

<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：2046年12月31日>

2016.4.22

金融市場局

金融調節の運営実績

金融調節の運営として、3月14～15日の会合で決定された方針（「マネタリーベースが、年間約80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。」）のもとで、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。

3月14～15日の会合後のマネタリーベースは、360～386兆円台で推移した。

この間、短期金利はマイナス圏で推移した。

—— 無担保コールレート（オーバーナイト物）は、ごく小幅のマイナス圏で推移したあと、4月18日以降は▲0.1%をやや上回る水準まで低下した。

—— GCレポレート（トムネ）は、▲0.1%をやや上回る水準で推移した。

以 上

(図表1)

金融調節

(億円)

	マネタリーベース					
		銀行券	日銀当座預金残高			
				準備預金残高	超過準備	非準備先 残高
3月14日(月)	3,592,000	948,700	2,596,700	2,357,900	1,926,200	238,800
3月15日(火)	3,603,800	948,300	2,608,900	2,365,400	1,935,200	243,500
3月16日(水)	3,604,300	948,800	2,608,800	2,367,500	575,100	241,300
3月17日(木)	3,606,400	950,100	2,609,700	2,364,900	1,527,900	244,800
3月18日(金)	3,617,700	952,200	2,618,900	2,371,000	1,891,600	247,900
3月22日(火)	3,654,500	952,300	2,655,500	2,412,400	1,943,600	243,100
3月23日(水)	3,689,700	952,500	2,690,500	2,436,300	1,970,800	254,200
3月24日(木)	3,691,400	954,000	2,690,700	2,436,800	1,972,600	253,900
3月25日(金)	3,702,400	955,400	2,700,400	2,436,700	1,973,900	263,700
3月28日(月)	3,724,100	955,300	2,722,100	2,460,100	2,002,500	262,000
3月29日(火)	3,727,800	955,700	2,725,400	2,465,300	2,015,800	260,100
3月30日(水)	3,750,900	955,900	2,748,300	2,485,800	2,036,700	262,500
3月31日(木)	3,757,000	955,900	2,754,500	2,507,800	2,051,400	246,700
4月1日(金)	3,764,000	956,600	2,760,800	2,491,000	2,043,000	269,800
4月4日(月)	3,756,700	954,900	2,755,200	2,486,900	2,040,000	268,300
4月5日(火)	3,761,400	953,800	2,761,000	2,492,400	2,045,100	268,600
4月6日(水)	3,778,400	952,800	2,778,900	2,505,900	2,057,800	273,000
4月7日(木)	3,755,300	952,600	2,756,100	2,487,400	2,039,900	268,700
4月8日(金)	3,772,900	952,400	2,773,900	2,498,900	2,051,800	275,000
4月11日(月)	3,743,500	950,800	2,746,000	2,479,200	2,034,200	266,800
4月12日(火)	3,767,800	950,100	2,771,100	2,498,100	2,053,900	273,000
4月13日(水)	3,767,200	949,700	2,770,800	2,496,500	2,053,400	274,300
4月14日(木)	3,767,000	950,500	2,769,900	2,495,600	2,049,200	274,300
4月15日(金)	3,849,800	951,200	2,851,900	2,571,000	2,110,600	280,900
4月18日(月)	3,840,700	950,600	2,843,400	2,556,800	2,000,700	286,600
4月19日(火)	3,867,800	951,700	2,869,400	2,574,500	2,078,000	294,900
4月20日(水)	3,849,600	953,100	2,849,800	2,549,500	2,072,000	300,300
4月21日(木)	3,825,100	955,400	2,823,000	2,527,500	2,058,500	295,500
4月22日(金)	3,828,100	958,100	2,823,300	2,533,900	2,068,500	289,400

(注1) 銀行券の日次計数は、対外非公表。

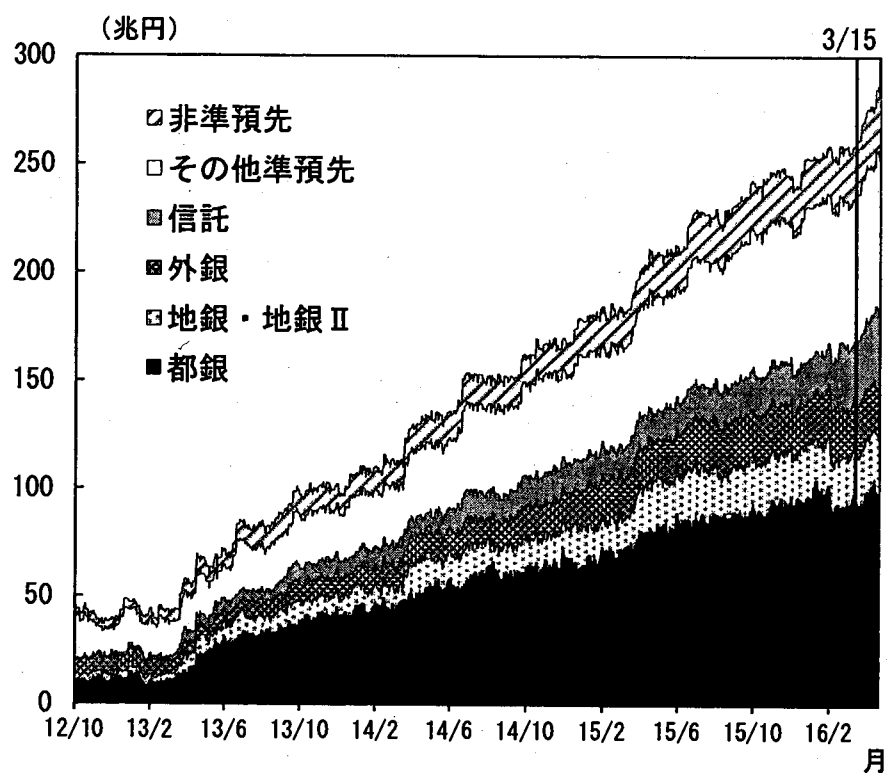
(注2) 超過準備は、ゆうちょ銀行を含まない。

(注3) 4月22日分は、5時時点。

(図表 2)

当座預金残高

対外非公表



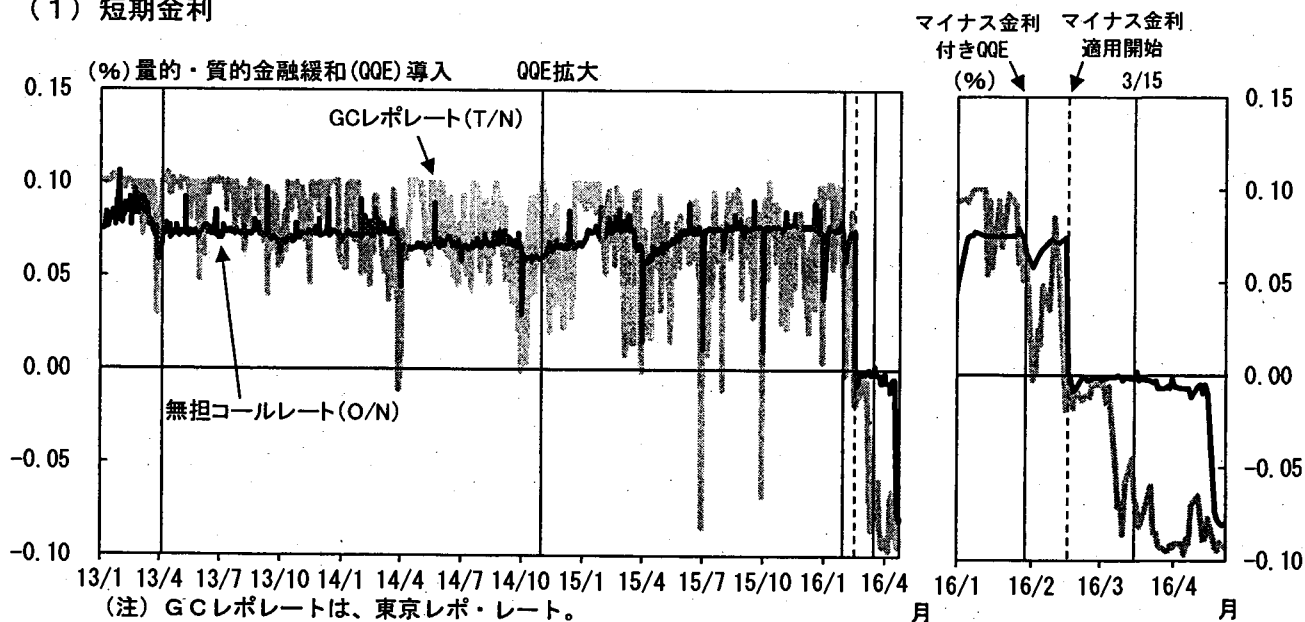
(兆円)

	直近残高 2016/4/22 現在	所要 準備
非準預先	28.9	—
その他準預先	72.0	2.5
信託	34.8	0.5
外銀	21.4	0.05
地銀・地銀Ⅱ	26.9	2.0
都銀	98.4	3.9
全体	282.3	9.0

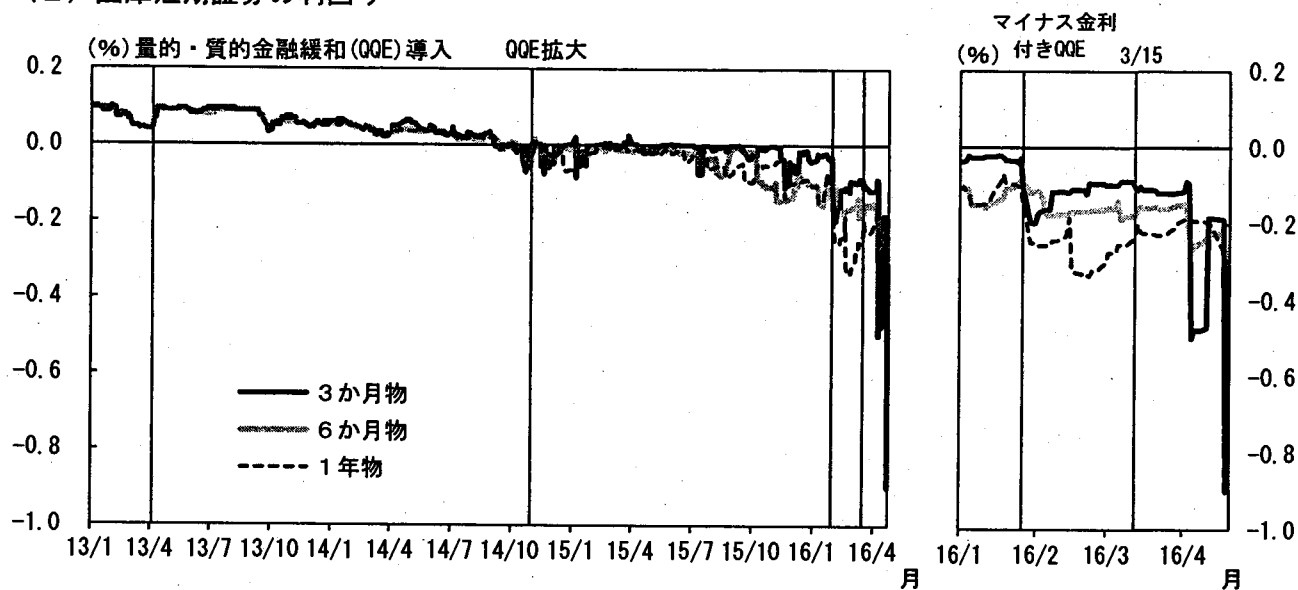
(図表 3)

短期金利

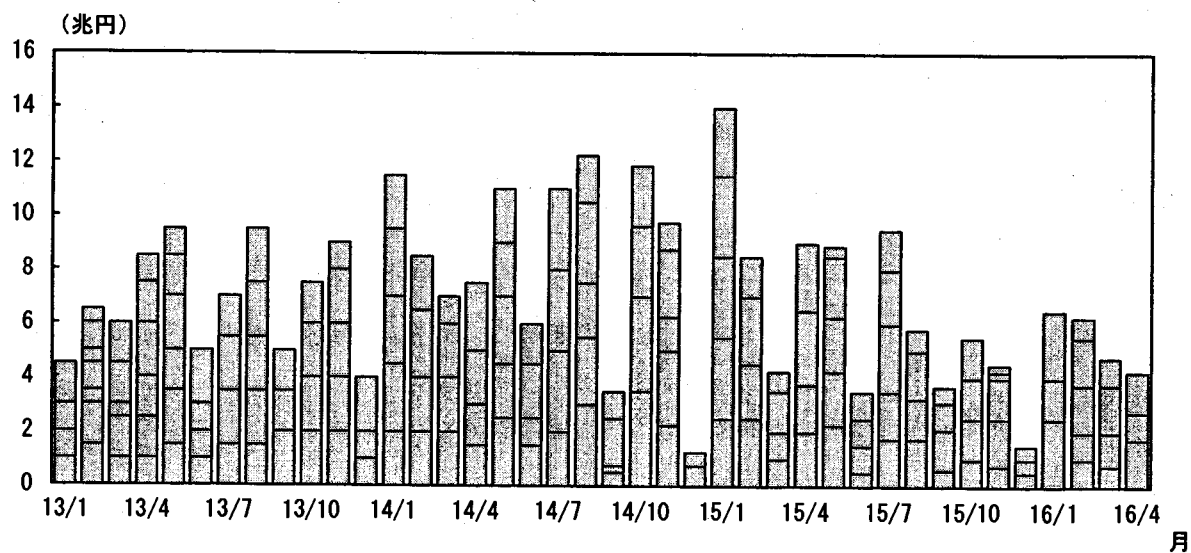
(1) 短期金利



(2) 国庫短期証券の利回り



(参考) 国庫短期証券買入額

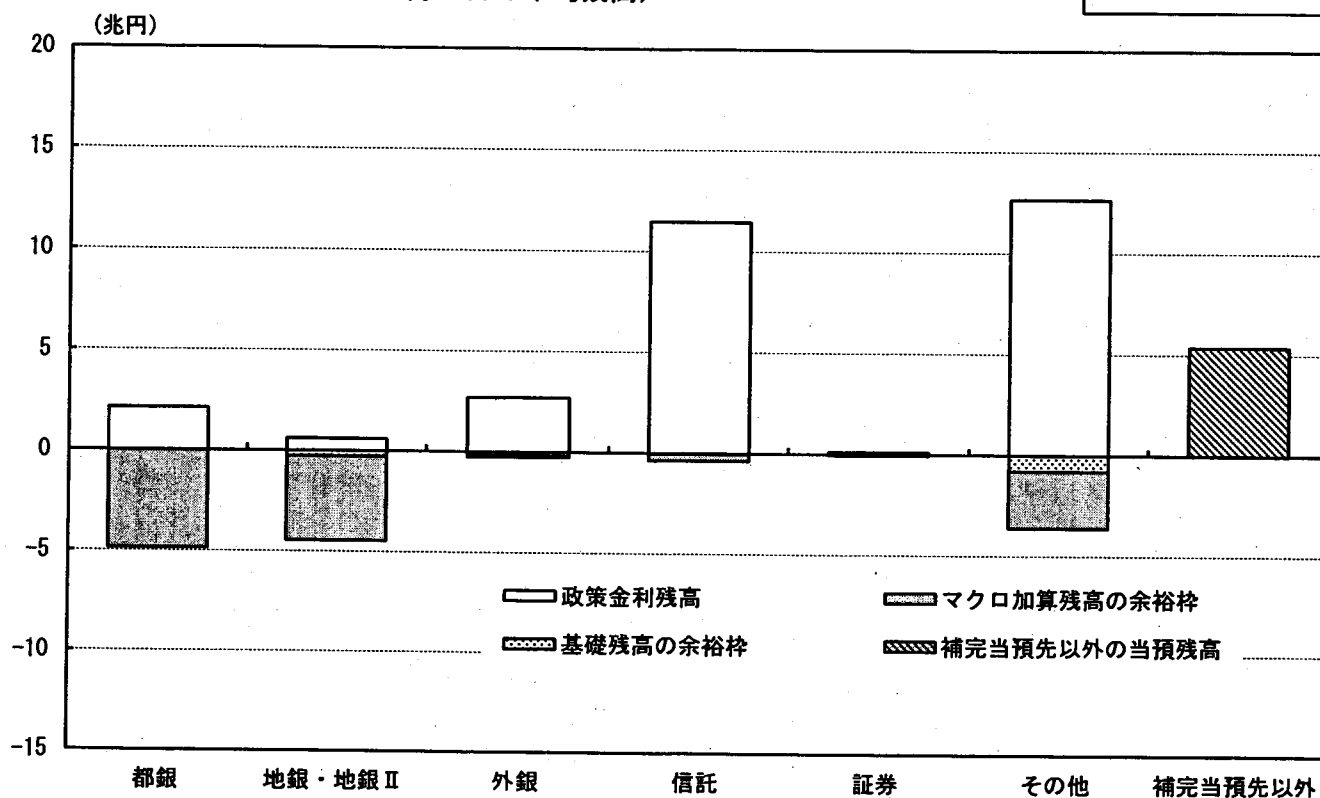


(注) オファー日ベース。2016/4月は、4/22日オファー分までの合計。

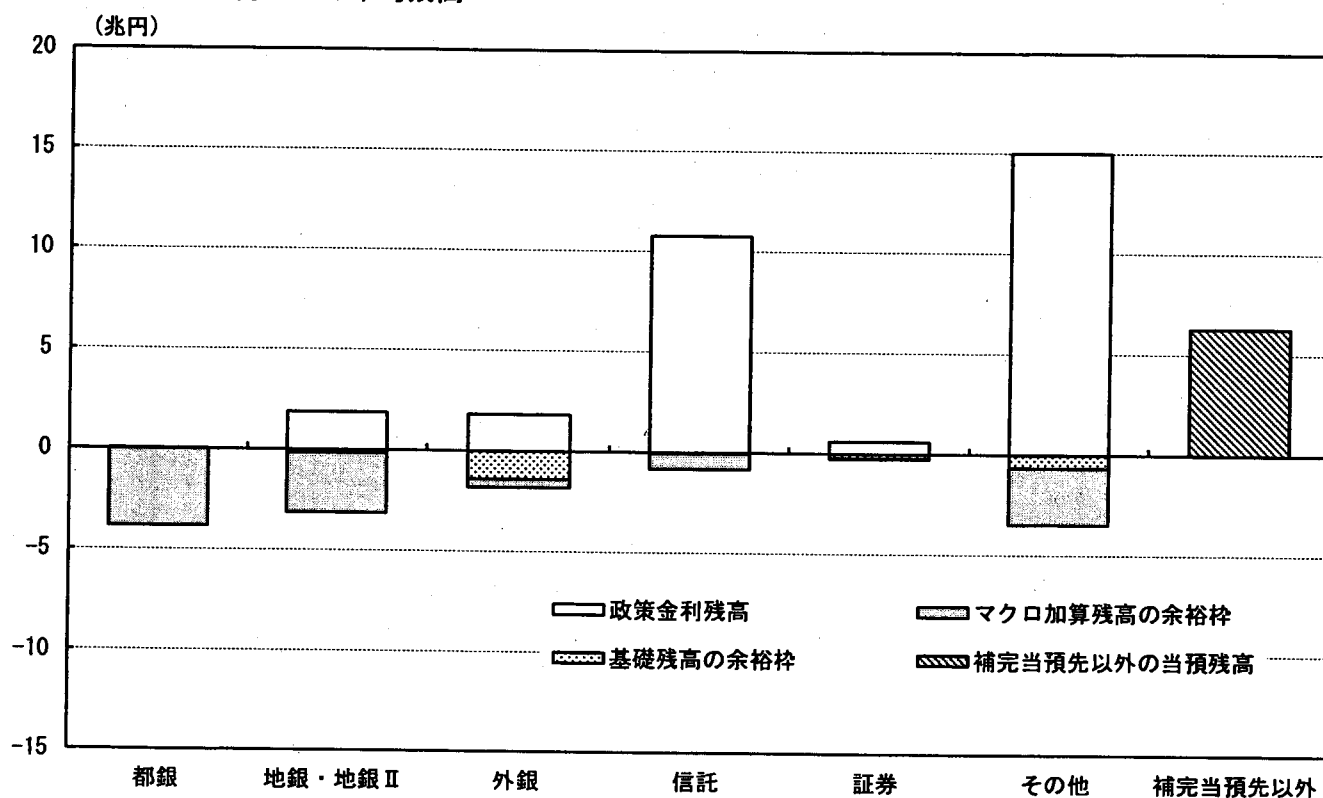
政策金利残高の業態別分布

(1) 3月積み期 (3月16日～4月15日の平均残高)

(2)は対外非公表



(2) 4月16日～4月21日の平均残高



(注1) 政策金利残高はマイナス金利が適用される残高。

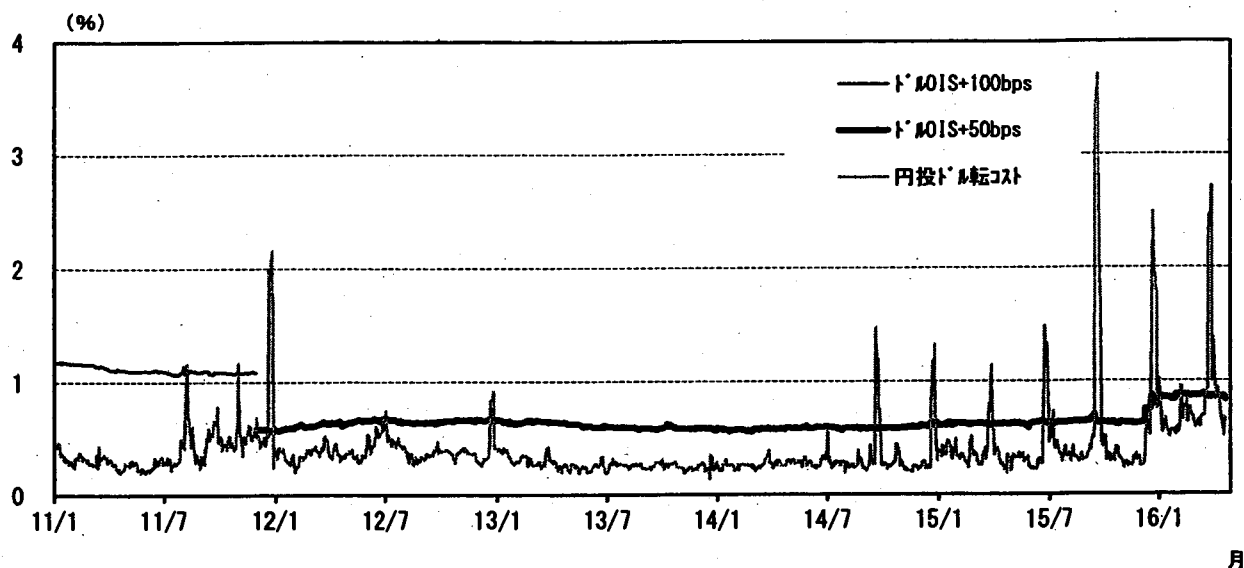
マクロ加算残高の余裕枠は、ゼロ金利が適用される残高の上限から実額を差し引いた金額。

基礎残高の余裕枠は、プラス金利が適用される残高の上限から実額を差し引いた金額。

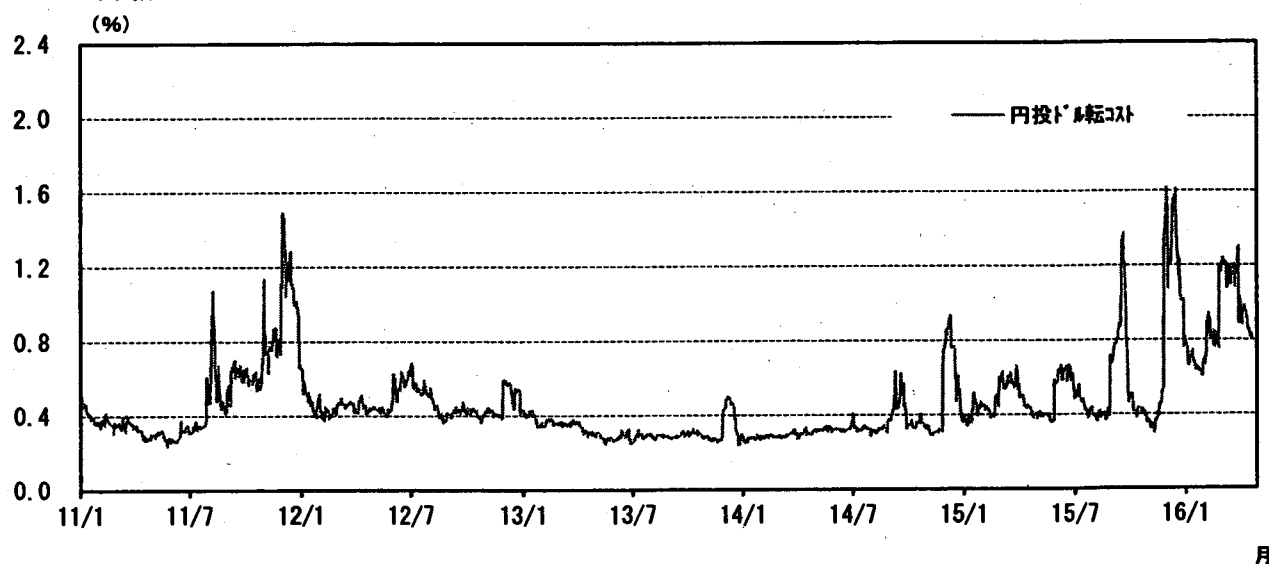
(注2) (2)は、MRFに関する特例措置を勘案した試算値。

為替スワップ市場での円投ドル転コスト

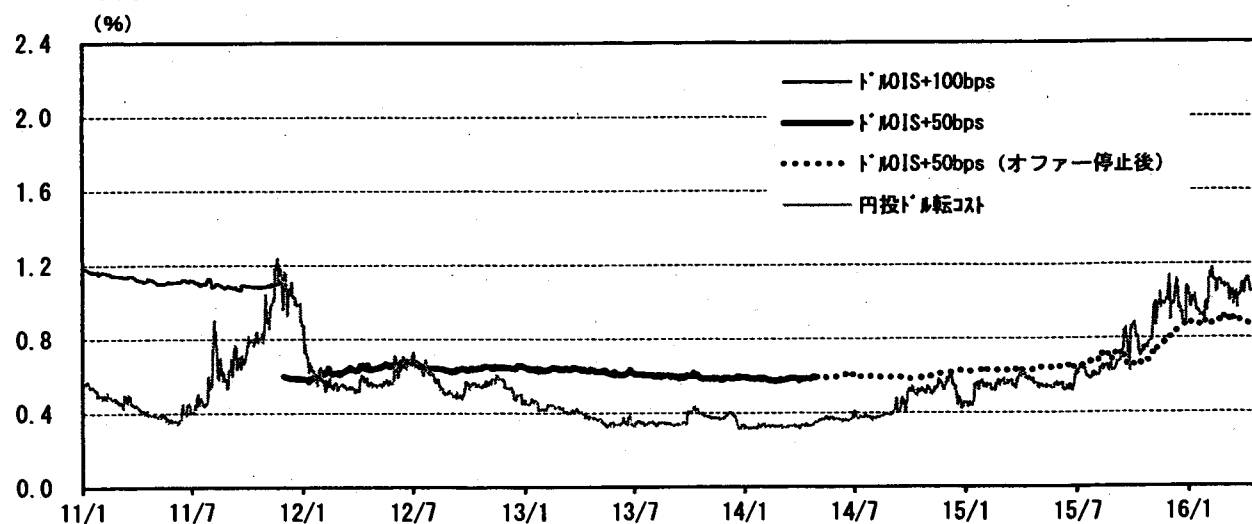
(1) 1週間物



(2) 1か月物



(3) 3か月物



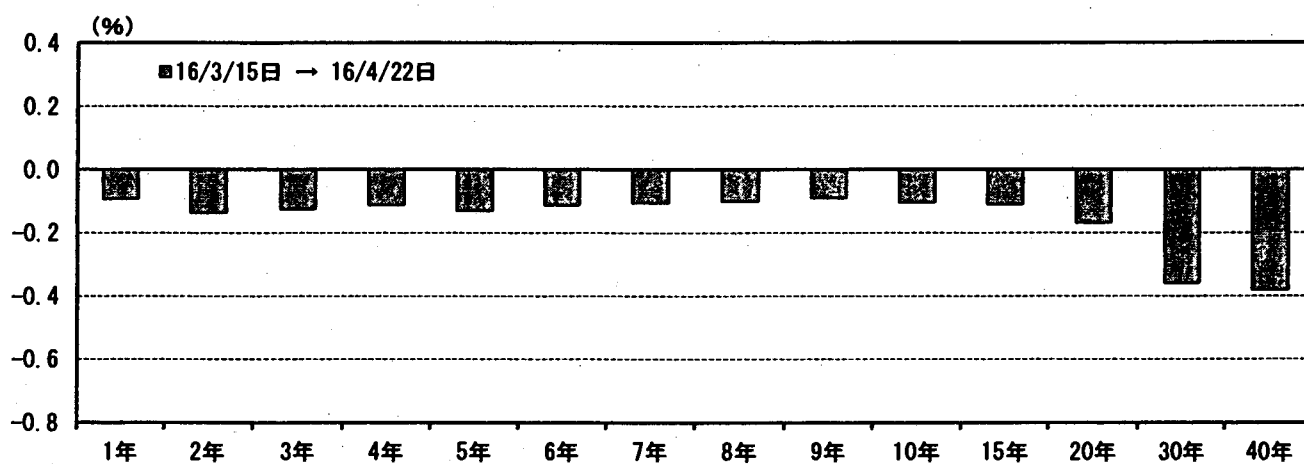
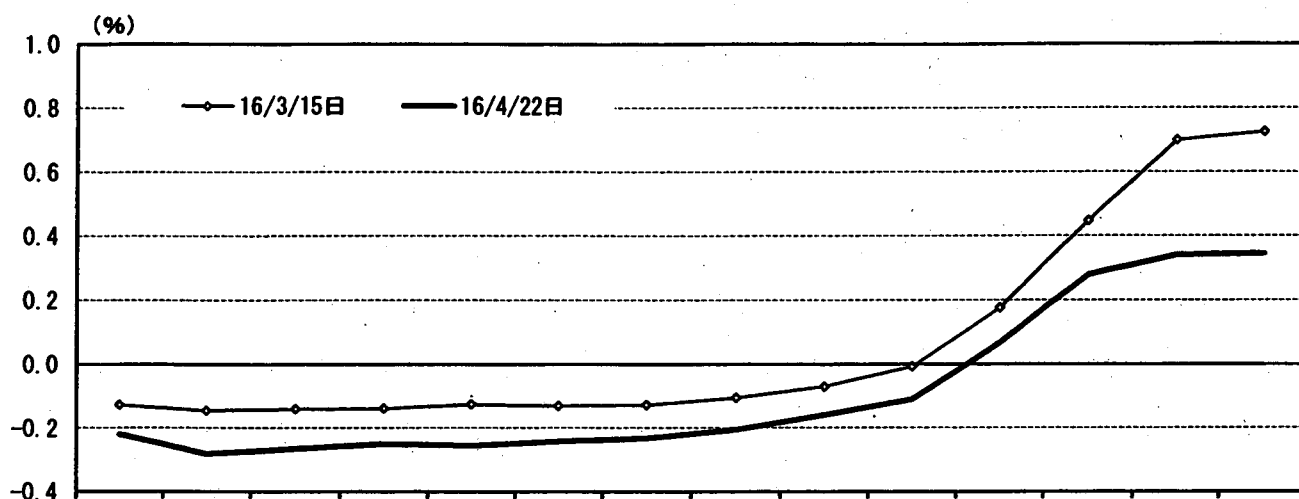
(注1) 円投ドル転コストは、円調達金利として円LIBORを使用して算出。

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

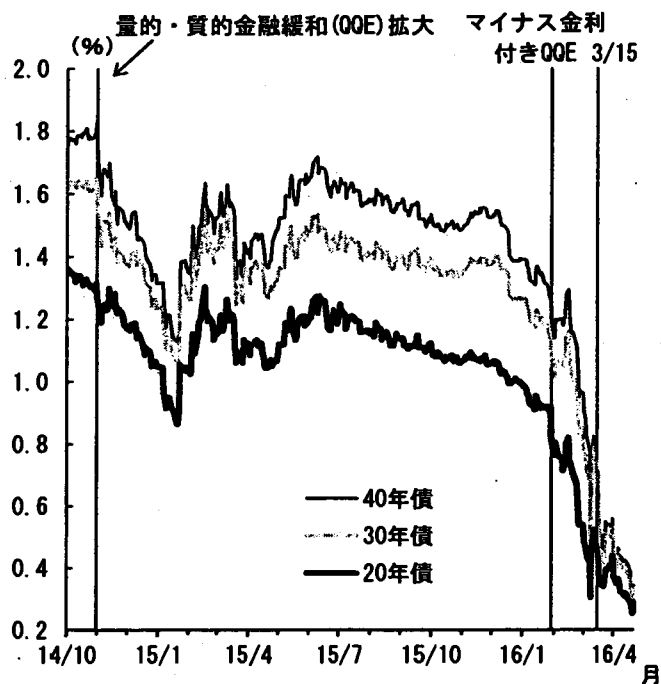
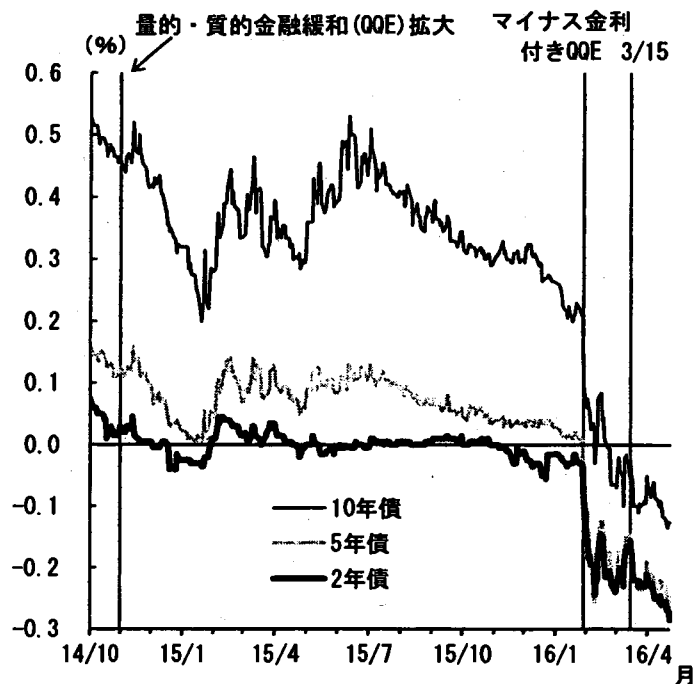
(出所) Bloomberg

イールドカーブ

(1) イールドカーブの変化



(2) 利回りの推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券

国債買入オペ

(図表 7)

(億円、年、%)

オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回較差)	落札決定 レート (利回較差)	代表銘柄の 利回り (前日引値)	落札分の 平均残存期間 (非公表)
3/22	T+2	1Y以下	700	4.14	0.017	0.015	-0.145	0.65
4/1	T+2	1Y以下	700	6.62	0.058	0.024	-0.189	0.36
4/8	T+2	1Y以下	700	5.41	0.008	0.008	-0.218	0.60
3/16	T+2	1~3Y	4,000	2.15	0.003	-0.004	-0.155	1.84
3/18	T+2	1~3Y	4,000	1.91	-0.033	-0.048	-0.200	1.85
3/24	T+2	1~3Y	4,000	3.22	0.001	-0.004	-0.229	1.73
3/30	T+2	1~3Y	4,000	2.27	-0.005	-0.008	-0.225	1.89
4/4	T+2	1~3Y	3,500	2.39	-0.009	-0.014	-0.220	1.96
4/6	T+2	1~3Y	3,500	2.29	-0.014	-0.019	-0.224	1.64
4/13	T+2	1~3Y	3,500	4.08	0.003	0.002	-0.255	1.69
4/15	T+2	1~3Y	3,500	4.11	0.004	0.003	-0.259	1.85
4/20	T+2	1~3Y	3,500	3.69	-0.001	-0.003	-0.264	1.64
4/22	T+2	1~3Y	3,500	4.02	0.010	0.008	-0.269	1.74
3/16	T+2	3~5Y	4,200	2.98	0.000	-0.004	-0.145	4.58
3/18	T+2	3~5Y	4,200	2.68	-0.033	-0.044	-0.185	4.99
3/24	T+2	3~5Y	4,200	2.79	-0.001	-0.006	-0.235	4.98
3/30	T+2	3~5Y	4,200	3.48	-0.003	-0.006	-0.230	4.94
4/4	T+2	3~5Y	4,400	3.07	0.003	-0.004	-0.214	4.84
4/6	T+2	3~5Y	4,400	3.10	-0.008	-0.010	-0.210	4.66
4/13	T+2	3~5Y	4,400	4.15	0.009	0.007	-0.235	3.64
4/15	T+2	3~5Y	4,400	3.52	-0.002	-0.004	-0.220	4.69
4/20	T+2	3~5Y	4,400	4.18	0.000	-0.001	-0.245	4.47
4/22	T+2	3~5Y	4,400	3.72	0.010	0.008	-0.245	4.72
3/16	T+2	5~10Y	4,500	2.54	-0.001	-0.008	-0.025	9.19
3/22	T+2	5~10Y	4,500	3.10	-0.004	-0.015	-0.100	9.98
3/28	T+2	5~10Y	4,500	3.89	-0.008	-0.011	-0.100	9.73
4/1	T+2	5~10Y	4,500	2.84	0.012	0.006	-0.050	9.92
4/6	T+2	5~10Y	4,500	2.84	-0.006	-0.008	-0.070	9.86
4/13	T+2	5~10Y	4,500	3.78	0.007	0.006	-0.099	9.82
4/18	T+2	5~10Y	4,500	2.74	-0.013	-0.017	-0.115	9.14
4/20	T+2	5~10Y	4,500	3.13	-0.001	-0.003	-0.130	9.91
3/18	T+2	10~25Y	2,600	1.35	-0.060	-0.147	0.430	16.21
3/24	T+2	10~25Y	2,400	3.52	0.038	0.025	0.345	19.94
3/30	T+2	10~25Y	2,400	3.75	-0.011	-0.014	0.409	18.35
4/4	T+2	10~25Y	2,200	3.28	-0.011	-0.017	0.370	15.78
4/8	T+2	10~25Y	2,200	3.04	0.002	-0.007	0.350	19.34
4/15	T+2	10~25Y	2,200	3.81	0.001	-0.003	0.315	19.18
4/22	T+2	10~25Y	2,200	3.30	0.007	0.003	0.255	17.34
3/18	T+2	25Y超	1,800	1.98	-0.135	-0.240	0.595	28.54
3/24	T+2	25Y超	1,600	2.88	0.034	0.010	0.440	31.47
3/30	T+2	25Y超	1,600	3.09	-0.028	-0.045	0.510	29.55
4/4	T+2	25Y超	1,800	3.15	-0.033	-0.049	0.410	29.43
4/8	T+2	25Y超	1,800	3.17	0.012	0.003	0.420	31.01
4/15	T+2	25Y超	1,800	3.10	-0.006	-0.018	0.400	32.73
4/22	T+2	25Y超	1,800	3.19	-0.007	-0.019	0.270	29.56
4/18	T+2	変動利付	1,000	4.18	0.057	0.25	—	3.69
3/28	T+2	物価運動	400	2.67	-0.218	0.00	—	7.29

(注 1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

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

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

(注 4) 2014/10/31 日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、8.7 年（対外非公表）。
2016/1/4 日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、8.9 年（対外非公表）。

その他の資金供給

(図表8)

(資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2016/4/22現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率 <有効>	平均落札 レート	落札決定 レート
CP等買入	20,028	3/17	T+3	-	5,000	1.22<1.16>	-0.194	-0.385
		3/28	T+3	-	6,000	1.07<0.88>	-0.428	-0.598
		4/6	T+3	-	2,500	2.83<2.68>	-0.021	-0.045
		4/15	T+3	-	3,000	2.83<2.54>	-0.011	-0.024
社債等買入	31,604	3/22	T+4	-	1,500	1.75<1.32>	-0.143	-0.251
		4/20	T+4	-	1,000	2.03<1.63>	-0.138	-0.214
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	30,709	3/16	T+2	3M	15,000	0.44	0.000	0.00
		3/17	T+2	2W	8,000	0.58	0.000	0.00
		3/17	T+2	3M	15,000	0.01	0.000	0.00
		3/23	T+2	3M	15,000	0.04	0.000	0.00
		3/24	T+2	2W	8,000	0.09	0.000	0.00
		3/25	T+2	3M	15,000	0.04	0.000	0.00
		3/30	T+2	3M	15,000	0.00	-	-
		3/31	T+2	2W	8,000	0.24	0.000	0.00
		4/7	T+2	2W	8,000	0.07	0.000	0.00
		4/14	T+2	2W	8,000	0.40	0.000	0.00
国庫短期証券買入	349,405	4/21	T+2	2W	8,000	0.40	0.000	0.00
		3/18	T+2	-	17,500	2.19	0.007	-0.004
		3/25	T+2	-	10,000	2.52	0.003	0.001
		4/8	T+2	-	17,500	1.59	0.053	-0.014
		4/15	T+2	-	10,000	1.97	0.029	-0.001
国債買現先	0	4/22	T+2	-	15,000	1.18	-0.062	-0.250
		3/18	T+1	1D	5,000	1.30<0.77>	-0.120	-0.200

	直近残高 2016/4/22現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	77,123	4/1、5、7、11、15、18	6回	2,181
J-REIT買入	2,962	3/25、4/1、6、8、11、15	6回	72

- (注1) 国庫短期証券買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の引値(日本証券業協会「売買参考統計値」)からの利回り較差。
- (注2) 応札倍率は応札額/落札額。◇内の倍率は、CP等買入、社債等買入については、有効応募額/落札額、3/28日のCP等買入、国債買現先については、不採用分(それぞれ-0.647%、-0.30%以下)を除く応札額/落札額。応札額ないし有効応募額がオファー額を下回る場合、分母はオファー額。
- (注3) 直近残高、◇内の倍率は、対外非公表。
- (注4) ETF買入の買入日および買入回数は、設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するためのETF(4/4日以降、毎営業日買入)を除くベース。

(米ドル資金供給オペ)

(百万ドル、%)

	直近残高 2016/4/22現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート日	期間	落札額	貸付利率
米ドル資金供給	0	3/15	3/17	7D	0	0.880
		3/22	3/24	7D	0	0.880
		3/29	3/31	7D	101	0.860
		4/5	4/7	7D	0	0.860
		4/12	4/14	7D	0	0.860
		4/19	4/21	7D	0	0.860

(注) 直近残高は、対外非公表。直近残高、スタート日の基準は米国東部時間。

(被災地金融機関を支援するための資金供給オペ)

(億円、%)

	直近残高 2016/4/22現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率
被災地金融機関支援	4,212	3/18	3/25	1Y	0	0.000
		4/18	4/22	1Y	1,068	0.000

(注) 直近残高は、対外非公表。

<参考>

(貸出増加を支援するための資金供給)

(億円、%)

	直近残高 2016/4/22現在 (実行日ベース)	通知日	スタート日	期間	貸付額	貸付利率
4年(新規貸付)	244,220	3/16	3/18	4Y	23,462	0.000

(注) 直近残高は、対外非公表。借り換え分を含めて、ネットで888億円減少。

国債補完供給

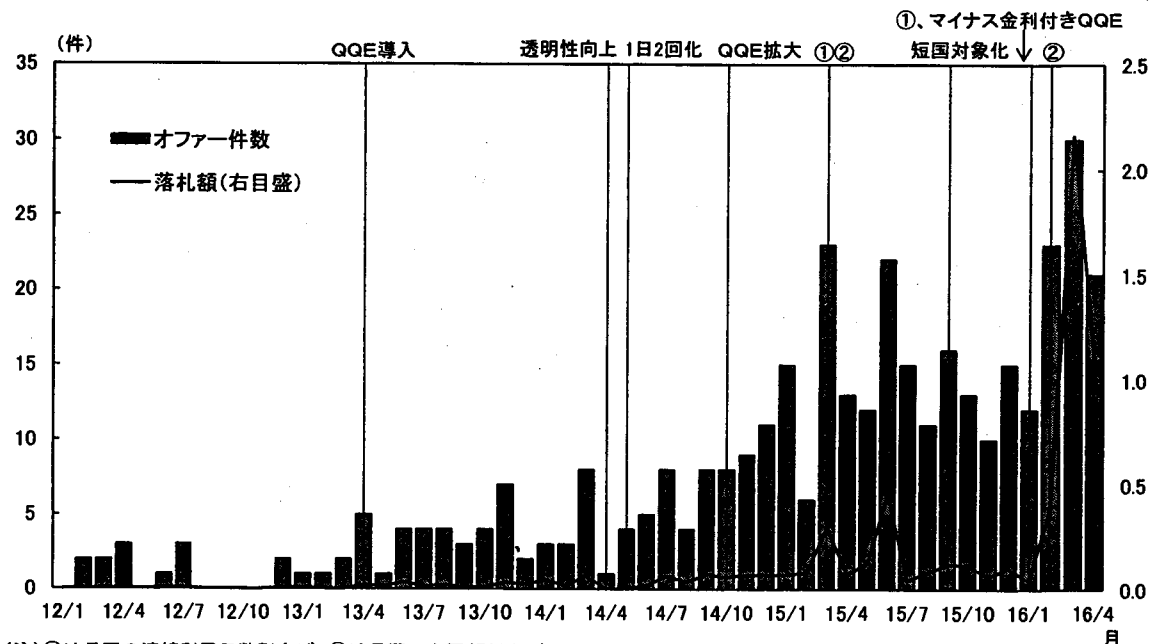
(図表 9)

(億円、%)

発動日	供給額	対象銘柄	平均落札 レート	落札決定 レート
3/14*	392	利付5年97回**、10年304回**	-0.500	-0.500
3/15	1,100	利付10年341回**	-0.500	-0.500
3/15*	25	利付10年341回**	-0.500	-0.500
3/16	2,058	利付10年341回**、30年49回**	-0.500	-0.500
3/16*	28	利付5年126回**、20年155回**	-0.500	-0.500
3/17	2,078	利付10年314回**、324回、329回、341回**、30年22回**、32回**	-0.500	-0.500
3/17*	0	利付20年155回	-	-
3/18	2,214	利付10年340回**、341回**	-0.500	-0.500
3/22	1,757	利付10年293回、334回**、340回**、341回**、20年124回**、155回	-0.500	-0.500
3/22*	39	利付10年294回**	-0.500	-0.500
3/23	2,238	利付2年358回**、5年105回**、108回**、10年294回**、 340回**、341回**、30年4回**、物価10年18回**	-0.500	-0.500
3/24	2,261	利付5年108回**、10年320回**、334回**、340回**、 341回**、30年35回**	-0.500	-0.500
3/24*	318	利付10年340回**、20年155回**、40年8回**	-0.500	-0.500
3/25	1,189	利付5年108回**、10年340回**、341回**、物価10年18回	-0.500	-0.500
3/28	1,016	利付2年356回**、5年108回**、10年305回**、340回**、341回**	-0.500	-0.500
3/29	903	利付2年356回**、10年340回**、341回**	-0.500	-0.500
3/30	1,109	利付10年340回**、341回**、20年134回**、30年21回**、50回**	-0.500	-0.500
3/31	1,828	利付2年352回**、359回**、362回**、5年99回**、 10年337回**、340回**、341回**	-0.500	-0.500
4/1	1,879	利付2年352回**、359回**、5年99回、10年289回、 312回、327回、340回**、341回**、30年49回**	-0.500	-0.500
4/4	1,228	利付2年358回**、10年340回**、341回**、30年49回**	-0.500	-0.500
4/5	879	利付2年345回**、358回**、5年99回**、 10年289回、340回**、30年49回**、40年7回**	-0.500	-0.500
4/6	755	利付2年358回**、10年336回**、340回**、30年49回**、50回**	-0.500	-0.500
4/6*	10	利付30年50回**	-0.500	-0.500
4/7	583	利付2年358回**、5年108回**、10年340回**、30年49回**	-0.500	-0.500
4/8	1,231	短国587回**、利付10年340回**	-0.500	-0.500
4/11	633	利付2年358回**、5年97回、10年340回**、30年49回**、50回**	-0.503	-0.500
4/12	915	利付2年358回**、10年340回**、30年49回**、50回**	-0.519	-0.500
4/12*	1	利付30年50回**	-0.500	-0.500
4/13	888	利付2年358回**、10年340回**、342回**、20年156回、 30年49回**、50回**	-0.518	-0.500
4/14	525	利付2年358回**、10年340回**、20年155回、30年49回**、50回**	-0.500	-0.500
4/15	549	利付5年127回**、10年340回**、30年49回**	-0.500	-0.500
4/18	9	利付5年127回、10年342回**	-0.500	-0.500
4/19	1	利付5年126回、10年339回**	-0.600	-0.600
4/20	46	利付2年357回**、358回**、10年338回、30年47回**	-0.600	-0.600
4/20*	619	利付5年121回**、125回**、10年320回**、322回**、 329回**、330回**、332回**、341回**	-0.600	-0.600
4/21	81	利付2年357回**、10年329回**、330回、338回**、341回**、30年34回	-0.600	-0.600
4/21*	0	利付10年341回	-	-
4/22	249	利付2年357回**、10年338回**、30年21回**、30回**	-0.600	-0.600
4/22*	71	利付5年126回**、10年315回**	-0.600	-0.600

(注) *は午後オファー、**は売却銘柄。

(兆円)



(注) ①は長国の連続利用日数引上げ、②は長国の上限額引上げ。2016/4月は、4/22日オファー分までの合計。

(図表10)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年末 (実績)	15年末 (実績)	前年差	16年4月20日 (実績)	今後の年間 増加ペース 〔16年3月 15日公表〕
マネタリーベース	146.0	201.8	275.9	356.1	+ 80.3	385.0	+約80兆円

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	91.3	141.6	201.8	282.0	+ 80.3	308.3	+約80兆円
CP等	1.2	2.2	2.2	2.2	0.0	2.1	残高維持
社債等	2.9	3.2	3.2	3.2	0.0	3.2	残高維持
ETF	1.5	2.5	3.8	6.9	+ 3.1	7.7	+約3.3兆円
J-REIT	0.12	0.14	0.18	0.27	+ 0.09	0.30	+約900億円
貸出支援基金	3.4	8.4	23.4	29.8	+ 6.4	30.1	—
買入国庫短期証券	16.4	24.2	38.4	31.6	▲ 6.8	34.9	—
共通担保資金供給	21.7	18.1	8.0	6.4	▲ 1.6	3.1	—
その他とも 資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	410.0	—
銀行券	83.4	90.1	93.1	98.4	+ 5.3	95.3	—
当座預金	58.1	107.1	178.1	253.0	+ 74.9	285.0	—
その他とも 負債・純資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	410.0	—

(注1) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の16年4月20日残高は、対外非公表。

(注2) 買入国庫短期証券の16年4月20日残高は、対政府取引等は勘案していない。

< 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：2046年12月31日 >

2016.4.22

金 融 市 場 局

最近の金融・為替市場の動向

1. 概 況

国際金融資本市場では、米国の利上げペースがさらに鈍化するとの見方が広がったことや、これを受けたドル高の修正、原油価格の上昇、さらには中国の経済指標が総じて堅調であったことなどから、米国や新興国を中心にリスクセンチメントが改善した。ドーハでの産油国会合で増産凍結の合意が得られなかったにもかかわらず原油価格が底堅く推移している理由について、市場では、多くの産油国で増産余地が乏しいこと、増産凍結合意に向けた期待が残っていること、米国ガソリン在庫の減少等が指摘されている。この間、ユーロ圏では、対ドルでの小幅のユーロ高やイタリアの不良債権問題などが重石となったものの、米国株価や原油価格の上昇を受けて株価が幾分上昇したほか、ECBによる社債買入プログラムの導入を受けてクレジット・スプレッドが縮小するなど、総じてみればリスクセンチメントの改善がみられている。こうしたなか、本邦金融市場では、円高の進行の影響に加えて、3月短観などを受けて内外需要のもたつきや企業収益の悪化が意識されたことなどから、特に米国と比べると、リスクセンチメントの改善は限定的なものにとどまった。

個別市場の動向をみると、短期金融市場では、4月18日以降、信託銀行が金銭信託への投信からの預入金（MRF分を除く）に▲0.1%の手数料賦課を開始したことを受けて、投信が新たにマイナス金利でのコール運用を始めた結果、無担保コールレート（O/N）が▲0.1%をやや上回る水準まで低下した。レポレートは、3月半ば以降、▲0.1%をやや上回る水準で推移している。短期国債のレート（3M）は、平均すれば▲0.2%程度で推移しているが、その時々需給環境などによって大きく変動しており、▲1%程度まで低下する局面もみられている。この間、ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、やや高止まった水準での横ばい圏内の動きとなっている。

債券市場をみると、米国では、3月FOMCにおいてFOMCメンバーの利上

げ見通しが引き下げられたことや、イエレン議長の講演（3月29日）がハト派的と受け止められたことから、米国における利上げペースがより緩やかになるとの見方が強まり、長期金利が低下した。ドイツの長期金利も、米国長期金利の低下やECBによる資産買入の増額等を受けて、幾分低下した。こうしたもとで、本邦長期金利（10年新発債流通利回り）は、タイトな需給環境や米独の長期金利の低下もあって、マイナス幅が幾分拡大した。また、一部投資家（邦銀・生保等）がプラスの利回りを求めて超長期ゾーンを積極的に購入したことなどから、超長期ゾーンの金利は一段と低下した。この間、国債市場の流動性指標は、悪化した状態が続いている。

為替市場では、米国の利上げペースがさらに鈍化するとの見方の広がりを受けて、ドルは主要通貨に対して減価した。こうしたなか、ドル／円相場は、米国の利上げ後ずれ観測に加え、一部報道が為替介入への消極的な姿勢を示唆するものと受け止められたことなどから、円高ドル安が進行した。この間、円はユーロに対しても幾分増価した。

株式市場をみると、米国株価は、ドル安や原油価格の上昇などを受けて、上昇した。欧州株価は、対ドルでの小幅のユーロ高や不良債権処理に対する不透明感等から下落したあと、米国株価の上昇等を受けて上昇し、期間を通じてみると幾分上昇した。この間、本邦株価は、円高の進行などから下落したあと、米国株価の上昇等を受けて反発し、期間を通じてみると、幾分上昇した。なお、熊本地震の株価への影響については、生産活動への影響が過去の大震災に比べて限定的にとどまるとの見方がなされており、今のところ、大きな影響はみられていない。

2. 市場別の動向

（1）短期金融市場

短期金利は、翌日物、ターム物とも、マイナス圏ないしゼロ近辺で推移している。

翌日物市場をみると、無担保コールレート（O/N）は、新たに投信がマイナス金利での資金放出を始めたことを受けて、▲0.1%をやや上回る水準まで低下した。この間、GCレポレート（T/N）は、▲0.1%をやや上回る水準で推移している（図表1）。

— 無担保コールレートは、ごく小幅のマイナスで推移したあと、4月18日以降、投信が新たにマイナスでの資金放出を開始したことなどから、▲0.1%をやや上回る水準まで低下した。投信は、信託銀行が投信（MRFは除く）に対して、4月18日以降、▲0.1%の手数料の徴求

を開始したことを受けて、これまで金銭信託として信託銀行へ預けてきた余資について、無担保コール市場等においてマイナス金利での運用を始めている。もっとも、無担保コール市場における取引残高の増加は今のところ限定的となっており、取引残高は引き続き低水準で推移している。

ターム物金利をみると、短期国債レート（3M）は、平均すれば▲0.2%程度で推移しているが、その時々需給環境などによって大きく変動しており、▲1%程度まで低下する局面もみられている（図表1）。この間、TIBOR（3M）、LIBOR（同）は、無担保コールレートの動きをやや後追いするかたちで、低下している。また、CP発行レートは、ゼロ近辺となっており、件数は限定的ながら、高格付け先ではマイナス金利での発行もみられている（図表2）。

— 短期国債レート（3M）は、BB引値ベースで、4月7日に▲0.5%まで低下したほか、4月21日は過去最低となる▲0.9%まで低下した。日中の出合いベースでは、4月21日には▲1%を下回る出合いもみられた。こうした動きの背景について、市場からは、「海外勢からの旺盛な需要もあって、発行入札において必要分を確保出来なかった一部の証券会社がセカンダリーで確保する動きがあったほか、短国オペに向けて積極的に在庫を確保しようとする動きもみられていた」との声が聞かれている。

— 証券保管振替機構は、マイナス金利での発行が非DVP決済（3月22日）とDVP決済（4月4日）でCP振替システム上で可能となったことをそれぞれ利用先に通達した。こうしたもとで、3月24日にリース会社がマイナス金利で発行したと報じられるなど、件数は限定的ながら、マイナス金利での発行がみられている。なお、同機構は、3月25日以降、発行金利のマイナス化に伴い統計システム面での対応が不可能となったことから、CP平均発行レートの公表を中断している。

— 主要通貨の調達環境をみると、LIBOR-OISスプレッドは、ドル、ユーロ、円ともに総じて低水準で推移している（図表3）。ドル調達プレミアム（ドル転コストの対ドルLIBORスプレッド）は、やや高止まった水準での横ばい圏内の動きとなっている（図表3）。

4月18日以降、無担保コールレート（O/N）が▲0.1%をやや上回る水準まで低下したことを受けて、OISレートが幾分低下したほか、ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブも、幾分下方シフトしている（図表4）。

(2) 債券市場

米国では、3月FOMCにおいてFOMCメンバーの利上げ見通しが引き下げられたことや、イエレン議長の講演（3月29日）がハト派的と受け止められたことから、米国の利上げペースが一段と鈍化するとの観測が強まり、長期金利が低下した。ドイツの長期金利も、米国長期金利の低下やECBによる資産買入の増額などを受けて、幾分低下した（図表5）。

こうしたなか、本邦のイールドカーブは、超長期ゾーンを中心に下方シフトした。短めのゾーンの金利（2年新発債流通利回り）は、海外投資家から積極的な買いが引き続きみられたことなどから、低下している。長期ゾーンは、本邦長期金利（10年新発債流通利回り）が、タイトな需給環境や米独の長期金利の低下もあって、マイナス幅を幾分拡大している。こうしたなか、一部投資家（邦銀・生保等）がプラスの利回りを求めて超長期ゾーンを引き続き積極的に購入したことなどから、超長期ゾーンの金利（20、30、40年新発債流通利回り）が、一段と低下した（図表5、6）。

本邦国債市場の流動性指標の動きをみると、マイナス金利領域では本邦投資家の需要に限られることに加え、短期金利の見通しや長期・超長期ゾーンに対する投資家の需要などに関する市場参加者の見方がまだ定まっていないこと、国債の売り手が減少していることなどから、悪化した状態が続いている（図表7、8）。

(3) クレジット・スプレッド等

社債流通利回りの対国債スプレッドをみると、米国では、FRBによる利上げ後ずれ観測の強まりや、原油価格の上昇などを受けて、スプレッドは縮小している。欧州では、金融セクターがイタリアの不良債権問題等を背景に拡大したものの、ECBによる社債買入プログラムの導入を受けて、買入対象となる非金融セクターのスプレッドが縮小しており、全体でも、幾分縮小している。

この間、本邦の社債流通利回りについては、マイナスでの事業債購入に躊躇する投資家の存在等から、総じてみれば「ゼロフロア」に直面しているため、対国債スプレッドは幾分拡大した状態となっている（図表9）。もっとも、きわめて緩和的な金融環境が続くもとで、利回り向上を目指す投資家のクレジット物への底堅い需要を背景に、いずれの格付けについても、流通利回りの対国債スプレッドは低水準で推移している。また、発行レートについては、これまでの対国債スプレッドではなく、仕上りレートをベースとする条件設定に変更する動きも広がりつつある。

本邦CDSプレミアムについては、資源価格の上昇等を好感し、縮小している（図表10）。

（4）株式市場

海外株式市場をみると、米国株価は、利上げペースがさらに鈍化するとの見方や、それを受けたドル安、さらには原油価格の上昇等を背景に、上昇している。欧州株価は、不良債権処理に対する不透明感や対ドルでの小幅のユーロ高等から下落したあと、米国株価や原油価格の上昇等を背景に上昇し、期間を通じてみると幾分上昇している。

こうしたなか、本邦株価（日経平均株価）は、円高進行の影響、3月短観などを受けて内外需要のもたつきや企業収益の悪化が意識されたこと、さらには銀行株価の不冴えもあって下落したあと、米国株価の上昇などから反発し、期間を通してみれば、幾分上昇している（図表11）。

—— 短観の3月調査（4月1日）では、大企業の業況判断DIが製造業・非製造業ともに事前予想に比べ下振れるとともに、収益計画が前年を下回る内容となった。加えて、想定為替レートが3月末のドル／円相場（112円台）を上回る117円台となったことから、市場では、企業収益がさらに下振れるとの懸念が広がった。

—— 熊本地震の影響については、半導体セクターや自動車セクターの株価などが下落する場面も見られたが、生産活動への影響は過去の大震災に比べて限定的なものにとどまるとの見方などから、全体としてみれば、株式市場への影響は限定的となっている。

—— 株価収益率（PER）は低下し、イールド・スプレッド（長期金利－株式益回り）は、マイナス幅を拡大している（図表12）。

—— 株式の主体別売買動向（現物）をみると、海外投資家が売り越し、個人投資家が買い越しとなったあと、株価が反発した4月第2週目は、海外投資家が買い越し、個人投資家が売り越しに転じた（図表13）。

—— 株価のインプライド・ボラティリティは、横ばい圏内で推移している（図表13）。

本邦REIT価格（東証REIT指数）は、REIT投資法人の資金調達コストの低下が好感されていることなどを受けて、幾分上昇している（図表13）。

(5) 為替市場

円の対ドル相場は、米国の利上げペースがさらに鈍化するとの観測や、為替介入に対する当局の姿勢が消極的なものであるとの見方が広がったことなどから、円高ドル安が進行した。ユーロの対ドル相場は、米国の利上げ後ずれ観測などから、ユーロ高ドル安となっている。こうしたもとの、円の対ユーロ相場は、幾分円高ユーロ安となっている（図表15）。

この間のドル／円相場の動きをやや仔細にみると、米国における利上げペースがより緩やかになるとの見方が強まり、4月初にかけて111円台まで下落した。また、4月上旬には、3月短観などを受けた本邦株価下落の影響に加え、一部報道が為替介入への消極的な姿勢を示唆するものと受け止められたことから、短期筋を中心とした投機的な円買い・ドル売りがみられ、一時2014年10月以来となる107円台まで下落した。その後は、国際金融資本市場においてリスクセンチメントが改善するなかで、幾分円安方向に戻しており、足もとでは110円前後で推移している。

—— 名目実効為替レートをみると、円は、2013年後半の水準程度まで上昇している。一方、ドルは、幾分下落したとはいえ2015年半ばの水準程度にとどまっており、2013～2014年の水準に比べるとなおかなりのドル高水準にある（図表15）。

—— リスク・リバーサル（1M）をみると、ドル／円については、国際金融資本市場においてリスクセンチメントが改善するなか、ドル・プット超幅が幾分縮小している。ユーロ／ドルは、ゼロ近傍で推移している（図表16）。

—— IMM先物ポジションは、ドル／円は、足もとにかけて、円・ロング超で横ばい圏内の動きとなっている。ユーロ／ドルは、ドル・ロング超幅を幾分縮小している（図表16）。

—— インプライド・ボラティリティ（1M）は、ドル／円は幾分上昇している。ユーロ／ドルは、横ばい圏内の動きとなっている（図表16）。

—— クロス円相場をみると、総じて下落している（図表17）。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2046年12月31日>

2016.4.22

金融市場局

「最近の金融・為替市場の動向」参考計表

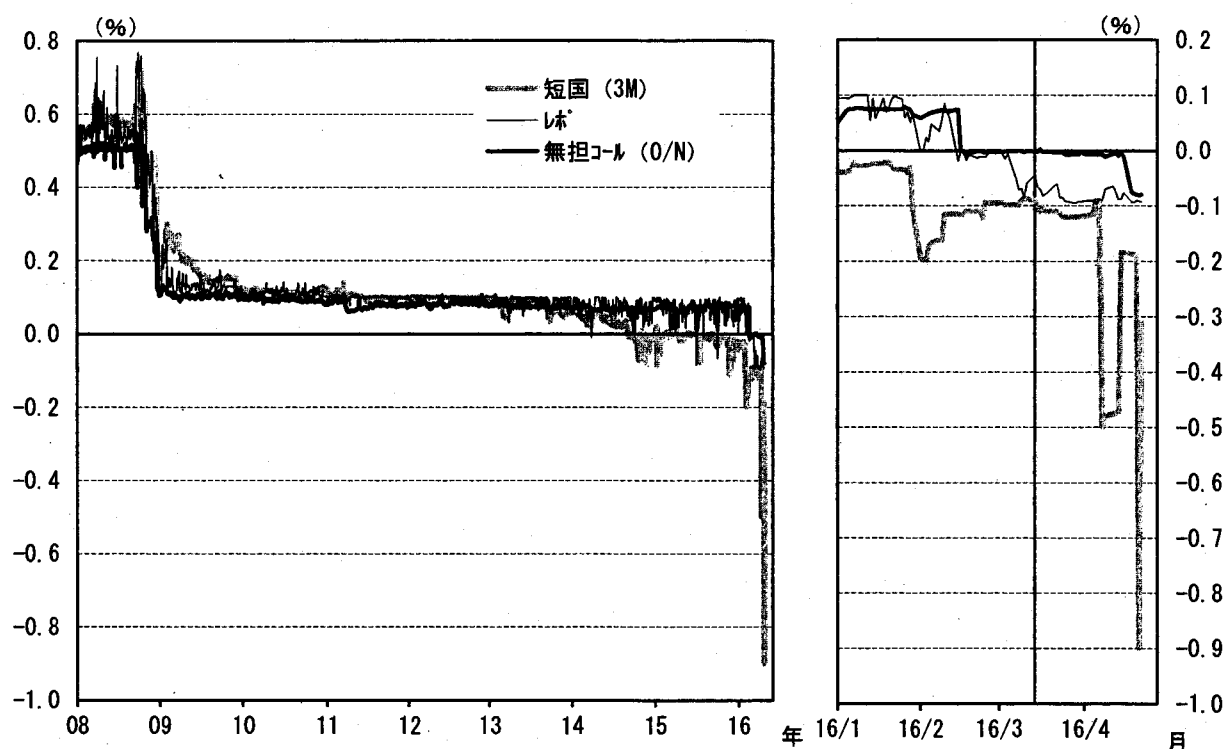
- （図表 1） 短期金利
- （図表 2） ターム物金利（1）
- （図表 3） ターム物金利（2）
- （図表 4） フォワードレート
- （図表 5） 長期金利
- （図表 6） イールド・カーブ等
- （図表 7） 国債市場の流動性・機能度（1）
- （図表 8） 国債市場の流動性・機能度（2）
- （図表 9） 社債流通利回りの対国債スプレッド
- （図表 10） CDS プレミアム
- （図表 11） 株式相場
- （図表 12） 株価収益率とイールド・スプレッド
- （図表 13） 株式・主体別売買動向等
- （図表 14） 不動産投資信託（J-REIT）のイールド・スプレッド
-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

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（3/14日）を表す。

(図表 1)

短期金利

(1) 短期金利



(2) 同 (最近)

	無担コール	レポ	短国 (左列: BB引値、右列: 発行金利)					
	0/N	T/N	3M		6M		1Y	
16/3/14	-0.002	-0.045	-0.090	—	-0.179	—	-0.242	—
3/15	-0.002	-0.067	-0.104	—	-0.178	—	-0.232	—
3/16	0.002	-0.071	-0.112	—	-0.162	—	-0.200	-0.1641
3/17	-0.003	-0.082	-0.102	-0.1025	-0.156	—	-0.221	—
3/18	-0.002	-0.079	-0.110	—	-0.159	—	-0.224	—
3/22	-0.003	-0.060	-0.111	—	-0.157	—	-0.226	—
3/23	-0.004	-0.085	-0.113	—	-0.155	—	-0.229	—
3/24	-0.003	-0.085	-0.120	-0.1038	-0.161	—	-0.230	—
3/25	-0.007	-0.092	-0.120	—	-0.162	—	-0.230	—
3/28	-0.007	-0.095	-0.120	—	-0.161	—	-0.224	—
3/29	-0.006	-0.095	-0.120	—	-0.159	—	-0.219	—
3/30	-0.007	-0.092	-0.120	—	-0.157	—	-0.215	—
3/31	-0.002	-0.093	-0.120	—	-0.154	—	-0.212	—
4/1	-0.006	-0.091	-0.119	—	-0.152	—	-0.199	—
4/4	-0.007	-0.091	-0.116	—	-0.150	—	-0.189	—
4/5	-0.007	-0.097	-0.090	-0.0949	-0.148	—	-0.181	—
4/6	-0.007	-0.088	-0.095	—	-0.226	-0.1713	-0.187	—
4/7	-0.007	-0.091	-0.500	-0.1214	-0.267	—	-0.190	—
4/8	-0.012	-0.070	-0.478	—	-0.260	—	-0.192	—
4/11	-0.006	-0.065	-0.477	—	-0.248	—	-0.193	—
4/12	-0.005	-0.076	-0.474	—	-0.242	—	-0.193	—
4/13	-0.010	-0.089	-0.472	—	-0.242	—	-0.195	—
4/14	-0.005	-0.088	-0.185	-0.1689	-0.232	—	-0.202	—
4/15	-0.010	-0.077	-0.185	—	-0.228	—	-0.202	—
4/18	-0.074	-0.093	-0.187	—	-0.225	—	-0.247	-0.2155
4/19	-0.078	-0.095	-0.187	—	-0.225	—	-0.258	—
4/20	-0.080	-0.090	-0.189	—	-0.234	—	-0.271	—
4/21	-0.081	-0.092	-0.900	-0.2044	-0.306	—	-0.298	—
4/22	* -0.080	-0.093	-0.310	—	-0.306	—	-0.298	—

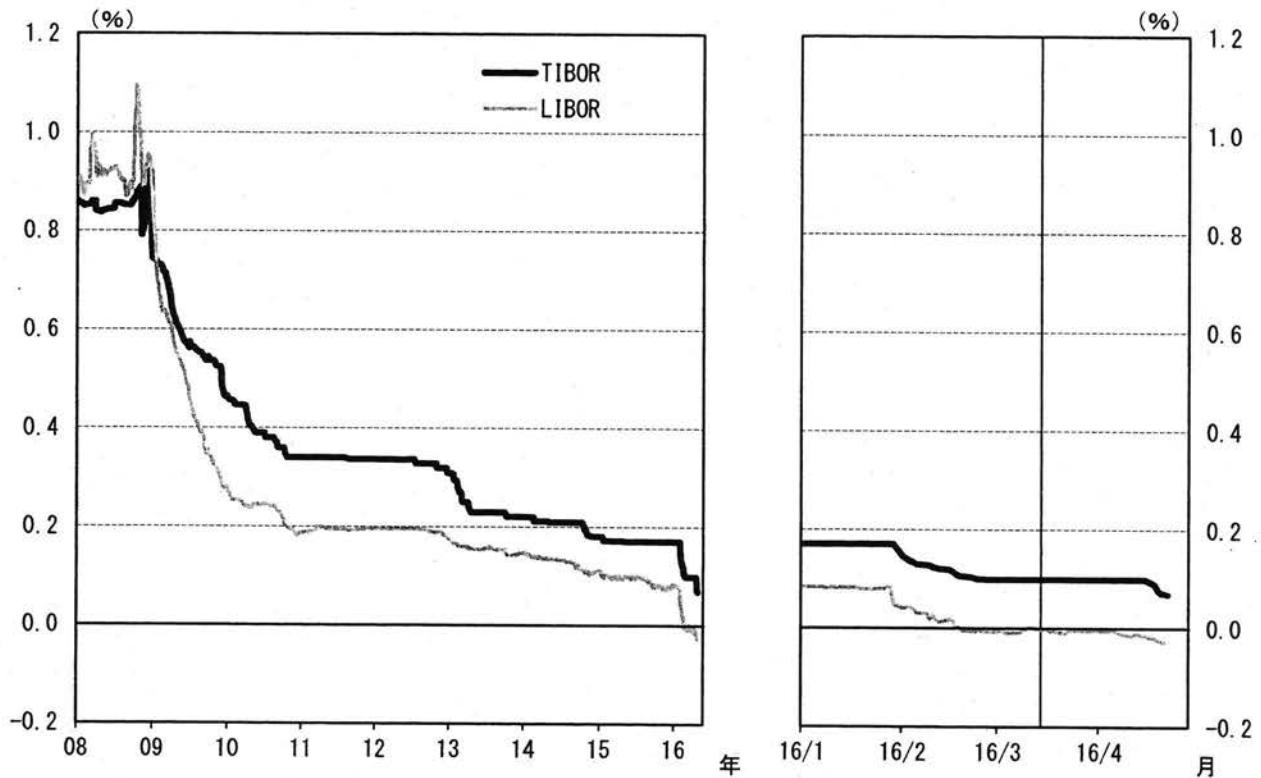
* 速報値

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

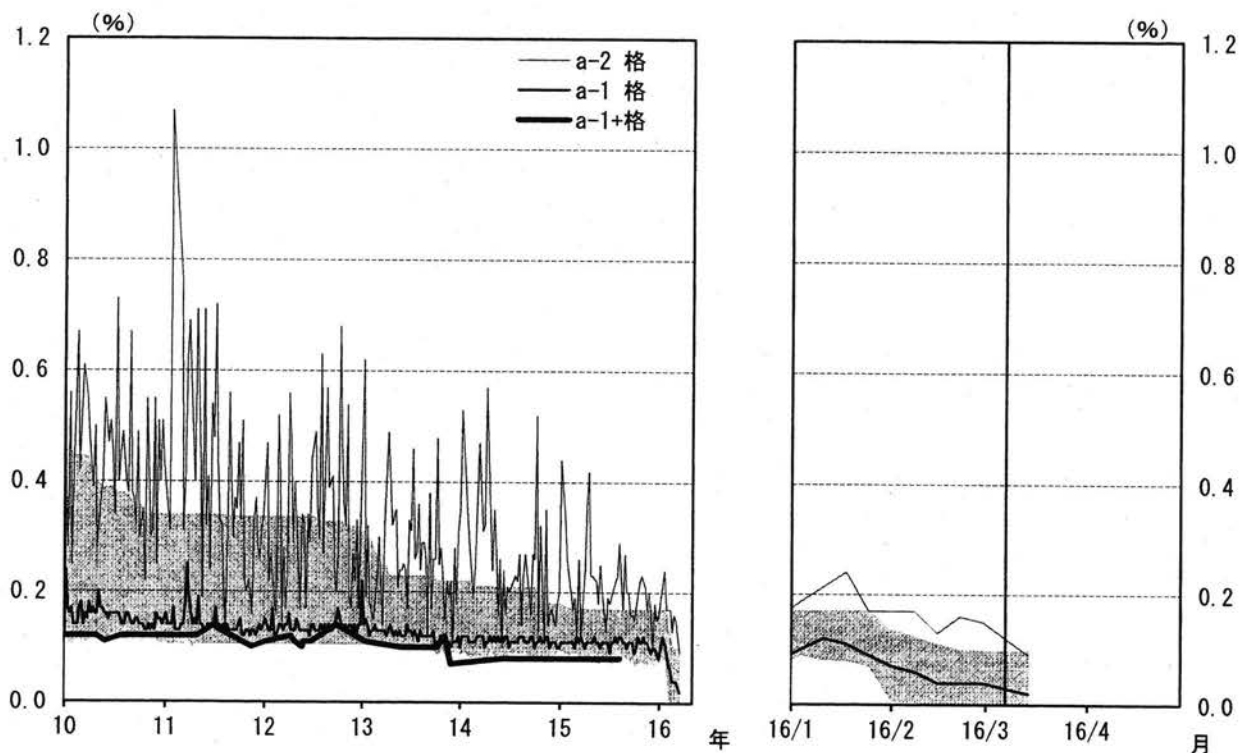
(図表 2)

ターム物金利 (1)

(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(2) CP発行レート (3か月物)



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

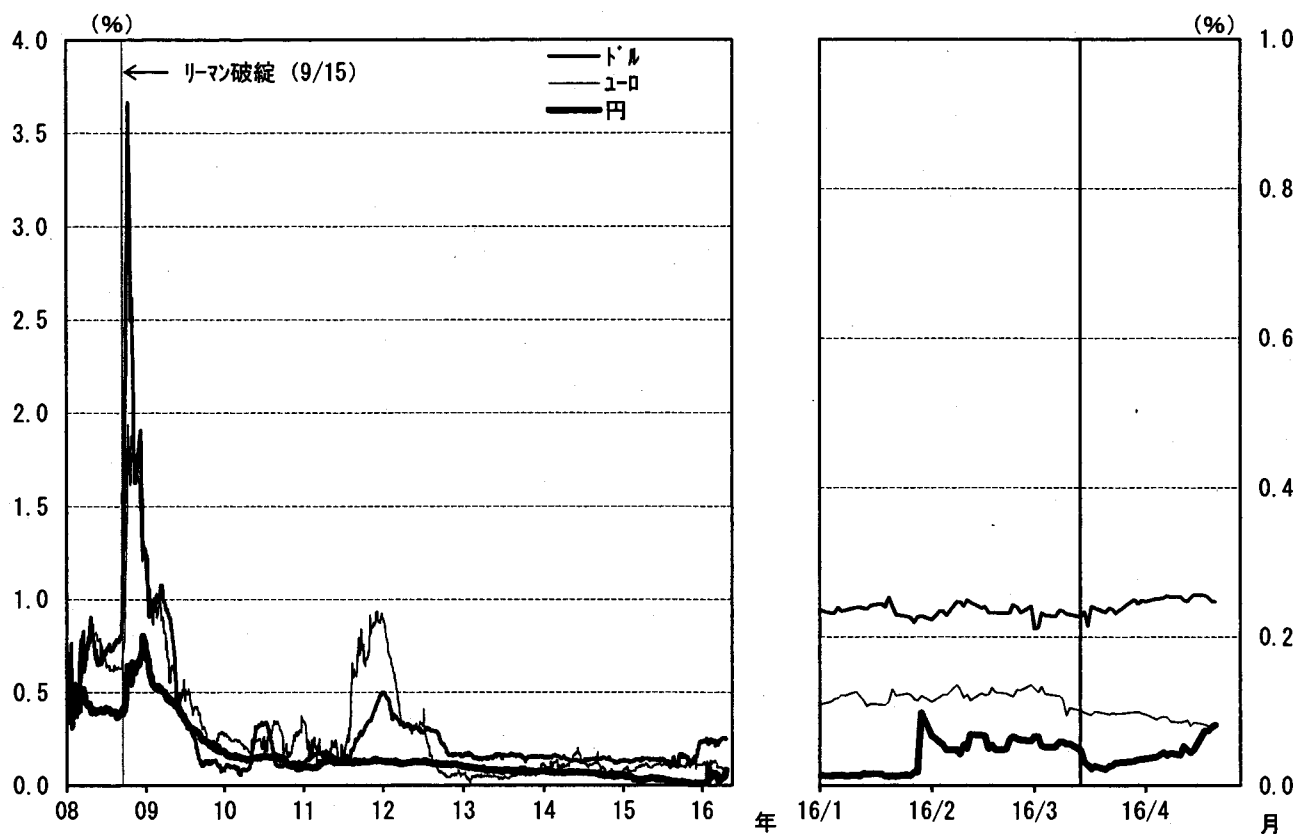
2. シャドーの上限はTIBOR (3M)、下限はCP現先レート (S/N)。

3. 直近は、(1)のTIBORは4/22日、LIBORは4/21日、(2)は3/14日週。

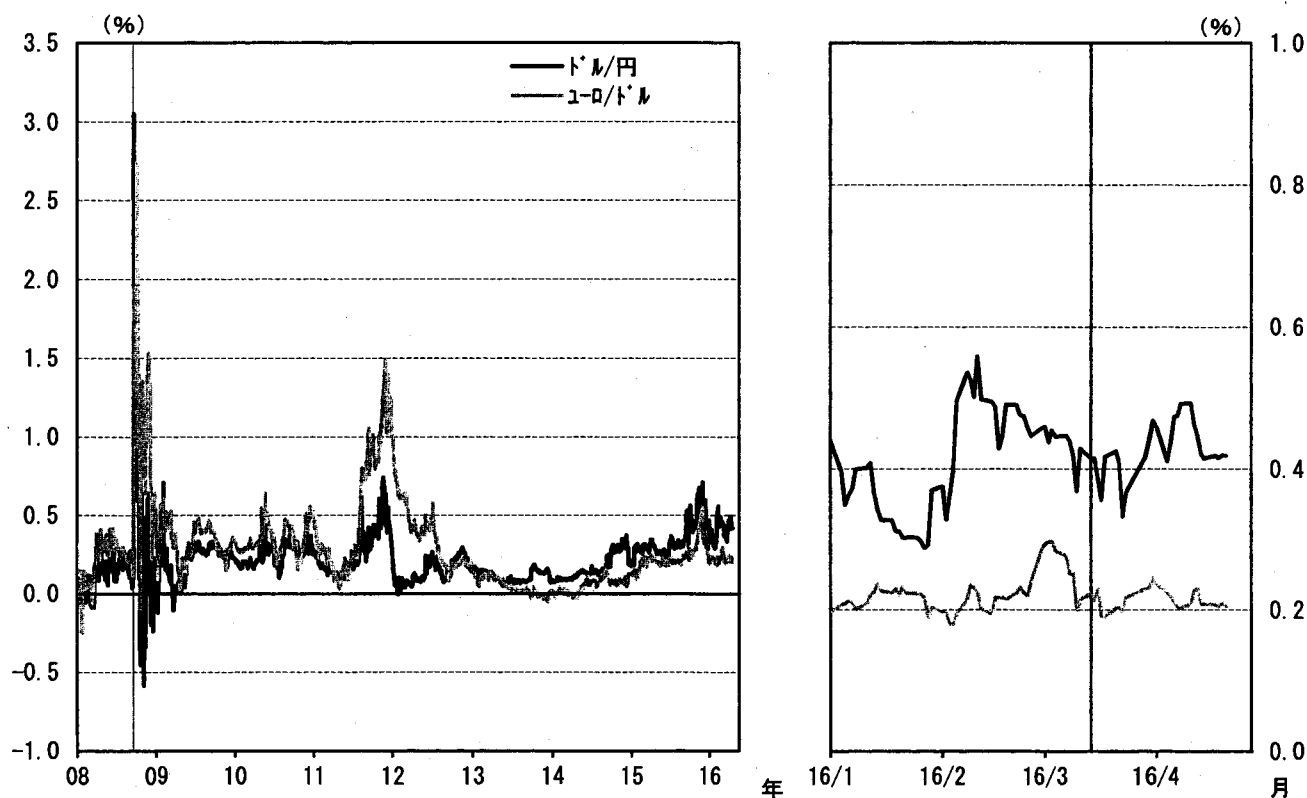
(出所) Bloomberg、証券保管振替機構、全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関

ターム物金利 (2)

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



(2) ドル転コスト対ドルLIBORスプレッド (3か月物)

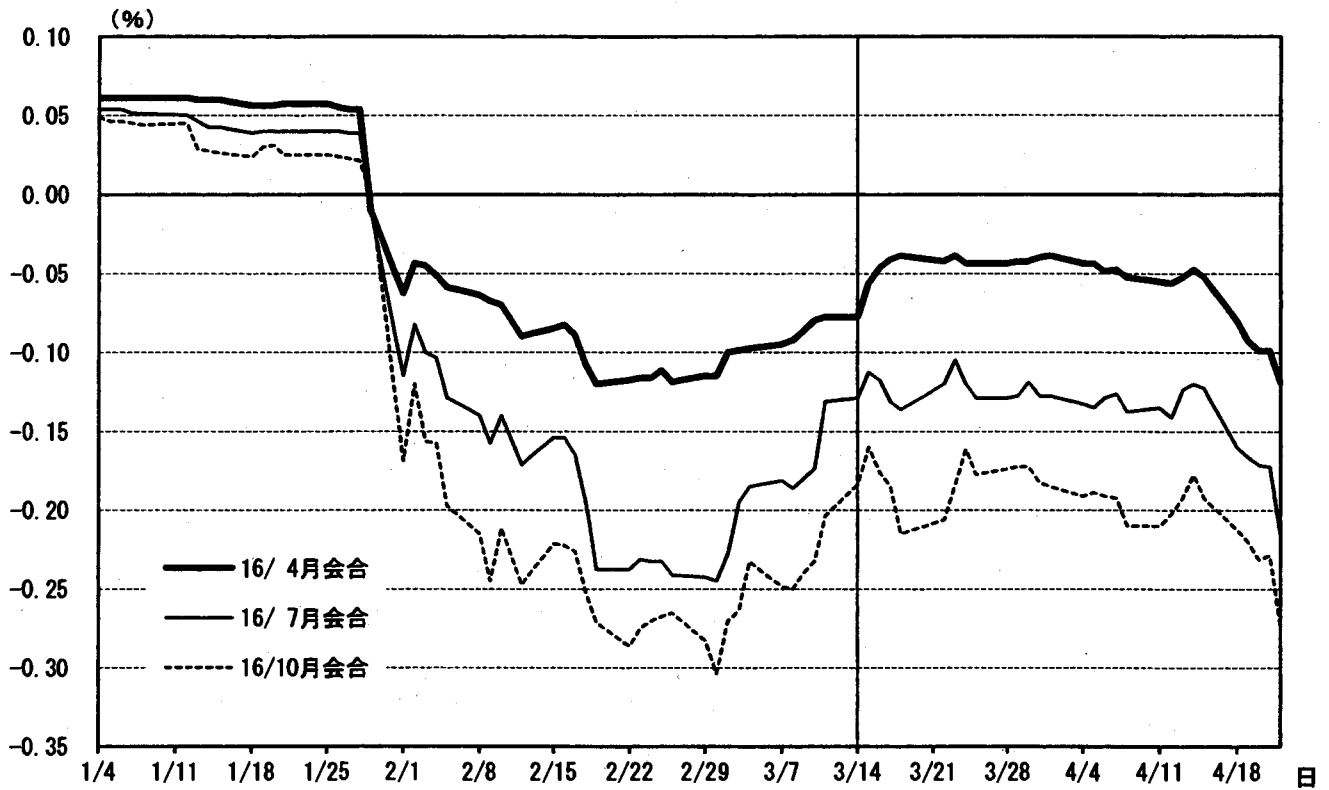


(注) 直近は4/21日。

(出所) Bloomberg

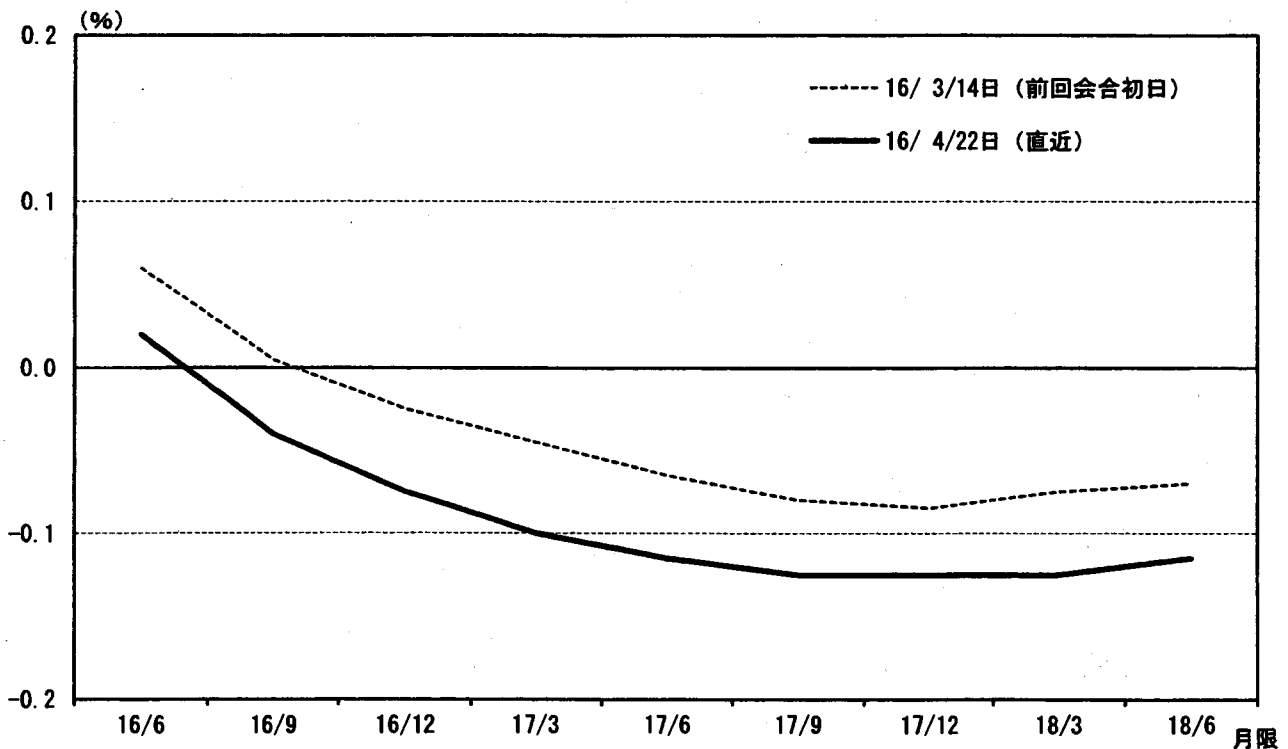
フォワードレート

(1) OISレート (会合間取引)



(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「10月会合」は、10月会合以降、次の会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は4/22日。

(2) ユーロ円金利先物からみたフォワードレート・カーブ

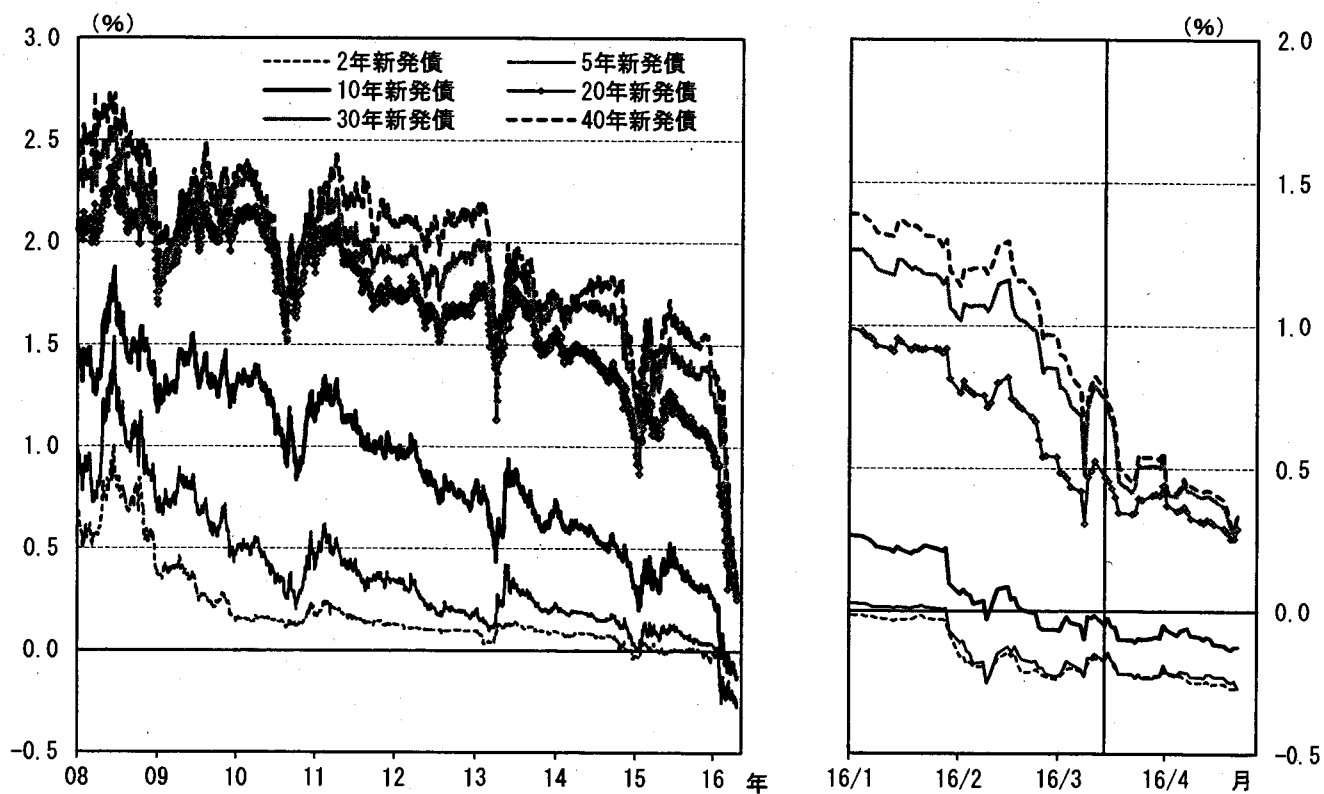


(出所) トムソン・ロイター、上田トラディション証券、東京金融取引所

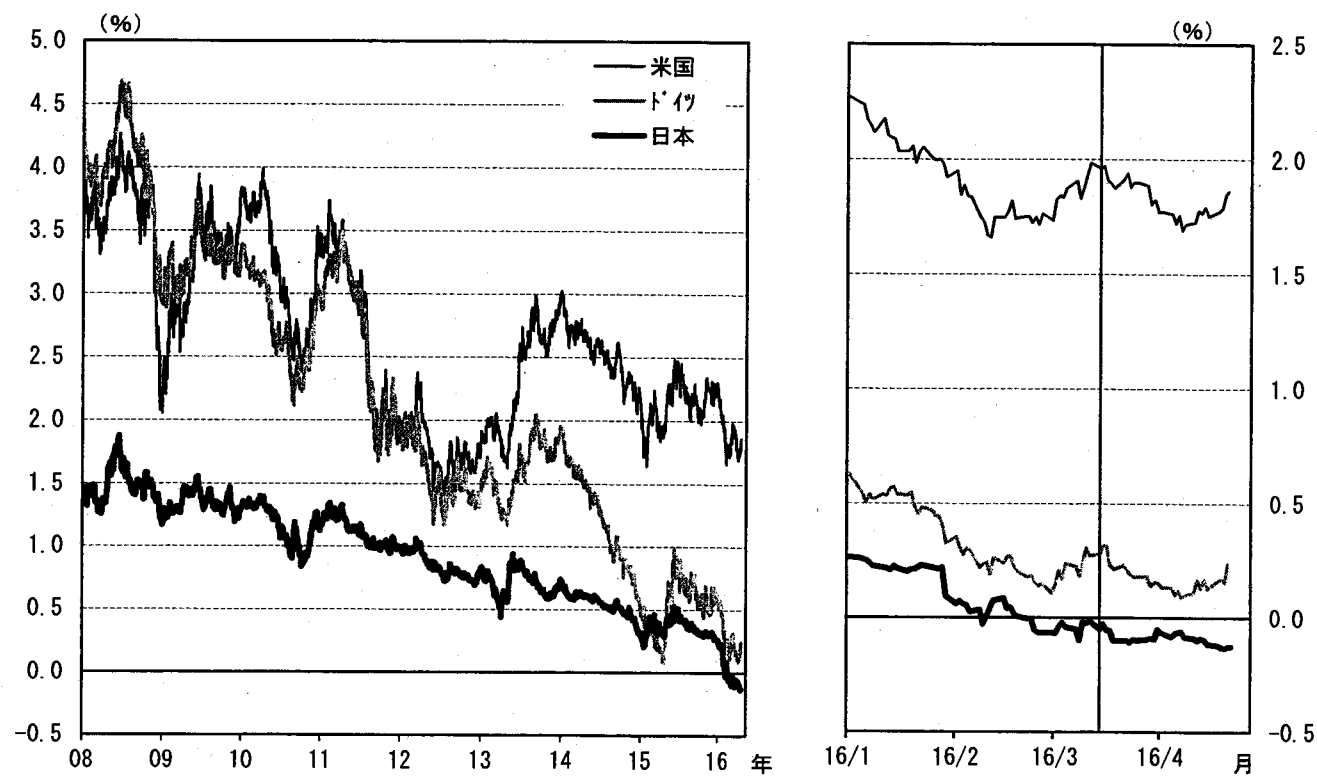
(図表 5)

長期金利

(1) 国内年限別利回り



(2) 10年国債利回り

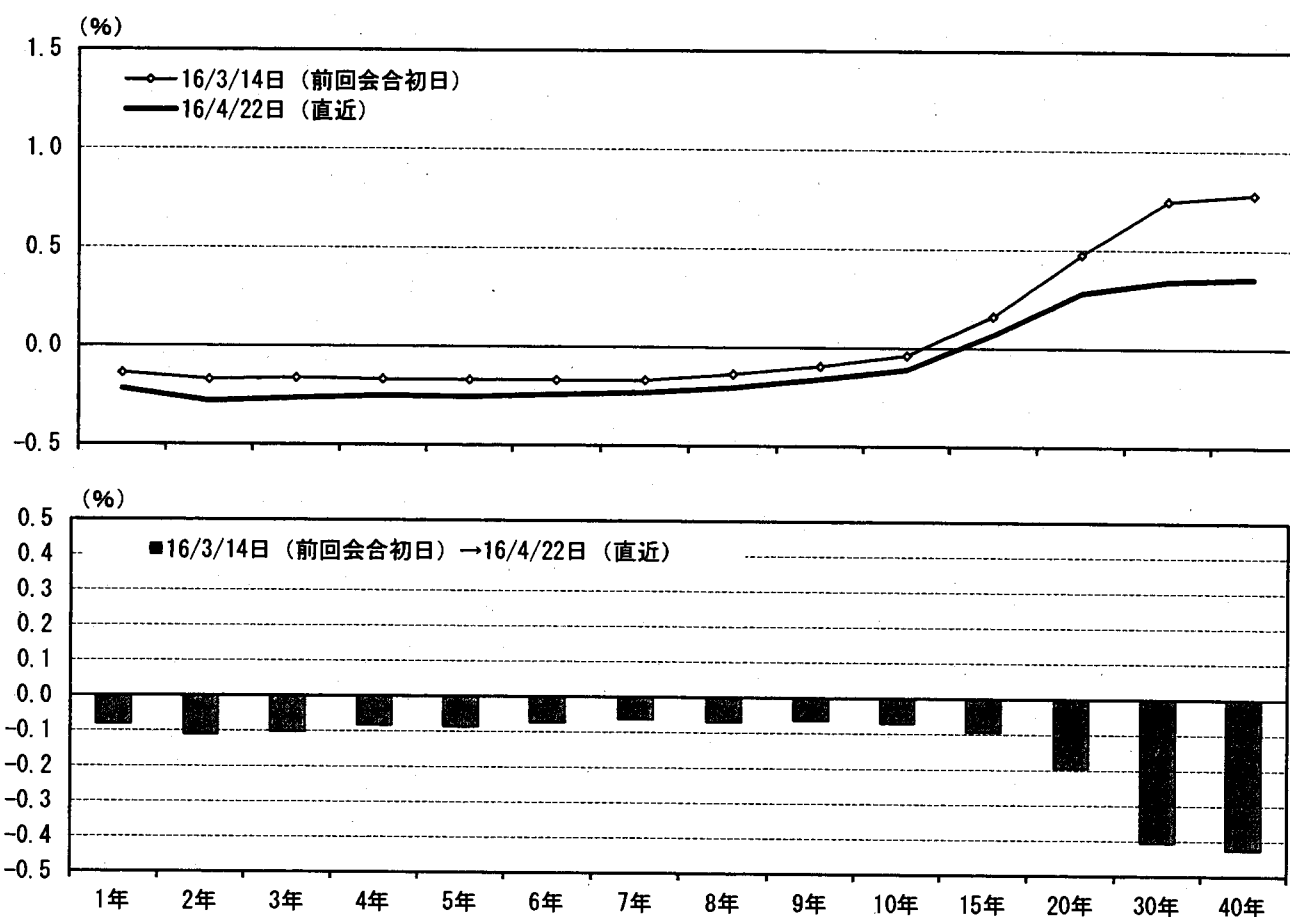


(注) 直近は、日本は4/22日、その他は4/21日。

(出所) Bloomberg、日本相互証券

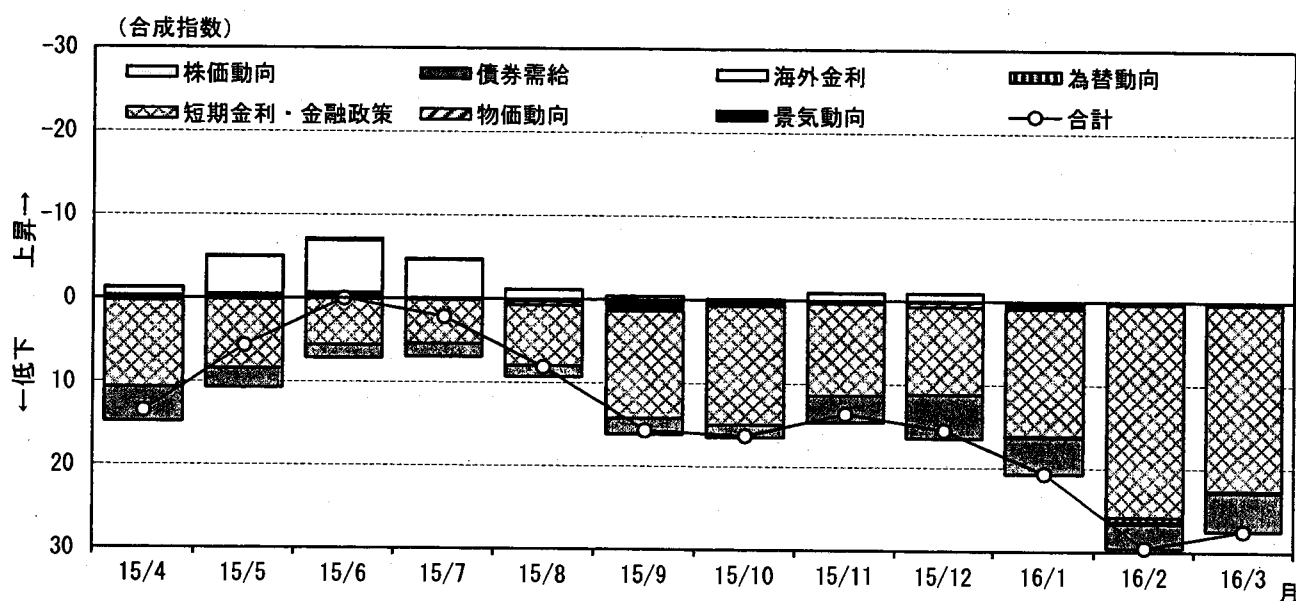
(図表6)

イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

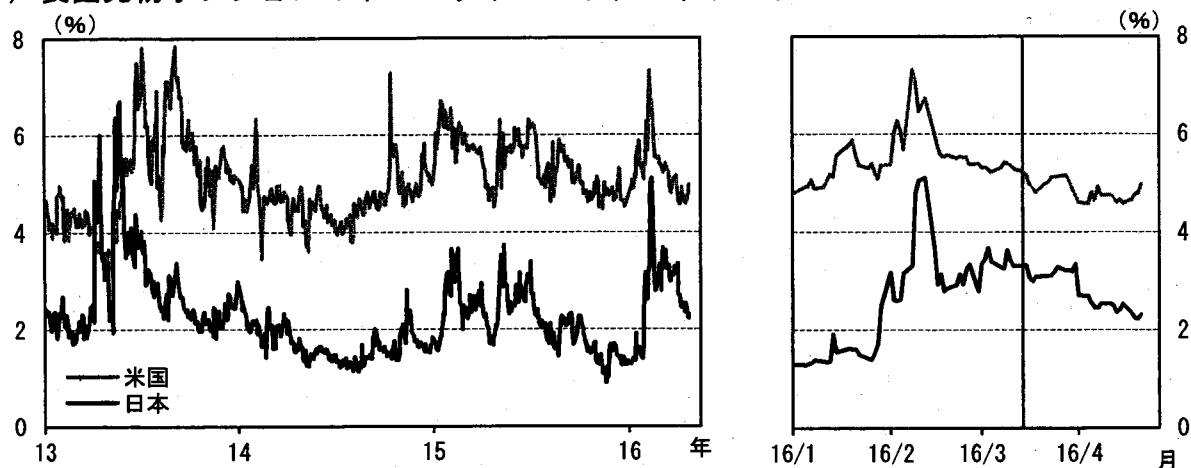
市場参加者が注目する債券利回り変動要因



(注) 1. 調査期間は16/3/29日～3/31日。期間中の10年新発債利回りは-0.095～-0.050%。
 2. 市場参加者が「最も注目している債券利回り変動要因(有効回答に占める比率)」と「その変動要因が債券利回りに与える影響(強い低下要因=100、低下要因=75、中立・不明=50、上昇要因=25、強い上昇要因=0として指数化した値から、『中立・不明』である50を引いて算出)」を掛けあわせて作成。
 (出所) QUICK「QUICK月次調査<債券>」

国債市場の流動性・機能度 (1)

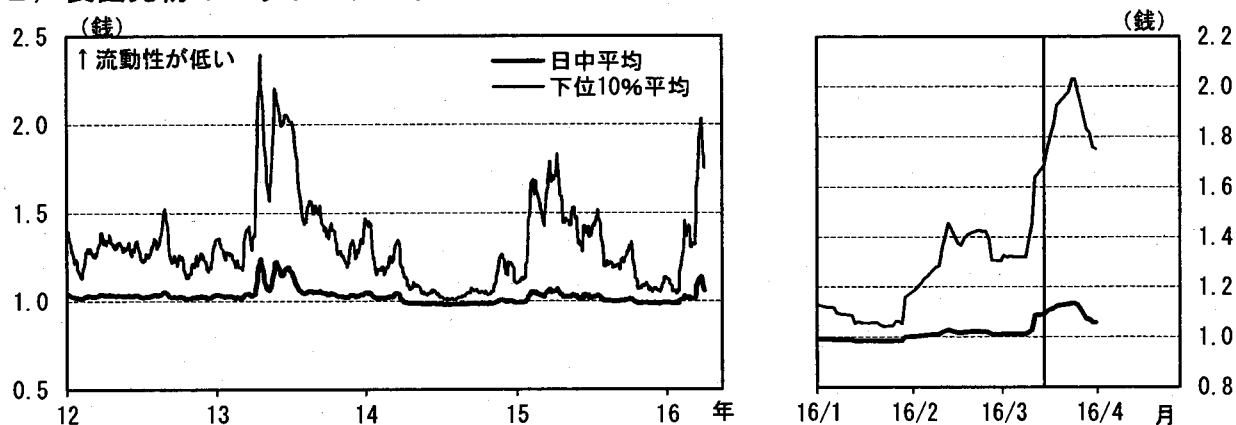
(1) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(注) 直近は4/21日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物のビッド・アスク・スプレッド

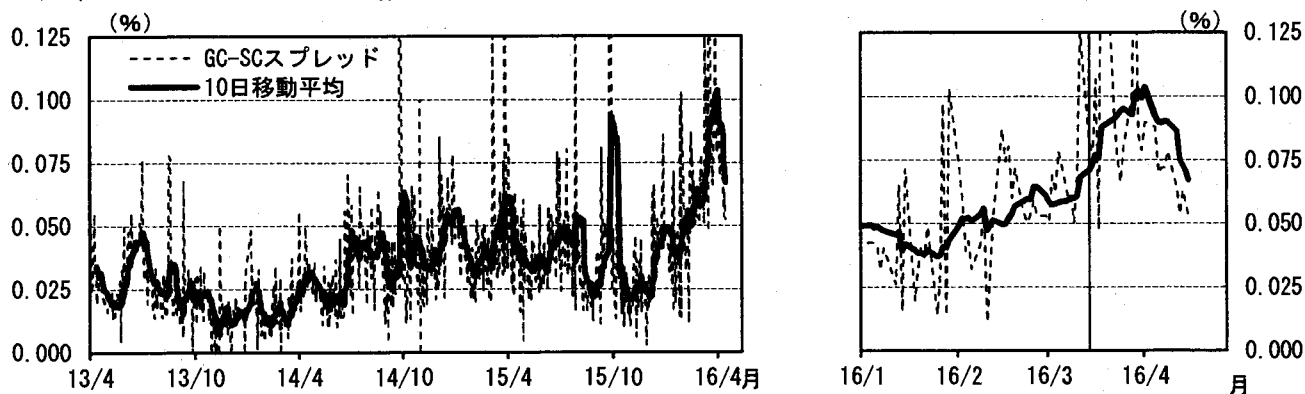


(注) 1. 10日移動平均。直近は3月末。

2. ビッド・アスク・スプレッドは、1分毎のスプレッドから算出。下位10%平均は、各営業日(1分足)について、スプレッドが大きい方から10%分のデータを抽出し、平均したもの。

(出所) 日本経済新聞社「NEEDS」

(3) GC-SCスプレッドの推移



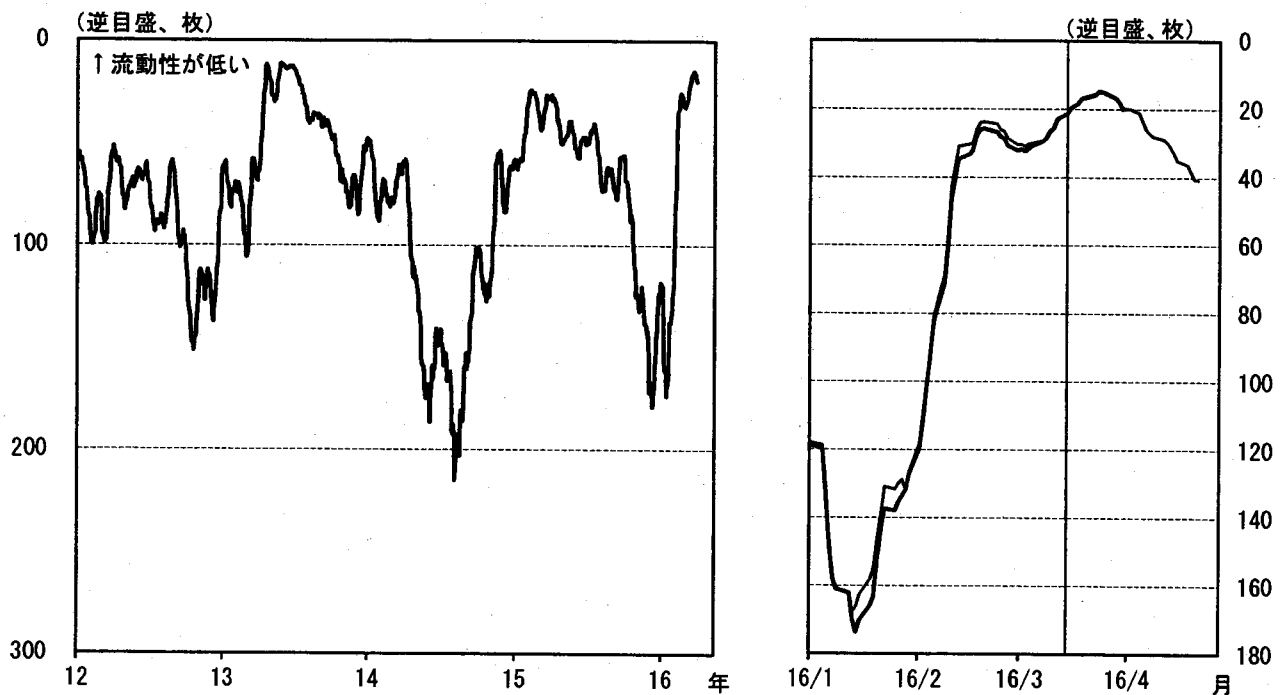
(注) 1. SCレポレートはS/N。GCレポレートは、東京レポレート(T/N)。GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。

2. 直近は4/15日。

(出所) ジェイボンド東短証券、日本証券業協会

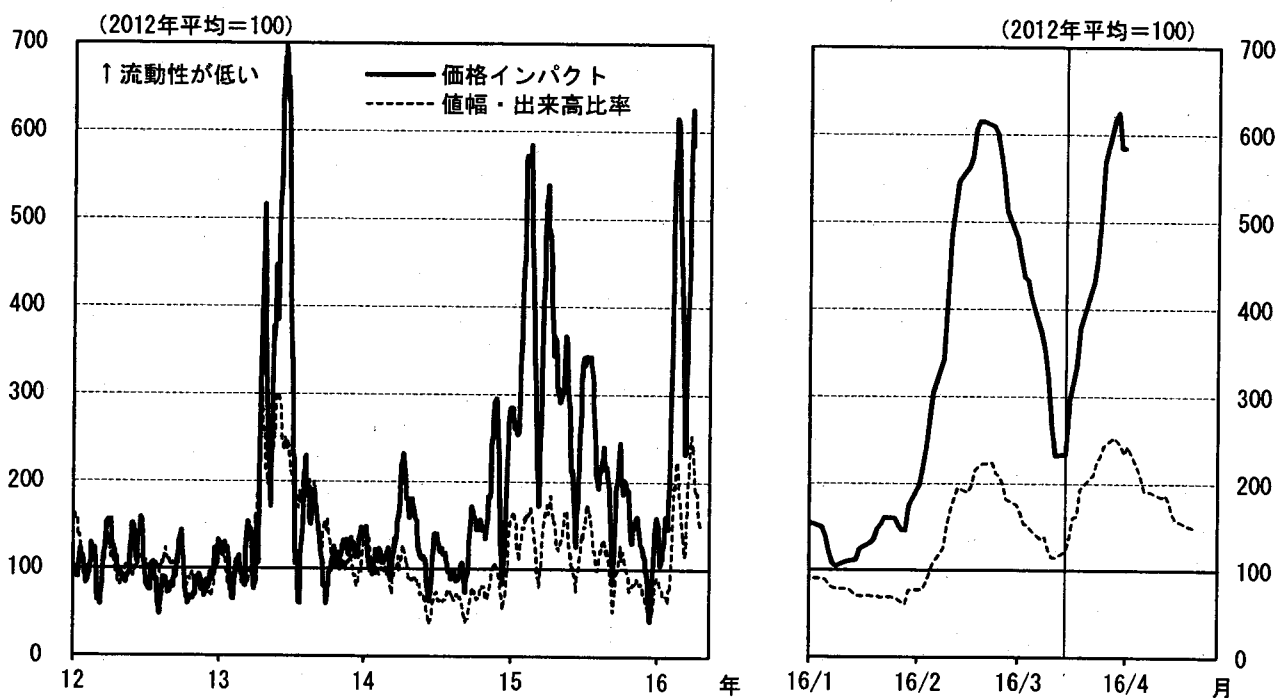
国債市場の流動性・機能度 (2)

(1) 長国先物のベスト・アスク枚数



(注) 1. 10日移動平均。太線は日経NEEDSベース、直近は3月末。右図の細線はBloombergベース、直近は4/21日。
2. ベスト・アスク枚数は枚数が少ないほど、市場の厚みが薄く、流動性が低いことを示す。

(2) 長国先物の価格インパクトと値幅・出来高比率

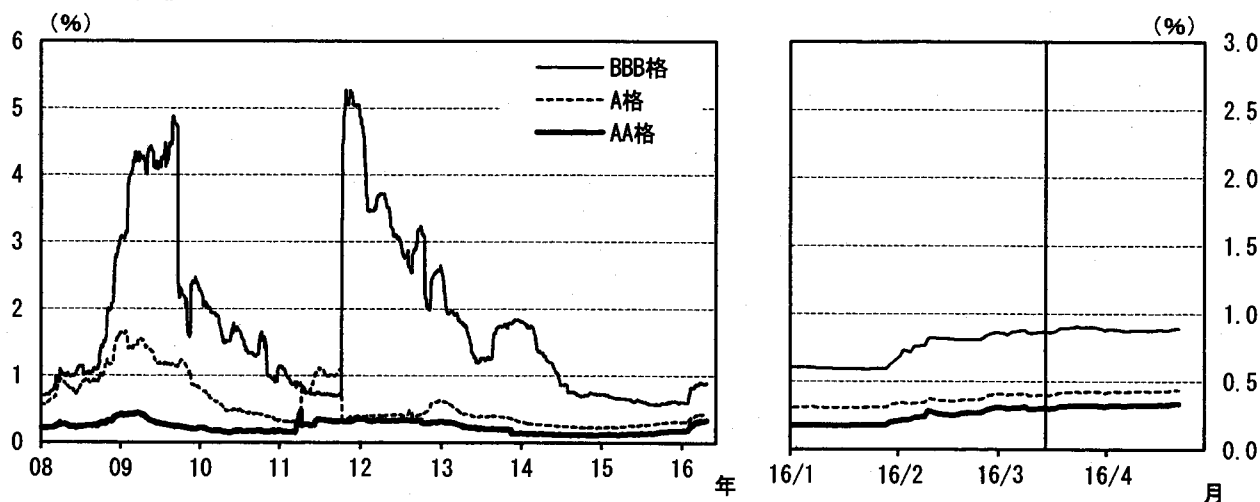


(注) 1. 価格インパクトは各営業日の平均。10日移動平均。直近は3月末。
2. 値幅・出来高比率は、長国先物の日中の値幅（高値－安値）を出来高で除して算出。10日移動平均。
いずれも値が大きいほど、流動性が低いことを示す。直近は4/21日。

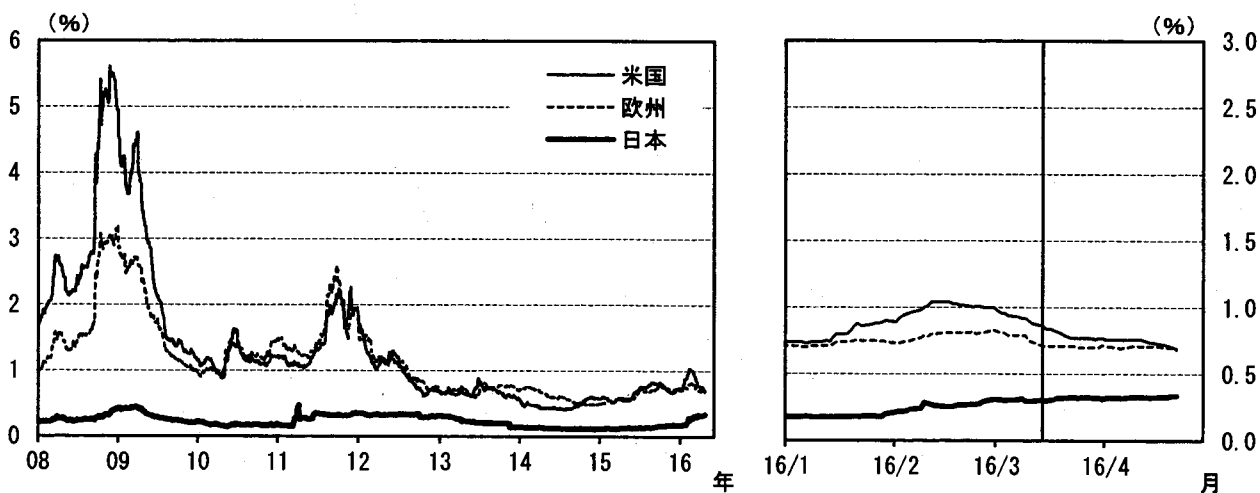
(出所) 日本経済新聞社「NEEDS」、Bloomberg、QUICK、大阪取引所

社債流通利回りの対国債スプレッド

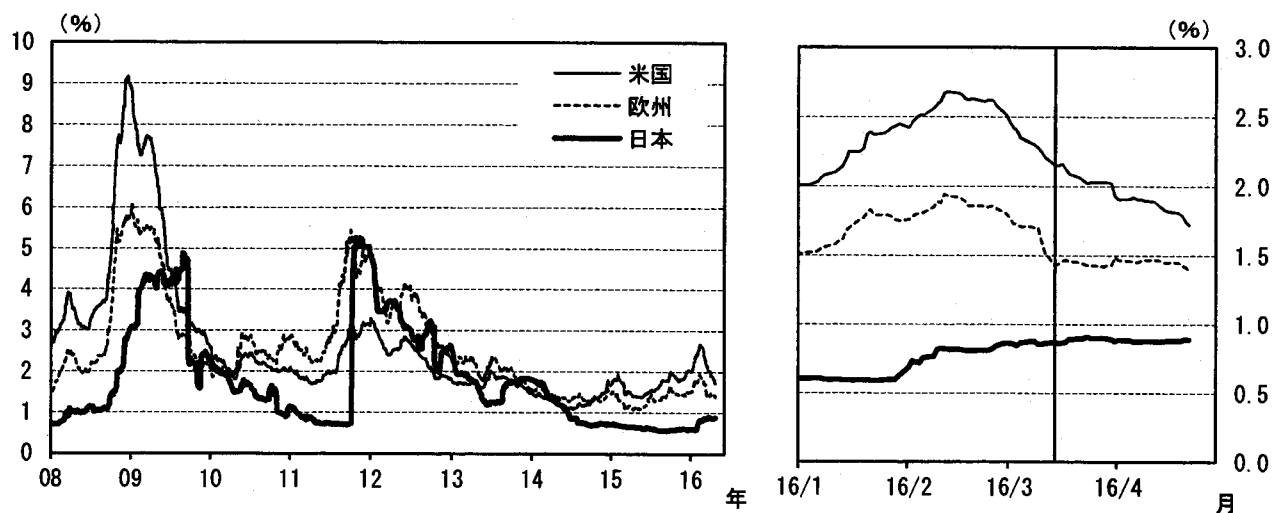
(1) 国内社債



(2) 高格付社債（AA格）



(3) 低格付社債（BBB格）



- (注) 1. 日本の社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 2. 米欧はバンクオブアメリカ・メリルリンチ算出、格付けはMoody's、S&P、Fitchによる。集計対象は、残存3年以上5年未満の銘柄。
 3. 直近は4/21日。

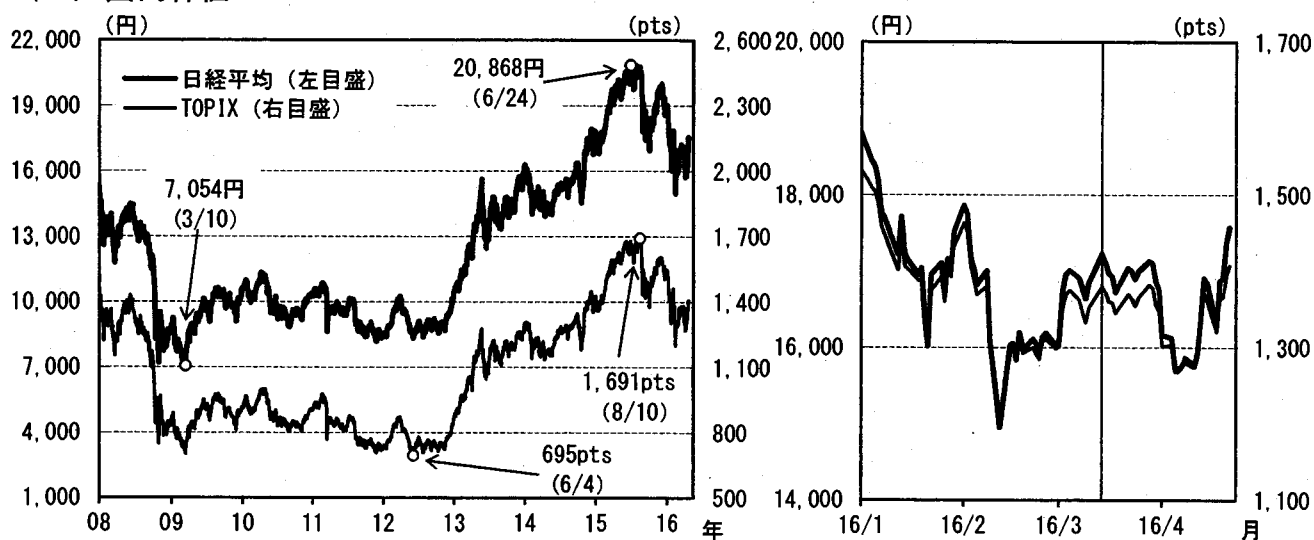
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

CDSプレミアム

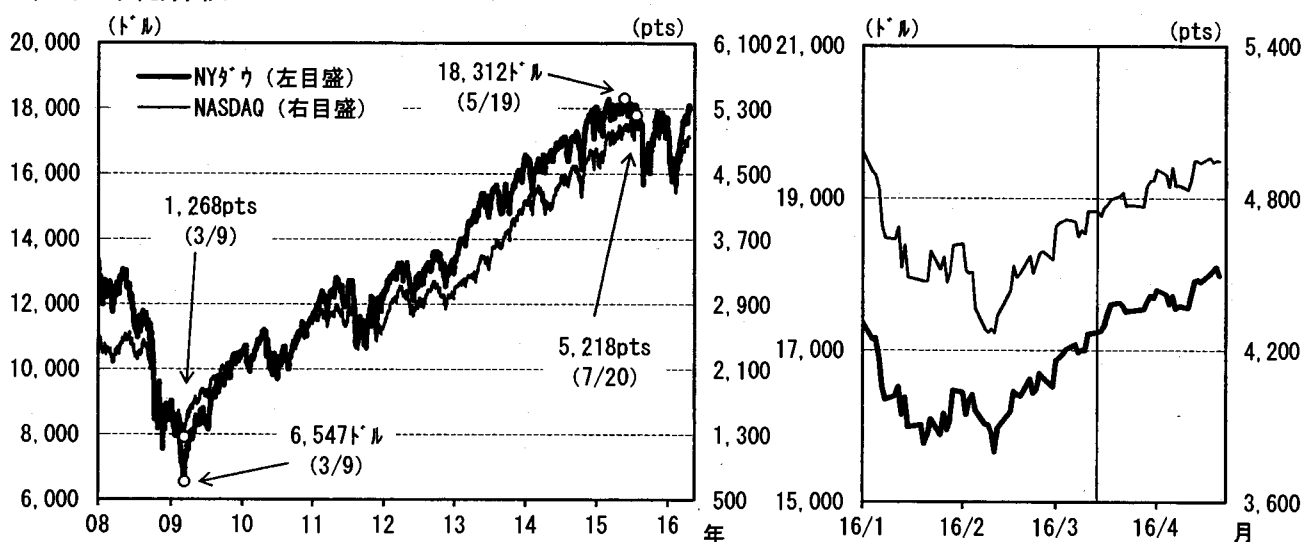
(図表11)

株式相場

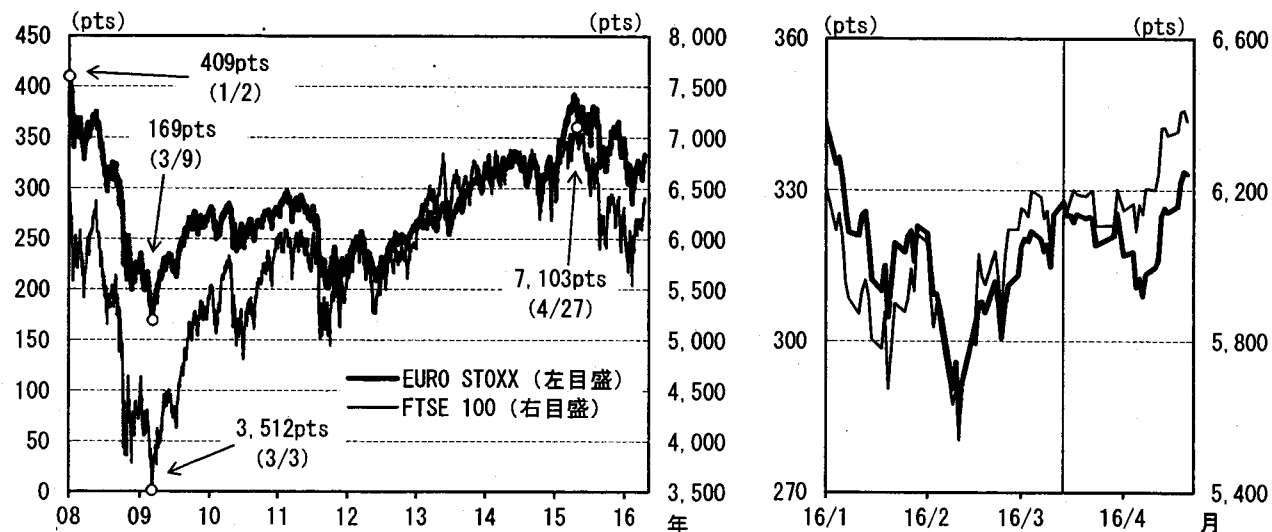
(1) 国内株価



(2) 米国株価



(3) 欧州株価



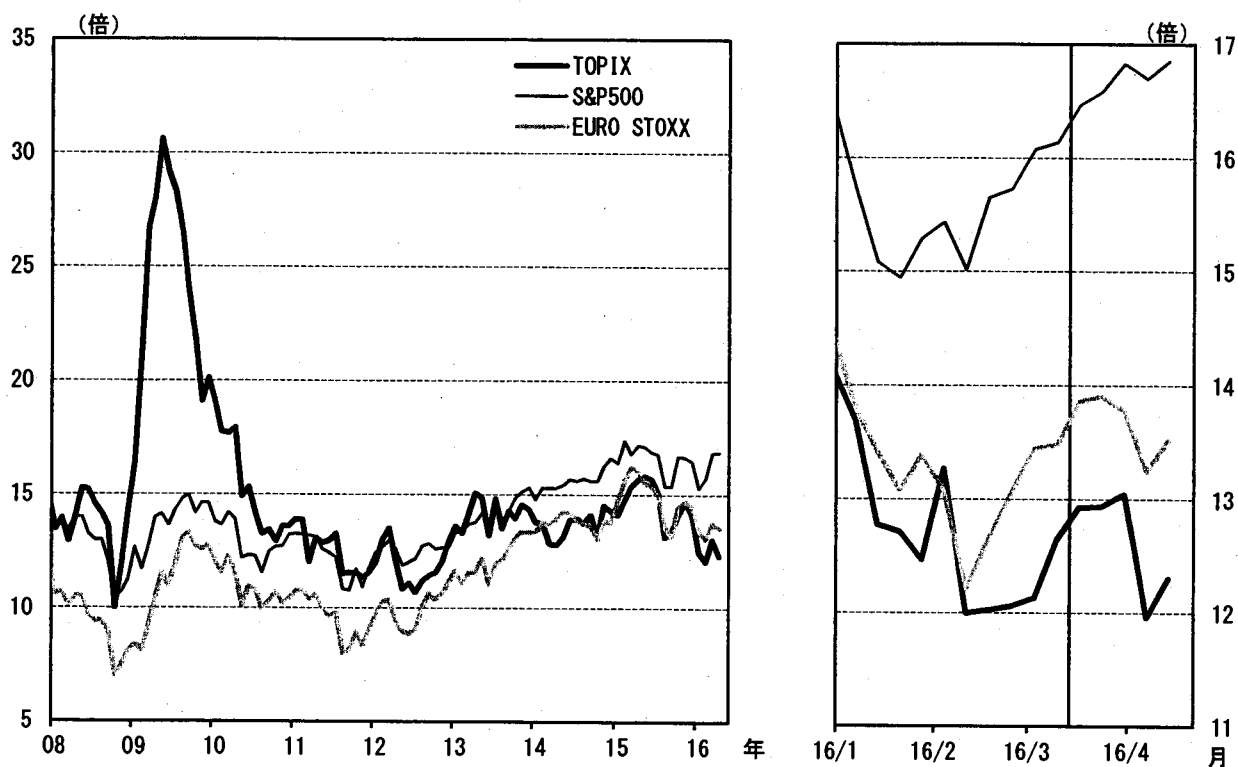
(注) 直近は、TOPIX、日経平均は4/22日、その他は4/21日。

(出所) Bloomberg

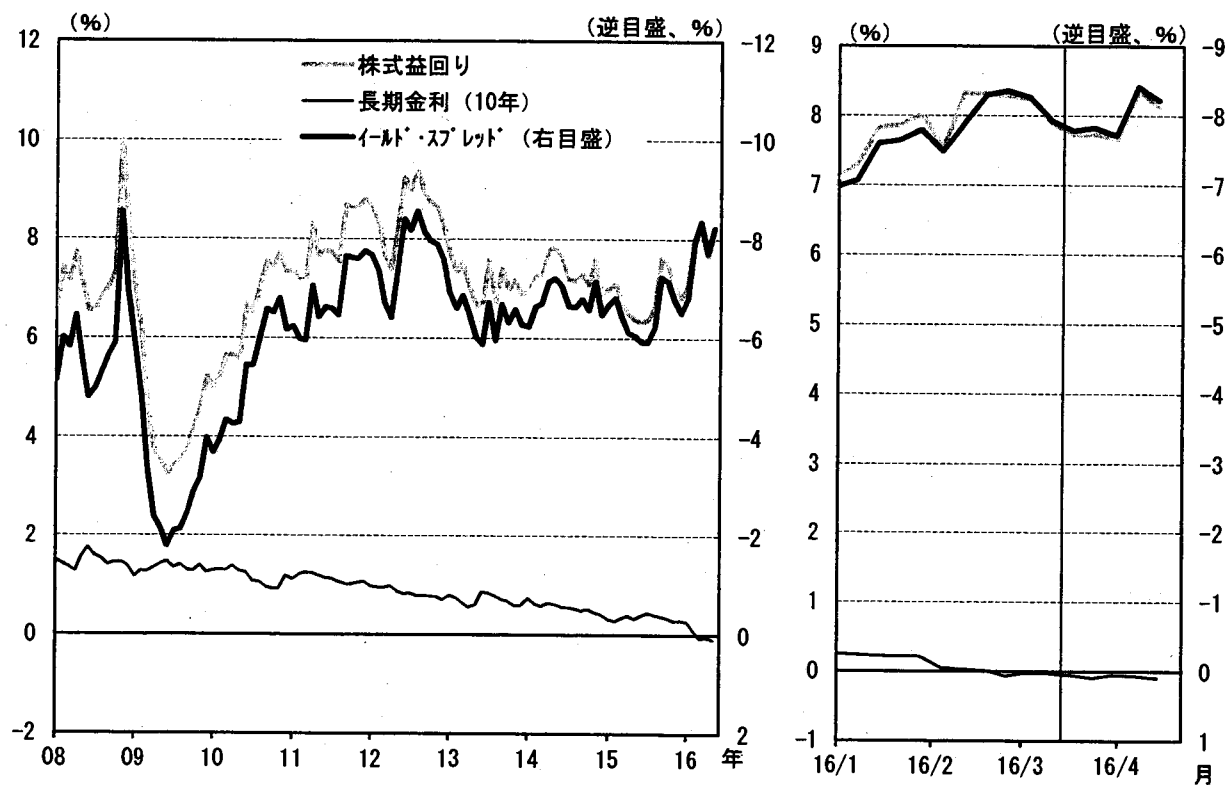
(図表12)

株価収益率とイールド・スプレッド

(1) 株価収益率 (PER)



(2) イールド・スプレッド (日本)



(注) 1. データ転載不可。左図は月次、右図は週次。直近は、米国が4/13日、その他が4/12日。

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

(出所) トムソン・ロイター、日本相互証券

(図表13)

株式・主体別売買動向

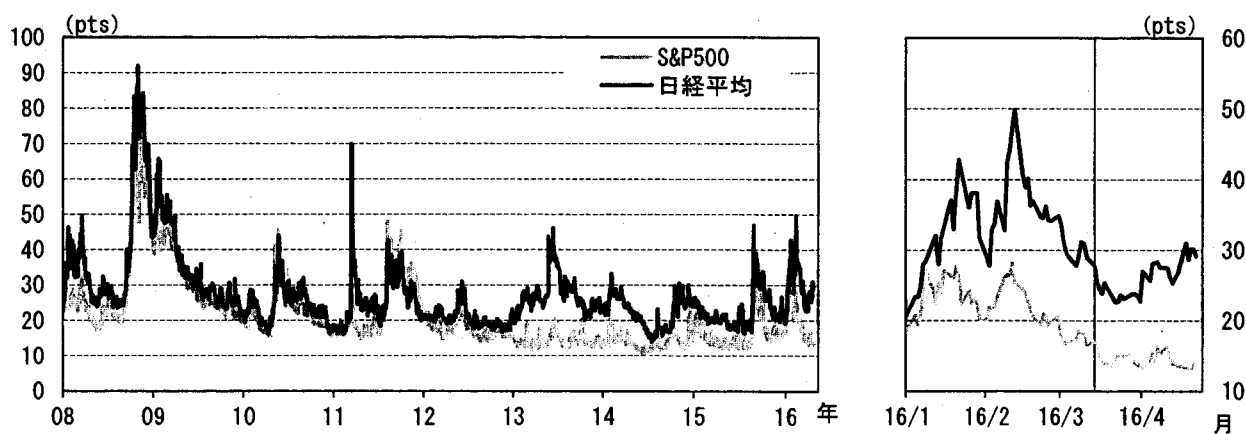
(▲は売り越し、億円)

	個 人		事業法人	投 信	金融機関			海外投資家
		信用				信託	生・損保	
15/4 ~ 6月	▲27,525	4,143	3,083	▲2,247	▲7,311	▲4,067	▲1,739	28,195
7 ~ 9月	11,241	6,762	13,509	5,310	12,802	11,374	▲92	▲40,830
10 ~ 12月	▲19,641	2,553	10,796	1,310	3,379	5,921	▲1,821	11,737
16/1 ~ 3月	14,235	3,035	3,958	3,879	20,407	20,559	▲763	▲50,126
16/1月	7,973	825	1,139	967	6,755	6,076	232	▲10,555
2月	3,435	▲209	2,909	1,980	9,227	9,501	▲10	▲19,982
3月	2,826	2,419	▲90	931	4,424	4,982	▲985	▲19,588
16/3/14 ~ 3/18	1,875	1,203	92	229	95	181	▲100	▲4,579
3/22 ~ 3/25	▲205	▲210	▲232	80	1,737	1,831	▲142	▲2,042
3/28 ~ 4/1	1,106	602	8	287	▲1,081	▲581	▲443	▲79
4/4 ~ 4/8	110	▲171	375	413	1,412	1,541	▲40	326
4/11 ~ 4/15	▲3,465	▲870	88	1,075	400	891	▲208	3,848

(注) 2市場(東京・名古屋)合計。金融機関は、都銀・地銀等、その他金融、信託、生・損保。なお、上記計数は、東京証券取引所が公表した「売り」「買い」の金額を億円単位で計算した値。

(出所) 東京証券取引所

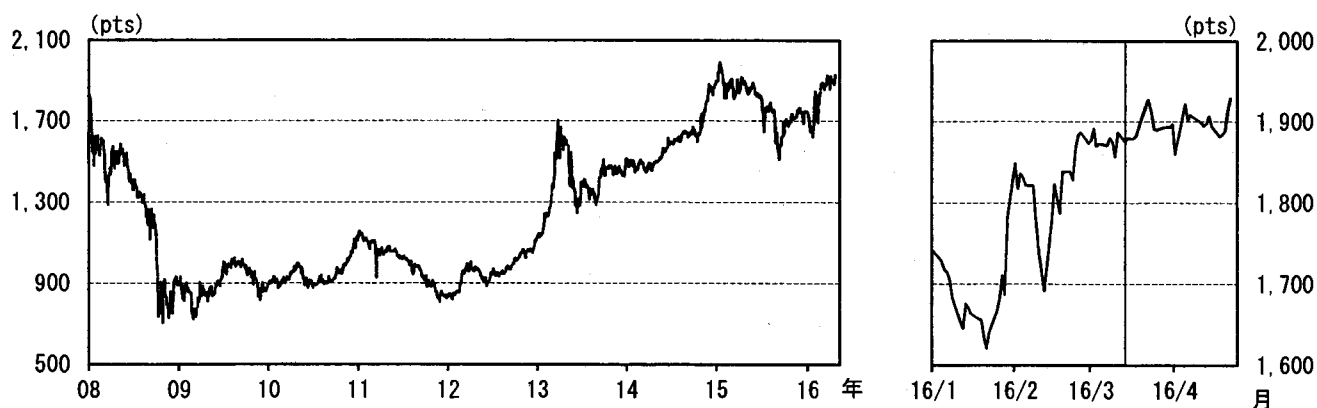
ボラティリティ



(注) 日経平均は日経平均ボラティリティー・インデックス。S&P500はVIX指数。直近は日経平均が4/22日、S&Pが4/21日。

(出所) Bloomberg、日本経済新聞社

東証REIT指数



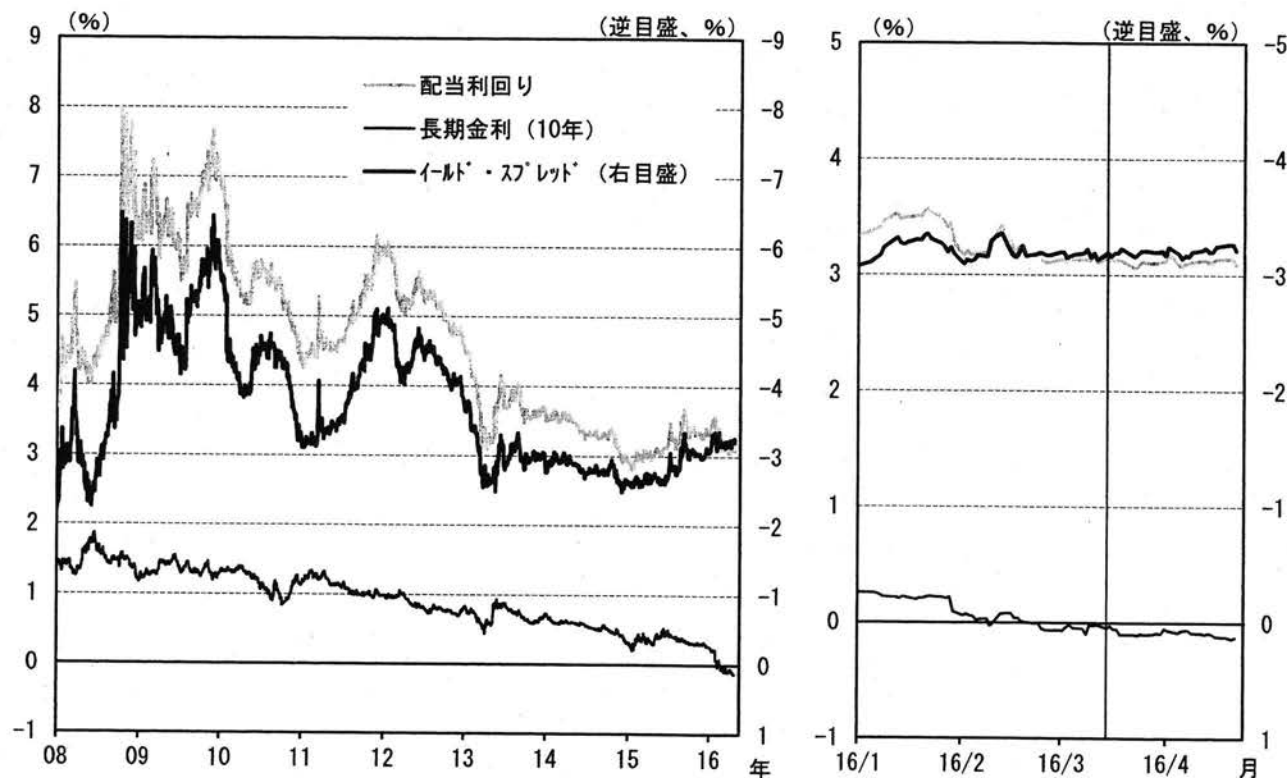
(注) 直近は4/22日。

(出所) Bloomberg

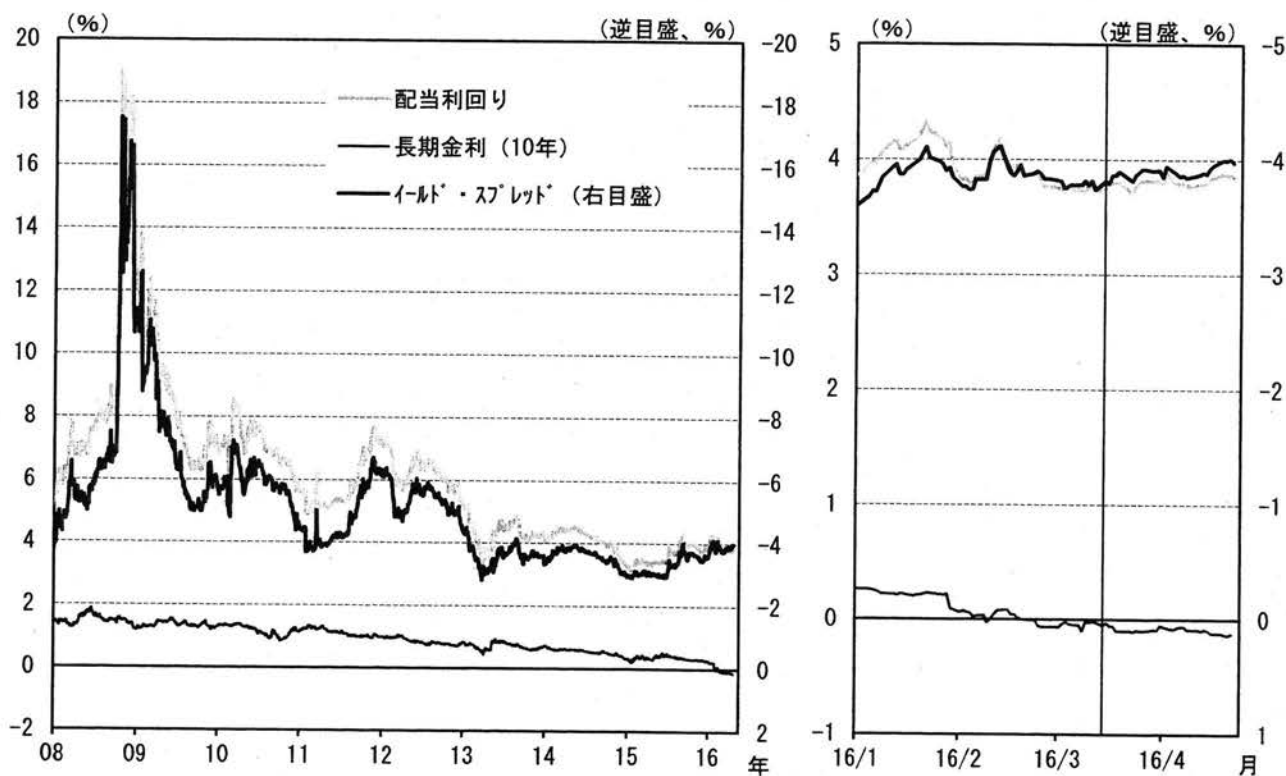
(図表14)

不動産投資信託 (J-REIT) のイールド・スプレッド

(1) AA格



(2) A格



(注) 1. 直近は4/21日。

2. 格付けは直近時点のもので、東証に上場しているREIT54銘柄中、格付けが確認できる43銘柄について集計。

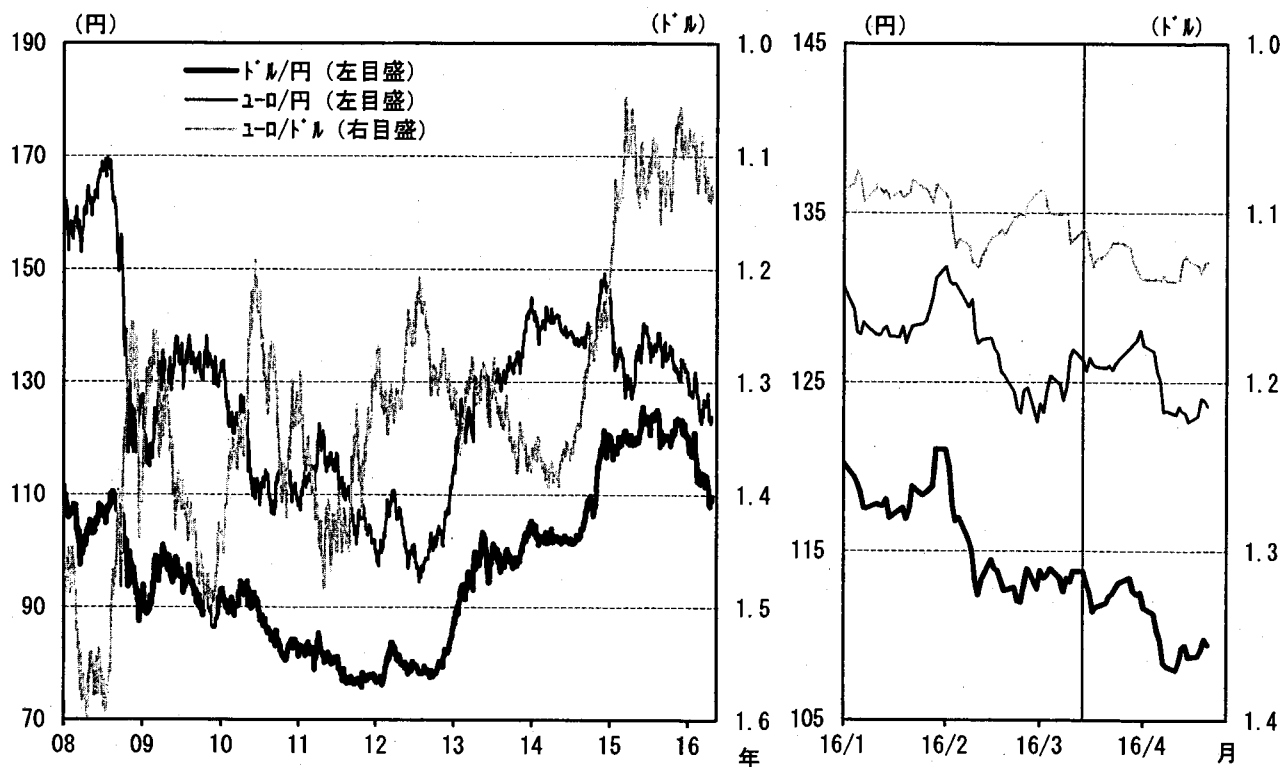
S&P、Moody's、R&I、JCRのうちの最高格付け。直近時点における銘柄数はAA格32銘柄、A格11銘柄。

3. イールド・スプレッドは、長期金利 (10年) - 配当利回り。

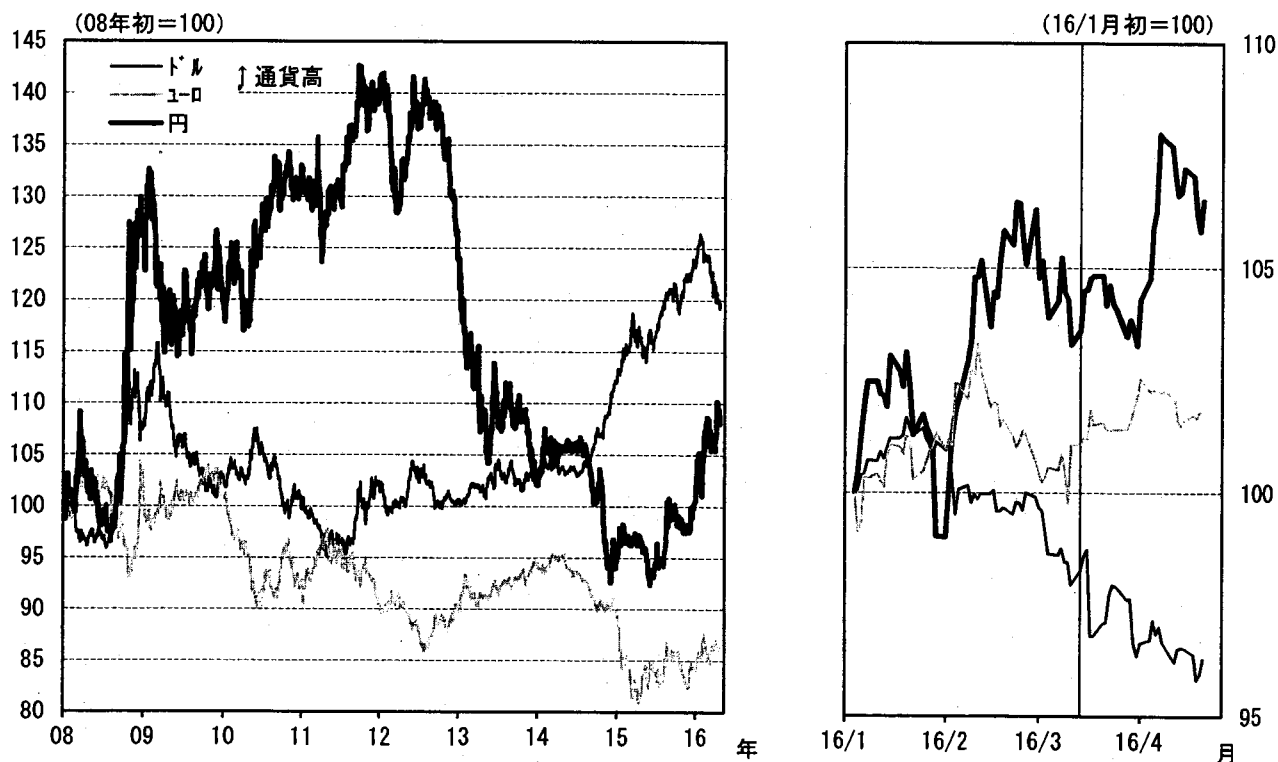
(出所) Bloomberg、QUICK、日本相互証券

為替レート

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 名目実効為替レート



(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

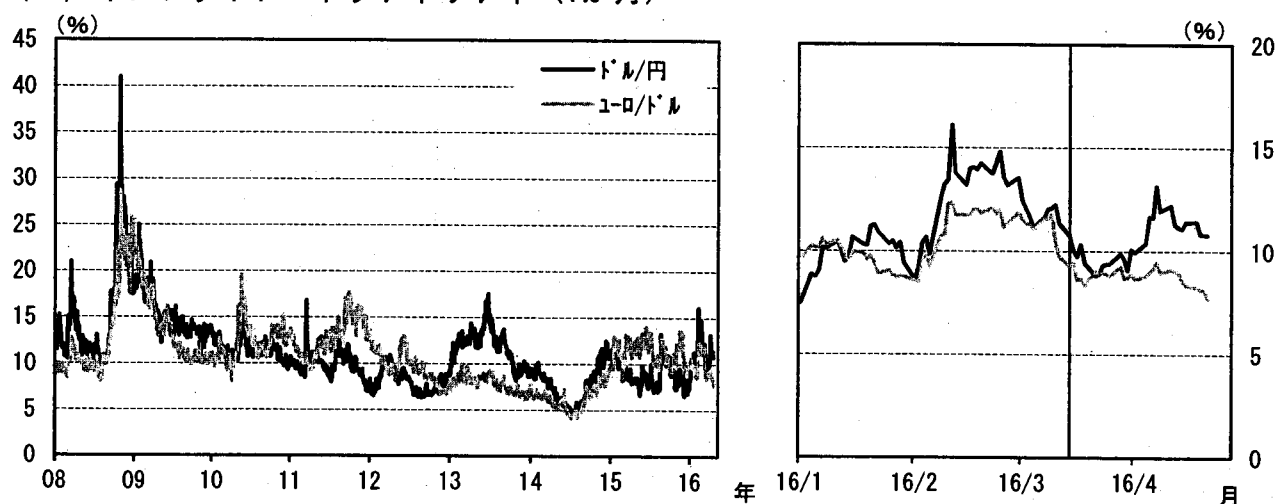
2. 直近は4/21日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

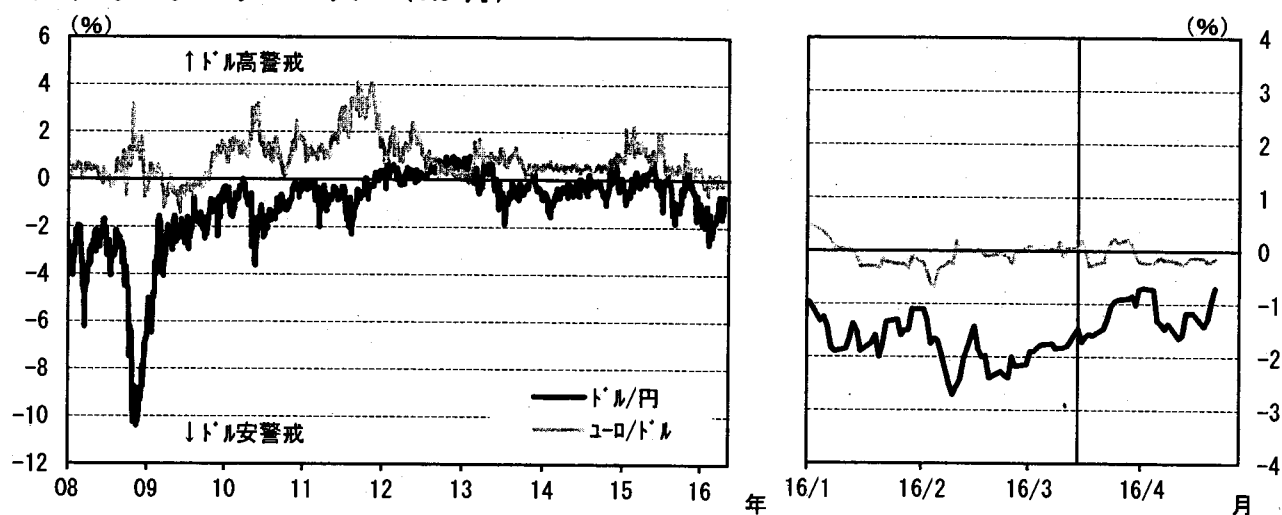
(図表16)

通貨オプション、先物市場

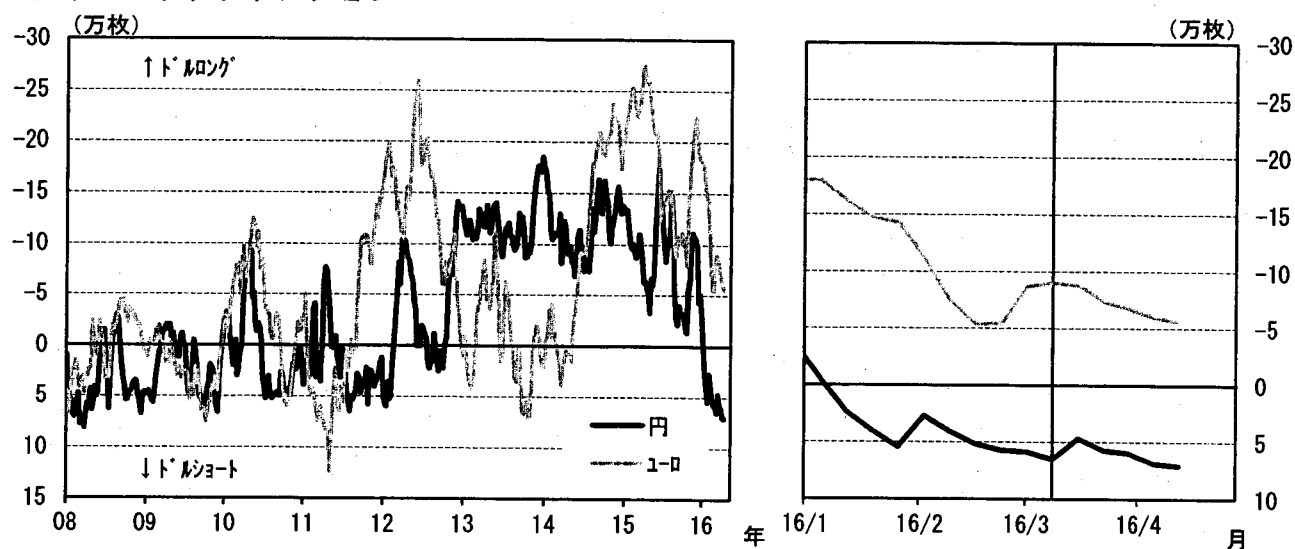
(1) インプライド・ボラティリティ (1か月)



(2) リスク・リバーサル (1か月)



(3) IMMネットポジション



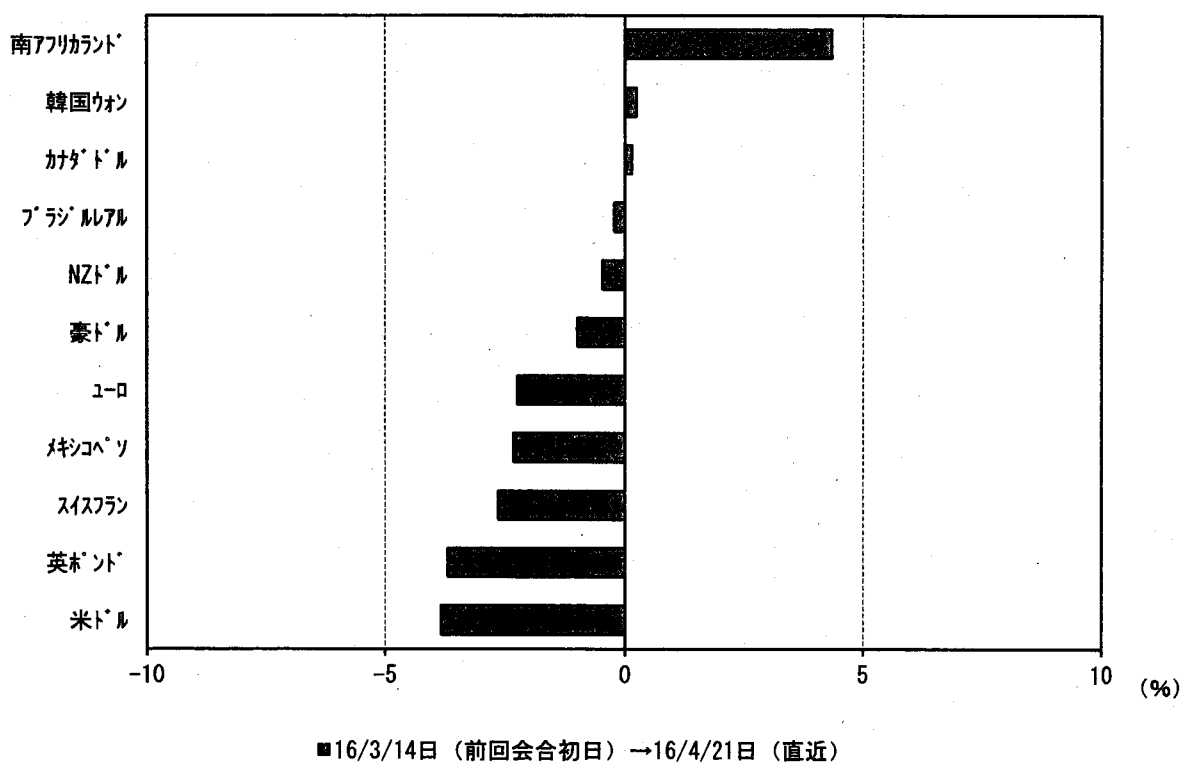
(注) 1. (3)は通貨先物取引における非商業目的および目的別計数非報告分のネット建玉の合計。

2. 直近は、(1) (2)は4/21日、(3)は4/12日。

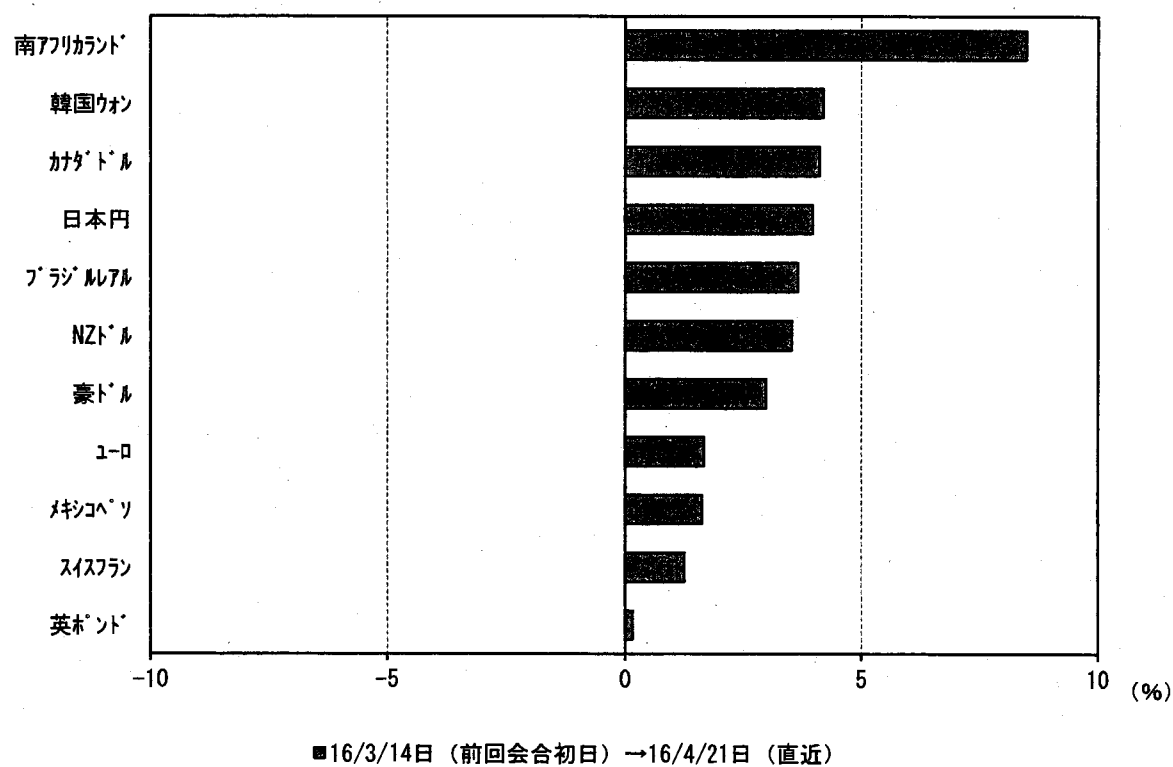
(出所) Bloomberg

クロス通貨取引

(1) 対円相場の騰落率



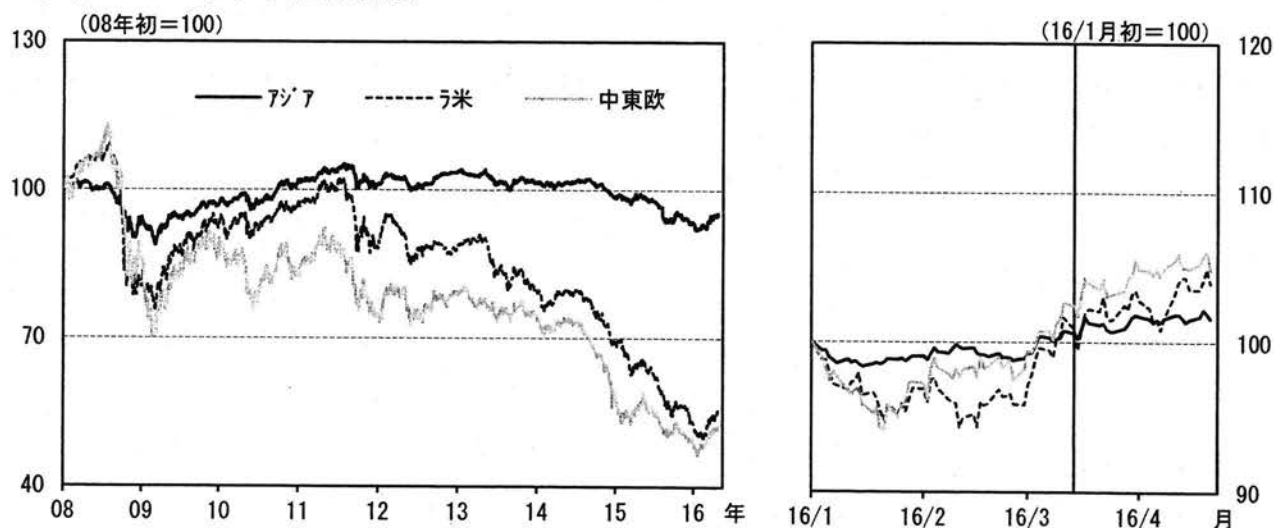
(2) 対ドル相場の騰落率



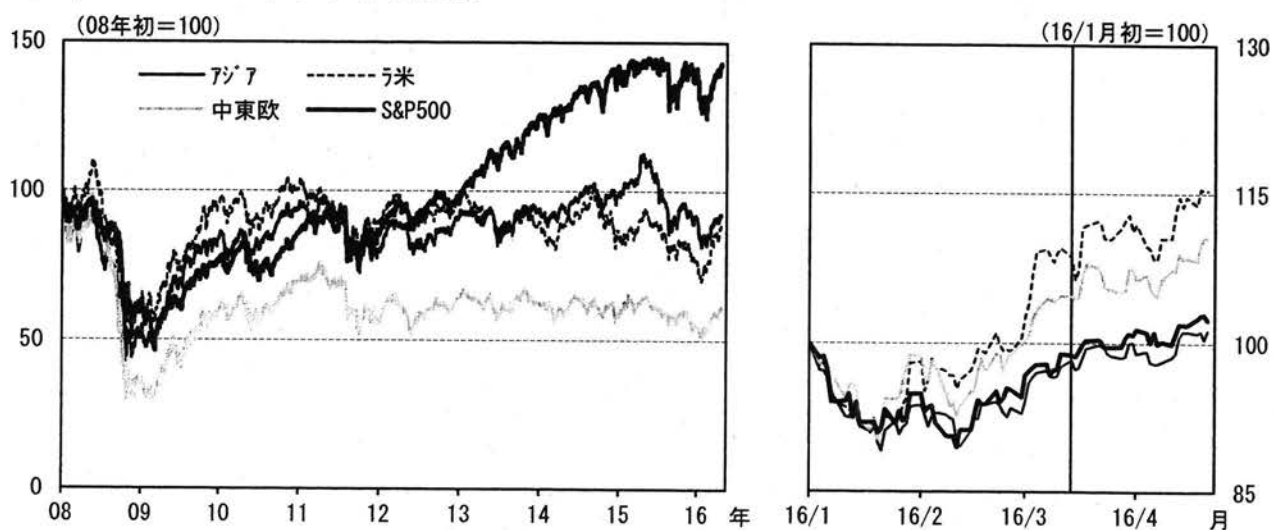
(図表18)

エマージング、コモディティ市場

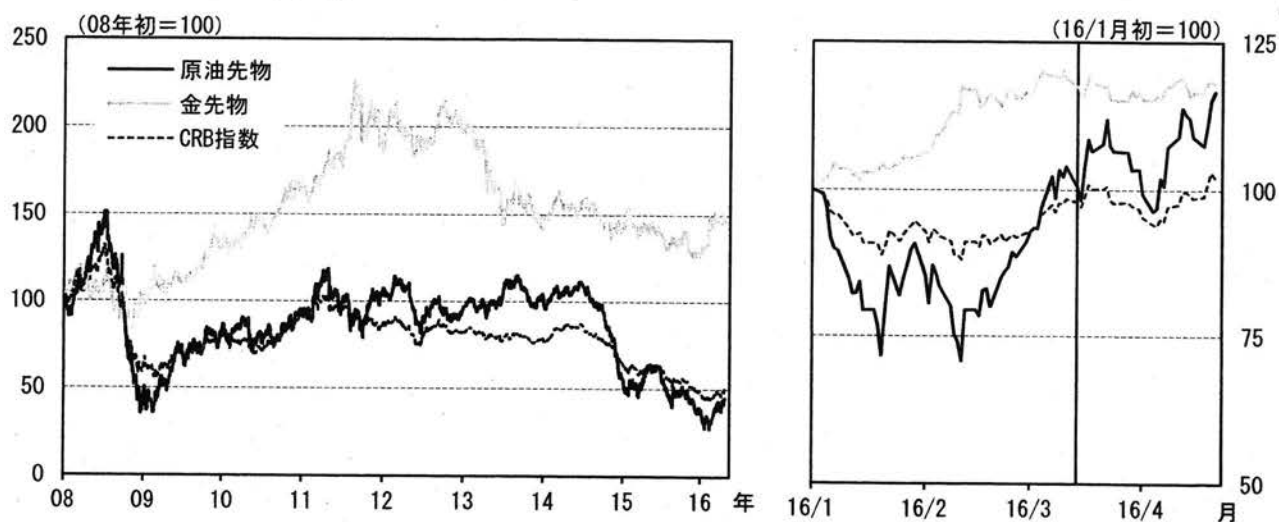
(1) エマージング通貨指数



(2) MSCIエマージング株価指数



(3) コモディティ価格



(注) 1. (1)は対ドル指数。(2)は現地通貨建て。(3)のコモディティ先物はNYMEX期近物。
 2. (1)の中東欧の10/6/28日以降については、各国通貨の為替レートをもとに作成。
 3. 直近は4/21日。

(出所) Bloomberg

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保存期間満了日：2046年12月31日>

2016.4.27

金融市場局

「金融調節の運営実績」（資料－1関連）および

「最近の金融・為替市場の動向」（資料－2関連）参考計表【追加】

- | | |
|---------|--------------------|
| （図表 1） | マネタリーベースとバランスシート項目 |
| （図表 2） | 国債買入オペ |
| （図表 3） | 国債買入オペの応札倍率 |
| （図表 4） | 短期国債買入オペ等 |
| （図表 5） | 短期金利（1） |
| （図表 6） | 日本銀行当座預金残高 |
| （図表 7） | 短期金利（2） |
| （図表 8） | ドル調達コスト |
| （図表 9） | 本邦長期金利 |
| （図表 10） | 国債市場の流動性・機能度（1） |
| （図表 11） | 国債市場の流動性・機能度（2） |
| （図表 12） | 本邦デット市場 |
| （図表 13） | 最近の国際金融市場動向（1） |
| （図表 14） | 最近の国際金融市場動向（2） |
| （図表 15） | 為替レート |
| （図表 16） | 海外デット市場 |
| （図表 17） | 海外短期金利 |
| （図表 18） | 株価関連指標（1） |
| （図表 19） | 株価関連指標（2） |

（注）図表中の縦線は、特に断りのない限り前回会合の初日（3/14日）を表す。

(図表 1)

マネタリーベースとバランスシート項目

(単位：兆円)

	13年3月末 (実績)	13年末 (実績)	14年末 (実績)	15年末 (実績)	前年差	16年4月20日 (実績)	今後の年間 増加ペース 〔16年3月 15日公表〕
マネタリーベース	146.0	201.8	275.9	356.1	+ 80.3	385.0	+ 約80兆円

(バランスシート項目の内訳)

長期国債	91.3	141.6	201.8	282.0	+ 80.3	308.3	+ 約80兆円
CP等	1.2	2.2	2.2	2.2	0.0	2.1	残高維持
社債等	2.9	3.2	3.2	3.2	0.0	3.2	残高維持
ETF	1.5	2.5	3.8	6.9	+ 3.1	7.7	+ 約3.3兆円
J-REIT	0.12	0.14	0.18	0.27	+ 0.09	0.30	+ 約900億円
貸出支援基金	3.4	8.4	23.4	29.8	+ 6.4	30.1	—
買入国庫短期証券	16.4	24.2	38.4	31.6	▲ 6.8	34.9	—
共通担保資金供給	21.7	18.1	8.0	6.4	▲ 1.6	3.1	—
その他とも 資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	410.0	—
銀行券	83.4	90.1	93.1	98.4	+ 5.3	95.3	—
当座預金	58.1	107.1	178.1	253.0	+ 74.9	285.0	—
その他とも 負債・純資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	+ 82.9	410.0	—

(注1) 貸出支援基金、買入国庫短期証券、共通担保資金供給の16年4月20日残高は、対外非公表。(注2) 買入国庫短期証券の16年4月20日残高は、対政府取引等は勘案していない。

国債買入オペ

(図表2)

(億円、年、%)

オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率	平均落札 レート (利回り較差)	落札決定 レート (利回り較差)	代表銘柄の 利回り (前日引値)	落札分の 平均残存期間 (非公表)
3/22	T+2	1Y以下	700	4.14	0.017	0.015	-0.145	0.65
4/1	T+2	1Y以下	700	6.62	0.058	0.024	-0.189	0.36
4/8	T+2	1Y以下	700	5.41	0.008	0.008	-0.218	0.60
3/16	T+2	1~3Y	4,000	2.15	0.003	-0.004	-0.155	1.84
3/18	T+2	1~3Y	4,000	1.91	-0.033	-0.048	-0.200	1.85
3/24	T+2	1~3Y	4,000	3.22	0.001	-0.004	-0.229	1.73
3/30	T+2	1~3Y	4,000	2.27	-0.005	-0.008	-0.225	1.89
4/4	T+2	1~3Y	3,500	2.39	-0.009	-0.014	-0.220	1.96
4/6	T+2	1~3Y	3,500	2.29	-0.014	-0.019	-0.224	1.64
4/13	T+2	1~3Y	3,500	4.08	0.003	0.002	-0.255	1.69
4/15	T+2	1~3Y	3,500	4.11	0.004	0.003	-0.259	1.85
4/20	T+2	1~3Y	3,500	3.69	-0.001	-0.003	-0.264	1.64
4/22	T+2	1~3Y	3,500	4.02	0.010	0.008	-0.269	1.74
3/16	T+2	3~5Y	4,200	2.98	0.000	-0.004	-0.145	4.58
3/18	T+2	3~5Y	4,200	2.68	-0.033	-0.044	-0.185	4.99
3/24	T+2	3~5Y	4,200	2.79	-0.001	-0.006	-0.235	4.98
3/30	T+2	3~5Y	4,200	3.48	-0.003	-0.006	-0.230	4.94
4/4	T+2	3~5Y	4,400	3.07	0.003	-0.004	-0.214	4.84
4/6	T+2	3~5Y	4,400	3.10	-0.008	-0.010	-0.210	4.66
4/13	T+2	3~5Y	4,400	4.15	0.009	0.007	-0.235	3.64
4/15	T+2	3~5Y	4,400	3.52	-0.002	-0.004	-0.220	4.69
4/20	T+2	3~5Y	4,400	4.18	0.000	-0.001	-0.245	4.47
4/22	T+2	3~5Y	4,400	3.72	0.010	0.008	-0.245	4.72
3/16	T+2	5~10Y	4,500	2.54	-0.001	-0.008	-0.025	9.19
3/22	T+2	5~10Y	4,500	3.10	-0.004	-0.015	-0.100	9.98
3/28	T+2	5~10Y	4,500	3.89	-0.008	-0.011	-0.100	9.73
4/1	T+2	5~10Y	4,500	2.84	0.012	0.006	-0.050	9.92
4/6	T+2	5~10Y	4,500	2.84	-0.006	-0.008	-0.070	9.86
4/13	T+2	5~10Y	4,500	3.78	0.007	0.006	-0.099	9.82
4/18	T+2	5~10Y	4,500	2.74	-0.013	-0.017	-0.115	9.14
4/20	T+2	5~10Y	4,500	3.13	-0.001	-0.003	-0.130	9.91
4/26	T+2	5~10Y	4,500	2.00	-0.008	-0.013	-0.075	8.23
3/18	T+2	10~25Y	2,600	1.35	-0.060	-0.147	0.430	16.21
3/24	T+2	10~25Y	2,400	3.52	0.038	0.025	0.345	19.94
3/30	T+2	10~25Y	2,400	3.75	-0.011	-0.014	0.409	18.35
4/4	T+2	10~25Y	2,200	3.28	-0.011	-0.017	0.370	15.78
4/8	T+2	10~25Y	2,200	3.04	0.002	-0.007	0.350	19.34
4/15	T+2	10~25Y	2,200	3.81	0.001	-0.003	0.315	19.18
4/22	T+2	10~25Y	2,200	3.30	0.007	0.003	0.255	17.34
4/26	T+2	10~25Y	2,200	2.87	-0.012	-0.018	0.350	19.27
3/18	T+2	25Y超	1,800	1.98	-0.135	-0.240	0.595	28.54
3/24	T+2	25Y超	1,600	2.88	0.034	0.010	0.440	31.47
3/30	T+2	25Y超	1,600	3.09	-0.028	-0.045	0.510	29.55
4/4	T+2	25Y超	1,800	3.15	-0.033	-0.049	0.410	29.43
4/8	T+2	25Y超	1,800	3.17	0.012	0.003	0.420	31.01
4/15	T+2	25Y超	1,800	3.10	-0.006	-0.018	0.400	32.73
4/22	T+2	25Y超	1,800	3.19	-0.007	-0.019	0.270	29.56
4/26	T+2	25Y超	1,800	3.10	-0.037	-0.050	0.405	29.86
4/18	T+2	変動利付	1,000	4.18	0.057	0.25	—	3.69
3/28	T+2	物価連動	400	2.67	-0.218	0.00	—	7.29

(注1) 国債買入の期間は、買入対象の残存期間等区分。

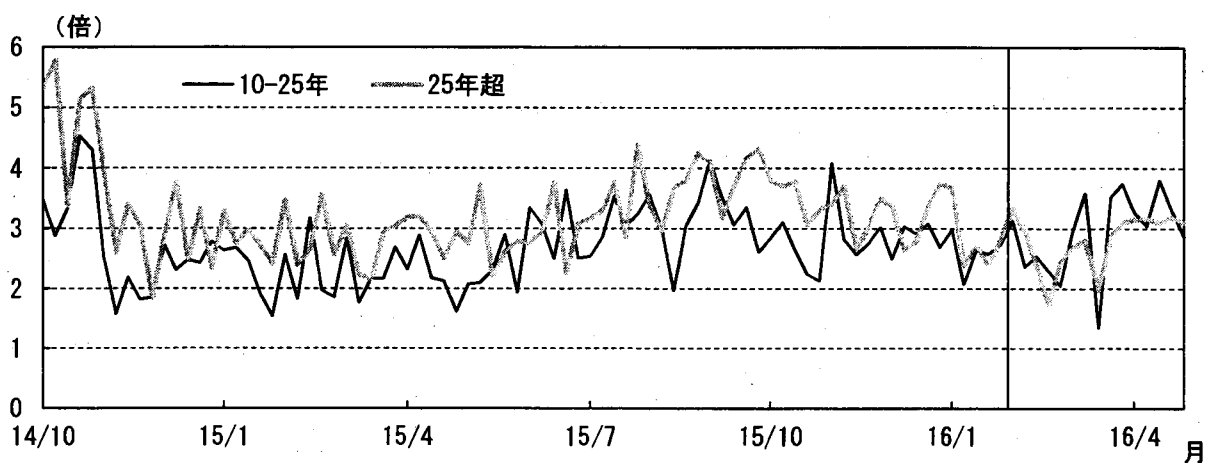
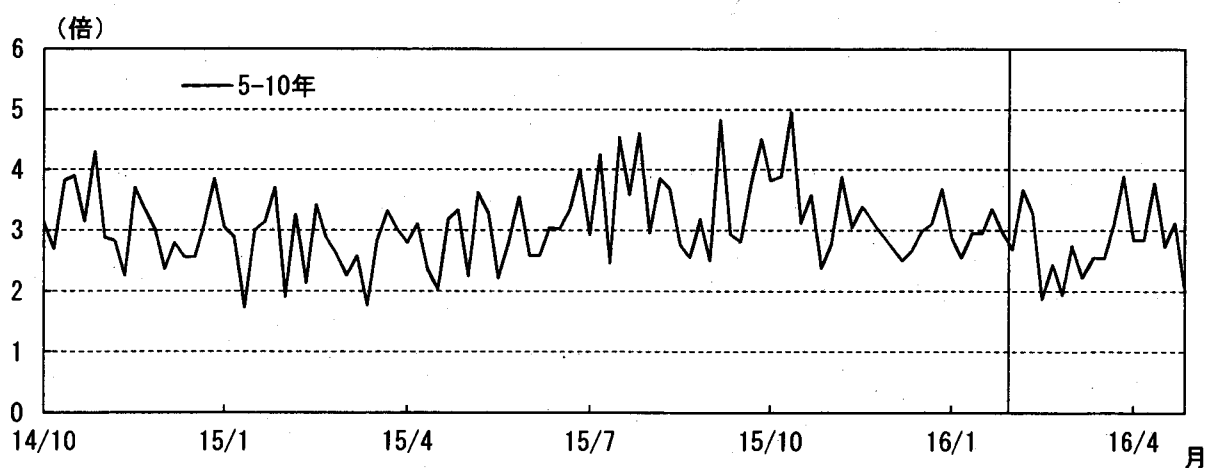
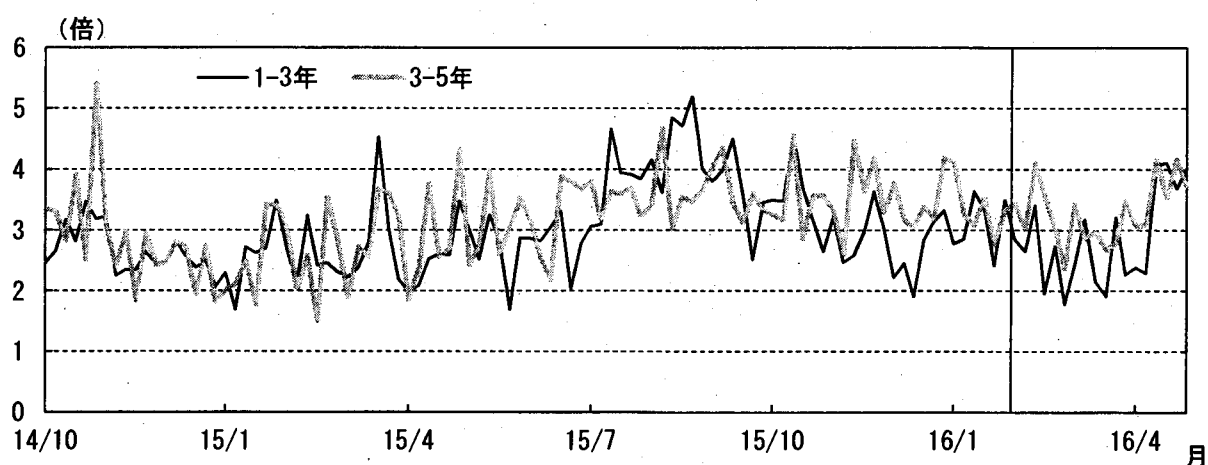
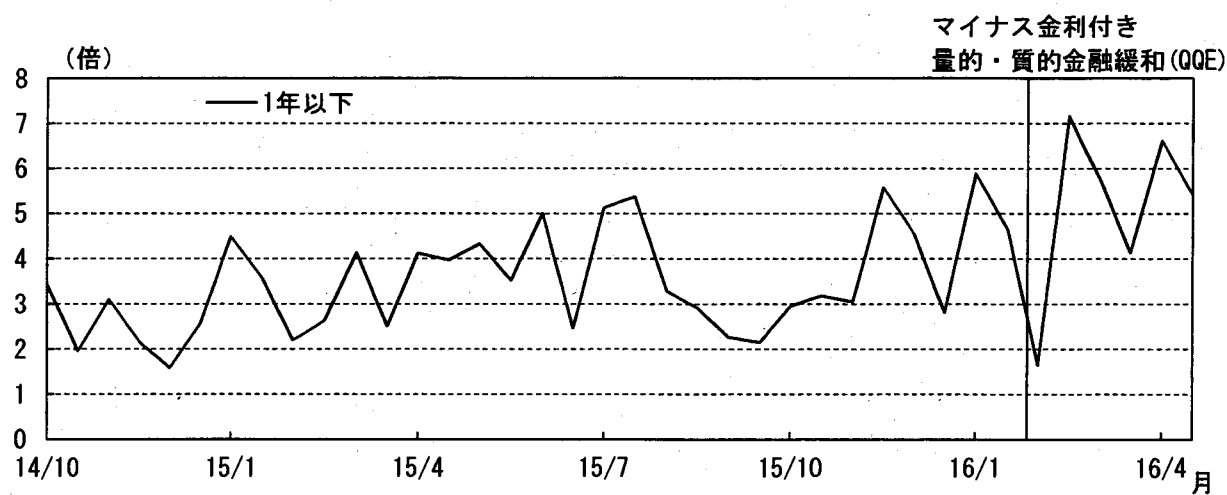
(注2) 国債買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の引値（日本証券業協会「売買参考統計値」）からの利回り較差（変動利付国債・物価連動国債については、前営業日の引値＜同＞からの価格較差）。

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

(注4) 2014/10/31日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、8.7年（対外非公表）。
2016/1/4日以降のオファー分の買入銘柄の平均残存期間は、9.1年（対外非公表）。

(図表 3)

国債買入オペの応札倍率



短期国債買入オペ等

(図表4)

(資金供給オペ)

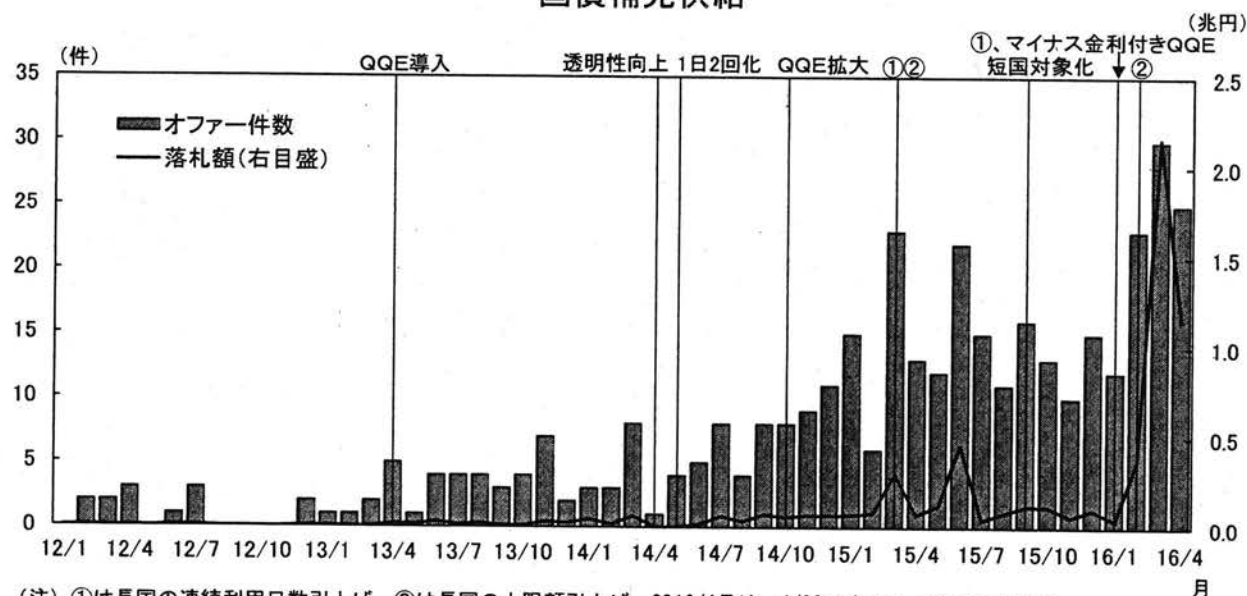
(億円、%)

	直近残高 2016/4/26現在 (実行日ベース)	オファー日	スタート	期間	オファー額	応札倍率 <有効>	平均落札 レート	落札決定 レート
CP等買入	19,335	3/17	T+3	-	5,000	1.22<1.16>	-0.194	-0.385
		3/28	T+3	-	6,000	1.07<0.88>	-0.428	-0.598
		4/6	T+3	-	2,500	2.83<2.68>	-0.021	-0.045
		4/15	T+3	-	3,000	2.83<2.54>	-0.011	-0.024
		4/25	T+3	-	4,000	2.32<2.03>	-0.007	-0.010
社債等買入	32,309	3/22	T+4	-	1,500	1.75<1.32>	-0.143	-0.251
		4/20	T+4	-	1,000	2.03<1.63>	-0.138	-0.214
共通担保資金供給 (固定金利・全店)	30,228	3/16	T+2	3M	15,000	0.44	0.000	0.00
		3/17	T+2	2W	8,000	0.58	0.000	0.00
		3/17	T+2	3M	15,000	0.01	0.000	0.00
		3/23	T+2	3M	15,000	0.04	0.000	0.00
		3/24	T+2	2W	8,000	0.09	0.000	0.00
		3/25	T+2	3M	15,000	0.04	0.000	0.00
		3/30	T+2	3M	15,000	0.00	-	-
		3/31	T+2	2W	8,000	0.24	0.000	0.00
		4/7	T+2	2W	8,000	0.07	0.000	0.00
		4/14	T+2	2W	8,000	0.40	0.000	0.00
		4/21	T+2	2W	8,000	0.40	0.000	0.00
国庫短期証券買入	364,015	4/26	T+2	3M	15,000	0.01	0.000	0.00
		3/18	T+2	-	17,500	2.19	0.007	-0.004
		3/25	T+2	-	10,000	2.52	0.003	0.001
		4/8	T+2	-	17,500	1.59	0.053	-0.014
		4/15	T+2	-	10,000	1.97	0.029	-0.001
国債買現先	0	4/22	T+2	-	15,000	1.18	-0.062	-0.250
		3/18	T+1	1D	5,000	1.30<0.77>	-0.120	-0.200

	直近残高 2016/4/26現在 (実行日ベース)	買入日 (約定日ベース)	買入回数 (約定日ベース)	買入額合計 (約定日ベース)
ETF買入	77,169	4/1、5、7、11、15、18、25、26	8回	2,871
J-REIT買入	2,962	3/25、4/1、6、8、11、15	6回	72

- (注1) 国庫短期証券買入の平均落札レートおよび落札決定レートは、前営業日の引値（日本証券業協会「売買参考統計値」）からの利回り較差。
- (注2) 応札倍率は応札額／落札額。◇内の倍率は、CP等買入、社債等買入については、有効応募額／落札額、3/28日のCP等買入、国債買現先については、不採用分（それぞれ-0.647%、-0.30%以下）を除く応札額／落札額。応札額ないし有効応募額がオファー額を下回る場合、分母はオファー額。
- (注3) 直近残高、◇内の倍率は、対外非公表。
- (注4) ETF買入の買入日および買入回数は、設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するためのETF（4/4日以降、毎営業日買入）を除くベース。

国債補完供給

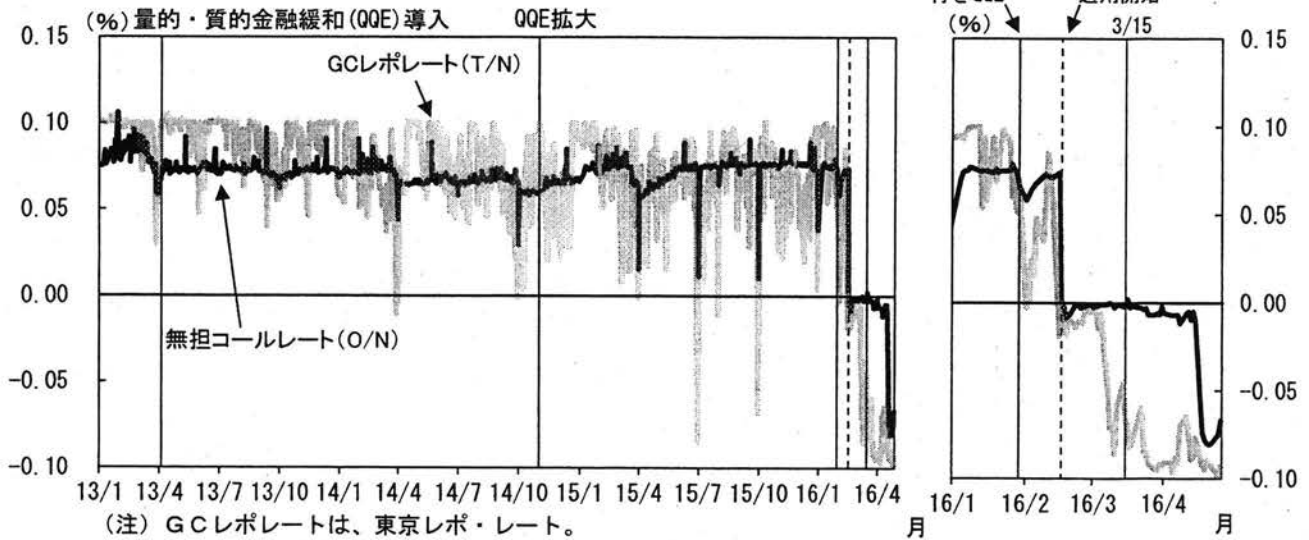


(注) ①は長国の連続利用日数引上げ、②は長国の上限額引上げ。2016/4月は、4/26日オファー分までの合計。

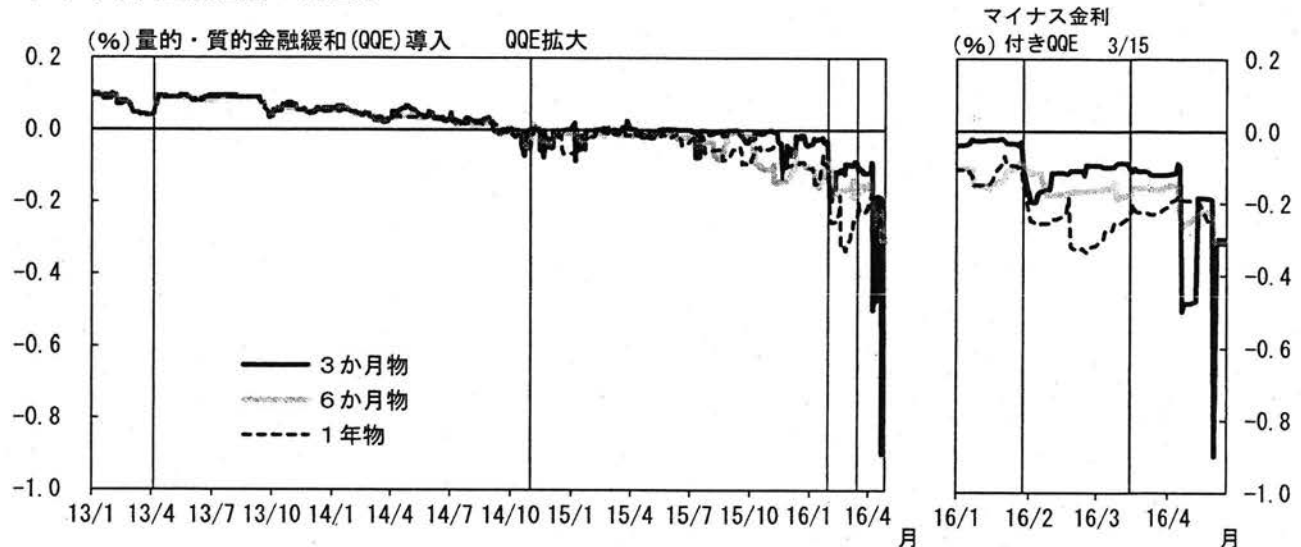
(図表 5)

短期金利 (1)

(1) 短期金利

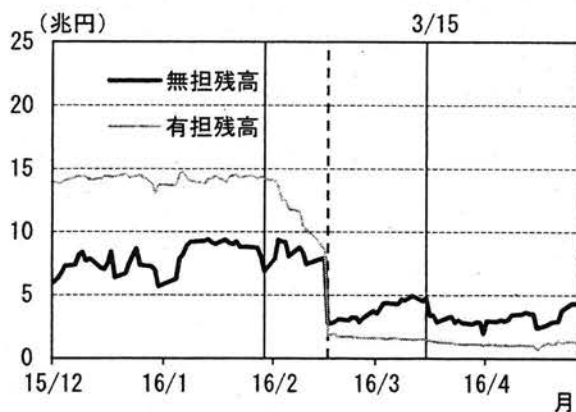


(2) 国庫短期証券の利回り

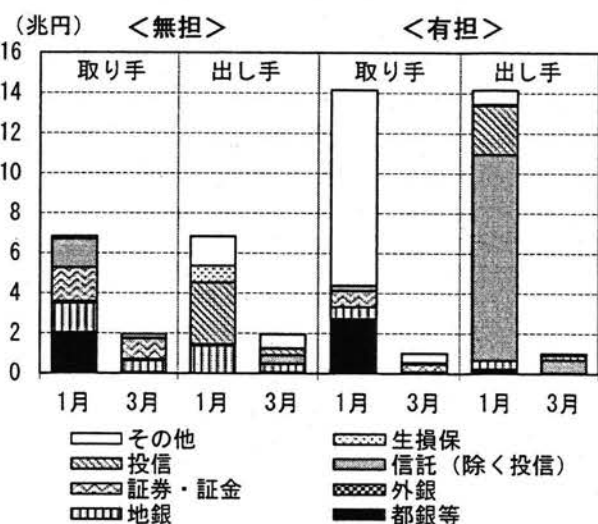


(3) コール市場の取引状況

(無担、有担保市場の取引残高)



(資金の取り手と出し手)



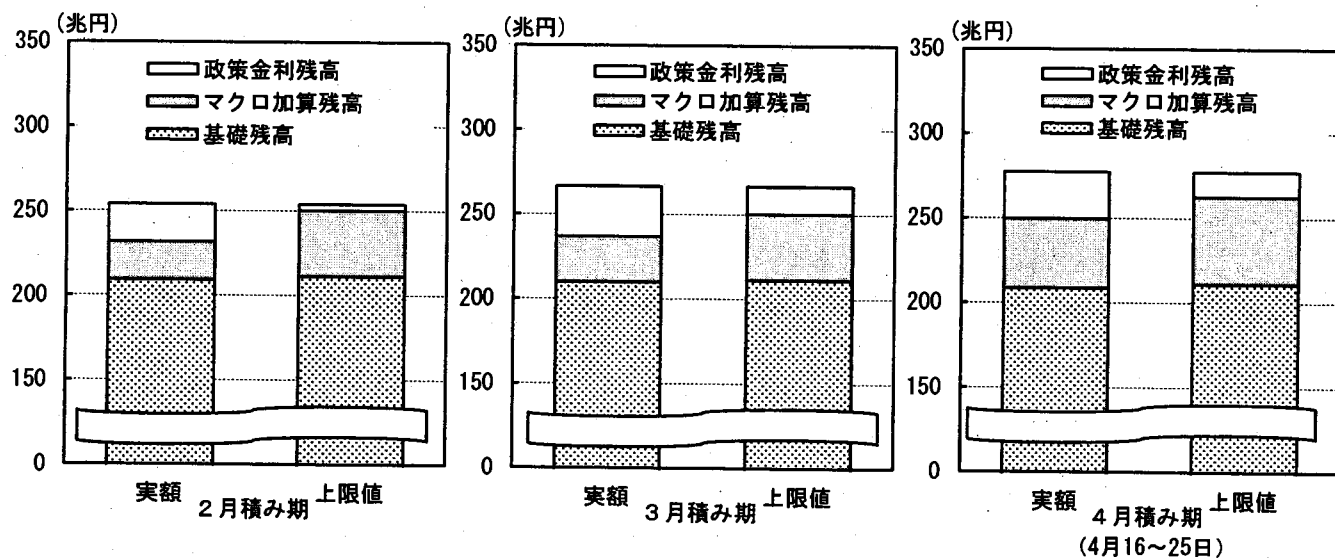
(注) 右図は末残。有担保コールの取り手サイドの「その他」は、取り手と出し手の統計上の差 (短資等) を含む。

(図表6)

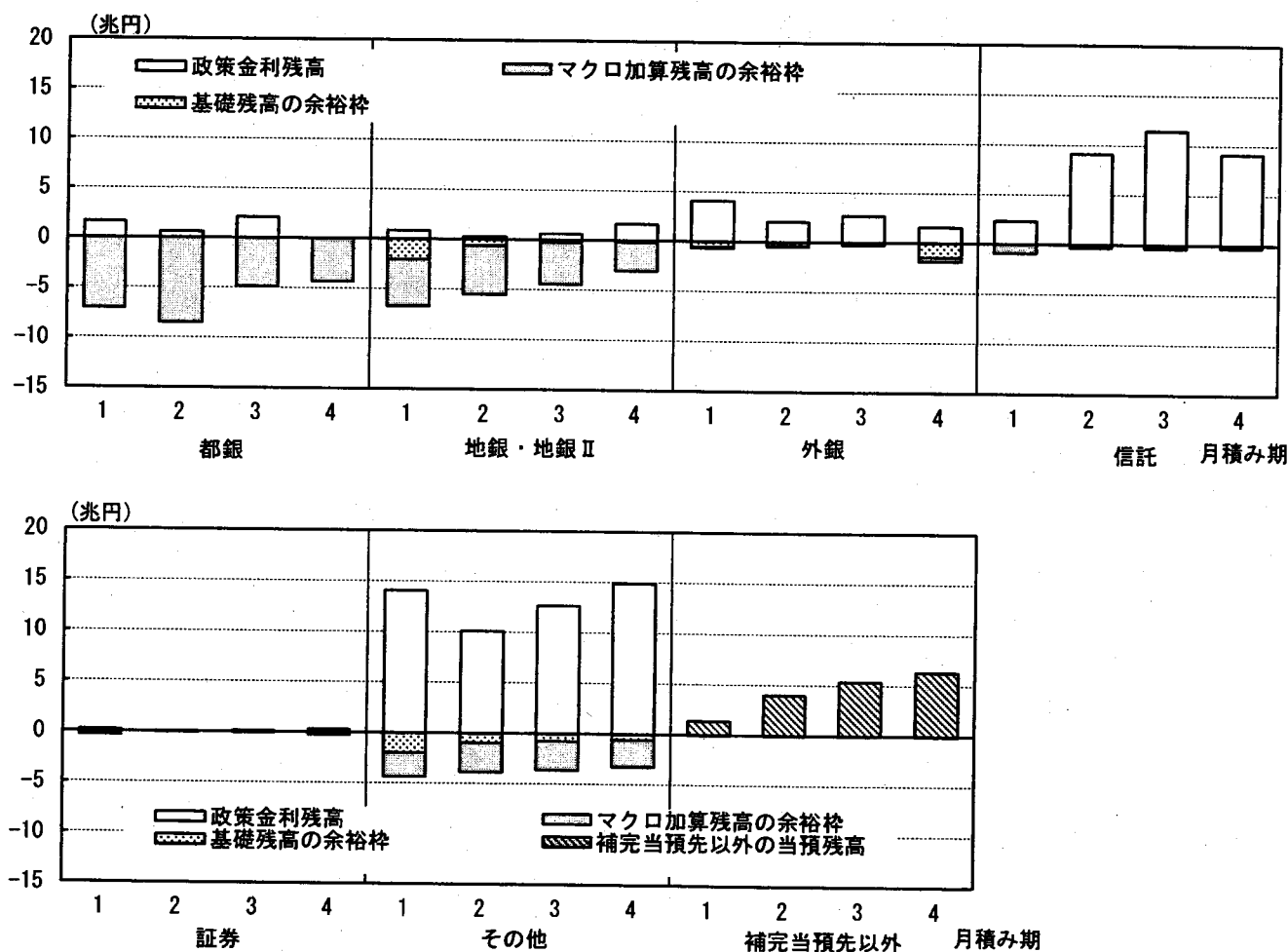
日本銀行当座預金残高

4月積み期は対外非公表

(1) 日本銀行当座預金残高



(2) 政策金利残高の業態別分布



(注1) 政策金利残高はマイナス金利が適用される残高。

マクロ加算残高の余裕枠は、ゼロ金利が適用される残高の上限から実額を差し引いた金額。

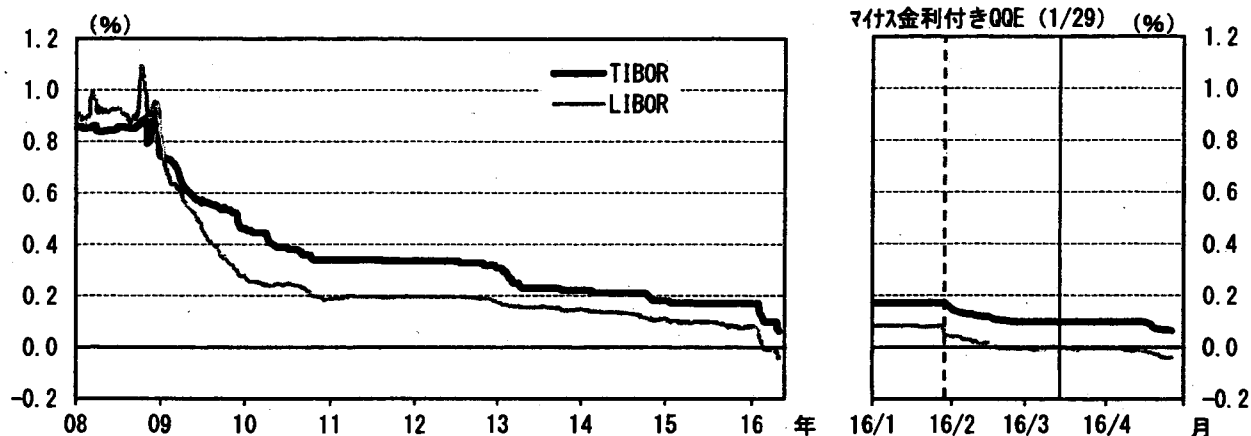
基礎残高の余裕枠は、プラス金利が適用される残高の上限から実額を差し引いた金額。

(注2) 4月積み期は、基準比率を2.5%とし、MRFに関する特例措置も勘案した試算値(4月16~25日の平均残高)。

(注3) (1)の上限値において、政策金利残高は、裁定取引が完全に行われ、マクロ加算残高や基礎残高が上限値まで利用されたと仮定した場合の値。

短期金利 (2)

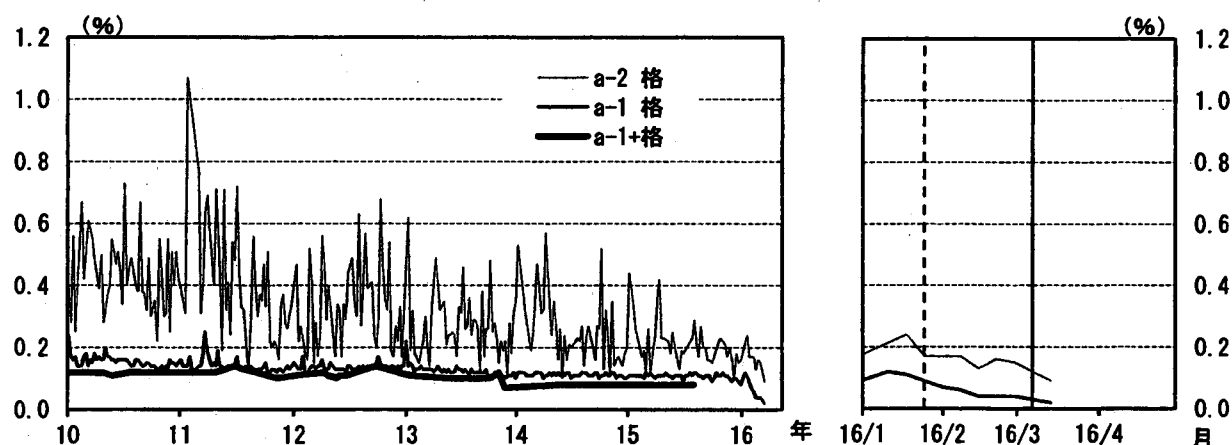
(1) TIBOR、LIBOR (3か月物)



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg、全国銀行協会、全銀協TIBOR運営機関

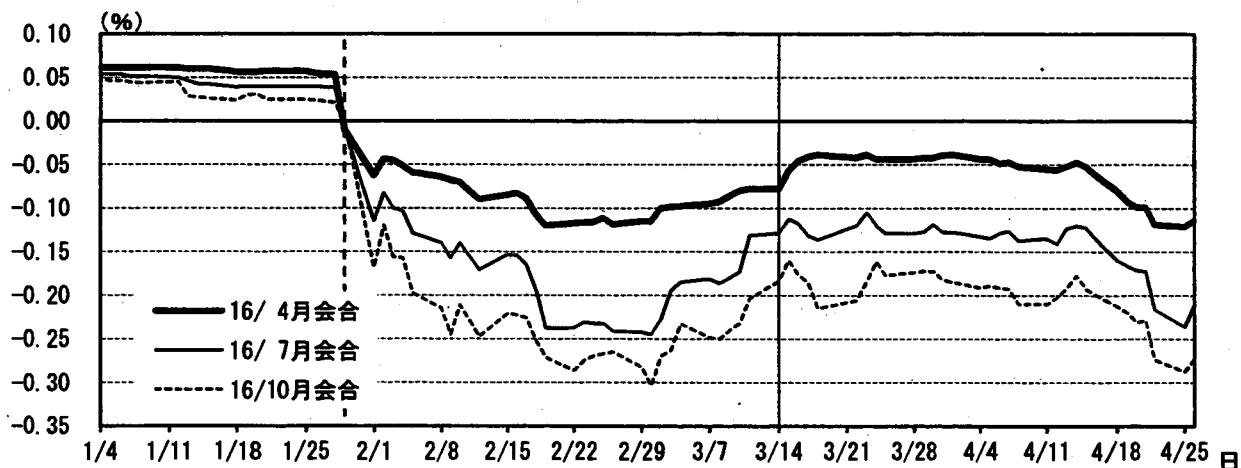
(2) CP発行レート (3か月物)



(注) CP発行レートは、週次平均レート。発行額による加重平均で、格付けは基本的にR&Iによる。金融機関発行分およびABCPは除く。直近は3/14日週。

(出所) 証券保管振替機構

(3) OISレート (会合間取引)



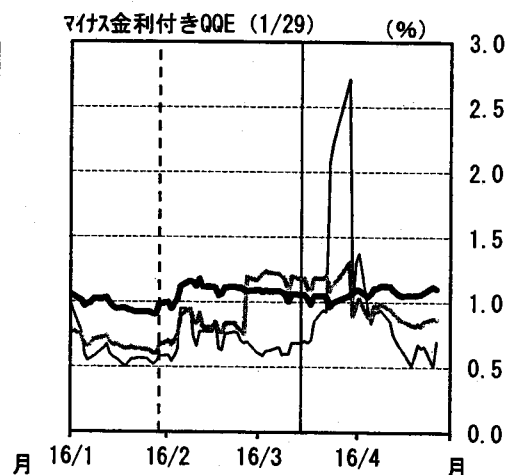
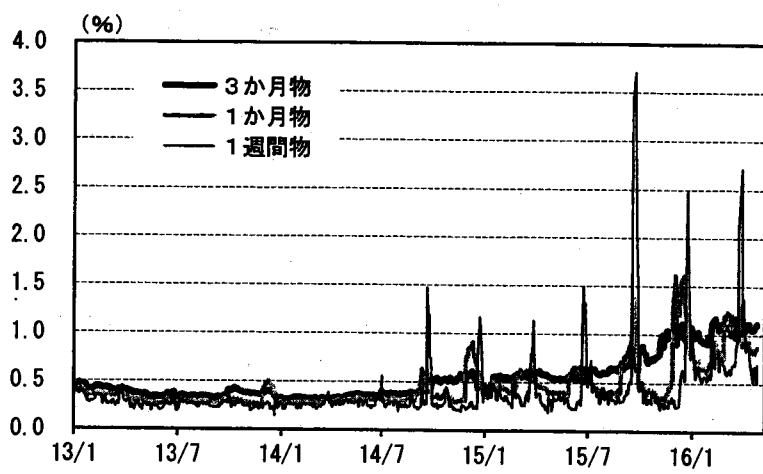
(注) 各会合以降、次の会合までの期間を対象としたOIS取引レート。例えば、「10月会合」は、10月会合以降、次の会合までの期間を対象とした取引を示す。直近は4/26日。

(出所) トムソン・ロイター、上田トラディション証券

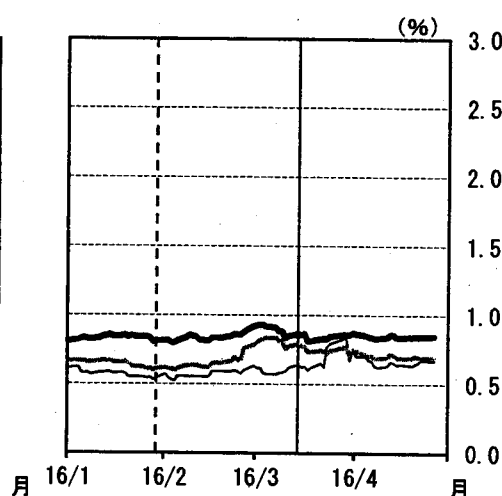
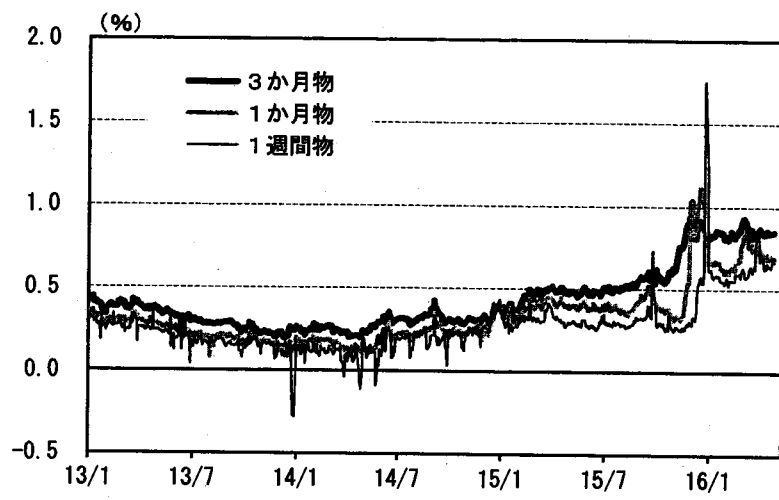
(図表 8)

ドル調達コスト

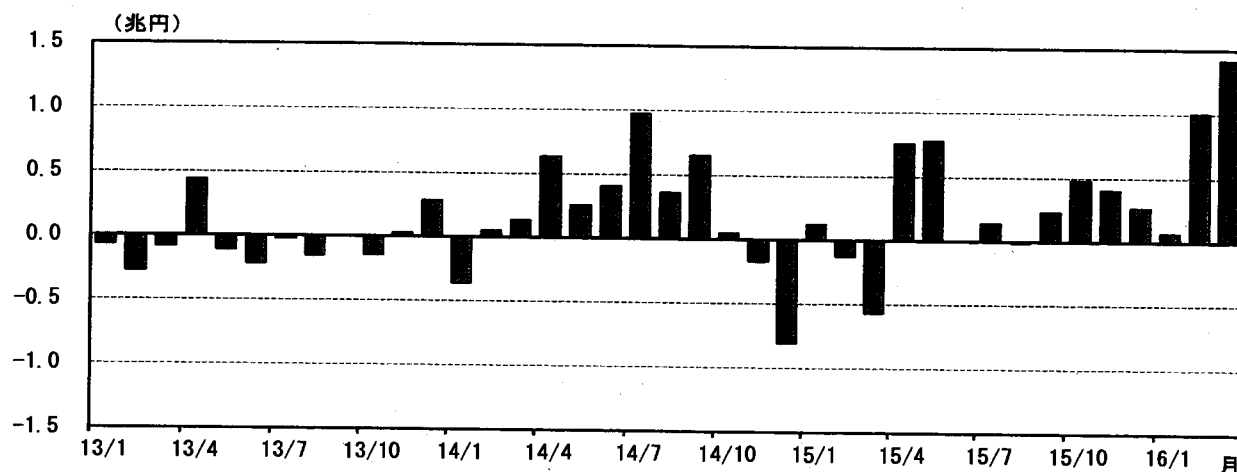
(1) 円投ドル転コスト



(2) ユーロ投ドル転コスト



(3) 生保のネット対外証券投資



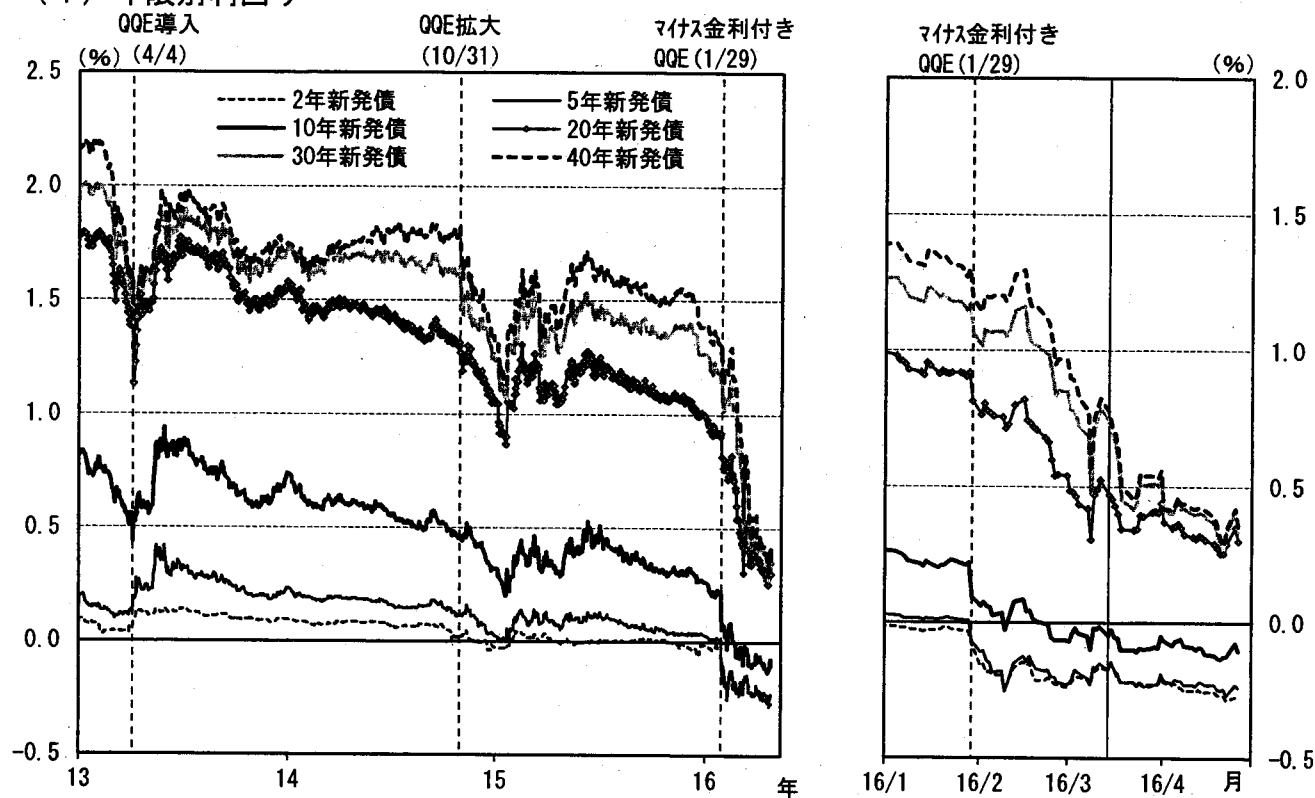
(注) 1. (1)と(2)の円(ユーロ)投ドル転コストは、円(ユーロ)LIBORで調達した円(ユーロ)を為替スワップによってドルに交換した場合のコスト。直近は4/26日。

2. (3)の対外証券投資は、中長期債のネット買い越し額。直近は16/3月。

(出所) Bloomberg、財務省

本邦長期金利

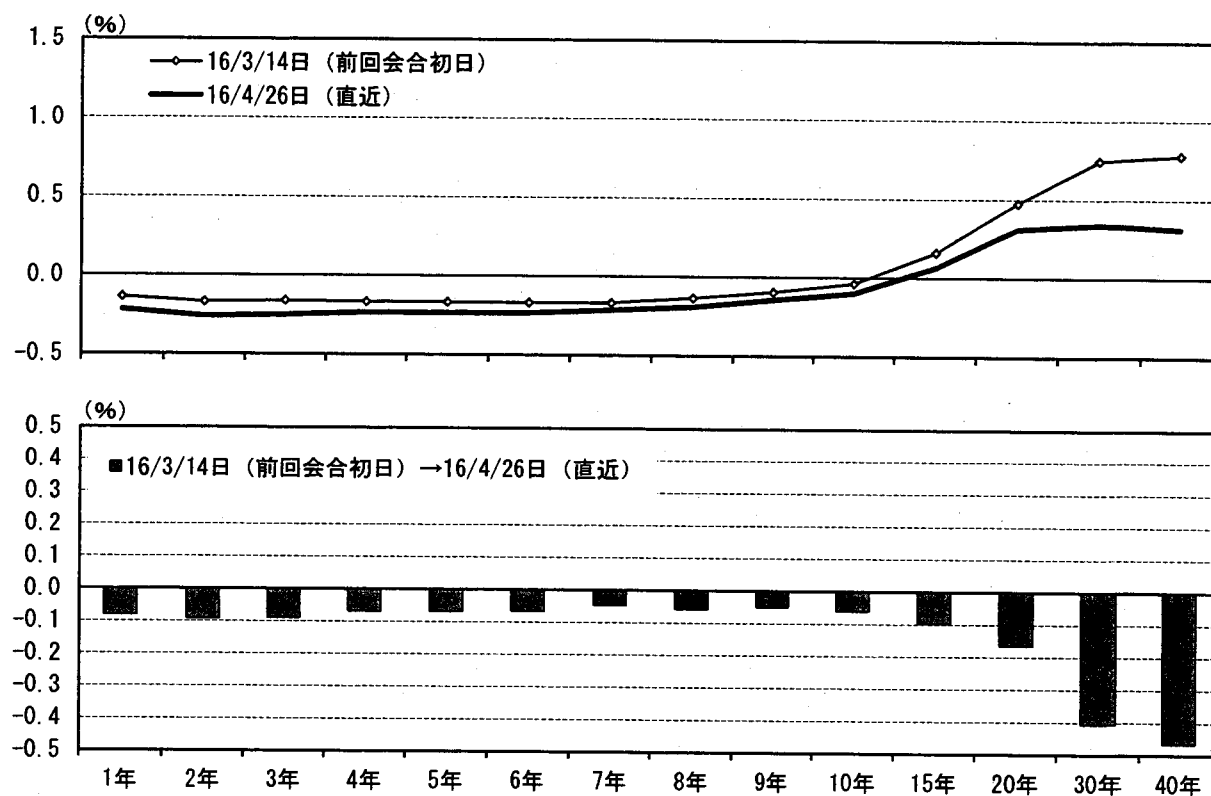
(1) 年限別利回り



(注) 直近は4/26日。

(出所) 日本相互証券

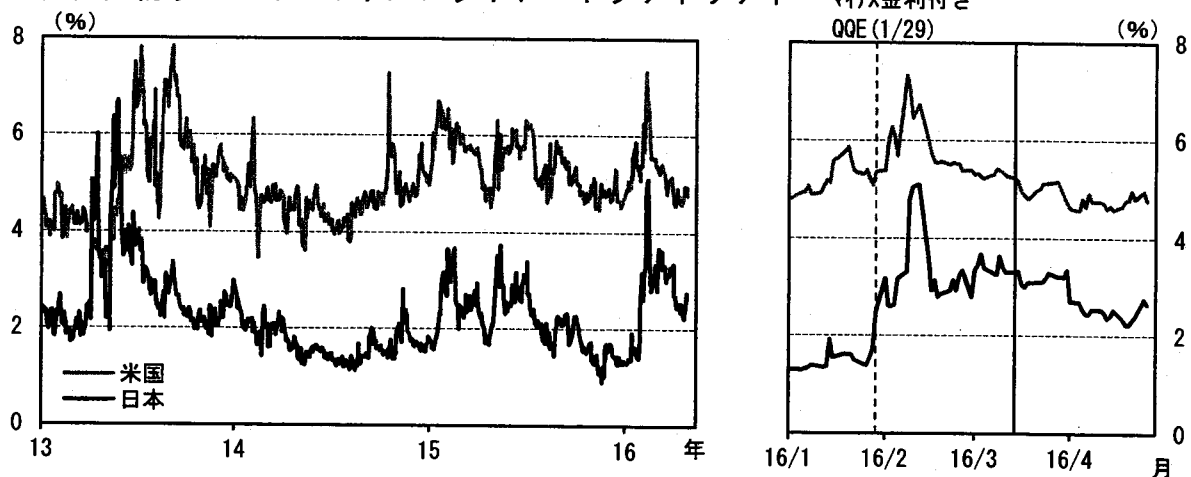
(2) イールド・カーブ



(出所) Bloomberg

国債市場の流動性・機能度 (1)

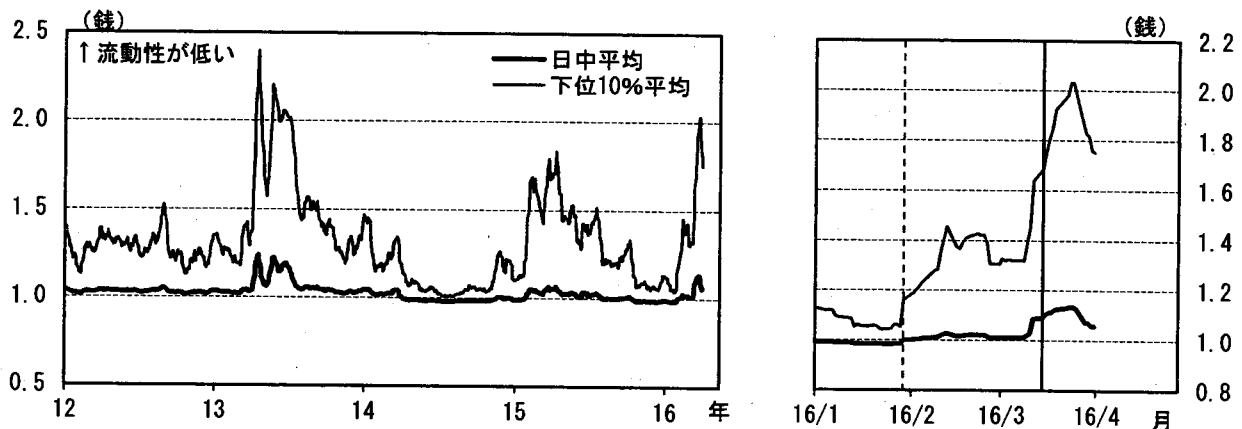
(1) 長国先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

(2) 長国先物のビッド・アスク・スプレッド

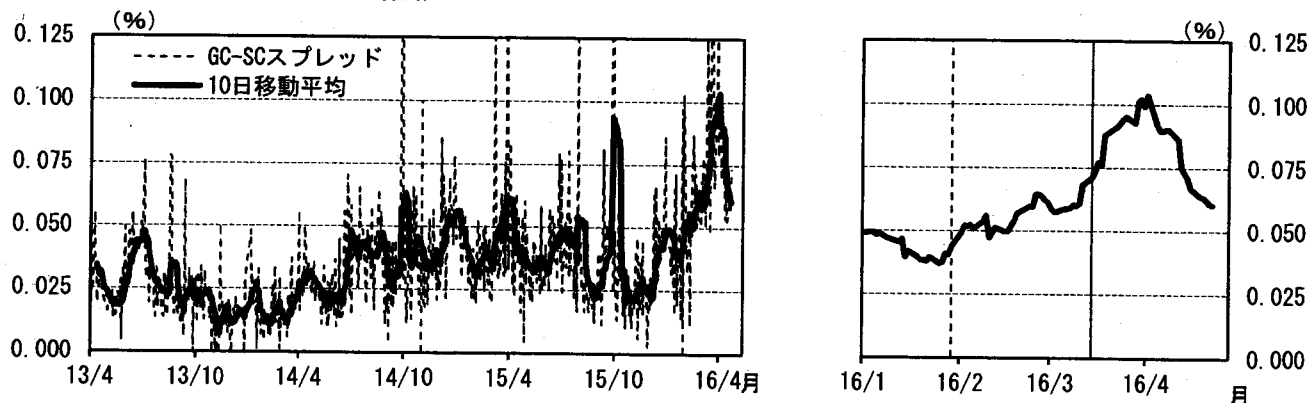


(注) 1. 10日移動平均。直近は3月末。

2. ビッド・アスク・スプレッドは、1分毎のスプレッドから算出。下位10%平均は、各営業日（1分足）について、スプレッドが大きい方から10%分のデータを抽出し、平均したもの。

(出所) 日本経済新聞社「NEEDS」

(3) GC-SCスプレッドの推移

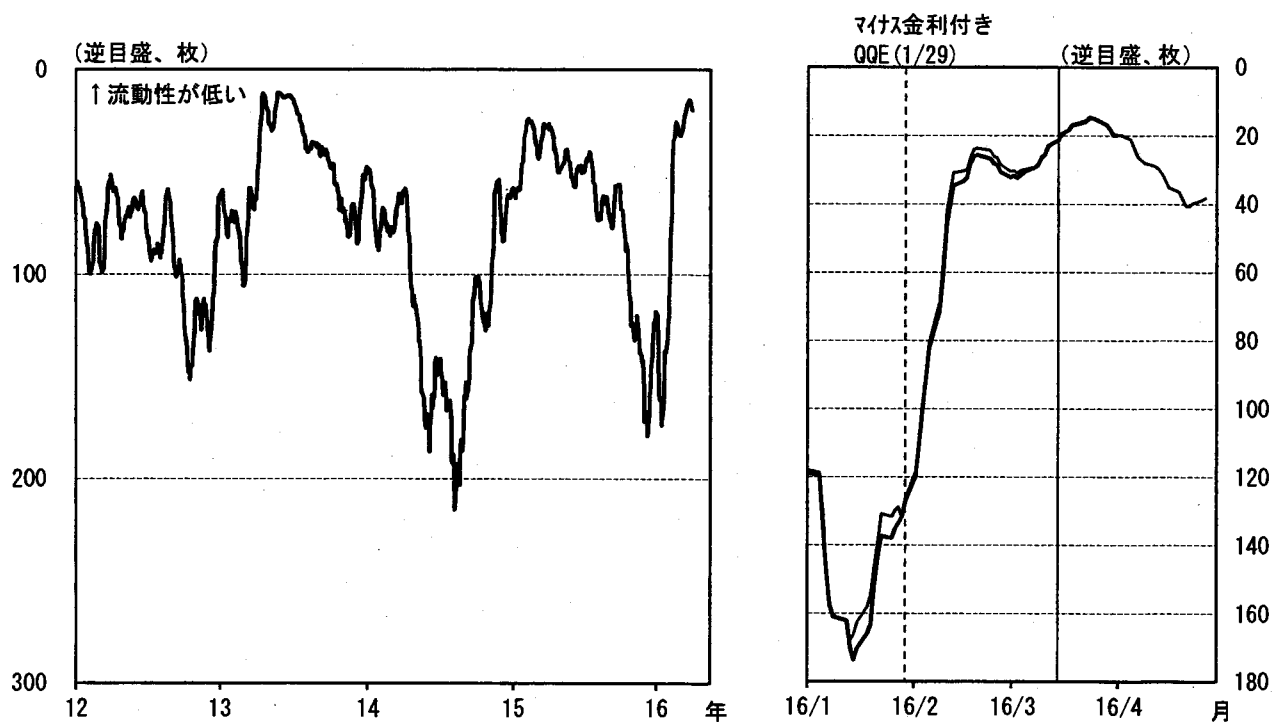


(注) 1. SCレポートはS/N。GCレポートは、東京レポート(T/N)。GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。
2. 直近は4/22日。

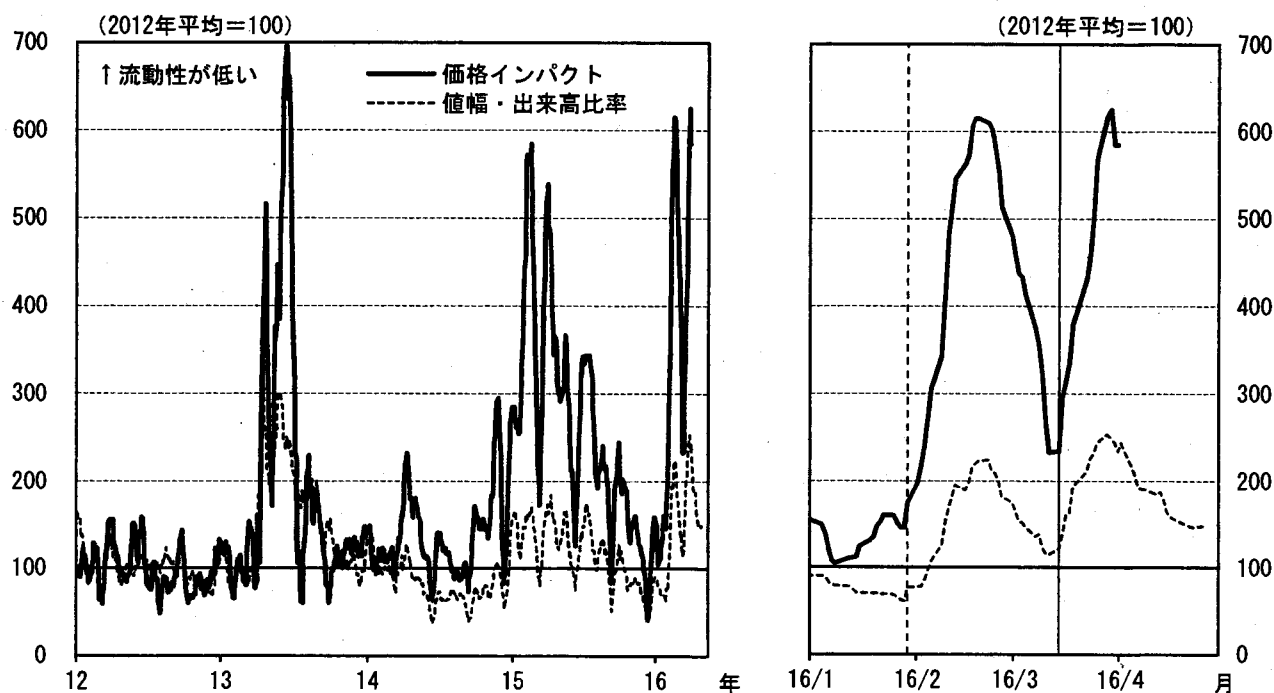
(出所) ジェイボンド東短証券、日本証券業協会

国債市場の流動性・機能度（2）

（1）長国先物のベスト・アスク枚数



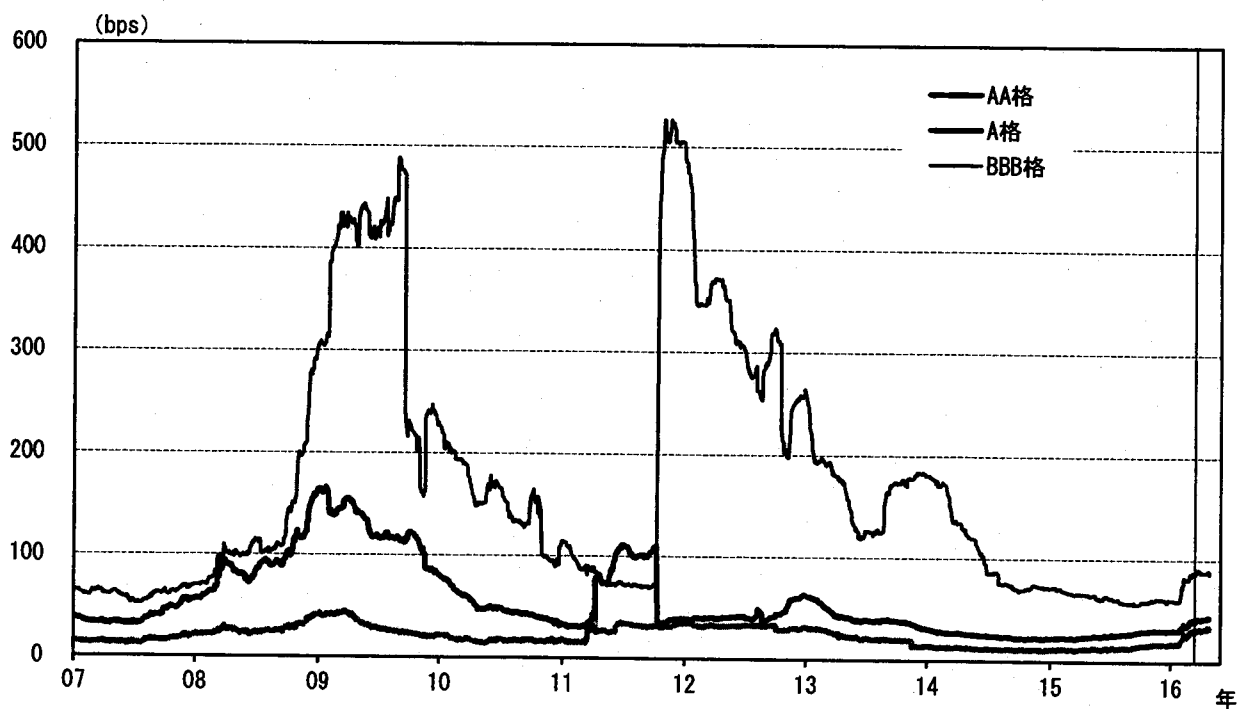
（2）長国先物の価格インパクトと値幅・出来高比率



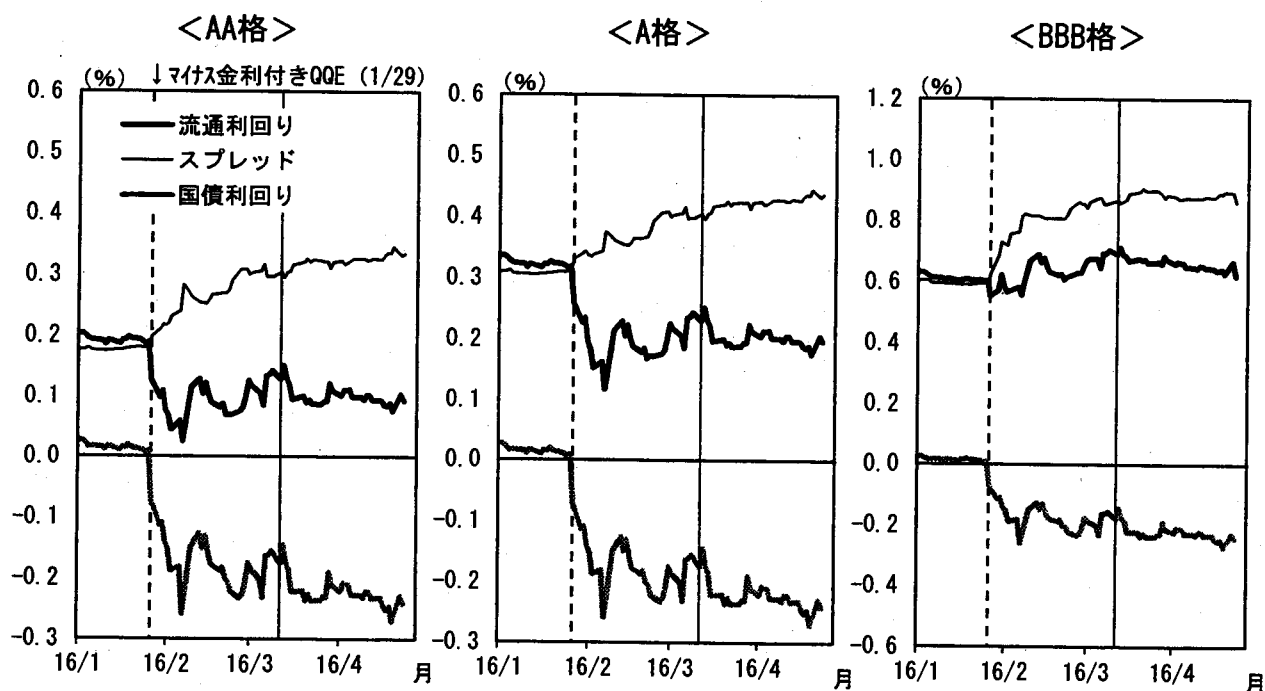
（出所）日本経済新聞社「NEEDS」、Bloomberg、QUICK、大阪取引所

本邦デット市場

(1) 本邦クレジット市場 (流通スプレッド)



(2) 本年入り後の動き

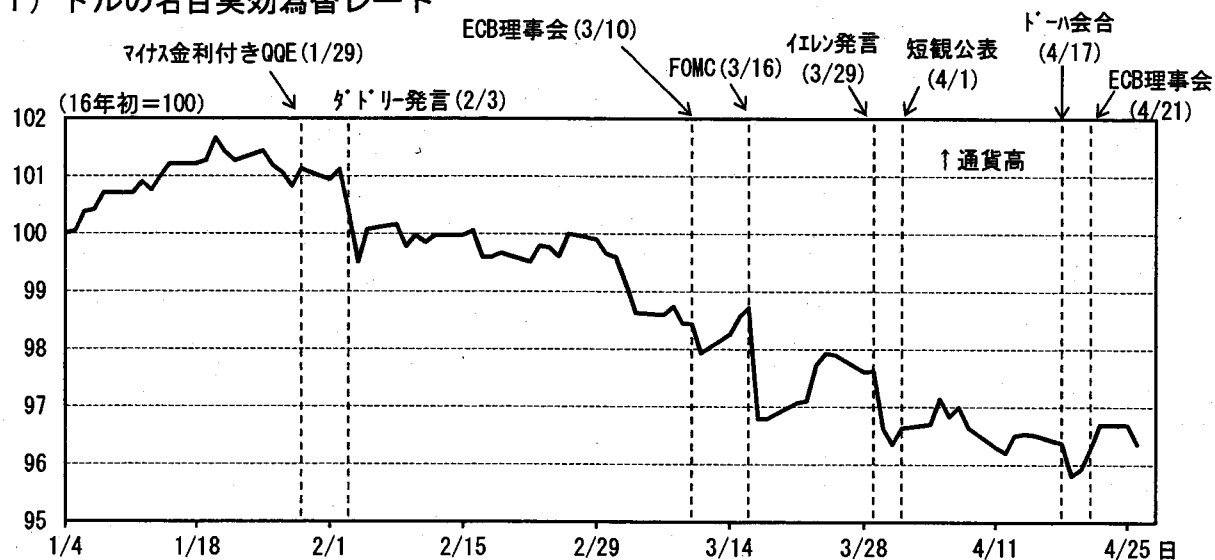


(注) 社債流通利回りは売買参考統計値、格付けはR&Iによる。集計対象は、残存3年以上7年未満の銘柄。
 国債利回りは売買参考統計値をもとに算出した残存期間5年の利回り。直近は4/26日。

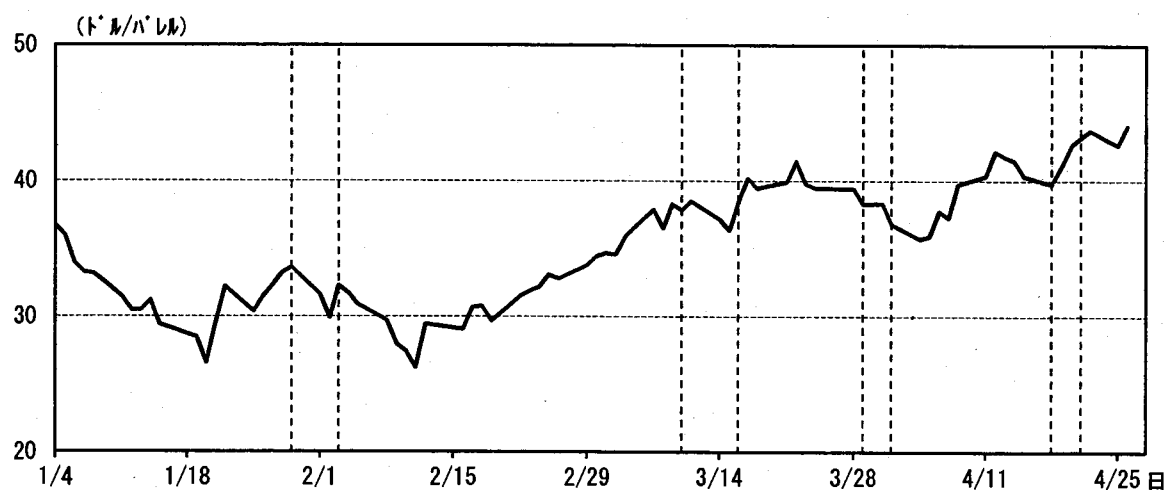
(出所) 日本証券業協会、QUICK、日本銀行

最近の国際金融市場動向 (1)

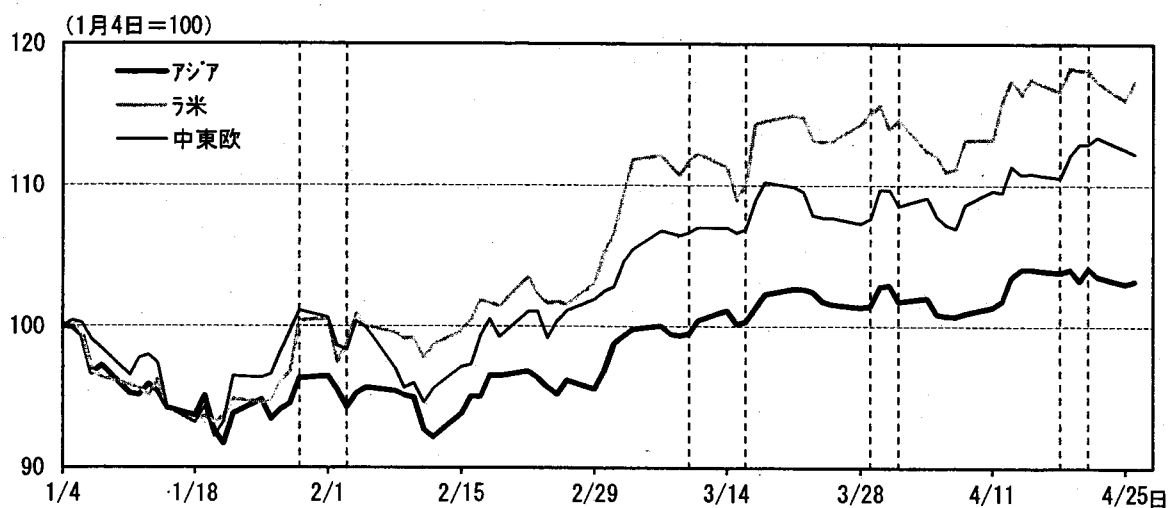
(1) ドルの名目実効為替レート



(2) 原油価格



(3) エマージング株価

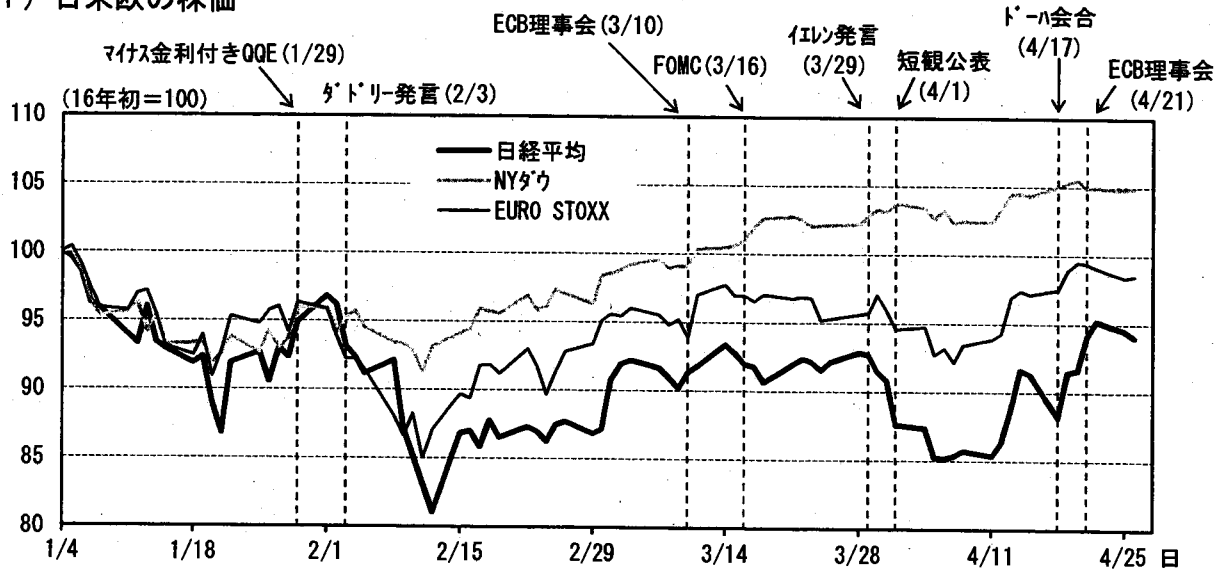


(注) 直近は4/26日。

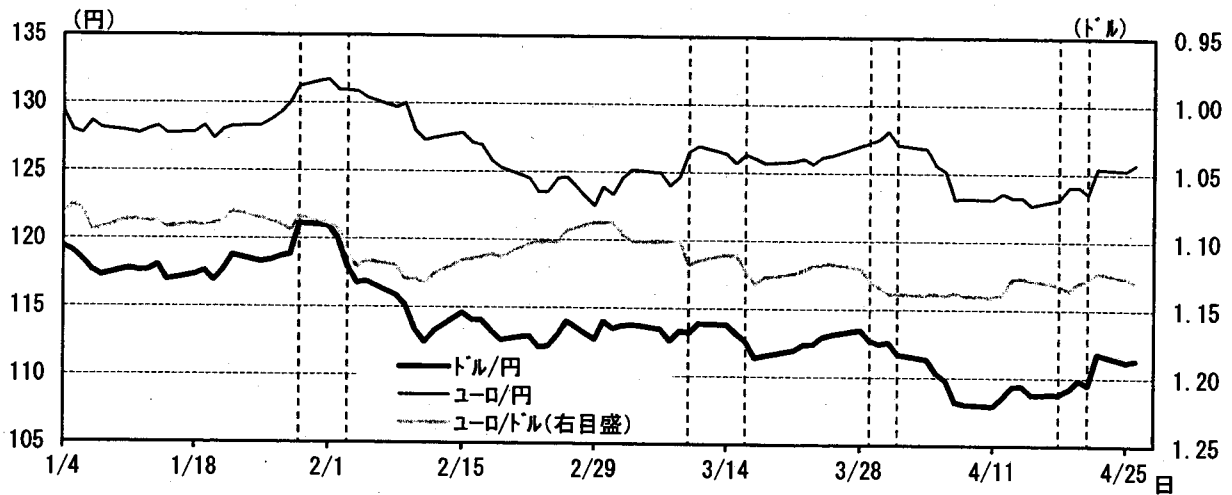
(出所) Bloomberg、Thomson Reuters Datastream

最近の国際金融市場動向 (2)

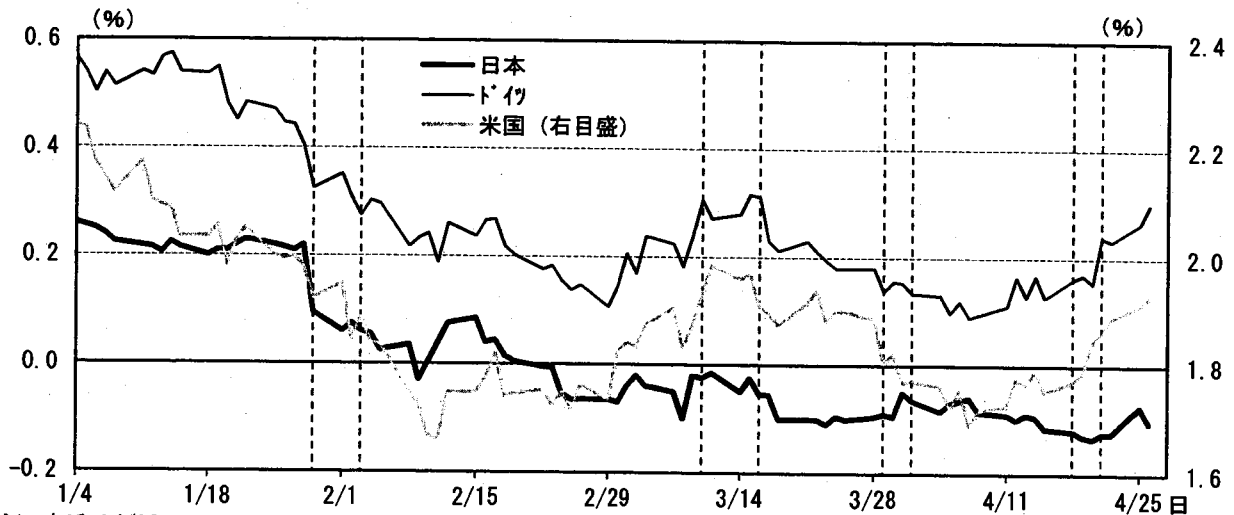
(1) 日米欧の株価



(2) 為替相場



(3) 日米欧の長期金利

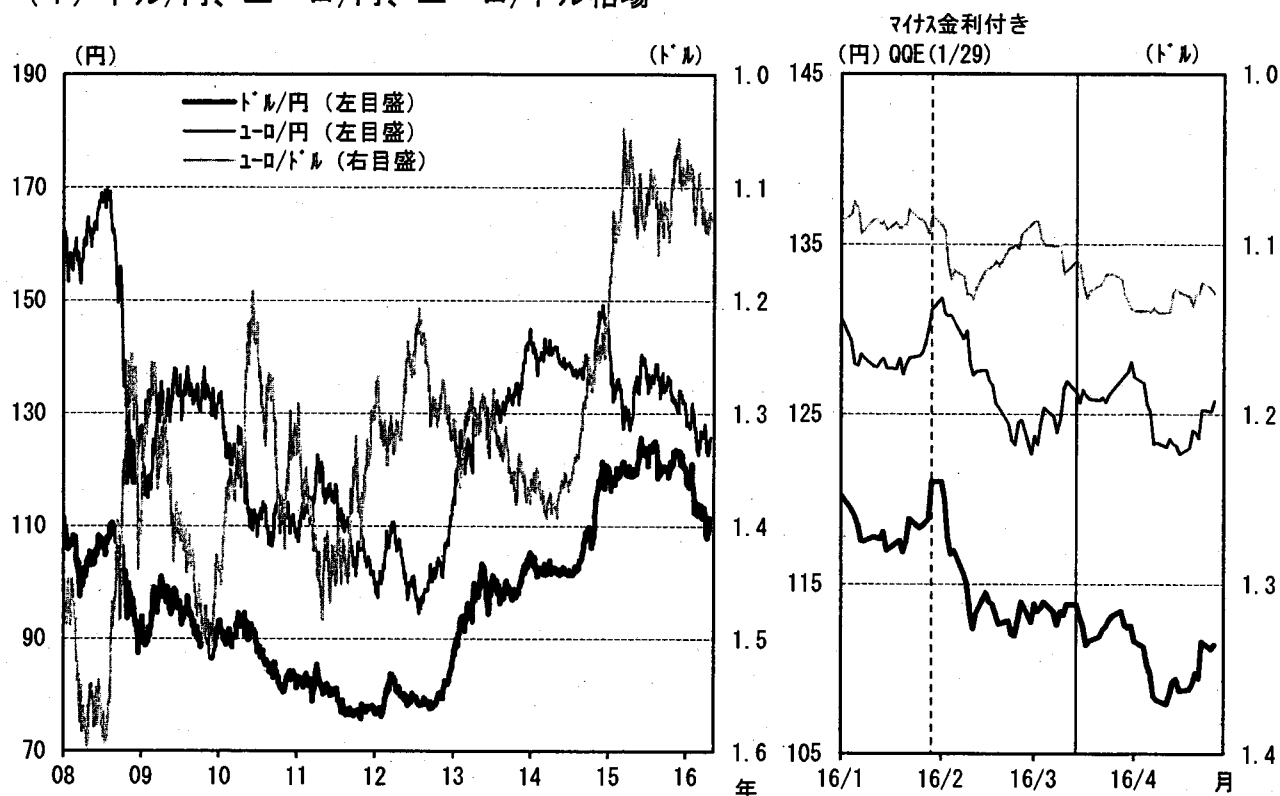


(注) 直近は4/26日。

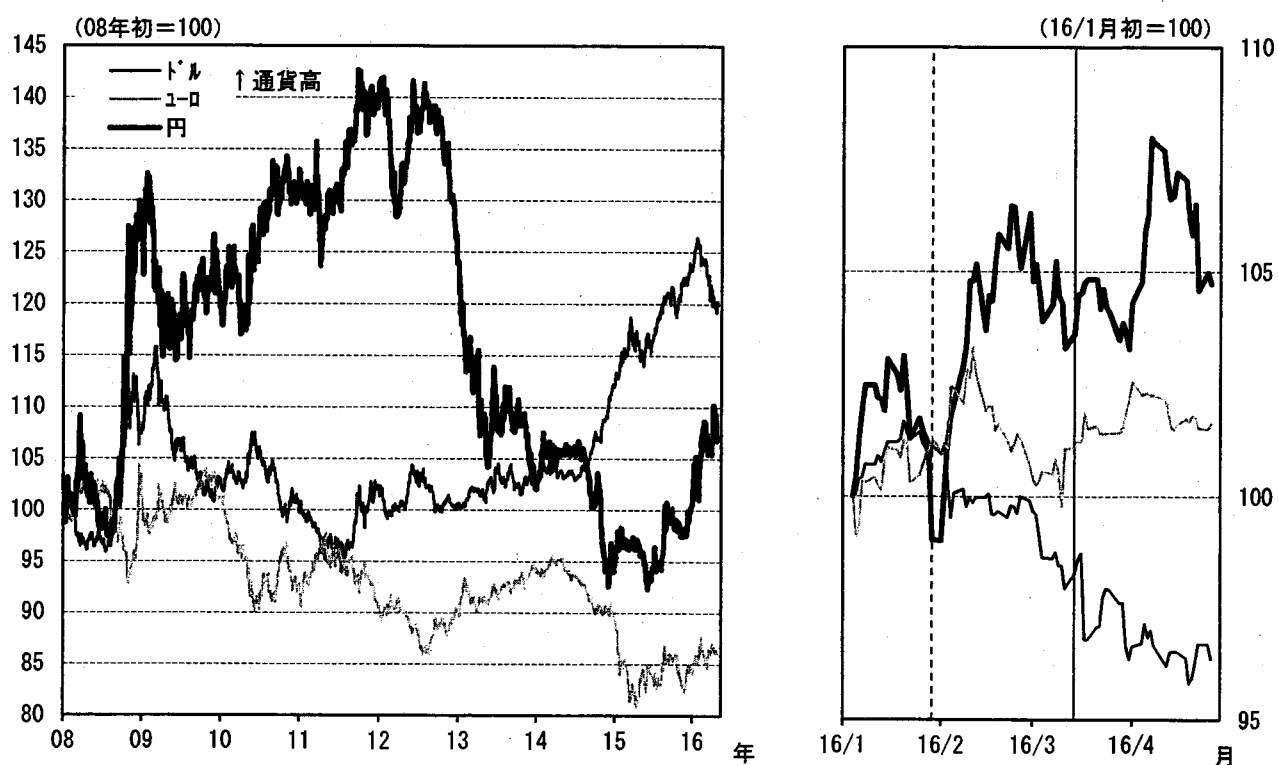
(出所) Bloomberg

為替レート

(1) ドル/円、ユーロ/円、ユーロ/ドル相場



(2) 名目実効為替レート



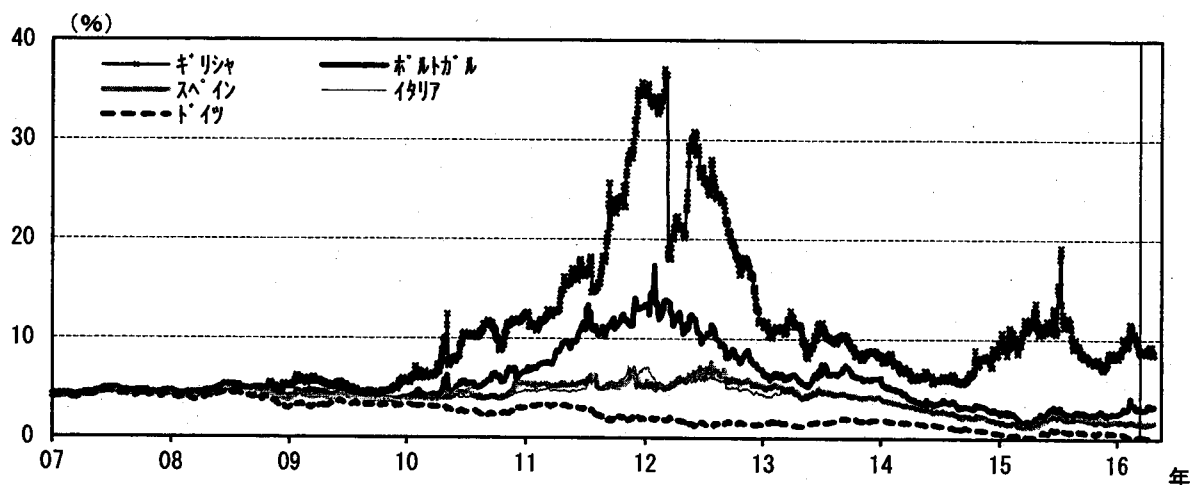
(注) 1. (1)は原則NY市場16時時点。

2. 直近は4/26日。

(出所) JPモルガン、トムソン・ロイター、ECB、日本銀行

海外デット市場

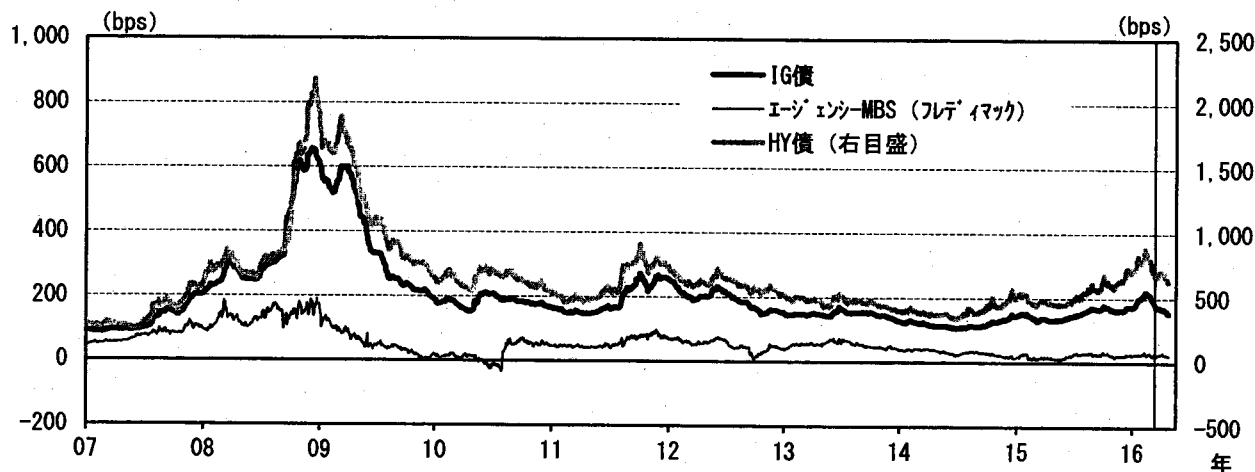
(1) 欧州周縁国の国債金利(10年物)



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

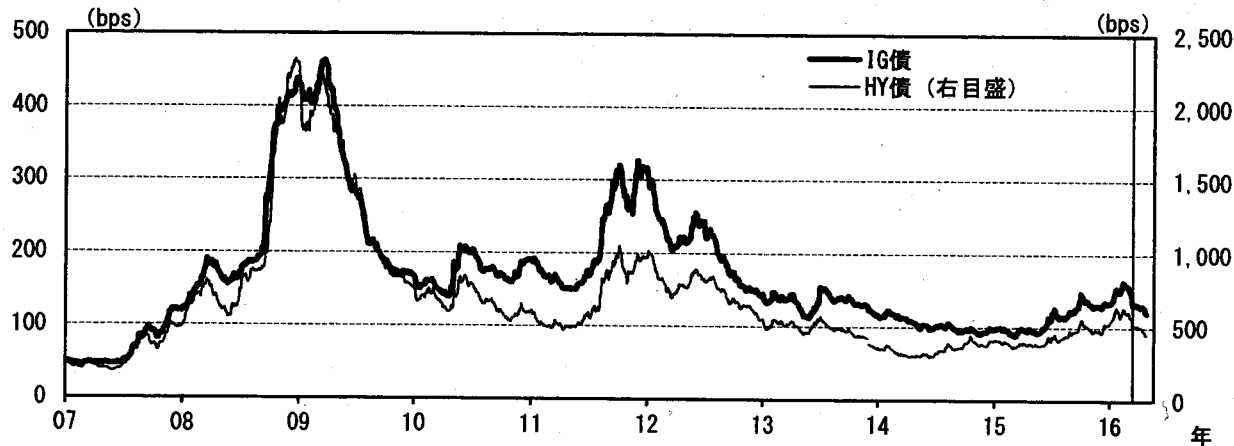
(2) 米国クレジット市場(流通スプレッド)



(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

(3) 欧州クレジット市場(流通スプレッド)

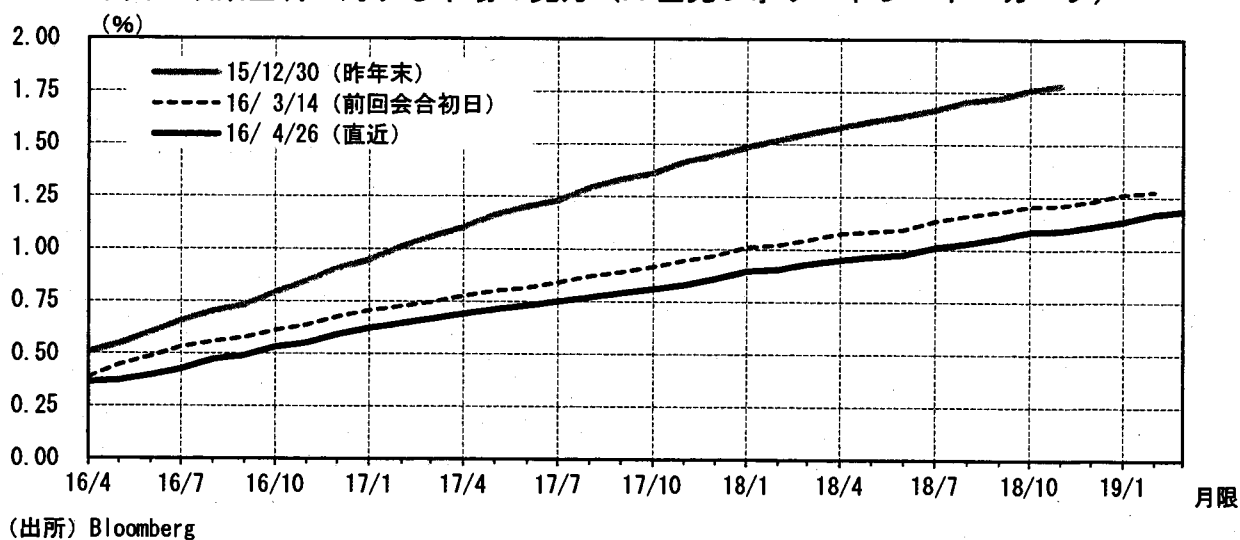


(注) バンクオブアメリカ・メリルリンチ算出。HY債スプレッドについて、fixed-to-float債(当初は固定金利払いでその後変動金利払いに変わる債券)の計算方法をベンダーが変更したことにより、13/12/1日に下方への段差が生じている。直近は4/26日。

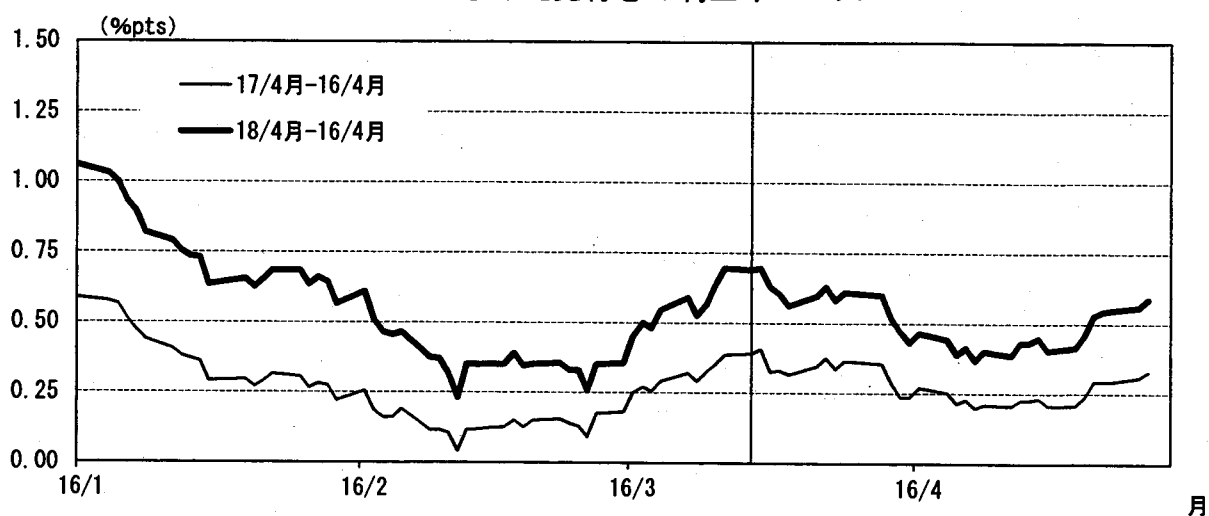
(出所) Bloomberg

海外短期金利

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



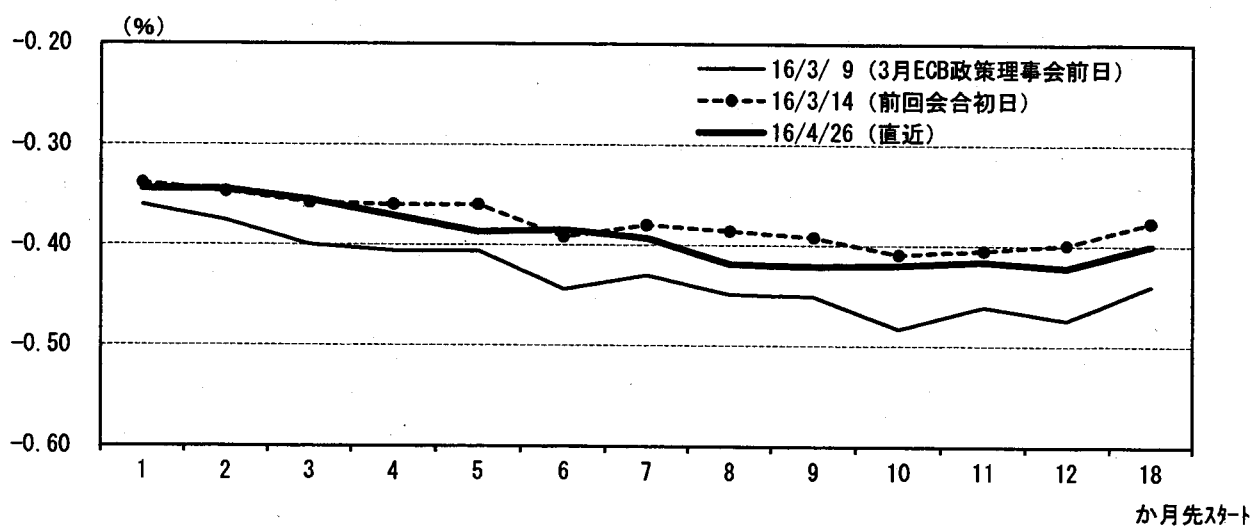
(2) FF金先フォワードレートからみた先行きの利上げペース



(注) FF金先フォワードレートの各月限のレートの差分値。直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

(3) EONIAスワップ・フォワード・レート

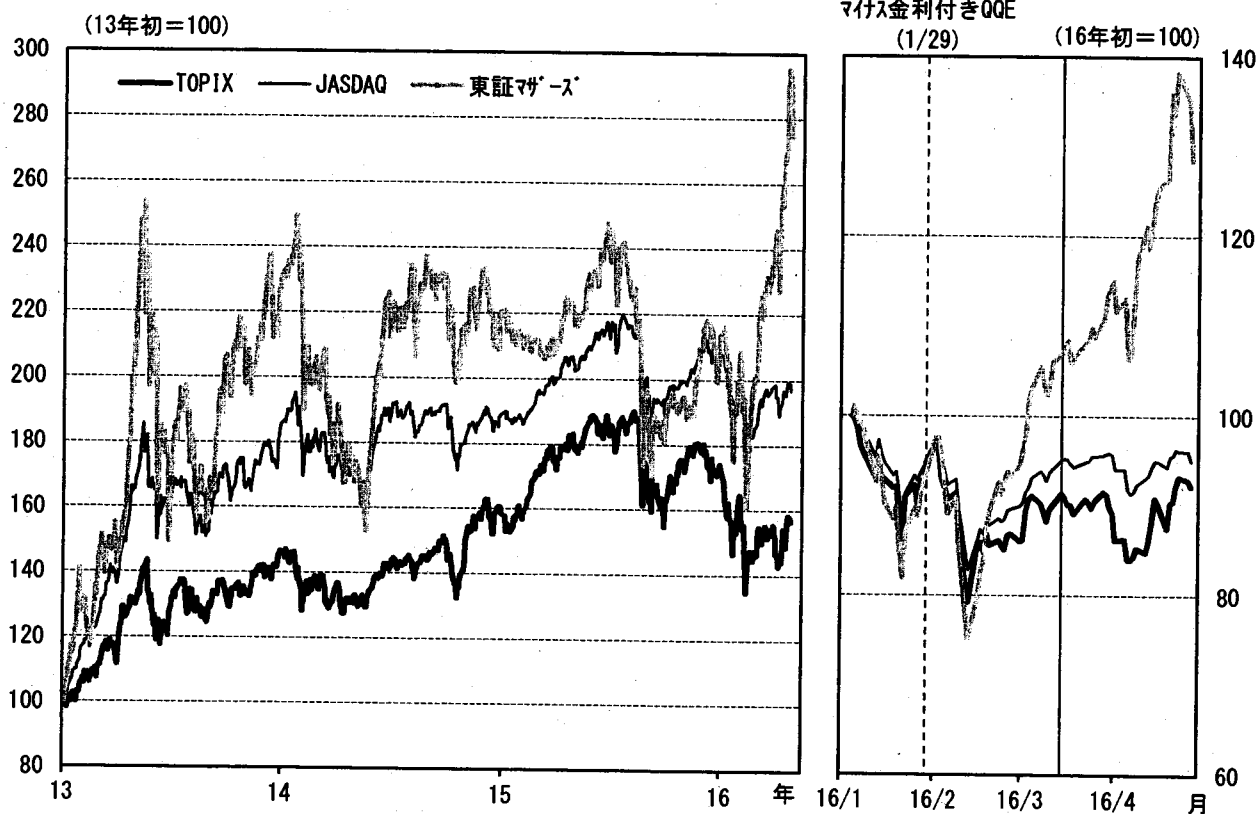


(出所) Bloomberg

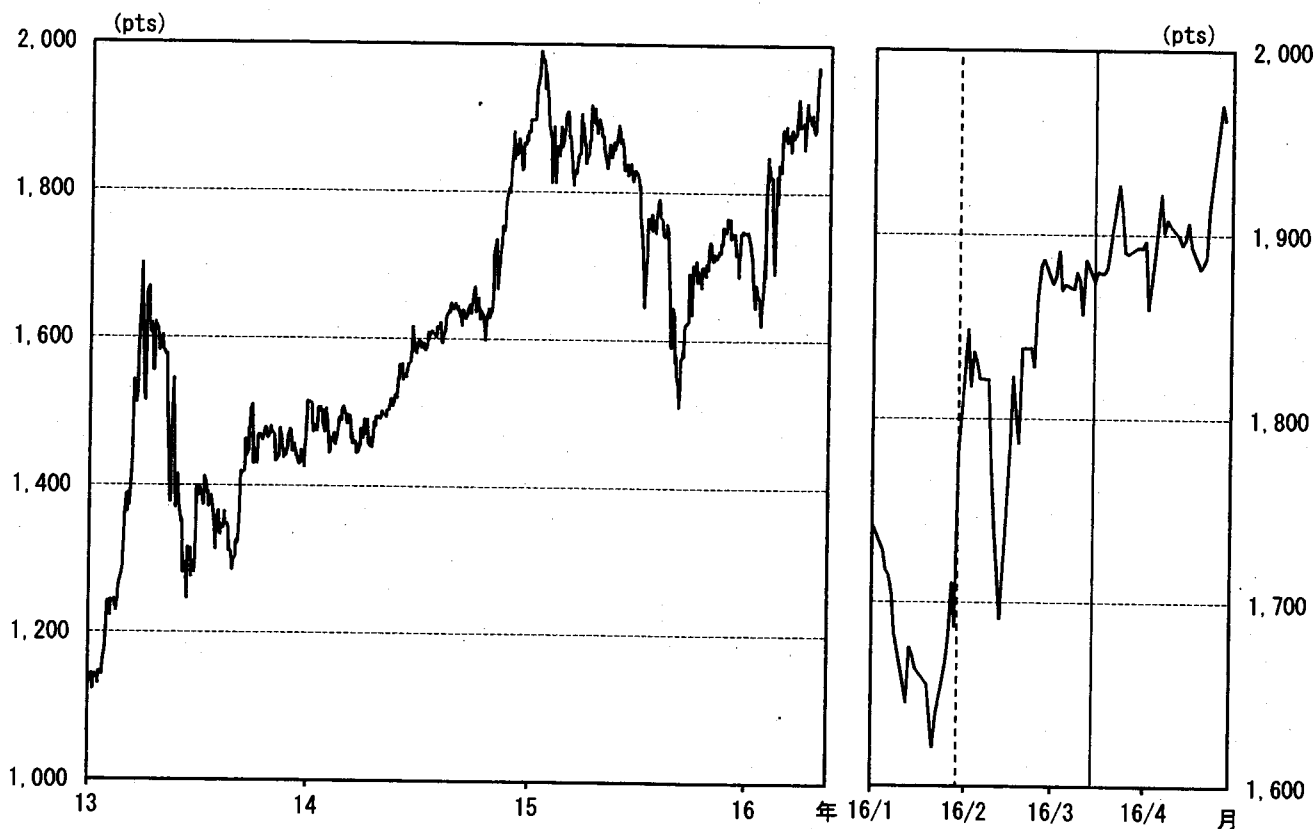
(図表18)

株価関連指標 (1)

(1) 本邦株価



(2) 東証REIT指数

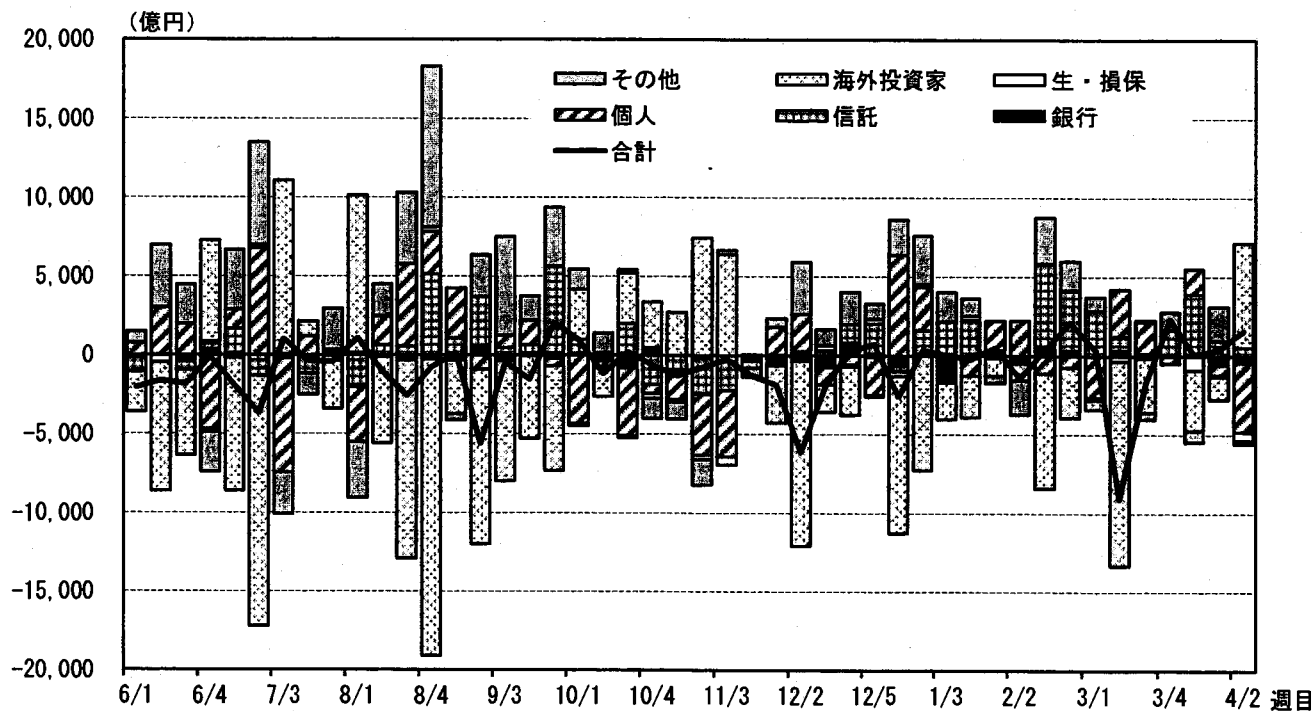


(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

株価関連指標 (2)

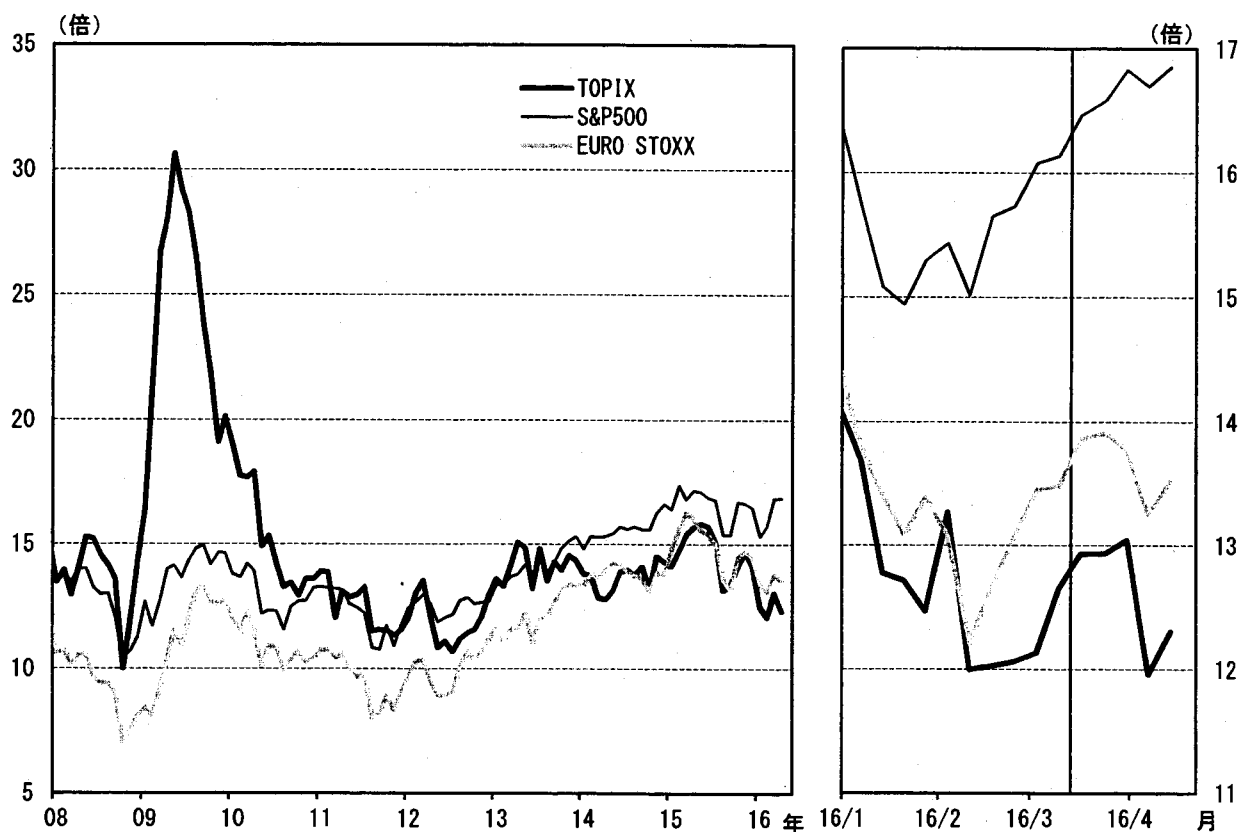
(1) 本邦株式・主体別売買動向 (現先合算)



(注) 合計は証券会社以外の主体の合計値。直近は4月第2週(4/11~4/15日)。

(出所) 東京証券取引所、大阪取引所

(2) 株価収益率 (PER)



(注) 左図は月次、右図は週次。直近は、米国が4/13日、その他が4/12日。

(出所) トムソン・ロイター

2016.4.22

国際局

海外経済・国際金融の現状評価

1. 概況（図表1）

（海外経済の現状認識）

世界経済は緩やかな成長が続いているが、新興国を中心に幾分減速している。

—— 前回会合以降、景気の基調判断を変える材料はなかった。先進国では、米国の家計支出がやや勢いを欠く展開となった一方、新興国では、中国経済の一段の減速懸念が幾分薄らいだ。国際金融資本市場では、世界経済の低成長と低インフレが長引くリスクや、先進国・新興国とも政策対応余地が限られているとの懸念が意識され、投資家が積極的なリスクテイクをしにくい状態が続いている。そうした中、FRBの利上げ観測が一段と後退するとともに、年初来の米ドル高の修正が続いた。

先進国経済のうち米国経済では、悪天候や金融市場の不安定さなどを背景に家計支出関連指標がやや勢いを欠く展開となった。しかし、1～3月の雇用者数が+20.9万人増加するなど、雇用・所得環境の改善が続いている。また、米ドル高の修正が続く中、3月のISM製造業が6か月振りに50を超え、製造業の生産活動にも下げ止まりの兆しがある。この間、賃金や物価の上昇テンポは加速していない。ユーロエリア経済でも、輸入や複合PMIが底固い動きを示すなど、雇用・所得環境の改善を起点とした内需の増加が続いている。ただし、インフレ面ではHICP、中長期の予想とも低位に止まっている。

新興国をみると、中国経済では輸出が引き続き弱めであり、1～3月の実質GDP成長率は前年比+6.7%とわずかに減速した。しかし、公共関連や不動産を中心に固定資産投資が伸びを幾分高めるなど、景気の減速に歯止めがかかりつつある。NIEs・ASEANでは外需が引き続き低調であるほか、内需は国ごとに景気刺激策の効果と反動が入り混じる展開となった。ただし、幾つかの国は金融緩和などの政策対応を打ち出した。ブラジルやロシアでは厳しい経済情勢が続いている。

国際金融資本市場では、世界経済の低成長・低インフレ、政策対応余地への懸念からリスクテイクに動きにくい状況が続いている。3月FOMCやイエレン議長の講演などを受けてFRBの利上げ観測が後退する中、米欧の長期金利が低下し、株価は小幅上昇となった。この間、原油や鉄鉱石などが強含み、米ドル高の修正が続くもとで、新興国の通貨と株価は幾分上昇している。

(海外経済の先行き)

世界経済の先行きについては、幾分減速した状態が当面続くとみられるが、先進国が堅調な成長を続けるとともに、その好影響が波及し新興国も減速した状態から脱していくことから、緩やかに成長率を高めていくとみられる。

先行きに関するリスクとしては、中国をはじめとする新興国や資源国については、資源価格の低迷の影響もあって不透明感が強い。そうしたもとで国際金融資本市場における不安定な動きがコンフィデンスなどに影響を及ぼす可能性に引き続き留意する必要がある。また、米国経済の動向やそのもとの金融政策運営が国際金融資本市場に及ぼす影響、欧州における債務問題の展開や景気・物価のモメンタム、地政学的リスクなども懸念される。

—— 前回会合以降も、各国・地域とも輸出・生産面の弱い動きが続いており、世界経済は当面新興国を中心に幾分減速した状態を続けるとみられる。しかし、先進国では内需の堅調さが維持されているほか、中国では一段の景気減速懸念が後退している。また、国際金融資本市場は、一頃に比べて落ち着きを幾分取り戻した状態にある。これらの点を踏まえると、輸出・生産面の弱さの背景である中国などの過剰設備問題の調整や資源安の影響、米国の在庫調整などが時間の経過とともに小さくなるにつれて、世界経済の成長率が緩やかに高まっていくという標準シナリオが適当と考えている。なお、公表された経済指標のうちやや気掛かりであったのは、米国の家計支出関連で天候等の要因はあるとしてもやや勢いに欠く動きがみられた点。また、NIEs・ASEAN の一部で景気刺激策の反動が顕在化している点も、先行きの内需の底固さを評価するうえで注意したい。

海外経済の先行きに関するリスク分布については、新興国を中心に下方リスクが大きい状況が続いている。前述したリスクに加え、(1)英国の EU 離脱に関して先行き不透明感の高い状態が続くとみられること、(2)熊本地震に伴う自動車や IT 関連財などのサプライチェーン障害が、世界の生産に影響を及ぼす可能性があること、(3)下値警戒感は幾分薄らいだが、ドーハでの産油国協議（4 月 17 日）が決裂するなど、今後の原油価格を巡る不確実性が高止まっていることなどが懸念される。

2. 地域別の経済動向（図表2～4）

（1）米国経済

（現状判断）

米国経済は、既往の米ドル高や新興国の減速などから鉱工業部門は力強さを欠いているが、雇用・所得、家計支出に支えられて回復傾向にある。輸出は既往の為替動向や外需の影響から弱めの動きとなっている。外需の弱さや原油安などを背景に設備投資にも勢いはない。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て緩やかに増加している。住宅投資も緩やかな増加基調にある。そうしたしっかりとした家計支出が、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、輸入の増加基調につながっている。物価面をみると、コアベースのインフレ率は前年比+1%台後半で、総合ベースはエネルギー価格の下落を主因に同+1%台前半で推移している。

（先行き判断）

米国経済は、当面鉱工業部門は力強さを欠くものの、緩和的な金融環境のもとで、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みられる。

リスクについてみると、新興国の減速の影響などが企業収益や輸出を一段と下押しする可能性がある。また、国際金融資本市場の調整が長期化すれば、コンフィデンスを下押しする可能性がある。他方、生産性の回復を伴いつつ賃金上昇率が加速する場合には、消費の勢いが増すとともに、企業が先行きの需要に自信を深め、設備投資が上振れることが考えられる。

物価面では、コアベースのインフレ率は既往の米ドル高が重石となるものの、賃金の緩やかな上昇や需給の引き締めにより緩やかに強含んでいくとみられる。もっとも、総合ベースでは原油安の影響などから当面は上昇しにくいと考えられる。リスクは上下に存在し、労働市場のスラックや生産性の動向に関する不確実性が大きいもとで、賃金上昇率ひいてはインフレ率が加速する可能性がある一方、原油価格の下落や米ドル高などによりインフレ率が下振れる可能性もある。

（米国経済各論）

1～3月の実質GDP（事前推計値、4月28日公表予定）は、10～12月の前期比年率+1.4%から幾分減速し、同+1%弱になるとの見方が市場参加者の間で中心である。需要項目別には設備投資、在庫投資、純輸出のマイナス寄与が続くほか、家計支出は悪天候や金融市場の不安定さなどを背景に増勢が幾分鈍化するものの、基調としては底固さを維持するとの見方が多い。

—— 10～12月の実質GDP（第3回推計値）は前期比年率+1.4%と、第2回推計値（同+1.0%）から上方改定された。内訳を需要項目別にみると、設備投資と在

庫投資が小幅に下方改定された（前期比年率寄与度、設備投資：改定前▲0.2%p→改定後▲0.3%p、在庫投資：同▲0.1%p→▲0.2%p）一方、個人消費（特にサービス）と純輸出が上方改定された（同、個人消費：同+1.4%p→+1.7%p、純輸出：同▲0.3%p→▲0.1%p）。

個人消費は緩やかに増加している。1～2月の実質個人消費は増勢が幾分鈍化した（10～12月前期比+0.6%→1～2月の10～12月対比+0.3%）。内訳をみると、サービス消費が幅広く堅調に推移した一方、悪天候の影響などもあって財消費が耐久財、非耐久財とも横ばい圏内の動きにとどまった。1～3月の小売売上高（除く自動車、ガソリン、建築資材）は、概ね前期並みの伸びとなった（10～12月前期比+0.7%→1～3月同+0.6%）。量販店・百貨店は減少したが、通販が堅調に推移した。1～3月の自動車販売台数は前期と比べて幾分減少したが、引き続き年率1,700万台後半の高水準を維持している。

—— 消費者コンフィデンスは、高水準で推移している。1～3月のコンファレンス・ボード指数は前期並みとなった（10～12月96.0→1～3月96.0）。他方、4月のミシガン大学指数は1～3月対比幾分低下した（1～3月91.6→4月89.7）。

住宅投資は緩やかな増加基調にある。1～3月の住宅着工件数は概ね前期並みの水準となった（10～12月年率113.5万戸→1～3月同113.3万戸）。他方、住宅着工の先行指標である着工許可件数は、10～12月に水準を切り上げた後、1～3月は幾分減少した（同121.6万戸→115.6万戸）。

—— 1～2月の新築住宅販売（戸建て）は若干減少した一方（10～12月年率51.0万戸→1～2月同50.7万戸）、1～3月の中古住宅販売は増加した（10～12月年率520.0万戸→1～3月同529.0万戸）。

—— 住宅ローン金利は長期金利に連れて低下し、足もと3.6%前後で推移している。ローン申請件数（新規）は金利先高観に後押しされて増加基調を続けている。

—— 1月のケース・シラー住宅価格指数（10大都市）は10～12月対比上昇した。

設備投資は外需の弱さや原油安の影響などから鉱工業を中心に勢いが無い。1～2月の非国防資本財出荷（除く航空機）は、10～12月に続き減少した（10～12月前期比▲1.3%→1～2月の10～12月対比▲2.2%）。先行指標である非国防資本財受注（除く航空機、1～2月）も小幅減となった（同▲1.4%→▲0.7%）。他方、民間非居住用建設支出（1～2月）は、オフィスなど内需関連を中心に幾分増加した（同▲0.1%→+0.5%）。この間、原油掘削設備（リグ）の稼働数は減少傾向にある。

輸出は、既往の米ドル高や新興国の減速の影響などから弱めの動きとなっている。1～2月の実質輸出は10～12月に続き減少した（10～12月前期比▲1.8%→1～2月の10～12月対比▲1.3%）。石油関連や消費財が増加したが、資本財や食料品などが減少した。また、1～3月のISM製造業輸出受注指数も引き続き50を下回った。

—— 1～2 月の実質輸入は小幅に増加した（10～12 月前期比▲0.5%→1～2 月の 10～12 月対比+0.5%）。資本財などが減少したが、自動車や石油関連などが増加した。

生産活動をみると、鉱工業は力強さを欠くが、非製造業は堅調であり、全体として回復を続けている。1～3 月の鉱工業生産は前期に続き減少した（10～12 月前期比▲0.8%→1～3 月同▲0.6%）。内訳をみると、鉱業が掘削活動の落ち込みなどから引き続き減少したほか、電力・ガスも小幅ながら減少した。他方、製造業は外需の不振もあって一般機械が減少したが、自動車・同部品や化学などが牽引するかたちで増加した。ISM 製造業指数は、輸出受注の低調や原材料の在庫調整を背景に 1～3 月も引き続き節目となる 50 を下回ったが（10～12 月 48.6→1～3 月 49.8）、3 月単月では 6 か月振りに 50 を上回った。また、ISM 非製造業指数（1～3 月）は低下したが、水準はなお高い（同 56.9→53.8）。

労働市場では雇用の拡大が続いている。1～3 月の非農業部門雇用者数は+20.9 万人の増加と 10～12 月（+28.2 万人）からテンポこそ鈍化したが、しっかりと増加した。内訳をみると、鉱業や製造業が減少したものの、非製造業が小売や教育・医療を中心に堅調に増加した。失業率（U3、1～3 月）は、就業者数の増加を主因に 4.9%に低下した（10～12 月 5.0%→1～3 月 4.9%）。広義の失業率（U6、1～3 月）も若干低下した（同 9.9%→9.8%）¹。

賃金は緩やかな上昇傾向にある。1～3 月の時間当たり賃金の前年比は、除く管理職ベースでは前期並みにとどまる一方、全労働者ベースではプラス幅が若干縮小した（除く管理職ベース：10～12 月前年比+2.4%→1～3 月同+2.4%、全労働者ベース：同+2.5%→+2.3%）。雇用者報酬（全労働者ベース、1～3 月）は、労働時間の減少などから前年比プラス幅が幾分縮小したが、しっかりと増加を続けた（同+4.6%→+4.3%）。

物価動向をみると、1～2 月の PCE デフレーターは、医療サービスの前年同月の裏要因などからコアベースの前年比プラス幅が幾分拡大した（10～12 月前年比+1.4%→1～2 月同+1.7%）。総合ベースでは、エネルギー価格の前年比マイナス幅が縮小したことなども重なり、前年比プラス幅がはっきり拡大した（同+0.5%→+1.1%）。1～3 月の CPI も総合ベース、コアベースとも前年比プラス幅が拡大した（総合ベース：10～12 月前年比+0.5%→1～3 月同+1.1%、コアベース：同+2.0%→+2.2%）。

—— ガソリン価格は、3 月入り後前年比マイナス幅が縮小基調にある。

—— 民間予測をみると、PCE デフレーター（総合ベース）は、主に原油・ガソリン価格動向を反映して 4～6 月まで前年比プラス幅が横ばい圏内で推移し、その後、

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

緩やかに加速していくとの見方が中心である。

—— 中長期のインフレ予想をみると、家計に対するサーベイ調査はごく緩やかながら低下しているが、インフレ・スワップ・レート（5年先5年）は+2.0%前後で横ばい圏内の動きとなっている。

（FRBの金融政策運営）

前回会合以降、FRBの利上げ観測が一段と後退し、直近では2016年中の利上げを見送る、あるいは利上げをしても1回程度との見方が大勢となっている。これは、イエレン議長の講演や3月FOMCの議事要旨を受けて、FOMCが政策変更を慎重に行っていくとの見方が広がったため。

まず、イエレン議長は3月29日の講演において「経済見通しに関するリスクを踏まえれば、FOMCが政策調整を慎重に進めるのが適切と考える（Given the risks to the outlook, I consider it appropriate for the Committee to proceed cautiously in adjusting policy）」と発言した。同日、市場参加者の利上げ観測は大きく後退した。

その後、4月6日に公表された3月FOMCの議事要旨をみると、最近のインフレ率の上昇に関する参加者の評価について、「インフレ率のトレンドが堅調になっていることと整合的」という見解と「上昇は持続しない」との見方が併存していた。また、一部の参加者から、「長期のインフレ予想が既に低下した可能性があるほか、インフレ率が委員会の目標を下回り続けると、インフレ予想が下振れする可能性がある」との懸念が示された。さらに、「グローバルな経済金融情勢は引き続き米国の経済見通しにとって相応のリスクとなっている」との認識が多くの参加者に共有された。これらの点を踏まえ、多くの参加者は、「FOMCがマンデートを達成するためには、12月FOMC時点の見通しよりも幾分低いFF金利のパスが適切になったように窺われる」との見方を示した。

4月FOMC（26～27日開催予定）については、政策変更の可能性はほとんど織り込まれていない。むしろ、声明文で先行きの政策金利パスについてどのような言及がされるかという点に関心が集まっている。

（2）欧州経済

（現状判断）

ユーロエリア経済は緩やかな回復を続けている。輸出は新興国の減速の影響などから弱めの動きとなっている。個人消費は、労働市場の改善と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、生産活動は緩やかな回復基調を辿っており、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、総合ベースはエネルギー価格の下落を主因に前年比ゼロ%近傍で推移しているが、コアベースのインフレ率は同+1%近傍で推移している。

(先行き判断)

ユーロエリア経済は緩やかな回復を続けるとみられる。個人消費は、緩和的な金融環境のもとで雇用・所得環境の改善などを背景に引き続き回復基調を辿ると考えられる。ただし、官民双方の過剰債務をはじめとして経済はさまざまな調整圧力を内包しているほか、当面労働市場の改善は緩慢であり、外需も弱めの動きが続くとみられるため、景気回復ペースは加速しにくい。

リスクとしては、新興国を中心に外需が一段と下振れること、地政学的リスクの高まりや国際金融資本市場の調整長期化などからコンフィデンスが再び慎重化し、内需に影響が及ぶことなどがあり得る。他方、緩和的な金融環境を背景に企業が先行きの需要に対する見方を強める場合には、これまで慎重であった分、設備投資に弾みがつく可能性はある。物価面では、インフレ率は暫くの間、ECB の目標（+2%未満かつ+2%近傍）を下回ると見込まれる中で、中長期的なインフレ予想が下振れし、低成長と低インフレが定着するリスクにも注意を要する。

(ユーロエリア経済)

輸出は、新興国の減速の影響などから弱めの動きとなっている。1～2 月の名目輸出は減少に転じた（10～12 月前期比+0.4%→1～2 月の 10～12 月対比▲1.4%）。米国・中東向けをはじめ幅広い地域向けで減少した。

—— 1～3 月の製造業 PMI 輸出受注指数（域内向けを含む）は幾分低下したが、引き続き 50 を上回った（10～12 月 53.0→1～3 月 51.6）。

—— 1～2 月の名目輸入は、国際商品市況の下落に伴う価格効果を主因に減少した（10～12 月前期比▲0.2%→1～2 月の 10～12 月対比▲1.7%）。鉱物性燃料を除くベースでみれば、名目輸入は内需の好調を反映して底固く推移している。

個人消費は引き続き増加している。1～2 月の小売売上数量（除く自動車）は、フランスにおけるテロ事件の影響が一巡したことなどからはっきりと増加した（10～12 月前期比+0.2%→1～2 月の 10～12 月対比+0.8%）。1～3 月の新車登録台数も前期から伸びを高めた（10～12 月前期比+2.8%→1～3 月同+3.9%）。オランダでは 2016 年初からの増税の影響で減少したが、他の国々では主要メーカーによる値下げ攻勢などを背景に軒並み増加した。4 月の消費者コンフィデンスは 4 か月振りに上昇したが、1～3 月対比では幾分低下した。このようにこのところ消費者心理が足踏みしている背景としては、英国の EU 離脱問題をはじめとする地政学リスクの高まり、テロや難民問題、金融市場の不安定さの影響を指摘する声が多い。

雇用環境をみると、失業者数はスペインやドイツなど多くの国で減少している。失業率も 2013 年以降の緩やかな低下傾向が続いている（2 月の失業率は 10.3%と 2011 年 8 月以来の低水準）。

設備投資は持ち直しの動きがみられる。1月のユーロ圏の国内投資財出荷は暖冬による建設需要の増加などからドイツを中心に増加した。先行指標であるドイツの投資財受注の1～2月は、ドイツ国内からの受注が10～12月から横ばい圏内の動きとなった一方、ユーロ域内からの受注が増加した。

生産活動は緩やかな回復基調を辿っている。1～2月の鉱工業生産ははっきりと増加した（10～12月前期比+0.4%→1～2月の10～12月対比+1.1%）。内訳をみると、暖冬の影響でエネルギーが減少したが、投資財や非耐久消費財などが増加した。1～3月の製造業PMI生産指数、サービス業PMI事業活動指数は、輸出の弱さや金融市場の不安定さなどの影響もあって幾分低下した。この結果、複合PMI生産指数も低下したが、引き続き50をしっかりと上回って推移している（10～12月54.1→1～3月53.2）。

—— 1～3月の製造業PMI新規受注指数、サービス業PMI新規事業指数はともに幾分低下したが、50をはっきりと上回った（製造業：10～12月53.6→1～3月52.4、サービス業：同54.4→53.3）。

物価動向をみると、1～3月のHICPはコアベースの前年比が前期並み（10～12月前年比+0.9%→1～3月同+0.9%）となったが、総合ベースの前年比は非加工食品のプラス幅縮小によりゼロ%まで低下した（同+0.2%→0.0%）。なお、月次ベースでは、総合ベースの前年比は2月にマイナスに転じた後、3月にはゼロ%となった（1月前年比+0.3%→2月同▲0.2%→3月同0.0%）。

—— ガソリン価格は、3月入り後前年比マイナス幅が縮小基調にある。

—— 中長期のインフレ予想について5年先5年物のインフレ・スワップ・レートを見ると、幾分低下して+1.4%程度で推移している。

（ECBの金融政策運営）

4月の政策理事会（21日）では、政策変更はなかった。声明文では、3月会合での包括的な追加緩和策の決定を受けて「銀行セクターを通じた家計・企業への緩和効果の波及が強化されている」と評価したうえで、先行きについては「必要な期間、適切な金融緩和スタンスを維持することが重要」と述べた。また、6月から実施する社債買入れプログラムの詳細が公表された。

（その他の欧州主要国経済）

英国経済は内需を中心に回復を続けている。設備投資は減少したが、個人消費は雇用情勢の改善が続くもとで堅調に推移しているほか、住宅投資も増加している。物価面をみると、総合ベースはエネルギー価格の下落を主因に前年比ゼロ%近傍で推移しているが、コアベースのインフレ率は同+1%台前半で推移している。先行きも英国経済は内需を中心に回復を続けるとみられる。リスクの面では、賃金、物価

動向に不確実性が残る。

BOE は、3～4 月会合とも政策金利（現行 0.5%）と資産買入枠（同 3,750 億ポンド）を据え置いた。

（3）中国経済

（現状判断）

中国経済は総じて安定した成長を維持しているが、輸出・生産面を中心に幾分減速している。個人消費は、なお良好な雇用・所得環境を背景に安定した伸びが持続している。固定資産投資は、製造業部門が過剰設備を背景に鈍化傾向にあるが、不動産投資の持ち直しや公共投資の増加からこのところ下げ止まっている。一方、輸出は IT 関連財需要の鈍さなどから弱めの動きが続いている。こうした需要動向や在庫調整を背景に、生産の伸びは鈍化傾向にある。この間、輸入は生産面の弱さに輸入誘発の低下という構造的な要因が加わって、減少している。物価面をみると、インフレ率は政府目標（前年比+3%前後）を下回っており、振れの大きい食料品を除くとデフスインフレ傾向が続いている。

（先行き判断）

中国経済は、輸出・生産面を中心に幾分減速しつつも、当局が景気下支え策に積極的に取り組むもとで、概ね安定した成長経路を辿ると予想される。輸出の弱さに加え、製造業部門の過剰設備問題が長引くとみられるため、固定資産投資の低めの伸びや在庫調整は当面続く。もっとも、当局はそうした製造業部門の減速に財政・金融の両面から積極的に対応する姿勢を強めており、結果として景気は下支えされる可能性が高い。物価面では、財を中心に需給の緩和した状態が続くもとで、当面デフスインフレ傾向が続く公算が大きい。

リスクとしては、製造業部門の過剰設備・在庫の調整が深まる場合や家計や企業のマインドが悪化する場合には、景気が下振れる可能性がある。また、当局が景気下支えと構造改革に同時に取り組む中、政策運営を巡る不透明感が高まったり、金融市場が再び不安定化する場合には、景気が下押しされるリスクがある。

（中国経済各論）

1～3 月の実質 GDP は、前年比+6.7%と 10～12 月（同+6.8%）からわずかに減速した。内訳をみると、建設や不動産の前年比プラス幅は拡大したが、金融を中心とした第 3 次産業と第 2 次産業の前年比プラス幅が縮小した。

—— この間、GDP デフレーター（名目 GDP 前年比－実質 GDP 前年比）は、2014 年 10～12 月以来の前年比プラスに転化した。第 1 次産業が食料品価格の上昇によりプラス幅を拡大したほか、第 2 次産業が PPI に連れてマイナス幅を縮小した。

輸出は IT 関連財の需要の鈍さなどから弱めの動きが続いている。1～3 月の輸出（除く香港向け²、以下同様）は前期比▲4.8%と減少した。これは、米欧向けの一般機械の減少や米欧における素材関連の反ダンピングの影響に加え、IT 関連財の需要不冴えによるもの。

—— 輸出受注 PMI をみると、1～3 月の国家統計局ベース（48.2）、財新ベース（47.8）とも 50 を下回った。もっとも、3 月はスマートフォンの新モデル発売の影響から双方とも幾分改善した（国家統計局ベース：2 月 47.4→3 月 50.2、財新ベース：同 47.6→48.7）。

輸入は減少している（10～12 月前期比▲1.0%→1～3 月同▲12.5%）。この背景としては、国際商品市況の低迷に加え、引き続き製造業の過剰設備・在庫の調整といった循環的要因と中国における生産内製化の進展や経済のサービス化に伴う輸入誘発力の低下という構造的要因が作用している。

個人消費は安定した伸びが持続している。1～3 月の小売売上高は 10～12 月と比べて増勢が幾分鈍化したが、前年比 2 桁増の伸びを続けている（10～12 月前年比＋11.1%→1～3 月同＋10.3%）。内訳をみると、石油製品が前年のガソリン安の裏要因で前年比プラスに転じた一方、食料品や雑貨など幅広い品目でプラス幅がやや縮小した。乗用車販売（ディーラーへの出荷ベース）は、10～12 月に前期比＋18.2%と大幅に増加した後、1～3 月の前期比は▲10.7%と減少した。もっとも、2015 年 10 月に実施された減税措置の効果から³、高水準の販売台数が続いている。

固定資産投資は、製造業部門が過剰設備を背景に鈍化傾向にあるが、不動産投資の持ち直しや公共投資の増加からこのところ下げ止まっている。1～3 月は 10～12 月と比べ前年比プラス幅が拡大した（10～12 月前年比＋9.3%→1～3 月同＋10.7%）。製造業は、素材業種を中心に過剰設備の調整から増勢が鈍化する傾向にある。しかし、不動産投資は販売が増加するもとで前年比プラスに転じた。また、公共関連は 2015 年央からの財政支出の拡大を背景に前年比プラス幅を拡大した。

—— 不動産市場をみると、新築住宅価格は 2 四半期連続で上昇した後、1～3 月の前期比も上昇した（10～12 月前期比＋0.4%→1～3 月同＋1.0%）。既往の利下げの効果や 2 月に実施された住宅ローンの制限緩和・不動産取得税の税率優遇などから、在庫がたまっていた 2、3 線級都市でも住宅価格の持ち直しがはっきりしてきた。一方、価格上昇が著しい 1 線級都市のうち上海や深圳では、住宅ローン規制を強化する動きがみられた。

² 輸出動向は、2013 年 1～3 月に顕著にみられた所謂「水増し」問題を考慮し、香港向けを除いたベースで定点観測している。

³ 10 月以降、排気量 1.6 リットル以下の小型車を対象に自動車販売税が従来から半減になった。当該措置は 2016 年末まで継続される。

生産活動は伸びが鈍化傾向にある。1～3 月の工業生産は前年比+5.8%と 10～12 月（同+5.9%）から前年比プラス幅をわずかに縮小した。厳冬の影響もあって電力が前年比プラスに転化した一方、鉄鋼・非鉄が過剰設備の調整の影響から伸びが鈍化した。

—— 生産 PMI は、輸出の弱さに加え、過剰設備の調整圧力が根強いことなどから、1～3 月の国家統計局ベース（10～12 月 52.1→1～3 月 51.3）、財新ベース（同 48.9→48.7）とも悪化した。ただし、月次でみると、3 月はスマートフォンの新モデル発売の影響や不動産投資の持ち直しなどにより反発し、50 を上回った（国家統計局ベース：2 月 50.2→3 月 52.3、財新ベース：同 47.8→50.4）。

物価動向をみると、1～3 月の消費者物価は前年比+2.1%と 10～12 月（同+1.5%）から前年比プラス幅が拡大した。厳冬の影響で野菜価格が上昇したほか、豚肉価格が既往の飼育頭数の減少から前年比プラス幅を拡大した。ただし、こうした振れの大きい食料品を除くと、デフインフレ傾向が続いている。

—— 生産者物価（PPI）は、製造業の供給過剰から 49 か月連続で前年比マイナスを続けている（10～12 月前年比▲5.9%→1～3 月同▲4.8%）。ただし、このところ鉄鋼などの国際商品市況が反発したことから、前年比マイナス幅は幾分縮小した。

（中国の財政金融政策）

財政政策は 3 月の全人代で示された方針（減税やインフラ投資の加速を通じた「より積極的」な財政政策）に従って運営されている。この間、財政支出は、4 四半期連続で前年比プラスとなった後、1～3 月も前年比 2 桁増の高い伸びを維持した（10～12 月前年比+14.7%→1～3 月同+15.7%）。

人民銀行は、引き続き「穏健ながらもやや緩和した状態」となるよう、金融政策を運営している。3 月の外貨準備高は、3.2 兆ドルと前月から小幅に増加した。

3 月の社会融資総量は伸びが幾分加速した（12 月前年差 15.4 兆元→3 月同 17.3 兆元）。これには、年初に例年よりも資金ニーズが増加したことに加え、社債発行に関する規制緩和の効果や⁴、（オフショア借入を含む）外貨建て債務を人民元建て債務に振り替える動きも、全体の押し上げに寄与している。

（4）新興国経済（除く中国、以下同様）

（現状判断）

新興国経済は、輸出・生産面を中心に減速している。アジアをみると、インドは、構造改革への期待や金融緩和の効果などから内需を中心に着実に成長している。他

⁴ 国家発展改革委員会は、2015 年 5 月に城投債（地方融資平台が発行する社債）や企業債の発行主体に義務付ける負債比率の上限を引き上げたほか、2015 年 12 月に高格付発行体の発行申請手続きを簡素化した。

方、NIEs・ASEAN では、景気刺激策の効果もみられているが、輸出・生産の弱さが続いており、やや減速している。ブラジルおよびロシアでは、資源価格の低迷などにより輸出が不冴えとなるほか、内需も落ち込むなど、厳しい経済情勢が続いている。

物価面をみると、インフレ率は、多くの国・地域において低水準で横ばい圏内の動きとなっている。ただし、一部の国ではインフレ率の高止まりもみられる。

(先行き判断)

新興国経済は当面減速した状態が続くが、先進国の景気回復の波及や財政・金融面からの景気刺激策の効果などから、成長率が徐々に高まっていくと見込まれる。ただし、幾つかの国では高インフレや過剰設備・債務の積み上がりといった問題を抱えているほか、中国の輸入や国際商品市況が当面低迷するとみられる。このため、全体として持ち直しのペースは緩やかなものにとどまる公算が大きい。また、構造面でのぜい弱性の程度や市場動向、金融政策運営の方向性などを反映し、国・地域ごとの景気動向には引き続きばらつきが残る。

リスクの面では、中国を起点とする過剰設備の調整が長引いたり、深刻になった場合、貿易などのチャンネルを介し、新興国の回復を一段と遅延させる可能性がある。また、国際商品市況の低迷が長期化する場合には、資源国の所得形成・成長を下押しする。金融・財政政策の対応余地が限られる国や家計債務の積み上がりや政情不安などが重石となる国では、内需が下振れるリスクもある。さらに、国際金融資本市場の調整が長引けば、通貨の減価がインフレ圧力の高まりや外貨建て債務の返済負担の増加につながるほか、株価の下落が企業・消費者マインドを下押しする可能性がある。特に高インフレや経常収支赤字といった構造面のぜい弱性を抱える国については、資本フローに急激な変動が生じないか注視を要する。他方、構造改革が進展する場合や投資家のリスクテイク姿勢が強まる場合には、直接投資や資金フローの流入を促すことなどを通じて、成長ペースは高まり得る。

(NIEs・ASEAN 経済)

シンガポールの 1～3 月の実質 GDP は、前期比年率 0.0%と 10～12 月（同+6.2%）から減速した。製造業は医薬品が牽引するかたちでプラスに転化したものの、金融・保険を中心にサービス業がマイナスに転じた。

輸出は弱めの動きが続いている。その背景には、国際商品市況の低迷に伴う名目輸出額の縮小に加え、中国向けなど外需の鈍化や IT 関連財の需要の鈍さなどがある。NIEs・ASEAN の輸出合成指数⁵（名目米ドルベース）も、減少傾向が続いている

⁵ 輸出合成指数は、NIEs・ASEAN のうち韓国、台湾、シンガポール、香港、タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピンの輸出金額を合算したもの。

(10～12 月前期比▲2.6%→1～2 月の 10～12 月対比▲3.8%)。

—— 韓国は 4 四半期連続で減少した後、1～3 月の前期比も減少した。半導体などの IT 関連財がやや大きめに減少したほか、素材関連が市況安の影響から引き続き減少した。台湾も 5 四半期連続での減少となった後、1～3 月も素材関連や IT 関連財を中心に減少した。ただし、3 月の製造業 PMI については、スマートフォンの新モデル発売の影響から、前月から幾分改善した（韓国：2 月 48.7→3 月 49.5、台湾：同 49.4→51.1）。

—— タイは 4 四半期連続で減少した後、1～2 月の 10～12 月対比はやや大きめに反発した（10～12 月前期比▲1.0%→1～2 月の 10～12 月対比+7.1%）。これは、市況回復に伴う金輸出金額の増加や軍需関連の一時的増加によるもの。一方、主な輸出産品である電子部品やゴム製品の輸出は、引き続き低迷している。インドネシアは 8 四半期連続で減少した後、1～3 月は増加に転じた。これは、前年に導入されたスズ輸出認可制度に伴う輸出遅延の影響が一巡したため。

個人消費は、家計債務の積み上がりなどが重石となるも、消費刺激策の効果と反動が入り混じる展開となっている。

—— 韓国の小売指数は、消費刺激策の効果と反動から⁶、10～12 月はやや大きめに増加した後、1～2 月の 10～12 月対比は減少した。台湾の 1～2 月の小売指数は、消費刺激策が奏功したことに加え⁷、寒波の影響もあって前年比プラス幅が大幅に拡大した。

—— タイの民間消費は 2 四半期連続で増加した後、1～2 月の 10～12 月対比も小幅に増加した。耐久財（自動車）が反動減となったが、外国人観光客数の回復もあってサービスの堅調な伸びが続いた。消費者コンフィデンスは干ばつの深刻化の影響からやや低下しているが、追加消費刺激策の下支えもあって⁸、当面底固い動きを続けるとみられる。

—— ASEAN の自動車販売は 2 四半期連続で増加した後、1～2 月はやや減少した（10～12 月前期比+6.8%→1～2 月の 10～12 月対比▲7.2%）。これは、タイやマレーシアで増税や値上げを前にした駆け込みの反動がみられたため。ただし、インドネシアでは高インフレに伴う消費者マインドの復調から自動車販売が

⁶ 韓国政府は消費活性化策として、2015 年 8 月 27 日から年末までの間、個別消費税を引き下げた（例えば、自動車や家電に対する個別消費税は従来の 5%から 3.5%に引き下げられた）。また、秋の観光・レジャー活動の促進（9 月～11 月初）や、政府主導のセール（10 月 1 日～14 日、韓国版ブラックフライデー）も打ち出した。2016 年入り後も、政府主導のセール（1 月 22 日～2 月 7 日）の開催や自動車の個別消費税引き下げの延長（2016 年 6 月末まで）を実施している。

⁷ 台湾政府は内需刺激策として、2015 年 11 月 7 日から 2016 年 2 月 29 日の間、省エネ家電等への購入補助などを実施した。

⁸ タイ政府は、4 月のソンクラーン期間（9 日～17 日）における飲食費、国内旅行関連費用について、最大 1 万 5,000 バーツ（約 5 万円）を所得控除する消費刺激策を公表した。

一頃と比べて持ち直している。

設備投資は輸出・生産の弱さから全体として勢いが無い。

- 韓国の機械投資は、稼働率が総じて低迷するも、消費刺激策を睨んだ増産投資が一服したことなどから、1～2月の10～12月対比はやや大きめに減少した。タイの民間投資は、2四半期連続で増加した後、1～2月の10～12月対比も小幅に増加した。通信やインフラ関連が増加に寄与したとみられる。

企業の生産活動を NIEs・ASEAN の生産合成指数で確認すると⁹、IT 関連財需要の鈍さなどから1～2月の10～12月対比は幾分減少した。

- 韓国や台湾では IT 関連財が昨秋の新型スマートフォン関連需要の一服から、タイでは天然ゴムが輸出不振から、それぞれ減少した。

物価面では、インフレ率は、多くの国・地域において低水準で横ばい圏内の動きとなっている。

- 1～3月のCPIをみると、多くの国・地域で、生鮮食料品が天候要因から上昇したほか、エネルギーが前年同期の裏要因から前年比マイナス幅を縮小した。もっとも、コアCPIは引き続き低水準で推移したことから、CPI（総合ベース）は多くの国でインフレ目標を下回っている。

（その他の主要新興国経済）

インドは、構造改革への期待や金融緩和の効果などから内需を中心に着実に成長している。鉱工業生産は、10～12月に南部の豪雨被害による操業停止の影響から減少した後、1～2月は増加に転じた。これは、豪雨被害の影響剥落に加え、地場通信機器メーカーによるスマートフォンの増産や、一般機械の公共工事向け需要の増加によるもの。1～3月の製造業PMIも51.5と10～12月（50.0）から上昇した。この間、1～3月の消費者物価は、前年比+5.3%と10～12月と同じ伸びとなった。エネルギー価格低下の影響を勘案すると、4月以降もインフレ目標（16年度以降+4±2%）の範囲内で推移するとみられる。

ブラジルでは、高インフレにより実質購買力が低迷する中、既往の利上げや財政緊縮策、ルセフ大統領の弾劾騒動による消費者・企業コンフィデンスの悪化などが重なり、厳しい経済情勢が続いている。1～2月の鉱工業生産は10～12月と比べ減少し、1～3月の製造業PMIも依然50を下回っている。1～3月の消費者物価は前年比+10.1%と、10～12月（同+10.4%）から前年比プラス幅が幾分縮小した。通貨安に伴う輸入財価格の上昇傾向が続いたが、電気料金が前年の裏要因から前年比プラス

⁹ 生産合成指数は、NIEs・ASEAN 6 国・地域（香港、インドネシアについては利用可能な統計がない）の生産指数をGDPウェイトで加重平均したもの。

幅をはっきりと縮小した。ただし、インフレ目標（ $+4.5\pm 2\%$ ）は明確に上回っている。

ロシアでは、原油価格と通貨の低迷の影響などから厳しい経済情勢が続いている。1～3月の鉱工業生産は厳冬による電力需要や原油増産などから幾分増加したが、1～3月の製造業 PMI（49.1）は引き続き 50 を下回った。この間、1～3月の消費者物価は前年比 $+8.4\%$ と、10～12月（同 $+14.5\%$ ）から前年比プラス幅が縮小した。前年同月の裏要因からプラス幅が縮小した格好であるが、依然インフレ目標（ $+4\%$ ）を大きく上回った状態にある。

（新興国の金融政策等）

前回会合以降、南アフリカがインフレ圧力を理由に政策金利を引き上げた一方、アジアを中心に幾つかの国・地域は、景気を刺激するべく金融緩和に踏み切った。

- ▶ インドネシアは、3月17日、3会合連続で政策金利を▲25bps 引き下げた（7.00→6.75%）。中銀は利下げの理由として、インフレ圧力の低下と金融市場の先行き不透明感の後退により金融緩和の余地が拡大したことを挙げている。
- ▶ 台湾は、3月24日、中国をはじめとする外需の落ち込みや個人消費の低迷に対処するため、▲12.5bps の利下げを実施した（1.625→1.500%）。
- ▶ インドは、4月5日の会合で▲25bps の利下げを行った（6.75→6.50%）。中銀は、インフレ率が目標に向けて低下するとの見通しを示したうえで、投資活動などの刺激を企図して利下げを決めたと述べている。
- ▶ シンガポールは、4月14日の会合で名目実効為替レートの政策目標について従来の「緩やかかつ段階的なシンガポールドルの増価を容認」という方針を撤回し、現状程度の為替レートを維持する方針を打ち出すかたちで金融緩和を実施。背景には、インフレ率が総合ベースで前年比マイナスとなっているほか、成長率も鈍化していることがある。
- ▶ ハンガリーは、3月22日、資源価格の下落や世界経済の減速により低インフレが長期化するリスクが高まっていることを理由に▲15bps の利下げを実施した（1.35→1.20%）。
- ▶ 南アフリカは、3月17日、3会合連続での利上げを実施（+25bps、6.75→7.00%）。企業コンフィデンスの弱さなどから成長パスが下振れる一方、干ばつによる食料品高騰などから足もとのインフレ率が政策目標を上回っており、先行きのインフレ圧力も増嵩している中、物価安定をより重視する方針を打ち出した。

3. 国際金融資本市場の動向（図表5）

前回会合以降、国際金融資本市場は、一頃に比べて落ち着きを幾分取り戻した。ただし、世界経済の先行き不透明感が根強い中、世界経済の低成長・低インフレが長期化するリスクに加え、先進国、新興国とも政策対応の余地が限られているのではないかとの懸念が意識されているため、投資家が積極的なリスクテイクに動きにくい状態が続いている。そうした中、3月FOMCやイエレン議長の講演などを材料にFRBの利上げ観測が一段と後退し、先進国の長期金利は低下したほか、年初来の米ドル高の修正が続いた。先進国の株価は小幅に上昇し、上値を慎重に確かめるような展開となっている。ただし、欧州では、銀行を取り巻く厳しい経営環境が嫌気され、銀行セクターの株価が下落した。資源価格については下値警戒感が後退し、原油や鉄鉱石などは足もと強含んでいる。新興国の通貨と株価は、米ドル高の修正と原油や鉄鉱石の強含みなどから幾分上昇した。

（1）先進国市場の動向

➤ 米国市場をみると、FRBの利上げ観測の一段の後退から長期金利（10年債利回り）は1.9%台から1.8%台に低下した。株価（S&P500）は、FRBの利上げ観測の後退や原油価格の底入れ上昇を背景に前回会合時点から+4%程度上昇し、VIXも15%を割り込む水準まで低下した。ただし、前述したとおり、世界経済の先行き不透明感などから、上値を慎重に確かめる展開となっている。クレジット・スプレッドは、投資適格債、ハイイールド債とも縮小傾向にある。この間、為替（米ドル）は、年初来の米ドル高の修正が続いた。

➤ ユーロエリア主要国市場では、長期金利（独10年債利回り）は、米国の長期金利の低下に加え、ECBが3月会合で資産購入増額を決定したことなどから、一段と低下し、足もとでは0.2%台で推移している。株価（ユーロストック）は、ユーロ高や銀行セクターの下落が重石となり、米国と比べてやや弱めで推移した。

—— ユーロエリアの銀行セクターの株価は、年初にドイツ銀行の赤字決算発表などを契機に一時大きく下落した後は持ち直していたが、前回会合以降再び年初来ボトムに近い水準まで下落した。この背景としては、ECBの金融緩和によりイールドカーブがフラット化する中、銀行の収益環境が一段と厳しくなっているとの見方が広がったことに加え、イタリアの銀行で不良債権比率が上昇していることが嫌気されたことなどがある。

—— ECBの銀行貸出調査（2016年4月）をみると、企業向け貸出について貸出基準は引き続き緩和化超となり、借入需要の増加超が続いている。また、社債の流通スプレッドが緩やかに縮小する中、3月の社債発行量は前年同月を上回った。このようにユーロエリアの企業を取り巻く資金調達環境は良好である。

—— 前述のECBの銀行貸出調査によると、ECBの資産買入れプログラムの拡大は、

銀行の流動性の改善に資する一方、収益率の悪化につながるとの回答であった。また、マイナス金利政策が銀行貸出に及ぼす影響については、貸出スプレッドが縮小する一方、非金利手数料を増加させるとともに、貸出量の増加につながるとの回答となった。

—— パナマの法律事務所から流出したとされるいわゆる「パナマ文書」により、キャメロン英首相が過去に租税回避地に設立されたファンドへの投資で利益を得ていたことが判明した。一部の市場関係者は、この事実が同首相の求心力を低下させ、英国の EU 離脱 (Brexit) のリスクが高まったと指摘している。仮に 6 月 23 日の国民投票において Brexit を決定した場合、国際金融資本市場では一時的に相応の混乱が生じるとの見方がコンセンサスとなっている。

(2) 新興国市場の動向

- ▶ 中国では、人民元の対ドルレートは前回会合以降小幅の人民元高で概ね安定して推移しており、急激な元安進行への警戒感が後退した状態が続いている。株価 (上海総合指数) は 3 月製造業 PMI (4 月 1 日公表) や 3 月貿易統計 (4 月 13 日公表) が事前予想を上回ったことなどを材料に、前回会合時点から +3% 上昇した。
- ▶ ブラジルでは、4 月 17 日、下院がルセフ大統領の弾劾決議を可決した。今後は、上院に審議の場が移り、5 月半ばに投票が行われる予定。こうした動きについて、市場参加者は、ルセフ大統領の退陣・新政権への移行が有効な経済対策の実行につながるかと前向きに評価している。こうした評価と資源価格の下げ止まり感から、ブラジルの通貨 (前回会合時点比 +4%)、株価 (同 +10%) は上昇した。

(3) 国際商品市況

- ▶ 原油 (ブレント) 価格は一頃みられていた強い下値警戒感が薄らぎ、ここへきて強含んでいる。前回会合以降の動きを振り返ると、ドーハでの産油国会合 (4 月 17 日) で増産凍結が合意されるとの期待感から上昇していたが、同会合で協議が決裂すると小幅に下落した。その後、クウェートでの石油労働者組合によるストライキなどを材料に上昇に転じ、足もとでは前回会合対比 +6 ドル程度上昇した。
- IEA (国際エネルギー機関) は、4 月 14 日に公表した月報において世界の原油需給は 2016 年後半に概ねバランスするとの見通しを示した。
- ▶ 鉄鉱石は、最大需要地である中国において鉄鉱石輸入の下げ止まりや不動産投資の持ち直しが確認されたことや、大手鉱山会社が減産見通しを公表したことなどから、前回会合対比ははっきりと上昇した。また、農作物は、南米における多雨の生産面への影響の懸念などから上昇した。一方、銅は供給過剰感が根強い中、上値が重い展開となった。この間、金は横ばい圏内で推移した。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2046年12月31日>

2016.4.22

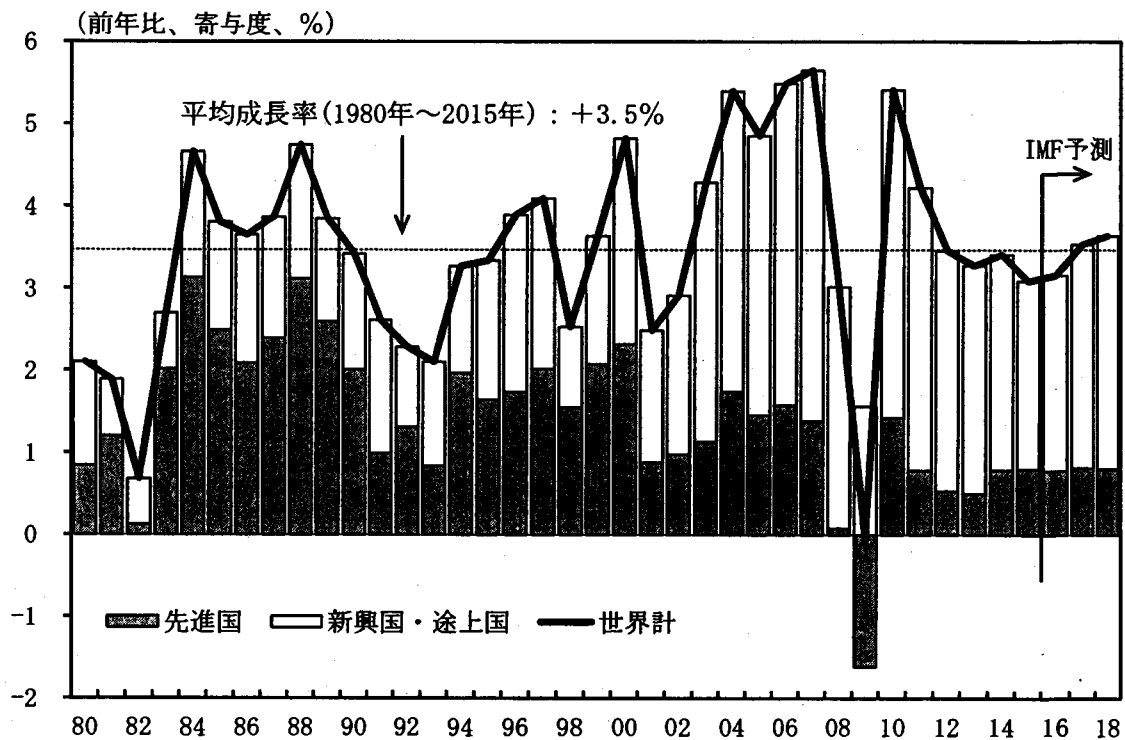
国 際 局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表

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

世界経済

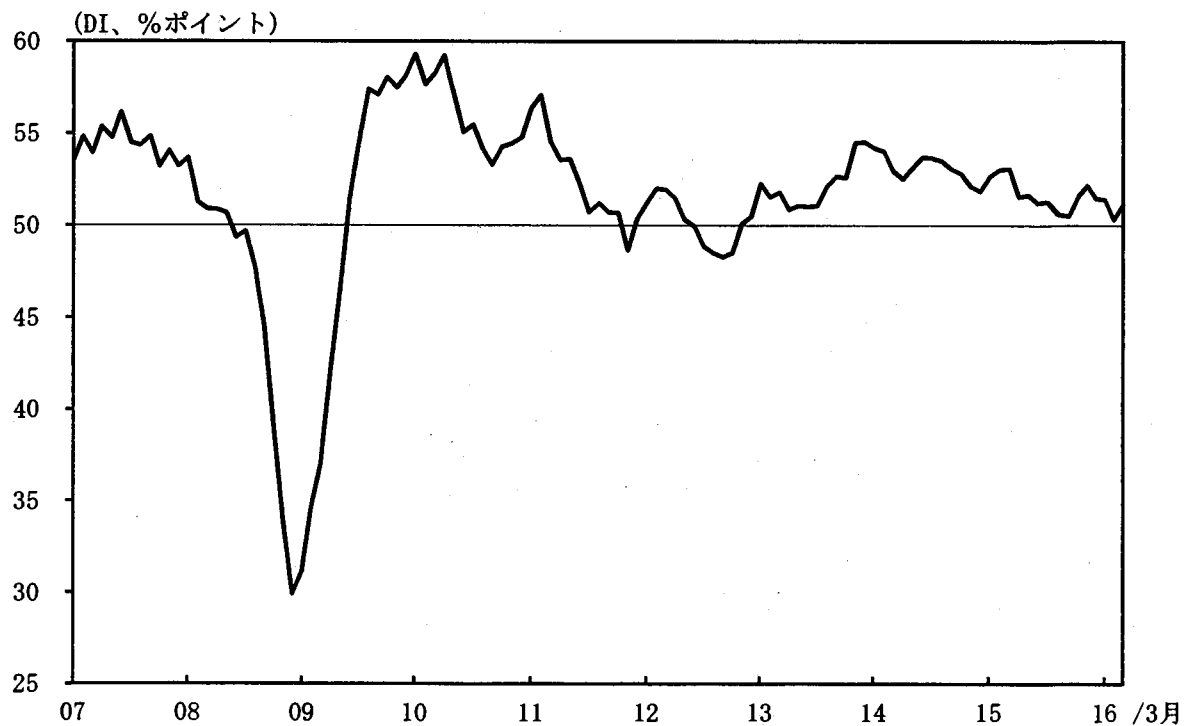
(1) IMFの世界経済見通し



(注) 2016年4月時点。

(出所) IMF

(2) グローバル製造業PMI生産指数



(注) 50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)

国際機関及び民間の海外経済・物価見通し

(1) 実質GDP

(前年比、%)

	2015年 実績	2016年			2017年		
		IMF 見通し (2016/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2016/4月)	民間 見通し	
			1月時点	4月時点		1月時点	4月時点
米 国	2.4	2.4	2.5	2.0	2.5	2.5	2.3
ユーロエリア	1.6	1.5	1.7	1.5	1.6	1.7	1.6
ドイツ	1.7	1.5	1.8	1.6	1.6	1.6	1.5
フランス	1.2	1.1	1.4	1.3	1.3	1.6	1.5
英 国	2.3	1.9	2.3	2.0	2.2	2.3	2.2
NIEs	2.0	2.2	2.4	2.1	2.5	2.7	2.5
ASEAN	4.6	4.8	4.6	4.6	5.1	4.8	4.8
中 国	6.9	6.5	6.5	6.5	6.2	6.3	6.3

(2) 消費者物価指数

(前年比、%)

	2015年 実績	2016年			2017年		
		IMF 見通し (2016/4月)	民間 見通し		IMF 見通し (2016/4月)	民間 見通し	
			1月時点	4月時点		1月時点	4月時点
米 国	0.1	0.8	1.6	1.3	1.5	2.3	2.3
ユーロエリア	0.0	0.4	0.8	0.3	1.1	1.5	1.4
ドイツ	0.1	0.5	1.1	0.5	1.4	1.8	1.6
フランス	0.1	0.4	0.8	0.3	1.1	1.4	1.2
英 国	0.0	0.8	1.0	0.7	1.9	1.8	1.7
NIEs	0.5	1.1	1.3	1.1	1.8	1.7	1.6
ASEAN	3.6	2.8	3.4	3.0	3.5	3.6	3.7
中 国	1.4	1.8	1.6	1.9	2.0	1.7	1.9

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

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

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

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

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月14日)以降に判明したもの。

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.4	2.4	2.0	1.4					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.7	3.1	0.7	0.6	0.3	0.2	▲ 0.0	0.2	
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.8	5.1	5.0	5.0	5.3	5.0	5.3	5.4	
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	3.8	3.9	1.1	0.7	0.6	0.1	0.1	0.4	▲ 0.0
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,684 6.0	1,784 5.9	1,822 3.8	1,825 0.1	1,757 ▲ 3.7	1,763 ▲ 5.0	1,791 1.6	1,788 ▲ 0.2	1,691 ▲ 5.4
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	86.9	98.0	98.3	96.0	96.0	96.3	97.8	94.0	96.2
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	1,003 8.5	1,112 10.8	1,158 0.1	1,135 ▲ 2.0	1,133 ▲ 0.2	1,159 ▲ 1.4	1,117 ▲ 3.6	1,194 6.9	1,089 ▲ 8.8
8. ケース・シラー住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.9	4.7	▲ 0.0 4.6	1.8 5.0	1.5 5.1	0.7 5.0	0.7 5.1		
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.5	▲ 3.8	1.9 ▲ 5.5	▲ 1.4 ▲ 3.1	▲ 0.7 ▲ 1.1	▲ 3.5 ▲ 6.5	3.3 ▲ 4.4	▲ 2.5 2.2	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	3.5 4.0	▲ 0.5 4.6	0.5 0.9	▲ 1.8 ▲ 0.5	▲ 1.3 0.5	0.4 0.7	▲ 2.2 ▲ 0.5	2.2 2.3	
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	55.6 56.2	51.3 57.2	51.0 58.2	48.6 56.9	49.8 53.8	48.0 55.8	48.2 53.5	49.5 53.4	51.8 54.5
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.9	0.3	0.4 0.2	▲ 0.8 ▲ 1.7	▲ 0.6 ▲ 2.0	▲ 0.4 ▲ 2.6	0.5 ▲ 1.4	▲ 0.6 ▲ 2.0	▲ 0.6 ▲ 2.5
13. 失業率 (除く軍人、％)	6.2	5.3	5.1	5.0	4.9	5.0	4.9	4.9	5.0
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	251 240	229 221	192 177	282 281	209 195	271 259	168 155	245 236	215 195
15. 時間当たり名目賃金 全労働者 (前年比、％) 除く管理職 (前年比、％)	2.1 2.3	2.3 2.1	2.3 2.1	2.5 2.4	2.3 2.4	2.6 2.6	2.5 2.5	2.3 2.4	2.3 2.3
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.6	0.1	0.3 0.1	0.2 0.5	▲ 0.1 1.1	▲ 0.1 0.7	0.0 1.4	▲ 0.2 1.0	0.1 0.9
17. PCEデフレータ ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.4	0.3	0.3 0.3	0.1 0.5	0.0 1.1	▲ 0.1 0.7	0.1 1.2	▲ 0.1 1.0	
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	0.8	0.7	2.0 0.6	▲ 2.2 0.5					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	2.0	2.1	0.4 2.7	3.3 2.1					

(注1) 雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。

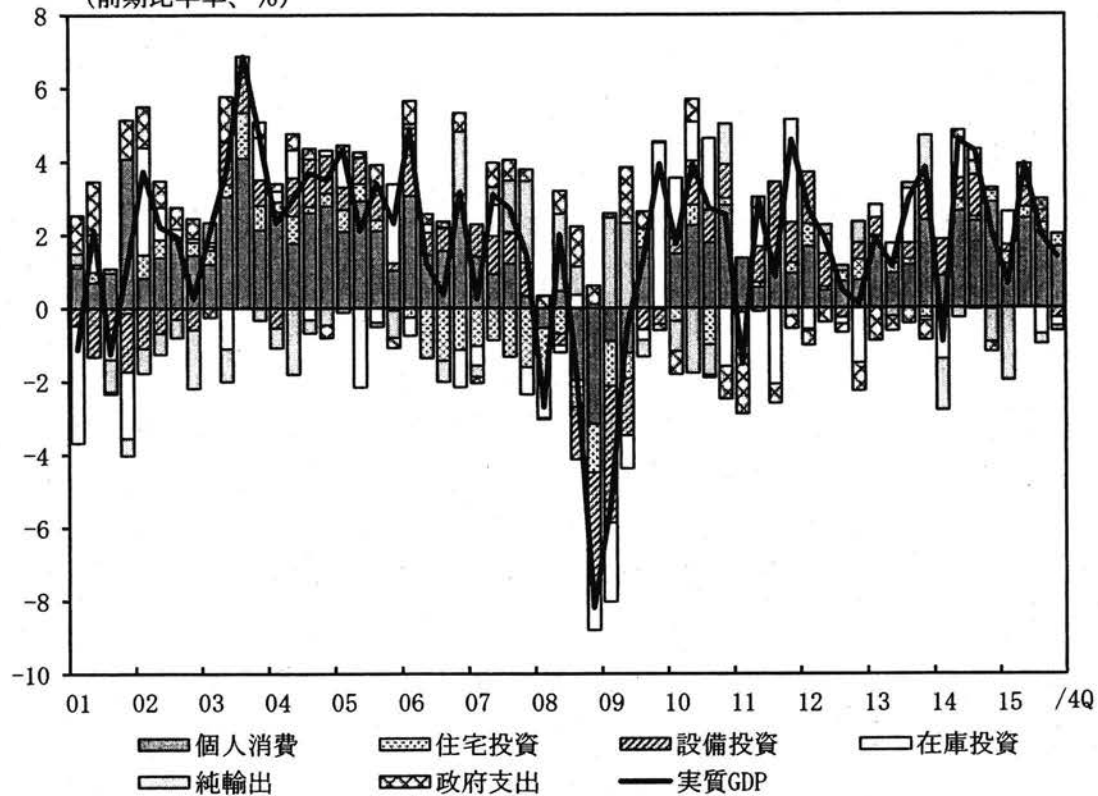
(注2) CPI、PCEデフレータのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。

(注3) ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVER

米国の実質GDP

(1) 需要項目別寄与度
(前期比年率、%)

(2) 主要計数

実質・年率、% () 内は前期比増減、10億ドル

	2015年 ウェイト	前期比年率・寄与度					前期比年率				
		2015年	2Q	3Q	4Q	(改定前)	2015年	2Q	3Q	4Q	(改定前)
実質GDP	100	2.4	3.9	2.0	1.4	1.0	2.4	3.9	2.0	1.4	1.0
個人消費	68	2.1	2.4	2.0	1.7	1.4	3.1	3.6	3.0	2.4	2.0
住宅投資	3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	8.9	9.3	8.2	10.1	8.0
設備投資	13	0.4	0.5	0.3	▲ 0.3	▲ 0.2	2.8	4.1	2.6	▲ 2.1	▲ 1.9
在庫投資	1	0.2	0.0	▲ 0.7	▲ 0.2	▲ 0.1	(29.5)	(0.7)	(▲28.0)	(▲ 7.2)	(▲ 3.8)
純輸出	▲ 3	▲ 0.6	0.2	▲ 0.3	▲ 0.1	▲ 0.3	(▲100.9)	(6.6)	(▲11.5)	(▲ 5.8)	(▲10.7)
輸出	13	0.2	0.6	0.1	▲ 0.3	▲ 0.3	1.1	5.1	0.7	▲ 2.0	▲ 2.7
輸入	16	▲ 0.8	▲ 0.5	▲ 0.4	0.1	0.1	4.9	3.0	2.3	▲ 0.7	▲ 0.6
政府支出	18	0.1	0.5	0.3	0.0	▲ 0.0	0.7	2.6	1.8	0.1	▲ 0.1
最終需要							2.3	3.9	2.7	1.6	1.2
国内最終需要							2.8	3.7	2.9	1.7	1.4
国内民間最終需要							3.3	3.9	3.2	2.0	1.7
実質GDI							2.3	2.2	2.0	0.9	
実質GDPと実質GDIの平均							2.4	3.0	2.0	1.1	

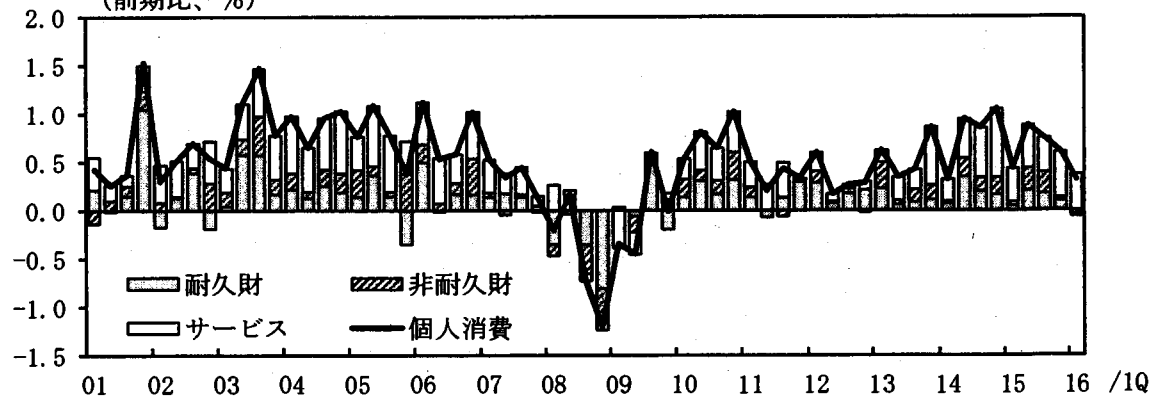
個人消費デフレータ	前年比					前期比年率				
	2015年	2Q	3Q	4Q	(改定前)	2015年	2Q	3Q	4Q	(改定前)
総合	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.3	2.2	1.3	0.3	0.4
コア	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3	1.9	1.4	1.3	1.3

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

(図表2-3)

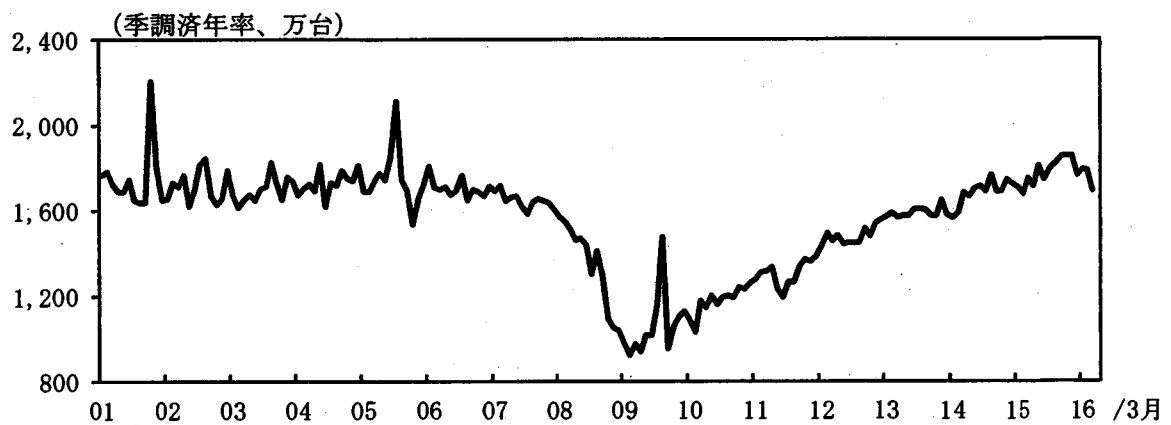
米国の個人消費

(1) 実質個人消費 (前期比、%)

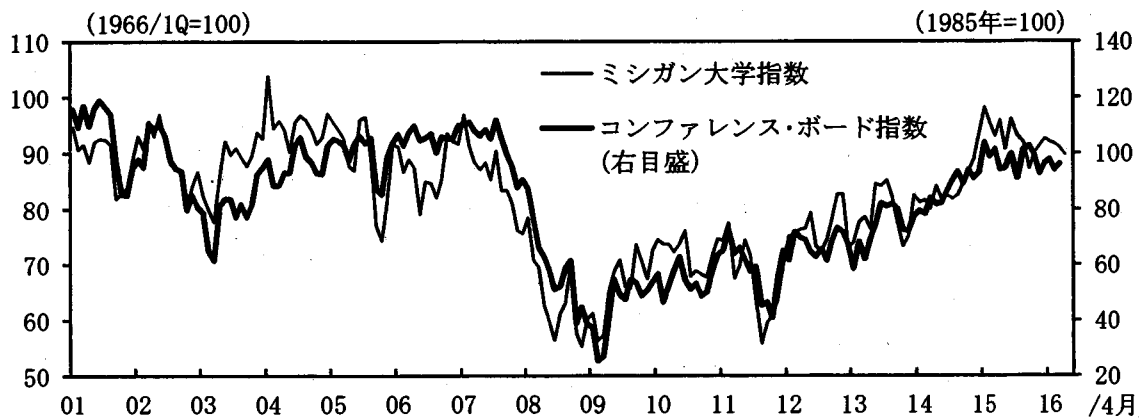


(注) 直近1Qは1-2月。

(2) 自動車販売台数



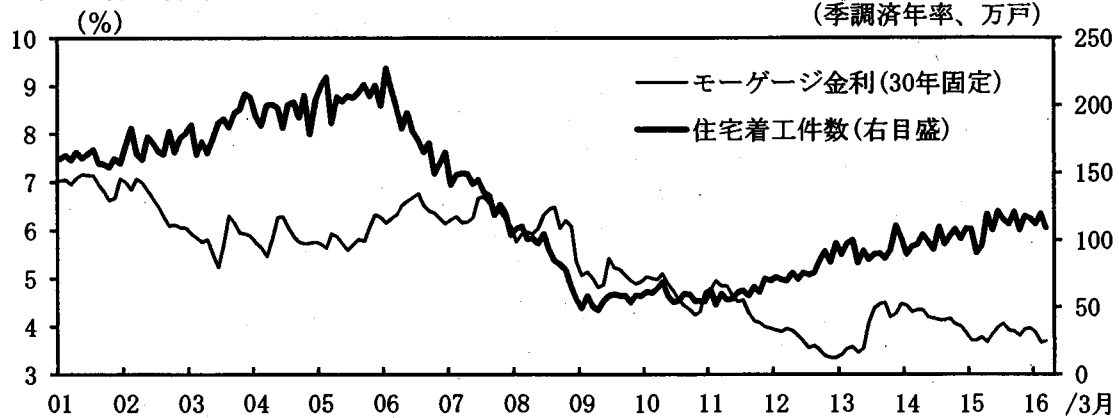
(3) 消費者コンフィデンス



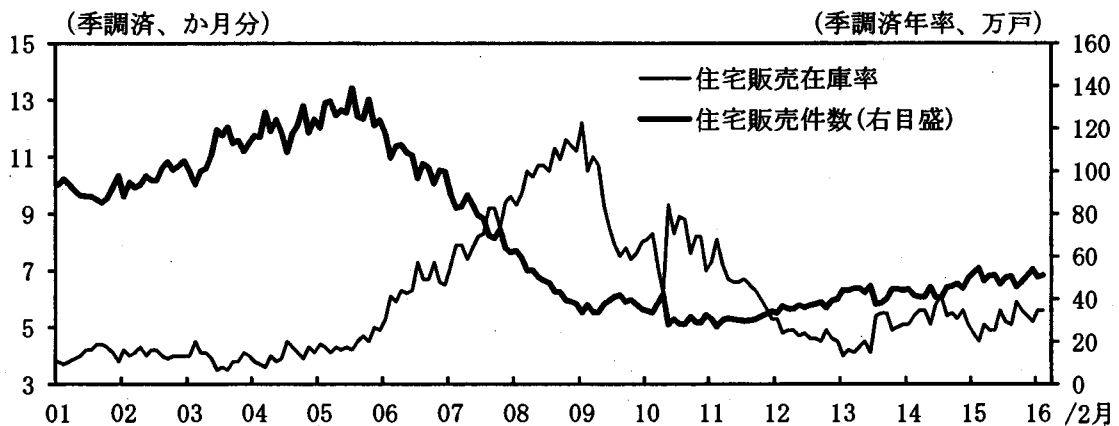
(注) コンファレンス・ボード指数の直近は3月。

米国の住宅投資

(1) 住宅着工件数とモーゲージ金利

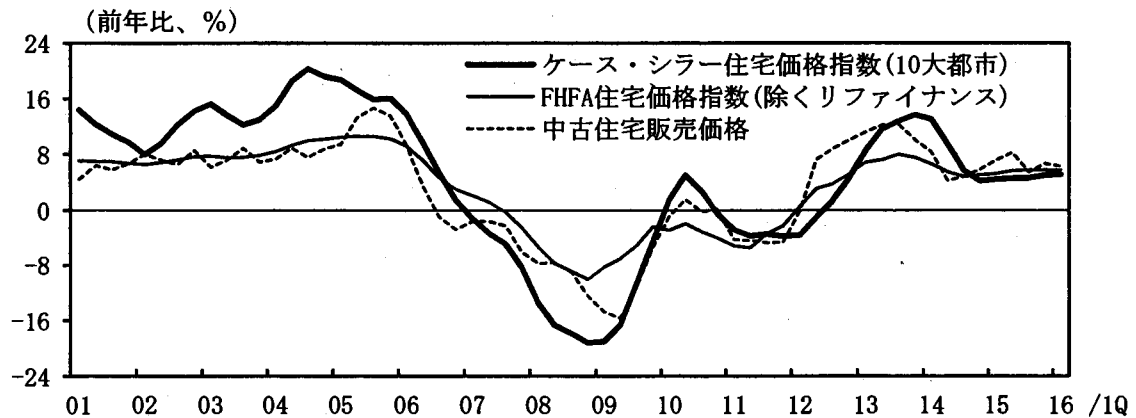


(2) 新築一戸建て住宅販売件数と在庫率



(注) 住宅販売在庫率は、月末の在庫件数を月間の販売件数で除したもの。

(3) 住宅価格

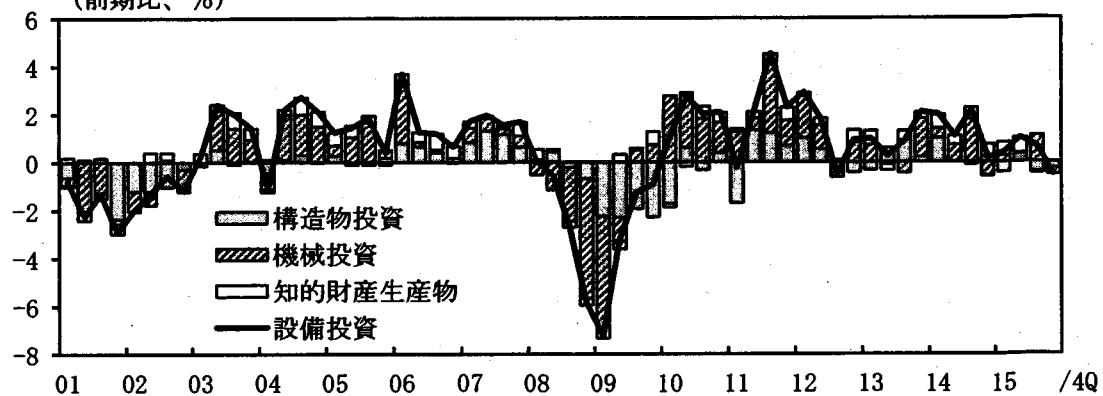


(注1) ケース・シラー住宅価格指数の直近1Qは1月、FHFA住宅価格指数の直近1Qは1-2月。

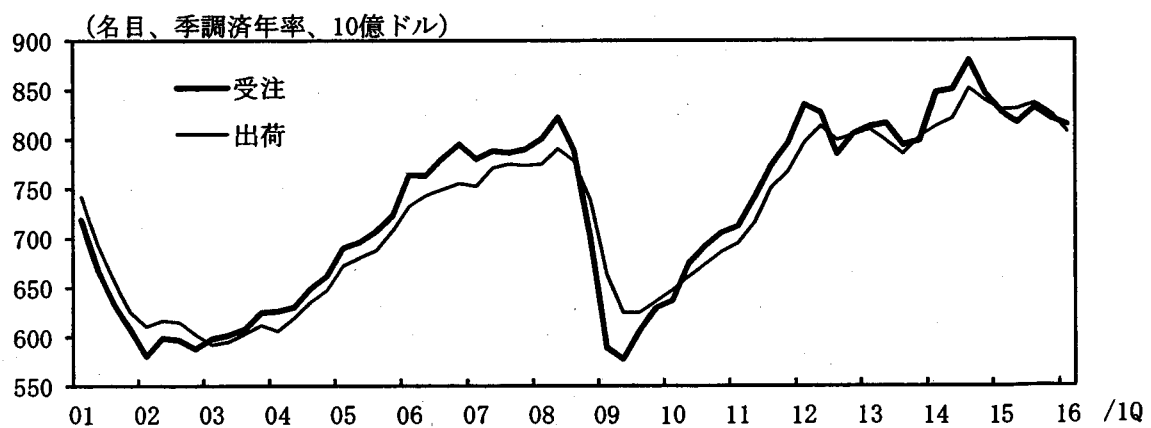
(注2) FHFA住宅価格指数(除くリファイナンス)は、FHFA住宅価格指数の対象物件のうち、リファイナンスに伴い再評価された物件を除き、実際に購入された物件のみを対象としたもの。

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

米国の設備投資と貿易

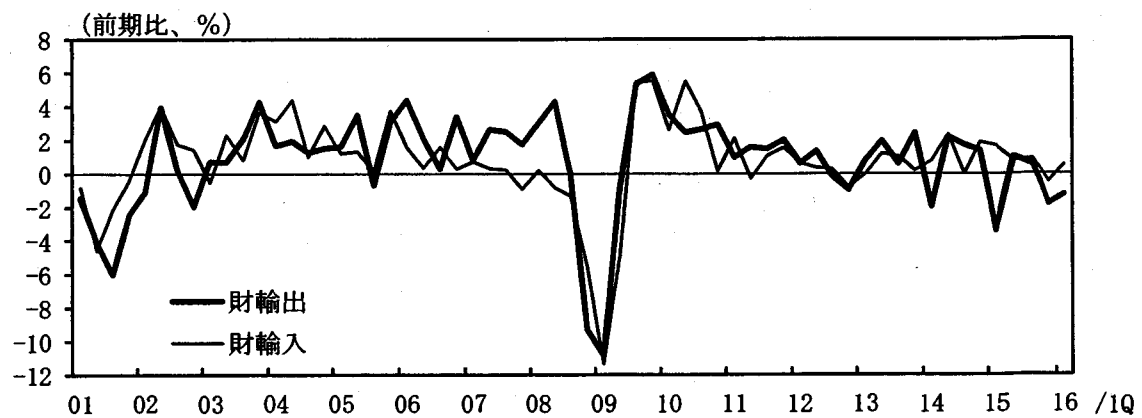
(1) 実質設備投資
(前期比、%)

(2) 非国防資本財受注・出荷（除く航空機）



(注) 直近1Qは1-2月。

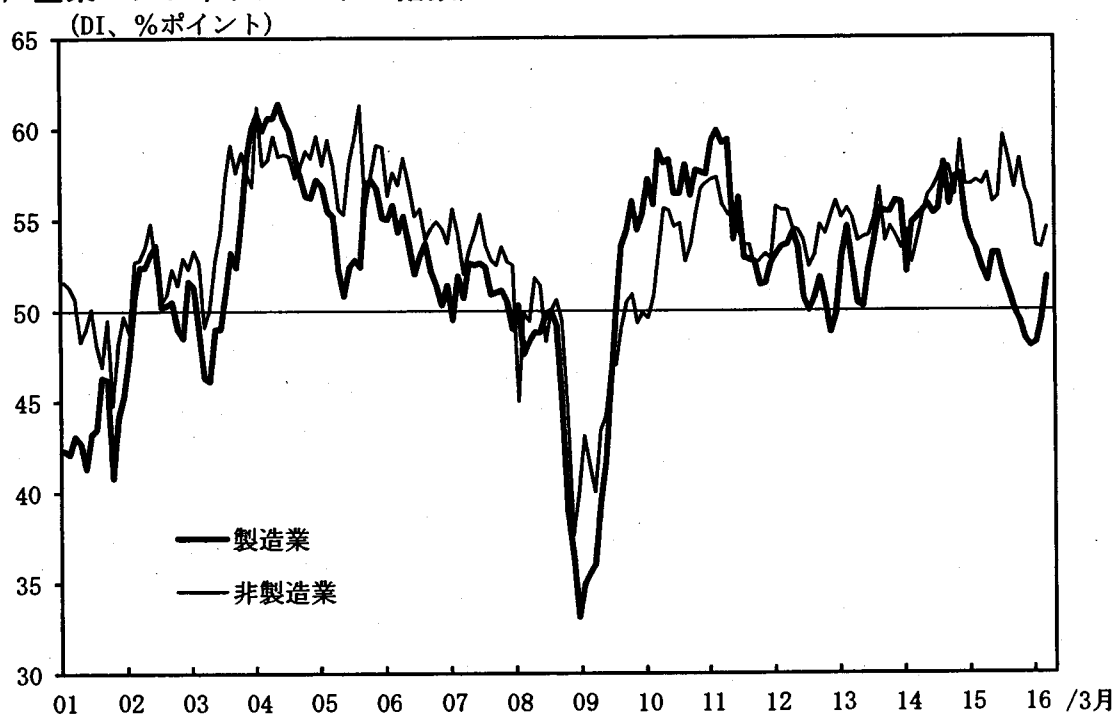
(3) 実質輸出入



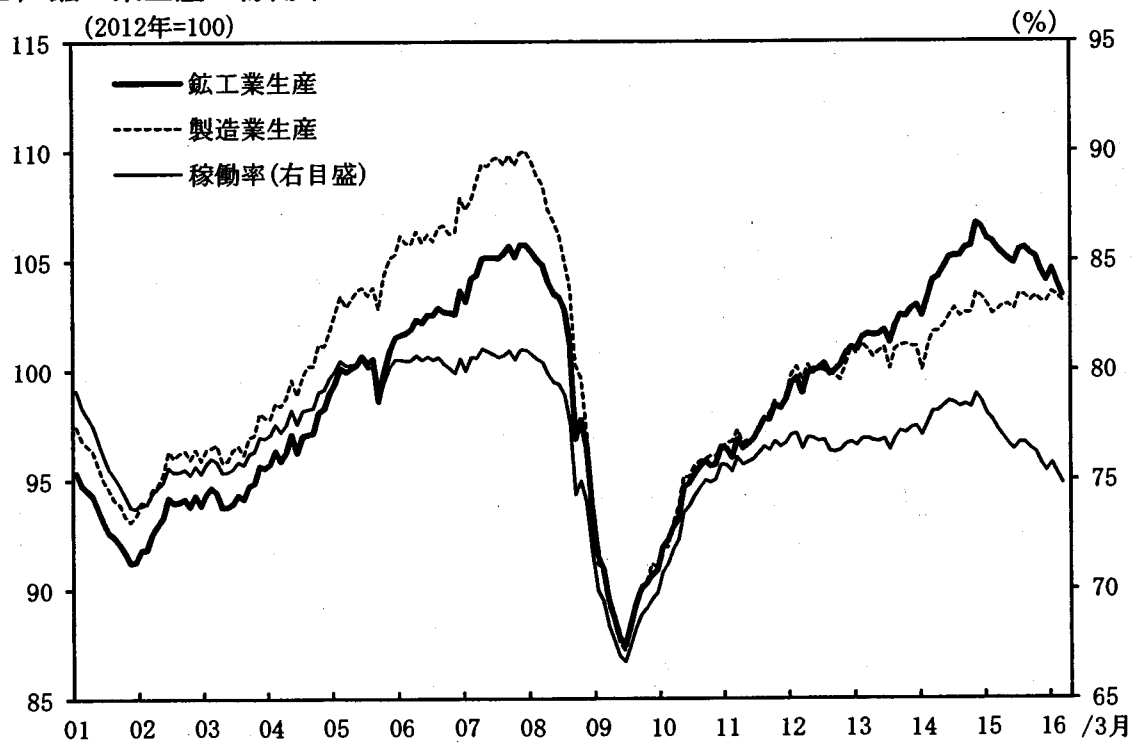
(注) 直近1Qは1-2月。

米国の生産

(1) 企業コンフィデンス (ISM指数)



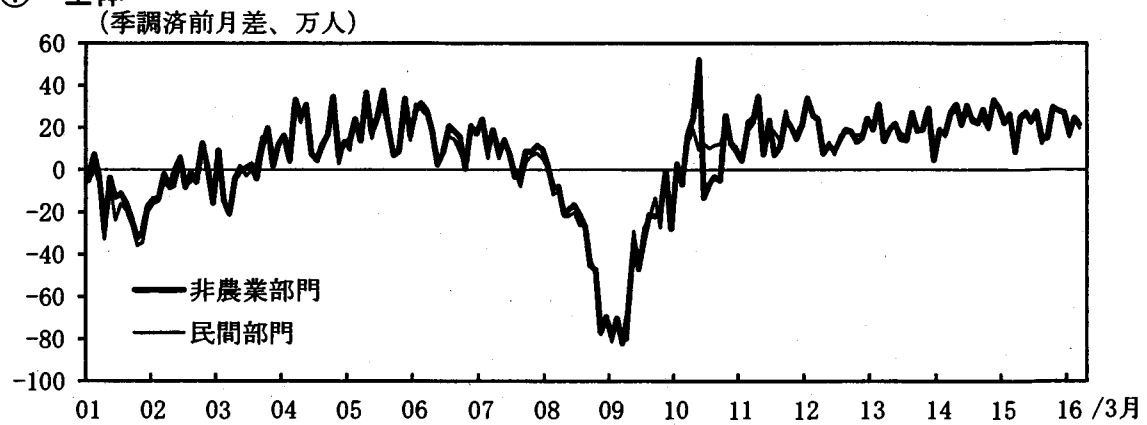
(2) 鉱工業生産・稼働率



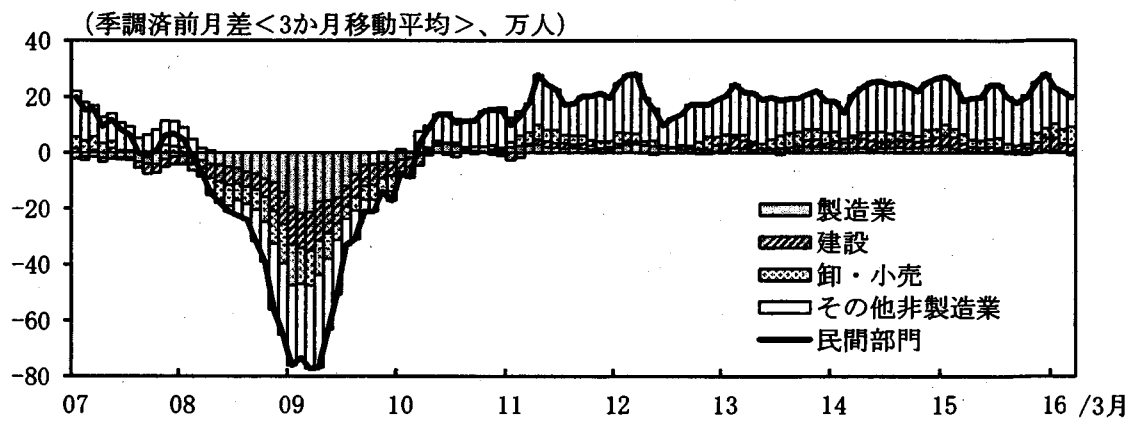
米国の雇用

(1) 雇用者数

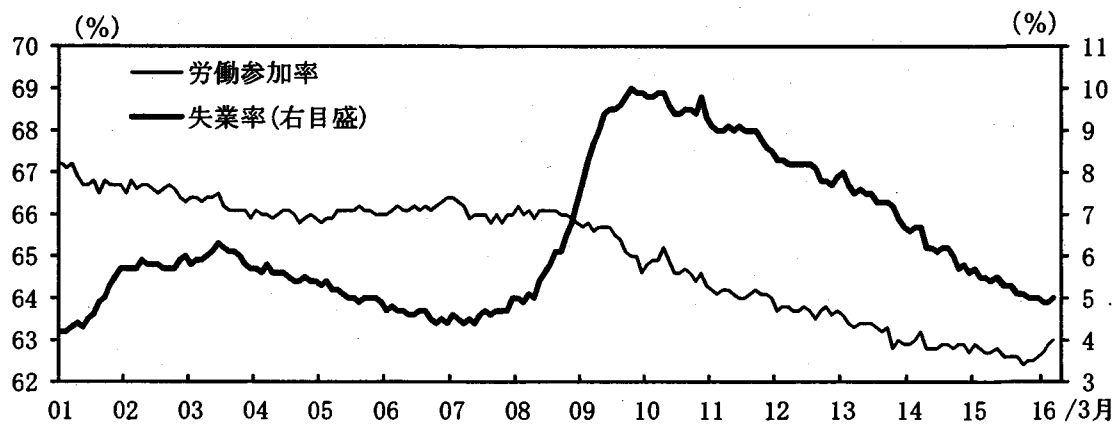
① 全体



② 業種別 (民間部門)

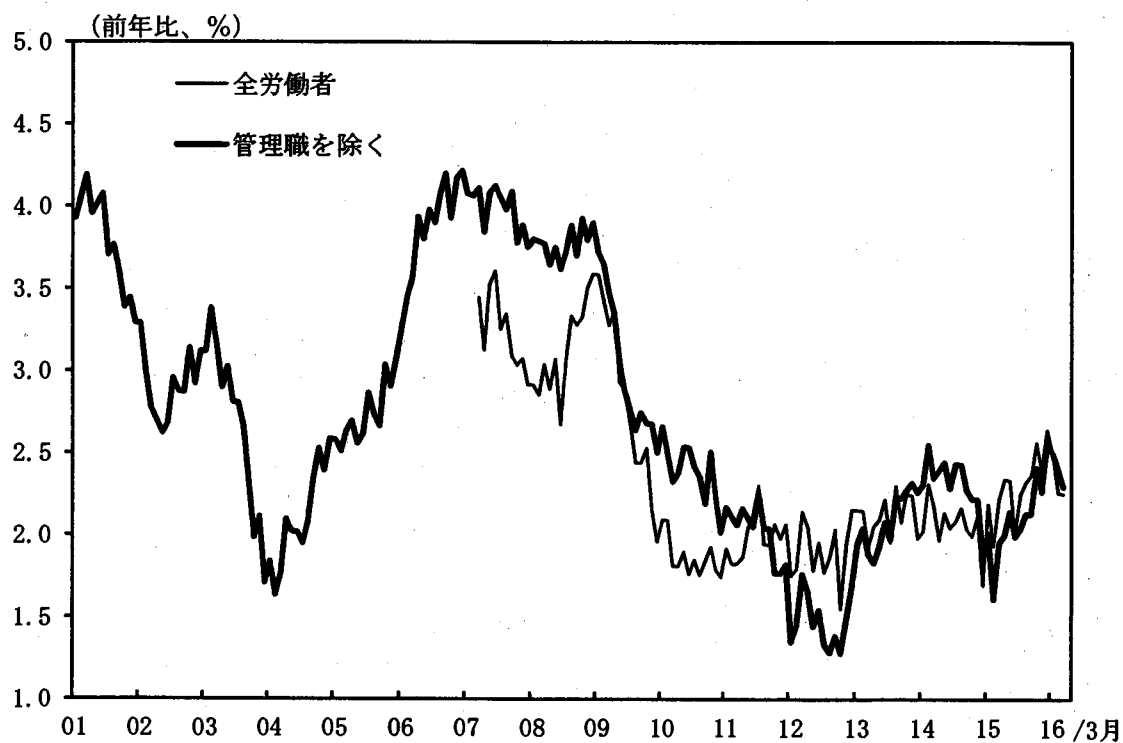


(2) 失業率と労働参加率

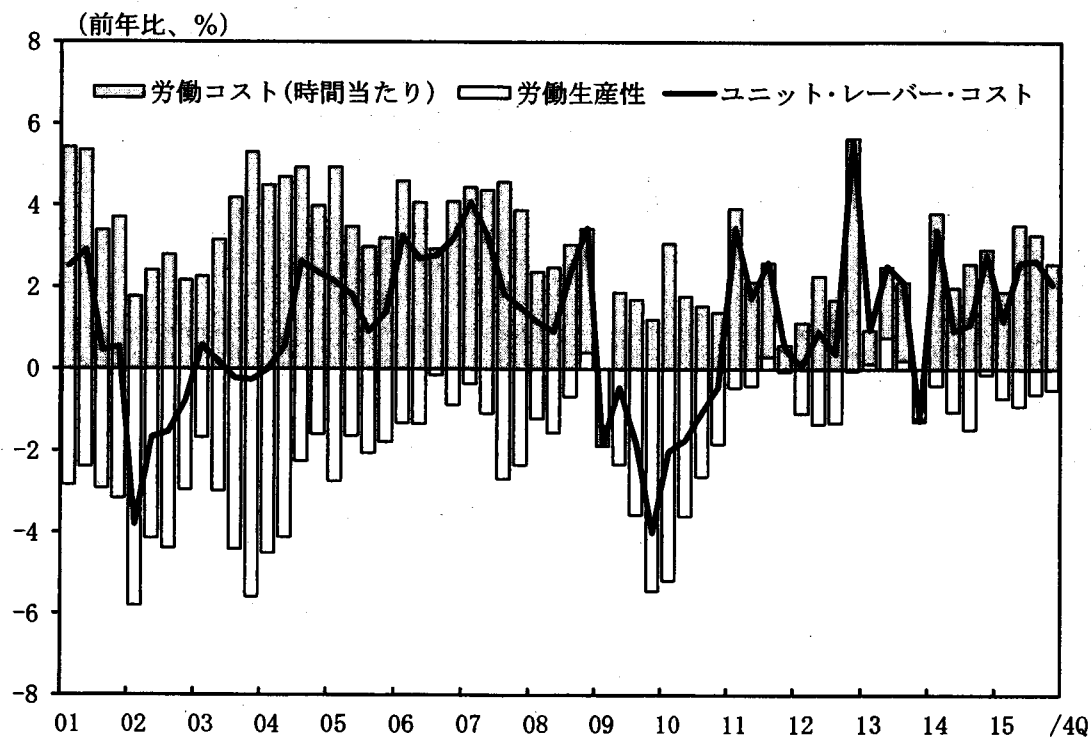


米国の賃金と労働コスト

(1) 時間当たり賃金 (民間部門)



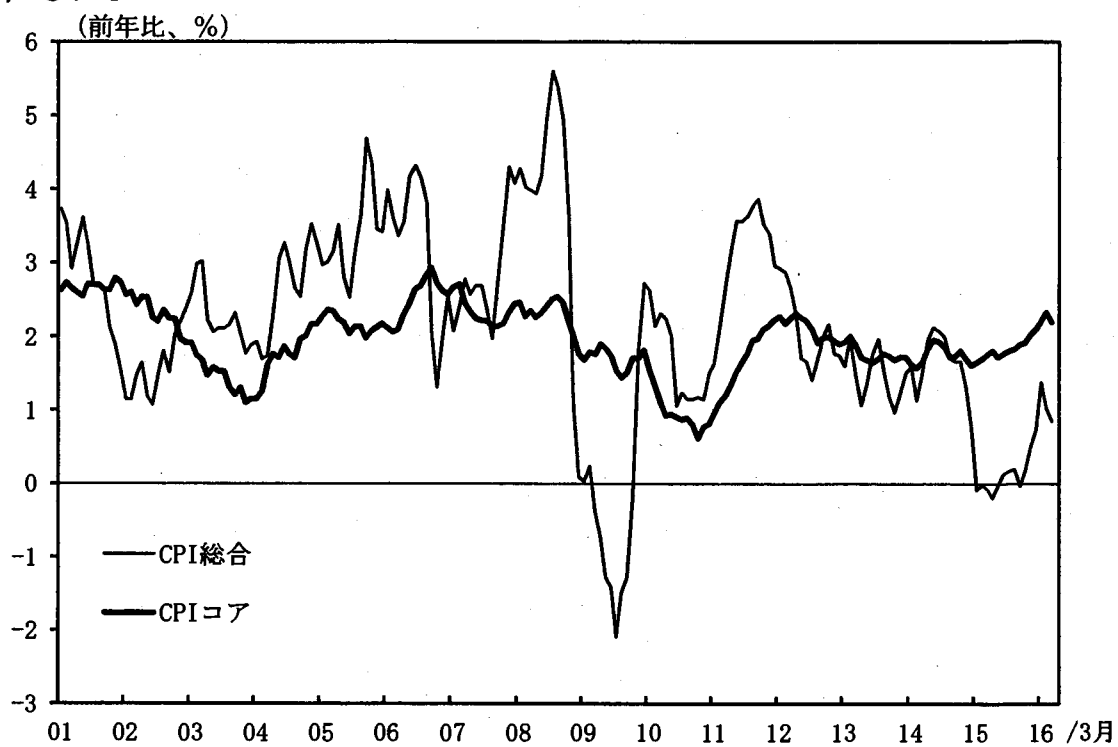
(2) ユニット・レーバー・コスト



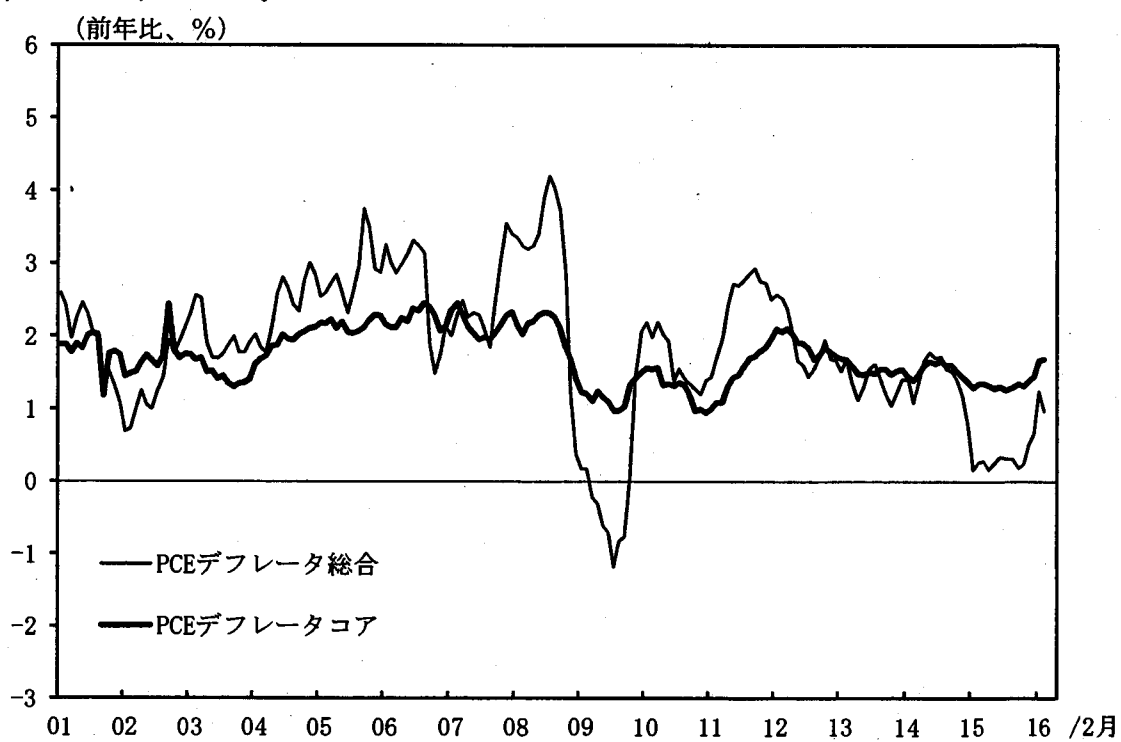
(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

米国の物価

(1) CPI

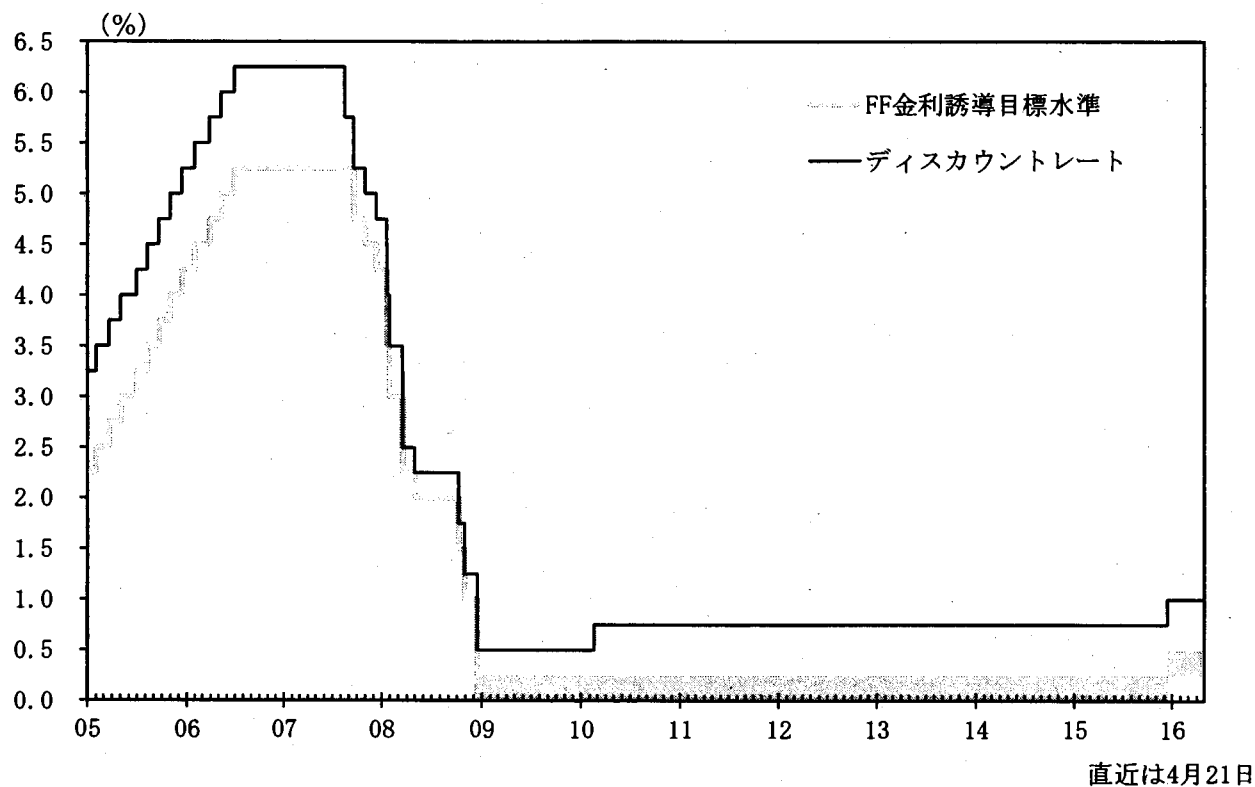


(2) PCEデフレーター

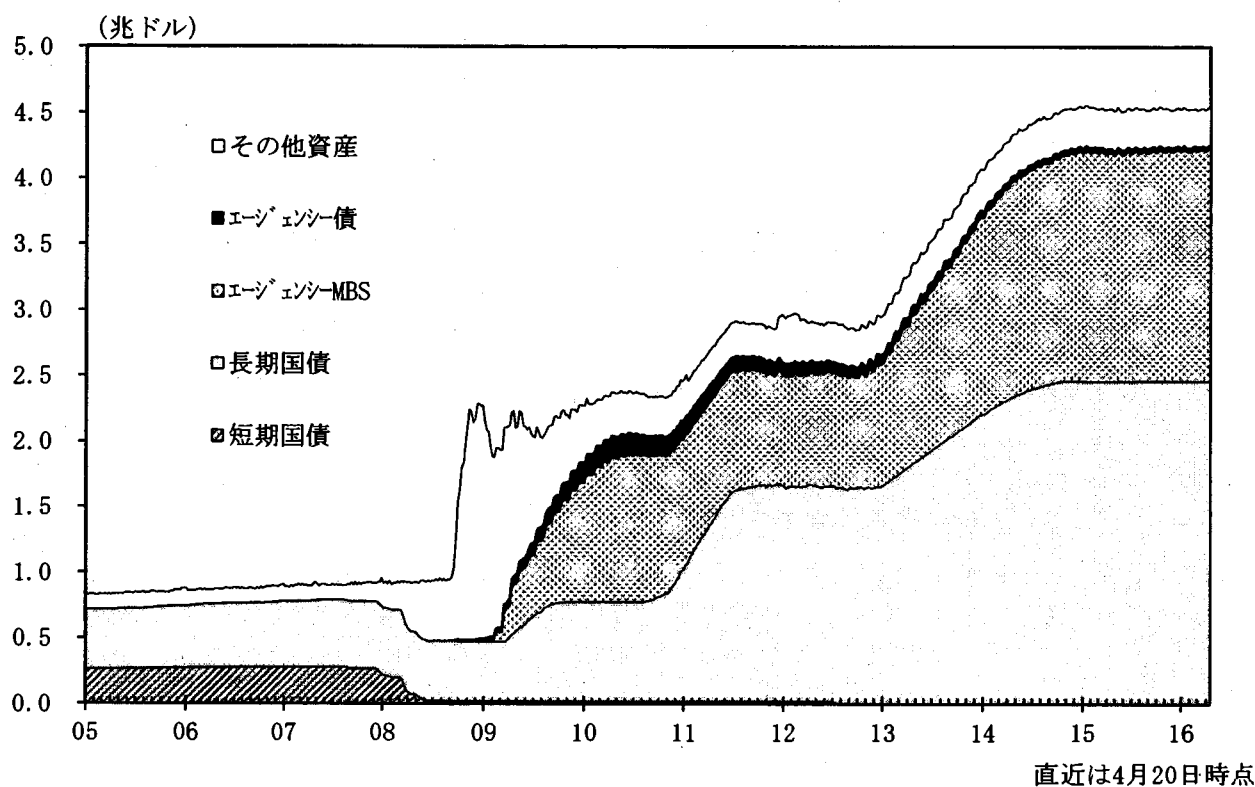


米国の政策金利とバランスシート

(1) 政策金利

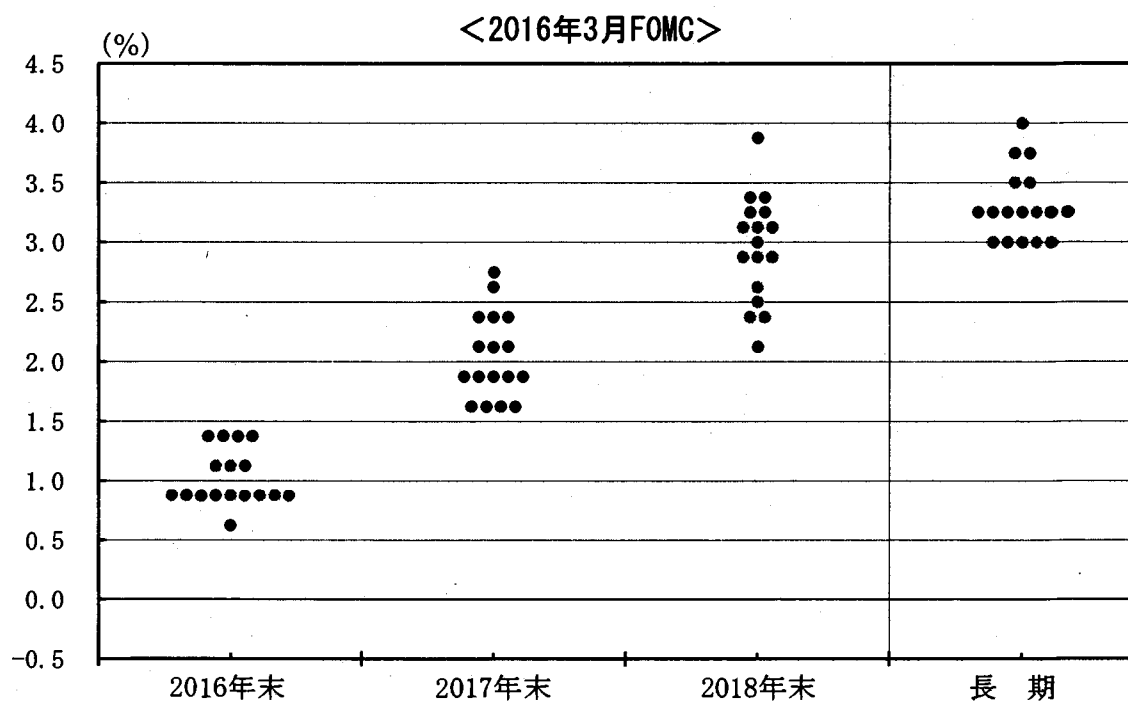
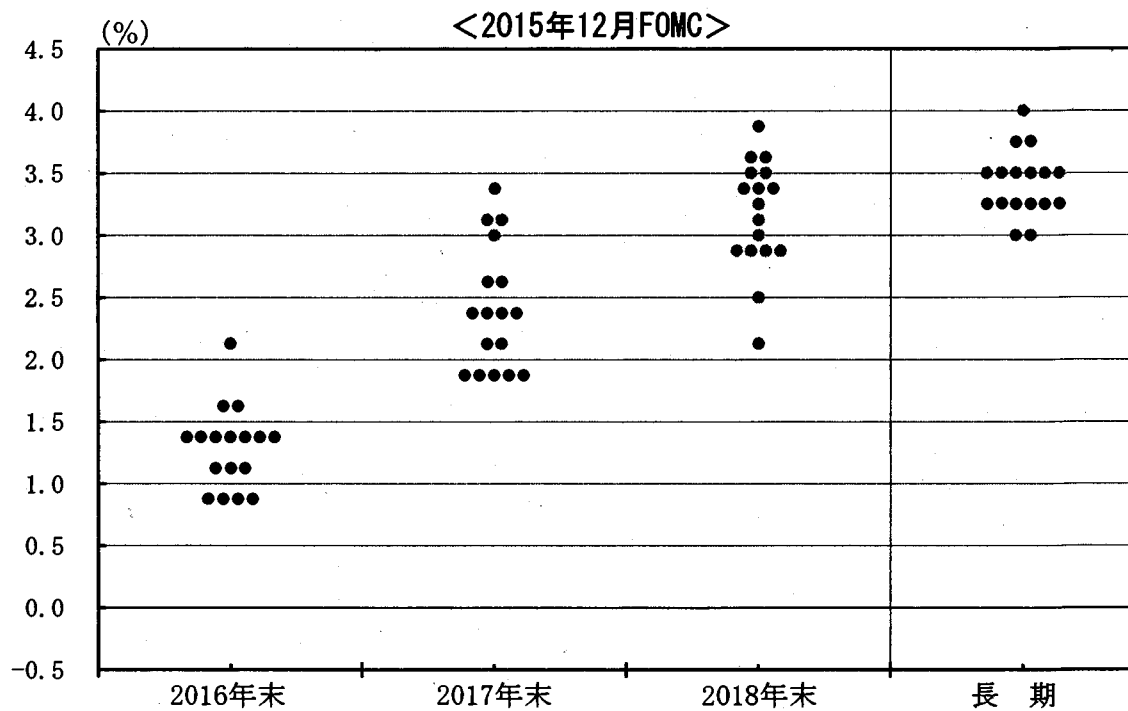


(2) FEDのバランスシート



(出所) Bloomberg

FOMCでの政策金利見通し（ドットチャート）



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

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月14日)以降に判明したもの。

		2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2016/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.9	1.6	1.2	1.3					
(独)実質GDP	〈前期比年率、%〉	1.6	1.7	1.1	1.1					
(仏)実質GDP	〈前期比年率、%〉	0.2	1.2	1.5	1.3					
2. 名目輸出	〈前期比、%〉			▲1.2	0.4	▲1.4	▲2.1	0.7		
	〈前年比、%〉	2.2	5.4	4.5	3.4	▲0.3	▲2.0	1.3		
3. 国内投資財出荷	〈前期比、%〉			▲0.3	1.3	1.4	2.9			
	〈前年比、%〉	2.3	4.0	4.0	3.9	4.7	4.7			
4. (独)投資財受注										
	国内									
	〈前期比、%〉			1.3	0.7	▲0.2	▲1.1	1.3		
	〈前年比、%〉	2.7	4.1	5.5	3.0	1.3	0.0	2.7		
	ユーロ域内									
	〈前期比、%〉			5.9	▲9.0	2.3	12.9	▲7.0		
	〈前年比、%〉	2.2	6.1	13.2	▲1.7	10.7	12.4	9.1		
5. 名目輸入	〈前期比、%〉			▲1.6	▲0.2	▲1.7	▲2.9	2.6		
	〈前年比、%〉	0.7	2.3	0.9	2.3	▲0.3	▲2.8	2.1		
6. 小売売上数量	〈前期比、%〉			0.7	0.2	0.8	0.3	0.2		
	〈前年比、%〉	1.5	2.7	3.4	2.4	2.2	2.0	2.4		
7. 新車登録台数	(年率、万台)	890	968	975	1,002	1,041	1,056	1,046	1,022	
	〈前期比、%〉	3.8	8.9	2.5	2.8	3.9	1.3	▲0.9	▲2.3	
8. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲10.2	▲6.2	▲7.0	▲6.4	▲8.3	▲6.3	▲8.8	▲9.7	▲9.3
9. 鉱工業生産	〈前期比、%〉			0.2	0.4	1.1	1.9	▲0.8		
	〈前年比、%〉	0.9	1.6	1.9	1.3	1.8	2.9	0.8		
10. 失業率	(%)	11.6	10.9	10.7	10.5	10.4	10.4	10.3		
11. 消費者物価	(前年比、%)	0.4	0.0	0.1	0.2	0.0	0.3	▲0.2	0.0	
	コア									
	(前年比、%)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.8	1.0	

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

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

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

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) ECB、Thomson Reuters Datastream、HAVER

英国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月14日)以降に判明したもの。

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP <前期比年率、%>	2.9	2.3	1.8	2.4					
2. 輸出 <前期比、%>			▲2.5	▲0.3	▲0.6	▲1.1	▲0.9	1.9	
<前年比、%>	0.0	6.6	7.8	2.2	1.5	1.0	▲1.0	4.2	
3. 小売売上数量 <前期比、%>			0.9	1.1	0.8	▲1.3	2.0	▲0.5	▲1.3
<前年比、%>	4.0	4.5	4.8	3.6	3.8	2.2	5.1	3.6	2.7
4. 新車登録台数 (年率、万台)	248	263	266	267	270	280	261	274	275
<前期比、%>	9.3	6.3	1.3	0.5	1.1	6.2	▲6.7	5.0	0.1
5. 消費者コンフィデンス (DI、%ポイント)	▲3	3	3	4	2	6	4	1	0
6. 鉱工業生産 <前期比、%>			0.2	▲0.4	▲1.0	▲1.1	0.2	▲0.3	
<前年比、%>	1.3	1.0	1.2	0.8	▲0.2	▲0.2	0.1	▲0.5	
7. 失業率(ILOベース) (%)	6.2	5.4	5.3	5.1	5.1	5.1	5.1		
失業率(失業保険ベース) (%)	3.0	2.3	2.3	2.3	2.1	2.2	2.1	2.1	2.1
8. 週当たり賃金 (前年比、%)	1.2	2.5	3.0	1.9	1.8	1.9	2.1	1.8	
9. CPI (前年比、%)	1.5	0.0	0.0	0.1	0.3	0.2	0.3	0.3	0.5
10. 住宅価格(Nationwide指数) (前年比、%)	9.8	4.4	3.5	4.0	5.0	4.5	4.4	4.8	5.7

(注1) 輸出は数量ベース。

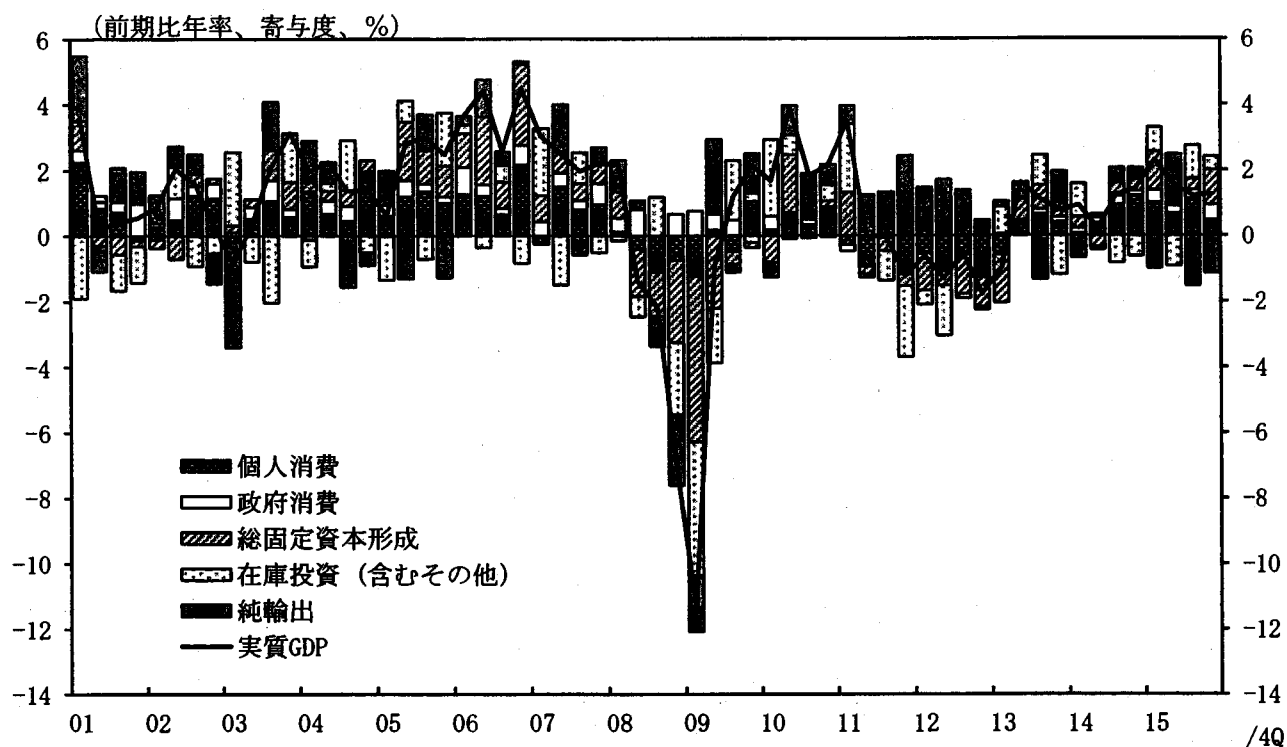
(注2) 失業率(ILOベース)の月次計数は、中心3か月移動平均。週当たり賃金の月次計数は、後方3か月移動平均。

(注3) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

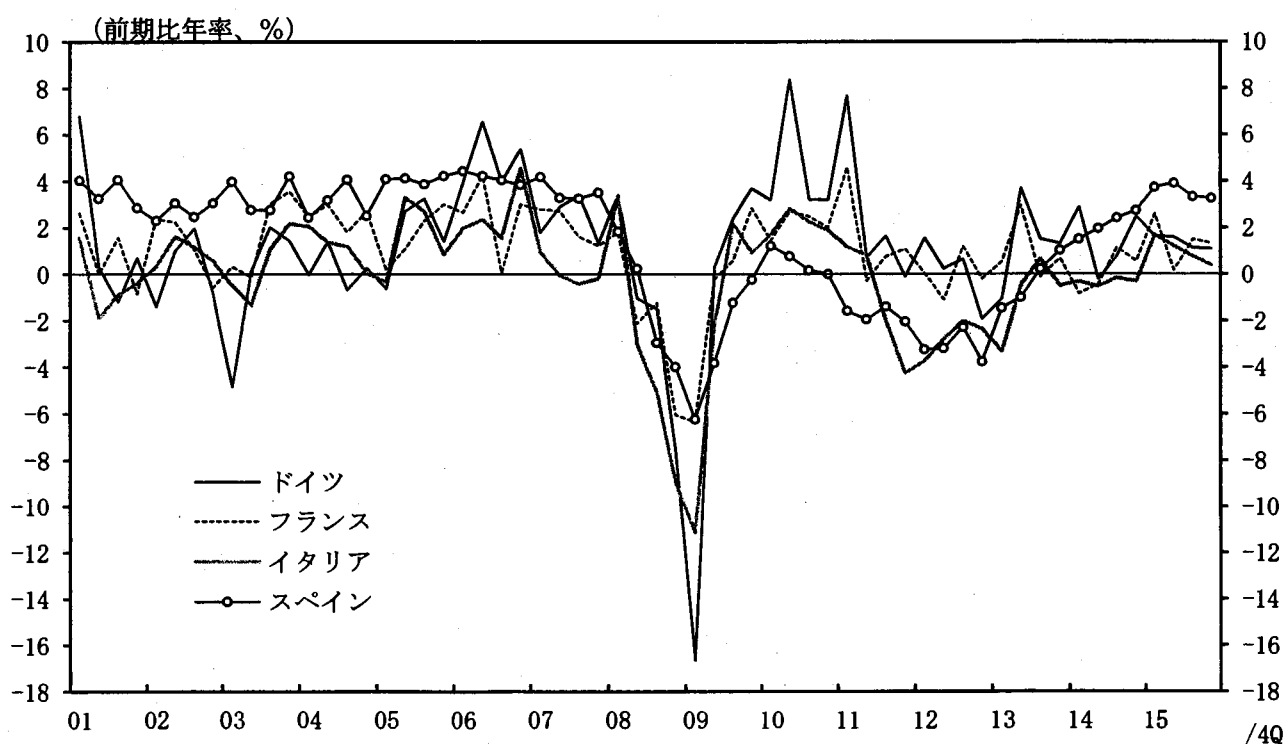
(出所) Thomson Reuters Datastream、HAVER

ユーロエリアの実質GDP

(1) ユーロエリアの実質GDP成長率

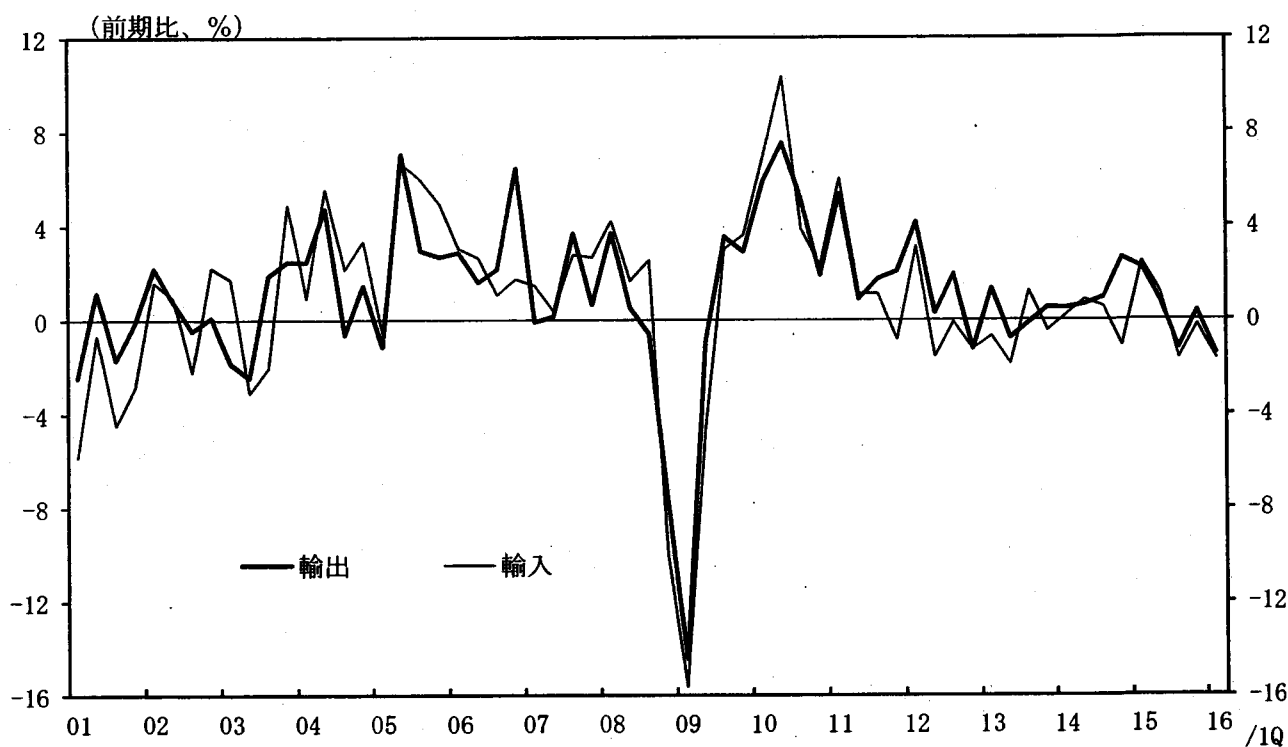


(2) 主要国別の実質GDP成長率



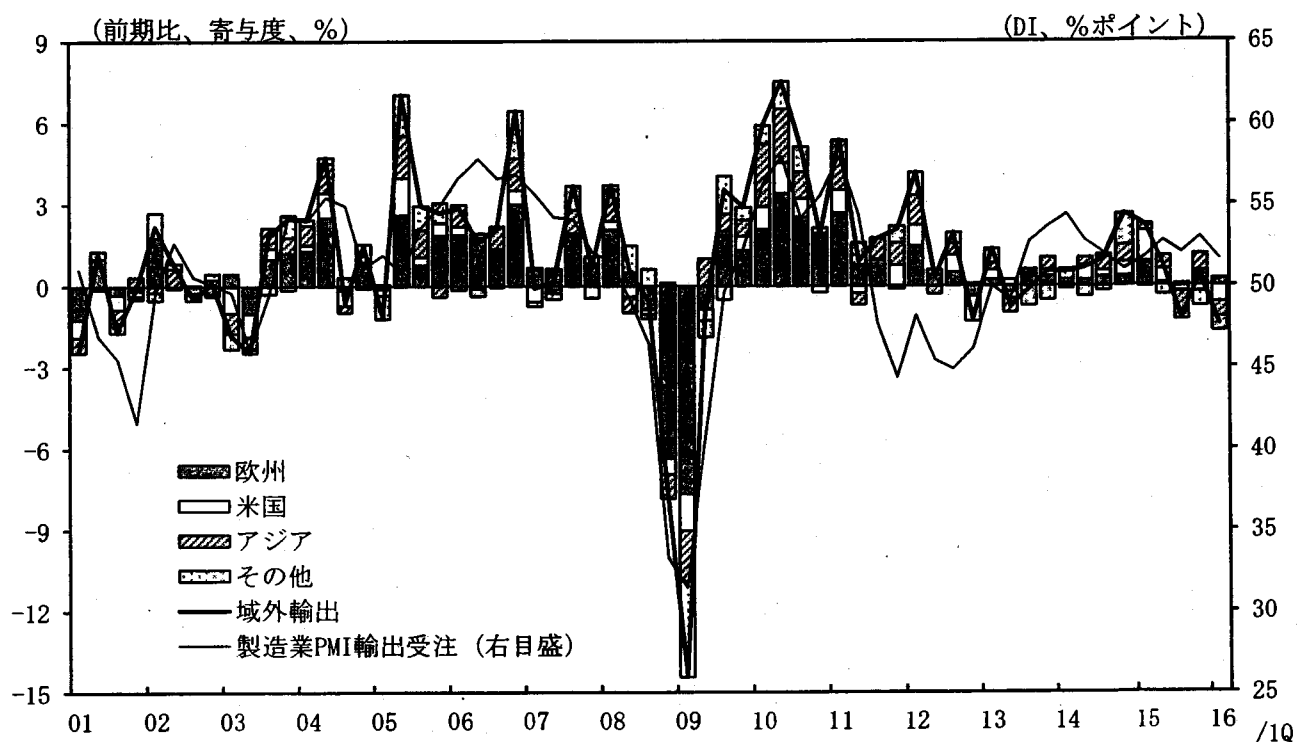
ユーロエリアの貿易

(1) ユーロエリアの域外貿易



(注) ユーロ建て。直近1Qは1-2月の値。

(2) ユーロエリア域外輸出 (地域別寄与度) と製造業PMI輸出受注



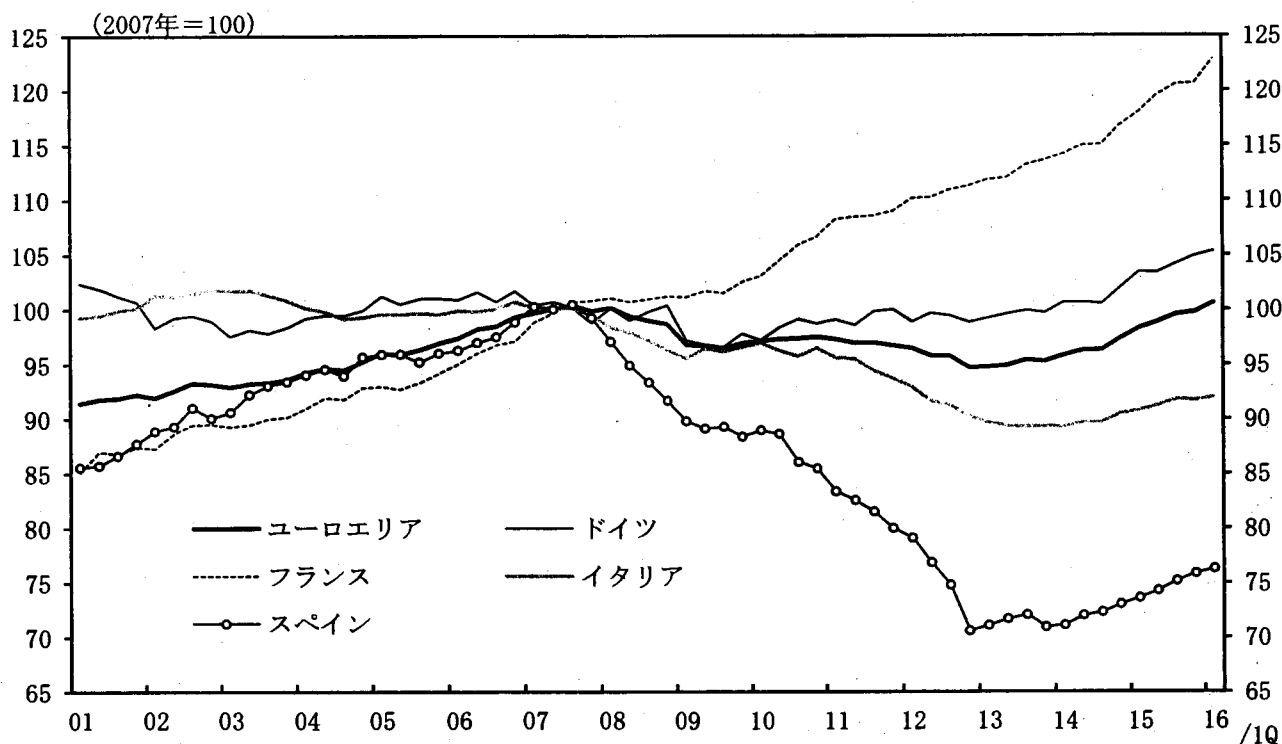
(注1) 域外輸出はユーロ建て。欧州はトルコ、ロシアなど、アジアは中東などを含む。

(注2) 域外輸出の直近1Qは1-2月の値。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)等

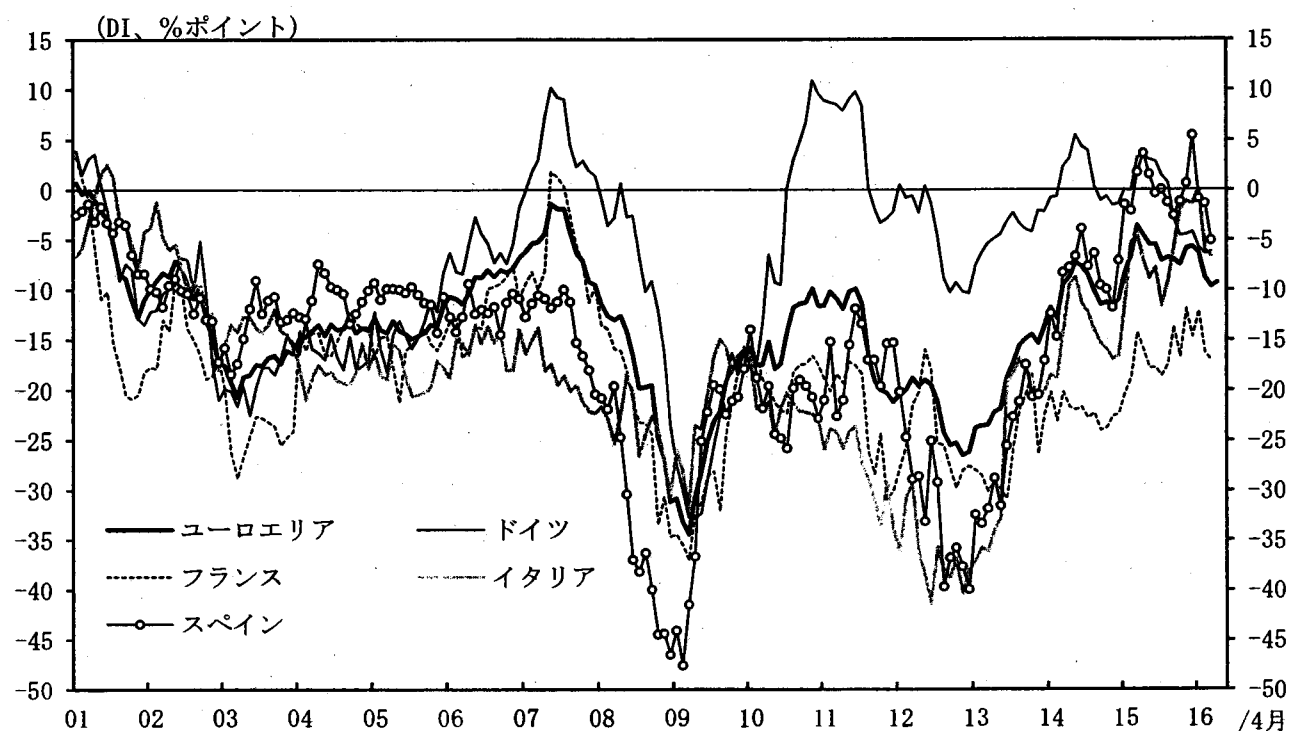
ユーロエリアの個人消費

(1) 小売売上数量



(注) イタリアの直近1Qは1月の値、それ以外の直近1Qは1-2月の値。

(2) 消費者コンフィデンス



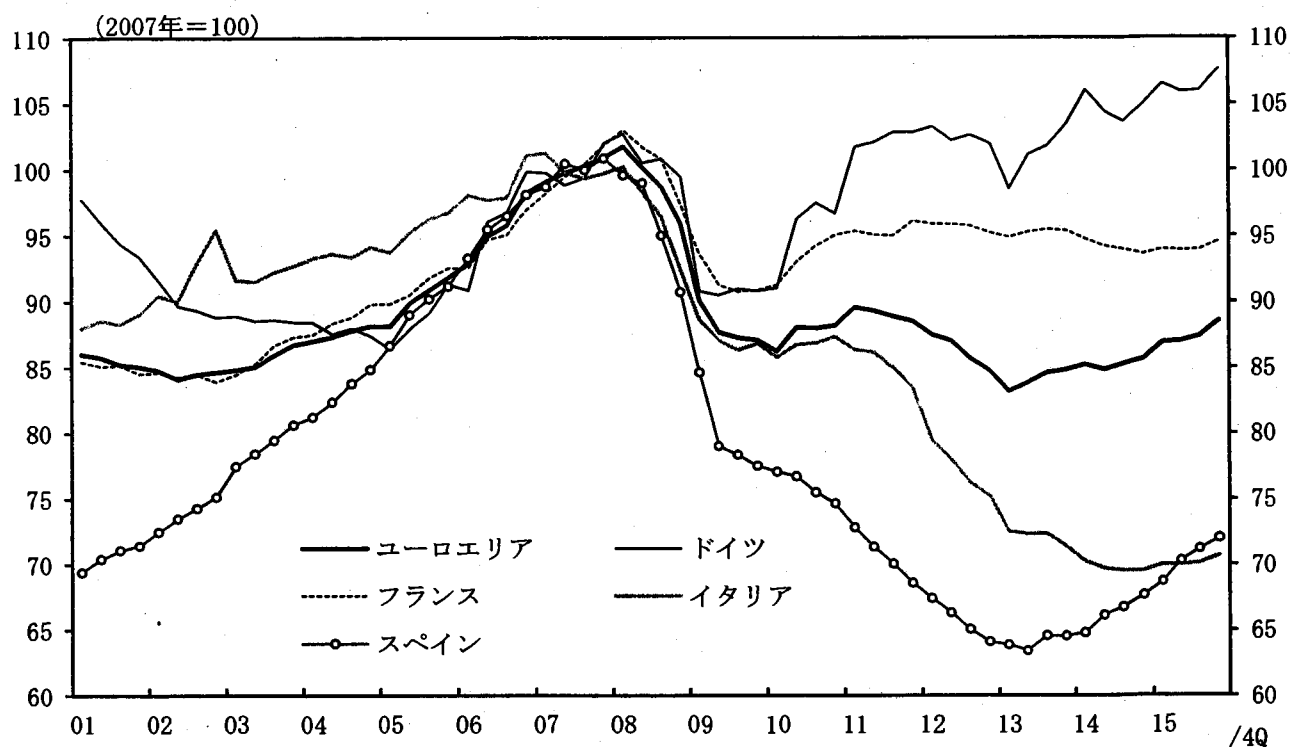
(注1) フランスでの調査方法変更の影響から、フランス、ユーロエリアの2004年1月以降の計数は2003年12月以前と連続しない。

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

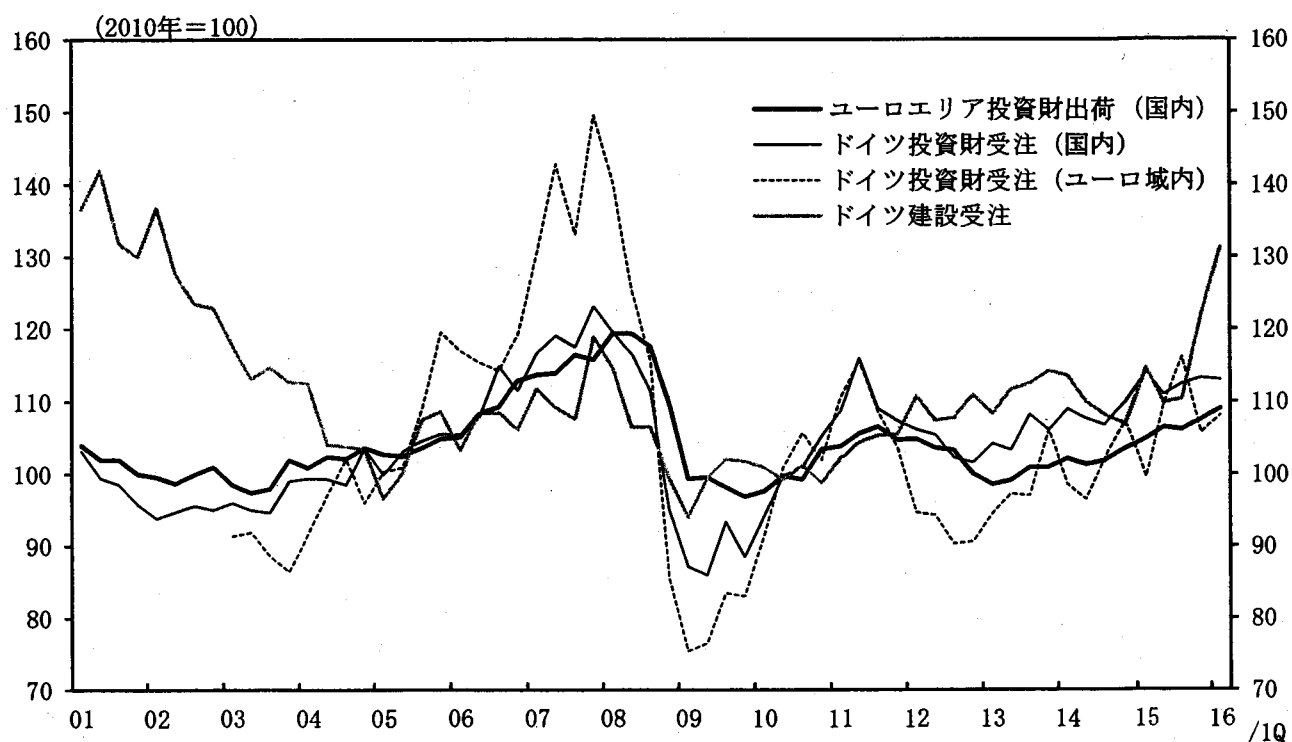
(注3) ユーロエリア以外の直近は3月。

ユーロエリアの投資

(1) 総固定資本形成



(2) ユーロエリアの国内投資財出荷とドイツの投資財受注・建設受注



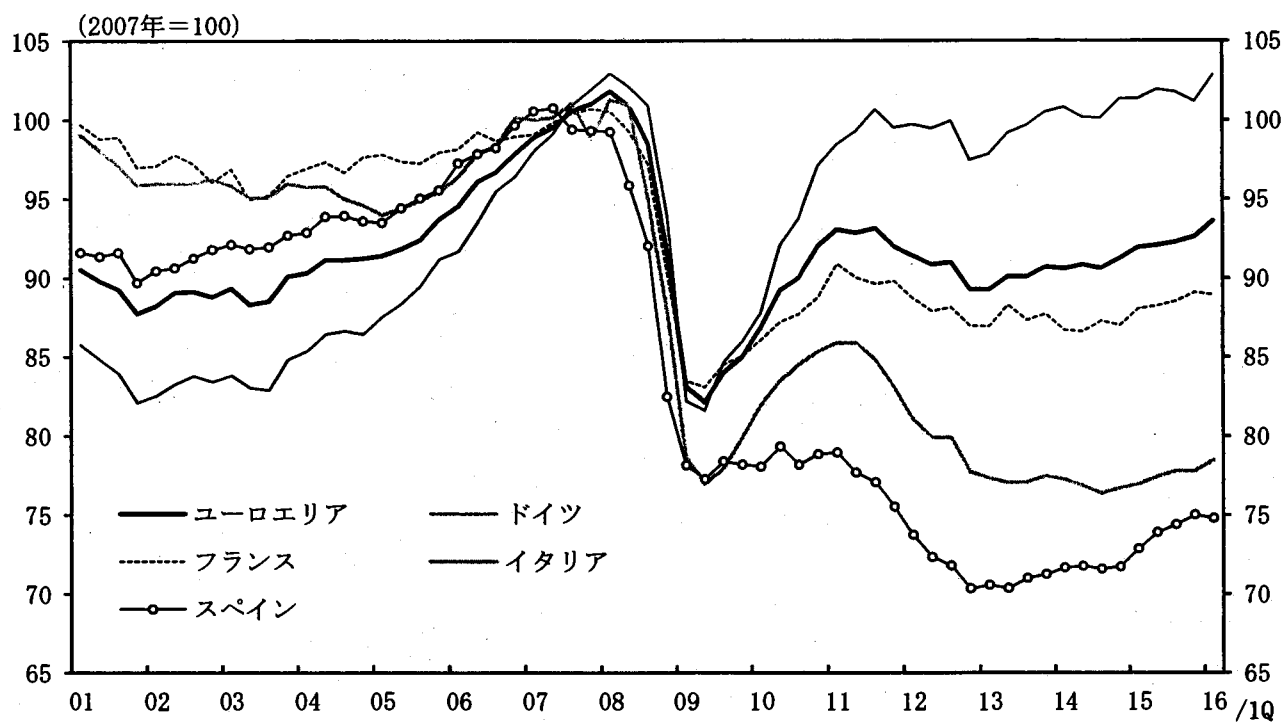
(注1) ユーロエリア投資財出荷 (国内) は、ユーロエリア各国における国内向け投資財出荷の合計。
ユーロ域内の他国向け出荷は含まない。

(注2) ドイツ投資財受注 (ユーロ域内) はドイツ国内からの受注を含まない。データは2003年1Q以降。

(注3) ドイツ投資財受注の直近1Qは1-2月の値、それ以外の直近1Qは1月の値。

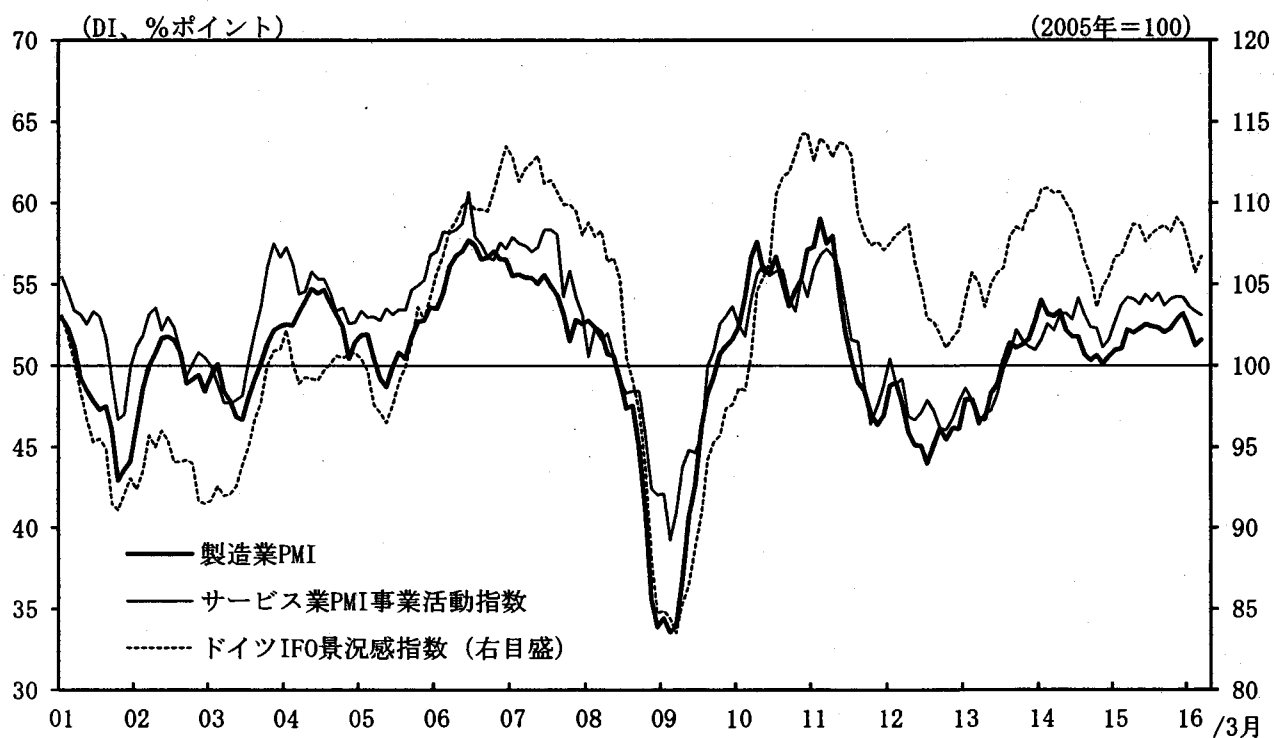
ユーロエリアの生産

(1) 鉱工業生産



(注) 直近1Qは1-2月の値。

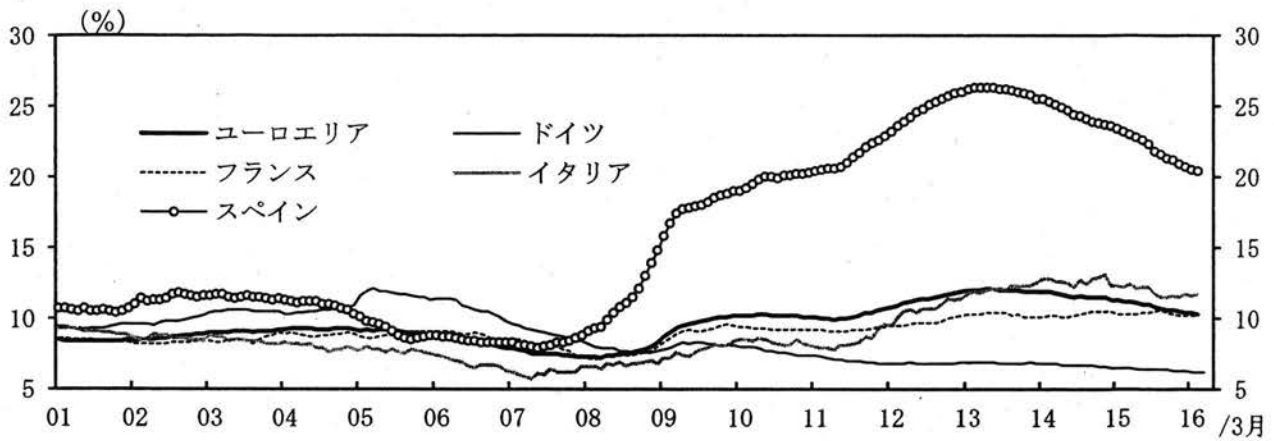
(2) PMIと企業コンフィデンス



(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)等

ユーロエリアの雇用・賃金・物価

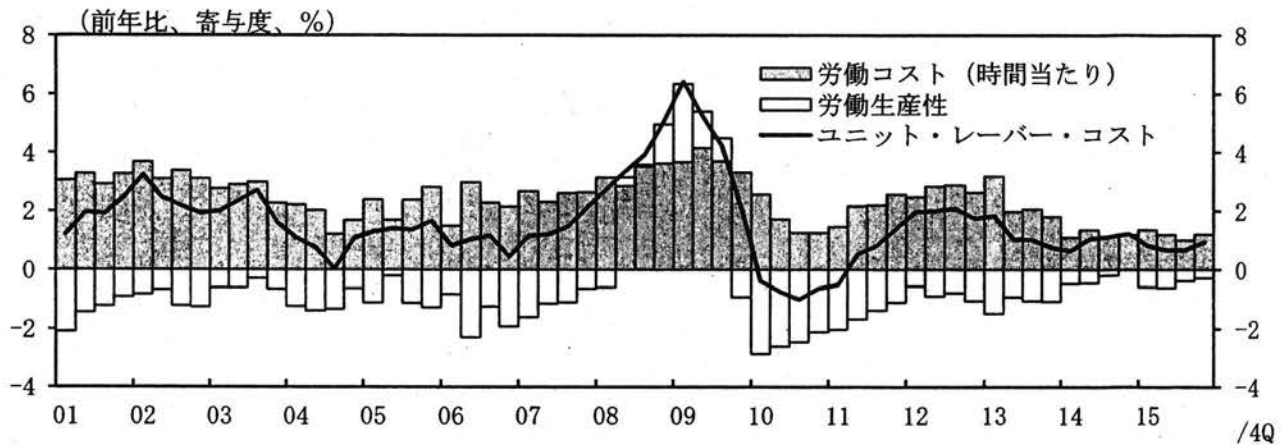
(1) 失業率



(注1) ドイツは自国統計ベース。

(注2) ドイツ以外の直近は2月。

(2) ユニット・レーバー・コスト



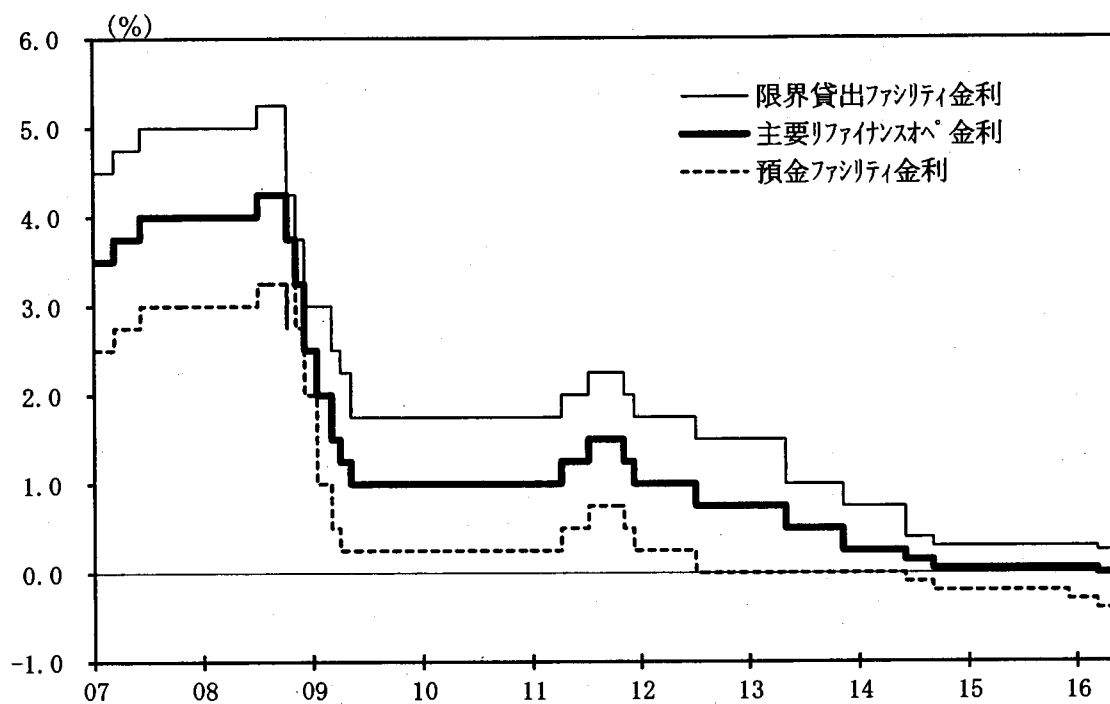
(注) 労働コストは、賃金と福利厚生費の合計。

(3) 消費者物価 (HICP)

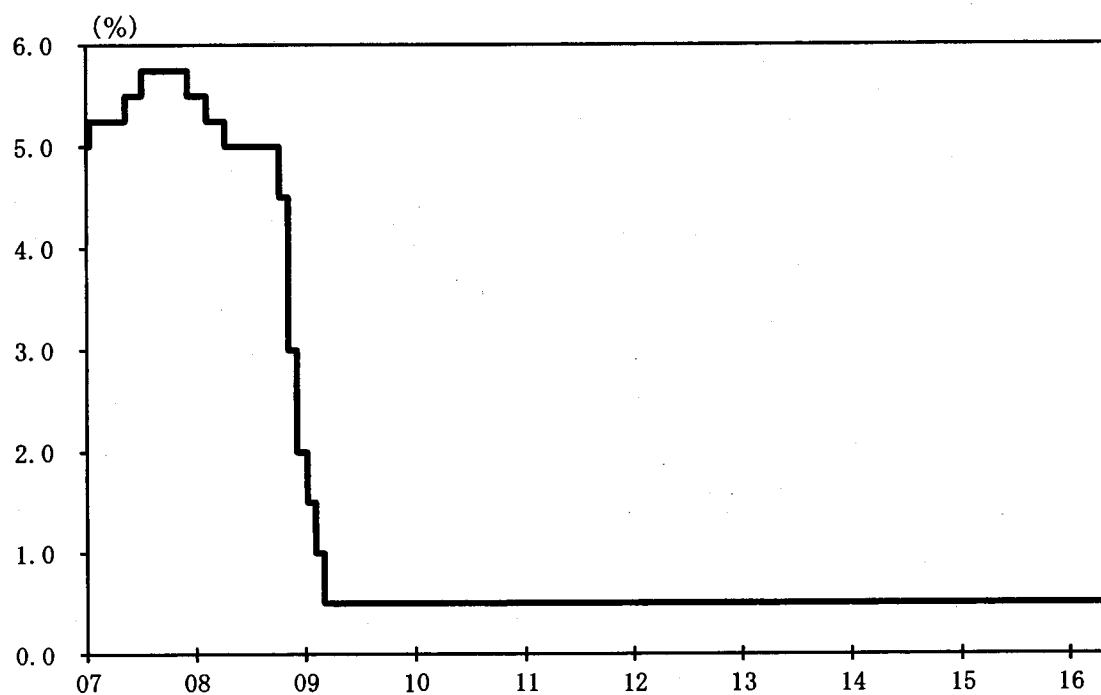


欧州の政策金利

(1) ECBの政策金利



(2) BOEの政策金利（翌日物貸出金利）

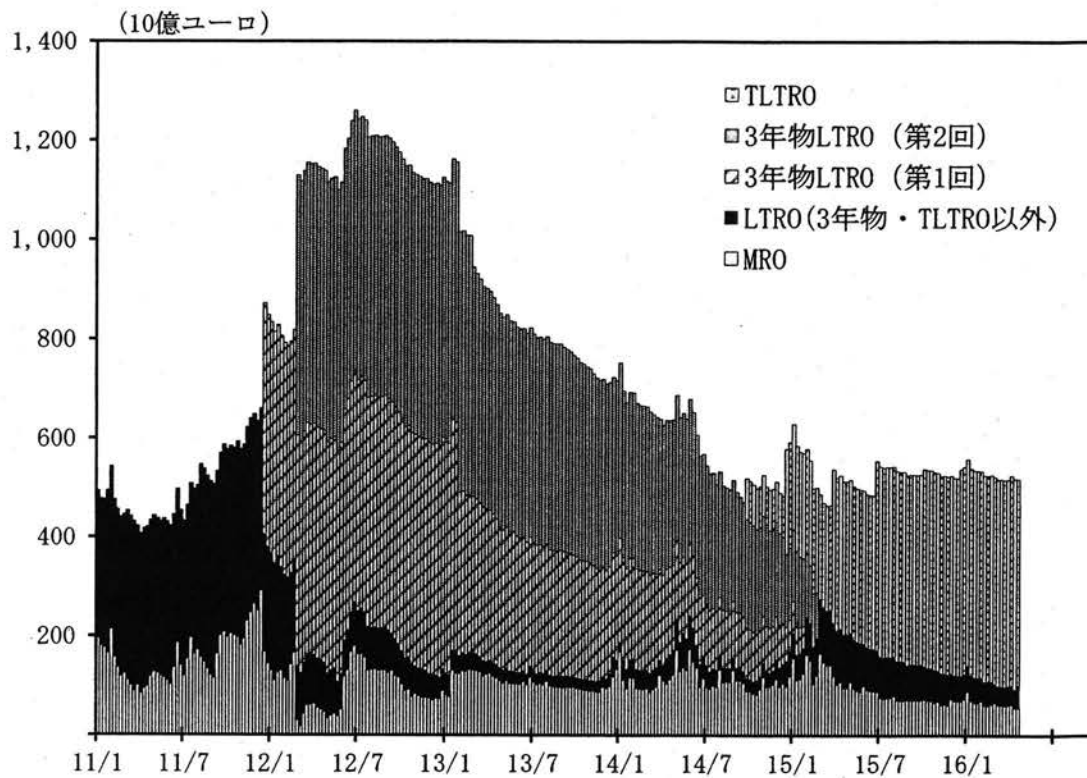


直近はいずれも4月21日

(出所) Bloomberg

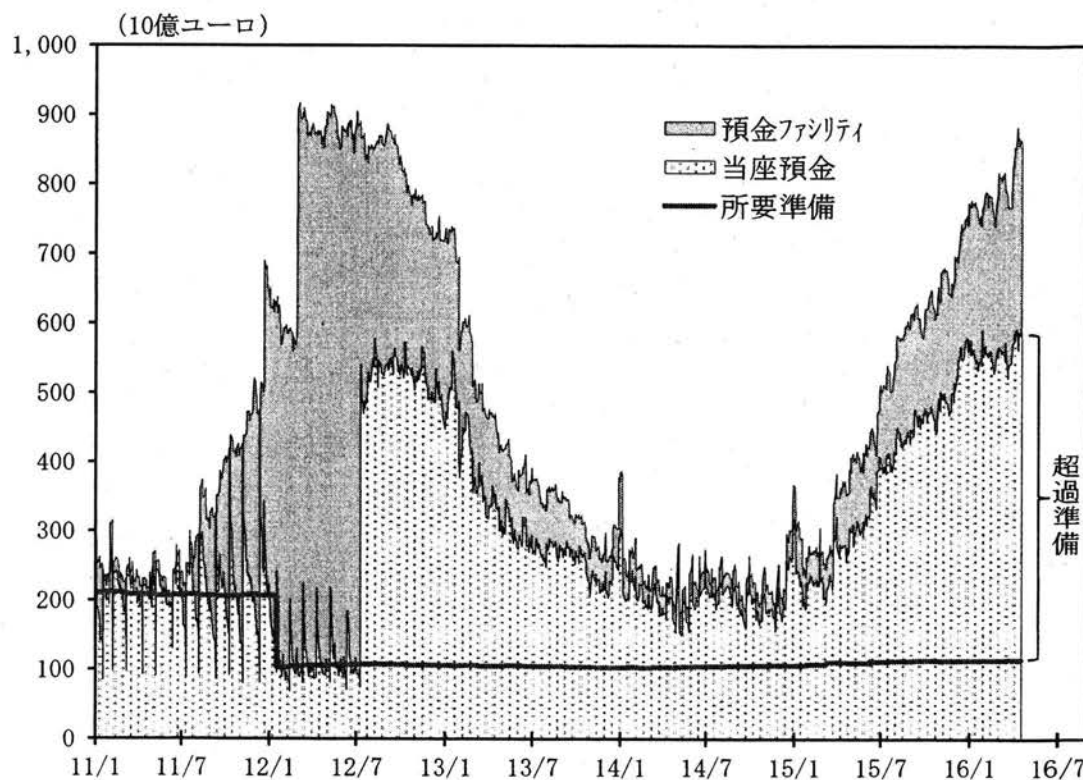
ECBの資金供給

(1) ECBのオペ残高 (MROおよびLTRO)



直近は4月15日

(2) 所要準備、超過準備と預金ファシリティ残高



直近は4月20日

(出所) ECB、Bloomberg

(図表4-1)

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月14日)以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP <>内は季調済前期比年率	7.3	6.9	6.9	6.8	6.7				
			< 7.4 >	< 6.1 >	< 4.5 >				
2. 工業生産 <>内は前期比	8.3	6.1	5.9	5.9	5.8	5.9	5.4	5.4	6.8
			< 1.4 >	< 1.5 >	< 1.4 >	< 0.4 >	< 0.5 >	< 0.4 >	< 0.6 >
3. 製造業PMI*	50.7	49.9	49.8	49.7	49.5	49.7	49.4	49.0	50.2
4. 消費財小売売上総額 <>内は前期比	12.0	10.7	10.7	11.1	10.3	11.1	10.2	10.2	10.5
			< 2.6 >	< 2.6 >	< 2.4 >	< 0.8 >	< 0.8 >	< 0.8 >	< 0.9 >
5. 固定資産投資 <>内は前期比	15.3	9.8	8.7	9.3	10.7	8.2	10.2	10.2	11.1
			< 2.6 >	< 2.7 >	< 2.3 >	< 0.7 >	< 0.8 >	< 0.7 >	< 0.9 >
6. 輸出 <>内は前期比	6.0	▲ 2.9	▲ 6.4	▲ 5.2	▲ 9.6	▲ 1.9	▲ 11.4	▲ 25.4	11.5
			< 1.1 >	< ▲ 0.3 >	< ▲ 7.1 >	< 1.9 >	< ▲ 7.7 >	< ▲ 1.6 >	< 1.8 >
除く香港 <>内は前期比	8.5	▲ 2.0	▲ 4.8	▲ 6.0	▲ 10.0	▲ 4.7	▲ 12.4	▲ 25.5	12.5
			< 0.8 >	< ▲ 1.6 >	< ▲ 4.8 >	< 0.2 >	< ▲ 5.3 >	< 0.4 >	< 2.6 >
7. 輸入 <>内は前期比	0.5	▲ 14.3	▲ 14.4	▲ 11.7	▲ 13.5	▲ 7.8	▲ 19.1	▲ 13.8	▲ 7.6
			< ▲ 2.0 >	< ▲ 1.0 >	< ▲ 12.5 >	< ▲ 0.0 >	< ▲ 11.4 >	< ▲ 8.4 >	< 13.6 >
8. CPI	2.0	1.4	1.7	1.5	2.1	1.6	1.8	2.3	2.3
9. M2	12.2	13.3	13.1	13.3	13.4	13.3	14.0	13.3	13.4
10. 人民元貸出	13.6	14.3	15.4	14.3	14.7	14.3	15.3	14.7	14.7
11. 社会融資総量†	16.4	15.4	15.5	15.4	17.3	15.4	16.8	16.2	17.3

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP <>内は季調済前期比年率	7.0	7.3	7.7	7.3					
			< 7.7 >	< 7.0 >					
2. 鉱工業生産 <>内は前期比	1.8	3.2	4.8	1.6	0.2	▲ 1.2	▲ 1.5	2.0	
			< 0.5 >	< ▲ 2.7 >	< 0.9 >	< 1.6 >	< 0.7 >	< 1.1 >	
3. 輸出 <>内は前期比	2.4	▲ 17.1	▲ 18.2	▲ 19.2	▲ 8.5	▲ 14.0	▲ 14.1	▲ 5.7	▲ 5.5
			< ▲ 2.4 >	< ▲ 2.7 >	< ▲ 3.4 >	< 3.4 >	< ▲ 2.0 >	< ▲ 0.4 >	< ▲ 8.4 >
4. CPI	6.6	4.9	3.9	5.3	5.3	5.6	5.7	5.3	4.8
5. WPI	3.8	▲ 2.7	▲ 4.6	▲ 2.3	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.9
6. M3	10.7	11.0	10.6	11.0	10.3	11.0	11.1	11.3	10.3
7. 貸出	10.1	10.6	8.8	10.6	10.6	10.6	11.1	11.5	10.6

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、中国統計摘要

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2Q	3Q	4Q	2016/1Q
韓国 <19.8>	3.3	2.6	2.7 (3.4)	1.2 (2.7)	3.2 (2.4)	1.7 (2.2)	5.0 (2.8)	2.7 (3.1)	
台湾 <11.8>	3.9	0.7	5.1 (4.3)	0.9 (3.6)	2.5 (4.0)	▲ 6.2 (0.6)	▲ 0.2 (▲ 0.8)	2.2 (▲ 0.5)	
香港 <4.4>	2.6	2.4	5.5 (3.1)	1.7 (2.5)	2.6 (2.4)	2.0 (2.9)	2.2 (2.2)	0.9 (1.9)	
シンガポール <5.1>	3.3	2.0	2.0 (3.1)	6.9 (2.8)	0.2 (2.7)	▲ 1.6 (1.7)	2.3 (1.8)	6.2 (1.8)	0.0 (1.8)
タイ <11.9>	0.8	2.8	3.5 (0.9)	3.7 (2.1)	2.0 (3.0)	1.7 (2.7)	4.0 (2.9)	3.2 (2.8)	
インドネシア <30.4>	5.0	4.8	4.9 (5.0)	5.1 (5.0)	3.2 (4.7)	5.8 (4.7)	6.3 (4.7)	5.5 (5.0)	
マレーシア <8.7>	6.0	5.0	3.3 (5.6)	7.3 (5.7)	4.7 (5.6)	4.5 (4.9)	2.6 (4.7)	6.3 (4.5)	
フィリピン <7.9>	6.1	5.8	3.4 (5.5)	7.2 (6.6)	3.5 (5.0)	8.0 (5.8)	5.7 (6.1)	8.2 (6.3)	

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP (IMF公表の購買力平価換算) のシェア (%、2015年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
輸出合成指数	1.2	▲ 11.0	▲ 3.3	▲ 2.6	▲ 3.8	▲ 2.7	▲ 4.4	4.7	
うちIT関連寄与度	0.7	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.5	▲ 0.8	▲ 0.3	▲ 0.4	0.2	
韓国 <32.7>	2.3	▲ 8.0	▲ 1.8 (▲ 9.5)	▲ 2.4 (▲ 12.0)	▲ 6.0 (▲ 13.3)	▲ 7.5 (▲ 14.3)	▲ 7.0 (▲ 19.0)	5.3 (▲ 13.0)	1.3 (▲ 8.1)
台湾 <17.7>	2.8	▲ 10.9	▲ 2.8 (▲ 14.0)	▲ 1.7 (▲ 13.9)	▲ 3.3 (▲ 12.1)	4.4 (▲ 13.8)	▲ 3.9 (▲ 12.9)	▲ 0.5 (▲ 12.0)	1.5 (▲ 11.4)
タイ <13.3>	▲ 0.4	▲ 5.8	▲ 2.2 (▲ 5.3)	▲ 1.0 (▲ 8.1)	7.1 (0.7)	▲ 2.4 (▲ 8.7)	0.3 (▲ 8.9)	17.7 (10.3)	
インドネシア <9.3>	▲ 3.6	▲ 14.6	▲ 7.7 (▲ 16.2)	▲ 6.5 (▲ 18.8)	2.7 (▲ 14.0)	0.9 (▲ 17.5)	▲ 0.9 (▲ 20.9)	8.3 (▲ 7.1)	▲ 3.8 (▲ 13.5)

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

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

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

輸出の< >内は、2015年の輸出総額に占めるシェア。

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

(出所) CEIC

(図表4-3)

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
生産合成指数	1.8	▲ 0.9	0.6	0.4	▲ 0.3	0.1	0.3	▲ 0.5	
うちIT関連寄与度	0.9	▲ 0.1	0.4	0.2	▲ 0.3	▲ 0.2	▲ 0.2	0.2	
韓国 鉱工業生産指数	0.2	▲ 0.6	1.7 (▲ 0.1)	▲ 0.9 (▲ 0.1)	▲ 0.6 (▲ 0.0)	0.6 (▲ 2.1)	▲ 2.1 (▲ 2.2)	3.3 (2.4)	
企業景気実査指数* (季調済)	92.3	94.8	92.1	96.3	90.4	96.3	95.4	90.1	85.6
台湾 鉱工業生産指数	6.4	▲ 1.7	▲ 1.6 (▲ 4.7)	0.3 (▲ 5.7)	▲ 1.0 (▲ 5.1)	▲ 0.3 (▲ 5.8)	▲ 0.7 (▲ 6.0)	▲ 0.0 (▲ 4.1)	
タイ 製造業生産指数	▲ 5.2	0.3	1.4 (0.9)	1.9 (0.3)	▲ 2.4 (▲ 2.6)	2.5 (1.4)	▲ 4.9 (▲ 3.5)	2.2 (▲ 1.6)	

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

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

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

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

(注4) *印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
韓国 小売数量指数	2.0	3.9	1.3 (3.6)	3.1 (6.1)	▲ 2.2 (3.9)	0.1 (4.0)	▲ 1.3 (4.6)	▲ 1.8 (3.1)	
消費者信頼感指数*	105.9	102.4	101.3	104.0	99.3	102	100	98	100
機械投資推計指数	5.2	6.3	5.2 (10.2)	▲ 1.2 (1.6)	▲ 9.1 (▲ 6.7)	3.7 (▲ 1.3)	▲ 6.5 (▲ 6.0)	▲ 6.8 (▲ 7.5)	
台湾 小売指数	2.5	0.6	(▲ 1.7)	(0.6)	(2.1)	(▲ 0.2)	(6.3)	(▲ 2.2)	
消費者コンフィデンス*	84.1	88.0	87.0	83.5	81.4	81.6	80.9	82.1	81.3
タイ 民間消費指数(PCI)	0.7	1.5	1.3 (1.0)	1.9 (3.0)	0.5 (3.1)	1.1 (3.7)	▲ 0.7 (2.9)	0.3 (3.3)	
民間投資指数(PII)	▲ 2.5	1.0	0.5 (1.3)	2.5 (1.6)	0.7 (2.5)	0.5 (1.9)	0.7 (3.1)	▲ 1.0 (2.0)	

(注) * 印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数 (CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
韓国	1.3 (2.0)	0.7 (2.2)	0.7 (2.1)	1.1 (2.4)	1.0 (1.8)	1.3 (2.4)	0.8 (1.7)	1.3 (1.8)	1.0 (1.7)
台湾	1.2 (1.3)	▲ 0.3 (0.8)	▲ 0.3 (0.6)	0.3 (0.8)	1.7 (0.8)	0.1 (0.8)	0.8 (0.6)	2.4 (0.8)	2.0 (0.8)
タイ	1.9 (1.6)	▲ 0.9 (1.1)	▲ 1.1 (0.9)	▲ 0.9 (0.8)	▲ 0.5 (0.7)	▲ 0.9 (0.7)	▲ 0.5 (0.6)	▲ 0.5 (0.7)	▲ 0.5 (0.7)
インドネシア	6.4 (4.5)	6.4 (4.9)	7.1 (5.0)	4.8 (4.6)	4.3 (3.6)	3.4 (4.0)	4.1 (3.6)	4.4 (3.6)	4.4 (3.5)
マレーシア	3.1	2.1	3.0	2.6	3.4	2.7	3.5	4.2	2.6
フィリピン	4.2 (3.0)	1.4 (2.0)	0.6 (1.6)	1.0 (1.8)	1.1 (1.6)	1.5 (2.1)	1.3 (1.8)	0.9 (1.5)	1.1 (1.5)

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

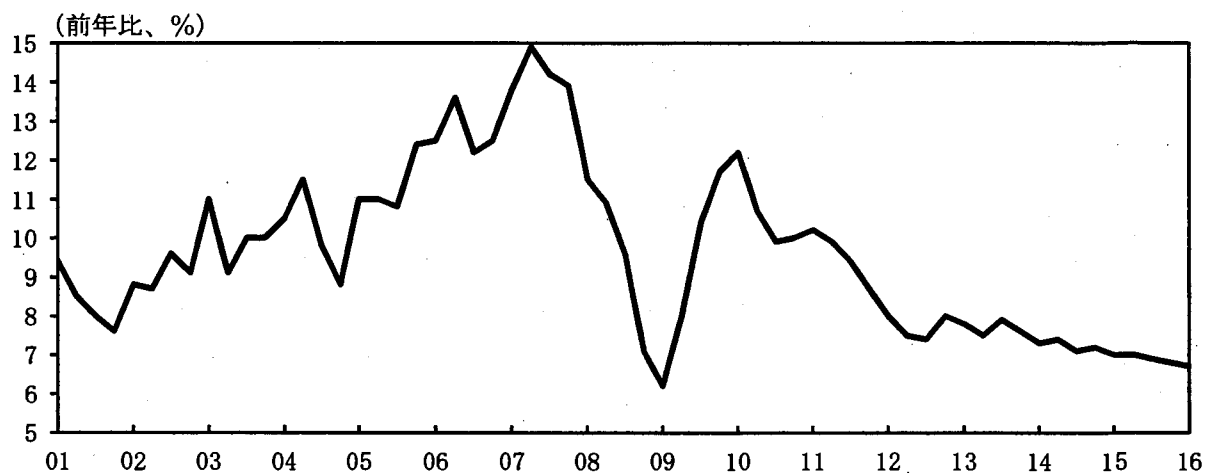
インドネシアのCPIコアは、CPI総合から政府の規制価格の影響がある項目および生鮮食料品を控除。2013年12月までは旧基準。

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

(出所) CEIC

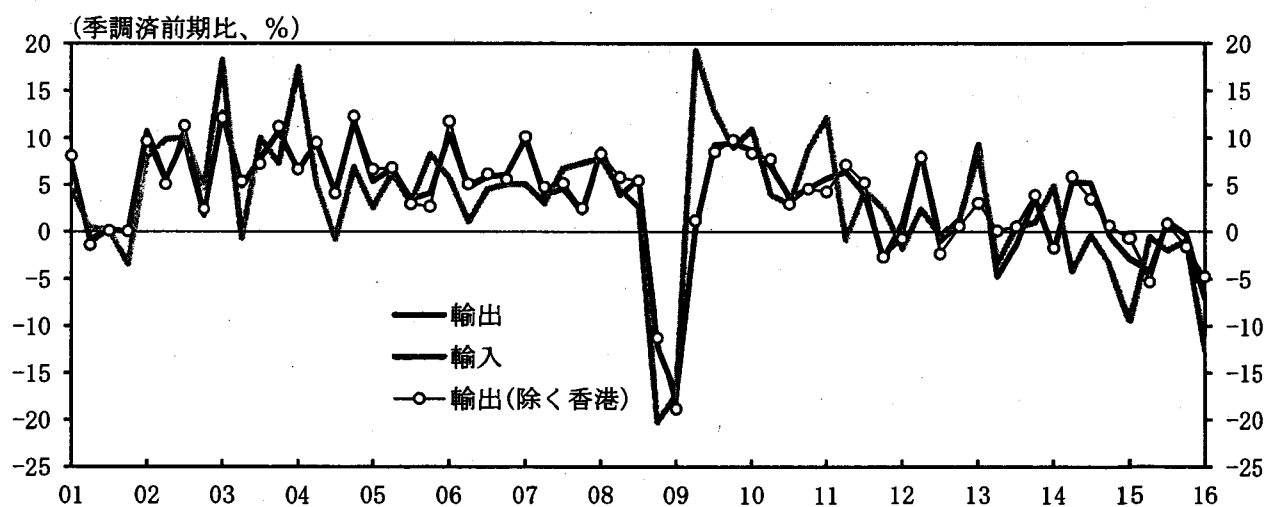
中国(1)

(1) 実質GDP

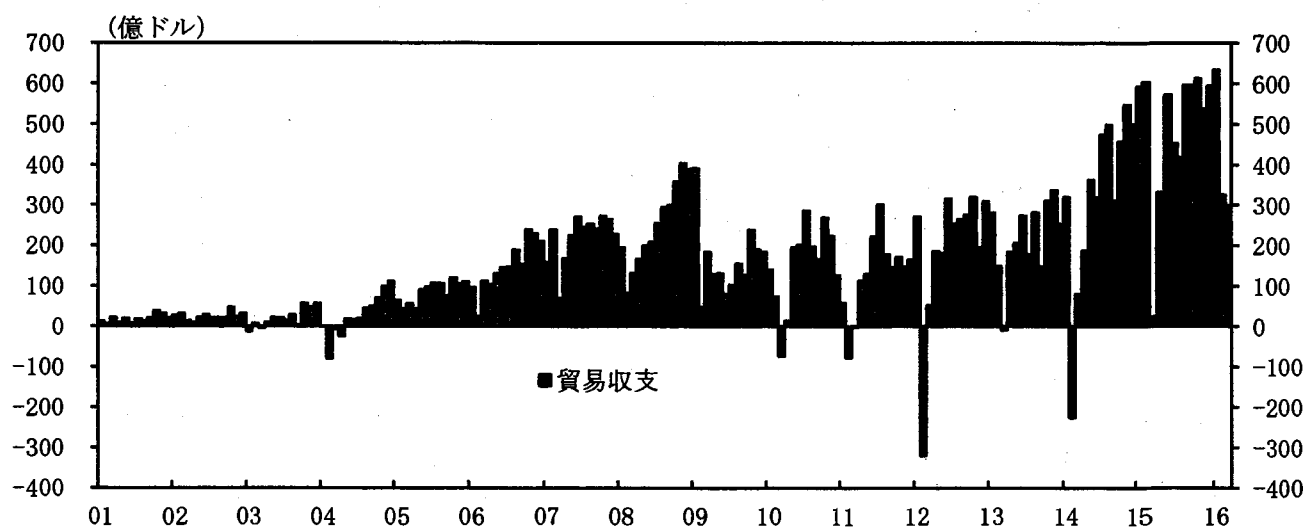


直近: 1Q

(2) 貿易



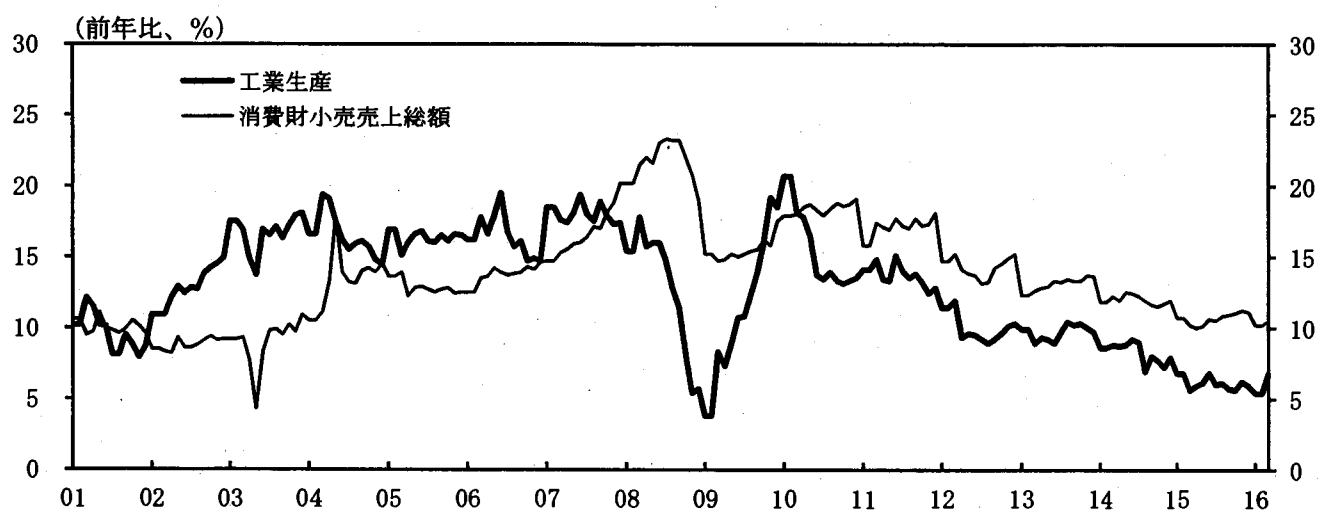
直近: 1Q



直近: 3月

中国(2)

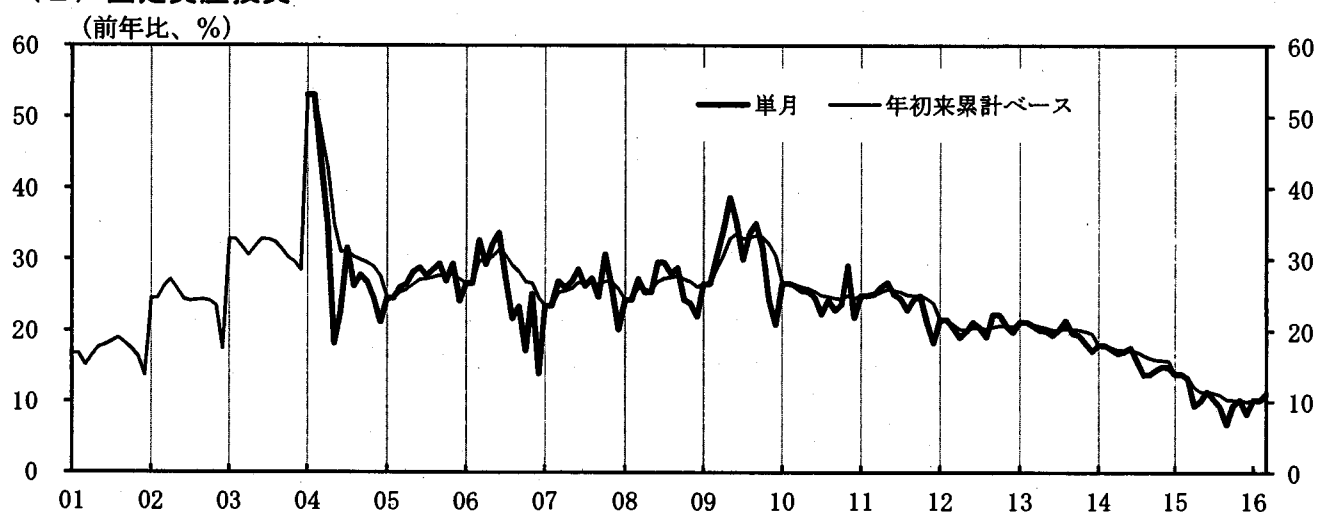
(1) 生産、個人消費



(注) 春節要因を取り除くため、1、2月は等速と仮定。

直近：3月

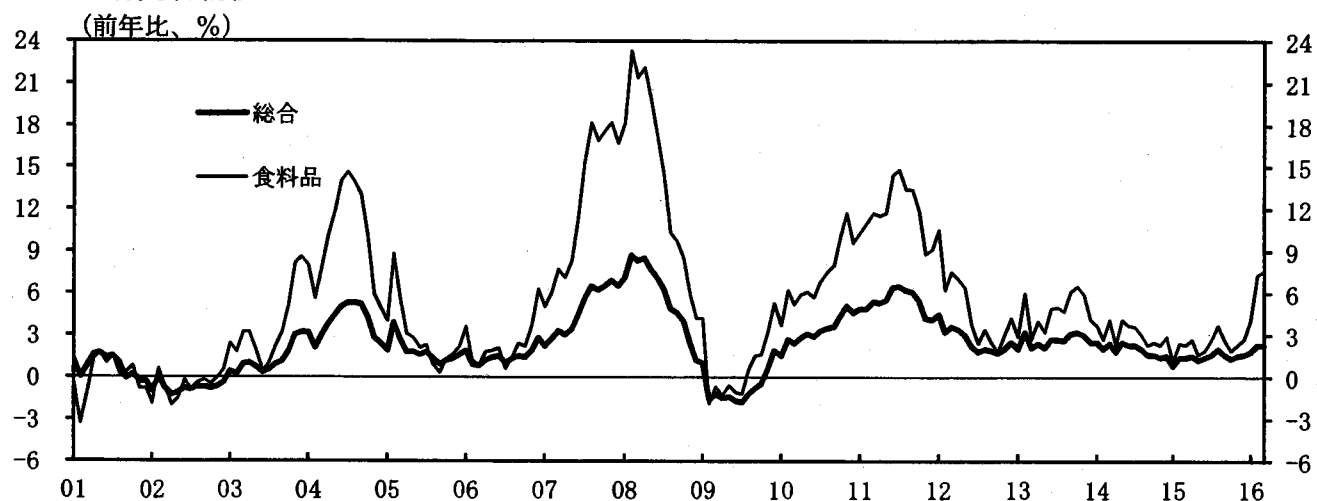
(2) 固定資産投資



(注) 1月単月の値は公表されていないため、1、2月は等速と仮定。

直近：3月

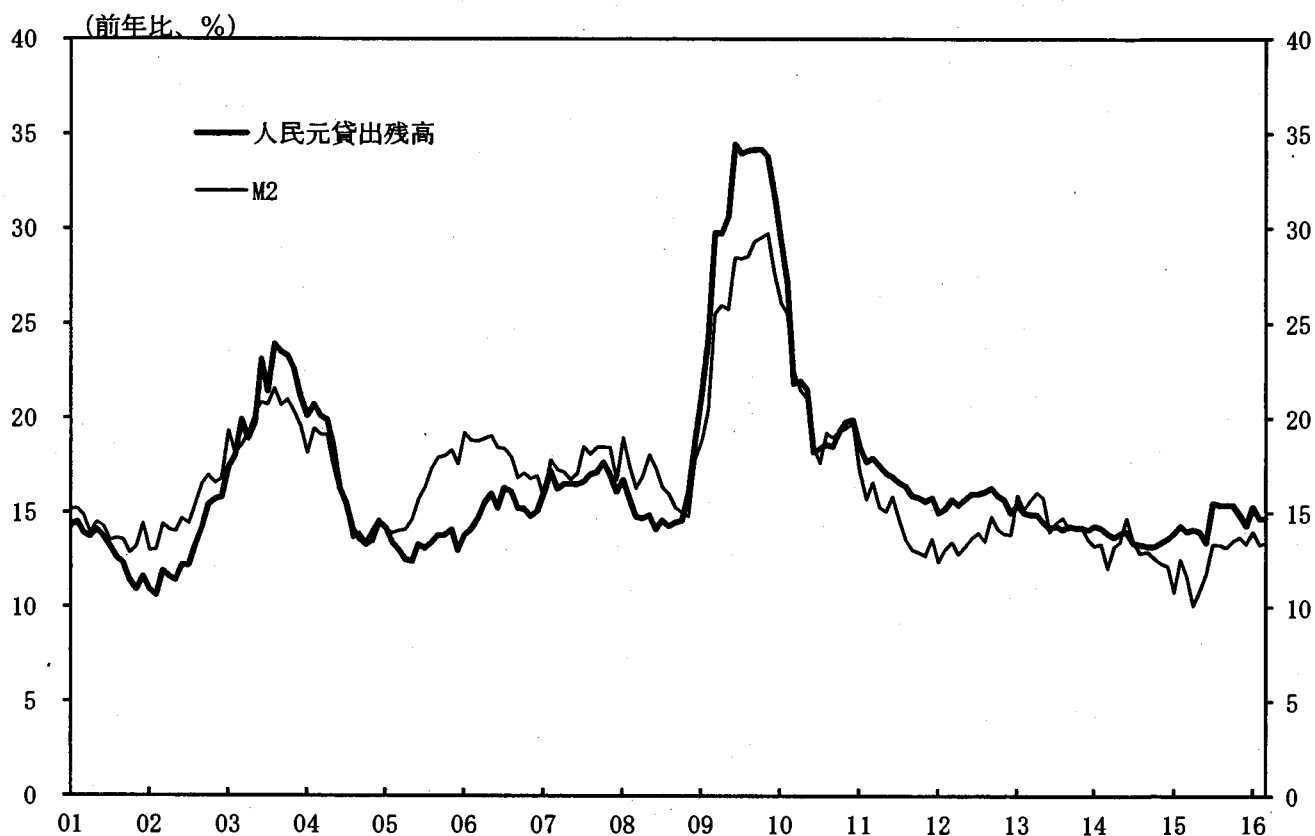
(3) 消費者物価



直近：3月

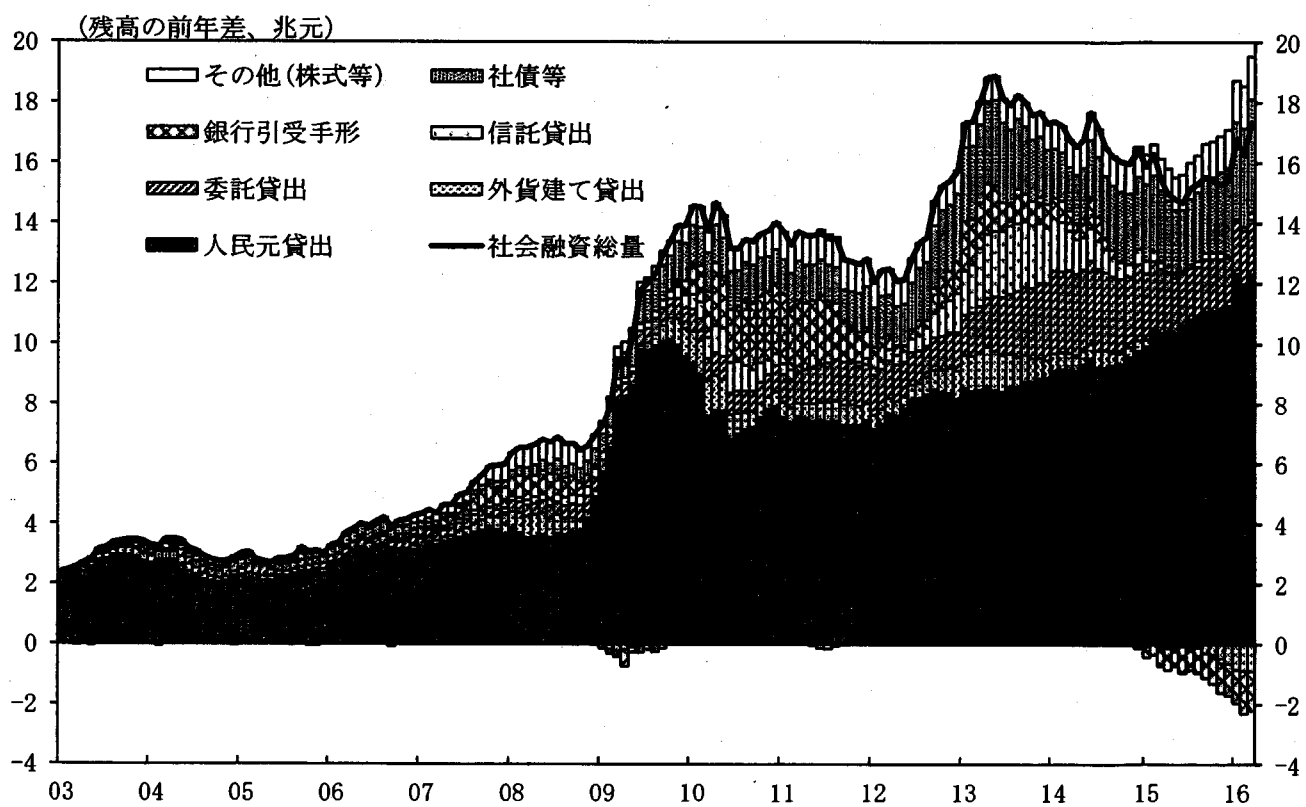
中国(3)

(1) M2と貸出



直近: 3月

(2) 社会融資総量

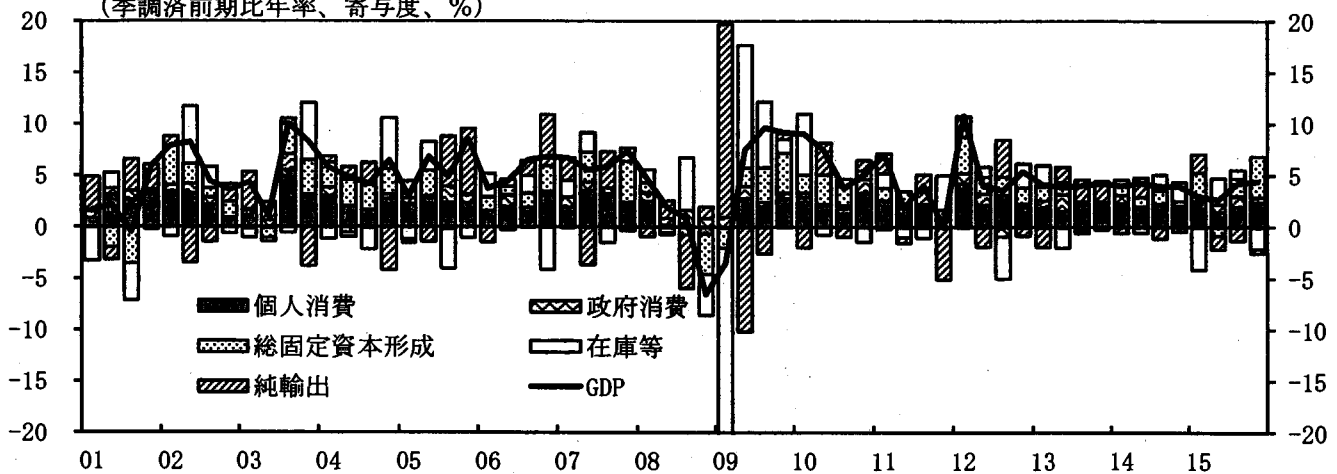


直近: 3月

NIEs、ASEAN諸国・地域の実質GDP成長率

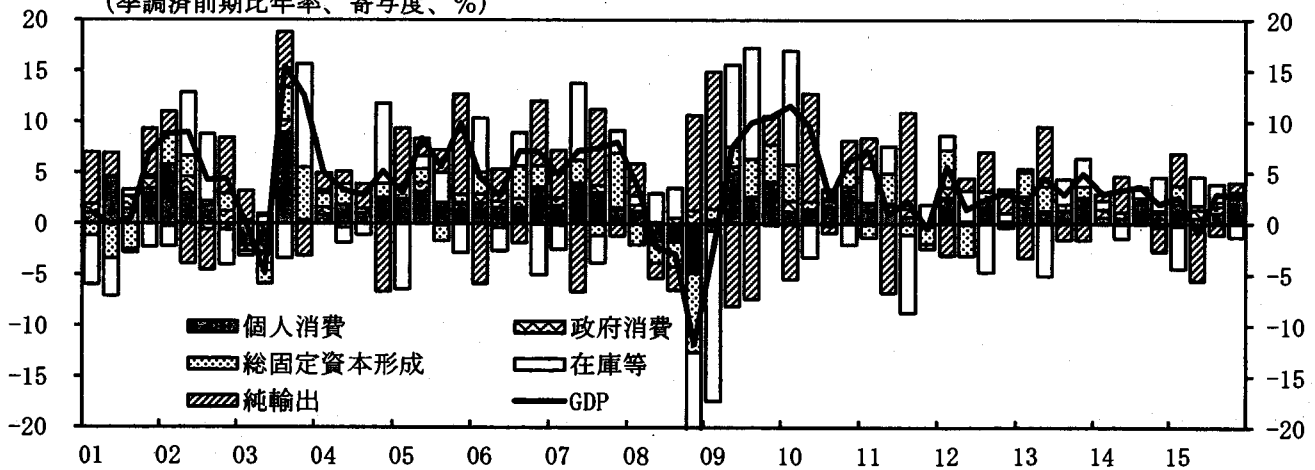
(1) NIEs、ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



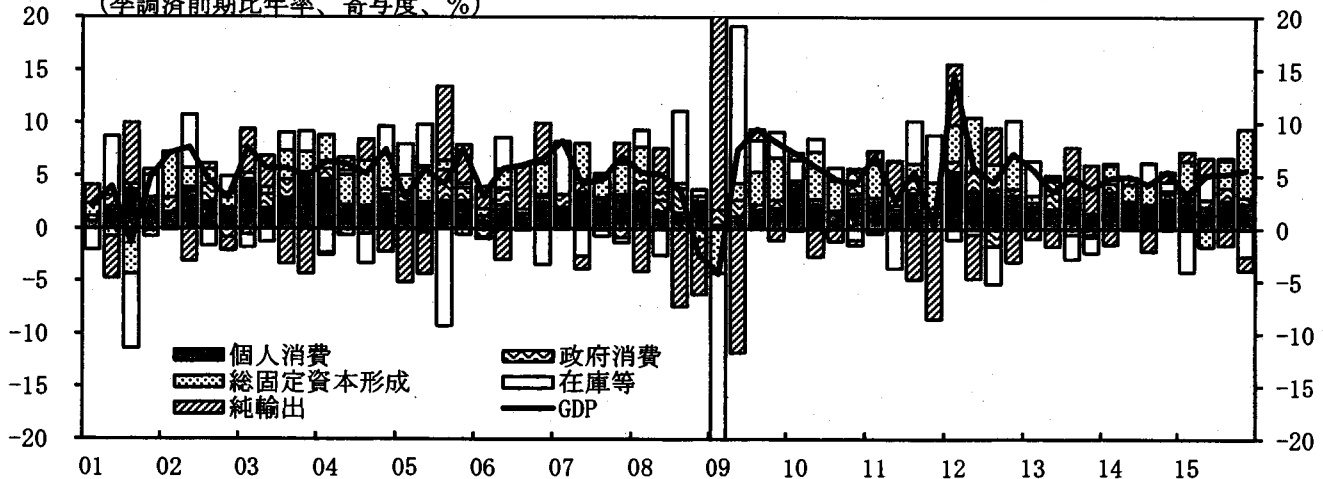
(2) NIEs

(季調済前期比年率、寄与度、%)



(3) ASEAN

(季調済前期比年率、寄与度、%)



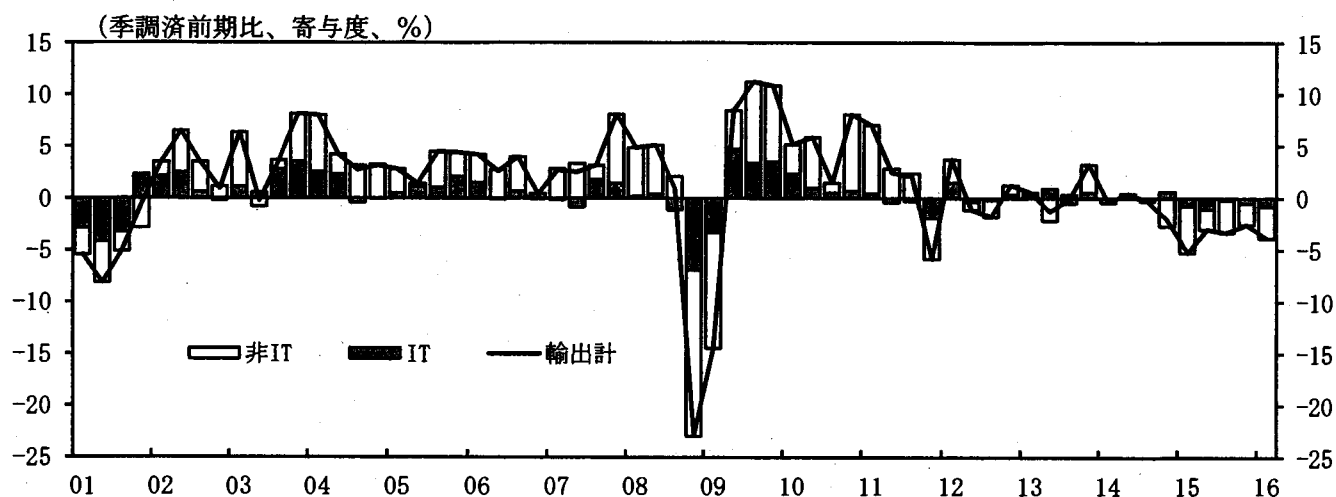
(注1) 直近は4Qの値。

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

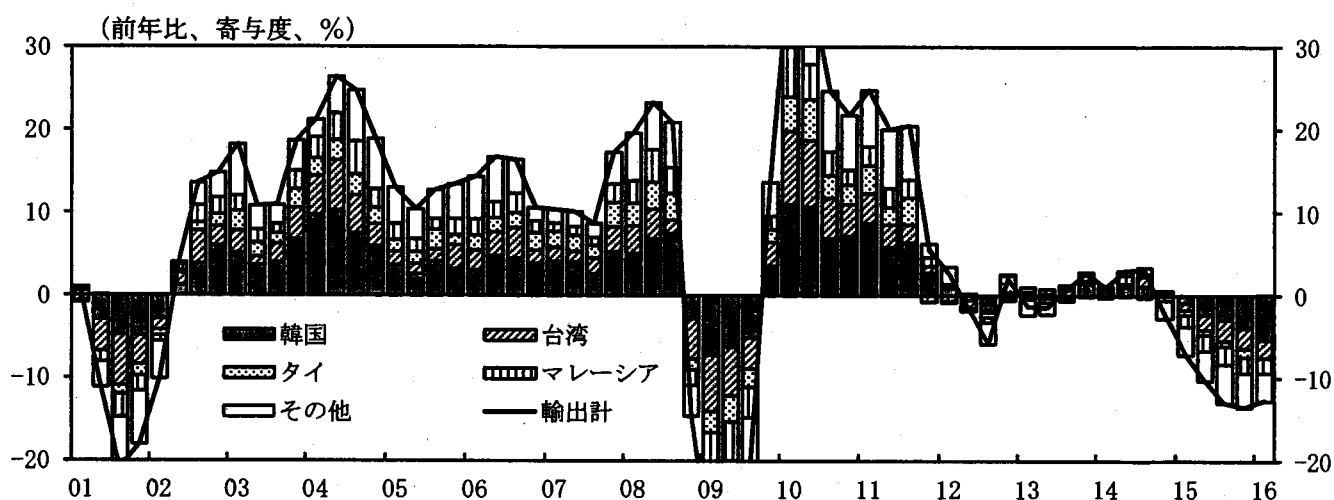
(注3) 在庫等には、統計誤差を含む。

NIEs、ASEAN諸国・地域の輸出合成指数 (NIEs4・ASEAN4)

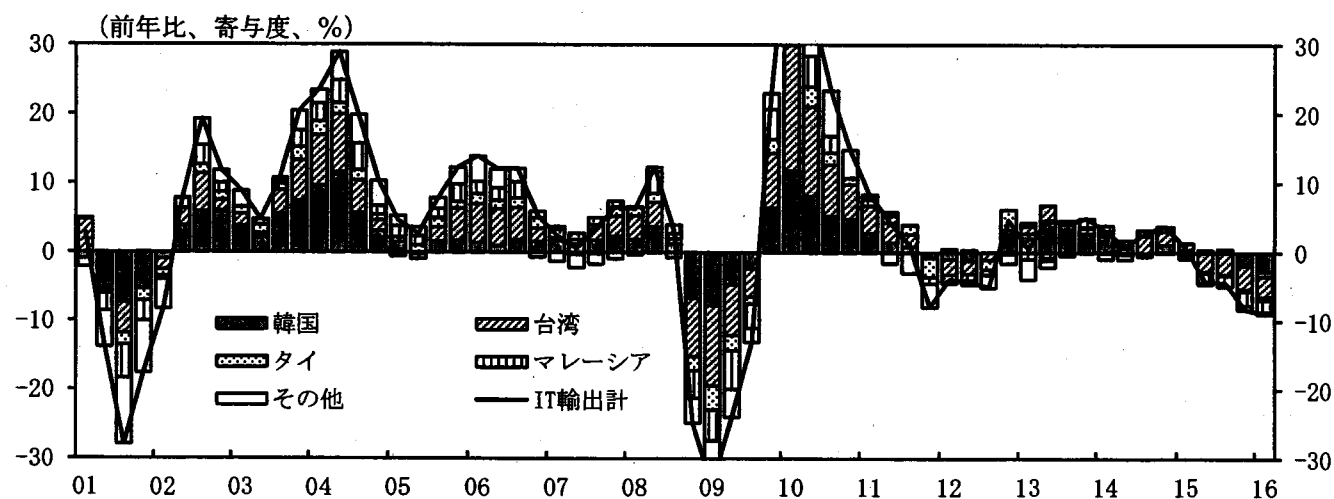
(1) 輸出全体 (前期比)



(2) 輸出全体 (前年比)



(3) IT関連輸出 (前年比)



(注1) 直近は1Q(1-2月)の値。

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

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

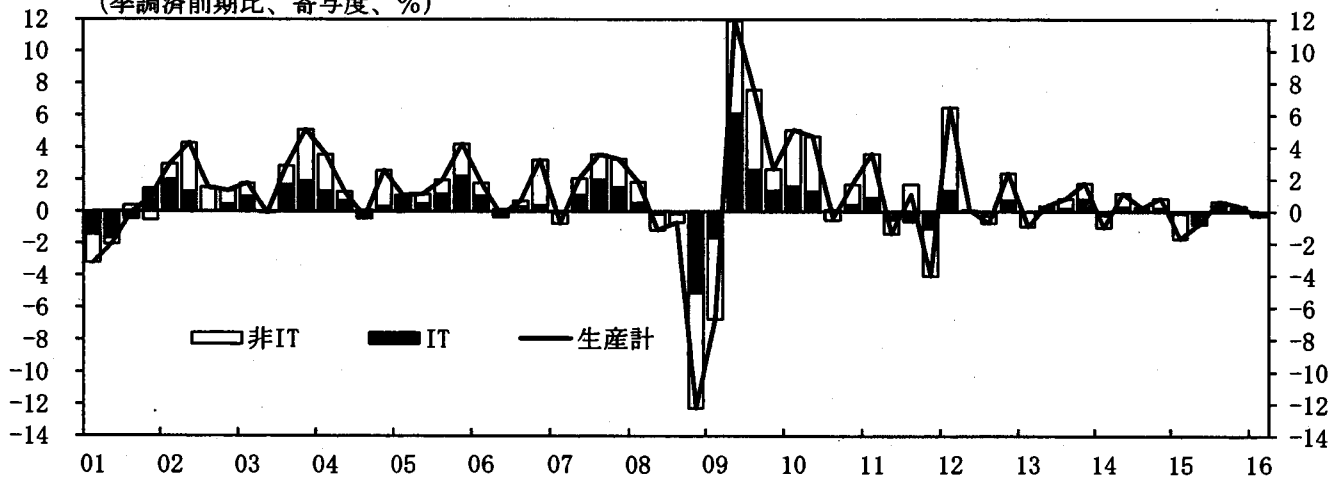
(注3) 非ITは輸出全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

(注4) 全て金額ベース。

NIEs、ASEAN諸国・地域の生産合成指数 (NIEs3・ASEAN3)

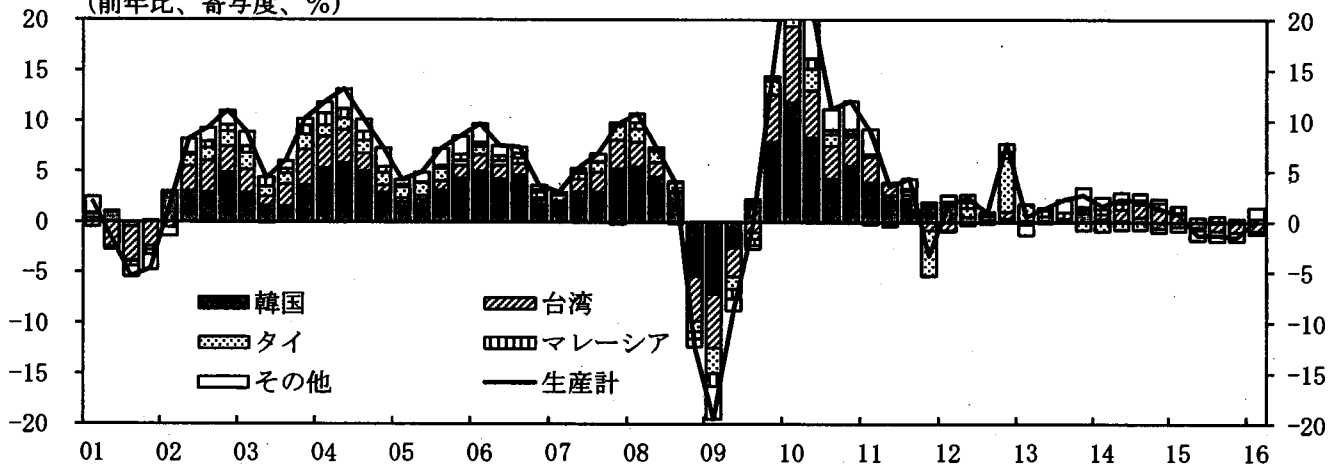
(1) 生産全体 (前期比)

(季調済前期比、寄与度、%)



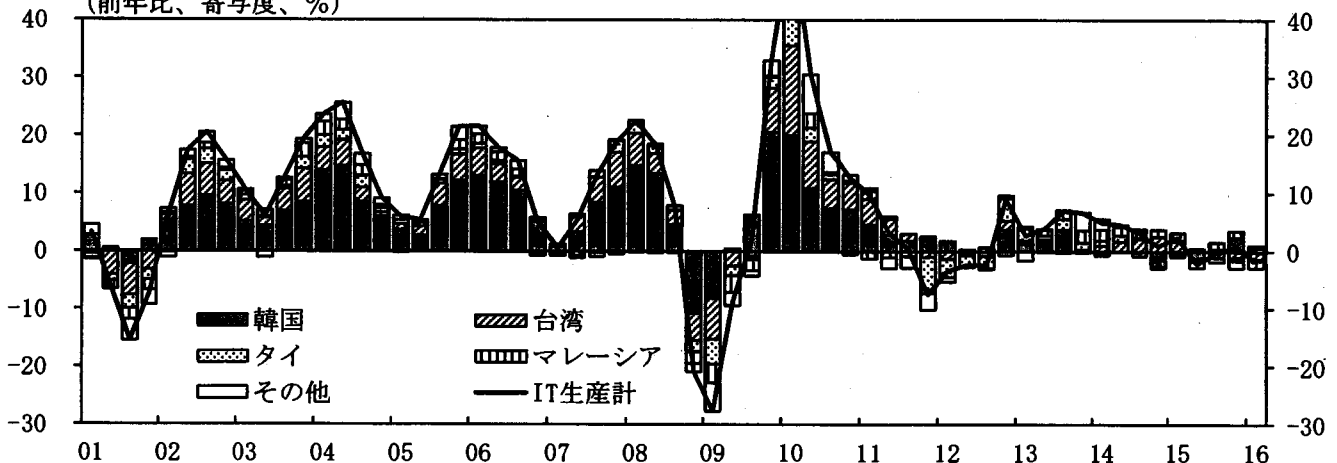
(2) 生産全体 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(3) IT関連生産 (前年比)

(前年比、寄与度、%)



(注1) 直近は1Q(1-2月)の値。

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

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

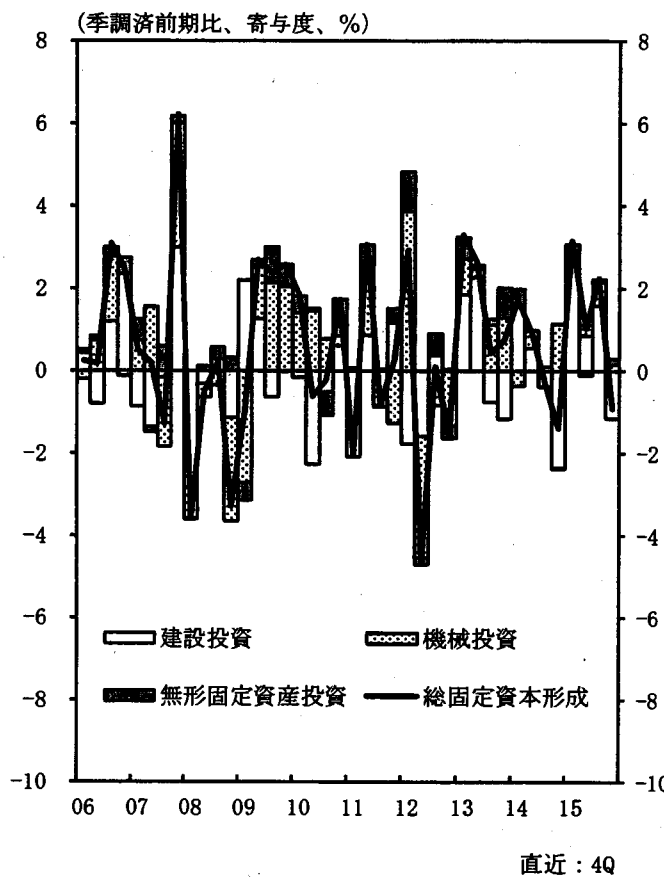
(注3) 全体の前期比は、各国・地域の季調済前期比を名目GDPウェイト（ドル建名目GDPの世界計に対する各国シェアの後方3年移動平均を用いて算出）で加重平均した値。生産全体に対するITの内訳寄与度は、各国・地域の生産指数のIT関連品目の伸び率およびウェイトを用いて寄与度を計算し、それを名目GDPウェイトで加重平均して算出した。

(注4) 非ITは生産全体からITの寄与度を差し引いて算出した。

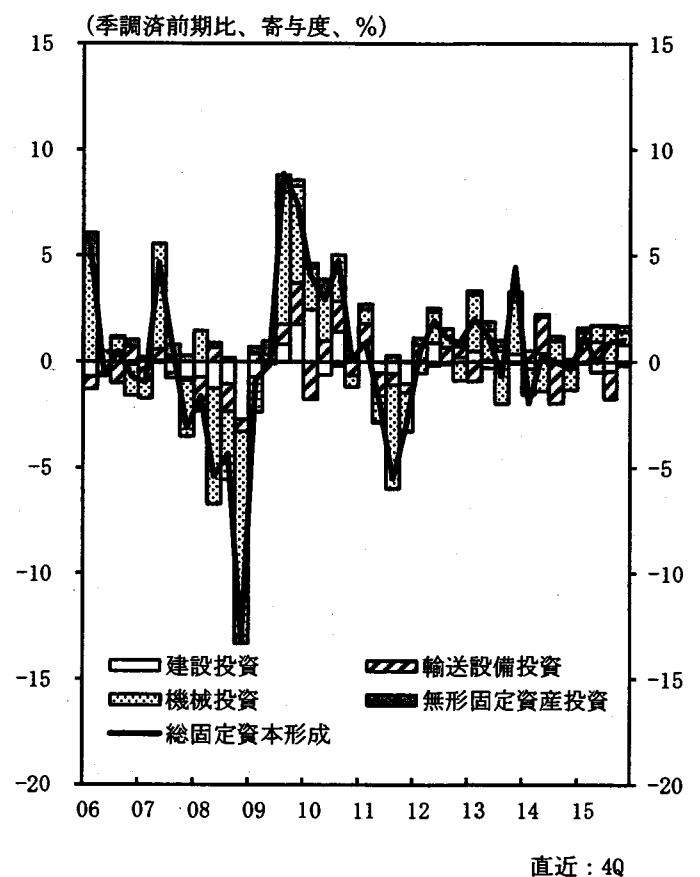
(注5) 全て数量ベース。

NIEs諸国・地域の総固定資本形成、家計支出関連指標

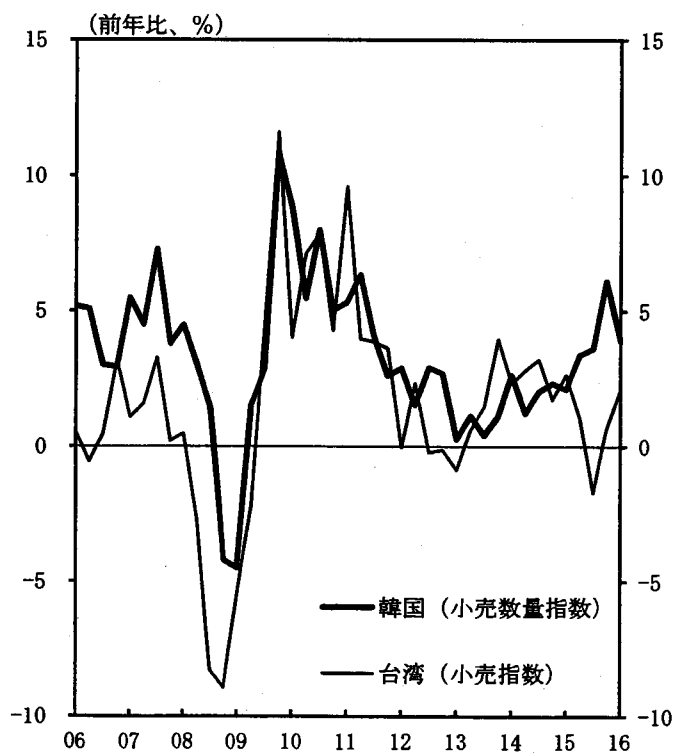
(1) 韓国の総固定資本形成



(2) 台湾の総固定資本形成

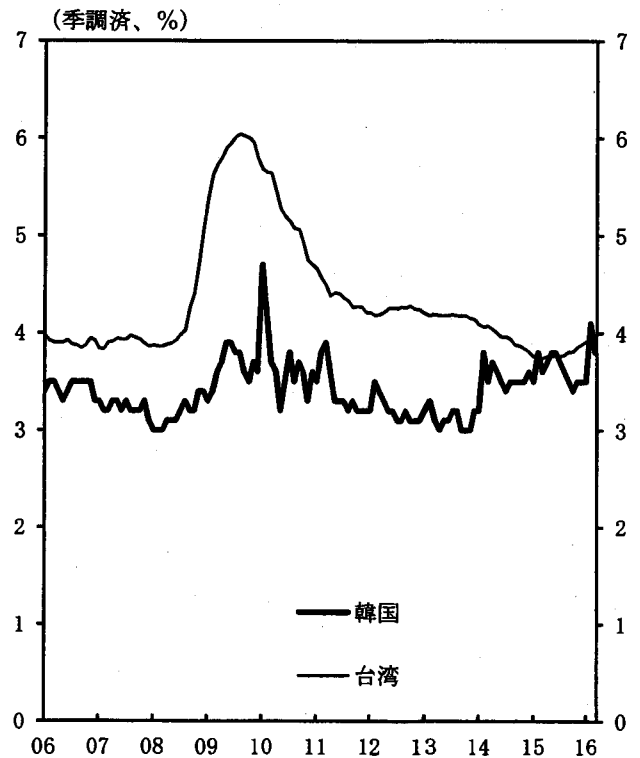


(3) 個人消費関連指標



(注) 直近は1Q(1-2月)の値。

(4) 失業率

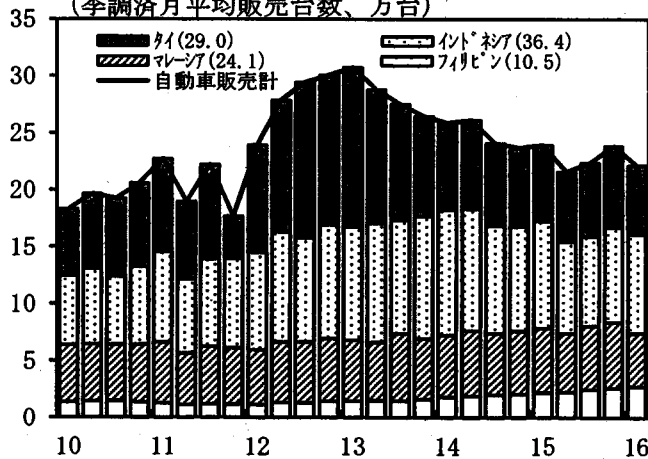


(注) 直近は3月の値。

ASEAN諸国の内需関連指標、輸入合成指数

(1) 自動車販売台数

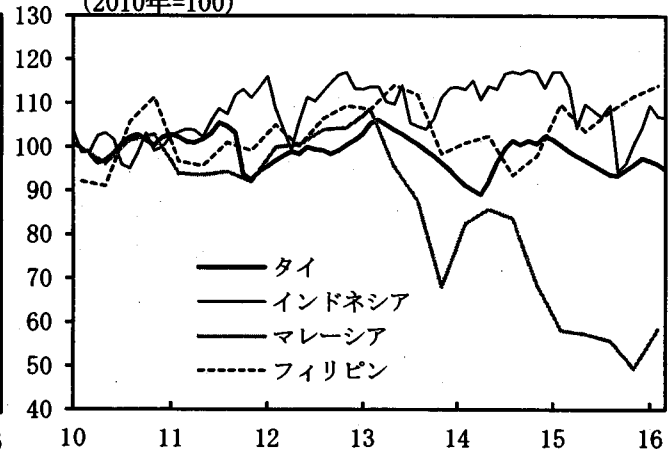
(季調済月平均販売台数、万台)



(注) 直近は1Q(1-2月)の値。()内は2015年ウェイト。

(2) 消費者コンフィデンス

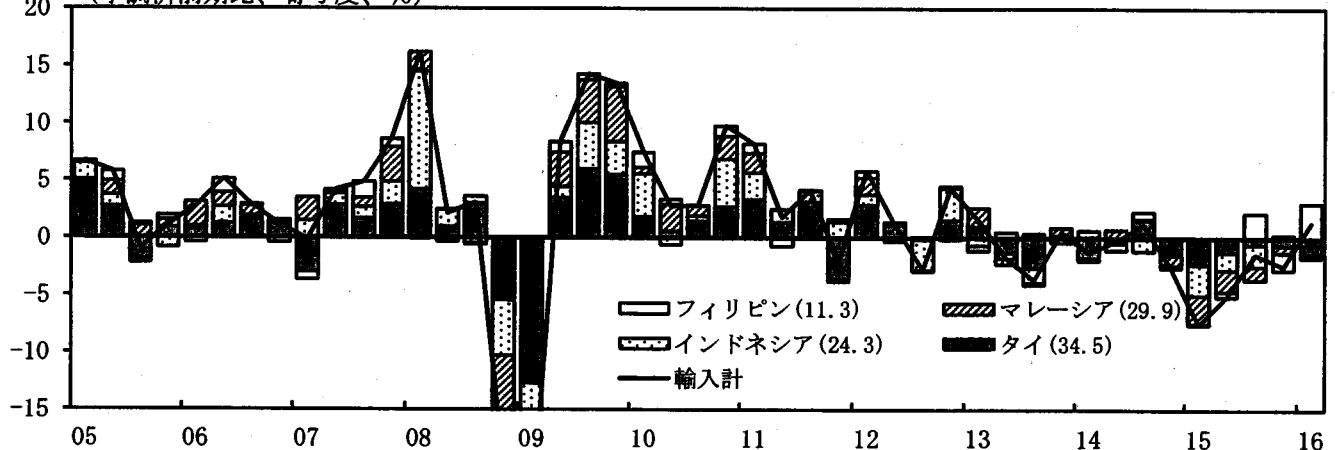
(2010年=100)



(注) 直近はタイとインドネシアが3月、マレーシアとフィリピンが1Qの値。

(3) ASEAN各国別の輸入

(季調済前期比、寄与度、%)

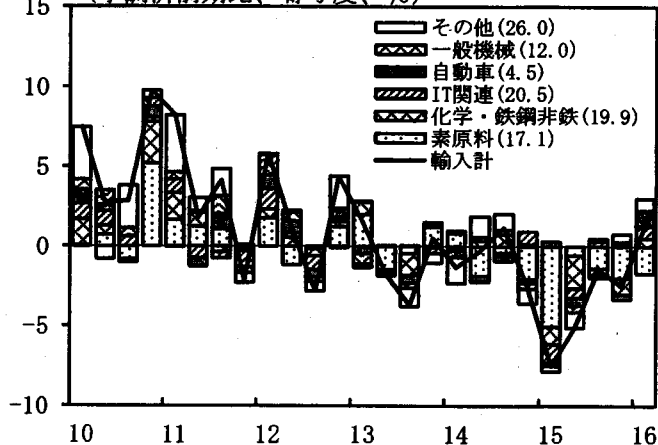


(注) 直近は1Q(1-2月)の値。()内は2015年ウェイト。

なお、公表のタイミングが遅い一部の国は、前月の値で横置きしている。

(4) 財別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 直近は1Q(1-2月)の値。

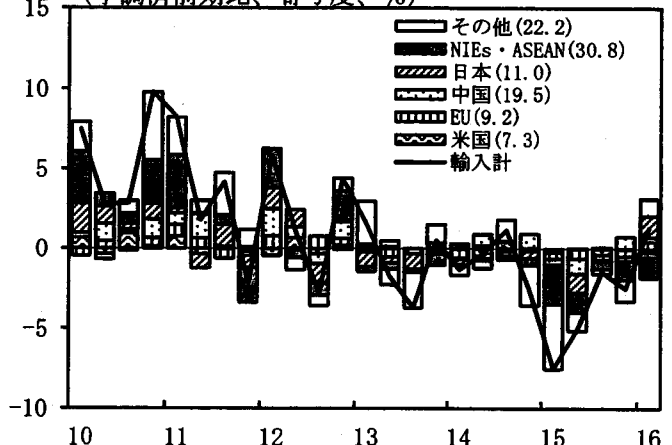
()内は2015年ウェイト。

公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比等を用いて推計。

自動車は、自動車部品、二輪車等を含む。

(5) 国・地域別輸入

(季調済前期比、寄与度、%)



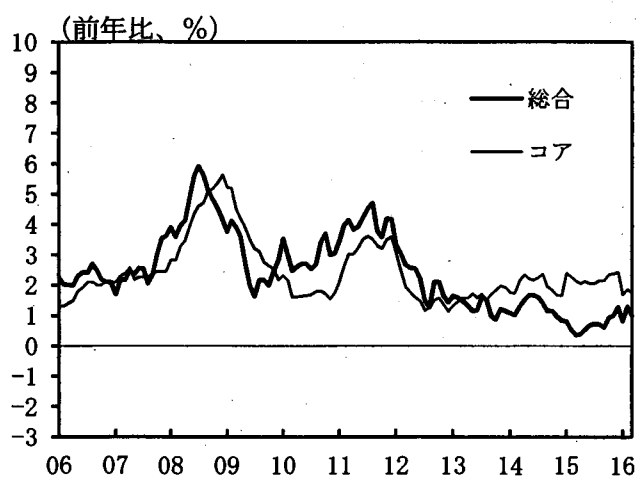
(注) 直近は1Q(1-2月)の値。

()内は2015年ウェイト。

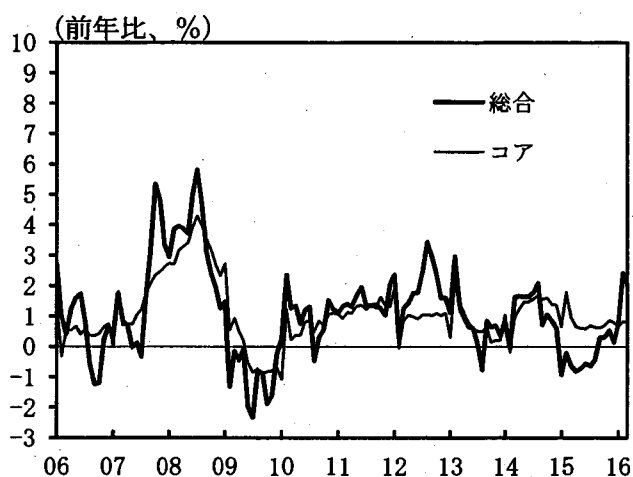
公表タイミングの遅い一部の内訳データは、輸入計の前月比等を用いて推計。

NIEs、ASEAN諸国・地域の消費者物価

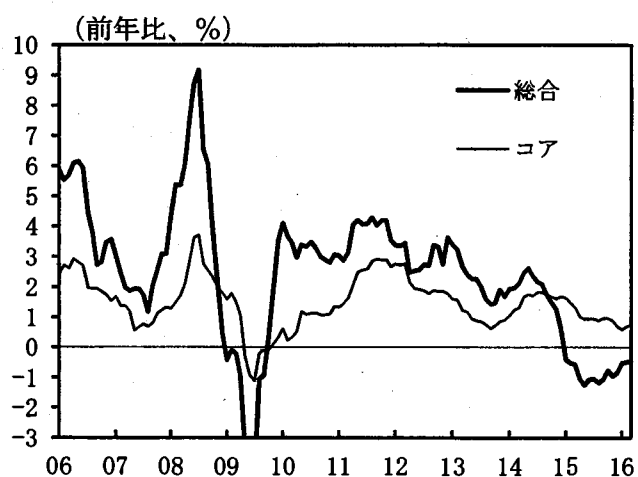
(1) 韓国



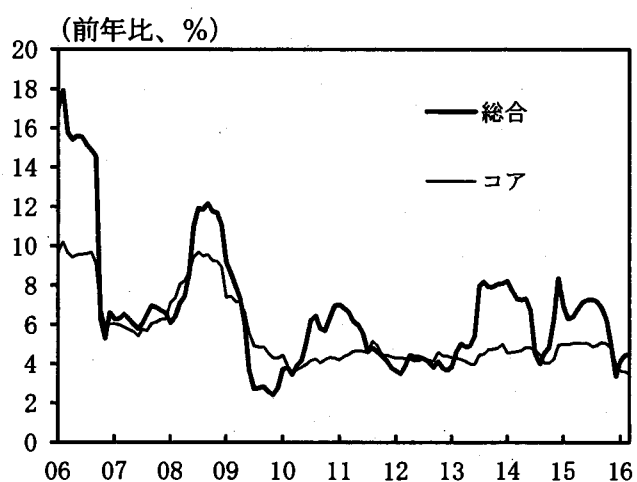
(2) 台湾



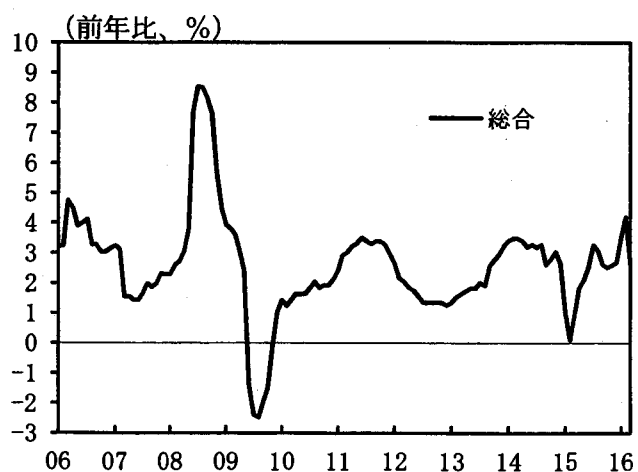
(3) タイ



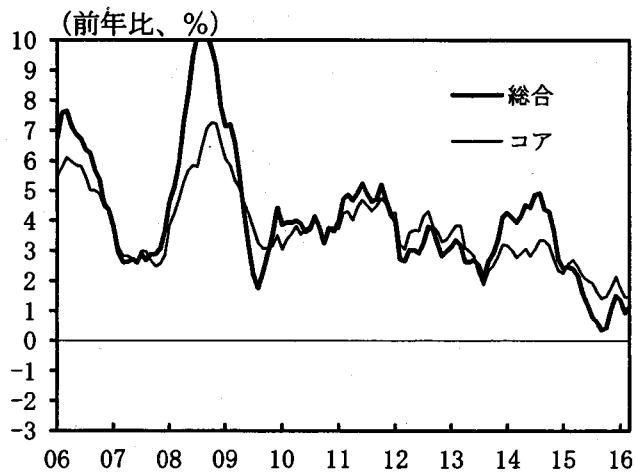
(4) インドネシア



(5) マレーシア



(6) フィリピン

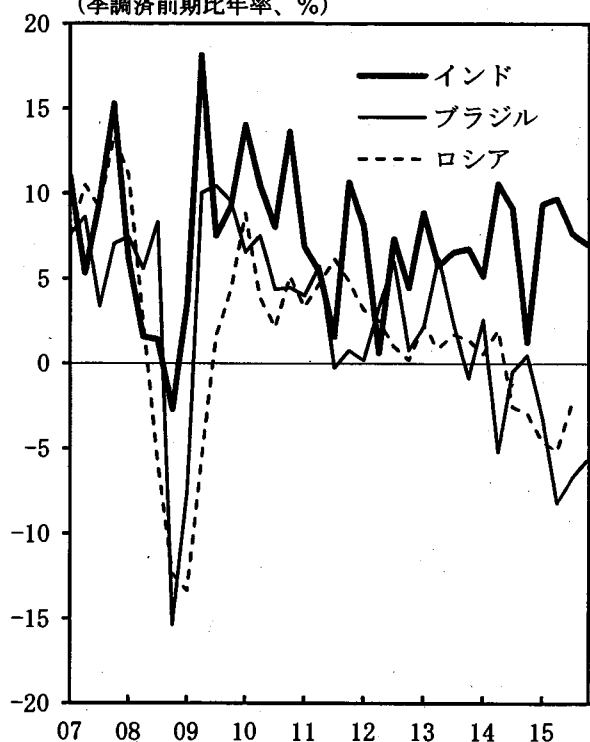


(注) 直近は3月の値。

その他主要新興国

(1) 実質GDP

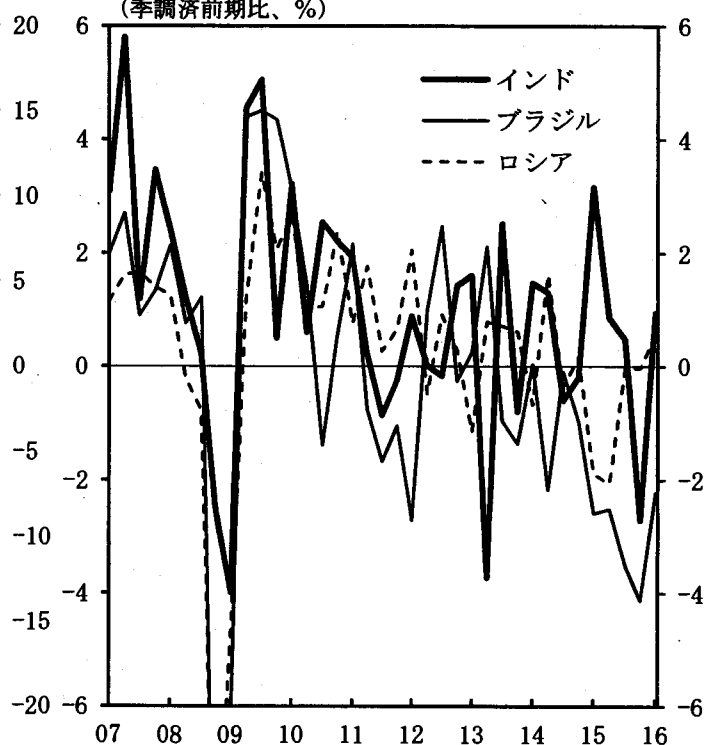
(季調済前期比年率、%)



(注) 直近はインドとブラジルが4Q、ロシアが3Qの値。

(2) 生産

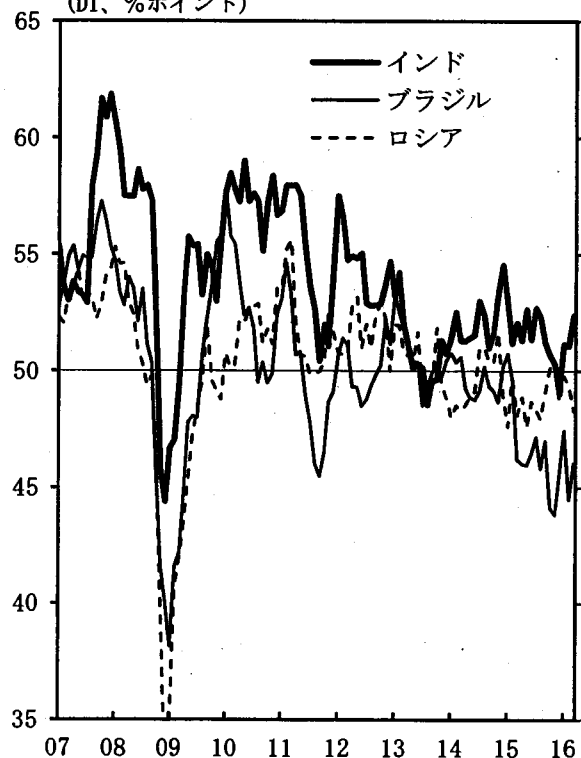
(季調済前期比、%)



(注) 直近はインドとブラジルが1Q(1-2月)、ロシアが1Qの値。

(3) 製造業PMI

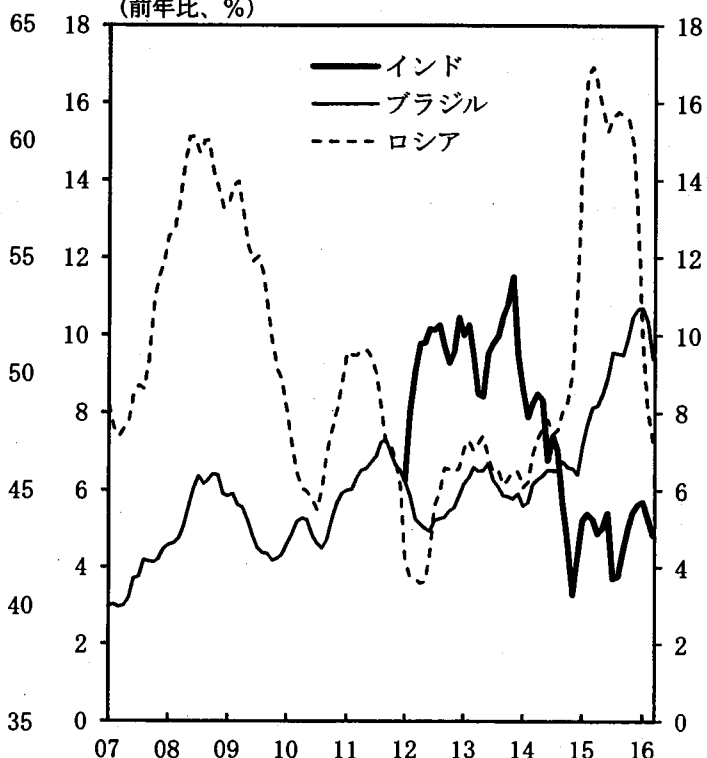
(DI、%ポイント)



(注) 直近は3月の値。

(4) 消費者物価

(前年比、%)



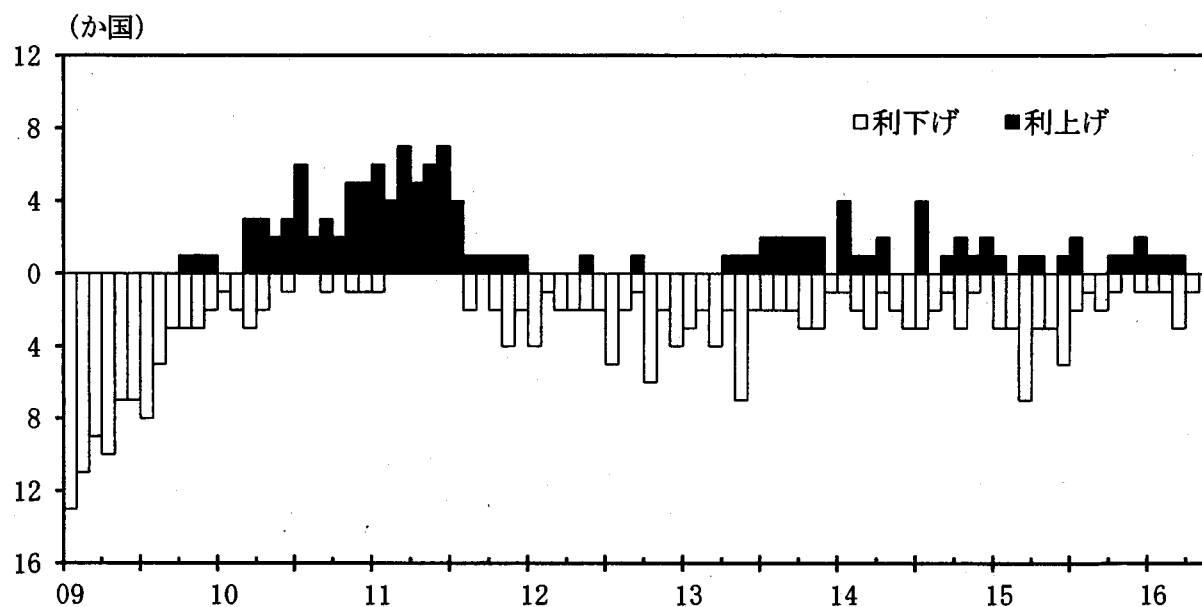
(注1) 直近は3月の値。

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

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.) 等

新興国の金融政策

(1) 新興国の金融政策の変更状況 (月次)



(注1) 直近は4月(4月は21日まで)。

(注2) 対象は、計17か国・地域(ブラジル、メキシコ、チリ、ロシア、トルコ、ポーランド、ハンガリー、南アフリカ、韓国、台湾、中国、フィリピン、マレーシア、インドネシア、タイ、インド、豪州)。

(2) 政策金利の変更

国・地域	変更内容	政策金利(%)	変化幅(%ポイント)
南アフリカ	利上げ	7.00	+0.25
インドネシア (3/17)	利下げ	6.75	▲0.25
ハンガリー	利下げ	1.20	▲0.15
台湾	利下げ	1.500	▲0.125
インド	利下げ	6.50	▲0.25

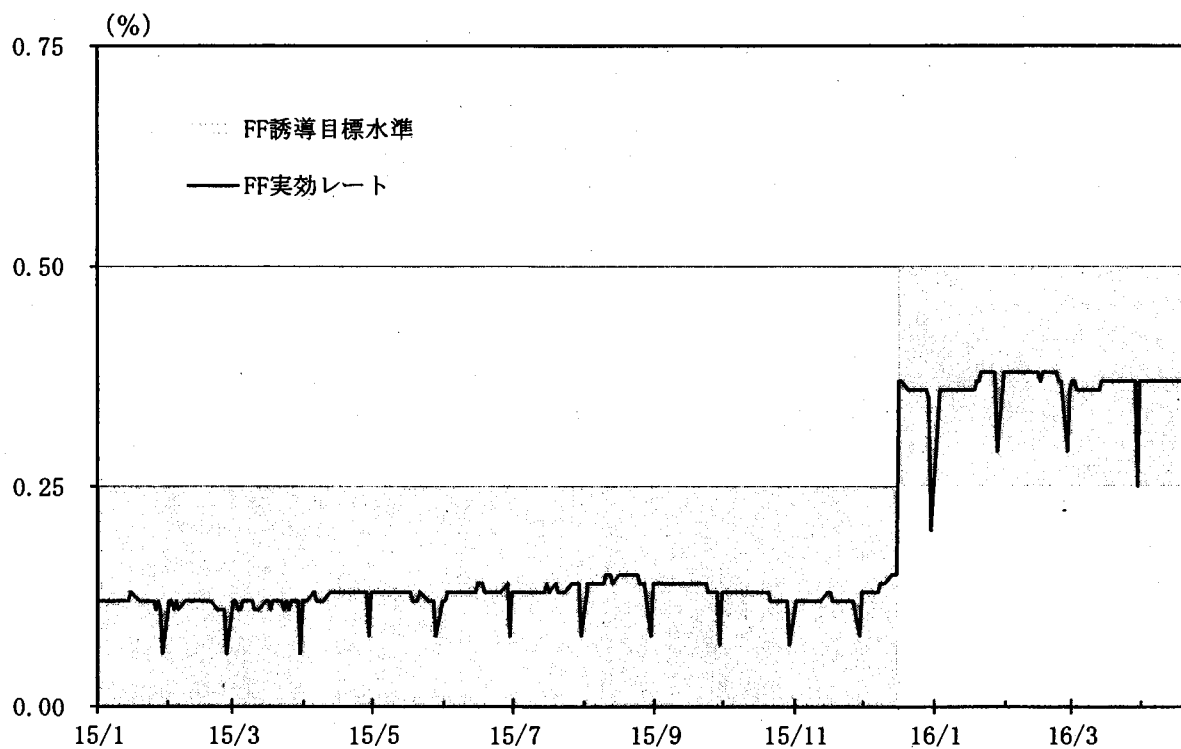
(注1) 3月9日～4月21日までに政策金利を変更した国・地域。なお、同期間中、政策金利の据え置きを決定した国・地域は、次のとおり：マレーシア、韓国(3/10、4/19)、ポーランド(3/11、4/6)、チリ(3/17、4/12)、ロシア、メキシコ、フィリピン、タイ、トルコ(3/24、4/20)、豪州、インドネシア(4/21)。

(注2) 対象は、計17か国・地域(ブラジル、メキシコ、チリ、ロシア、トルコ、ポーランド、ハンガリー、南アフリカ、韓国、台湾、中国、フィリピン、マレーシア、インドネシア、タイ、インド、豪州)。

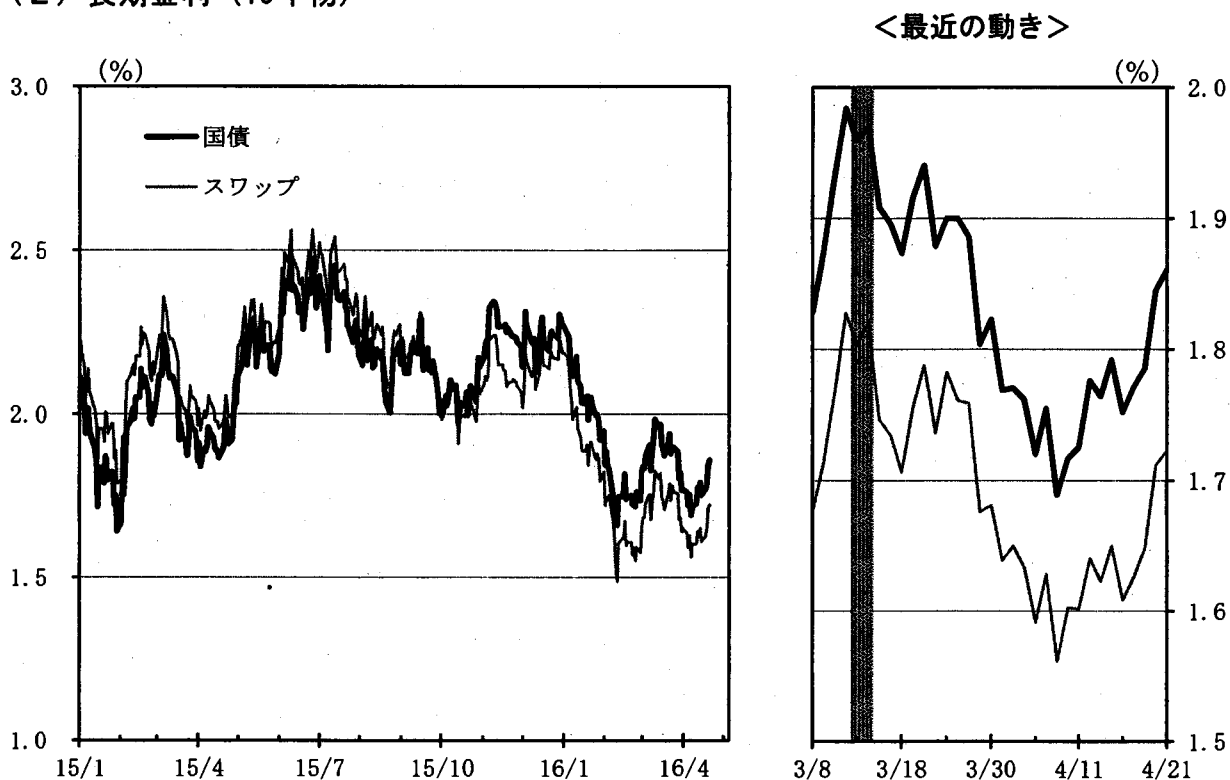
(出所) Bloomberg

米国の金利 (1)

(1) 政策金利・短期金利



(2) 長期金利 (10年物)



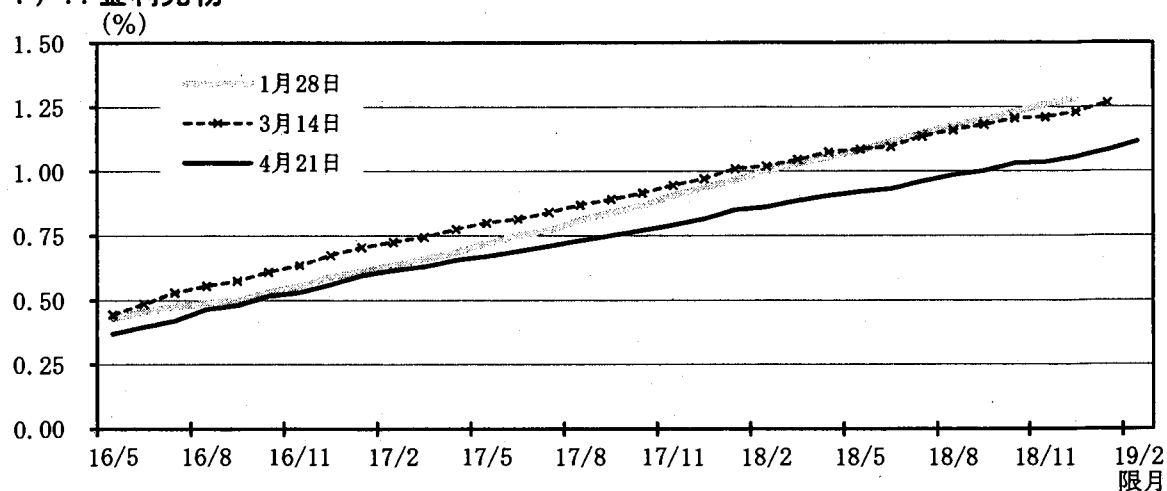
いずれも直近は4月21日 (FF実効レートは4月20日の値)

(注) シャドーは前回会合。

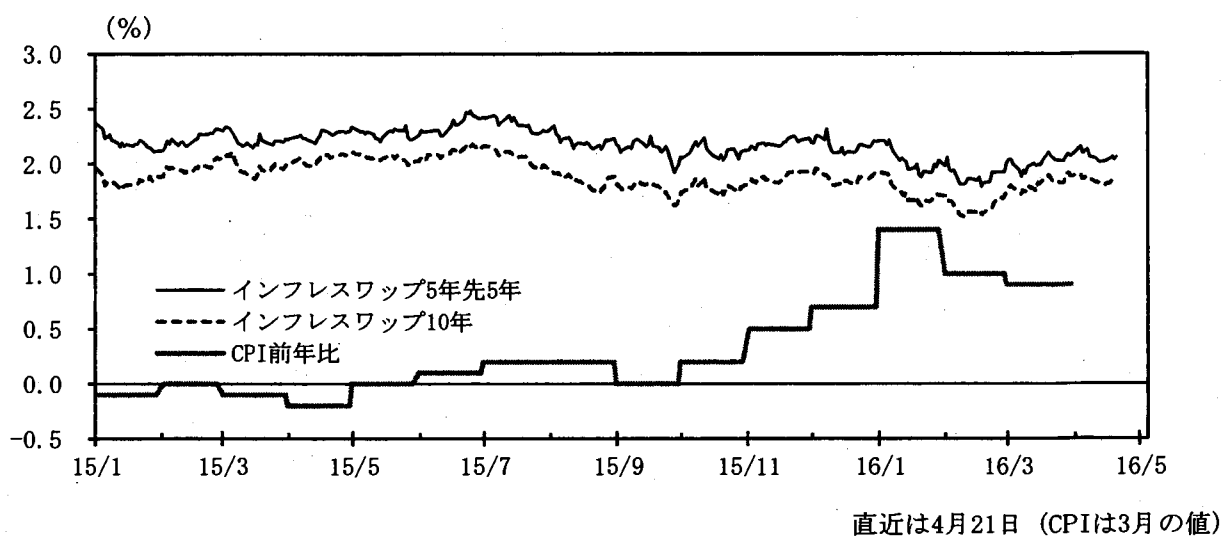
(出所) Bloomberg

米国の金利 (2)

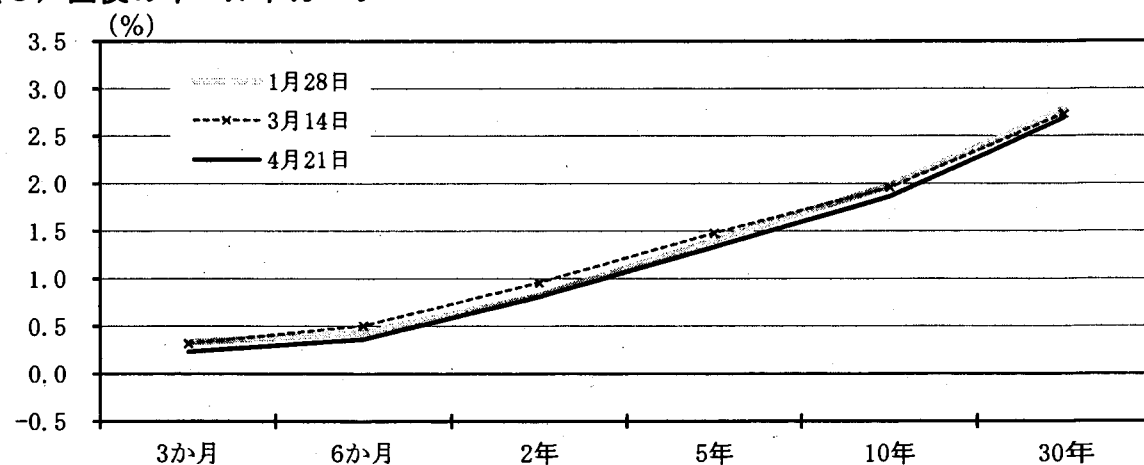
(1) FF金利先物



(2) インフレスワップレート



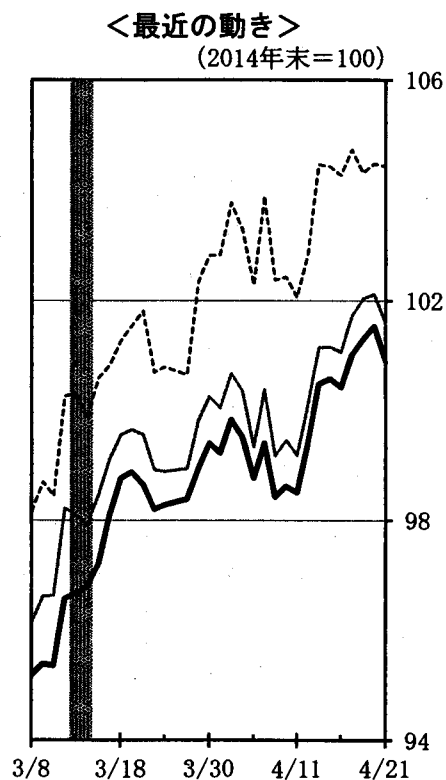
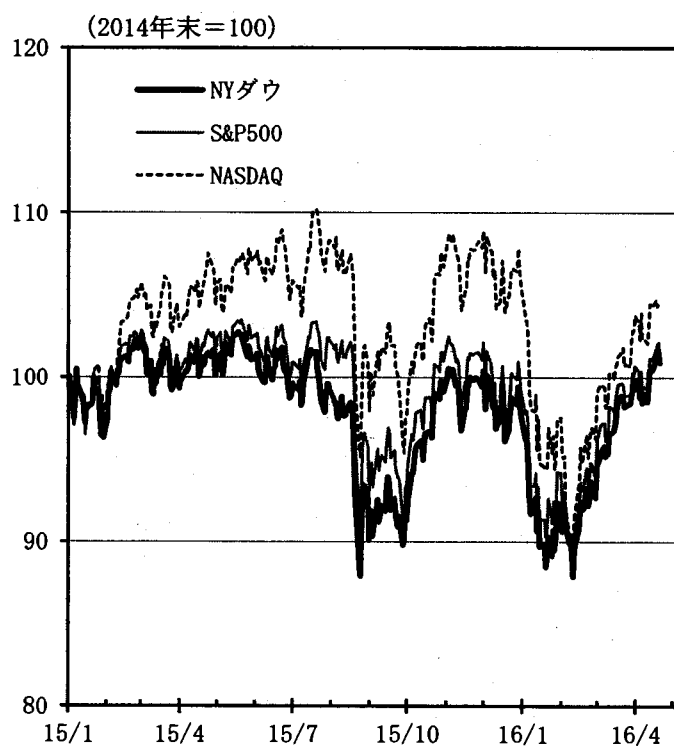
(3) 国債のイールドカーブ



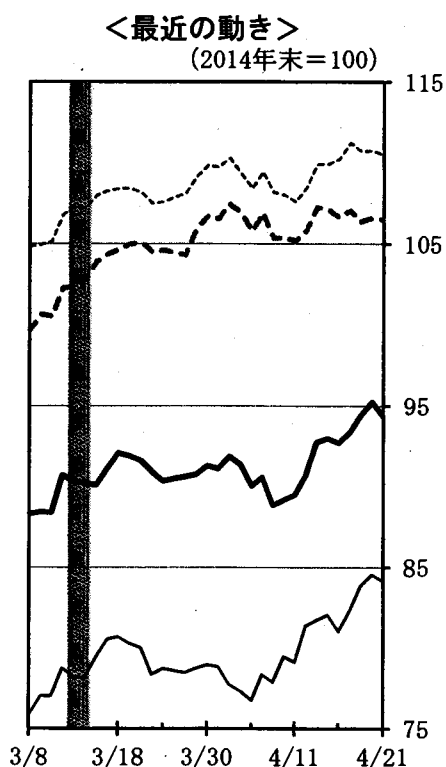
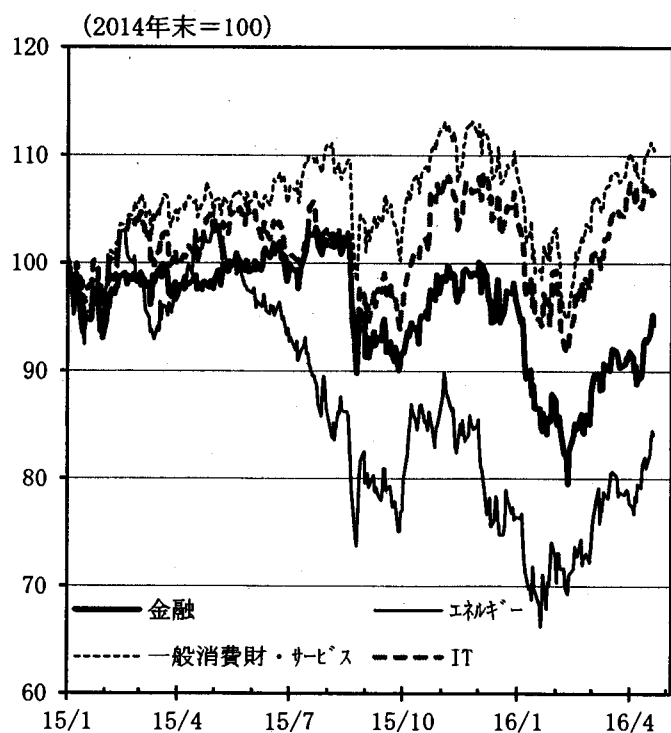
(出所) Bloomberg

米国の株価

(1) 株価 (NYダウ・S&P500・NASDAQ)



(2) 業種別株価 (S&P500)



いずれも直近は4月21日

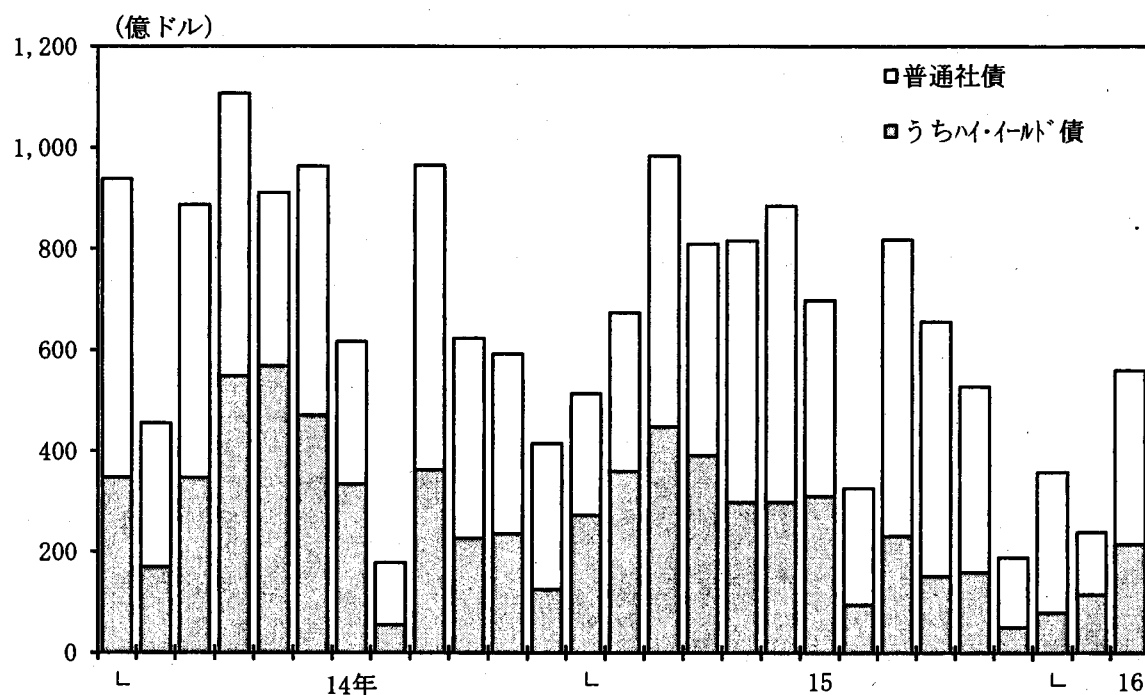
(注1) シェードは前回会合。

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

(出所) Bloomberg

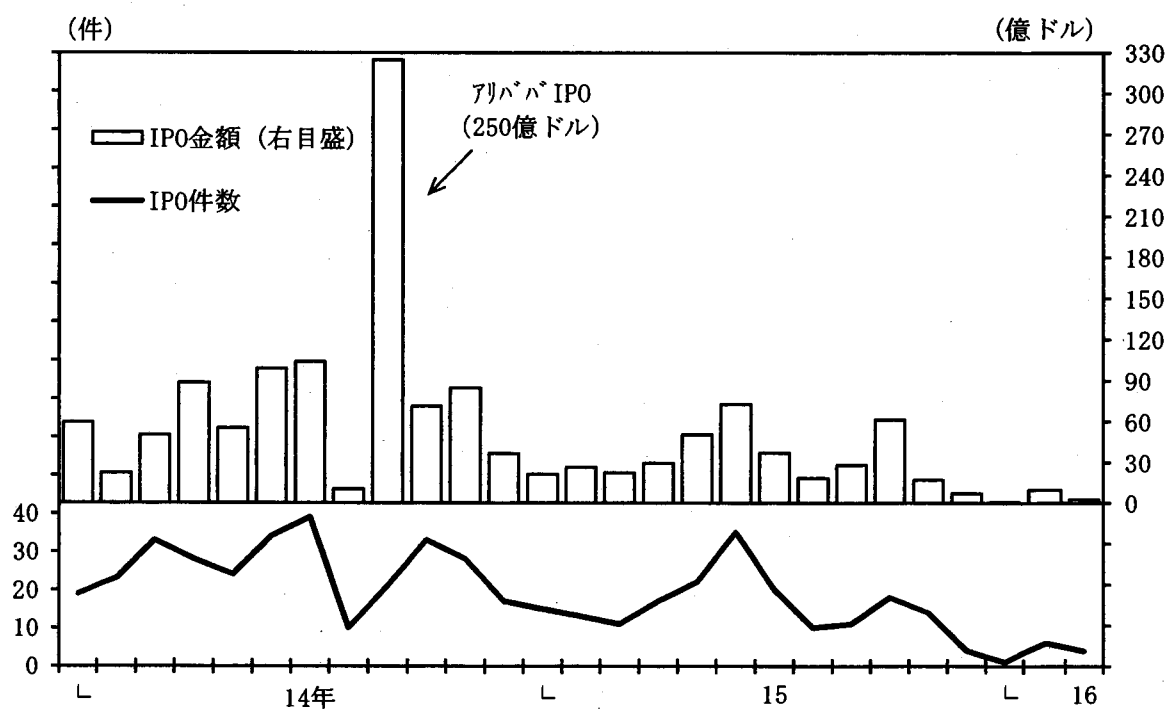
米国企業の資金調達

(1) 社債発行額 (普通社債)



(出所) Thomson ONE

(2) IPO金額・件数

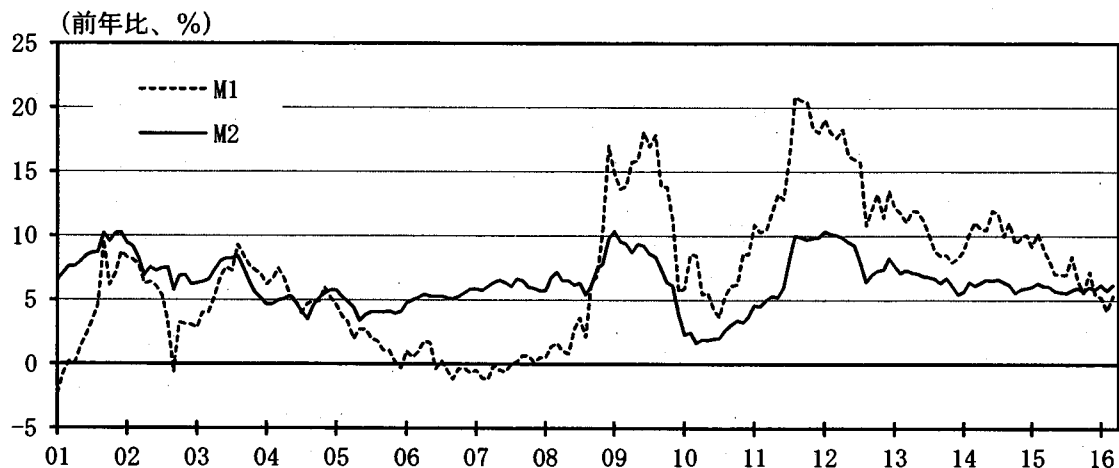


いずれも直近は3月

(出所) Dealogic

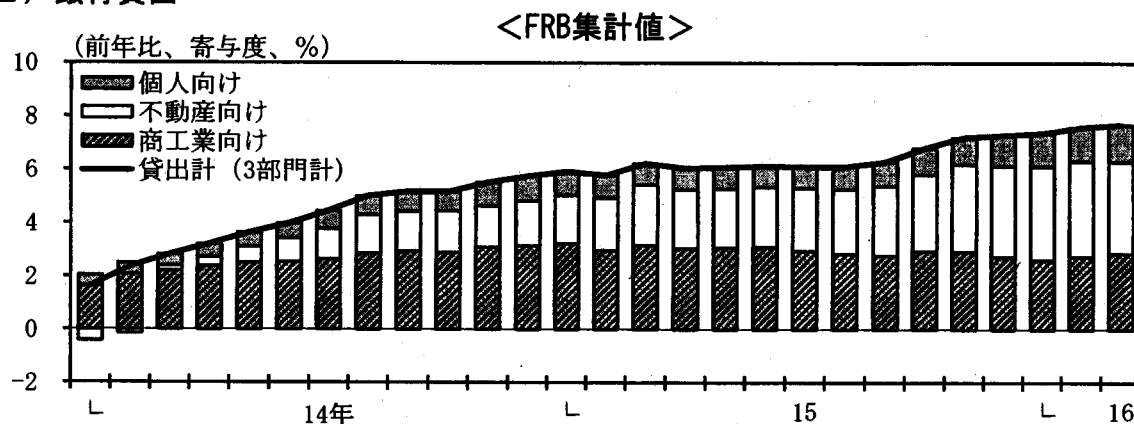
米国のマネー・貸出

(1) マネーの動き (前年比)



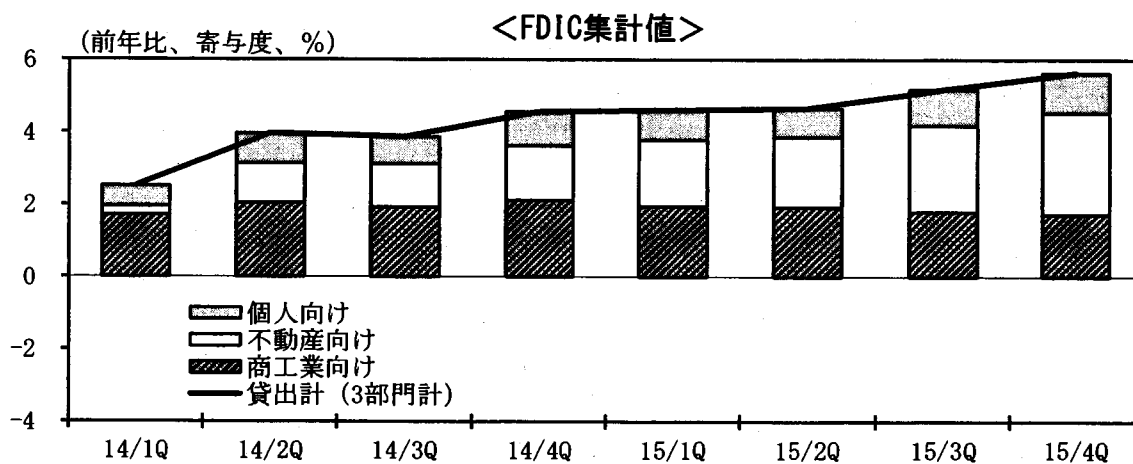
直近は3月

(2) 銀行貸出



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

(注2) 直近は3月。



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

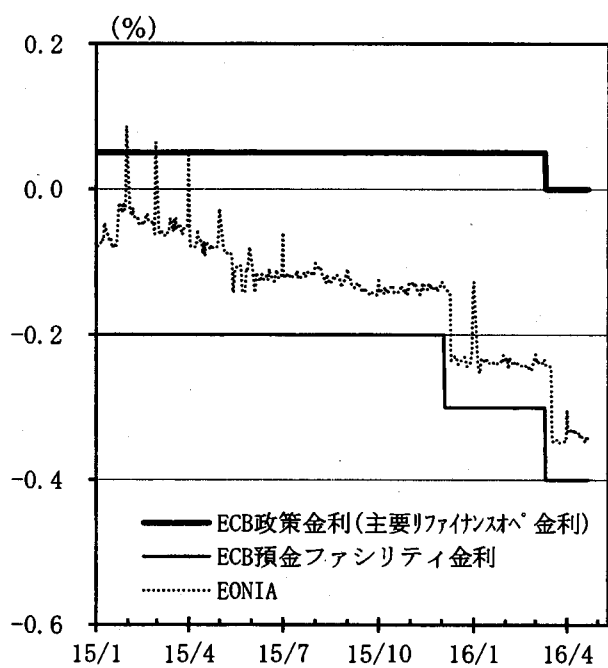
貸出計は、商工業、不動産、個人の3部門向け貸出の合計。「その他」(レポ取引等)は含まない。

(注4) 直近は2015年4Q末。

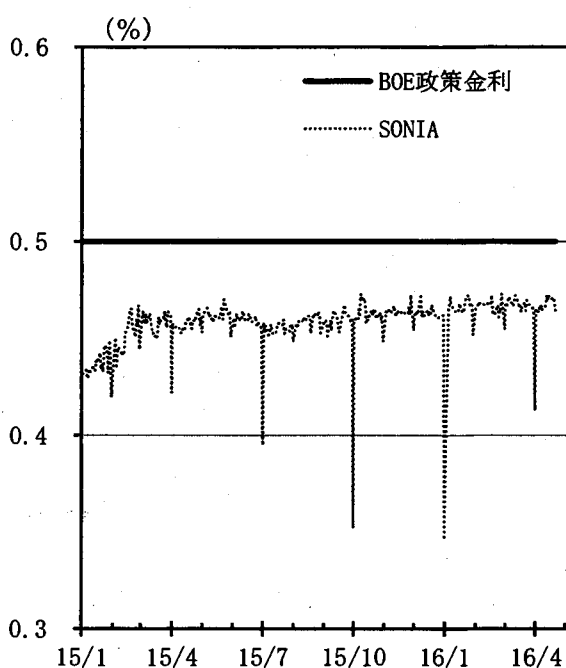
(出所) FRB、FDIC

欧州の金利 (1)

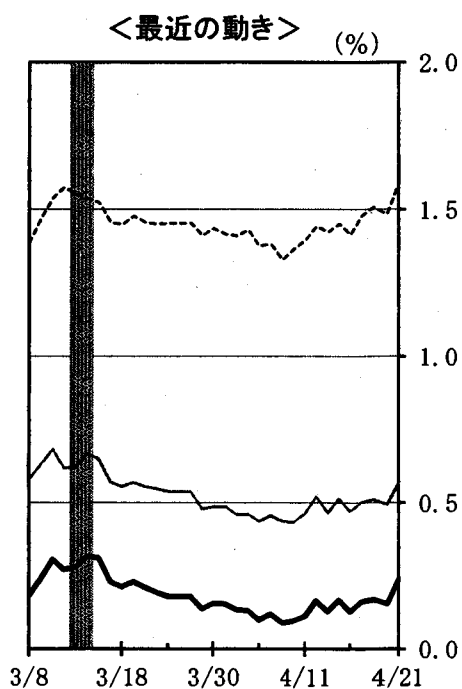
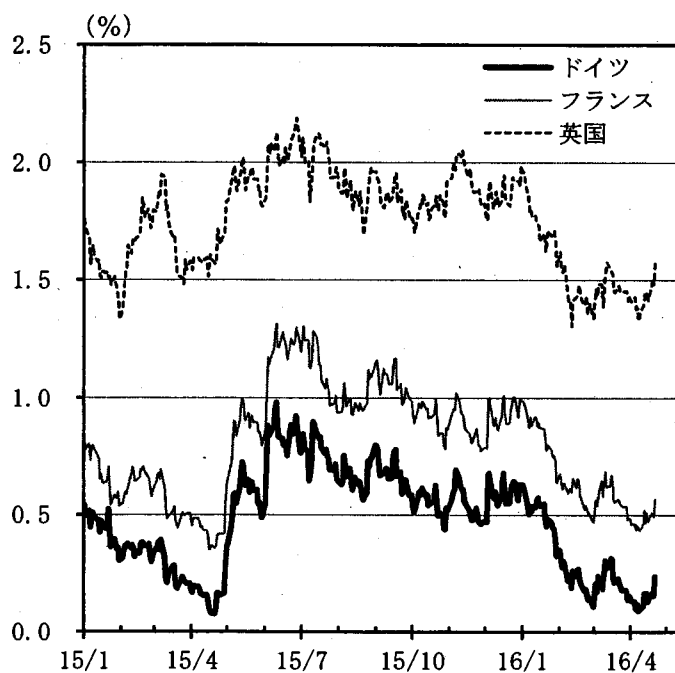
(1) 政策金利・短期金利 (ユーロ)



(2) 政策金利・短期金利 (英)



(3) 長期金利 (10年物国債利回り、独・仏・英)



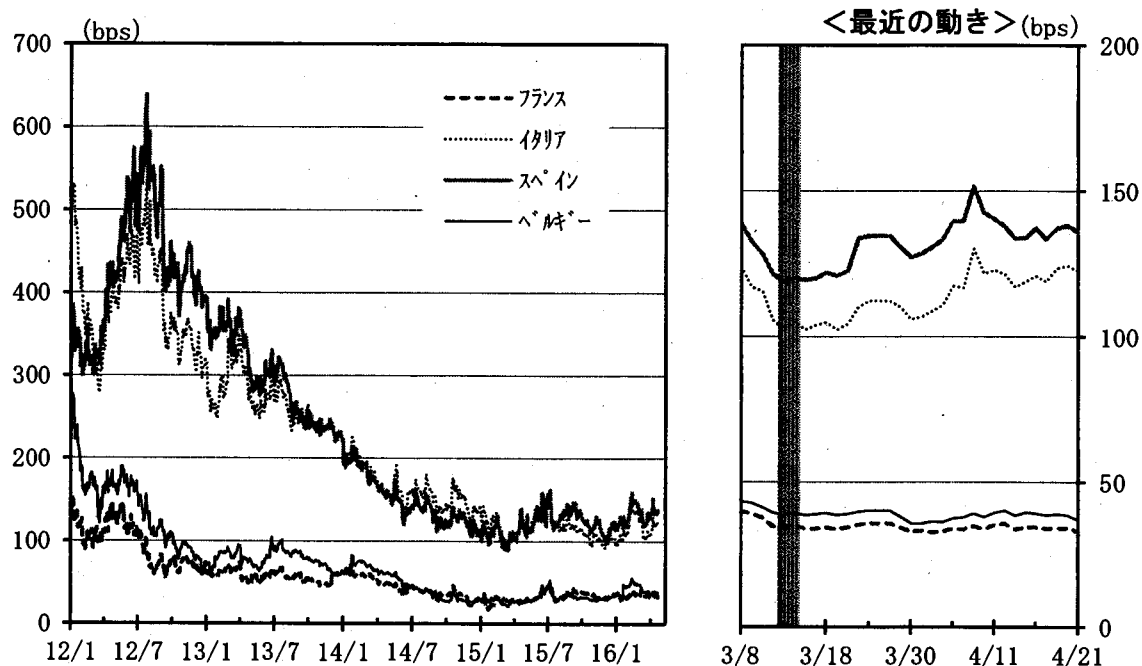
いずれも直近は4月21日

(注) シャドーは前回会合。

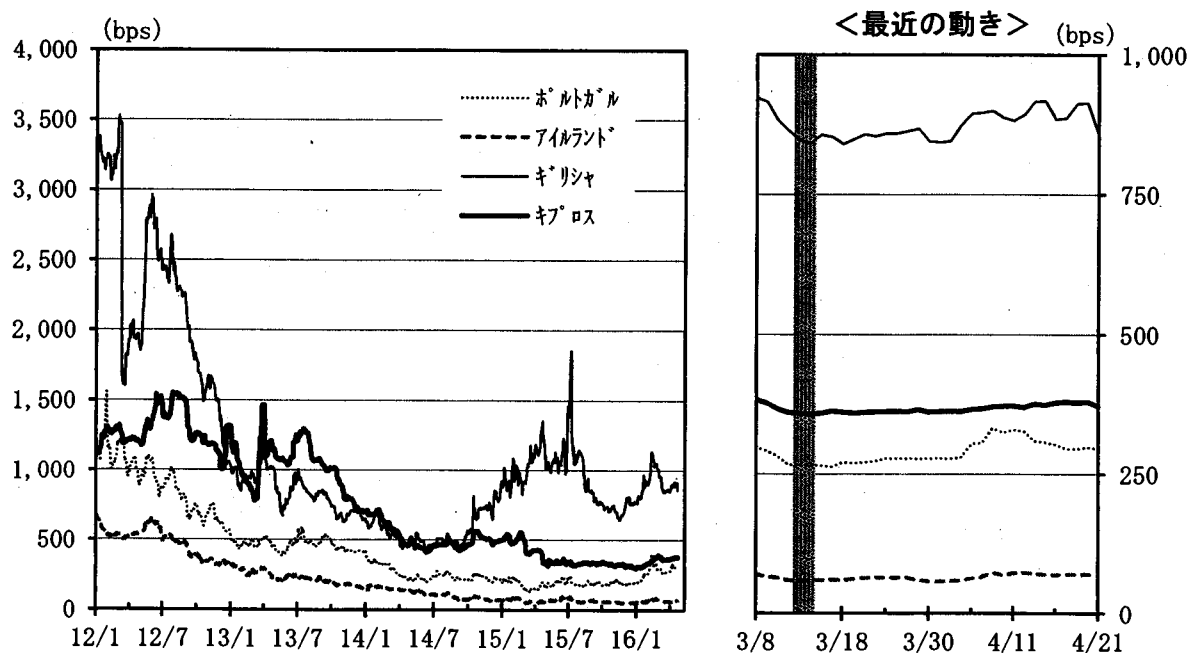
(出所) Bloomberg

欧州の金利 (2)

(1) フランス・イタリア・スペイン・ベルギー国債の対独スプレッド



(2) ポルトガル・アイルランド・ギリシャ・キプロス国債の対独スプレッド



いずれも直近は4月21日

(注1) シャドーは前回会合。

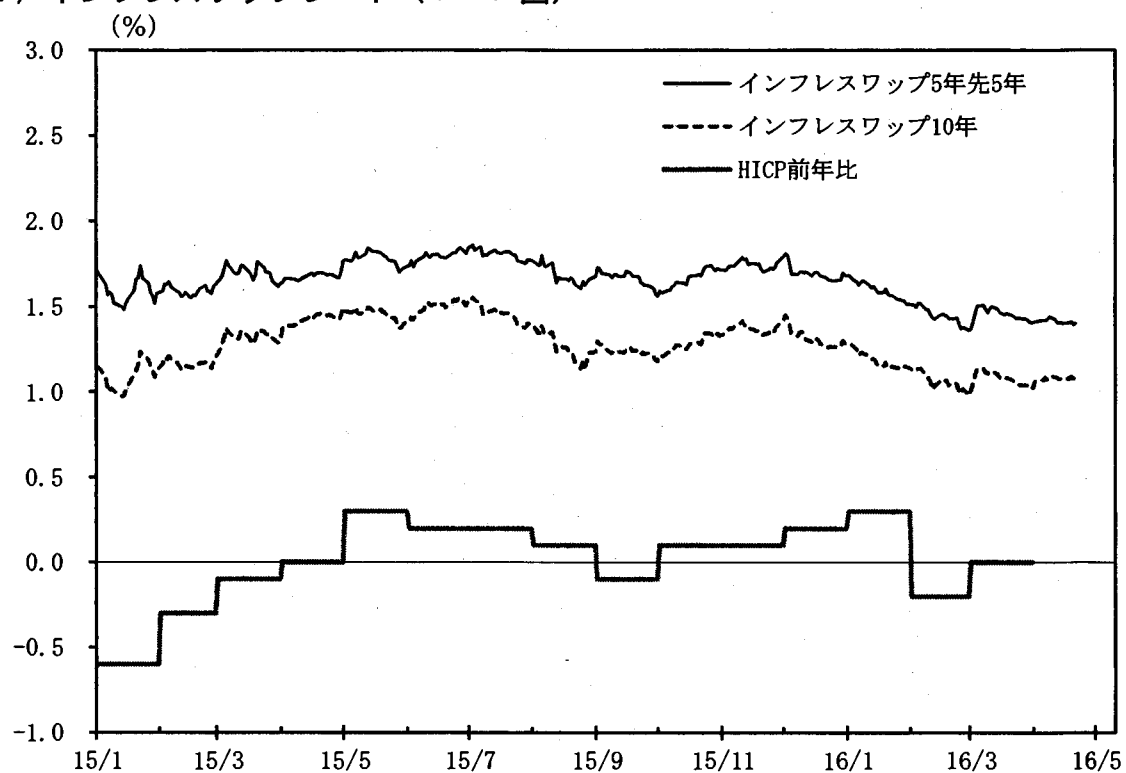
(注2) いずれも10年債。

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

(出所) Bloomberg

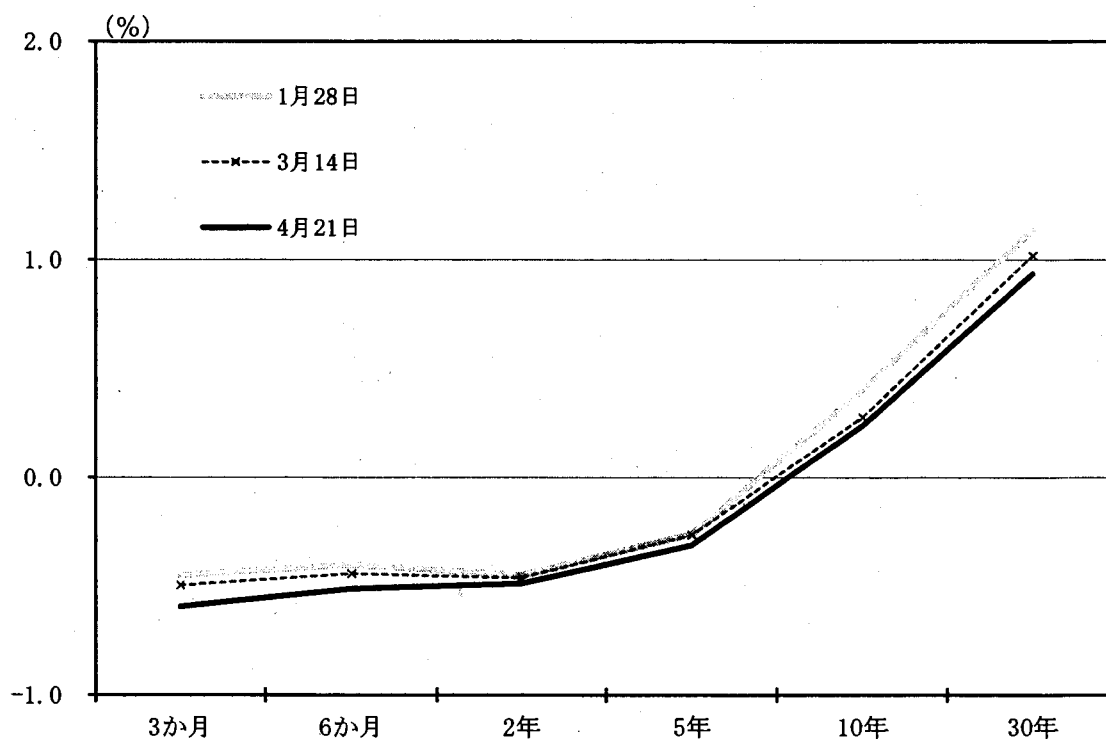
欧州の金利 (3)

(1) インフレスワップレート (ユーロ圏)



直近は4月21日 (HICPは3月の値)

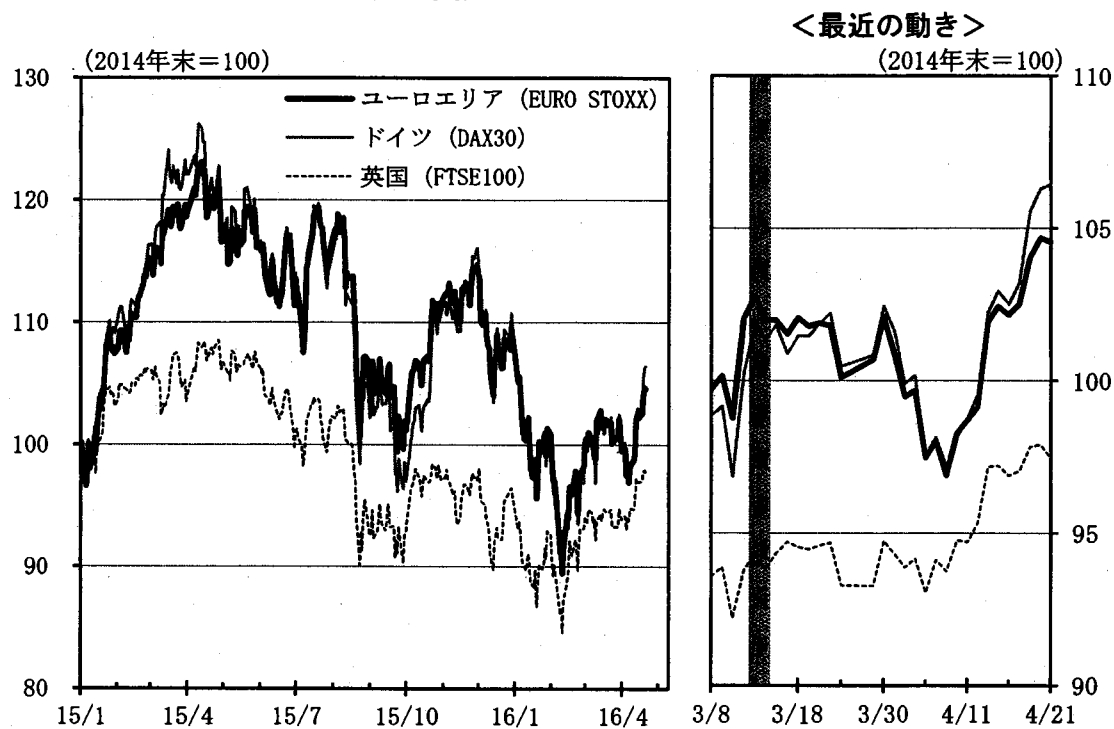
(2) ドイツ国債のイールドカーブ



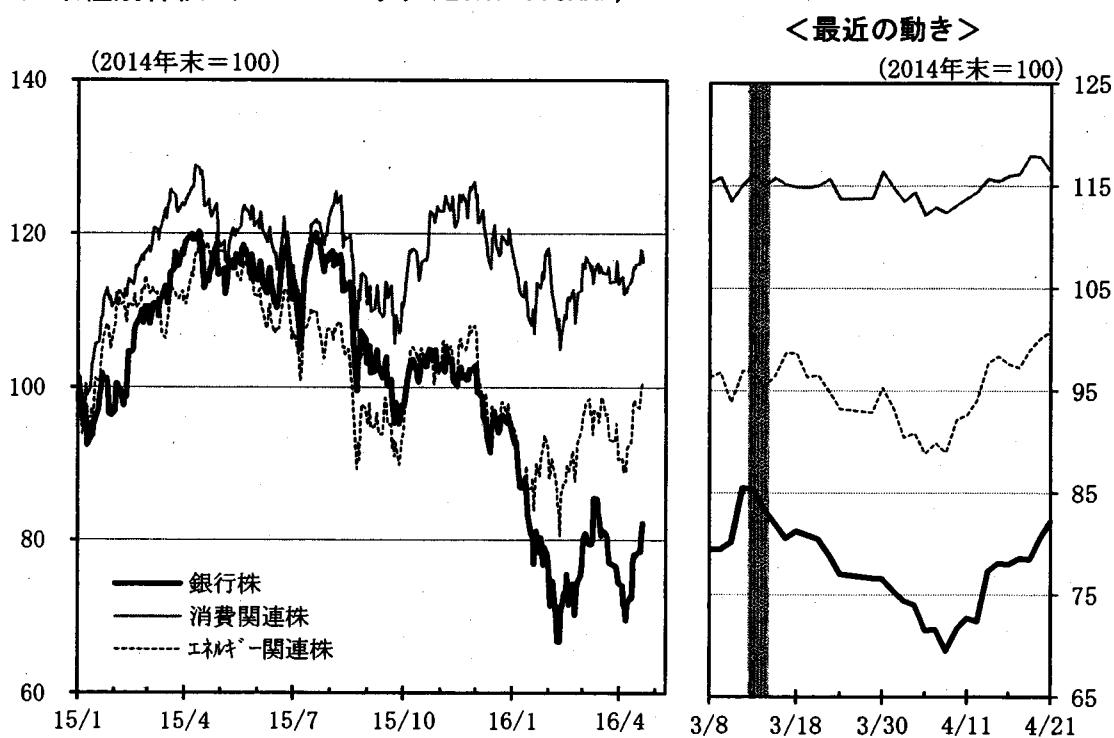
(出所) Bloomberg

欧州の株価

(1) 株価 (ユーロエリア・独・英)



(2) 業種別株価 (ユーロエリア<EURO STOXX>)



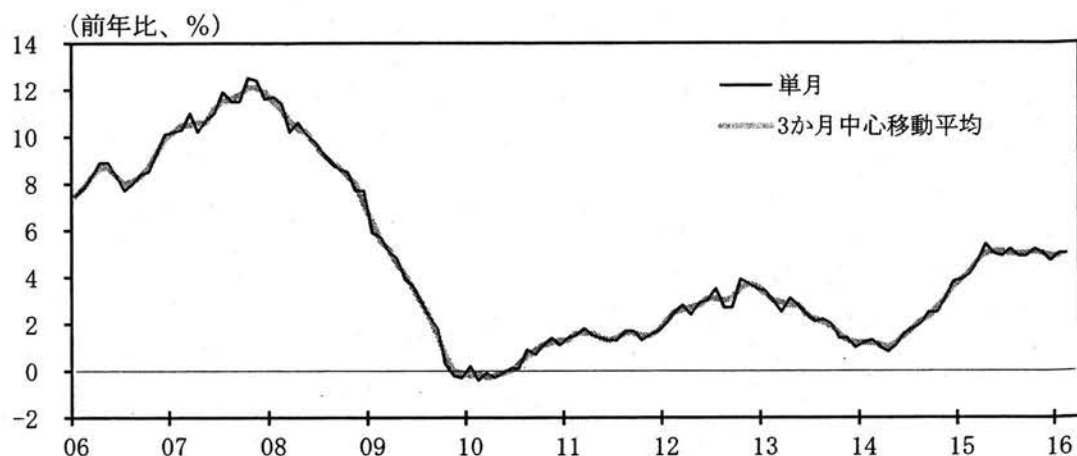
いずれも直近は4月21日

(注) シャドーは前回会合。

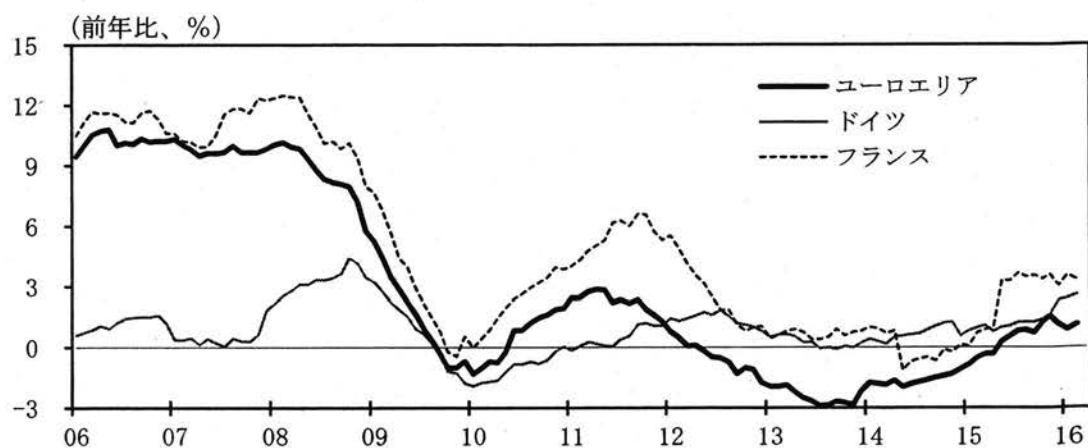
(出所) Bloomberg

欧州のマネー・貸出

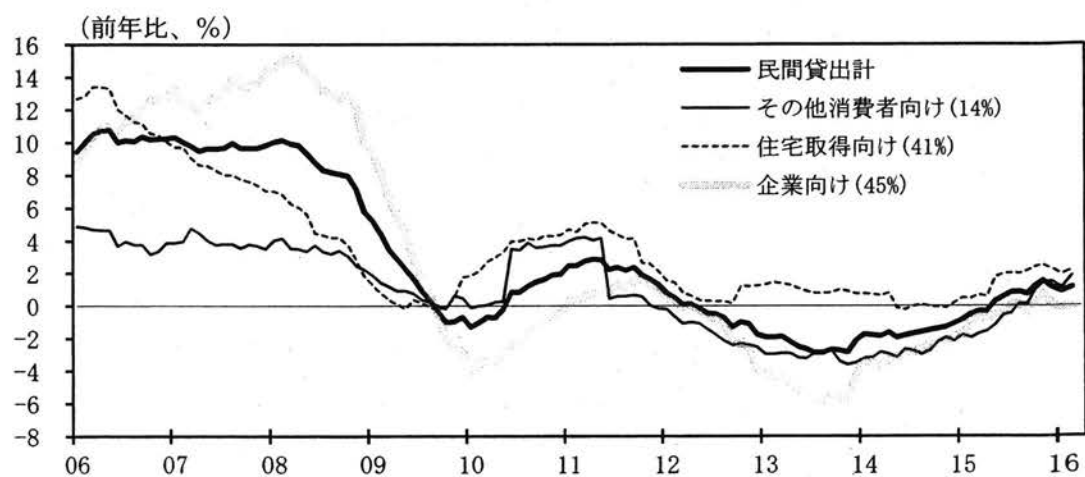
(1) M3伸び率



(2) ユーロエリア、主要国の民間貸出



(3) ユーロエリアの民間貸出の内訳



(注1) 民間貸出は、企業向けと家計向けの合計値。

いずれも直近は2月

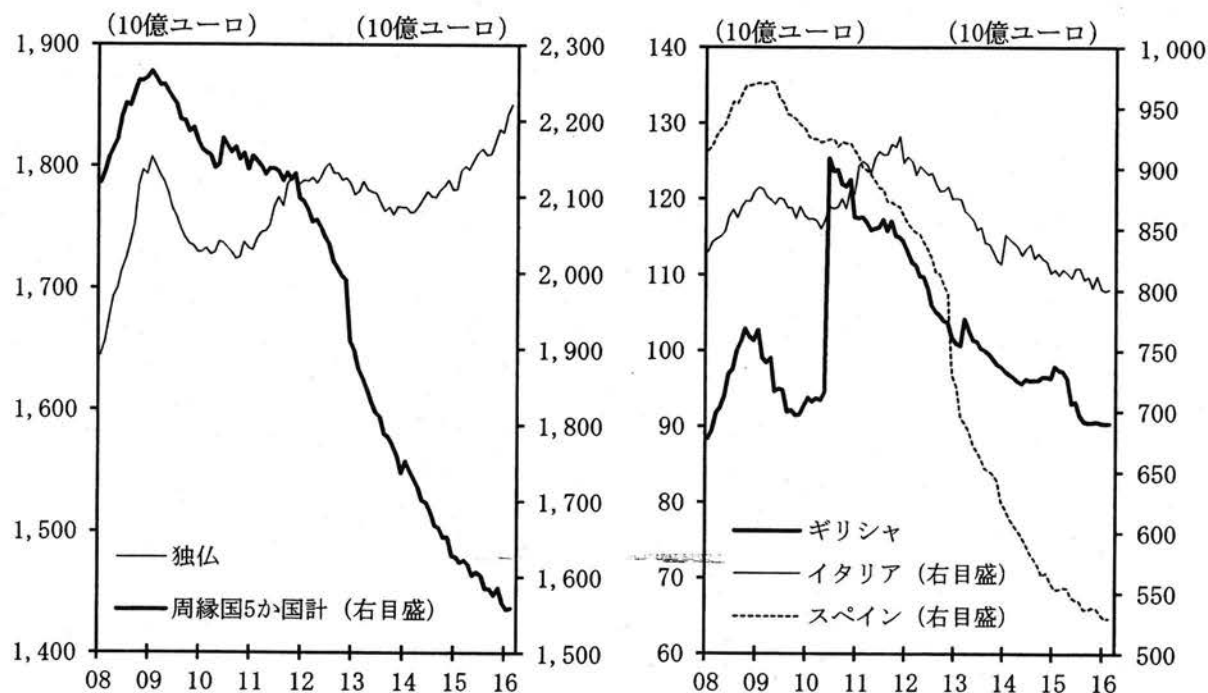
(注2) ()内は直近四半期末における各内訳の民間貸出計に占めるウェイト。

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

(出所) HAVER

欧州各国の企業向け貸出

(1) 貸出残高



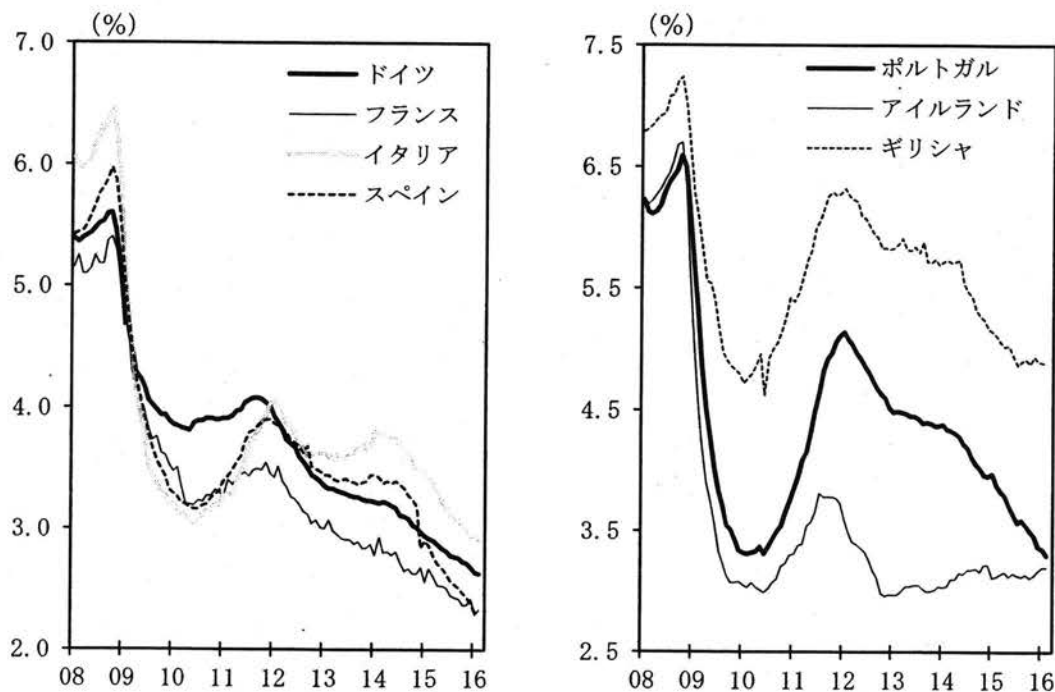
(注1) 周縁国5か国は、イタリア、スペイン、ポルトガル、ギリシャ、アイルランド。

直近は2月

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

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

(2) 貸出金利 (ストックベース)

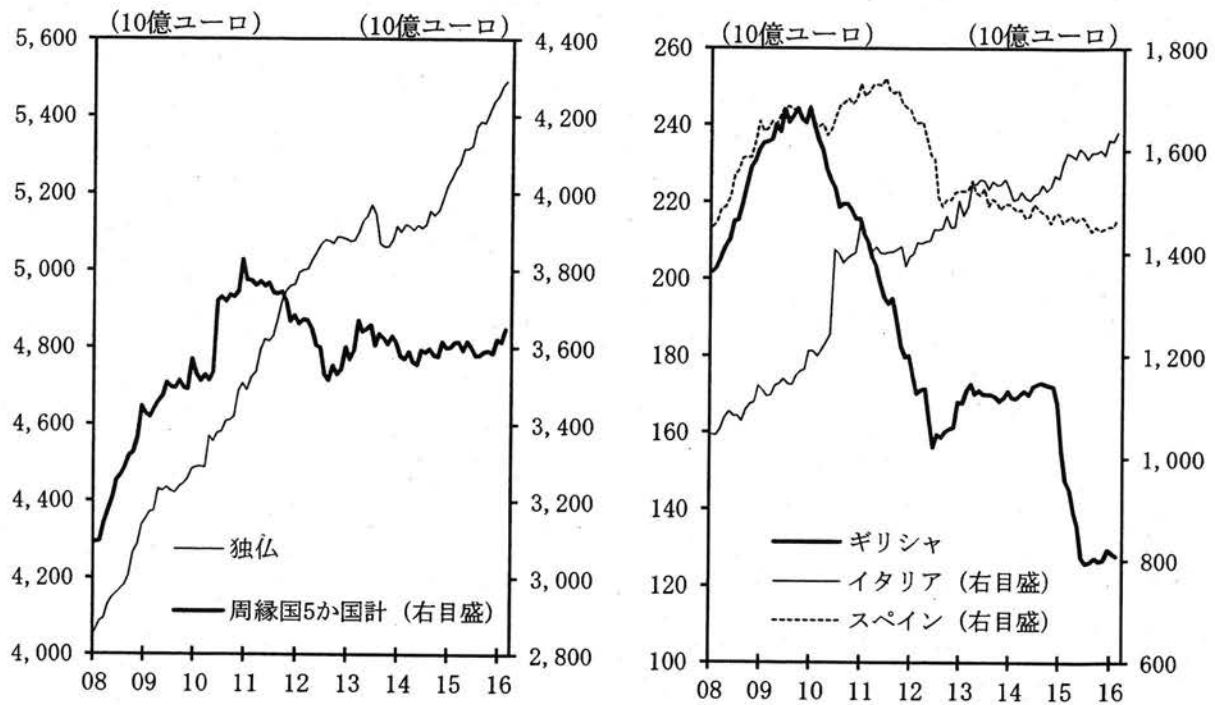


直近は2月

(出所) HAVER

欧州の預金

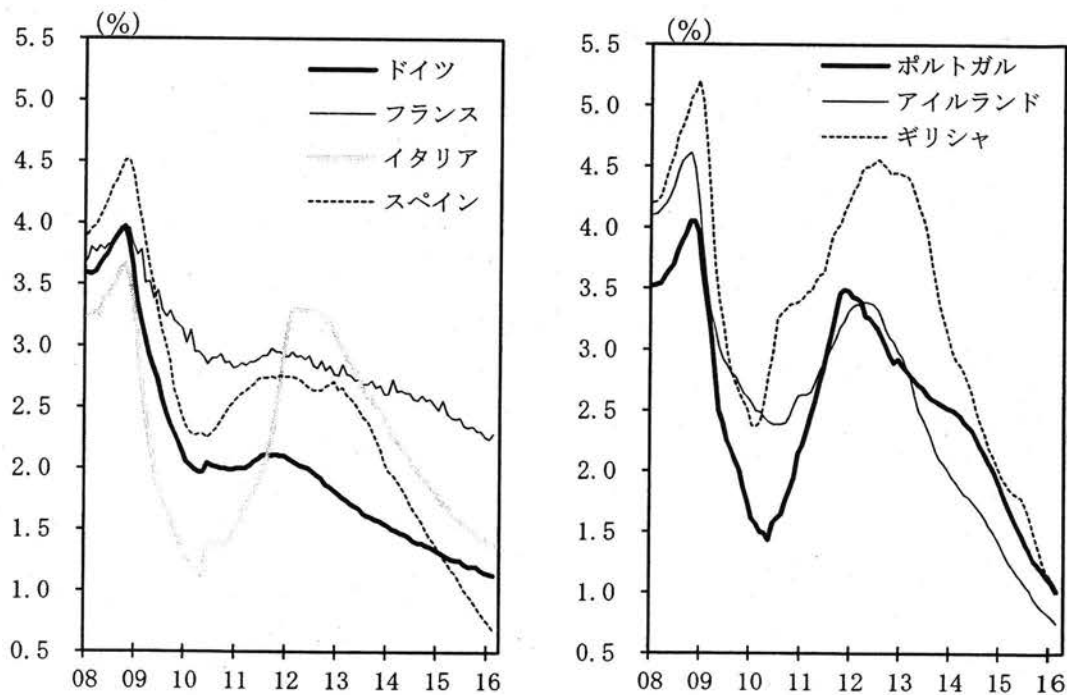
(1) 民間預金残高 (金融機関からの預金を除く)



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

直近は2月

(2) ターム物預金金利 (ストックベース)

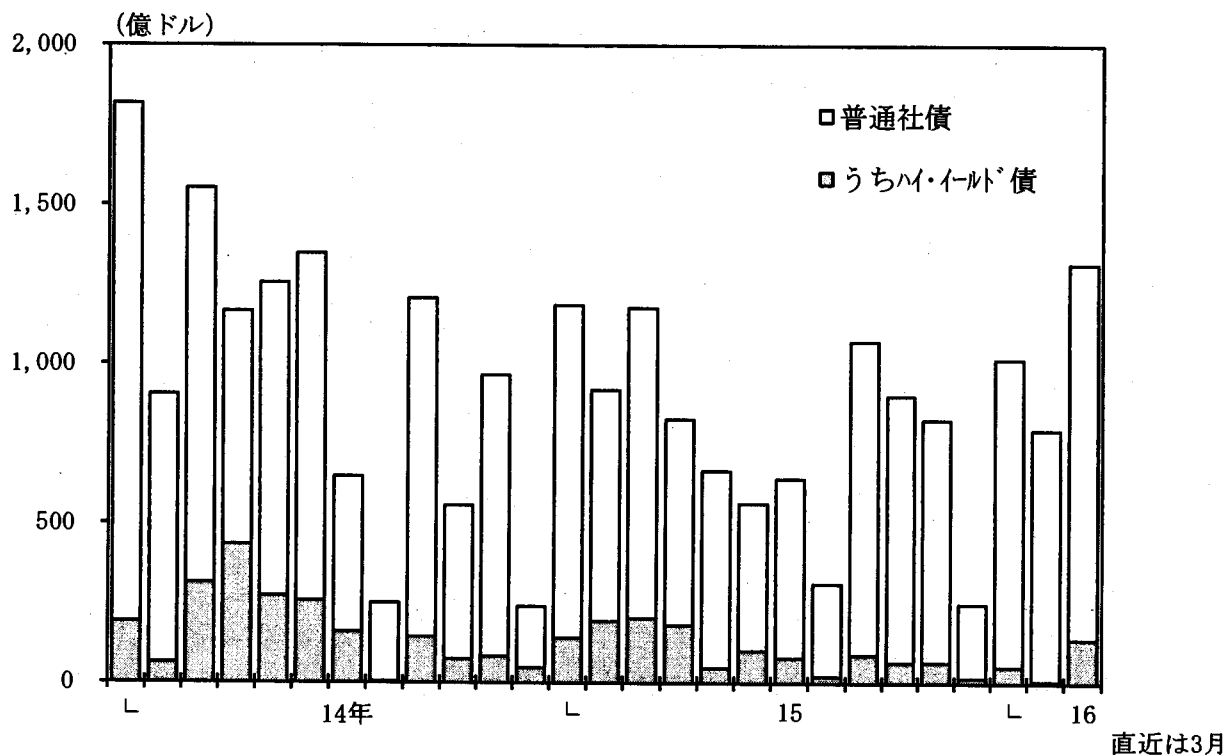


直近は2月

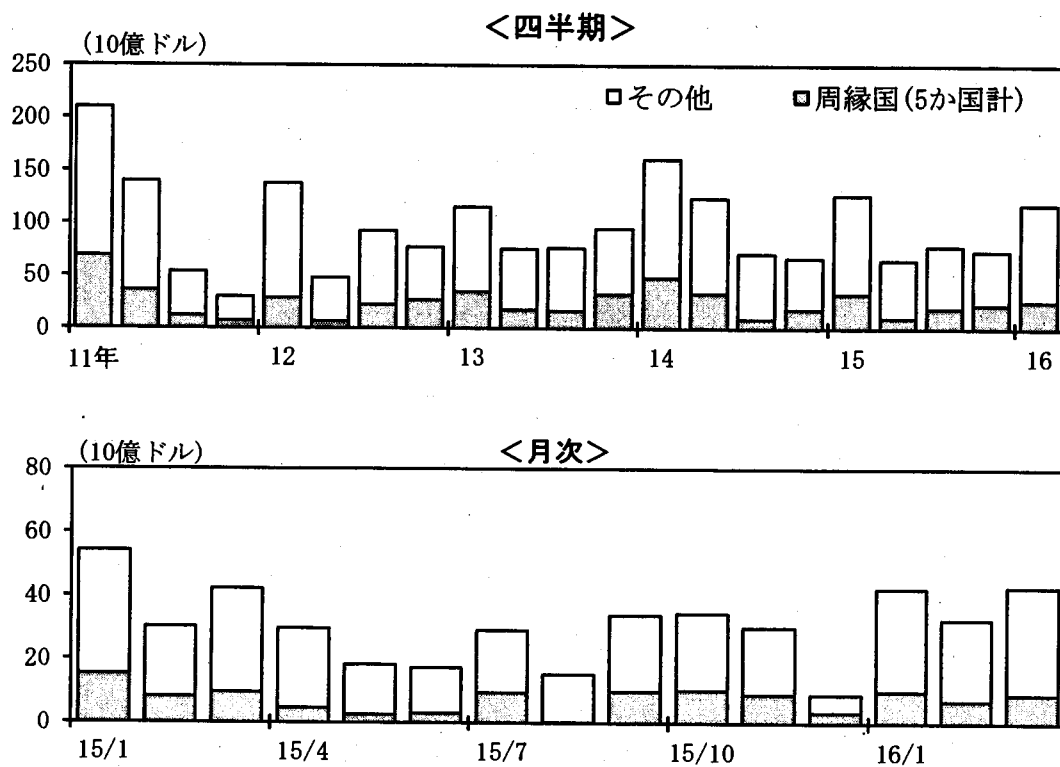
(出所) HAVER

欧州企業・金融機関の資金調達

(1) 社債発行額(普通社債)



(2) 金融債の発行額



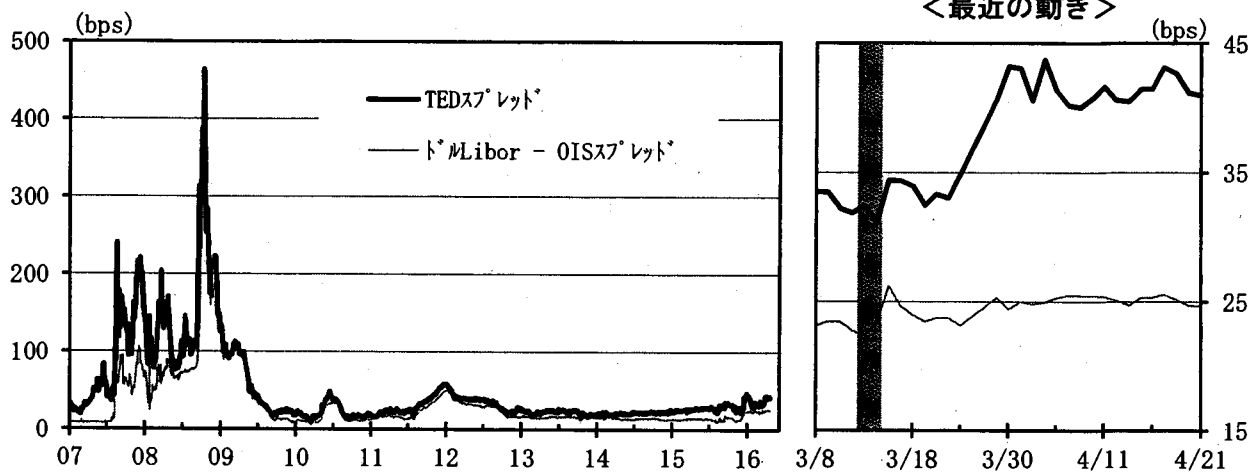
(注1) 直近は、<四半期>が1Q、<月次>が3月。

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

(出所) Thomson ONE

米欧のリスク指標(1)：短期金融市場の調達環境

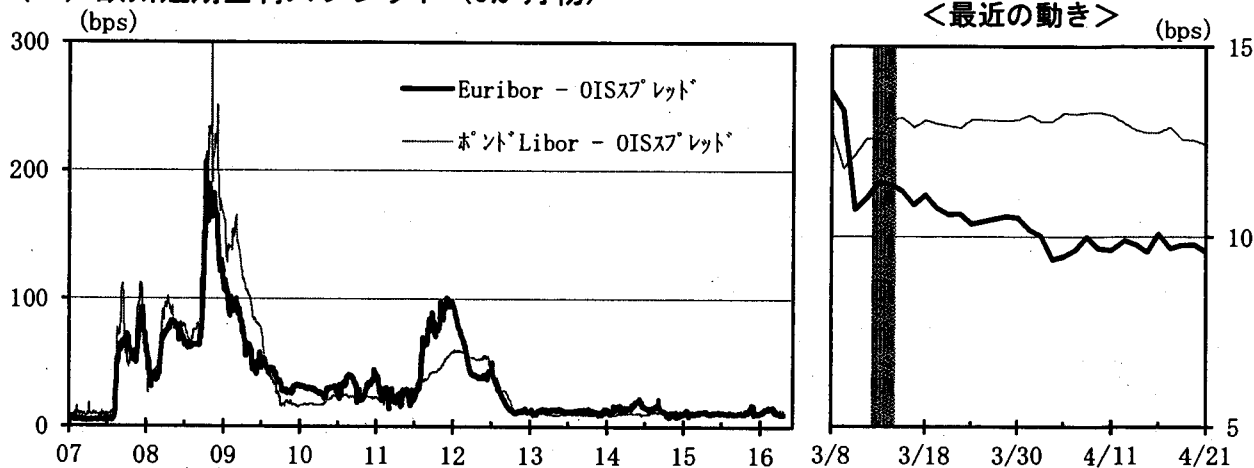
(1) 米短期金利スプレッド(3か月物)



(注) TEDスプレッドはLiborレート-TBレート。

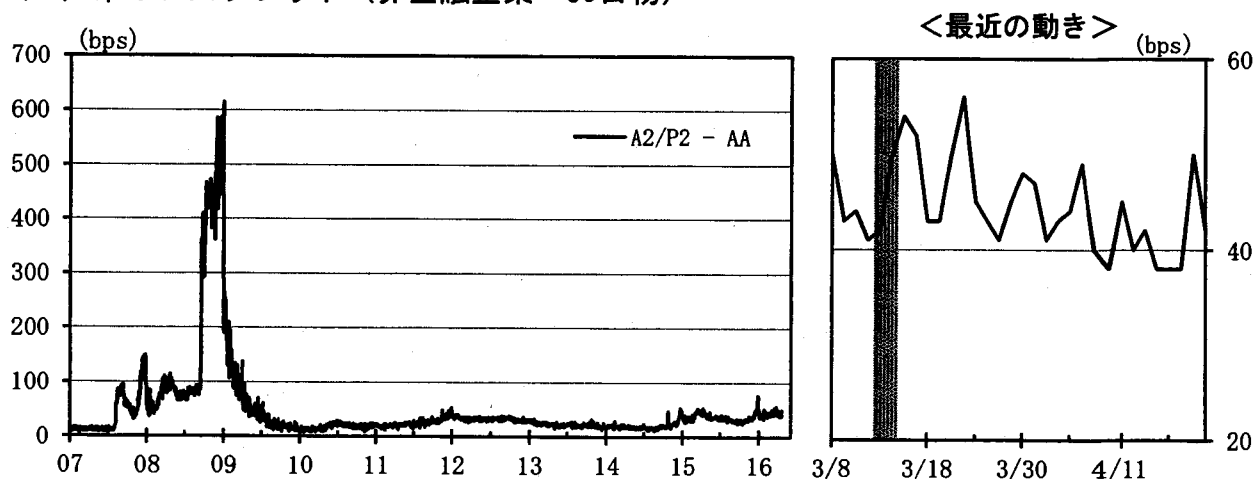
直近は4月21日

(2) 欧州短期金利スプレッド(3か月物)



直近は4月21日

(3) 米CPスプレッド(非金融企業・30日物)



直近は4月20日

(注) シャドーは前回会合。

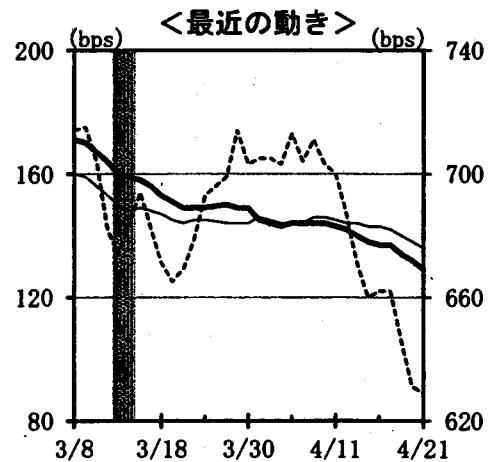
(出所) Bloomberg、FRB

米欧のリスク指標(2): クレジット・スプレッド

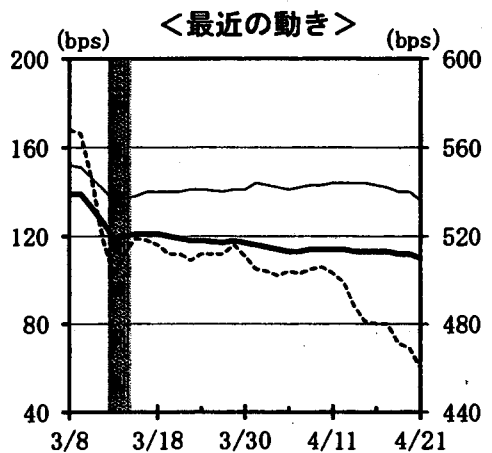
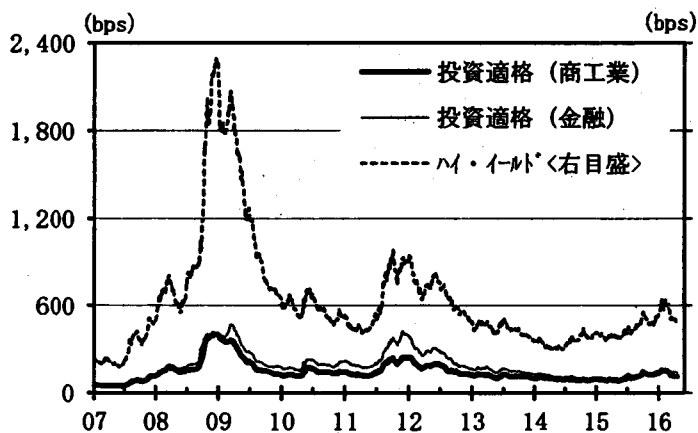
(1) 米CDX

(2) 欧iTraxx

(3) 米国社債の対国債スプレッド



(4) 欧州社債の対国債スプレッド



いずれも直近は4月21日 (米CDX低格付けは20日の値)

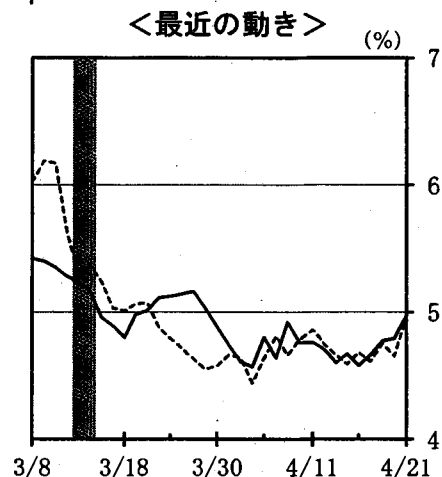
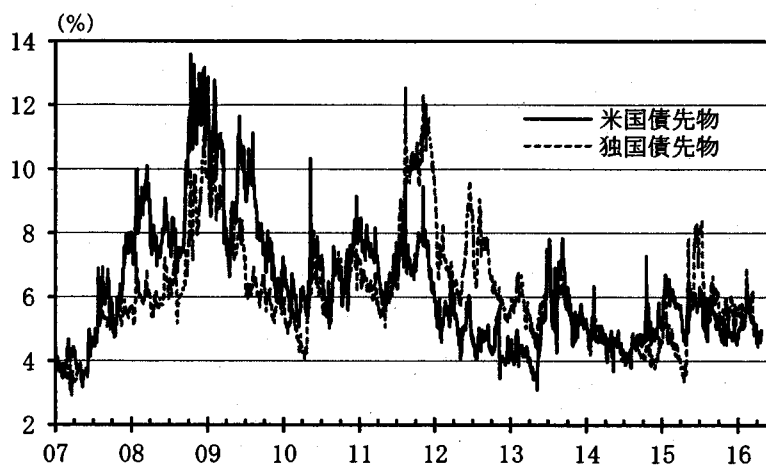
(注1) 投資適格債は、米欧共に、残存期間10年未満の銘柄を集計対象とした社債インデックスを使用。

(注2) シャドーは前回会合。

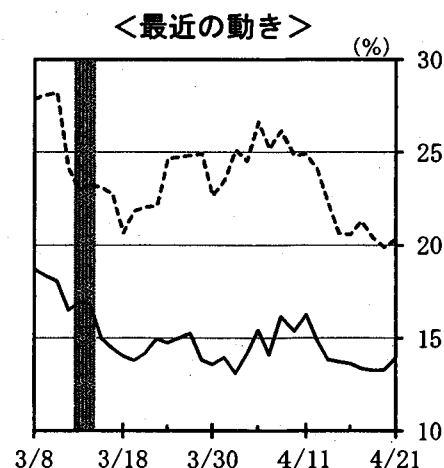
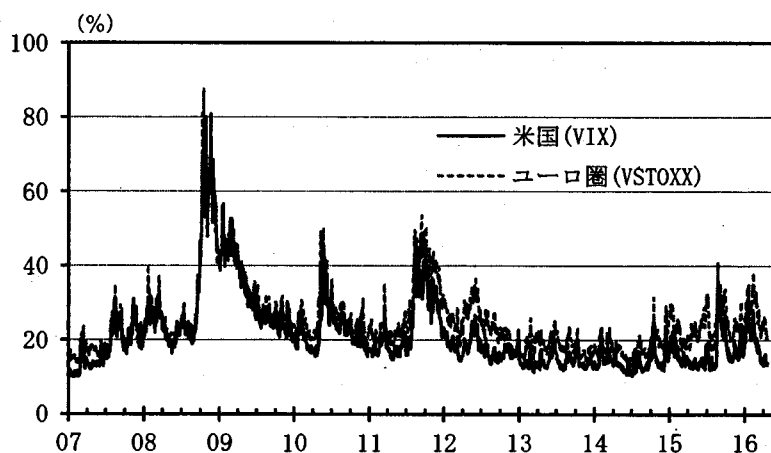
(出所) Bank of America Merrill Lynch, Bloomberg,

米欧のリスク指標(3) : ボラティリティ

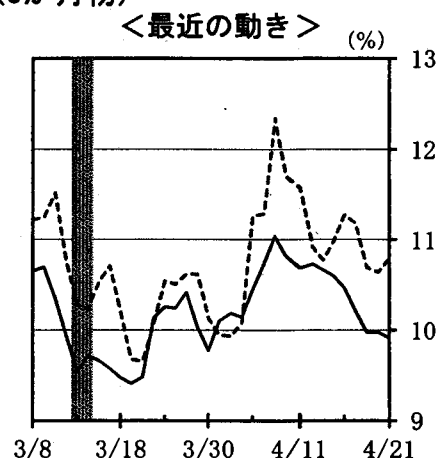
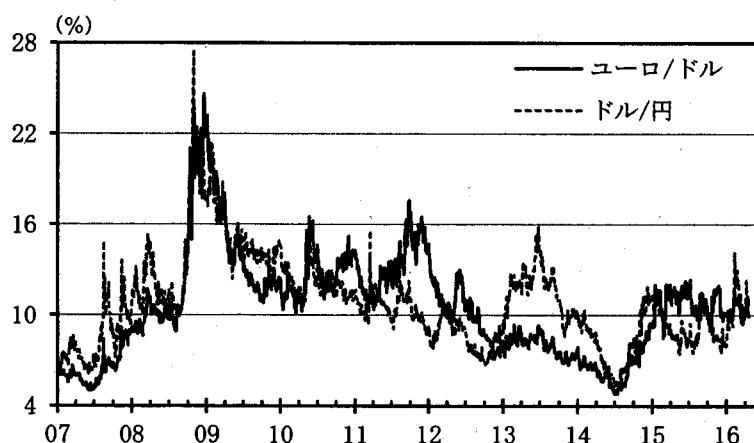
(1) 債券先物オプションのインプライド・ボラティリティ



(2) 株価オプションのインプライド・ボラティリティ



(3) 通貨オプションのインプライド・ボラティリティ (3か月物)



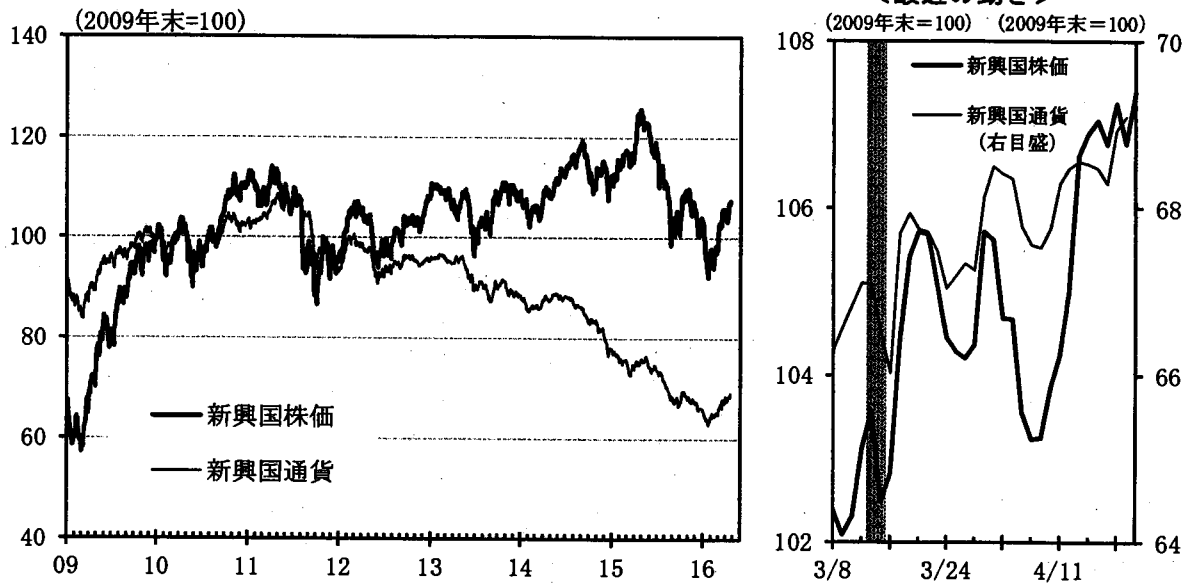
いずれも直前は4月21日

(注) シャドーは前回会合。

(出所) Bloomberg

新興国の株式・債券市場

(1) 新興国株価・通貨インデックス



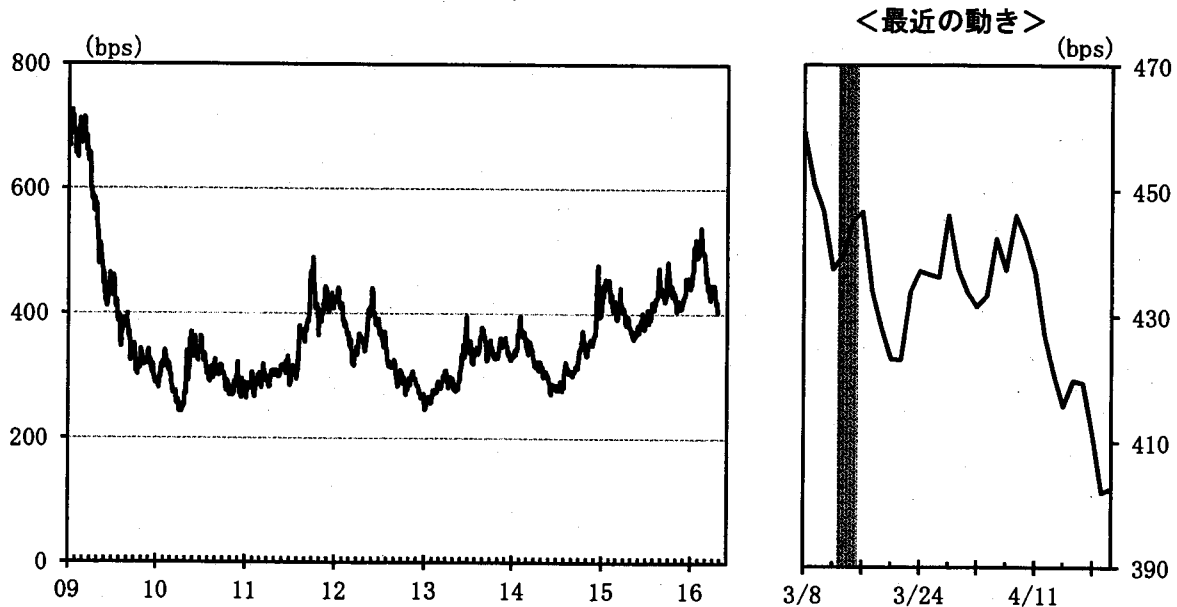
(注1) シャドーは前回会合。

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

(注3) 通貨は、JPモルガン新興国市場通貨指数。

直近は4月21日 (通貨は4月20日)

(2) EMBI Global の対米国債スプレッド



(注1) シャドーは前回会合。

(注2) 構成国・地域 (65か国) は、アジア：フィリピン、マレーシア、中国、インドネシア、パキスタン、ベトナム、モンゴル、スリランカ、インド、カザフスタン、ラ米：ブラジル、メキシコ、アルゼンチン、ベネズエラ、コロンビア、ペルー、パナマ、チリ、エクアドル、ウルグアイ、エルサルバドル、ドミニカ共和国、ベリーズ、ジャマイカ、グアテマラ、コスタリカ、ボリビア、パラグアイ、ホンジュラス、トリニダード・トバゴ、欧州：ロシア、トルコ、ウクライナ、ポーランド、ハンガリー、セルビア、ジョージア、クロアチア、リトアニア、ベラルーシ、ルーマニア、ラトビア、アゼルバイジャン、スロバキア、アルメニア、アフリカ：ガーナ、南アフリカ、ガボン、セネガル、モロッコ、ナイジェリア、コートジボワール、ナミビア、アンゴラ、ザンビア、タンザニア、モザンビーク、ケニア、エチオピア、チュニジア、カメルーン、中東：レバノン、エジプト、イラク、ヨルダン。

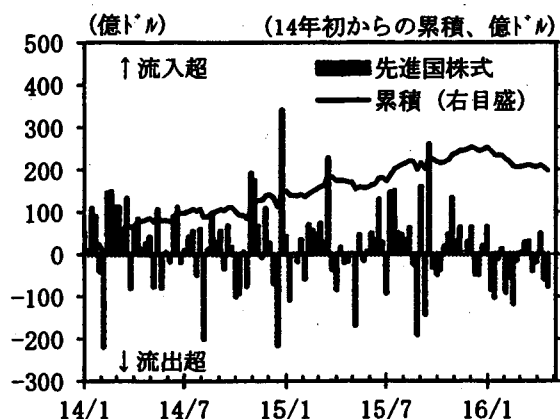
(出所) Bloomberg

直近は4月21日

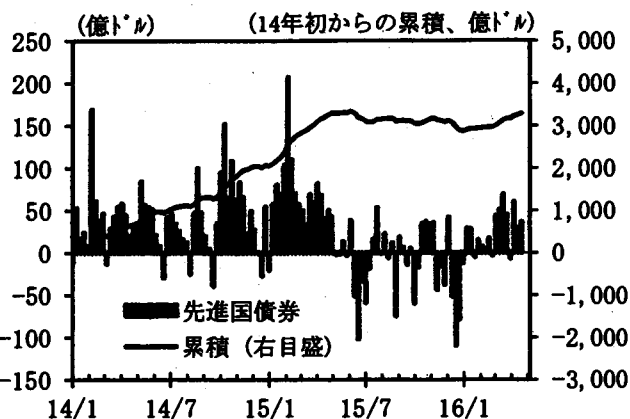
転載不可

株式・債券ファンドフロー動向

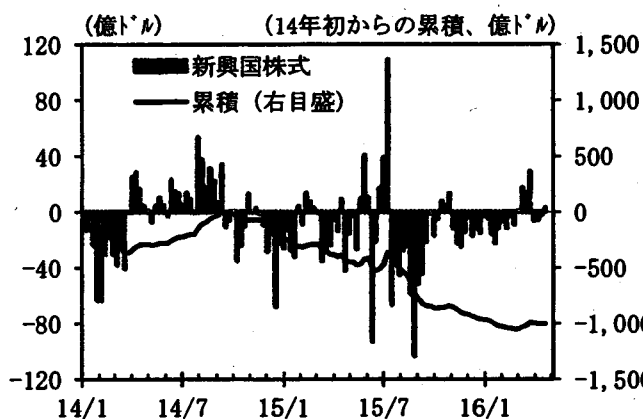
(1) 先進国株式フロー



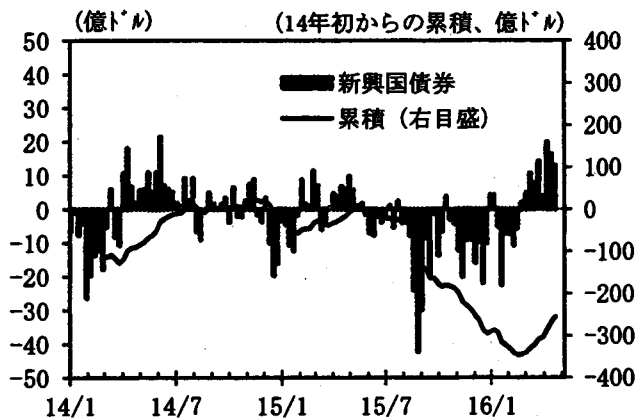
(2) 先進国債券フロー



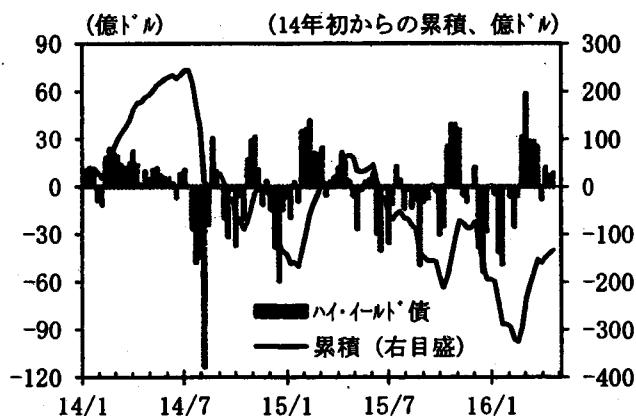
(3) 新興国株式フロー



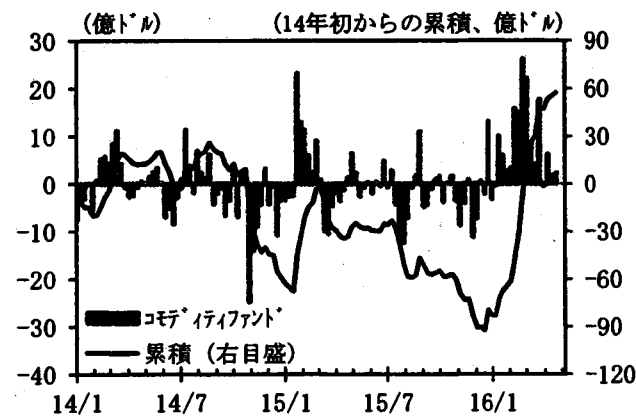
(4) 新興国債券フロー



(5) ハイ・イールド債向けフロー



(6) コモディティファンドフロー

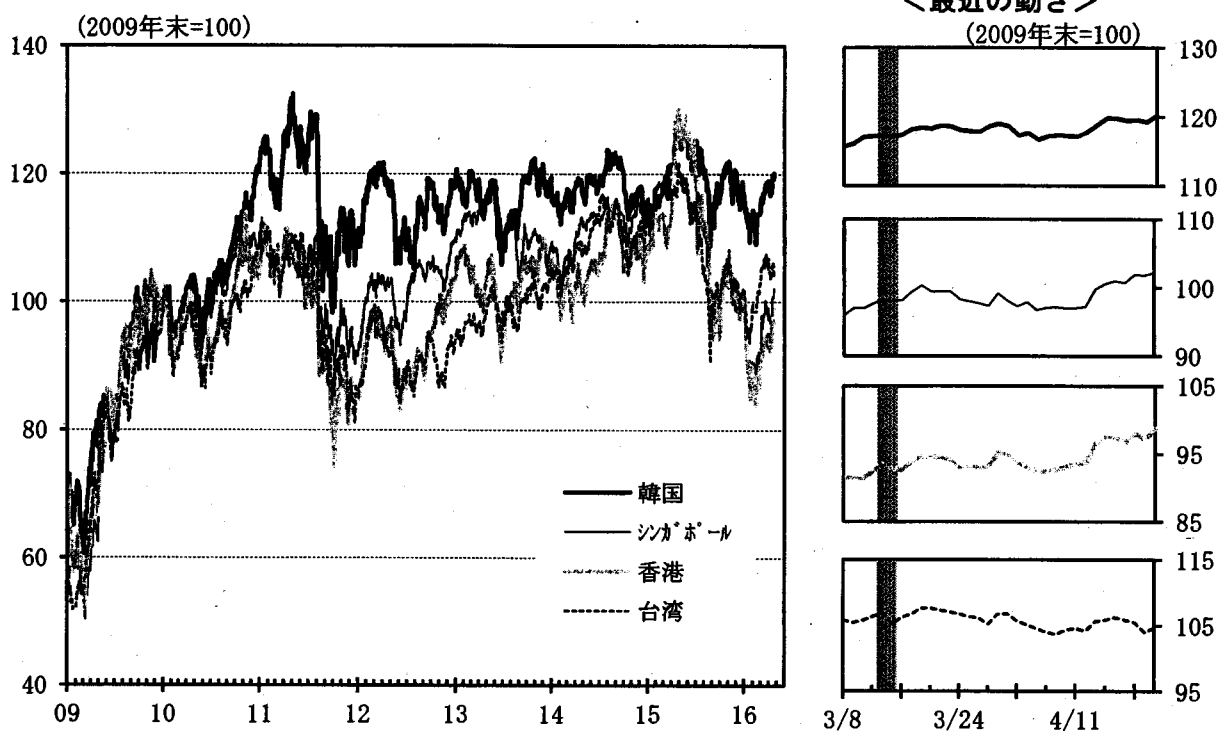


いずれも直近は4月第3週までの週次データ

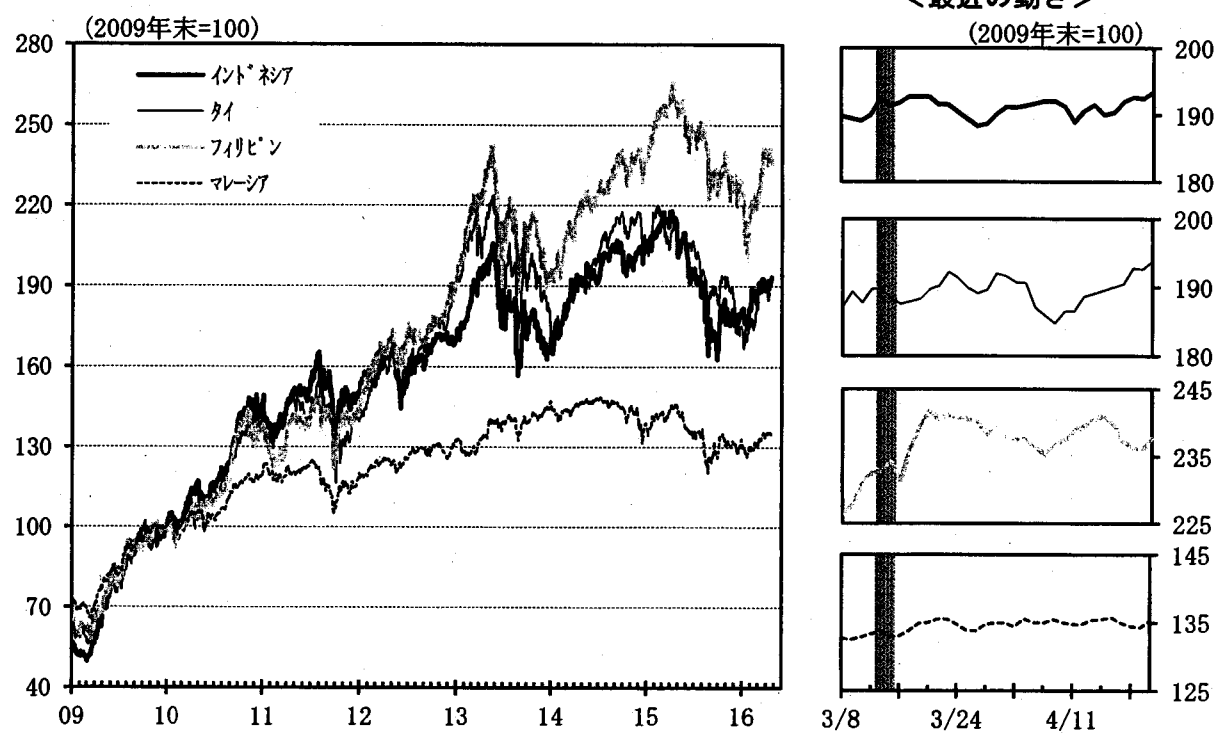
(出所) EPFR

新興国の株価 (1)

(1) NIEs



(2) ASEAN



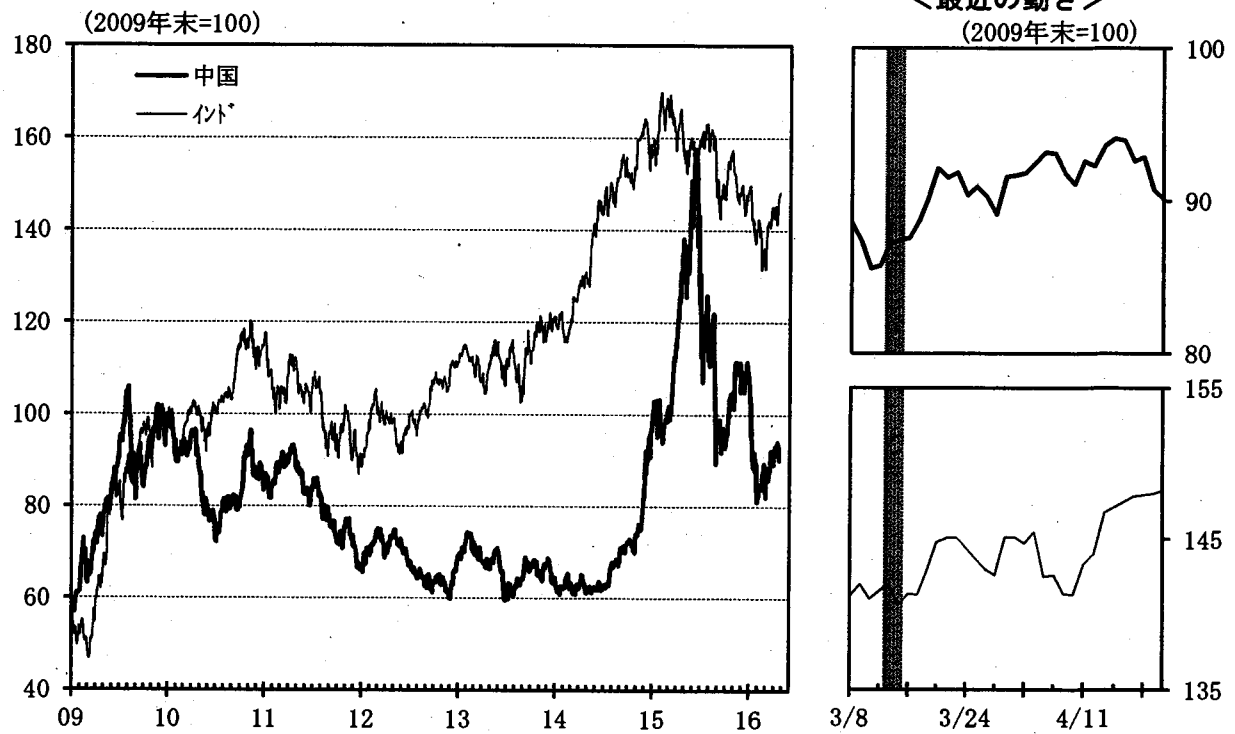
いずれも直近は4月21日

(注) シャドーは前回会合。

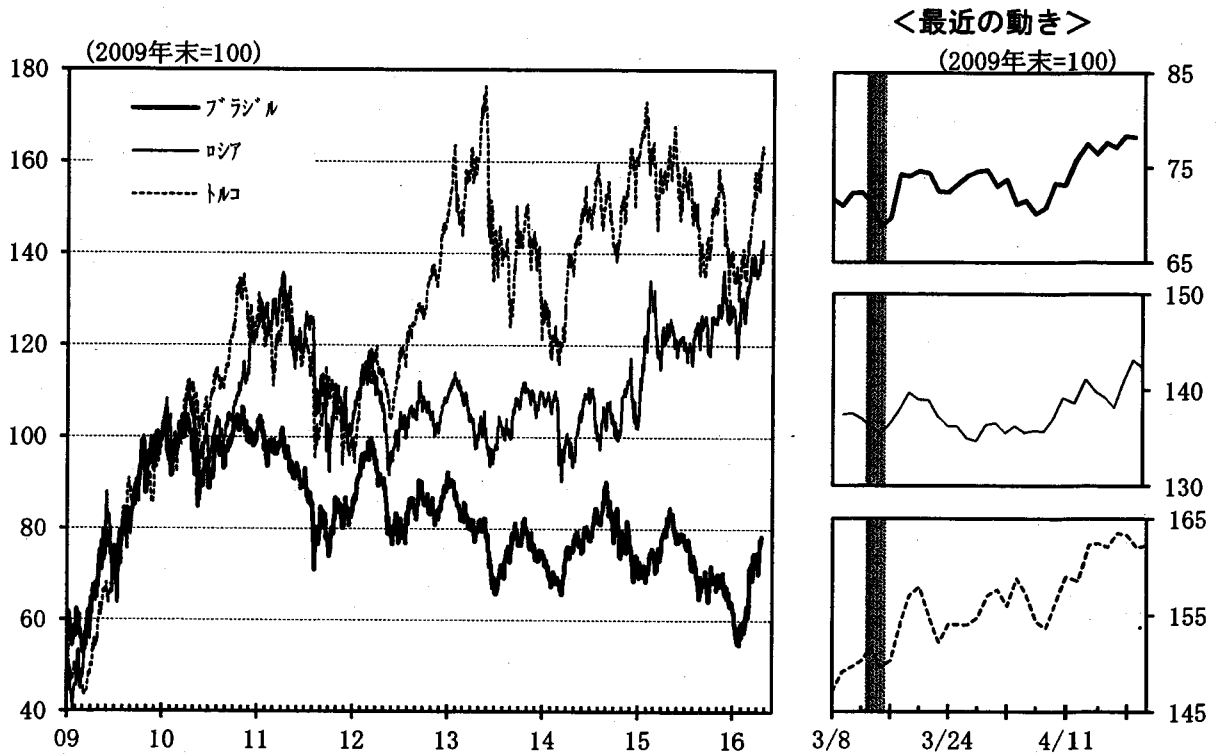
(出所) Bloomberg

新興国の株価(2)

(1) 中国(上海総合)、インド



(2) ブラジル、ロシア、トルコ

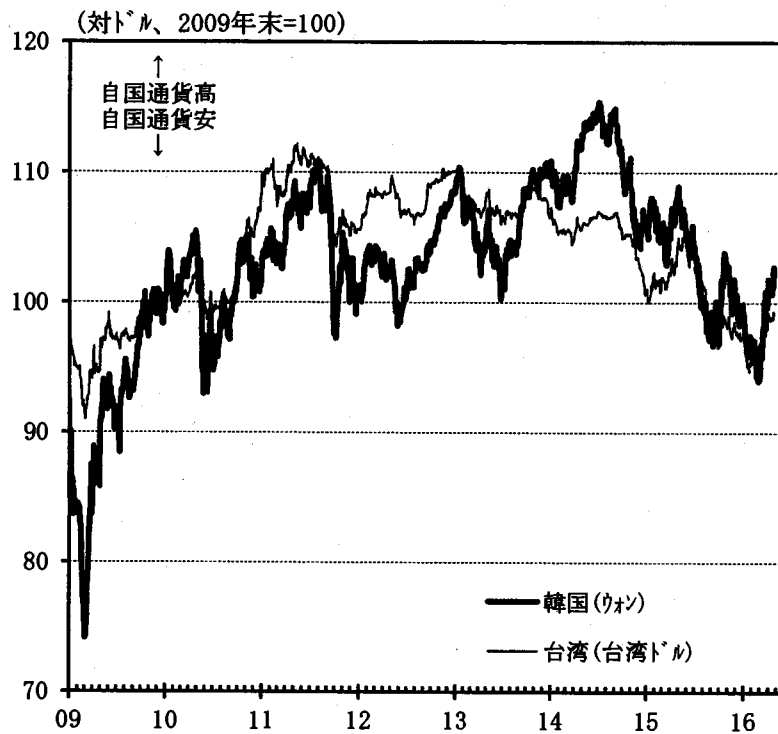


いずれも直近は4月21日

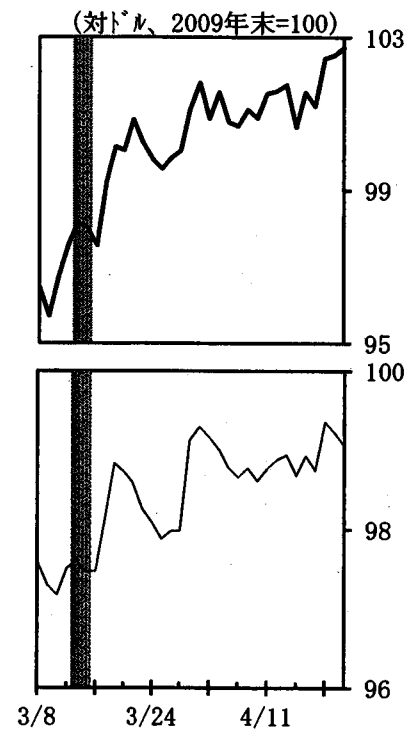
(注) シャドーは前回会合。
(出所) Bloomberg

新興国の通貨(1)

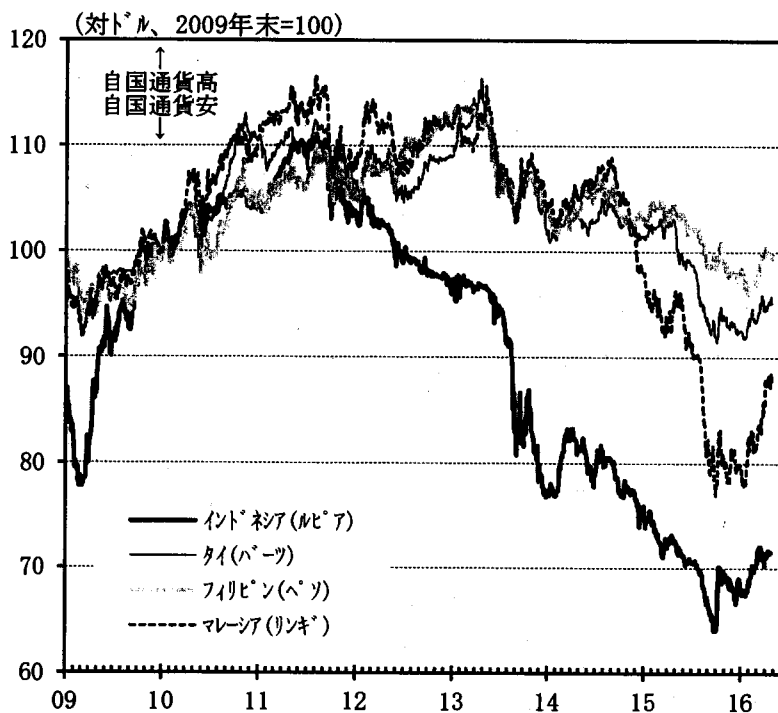
(1) NIEs



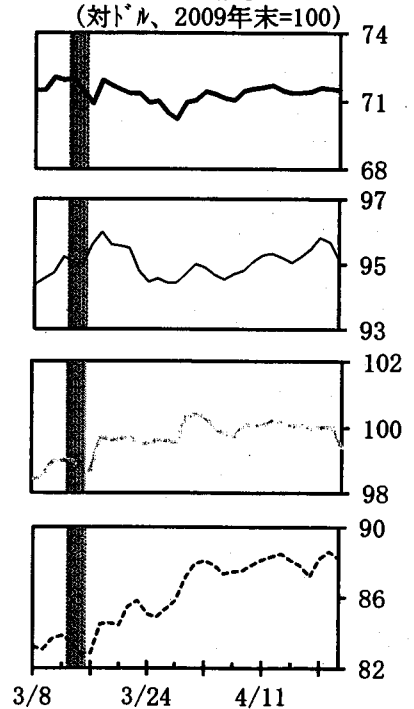
<最近の動き>



(2) ASEAN



<最近の動き>



(注) シャドーは前回会合。

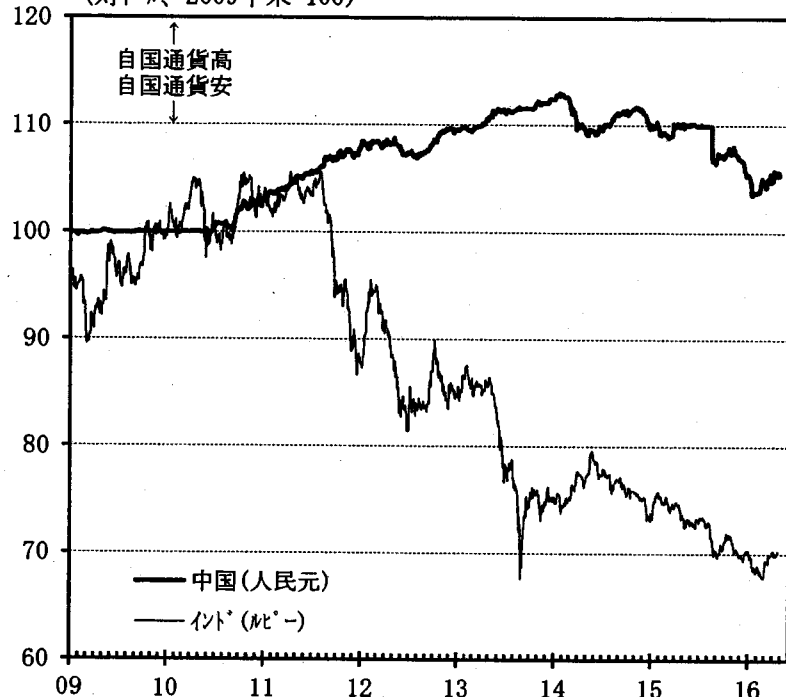
(出所) Bloomberg

いずれも直近は4月21日

新興国の通貨(2)

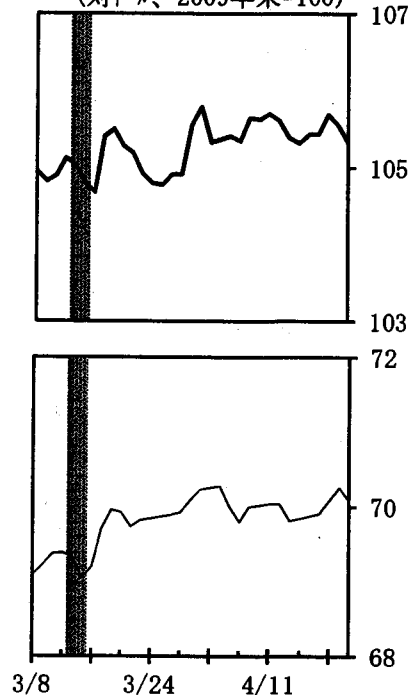
(1) 中国、インド

(対ドル、2009年末=100)



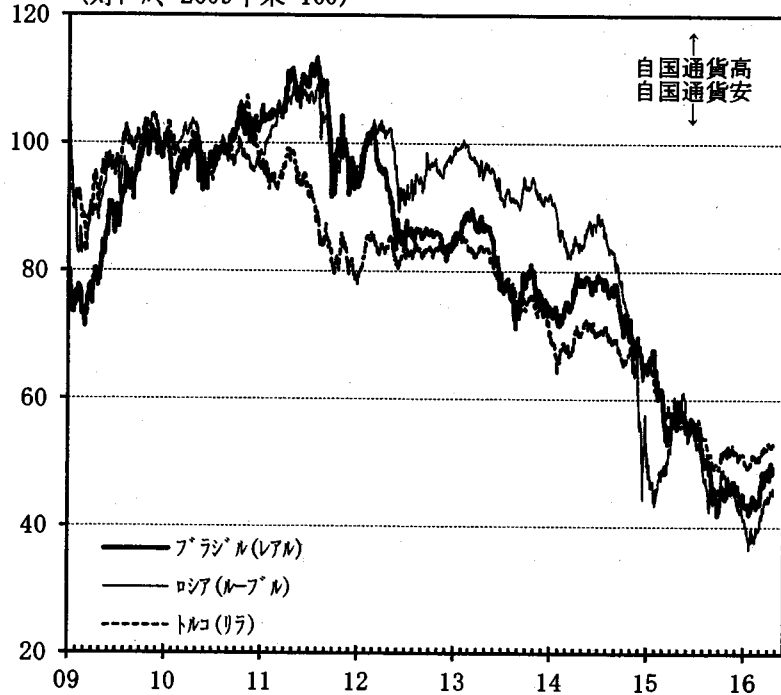
<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



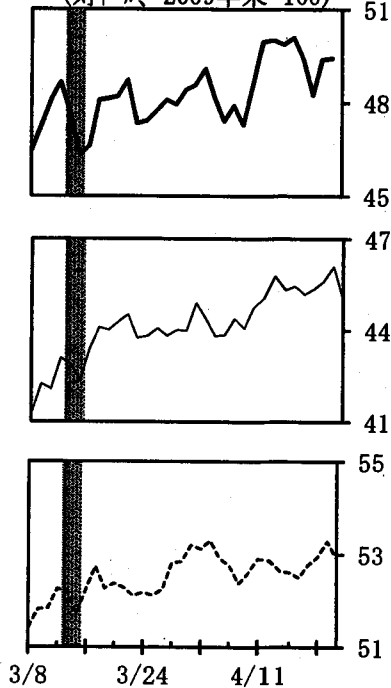
(2) ブラジル、ロシア、トルコ

(対ドル、2009年末=100)



<最近の動き>

(対ドル、2009年末=100)



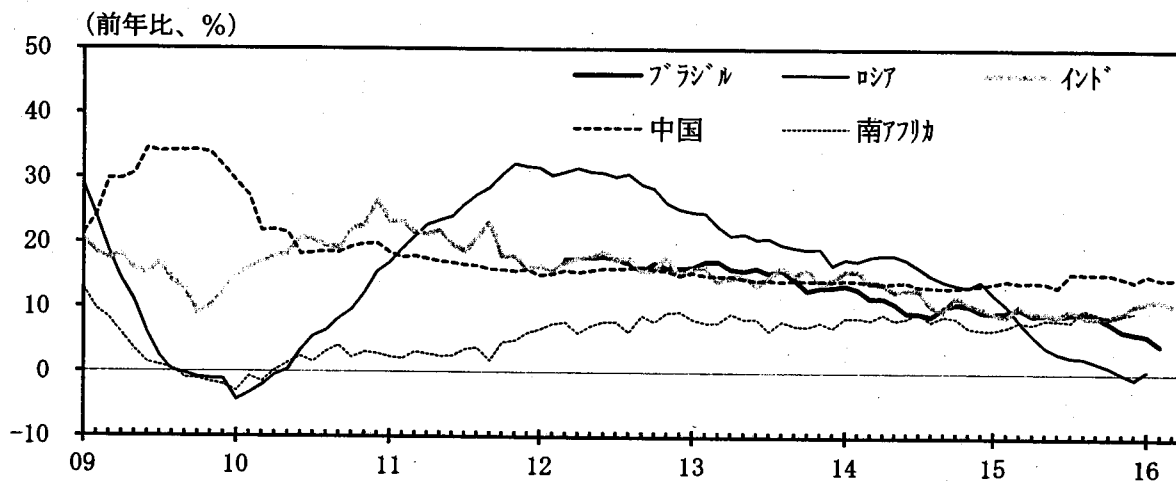
いずれも直近は4月21日

(注) シャドーは前回会合。

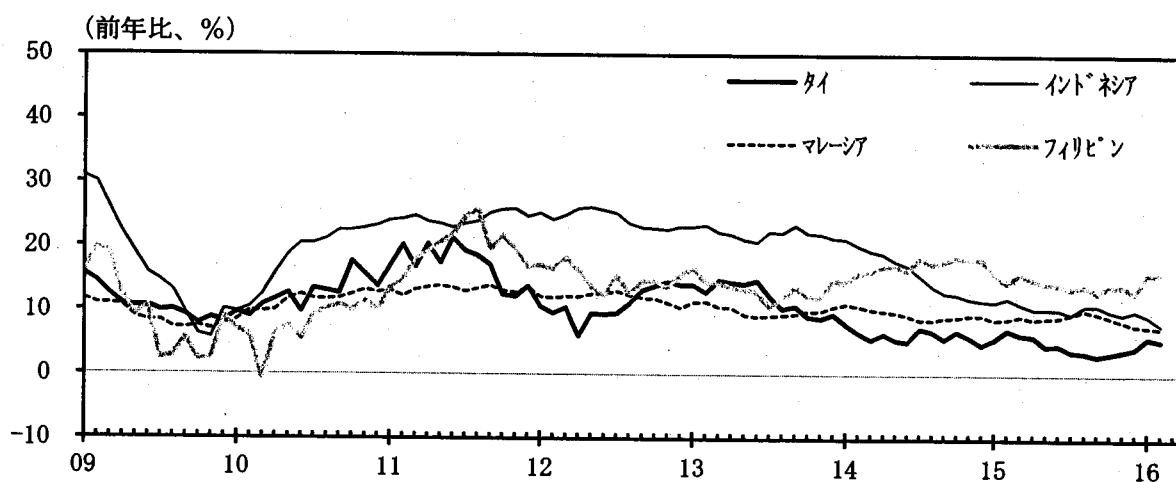
(出所) Bloomberg

新興国の与信動向

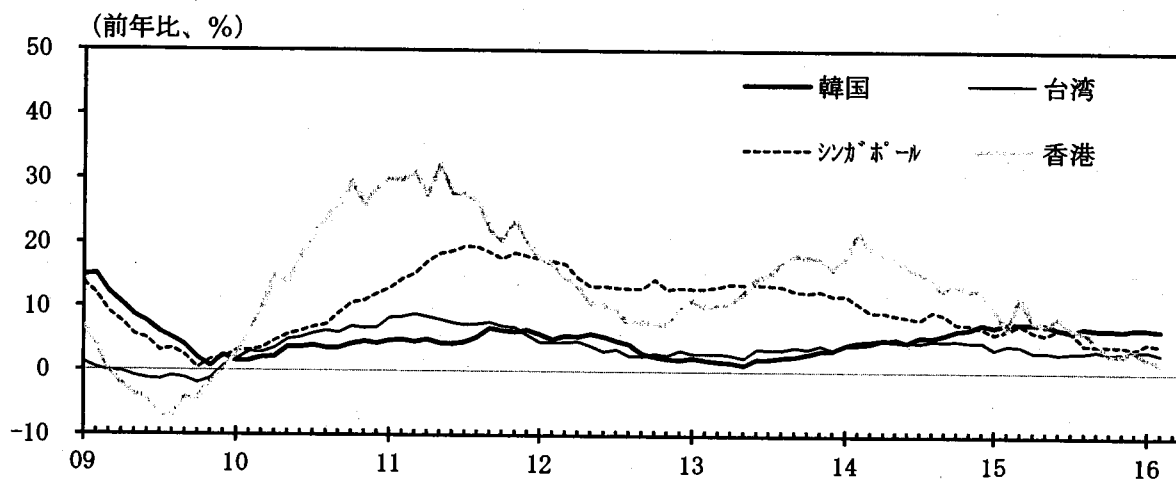
(1) BRICS



(2) ASEAN



(3) NIEs



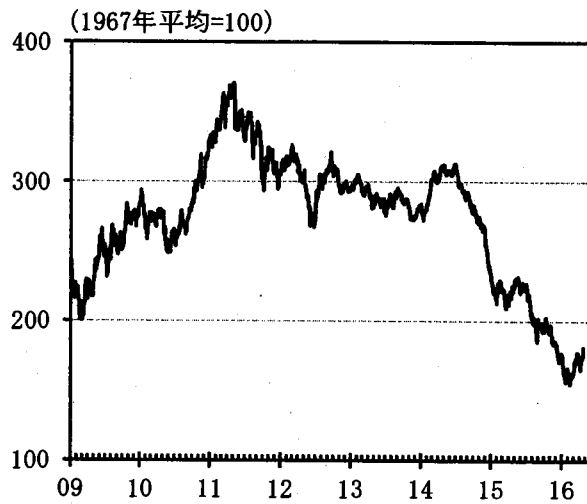
(注1) 金融機関および与信の定義は、各国により異なる。

(注2) 直近は南アフリカが15/12月末、ロシアが16/1月末、インド、中国が16/3月末、その他が16/2月末。

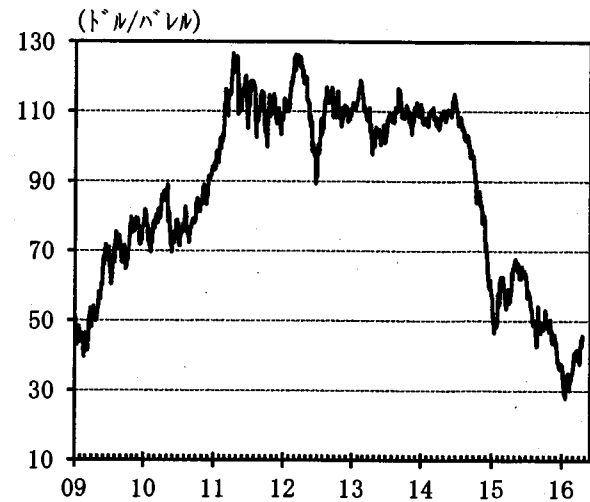
(出所) CEIC

商品

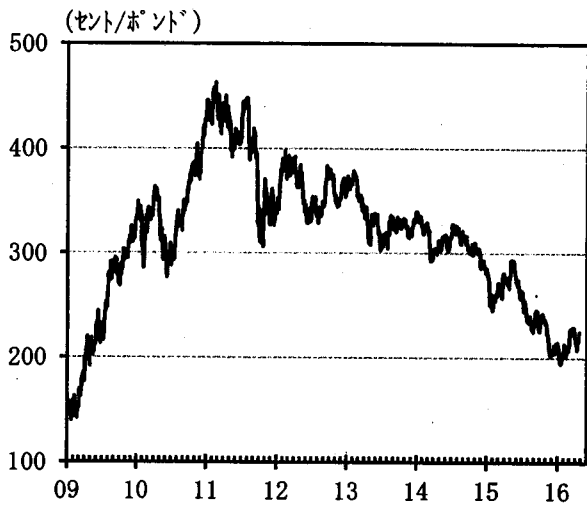
(1) CRB商品先物指数



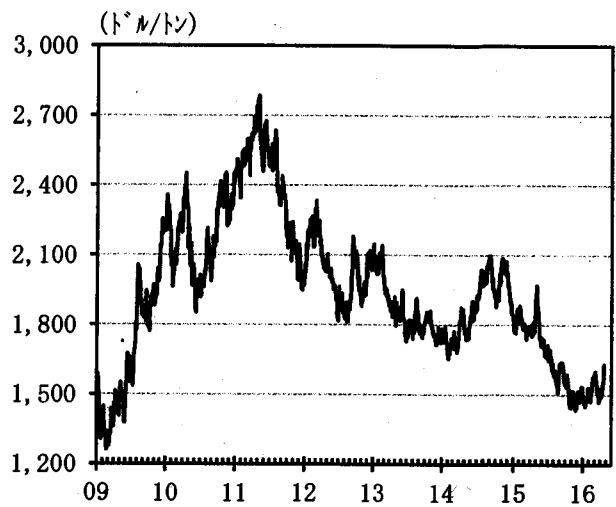
(2) 原油 (北海ブレント)



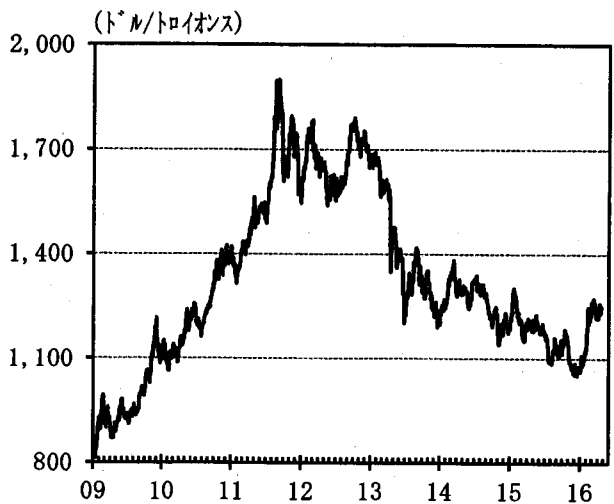
(3) 銅



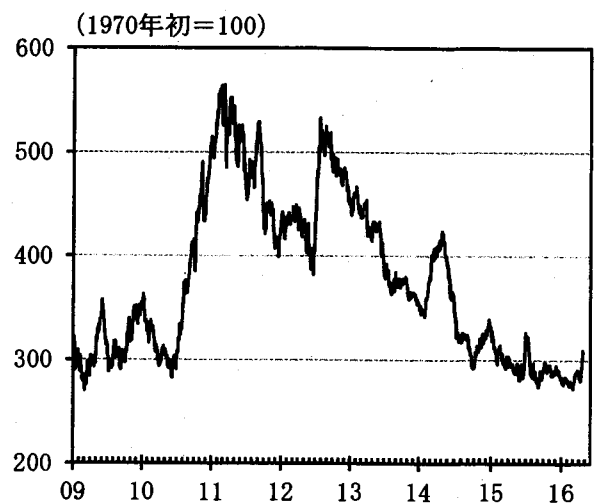
(4) アルミ



(5) 金



(6) S&P GSCI農作物指数



いずれも直近は4月21日

(出所) Bloomberg

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保存期間満了日：2046年12月31日>

2016.4.27

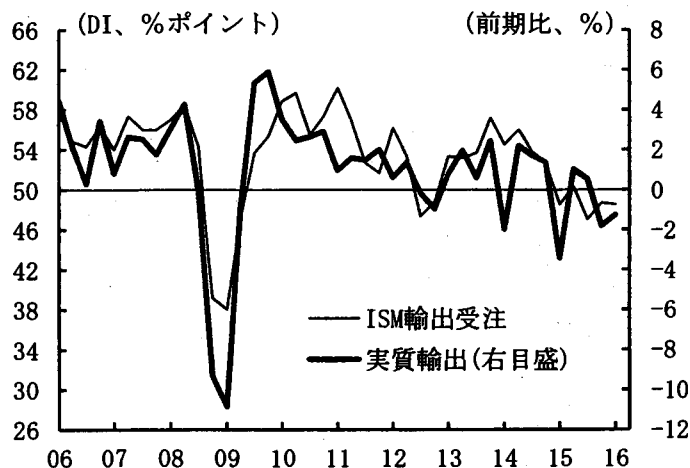
国際局

「海外経済・国際金融の現状評価」参考計表【追加】

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

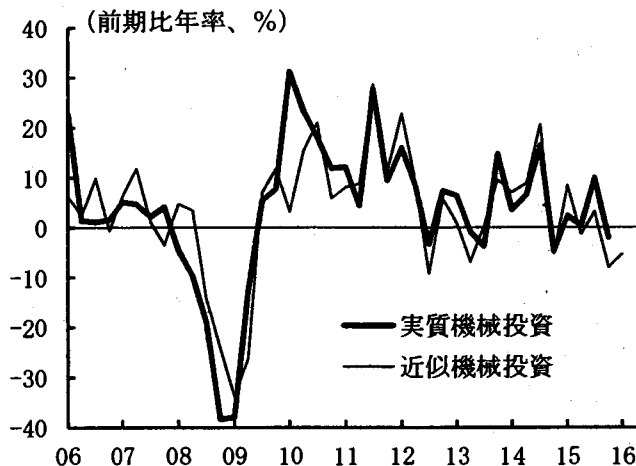
米国経済 (1)

(1) 輸出関連指標



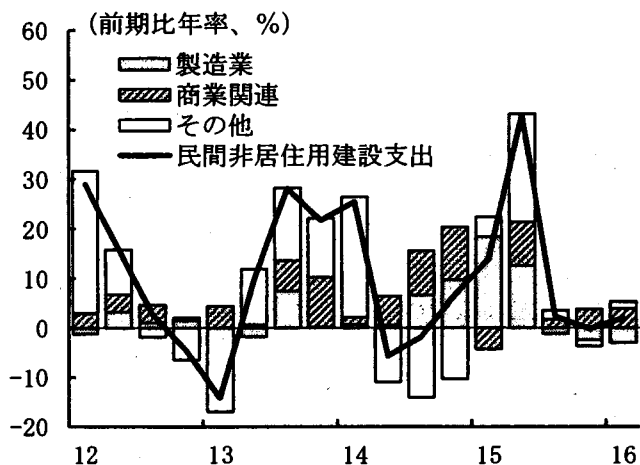
(注) 直近は実質輸出が1Q(1-2月)、ISM輸出受注が1Q。
(出所) Census Bureau、ISM

(2) 実質機械投資と近似機械投資



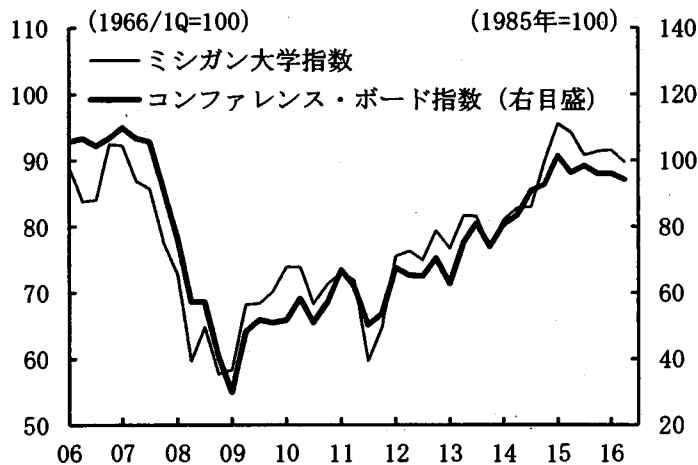
(注) 近似機械投資=非国防資本財出荷+資本財輸入-資本財輸出(名目)。直近は実質投資が4Q、近似投資が1Q(1-2月)。
(出所) BEA、Census Bureau

(3) 民間非居住用建設支出



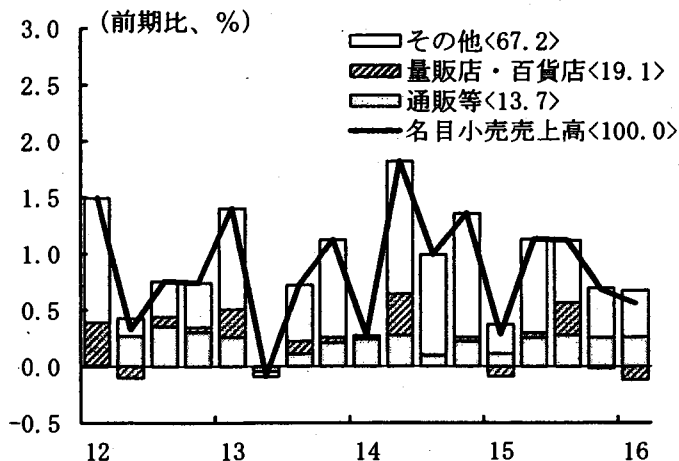
(注) 名目ベース。直近は1Q(1-2月)。
(出所) Census Bureau

(4) 消費者コンフィデンス



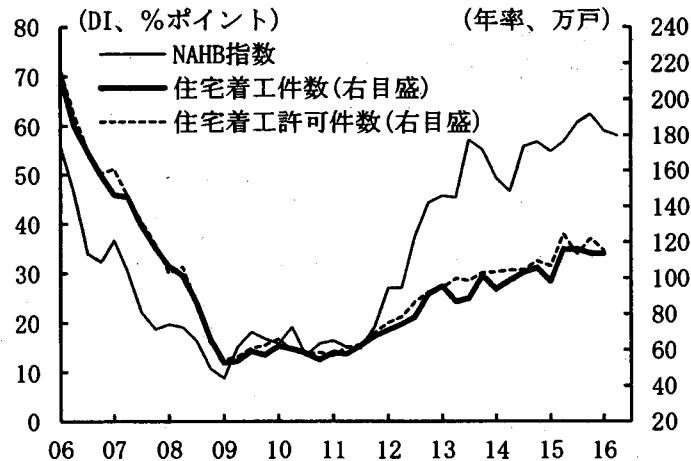
(注) 直近は2Q(4月)。
(出所) Haver

(5) 名目小売売上高



(注1) 小売売上高は自動車・ガソリン・建材を除く。
(注2) <>内は2015年の名目ウエイト。直近は1Q。
(出所) Census Bureau

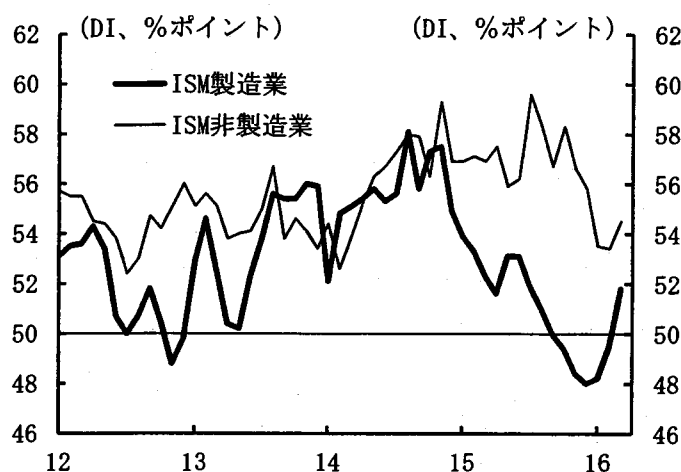
(6) 住宅着工とホームビルダーの景況感



(注) 直近は住宅着工・着工許可が1Q、NAHB指数が2Q(4月)。
(出所) Census Bureau、NAHB

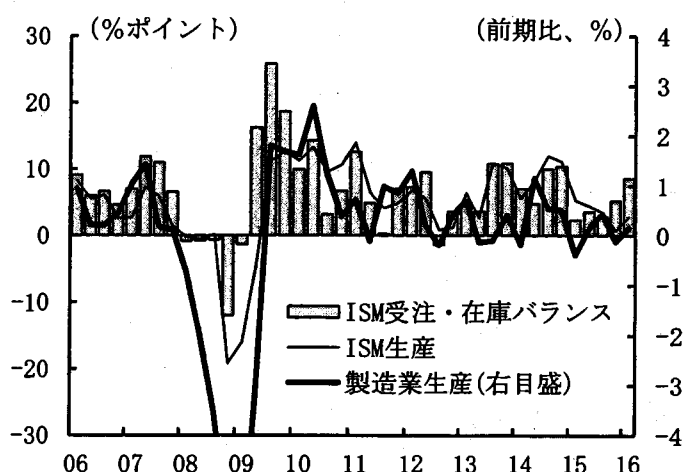
米国経済(2)

(1) ISM指数(製造業・非製造業)



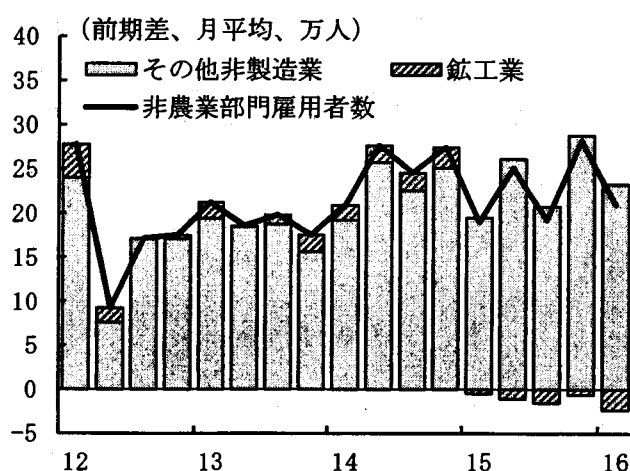
(注) 直近は3月。
(出所) ISM

(2) 生産関連指標



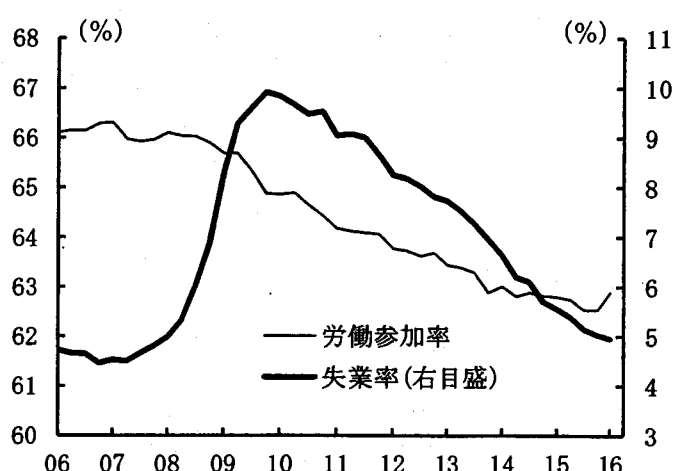
(注) 直近は1Q。
(出所) FRB、ISM

(3) 雇用者数(業種別)



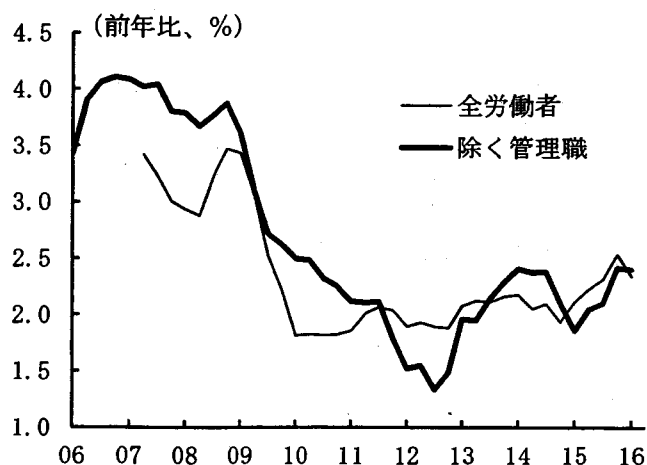
(注) 直近は1Q。
(出所) BLS

(4) 失業率と労働参加率



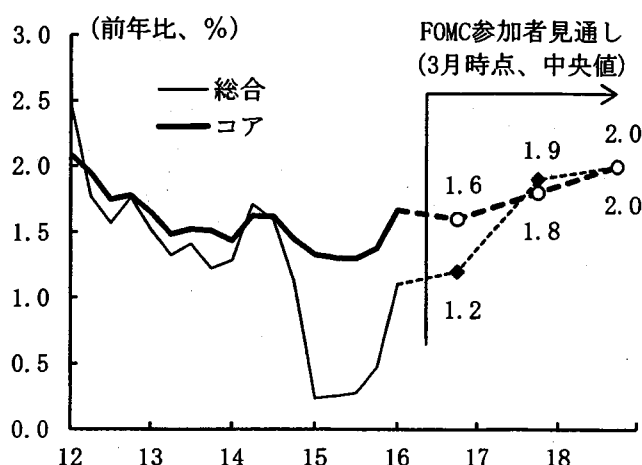
(注) 直近は1Q。
(出所) BLS

(5) 賃金関連指標



(注) 雇用統計ベース。民間部門の時間当たり名目賃金。
直近は1Q。
(出所) BLS

(6) 物価(PCEデフレーター)

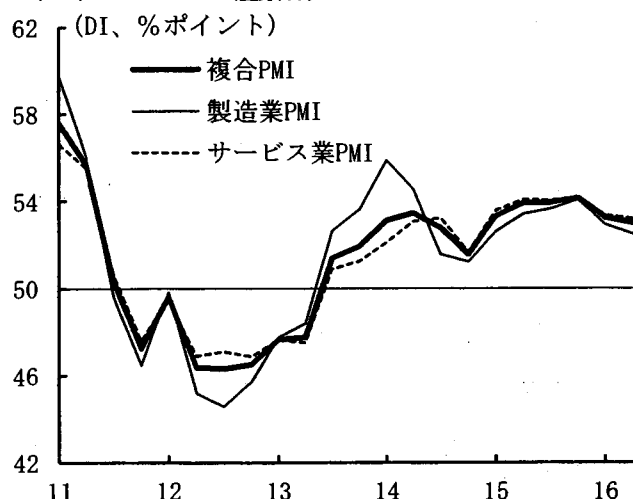


(注) 実績の直近は1Q(1-2月)。
(出所) BEA、FRB

(図表 2)

欧州経済

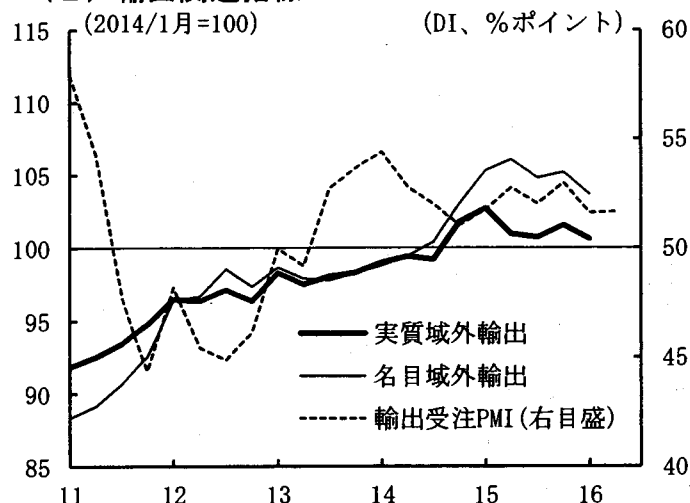
(1) PMI 生産指数



(注1) サービス業は事業活動指数。

(注2) 直近は2Q(4月)。

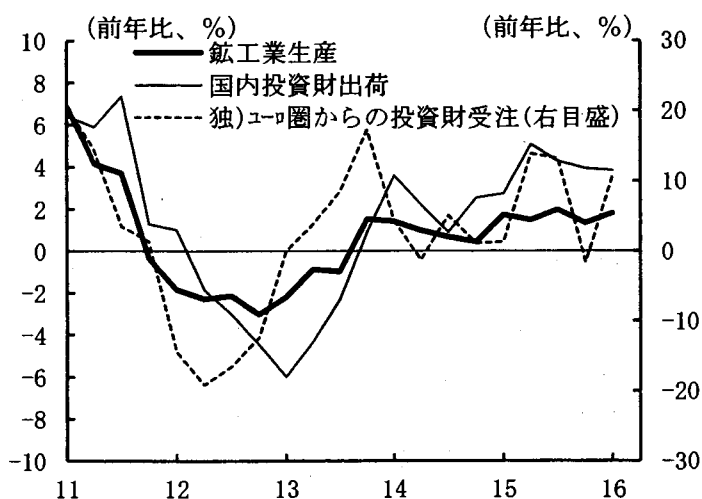
(2) 輸出関連指標



(注1) 名目輸出はユーロ建て。

(注2) 直近は実質輸出が1Q(1月)、名目輸出が1Q(1-2月)、PMIが2Q(4月)。

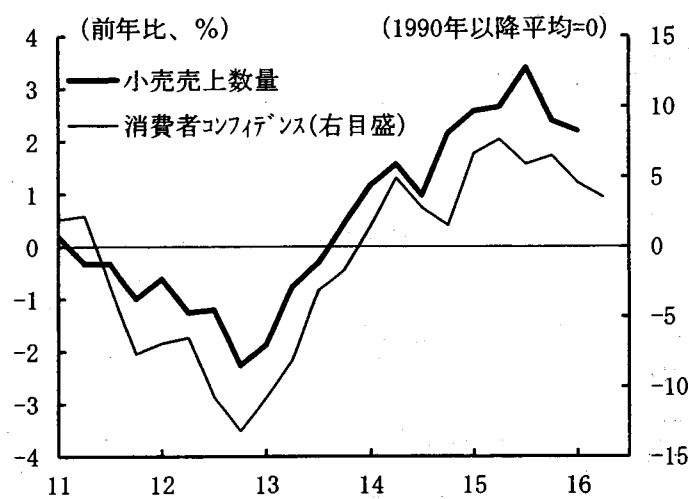
(3) 企業関連指標



(注1) ユーロ圏からの受注はドイツ国内からの受注を含めない。

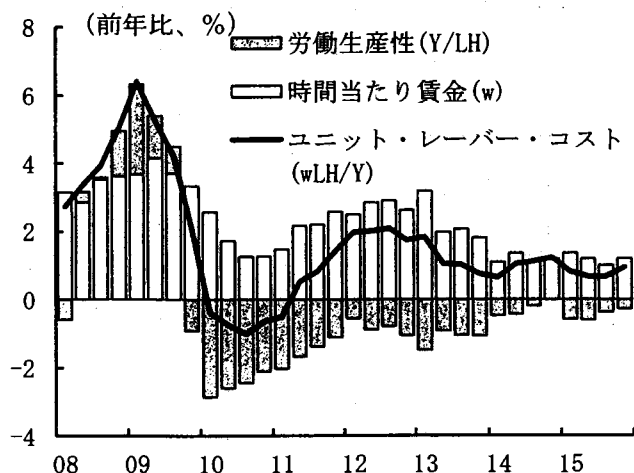
(注2) 直近は1Q(1-2月)。

(4) 個人消費関連指標



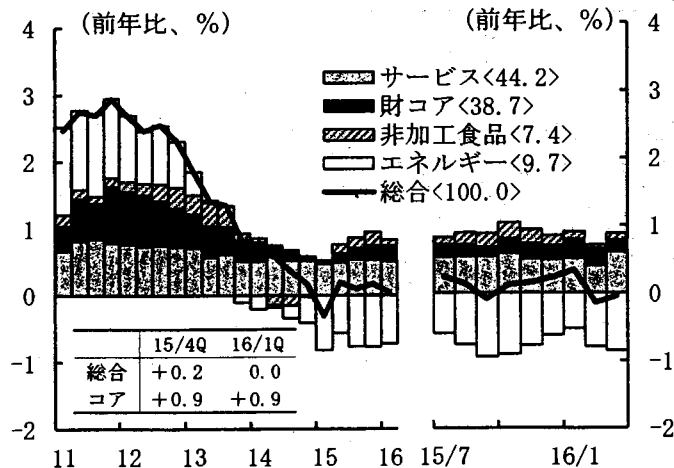
(注) 直近は小売が1Q(1-2月)、コンフィデンスが2Q(4月)。

(5) ユニット・レーバー・コスト



(注) 直近は4Q。

(6) 物価 (HICP)



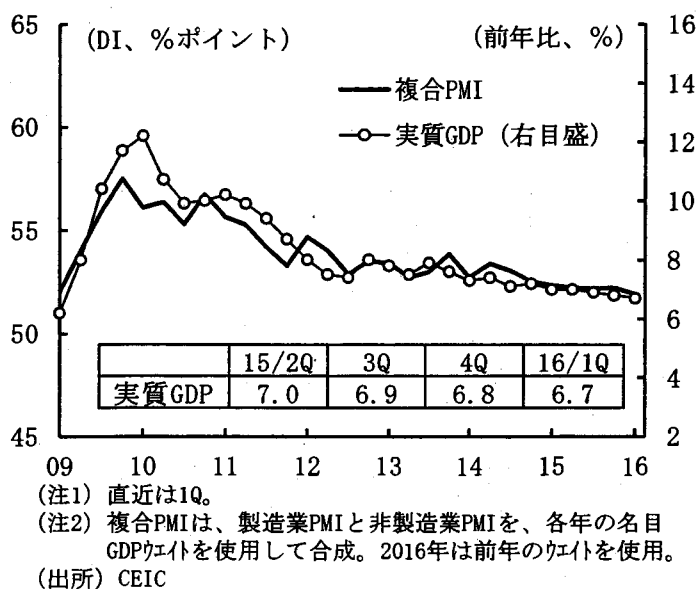
(注1) HICPコアはエネルギーおよび非加工食品を除くベース。

(注2) <>内は2015年4月。直近は3月。

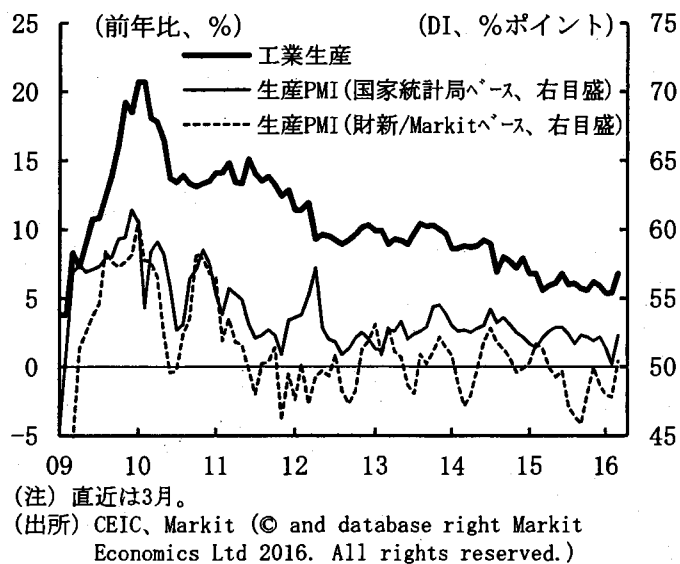
(出所) HAVER、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)

中国経済

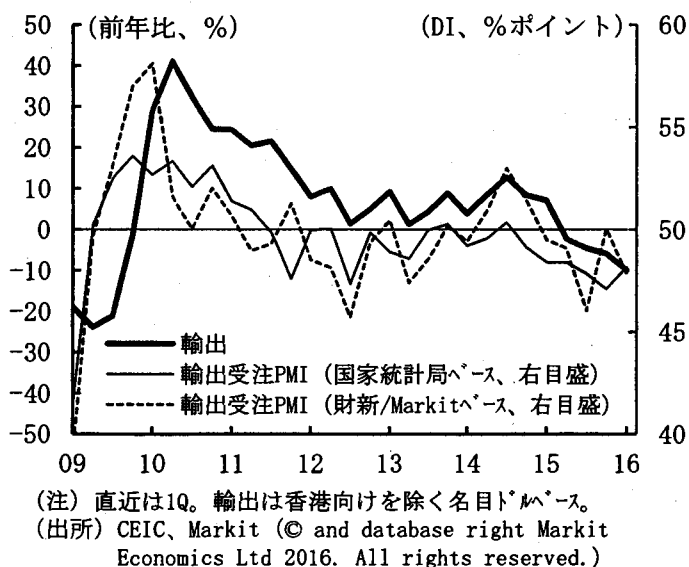
(1) 実質GDPと複合PMI



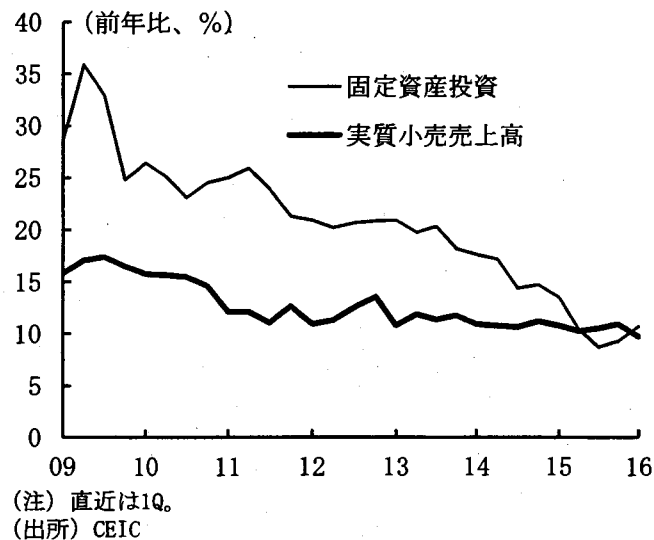
(2) 生産関連指標



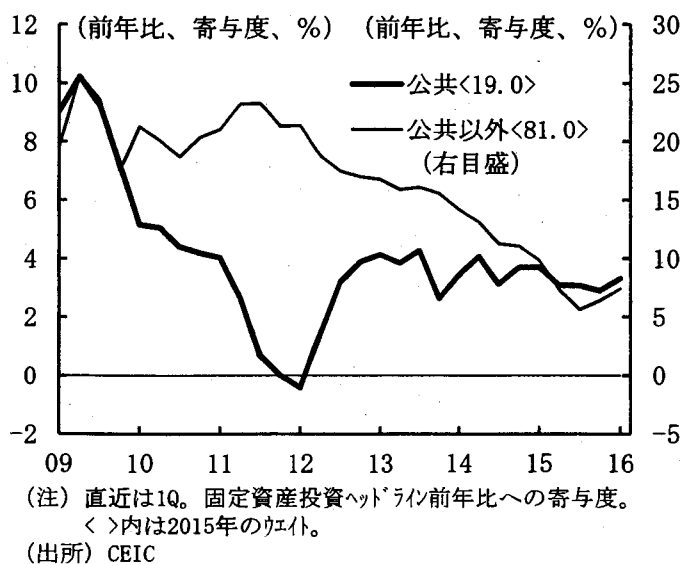
(3) 輸出関連指標



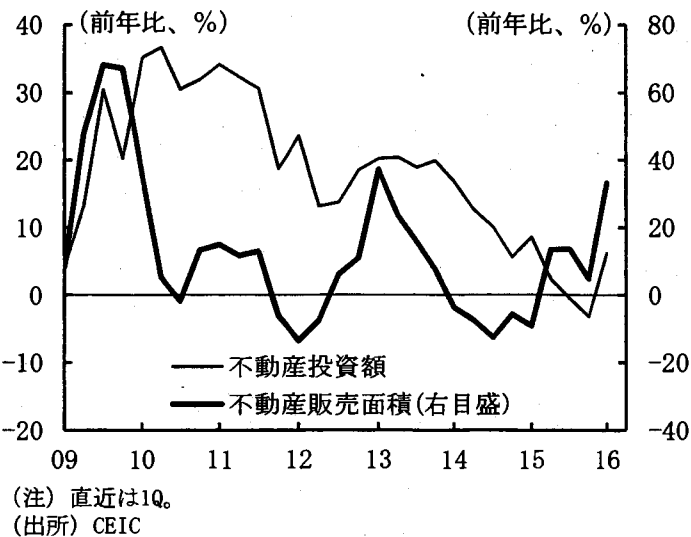
(4) 内需関連指標



(5) 固定資産投資内訳

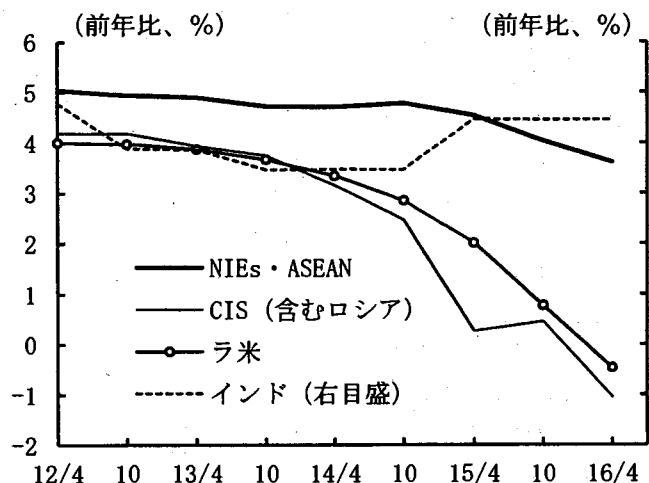


(6) 不動産関連指標



新興国経済

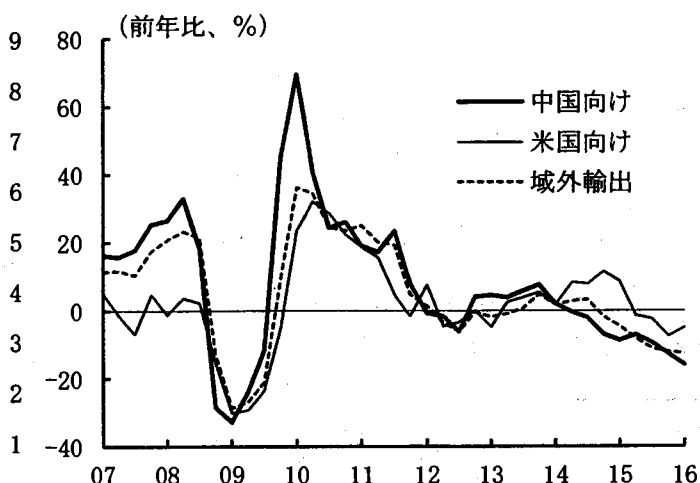
(1) IMFの実質GDP成長率見通し(2016年)



(注) 直近は16年4月。NIEs・ASEANは8か国ベース。インドは年度ベース。その他の地域はIMFの定義に準ずる。

(出所) IMF

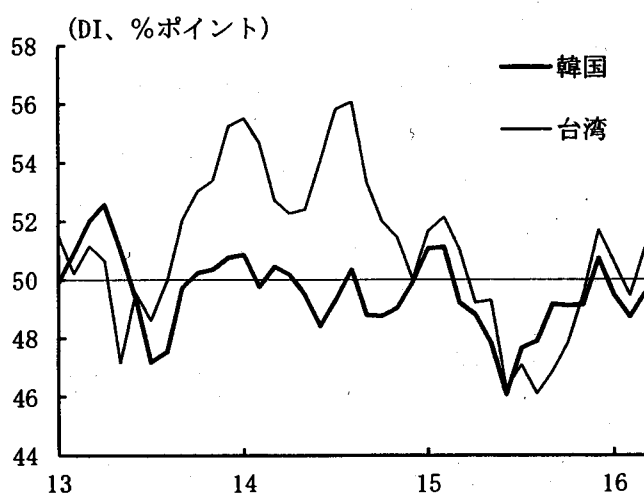
(2) NIEs・ASEANの輸出



(注) 直近は1Q(1-2月)。名目ドルベース。一部のデータは輸出計の前年比を用いて推計。

(出所) CEIC

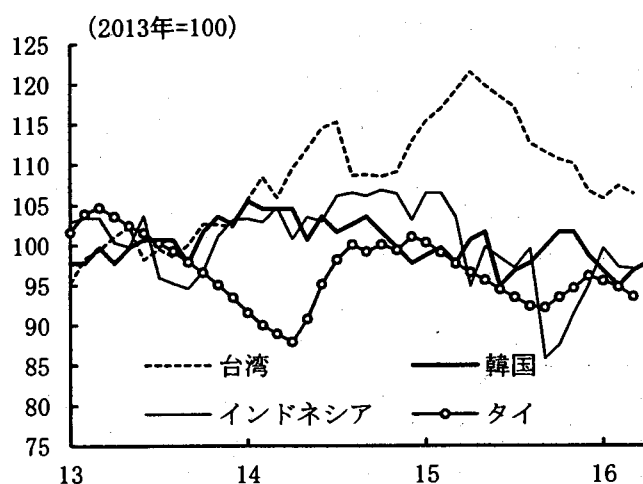
(3) 韓国と台湾の製造業PMI



(注) 直近は3月。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)

(4) NIEs・ASEANの消費者コンフィデンス



(注) 直近は韓国が4月、その他が3月。

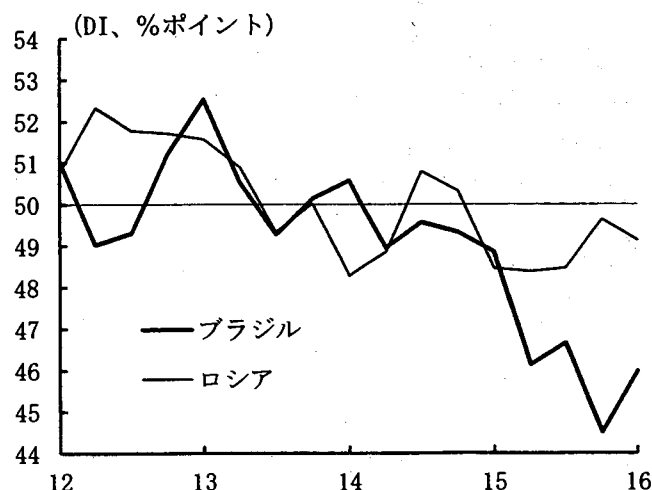
(出所) CEIC

(5) アジア諸国の金融政策対応

国・地域	決定日	変更内容	政策金利 (%)	変化幅 (%ポイント)
インドネシア	3/17日	利下げ	6.75	▲ 0.25
台湾	3/24日	利下げ	1.50	▲ 0.125
インド	4/5日	利下げ	6.50	▲ 0.25
シンガポール	4/14日	緩和	為替バンドの傾きをゼロ%へ	

(出所) Bloomberg、各国中銀

(6) ブラジルとロシアの製造業PMI

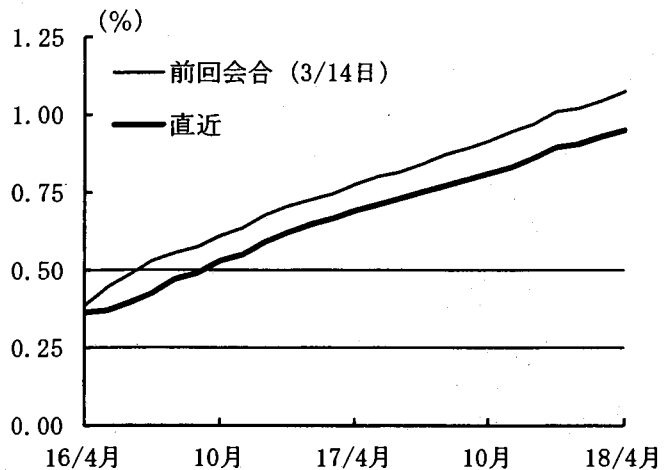


(注) 直近は1Q。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)

国際金融市場

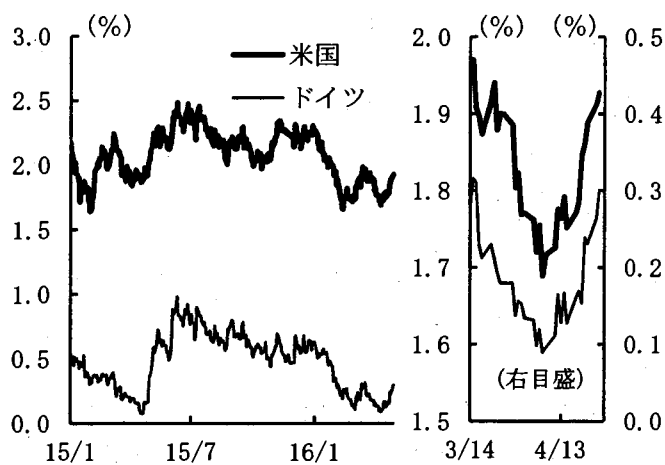
(1) FF金利先物



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

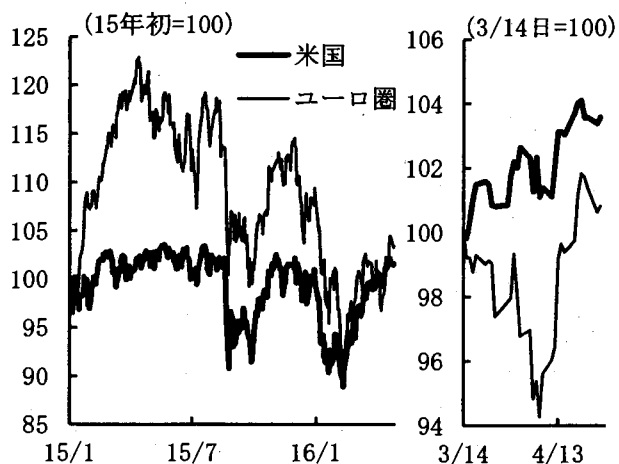
(2) 米・独10年債金利



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

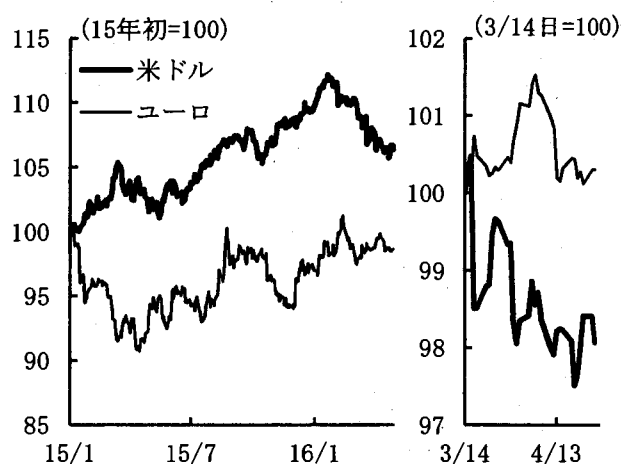
(3) 米・ユーロ圏株価



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

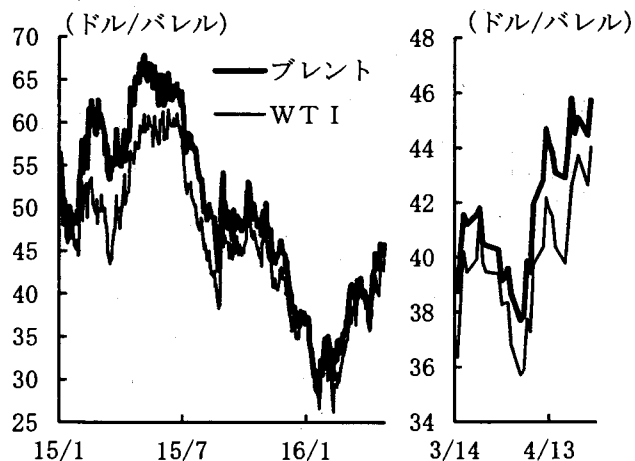
(4) 米ドル・ユーロ相場(名目実効レート)



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

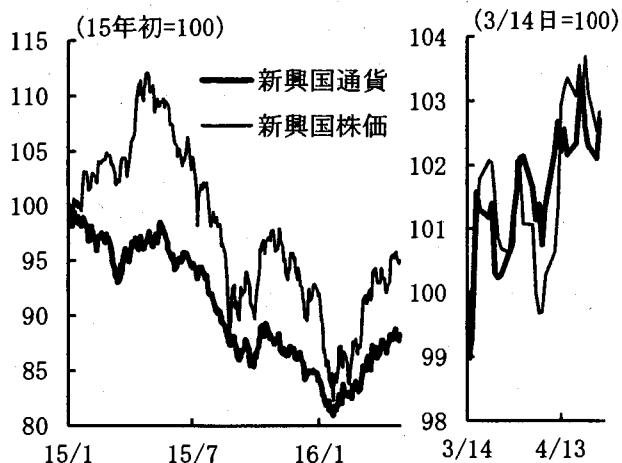
(5) 原油価格



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

(6) 新興国通貨・株価インデックス



(注) 直近は4/26日。

(出所) Bloomberg

米国の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合(3月14日)以降に判明したもの。

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2016/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP ＜前期比年率、％＞	2.4	2.4	2.0	1.4					
2. 実質個人消費 ＜前期比、％＞	2.7	3.1	0.7	0.6	0.3	▲ 0.0	0.2		
3. 家計貯蓄率 (対可処分所得比、％)	4.8	5.1	5.0	5.0	5.3	5.3	5.4		
4. 名目小売売上高 (除く自動車、ガソリン、建築資材) ＜前期比、％＞	3.8	3.9	1.1	0.7	0.6	0.1	0.4	▲ 0.0	
5. 自動車販売台数 (年率、万台) ＜前期比、％＞	1,684 6.0	1,784 5.9	1,822 3.8	1,825 0.1	1,757 ▲ 3.7	1,791 1.6	1,788 ▲ 0.2	1,691 ▲ 5.4	
6. 消費者コンフィデンス指数 (1985年=100)	86.9	98.0	98.3	96.0	96.0	97.8	94.0	96.1	94.2
7. 住宅着工件数 (年率、千戸) ＜前期比、％＞	1,003 8.5	1,112 10.8	1,158 0.1	1,135 ▲ 2.0	1,133 ▲ 0.2	1,117 ▲ 3.6	1,194 6.9	1,089 ▲ 8.8	
8. ケース・シー住宅価格指数(10大都市) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	7.9	4.7	0.0 4.6	1.7 5.0	1.7 4.8	0.7 5.0	0.6 4.6		
9. 非国防資本財受注(除く航空機) ＜前期比、％＞ (前年比、％)	6.5	▲ 3.8	1.9 ▲ 5.5	▲ 1.4 ▲ 3.1	▲ 1.2 ▲ 1.1	3.3 ▲ 4.4	▲ 2.7 2.5	▲ 0.0 ▲ 1.4	
10. 貿易 実質財輸出 ＜前期比、％＞ 実質財輸入 ＜前期比、％＞	3.5 4.0	▲ 0.5 4.6	0.5 0.9	▲ 1.8 ▲ 0.5	▲ 1.3 0.5	▲ 2.2 ▲ 0.5	2.2 2.3		
11. ISM 製造業指数 (DI、％ポイント) 非製造業指数 (DI、％ポイント)	55.6 56.2	51.3 57.2	51.0 58.2	48.6 56.9	49.8 53.8	48.2 53.5	49.5 53.4	51.8 54.5	
12. 鉱工業生産 ＜前期比、％＞ (前年比、％)	2.9	0.3	0.4 0.2	▲ 0.8 ▲ 1.7	▲ 0.6 ▲ 2.0	0.5 ▲ 1.4	▲ 0.6 ▲ 2.0	▲ 0.6 ▲ 2.5	
13. 失業率 (除く軍人、％)	6.2	5.3	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9	5.0	
14. 非農業部門雇用者数 (増減数、千人/月) うち民間部門	251 240	229 221	192 177	282 281	209 195	168 155	245 236	215 195	
15. 時間当たり名目賃金 全労働者 (前年比、％) 除く管理職 (前年比、％)	2.1 2.3	2.3 2.1	2.3 2.1	2.5 2.4	2.3 2.4	2.5 2.5	2.3 2.4	2.3 2.3	
16. CPI ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.6	0.1	0.3 0.1	0.2 0.5	▲ 0.1 1.1	0.0 1.4	▲ 0.2 1.0	0.1 0.9	
17. PCEデフレーター ＜前期比、％＞ (前年比、％) コア ＜前期比、％＞ (前年比、％)	1.4	0.3	0.3 0.3	0.1 0.5	0.0 1.1	0.1 1.2	▲ 0.1 1.0		
18. 非農業部門労働生産性 ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	0.8	0.7	2.0 0.6	▲ 2.2 0.5					
19. ユニット・レーバー・コスト ＜前期比年率、％＞ (前年比、％)	2.0	2.1	0.4 2.7	3.3 2.1					

(注1) 雇用者増減数(期末差)の年計数および四半期計数は月平均に換算。

(注2) CPI、PCEデフレーターのコアは、食料品、エネルギーを除いたベース。

(注3) ISMは、50を上回れば前月比改善、50を下回れば悪化。

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) HAVR

ユーロエリアの主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（3月14日）以降に判明したもの。

		2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2016/1月	2月	3月	4月
1. 実質GDP	<前期比年率、%>	0.9	1.6	1.2	1.3					
(独)実質GDP	<前期比年率、%>	1.6	1.7	1.1	1.1					
(仏)実質GDP	<前期比年率、%>	0.2	1.2	1.5	1.3					
2. 名目輸出	<前期比、%>			▲1.2	0.4	▲1.4	▲2.1	0.7		
	(前年比、%)	2.2	5.4	4.5	3.4	▲0.3	▲2.0	1.3		
3. 国内投資財出荷	<前期比、%>			▲0.3	1.3	1.0	2.9	▲0.7		
	(前年比、%)	2.3	4.0	4.0	3.9	3.8	4.7	3.0		
4. (独)投資財受注										
国内	<前期比、%>			1.3	0.7	▲0.2	▲1.1	1.3		
	(前年比、%)	2.7	4.1	5.5	3.0	1.3	0.0	2.7		
ユーロ域内	<前期比、%>			5.9	▲9.0	2.3	12.9	▲7.0		
	(前年比、%)	2.2	6.1	13.2	▲1.7	10.7	12.4	9.1		
5. 名目輸入	<前期比、%>			▲1.6	▲0.2	▲1.7	▲2.9	2.6		
	(前年比、%)	0.7	2.3	0.9	2.3	▲0.3	▲2.8	2.1		
6. 小売売上数量	<前期比、%>			0.7	0.2	0.8	0.3	0.2		
	(前年比、%)	1.5	2.7	3.4	2.4	2.2	2.0	2.4		
7. 新車登録台数	(年率、万台)	889	967	973	1,005	1,035	1,044	1,039	1,023	
	<前期比、%>	3.8	8.8	2.3	3.3	3.0	0.4	▲0.4	▲1.5	
8. 消費者コンフィデンス	(DI、%ポイント)	▲10.2	▲6.2	▲7.0	▲6.4	▲8.3	▲6.3	▲8.8	▲9.7	▲9.3
9. 鉱工業生産	<前期比、%>			0.2	0.4	1.1	1.9	▲0.8		
	(前年比、%)	0.9	1.6	1.9	1.3	1.8	2.9	0.8		
10. 失業率	(%)	11.6	10.9	10.7	10.5	10.4	10.4	10.3		
11. 消費者物価	(前年比、%)	0.4	0.0	0.1	0.2	0.0	0.3	▲0.2	0.0	
コア	(前年比、%)	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0	0.8	1.0	

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

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

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

(注4) 計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

(出所) ECB、Thomson Reuters Datastream、HAVER

アジア諸国・地域の主要経済指標

シャドーを付した計数は、前回会合（3月14日）以降に判明したもの。
計数には、四捨五入による丸め誤差が含まれる。

1. 中国

(前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.3	6.9	6.9	6.8	6.7				
			< 7.4 >	< 6.1 >	< 4.5 >				
2. 工業生産 ◇内は前期比	8.3	6.1	5.9	5.9	5.8	5.9	5.4	5.4	6.8
			< 1.4 >	< 1.5 >	< 1.4 >	< 0.4 >	< 0.5 >	< 0.4 >	< 0.6 >
3. 製造業PMI*	50.7	49.9	49.8	49.7	49.5	49.7	49.4	49.0	50.2
4. 消費財小売売上総額 ◇内は前期比	12.0	10.7	10.7	11.1	10.3	11.1	10.2	10.2	10.5
			< 2.6 >	< 2.6 >	< 2.4 >	< 0.8 >	< 0.8 >	< 0.8 >	< 0.9 >
5. 固定資産投資 ◇内は前期比	15.3	9.8	8.7	9.3	10.7	8.2	10.2	10.2	11.1
			< 2.6 >	< 2.7 >	< 2.3 >	< 0.7 >	< 0.8 >	< 0.7 >	< 0.9 >
6. 輸出 ◇内は前期比	6.0	▲ 2.9	▲ 6.4	▲ 5.2	▲ 9.6	▲ 1.9	▲ 11.4	▲ 25.4	11.5
			< 1.1 >	< ▲ 0.3 >	< ▲ 7.1 >	< 1.9 >	< ▲ 7.7 >	< ▲ 1.6 >	< 1.8 >
除く香港 ◇内は前期比	8.5	▲ 2.0	▲ 4.8	▲ 6.0	▲ 10.0	▲ 4.7	▲ 12.4	▲ 25.5	12.5
			< 0.8 >	< ▲ 1.6 >	< ▲ 4.8 >	< 0.2 >	< ▲ 5.3 >	< 0.4 >	< 2.6 >
7. 輸入 ◇内は前期比	0.5	▲ 14.3	▲ 14.4	▲ 11.7	▲ 13.5	▲ 7.8	▲ 19.1	▲ 13.8	▲ 7.6
			< ▲ 2.0 >	< ▲ 1.0 >	< ▲ 12.5 >	< ▲ 0.0 >	< ▲ 11.4 >	< ▲ 8.4 >	< 13.6 >
8. CPI	2.0	1.4	1.7	1.5	2.1	1.6	1.8	2.3	2.3
9. M2	12.2	13.3	13.1	13.3	13.4	13.3	14.0	13.3	13.4
10. 人民元貸出	13.6	14.3	15.4	14.3	14.7	14.3	15.3	14.7	14.7
11. 社会融資総量†	16.4	15.4	15.5	15.4	17.3	15.4	16.8	16.2	17.3

(注1) M2、人民元貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

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

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

(注4) 工業生産、小売売上、固定資産投資は1、2月を等速と仮定。

2. インド

(前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
1. 実質GDP ◇内は季調済前期比年率	7.0	7.3	7.7	7.3					
			< 7.7 >	< 7.0 >					
2. 鉱工業生産 ◇内は前期比	1.8	3.2	4.8	1.6	0.2	▲ 1.2	▲ 1.5	2.0	
			< 0.5 >	< ▲ 2.7 >	< 0.9 >	< 1.6 >	< 0.7 >	< 1.1 >	
3. 輸出 ◇内は前期比	2.4	▲ 17.1	▲ 18.2	▲ 19.2	▲ 8.5	▲ 14.0	▲ 14.1	▲ 5.7	▲ 5.5
			< ▲ 2.4 >	< ▲ 2.7 >	< ▲ 3.4 >	< 3.4 >	< ▲ 2.0 >	< ▲ 0.4 >	< ▲ 8.4 >
4. CPI	6.6	4.9	3.9	5.3	5.3	5.6	5.7	5.3	4.8
5. WPI	3.8	▲ 2.7	▲ 4.6	▲ 2.3	▲ 0.9	▲ 1.1	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 0.9
6. M3	10.7	11.0	10.6	11.0	10.3	11.0	11.1	11.3	10.3
7. 貸出	10.1	10.6	8.8	10.6	10.6	10.6	11.1	11.5	10.6

(注1) M3、貸出の年、四半期計数は期末月の前年比。

(注2) 貸出は指定商業銀行ベース。

(出所) CEIC、中国統計摘要

3. NIEs、ASEAN諸国・地域

(1) 実質GDP

(季調済前期比年率、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2014/3Q	4Q	2015/1Q	2Q	3Q	4Q	2016/1Q
韓国 <19.8>	3.3	2.6	(2.7 3.4)	(1.2 2.7)	(3.2 2.4)	(1.7 2.2)	(5.0 2.8)	(2.7 3.1)	(1.5 2.7)
台湾 <11.8>	3.9	0.7	(5.1 4.3)	(0.9 3.6)	(2.5 4.0)	▲ 6.2 (0.6)	▲ 0.2 (▲ 0.8)	2.2 (▲ 0.5)	
香港 <4.4>	2.6	2.4	(5.5 3.1)	(1.7 2.5)	(2.6 2.4)	(2.0 2.9)	(2.2 2.2)	(0.9 1.9)	
シンガポール <5.1>	3.3	2.0	(2.0 3.1)	(6.9 2.8)	(0.2 2.7)	▲ 1.6 (1.7)	(2.3 1.8)	(6.2 1.8)	(0.0 1.8)
タイ <11.9>	0.8	2.8	(3.5 0.9)	(3.7 2.1)	(2.0 3.0)	(1.7 2.7)	(4.0 2.9)	(3.2 2.8)	
インドネシア <30.4>	5.0	4.8	(4.9 5.0)	(5.1 5.0)	(3.2 4.7)	(5.8 4.7)	(6.3 4.7)	(5.5 5.0)	
マレーシア <8.7>	6.0	5.0	(3.3 5.6)	(7.3 5.7)	(4.7 5.6)	(4.5 4.9)	(2.6 4.7)	(6.3 4.5)	
フィリピン <7.9>	6.1	5.8	(3.4 5.5)	(7.2 6.6)	(3.5 5.0)	(8.0 5.8)	(5.7 6.1)	(8.2 6.3)	

(注) < >内は、NIEs・ASEAN8か国・地域に占める、各国・地域のGDP (IMF公表の購買力平価換算) のシェア (%、2015年)。

(2) 輸出

(名目米ドルベース、季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
輸出合成指数	1.2	▲ 11.0	▲ 3.3	▲ 2.6	▲ 3.5	▲ 2.7	▲ 4.4	4.7	▲ 1.2
うちIT関連寄与度	0.7	▲ 1.2	▲ 0.2	▲ 0.5	N/A	▲ 0.3	▲ 0.4	0.2	N/A
韓国 <32.7>	2.3	▲ 8.0	(▲ 1.8 ▲ 9.5)	(▲ 2.4 ▲ 12.0)	(▲ 6.0 ▲ 13.3)	(▲ 7.5 ▲ 14.3)	(▲ 7.0 ▲ 19.0)	(5.3 ▲ 13.0)	(1.3 ▲ 8.1)
台湾 <17.7>	2.8	▲ 10.9	(▲ 2.8 ▲ 14.0)	(▲ 1.7 ▲ 13.9)	(▲ 3.3 ▲ 12.1)	(4.4 ▲ 13.8)	(▲ 3.9 ▲ 12.9)	(▲ 0.5 ▲ 12.0)	(1.5 ▲ 11.4)
タイ <13.3>	▲ 0.4	▲ 5.8	(▲ 2.2 ▲ 5.3)	(▲ 1.0 ▲ 8.1)	(5.0 0.9)	(▲ 2.4 ▲ 8.7)	(0.3 ▲ 8.9)	(17.7 10.3)	(▲ 13.1 1.3)
インドネシア <9.3>	▲ 3.6	▲ 14.6	(▲ 7.7 ▲ 16.2)	(▲ 6.5 ▲ 18.8)	(2.7 ▲ 14.0)	(0.9 ▲ 17.5)	(▲ 0.9 ▲ 20.9)	(8.3 ▲ 7.1)	(▲ 3.8 ▲ 13.5)

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

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

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

輸出の< >内は、2015年の輸出総額に占めるシェア。

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

(出所) CEIC

(3) 生産関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
生産合成指数	1.8	▲ 0.9	0.6	0.4	▲ 0.2	0.1	0.4	▲ 0.5	
うちIT関連寄与度	0.9	▲ 0.1	0.4	0.2	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.1	0.2	
韓国 鉱工業生産指数	0.2	▲ 0.6	1.7 (▲ 0.1)	▲ 0.9 (▲ 0.1)	▲ 0.6 (▲ 0.0)	0.6 (▲ 2.1)	▲ 2.1 (▲ 2.2)	▲ 3.3 (2.4)	
企業景気実査指数* (季調済)	92.3	94.8	92.1	96.3	90.4	96.3	95.4	90.1	85.6
台湾 鉱工業生産指数	6.4	▲ 1.7	▲ 1.6 (▲ 4.7)	0.3 (▲ 5.7)	▲ 0.7 (▲ 4.6)	▲ 0.3 (▲ 5.8)	▲ 0.7 (▲ 6.0)	▲ 0.0 (▲ 4.1)	0.8 (▲ 3.6)
タイ 製造業生産指数	▲ 5.2	0.3	1.4 (0.9)	1.9 (0.3)	▲ 2.4 (▲ 2.6)	2.5 (1.4)	▲ 4.9 (▲ 3.5)	2.2 (▲ 1.6)	

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

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

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

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

(注4) *印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(4) 内需関連

(季調済前期比、()内は前年比、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2016/1月	2月	3月	4月
韓国 小売数量指数	2.0	3.9	1.3 (3.6)	3.1 (6.1)	▲ 2.2 (3.9)	▲ 1.3 (4.6)	▲ 1.8 (3.1)		
消費者信頼感指数*	105.9	102.4	101.3	104.0	99.3	100	98	100	101
機械投資推計指数	5.2	6.3	5.2 (10.2)	▲ 1.2 (1.6)	▲ 9.1 (▲ 6.7)	▲ 6.5 (▲ 6.0)	▲ 6.8 (▲ 7.5)		
台湾 小売指数	2.5	0.6	(▲ 1.7)	(0.6)	(1.2)	(6.3)	(▲ 2.2)	(▲ 0.8)	
消費者コンフィデンス*	84.1	88.0	87.0	83.5	81.4	80.9	82.1	81.3	
タイ 民間消費指数 (PCI)	0.7	1.5	1.3 (1.0)	1.9 (3.0)	0.5 (3.1)	▲ 0.7 (2.9)	0.3 (3.3)		
民間投資指数 (PII)	▲ 2.5	1.0	0.5 (1.3)	2.5 (1.6)	0.7 (2.5)	0.7 (3.1)	▲ 1.0 (2.0)		

(注) * 印は、100を上回れば「改善」、下回れば「悪化」。

(5) 消費者物価指数 (CPI)

(前年比、()内はコア、%)

	2014年	2015年	2015/3Q	4Q	2016/1Q	2015/12月	2016/1月	2月	3月
韓国	1.3 (2.0)	0.7 (2.2)	0.7 (2.1)	1.1 (2.4)	1.0 (1.8)	1.3 (2.4)	0.8 (1.7)	1.3 (1.8)	1.0 (1.7)
台湾	1.2 (1.3)	▲ 0.3 (0.8)	▲ 0.3 (0.6)	0.3 (0.8)	1.7 (0.8)	0.1 (0.8)	0.8 (0.6)	2.4 (0.8)	2.0 (0.8)
タイ	1.9 (1.6)	▲ 0.9 (1.1)	▲ 1.1 (0.9)	▲ 0.9 (0.8)	▲ 0.5 (0.7)	▲ 0.9 (0.7)	▲ 0.5 (0.6)	▲ 0.5 (0.7)	▲ 0.5 (0.7)
インドネシア	6.4 (4.5)	6.4 (4.9)	7.1 (5.0)	4.8 (4.6)	4.3 (3.6)	3.4 (4.0)	4.1 (3.6)	4.4 (3.6)	4.4 (3.5)
マレーシア	3.1	2.1	3.0	2.6	3.4	2.7	3.5	4.2	2.6
フィリピン	4.2 (3.0)	1.4 (2.0)	0.6 (1.6)	1.0 (1.8)	1.1 (1.6)	1.5 (2.1)	1.3 (1.8)	0.9 (1.5)	1.1 (1.5)

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

タイのCPIコアは、CPI総合から非加工食品、エネルギーを控除。

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

フィリピンのCPIコアは、CPI総合から生鮮食料品およびエネルギーを控除。

(出所) CEIC

2016.4.22

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（景気の現状と当面の見通し）

海外経済は、緩やかな成長が続いているが、新興国を中心に幾分減速している。そうしたもとで、輸出は、足もとでは持ち直しが一服している。国内需要の面では、設備投資は、企業収益が高水準で推移するなかで、緩やかな増加基調にある。個人消費は、一部に弱めの動きもみられるが、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。一方、住宅投資はこのところ持ち直しが一服しており、公共投資も高水準ながら緩やかな減少傾向にある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、横ばい圏内の動きを続けているが、足もとでは地震による供給面の制約も下押し圧力となっている。企業の業況感は、総じて良好な水準を維持しているが、新興国経済の減速の影響などから慎重化している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている」と判断される。

—— 前回会合以降の変化点は、個人消費面で一部に弱めの動きがみられたことと、4月中旬に発生した熊本地震による供給面の制約から足もとの生産活動に下押し圧力がかかっていること。

—— 個人消費についてみると、年始頃までは、弱めの指標が散見されていても、それらは暖冬に伴う一時的な下押し要因で説明できる範囲であった。足もとでは、そうした天候要因を越えて、百貨店売上高がはっきりと減少し、各種消費関連のマインド指標が悪化している。これが何によるのかは、現時点では必ずしも十分に明らかではないが、①実質可処分所得は着実に増加しており、ここにきて雇用・所得面の基調に大きな変化はみられないこと、②外食や旅行などのサービス消費は、緩やかに増加していることなどを踏まえると、個人消費は、株価下落に伴う負の資産効果が一部作用しているとしても、基調的な底堅さを維持しているとみられる。ただし、企業からの聞き取り調査によれば、海外経済やベアの動向を含む景気の先行きに対する悲観的な報道などを背景に、家計のマインドがやや慎重化しているとの声が増えつつあり、個人消費がさらに弱めの動きを示すことがないか、警戒を続けたい。

—— 熊本地震の影響を見極めるには時期尚早とはいえ、サプライチェーン問題から、自動車メーカーの操業停止が既に確定しているため、4月の輸出、生

産に何らかの下押し圧力がかかることは確実。ただし、自動車産業には1～3月期にも、工場事故に伴うサプライチェーン障害が生じていたことを考えると、鉱工業生産が4～6月期も前期比マイナスとなるほどの落ち込みをみせるかどうかまでは、明らかではない。

過去の震災が経済に及ぼした影響を振り返ると、東日本大震災の際には、電力供給制約が問題となったうえ、多くの人命喪失・前代未聞の原発事故等に伴う社会不安感の高まりから、マインドが大きく悪化した。今回の熊本地震では、こうした問題は生じていないため、サプライチェーン問題が予想外の広がりを見せないか、近年プレゼンスを高めてきたインバウンド観光客の落ち込みが長期化しないかが、今後のポイントとなる。

今なお原発の風評被害に苦しむ福島や、阪神・淡路大震災前の荷揚げ量を回復できなかった神戸港の事例をみるまでもなく、大規模な震災ショックは、地方経済に長きにわたって大きな爪痕を残すことがある。しかしながら、日本経済全体への影響となると、その後の復興需要の立ち上がりもあるため、一時的に供給が落ち込んだとしても、景気の基調を崩すには至らなかった。

—— 以上を踏まえると、今月の景気判断については、「わが国の景気は、新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調とし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。

当面半年程度のわが国経済を展望すると、新興国を中心とした海外経済の減速に加え、地震による供給面の制約が目先の輸出・生産面の下押し要因になると予想されるが、基調としては緩やかな回復が続けるとみられる。

すなわち、海外経済は、新興国を中心に幾分減速した状態が暫く続くとみられる。そうしたもとで、輸出・鉱工業生産については、地震に伴うサプライチェーン障害の影響が目先の下押し圧力となるものの、基調として横ばい圏内の動きになると予想される。企業収益は、高水準を維持しつつも、製造業を中心に改善ペースが一旦鈍化した状態が続くとみられる。設備投資は、非製造業に支えられて緩やかな増加基調を維持するものの、製造業では一旦鈍めの動きになると見込まれる。この間、個人消費は、一部に弱めの動きを残しつつも、雇用者所得の改善や年金生活者向けの給付金支給等に支えられて、底堅く推移すると予想される。

—— 以上の景気展開を反映して、当面半年程度の実質GDPは、振れを伴いつつも、潜在成長率程度の伸びとなり、需給ギャップは暫くゼロ%近傍で横ばい圏内の動きになると見込まれる。

(物価の現状と当面の見通し)

物価の現状について、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。

—— 全国の消費者物価の前年比をみると、2月の除く生鮮食品は、前月と同じ0.0%となっている。除く生鮮食品・エネルギーは、昨春以降、プラス幅の着実な拡大傾向を続け、12月に+1.3%となったあと、1、2月はやや伸び率が低下し2か月連続で+1.1%となっている。

—— 3月の東京（除く生鮮食品-0.3%<2月-0.1%>、除く生鮮食品・エネ

ルギー+0.9%＜2月+1.0%＞）や関西圏の大都市の動きを踏まえつつ、3月の全国の前年比を予想すると、除く生鮮食品は、エネルギー価格を中心に、前月（0.0%）から若干伸びが低下し、-0.2%程度となる見込み。除く生鮮食品・エネルギーは、前月並みの+1.1%程度となる見込み。

当面の消費者物価については、為替相場や国際商品市況の動向を巡って不確実性が極めて高いが、現状程度の為替レートと原油価格を前提にすると、エネルギー関連のマイナス寄与と、それ以外の品目のプラス寄与が概ね相殺する、ないしは前者が後者を幾分上回るかたちで、本年度前半にかけて、ゼロ%程度ないし小幅のマイナスで推移する可能性が高い。

—— 当面の物価を予測するうえでの最大のポイントは、年度替わりにおける価格改定の動向。この点、スーパーで販売されている財に限定されているとはいえ、日次の「日経CPI Now・T指数」（旧「東大物価指数」：食料工業製品を中心に消費者物価に対するカバレッジは2割程度）が、4月入り後、前年比上昇率をはっきりと低下させているのは気がかり。サービス価格も含めた年度替わりの価格改定については、会合2日目に公表される東京4月中旬速報値を皮切りに明らかとなる4月以降の消費者物価を待たなければならない。

—— 短観の結果をみる限り、需給ギャップの改善傾向はなお続いているとみられる。その一方で、ベアの伸びが勢いを欠いていることや、各種の予想物価上昇率指標が弱含んでいることを考えると、予想物価上昇率を通じて、基調としての物価の改善が足踏みとなるリスクが高まっている。

（参考）会合当日までの主な指標の公表予定

4月25日（月）

企業向けサービス価格指数（3月）

4月28日（木）＜会合2日目＞

消費者物価指数（全国3月、東京4月中旬速報値）、家計調査報告（3月）、労働力調査（3月）、職業安定業務統計（3月）、鉱工業指数統計（3月速報）、商業動態統計（3月速報）

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ある（図表4、5）。

- 工事の進捗を反映する公共工事出来高をみると、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で前期比減少したあと、1～2月の10～12月対比も-0.6%となっている。
- 発注の動きを示す公共工事請負金額や公共工事受注金額などの先行指標は、振れを伴いつつも減少傾向をたどってきたが、足もとでは2015年度補正予算の執行もあって、徐々に下げ止まりつつある。こうした動きは、一致指標である公共工事出来高やGDP公共投資にも、徐々に反映されていくとみられる。

(輸出入)

実質輸出は、新興国経済の減速の影響などから、足もとでは持ち直しが一服している（図表6、7(1)）。

- 実質輸出の動きを四半期でみると、昨年10～12月に前期比+1.7%と増加したあと、1～3月は同-0.1%と横ばい圏内の動きとなっている。月次の動きをみると、11月まで3か月連続で前月比増加したが、その後は、12月、1月は2か月連続でマイナス、2月、3月は2か月連続でプラスと、一進一退の動きとなっている。

輸出は、先進国向けは自動車関連を中心に着実な増加を続ける一方、新興国向けは資本財・部品や情報関連を中心に鈍めの動きとなっており、全体としてみれば、昨秋以降の持ち直しは足もとで一服している。

- 地域別にみると（図表7(2)、8(1)）、米国向けは、同国の好調な自動車販売を背景として、自動車関連を中心に緩やかに増加している。EU向けは、自動車関連や船舶を含む資本財・部品の動きを反映して、このところ増加ペースがやや高まっている。中国向けは、昨年10～12月にスマートフォンの部品関連を中心に一旦増加したが、基調としては、同国の製造業部門の減速を反映して、弱めの動きを続けている。NIEs向けは、中国の景気減速の波及もあって、中間財（鉄鋼・化学製品）や資本財・部品を中心に、昨年4～6月以降4四半期連続で減少している。ASEAN向けも、昨年4～6月に大きく落ち込んだあと、回復力の乏しい状態が続いている。この間、その他地域向けは、資源国向けの資本財を中心に、弱めに推移している。

財別にみると（図表8(2)）、自動車関連は、1～3月は製鉄所事故に伴うサプライチェーンの影響から減少したが、そうした振れを除いた基調としては、米欧向けを中心に堅調に増加している。化学製品や鉄鋼等の中間財については、米欧向けの増加とアジア向けの減少が概ね相殺し、全体として横ばい圏内の動きとなっている。一方、資本財・部品は、新興国・資源国の減速を受けて、資源関連の建設機械や工作機械などを中心に、弱めの動きを続

けている。情報関連も、新興国を中心にIT関連財の最終需要が伸び悩むなかで、昨春以降、弱めの動きを続けている。

- 実質輸出と比較的相関の高いわが国製造業PMIの新規輸出受注をみると（図表10）、新興国経済の減速の影響に加え、製鉄所事故や地震によるサプライチェーン障害などから、このところ悪化しており、2月以降、改善と悪化の分かれ目である50を下回っている¹。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、中国経済をはじめとする新興国経済の減速の影響から、このところ悪化しており、3月は2013年3月以来の低水準となっている。

当面の輸出を展望すると、目先は、地震に伴うサプライチェーン障害など供給面の制約が下押しに作用するとみられる。その後は、挽回生産の動きなどから振れが大きくなるとみられるが、①自動車関連が、米欧の堅調な販売動向や国内への生産移管の動きなどを背景に（図表9（1））、しっかりと増加を続ける一方、②資本財やIT分野などでは、新興国経済の減速の影響から鈍めの動きとなることから、全体では横ばい圏内の動きが続くと予想される。

- 実質実効為替レートをみると、足もとでは2014年央と同程度の水準まで円高が進行しているが、長い目でみれば、変動相場制に移行した1973年以来の円安水準をなお維持している（図表11）。

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））。

- 実質輸入の動きを四半期でみると、振れを伴いつつも、昨年4～6月をボトムに、緩やかな増加基調を続けている。

財別にみると（図表12（1））、中間財は、昨年初以降、化学製品（医薬品など）を中心に、緩やかな増加傾向にある。消費財は、中国からの繊維製品の輸入減を主因に、弱めの動きを続けてきたが、足もとでは持ち直しつつある。一方、情報関連は、7～9月に新型スマートフォン関連の輸入増加を反映して一旦増加したが、その後は情報関連耐久財の国内需要の伸び悩みを反映して、鈍めの動きとなっている。資本財・部品は、国内の設備投資動向を反映して、底堅く推移している。この間、素原料や食料品は、振れを均してみれば、横ばい圏内の動きを続けている²。

純輸出についてみると、実質貿易収支は、上記の財の輸出入の動きを反映して、一進一退の動きとなっている（図表6、7（1））。名目経常収支は、所得収支が大幅な黒字を続ける中で³、原油安による名目貿易収支の改善を反映して、黒字幅の

¹ 4月のPMIは、調査期間が4/12～20日となっており、熊本地震発生後が対象に含まれている。本来、新規輸出受注には、製鉄所事故や地震といった国内の供給サイドのショックは反映されないはずではあるが、過去の推移をみる限り、そうも言いきれないところがある。

² 1～3月の素原料輸入の増加には、環境税引き上げ前の駆け込み需要が影響している。

³ ただし、所得収支の黒字幅は、最近の為替円高の動きを反映して、ひと頃よりもやや縮小

拡大基調が続いている（図表 6、13(3)）。

—— 名目サービス収支は、訪日外国人の増加に伴う旅行収支の黒字幅拡大を反映して、振れを伴いつつも改善を続けている（図表 13(1)(2)）。

（２）内生需要

（企業収益・設備投資）

企業収益は、高水準で推移している（図表 14）。

—— 企業の業況感は、高水準の企業収益を反映して、総じてみれば良好な水準を維持しているが、新興国経済の減速の影響などから製造業大企業を中心に慎重化している。3月短観の全産業全規模ベースの業況判断DIをみると（図表 15(1)）、プラスを維持しつつも、前回調査から小幅の悪化となった（12月+9→3月+7）。先行きについても、+1と、現状から-6ポイントの悪化となっている。短観には、現状の業況判断が良好な水準の場合、先行きはとくに慎重になりやすいというクセがあるが、3月短観の先行きは、過去の平均的なパターンと比べても、非製造業を中心に、やや慎重な見通しとなっている⁴。

業種別・規模別にみると（図表 15(2)(3)）、製造業大企業は、新興国経済の影響を受けやすい鉄鋼や化学、電気機械、生産用機械などを中心に、幅広い業種で悪化しており、全体でも前回調査から-6ポイントの大きめの悪化（12月+12→3月+6）。製造業中小企業についても、前回から悪化し、業況判断DIはマイナス転化した（12月0→3月-4）、前回からの悪化幅は、海外経済との結びつきが相対的に弱いこともあって、大企業との対比で小幅にとどまっている。先行きは、大企業・中小企業ともに小幅に悪化する見通しとなっているが、これは概ね過去の平均的なクセの範囲内の動き。

非製造業大企業をみると、高水準を維持しつつも、暖冬による季節商材の販売不振や年初以降の株価下落の影響から、前回から小幅の悪化（12月+25→3月+22）。仔細にみると、①建設や不動産は、マイナス金利政策のプラス効果もあって、前回から改善した一方、②小売や対個人サービス、宿泊・飲食サービスなどの消費関連業種は、暖冬や株価下落の影響に加え、最近のインバウンド需要の増勢鈍化もあって、前回から悪化している。非製造業中小企業については、大企業よりも株価やインバウンド需要の影響を相対的に受けにくいこともあって、-1ポイントの悪化にとどまっている（12月+5→3月+4）。先行きについては、大企業、中小企業ともに、過去の平均的なパターンと比べても、やや大きめに悪化する見通しとなっている。

—— 4月入り後の大企業の業況感を各種の月次調査でみると（図表 16）、昨年

している。

⁴ 全産業全規模ベースの業況判断DIは、先行きを現状よりも平均して-1.5ポイント程度低く予想するクセがある。現状のDIがプラスの時期に限定すると、先行きは現状との比較で平均して-5ポイント程度低くみる傾向がある（いずれも1974年以降の平均）。

央以降悪化傾向にあった製造業は、幾分改善している⁵。非製造業は、これまでと同様、良好な水準を維持している。

—— 3月短観の事業計画（全産業全規模ベース）をみると、2015年度の売上高は、内外の商品市況の下落や新興国経済の減速の影響などから、製造業を中心に、前回対比で下方修正され、前年比－1.0%の減収での着地見込み。一方、2015年度の経常利益をみると、製造業は下方修正されたものの、非製造業は原油安による交易条件の改善もあって上方修正され、全体では前年比＋4.3%の増益での着地が見込まれている。2016年度についてみると、現時点では、売上高は前年比横ばい、経常利益は前年比－2.2%の減益が予想されている。なお、2016年度の製造業大企業の事業計画については、前提となっている想定為替レートが、117.46円と最近の相場対比で円安水準となっているため、足もとの相場水準を前提とすると、今後、経常利益は下方修正されていく可能性が高い。

—— 当面の企業収益については、既往の原油安による交易条件の改善や国内需要の底堅さが下支えとなるものの、足もとの円高進行や新興国経済の減速の影響が製造業を中心に下押しとなり、全体としては、高水準で横ばい圏内の動きを続ける可能性が高い。

設備投資は、企業収益が高水準で推移するなかで、緩やかな増加基調にある（図表 17）。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給をみると（図表 17、18(1)）、振れを伴いつつも横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは、受注から出荷までのラグの長い機械投資案件が増加するもとで、船舶の落ち込みもあって、弱含んでいる。

—— 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）をみると（図表 17、19(1)）、振れを伴いつつも、しっかりとした増加を続けている。業種別にみると、製造業は、新興国経済の減速の影響を主因に、はん用・生産用機械や電気機械、自動車・同付属品を中心に、このところ鈍めの動きとなっている。一方、非製造業は、10～12月に、運輸業からの大型受注（鉄道車両等）もあって、大きめの増加となったあと、1～2月も、金融・保険や情報サービスのシステム更新投資に支えられて、10～12月対比でしっかりと増加している。

建設投資の先行指標である建築着工（民間非居住用）の工事費予定額をみると（図表 17、19(2)）、建設コストの上昇や高付加価値案件の増加による工事費単価の上昇もあって、非製造業を中心に、振れを均してみればしっかりと増加傾向を続けている。一方、建築着工床面積は、昨年央まで横ばい圏内の動きを続けてきたが、このところ弱めの動きとなっている。

—— 3月短観の設備投資計画は、業況感の慎重化にもかかわらず、総じて堅調な計画が維持されており、短期的な景況に左右されにくい維持・更新投資や

⁵ ただし、QUICK 短観の調査期間は4/4～17日、ロイター短観の調査期間は4/1～15日であるため、熊本地震の影響は十分に織り込まれていない。

省エネ・省力化投資が着実に実行されている様子が窺われる。2015年度の全産業全規模＋金融機関の設備投資計画（GDPの概念に近い、ソフトウェアを含み、土地投資を除くベース）をみると（図表 17、20(2)）、前年比＋7.3%と、この時期としては2006年度（同＋8.8%）以来の堅調な計画となっている。今回新たに明らかになった2016年度の計画をみると、現時点では同－0.5%と、過去平均（2004～2014年度：同－0.9%）並みの発射台となっている。

規模別に設備投資計画（ソフトウェアを除き、土地投資を含むベース）をみると（図表 17、20(1)、21）、大企業は、製造業が、電気機械を中心に幾分下方修正されたものの、前年比＋13.3%とかなり高い伸びを維持したほか、非製造業も同＋8.1%と大きめのプラスとなっており、全産業では、同＋9.8%と堅調な計画が維持されている。中小企業は、製造業、非製造業ともに概ね過去のパターンに沿って着実な上方修正が続いており、全産業で同＋3.9%としっかりとした増加見込みとなっている。

- 当面の設備投資については、高水準の企業収益を背景として、非製造業を中心に緩やかな増加基調を維持するものの、製造業では新興国経済の減速の影響が波及し一旦鈍めの動きになると見込まれる。

（個人消費）

個人消費は、一部に弱めの動きもみられるが、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 22）。

- 消費活動を包括的に捉える観点から、各種の販売・供給統計を合成した当局の消費活動指数をみると（図表 22、23、24(1)）、①暖冬による季節商材の販売不振や②製鉄所事故に伴う自動車のサプライチェーン問題による振れを除けば、このところ横ばい圏内で推移している。需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した内閣府の消費総合指数をみると（図表 22）、昨年10～12月に、①前述の暖冬の影響と②需要側統計（家計調査）のサンプル要因から、大きめのマイナスとなったあと、1～2月は10～12月対比で＋0.1%の微増となっている。

- 供給側統計である消費財総供給をみると（図表 22、24(2)）、昨年7～9月、10～12月と2四半期連続で増加したあと、1～2月の10～12月対比も＋0.9%のプラスとなっている。

需要側統計である家計調査は、引き続き、供給側統計や後述の販売側統計とは異なる動きとなっている。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 22、24(2)）、10～12月に前期比－2.4%と大きめの減少となったあと、1～2月の10～12月対比は－0.3%とマイナス幅が縮小している。

- 財の消費動向を示す小売業販売額（実質）をみると（図表 22、25）、暖冬による季節商材の販売不振の影響がなお残るもとで、株価下落や消費者マインドの慎重化の影響もあって、足もとでは弱めの動きとなっている。

大型小売店の売上高（名目）をみると（図表 22、25）、全国百貨店売上高は、10～12月に暖冬の影響から前期比－0.7%の減少となったあと、1～2

月も、売場面積や営業日数の減少といった個社要因に加え⁶、株価下落に伴う負の資産効果も下押しに作用し、10～12月対比で-2.5%のマイナスとなっている。全国スーパー売上高は、暖冬の影響もみられるが、振れを均せば底堅く推移している。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。

小売各社からの聞き取り調査や各種業界統計を踏まえると、3月の百貨店売上高は、①株価下落の影響から富裕層向けの売上が減少したほか、②ボリュームゾーンについても、消費者の様子見姿勢が強く、春物衣料を中心に不振だったとの声が多いことから、前月から減少したとみられる。3月のスーパー売上高は、①惣菜など高付加価値の食料品販売は堅調だったものの、②春物衣料は不振だったことから、全体では前月比で幾分減少した可能性が高い。この間、3月のコンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加基調に変化はないものの、新商品投入の一服などから、前月対比ではやや減少したとみられる。

—— 耐久消費財について（図表 22、26(1)）、乗用車の新車登録台数をみると、「含む軽」、「除く軽」ともに、振れを均せば、横ばい圏内の動きを続けている⁷。家電販売額（実質）についても、足もとでは、携帯電話の安値販売取り止め前の駆け込み需要とその反動がみられるが、基調としては、横ばい圏内で推移している。

—— サービス消費をみると（図表 22、26(2)）、旅行取扱額については、既往の為替円安の影響に加え、テロなど海外情勢への懸念もあって、海外旅行は減少基調にあるものの、国内旅行は、振れを均せば堅調に推移している。外食産業売上高は、このところしっかりと増加傾向を続けている。

—— この間、個人消費関連のマインド指標をみると（図表 27）、消費者態度指数は、2月に、金融市場の不安定な動きの影響などから、やや大きめの悪化となったが、3月は幾分持ち直している。他方、景気ウォッチャー調査の現状判断DI（季節調整値）をみると、金融市場の不安定な動きに伴う富裕層の消費意欲の減退に加え、訪日外国人需要の増勢鈍化も意識されるもとで、このところはっきりと悪化している⁸。

—— 当面の個人消費については、年初来の株価下落に伴う負の資産効果がマイナスに作用するものの、雇用者所得の増加や年金生活者向けの臨時給付金の支給、エネルギー価格の下落に支えられて、実質可処分所得が増加すること

⁶ ①一部大手百貨店が、主力店舗の改装工事により、1月以降、売場面積を減少させたほか、②別の大手百貨店が、年始の営業開始日を一部店舗で一日遅らせた。

⁷ 2～3月の弱さには、製鉄所事故を受けて、大手自動車メーカーの人気車種の供給が滞っていることが影響している。企業からの聞き取り調査によれば、同事故の直接的な影響により、2月と3月の販売台数は計4.8万台程度下振れた模様であり（対外厳秘）、この影響を除いたベースで新車登録台数（除く軽）を機械的に概算すると、1～3月の前期比は+1.5%程度のプラスとなる。

⁸ 季節調整値でみると、3月の現状判断DIは41.6と、消費増税直後の2014年5月（42.4）と同程度の低水準となっている。

から、個人消費は底堅く推移するとみられる。ただし、製鉄所事故や地震による供給制約から、乗用車を中心に目先の販売は減少する可能性が高い。また、小売各社からの聞き取り調査では、金融市場の不安定な動きや、海外経済やベアの動向も含む景気の先行きに対する悲観的な報道等を背景に、消費者マインドがやや慎重化しているとの声が増えつつある。これらを踏まえると、消費の先行きを巡っては下振れリスクが大きい。

(住宅投資)

住宅投資は、このところ持ち直しが一服している。

- 住宅投資の先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 28、29）、昨年初以降、持ち直していたが、マンション価格高騰による分譲需要の伸び悩みなどから、このところ持ち直しが一服している。こうした動きを反映して、進捗ベースであるGDP住宅投資（実質）も、昨年7～9月まで3四半期連続で増加したあと、10～12月は小幅の減少に転じており、1～3月も微減ないし横ばい圏内の動きとなる可能性が高い。
- 新築マンション販売をみると（図表 30）、このところ弱めの動きとなっている。雇用・所得環境の改善や低水準の住宅ローン金利は下支えになっているとみられるが、このところ物件価格の上昇が家計の購買意欲にマイナスに作用している。そうしたもとで、首都圏では、契約率が好不調の目安とされる70%を下回っているほか、在庫も緩やかな積み上がり傾向にある。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は、横ばい圏内の動きを続けているが、足もとでは地震による供給面の制約も下押し圧力となっている（図表 31）。

- 鉱工業生産の動きを四半期でみると（図表 31、32(1)）、昨年10～12月に前期比+0.1%の微増となったあと、1～2月の10～12月対比は-1.3%とマイナスとなっている。月次の動きをみると、1月は春節前の作り込みや人気車種の生産拡大もあって前月比+2.5%と増加したが、2月は春節の反動減と製鉄所事故に伴うサプライチェーン問題の影響が重なり、同-5.2%と大きめの減少となっている。3月は自動車の挽回生産から再びプラスとなるが、4月は、中旬に発生した熊本地震に伴うサプライチェーン障害により、全国的に自動車の製造拠点が稼働停止となるなど、生産活動は弱めの動きとなっているとみられる。この間、輸出関連業種の生産活動は、新興国経済の減速の影響から鈍めの状態が続いている。
- 業種別に四半期の動きをみると（図表 32(2)）、輸送機械は、昨年10～12月に、米欧向けの輸出増加（普通乗用車）や一部メーカーによる国内への生産移管の動きもあって、前期比+2.0%としっかりと増加したあと、1～2月は、一部製鉄所の爆発事故に伴うサプライチェーン障害の影響から、10～12月対比で-3.7%と大きめのマイナスとなっている。電子部品・デバイス、10～12月に、スマートフォンの新商品向けの部品を中心に前期比+1.7%

と増加したが、1～2月は、スマートフォンをはじめとするIT関連財の最終需要が新興国を中心に伸び悩むもとで、10～12月対比で-3.1%のマイナスとなっている。はん用・生産用・業務用機械は、中国をはじめとする新興国経済の減速の影響に加え、在庫調整の動きなどから、弱めの動きを続けており、1～2月も10～12月対比で-1.4%の小幅減となっている。この間、化学は、日用品（化粧品など）の国内出荷が訪日外国人向けを中心に堅調に推移するもとで、プラントの定期修理などによる振れを除けば、緩やかな増加傾向を続けている。

—— 出荷について四半期でみると、生産とほぼ同様の動きとなっている。すなわち、10～12月は前期比+0.4%の増加となったあと、1～2月の10～12月対比は-1.9%のマイナスとなっている（図表31、32(1)）。

在庫は、緩やかな減少傾向にあるが、水準としてはなお高めの状態が続いている。

—— 在庫の動きを四半期でみると（図表31、32(1)）、昨年6月をピークに、7～9月、10～12月と2四半期連続で減少したあと、2月も12月対比で-0.5%減少している。ただし、水準でみると、資本財の一部（土木建設機械など）や軽乗用車、鉄鋼を中心に、なお高めの状態が続いている。

—— 出荷・在庫バランスをみると（図表34）、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

当面の鉱工業生産については、熊本地震の影響など不確実性が高いが、基調としては、新興国を中心とする海外経済の減速の影響が続くもとで、しばらく横ばい圏内の動きが続くとみられる。

—— 生産予測指数をみると（図表31、32）、3月は、大手自動車メーカーのサプライチェーンの回復を主因に、前月比+3.9%と増加する見込み。これを用いて1～3月の前期比を計算すると、-1.0%の減産で着地する見込み⁹。4月の予測指数も、幅広い業種で増加し、全体では同+5.3%のプラスとなっているが、熊本地震の影響により、大幅に下振れる可能性が高い。

—— 鉱工業生産（3か月前比）と比較的相関の高い製造業PMIをみると（図表33(1)）、新興国経済の減速の影響に加え、製鉄所事故や地震によるサプライチェーン障害などから、このところ新規受注を中心にはっきりと悪化しており、3月以降、改善と悪化の分かれ目である50を下回っている（2月50.1→3月49.1→4月48.0）。

—— 4月初時点における企業からの聞き取り調査をもとに、生産の前期比を予

⁹ 生産予測指数には、はん用・生産用・業務用機械や情報通信機械を中心に、実績にかけて下振れて着地するバイアスがある。経済産業省は、3月の予測指数について、こうした下振れバイアスを補正した試算値を、前月比+3.5%程度と公表している（4月分については試算値を公表していない）。この値を用いて1～3月の前期比を機械的に計算すると-1.1%となる。

想すると、1～3月は、新興国経済の減速の影響が強まるもとで、製鉄所事故に伴う輸送機械のサプライチェーン問題も下押しとなり、－1％程度の減産で着地する見込み。4～6月は、輸送機械の挽回生産を主因に、前期比1％台前半の増加となる見通し。

もつとも、4月中旬に発生した熊本地震に伴い、九州地方に主力製造拠点を有する輸送機械や電子部品・デバイスを中心に、サプライチェーンの障害や輸送網の寸断の悪影響が顕在化するかたちで、目先は下押し圧力が残る可能性が高い¹⁰。

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。鉱工業生産指数、第3次産業活動指数、建設業活動指数を合成した全産業活動指数をみると、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 35）。

—— 第3次産業活動指数をみると、昨年10～12月に前期比－0.1％となったあと、1～2月の10～12月対比は、小売がマイナスとなったものの、金融・保険と卸売（建築材料、医薬品・化粧品）がプラスとなり、全体としては＋0.2％の微増となっている（図表 35）。

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。

—— 雇用面をみると（図表 36、37(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％程度で推移してきたが、足もとでは、サンプル要因とみられる押し上げもあって、1％台後半の高めの伸びとなっている。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。

—— 労働需給面をみると（図表 36、37(2)(3)、38）、引き締まりを続けている。経済活動に比較的敏感に反応する新規求人は、振れを伴いつつも増加基調を続けている。そうしたもとで、新規求人倍率も、はっきりとした上昇傾向を続けており、足もとでは2倍程度と、1991年後半以来の高水準となっている。有効求人倍率も、着実な改善を続けており、1月、2月は1.28倍と、1991年12月（1.31倍）以来の高水準となっている。完全失業率は、振れを伴いつつも緩やかな改善傾向を続けており、このところ構造失業率近傍である3％台前半で推移している。

3月短観の雇用人員判断DI（全産業全規模）をみると、振れを伴いつつも、「不足」超幅の着実な拡大傾向が続いており、先行きも同様の傾向が続くと見込まれている。

この間、労働力率の動きをみると、月々の振れが大きいですが、やや長い目でみると、2012年末頃をボトムに、女性や高齢者を中心に緩やかな上昇傾向が

¹⁰ なお、会合2日目に公表される鉱工業指数統計（3月速報時点）の4月と5月の生産予測指数は、4月10日時点までの情報をもとに作成されるため、熊本地震の影響は反映されない。

続いている。

- 一人当たり名目賃金をみると（図表 36、39）、サンプル変更の影響とみられる振れを除いてみれば、緩やかに上昇している¹¹。仔細にみると、所定内給与の前年比は、パート比率上昇が減衰しつつも引き続き下押し方向に作用しているが、一般労働者がプラス幅を緩やかに拡大するもとで、全体でも緩やかにプラス幅を拡大している。所定外給与の前年比は、昨年央以降、はっきりとしたプラスで推移してきたが、足もとでは、製造業を中心とした所定外労働時間の減少を反映して、マイナスとなっている。特別給与の前年比は、本年初以降、30人以上事業所のサンプル要因が剥落するもとで、賞与以外の各種手当の増額もあって、はっきりとしたプラスで推移している。

この間、時間当たり名目賃金は、賞与の影響を除いてみれば、緩やかな改善傾向を続けている。このうち、パートの時間当たり名目賃金の前年比は、このところ1%台半ばから後半のプラスで推移している。

- 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、振れを伴いつつも緩やかに増加している（図表 40）。この間、実質賃金をみると（図表 41）、特別給与の変動などによる振れを除いてみれば、緩やかな持ち直しが続いている。実質雇用者所得の前年比も、振れを均せば、このところ緩やかに増加している。

- 当面の雇用者所得については、労働需給の引き締まりが続き、企業収益が高水準で推移するもとで、緩やかな増加を続けると考えられる。

- 今春の賃金改定交渉について、これまでに明らかになった経営側からの回答（4月12日時点の連合の臨時回答集計結果）をみると、0.4%台半ばのベースアップが提示されており¹²、昨年同時期（0.7%弱）を幾分下回る伸びとなっている。ただし、現時点では、昨年までと異なり、中小企業が大企業よりも高めの伸びとなるなど、賃上げ率の規模間格差は改善傾向にある。最終的な着地は、なお労使間の交渉を続けている企業の今後の妥結結果にも依存し不確実性が残るが、全体として3年連続のプラス改定となるのはほぼ確実な情勢。こうしたベアの改善は、新年度入り後の所定内を中心とする名目賃金の改善につながっていくと考えられる¹³。

¹¹ 毎月勤労統計の賃金は、30人以上事業所のサンプル変更に伴い、2015年1月の新旧調査結果の定期給与（所定内＋所定外給与）の乖離分だけ、2012年2月から2014年12月までの旧サンプルの計数を修正したうえで、新サンプルとの接続が行われた（ギャップ修正）。こうした方法によると、仮に新サンプルに賃金支払いが弱めの事業所が数多く含まれた場合、①2014年以前の前年比は、実勢とは無関係に、一定率だけ下方修正されるうえ、②2015暦年中の前年比には、新旧サンプルの属性の違いが反映される。この点、新旧サンプルの接続時点である1月は賞与支払い月ではないうえ、特別給与は定期給与の計数を用いてギャップ修正が行われているため、②の問題は特別給与においてとくに深刻となる。

¹² 平均賃金方式のうち、ベア分が明確に分かる1,359組合の集計（組合員数による加重平均）。

¹³ 過去の例をみると、春季労使交渉で妥結した新しい給与水準に基づいて賃金支払いを行い始める企業数は、6～7月頃にかけて増えてくるため、ベア引き上げが所定内給与を押し上げる効果についても、その頃にかけて徐々に顕在化してくるものと考えられる。また、ベ

5. 物価・地価

(物価を取り巻く環境)

国際商品市況は、大幅に下落したあと、足もとでは持ち直している（図表 42、43(1)(2)）。

—— 日本銀行国際商品指数（OCI）でみると、昨秋以降、原油を中心に大幅に下落したあと、足もとでは持ち直している（図表 43(1)）。

商品別に最近の動きをみると（図表 43(2)）、原油価格（ドバイ）は、昨秋以降、①中国をはじめとする新興国の減速懸念や②世界的なリスク回避の動き、③中東産油国間のシェア競争の激化懸念などを背景に大幅に下落してきたが、1月下旬をボトムに、投資家のリスク回避姿勢が和らぐなかで、産油国による増産凍結に向けた協調行動への期待もあって、持ち直している。足もとでは、主要産油国が 4/17 日にカタールで開いた増産凍結に向けた協議が合意に至らず、一旦下落したが、その後は、クウェートにおけるストライキに伴う減産もあって反発している。非鉄金属も、昨秋以降大きく下落したあと、振れを伴いつつも横ばい圏内の動きとなっている。穀物は、総じて横ばい圏内で推移している。

—— 国内商品市況を日経商品指数（42 種）でみると、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、石油や非鉄金属を中心に大幅に下落したあと、横ばい圏内の動きとなっている（図表 42）。

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大幅に下落している（図表 42、43(1)）。

国内の需給環境について 3 月短観をみると（図表 44(1)）、製商品・サービス需給判断 DI は、歴史的にみると高水準ながら、横ばい圏内の動きを続けている。設備判断と雇用人員判断の加重平均 DI をみると（前掲図表 3(1)）、「不足」超幅の着実な拡大傾向が続いており、先行きも同様の傾向が続くと見込まれている。この間、販売価格判断 DI は（図表 44(2)）、商品市況の下落や新興国経済の減速に伴う製品需給の悪化の影響などから、製造業を中心にこのところ弱含んでいる¹⁴。

(物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）は、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、3 か月前比でみて下落を続けている（図表 42、45(1)）。

—— 3 か月前比の動きをみると、3 月は -1.4% と、2 月（-1.6%）から幾分

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。

¹⁴ ただし、総じてみれば、原油安を背景に、仕入価格判断 DI の低下幅は、販売価格判断 DI の低下幅を上回っているため、企業の採算は改善しているとみられる。

マイナス幅を縮小させつつも、昨年7月から9か月連続の下落となっている。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、石油・石炭製品（ガソリン、軽油等）を中心に、前月からマイナス幅を縮小させつつも、なお大きめの下落を続けている。「素材（その他）」も、化学製品（スチレンモノマー、ベンゼン等）を中心に、下落を続けている。「鉄鋼・建材関連」についても、スクラップ類（鉄くず）は足もとでは小幅の上昇に転じているが、アジア需給の悪化に伴う鉄鋼（小形棒鋼等）の下落を主因に、マイナスを続けている。

「機械類」は、昨秋頃まで横ばい圏内の動きを続けてきたが、生産用機器や電気機器などを中心に、このところ弱含んでいる。「その他」については、足もとでは、農林水産物（牛肉等）の下落に加え、食料品の値下げの動き（炭酸飲料や洋生菓子の特売実施、販売増を企図したハムの価格改定等）などから、全体でもやや弱めの動きとなっている。この間、「電力・都市ガス・水道」は、原油価格の下落を反映した電力の燃料費調整から、下落を続けている。

—— 先行きについても、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、当面下落を続けるとみられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、0%台前半となっている（図表42、45(2)）。

—— 前年比の動きをみると、設備投資関連を中心にひと頃よりもプラス幅を幾分縮小しており、足もとでは0%台前半となっている。仔細にみると、ウエイトの大きい「販売管理費関連」は、宿泊サービスが観光・ビジネス需要の堅調さを背景にしっかりとしたプラスを続け、広告も振れを伴いつつも改善傾向にあることから、全体でも着実な上昇を続けている。「国内運輸関連」は、陸上貨物輸送（宅配便）の値上げの動きもあって、足もとでは小幅のプラスを続けている。「不動産関連」は、事務所賃貸（東京圏）を中心に、このところプラス幅が拡大傾向にある。一方、「設備投資関連」は、リース・レンタルの弱めの動き（リースされる事務用機器やレンタルされる資材の価格下落が主因）を受けて、このところプラス幅がはっきりと縮小している。この間、「その他」は、昨年秋頃まで上昇ペースの鈍化傾向を続けていたが、足もとでは新聞・出版（月刊誌）や金融・保険（口座振替手数料）の値上げの動きもあって、やや強含んでいる。

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。

—— 全国の消費者物価の前年比をみると（図表42、46(1)、47(1)）、2月の除く生鮮食品は、前月と同じ0.0%となっている。除く生鮮食品・エネルギーは、昨春以降、プラス幅の着実な拡大傾向を続けたあと、足もとでは1%台前半で推移している。最近の動きをみると、12月に+1.3%となったあと、1、2月はやや伸び率が低下し、2か月連続で+1.1%となっている。足もとの除く生鮮食品・エネルギーの伸び鈍化には、①暖冬による季節商材の販売不振に加え、②既往の為替円安に伴うコスト高を転嫁する動きが食料工業製品や耐久消費財を中心に徐々に一服しつつあることも、影響しているとみられる。

—— 最近の前年比の動きを仔細にみると（図表 46）、財（除く農水畜産物）は、石油製品の下落幅縮小を反映して、プラス幅を幾分拡大している。内訳をみると、①石油製品は、大幅な下落を続けているが、足もとではマイナス幅が幾分縮小している（図表 43(3)）。②食料工業製品は、プラス幅の拡大傾向を続けたあと、既往の為替円安に伴うコスト高を転嫁する動きが一服しつつあるなかで、伸び率がやや鈍化している。③耐久消費財も、昨年未までプラス幅のはっきりとした拡大傾向を続けてきたが、足もとでは、テレビの上昇一服に加え、暖冬の影響によるエアコンの値下げの動きなどもあって、プラス幅がやや縮小している。④被服は、1月に、暖冬の影響から冬物衣料を中心に一旦伸び率が低下したが、2月は再びプラス幅が拡大している。この間、⑤農水畜産物をみると、米の価格上昇を背景に、昨秋以降強含んだ状態が続いている。

一般サービスは、振れを伴いつつも、このところ0%台半ばで推移している。仔細にみると、①外食は、高めの伸びを続けているが、1月以降は去年の値上げの反動（牛どん）や焼肉の上昇ペースの鈍化もあって、プラス幅がやや縮小している。②他のサービスは、昨年初以降、振れを伴いつつも、プラス幅の緩やかな拡大を続けている。2月は、外国パック旅行（前月からの日並び改善）や宿泊料（春節に伴う需要拡大）のプラス幅拡大に加え、人件費上昇などを背景とした住居工事サービス（塀工事費）や補習教育（小学校の学習塾）の値上げの動きもあって、全体でもプラス幅を小幅に拡大している。この間、③ウエイトの大きい家賃は、振れを伴いつつも、小幅の下落を続けている。

公共料金は、電気代・ガス代が、燃料費調整制度による料金引き下げから下落幅を拡大するもとで（図表 43(3)）、全体でもマイナス幅の拡大傾向を続けている。

—— 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、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 47(2)）、振れを伴いつつも、このところ0%台半ばで推移している。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標をみると（図表 47(3)）、振れを伴いつつも、このところ直近ピーク（2008年10月の32%ポイント）を明確に上回る40%前後の水準で推移している。

この間、最頻値は、2013年初をボトムに緩やかな上昇を続けている一方、加重中央値は、ウエイトの大きい家賃が下押しに作用するもとで、小幅のプラスで横ばい圏内の動きを続けている（図表 48）¹⁵。

当面の消費者物価（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、0%程度で推移するとみられる。

—— 3月の東京の消費者物価の前年比をみると（図表 42、49）、除く生鮮食品は前月（-0.1%）から小幅にマイナス幅を拡大し、-0.3%となっている。除く生鮮食品・エネルギーも、前月（+1.0%）から若干伸びを低め、+0.9%

¹⁵ 最頻値とは、品目別価格変動分布において最も頻度の高い価格変化率、加重中央値とは、価格上昇率の高い順にウエイトを累積して50%近傍にある値。

となっている。

3月の前年比について仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、①その他財（ハンドバッグ、靴、台所用密閉容器等）が前月からプラス幅をはっきりと拡大したものの、②食料工業製品が昨年の値上げの反動（弁当、ぎょうざ等）もあってプラス幅を縮小したほか、③石油製品もマイナス幅を拡大したことから、全体でもプラス幅を幾分縮小した。一般サービスは、①外食がハンバーガーの値上げの動きからプラス幅を拡大したものの、②宿泊料が、都心部ホテルの値上げ一服などから、上昇幅をはっきりと縮小したことから、全体でもプラス幅を若干縮小した。公共料金は、電気代・ガス代の動きを反映して、前月からマイナス幅を拡大した。

この間、3月の関西圏の大都市（京都・大阪・神戸）をみると、除く生鮮食品、除く食料・エネルギーともに、プラス幅は前月並みないし前月から若干縮小している。

—— 以上を踏まえて、3月の全国の動きを予想すると、除く生鮮食品の前年比は、エネルギー価格を中心に、前月（0.0%）から若干伸びが低下し、-0.2%程度となる見込み。除く生鮮食品・エネルギーの前年比は、前月並みの+1.1%程度となる見込み。

—— 4月以降については、為替相場や国際商品市況の動向を巡って不確実性が極めて高いが、現状程度の為替レートと原油価格を前提に、先行き半年程度の消費者物価の動きを予測すると、概ね以下のとおり。

エネルギー関連についてみると、石油製品は、原油価格の動きを反映して、夏場にかけて現状程度のマイナス幅を続けたあと、年末頃に向けて緩やかに下落幅を縮小していくと予想される。電気代とガス代の前年比については、再生可能エネルギー賦課金の引き上げが押し上げ要因として作用するもとで¹⁶、燃料費調整の動きを反映して、今春をボトムにマイナス幅をごく緩やかに縮小していくとみられる¹⁷。これらを総合すると、エネルギー関連全体では、除く生鮮食品の前年比に対する寄与度でみて、現状の-1%程度から-1%強程度のマイナス幅を夏頃まで続けたあと、年末頃にかけて緩やかに下落幅を縮小していくと予想される。

エネルギー関連以外の品目については、需給ギャップの改善傾向や賃金上昇は、サービス価格を含め、幅広い品目の価格上昇につながっていくとみられるものの、財を中心に既往の為替円安によるコスト高を転嫁する動きは徐々に減衰していくと予想されることから、全体として現状程度のプラス幅を暫く続けると考えられる¹⁸。

¹⁶ 経済産業省は、2016年度の再生可能エネルギー賦課金を、標準家庭の月額負担でみて前年度の474円から675円へと、+42%程度引き上げると発表した（5月以降適用）。これは、5月以降の除く生鮮食品の前年比を、1年間にわたって+0.12%程度押し上げる計算となる。

¹⁷ 4月からの電力小売自由化を見据え、東京電力をはじめとする大手電力8社は、契約電力量の高い契約者ほど割引率が大きくなるなどの新料金プランを相次いで発表した。これらの動きは、2016年度中の電気代を、除く生鮮食品の前年比に対する寄与度でみて、-0.02%程度押し下げるとみられる。

¹⁸ 政府（総務省）による携帯電話料金の値下げ要請を踏まえて、通信大手3社は、データ通信量が小さめの新しい低料金プランを発表した（2016年4月以降に適用）。モデル式の詳細

以上を踏まえると、先行きの除く生鮮食品の前年比は、エネルギー関連のマイナス寄与と、それ以外の品目のプラス寄与が概ね相殺する、ないしは前者が後者を幾分上回るかたちで、本年度前半にかけて、ゼロ%程度ないし小幅のマイナスで推移する可能性が高い。ただし、ベアの伸びが勢いを欠いていることに加え、個人消費にも一部に弱めの動きがみられていることもあり、企業の価格設定行動が慎重化するリスクは高まっている¹⁹。

(地価)

地価公示 (2016年1月1日時点) をみると (図表 51、52)、商業地、住宅地ともに改善し、全用途の全国平均では前年比+0.1%と、2008年以来8年ぶりにプラスに転じた。

—— 三大都市圏について、7月時点で調査が行われている都道府県地価調査の結果も含めてみると、住宅地は2014年1月以降小幅の前年比プラスを続けているほか、商業地は2013年7月に前年比で上昇に転じたあと、プラス幅を緩やかに拡大している。

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

以 上

が不明なため不確実性は高いが、今回の新プランは、2016年度中の携帯電話通信料を、除く生鮮食品の前年比に対する寄与度でみて、-0.02%程度押し下げると予想される。

¹⁹ この点、「日経CPI Now・T指数」(旧「東大物価指数」：食料工業製品を中心に消費者物価に対するカバレッジは2割程度)の前年比は、4月入り後、前年の値上げの反動や足もとの消費の弱さを受けた特売実施などもあって、上昇率をはっきりと低下させている。こうした動きが、どの程度品目間の拡がりを持ち、かつ持続的なものかを見極めるには、もう少しデータの蓄積を待つ必要がある。

<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：2046年12月31日>

2016.4.22
 調査統計局

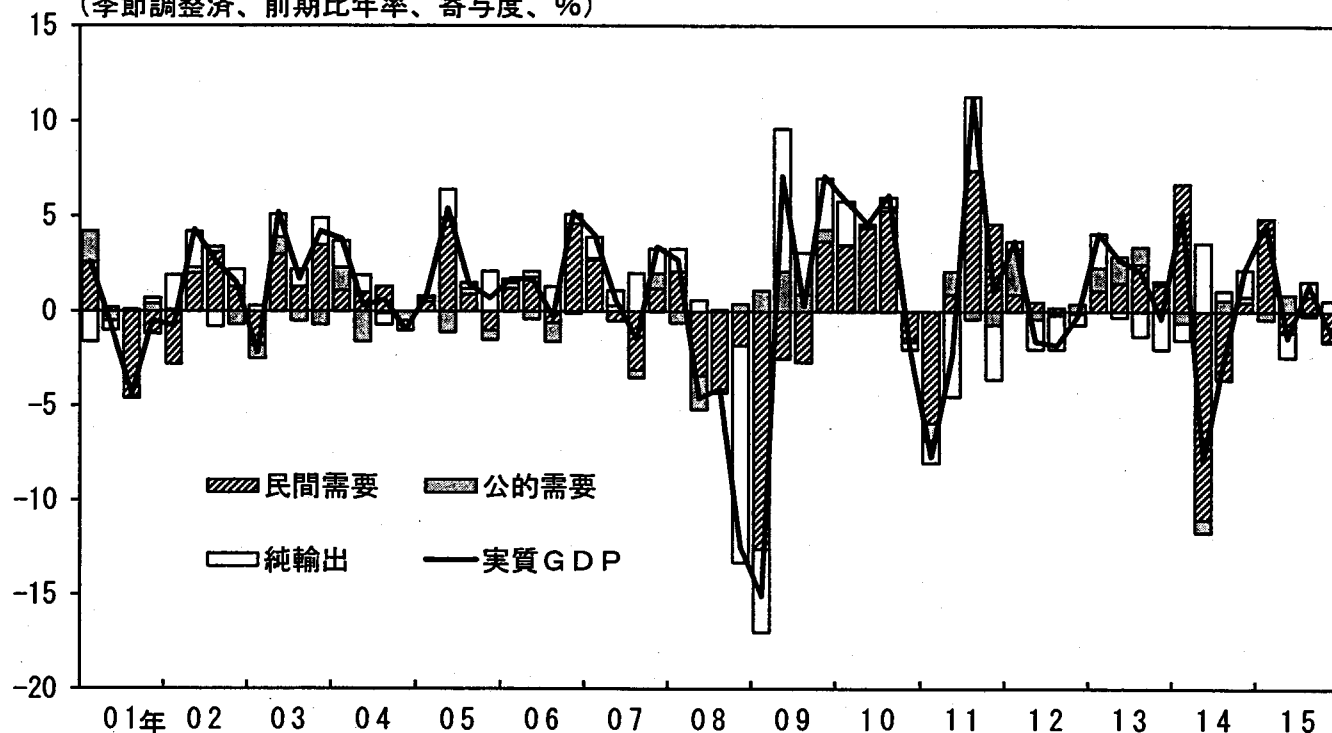
「経済活動の現状評価」参考計表

- | | |
|----------------------------|---------------------------------|
| (図表 1) 実質GDP | (図表 28) 住宅投資関連指標 |
| (図表 2) マクロの所得形成と景気動向指数 | (図表 29) 住宅投資 |
| (図表 3) 需給ギャップと潜在成長率 | (図表 30) マンション販売 |
| (図表 4) 公共投資関連指標 | (図表 31) 生産・出荷・在庫関連指標 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 32) 鉱工業生産・出荷・在庫 |
| (図表 6) 輸出入関連指標 | (図表 33) 製造業PMIと鉱工業生産 |
| (図表 7) 実質輸出入 | (図表 34) 出荷・在庫バランス |
| (図表 8) 実質輸出の内訳 | (図表 35) 全産業活動指数 |
| (図表 9) 海外の自動車販売と資本財輸出 | (図表 36) 雇用関連指標 |
| (図表 10) 輸出を取り巻く環境 | (図表 37) 雇用と労働需給 |
| (図表 11) 円の実効為替レート | (図表 38) 失業率と労働力率 |
| (図表 12) 実質輸入の内訳と輸入ペネトレーション | (図表 39) 名目賃金 |
| (図表 13) サービス収支と経常収支 | (図表 40) 雇用者所得 |
| (図表 14) 企業収益関連指標 | (図表 41) 実質賃金・所得 |
| (図表 15) 業況判断 | (図表 42) 物価関連指標 |
| (図表 16) 企業マインド | (図表 43) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 17) 設備投資関連指標 | (図表 44) 国内需給環境 |
| (図表 18) 設備投資一致指標 | (図表 45) 国内企業物価と企業向けサービス価格 |
| (図表 19) 設備投資先行指標 | (図表 46) 消費者物価（全国） |
| (図表 20) 設備投資計画と実績 | (図表 47) 消費者物価（全国）の基調的な変動 |
| (図表 21) 設備投資計画（業種別・規模別） | (図表 48) 品目別価格変動分布と基調的な
インフレ率 |
| (図表 22) 個人消費関連指標 | (図表 49) 消費者物価（東京） |
| (図表 23) 個人消費 | (図表 50) GDPデフレーター |
| (図表 24) 形態別消費と供給側・需要側統計 | (図表 51) 地価関連指標 |
| (図表 25) 販売統計（商業動態統計） | (図表 52) 地価公示 |
| (図表 26) 耐久財・サービス消費 | (参考図表 1) 他機関経済予測 |
| (図表 27) 個人消費関連のマインド指標 | (参考図表 2) 震災被害の規模、熊本県の経済規模 |

実質GDP

(1) 実質GDP

(季節調整済、前期比年率、寄与度、%)



(2) 需要項目別の動向

(季節調整済、前期比、内訳は寄与度、%)

	2014年	2015年			
	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
実 質 G D P	0.5	1.1	-0.4	0.3	-0.3
[前期比年率]	[2.2]	[4.6]	[-1.4]	[1.4]	[-1.1]
国 内 需 要	0.2	1.1	-0.1	0.1	-0.4
民間需要	0.1	1.2	-0.3	0.2	-0.4
民間最終消費支出	0.4	0.1	-0.5	0.2	-0.5
民間企業設備	-0.0	0.4	-0.2	0.1	0.2
民間住宅	-0.0	0.1	0.1	0.0	-0.0
民間在庫品増加	-0.3	0.6	0.3	-0.2	-0.0
公的需要	0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.0
公的固定資本形成	0.0	-0.1	0.2	-0.1	-0.2
純 輸 出	0.3	-0.0	-0.3	0.2	0.1
輸 出	0.6	0.4	-0.9	0.5	-0.2
輸 入	-0.2	-0.4	0.5	-0.3	0.3
名 目 G D P	0.9	2.0	-0.1	0.6	-0.2

(前年比、%)

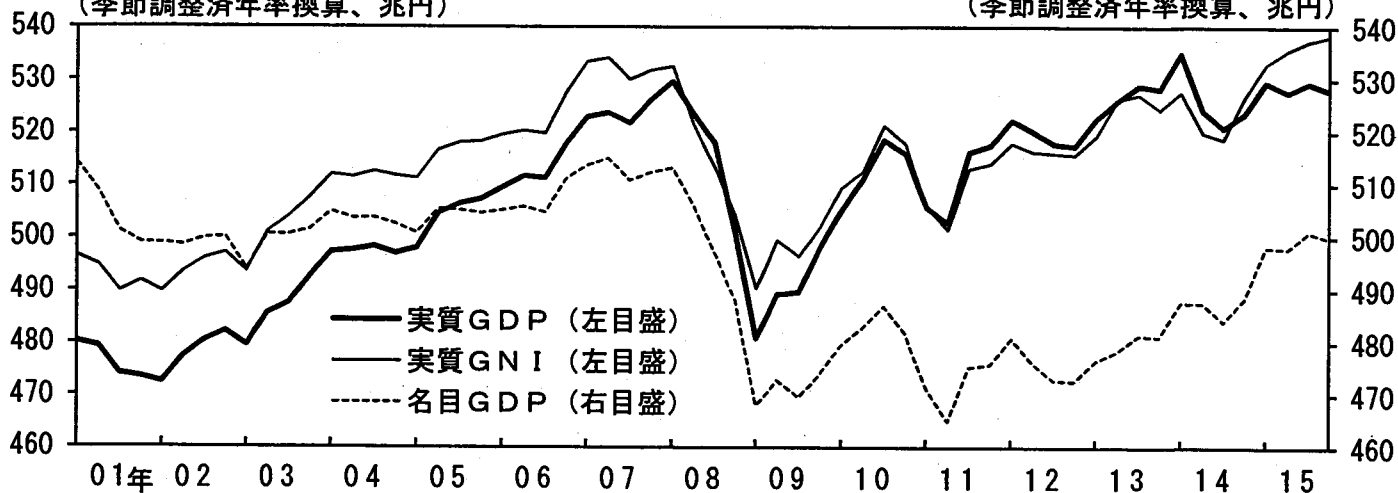
	2014年	2015年			
	10~12月	1~3月	4~6月	7~9月	10~12月
GDPデフレーター	2.3	3.3	1.5	1.8	1.5
内 需デフレーター	2.1	1.4	0.0	0.0	-0.2

マクロの所得形成と景気動向指数

(1) GDP (国内総生産) と GNI (国民総所得)

(季節調整済年率換算、兆円)

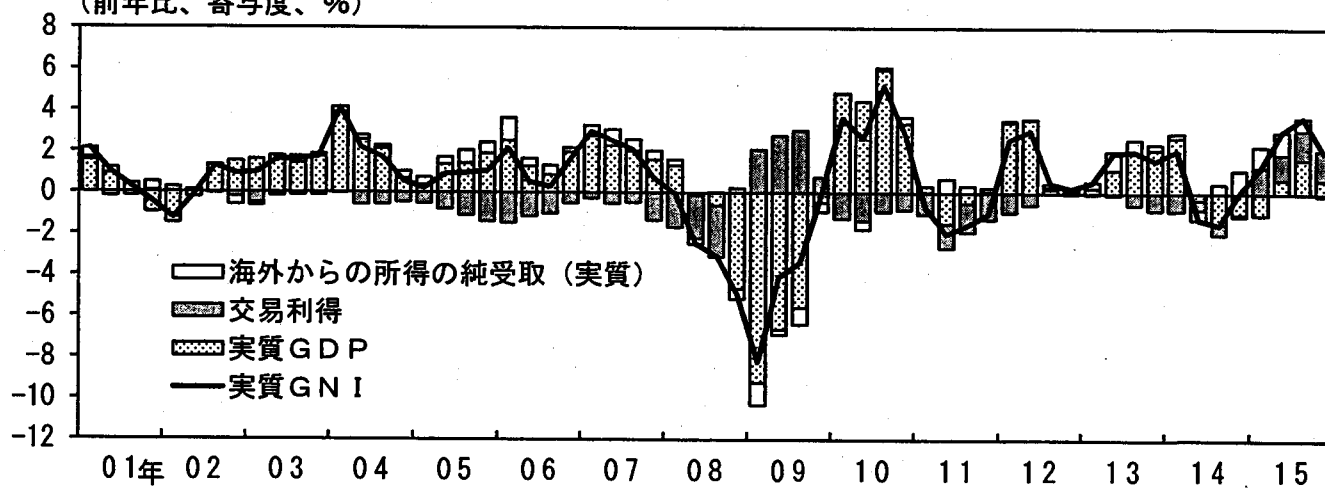
(季節調整済年率換算、兆円)



(注) 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取 (実質)
 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

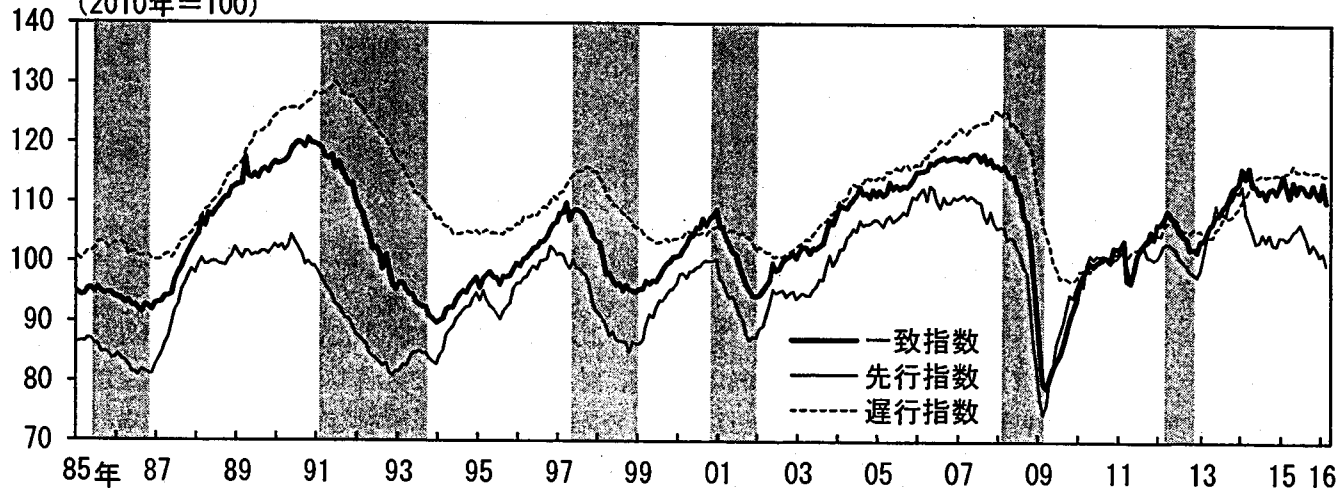
(2) GNI の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 景気動向指数

(2010年=100)

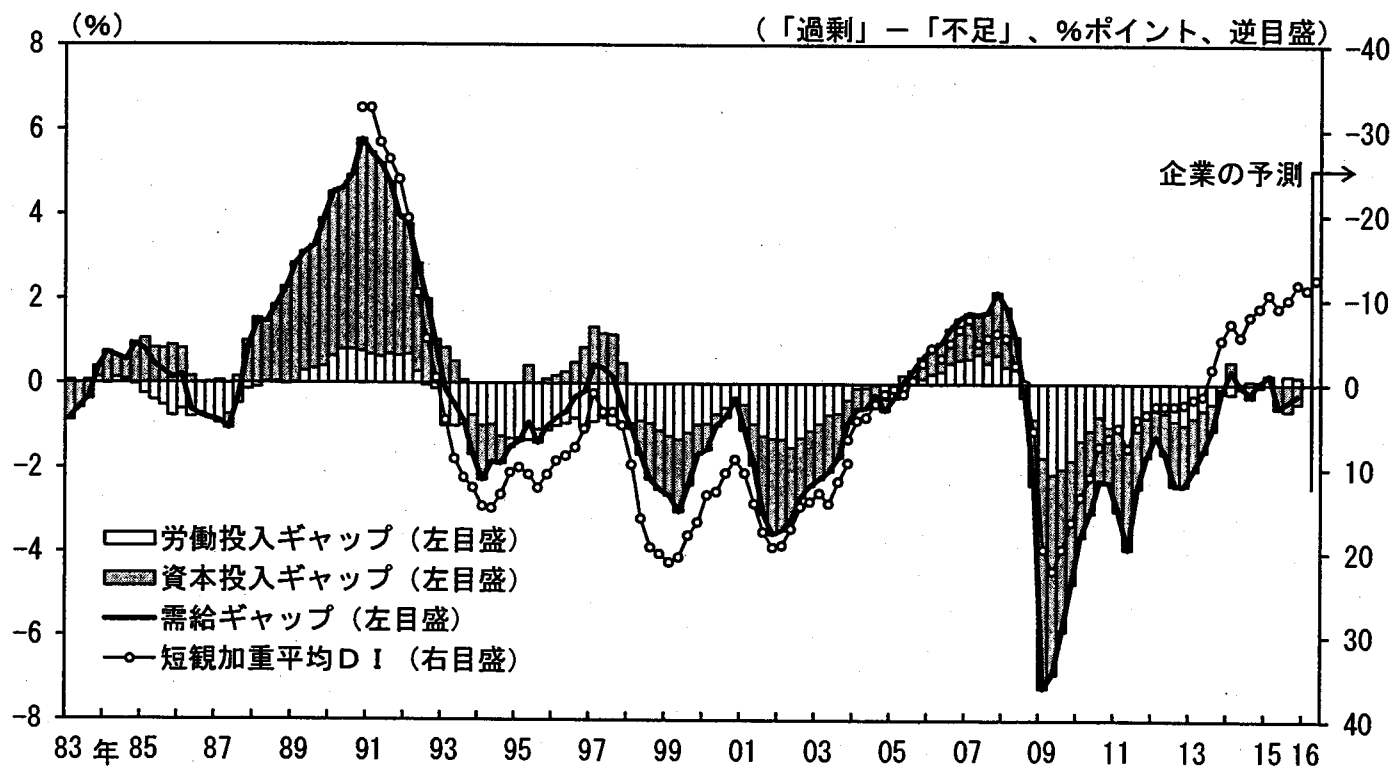


(注) シャドー部分は、景気後退局面。

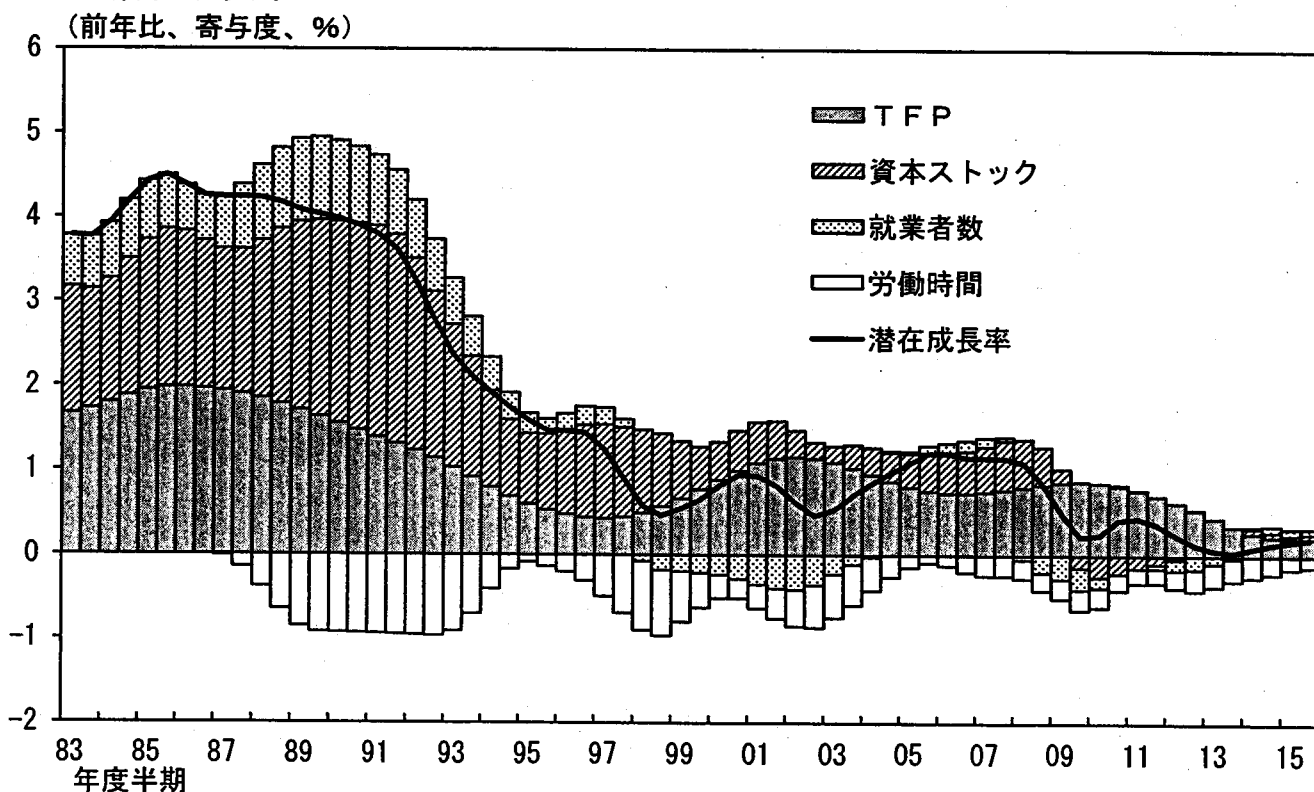
(出所) 内閣府

需給ギャップと潜在成長率

(1) 需給ギャップ



(2) 潜在成長率



- (注) 1. 需給ギャップおよび潜在成長率は、日本銀行調査統計局の試算値。
 2. 短観加重平均DI (全産業全規模) は、生産・営業用設備判断DIと雇用人員判断DIを資本・労働分配率で加重平均して算出。なお、短観の2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。
 3. 2015年度下半期は、2015/4Qの値。

(出所) 内閣府、日本銀行、総務省、厚生労働省、経済産業省、経済産業研究所

公共投資関連指標

<一致指標>

— 季節調整済年率換算：兆円、（ ）内は前年比、
 < >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	15/12月	16/1	2
公共工事出来高	22.4 (5.0)	22.4 (0.2)	21.6 (-4.9)	21.5 (-4.4)	21.2 (-7.8)	21.6 (-4.3)	21.4 (-4.4)
		< -1.8>	< -3.4>	< -0.6>	< -1.8>	< 1.9>	< -1.1>

(注) 1. 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。

<先行指標>

— 季節調整済年率換算：兆円、（ ）内は前年比、
 < >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	16/1月	2	3
公共工事請負金額	14.5 (-0.3)	13.4 (-8.0)	13.6 (-4.0)	13.6 (1.2)	14.0 (-2.6)	13.4 (-2.2)	13.4 (5.0)
		< -12.0>	< 1.3>	< 0.5>	< 9.6>	< -4.8>	< 0.6>
公共工事受注高	(4.3)	(-5.2)	(-4.1)	(0.5)	(-2.0)	(2.7)	
		< -7.8>	< -1.5>	< 3.9>	< 7.7>	< -6.2>	

<GDP公の固定資本形成>

— 季節調整済年率換算：兆円、（ ）内は前年比、
 < >内は季節調整済前期比：%

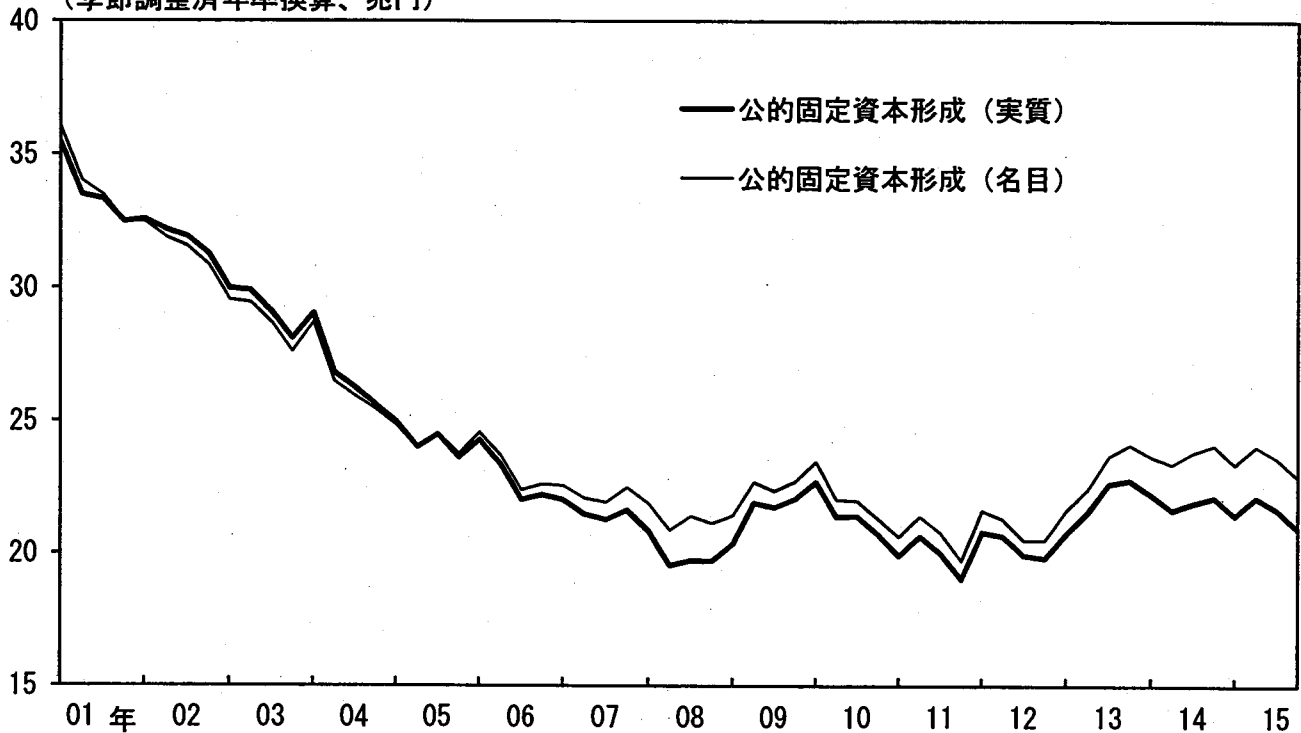
	2014年度	15/1～3月	4～6	7～9	10～12
名目公の固定資本形成	23.7 (0.4)	23.4 (-1.9)	24.0 (2.8)	23.6 (-0.5)	22.9 (-5.0)
		< -3.0>	< 3.0>	< -1.9>	< -3.0>
実質公の固定資本形成	(-2.6)	< -3.0>	< 3.2>	< -2.1>	< -3.4>

(出所) 内閣府、国土交通省、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) GDP 公共投資

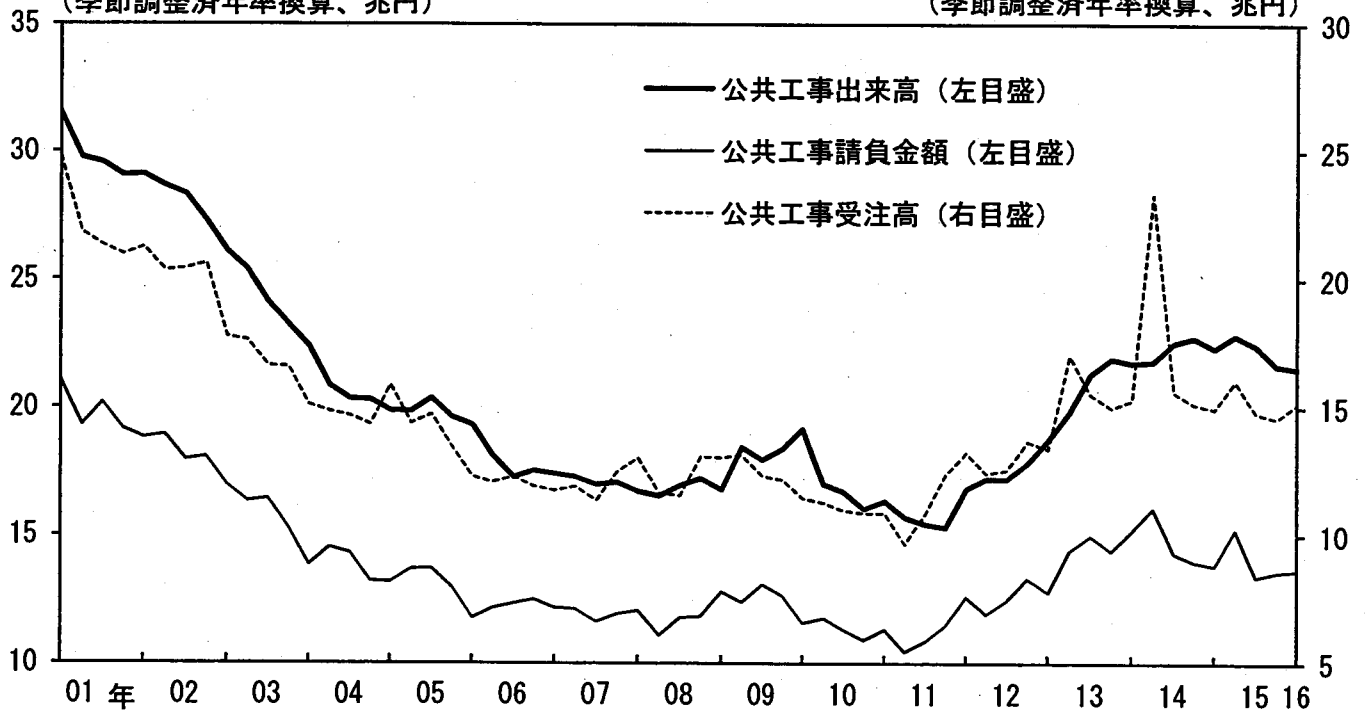
(季節調整済年率換算、兆円)



(2) 公共工事関連指標

(季節調整済年率換算、兆円)

(季節調整済年率換算、兆円)



- (注) 1. 公共工事受注高、公共工事出来高の2016/10は、1～2月の値。
2. 公共工事受注高の2011/4Q以前は、推計方法変更による段差を調整。

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

輸出入関連指標

<実質輸出入>

－ 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

－ 実質貿易収支は対実質GDP比率：()内は前年差、< >内は季節調整済前期(月)差、%

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	16/1月	2	3
実質輸出	(2.8)	(1.7)	(0.1)	(0.3)	(-6.5)	(4.5)	(2.7)
		< 0.2>	< 1.7>	<-0.1>	<-0.1>	< 0.9>	< 1.1>
実質輸入	(-1.0)	(2.8)	(0.7)	(2.3)	(-1.4)	(3.1)	(5.3)
		< 2.0>	<-0.9>	< 0.7>	< 1.1>	< 1.2>	<-2.4>
実質貿易収支	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	0.1
	(0.5)	<-0.2>	< 0.3>	<-0.1>	<-0.2>	<-0.1>	< 0.5>

(注) 実質貿易収支(対実質GDP比率)の2016/1月以降は、2015/10～12月の実質GDPを用いて算出。

<数量指数>

－ ()内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	16/1月	2	3
輸出数量	(1.4)	(-2.9)	(-4.0)	(-3.2)	(-9.1)	(0.2)	(-1.0)
		<-2.0>	< 0.5>	< 0.1>	< 2.4>	<-0.8>	<-0.0>
輸入数量	(-2.1)	(-1.9)	(-2.5)	(-0.8)	(-5.0)	(-2.3)	(5.2)
		<-0.1>	<-1.2>	< 0.5>	< 0.9>	< 2.0>	< 1.4>

<国際収支>

－ 季節調整済金額：兆円

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	15/12月	16/1	2
経常収支	8.72	4.03	4.79	4.84	1.67	1.49	1.73
貿易収支	-6.59	-0.38	0.36	0.76	0.12	0.24	0.27
サービス収支	-2.73	-0.17	-0.34	-0.08	-0.14	-0.10	0.04
第一次所得収支	19.98	5.21	5.26	4.86	1.80	1.56	1.68

<GDP輸出入>

－ 純輸出の[]内は実質GDP成長率に対する寄与度：%

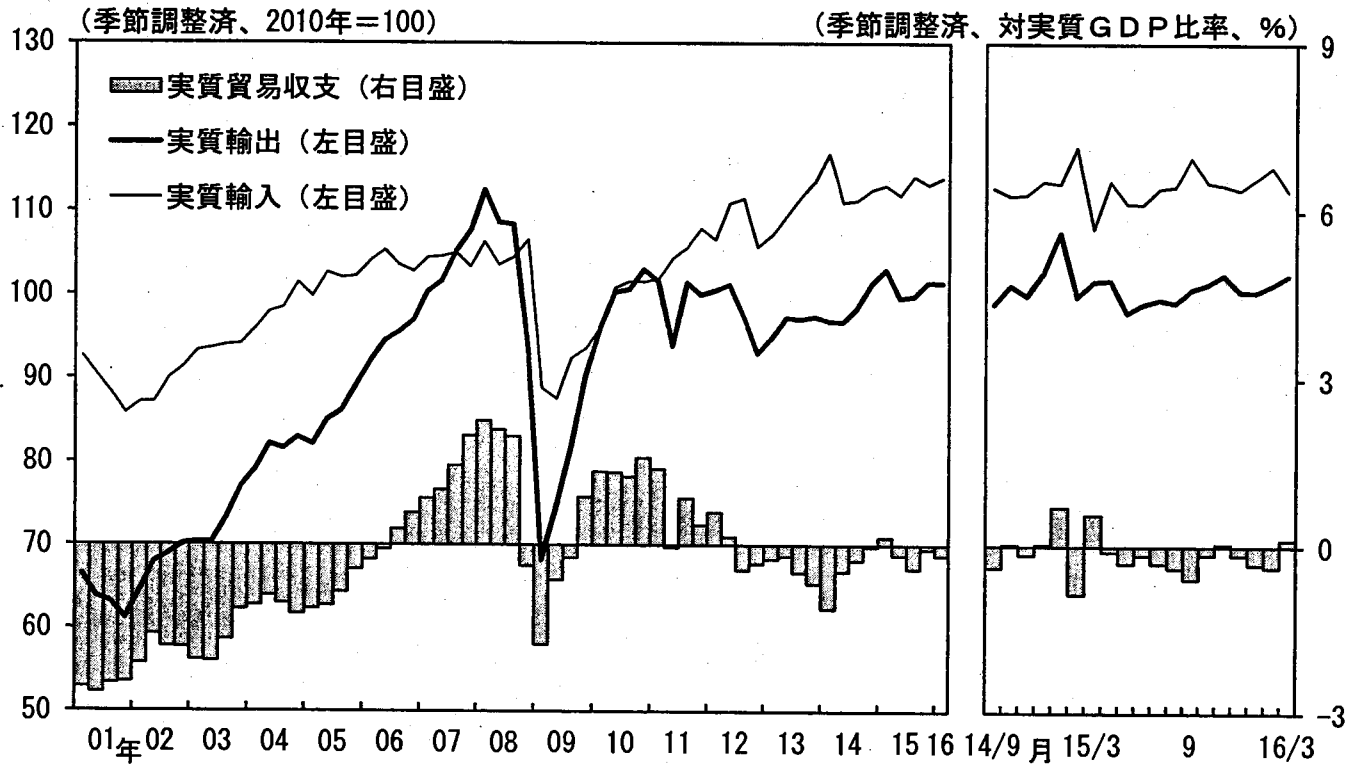
－ 輸出入の()内は前年比、< >内は季節調整済前期比：%

	2014年度	15/1～3月	4～6	7～9	10～12
純輸出	[0.6]	[-0.0]	[-0.3]	[0.2]	[0.1]
<輸出>					
財・サービス	(7.8)	< 2.1>	<-4.6>	< 2.6>	<-0.8>
財	(6.2)	< 1.6>	<-5.3>	< 1.7>	<-1.0>
サービス	(17.9)	< 4.9>	<-0.6>	< 7.4>	< 0.1>
<輸入>					
財・サービス	(3.3)	< 1.9>	<-2.5>	< 1.3>	<-1.4>
財	(1.9)	< 1.0>	<-3.0>	< 1.8>	<-2.0>
サービス	(11.4)	< 6.7>	<-0.1>	<-1.1>	< 1.7>

(出所) 財務省、日本銀行、内閣府

実質輸出入

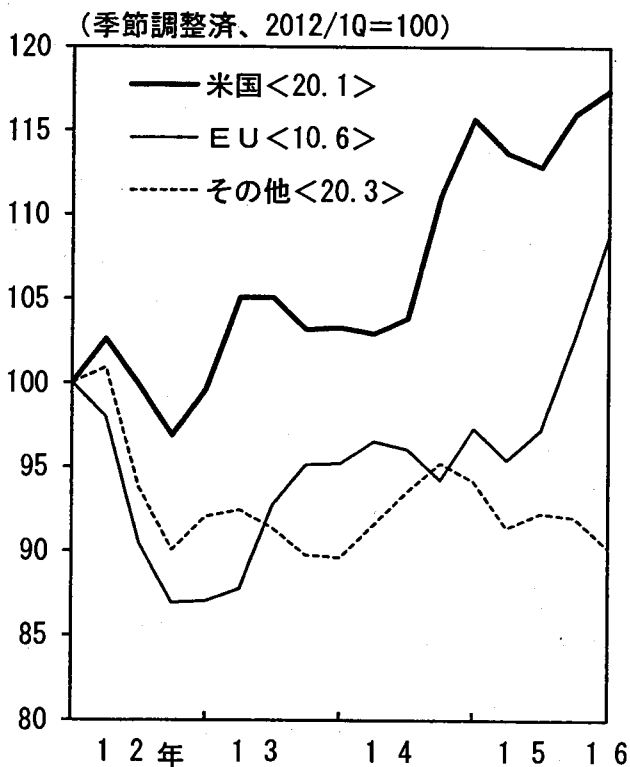
(1) 実質輸出入



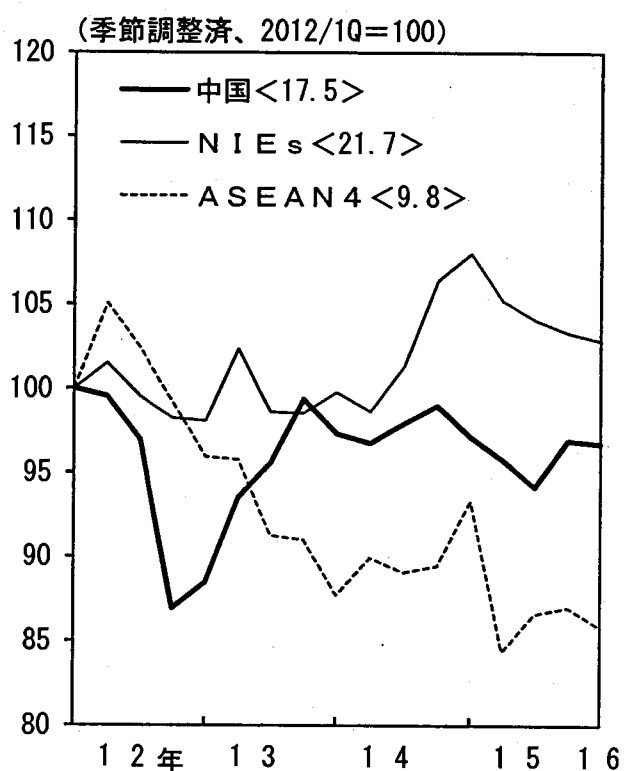
(注) 実質貿易収支 (対実質GDP比率) の2016/1月以降は、2015/10~12月の実質GDPを用いて算出。

(2) 実質輸出の主要国・地域別内訳

① 米国・EU・その他



② 中国・NIEs・ASEAN 4



(注) < >内は、2015年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。

(出所) 財務省、日本銀行、内閣府

実質輸出の内訳

(1) 地域別

(前年比、季節調整済前期比・前月比、%)

		暦年		2015年				2016年			
		2014年	2015年	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月
米国	<20.1>	1.8	9.1	4.1	-1.8	-0.7	2.8	1.2	-0.0	0.1	0.2
EU	<10.6>	5.2	3.0	3.2	-1.9	1.9	5.7	5.9	-1.0	5.5	8.0
東アジア	<49.0>	1.1	0.6	0.8	-3.6	-0.6	0.8	-0.5	1.8	-0.8	-0.5
中国	<17.5>	3.5	-2.0	-1.9	-1.4	-1.7	2.9	-0.2	1.1	-0.5	-1.1
NIEs	<21.7>	2.0	3.6	1.5	-2.6	-1.1	-0.7	-0.5	2.1	-1.4	1.1
ASEAN4	<9.8>	-4.7	-1.4	4.3	-9.6	2.6	0.5	-1.3	2.3	0.0	-3.0
その他	<20.3>	1.2	-0.0	-1.1	-2.9	0.9	-0.3	-2.0	-0.2	0.4	1.0
実質輸出計		1.7	2.7	1.7	-3.3	0.2	1.7	-0.1	-0.1	0.9	1.1

(2) 財別

(前年比、季節調整済前期比・前月比、%)

(前年比、季節調整済前期比・前月比、%)

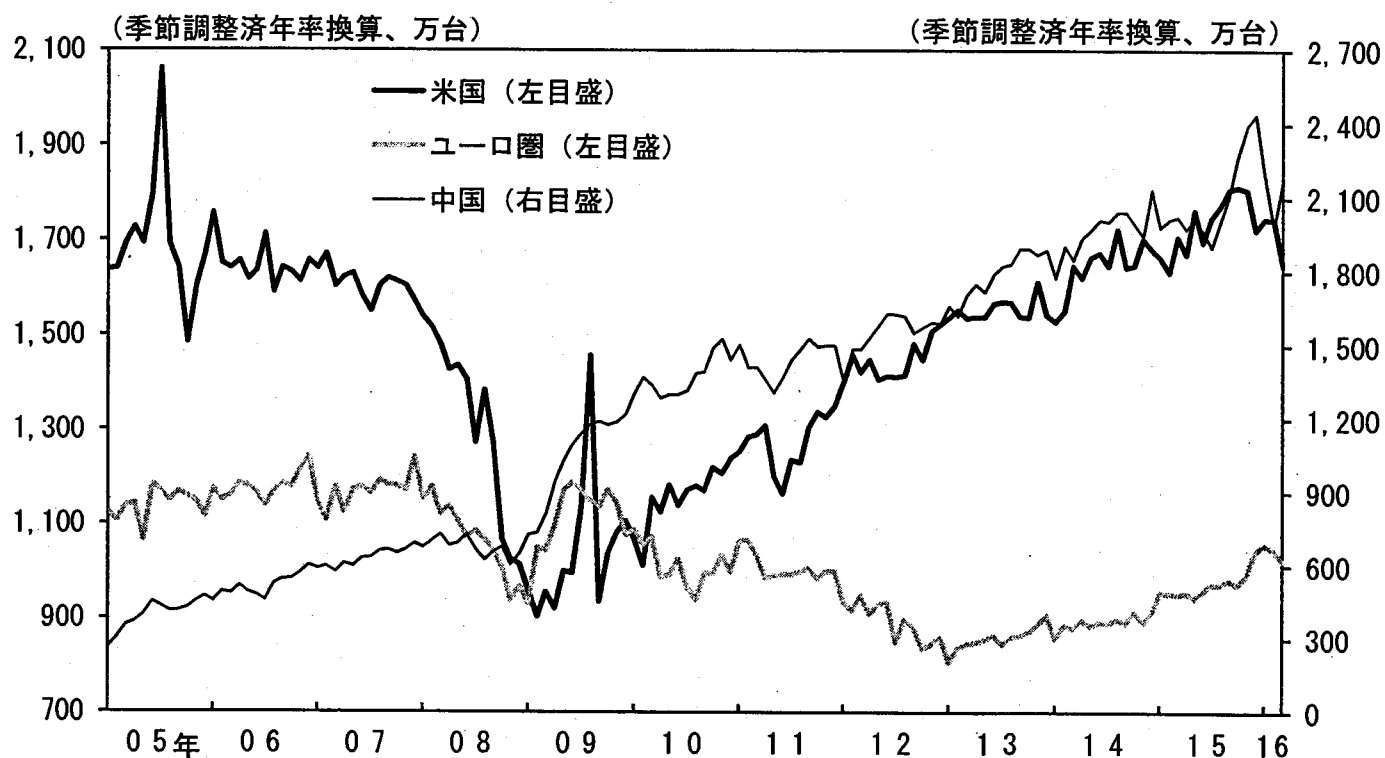
	暦年		2015年				2016年		2016年		
	2014年	2015年	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月	
中間財	<19.8>	0.1 -0.3	1.2	-3.8	0.0	1.4	-1.6	0.7	-0.1	-4.3	
自動車関連	<24.4>	-1.4 1.3	0.8	-2.2	2.3	4.8	-5.0	-5.1	0.3	2.8	
情報関連	<10.6>	3.6 -1.4	-0.1	-4.1	-2.0	-0.9	0.2	5.7	-4.1	2.6	
資本財・部品	<27.5>	3.1 -1.5	-1.5	-4.0	-0.9	-0.6	1.0	0.4	3.4	-0.8	
実質輸出計		1.7 2.7	1.7	-3.3	0.2	1.7	-0.1	-0.1	0.9	1.1	

- (注) 1. < >内は、2015年通関輸出額に占める各国・地域または各財のウエイト。
 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。

(出所) 財務省、日本銀行

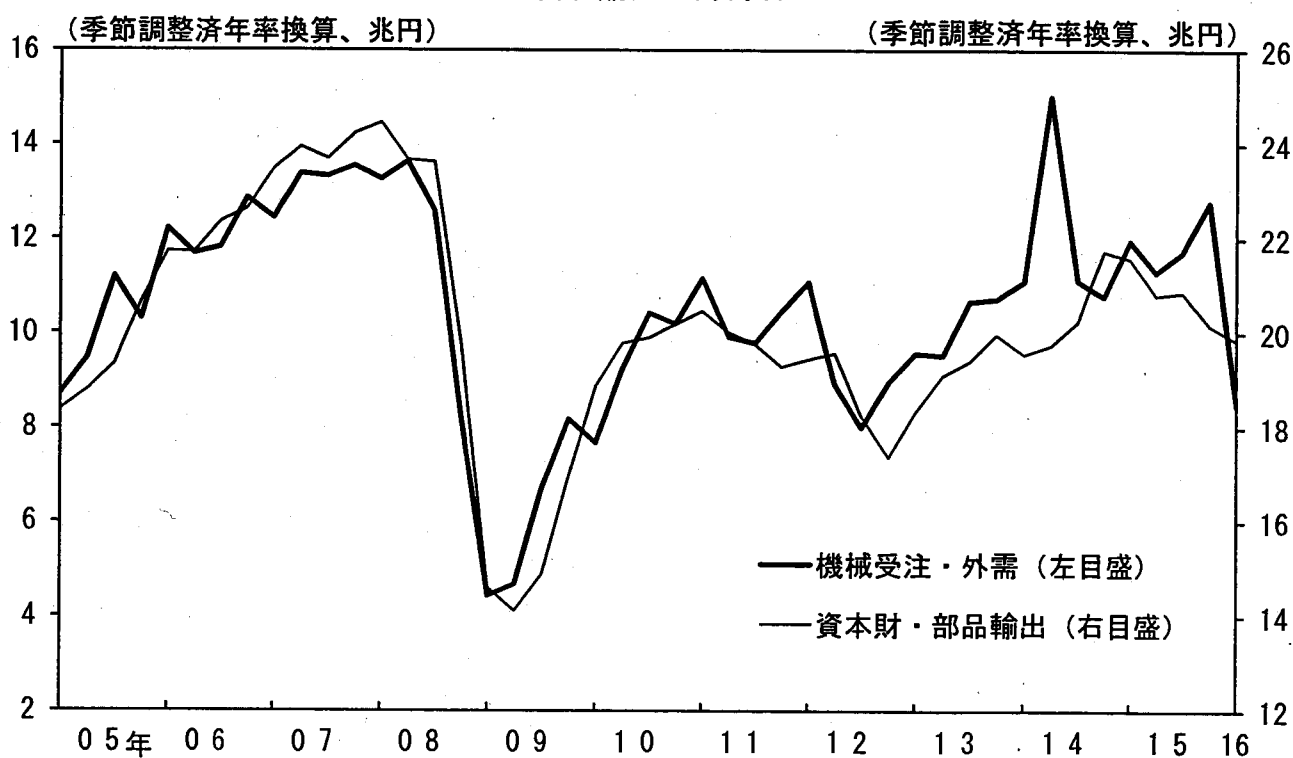
海外の自動車販売と資本財輸出

(1) 主要国・地域の自動車販売



(注) 米国は、自動車販売台数（除く大型トラック）。ユーロ圏は、乗用車登録台数。中国は、乗用車販売台数。

(2) 機械受注・外需と資本財・部品輸出 (名目)

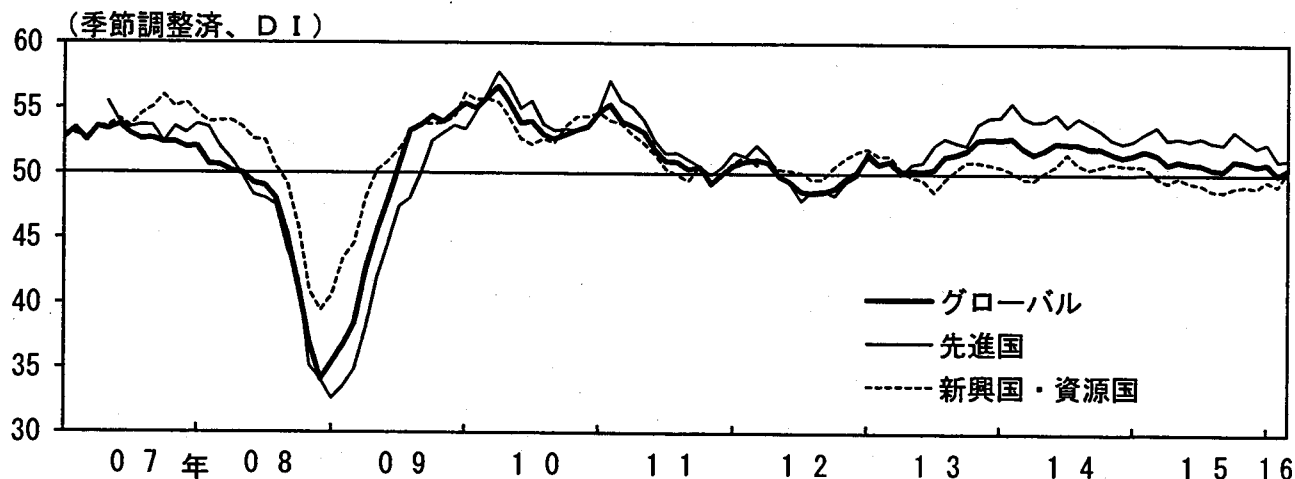


(注) 機械受注・外需の2016/1Qは、1～2月の値。

(出所) BEA、ECB、中国汽车工业协会、財務省、内閣府

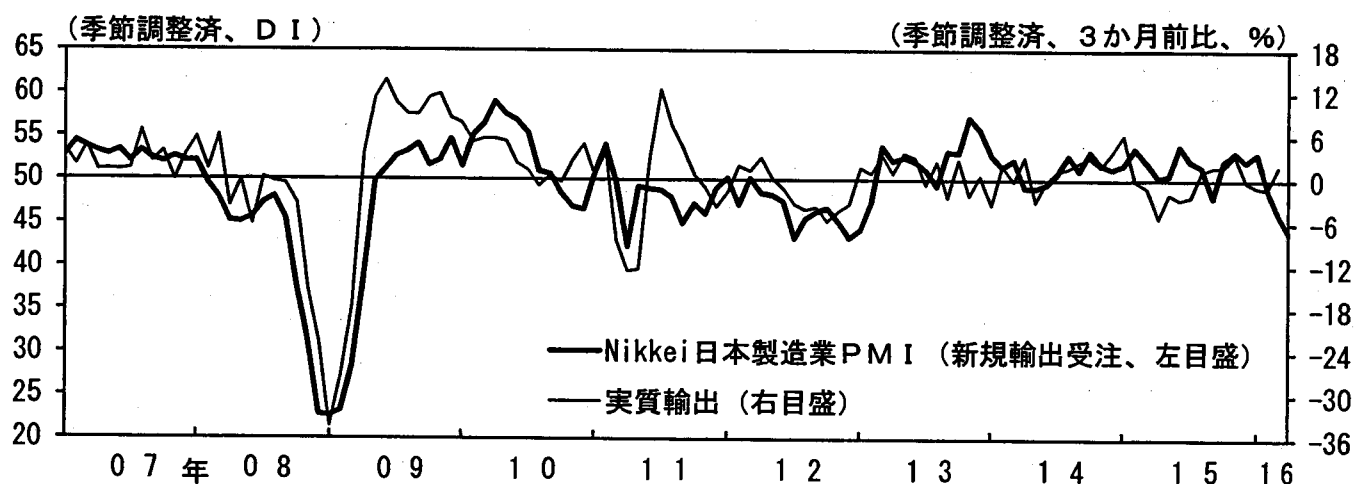
輸出を取り巻く環境

(1) 企業の景況感 (製造業PMI)

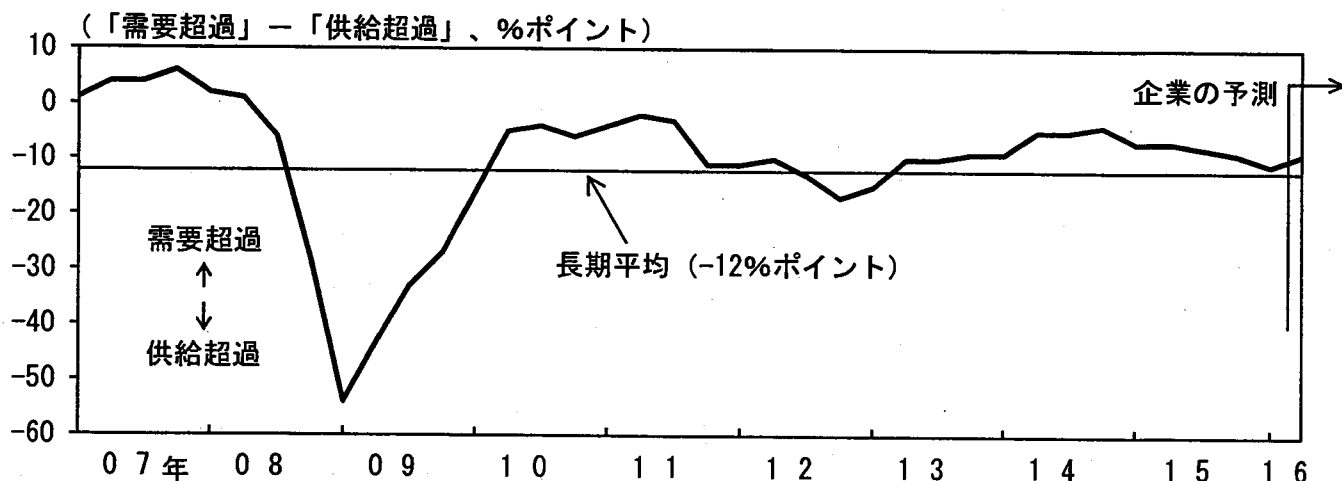


(注) グローバルは、J.P.Morganグローバル製造業PMI。先進国は4か国・地域（米国、ユーロ圏、英国、日本）、新興国・資源国は15か国・地域（中国、韓国、台湾、ロシア、ブラジルなど）の製造業PMIを、IMF公表のGDPウェイトで加重平均したもの。

(2) 新規輸出受注PMIと日本の実質輸出



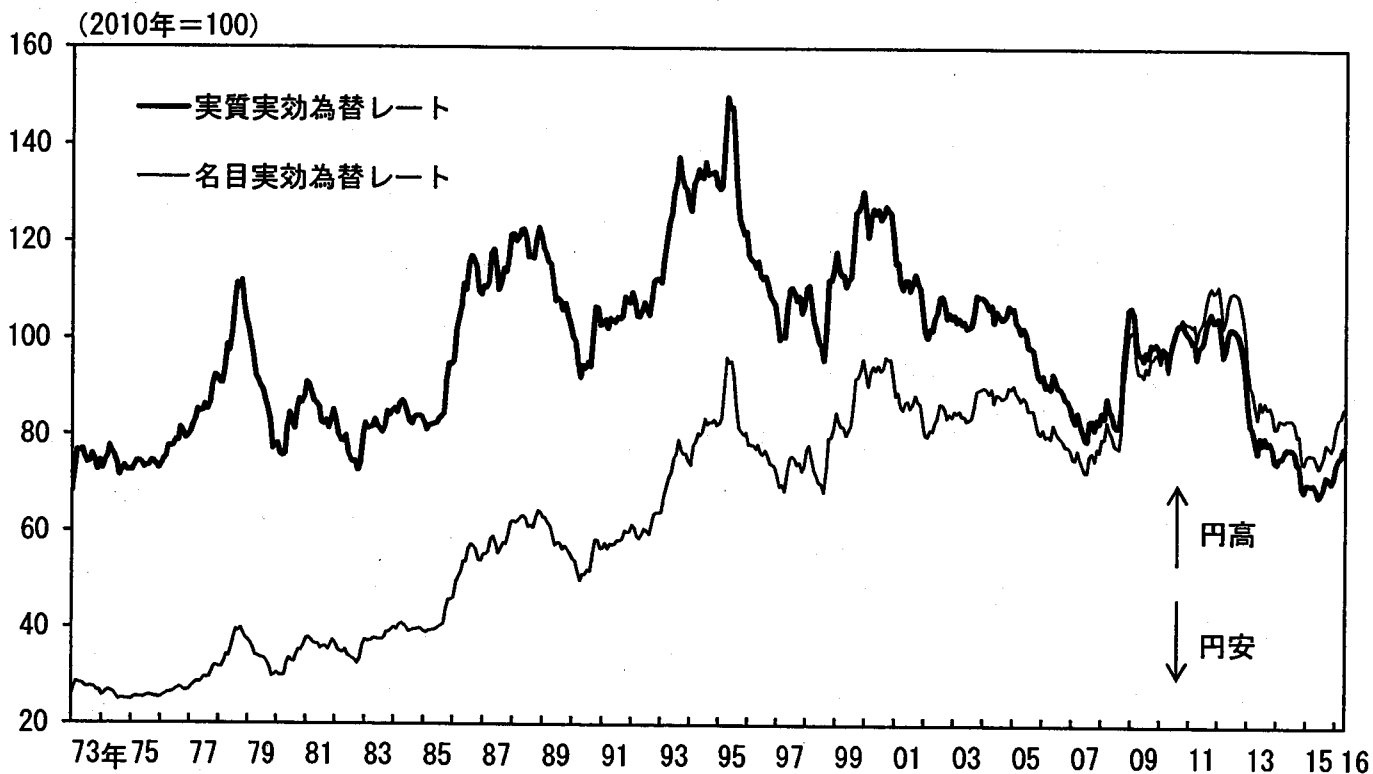
(3) 海外需給判断DI (短観・製造業大企業)



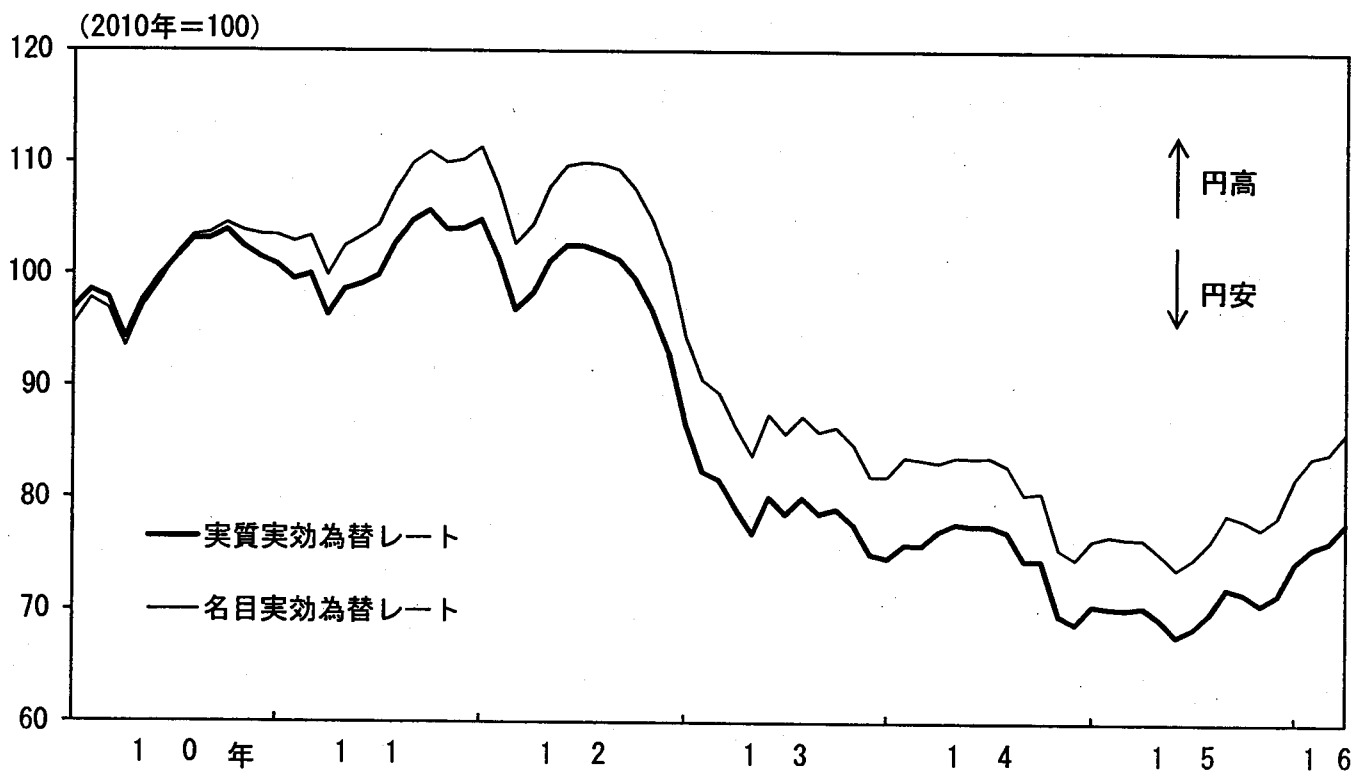
(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.), IMF、財務省、日本銀行

円の実効為替レート

(1) 実効為替レート (月中平均)



(2) 2010年以降 (月中平均)



(注) 1. B I S のブロードベース。1993年以前は、ナローベースを使用して接続。

2. 2016/4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。

(出所) B I S、日本銀行

実質輸入の内訳と輸入ペネトレーション

(1) 財別実質輸入

(前年比、季節調整済前期比・前月比、%)

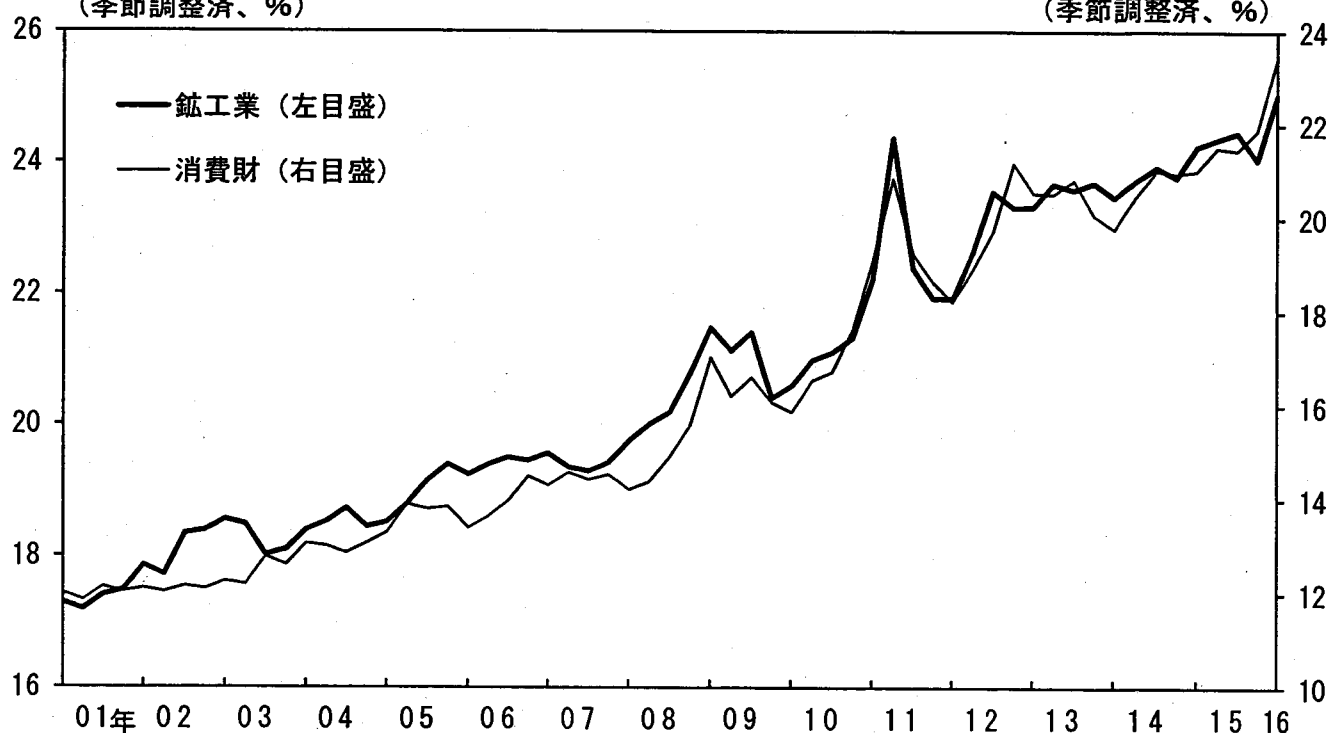
		暦年		2015年				2016年	2016年		
		2014年	2015年	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	1月	2月	3月
素原料	<29.4>	-1.1	0.2	3.5	-3.1	4.0	-5.3	5.0	1.9	1.5	3.2
中間財	<15.7>	4.2	5.3	4.5	0.8	0.4	5.2	-2.1	-2.7	3.7	-9.0
食料品	<8.9>	-1.6	0.7	0.3	2.4	-1.8	3.3	-0.5	-0.1	1.4	-2.8
消費財	<8.8>	-0.3	-2.8	2.2	-7.4	2.9	-2.4	3.3	2.0	10.8	-15.8
情報関連	<14.4>	5.8	-4.1	-6.0	-2.2	3.6	-2.1	0.6	8.9	-8.2	-1.2
資本財・部品	<14.6>	8.2	-0.0	1.7	-2.0	-1.3	3.1	-0.0	-1.4	4.6	-3.3
実質輸入計		2.1	0.2	0.5	-1.0	2.0	-0.9	0.7	1.1	1.2	-2.4

- (注) 1. < >内は、2015年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 素原料は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 消費財は、食料品を除く。
 4. 情報関連は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。
 5. 資本財・部品は、情報関連を除く。

(2) 輸入ペネトレーション比率

(季節調整済、%)

(季節調整済、%)



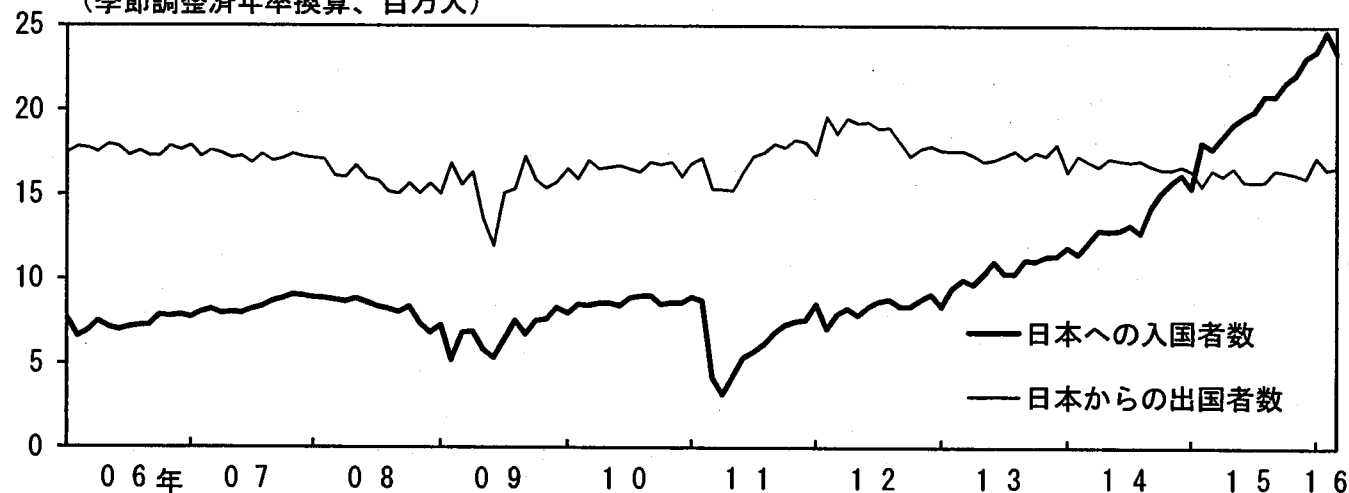
- (注) 1. 鉱工業総供給表ベース (2010年基準)。輸入ペネトレーション比率=輸入/総供給。
 2. 2016/1Qは、1~2月の値。

(出所) 財務省、日本銀行、経済産業省

サービス収支と経常収支

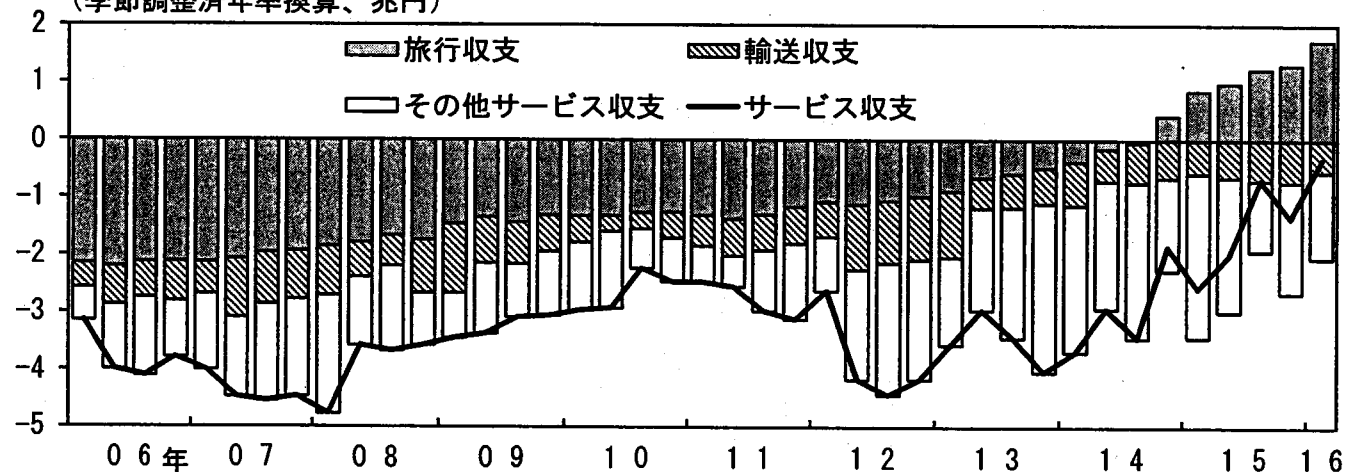
(1) 出入国者数

(季節調整済年率換算、百万人)



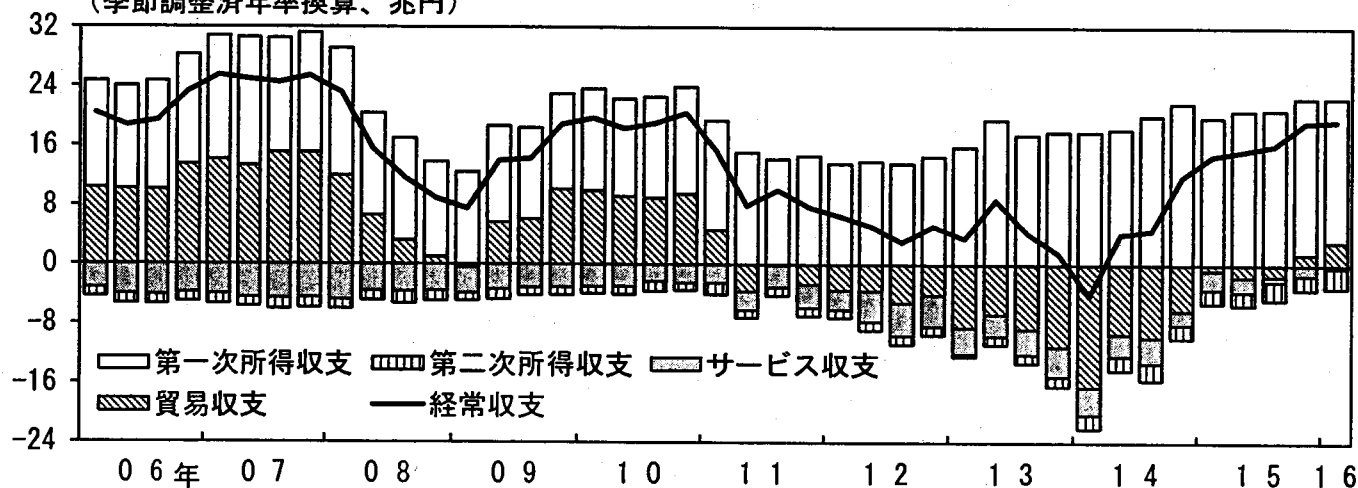
(2) サービス収支

(季節調整済年率換算、兆円)



(3) 経常収支

(季節調整済年率換算、兆円)



(注) 2016/1Qは、1～2月の値。

(出所) 日本政府観光局(JNTO)、財務省・日本銀行

企業収益関連指標

<全国短観 (3月)>

— %・%ポイント

		上段：売上高前年比 下段：経常利益前年比				売上高経常利益率			
		2014年度	2015年度	2016年度		2014年度	2015年度	2016年度	
		実績	計画	修正率	計画	実績	計画	修正幅	計画
全産業	全規模	0.6 5.9	- 1.0 4.3	- 0.5 - 1.0	0.0 - 2.2	4.63	4.87	-0.03	4.77
製造業	大企業	1.3 11.5	- 1.5 - 3.5	- 1.3 - 6.6	- 0.6 - 1.9	7.38	7.23	-0.41	7.13
	中小企業	1.2 8.6	0.1 0.2	0.1 - 2.7	0.5 2.4	3.83	3.84	-0.11	3.91
非製造業	大企業	0.5 3.7	- 1.6 11.9	0.0 1.9	- 0.3 - 2.1	4.66	5.30	0.10	5.21
	中小企業	0.0 0.8	- 1.0 6.0	- 0.5 4.4	- 0.4 - 7.9	3.16	3.38	0.16	3.13

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季節調整済、%

		2014年度	15/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	全規模	4.97	5.01	5.75	5.33	5.33
製造業	大企業	7.29	6.41	8.93	7.81	6.74
	中堅中小企業	4.28	4.50	3.98	4.32	3.95
非製造業	大企業	6.15	6.53	7.08	6.84	6.96
	中堅中小企業	3.58	3.74	4.06	4.06	4.35

(注) 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。

<民間調査機関の経常利益見通し (連結ベース、2016年3月)>

— 前年比、%、()内は前回<2015年12月>

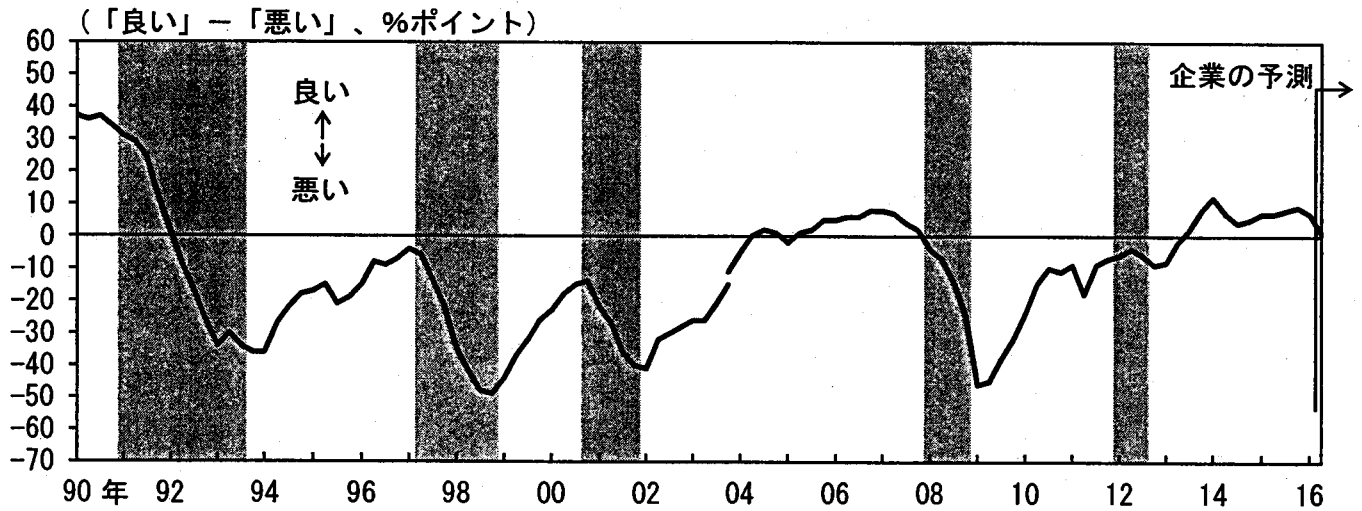
	2013年度実績	2014年度実績	2015年度予想	2016年度予想
全産業	39.7	7.0	7.2 (13.5)	7.2 (7.8)
製造業	43.3	7.2	3.2 (12.0)	9.7 (10.9)
非製造業	34.0	6.6	13.9 (15.9)	3.3 (2.8)

(注) 野村証券調べ。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)。

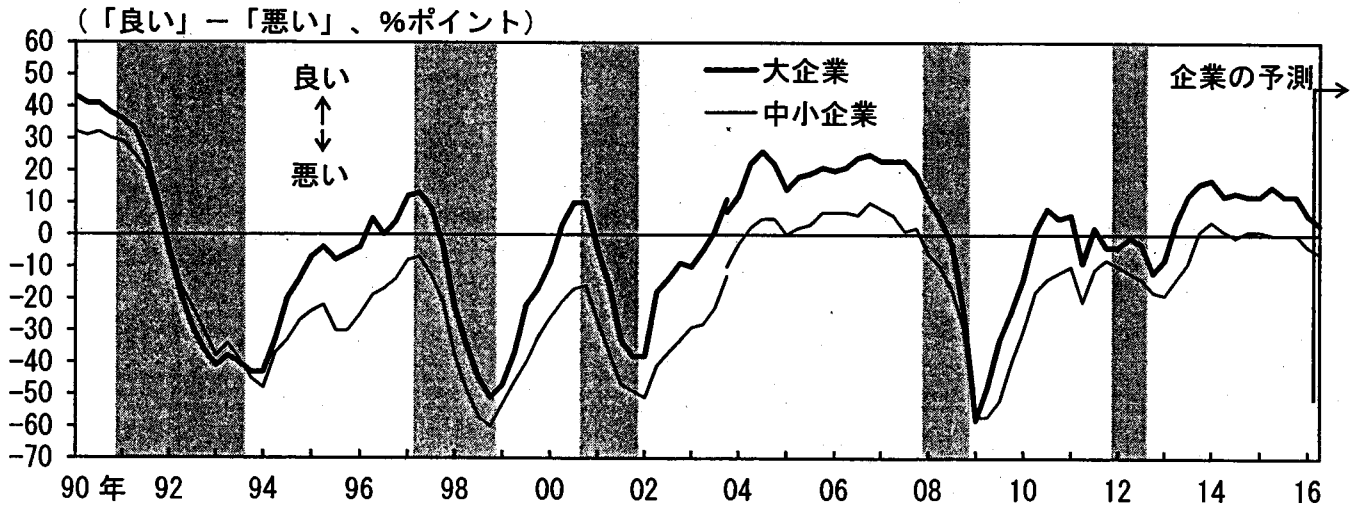
(出所) 日本銀行、財務省、野村証券「2015~2016年度の企業業績見通し (2016年3月)」

業況判断

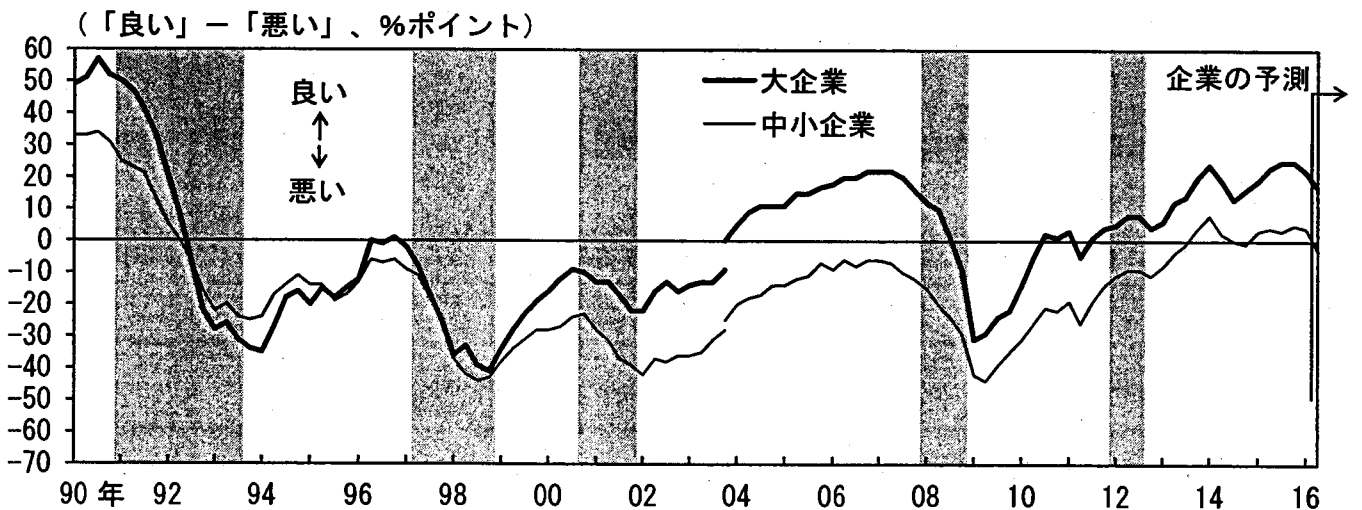
(1) 全産業全規模



(2) 製造業



(3) 非製造業

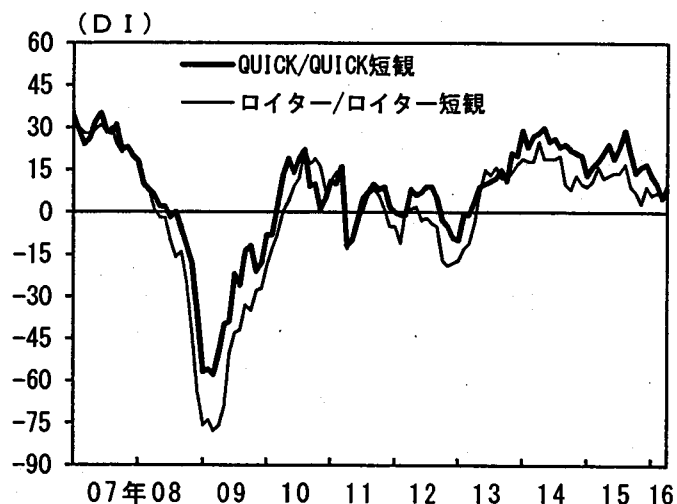


(注) 1. 短観の業況判断DI。シャドー部分は、景気後退局面。
2. 2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

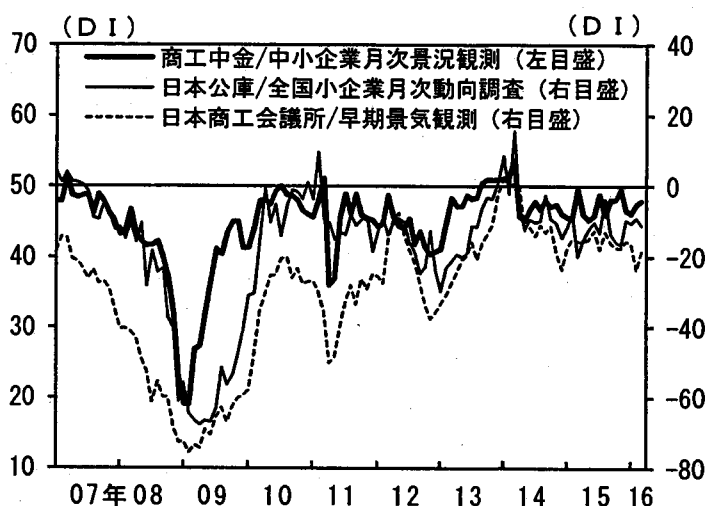
(出所) 日本銀行

企業マインド

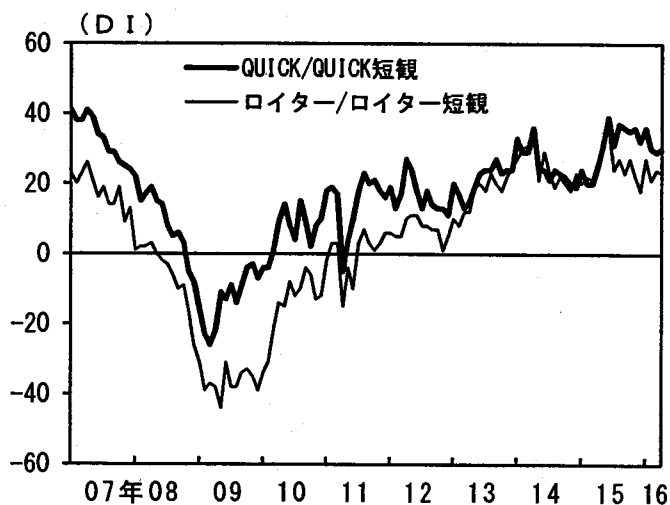
(1) 製造業大企業



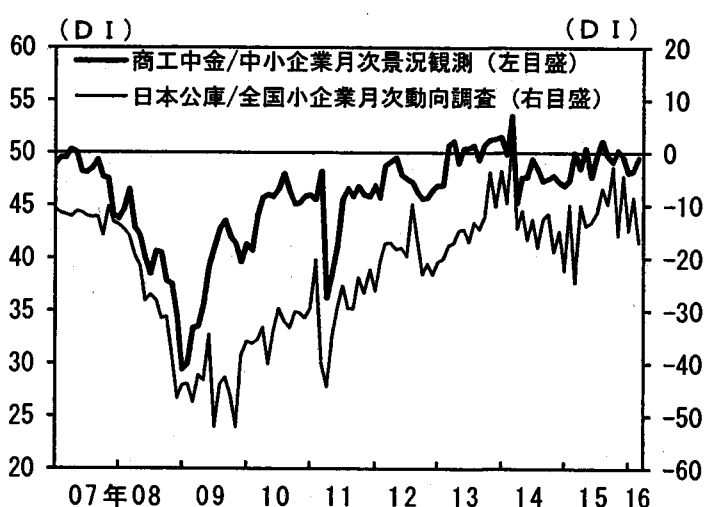
(2) 製造業中小企業



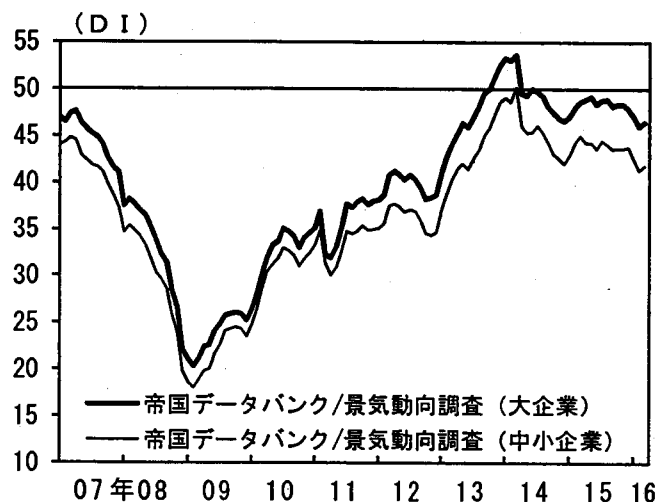
(3) 非製造業大企業



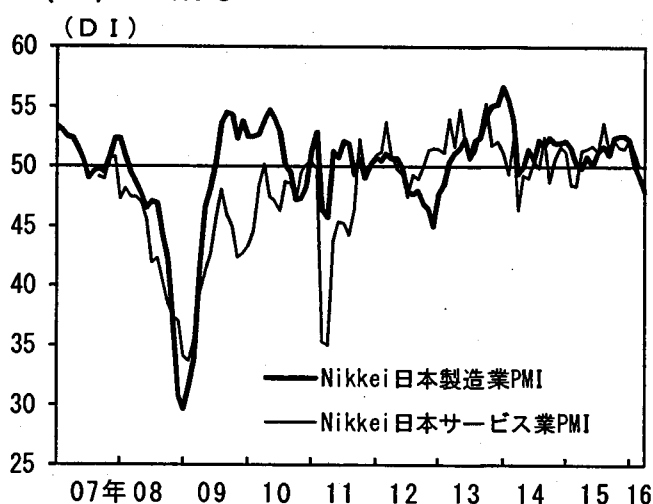
(4) 非製造業中小企業



(5) 全産業



(6) PMI



(注) DI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。

(出所) QUICK「QUICK短期経済観測調査」、Thomson Reuters「ロイター短観調査」、日本商工会議所「商工会議所LOBO (早期景気観測)」、日本政策金融公庫「全国小企業月次動向調査」、商工中金「中小企業月次景況観測」、帝国データバンク「景気動向調査」、Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)

設備投資関連指標

<先行指標等>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2
機械受注	(0.8)	(- 0.9)	(2.1)	(3.6)	(- 3.6)	(8.4)	(- 0.7)
(民需、除く船舶・電力)		<- 6.5>	< 2.6>	< 6.6>	< 1.0>	< 15.0>	<- 9.2>
うち製造業	(7.0)	<- 9.6>	<- 3.0>	< 14.5>	<- 3.0>	< 41.2>	<-30.6>
うち非製造業	(- 3.3)	<- 4.9>	< 5.6>	< 4.3>	< 4.5>	< 1.0>	< 10.2>
建築着工(民間非居住用)							
工事費予定額	(3.6)	<-16.4>	<- 6.4>	< 8.7>	<- 0.1>	< 6.8>	< 9.5>
着工床面積	(- 5.6)	<- 4.4>	<- 5.6>	<- 0.3>	< 1.3>	<- 7.3>	< 16.9>
資本財総供給	(2.2)	<- 0.7>	<- 0.4>	<- 6.3>	<- 2.4>	<- 4.6>	<- 0.5>
資本財総供給(除く輸送機械)	(4.2)	<- 0.6>	<- 1.0>	<- 2.6>	<- 2.8>	< 2.3>	<- 6.8>

(注) 1. 機械受注の2016/1~3月の見通し(季節調整済前期比)は、民需(除く船舶・電力)+6.4%となっている。

2. 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、年度の値は季節調整済前年比。

<法人季報・設備投資>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期比：%

	2014年度	15/1~3月	4~6	7~9	10~12
全産業	(5.2)	< 6.1>	<- 2.5>	< 5.7>	<- 0.0>
うち製造業	(7.0)	< 3.2>	<- 0.7>	< 8.4>	< 0.1>
うち非製造業	(4.3)	< 7.6>	<- 3.5>	< 4.3>	<- 0.1>
全産業(含むソフト、除くリース)	(5.0)	< 6.5>	<- 2.6>	< 5.0>	<- 0.7>
うち非製造業	(4.4)	< 8.3>	<- 4.2>	< 4.0>	<- 0.9>

(注) 計数は全規模合計。金融業、保険業を除く。

<GDP民間企業設備投資>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期比：%

	2014年度	15/1~3月	4~6	7~9	10~12
名目民間企業設備投資	(1.6)	< 3.0>	<- 0.9>	< 0.9>	< 1.3>
実質民間企業設備投資	(0.1)	< 2.9>	<- 1.1>	< 0.7>	< 1.5>

<短観設備投資(3月)>

— 前年比：%、() 内は2015年12月調査時点

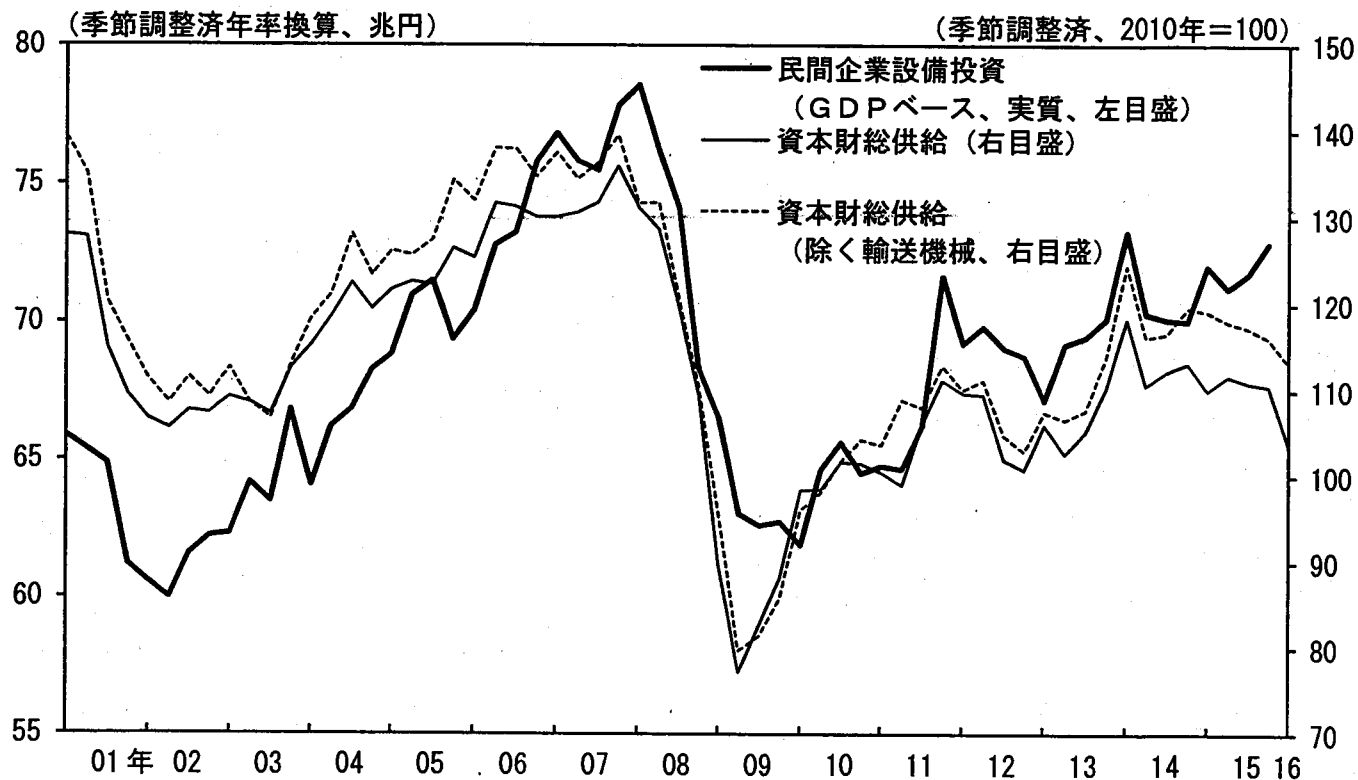
		2014年度実績	2015年度計画	修正率	2016年度計画
全国短観 (含む土地、除くソフト)	全産業	4.3	8.0 (7.8)	0.2 (1.3)	- 4.8
	製造業	6.8	10.8 (12.2)	- 1.3 (- 1.1)	- 0.9
	非製造業	3.1	6.7 (5.6)	1.0 (2.7)	- 6.8
うち大企業・全産業	全産業	5.9	9.8 (10.8)	- 0.9 (- 0.1)	- 0.9
	製造業	5.6	13.3 (15.5)	- 1.9 (- 2.7)	3.1
	非製造業	6.0	8.1 (8.5)	- 0.4 (1.3)	- 2.9
うち中小企業・全産業	全産業	- 0.8	3.9 (- 0.2)	4.1 (6.3)	-19.3
	製造業	9.6	4.8 (1.5)	3.3 (3.5)	-22.0
	非製造業	- 5.0	3.5 (- 1.0)	4.5 (7.6)	-18.0
全産業+金融機関(含むソフト、除く土地)		4.3	7.3 (8.6)	- 1.2 (0.2)	- 0.5

(注) リース会計対応ベース。

(出所) 経済産業省、国土交通省、財務省、内閣府、日本銀行

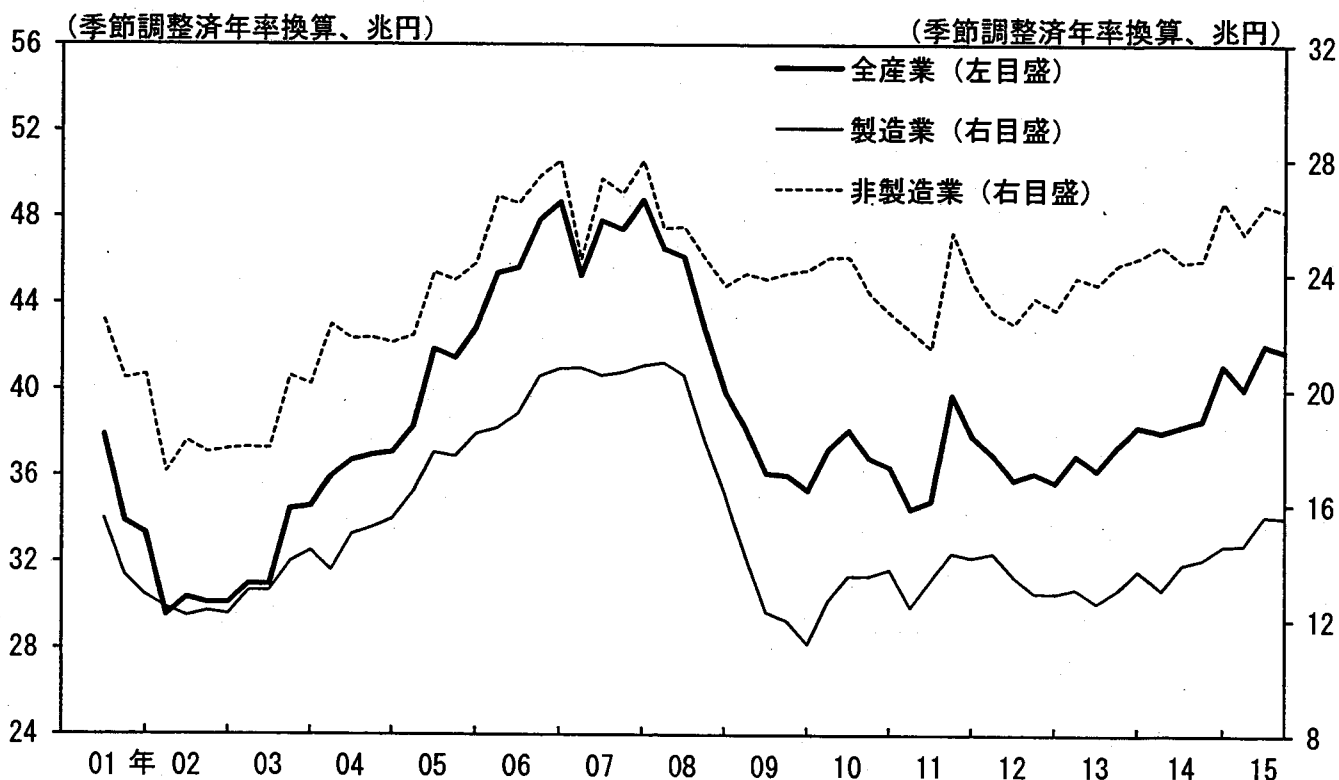
設備投資一致指標

(1) GDP設備投資と資本財総供給



(注) 2016/1Qは、1～2月の値。

(2) 法人季報の設備投資額 (全規模、除くリース業)

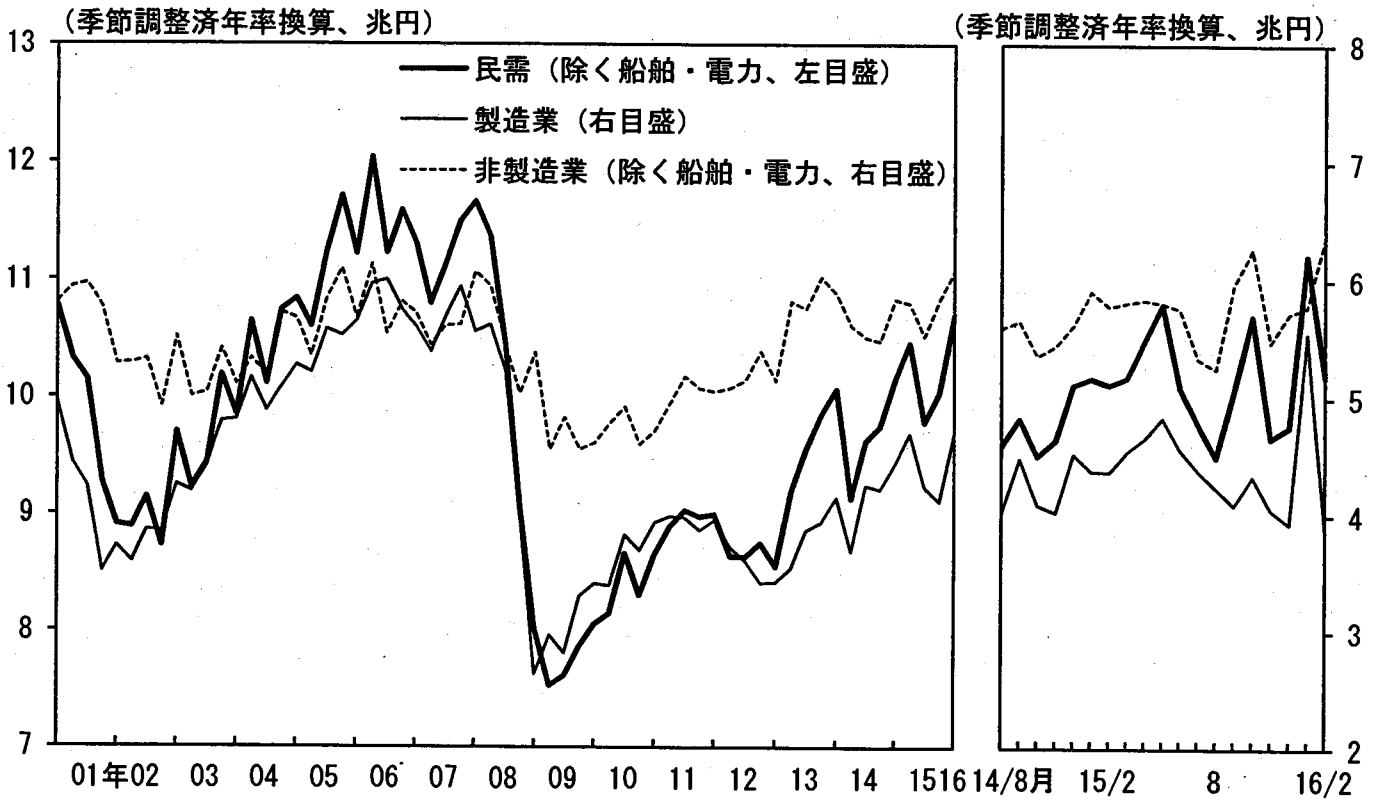


(注) 金融業、保険業、リース業を除く。ソフトウェア投資額を含む。

(出所) 内閣府、経済産業省、財務省

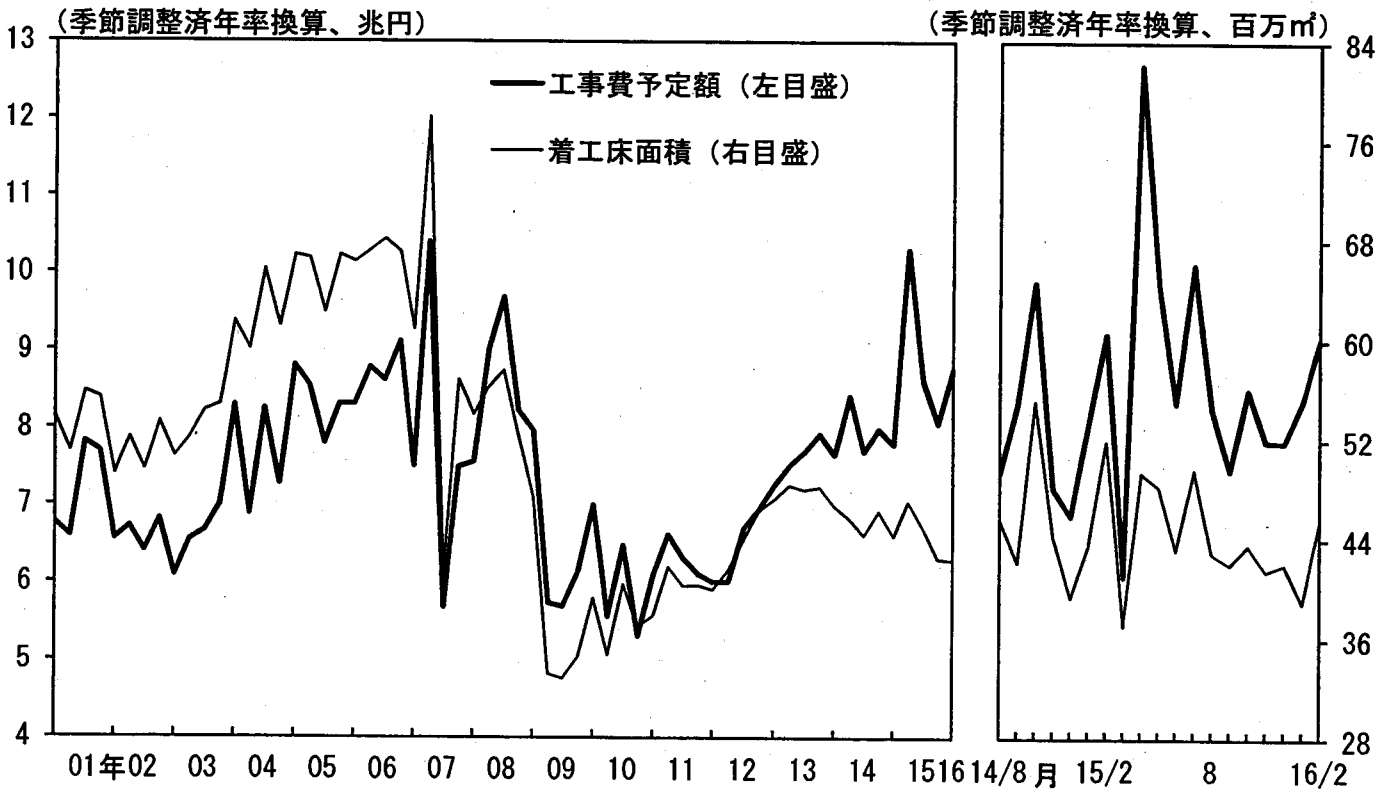
設備投資先行指標

(1) 機械受注



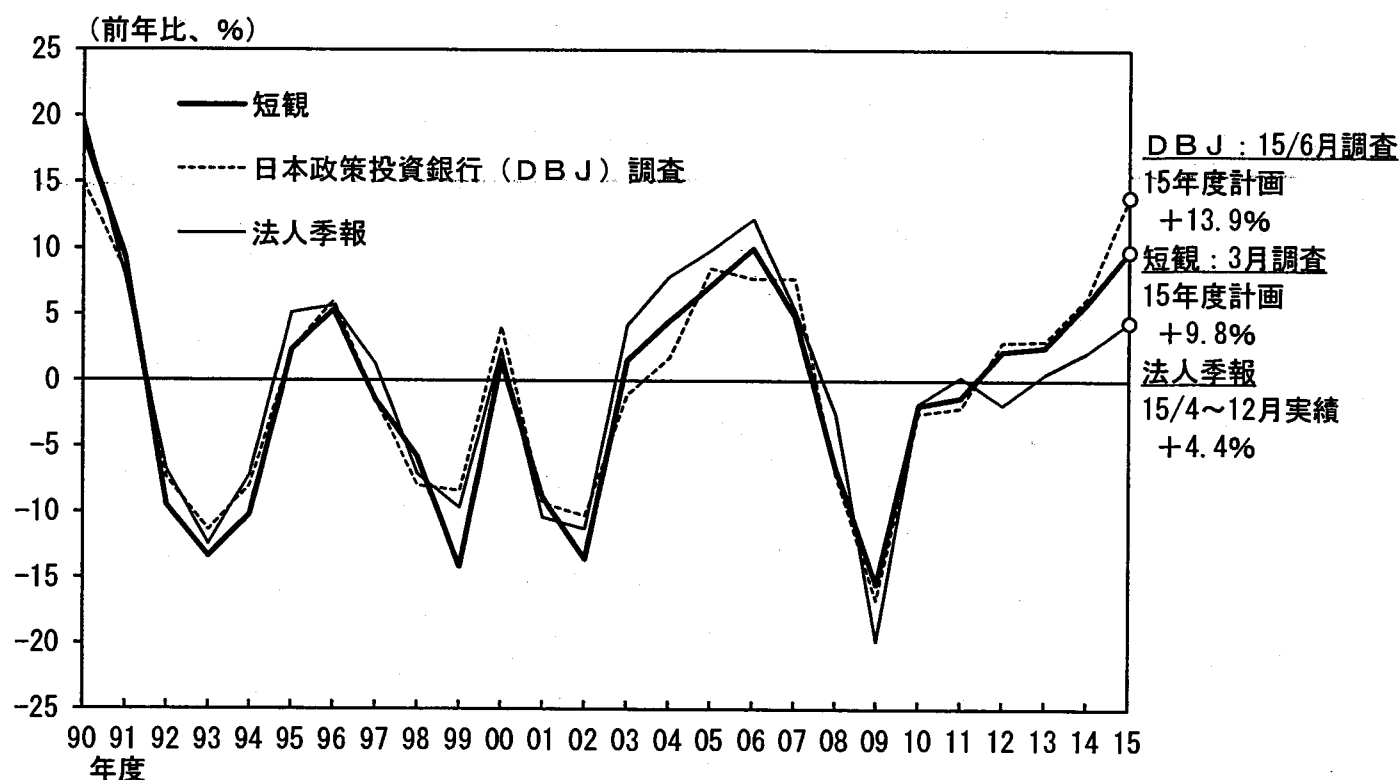
(注) 2016/1Qは、1～2月の値 (下の図表も同じ)。

(2) 建築着工 (民間非居住用)



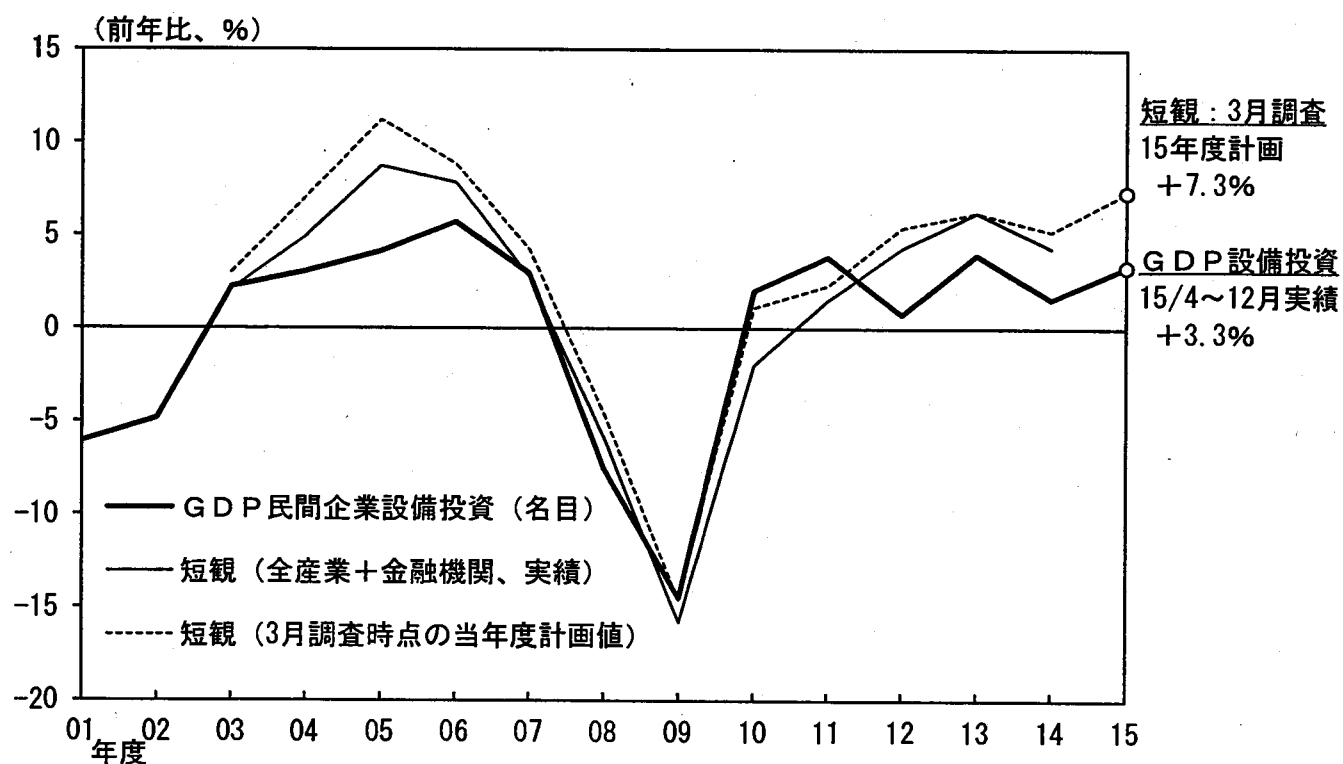
設備投資計画と実績

(1) 大企業の設備投資計画と実績



(注) 2014年度までは、いずれも実績値。全産業（金融業、保険業を除く）ベース。ソフトウェア投資額は含まない。短観およびDBJ調査は、土地投資額を含む。法人季報は、リース業を除く。

(2) マクロでみた設備投資計画と実績

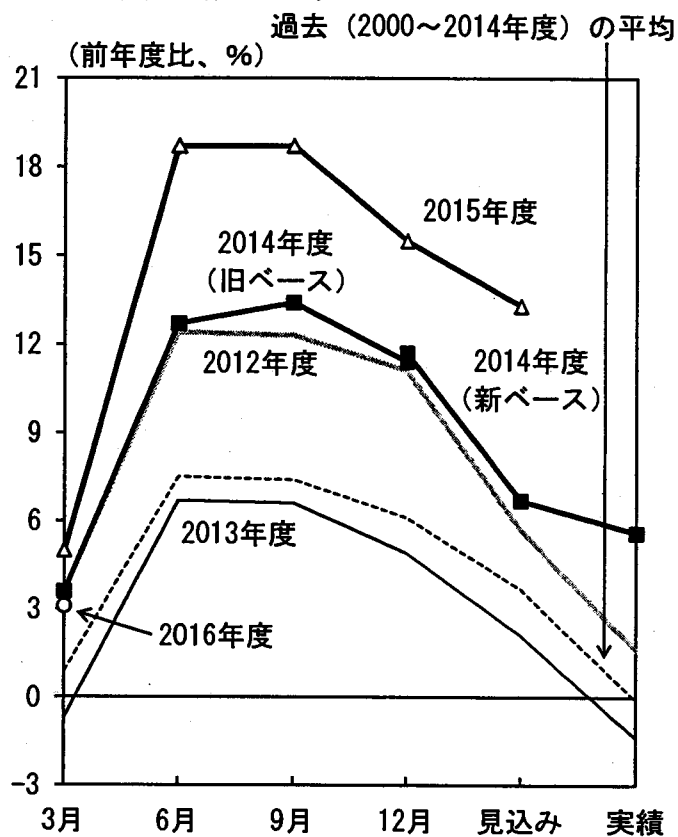


(注) 短観は、ソフトウェア投資額を含み、土地投資額は含まない。

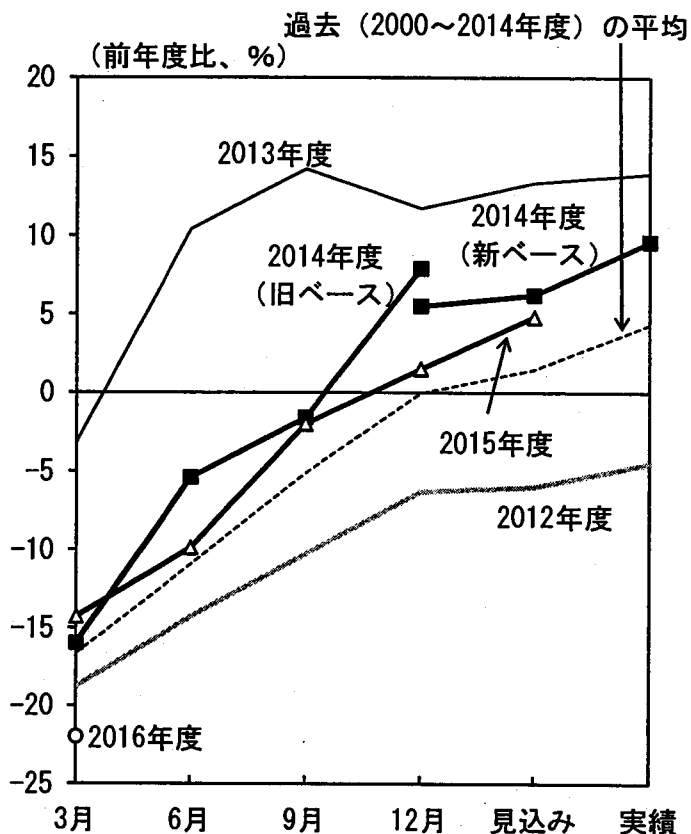
(出所) 日本銀行、日本政策投資銀行、内閣府、財務省

設備投資計画（業種別・規模別）

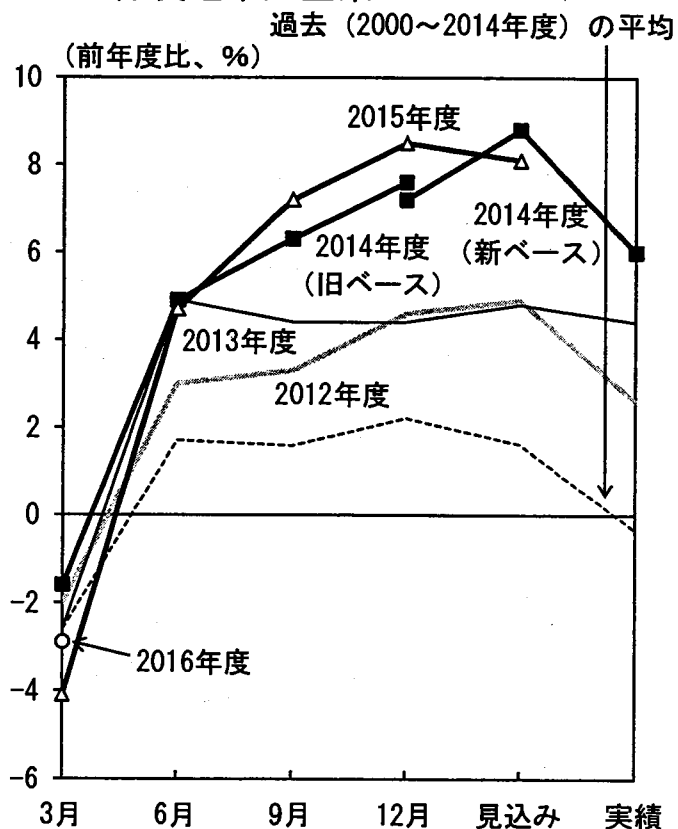
(1) 製造業大企業



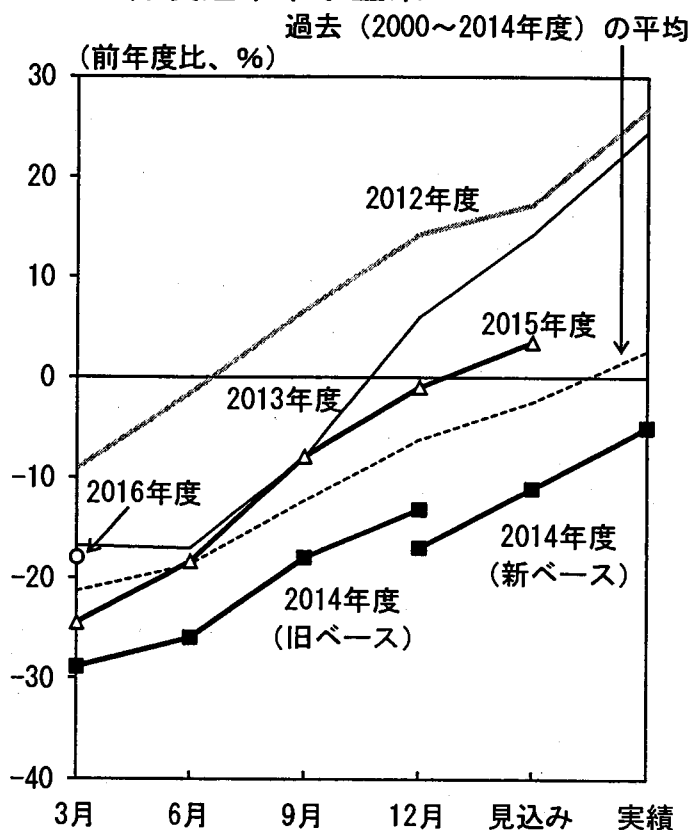
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業



(注) 1. 短観の設備投資計画。土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

2. 2014/12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

— []内の計数は2014年度売上高(兆円、含む消費税)

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2	3
消費活動指数(実質)	(-2.0)	< 0.3>	< -0.5>	< -0.2>	< -0.1>	< -0.2>	< 0.6>	
消費総合指数(実質)	(-2.5)	< 0.4>	< -0.8>	< 0.1>	< 0.2>	< 0.5>	< -0.2>	
GDP民間最終消費支出(実質)	(-2.9)	< 0.4>	< -0.9>					
消費財総供給	(-4.7)	< 0.5>	< 1.4>	< 0.9>	< -0.4>	< 2.8>	< -1.2>	
家計調査報告								
消費水準指数(実質・除く住居等)	(-4.4)	< 0.4>	< -2.4>	< -0.3>	< -2.0>	< 0.5>	< 0.7>	
乗用車新車登録台数(含む軽) [445万台]	(-7.9)	(-7.0)	(-8.9)	(-7.5)	(-14.6)	(-4.4)	(-7.5)	(-9.3)
		< -0.5>	< 1.1>	< -6.0>	< 1.6>	< -2.1>	< -7.6>	< 2.5>
乗用車新車登録台数(除く軽) [269万台]	(-10.7)	(-1.5)	(0.8)	(-2.1)	(3.0)	(1.3)	(-4.1)	(-2.7)
		< -1.1>	< 1.1>	< -4.0>	< 2.9>	< -0.2>	< -10.5>	< 5.6>
商業動態統計								
小売業販売額(名目) [139.5]	(-1.2)	(0.8)	(-0.2)	(0.1)	(-1.1)	(-0.2)	(0.4)	
		< 1.1>	< -0.2>	< -2.4>	< -0.2>	< -0.4>	< -2.3>	
小売業販売額(実質)	(-4.8)	< 0.4>	< -0.2>	< -1.9>	< -0.1>	< 0.4>	< -3.2>	
家電販売額(名目) [6.6]	(-8.7)	(2.3)	(0.0)	(-1.5)	(-0.1)	(1.6)	(-5.0)	
		< 2.6>	< 2.4>	< -2.7>	< -2.2>	< 0.3>	< -5.8>	
家電販売額(実質)	(-11.2)	< -2.2>	< -0.2>	< -0.0>	< -2.0>	< 3.6>	< -6.1>	
全国百貨店売上高 [6.7]	(-2.3)	(2.8)	(0.5)	(-0.7)	(0.3)	(-1.6)	(0.5)	
		< 0.4>	< -0.7>	< -2.5>	< 1.4>	< -3.3>	< 1.2>	
全国スーパー売上高 [13.3]	(-1.4)	(1.4)	(0.3)	(2.7)	(-0.1)	(2.3)	(3.1)	
		< 0.2>	< -0.5>	< -0.2>	< 0.3>	< 0.3>	< -0.7>	
コンビニエンスストア売上高 [10.5]	(5.3)	(5.3)	(5.1)	(6.2)	(5.1)	(4.8)	(7.6)	
		< 0.6>	< 1.2>	< 2.3>	< 0.9>	< 0.9>	< 2.4>	
旅行取扱額 [6.3]	(0.7)	< 2.1>	< 0.1>	< -0.3>	< -3.5>	< 5.8>	< -4.4>	
外食産業売上高	(-1.3)	< 1.4>	< 0.9>	< -0.1>	< 1.0>	< 0.3>	< -0.8>	

(注) 1. 消費活動指数は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費。

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ベース。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。

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、既存店ベース。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、全店ベース。

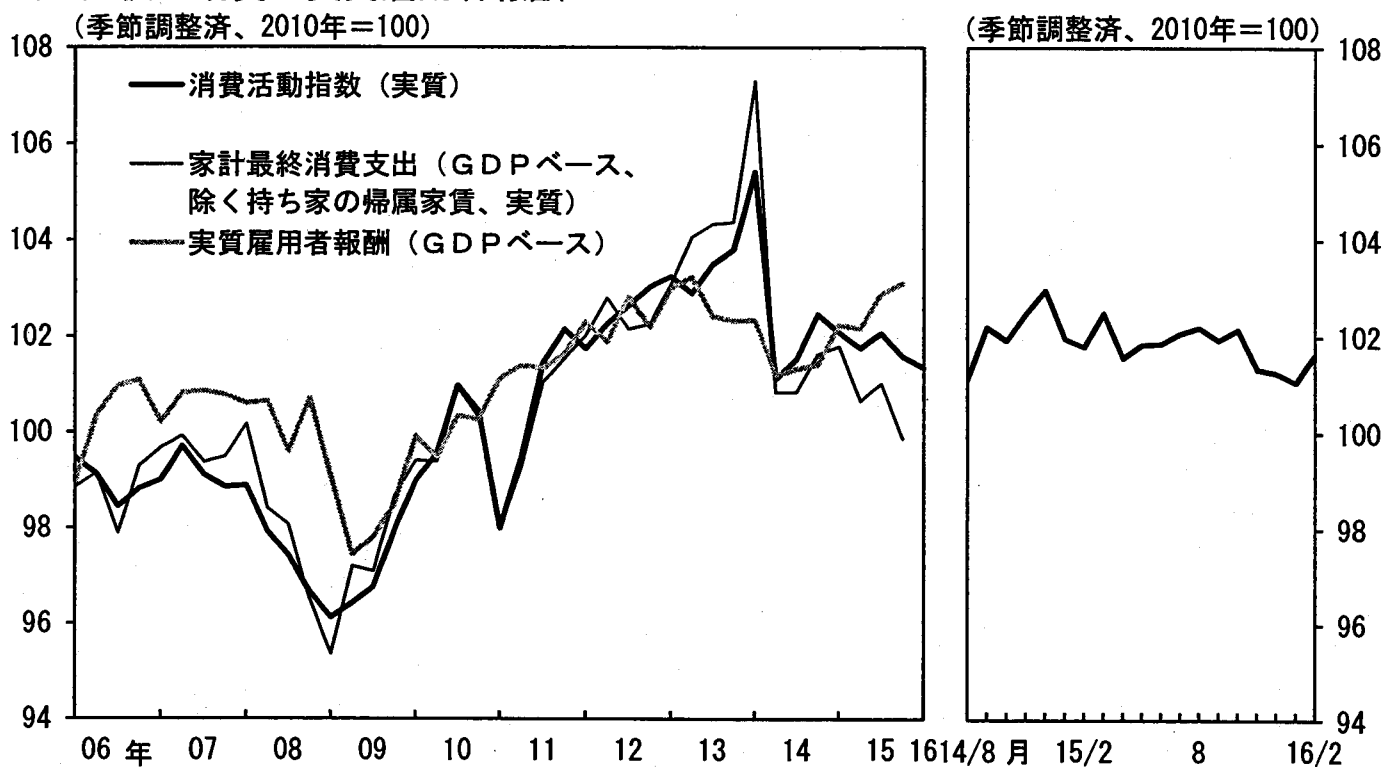
4. 小売業販売額及び家電販売額(実質)は、調査統計局において実質化。

5. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。

(出所) 内閣府、日本銀行、経済産業省、総務省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、観光庁、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」等

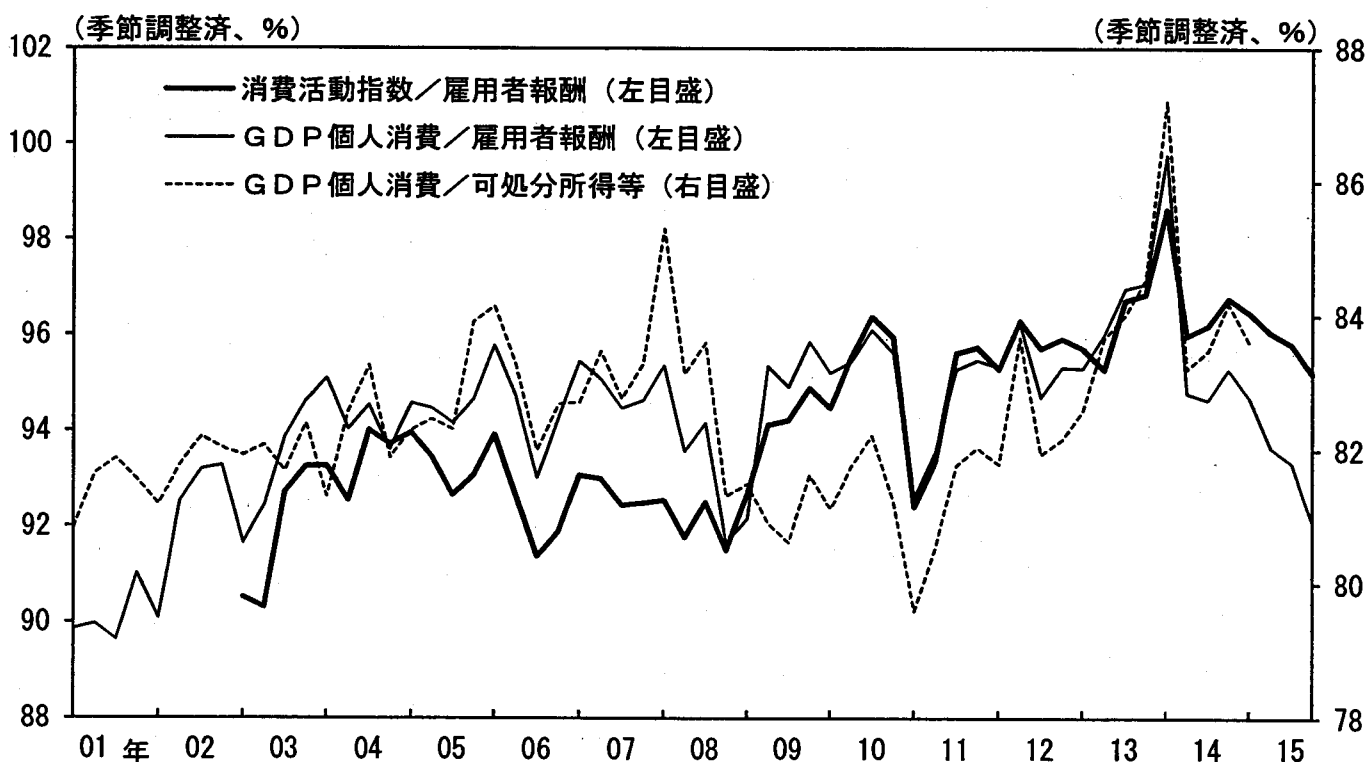
個人消費

(1) 個人消費と実質雇用者報酬



- (注) 1. 消費活動指数は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費。
2. 2016/1Qは、1～2月の値。

(2) 平均消費性向



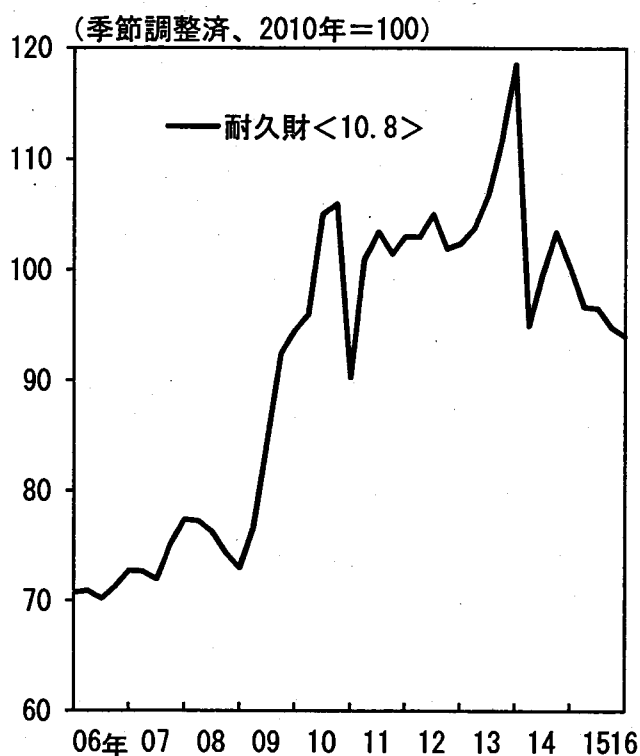
- (注) 1. 消費活動指数は、2010年のGDP個人消費額を用いて名目指数 (除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費) を金額に換算。
2. GDP個人消費は、家計最終消費支出 (除く持ち家の帰属家賃)。
3. 可処分所得等は、可処分所得に年金基金年金準備金の変動を加えたもの。

(出所) 内閣府、日本銀行、経済産業省、総務省等

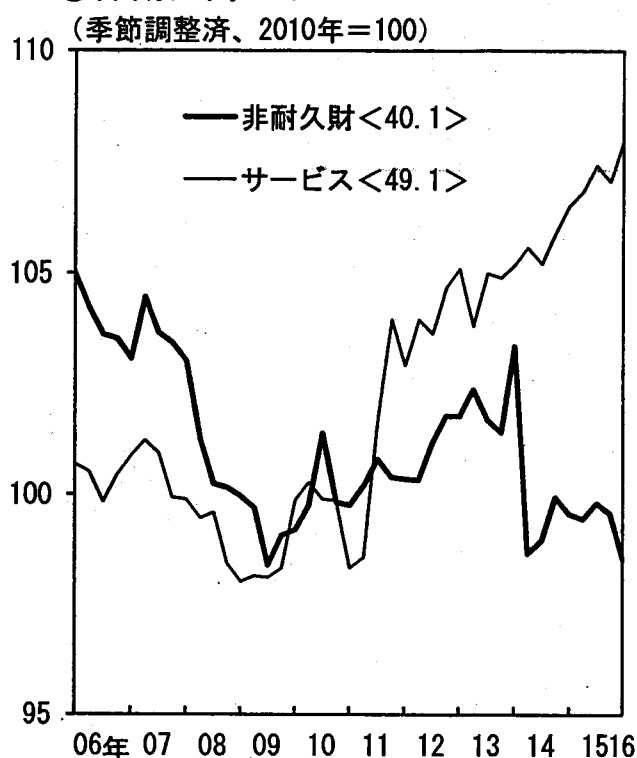
形態別消費と供給側・需要側統計

(1) 消費活動指数における形態別消費 (実質)

① 耐久財

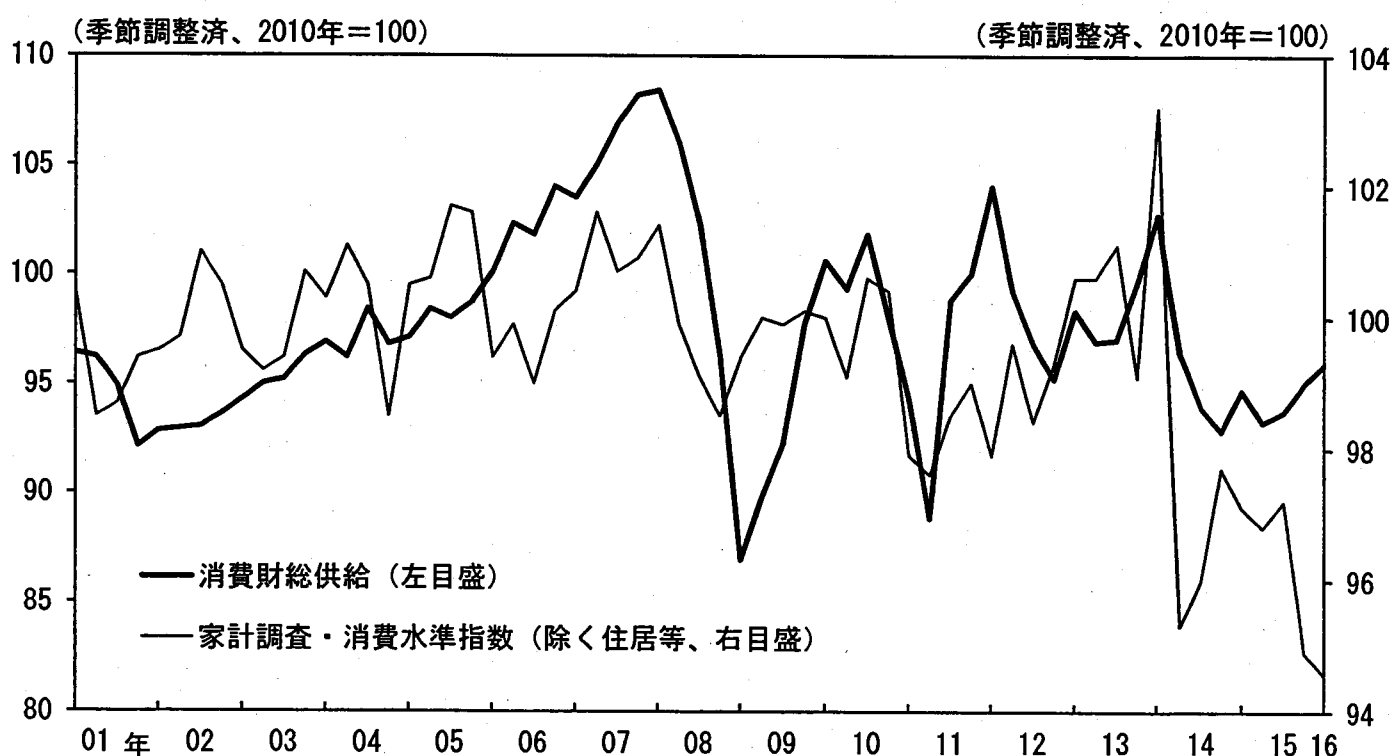


② 非耐久財・サービス



- (注) 1. < >内は、消費活動指数におけるウェイト。
2. ②の非耐久財は、GDP統計において半耐久財に分類される品目を含む。
3. 2016/1Qは、1~2月の値。

(2) 消費財総供給・家計調査



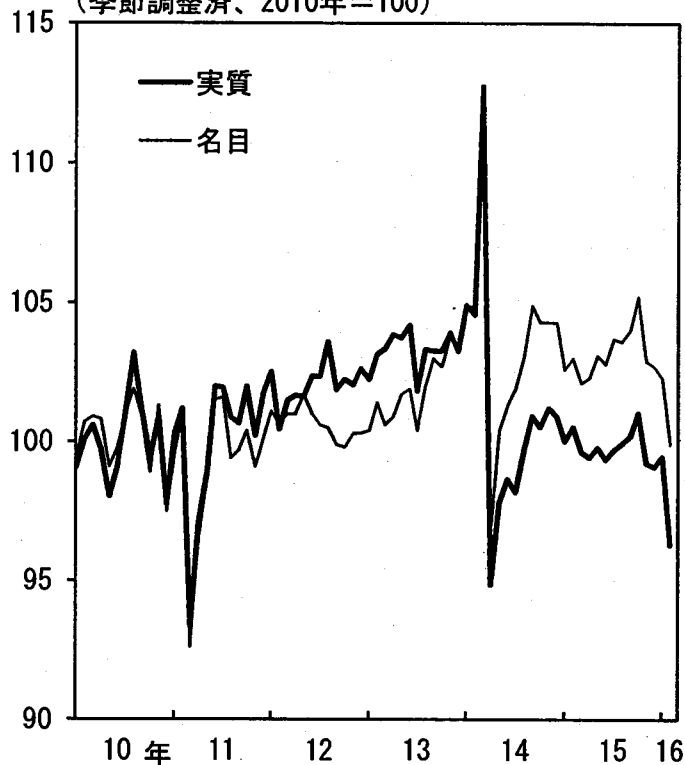
- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯 (世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済) の計数。
2. 2016/1Qは、1~2月の値。

(出所) 内閣府、日本銀行、経済産業省、総務省等

販売統計（商業動態統計）

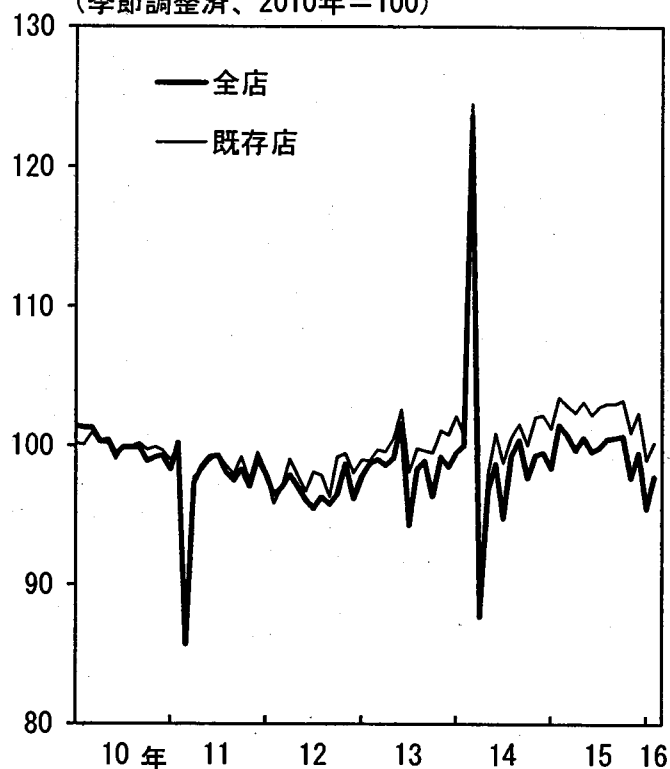
(1) 小売業販売額

(季節調整済、2010年=100)



(2) 百貨店売上高

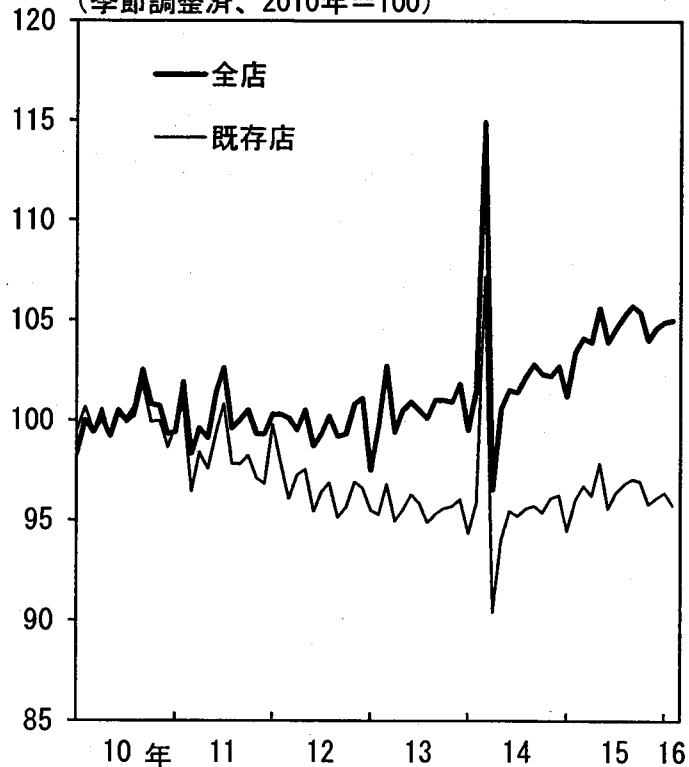
(季節調整済、2010年=100)



(注) 実質小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。

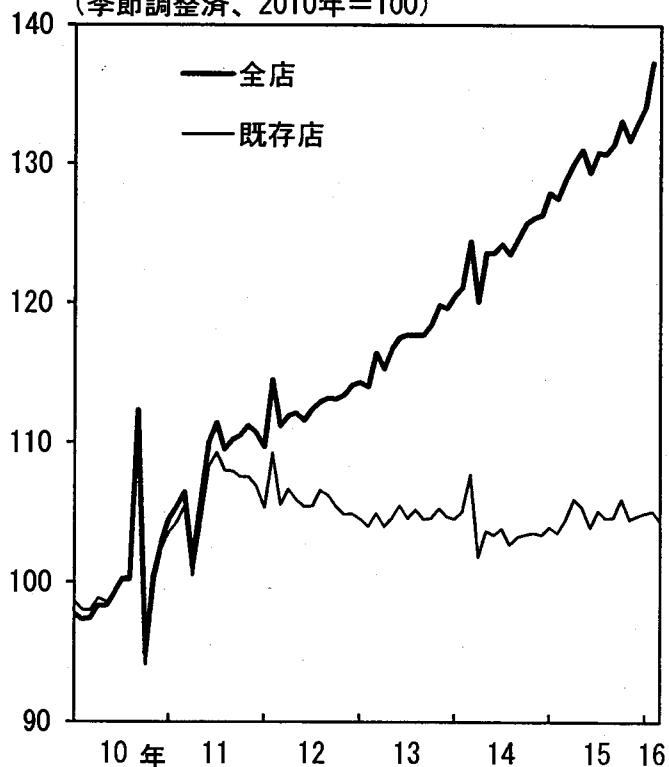
(3) スーパー売上高

(季節調整済、2010年=100)



(4) コンビニエンスストア売上高

(季節調整済、2010年=100)



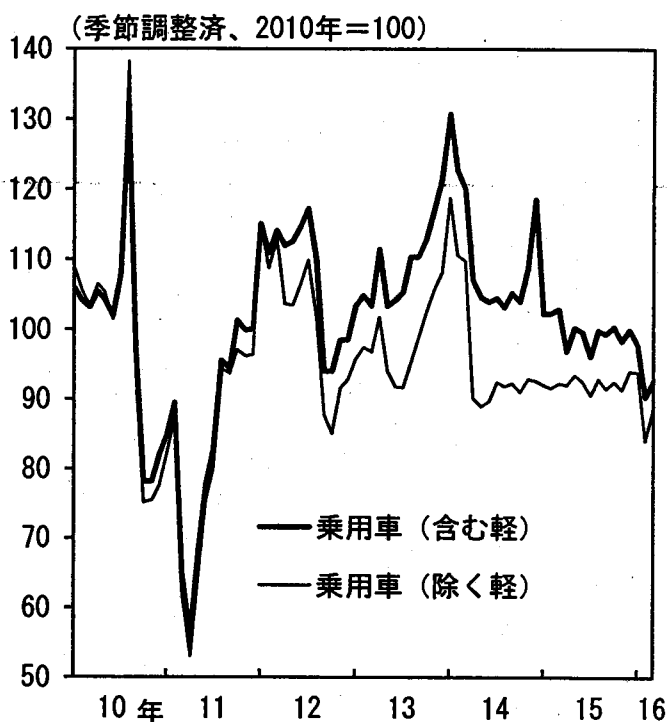
(注) コンビニエンスストア売上高（既存店）は、協会ベース。

(出所) 経済産業省、総務省、日本フランチャイズチェーン協会「コンビニエンスストア統計調査」

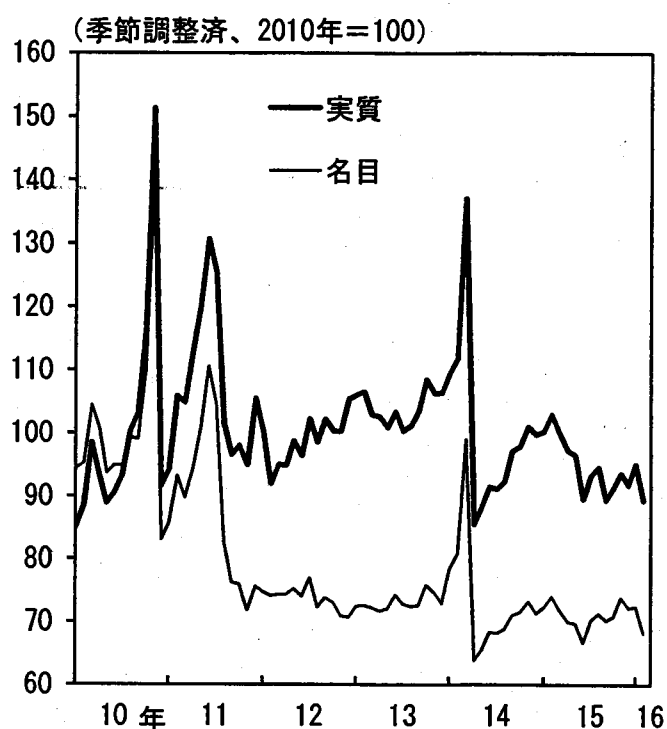
耐久財・サービス消費

(1) 耐久財消費

①新車登録台数

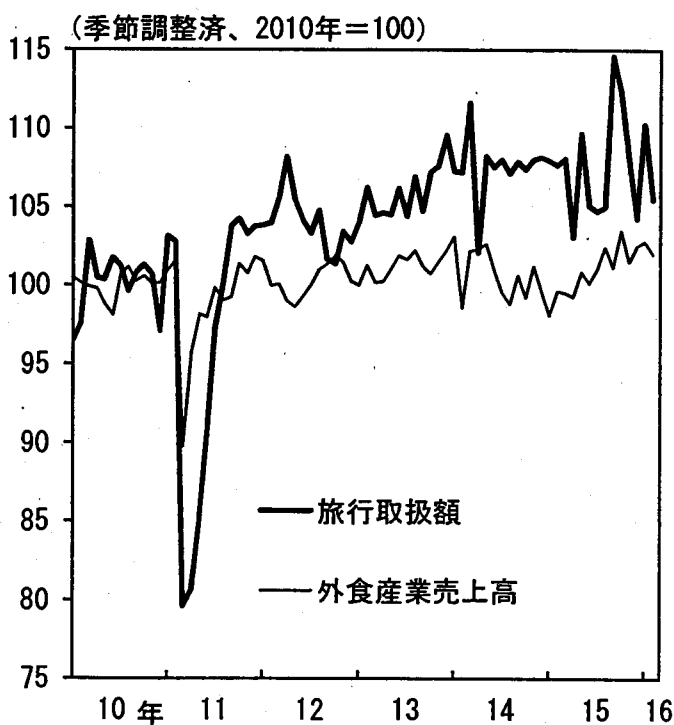


②家電販売額 (商業動態統計)

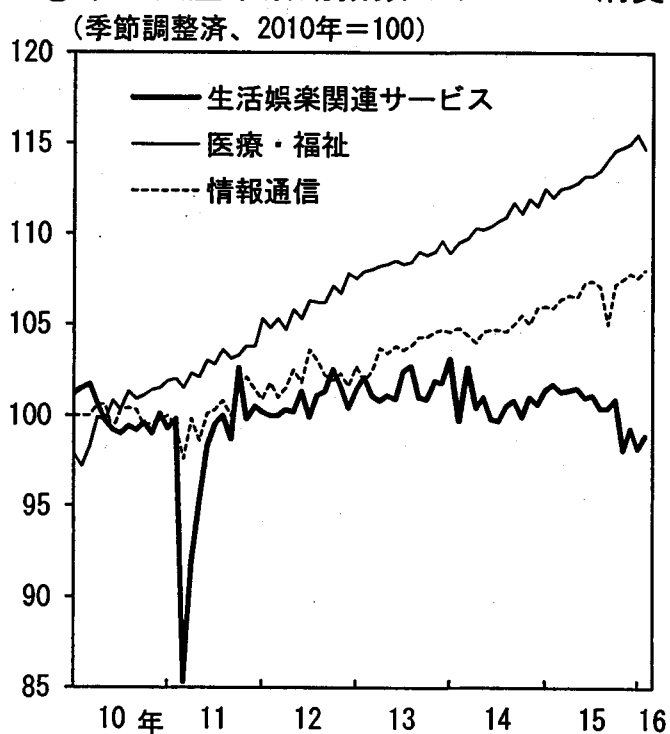


(2) サービス消費

①旅行、外食 (名目)



②第3次産業活動指数のサービス消費

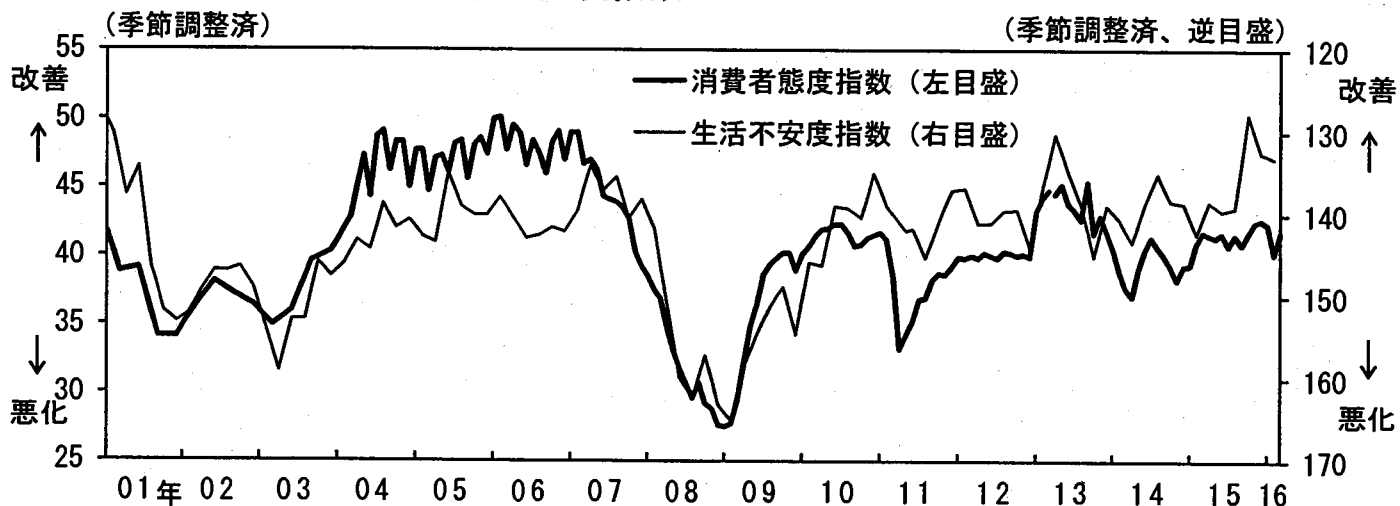


- (注) 1. (1) ②は、機械器具小売業販売額指数。実質値は、各種家電関連商品のCPIを用いて算出。
2. (2) ①の旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。観光庁公表の前年比から算出。
3. (2) ①の外食産業売上高は、日本フードサービス協会公表の前年比から算出。

(出所) 日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会、経済産業省、総務省、観光庁、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

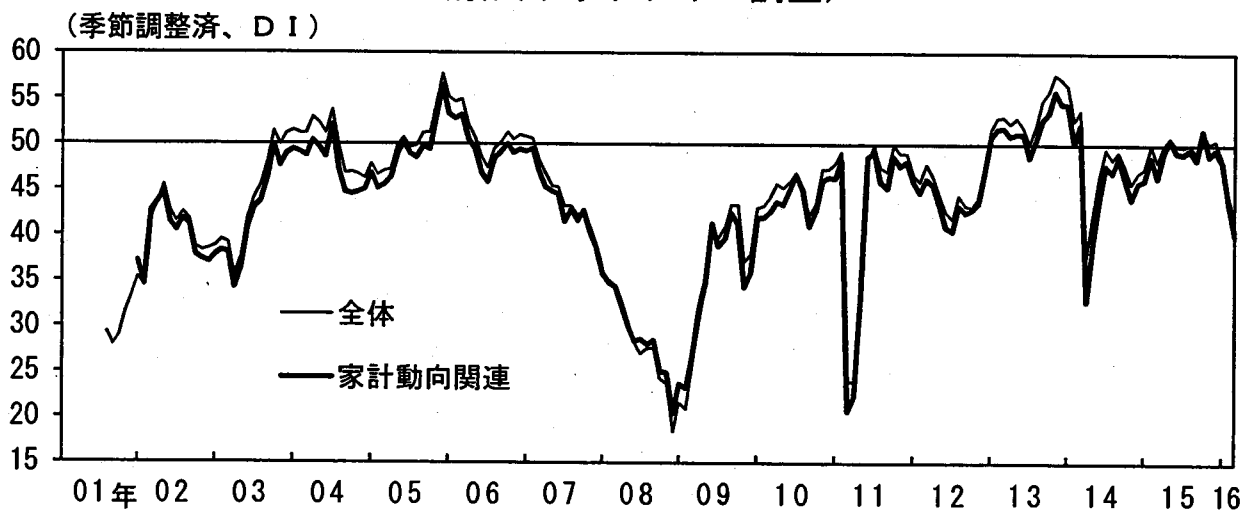
個人消費関連のマインド指標

(1) 消費者態度指数と生活不安度指数

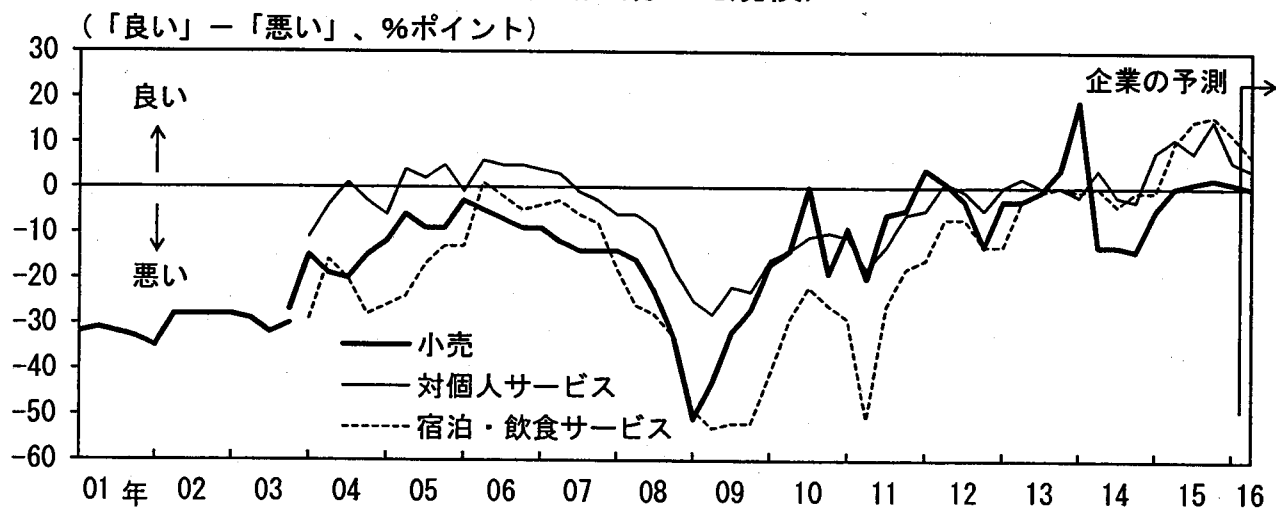


(注) 消費者態度指数の2013/4月には、調査方法変更による不連続が生じている。

(2) 景気の現状判断DI (景気ウォッチャー調査)



(3) 個人消費関連業種の業況感 (短観・全規模)



(注) 2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 内閣府、日本銀行、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

<新設住宅着工戸数>

— 季節調整済年率換算戸数：万戸、() 内は前年比、

< > 内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2
総戸数	88.0 (-10.8)	91.7 (6.2) < -4.2>	86.8 (-0.7) < -5.3>	92.3 (4.0) < 6.4>	86.0 (-1.3) < -2.2>	87.3 (0.2) < 1.5>	97.4 (7.8) < 11.6>
持家	27.8 (-21.1)	28.6 (4.8) < -1.8>	26.9 (0.2) < -6.0>	28.6 (0.4) < 6.2>	26.0 (-5.4) < -5.1>	27.8 (-0.1) < 6.8>	29.4 (0.8) < 5.6>
分譲	23.6 (-8.9)	22.9 (-5.4) < -16.2>	23.1 (-3.6) < 0.9>	24.0 (2.0) < 4.0>	22.5 (-3.5) < -6.1>	22.3 (-5.7) < -0.9>	25.7 (9.6) < 15.0>
貸家系	36.6 (-2.4)	40.8 (15.4) < 4.3>	36.7 (0.4) < -9.8>	39.3 (8.2) < 7.0>	37.6 (3.0) < 1.6>	37.3 (4.6) < -0.8>	41.3 (12.0) < 10.6>

<GDP 民間住宅投資>

— 季節調整済年率換算：兆円、() 内は前年比、

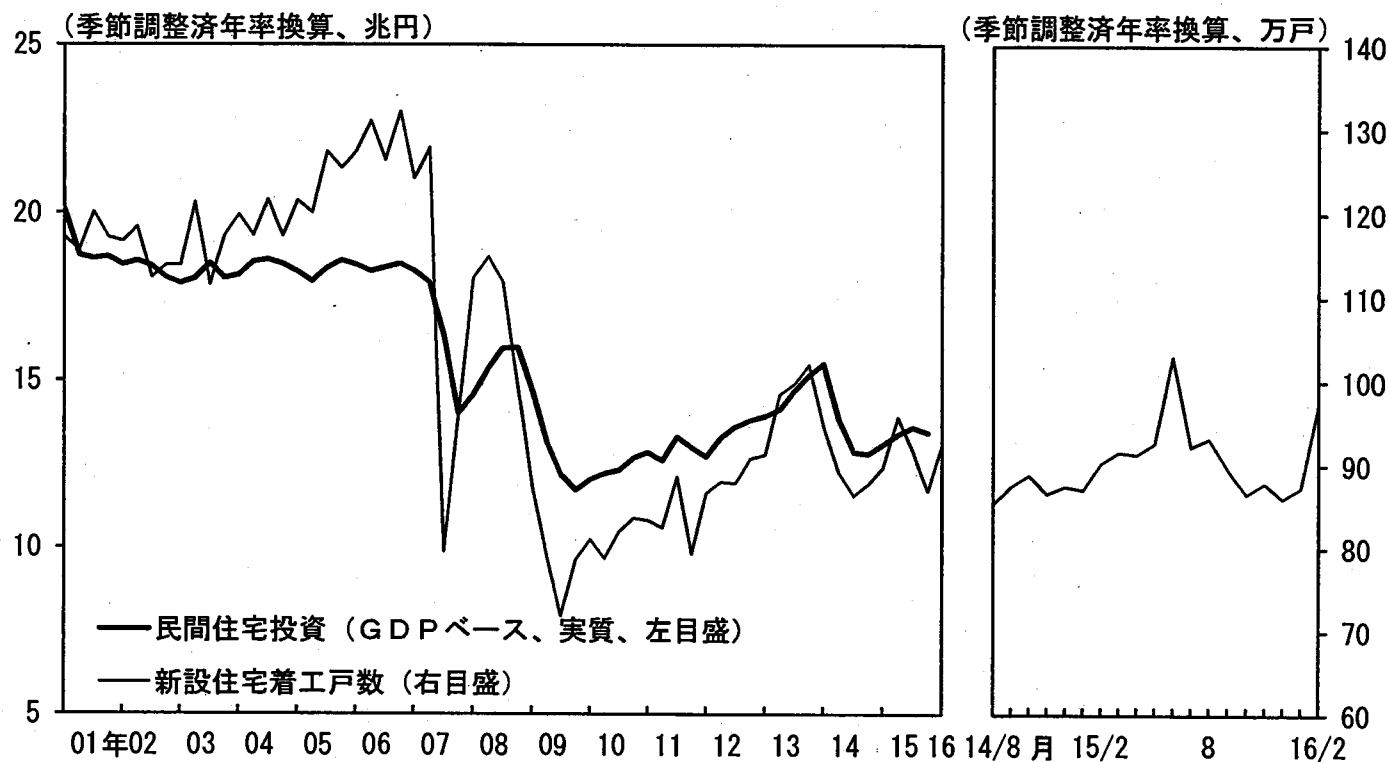
< > 内は季節調整済前期比：%

	2014年度	15/1~3月	4~6	7~9	10~12
名目民間住宅投資	14.4 (-8.5)	14.4 < 2.4>	14.7 < 2.0>	14.9 < 1.6>	14.8 < -0.9>
実質民間住宅投資	(-11.7)	< 2.1>	< 2.3>	< 1.6>	< -1.2>

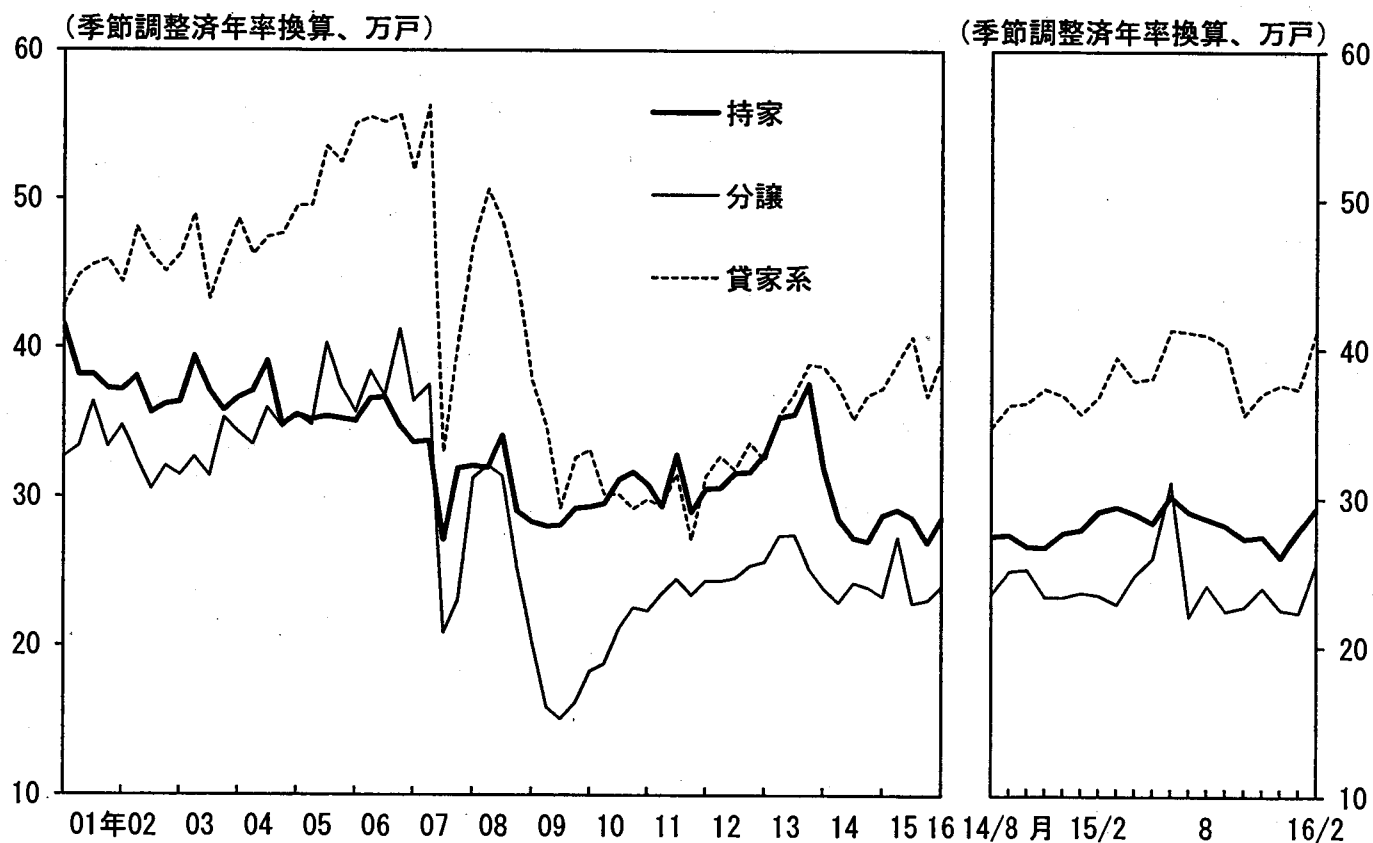
(出所) 国土交通省、内閣府

住宅投資

(1) GDP住宅投資と新設住宅着工戸数



(2) 新設住宅着工戸数の内訳



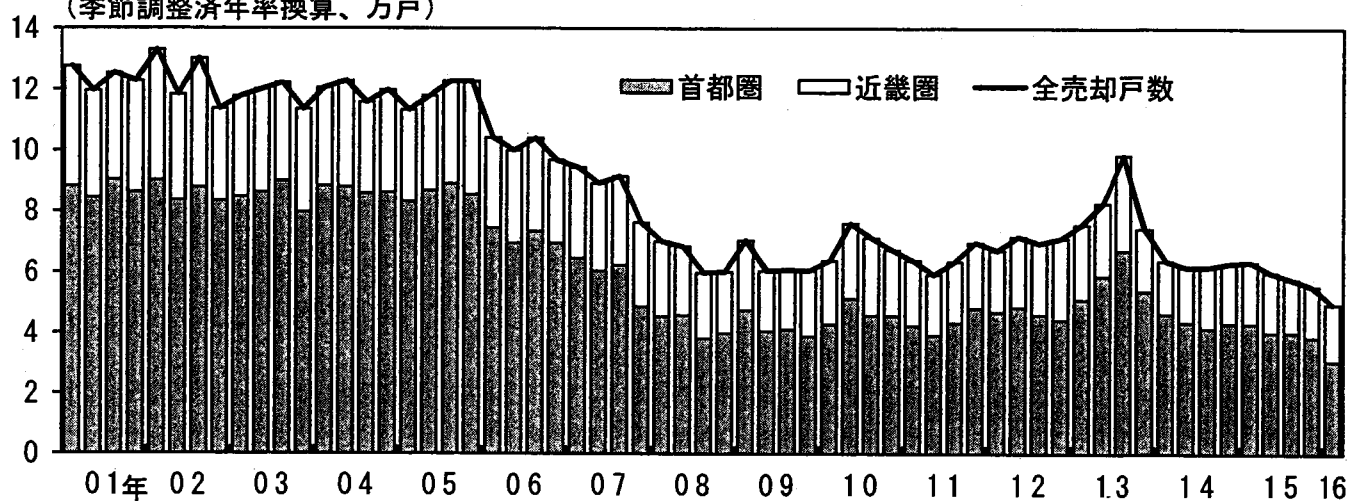
(注) 新設住宅着工戸数の2016/1Qは、1~2月の値。

(出所) 内閣府、国土交通省

マンション販売

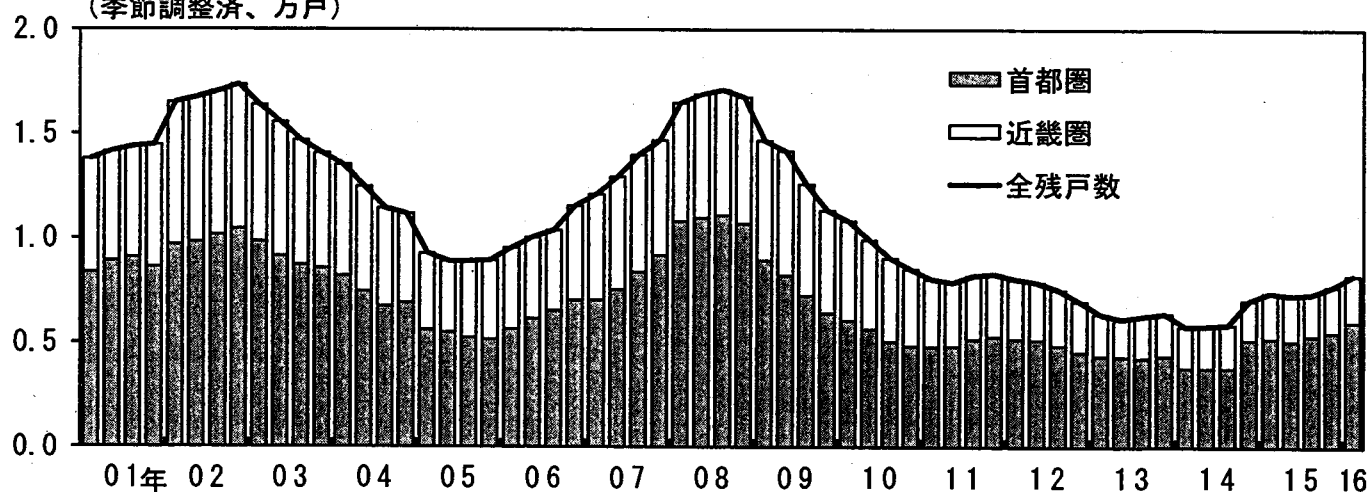
(1) マンション販売 (全売却戸数)

(季節調整済年率換算、万戸)



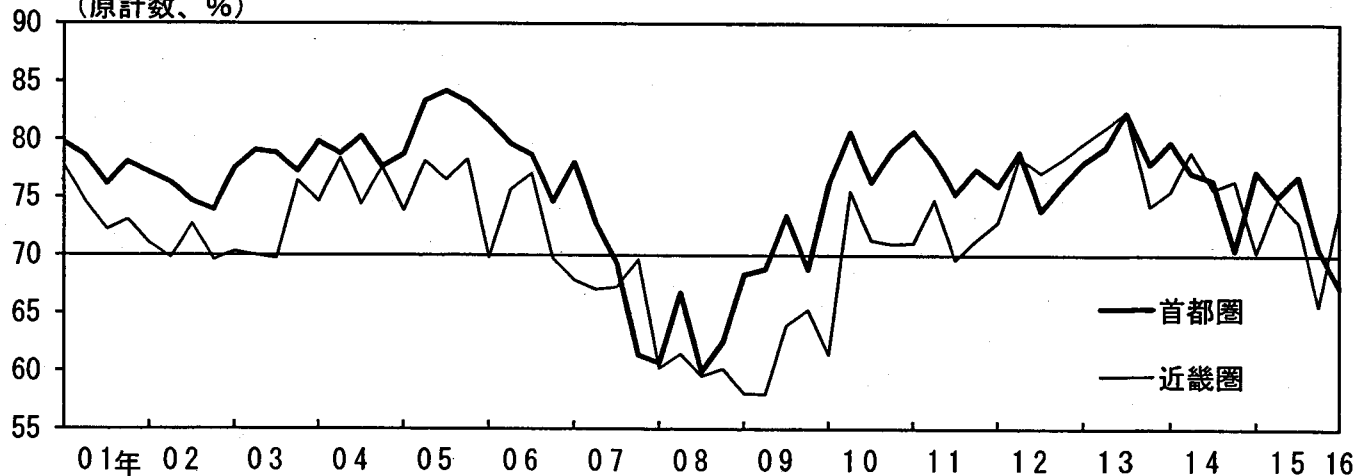
(2) マンション在庫 (全残戸数)

(季節調整済、万戸)



(3) 契約率 (新規売却戸数÷新規発売戸数)

(原計数、%)



(出所) 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 >

— 指数水準：季節調整済、2010年=100、() 内は前年比、

< > 内は季節調整済前期(月)比：%

年度・四半期

	2014年度	15/7～9月	10～12	16/1～3	★16/1～3 < 予測 >	★16/4～6 < 予測 >
生産	98.4 (-0.5)	97.0 (-0.9) < -1.0 >	97.1 (-0.8) < 0.1 >	95.8 (-2.6) < -1.3 >	96.1 < -1.0 >	101.9 < 6.0 >
出荷	(-1.2)	(-0.8) < -0.7 >	(-0.8) < 0.4 >	(-3.4) < -1.9 >		
在庫	(6.1)	(2.0) < -0.9 >	(0.0) < -0.2 >	(-0.9) < -0.5 >		
在庫率	115.6	115.3	117.4	118.7		
稼働率	100.6	97.6	97.9	97.2		

月次

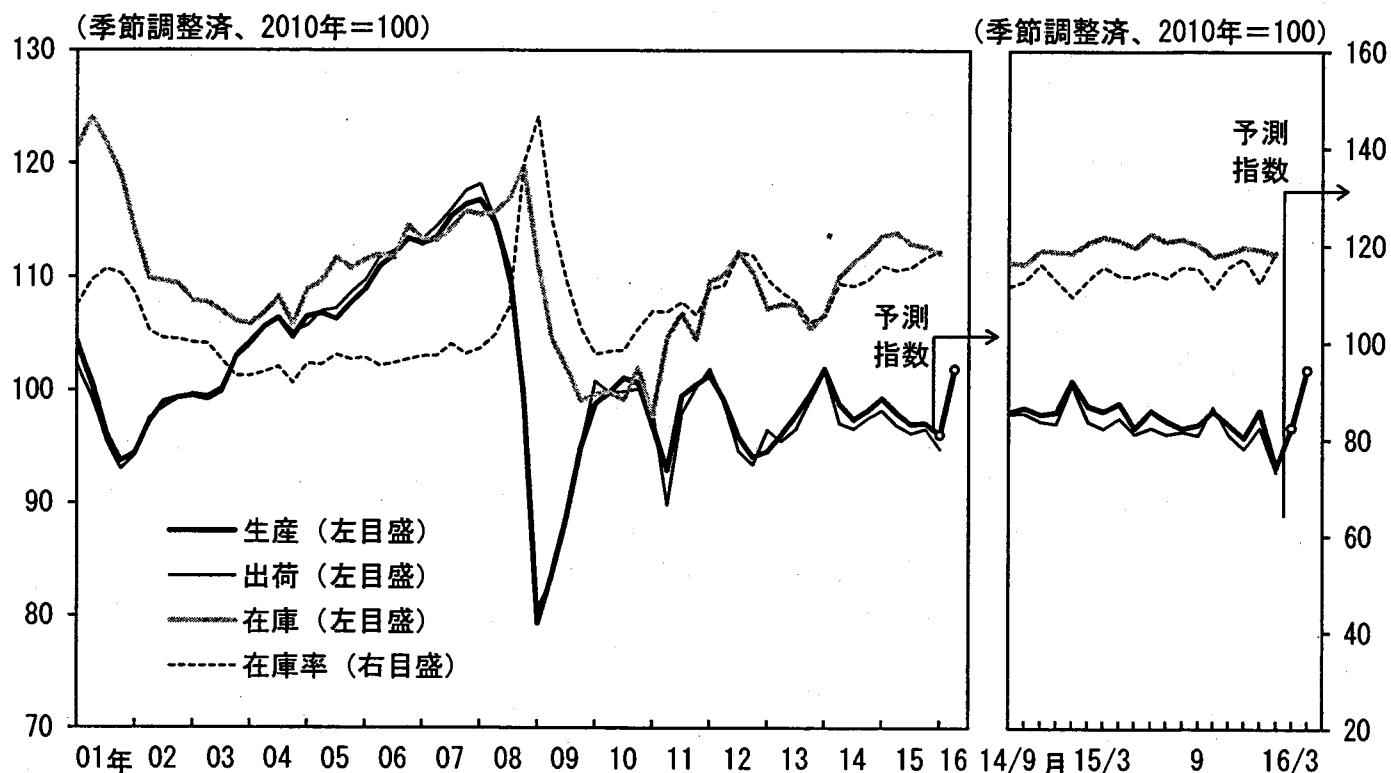
	15/12月	16/1	2	★3 < 予測 >	★4 < 予測 >
生産	95.9 (-2.1) < -1.2 >	98.3 (-4.2) < 2.5 >	93.2 (-1.2) < -5.2 >	96.8 < 3.9 >	101.9 < 5.3 >
出荷	(-2.5) < -1.4 >	(-5.4) < 2.0 >	(-1.6) < -4.1 >		
在庫	(0.0) < 0.4 >	(0.2) < -0.2 >	(-0.9) < -0.4 >		
在庫率	117.4	112.3	118.7		
稼働率	97.2	99.9	94.5		

- (注) 1. 在庫の前年(度、期)比は末値を用いて算出。
 2. 在庫率の年度、四半期の水準は末値の季節調整済指数。
 3. ★印の2016/3、4月の前月比は、予測指数(経済産業省公表値、季節調整済)。指数水準は、予測指数の季節調整済前月比を用いて算出。
 ★印の2016/1～3月、4～6月は、予測指数を用いて算出(2016/4～6月は、5、6月を4月と同水準と仮定して算出)。

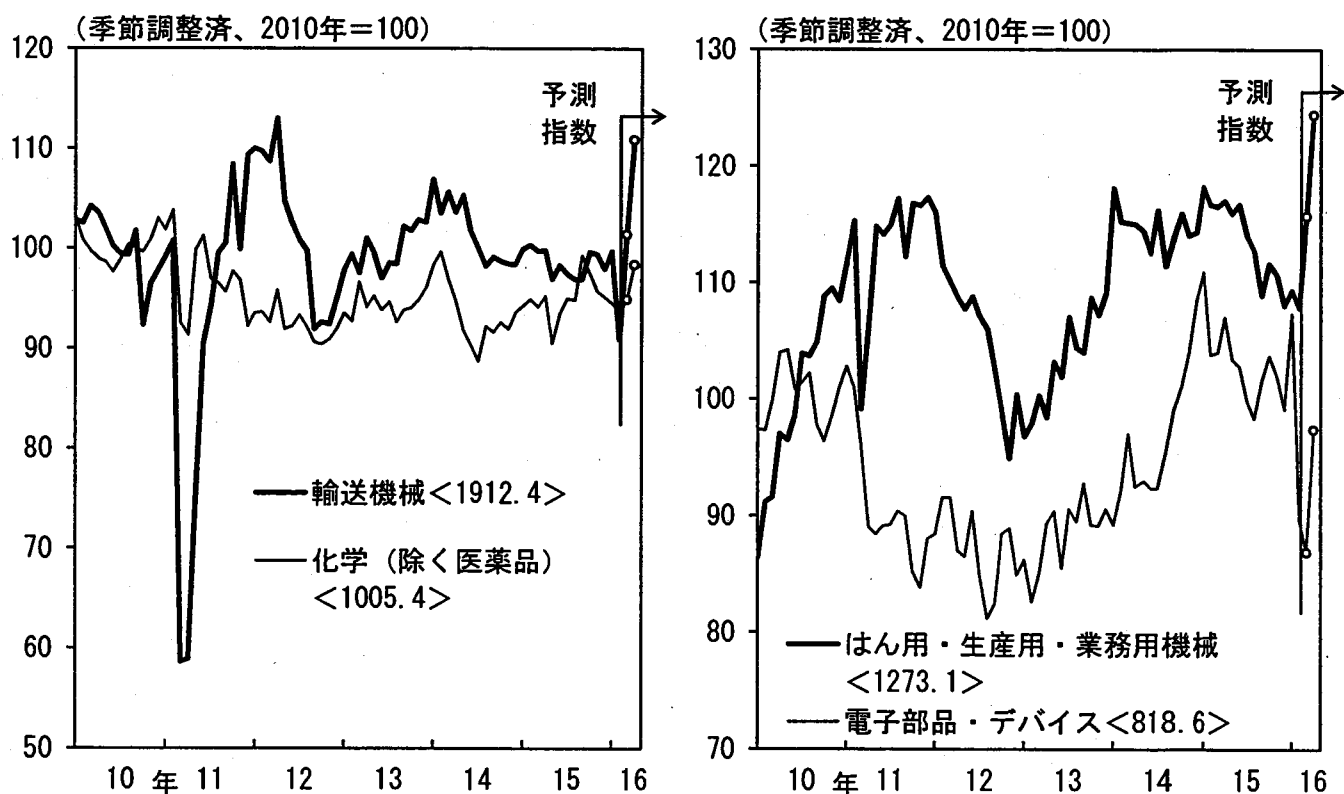
(出所) 経済産業省

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



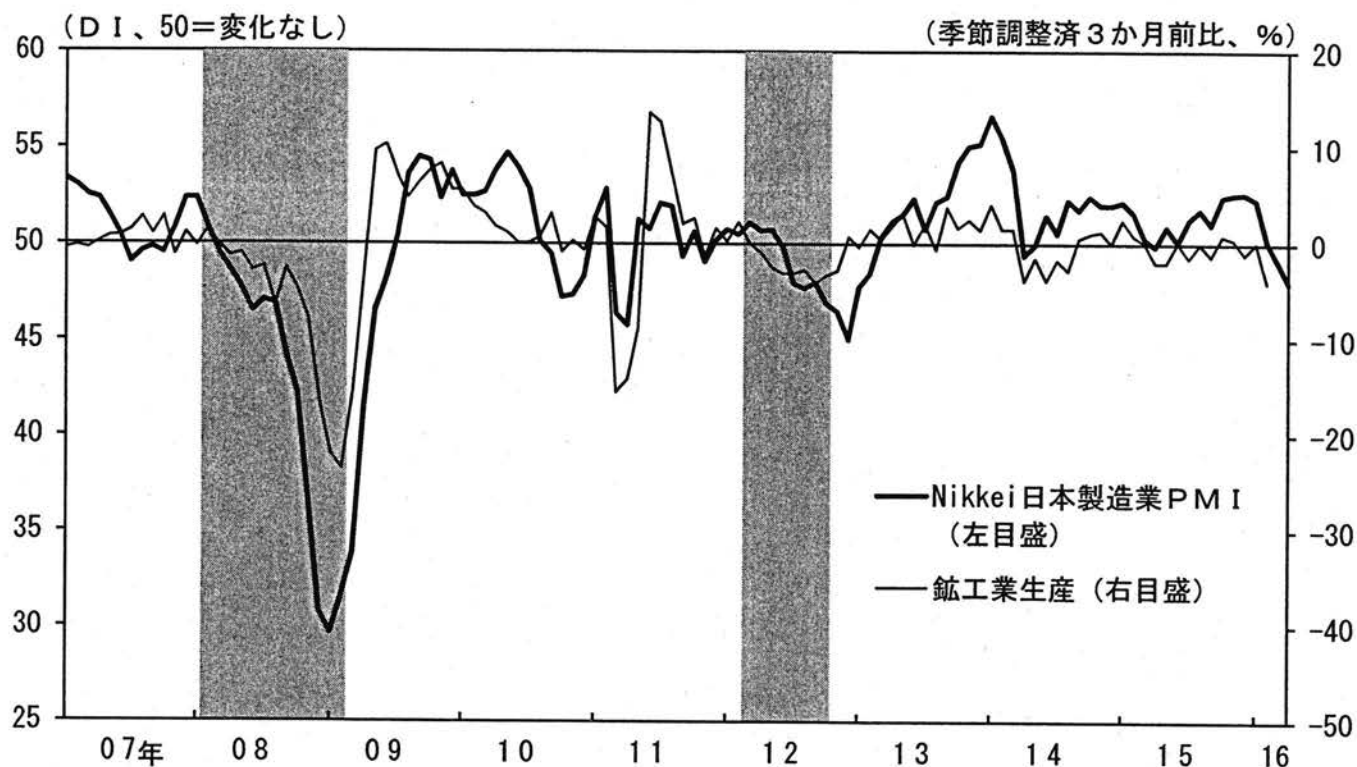
(2) 業種別の生産



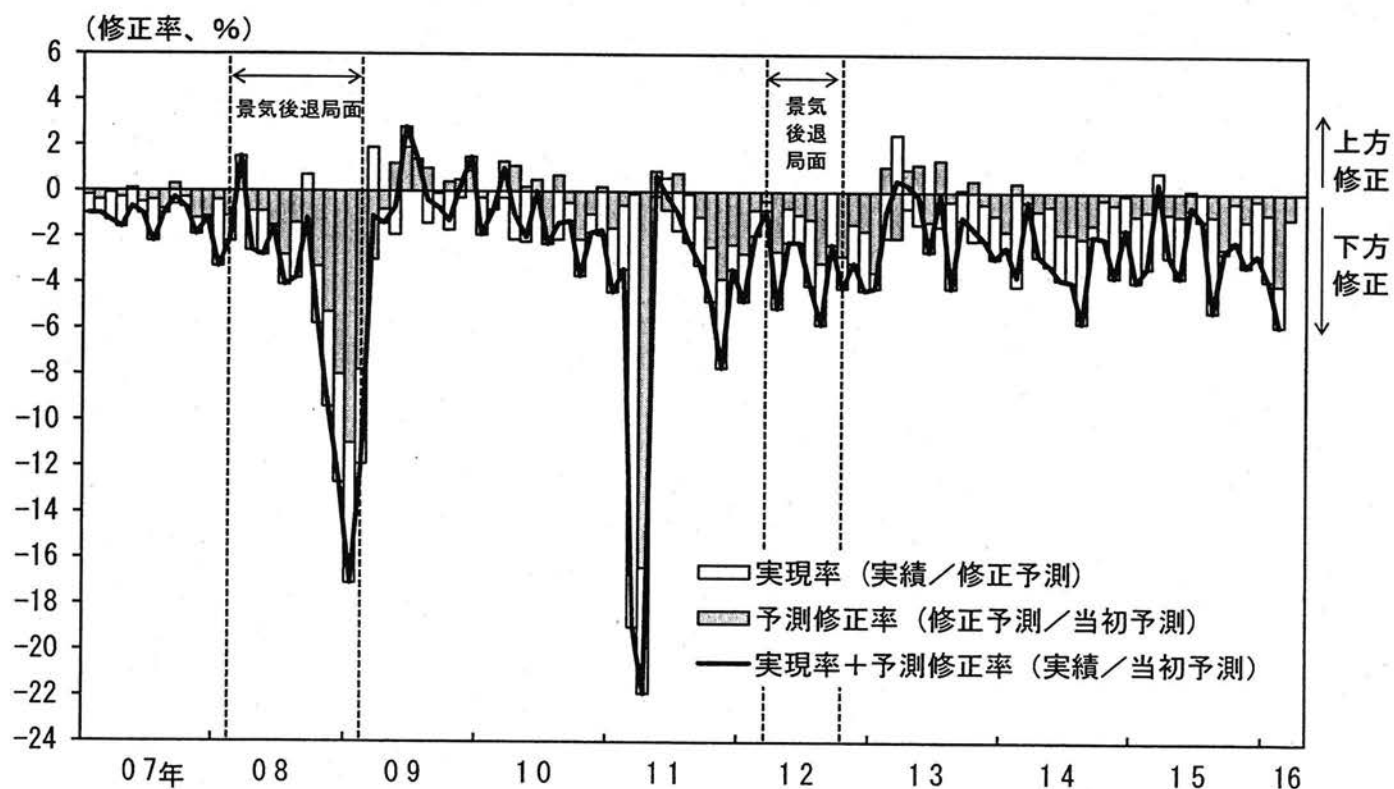
(注) 1. 生産の2016/10と2Qおよび2016/3、4月は、予測指数を用いて算出。なお、2016/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。出荷の2016/1Qは、1～2月の値、在庫および在庫率は2月の値。
2. < >内は、生産 (付加価値額) ウェイト (万分比)。
(出所) 経済産業省

製造業PMIと鉱工業生産

(1) 製造業PMIと鉱工業生産



(2) 生産予測指数の修正状況



(注) 1. シャドー部分は、景気後退局面。

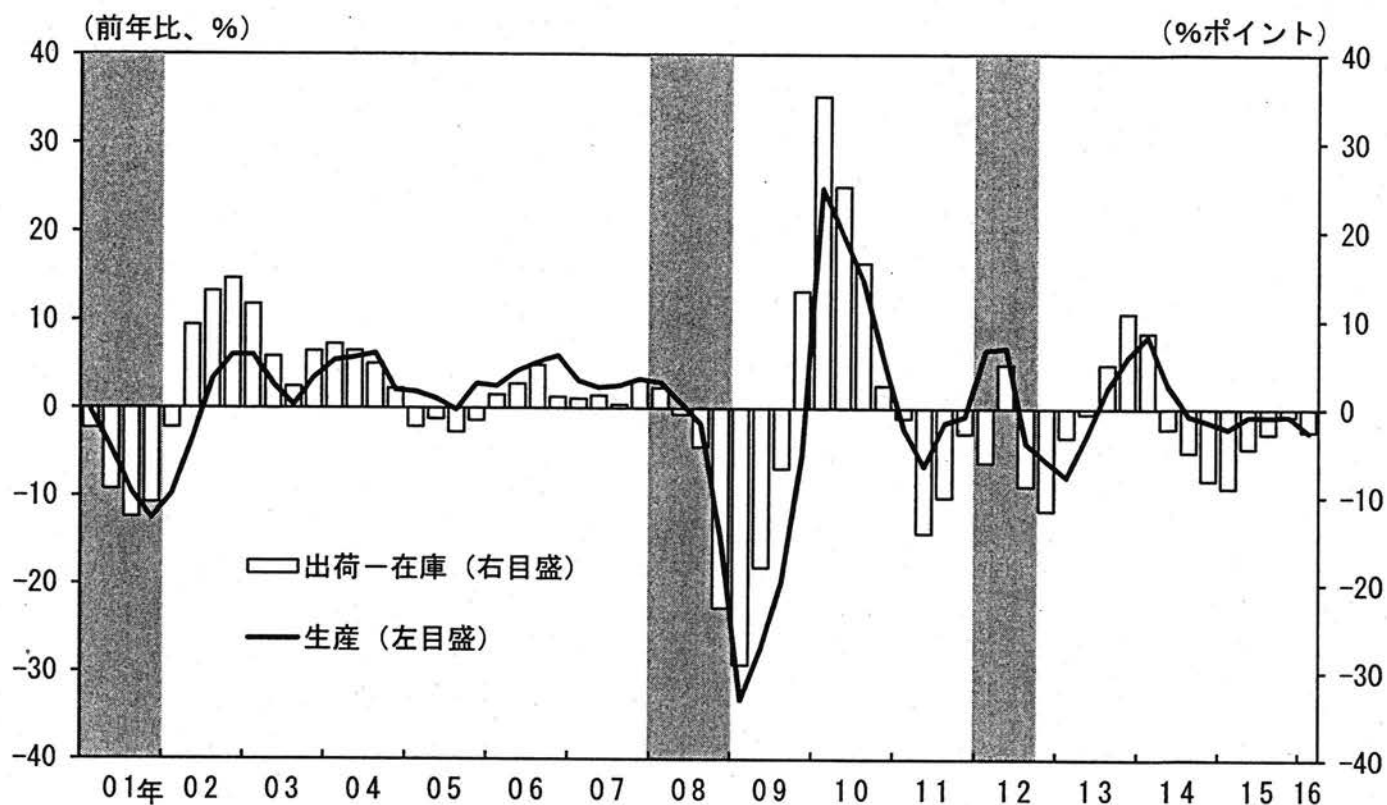
2. 2007/12月までの実現率および2008/1月までの予測修正率は、2005年基準。

(出所) Markit (© and database right Markit Economics Ltd 2016. All rights reserved.)、
経済産業省

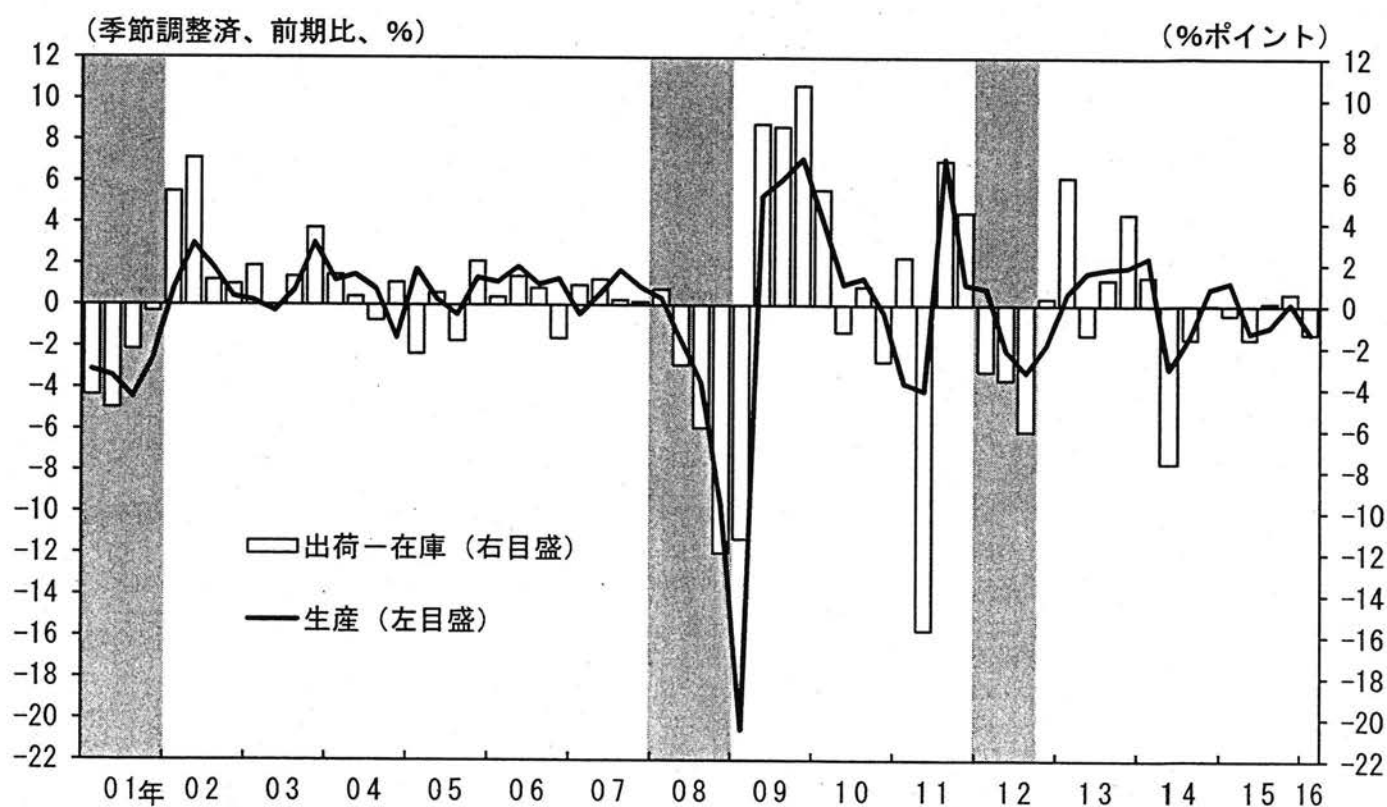
(図表34)

出荷・在庫バランス

(1) 前年比



(2) 前期比



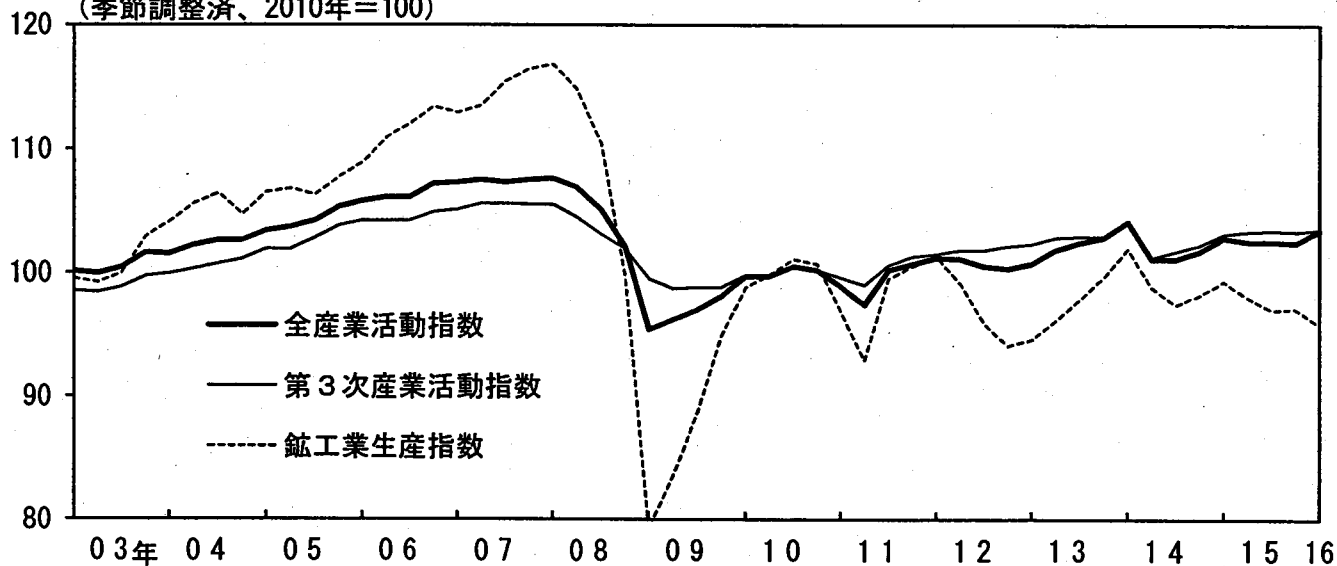
(注) シャドー部分は、景気後退局面。2016/10は、生産および出荷は1～2月の値、在庫は2月の値。

(出所) 経済産業省

全産業活動指数

(1) 全産業活動指数・第3次産業活動指数・鉱工業生産指数

(季節調整済、2010年=100)



— 季節調整済、前期(月)比、%

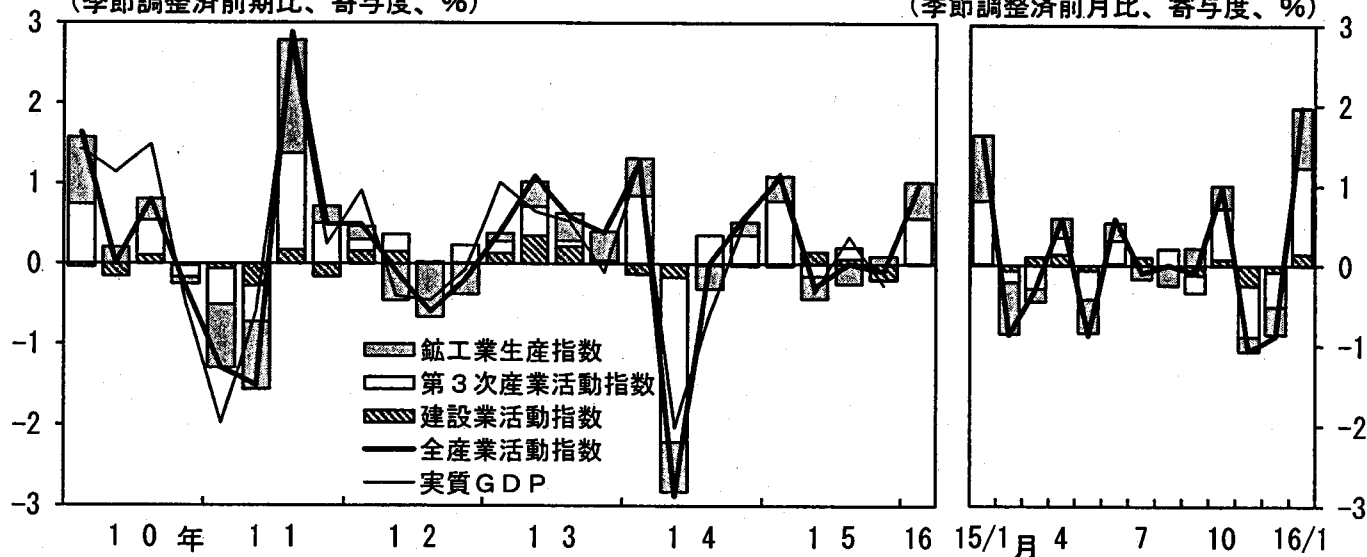
	ウェイト	15/3Q	4Q	16/1Q	15/11月	12	16/1	2
全産業活動指数	100.00	0.0	-0.1	1.0	-1.1	-0.9	2.0	
第3次産業活動指数	73.45	0.1	-0.1	0.2	-0.6	-0.4	0.7	-0.1
鉱工業生産指数	20.78	-1.0	0.1	-1.3	-1.1	-1.2	2.5	-5.2
建設業活動指数	5.77	1.1	-3.1	0.2	-3.9	-1.3	2.5	

(注) 全産業活動指数、建設業活動指数の2016/1Qは、1月の値。
 鉱工業生産指数、第3次産業活動指数の2016/1Qは、1～2月の値。

(2) 全産業活動指数の寄与度分解

(季節調整済前期比、寄与度、%)

(季節調整済前月比、寄与度、%)



(注) 2016/1Qは、1月の値。
 (出所) 経済産業省、内閣府

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2
有効求人倍率(季節調整済、倍)	1.11	1.22	1.26	1.28	1.27	1.28	1.28
有効求職	(-7.6)	<-0.8>	<-0.6>	<-1.4>	<0.2>	<-2.1>	<1.2>
有効求人	(5.5)	<2.4>	<2.5>	<0.3>	<1.4>	<-1.6>	<1.3>
パートを除く有効求人倍率 (季節調整済、倍)	0.98	1.07	1.09	1.12	1.10	1.12	1.12
新規求人倍率(季節調整済、倍)	1.69	1.83	1.89	1.99	1.90	2.07	1.92
新規求職	(-5.7)	<-1.0>	<0.4>	<-4.8>	<0.6>	<-9.1>	<9.5>
新規求人	(3.6)	<1.8>	<3.4>	<0.6>	<0.9>	<-1.0>	<1.7>

<労働力調査>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2
労働力人口	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.7)	(0.3)	(1.1)	(0.2)
就業者数	(0.6)	(0.4)	(0.4)	(0.9)	(0.4)	(1.4)	(0.5)
雇用者数	(0.8)	(0.7)	(1.0)	(1.7)	(0.9)	(1.8)	(1.6)
		<0.4>	<0.3>	<0.9>	<0.5>	<0.9>	<-0.2>
完全失業率(季節調整済、%)	3.5	3.4	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3
労働力率(季節調整済、%)	59.5	59.6	59.6	60.0	59.7	60.2	59.7

<毎月勤労統計>

— () 内は前年比、< >内は季節調整済前期(月)比：%

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2
常用労働者数	(1.7)	(2.0)	(2.2)	(2.0)	(2.3)	(2.1)	(1.9)
		<0.5>	<0.5>	<0.4>	<0.3>	<0.2>	<0.0>
名目賃金	(0.5)	(0.5)	(0.2)	(0.4)	(0.0)	(0.0)	(0.7)
所定内給与	(-0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.4)	(-0.1)	(0.6)
一般労働者	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.4)	(0.7)
所定外給与	(1.6)	(1.2)	(1.4)	(-0.5)	(1.3)	(-1.0)	(0.1)
特別給与	(3.1)	(2.2)	(-0.2)	(6.4)	(-0.4)	(3.0)	(20.5)
パートの時間当たり名目賃金	(1.5)	(1.8)	(1.6)	(1.3)	(1.6)	(1.2)	(1.4)
実質賃金	(-3.0)	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(-0.2)	(0.0)	(0.3)
所定外労働時間(製造業)	(2.8)	<0.4>	<0.2>	<-1.7>	<-1.2>	<0.3>	<-2.3>

<雇用者所得>

— () 内は前年比：%

	2014年度	15/6~8月	9~11	12~16/2	15/12月	16/1	2
労働力調査ベース	(1.3)	(0.1)	(1.3)	(1.5)	(0.9)	(1.8)	(2.3)
毎月勤労統計ベース	(2.2)	(1.4)	(2.5)	(2.3)	(2.3)	(2.1)	(2.7)

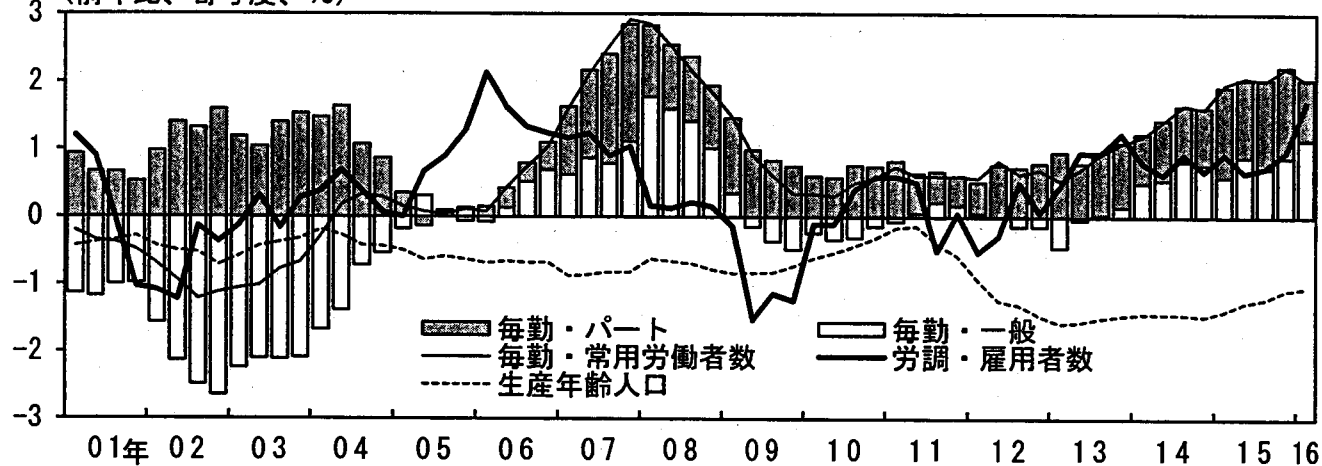
- (注) 1. 実質賃金は、CPI総合除く持家の帰属家賃で実質化(厚生労働省公表ベース)。
 2. 雇用者所得の四半期は、以下のように組替えている。
 第1四半期：3~5月、第2：6~8月、第3：9~11月、第4：12~2月。
 3. 雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金
 雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金

(出所) 厚生労働省、総務省

雇用と労働需給

(1) 雇用者数

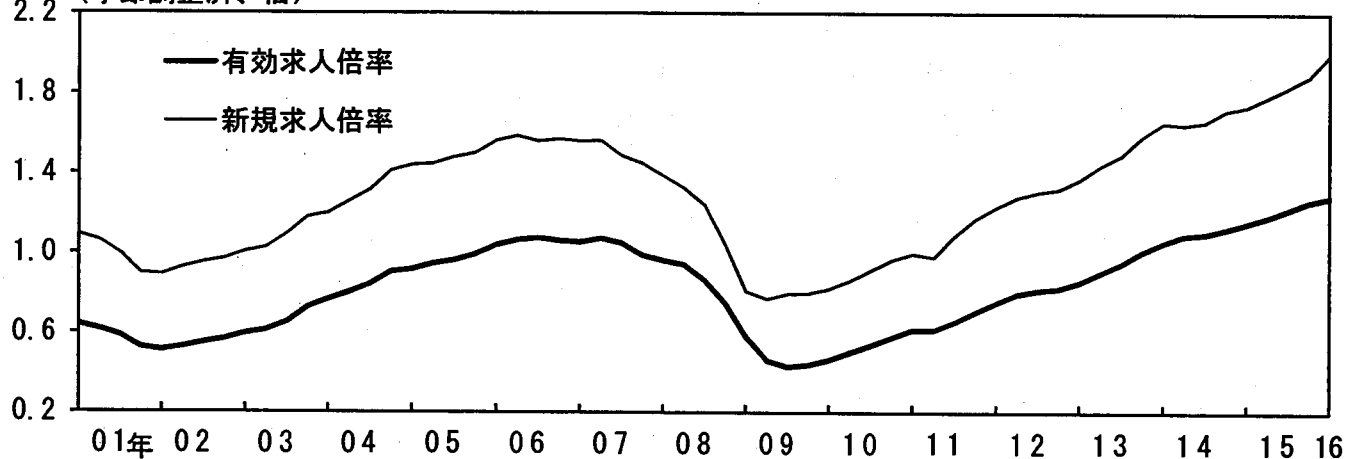
(前年比、寄与度、%)



(注) 2016/1Qは、1~2月の値(下の図表(2)も同じ)。

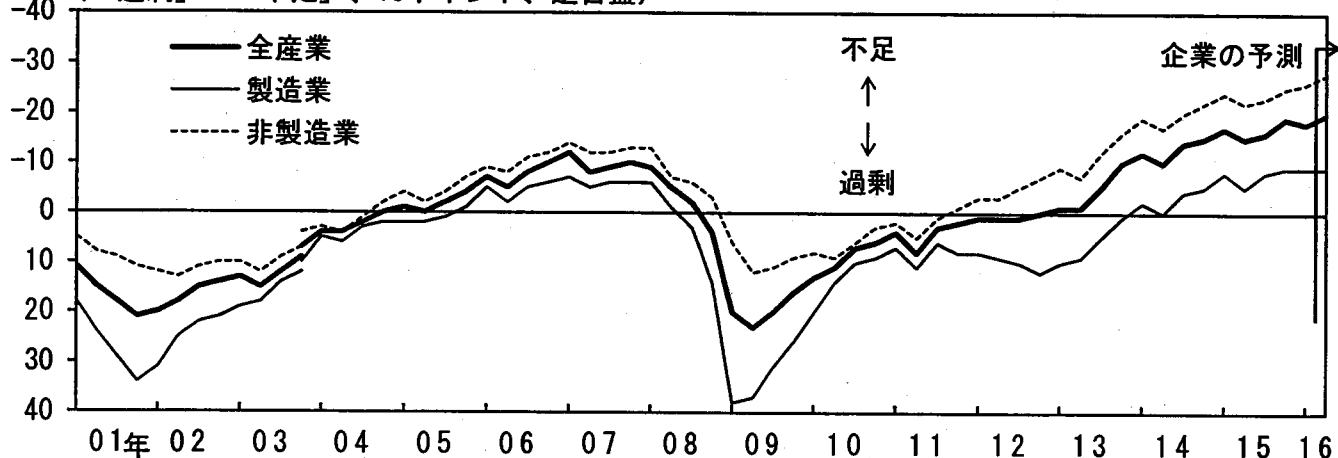
(2) 求人倍率

(季節調整済、倍)



(3) 雇用人員判断DI (短観・全規模)

(「過剰」-「不足」、%ポイント、逆目盛)



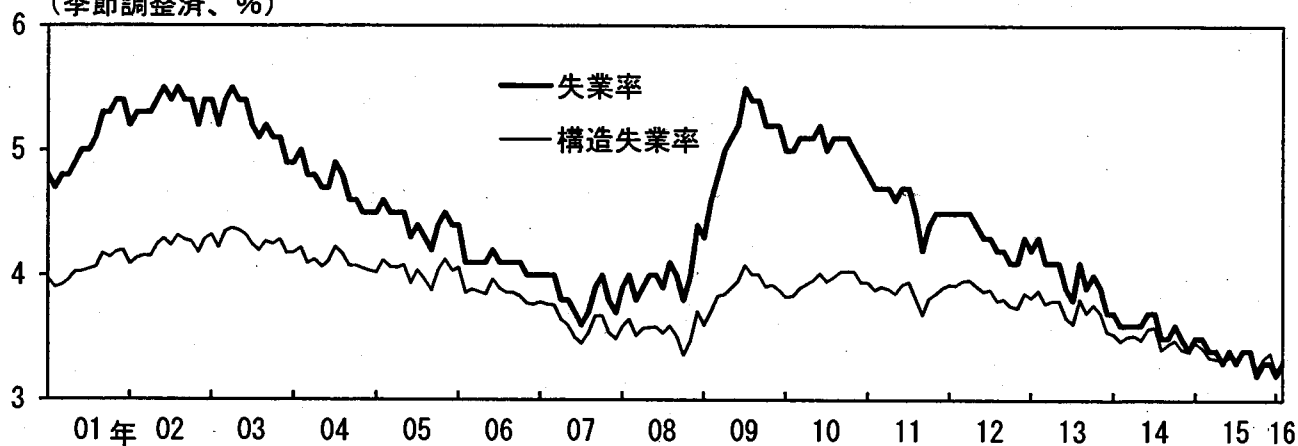
(注) 2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 厚生労働省、総務省、日本銀行

失業率と労働力率

(1) 失業率

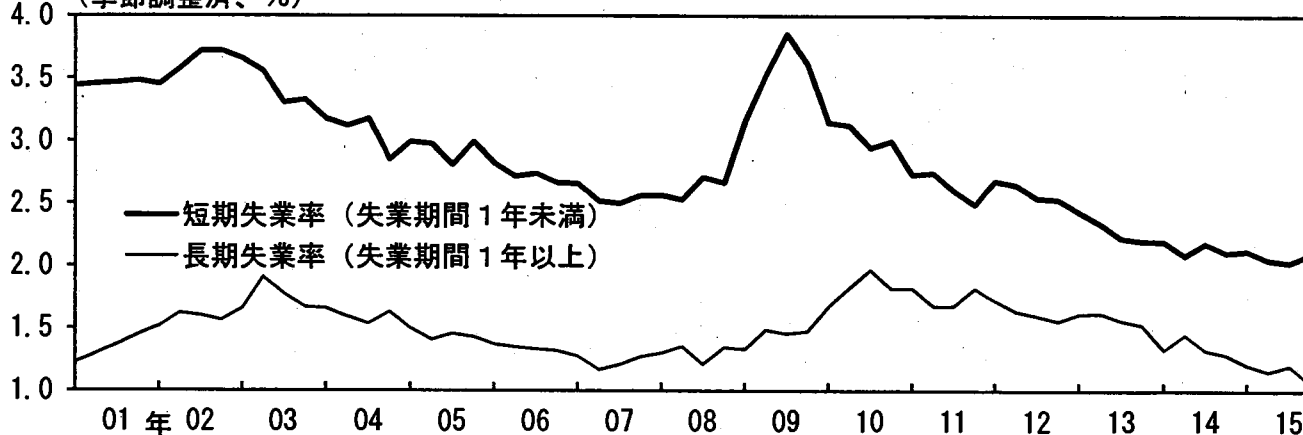
(季節調整済、%)



(注) 構造失業率は、日本銀行調査統計局の試算値。

(2) 期間別失業率

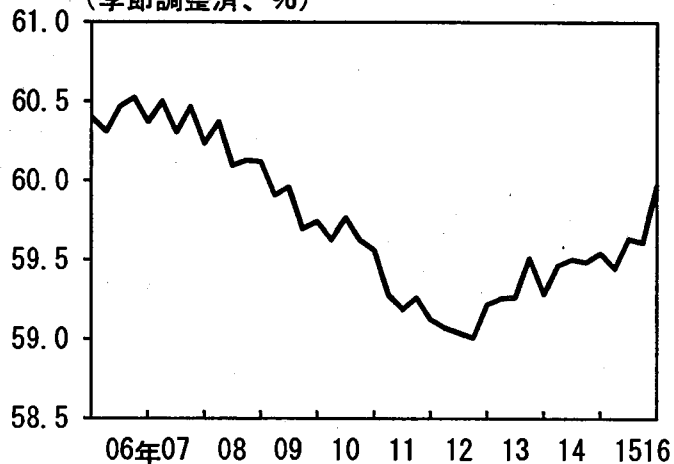
(季節調整済、%)



(注) 期間別失業者数の2001年は、半期データのため、季節調整前の値。

(3) 労働力率

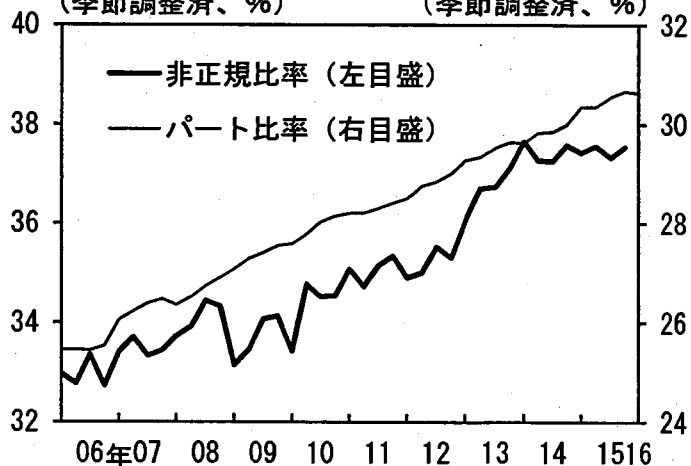
(季節調整済、%)



(4) 非正規比率とパート比率

(季節調整済、%)

(季節調整済、%)



(注) 1. (4) の非正規比率は、労働力調査詳細集計ベース。

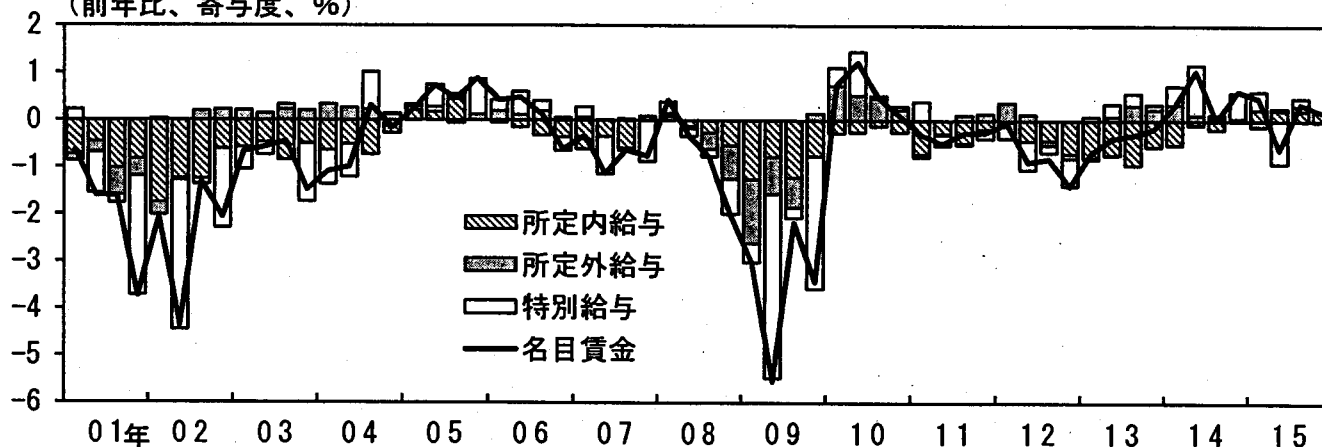
2. (3) の労働力率と(4) のパート比率の2016/1Qは、1~2月の値。

(出所) 総務省、厚生労働省

名目賃金

(1) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)

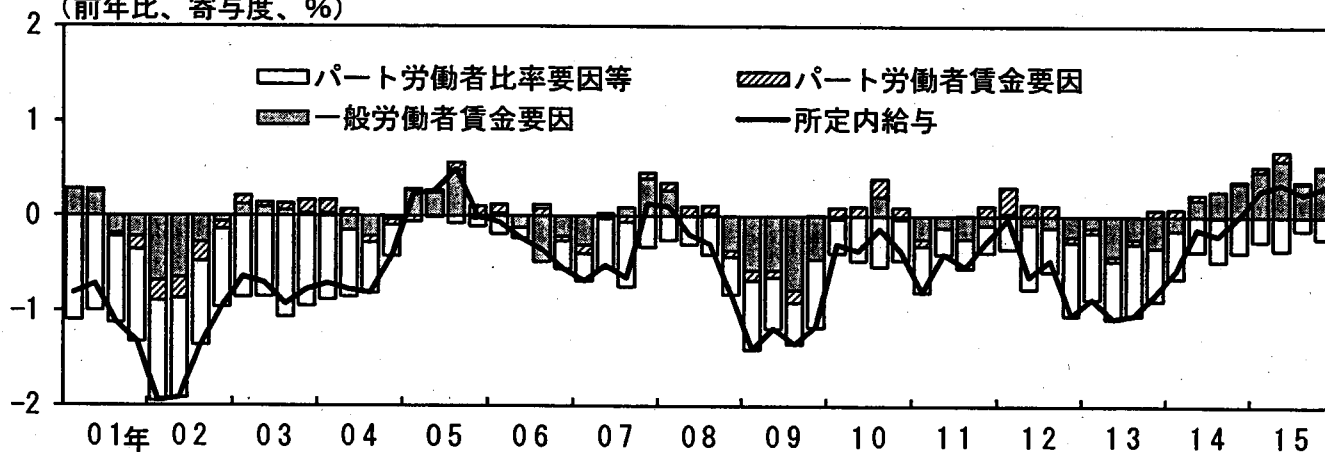


(注) 四半期は、以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月（下のいずれの図表も同じ）。

(2) 所定内給与の要因分解

(前年比、寄与度、%)



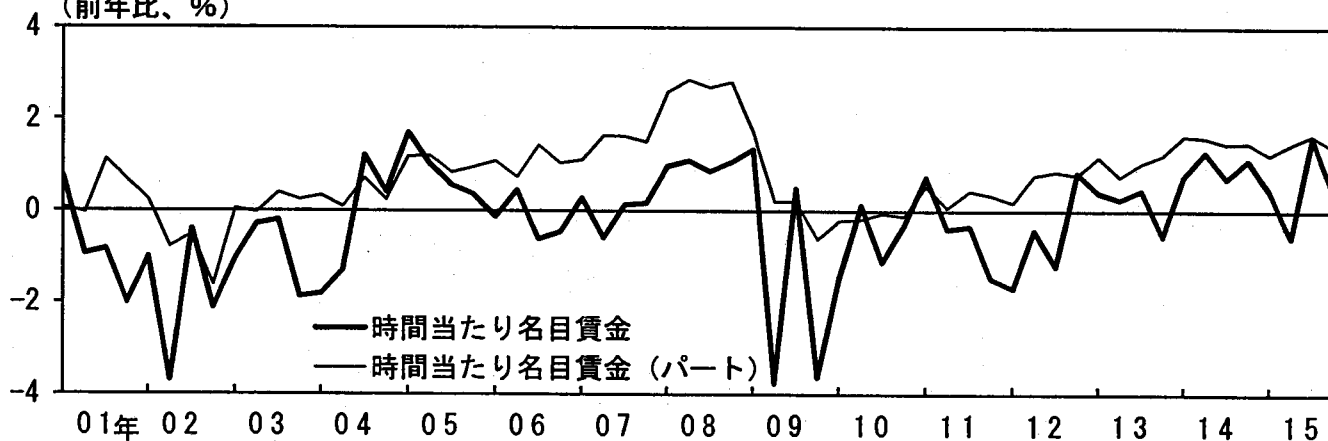
(注) 一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合

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

(3) 時間当たり名目賃金

(前年比、%)

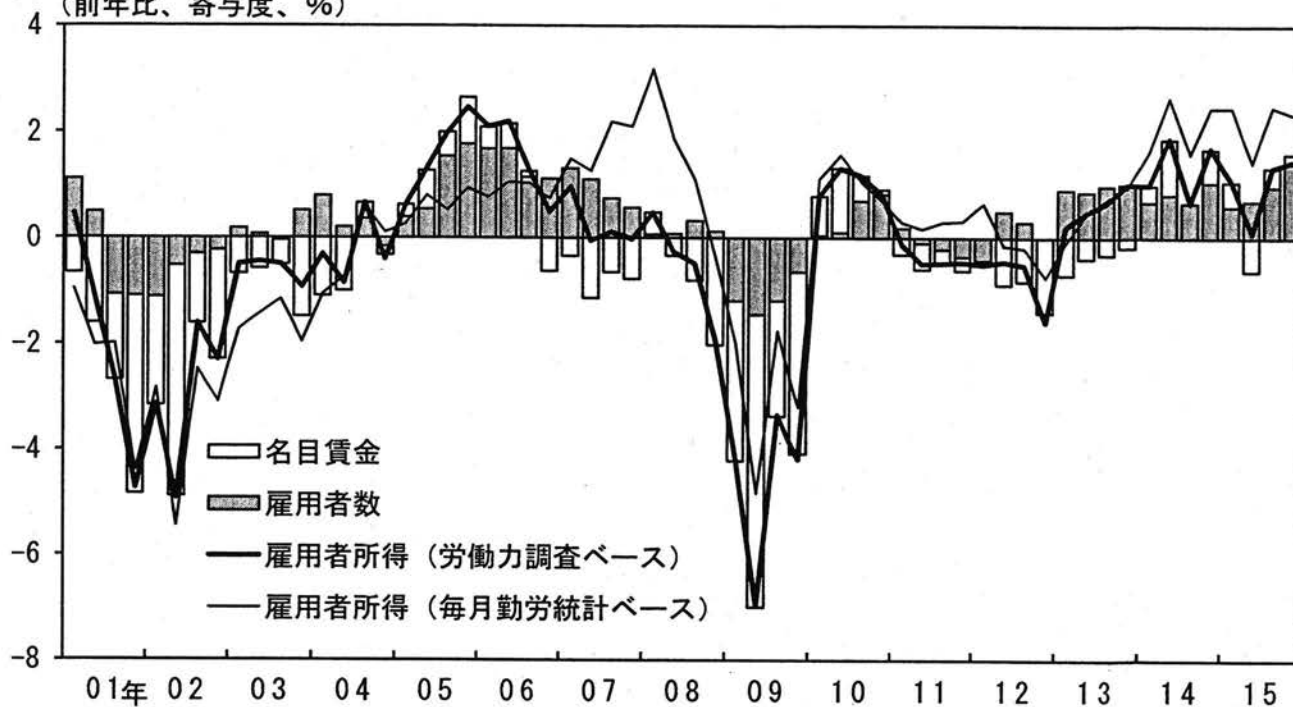


(出所) 厚生労働省

雇用者所得

(1) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 四半期は、以下のように組替えている。

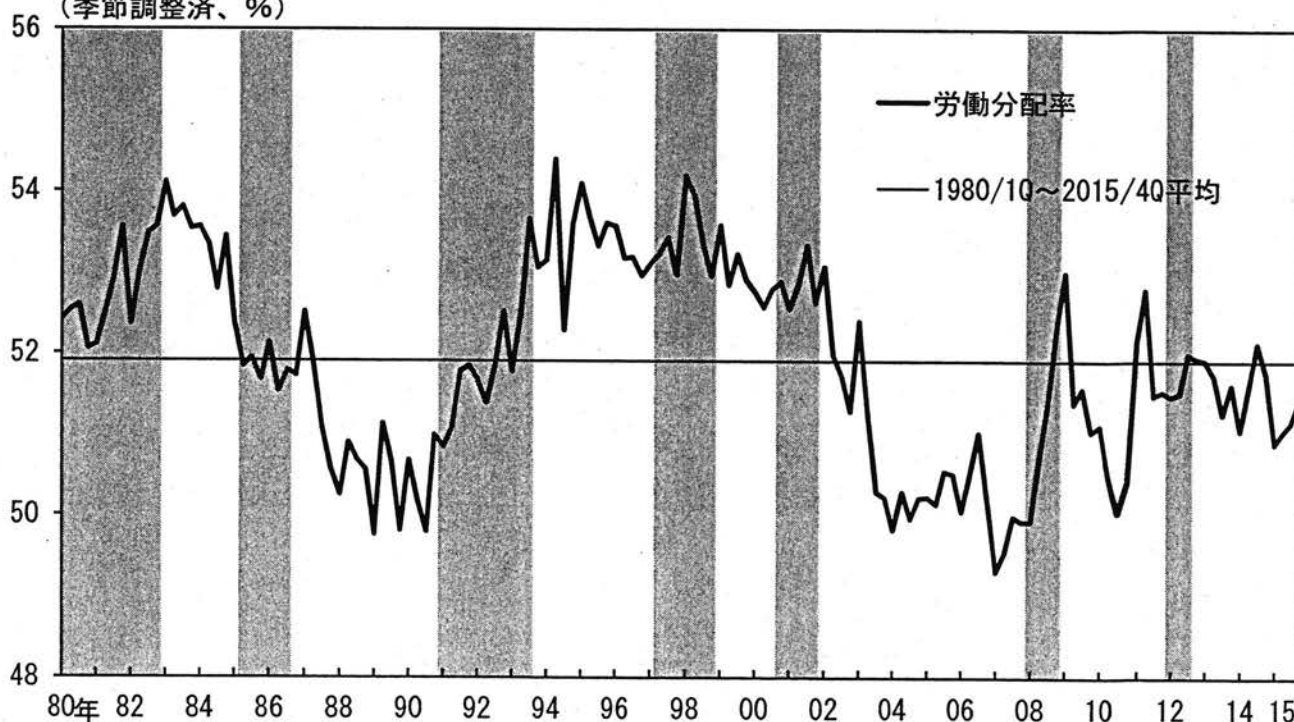
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

2. 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

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

(2) 労働分配率（GDPベース）

(季節調整済、%)



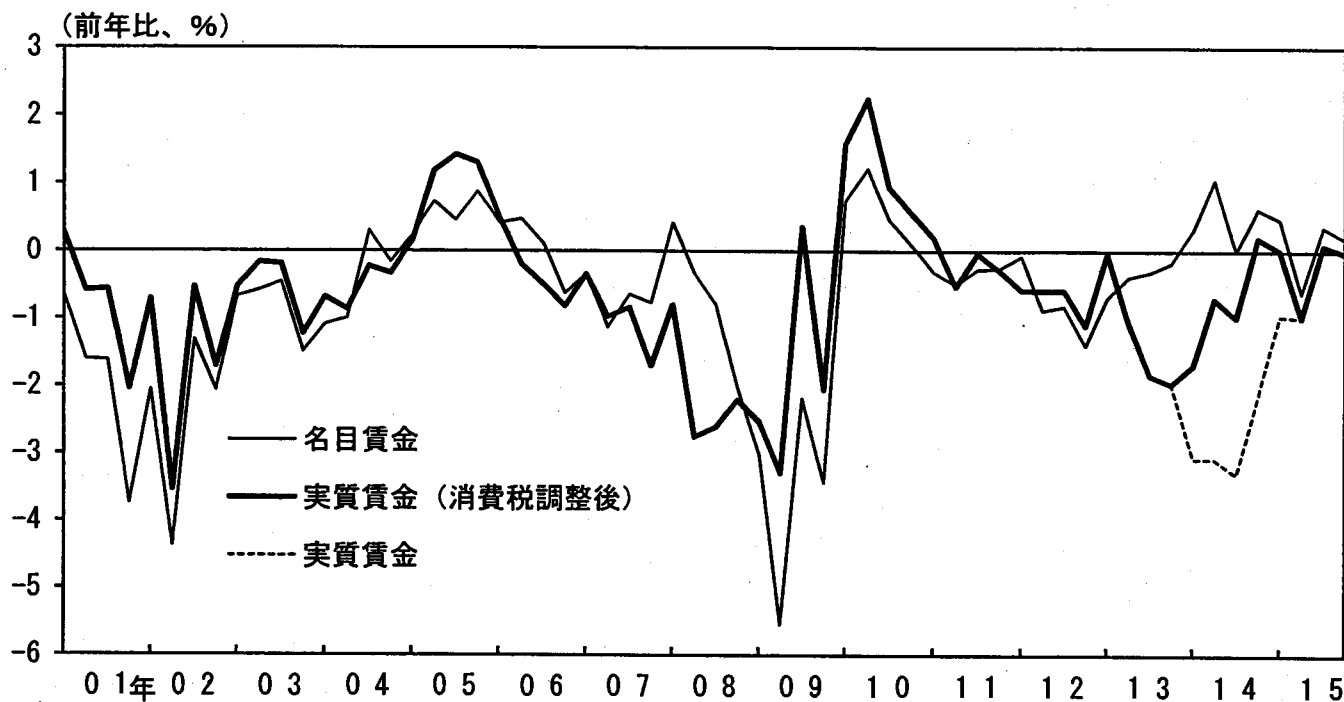
(注) 1. 労働分配率＝名目雇用者報酬／名目GDP×100

2. シャドー部分は、景気後退局面。

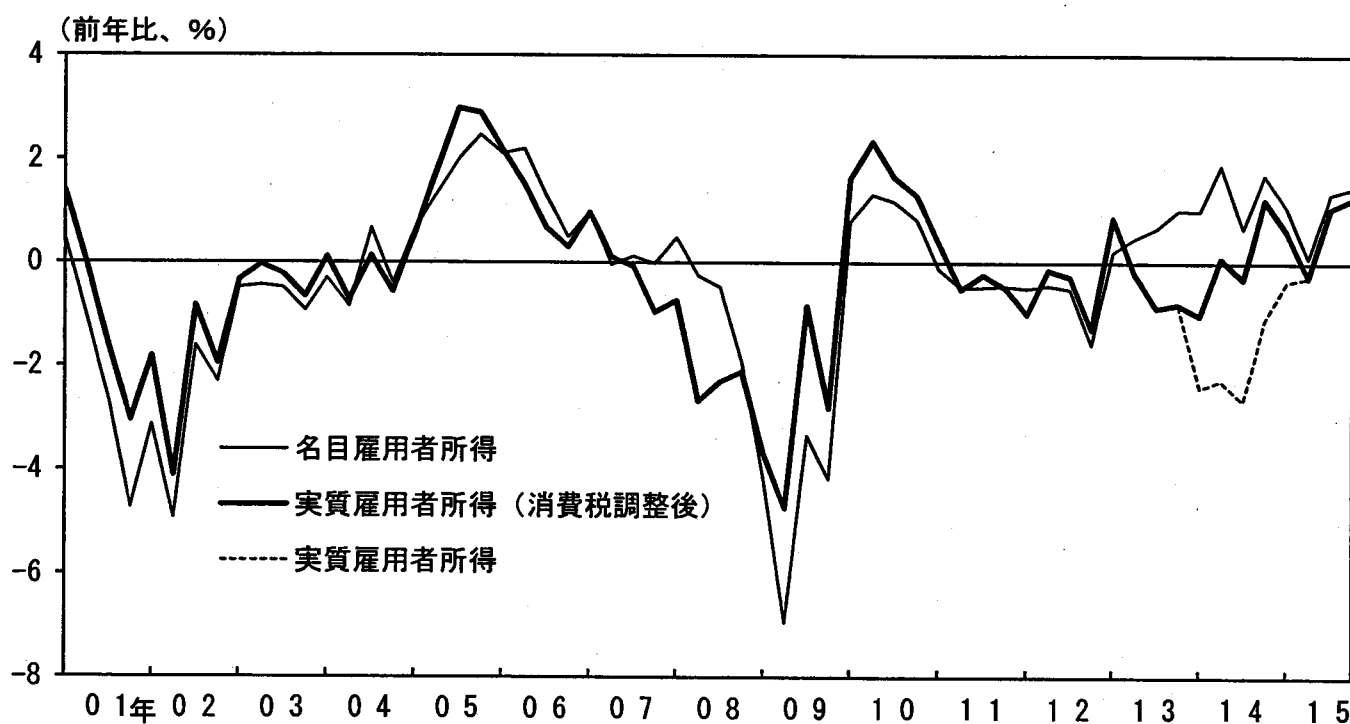
(出所) 厚生労働省、総務省、内閣府

実質賃金・所得

(1) 実質賃金



(2) 実質雇用者所得



(注) 1. 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。

2. 実質賃金は、CPI総合除く持家の帰属家賃で実質化（厚生労働省公表ベース）。

3. 名目（実質）雇用者所得は、名目（実質）賃金に雇用者数（労働力調査）を乗じて算出。

4. 消費税調整後の実質賃金・実質雇用者所得は、消費税調整済みのCPI総合除く持家の帰属家賃（試算値）を用いて実質化。

(出所) 厚生労働省、総務省

(図表 4 2)

物価関連指標

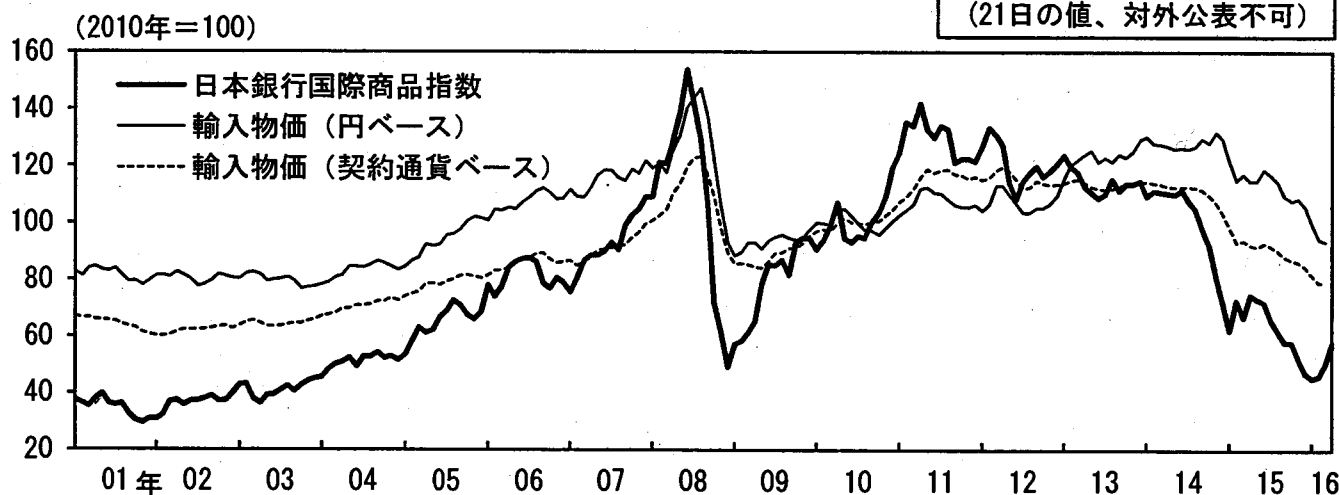
— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比: %

	2014年度	15/7~9月	10~12	16/1~3	15/12月	16/1	2	3
輸入物価(円ベース)	(0.2)	(-10.9)	(-17.3)	(-18.8)	(-18.5)	(-18.2)	(-17.9)	(-20.2)
		<-2.2>	<-5.5>	<-10.7>	<-2.7>	<-5.8>	<-5.1>	<-1.0>
					[-3.5]	[-7.7]	[-13.0]	[-11.5]
同(契約通貨ベース)	(-5.7)	(-19.7)	(-19.4)	(-16.0)	(-18.2)	(-17.1)	(-15.1)	(-15.6)
		<-2.4>	<-4.6>	<-7.0>	<-2.0>	<-3.6>	<-3.1>	< 0.3>
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-18.8)	<-15.4>	<-15.4>	<-9.7>	<-9.8>	<-3.8>	< 1.8>	< 9.3>
日経商品指数(42種、月末値)	(1.0)	<-4.1>	<-4.1>	<-4.5>	<-1.5>	<-3.0>	<-0.6>	< 0.7>
国内企業物価	(-0.1)	(-3.7)	(-3.7)	(-3.4)	(-3.5)	(-3.2)	(-3.4)	(-3.8)
		<-1.4>	<-1.1>	<-1.4>	<-0.3>	<-1.0>	<-0.3>	<-0.1>
					[-0.8]	[-1.4]	[-1.6]	[-1.4]
S P P I 総平均	(0.6)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.2)	
総平均 除く国際運輸	(0.6)	(0.6)	(0.4)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.3)	
全国C P I 総合	(0.8)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.3)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(0.8)	(-0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	
財 除く農水畜産物 [3729]	(0.6)	(-0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.1)	(0.4)	
一般サービス [3869]	(0.0)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.5)	
公共料金 [1712]	(2.6)	(-1.1)	(-1.7)	(-2.0)	(-1.6)	(-1.8)	(-2.3)	
総合 除く生鮮・エネルギー [8832]	(0.6)	(1.1)	(1.2)	(1.1)	(1.3)	(1.1)	(1.1)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(0.5)	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	(0.7)	(0.8)	
東京C P I 総合	(0.7)	(0.1)	(0.1)	(-0.1)	(0.1)	(-0.3)	(0.1)	(-0.1)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(0.6)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)	(0.1)	(-0.1)	(-0.1)	(-0.3)
財 除く農水畜産物 [3086]	(0.4)	(0.5)	(1.1)	(1.1)	(1.5)	(0.9)	(1.2)	(1.0)
一般サービス [4674]	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.6)	(0.5)
公共料金 [1623]	(2.4)	(-2.5)	(-3.5)	(-4.2)	(-3.5)	(-3.5)	(-4.2)	(-4.8)
総合 除く生鮮・エネルギー [9111]	(0.5)	(0.7)	(0.8)	(0.9)	(0.9)	(0.8)	(1.0)	(0.9)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.6)	(0.4)	(0.5)	(0.6)

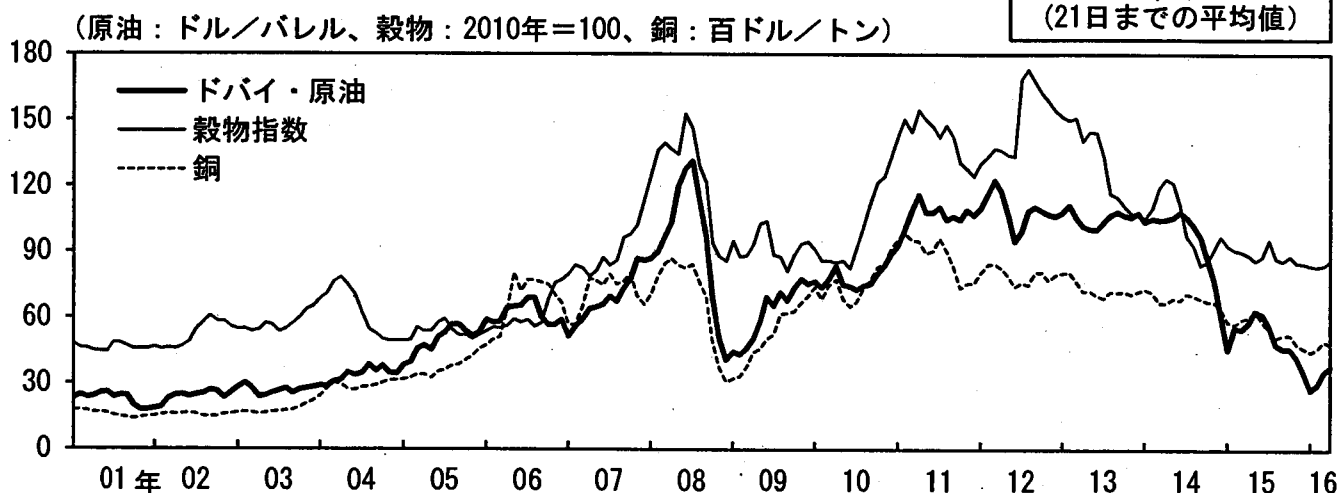
- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
 2. 国内企業物価、S P P I、C P Iは、消費税調整済み(C P Iは、試算値)。
 3. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。なお、以下は組み替えて定義(「」内は総務省公表ベース)。
 財=「財」-「電気・都市ガス・水道」、公共料金=「公共サービス」+「電気・都市ガス・水道」。
 4. C P I総合除く生鮮食品・エネルギーは、日本銀行調査統計局算出。
 5. 東京C P Iの2016/3月のデータは、中旬速報値。

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

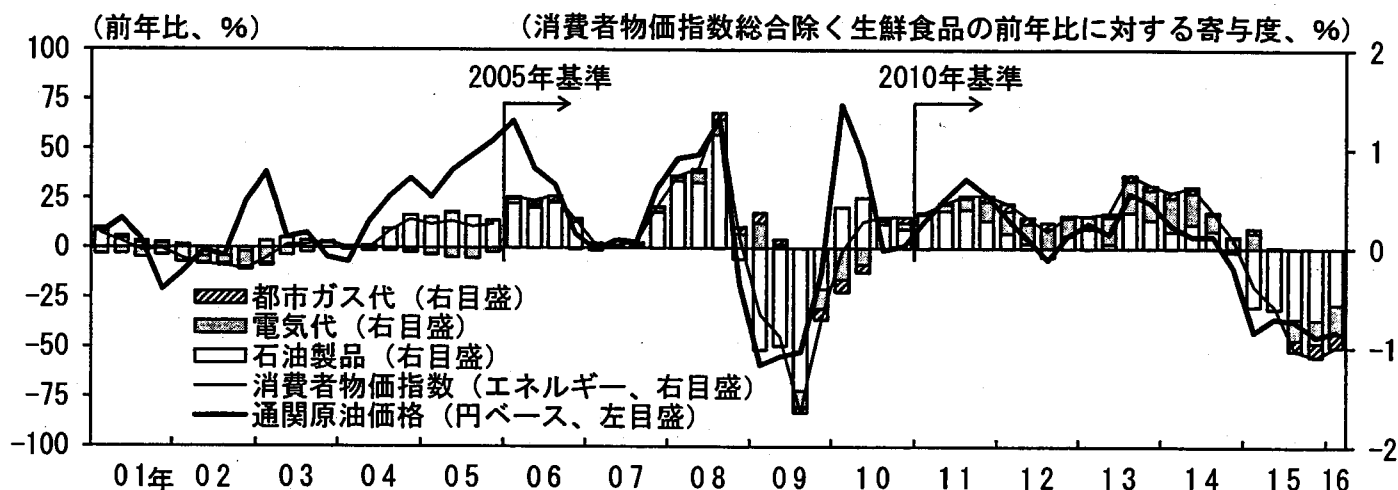


(2) 国際商品市況



(注) いずれも月中平均。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。

(3) 通関原油価格とエネルギー価格



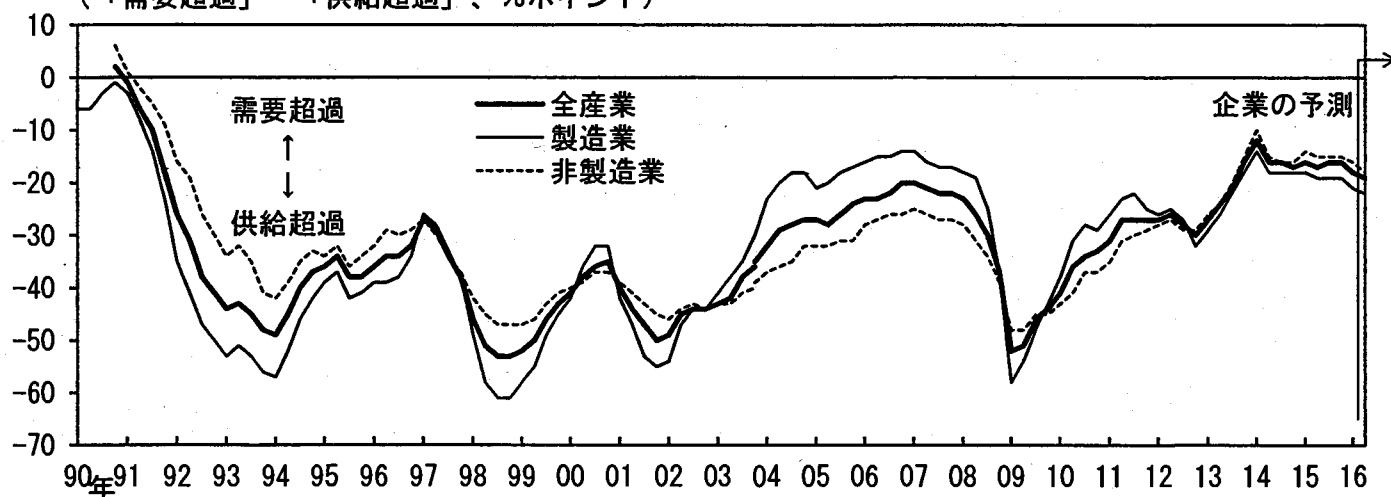
(注) 1. 消費者物価指数（エネルギー）の2005/4Q以前は、内訳項目の前年比を用いて作成。
2. 消費者物価指数は、消費税調整済み（試算値）。
3. 消費者物価指数の2016/1Qは、1～2月の値。

(出所) 総務省、財務省、日本経済新聞社、Bloomberg、日本銀行

国内需給環境

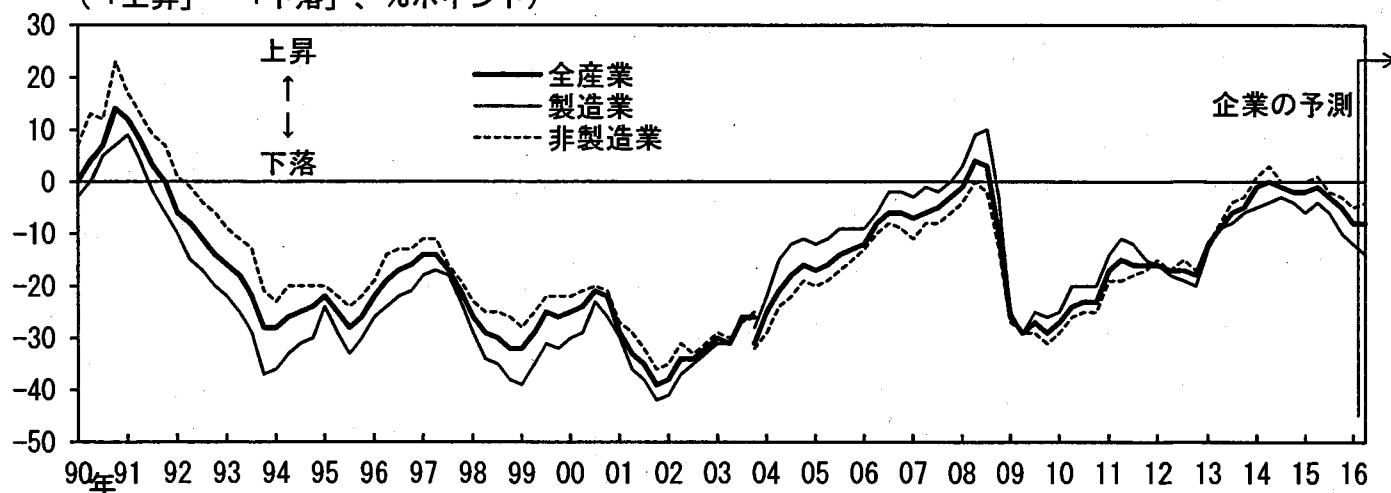
(1) 国内での製商品・サービス需給判断DI

(「需要超過」－「供給超過」、%ポイント)



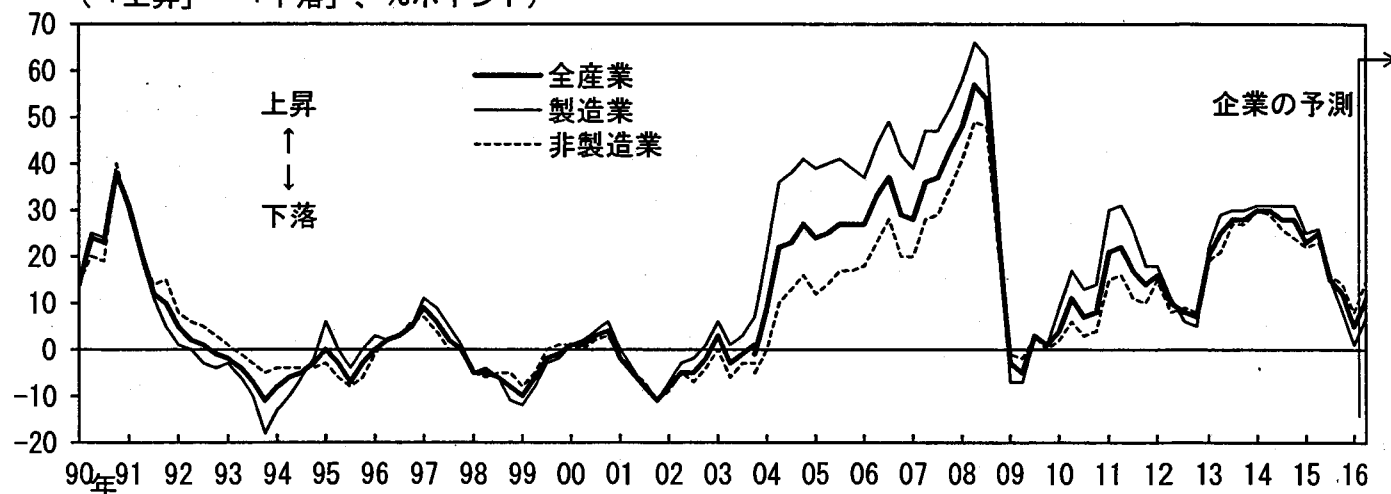
(2) 販売価格判断DI

(「上昇」－「下落」、%ポイント)



(3) 仕入価格判断DI

(「上昇」－「下落」、%ポイント)



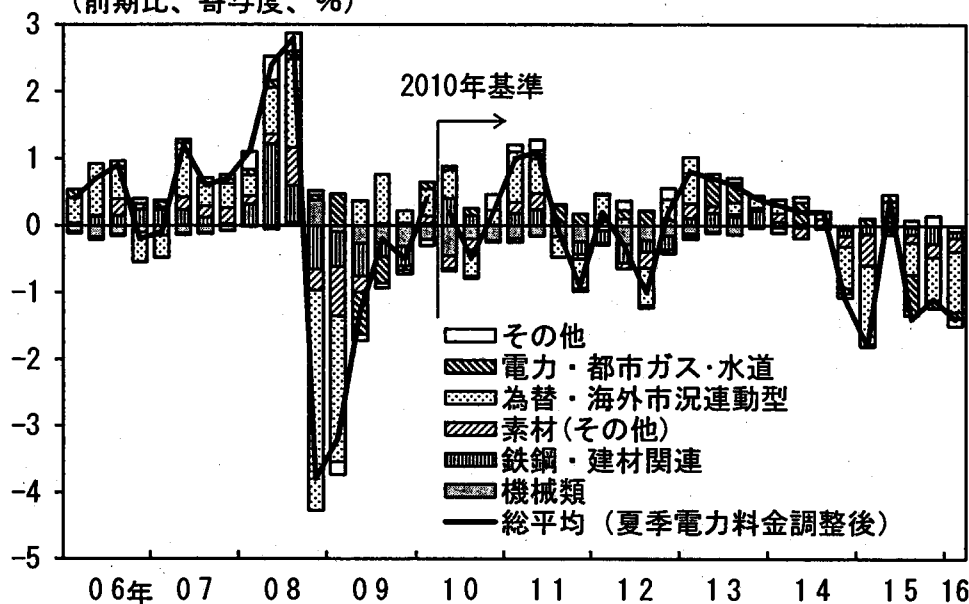
(注) 全規模。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

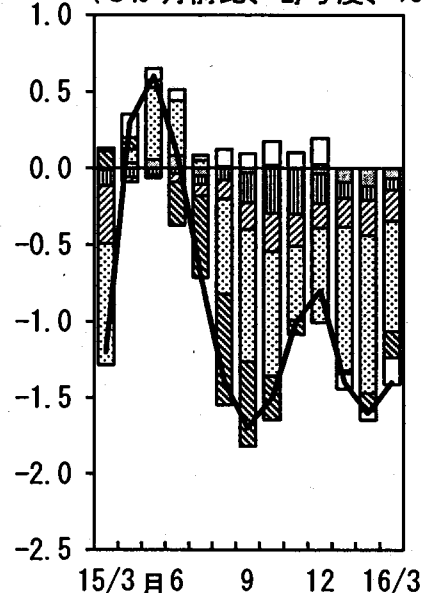
国内企業物価と企業向けサービス価格

(1) 国内企業物価

(前期比、寄与度、%)



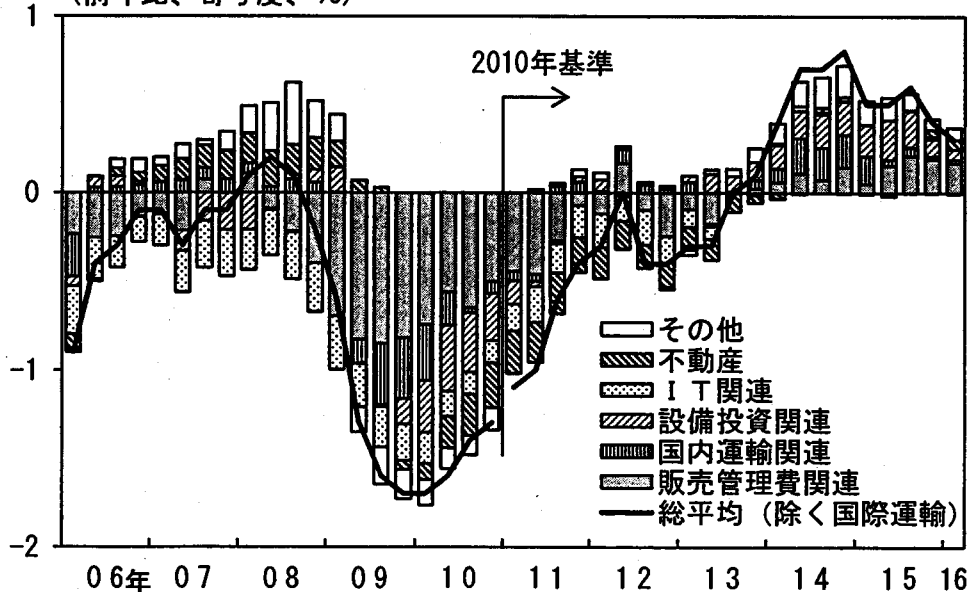
(3か月前比、寄与度、%)



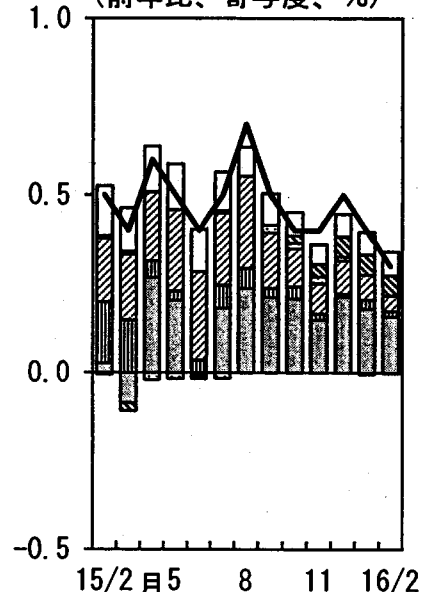
- (注) 1. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 5. 毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 6. 消費税調整済み(下の図表も同じ)。

(2) 企業向けサービス価格

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



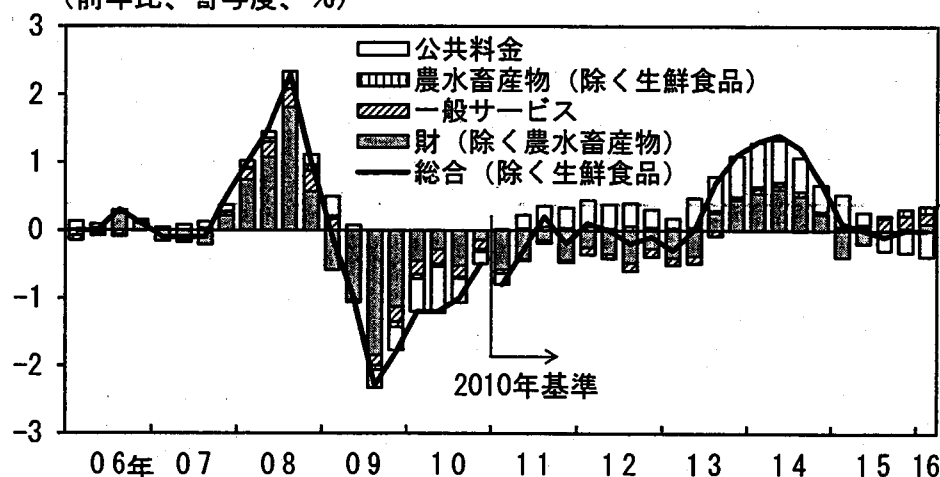
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信(除く新聞・出版)、広告、諸サービス(除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス)
 2. 国内運輸関連：運輸・郵便(除く国際運輸、旅客輸送)
 3. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 4. 設備投資関連：リース・レンタル(除くIT関連)、土木建築サービス
 5. 2016/10は、1～2月の値。

(出所) 日本銀行

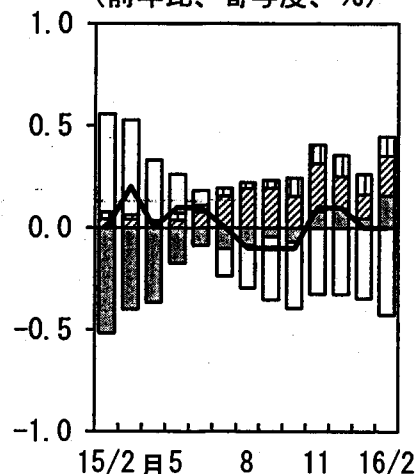
消費者物価 (全国)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

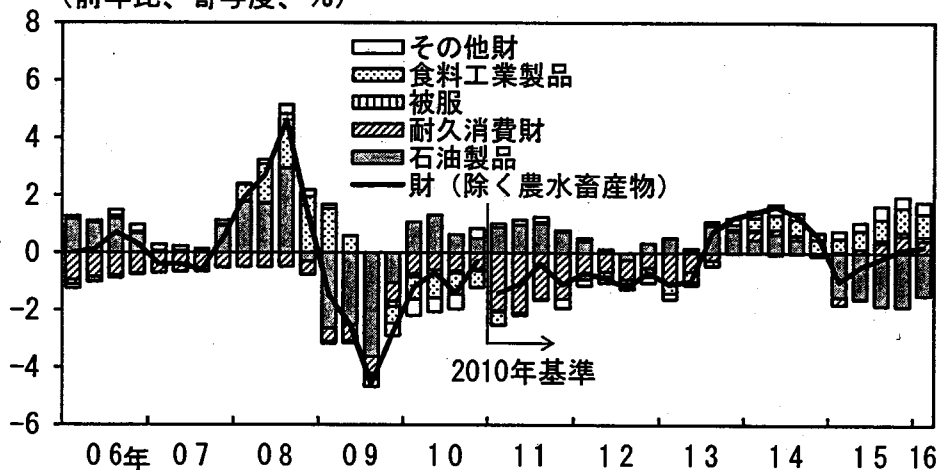


(前年比、寄与度、%)

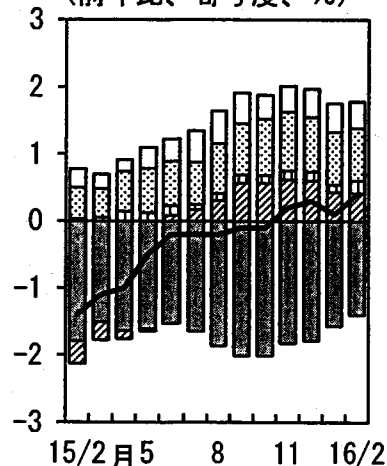


(2) 財 (除く農水畜産物)

(前年比、寄与度、%)

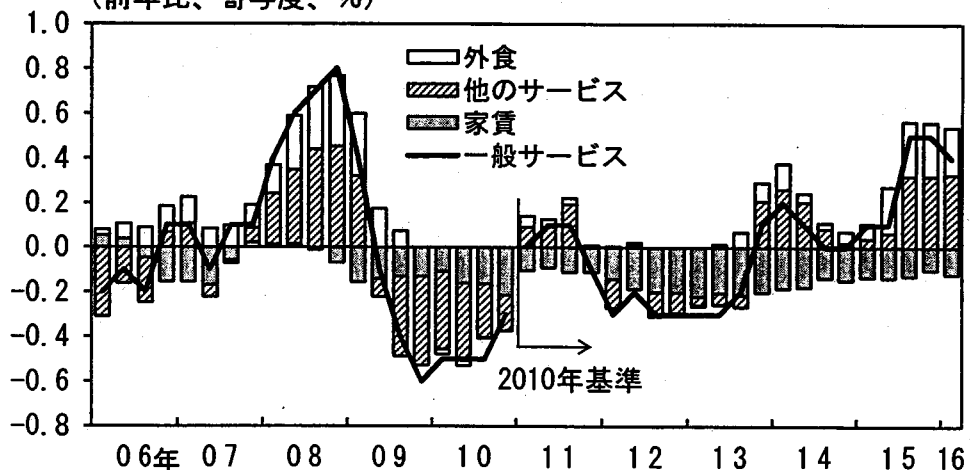


(前年比、寄与度、%)

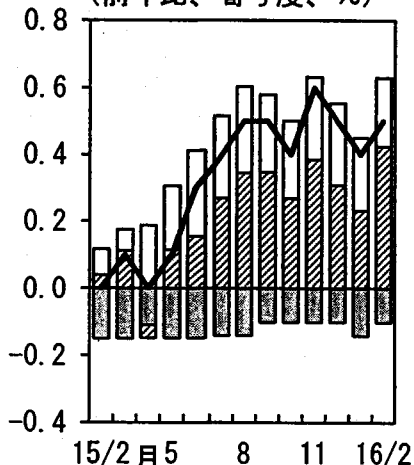


(3) 一般サービス

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



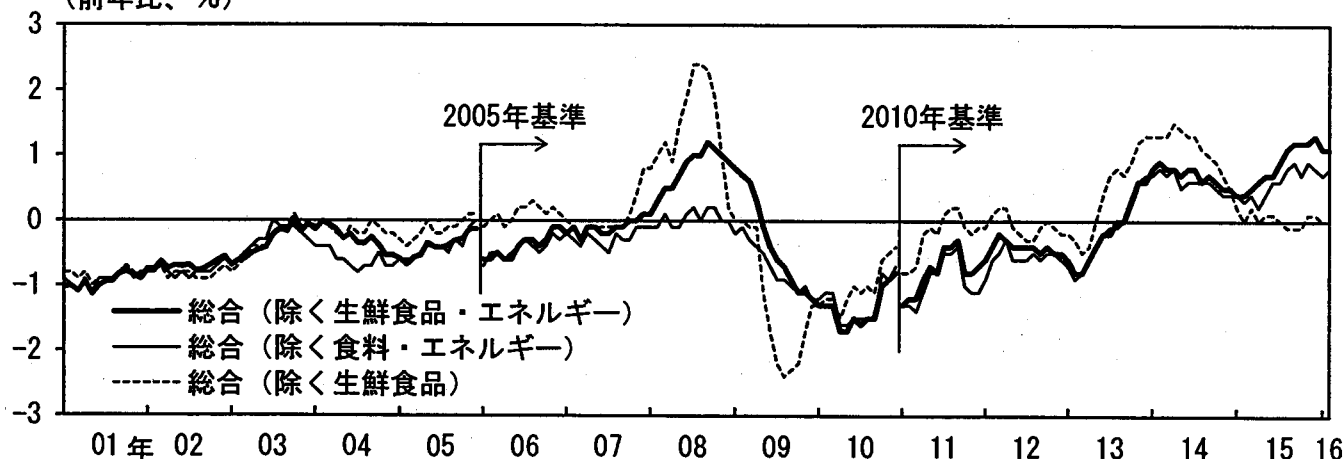
- (注) 1. 以下の分類は組み替えて定義 (「」内は総務省公表ベース)。財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」、公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」、被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」、家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 消費者物価指数は、消費税調整済み (試算値)。
 3. 2016/1Qは、1~2月の値。

(出所) 総務省

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 総合（除く生鮮食品・エネルギー）・総合（除く食料・エネルギー）

(前年比、%)

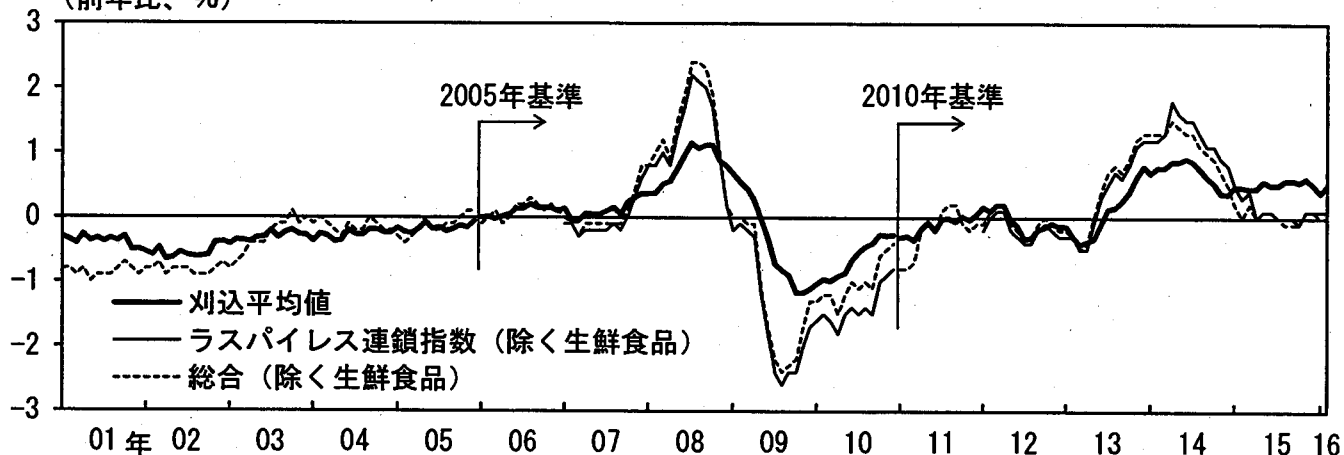


(注) 1. 総合（除く生鮮食品・エネルギー）は、日本銀行調査統計局算出。

2. 消費者物価指数は、消費税調整済み（試算値、下のいずれの図表も同じ）。

(2) 刈込平均値・ラスパイレス連鎖指数

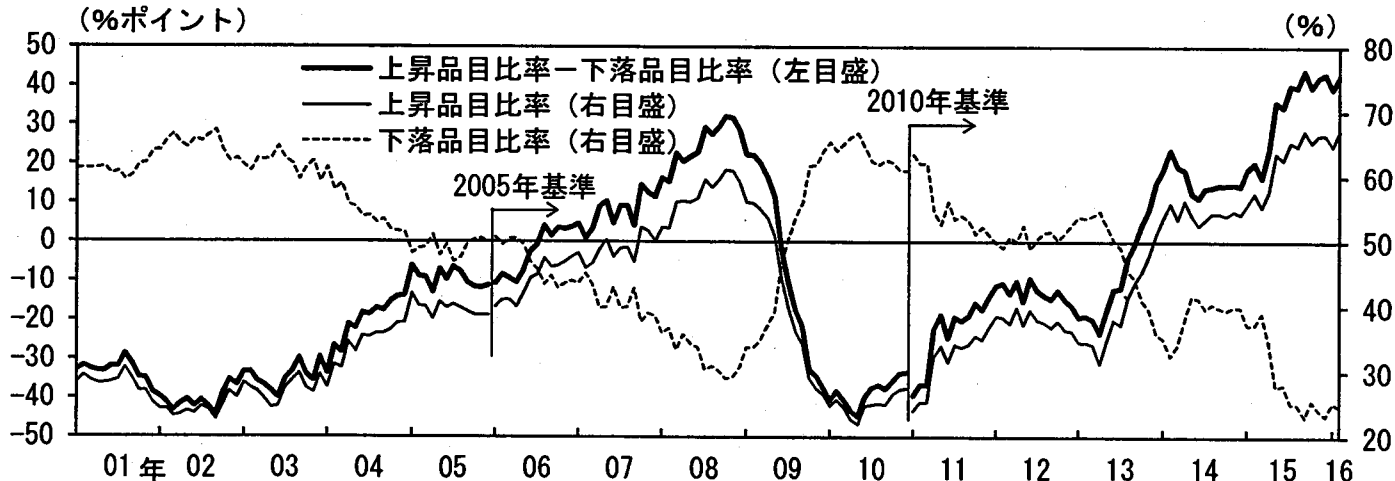
(前年比、%)



(注) 刈込平均値は、全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エ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。

(3) 上昇・下落品目比率

(%ポイント)

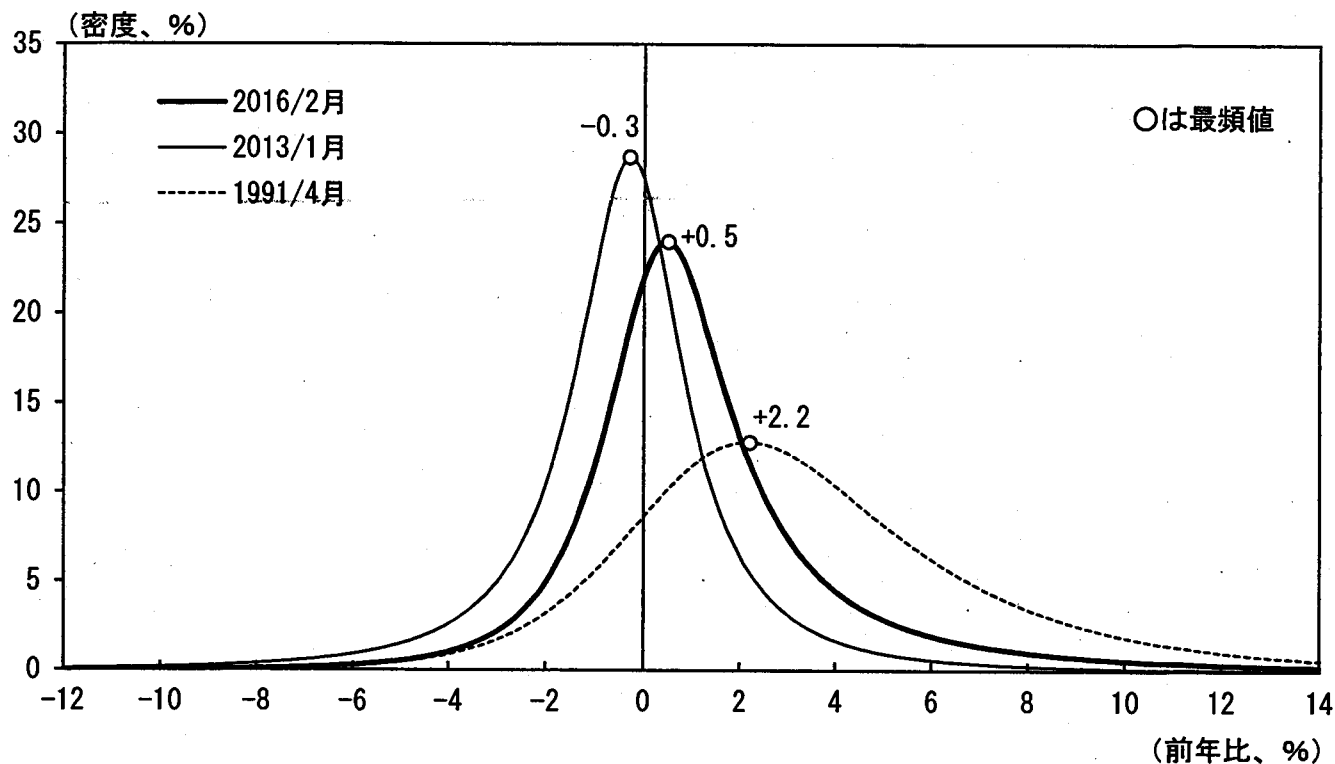


(注) 上昇・下落品目比率は、前年比上昇・下落した品目の割合。総合（除く生鮮食品）。

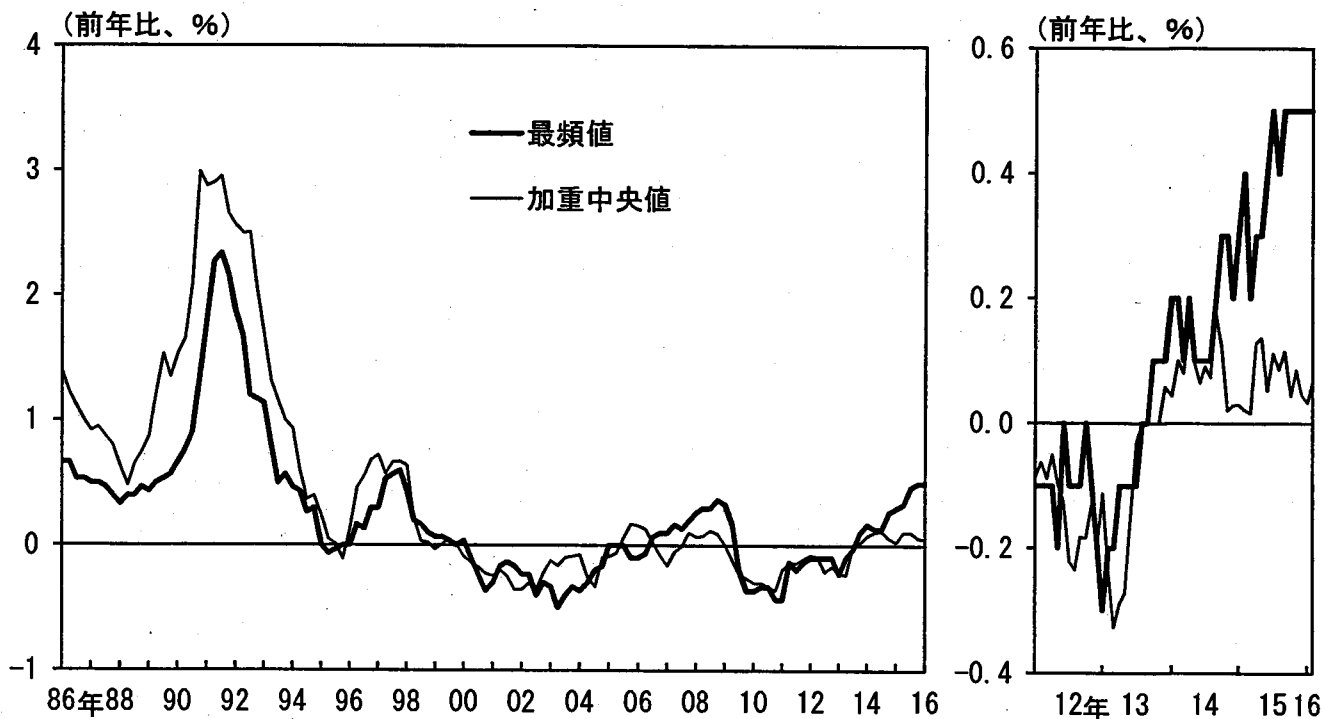
(出所) 総務省

品目別価格変動分布と基調的なインフレ率

(1) 消費者物価の個別品目の前年比の分布



(2) 各種コア指標



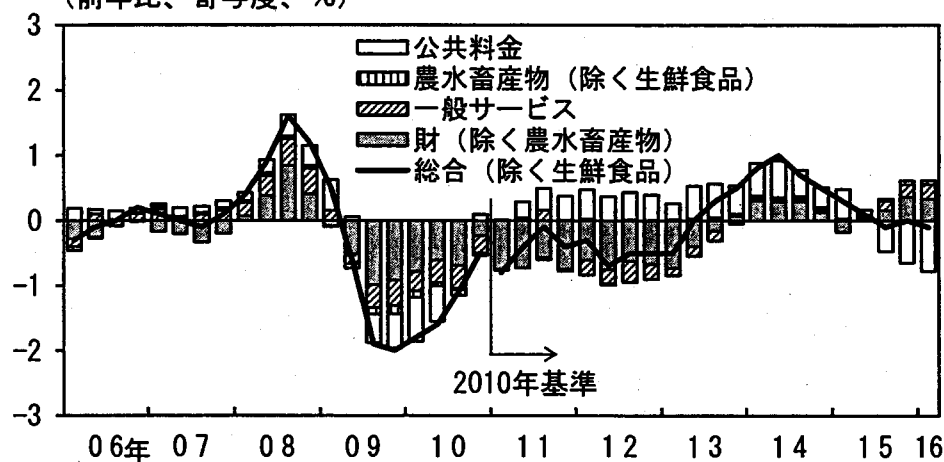
- (注) 1. 分布は、消費者物価指数（総合除く生鮮食品）に含まれる個別品目の上昇率分布に対して、正規逆ガウス分布を推計。
2. 加重中央値は、消費者物価指数（総合）の各基準年の個別品目の前年比、ウェイトから計算。2005年以前は小・中分類の前年比を使用。
3. 消費者物価指数は、消費税調整済み（試算値）。
4. 四半期の値は、月次前年比の3か月平均。2016/1Qは、1～2月の値。

(出所) 総務省

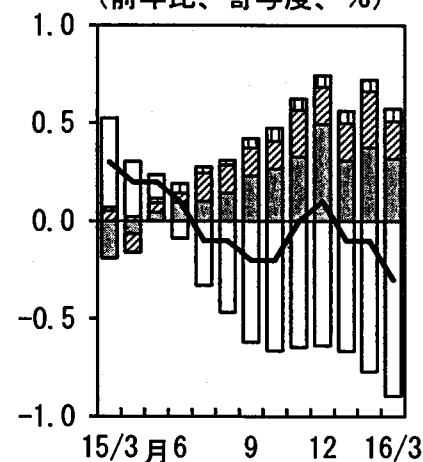
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

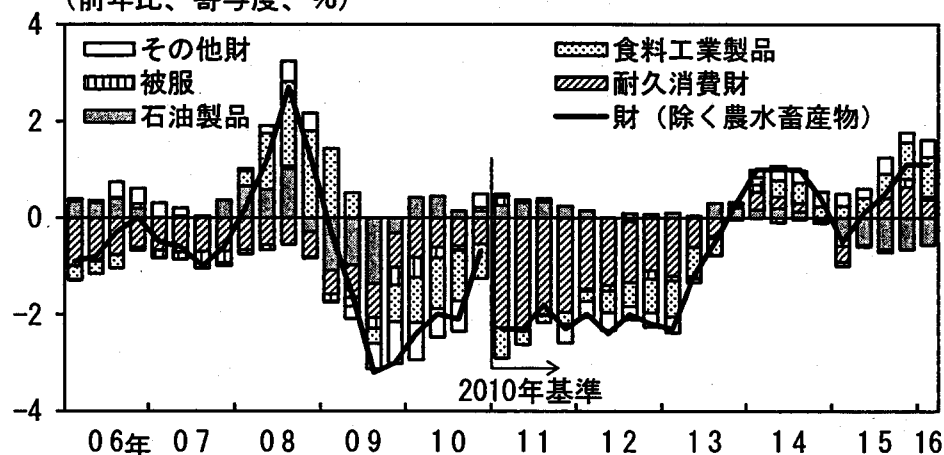


(前年比、寄与度、%)

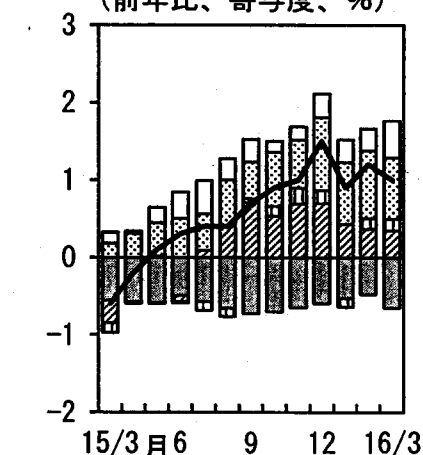


(2) 財 (除く農水畜産物)

(前年比、寄与度、%)

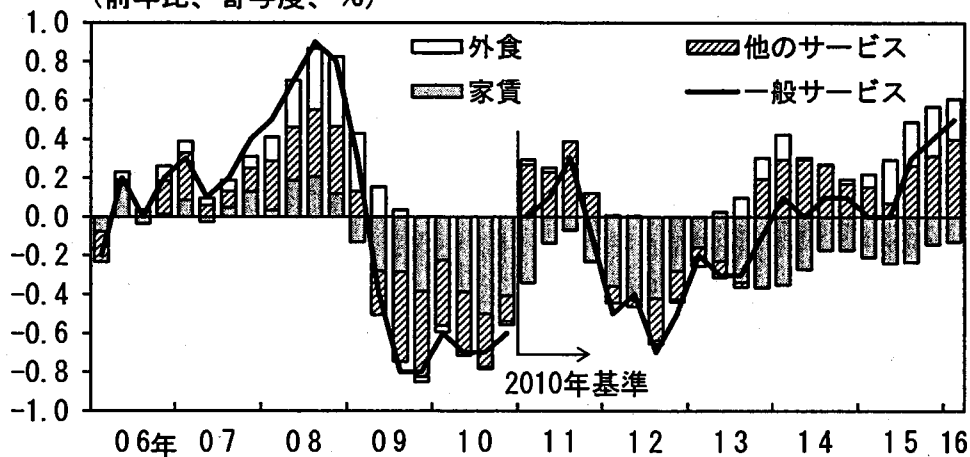


(前年比、寄与度、%)

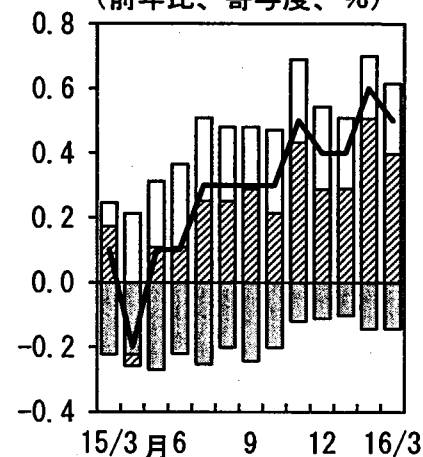


(3) 一般サービス

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 以下の分類は組み替えて定義(「」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. 消費者物価指数は、消費税調整済み(試算値)。

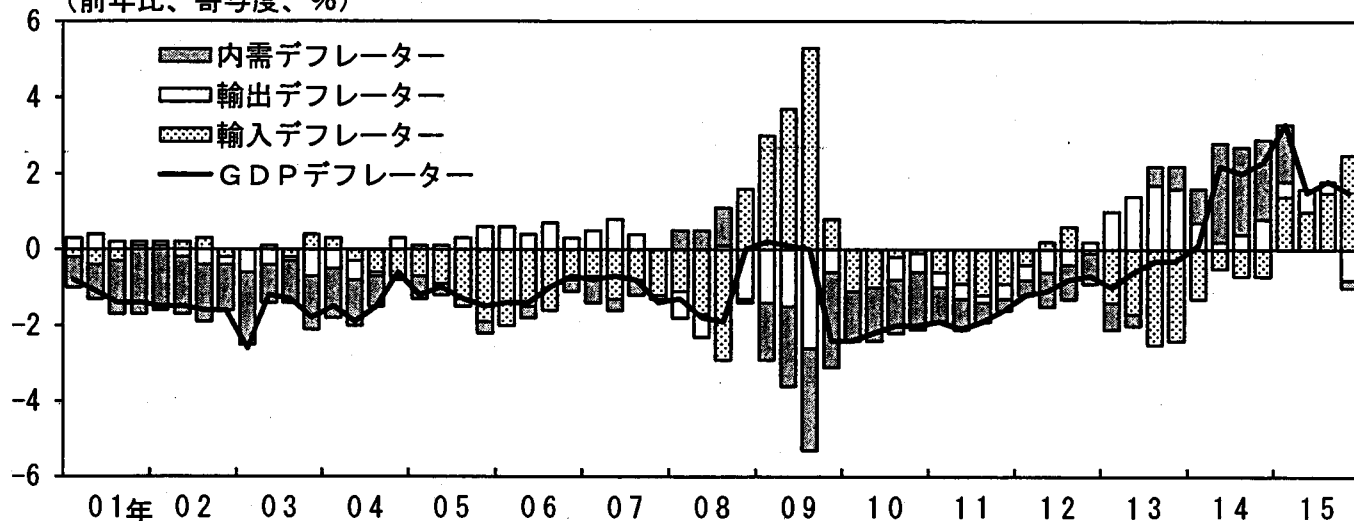
3. 2016/3月のデータは、中旬速報値。

(出所) 総務省

GDPデフレーター

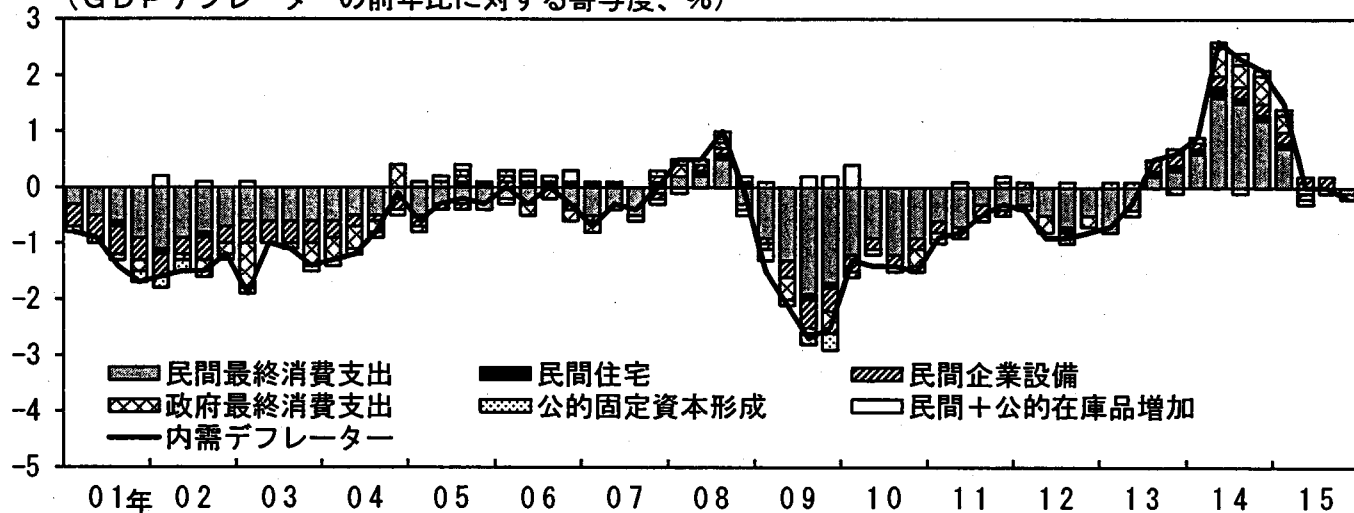
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



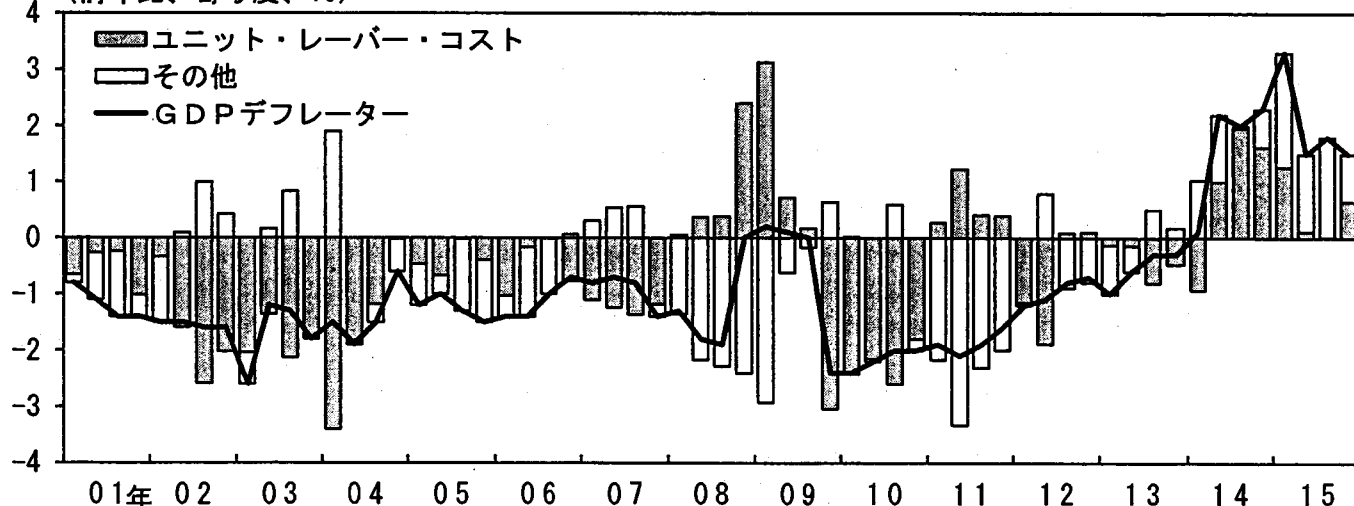
(2) 内需デフレーター

(GDPデフレーターの前年比に対する寄与度、%)



(3) GDPデフレーターとユニット・レーバ・コスト

(前年比、寄与度、%)



(注) ユニット・レーバ・コスト=名目雇用者報酬/実質GDP

(出所) 内閣府

地価関連指標

<市街地価格指数>

		— 半年前比：％				
		13/9月末	14/3月末	9月末	15/3月末	9月末
六大都市	商業地	1.2	2.2	2.1	2.0	2.4
	住宅地	0.4	0.7	0.6	0.6	0.5
六大都市以外	商業地	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5	-0.4
	住宅地	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3	-0.2

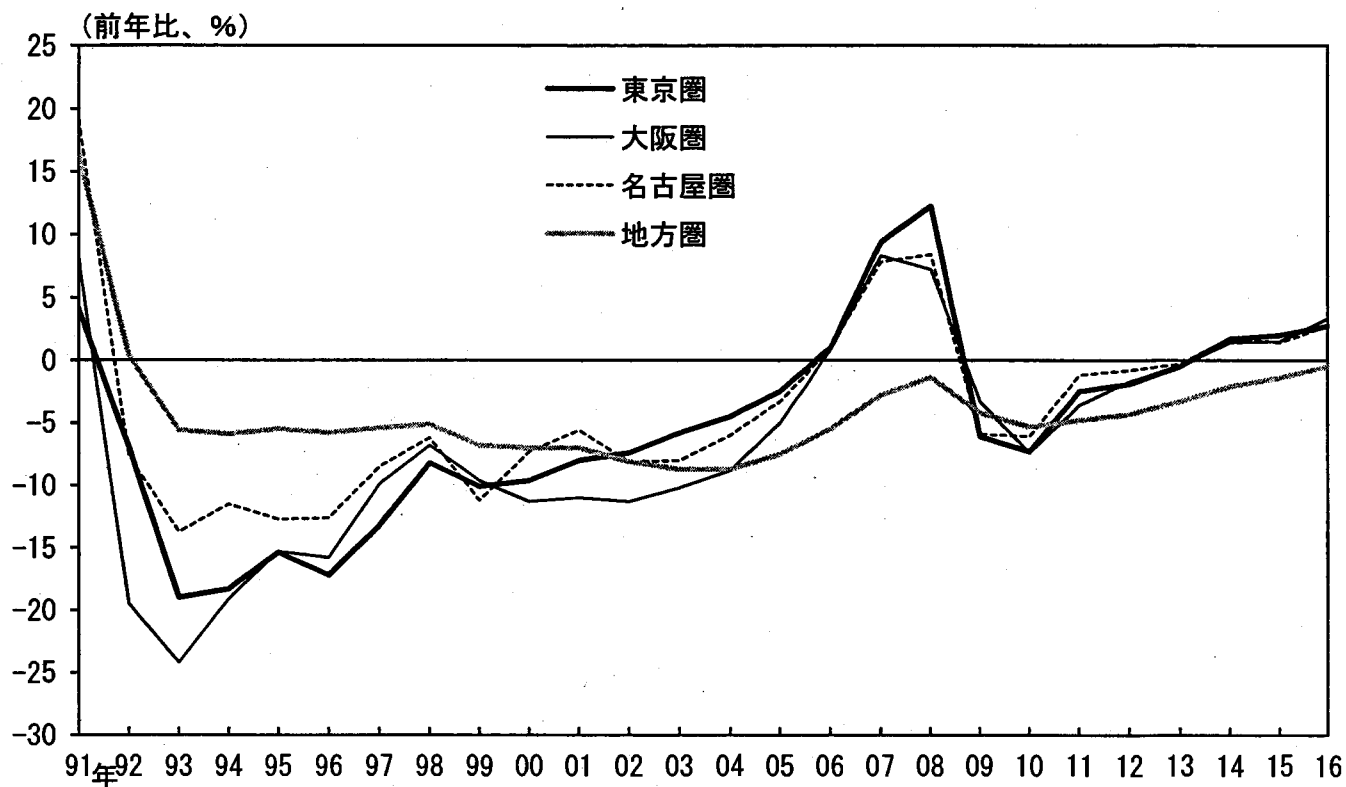
<地価公示（1月1日時点）・都道府県地価調査（7月1日時点）>

		— 前年比：%						
		13/1月時点	7	14/1	7	15/1	7	16/1
全用途平均	全国平均	-1.8	—	-0.6	—	-0.3	—	0.1
	東京圏	-0.6	0.1	0.9	0.9	0.9	1.0	1.1
	大阪圏	-0.9	-0.3	0.2	0.4	0.3	0.6	0.8
	名古屋圏	-0.1	0.7	1.2	1.0	0.9	1.1	1.3
	三大都市圏	-0.6	0.1	0.7	0.8	0.7	0.9	1.1
	地方平均	-2.8	—	-1.7	—	-1.2	—	-0.7
住宅地	全国平均	-1.6	—	-0.6	—	-0.4	—	-0.2
	東京圏	-0.7	-0.1	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6
	大阪圏	-0.9	-0.4	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
	名古屋圏	0.0	0.7	1.1	0.9	0.8	0.7	0.8
	三大都市圏	-0.6	-0.1	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5
	地方平均	-2.5	—	-1.5	—	-1.1	—	-0.7
商業地	全国平均	-2.1	—	-0.5	—	0.0	—	0.9
	東京圏	-0.5	0.6	1.7	1.9	2.0	2.3	2.7
	大阪圏	-0.5	0.4	1.4	1.5	1.5	2.5	3.3
	名古屋圏	-0.3	0.7	1.8	1.5	1.4	2.2	2.7
	三大都市圏	-0.5	0.6	1.6	1.7	1.8	2.3	2.9
	地方平均	-3.3	—	-2.1	—	-1.4	—	-0.5

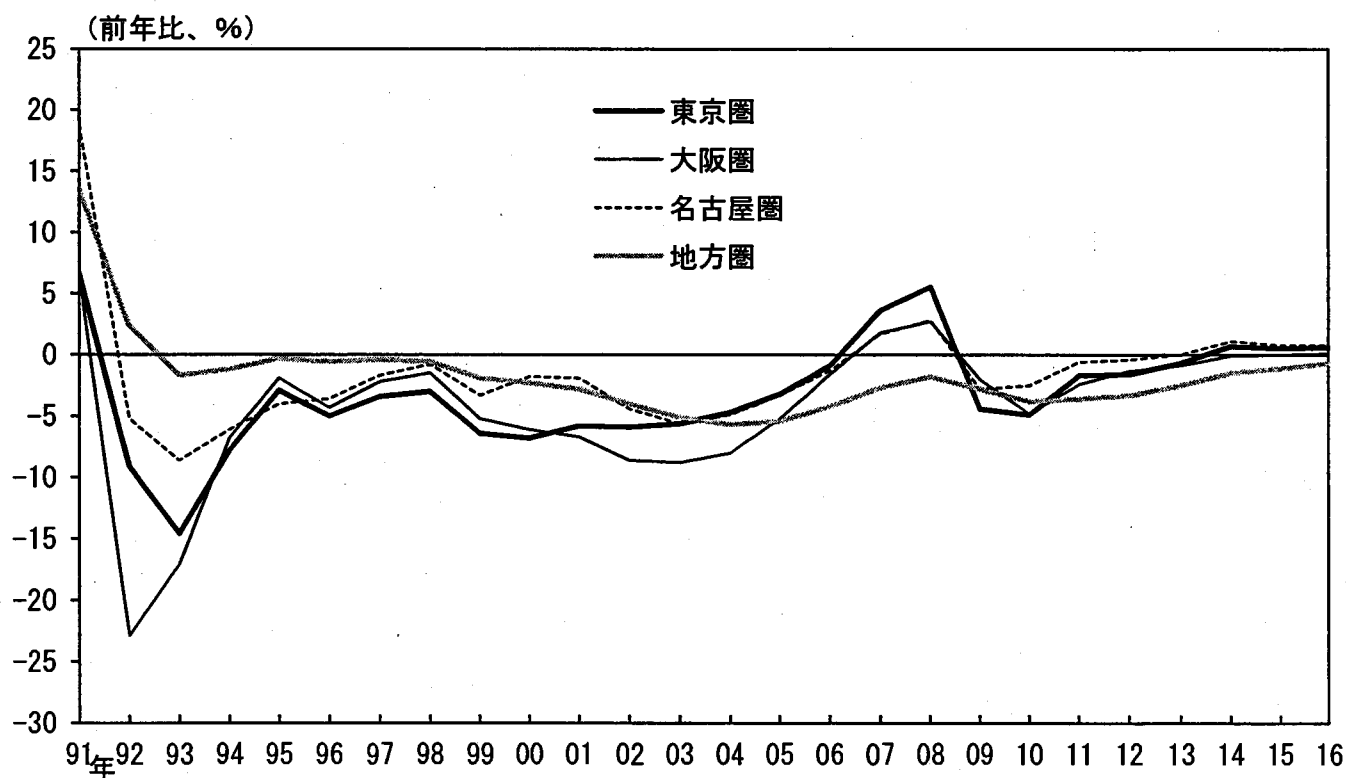
(出所) 日本不動産研究所「市街地価格指数」、国土交通省

地価公示

(1) 商業地



(2) 住宅地



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

(出所) 国土交通省

他機関経済予測

(1) 他機関経済予測

①実質GDP

(前年比、%)

	2015年度			2016年度			2017年度		
	1月時点	3月時点	4月時点	1月時点	3月時点	4月時点	1月時点	3月時点	4月時点
民間予測 (ESPフォーキャスト)	1.1	0.7	0.7	1.4	1.0	0.9	0.1	-0.0	-0.0
政策委員 大勢見通し <中央値>	1.0 ~1.3 <1.1>	—	—	1.0 ~1.7 <1.5>	—	—	0.1 ~0.5 <0.3>	—	—

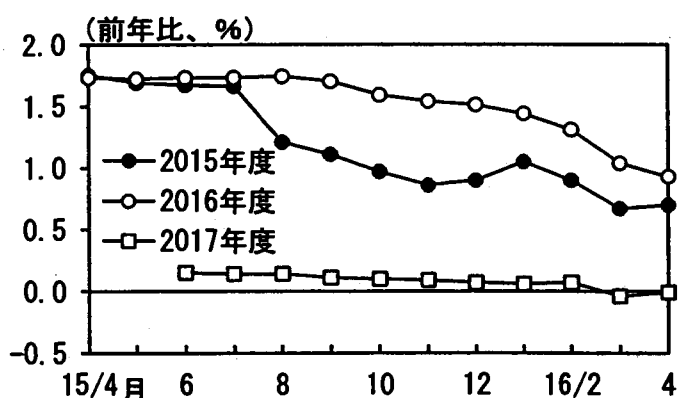
②CPI (総合除く生鮮、消費税調整済)

(前年比、%)

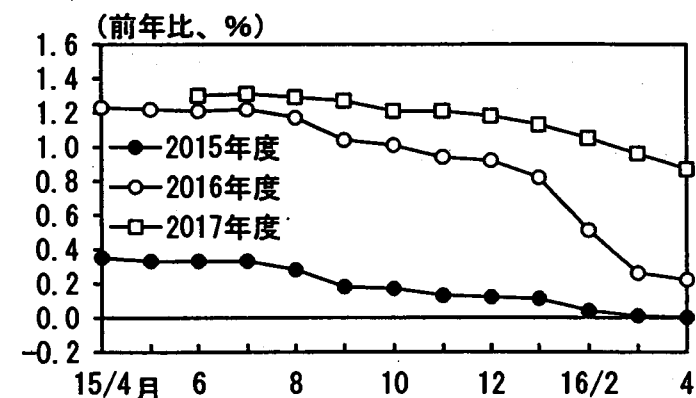
	2015年度			2016年度			2017年度		
	1月時点	3月時点	4月時点	1月時点	3月時点	4月時点	1月時点	3月時点	4月時点
民間予測 (ESPフォーキャスト)	0.1	0.0	0.0	0.8	0.3	0.2	1.1	1.0	0.9
政策委員 大勢見通し <中央値>	0.0 ~0.2 <0.1>	—	—	0.2 ~1.2 <0.8>	—	—	1.0 ~2.1 <1.8>	—	—

(2) 民間予測の推移 (ESPフォーキャスト)

①実質GDP



②CPI (総合除く生鮮、消費税調整済)



(参考) 暦年ベースの他機関経済予測

(前年比、%)

	2016年					2017年				
	ESP フォーキャスト			IMF	OECD	ESP フォーキャスト			IMF	OECD
	4月時点	4月時点	4月時点	4月時点	2月時点	4月時点	4月時点	4月時点	4月時点	2月時点
実質GDP	0.4			0.5	0.8	0.6			-0.1	0.6
CPI	0.0			-0.2	-	0.8			0.5	-

(注) 1. CPIは、消費税調整済 (ESPフォーキャスト以外は試算値)。
 暦年ベースのCPIは、ESPフォーキャストは総合除く生鮮、その他は総合。

2.

(出所) 日本経済研究センター、日本銀行、

IMF、OECD

震災被害の規模、熊本県の経済規模

(1) 震災被害の規模

		熊本地震		東日本大震災	岩手・宮城内陸地震	新潟中越沖地震	新潟中越地震	阪神・淡路大震災	関東大震災
		①	②						
概要	発生日	2016/4/14	2016/4/16	2011/3/11	2008/6/14	2007/7/16	2004/10/23	1995/1/17	1923/9/1
	最大震度	震度 7	震度 7	震度 7	震度 6 強	震度 6 強	震度 7	震度 7	震度 6
	地震の規模	M6.5	M7.3	M9.0	M7.2	M6.8	M6.8	M7.3	M7.9
被害金額	被害額 下段：計算主体	—兆円		約16兆～ 25兆円 ^(注) 内閣府	0.14兆円 宮城県等	約1.5兆円 新潟県	約3兆円 新潟県	約10兆円 兵庫県	46億円 日本銀行
	名目GDP比	—%		約3.3%～ 5.2%	0.03%	約0.3%	約0.6%	約2.0%	約30%
人的被害(人)	死者・ 行方不明者	59		22,010	23	15	68	6,437	105,385
	重軽傷者	1,268		6,220	426	2,346	4,805	43,792	103,733
建物被害(棟)	全壊	1,526		121,809	30	1,331	3,175	104,906	372,659
	半壊	1,411		278,496	146	5,710	13,810	144,274	
	一部破損	2,612		744,190	2,521	37,633	105,682	390,506	

- (注) 1. 概要、人的被害、建物被害は消防庁資料より作成。熊本地震の被害状況は16/4/22日13時30分時点。
 2. 東日本大震災の被害額について、齊藤誠『震災復興の政治経済学』（2015年）では詳細な建物データに基づき建物毀損額を試算した結果、被害総額を11.7兆円と試算している。

(2) 熊本県の経済規模

	工業統計 (2014年)				県民経済計算 (2012年度)				国勢調査 (2015年)	
	製造業事業所数		製造品出荷額		県内総生産 (名目)		雇用者数		人口	
	実数	シェア%	兆円	シェア%	兆円	シェア%	万人	シェア%	万人	シェア%
全国	202,410	100.0	305.1	100.0	500.2	100.0	5,318.8	100.0	12,711.0	100.0
熊本県	2,119	1.0	2.5	0.8	5.6	1.1	70.2	1.3	178.7	1.4
大分県	1,535	0.8	4.6	1.5	4.2	0.8	48.1	0.9	116.7	0.9

(出所) 消防庁、内閣府、経済産業省、総務省、各県庁等