

月例経済報告

(平成26年 8 月)

―景気は、緩やかな回復基調が続いており、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。―

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により一部に弱さが残るものの、次第にその影響が薄れ、各種政策の効果が発現するなかで、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、駆け込み需要の反動の長期化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 8 月26日

内 閣 府

	7 月月例	8 月月例
基調判断	景気は、緩やかな回復基調が続いており、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。 ・個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。 ・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、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、<u>このところ弱含んでいる</u>。 ・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、慎重となっているものの、改善の兆しもみられる。 ・雇用情勢は、着実に改善している。 ・消費者物価は、緩やかに上昇している。 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により一部に弱さが残るものの、次第にその影響が薄れ、各種政策の効果が発現するなかで、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、<u>海外景気の下振れが、引き続き我が国の景気を下押しするリスクとなっている。</u>	景気は、緩やかな回復基調が続いており、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。 ・個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。 ・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、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、弱含んでいる。 ・企業収益は、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、慎重となっているものの、改善の兆しもみられる。 ・雇用情勢は、着実に改善している。 ・消費者物価は、緩やかに上昇している。 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により一部に弱さが残るものの、次第にその影響が薄れ、各種政策の効果が発現するなかで、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、<u>駆け込み需要の反動の長期化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>
政策態度	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、持続的成長の実現に全力で取り組む。このため、6月24日に「経済財政運営と改革の基本方針2014」、「『日本再興戦略』改訂2014」及び「規制改革実施計画」を閣議決定した。今後、本方針に基づき経済財政運営を進める。 引き続き、経済の好循環の実現に向け、「好循環実現のための経済対策」を含めた経済政策パッケージを着実に実行するとともに、平成26年度予算の早期実施に努める。 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。	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、持続的成長の実現に全力で取り組む。このため、「経済財政運営と改革の基本方針2014」に基づき経済財政運営を進めるとともに、「『日本再興戦略』改訂2014」を着実に実施する。引き続き、経済の好循環の実現に向け、「好循環実現のための経済対策」を含めた経済政策パッケージを着実に実行するとともに、平成26年度予算の早期実施に努める。 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。

	7 月月例	8 月月例
住宅建設	<u>消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動により、減少している。</u>	<u>このところ減少テンポが緩やかになっている。</u>
生産	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、 <u>このところ弱含んでいる</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、弱含んでいる。
企業収益	改善している。	改善に足踏みがみられる。
国内企業物価	<u>このところ緩やかに上昇している。</u>	緩やかに上昇している。

(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 8 月

総 論

（我が国経済の基調判断）

景気は、緩やかな回復基調が続いており、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動も和らぎつつある。

- ・ 個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。
- ・ 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、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、弱含んでいる。
- ・ 企業収益は、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、慎重となっているものの、改善の兆しもみられる。
- ・ 雇用情勢は、着実に改善している。
- ・ 消費者物価は、緩やかに上昇している。

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により一部に弱さが残るものの、次第にその影響が薄れ、各種政策の効果が発現するなかで、緩やかに回復していくことが期待される。ただし、駆け込み需要の反動の長期化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、持続的成長の実現に全力で取り組む。このため、「経済財政運営と改革の基本方針 2014」に基づき経済財政運営を進めるとともに、「『日本再興戦略』改訂 2014」を着実に実施する。引き続き、経済の好循環の実現に向け、「好循環実現のための経済対策」を含めた経済政策パッケージを着実に実行するとともに、平成 26 年度予算の早期実施に努める。

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 4－6 月期の実質 GDP（国内総生産）の成長率は、民間在庫品増加、政府最終消費支出、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、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備がマイナスに寄与したことなどから、前期比で 1.7% 減（年率 6.8% 減）となった（2 四半期ぶりのマイナス）。また、名目 GDP 成長率は前期比で 0.1% 減となった（7 四半期ぶりのマイナス）。

個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。

個人消費は、一部に弱さが残るものの、持ち直しの動きがみられる。この背景としては、実質雇用者所得が弱い動きとなっているものの、消費税率引上げに伴う駆け込み需要の反動が緩和してきていることが挙げられる。また、こうしたなかで、消費者マインドも持ち直している。

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、6 月は前月比 0.6% 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」（6 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 0.4% 増となった。販売側の統計をみると、小売業販売額（6 月）は前月比 0.5% 増となった。新車販売台数は、下げ止まりつつある。家電販売及び百貨店売上等は、持ち直しの動きがみられる。旅行は横ばいとなっている。外食は、底堅い動きとなっている。

先行きについては、雇用・所得環境が改善するなかで、持ち直していくことが期待される。ただし、駆け込み需要の反動からの持ち直しの動きには、品目によってなおばらつきがみられていることなどから、反動が長引く懸念にも留意が必要である。

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」（1－3 月期調査）でみると、2014 年 1－3 月期は、前期比 3.1% 増となった。業種別にみると、製造業は前期比 5.5% 増、非製造業は同 1.8% 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」（6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年ぶりの減少が見込まれている。設備過剰感は、製造業において依然として残るものの、改善傾向にある。また、「法人企業景気予測調査」（4－6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、このところ弱い動きがみられる。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、このところ減少テンポが緩やかになっている。

住宅建設は、このところ減少テンポが緩やかになっている。持家の着工は、減少テンポが緩やかになっている。貸家及び分譲住宅の着工は、横ばいとなっている。総戸数は、6月は前月比1.3%増の年率88.3万戸となった。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、減少テンポが緩やかになっている。

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、次第に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、堅調に推移している。

公共投資は、堅調に推移している。7月の公共工事請負金額は前年比3.5%増、6月の公共工事受注額は同10.6%増となった。また、6月の公共工事出来高は前年比では9.4%増、前月比では2.2%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成25年度一般会計予算では、補正予算において約1.4兆円の予算措置を講じたが、補正後の公共投資関係費は前年度を下回っている。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、このところ弱含んでいる。貿易・サービス収支の赤字は、減少傾向にある。

輸出は、横ばいとなっている。地域別にみると、アジア、アメリカ及びその他地域向けの輸出は、横ばいとなっている。EU向けの輸出は、持ち直しの兆しがみられる。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、このところ弱含んでいる。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。アメリカ及びEUからの輸入は、このところ弱含んでいる。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、減少傾向にある。

6月の貿易収支は、輸出金額は増加したものの、輸入金額が大幅に増加したため、赤字幅は拡大した。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、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、弱含んでいる。

鉱工業生産は、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、弱含んでいる。鉱工業生産指数は、6月は前月比3.4%の減少となった。また、製造工業生産予測調査によると、7月は同2.5%の増加、8月は同1.1%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、弱含んでいる。はん用・生産用・業務用機械及び電子部品・デバイスは横ばいとなっている。

生産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、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、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減少した後、持ち直しの動きがみられる。

企業収益は、改善に足踏みがみられる。企業の業況判断は、慎重となっているものの、改善の兆しもみられる。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、改善に足踏みがみられる。「日銀短観」（6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 4－6 月期の決算をみると、経常利益は前年比で伸びが低下している。

企業の業況判断は、慎重となっているものの、改善の兆しもみられる。各種調査によると、7 月の業況はおおむね横ばいとなっている。また、「景気ウォッチャー調査」（7 月調査）の企業動向関連 DI によると、現状判断は上昇したが、先行き判断は小幅低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。6 月 865 件の後、7 月は 882 件となった。負債総額は、6 月 1,920 億円の後、7 月は 1,294 億円となった。

雇用情勢は、着実に改善している。

雇用情勢は、着実に改善している。完全失業率は、6 月は前月比 0.2%ポイント上昇し、3.7%となった。また、15～24 歳層の完全失業率は、前月比 0.9%ポイント上昇し、7.2%となった。労働力人口及び完全失業者数は増加し、就業者数は横ばいとなった。

雇用者数はこのところ横ばい圏内で推移している。新規求人数は増加しており、有効求人倍率は上昇している。製造業の残業時間はこのところ弱含んでいる。

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、着実に改善していくことが期待される。

3. 物価と金融情勢

国内企業物価は、緩やかに上昇している。消費者物価は、緩やかに上昇している。

国内企業物価は、緩やかに上昇している。7 月の国内企業物価は、前月比 0.3%上昇し、夏季電力料金調整後では同 0.1%上昇した。輸入物価（円ベース）は、おおむね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、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、緩やかに上昇している。6 月は、連鎖基準で前月比 0.0%となり、固定基準で同 0.1%上昇した。「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、緩やかに上昇している。6 月は、連鎖基準で前月比 0.1%上昇し、固定基準で同 0.2%上昇した。

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、7月は前月比2.2%ポイント上昇し、85.5%となった。

先行きについては、消費者物価（コアコア）は、当面、緩やかな上昇傾向で推移すると見込まれる。

株価（日経平均株価）は、15,200円台から15,600円台まで上昇した後、14,700円台まで下落し、その後15,500円台まで上昇した。対米ドル円レートは、101円台から103円台まで円安方向へ推移した。

株価（日経平均株価）は、15,200円台から15,600円台まで上昇した後、14,700円台まで下落し、その後15,500円台まで上昇した。

対米ドル円レートは、101円台から103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、おおむね0.06%台で推移した。ユーロ円金利（3ヶ月物）は、0.2%台で推移した。長期金利は、おおむね0.5%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している。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2.3%（7月）増加した。

マネタリーベースは、前年比42.7%（7月）増加した。M2は、前年比3.0%（7月）増加した。

（※ 7/18～8/22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、アメリカの金融緩和縮小による影響、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、金融緩和の縮小による影響等に留意する必要がある。

2014年4－6月期のGDP成長率（第一次推計値）は、純輸出が減少したものの、個人消費が堅調に推移するとともに在庫が増加したことなどから、前期比年率4.0%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の動きがみられる。

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、コア物価上昇率は緩やかに上昇している。貿易面では、財輸出は緩やかに増加している。

7月29日、30日に開催されたF O M Cでは、中長期の米国債の購入ペースを毎月150億ドルに縮小し、住宅ローン担保証券(M B S)の購入ペースを毎月100億ドルに縮小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F O M C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、景気は内需を中心に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、景気は底ばい状態となっている。先行きについては、当面、低めの成長にとどまることが見込まれる。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4－6月期のG D P成長率は、前年同期比7.5%増となった。消費は堅調に増加しているが、伸びがやや低下している。固定資産投資は伸びが鈍化している。輸出は持ち直しの動きがみられる。生産は伸びが横ばいとなっている。消費者物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。

韓国では、景気は内需を中心に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4－6月期のG D P成長率（前期比年率）は、それぞれ2.4%増、3.9%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、景気は総じて足踏み状態となっている。

インドでは、景気は底ばい状態となっている。2014年1－3月期

のGDP成長率は、前年同期比4.6%増となった。

ヨーロッパ地域では、景気は、全体としては持ち直している。ドイツでは、緩やかに回復している。英国では、回復している。

先行きについては、持ち直し基調が確かなものとなることが期待される。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。

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4－6月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率0.2%増となった。生産、輸出は底堅い動きとなっている。

英国では、景気は回復している。2014年4－6月期のGDP成長率は、前期比年率3.4%増となった。

失業率は、ユーロ圏では高水準ながら緩やかに低下している。ドイツでは緩やかに低下している。英国では低下している。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では低下している。英国ではこのところ横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、8月7日の理事会で、政策金利を0.15%で据え置くことを決定した。イングランド銀行は、8月7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、ドイツではやや下落、中国では上昇した。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、ポンド及び円に対しては増価した。原油価格（WTI）は、下落した。金価格は、やや下落した。小麦価格は、上昇した。