

2016年10月25日



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2016年10月

農林中金総合研究所

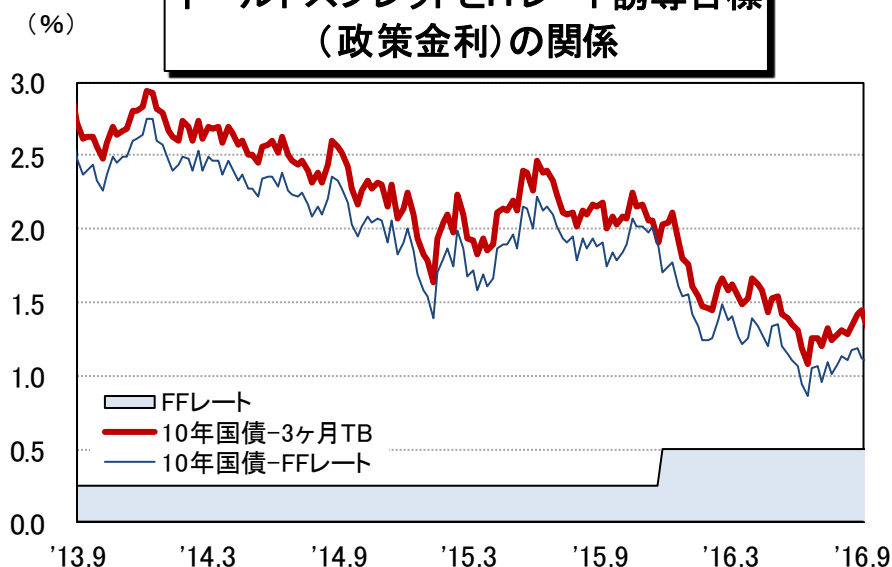
調査第二部

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

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標をみると、非農業部門雇用者数は15.6万人増と堅調さを維持している。雇用統計(9月)の失業率は5.0%と先月より0.1ポイント上昇となったが、これは労働参加率の上昇によるものであり、決して悪い内容ではなかった。また、消費者物価指数は前年比1.5%と上昇率が高まり、小売売上高、ISM製造業・非製造業景況感も改善を示すなど、総じて堅調な経済情勢が維持されている。
- 【日 本】 ・ 9月20～21日の日銀金融政策決定会合は、これまで3年半にわたり実施してきた金融緩和政策の「総括的な検証」を行い、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という今後の緩和強化のための新しい枠組みの導入を決定した。
- ・ 日本の経済指標をみると、機械受注(船舶・電力を除く民需)の8月分は、前月比▲2.2%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、11.6%と2ヶ月連続で増加した。一方、8月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.3%の上昇。製造工業生産予測指数の9月分は同2.2%の上昇、10月分は同1.2%の上昇が見込まれている。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標をみると、中国経済は依然として低空飛行が続いているものの、固定資産投資の下げ止まりや個人消費の底堅さがみられるため、景気下振れ圧力が一旦後退しつつあると判断される。ただし、構造調整が強まってくると見込まれることなどから、景気の先行きは決して楽観視できない。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り)は、7月の金融政策決定会合で、次回会合で「総括的な検証」を行うと表明したことから、大量の国債買い入れの継続性への懸念が一部で浮上し、▲0.10～▲0.05%までマイナス幅は縮小した。長期金利をゼロ%程度に誘導することを決定した9月の決定会合後は、一時0.005%と水面上に浮上するも、その後は再び小幅なマイナスで推移。
- ・ 日経平均株価は、9月28日にOPECが減産を暫定合意したこともあり、原油価格がやや上昇したこと、また米国で追加利上げが検討できる程度まで経済状況が改善していること、さらにはそれによって為替レートが円安気味に推移していることが好感され、10月中旬にかけてじり高で推移。17,000円台を回復するなど、半年ぶりの水準まで上昇している。
- ・ ドル円相場は、堅調な経済指標の発表が続いていることから、米FOMCが12月にも利上げを決断するとの見方が広がっており、円安気味の展開となっている。
- ・ 原油相場(NY市場・WTI期近)は、11月末のOPEC総会での減産合意への期待で、足元では1バレル＝50ドル前後の水準で推移している。

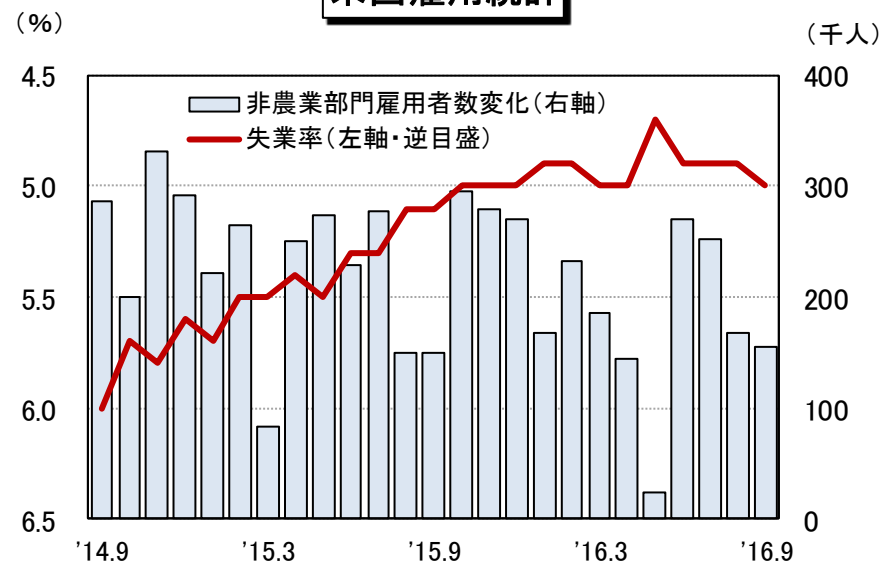
米国経済：堅調さを維持している

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

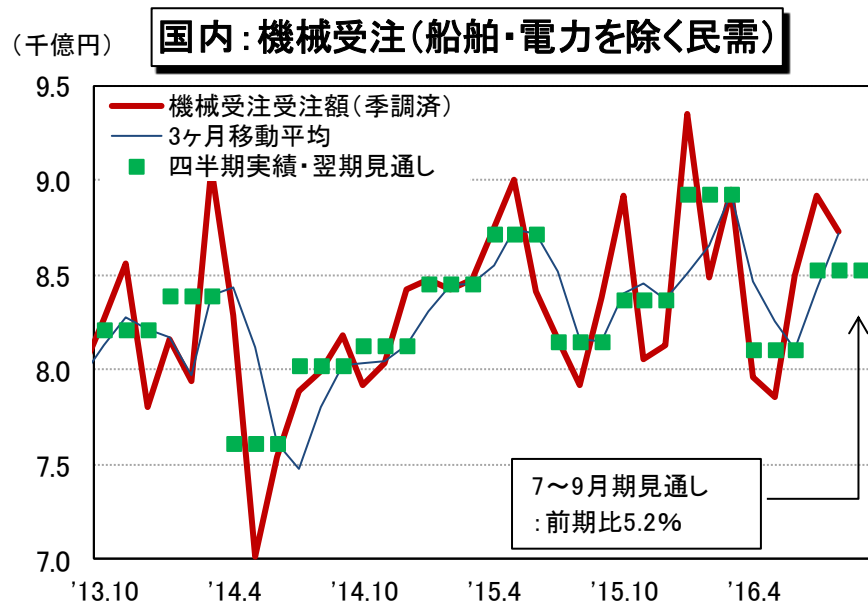
米国雇用統計



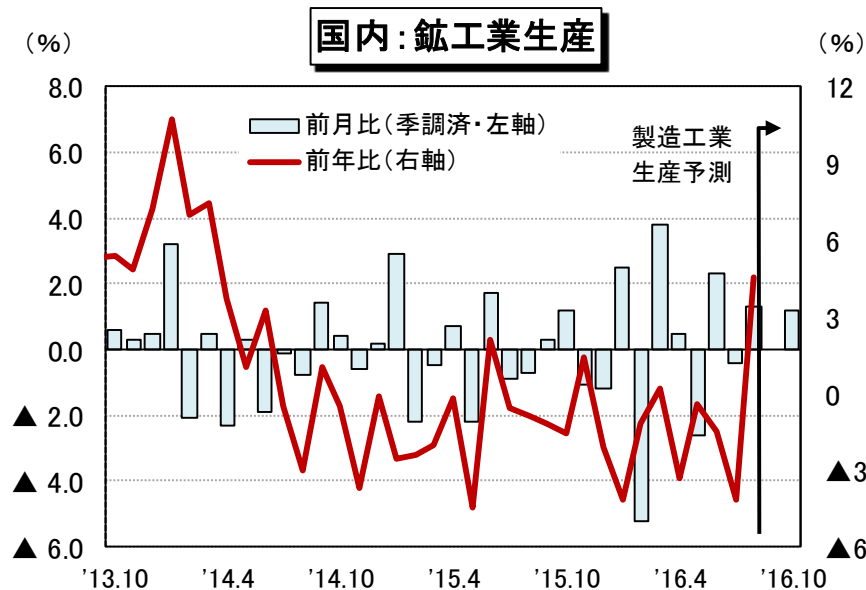
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 11月1～2日に開催予定の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、利上げの見送りの可能性が高いと見られる。
- **米国経済**: 雇用統計(9月)の失業率は5.0%と先月より0.1ポイント上昇となった。非農業部門雇用者数は15.6万人増とまずまずの数字となった。また、消費者物価指数、小売売上高やISM製造業・非製造業景況感等も改善を示した。総じてみれば、米国の経済情勢は堅調さを維持している。

国内経済：回復力は依然乏しい



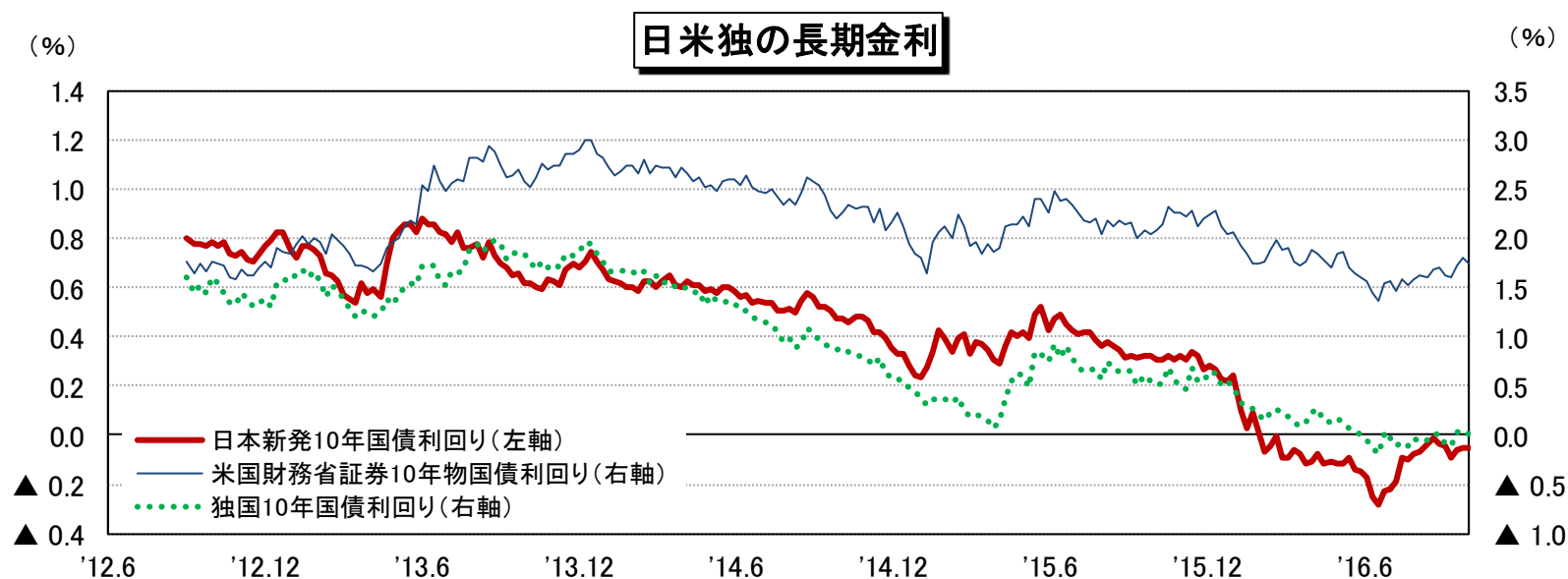
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- 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8月分は、前月比▲2.2%と3ヶ月ぶりに減少した。前年比では、11.6%と2ヶ月連続で増加した。
- 鉱工業生産**: 8月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.3%の上昇。製造工業生産予測指数の9月分は同2.2%の上昇、10月分は同1.2%の上昇が見込まれている。

長期金利：小幅なマイナス金利で推移



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**: 9月20～21日の日銀金融政策決定会合では、これまで3年半にわたり実施してきた金融緩和政策の「総括的な検証」を行い、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という今後の緩和強化のための新しい枠組みの導入を決定した。具体的には長短金利の操作を行う「イールドカーブ・コントロール」、消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の「物価安定目標」を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」という2つの柱から構成されている。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**: 2月中旬にマイナス圏に突入し、7月上旬には一時▲0.3%まで低下した。その後は7月の金融政策決定会合で、次回会合で「総括的な検証」を行うと表明したことから、大量の国債買い入れの継続性への懸念が一部で浮上し、▲0.10～▲0.05%までマイナス幅は縮小した。金利をゼロ%程度に誘導することを決定した9月の決定会合後は、一時0.005%と水面上に浮上するも、その後は再び小幅なマイナスで推移。

株価：持ち直しの動き



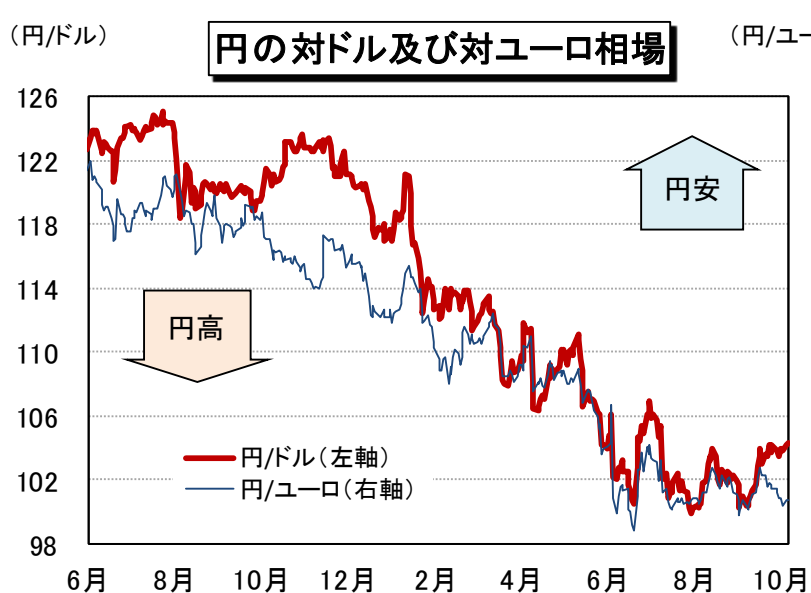
(資料) Bloombergより作成



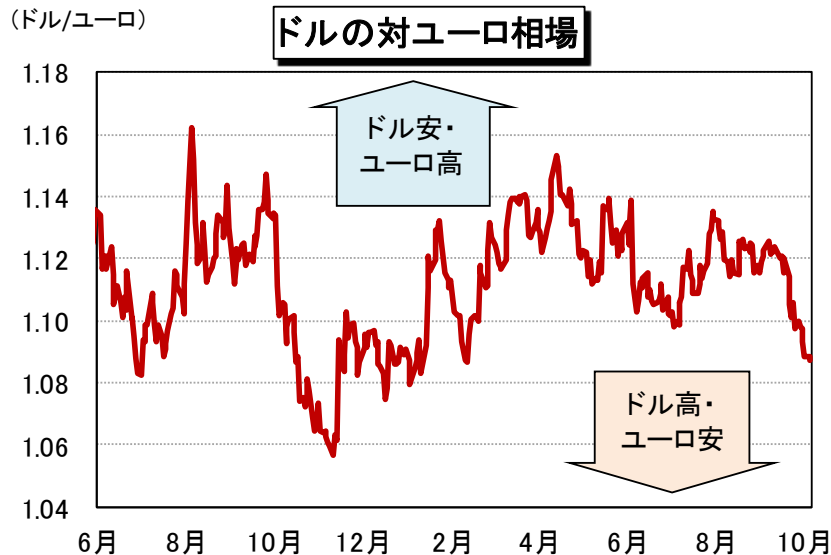
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 9月28日にOPECが減産を暫定合意したこともあり、原油価格がやや上昇したこと、また米国で追加利上げが検討できる程度まで経済状況が改善していること、さらにはそれによって為替レートが円安気味に推移していることが好感され、10月中旬にかけて株価はじり高で推移。17,000円台を回復するなど、半年ぶりの水準まで上昇している。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 利上げ観測の高まりを受け、株価の調整がみられたものの、総じて市場予想を上回った企業決算のほか、業績回復への期待もあり、高値圏での推移が続いている。

為替：米利上げ観測を受け、円安気味の展開



(資料) Bloombergより作成



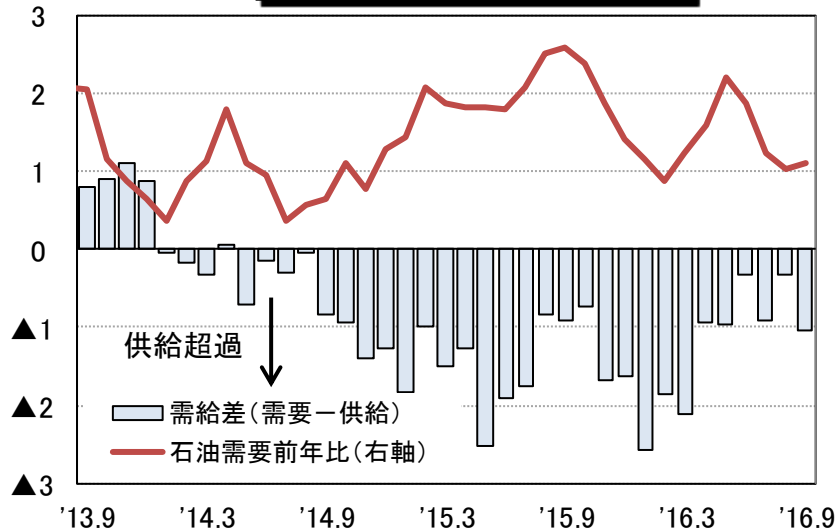
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 6月のブレグジット後は、重要指標の発表や米FOMCメンバーの発言などに影響を受けて変化する米利上げ観測に合わせ、為替レートは上下動したが、概ね100円台前半でのみみ合いとなった。最近では、堅調な経済指標の発表が続いていることから、米FOMCが12月にも利上げを決断するとの見方が広がっており、ドル円レートは円安気味の展開となっている。
- **ユーロ円相場**: 6月のブレグジット後は、対ドルレートと同様、円安方向に一旦戻っており、110円台前半から半ばで推移している。ただし、この1ヶ月間はイタリアやドイツなどでの銀行問題やブレグジット問題を抱えるユーロ圏経済への警戒から、対ドルとは逆に、円高気味に推移している。

原油：11月末のOPEC総会での減産合意への期待から上昇

(百万バレル)

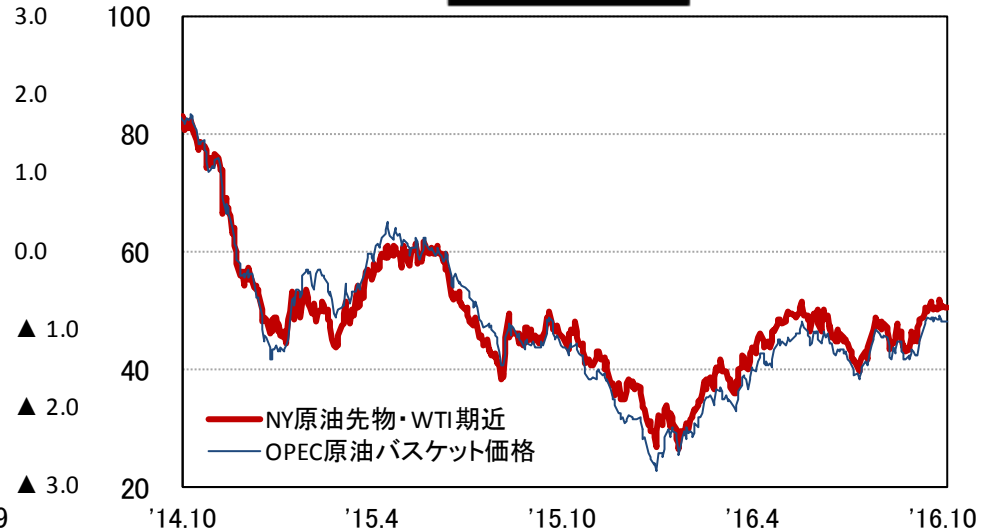
石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料) Bloomberg より作成

(ドル/バレル)

国際原油市況

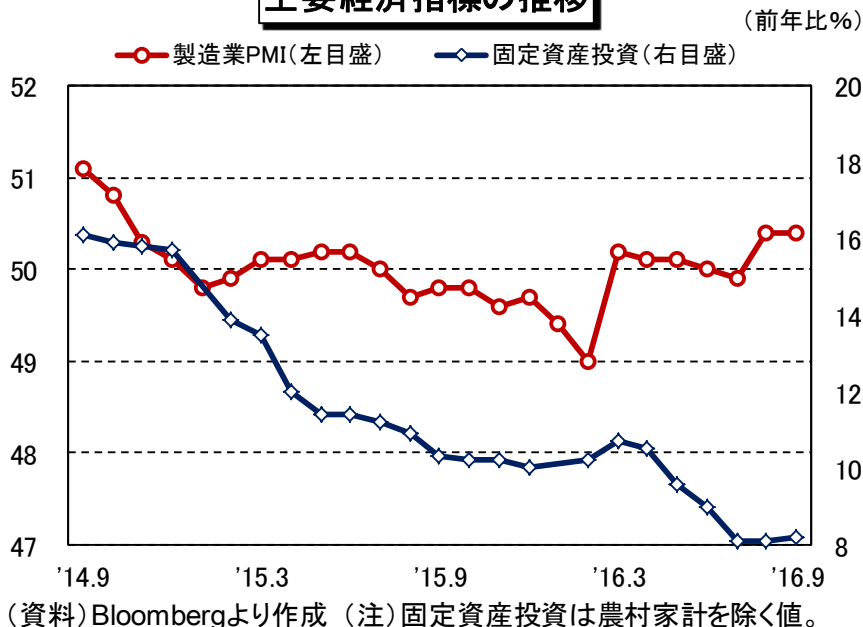


(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 原油需給の過剰基調が続く中、次回OPEC総会での減産合意に対する期待などが下支えとなり、足元の原油価格は50ドル/バレル前後の水準まで回復している。ただし、需給面における原油価格の下押し圧力は依然として高く、合意達成の先行き不透明感も根強いなか、上昇一服。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 10月のエネルギー見通しで、16年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル=43ドルとやや上方修正した。また、17年の同価格の見通しは1バレル=51ドルである。

中国経済：3四半期連続で前年比6.7%成長を維持

主要経済指標の推移



中国株価・為替の推移



- 中国経済:** 2016年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と3四半期連続で同じ水準で推移し、今年の中国政府の成長目標(前年比6.5%～7.0%)の範囲内に収まった。先行きについては、成長目標が達成される可能性は高いが、不動産開発投資の鈍化が予想されるほか、構造調整の進行による景気下振れ圧力もあって、楽観視できないと思われる。
- 金融市場:** 人民元対米ドルレートは6年ぶりの安値となるなど人民元安基調が強まっている。中国国内には新たな人民元売りの要因が乏しいなか、米国の利上げ観測が高まったことなど、外部要因による面が大きいと見られる。先行きについては、短期的に外部要因は引続き存在するほか、景気の不透明感もくすぶることなどから、緩やかな人民元安が続く可能性は高い。

政府・日銀の景気判断：政府・日銀ともに据え置き

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報/経済・物価情勢の展望等	
2015年	9月		景気は、 <u>このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、 <u>緩やかな回復を続けている。</u>
	10月		景気は、 <u>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。</u>		わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、 <u>緩やかな回復を続けている。</u>
	11月		景気は、このところ一部に弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、 <u>緩やかな回復を続けている。</u>
	12月		景気は、このところ一部に弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、 <u>緩やかな回復を続けている。</u>
2016年	1月		景気は、このところ一部に弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、 <u>緩やかな回復を続けている。</u>
	2月		景気は、このところ一部に弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		
	3月		景気は、 <u>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。</u>		わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。</u>
	4月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。</u>
	5月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		
	6月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。</u>
	7月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。</u>
	8月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		
	9月		景気は、このところ弱さもみられるが、 <u>緩やかな回復基調が続いている。</u>		わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。</u>

- ・ 政府：9月の景気判断は、前月から据え置かれた。
- ・ 日銀：9月の景気判断は、7月から据え置かれた。



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。投資のご判断等のご自身の責任でお願いいたします。

©2016 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

Tel03-3233-7739 furue@nochuri.co.jp