

2013・2014 年度の内外経済見通し

～見え始めた自律的景気回復の芽～

<要旨>

日本の4-6月期経済成長率は、前期比年率+2.6%と、前期に続いて高成長となった。設備投資はまだ増えておらず、依然として国内企業が投資に対して慎重な姿勢を保っていることが窺えるが、輸出と生産が底を打って既に半年が経過しており、海外経済も米国中心に回復していくことを前提として、今年度半ばからは増加に転じると見る。また、雇用情勢の改善で賃金も遠からず下げ止まると見込まれ、国内経済において自律的回復の芽が見え始めた。消費税率は当初予定通り2014年4月に引き上げられるだろう。

2013年度は公共投資と消費税率引き上げ前の駆け込み需要に、輸出と設備投資の増加も重なるために高成長が続く。この結果、需要不足が縮小し、2014年度に入る頃には消費者物価上昇率の基調もプラスになろう。但し、家計の期待物価上昇率が大きく上昇するには至らず、日銀が目指す消費者物価上昇率+2%の達成は視野に入らない。

以上の基本的な見通しから下振れるリスク要因として、最も重要なのは海外経済動向である。現在、米国が牽引する形で景況感改善に広がりが出始めているが、アジアで景気減速の範囲が広がりつつあり、日本の輸出に悪影響が及ぶ懸念がある。

1. 日本経済の現状 ～ 2四半期連続で消費主導の高成長

2013年4-6月期GDPは前期比年率+2.6%となった。市場の事前予想であった同+3.5%前後には及ばなかったものの、潜在成長率が1%前後とされる日本にとっては十分に強い数字であり、2013年1-3月期の同+3.8%に続く2四半期連続の高成長となった(図表1)。

図表1 日本のGDP成長率と需要項目別の寄与度

(前期比年率、%)

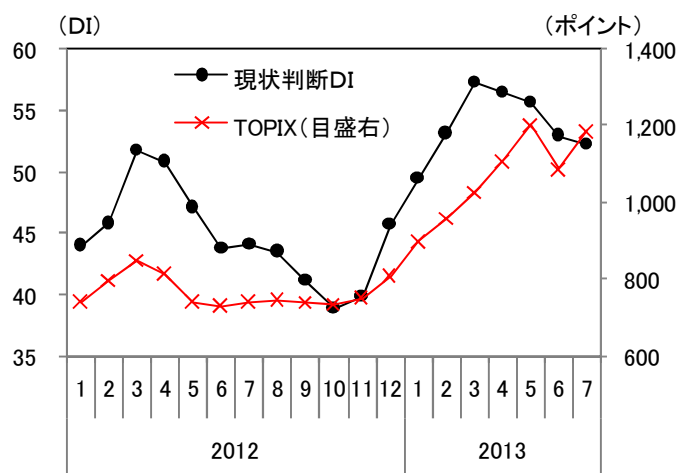
	2012年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2013年 1-3月期	4-6月期	
	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	寄与度
G D P	▲ 0.9	▲ 3.6	1.0	3.8	2.6	+ 2.6
個人消費	0.3	▲ 1.5	2.1	3.4	3.1	+ 1.9
民間住宅	8.8	6.7	15.1	7.7	▲ 1.0	▲ 0.0
設備投資	▲ 1.3	▲ 12.3	▲ 5.5	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 0.0
民間在庫(年率兆円)	▲ 3.0	▲ 2.4	▲ 3.2	▲ 3.6	▲ 4.9	▲ 1.1
政府支出	0.2	1.6	2.5	0.2	3.4	+ 0.7
公共投資	22.1	14.9	12.7	4.5	7.3	+ 0.4
財・サービス輸出	▲ 0.7	▲ 16.8	▲ 10.2	16.8	12.5	+ 1.7
財・サービス輸入	5.4	0.0	▲ 7.8	4.1	6.2	▲ 1.0

(資料)内閣府「国民経済計算速報」

需要項目別の寄与度を見ると、個人消費が GDP 成長率に対して大きく寄与した点は 1-3 月期と共通であった。2013 年以降、消費者マインドを大きく押し上げた株価は 5 月以降不安定な動きとなり、実際にマインド関連指数は頭打ちになっているが、水準そのものがまだ高いことから、消費の足を引っ張るには至らなかったと判断される(図表2)。

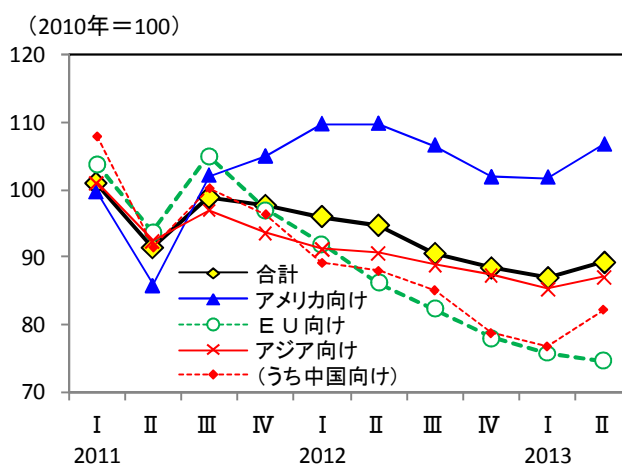
また輸出も 2 四半期連続で増加した。地域別の輸出数量指数を見ると、景気が堅調に推移している米国向けの輸出が増加していることと、昨年秋以降の日中関係悪化による中国向け輸出への押し下げ圧力が緩和しているために、対中輸出が回復に転じていることもあとと見られる(図表3)。

図表2 消費者マインドと株価



(資料)内閣府「景気ウォッチャー調査」

図表3 地域別輸出数量指数



(資料)財務省「貿易統計」

反面、成長率を押し下げたのが国内企業関連の需要項目である。設備投資は前期比年率▲0.4%と、ほぼ下げ止まったものの6 四半期連続のマイナスであった。更に、民間在庫の減少ペースが加速したことで GDP 成長率が 1.1%ポイント押し下げられている。両項目の動きは、昨年来の円安の後押しもあって製造業中心とする企業業績が顕著に改善したにもかかわらず、企業の投資姿勢が依然として慎重なまま変わっていないことを示唆している。

7-9 月期以降も、2013 年度内の経済成長率は、安倍政権の 2012 年度第二次補正予算に基づく公共投資の増加と、2014 年 4 月からの消費税率引き上げを控えた駆け込み需要によって、ある程度高いまま推移すると見られる。しかしこれらの需要は、2014 年度に入ると剥落する一時的なものに留まる可能性が高い。このため、2013 年度内の景気の「質」、そして 2014 年度にかけての回復持続性を見る上では、

- ①日本からの輸出と、それを左右する海外経済環境
- ②設備投資回復の時期とそのペース
- ③個人消費回復の持続性を左右する家計所得の動向

—の3つが重要な要素であると考え。以下ではそれぞれについて、当部の見方を示していく。

2. 2014 年度までの国内景気を左右する 3 つのポイント

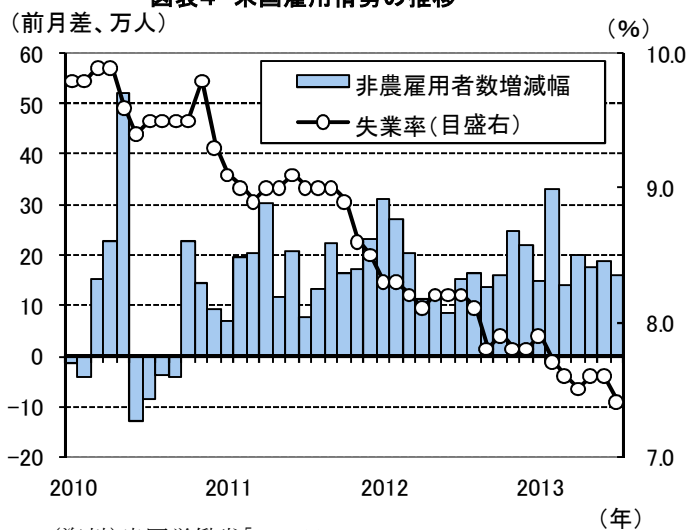
(1) 日本からの輸出を左右する海外経済環境

海外経済環境については、欧州実体経済の低迷が続き、中国はじめとするアジア景気の減速

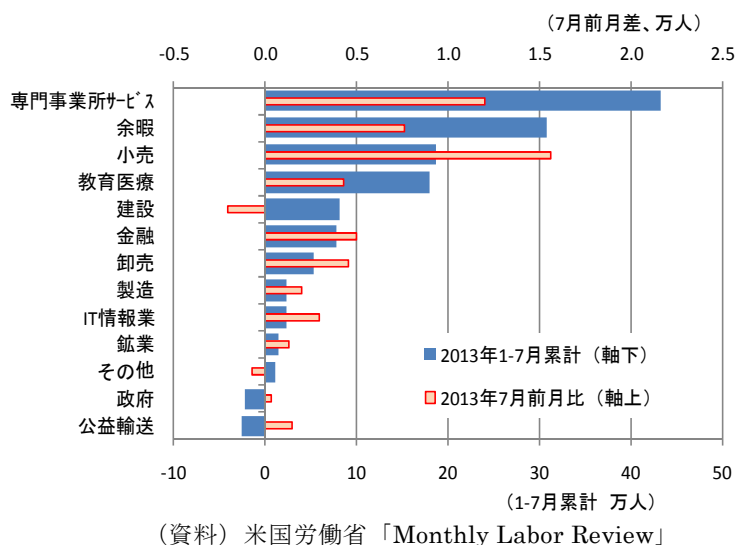
色が徐々に濃くなる中、米国景気の堅調さが際立っているのが現状である。向こう1～2年の海外経済は、米国景気が順調に回復を続け、その恩恵を受ける形で、アジア・欧州など他地域の景気が緩やかに上向いていく姿を予想する。

7月の米国失業率は7.6%から7.4%に低下した。この背景には労働参加率が低下したことによる部分もあり、非農民間雇用者の増加数前月差16.2万人は前月の増加数18.8万人から若干低下した(図表4)。但し業種別の動きを見ると、従来通りサービス部門が全体を牽引する中、政府・製造業の雇用者数が前月比プラスになるなど、雇用増加範囲の広がりが期待できる状況になっている(図表5)。

図表4 米国雇用情勢の推移

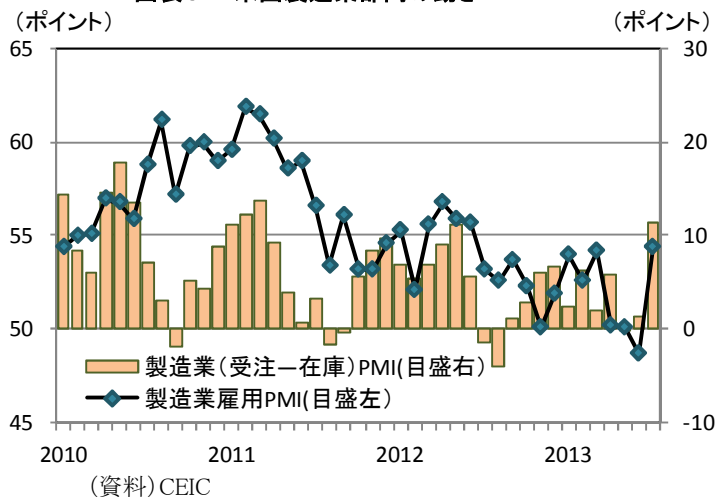


図表5 業種別の雇用者数推移

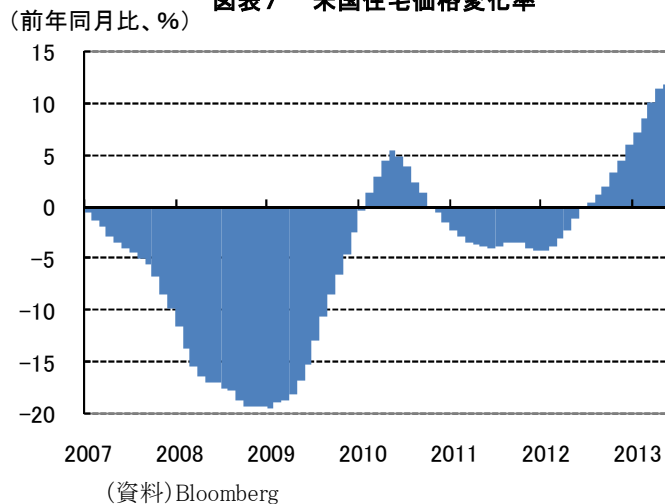


政府部門の雇用底打ちは、財政支出の強制削減が労働市場に与える悪影響が峠を超えた可能性を示しており、製造業雇用者数の下げ止まりは、米国製造企業のこれまで慎重だった雇用姿勢の転換を示唆している。製造業ISM指数において、雇用・受注在庫バランスともに改善していることから、サービス部門に続いて製造業も雇用増加に転じることで、雇用者全体の増加ピッチは月20万人前後を回復すると見込む(図表6)。これまで米国の景気回復を支えてきた住宅市場回復の流れも続いている(図表7)。財政支出強制削減の悪影響が峠を越える年後半からは回復ピッチが速まることもあって、失業率は比較的順調に低下していくだろう。

図表6 米国製造業部門の動き

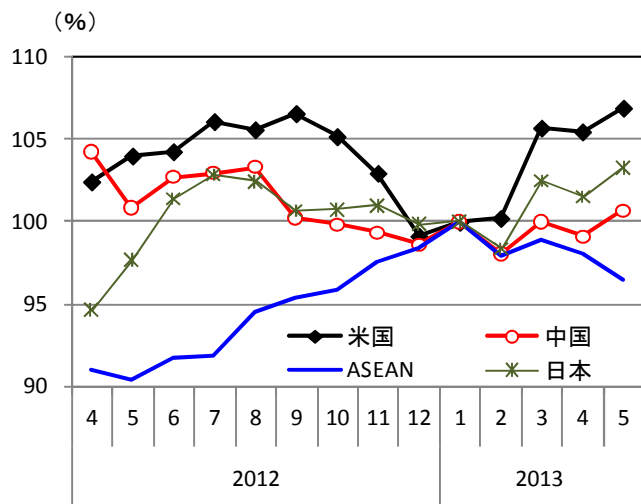


図表7 米国住宅価格変化率

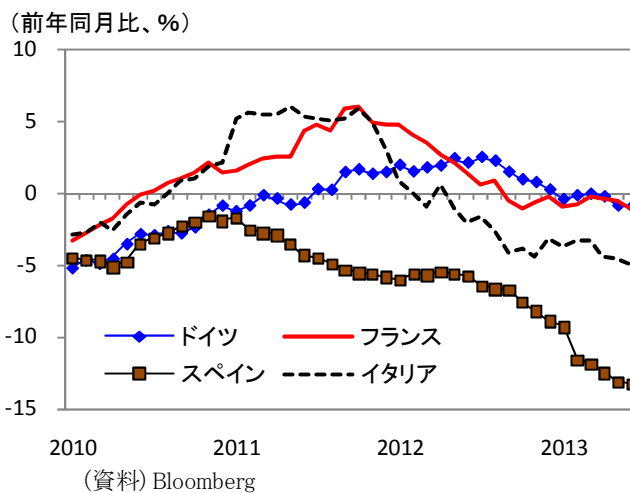


米国経済の拡大持続は、欧州・アジアの景気にも外需回復という形で恩恵を及ぼすこととなる。実際にユーロ圏から米国向けの輸出数量が増えており、4-6月期ユーロ圏の実質経済成長率が前期比年率+1.1%と7四半期ぶりにマイナスを脱した要因の一つには、外需の回復があると見られる(図表8)。但しユーロ圏では、スペイン・イタリアに続いてドイツ・フランスでも銀行貸出が前年比減少に転じるなど、財政・金融部門から内需に対する悪影響がなお残っている(図表9)。このため外需が回復しても、内需の環境が安定するまでにはかなりの時間を要すると見られ、結果としてこの先のユーロ圏経済の回復ペースは極めて緩やかなものに留まるだろう。

図表8 ユーロ圏からの地域別輸出数量



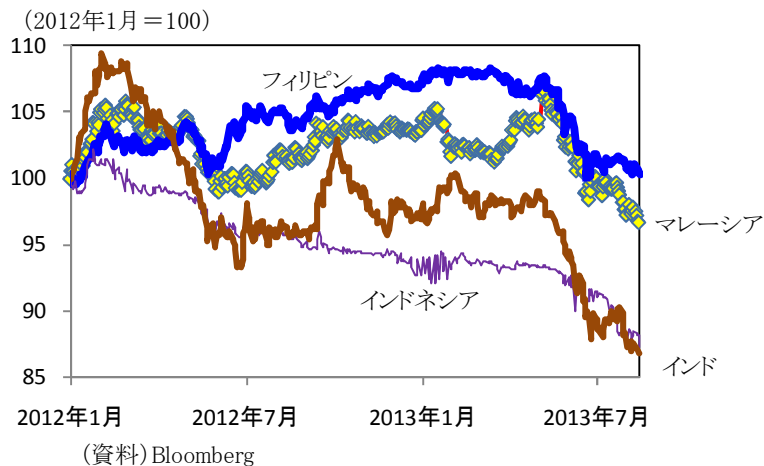
図表9 ユーロ圏主要国の銀行貸出伸び率



アジア経済に目を転じれば、中国では4-6月期経済成長率が前年同期比+7.5%と、1-3月期の同+7.7%から低下し、景気の減速した状態が続いている。この背景には、シャドウ・バンキングという言葉に代表される不透明な資金の流れや、かねてより問題視されてきた過剰設備など、中国経済が抱える課題を解決するために、現政権が景気に対してやや抑制的なスタンスで政策運営を行っていることが大きいと見られる。このスタンスが変わらない限り、この先外需が回復しても、その分政策運営を景気抑制的にする余地が生じるため、結果として景気は弱めに推移することになる。

中国以外の新興国のうち、経常赤字のインドネシアやインドでは、5月に米国での債券購入措置(QE3)の規模縮小観測が強まって以来通貨安に歯止めがかからなくなった(図表10)。既にインフレ率が中央銀行の目標上限にあったインドネシアでは、輸入インフレ圧力緩和のために6、7月に

図表10 アジア新興国の対ドル通貨レート



連続して利上げを余儀なくされた。またインドでは、ルピーの対ドルレートは5月から8月までに10%以上下落し、卸売物価上昇率は6月の前年同月比+4.9%から7月に+5.8%と急拡大した。インド準備銀行は8月半ばに、ルピーレート下落に歯止めをかけるために対外投資規制を強化することを決めたが、これで十分な効果が出なければ、インドネシアと同様に景気を犠牲にしても利上げせざるを得なくなる。このように、新興国のうち経常赤字国では米国景気回復から受ける恩恵よりも、通貨安によるインフレ圧力の強まりなどのデメリットが上回り、世界経済の回復から取り残される可能性がある。

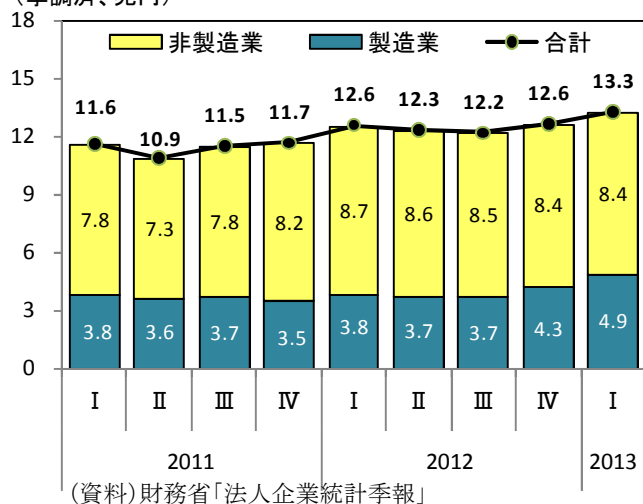
この先の世界経済は、米国を牽引役として回復していくもののそのペースは緩やかであり、かつ世界経済全体が米国頼みの色を強めていくという脆さを抱えることになる。かかる外需環境下で、日本の輸出は今後増加していくが、その伸び率は2013年度・2014年度ともに5%前後と、2000年代前半から2007年度まで続いた10%前後と比べると低くなるだろう。

(2) 設備投資回復の時期とそのペース

設備投資が増加に転じない理由としては、国内製造業が投資を控えていることが大きい。製造業は、自動車をはじめとして昨年来の円安や米国景気回復の恩恵を真っ先に受ける分野であり、実際に経常利益も回復しているが、設備投資に対しては慎重な姿勢を崩していない(図表11,12)。利益を増やした企業が投資を増やすことは、国内経済が自律的回復の段階に入ること意味するが、まだそこまでは至っていない。中国景気の先行きに対する不透明感が高まってきていることや、円ドルレートが100円台と90円台を行き来する状態が続くという為替レートの不確実性が、国内製造業に二の足を踏ませているものと考えられる。

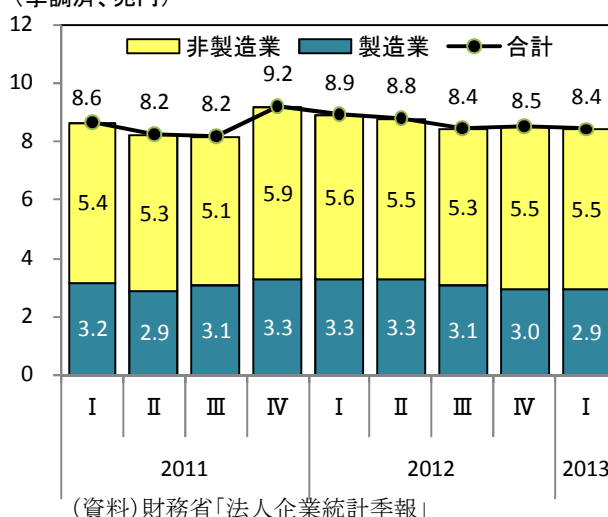
図表 11 国内企業の経常利益

(季調済、兆円)



図表 12 国内企業の設備投資

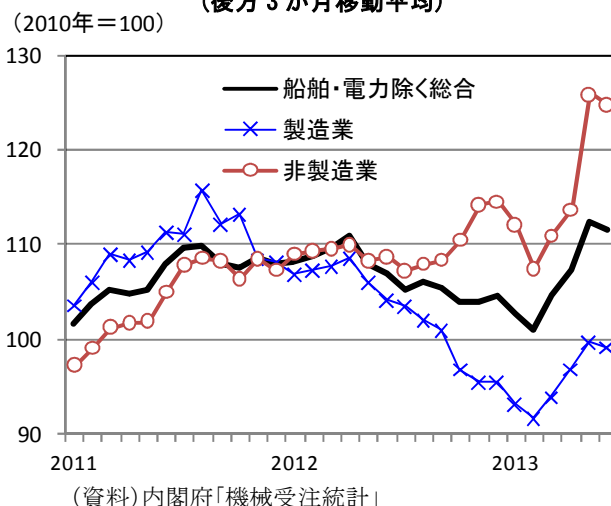
(季調済、兆円)



しかし、国内生産は既に昨年末から半年以上に亘って回復基調にあり、2012年4月から始まった景気後退局面は既に脱していると見られる(次頁図表13)。業績の回復も明らかになっている以上、製造業の設備投資はこの先徐々に出てくるだろう。その兆しは、設備投資の先行指標である機械受注にも表れている。2012年の半ば頃から、非製造業からの受注額は堅調な推移を維持しているのに対して、製造業は減少基調にあって全体の足を引っ張っていたが、2013年に入った頃

から回復に転じている。一般に、機械受注額が設備投資に半年から1年程度先行するとされていることを踏まえると、年度半ばには設備投資が増加に転じると見込まれる(図表14)。2014年度にかけては、世界経済の回復範囲が米国から徐々に広がっていく中で日本からの輸出回復が継続することで、設備投資伸び率は緩やかながらも高まっていくだろう。2013年度平均の設備投資伸び率は、昨年度から減少が続いたことが響いて前年比▲0.5%とマイナスに留まるが、2014年度は+2.7%と年度平均でプラスに転じると予想する。

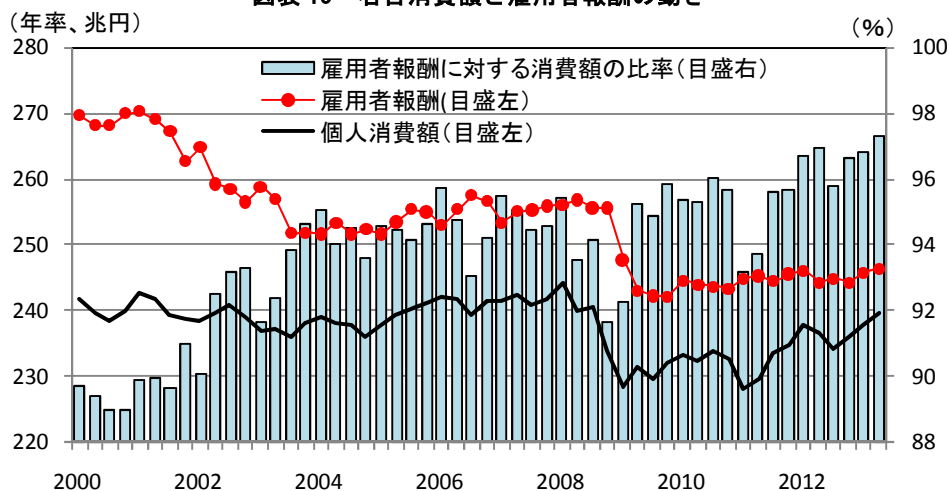
図表13 鉱工業生産指数の推移

図表14 機械受注額の内訳
(後方3か月移動平均)

(3) 個人消費回復の持続性を左右する家計所得の動向

前掲図表1で見たように、株価上昇を主な要因とした消費者マインドの改善によって個人消費は2四半期連続で高い伸びとなったが、家計所得は明確に増えているわけではない。名目雇用者報酬と個人消費額(除く持家の帰属家賃)の動きを比較すると、前者の回復ペースが緩やかなものに留まっているのに対して、後者は明らかに上向いている。この結果、雇用者報酬に対する消費額の比率は2000年以降で最も高くなっている(図表15)。これは、消費が賃金動向に左右されにくい高齢者層や、資産効果のメリットを受けやすい富裕層の消費が大きく増えたことによるものという説明が可能だが、株価がいつまでも上がらない限り、個人消費の増加が続くためには、その裏付けたる家計所得の伸びが必要になる。

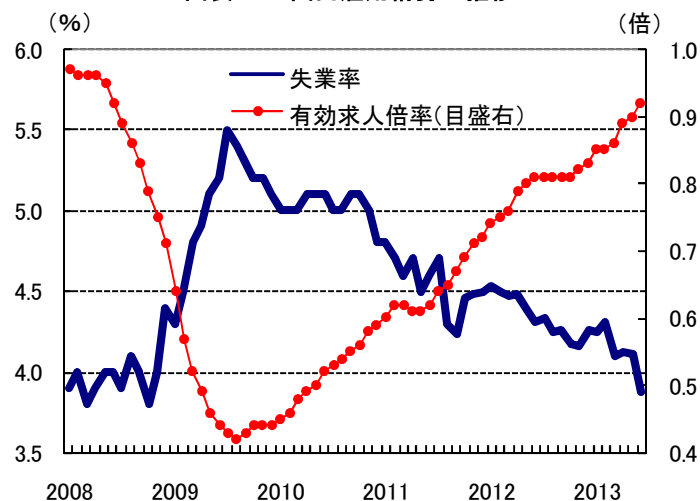
図表15 名目消費額と雇用者報酬の動き



この点で、最近の家計所得環境は改善している。2013年6月の失業率が3.9%と、2008年10月以来の3%台まで低下したことが根拠の一つである。6月の失業率低下は労働力人口の減少によるところが大きいため、この先再び4%台に戻る可能性もあるが、有効求人倍率は2008年6月以来の水準である0.92倍まで上昇しており、その背景で有効求人数が9カ月連続で前月比増加となっていること考え合わせると、雇用情勢の改善は続いていると判断できる(図表16)。

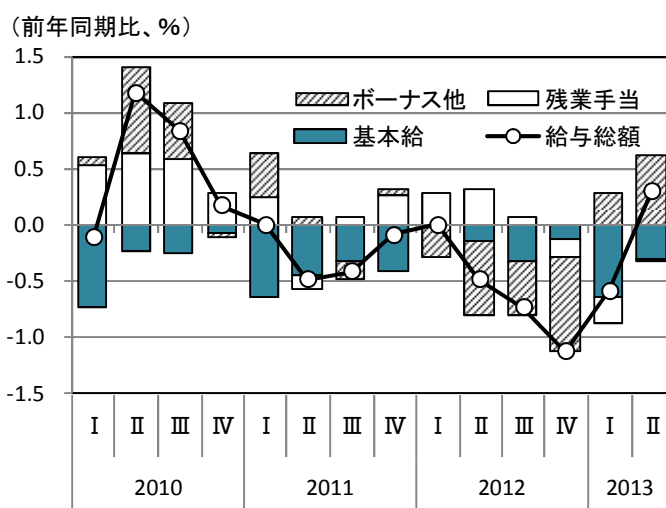
但し一人当たり賃金は、その中核を成す基本給で前年比マイナス基調が続いている。雇用情勢の回復は、今なお賃金の安定的な増加にはつながっていない(図表17)。

図表16 国内雇用情勢の推移



(資料)総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

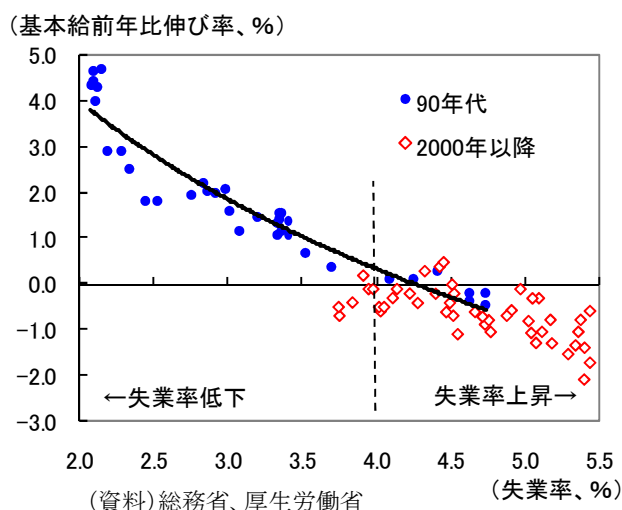
図表17 一人当たり賃金の伸び率内訳



(資料)厚生労働省「毎月勤労統計」

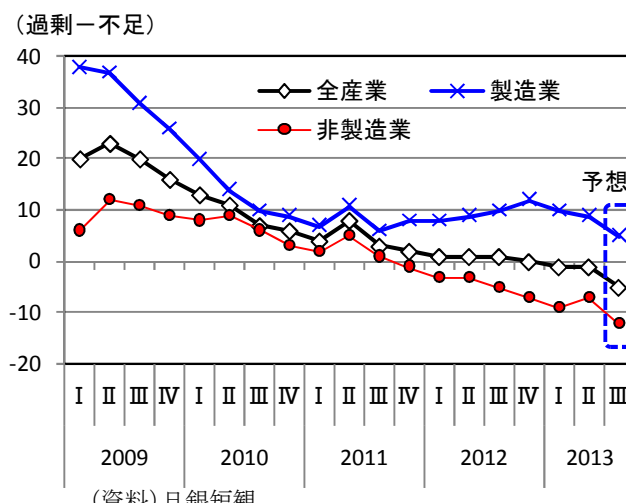
1990年代からの失業率と基本給伸び率の関係をみると、失業率が4%を下回る状態では、基本給が増えやすくなるという関係が見てとれる。90年代は殆どの時期において失業率は3%台以下で、基本給伸び率がプラスであった(図表18)。足許では、その状態に近づいている可能性がある。景気回復局面に入った日本において、失業率はこの先も低下していくと見られること、そして日銀短観の雇用判断DI(過剰-不足)も既に非製造業中心に雇用者不足の状態にあることを踏まえると、今後は労働需給が引き締まりの方向に進み、賃金に対する下落圧力が弱まっていく可能性が高い(図表19)。

図表18 90年代以降の失業率と基本給伸び率



(資料)総務省、厚生労働省

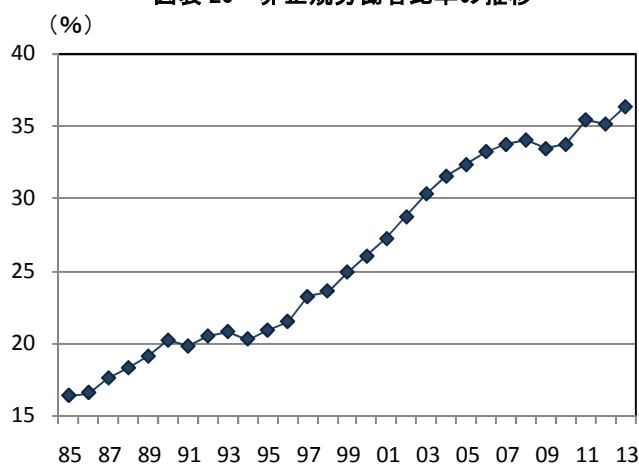
図表19 日銀短観の雇用判断DI



(資料)日銀短観

90年代と異なって非正規労働者比率の上昇が続くため、一人当たり賃金の伸び率は抑えられるものの、残業代の増加や、企業業績回復によるボーナスの増加も含めると、2014年度にかけての一人当たり賃金は0～0.5%と小幅ながらプラスになると見込む(図表20)。景気回復が続く中で雇用者数も増えていくために、一人当たり所得に雇用者数を乗じた雇用者報酬全体の増加率はもう少し高い+1%程度となろう。企業の設備投資に加えて、家計所得面からも自律的回復の芽が出てくることになる。

図表20 非正規労働者比率の推移



(資料)総務省「労働力調査特別調査(詳細集計)」

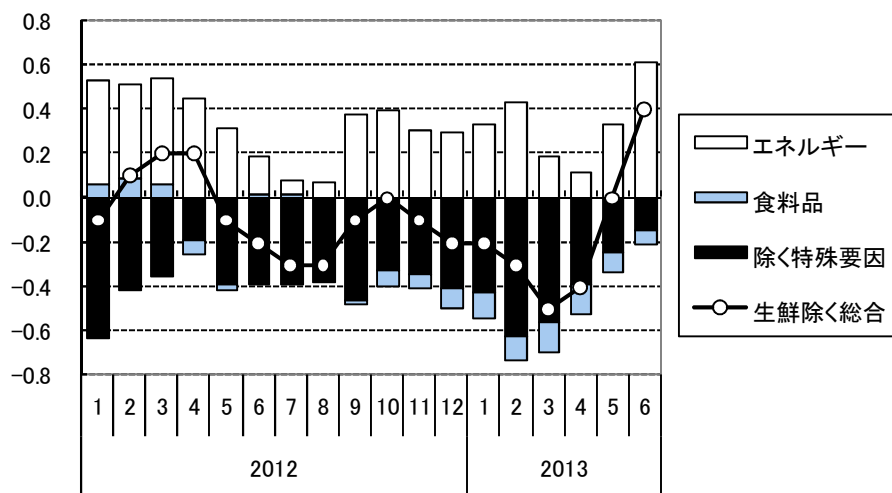
設備投資増加と賃金の下げ止まりといった自律的回復に向けた動きが出始めることで、消費税率は当初予定通り2014年4月に引き上げられると想定している。この前提の下で、個人消費は消費税率引き上げ前の駆け込み需要によって2013年度後半から大幅に増加し、2014年度に入るとその反動で一旦減少するという、家計所得とは関係の薄い動きとなろう。駆け込み需要と反動減の規模については、過去数年の間にエコカー補助金や家電製品に対するエコポイントなど、駆け込み需要の主な対象となる耐久消費財の需要喚起策が過去数年の間に複数打ち出されているため、前回の消費税率引き上げ時よりも小さくなると見込んでいる。1997年4月の税率引き上げ時には、直前1-3月期の個人消費増加率は前期比年率で+8.0%に達したが、今回は前期比年率5%前後に留まり、従って2014年度の初めに生じる反動減もさほど大きくならないだろう。

3. 消費者物価の見通し

消費者物価上昇率は2013年6月で前年同月比+0.4%と、エネルギー価格上昇の影響でプラスに転じた(次頁図表21)。特殊要因除くベースではまだマイナスだが、この先は2013年度内の公共投資と駆け込み需要の増加や、年度後半からは輸出と設備投資が増加することによって国内需給が引き締まっていくこと、そして労働需給の改善によって賃金が下げ止まることもあって、徐々に物価が上がりやすい環境になっていく。2014年度に入る頃から、エネルギー価格上昇や消費税率引き上げによる影響といった特殊要因を除いても、前年比プラスに転じるだろう。

図表 21 消費者物価上昇率の内訳

(前年同月比、%)



(資料)総務省「消費者物価指数」

日銀は、国内経済における需給の引き締まりに加えて、量的・質的金融緩和の効果で国内経済主体の期待物価上昇率が上方シフトするという条件が揃うことで、2014年度の消費者物価上昇率(生鮮食品と消費税率引き上げの影響除く)が+1.4%まで高まると見込んでいる。これは4月に量的・質的金融緩和を導入した際の物価上昇率目標である「2年程度の期間を念頭に置いて消費者物価上昇率+2%」に沿ったものであるが、賃金の伸びはプラスに転じるとはいえ、消費者の期待物価上昇率の明確な上方シフトが起きるほどには高まらないと見られる。このため、2014年度までの消費者物価上昇率は、経済全体の需給引き締まりを背景にプラスには転じるものの、その上昇幅は2014年度末でもせいぜい+0.5%前後(生鮮食品と消費税率引き上げの影響除く)に留まり、日銀が目指す+2%は2014年度まで視野に入らないと見込む。

4. 金融市場の現状と見通し

(1) 長期金利

量的・質的金融緩和導入後、長期金利は水準が上昇するとともに動きが不安定になるという、日銀の意図に反する動きを示した。この背景には、日銀の大量国債買入によって国債の流動性が低下し、価格と長期金利が振れやすくなっていたところに、米国でQE3規模縮小観測が強まって長期金利が上昇するという外的要因が重なったことがあった。

7月に入ってから日本は長期金利水準は徐々に低下し、振れ幅も縮小している。この先は、景気の堅調な推移が見込まれる米国で緩やかな金利上昇基調が続く中、国内でも消費者物価上昇率のプラス転化という長期金利上昇要因が増えていくだろう。ただその一方で、消費者物価上昇率+2%が視野に入らない以上、日銀は国債の大量供給を柱とする量的・質的金融緩和を続けることになる。このため、日本の長期金利上昇ペースは抑えられ、2013年度内は1%未満、2014年度に入ってから1%強の範囲内に留まるだろう。

尤も、国債市場の流動性が回復したわけではないため、この先、米国の債券購入措置が終了した後に利上げに近づく過程において、米国金利情勢変化の影響を受けて日本の長期金利が乱高下する可能性は残る。また国内でも、今後の景気と物価予想が上振れた場合には、長期金利の不安定化要因となり得る他、逆に消費者物価に明確な上向きの動きが出てこなければ、政府・日銀が何らかの追加措置を取る可能性があり、その内容によっては、日本の長期金利を上下双方に触れさせる要因となり得る。長期金利の見通しは、「トレンドとしては緩やかな上昇」がメインシナリオだが、国内外に振れを拡大させる要因が残っている。

(2) 為替レート

① 円ドルレート

ここ数カ月の円ドルレートは、1ドル＝90円台前半から100円台前半までを行き来する振れの大きい展開が続いている。この要因としては、日銀の量的・質的金融緩和が「期待」に訴えかけるものであるために為替レートも市場の期待とともに振れやすい性質を持っていることや、米国で政策金利実質ゼロの状態が数年間続くという過去に経験したことがない状態であるために、僅かな金融政策スタンスの変更に対しても金融市場が急激な反応をするようになっていることがあると考えられる。早ければ9月、遅くとも年内にはQE3の規模縮小が始まるという見方を前提とすると、為替レートの振れが大きい状態はこの先も続くと思われるが、日本よりも米国の方が早くプラスの政策金利の世界に近づいていくため、円ドルレートのトレンドとしては円安を予想する。2013年度末には1ドル＝100円前後、そして2014年度内は同105円前後までの円安進行を見込む。

② 円ユーロレート

円ユーロレートはここ2～3か月1ユーロ＝130円前後の一定の範囲内を推移しており、円ドルレートと比較すると安定している。欧州政策当局の努力もあって、金融市場において大きな問題が顕在化していないことが主な理由である。しかし欧州実体経済はまだ悪化を続けているために更なる利下げも有り得ることや、ECBが6月に長期金利を押し下げる時間軸効果を企図した声明文を出したという中央銀行のスタンスを踏まえると、この先は円高ユーロ安に振れやすい状態が続くを見る。金融市場では再び緊張化の局面を迎える可能性があることも前提に、2014年度末まで1ユーロ＝120～130円の範囲を中心とする振れの大きい展開を予想する。

5. 2014年度までのメインシナリオに対するリスク要因

以上の基本的な内外経済・金融市場のシナリオから外れるリスク要因として、最も重要なのは海外経済の下振れである。欧州経済は金融市場こそ落ち着いているものの実体経済の悪化に歯止めがかかったとは言い難い。欧州債務問題は周縁国の財政を起点に拡大していったが、今後は実体経済の悪化を起点として再び経済金融情勢が厳しい状態に陥る可能性は残っている。中国の景気減速長期化は、他のアジア新興国などにも悪影響を及ぼすことになる他、米国で長期金利

が上昇していく中、経常赤字の新興国では通貨下落やインフレ高進が景気の下振れリスクとなる。

そして国内では、円安の影響によるエネルギー価格上昇という量的・質的金融緩和のネガティブな面に注目が集まれば、家計の消費マインド悪化を通じて消費の足を引っ張ることが挙げられる。また、国内企業が先行きに対する慎重な見方を崩さず、設備投資と雇用を控え続けることも考えられる。この場合、ようやく見え始めた自律的回復の芽が育たず、公共投資や消費税率引き上げ前の駆け込み需要が剥落する2014年度以降、国内景気が急激に減速することになる。

(経済調査チーム 花田 普 : Hanada_Hiroshi2@smtb.jp)

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。

総括表 2013・2014年度の経済見通し

(作成日：2013年8月23日)

	2013年度		2014年度		2013上	2013下	2014上	2014下
	実額	前年度比%	実額	前年度比%				
<実質・2000年基準>								
国内総支出	532.1	2.4	537.1	0.9	1.4 1.7	1.8 3.1	-0.3 1.5	0.7 0.4
民間最終消費	316.9	2.3	315.8	-0.3	1.3 2.1	1.2 2.5	-1.2 0.0	0.6 -0.7
民間住宅投資	14.2	3.8	13.5	-4.7	1.2 6.8	0.0 1.1	-4.0 -3.9	-1.5 -5.5
民間設備投資	66.2	-0.5	68.0	2.7	0.0 -3.1	1.8 1.9	1.1 2.9	1.5 2.6
民間在庫品増加(実額)	-4.0	寄与度 -0.2	-2.0	寄与度 0.4	-4.8	-3.2	-2.5	-1.4
政府最終消費	103.1	1.7	104.1	1.0	1.0 1.9	0.6 1.6	0.5 1.1	0.3 0.8
公的固定資本形成	25.3	8.4	25.0	-1.1	3.9 10.2	3.7 7.2	-0.3 4.0	-4.0 -4.8
財貨・サービス輸出	85.3	4.9	89.7	5.2	5.4 2.3	2.0 7.5	2.6 4.8	3.0 5.6
財貨・サービス輸入	74.5	2.0	77.0	3.4	2.2 0.8	1.1 3.2	1.8 3.0	2.0 3.8
内需寄与度	2.0	民需 1.2	0.7	民需 0.5				
外需寄与度	0.4	公需 0.8	0.3	公需 0.2				
<名目>								
国内総支出	483.9	2.0	490.5	1.3	1.2 1.1	1.5 2.8	0.4 2.0	0.4 0.7
GDPデフレーター	91.0	-0.4	91.3	0.4	-0.5	-0.3	0.5	0.4
企業物価 * (10年=100)	102.4	1.9	103.2	0.7	1.4	2.4	1.1	0.3
輸出物価 * (10年=100)	106.1	8.3	108.5	2.3	11.8	5.0	0.8	3.7
輸入物価 * (10年=100)	122.9	11.6	126.6	3.0	15.5	7.9	1.0	5.0
消費者物価 * (10年=100)	100.0	0.4	102.3	2.4	0.3	0.5	2.3	2.4
鉱工業生産 * (10年=100)	97.9	2.2	105.8	8.1	-0.8	5.2	7.2	9.0
失業率 (%)	3.9	-0.3	3.7	-0.2	4.0	3.9	3.7	3.7
雇用者数 * (万人)	5,553	0.8	5,568	0.3	0.9	0.7	0.3	0.2
1人当雇用者報酬伸び率* (%)	0.1	—	0.2	—	0.0	0.2	0.1	0.3
新設住宅着工戸数 (万戸)	91.1	2.0	82.5	-9.4	97.4	83.4	80.1	84.6
貿易収支 (10億円)	-7,420	—	-6,146	—	-3,486	-3,934	-2,743	-3,403
輸出 * (10億円)	69,616	13.0	75,256	8.1	11.7	14.4	6.7	9.5
輸入 * (10億円)	77,037	12.5	81,402	5.7	13.3	11.8	4.1	7.2
所得収支 (10億円)	17,051	—	17,927	—	8,983	8,068	9,193	8,734
経常収支 (10億円)	6,623	—	8,133	—	3,637	2,985	4,221	3,912
マネーサプライ * (M2、兆円)	849.4	3.3	870.8	2.5	3.4	3.1	2.5	2.5
円/ドルレート (円、期中平均)	99.7	—	103.3	—	98.9	100.5	102.4	104.1
輸入原油価格 (ドル/バレル)	113.0	—	118.5	—	110.5	115.5	117.5	119.5
米国実質GDP (10億ドル)	15710.1	1.5	16174.0	3.0	1.0	2.4	3.1	3.1

(注) GDP項目の実額の単位は兆円、半期別成長率は上段が季調済前期比、下段は前年同期比。内外需寄与度はGDP前期比に対するもの。

*印は前年同期比、消費者物価は生鮮食品を除くベース。半期の住宅着工戸数は季調済年率。

米国は暦年ベース、半期別成長率は年率換算。

(期間平均値)

	2013/4-6	7-9	10-12	2014/1-3	4-6	7-9	10-12	2015/1-3
コールレート(無担保・翌日)	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
10年国債利回り	0.73	0.78	0.81	0.88	0.93	0.98	1.03	1.08
円ドルレート	98.7	99.1	99.9	101.1	102.0	102.9	103.6	104.5

→予測

