



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2014年6月

農林中金総合研究所

調査第二部

<http://www.nochuri.co.jp/publication/situation/index.html>

- 米 国**
- 6月17～18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、量的緩和策第3弾(QE3)における債券買入額(当初850億ドル)を、13年12月(750億ドル)、14年1月(650億ドル)、同年3月(550億ドル)、同年4月(450億ドル)のFOMCに続いて減額し、350億ドルとすることが決まった。また、政策金利(0～0.25%)については、労働市場のほかにもインフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くという方針を改めて示した。
 - 米国経済指標をみると、雇用統計(5月)の失業率は6.3%と前月から横ばいだったものの、非農業部門雇用者数は21.7万人増と、市場予測(21.5万人増)を上回った。このため、米国経済の緩やかな回復基調は続いていると見られる。
- 日 本**
- 6月12～13日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースを年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節(長期国債、ETF・J-REIT、CP・社債等の買入れ)を行うことを軸とし、これにより2年程度で2%の「物価安定目標」を実現することを目指す量的・質的金融緩和の維持が決まった。
 - 国内経済指標をみると、機械受注(船舶・電力を除く民需)の4月分が前月比▲9.1%と2ヶ月ぶりに減少したほか、4月の鉱工業生産指数(確報値)も前月比▲2.8%と2ヶ月ぶりに低下するなど、生産・消費関連指標を中心に14年4月の消費税増税による反動減がみられる。ただし、減少幅は想定の範囲内にとどまっているとの見方が強い。
- 金融市場**
- 長期金利(新発10年国債利回り)は、日銀による量的・質的金融緩和策による、長期国債買い入れオペが行われていることもあり、0.6%をはさんだ狭いレンジでのボックス圏推移となっている。
 - 日経平均株価は、5月中旬には海外の政治・経済情勢への警戒感などから14,000円を割り込む場面もあったが、5月下旬に入り米国経済の回復期待の高まりなどを受けて上昇。その後はイラク情勢の悪化等から下落する場面もあったが、6月中旬には米FOMCで低金利政策維持が示唆されたことなどが好感され、約4ヶ月ぶりに15,300円台を回復した。
 - ドル円相場は、5月中旬にはユーロ円相場で円高が進行したことにつられて、1ドル＝101円台前半まで円高が進む場面もあったが、その後は1ドル＝102円前後での揉み合いが続いている。
 - 原油相場(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、イラク情勢への懸念が高まったことなどから上昇し、6月中旬には1バレル＝106ドル台と、約9ヶ月ぶりの高値圏で推移している。

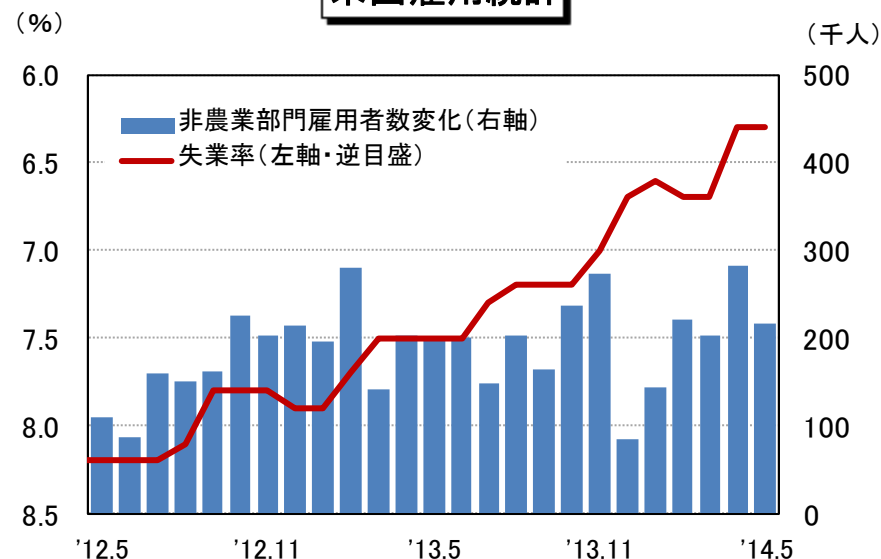
米国経済：緩やかな回復基調が続く

イールドスプレッドとFFレート誘導目標
(政策金利)の関係



(資料) Bloombergより作成

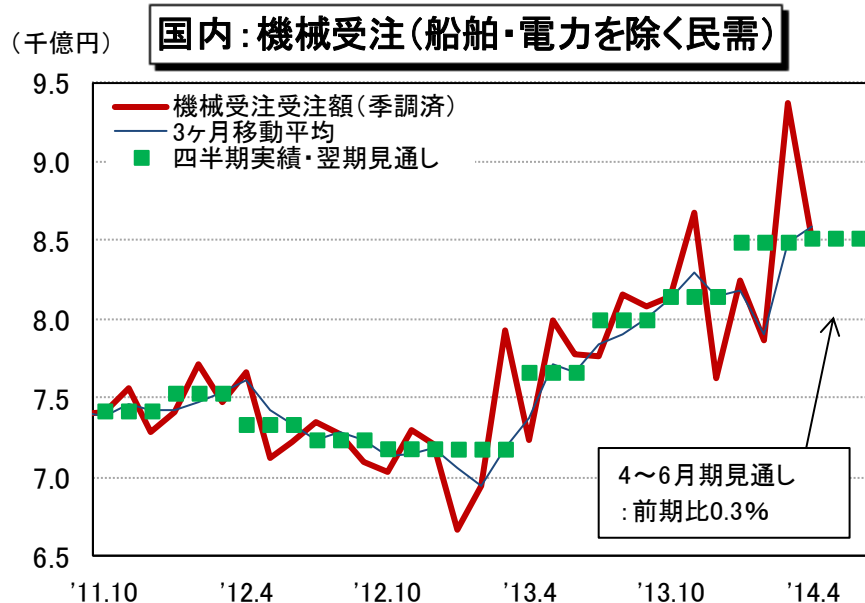
米国雇用統計



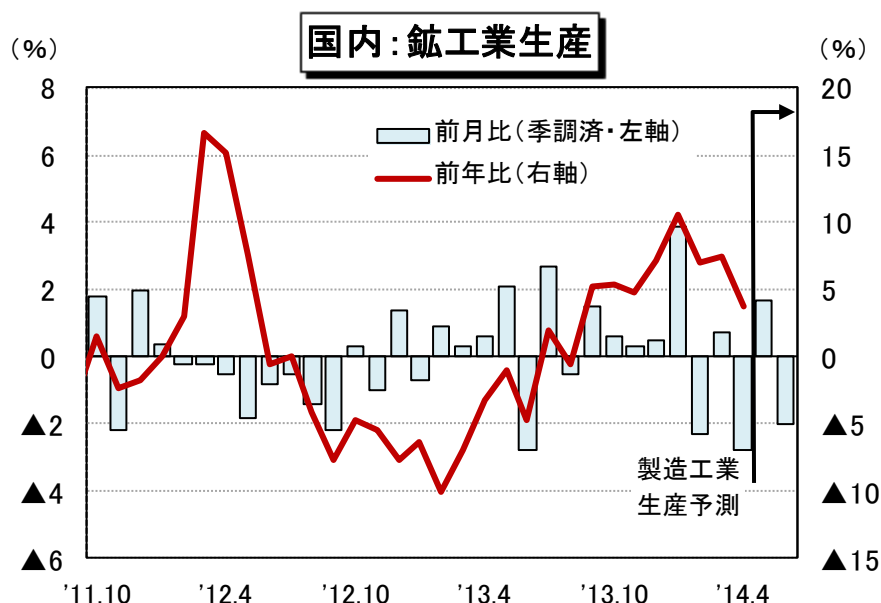
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 米国では、6月17～18日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、量的緩和策第3弾(QE3)における債券買入額(当初850億ドル)を、13年12月(750億ドル)、14年1月(650億ドル)、同年3月(550億ドル)、同年4月(450億ドル)のFOMCに続いて減額し、350億ドルとすることを決めた。また、政策金利(0～0.25%)については、労働市場のほかインフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くという方針を改めて示した。
- **米国経済**: 雇用統計(5月)の失業率は6.3%と前月から横ばいだったものの、非農業部門雇用者数は21.7万人増と、市場予測(21.5万人増)を上回った。このため、米国経済の緩やかな回復基調は続いていると見られる。

国内経済：直近は消費税増税の反動減



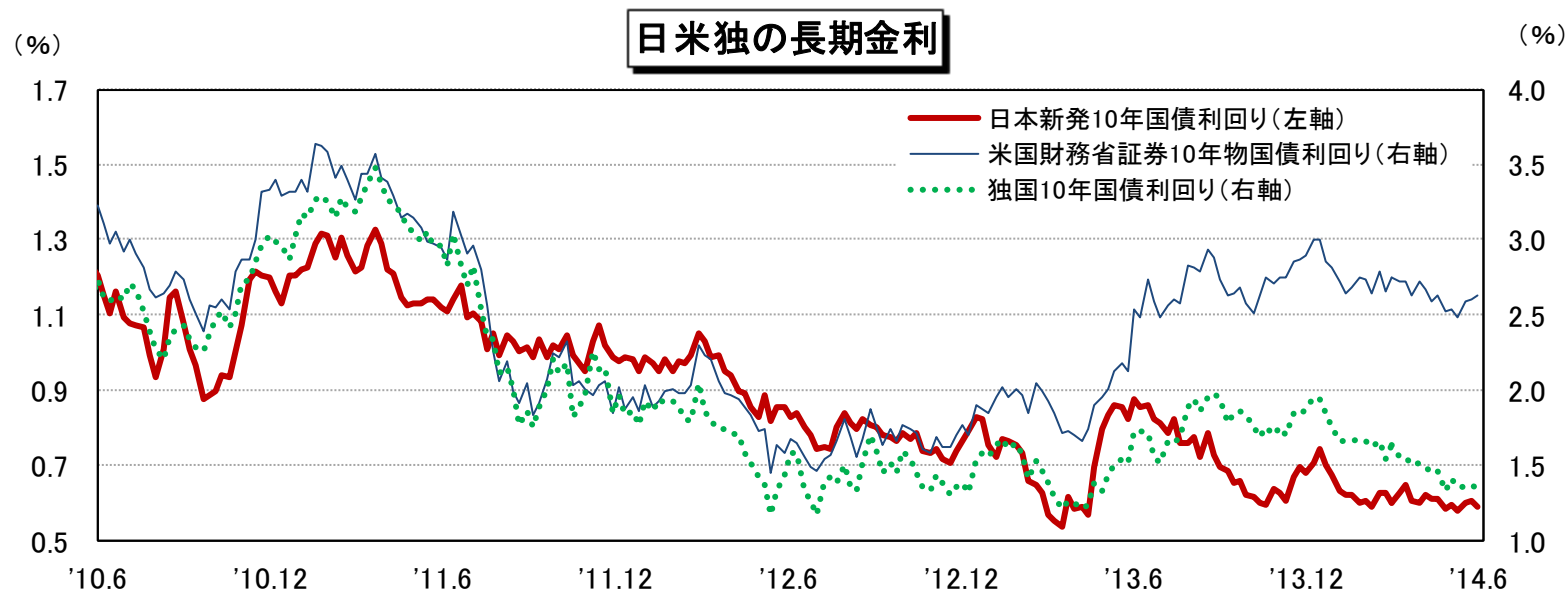
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **消費税増税**: 14年4月に消費税が8%へと引き上げられ、生産・消費関連指標を中心に反動減が発生したが、減少幅は想定の範囲内にとどまっているとの見方が強い。
- **機械受注**: 民間設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の4月分は、前月比▲9.1%と2ヶ月ぶりに減少した。
- **鉱工業生産**: 4月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲2.8%と2ヶ月ぶりに低下した。製造工業生産予測調査をみると、5月は同1.7%と上昇が見込まれるが、6月は同▲2.0%と低下が見込まれる。

長期金利：0.6%前後での揉み合いが続く



(資料) Bloombergより作成

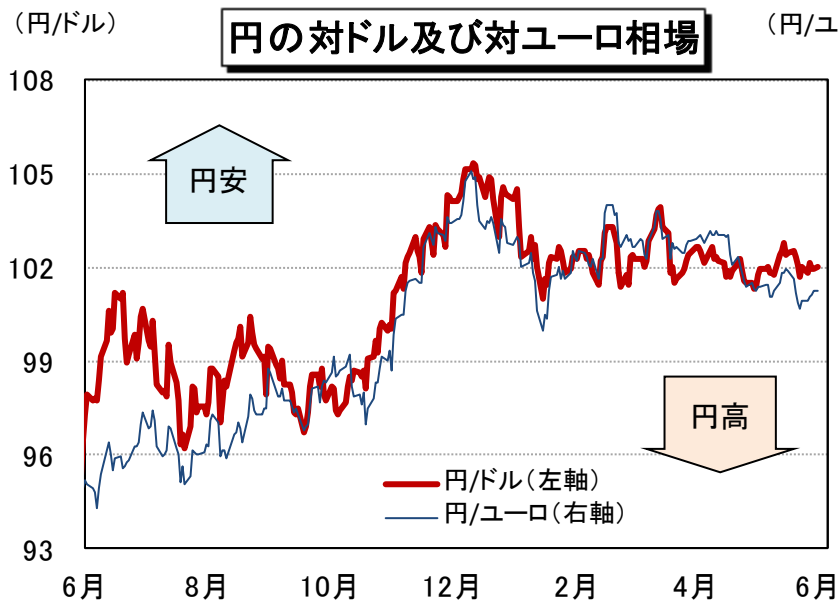
- **日銀金融政策**: 6月12～13日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースを年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節(長期国債、ETF・J-REIT、CP・社債等の買入れ)を行うことを軸とし、これにより2年程度で2%の「物価安定目標」を実現することを目指す量的・質的金融緩和の維持が決まった。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**: 日銀による量的・質的金融緩和策による、長期国債買い入れオペが行われていることもあり、0.6%をはさんだ狭いレンジでのボックス圏推移となっている。

株価：15,300円台を回復

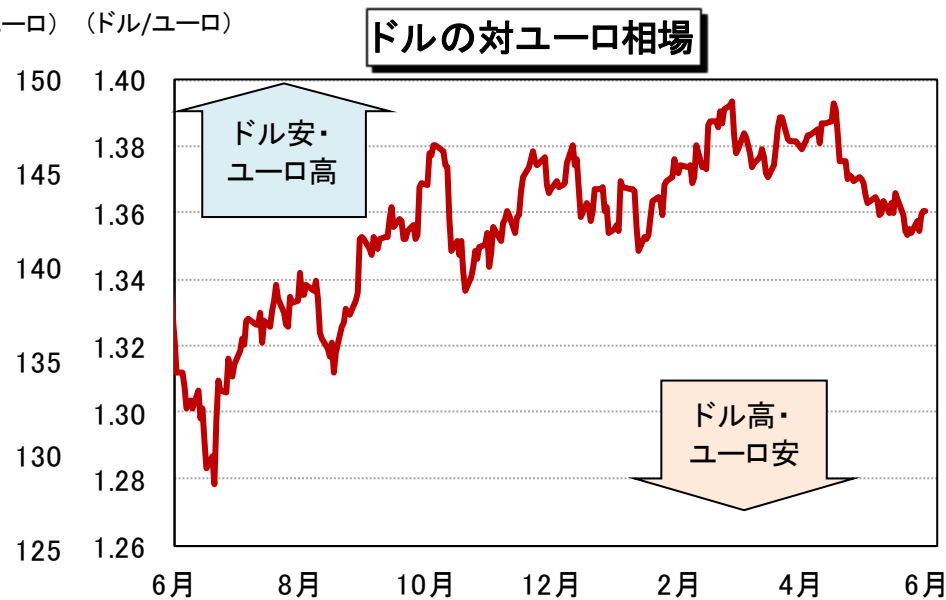


- **日本株価(日経平均)**:5月中旬には海外の政治・経済情勢への警戒感などから14,000円を割り込む場面もあったが、5月下旬に入り米国経済の回復期待の高まりなどを受けて上昇。その後はイラク情勢の悪化等から下落する場面もあったが、6月中旬には米FOMCで低金利政策維持が示唆されたことなどが好感され、約4ヶ月ぶりに15,300円台を回復した。
- **米国株価(NYダウ平均)**:6月上旬には米雇用統計(5月)の結果が好調だったことから上昇し、16,970.17ドルと年初来高値を更新した。6月中旬にはイラク情勢の緊迫化や小売関連指標の予想下振れを受けて弱含む場面もあったが、米FOMCで低金利政策の継続が示唆されたことから再び上昇に転じている。

為替：1ドル＝102円前後で揉み合い



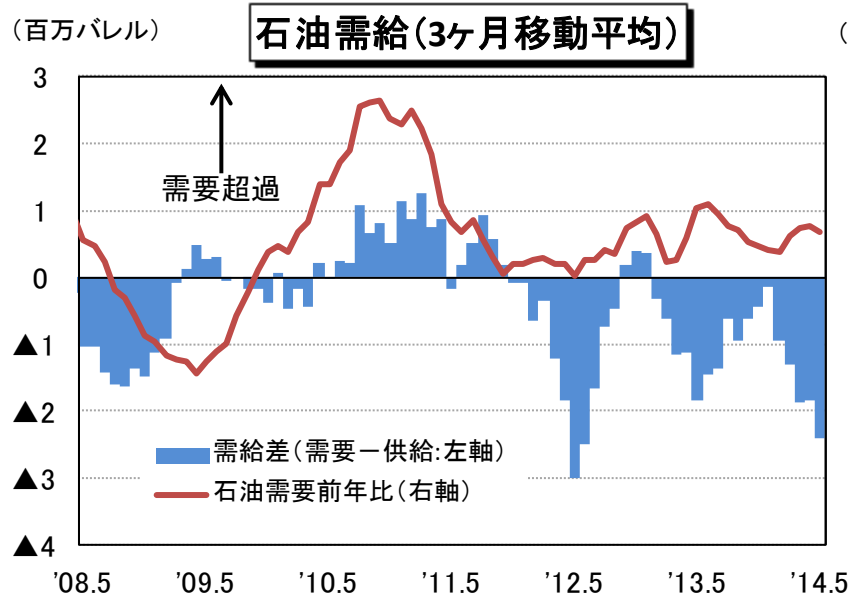
(資料) Bloombergより作成



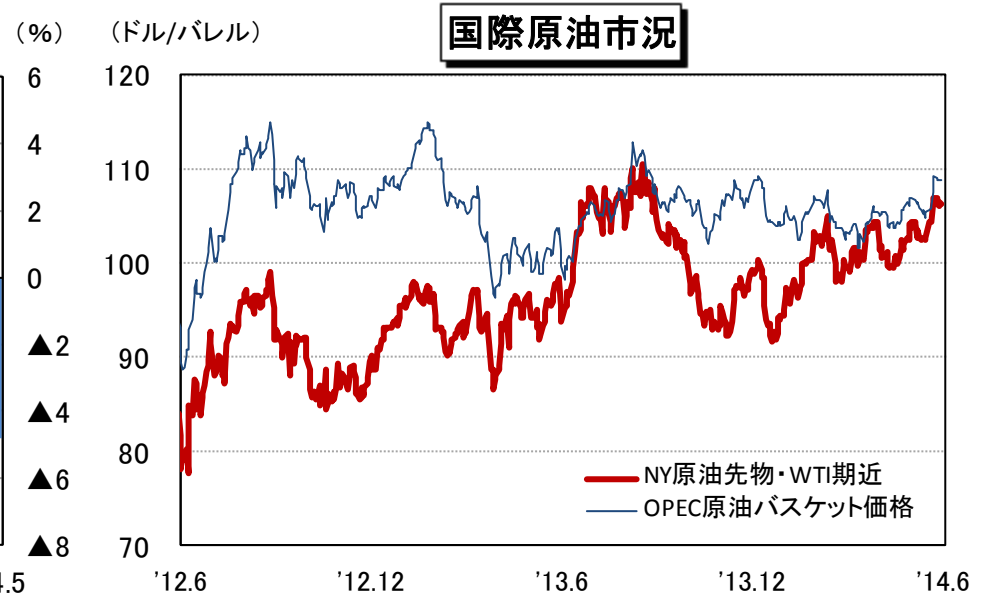
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**:5月中旬には、ユーロ円相場で円高が進行したことにつられて、1ドル＝101円台前半まで円高が進む場面もあったが、その後は1ドル＝102円前後での揉み合いが続いている。
- **ユーロ円相場**:6月5日に欧州中央銀行(ECB)が追加金融緩和を実施したほか、ウクライナ・ロシア情勢への懸念もあってユーロ安・円高がジリジリと進行し、6月中旬には一時1ユーロ＝137円台後半と4ヶ月ぶりの円高水準となった。

原油：イラク情勢懸念で9ヶ月ぶりの高値圏に



(資料) Bloomberg より作成



(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: イラク情勢への懸念が高まったことなどから上昇し、6月中旬には1バレル=106ドル台と、約9ヶ月ぶりの高値圏で推移している。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 6月のエネルギー見通しで、14年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル=98.67ドルに上方修正した。また、15年の同価格を90.92ドルに据え置いた。

政府・日銀の景気判断：日銀、政府ともに据え置き

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2013年	7月		景気は、着実に持ち直しており、 <u>自律的回復に向けた動きもみられる。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>
	8月		景気は、着実に持ち直しており、 <u>自律的回復に向けた動きもみられる。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>
	9月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>
	10月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>
	11月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>
	12月		景気は、 <u>緩やかに回復しつつある。</u>		わが国の景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>
2014年	1月		景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。</u>
	2月		景気は、 <u>緩やかに回復している。</u>		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。</u>
	3月		景気は、 <u>緩やかに回復している。また、消費税率引上げに伴う駆け込み需要が強まっている。</u>		わが国の景気は <u>緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。</u>
	4月		景気は、 <u>緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる。</u>		わが国の景気は、 <u>消費税率引き上げの影響による下振れを伴いつつも、基調的には緩やかな回復を続けている。</u>
	5月		景気は、 <u>緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる。</u>		わが国の景気は、 <u>消費税率引き上げのに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。</u>
	6月		景気は、 <u>緩やかな回復基調が続いているが、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動により、このところ弱い動きもみられる。</u>		わが国の景気は、 <u>消費税率引き上げのに伴う駆け込み需要の反動がみられているが、基調的には緩やかな回復を続けている。</u>

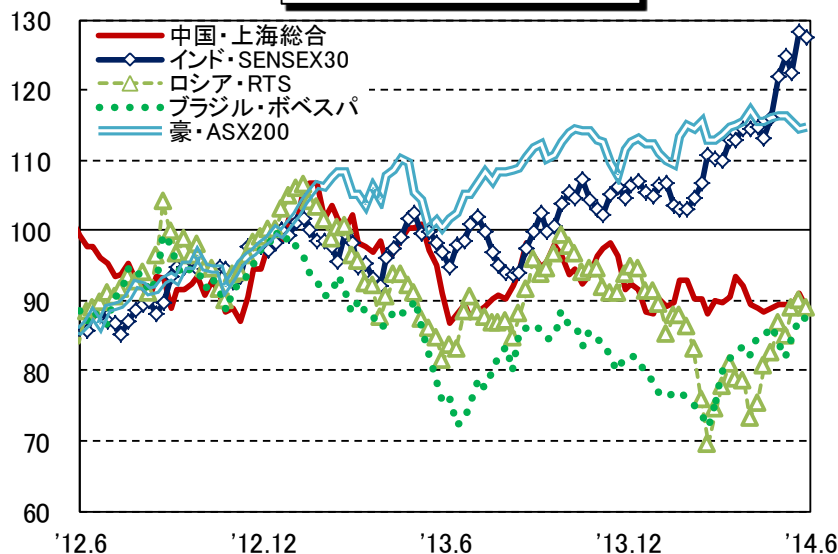
(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「金融経済月報」より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- ・ 政府:6月の景気判断を「このところ弱い動きもみられる」に据え置いた。
- ・ 日銀:6月の景気判断を「緩やかな回復を続けている」に据え置いた。

BRICs+豪：リスク選好へゆっくりと転換、マネー流入の兆し

(’13.1=100)

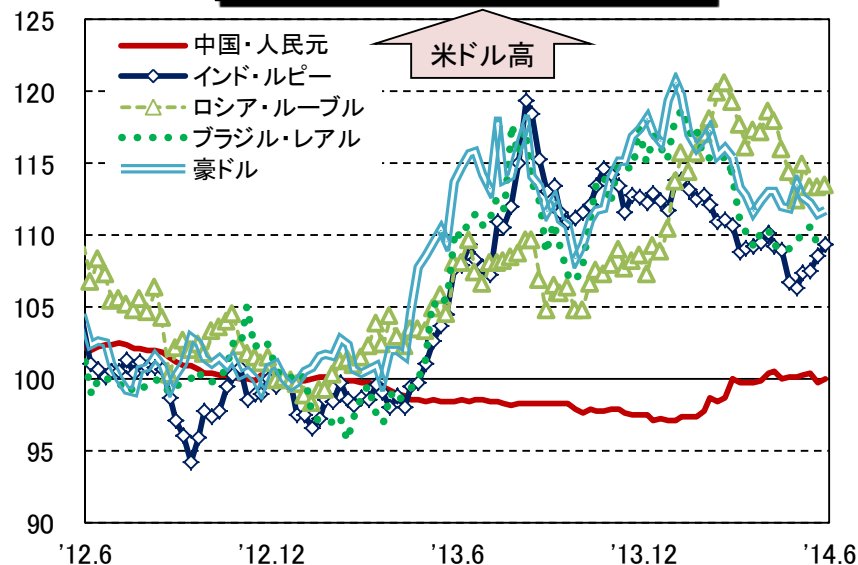
BRICs+豪 株価の推移



(資料) Bloombergより作成

(’13.1=100)

BRICs+豪 対米ドル相場の推移



(資料) Bloombergより作成

- 中国**: 製造業PMI(5月)は50.8と4月から0.4ポイント上昇。また、貿易統計(5月)では、輸出:前年比7.0%と拡大、輸入:同▲1.6%と減少に転じた。新規人民元建て融資や小売の指標は堅調だったものの、不動産価格(5月)が多くの都市で下落したことを受けて、株安へ。
- インド**: 卸売物価指数(WPI、5月)は、食品価格の上昇などで前年比6.0%と、4月(同5.2%)から上昇幅拡大。鉱工業生産指数(4月)は前年比3.4%と、3月(同▲0.5%)からプラスへ転化。モディ政権に対する期待は高まっており、株価は上昇継続。6月中旬から再燃したイラク情勢の緊迫化を受け、原油輸入国の通貨が売られる展開。ルピー急落で、16日には中銀がドル売り介入した模様。
- ロシア**: 消費者物価指数(5月)は前年比7.6%と、4月(同7.3%)からさらに上昇。5月の鉱工業生産は前年比2.8%と3ヶ月連続で持ち直し。物価上昇が経済成長の下押し圧力になる懸念がある。
- ブラジル**: 5月のインフレ率(IPCA)は前年比6.4%と4ヶ月連続で上昇幅が拡大、インフレ目標(2.5~6.5%)の上限に近い水準が続いている。5月27~28日のブラジル中銀政策委員会では、利上げによる景気への悪影響に配慮するため、政策金利(11.0%)を据え置いた。
- オーストラリア**: 失業率(5月)は5.8%と、3ヶ月連続で横ばい。1~3月期実質GDPは前年比3.5%と、10~12月期(同2.7%)から加速したものの、供給過剰感から鉱山投資の伸びは期待できず、4~6月期の成長スピードは弱まる可能性もある。

内外金融市場データ

	長期金利			短期金利					外国為替			国内株価指数		海外株価指数				海外金利			その他		
	新発 10年 国債 利回	債先 10年物 中心 限月	金利 スワップ レート 5年物 (円-仲) 仲値	無担保 コール 翌日物	TIBOR ユーロ 円 3ヶ月	国庫 短期 証券 3ヶ月物	TIBOR ユーロ 円 6ヶ月	金利 先物 (利回) 中心 限月	ドル円 スポット レート 東京 17:00 現在	ユーロ ドル スポット レート	ユーロ円 スポット レート 東京 17:00 現在	日経 平均 株価 225	TOPIX	米国 NYダウ 工業株 30	米国 ナスダック 総合	スト クス 欧州 600	中国 上海総合	米国 財務省 証券 10年物 国債 利回	米国 財務省 証券 3ヶ月物 国債 利回	独 国 10年物 国債 利回	NY 金 先物 期近	NY 原油 先物 WTI 期近	OPEC 原油 バス ケット 価格
14/04/28	0.615	144.97	0.333	0.067	0.212	0.065	0.305	0.205	102.23	1.385	141.75	14,288.23	1,160.74	16,448.74	4,074.40	334.13	2,003.49	2.700	0.225	1.497	1,299.1	100.84	105.43
14/04/29	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.381	休場	休場	休場	16,535.37	4,103.54	338.12	2,020.34	2.691	0.225	1.499	1,296.5	101.28	104.95
14/04/30	0.620	144.92	0.335	0.065	0.212	0.062	0.305	0.205	102.51	1.387	141.54	14,304.11	1,162.44	16,580.84	4,114.56	337.89	2,026.36	2.646	0.223	1.469	1,296.0	99.74	103.95
14/05/01	0.620	144.97	0.335	0.065	0.211	0.060	0.304	0.205	102.20	1.387	141.91	14,485.13	1,182.20	16,558.87	4,127.45	338.50	休場	2.613	0.223	1.469	1,283.6	99.42	103.77
14/05/02	0.605	145.09	0.329	0.067	0.210	0.056	0.304	0.205	102.49	1.387	141.99	14,457.51	1,182.48	16,512.89	4,123.90	337.76	休場	2.584	0.223	1.449	1,303.1	99.76	104.25
14/05/05	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.388	休場	休場	休場	16,530.55	4,138.06	336.89	2,027.35	2.607	休場	1.458	1,309.6	99.48	104.35
14/05/06	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.393	休場	休場	休場	16,401.02	4,080.76	336.04	2,028.04	2.591	0.225	1.460	1,308.9	99.50	103.69
14/05/07	0.600	145.21	0.323	0.064	0.210	0.055	0.304	0.205	101.54	1.391	141.46	14,033.45	1,152.01	16,518.54	4,067.67	336.03	2,010.08	2.588	0.224	1.473	1,289.3	100.77	103.68
14/05/08	0.600	145.14	0.325	0.065	0.210	0.055	0.304	0.200	101.82	1.384	141.78	14,163.78	1,160.01	16,550.97	4,051.50	339.56	2,015.27	2.616	0.223	1.446	1,288.1	100.26	103.94
14/05/09	0.605	145.13	0.328	0.065	0.210	0.050	0.304	0.200	101.71	1.376	140.72	14,199.59	1,165.51	16,583.34	4,071.87	338.54	2,011.14	2.623	0.224	1.455	1,287.9	99.99	104.46
14/05/12	0.605	145.10	0.330	0.065	0.210	0.045	0.304	0.200	101.90	1.376	140.33	14,149.52	1,157.91	16,695.47	4,143.86	340.96	2,052.87	2.661	0.225	1.464	1,296.0	100.59	104.21
14/05/13	0.605	145.05	0.333	0.066	0.210	0.040	0.304	0.200	102.33	1.370	140.91	14,425.44	1,178.35	16,715.44	4,130.17	341.89	2,050.73	2.609	0.224	1.421	1,295.1	101.70	104.50
14/05/14	0.600	145.11	0.330	0.067	0.210	0.040	0.304	0.200	102.11	1.372	140.06	14,405.76	1,183.15	16,613.97	4,100.63	341.59	2,047.91	2.543	0.225	1.369	1,306.2	102.37	105.62
14/05/15	0.590	145.18	0.324	0.065	0.210	0.040	0.304	0.200	102.03	1.371	139.53	14,298.21	1,178.29	16,446.81	4,069.29	338.50	2,024.97	2.489	0.226	1.306	1,293.9	101.50	105.66
14/05/16	0.580	145.28	0.320	0.067	0.210	0.040	0.304	0.200	101.58	1.369	139.36	14,096.59	1,159.07	16,491.31	4,090.59	338.99	2,026.50	2.523	0.229	1.330	1,293.6	102.02	105.95
14/05/19	0.590	145.25	0.323	0.067	0.210	0.040	0.304	0.205	101.43	1.371	139.14	14,006.44	1,150.07	16,511.86	4,125.82	338.51	2,005.18	2.545	0.227	1.343	1,294.0	102.61	106.43
14/05/20	0.590	145.24	0.324	0.067	0.210	0.035	0.304	0.205	101.39	1.370	138.86	14,075.25	1,153.38	16,574.31	4,096.89	338.32	2,008.12	2.511	0.228	1.351	1,294.8	102.44	106.18
14/05/21	0.595	145.22	0.326	0.089	0.210	0.034	0.304	0.205	100.95	1.369	138.47	14,042.17	1,150.05	16,333.06	4,131.54	340.34	2,024.95	2.532	0.227	1.424	1,288.3	104.07	106.82
14/05/22	0.600	145.14	0.330	0.067	0.210	0.034	0.304	0.205	101.55	1.366	138.93	14,337.79	1,169.34	16,543.08	4,154.34	341.02	2,021.29	2.550	0.227	1.408	1,295.2	103.74	107.00
14/05/23	0.590	145.26	0.324	0.068	0.210	0.037	0.304	0.200	101.73	1.363	138.81	14,462.17	1,180.44	16,606.27	4,185.81	341.76	2,034.57	2.532	0.229	1.413	1,291.9	104.35	106.92
14/05/26	0.590	145.25	0.323	0.068	0.210	0.037	0.304	0.200	101.93	1.365	139.05	14,602.52	1,194.69	休場	休場	343.69	2,041.48	2.532	休場	1.417	休場	休場	106.73
14/05/27	0.590	145.23	0.323	0.066	0.210	0.037	0.304	0.200	101.77	1.364	138.89	14,636.52	1,195.11	16,675.50	4,237.07	344.47	2,034.57	2.514	0.230	1.389	1,265.7	104.11	106.79
14/05/28	0.580	145.37	0.315	0.065	0.210	0.038	0.304	0.205	101.82	1.359	138.69	14,670.95	1,198.17	16,633.18	4,225.08	344.29	2,050.23	2.443	0.228	1.338	1,259.7	102.72	106.35
14/05/29	0.575	145.50	0.309	0.070	0.210	0.039	0.304	0.200	101.58	1.360	138.08	14,681.72	1,200.68	16,698.74	4,247.95	344.51	2,040.60	2.464	0.227	1.354	1,257.1	103.58	106.45
14/05/30	0.570	145.50	0.308	0.069	0.210	0.049	0.304	0.205	101.64	1.364	138.35	14,632.38	1,201.41	16,717.17	4,242.62	344.24	2,039.21	2.476	0.227	1.358	1,246.0	102.71	105.91
14/06/02	0.580	145.40	0.314	0.067	0.210	0.047	0.304	0.200	101.99	1.360	138.79	14,935.92	1,220.47	16,743.63	4,237.20	345.08	休場	2.527	0.227	1.369	1,244.0	102.47	105.60
14/06/03	0.585	145.37	0.315	0.066	0.210	0.045	0.304	0.200	102.35	1.363	139.25	15,034.25	1,228.59	16,722.34	4,234.08	343.48	2,038.31	2.599	0.227	1.408	1,244.5	102.66	105.14
14/06/04	0.610	145.33	0.319	0.066	0.210	0.045	0.304	0.200	102.64	1.360	139.70	15,067.96	1,233.95	16,737.53	4,251.64	343.56	2,024.83	2.602	0.230	1.433	1,244.3	102.64	105.56
14/06/05	0.615	145.32	0.319	0.067	0.210	0.040	0.304	0.200	102.54	1.366	139.56	15,079.37	1,232.75	16,836.11	4,296.23	344.99	2,040.88	2.582	0.231	1.405	1,253.3	102.48	104.73
14/06/06	0.600	145.51	0.305	0.069	0.210	0.032	0.304	0.200	102.27	1.364	139.58	15,077.24	1,234.57	16,924.28	4,321.40	347.30	2,029.96	2.587	0.230	1.353	1,252.5	102.66	105.38
14/06/09	0.595	145.47	0.306	0.069	0.210	0.032	0.304	0.195	102.46	1.359	139.85	15,124.00	1,234.78	16,943.10	4,336.24	348.61	2,030.50	2.603	0.231	1.379	1,253.9	104.41	105.72
14/06/10	0.595	145.55	0.301	0.070	0.210	0.030	0.304	0.195	102.25	1.355	138.98	14,994.80	1,228.73	16,945.92	4,338.00	349.71	2,052.53	2.644	0.230	1.404	1,260.1	104.35	105.89
14/06/11	0.600	145.48	0.305	0.071	0.210	0.030	0.304	0.195	102.28	1.353	138.47	15,069.48	1,239.07	16,843.88	4,331.93	347.74	2,054.95	2.639	0.230	1.397	1,261.2	104.40	106.02
14/06/12	0.595	145.24	0.299	0.071	0.210	0.030	0.304	0.195	102.08	1.355	138.14	14,973.53	1,237.75	16,734.19	4,297.63	347.83	2,051.71	2.595	0.231	1.387	1,274.0	106.53	107.46
14/06/13	0.600	145.20	0.300	0.069	0.210	0.031	0.304	0.195	101.83	1.354	138.23	15,097.84	1,243.97	16,775.74	4,310.65	347.07	2,070.72	2.603	0.232	1.363	1,274.1	106.91	109.31
14/06/16	0.595	145.19	0.298	0.067	0.210	0.030	0.304	0.200	101.93	1.357	137.88	14,933.29	1,234.68	16,781.01	4,321.11	345.52	2,085.98	2.597	0.231	1.354	1,275.3	106.90	109.09
14/06/17	0.590	145.33	0.289	0.066	0.210	0.030	0.304	0.185	102.04	1.355	138.38	14,975.97	1,238.20	16,808.49	4,337.23	346.42	2,066.70	2.652	0.231	1.400	1,272.0	106.36	108.81
14/06/18	0.595	145.27	0.291	0.068	0.210	0.030	0.304	0.190	102.23	1.360	138.50	15,115.80	1,249.15	16,906.62	4,362.84	346.13	2,055.52	2.584	0.231	1.375	1,272.7	105.97	109.60
14/06/19	0.585	145.34	0.289	0.066	0.210	0.030	0.304	0.190	101.79	1.361	137.12	15,361.16	1,269.04	16,921.46	4,359.33	348.15	2,023.74	2.621	0.230	1.321	1,314.1	106.43	110.26
14/06/20	0.580	145.43	0.283	0.066	0.210	0.026	0.304	0.185	101.92	1.360	138.72	15,349.42	1,268.92	16,947.08	4,368.04	348.09	2,026.67	2.605	0.231	1.343	1,316.6	107.26	

(資料)Bloombergより農中総研作成



農林中金総合研究所

無断転載を禁じます。本資料は情報提供のみを目的に作成されたものです。投資のご判断等はご自身の責任でお願いいたします。

©2014 Norinchukin Research Institute Co., Ltd

〒101-0047 東京都千代田区内神田1-1-12

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-3233-7752 tada@nochuri.co.jp