

# 月例経済報告

(平成27年5月)

- 景気は、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5月27日

内閣府

[参考]先月からの主要変更点

	4 月月例	5 月月例
基調判断	<p>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。</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、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。</p>	<p>景気は、緩やかな回復基調が続いている。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>個人消費は、<u>持ち直しの兆しがみられる。</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>おおむね横ばいとなっている。</u></li> <li>生産は、<u>このところ一部に弱さがみられるものの、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>緩やかに上昇している。</u></li> </ul> <p>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。</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、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。また、4月2日に政労使会議において「<u>価格転嫁や支援・協力についての取組策およびサービス業の生産性向上に向けた取組策</u>」を決定したところである。こうした取組を通じて、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、地域や中小・小規模事業者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年度予算を円滑かつ着実に実施する。</p> <p>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。</p>	<p>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、<u>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、地域や中小・小規模事業者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、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年度予算を円滑かつ着実に実施する。</p> <p>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。</p>

	4 月月例	5 月月例
個人消費	<u>総じてみれば底堅い動きとなっている。</u>	<u>持ち直しの兆しがみられる。</u>
住宅建設	<u>底堅い動きとなっている。</u>	<u>持ち直しの動きがみられる。</u>
公共投資	<u>弱めの動きとなっている。</u>	<u>総じて弱い動きとなっている。</u>
輸出	<u>このところ持ち直しの動きがみられる。</u>	<u>おおむね横ばいとなっている。</u>
生産	<u>持ち直している。</u>	<u>このところ一部に弱さがみられるものの、持ち直している。</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上昇している。</u>
消費者物価	<u>横ばいとなっている。</u>	<u>緩やかに上昇している。</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 5 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いる。

- ・個人消費は、持ち直しの兆しがみられる。
- ・設備投資は、おおむね横ばいとなっている。
- ・輸出は、おおむね横ばいとなっている。
- ・生産は、このところ一部に弱さがみられるものの、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、緩やかに上昇している。

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、地域や中小・小規模事業者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年度予算を円滑かつ着実に実施する。

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

---

---

2015年1 - 3月期の実質GDP（国内総生産）の成長率は、財貨・サービスの純輸出（輸出 - 輸入）、公的固定資本形成がマイナスに寄与したものの、民間在庫品増加、民間最終消費支出、民間住宅、民間企業設備がプラスに寄与したことなどから、前期比で0.6%増（年率2.4%増）となった（2四半期連続のプラス）。また、名目GDP成長率は前期比で1.9%増となった（2四半期連続のプラス）。

### **個人消費は、持ち直しの兆しがみられる。**

個人消費は、持ち直しの兆しがみられる。この背景としては、消費者マインドが持ち直しているなかで、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。

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、3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」（3月）では、実質消費支出は前月比2.4%増となり、「除く住居等ベース」では同2.8%増となった。販売側の統計をみると、小売業販売額（3月）は前月比1.8%減となった。新車販売台数は、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。旅行はおおむね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、持ち直しに向かうことが期待される。

### **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、おおむね横ばいとなっている。ソフトウェア投資は、緩やかに増加している。

「日銀短観」（3月調査）によると、2015年度設備投資計画は、製造業では5年連続の増加、非製造業及び全産業では4年ぶりの減少が見込まれている。設備過剰感は、非製造業では生産・営業用設備判断が不足超となっており、製造業では不足方向へ変化するなど、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、2015年度設備投資計画は、大企業製造業では増加、大企業非製造業では減少が見込まれている。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、おおむね横ばいとなっている。

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、持ち直しの動きがみられる。**

住宅建設は、持ち直しの動きがみられる。持家の着工は、持ち直している。貸家の着工は、底堅い動きとなっている。分譲住宅の着工は、弱い動きとなっている。総戸数は、3月は前月比1.7%増の年率92.0万戸となった。なお、首都圏のマンション総販売戸数は、持ち直している。

先行きについては、持ち直しに向かうと見込まれる。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、総じて弱い動きとなっている。**

公共投資は、総じて弱い動きとなっている。4月の公共工事請負金額は前年比4.4%増、3月の公共工事受注額は同9.9%減となった。また、公共工事出来高は、2015年1 - 3月期は前期比1.5%減、3月は前年比では0.8%増、前月比では0.9%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、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、弱い動きが続くことが見込まれる。

### **輸出は、おおむね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、減少傾向にある。**

輸出は、おおむね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。アメリカ向けの輸出は、持ち直している。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。

3月の貿易収支は、輸出金額が増加し、輸入金額が大幅に減少したことから、黒字に転じている。また、サービス収支の赤字幅は、縮小した。

## 2. 企業活動と雇用情勢

**生産は、このところ一部に弱さがみられるものの、持ち直している。**

鉱工業生産は、このところ一部に弱さがみられるものの、持ち直している。鉱工業生産指数は、3月は前月比0.8%減となった。鉱工業在庫指数は、3月は同0.4%増となり、2か月連続の増加となった。また、製造工業生産予測調査によると、4月は同2.1%増、5月は同0.3%減となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械及び電子部品・デバイスは、このところ横ばいとなっている。はん用・生産用・業務用機械は持ち直しの動きがみられる。

生産の先行きについては、在庫調整の進展や海外景気の緩やかな回復等を背景に、持ち直してい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。「日銀短観」(3月調査)によると、2015年度の売上高は6年連続の増加、経常利益は4年連続の増加が見込まれている。上場企業の2015年1-3月期の決算をみると、経常利益は前年比でおおむね横ばいとなっているが、総じて高水準で推移している。

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」(3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。6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」(4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。3月859件の後、4月は748件となった。負債総額は、3月2,236億円の後、4月は1,927億円となった。

### **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、3月は前月比0.1%ポイント低下し、3.4%となった。また、15~24歳層の完全失業率は、前月比1.2%ポイント低下し、5.1%となった。労働力人口、就業者数及び完全失業者数は減少した。

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、このところ緩やかに上昇している。4月の国内企業物価は、前月比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」で見ると、このところ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、緩やかに上昇している。3月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比0.1%上昇した。「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。3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)で見ると、4月は前月比1.4%ポイント上昇し、89.2%となった。

先行きについては、消費者物価（コアコア）は、当面、緩やかに上昇していくことが見込まれる。

**株価（日経平均株価）は、19,900円台から19,200円台まで下落した後、20,400円台まで上昇した。対米ドル円レートは、119円台から121円台まで円安方向へ推移した。**

株価（日経平均株価）は、19,900円台から19,200円台まで下落した後、20,400円台まで上昇した。

対米ドル円レートは、119円台から121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、0.06%台から0.07%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0.3%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2.7%（4月）増加した。

マネタリーベースは、前年比35.2%（4月）増加した。M2は、前年比3.6%（4月）増加した。

（ 4/21～5/25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、景気はこのところ弱めの動きもみられるが、回復が続いている。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、原油価格下落の影響、ドル高の影響等に留意する必要がある。**

2015年1 - 3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、個人消費及び在庫投資が増加したことなどから、前期比年率0.2%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資はこのところ弱い

動きになっている。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、コア物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。貿易面では、財輸出はこのところ弱い動きがみられる。

4月28日、29日に開催されたF O M C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一段と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、景気は減速している。台湾では、景気はやや減速している。インドネシアでは、景気はやや減速している。タイでは、景気は下げ止まりつつあるものの、一部に弱い動きもみられる。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一段と緩やかになっている。2015年1 - 3月期のG D P成長率は、前年同期比7.0%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一段と鈍化している。輸出は伸びがやや低下している。生産は伸びが鈍化している。消費者物価上昇率はおおむね横ばいとなっている。中国人民銀行は、5月10日に政策金利を引き下げることを選定した（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、景気は減速している。台湾では、景気はやや減速している。2015年1 - 3月期のG D P成長率（前期比年率）は、それぞれ3.1%増、2.7%増となった。

インドネシアでは、景気はやや減速している。タイでは、景気は下げ止まりつつあるものの、一部に弱い動きもみられる。2015年1 - 3月期のG D P成長率（前年同期比）は、それぞれ4.7%増、3.0%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G D P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、景気は持ち直している。先行きについては、持ち直しが続くことが期待される。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、景気は持ち直している。ドイツでは、緩やかに回復している。2015年1 - 3月期のユーロ圏のGDP成長率は、前期比年率1.6%増となった。生産は持ち直しの動きがみられており、輸出は持ち直している。

英国では、景気は回復している。2015年1 - 3月期のGDP成長率は、前期比年率1.2%増となった。

失業率は、ユーロ圏では低下傾向にあるが、このところ横ばいとなっている。ドイツでは低下している。英国では低下している。消費者物価上昇率は、ユーロ圏では5か月ぶりにマイナス幅を縮小し、横ばいとなっている。英国では消費者物価は下落している。

欧州中央銀行は、4月15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、5月8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、アメリカではやや上昇、英国及びドイツではおおむね横ばい、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、アメリカ及び英国では上昇、ドイツでは大幅に上昇した。ドルは、ユーロに対してはやや減価、ポンドに対しては減価、円に対しては増価した。原油価格(WTI)は上昇した。金価格はおおむね横ばいで推移した。小麦価格は上昇した。