
みずほ日本経済情報

2015年5月号

◆ トピック

2014年度の個人消費は過去最大の減少となる見込み

2014年度の個人消費（GDPベース）は過去最大の減少となる見込み。今後は春闘での賃上げ分や賞与の支給が行われる夏場にかけて、徐々に回復の動きが強まる見通し。

◆ 景気判断

回復している。先行きは、緩やかな回復が続くとみられる。

輸出・生産が回復基調にある中、設備投資にも回復の動きがみられる。個人消費は依然力強さに欠けるが、緩やかな回復基調を維持している。

1. 総括

日本経済の現状と先行き

トピック

「2014年度の個人消費は過去最大の減少となる見込み」

日本経済は回復している。足元の経済指標をみると、輸出・生産が回復基調にある中、設備投資にも回復の動きがみられる。個人消費は依然力強さに欠けるが、雇用・所得環境の改善を背景に緩やかな回復基調を維持している。ただし、経済の活動水準は、潜在生産量（物価変動に対して中立的とみられる生産量）を引き続き下回っている。

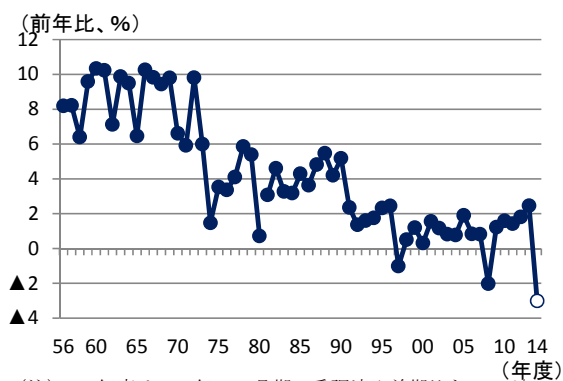
先行きの日本経済は、緩やかな回復が続くとみられる。経済活動の水準は、潜在生産量を下回る状態が続く見込みである。

足元の個人消費は、消費増税後の落ち込みから持ち直しているものの、依然として力強さに欠ける動きとなっている。5月20日に発表されるGDPベースの個人消費も1～3月期は小幅な伸びにとどまるとみられ、2014年度通年では過去最大の減少となる可能性が高い（図表1）。

個人消費の変動を家計調査により実質所得要因と消費性向要因に分解すると、2014年度は実質所得要因の押し下げ幅が1997年度の消費増税後よりも大きかった（図表2）。この背景には、①2014年度の増税幅（3%）が1997年度（2%）よりも大きかったこと、②円安などの影響で食品価格が大きく押し上げられたこと、③高齢化に伴う平均賃金の下押し圧力が1997年度よりも高まったことなどが挙げられる。また、所得が減少すると通常はある程度消費水準を維持するために消費性向が上昇するが（ラチェット効果）、2014年度は所得の大幅減にもかかわらず消費性向が大幅に低下した。①2013年度の駆け込み需要の反動が消費性向を押し下げたことに加えて、②アベノミクス開始に伴う2012年度後半のマインド改善の効果も増税によってはく落した可能性がある。

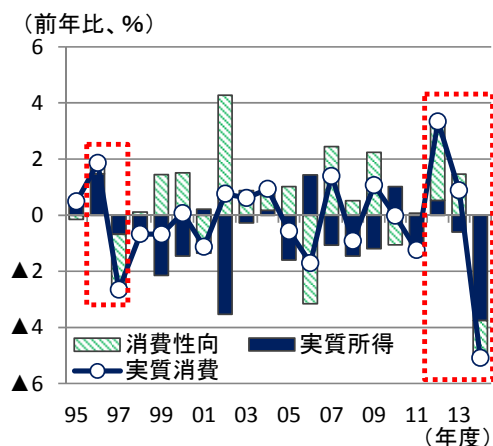
足元では消費者マインドが緩やかに持ち直してきており、今後の消費回復を下支えする動きと評価できる。足元のマインド改善にはアベノミクス開始直後ほどの勢いはないものの、夏場にかけて春闘での賃上げ分や賞与の支給が加わることで、徐々に消費回復の動きは強まっていくと見通している。

図表1 実質個人消費の長期推移



(注)2014年度は2015年1～3月期の季調済み前期比を+0.1% (みずほ総研予測値)と仮定して計算。1980年度以前は68 SNAベース、1981年度以降は93SNAベース。
(資料)内閣府「国民経済計算」よりみずほ総合研究所作成

図表2 実質消費支出の寄与度分解 (実質可処分所得・消費性向別)



(資料)総務省「家計調査」よりみずほ総合研究所作成

図表3 景気判断

	4月 (現状判断)		5月 (現状判断)		5月 (先行き判断)	
						
総括	回復している		回復している		緩やかな回復が続く	
経済活動の方向性	回復している		回復している		緩やかな回復が続く	
経済活動の水準	潜在生産量を下回っている		潜在生産量を下回っている		潜在生産量を下回る状態が続く	
対外部門	回復している		回復している		緩やかな回復が続く	
海外経済	緩やかに回復している		緩やかに回復している		緩やかな回復が続く	
対外交渉環境	大幅な前年比プラスが続いている		大幅な前年比プラスが続いている		前年比プラス幅が徐々に縮小する	
輸出	増加傾向にある		増加傾向にある		緩やかな増加基調が続く	
輸入	上向きつつある		上向きつつある		低水準ながらも増加していく	
企業部門	回復している		回復している		回復が続く	
生産・サービス活動	回復している		回復している		回復が続く	
企業マインド	緩やかに回復している		緩やかに回復している		緩やかな回復が続く	
設備投資	回復している		回復している		回復が続く	
家計部門	回復基調にある		回復基調にある		回復基調が続く	
雇用者所得	回復基調にある		回復基調にある		回復基調が続く	
消費者マインド	持ち直している		緩やかな改善傾向にある		緩やかな改善が続く	
個人消費	緩やかな回復基調にある		緩やかな回復基調を維持している		緩やかな回復が続く	
住宅着工	緩やかに持ち直している		緩やかに持ち直している		緩やかな持ち直しが続く	
政府	緩やかな減少基調にある		緩やかな減少基調にある		当面緩やかな減少基調が続くが、2015年半ば以降徐々に底入れから持ち直しに向かう	
公的需要	緩やかな減少基調にある		緩やかな減少基調にある		増加傾向が続く	
増収	増加している		増加している		増加傾向が続く	
物価	前年比で低下している		前年比で低下している		前年比マイナスが続く	
国内企業物価 ^(注4)	前年比で低下している		前年比で低下している		前年比マイナスが続く	
消費者物価 ^(注4)	前年比ゼロ%近傍で推移している		前年比ゼロ%近傍で推移している		一旦前年比マイナスに転じる	
金融政策	日銀は金融緩和を強化している		日銀は金融緩和を強化している		2014年10月に決定した内容に即し金融緩和を進める	

(注1) 矢印の向きは景気の方向性を示している。上向きが拡大局面、横向きが横這い局面、下向きが後退局面を意味する。
(注2) 矢印の色は生産の水準感を示している。白は潜在生産量を上回る、紺は潜在生産量を下回る、白紺の縦縞は潜在生産量程度の生産量を意味する。
(注3) 先行き判断は、3カ月程度先の経済の動きに関する判断を示している。
(注4) 国内企業物価と消費者物価は、消費税の影響を除くベースで判断している。
(資料) みずほ総合研究所

図表4 景気の全体観を示す主要統計

			FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04
景気動向指数	CI 先行指数	前期差、Pt	-	-	-	-	-	1.2	▲ 0.2	▲ 0.2	0.8	n.a.
	CI 一致指数	前期差、Pt	-	-	-	-	-	0.9	2.0	▲ 2.6	▲ 1.2	n.a.
	CI 遅行指数	前期差、Pt	-	-	-	-	-	▲ 0.4	0.3	0.4	▲ 1.2	n.a.
	DI 先行指数	%	-	-	-	-	-	36.4	60.0	60.0	55.6	n.a.
	DI 一致指数	%	-	-	-	-	-	54.5	80.0	70.0	40.0	n.a.
	DI 遅行指数	%	-	-	-	-	-	58.3	60.0	40.0	75.0	n.a.
全産業活動指数	全産業	前期比、%	1.9	n.a.	1.0	0.8	n.a.	0.2	0.5	0.1	n.a.	n.a.
	鉱工業	前期比、%	3.3	▲ 0.4	0.8	1.7	n.a.	0.2	4.1	▲ 3.1	▲ 0.3	n.a.
	第3次産業	前期比、%	1.3	n.a.	1.0	1.1	n.a.	0.2	0.7	0.3	n.a.	n.a.
	建設業	前期比、%	10.9	n.a.	0.2	▲ 1.3	n.a.	▲ 0.4	▲ 0.2	▲ 1.3	n.a.	n.a.
	公務等	前期比、%	▲ 0.3	n.a.	▲ 0.3	▲ 1.7	n.a.	▲ 0.2	▲ 1.8	0.5	n.a.	n.a.
国民経済計算	実質GDP	前期比、%	2.1	n.a.	0.4	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
		前期比年率、%	-	-	1.5	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	民需	寄与度、%Pt	1.8	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	公需	寄与度、%Pt	0.8	n.a.	0.1	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	外需	寄与度、%Pt	▲ 0.5	n.a.	0.2	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	名目GDP	年率、兆円	483.1	n.a.	489.5	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
		前期比、%	1.8	0.0	1.0	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	GDPデフレーター	前年比、%	▲ 0.3	n.a.	2.4	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-
	内需デフレーター	前年比、%	0.4	n.a.	2.1	n.a.	n.a.	-	-	-	-	-

(注1) 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除く。産業別内訳のうち、鉱工業は鉱工業指数、第3次産業と公務等は第3次産業活動指数の値。
(注2) 実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
(注3) 2015年3月の実績値が発表されていない指標の2015年1~3月期比は、2015年1~2月平均の10~12月期に対する変化率。
(資料) 内閣府「景気動向指数」、「四半期別GDP速報」、経済産業省「全産業活動指数、全産業供給指数」、「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」よりみずほ総合研究所作成

2. 対外部門

海外経済

海外経済は緩やかに回復している。米国は、4月の製造業ISM指数が51.5（3月51.5）と、7カ月続いた下落に歯止めがかかった（図表1）。雇用や在庫指標が50を下回って悪化したものの、輸出受注が4カ月ぶりに50を上回るなど新規受注が持ち直したほか、生産が上向いた。4月の非農業部門雇用者数は前月差+22.3万人（3月同+8.5万人）と、2カ月ぶりに20万人超の増加幅となった。ユーロ圏の4月の製造業PMIは52.0（3月52.2）と小幅に低下したが、輸出受注の好調などから22カ月連続で50を上回っている。中国の4月の製造業PMIは50.1（3月50.1）と50近傍の動きが続いている。

今後の海外経済は緩やかな回復が続く見込みである。米国経済は、2015年初の景気下振れをもたらした悪天候や港湾ストの影響が剥落するにつれ、個人消費を始めとする最終需要が回復基調に復する見通しである。ユーロ圏経済は、ユーロ安を背景とする輸出拡大やサービス部門の堅調が支えとなり、緩やかな回復が続く見込みである。中国経済は、財政・金融政策の下支えにより景気腰折れこそ回避されるが、弱含みが続くだろう。

対外交易環境

対外交易環境は大幅なプラスが続いている。4月は輸入物価の前年比下落幅がやや拡大したこと、対外交易条件は前年比+14.1%（3月同+12.9%）と伸びが高まった（図表2）。原油入着価格は低水準が続いているものの、前年比でみた下落幅は2月を底に徐々に縮小しており、輸入物価に対する押し下げ圧力も縮小する見通しである。今後の対外交易環境は前年比でみたプラス傾向が続くものの、プラス幅は徐々に縮小するとみられる。

輸出

輸出は増加傾向にある。3月の輸出数量指数（※）は前月比+0.2%（2月同▲2.7%）と2カ月ぶりに上昇した（図表3）。アジア向けは2カ月連続で減少したものの、米国向けや欧州向けが2月に減少した反動もあり高い伸びを示した。1~3月期でみると電気機器（電子部品）の増勢が続いたことなどから、前期比+1.8%と3四半期連続で増加した。先行きについて、緩やかながらも海外経済の回復が続く中で円安傾向が定着しつつあり、幅広い輸出押し上げが期待される。今後の輸出は緩やかな増加基調が続く見通しである。

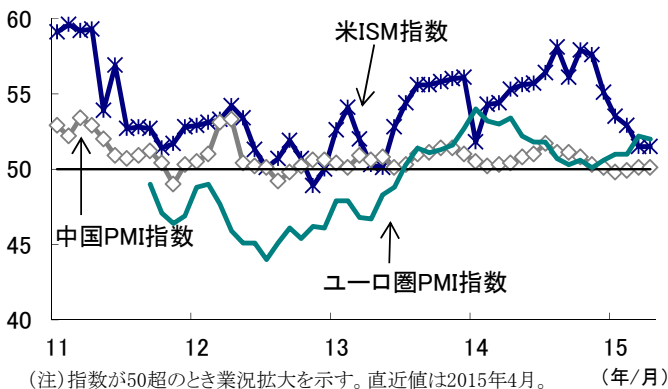
輸入

輸入は上向きつつある。3月の輸入数量指数（※）は前月比▲8.4%（2月同▲1.1%）と大幅に減少したが、1月に輸入が集中した反動の範囲内であり、1~3月期でみると前期比+0.8%と消費増税後初めてプラスに転じた。今後は国内経済の回復に向かう動きが続くなかで、輸入は低水準ながらも増加していくとみられる。（※）みずほ総合研究所の季節調整値

経常収支

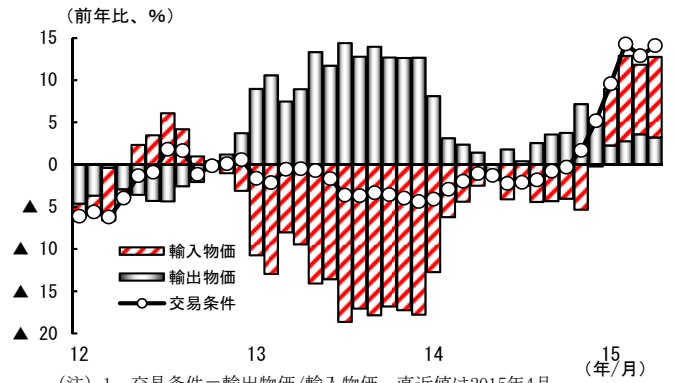
経常収支（季節調整値）は高めの黒字が続いている。3月は、輸入の減少により貿易収支が黒字に転じたほか、第一次所得収支が拡大したこと、経常収支の黒字は24.8兆円（季節調整済み年率、2月7.3兆円）と大幅に拡大した（図表4）。4月には輸入の反動増により一旦貿易収支の悪化が見込まれるものの、当面の経常収支の黒字は高めの水準が続く見込みである。

図表1 米欧中の業況感（製造業）の推移



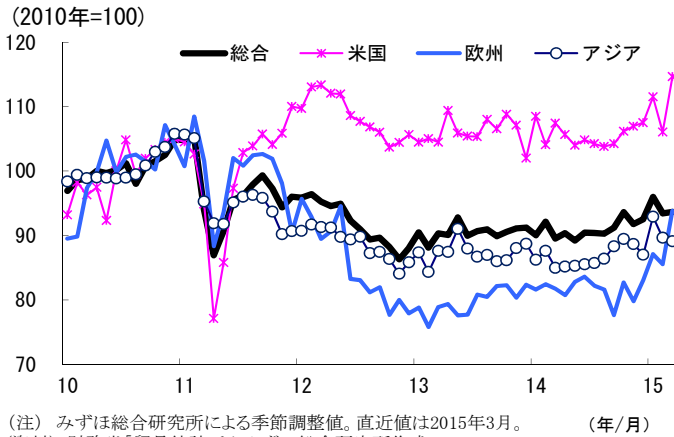
(注) 指数が50超のとき業況拡大を示す。直近値は2015年4月。
 (資料) 米サプライマネジメント協会、Markit、中国物流購買連合会

図表2 対外交易条件の推移



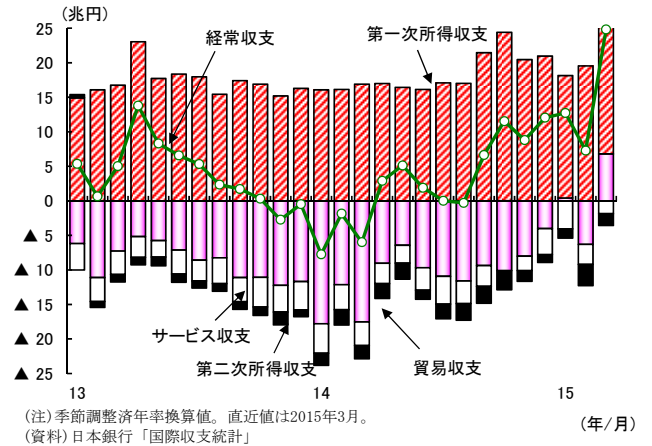
(注) 1. 交易条件=輸出物価/輸入物価。直近値は2015年4月。
 2. 輸入物価は、グラフ中のマイナスが上昇を表す。
 (資料) 日本銀行「輸出入物価指数」

図表3 地域別輸出数量指数の推移



(注) みずほ総合研究所による季節調整値。直近値は2015年3月。
 (資料) 財務省「貿易統計」よりみずほ総合研究所作成

図表4 経常収支の推移



(注) 季節調整済年率換算値。直近値は2015年3月。
 (資料) 日本銀行「国際収支統計」

図表5 対外部門の主要統計

			FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04
海外経済	CPB生産指数	前期比、%	2.6	n.a.	0.9	0.3	n.a.	0.6	▲ 0.5	0.6	n.a.	n.a.
	米国	前期比、%	3.0	n.a.	1.1	▲ 0.0	n.a.	▲ 0.1	▲ 0.4	0.1	n.a.	n.a.
	ユーロ圏	前期比、%	0.5	n.a.	0.4	0.9	n.a.	0.4	▲ 0.0	1.3	n.a.	n.a.
	アジア	前期比、%	5.6	n.a.	1.3	0.3	n.a.	1.4	▲ 1.2	0.8	n.a.	n.a.
製造業の業況												
	米国 (ISM)	DI	-	-	-	-	-	55.1	53.5	52.9	51.5	51.5
	ユーロ圏 (PMI)	DI	-	-	-	-	-	50.6	51.0	51.0	52.2	52.0
	中国 (PMI)	DI	-	-	-	-	-	50.1	49.8	49.9	50.1	50.1
対外交易環境	対外交易条件	前年比、%	▲ 2.9	2.8	2.2	12.3	n.a.	5.2	9.6	14.3	12.9	14.1
	輸出物価	前年比、%	10.3	2.9	5.4	2.8	n.a.	5.4	2.3	2.7	3.6	3.2
	輸入物価	前年比、%	13.5	0.2	3.2	▲ 8.3	n.a.	0.2	▲ 6.7	▲ 10.1	▲ 8.2	▲ 9.5
	実質実効為替レート	前年比、%	▲ 18.8	▲ 4.8	▲ 8.0	▲ 6.5	n.a.	▲ 8.1	▲ 5.3	▲ 7.1	▲ 7.1	n.a.
輸出	輸出数量	前期比、%	0.6	1.3	2.2	1.8	n.a.	0.8	3.7	▲ 2.7	0.2	n.a.
	米国向け	前期比、%	▲ 0.0	0.1	2.7	3.6	n.a.	0.5	3.7	▲ 4.9	8.1	n.a.
	欧州向け	前期比、%	▲ 1.5	3.4	1.7	8.5	n.a.	4.1	4.9	▲ 1.8	9.7	n.a.
	中国向け	前期比、%	3.2	▲ 2.3	▲ 1.0	▲ 0.7	n.a.	▲ 1.2	2.6	▲ 7.1	8.1	n.a.
	中国を除くアジア向け	前期比、%	▲ 1.8	1.9	3.2	3.9	n.a.	▲ 2.2	8.7	▲ 2.0	▲ 4.2	n.a.
	実質輸出	前期比、%	0.6	2.8	3.8	1.0	n.a.	2.4	4.2	▲ 6.5	0.2	n.a.
輸入	輸入数量	前期比、%	1.8	▲ 1.9	▲ 1.3	0.8	n.a.	▲ 1.3	5.4	▲ 1.1	▲ 8.4	n.a.
	実質輸入	前期比、%	3.7	▲ 0.8	1.1	0.7	n.a.	1.3	1.0	3.7	▲ 10.3	n.a.
対外収支	経常収支	年率、兆円	1.5	7.8	3.6	5.0	n.a.	11.9	12.7	7.3	24.8	n.a.
	貿易・サービス収支	年率、兆円	▲ 14.5	▲ 9.4	▲ 3.1	▲ 0.9	n.a.	▲ 7.8	▲ 3.7	▲ 9.2	4.9	n.a.
	第一次所得収支	年率、兆円	17.4	19.1	7.3	6.5	n.a.	20.8	17.7	19.5	21.6	n.a.

(注1) 実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
 (注2) 2015年3月の値が未発表の2015年1~3月期前期比は、1~2月平均の対2014年10~12月期平均に対する変化率。
 (注3) 輸出数量及び輸入数量はみずほ総合研究所による季節調整値。中国を除くアジア向け輸出数量は2010年輸出金額ウェイトにより算出。
 (注4) 対外交易条件=輸出物価指数÷輸入物価指数。
 (資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「実質輸出入」、「国際収支統計」、「企業物価指数」、「外国為替相場」、CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis

3. 企業部門

生産・サービス活動

生産・サービス活動は回復している。3月の鉱工業生産指数は前月比▲0.3%（2月同▲3.1%）となった（図表1）。電気機械（同▲3.7%）や石油・石炭製品（同▲7.7%）など15業種中9業種が減産となった。もともと、四半期でみると1～3月期が前期比+1.7%となるなど、増産基調を維持している。非製造業について、2月の第3次産業活動指数は前月比+0.3%（1月同+0.7%）と10カ月連続で上昇した（図表2）。飲食店、飲食サービス業（同+1.9%）や不動産業（同+0.8%）などが全体を押し上げた。建設業活動指数は、住宅着工が持ち直す一方で公共投資が減少基調にあることから、低下が続いている。

今後の生産・サービス活動は、緩やかな回復が続く見込みである。製造工業予測指数をみると、4月（前月比+2.1%）に増産した後、5月（同▲0.3%）はほぼ横ばいの計画となっている。輸送機械や鉄鋼の在庫調整により生産は一旦足踏みするとみられるが、内外需の回復を受けて緩やかな増産基調へ復するだろう。非製造業については、内需の持ち直しとともに緩やかな回復が続くとみられる。

企業収益・財務

企業収益は回復している。上場企業（日経225採用銘柄、金融・保険および電力を除く）の1～3月期決算をみると、製造業は前年比プラスが続いたほか、非製造業も2四半期ぶりに前年比プラスとなった（図表3）。決算資料によると、製造業では、円安の追い風に加えて海外売上が堅調な自動車、車載電子部品やFA（工場自動化）関連の需要が伸びた電気機器メーカーなどを中心に増益となった。非製造業では、観光利用の増加などから運輸が利益を押し上げた模様である。

今後の企業収益は、円安による輸出企業の業績改善や内外需の回復に伴い、緩やかな回復が続くとみられる。

企業マインド

企業マインドは緩やかに回復している。4月の景気ウォッチャー調査では、現状判断DI（企業動向関連）が52.8と5カ月連続で上昇した。個人消費関連での荷動きの改善を指摘するコメントや、建設の受注が堅調という声が見られた。

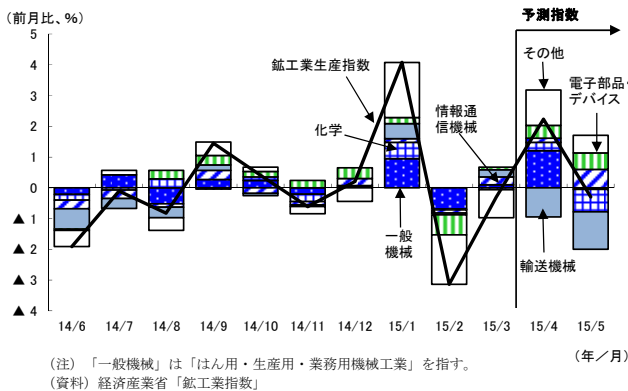
今後の企業マインドは、内需の回復に伴う売上の持ち直しなどを受けて緩やかな回復が続くだろう。

設備投資

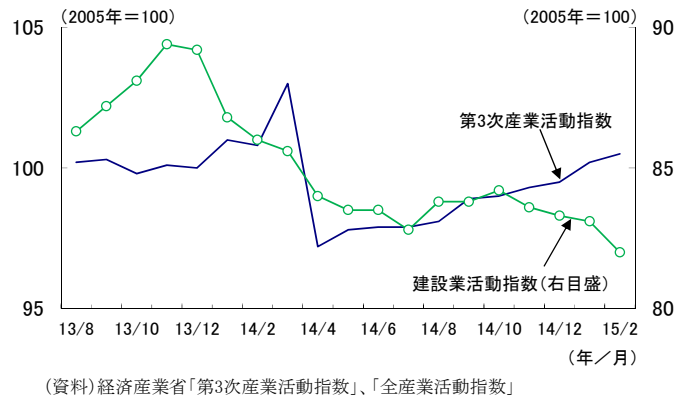
設備投資は回復している。1～3月期の資本財出荷（除く輸送機械）は前期比+1.2%と3四半期連続で増加した。先行指標をみると、2月の機械受注（船舶・電力を除く民需）は前期比▲0.4%と2カ月連続で減少したものの、後方3カ月移動平均でみると製造業・非製造業ともに増加傾向が続いている（図表4）。製造業では、一般機械が高水準を維持しているほか、情報通信機械が増加している。非製造業では、情報サービスの増加基調が続いているほか、通信も足元で増加に転じた。

生産や収益が回復していることから、設備投資も回復が続くだろう。

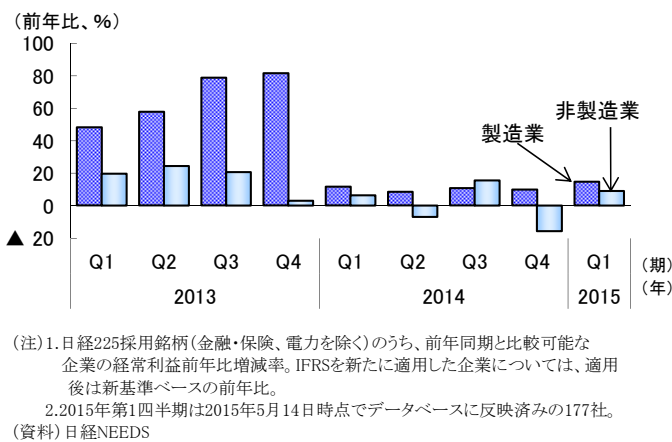
図表1 鉱工業生産指数



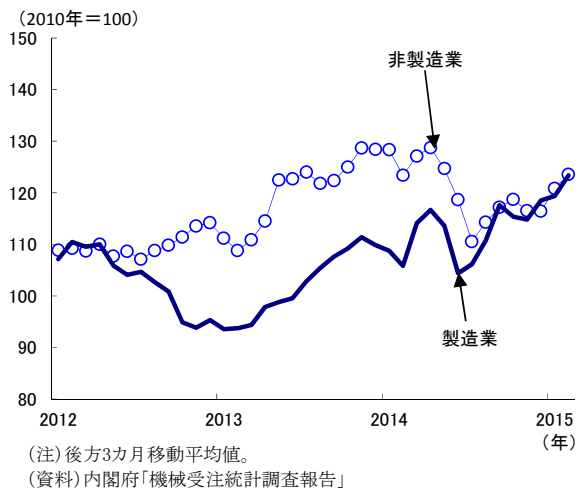
図表2 第3次産業活動指数と建設業活動指数



図表3 上場企業の経常利益 (連結ベース)



図表4 機械受注 (船舶・電力を除く民需)



図表5 企業部門の主要統計

		FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04
生産・サービス活動	鉱工業生産指数	前期比、%	3.3 ▲ 0.4	0.8	1.7	n.a.	0.2	4.1	▲ 3.1	▲ 0.3	n.a.
	鉱工業出荷指数	前期比、%	2.9 ▲ 1.0	0.9	1.8	n.a.	▲ 0.2	5.5	▲ 4.4	▲ 0.3	n.a.
	鉱工業在庫指数	前期比、%	▲ 1.2	6.1	0.9	0.9	▲ 0.1	▲ 0.4	1.1	0.3	n.a.
	出荷・在庫バランス	%Pt	4.1	▲ 7.1	▲ 8.1	▲ 8.3	▲ 6.3	▲ 7.7	▲ 9.8	▲ 8.0	n.a.
	製造工業設備稼働率指数	前期比、%	4.8	n.a.	1.6	2.0	n.a.	1.0	3.1	▲ 3.2	n.a.
	第3次産業活動指数	前期比、%	1.3	n.a.	1.0	1.1	n.a.	0.2	0.7	0.3	n.a.
収益・財務	売上高	前年比、%	2.5	n.a.	2.4	n.a.	-	-	-	-	-
	製造業	前年比、%	1.7	n.a.	0.1	n.a.	-	-	-	-	-
	非製造業	前年比、%	2.8	n.a.	3.4	n.a.	-	-	-	-	-
	経常利益	前年比、%	23.6	n.a.	11.6	n.a.	-	-	-	-	-
	製造業	前年比、%	23.6	n.a.	10.0	n.a.	-	-	-	-	-
	非製造業	前年比、%	36.0	n.a.	16.4	n.a.	-	-	-	-	-
マインド	企業倒産件数	前年比、%	▲ 5.7	▲ 10.5	▲ 14.3	▲ 5.9	n.a.	▲ 10.9	▲ 12.5	▲ 18.0	13.8
	大企業業況判断DI	%Pt	-	-	14	16	n.a.	-	-	-	-
	製造業	%Pt	-	-	12	12	n.a.	-	-	-	-
	非製造業	%Pt	-	-	16	19	n.a.	-	-	-	-
設備投資	中小企業景況判断指数	-	-	-	-	-	46.7	46.3	46.5	49.8	47.4
	景気ウォッチャー調査DI(企業関連)	%Pt	-	-	-	-	46.6	46.7	51.1	52.7	52.8
	機械受注(船舶・電力除く民需)	前期比、%	11.5	n.a.	0.4	3.8	n.a.	8.3	▲ 1.7	▲ 0.4	n.a.
	建築物着工床面積(非居住用)	前期比、%	7.9	▲ 6.6	4.3	▲ 5.8	n.a.	▲ 8.7	1.5	29.0	▲ 28.2
	資本財出荷(除く輸送機械)	前期比、%	5.5	4.3	2.7	1.2	n.a.	▲ 0.4	10.7	▲ 12.0	▲ 0.2
ソフトウェア受注額	前年比、%	1.9	3.4	3.6	4.5	n.a.	4.3	4.4	3.0	5.1	

(注1) 実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
 (注2) 2015年3月の実績値が発表されていない指標の2015年1~3月期前期比は、2015年1~2月平均の2014年10~12月期に対する変化率。
 (資料) 経済産業省「鉱工業指数」、「第3次産業活動指数」、「特定サービス産業動態統計調査」、財務省「法人企業統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、帝国データバンク「全国企業倒産集計」、商工組合中央金庫「中小企業月次景況観測」、内閣府「景気ウォッチャー調査」、「機械受注統計調査報告」、国土交通省「建築着工統計調査報告」

4. 家計部門

雇用者所得

雇用者所得は回復基調にある。3月は有効求人倍率が1.15倍と前月から横ばい、失業率は3.4%と前月から0.1%Pt低下した。労働需給は引き締まった状態にあり、常用雇用は回復が続いている。3月の名目賃金は前年比+0.1%（2月同+0.1%）と4カ月連続で増加した（図表1）。所定外給与（同▲2.3%）が減少したが、所定内給与（同+0.3%）・特別給与（同+1.6%）が増加した。物価調整後の実質雇用者所得（常用雇用×実質賃金※）は前年比▲0.7%（2月同▲0.3%）となったものの、1～3月期でみると前年比▲0.4%と10～12月期（同▲1.1%）からマイナス幅が大きく縮小した。

先行きの雇用者所得は回復基調が続くだろう。医療・福祉や宿泊・飲食サービスなどで労働需要の高い状態が続いており、雇用の改善が続く見込みである。名目賃金も緩やかな増加傾向が続くだろう。生産とほぼ平行に推移してきた所定外給与は、生産の回復に伴い緩やかな増加が続く見通しである。また、夏のボーナスは3年連続で増加すると見込まれる。

（※）消費者物価指数（持家の帰属家賃を除く総合）を用いて実質化。

消費者マインド

消費者マインドは緩やかな改善傾向にある。4月の消費者態度指数は、「雇用環境」に関する指標が改善したものの、「耐久消費財の買い時判断」などが悪化したため、先月から小幅に低下した。今後の消費者マインドは、物価の伸びの鈍化や雇用・所得環境の改善を背景に緩やかな改善が続くだろう。

個人消費

個人消費は力強さに欠けるものの緩やかな回復基調を維持している。3月の実質小売業販売額（※）は前月比▲0.6%（2月同+0.7%）と2カ月ぶりに減少した（図表2）。家電などの機械器具小売業が増加したものの、自動車小売業や飲食料品小売業などが全体を押し下げた。一方、3月の家計調査の実質消費支出（二人以上の世帯）は前月比+2.4%（2月同+0.8%）と大幅に増加した。1・2月の押し下げ要因となっていたサービス消費に持ち直しの動きがみられる（図表3）。また、4月の消費動向について、景気ウォッチャー調査のコメントをみると、賃上げ期待や株高が消費者の購買意欲改善につながっている模様である。

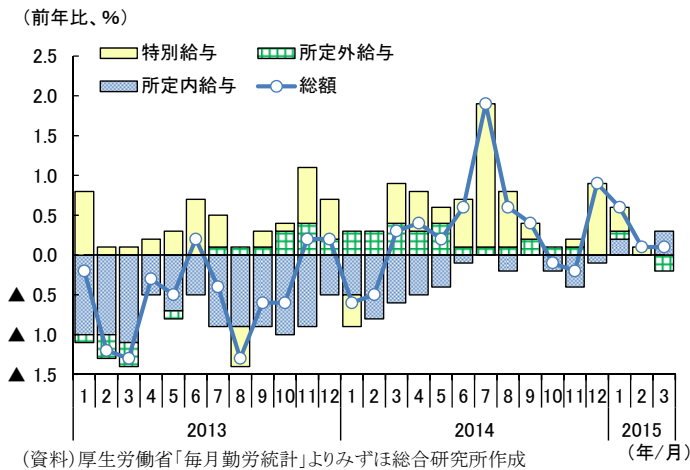
（※）実質化及び季節調整はみずほ総合研究所による。

先行きの個人消費は、雇用者所得の回復が支えとなる中でマインドの改善もあり、緩やかな回復が続く見込みである。

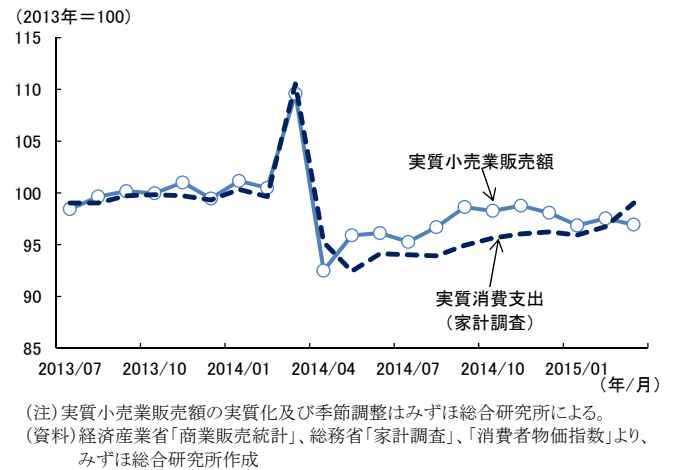
住宅着工

新設住宅着工戸数は緩やかに持ち直している。3月の着工戸数（季調済み年率）は92.0万戸（前月比+1.7%）と2カ月連続で増加した。貸家（同+10.6%）が大幅に増加したほか、持家（同+0.9%）が5カ月連続で増加するなど駆け込みの反動減からの回復が鮮明となっている。他方、分譲は首都圏を中心にマンションの着工が落ち込んだことから、同▲6.1%と大幅に減少した（図表4）。今後は、相続税対策の影響で貸家が高水準で推移するほか、持家と分譲住宅は駆け込みの反動減からの回復が続くため、住宅着工は緩やかな持ち直しが続く見込みである。

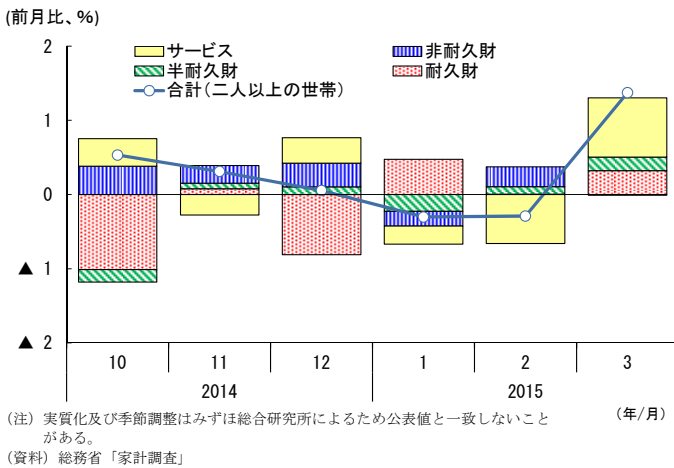
図表1 名目賃金の推移



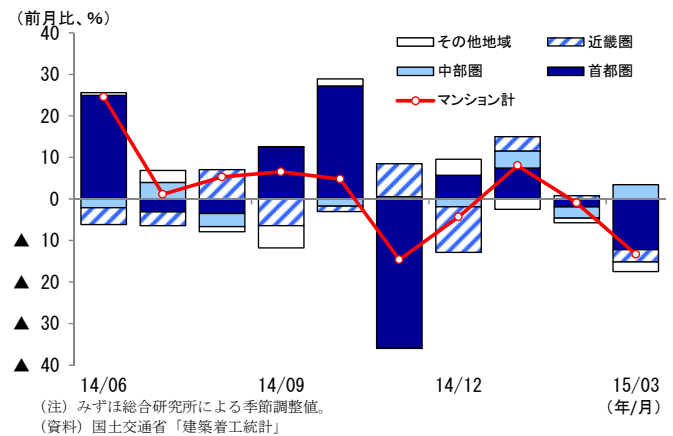
図表2 消費関連指標の推移



図表3 実質消費支出の内訳



図表4 分譲マンション着工の地域別内訳



図表5 家計部門の主要統計

		FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04	
雇用・所得	完全失業率	%	3.9	3.5	3.5	3.5	n.a.	3.4	3.6	3.5	3.4	n.a.
	就業者数	前期差、万人	47	38	2	12	n.a.	26	▲2	2	▲10	n.a.
	有効求人倍率	倍	0.98	1.12	1.12	1.15	n.a.	1.14	1.14	1.15	1.15	n.a.
	新規求人数	前期比、%	8.4	3.6	1.8	▲1.2	n.a.	2.9	0.4	▲3.5	▲5.0	n.a.
	所定外労働時間	前期比、%	4.8	2.0	0.1	0.2	n.a.	▲0.3	1.9	▲1.9	▲0.1	n.a.
	名目賃金	前年比、%	▲0.3	0.5	0.4	0.3	n.a.	0.9	0.6	0.1	0.1	n.a.
	実質賃金	前年比、%	▲1.4	▲2.9	▲2.6	▲2.4	n.a.	▲2.0	▲2.3	▲2.3	▲2.6	n.a.
	名目雇用者所得(常用雇用×名目賃金)	前年比、%	0.7	2.2	1.9	2.2	n.a.	2.5	2.5	2.2	2.0	n.a.
	実質雇用者所得(常用雇用×実質賃金)	前年比、%	▲0.4	▲1.3	▲1.1	▲0.4	n.a.	▲0.4	▲0.3	▲0.3	▲0.7	n.a.
	マインド	消費者態度指数	%	-	-	-	-	39.3	39.5	40.9	41.7	41.5
個人消費	消費総合指数	前期比、%	-	-	0.6	n.a.	n.a.	0.2	▲0.4	▲0.1	n.a.	n.a.
	家計消費水準指数(除く住居等)	前期比、%	1.5	▲4.5	1.3	0.1	n.a.	▲0.6	▲0.7	▲0.2	3.3	n.a.
	実質小売業販売額	前年比、%	1.9	▲4.8	▲2.4	▲7.1	n.a.	▲2.5	▲4.6	▲3.8	▲11.8	n.a.
	百貨店売上高(既存店)	前年比、%	-	-	-	-	-	▲1.7	▲2.7	1.1	▲19.7	n.a.
	新車販売台数(乗用車)	年率、万台	483.7	445.3	474.9	428.6	n.a.	525.5	426.4	426.4	432.9	n.a.
	広義対個人サービス活動指数	前期比、%	1.2	n.a.	0.5	0.8	n.a.	0.2	0.6	▲0.3	n.a.	n.a.
	景気ウォッチャー調査DI(家計関連)	%Pt	-	-	-	-	-	44.2	43.9	48.4	50.9	53.2
	住宅着工	合計	年率、万戸	98.7	88.0	88.0	89.6	n.a.	88.3	86.4	90.5	92.0
	持家	年率、万戸	35.3	27.8	27.0	29.0	n.a.	27.4	28.0	29.3	29.6	n.a.
	貸家	年率、万戸	37.0	35.8	35.8	36.5	n.a.	36.3	33.9	35.9	39.7	n.a.
	分譲住宅	年率、万戸	25.9	23.6	24.1	23.1	n.a.	23.3	23.4	23.6	22.2	n.a.

(注1) 実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
 (注2) 2015年3月の実績値が公表されていない指標の2015年1~3月期の前期比・前期差は、2015年1・2月平均の2014年10~12月期に対する変化・変化率。
 (注3) 消費総合指数は四半期系列、月次系列ごとに季節調整がかけられるため、月次平均と四半期値は一致しない。
 (注4) 実質小売業販売額は、名目販売額を消費者物価指数(「電気・都市ガス・水道」を除く「財」の全国消費者物価指数)で除したものの。
 (注5) 新車販売台数はみずほ総合研究所による季節調整値。
 (資料) 総務省「労働力調査」「家計調査」、厚生労働省「一般職業紹介状況」「毎月勤労統計」、内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」「消費総合指数」、経済産業省「商業販売統計」「第3次産業活動指数」、国土交通省「建築着工統計」、日本百貨店協会、日本自動車販売協会連合会等より、みずほ総合研究所作成

5. 政府部門

公的需要

公的需要は緩やかな減少基調にある。2月の公共工事出来高は5カ月連続の減少となった。2013年度補正予算・2014年度当初予算に計上された公共事業の押し上げ効果ははく落しているとみられる。他方、先行指標の公共工事請負金額は2014年末以降、底入れの動きとなっている(図表1)。進捗ベースの公共投資は当面減少基調が続く見込みだが、2014年度補正予算の効果が徐々に顕在化することで、年央に一旦下げ止まる見通しである。政府消費は、社会保障給付の拡大により増加が続くだろう。今後の公的需要は当面緩やかな減少基調が続くとみられるが、2015年半ば以降徐々に底入れから持ち直しに向かう見込みである。

税収

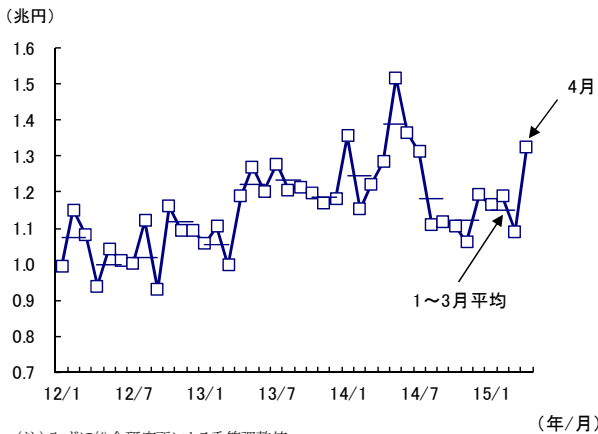
税収は増加している。3月の国税収入は前年比+1.2%(2月同+18.3%)となり、2014年4月~2015年3月までの税収(出納整理期間を含まない単純集計値)は前年比+12.3%(2013年4月~2014年5月:同+5.5%)と大幅に増加した(図表2)。3月期決算企業が納める法人税等を含む5月までの2014年度累積税収(出納整理期間を含む会計年度ベース)も、2013年度の水準(約47兆円)を大きく上回り、50兆円を超えることがほぼ確実だろう。景気が回復基調を維持する中、税収は今後も増加傾向が続くとみられる。

経済政策

4月27日、財務省は財政制度等審議会(以下、財政審)に、今夏に予定される財政健全化計画の策定に向けた社会保障抑制策を提示した。2015年度対比での2020年度の社会保障関係費の増分を、高齢化に伴う伸び(+2兆円強~2.5兆円)と、消費税増収分を活用した社会保障の充実等(+1.5兆円程度)の範囲内とし、合計で+3兆円後半~4兆円程度の増加にとどめるよう提言した(図表3)。内閣府試算(「中長期の経済財政に関する試算(2015年2月)」)では、2020年度の社会保障関係費が2015年度対比5.7兆円(経済再生ケース)増加すると見込まれており、これを前提とすれば、財政審の提言内容は社会保障関係費を5年間で2兆円程度抑制することに相当する。

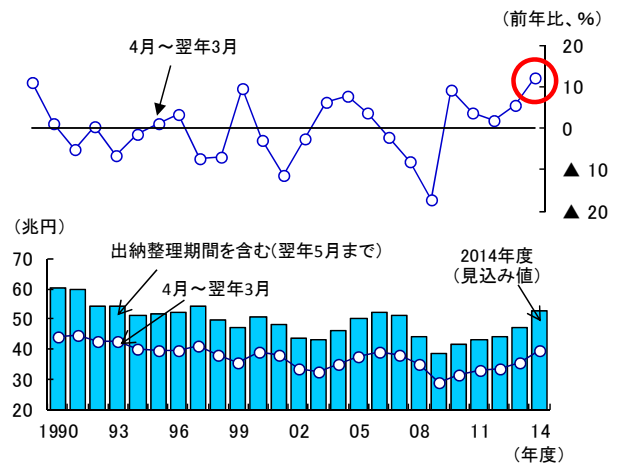
社会保障抑制策は医療・介護分野が中心となっている。年金については「マクロ経済スライド」を通じて給付を抑制する仕組みがあるが、医療・介護の場合は現状制度を維持すれば、①医療技術の高度化に伴う単価の上昇や②1人当たり医療・介護費が他の年齢階層に比べて高い後期高齢者の増加などによって、増加ペースが一段と加速していくことになるからだ。具体策としては、例えば、後発医薬品(ジェネリック)の使用割合目標の引き上げ(2017年度内:現行60%→80%)、年齢に関わらず受診時に定額の負担を求める制度の導入、後期高齢者の窓口負担割合を2019年度以降に引き上げること(原則1割→2割)などが挙げられた(図表4)。また、医療費の地域差に着目し、NDB(レセプト情報・特定健診情報等データベースシステム)を活用しながら、不合理な地域差を解消していく案も示された。具体策の中には、過去導入を断念した施策も含まれていることから、実現のハードルは高そうだ。絵に描いた餅に終わらず、どう実現していくかが重要であろう。

図表1 公共工事請負金額



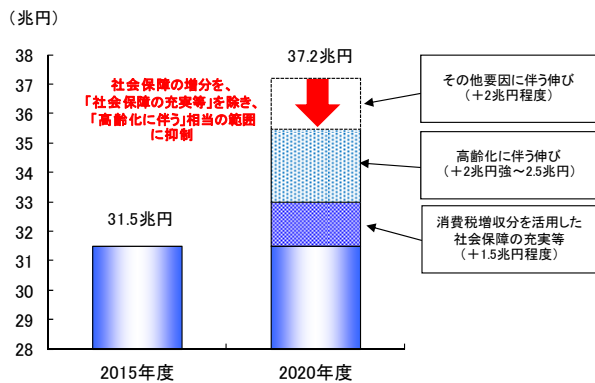
(注) みずほ総合研究所による季節調整値。
(資料) 保証事業会社3社「公共工事前払金保証統計」

図表2 国税収入



(注) 2014年度の見込み値は、2014年4月~2015年3月までの単純集計値の伸び率で延長。
(資料) 財務省「租税及び印紙収入、収入額調」などよりみずほ総合研究所作成

図表3 社会保障関係費の伸びに関する考え方



(注) 2020年度の社会保障関係費は内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(2015年2月12日)の経済再生ケース。
「高齢化に伴う伸び」、「消費税増収分を活用した社会保障の充実等」は財政制度等審議会資料(2015年4月27日)より引用。
(資料) 財政制度等審議会などよりみずほ総合研究所作成

図表4 主な社会保障抑制策

	施策	主な内容
医療	ジェネリック医薬品の普及	後発医薬品の数量シェアを2017年度内に現状の50%程度から80%に引き上げ
	受診時定額負担の導入	現行の定率負担(70歳未満:3割、70~74歳:原則2割、75歳以上:1割)に加え、定額負担を導入
	診療報酬(薬価)の引き下げ	調剤技術料、新薬等の薬価算定、生活習慣病治療薬に係る処方適正化による単価の抑制
	後期高齢者医療の窓口負担引き上げ	75歳以上の自己負担割合を2019年度に1割から2割に引き上げ
	医療提供体制の改革	病床数、平均在院日数などに係る地域差の解消に向けた取組を実施
介護	軽度者の一部サービス全額自己負担化	軽度者の生活援助サービス、福祉用具貸与・住宅改修を全額自己負担化(現行1割負担)
	介護報酬の引き下げ	サービス単価の抑制
年金	高所得者の給付見直し	年収850万円以上から老齢基礎年金の減額開始

(資料) 財政制度等審議会資料(2015年4月27日)、厚生労働省などよりみずほ総合研究所作成

図表5 政府部門の主要統計

		FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04	
公的需要	公共工事出来高	前期比、%	19.6	n.a.	▲ 0.2	▲ 4.2	n.a.	▲ 1.0	▲ 1.7	▲ 3.0	n.a.	n.a.
	公共工事請負金額	前期比、%	17.7	▲ 0.3	▲ 5.1	2.5	15.3	12.5	▲ 2.4	2.1	▲ 8.3	21.4
財政フロー	財政資金対民間収支(一般+特別)	兆円	▲ 38.6	▲ 23.3	▲ 8.6	▲ 2.0	n.a.	▲ 2.2	2.4	0.6	▲ 4.9	▲ 9.4
		前年差、兆円	▲ 4.2	15.3	3.1	3.6	n.a.	2.1	▲ 0.0	2.1	1.5	1.6
	一般会計租税・印紙収入	兆円	45.8	51.3	13.1	11.7	n.a.	3.0	4.9	4.3	2.5	n.a.
		前年比、%	5.2	12.1	13.3	14.4	n.a.	11.4	18.3	19.4	1.2	n.a.
		会計年度累計、兆円	47.0	n.a.	28.0	39.7	n.a.	28.0	32.9	37.1	39.7	n.a.
	会計年度累計、前年差、兆円	3.0	n.a.	2.9	4.3	n.a.	2.9	3.6	4.3	4.3	n.a.	
所得税		前年比、%	11.8	8.8	10.2	12.5	n.a.	14.8	24.3	6.8	▲ 19.2	n.a.
	法人税	前年比、%	▲ 4.3	17.5	19.0	3.6	n.a.	▲ 7.9	7.2	2.4	6.1	n.a.
	消費税	前年比、%	4.3	22.3	24.5	35.9	n.a.	24.9	26.7	51.9	17.0	n.a.
財政ストック	政府債務残高	兆円	1,025.0	n.a.	1,029.9	n.a.	n.a.	1,029.9	1,047.5	1,054.5	n.a.	n.a.
		前年差、兆円	33.4	n.a.	12.0	n.a.	n.a.	12.0	27.7	27.5	n.a.	n.a.
	内国債	兆円	812.1	n.a.	836.7	n.a.	n.a.	836.7	844.5	852.0	n.a.	n.a.
	国庫短期証券	兆円	157.4	n.a.	138.0	n.a.	n.a.	138.0	148.1	147.6	n.a.	n.a.
借入金	兆円	55.5	n.a.	32.4	n.a.	n.a.	32.4	35.3	39.4	n.a.	n.a.	
外貨準備高	10億ドル	1,279.3	1,245.3	1,260.5	1,245.3	n.a.	1,260.5	1,261.1	1,251.1	1,245.3	n.a.	

(注1) 一般会計租税・印紙収入の4・5月の値は前会計年度の整理期間を含む。
(注2) 公共工事出来高、公共工事請負金額はみずほ総合研究所による季節調整値。年度は原数値。
(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、財務省「租税及び印紙収入、収入額調」、「財政資金対民間収支」、経済産業省「全産業供給指数」、国土交通省「建設総合統計」、保証事業会社「公共工事前払金保証統計」

6. 物価

国内企業物価

国内企業物価（※）は前年比で低下している。4月の国内企業物価指数（消費税を除くベース）は前年比▲2.2%と、6カ月連続のマイナスとなった（図表1）。電力を中心に昨年4月に価格が上昇していた反動もあり、前年比マイナス幅は3月（同▲2.1%）から小幅に拡大した。

先行きを展望すると、ドル円相場が円安基調で推移していることは物価の押し上げ要因となる。他方、これまでの原油価格下落の影響で石油製品等の大幅なマイナス寄与が続くことなどから、国内企業物価指数は前年比マイナスが続く見込みである。

（※）消費税の影響を除く。経過措置の対象であった一部の品目は、2014年5月から8%の消費税率が適用されたため、消費税の影響は2015年4月まで残る。

消費者物価

消費者物価（※）は前年比ゼロ%近傍で推移している。3月の生鮮食品を除く総合指数（コアCPI、消費税の影響を除く）は前年比+0.2%と2月（同0.0%）から上昇幅が拡大した（図表2）。原油価格の底入れに伴い、エネルギー価格のマイナス寄与が縮小したことが、コアCPI全体の伸び率拡大につながった。4月の東京都区部コアCPI（消費税の影響を除く）は前年比+0.2%と3月（同+0.3%）から上昇幅が縮小した（図表3）。食料（酒類除く）・エネルギーを除く総合指数（米国基準コアCPI）は同▲0.1%（3月同+0.2%）と2013年10月以来のマイナスに転じた。都区部の動向を踏まえれば、3月の全国コアCPIの上昇幅拡大は一時的なものであり、4月は伸び率が再び鈍化すると見込まれる。

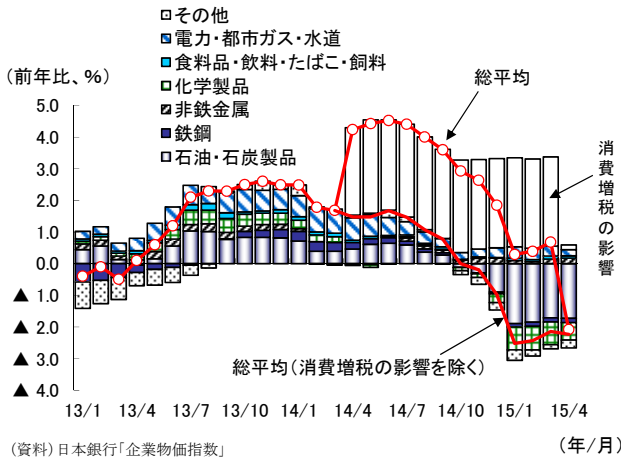
今後のコアCPIは一旦前年比マイナスに転じる見通しである。原油価格は緩やかに上昇するとみられるが、「燃料費調整制度」を通じて電気代・ガス代は今後値下げ方向に転じるとみられる。エネルギー価格は夏場にかけてマイナス幅が拡大すると予想される。一方、米国基準コアCPIは、内需の回復が続く中で底堅い動きを維持するとみられるが、当面はエネルギー価格のマイナスを打ち消すほどの上昇は見込み難いだろう。

金融政策

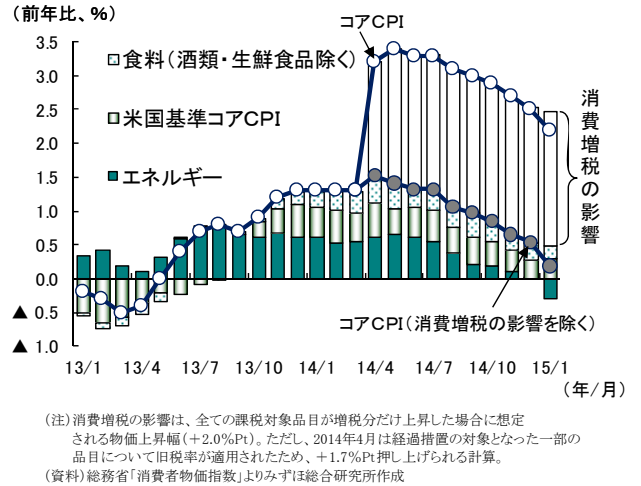
日銀は金融緩和を強化している。4/30の金融政策決定会合では、10月に追加した枠組みに沿って金融緩和を進めていくことを決定した。同日発表された「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、2%の「物価安定の目標」達成時期について、従来の「2015年度を中心とする期間」から「2016年度前半頃」に表現が改められた。もっとも、原油価格下落の影響がはく落する今秋頃から、需給ギャップの改善等を背景に物価上昇率が加速していくとの見通し自体はこれまでと変わらない。金融政策決定会合後の記者会見で黒田総裁は、物価の基調は着実に改善しているとの見方を維持し、現段階において追加的な緩和の必要性はないと発言した。なお、今回から新たに追加された2017年度のコアCPI見通し（消費税の影響を除く）は、前年比+1.9%と2%前後の上昇率が2年に亘り続く見通しとなった（図表4）。

日銀は当面、昨年10月に決定した内容に即し金融緩和を進めるとみられる。

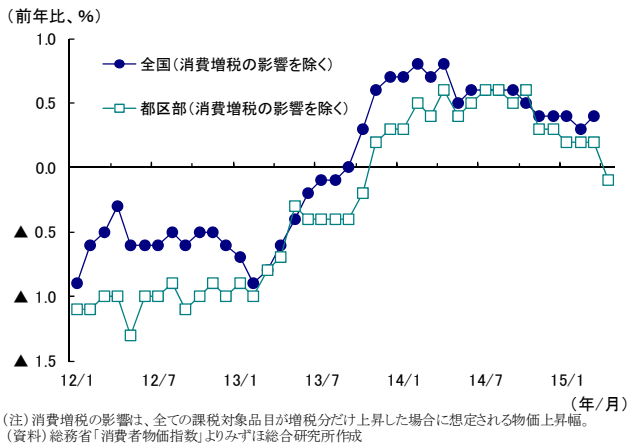
図表1 国内企業物価指数



図表2 生鮮食品を除く総合消費者物価指数



図表3 全国と都区部のコアCPI



図表4 展望レポートの見通し

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2014年度	▲1.0~▲0.8 <▲0.9>	+2.8	+0.8
1月時点の見通し	▲0.6~▲0.4 <▲0.5>	+2.9~+3.2 <+2.9>	+0.9~+1.2 <+0.9>
2015年度	+1.5~+2.1 <+2.0>	+0.2~+1.2 <+0.8>	
1月時点の見通し	+1.8~+2.3 <+2.1>	+0.4~+1.3 <+1.0>	
2016年度	+1.4~+1.8 <+1.5>	+1.2~+2.2 <+2.0>	
1月時点の見通し	+1.5~+1.7 <+1.6>	+1.5~+2.3 <+2.2>	
2017年度	+0.1~+0.5 <+0.2>	+2.7~+3.4 <+3.2>	+1.4~+2.1 <+1.9>

(対前年度比: %、<>内は政策委員見通しの中央値)

(資料) 日本銀行「経済・物価情勢の展望」(2015年4月)

図表5 物価の主要統計

		FY2013	FY2014	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2014/12	2015/01	2015/02	2015/03	2015/04	
商品市況	日本銀行国際商品指数	前年比, %	▲ 5.3	▲ 18.8	▲ 28.4	▲ 39.1	n.a.	▲ 37.0	▲ 43.1	▲ 34.6	▲ 39.7	▲ 32.5
国内企業物価	総平均	前年比, %	1.9	2.8	2.4	0.4	n.a.	1.8	0.3	0.4	0.7	▲ 2.1
	(消費増税の影響を除く)	前年比, %	-	0.0	▲ 0.4	▲ 2.4	n.a.	▲ 1.0	▲ 2.5	▲ 2.4	▲ 2.1	▲ 2.2
	素原材料	前年比, %	3.3	▲ 3.4	▲ 5.7	▲ 6.8	n.a.	▲ 7.6	▲ 7.8	▲ 6.9	▲ 5.5	▲ 6.5
	中間財	前年比, %	2.9	0.4	0.1	▲ 2.7	n.a.	▲ 0.6	▲ 2.7	▲ 2.9	▲ 2.5	▲ 2.7
	最終財	前年比, %	0.1	▲ 0.4	▲ 0.5	▲ 1.4	n.a.	▲ 0.9	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 1.2	▲ 1.0
企業向け	総平均	前年比, %	0.2	3.4	3.5	3.3	n.a.	3.4	3.5	3.3	3.2	n.a.
サービス価格	(消費増税の影響を除く)	前年比, %	-	0.7	0.8	0.6	n.a.	0.7	0.8	0.6	0.5	n.a.
	国際運輸を除く	前年比, %	0.1	3.4	3.6	3.3	n.a.	3.5	3.5	3.3	3.2	n.a.
	金融・保険	前年比, %	1.2	3.7	3.8	3.2	n.a.	3.7	3.3	3.2	3.2	n.a.
	不動産	前年比, %	▲ 1.1	3.0	2.9	2.8	n.a.	2.7	2.9	3.0	2.6	n.a.
	運輸	前年比, %	0.7	3.7	3.8	3.5	n.a.	3.5	3.4	3.5	3.4	n.a.
	情報通信	前年比, %	▲ 0.8	2.8	3.1	2.7	n.a.	3.0	2.8	2.6	2.5	n.a.
	広告	前年比, %	0.6	3.4	3.7	2.8	n.a.	3.7	4.7	2.1	1.9	n.a.
	リース・レンタル	前年比, %	0.2	4.2	4.7	4.2	n.a.	4.9	4.5	4.1	4.0	n.a.
	諸サービス	前年比, %	0.6	3.8	3.7	3.8	n.a.	3.7	3.9	3.9	3.8	n.a.
	消費者物価	総合	前年比, %	0.9	3.0	2.6	2.3	n.a.	2.4	2.4	2.2	2.3
	生鮮食品を除く	前年比, %	0.8	2.8	2.7	2.1	n.a.	2.5	2.2	2.0	2.2	n.a.
	(消費増税の影響を除く※当社推計値)	前年比, %	-	0.8	0.7	0.1	n.a.	0.5	0.2	0.0	0.2	n.a.
	酒類を除く食品・エネルギーを除く	前年比, %	0.2	2.1	2.3	2.0	n.a.	2.1	2.1	2.0	2.1	n.a.
	(消費増税の影響を除く※当社推計値)	前年比, %	-	0.4	0.6	0.3	n.a.	0.4	0.4	0.3	0.4	n.a.
	耐久消費財	前年比, %	▲ 0.9	3.0	2.9	1.1	n.a.	2.4	1.5	0.6	1.0	n.a.
	半耐久消費財	前年比, %	0.7	3.3	3.6	4.1	n.a.	3.4	4.0	4.0	4.0	n.a.
	非耐久消費財	前年比, %	2.1	4.4	3.4	2.9	n.a.	3.1	3.1	2.6	2.9	n.a.
	一般サービス	前年比, %	0.0	1.3	1.3	1.3	n.a.	1.3	1.3	1.3	1.4	n.a.
	公共サービス	前年比, %	1.5	3.1	3.2	3.2	n.a.	3.2	3.2	3.2	3.2	n.a.
金融政策	無担保コール翌日物金利(末値)	前年比, %	0.04	0.02	0.07	0.02	n.a.	0.07	0.07	0.07	0.02	0.06

(注) 実数データより変化率を計算しているため、公表値と一致しないことがある。
(資料) 日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、総務省「消費者物価指数」

2015年5月18日 発行

[執筆担当]

徳田秀信（総括）

03-3591-1298 hidenobu.tokuda@mizuho-ri.co.jp

大和香織（外需）

03-3591-1284 kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

風間春香（政府・物価）

03-3591-1418 haruka.kazama@mizuho-ri.co.jp

坂中弥生（企業）

03-3591-1242 yayoi.sakanaka@mizuho-ri.co.jp

多田出健太（住宅）

03-3591-1283 kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp

松浦大将（雇用・消費）

03-3591-1435 hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp

-
- 当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります
-