

# 月例経済報告

(平成27年3月)

- 景気は、企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。 -

先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、原油価格下落の影響や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、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27年3月23日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	2 月月例	3 月月例
基調判断	<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"> <li>個人消費は、<u>消費者マインドに弱さがみられるなかで、底堅い動きとなっている。</u></li> <li>設備投資は、<u>おおむね横ばいとなっている。</u></li> <li>輸出は、<u>このところ持ち直しの動きがみられる。</u></li> <li>生産は、<u>持ち直しの動きがみられる。</u></li> <li>企業収益は、<u>全体としてはおおむね横ばいとなっているが、大企業製造業では改善の動きもみられる。</u>企業の業況判断は、<u>おおむね横ばいとなっている。</u></li> <li>雇用情勢は、<u>改善傾向にある。</u></li> <li>消費者物価は、<u>横ばいとなっている。</u></li> </ul> <p>先行きについては、<u>雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、原油価格下落の影響や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。</u>ただし、<u>消費者マインドの弱さ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。</u></p>	<p>景気は、<u>企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>個人消費は、<u>総じてみれば底堅い動きとなっている。</u></li> <li>設備投資は、<u>おおむね横ばいとなっている。</u></li> <li>輸出は、<u>このところ持ち直しの動きがみられる。</u></li> <li>生産は、<u>持ち直している。</u></li> <li>企業収益は、<u>改善の動きがみられる。</u>企業の業況判断は、<u>おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。</u></li> <li>雇用情勢は、<u>改善傾向にある。</u></li> <li>消費者物価は、<u>横ばいとなっている。</u></li> </ul> <p>先行きについては、<u>雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、原油価格下落の影響や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。</u>ただし、<u>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。</u></p>
政策態度	<p>政府は、<u>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。</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<u>着実に実行するとともに、政労使の取組を通じて、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、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>さらに、<u>経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成 26 年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成 27 年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</u></p> <p>また、<u>政府は 2 月 10 日に「産業競争力の強化に関する実行計画」(2015 年版)、2 月 12 日に「平成 27 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を閣議決定した。</u></p> <p>日本銀行には、<u>経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</u></p>	<p>政府は、<u>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。</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<u>着実に実行するとともに、政労使の取組を通じて、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、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>さらに、<u>経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成 26 年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成 27 年度予算及び関連法案の早期成立に努める。</u></p> <p>また、<u>政府は 3 月 17 日に、対日直接投資を一層加速するため、「外国企業の日本への誘致に向けた 5 つの約束」を取りまとめた。</u></p> <p>日本銀行には、<u>経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。</u></p>

	2 月月例	3 月月例
個人消費	<u>消費者マインドに弱さがみられるなかで、底堅い動きとなっている。</u>	<u>総じてみれば底堅い動きとなっている。</u>
生産	<u>持ち直しの動きがみられる。</u>	<u>持ち直している。</u>
企業収益	<u>全体としてはおおむね横ばいとなっているが、大企業製造業では改善の動きもみられる。</u>	<u>改善の動きがみられる。</u>
業況判断	<u>おおむね横ばいとなっている。</u>	<u>おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。</u>
国内企業物価	<u>緩やかに下落している。</u>	<u>このところ下落テンポが鈍化している。</u>

(注) 下線部は先月から変更した部分。

# 月例経済報告

平成 27 年 3 月

## 総論

(我が国経済の基調判断)

景気は、企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。

- ・個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。
- ・設備投資は、おおむね横ばいとなっている。
- ・輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。
- ・生産は、持ち直している。
- ・企業収益は、改善の動きがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。
- ・雇用情勢は、改善傾向にある。
- ・消費者物価は、横ばいとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境の改善傾向が続くなかで、原油価格下落の影響や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、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、政労使の取組を通じて、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、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。さらに、経済の脆弱な部分に的を絞り、かつスピード感を持って、「地方への好循環拡大に向けた緊急経済対策」及びそれを具体化する平成26年度補正予算を迅速かつ着実に実行するとともに、平成27年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

また、政府は3月17日に、対日直接投資を一層加速するため、「外国企業の日本への誘致に向けた5つの約束」を取りまとめた。

日本銀行には、経済・物価情勢を踏まえつつ、2%の物価安定目標を実現することを期待する。

## 1. 消費・投資等の需要動向

---

---

### **個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。**

個人消費は、総じてみれば底堅い動きとなっている。

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、1月は前月比0.5%減となった。個別の指標について、最近の動きをみると、「家計調査」（1月）では、実質消費支出は前月比0.3%減となり、「除く住居等ベース」では同0.3%減となった。販売側の統計をみると、小売業販売額（1月）は前月比1.9%減となった。新車販売台数は、このところ弱い動きとなっている。家電販売は緩やかに持ち直している。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。

こうした動きの背景としては、実質総雇用者所得が底堅い動きとなっていることなどが挙げられる。また、消費者マインドは持ち直している。

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、当面、底堅く推移していくことが期待される。

### **設備投資は、おおむね横ばいとなっている。**

設備投資は、おおむね横ばいとなっている。需要側統計である「法人企業統計季報」（10 - 12月期調査）でみると、2014年10 - 12月期は、前期比0.6%増となった。業種別にみると、製造業は前期比1.8%増、非製造業は同0.1%減となった。機械設備投資の供給側統計である資本財出荷は、持ち直している。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（12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」（1 - 3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、持ち直しの動きがみられる。建築工事費予定額は、このところ増勢が鈍化している。

先行きについては、企業収益の改善等を背景に、増加していくことが見込まれる。

### **住宅建設は、底堅い動きとなっている。**

住宅建設は、底堅い動きとなっている。持家の着工は、底堅い動きとなっている。貸家の着工は、持ち直している。分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、1月は前月比2.1%減の年率86.4万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、このところ持ち直しの動きがみられる。

先行きについては、底堅く推移していくと見込まれる。ただし、建設費の動向等には引き続き注視が必要である。

### **公共投資は、このところ弱めの動きとなっている。**

公共投資は、このところ弱めの動きとなっている。2月の公共工事請負金額は前年比2.3%増、1月の公共工事受注額は同10.2%増となった。また、公共工事出来高は、2014年10-12月期は前期比0.3%減、1月は前年比では3.6%増、前月比では0.3%減となった。

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、補正予算において約0.4兆円の予算措置を講じたが、特別会計改革の影響を除いた補正後の公共事業関係費は、前年度を下回っている。また、国の平成27年度当初予算案では、公共事業関係費について、一般会計では前年度当初予算比0.0%増、東日本大震災復興特別会計では同9.1%増としている。さらに、平成27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0.9%増（東日本大震災分を含む）としている。

先行きについては、弱い動きとなることが見込まれる。

### **輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。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、減少傾向にある。**

輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。地域別にみると、アジア及びアメリカ向けの輸出は、このところ持ち直しの動きがみられる。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、海外景気の緩やかな回復等を背景に、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、アジアからの輸入は、横ばいとなっている。アメリカからの輸入は、持ち直しの動きがみられる。EUからの輸入は、おおむね横ばいとなっている。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。

貿易・サービス収支の赤字は、減少傾向にある。

1月の貿易収支は、輸出金額は微減となり、原油価格の下落などの影響により輸入金額が減少したため、黒字に転じている。また、サービス収支の赤字幅は、拡大した。

## 2. 企業活動と雇用情勢

---

---

### **生産は、持ち直している。**

鉱工業生産は、持ち直している。鉱工業生産指数は、1月は前月比3.7%増となった。鉱工業在庫指数は、1月は同0.4%減となり、2か月連続の減少となった。また、製造工業生産予測調査によると、2月は同0.2%増、3月は同3.2%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械及びはん用・生産用・業務用機械は持ち直しの動きがみられる。電子部品・デバイスは緩やかに増加している。

生産の先行きについては、持ち直し傾向が続くことが期待される。

また、第3次産業活動は、持ち直している。

### **企業収益は、改善の動きがみられる。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。倒産件数は、緩やかに減少している。**

企業収益は、改善の動きがみられる。「法人企業統計季報」(10 - 12月期調査)によると、2014年10 - 12月期の経常利益は、前年比11.6%増、前期比10.0%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比8.7%増、中小企業が同19.0%増となった。「日銀短観」(12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。

企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。「日銀短観」(12月調査)によると、「最近」の業況は、全規模全産業ではおおむね横ばいとなっている。3月時点の業況を示す「先行き」は、「最近」から悪化となった。各種調査によると、企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているが、一部に改善の兆しもみられる。また、「景気ウォッチャー調査」(2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上昇した。

倒産件数は、緩やかに減少している。1月721件の後、2月は692件となった。負債総額は、1月1,680億円の後、2月は1,511

億円となった。

### **雇用情勢は、改善傾向にある。**

雇用情勢は、改善傾向にある。完全失業率は、1月は前月比0.2%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0.7%ポイント上昇し、7.0%となった。労働力人口及び完全失業者数は増加し、就業者数は減少した。

雇用者数はこのところ増加傾向にある。新規求人数は持ち直しの動きがみられ、有効求人倍率は上昇傾向となっている。製造業の残業時間は持ち直している。

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、このところ下落テンポが鈍化している。消費者物価は、横ばいとなっている。**

国内企業物価は、このところ下落テンポが鈍化している。2月の国内企業物価は、前月比0.0%となった。輸入物価(円ベース)は、下落している。

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、緩やかに上昇している。

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」)でみると、横ばいとなっている。1月は、消費税率引上げによる直接の影響を除くと連鎖基準、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、このところ緩やかに下落している。1月は、連鎖基準で前月比0.2%下落し、固定基準で同0.3%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)でみると、2月は前月比0.1%ポイント下落し、87.3%となった。

先行きについては、消費者物価(コアコア)は、原油価格の下落や円安方向への動きの影響もあって、当面、横ばい圏内で推移することが見込まれる。

**株価(日経平均株価)は、18,300円台から19,400円台まで上昇した。対米ドル円レートは、118円台から121円台まで円安方向へ推移した後、**

#### **120 円台まで円高方向へ推移した。**

株価（日経平均株価）は、18,300 円台から 19,400 円台まで上昇した。

対米ドル円レートは、118 円台から 121 円台まで円安方向へ推移した後、120 円台まで円高方向へ推移した。

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、おおむね 0.07% 台で推移した。ユーロ円金利（3 か月物）は、0.1% 台で推移した。長期金利は、0.3% 台から 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におおむね変化はみられない。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 2.6%（2 月）増加した。

マネタリーベースは、前年比 36.7%（2 月）増加した。M2 は、前年比 3.5%（2 月）増加した。

（ 2 / 20 ~ 3 / 19 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、原油価格下落の影響、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、景気は着実に回復している。先行きについては、着実な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、原油価格下落の影響等に留意する必要がある。**

2014年10 - 12月期のGDP成長率（第二次推計値）は、純輸出が減少したものの、個人消費及び設備投資が増加したことなどから、前期比年率2.2%増となった。

足下をみると、消費は増加している。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。

生産はこのところ横ばいとなっている。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、コア物価上昇率はこのところやや低下している。貿易面では、財輸出はこのところ弱い動きがみられる。

3月17日、18日に開催されたFOMCでは、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。

**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、景気はこのところ減速している。台湾では、景気は緩やかに回復している。インドネシアでは、景気の拡大テンポは鈍化している。タイでは、景気は下げ止まりの兆しがみられる。インドでは、景気は持ち直しの動きがみられる。**

中国では、景気の拡大テンポは緩やかになっている。2014年10 - 12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。輸出は伸びがおおむね横ばいとなっている。生産は伸びが低下している。消費者物価上昇率はやや低下している。中国人民銀行は2月28日に、政策金利を引き下げることと決定した（1年物の貸出基準金利及び預金基準金利について0.25%ポイント引下げ）。

韓国では、景気はこのところ減速している。台湾では、景気は緩やかに回復している。2014年10 - 12月期のGDP成長率（前期比年率）は、それぞれ1.5%増、4.8%増となった。

インドネシアでは、景気の拡大テンポは鈍化している。タイでは、景気は下げ止まりの兆しがみられる。2014年10 - 12月期のGDP成長率（前年同期比）は、それぞれ5.0%増、2.3%増となった。

インドでは、景気は持ち直しの動きがみられる。2014年10 - 12月期のGDP成長率は、前年同期比7.5%増となった。

**ヨーロッパ地域については、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。2014年10 - 12月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率1.3%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10 - 12月期のGDP成長

率は、前期比年率2.2%増となった。

失業率は、ユーロ圏では高水準ながら低下している。ドイツでは低下している。英国では低下している。消費者物価は、ユーロ圏ではエネルギー価格下落の影響により下落している。英国では消費者物価上昇率は低下している。

欧州中央銀行は、3月5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、3月5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、アメリカ及び英国ではおおむね横ばい、ドイツでは上昇、中国では大幅に上昇した。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、アメリカ及びドイツではやや低下、英国では低下した。ドルは、ユーロ及びポンドに対しては大幅に増価、円に対してはやや増価した。原油価格（WTI）は、大幅に下落した。金価格は、下落した。小麦価格は、やや下落した。