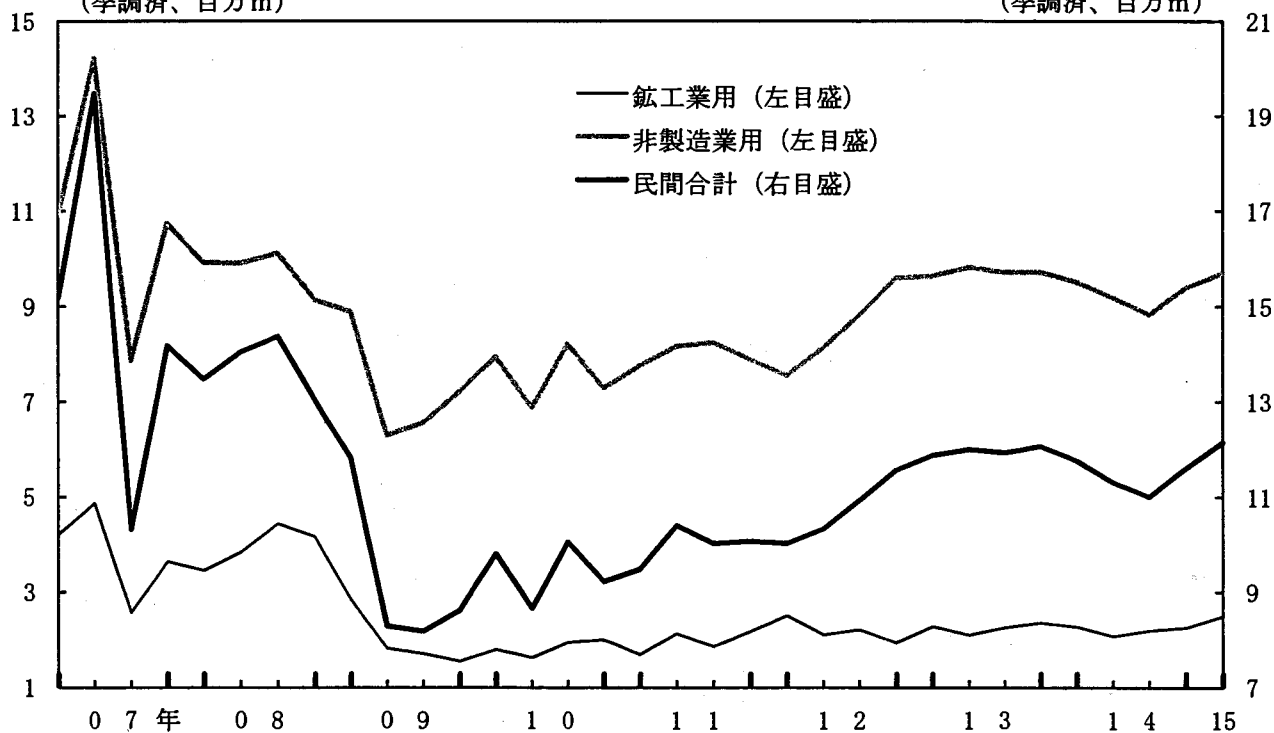


(注) 2015/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



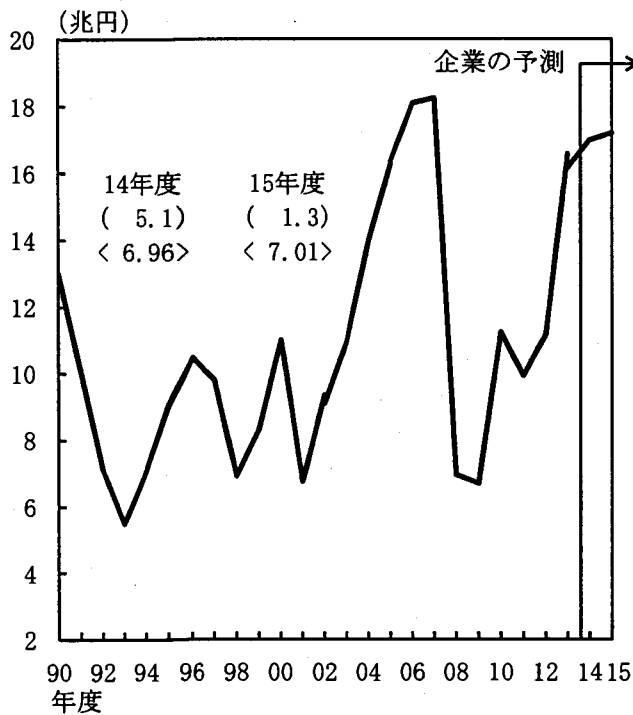
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/1Qは、1～2月の計数を四半期換算。

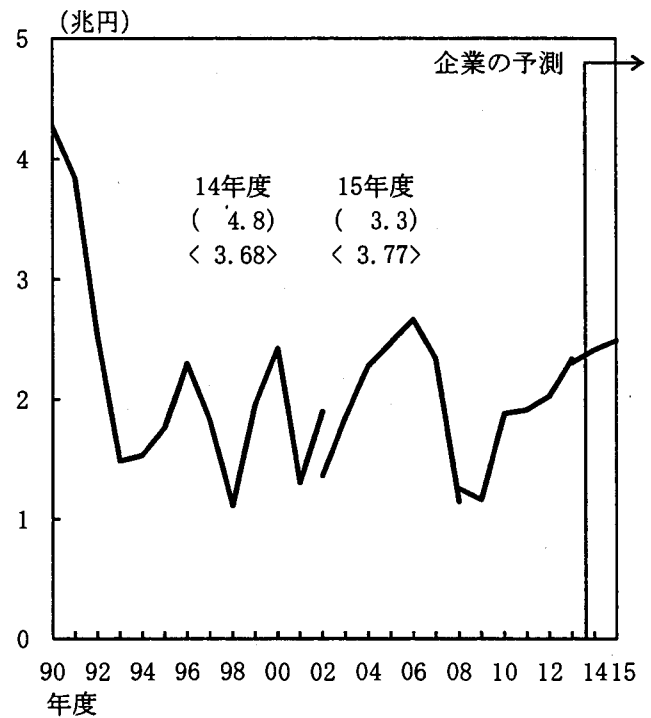
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

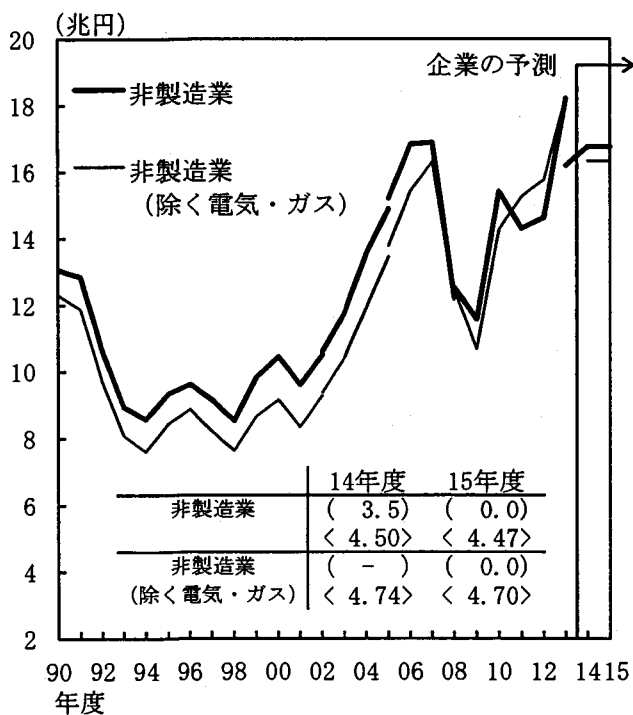
(1) 製造業大企業



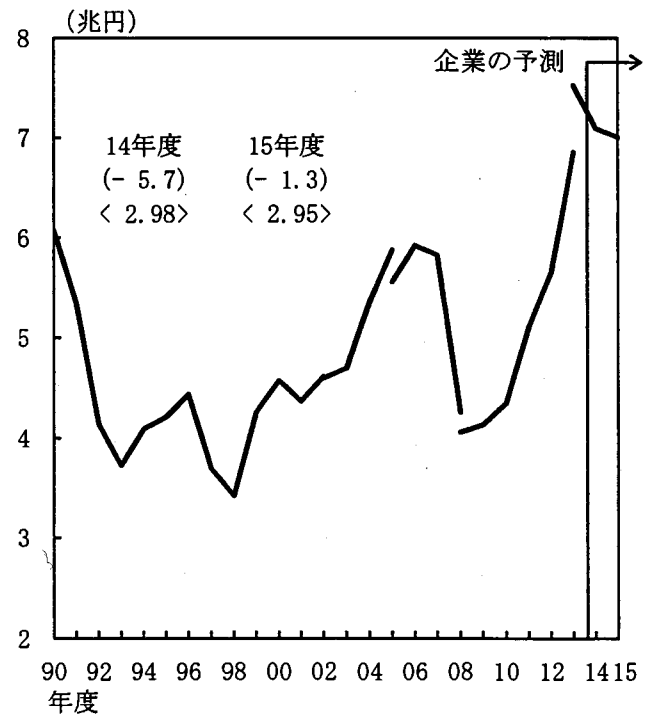
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

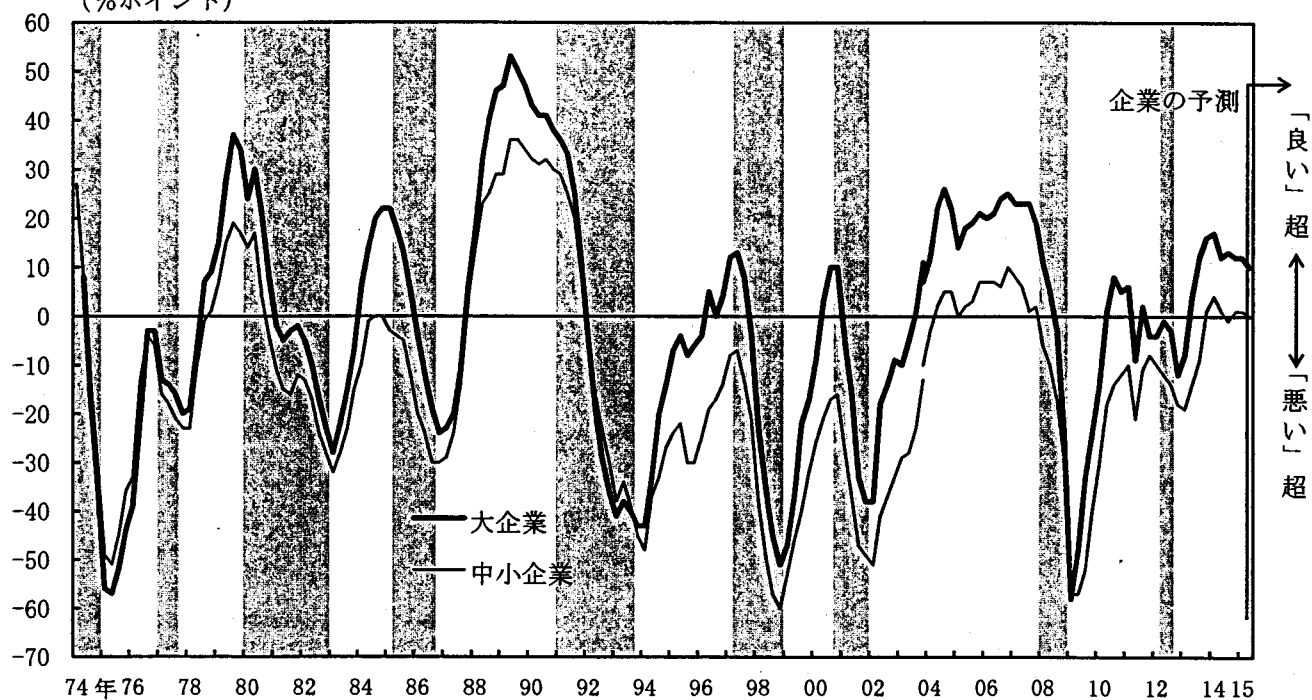


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

業況判断

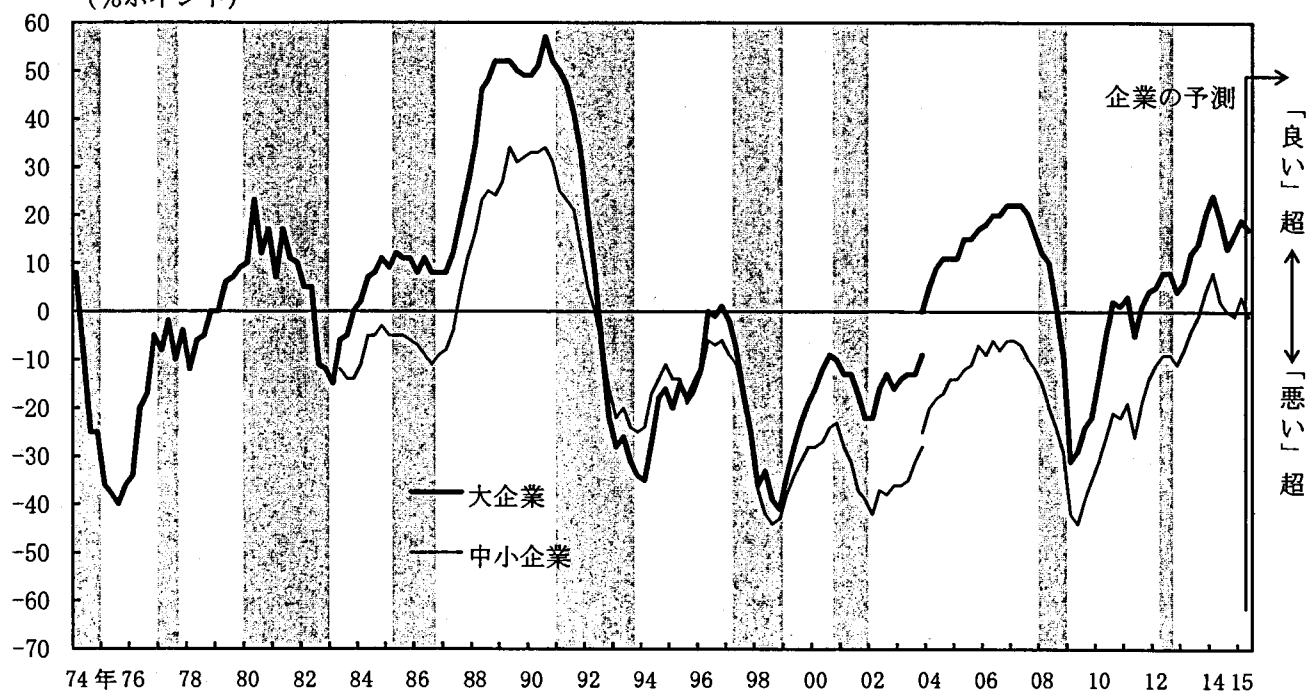
(1) 製造業

(%ポイント)



(2) 非製造業

(%ポイント)



(注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。

旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

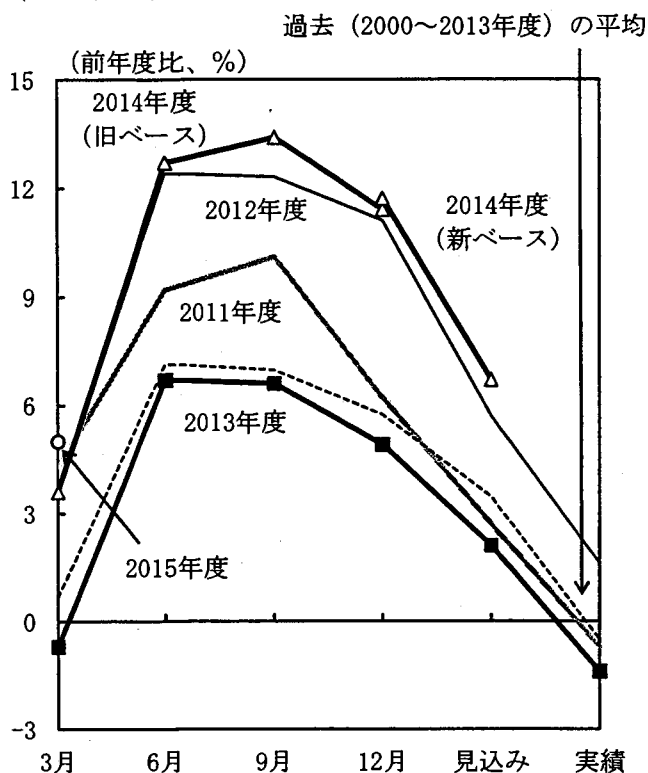
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。

3. シャドー部分は景気後退局面。

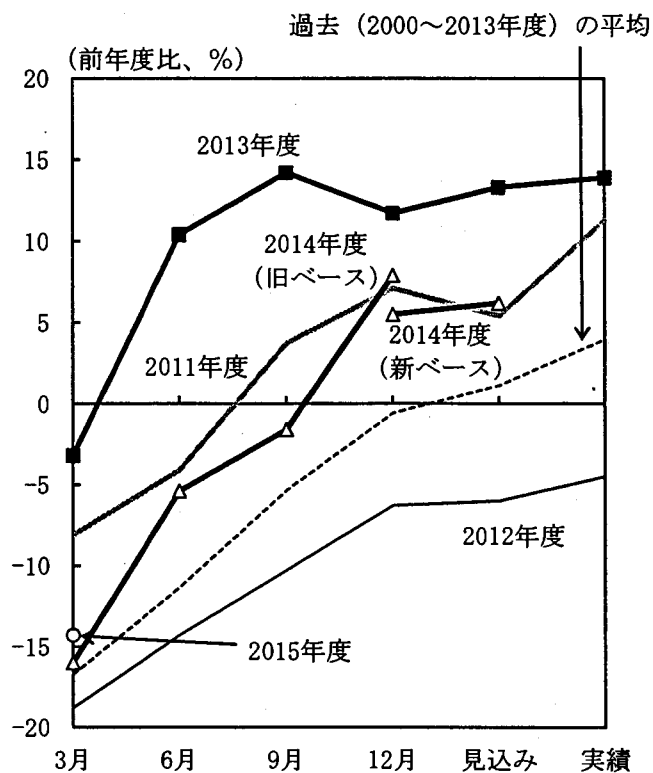
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

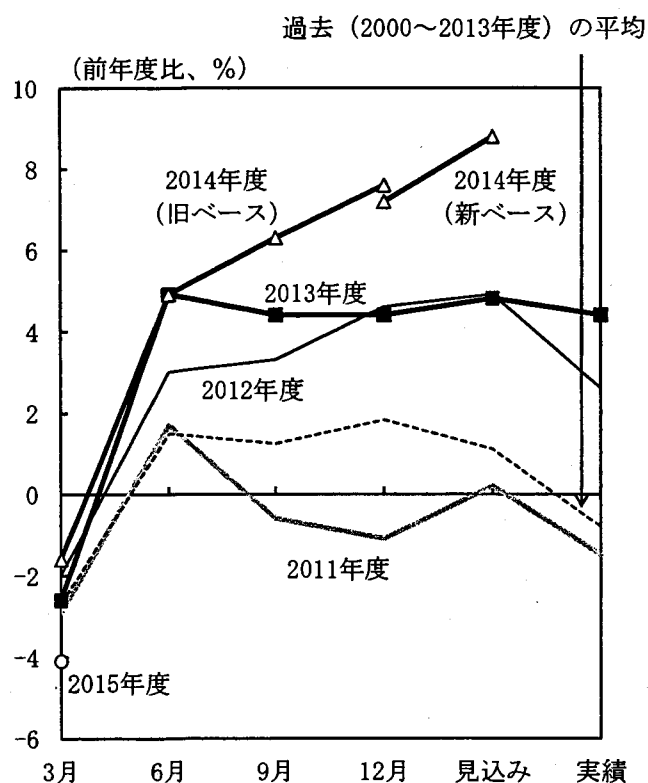
(1) 製造業大企業



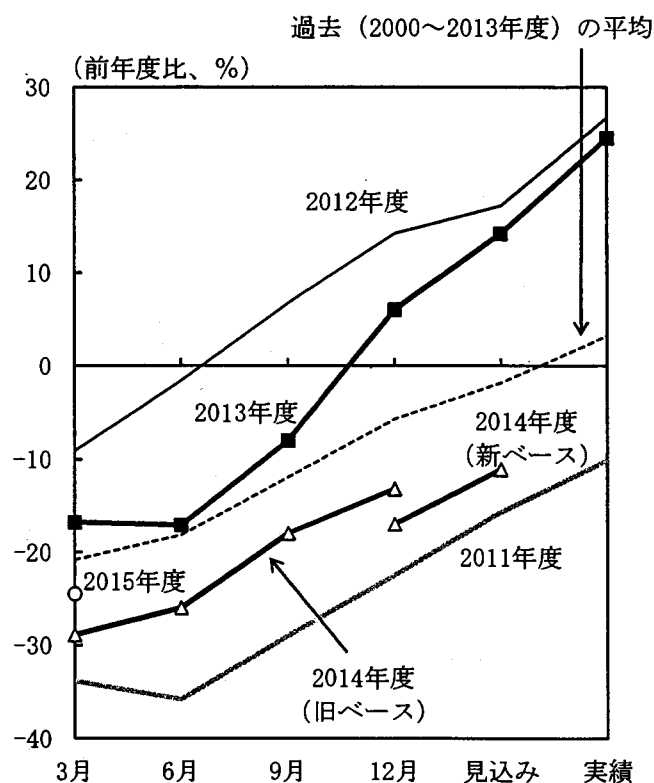
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



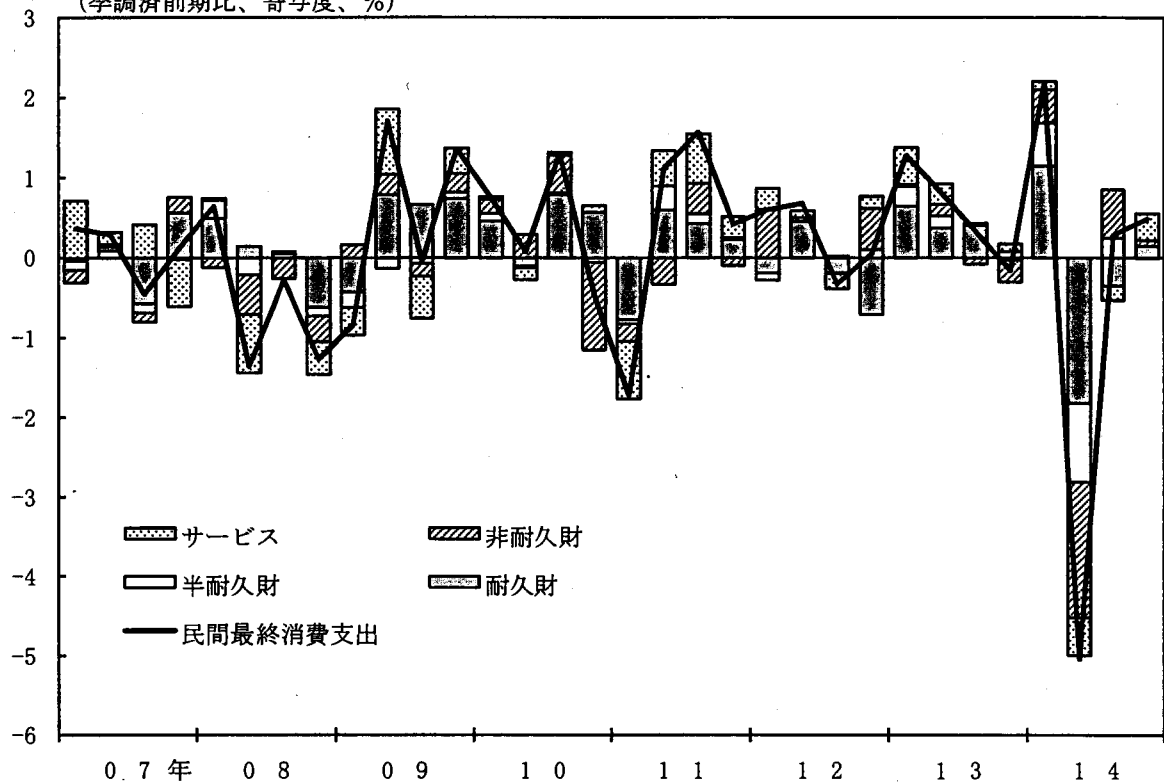
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
 過去 (2000～2013年度) の平均については、これらの計数から算出。
 3. 2015/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続 (段差) が生じている。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

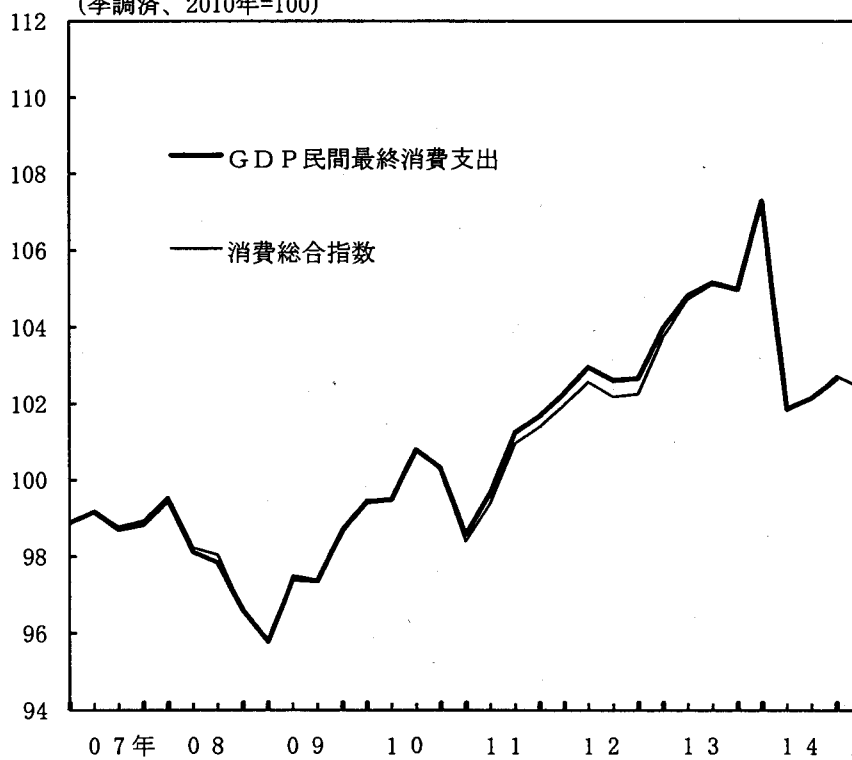
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

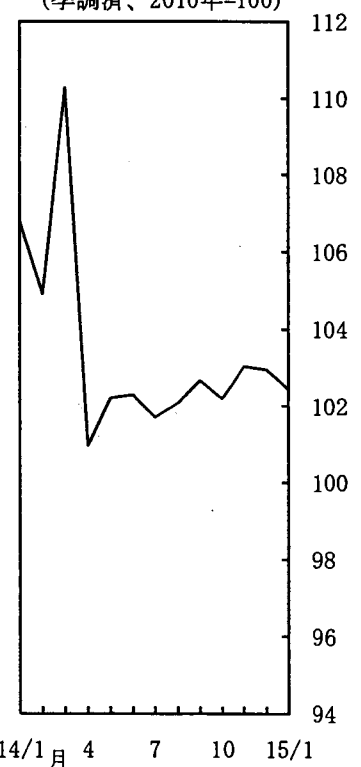
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

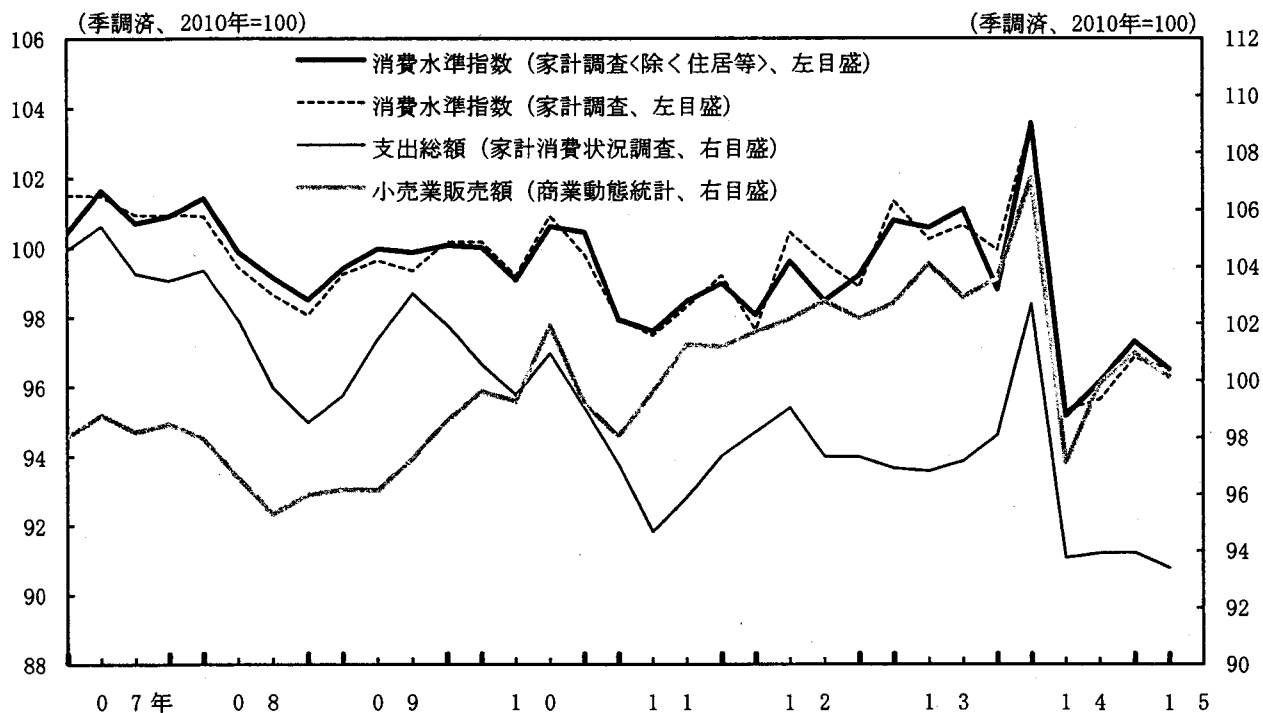


(注) 2015/1Qは1月の値。

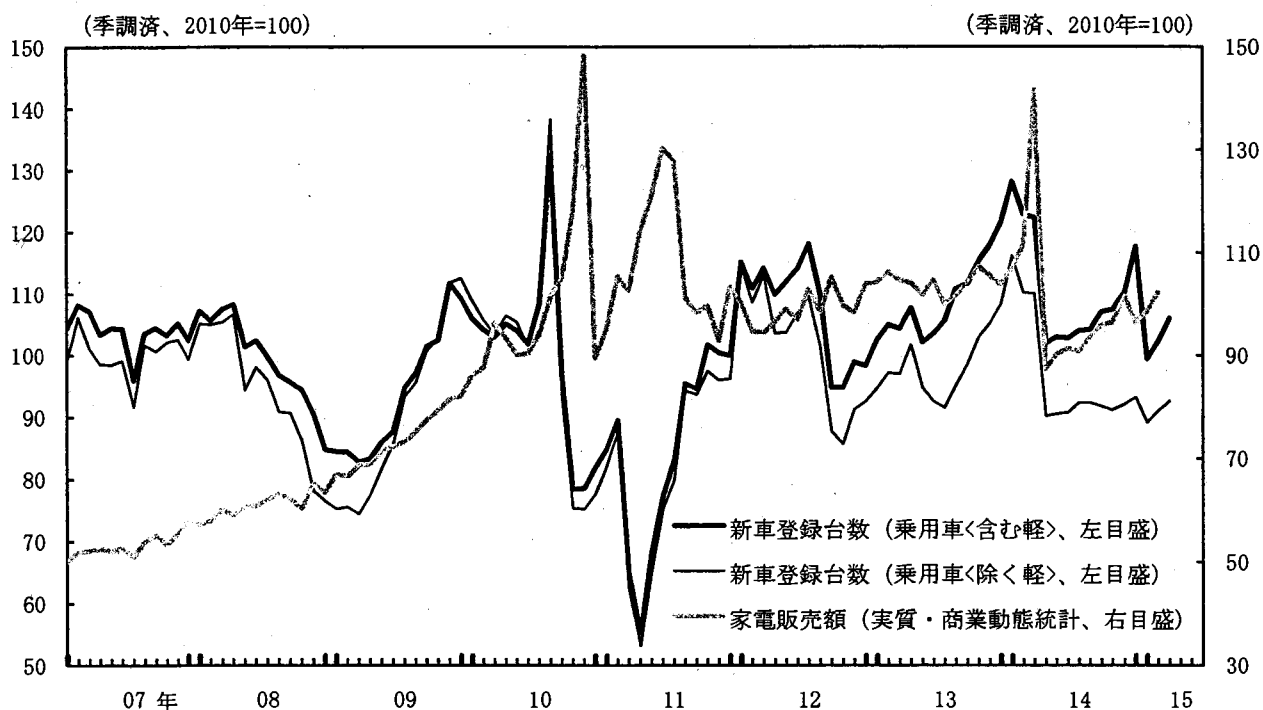
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

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

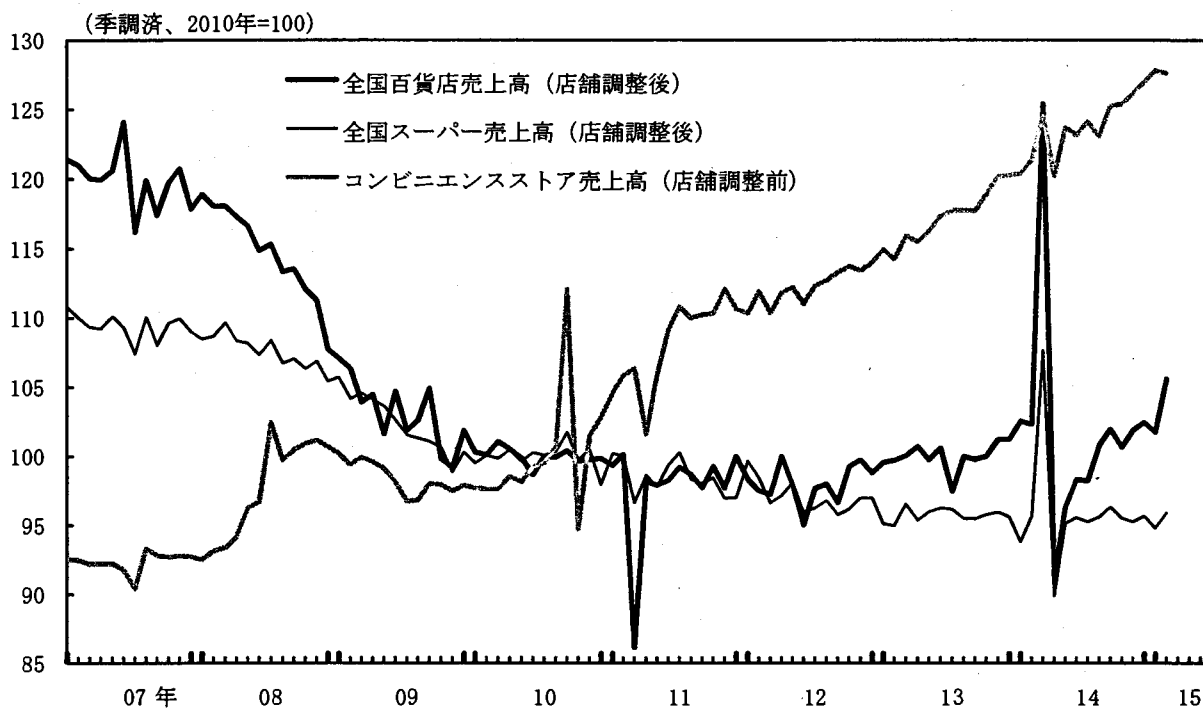


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) ベース。
3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
4. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。
家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
5. 2015/1Qの支出総額は1月、消費水準指数、小売業販売額は1～2月の値。

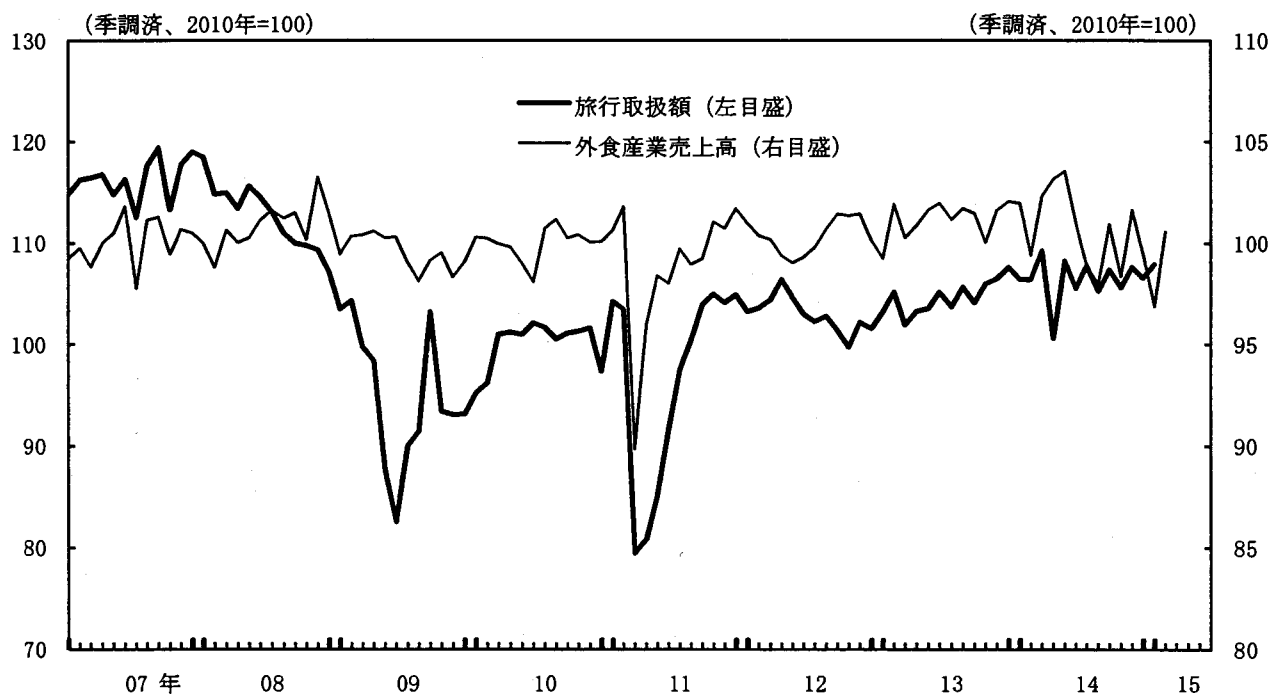
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業動態統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

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。

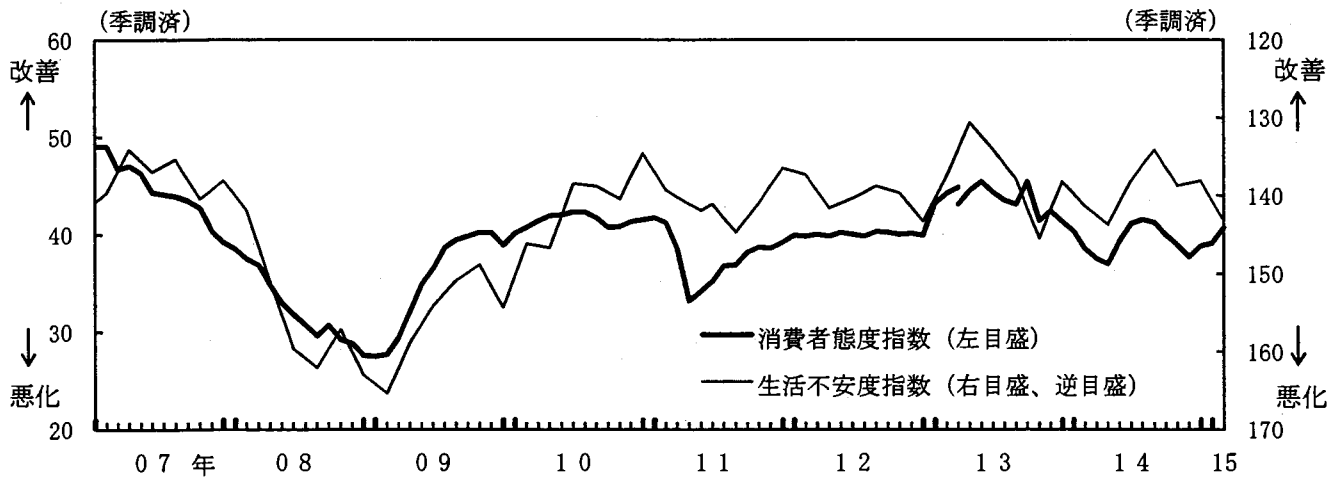
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

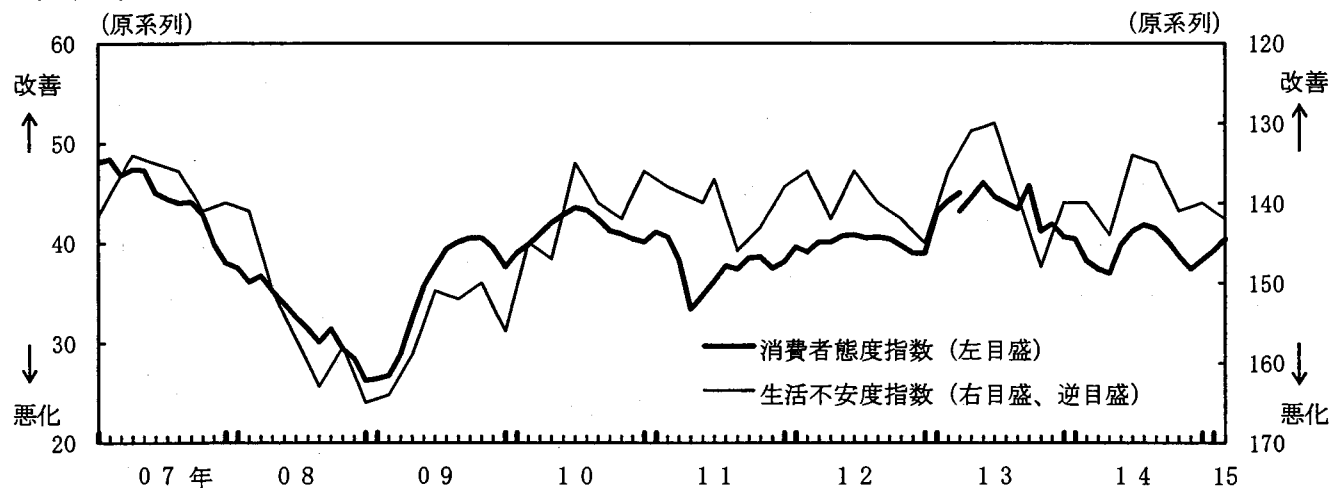
(図表 18)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

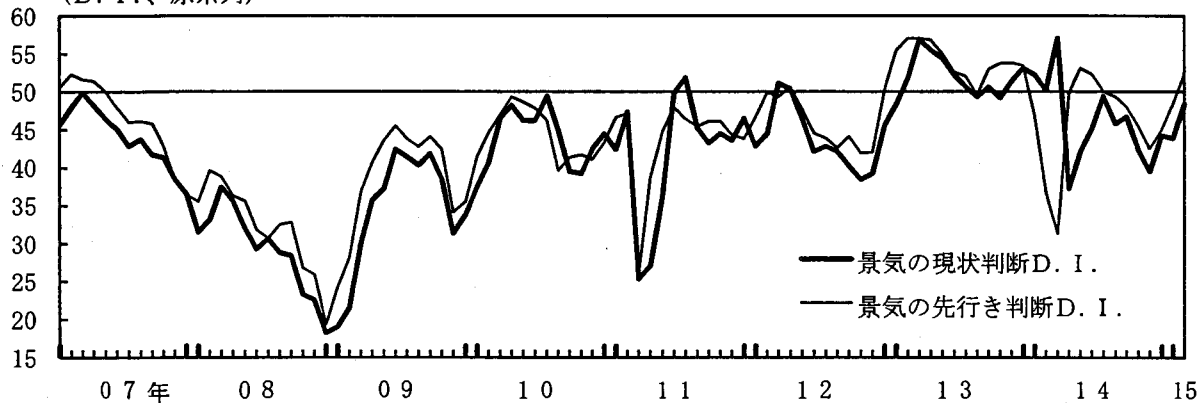


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

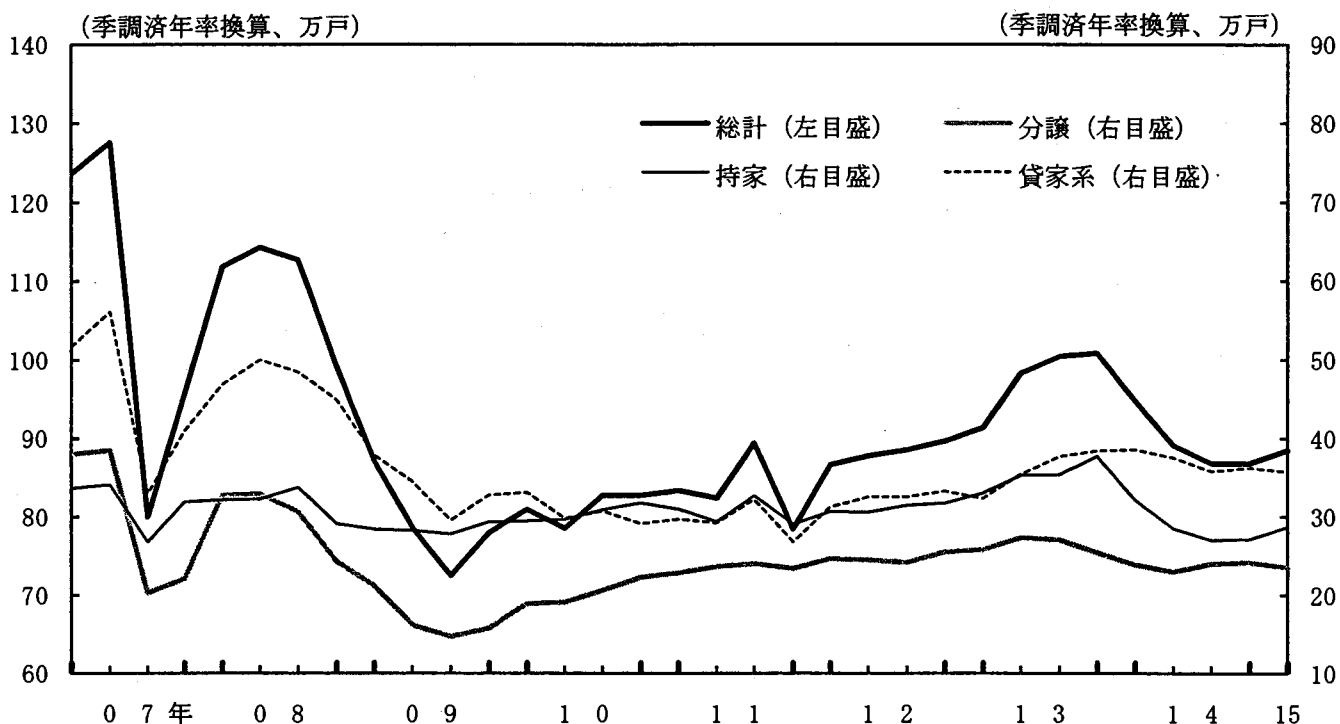


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

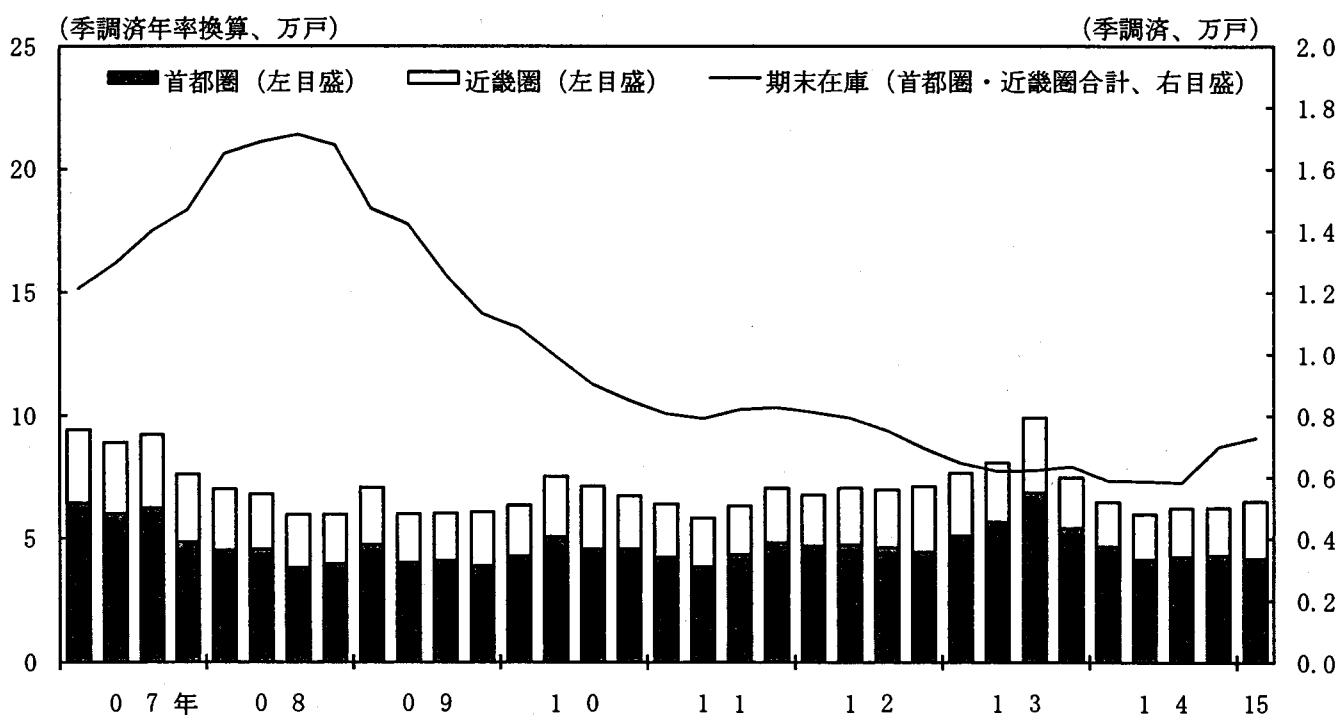
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2015/1Qは1～2月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

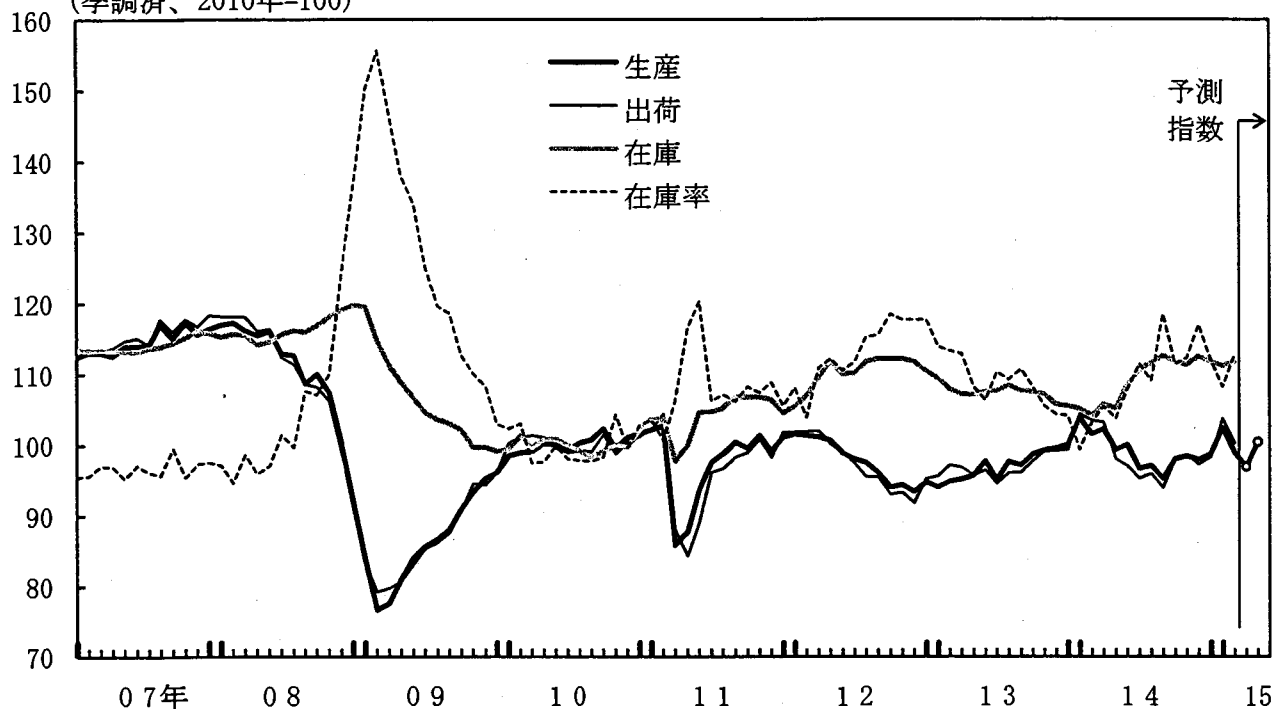
2. 2015/1Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は1～2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

(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」

鋳工業生産・出荷・在庫

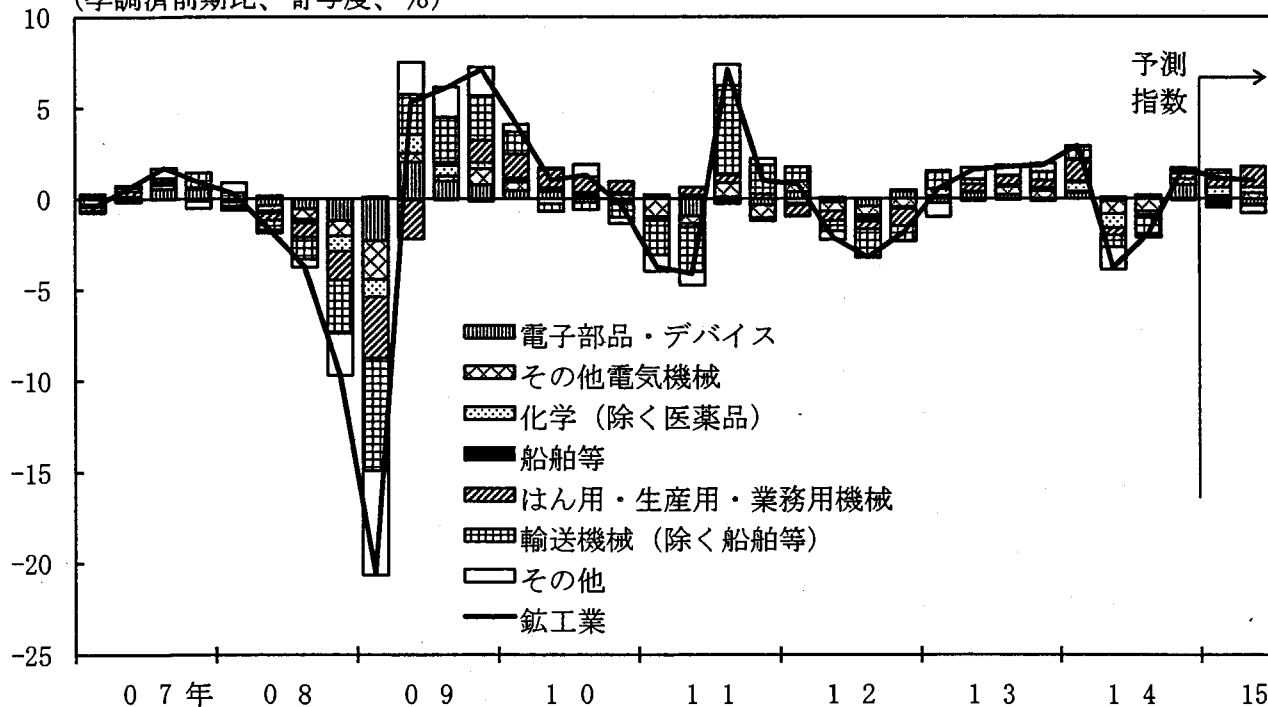
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(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、%)

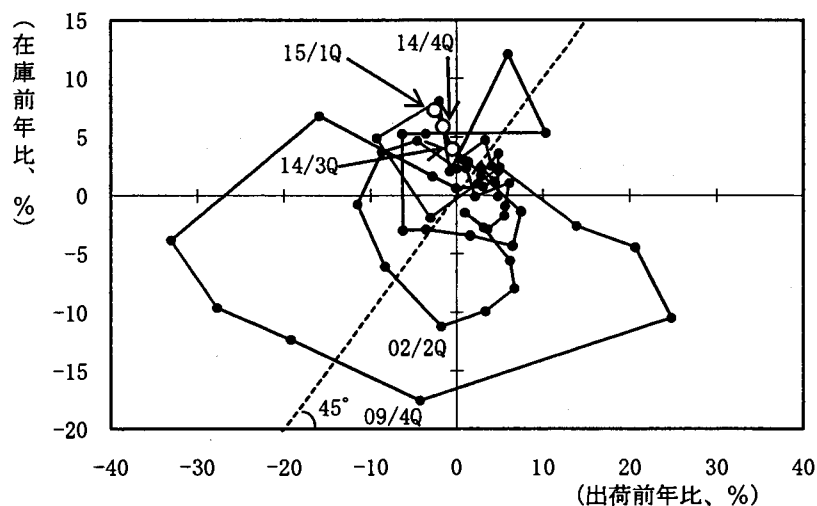


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/1Qと2Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

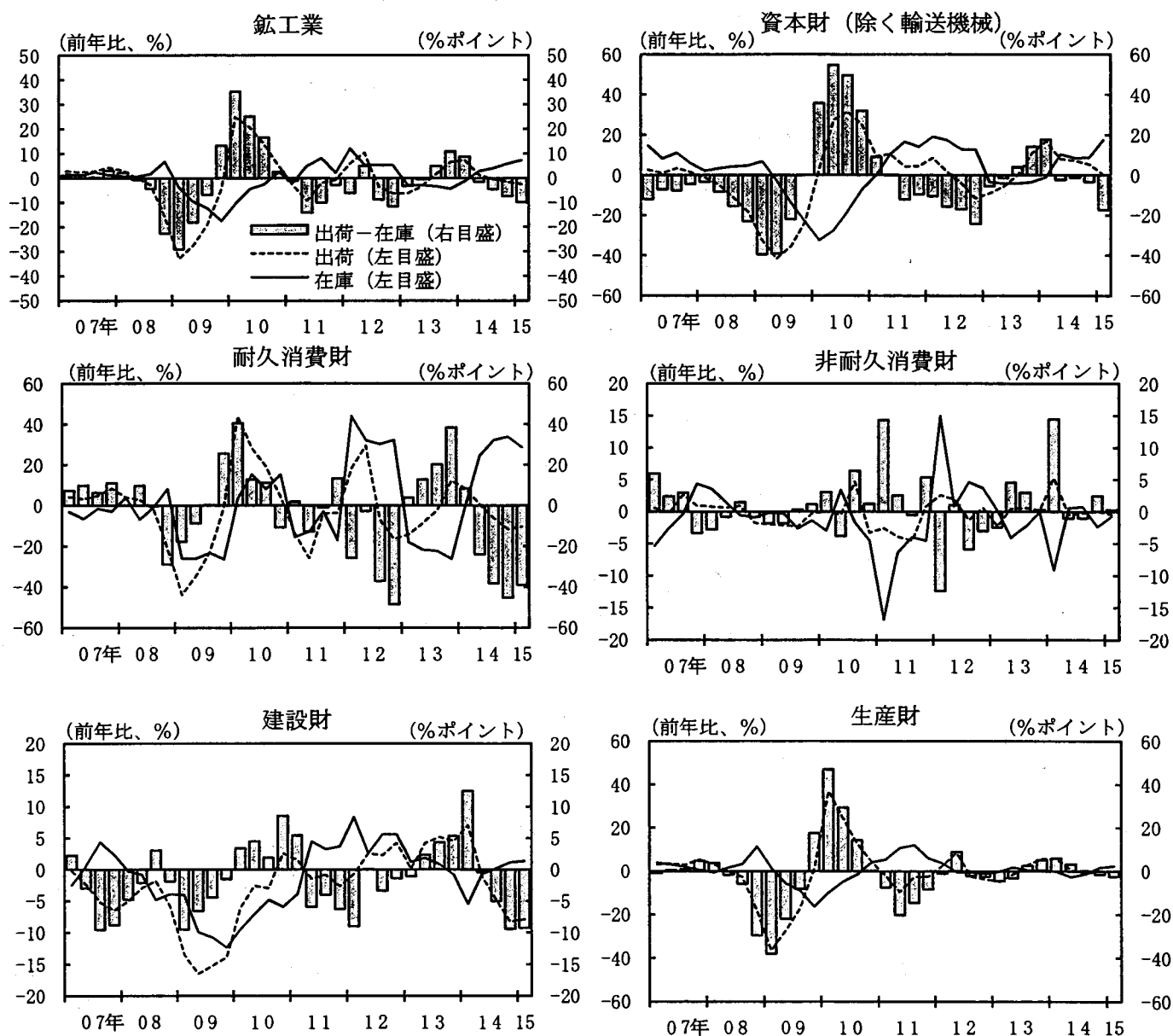
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス

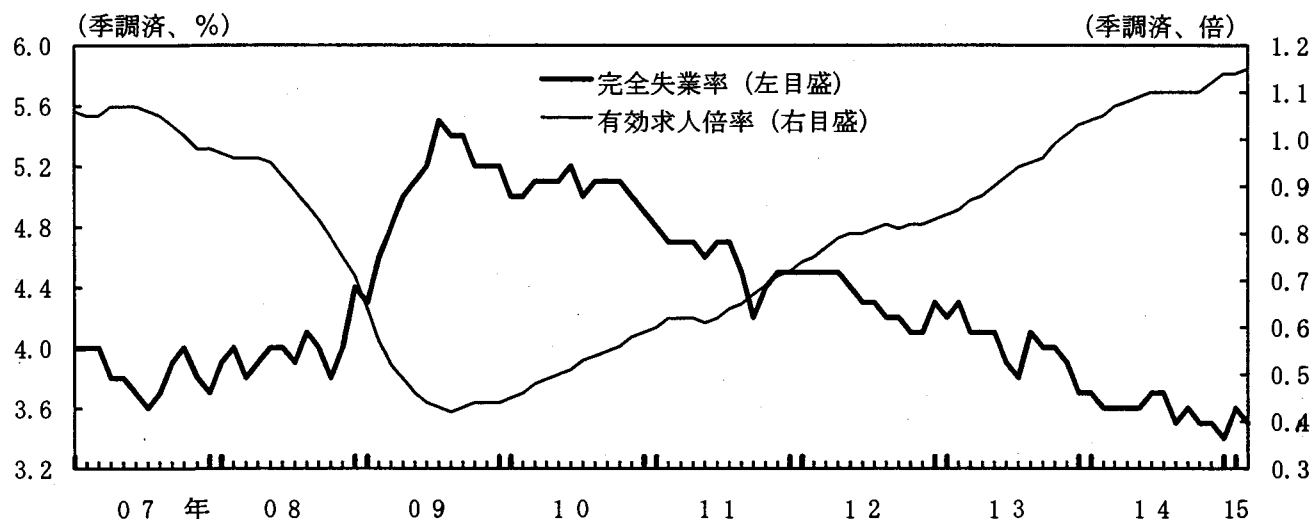


(注) 2015/1Qは、出荷は1～2月の値、在庫は2月の値を用いて算出。

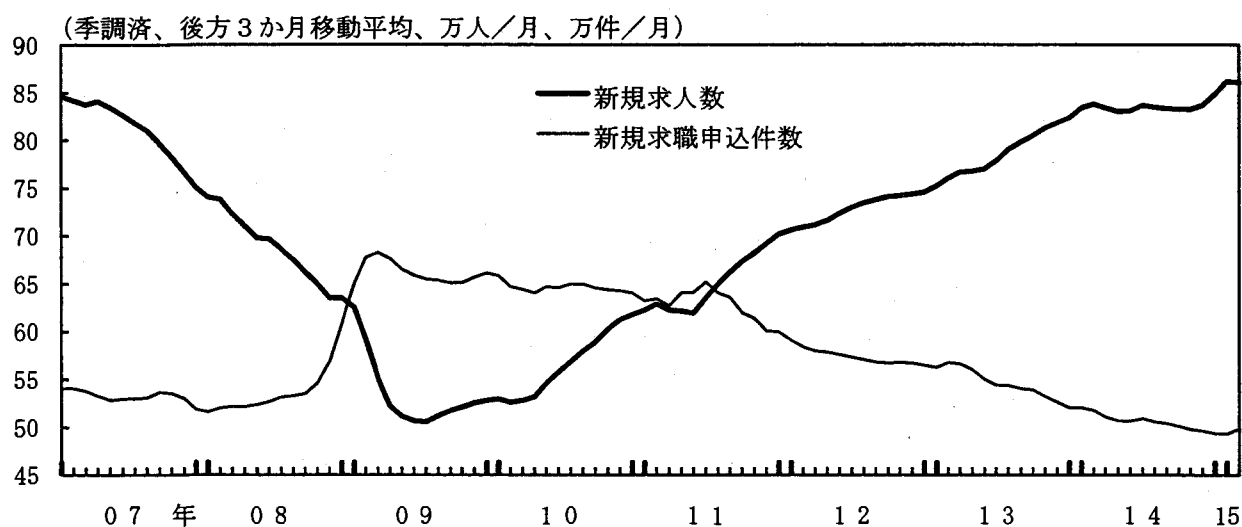
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

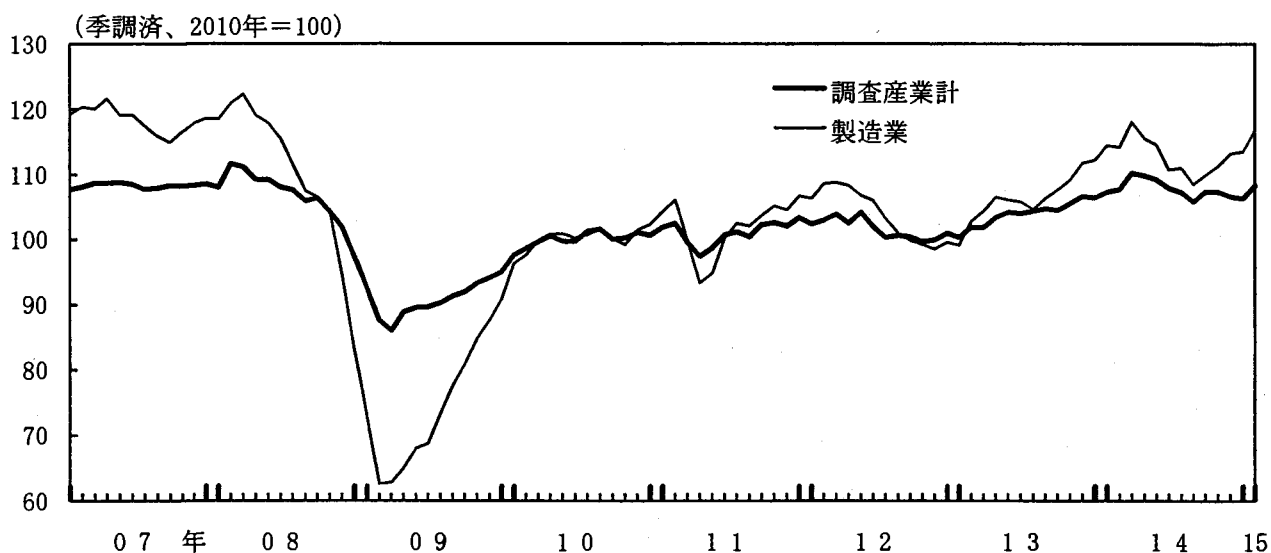
(1) 失業率と有効求人倍率



(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。

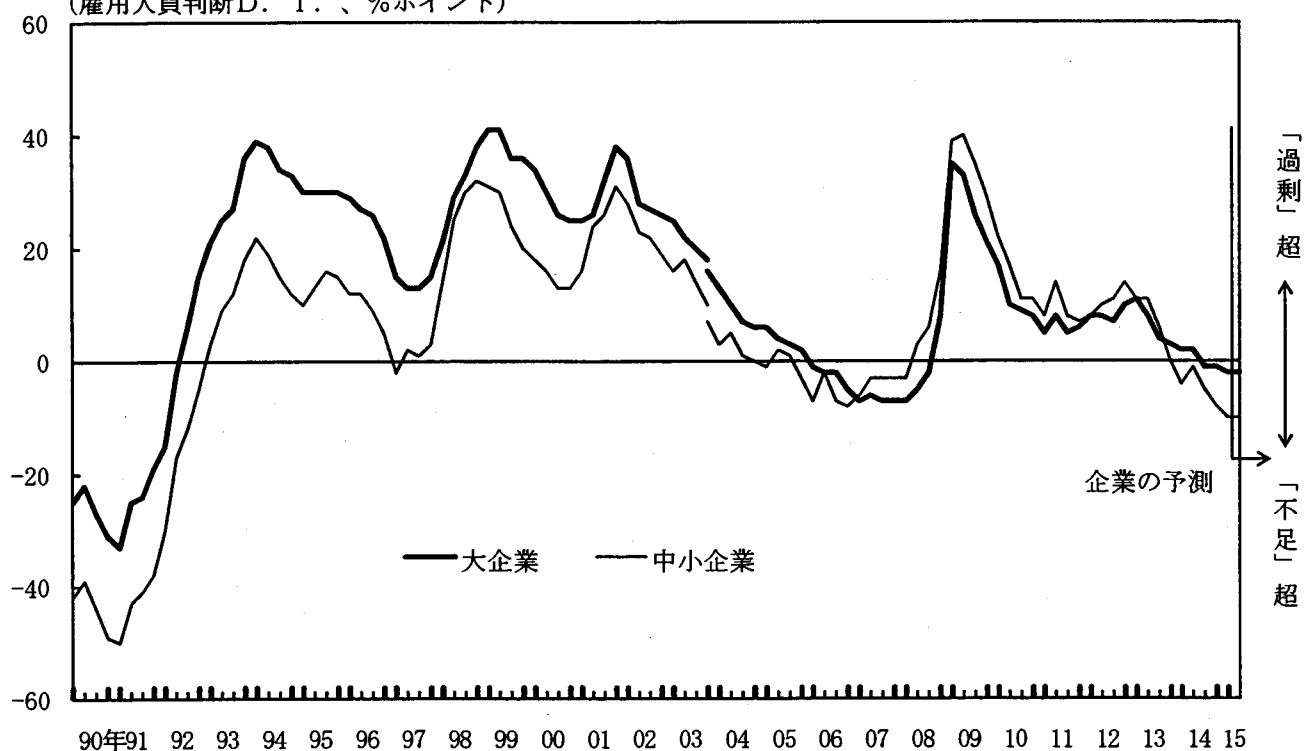
(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」

(図表 2 3)

雇用の過不足感

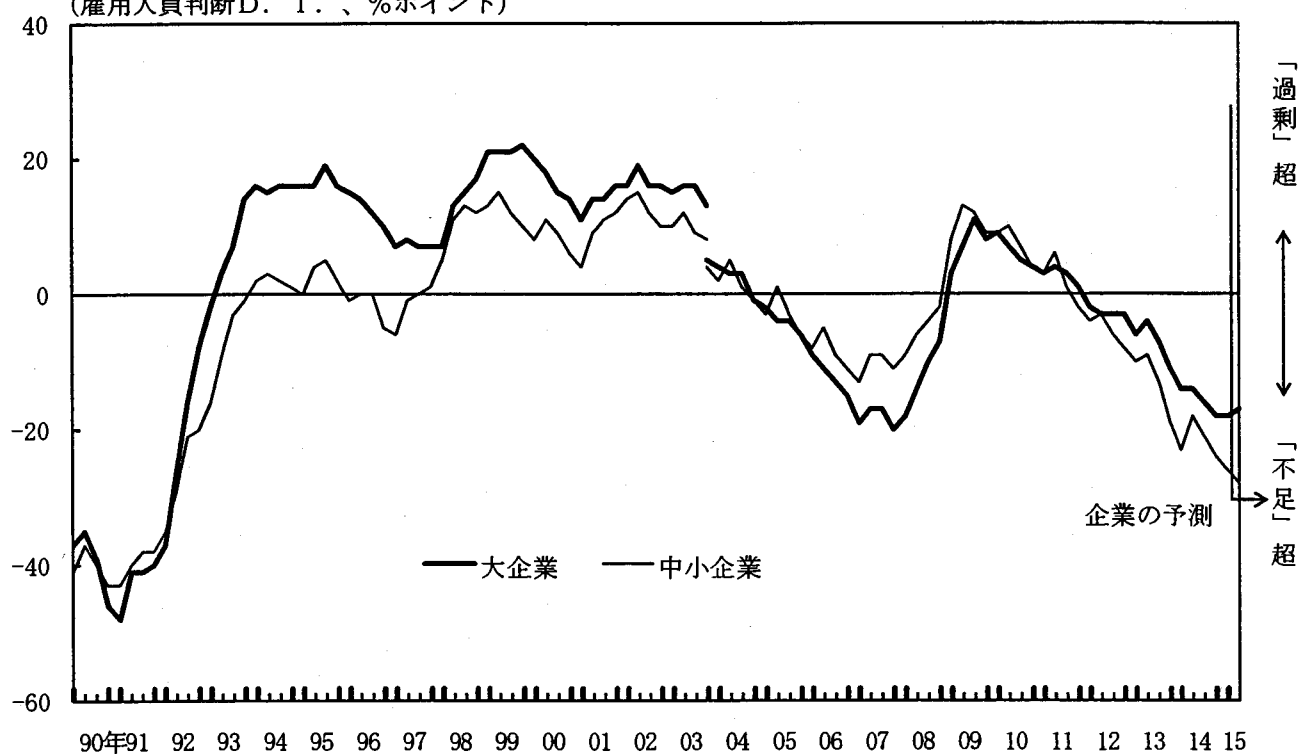
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



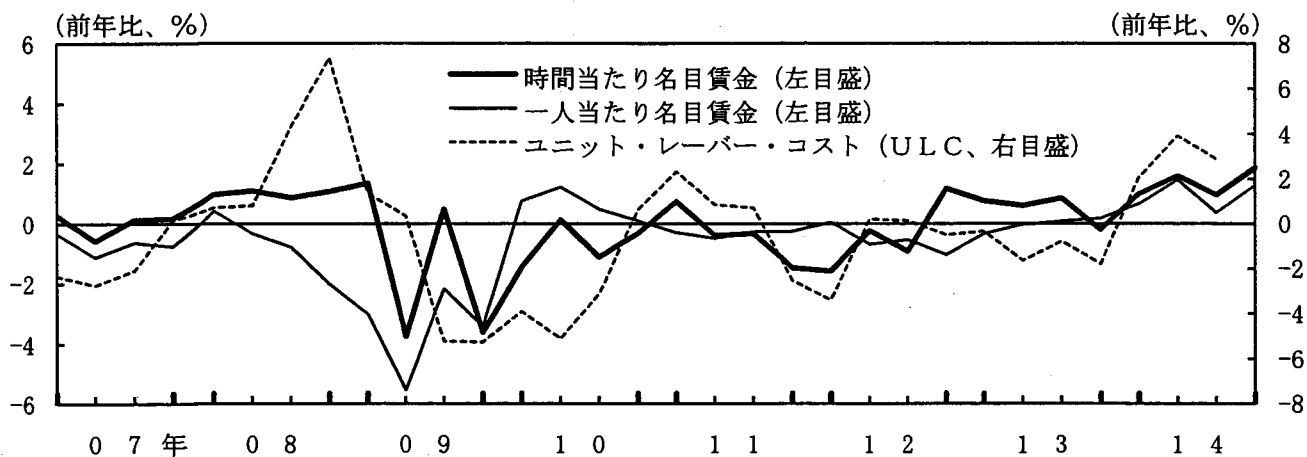
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

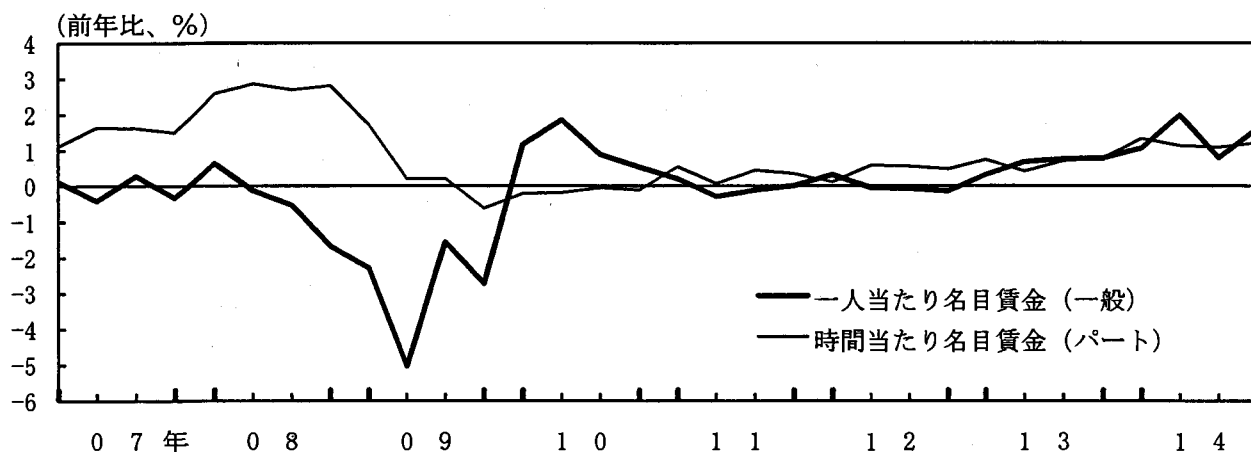
(図表 2 4)

賃金

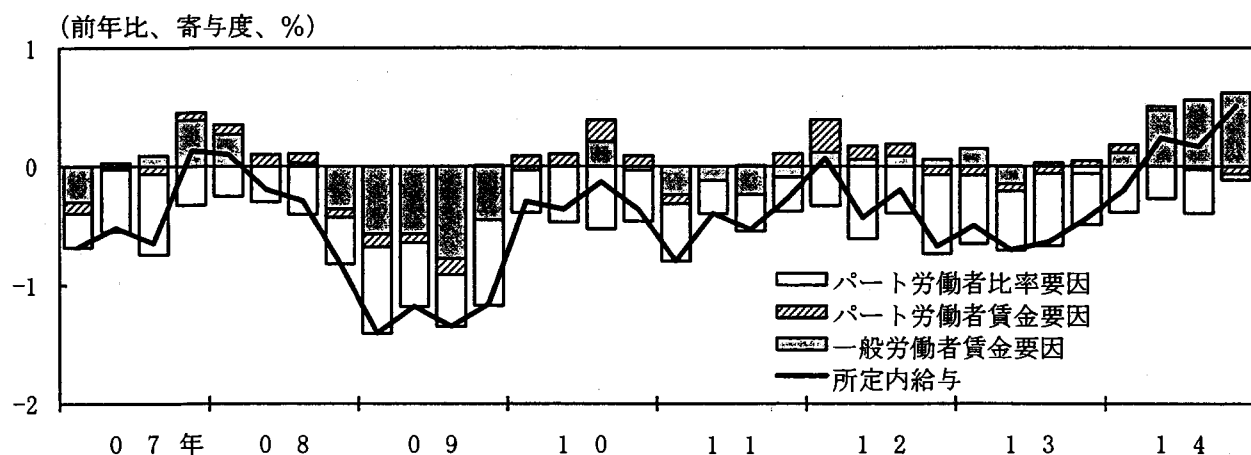
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) /実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の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

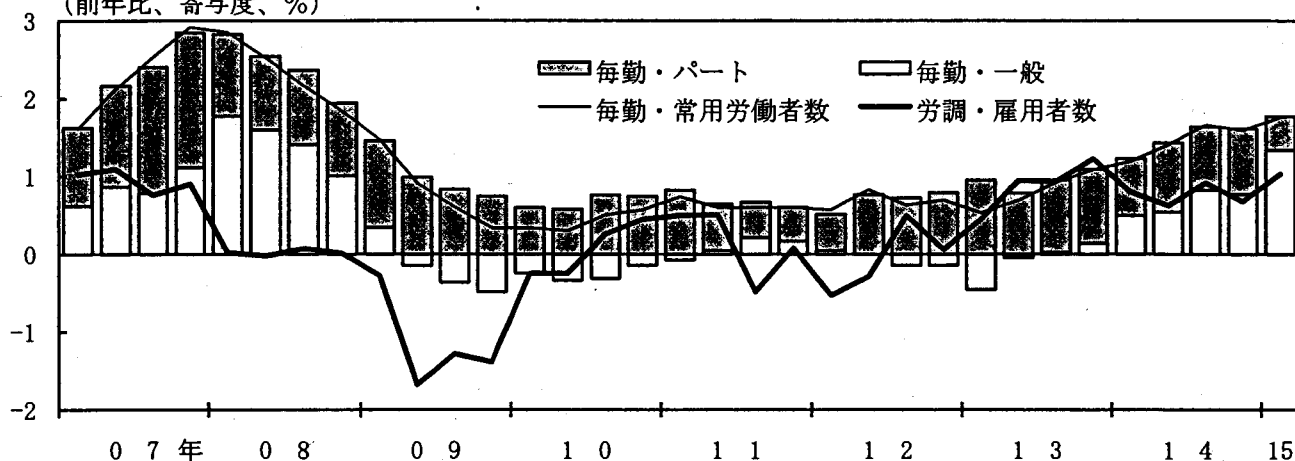
パート労働者比率要因=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(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

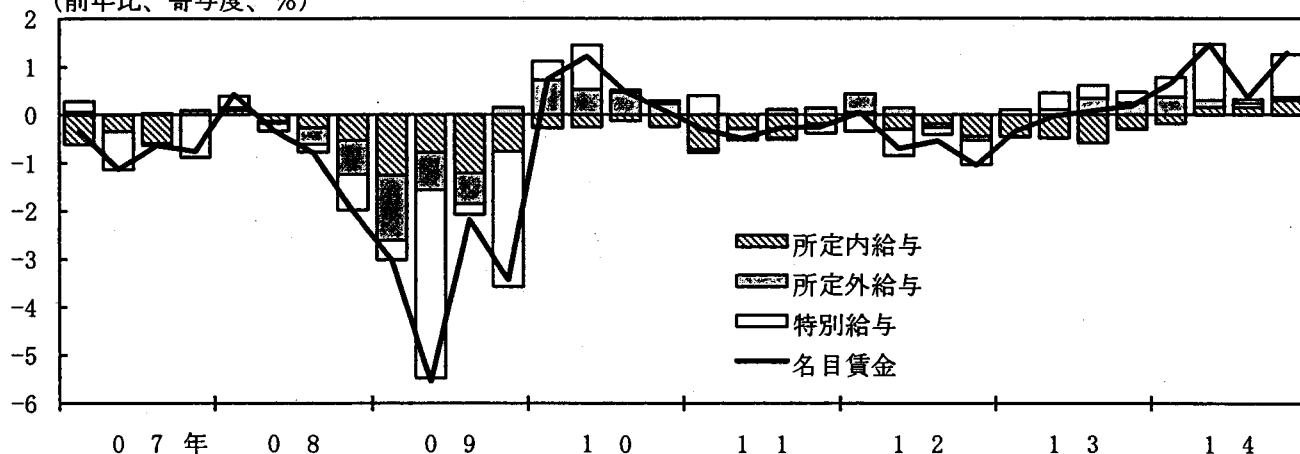
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



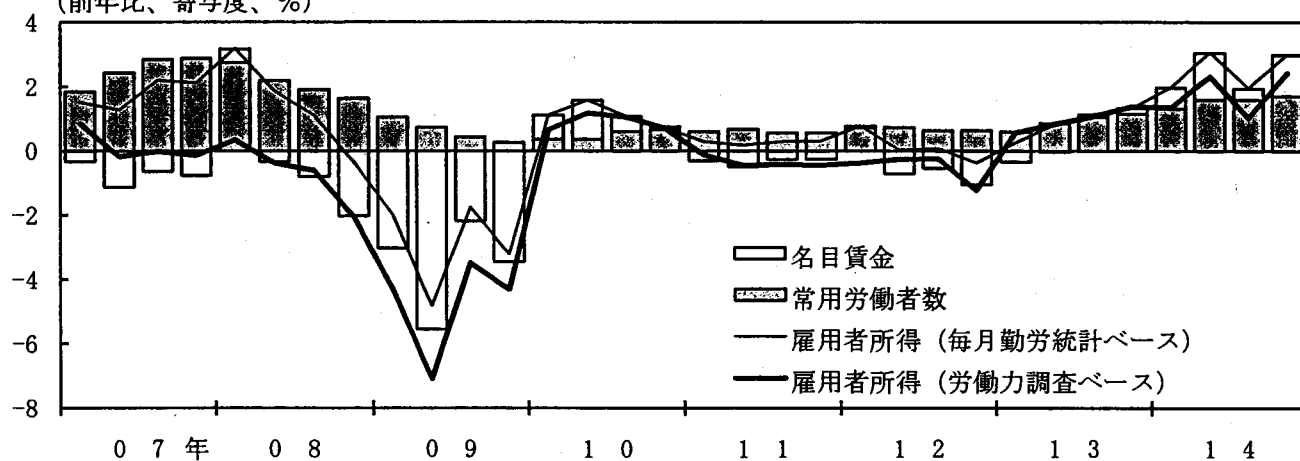
(2) 名目賃金

(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)

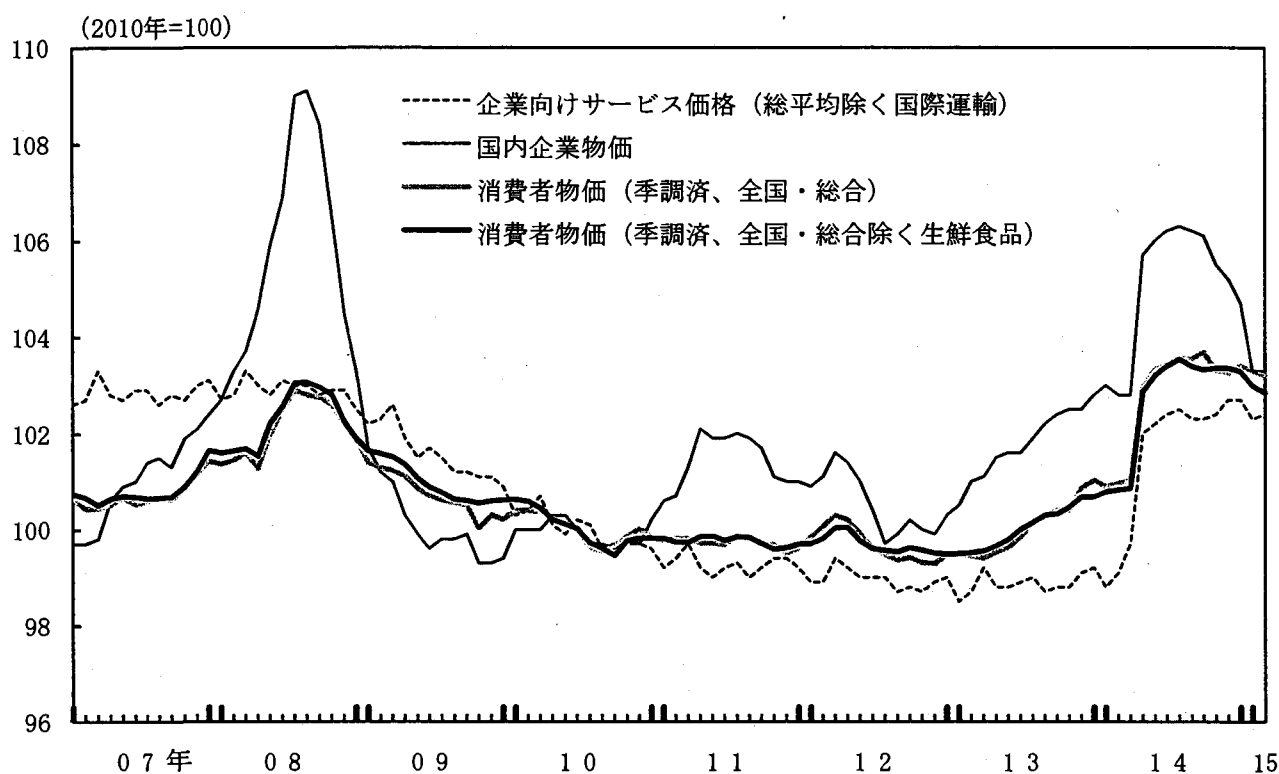
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の毎月勤労統計の2015/1Qは1月の前年同月比、労働力調査の2015/1Qは1～2月の前年同期比。

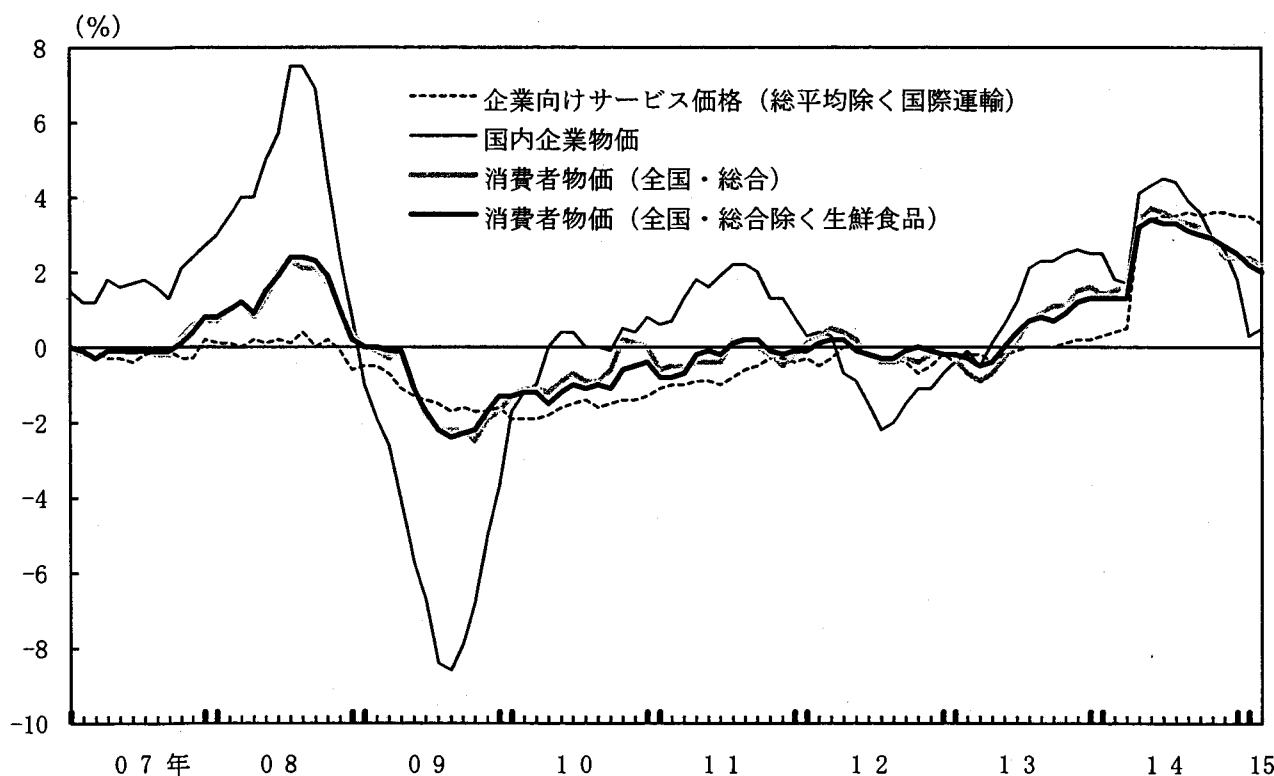
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

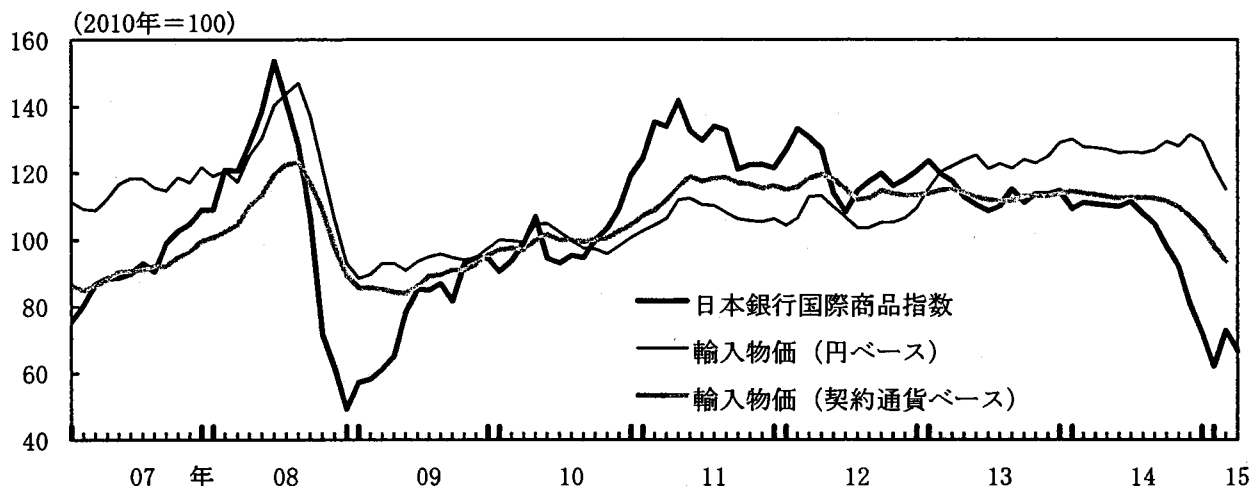


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
 4. 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。
 5. 消費税を含む。

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

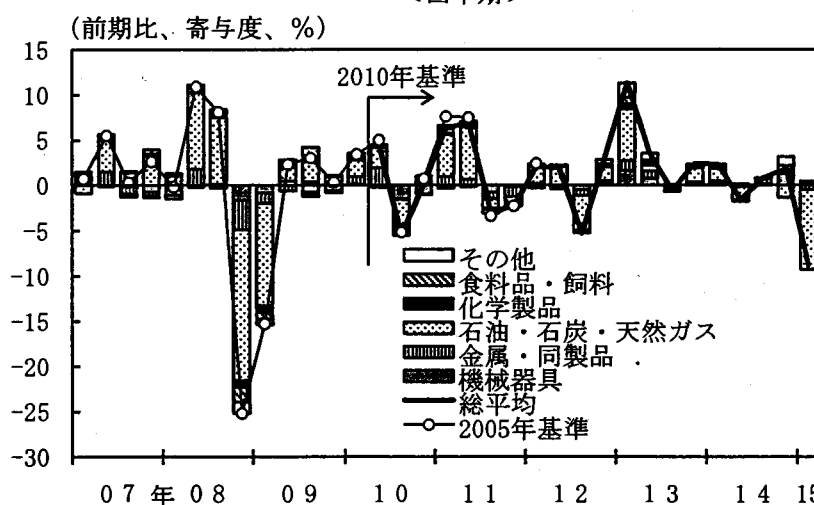
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



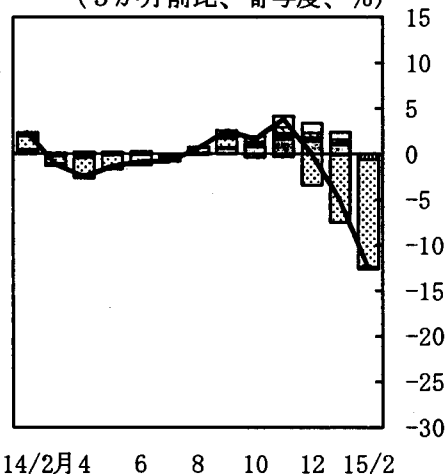
(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>



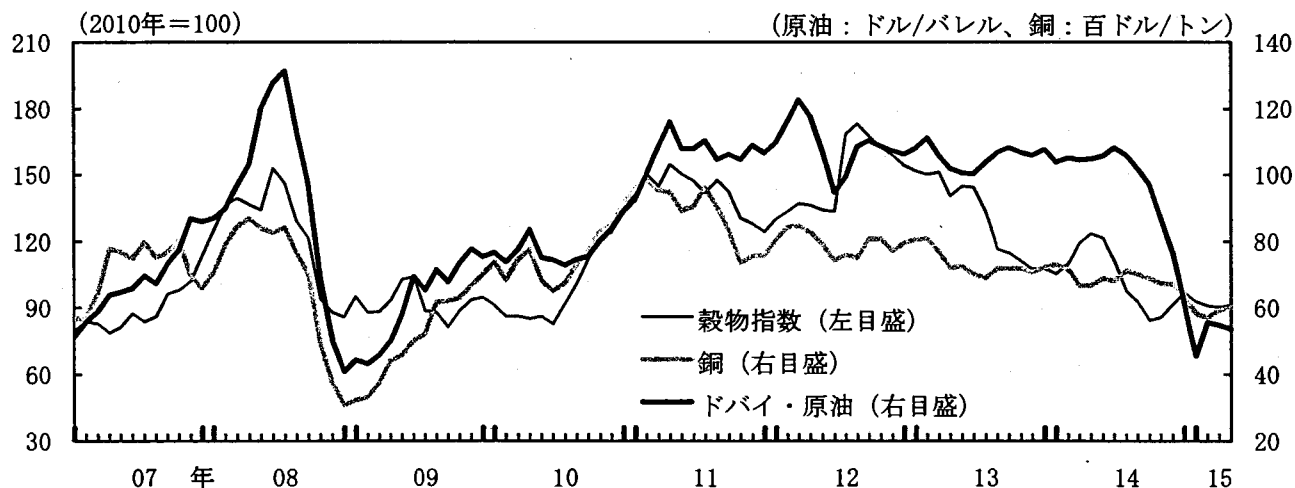
<月次>

(3か月前比、寄与度、%)



- (注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器
 2. 2015/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(3) 国際商品市況

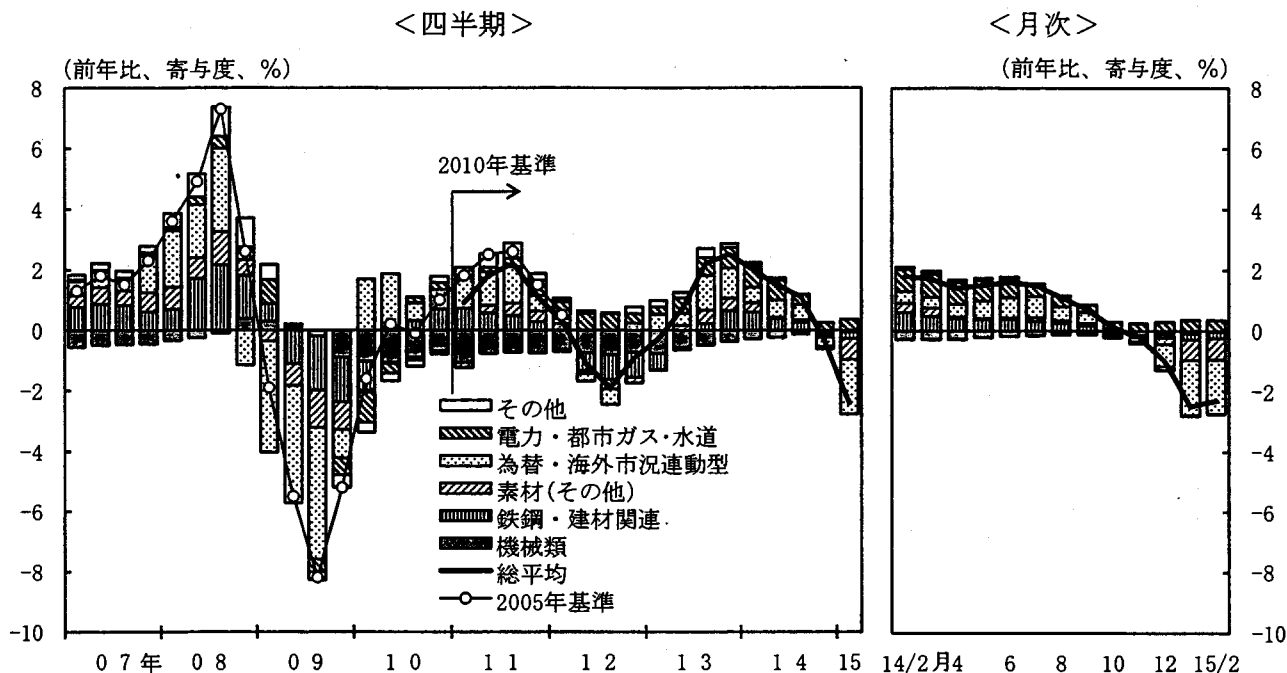


- (注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2015/4月は1日の値。

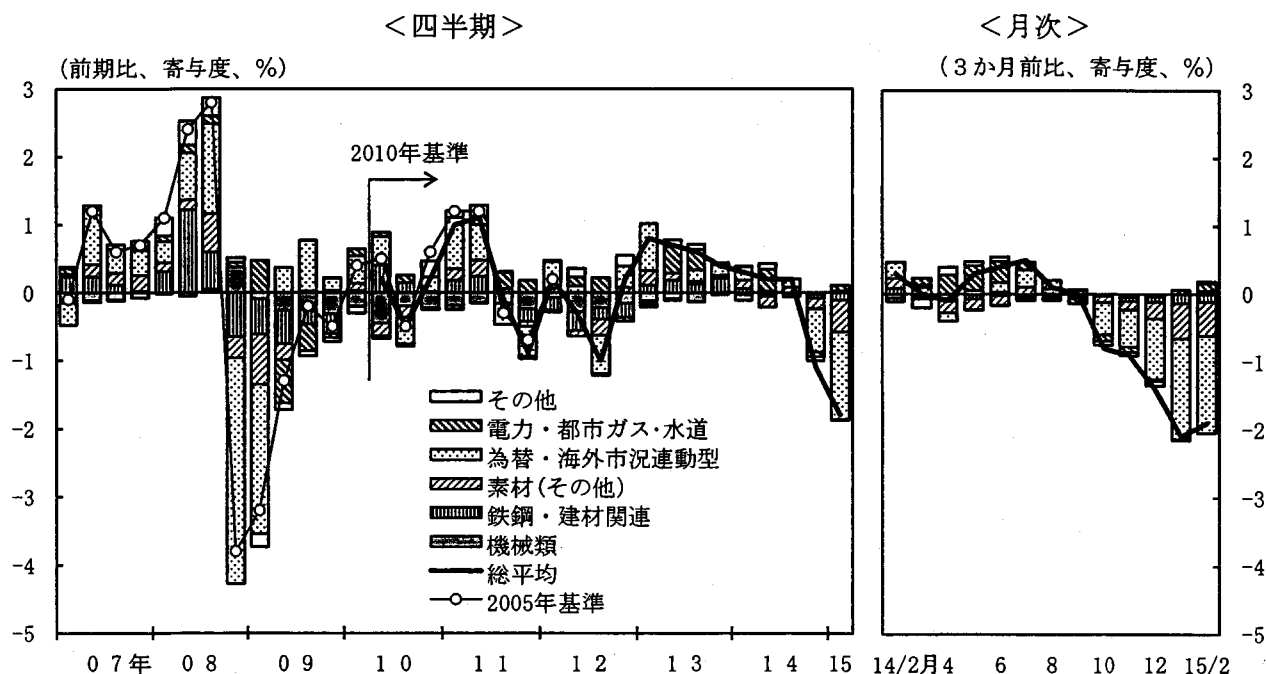
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

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。

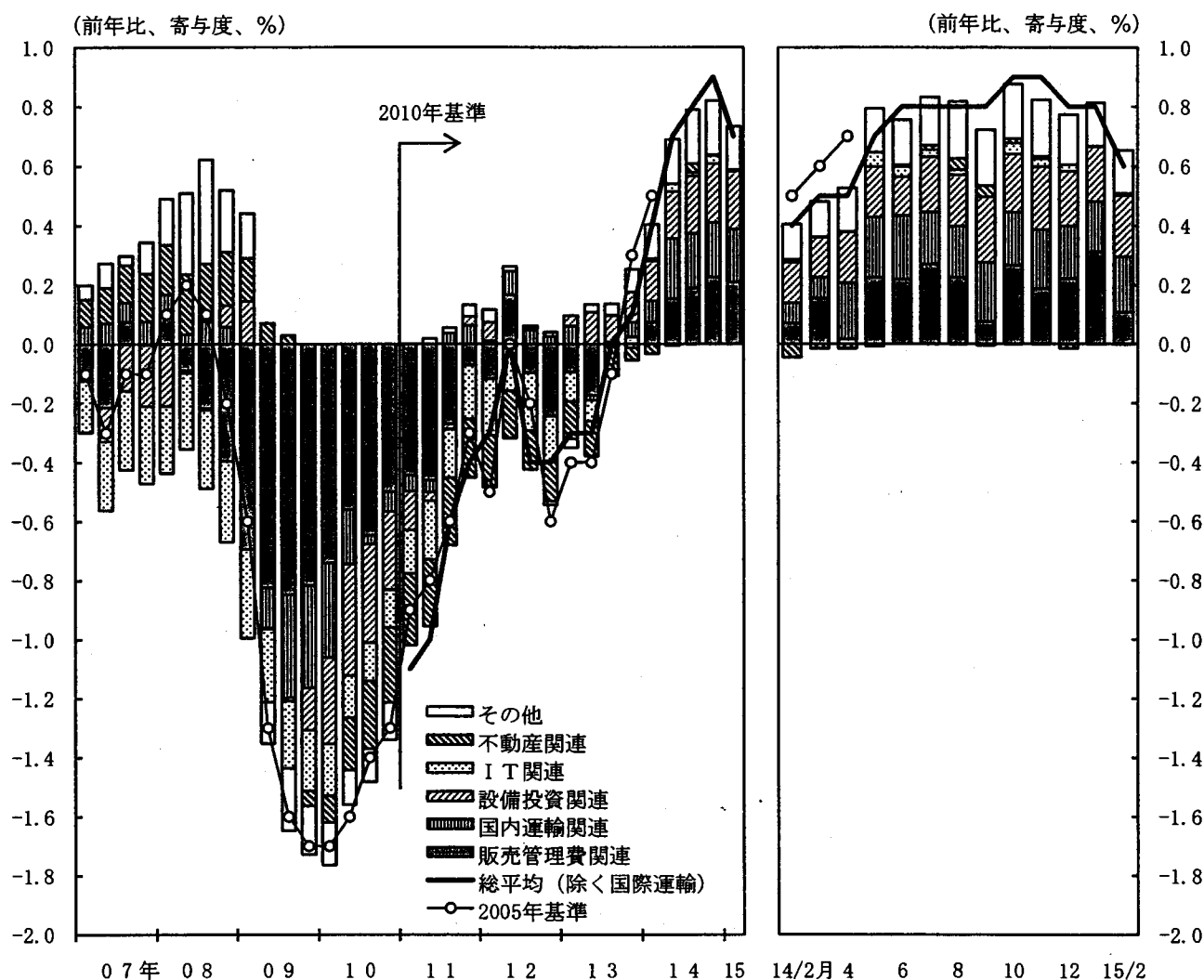
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 29)

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

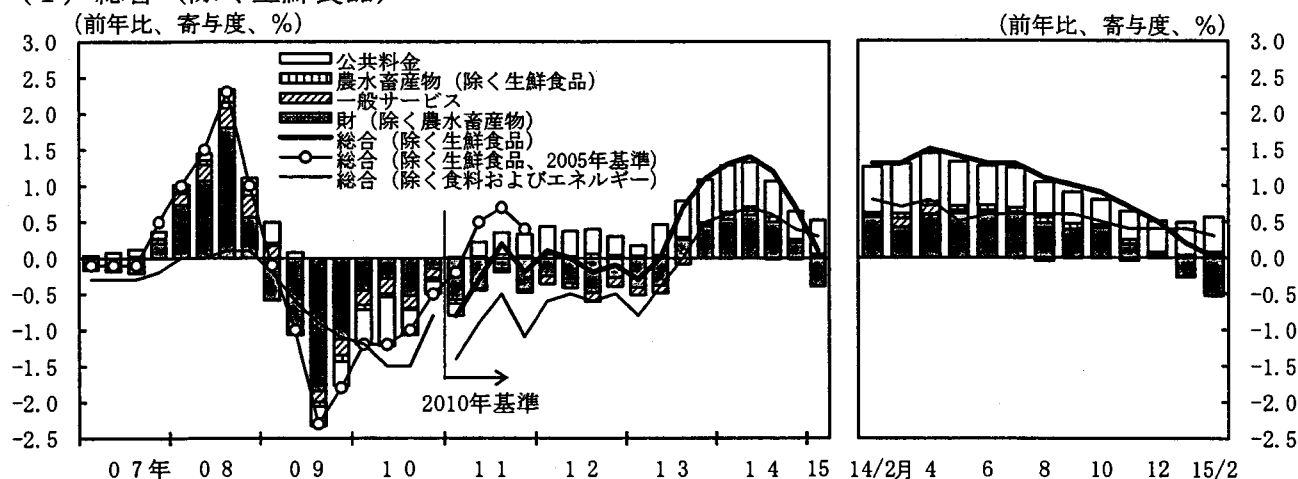


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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

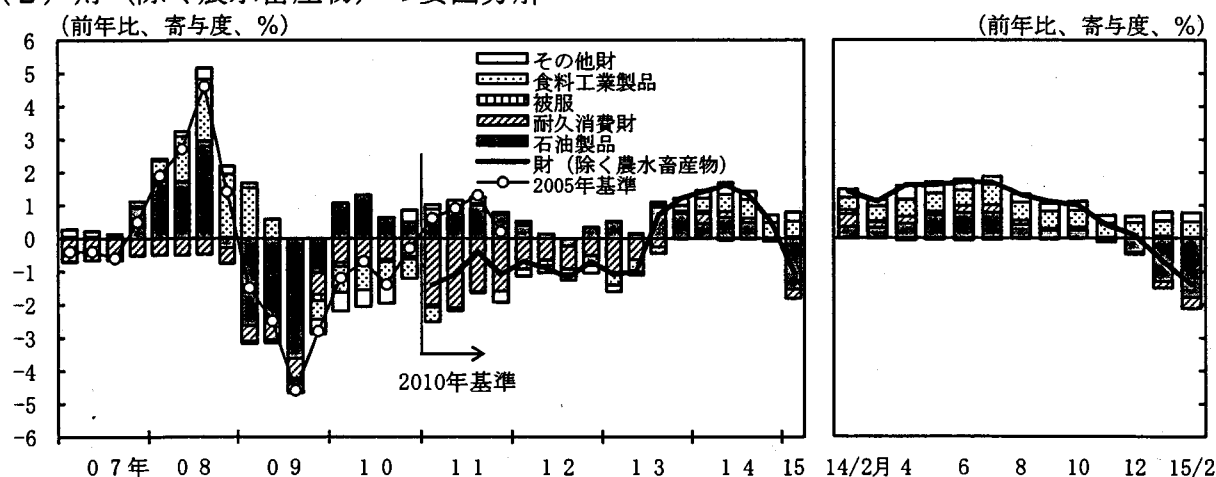
(図表 30)

消費者物価

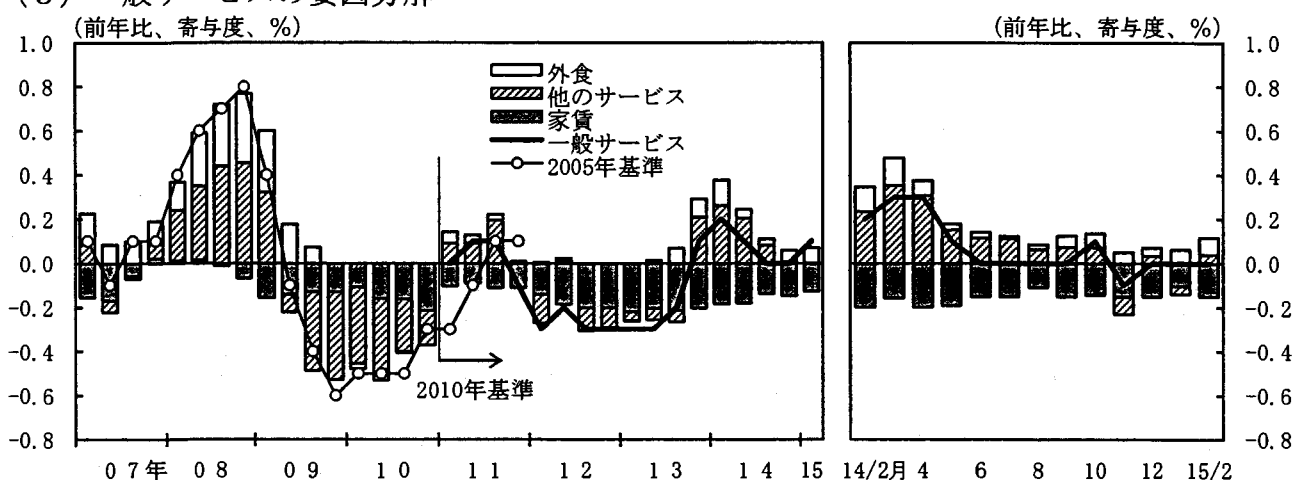
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」

公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「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。

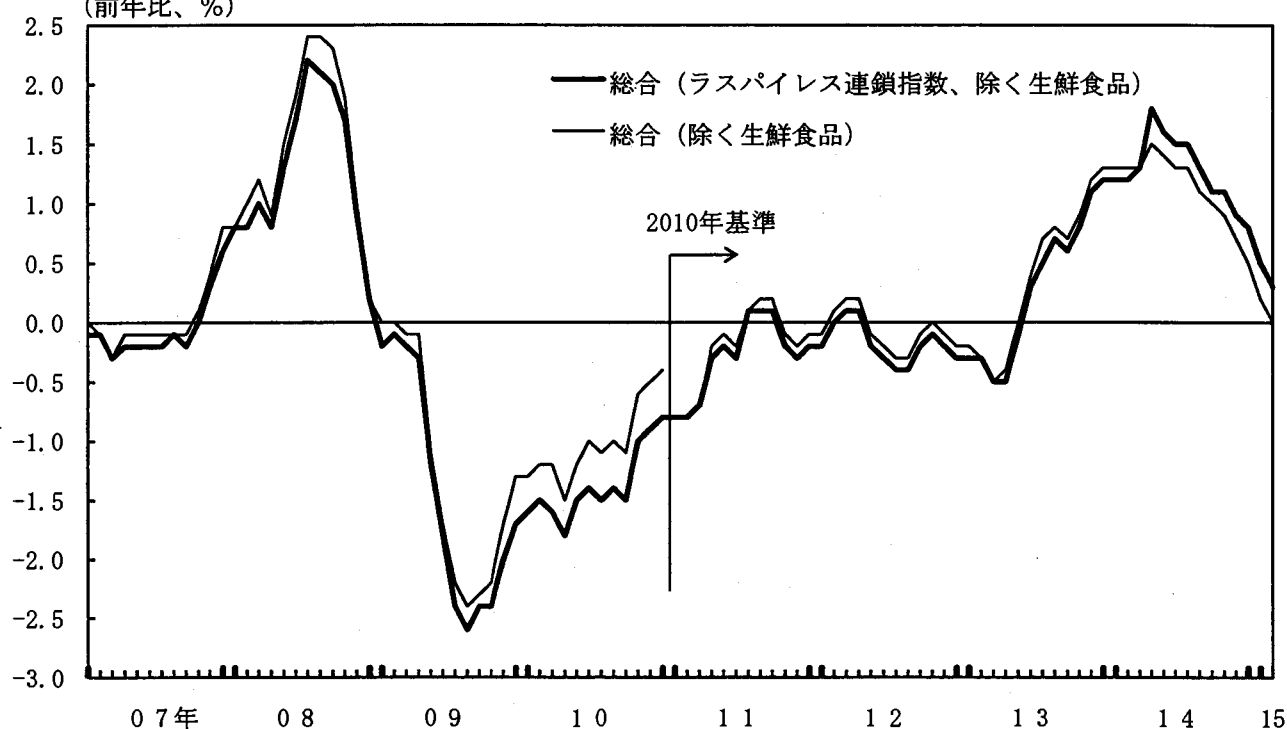
4. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。2015/1Qは、1～2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

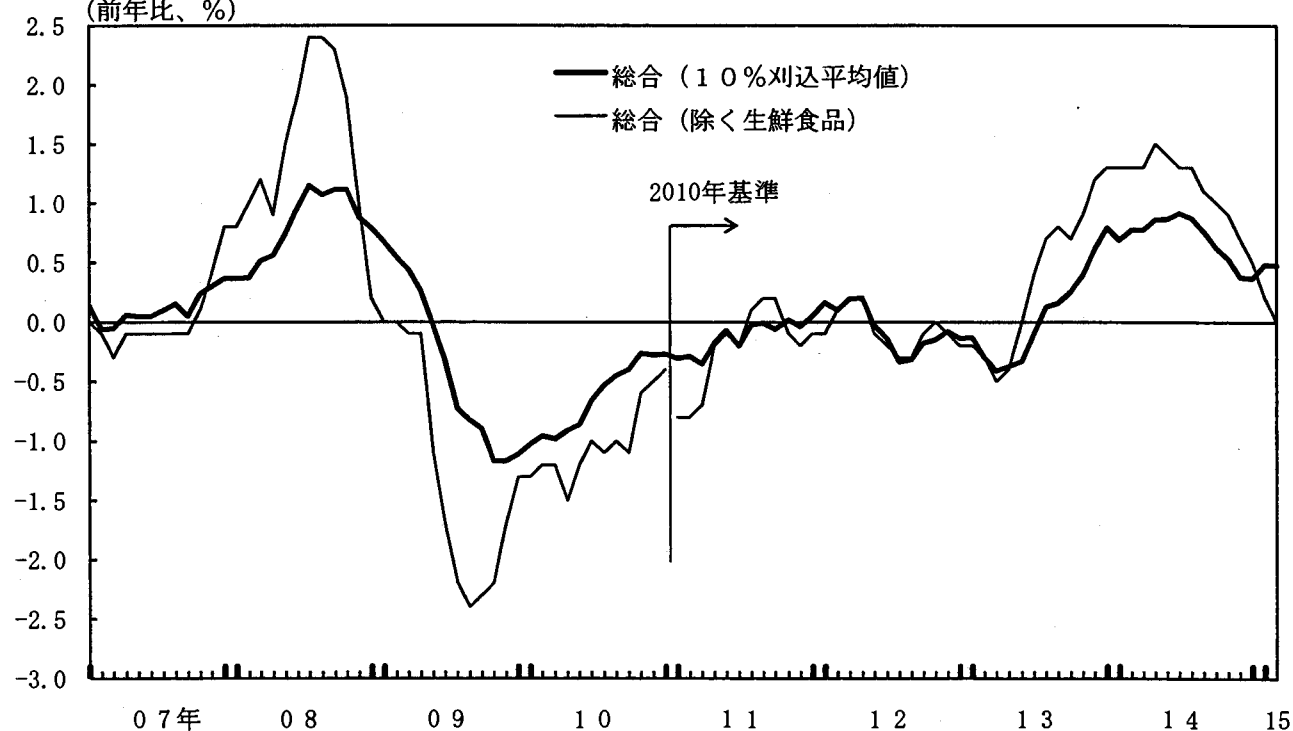
(1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 刈込平均値

(前年比、%)



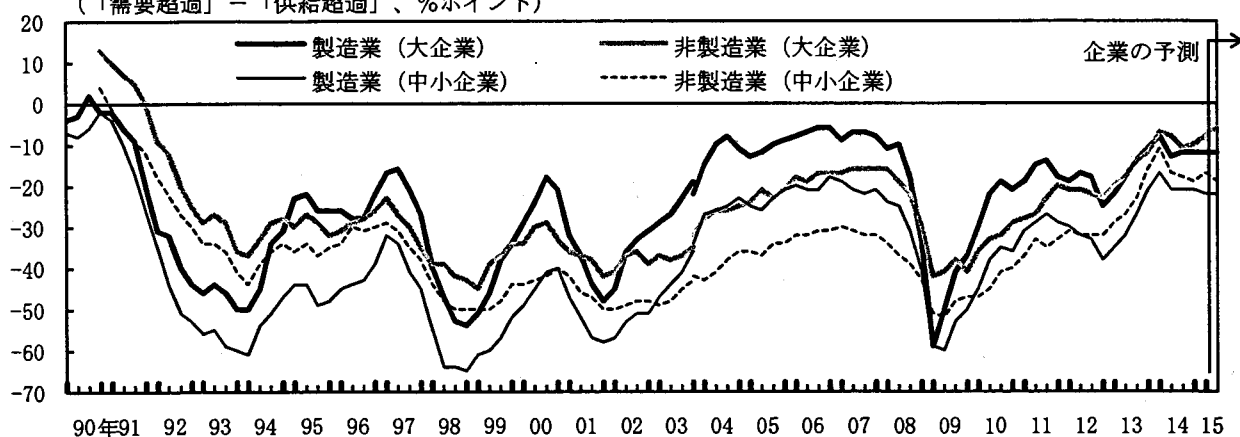
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 2014/4月以降は、消費税率引き上げの直接的な影響を調整した試算値。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



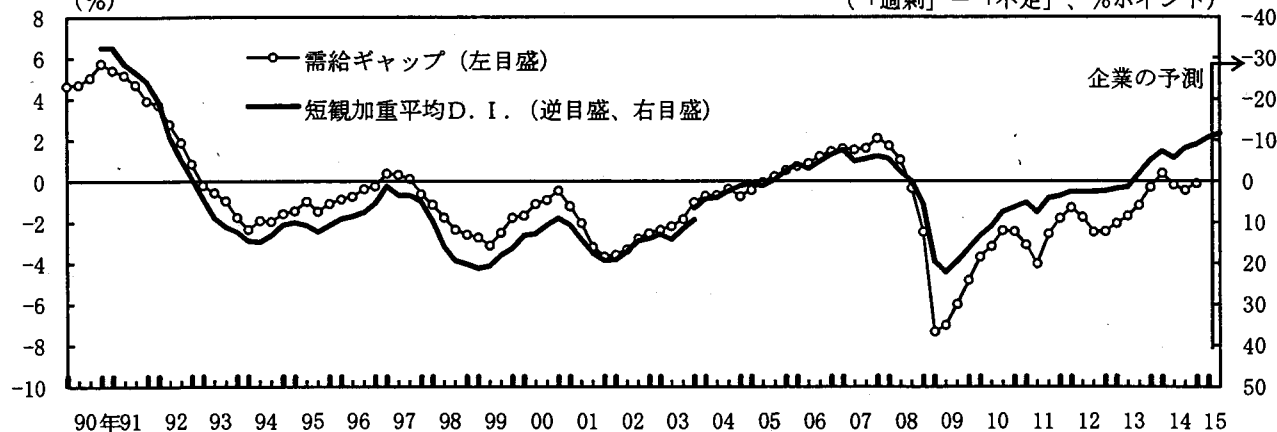
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。

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

(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ

(%)

(「過剰」－「不足」、%ポイント)

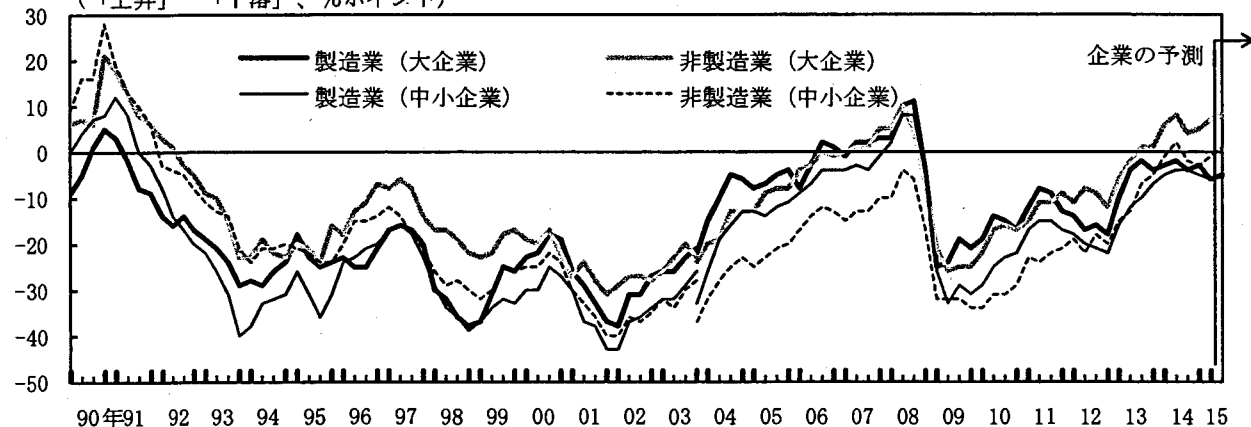


(注) 1. 短観加重平均D. I. は、生産・営業用設備判断D. I. と雇用人員判断D. I. を資本・労働分配率（1990～2013年度平均）で加重平均して算出。生産・営業用設備判断D. I. の調査対象は、1990/3Q以前は製造業に限られていた。このため、非製造業にまで調査対象が拡大された1990/4Q以降について、上記計数を算出。

2. 需給ギャップは、日本銀行調査統計局による試算。需給ギャップの推計には様々な推計誤差が含まれるため、十分な幅を持って評価する必要がある。

(3) 販売価格判断D. I.

(「上昇」－「下落」、%ポイント)

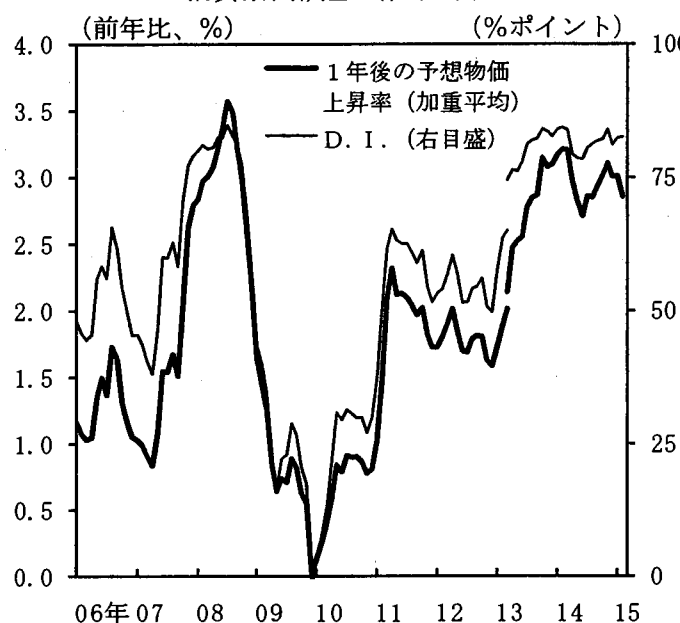


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

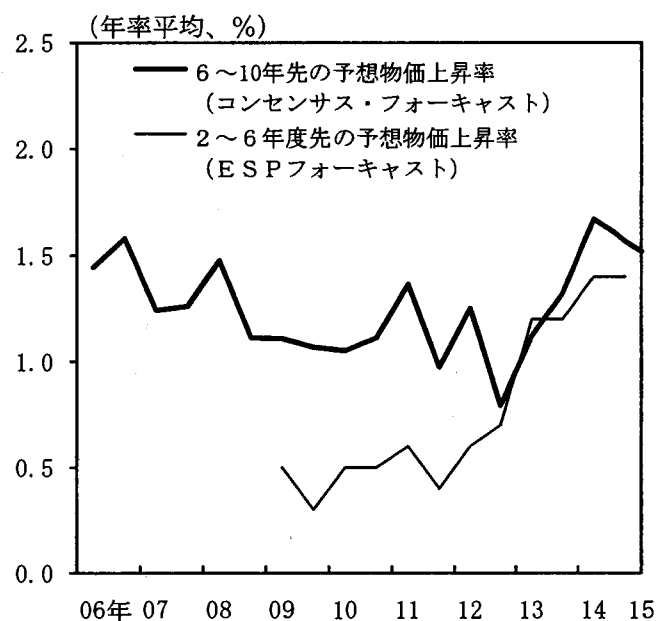
予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

＜消費動向調査（総世帯）＞

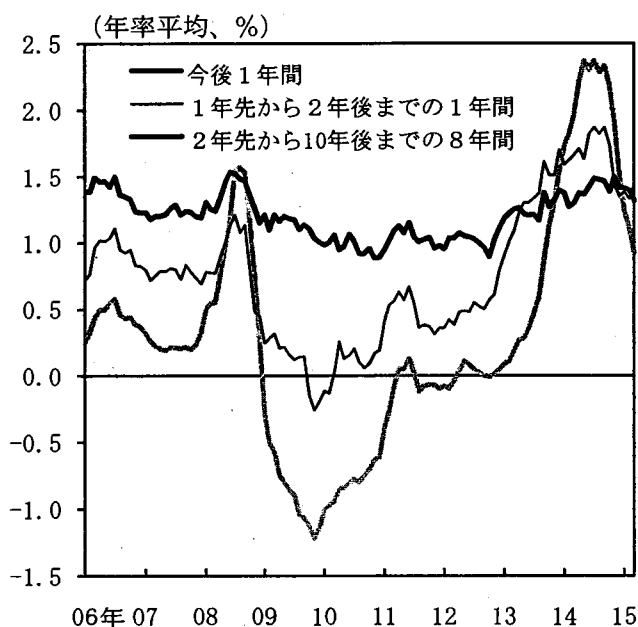


(2) エコノミストの予想物価上昇率

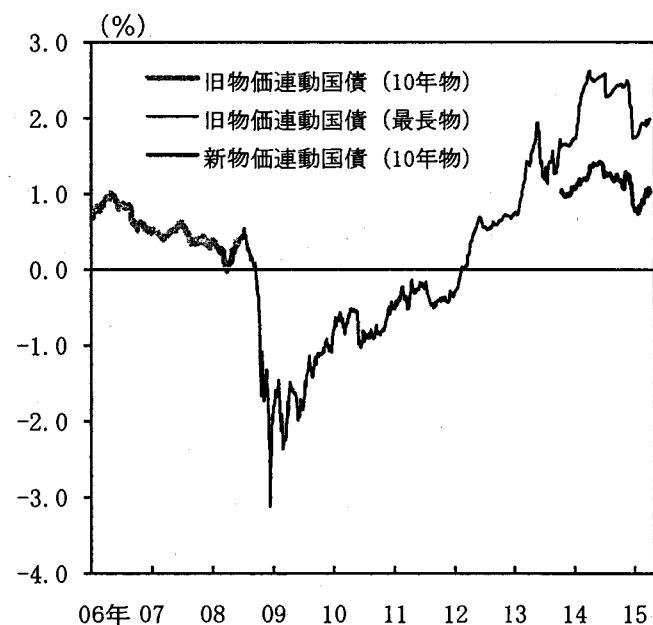


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

＜QUICK調査＞



＜物価連動国債のBEI＞



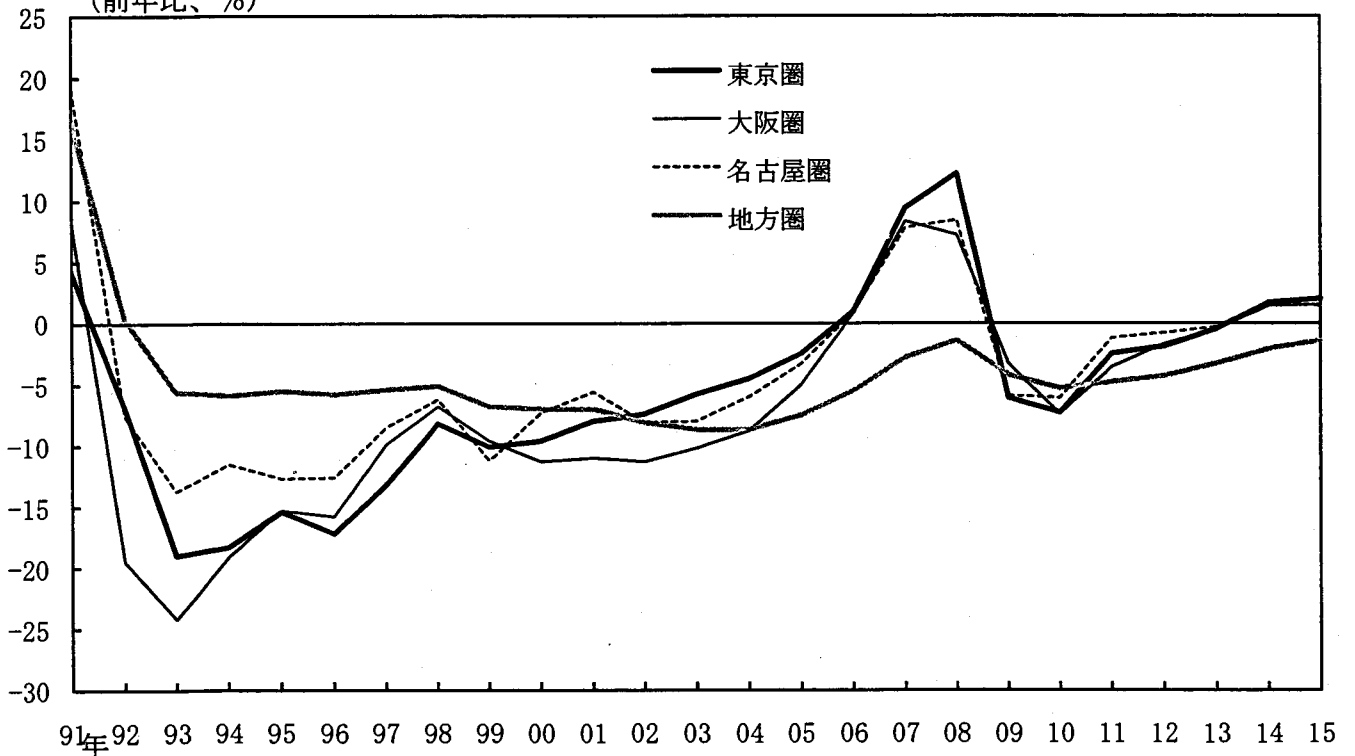
- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%～5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D.I. の定義は「上昇する」-「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1、4、7、10月（ただし、2014/4月以前は4、10月）。ESPフォーキャストは6、12月。いずれ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

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

地 価 公 示

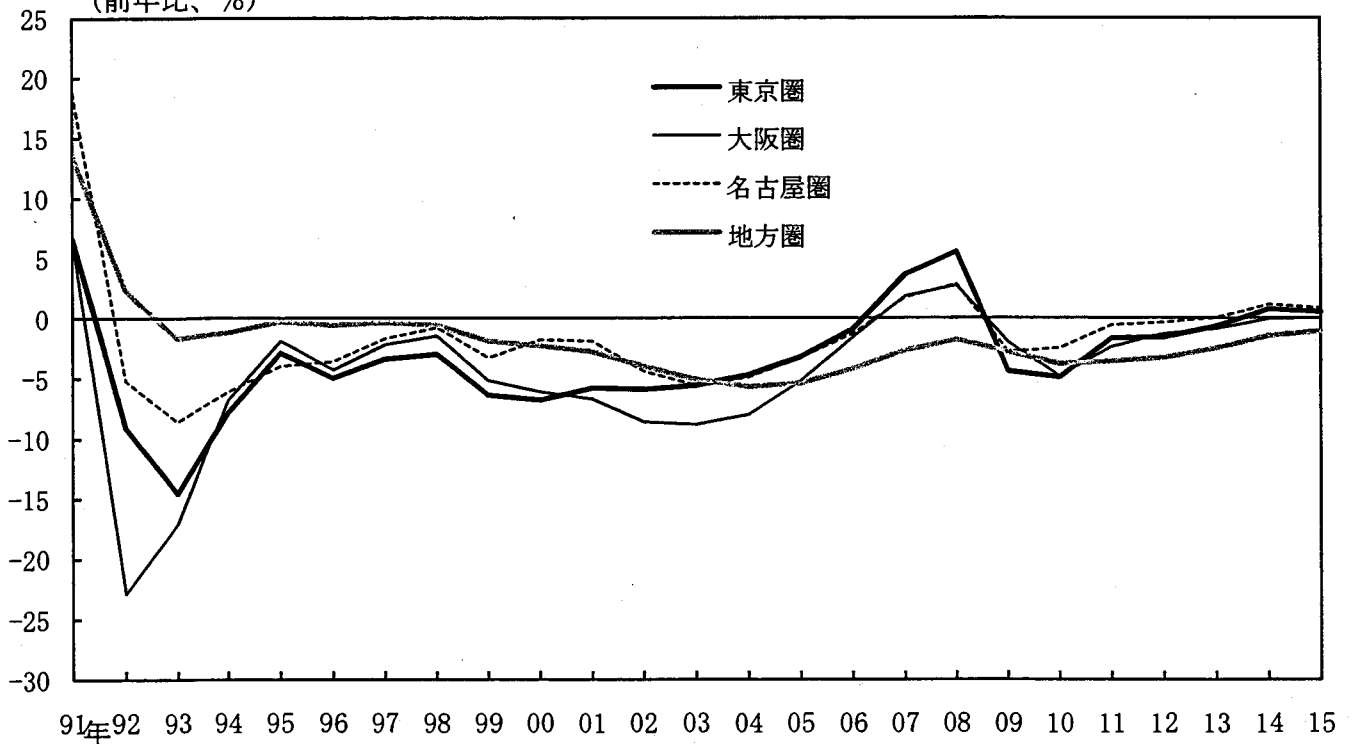
(1) 商業地

(前年比、%)



(2) 住宅地

(前年比、%)

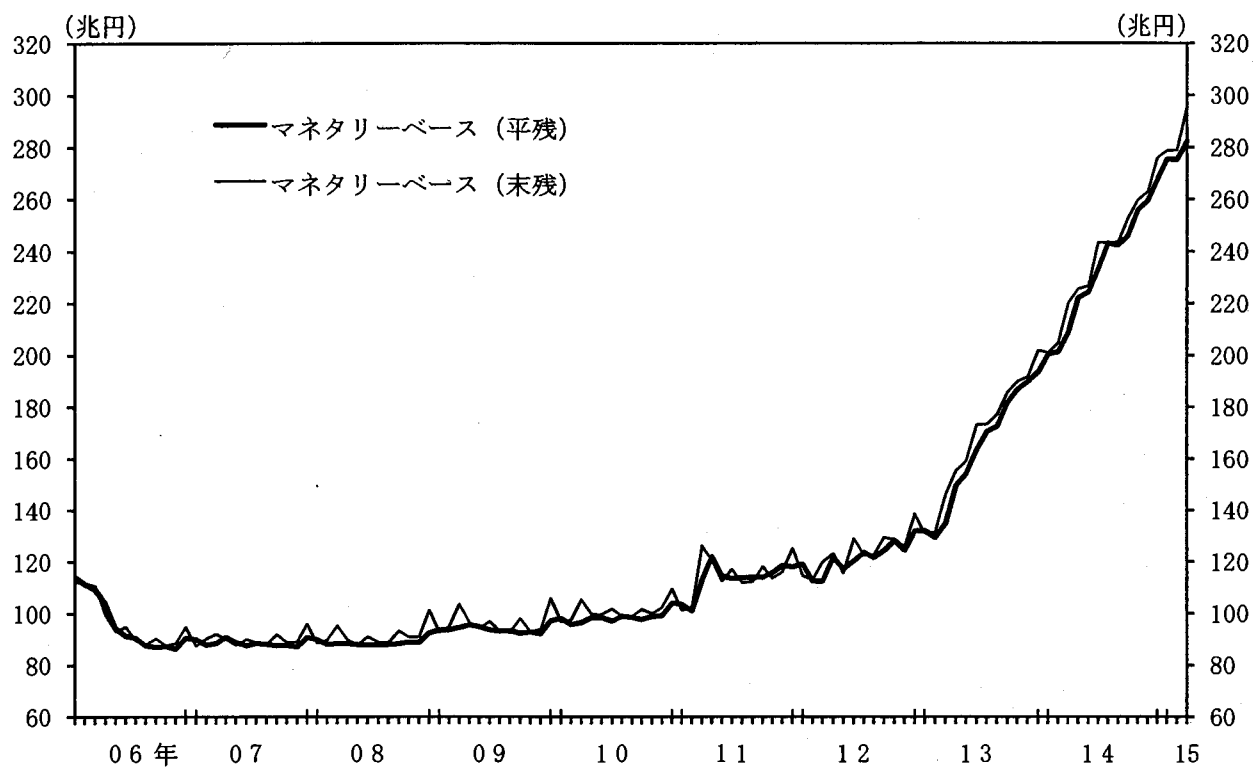


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したもの。

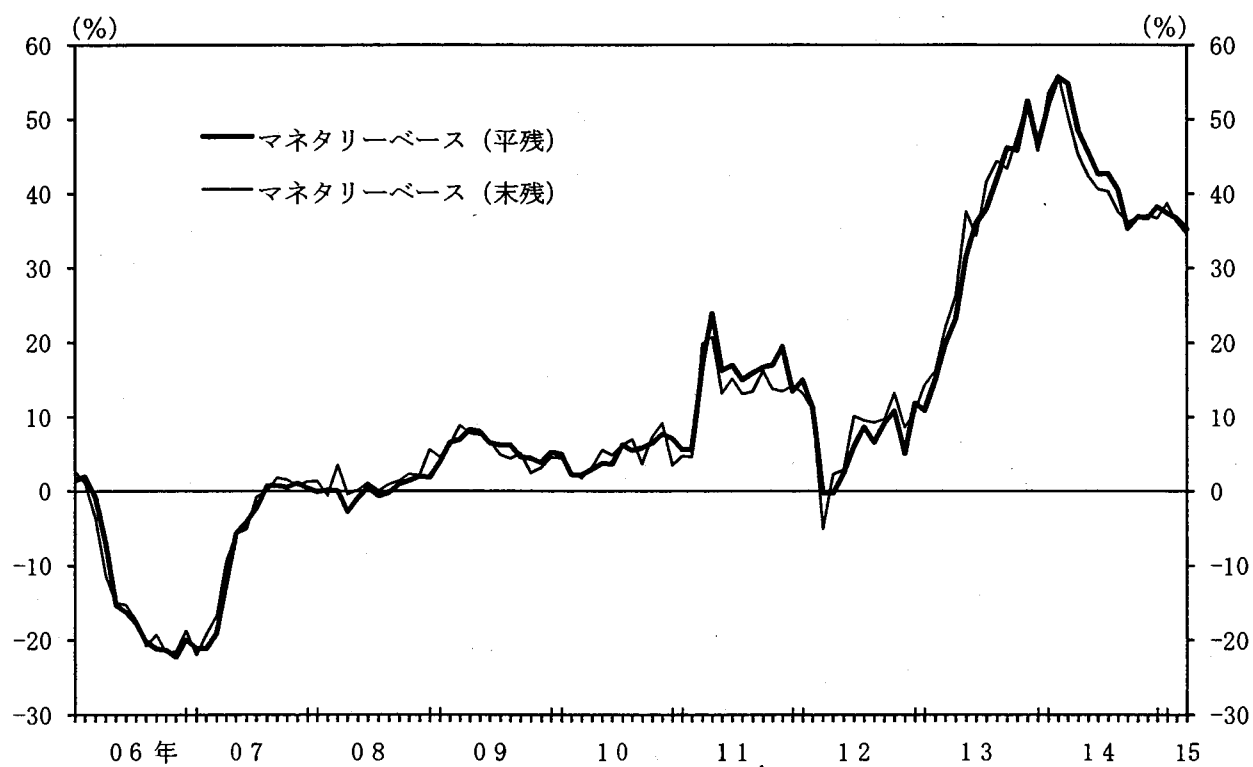
(資料) 国土交通省「地価公示」

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比

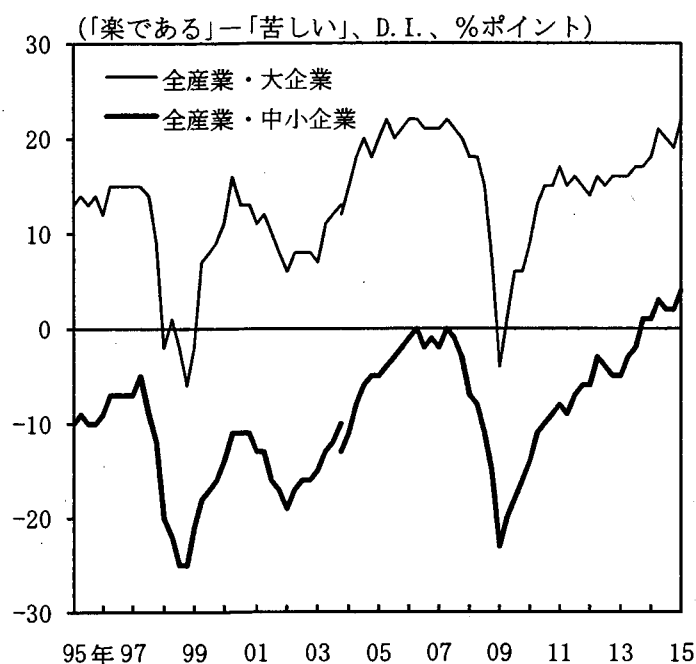


(資料) 日本銀行

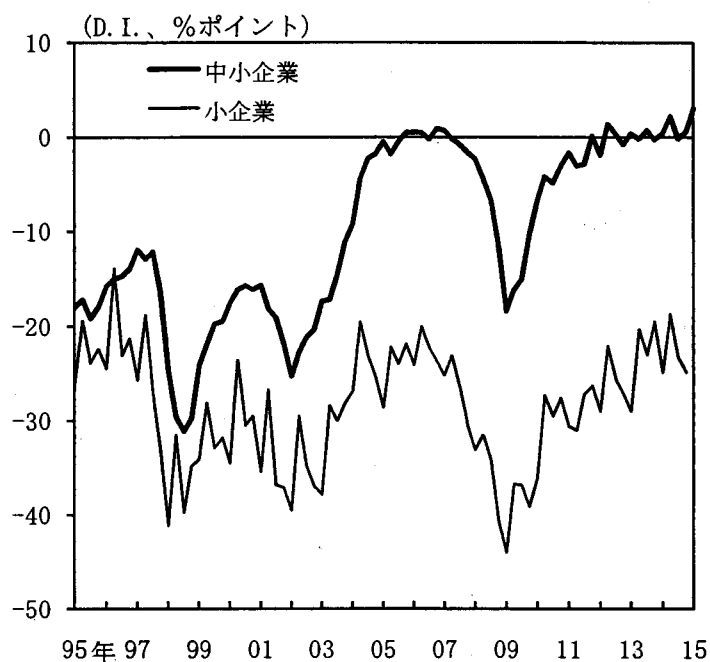
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



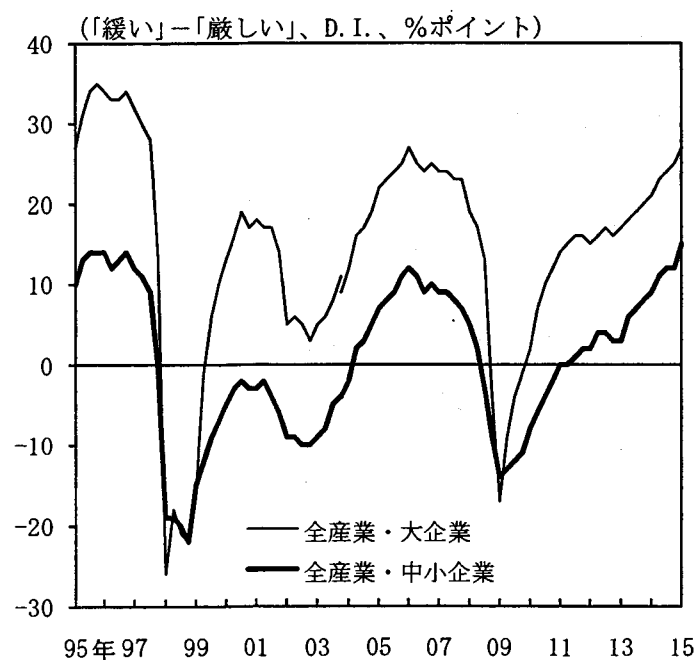
<日本公庫調査>



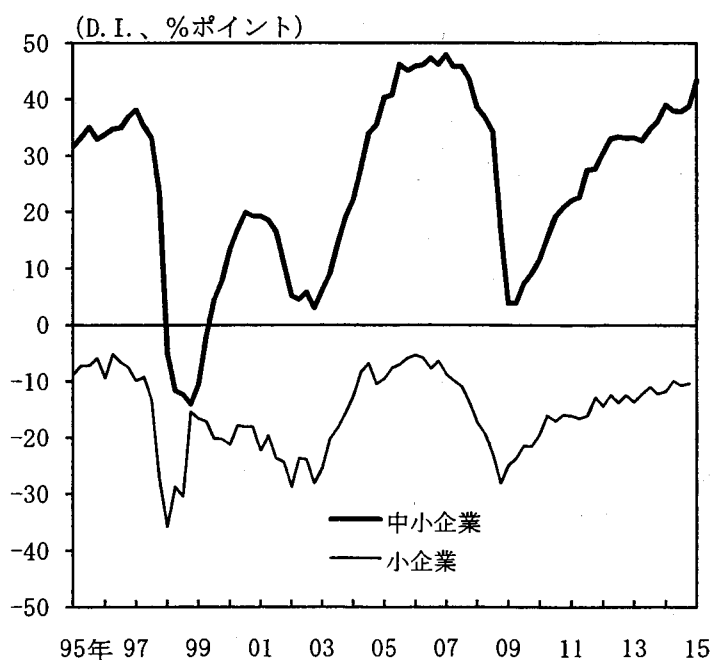
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

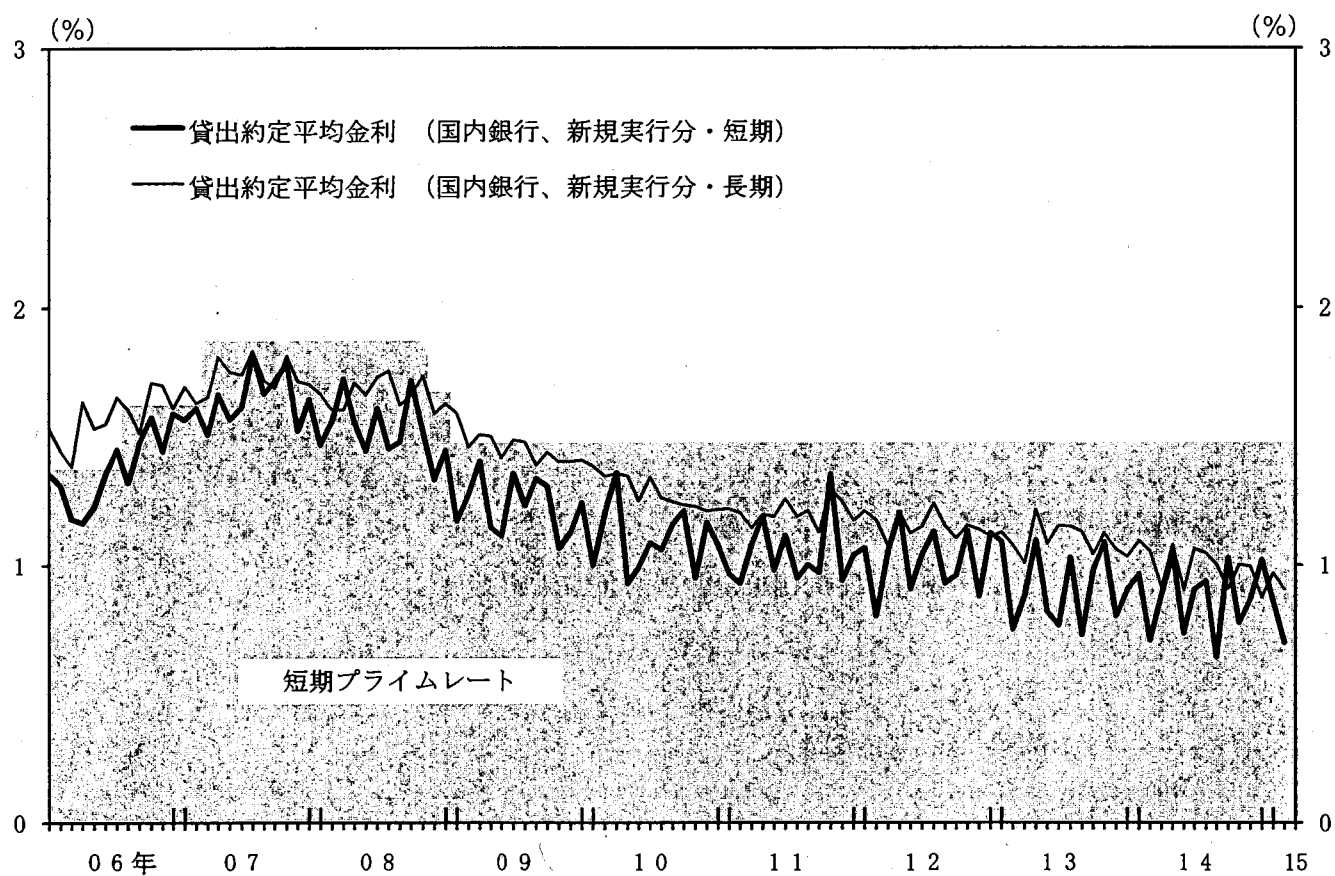


<日本公庫調査>



- (注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。
 (資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」
 「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」

貸 出 金 利

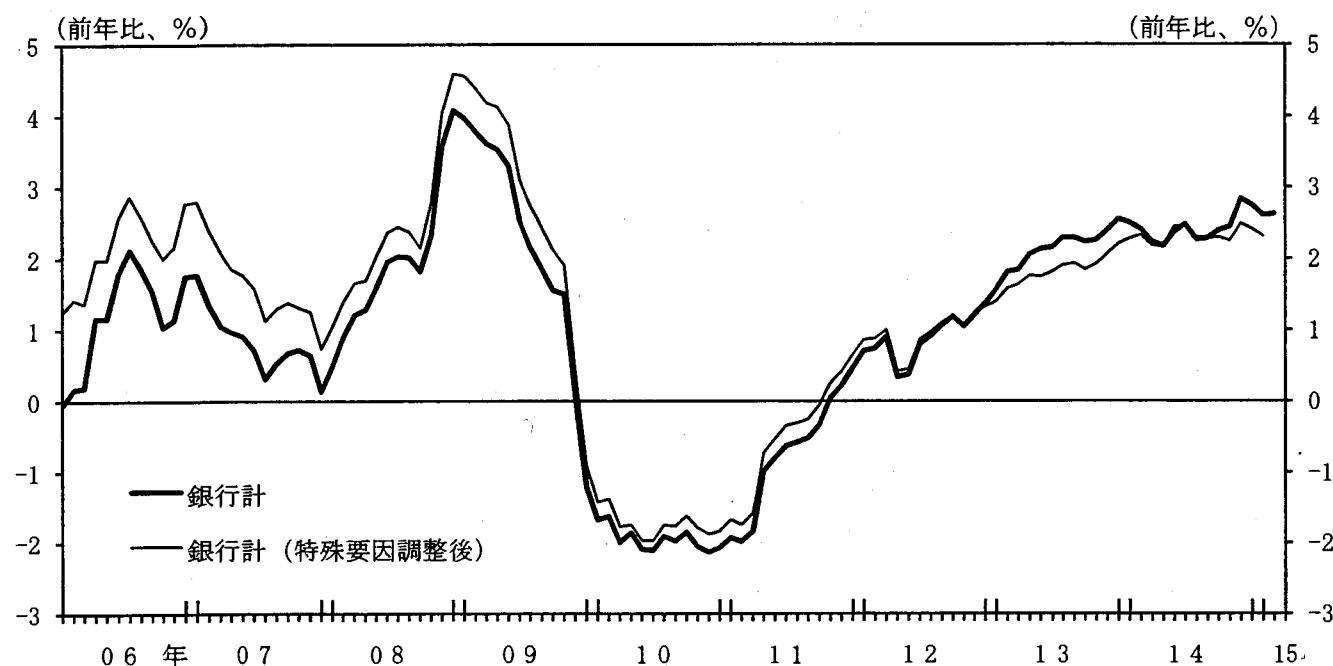


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

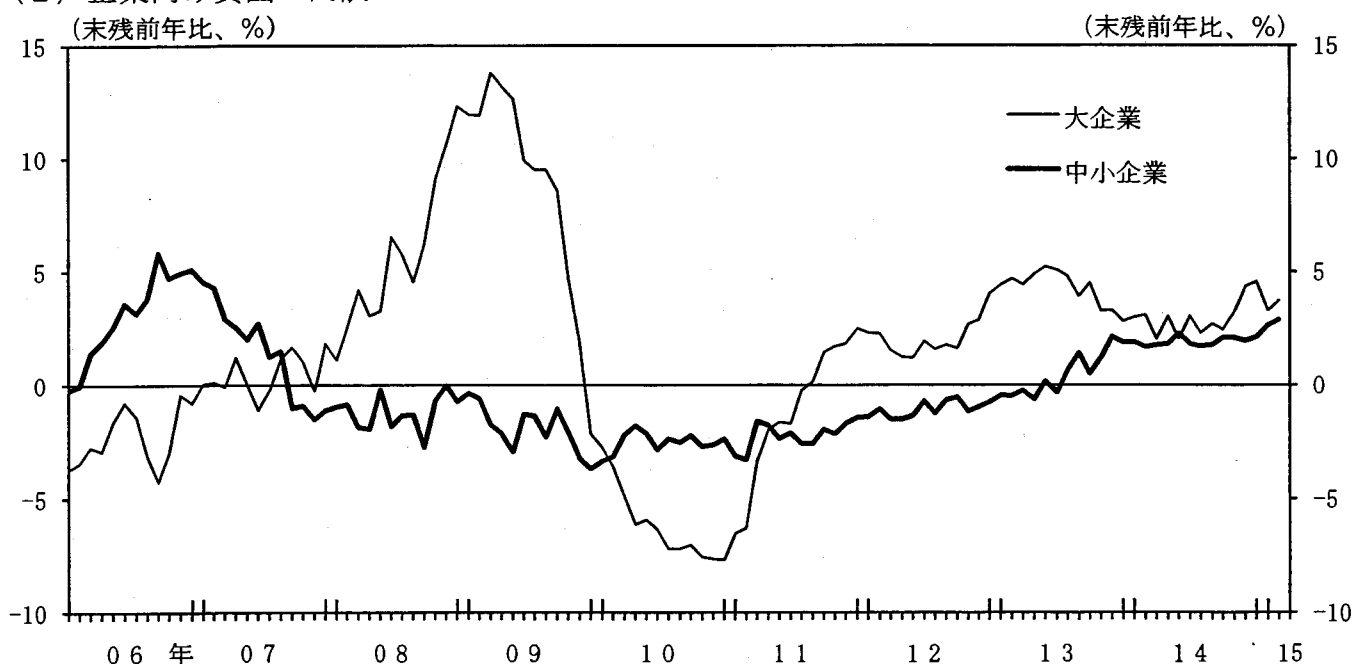
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



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

(2) 企業向け貸出の内訳

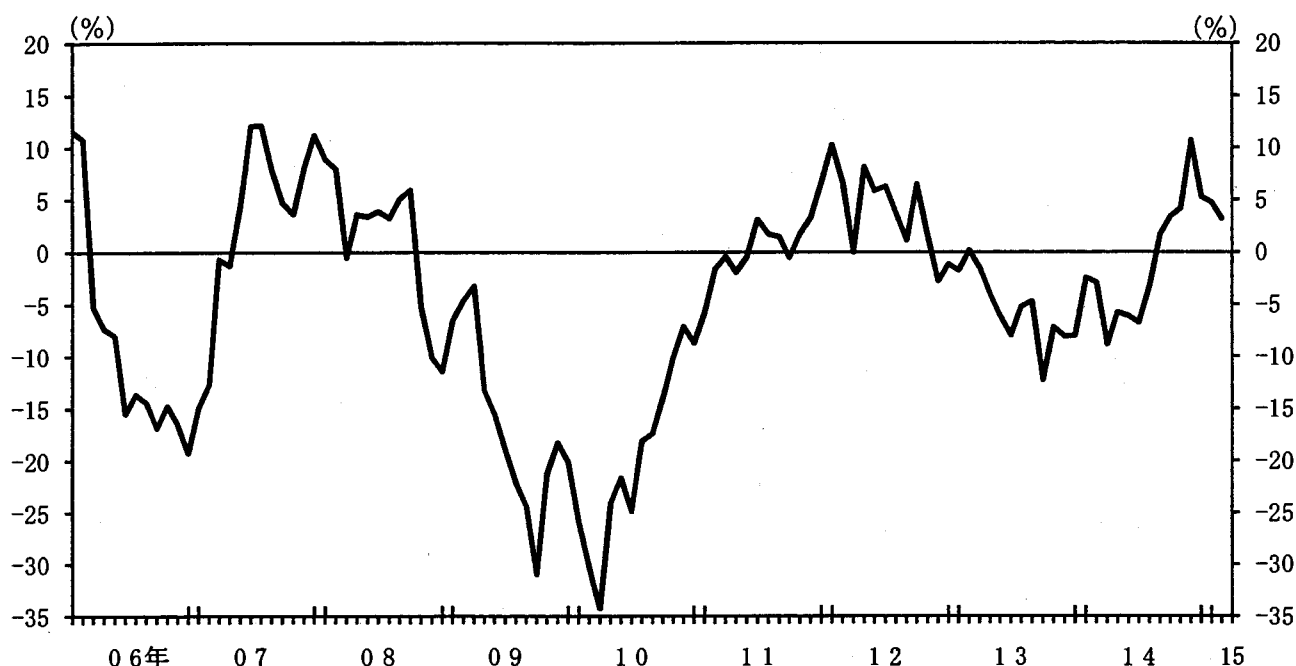


- (注) 1. 計数は国内銀行ベース。
 2. 中小企業は、資本金3億円（卸売業は1億円、小売業、飲食業、物品賃貸業等は50百万円）以下、または常用従業員300人（卸売業、物品賃貸業等は100人、小売業、飲食業は50人）以下の企業。
 大企業は、法人（含む金融）全体から中小企業を除いたもの。

(資料) 日本銀行

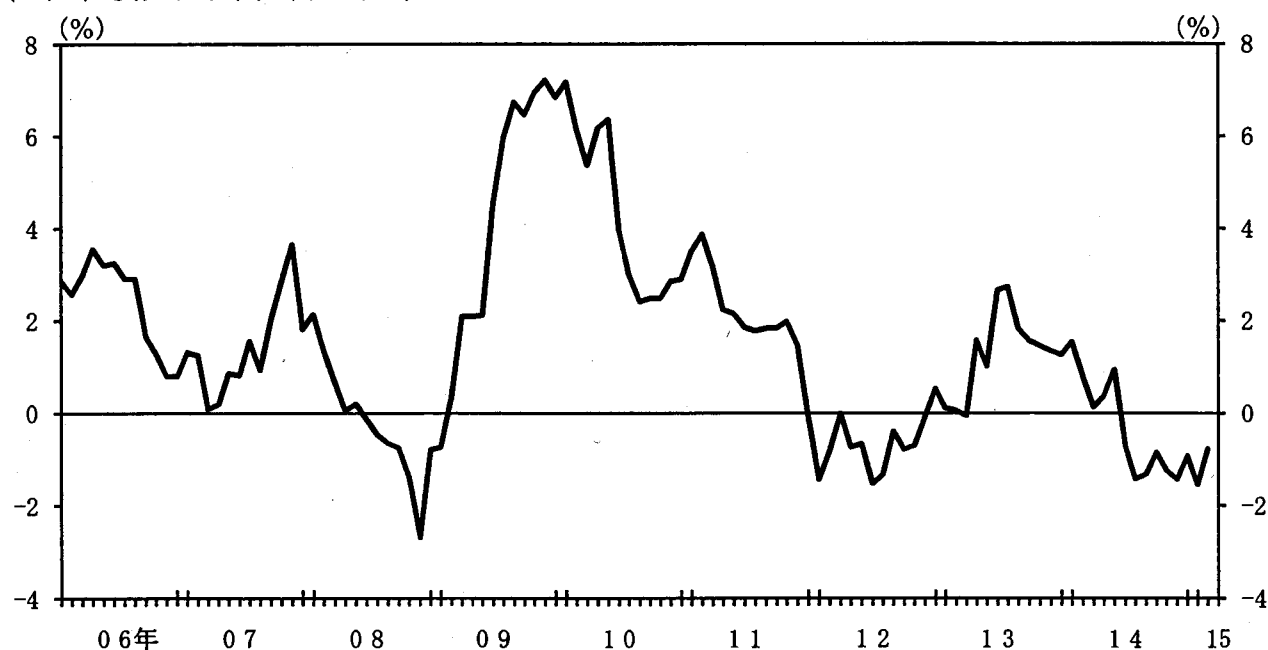
資本市場調達

(1) CP発行残高（末残前年比）



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

(2) 社債発行残高（末残前年比）



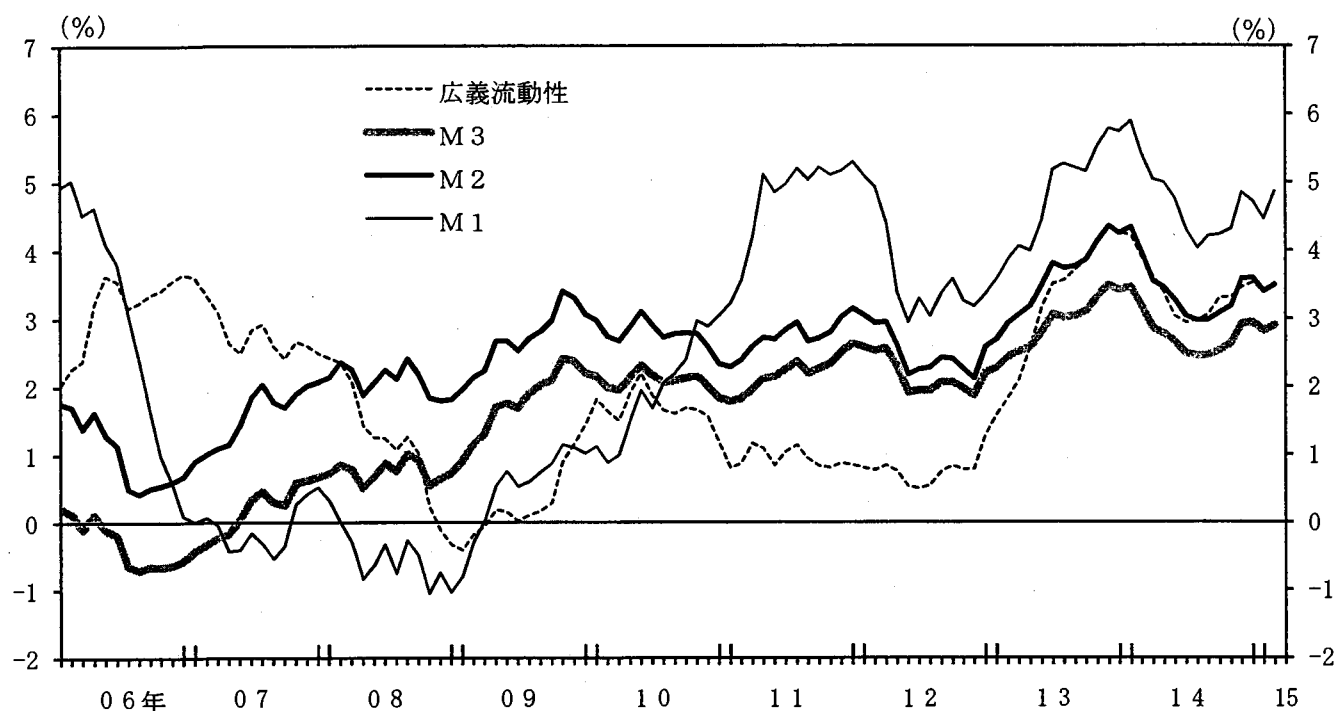
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

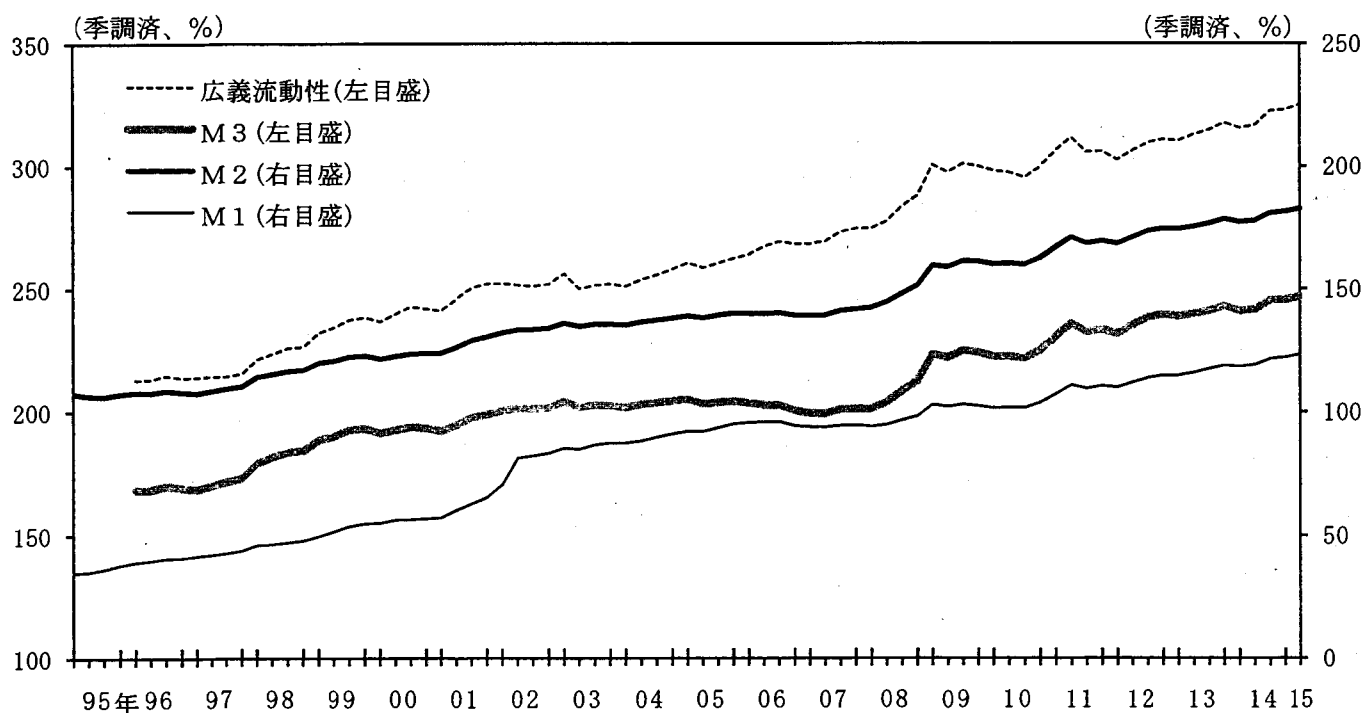
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

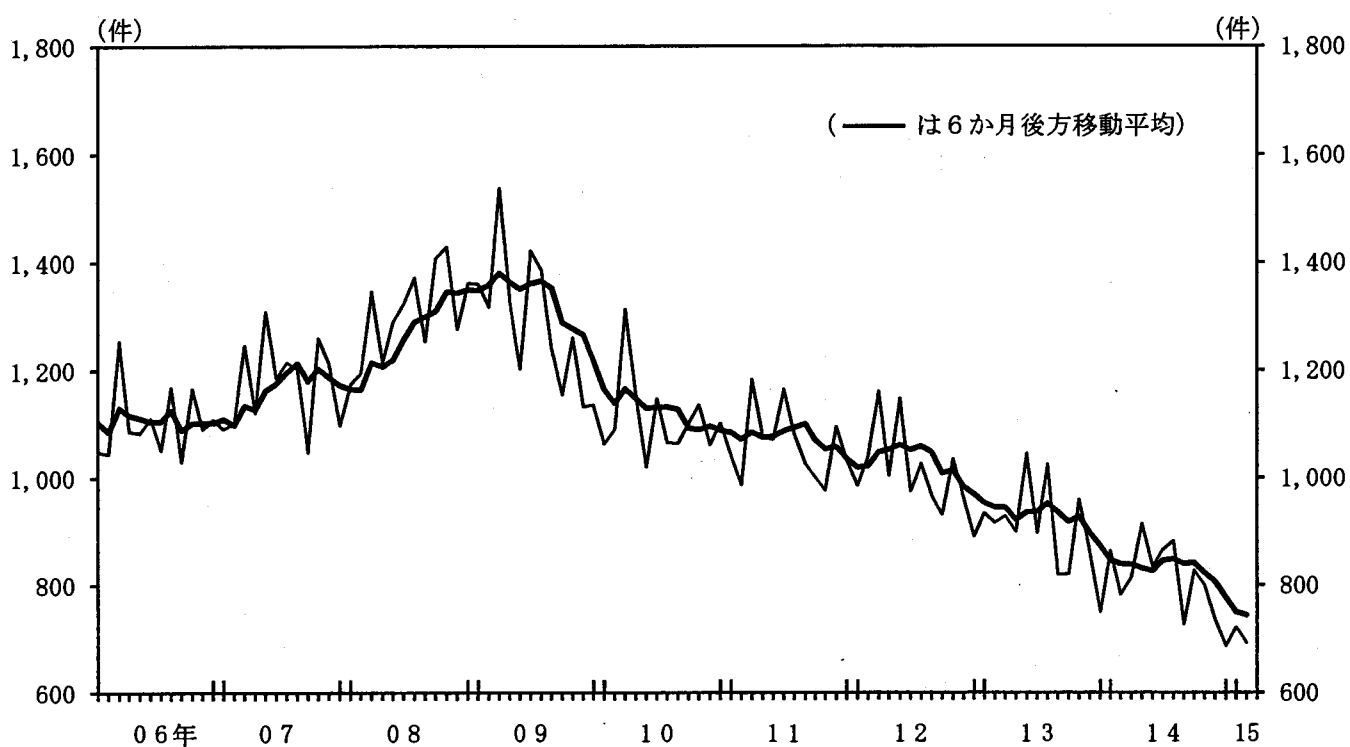


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (2) の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネーストック統計に接続。
3. 2015/1Qのマネーストックは1~2月の値、2015/1Qの名目GDPは2014/4Qから横這いと仮定。

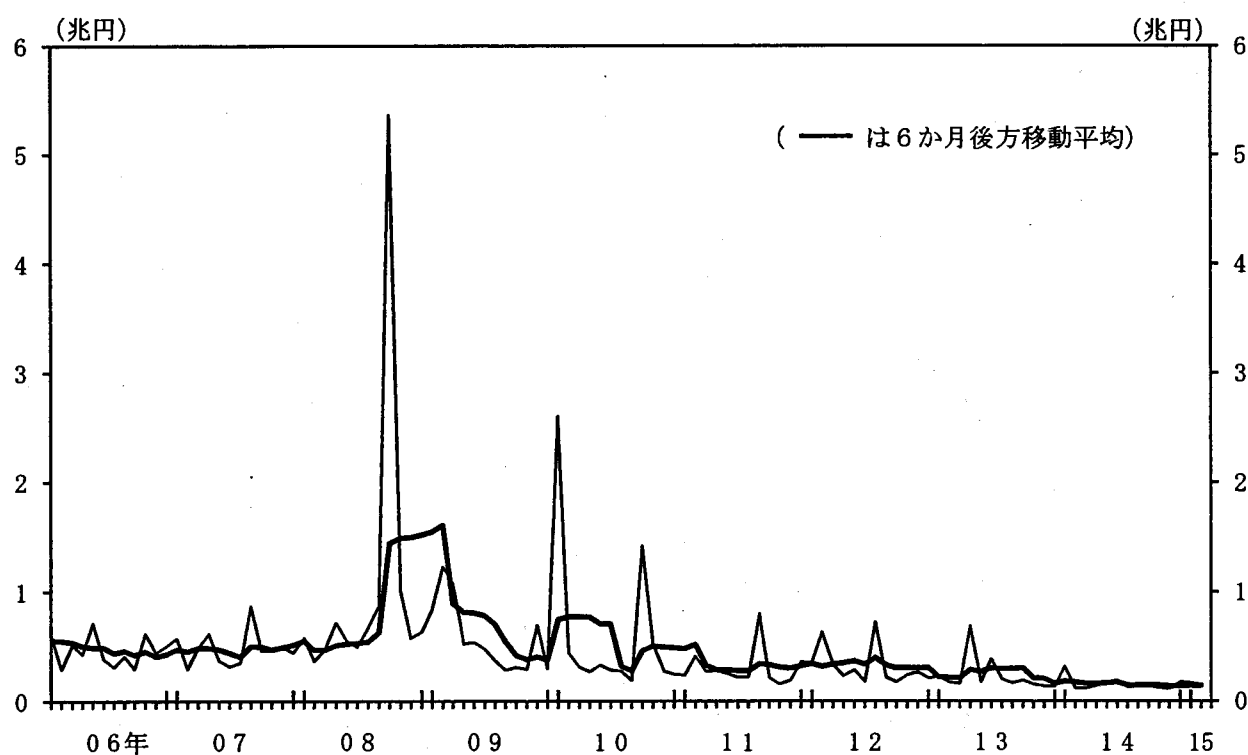
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



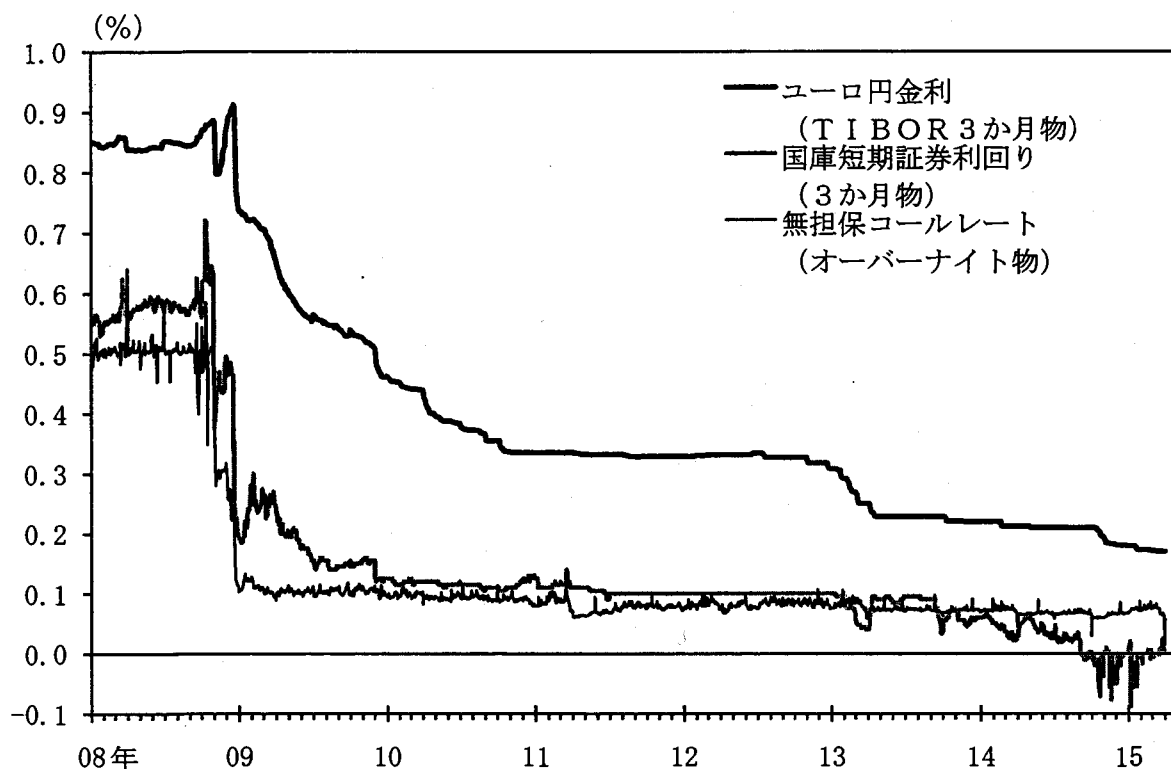
(2) 負債総額



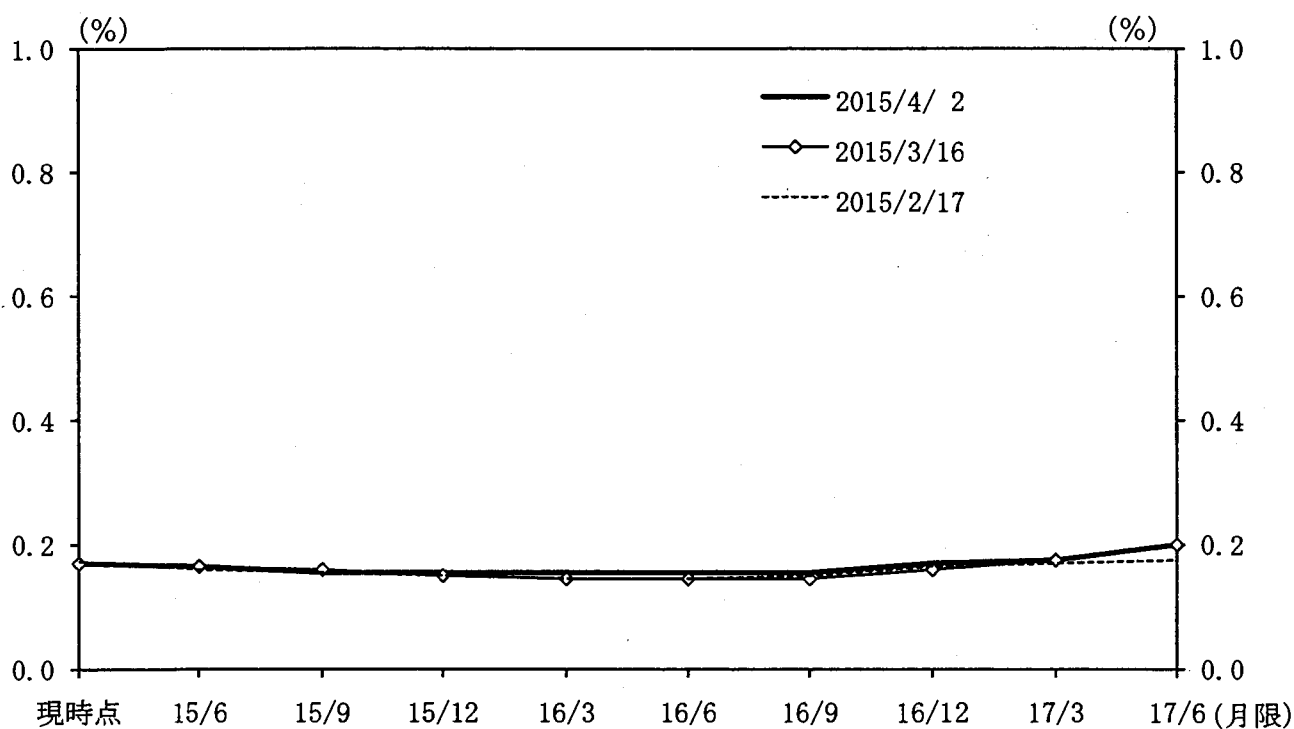
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3 か月)

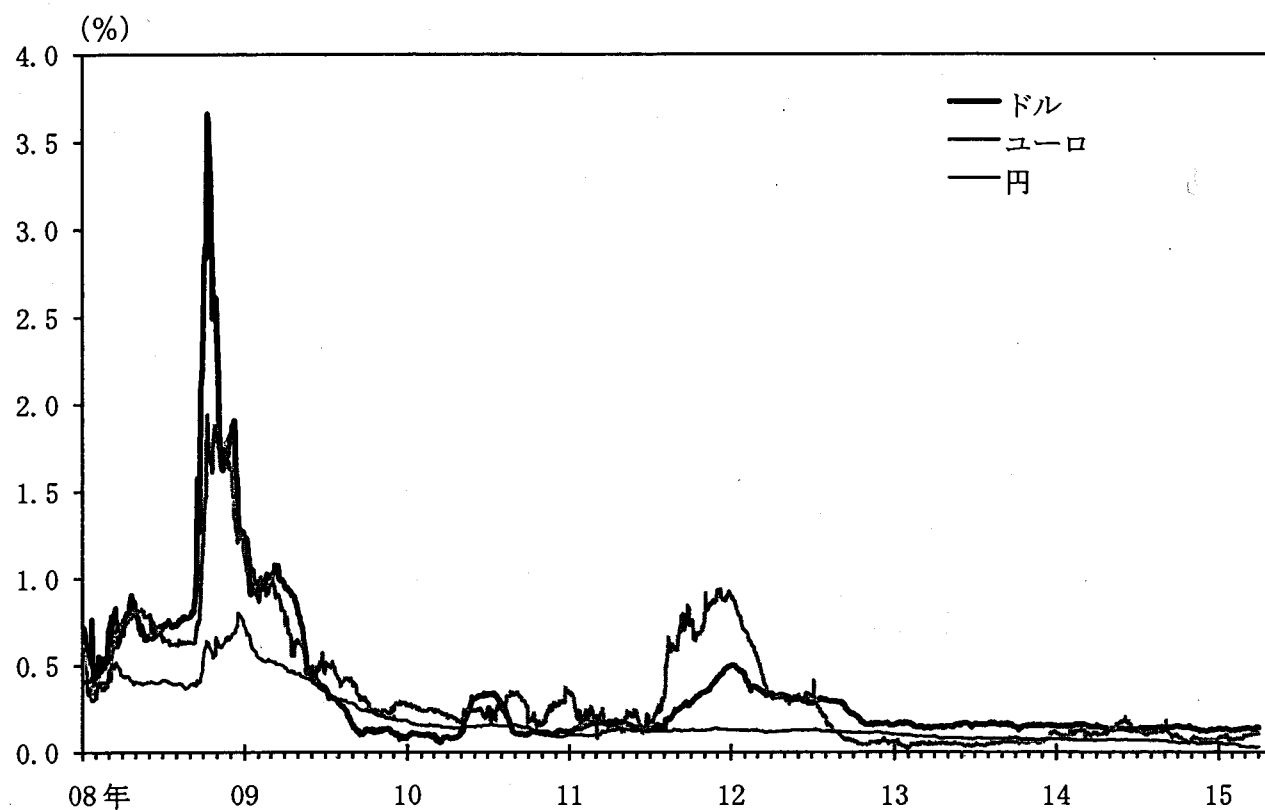


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

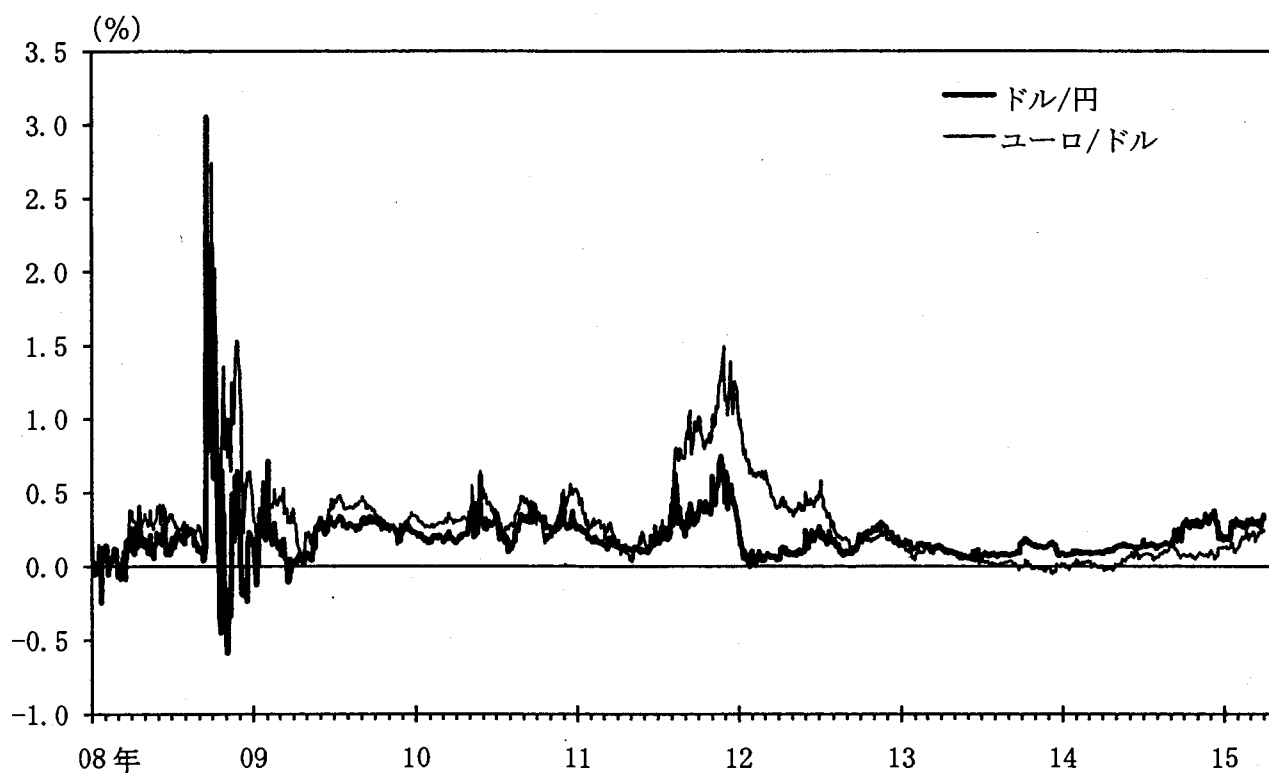
(資料) 全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



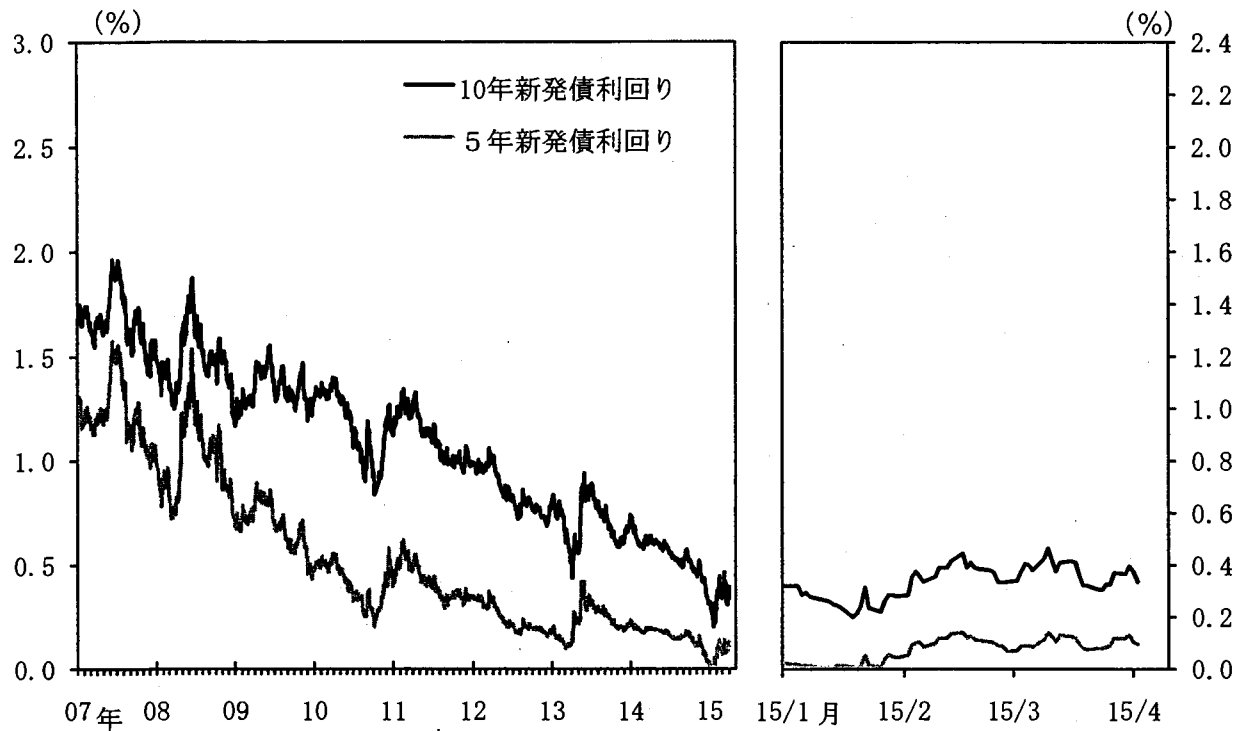
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



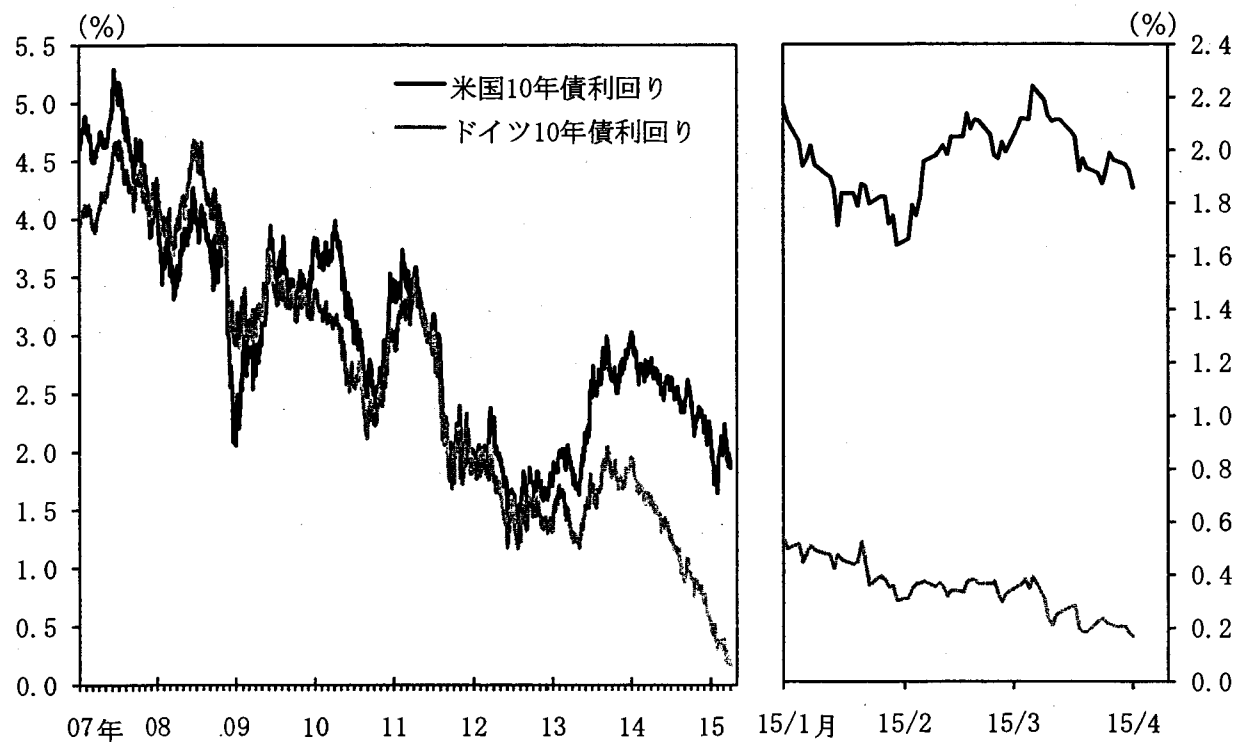
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



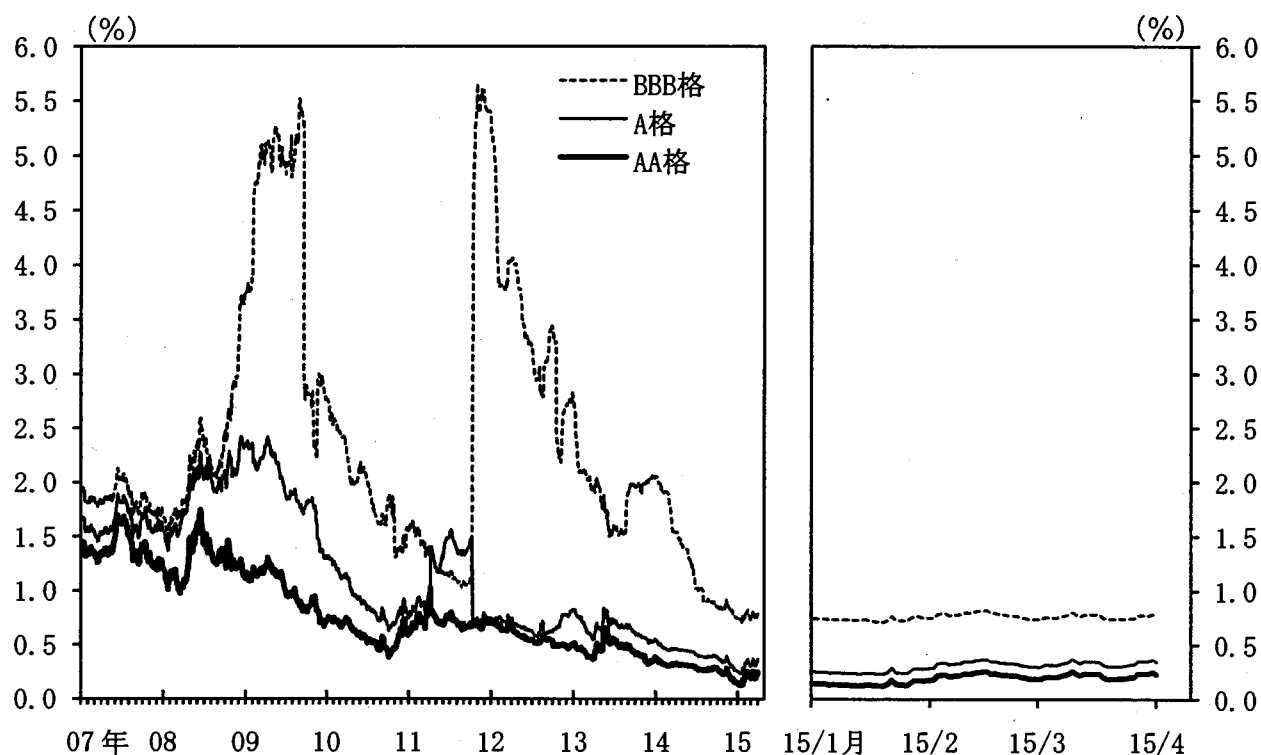
(2) 海外



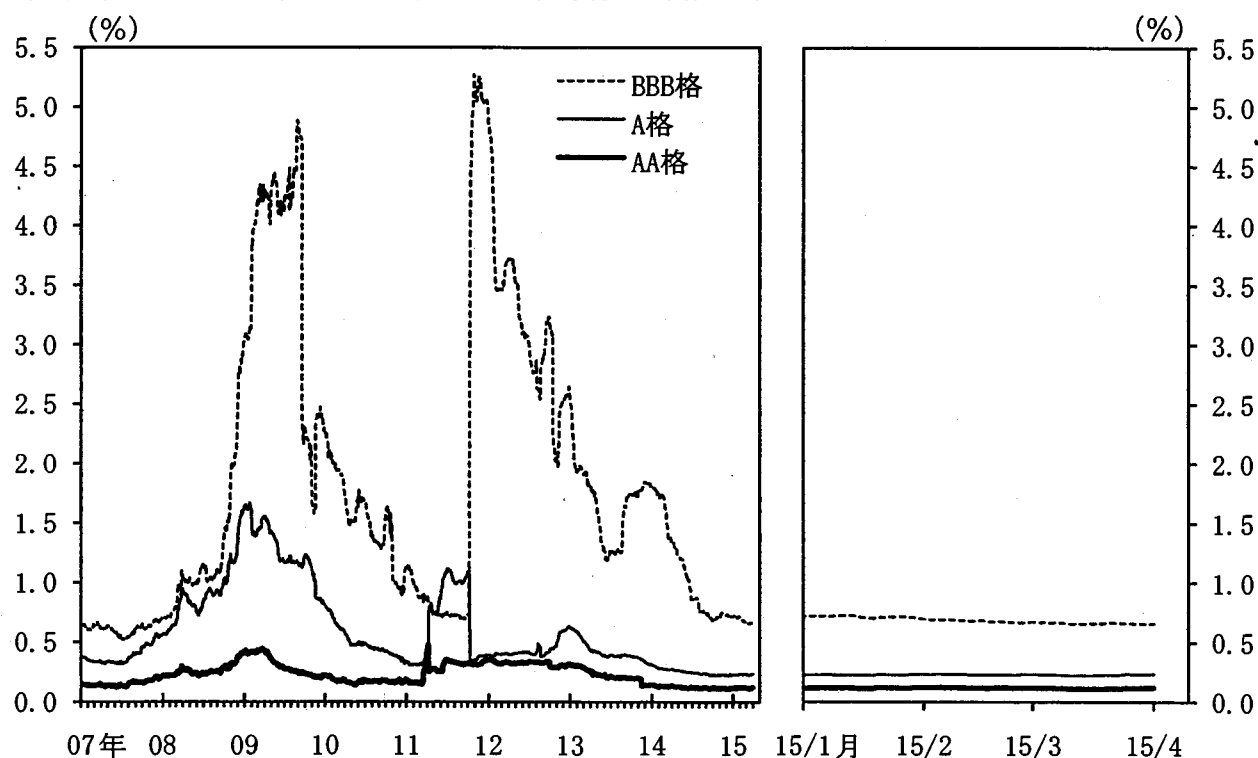
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り－国債流通利回り)



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

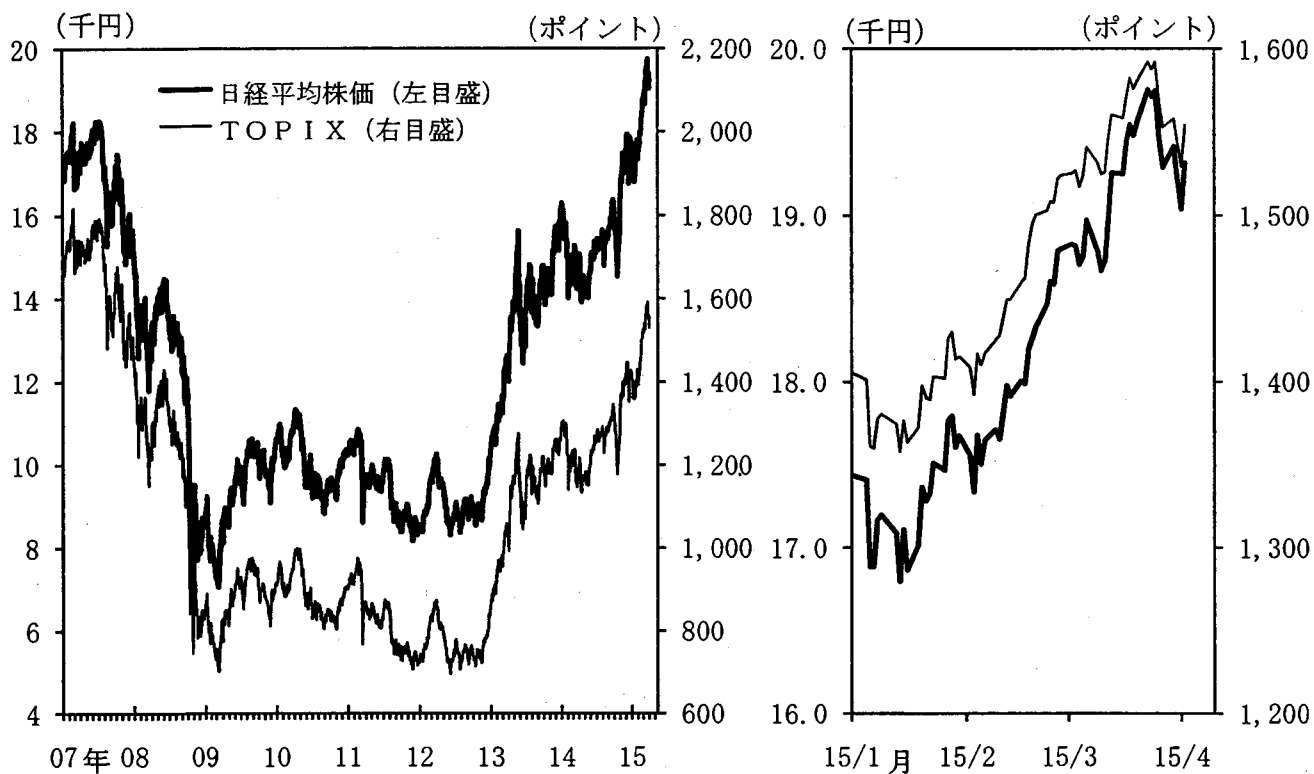
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

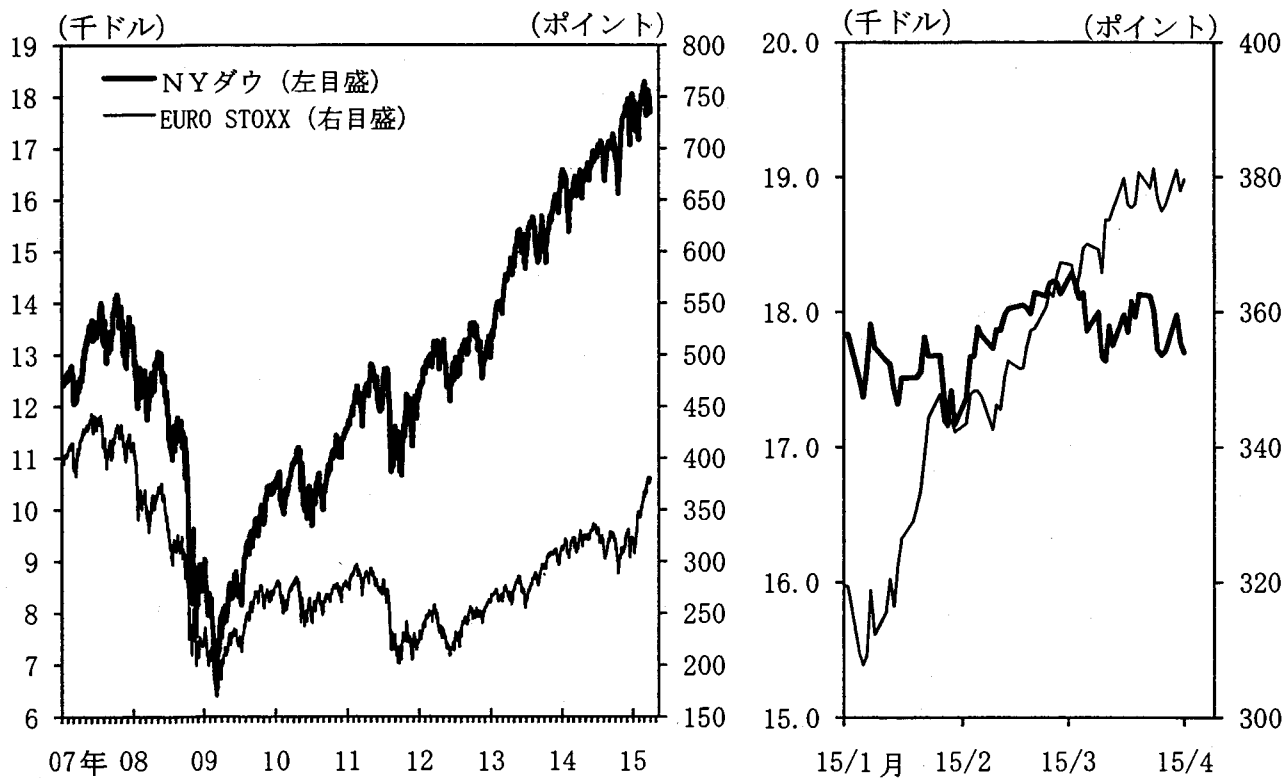
(図表 4 6)

株 価

(1) 国内



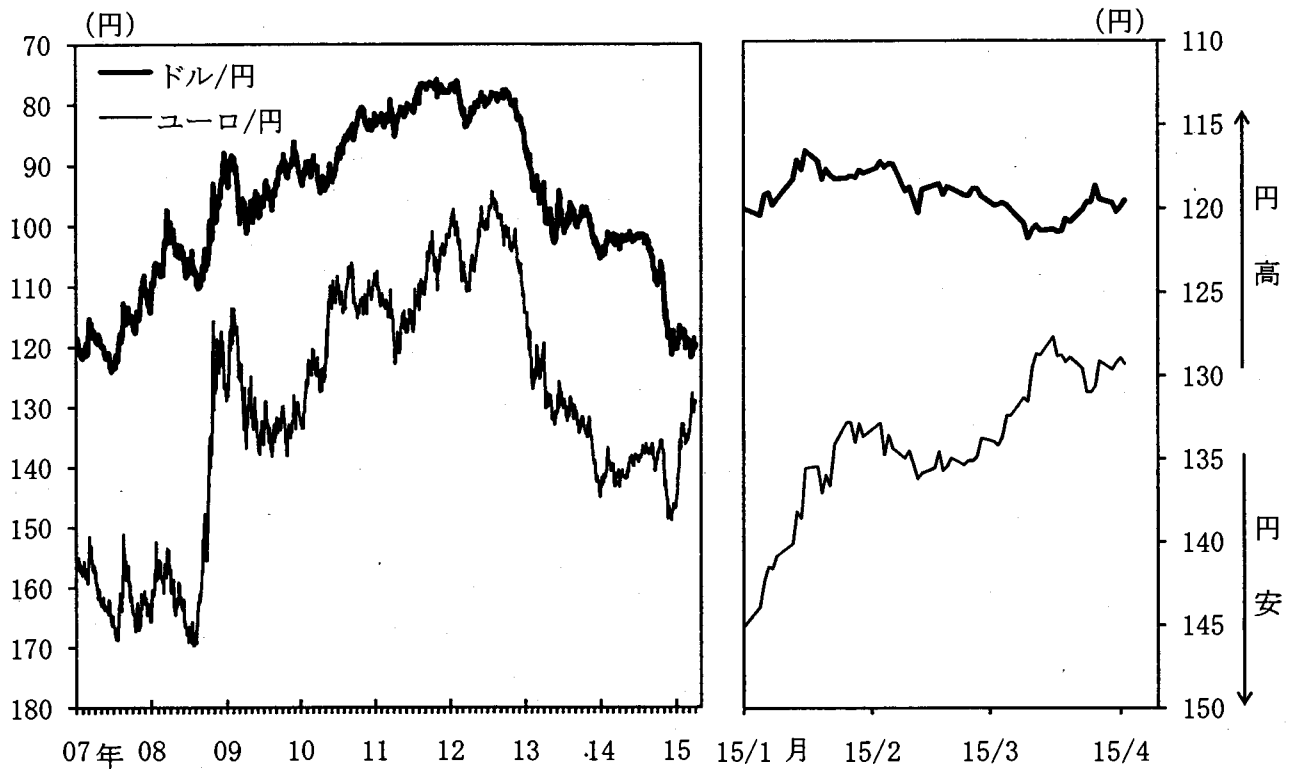
(2) 海外



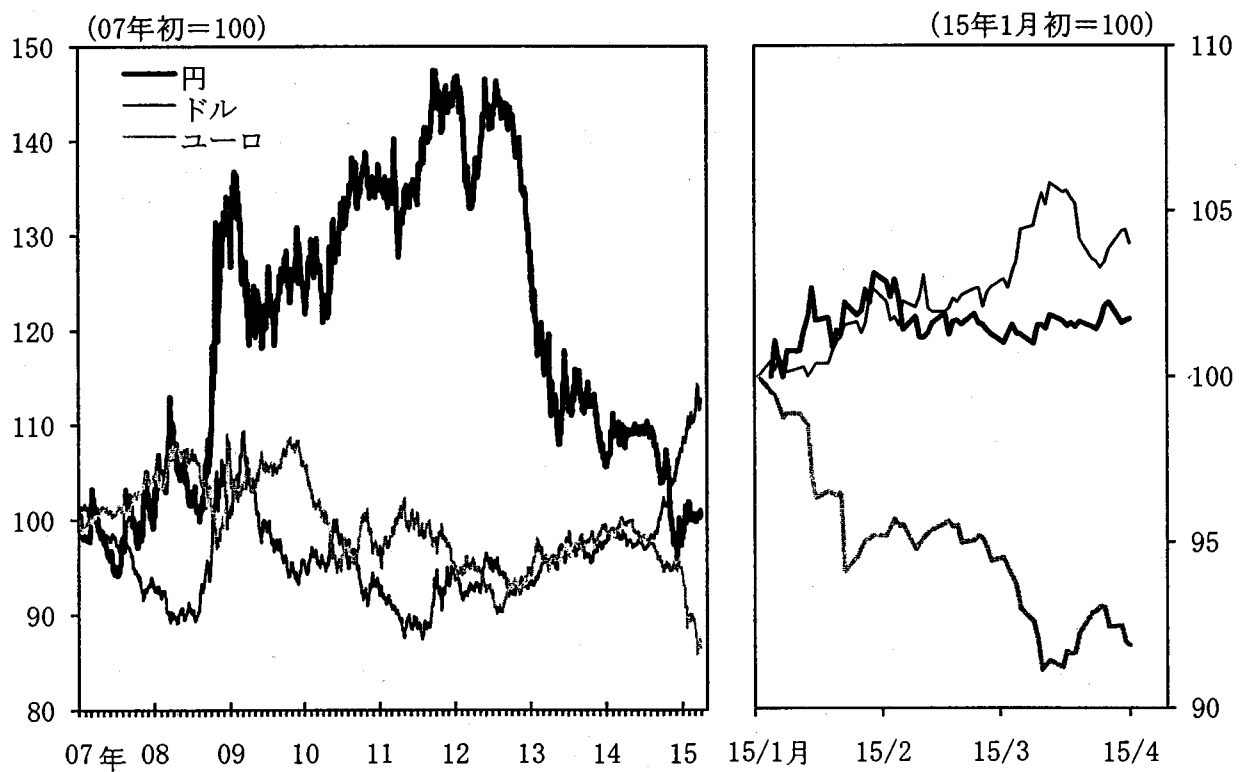
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



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

要注意

公表時間

4月13日（月）8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

2015.4.13

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2015年3月16、17日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2015年4月7、8日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

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

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2015 年 3 月 16 日(14:00～16:16)
3 月 17 日(9:00～11:59)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

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

4. 政府からの出席者：

財務省	迫田英典	大臣官房総括審議官 (16 日)
	菅原一秀	財務副大臣 (17 日)
内閣府	前川 守	政策統括官(経済財政運営担当) (16 日)
	西村康稔	内閣府副大臣 (17 日)

(執行部からの報告者)

理事	雨宮正佳
理事	門間一夫
理事	桑原茂裕
企画局長	内田眞一
企画局審議役	高口博英 (17 日 9:00～9:15)
企画局政策企画課長	正木一博
金融市場局長	山岡浩巳
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	亀田制作
国際局長	長井滋人

(事務局)

政策委員会室長	吉岡伸泰
政策委員会室企画役	福永憲高
企画局企画調整課長	上口洋司 (17 日 9:00～9:15)
企画局企画役	小牧義弘
企画局企画役	服部良太

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2月17、18日）で決定された方針^{（注）}に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは272～278兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、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。無担保コールレート（オーバーナイト物）、G Cレポレートとも、日本銀行補完当座預金の付利金利（0.1%）を下回る水準で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは概ねゼロ%近傍で推移している。

長期金利（10年債利回り）は、米国長期金利の低下などを受けて一旦低下する場面もみられたが、その後は米国金利の上昇などを受けて再び上昇し、最近では前回会合と概ね同水準の0.4%近辺で推移している。株価（日経平均株価）は、堅調な企業決算や対米ドルでの為替円安などを背景に上昇し、最近では19千円台前半となっている。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国の堅調な経済指標などを受けて円安ドル高方向の動きとなっており、最近では121円台で推移している。この間、ユーロの対ドル相場は、欧州中央銀行による公的資産買入れプログラムの開始などを受けて、一段とユーロ安ドル高が進行している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

米国経済は、民間需要を中心にしっかりとした回復を続けている。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。住宅投資も、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しており、設備投資も回復が続いている。この間、輸出は、増加基調を続けているが、幾分ペースが鈍化している。物価面をみると、コアベースのインフレ率は横ば

（注）「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。」

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。

欧州経済は、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に加え、原油安や株高の効果もあって、このところ回復ペースが高まっている。こうした中、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、消費者物価の前年比は、総合ベースではエネルギー価格下落の影響などからマイナスとなっているほか、コアベースでも低水準となっている。この間、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。

新興国経済をみると、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、良好な雇用・所得環境を背景に安定した伸びを続けている。一方、固定資産投資は、公共投資が下支えしているものの、不動産市場の調整などを背景に伸びの鈍化が続いている。生産も緩やかに伸びを鈍化させている。この間、NIEsをみると、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。また、インド経済は、構造改革への期待やインフレ率の低下を背景としたマインドの改善基調が続くもとで、持ち直している。一方、ASEANでは、輸出の回復基調は続いているものの、個人消費の改善の動きがなお緩慢なものにとどまっており、成長モメンタムの鈍化した状態が続いている。また、ブラジルでは景気の後退が続いているほか、ロシア経済は、既往の利上げや資本流出により金融環境がタイト化するもとで、内需を中心に停滞色を一段と強めている。

新興国の物価面をみると、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。もっとも、ロシアでは通貨安の影響や食料品価格の値上がりから、また、ブラジルでは公共料金の引き上げから、それぞれインフレ率が上昇している。

海外の金融資本市場をみると、米国では、堅調な経済指標を受けた先行きの利上げ観測などから、長期金利が上昇する一方、株価は小幅に下落している。欧州では、欧州中央銀行による公的資産買入れプログラムの開始などを受けて長期金利が低下するもとで、株価は上昇している。この間、為替市場では、金融政策の方向性の違いが意識されるもとで、ドル高が進行した。また、新興国通貨は、米国の先行きの

利上げが意識される中で、対ドルで小幅に下落した。国際商品市況をみると、原油価格は、米国を中心とする在庫増加を背景に下落している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、持ち直している。実質輸出は、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で増加した後、1月の10～12月対比は、東アジアにおける春節の影響もあって高い伸びとなった。先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている。先行きについては、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、企業収益が改善し、企業マインドも総じて良好な水準が維持される中で、緩やかな増加基調にある。資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると、昨年10～12月に増加に復した後、1月の10～12月対比も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。また、機械受注（船舶・電力を除く民需）は、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で増加した後、1月の10～12月対比も増加しており、緩やかな増加基調にある。先行きの設備投資については、企業収益が改善傾向を辿る中で、緩やかな増加基調を続けると予想される。

雇用・所得環境をみると、完全失業率が3%台半ばまで低下し、有効求人倍率が改善傾向を続けるなど、労働需給は着実な改善が続いている。賃金面では、所定外給与や特別給与が増加し、所定内給与も持ち直している中で、一人当たり名目賃金は振れを伴いつつも緩やかに上昇している。こうした雇用・賃金動向を反映して、雇用者所得は緩やかに増加している。

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。小売業販売額（実質）は、昨年7～9月、10～12月と増加を続けた後、1月の10～12月対比は減少した。百貨店の売上高は、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、改善基調が続いている。駆け込み需要の反動減の影響が長引いていた耐久消費財についても、乗用車の新車登録台数で持ち直しに向けた動きがみられているほか、家電販売額は振れを伴いつつも緩やかな持ち直し傾向に

ある。このほか、旅行などのサービス消費は、底堅い動きを続けている。消費者コンフィデンス関連指標をみると、石油製品価格の下落などを背景に、足もとでは持ち直しの動きがみられる。先行きの個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、引き続き底堅く推移するとみられる。

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。先行きについては、雇用・所得環境の着実な改善が続くもとで、緩和的な金融環境にも支えられて、次第に底堅さを取り戻していくと予想される。

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。生産は、昨年4～6月に駆け込み需要の反動の影響からはっきりと減少した後、7～9月も減少が続けたが、10～12月は増加に転じ、1月の10～12月対比も増加した。先行きについては、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。

物価面について、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、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。先行きについて、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。

（２）金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗する中、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。企業の資金繰りは、良好である。マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから3%台半ばの伸びとなっている。この間、予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

(3) 貸出支援基金の実行状況

3月6日に実行した「成長基盤強化を支援するための資金供給」のうち、本則分の新規貸付は6,463億円となり、今回の貸付実行後の残高は45,518億円となった。このほか、A B L等特則分の残高は1,141億円、小口特則分の残高は94.35億円、米ドル特則分の残高は119.9億米ドルとなった。

また、3月18日に実行予定の「貸出増加を支援するための資金供給」の新規貸付は44,000億円となり、今回の貸付実行後の残高は223,454億円となる。

II. 「貸出支援基金運営基本要領」の一部改正等について

1. 執行部からの説明

1月20、21日の金融政策決定会合で決定された貸出支援基金等の制度延長・拡充について、「貸出支援基金運営基本要領」の一部改正等、所要の措置を講じることとしたい。その際、非取引先金融機関による貸出支援基金の利用については、制度の適切な運営の観点から、系統中央機関を通じて必要なチェック体制を確保することが適当であり、そのための特則を併せて制定することとしたい。

2. 採決

上記を内容とする「『系統中央機関の会員である金融機関による成長基盤強化を支援するための資金供給および貸出増加を支援するための資金供給の利用に関する特則』の制定等に関する件」が採決に付され、全員一致で決定された。本件については、会合終了後、執行部より適宜の方法で公表することとされた。

III. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、堅調な経済指標などを背景に米国での利上げ時期に注目が集まる一方、欧州をはじめ他の多くの国でインフレ率の低下を背景とした金融緩和が行われており、金融政策の方向性の違いが大きくなっているとの認識を共有した。多くの委員は、欧州中央銀行による公的資産買入れプログラムの開始を受けて、欧州では一段と金利が低下するとともに、ユーロ安や株高が進んでいることを指摘した。何人かの委員は、米国が実際に利上げを開始した

場合には、国際的な資金フローが巻き戻される可能性があり、その影響について注視する必要があると述べた。このうち複数の委員は、金融規制の影響もあって、マーケットメーカーのリスクテイク能力が低下している可能性がある」と指摘した。多くの委員は、ギリシャの債務問題について、現行支援プログラムが4か月間延長されたが、ギリシャの金利は依然として高止まりしており、先行きの協議の行方などには注意が必要であると指摘した。

海外経済について、委員は、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との認識を共有した。先行きについても、委員は、先進国を中心に、緩やかな回復が続くとの見方で一致した。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、民間需要を中心にしっかりとした回復が続いているとの認識で一致した。委員は、個人消費について、雇用の力強い拡大やガソリン価格の下落を背景に、堅調に増加しているとの見方を共有した。委員は、企業部門について、マインドや生産活動の回復モメンタムはしっかりしており、設備投資も回復が続いているとの認識で一致した。米国経済の先行きについて、委員は、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ので、しっかりとした回復が続けるとの見方で一致した。何人かの委員は、ドル高が企業収益や輸出に及ぼす影響には注意が必要であると述べた。一人の委員は、雇用の拡大に比べて名目賃金の伸びが依然として緩やかであり、今後の物価上昇の基調に影響を及ぼさないか、注視する必要があると指摘した。

欧州経済について、委員は、欧州中央銀行による追加緩和を受けたユーロ安や株高に加え、原油安の効果もあって、緩やかな回復が続いているとの認識で一致した。委員は、個人消費について、原油安や株高の効果などを背景に、このところ回復ペースが高まっており、輸出もユーロ安の効果などを背景に緩やかに持ち直しているとの認識を共有した。欧州経済の先行きについて、委員は、緩やかな回復が続けるとの見方で一致した。何人かの委員は、予想物価上昇率は下げ止まっているが低水準にあり、依然としてデフレリスクには注意を要すると述べた。一方、ある委員は、欧州中央銀行の追加緩和前と比べると、デフレに陥るリスクは後退しているとの見方を示した。別のある委員は、ロシア・ウクライナ情勢の影響にも注意が必要であると指摘した。

中国経済について、委員は、構造調整に伴う下押し圧力を背景に成長モメンタムを幾分鈍化させつつも、外需の改善や景気下支え策もあって、総じて安定した成長を維持しているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、当局が構造改革と景気下支え策に同時に取り組

んでいく中で、成長ペースを幾分鈍化させながらも、安定した成長を続けるとの見方を共有した。多くの委員は、2015 年の経済成長目標が7%前後に引き下げられたことを指摘したうえで、経済成長が鈍化する局面では政府の対応が期待できることから、最終的には目標を達成できる可能性が高いとの見方を示した。

新興国経済について、委員は、アジアを中心に持ち直している国・地域がみられる一方で、ブラジルやロシアなどでは景気停滞が続いており、全体として成長に勢いを欠く状態が続いているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、国・地域毎に差は残るものの、米国を中心とする先進国の景気回復の波及と、金融緩和などによる内需の持ち直しから、成長率を徐々に高めていくとの見方で一致した。

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

わが国の景気について、委員は、家計・企業の両部門において、所得から支出への前向きな循環メカニズムがしっかりと作用し続ける中で、緩やかな回復基調が続いているとの認識を共有した。何人かの委員は、昨年10～12月のGDP（2次速報値）は下方修正されたが、主因は在庫投資の減少であり、最終需要は下振れていないことから、景気循環の観点からは前向きに捉えられるとの認識を示した。景気の先行きについても、委員は、緩やかな回復基調が続けていくとの見方で一致した。

輸出について、委員は、持ち直しているとの認識で一致した。何人かの委員は、1月の実質輸出が高い伸びになったことを指摘し、東アジアにおける春節の影響を考慮する必要があるものの、改善が明確になってきていると述べた。先行きについても、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくとの見方を共有した。

設備投資について、委員は、企業収益が昨年10～12月の法人企業統計で過去最高水準に達するなど改善する中で、緩やかな増加基調にあるとの認識を共有した。先行きについても、企業収益が改善傾向を辿る中で、緩やかな増加基調が続けるとの見方で一致した。複数の委員は、昨年10～12月のGDPベースの実質設備投資が前期比小幅のマイナスとなったことを指摘し、設備投資の回復の勢いが弱めであると述べた。何人かの委員は、資本財総供給など月次の指標では、増加基調が明確になりつつあるとの認識を示した。複数の委員は、中小企業も含めマインド指標が改善していることを指摘した。

雇用・所得環境について、委員は、労働需給が着実な改善を続ける

もとで、雇用者所得は緩やかに増加しており、先行きも緩やかな増加を続けるとの認識を共有した。何人かの委員は、今春の賃金改定交渉では、ベースアップを含め昨年を上回る賃金上昇が期待できるとの見方を示した。このうちの一人の委員は、ベースアップは予想物価上昇率にも大きな影響を与えるため、注目していると述べた。ある委員は、人々の働き方が多様化しているため、賃上げはベースアップだけでなく、賞与、各種手当など様々な形態を取ると指摘したうえで、相応の家計所得の増加が期待できるとの見方を示した。別のある委員は、中小企業においても、好調な企業収益や人手不足感の強まりから、賃上げを実施する環境が整ってきていると述べた。

個人消費について、委員は、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、全体として底堅く推移しているとの認識を共有した。複数の委員は、1月にかけて家計調査の実質消費支出が減少するなど、個人消費に弱めの動きがみられたと述べた。一方、別の複数の委員は、1月の個人消費は鈍かったが、ヒアリング調査によると、2月入り後は春節の影響を勘案しても、百貨店やスーパーをはじめ改善しているとの声が聞かれていると指摘した。多くの委員は、消費者マインド関連指標について、原油安や株高の効果もあって、持ち直しの動きがみられていると述べた。このうち一人の委員は、消費者態度指数のうち「収入の増え方」の改善幅が限定的であると指摘したうえで、年金生活者や低所得層では、マインドの慎重さが根強く残っていると付け加えた。委員は、先行きの個人消費について、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の見方で一致した。ある委員は、原油価格下落による当面の物価上昇率の低下は、ベアを含めた名目賃金の上昇と相まって、実質賃金の増加をもたらすことから、個人消費のモメンタムを下支えるとの見方を示した。

住宅投資について、委員は、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り、先行き、次第に底堅さを取り戻していくとの見方で一致した。

鉱工業生産について、委員は、内外の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との認識を共有した。先行きについて、委員は、緩やかに増加していくとの見方で一致した。ある委員は、昨年夏からの在庫調整はほぼ完了しており、先行きの生産は堅調な増加が期待できると述べた。一方、別のある委員は、企業からのヒアリングでは、4～6月に生産の増加ペースが鈍化するとの声も聞かれており、その動向を慎重にみていく必要があるとの認識を示し

た。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、+0%台前半となっており、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度で推移する可能性が高いとの見方で一致した。複数の委員は、エネルギー価格などの動向によっては、小幅のマイナスになる可能性があるとの指摘した。ある委員は、物価の持続的な上昇のためには、緩やかな物価上昇を意識した賃金設定とサービス価格の持続的な上昇が必要であるとの見方を示した。別のある委員は、物価の先行きをみていくうえで、改定頻度が少ないサービス価格が4月に引き上げられるか注目していると述べた。

2. 金融面の動向

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

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員は、「量的・質的金融緩和」は、昨年10月末の金融政策決定会合で拡大を決定した後も、引き続き所期の効果を発揮しているとの認識を共有した。これらの委員は、需給ギャップや中長期的な予想物価上昇率に規定される物価の基調は、今後も改善傾向を辿るとの見方を共有した。ある委員は、「量的・質的金融緩和」を進めるもとで、資産価格を通じた経路も効果的に働いているほか、企業の前向きな行動を促すことで、資本ストックや生産性などの供給面にも好影響を及ぼすことが期待できるとの見方を示した。さらに、「量的・質的金融緩和」は、わが国経済のファンダメンタルズの着実な改善を伴うことで、より高い効果を発揮し得る状況にあり、こうした状況は金融不均衡などの副作用をある程度抑制するものであると付け加えた。別のある委員は、昨年10月の追加緩和がなければ、現在の経済情勢の

改善は実現できなかったと述べたうえで、輸出や生産の増加、出荷・在庫バランスの改善などの効果が出てきたところであり、現在の規模の金融緩和を続けていく必要があるとの認識を示した。

金融政策を運営するうえでの物価動向の判断について、委員は、「物価安定の目標」は安定的に達成すべきものであり、金融政策運営に当たっては、物価の基調的な動きが重要であるとの認識を共有した。一人の委員は、当面、消費者物価前年比が0%程度で推移するとみられる中で、物価の基調的な動きを丁寧に對外説明していく必要があるが、その際には予想物価上昇率の動向が鍵になると述べた。予想物価上昇率の判断に当たって、ある委員は、ブレーク・イーブン・インフレ率などの市場指標は原油価格の影響を受けやすいため、各種のサーベイ調査、企業の価格設定行動など、幅広い情報を丁寧に点検していく必要があるとの認識を示した。別のある委員は、企業の価格設定面では、デフレ的な意識から着実に脱してきており、先行き消費が持ち直していけば、値上げ予備軍からの値上げ圧力が再び顕現化してくる可能性が高い一方で、賃金面では、ベースアップに躊躇する企業がみられるなど、デフレ的な意識が根強いとの見方を示した。もう一人の委員は、企業の価格設定スタンスについて、従来の低価格戦略から付加価値を高めて販売価格を引き上げる方向に変化する動きがみられていると指摘したうえで、賃金交渉でも物価動向に配慮する姿勢がみられており、こうした動きは予想物価上昇率が高まっている表れであるとの認識を示した。これらの議論を受けて、委員は、予想物価上昇率は、やや長い目でみれば全体として上昇しているとの認識を共有した。そのうえで、多くの委員は、先行き、物価の基調を規定する需給ギャップは着実に改善し、予想物価上昇率も高まっていくことから、原油価格下落の影響が剥落するに伴って消費者物価は伸び率を高め、2015年度を中心とする期間に2%程度に達する可能性が高いとの見方を共有した。一方、ある委員は、消費者物価（除く食料・エネルギー）のプラス幅は拡大してきておらず、先行きの物価上昇率はなかなか高まらないとの見方を示した。

以上の議論を踏まえ、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、大方の委員は、「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」という現在の方針を継続することが適当であるとの認識を示した。

資産の買入れについても、大方の委員は、現在の買入れ方針を継続することが適当であるとの認識を示した。これらの委員は、具体的には、①長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペー

スで増加するよう買入れを行うこと、ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営すること、また、買入れの平均残存期間は7年～10年程度とすること、②ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと、③CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持すること、を確認した。複数の委員は、国債の買入れを継続することは技術的には当分可能であるとみているが、先行きにおける持続可能性についても留意しておくことが必要であると述べた。

先行きの金融政策運営の考え方について、多くの委員は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する、その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行うとの認識を共有した。

一方、一人の委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡の蓄積など中長期的な経済の不安定化に繋がる懸念があるとの見方を示した。そのうえで、この委員は、①金融市場調節方針および資産買入れ方針については「量的・質的金融緩和」の拡大前に戻すこと、また、②先行きの金融政策運営については、「物価安定の目標」の達成期間を見直すとともに、「量的・質的金融緩和」の継続期間を2年程度に限定し、その後柔軟に見直すとの表現に変更することを主張した。

この間、「量的・質的金融緩和」を進めるもとの国債市場の動向について、議論が行われた。3月9日に公表した初めての「債券市場サーベイ」の結果について、複数の委員は、国債市場の機能度や流動性について、やや否定的な評価が多くみられており、市場参加者は流動性プレミアムを相応に意識している可能性があるとして述べた。一方、別の複数の委員は、債券市場の機能度が3か月前に比べて低下しているとの回答が7割を占めたが、これには1月下旬以降、それまで低水準にあった国債金利のボラティリティがやや大きく上昇したことが影響しているとの見方を示した。このうち一人の委員は、意図した価格や取引金額で取引が出来ていないとする回答は多くなかったと指摘した。そのうえで、これらの委員は、各種の市場流動性指標などから判断すると、現時点で債券市場の流動性に大きな問題が生じている

訳ではないとの見方を示した。さらに、「量的・質的金融緩和」のもとでの国債買入れは、金利引き下げを目的としている以上、国債市場に相応の影響を与えることは想定範囲内であるとの認識を付け加えた。複数の委員は、今後、「量的・質的金融緩和」を進めていくうえでは、国債市場の価格形成メカニズムを丹念に点検し、効果と副作用を比較衡量していくことが重要であるとの見解を示した。こうした議論を受けて、何人かの委員は、今後も、市場関係者との対話を行いながら、債券市場の動向を注意深く点検していくことが重要であると述べた。このうち一人の委員は、その際、広範な市場流動性指標を併せてモニタリングしていくことが必要であると付け加えた。

V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 先般3月9日に公表された2014年10～12月期の実質GDP成長率（2次QE）は、民間在庫が下方改訂された影響等により、前期比年率で+1.5%と1次QEから下方改訂された。他方、月次の指標をみると、生産や輸出が高めの伸びとなっているほか、マインド指標にも持ち直しの兆しがみられる。こうしたことから、景気が緩やかな回復基調にあるという認識に変わりはないが、引き続き、経済の動向を注視していく。
- 政府の取組みとして、民需主導の持続的な経済成長を実現するためにも、また、日本銀行が現在取り組んでいる金融緩和を円滑に進めていくためにも、財政の持続可能性を維持することは必要不可欠である。このため、政府としては、現在、国と地方を合わせた基礎的財政収支を2020年度までに黒字化するという目標達成に向けた「財政健全化計画」について、経済財政諮問会議等において検討を進め、本年夏までに策定することとしている。また、先週13日には、平成27年度予算が衆議院を通過し、現在参議院で審議が行われている。2月3日に成立した平成26年度補正予算に続いて一日も早く成立させることにより、経済の好循環を確かなものとし、地方にアベノミクスの成果を広く早く行き渡らせることが必要である。厳しい日程の中であるが、政府としても、引き続き、速やかに年度内の成立を目指していく。
- 金融政策について、日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ2%の物価安定目標を実現することを期待している。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。3月9日に公表した2014年10～12月期のGDP速報（2次QE）では、民間設備投資や民間在庫投資が下方改訂されたことなどから、実質成長率は前期比年率+1.5%と下方改訂となったが、3四半期振りにプラスとなった。また、GDPデフレーターは前年比+2.4%の上昇と、前期よりもプラス幅が拡大し、デフレ脱却に向けて好ましい状況となっている。物価動向の判断に当たっては、これらも含め、総合的にみていくことが重要である。なお、次回のQEから推計手法の一層の透明化を図るため、民間在庫品および民間企業設備に関し、詳細な公表を行うこととした。
- 現在、昨年末に取りまとめた「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」の早期執行に努めている。また、2020年度の財政健全化目標を堅持し、経済再生と財政健全化の両立を実現すべく、経済財政諮問会議において検討を進め、具体的な計画を本年夏までに策定していく。対日直接投資は拡大しつつあり、こうした動きを一層強化するため、本日夕方、対日直接投資推進会議において政策パッケージを取りまとめる。また、マイナンバーの利用事務を拡充するとともに、個人情報の保護を図りつつ、パーソナルデータの利活用を促進することによる新産業・新サービスの創出を実現するため、個人情報保護法および番号利用法の一部を改正する法律案を、3月10日国会に提出した。国家戦略特区については、今国会ではさらに充実・強化した内容の法案を提出したい。今回提出する法案は、地方創生の視点から地方のニーズを十分踏まえたものにしていく。
- 日本銀行においては、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の「物価安定の目標」の実現に向けて着実に取り組むことを期待する。

VI. 採決

1. 金融市場調節方針

以上の議論を踏まえ、議長から、委員の多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

採決の結果、賛成多数で決定された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

マネタリーベースが、年間約 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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員

反対：木内委員

2. 資産買入れ方針

議長から、委員の多数意見を取りまとめるかたちで、①長期国債の保有残高が年間約 80 兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う、ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する、また、買入れの平均残存期間は 7 年～10 年程度とする、② E T F および J - R E I T の保有残高が、それぞれ年間約 3 兆円、年間約 900 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う、③ C P 等、社債等について、それぞれ約 2.2 兆円、約 3.2 兆円の残高を維持する、との資産買入れ方針を継続することを内容とする議案が提出され、採決に付された。

採決の結果、賛成多数で決定された。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員

反対：木内委員

VII. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

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

1. 木内委員案

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

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：木内委員

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

2. 議長案

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

VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（2月17、18日開催分）が全員一致で承認され、3月20日に公表することとされた。

以 上

2015年3月17日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成8反対1）^{（注1）}。

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。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する（賛成8反対1）^{（注2）}。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～10年程度とする。

- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。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。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。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、0%台前半となっている。予想物価上昇率は、やや長い目でみれば、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、緩やかな回復基調を続けていくとみられる。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。
5. 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。
6. 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う^(注3)。

以 上

(注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員。反対：木内委員。反対した委員は、「『量的・質的金融緩和』の拡大」(2014年10月31日決定)前の金融市場調節方針が適当であるとした。

(注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員。反対：木内委員。反対した委員は、「『量的・質的金融緩和』の拡大」(2014年10月31日決定)前の資産買入れ方針が適当であるとした。

(注3) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された(賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員)。