

2017年1月27日



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2017年1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、雇用統計(12月)の非農業部門雇用者数は15.6万人増とまずまずの伸びを示し、失業率も4.7%と先月より0.1ポイント上昇したものの、低水準を維持。また、消費者物価指数は前年比2.1%と引き続き上昇しており、消費者センチメントも高水準が続くなど、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「総合的な検証」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。その後、2回開催された金融政策決定会合でも現状維持を判断している。
 - ・ 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11月分は、前月比▲5.1%と、2ヶ月ぶりに減少した。一方、11月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.5%。製造工業生産予測指数の12月分は同2.0%の上昇、2017年1月分は同▲2.2%の上昇が見込まれており、輸出の増勢を受け、生産は総じて回復している。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標をみると、2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比6.8%と7～9月期(同6.7%)から僅かに高まった。これを受けて16年の成長率は6.7%と政府の成長目標(6.5%～7.0%)の範囲内に収まった。17年については、民間投資の低迷や不動産開発投資の抑制が続くと見込まれるなど、経済を押し下げる要因が少なくないことなどから、景気テコ入れ策がなければ、16年よりさらに鈍化する可能性がある。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り)は、長期金利をゼロ%程度に誘導することを決定した9月の決定会合以降は、▲0.05%前後でもみ合った。トランプ氏の大統領選勝利を受け米長期金利が上昇すると、それにつられてプラス圏に浮上。12月中旬には一時0.1%を付けた。直近は0.0%台後半で推移。
 - ・ 日経平均株価は、米国で利上げペースの加速見通しが出るなど経済状況が改善していること、それによって円安ドル高傾向となったこと、さらに米トランプ次期政権による財政拡張策や減税に対する期待感などから大きく上昇、年初来高値を更新し、19,000円台を回復した。ただし、12月中旬以降はトランプ相場が一服、足元では一時19,000円を割り込む場面が見られた。
 - ・ ドル円相場は、米経済に対する先行き楽観論が高まり、かつ米長期金利が上昇したことを受けて、円安ドル高が一気に進行したが、トランプ政権からのドル高けん制発言や保護主義色への警戒もあり、一時112円台と円高方向に戻した。
 - ・ 原油相場(NY市場・WTI期近)は、OPECは減産合意に順守していると見られるものの、米国の原油在庫の増加からシェールオイルの増産の可能性もあり、原油価格は足元やや下落し、53ドル前後で推移。

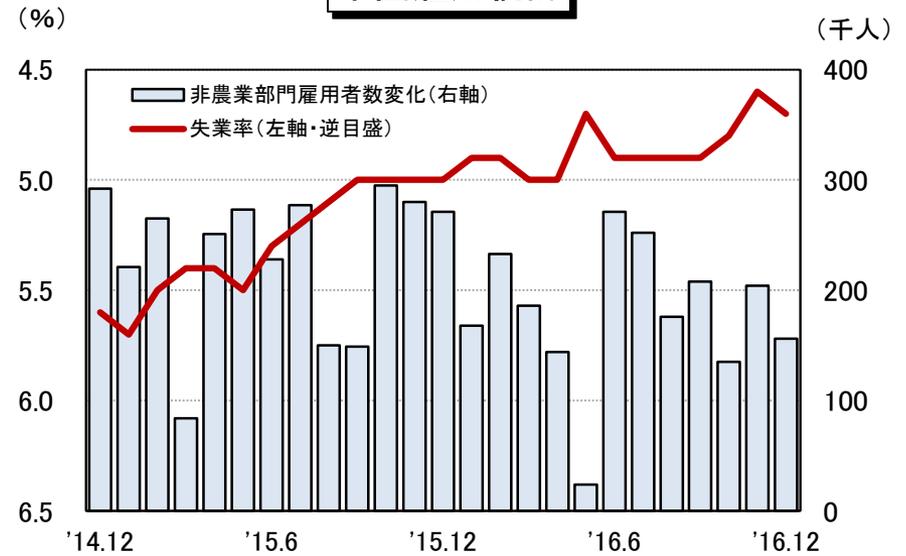
米国経済：堅調さを維持している

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

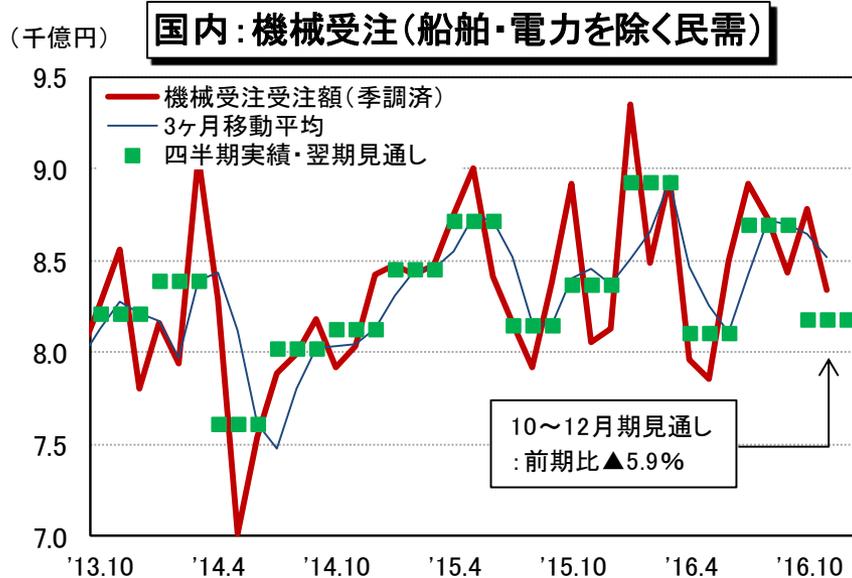
米国雇用統計



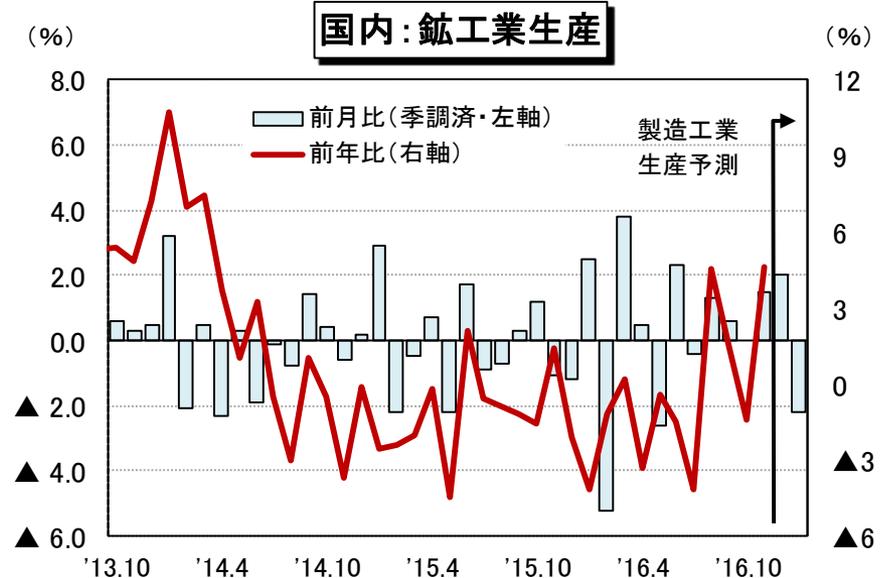
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: イエレンFRB議長は1月18日の講演で、今後利上げペースの加速を示唆する発言を行った。
- **米国経済**: 雇用統計(12月)の失業率は4.7%と先月より0.1ポイント上昇したものの、低水準を維持。非農業部門雇業者数は15.6万人増とまずまずの伸びを示した。また、賃金と消費者物価指数は引き続き上昇しており、消費者センチメント等も高水準が続くなど、米国の経済情勢は堅調さを維持している。

国内経済：足踏みから改善へ



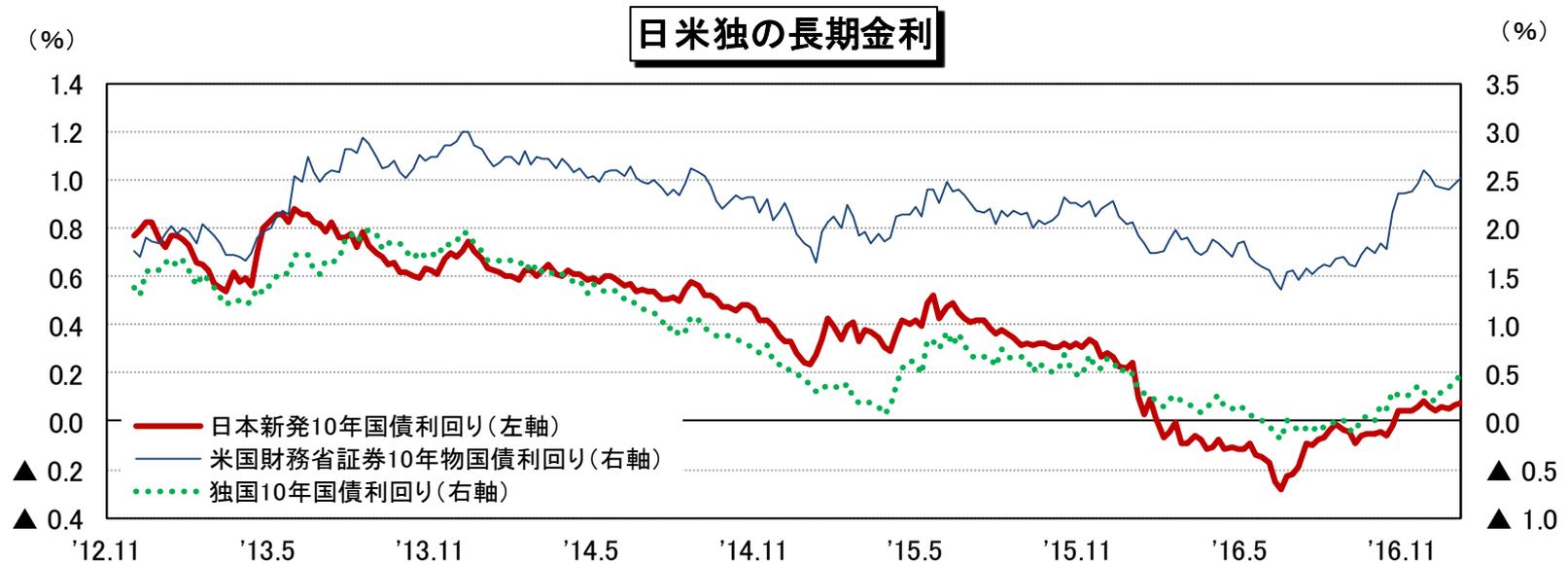
(資料) Bloomberg (内閣府「機械受注統計」)より作成



(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11月分は、前月比▲5.1%と、2ヶ月ぶりに減少した。前年比では10.4%と、2ヶ月ぶりに増加した。
- **鉱工業生産**: 11月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.5%。製造工業生産予測指数の12月分は同2.0%の上昇、2017年1月分は同▲2.2%の上昇が見込まれており、輸出の増勢を受け、生産は総じて回復している。

長期金利：米長期金利の上昇につられ、プラス圏に浮上



(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。その後、2回開催された金融政策決定会合でも現状維持を判断している。
- **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。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」を行うと表明したため、金利は▲0.10～▲0.05%までマイナス幅が縮小。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、小幅マイナス状態が続いた。足元ではトランプ氏の大統領選勝利を受け米長期金利が上昇すると、それにつられてプラス圏に浮上した。12月中旬には一時0.1%を付けた。直近は0.0%台後半で推移。

株価：持ち直しの動き



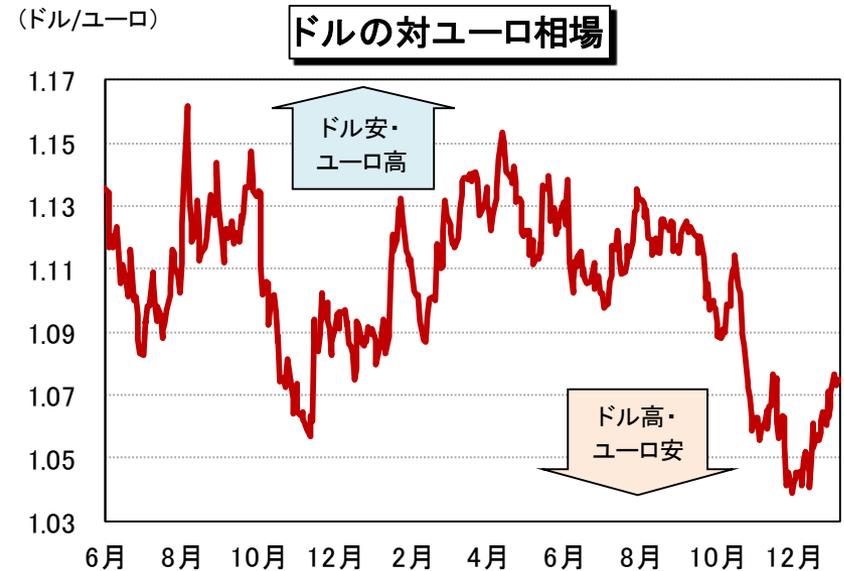
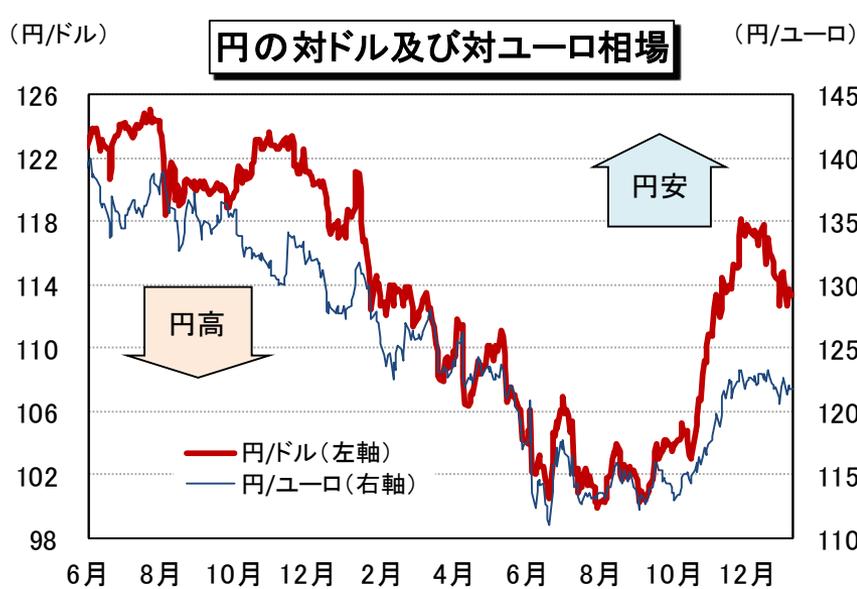
(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国で利上げペースの加速見通しが出るなど経済状況が改善していること、それによって円安ドル高傾向となったこと、さらに米トランプ次期政権による財政拡張策や減税に対する期待感などから大きく上昇、年初来高値を更新し、19,000円台を回復している。ただし、12月中旬以降はトランプ相場が一服、足元では一時19,000円を割り込む場面が見られた。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 足元の良好な経済指標に加え、トランプ政策への期待も継続しているなか、株価は引き続き高値圏で推移し、25日は20,000ドルの大台に乗せた。

為替：トランプ政権への警戒もあり、円高方向に戻している。

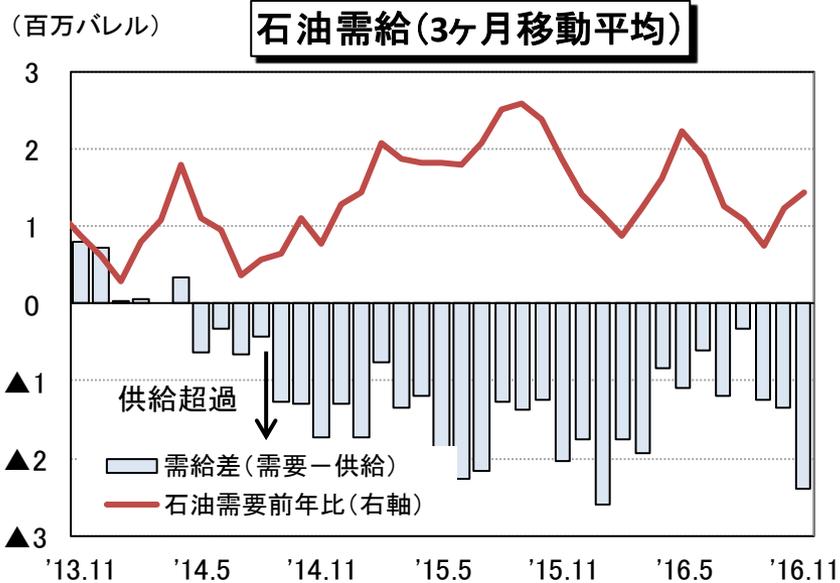


(資料) Bloombergより作成

(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 16年度入り後、ドル円レートは概ね1ドル=100円台で推移してきたが、秋以降は米国経済の底堅さが意識され、利上げの可能性が徐々に織り込まれると、円安気味に推移し始めた。トランプ氏の米大統領選挙後は、米経済に対する先行き楽観論が高まり、かつ米長期金利が上昇したことを受けて、円安ドル高が一気に進行。一時は120円を窺う動きも見せた。なお、トランプ政権からのドル高けん制発言や保護主義色への警戒もあり、一時112円台と円高方向に戻した。
- **ユーロ円相場**: トランプ旋風の中で対ドルレートにつられる格好で円安に進んだが、12月半ば以降は120円前半でこう着状態となっている。

原油：11月末のOPEC総会で減産合意されたことから原油価格が回復



(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)**: OPECは減産合意に順守していることなどから、足元の原油価格は1バレル=50ドル台をキープしている。しかし、米国の原油在庫の増加からシェールオイルの増産の可能性もあり、原油価格は足元やや下落し、53ドル前後で推移。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 1月のエネルギー見通しでは、17年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=53ドル、18年の同価格の見通しは1バレル=56ドルと引き上げられた。

中国経済：17年は成長減速が続くと予想

主要経済指標の推移



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

中国株価・為替の推移



(資料) Bloombergより作成

- 中国経済:** 2016年10～12月期の実質GDP成長率は前年比6.8%と7～9月期(同6.7%)から僅かに高まった。これを受けて16年の成長率は6.7%と政府の成長目標(6.5%～7.0%)の範囲内に収まった。17年については、民間投資の低迷や不動産開発投資の抑制が続くと見込まれるなど、経済を押し下げる要因が多く、景気テコ入れ策がなければ、16年よりさらに鈍化する可能性がある。
- 金融市場:** 年初には香港などのオフショア人民元市場での流動性が一時的にひっ迫したことを背景に人民元対米ドルレートは小幅上昇に転じた。先行きについては、金融当局による介入が見込まれるものの、トランプ大統領の政策から米国の利上げペースが早まるとの予想もあり、中国からの資本流出圧力が依然根強く、人民元安気味に推移するだろう。

政府・日銀の景気判断：政府は据え置き

| 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 | |
|-------|----------|--|----------------------|--|
| 2016年 | 1月 | ⇒ 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。 | ⇒ | 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、緩やかな回復を続けている。 |
| | 2月 | ⇒ 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。 | ⇒ | |
| | 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。 | ⇩ | わが国の景気は、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。 |
| | 4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。 | ⇒ | わが国の景気は、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。 |
| | 5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。 | ⇒ | |
| | 6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。 | ⇒ | わが国の景気は、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。 |
| | 7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。 | ⇒ | わが国の景気は、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。 |
| | 8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。 | ⇒ | |
| | 9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。 | ⇒ | わが国の景気は、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。 |
| | 10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。 | ⇒ | わが国の景気は、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。 |
| | 11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。 | ⇒ | |
| | 12月 | ⇩ 景気は、一部に改善の遅れもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。 | ⇩ | わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。 |
| | 1月 | ⇒ 景気は、一部に改善の遅れもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。 | ⇒ | (1月31日公表) |

- 政府：1月の景気判断は、前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。投資のご判断等はご自身の責任でお願いいたします。

©2017 Norinchukin Research Institute Co., Ltd

〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-6362-7767 furue@nochuri.co.jp