

2017年2月24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2月

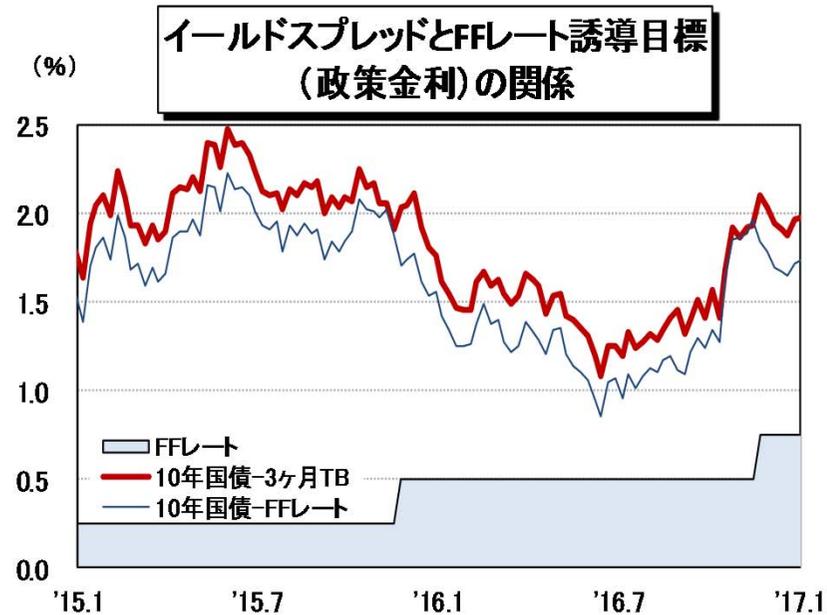
農林中金総合研究所

調査第二部

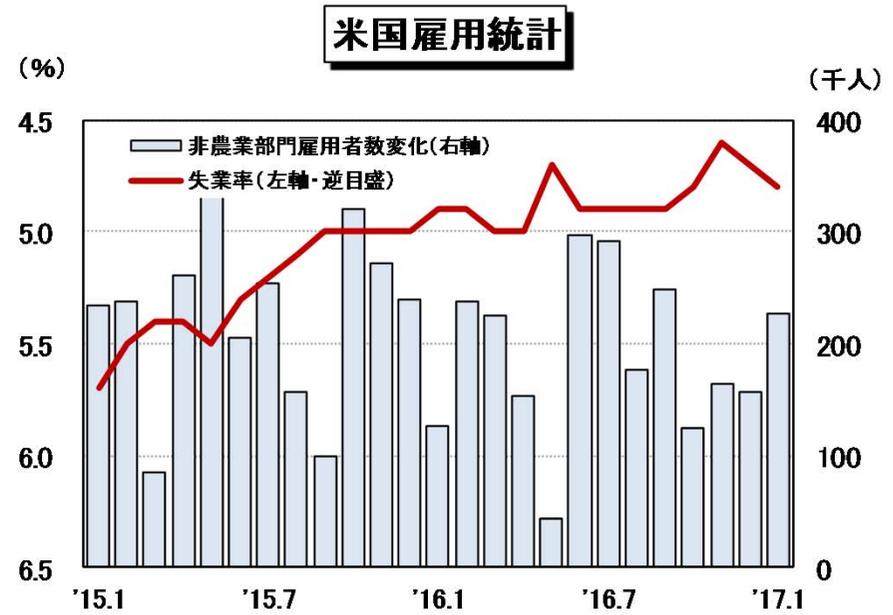
<http://www.nochuri.co.jp/publication/situation/index.html>

- 【米 国】** • 米国の経済指標をみると、雇用統計(1月)の内容はまちまちだった。非農業部門雇用者数は22.7万人増と堅調なペースを示したものの、失業率は4.8%と先月より0.1ポイント上昇した。しかし、消費者物価指数は前年比2.5%と上昇ペースが加速しており、消費者センチメントも高水準で推移するなど、総じて堅調な経済情勢が維持されている。
- 【日 本】** • 日銀は16年9月の金融政策決定会合で、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、3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12月分は、前月比6.7%と2ヶ月ぶりに増加した。一方、12月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比0.7%。製造工業生産予測指数の17年1月分は同3.0%の上昇、2月分は同0.8%の上昇が見込まれており、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、1月の製造業PMI(国家統計局)は51.3と景気判断の分岐点である50を上回ったほか、輸出入はいずれも伸び率が高まったことなどから、足元の景気はやや上向いた状態にあると判断される。しかし、不動産開発投資の鈍化や自動車販売の反動減が顕在化するとみられることなどから、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、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。17年2月初旬には一時0.15%まで上昇する場面もあったが、指値オペや買入れオペの頻度を高めたことで、ひとまず金利上昇は抑制された。
- 日経平均株価は、大統領選挙後のトランプ氏の勝利宣言以降はその政策期待から大きく上昇、年末にかけて年初来高値を更新し、19,000円台を回復する勢いとなった。ただし、12月上旬以降はトランプ相場が一服、足元では19,000円前後でもみ合う展開が続いている。
- ドル円相場は、16年秋以降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。2月以降もイエレンFRB議長の早期の利上げを示唆する発言はあったものの、110円台前半の狭いレンジで推移している。
- 原油相場(NY市場・WTI期近)は、OPECは減産合意に概ね順守している一方、米国のシェールオイルの増産の兆しが見られることもあり、1バレル=50ドル台半ばの価格水準を維持している。

米国経済：堅調さを維持している



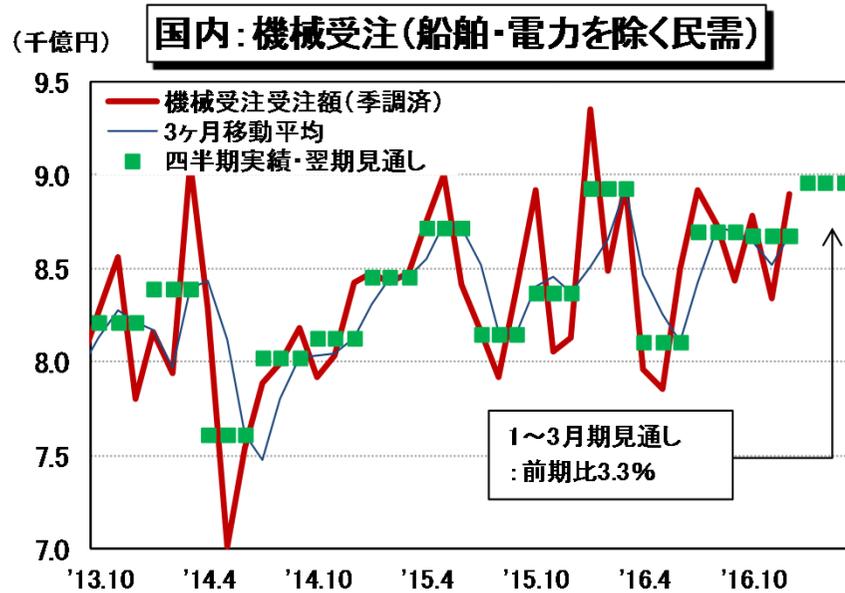
(資料) Bloombergより作成



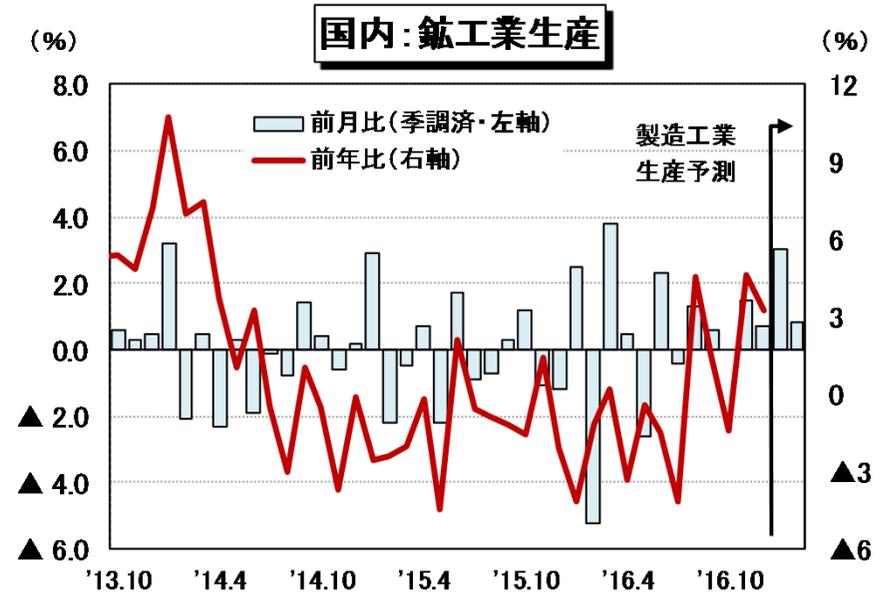
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 1月のFOMCではFF政策金利を0.50~0.75%に据え置くことを決定した。しかし、1月中旬に行われたイエレンFRB議長の議会証言では、「金融緩和の解除については待ちすぎることは賢明ではなく、急速な利上げが求められ、景気後退を招くリスクがある」と早期利上げを指摘した。
- **米国経済**: 雇用統計(1月)の非農業部門雇用者数は22.7万人増と堅調なペースを示したが、一方で、失業率は4.8%と先月より0.1ポイント上昇し、賃金上昇率も鈍化。消費者物価指数は引き続き加速しており、消費者センチメント等も高水準を維持するなど、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



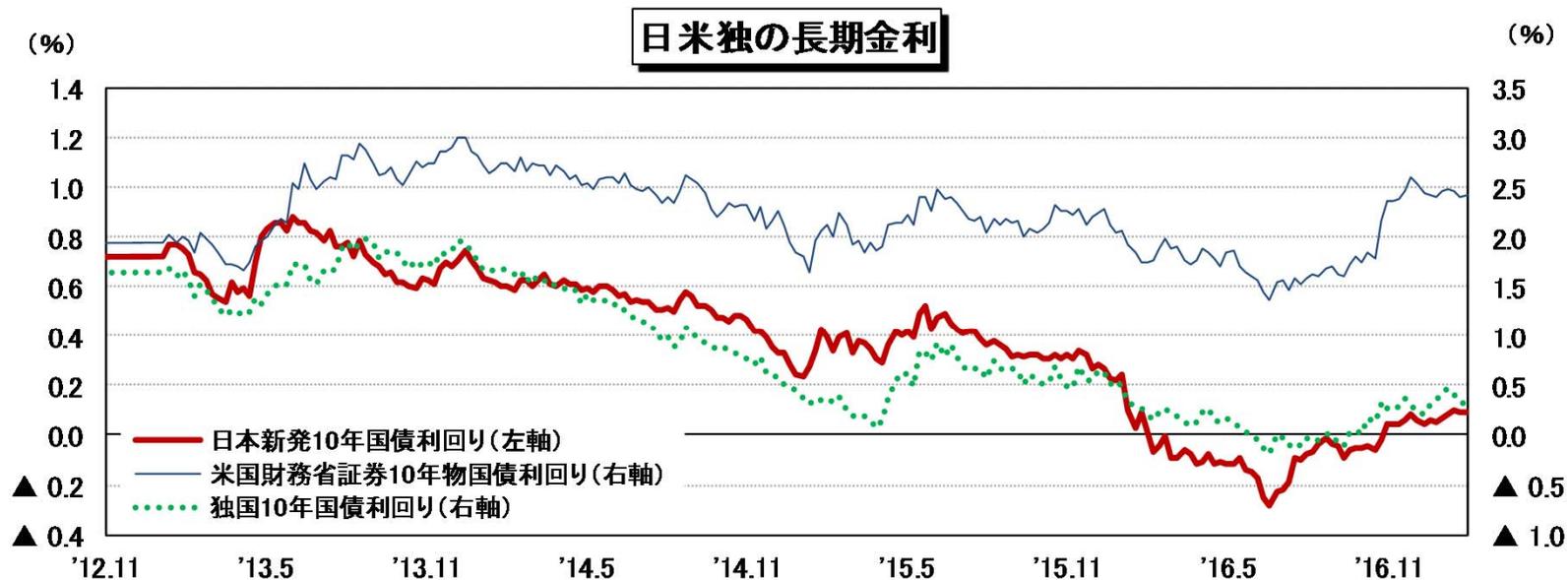
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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12月分は前月比6.7%と、2ヶ月ぶりに上昇した。前年比では6.7%と、2ヶ月連続で増加した。
- **鉱工業生産**: 12月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比0.7%。製造工業生産予測指数の17年1月分は同3.0%の上昇、2月分は同0.8%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：2月初旬、一時0.15%まで上昇



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：16年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、3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)**：16年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。その後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。17年2月初旬には一時0.15%まで上昇する場面もあったが、指値オペや買入れオペの頻度を高めたことで、ひとまず金利上昇は抑制された。

株価：19,000円前後でもみ合う展開



(資料)Bloombergより作成



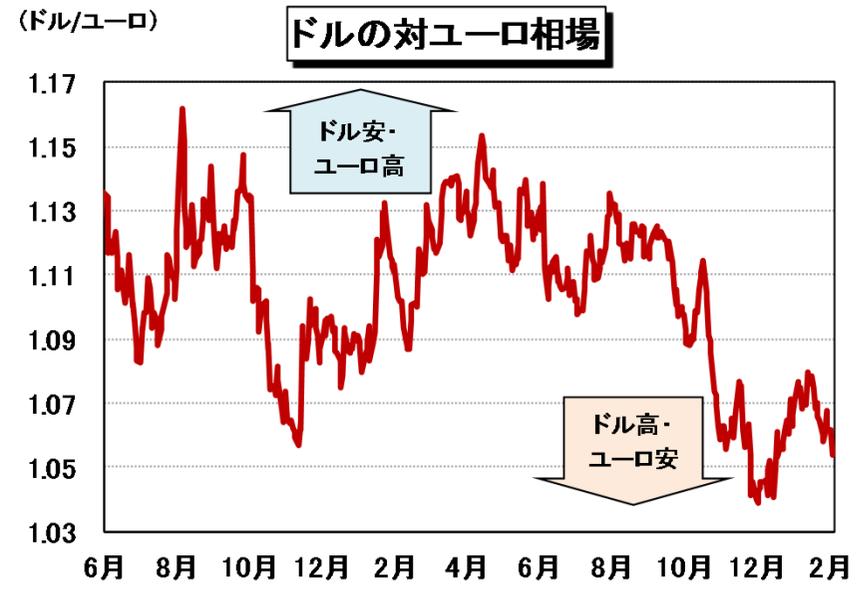
(資料)Bloombergより作成

- 日本株価(日経平均): 16年10月以降、株価は原油価格の減産合意期待や米国で追加利上げが意識されたことから為替レートが円安気味になったことが好感され、上昇し始めた。11月上旬の大統領選挙後のトランプ氏の勝利宣言以降はその政策期待から大きく上昇、年末にかけて年初来高値を更新。19,000円台を回復する勢いとなった。ただし、12月上旬以降はトランプ相場が一服、足元では19,000円前後でもみ合う展開が続いている。
- 米国株価(NYダウ平均): 足元の良い経済指標に加え、トランプ政策への期待も継続しているなか、株価は引き続き堅調に推移し、足元では連日史上最高値を更新した。

為替：イエレンFRB議長の発言を受け、円安方向に戻している。



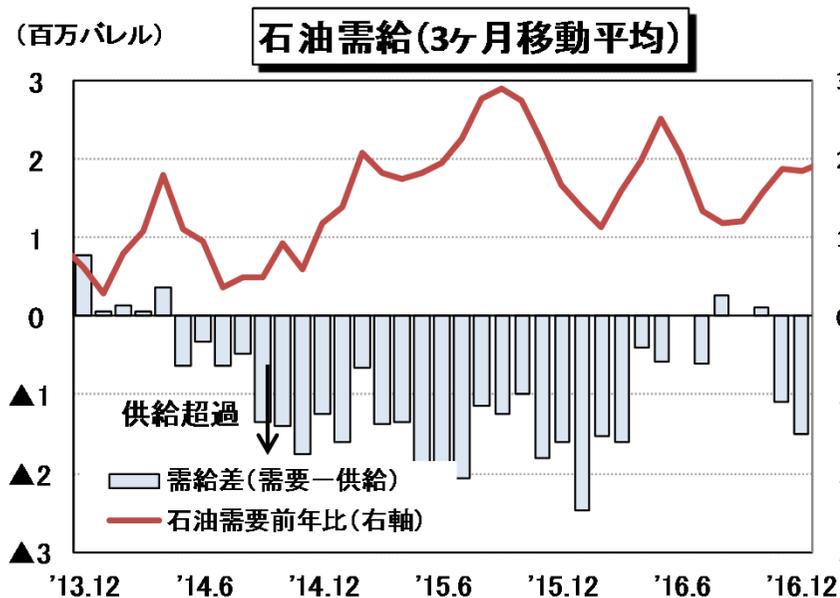
(資料) Bloombergより作成



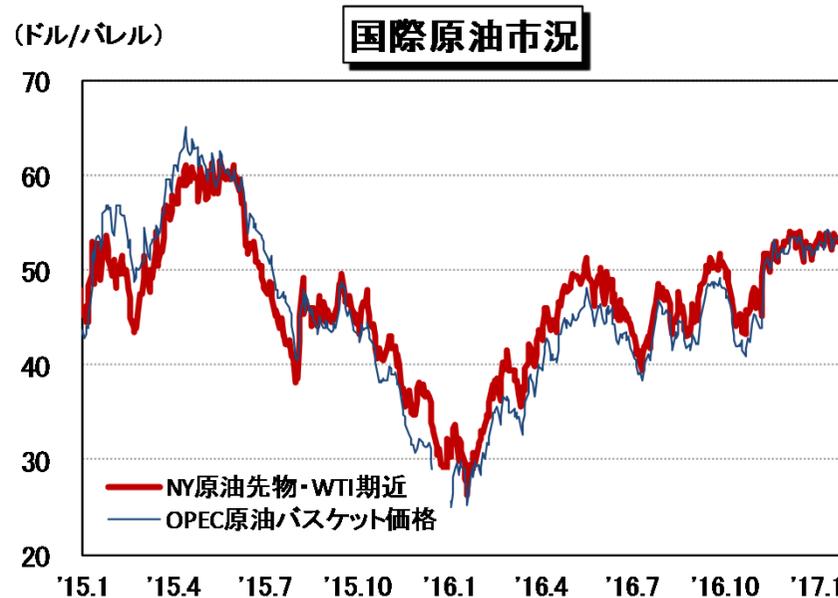
(資料) Bloombergより作成

- **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。2月以降もイエレンFRB議長の早期の利上げを示唆する発言はあったものの、110円台前半の狭いレンジで推移している。
- **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円台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



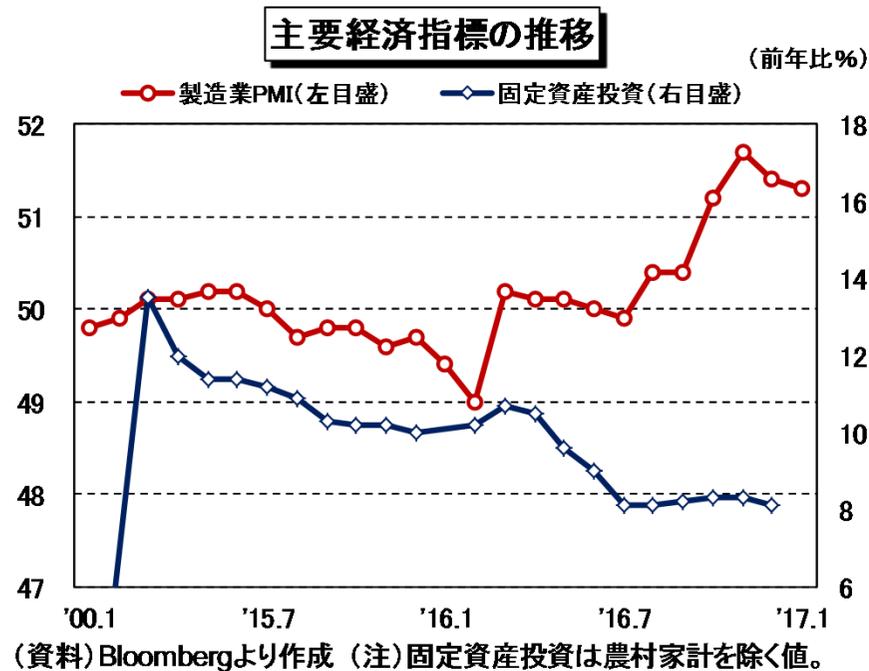
(資料)Bloombergより作成



(資料)Bloombergより作成

- 原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)：OPECは減産合意を概ね順守している一方、米国でシェールオイルの増産の兆しが見られることもあり、原油価格は最近もみ合っている。足元で1バレル=50ドル台半ばの価格水準を維持している。
- 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=55ドル、18年の同価格の見通しは1バレル=57ドルに引き上げられた。

中国経済：足元の景気はやや上向いたが、先行きは楽観視できない



- **中国経済**: 1月の製造業PMI(国家統計局)は51.3と景気判断の分岐点である50を上回ったほか、輸出入はいずれも伸び率が高まったことなどから、足元の景気はやや上向いた状態にあると判断される。しかし、不動産開発投資の鈍化や自動車販売の反動減が顕在化するとみられることなどから、景気の先行きは決して楽観視できない。
- **金融市場**: 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が、足元では横ばいの状態が続いている。先行きについては、中国からの資本流出圧力が依然根強いものの、景気の上向きや金融当局による介入が見込まれるため、当面は横ばいの状態が続くだろう。

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		経済・物価情勢の展望等	
2016年	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。	⇒	わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。
	2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。		

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「金融経済月報」、「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- 政府:2月の景気判断は、前月から据え置かれた。
- 日銀:直近の景気判断は、前回から据え置かれた。



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。投資のご判断等を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

Tel.03-6362-7767 furue@nochuri.co.jp