

月例経済報告

(平成26年11月)

- 景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復
基調が続いている。 -

先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、消費者マインドの低下や海外景気の下振れなど、我が国の景気を下押しするリスクに留意する必要がある。

平成26年11月25日

内閣府

	10月月例	11月月例
基調判断	<p>景気は、<u>このところ弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、<u>このところ足踏みがみられる。</u> 設備投資は、増加傾向にあるものの、<u>このところ弱い動きもみられる。</u> 輸出は、横ばいとなっている。 生産は、<u>消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響もあって、このところ減少している。</u> 企業収益は、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、<u>慎重となっているものの、大企業製造業ではやや改善している。</u> 雇用情勢は、<u>着実に改善している。</u> 消費者物価は、<u>このところ上昇テンポが鈍化している。</u> <p>先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善が続くなかで、各種政策の効果もあって、<u>緩やかに回復していくことが期待される。</u>ただし、<u>駆け込み需要の反動の長期化</u>や海外景気の下振れなど、我が国の景気を下押しするリスクに留意する必要がある。</p>	<p>景気は、<u>個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、<u>このところ足踏みがみられる。</u> 設備投資は、増加傾向にあるものの、<u>このところ弱い動きもみられる。</u> 輸出は、横ばいとなっている。 生産は、<u>このところ減少している。</u> 企業収益は、全体としては改善に足踏みがみられるが、<u>大企業ではこのところ改善の動きもみられる。</u>企業の業況判断は、<u>大企業製造業ではやや改善しているが、全体としては慎重さがみられる。</u> 雇用情勢は、<u>有効求人倍率の上昇には一服感がみられるものの、改善傾向にある。</u> 消費者物価は、<u>このところ横ばいとなっている。</u> <p>先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、各種政策の効果もあって、<u>緩やかに回復していくことが期待される。</u>ただし、<u>消費者マインドの低下</u>や海外景気の下振れなど、我が国の景気を下押しするリスクに留意する必要がある。</p>
政策態度	<p>政府は、大震災からの復興を加速させるとともに、<u>デフレからの脱却を確実なものとし、持続的成長の実現に全力で取り組む。</u>このため、「<u>経済財政運営と改革の基本方針 2014</u>」及び「<u>『日本再興戦略』改訂 2014</u>」を着実に実行する。<u>また、産業競争力会議や、政労使会議での議論などを通じ、好調な企業収益を、設備投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげることにより、地域経済も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</u></p> <p>日本銀行には、<u>2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現することを期待する。</u></p>	<p>政府は、大震災からの復興を加速させるとともに、<u>経済再生と財政再建の双方を同時に実現していく。</u>このため、「<u>経済財政運営と改革の基本方針 2014</u>」及び「<u>『日本再興戦略』改訂 2014</u>」を着実に実行するとともに、<u>産業競争力会議や、政労使会議での議論などを通じ、好調な企業収益を、設備投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげることにより、地域経済も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。</u></p> <p><u>また、経済の好循環を確かなものとし、地方にアベノミクスの成果が広く行き渡るようにするため、経済対策のとりまとめに向けた準備を進める。</u></p> <p>日本銀行には、<u>2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現することを期待する。</u></p>

	10月月例	11月月例
住宅建設	<u>緩やかに減少している。</u>	<u>このところ下げ止まりの兆しがみられる。</u>
輸入	<u>このところ弱含んでいる。</u>	<u>おおむね横ばいとなっている。</u>
生産	<u>消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響もあって、このところ減少している。</u>	<u>このところ減少している。</u>
企業収益	<u>改善に足踏みがみられる。</u>	<u>全体としては改善に足踏みがみられるが、大企業ではこのところ改善の動きもみられる。</u>
業況判断	<u>慎重となっているものの、大企業製造業ではやや改善している。</u>	<u>大企業製造業ではやや改善しているが、全体としては慎重さがみられる。</u>
雇用情勢	<u>着実に改善している。</u>	<u>有効求人倍率の上昇には一服感がみられるものの、改善傾向にある。</u>
国内企業物価	<u>このところ横ばいとなっている。</u>	<u>このところ緩やかに下落している。</u>
消費者物価	<u>このところ上昇テンポが鈍化している。</u>	<u>このところ横ばいとなっている。</u>

(注) 下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

平成 26 年 11 月

総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、個人消費などに弱さがみられるが、緩やかな回復基調が続いている。

- ・個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、このところ足踏みがみられる。
- ・設備投資は、増加傾向にあるものの、このところ弱い動きもみられる。
- ・輸出は、横ばいとなっている。
- ・生産は、このところ減少している。
- ・企業収益は、全体としては改善に足踏みがみられるが、大企業ではこのところ改善の動きもみられる。企業の業況判断は、大企業製造業ではやや改善しているが、全体としては慎重さがみられる。
- ・雇用情勢は、有効求人倍率の上昇には一服感がみられるものの、改善傾向にある。
- ・消費者物価は、このところ横ばいとなっている。

先行きについては、当面、弱さが残るものの、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、各種政策の効果もあって、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、消費者マインドの低下や海外景気の下振れなど、我が国の景気を下押しするリスクに留意する必要がある。

(政策の基本的態度)

政府は、大震災からの復興を加速させるとともに、デフレからの脱却を確実なものとし、経済再生と財政再建の双方を同時に実現していく。このため、「経済財政運営と改革の基本方針 2014」及び「『日本再興戦略』改訂 2014」を着実に実行するとともに、産業競争力会議や、政労使会議での議論などを通じ、好調な企業収益を、設備投資の増加や賃上げ・雇用環境の更なる改善等につなげることにより、地域経済も含めた経済の好循環の更なる拡大を実現する。

また、経済の好循環を確かなものとし、地方にアベノミクスの成果が広く行き渡るようにするため、経済対策のとりまとめに向けた準備を進める。

日本銀行には、2%の物価安定目標をできるだけ早期に実現することを期待する。

1. 消費・投資等の需要動向

2014年7 - 9月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、民間最終消費支出、政府最終消費支出、公的固定資本形成、財貨・サービスの純輸出（輸出 - 輸入）がプラスに寄与したものの、民間在庫品増加、民間住宅がマイナスに寄与したことなどから、前期比で0.4%減（年率1.6%減）となった（2四半期連続のマイナス）。また、名目GDP成長率は前期比で0.8%減となった（2四半期連続のマイナス）。

個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、このところ足踏みがみられる。

個人消費は、持ち直しの動きが続いているものの、このところ足踏みがみられる。この背景としては、実質総雇用者所得が底堅い動きとなっているなかで、消費者マインドがこのところ弱含んでいることなどが挙げられる。

需要側統計（「家計調査」等）と供給側統計（鉱工業出荷指数等）を合成した消費総合指数は、9月は前月比0.5%増となった。個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（9月）では、実質消費支出は前月比1.5%増となり、「除く住居等ベース」では同1.1%減となった。販売側の統計をみると、小売業販売額（9月）は前月比2.8%増となった。新車販売台数は、底堅い動きとなっている。家電販売は持ち直しの動きが緩やかになっている。百貨店売上等は、持ち直している。旅行は横ばいとなっている。外食はおおむね横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境が改善傾向にあるなかで、持ち直していくことが期待される。ただし、消費者マインドの低下が引き続き消費を下押しする懸念には留意が必要である。

設備投資は、増加傾向にあるものの、このところ弱い動きもみられる。

設備投資は、増加傾向にあるものの、このところ弱い動きもみられる。需要側統計である「法人企業統計季報」（4 - 6月期調査）でみると、2014年4 - 6月期は、前期比1.8%減となった。業種別にみると、製造業は前期比7.1%減、非製造業は同0.9%増となった。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、このところ弱い動きもみられる。ソフトウェア投資は、緩やかに増加してい

る。

「日銀短観」(9月調査)によると、2014年度設備投資計画は、全産業で3年連続の増加、製造業で4年連続の増加、非製造業では3年連続の増加が見込まれている。設備過剰感は、製造業において依然として残るものの、改善している。また、「法人企業景気予測調査」(7-9月期調査)によると、2014年度設備投資計画は、大企業製造業、大企業非製造業ともに増加が見込まれている。先行指標をみると、機械受注は、このところ持ち直している。建築工事費予定額は、緩やかに増加している。

先行きについては、これまでの企業収益の改善等を背景に、増加傾向が続くことが見込まれる。

住宅建設は、このところ下げ止まりの兆しがみられる。

住宅建設は、このところ下げ止まりの兆しがみられる。持家の着工は、このところ下げ止まりの兆しがみられる。貸家の着工は、横ばいとなっている。分譲住宅の着工は、底堅い動きとなっている。総戸数は、9月は前月比4.1%増の年率88.0万戸となった。総床面積も、おおむね総戸数と同様の動きを示している。

首都圏のマンション総販売戸数は、緩やかに減少している。

住宅建設の先行きについては、当面、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響が残るものの、下げ止まりに向かうことが期待される。ただし、建設費の動向や建設労働者の需給状況には引き続き注視が必要である。

公共投資は、総じて堅調に推移している。

公共投資は、総じて堅調に推移している。10月の公共工事請負金額は前年比7.4%減、9月の公共工事受注額は同15.8%減となった。また、9月の公共工事出来高は前年比では6.7%増、前月比では0.3%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成26年度一般会計予算では、公共事業関係費について前年度当初予算比12.9%増(特別会計改革の影響等を除くと1.9%増)としている。平成26年度地方財政計画では、投資的経費のうち地方単独事業費について、前年度比4.2%増(東日本大震災分を含む)としている。

先行きについては、関連予算の執行により、底堅く推移することが見込まれる。

**輸出は、横ばいとなっている。輸入は、おおむね横ばいとなっている。
貿易・サービス収支の赤字は、このところ横ばいとなっている。**

輸出は、横ばいとなっている。地域別にみると、アジア向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。アメリカ、EU及びその他地域向けの輸出は、横ばいとなっている。先行きについては、海外景気の底堅さ等を背景に、次第に持ち直しに向かうことが期待される。ただし、海外景気の下振れリスクに留意する必要がある。

輸入は、おおむね横ばいとなっている。地域別にみると、アジア及びEUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。アメリカからの輸入は弱含んでいる。先行きについては、次第に持ち直しに向かうことが期待される。

貿易・サービス収支の赤字は、このところ横ばいとなっている。

9月の貿易収支は、輸出金額の増加が、輸入金額の増加を上回ったため、赤字幅は縮小した。また、サービス収支の赤字幅は、横ばいとなっている。

2. 企業活動と雇用情勢

生産は、このところ減少している。

鉱工業生産は、このところ減少している。鉱工業生産指数は、9月は前月比2.9%の増加となった。鉱工業在庫指数は、4ヶ月連続で増加した後、9月は同0.8%の減少となった。また、製造工業生産予測調査によると、10月は同0.1%の減少、11月は同1.0%の増加が見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動の影響もあって、このところ減少している。はん用・生産用・業務用機械は横ばいとなっている。電子部品・デバイスは持ち直しの動きがみられる。

生産の先行きについては、当面、在庫面からの下押し圧力が残るものの、次第に持ち直しに向かうことが期待される。

また、第3次産業活動は、このところ横ばいとなっている。

企業収益は、全体としては改善に足踏みがみられるが、大企業ではこのところ改善の動きもみられる。企業の業況判断は、大企業製造業ではやや改善しているが、全体としては慎重さがみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、全体としては改善に足踏みがみられるが、大企業

ではこのところ改善の動きもみられる。「日銀短観」(9月調査)によると、2014年度の売上高は増加が見込まれる一方、経常利益は減少が見込まれている。上場企業の2014年7-9月期の決算をみると、経常利益は前年比で伸びが高まっている。

企業の業況判断は、大企業製造業ではやや改善しているが、全体としては慎重さがみられる。「日銀短観」(9月調査)によると、「最近」の業況は、全規模全産業では悪化したが、大企業製造業ではやや改善した。12月時点の業況を示す「先行き」は、全規模全産業では「最近」から横ばいとなった。各種調査によると、10月の企業の業況判断は、全体としては慎重さがみられる。また、「景気ウォッチャー調査」(10月調査)の企業動向関連DIによると、現状及び先行き判断は低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。9月827件の後、10月は800件となった。負債総額は、9月1,367億円の後、10月は1,241億円となった。

雇用情勢は、有効求人倍率の上昇には一服感がみられるものの、改善傾向にある。

雇用情勢は、有効求人倍率の上昇には一服感がみられるものの、改善傾向にある。完全失業率は、9月は前月比0.1%ポイント上昇し、3.6%となった。また、15~24歳層の完全失業率は、前月比0.5%ポイント上昇し、5.9%となった。労働力人口、完全失業者数及び就業者数は増加した。

雇用者数は増加している。新規求人数は減少傾向となっており、有効求人倍率は横ばい圏内の動きとなっている。製造業の残業時間はこのところ減少している。

賃金をみると、定期給与は底堅く推移している。現金給与総額は緩やかに増加している。

先行きについては、改善傾向が続くことが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、このところ緩やかに下落している。消費者物価は、このところ横ばいとなっている。

国内企業物価は、このところ緩やかに下落している。10月の国内企業物価は、前月比0.8%下落し、夏季電力料金調整後では同0.6%下落した。輸入物価(円ベース)は、横ばいとなっている。

企業向けサービス価格の基調を「国際運輸を除くベース」でみ

ると、横ばいとなっている。

消費者物価の基調を「生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合」(いわゆる「コアコア」)で見ると、このところ横ばいとなっている。9月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.0%となった。「生鮮食品を除く総合」(いわゆる「コア」)は、このところ横ばいとなっている。9月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%下落した。

物価の上昇を予想する世帯の割合を「消費動向調査」(一般世帯)で見ると、10月は前月比0.5%ポイント上昇し、87.5%となった。

先行きについては、消費者物価(コアコア)は、当面、横ばい圏内で推移することが見込まれるものの、日本銀行による「量的・質的金融緩和」の拡大の効果が期待される。

**株価(日経平均株価)は、15,100円台から17,300円台まで上昇した。
対米ドル円レートは、107円台から118円台まで円安方向へ推移した。**

株価(日経平均株価)は、15,100円台から17,300円台まで上昇した。

対米ドル円レートは、107円台から118円台まで円安方向へ推移した。

短期金利についてみると、無担保コールレート(オーバーナイト物)は、0.05%台から0.06%台で推移した。ユーロ円金利(3ヶ月物)は、0.1%台で推移した。長期金利は、おおむね0.4%台で推移した。

企業金融については、企業の資金繰り状況は改善傾向にある。社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばいとなっている。金融機関の貸出平残(全国銀行)は、前年比2.5%(10月)増加した。

マネタリーベースは、前年比36.9%(10月)増加した。M2は、前年比3.2%(10月)増加した。

(10/22~11/20の動き)

4. 海外経済

世界の景気は、一部に弱さがみられるものの、緩やかに回復している。

先行きについては、緩やかな回復が続くことが期待される。ただし、アメリカの金融政策正常化に向けた動きの影響、ヨーロッパ、中国やその他新興国経済の先行き、地政学的リスク等について留意する必要がある。

アメリカでは、景気は回復している。先行きについては、回復が続くと見込まれる。ただし、金融政策正常化に向けた動きの影響等に留意する必要がある。

2014年7 - 9月期のGDP成長率（第一次推計値）は、在庫が減少したものの、純輸出及び個人消費が増加したことなどから、前期比年率3.5%増となった。

足下をみると、消費は増加傾向にある。設備投資は緩やかに増加している。住宅着工は持ち直している。

生産は増加している。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低下している。物価面では、コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。貿易面では、財輸出はおおむね横ばいとなっている。

10月28日、29日に開催されたFOMCでは、14年10月で資産購入プログラムを終了することが決定された。さらに、政策金利を0%から0.25%の範囲で据え置くことが決定された。また、資産購入プログラムが終了した後も、相当な期間、特にインフレ率がFOMCの長期目標である2%を下回り続けると予想され、長期的なインフレ期待が十分に抑制され続ける場合には、現在のフェデラル・ファンド・レートを維持することが妥当であるとされた。

アジア地域については、中国では、景気の拡大テンポは緩やかになっている。先行きについては、緩やかな拡大傾向が続くと期待される。ただし、不動産価格や金融市場の動向等によっては、景気が下振れするリスクがある。

韓国では、景気は持ち直しの動きが緩やかになっている。台湾では、景気は緩やかに回復している。韓国の先行きについては、持ち直し傾向が続くと見込まれる。台湾の先行きについては、緩やかな回復が続くと見込まれる。また、輸出の動向に留意する必要がある。

インドでは、景気は持ち直しの動きがみられる。先行きについては、次第に持ち直していくことが期待される。また、物価動向等に留意する必要がある。

中国では、景気の拡大テンポは緩やかになっている。2014年7 - 9月期のGDP成長率は、前年同期比7.3%増となった。消費は堅調に増加しているが、伸びがおおむね横ばいとなっている。固定資産投資は伸びが鈍化している。輸出は持ち直している。生産は伸びがこのところ低下している。消費者物価上昇率はこのところやや低下している。

韓国では、景気は持ち直しの動きが緩やかになっている。台湾では、景気は緩やかに回復している。2014年7 - 9月期のGDP成長率（前期比年率）は、それぞれ3.5%増、2.0%増となった。

A S E A N地域（インドネシア、タイ、マレーシア及びシンガポール）では、景気は総じてやや減速感がみられる。

インドでは、景気は持ち直しの動きがみられる。2014年4 - 6月期のGDP成長率は、前年同期比5.7%増となった。

ヨーロッパ地域では、ユーロ圏では、景気は持ち直しの動きが続いている。先行きについては、次第に持ち直しに向かうことが期待される。ただし、政府債務問題等への対応やその影響、失業率や物価の動向、地政学的リスクの影響に留意する必要がある。

英国では、景気は回復している。先行きについては、回復が続くと見込まれる。

ユーロ圏では、景気は持ち直しの動きが続いている。ドイツでは、緩やかに回復しているものの、一部に一服感もみられる。2014年7 - 9月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率0.6%増となった。生産はおおむね横ばいとなっており、輸出は持ち直しの動きがみられる。

英国では、景気は回復している。2014年7 - 9月期のGDP成長率は、前期比年率2.8%増となった。

失業率は、ユーロ圏では高水準で横ばいとなっている。ドイツでは低水準で横ばいとなっている。英国では低下している。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では低水準で横ばいとなっている。英国ではこのところ低下している。

欧州中央銀行は、11月6日の理事会で、政策金利を0.05%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、11月6日の金融政策委員会で、政策金利を0.5%で据え置くことを決定した。

国際金融情勢等

金融情勢をみると、世界の主要な株価は、アメリカ、英国及びドイツでは上昇、中国ではやや上昇した。短期金利についてみると、ユーロドル金利（3か月物）は、おおむね横ばいで推移した。主要国の長期金利は、アメリカではやや上昇、英国及びドイツではおおむね横ばいで推移した。ドルは、ユーロに対してはやや増価、ポンドに対しては増価、円に対しては大幅に増価した。原油価格（WTI）は、下落した。金価格は、下落した。小麦価格は、上昇した。