

<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>

2015.7.9

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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感は総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。

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

—— 前回会合以降、新たに判明した指標をみると、①1～3月の海外経済の減速がややラグを伴うかたちで輸出・生産面の鈍さにつながっているものの、②原油安・円安に支えられた前向きの所得形成が進むもとで、国内民間需要が緩やかに増加しており、所得から支出への前向きの循環が働き続けていることを確認できる内容であった。

実質輸出は、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は－3.0%の減少となっている。輸出は、基本的に、為替円安の効果にも支えられて、持ち直していると考えられるが、足もとでは、1～3月の米中経済の減速の影響が、ややラグを伴うかたちで、アジア向けを中心とした輸出の鈍さにつながっている。こうしたもとで、鉱工業生産は、1～3月まで2四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は－1.5%の減少となっている。企業の生産活動についても、基調的には内外需要の増加に支えられて持ち直していると判断されるが、①海外経済減速の影響や②軽乗用車の在庫調整などから、足もとでは鈍さがみられる。

6月短観をみると、企業の業況感は、原油安・円安に支えられた企業収益の改善や国内民間需要の緩やかな増加を背景に、総じて良好な水準で推移している。一部の業種では、海外経済の減速や軽乗用車の在庫調整の影響がみられるが、これらの業種も含めて先行きの業況感は、良好な水準となっている。本年度の事業計画をみると、過去最高水準の利益率が維持されるもとで、企業の設備投資スタンスは一段としっかりしてきている。とくに、製造業大企業の投資計画は、円安傾向の定着を眺めた国内での戦略投資の積極化の動きもあって、自動車やはん用・生産用・業務用機械、電気機械などの加工業

種を中心に、前年比+18.7%の増加と、この時期としては2004年度以来のかなり強めの計画となっている。月次の設備投資関連指標をみても、機械受注や建築着工床面積などの先行指標は、改善基調が徐々に明確となっており、先行きも設備投資が増加を続ける蓋然性は高まりつつある。

家計部門についてみると、5月の有効求人倍率は1.19倍とさらに上昇し、今次局面の最高水準を更新するなど、労働需給の引き締まり傾向が続いている。一人当たり名目賃金は緩やかに上昇しており、実質賃金の前年比も、エネルギー価格の下落に加え、前年の消費増税の影響の剥落もあって、ゼロ%程度ないし小幅プラスまで持ち直している。①こうした雇用者所得の改善に加え、②今年度の年金支給額の増額や③株高による資産効果も、マインド面の改善をも通じて、個人消費の下支えとして作用しているとみられる。足もとの販売統計には、天候不順の影響や軽乗用車の販売減などから、一部で弱めの動きもみられるが、個人消費関連業種における企業マインドの改善傾向などを踏まえると、個人消費の底堅さは続いていると考えられる。住宅投資についても、着工戸数の動きなどを踏まえると、持ち直しつつあると判断される。

以上を踏まえると、今月の景気の基調判断については、「緩やかな回復を続けている」とすることが適当と考えられる。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、0%程度となっている。

—— 5月の全国の消費者物価の前年比をみると、除く生鮮食品は+0.1%、除く食料・エネルギーは+0.4%と、ともに4月（それぞれ0.0%と+0.2%＜消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース＞）から若干伸びを高めた。生鮮食品とエネルギーを除く総合の前年比をみると、1～2月の+0.4%をボトムに再び伸びが高まってきており、5月は+0.7%となっている。

（先行き）

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、当面、1～3月の米中経済減速の影響が残るとみられるが、基調としては、先進国を中心に緩やかな回復を続け、その好影響が

新興国にも次第に及んでいくとみられる。そのもとで、輸出は、当面はアジア向けを中心に鈍さが残るとみられるが、その後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、原油安や為替円安にも支えられて、企業収益が改善傾向をたどるもとで、設備投資は、緩やかな増加を続けるとみられる。家計部門では、労働需給の改善が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したことを踏まえると、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、さらには年金支給額の増額も下支えとなり、個人消費は引き続き底堅く推移すると考えられる。住宅投資も、緩和的な金融環境にも支えられて、持ち直していくと予想される。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のに伴い、緩やかな減少傾向を続ける可能性が高い。鉱工業生産は、当面、輸出のもたつきの影響や国内向け軽乗用車の在庫調整などから鈍さが残るとみられるが、その後は内外需要の増加を反映して、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、緩やかな回復を続けると予想される。

—— 外需面では、欧州のギリシャ債務交渉の帰趨と国際金融資本市場の動向に加え、中国経済の減速とそれがNIEs・ASEANに及ぼす影響を含めた新興国経済を巡る不確実性は引き続き高い。また、原油安の影響として、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。

—— 為替円安の景気への影響については、①連結ベースでみた企業収益の改善や②株価の上昇、③訪日外国人の増加を含めた輸出の下支えという点では、プラスに作用する。また、④2年以上にわたる円安傾向を眺め、製造業のなかには国内生産の強化を図る先も増加し始めている。一方、輸入コスト高を通じたマイナスの影響としては、①非製造業や中小企業の採算悪化懸念に加え、②物価上昇に対する抵抗感が根強いとみられる低所得・年金生活者層を中心に、消費者マインドが悪化する可能性がある。②について、足もとでは、エネルギー価格の下落や賃金上昇、年金増額などによる実質所得のプラス効果が顕在化し始めているなどの点で昨年度とは状況が異なるが、食品価格の一段の上昇などが消費者の防衛的な行動につながり、ひいては個人消費が再びもたつくリスクには十分注意しておく必要がある。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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。

—— 6月の東京（除く生鮮食品+0.1%＜5月+0.2%＞）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、6月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、0%ないし若干のプラスとなる見込み。その後については、市況動向など不確実な面もあるが、現状程度の為替レートと原油価格を前提にすると、7～9月にかけて、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、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。先行きについては、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。

- 月次の指標をみると（図表4、5）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年10～12月に前期比概ね横ばいとなり、1～3月に小幅減少したあと、4月は1～3月対比で増加している。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月以降3四半期連続で減少を続けたあと、4～5月は1～3月対比で大きめの増加となっている¹。
- 先行きについては、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、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、振れを伴いつつも、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、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は-3.0%の減少となっている。輸出は、為替円安の効果にも支えられて、基本的には持ち直していると判断されるが、足もとでは、米中経済を中心に1～3月の世界経済が大きめの減速となったことが、ややラグを伴うかたちで、アジア向けを中心とした輸出の鈍さにつながっているとみられる²。
- 地域別にみると（図表8(1)、9、10）、米国向けは、昨年7～9月以降、3四半期連続でしっかりと増加したあと、4～5月の1～3月対比は-2.9%の減少となっている。足もとでは、同国におけるエネルギー関連投資の落ち込みの影響もあって、資本財・部品が減少しているほか、自動車関連の振れとみられる動きもあって³、全体としても増勢が一服している。EU

¹ 4～5月の増加には、建設会社が既に受注済みの公共工事のうち、複数年度にまたがる工期の長い案件について、前払金の分割払いが集中したという一時的な要因が影響している。

² 4～5月の輸出の減少には、実質輸出統計を作成する際の為替レートの換算タイミングの問題も一部影響している。すなわち、実質輸出を計算する際、その分子である貿易統計の名目輸出額の円換算に用いる税関長公示レートは、分母の輸出物価指数の円換算に用いる市場の実勢為替レートに比べて、2週間程度遅行する。こうしたタイミングのずれは、実質輸出の4～5月の1～3月対比を、-0.5%程度押し下げているとみられる。詳細は、日銀レビュー「実質輸出入の動きをみる上での統計上の留意点（2008-J-10）」を参照。

³ 5月の米国向け自動車関連輸出の減少については、港湾ストの影響もあって輸送船や輸出用コンテナが計画通り日本に戻らず、日本からの船積みにも支障が生じたことも影響している模様である。ただし、このところ陸揚げが急ピッチで進んでいるため、こうした問題も早晩

向けは、10～12月に前期比－1.5%と減少したあと、1～3月は同＋2.9%と増加に転じたが、4～5月の1～3月対比は、船舶の振れの影響などもあって－4.6%と再びマイナスとなっている。中国向けについては、7～9月、10～12月と情報関連を中心に緩やかな増加を続けたが、年明け以降は、振れを均してみると、同国の景気減速を反映して、自動車関連や資本財・部品を中心に弱めの動きがみられている。また、NIEs向けについては、昨秋以降、情報関連や資本財・部品を中心に持ち直していたが、4～5月の1～3月対比は－3.8%の減少となり、ASEAN向けについても、10～12月、1～3月と2四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は－10.5%と大きめのマイナスとなっている。これらの地域向けについては、中国などの景気減速の影響が波及している可能性がある⁴。この間、その他地域向けについては、昨年4～6月以降、為替円安にも支えられて緩やかな増加を続けてきたが、足もとでは、原油安の影響などから一部に弱めの動きがみられる。

財別にみると（図表8(2)）、自動車関連は、足もとでは短期的な振れの影響がみられるが、均してみれば昨年後半以降、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、10～12月まで5四半期連続で増加したあと、足もとでは一旦減少となっている。資本財・部品は、米国の設備投資の回復や世界的なIT関連需要の堅調さを背景に緩やかな増加傾向にあったが、足もとでは資源関連の建設機械などに弱めの動きがみられる。化学製品や鉄鋼等の中間財については、昨秋以降、為替円安の下支えもあって、緩やかな増加傾向にあるが、足もとでは弱めの動きもみられる。

先行きの輸出は、振れを伴いつつも、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。先行きは、当面、米中経済の減速の影響が残るとみられるが、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、原油安やドル高などを背景に鉱工業部門に調整の動きもみられるが、家計支出に支えられた回復が続いており、先行きも民間需要を中心とした回復が続くと予想される。1～3月のGDP成長率のマイナス転化については、寒波や港湾ストなど一時的な要因の影響も大きかったとみられる。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、成長率は小幅切り下がっている。先行きも、政策当局が構造調整の推進と景気下支えの双

解消するとみられている。

⁴ 4～5月のASEAN向けの減少には、タイ向けを中心とする金輸出の減少も相応に影響している。

方に配慮するもとで総じて安定的に推移するが、成長率の緩やかな減速傾向は続くと予想される。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、資源価格の弱さや政情不安の影響を受ける国々を中心に、中国の景気減速の影響もあって、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、3月にアジア需給の悪化の影響などから素材業種中心に悪化したあと、6月は横ばいとなっており、幾分緩和した状態が続いている（「需要超過」－「供給超過」、12月－4→3月－7→6月－7<先行き－5>）⁵。

—— 円相場については、対ドルを中心に下落しており、実質実効為替レートでみると、前回円安局面となっていた2007年頃を超えて、変動相場制に移行した1973年以来の円安水準となっている（図表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7～9月以降、3四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は－1.7%の減少となっている。

財別にみると（図表12(2)）、消費財は、7～9月以降、基調としては持ち直しを続けているが、4～5月の1～3月対比は、中国からの繊維製品を中心に大きめの減少となった。情報関連については、10～12月に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、1～3月以降はその反動から減少している。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、持ち直し傾向を続けている。中間財は、国内の生産活動の持ち直しを反映して、年明け以降、増加傾向にある。この間、素原料は、振れを均してみれば、昨年後半以降、横ばい圏内の動きとなっている。

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月をボトムに改善傾向を続けている（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10～12月以降、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、経常黒字幅のはっきりとした拡大傾向が続いている。

⁵ 実質輸出と比較的相関の高い製造業PMIの新規輸出受注をみると、4～5月に一旦悪化したあと、6月は再び持ち直している（3月52.0→4月50.3→5月50.6→6月54.0）。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は改善を続けており（図表 13）、業況感は総じて良好な水準で推移している。先行きの企業収益については、内外需要の増加に加えて、原油安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、一部の業種で海外経済の減速や軽乗用車の在庫調整の影響がみられるが、原油安・円安に支えられた企業収益の改善や国内民間需要の緩やかな増加を背景に、総じて良好な水準で推移している。6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+7と、3月から横ばいとなった。これは、駆け込み需要が盛り上がった 2014 年 3 月の+12 と比べると低いが、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。先行きについては、全産業全規模で+7と現状程度の水準が続くと予想されているが、業況判断がすでに高水準となっている場合、先行きの見方はとくに慎重になりやすいという短観のクセも踏まえると⁶、実勢としては企業が先行きある程度改善するとの感触を抱いているとの評価が可能である。

業種別・規模別にみると、製造業については、大企業は小幅の改善、中小企業は若干の悪化となっている。非製造業については、大企業、中小企業ともに改善しているが、大企業の方が改善は明確となっている。このように、業種別・規模別にみた業況感の改善度合いには若干のばらつきがみられるが、その背景には、①円安による収益押上げや訪日外国人増加の効果は、大企業によりプラスに働きやすいこと、②公共投資の減少は、非製造業を中心とした中小企業にマイナスに作用しやすいこと、などが影響しているとみられる。

業種別に特徴的な動きをみると、製造業については、①生産用・業務用機械が、国内の設備投資増加を主因に、改善している。また、②食料品が、コスト高の価格転嫁の進捗を背景に、大きめの改善となっており、③紙・パルプでは、原油安のプラス効果が顕在化している。一方、④自動車は、国内の軽乗用車の在庫調整やアジア向け輸出の鈍さから悪化しているほか⁷、⑤鉄鋼も、自動車の減産の波及やアジア需給の悪化の影響から、大きめの悪化となっている。この間、⑥電気機械では、大企業が為替円安のプラス効果から改善している一方、中小企業では悪化している。

非製造業については、①小売や宿泊・飲食サービスが、個人消費の持ち直

⁶ 業況判断DIには、先行きを慎重に予想するクセがあり、全産業全規模ベースでは、先行きのDIの水準は、最近と比べ平均-1.5ポイント程度低くなっている。DIがプラスの時期に限定すると、先行きは最近との比較で平均して-5ポイント程度低くなっている（いずれも1974年以降の平均）。

⁷ 自動車の大企業については、前掲注で説明した先行きを慎重に予想するバイアスがとりわけ強く、先行きのDI水準は、最近と比較して平均して-5.6ポイント（DIがプラスの時期に限定すると-9.8ポイント）低くなっている。こうした中であっても、今回の短観では自動車の大企業の先行きは+5ポイントの改善となっているため、自動車各社は先行きの好転を見込んでいると判断される。

しや訪日外国人の増加を背景に改善しているほか⁸、②運輸・郵便は、原油安のプラス効果から大企業を中心に改善している。③不動産も、オフィス需給の引き締め等を受けて、改善している。一方、④建設が、公共投資の減少から、高水準ながら中小企業を中心に小幅に悪化している。また、⑤対個人サービスの大企業は、海外旅行の不振などから、小幅の悪化となっている。

- 6月短観の事業計画（全産業全規模ベース）をみると、売上高（前年比）は、2014年度の+0.6%の着地のあと、2015年度は+0.4%と若干ながら増収が続く見通し。経常利益（同）をみると、2014年度は+5.9%（修正率+4.0%）としっかりとした増益で着地したあと、2015年度は-0.4%（同+3.0%）と、6月時点では慎重に見積もる過去のパターンを考慮すれば⁹、やや強めの計画となっている¹⁰。
- この間、景気ウォッチャー調査をみると（図表15）、訪日外国人の増加やプレミアム付商品券による消費刺激効果、ベアや夏季賞与などの賃金引き上げの動きなどを背景に、振れを伴いつつも改善傾向が続けている¹¹。

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)）、振れを伴いつつも緩やかな増加基調をたどっている。
- 機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は（図表16、18(1)）、昨年7～9月以降3四半期連続の前期比プラスとなったあと、4～5月の1～3月対比も+5.6%となるなど、製造業を中心に緩やかに増加している。非製造業は、昨春以降、弱めの動きを続けてきたが、1～3月以降は運輸・郵便業や金融・保険業を中心に再び緩やかな増加傾向にある。
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、本年入り後は振れを伴いつつも再び持ち直しつつある。

- 6月短観で2015年度の設備投資計画（ソフトウェア除く、土地投資含む）をみると（図表16、19）、全産業全規模では3月調査比+8.7%上方修正され、前年比+3.4%の増加となる見通し。業種別・規模別にみると、製造業

⁸ 小売の中小企業は、3月から横ばいとなっているが、これは、同部門に自動車ディーラーが比較的多く含まれていることが影響しているとみられる。

⁹ 昨年の6月時点では、2014年度の経常利益について-5.4%の減益見通しとなっていた。

¹⁰ 2014年度の全産業全規模の売上高経常利益率は4.63%と既往ピークを更新。2015年度についても、4.59%と高水準を維持する計画となっている。

¹¹ ただし、足もとでは、家計動向関連を中心に、雨天の多さなどの天候要因や、円安による輸入原材料価格の上昇を懸念する声もみられる。

大企業は、円安傾向の定着を眺めた国内の戦略投資の積極化の動きもあって、自動車やはん用・生産用・業務用機械、電気機械など加工業種を中心に、前年比+18.7%と、この時期としては2004年度以来のかなり強めの計画となっている。非製造業大企業についても、前年比+4.7%と、2014年度（同+6.0%）の高めの伸びに続き、堅調な増加が維持される見込み。中小企業についても、製造業、非製造業ともに、概ね過去のパターンに沿って3月調査から上方修正されており、ここ数年高水準で推移してきた点も合わせて考えると、現時点では相応にしっかりとした計画と評価できる。

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年度に前年比+4.6%としっかりとした伸びで着地したあと、2015年度は同+5.6%と伸びを高める姿となっている。

この間、生産・営業用設備判断DIをみると（図表17(2)）、製造業で足もとの生産減少の影響が若干みられるが、基調として改善傾向が続いており、先行きは、製造業・非製造業ともに改善が続くと見込まれている。

（個人消費）

個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、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当局推計の消費包括指数（CCI）をみると（図表21）、昨年7～9月以降、3四半期連続で前期比増加となり、とくに1～3月は+0.9%と高めの伸びとなったあと、4～5月はその反動や天候不順の影響もあって1～3月対比で-1.0%となっている¹²。内閣府の消費総合指数も、3四半期連続のプラスとなったあと、4～5月の1～3月対比はマイナスとなっている。

—— 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7～9月以降、駆け込み需要の反動減の影響が減衰することに伴い、2四半期連続で増加したあと、1～3月は主に自動車の動きを反映して前期比-1.0%のマイナスとなった。4～5月の1～3月対比も、天候不順（4月前半の多雨）の影響もあって、-0.4%の減少となっている¹³。

—— 耐久消費財について（図表22(2)）、乗用車の新車登録台数を「含む軽」のベースでみると、軽乗用車の動きを反映して、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で増加したあと、1～3月以降は大きめの減少となっている¹⁴。

¹² 現時点では、サービス関連を中心に基礎統計（「特定サービス産業動態統計調査」や「サービス産業動向調査」など）が5月分まで出揃っていない点に注意する必要がある。

¹³ 4月の3大都市の雨天日数は、前年の約2倍であった。

¹⁴ 軽乗用車については、10～12月までは、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）を主因に強めの動きとなったが、年明け以降はそうした販売攻勢が一服していることから、大き

「除く軽」のベースでみると、昨年4～6月に大きく減少したあと、横ばい圏内の動きを続けていたが、4～6月は小型乗用車中心に小幅に増加している。家電販売額については、昨年7～9月以降、スマートフォンの販売増や訪日外国人向けの販売増に支えられて、緩やかな増加傾向をたどっている。

—— 大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 20、23(1)）、全国百貨店売上高は、昨年7～9月以降、3 四半期連続で前期比プラスとなったあと、4～5月は、その反動もあって1～3月対比で-1.2%と減少している。基本的には、株高による資産効果に加えて、消費者マインドの改善や訪日外国人向けの販売増にも支えられて、堅調に推移しているとみられる。全国スーパー売上高をみると、1～3月に、消費者マインドの改善に加え、各社の販売促進策が奏功したこともあって、2 四半期振りの前期比増加に転じたあと、4～5月の1～3月対比も+0.7%と引き続き増加している。この間、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。

なお、小売各社からの聞き取り調査によると、6月の小売売上高は、基調として緩やかな改善が続いているとの声が多いが、百貨店の夏季セール時期の後ズレや天候要因などもあって、やや鈍い動きになった模様である。

—— サービス消費をみると（図表 20、23(2)）、旅行取扱額については、為替円安の影響やテロへの警戒感などから海外旅行は減少しているものの、国内旅行は堅調に推移している¹⁵。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7～9月以降、緩やかな持ち直し傾向を続けたあと、4～5月の1～3月対比は小幅の減少となっている¹⁶。

—— 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、12月以降改善傾向を続け、水準も昨年夏頃を上回っている。

（住宅投資）

住宅投資は持ち直しつつある。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、持ち直していくと予想される。

めの反動減となっている。また、4月の軽自動車税増税に伴う駆け込み需要とその反動も、この間の軽乗用車の振幅を大きくする方向に作用している。

¹⁵ 旅行各社への聞き取り調査によると、夏休みの予約状況については、9月の大型連休（シルバーウィーク）を含めた7～9月でみると前年を上回っているとの声が多い。

¹⁶ なお、最近の家計消費状況調査の大幅減少は、販売統計だけでなく、同じ需要側統計の家計調査とも大きく異なる動きであり、調査方法の変更が何らかのかたちで影響している可能性が疑われる。すなわち、家計消費状況調査については、本年1月以降、①調査品目が64品目から44品目に減少したほか、②インターネットによる回答も可能となる（それまでは調査員による回収と郵送による提出のみ）など、調査方法が大きく変更された。

- 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）、年明け以降、持家や貸家アパートを中心に、持ち直している。先行きについても、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、持ち直し傾向を続けると考えられる。
- 新築マンション販売をみると（図表 25、26）、振れを伴いつつも、ごく緩やかな持ち直し傾向にある。この間、新規契約率は、振れを均せば、好不調の目安とされる 70%を上回る水準で推移している。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、振れを伴いつつも、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 10～12 月に前期比+0.8%、1～3 月に同+1.5%と 2 四半期連続で増加したあと、4～5 月の 1～3 月対比は-1.5%の減少となっている。企業の生産活動は、やや長い目でみれば、内外需要の緩やかな増加を背景に、持ち直しているとみられるが、① 1～3 月の米中経済減速の影響に加えて、② 軽乗用車の在庫調整などから、足もとでは鈍さがみられる。
- 業種別の四半期の動きをみると、輸送機械は、1～3 月に駆け込み需要の反動の一巡や北米向けの出荷増を背景に、前期比+2.1%の増加となったあと、4～5 月は、軽乗用車の在庫調整やアジア向け輸出の鈍さなどから、1～3 月対比で-2.4%の減少となっている。鉄鋼は、軽乗用車の減産の波及やアジア需給の悪化などを背景に、このところ弱めの動きとなっている。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を続けているが、足もとでは、半導体製造装置などにおいて海外経済減速の影響もみられている。電子部品・デバイスについては、為替円安が下支えに作用するもとで、アジアで生産されるスマートフォン向けの部品を中心に、増加を続けているが、足もとでは増勢がやや鈍化している。この間、化学は、4～5 月は化粧品を中心に 1～3 月の増加の反動がみられているが、振れを均せば緩やかな増加傾向を続けている。
- 出荷については、昨年 10～12 月に前期比+0.9%、1～3 月に同+1.7%と 2 四半期連続で増加したあと、4～5 月の 1～3 月対比は-2.2%の減少となっている（図表 27、28）。財別にみると、生産財（主として電子部品・デバイス）と資本財は、海外需要の影響による振れを伴いつつも、緩やかな増加基調にある。消費財は、国内向け軽乗用車やアジア向け普通乗用車の出荷減を主因に、足もとでは持ち直しが一服している。この間、建設財は、住宅投資持ち直しと公共投資減少の影響が交錯し、振れを均せば横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、高めの水準が続いている（図表 27、28、30）。

- 在庫は、3 月末まで 5 四半期連続で前期比増加したあと、5 月末の 3 月末対比は-0.4%と小幅に減少している。財別にみると、資本財は、土木建設

機械を中心に、このところははっきりと増加している¹⁷。一方、消費財は、軽乗用車など高止まりしている財もみられるが、総じてみれば緩やかな減少傾向にあるほか、建設財も減少基調をたどっている。この間、生産財は横ばい圏内の動きとなっている。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 30）、在庫の伸びが出荷の伸びを若干上回っている。財別にみると、資本財や耐久消費財、建設財で在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている一方、非耐久消費財は在庫の伸びが出荷の伸びを下回っている。この間、生産財では在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、振れを伴いつつも、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は、基調としては、内外需要の増加に支えられて、緩やかに増加していくと考えられる。ただし、4～6月については、①予測指数を用いて試算すると、前期比－1.4%の減産見込みとなっていること（図表 28(2)）、②製造業PMIは、5月以降再び50を上回っているとはいえ、海外経済のもたつきなどを背景に、ひと頃に比べ水準は低めとなっていること（図表 29(2)）、③軽乗用車や鉄鋼、土木建設機械などで在庫調整圧力が生じていること、を踏まえると、一旦減産となる可能性が高い。その後は、海外経済減速の影響が減衰していくにつれて、在庫調整の進捗もあって、緩やかな増加基調に復していくと考えられる。

—— 7月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の先行きを予想すると、2四半期連続で増加したあと、4～6月の前期比は、一旦1%台半ばのマイナスとなる見込み。業種別にみると、輸送機械は、国内販売の減少や在庫調整の動きから、軽乗用車を中心に、2四半期振りの減産に転じると予想される。鉄鋼も、自動車の減産やアジア需給の悪化が影響するもとで、在庫調整の動きもあって、大きめの減少となる見通し。化学は、石油化学関連施設の定修や閉鎖の影響に加え、化粧品で前期の増加（春節に伴う訪日外国人需要の増加）の反動が出ることから、3四半期振りの減産に転じるとみられる。はん用・生産用・業務用機械については、①産業用ロボットなどは堅調な内外需要を反映して増加するものの、②在庫の積み上がりがみられる土木建設機械が減産となるほか、③半導体製造装置が、中国経済の減速の影響に伴う半導体関連投資の先送りもあって減少することから、全体でも、一旦減少に転じると予想される。電子部品・デバイスは、前期まで3四半期連続の増加となったあと、中国のスマートフォン販売の増勢鈍化の影響から、高水準ながら若干の減産に転じる見通し。

7～9月については、海外経済の先行きを含め不確実性はなお高いが、生産は前期比1%程度の増加となる感触。業種別にみると、輸送機械は、北米

¹⁷ 足もとの土木建設機械の在庫増加については、①ミニショベルにおいて、本年9月の排ガス規制強化前の駆け込み需要の発生を睨んで、作り込みが行われていることに加えて、②昨年の排ガス規制強化前に駆け込み需要がみられた中小型機では、反動減の影響もあって国内需要が低調に推移していること、③中国や資源国向けを中心に、土木建設機械の出荷がこのところ幾分下振れ気味であること、も影響しているとみられる。

向けを中心に海外需要が堅調に推移するもとで、国内向けの軽乗用車等の在庫調整が概ね終了することから、小幅の増加に転じる見通し。鉄鋼は、自動車向けを中心に在庫調整圧力が和らぐのに伴い、減産幅が次第に縮小していくとみられるほか、化学は、化粧品などの持ち直しに加え、石油化学関連施設の定修明けの影響もあって、再び増加すると見込まれる。はん用・生産用・業務用機械は、金属工作機械が堅調な内外需要を反映して増加傾向を維持するなかで、先送りされていた海外半導体メーカーの設備投資の再開も見込まれることから、緩やかな増加に復すると考えられる。この間、電子部品・デバイスは、中国のスマートフォン需要に減速感が窺われるなかで、若干の減産が続くと予想される。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、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7～9月以降、3四半期連続で緩やかに増加したあと、4月の1～3月対比は卸売業・小売業や運輸業・郵便業を中心に－0.8%の減少となっている。

4. 雇用・所得

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

- 労働需給面をみると（図表 31、32）、完全失業率は、4～5月に3.3%と1997年4月（3.2%）以来の水準に低下するなど、緩やかな改善傾向にある。新規求人は、昨年10～12月以降、振れを伴いつつも増加基調にある。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のが、均してみれば上昇基調が明確となっており、5月は1.78倍と1992年2月（1.80倍）以来の高水準となっている。有効求人倍率も、このところ改善傾向が明確となっており、5月は1.19倍と1992年3月（1.19倍）以来の高水準となっている¹⁸。所定外労働時間については、製造業では生産活動を反映して振れているが、全産業でみると、概ね横ばいないしは若干弱めとなっている¹⁹。

この間、6月短観の雇用人員判断DIを全産業全規模でみると（図表 33）、6月は例年の傾向通り新卒採用の影響から「不足」超幅が幾分縮小したが、基調的な人手不足感は着実に強まっており、先行きも再びはっきりと「不足」超幅が拡大することが見込まれている（「過剰」－「不足」、3月－17→6月－15<先行き－18>）。

- 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%台半ばから1%程度で推移している。毎月勤労統計の常用

¹⁸ パートを除く有効求人倍率をみても、5月は1.05倍と1992年5月以来の高水準となっている。

¹⁹ ただし、全産業ベースで、雇用者数に総実労働時間（所定内＋所定外労働時間）を掛け合わせた労働投入量をみると、実質GDPと同様、昨年度後半から持ち直している。

労働者数の前年比は、2%程度と高めの伸びを続けている。

労働力率の動きをみると、月々の振れが大きいですが、女性や高齢者を中心に緩やかな上昇傾向が続いている。

—— 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、35(2)）、振れを伴いつつも、緩やかに上昇している²⁰。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、パート比率上昇は引き続き押し下げ要因として作用しているが²¹、一般労働者がベースアップの影響などからプラス幅を緩やかに拡大するもとで、全体でも小幅のプラスに転じている（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、足もとでは小幅のマイナスとなっている。この間、特別給与をみると、4～5月は、好調な企業業績を受けた各種一時金の支給といった動きが増えていることもあって、高めの伸びとなっている²²。

—— 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（一般労働者）をみると（図表 36）、昨年4月以降、前年比の押し下げ要因となっていた消費税率引き上げの影響が剥落したことから、足もとではゼロ%程度ないし小幅プラスまで持ち直している。実質雇用者所得も、4月以降は同様の理由からはっきりと改善し、2%程度のプラスとなっている。

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

—— 6月短観で、企業の新卒採用計画（全産業全規模＜含む金融機関＞、前年比）をみると、2014年度に+4.3%と強めの着地となったあと、2015年度も+8.4%と伸びを高める計画となっている。また、2016年度についても、+5.1%と6年連続の増加が見込まれ、かつこの時期の計画としては例年よりもかなり強めとなっており、企業の採用意欲の強さを示す結果となっている。

—— 今春の賃金改定交渉の最終的な集計結果をみると、業種間で相応のばらつ

²⁰ 毎月勤労統計では、1月の確報分から、30人以上の事業所について、数年に一度行われる調査対象のサンプルの入れ替えが実施されている。サンプルの入れ替えに当たっては、賃金と労働時間について、新旧調査結果における足もとの水準の乖離を前回改訂時点まで遡って修正する方法が採られており、その結果、2012年2月以降の名目賃金の前年比が平均して0.3%ポイント程度、下方修正されている。こうした点も含め、今回のサンプル入れ替えに伴う影響を今後とも注視していく必要がある。

²¹ 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ため、5月の一人当たり名目賃金は確報で下方修正される可能性もある。

²² 5月の特別給与の増加には、建設業等において、前年まで賞与を支給していなかった先が業績好調などを理由に夏季賞与を支給したことも一部影響している模様。

きがみられるものの、ベアは+0.7%程度と²³、昨春（+0.4%程度）から伸びを高めて着地した。こうしたベア改善による所定内給与の押し上げ効果については、一部で既に現れつつあるが、6～7月頃にかけて、より明確となっていくと予想される²⁴。

—— 一方、夏季賞与について、大企業を対象とした各種アンケート調査をみると、昨年から伸びを鈍化させつつも、増加が続く姿となっている²⁵。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、昨夏から大幅な下落を続けたあと、本年初をボトムに振れを伴いつつも緩やかに上昇していたが、足もとでは中国株価の下落やギリシャ情勢を巡る不透明感を受けて弱含んでいる（図表 38(1)(2)）。

—— 日本銀行国際商品指数（O C I）でみると、昨年9月以降、原油を中心に大幅な下落を続けたあと、1月をボトムに振れを均せば緩やかな上昇傾向にあった。足もとでは、中国株価の下落やギリシャ情勢を巡る不透明感を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まるもとで、原油や銅を中心に、弱含みとなっている。

原油価格（ドバイ）は、9月以降、世界的な需給緩和を背景に大幅な下落を続けたあと、年明け以降は、米国の原油掘削リグ稼働数の減少や中東の地政学要因などを背景に、振れを伴いつつも上昇傾向にあったが、足もとではOPECなどの供給増に加え、中国株価の下落やギリシャ情勢を巡る不透明感を受けた投資家のリスク回避的な動きもあって、下落している。非鉄金属は、中国を中心とした新興国の成長ペースの鈍化が基調的な下押し要因として作用するもとで、足もとでは中国株価の下落も意識され、下落している。穀物は、昨年末以降弱めの動きを続けてきたが、足もとでは米国の大雨の影響もあってやや強含んでいる。

国内の需給環境について6月短観をみると（図表 39）、製商品・サービス需給判断D Iは、大企業と中小企業の間で若干のばらつきがみられるものの、総じてみれば、昨年初にかけて改善したあと、横ばい圏内の動きとなっている。販売価

²³ 平均賃金方式のうち、ベア分が明確に分かる 2,535 組合の集計（組合員数による加重平均）。

²⁴ 過去のパターンをみると、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。

²⁵ 労務行政研究所（4月15日時点、集計社数は122社）：前年比+3.0%（昨夏の前年比+5.7%）、日本経済新聞社（5月11日時点、同194社）：同+1.7%（同+8.5%）、日本経済団体連合会（5月29日時点、同63社）：同+2.4%（同+7.2%）。

格判断D Iについては、景気回復を背景に既往のコスト高を転嫁する動きが続くもとで、緩やかな改善傾向を続けている。この間、設備判断と雇用人員判断の加重平均D Iは、前述した雇用判断の季節的なパターンもあって足もとはやや悪化した。が、基調としては「不足」超幅を拡大してきており、先行きも「不足」超幅が拡大する姿が見込まれている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、下げ止まっている（図表 37、38(1)）。

国内商品市況は、横ばい圏内の動きとなっている（図表 38(3)）。

—— 石油は、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、このところ緩やかに上昇している。一方、非鉄金属は、国際商品市況を反映して、足もとでは再び弱含んでいる。鋼材も、スクラップ類の下落や建設関連需要の落ち込みを背景に、弱含みとなっている。

（物価指数）

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、緩やかに上昇している（図表 37、40）。先行きについては、国際商品市況の動きを反映して、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。

—— 3か月前比でみると、5月は+0.7%と、国際商品市況の動きを反映して、2か月連続のプラスとなった。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、原油価格の動きを反映して下落を続けてきたが、4月に小幅のプラスに転じたあと、5月は石油製品（ガソリンや軽油等）を中心にプラス幅を拡大している。「素材（その他）」は、化学製品を中心に下落を続けてきたが、足もとではほぼ下げ止まっている。「鉄鋼・建材関連」も、昨秋以降下落を続けてきたが、足もとでは金属製品（鉄骨）やスクラップ類（鉄くず）の値上げもあって下落幅が縮小してきている。「その他」については、コスト転嫁を背景とした食料品（ヨーグルト、処理牛乳、インスタントコーヒー等）の値上げなどから、プラスとなっている。この間、「機械類」は、横ばい圏内の動きを続けているが、足もとでは生産用機器（プラスチック加工機）の値上げなどから若干強含んでいる。

—— 先行きについては、原油を中心とする国際商品市況の上昇や為替円安の動きを反映して、当面、3か月前比で緩やかな上昇を続けると予想される。

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%台半ばとなっている（図表 37、41）。

—— 最近の前年比の動きの内訳をみると、「販売管理費関連」については、5月は、①広告が短期的な振れの影響もあってマイナスとなったものの、②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幅の緩やかな拡大傾向を続け、③宿泊サービスも観光需要の堅調さから伸びが高まっている

ことから、全体でも小幅のプラスを維持している。「設備投資関連」は、土木建築サービス、リース・レンタルともに上昇傾向にあるなかで、全体でも高めのプラスを続けている。「国内運輸関連」についてみると、内航貨物輸送が4月以降、燃料油価格変動調整金の引き下げから下落幅を拡大したことなどから、全体でもひと頃に比べプラス幅が縮小している。「その他」についても、①旅客輸送が貸切バスの運賃上昇などを背景にプラス幅を拡大したが、②金融・保険（金融手数料・損害保険）がプラス幅を縮小したことの影響が大きく、全体の伸び率も低下傾向にある。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。

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（図表 37、42）。

—— 5月の全国の消費者物価の前年比をみると、除く生鮮食品は+0.1%、除く食料・エネルギーは+0.4%と、ともに4月（それぞれ0.0%と+0.2%＜消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース＞）から若干伸びを高めた。

—— 最近の前年比の動きを仔細にみると（図表 42）、財（除く農水畜産物）は、昨夏からプラス幅の縮小傾向を続け、1月にマイナスに転じたが、3月以降は3か月連続で下落幅が縮小している。内訳をみると、①食料工業製品は（図表 43）、昨年7月をピークに、プラス幅が緩やかな縮小傾向にあったが、4月以降は、個人消費が持ち直すなかで、為替円安によるコスト高の転嫁を背景とした価格改定が幅広い品目（牛乳、ヨーグルト、アイスクリーム、インスタントコーヒー等）でみられたことから、プラス幅が再び拡大している。②耐久消費財も、昨夏以降、弱めの動きを続けてきたが、エアコンや携帯電話の値上げなどから、2月をボトムにマイナス幅は縮小傾向を続けている。③その他財についても、昨春以降、プラス幅はごく緩やかな縮小傾向にあったが、5月は生活関連財（ボディソープ、シャンプー、ヘア・コンディショナー等）の値上げの動きなどから再びプラス幅を拡大している。一方、④石油製品は、原油価格の動きを反映して、昨年11月以降、振れを伴いつつも、下落幅の拡大傾向を続けている（図表 43）。この間、⑤被服は、振れを伴いつつも、小幅のプラスを続けている。

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。仔細にみると、①外食は、4月以降、前年の大手ハンバーガー・チェーンの値下げの影響が剥落したことに加え、幅広い品目で原材料高や賃金上昇を背景とした値上げの動きがみられたことから（ドーナツ、フライドチキン、給食など）、プラス幅をはっきりと拡大している。さらに、②簡易・非課税業者の存在などから、昨年4月の値上げが消費税率引き上げ幅に満たなかった一部のサービス（理美容サービスやマッサージ、駐車料など）において、その下押し効果が剥落している。③宿泊料も、堅調な訪日外国人需要を背景に、日並びによる振れを伴いつつも、上昇を続けている。一方、④外国パック旅行は、海外旅行の弱さや既往の原油安を反映した燃油サーチャージ下落の影響などから、このところ弱めの動きとなっている。また、⑤昨年6月以降の携帯電話通信料の新料金導入も、なお前年比の下押しに作用している。この間、⑥ウエイトの大きい家賃は、小幅の下落が続いており、4月以降も基調に変化は窺われない。

公共料金については、①燃料費調整制度に伴う電気代のプラス幅縮小・ガス代のマイナス転化や（図表 43）、②制度変更（「子ども・子育て支援法」

施行)に伴う保育所保育料の下落²⁶、③介護報酬引き下げを受けた介護料の下落、④昨年4月以降の高速道路料金の押し上げ効果(E T C割引の一部縮小)の剥落などから、4月以降、プラス幅の縮小を続けている。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として²⁷、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値(大きな相対価格変動を除去した値)をみると(図表44(1))、1月以降4か月連続で前年比+0.5%となったあと、5月は同+0.6%とわずかに伸びを高めている。生鮮食品とエネルギーを除く総合の前年比をみると(図表44(2))、昨年2月の+0.9%をピークに緩やかなプラス幅の縮小が続けたあと、1~2月の+0.4%をボトムに再び伸びが高まってきており、5月は+0.7%となっている。この間、消費者物価(除く生鮮食品)を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみると(図表44(3))、4月以降、①食料工業製品や生活関連財、外食を中心とする値上げ品目の増加、②前年の値上げが消費税率引き上げ幅に満たなかった一部のサービスにおける下押し効果の剥落から、はっきりと上昇しており、5月は36%と直近ピーク(2008年10月の32%)を上回っている。

先行きの消費者物価(除く生鮮食品)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。

—— 6月の東京の消費者物価の前年比をみると、除く生鮮食品は+0.1%と、前月(+0.2%)からプラス幅をわずかに縮小した(図表37、45)。一方、除く食料・エネルギーは+0.2%と、前月(+0.1%)からプラス幅を若干拡大した。

6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石油製品が前月からマイナス幅を若干縮小するも、②食料工業製品が飲料(インスタントコーヒーや茶飲料)の値上げなどから4月、5月に続きプラス幅を一段と拡大したことに加え、③その他財でも、身嗜み関連(ハンドバック)で値上げの動きがみられたことなどから、全体でもプラス幅を小幅に拡大した。一般サービスについては、①外食で一部ハンバーガー・チェーンの値上げの動きがみられたほか、②携帯電話通信料も昨年の新料金導入に伴う下押し効果が一部剥落したものの、③外国パック旅行が海外旅行の弱さもあって再び下落したこと、全体では前月並みのプラス幅となった。この間、公共料金は、燃料費調整制度に伴う電気代・ガス代の下落から伸び率がはっきりと低下し、6月は2011年3月以来のマイナスに転化している。

この間、6月の関西圏の大都市をみると、除く生鮮食品の前年比、除く食料・エネルギーの前年比は、総じてプラス幅を若干拡大している。

²⁶ 保育所保育料については、「子ども・子育て支援法」の施行を契機に、①全体として保育料を値下げした自治体のみならず、②一部市町村では、料金体系の見直しが行われた結果、消費者物価が調査対象とする標準的な所得階級の料金が値下げとなったケースもみられた模様である。

²⁷ 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、個別品目ごとに消費税率引き上げの影響を調整している。

—— 以上を踏まえて、6月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、0%ないし若干のプラスとなる可能性が高い。

その後については、市況の動向など不確実な面もあるが、現状程度の為替レート（円／ドルで120円台前半）と原油価格（ドバイでみて60ドル前後）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、当面は現状程度のマイナス幅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、①再生可能エネルギー賦課金の引き上げや、②関西電力による再値上げといった押し上げ要因もあるものの²⁸、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、下落幅を拡大していくとみられる。エネルギー関連以外の品目については、足もとの食料品を中心とする値上げに対する家計の反応を巡って不確実性は残るが、基調としては、消費が引き続き底堅く推移するなかで為替円安によるコスト高を転嫁する動きがさら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、7～9月にかけて、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%程度で推移する可能性が高い。

以 上

²⁸ 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。

関西電力は、①6月以降、家庭向け電気料金を+8.36%値上げするが、②冷房などで電力消費が増える夏季（6～9月）に限っては、家計負担に配慮して、値上げ幅を平均+4.62%に抑制することを決定した。その結果、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比を、6月から9月は+0.03%ポイント程度、10月から来年5月は+0.06%ポイント程度押し上げ。

< 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 >

2015.7.9

調査統計局

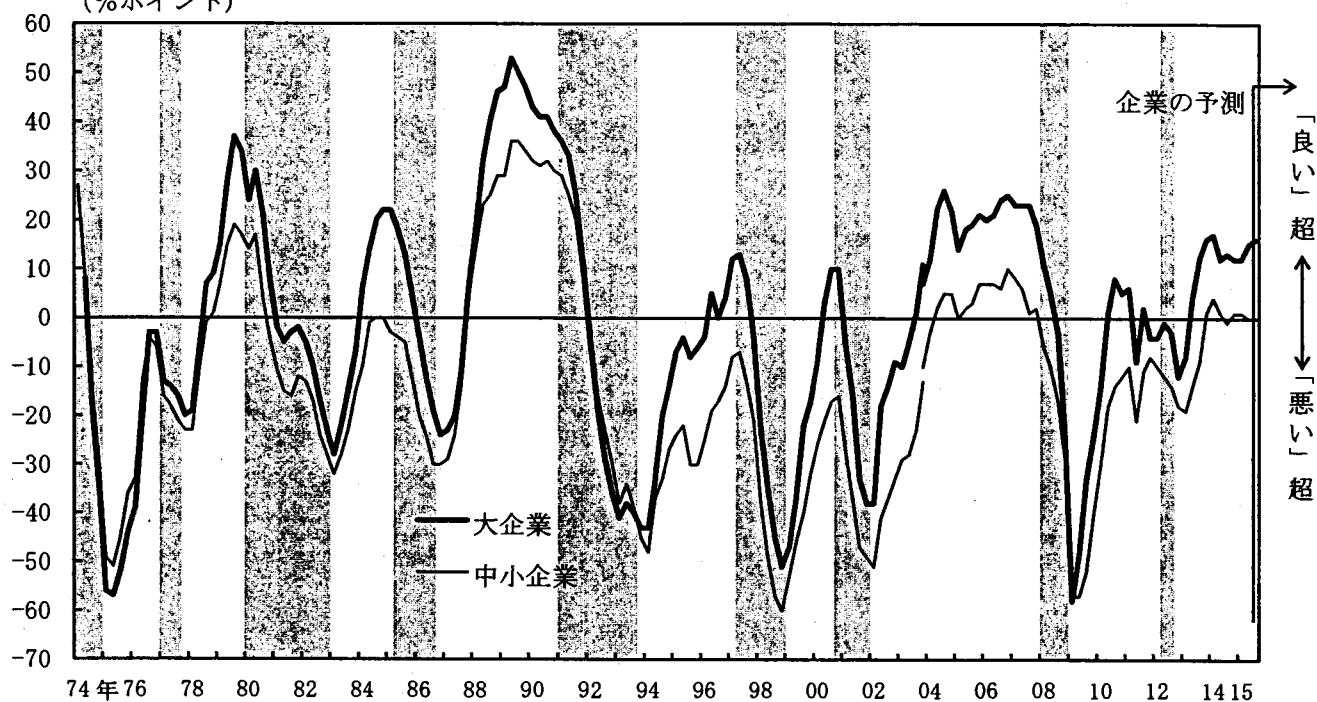
「経済活動の現状評価」参考計表

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

業況判断

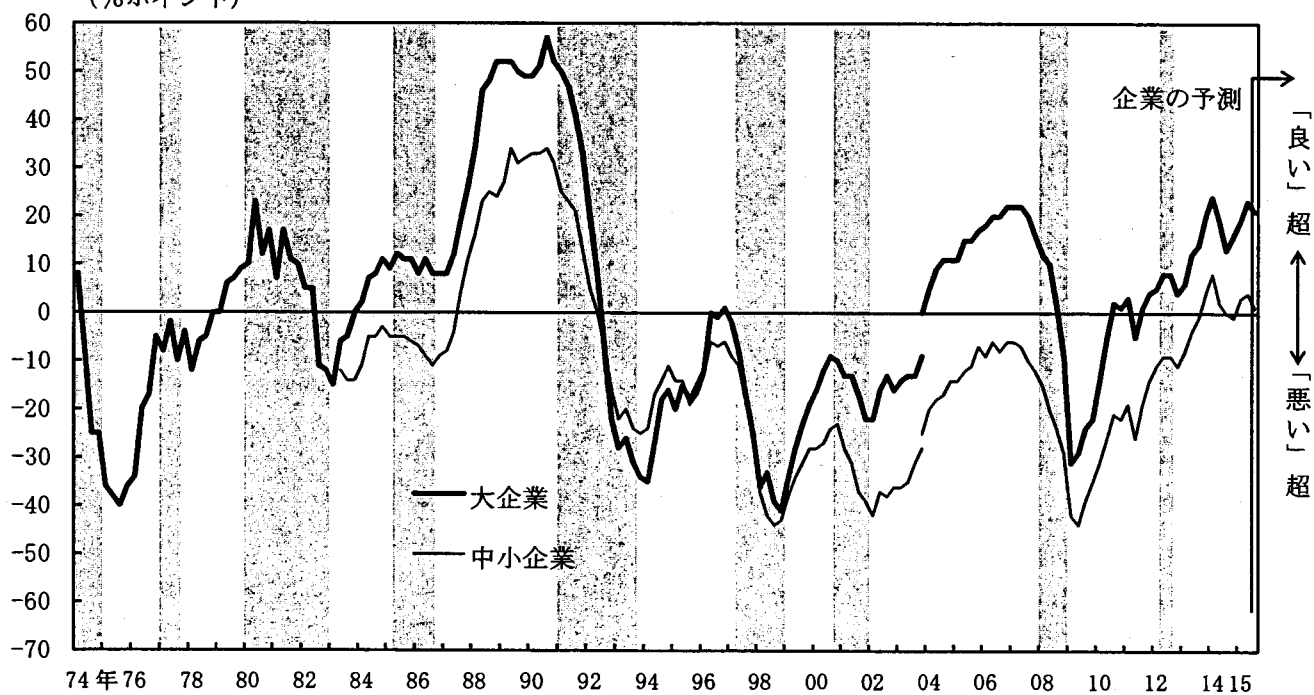
(1) 製造業

(%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。

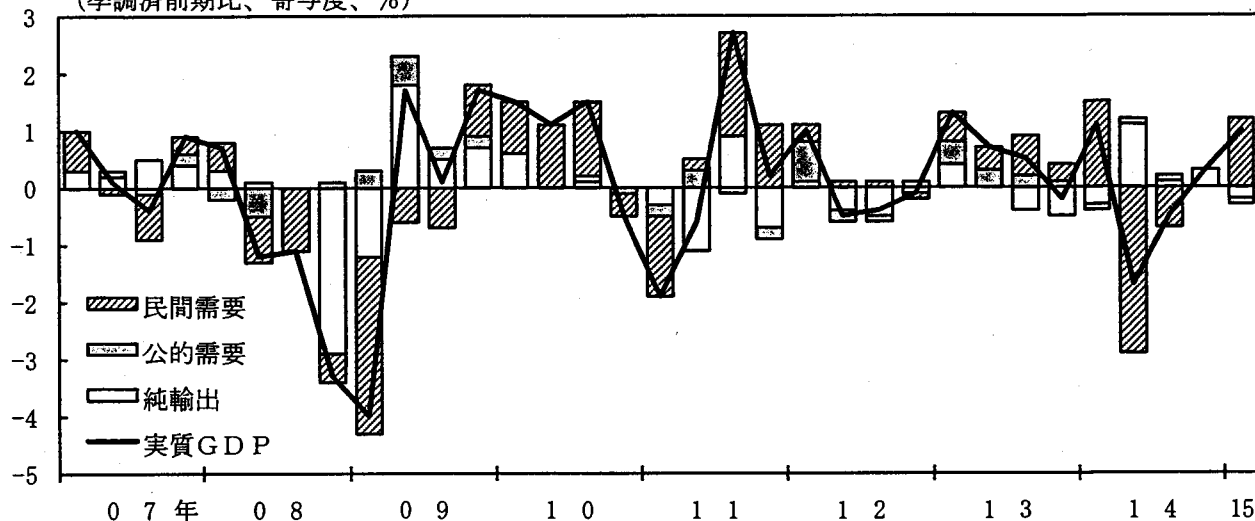
3. シャドー部分は景気後退局面。

(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、%)



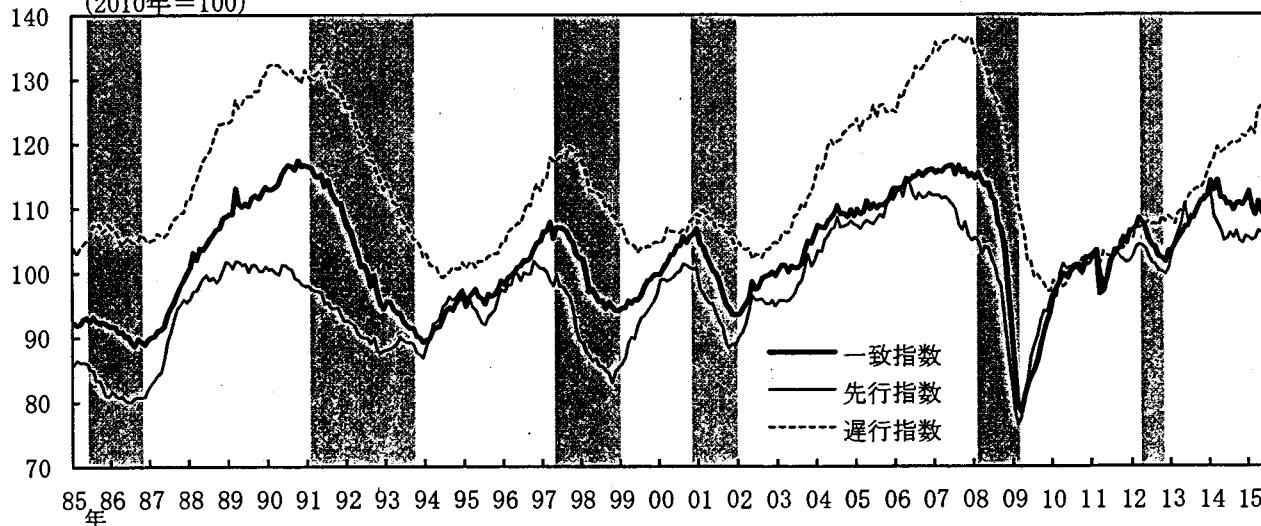
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2014年				2015年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.1	-1.7	-0.5	0.3	1.0
[前期比年率]	[4.4]	[-6.8]	[-2.0]	[1.2]	[3.9]
国内需要	1.4	-2.8	-0.5	0.0	1.1
民間需要	1.5	-2.9	-0.7	0.0	1.2
民間最終消費支出	1.3	-3.2	0.2	0.2	0.2
民間企業設備	0.7	-0.7	0.0	0.0	0.4
民間住宅	0.1	-0.4	-0.2	-0.0	0.0
民間在庫品増加	-0.6	1.3	-0.7	-0.2	0.6
公的需要	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
公的固定資本形成	-0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1
純輸出	-0.3	1.1	0.1	0.3	-0.2
輸出	1.0	-0.0	0.3	0.6	0.4
輸入	-1.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.6
名目GDP	1.3	0.1	-0.7	0.8	2.3

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



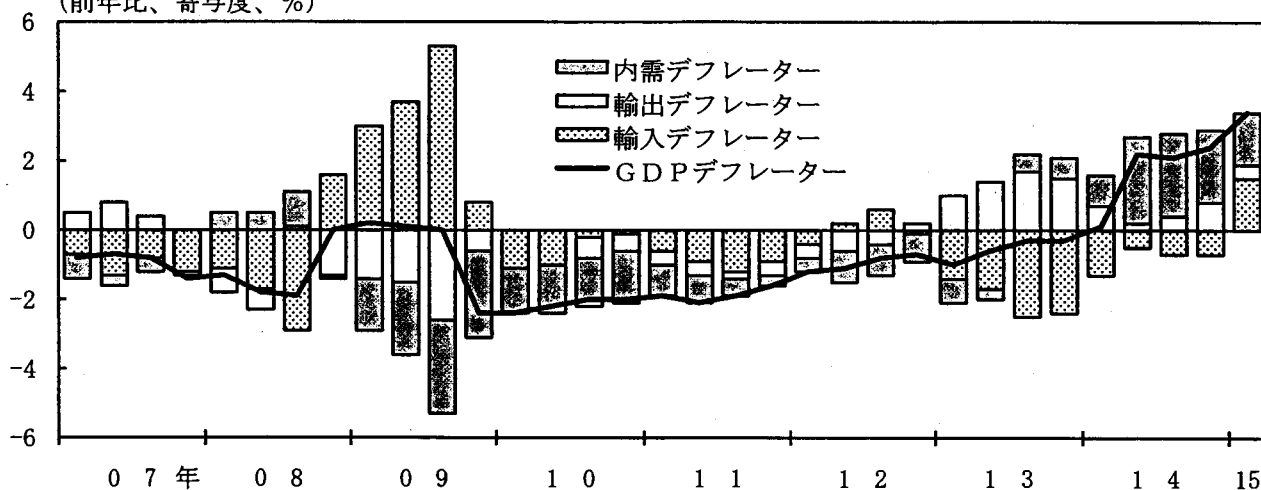
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

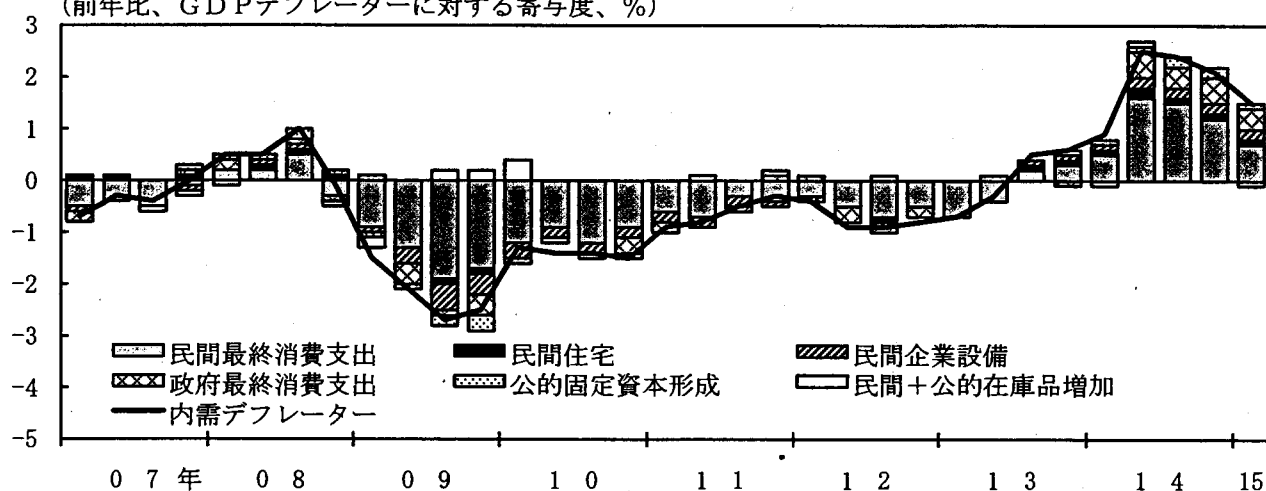
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



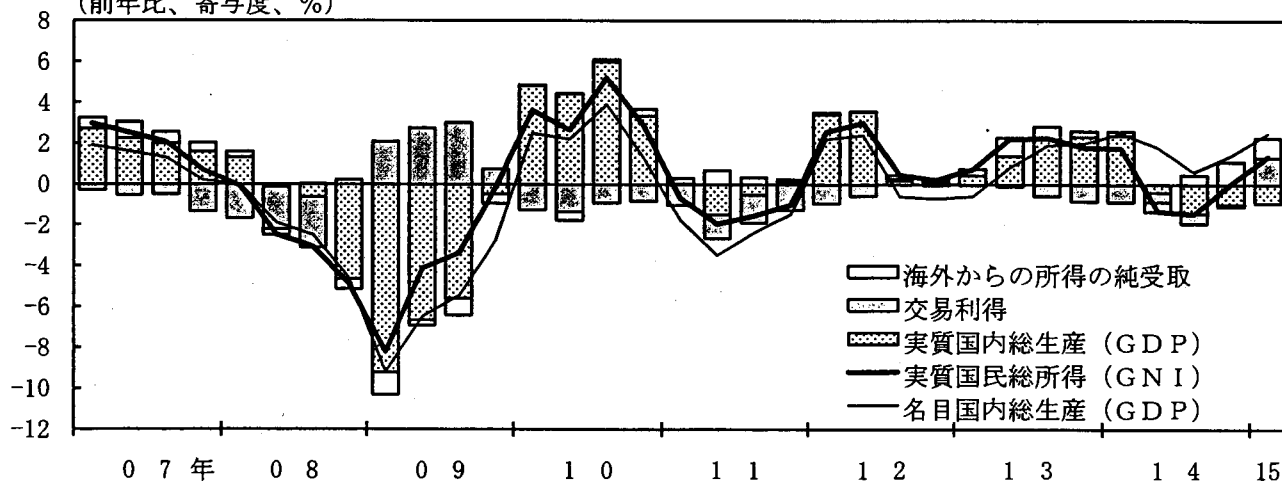
(2) 内需デフレーター

(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：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/2月	3	4
公共工事出来高金額	22.4 (5.0)	22.6 (4.1)	22.3 (1.5)	22.8 (4.9)	22.1 (0.2)	22.3 (0.8)	22.8 (4.9)
		< -0.3>	< -1.2>	< 2.4>	< -1.8>	< 0.8>	< 2.5>

- (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. 2015/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、前年比は4月の前年同月比、
 季調済前期比は4月の1～3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：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
公共工事請負金額	14.5 (-0.3)	14.0 (-6.0)	13.8 (-9.3)	15.7 (-3.4)	13.1 (-12.4)	16.2 (4.4)	15.1 (-14.0)
		< -2.4>	< -1.2>	< 13.5>	< -8.1>	< 24.2>	< -7.0>
うち国等の発注 <ウエイト31.6%>	4.6 (-10.0)	4.4 (-14.1)	4.0 (-21.0)	5.1 (-3.9)	3.4 (-29.6)	5.4 (4.8)	4.7 (-12.9)
		< -5.6>	< -8.6>	< 26.2>	< -22.1>	< 61.7>	< -12.9>
うち地方の発注 <ウエイト68.4%>	9.9 (4.9)	9.6 (-3.0)	9.8 (-0.0)	10.6 (-3.2)	9.7 (5.0)	10.8 (4.3)	10.4 (-14.7)
		< -0.9>	< 2.2>	< 8.2>	< -2.0>	< 11.3>	< -4.1>

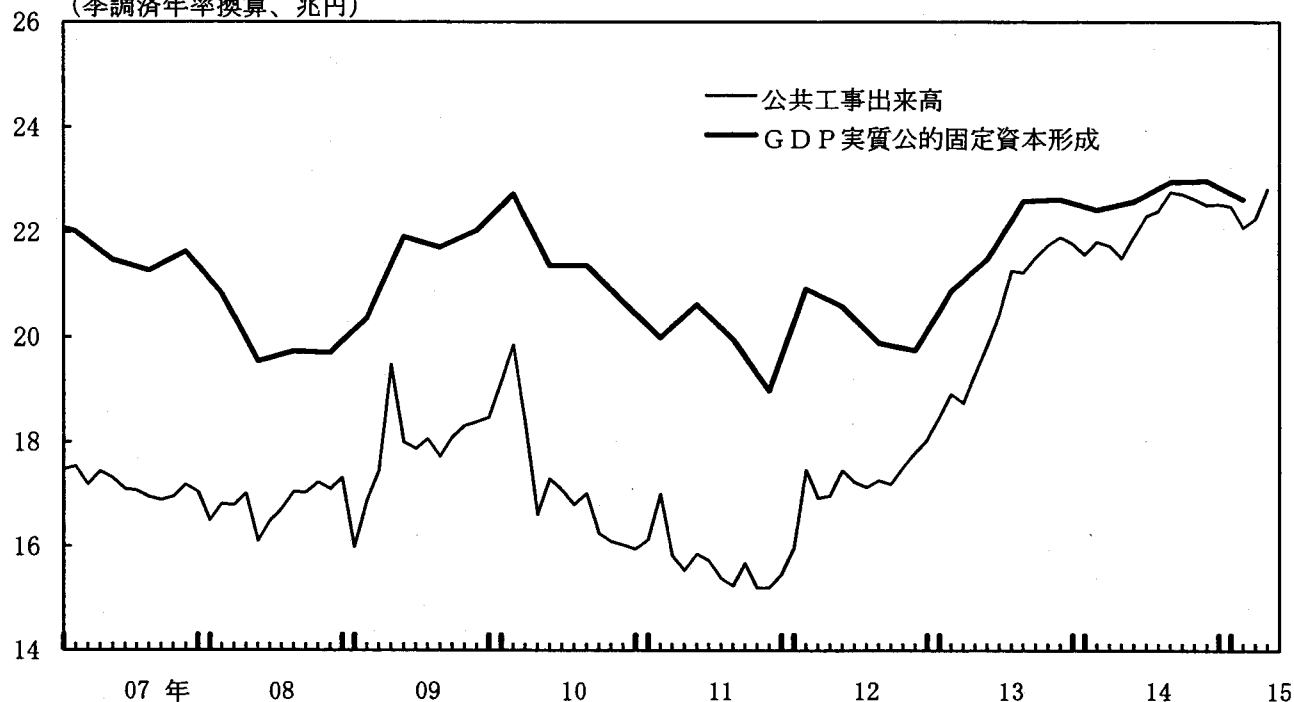
- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2014年度)。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 2015/4～6月の季調済年率換算金額は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、
 季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

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

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

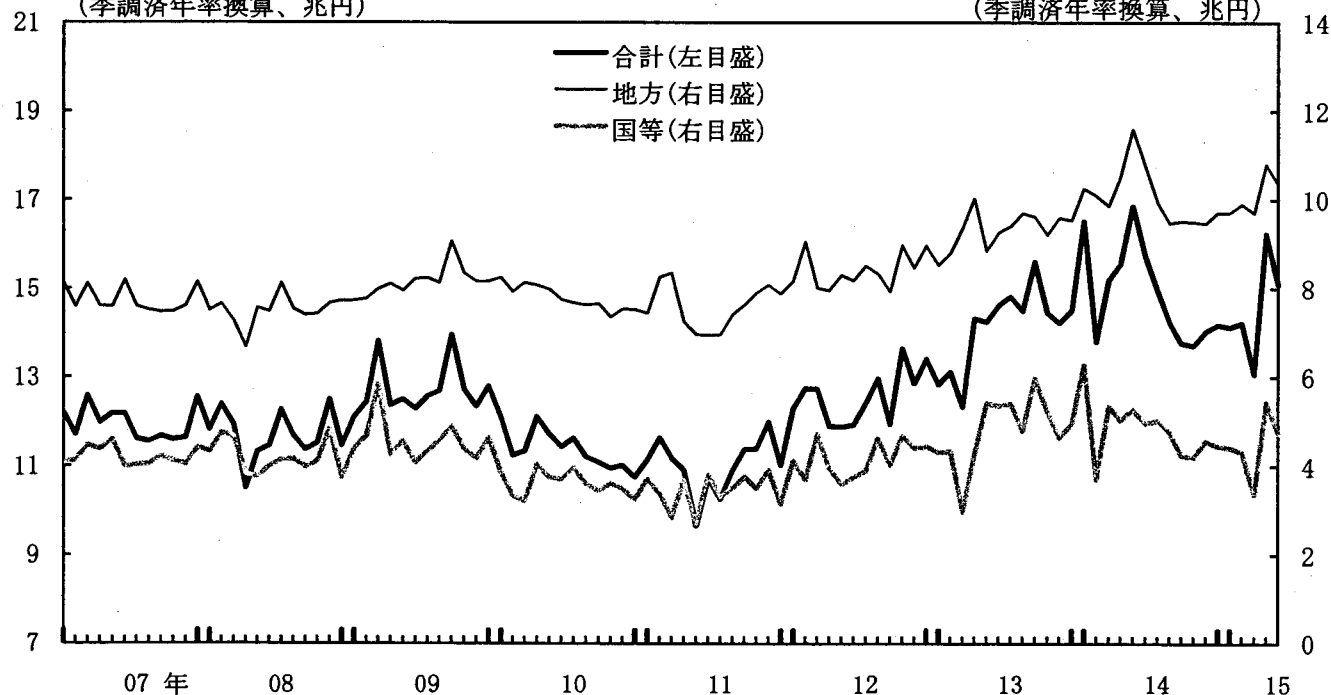
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

－ 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

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

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
実質輸出	(2.8)	(4.1) < 3.8>	(6.8) < 1.0>	(2.0) < -3.0>	(5.4) < 0.2>	(5.4) < 1.6>	(-1.7) < -5.0>
実質輸入	(-1.0)	(-1.5) < 1.1>	(-2.6) < 0.8>	(-0.0) < -1.7>	(-8.2) < -10.1>	(3.3) < 6.2>	(-3.5) < -3.4>
実質貿易収支	-12.6	2.9 < 26.7>	4.6 < 1.7>	-10.1 < -14.6>	42.8 < 112.4>	-1.7 < -44.5>	-18.4 < -16.7>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/4～6月の指数水準は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比(差)は4～5月の1～3月対比。

<国際収支>

－ 季調済金額、< >内は前期(月)差：兆円

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
経常収支	7.93	2.66 < 2.16>	3.87 < 1.20>	4.37 < 0.50>	2.10 < 1.44>	1.27 < -0.83>	1.64 < 0.36>
貿易・サービス収支	-9.31	-2.33	-0.57	-0.59	0.42	-0.25	-0.14
貿易収支	-6.57	-1.85	0.08	-0.30	0.57	-0.12	-0.07

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/4～6月の季調済金額は4～5月の四半期換算値、季調済前期差は4～5月の四半期換算値の1～3月対比。

<数量指数>

－ ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
輸出数量	(1.4)	(2.3) < 1.7>	(3.8) < 1.6>	(-0.9) < -3.3>	(3.2) < 2.4>	(1.8) < -1.1>	(-3.8) < -3.7>
輸入数量	(-2.1)	(-3.5) < -0.7>	(-4.5) < -0.6>	(-2.5) < -1.1>	(-10.3) < -8.5>	(0.1) < 5.6>	(-5.3) < -2.6>

(注) 2015/4～6月の前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

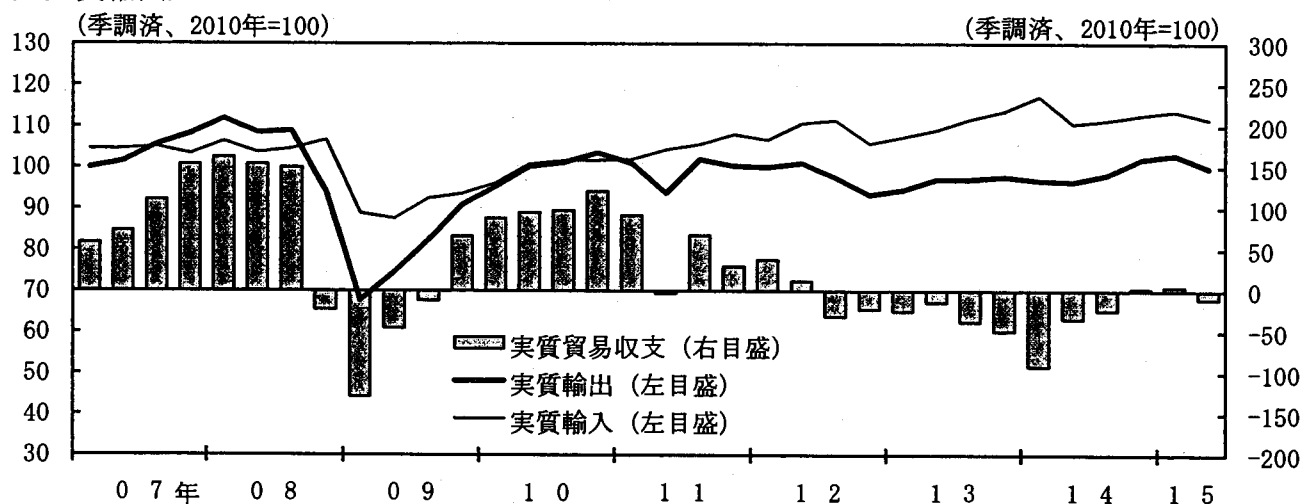
<為替相場>

	2012年末	13	14	15/2月末	3	4	5	6
ドル＝円	86.32	105.37	119.80	119.29	120.21	118.91	123.75	122.25
ユーロ＝円	114.38	144.97	145.71	133.78	129.25	133.43	135.67	136.54

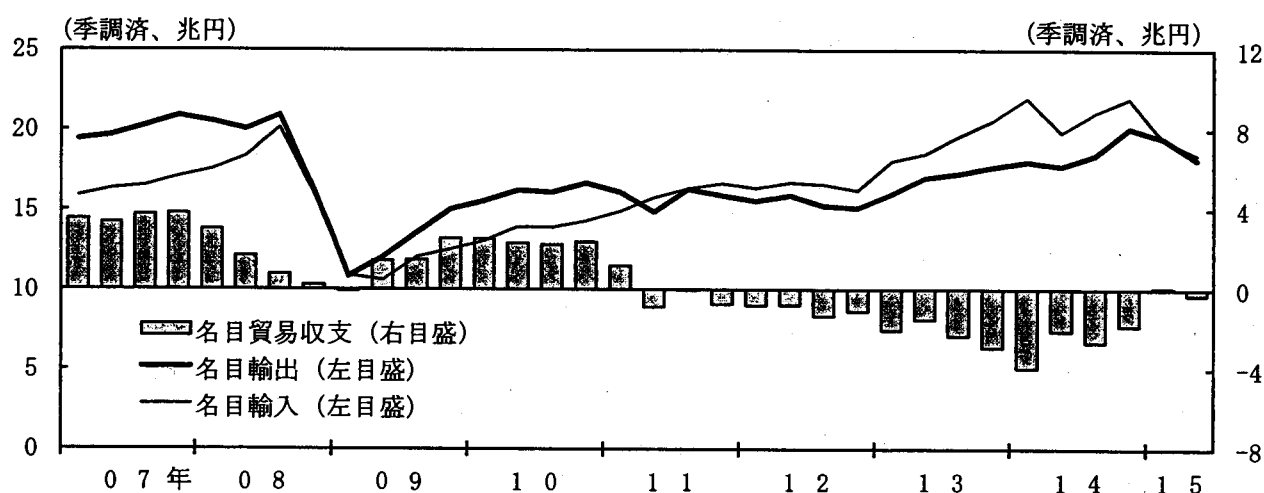
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

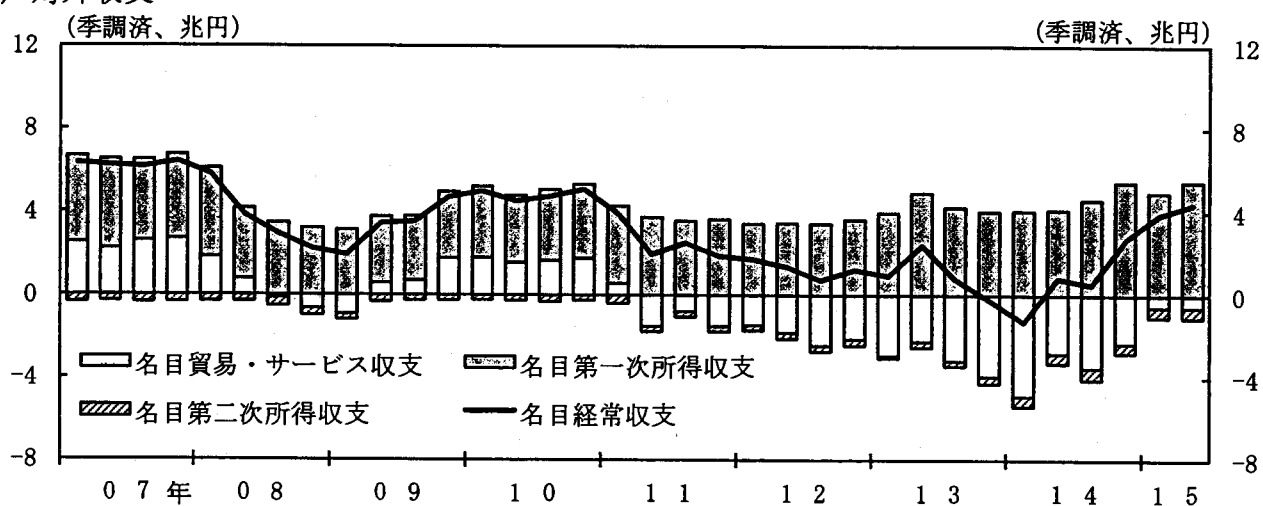
(1) 実質輸出入



(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。2015/2Qは、4～5月の値。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。2015/2Qは、4～5月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
米国	<18.7>	2.8	1.9	-1.3	1.0	6.9	5.7	-2.9	5.3	0.3	-10.1
EU	<10.4>	-3.6	5.2	1.0	0.0	-1.5	2.9	-4.6	4.5	-7.0	2.1
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-0.5	1.5	3.1	0.7	-3.8	0.9	-0.3	-0.0
中国	<18.3>	-1.7	3.5	0.1	0.5	1.5	-2.2	0.2	12.4	0.5	-0.2
NIEs	<21.8>	-1.0	2.1	-1.5	3.1	5.4	1.1	-3.8	-4.6	2.9	-0.2
韓国	<7.5>	0.4	-3.9	-4.6	2.9	5.1	-1.2	-4.4	-4.0	2.8	-5.4
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	-0.2	1.3	1.7	2.9	-1.7	4.7	-4.3	7.9
香港	<5.5>	-1.4	8.7	5.7	3.9	4.3	2.9	-4.1	-11.7	8.7	3.5
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	-8.9	7.3	12.7	4.1	-7.4	-7.6	6.4	-10.9
ASEAN4	<10.2>	-8.5	-4.7	0.4	-0.2	1.1	5.2	-10.5	-4.7	-8.5	0.7
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	0.5	1.6	0.8	5.7	-11.6	-7.1	-8.8	2.9
その他	<20.7>	-5.0	1.2	2.0	2.2	1.7	-1.0	-1.5	-2.2	7.8	-12.7
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3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 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
中間財	<20.9>	1.2	0.1	-1.4	-0.5	2.3	1.2	-3.0	1.4	0.3	-3.7
自動車関連	<23.6>	-1.4	-1.4	0.2	2.5	-1.0	-1.2	-3.4	2.1	0.6	-8.2
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	1.2	1.6	3.3	-0.4	-3.9	-3.3	-0.4	1.0
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.2	0.8	2.4	3.8	-1.8	-4.1	2.9	-2.3	-1.0
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

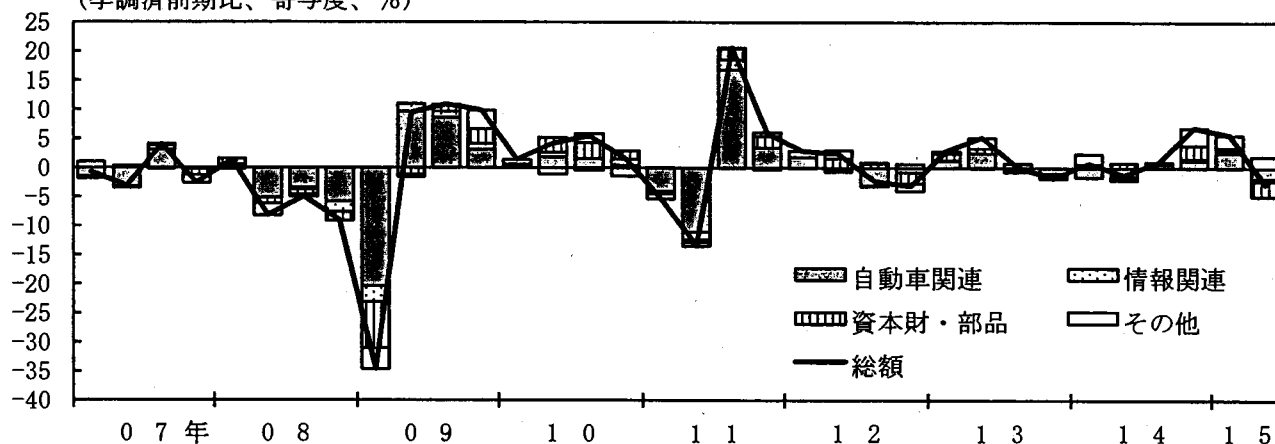
- (注) 1. < >内は、2014年通関輸出額に占める各財のウエイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

(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

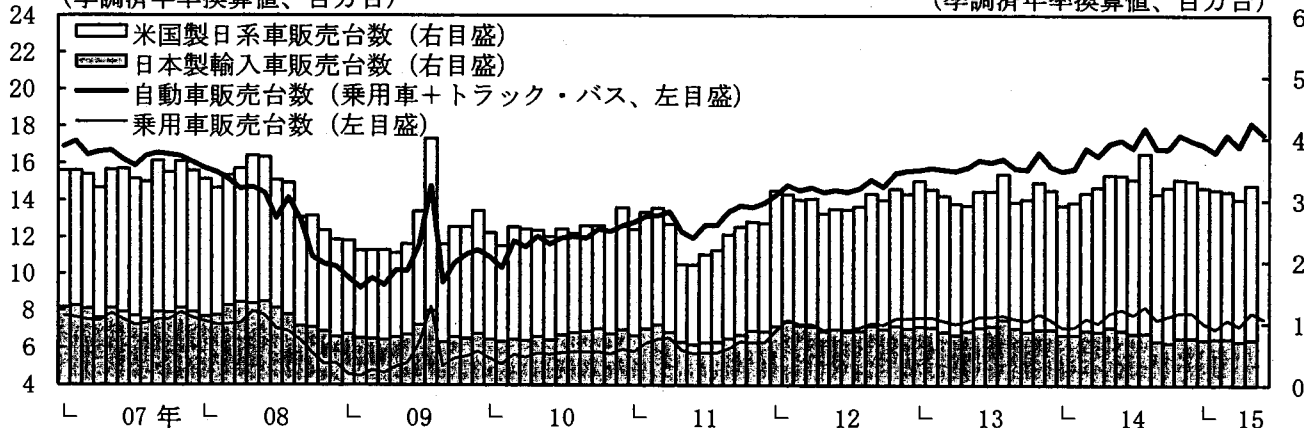
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

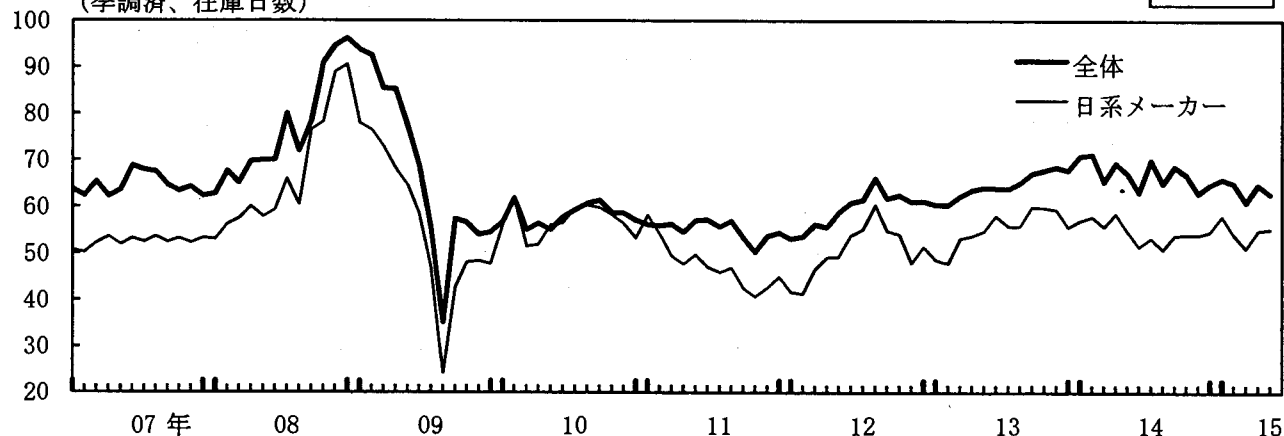
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



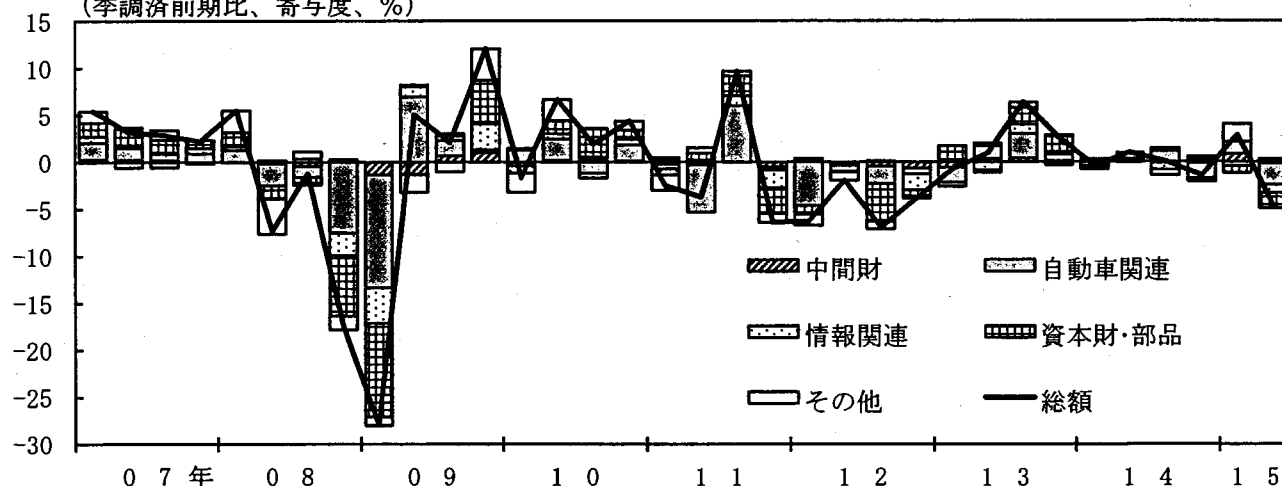
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数＝当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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

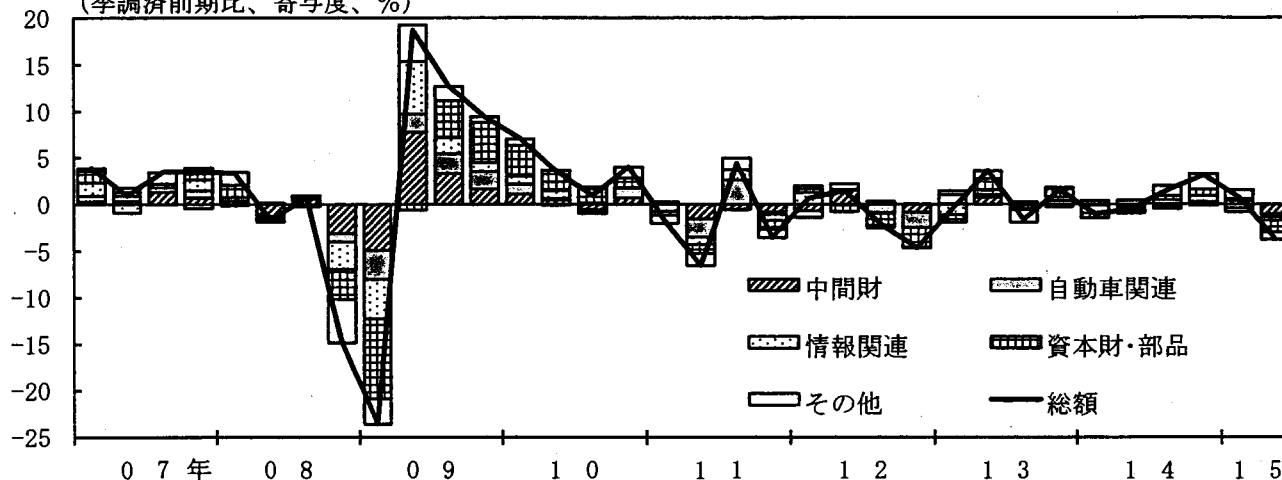
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



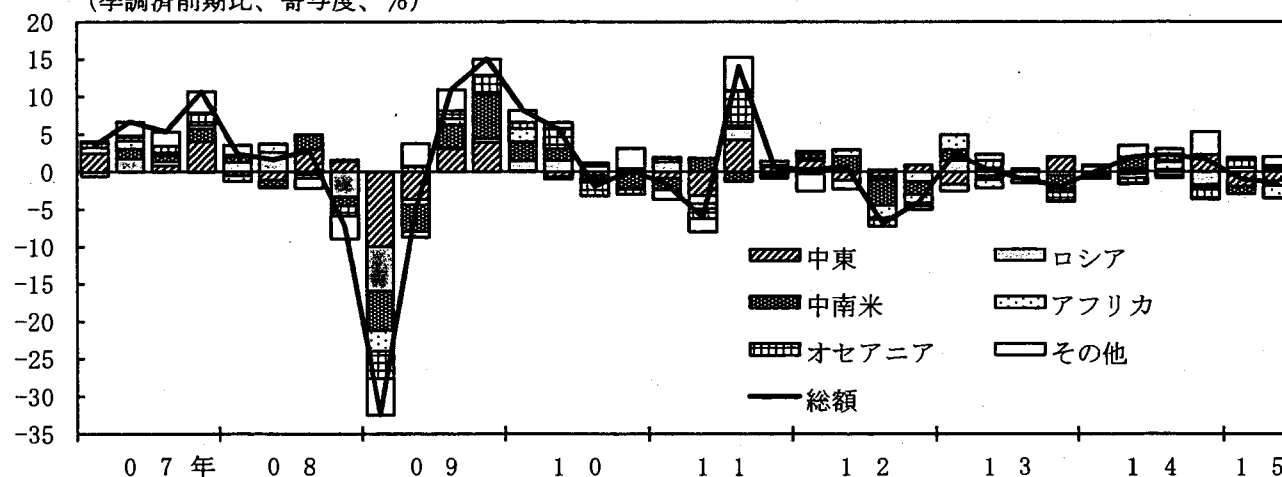
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

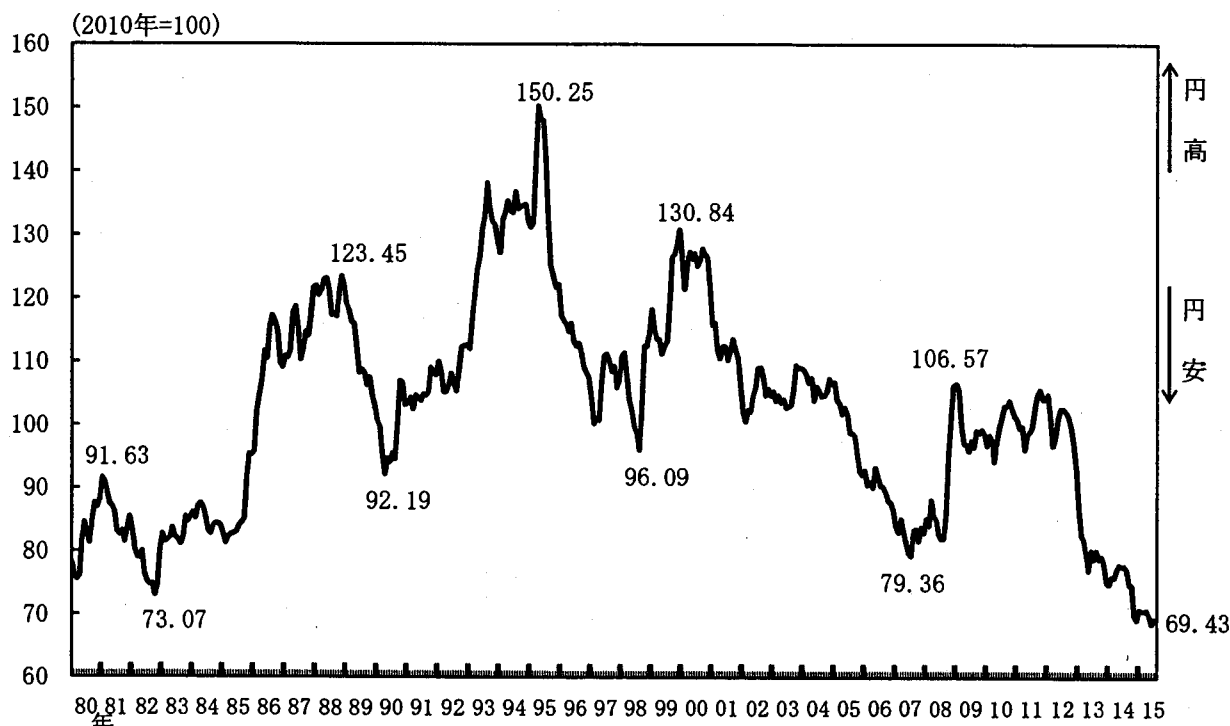
(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。
 2. (2) の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3) の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2015/6～7月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2015/7月は7日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

	2012年	2013年	2014年	(前期比年率、%)			
				2014年 2Q	3Q	4Q	2015年 1Q
米 国	2.3	2.2	2.4	4.6	5.0	2.2	-0.2
E U	-0.5	0.1	1.3	1.0	1.3	1.8	1.8
ド イ ツ	0.4	0.1	1.6	-0.3	0.3	2.8	1.1
フ ラ ン ス	0.2	0.7	0.2	-0.3	0.8	0.3	2.5
英 国	0.7	1.7	3.0	3.7	2.9	3.4	1.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	4.4	5.6	4.3	3.5
中 国	7.7	7.7	7.4	8.2	7.8	6.1	5.3
N I E s	2.3	3.0	3.2	1.4	4.5	1.8	2.7
A S E A N 4	6.6	4.3	3.4	4.0	4.2	6.1	2.2
主要国・地域計	3.8	3.7	3.8	4.0	4.9	3.5	2.4

- (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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014 2014	2014年 2Q	3Q	2015 4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
米国	<8.8>	-2.1	5.5	-6.8	5.5	-0.7	3.2	3.4	13.8	-2.0	-5.8
EU	<9.5>	0.8	2.6	-4.8	-1.8	-0.7	-1.9	3.2	-5.2	7.2	-1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.8	-6.5	-0.4	3.4	1.0	-5.2	-24.2	9.9	-0.3
中国	<22.3>	5.4	4.0	-6.5	-0.1	3.6	-1.9	-5.8	-38.7	19.6	5.6
NIEs	<8.3>	-0.4	1.5	-6.6	1.5	-1.6	3.4	1.4	-8.9	9.6	-5.6
韓国	<4.1>	-4.8	-3.0	-6.1	-2.4	-0.5	0.3	7.1	-6.4	10.6	2.8
台湾	<3.0>	8.0	5.2	-6.5	3.0	-0.6	5.3	-3.5	-17.4	12.4	-9.9
香港	<0.2>	9.2	5.9	0.9	3.4	-1.3	14.2	-4.5	28.3	-9.4	-23.2
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.5	-8.8	0.9	-0.3	11.4	-7.9	-3.6	-1.0	-9.1
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.2	-6.5	-2.7	7.2	6.0	-8.9	3.3	-5.7	-8.0
タイ	<2.7>	1.5	2.7	-6.5	-0.5	2.0	6.2	-5.3	-3.8	-2.4	1.4
その他	<40.4>	0.2	0.1	-5.2	1.4	-1.9	3.6	-1.7	-4.6	5.5	-6.3
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3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	2014年 2Q	3Q	2015 4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
素原料	<38.7>	-2.1	-1.1	-6.2	1.2	-1.5	4.8	-3.4	-1.8	2.0	-5.3
中間財	<13.3>	-2.7	4.2	-2.2	-0.7	0.0	3.9	0.2	-8.7	7.6	-6.3
食料品	<7.8>	-3.3	-1.6	-1.1	2.4	-2.7	0.2	4.2	-5.4	10.9	-5.9
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	-7.5	1.8	1.5	2.4	-7.7	-36.5	15.6	2.4
情報関連	<13.0>	12.8	5.9	-11.3	0.5	10.1	-8.3	-3.9	-11.1	4.6	-3.2
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.2	-6.3	2.5	0.9	1.6	-2.2	-15.6	9.9	-2.9
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	-5.5	1.0	0.4	3.1	-3.1	-17.8	9.7	-2.6
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

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

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

	2014年度		2015年度		2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	7.38 (11.5)	0.42 (6.1)	7.37 (0.8)	0.36 (5.5)	7.22 (3.1)	7.53 (20.2)	7.13 (- 0.5)	7.59 (1.9)
非製造業	4.66 (3.7)	0.16 (0.3)	4.71 (1.5)	0.24 (1.8)	5.04 (7.0)	4.30 (0.3)	5.02 (- 0.4)	4.43 (3.6)

<全国短観(6月)・中小企業>

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

	2014年度		2015年度		2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.83 (8.6)	0.15 (3.7)	3.75 (- 1.5)	-0.02 (- 1.2)	3.64 (9.5)	4.02 (7.8)	3.48 (- 3.8)	4.02 (0.4)
非製造業	3.16 (0.8)	0.18 (6.9)	3.00 (- 5.6)	0.05 (2.2)	2.85 (1.3)	3.44 (0.4)	2.77 (- 3.2)	3.22 (- 7.4)

(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、％

		2014年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	2015年 1～3月
全産業	全規模	4.90	4.85	4.83	5.24	4.95
製造業	大企業	5.97	6.56	7.79	8.25	6.60
	中堅中小企業	4.94	3.55	4.47	4.56	4.53
非製造業	大企業	6.29	6.39	5.85	5.90	6.34
	中堅中小企業	3.68	3.32	3.47	3.73	3.66

(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6月時点)>

— 前年比、％、() 内は前回<2015年3月時点>

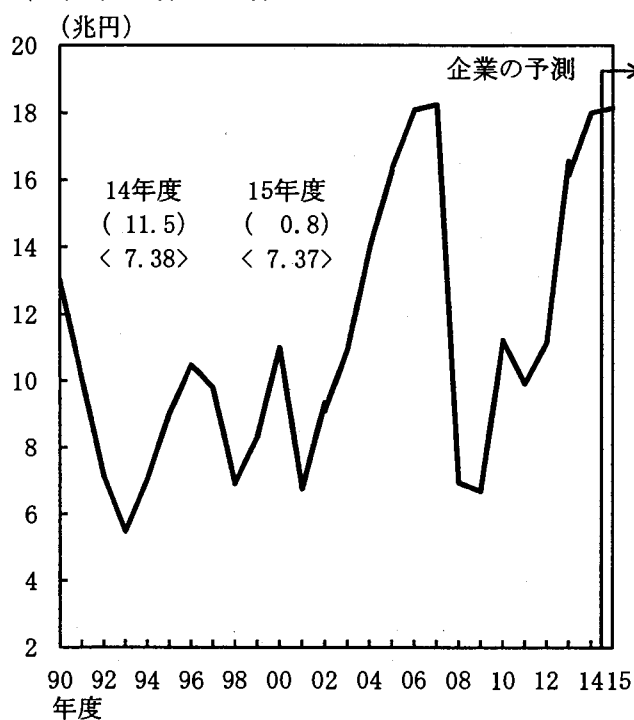
	2013年度実績	2014年度実績	2015年度予想	2016年度予想
全産業	39.7	7.0 (7.4)	13.7 (16.5)	9.3
製造業	43.3	7.2 (10.3)	16.6 (16.2)	9.4
非製造業	34.0	6.6 (2.6)	8.9 (17.0)	9.1

(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300社が対象(除く金融)。

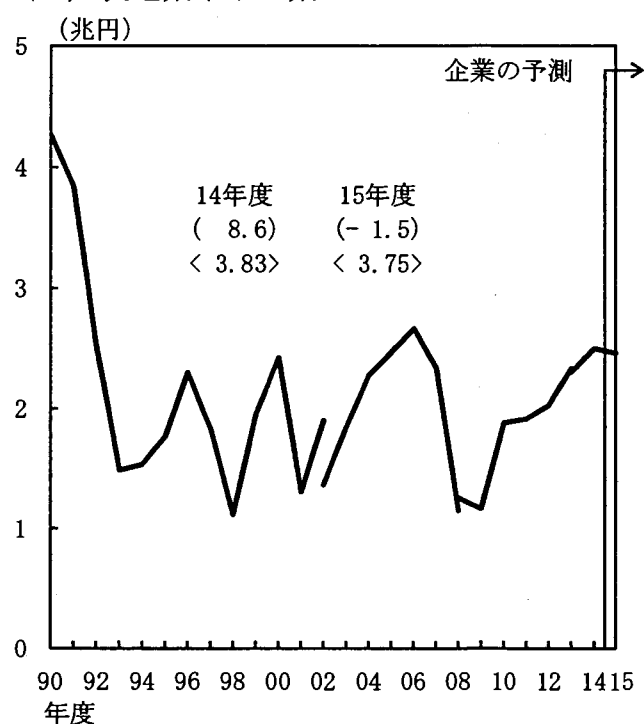
(図表 1 4)

経常利益

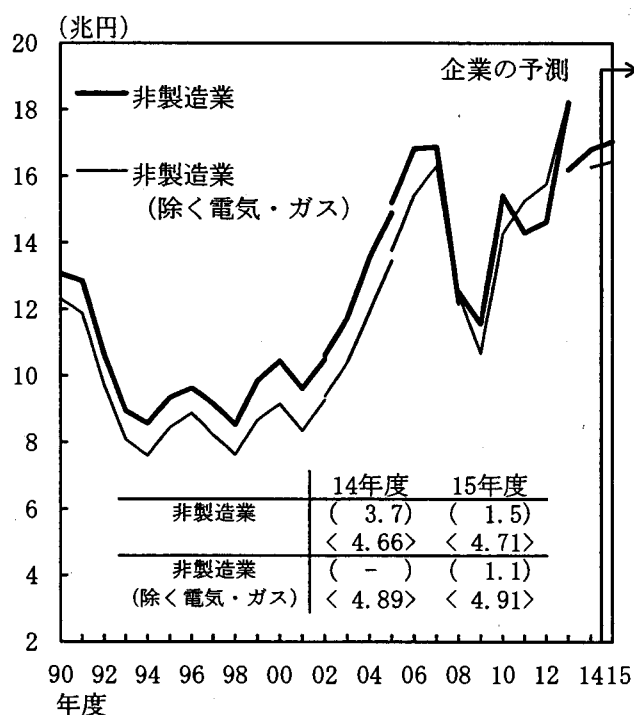
(1) 製造業大企業



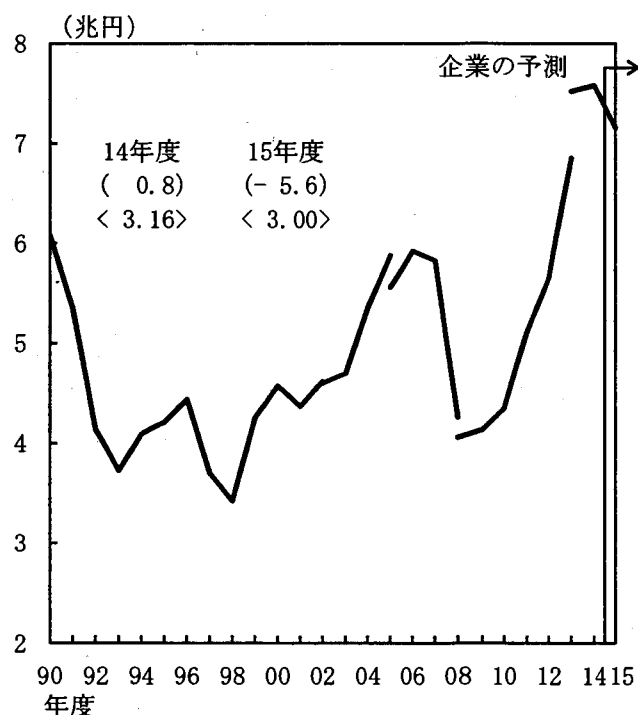
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



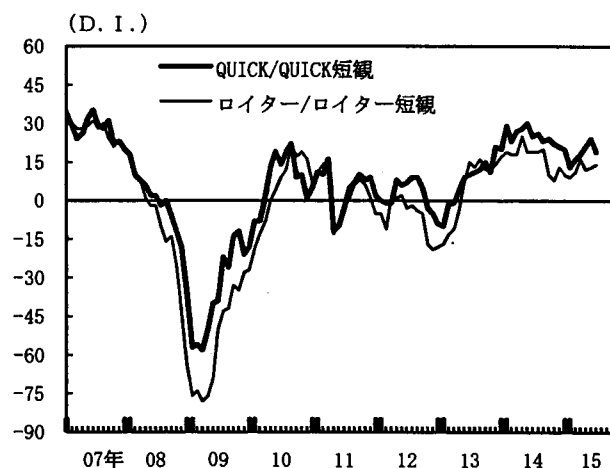
(4) 非製造業中小企業



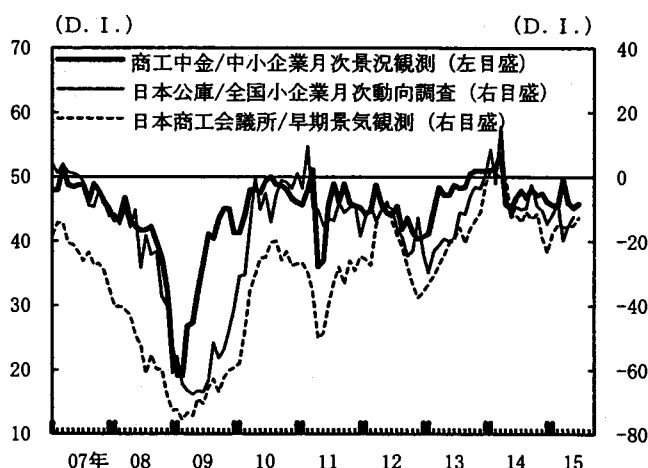
- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

企業マインド

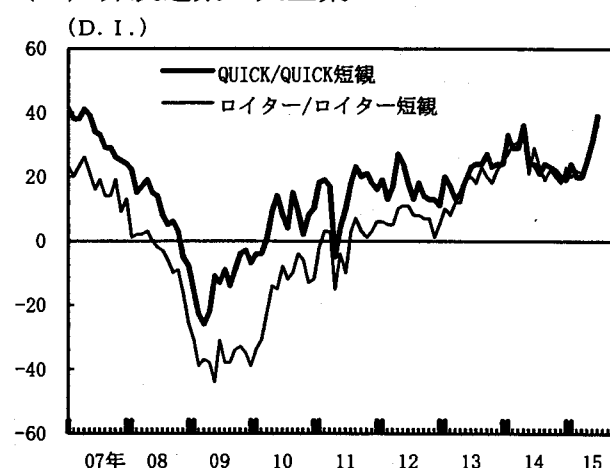
(1) 製造業・大企業



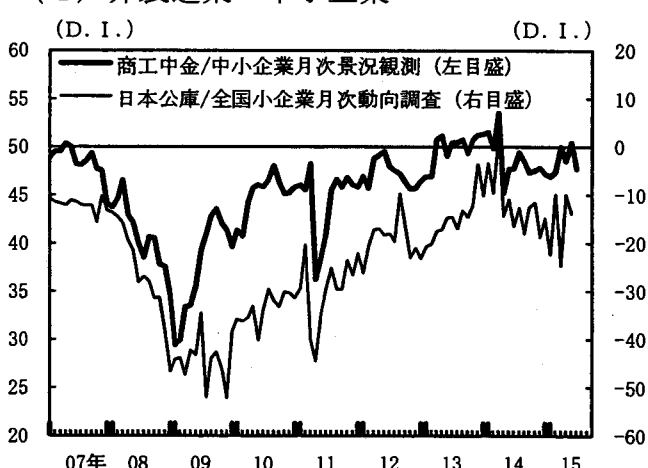
(2) 製造業・中小企業



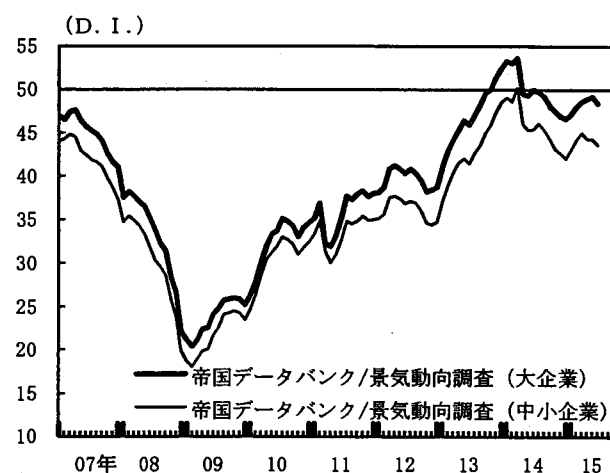
(3) 非製造業・大企業



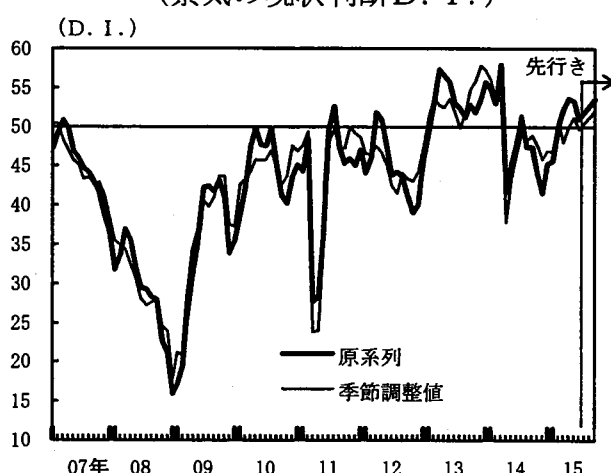
(4) 非製造業・中小企業



(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2015/9月については、2015/6月調査における先行き判断D. I. の値。
2015/7～8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：%

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5
機械受注	(0.8)	(- 2.6)	(3.3)	(10.1)	(2.6)	(3.0)	(19.3)
[民需、除く船舶・電力]		< 0.7>	< 6.3>	< 5.6>	< 2.9>	< 3.8>	< 0.6>
[民需、除く船舶]	(3.7)	<- 2.4>	< 14.8>	<- 6.1>	< 14.9>	<-15.9>	< 1.9>
製造業	(7.0)	< 2.4>	< 2.3>	< 16.0>	< 0.3>	< 10.5>	< 9.9>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 3.3)	<- 1.1>	< 8.5>	<- 1.2>	< 4.7>	<- 0.6>	<- 4.0>
建築着工床面積	(- 5.6)	(- 3.0)	(- 6.1)	(8.6)	(-20.7)	(7.2)	(10.1)
[民間非居住用]		< 4.4>	<- 4.4>	< 10.6>	<-28.7>	< 33.2>	<- 2.2>
うち鉱工業	(- 0.7)	< 3.8>	< 4.8>	< 11.0>	<-13.6>	< 8.0>	< 14.6>
うち非製造業	(- 6.7)	< 4.6>	<- 6.8>	< 8.5>	<-32.9>	< 41.2>	<- 8.6>
資本財総供給	(2.7)	< 0.9>	<- 0.9>	<- 1.2>	< 1.7>	< 0.3>	
資本財総供給(除く輸送機械)	(4.2)	< 2.6>	<- 0.3>	<- 1.9>	<- 0.5>	< 1.8>	

- (注) 1. 機械受注の2015/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -7.4%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. 機械受注および建築着工床面積の2015/4~6月の前年比は4~5月の前年同期比、季調済前期比は4~5月の1~3月対比。
 資本財総供給の2015/4~6月の前年比は4月の前年同月比、季調済前期比は4月の1~3月対比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比：%

	14/1~3月	4~6	7~9	10~12	15/1~3
全産業	< 2.6>	<- 2.0>	< 3.0>	< 0.9>	< 5.8>
うち製造業	< 6.6>	<- 6.8>	< 9.7>	< 1.7>	< 2.3>
うち非製造業	< 0.7>	< 0.5>	<- 0.4>	< 0.5>	< 7.6>
全産業(含むソフトウェア)	< 1.2>	<- 0.4>	< 2.0>	< 0.1>	< 5.3>

(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2015年3月調査時点

		2014年度実績		2015年度計画	
		修正率		修正率	
全国短観(6月調査)	全産業	4.3 (4.4)	- 0.1 (0.7)	3.4 (- 5.0)	8.7 (-)
	製造業	6.8 (7.1)	- 0.2 (- 3.4)	12.3 (1.3)	10.6 (-)
	非製造業	3.1 (3.1)	0.0 (2.9)	- 1.0 (- 8.0)	7.6 (-)
うち大企業・全産業	全産業	5.9 (8.2)	- 2.1 (- 0.5)	9.3 (- 1.2)	8.2 (-)
	製造業	5.6 (6.7)	- 1.1 (- 4.4)	18.7 (5.0)	11.8 (-)
	非製造業	6.0 (8.8)	- 2.6 (1.5)	4.7 (- 4.1)	6.3 (-)
うち中小企業・全産業	全産業	- 0.8 (- 6.2)	5.7 (5.0)	-15.7 (-21.2)	13.0 (-)
	製造業	9.6 (6.2)	3.3 (0.6)	- 9.9 (-14.3)	8.5 (-)
	非製造業	- 5.0 (-11.1)	6.8 (7.2)	-18.4 (-24.5)	15.4 (-)

- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. リース会計対応ベース。

— 前年比：%、() 内は2013年6月調査時点

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

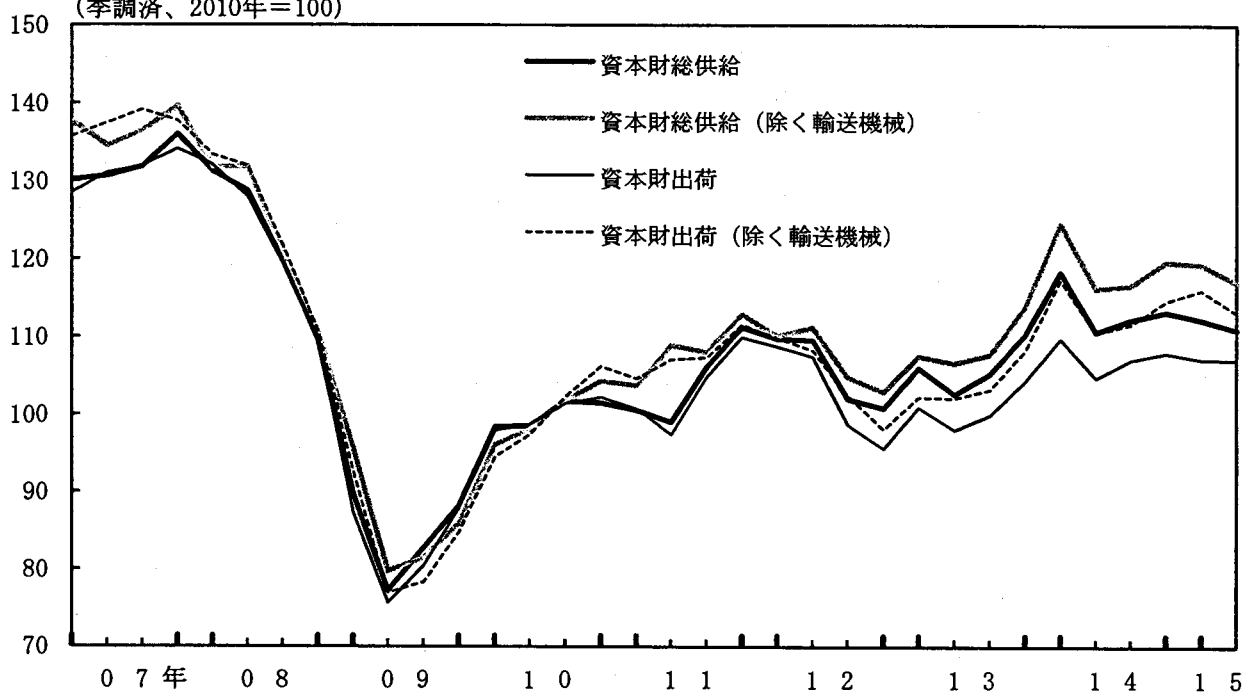
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」、
 財務省「法人企業統計季報」、日本政策投資銀行「設備投資計画調査」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」 16

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

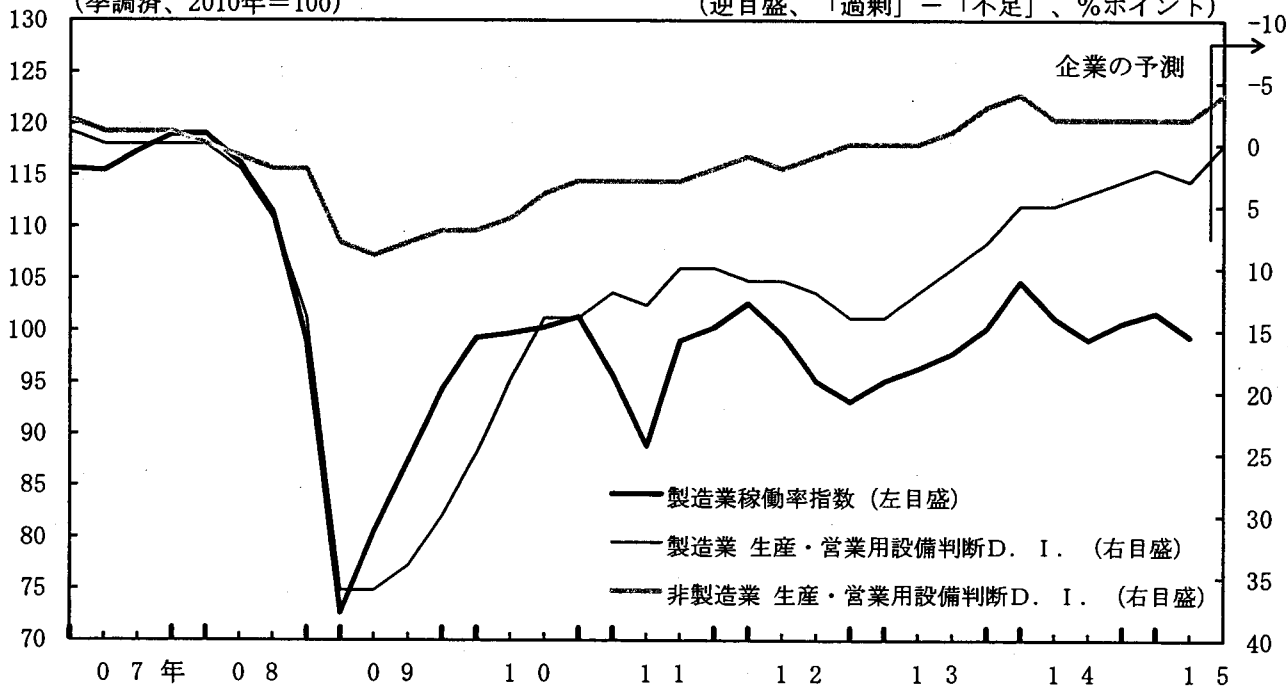


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2015/2Qの資本財出荷は4～5月の計数、資本財総供給は4月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/2Qは、4月の計数。

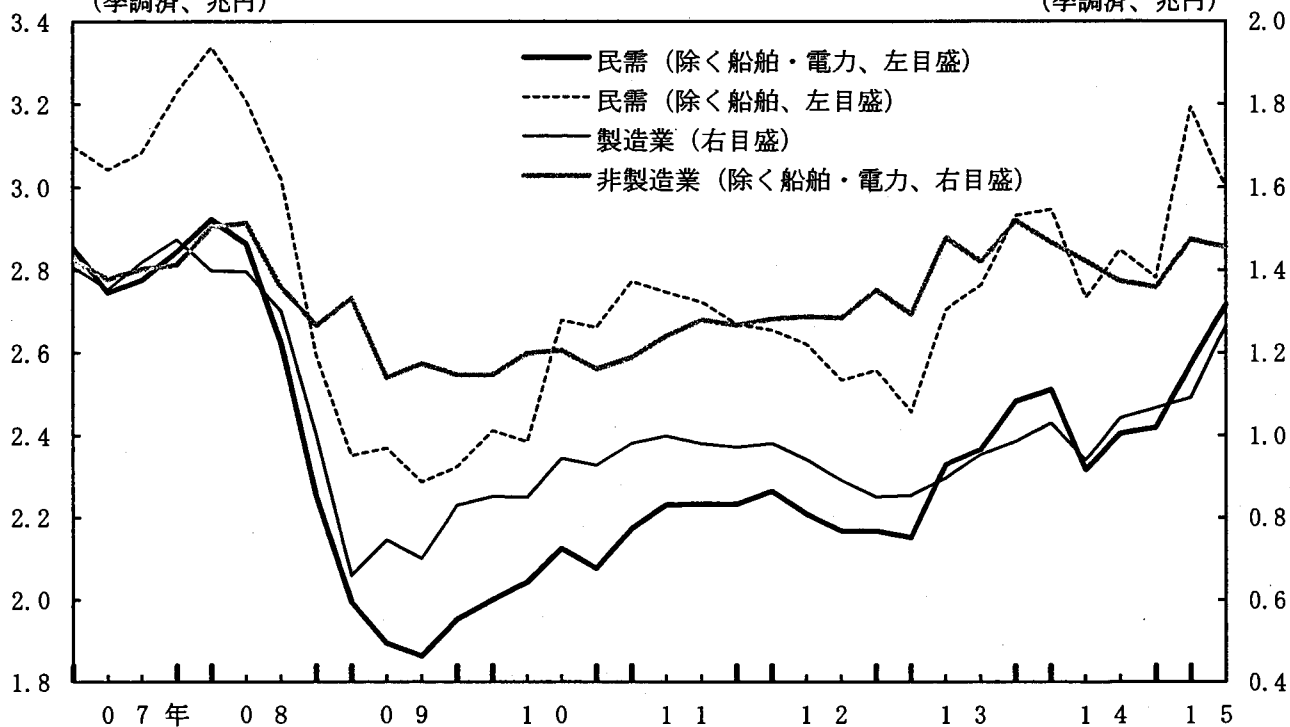
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

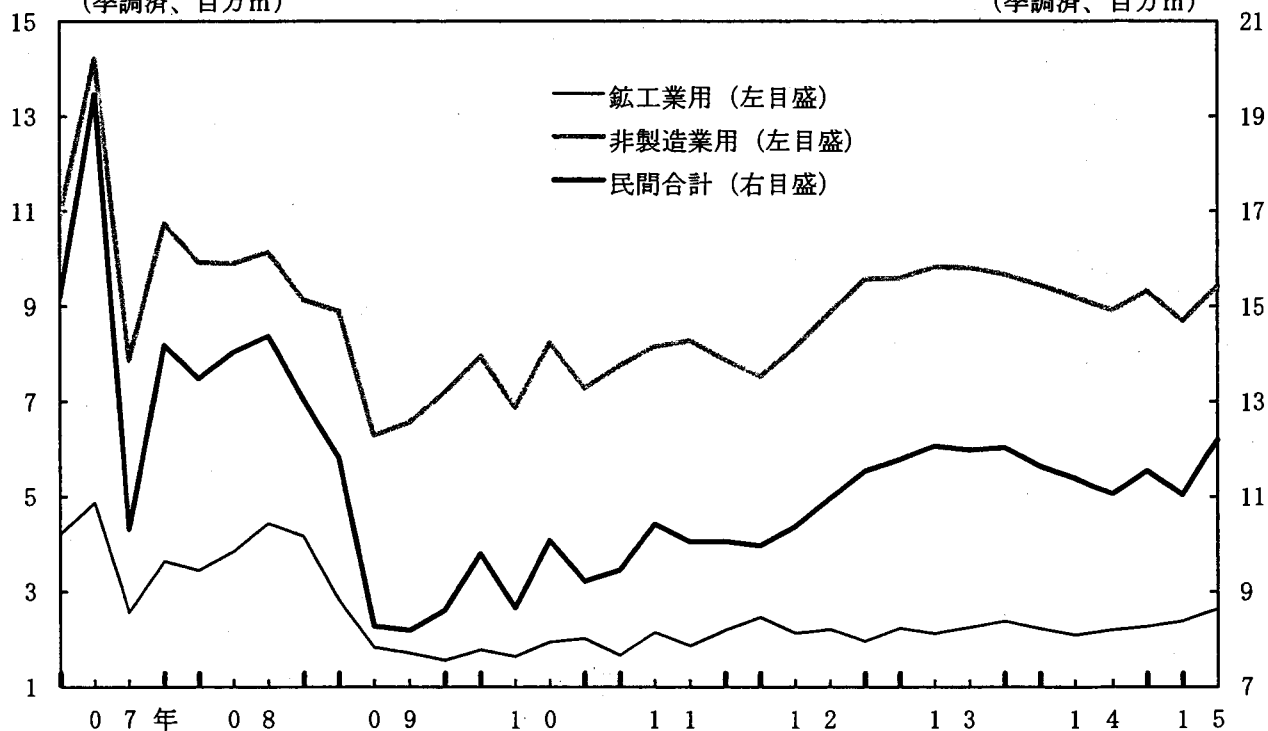


(注) 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



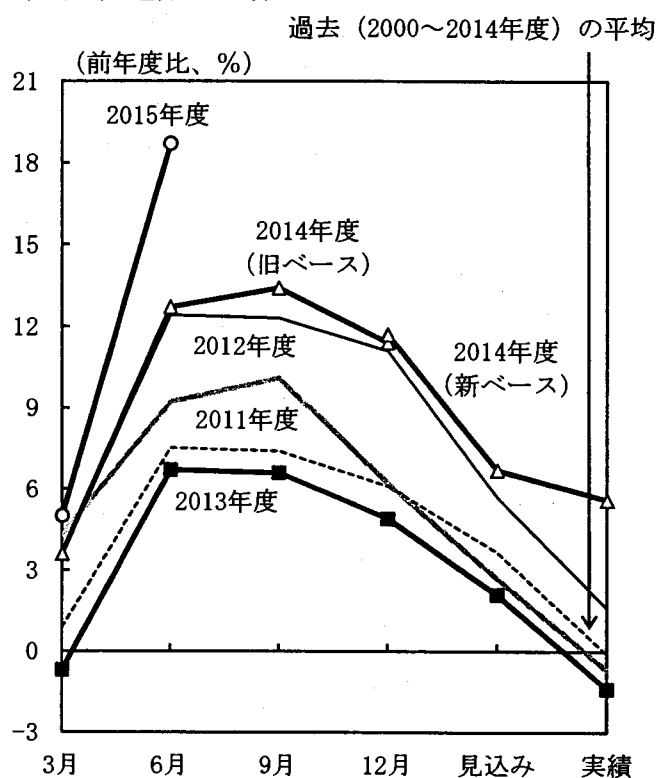
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

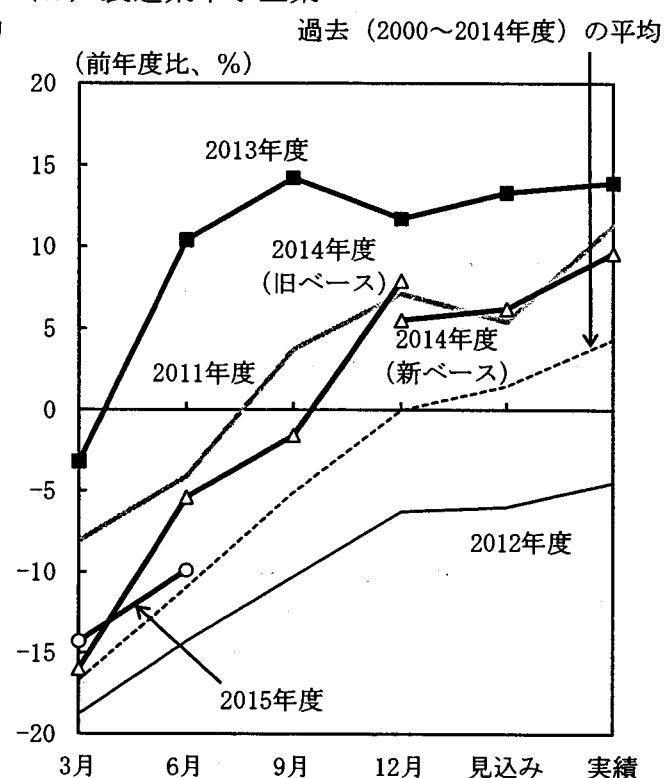
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画

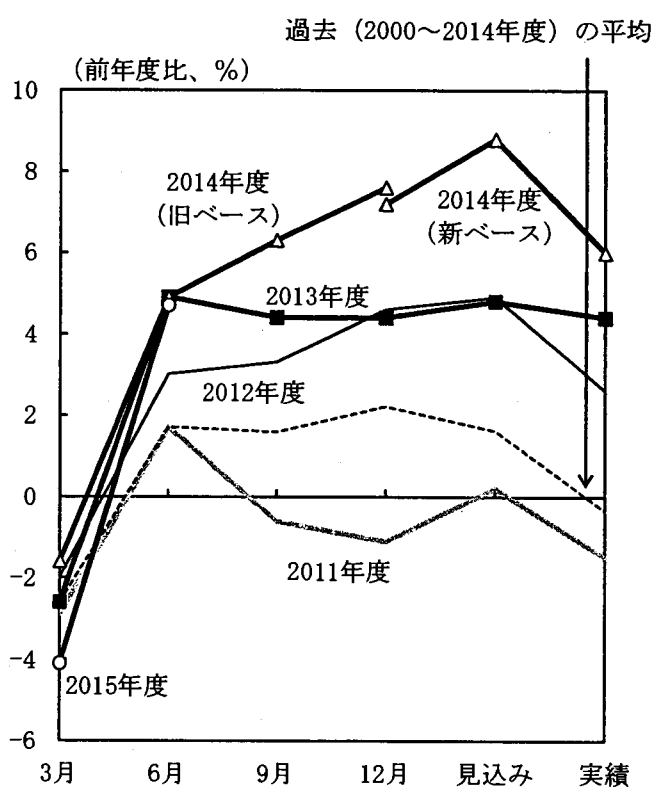
(1) 製造業大企業



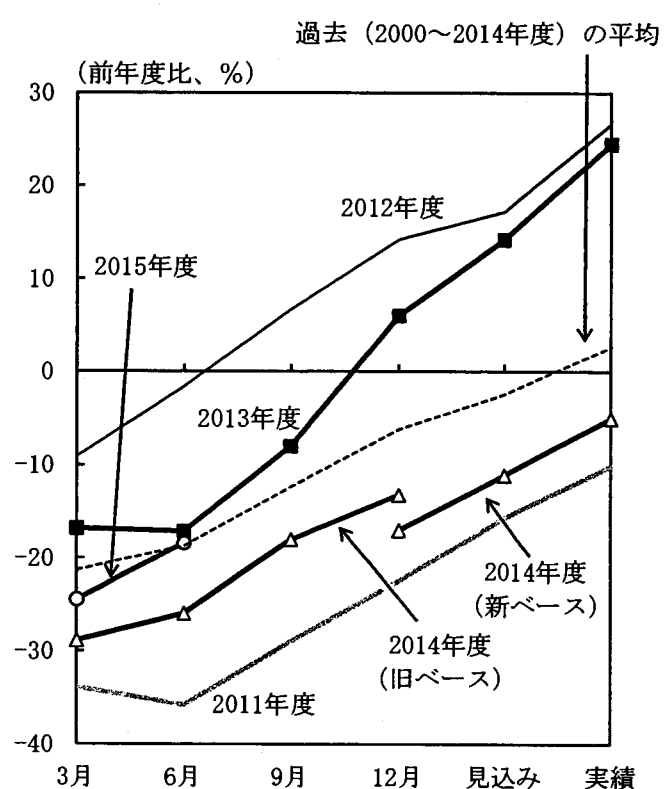
(2) 製造業中小企業



(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 (2000~2014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」 19

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2014年度売上高(名目、兆円、含む消費税)

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5	6
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-4.8)	(-3.1)	(-6.1)	(2.1)	(-10.1)	(-0.9)	(5.5)	
		< 1.3>	< 0.5>	< -0.9>	< 2.3>	< -2.5>	< 0.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-4.4)	< 1.2>	< 0.3>	< -0.5>	< 3.8>	< -3.3>	< 0.9>	
消費支出(実質)	(-5.1)	< 1.7>	< 1.4>	< -2.6>	< 2.4>	< -5.5>	< 2.4>	
平均消費性向(%)	74.2	74.5	74.6	73.7	76.5	73.0	74.3	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-5.7)	(-4.3)	(-11.8)	(-6.5)	(-18.7)	(-6.6)	(-6.4)	
		< 0.0>	< -3.4>	< -3.5>	< -3.7>	< -0.5>	< 0.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-7.9)	(-5.8)	(-15.5)	(-7.0)	(-11.9)	(-10.1)	(-8.2)	(-3.8)
[445万台]		< 6.4>	< -8.2>	< -6.5>	< 3.6>	< -14.7>	< 9.2>	< -0.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-10.7)	(-12.8)	(-17.1)	(3.0)	(-14.6)	(2.9)	(1.2)	(4.6)
[269万台]		< 0.0>	< -1.3>	< 3.5>	< 1.7>	< -1.2>	< 5.4>	< -2.3>
商業動態統計								
小売業販売額(実質)	(-4.8)	(-2.5)	(-7.0)	(3.4)	(-11.8)	(4.7)	(2.2)	
[139.5]		< 1.0>	< -1.0>	< -0.4>	< -0.9>	< -0.5>	< 1.0>	
家電販売額(実質)	(-11.2)	(-7.1)	(-15.7)	(12.6)	(-26.6)	(14.3)	(11.0)	
[6.6]		< 5.0>	< 3.6>	< -1.7>	< 1.3>	< -3.9>	< 0.5>	
全国百貨店売上高	(-2.3)	(0.8)	(-6.4)	(9.8)	(-17.7)	(13.7)	(6.3)	
[6.7]		< 1.3>	< 2.1>	< -1.2>	< -1.5>	< 0.3>	< -3.4>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(0.2)	(-3.6)	(5.5)	(-10.1)	(6.3)	(4.8)	
[13.3]		< -0.3>	< 0.6>	< 0.7>	< 1.7>	< -2.1>	< 2.7>	
コンビニエンスストア売上高	(5.3)	(5.6)	(5.0)	(7.4)	(3.8)	(8.4)	(6.4)	
[10.5]		< 1.6>	< 1.8>	< 1.6>	< 1.9>	< -0.6>	< 1.9>	
旅行取扱額	(0.7)	(0.6)	(-1.6)	(1.8)	(-3.8)	(1.8)		
[6.3]		< 0.2>	< 0.0>	< -4.5>	< 0.4>	< -4.6>		
外食産業売上高	(-1.3)	(-0.9)	(-3.1)	(-1.0)	(-4.6)	(-2.7)	(0.8)	
		< 0.4>	< -0.9>	< 1.0>	< -0.1>	< -0.2>	< 1.6>	

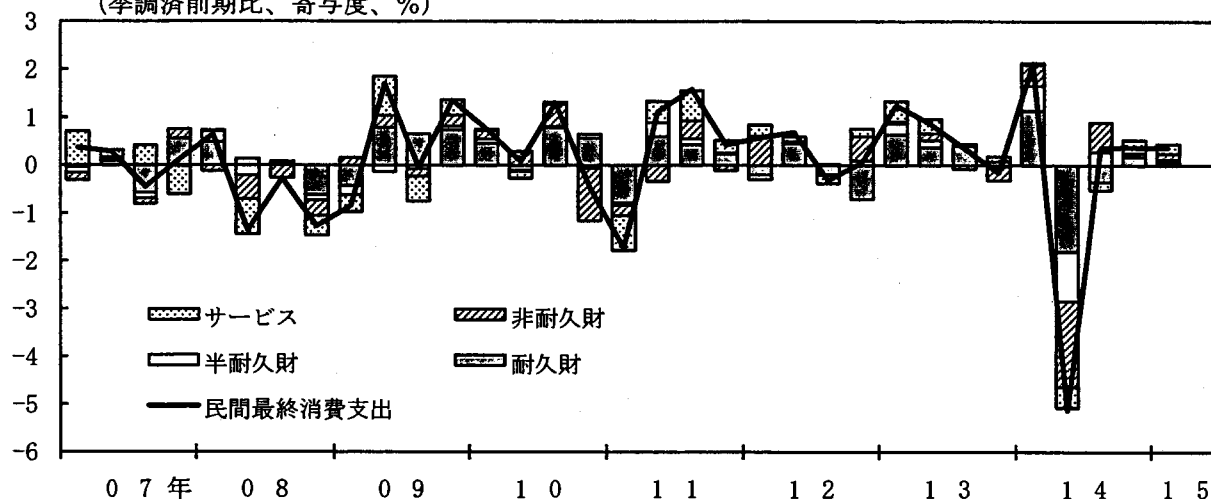
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は、二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は、店舗調整前。
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
5. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。
6. 2015/4～6月の旅行取扱額は4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4～5月の値。
7. 今回、旅行取扱額は、季節調整替え等に伴い改訂。

(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)

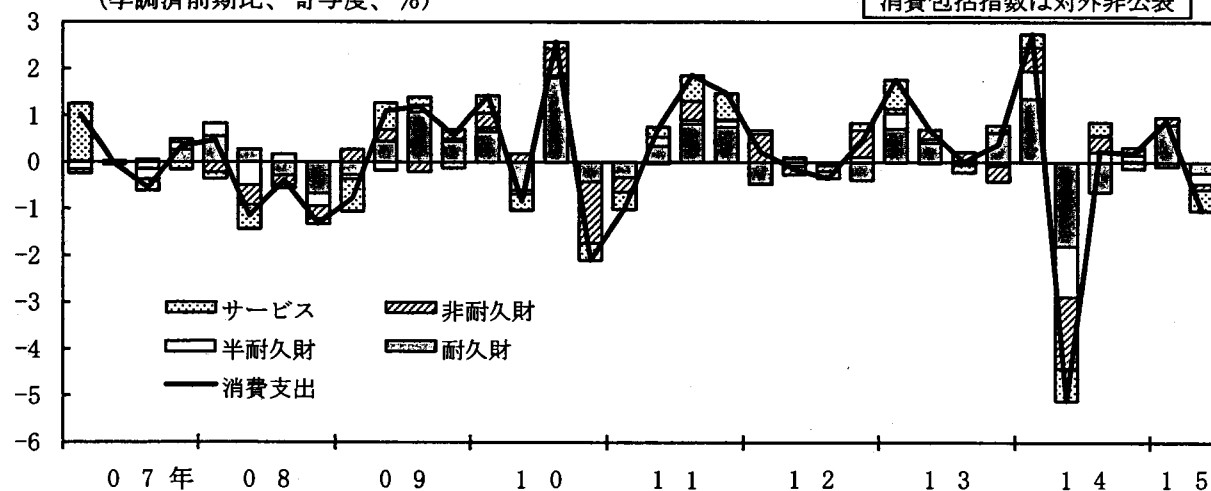
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

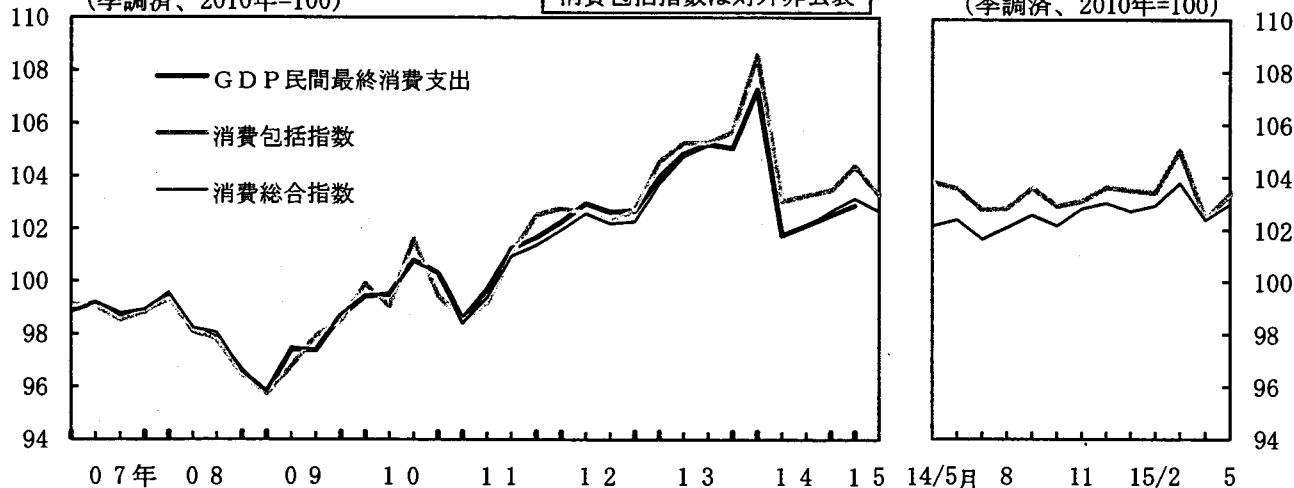


(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)



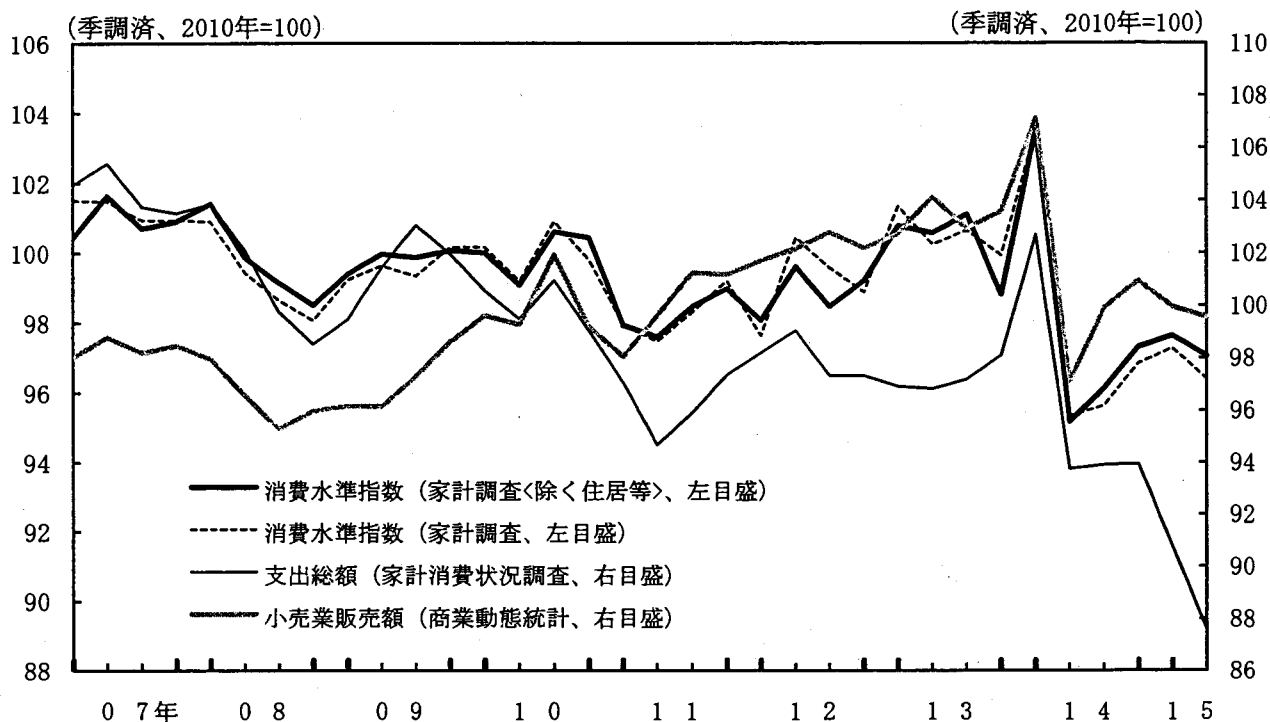
- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならい、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
2. 消費包括指数は7/3日までに公表された統計をもとに算出。
3. 2015/2Qは4～5月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

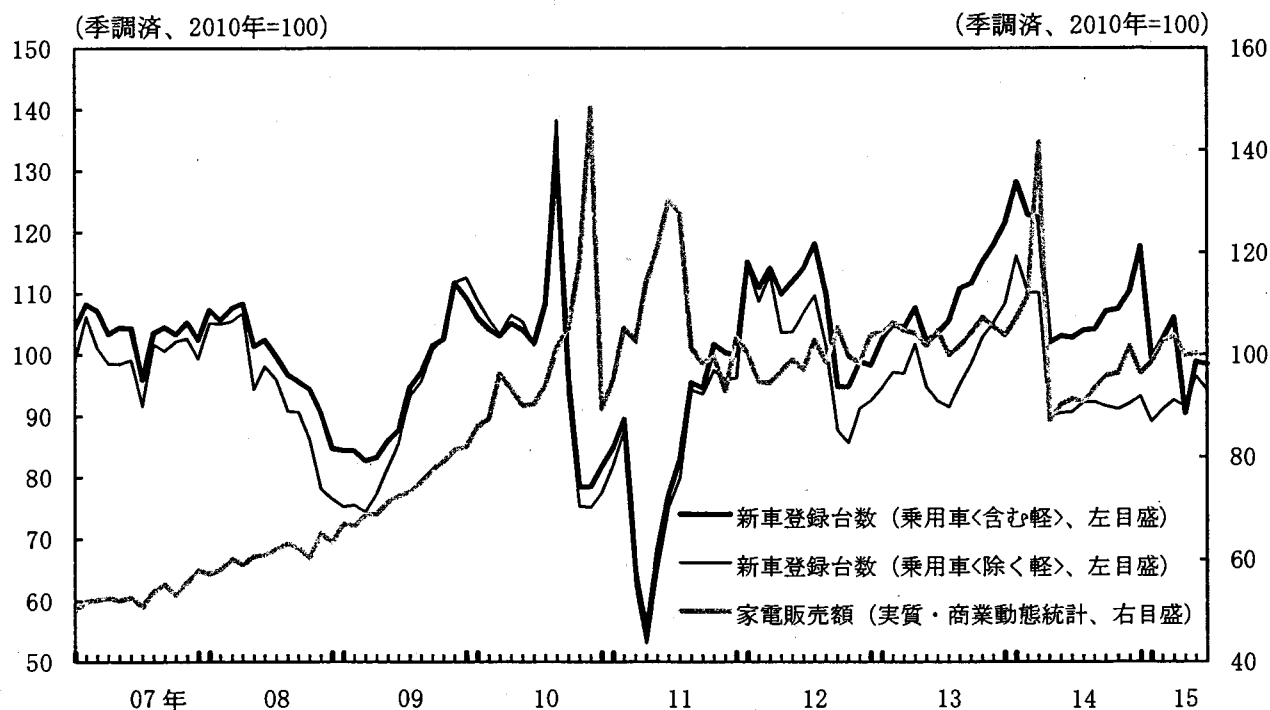
(図表 2 2)

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業動態統計 (実質)



(2) 耐久消費財



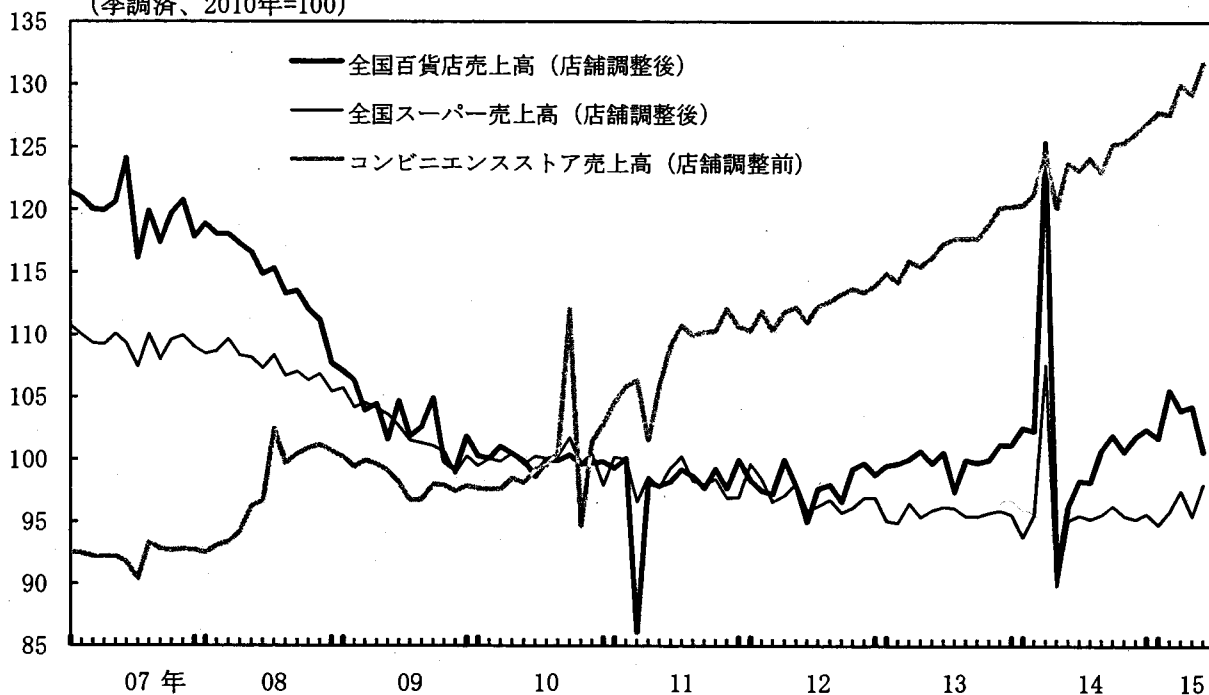
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2015/2Qは4～5月の値。

(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)

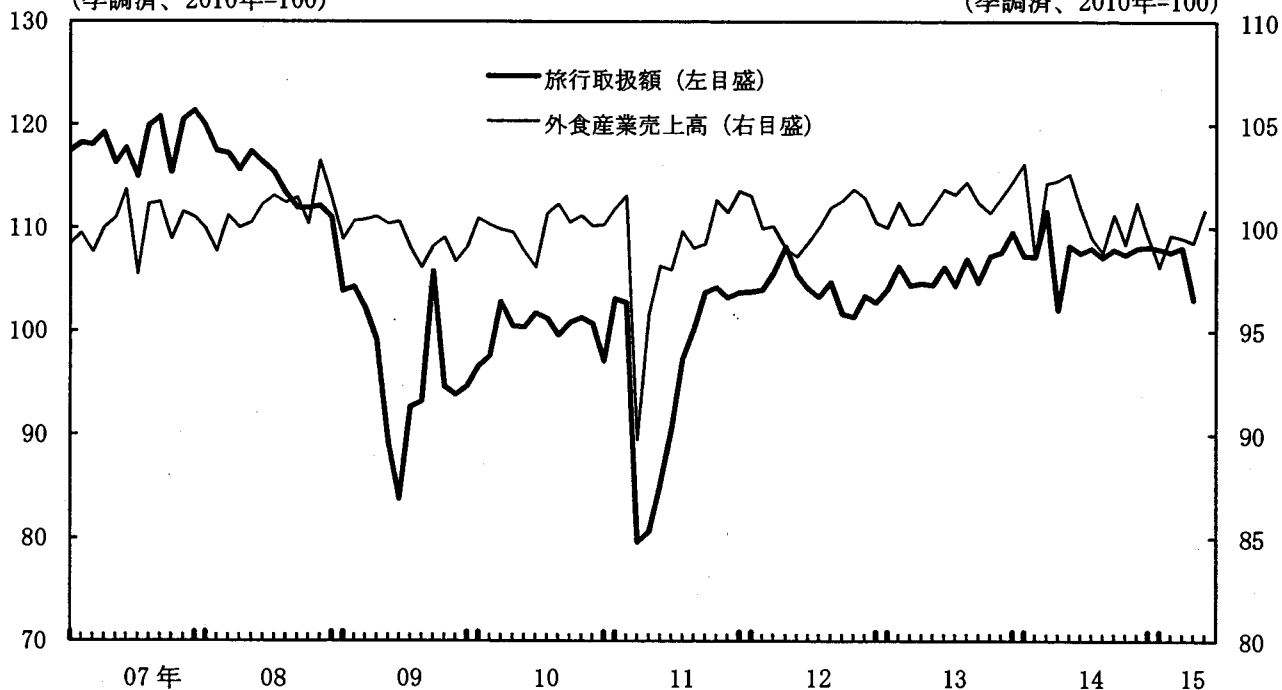
(季調済、2010年=100)



(2) サービス消費 (名目)

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

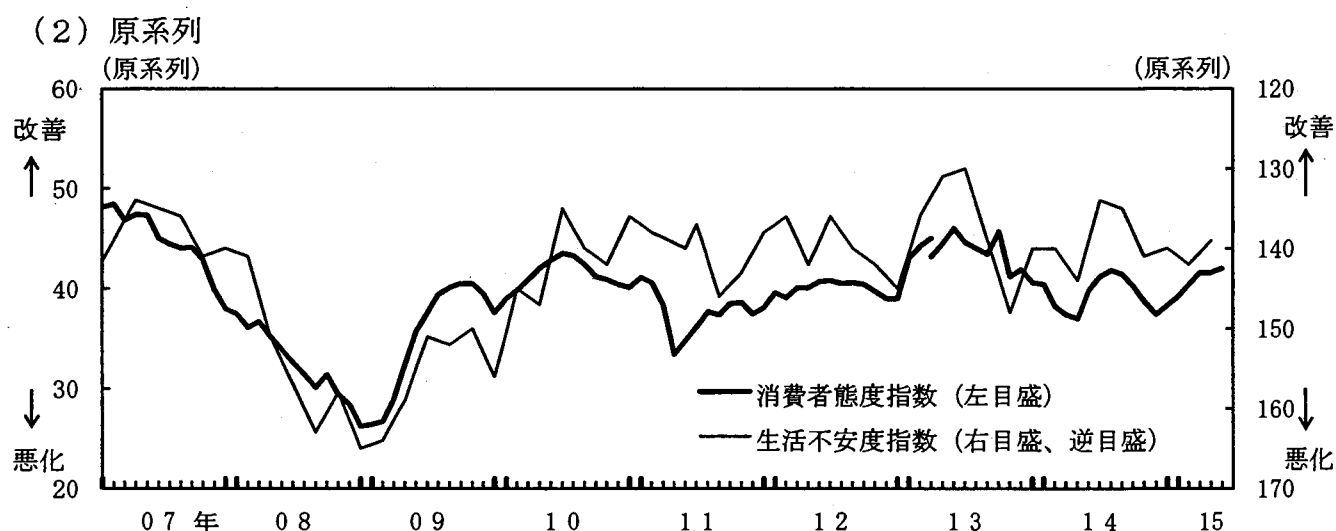
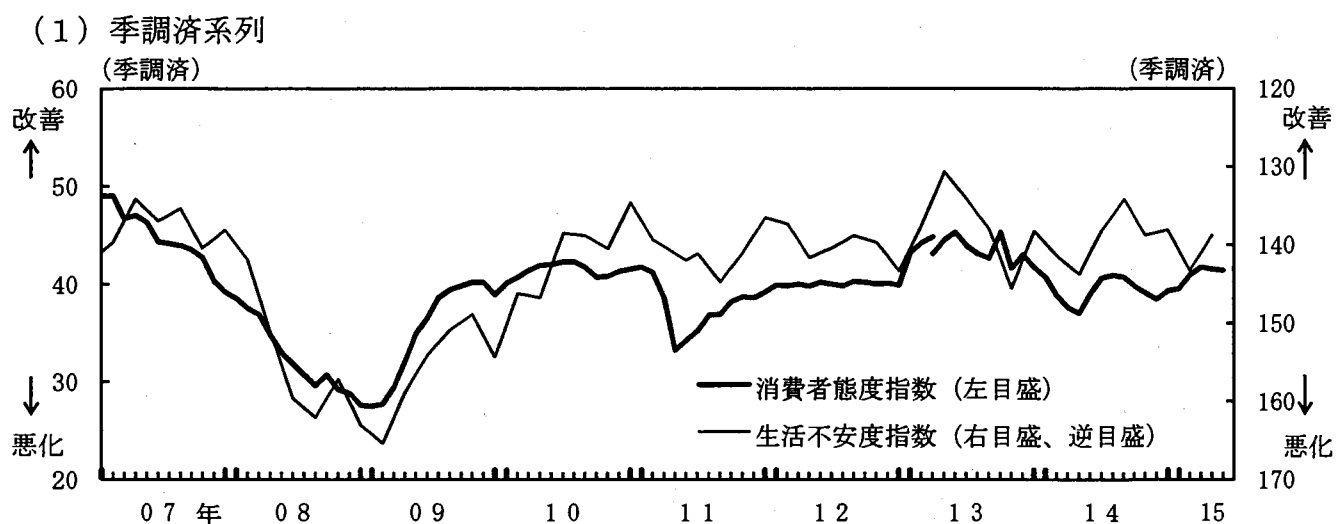
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。2006年度を基準に、公表された前年比で接続して作成。

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。

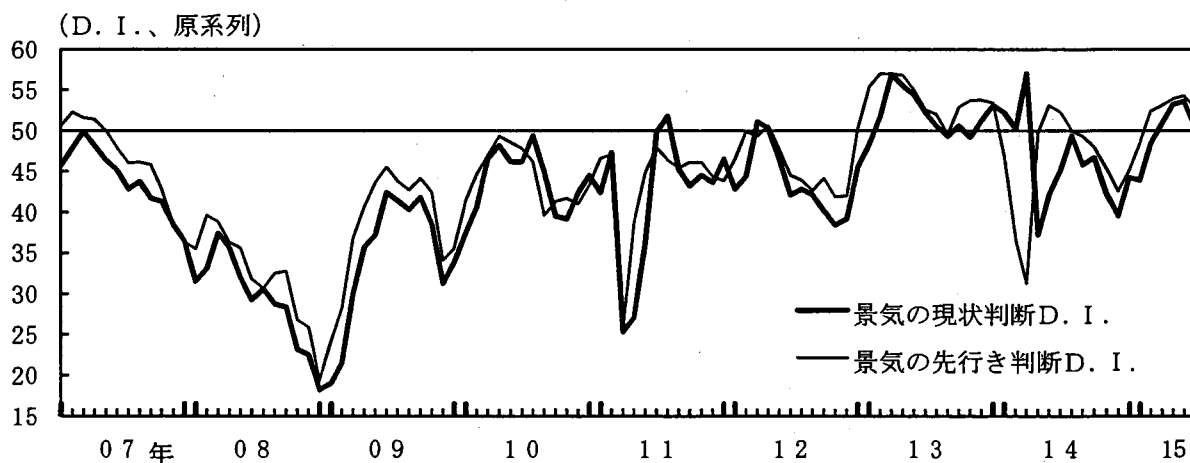
(資料) 経済産業省「商業動態統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
 外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

(図表 2 4)

消費者コンフィデンス



<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：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
総戸数	88.0 (-10.8)	86.8 (-13.8)	89.8 (- 5.4)	91.2 (3.0)	92.0 (0.7)	91.3 (0.4)	91.1 (5.8)
		<- 0.0>	< 3.4>	< 1.6>	< 1.7>	<- 0.7>	<- 0.2>
持家	27.8 (-21.1)	27.1 (-27.9)	28.9 (-10.1)	28.5 (- 0.5)	29.6 (- 1.4)	29.2 (- 2.1)	27.8 (1.1)
		< 0.4>	< 6.5>	<- 1.4>	< 0.9>	<- 1.3>	<- 4.8>
分譲	23.6 (- 8.9)	24.1 (- 5.1)	23.3 (- 2.3)	25.3 (12.3)	22.2 (- 4.9)	24.3 (7.2)	26.3 (18.1)
		< 0.6>	<- 3.3>	< 8.4>	<- 6.1>	< 9.7>	< 8.0>
貸家系	36.6 (- 2.4)	36.2 (- 5.7)	37.1 (- 3.8)	38.0 (- 0.1)	40.6 (5.7)	38.2 (- 1.8)	37.8 (1.8)
		< 1.2>	< 2.5>	< 2.3>	< 10.9>	<- 5.9>	<- 1.0>

(注) 2015/4～6月の季調済年率換算戸数は4～5月の平均値、前年比は4～5月の前年同期比、
季調済前期比は4～5月の1～3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：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
全売却戸数(年率、万戸)	4.3 (-22.6)	4.3 (-15.1)	4.4 (- 7.9)	3.6 (-14.7)	4.7 (- 4.9)	3.6 (- 4.5)	3.5 (-21.2)
		< 1.4>	< 0.8>	<-18.1>	< 15.1>	<-22.1>	<- 2.8>
期末在庫(戸)	5,338	5,085	5,338	5,176	5,338	5,185	5,176
新規契約率(%)	74.6	70.4	77.2	72.9	79.6	75.5	71.1

(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. 2015/4～6月の全売却戸数・新規契約率は4～5月の平均値、期末在庫は5月の値、前年比は4～5月の
前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

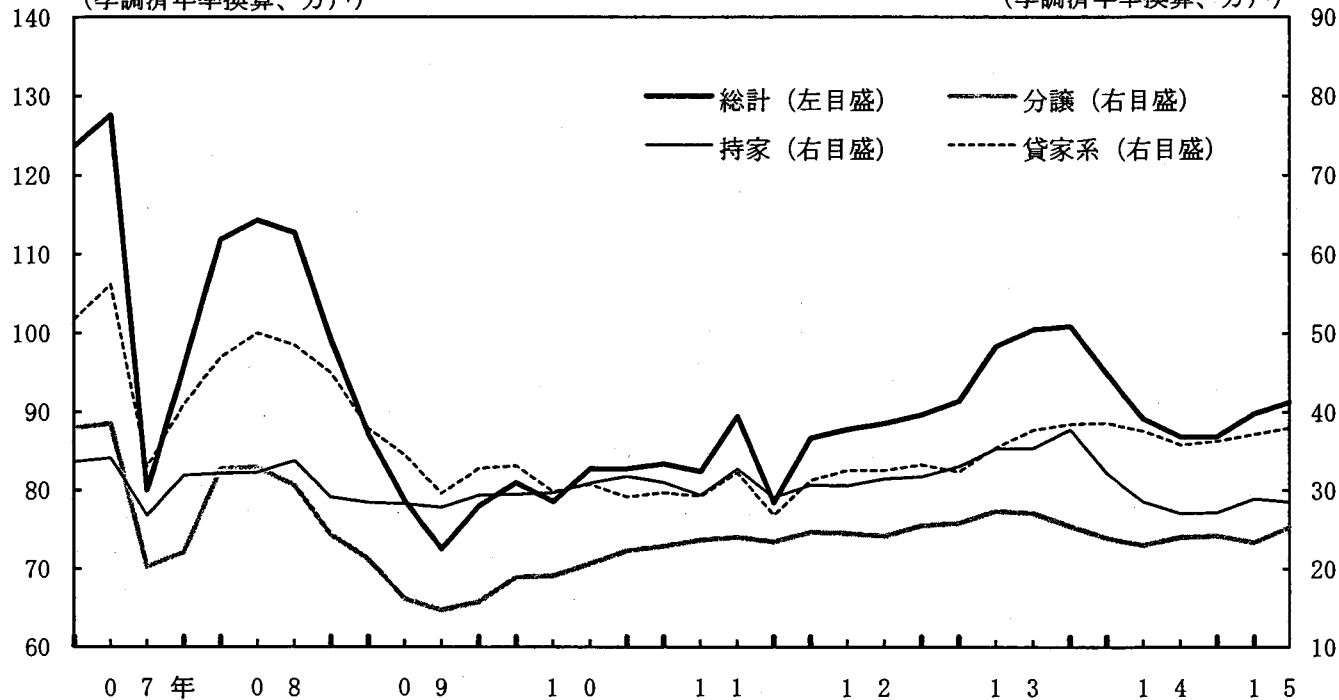
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

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)

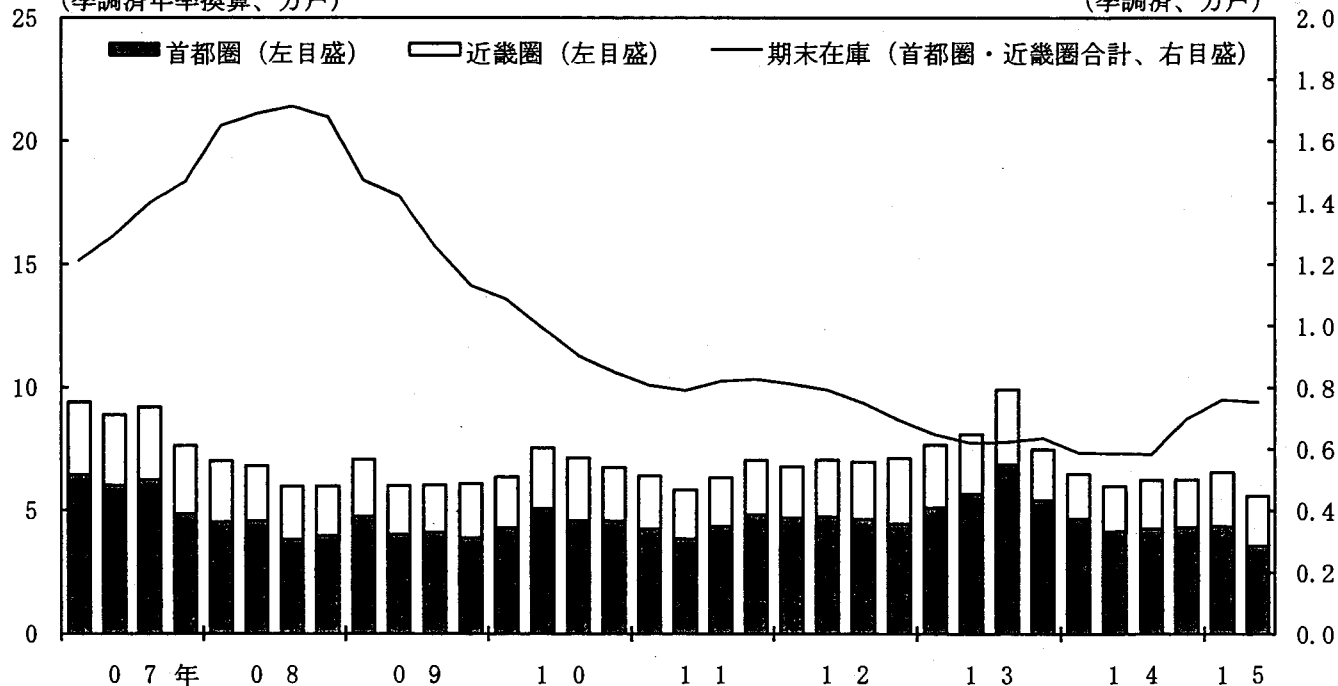


(注) 2015/2Qは4～5月の平均値。

(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. 2015/2Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は4～5月の平均値、期末在庫戸数は5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

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5	6	7
生産	(-0.4)	(-1.5)	(-2.1)	(-1.9)	(-1.7)	(0.1)	(-4.0)	(2.6)	(1.7)
		< 0.8 >	< 1.5 >	< -1.5 >	< -0.8 >	< 1.2 >	< -2.2 >	< 1.5 >	< 0.6 >
出荷	(-1.1)	(-1.9)	(-2.4)	(-1.5)	(-2.3)	(0.2)	(-3.2)		
		< 0.9 >	< 1.7 >	< -2.2 >	< -0.6 >	< 0.6 >	< -1.9 >		
在庫	(6.2)	(6.2)	(6.2)	(3.9)	(6.2)	(6.6)	(3.9)		
		< 0.9 >	< 1.0 >	< -0.4 >	< 0.4 >	< 0.4 >	< -0.8 >		
在庫率	114.4	112.7	114.4	115.3	114.4	113.2	115.3		
稼働率	100.6	100.7	101.7	99.4	99.8	99.4			

(注) 1. 生産の2015/6、7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2015/4~6月は、前年比 -0.4%、前期比 -1.4%。2015/7~9月は、前年比 +1.7%、前期比 +0.9% (8、9月を7月と同水準と仮定して算出)。

3. 2015/4~6月の生産、出荷は4~5月、在庫は5月の値を用いて算出。在庫率は5月、稼働率は4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：%

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/1月	2	3	4
第3次産業活動指数	(-1.7)	(-1.1)	(-1.7)	(2.0)	(-1.2)	(-0.6)	(-2.9)	(2.0)
		< 1.0 >	< 0.6 >	< -0.8 >	< 0.6 >	< 0.2 >	< -1.0 >	< -0.2 >
全産業活動指数	(-1.4)	(-1.3)	(-1.8)	(1.3)	(-1.8)	(-1.2)	(-2.5)	(1.3)
		< 1.0 >	< 0.3 >	< -0.8 >	< 0.4 >	< 0.2 >	< -1.4 >	< 0.1 >

(注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。

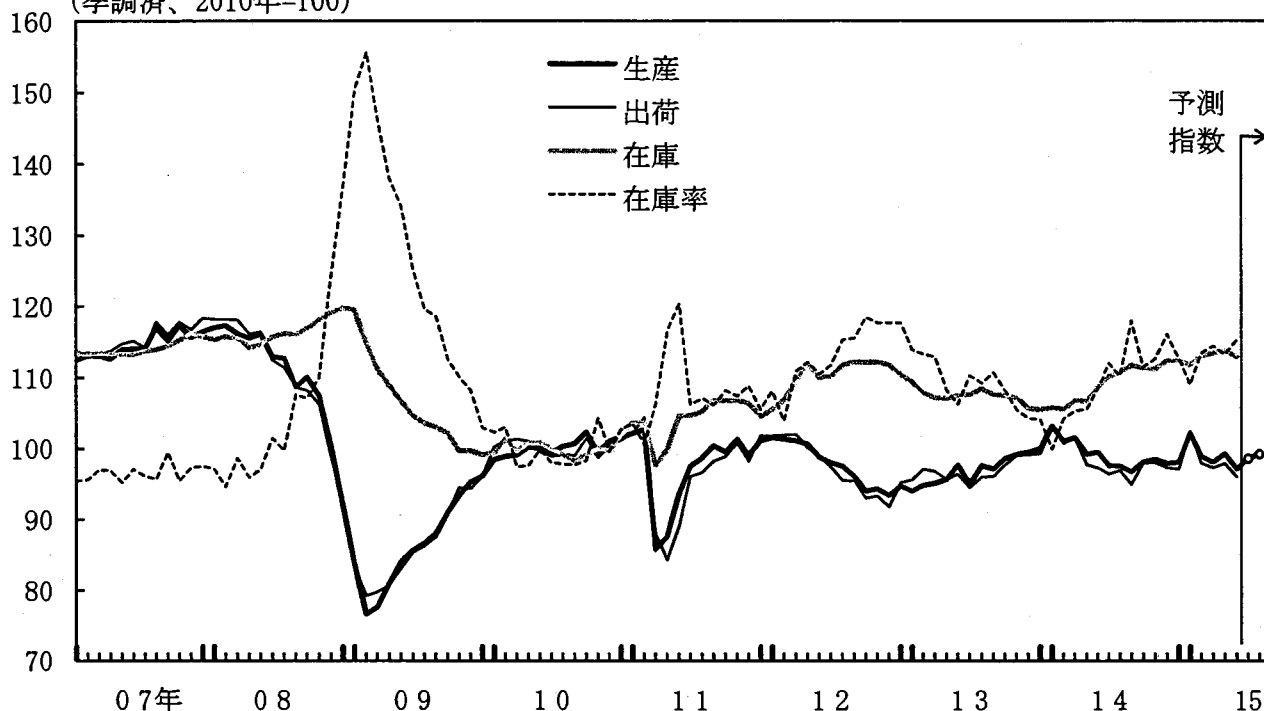
2. 2015/4~6月の前年比は4月の前年同月比、前期比は4月の1~3月対比。

(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

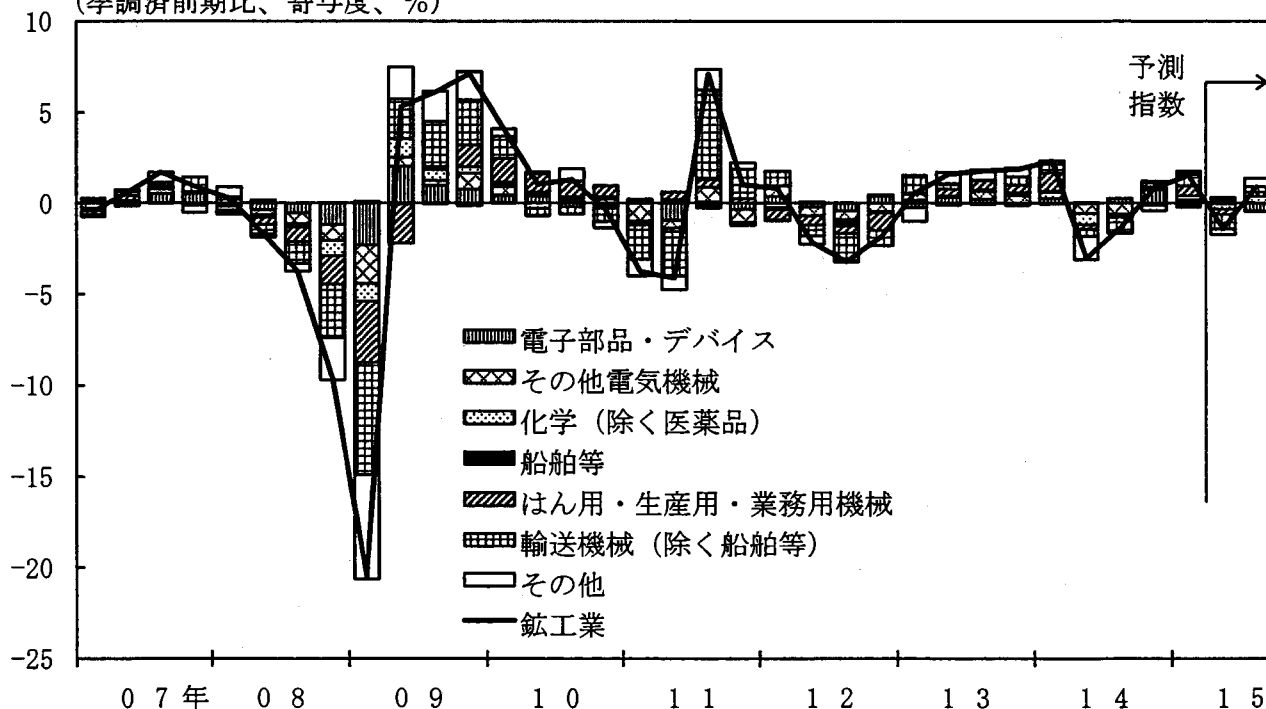
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

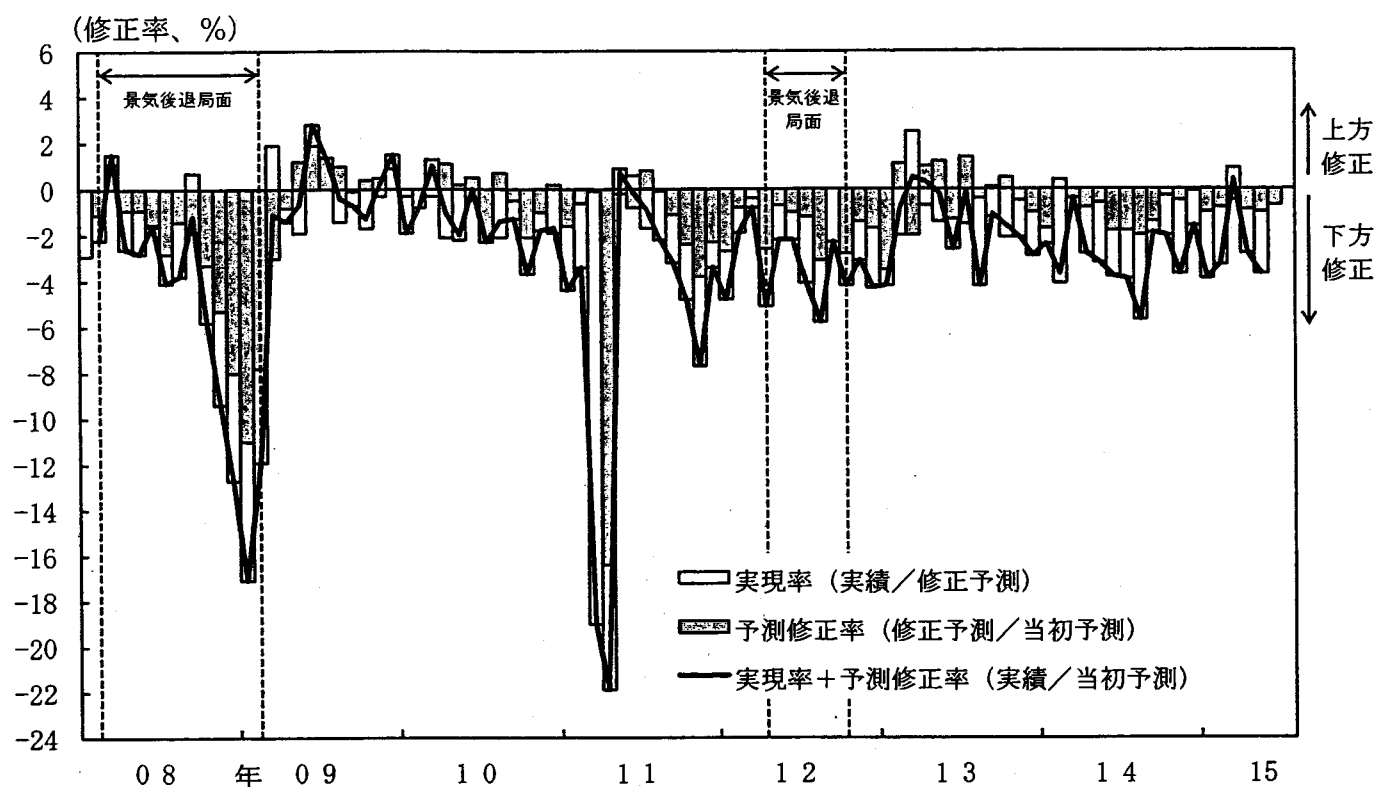


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/2Qと3Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

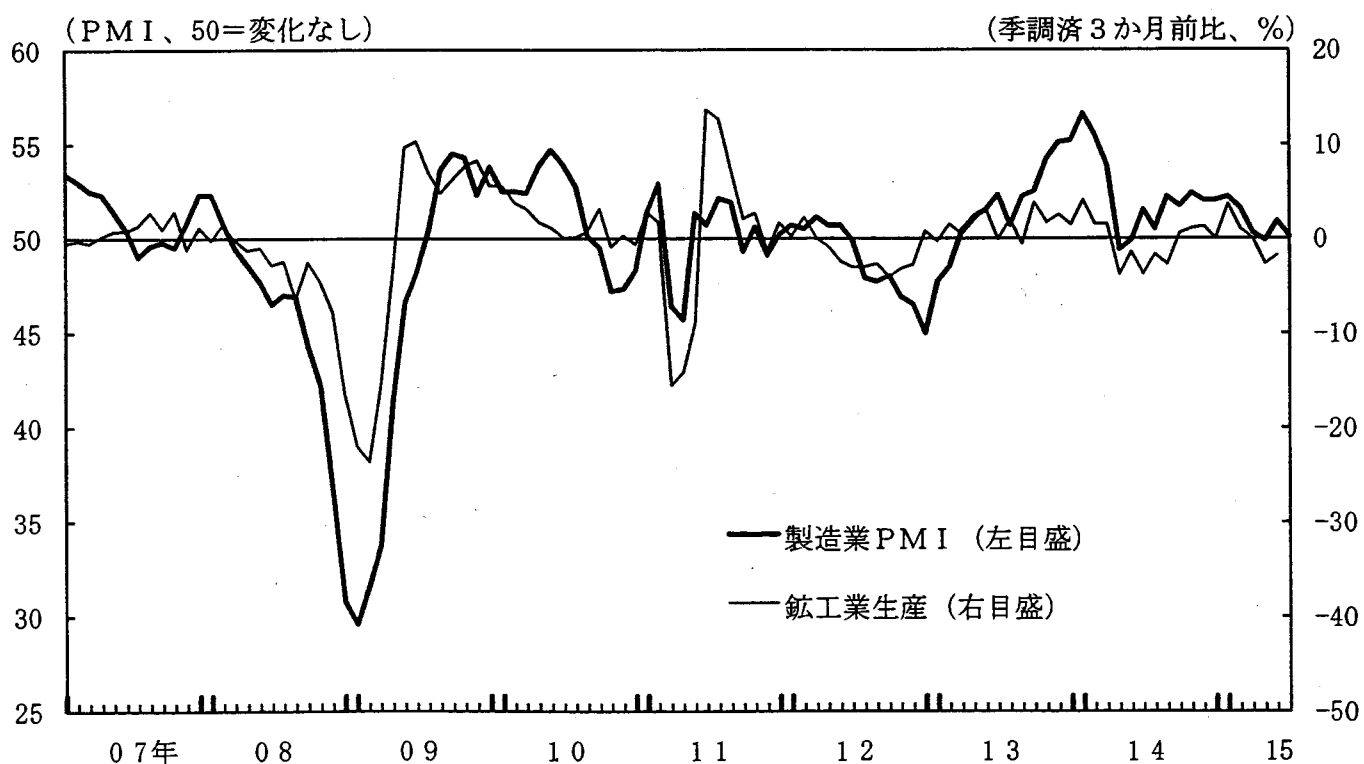
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

鉱工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI

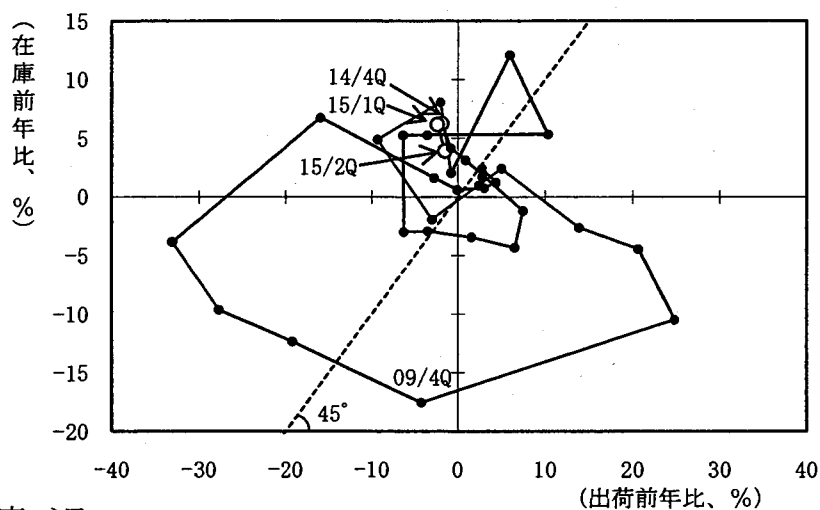


(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2015.

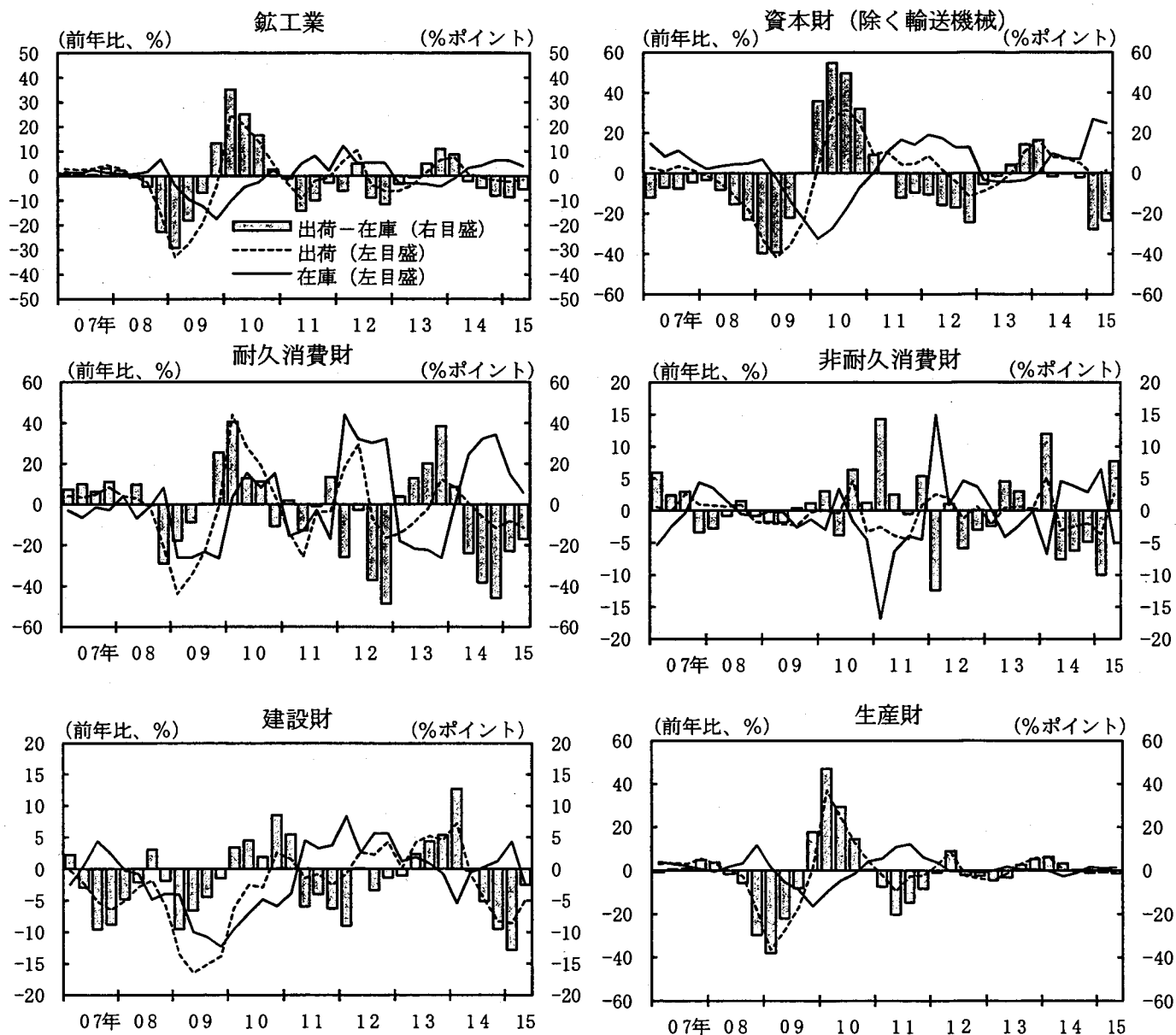
All rights reserved.)

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(注) 2015/2Qは、出荷は4~5月の値、在庫は5月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
有効求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.12	1.15	1.18	1.15	1.17	1.19
有効求職	(- 7.6)	<- 1.5>	<- 0.8>	<- 1.9>	<- 1.3>	<- 0.7>	<- 1.3>
有効求人	(5.5)	< 0.4>	< 1.6>	< 0.7>	<- 1.2>	< 0.8>	< 0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.69	1.72	1.71	1.77	1.72	1.77	1.78
新規求職	(- 5.7)	<- 1.5>	<- 0.8>	<- 2.0>	<-10.0>	< 2.6>	< 1.9>
新規求人	(3.6)	(0.6)	(3.1)	(- 1.9)	(4.7)	(0.1)	(- 4.0)
		< 1.8>	<- 1.2>	< 1.7>	<- 5.0>	< 5.4>	< 2.1>
うち製造業	(6.1)	(0.3)	(2.8)	(- 2.4)	(2.2)	(- 0.8)	(- 4.0)
うち非製造業	(3.3)	(0.6)	(3.2)	(- 1.8)	(5.0)	(0.2)	(- 4.0)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.41	1.42	1.45	1.48	1.44	1.46	1.50

<労働力調査>

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
労働力人口	(0.2)	(- 0.1)	(0.4)	(- 0.2)	(0.0)	(- 0.2)	(- 0.2)
		<- 0.1>	< 0.1>	<- 0.6>	<- 0.3>	<- 0.5>	< 0.3>
就業者数	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.0)
		< 0.0>	< 0.2>	<- 0.4>	<- 0.2>	<- 0.4>	< 0.3>
雇用者数	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(0.5)	(0.7)	(0.5)	(0.6)
		< 0.1>	< 0.2>	<- 0.3>	< 0.1>	<- 0.4>	< 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	233	229	229	219	221	219	218
非自発的離職者数(季調済、万人)	71	71	69	67	69	68	66
完全失業率(季調済、%)	3.5	3.5	3.5	3.3	3.4	3.3	3.3
労働力率(季調済、%)	59.5	59.5	59.6	59.3	59.5	59.2	59.3

<毎月勤労統計>

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
常用労働者数(a)	(1.7)	(1.6)	(2.0)	(2.0)	(1.9)	(2.0)	(2.0)
		< 0.2>	< 0.6>	< 0.5>	<- 0.1>	< 0.4>	< 0.2>
製造業	(- 0.3)	(- 0.2)	(0.0)	(0.3)	(- 0.1)	(0.2)	(0.3)
非製造業	(2.1)	(2.0)	(2.4)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.4)
名目賃金(b)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.6)	(0.0)	(0.7)	(0.6)
所定内給与	(- 0.2)	(- 0.2)	(0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.3)
所定外給与	(1.6)	(0.5)	(0.2)	(- 1.7)	(- 1.8)	(- 1.7)	(- 1.6)
特別給与	(3.1)	(1.7)	(3.8)	(14.7)	(0.5)	(10.9)	(19.3)
雇用者所得(a×b)	(2.2)	(2.0)	(2.2)	(2.7)	(1.9)	(2.7)	(2.6)

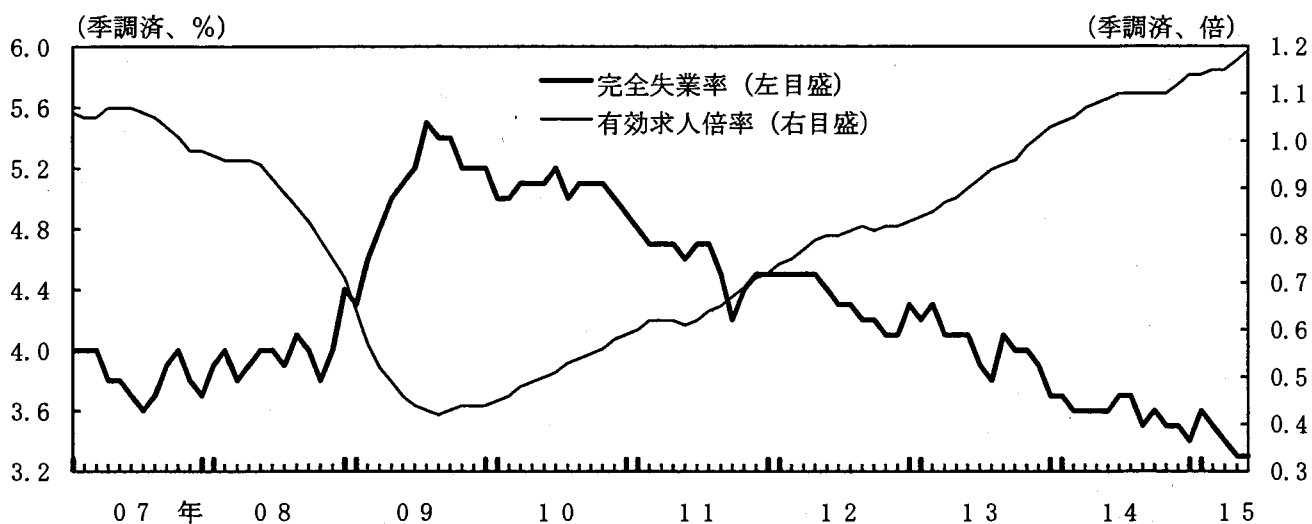
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2015/4～6月の季節調整値は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

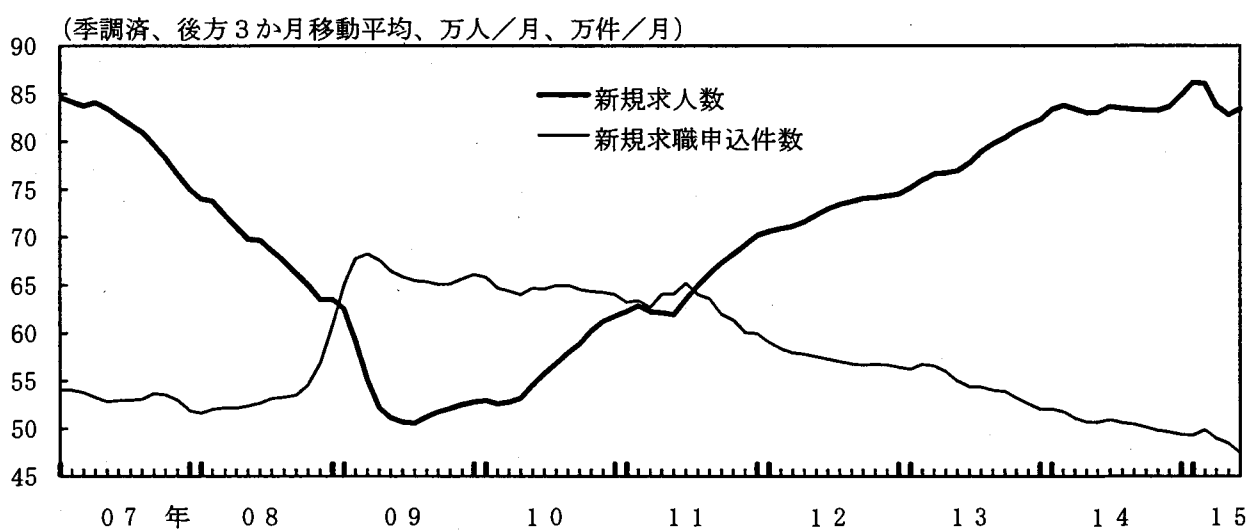
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

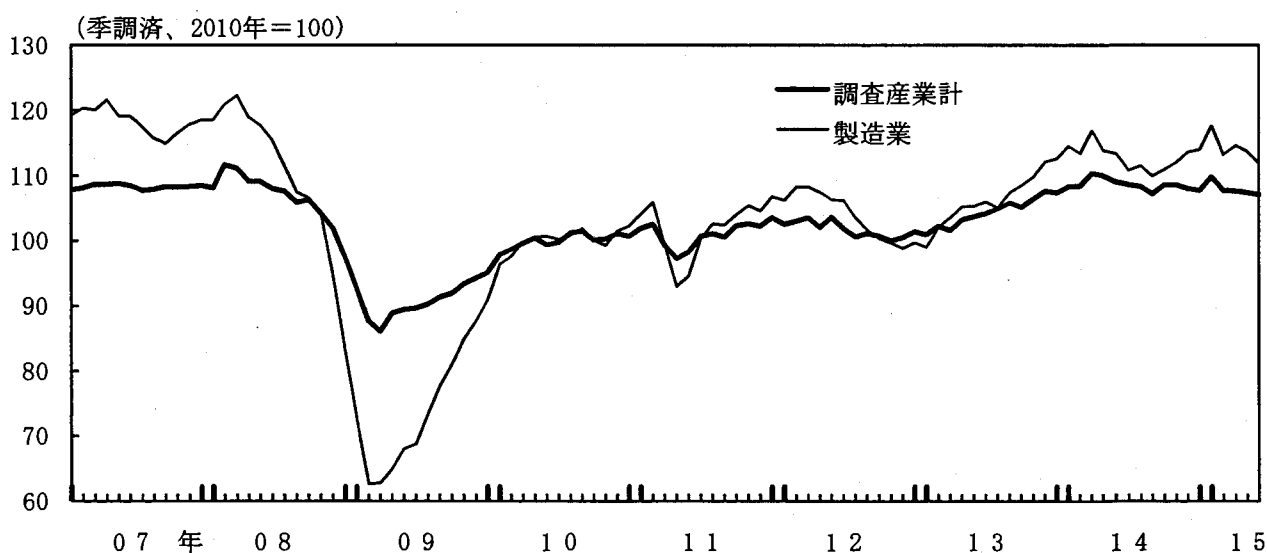
(1) 失業率と有効求人倍率



(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。

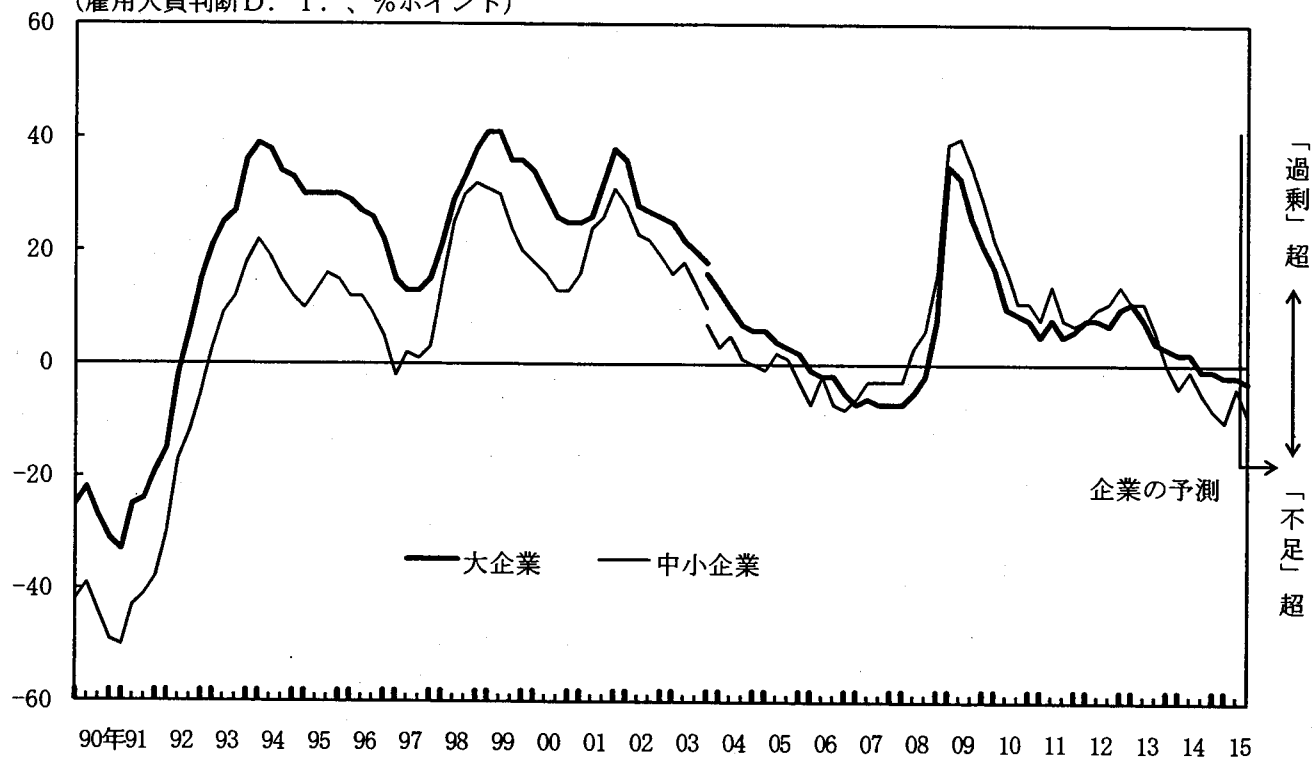
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

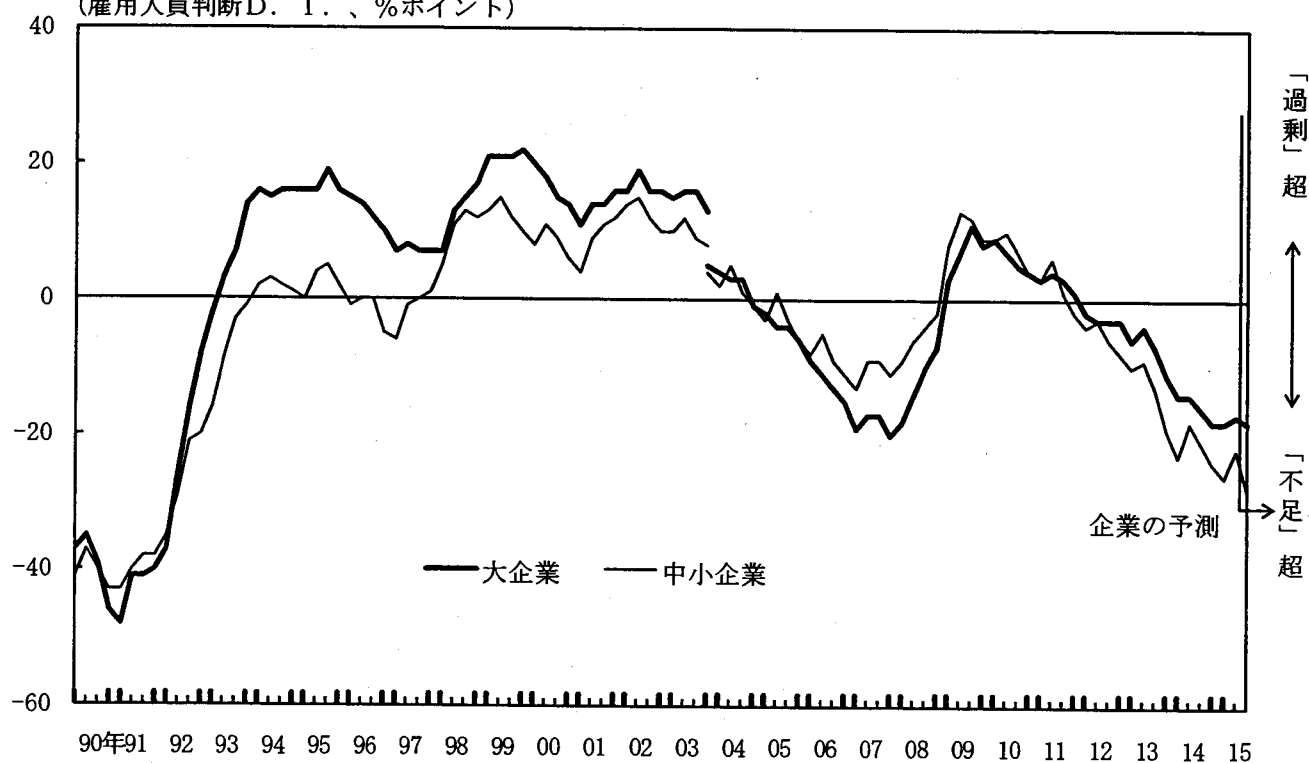
(1) 製造業

(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)

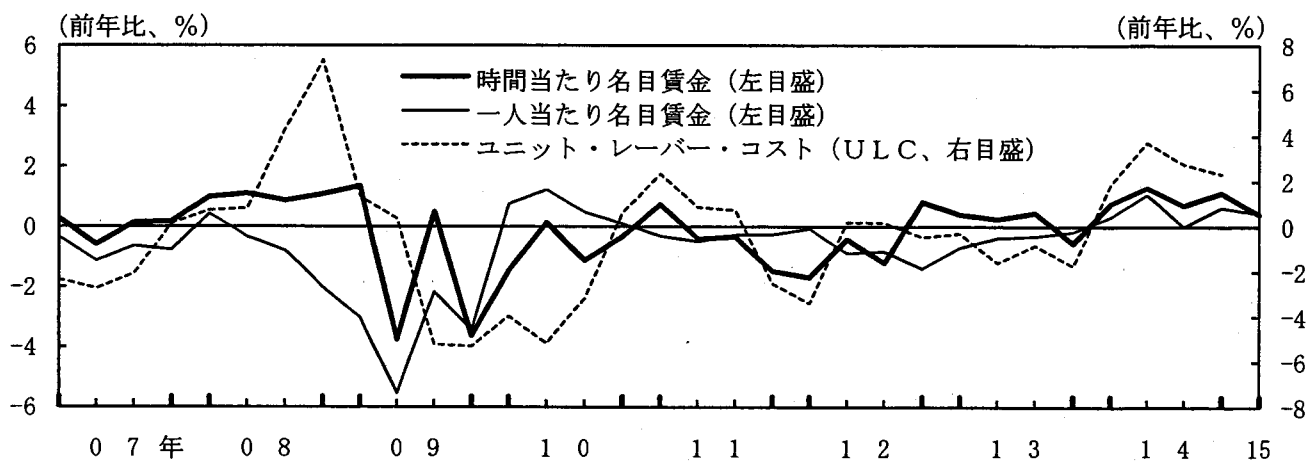


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

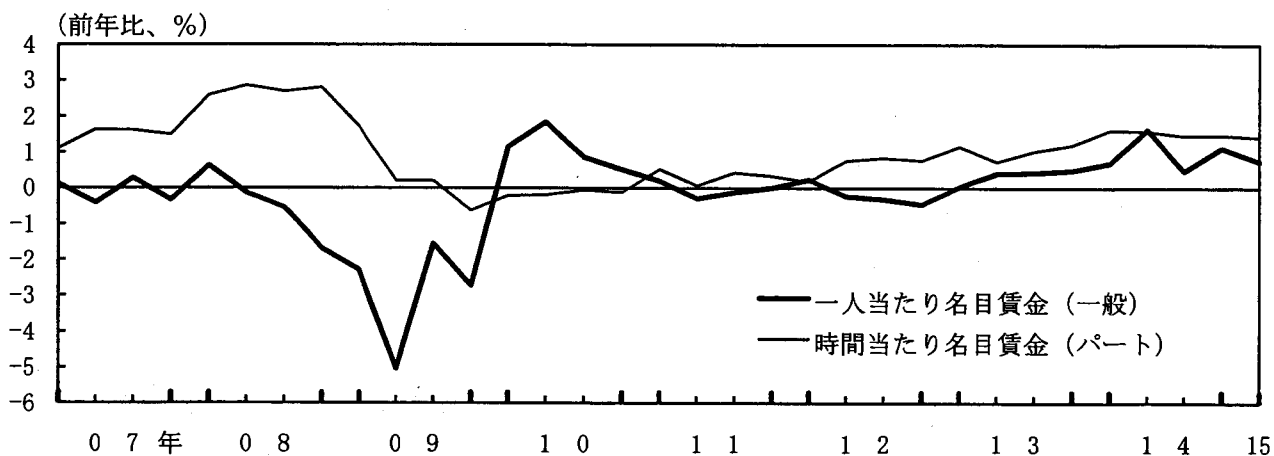
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

賃金

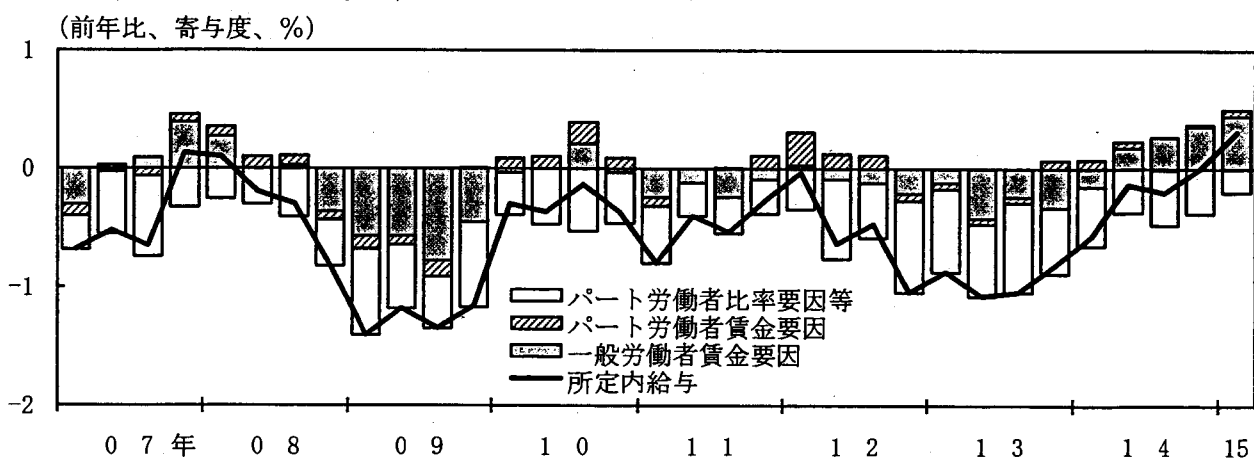
(1) 全体



(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

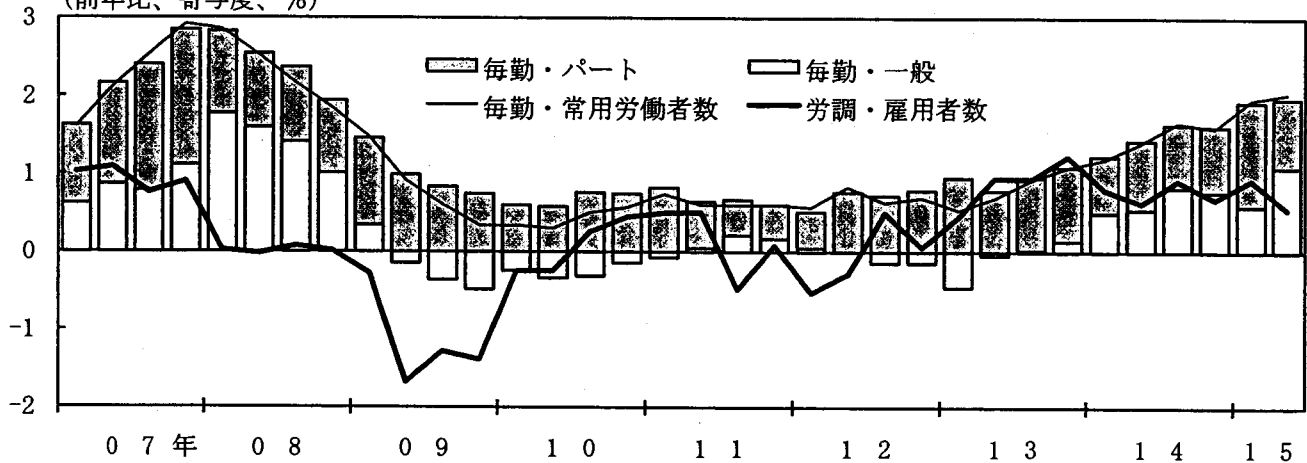
パート労働者比率要因等=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(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

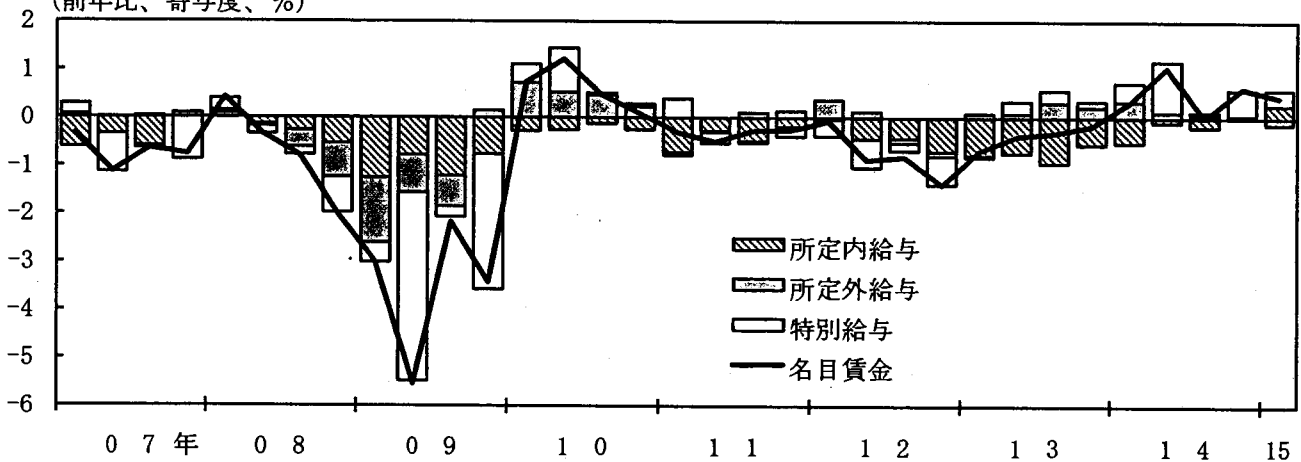
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



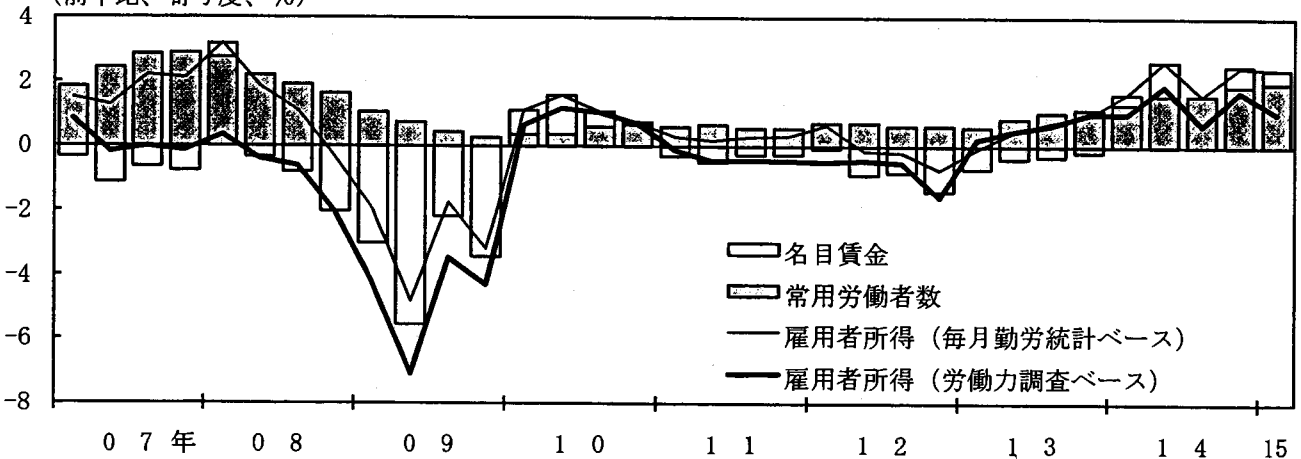
(2) 名目賃金

(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)

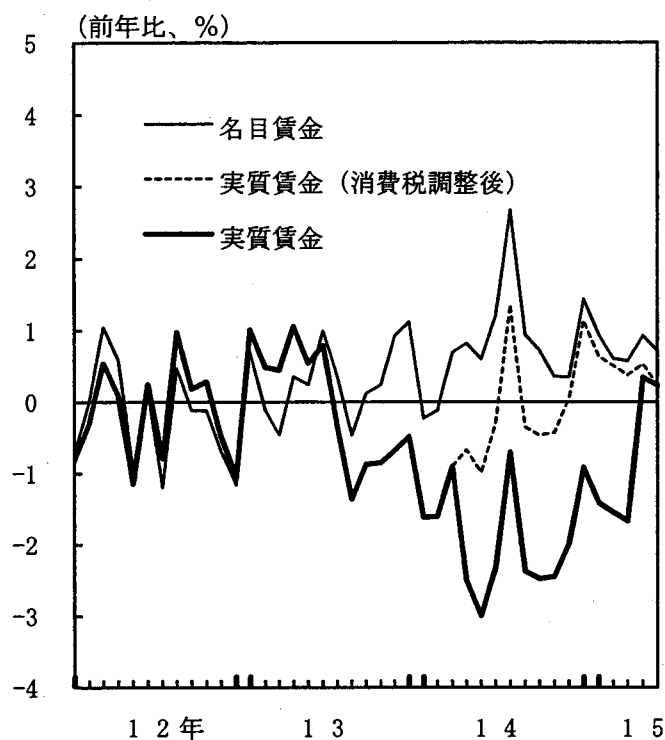
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

4. (1)の2015/2Qは4～5月の前年同期比。

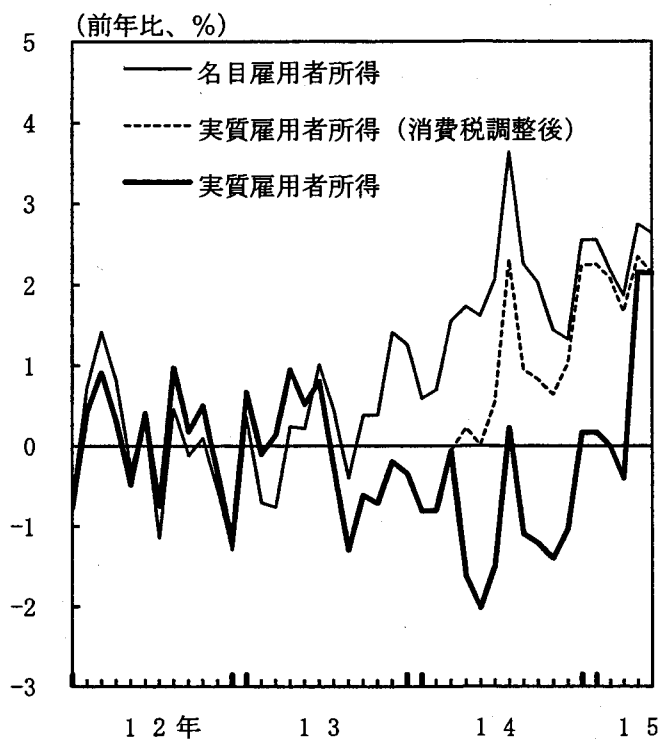
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

実質賃金・所得

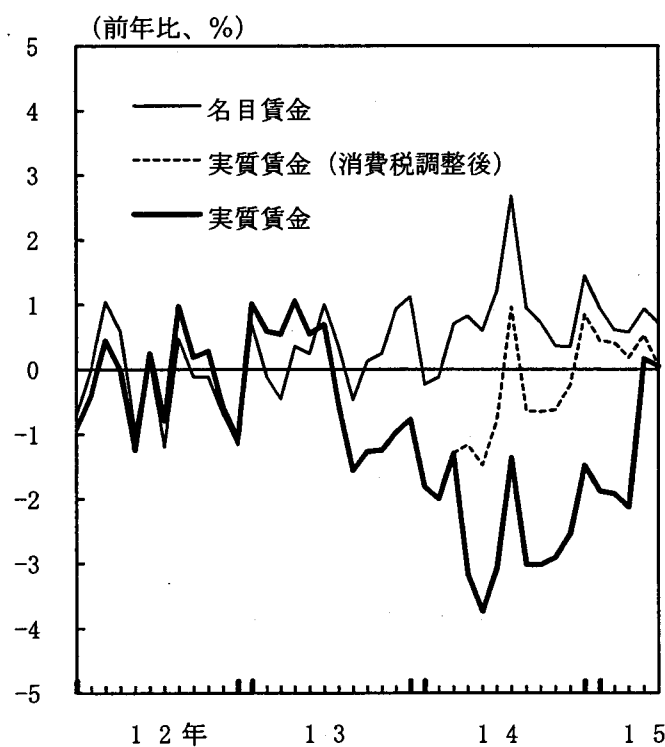
(1) 実質賃金（一般労働者）
 <CPI 総合で実質化>



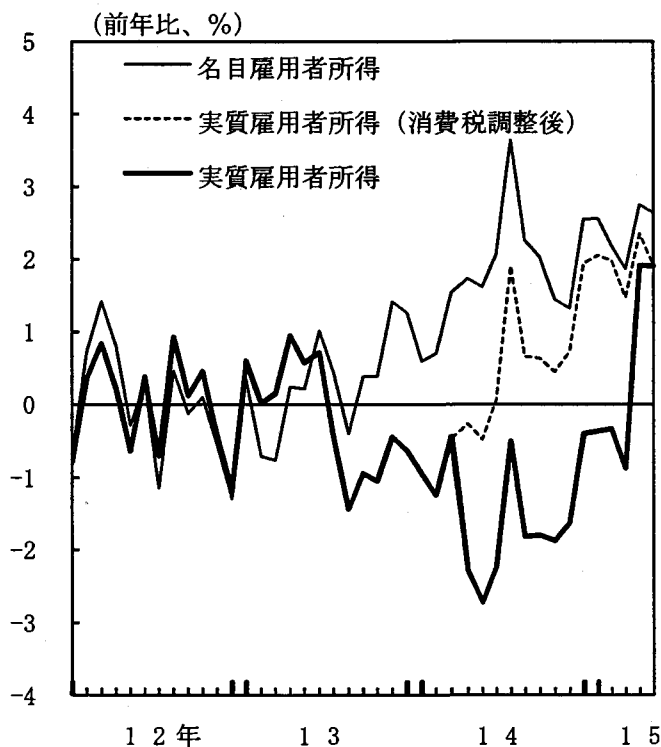
(2) 実質雇用者所得（全体）
 <CPI 総合で実質化>



<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」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5	6
輸出物価(円ベース)	(2.9)	(5.4)	(2.8)	(4.0)	(3.6)	(3.0)	(4.8)	
		< 4.7>	< -1.3>	< 0.1>	< 0.7>	< -0.6>	< 1.0>	
同(契約通貨ベース)	(-2.5)	(-2.4)	(-5.0)	(-4.5)	(-4.9)	(-4.7)	(-4.4)	
		< -1.3>	< -2.8>	< -0.2>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.1>	
輸入物価(円ベース)	(0.2)	(3.2)	(-8.3)	(-9.0)	(-8.2)	(-9.8)	(-8.3)	
		< 1.8>	< -9.2>	< -2.3>	< 1.8>	< -2.1>	< 0.8>	
					[-9.6]	[-5.7]	[0.5]	
同(契約通貨ベース)	(-5.7)	(-5.9)	(-16.5)	(-18.0)	(-17.3)	(-18.1)	(-18.0)	
		< -4.9>	< -10.8>	< -2.9>	< 0.8>	< -1.6>	< -0.1>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-18.8)	< -21.1>	< -17.7>	< 9.0>	< -8.3>	< 11.7>	< -1.9>	< -1.5>
日経商品指数(42種、月末値)	(1.0)	< -1.2>	< -4.9>	< 0.6>	< -1.2>	< 1.1>	< 0.6>	< -0.8>
国内企業物価	(-0.1)	(-0.4)	(-2.4)	(-2.1)	(-2.1)	(-2.2)	(-2.0)	
		< -1.1>	< -1.8>	< 0.5>	< 0.3>	< 0.1>	< 0.3>	
					[-1.2]	[0.3]	[0.7]	
S P P I 総平均	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	
総平均 除く国際運輸	(0.7)	(0.8)	(0.5)	(0.7)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	
全国C P I 総合	(0.8)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(0.7)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(0.6)	(-1.0)	(-0.7)	(-1.1)	(-1.0)	(-0.5)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	
公共料金 [1712]	(2.6)	(2.1)	(2.5)	(1.3)	(2.5)	(1.6)	(1.0)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	
東京C P I 総合	(0.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.3)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(0.4)	(0.4)	(-0.5)	(0.1)	(-0.6)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)
一般サービス [4674]	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)
公共料金 [1623]	(2.4)	(1.7)	(2.5)	(0.5)	(2.6)	(1.6)	(0.6)	(-0.4)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(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6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. 2015/4～6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、4～5月平均のデータを使用。

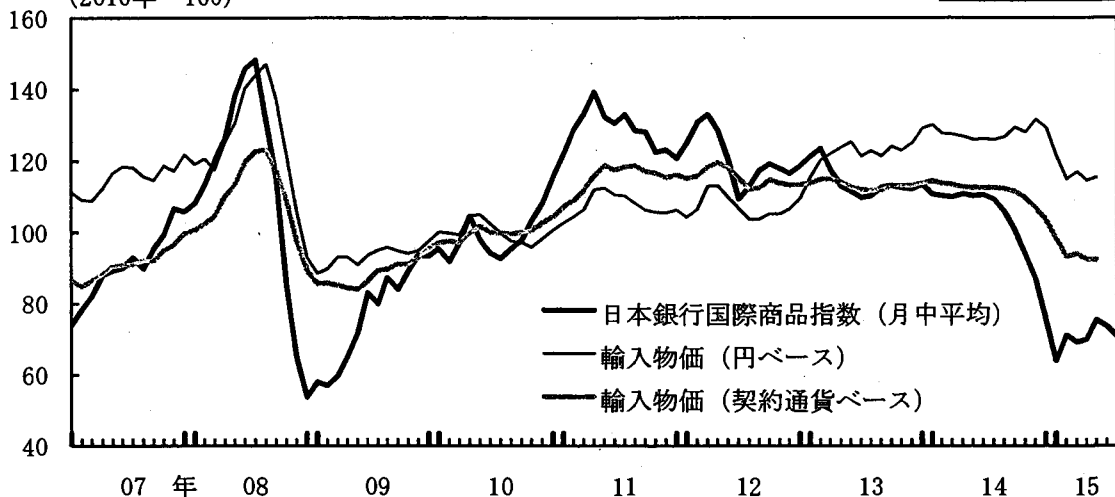
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

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)

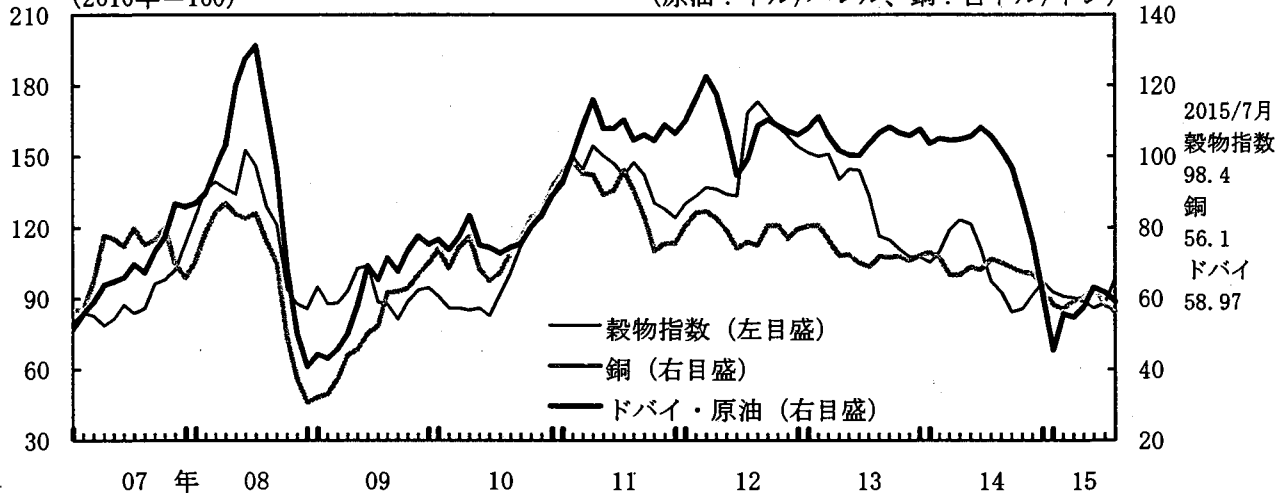
国際商品指数は
対外非公表



(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

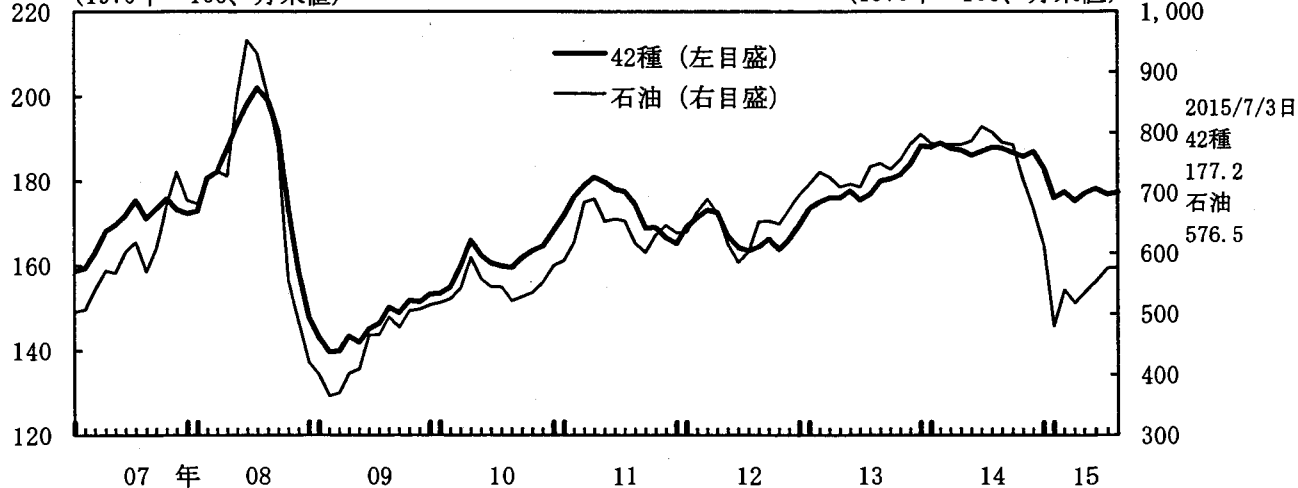
(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



(注) 1. (1)、(2) の2015/7月は8日までの平均値。

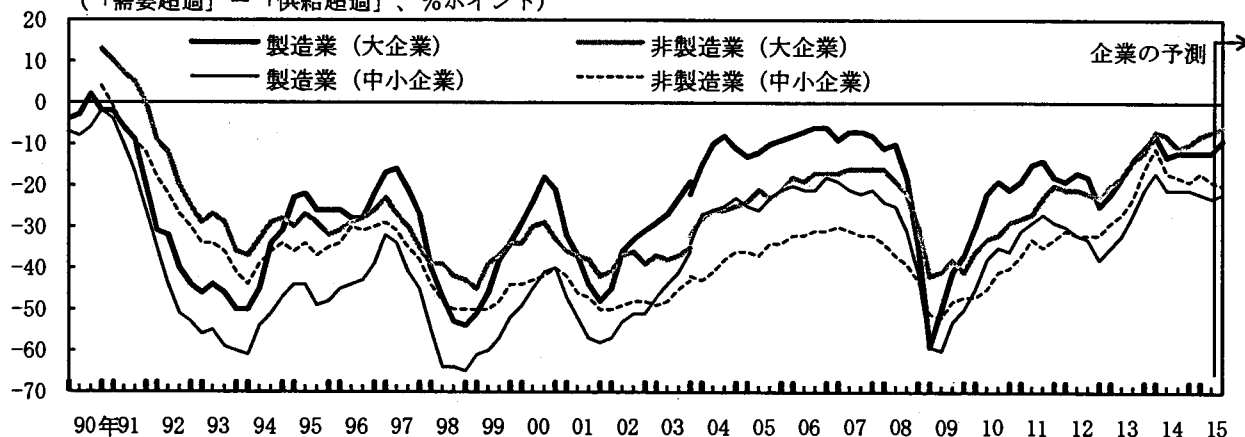
2. (2) の計数は月中平均。穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウェイトは貿易統計の輸入金額から算出。

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

国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I.

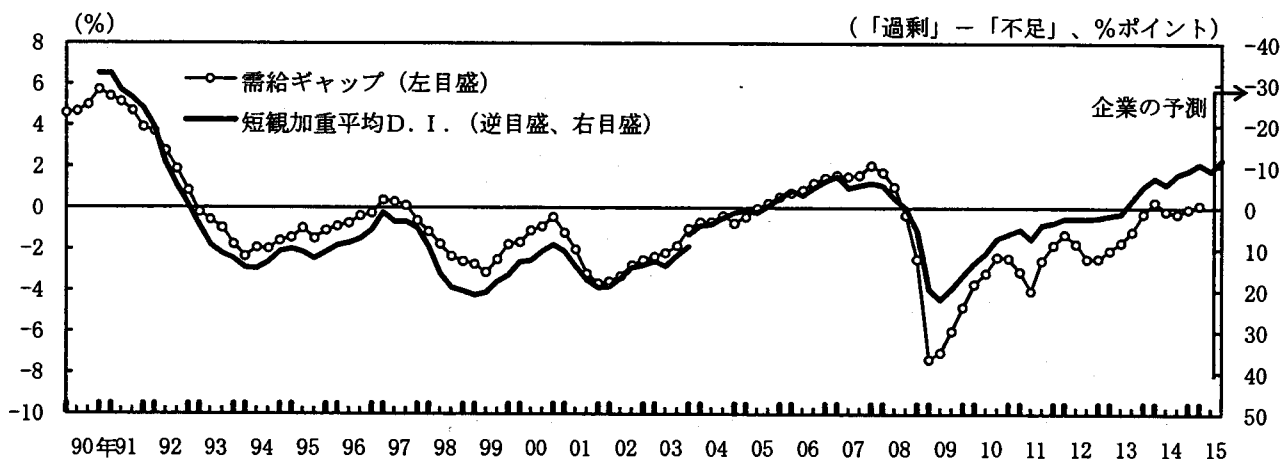
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(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)。

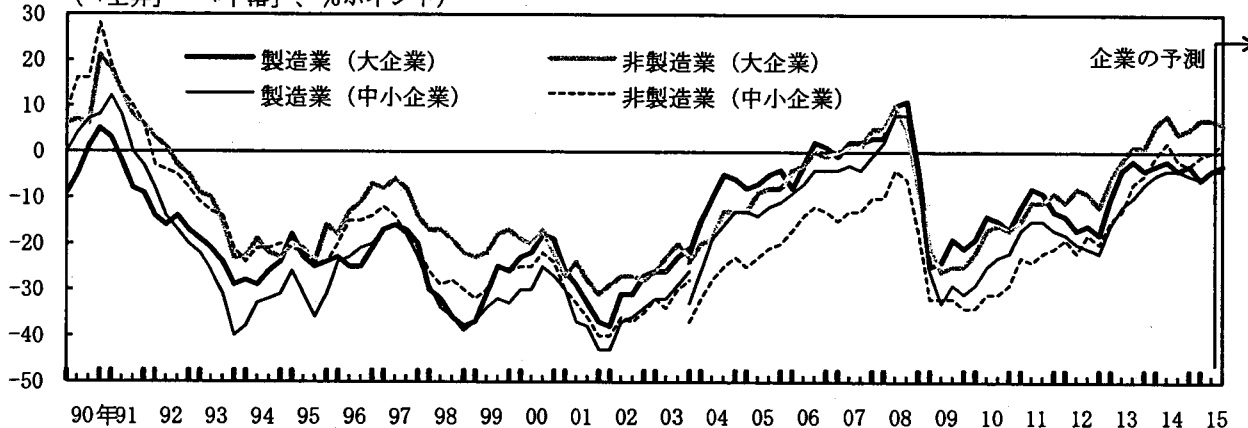
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (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.

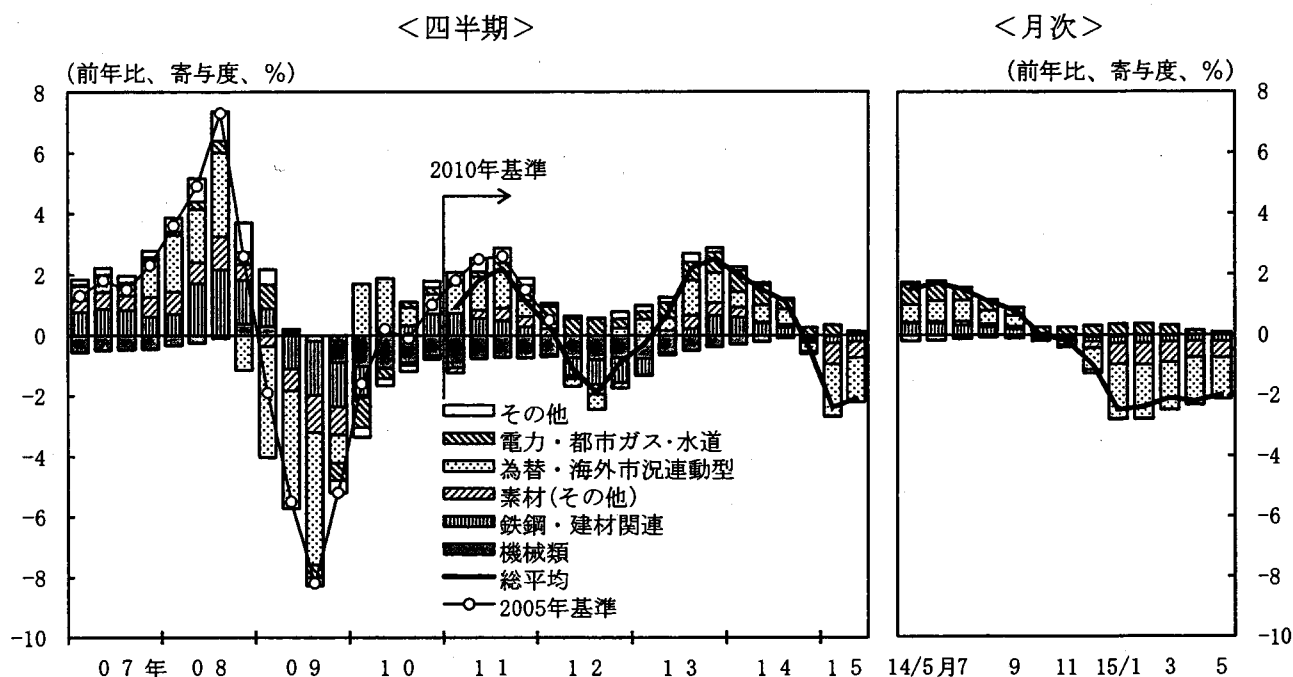
(「上昇」－「下落」、%ポイント)



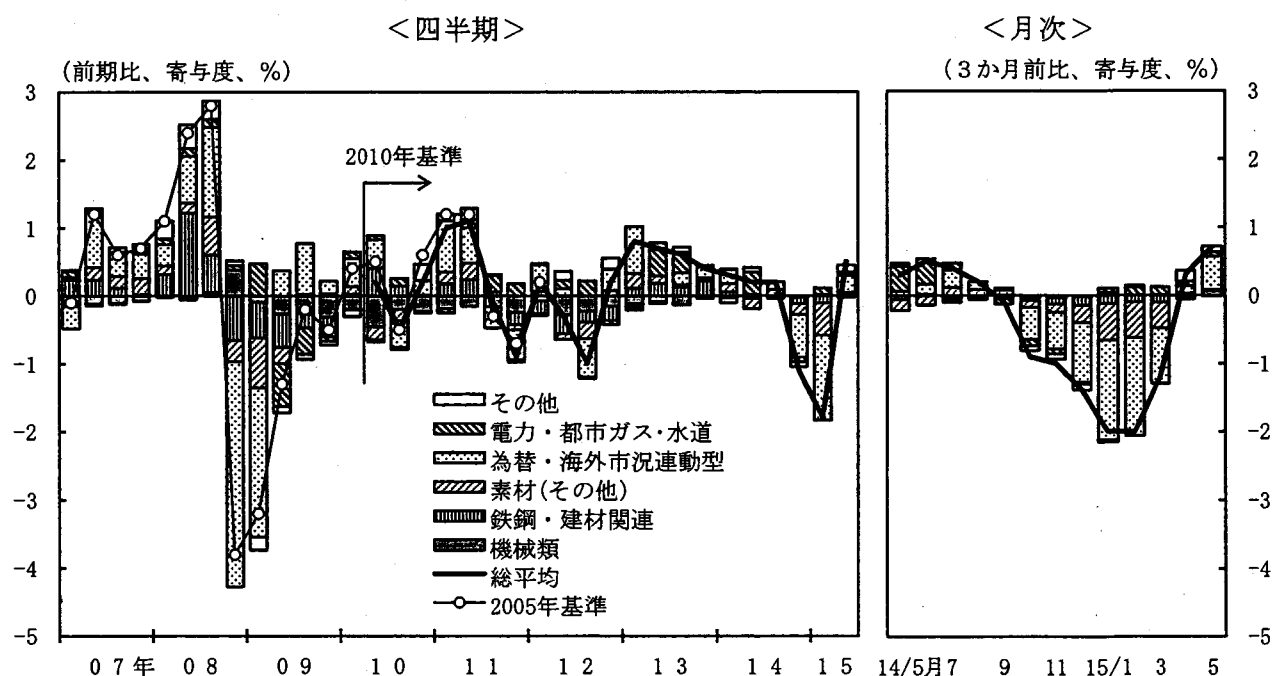
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

国内企業物価

(1) 前年比



(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. 2015/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

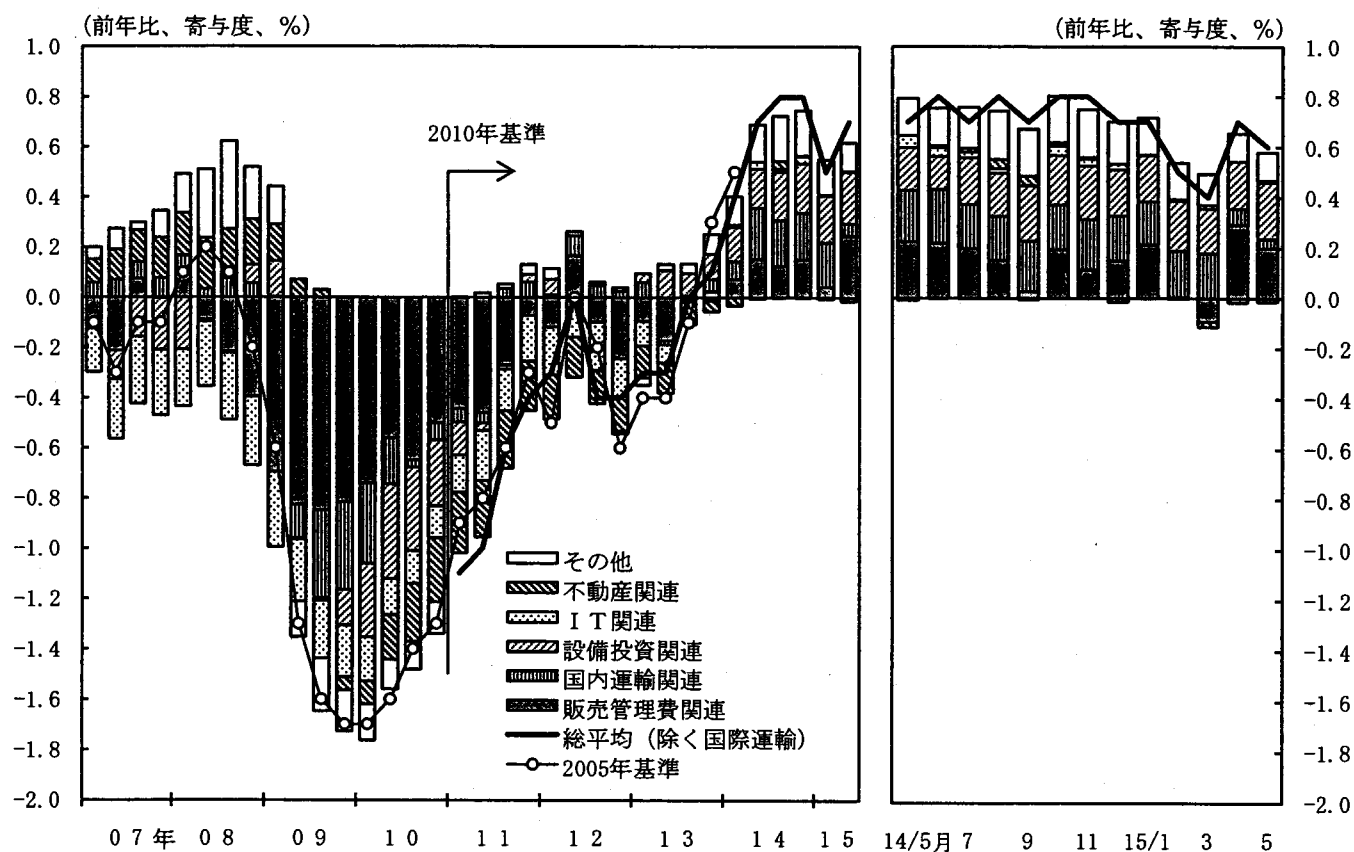
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 1)

企業向けサービス価格

		<四半期>				<月 次>			
		(前年比、%)				(前年比、%)			
		14/3Q	4Q	15/1Q	2Q	15/2月	3	4	5
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.8	0.8	0.5	0.7	0.5	0.4	0.7	0.6
販売管理費関連	[57.2]	0.2	0.2	0.1	0.4	0.0	-0.2	0.5	0.3
国内運輸関連	[14.0]	1.3	1.3	1.2	0.4	1.3	1.2	0.5	0.3
設備投資関連	[7.2]	2.6	2.7	2.4	2.8	2.6	2.3	2.5	3.0
I T 関連	[1.7]	0.9	2.2	0.4	-1.0	-0.1	1.0	-1.2	-0.9
不動産関連	[7.2]	0.4	0.0	-0.1	0.0	0.1	-0.3	0.0	0.1
その他	[11.8]	1.5	1.5	1.1	0.9	1.2	1.0	1.0	0.9
総 平 均	[100.0]	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.4	0.6	0.6

— []はウェイト (%)



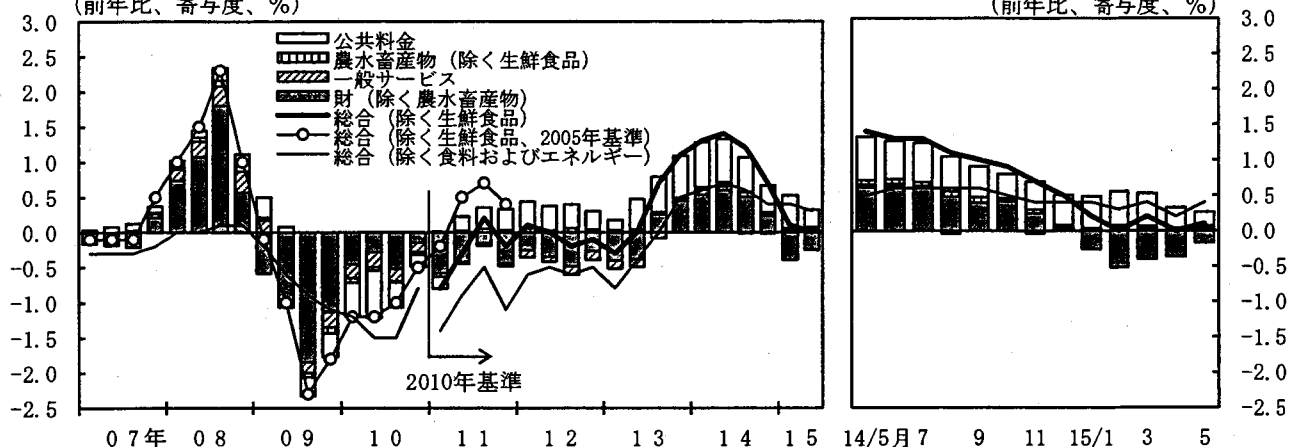
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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. 2015/2Qは、4～5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)

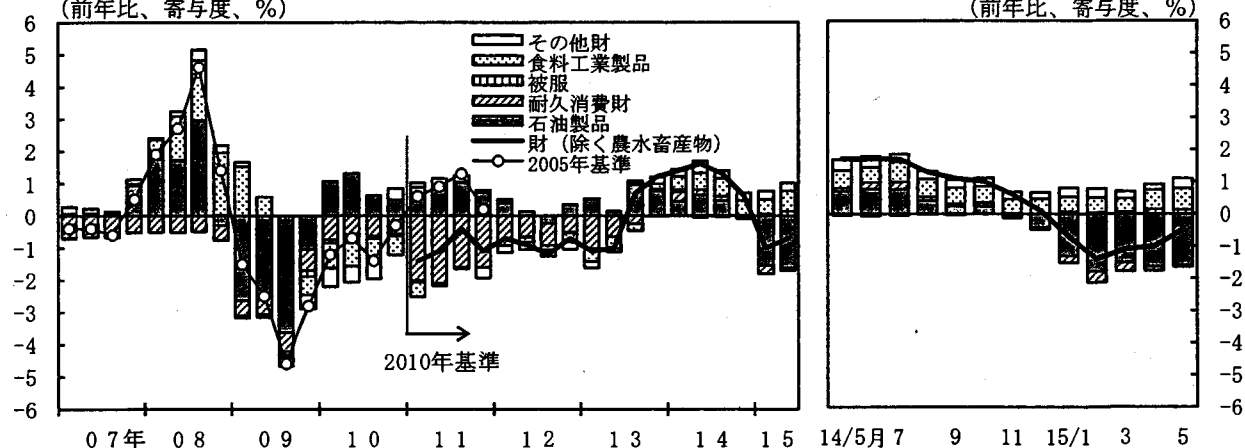
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



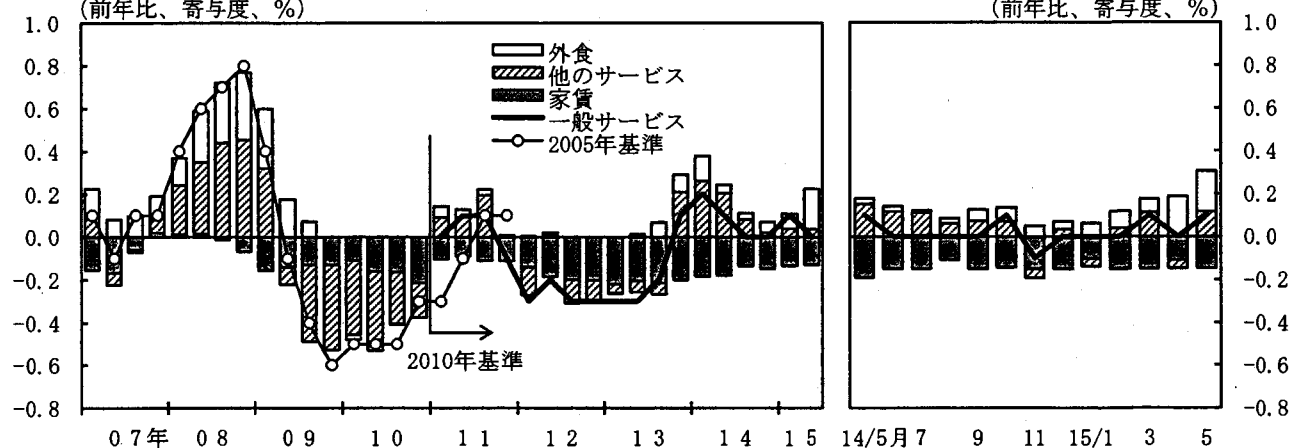
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(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月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。
 5. 2015/2Qは、4～5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 3)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

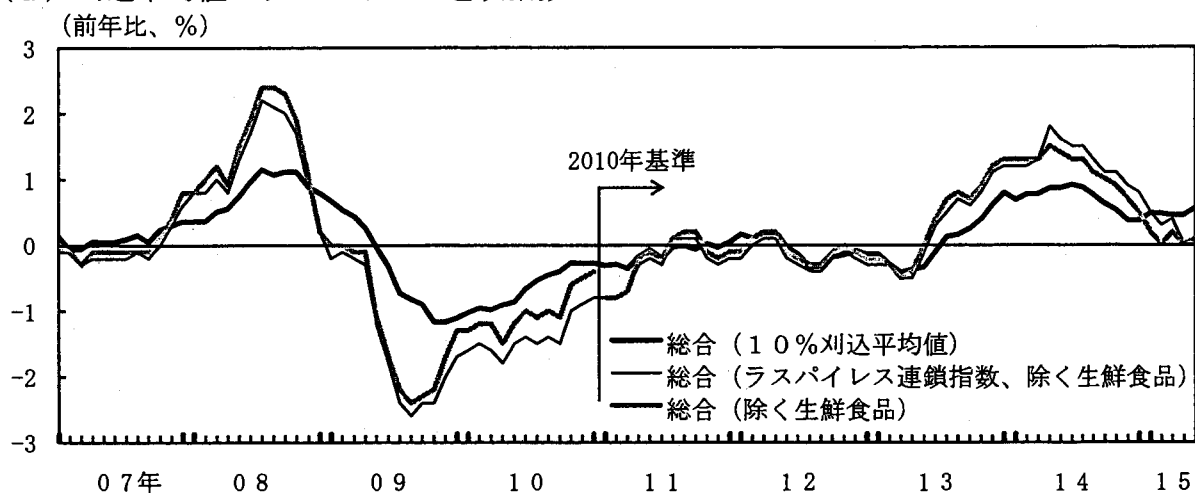
	前年比 (%)			総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)						前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 生鮮食品 およびエ ネルギー	総合除く 食料およ びエネ ルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 石油製品	④ 電気代	⑤ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	8832	6828	1212	532	359	317	96	2777	10000	396
14/2Q	1.4	0.8	0.7	0.19	0.02	0.25	0.32	0.06	0.89	1.6	8.2
3Q	1.2	0.7	0.6	0.21	0.01	0.18	0.17	0.02	0.66	1.3	5.3
4Q	0.7	0.6	0.4	0.18	0.02	▲0.03	0.11	0.01	0.33	0.4	▲3.4
15/1Q	0.1	0.5	0.4	0.18	0.03	▲0.58	0.16	0.04	▲0.16	0.2	2.8
2Q	0.0	0.6	0.3	0.25	0.07	▲0.62	0.06	0.02	▲0.19	0.4	10.1
14/5月	1.4	0.7	0.5	0.21	0.01	0.27	0.31	0.06	0.92	1.6	9.3
6月	1.3	0.8	0.6	0.18	0.01	0.29	0.26	0.05	0.85	1.5	8.2
7月	1.3	0.8	0.6	0.24	0.00	0.29	0.21	0.03	0.83	1.3	2.9
8月	1.1	0.6	0.6	0.21	0.01	0.16	0.18	0.02	0.65	1.2	6.1
9月	1.0	0.7	0.6	0.20	0.02	0.09	0.11	0.01	0.49	1.1	6.9
10月	0.9	0.6	0.5	0.20	0.03	0.09	0.09	0.00	0.45	0.8	▲0.5
11月	0.7	0.5	0.4	0.17	0.02	▲0.03	0.12	0.01	0.33	0.3	▲6.0
12月	0.5	0.5	0.4	0.18	0.01	▲0.16	0.13	0.02	0.21	0.3	▲3.5
15/1月	0.2	0.4	0.4	0.18	0.03	▲0.50	0.15	0.03	▲0.08	0.3	2.8
2月	0.0	0.4	0.3	0.18	0.03	▲0.68	0.17	0.05	▲0.24	0.1	2.4
3月	0.2	0.5	0.4	0.17	0.03	▲0.57	0.16	0.05	▲0.16	0.2	3.4
4月	0.0	0.6	0.2	0.24	0.07	▲0.62	0.09	0.03	▲0.15	0.4	9.2
5月	0.1	0.7	0.4	0.27	0.08	▲0.62	0.02	▲0.00	▲0.23	0.5	11.0

- (注) 1. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 2. ③の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 3. 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。
 4. 食料・エネルギー計は、上記①～⑤のほか農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）を含む。
 5. 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。
 6. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。
 7. 2015/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

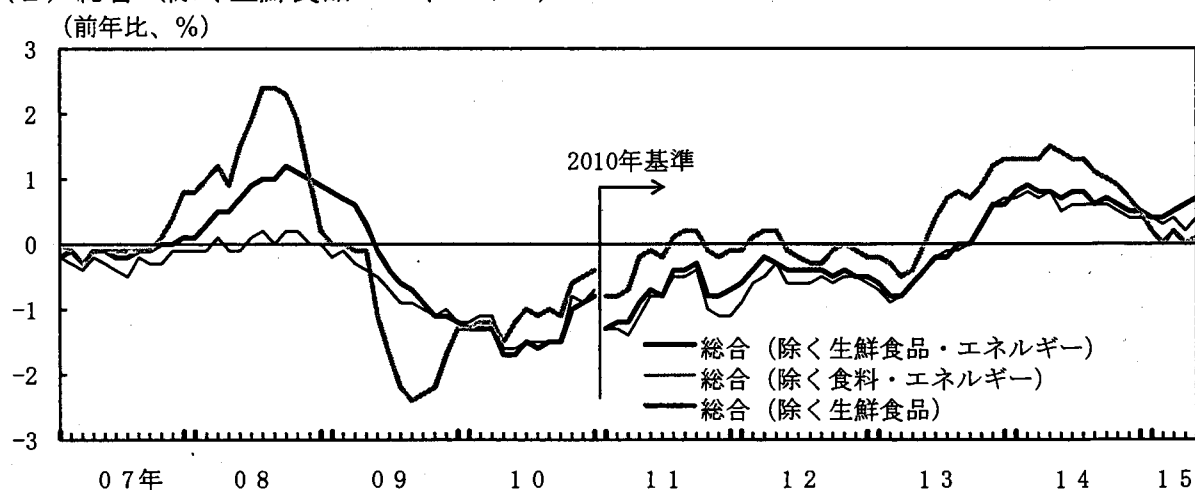
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

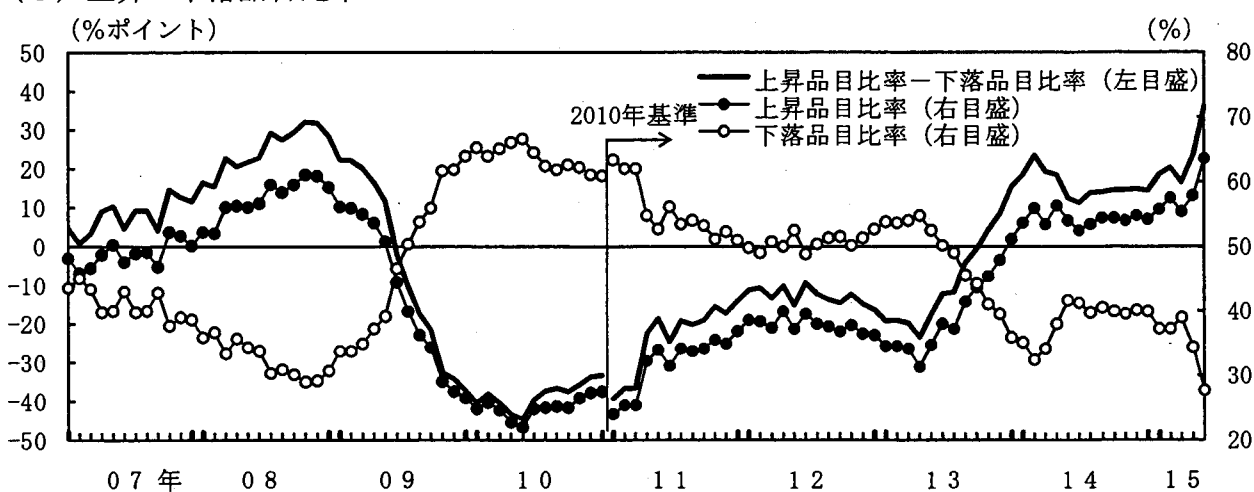
(1) 刈込平均値・ラスパイレス連鎖指数



(2) 総合（除く生鮮食品・エネルギー）



(3) 上昇・下落品目比率



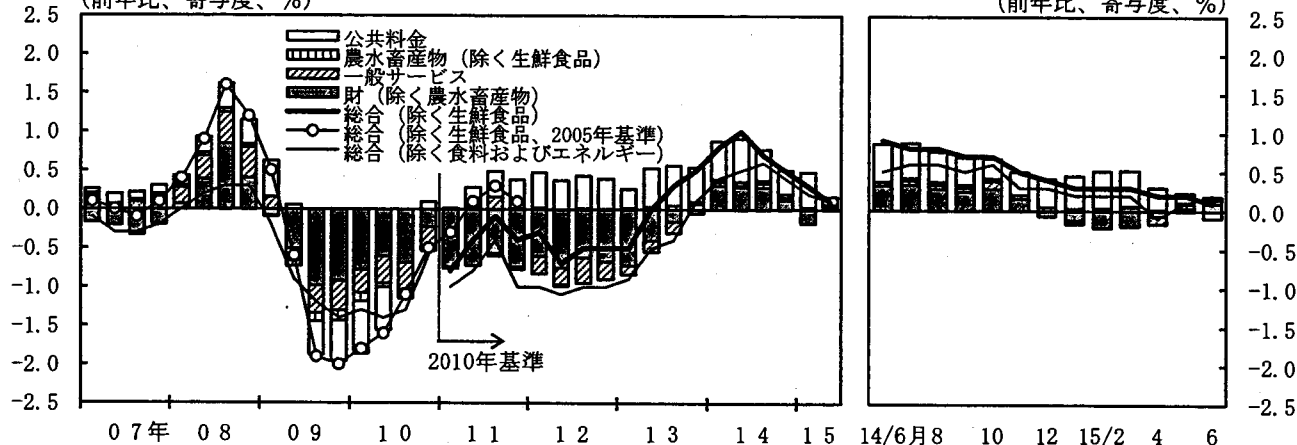
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 総合（除く生鮮食品・エネルギー）は日本銀行調査統計局算出。
4. 上昇・下落品目比率は前年比上昇・下落した品目の割合。総合（除く生鮮食品）。
5. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

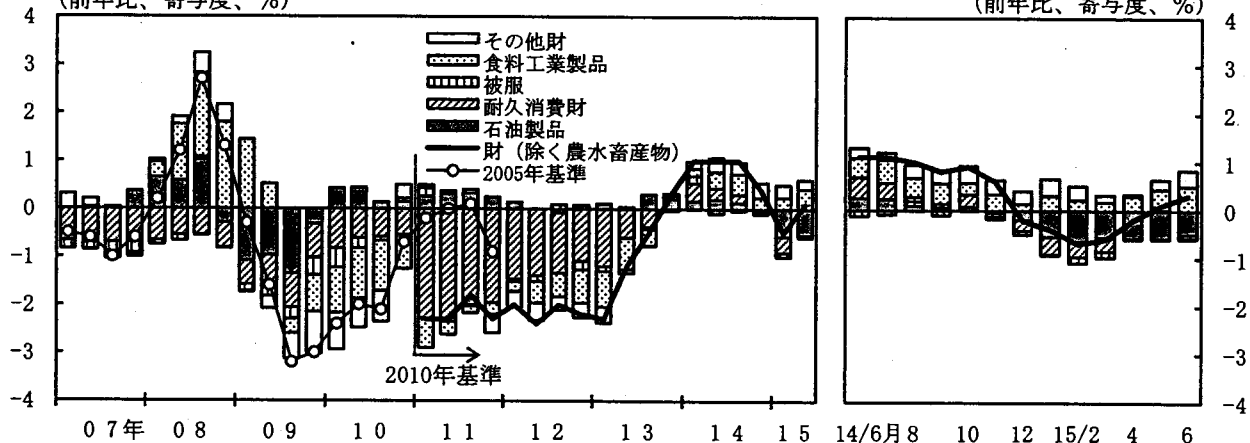
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



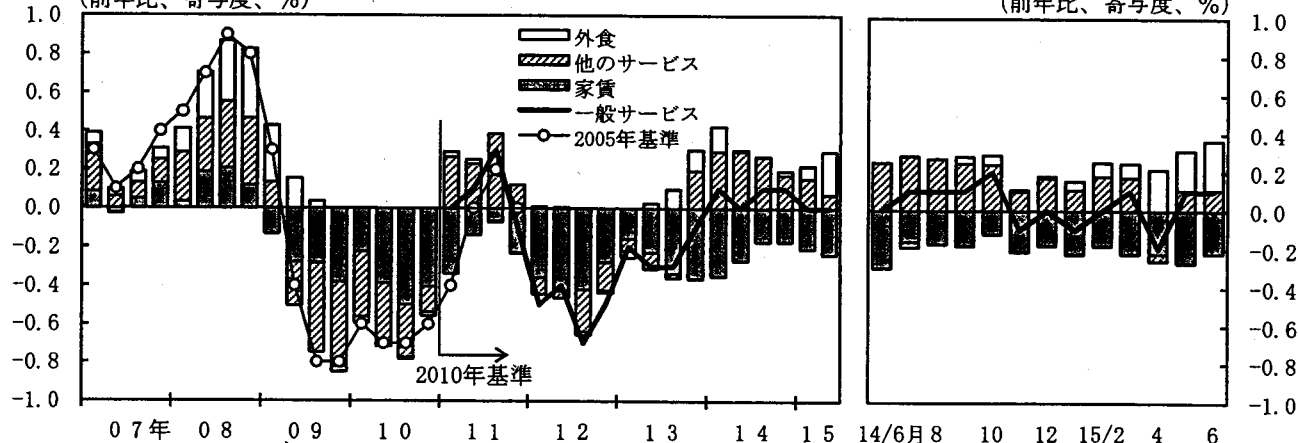
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
3. 総合 (除く生鮮食品)、総合 (除く食料およびエネルギー)、一般サービスの前年比以外は、指数から作成。
4. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整 (試算値)。
5. 2015/6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：％				
		13/3 月末	9 月末	14/3 月末	9 月末	15/3 月末
六大都市	商業地	0.2	1.2	2.2	2.1	2.0
	住宅地	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6
六大都市以外	商業地	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5
	住宅地	-1.0	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3

<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	-2.3	—	-1.6	—	-0.6	—	-0.4
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	-3.1	—	-2.1	—	-0.5	—	0.0
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
	住宅地	-3.3	—	-2.5	—	-1.5	—	-1.1

<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	14/3Q	4Q	15/1Q	15/2	3	4
1,281	1,257	294	325	320	93	131	120
(6.4)	(-1.9)	(-5.0)	(-6.9)	(1.1)	(-2.1)	(4.5)	(-3.2)

(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」

<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>

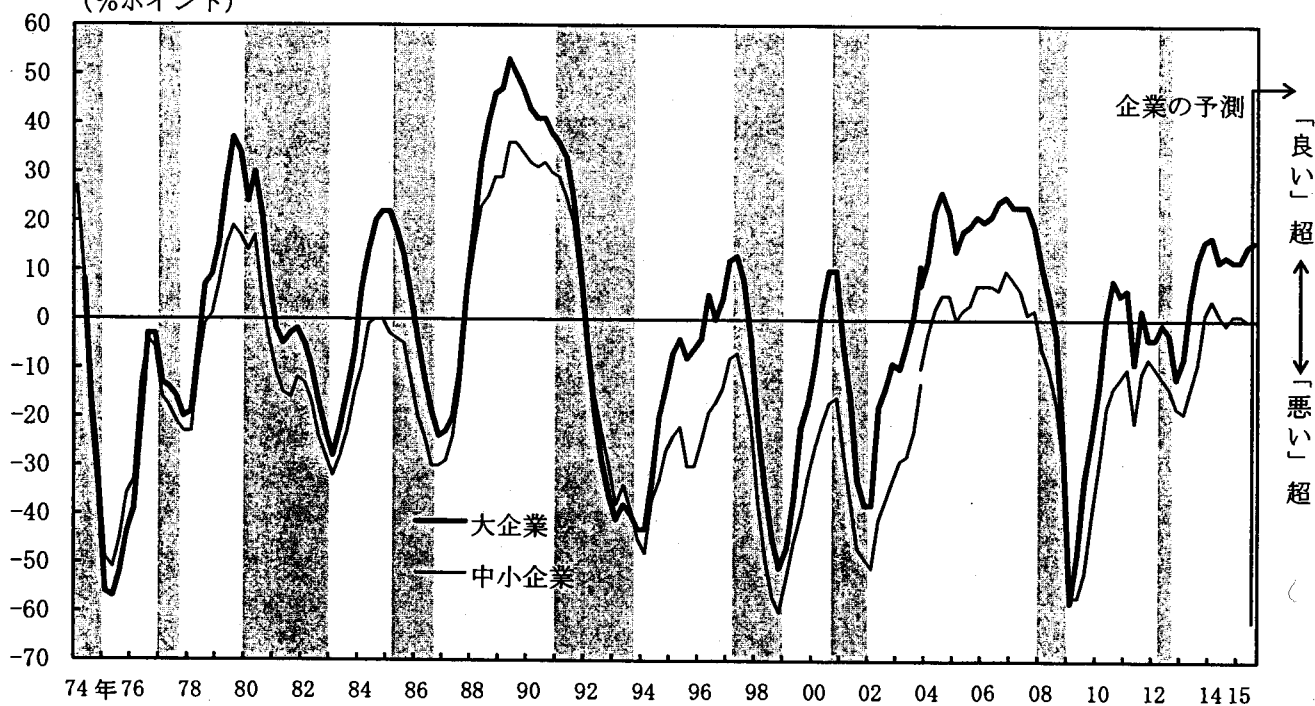
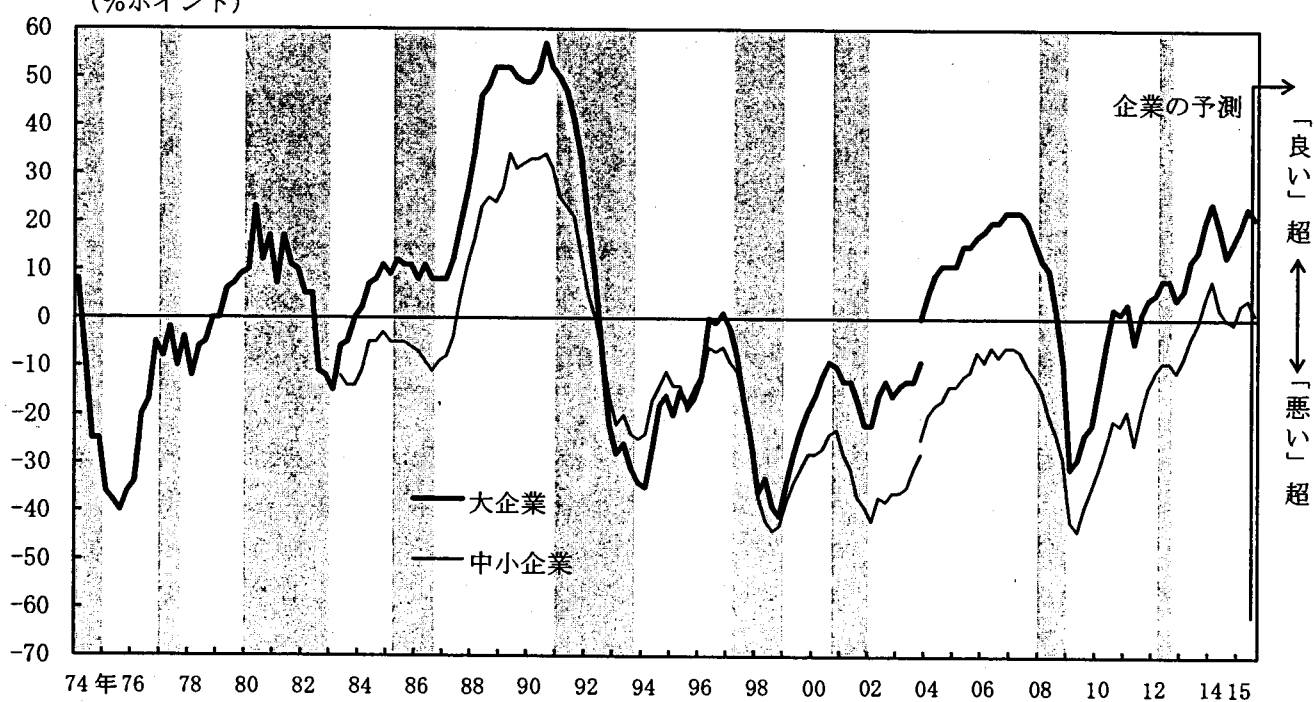
2015.7.14

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

業況判断

(1) 製造業
(%ポイント)(2) 非製造業
(%ポイント)

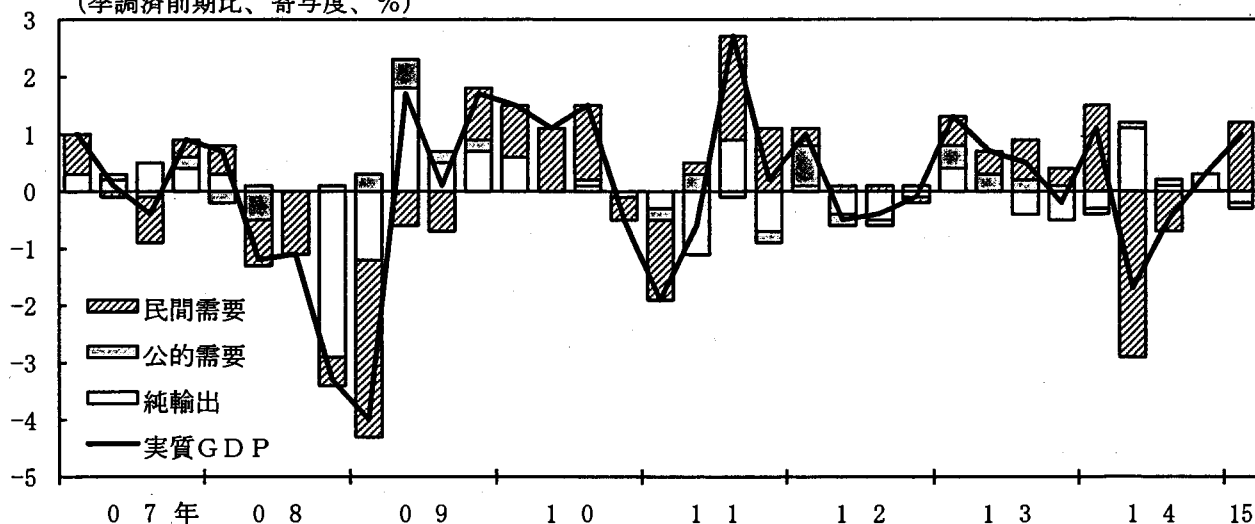
- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

(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、%)



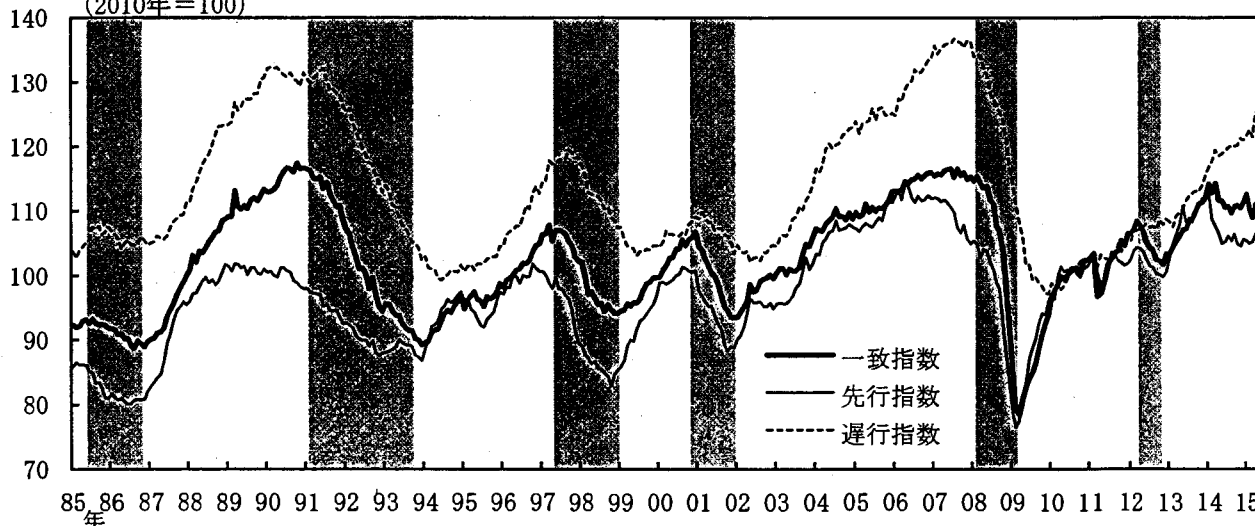
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2014年				2015年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.1	-1.7	-0.5	0.3	1.0
[前期比年率]	[4.4]	[-6.8]	[-2.0]	[1.2]	[3.9]
国内需要	1.4	-2.8	-0.5	0.0	1.1
民間需要	1.5	-2.9	-0.7	0.0	1.2
民間最終消費支出	1.3	-3.2	0.2	0.2	0.2
民間企業設備	0.7	-0.7	0.0	0.0	0.4
民間住宅	0.1	-0.4	-0.2	-0.0	0.0
民間在庫品増加	-0.6	1.3	-0.7	-0.2	0.6
公的需要	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
公的固定資本形成	-0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1
純輸出	-0.3	1.1	0.1	0.3	-0.2
輸出	1.0	-0.0	0.3	0.6	0.4
輸入	-1.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.6
名目GDP	1.3	0.1	-0.7	0.8	2.3

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



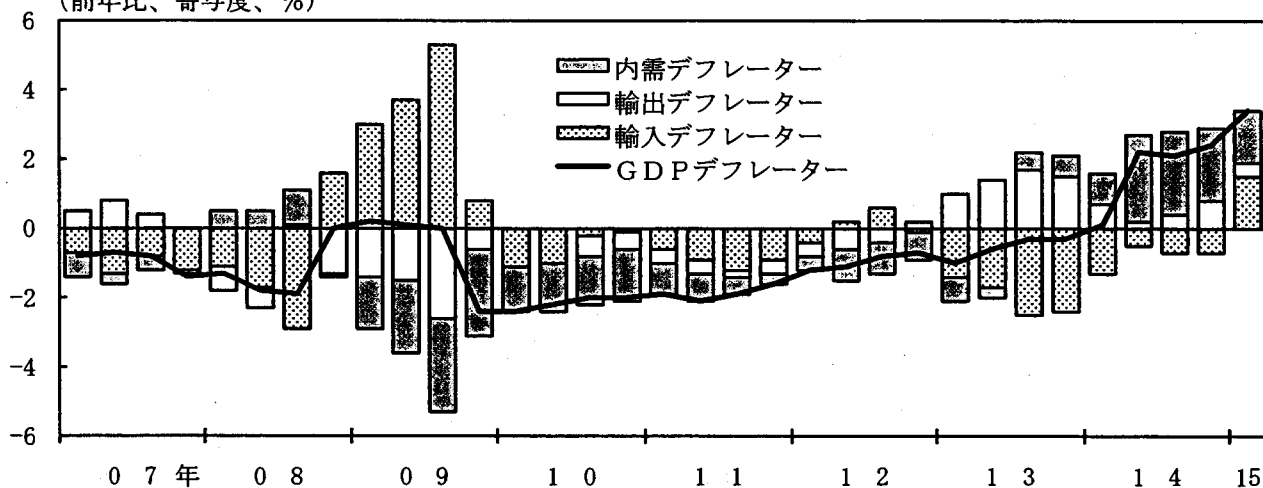
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

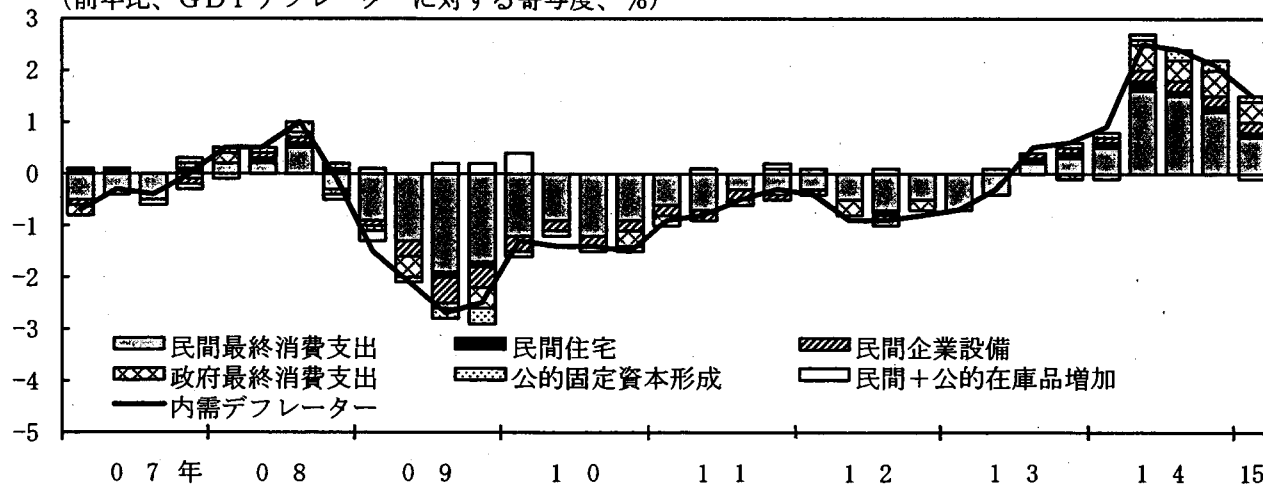
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



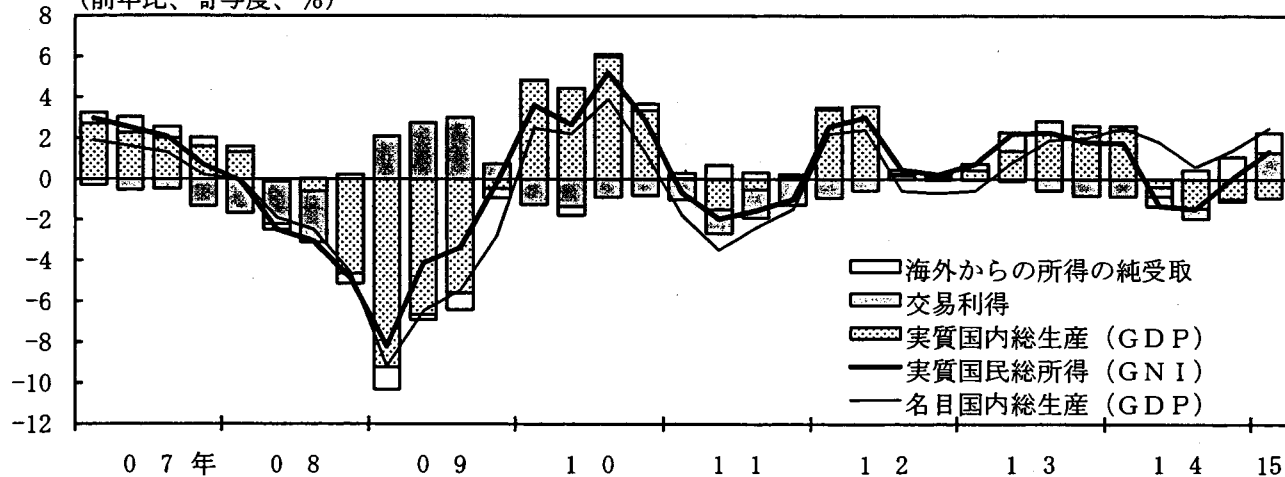
(2) 内需デフレーター

(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：％

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/2月	3	4
公共工事出来高金額	22.4 (5.0)	22.6 (4.1)	22.3 (1.5)	22.8 (4.9)	22.1 (0.2)	22.3 (0.8)	22.8 (4.9)
		< -0.3>	< -1.2>	< 2.4>	< -1.8>	< 0.8>	< 2.5>

- (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. 2015/4～6月の季調済年率換算金額は4月の値、前年比は4月の前年同月比、
 季調済前期比は4月の1～3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：％

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
公共工事請負金額	14.5 (-0.3)	14.0 (-6.0)	13.8 (-9.3)	15.7 (-3.4)	13.1 (-12.4)	16.2 (4.4)	15.1 (-14.0)
		< -2.4>	< -1.2>	< 13.5>	< -8.1>	< 24.2>	< -7.0>
うち国等の発注 <ウエイト31.6%>	4.6 (-10.0)	4.4 (-14.1)	4.0 (-21.0)	5.1 (-3.9)	3.4 (-29.6)	5.4 (4.8)	4.7 (-12.9)
		< -5.6>	< -8.6>	< 26.2>	< -22.1>	< 61.7>	< -12.9>
うち地方の発注 <ウエイト68.4%>	9.9 (4.9)	9.6 (-3.0)	9.8 (-0.0)	10.6 (-3.2)	9.7 (5.0)	10.8 (4.3)	10.4 (-14.7)
		< -0.9>	< 2.2>	< 8.2>	< -2.0>	< 11.3>	< -4.1>

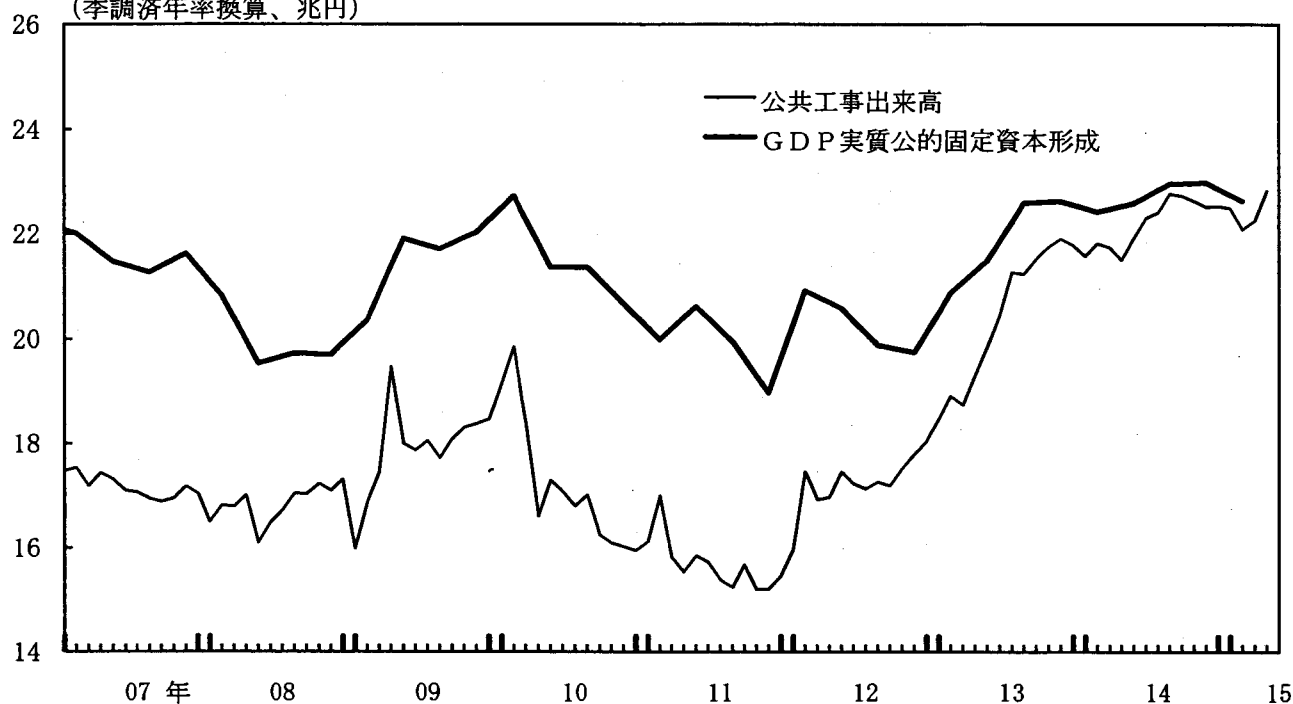
- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2014年度)。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 2015/4～6月の季調済年率換算金額は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、
 季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

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

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

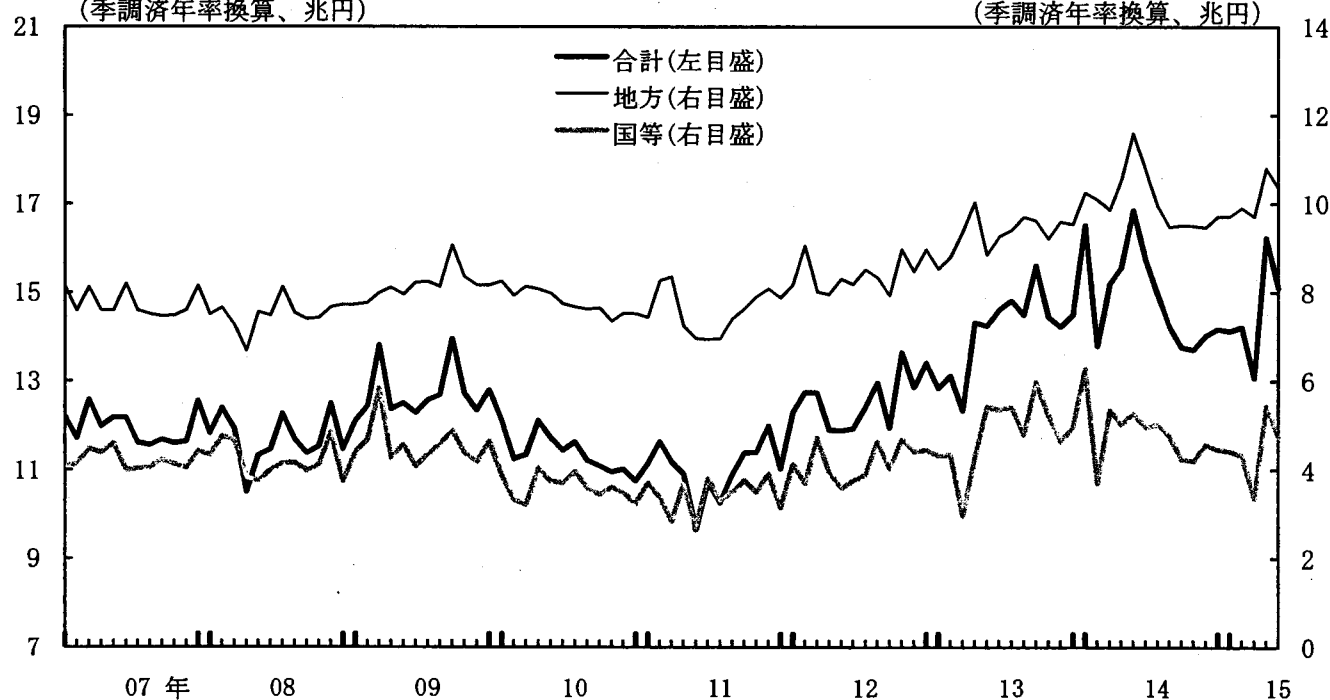
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)



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

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

－ 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

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

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
実質輸出	(2.8)	(4.1)	(6.8)	(2.0)	(5.4)	(5.4)	(-1.7)
		< 3.8>	< 1.0>	<-3.0>	< 0.2>	< 1.6>	<-5.0>
実質輸入	(-1.0)	(-1.5)	(-2.6)	(-0.0)	(-8.2)	(3.3)	(-3.5)
		< 1.1>	< 0.8>	<-1.7>	<-10.1>	< 6.2>	<-3.4>
実質貿易収支	-12.6	2.9	4.6	-10.1	42.8	-1.7	-18.4
		< 26.7>	< 1.7>	<-14.6>	< 112.4>	<-44.5>	<-16.7>

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/4～6月の指数水準は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比(差)は4～5月の1～3月対比。

<国際収支>

－ 季調済金額、< >内は前期(月)差：兆円

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
経常収支	7.93	2.66	3.87	4.37	2.10	1.27	1.64
		< 2.16>	< 1.20>	< 0.50>	< 1.44>	<-0.83>	< 0.36>
貿易・サービス収支	-9.31	-2.33	-0.57	-0.59	0.42	-0.25	-0.14
貿易収支	-6.57	-1.85	0.08	-0.30	0.57	-0.12	-0.07

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/4～6月の季調済金額は4～5月の四半期換算値、季調済前期差は4～5月の四半期換算値の1～3月対比。

<数量指数>

－ ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
輸出数量	(1.4)	(2.3)	(3.8)	(-0.9)	(3.2)	(1.8)	(-3.8)
		< 1.7>	< 1.6>	<-3.3>	< 2.4>	<-1.1>	<-3.7>
輸入数量	(-2.1)	(-3.5)	(-4.5)	(-2.5)	(-10.3)	(0.1)	(-5.3)
		<-0.7>	<-0.6>	<-1.1>	<-8.5>	< 5.6>	<-2.6>

(注) 2015/4～6月の前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

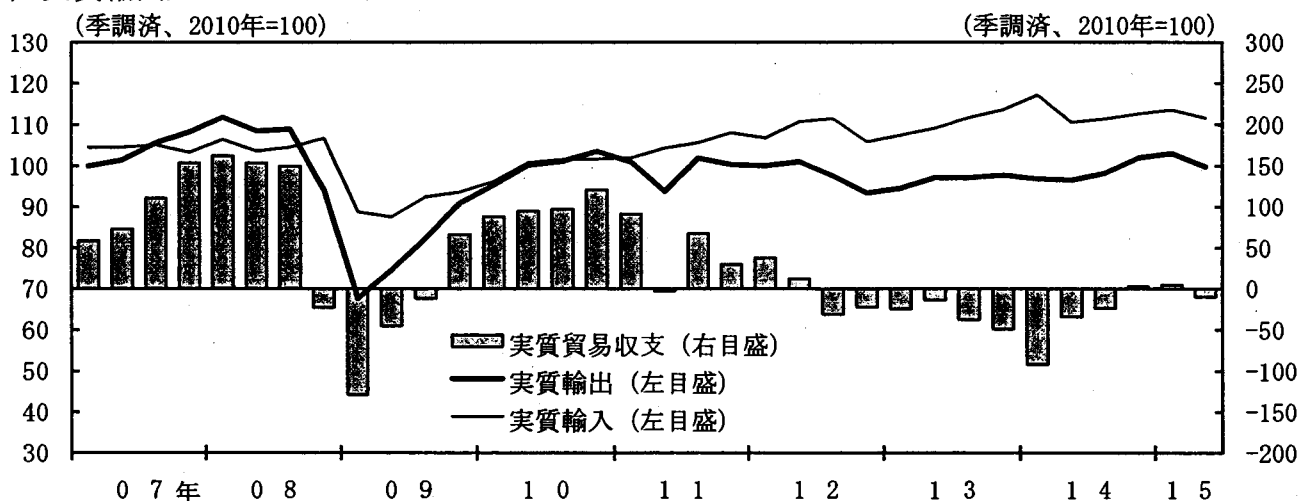
<為替相場>

	2012年末	13	14	15/2月末	3	4	5	6
ドル＝円	86.32	105.37	119.80	119.29	120.21	118.91	123.75	122.25
ユーロ＝円	114.38	144.97	145.71	133.78	129.25	133.43	135.67	136.54

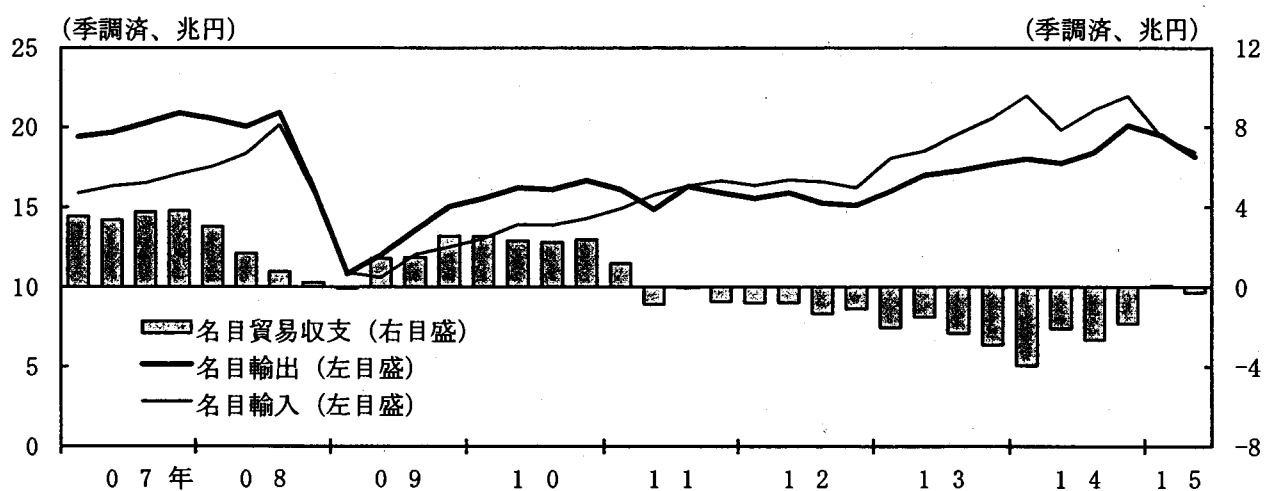
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市況」「企業物価指数」

輸出入

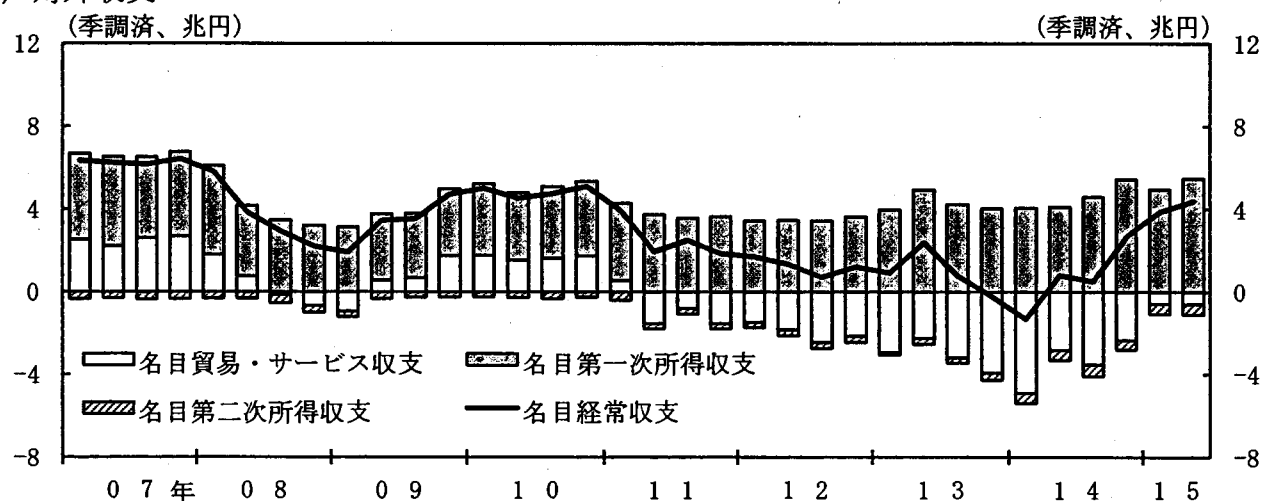
(1) 実質輸出入



(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。2015/2Qは、4～5月の値。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。2015/2Qは、4～5月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
米国	<18.7>	2.8	1.9	-1.3	1.0	6.9	5.7	-2.9	5.3	0.3	-10.1
EU	<10.4>	-3.6	5.2	1.0	0.0	-1.5	2.9	-4.6	4.5	-7.0	2.1
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-0.5	1.5	3.1	0.7	-3.8	0.9	-0.3	-0.0
中国	<18.3>	-1.7	3.5	0.1	0.5	1.5	-2.2	0.2	12.4	0.5	-0.2
NIEs	<21.8>	-1.0	2.1	-1.5	3.1	5.4	1.1	-3.8	-4.6	2.9	-0.2
韓国	<7.5>	0.4	-3.9	-4.6	2.9	5.1	-1.2	-4.4	-4.0	2.8	-5.4
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	-0.2	1.3	1.7	2.9	-1.7	4.7	-4.3	7.9
香港	<5.5>	-1.4	8.7	5.7	3.9	4.3	2.9	-4.1	-11.7	8.7	3.5
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	-8.9	7.3	12.7	4.1	-7.4	-7.6	6.4	-10.9
ASEAN4	<10.2>	-8.5	-4.7	0.4	-0.2	1.1	5.2	-10.5	-4.7	-8.5	0.7
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	0.5	1.6	0.8	5.7	-11.6	-7.1	-8.8	2.9
その他	<20.7>	-5.0	1.2	2.0	2.2	1.7	-1.0	-1.5	-2.2	7.8	-12.7
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

- (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。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

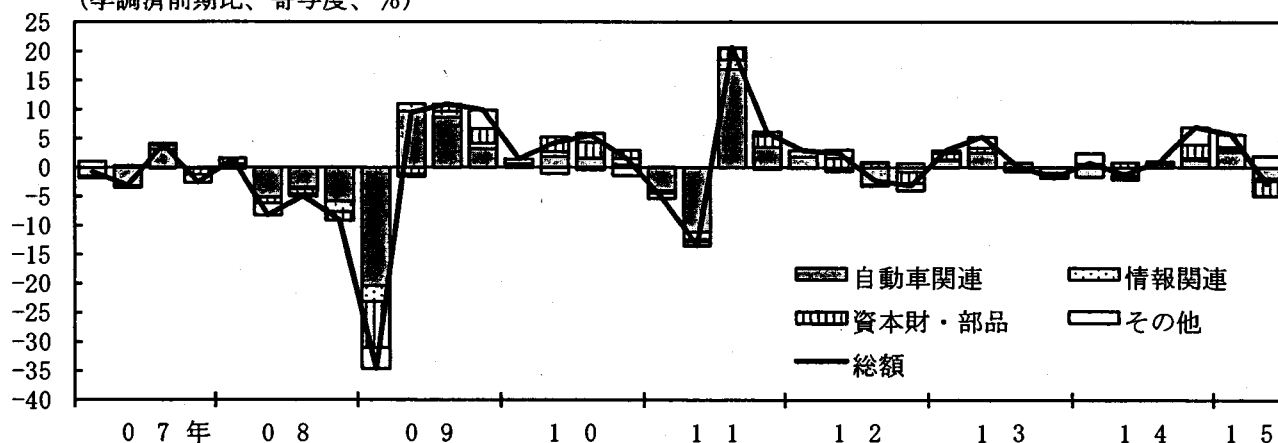
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
中間財	<20.9>	1.2	0.1	-1.4	-0.5	2.3	1.2	-3.0	1.4	0.3	-3.7
自動車関連	<23.6>	-1.4	-1.4	0.2	2.5	-1.0	-1.2	-3.4	2.1	0.6	-8.2
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	1.2	1.6	3.3	-0.4	-3.9	-3.3	-0.4	1.0
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.2	0.8	2.4	3.8	-1.8	-4.1	2.9	-2.3	-1.0
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

- (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、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。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

米国向け輸出

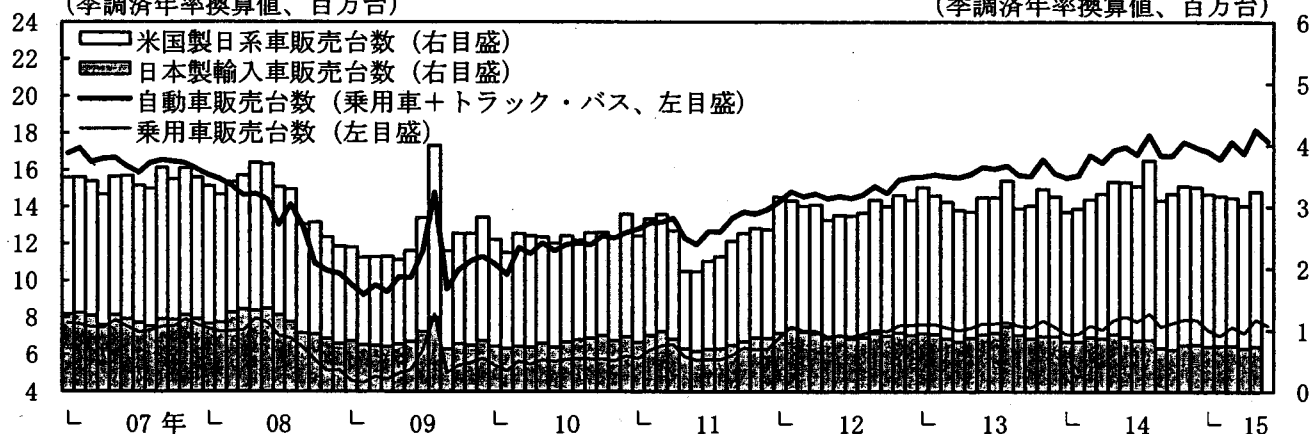
(1) 米国向け輸出の財別内訳
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

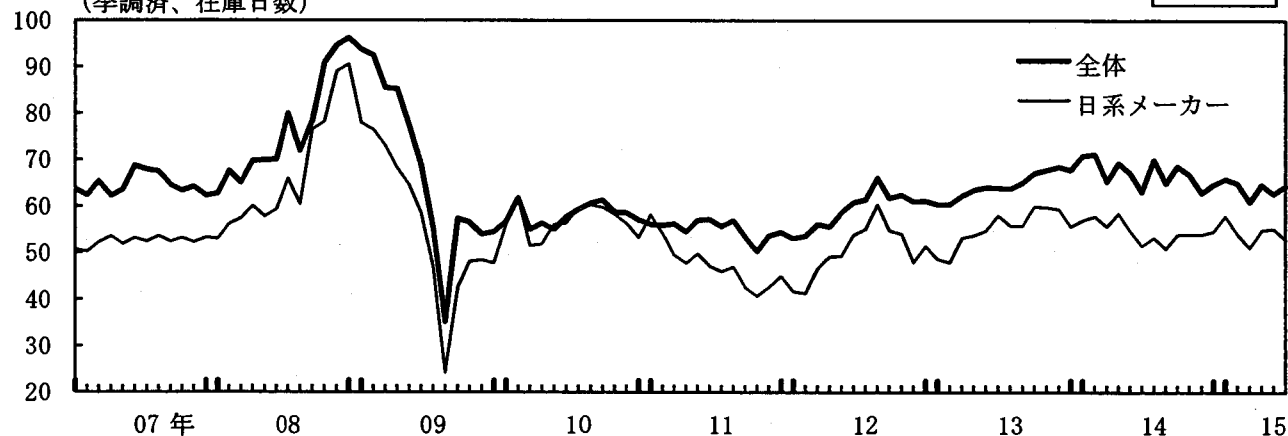
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



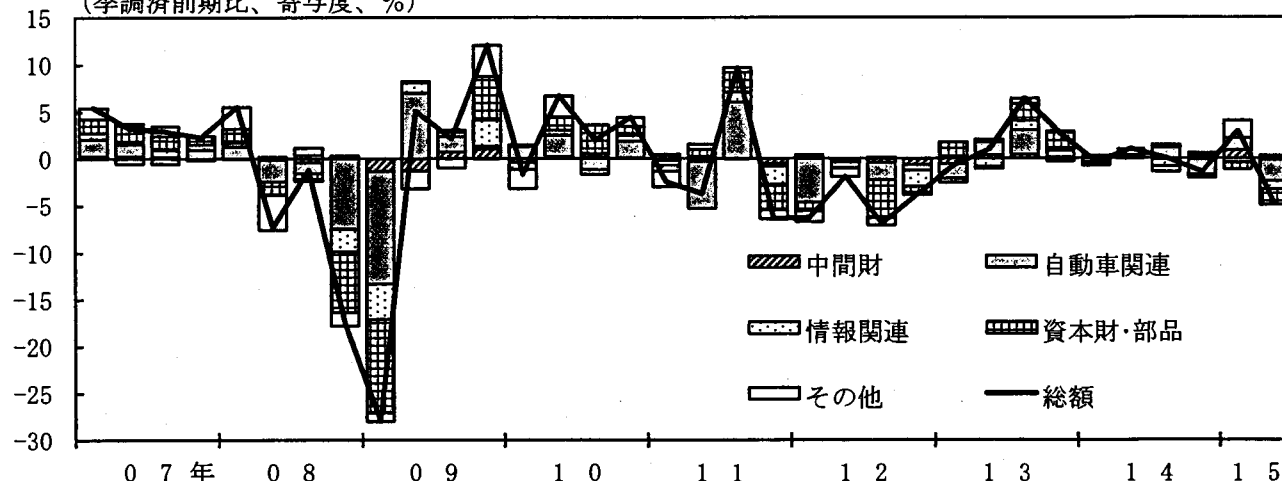
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

(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

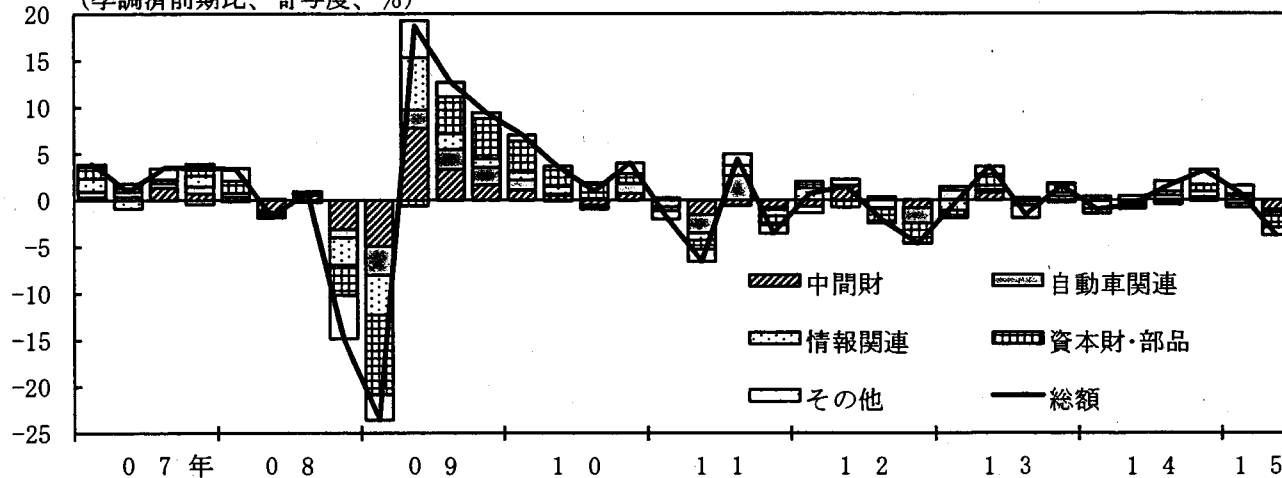
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



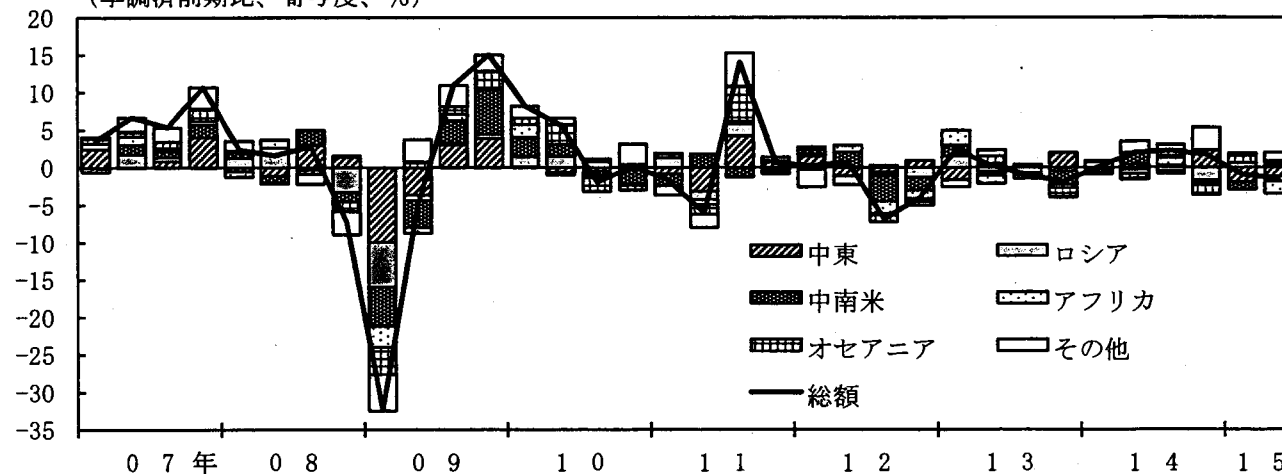
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

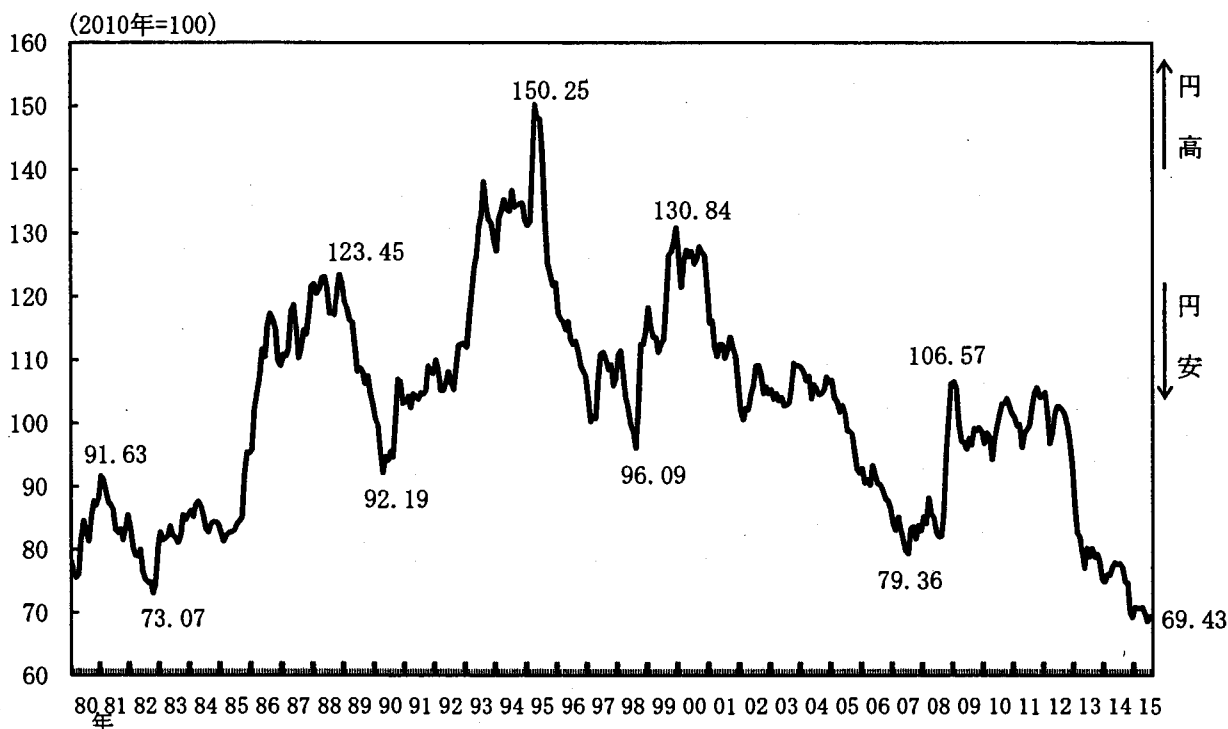
(季調済前期比、寄与度、%)



- (注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。
 2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. BISのブロードベースを使用して算出。1993年以前はナローベースを使用して接続。
 2. 2015/6～7月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2015/7月は7日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)							
	2012年	2013年	2014年	2014年 2Q	3Q	4Q	2015年 1Q
米 国	2.3	2.2	2.4	4.6	5.0	2.2	-0.2
E U	-0.5	0.1	1.3	1.0	1.3	1.8	1.8
ド イ ツ	0.4	0.1	1.6	-0.3	0.3	2.8	1.1
フ ラ ン ス	0.2	0.7	0.2	-0.3	0.8	0.3	2.5
英 国	0.7	1.7	3.0	3.7	2.9	3.4	1.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	4.4	5.6	4.3	3.5
中 国	7.7	7.7	7.4	8.2	7.8	6.1	5.3
N I E s	2.3	3.0	3.2	1.4	4.5	1.8	2.7
A S E A N 4	6.6	4.3	3.4	4.0	4.2	6.1	2.2
主要国・地域計	3.8	3.7	3.8	4.0	4.9	3.5	2.4

- (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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
米国	<8.8>	-2.1	5.5	-6.8	5.5	-0.7	3.2	3.4	13.8	-2.0	-5.8
EU	<9.5>	0.8	2.6	-4.8	-1.8	-0.7	-1.9	3.2	-5.2	7.2	-1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.8	-6.5	-0.4	3.4	1.0	-5.2	-24.2	9.9	-0.3
中国	<22.3>	5.4	4.0	-6.5	-0.1	3.6	-1.9	-5.8	-38.7	19.6	5.6
NIEs	<8.3>	-0.4	1.5	-6.6	1.5	-1.6	3.4	1.4	-8.9	9.6	-5.6
韓国	<4.1>	-4.8	-3.0	-6.1	-2.4	-0.5	0.3	7.1	-6.4	10.6	2.8
台湾	<3.0>	8.0	5.2	-6.5	3.0	-0.6	5.3	-3.5	-17.4	12.4	-9.9
香港	<0.2>	9.2	5.9	0.9	3.4	-1.3	14.2	-4.5	28.3	-9.4	-23.2
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.5	-8.8	0.9	-0.3	11.4	-7.9	-3.6	-1.0	-9.1
ASEAN4	<10.7>	-1.2	1.2	-6.5	-2.7	7.2	6.0	-8.9	3.3	-5.7	-8.0
タイ	<2.7>	1.5	2.7	-6.5	-0.5	2.0	6.2	-5.3	-3.8	-2.4	1.4
その他	<40.4>	0.2	0.1	-5.2	1.4	-1.9	3.6	-1.7	-4.6	5.5	-6.3
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3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 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
素原料	<38.7>	-2.1	-1.1	-6.2	1.2	-1.5	4.8	-3.4	-1.8	2.0	-5.3
中間財	<13.3>	-2.7	4.2	-2.2	-0.7	0.0	3.9	0.2	-8.7	7.6	-6.3
食料品	<7.8>	-3.3	-1.6	-1.1	2.4	-2.7	0.2	4.2	-5.4	10.9	-5.9
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	-7.5	1.8	1.5	2.4	-7.7	-36.5	15.6	2.4
情報関連	<13.0>	12.8	5.9	-11.3	0.5	10.1	-8.3	-3.9	-11.1	4.6	-3.2
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.2	-6.3	2.5	0.9	1.6	-2.2	-15.6	9.9	-2.9
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	-5.5	1.0	0.4	3.1	-3.1	-17.8	9.7	-2.6
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

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

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

	2014年度		2015年度		2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	7.38 (11.5)	0.42 (6.1)	7.37 (0.8)	0.36 (5.5)	7.22 (3.1)	7.53 (20.2)	7.13 (- 0.5)	7.59 (1.9)
非製造業	4.66 (3.7)	0.16 (0.3)	4.71 (1.5)	0.24 (1.8)	5.04 (7.0)	4.30 (0.3)	5.02 (- 0.4)	4.43 (3.6)

<全国短観(6月)・中小企業>

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

	2014年度		2015年度		2014/上期	2014/下期	2015/上期	2015/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.83 (8.6)	0.15 (3.7)	3.75 (- 1.5)	-0.02 (- 1.2)	3.64 (9.5)	4.02 (7.8)	3.48 (- 3.8)	4.02 (0.4)
非製造業	3.16 (0.8)	0.18 (6.9)	3.00 (- 5.6)	0.05 (2.2)	2.85 (1.3)	3.44 (0.4)	2.77 (- 3.2)	3.22 (- 7.4)

(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、％

		2014年 1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	2015年 1～3月
全産業	全規模	4.90	4.85	4.83	5.24	4.95
製造業	大企業	5.97	6.56	7.79	8.25	6.60
	中堅中小企業	4.94	3.55	4.47	4.56	4.53
非製造業	大企業	6.29	6.39	5.85	5.90	6.34
	中堅中小企業	3.68	3.32	3.47	3.73	3.66

(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6月時点)>

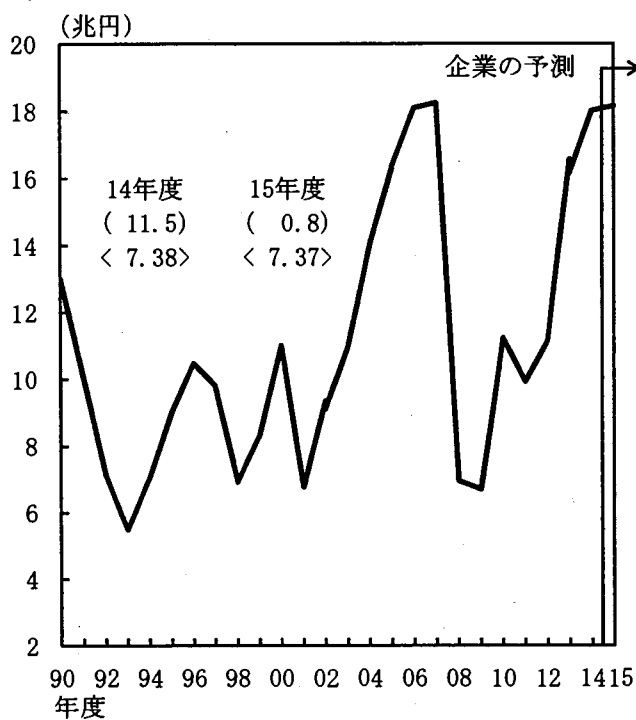
— 前年比、％、() 内は前回<2015年3月時点>

	2013年度実績	2014年度実績	2015年度予想	2016年度予想
全産業	39.7	7.0 (7.4)	13.7 (16.5)	9.3
製造業	43.3	7.2 (10.3)	16.6 (16.2)	9.4
非製造業	34.0	6.6 (2.6)	8.9 (17.0)	9.1

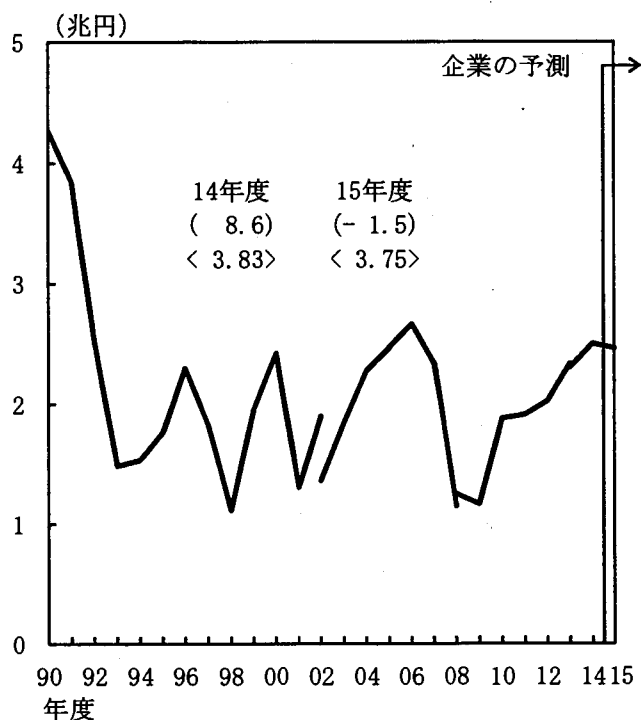
(注) 野村證券調べ：全上場企業のうち浮動株調整時価総額上位銘柄で構成。直近は300社が対象(除く金融)。

経常利益

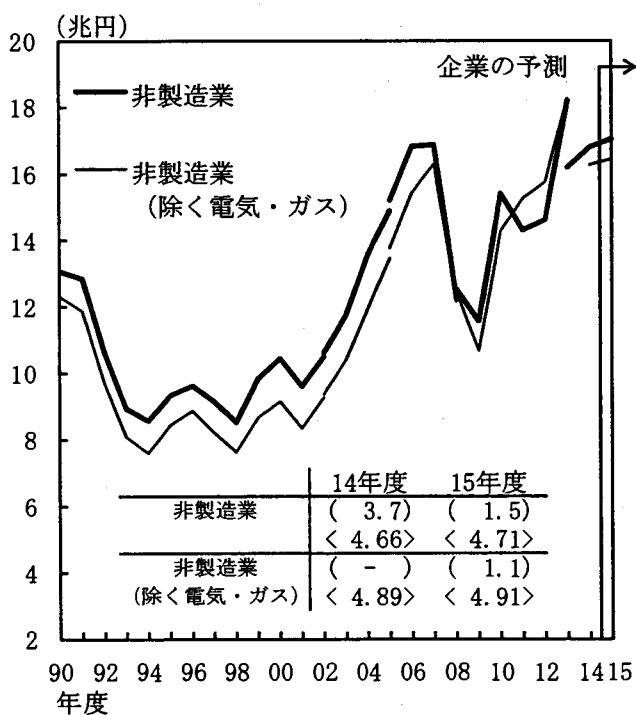
(1) 製造業大企業



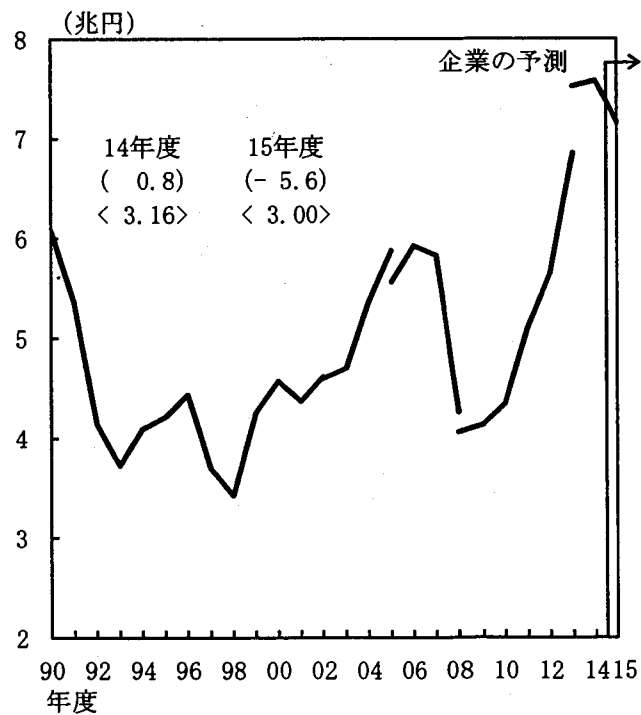
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

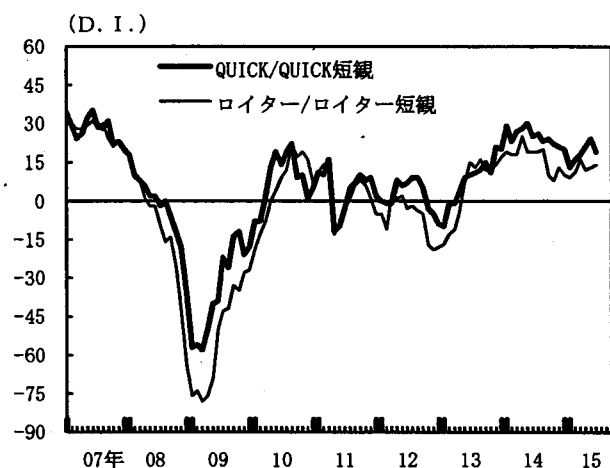


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比 (%)、< > 内は売上高経常利益率 (%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続 (段差) が生じている。

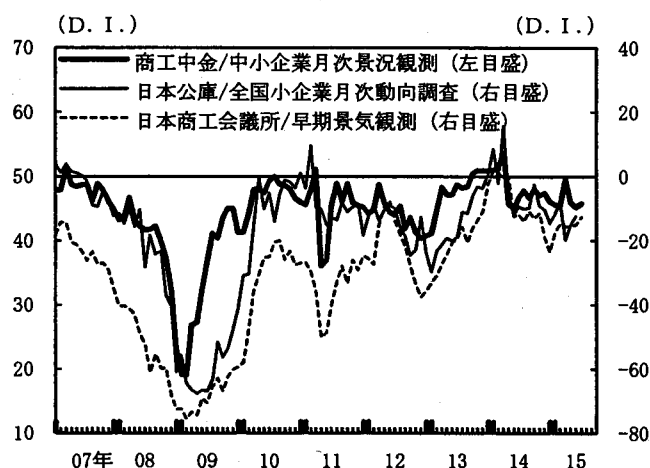
(図表 15)

企業マインド

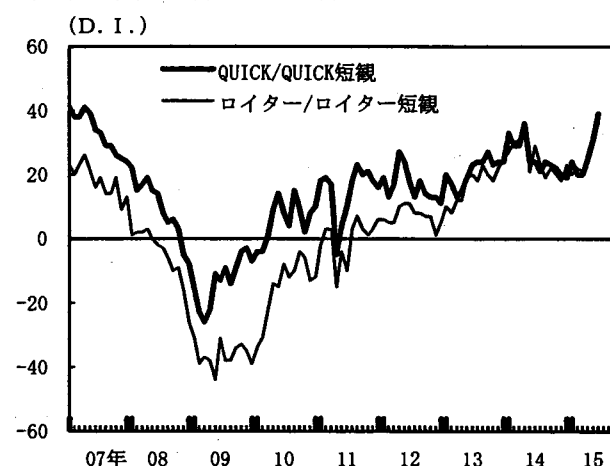
(1) 製造業・大企業



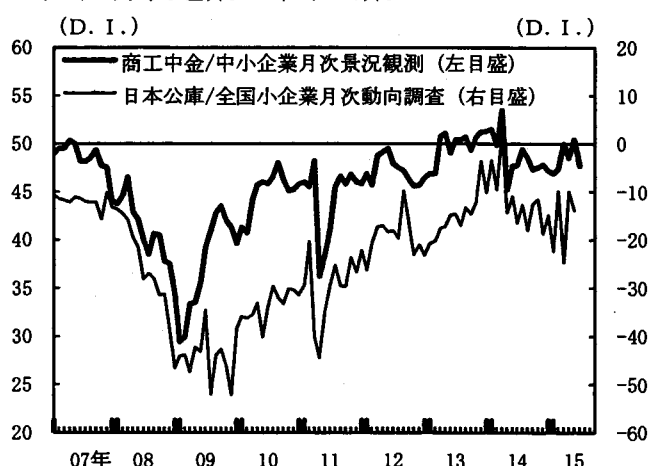
(2) 製造業・中小企業



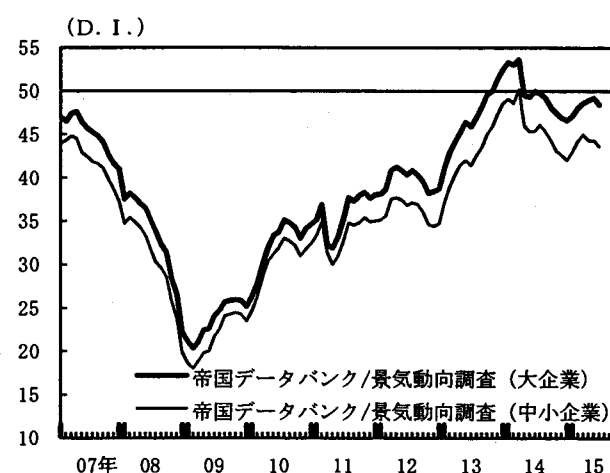
(3) 非製造業・大企業



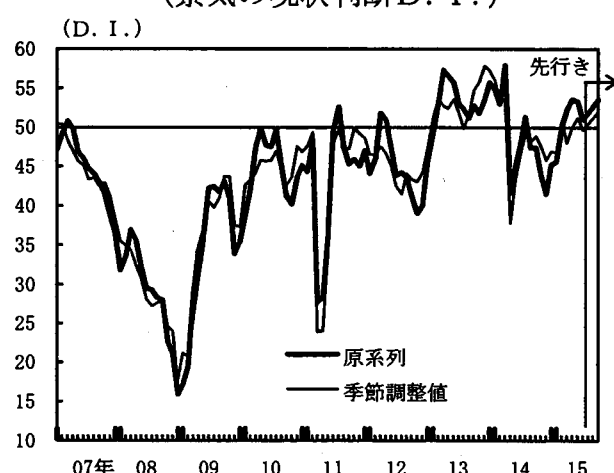
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考> 景気ウォッチャー調査
(景気の現状判断D. I.)



- (注) 1. D. I. は「良い」、「好転」または「増加」の割合から、「悪い」、「悪化」または「減少」の割合を引いたもの。
2. 景気ウォッチャー調査の2015/9月については、2015/6月調査における先行き判断D. I. の値。
2015/7～8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 : %

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5
機械受注	(0.8)	(- 2.6)	(3.3)	(10.1)	(2.6)	(3.0)	(19.3)
[民需、除く船舶・電力]		< 0.7>	< 6.3>	< 5.6>	< 2.9>	< 3.8>	< 0.6>
[民需、除く船舶]	(3.7)	<- 2.4>	< 14.8>	<- 6.1>	< 14.9>	<-15.9>	< 1.9>
製造業	(7.0)	< 2.4>	< 2.3>	< 16.0>	< 0.3>	< 10.5>	< 9.9>
非製造業(除く船舶・電力)	(- 3.3)	<- 1.1>	< 8.5>	<- 1.2>	< 4.7>	<- 0.6>	<- 4.0>
建築着工床面積	(- 5.6)	(- 3.0)	(- 6.1)	(8.6)	(-20.7)	(7.2)	(10.1)
[民間非居住用]		< 4.4>	<- 4.4>	< 10.6>	<-28.7>	< 33.2>	<- 2.2>
うち鉱工業	(- 0.7)	< 3.8>	< 4.8>	< 11.0>	<-13.6>	< 8.0>	< 14.6>
うち非製造業	(- 6.7)	< 4.6>	<- 6.8>	< 8.5>	<-32.9>	< 41.2>	<- 8.6>
資本財総供給	(2.7)	< 0.9>	<- 0.9>	<- 0.4>	< 1.7>	< 0.3>	< 1.5>
資本財総供給(除く輸送機械)	(4.2)	< 2.6>	<- 0.3>	<- 1.3>	<- 0.5>	< 1.8>	< 1.2>

(注) 1. 機械受注の2015/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力) -7.4%となっている。

2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

4. 2015/4~6月の前年比は4~5月の前年同期比、季調済前期比は4~5月の1~3月対比。

<法人企業統計・設備投資>

— < >内は季調済前期比 : %

	14/1~3月	4~6	7~9	10~12	15/1~3
全産業	< 2.6>	<- 2.0>	< 3.0>	< 0.9>	< 5.8>
うち製造業	< 6.6>	<- 6.8>	< 9.7>	< 1.7>	< 2.3>
うち非製造業	< 0.7>	< 0.5>	<- 0.4>	< 0.5>	< 7.6>
全産業(含むソフトウェア)	< 1.2>	<- 0.4>	< 2.0>	< 0.1>	< 5.3>

(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2015年3月調査時点

		2014年度実績		2015年度計画	
			修正率		修正率
全国短観(6月調査)	全産業	4.3 (4.4)	- 0.1 (0.7)	3.4 (- 5.0)	8.7 (-)
	製造業	6.8 (7.1)	- 0.2 (- 3.4)	12.3 (1.3)	10.6 (-)
	非製造業	3.1 (3.1)	0.0 (2.9)	- 1.0 (- 8.0)	7.6 (-)
うち大企業・全産業	製造業	5.9 (8.2)	- 2.1 (- 0.5)	9.3 (- 1.2)	8.2 (-)
	製造業	5.6 (6.7)	- 1.1 (- 4.4)	18.7 (5.0)	11.8 (-)
	非製造業	6.0 (8.8)	- 2.6 (1.5)	4.7 (- 4.1)	6.3 (-)
うち中小企業・全産業	製造業	- 0.8 (- 6.2)	5.7 (5.0)	-15.7 (-21.2)	13.0 (-)
	製造業	9.6 (6.2)	3.3 (0.6)	- 9.9 (-14.3)	8.5 (-)
	非製造業	- 5.0 (-11.1)	6.8 (7.2)	-18.4 (-24.5)	15.4 (-)

(注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. リース会計対応ベース。

— 前年比 : %、() 内は2013年6月調査時点

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

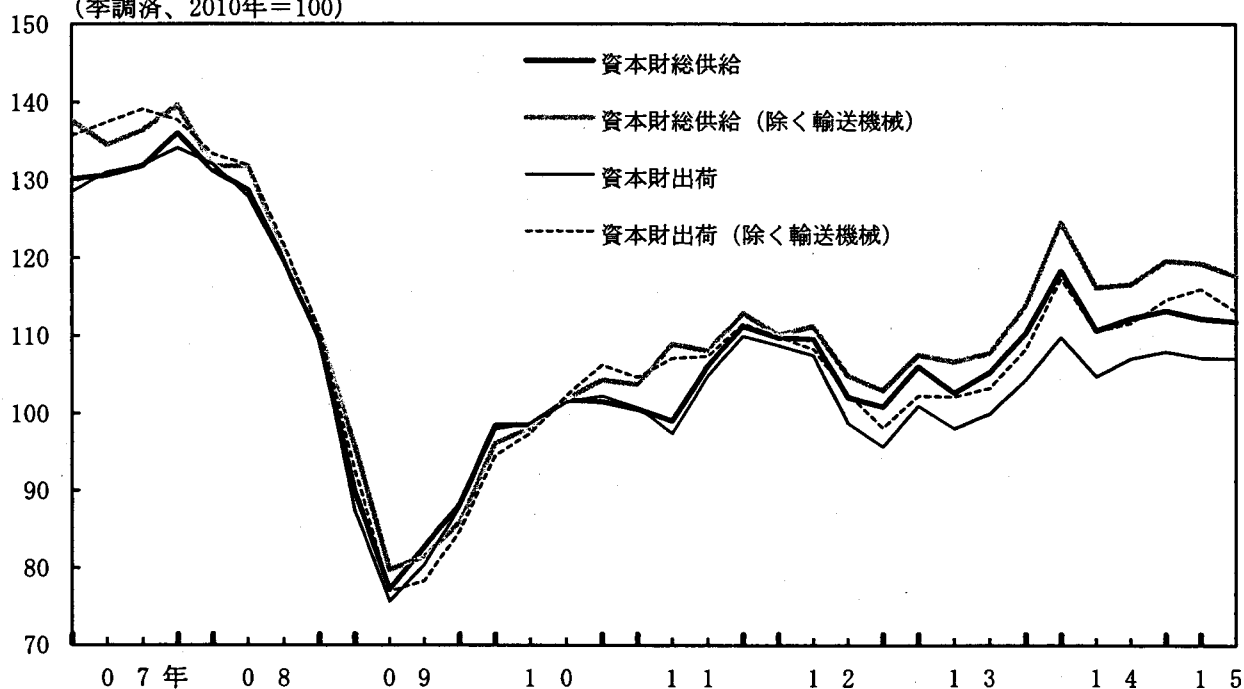
(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2010年=100)

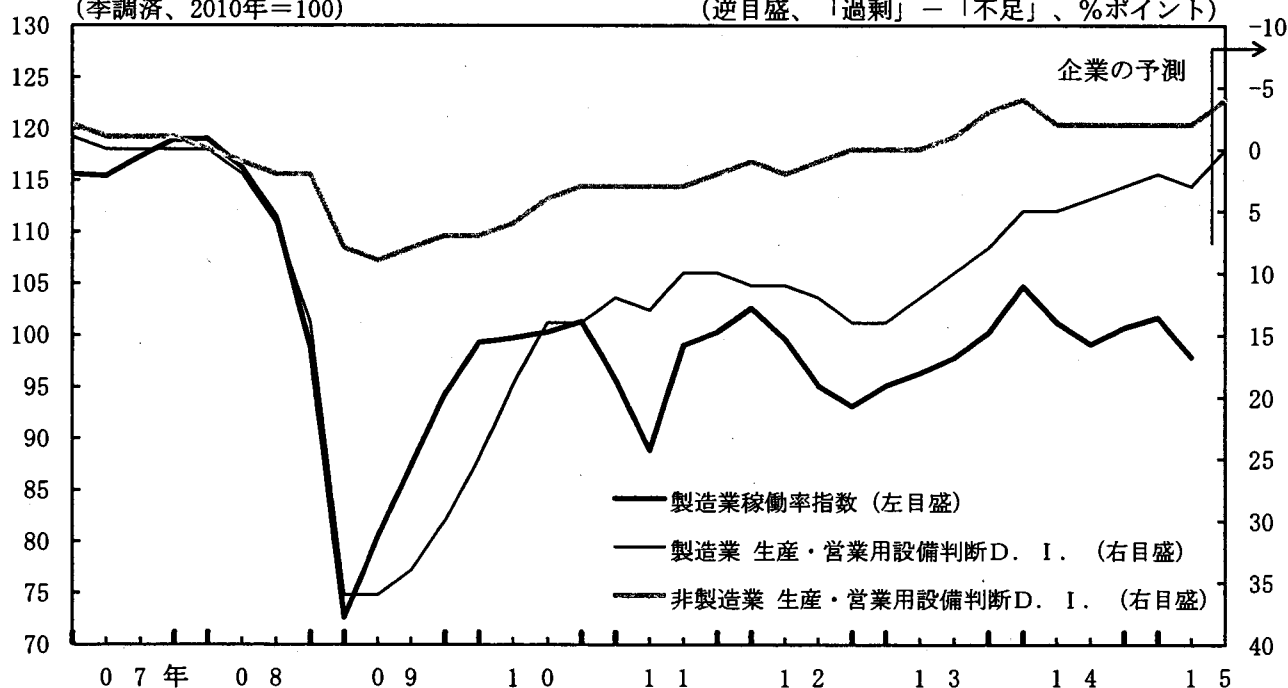


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2015/2Qは4～5月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/2Qは、4～5月の計数。

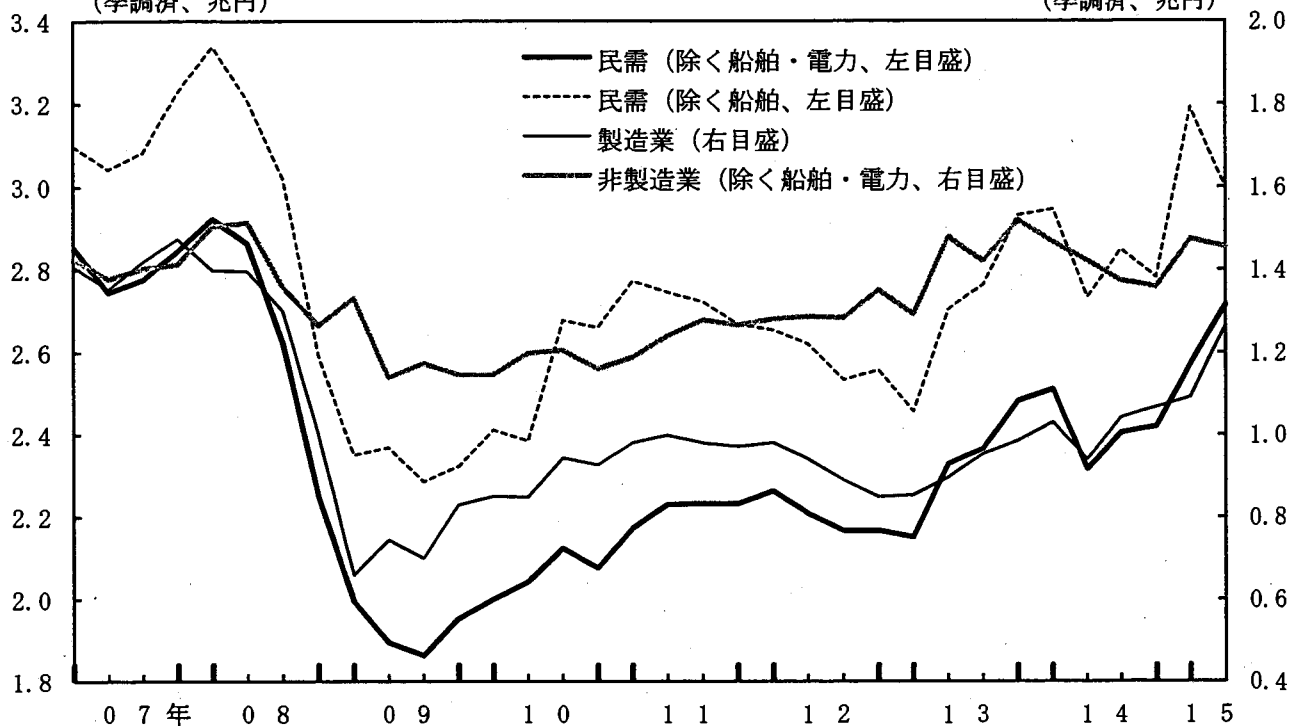
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

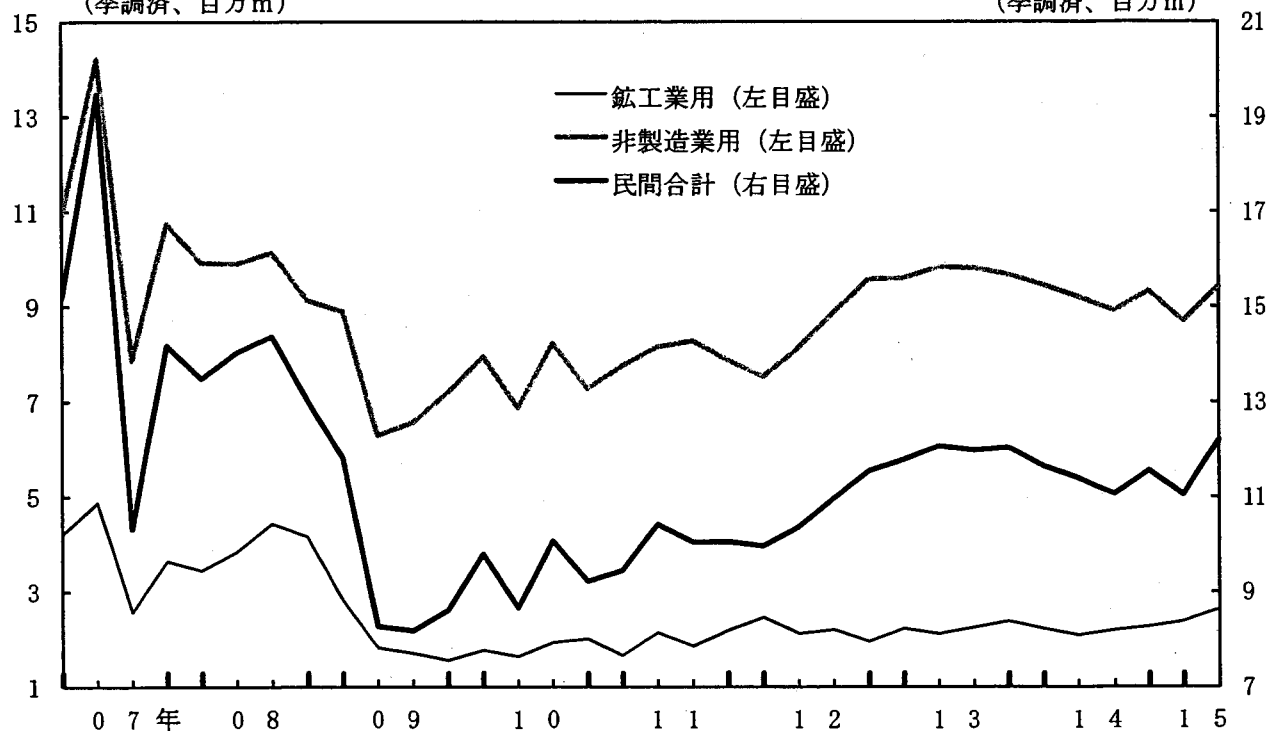


(注) 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



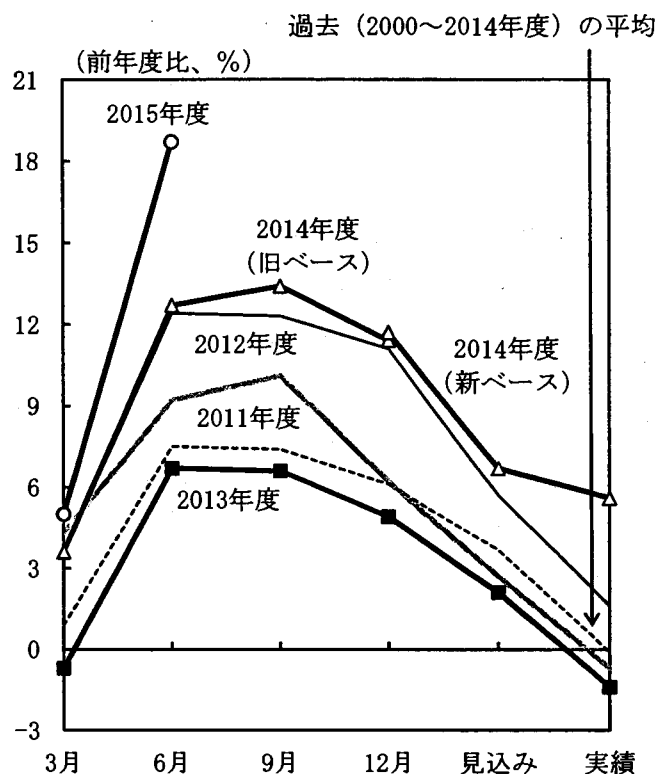
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

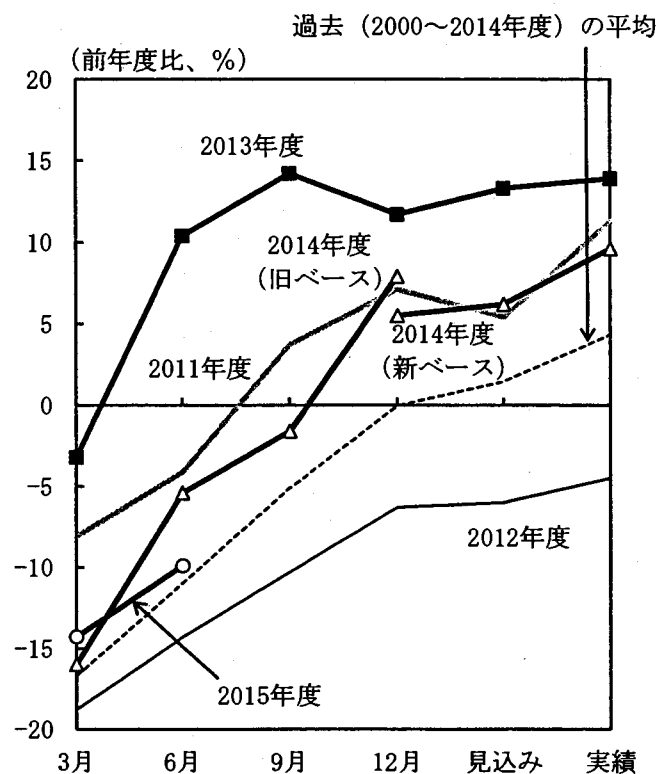
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

設備投資計画

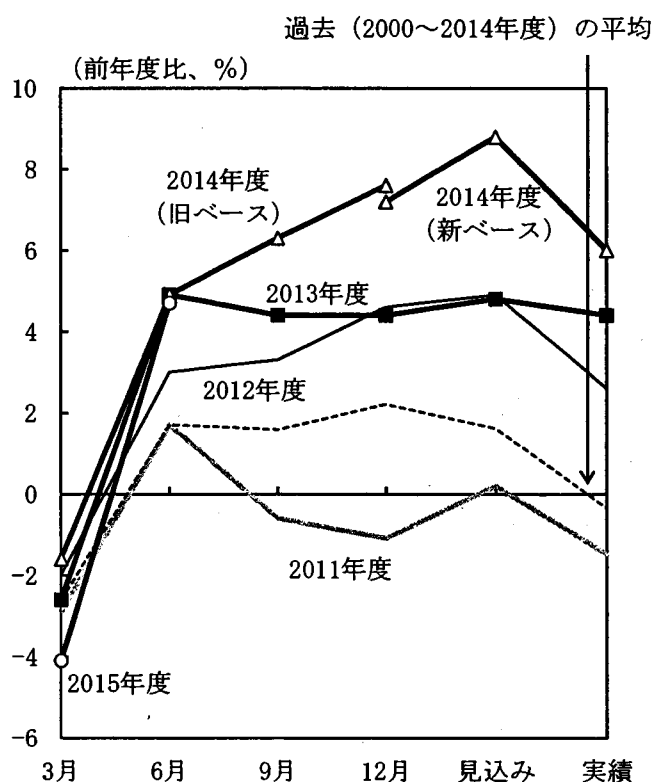
(1) 製造業大企業



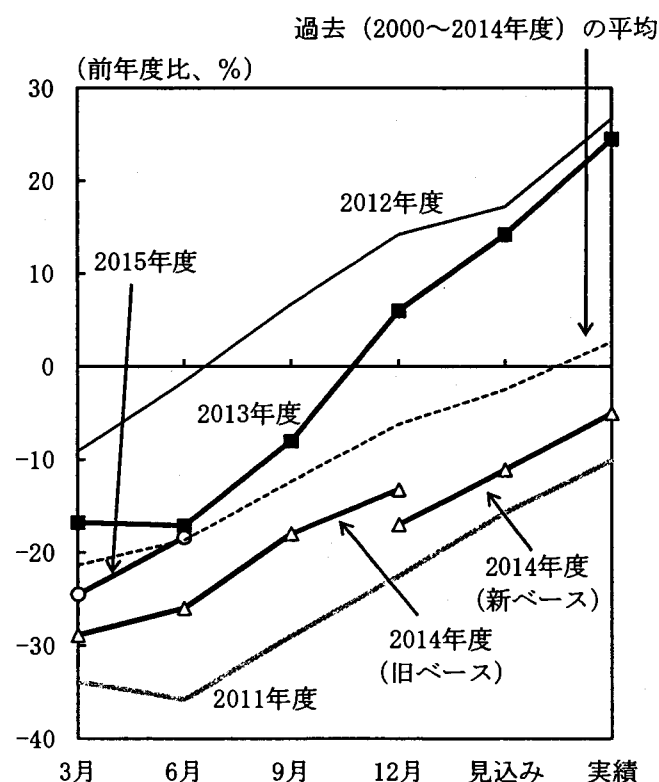
(2) 製造業中小企業



(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（2000～2014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」19

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2014年度売上高(名目、兆円、含む消費税)

	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5	6
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(-4.8)	(-3.1)	(-6.1)	(2.1)	(-10.1)	(-0.9)	(5.5)	
		< 1.3>	< 0.5>	< -0.9>	< 2.3>	< -2.5>	< 0.2>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-4.4)	< 1.2>	< 0.3>	< -0.5>	< 3.8>	< -3.3>	< 0.9>	
消費支出(実質)	(-5.1)	< 1.7>	< 1.4>	< -2.6>	< 2.4>	< -5.5>	< 2.4>	
平均消費性向(%)	74.2	74.5	74.6	73.7	76.5	73.0	74.3	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(-5.7)	(-4.3)	(-11.8)	(-6.1)	(-18.7)	(-6.6)	(-5.5)	
		< 0.0>	< -3.4>	< -3.1>	< -3.7>	< -0.5>	< 1.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)	(-7.9)	(-5.8)	(-15.5)	(-7.0)	(-11.9)	(-10.1)	(-8.2)	(-3.8)
[445万台]		< 6.4>	< -8.2>	< -6.5>	< 3.6>	< -14.7>	< 9.2>	< -0.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)	(-10.7)	(-12.8)	(-17.1)	(3.0)	(-14.6)	(2.9)	(1.2)	(4.6)
[269万台]		< 0.0>	< -1.3>	< 3.5>	< 1.7>	< -1.2>	< 5.4>	< -2.3>
商業動態統計								
小売業販売額(実質)	(-4.8)	(-2.5)	(-7.0)	(3.5)	(-11.8)	(4.7)	(2.3)	
[139.5]		< 1.0>	< -1.0>	< -0.4>	< -0.9>	< -0.5>	< 1.0>	
家電販売額(実質)	(-11.2)	(-7.1)	(-15.7)	(12.4)	(-26.6)	(14.3)	(10.6)	
[6.6]		< 5.0>	< 3.6>	< -1.8>	< 1.3>	< -3.9>	< 0.2>	
全国百貨店売上高	(-2.3)	(0.8)	(-6.4)	(9.8)	(-17.7)	(13.7)	(6.3)	
[6.7]		< 1.3>	< 2.1>	< -1.2>	< -1.5>	< 0.3>	< -3.4>	
全国スーパー売上高	(-1.4)	(0.2)	(-3.6)	(5.5)	(-10.1)	(6.3)	(4.8)	
[13.3]		< -0.3>	< 0.6>	< 0.7>	< 1.7>	< -2.1>	< 2.7>	
コンビニエンスストア売上高	(5.3)	(5.6)	(5.0)	(7.4)	(3.8)	(8.4)	(6.4)	
[10.5]		< 1.6>	< 1.8>	< 1.6>	< 1.9>	< -0.6>	< 1.9>	
旅行取扱額	(0.7)	(0.6)	(-1.6)	(1.8)	(-3.8)	(1.8)		
[6.3]		< 0.2>	< 0.0>	< -4.5>	< 0.4>	< -4.6>		
外食産業売上高	(-1.3)	(-0.9)	(-3.1)	(-1.0)	(-4.6)	(-2.7)	(0.8)	
		< 0.4>	< -0.9>	< 1.0>	< -0.1>	< -0.2>	< 1.6>	

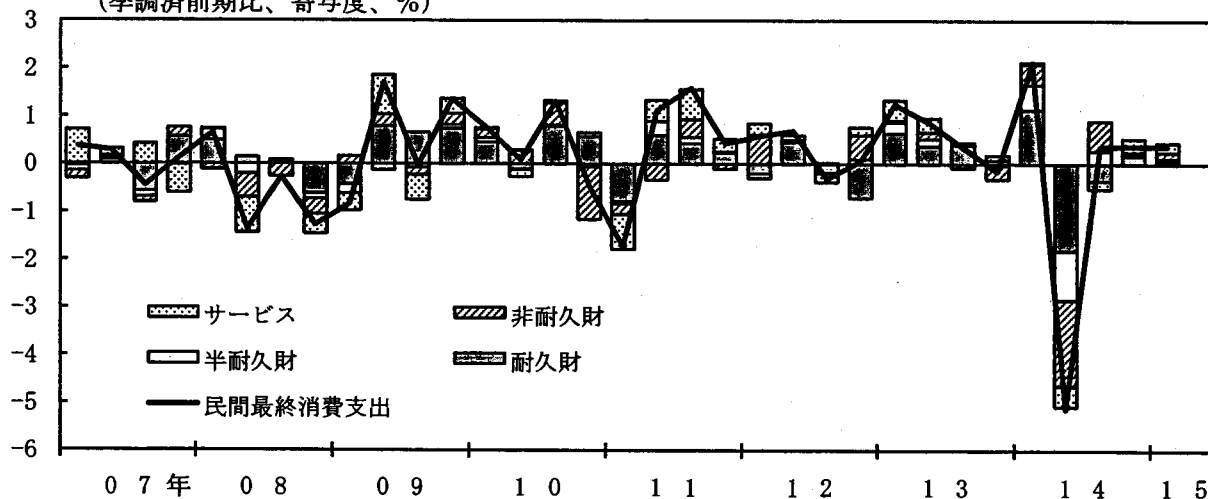
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は、二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は、店舗調整前。
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
5. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。
6. 2015/4～6月の旅行取扱額は4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4～5月の値。
7. 今回、旅行取扱額は、季節調整替え等に伴い改訂。

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

個人消費 (1)

(1) GDPベース・形態別消費 (実質)

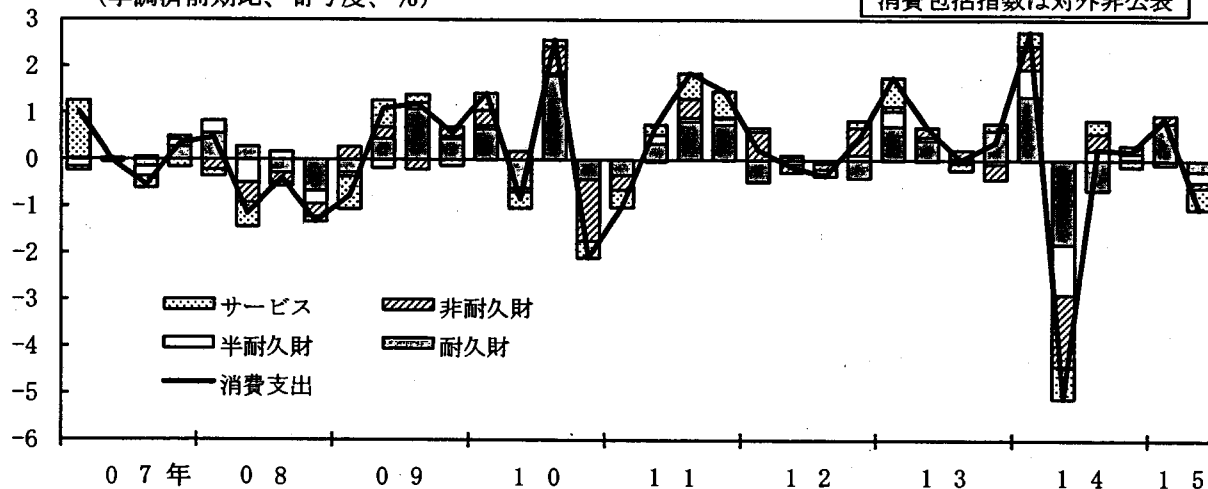
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)

(季調済前期比、寄与度、%)

消費包括指数は対外非公表

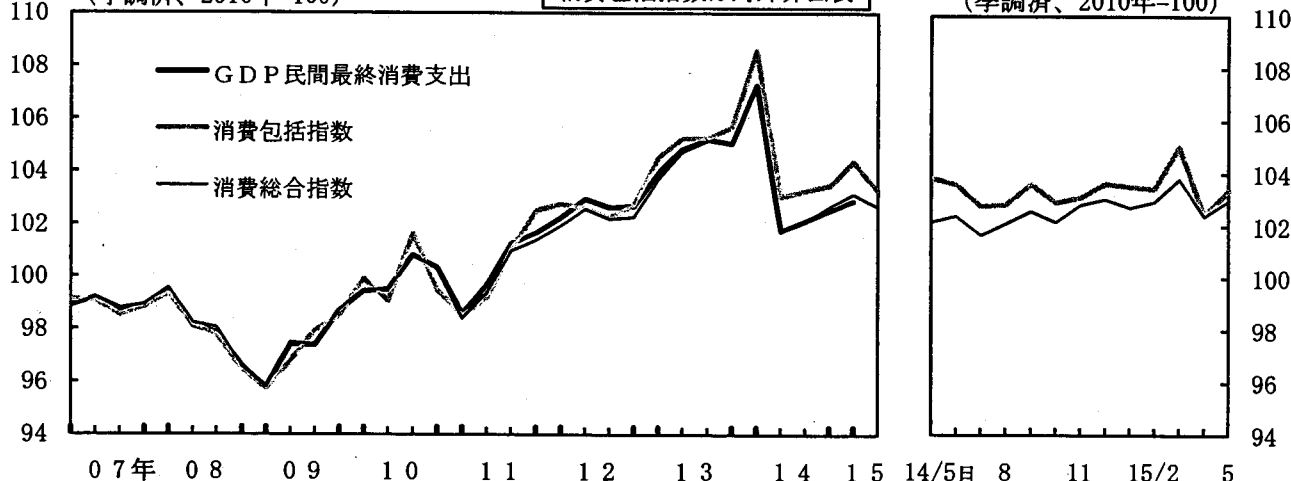


(3) GDP 民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

(季調済、2010年=100)

消費包括指数は対外非公表

(季調済、2010年=100)



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

2. 消費包括指数は7/3日までに公表された統計をもとに算出。

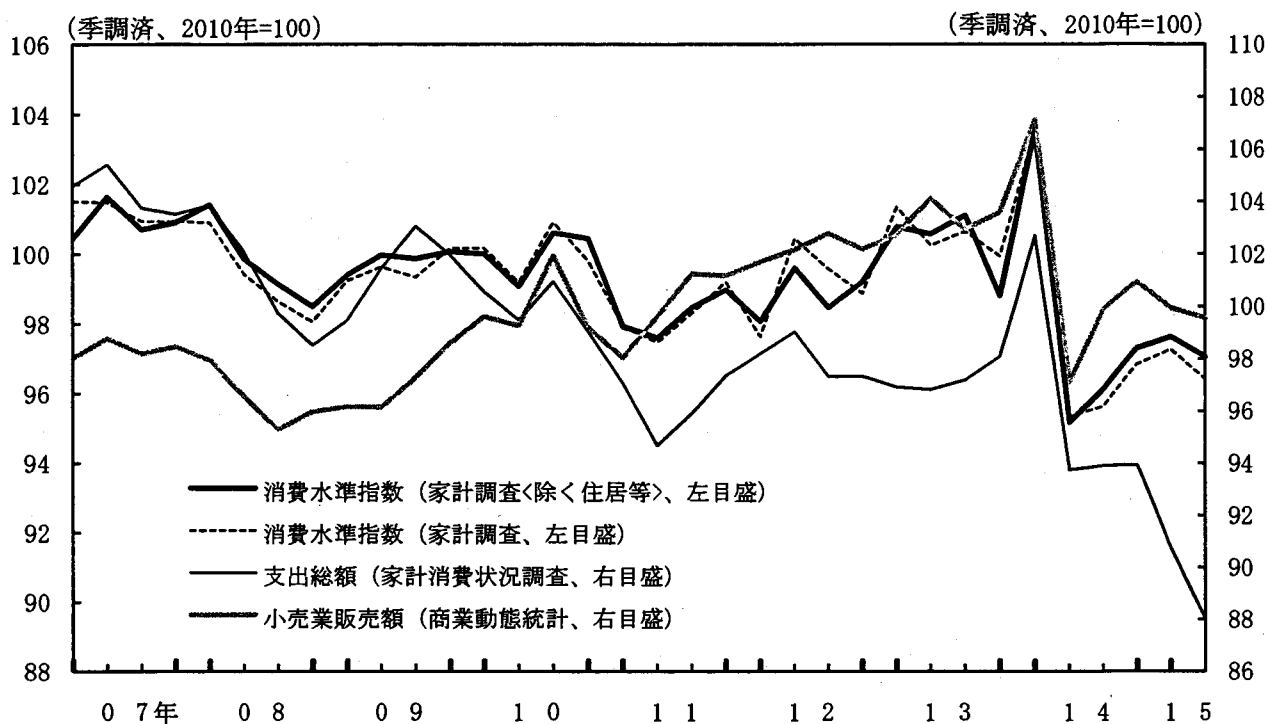
3. 2015/2Qは4～5月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

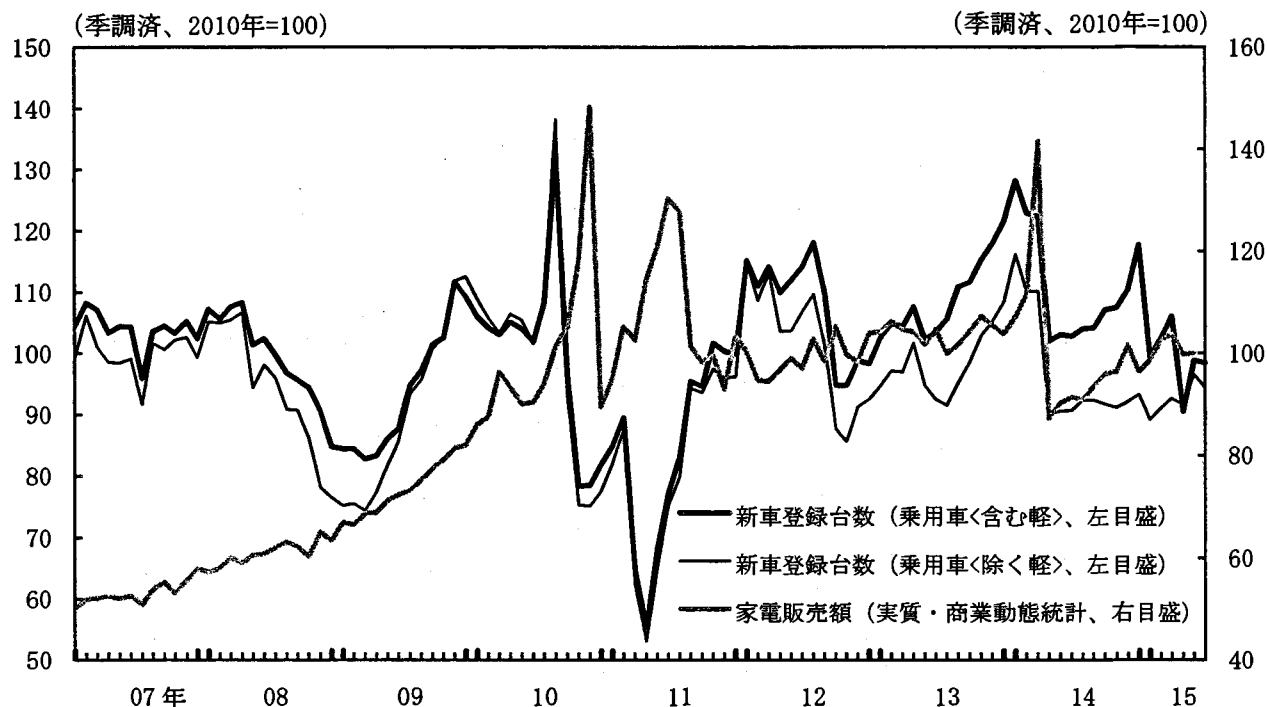
(図表 2 2)

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業動態統計 (実質)



(2) 耐久消費財



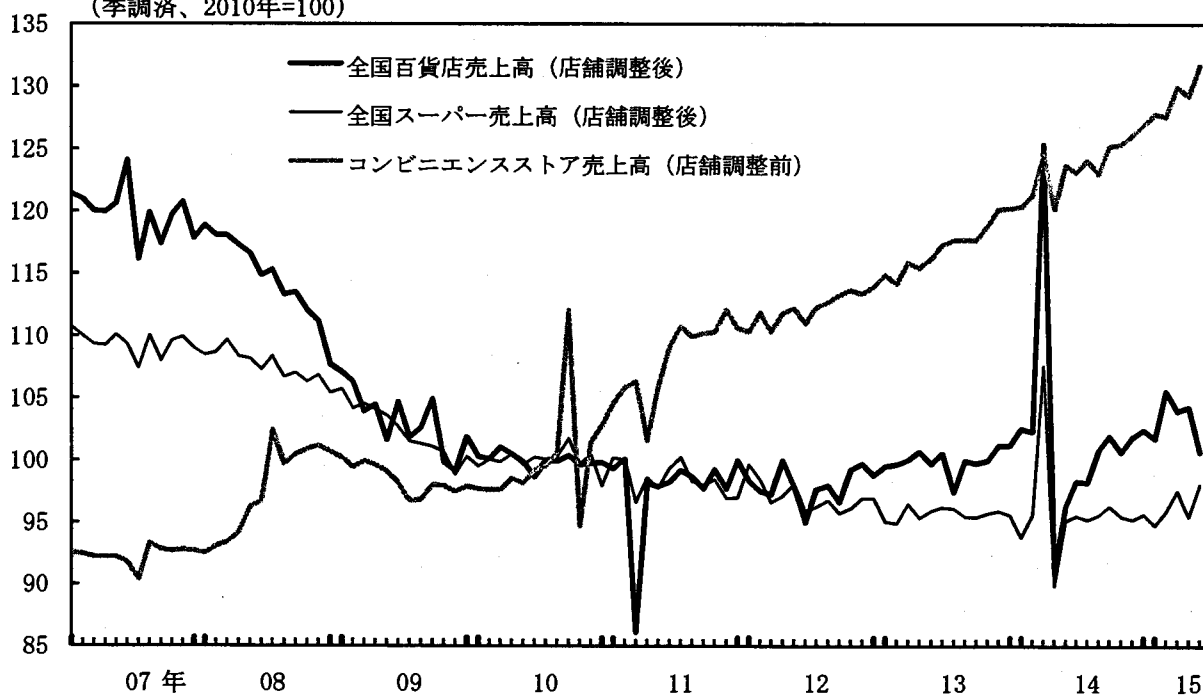
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
 5. 2015/2Qは4～5月の値。

(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)

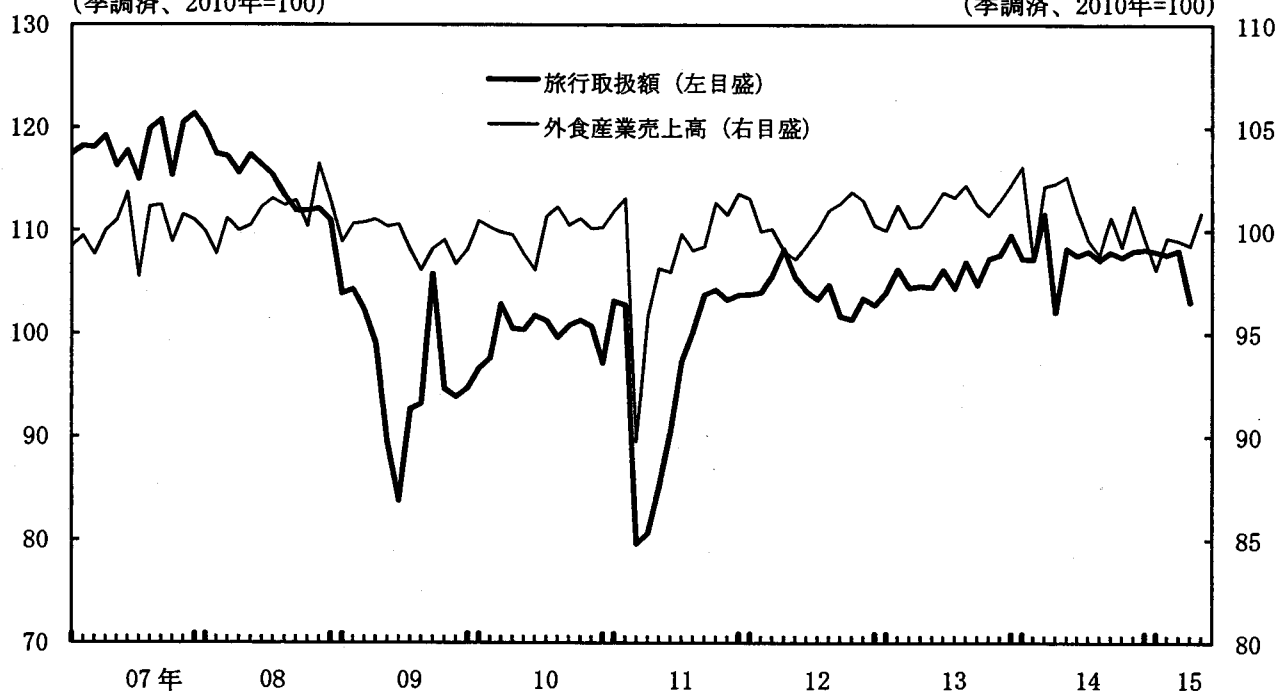
(季調済、2010年=100)



(2) サービス消費 (名目)

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。2006年度を基準に、公表された前年比で接続して作成。

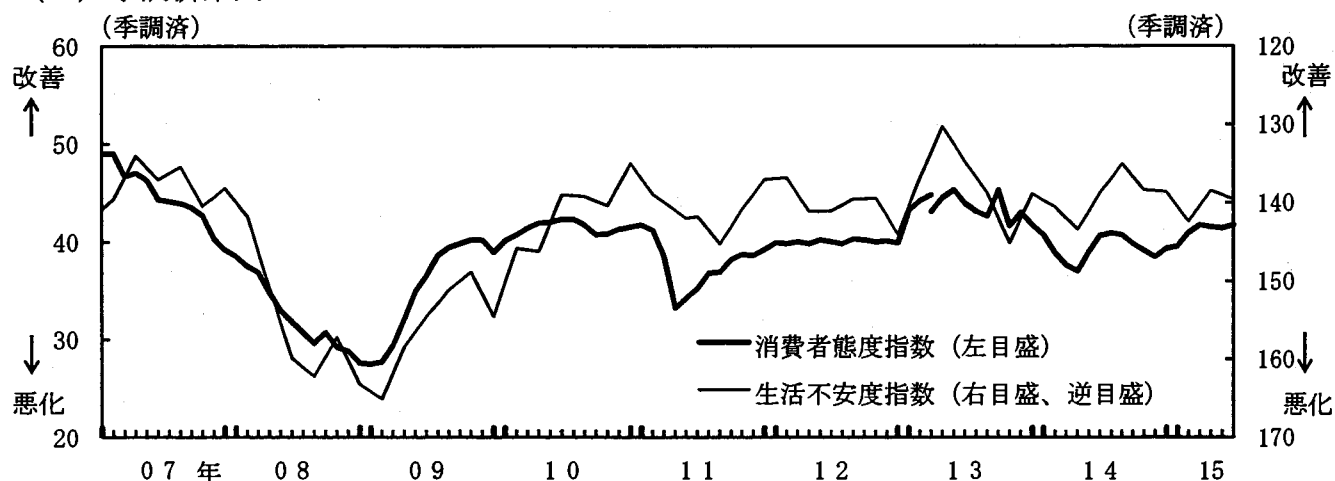
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

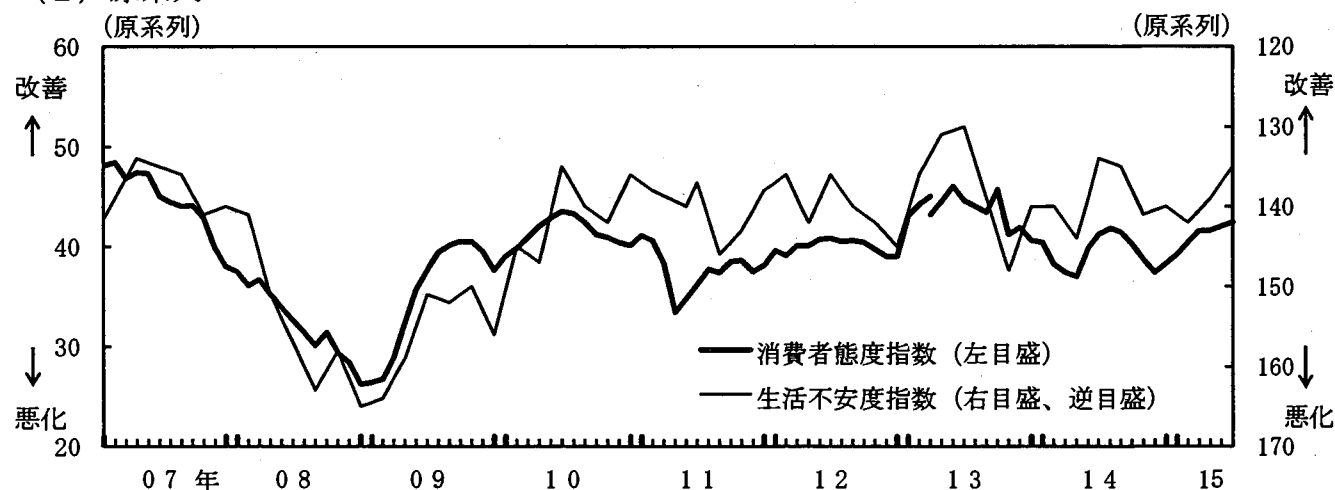
(図表 2 4)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

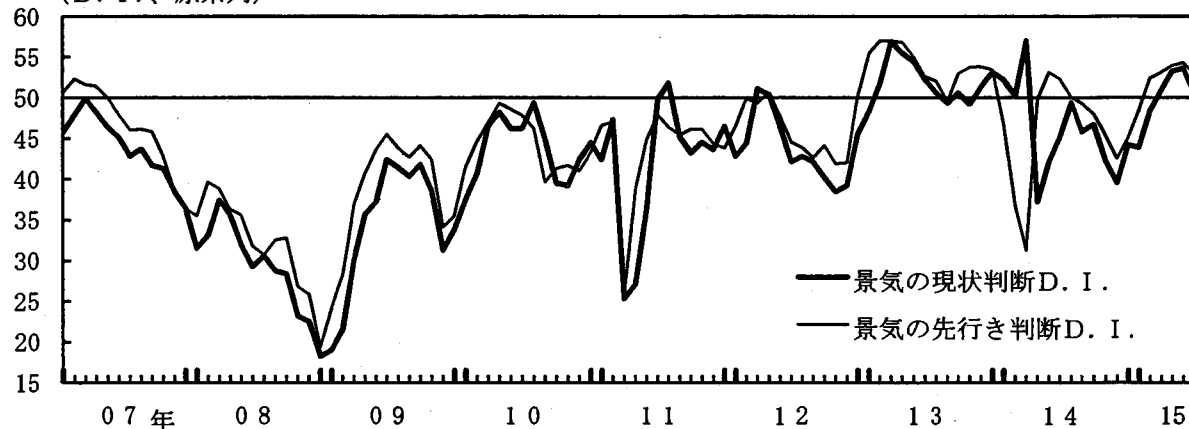


(2) 原系列



<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：%							
	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
総戸数	88.0 (-10.8)	86.8 (-13.8)	89.8 (-5.4)	91.2 (3.0)	92.0 (0.7)	91.3 (0.4)	91.1 (5.8)
		<-0.0>	<3.4>	<1.6>	<1.7>	<-0.7>	<-0.2>
持家	27.8 (-21.1)	27.1 (-27.9)	28.9 (-10.1)	28.5 (-0.5)	29.6 (-1.4)	29.2 (-2.1)	27.8 (1.1)
		<0.4>	<6.5>	<-1.4>	<0.9>	<-1.3>	<-4.8>
分譲	23.6 (-8.9)	24.1 (-5.1)	23.3 (-2.3)	25.3 (12.3)	22.2 (-4.9)	24.3 (7.2)	26.3 (18.1)
		<0.6>	<-3.3>	<8.4>	<-6.1>	<9.7>	<8.0>
貸家系	36.6 (-2.4)	36.2 (-5.7)	37.1 (-3.8)	38.0 (-0.1)	40.6 (5.7)	38.2 (-1.8)	37.8 (1.8)
		<1.2>	<2.5>	<2.3>	<10.9>	<-5.9>	<-1.0>

(注) 2015/4～6月の季調済年率換算戸数は4～5月の平均値、前年比は4～5月の前年同期比、
季調済前期比は4～5月の1～3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>

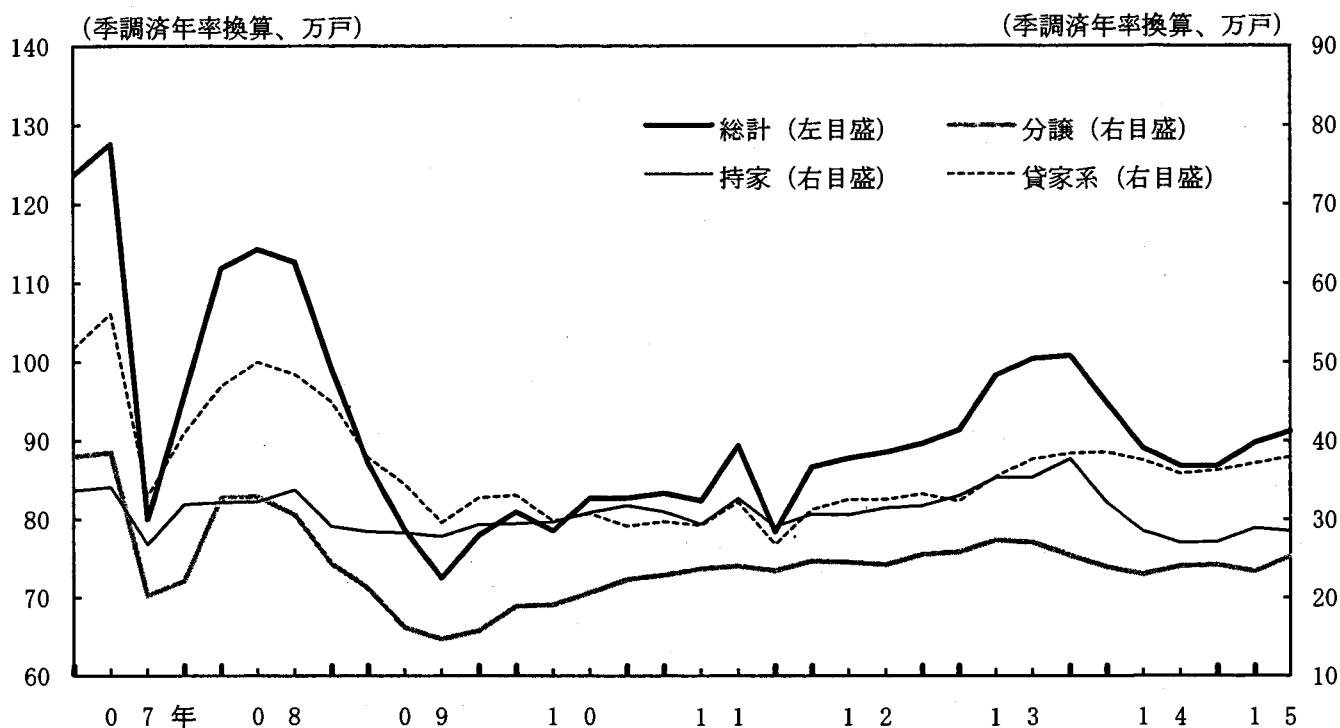
— () 内は前年比、< > 内は季調済前期(月)比：%							
	2014年度	14/10～12月	15/1～3	4～6	15/3月	4	5
全売却戸数(年率、万戸)	4.3 (-22.6)	4.3 (-15.1)	4.4 (-7.9)	3.6 (-14.7)	4.7 (-4.9)	3.6 (-4.5)	3.5 (-21.2)
		<1.4>	<0.8>	<-18.1>	<15.1>	<-22.1>	<-2.8>
期末在庫(戸)	5,338	5,085	5,338	5,176	5,338	5,185	5,176
新規契約率(%)	74.6	70.4	77.2	72.9	79.6	75.5	71.1

(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. 2015/4～6月の全売却戸数・新規契約率は4～5月の平均値、期末在庫は5月の値、前年比は4～5月の
前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

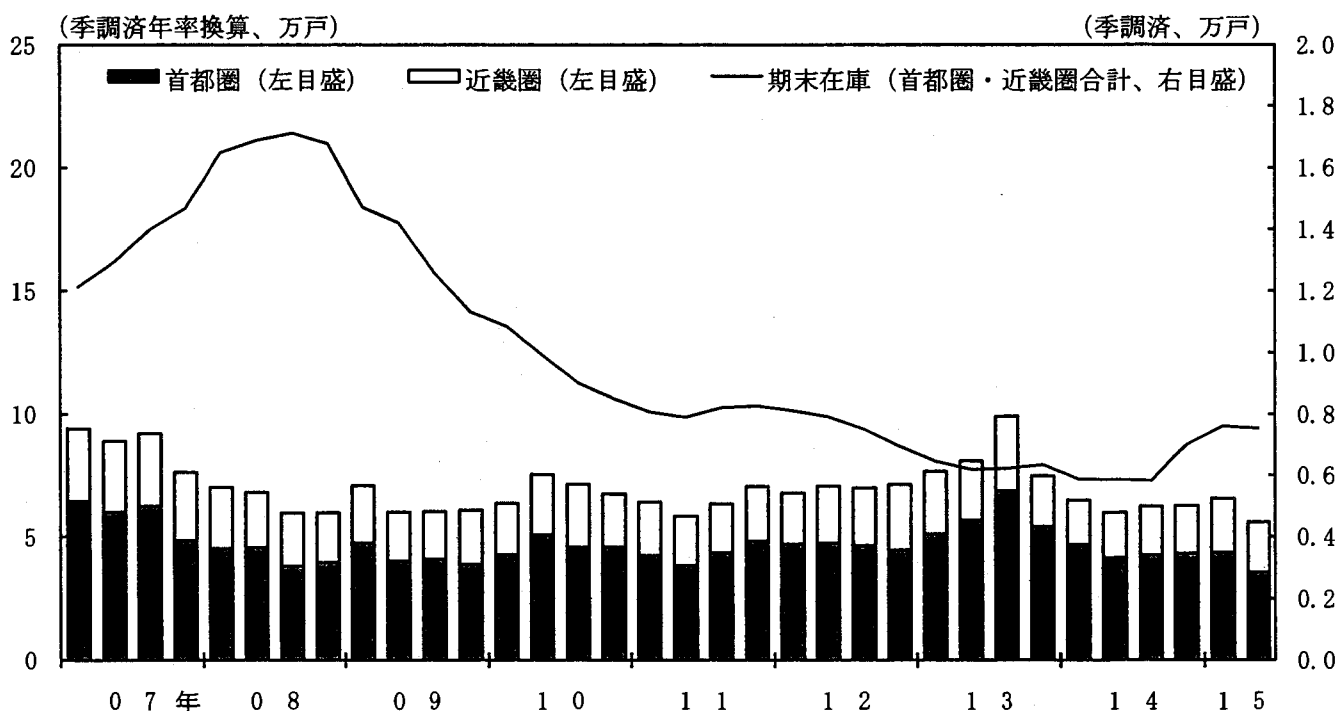
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

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. 2015/2Qの全売却戸数(契約成立戸数)は4～5月の平均値、期末在庫戸数は5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

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5	6	7
生産	(-0.4)	(-1.5) (-2.1) (-1.9)	(-1.7) (0.1) (-3.9) (2.7) (1.8)						
		< 0.8 > < 1.5 > < -1.4 >	< -0.8 > < 1.2 > < -2.1 > < 1.5 > < 0.6 >						
出荷	(-1.1)	(-1.9) (-2.4) (-1.5)	(-2.3) (0.2) (-3.2)						
		< 0.9 > < 1.7 > < -2.2 >	< -0.6 > < 0.6 > < -1.9 >						
在庫	(6.2)	(6.2) (6.2) (3.9)	(6.2) (6.6) (3.9)						
		< 0.9 > < 1.0 > < -0.4 >	< 0.4 > < 0.4 > < -0.8 >						
在庫率	114.4	112.7 114.4 115.4	114.4 113.2 115.4						
稼働率	100.6	100.7 101.7 97.9	99.8 99.4 96.4						

- (注) 1. 生産の2015/6、7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2015/4~6月は、前年比 -0.3%、前期比 -1.3%。2015/7~9月は、前年比 +1.8%、前期比 +0.9% (8、9月を7月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2015/4~6月の生産、出荷は4~5月、在庫は5月の値を用いて算出。在庫率は5月、稼働率は4~5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 : %

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/2月	3	4	5
第3次産業活動指数	(-1.7)	(-1.1) (-1.6) (1.2)	(-0.6) (-2.8) (2.2) (0.2)					
		< 1.0 > < 0.6 > < -0.9 >	< 0.2 > < -0.9 > < -0.1 > < -0.7 >					
全産業活動指数	(-1.4)	(-1.3) (-1.8) (1.3)	(-1.2) (-2.5) (1.3)					
		< 1.0 > < 0.3 > < -0.8 >	< 0.2 > < -1.4 > < 0.1 >					

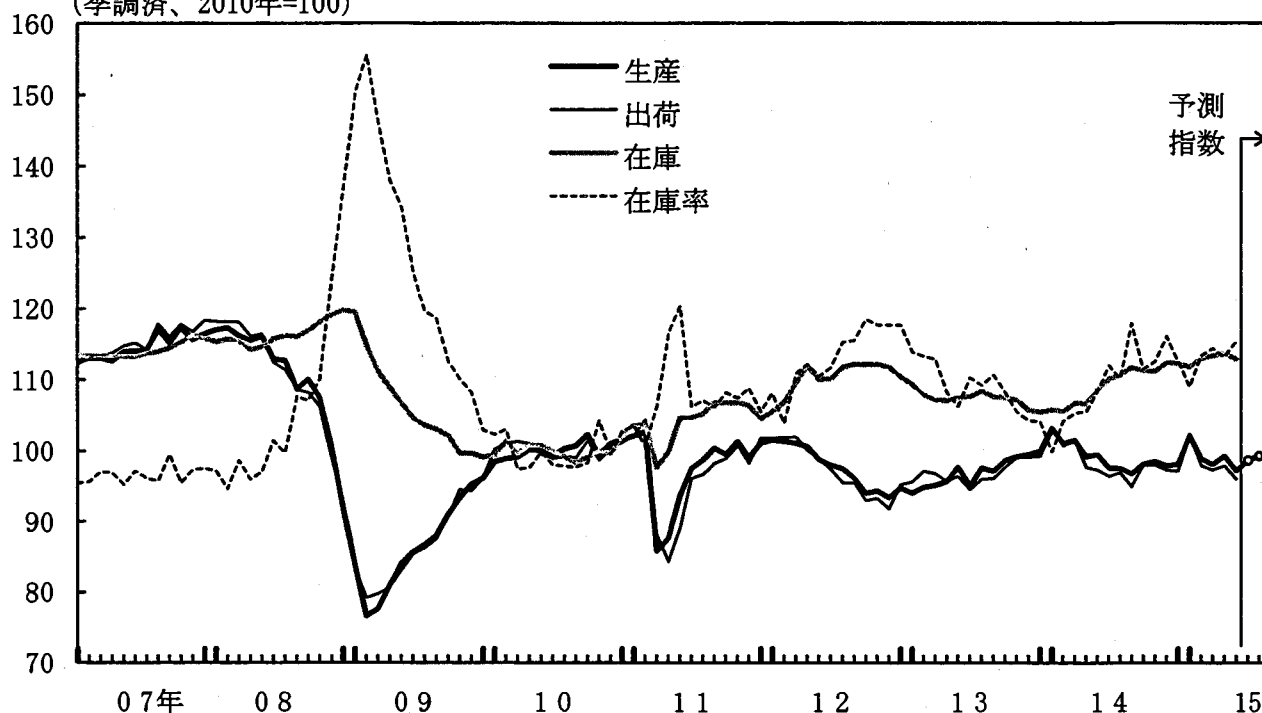
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 第3次産業活動指数の2015/4~6月の前年比は4~5月の前年同期比、前期比は4~5月の1~3月対比、全産業活動指数の2015/4~6月の前年比は4月の前年同月比、前期比は4月の1~3月対比。

(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

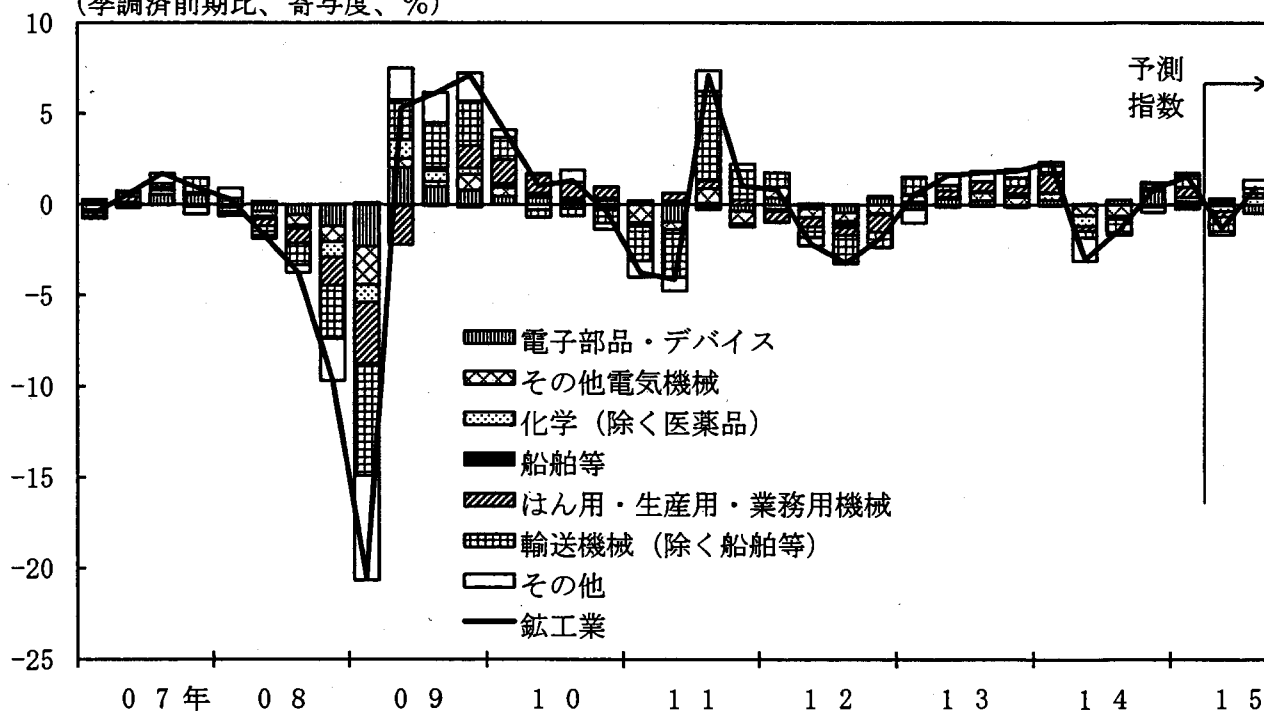
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

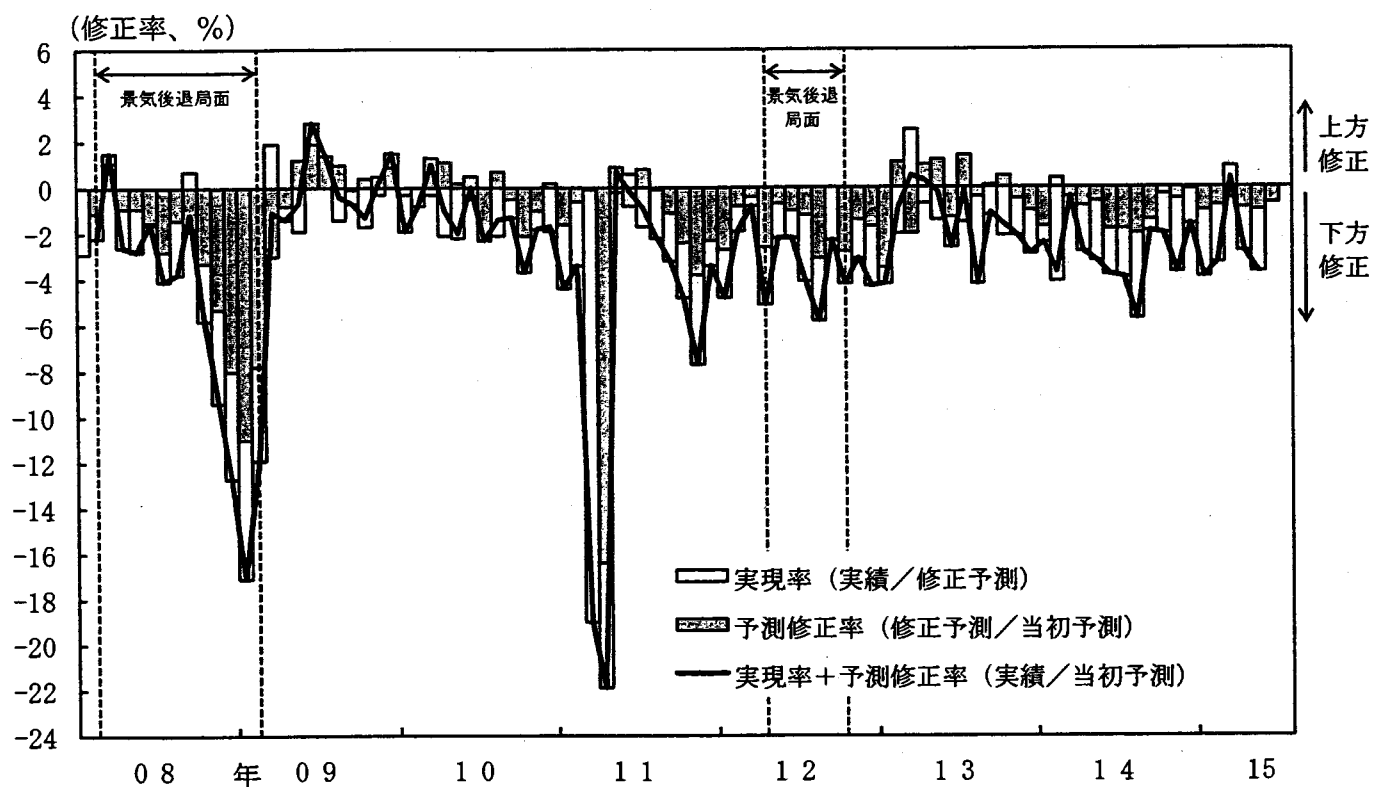


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/2Qと3Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

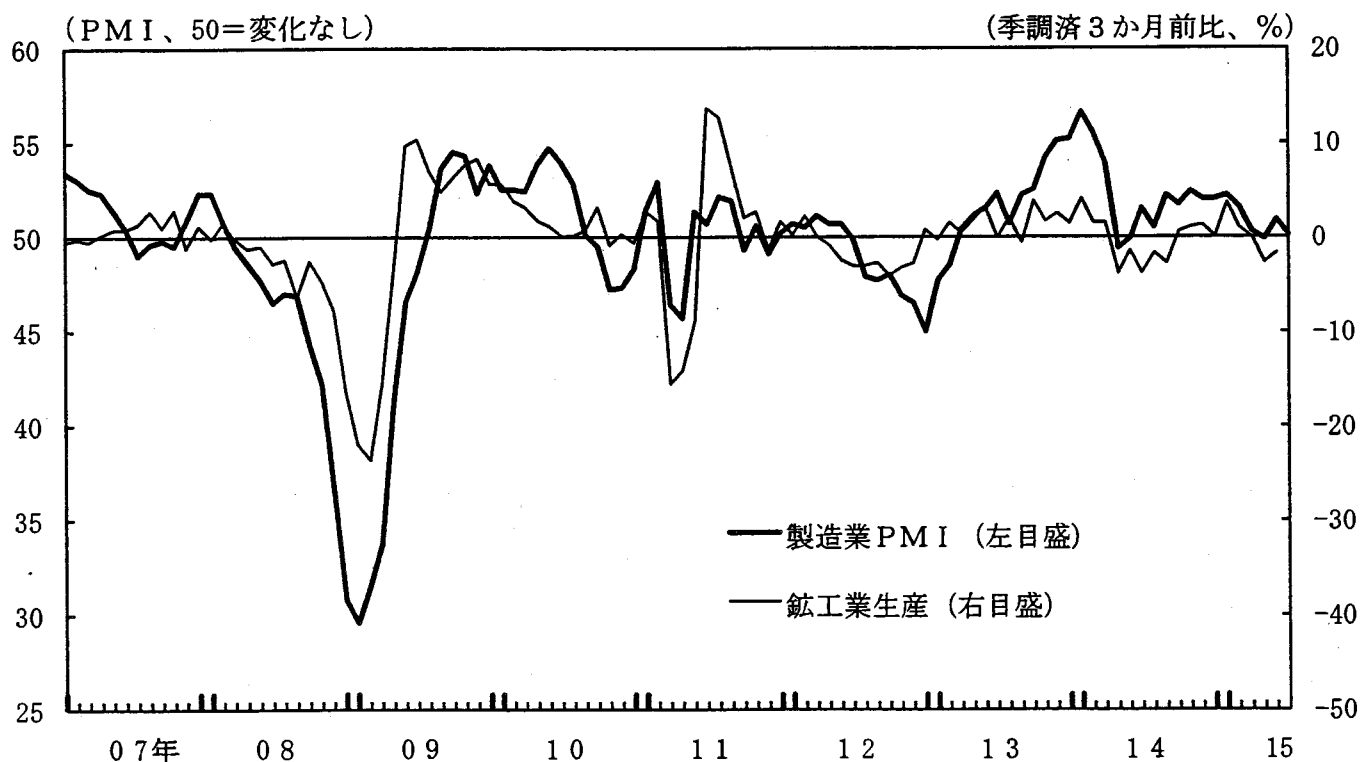
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI

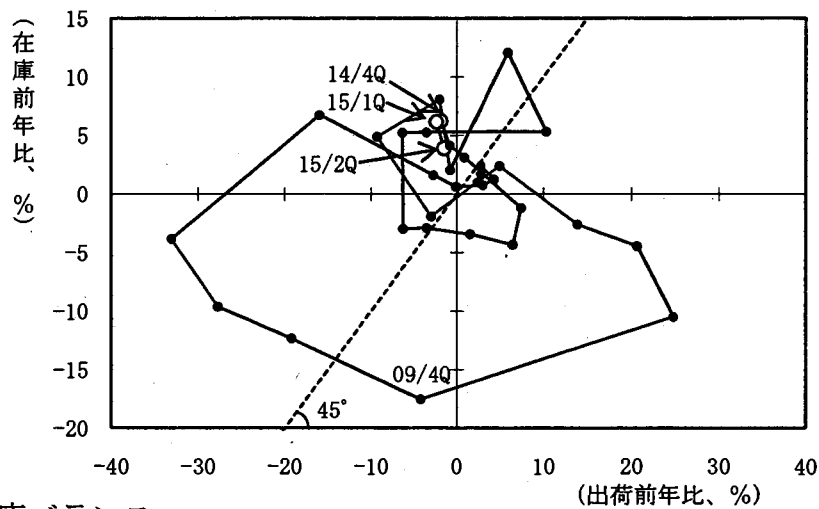


(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2015.

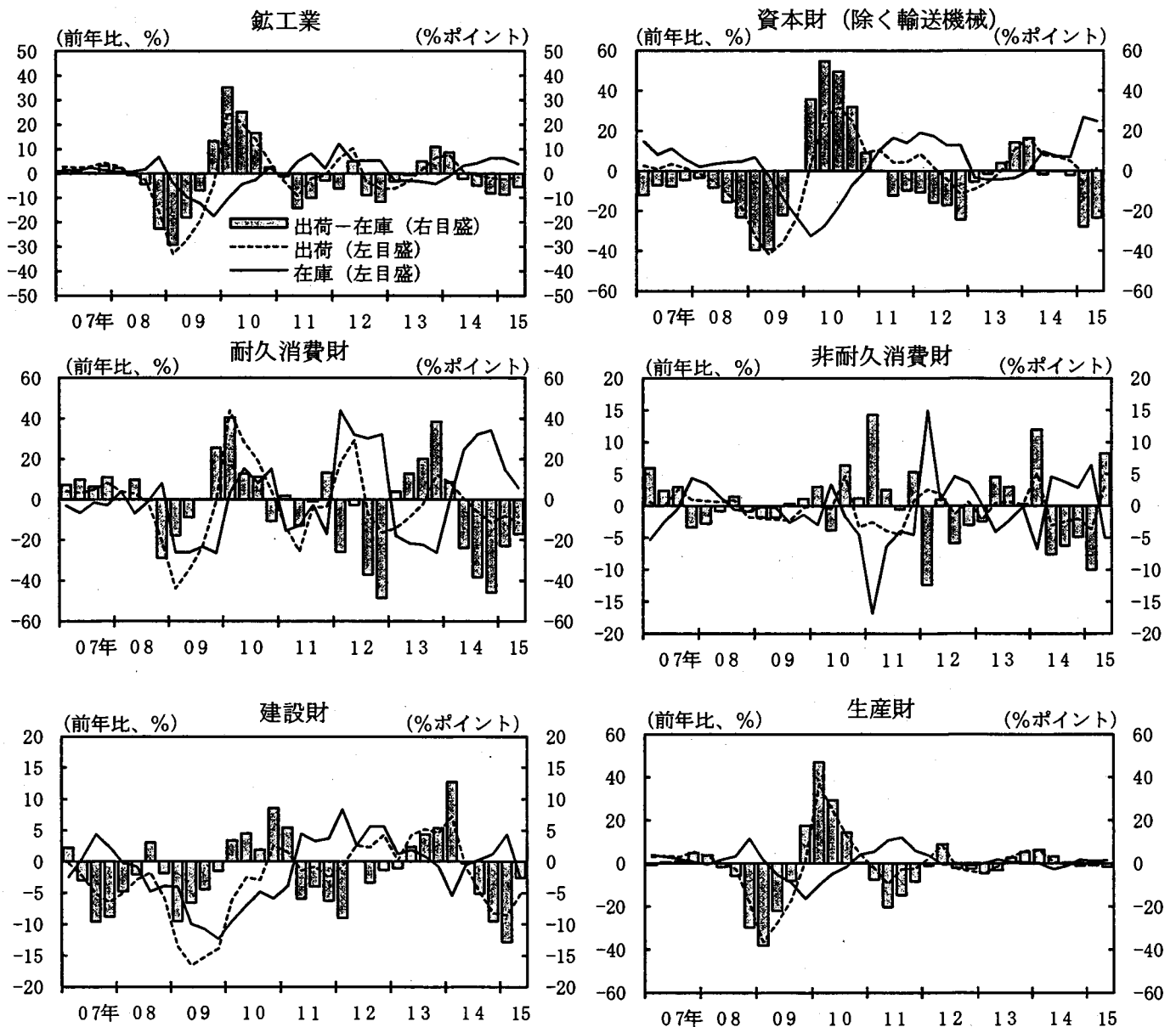
All rights reserved.)

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(注) 2015/2Qは、出荷は4～5月の値、在庫は5月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用関連指標

< 職業安定業務統計 >

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比 : %

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5
有効求人倍率(季調済、倍)	1.11	1.12	1.15	1.18	1.15	1.17	1.19
有効求職	(- 7.6)	<- 1.5>	<- 0.8>	<- 1.9>	<- 1.3>	<- 0.7>	<- 1.3>
有効求人	(5.5)	< 0.4>	< 1.6>	< 0.7>	<- 1.2>	< 0.8>	< 0.7>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.69	1.72	1.71	1.77	1.72	1.77	1.78
新規求職	(- 5.7)	<- 1.5>	<- 0.8>	<- 2.0>	<-10.0>	< 2.6>	< 1.9>
新規求人	(3.6)	(0.6)	(3.1)	(- 1.9)	(4.7)	(0.1)	(- 4.0)
		< 1.8>	<- 1.2>	< 1.7>	<- 5.0>	< 5.4>	< 2.1>
うち製造業	(6.1)	(0.3)	(2.8)	(- 2.4)	(2.2)	(- 0.8)	(- 4.0)
うち非製造業	(3.3)	(0.6)	(3.2)	(- 1.8)	(5.0)	(0.2)	(- 4.0)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.41	1.42	1.45	1.48	1.44	1.46	1.50

< 労働力調査 >

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5
労働力人口	(0.2)	(- 0.1)	(0.4)	(- 0.2)	(0.0)	(- 0.2)	(- 0.2)
		<- 0.1>	< 0.1>	<- 0.6>	<- 0.3>	<- 0.5>	< 0.3>
就業者数	(0.6)	(0.3)	(0.6)	(0.0)	(0.3)	(0.1)	(0.0)
		< 0.0>	< 0.2>	<- 0.4>	<- 0.2>	<- 0.4>	< 0.3>
雇用者数	(0.8)	(0.7)	(0.9)	(0.5)	(0.7)	(0.5)	(0.6)
		< 0.1>	< 0.2>	<- 0.3>	< 0.1>	<- 0.4>	< 0.3>
完全失業者数(季調済、万人)	233	229	229	219	221	219	218
非自発的離職者数(季調済、万人)	71	71	69	67	69	68	66
完全失業率(季調済、%)	3.5	3.5	3.5	3.3	3.4	3.3	3.3
労働力率(季調済、%)	59.5	59.5	59.6	59.3	59.5	59.2	59.3

< 毎月勤労統計 >

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5
常用労働者数(a)	(1.7)	(1.6)	(2.0)	(2.0)	(1.9)	(2.0)	(2.0)
		< 0.2>	< 0.6>	< 0.5>	<- 0.1>	< 0.4>	< 0.2>
製造業	(- 0.3)	(- 0.2)	(0.0)	(0.3)	(- 0.1)	(0.2)	(0.3)
非製造業	(2.1)	(2.0)	(2.4)	(2.4)	(2.3)	(2.4)	(2.4)
名目賃金(b)	(0.5)	(0.4)	(0.2)	(0.6)	(0.0)	(0.7)	(0.6)
所定内給与	(- 0.2)	(- 0.2)	(0.1)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.3)
所定外給与	(1.6)	(0.5)	(0.2)	(- 1.7)	(- 1.8)	(- 1.7)	(- 1.6)
特別給与	(3.1)	(1.7)	(3.8)	(14.7)	(0.5)	(10.9)	(19.3)
雇用者所得(a×b)	(2.2)	(2.0)	(2.2)	(2.7)	(1.9)	(2.7)	(2.6)

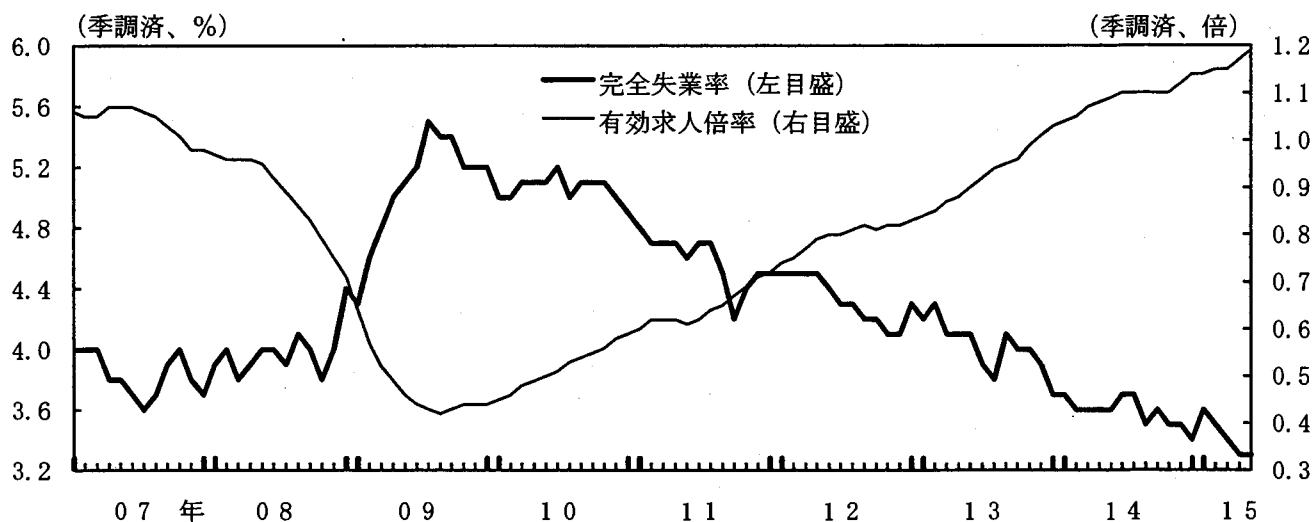
(注) 1. 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

2. 2015/4~6月の季節調整値は4~5月の値、前年比は4~5月の前年同期比、季調済前期比は4~5月の1~3月対比。

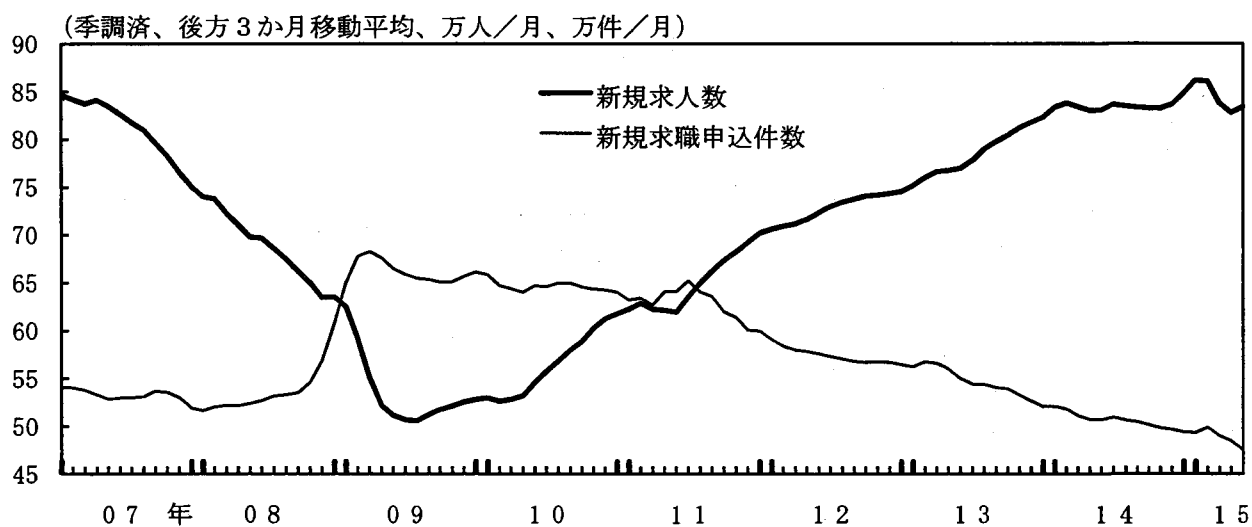
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

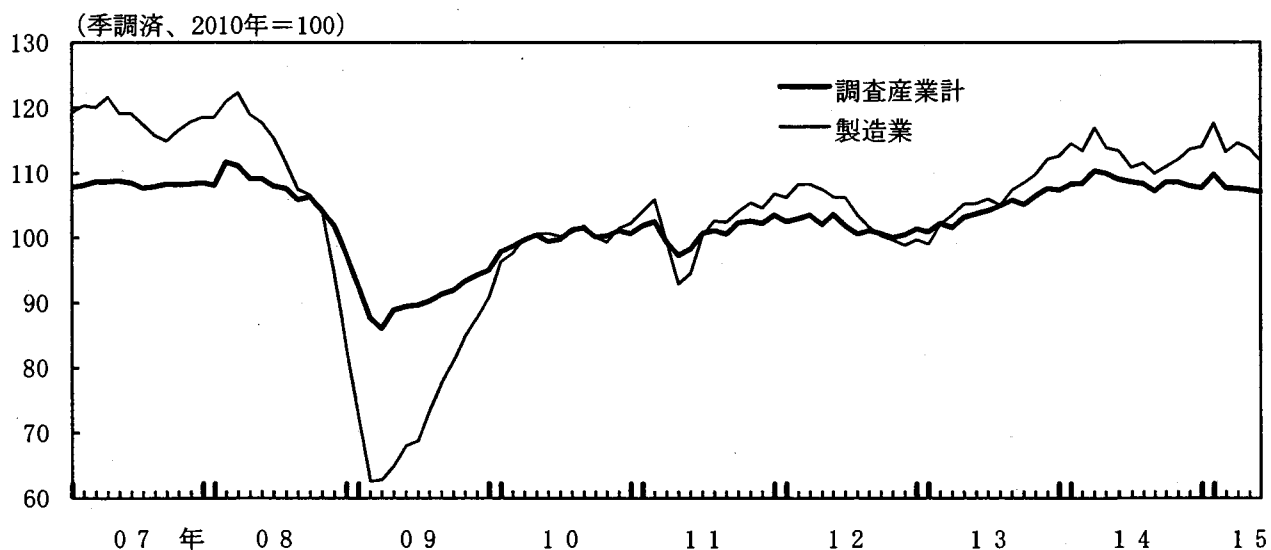
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



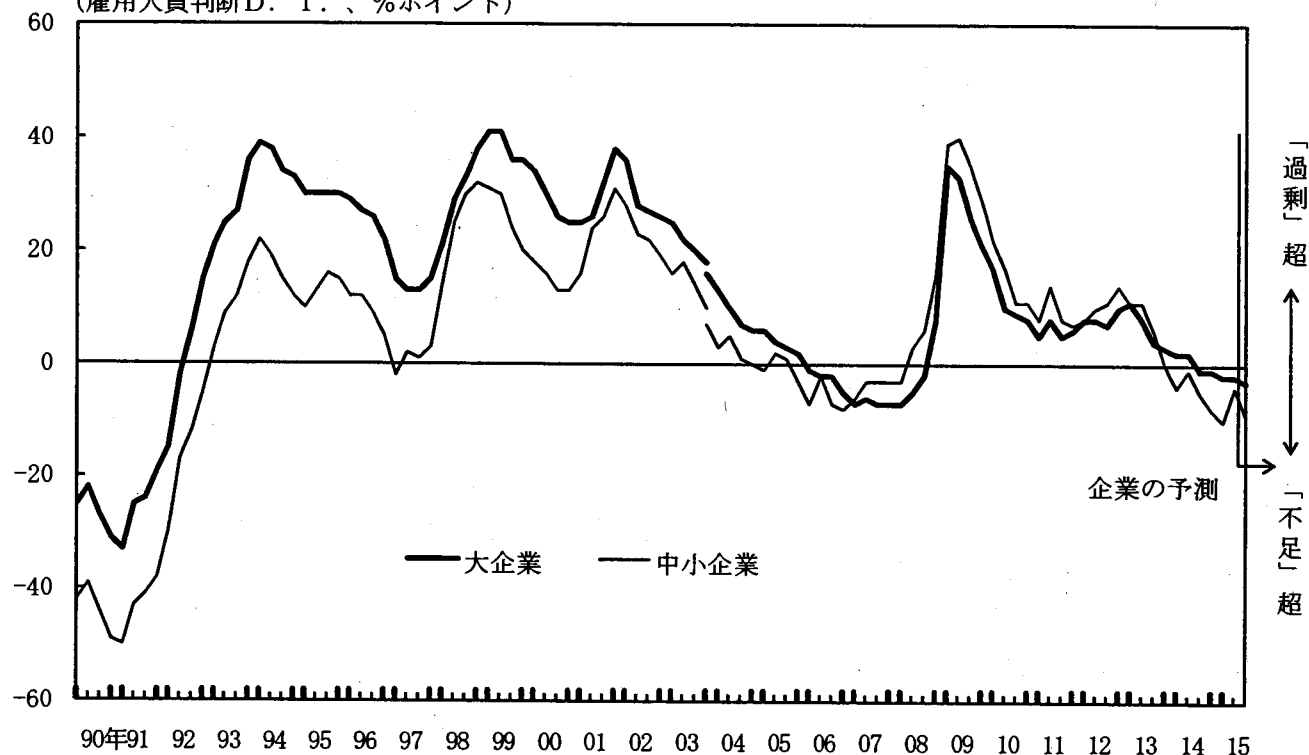
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用の過不足感

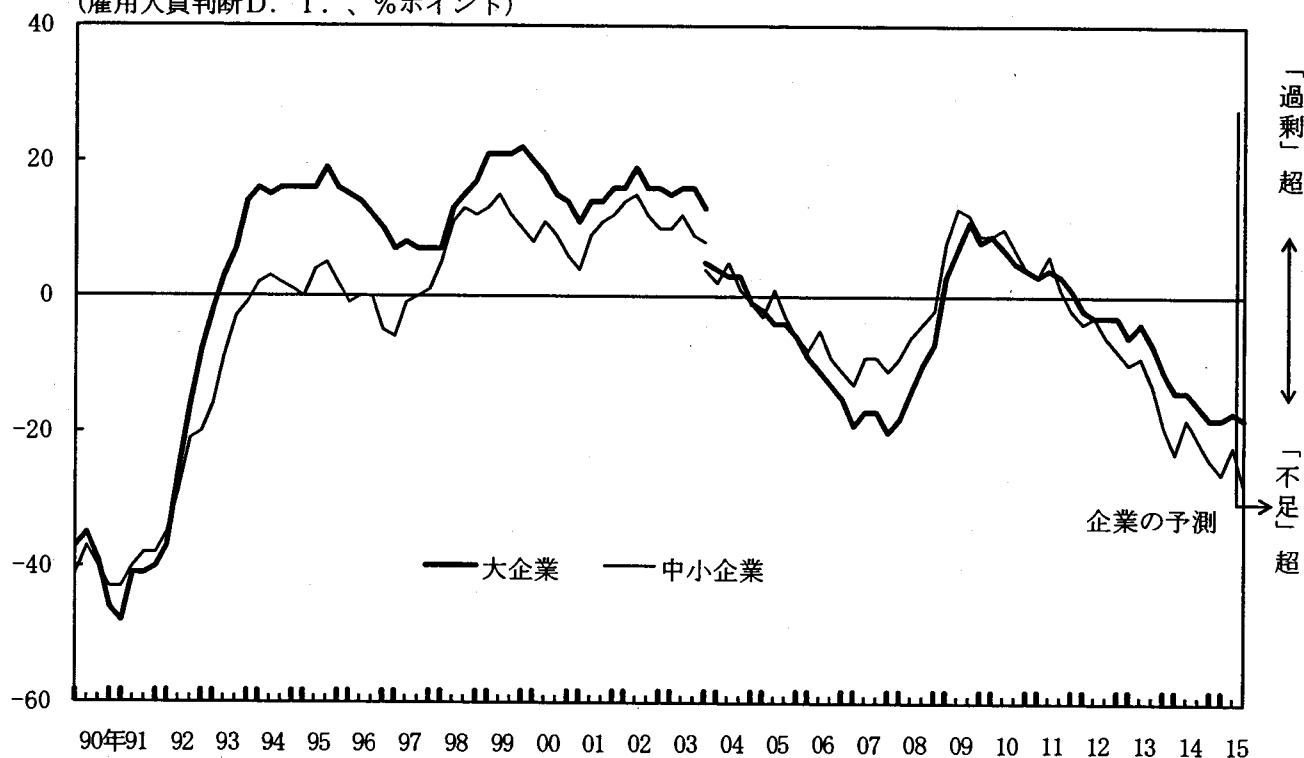
(1) 製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



(2) 非製造業

(雇用人員判断D. I.、%ポイント)



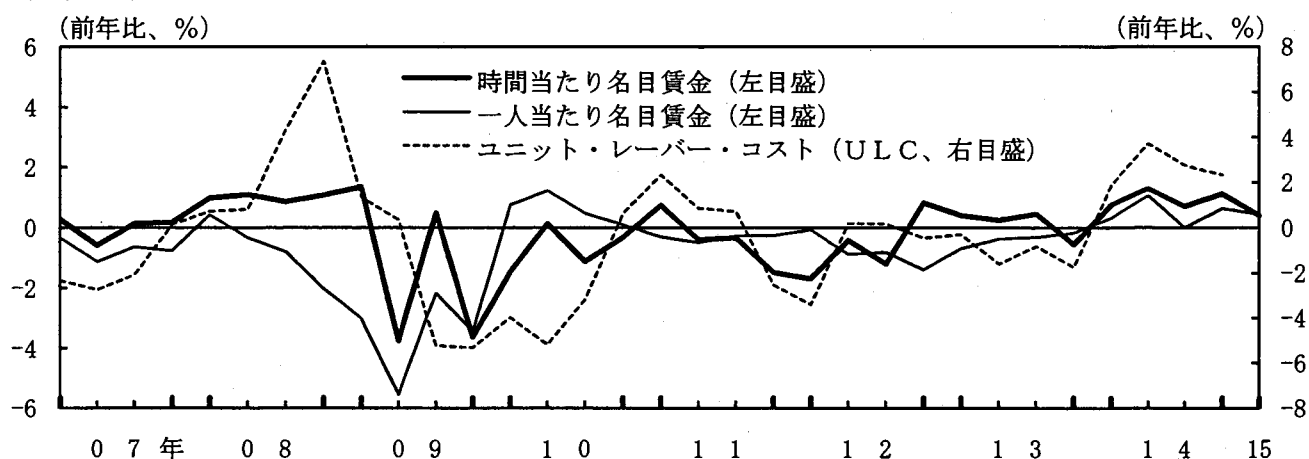
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

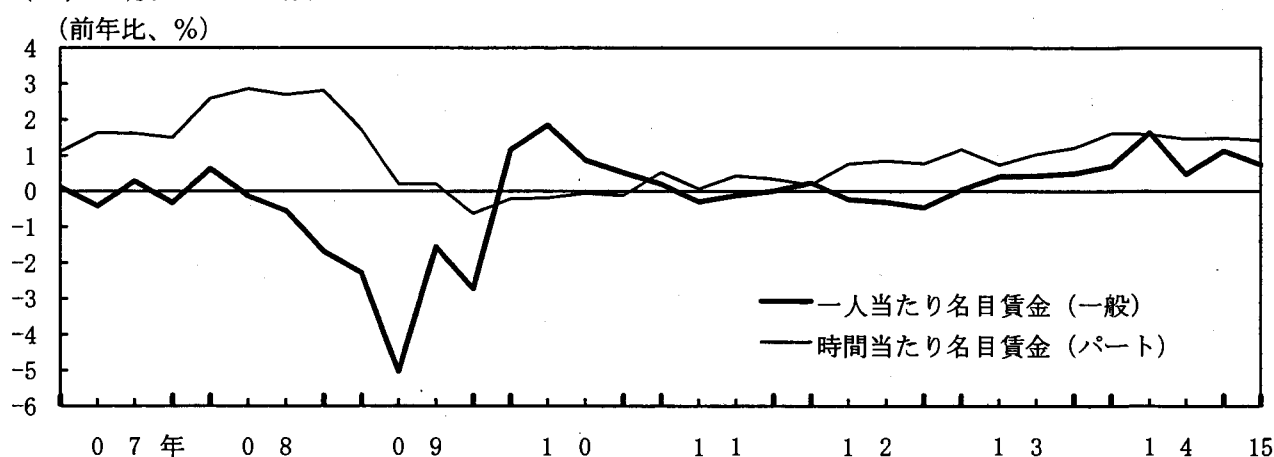
(図表 3 4)

賃金

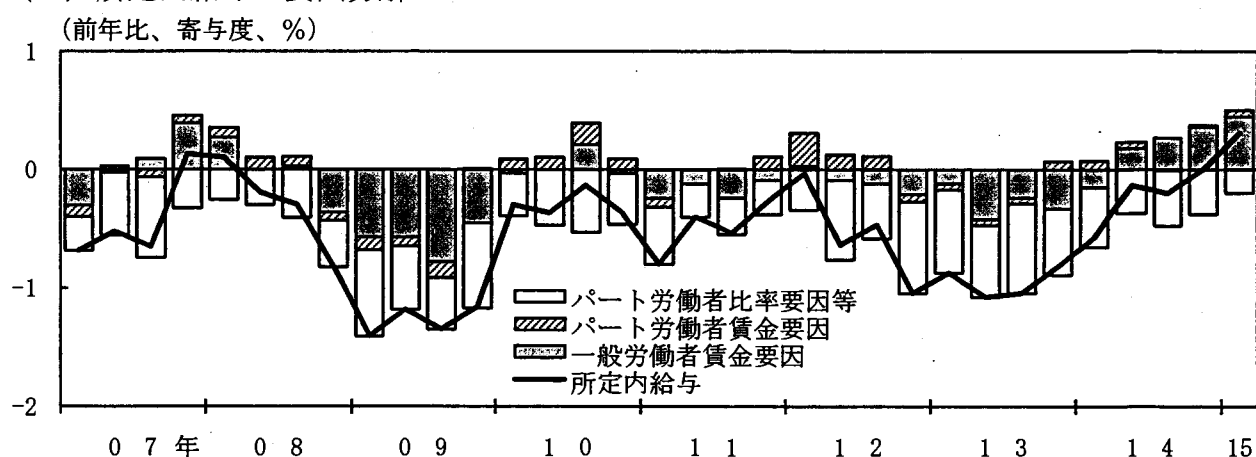
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬 (SNAベース) / 実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。

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

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

4. (3) は以下のように算出。

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

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

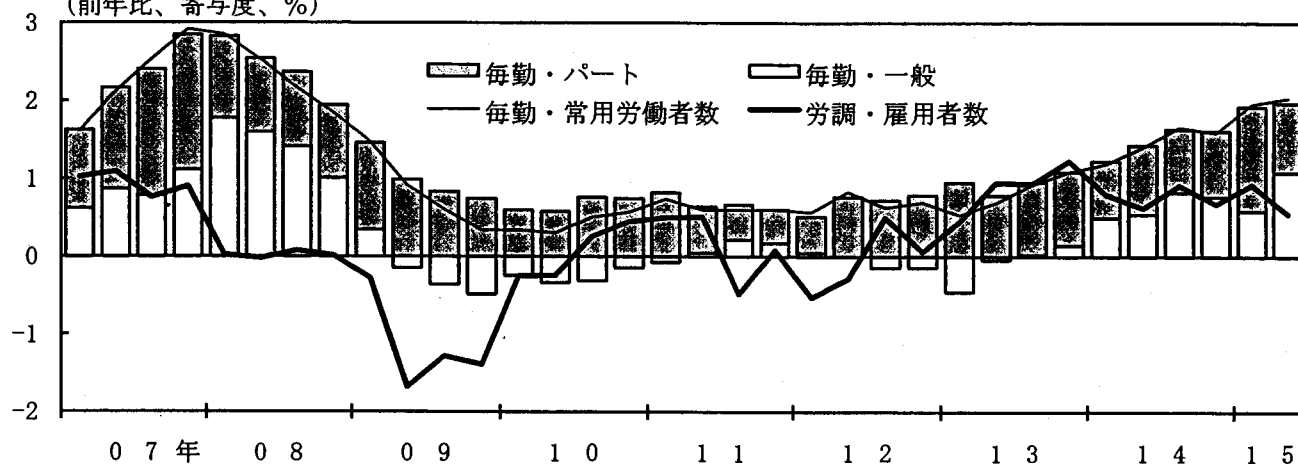
パート労働者比率要因等=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(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

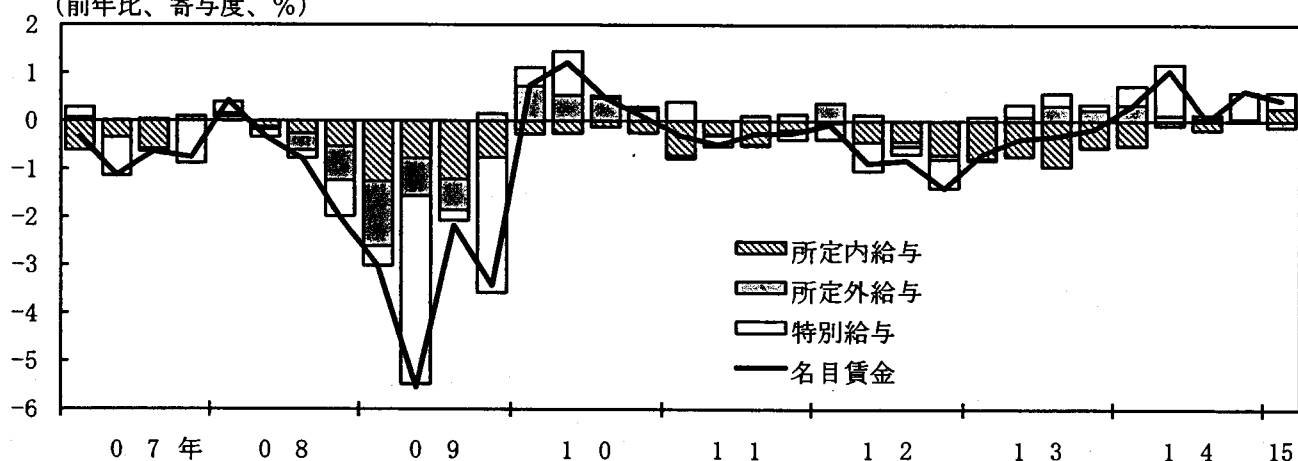
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



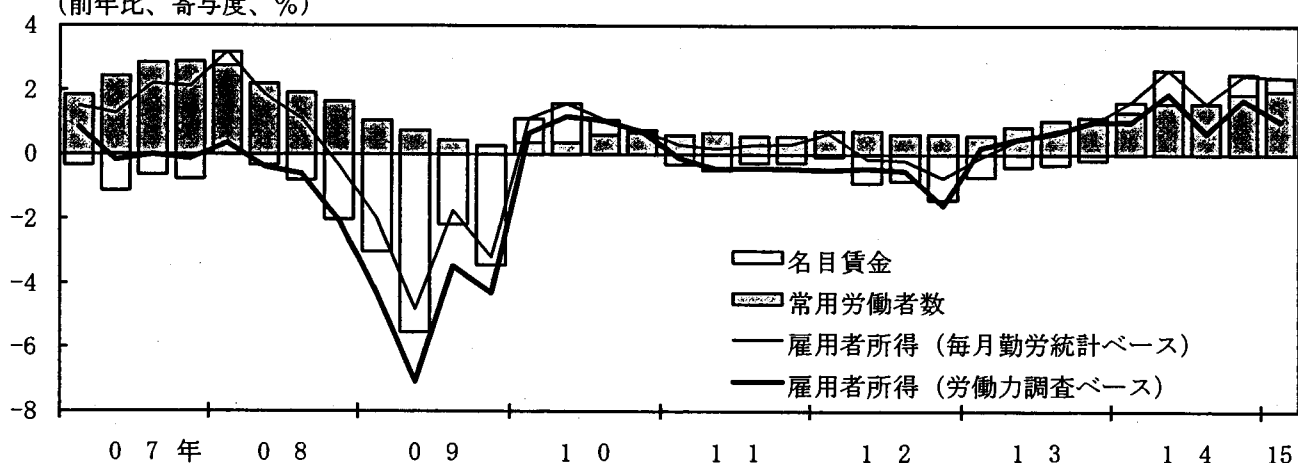
(2) 名目賃金

(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)

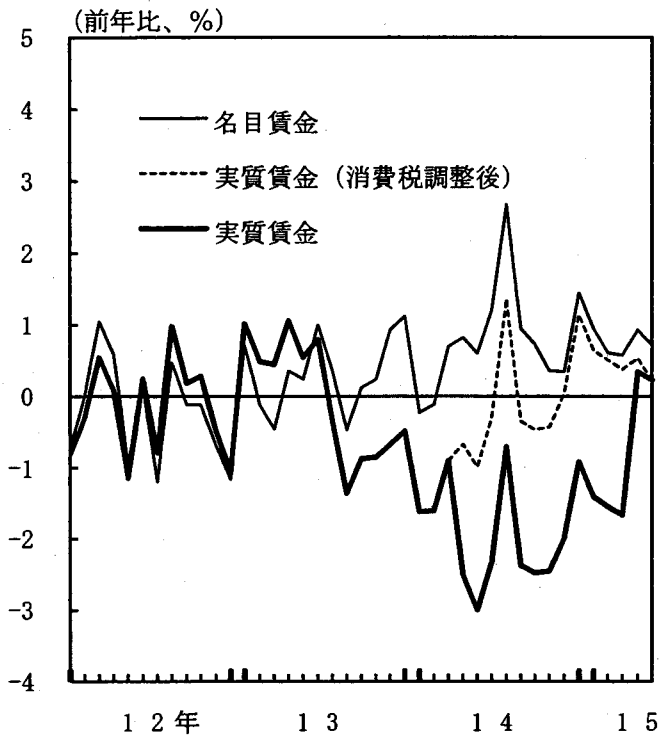
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)

4. (1)の2015/2Qは4～5月の前年同期比。

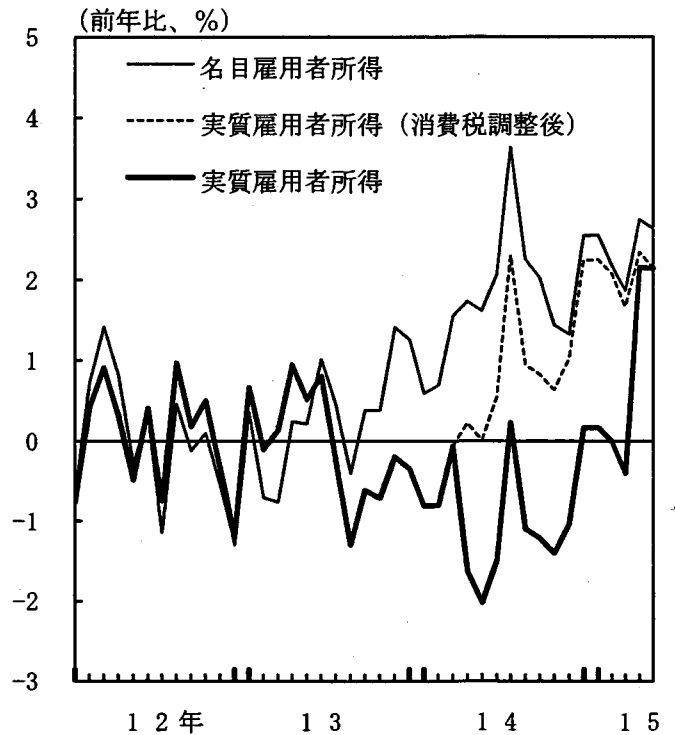
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

実質賃金・所得

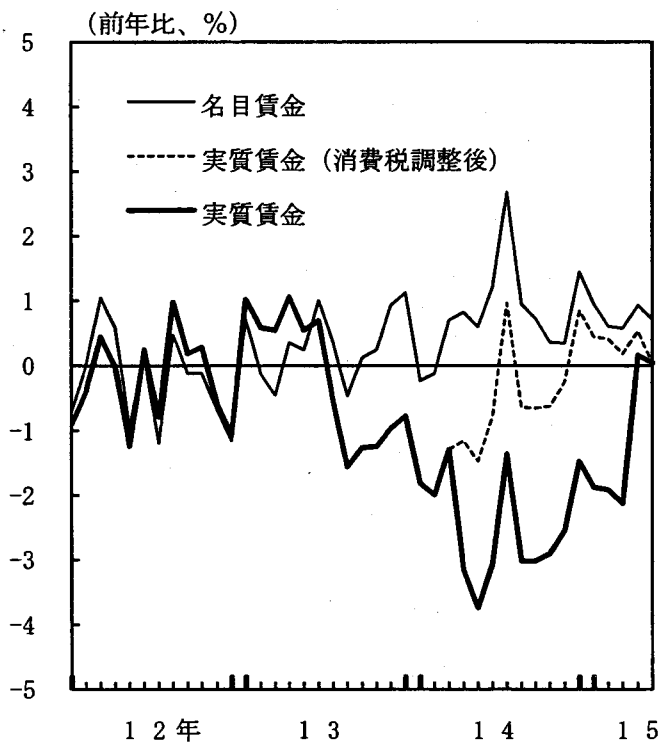
(1) 実質賃金（一般労働者）
 <CPI総合で実質化>



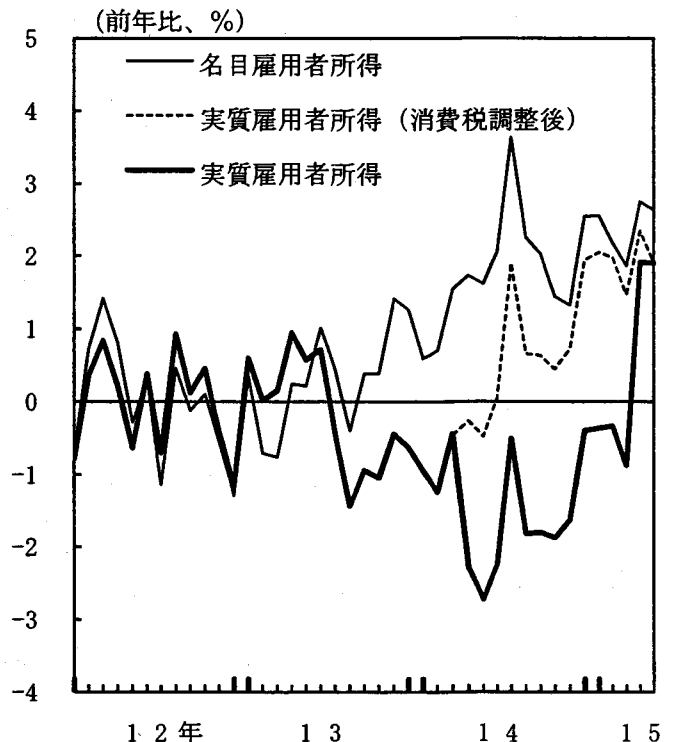
(2) 実質雇用者所得（全体）
 <CPI総合で実質化>



<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」

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比 : %

	2014年度	14/10~12月	15/1~3	4~6	15/3月	4	5	6
輸出物価(円ベース)	(2.9)	(5.4)	(2.8)	(4.9)	(3.6)	(3.0)	(4.9)	(6.8)
		< 4.7>	< -1.3>	< 0.8>	< 0.7>	< -0.6>	< 1.1>	< 1.6>
同(契約通貨ベース)	(-2.5)	(-2.4)	(-5.0)	(-4.4)	(-4.9)	(-4.7)	(-4.4)	(-4.2)
		< -1.3>	< -2.8>	< -0.2>	< 0.0>	< -0.1>	< 0.1>	< 0.0>
輸入物価(円ベース)	(0.2)	(3.2)	(-8.3)	(-8.3)	(-8.2)	(-9.8)	(-8.9)	(-6.3)
		< 1.8>	< -9.2>	< -1.6>	< 1.8>	< -2.1>	< 0.2>	< 3.1>
					[-9.6]	[-5.7]	[-0.1]	[1.2]
同(契約通貨ベース)	(-5.7)	(-5.9)	(-16.5)	(-18.0)	(-17.3)	(-18.1)	(-18.5)	(-17.6)
		< -4.9>	< -10.8>	< -3.0>	< 0.8>	< -1.6>	< -0.8>	< 1.2>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-18.8)	< -21.1>	< -17.7>	< 9.0>	< -8.3>	< 11.7>	< -1.9>	< -1.5>
日経商品指数(42種、月末値)	(1.0)	< -1.2>	< -4.9>	< 0.6>	< -1.2>	< 1.1>	< 0.6>	< -0.8>
国内企業物価	(-0.1)	(-0.4)	(-2.4)	(-2.2)	(-2.1)	(-2.2)	(-2.1)	(-2.5)
		< -1.1>	< -1.8>	< 0.4>	< 0.3>	< 0.1>	< 0.2>	< -0.2>
					[-1.2]	[0.3]	[0.6]	[0.1]
S P P I 総平均	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.6)	(0.6)	
総平均 除く国際運輸	(0.7)	(0.8)	(0.5)	(0.7)	(0.4)	(0.7)	(0.6)	
全国C P I 総合	(0.8)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	(0.5)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(0.7)	(0.1)	(0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.1)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(0.6)	(-1.0)	(-0.7)	(-1.1)	(-1.0)	(-0.5)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	
公共料金 [1712]	(2.6)	(2.1)	(2.5)	(1.3)	(2.5)	(1.6)	(1.0)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.2)	(0.4)	
東京C P I 総合	(0.7)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.3)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(0.4)	(0.4)	(-0.5)	(0.1)	(-0.6)	(-0.2)	(0.1)	(0.3)
一般サービス [4674]	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(-0.2)	(0.1)	(0.1)
公共料金 [1623]	(2.4)	(1.7)	(2.5)	(0.5)	(2.6)	(1.6)	(0.6)	(-0.4)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(0.4)	(0.4)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(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6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. 2015/4~6月のS P P I、全国C P Iは、4~5月平均のデータを使用。

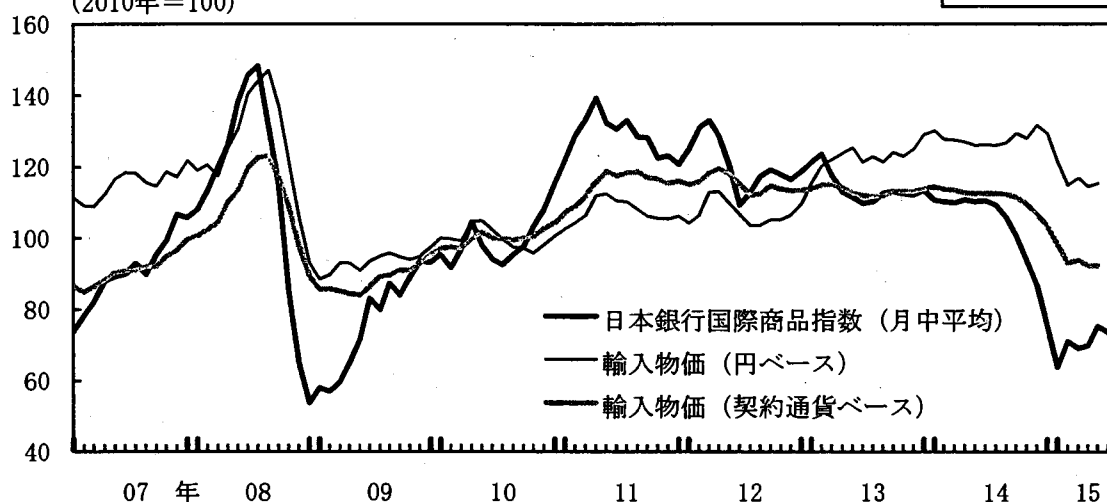
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
 「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

(図表 38)

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)

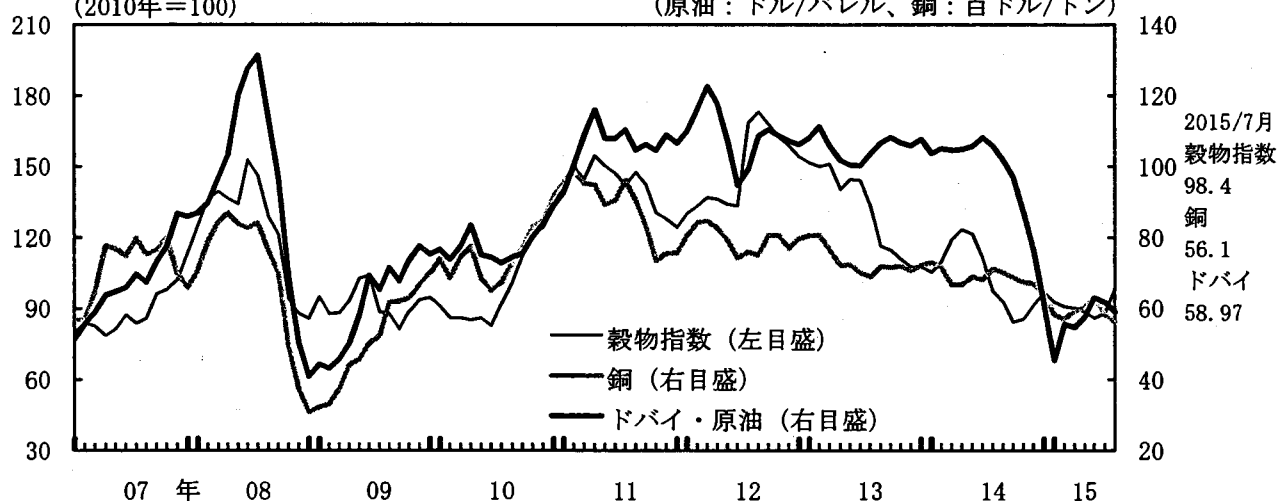
(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

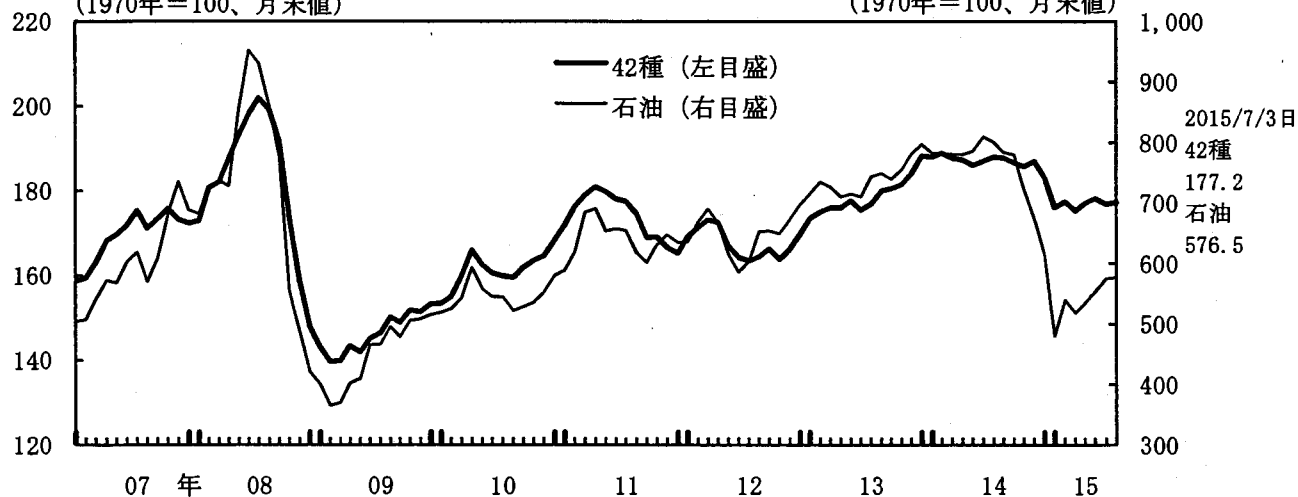
(原油: ドル/バレル、銅: 百ドル/トン)



(3) 日経商品指数

(1970年=100、月末値)

(1970年=100、月末値)



(注) 1. (1)、(2) の2015/7月は8日までの平均値。

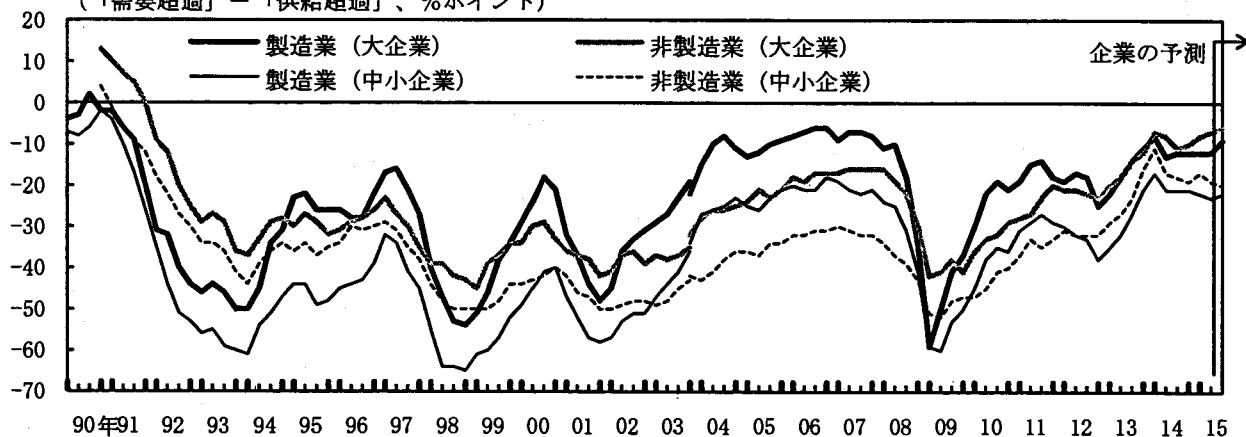
2. (2) の計数は月中平均。穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。

(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)



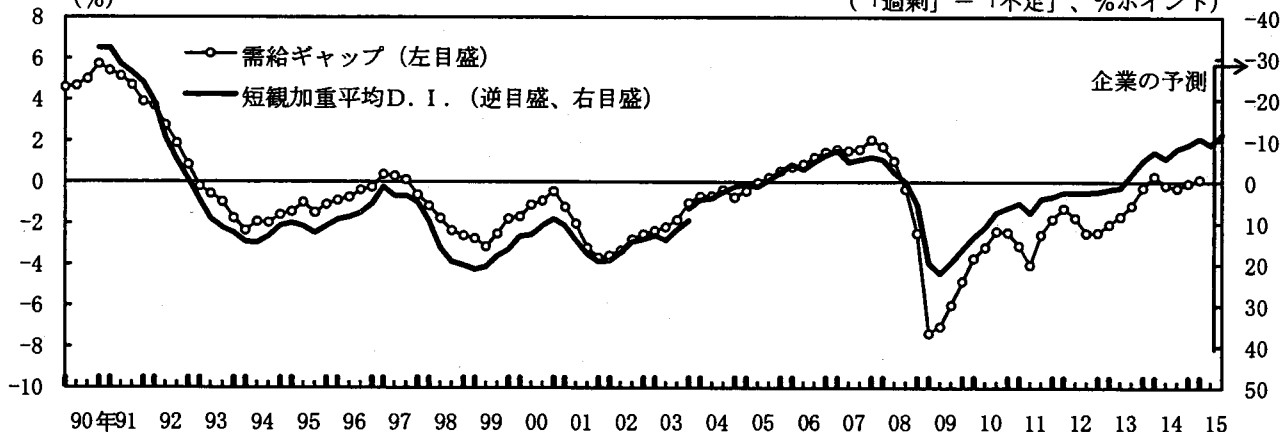
(注) 2004/3月調査より見直しを実施。

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

(%)

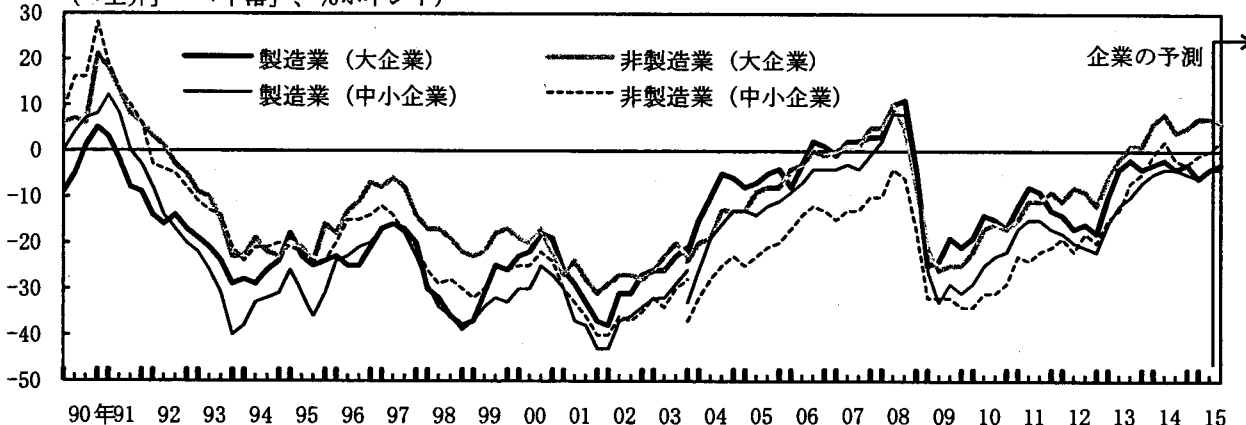
(「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (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.

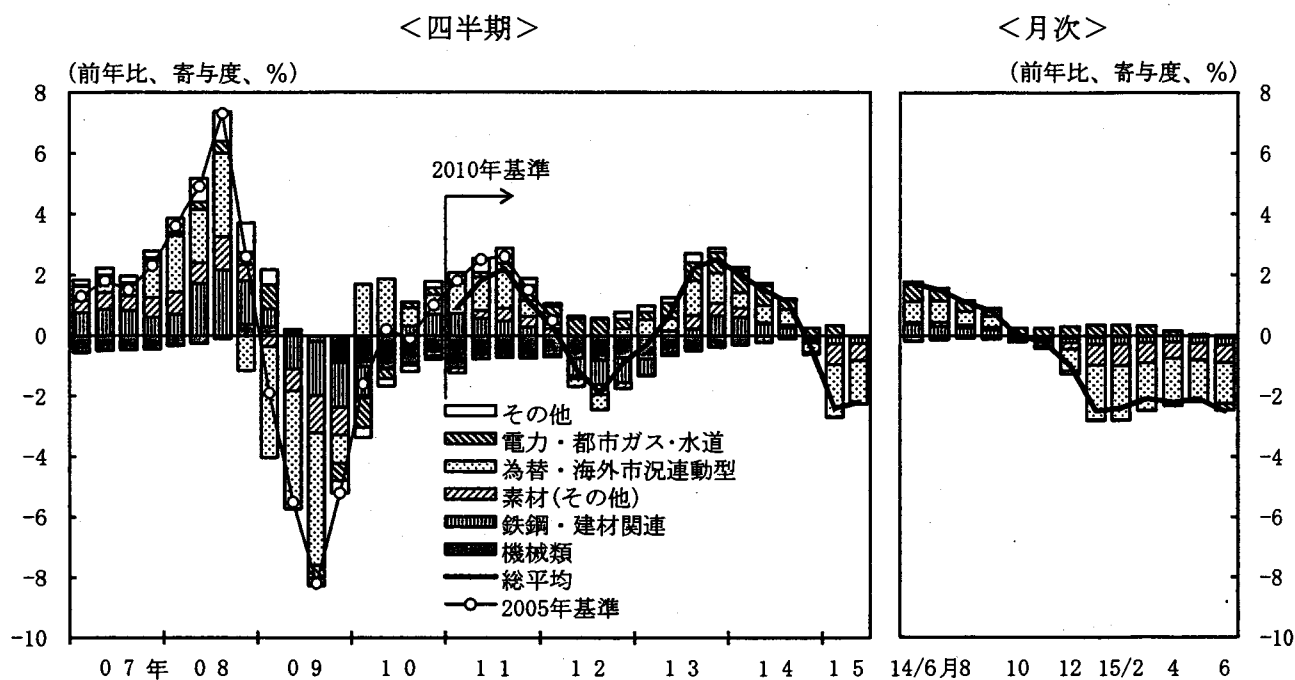
(「上昇」－「下落」、%ポイント)



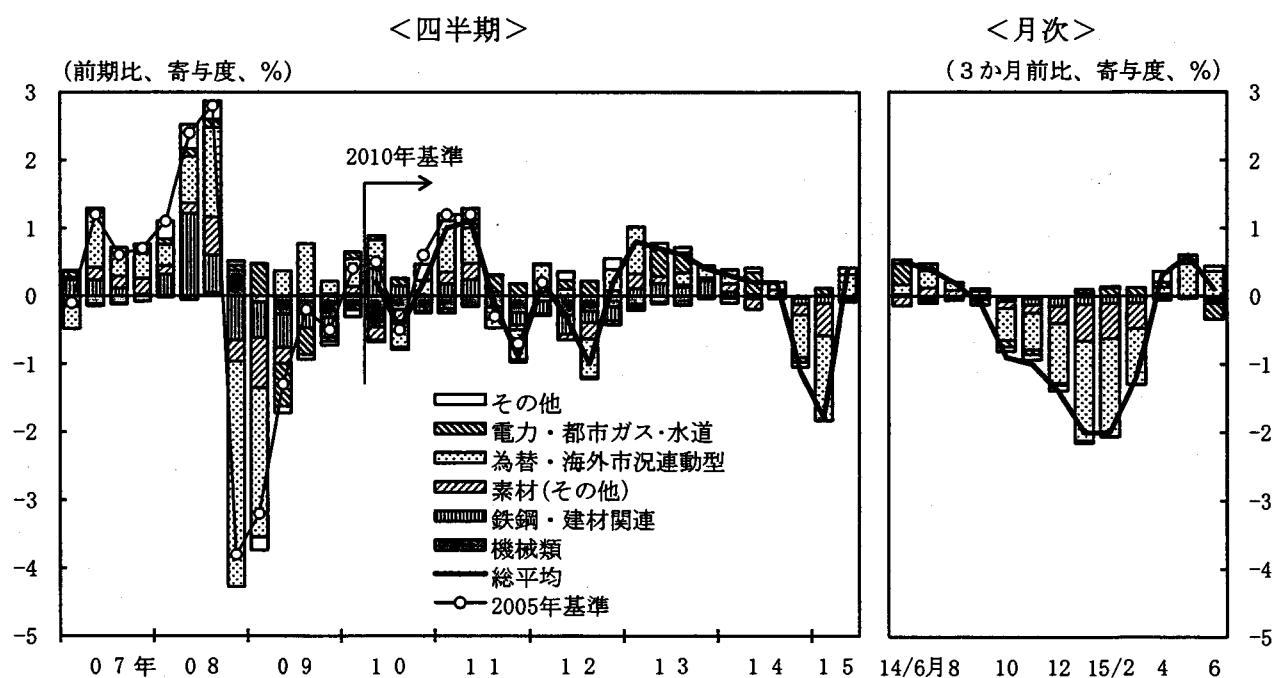
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

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。

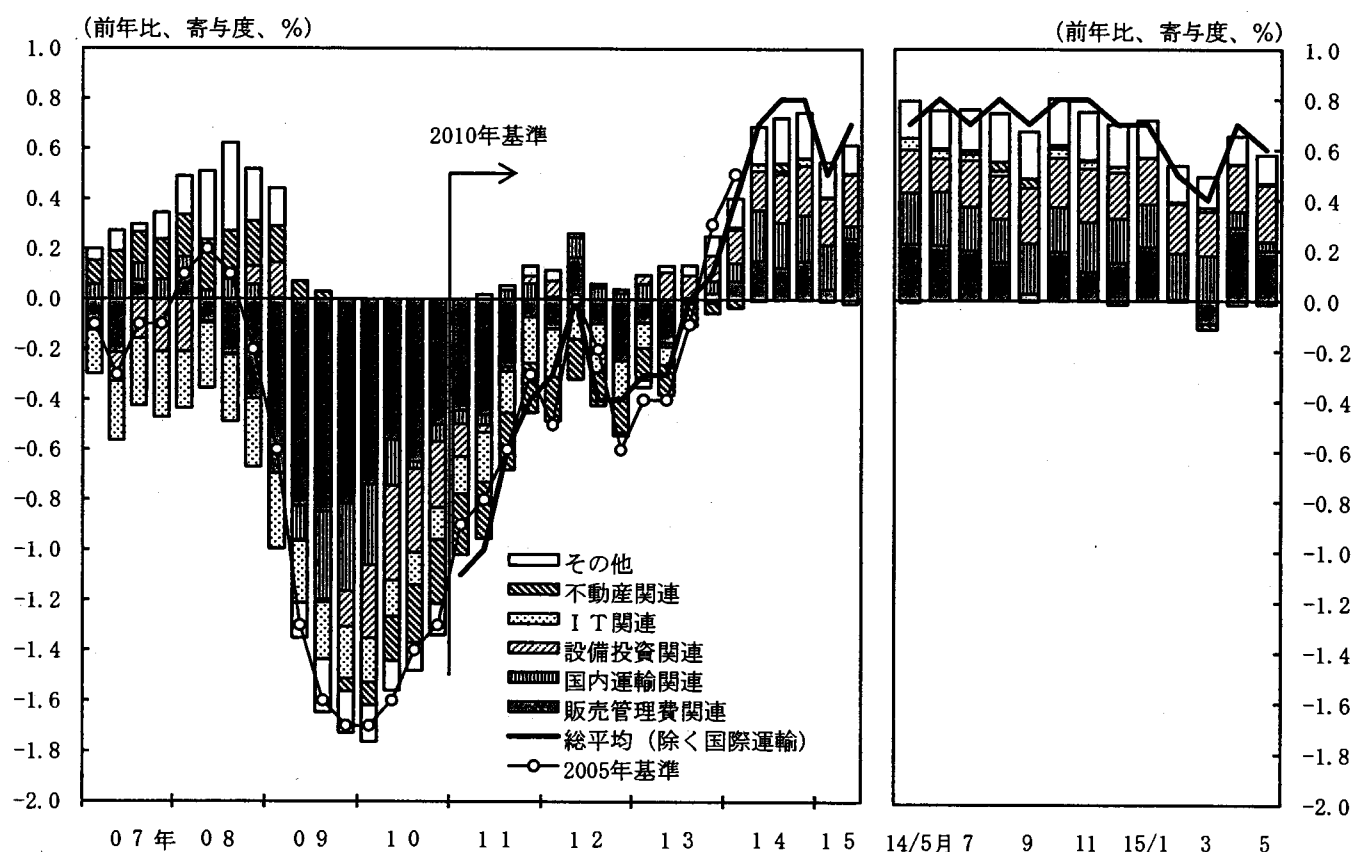
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 4 1)

企業向けサービス価格

		＜四半期＞				＜月 次＞			
		(前年比、%)				(前年比、%)			
		14/3Q	4Q	15/1Q	2Q	15/2月	3	4	5
総平均 (除く国際運輸)	[99.0]	0.8	0.8	0.5	0.7	0.5	0.4	0.7	0.6
販売管理費関連	[57.2]	0.2	0.2	0.1	0.4	0.0	-0.2	0.5	0.3
国内運輸関連	[14.0]	1.3	1.3	1.2	0.4	1.3	1.2	0.5	0.3
設備投資関連	[7.2]	2.6	2.7	2.4	2.8	2.6	2.3	2.5	3.0
I T 関連	[1.7]	0.9	2.2	0.4	-1.0	-0.1	1.0	-1.2	-0.9
不動産関連	[7.2]	0.4	0.0	-0.1	0.0	0.1	-0.3	0.0	0.1
その他	[11.8]	1.5	1.5	1.1	0.9	1.2	1.0	1.0	0.9
総 平 均	[100.0]	0.8	0.7	0.5	0.6	0.5	0.4	0.6	0.6

— []はウェイト (%)



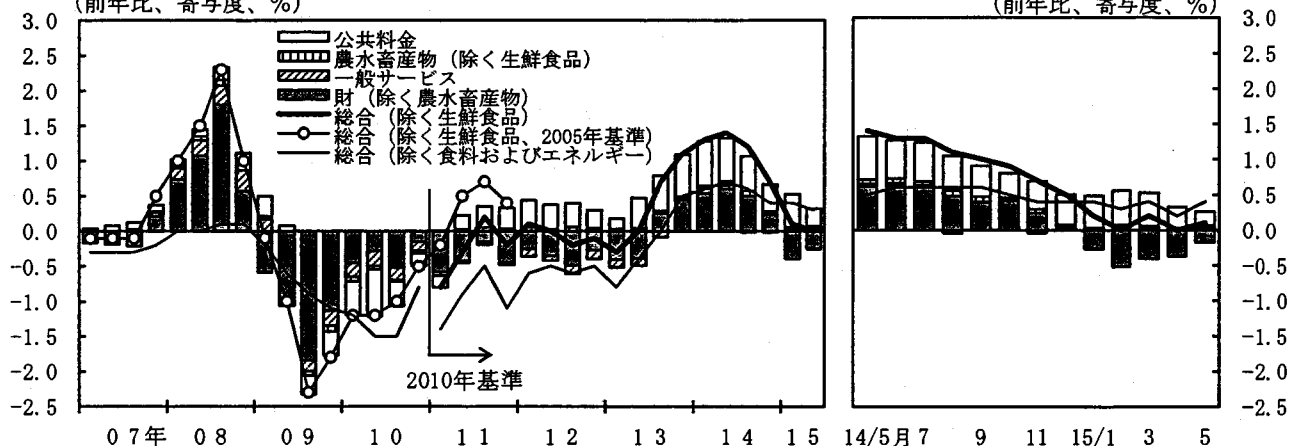
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T 関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4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. 2015/2Qは、4～5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)

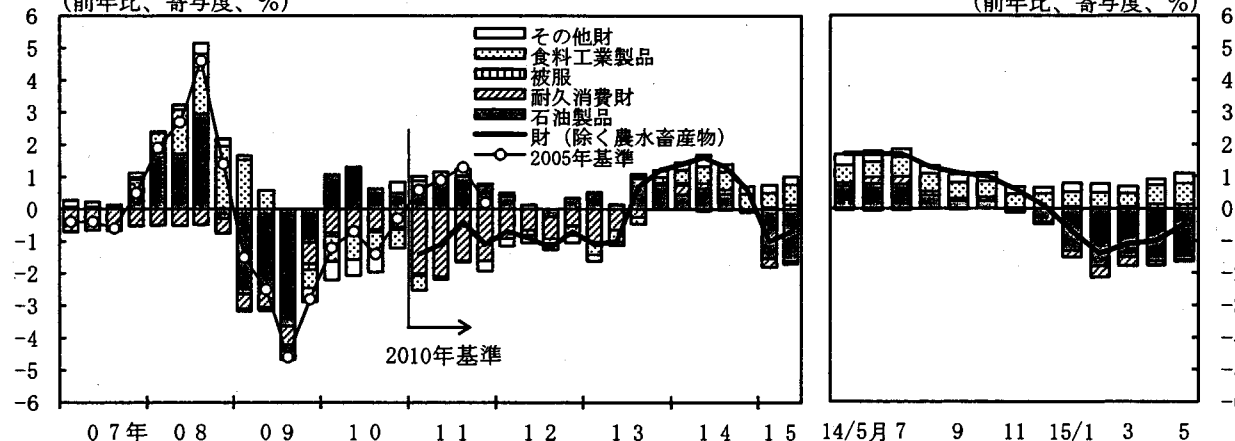
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



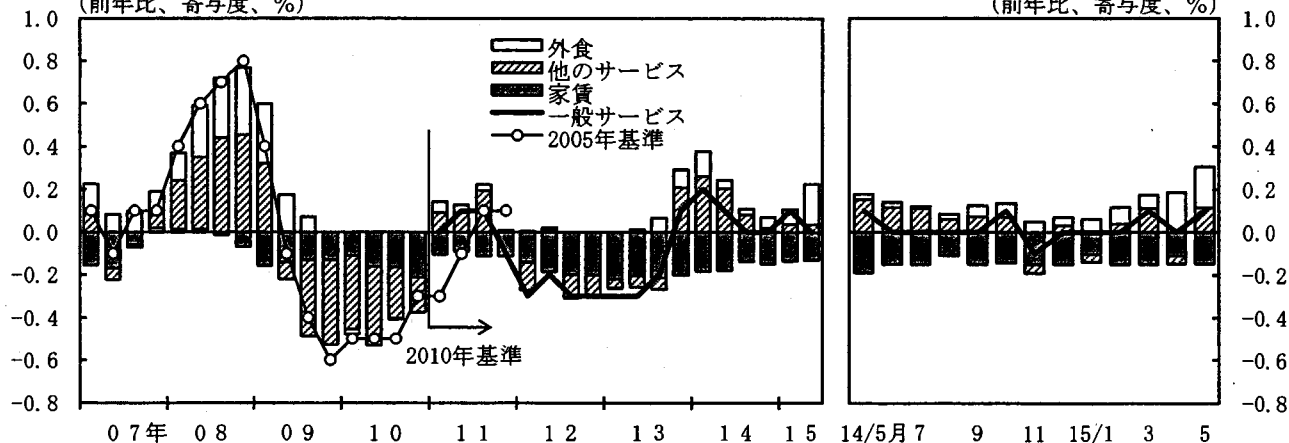
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(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月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。

5. 2015/2Qは、4～5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 3)

消費者物価（全国）における食料・エネルギーの影響

	前年比 (%)			総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)						前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 生鮮食品 および エネルギー	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 石油製品	④ 電気代	⑤ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー 計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	8832	6828	1212	532	359	317	96	2777	10000	396
14/2Q	1.4	0.8	0.7	0.19	0.02	0.25	0.32	0.06	0.89	1.6	8.2
3Q	1.2	0.7	0.6	0.21	0.01	0.18	0.17	0.02	0.66	1.3	5.3
4Q	0.7	0.6	0.4	0.18	0.02	▲0.03	0.11	0.01	0.33	0.4	▲3.4
15/1Q	0.1	0.5	0.4	0.18	0.03	▲0.58	0.16	0.04	▲0.16	0.2	2.8
2Q	0.0	0.6	0.3	0.25	0.07	▲0.62	0.06	0.02	▲0.19	0.4	10.1
14/5月	1.4	0.7	0.5	0.21	0.01	0.27	0.31	0.06	0.92	1.6	9.3
6月	1.3	0.8	0.6	0.18	0.01	0.29	0.26	0.05	0.85	1.5	8.2
7月	1.3	0.8	0.6	0.24	0.00	0.29	0.21	0.03	0.83	1.3	2.9
8月	1.1	0.6	0.6	0.21	0.01	0.16	0.18	0.02	0.65	1.2	6.1
9月	1.0	0.7	0.6	0.20	0.02	0.09	0.11	0.01	0.49	1.1	6.9
10月	0.9	0.6	0.5	0.20	0.03	0.09	0.09	0.00	0.45	0.8	▲0.5
11月	0.7	0.5	0.4	0.17	0.02	▲0.03	0.12	0.01	0.33	0.3	▲6.0
12月	0.5	0.5	0.4	0.18	0.01	▲0.16	0.13	0.02	0.21	0.3	▲3.5
15/1月	0.2	0.4	0.4	0.18	0.03	▲0.50	0.15	0.03	▲0.08	0.3	2.8
2月	0.0	0.4	0.3	0.18	0.03	▲0.68	0.17	0.05	▲0.24	0.1	2.4
3月	0.2	0.5	0.4	0.17	0.03	▲0.57	0.16	0.05	▲0.16	0.2	3.4
4月	0.0	0.6	0.2	0.24	0.07	▲0.62	0.09	0.03	▲0.15	0.4	9.2
5月	0.1	0.7	0.4	0.27	0.08	▲0.62	0.02	▲0.00	▲0.23	0.5	11.0

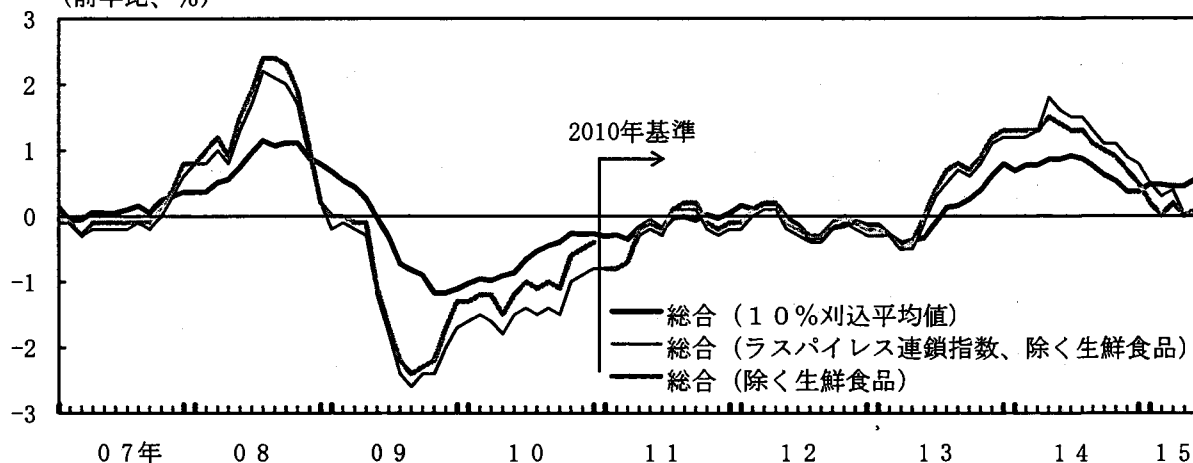
- (注) 1. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
 2. ③の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
 3. 食料は食料工業製品（除く酒類）、外食、農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
 4. 食料・エネルギー計は、上記①～⑤のほか農水畜産物（除く生鮮食品および切り花）を含む。
 5. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。
 6. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。
 7. 2015/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

(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

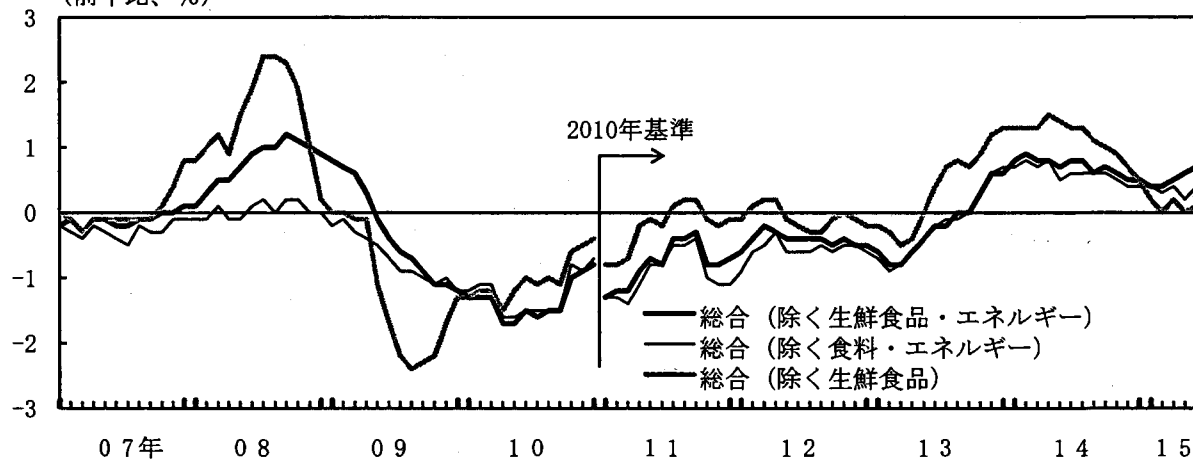
(1) 刈込平均値・ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 総合（除く生鮮食品・エネルギー）

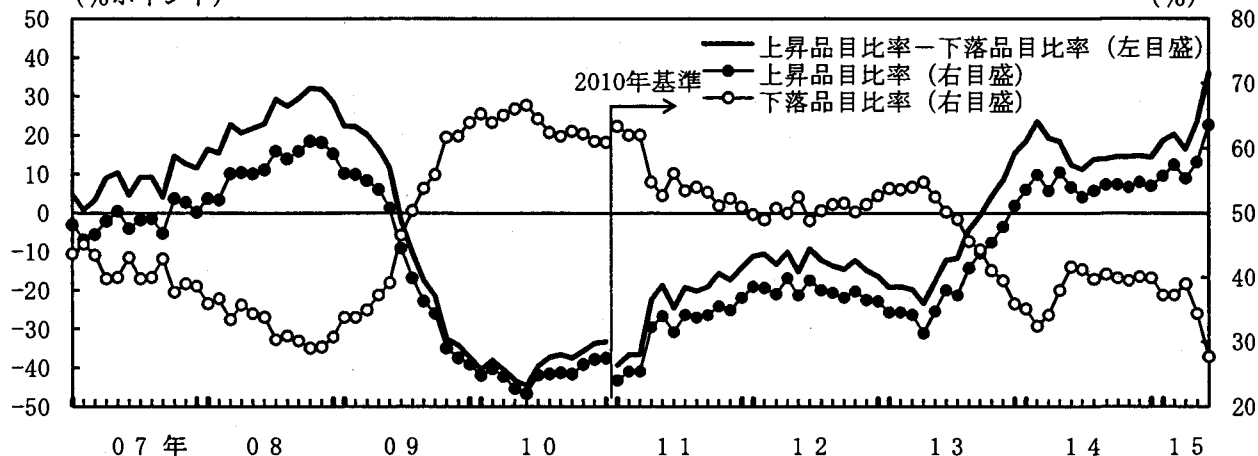
(前年比、%)



(3) 上昇・下落品目比率

(%ポイント)

(%)



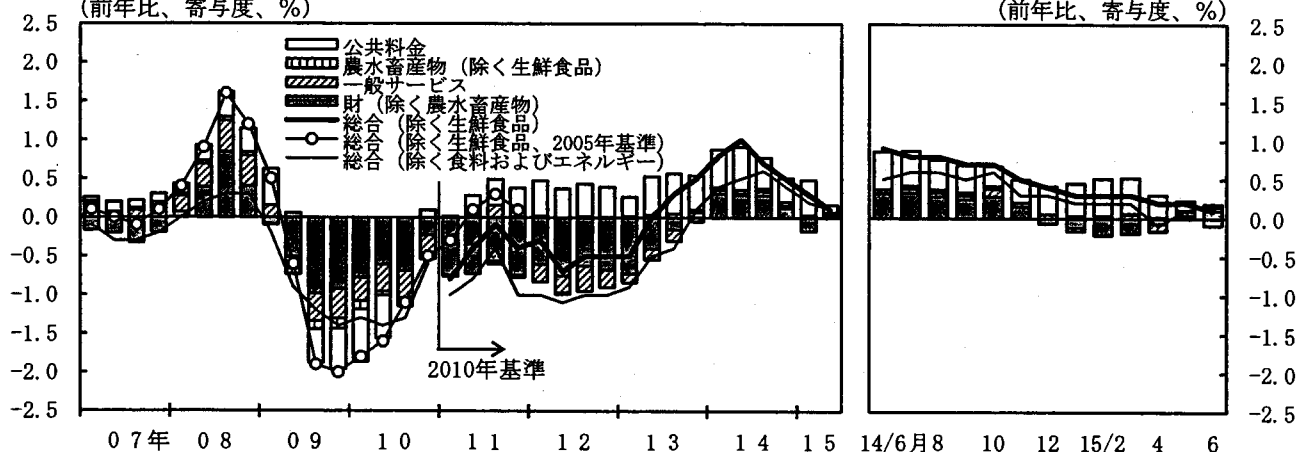
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
 2. 2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
 3. 総合（除く生鮮食品・エネルギー）は日本銀行調査統計局算出。
 4. 上昇・下落品目比率は前年比上昇・下落した品目の割合。総合（除く生鮮食品）。
 5. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価 (東京)

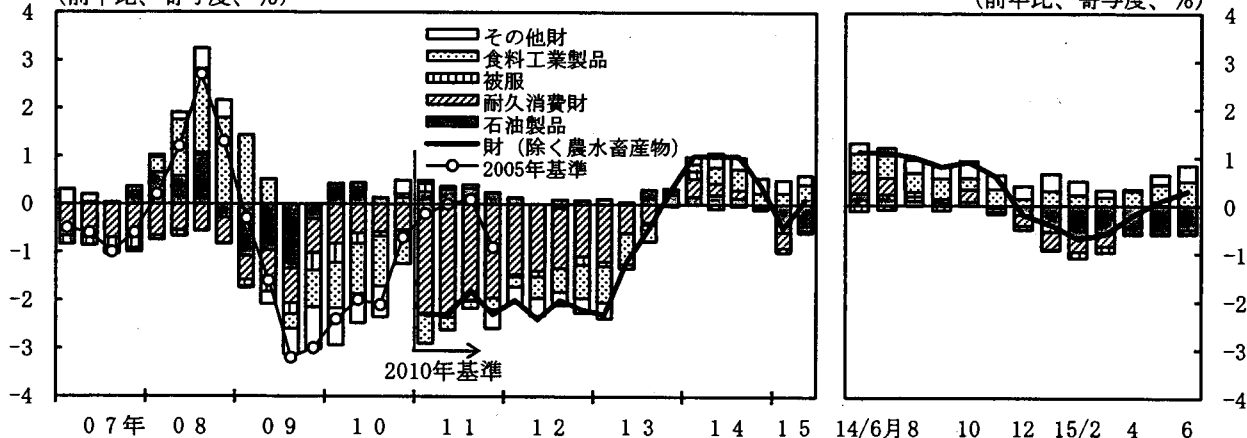
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



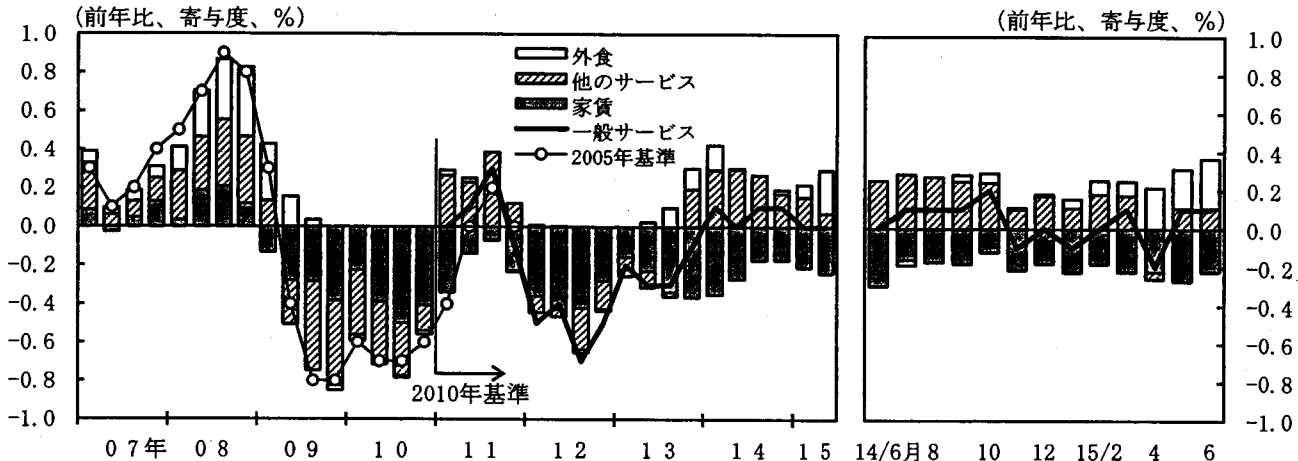
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」

被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」

家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。

5. 2015/6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 : %				
		13/3 月末	9 月末	14/3 月末	9 月末	15/3 月末
六大都市	商業地	0.2	1.2	2.2	2.1	2.0
	住宅地	0.2	0.4	0.7	0.6	0.6
六大都市以外	商業地	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5
	住宅地	-1.0	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3

<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	14/3Q	4Q	15/1Q	15/2	3	4
1,281	1,257	294	325	320	93	131	120
(6.4)	(-1.9)	(-5.0)	(-6.9)	(1.1)	(-2.1)	(4.5)	(-3.2)

(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」

<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. 7. 9

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%台後半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。

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、マーケット指標ともに、概ね横ばいとなっているものが多い。こうしたもとで、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、企業のインフレ予想、エコノミストのインフレ予想、市場参加者のインフレ予想、マーケットの指標は、足もと弱含んでいるものもあるが、総じてみれば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、小幅に低下している（12月+0.57%→3月+0.56%→6月+0.51%、図表1中段）。
- 6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、前回から横ばいとなっている（図表2中下段）。
- ESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによる予想インフレ率は、2015年度、2016年度、2017年度（消費税率引き上げの影響を除いたベース）のいずれも概ね横ばいとなっている（図表3上段右）。
- 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、足もと小幅に低下している（「今後1年間」：4月+0.81%→5月+0.77%→6月+0.71%、「1年先から2年後までの1年間」：4月+1.41%→5月+1.45%→6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、企業のインフレ予想、エコノミストのインフレ予想、市場参加者のインフレ予想、マーケットの指標は、足もと弱含んでいるものもあるが、総じてみれば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、小幅に低下している（12月+1.01%→3月+0.94%→6月+0.82%、図表1中段）。
- 6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+1.5%、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+2.1%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、足もと小幅に低下している(4月+1.35%→5月+1.34%→6月+1.28%、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年物は概ね横ばいとなっている一方、5年先5年は足もと幾分低下している(図表4中段)。新物価連動国債のBEI(Break Even Inflation rate)は、足もと幾分低下している(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、一頃に比べて、CPI上昇率が低下していることから緩和度合いが縮小している。

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。6月のAA格の社債発行レートおよびスプレッドは、前月対比で概

ね横ばいとなっている。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（4月+1.2%→5月+1.0%→6月+0.9%、図表12上段）。

- 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている（4月+2.7%→5月+2.7%→6月+2.6%、図表12下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等は、概ね横ばいで推移している（4月+1.6%→5月+1.3%→6月+1.2%）。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（4月+3.8%→5月+3.9%→6月+3.8%）。

—— 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。

—— 5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：3月+4.0%→4月+2.2%→5月+2.8%、中小企業：3月+2.4%→4月+2.9%→5月+3.0%、図表13中段左）。資金使途別の前年比をみると、設備資金向けおよび運転資金向けともに、伸び率が幾分拡大している（設備資金向け：3月+4.6%→4月+4.7%→5月+4.8%、運転資金向け：3月+2.4%→4月+1.8%→5月+2.1%、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（4月▲0.7%→5月▲1.3%→6月▲0.6%、図表14上段）。内訳をみると、CP残高の前年比はプラスが続いている。一方、社債残高の前年比は、6月の社債発行が例年を上回ったことからマイナス幅が幾分縮小した。

—— 6月の社債発行額は、8,705億円と、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6月：6,696億円、2005～2014年の6月平均：7,139億円、図表14下段）。

6月と7月入り後の社債発行銘柄

6月 ・7月	AAA 格	東京地下鉄
	AA 格	セブン&アイ・ホールディングス、野村ホールディングス、 <u>小田急電鉄</u> 、コカ・コーラウエスト、関西電力、GLP 投資法人
	A 格	丸紅、北陸電力、 <u>四国電力</u> 、住友不動産、資生堂、長瀬産業、日本製紙、日本ゼオン、三菱商事、スカパーJSAT ホールディングス、SCSK、 <u>ソフトバンク</u> 、沢井製薬、 <u>ANA ホールディングス</u> 、セガサミーホールディングス、アンリツ、東急不動産ホールディングス、昭和電工、イオン、 <u>東京建物</u>
	BBB 格	サンケン電気、アプラスフィナンシャル
	無格付け	<u>あかつきフィナンシャルグループ</u>

(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。
7月は7日まで。

6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、高水準となった。一方、J-REIT 資本調達は、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、大企業は「緩い」超幅が横ばいとなっている（12月+25→3月+27→6月+27）。中小企業はごく小幅ながら「緩い」超幅の拡大が続いている（12月+12→3月+15→6月+16）。

日本公庫調査をみると、中小企業（6月）は、「緩和」超幅が幾分縮小している。

—— 企業の資金繰りについて、短観をみると、大企業は「楽である」超幅が横ばいとなっている（12月+19→3月+22→6月+22）。中小企業はごく小幅ながら「楽である」超幅の拡大が続いている（12月+2→3月+4→6月+5）。

日本公庫調査をみると、中小企業（6月）は、「余裕」超幅が拡大している。商工中金調査をみると、中小企業（6月）は、「悪化」超がごく小幅ながら拡大している。

6. 企業倒産

6月の倒産件数は、824件と引き続き低水準で推移している（前年比：4月▲18.2%→5月▲13.2%→6月▲4.7%、図表18）。

—— 6月の負債総額は、前年を下回っている。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている（平残前年比：4月+35.2%→5月+35.6%→6月+34.2%、図表19）。

—— 6月のマネタリーベース（末残）の水準は、325兆円となった（4月306兆円→5月307兆円→6月325兆円、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みると、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表20中段）。

マネースtock（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから3%台後半の伸びとなっている（4月+3.6%→5月+4.1%→6月+3.8%、図表20下段）。

—— マネースtockの前年比伸び率は、前月対比で縮小した。預金種類別の内訳をみると、法人の流動性預金の前年比伸び率が縮小している。6月に消費税の税率引き上げ分の納付期限を控えた企業が、それに備えた資金を厚めに確保したことで、5月の伸びが一時的に高まったが、6月に納付が実行されたことにより、同要因が剥落したものと考えられる。

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）でみると、4月も前年比プラスが続いている（2月+7.1%→3月+5.9%→4月+4.2%、図表22下段）。

以 上

2015.7.9

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

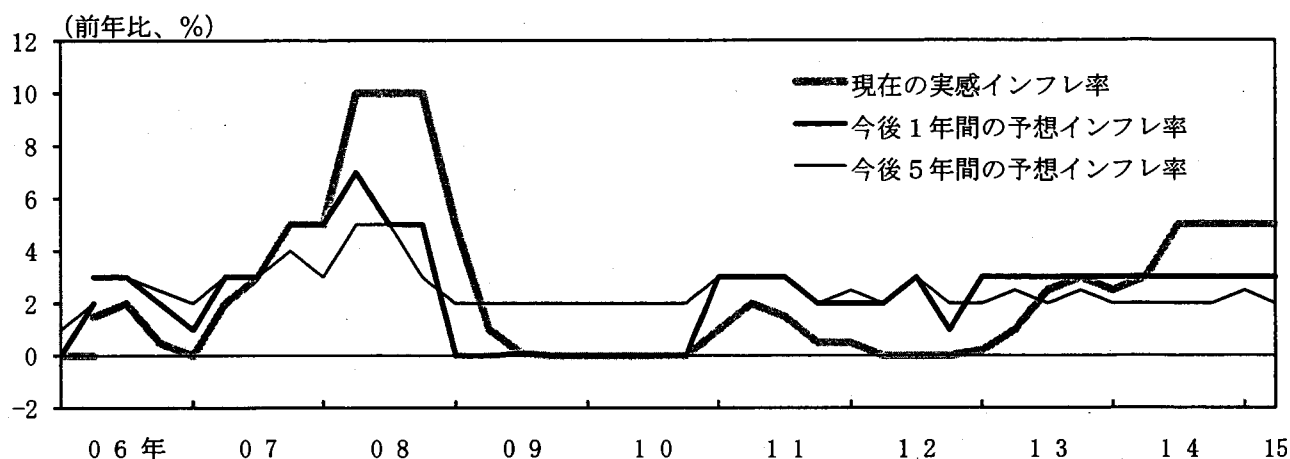
7. その他の金融指標

- （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

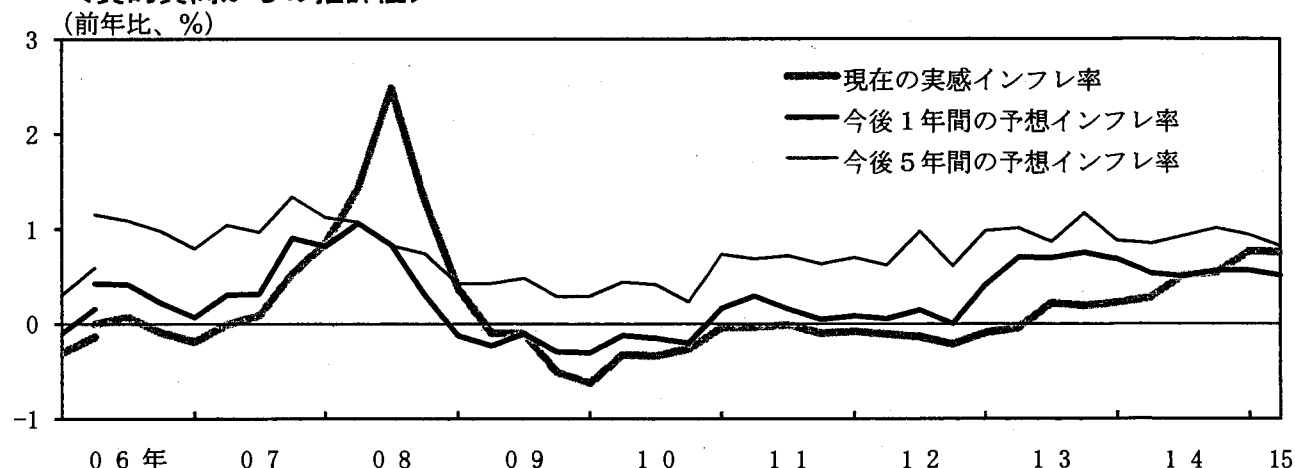
家計のインフレ予想

(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>

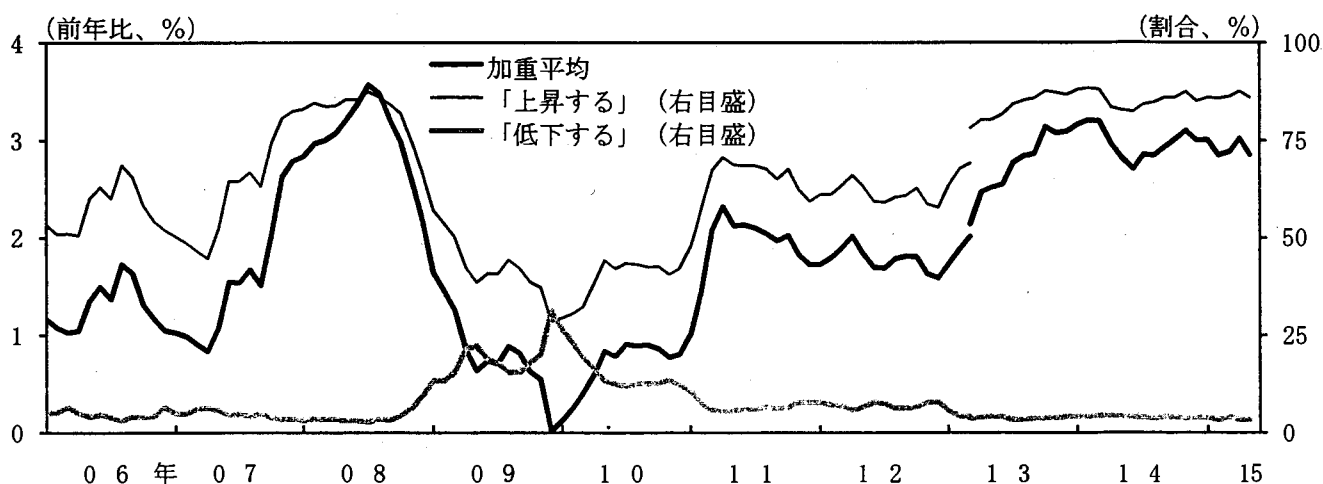


<質的質問からの推計値>



- (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。

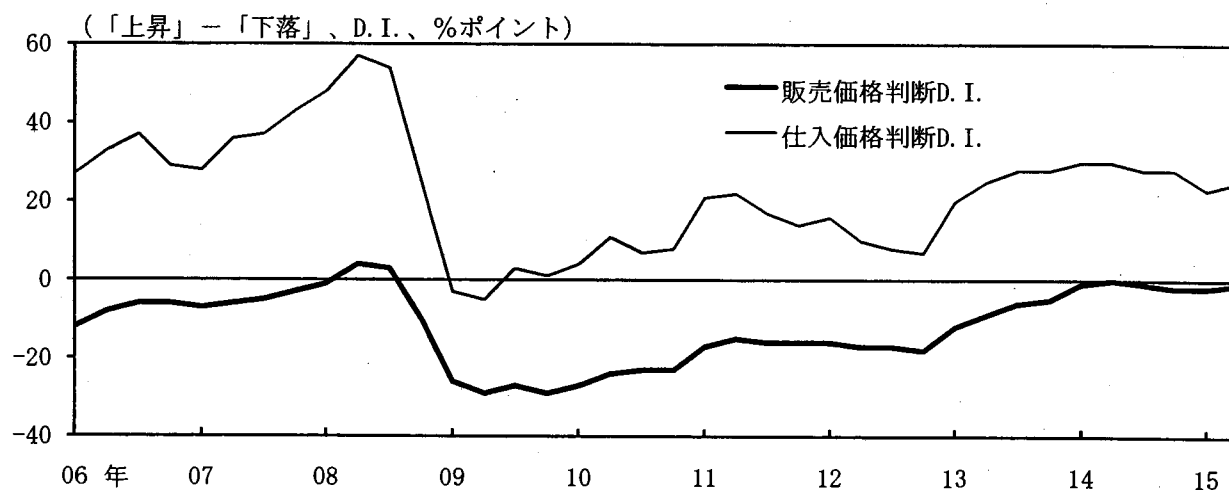
(2) 消費動向調査（内閣府）<1年後の予想インフレ率（総世帯）>



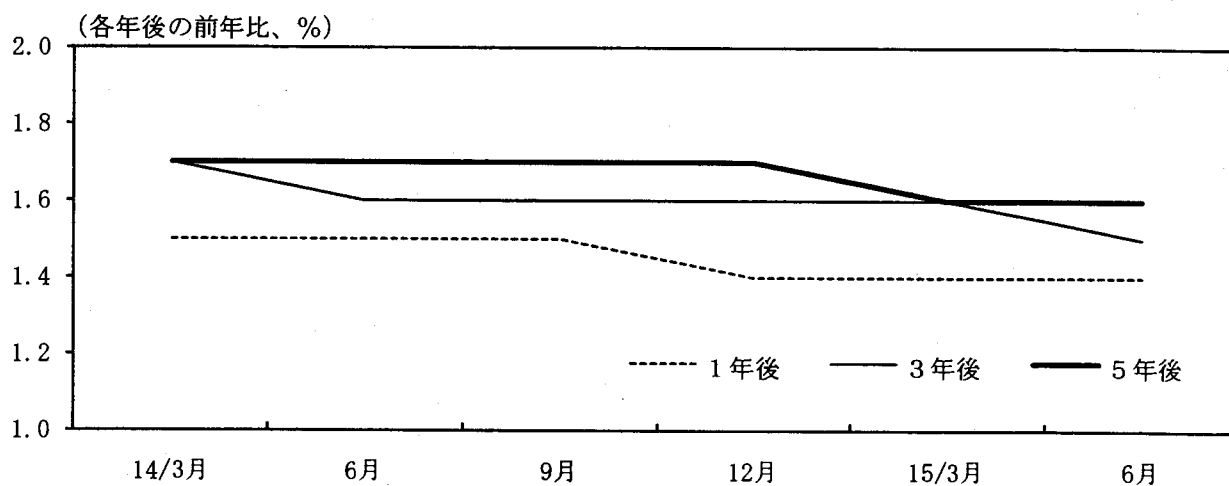
- (注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

企業のインフレ予想（短観）

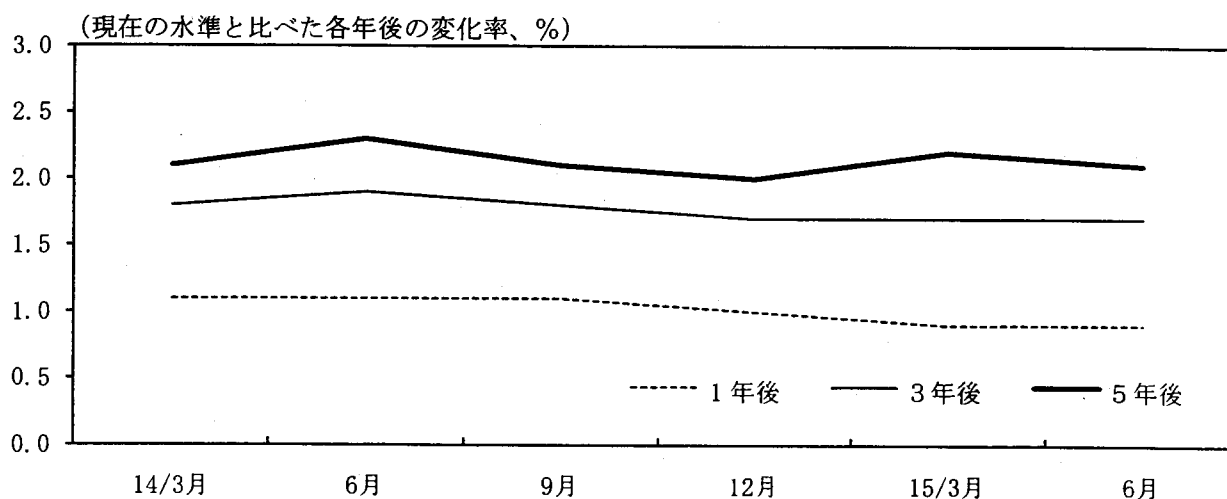
(1) 企業の価格判断



(2) 物価全般の見通し（平均値）

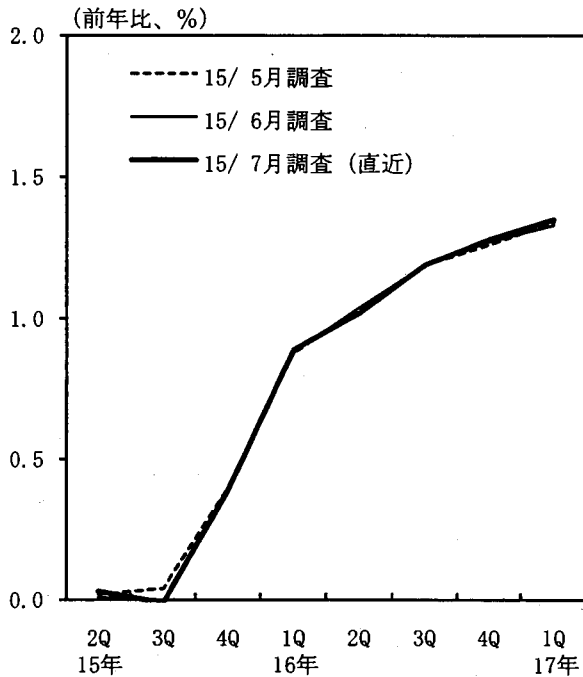


(3) 販売価格の見通し（平均値）



(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) 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。

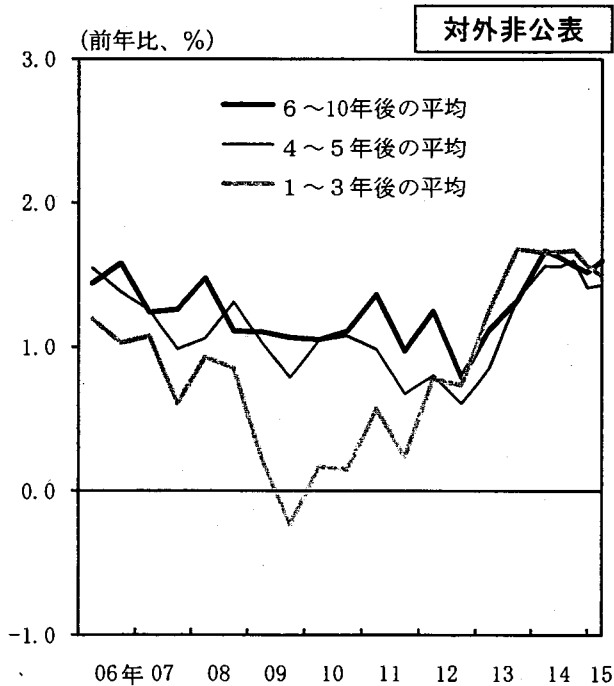
(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

	2015年度	2016年度	2017年度
15/2月調査	0.59	1.28	—
3月調査	0.43	1.26	—
4月調査	0.35	1.23	—
5月調査	0.33	1.22	—
6月調査	0.33	1.21	2.62 <1.30>
7月調査	0.33	1.22	2.62 <1.31>

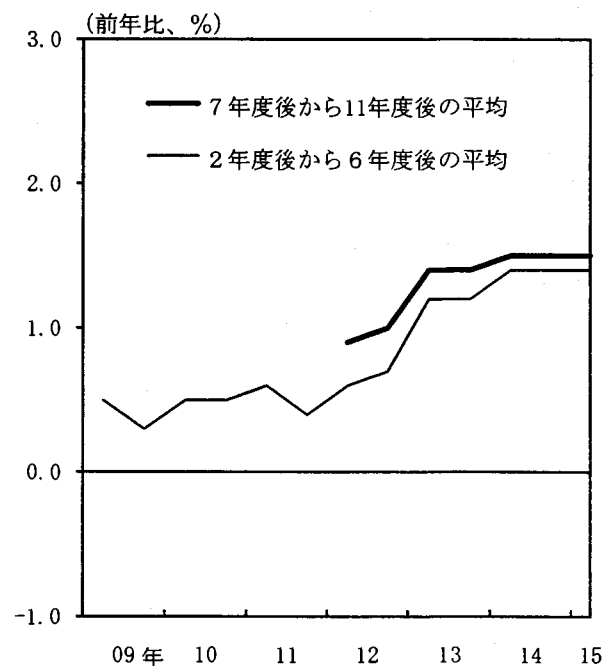
(注) < >内は消費税率引き上げの影響を除くベース。

(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。

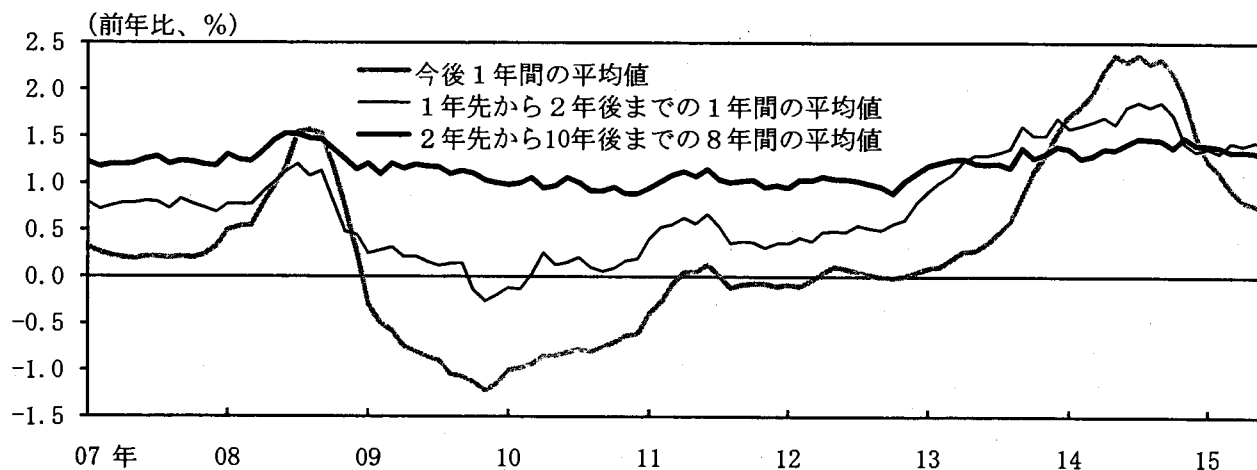
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(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。

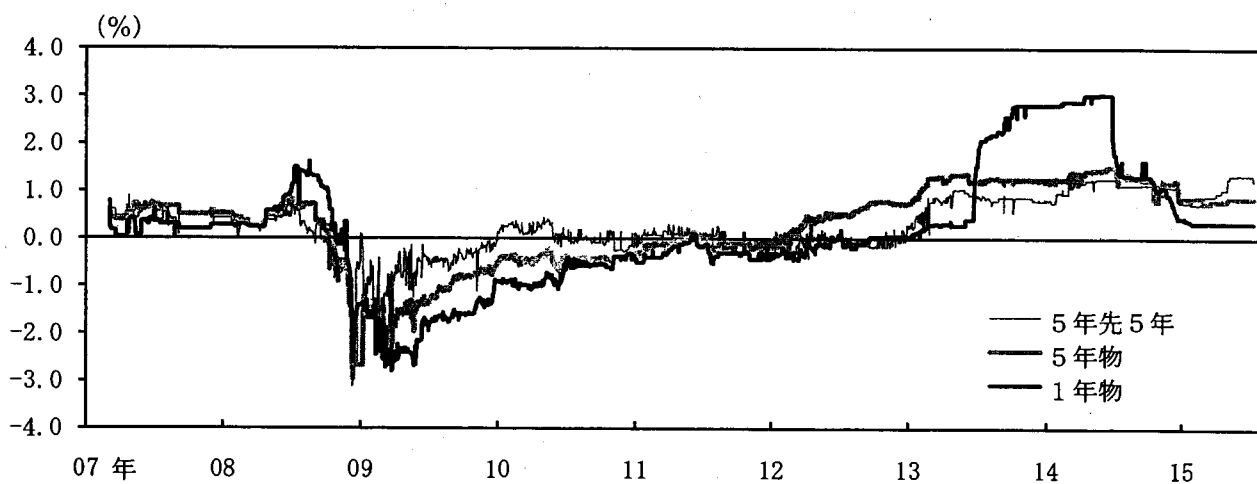
市場のインフレ予想

(1) QUICK月次調査 (債券)



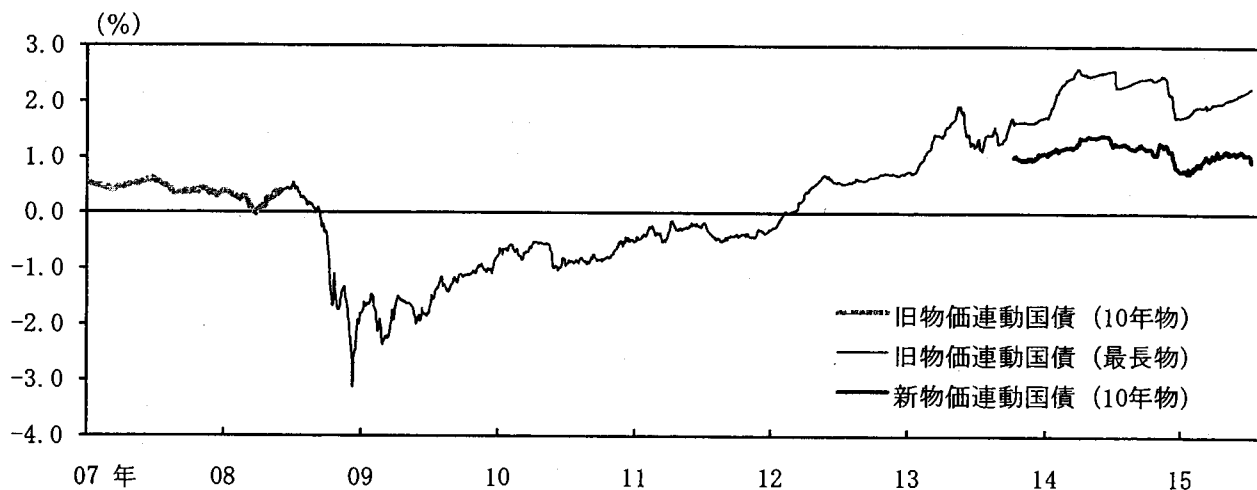
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(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。

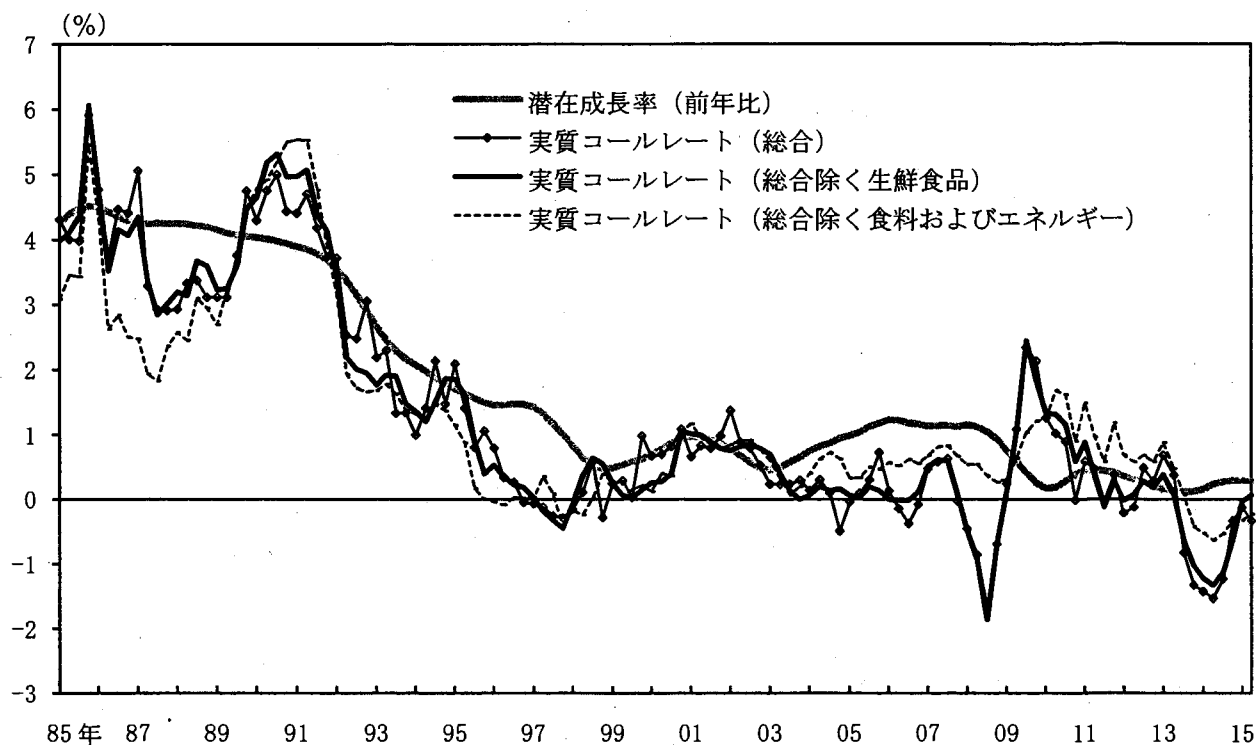
(3) 物価連動国債のBEI



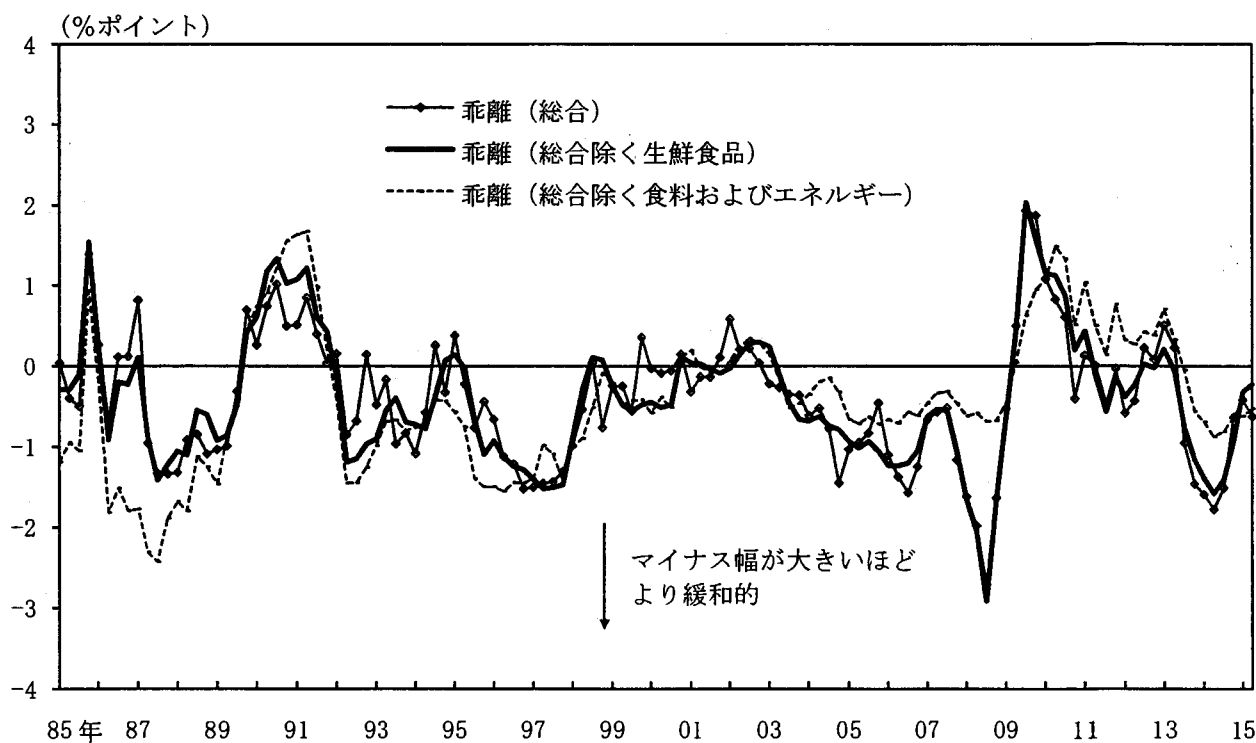
(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債 (2018/6月償還の銘柄) の利回りをを用いて算出。

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)



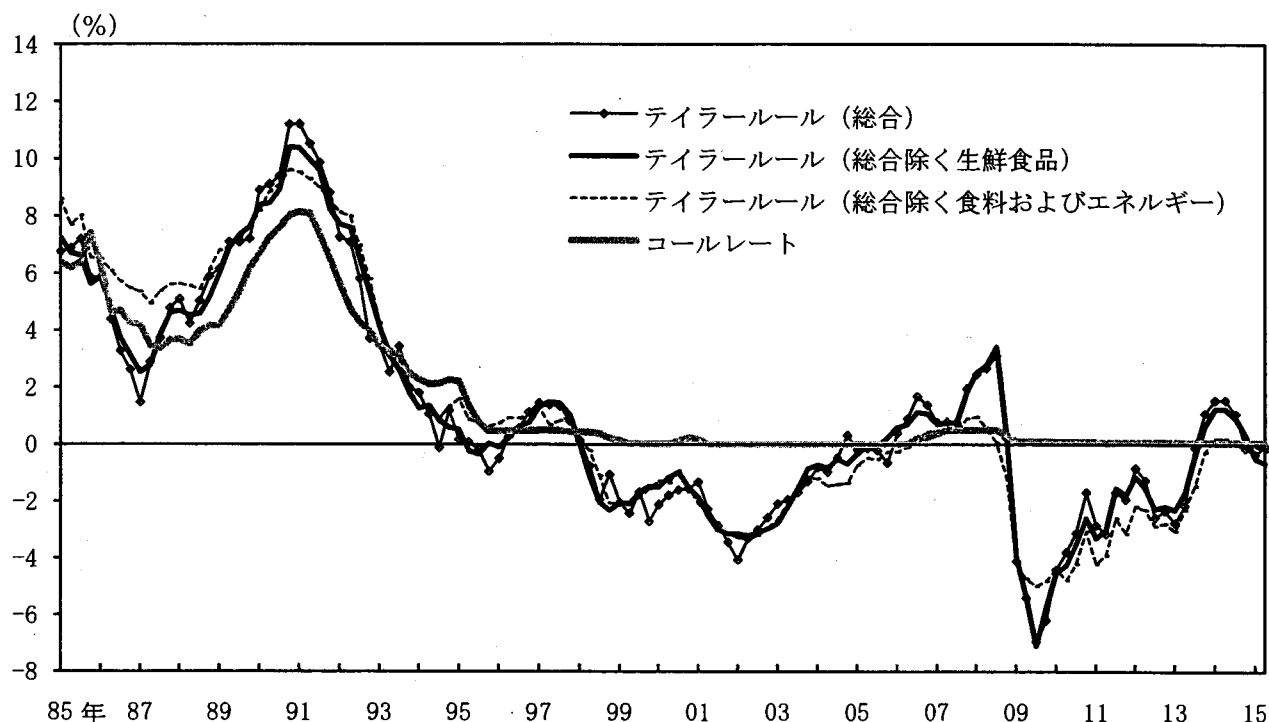
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



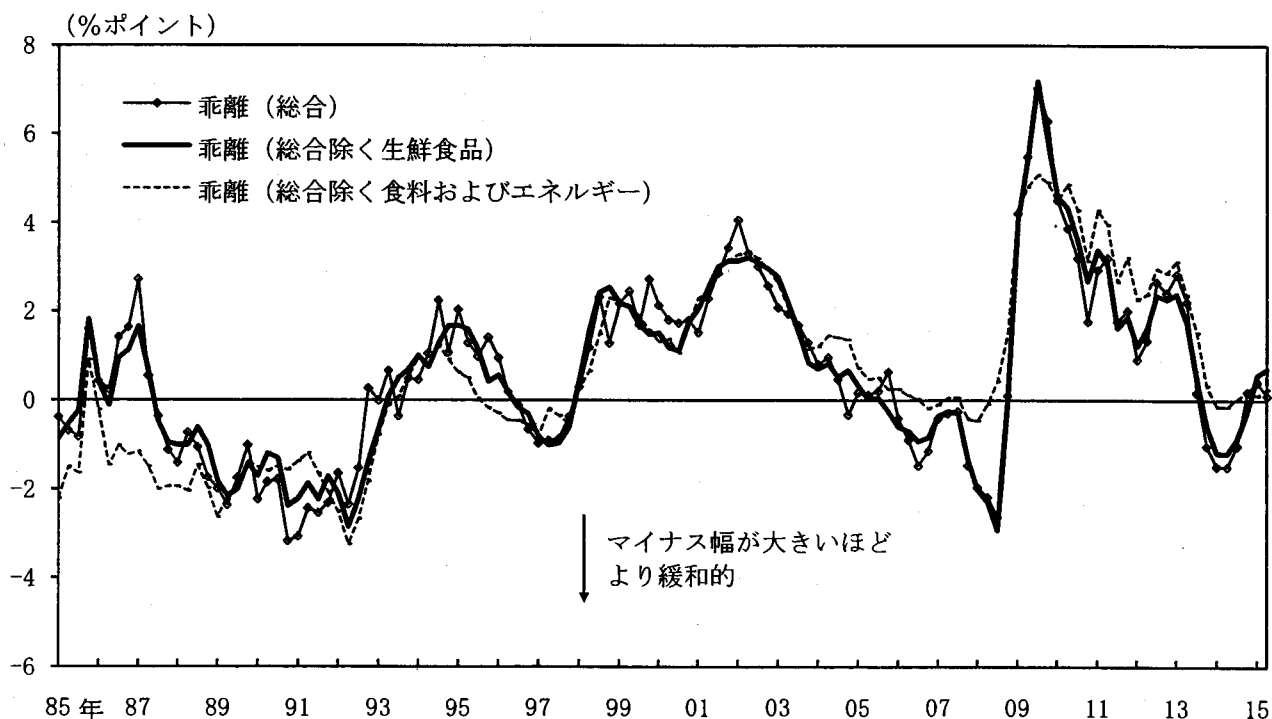
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. 15/2Qの潜在成長率は15/1Qから横ばいと仮定。15/2QのCPI前年比は4~5月の前年比を使用。

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 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × 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. 15/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、15/1Qから横ばいと仮定。

15/2QのCPI前年比は4~5月の前年比を使用。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

						— %		
		14/ 7～9月	10～12	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6
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)		1.15	1.10	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15
貸出約定平均金利								
新 規	短期	0.870	0.889	0.835	—	0.716	0.742	—
	除く交付税特会向け	1.376	1.254	1.310	—	1.155	1.221	—
	長期	0.987	0.958	0.901	—	1.023	0.850	—
	総合	0.919	0.918	0.862	—	0.863	0.801	—
	除く交付税特会向け	1.117	1.071	1.031	—	1.076	0.973	—
ス ト ック	短期	0.843	0.830	0.848	—	0.821	0.807	—
	長期	1.229	1.203	1.174	—	1.152	1.144	—
	総合	1.212	1.191	1.170	—	1.157	1.153	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.37	0.36	0.36	—	0.34	0.35	—
	長期	0.69	0.60	0.55	—	0.65	0.60	—
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	+0.07	+0.10	+0.10	+0.08	+0.09	+0.08	+0.08
	a-1格	+0.09	+0.12	+0.11	+0.10	+0.11	+0.10	+0.10
	a-2格以下	+0.18	+0.23	+0.19	+0.18	+0.23	+0.17	+0.15
社債発行レート (AA格)		0.36	0.37	0.31	0.34	0.29	0.33	0.39
スプレッド	AAA格	—	—	+0.13	+0.15	—	+0.15	—
	AA格	+0.20	+0.26	+0.23	+0.23	+0.21	+0.22	+0.27
	A格	+0.28	+0.25	+0.36	+0.37	+0.34	+0.37	+0.39

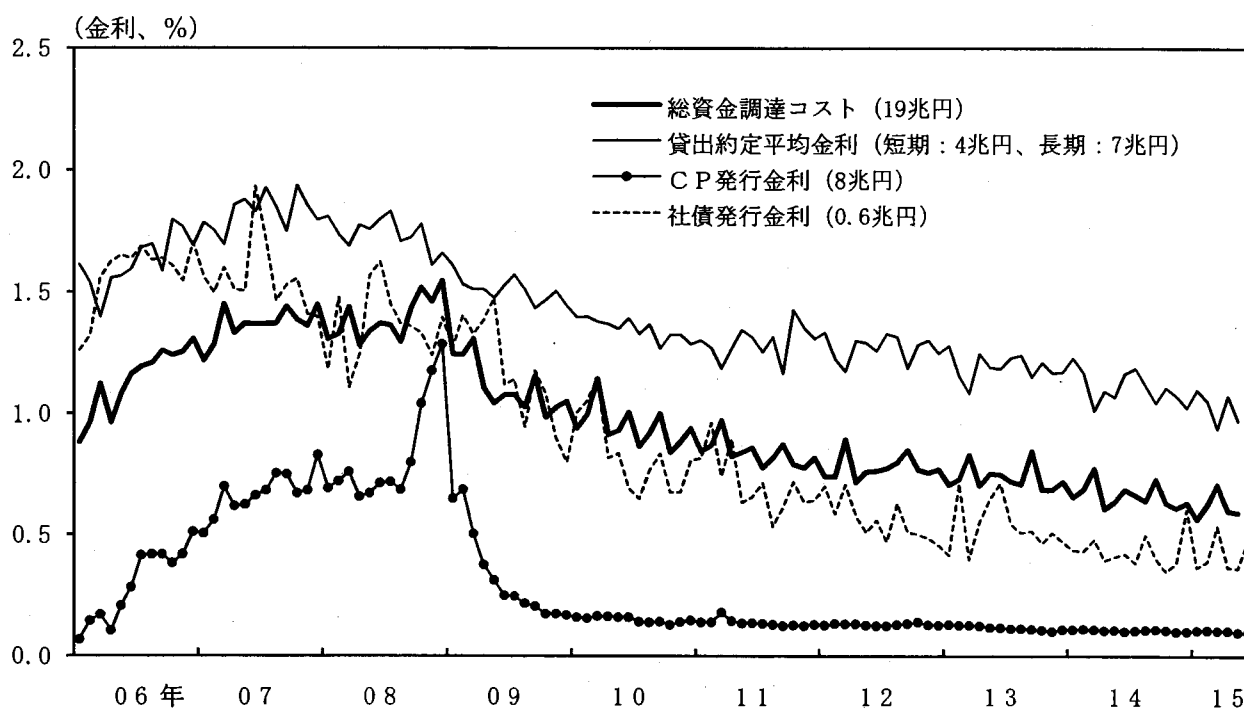
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(7/9日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.15%。

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

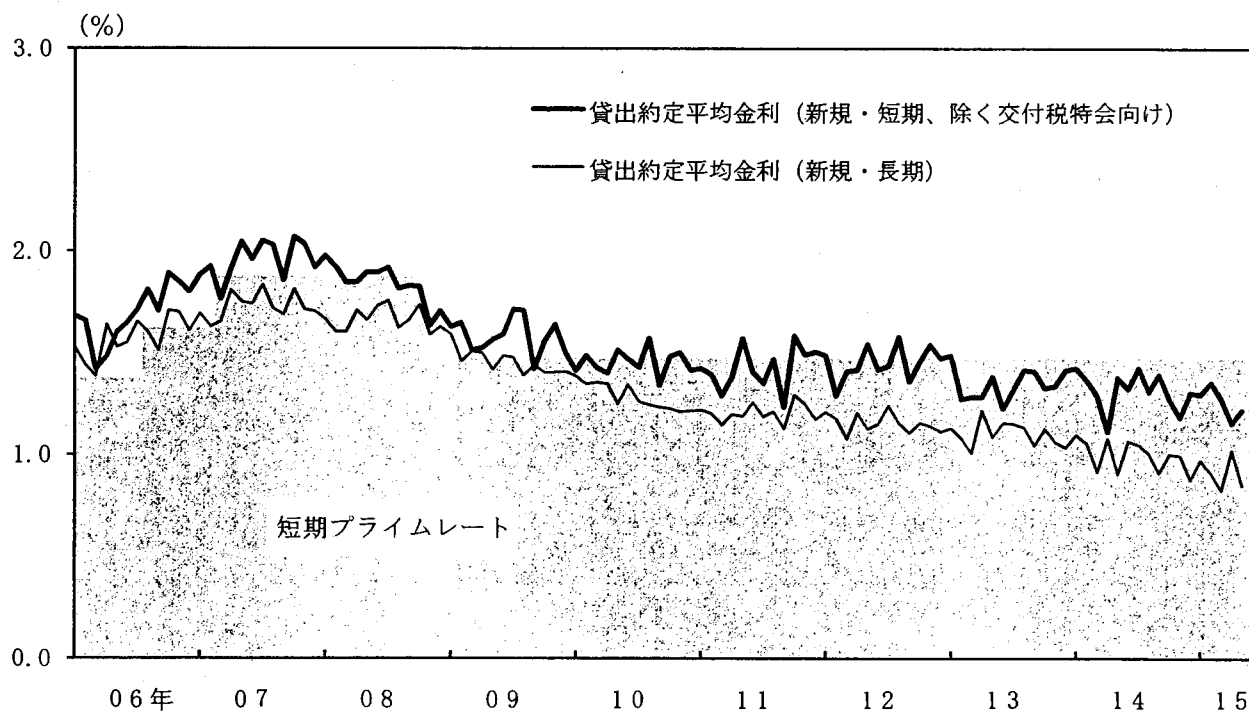
総資金調達コスト・貸出金利

(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

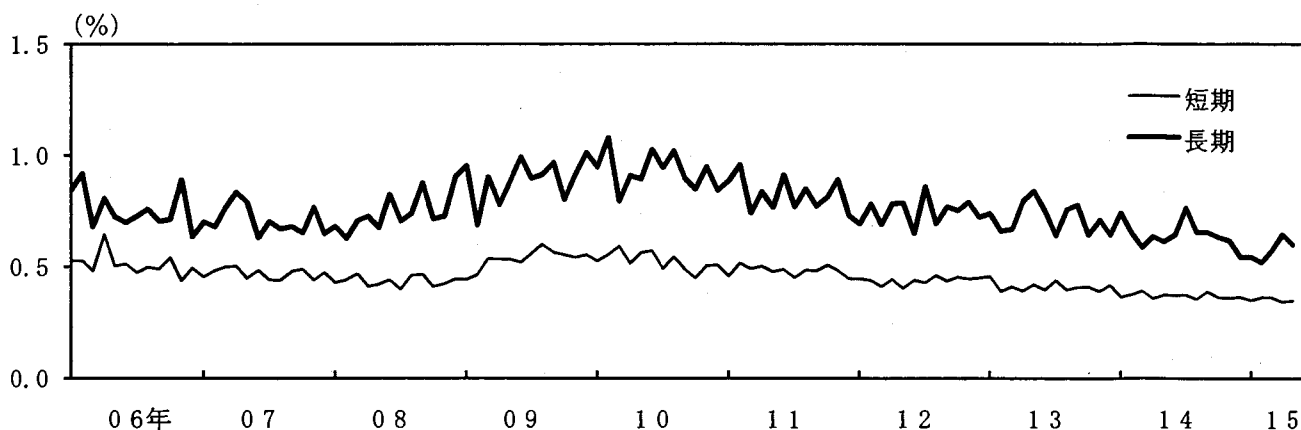


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

貸出・CP・社債の спреッド

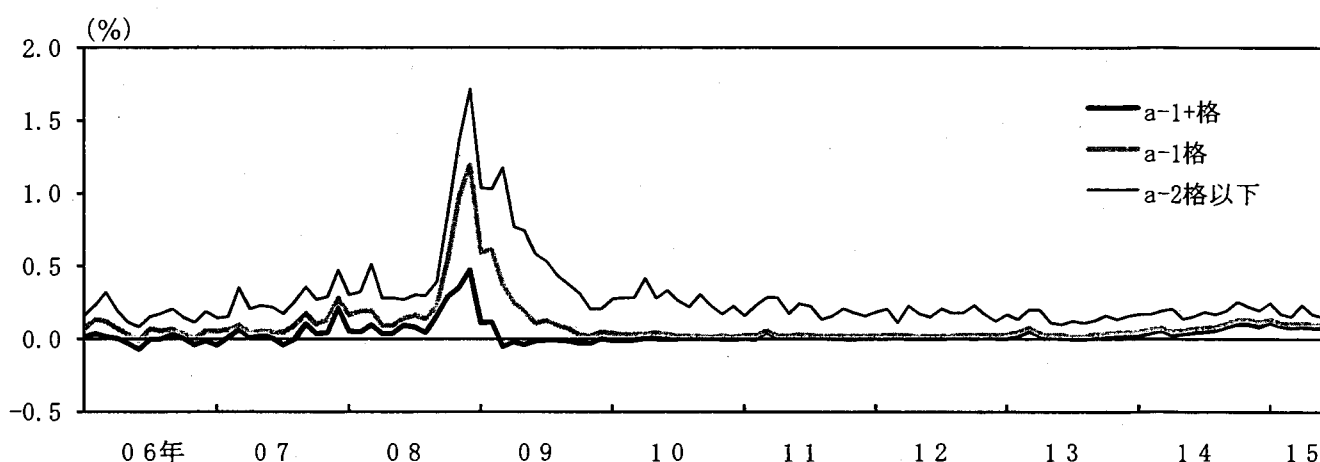
対外非公表

(1) スプレッド貸出の спреッド



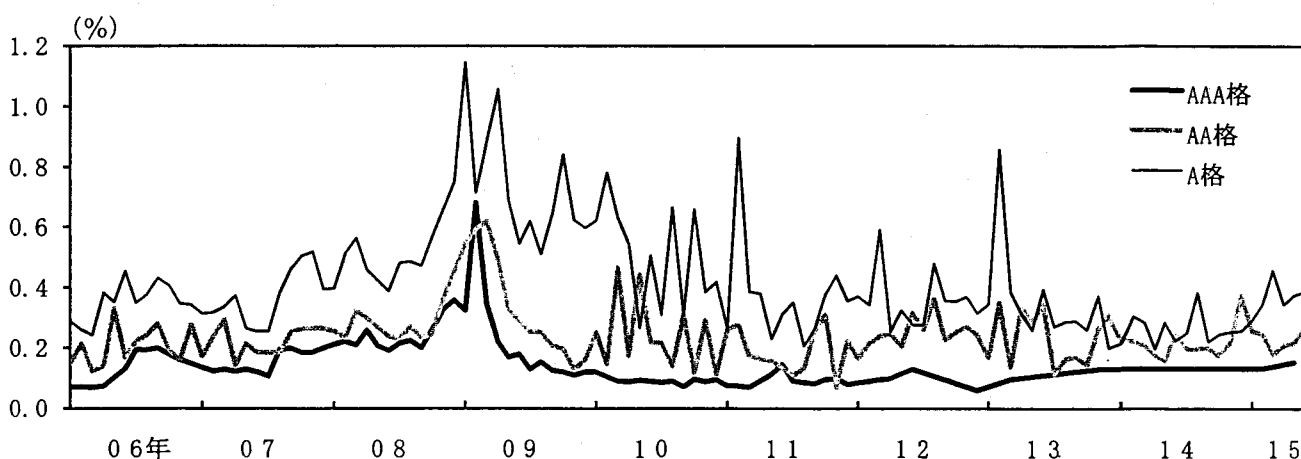
(注) 計数は都銀等ベース。

(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。

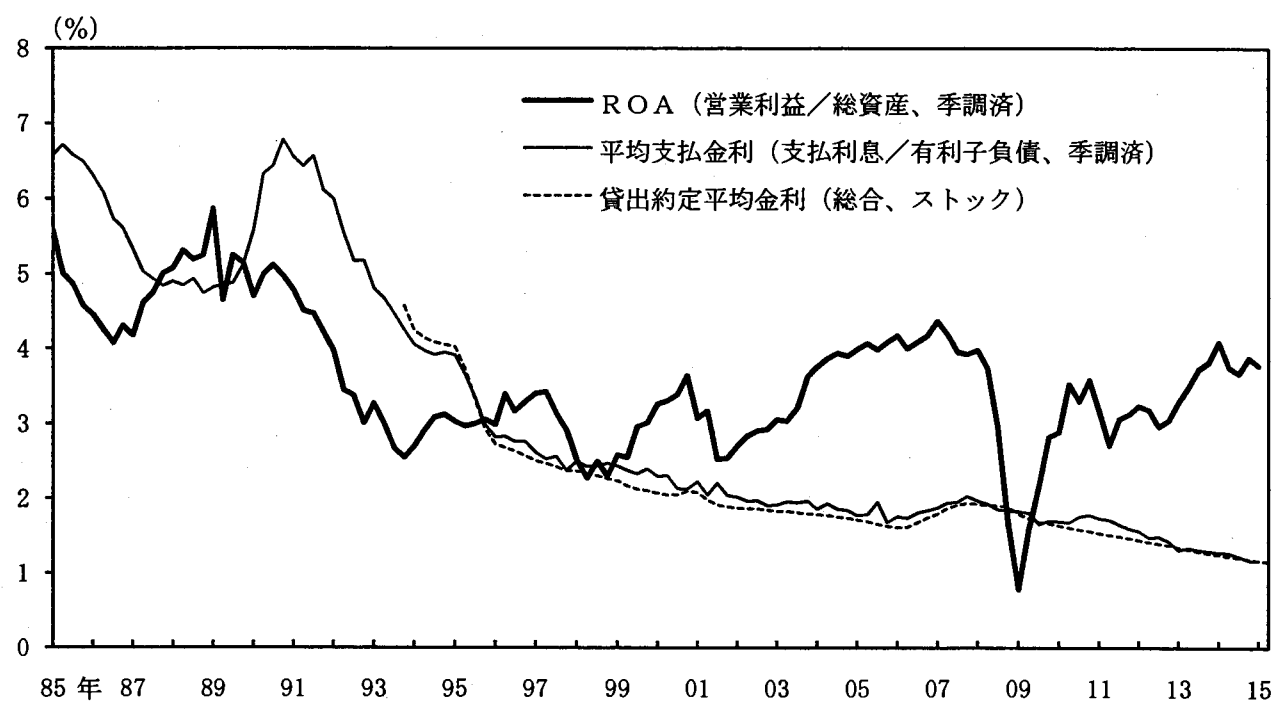
(3) 社債発行スプレッド



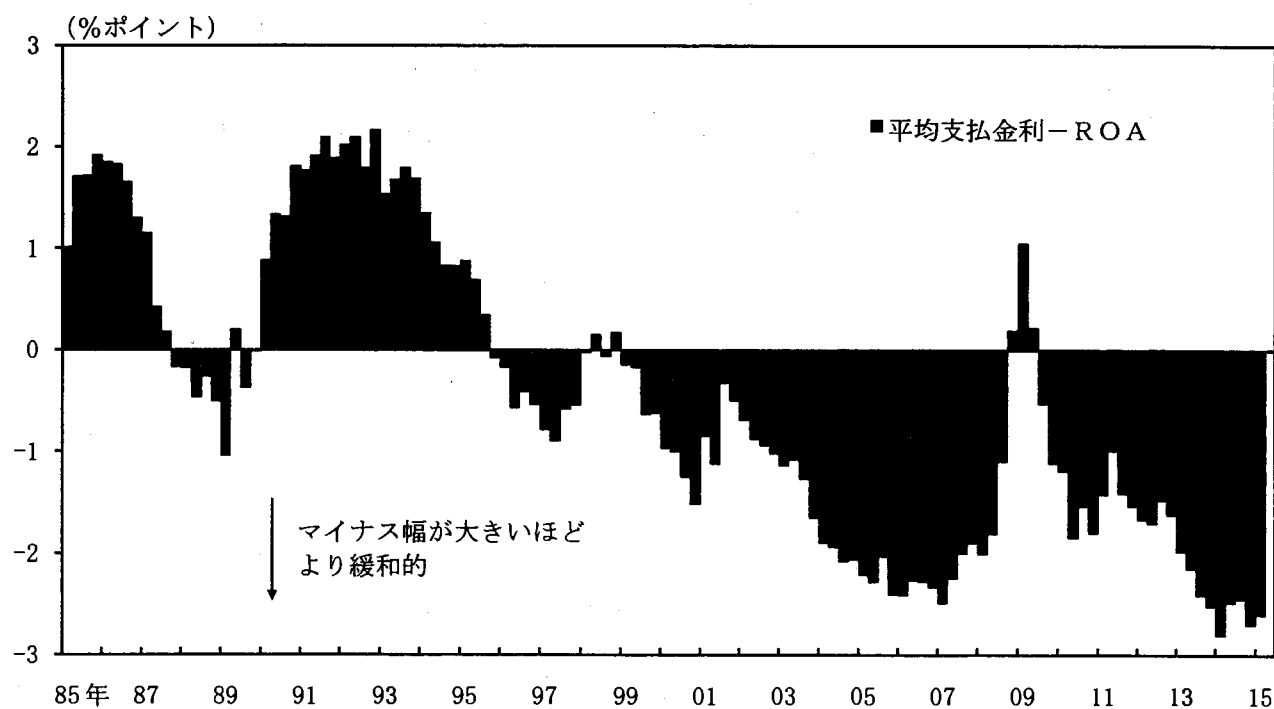
- (注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 15/6月は対象となるAAA格の発行は無い。

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) 15/2Qの貸出約定平均金利は4～5月の値。

資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<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/ 10～12月	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6	2014年 平残
民間部門総資金調達		1.2	1.2	1.1	1.0 p	1.2	1.0	0.9 p	602
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.6	1.6	1.5	1.5 p	1.6	1.5	1.4 p	453
	生保	-0.1	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	24
	政府系	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	53
	旧 3 公庫	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	27
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	26
	直接市場調達	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.0	-0.1	-0.1	72
	C P	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	12
	社債	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	60

(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、C P・社債の発行残高>

—— 前年比%([]内のみ調整後) ; 残高、兆円

	2014年	14/ 10~12月	15/ 1~3	4~6	15/4月	5	6	2014年 平残
銀行計(平残)	2.4	2.7	2.6	2.7	2.7	2.7	2.6	415
	[2.6]	[2.4]	[2.3]	—	[2.4]	[2.2]	—	—
都銀等	1.4	1.7	1.4	1.4	1.6	1.3	1.2	202
地銀・地銀Ⅱ計	3.4	3.7	3.8	3.8	3.8	3.9	3.8	214
地銀	3.6	3.8	4.0	4.1	4.0	4.1	4.0	169
地銀Ⅱ	2.7	3.1	3.1	3.0	3.0	3.0	3.2	45
C P・社債計(末残)	0.0	0.0	0.4	-0.6	-0.7	-1.3	-0.6	—
C P	5.3	5.3	6.8	6.8	5.9	7.8	6.8	—
社債	-1.0	-1.0	-0.6	-2.0	-2.0	-3.0	-2.0	—

(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>

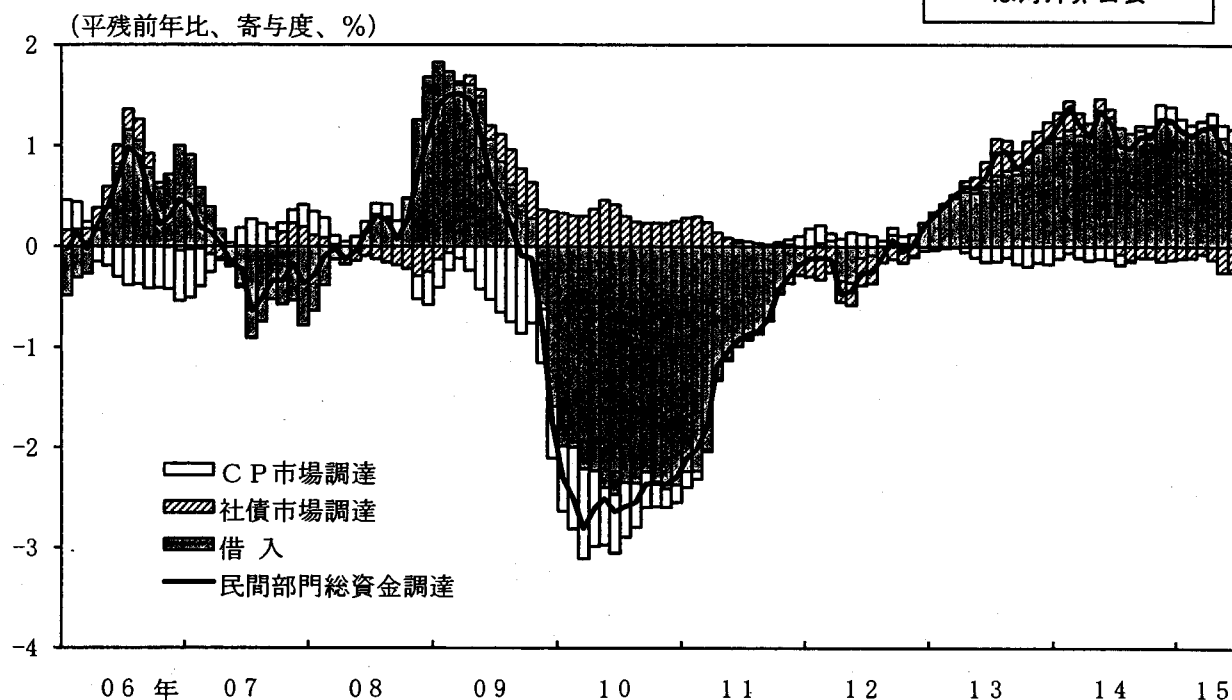
—— 1か月当り、億円

	2014年	14/ 10~12月	15/ 1~3	4~6	15/4月	5	6	2014年 平残
国内公募社債計	6,011	5,062	5,904	5,382	3,160	4,280	8,705	—
うちBBB格	573	1,550	1,567	83	0	0	250	—
(シェア)	(9.5)	(30.6)	(26.5)	(1.5)	(0.0)	(0.0)	(2.9)	—
転換社債発行額	758	1,215	927	455	270	90	1,004	—
株式調達額	1,742	1,345	772	1,872	2,123	459	3,035	—
J-REIT資本調達額	634	677	952	633	446	769	685	—

(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

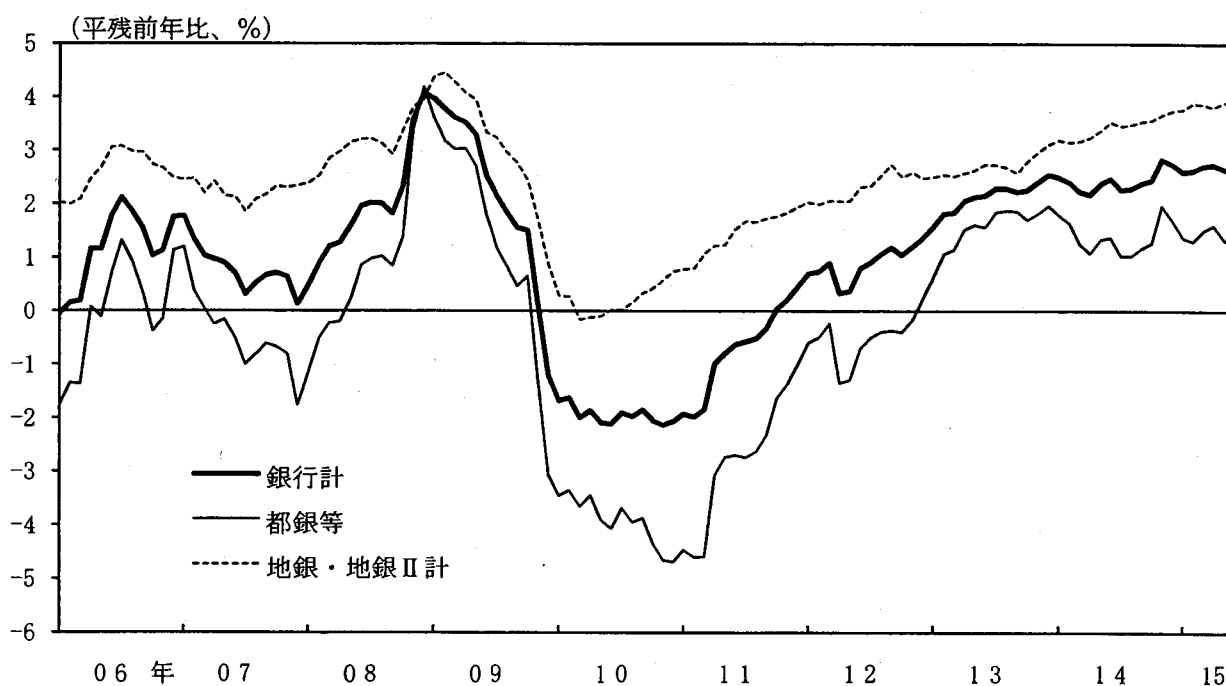
民間部門総資金調達

(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



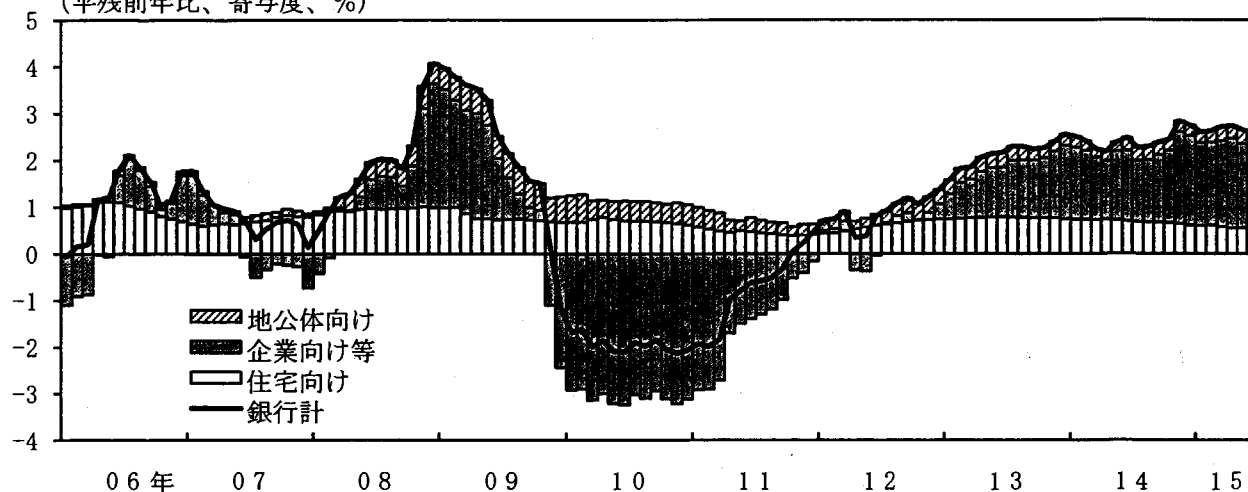
(注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

借入主体別の計数は
対外非公表

(平残前年比、寄与度、%)

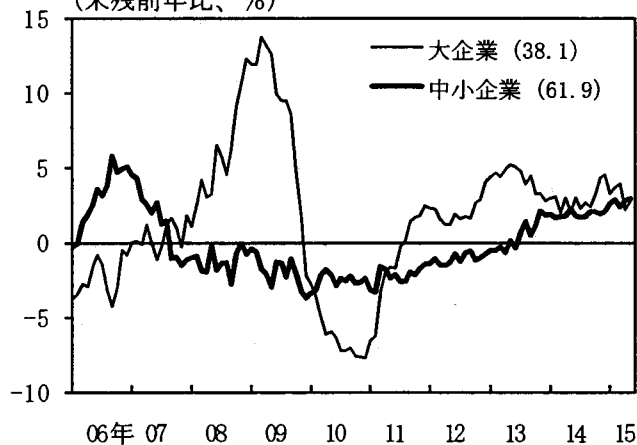


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
15/6月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

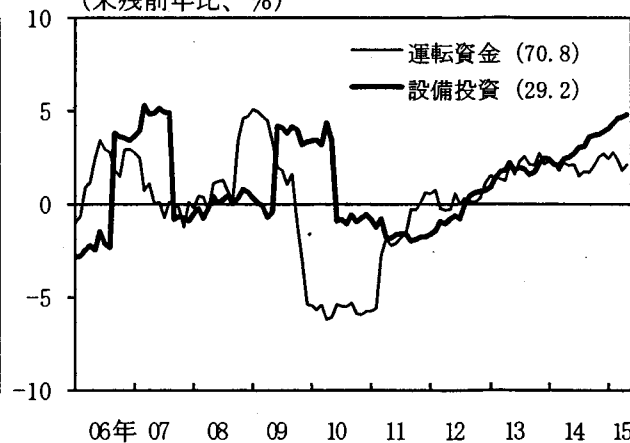
<企業規模別、月次>

(末残前年比、%)



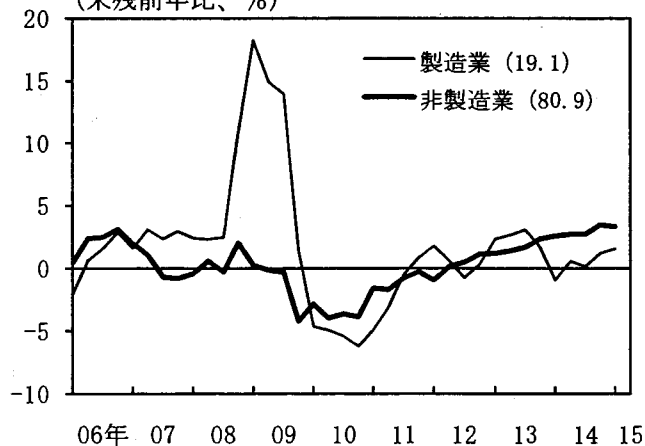
<資金使途別、月次>

(末残前年比、%)



<業種別、四半期>

(末残前年比、%)

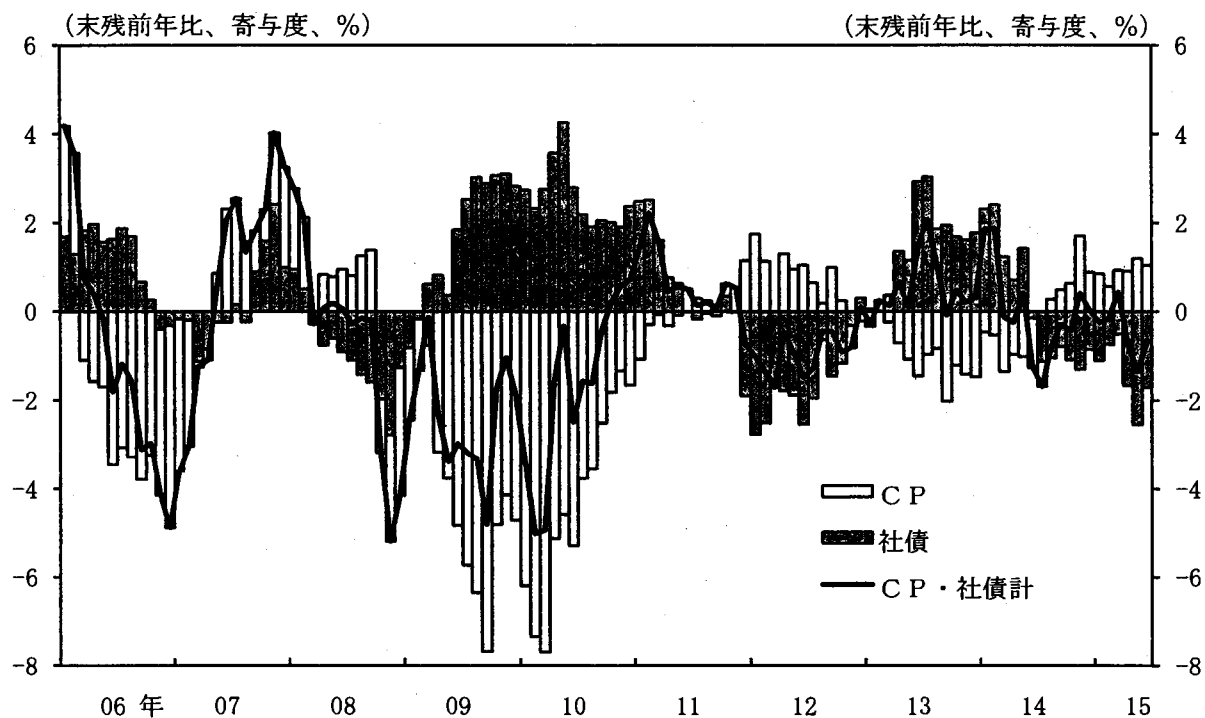


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

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15/5月、業種別は15/1Qの値。

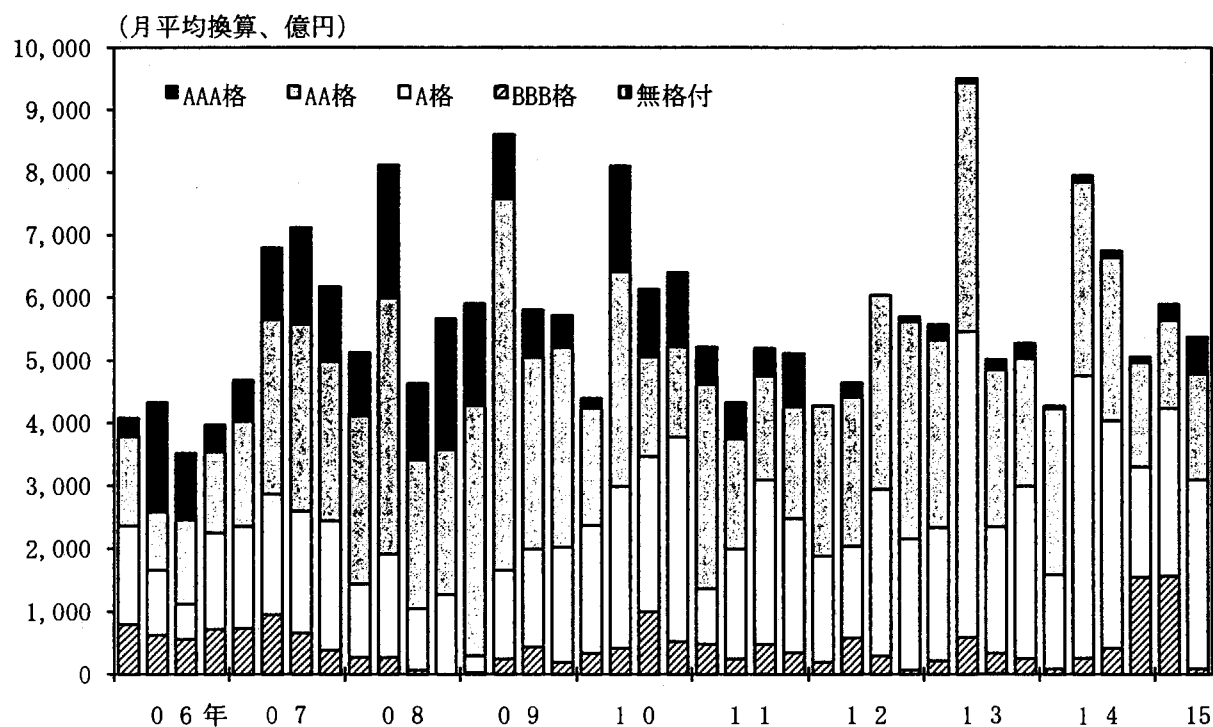
C P・社債発行残高

(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、保険会社による発行分を含まない。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。

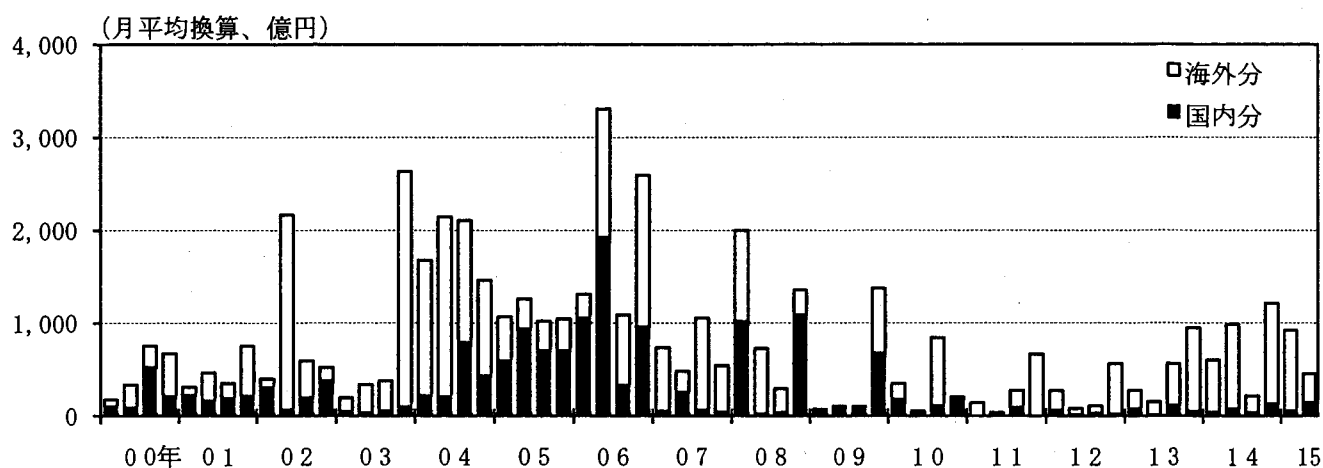
(2) 社債発行額



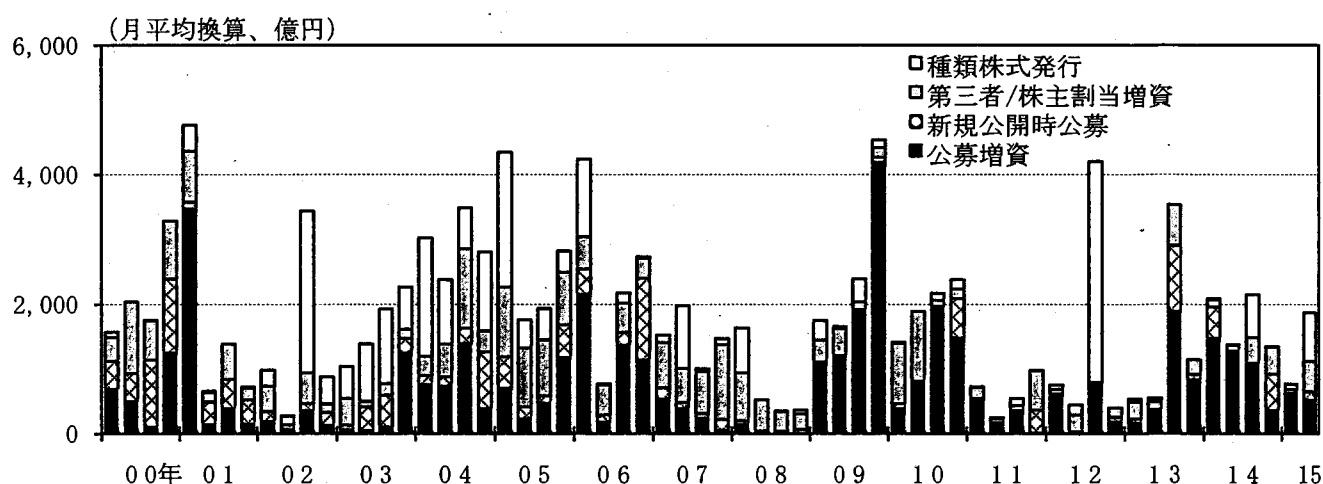
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。

エクイティファイナンス

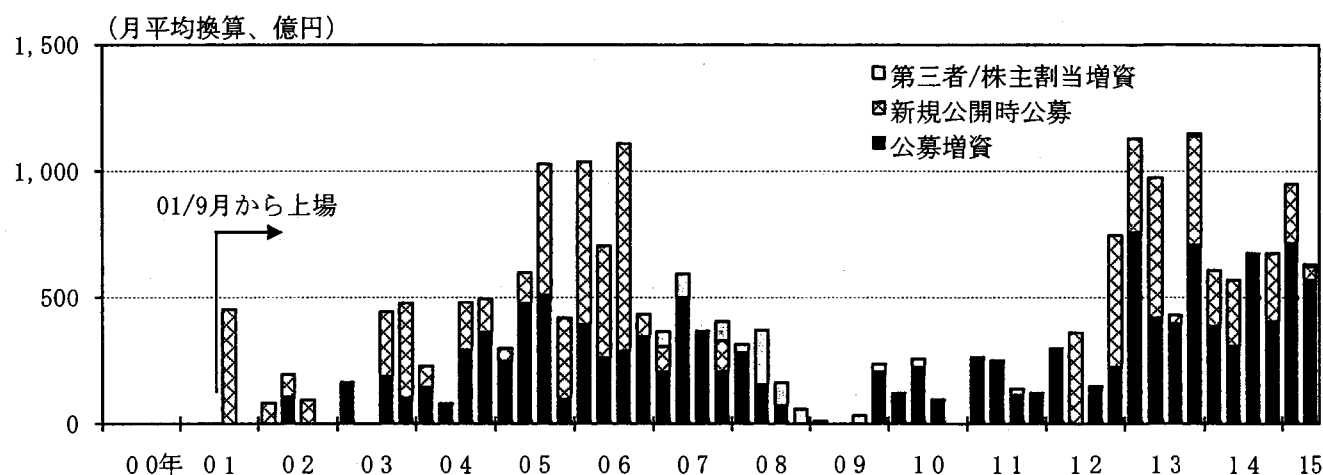
(1) 転換社債発行額



(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。

(図表16)

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/ 4～6月	7～9	10～12	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6
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 (季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」) - (「減少」+ 0.5×「やや減少」)	5 (10)	5 (5)	6 (4)	1 (-1)	—			
大企業向け (季調値)		6 (7)	1 (2)	4 (4)	0 (-2)	—			
中小企業向け (季調値)		4 (8)	4 (3)	5 (3)	1 (-1)	—			
個人向け (季調値)		-10 (-9)	6 (6)	8 (7)	5 (5)	—			

<金融機関の貸出態度>

							— %ポイント		
		14/ 4～6月	7～9	10～12	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」－「厳しい」	15	17	17	20	20			
大企業		23	24	25	27	27			
中小企業		11	12	12	15	16			
中小企業（日本公庫）	「緩和」－「厳しい」	38.0	37.8	38.8	43.4	43.6	43.0	44.4	43.3
小企業（日本公庫）	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-9.9	-10.7	-10.3	-9.7	—			
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」）	10	9	3	5	—			
中小企業向け		21	17	14	15	—			

(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. >

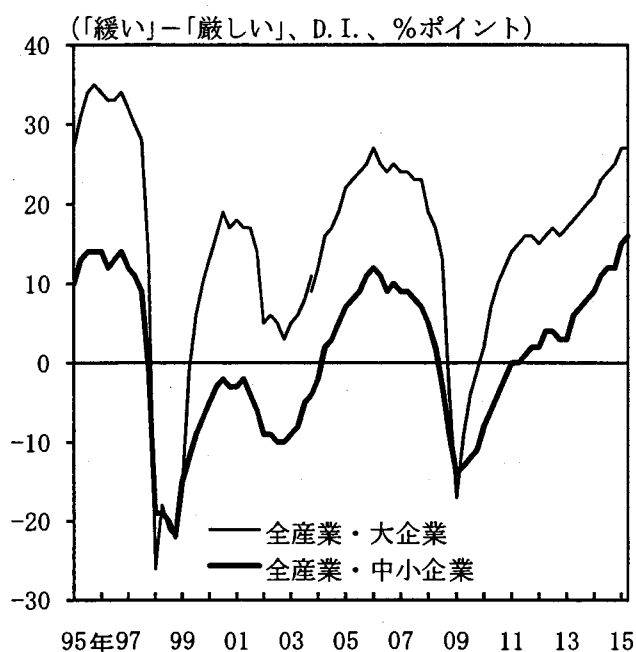
							—— %ポイント		
		14/ 4～6月	7～9	10～12	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	10	10	9	12	12			
大企業		21	20	19	22	22			
中小企業		3	2	2	4	5			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮屈」	2.2	-0.2	0.6	3.1	3.3	5.4	1.6	3.0
中小企業 (商工中金)	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-1.5	-1.9	-1.9	-1.5	-0.9	-0.8	-0.8	-1.0
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-18.7	-23.3	-24.9	-24.1	—			

(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。

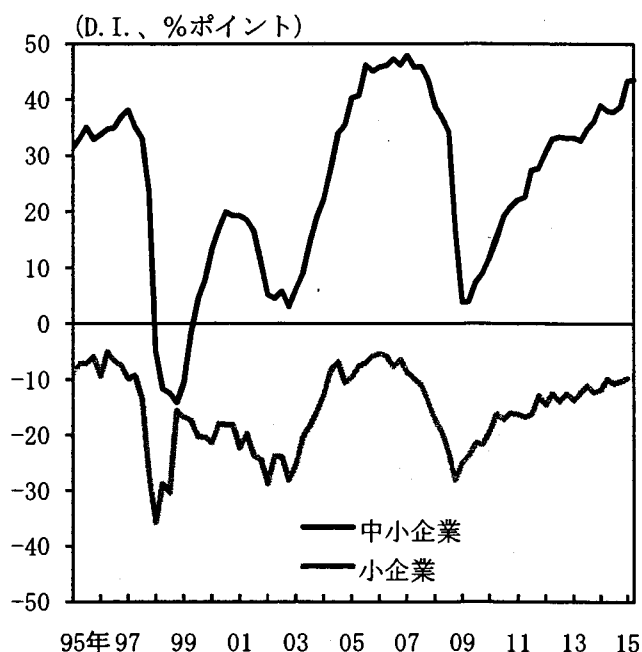
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

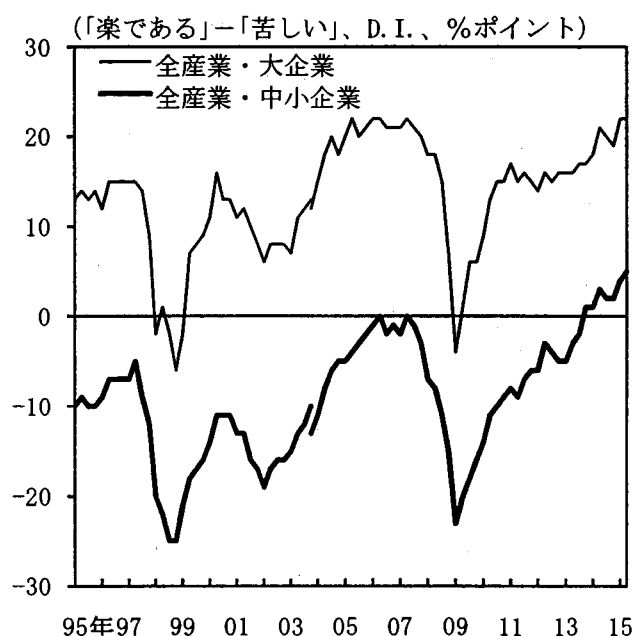


<日本公庫>

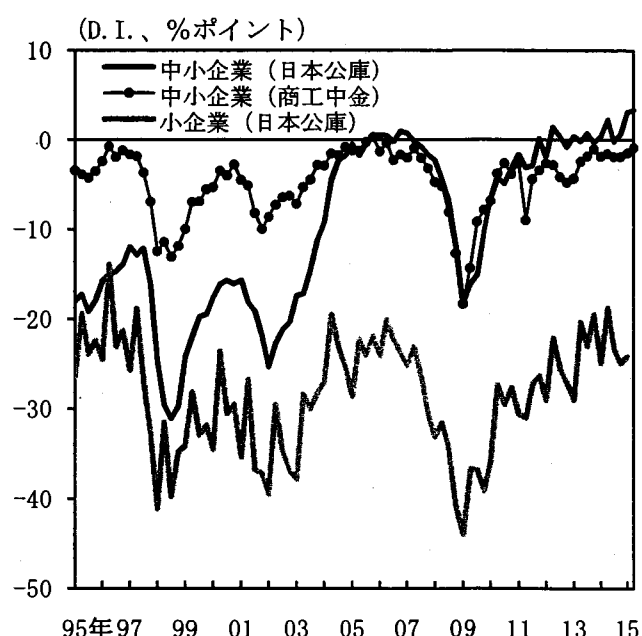


(2) 企業の資金繰り

<短観>



<日本公庫・商工中金>



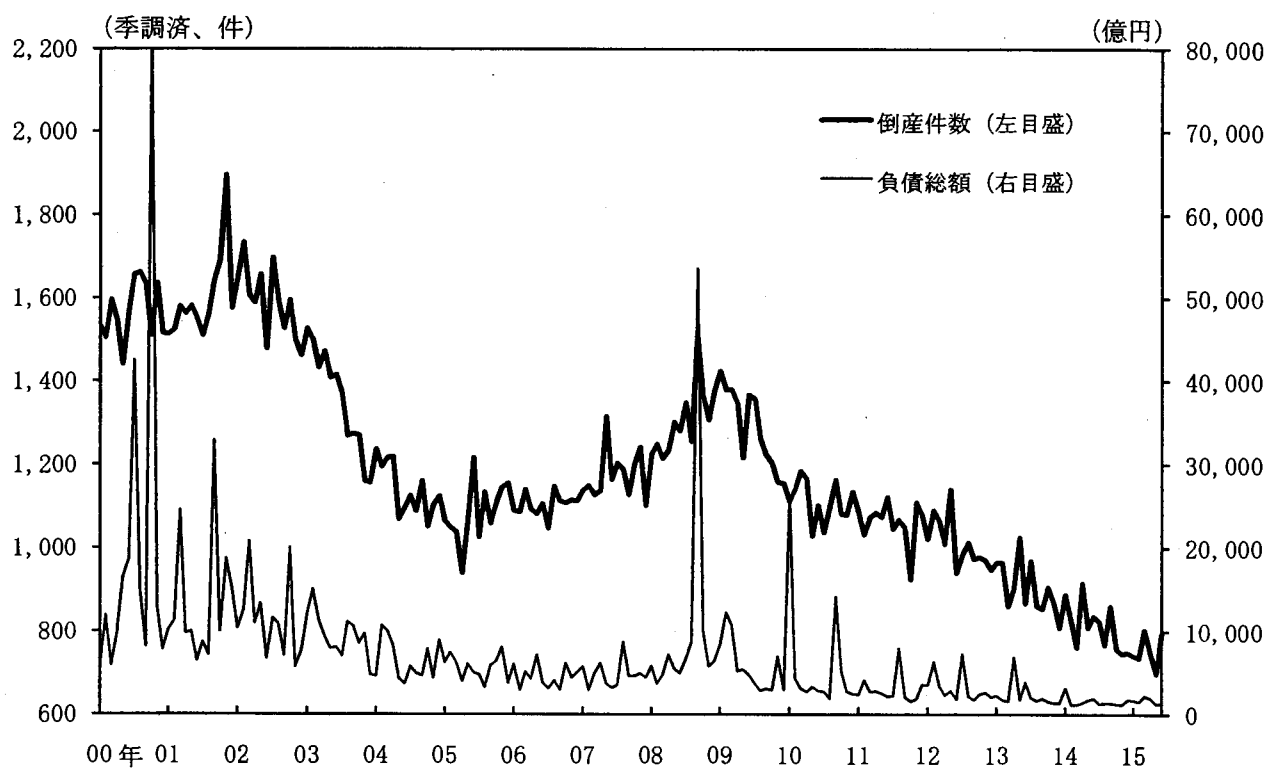
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は8～9割程度が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「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/ 10～12月	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6
倒産件数	811	741	757	765	748	724	824
	(-10.4)	(-13.6)	(-7.6)	(-12.1)	(-18.2)	(-13.2)	(-4.7)
〈季調値〉	—	750	760	746	745	698	796
負債総額	1,562	1,393	1,810	1,491	1,928	1,278	1,269
	(-32.6)	(-2.3)	(-1.0)	(-11.5)	(36.6)	(-26.0)	(-33.9)
1件あたり負債額	1.9	1.9	2.4	1.9	2.6	1.8	1.5



(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/ 10～12月	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6	2014年 残高
マネタリーベース（平残）	43.2	37.3	36.4	35.0	35.2	35.6	34.2	—
	—	(260.8)	(277.6)	(305.9)	(300.3)	(304.3)	(313.1)	(234)
日本銀行券発行高	3.6	3.6	3.6	4.4	4.1	4.5	4.7	(87)
貨幣流通高	1.0	0.8	0.8	0.7	0.8	0.7	0.7	(5)
日銀当座預金	89.9	67.3	63.0	55.5	56.8	56.9	53.0	(142)
(参考)金融機関保有現金	2.9	1.7	1.0	1.3	0.6	1.6	1.7	(9)
マネタリーベース（末残）	36.7	36.7	34.5	33.5	35.6	35.6	33.5	—
	—	(275.9)	(295.9)	(325.0)	(305.9)	(307.4)	(325.0)	(276)

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2014年	14/ 10～12月	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6	2014年 平残
M2	3.4	3.5	3.5	3.8	3.6	4.1	3.8	875
M3	2.8	2.8	2.9	3.2	3.0	3.3	3.1	1,187
M1	4.7	4.6	4.8	5.4	5.0	5.7	5.4	587
現金通貨	3.5	3.7	3.7	4.5	4.3	4.6	4.8	83
預金通貨	4.9	4.8	5.0	5.5	5.1	5.9	5.5	504
準通貨	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8	565
CD	6.7	8.8	6.6	3.4	4.1	3.6	2.6	36
広義流動性	3.4	3.5	3.5	4.3	4.1	4.5	4.3	1,550

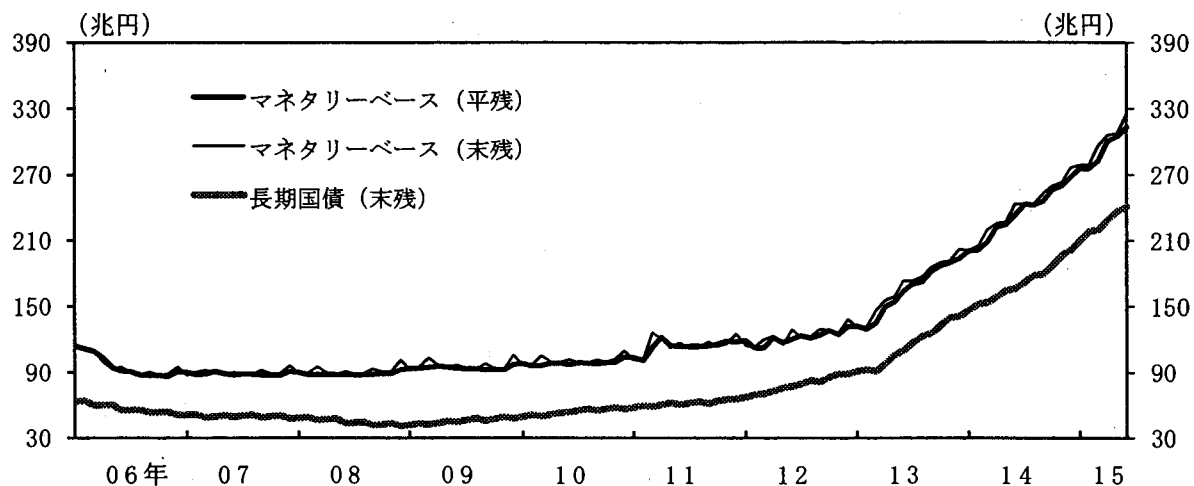
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

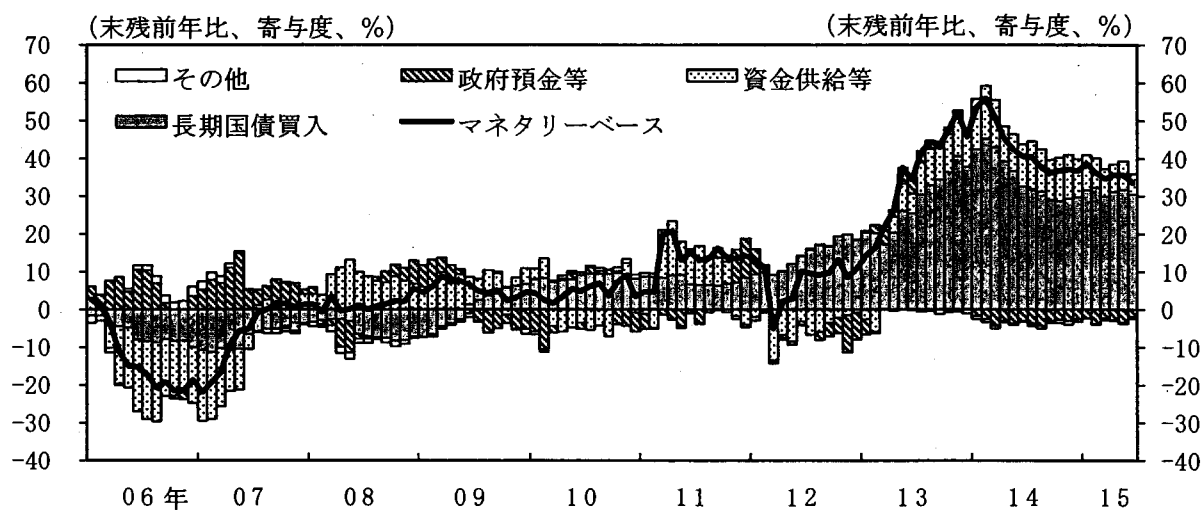
	2014年	14/ 10～12月	15/ 1～3	4～6	15/4月	5	6	2014年 平残
金銭の信託	6.0	5.0	4.9	7.6	6.9	7.9	7.9	210
投資信託	7.9	5.9	8.6	14.2	13.1	14.4	15.2	84
金融債	-8.0	-4.8	-5.0	-0.1	0.7	-0.0	-1.1	3
国債	-5.9	-7.9	-10.2	-12.6	-11.9	-12.9	-12.9	30
外債	10.9	22.6	16.5	13.4	13.7	13.0	13.7	34

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

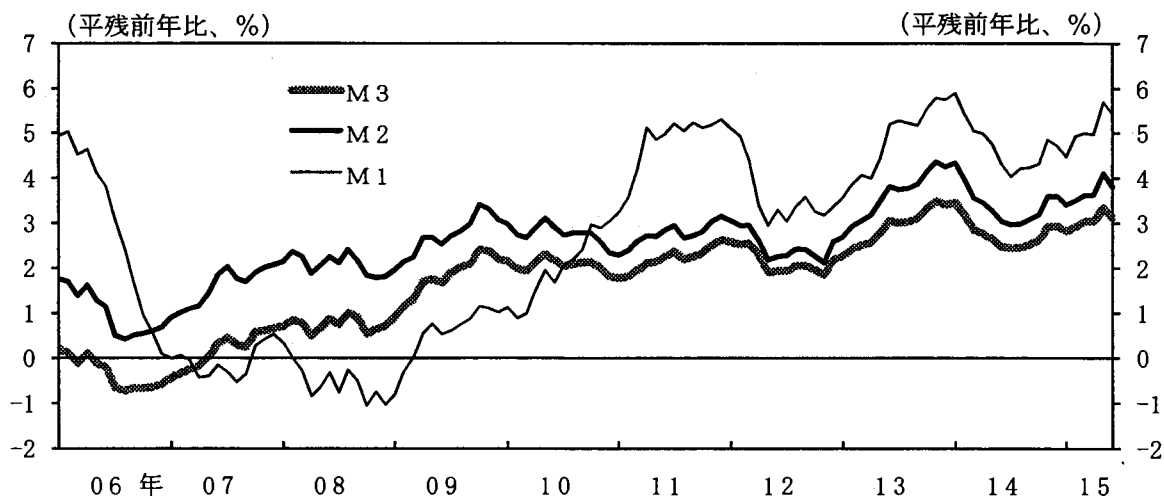


(2) マネタリーベースの前年比



(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。

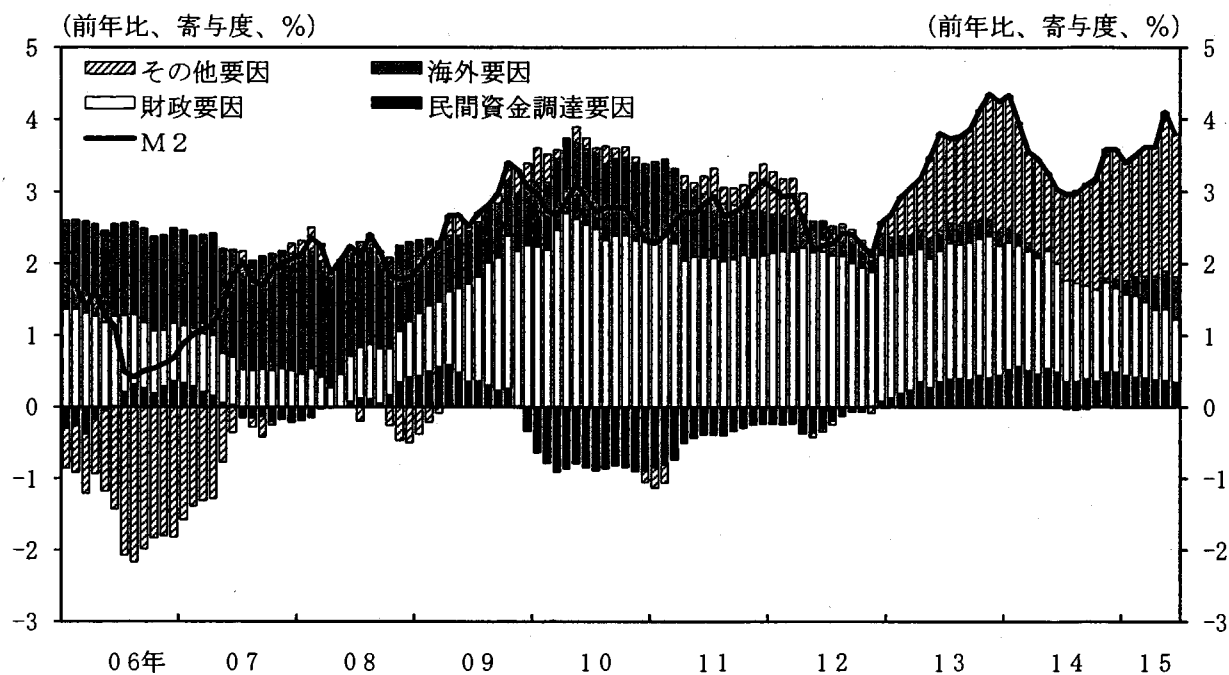
(3) マネーストック



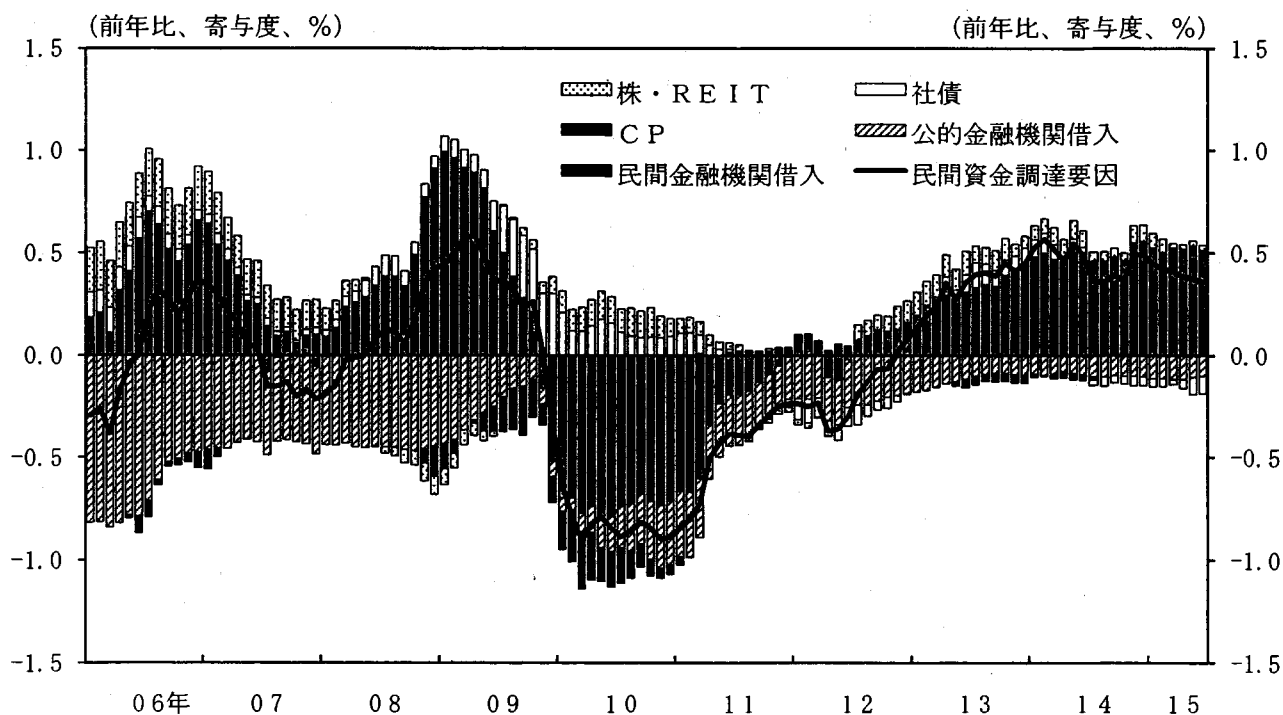
M2のバランスシート分解

— 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



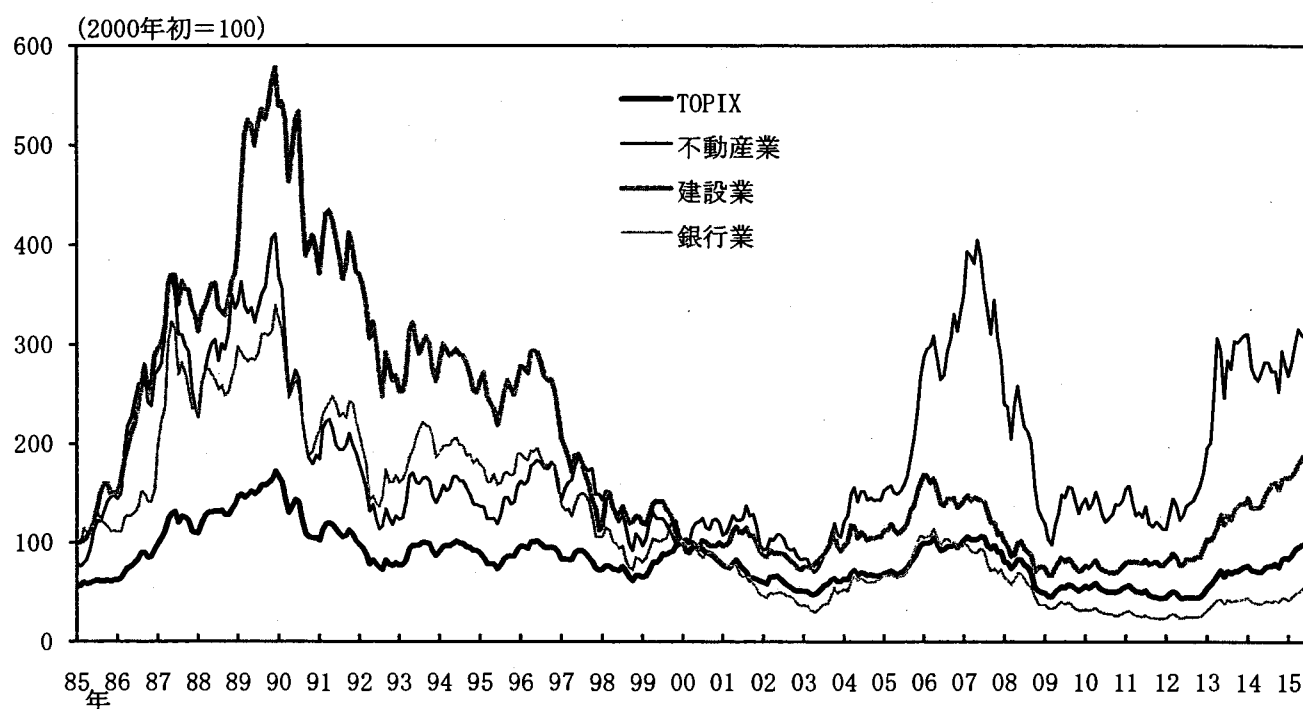
(2) 民間資金調達要因の内訳



- (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。

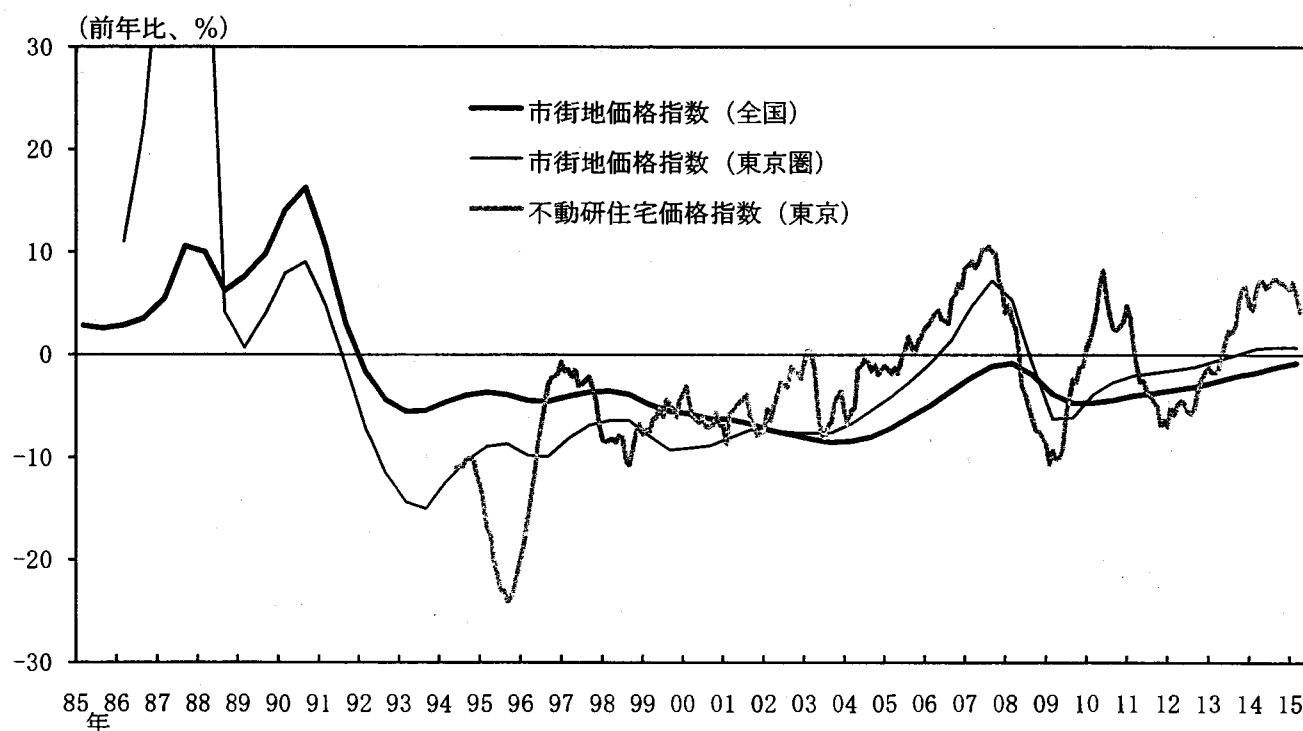
資産価格

(1) 株価



(注) 株価は月平均。

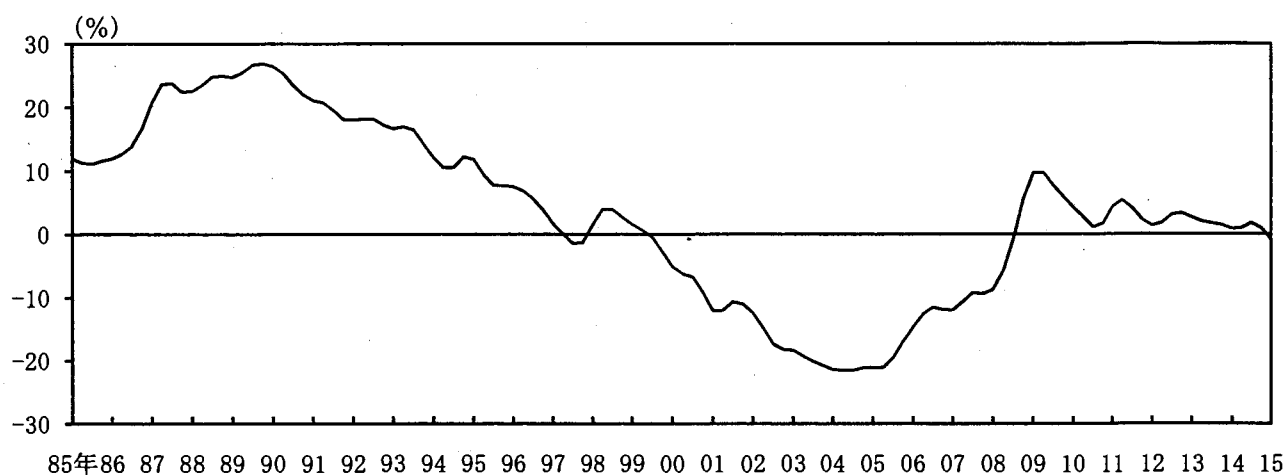
(2) 地価・住宅価格



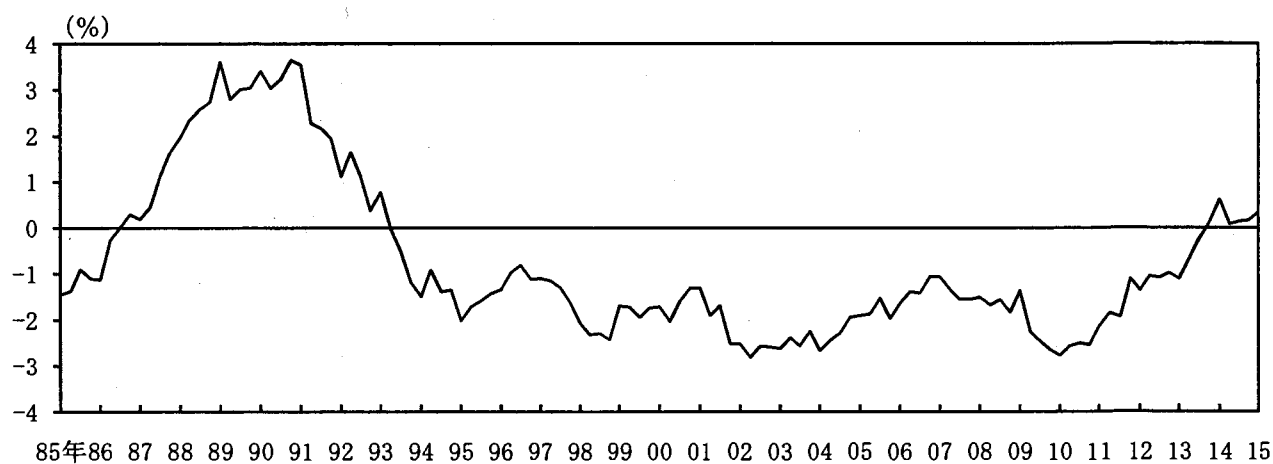
- (注) 1. 市街地価格指数は、全用途。東京圏は、東京、神奈川、埼玉、千葉が対象。
 2. 不動産住宅価格指数 (東京) は、東京都における既存マンション価格水準の動向を表したものの。

ファイナンス・インバランス関連指標

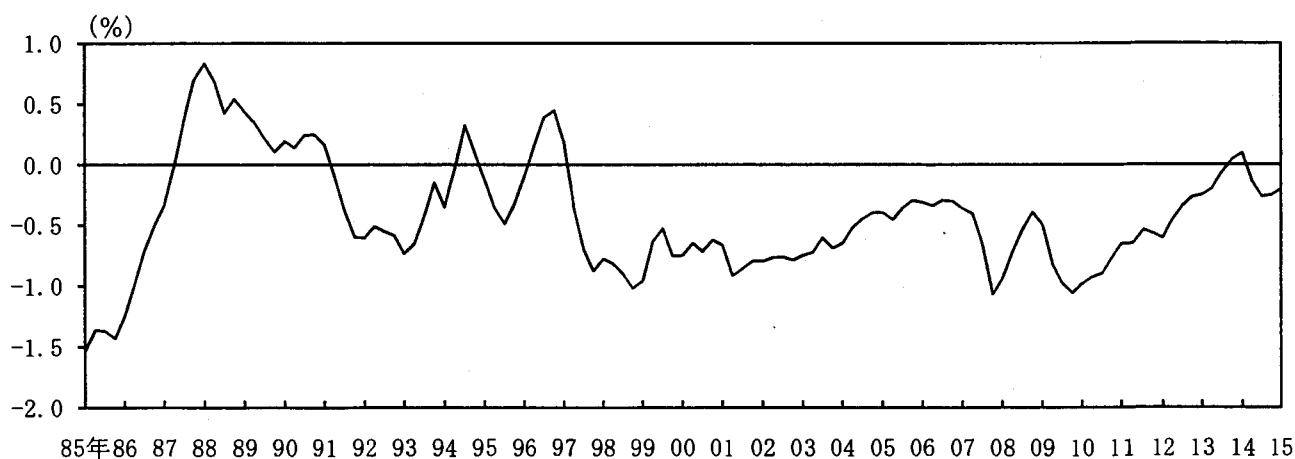
(1) 信用ギャップ



(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。

2015.7.14

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

（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）「物価全般の見通し」の回答割合にみる傾向（短観）

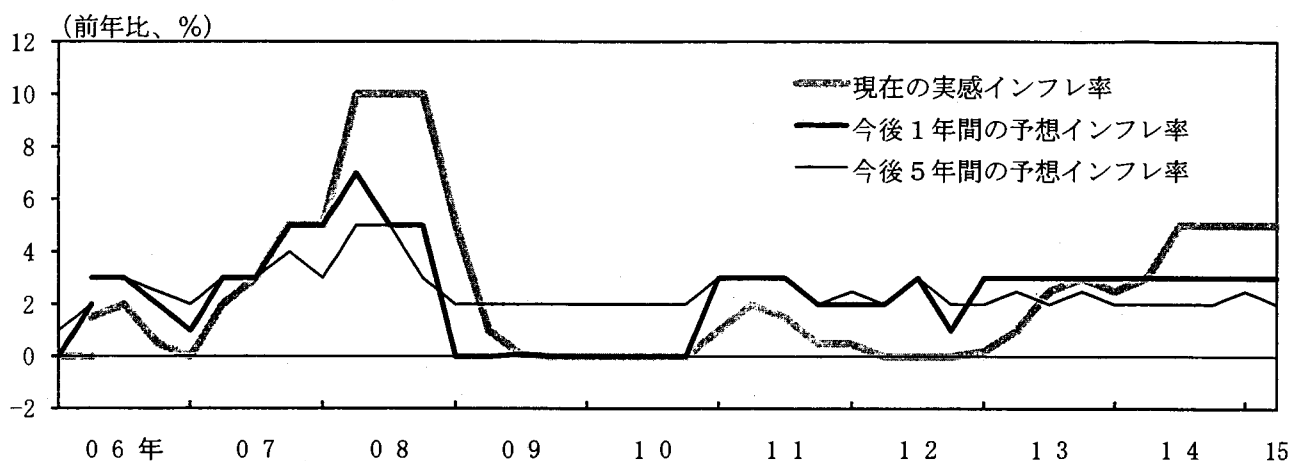
（図表4）エコノミストのインフレ予想

（図表5）市場のインフレ予想

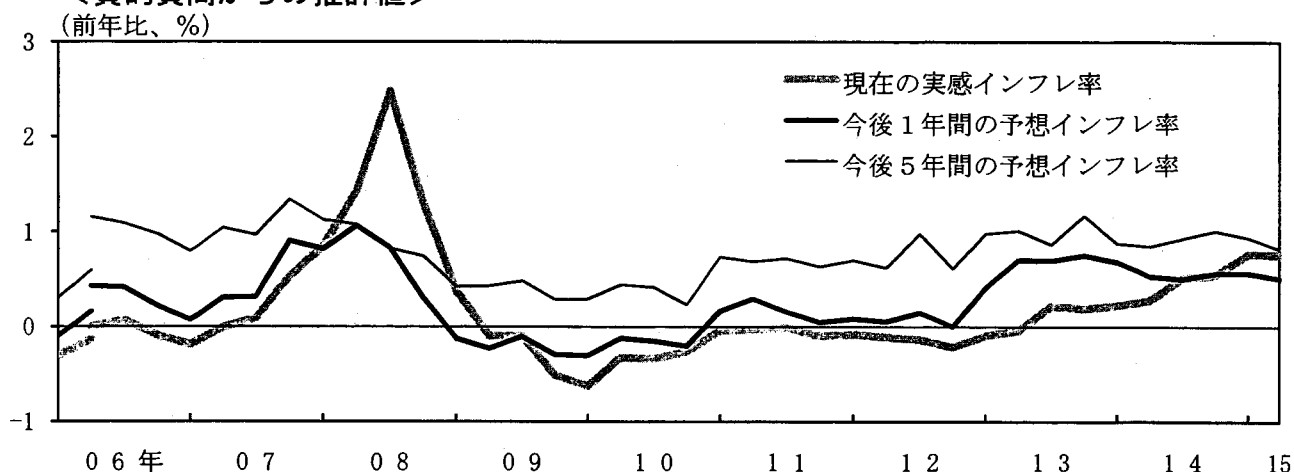
家計のインフレ予想

(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>

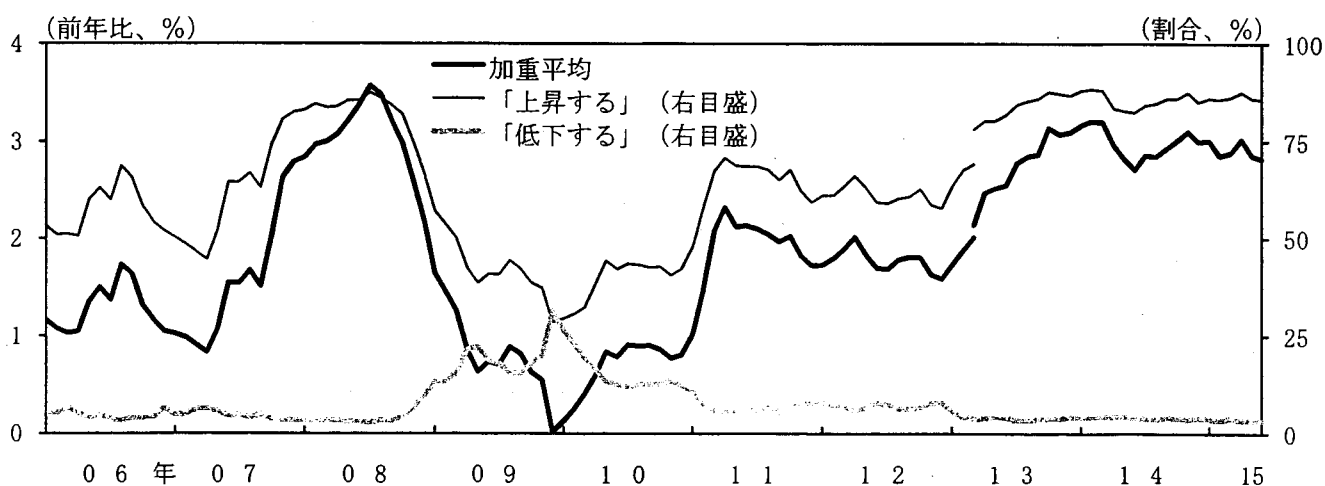


<質的質問からの推計値>



- (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。

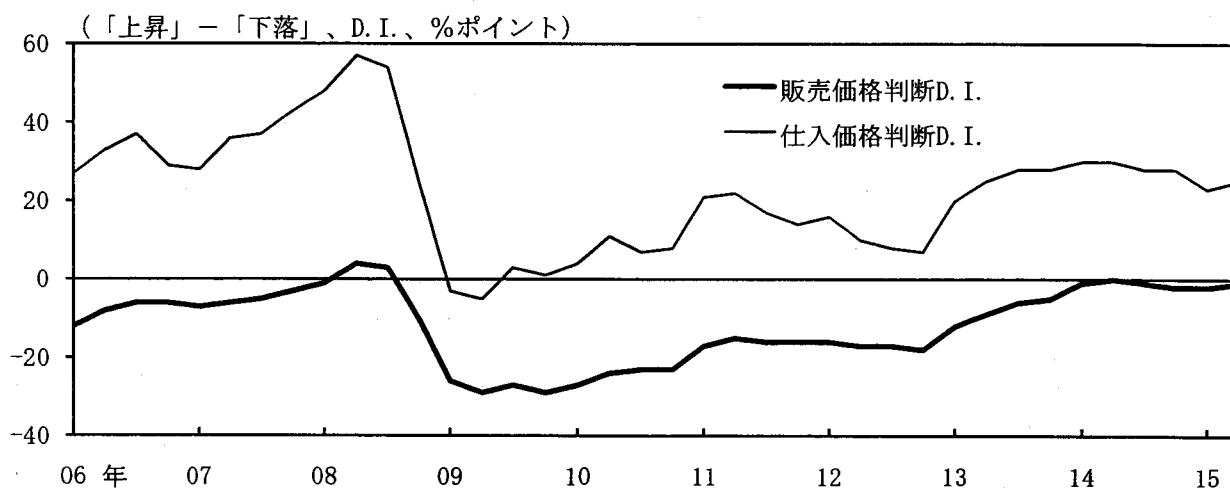
(2) 消費動向調査（内閣府）<1年後の予想インフレ率（総世帯）>



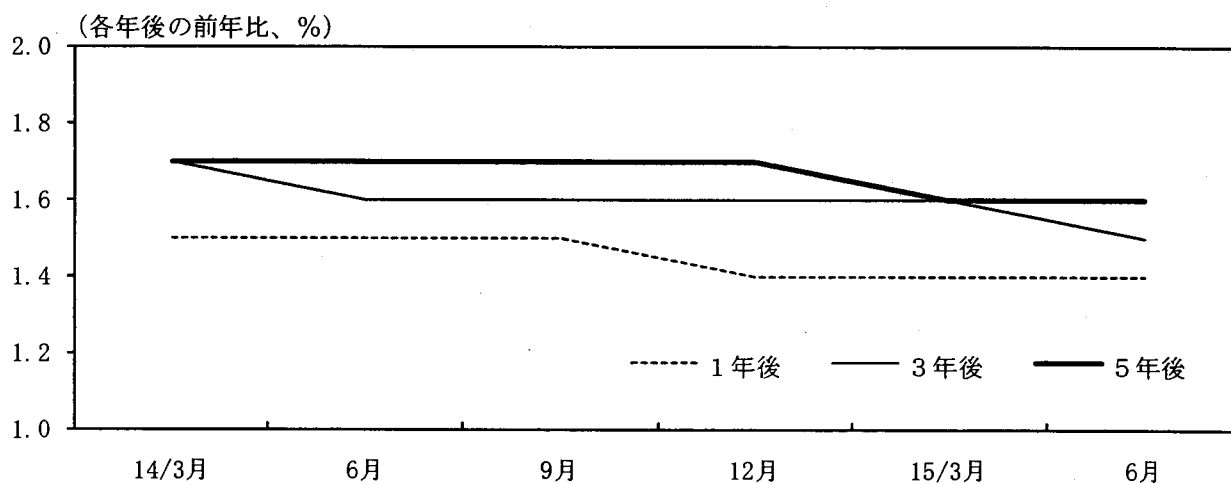
- (注) 1. 加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

企業のインフレ予想（短観）

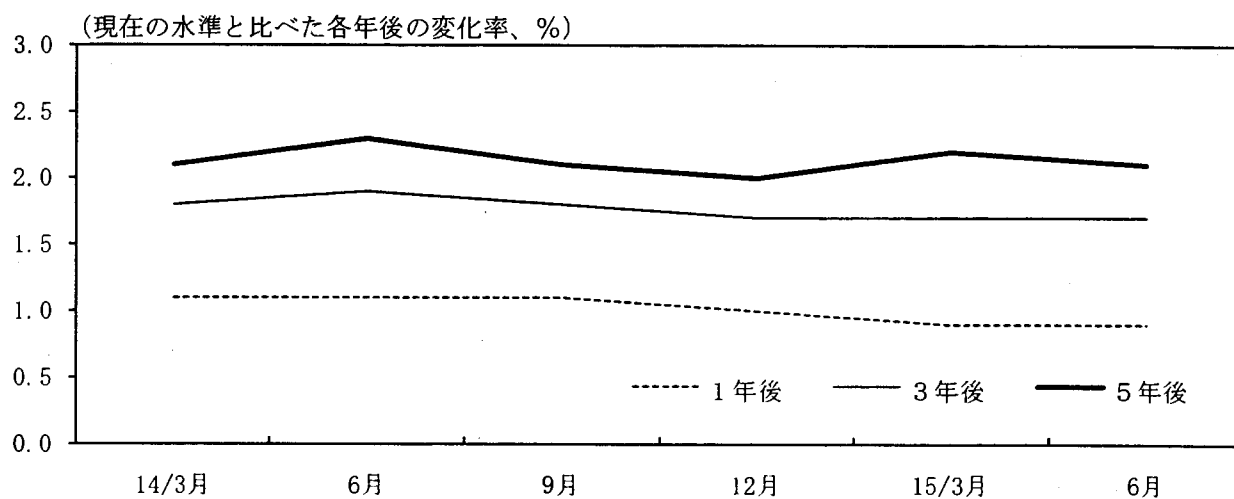
(1) 企業の価格判断



(2) 物価全般の見通し（平均値）



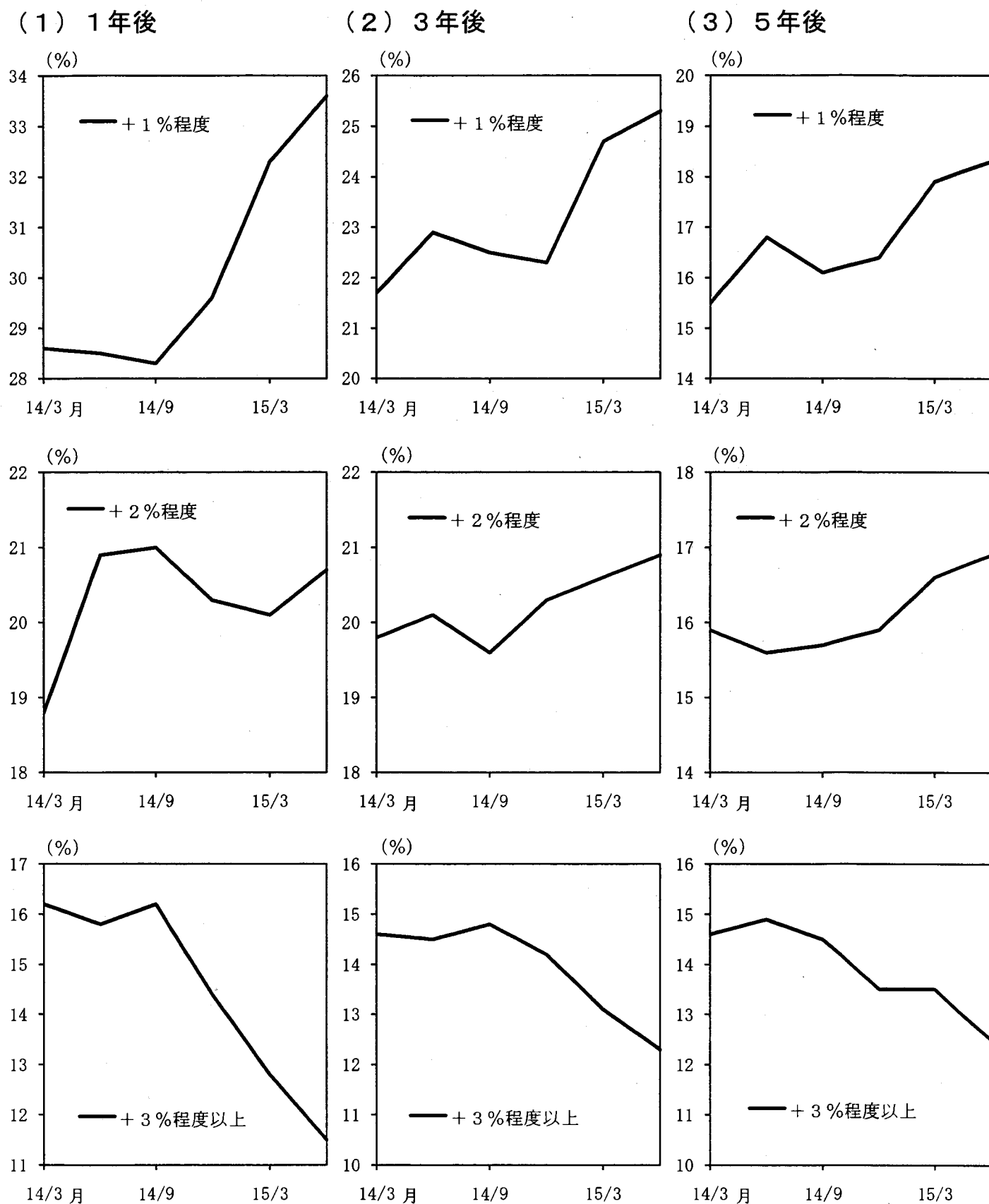
(3) 販売価格の見通し（平均値）



(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。

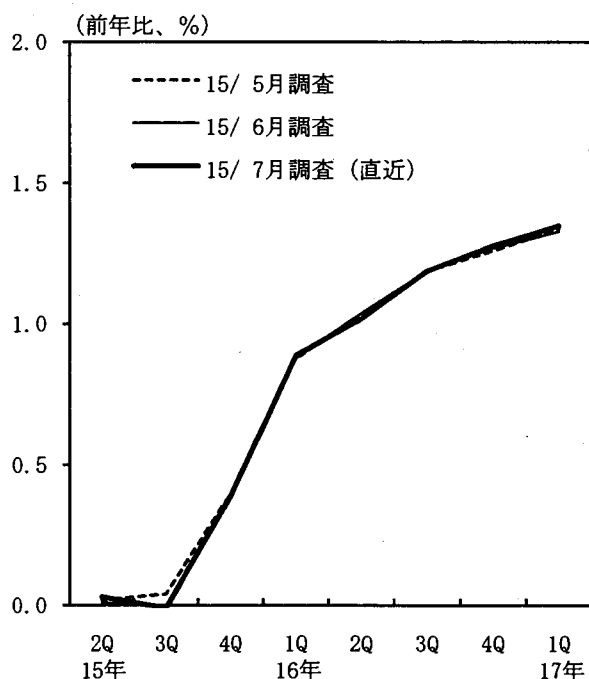
(図表3)

「物価全般の見通し」の回答割合にみる傾向（短観）



(注) 全産業・全規模。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) 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。

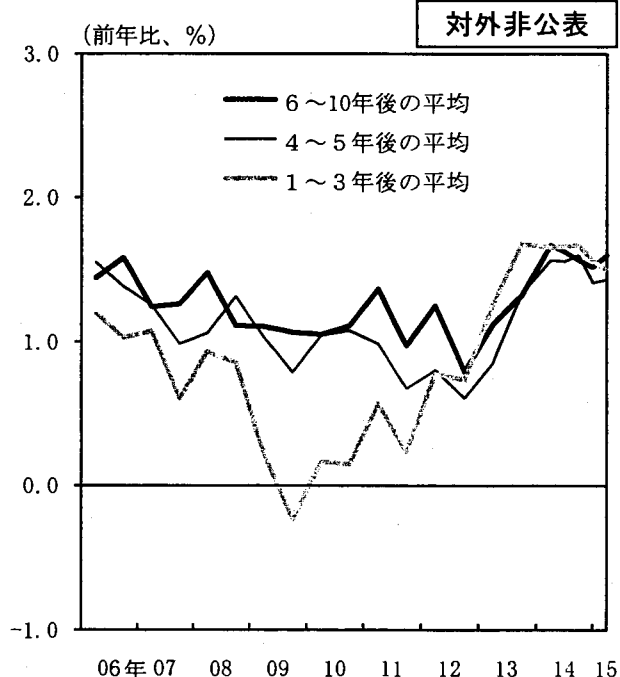
(2) ESPフォーキャスト調査
＜年度＞

(%)

	2015年度	2016年度	2017年度
15/2月調査	0.59	1.28	—
3月調査	0.43	1.26	—
4月調査	0.35	1.23	—
5月調査	0.33	1.22	—
6月調査	0.33	1.21	2.62 <1.30>
7月調査	0.33	1.22	2.62 <1.31>

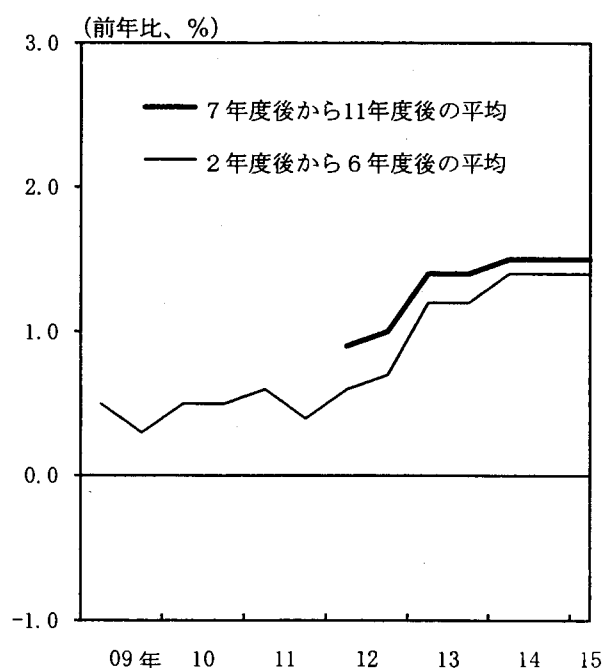
(注) < >内は消費税率引き上げの影響を除くベース。

(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。

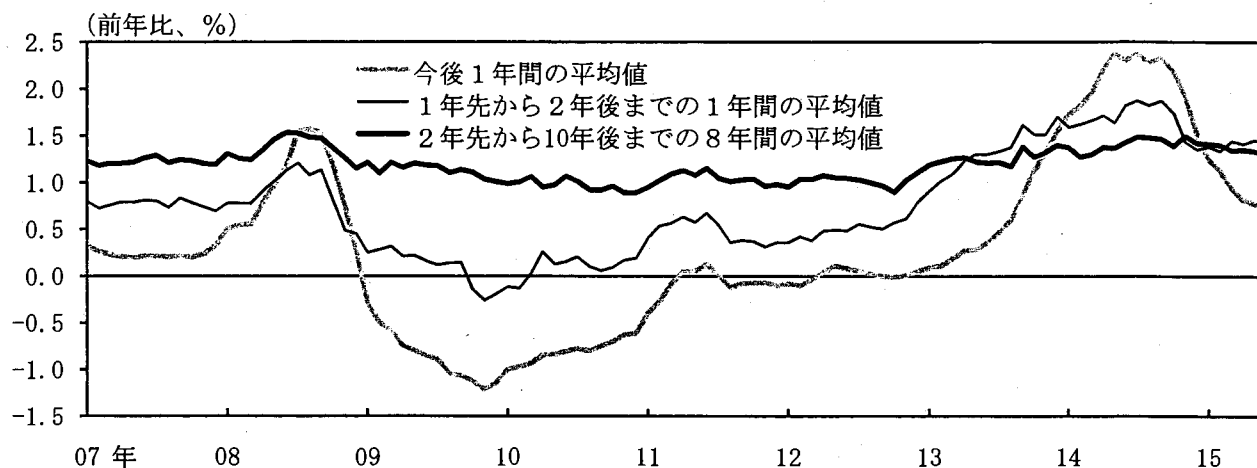
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(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。

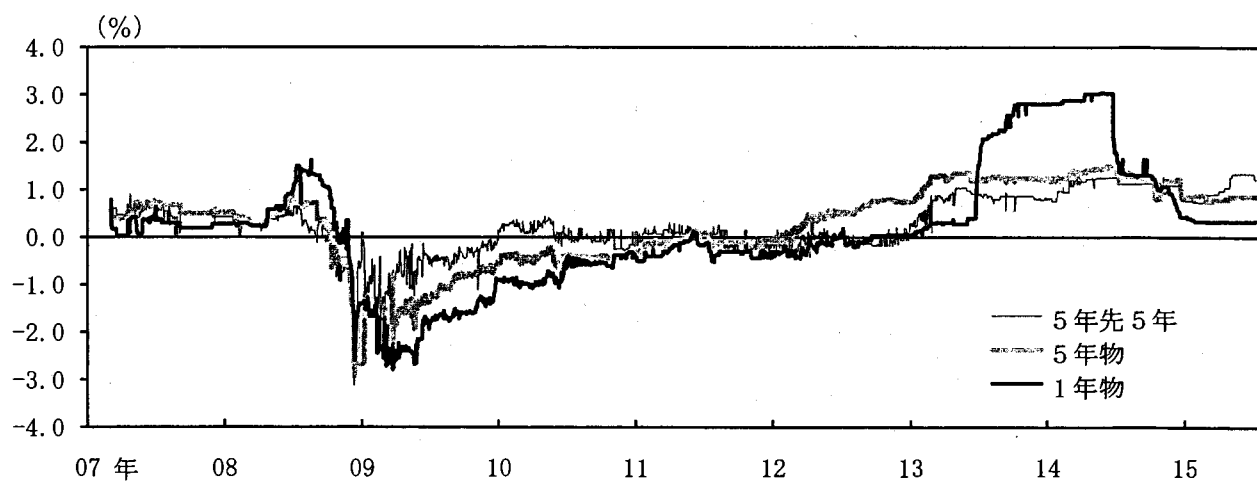
市場のインフレ予想

(1) QUICK月次調査 (債券)



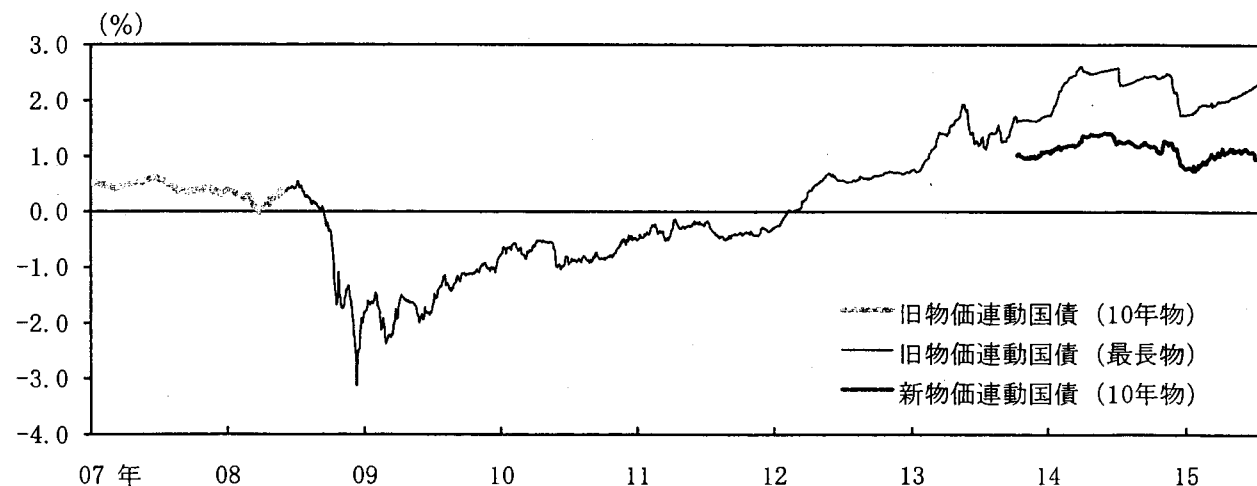
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(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)の利回りを用いて算出。

<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>

2015.7.9

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海外経済の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7月

2015年6月

(現 状) わが国の景気は、緩やかな回復が続けている。

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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。

(先行き) 先行きについても、景気は緩やかな回復が続けていくとみられる。

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、国内企業物価を3か月前比で見ると、国際商品市況の動きを反映して、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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。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％台後半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。

わが国の景気は、緩やかな回復が続けている。

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。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。以上の内外需要を反映して、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が続けていくとみられる。

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、国際商品市況の動きを反映して、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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、4％程度の伸びとなっている。

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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2015年7月

2015年6月

(現 状)

わが国の景気は、緩やかな回復が続けている。

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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感は総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。

(先行き)

先行きについても、景気は緩やかな回復が続けていくとみられる。

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、幅広い圏内の動きとなっている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、幅広い圏内で推移するとみられる。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。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%台後半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。

わが国の景気は、緩やかな回復が続けている。

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。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。以上の内外需要を反映して、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が続けていくとみられる。

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、国際商品市況の動きを反映して、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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、4%程度の伸びとなっている。

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

(参考 1)

▽2015～2017 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.5～+1.9 <+1.7>	+0.3～+1.0 <+0.7>	
4月時点の見通し	+1.5～+2.1 <+2.0>	+0.2～+1.2 <+0.8>	
2016 年度	+1.5～+1.7 <+1.5>	+1.2～+2.1 <+1.9>	
4月時点の見通し	+1.4～+1.8 <+1.5>	+1.2～+2.2 <+2.0>	
2017 年度	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.1>	+1.4～+2.1 <+1.8>
4月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.2>	+1.4～+2.1 <+1.9>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 原油価格（ドバイ）については、1 バレル 60 ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて 70 ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015 年度で -0.7～-0.8%ポイント程度、2016 年度で +0.1～+0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015 年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016 年度前半には概ねゼロになると試算される。

(注 4) 今回の見通しでは、消費税率について、2017 年 4 月に 10%に引き上げられることを前提としているが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2017 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで（+1.3%ポイント）、これを政策委員の見通し計数に足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

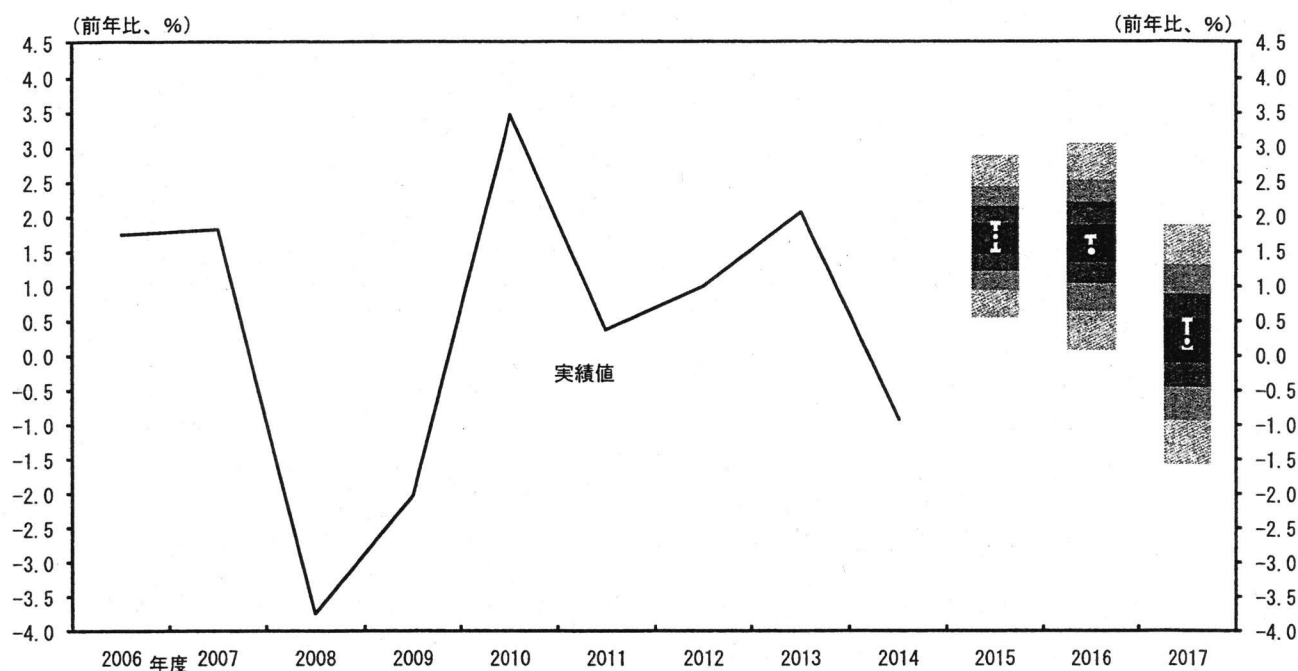
——対前年度比、%。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.0～+2.0	+0.2～+1.0	
4月時点の見通し	+0.8～+2.2	+0.2～+1.3	
2016 年度	+0.9～+1.8	+0.8～+2.1	
4月時点の見通し	+0.8～+1.8	+0.8～+2.3	
2017 年度	0.0～+0.5	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2
4月時点の見通し	-0.1～+0.6	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2

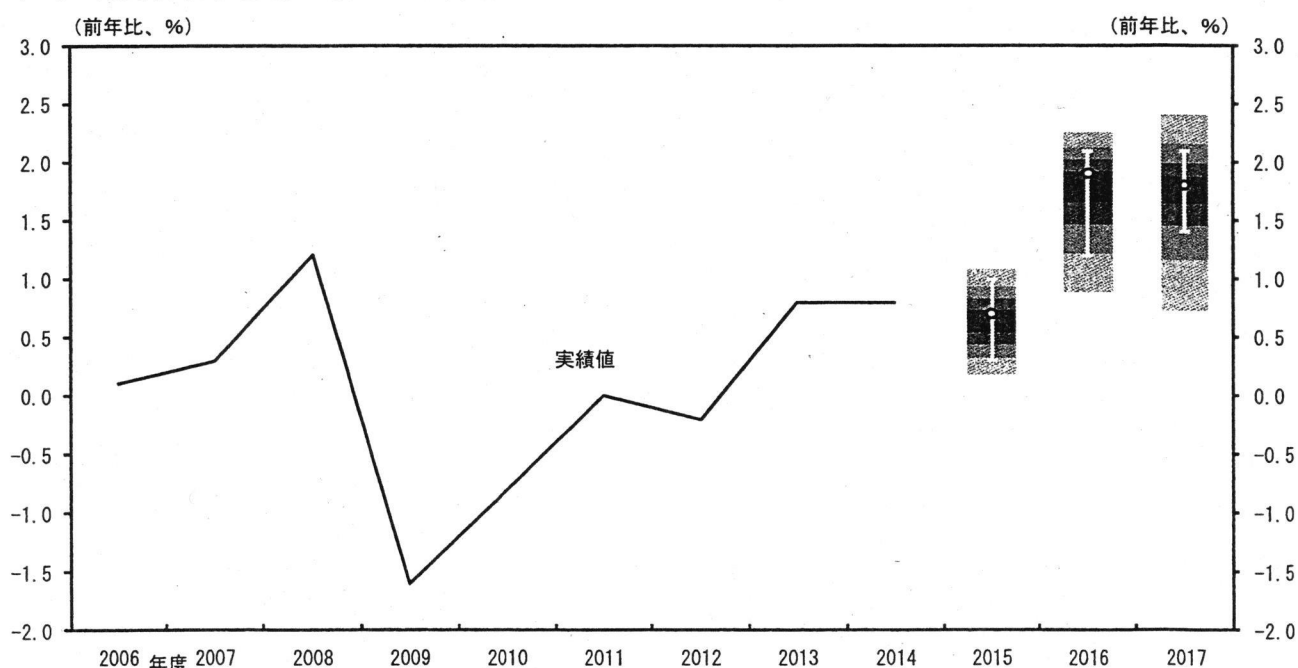
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%	上位30%～40% 下位30%～40%	上位20%～30% 下位20%～30%	上位10%～20% 下位10%～20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

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7月15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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感は総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。また、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、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. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、2015年度について幾分下振れる一方、2016年度、2017年度については概ね不変である。消費者物価は、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる¹。
6. 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景気・物価のモメンタム、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
7. 「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

¹ 各政策委員は見通し作成にあたって、原油価格の前提を次の通りとした。すなわち、原油価格（ドバイ）は、1バレル60ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて70ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.7~-0.8%ポイント程度、2016年度で+0.1~+0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016年度前半には概ねゼロになると試算される。

(参考 1)

▽2015～2017 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.5～+1.9 <+1.7>	+0.3～+1.0 <+0.7>	
4月時点の見通し	+1.5～+2.1 <+2.0>	+0.2～+1.2 <+0.8>	
2016 年度	+1.5～+1.7 <+1.5>	+1.2～+2.1 <+1.9>	
4月時点の見通し	+1.4～+1.8 <+1.5>	+1.2～+2.2 <+2.0>	
2017 年度	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.1>	+1.4～+2.1 <+1.8>
4月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.2>	+1.4～+2.1 <+1.9>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 原油価格（ドバイ）については、1 バレル 60 ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて 70 ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015 年度で-0.7～-0.8%ポイント程度、2016 年度で+0.1～+0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015 年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016 年度前半には概ねゼロになると試算される。

(注 4) 今回の見通しでは、消費税率について、2017 年 4 月に 10%に引き上げられることを前提としているが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2017 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで（+1.3%ポイント）、これを政策委員の見通し計数に足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

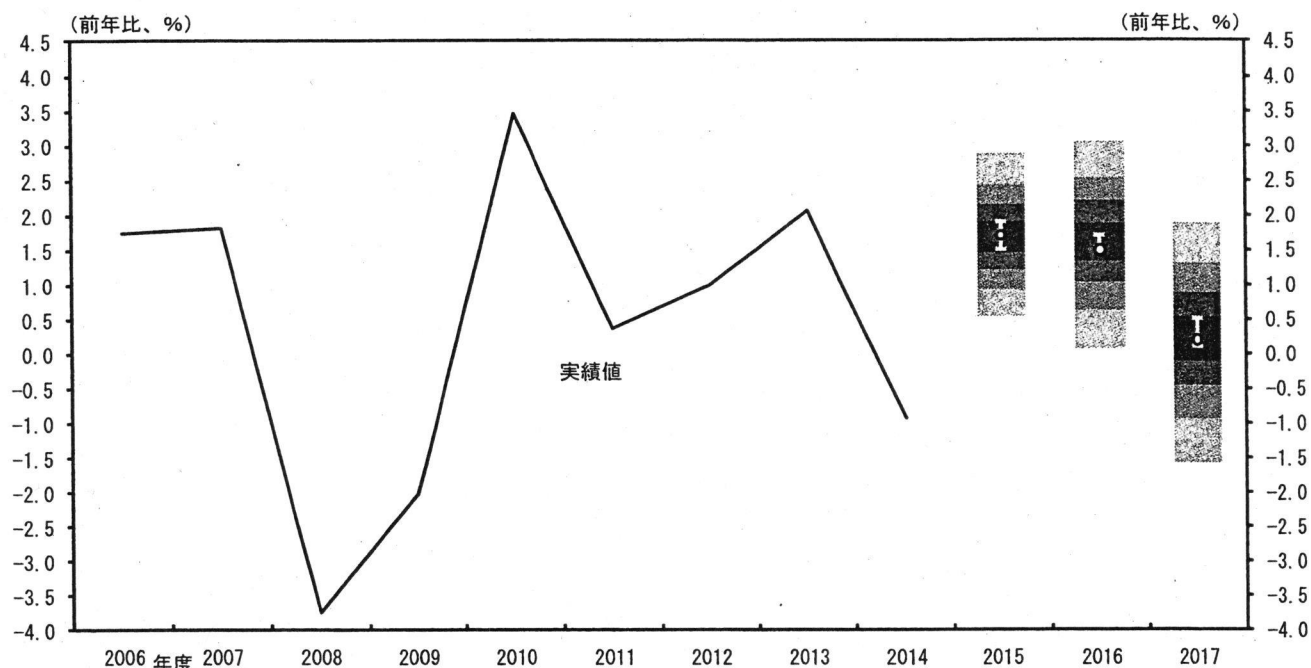
——対前年度比、%。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.0～+2.0	+0.2～+1.0	
4月時点の見通し	+0.8～+2.2	+0.2～+1.3	
2016 年度	+0.9～+1.8	+0.8～+2.1	
4月時点の見通し	+0.8～+1.8	+0.8～+2.3	
2017 年度	0.0～+0.5	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2
4月時点の見通し	-0.1～+0.6	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2

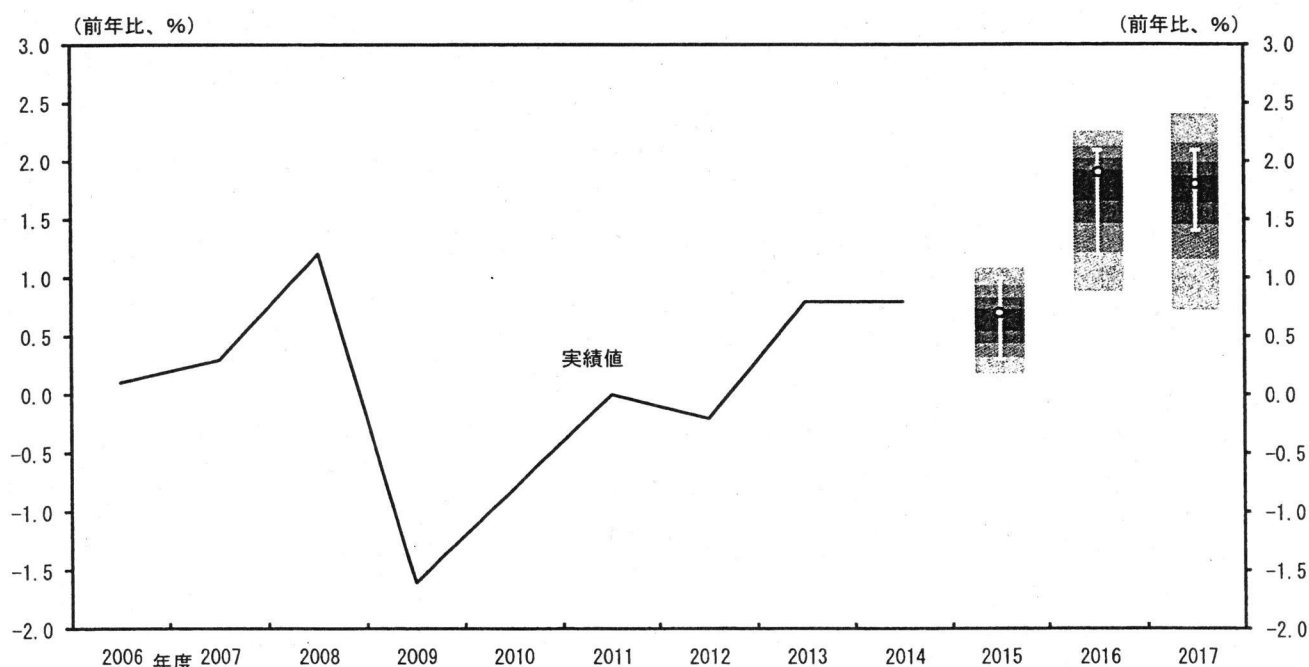
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値 (リスク・バランス・チャート) について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%	上位30%～40% 下位30%～40%	上位20%～30% 下位20%～30%	上位10%～20% 下位10%～20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数 (除く生鮮食品) は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

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 〕

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7. 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

2015年7月15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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感は総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。また、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、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. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、2015年度について幾分下振れる一方、2016年度、2017年度については概ね不変である。消費者物価は、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる¹。
6. 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景気・物価のモメンタム、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
7. 「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、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員。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、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員）。

¹ 各政策委員は見通し作成にあたって、原油価格の前提を次の通りとした。すなわち、原油価格（ドバイ）は、1バレル60ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて70ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.7～-0.8%ポイント程度、2016年度で+0.1～+0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016年度前半には概ねゼロになると試算される。

(参考 1)

▽2015～2017 年度の政策委員の大勢見通し

—対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.5～+1.9 <+1.7>	+0.3～+1.0 <+0.7>	
4 月時点の見通し	+1.5～+2.1 <+2.0>	+0.2～+1.2 <+0.8>	
2016 年度	+1.5～+1.7 <+1.5>	+1.2～+2.1 <+1.9>	
4 月時点の見通し	+1.4～+1.8 <+1.5>	+1.2～+2.2 <+2.0>	
2017 年度	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.1>	+1.4～+2.1 <+1.8>
4 月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.2>	+1.4～+2.1 <+1.9>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 原油価格（ドバイ）については、1 バレル 60 ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて 70 ドル程度に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015 年度で -0.7～-0.8%ポイント程度、2016 年度で +0.1～+0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、当面マイナス幅を拡大した後、2015 年度後半にはマイナス幅縮小に転じ、2016 年度前半には概ねゼロになると試算される。

(注 4) 今回の見通しでは、消費税率について、2017 年 4 月に 10%に引き上げられることを前提としているが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2017 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで（+1.3%ポイント）、これを政策委員の見通し計数に足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

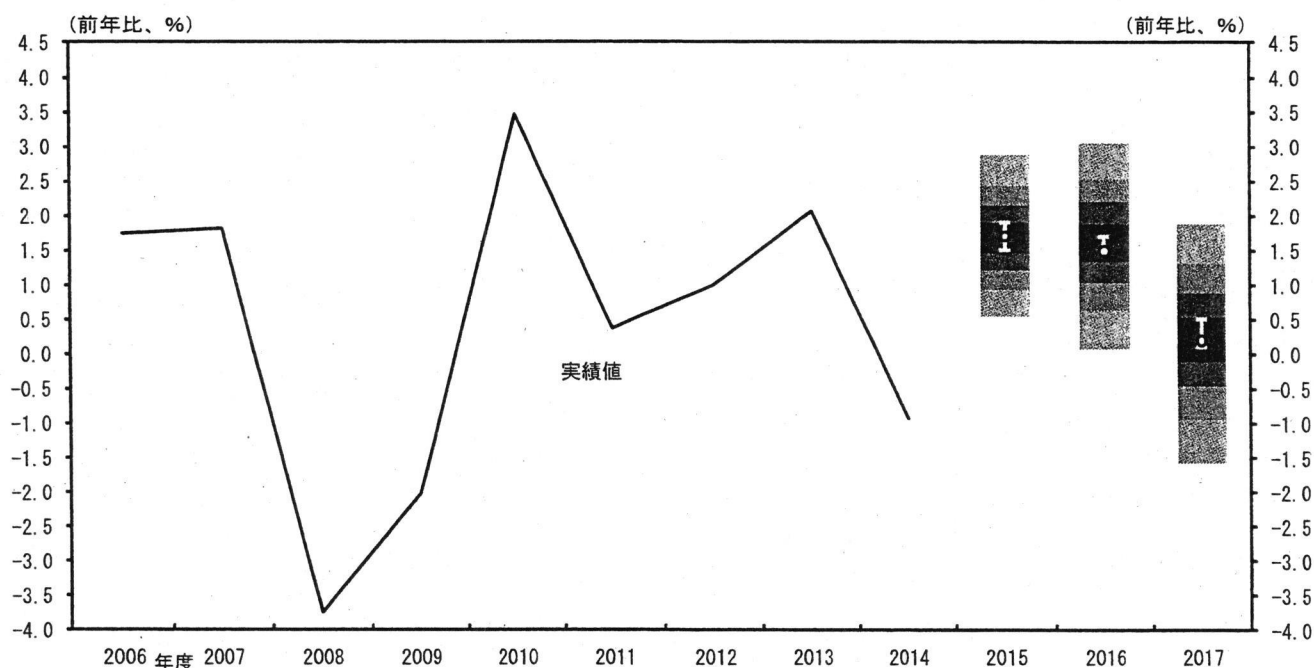
—対前年度比、%。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2015 年度	+1.0～+2.0	+0.2～+1.0	
4 月時点の見通し	+0.8～+2.2	+0.2～+1.3	
2016 年度	+0.9～+1.8	+0.8～+2.1	
4 月時点の見通し	+0.8～+1.8	+0.8～+2.3	
2017 年度	0.0～+0.5	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2
4 月時点の見通し	-0.1～+0.6	+2.0～+3.5	+0.7～+2.2

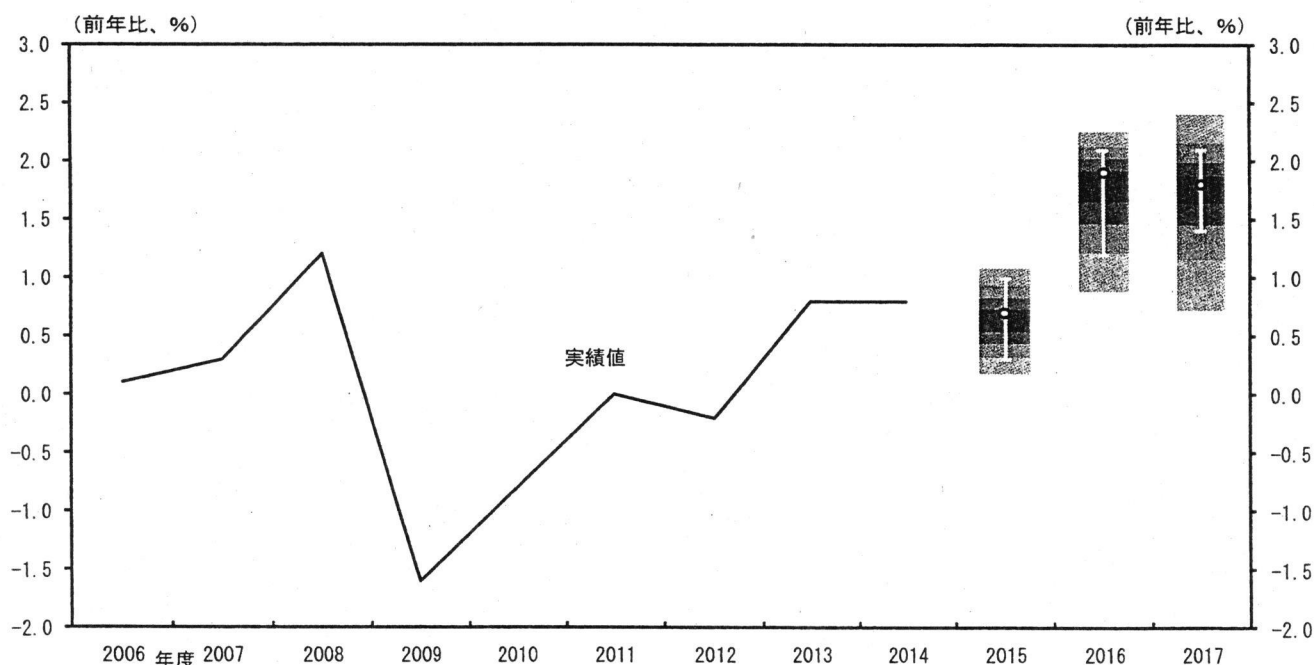
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値 (リスク・バランス・チャート) について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%	上位30%～40% 下位30%～40%	上位20%～30% 下位20%～30%	上位10%～20% 下位10%～20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数 (除く生鮮食品) は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

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、C P・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、誤りがあつた計表は、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7月14・15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

7月16日(木)14時00分

(案)

2015年7月16日

日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2015年7月)

本稿は、7月14、15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、緩やかな回復が続けている。

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、輸出や鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している。企業収益が改善するなかで、業況感は総じて良好な水準で推移しており、設備投資は緩やかな増加基調にある。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。

先行きについても、景気は緩やかな回復が続けていくとみられる。

輸出は、振れを伴いつつも、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、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。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、持ち直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、振れを伴いつつも、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景気・物価のモメンタム、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、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の動きを反映して、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、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、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、エネルギー

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%台後半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、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年10～12月に前期比概ね横ばいとなり、1～3月に小幅減少したあと、4月は1～3月対比で増加している（図表5）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月以降3四半期連続で減少を続けたあと、4～5月は1～3月対比で大きめの増加となっている¹。

先行きの公共投資は、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向を続けるとみられる²。

実質輸出は、振れを伴いつつも、持ち直している（図表6(1)、7）。実質輸出は、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は減少している。輸出は、為替相場動向の影響にも支えられて、基本的には持ち直しを続けていると考えられるが、足もとでは、1～3月の海外経済が大きめの減速となったことが、ややラグを伴うかたちで、アジア向け輸出などに影響を及ぼしているとみられる。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、昨年7～9月以降、3四半期連続でしっかりと増加したあと、4～5月の1～3月対比は減少している。足もとでは、同国におけるエネルギー関連投資の落ち込みなどの影響により、資本財・部品が減少しているほか、自動車関連の振れとみられる動きもあって、全体としても増勢が一服している。EU向けは、10～12月に減少したあと、1～3月は増加に転じたが、4～5月の1～3月対比は、船舶の振れの影響などもあって再び減少している。中国向

¹ 4～5月の公共工事請負金額の増加には、建設会社が既に受注済みの公共工事のうち、複数年度にまたがる工期の長い案件について、前払金の分割払いが集中したという一時的な要因が影響していると考えられる。

² 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。

けについては、7～9月、10～12月と情報関連を中心に緩やかな増加を続けたあと、年明け以降は、振れを均してみると、同国の景気減速を反映して、自動車関連や資本財・部品を中心に弱めの動きがみられている。N I E s 向けについては、昨年秋以降、情報関連や資本財・部品を中心に持ち直していたが、4～5月の1～3月対比は減少しており、A S E A N向けについても、10～12月、1～3月と2四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は大きく減少している。これらの地域向けについては、中国などの景気減速の影響が波及している可能性がある。この間、その他地域向けについては、昨年4～6月以降、為替相場動向の影響にも支えられて緩やかな増加を続けてきたが、足もとでは、一部に弱めの動きがみられる。財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、足もとでは短期的な振れの影響が出ているが、均してみれば昨年後半以降、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、10～12月まで5四半期連続で増加したあと、足もとでは一旦減少となっている。資本財・部品は、米国の設備投資の回復や世界的なIT関連需要の堅調さを背景に緩やかな増加傾向にあったが、足もとでは資源関連の建設機械などに弱めの動きがみられる。化学製品や鉄鋼等の中間財については、昨年秋以降、為替相場動向の影響にも下支えされて、緩やかな増加傾向にあるが、足もとでは弱めの動きもみられる。

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7～9月以降、3四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は減少している。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、消費財は、7～9月以降、基調としては持ち直しを続けているが、4～5月の1～3月対比は、繊維製品を中心に大きめの減少となった。情報関連については、10～12月に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、1～3月以降はその反動から減少している。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、持ち直し傾向を続けている。中間財は、国内の生産活動の持ち直しを反映して、年明け以降、増加傾向にある。この間、素原料は、振れを均してみれば、昨年後半以降、横ばい圏内の動きとなっている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、昨年1～3月をボトムに改善傾向を続けている(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))、昨年10～12月以降、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、経常黒字幅のはっきりとした拡大傾向が続いている。

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、寒波などの一時的な要因が経済の下押し圧力となったほか、原油安やドル高などを背景に鉱工業部門に調整の動きもみられるが、家計支出に支えられ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、成長率は小幅切り下がっている。中国以外の新興国・資源国経済については、中国の景気減速の影響もあって、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、対ドルを中心に下落しており、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、民間部門を中心に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、ギリシャの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、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総じて安定的に推移するが、成長率の緩やかな減速傾向は続くと予想される。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、資源価格の弱さや地政学リスクの影響に加え、中国の景気減速の影響などから、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、振れを伴いつつも、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・・・＜5月資本財総供給：7月13日＞（図表10(1)）。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7～9月以降3四半期連続のプラスとなったあと、4～5月の1～3月対比も増加するなど、製造業を中心に緩やかに増加している（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、1～3月以降は、運輸・郵便業や金融・保険業を中心に再び緩やかな増加傾向にある。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、年明け以降は、振れを伴いつつも再び持ち直しつつある

(図表 11(2))。この間、6月短観の生産・営業用設備判断D I をみると、製造業で足もとの生産減少の影響が若干みられるが、基調として改善傾向が続いており、先行きは製造業・非製造業ともに改善が続くと見込まれている(図表 10(2))。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善を続けており、業況感は総じて良好な水準で推移している。6月短観の業況判断D I (全産業全規模)は、3月から横ばいとなり、リーマン・ショック前の景気拡大期のピークに近い水準で推移している。業種別・規模別にみると(図表 13)、製造業については、大企業は小幅の改善、中小企業は若干の悪化となっている。非製造業については、大企業、中小企業ともに改善しているが、大企業の方が改善は明確となっている。製造業についてやや仔細にみると、生産用・業務用機械が、国内の設備投資増加から、改善している。食料品では、コスト高の価格転嫁の進捗を背景に、また、紙・パルプでは、原油安のプラス効果の顕在化を背景に、それぞれ改善している。一方、自動車は、国内の軽乗用車の在庫調整やアジア向け輸出の鈍さから悪化しているほか、鉄鋼も、自動車の減産の波及やアジア需給の悪化の影響から、大きめの悪化となっている。この間、電気機械では、大企業が為替相場動向の影響から改善している一方、中小企業では悪化している。非製造業について特徴的な動きをみると、小売や宿泊・飲食サービスが、個人消費の持ち直しや訪日外国人の増加を背景に改善しているほか、運輸・郵便は、原油安のプラス効果を背景に改善している。不動産も、オフィス需給の引き締め等を受けて、改善している。一方、建設が、公共投資の減少から、高水準ながら中小企業を中心に小幅に悪化している。また、対個人サービスの大企業は、海外旅行の不振などから、小幅の悪化となっている。

先行きの企業収益については、内外需要の増加に加えて、原油安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6月短観の事業計画でみると、2014年度は、3月短観から上方修正され、前年比+5.9%としっかりとした増益で着地したあと、2015年度は-0.4%となっている。6月時点では慎重に見積もる過去のパターンを考慮すれば、やや強めの計画となっている。業種別にみても（図表12）、2014年度に続き、2015年度も、製造業、非製造業とも高水準を維持する計画となっている。

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、緩やかな増加を続けると予想される。6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、2015年度については、全産業全規模では、3月短観と比べて大幅に上方修正され、前年比+3.4%の増加となっている。業種別・規模別にみると（図表14）、製造業大企業は、このところの為替相場動向を眺めた国内の戦略投資の積極化の動きもあって、自動車やはん用・生産用・業務用機械、電気機械など加工業種を中心に、前年比+18.7%と、この時期としては2004年度以来のかなり強めの計画となっている。非製造業大企業についても、前年比+4.7%と、2014年度（同+6.0%）の高めの伸びに続き、堅調な増加が維持される見込みである。中小企業についても、製造業、非製造業ともに、概ね過去のパターンに沿って3月調査から上方修正されており、ここ数年高水準で推移してきたことも踏まえると、現時点では相応にしっかりとした計画となっている。

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+4.6%としっかりとした伸びで着地したあと、2015年度は同+5.6%と伸びを高める姿となっている。

個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、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

7～9月以降、駆け込み需要の反動減の影響が減衰することに伴い、2四半期連続で増加したあと、1～3月は、主に自動車の動きを反映して減少した。4～5月の1～3月対比も、天候不順の影響もあって、小幅の減少となっている<5月商業動態統計確報：7月13日>。この間、耐久消費財の消費動向について(図表16(2))、乗用車の新車登録台数をみると、軽乗用車の動きを反映して、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で増加したあと、1～3月以降は大きめの減少となっている³。軽乗用車を除いたベースでみると、昨年4～6月に大きく減少したあと、横ばい圏内の動きを続けていたが、4～6月は小型乗用車を中心に小幅に増加している。家電販売額(実質)については、昨年7～9月以降、スマートフォンの販売増や訪日外国人向けの販売増に支えられて、緩やかな増加傾向をたどっている<5月商業動態統計確報：7月13日>。全国百貨店売上高は、昨年7～9月以降、3四半期連続で前期比プラスとなったあと、4～5月はその反動もあって1～3月対比で減少しているものの、基調としては、株価上昇による資産効果に加えて、消費者マインドの改善、さらには訪日外国人向けの販売増にも支えられて、堅調に推移している(図表17(1))<5月商業動態統計確報：7月13日>。全国スーパー売上高は、1～3月に、消費者マインドの改善に加え、各社の販売促進策が奏功したこともあって、2四半期振りの前期比増加に転じたあと、4～5月の1～3月対比も、引き続き増加している<5月商業動態統計確報：7月13日>。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<5月商業動態統計確報：7月13日>。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

³ 軽乗用車販売については、10～12月までは、業界における販促活動の活発化を主因に高めの伸びとなったが、年明け以降はその反動が現れ、大幅な減少となっている。また、4月の軽自動車税増税に伴う駆け込み需要とその反動も、この間の軽乗用車販売の振幅を大きくする方向に作用したとみられる。

影響やテロへの警戒感などから海外旅行は減少しているものの、国内旅行は堅調に推移している。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 7～9 月以降、緩やかな持ち直し傾向を続けたあと、4～5 月の 1～3 月対比は小幅の減少となっている⁴。

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、・・・＜6 月消費動向調査：7 月 10 日＞（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、持ち直しつつある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 19(1)）、年明け以降、持家や貸家アパートを中心に、持ち直している。

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、持ち直していくと予想される。

鉱工業生産は、振れを伴いつつも、持ち直している（図表 20）。鉱工業生産の動きをみると、昨年 10～12 月、1～3 月と 2 四半期連続で増加したあと、4～5 月の 1～3 月対比は減少している。企業の生産活動は、やや長い目でみれば、内外需要の緩やかな増加を背景に、持ち直しているとみられるが、1～3 月期の海外経済減速の影響に加えて、軽乗用車の在庫調整などから、足もとでは鈍さがみられる。業種別の四半期の動きをみると、輸送機械は、1～3 月に駆け込み需要の反動の一巡や北米向けの出荷増を背景に増加したあと、4～5

⁴ 家計消費状況調査については、1 月に調査品目や回答方法の一部変更が行われた。

月は、軽乗用車の在庫調整やアジア向け輸出の鈍さなどから、1～3月対比で減少となっている。鉄鋼は、軽乗用車の減産の波及やアジア需給の悪化などを背景に、このところ弱めの動きとなっている。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を続けているが、足もとでは、半導体製造装置などにおいて、海外経済減速の影響もみられている。電子部品・デバイスについては、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、増加を続けているが、足もとでは増勢がやや鈍化している。この間、化学は、4～5月は化粧品を中心に1～3月の増加の反動がみられているが、振れを均せば緩やかな増加傾向を続けている。

出荷は、昨年10～12月、1～3月と2四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比は減少となっている（図表20(1)）。財別にみると、生産財（主として電子部品・デバイス）と資本財は、海外需要の影響などから振れを伴いつつも、緩やかな増加基調にある。消費財は、国内向け軽乗用車やアジア向け普通乗用車の出荷の減少を主因に、足もとでは持ち直しが一服している。この間、建設財は、住宅投資持ち直しと公共投資減少の双方が影響し、振れを均せば横ばい圏内の動きとなっている。

在庫は、高めの水準が続いている（図表20(1)）。このところの動きをみると、在庫は、3月末まで5四半期連続で前期比増加したあと、5月末の3月末対比は小幅に減少している。財別にみると、資本財は、土木建設機械を中心に、このところはっきりと増加している。一方、消費財は、軽乗用車など高止まりしている財もあるが、総じてみれば緩やかな減少傾向にあるほか、建設財も減少基調をたどっている。この間、生産財は横ばい圏内の動きとなっている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表21(2)）、在庫の伸び

が出荷の伸びを若干上回っている⁵。財別にみると、資本財や耐久消費財、建設財で在庫の伸びが出荷の伸びを上回っている一方、非耐久消費財は在庫の伸びが出荷の伸びを下回っている。この間、生産財では在庫の伸びは出荷の伸びに概ね見合っている。＜5月鉱工業指数確報：7月13日＞

先行きの鉱工業生産は、振れを伴いつつも、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、鉱工業生産の前期比は、2四半期連続で増加したあと、4～6月は一旦マイナスとなる見通しである。業種別にみると、輸送機械は、国内販売の減少や在庫調整の動きから、軽乗用車を中心に減産に転じると予想される。鉄鋼も、輸送機械の減産やアジア需給の悪化が影響するもとで、在庫調整の動きもあって、大きめの減少が予想される。はん用・生産用・業務用機械は、海外経済減速の影響も一部にあって、半導体製造装置を中心に減少する見込みである。電子部品・デバイスについては、海外のスマートフォン向けを中心に増勢が一服する見込みである。7～9月の生産については、不確実性は大きい、再び増加するとの感触である。業種別にみると、輸送機械は、海外需要が堅調に推移することに加え、国内向けの軽乗用車等の在庫調整が進捗することから、小幅の増加に転じる見込みである。鉄鋼でも、在庫調整の圧力が和らいでいく見通しにある。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、緩やかな増加に復すると予想される。この間、電子部品・デバイスは、海外需要の鈍さから小幅に減少するとの感触である。

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

⁵ 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。

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、4～5月に3.3%と1997年4月以来の水準に低下するなど、緩やかな改善傾向にある。新規求人は、昨年10～12月以降、振れを伴いつつも増加基調にある。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おり、5月は1.78倍と1992年2月以来の高水準となっている。有効求人倍率も、このところ改善傾向が明確となっており、5月は1.19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、製造業では生産活動を反映して振れているが、全産業でみると、概ね横ばいないしは若干弱めとなっている。この間、6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、6月は例年の傾向どおり新卒採用の影響から「不足」超幅が幾分縮小したが、基調的な人手不足感は着実に強まっており、先行きも再びはっきりと「不足」超幅が拡大することが見込まれている。

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%台半ばから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%程度と高めの伸びを続けている。

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（図表 25(2)）⁶。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 24(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

⁶ 毎月勤労統計では、1月の確報分から、30人以上の事業所について、数年に一度行われる調査対象のサンプルの入れ替えが実施されている。サンプルの入れ替えに当たっては、賃金と労働時間について、新旧調査結果における足もとの水準の乖離を前回改訂時点まで遡って修正する方法が採られており、その結果、2012年2月以降の名目賃金の前年比が平均して0.3%ポイント程度、下方修正された。

が緩やかに高まってきている（図表 24(2)）。所定内給与の前年比をみると、パート比率上昇による押し下げの影響が緩やかな減衰傾向をたどるなか、一般労働者が昨年春以降のベースアップの影響などからプラス幅を緩やかに拡大しているため、全体でも小幅のプラスに転じている（図表 24(3)）。所定外給与の前年比は、労働時間の動きを反映して、足もとでは小幅のマイナスとなっている。この間、特別給与をみると、4～5月は、好調な企業業績を受けて各種一時金の支給といった動きが増えていることもあって、高めの伸びとなっている。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、緩やかに増加している（図表 25(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復につれて、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、昨年夏場から大幅な下落を続けたあと、本年初をボトムに振れを伴いつつも緩やかに上昇していたが、足もとでは中国における株価の下落やギリシャ情勢を巡る不透明感を受けて弱含んでいる（図表 27(1)(3)）。原油は、世界的な需給緩和を背景に大幅な下落を続けたあと、年明け以降は、米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などを背景に、振れを伴いつつも上昇傾向にあったが、足もとではOPECなどの供給増に加え、中国における株価の下落やギリシャ情勢を巡る不透明感を受けた投資家のリスク回避的な動きもあって、下落している。非鉄金属は、中国を含む新興国の成長ペースの鈍化が基調的な下押し要因として作用するもとで、足もとでは下落している。穀物は、昨年末以降弱めの動きを続けてきたが、足もとでは米国の大雨の影響もあってやや強含んでいる。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、・・・＜6月企業物価指数：

7月10日＞

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）は、・・・＜6月企業物価

指数：7月10日＞

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%台半ばとなっている（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、5月は、広告がマイナスとなったものの、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幅の緩やかな拡大傾向を続け、宿泊サービスも観光需要の堅調さから伸びが高まっていることから、全体でも小幅のプラスを維持している。

「設備投資関連」は、土木建築サービス、リース・レンタルともに上昇傾向にあるなかで、全体でも高めのプラスを続けている。「国内運輸関連」についてみると、内航貨物輸送が4月以降、燃料油価格変動調整金の引き下げから下落幅を拡大したことなどから、全体でもひと頃に比べプラス幅が縮小している。

「その他」についても、旅客輸送が貸切バスの運賃上昇などを背景にプラス幅を拡大したが、金融・保険（金融手数料等）がプラス幅を縮小したことの影響が大きく、全体の伸び率も低下傾向にある。この間、事務所賃貸などの「不動産関連」は、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、0%程度となっている（図表30(1)）。5月の前年比をみると、除く生鮮食品は+0.1%、除く食料・エネルギーは+0.4%と、ともに4月から若干伸びを高めた。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(1)）⁷、1月

⁷ 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。

以降4か月連続で+0.5%となったあと、5月は+0.6%とわずかに伸びを高めている。除く生鮮食品・エネルギーの前年比をみると（図表31(2)）、昨年2月をピークに緩やかなプラス幅の縮小を続けたあと、1～2月をボトムに再び伸びが高まってきている。この間、消費者物価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31(3)）、4月以降、はっきりと上昇しており、5月は直近ピーク（2008年10月）を上回っている。

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が、3月以降は3か月連続で下落幅が縮小している。内訳をみると、食料工業製品は、昨年7月をピークにプラス幅が緩やかな縮小傾向にあったが、4月以降は、個人消費が持ち直すなかで、為替相場の動きによるコスト高の転嫁を背景とした価格改定が幅広い品目（牛乳、ヨーグルト、インスタントコーヒー等）でみられたことから、プラス幅が再び拡大している。耐久消費財についても、昨年夏場以降、弱めの動きを続けてきたが、エアコンや携帯電話の値上げなどから、このところマイナス幅は縮小傾向を続けている。その他財も、昨年春以降、プラス幅はごく緩やかな縮小傾向にあったが、5月は生活関連財（ボディソープ、シャンプー等）の値上げの動きなどから再びプラス幅を拡大している。一方、石油製品は、原油価格の動きを反映して、昨年11月以降、振れを伴いつつも、下落幅の拡大傾向を続けている。一般サービスについては、昨年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、外食が、4月以降、一部における前年の値下げの影響が剥落したことに加え、幅広い品目で原材料高や賃金上昇を背景とした値上げの動きがみられたことから（ドーナツ、フライドチキン、給食等）、プラス幅をはっきりと拡大している。宿泊料も、堅調な訪日外国人需要を背景

に、振れを伴いつつも、上昇を続けている。一方、外国パック旅行は、海外旅行の弱さや既往の原油安を反映した燃油サーチャージの下落の影響などから、このところ弱めの動きとなっている。また、昨年6月以降の携帯電話通信料の新料金導入も、なお前年比の下押しに作用している。この間、ウエイトの大きい家賃は、小幅の下落が続いており、4月以降も基調に変化はみられていない。公共料金については、燃料費調整制度に伴う電気代のプラス幅縮小・ガス代のマイナス転化や、制度変更に伴う保育所保育料の下落、昨年4月の高速道路における一部料金制度の割引廃止の影響剥落などから、4月以降、プラス幅の縮小を続けている。

国内の需給環境について、6月短観をみると（図表32）、製商品・サービス需給判断D Iは、大企業と中小企業の間で若干のばらつきがみられるものの、総じてみれば、昨年初にかけて改善したあと、横ばい圏内の動きとなっている。販売価格判断D Iについては、景気回復を背景に既往のコスト高を転嫁する動きが続くもとで、緩やかな改善傾向を続けている。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、前述した雇用判断の季節的な傾向もあって足もとはやや悪化したが、基調としては「不足」超幅を拡大してきており、先行きも「不足」超幅が拡大する姿が見込まれている。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の動きを反映して、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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）。

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34）。

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36）。

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35）。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37）。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38）。

企業の資金繰りは、良好である（図表35）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表40）。

この間、マネースtock（M2）は、前年比でみると、3%台後半の伸びとなっている（5月+4.1%→6月+3.8%、図表39）⁸。

(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

⁸ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比3%台前半の伸びとなっている（5月+3.3%→6月+3.1%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比4%台前半の伸びとなっている（5月+4.5%→6月+4.3%）。

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、ゼロないしは小幅のマイナスで推移している。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 41）。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 42）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、横ばい圏内の動きとなっており、最近では 0.4% 台前半で推移している（図表 43）。

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 44）。

株価（日経平均株価）は、ギリシャ情勢を巡る不透明感を背景とした米欧株価の下落や中国株価の下落等を受けて幾分下落しており、最近では 19 千円台後半で推移している（図表 45）。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、ギリシャ情勢を巡る不透明感等を背景に幾分円高ドル安方向の動きとなり、最近では 121 円台で推移している。円の対ユーロ相場も同様に円高ユーロ安方向の動きとなっており、最近では 133 円台で推移している（図表 46）。

以 上

金融経済月報（2015 年 7 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) マネタリーベース
(図表 10) 設備投資一致指標	(図表 35) 企業金融
(図表 11) 設備投資先行指標	(図表 36) 貸出金利
(図表 12) 経常利益	(図表 37) 金融機関貸出
(図表 13) 業況判断	(図表 38) 資本市場調達
(図表 14) 設備投資計画	(図表 39) マネーストック
(図表 15) 個人消費 (1)	(図表 40) 企業倒産
(図表 16) 個人消費 (2)	(図表 41) 短期金利
(図表 17) 個人消費 (3)	(図表 42) 主要通貨の短期金融市場
(図表 18) 消費者コンフィデンス	(図表 43) 長期金利
(図表 19) 住宅投資関連指標	(図表 44) 社債流通利回り
(図表 20) 鉱工業生産・出荷・在庫	(図表 45) 株価
(図表 21) 在庫循環	(図表 46) 為替レート
(図表 22) 労働需給	
(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、%)

	2014/10-12月	2015/1-3月	4-6月	2015/3月	4月	5月	6月
消費水準指数(二人以上の世帯)	1.3	0.5	n. a.	2.3	-2.5	0.2	n. a.
全国百貨店売上高	1.3	2.1	n. a.	-1.5	0.3	p -3.4	n. a.
全国スーパー売上高	-0.3	0.6	n. a.	1.7	-2.1	p 2.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 271>	< 268>	< 277>	< 273>	< 270>	< 284>	< 278>
家電販売額 (実質、商業動態統計)	5.0	3.6	n. a.	1.3	-3.9	p 0.5	n. a.
旅行取扱額	0.2	0.0	n. a.	0.4	-4.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 87>	< 90>	<n. a.>	< 92>	< 91>	< 91>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.7	6.3	n. a.	2.9	3.8	0.6	n. a.
製造業	2.4	2.3	n. a.	0.3	10.5	9.9	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.1	8.5	n. a.	4.7	-0.6	-4.0	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	4.4	-4.4	n. a.	-28.7	33.2	-2.2	n. a.
鉱工業	3.8	4.8	n. a.	-13.6	8.0	14.6	n. a.
非製造業	4.6	-6.8	n. a.	-32.9	41.2	-8.6	n. a.
公共工事請負金額	-2.4	-1.2	n. a.	-8.1	24.2	-7.0	n. a.
実質輸出	3.8	1.0	n. a.	0.2	1.6	-5.0	n. a.
実質輸入	1.1	0.8	n. a.	-10.1	6.2	-3.4	n. a.
生産	0.8	1.5	n. a.	-0.8	1.2	p -2.2	n. a.
出荷	0.9	1.7	n. a.	-0.6	0.6	p -1.9	n. a.
在庫	0.9	1.0	n. a.	0.4	0.4	p -0.8	n. a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	< 112.7>	< 114.4>	<n. a.>	< 114.4>	< 113.2>	<p 115.3>	<n. a.>
実質GDP	0.3	1.0	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	1.0	0.3	n. a.	-1.4	0.1	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、%)

	2014/10-12月	2015/1-3月	4-6月	2015/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 1.12>	< 1.15>	<n. a.>	< 1.15>	< 1.17>	< 1.19>	<n. a.>
完全失業率 <季調済、%>	< 3.5>	< 3.5>	<n. a.>	< 3.4>	< 3.3>	< 3.3>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	0.9	-0.6	n. a.	-2.4	-2.4	p -1.7	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.7	0.9	n. a.	0.7	0.5	0.6	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.6	2.0	n. a.	1.9	2.0	p 2.0	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.4	0.2	n. a.	0.0	0.7	p 0.6	n. a.
国内企業物価 <消費税を除く>	2.4	0.4	n. a.	0.7	-2.1	p -2.1	n. a.
<夏季電力料金調整後、消費税を除く 前期(3か月前)比、%>	<-0.4>	<-2.4>	<n. a.>	<-2.1>	<-2.2>	<p -2.0>	<n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) <消費税調整済み>	<-1.1>	<-1.8>	<n. a.>	<-1.2>	< 0.3>	<p 0.7>	<n. a.>
2.7	2.1	n. a.	2.2	0.3	0.1	n. a.	
企業向けサービス価格 (除く国際運輸) <消費税を除く>	< 0.7>	< 0.1>	<n. a.>	< 0.2>	< 0.0>		
3.5	3.2	n. a.	3.1	0.7	p 0.7	n. a.	
< 0.8>	< 0.5>	<n. a.>	< 0.4>	< 0.7>	<p 0.6>	<n. a.>	
マネースtock (M2) (平 残)	3.5	3.5	p 3.8	3.6	3.6	4.1	p 3.8
企業倒産件数 <件/月>	<741>	<757>	<765>	<859>	<748>	<724>	<824>

(注) 1. p は速報値。

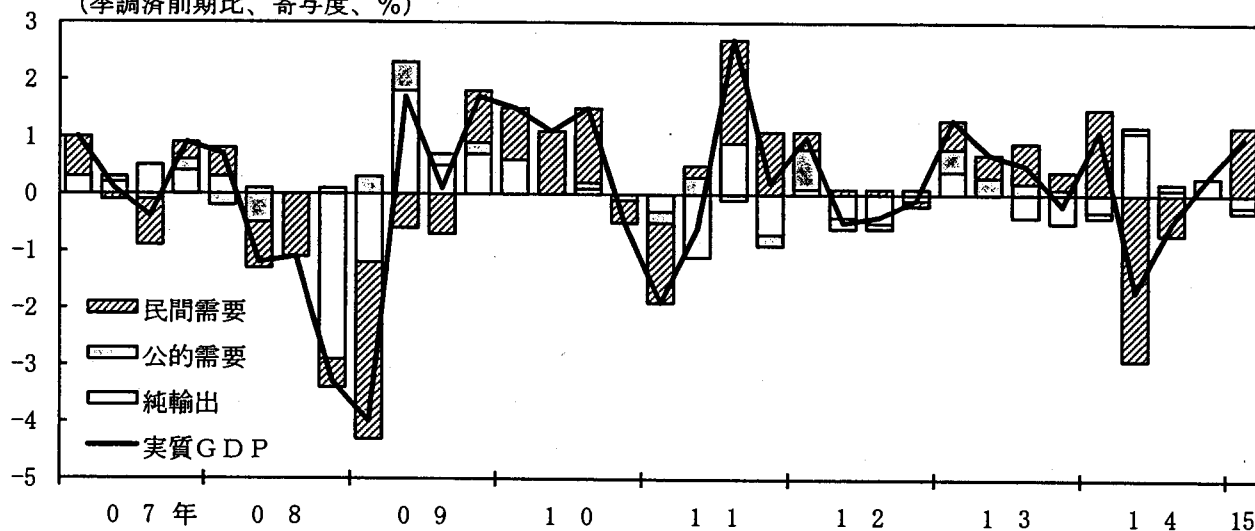
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



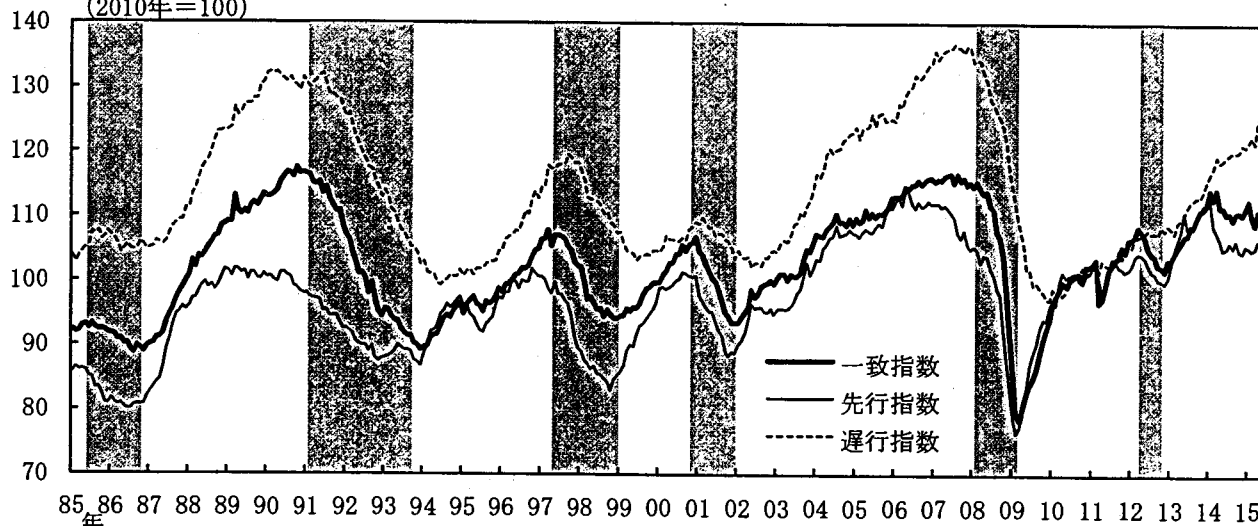
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2014年				2015年
	1～3月	4～6	7～9	10～12	1～3
実 質 G D P	1.1	-1.7	-0.5	0.3	1.0
[前期比年率]	[4.4]	[-6.8]	[-2.0]	[1.2]	[3.9]
国 内 需 要	1.4	-2.8	-0.5	0.0	1.1
民間需要	1.5	-2.9	-0.7	0.0	1.2
民間最終消費支出	1.3	-3.2	0.2	0.2	0.2
民間企業設備	0.7	-0.7	0.0	0.0	0.4
民間住宅	0.1	-0.4	-0.2	-0.0	0.0
民間在庫品増加	-0.6	1.3	-0.7	-0.2	0.6
公的需要	-0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1
公的固定資本形成	-0.0	0.0	0.1	0.0	-0.1
純 輸 出	-0.3	1.1	0.1	0.3	-0.2
輸 出	1.0	-0.0	0.3	0.6	0.4
輸 入	-1.3	1.1	-0.2	-0.3	-0.6
名 目 G D P	1.3	0.1	-0.7	0.8	2.3

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



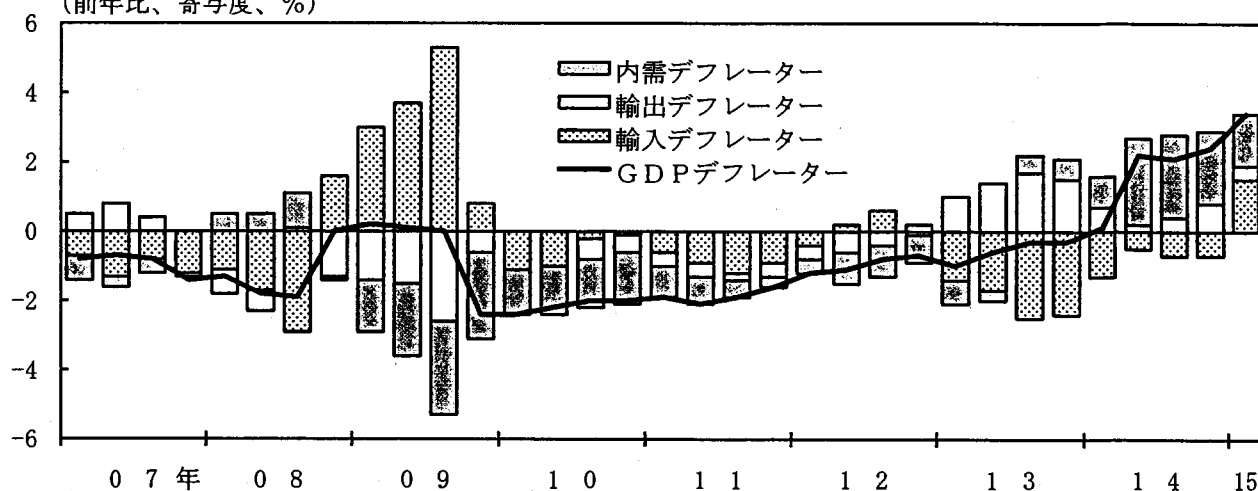
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

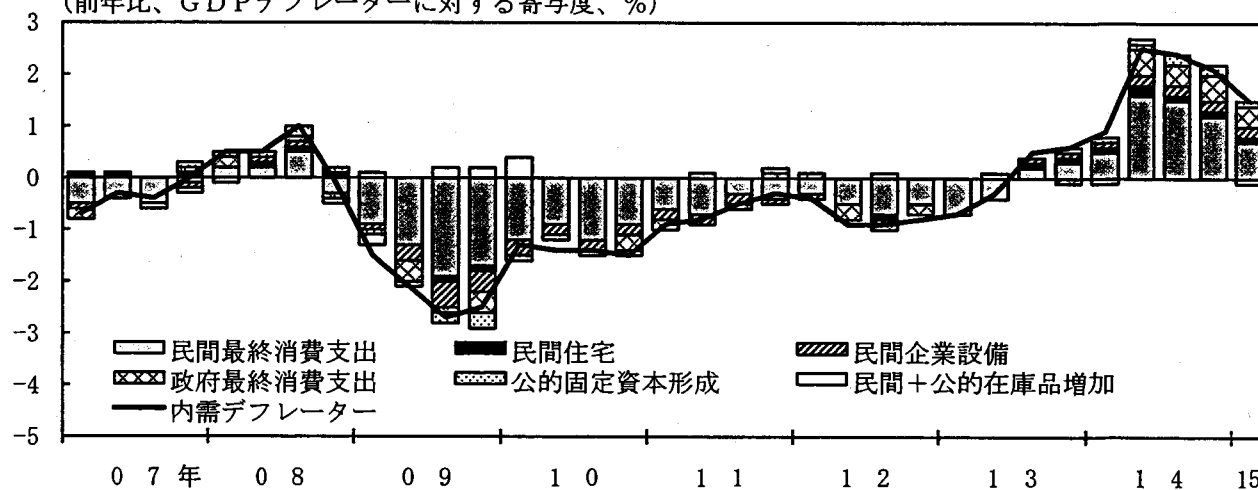
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



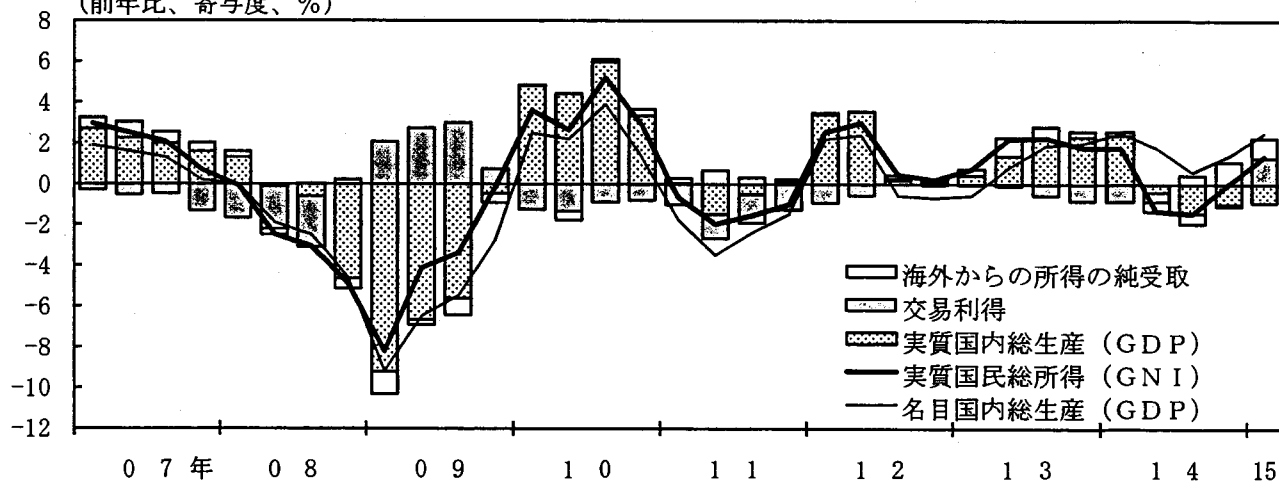
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

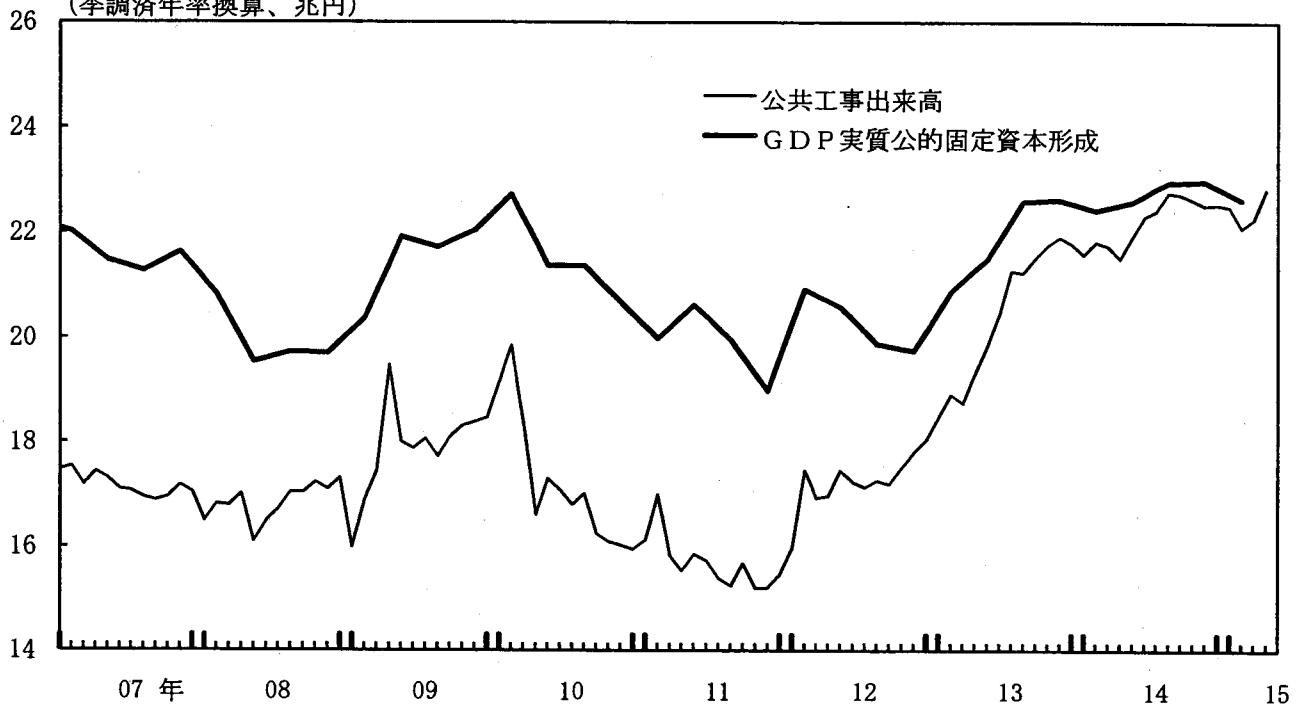
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公 共 投 資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

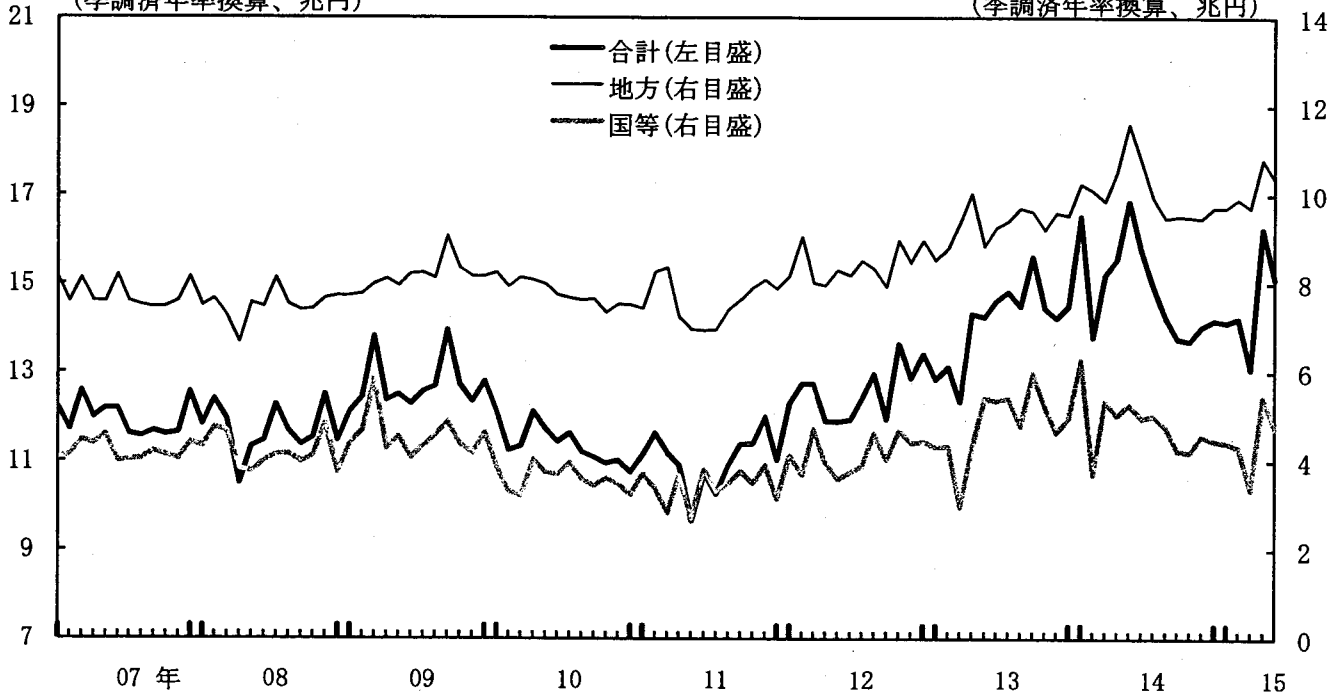
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)

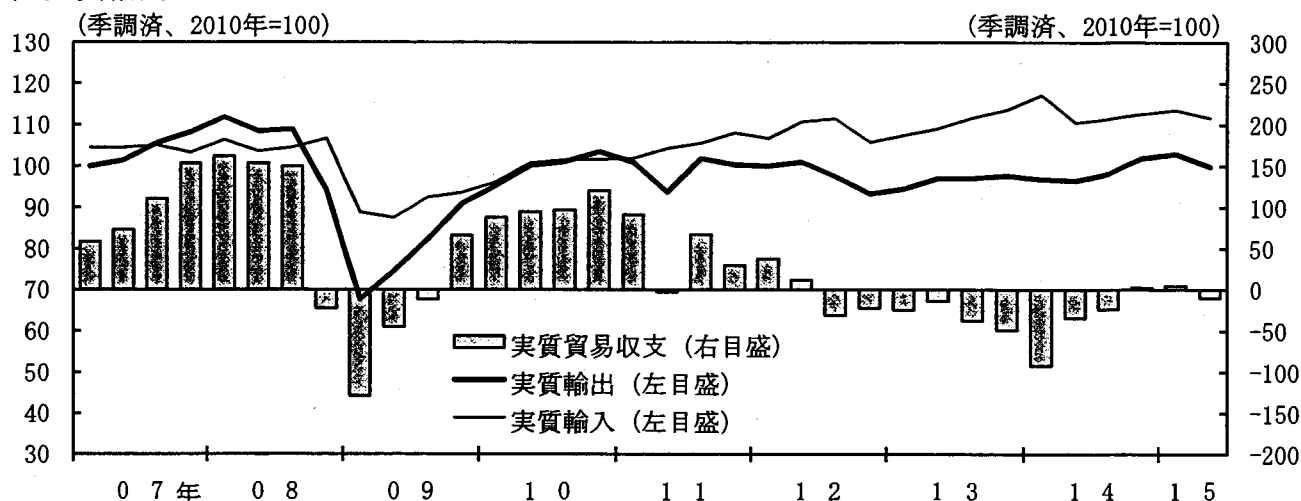


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

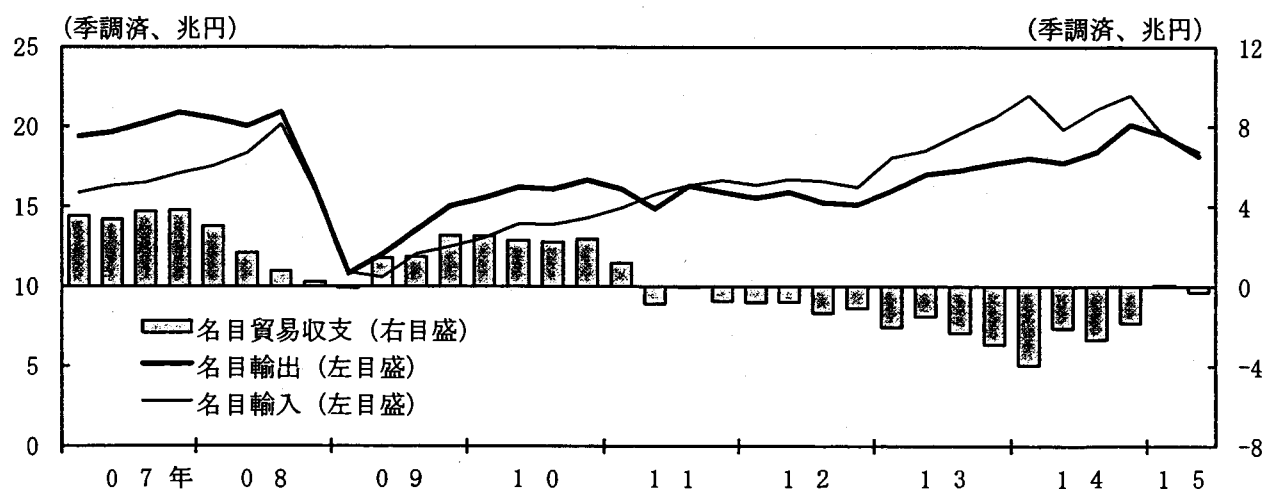
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸 出 入

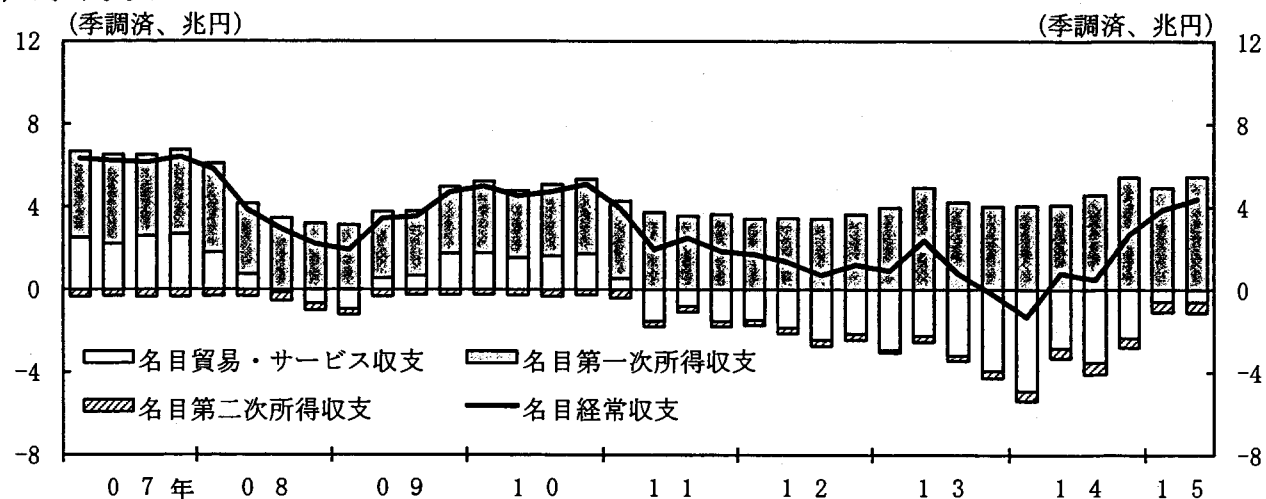
(1) 実質輸出入



(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。2015/2Qは、4~5月の値。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2015/2Qは、4~5月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
米国	<18.7>	2.8	1.9	-1.3	1.0	6.9	5.7	-2.9	5.3	0.3	-10.1
EU	<10.4>	-3.6	5.2	1.0	0.0	-1.5	2.9	-4.6	4.5	-7.0	2.1
東アジア	<50.3>	-3.0	1.1	-0.5	1.5	3.1	0.7	-3.8	0.9	-0.3	-0.0
中国	<18.3>	-1.7	3.5	0.1	0.5	1.5	-2.2	0.2	12.4	0.5	-0.2
NIEs	<21.8>	-1.0	2.1	-1.5	3.1	5.4	1.1	-3.8	-4.6	2.9	-0.2
韓国	<7.5>	0.4	-3.9	-4.6	2.9	5.1	-1.2	-4.4	-4.0	2.8	-5.4
台湾	<5.8>	-1.5	1.7	-0.2	1.3	1.7	2.9	-1.7	4.7	-4.3	7.9
香港	<5.5>	-1.4	8.7	5.7	3.9	4.3	2.9	-4.1	-11.7	8.7	3.5
シンガポール	<3.0>	-2.8	6.5	-8.9	7.3	12.7	4.1	-7.4	-7.6	6.4	-10.9
ASEAN4	<10.2>	-8.5	-4.7	0.4	-0.2	1.1	5.2	-10.5	-4.7	-8.5	0.7
タイ	<4.5>	-9.3	-7.7	0.5	1.6	0.8	5.7	-11.6	-7.1	-8.8	2.9
その他	<20.7>	-5.0	1.2	2.0	2.2	1.7	-1.0	-1.5	-2.2	7.8	-12.7
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

- (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。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

(2) 財別

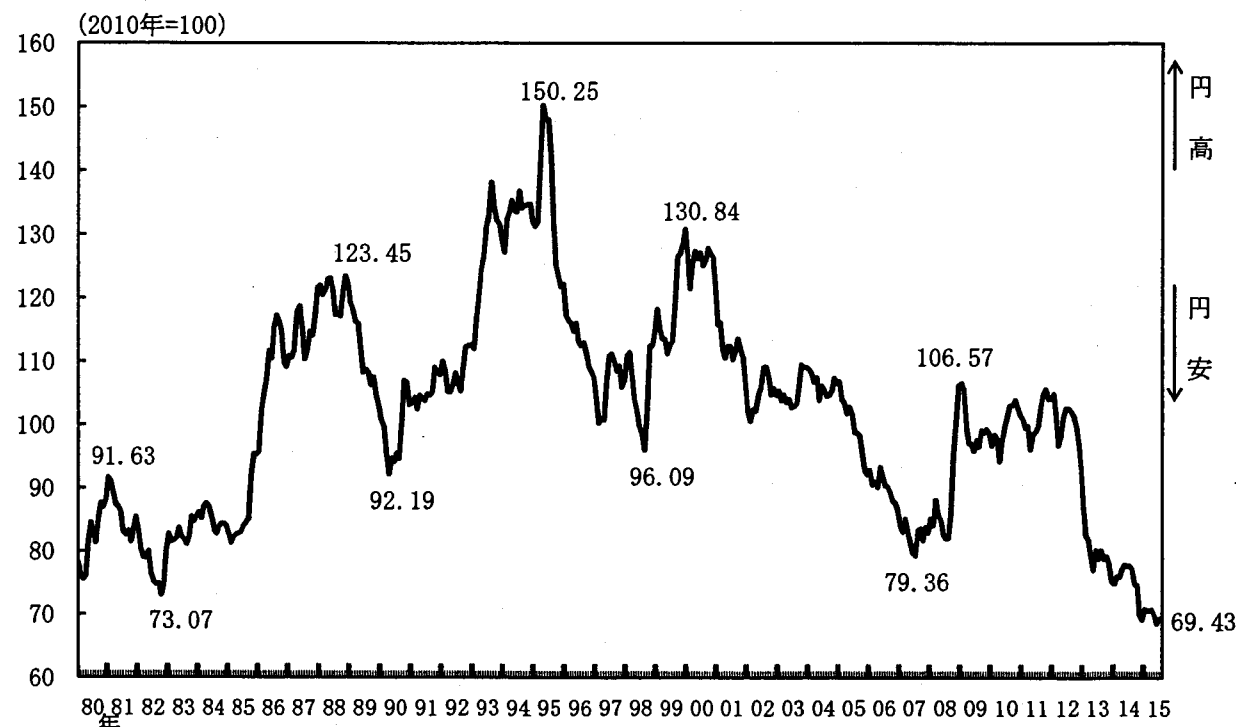
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2013年	2014	2014年 2Q	3Q	4Q	2015 1Q	2Q	2015年 3月	4	5
中間財	<20.9>	1.2	0.1	-1.4	-0.5	2.3	1.2	-3.0	1.4	0.3	-3.7
自動車関連	<23.6>	-1.4	-1.4	0.2	2.5	-1.0	-1.2	-3.4	2.1	0.6	-8.2
情報関連	<10.6>	-7.5	3.6	1.2	1.6	3.3	-0.4	-3.9	-3.3	-0.4	1.0
資本財・部品	<27.8>	-5.8	3.2	0.8	2.4	3.8	-1.8	-4.1	2.9	-2.3	-1.0
実質輸出計		-1.9	1.7	-0.3	1.8	3.8	1.0	-3.0	0.2	1.6	-5.0

- (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、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。2015/2Qは、4～5月の1～3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. 2015/6～7月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。
 なお、2015/7月は7日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2012年	2013年	2014年	2014年 2Q	3Q	4Q	2015年 1Q
米 国	2.3	2.2	2.4	4.6	5.0	2.2	-0.2
E U	-0.5	0.1	1.3	1.0	1.3	1.8	1.8
ド イ ツ	0.4	0.1	1.6	-0.3	0.3	2.8	1.1
フ ラ ンス	0.2	0.7	0.2	-0.3	0.8	0.3	2.5
英 国	0.7	1.7	3.0	3.7	2.9	3.4	1.5
東 ア ジ ア	5.1	4.9	4.7	4.4	5.6	4.3	3.5
中 国	7.7	7.7	7.4	8.2	7.8	6.1	5.3
N I E s	2.3	3.0	3.2	1.4	4.5	1.8	2.7
A S E A N 4	6.6	4.3	3.4	4.0	4.2	6.1	2.2
主要国・地域計	3.8	3.7	3.8	4.0	4.9	3.5	2.4

- (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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年		2014年	2015				2015年		
		2013年	2014	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3月	4	5
米国	<8.8>	-2.1	5.5	-6.8	5.5	-0.7	3.2	3.4	13.8	-2.0	-5.8
E U	<9.5>	0.8	2.6	-4.8	-1.8	-0.7	-1.9	3.2	-5.2	7.2	-1.2
東アジア	<41.3>	2.5	2.8	-6.5	-0.4	3.4	1.0	-5.2	-24.2	9.9	-0.3
中国	<22.3>	5.4	4.0	-6.5	-0.1	3.6	-1.9	-5.8	-38.7	19.6	5.6
N I E s	<8.3>	-0.4	1.5	-6.6	1.5	-1.6	3.4	1.4	-8.9	9.6	-5.6
韓国	<4.1>	-4.8	-3.0	-6.1	-2.4	-0.5	0.3	7.1	-6.4	10.6	2.8
台湾	<3.0>	8.0	5.2	-6.5	3.0	-0.6	5.3	-3.5	-17.4	12.4	-9.9
香港	<0.2>	9.2	5.9	0.9	3.4	-1.3	14.2	-4.5	28.3	-9.4	-23.2
シンガポール	<1.0>	-7.0	8.5	-8.8	0.9	-0.3	11.4	-7.9	-3.6	-1.0	-9.1
A S E A N 4	<10.7>	-1.2	1.2	-6.5	-2.7	7.2	6.0	-8.9	3.3	-5.7	-8.0
タイ	<2.7>	1.5	2.7	-6.5	-0.5	2.0	6.2	-5.3	-3.8	-2.4	1.4
その他	<40.4>	0.2	0.1	-5.2	1.4	-1.9	3.6	-1.7	-4.6	5.5	-6.3
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

- (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. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年	2014年	2015				2015年			
		2013年	2014	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3月	4	5
素原料	<38.7>	-2.1	-1.1	-6.2	1.2	-1.5	4.8	-3.4	-1.8	2.0	-5.3
中間財	<13.3>	-2.7	4.2	-2.2	-0.7	0.0	3.9	0.2	-8.7	7.6	-6.3
食料品	<7.8>	-3.3	-1.6	-1.1	2.4	-2.7	0.2	4.2	-5.4	10.9	-5.9
消費財	<7.7>	4.1	-0.3	-7.5	1.8	1.5	2.4	-7.7	-36.5	15.6	2.4
情報関連	<13.0>	12.8	5.9	-11.3	0.5	10.1	-8.3	-3.9	-11.1	4.6	-3.2
資本財・部品	<12.3>	4.7	8.2	-6.3	2.5	0.9	1.6	-2.2	-15.6	9.9	-2.9
うち除く航空機	<11.5>	5.3	9.0	-5.5	1.0	0.4	3.1	-3.1	-17.8	9.7	-2.6
実質輸入計		0.9	2.1	-5.6	0.7	1.1	0.8	-1.7	-10.1	6.2	-3.4

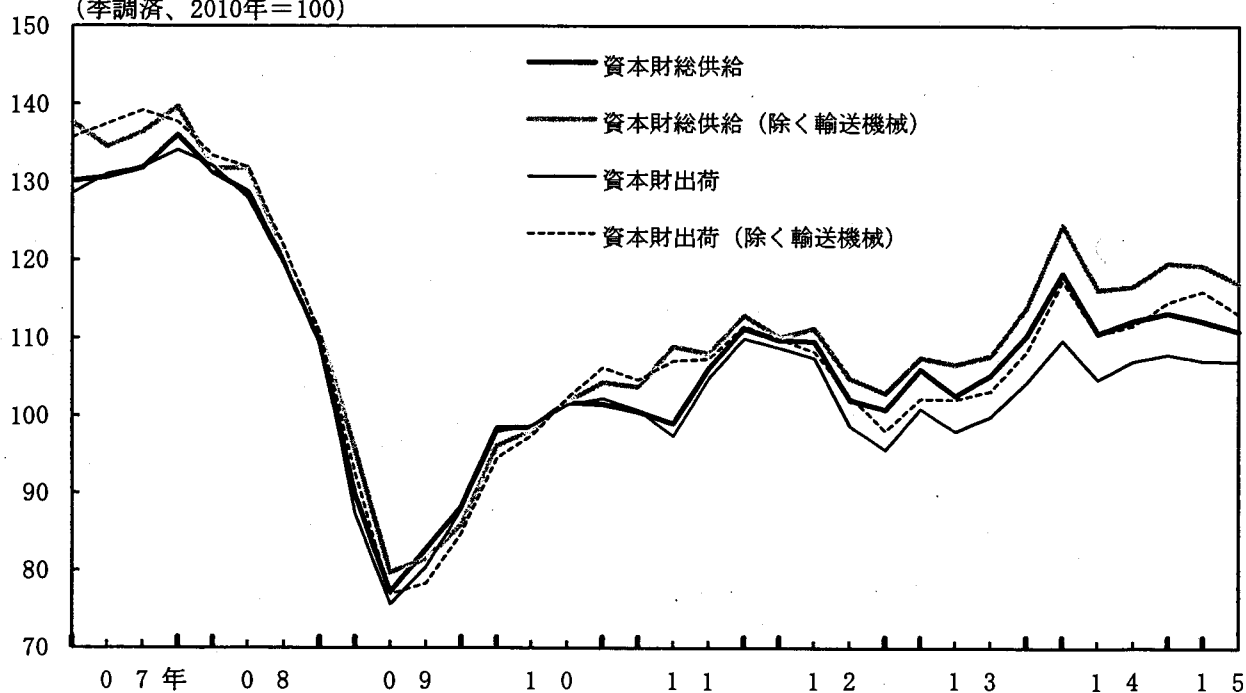
- (注) 1. < >内は、2014年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、I C等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。2015/2Qは、4～5月の1～3月対比。

(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

(季調済、2010年=100)

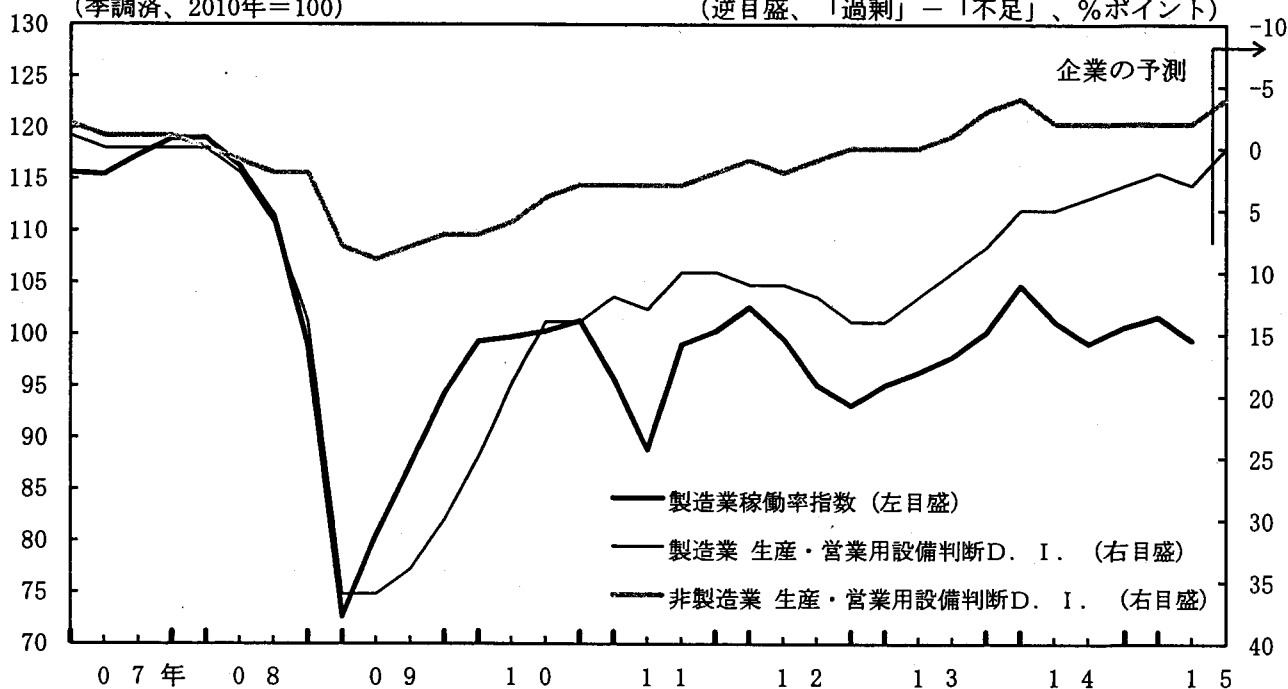


- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。
 3. 2015/2Qの資本財出荷は4～5月の計数、資本財総供給は4月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2010年=100)

(逆目盛、「過剰」－「不足」、%ポイント)



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 製造業稼働率指数の2015/2Qは、4月の計数。

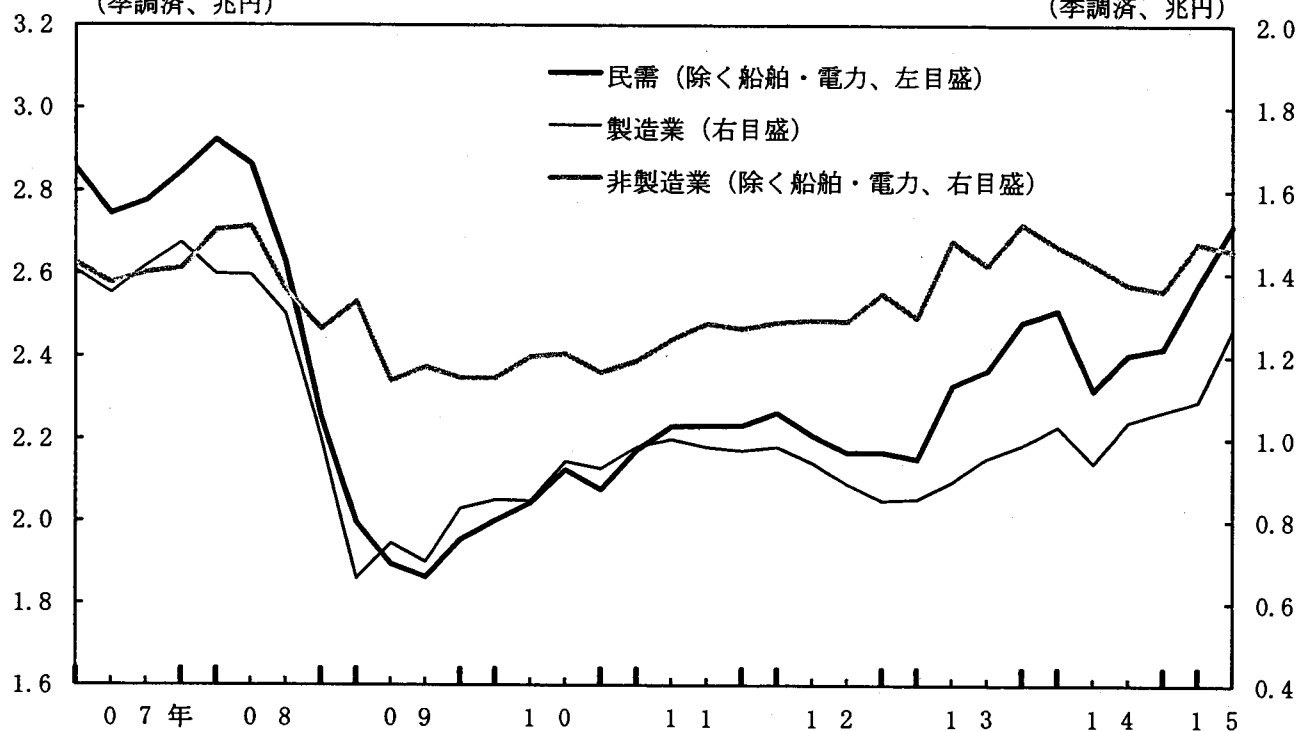
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、
 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資先行指標

(1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

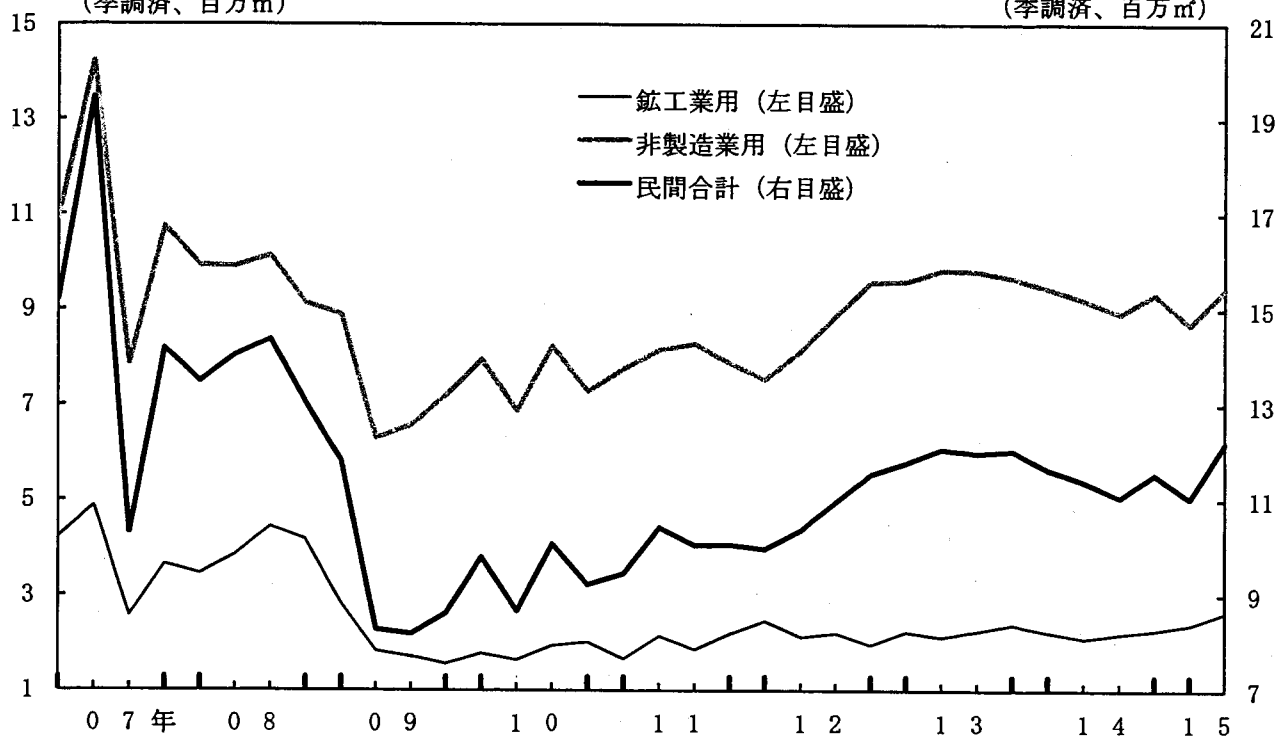


(注) 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



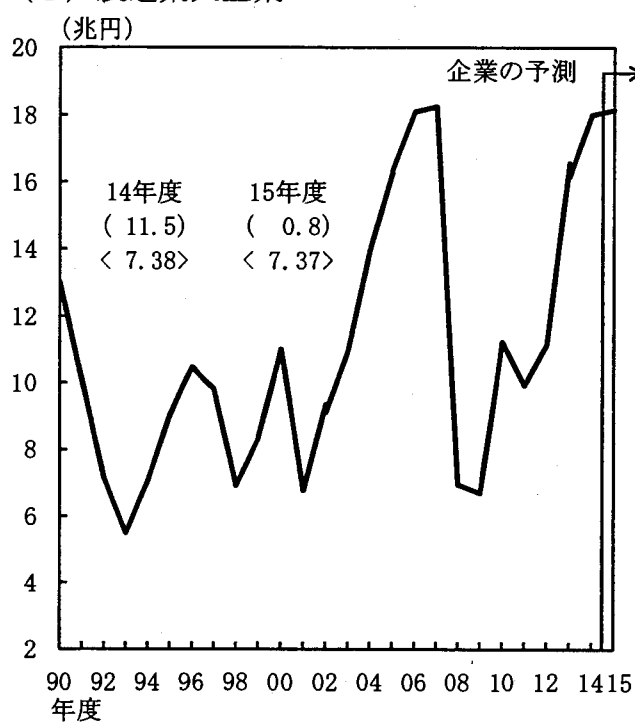
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2015/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

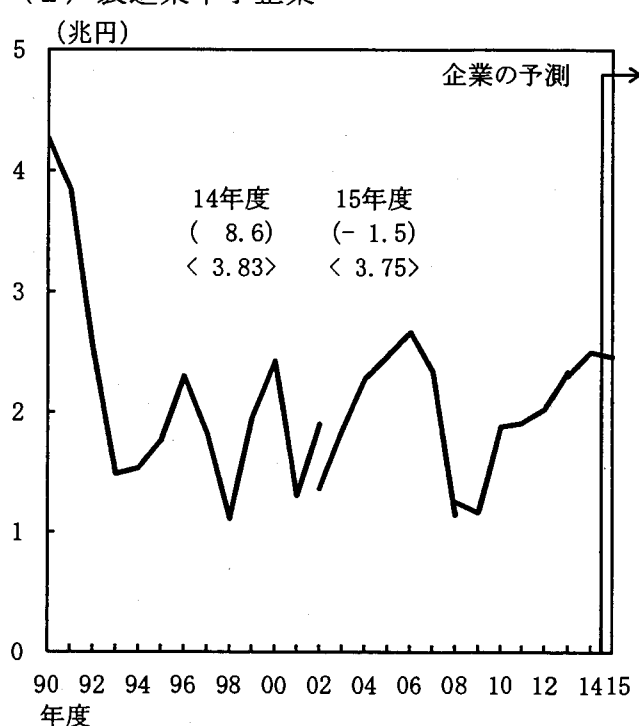
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

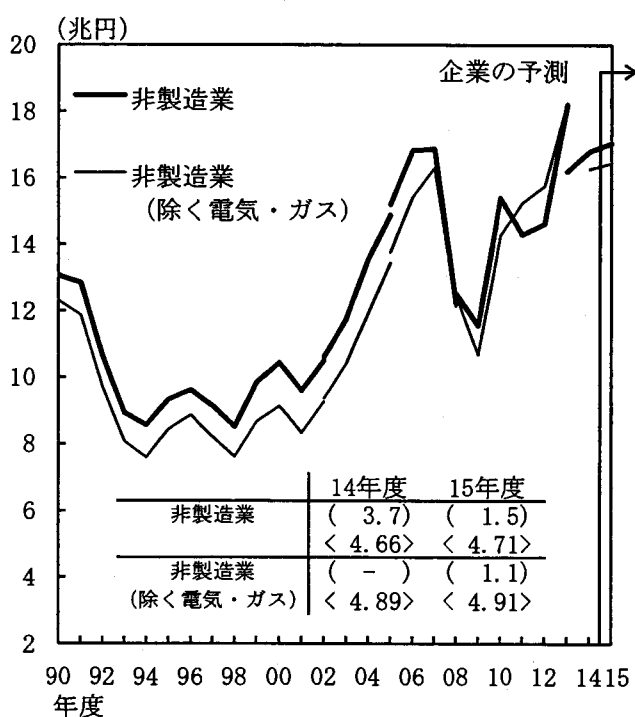
(1) 製造業大企業



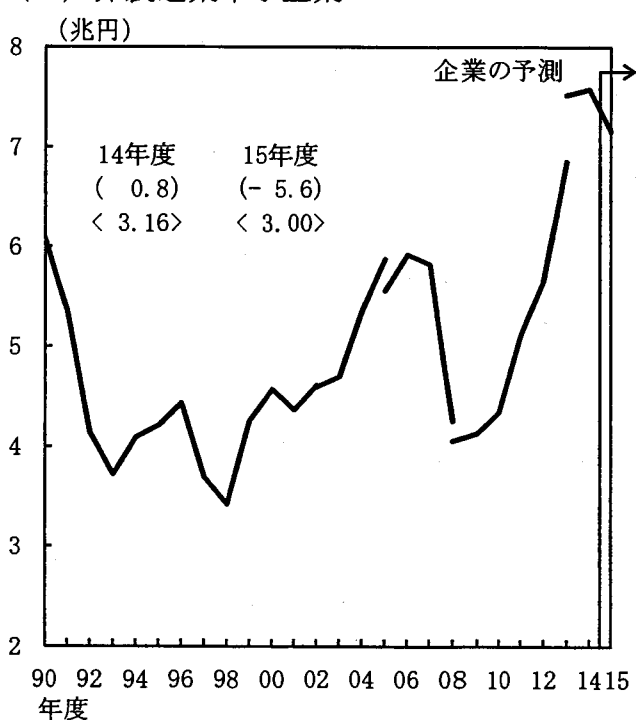
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

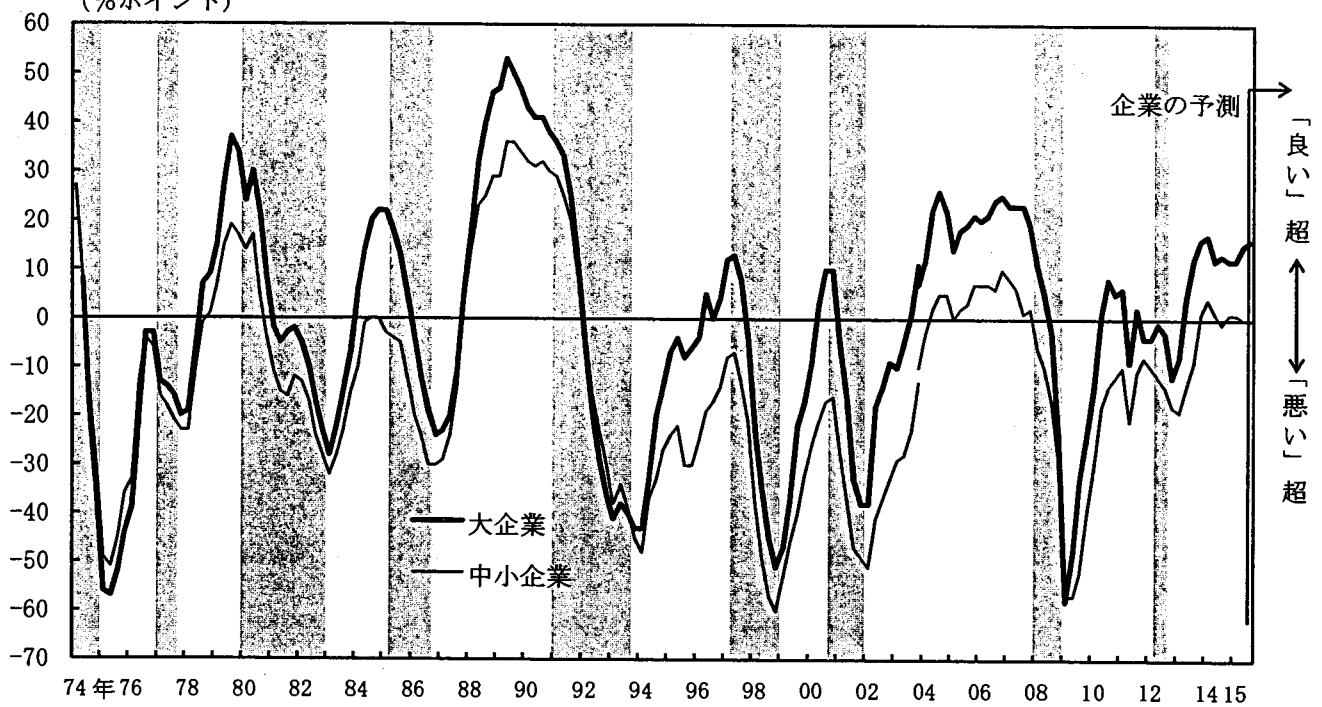


- (注) 1. () 内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 2. 2004/3月調査より、調査対象企業の拡充を含む幅広い見直しを実施した。また、2007/3月調査、2010/3月調査、2015/3月調査では、定例の調査対象企業の見直しを行った。
 このため、これらのタイミングで、計数には不連続(段差)が生じている。

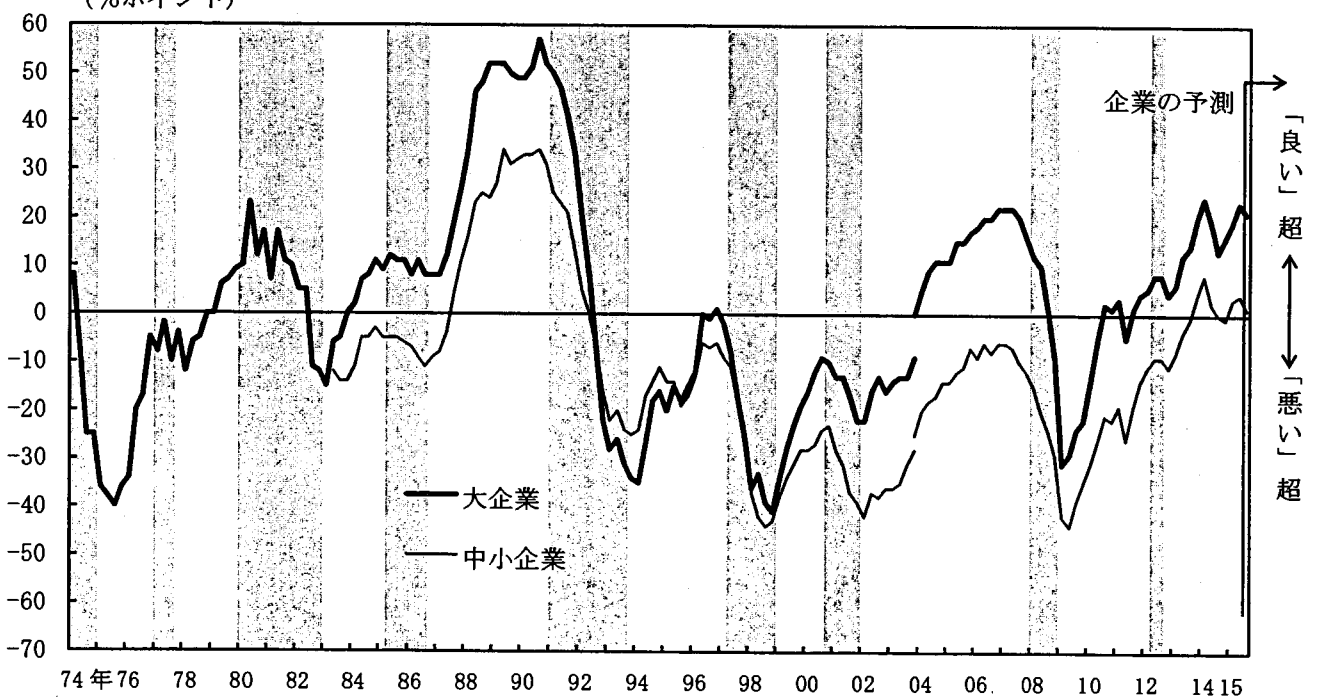
(図表13)

業況判断

(1) 製造業 (%ポイント)



(2) 非製造業 (%ポイント)

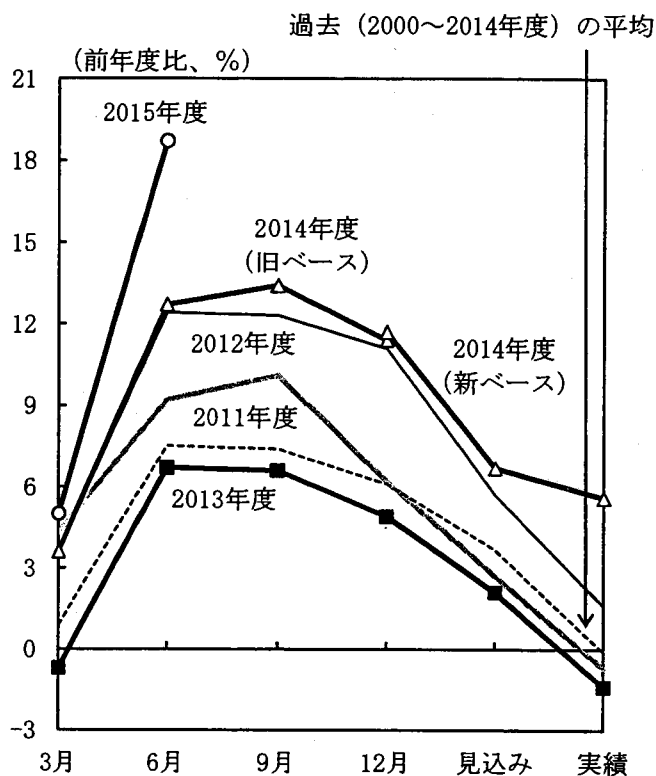


- (注) 1. 2004/3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。
2. 非製造業大企業の1983/2月以前のデータは主要企業。
3. シャドー部分は景気後退局面。

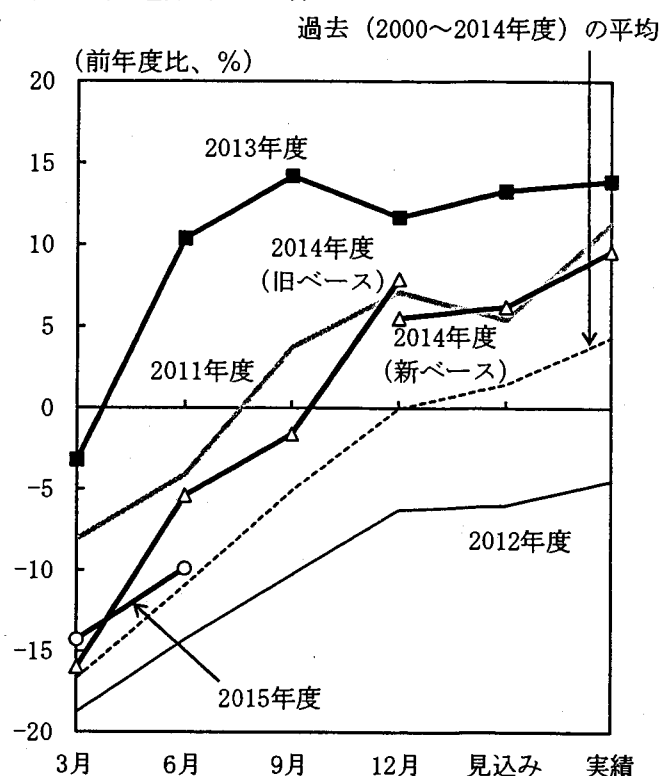
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

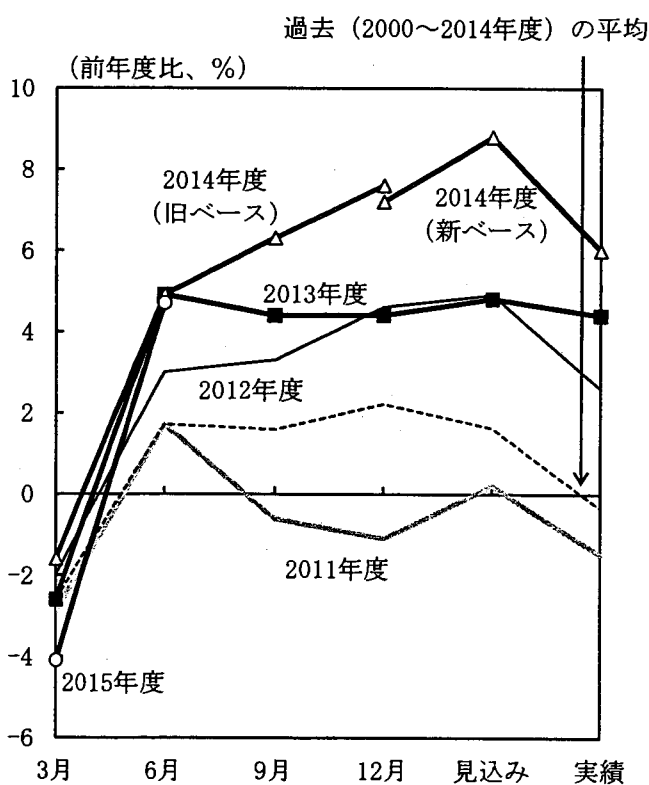
(1) 製造業大企業



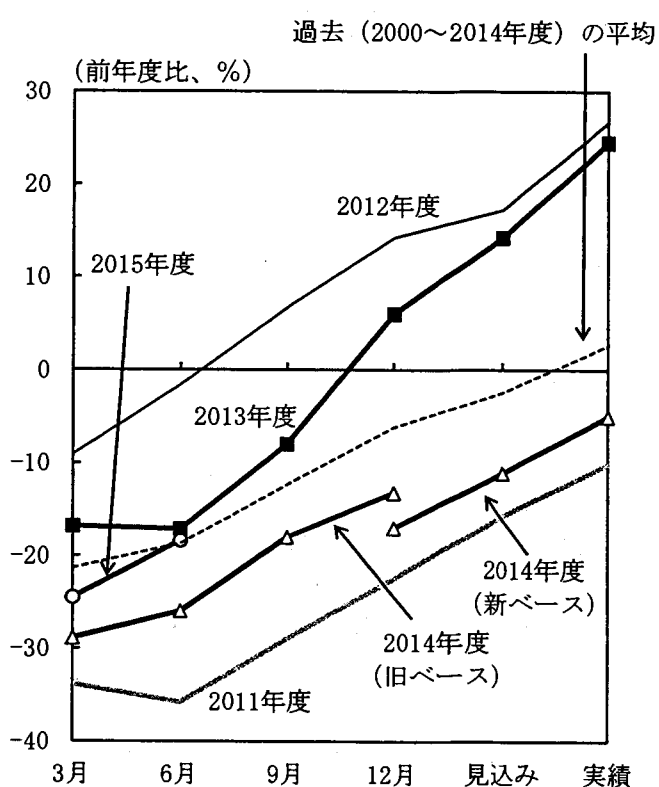
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



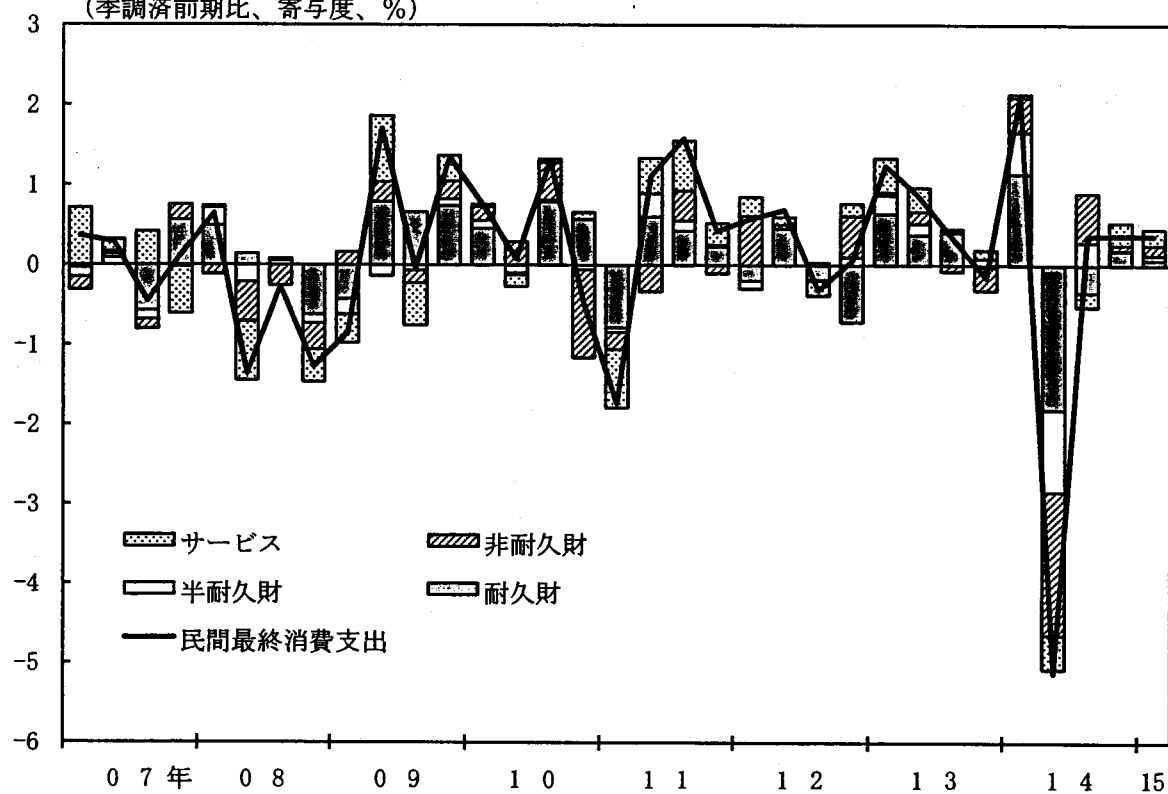
- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. 2008年度以前の計数はリース会計対応前ベース、2009年度以降の計数はリース会計対応ベース。
 過去(2000~2014年度)の平均については、これらの計数から算出。
 3. 2015/3月調査では定例の調査対象企業の見直しを行ったため、計数には不連続(段差)が生じている。

(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)

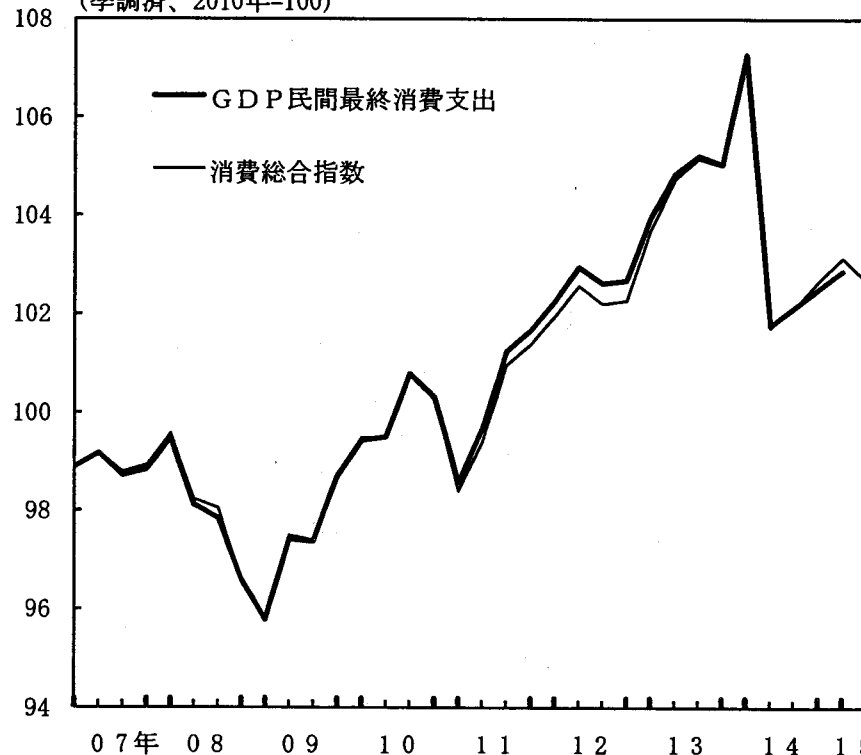
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

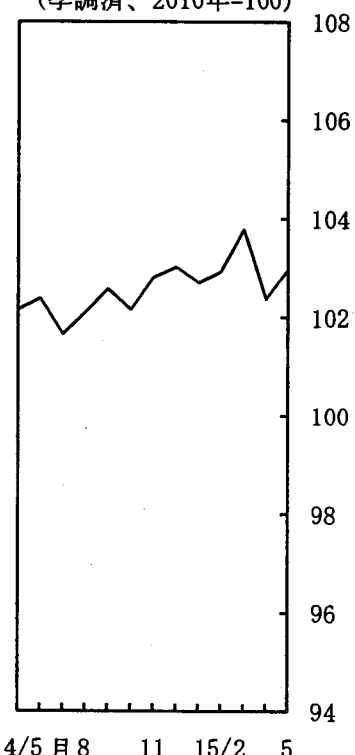
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)



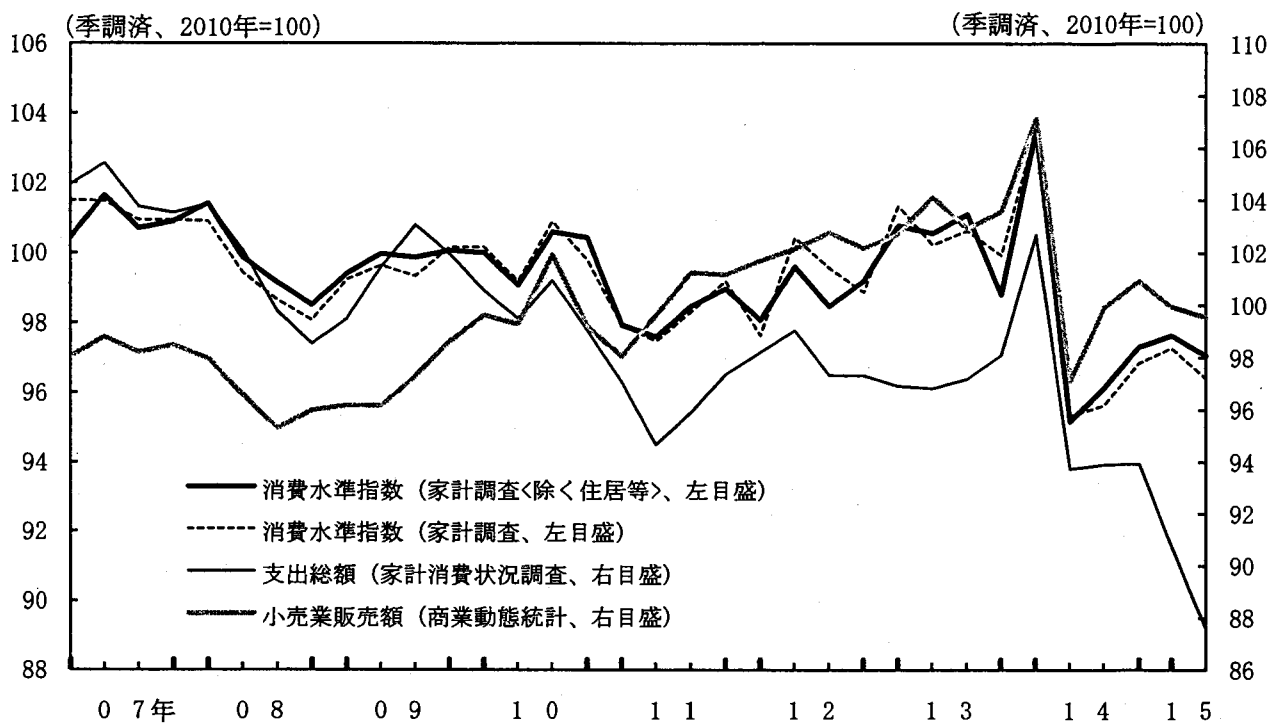
(注) 2015/2Qは4～5月の値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

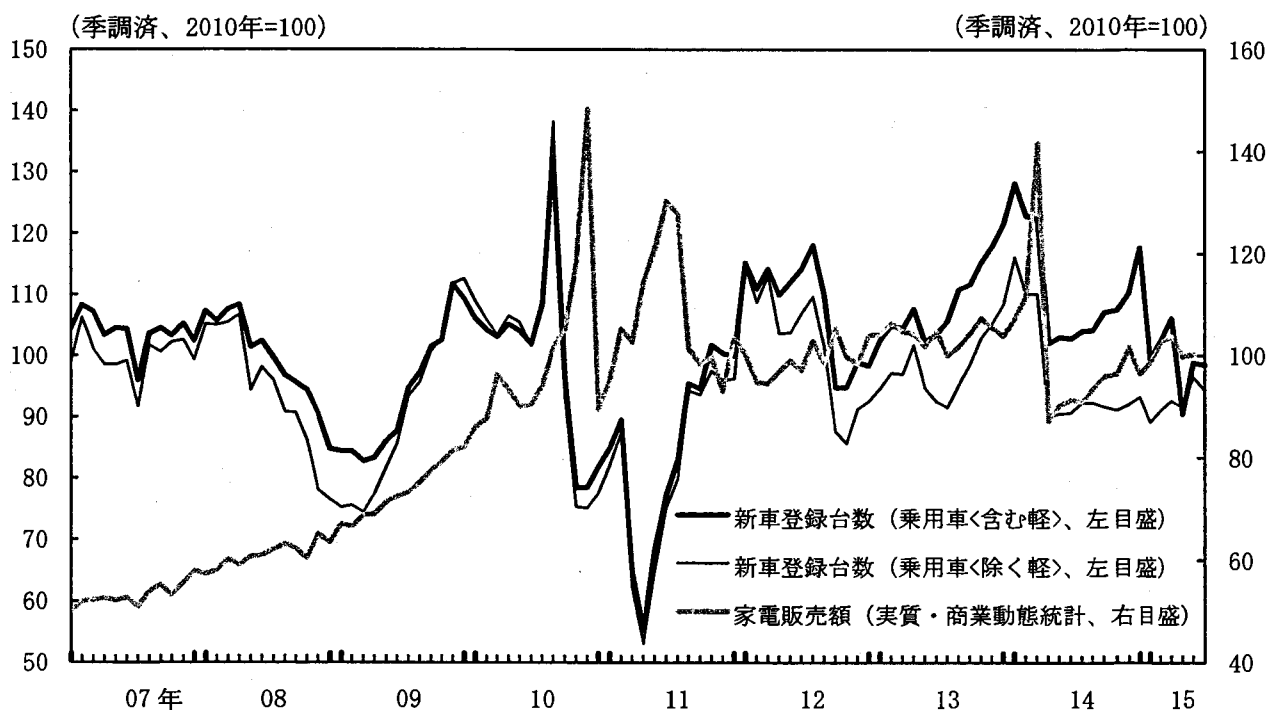
(図表 16)

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



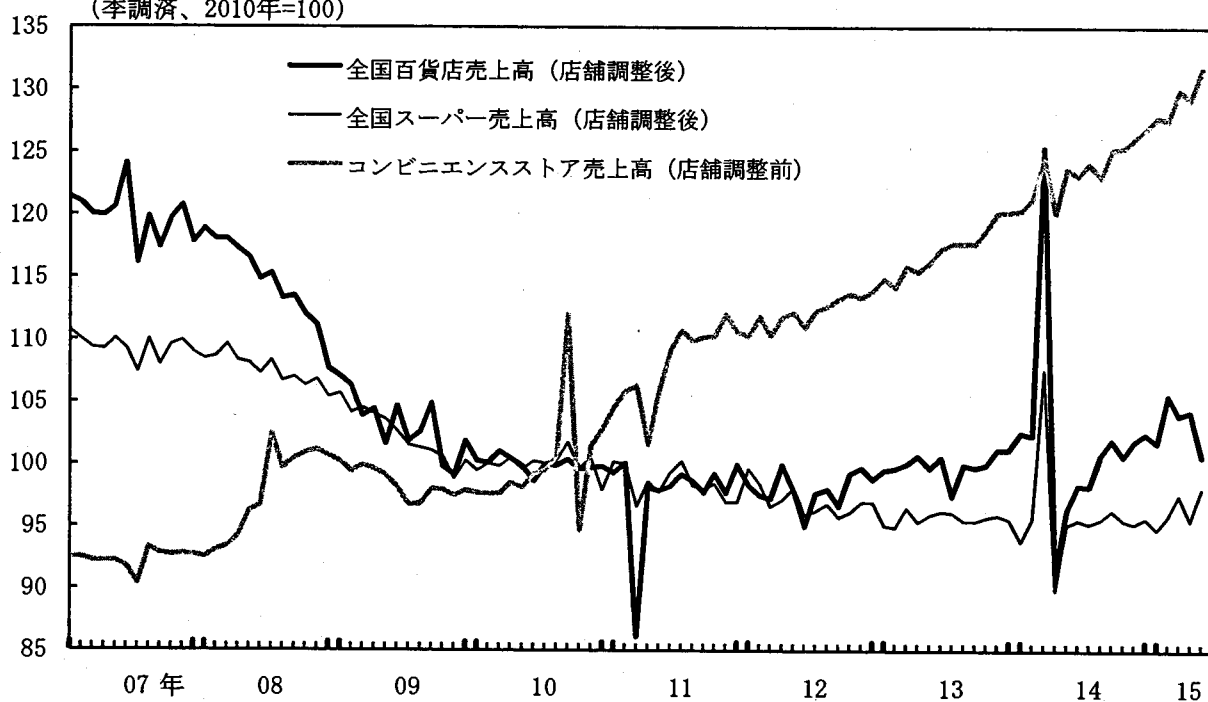
- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) ベース。
3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
4. 小売業販売額は、CPI (「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの) で実質化。
家電販売額は、商業動態統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。
5. 2015/2Qは4~5月の値。

(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)

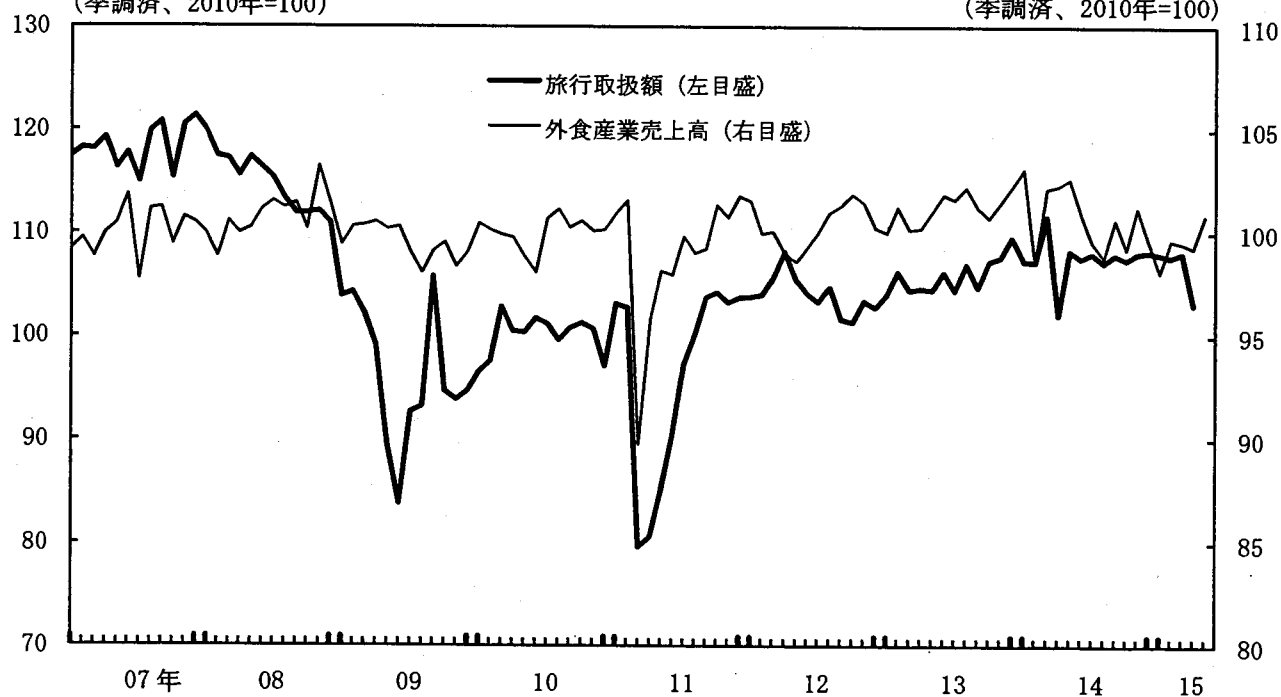
(季調済、2010年=100)



(2) サービス消費 (名目)

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)

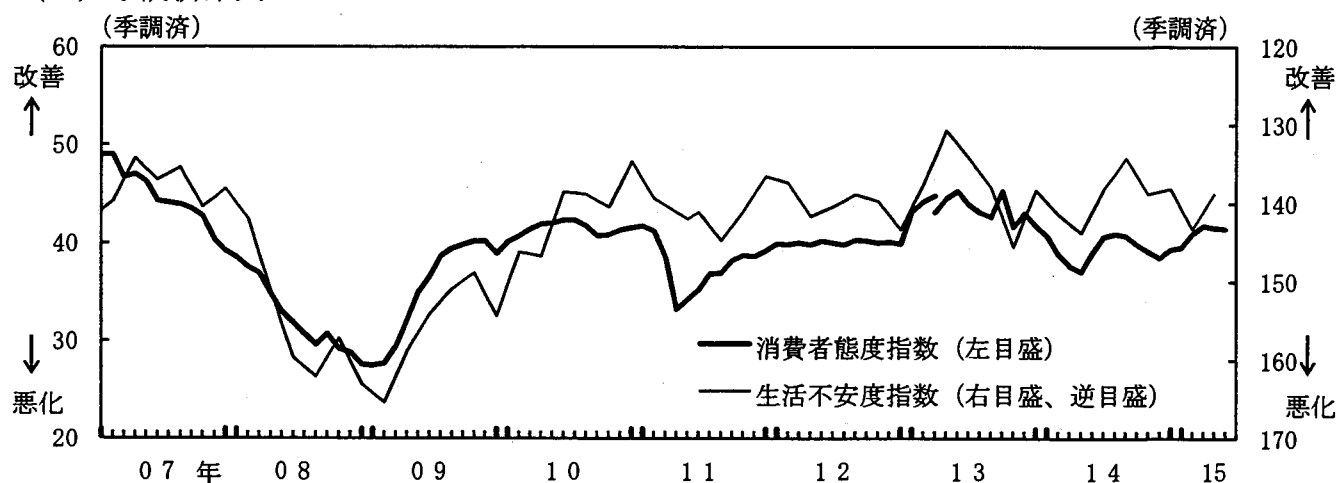


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。2006年度を基準に、公表された前年比で接続して作成。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

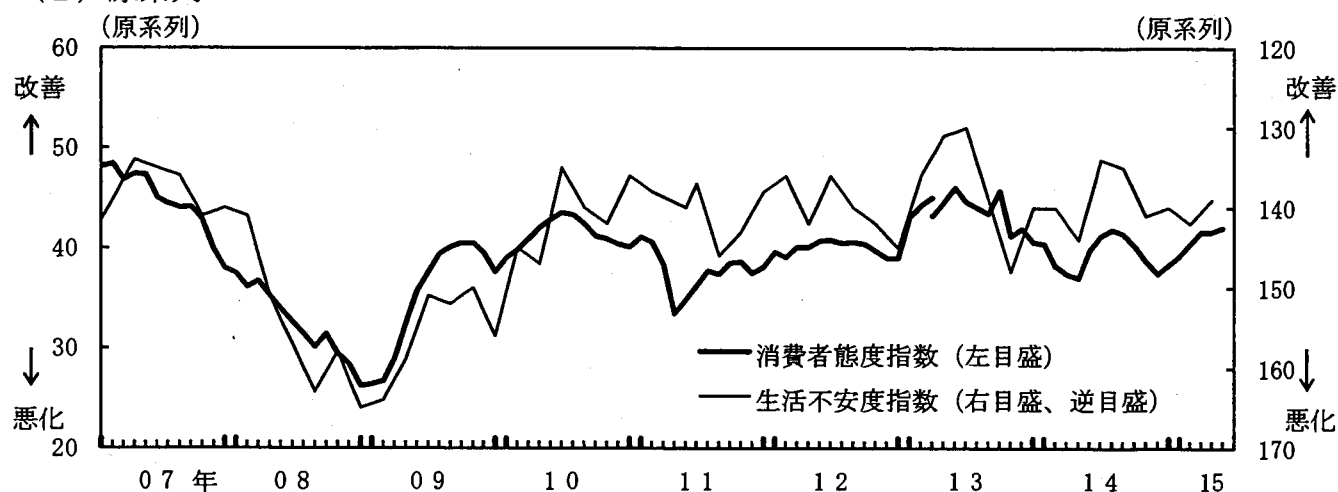
(資料) 経済産業省「商業動態統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

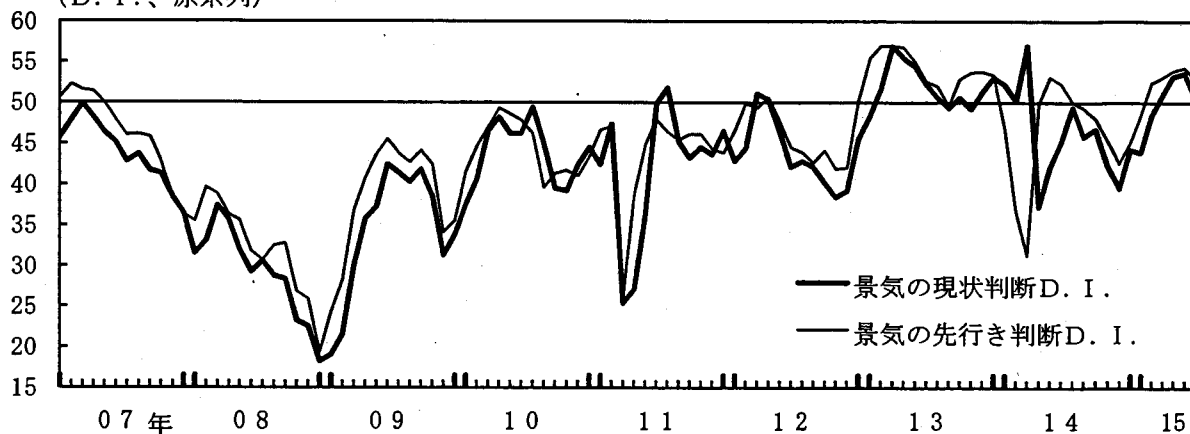


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

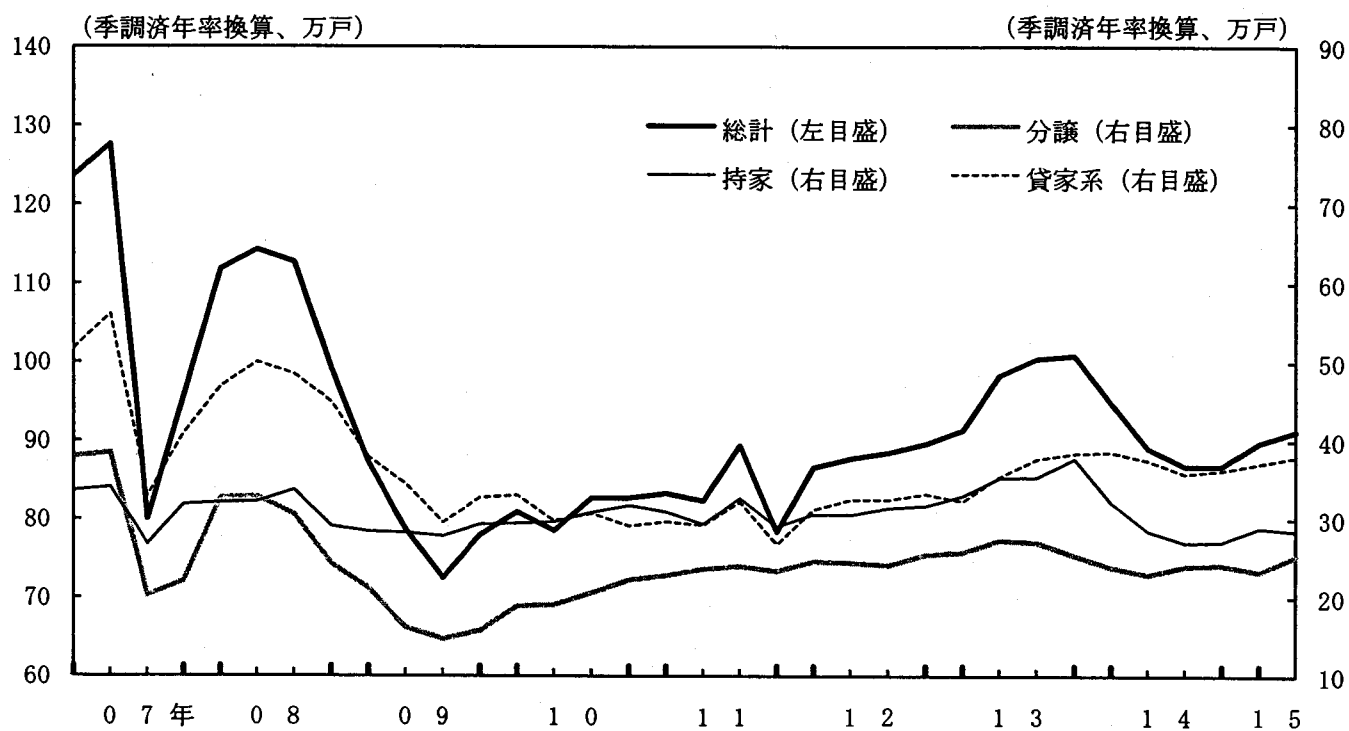


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

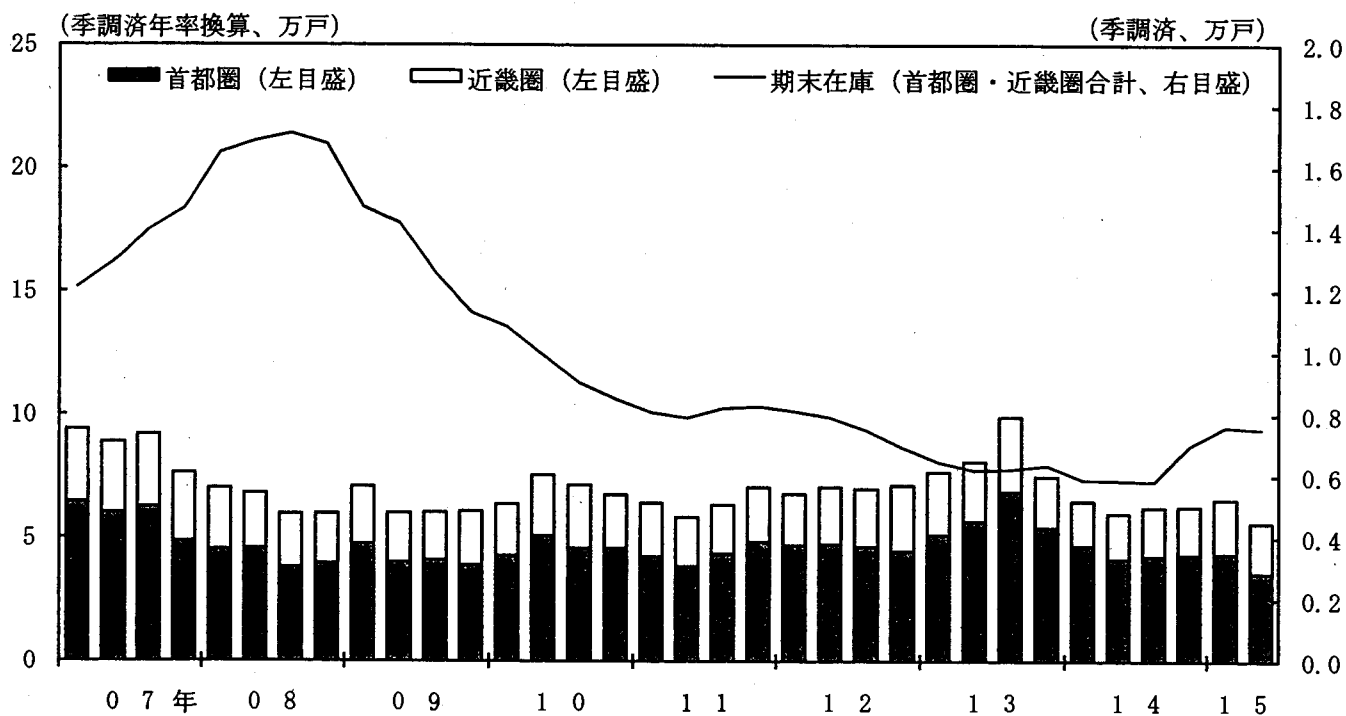
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2015/2Qは4～5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。

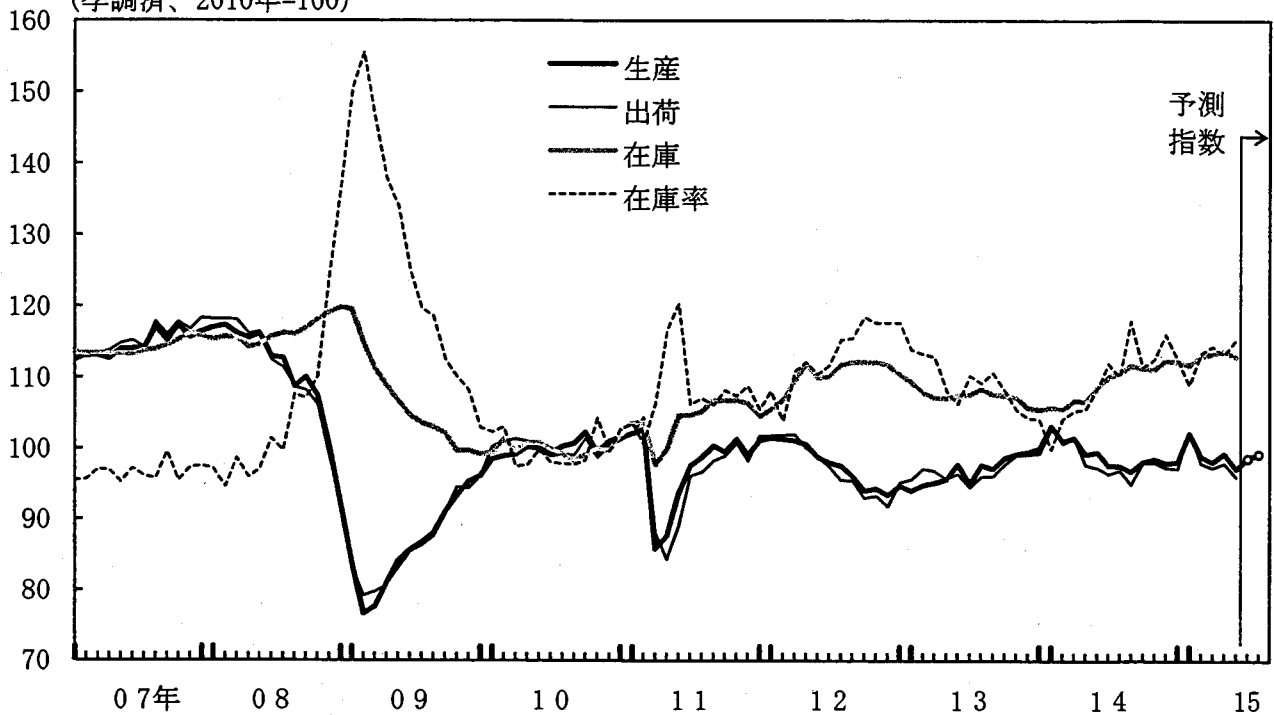
2. 2015/2Qの全売却戸数 (契約成立戸数) は4～5月の平均値、期末在庫戸数は5月の値。

(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」

鋁工業生産・出荷・在庫

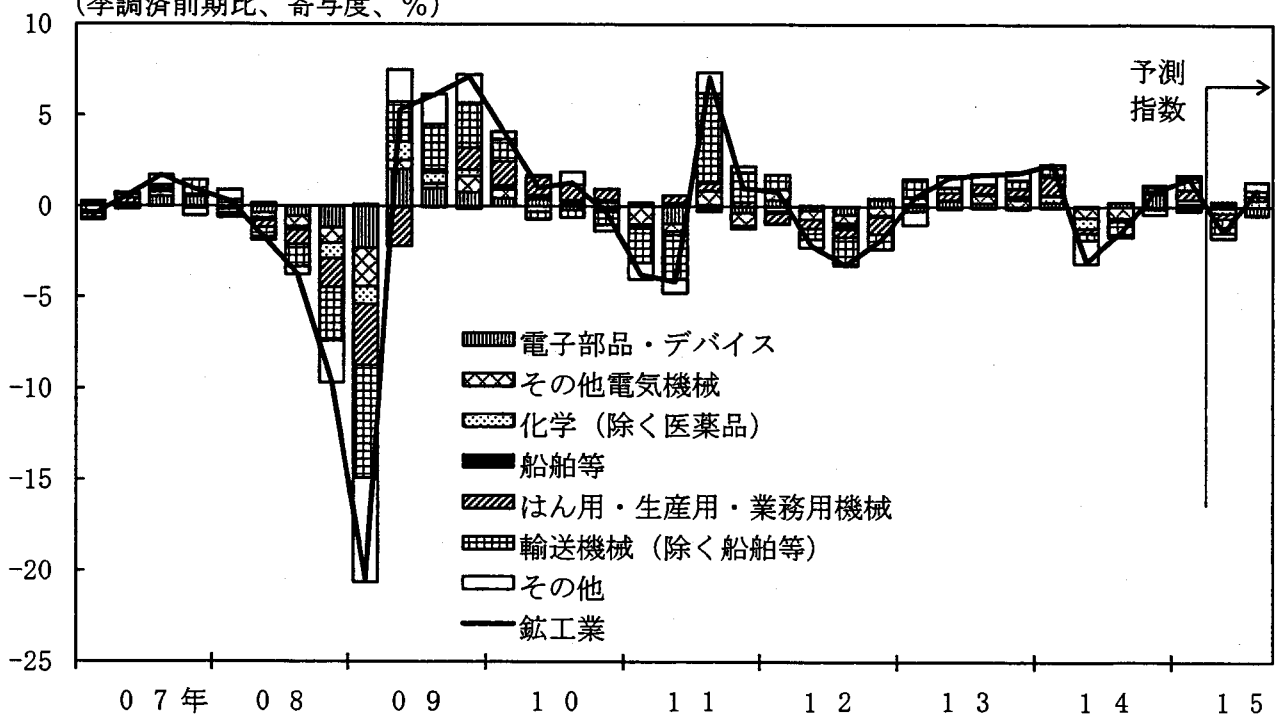
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

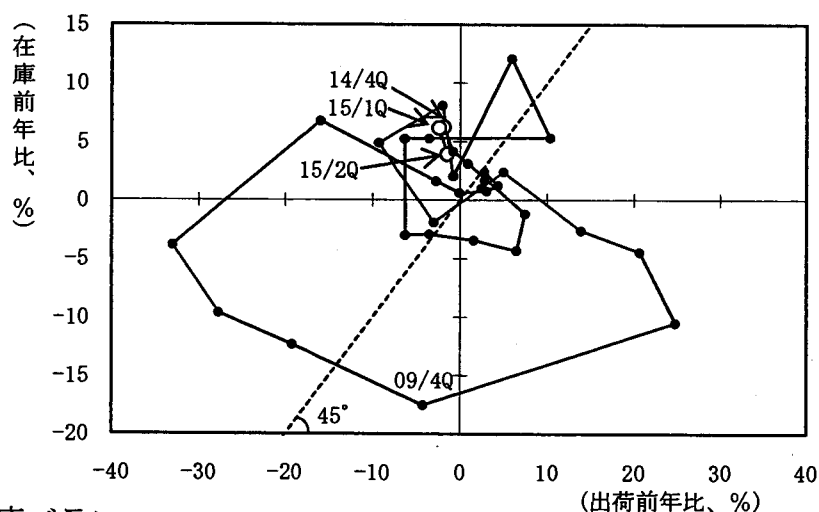


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
 2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2015/2Qと3Qは、予測指数を用いて算出。なお、2015/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

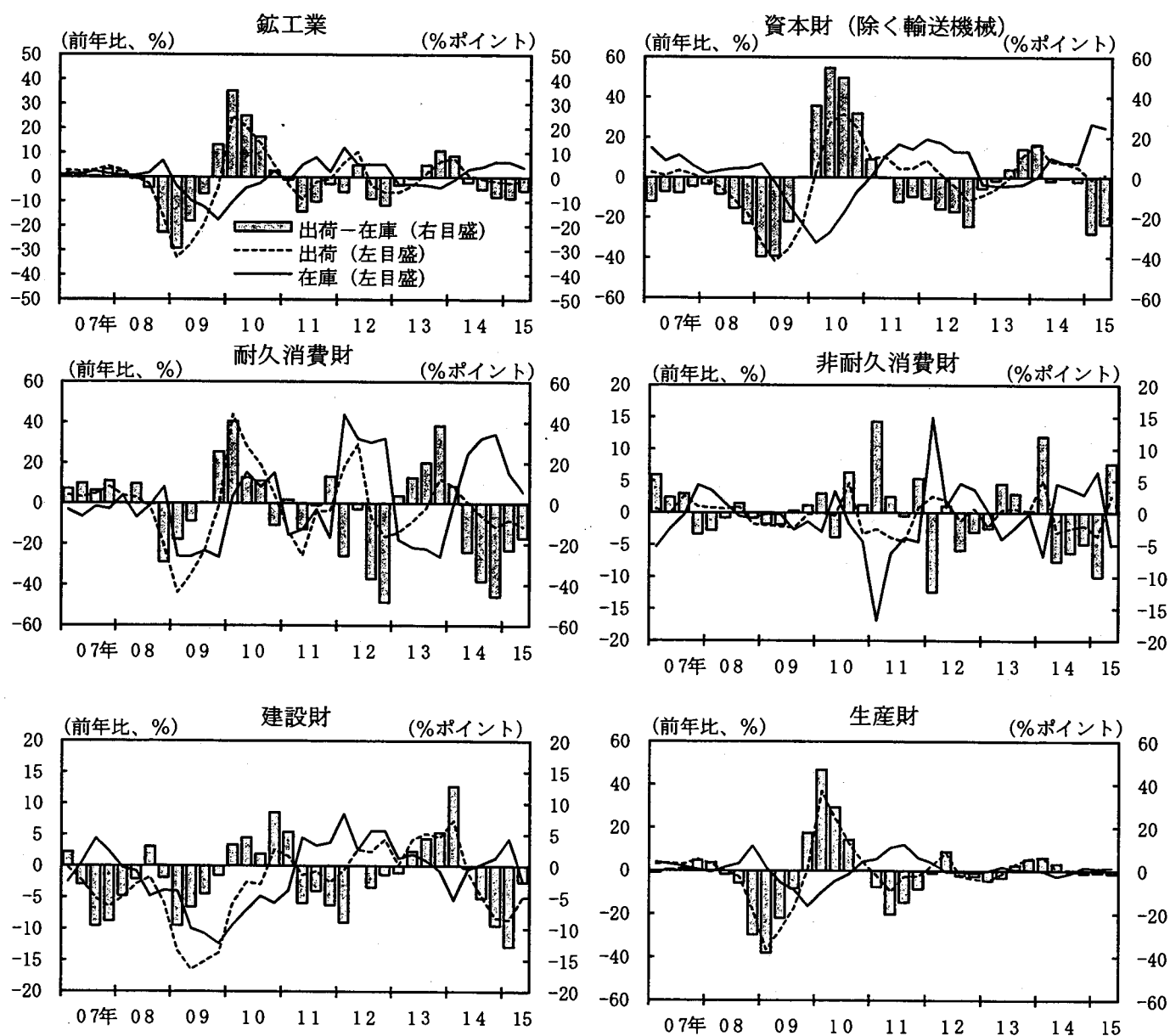
(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス

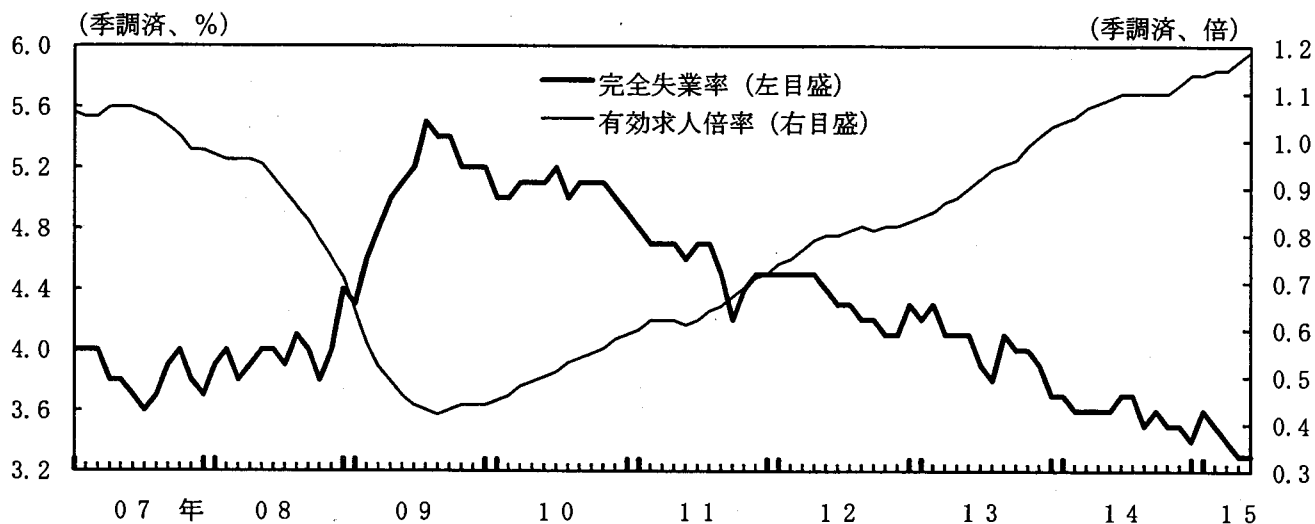


(注) 2015/2Qは、出荷は4～5月の値、在庫は5月の値を用いて算出。

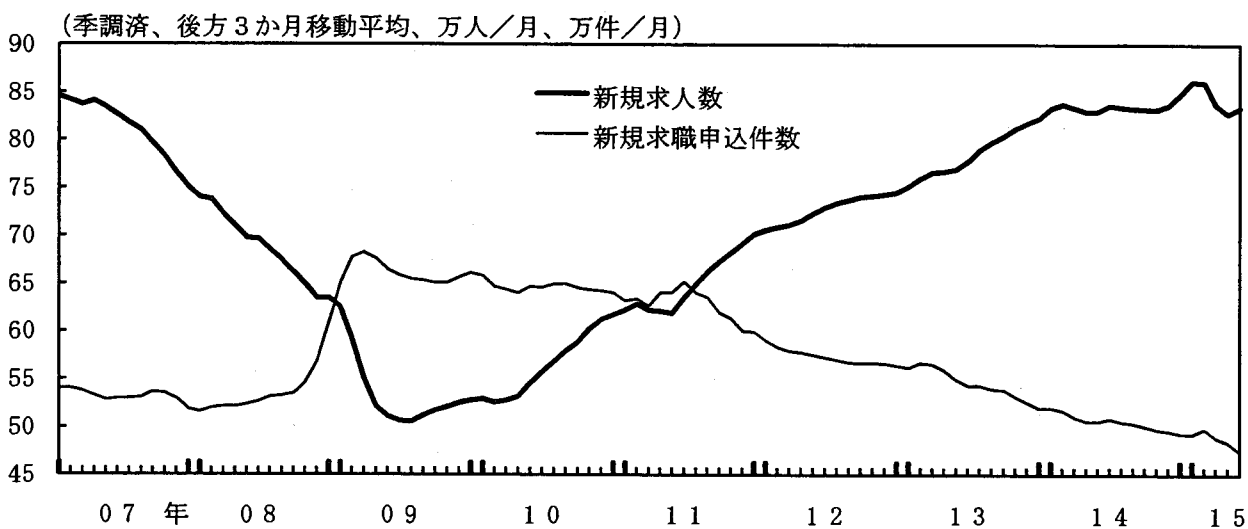
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

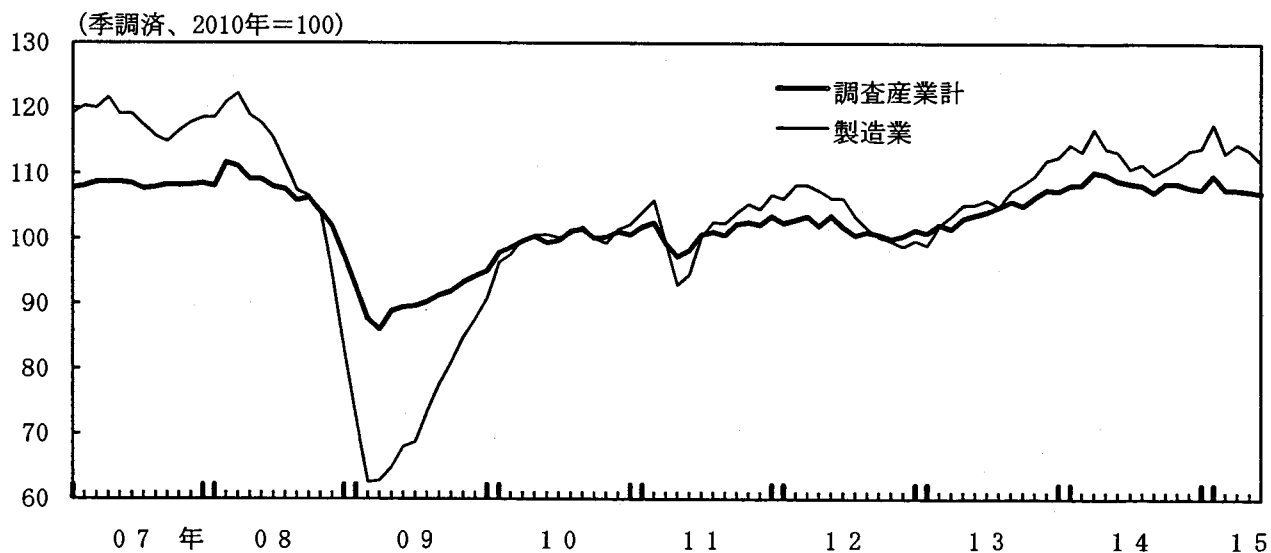
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



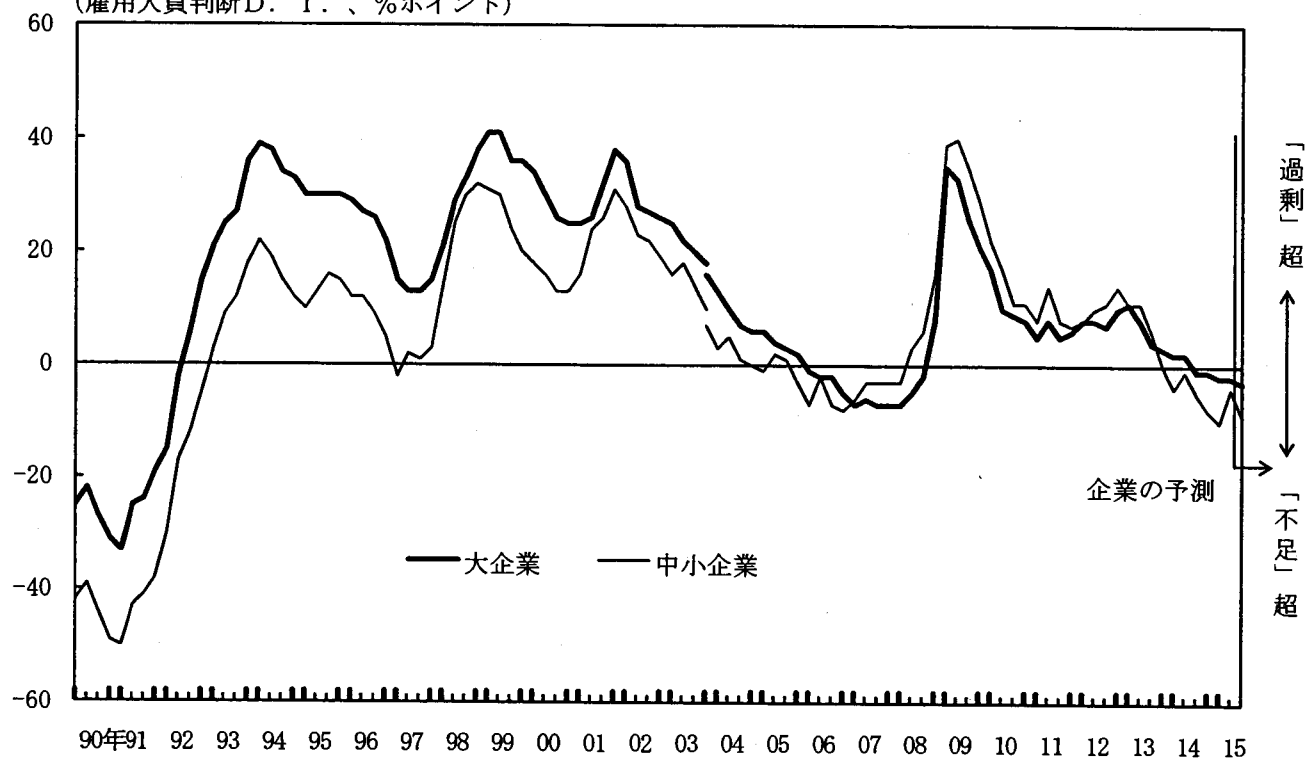
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

雇用の過不足感

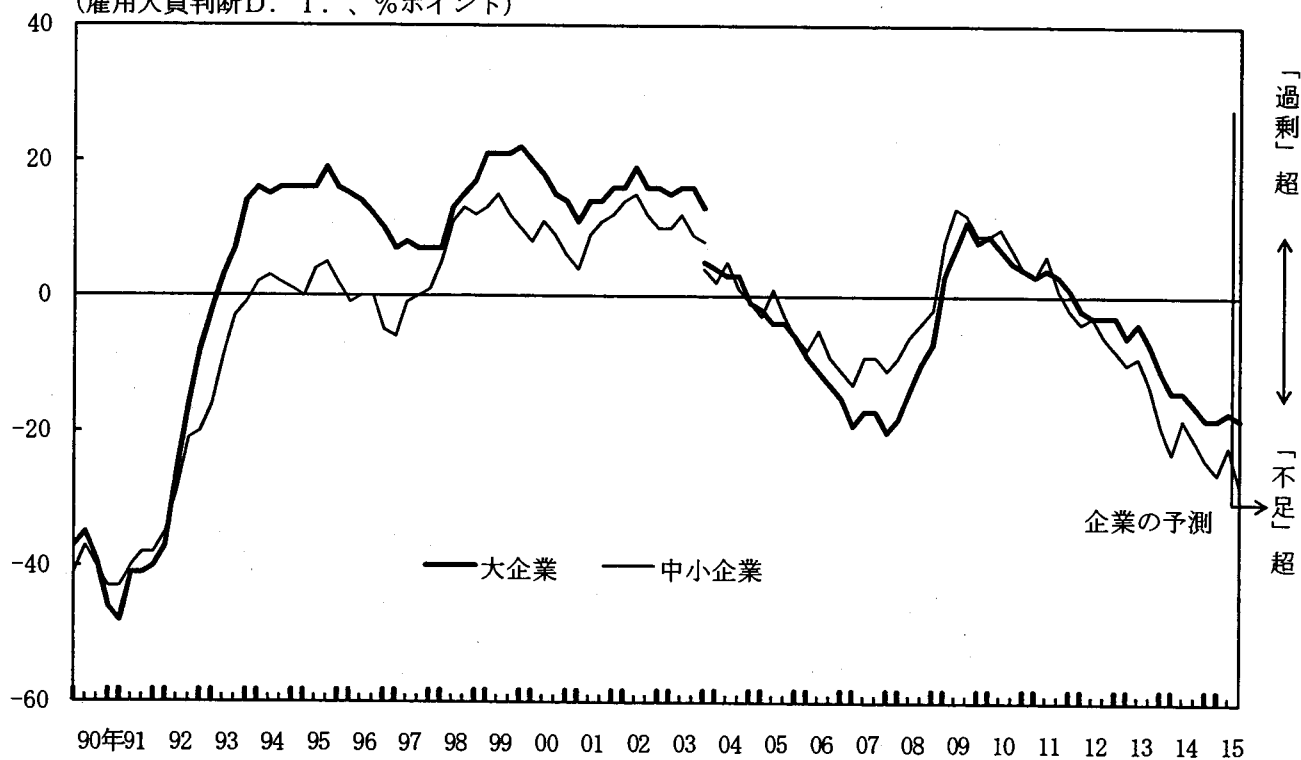
(1) 製造業

(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)

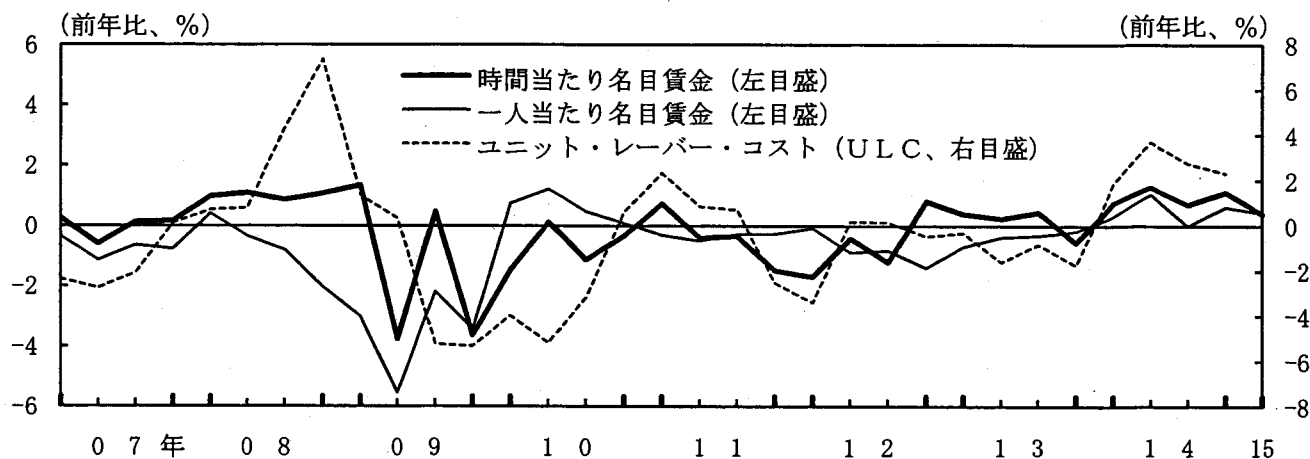


(注) 2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで。
新ベースは2003/12月調査から。

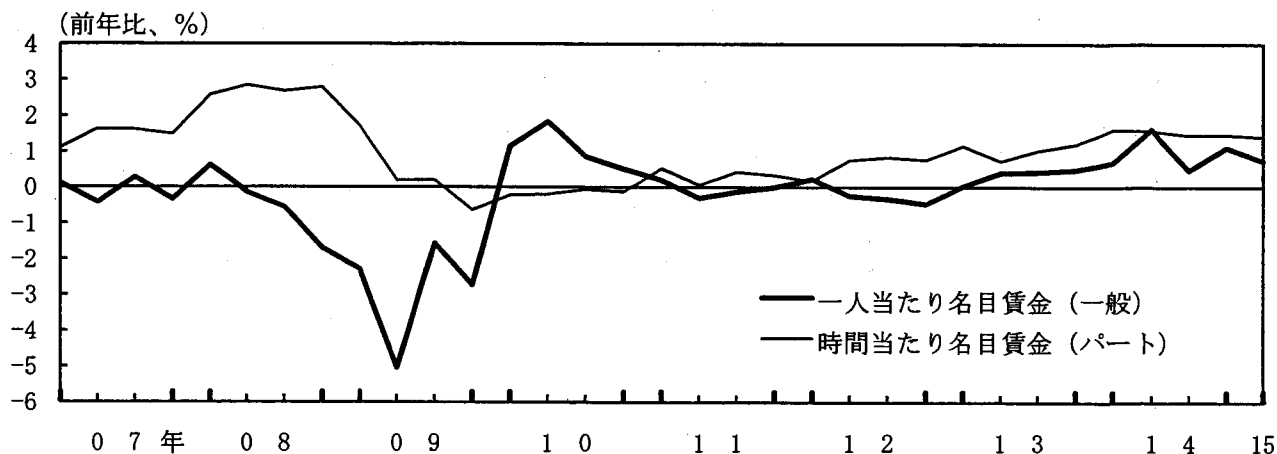
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

賃金

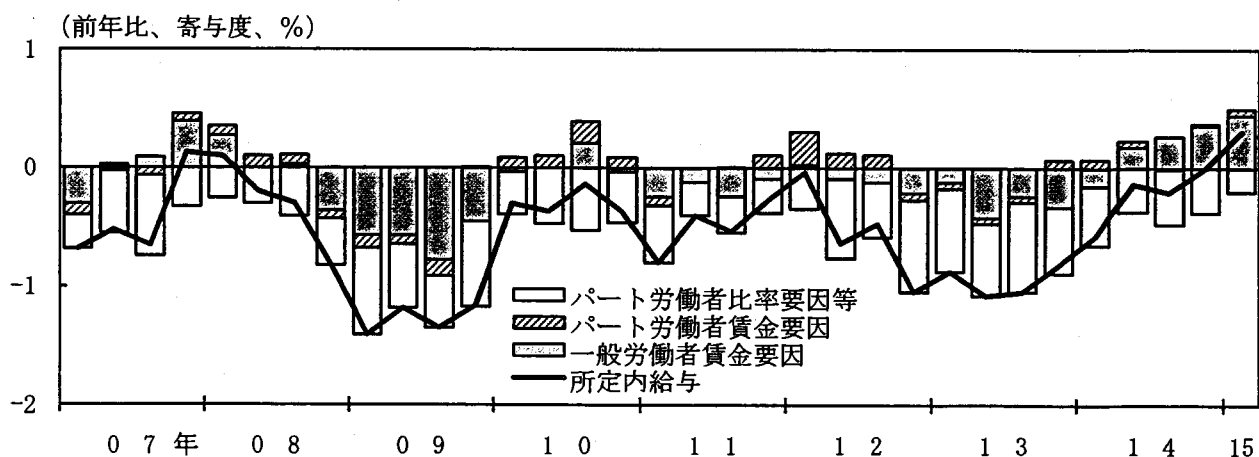
(1) 全体



(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

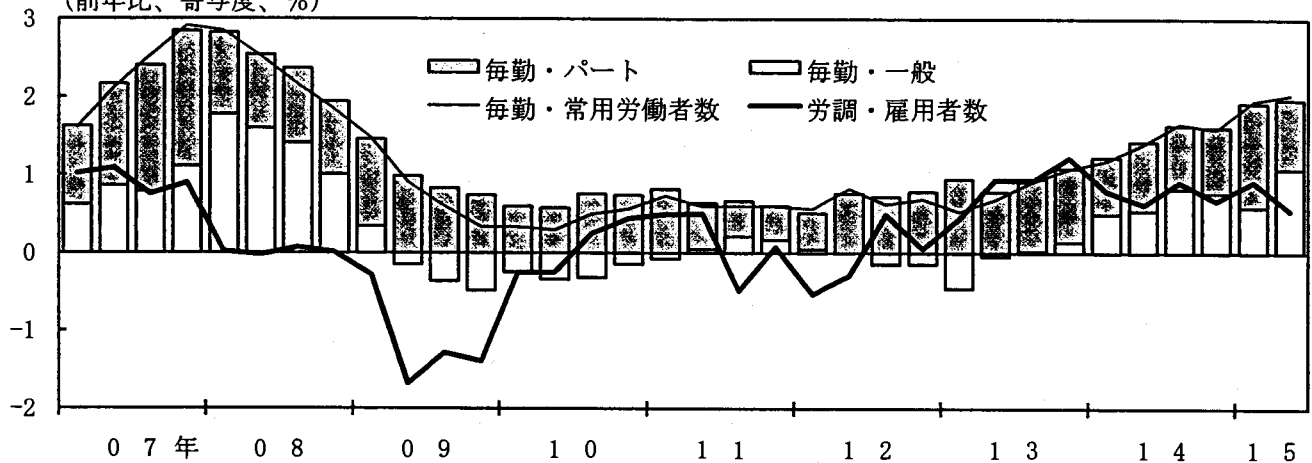
パート労働者比率要因等=所定内給与前年比-一般労働者賃金要因-パート労働者賃金要因

(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

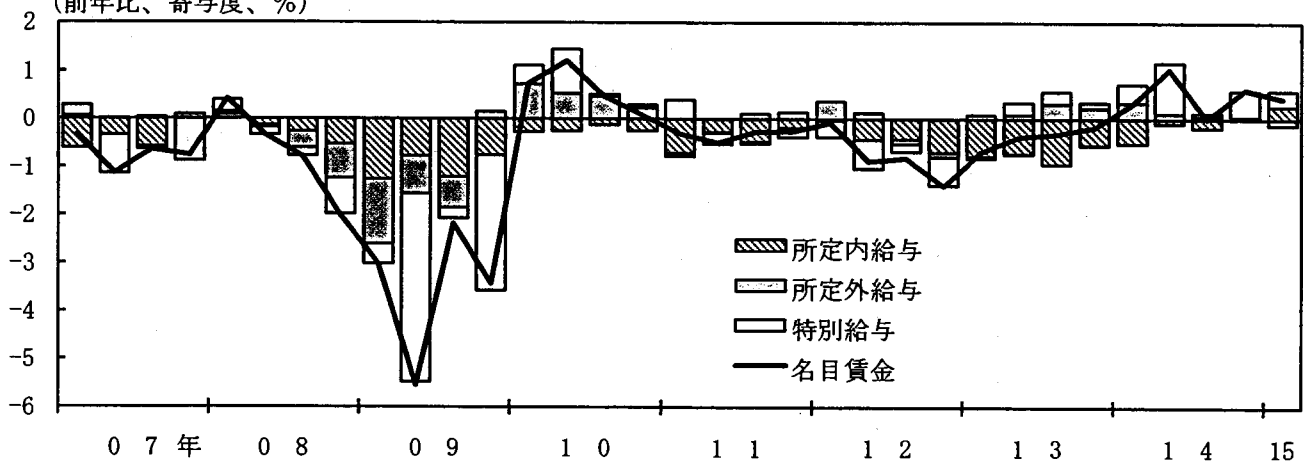
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



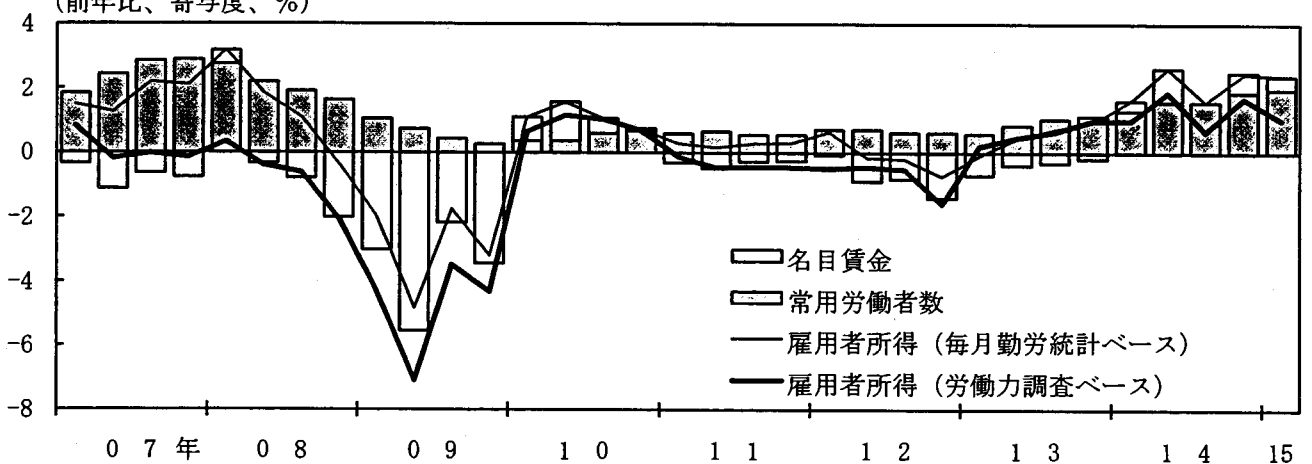
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

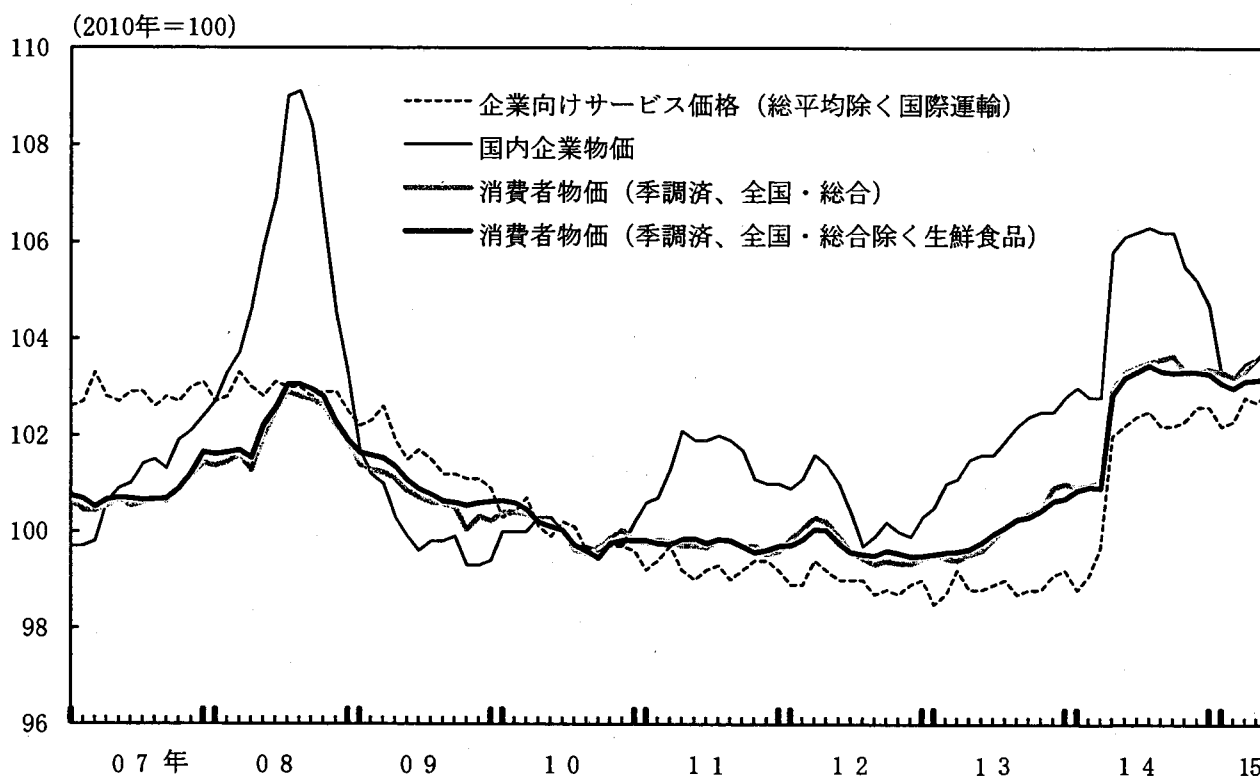


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。
 $\text{雇用者所得 (毎月勤労統計ベース)} = \text{常用労働者数 (毎月勤労統計)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$
 $\text{雇用者所得 (労働力調査ベース)} = \text{雇用者数 (労働力調査)} \times \text{名目賃金 (毎月勤労統計)}$
 4. (1)の2015/2Qは4～5月の前年同期比。

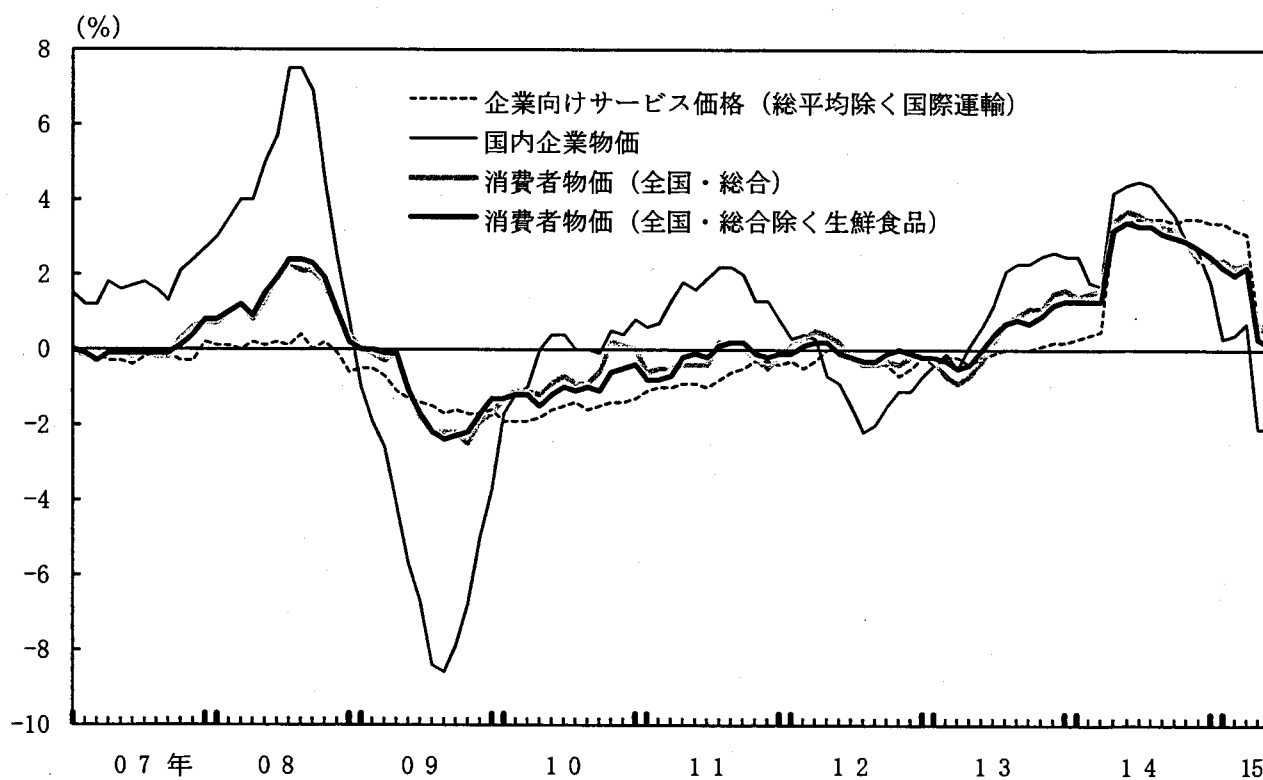
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

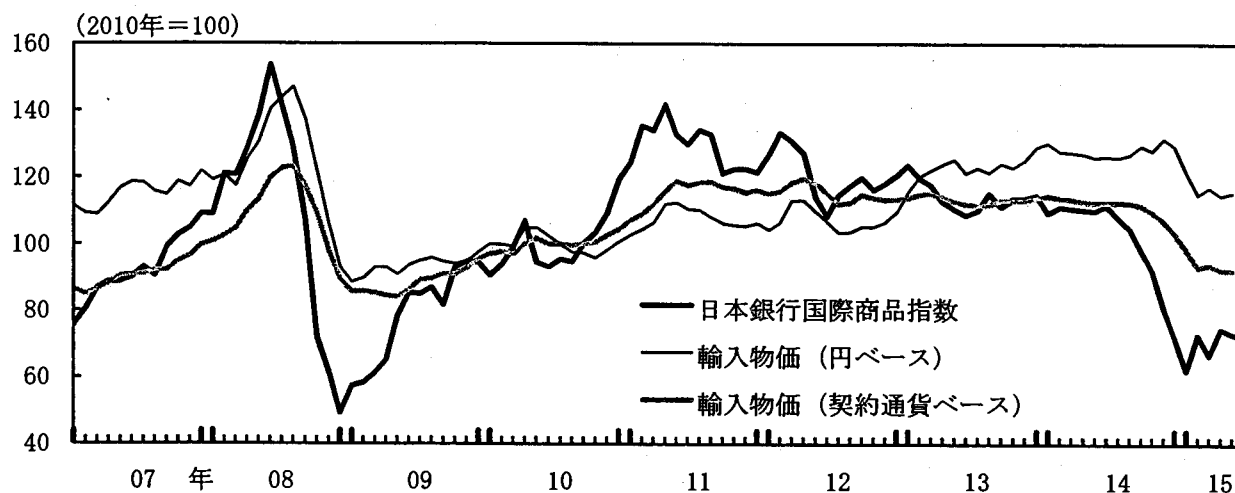


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
 4. 2009年以前の企業向けサービス価格、国内企業物価は接続指数を使用。
 5. 消費税を含む。

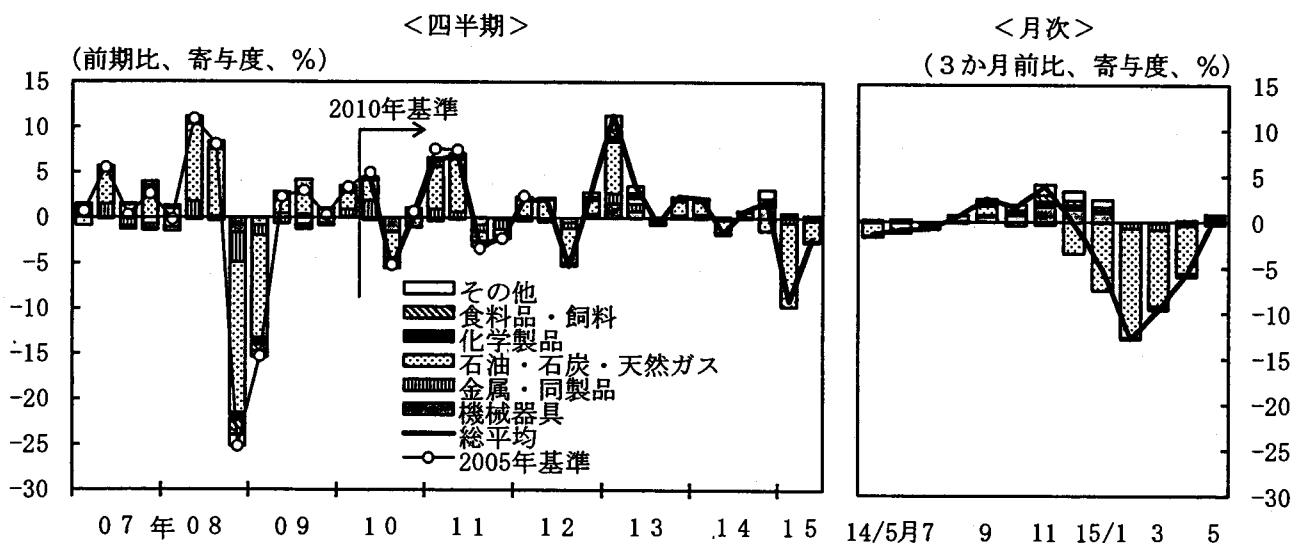
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

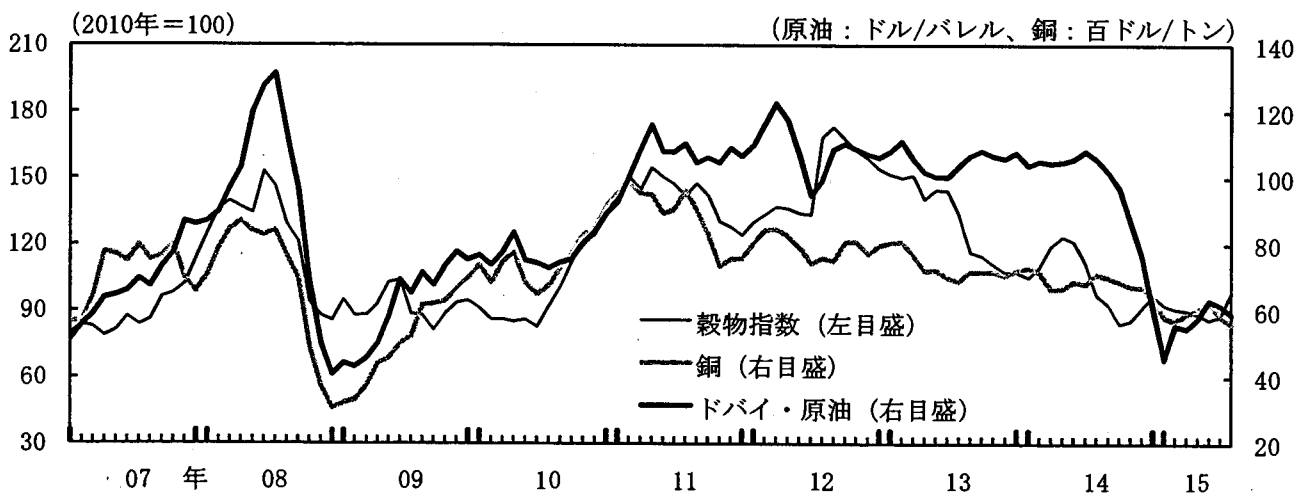


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



- (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. 2015/2Qは、4～5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、2015/7月は8日までの平均値。

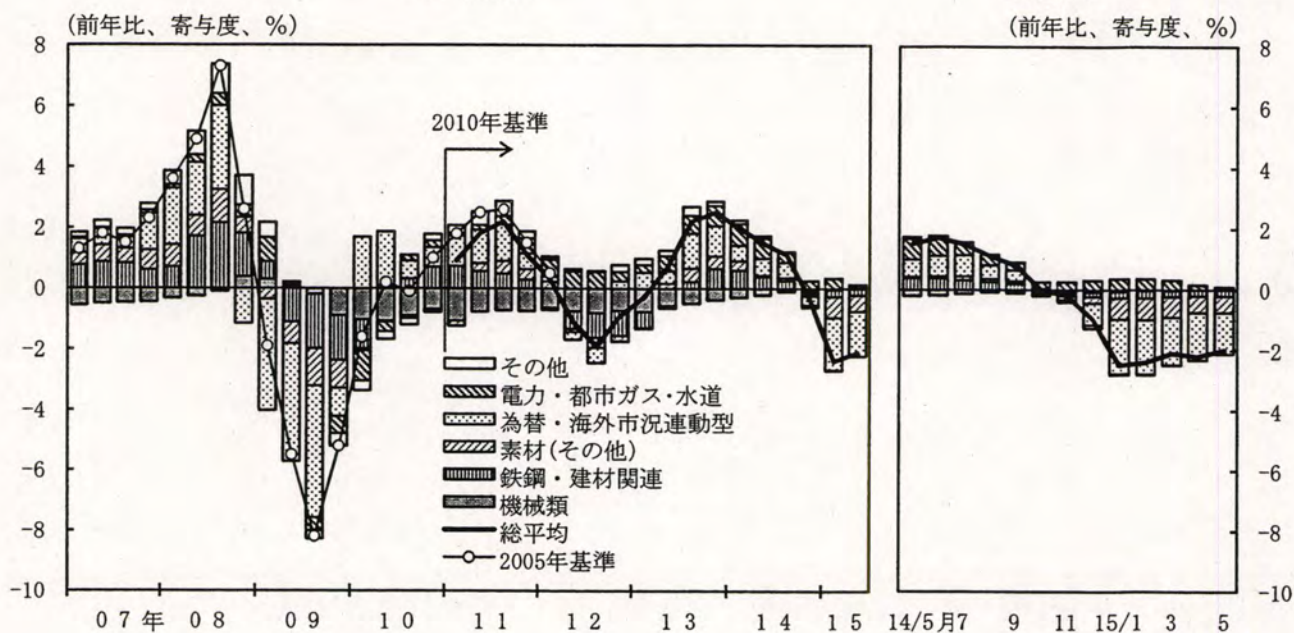
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

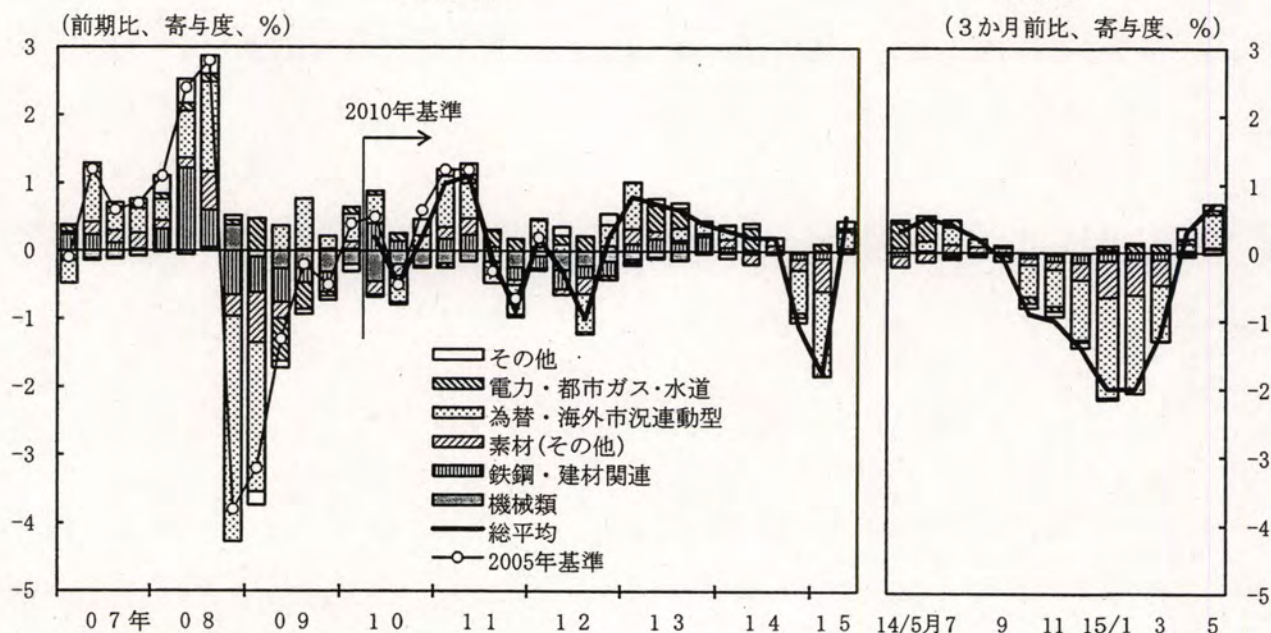
<月次>



(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. 2015/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

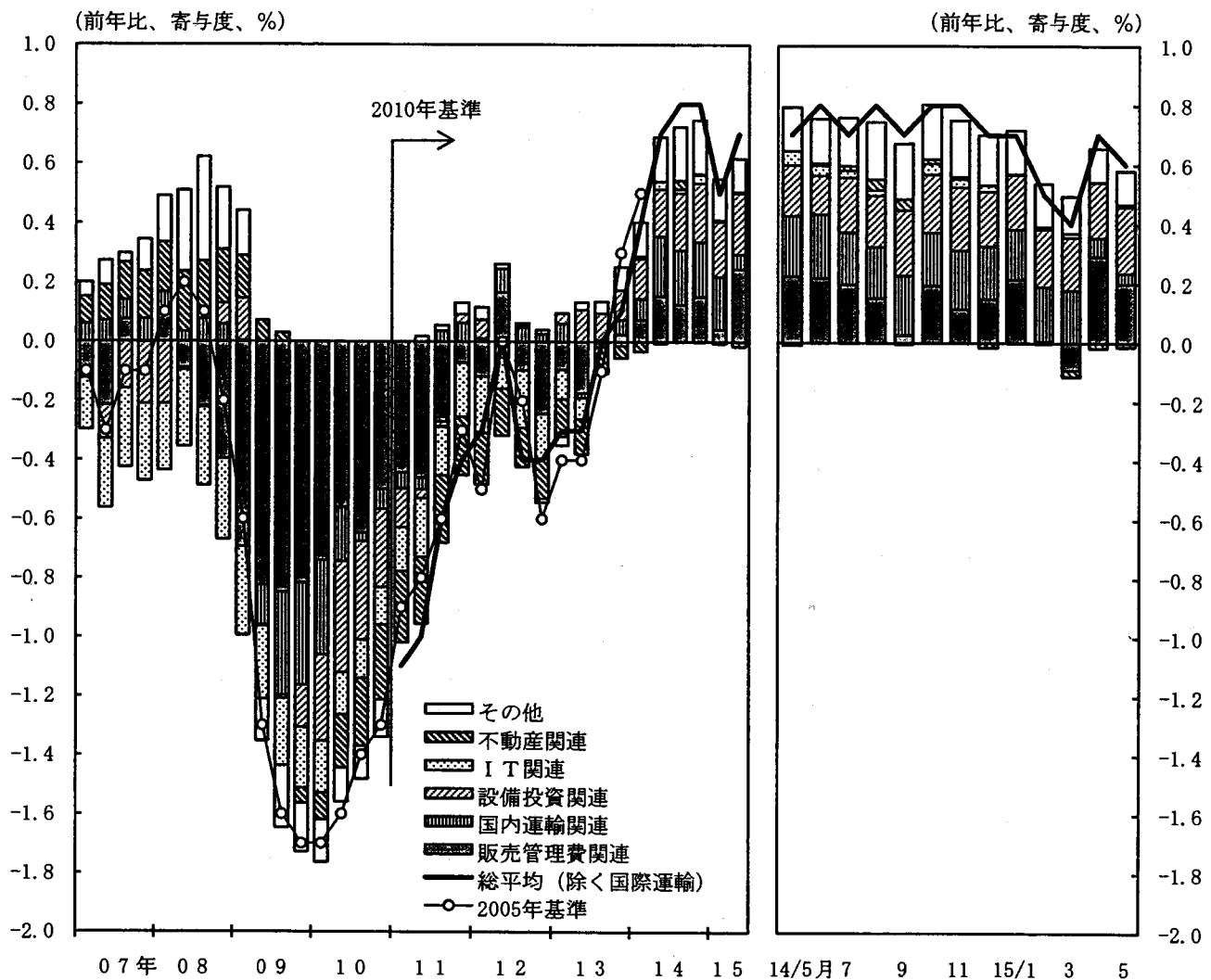
(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 29)

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>



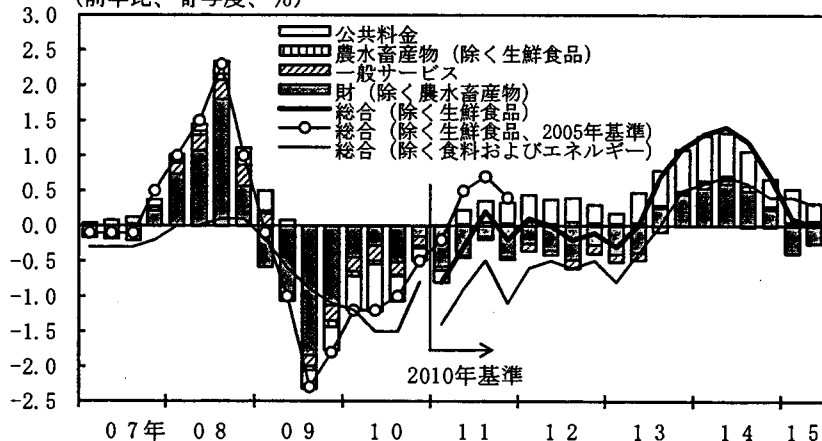
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2014/4月以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

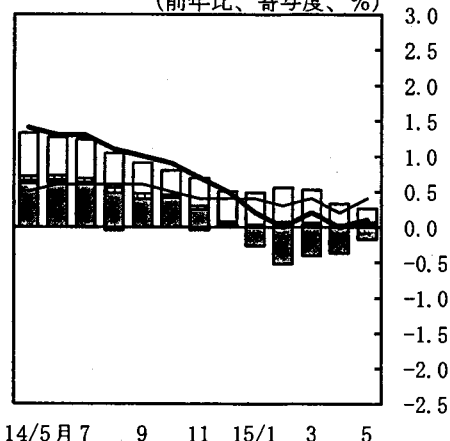
消費者物価

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

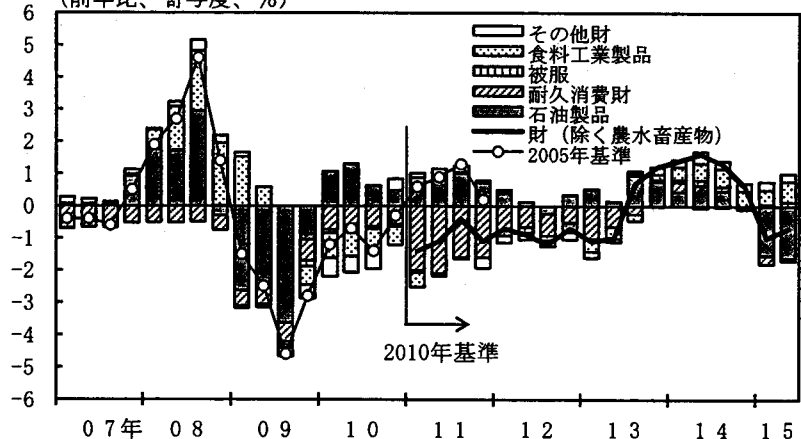


(前年比、寄与度、%)

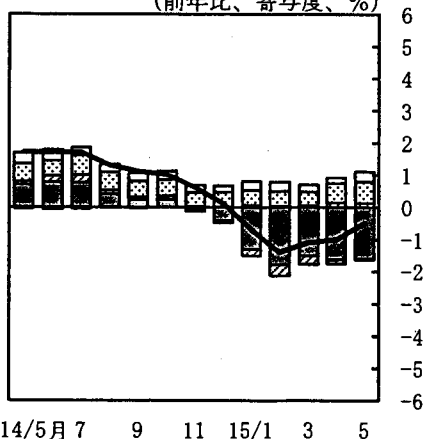


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

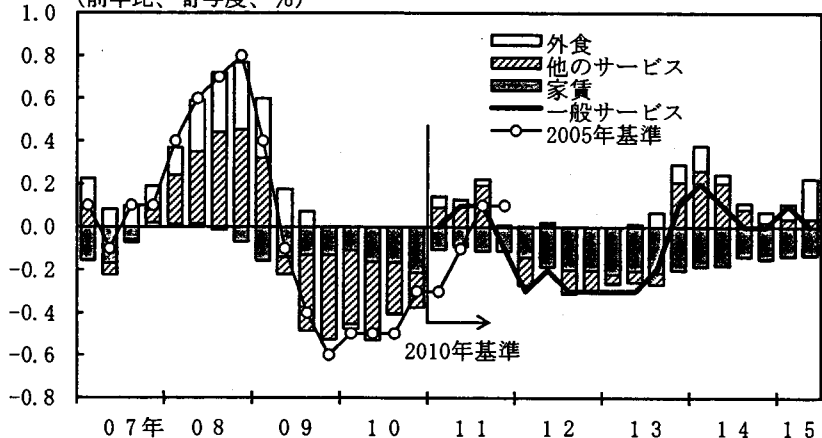


(前年比、寄与度、%)

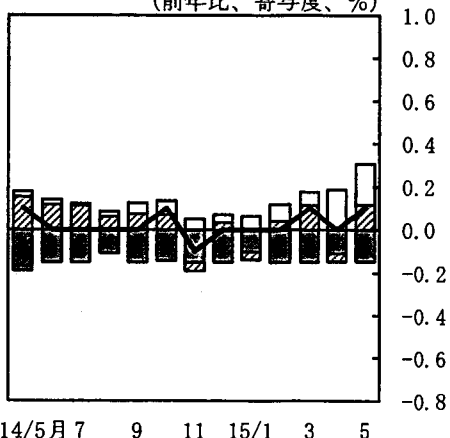


(3) 一般サービスの要因分解

(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月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整（試算値）。

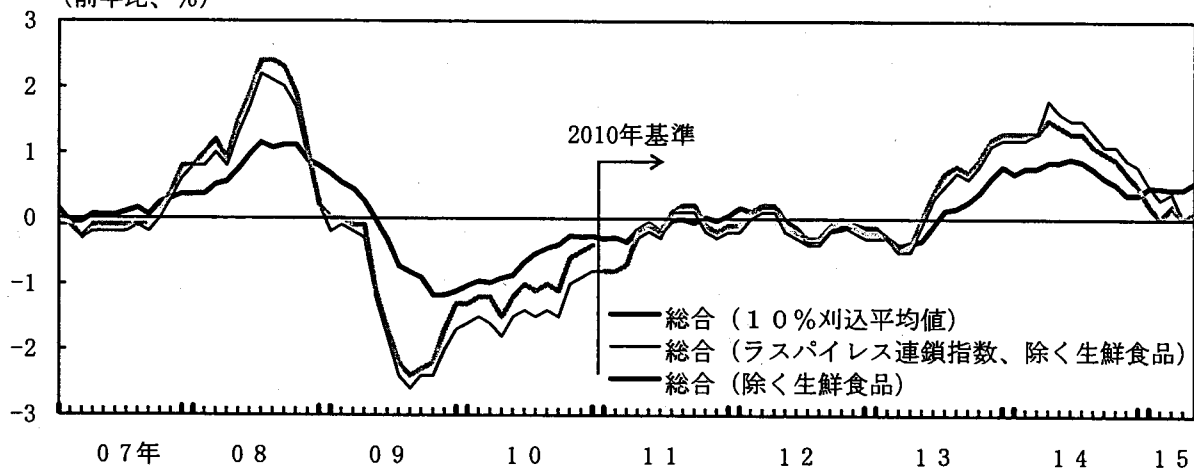
5. 2015/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

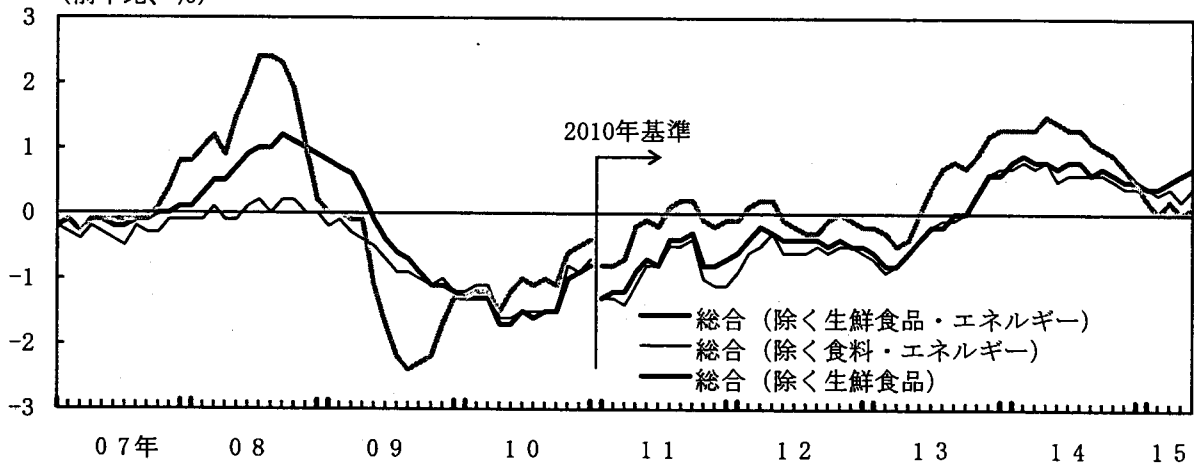
(1) 10% 刈込平均値・ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



(2) 総合 (除く生鮮食品・エネルギー)

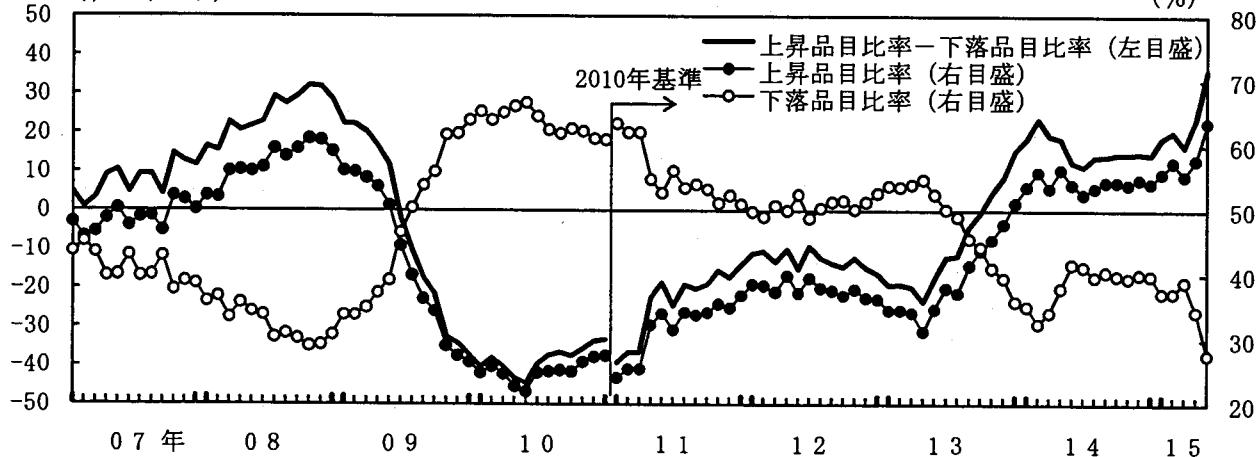
(前年比、%)



(3) 上昇・下落品目比率

(%ポイント)

(%)



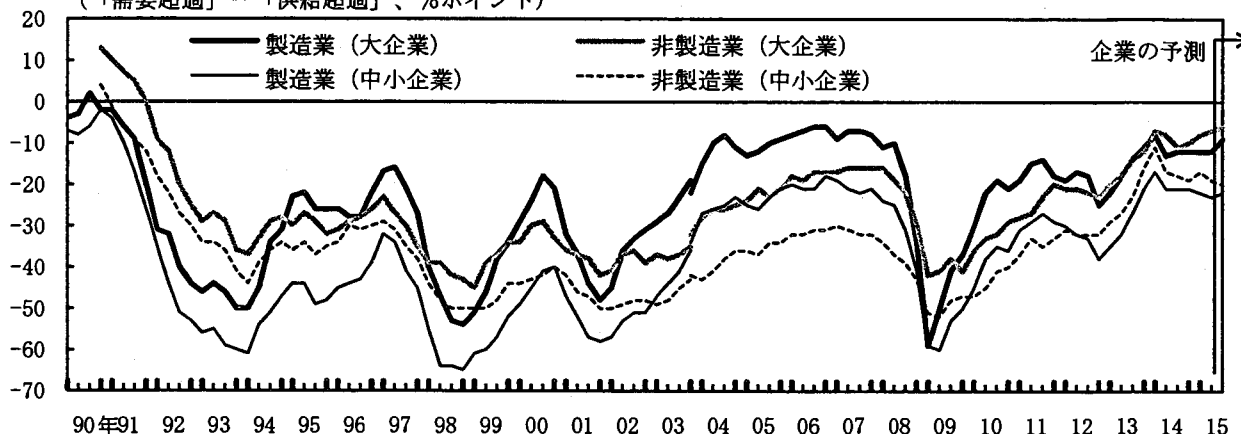
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。
3. 総合 (除く生鮮食品・エネルギー) は日本銀行調査統計局算出。
4. 上昇・下落品目比率は前年比上昇・下落した品目の割合。総合 (除く生鮮食品)。
5. 2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整 (試算値)。

(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.

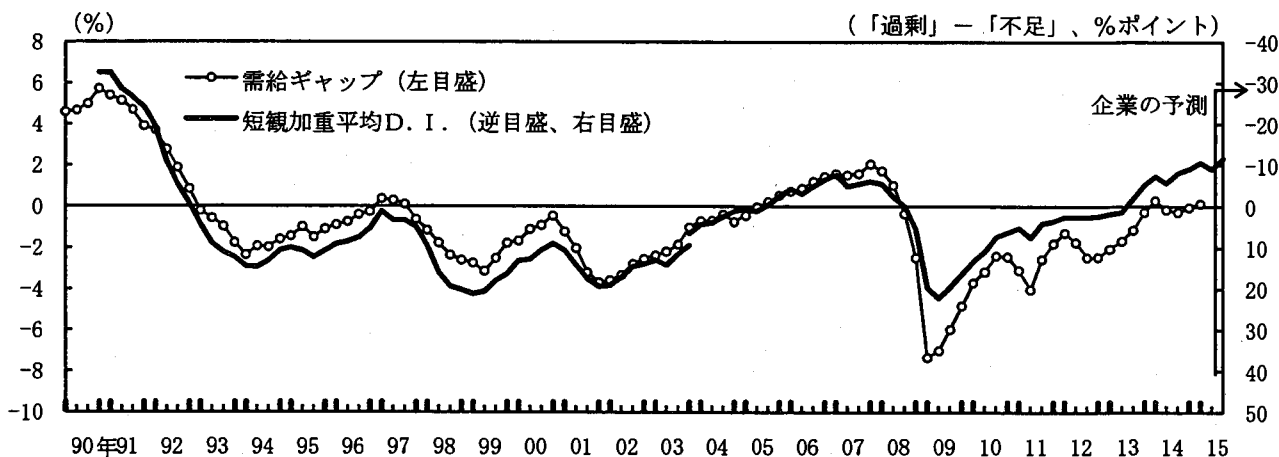
(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



(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)。

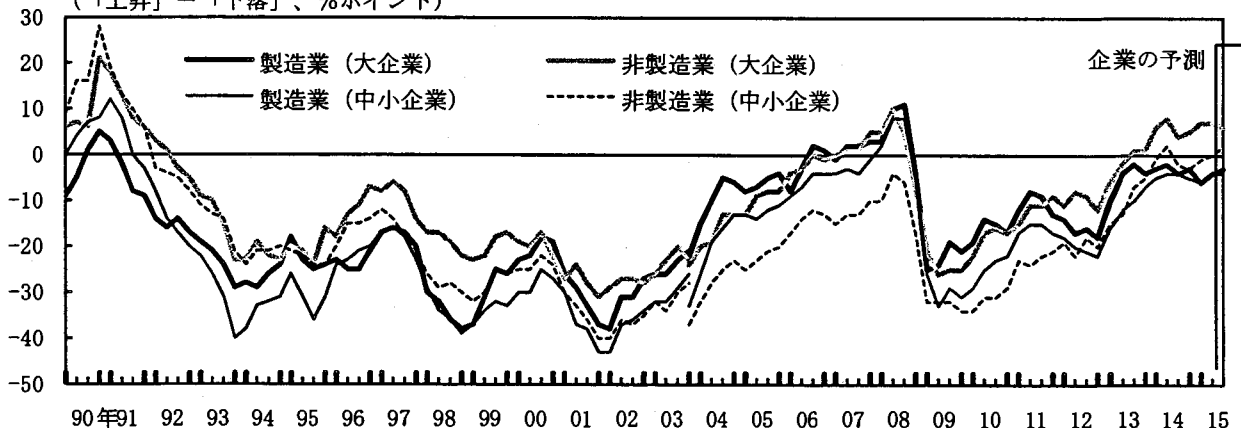
(2) 短観加重平均D. I. (全産業全規模合計) と需給ギャップ



- (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)

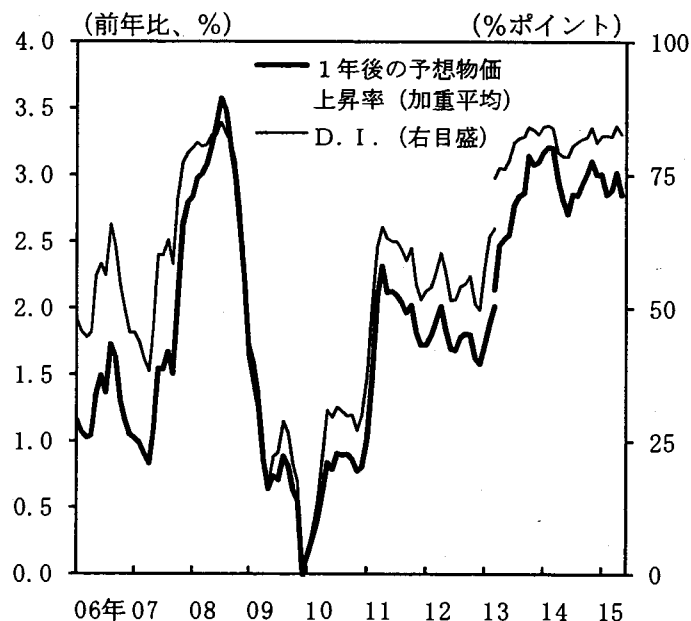


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」、総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」等

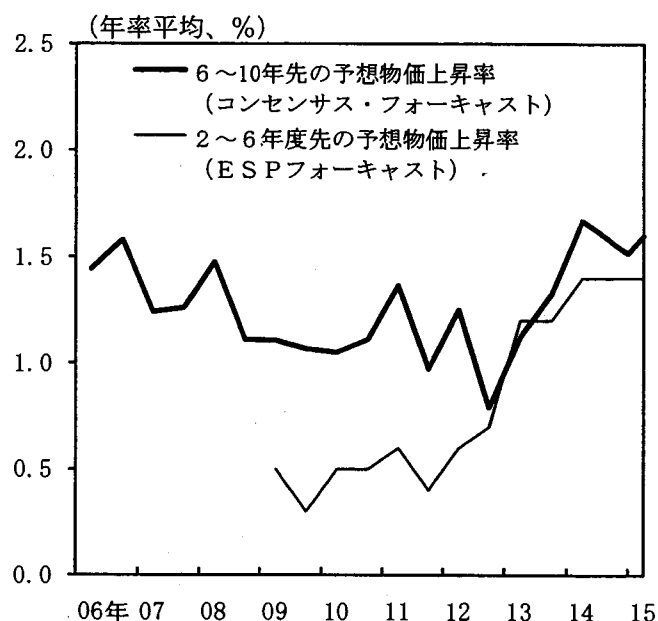
予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

＜消費動向調査（総世帯）＞

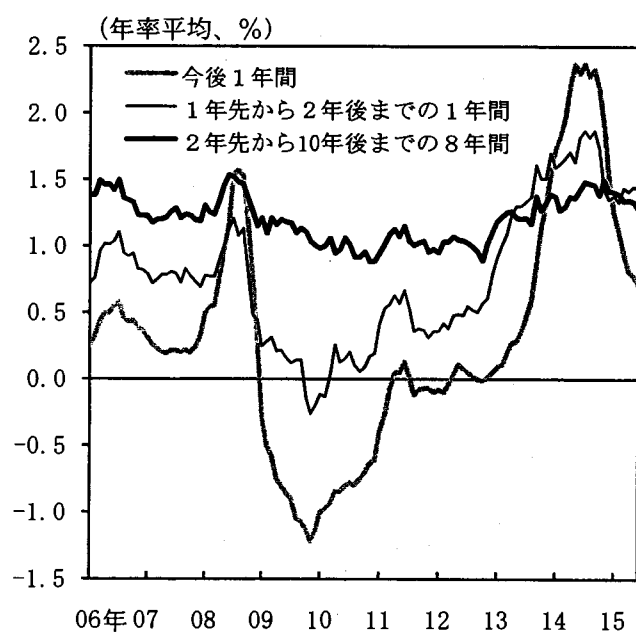


(2) エコノミストの予想物価上昇率

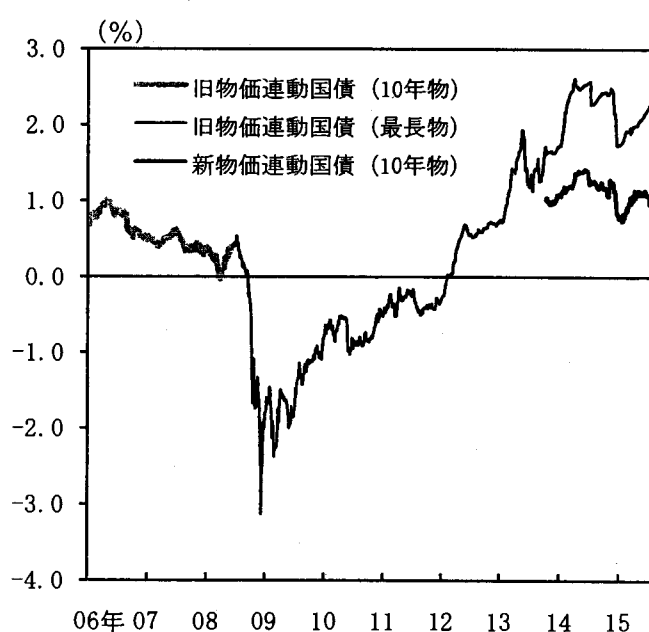


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

＜QUICK調査＞



＜物価連動国債のBEI＞

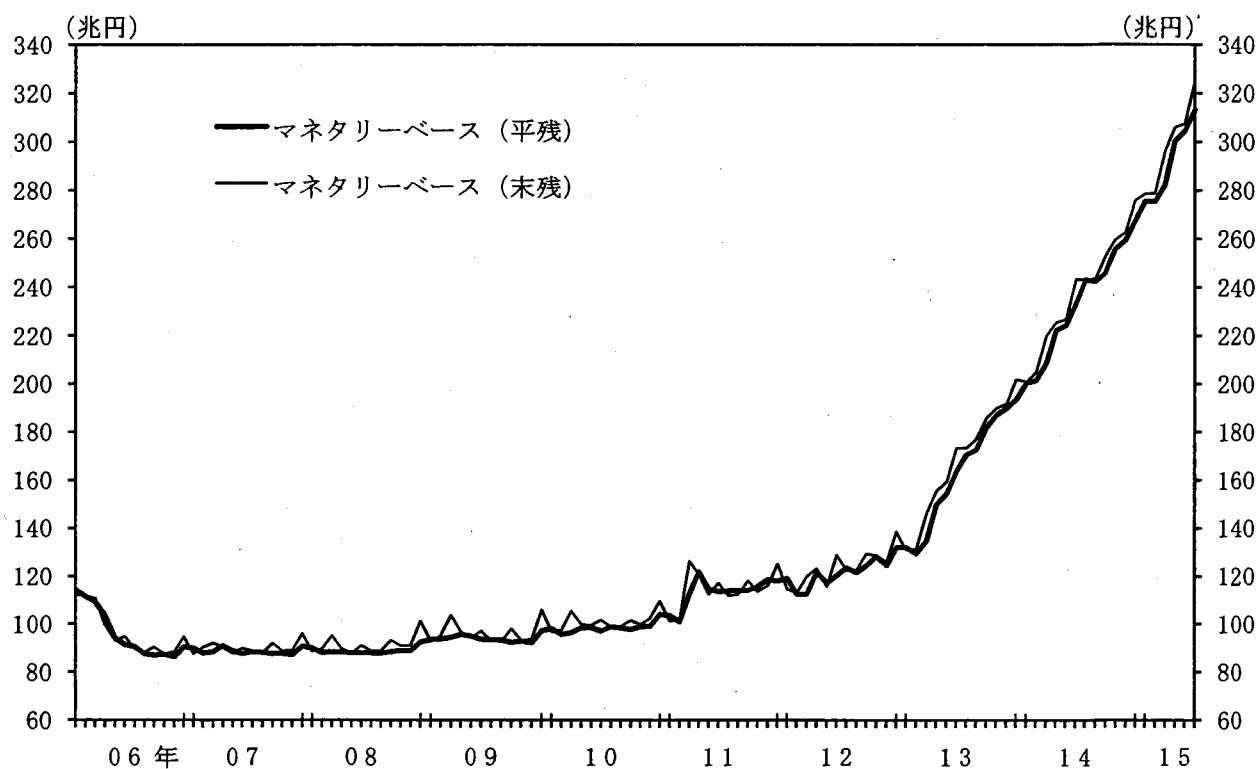


- (注) 1. (1) の消費動向調査の加重平均は、各回答選択肢につき、「－5%以上低下」は－5%、「－5%～－2%低下」は－3.5%、「－2%未満低下」は－1%、「2%未満上昇」は＋1%、「2%～5%上昇」は＋3.5%、「5%以上上昇」は＋5%、のインフレ率を予想していると仮定して計算。また、D. I. の定義は「上昇する」－「低下する」。なお、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。
2. (2) の調査時点は、コンセンサス・フォーキャストについては1、4、7、10月（ただし、2014/4月以前は4、10月）。ESPフォーキャストは6、12月。いずれも、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。

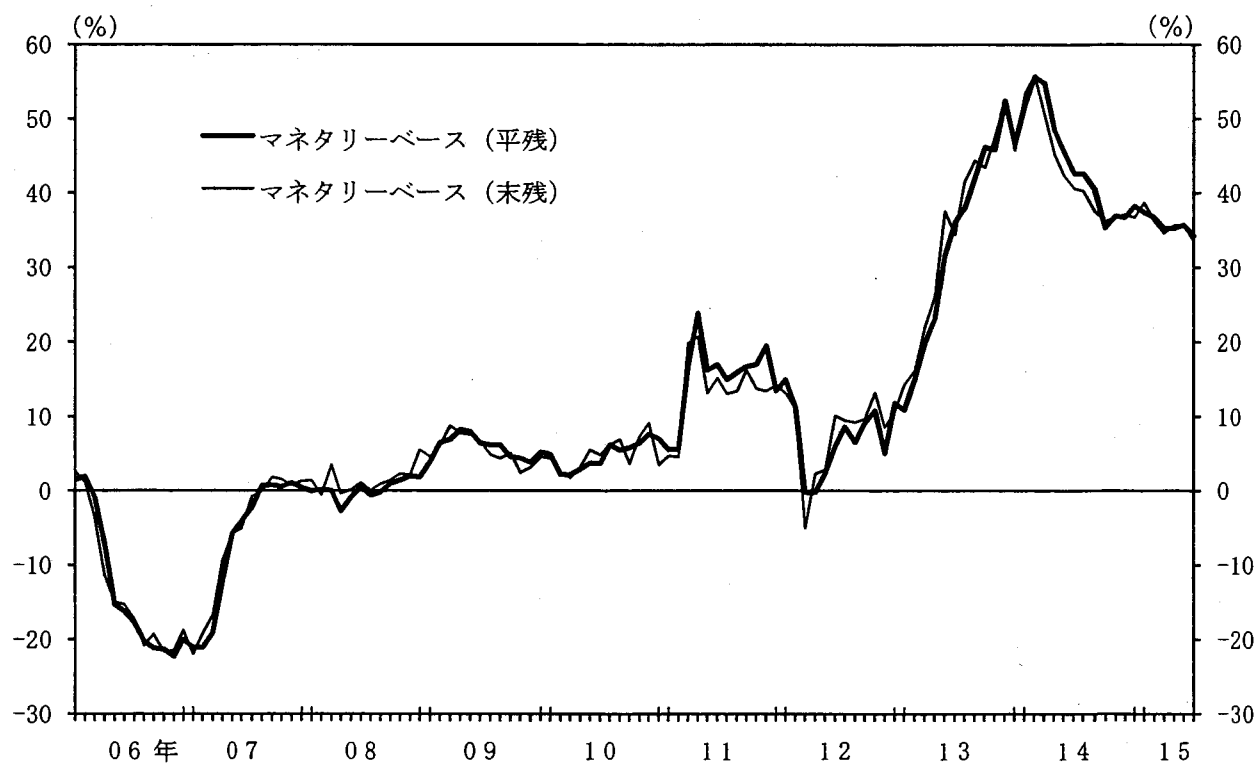
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査（債券）」、Bloomberg

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比

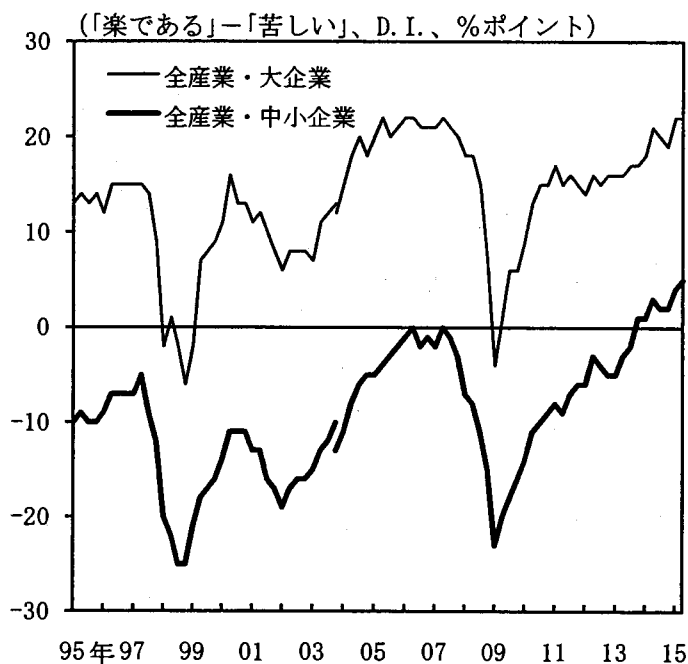


(資料) 日本銀行

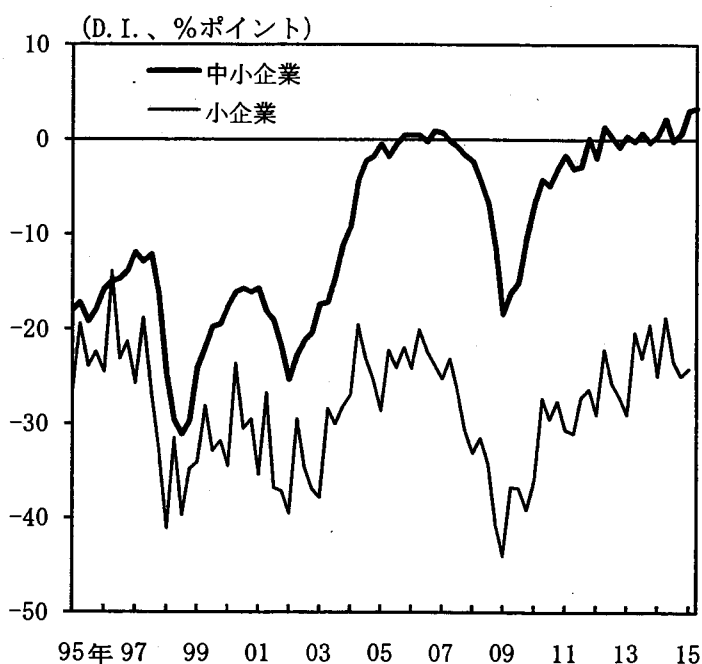
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



<日本公庫調査>



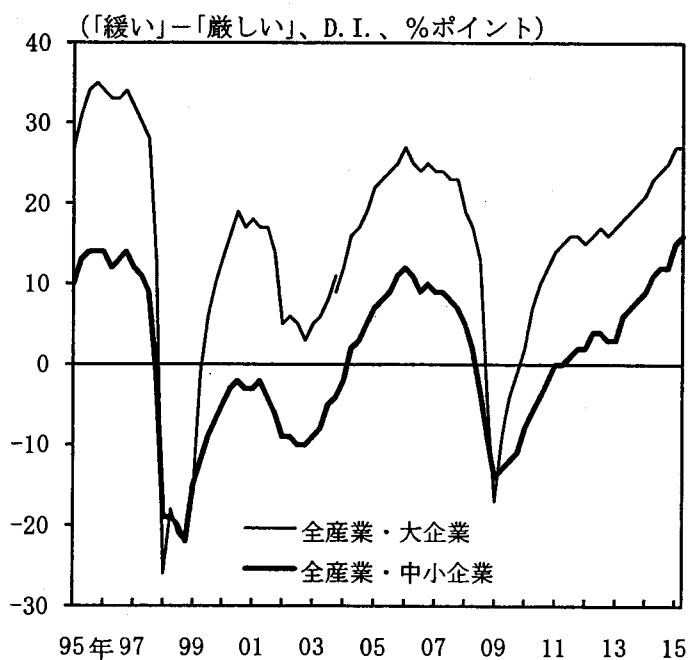
(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

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」。

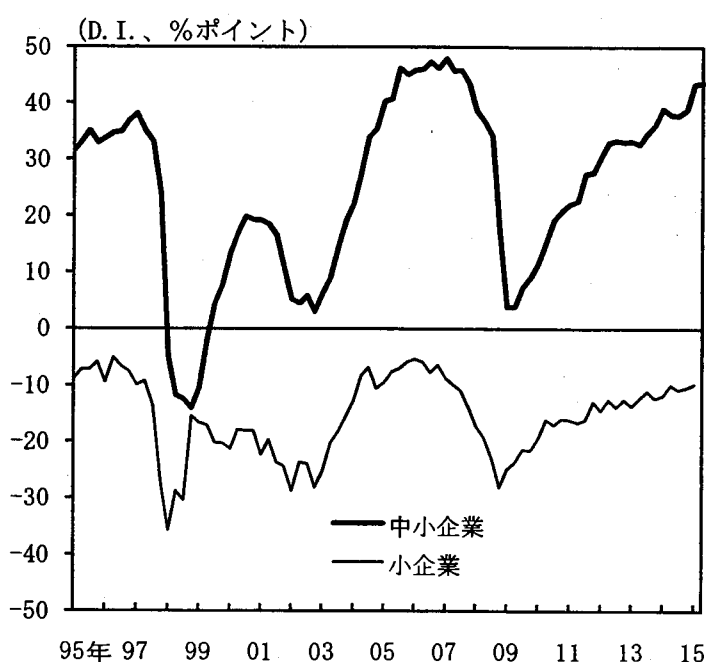
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



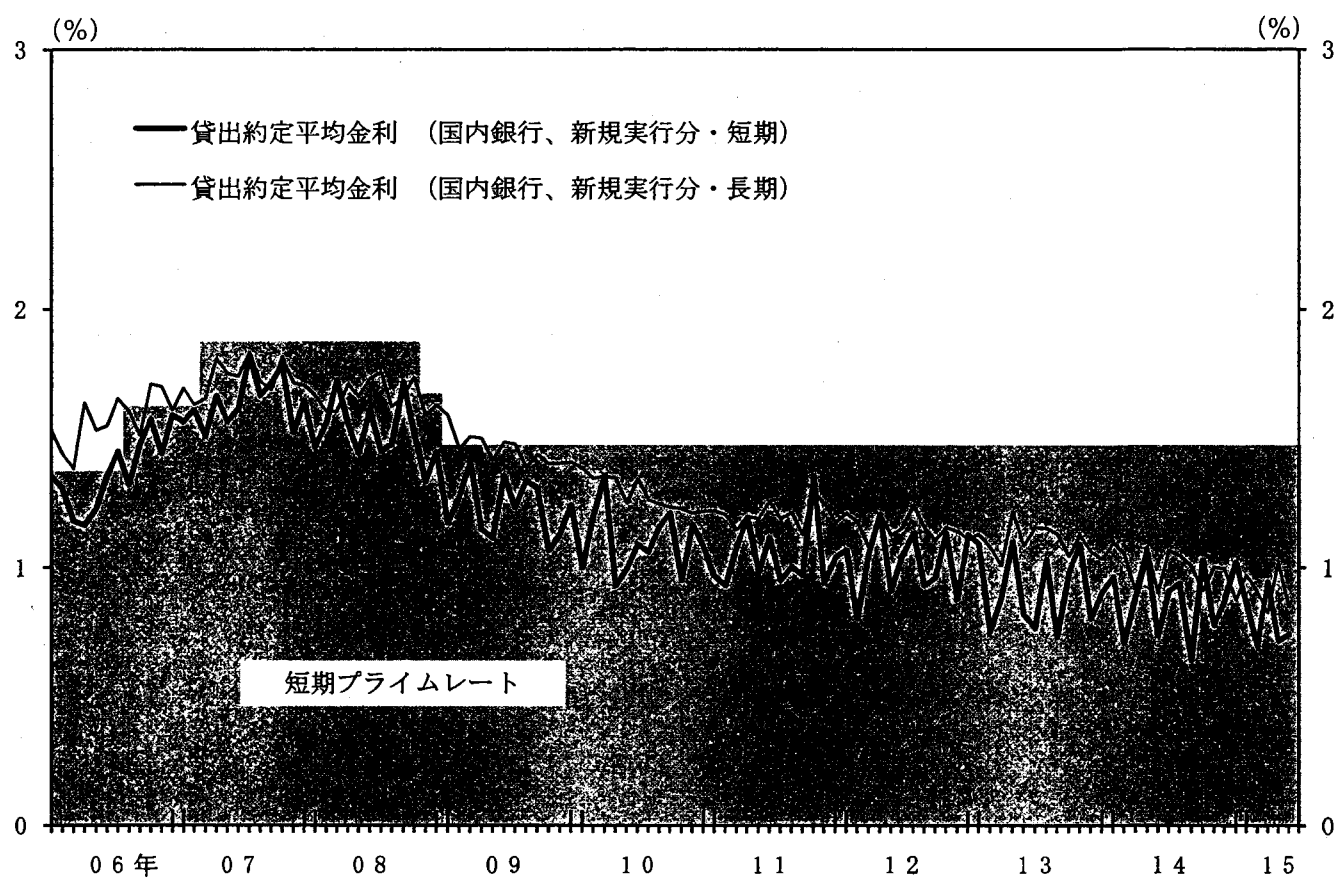
<日本公庫調査>



(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

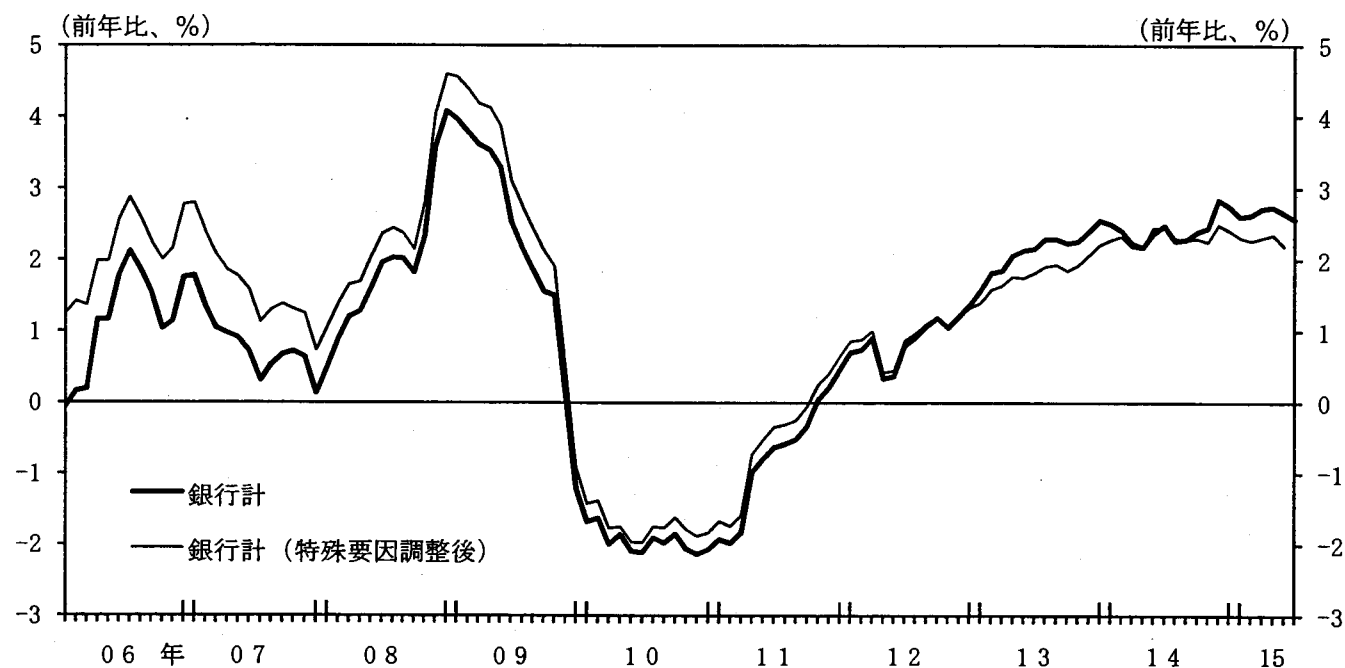


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出

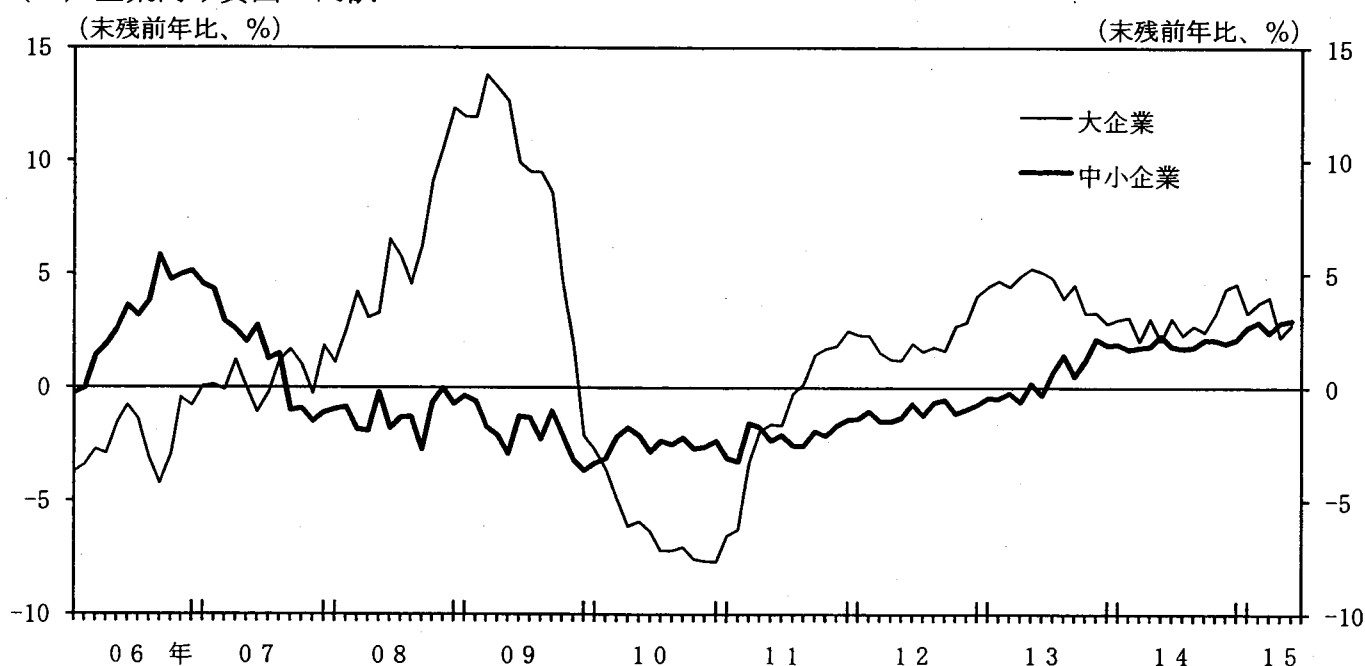


(注) 1. 総貸出平残ベース。

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



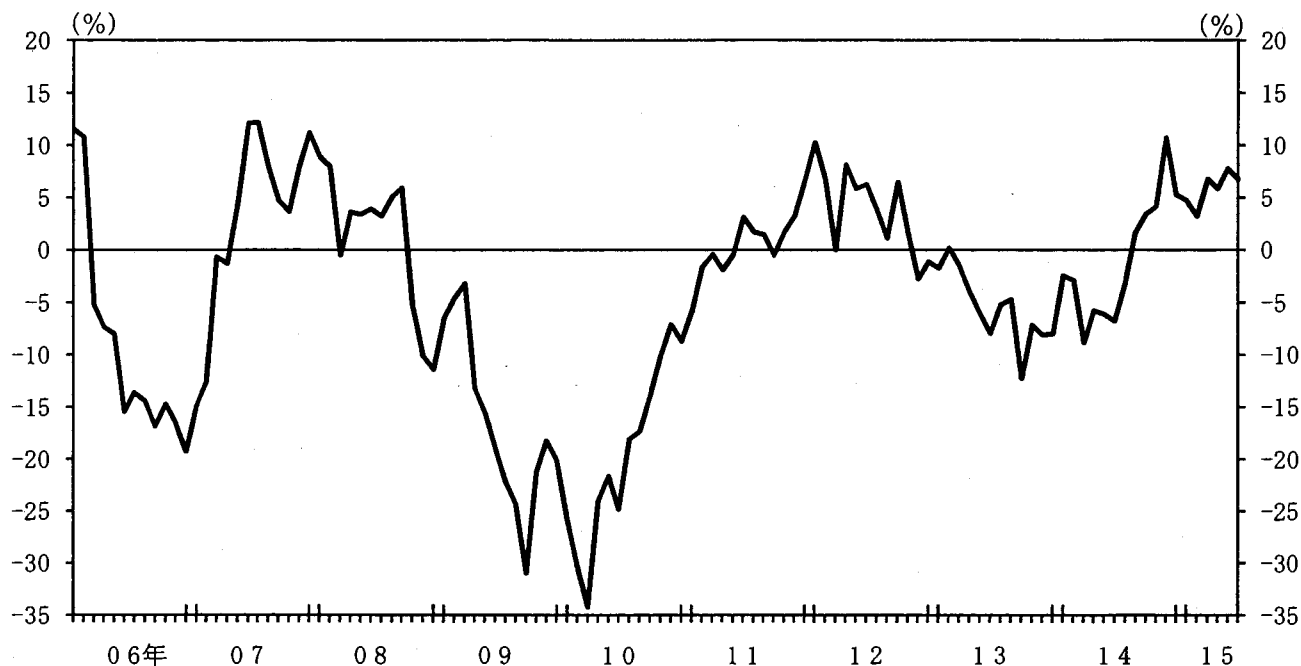
(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

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

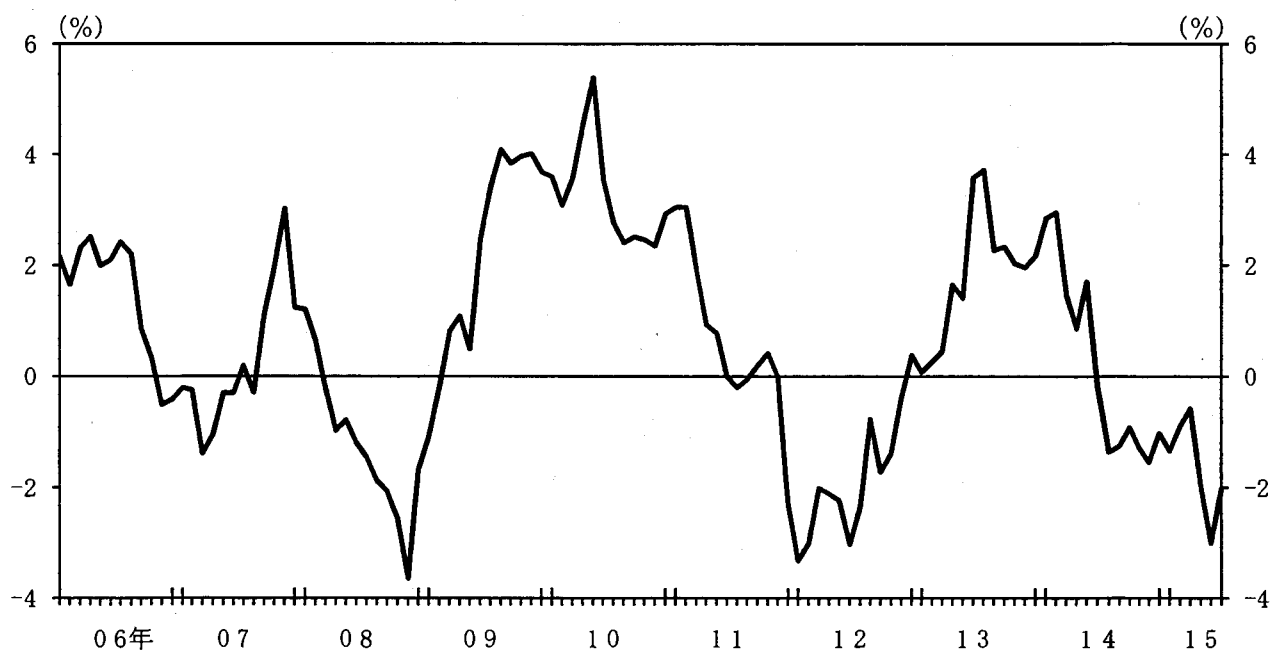
資本市場調達

(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)



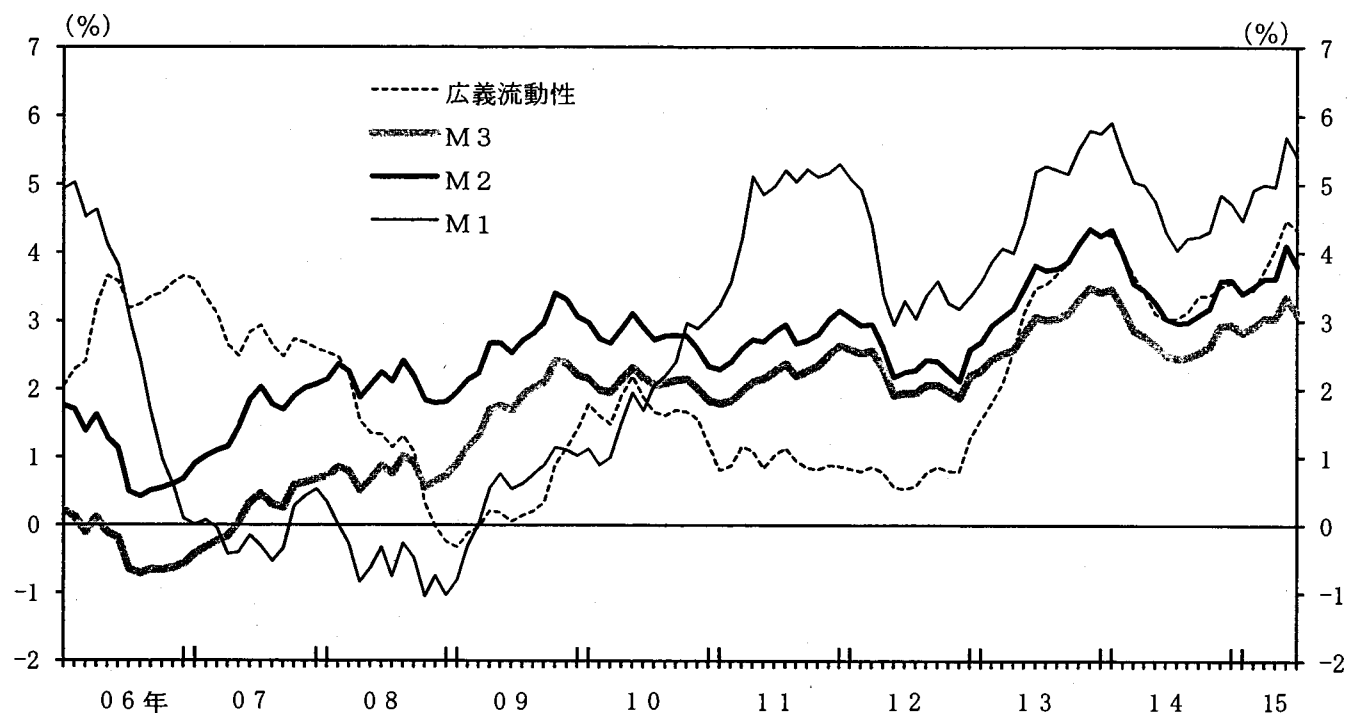
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

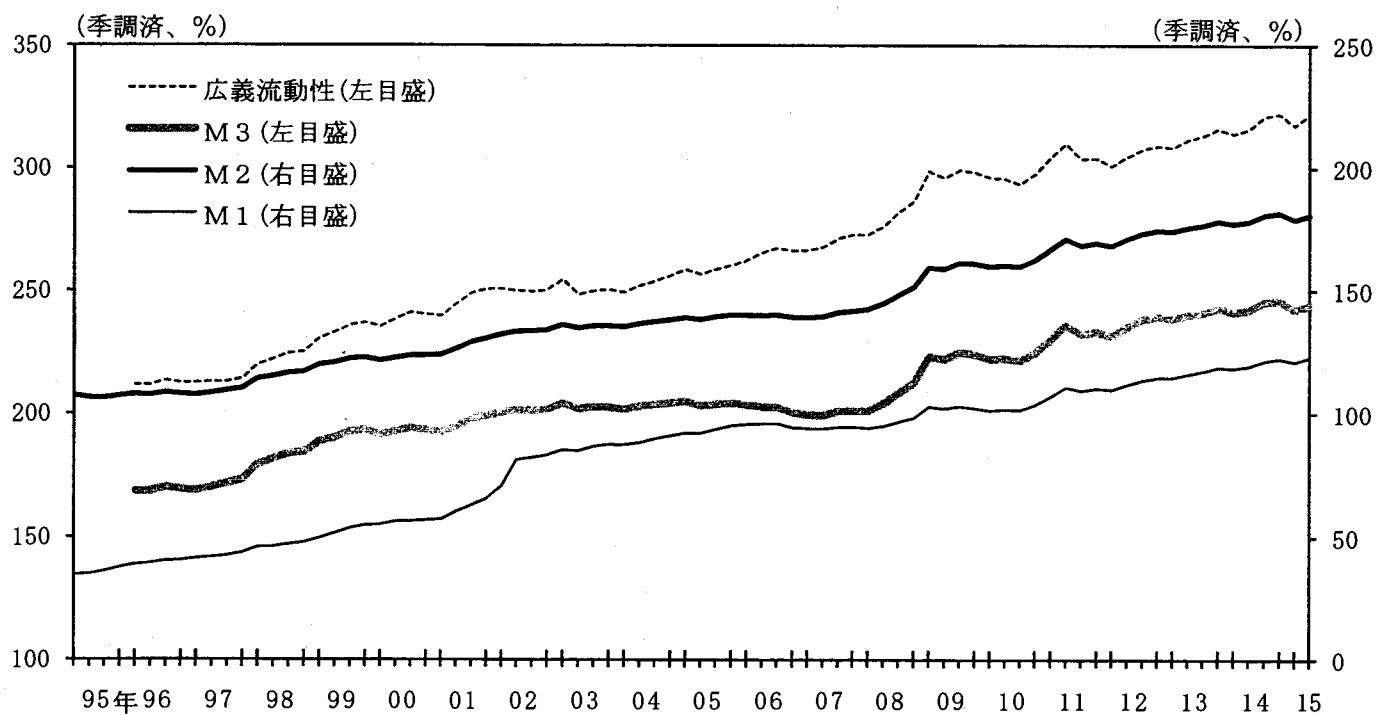
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネースtock

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

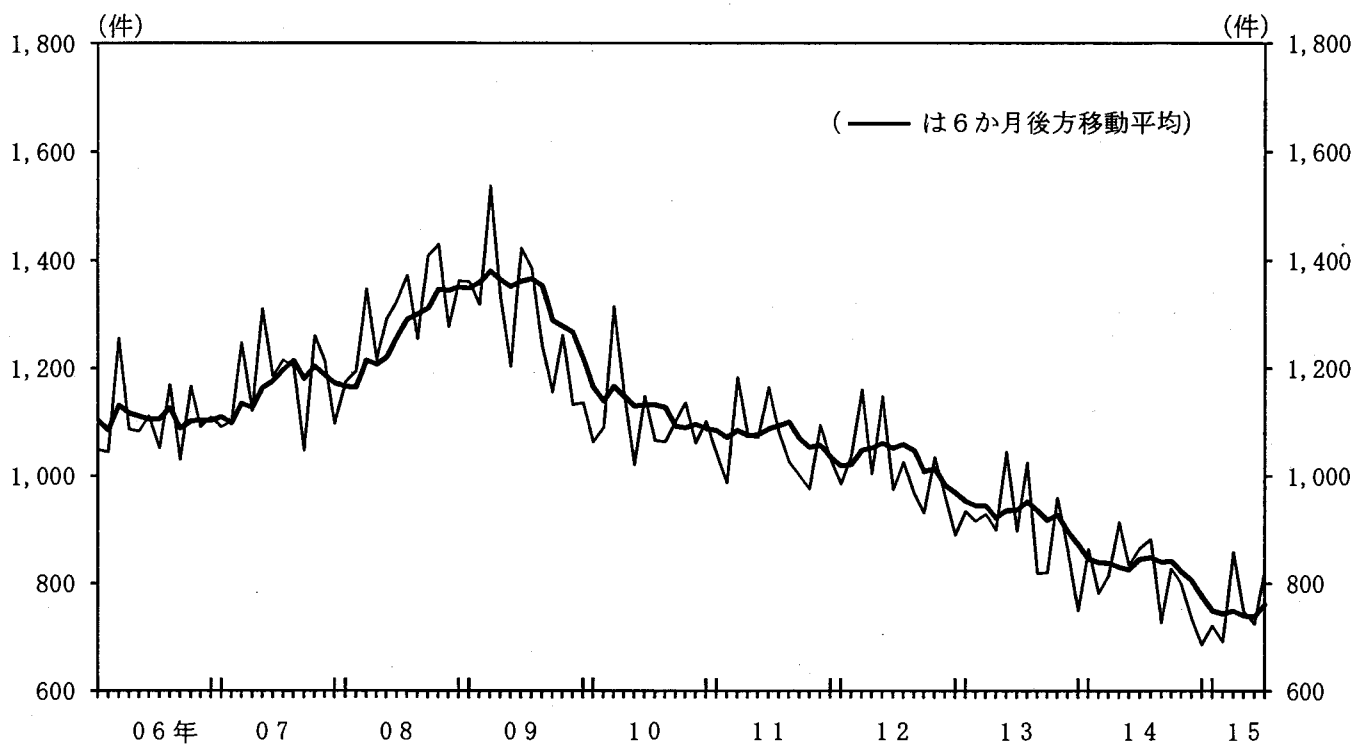


- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
2. (2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。これらの季調値を段差修正したうえで、マネースtock統計に接続。
3. 2015/2Qの名目GDPは2015/1Qから横這いと仮定。

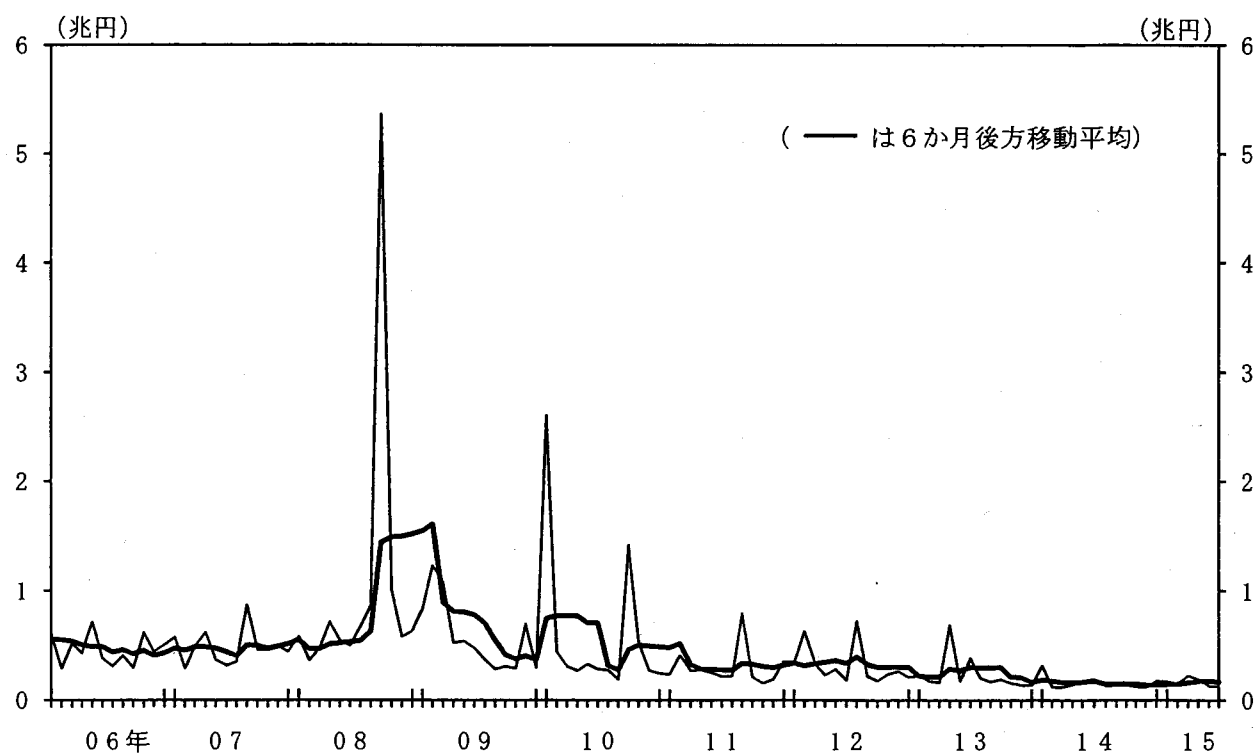
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



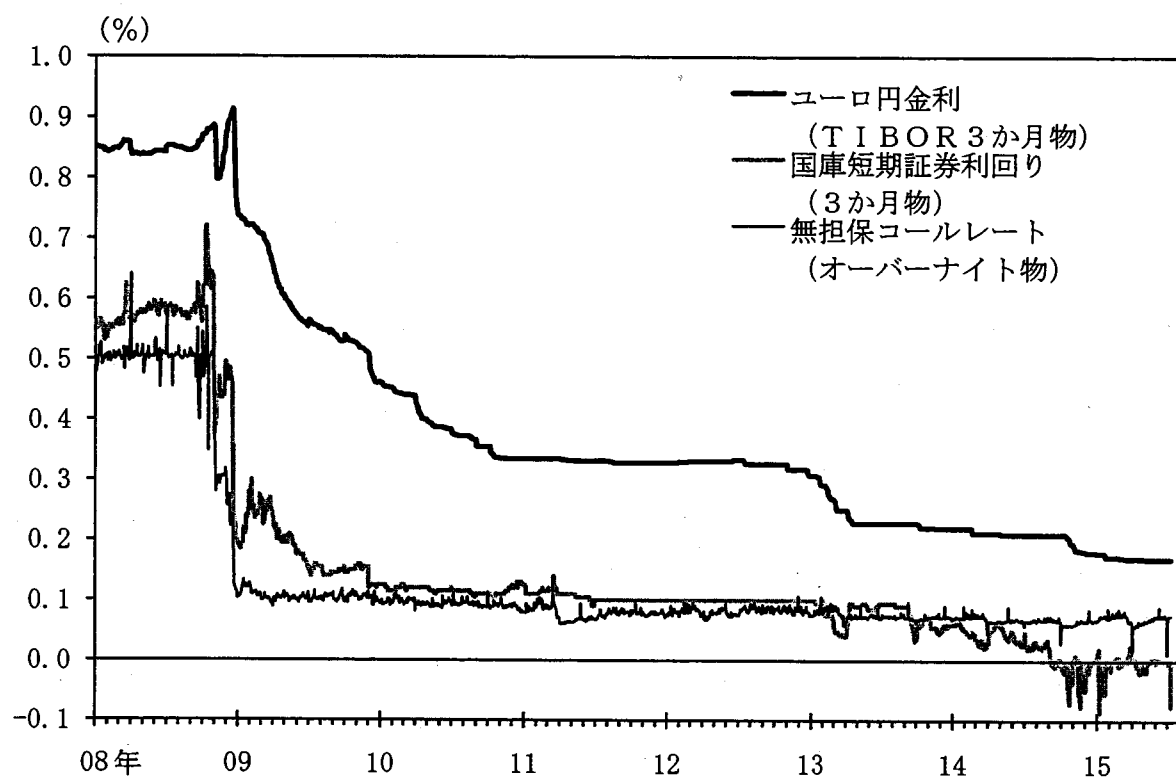
(2) 負債総額



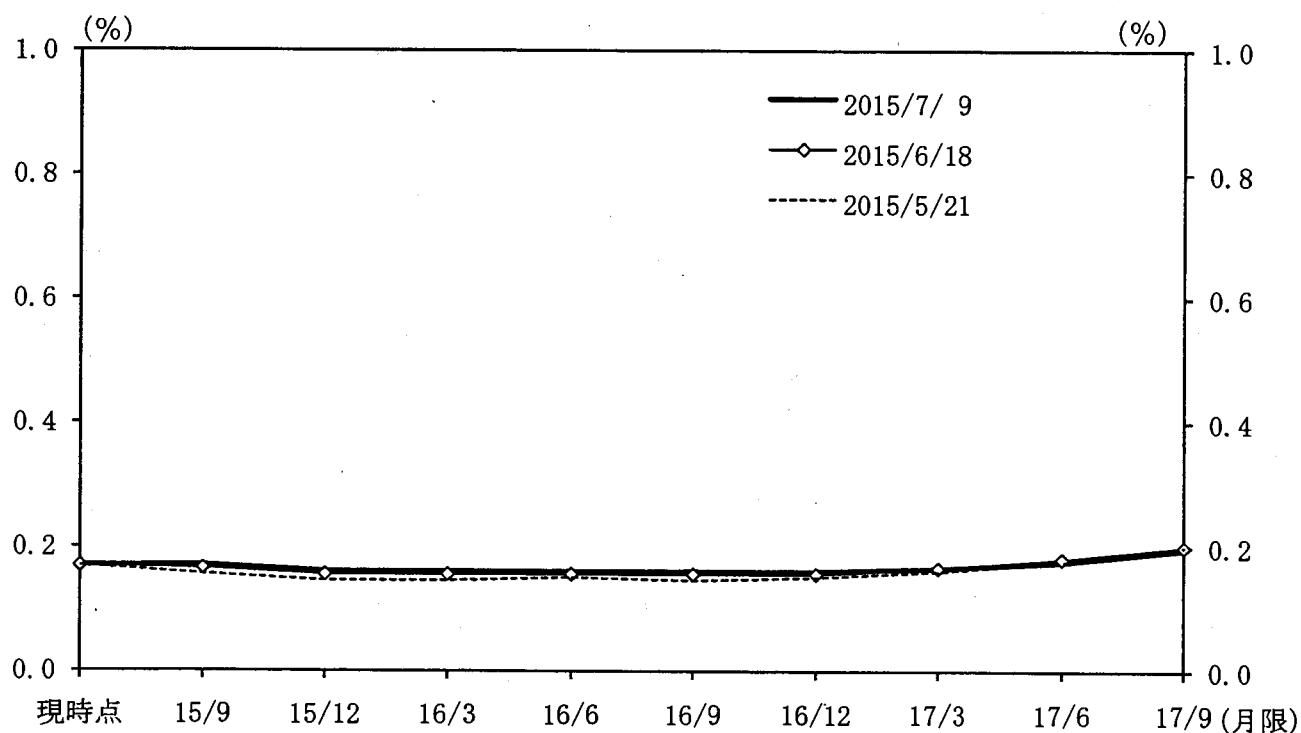
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3 か月)

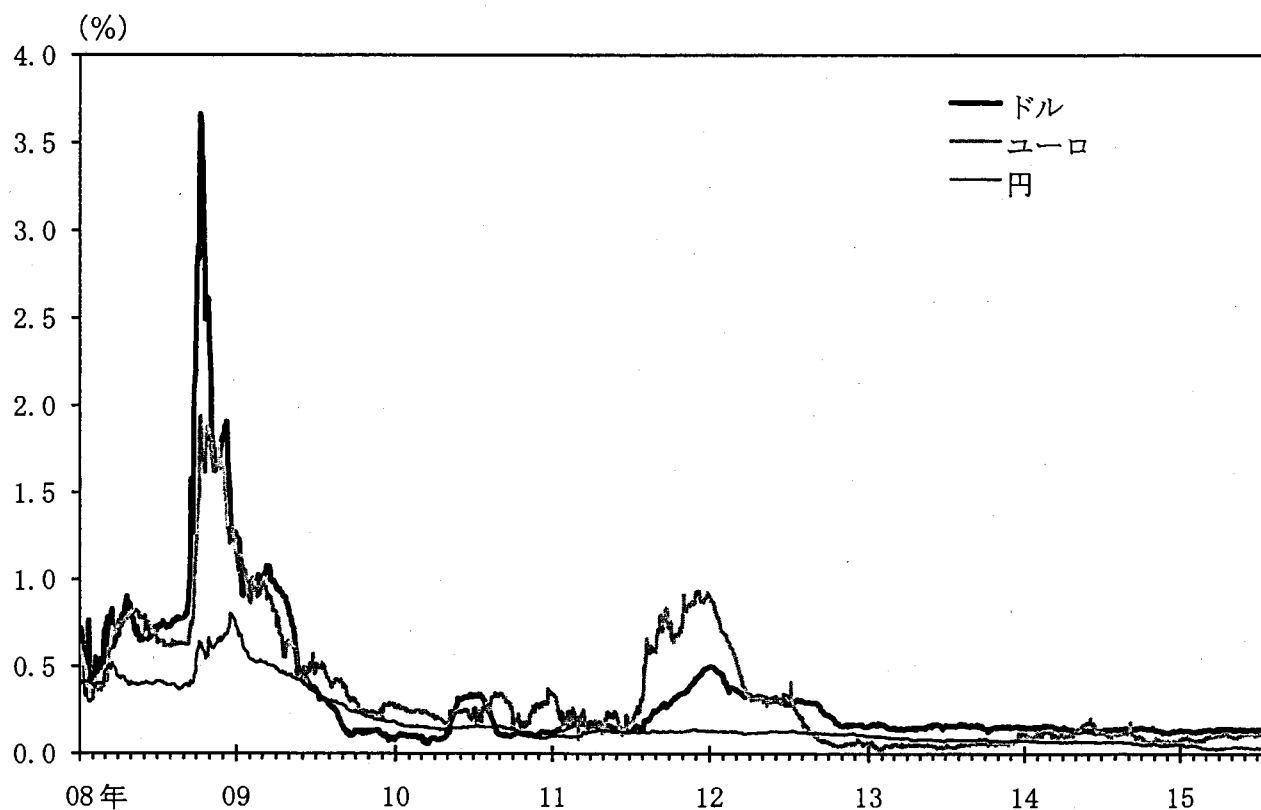


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

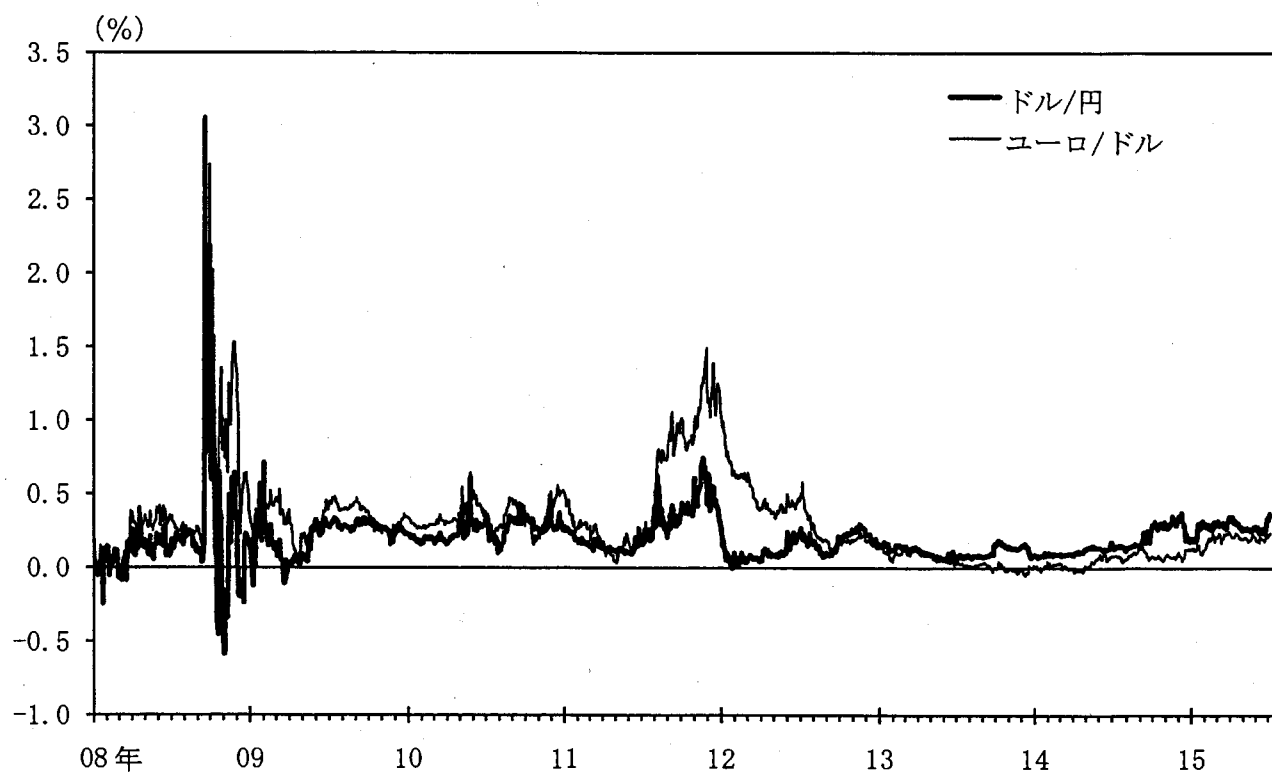
(資料) 全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)

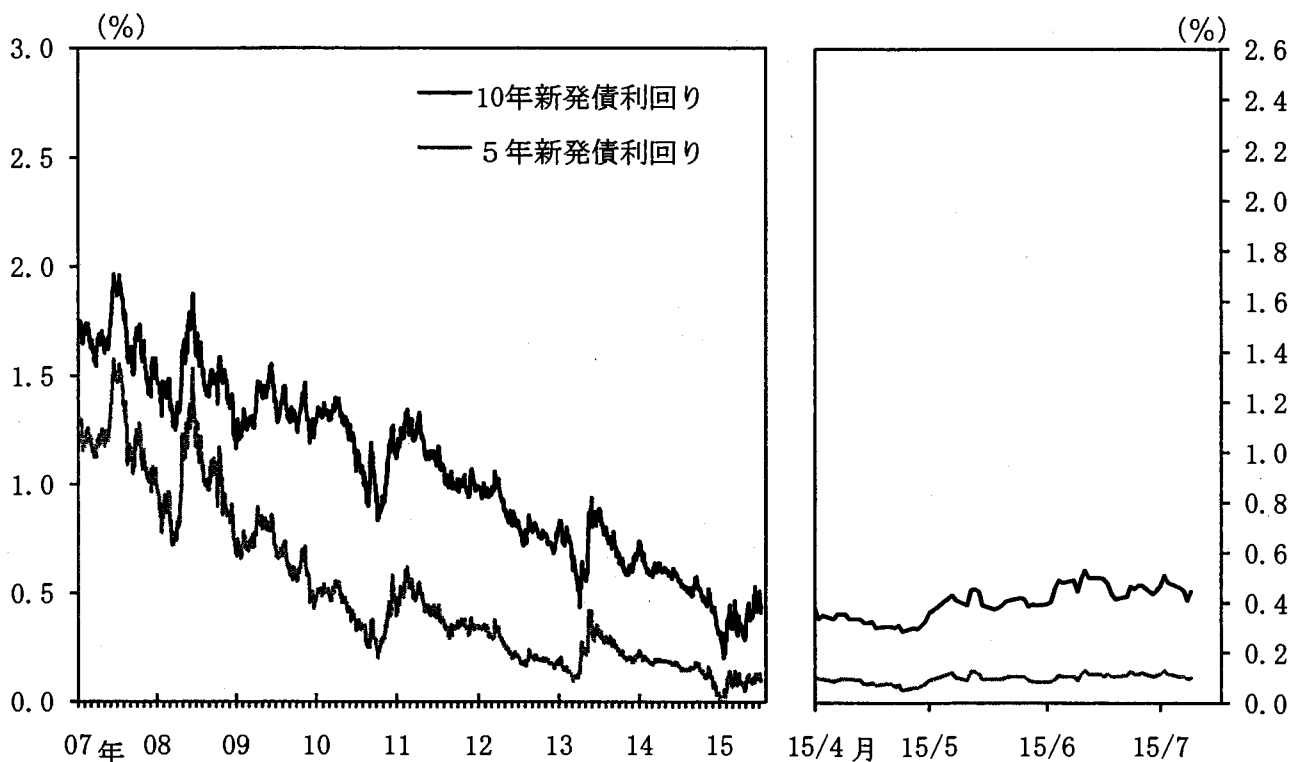


(2) ドル転コストドルLIBORスプレッド (3か月物)

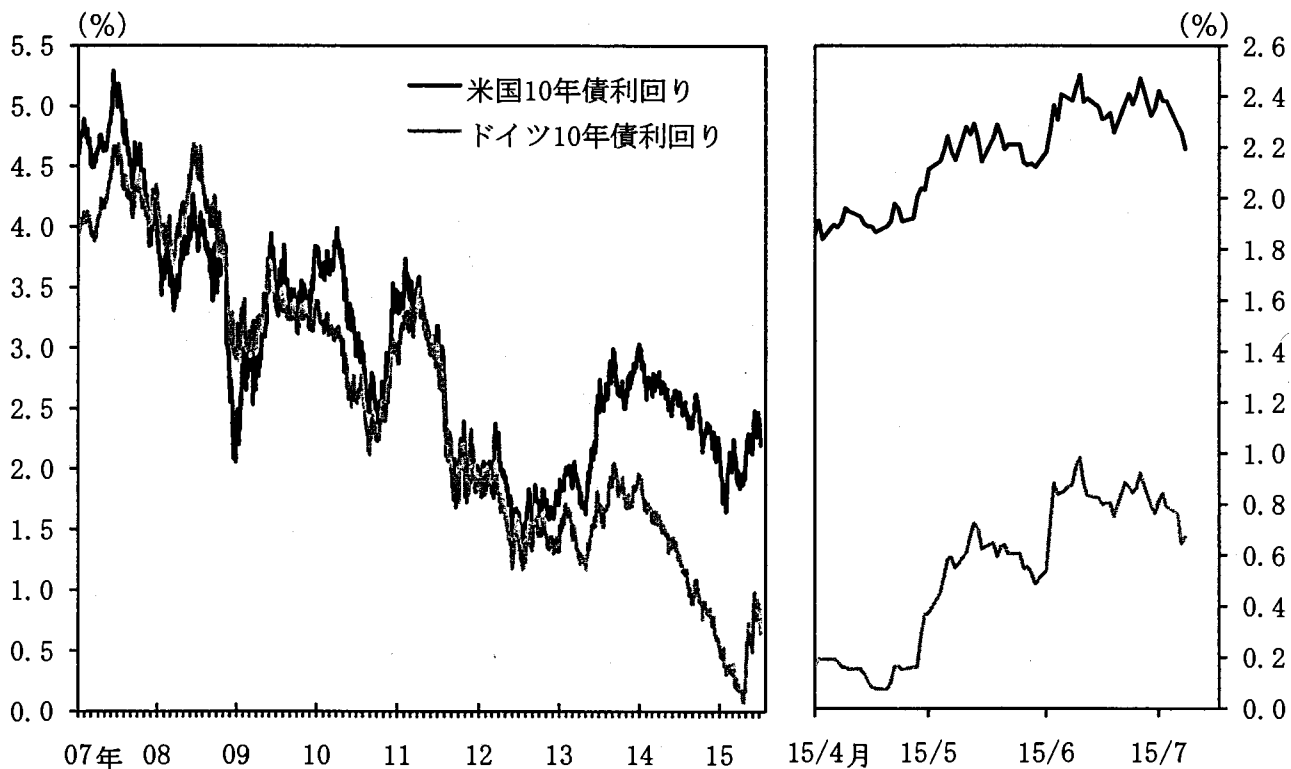


長期金利

(1) 国内



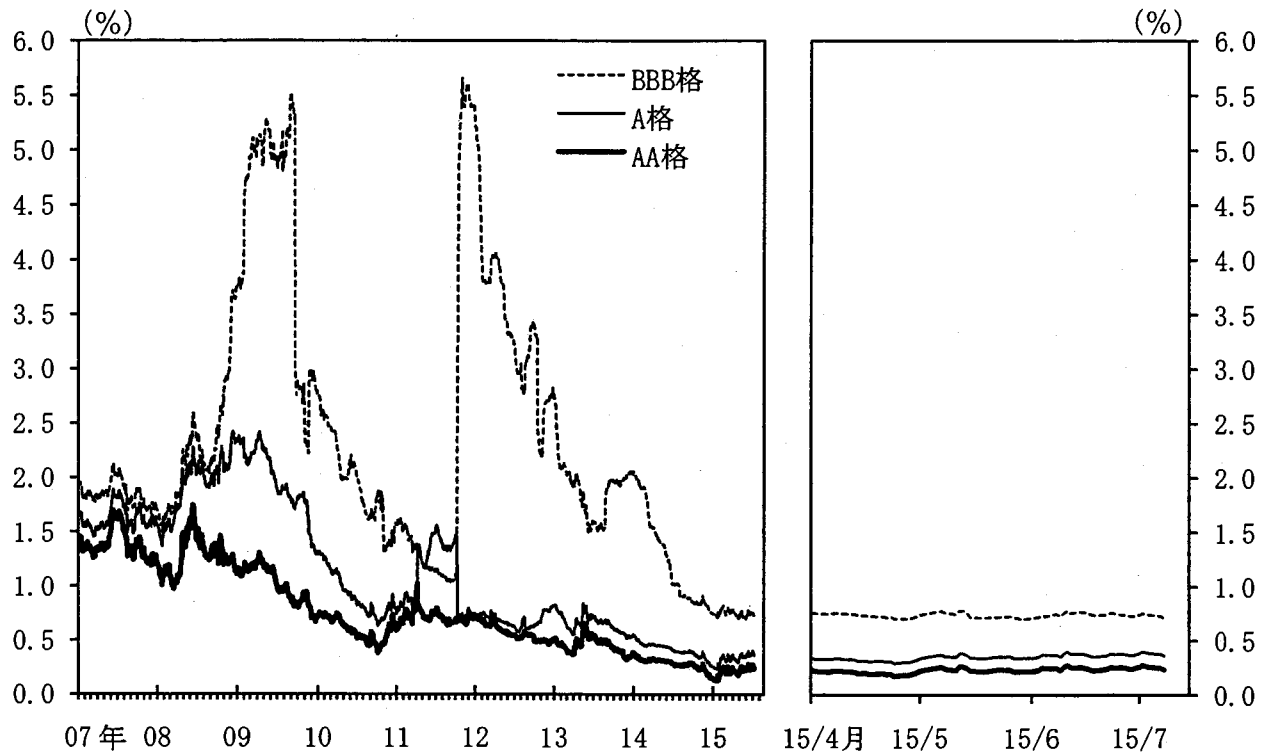
(2) 海外



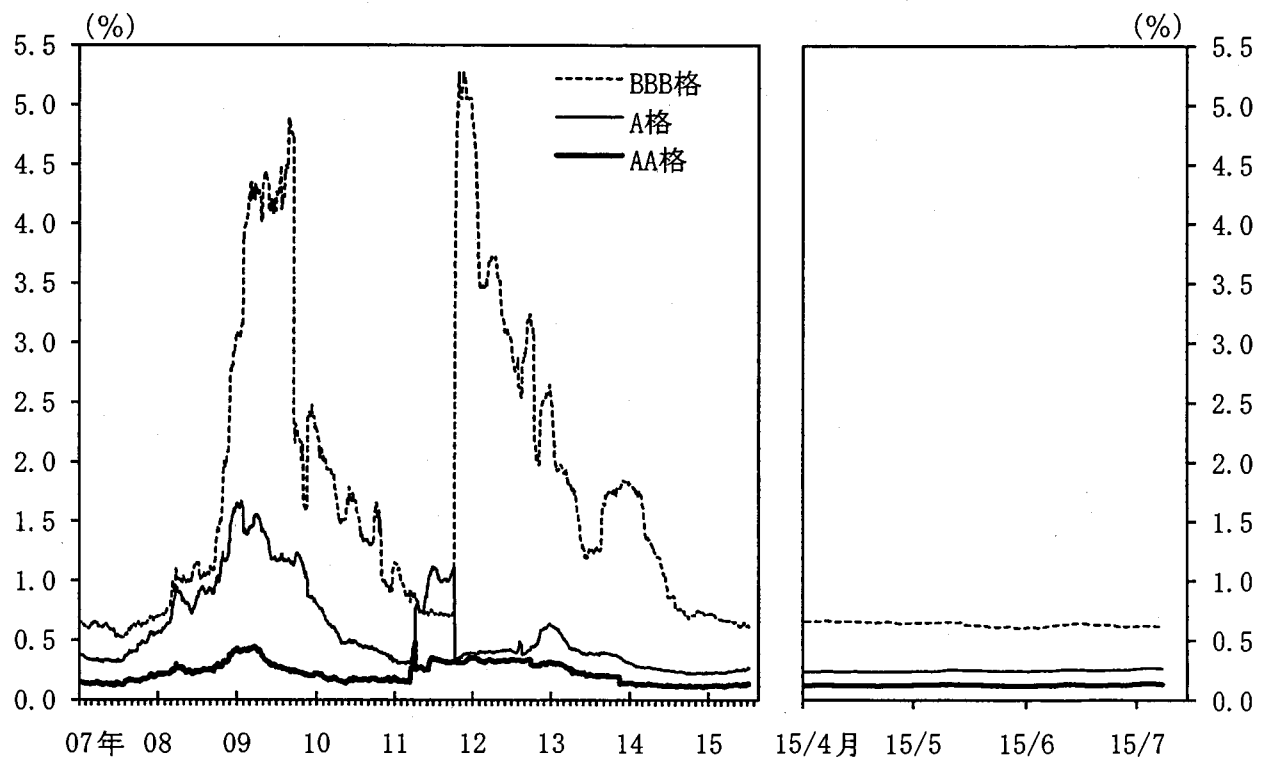
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

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。

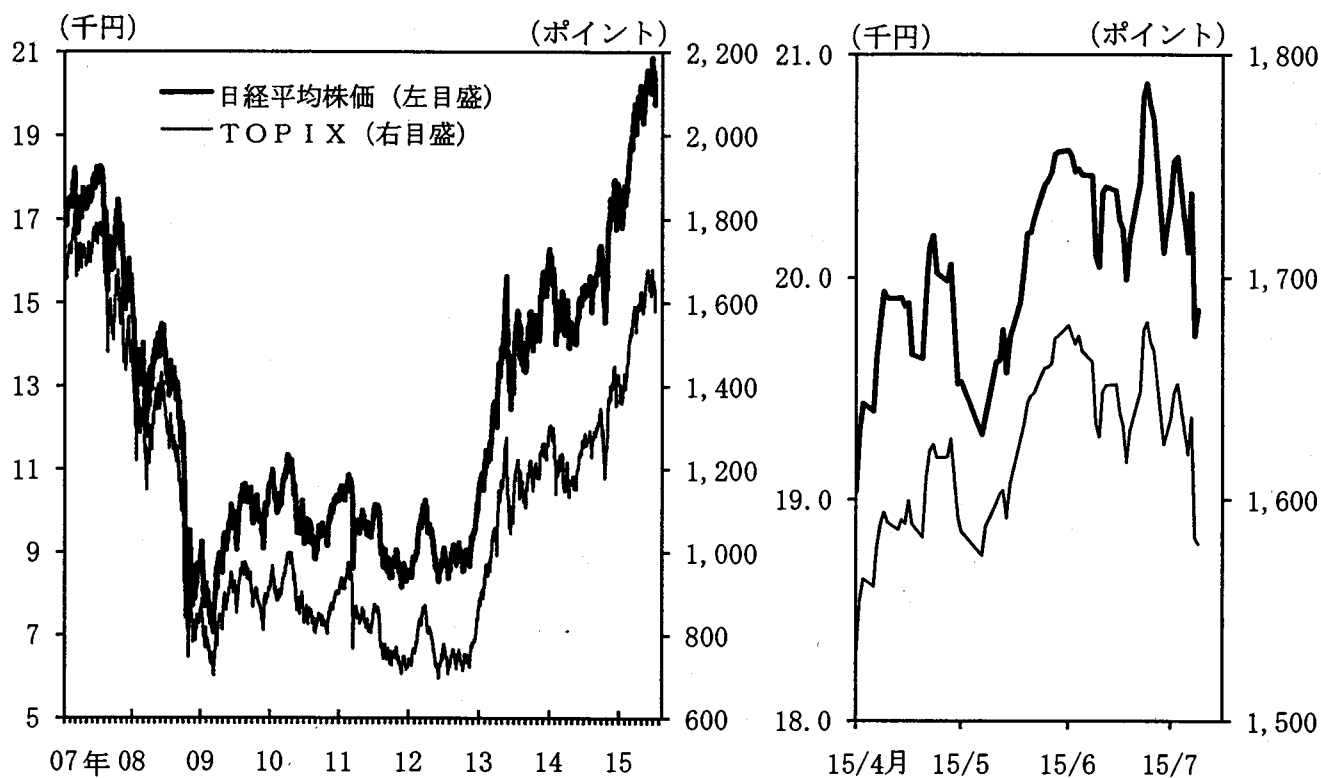
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

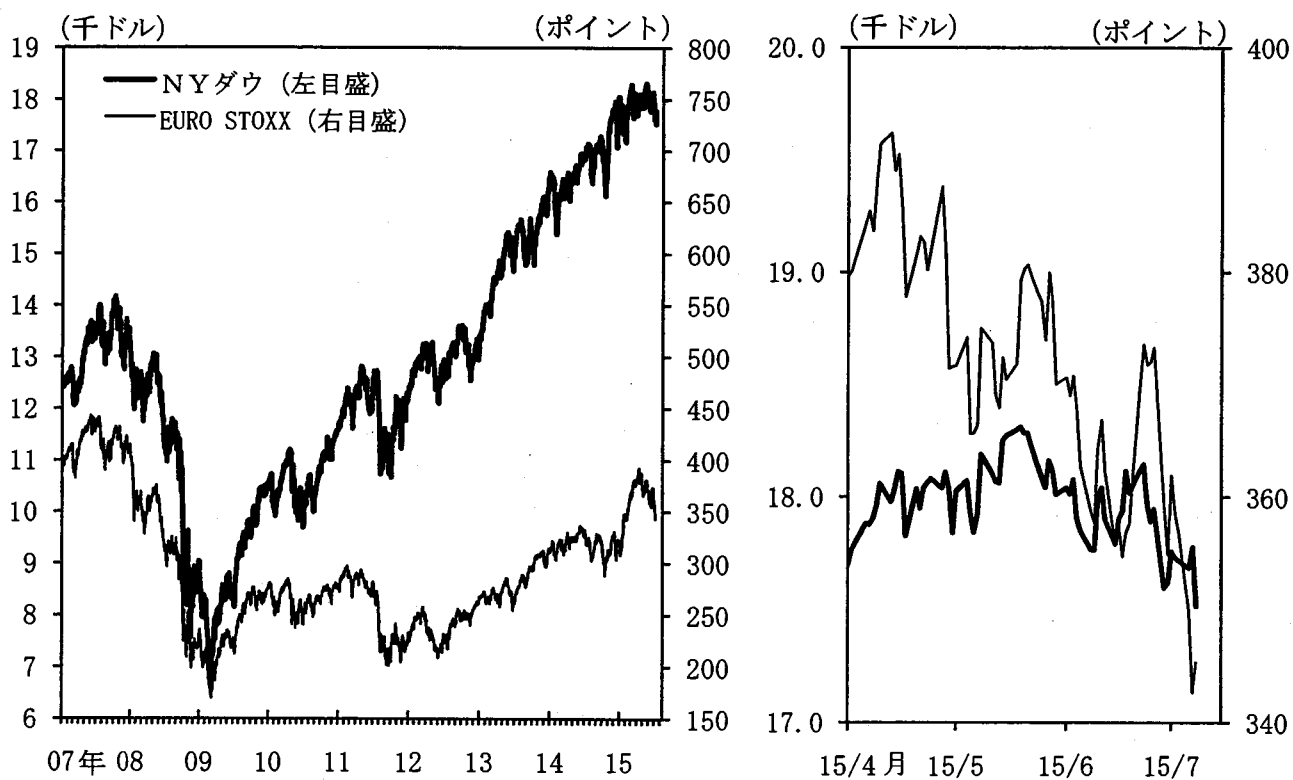
(図表 4 5)

株 価

(1) 国内



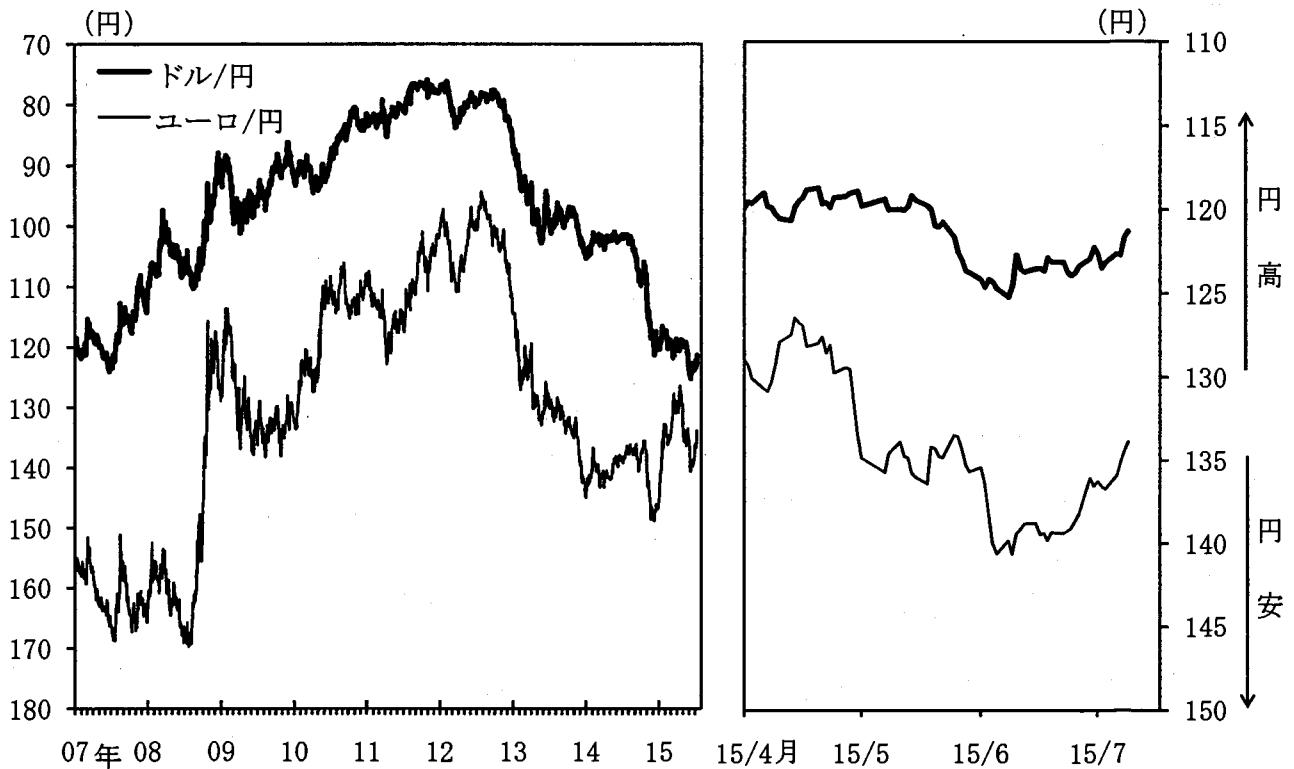
(2) 海外



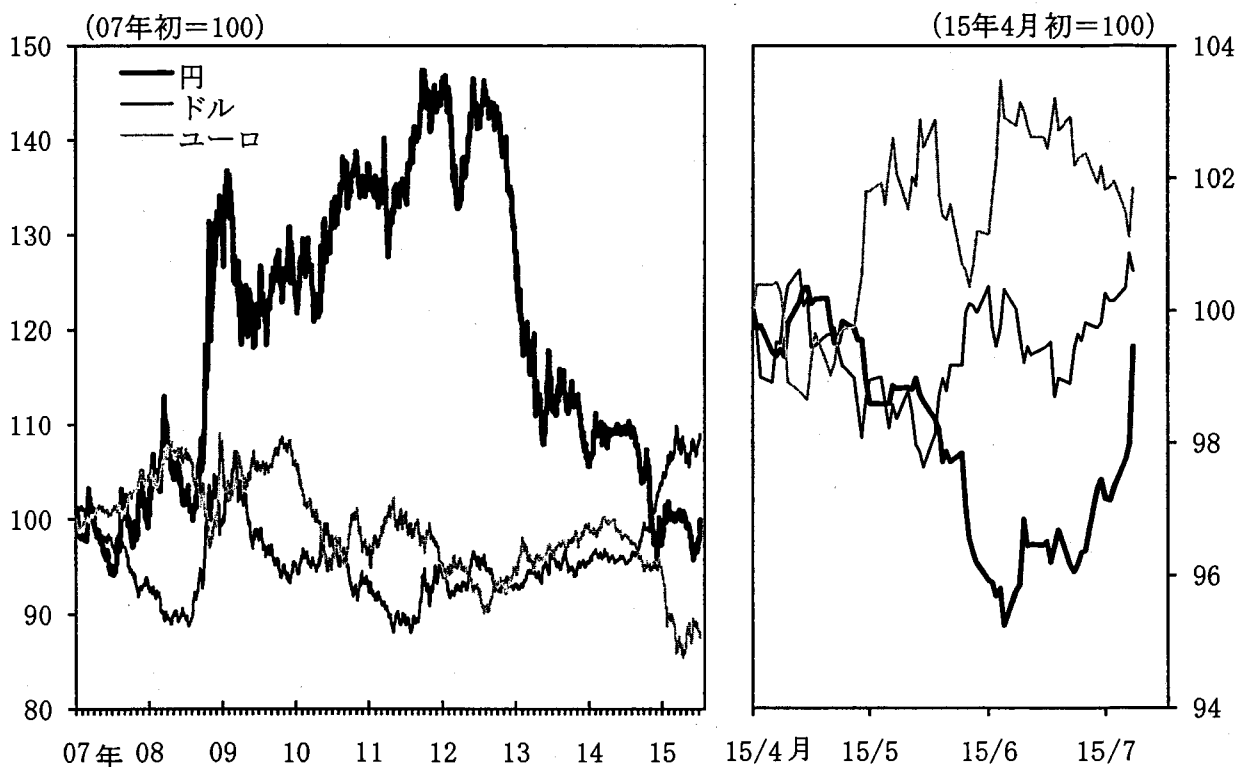
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

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

7月21日 (火) 8時50分

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2045年12月31日>

2015. 7. 21

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2015年6月18、19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7月14、15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 6 月 18 日 (14:00～16:22)
6 月 19 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	(〃)
	森本宜久	(審議委員)
	白井さゆり	(〃)
	石田浩二	(〃)
	佐藤健裕	(〃)
	木内登英	(〃)
	原田 泰	(〃)

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 (18 日)
	宮下一郎	財務副大臣 (19 日)
内閣府	中村昭裕	大臣官房審議官 (経済財政運営担当) (18 日)
	西村康稔	内閣府副大臣 (19 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
企画局企画役	服部良太
企画局企画役	飯島浩太

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（5月21、22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302～316兆円台で推移した。

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%）を下回る水準となっている。ターム物金利をみると、短国レートは引き続きゼロ%近傍で推移している。

長期金利（10年債利回り）は、欧州を中心とする海外長期金利の上昇などを背景に幾分上昇したものの、その後は投資家の押し目買いの動きなどを受けて再び低下し、最近では0.4%台前半で推移している。株価（日経平均株価）は、為替の円安方向の動きなどを受けて一旦上昇した後、ギリシャ情勢への懸念の強まりなどを反映した海外株価の下落を受けて反落し、最近では20千円台前半で推移している。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国の金融政策を巡る思惑を受けて円安ドル高方向の動きとなり、最近では123円前後で推移している。この間、円の対ユーロ相場は、欧州長期金利の上昇などを受けて円安ユーロ高方向の動きとなっている。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しつつも、先進国を中心に回復している。

米国経済は、原油安やドル高などを背景に鉱工業部門に調整の動きもみられるが、家計支出に支えられたしっかりとした回復基調は続いている。設備投資はエネルギー関連投資の落ち込みなどから、輸出も外需や為替動向の影響から、それぞれ弱めの動きが続いている。もっとも、個人消費は、良好な雇用・所得環境などに支えられ、冬場の落ち込みからはっきりとリバウンドしている。住宅投資も、緩やかな持

^(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。」

ち直し基調を辿っている。こうした家計支出のしっかりとした基調は、サービス業をはじめとする内需関連企業のマインドや生産活動の堅調なモメンタムに繋がっており、輸入も増加基調を続けている。物価面をみると、コアベースのインフレ率は横ばい圏内の動きとなっている一方で、総合ベースはエネルギー価格の下落を主因にゼロ%近傍で推移している。

欧州経済は、緩やかな回復を続けている。輸出は、既往のユーロ安などを背景に、緩やかに持ち直している。個人消費は、労働市場の改善に伴う消費者心理の回復基調などに支えられて、引き続き増加している。こうした需要動向のもとで、生産活動は緩やかに回復しており、設備投資にも持ち直しの動きがみられている。物価面をみると、エネルギー価格の下落幅が徐々に縮小するもとで、ユーロ安の影響も加わって、総合ベースのインフレ率はゼロ%を僅かに上回っている。コアベースのインフレ率は横ばい圏内の動きとなっている。この間、英国経済は、内需を中心に回復を続けている。

新興国経済をみると、中国経済は、総じて安定した成長を維持しているが、構造調整に伴う下押し圧力を背景に成長モメンタムは鈍化している。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。他方、固定資産投資は、公共投資が下支えしているものの、不動産市場の調整などを背景に引き続き伸びが鈍化している。輸出も、このところ弱めとなっている。こうした需要動向を受けて、生産は緩やかな伸びの鈍化を続けている。インド経済は、構造改革への期待や金融緩和策などを受けて、内需を中心に着実に持ち直している。一方、NIEsは、内需が原油安に加え景気刺激策の効果などから持ち直し傾向を続けているものの、本年入り後の世界的な製造業の減速もあって輸出が弱めとなる中で、全体として浮揚感に乏しい。また、ASEANでも、既往の国際商品市況の下落や中国の生産調整の影響が外需にみられ、内需も家計債務の積み上がりや政府支出の執行の遅れが響いており、景気回復に向けた動きには一服感が窺われる。ブラジルおよびロシアでは、インフレ率の上昇や利上げを背景に内需が落ち込む中で、その影響が生産面・雇用面にもはつきりと及ぶなど、厳しい経済情勢が続いている。

新興国の物価面をみると、一部でインフレ率の上昇もみられるが、エネルギー価格の下落を主因にインフレ率が低下している国がなお多い。

海外の金融資本市場をみると、先進国では、強めの経済指標などを受けて欧米長期金利が一段と上昇し、ボラティリティも高まった。そ

のもとで、株価は、欧州ではギリシャ情勢への懸念などもあって下落したほか、米国でも金融緩和継続見通しの後退などから上値の重い展開となった。新興国では、米国の金融政策を巡る思惑や欧米長期金利の上昇を背景に、通貨、株価ともに下落している。この間、中国株は振れを伴いつつも一段と上昇している。国際商品市況をみると、原油価格は、OPEC総会における生産目標維持の決定やドル高を背景に、小幅下落した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、持ち直している。実質輸出をみると、昨年7～9月以降、3四半期連続で増加した後、4～5月の1～3月対比は減少している。輸出は、為替相場動向の影響にも支えられて、基本的に持ち直しを続けていると考えられるが、足もとでは、1～3月期の海外経済の減速が、ややラグを伴うかたちで、アジア向け輸出などに影響を及ぼしつつあるとみられる。先行きの輸出は、振れを伴いつつも、海外経済の回復などを背景に緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。先行きについては、高めの水準を維持しつつも、緩やかな減少傾向を続けるとみられる。

設備投資は、企業収益が改善する中で、緩やかな増加基調にある。法人企業統計の設備投資(名目ベース)をみると、昨年7～9月以降、3四半期連続で前期比増加となり、1～3月は伸び率が高まった。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7～9月以降3四半期連続のプラスとなった後、4月の1～3月対比も増加するなど、製造業を中心に緩やかに増加している。先行きの設備投資についても、企業収益が改善傾向を辿る中で、緩やかな増加基調を続けると予想される。

雇用・所得環境をみると、労働需給が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。

個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、底堅く推移している。小売業販売額(実質)は、昨年7～9月以降2四半期連続で増加した後、1～3月は主に自動車の動きを反映して減少し、4月の1～3月対比も、天候不順の影響もあって、小幅の減少となっている。百貨店売上高は、4月の1～3月対比も引き続き増加するなど、消費者マインドの改善などにも支えられて、堅調に推移している。耐久消

費財についても、乗用車販売が軽乗用車の減少から引き続き弱めの一方、家電販売額は緩やかな増加傾向を辿っている。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。消費者マインド関連指標をみると、消費者態度指数は改善傾向を続けており、水準も昨年夏頃を上回っている。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、持ち直しつつある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると、年明け以降は持ち直している。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、持ち直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を反映して、持ち直している。生産は、昨年10～12月、1～3月と2四半期連続で増加した後、4月の1～3月対比は減少している。企業の生産活動は持ち直しを続けているが、軽乗用車の在庫調整に加えて、1～3月期の海外経済減速の影響などから、足もとは一時的にモメンタムがやや鈍化している。先行きの鉱工業生産は、振れを伴いつつも、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、国際商品市況の動きを反映して、3か月前比で緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、0%程度となっている。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、当面緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、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4%程

度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

6月5日実行の「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6,685億円となり、今回の貸付実行後の残高は45,851億円となっている。このほか、A B L等特則分の残高は1,153億円、小口特則分の残高は109.01億円、米ドル特則分の残高は120.0億米ドルとなっている。

また、6月19日実行の「貸出増加を支援するための資金供給」の新規貸付は21,369億円となり、今回の貸付実行後の残高は231,086億円となっている。

なお、今回からとなる非取引先の系統金融機関の利用に伴う中央機関への貸付残高は、「成長基盤強化を支援するための資金供給」の本則分が143億円、小口特則分が20.44億円、「貸出増加を支援するための資金供給」が1,056億円となっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、何人かの委員は、ドイツなど欧州コア国の長期金利が一段と上昇していることに言及し、行き過ぎた金利低下の巻き戻しに加え、物価指標の改善などを受けてデフレ懸念が後退しつつあることが影響しているとの認識を示した。ギリシャ情勢について、何人かの委員は、関係諸機関との間で現行支援プログラム延長に向けた交渉が続いているが、その帰趨や国際金融資本市場への影響について引き続き注視する必要があると述べた。このうちの一人の委員は、他の欧州周縁国でも金利が上昇するなど、投資家のリスク回避的な動きもみられていると付け加えた。何人かの委員は、米国でも堅調な雇用統計などを受けた早期利上げ観測から長期金利が上昇していると指摘したうえで、実際に利上げが開始された場合には、国際的な資金フローが変化し、新興国を含めた国際金融資本市場に変動が生じる可能性があるとの指摘した。

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、原油安やドル高などを背景に鉱工業部門に調整の動きもみられるが、家計支出に支えられたしっかりとした回復基調は続いているとの認識で一致した。1～3月期の成長率がマイナスになったことについて、多くの委員は、4月以降の指標は、良好な雇用・所得環境に支えられた個人消費の堅調さが維持されていることを示しており、落ち込みは一時的だったと判断できるとの見方を示した。ただし、何人かの委員は、4月以降のリバウンドはさほど力強いものではなく、今後の回復ペースを注意深く点検する必要があると述べた。米国経済の先行きについて、委員は、当面、鉱工業部門に調整圧力がかかると見込まれるが、堅調な家計支出を起点として、民間需要を中心に成長が続くとの見方を共有した。

欧州経済について、委員は、緩やかな回復が続けているとの認識で一致した。委員は、輸出がユーロ安などを背景に緩やかに持ち直しており、個人消費も労働市場の改善に伴う消費者心理の回復基調などに支えられて引き続き増加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。複数の委員は、最近の金利上昇が実体経済や金融環境に与える影響について、今後の展開を注視する必要があると指摘した。

中国経済について、委員は、総じて安定した成長を維持しているが、構造調整に伴う下押し圧力を背景に成長モメンタムは鈍化しているとの認識で一致した。ある委員は、このところ輸出も弱めとなるなど、製造業を中心に景気の減速感がやや強まっていると述べた。もっとも、この委員を含む何人かの委員は、成長モメンタムの鈍化に対し、当局は金融、財政の両面から積極的に対応する姿勢を強めていると指摘した。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、成長ペースを幾分切り下げながらも、概ね安定した成長経路を辿るとの見方を共有した。この間、ある委員は、当局の対応は公共投資が中心となるため、成長率は維持できるとしても、貿易相手国の輸出を誘発する効果は従来ほど見込めない可能性があるとして述べた。

新興国経済について、委員は、先進国経済の回復や金融緩和の好影響がみられる一方で、中国や資源国などにおける過剰の調整の影響が続いているため、全体として成長に勢いを欠く状態が続いているとの見方を共有した。複数の委員は、足もとでは、1～3月期の米国経済の落ち込みや中国経済の減速によるマイナスの影響がみられていると指摘した。先行きの新興国経済について、委員は、当面、成長に勢いを欠き不確実性も高い状態が続くとみられるとの認識を共有した。

そのうえで、委員は、先進国の景気回復の波及や金融緩和などを背景とした内需の持ち直しから、新興国経済は成長率を徐々に高めていくとの見方を共有した。

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、緩やかな回復を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、1～3月期の実質GDPの2次速報値が設備投資を中心にはっきりと上方修正されたと指摘したうえで、消費税率引き上げ後に一旦減少していた国内民間需要が改善し、所得から支出への前向きの循環が明確になりつつあることが確認されたとの認識を示した。景気の先行きについても、委員は、緩やかな回復を続けていくとの見方で一致した。何人かの委員は、増加を続けてきた輸出や生産が海外経済の一時的な減速の影響などから足もとやや勢いを欠いており、4～6月期は一旦成長率が低下するものの、所得から支出への好循環が続くもとで、その後は成長率を高めていくとの認識を示した。

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。多くの委員は、3四半期連続で増加してきた実質輸出が4～5月は減少していることに言及し、1～3月期の米国経済や中国経済の減速がラグを伴って影響しているとの見方を示した。このうちの一人の委員は、内訳をみると米国向けの自動車輸出が大きく減少しているが、米国の自動車販売が堅調であることを踏まえると、一時的な落ち込みの可能性が高いと付け加えた。先行きの輸出について、委員は、振れを伴いつつも、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で一致した。

設備投資について、委員は、企業収益が改善する中で、緩やかな増加基調にあるとの認識を共有した。何人かの委員は、1～3月期のGDPベースの設備投資が高めの伸びとなったと指摘したうえで、所得から支出へという前向きな循環メカニズムがしっかりと働いているとの認識を示した。先行きの設備投資についても、企業収益が改善傾向を辿る中で、緩やかな増加基調を続けるとの見方で一致した。何人かの委員は、堅調な機械受注の動きや積極的な設備投資計画は、こうした見方を裏付けていると指摘した。このうちの一人の委員は、中小企業を対象とする調査においても、設備投資に前向きな動きが広がっているように窺われると付け加えた。一方、ある委員は、一部のアンケート調査では外需の弱さに起因するとみられる製造業のマイン

ド悪化が示されており、今後輸出の回復が遅れた場合に設備投資の下振れに繋がるリスクには注意が必要との見方を示した。

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、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の見方で一致した。何人かの委員は、今春の賃金改定交渉におけるベースアップを含めた賃上げの効果から、所得環境は一段と改善していくと述べた。このうちの一人の委員は、夏季賞与について、大企業を対象としたアンケート調査をみると、昨年に続く前年比プラスが見込まれると付け加えた。実質賃金について、何人かの委員は、今後は、消費税率引き上げの影響が一巡するため、持続的な上昇が期待できるとの認識を示した。この点に関連して、ある委員は、実質賃金の持続的な上昇は物価安定目標の実現にも重要であり、そのために不可欠な生産性上昇に向けた企業の取り組みを後押しする観点から、政府によるコーポレート・ガバナンス改革などに期待していると述べた。

個人消費について、委員は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、底堅く推移しているとの認識を共有した。複数の委員は、株高による資産効果も消費の底堅さを支えていると付け加えた。何人かの委員は、百貨店売上高が増加を続けており、サービス消費も堅調に推移しているとの見方を示した。何人かの委員は、天候不順の影響もあって、足もとの指標には弱めの動きを示すものもみられていると述べた。先行きの個人消費について、委員は、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の見方で一致した。複数の委員は、このところの食料品や日用品の価格上昇が消費者マインドに悪影響を及ぼす可能性には注意が必要との認識を示した。

住宅投資について、委員は、持ち直しつつあるとの認識を共有した。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、持ち直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、内外需要の緩やかな増加を反映して、持ち直ししているとの認識を共有した。ある委員は、分譲住宅を中心とする住宅投資の持ち直しが建設財の生産の改善に寄与しているとの見方を示した。先行きの生産について、委員は、振れを伴いつつも、内外需要を反映して緩やかに増加していくとの見方で一致した。この点に関連して、何人かの委員は、輸出のもたつきや軽乗用車などの在庫調整から、4～6月は回復のモメンタムが一時的に鈍化すると述べた。

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%程度となっており、先行きについても、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。

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は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。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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

多くの委員は、「量的・質的金融緩和」について、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で一致した。多くの委員は、「量的・質的金融緩和」の導入以降、名目金利が低位で安定的に推移する一方、やや長い目でみた予想物価上昇率は全体として上昇しており、実質金利は低下しているとの認識を示したうえで、そのことが企業・家計の支出行動を支えていると述べた。複数の委員は、このところ長期金利が一時0.5%台まで上昇する場面があるなど、「量的・質的金融緩和」の効果は逡巡してきている可能性があるとの見方を示した。もっとも、何人かの委員は、わが国の金利は、海外金利の上昇にもかかわらずイールドカーブ全体にわたって低い水準で安定的に推移しており、「量的・質的金融緩和」の緩和効果は引き続き大きいと指摘した。

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。何人かの委員は、消費者物価上昇率が0%程度で推移するもとでも、先行き物価上昇率が高まるという予想が維持されているとの見方を示した。また、何人かの委員は、速報性の高い物価関連指標などをみる

と、新年度入り後、直近まで前年比プラスで推移しており、日用品や食料品などで価格改定の動きが拡がりつつあると指摘した。このうちの複数の委員は、外食などのサービスや耐久消費財でも、為替円安や人件費の上昇によるコスト増加分を転嫁する動きがみられていると付け加えた。こうした動向の背景として、複数の委員は、企業の価格設定行動において、付加価値を高めつつ販売価格を引き上げる動きが拡がっているとの認識を示した。ある委員は、雇用・所得環境の改善を背景にユニット・レーバー・コストが安定的に上昇する中で、次第に物価上昇率が高まっていくとの見方を示した。一方、一人の委員は、消費者物価指数の動きからは物価情勢に目立った変化はみられていないと述べた。

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、2016年度前半頃に2%程度に達する可能性が高いとの見方を共有した。一方、一人の委員は、需給ギャップの改善ペースや賃金上昇率が緩やかであるほか、世界的なデフインフレ傾向が続いていることを踏まえると、物価上昇率の高まりはかなり緩やかなものにとどまると述べた。

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。

先行きの金融政策運営の考え方について、多くの委員は、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、今後とも、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、需給ギャップがゼロ近傍まで改善する中、遞減している「量的・質的金融緩和」の追加的効果を副作用が既に上回っており、導入時の規模であっても、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述べた。そのうえで、この委員は、①マネタリーベースと長期国債保有残高の増加ペースを、段階的減額を視野に入れて、「量的・質的金融緩和」導入時を下回る水準まで減額すること、②「物価安定の目標」の達成期間を中長期へと見直すとともに、金融面での不均衡など中長期的なリスクにも十分配慮した柔軟な政策運営のもとで、早期に「量的・質的金融緩和」の終了や金利引き上げに向かうのではなく、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表現に変更すること、などを主張した。

これに対し、何人かの委員は、消費者物価上昇率が0%程度で推移するなど2%の「物価安定の目標」に向けてなお途半ばである現時点での減額開始は、政策効果を減殺するとの見方を示した。このうちの一人の委員は、現状、金融面での不均衡や金融緩和の副作用を示す理論や事実に基づく具体的な根拠はなく、減額開始は金融市場に影響を及ぼすおそれもあると述べた。

IV. 金融政策決定会合の運営の見直しに関する委員会の検討の概要

委員は、金融政策決定会合の運営の見直しについて検討を行った。その際、委員は、金融政策に関する審議と情報発信の一層の充実を図ることが重要であるとの認識を共有し、具体的な方策を検討した。

第1に、委員は、四半期ベースの経済・物価見通しに基づいて政策決定を行うため、展望レポートの公表をこれまでの年2回から年4回に増やすとともに、政策委員の経済・物価見通しに関する情報をより充実したものとするため、全ての委員についてそれぞれの見通しとリスク評価を公表するとの意見で一致した。第2に、委員は、早期の情報発信の一環として、決定会合における「主な意見」を作成し、会合終了後1週間を目途に公表することが適当であるとの認識を共有した。第3に、委員は、年4回の展望レポートの公表と、その間の情勢変化を踏まえて経済・物価情勢を議論する必要性から、金融政策決定会合を年8回開催するとの意見で一致した。この点に関連して、委員

は、金融経済情勢が急激に変化した場合には、これまでと同様に、臨時の金融政策決定会合を開催して機動的に対応するとの認識を共有した。

委員は、こうした見直しによって、政策決定の基礎となる経済・物価見通しを、より高い頻度でより詳しく示すとともに、会合後速やかに会合における「主な意見」を公表することができるとの認識で一致した。多くの委員は、①四半期毎に、経済・物価見通しを公表したうえで、②その中間の会合を含めて、金融政策を決定する会合を年8回開催し、③会合終了後は速やかに情報発信を行うという枠組みは、近年主要中央銀行で主流となっており、適切なものであるとの見方を示した。何人かの委員は、新たに公表する「主な意見」について、情報発信の一層の充実という趣旨や従来どおり公表する議事要旨との役割分担の観点などを踏まえながら、今後具体的に検討を重ねていく必要があると述べた。一人の委員は、情報発信はスピードと内容のバランスが重要と指摘したうえで、「主な意見」を会合後1週間程度という早期に、議事の概要を記した「議事要旨」を次回会合後にそれぞれ公表するのは、良い組み合わせであるとの見方を示した。多くの委員は、見直しの実施時期について、準備に時間を要することや、既に本年中の日程は公表済みであることを踏まえると、関連政令の改正を条件に、来年1月からとすることが適当との認識を示した。また、委員は、来年以降の日程は後日決定・公表することで一致した。

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。

- 6月8日に公表された本年1～3月期の実質GDP成長率(2次QE)は、前期比+1.0%となり、1次速報から上方改訂された。その背景としては、1次速報後に公表された法人企業統計において、企業の設備投資が中小企業や非製造業を中心に高い伸びとなったこと等がある。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。
- 政府は、経済再生と財政再建の両立を目指しており、2020年度の基礎的財政収支の黒字化に向けた財政健全化計画については、まずは、成長戦略や規制改革等の政策を総動員してできる限り税収増を図ったうえで、それでも残る基礎的財政収支の赤字については、歳出改革等を通じて、黒字化を図る必要があると考えている。その際、これまでも経済再生と両立しながら歳出改革に取り組んでおり、

今後も取組みを強化し、聖域なく徹底した見直しを進めていく必要がある。今月末の計画策定に向け、早急に議論を集約していく。また、先月開催されたG7においても、財務大臣から日本の経済状況、成長戦略の実施、および財政健全化に向けた取組みを説明し、各国の理解を得た。引き続き経済再生と財政再建の両立を実現していく。

- 本日、金融政策決定会合の運営の見直しについての議論があった。政府としては、こうした日本銀行の取組みにより、金融政策についての審議の充実および透明性の確保が、一層図られることを期待するとともに、今後とも、政府との十分な意思疎通を図って頂きたいと考えている。また、これが決定された場合には、必要となる政令改正等の手続きについて、今後、政府で検討を行う。
- 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、緩やかな回復基調が続いている。6月8日に公表した2015年1～3月期GDP速報（2次QE）では、実質成長率は1次速報から上方改訂され、前期比年率+3.9%と2四半期連続のプラス、名目成長率は同+9.4%と現行基準の国民経済計算で最大の伸びとなった。GDPデフレーターは前年同期比3.4%上昇し、デフレ脱却に向けて好ましい状況である。物価動向の判断に当たっては、こうしたことも含め総合的にみていくことが重要である。
- 財政健全化については、6月10日の経済財政諮問会議で「骨太方針2015」の骨子案を審議した。「骨太方針2015」には、2020年度の財政健全化目標の達成に向け、経済再生と両立する財政健全化計画を盛り込む。6月11日の産業競争力会議では、成長戦略改訂の骨子案を審議した。今月末頃に向けて、「骨太方針2015」、「『日本再興戦略』改訂2015」、「まち・ひと・しごと創生基本方針2015」、「規制改革実施計画」などを取りまとめる。また、6月18日に、総理官邸で第1回「サービス業の生産性向上協議会」を開催した。
- 金融政策決定会合の運営の見直しについては、日本銀行の判断を尊重する。なお、金融政策決定会合の回数が減ることにより、金融政策の機動性が失われるのではないかととの誤解を市場等に万が一にも与えないこと、また、政府と日本銀行の意思疎通の機会を確保することが重要である。そのため、今回の運営の見直しの趣旨を十分説明するとともに、必要に応じて臨時会合を行うことをお願いする。また、必要な場合には経済財政諮問会議において追加的な議論

を行うこと等により、政府と十分な意思疎通を図って頂きたい。

- 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. 金融政策決定会合の運営の見直し

以上の議論を踏まえ、金融政策決定会合の運営の見直しに関して、議長から、対外公表文（「金融政策決定会合の運営の見直しについて」＜別紙1＞）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。

また、議長は、政府からの出席者に対し、関連政令の改正を検討することを要請した。

2. 金融市場調節方針（議長案）

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）

- | |
|--|
| <p>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。</p> |
|--|

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。

- | |
|---------------------------|
| <p>2. 対外公表文は別途決定すること。</p> |
|---------------------------|

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曾委員、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

3. 資産買入れ方針（議長案）

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、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

4. 金融市場調節および資産買入れ方針（木内委員案）

この間、木内委員から、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針に関して、「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。」、および資産買入れ方針に関して、「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 E T F および J - R E I T について、保有残高が、それぞれ年間約 1 兆円、年間約 300 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。③ C P 等、社債等について、それぞれ約 2.2 兆円、約 3.2 兆円の残高を維持する。」、との議案が提出され、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、中曽委員、森本委員、白井委員、
石田委員、佐藤委員、原田委員

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」の実現を目指し、金融面からの後押しを粘り強く続けていく。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。」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、中曽委員、森本委員、白井委員、
石田委員、佐藤委員、原田委員

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2＞）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（5月21、22日開催分）が全員一致で承認され、6月24日に公表することとされた。

以 上

2015年6月19日

日 本 銀 行

金融政策決定会合の運営の見直しについて

本日、日本銀行は、政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策に関する審議と情報発信を一層充実する観点から、金融政策決定会合の運営を、以下のとおり見直すことを決定した（全員一致）。関連政令の改正を条件に、2016年1月から実施する。

これらの見直しによって、政策決定の基礎となる経済・物価見通しを、より高い頻度でより詳しく示すとともに、会合後速やかに会合における主な意見を公表することとする。このように、①四半期毎に、経済・物価見通しを公表した上で、②その中間の会合を含めて、金融政策を決定する会合を年8回開催し、③会合終了後は速やかに情報発信を行うという枠組みは、近年、主要中央銀行で主流となってきているものである。

（1）「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）の年4回化

「経済・物価情勢の展望」（以下、「展望レポート」）の公表を従来の年2回から年4回に増やし、1月、4月、7月、10月の金融政策決定会合（以下、「決定会合」）終了後、直ちに公表する。

（2）政策委員全員の経済・物価見通し及びリスク評価の公表

展望レポートにおける政策委員の経済・物価見通しについて、従来の政策委員の大勢見通しに加えて、全ての政策委員について各委員の見通しとリスク評価を公表する¹（別添の公表例を参照）。

（3）「主な意見」の公表

決定会合における「主な意見」を作成し、決定会合終了後1週間を目途に公表する²。

（4）金融政策決定会合の開催頻度の見直し

展望レポートを議論・公表する会合を年4回開催し、その間に経済・物価

情勢の変化などを議論する会合を開催することで、金融政策決定会合を年8回開催する（従来は年14回程度）^{3 4 5}。

以 上

¹ これに伴い、現在公表している政策委員の見通し分布チャートの作成は取り止める。

² 決定会合の「議事要旨」は、従来と同様、次回決定会合で政策委員会の承認を受けた後に公表する。

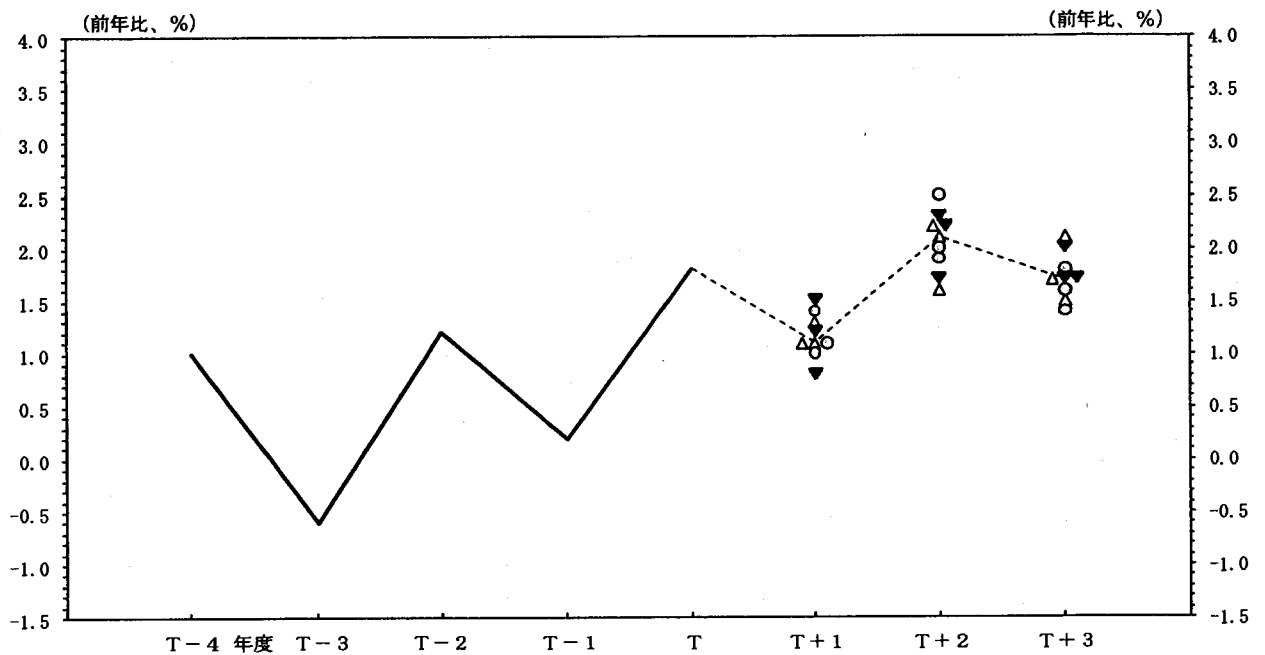
³ 既に公表済の2015年7月から12月までの決定会合等の日程は変更しない。2016年1月以降の決定会合の日程は後日公表する。

⁴ 金融経済月報の作成・公表は取り止め、年4回公表される展望レポートに集約する。

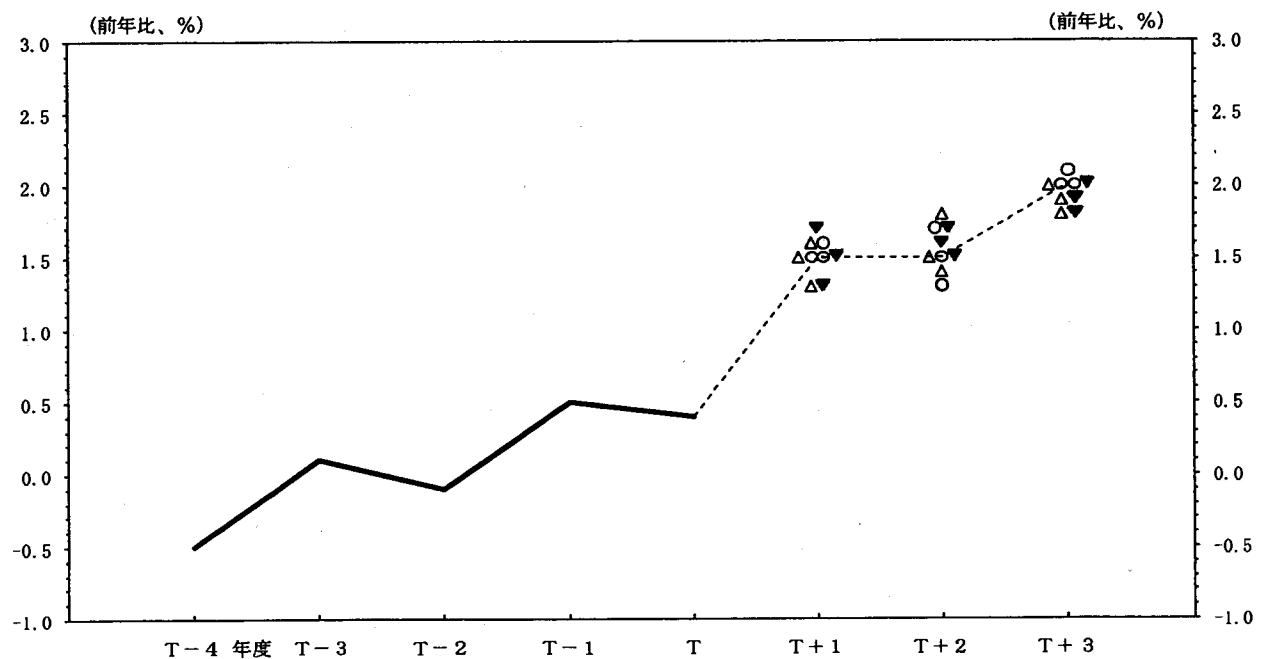
⁵ 米国連邦準備制度、欧州中央銀行においても、決定会合の開催頻度は年8回となっている。また、イングランド銀行も、年8回に変更する方針を明らかにしている。

政策委員の経済・物価見通しとリスク評価 (例)

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ○、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。○は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

2015年6月19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。雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直しつつある。この間、公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向に転じている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は持ち直している。また、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景気・物価のモメンタム、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）。