月例経済報告

（平成28年３月）

－景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。－

先行きについては、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、緩やかな回復に向かうことが期待される。ただし、海外経済で弱さがみられており、中国を始めとするアジア新興国や資源国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、海外経済の不確実性の高まりや金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。

平成28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	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、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、弱含んでいる。 ・生産は、このところ横ばいとなっている。 ・企業収益は、改善している。企業の業況判断は、一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。 ・雇用情勢は、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、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、緩やかな回復に向かうことが期待される。ただし、海外経済で弱さがみられており、中国を始めとするアジア新興国や資源国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、海外経済の不確実性の高まりや金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。 ・個人消費は、消費者マインドに足踏みがみられるなか、おおむね横ばいとなっている。 ・設備投資は、持ち直しの動きがみられる。 ・輸出は、おおむね横ばいとなっている。 ・生産は、このところ横ばいとなっている。 ・企業収益は、非製造業を中心に改善傾向にある。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているものの、このところ一部に慎重さが増している。 ・雇用情勢は、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、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、緩やかな回復に向かうことが期待される。ただし、海外経済で弱さがみられており、中国を始めとするアジア新興国や資源国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、海外経済の不確実性の高まりや金融資本市場の変動の影響に留意する必要がある。
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、経済再生と財政健全化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 2015」、「『日本再興戦略』改訂 2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」を着実に実行する。また、「総合的なＴＰＰ関連政策大綱」、「一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策」、並びにこれらを踏まえた平成 27 年度補正予算を迅速かつ着実に実施するとともに、平成 28 年度予算及び関連法案の早期成立に努める。 これらにより、好調な企業収益を、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。 また、政府は、１月 22 日に「平成 28 年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」、２月５日に「産業競争力の強化に関する実行計画」（2016 年版）を閣議決定した。 日本銀行は、１月 29 日、２％の物価安定目標の実現のため、マイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入を決定した。 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。	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、経済再生と財政健全化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 2015」、「『日本再興戦略』改訂 2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」を着実に実行する。また、「総合的なＴＰＰ関連政策大綱」、「一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策」、並びにこれらを踏まえた平成 27 年度補正予算を迅速かつ着実に実施するとともに、平成 28 年度予算及び関連法案の早期成立に努める。 これらにより、好調な企業収益を、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。 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。

	２月月例	３月月例
個人消費	総じてみれば底堅い動きとなっている。	消費者マインドに足踏みがみられるなか、おおむね横ばいとなっている。
設備投資	おおむね横ばいとなっている。	持ち直しの動きがみられる。
輸出	弱含んでいる。	おおむね横ばいとなっている。
貿易・サービス収支	赤字は、減少傾向にある。	黒字に転じている。
企業収益	改善している。	非製造業を中心に改善傾向にある。
企業の業況判断	一部に慎重さがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。	おおむね横ばいとなっているものの、このところ一部に慎重さが増している。

（注）下線部は先月から変更した部分。

月例経済報告

平成 28 年 3 月

総　　論

（我が国経済の基調判断）

景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。

・個人消費は、消費者マインドに足踏みがみられるなか、おおむね横ばいとなっている。
・設備投資は、持ち直しの動きがみられる。
・輸出は、おおむね横ばいとなっている。
・生産は、このところ横ばいとなっている。
・企業収益は、非製造業を中心に改善傾向にある。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているものの、このところ一部に慎重さが増している。
・雇用情勢は、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、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、緩やかな回復に向かうことが期待される。ただし、海外経済で弱さがみられており、中国を始めとするアジア新興国や資源国等の景気が下振れし、我が国の景気が下押しされるリスクがある。こうしたなかで、海外経済の不確実性の高まりや金融資本市場の変動の影響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、経済再生と財政健全化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2015」、「『日本再興戦略』改訂2015」、「規制改革実施計画」及び「まち・ひと・しごと創生基本方針2015」を着実に実行する。また、「総合的なＴＰＰ関連政策大綱」、「一億総活躍社会の実現に向けて緊急に実施すべき対策」、並びにこれらを踏まえた平成27年度補正予算を迅速かつ着実に実施するとともに、平成28年度予算及び関連法案の早期成立に努める。

これらにより、好調な企業収益を、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。

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。

各　論

１．消費・投資等の需要動向

個人消費は、消費者マインドに足踏みがみられるなか、おおむね横ばいとなっている。

個人消費は、おおむね横ばいとなっている。消費者マインドに足踏みがみられるものの、実質総雇用者所得は持ち直している。

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、１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」（１月）では、実質消費支出は前月比 0.6%減となり、実質消費支出（除く住居等）は同 0.2%減となった。販売側の統計をみると、「商業動態統計」（１月）では、小売業販売額は前月比 0.4%減となった。新車販売台数、家電販売及び旅行はおおむね横ばいとなっている。外食は持ち直している。

先行きについては、雇用・所得環境が改善するなかで、持ち直しに向かうことが期待される。

設備投資は、持ち直しの動きがみられる。

設備投資は、持ち直しの動きがみられる。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、2015年７－９月期に前期比5.7%増となった後、10－12月期は同0.0%減となった。業種別にみると、製造業は前期比0.1%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」（12月調査）によると、2015年度設備投資計画は、全産業及び非製造業では４年連続の増加、製造業では５年連続の増加が見込まれている。設備過剰感は、改善傾向にある。また、「法人企業景気予測調査」（１－３月期調査）によると、全産業の設備投資計画は、2015年度は増加が見込まれており、その伸びは前回調査から高まっている。なお、2016年度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、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期待される。

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。

住宅建設は、おおむね横ばいとなっている。持家の着工は、このところ弱い動きがみられるものの、おおむね横ばいとなっている。貸家及び分譲住宅の着工は、おおむね横ばいとなっている。総戸数は、１月は前月比 1.5%増の年率 87.3 万戸となった。なお、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。

先行きについては、当面、横ばいで推移していくと見込まれる。

公共投資は、緩やかに減少している。

公共投資は、緩やかに減少している。２月の公共工事請負金額は前年比 2.2%減、１月の公共工事受注額は同 2.0%減となった。また、１月の公共工事出来高は、前年比では 4.3%減、前月比では 1.6%増となった。

公共投資の関連予算をみると、国の平成 27 年度一般会計予算では、補正予算において約 0.6 兆円の予算措置を講じており、補正後の公共事業関係費は、前年度を上回っている。また、国の平成 28 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 8.8%減としている。さらに、平成 28 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 2.9%増（東日本大震災分を含む）としている。

先行きについては、緩やかな減少が続くことが見込まれる。

輸出及び輸入は、おおむね横ばいとなっている。貿易・サービス収支は、黒字に転じている。

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、アメリカ及びＥＵ向けの輸出は、おおむね横ばいとなっている。その他地域向けの輸出は、弱含んでいる。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、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・サービス収支は、黒字に転じている。

１月の貿易収支は、輸入金額の減少が輸出金額の減少を上回ったことから、黒字幅が拡大している。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、このところ横ばいとなっている。

鉱工業生産は、このところ横ばいとなっている。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 0.2%減となった。また、製造工業生産予測調査によると、２月は同 5.2%減、３月は同 3.1%増となることが見込まれている。

業種別にみると、輸送機械は持ち直しの動きがみられる。はん用・生産用・業務用機械は減少している。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、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。

また、第３次産業活動は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、非製造業を中心に改善傾向にある。企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているものの、このところ一部に慎重さが増している。倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。

企業収益は、非製造業を中心に改善傾向にある。「法人企業統計季報」（10－12 月期調査）によると、2015 年 10－12 月期の経常利益は、前年比 1.7%減、前期比 1.5%減となった。業種別にみると、製造業が前年比 21.2%減、非製造業が同 12.7%増となった。規模別にみると、大・中堅企業が前年比 6.7%減、中小企業が同 10.2%増となった。「日銀短観」（12 月調査）によると、2015 年度の売上高は減少、経常利益は４年連続の増加が見込まれている。

企業の業況判断は、おおむね横ばいとなっているものの、このところ一部に慎重さが増している。「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。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低下した。

倒産件数は、おおむね横ばいとなっている。１月 675 件の後、２月は 723 件となった。負債総額は、１月 1,269 億円の後、２月は 1,635 億円となった。

雇用情勢は、改善している。

雇用情勢は、改善している。完全失業率は、１月は前月比 0.1%ポイント低下し、3.2%となった。また、15～24 歳層の完全失業率は、前月比 0.2%ポイント低下し、5.0%となった。労働力人口及

び就業者数は増加し、完全失業者数は減少した。

雇用者数は増加している。新規求人数は増加傾向となっている。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、定期給与は横ばい圏内で推移している。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、緩やかに下落している。消費者物価は、緩やかに上昇している。

国内企業物価は、緩やかに下落している。２月の国内企業物価は、前月比 0.2%下落した。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」でみると、緩やかに上昇している。１月は、連鎖基準、固定基準ともに前月比 0.1%下落した。「生鮮食品を除く総合」（いわゆる「コア」）は、横ばいとなっている。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 77.4%となった。

先行きについては、消費者物価（生鮮食品、石油製品及びその他特殊要因を除く総合）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、16,100 円台から 17,200 円台まで上昇した後、16,700 円台まで下落した。対米ドル円レートは、おおむね 112 円台から 114 円台で推移した。

株価（日経平均株価）は、16,100円台から17,200円台まで上昇した後、16,700円台まで下落した。

対米ドル円レートは、おおむね112円台から114円台で推移した。

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－0.00%台で推移した。ユーロ円金利（３ヶ月物）は、0.0%台で推移した。長期金利は、おおむね－0.0%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、このところやや拡大している。金融機関の貸出平残（全国銀行）は、前年比2.2%（２月）増加した。

マネタリーベースは、前年比29.0%（２月）増加した。Ｍ２は、前年比3.1%（２月）増加した。

（※　２/26～３/18の動き）

４．海外経済

世界の景気は、弱さがみられるものの、全体としては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の影響、中国を始めアジア新興国等の経済の先行き、原油価格等の下落の影響、金融資本市場の変動の影響等について留意する必要がある。

アメリカでは、企業部門の一部に弱めの動きもみられるが、景気は回復が続いている。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10－12月期のＧＤＰ成長率（第２次推計値）は、個人消費や民間住宅投資が増加したことなどから、前期比年率1.0%増となった。

足下をみると、消費は増加している。設備投資はこのところ弱い動きとなっている。住宅着工は緩やかに増加している。

生産はこのところ弱い動きとなっている。雇用面では、雇用者数は増加しており、失業率は低水準でおおむね横ばいとなっている。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となっている。

３月15、16日に開催されたＦＯＭＣでは、政策金利の誘導目標水準を0.25%から0.50%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、景気は緩やかに減速している。先行きについては、各種政策効果もあり、安定的な成長は維持されるものと見込まれる。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みられる。台湾では、

景気は弱い動きとなっている。インドネシアでは、景気は内需を中心に持ち直しの動きがみられる。タイでは、景気は内需を中心にこのところ持ち直しの動きがみられる。インドでは、景気は内需を中心に緩やかに回復している。

中国では、景気は緩やかに減速している。2015年10－12月期のＧＤＰ成長率は、前年同期比6.8%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。固定資産投資は弱い伸びとなっている。輸出は減少している。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。

韓国では、景気は内需を中心に持ち直しの動きがみられる。台湾では、景気は弱い動きとなっている。2015年10－12月期のＧＤＰ成長率（前期比年率）は、それぞれ2.3%増、2.2%増となった。

インドネシアでは、景気は内需を中心に持ち直しの動きがみられる。タイでは、景気は内需を中心にこのところ持ち直しの動きがみられる。2015年10－12月期のＧＤＰ成長率（前年同期比）は、それぞれ5.0%増、2.8%増となった。

インドでは、景気は内需を中心に緩やかに回復している。2015年10－12月期のＧＤＰ成長率は、前年同期比7.3%増となった。

<u>ヨーロッパ地域</u>については、ユーロ圏では、企業部門の一部に弱めの動きもみられるが、景気は緩やかに回復している。ドイツでは、企業部門の一部に弱めの動きもみられるが、景気は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、失業率や物価の動向、地政学的リスクの影響等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、企業部門の一部に弱めの動きもみられるが、景気は緩やかに回復している。ドイツでは、企業部門の一部に弱めの動きもみられるが、景気は緩やかに回復している。2015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。生産はこのところ弱い動きとなっており、輸出は弱い動きとなっている。

英国では、景気は回復している。2015年10－12月期のＧＤＰ成長率は、前期比年率1.9%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、ユーロ圏ではおおむね横ばいとなっている。英国では消費者物価はおおむね横ばいとなっている。

欧州中央銀行は、３月10日の理事会で、政策金利を0.05%ポイン

ト引き下げ、0.00%とすることを決定した。イングランド銀行は、３月17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、中国ではおおむね横ばいで推移した。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、ユーロ及びポンドに対しては減価、円に対してはおおむね横ばいで推移した。原油価格（ＷＴＩ）は大幅に上昇した。金価格はやや上昇した。小麦価格はやや上昇した。