2012.2.20

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2012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

1. **米国**では、1月24～25日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）を少なくとも14年遅くまで維持するというボードメンバーの見通しを初めて示すとともに、10月3日から実施している「オペレーション・ツイスト」も継続するとした。また、中長期的な物価安定目標を2%と明示した。米国経済をみると、1月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比24.3万人と事前予測（ブルームバーグ社調査：14.0万人）を上回るとともに、失業率も8.3%と5ヶ月連続で改善した。景気先行き不安も拭いきれないものの、経済の持ち直しの動きが続いている。

2. **日本**では、2月13～14日の日銀金融政策決定会合で、10年10月に導入した「包括緩和策」の①政策金利の誘導目標0～0.1%、②時間軸の設定、③金融資産等買入のうち、③について金融資産（国債や社債、ETF、J-REIT等）買入れ額を20兆円から30兆円に増額し、固定金利方式共通担保オペ（35兆円）と合わせて65兆円へと拡大する追加緩和を行った。さらに、「中長期的な物価安定の目途」を公表し、当面の消費者物価の上昇率の目途を1%とした。経済指標をみると、10～12月期の実質国内総生産（GDP）成長率は、輸出の落ち込みなどを原因として前期比▲0.6%と2四半期ぶりのマイナスとなった。また、12月の機械受注（船舶・電力を除く民需） は、前月比▲7.1%と2ヶ月ぶりに下落した。ただし、1～3月期見通しでは、前期比2.3%と上昇が見込まれている。12月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.8%と2ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査によれば、1月に同2.5%、2月に同1.2%とともに上昇が見込まれている。しかし、1月の輸出弱含み続けるなど、総じて見れば景気は横ばい圏内で推移している。

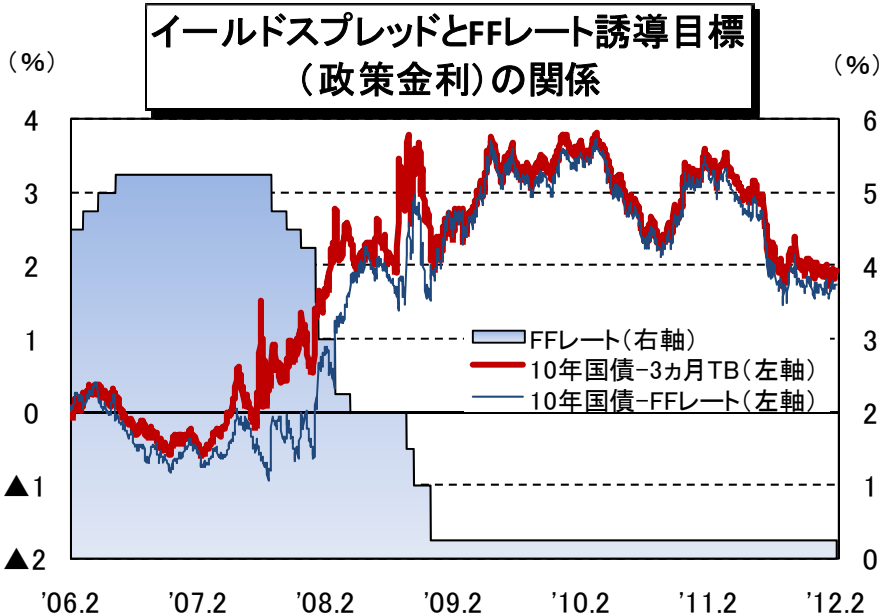
3. **長期金利**（新発10年国債利回り）は、1月下旬から2月中旬にかけては、ギリシャへの財政支援の行方をめぐっての一喜一憂が続き、概ね0.9%台後半を中心としたボックス圏推移となったが、13～14日の金融政策決定会合で追加金融緩和と物価目途の提示が行われたことから低下に転じ、2月中旬以降は0.9%台半ばとなっている。

4. **日経平均株価**は、欧州不安の後退や円安の進行などを背景として概ね続伸し、2月下旬には約半年ぶりに一時9,500円台を回復した。

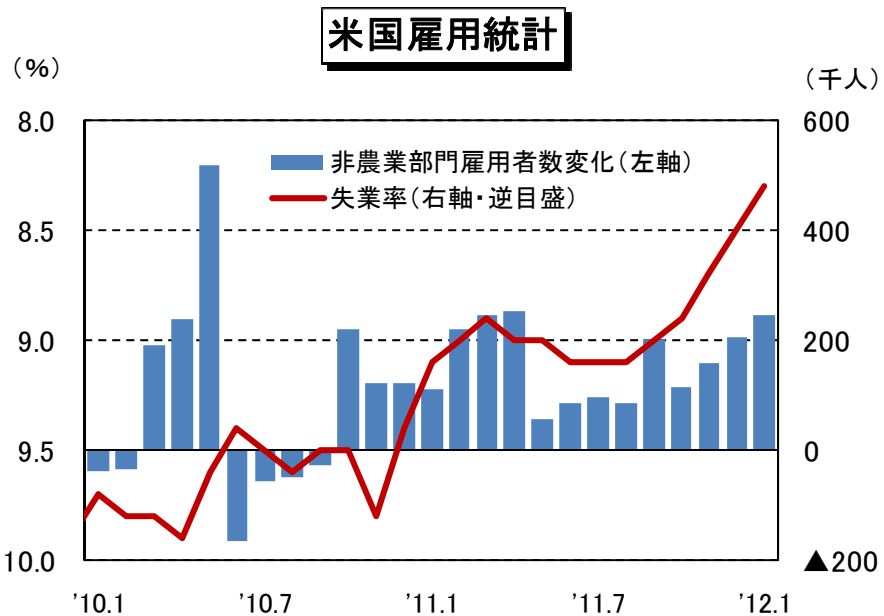
5. **外国為替相場のドル円相場**は、2月上旬には日米金利差の縮小などを背景に1ドル＝76円割れ直前まで円高が進んだ。しかし、米国経済の回復期待の高まりや為替介入への警戒感、日本の貿易収支の悪化などを背景に円安が進行し、2月下旬には1ドル＝79円台後半を付けている。**ユーロ円相場**は、2月に入り、EU・IMFによるギリシャ第2次支援策についての動向に一喜一憂する展開となり、2月中旬以降は1ユーロ＝103円前後でもみ合っている。

6. **原油相場**（ニューヨーク原油先物・WTI期近）は、2月上旬までは中東情勢への懸念の後退から1バレル＝90ドル台後半での取引となったが、世界経済の減速懸念が和らいだことやイラン情勢への懸念の高まりから上昇に転じ、2月下旬には1バレル＝100ドル台半ばとなっている。

米国経済：持ち直しの動きを継続



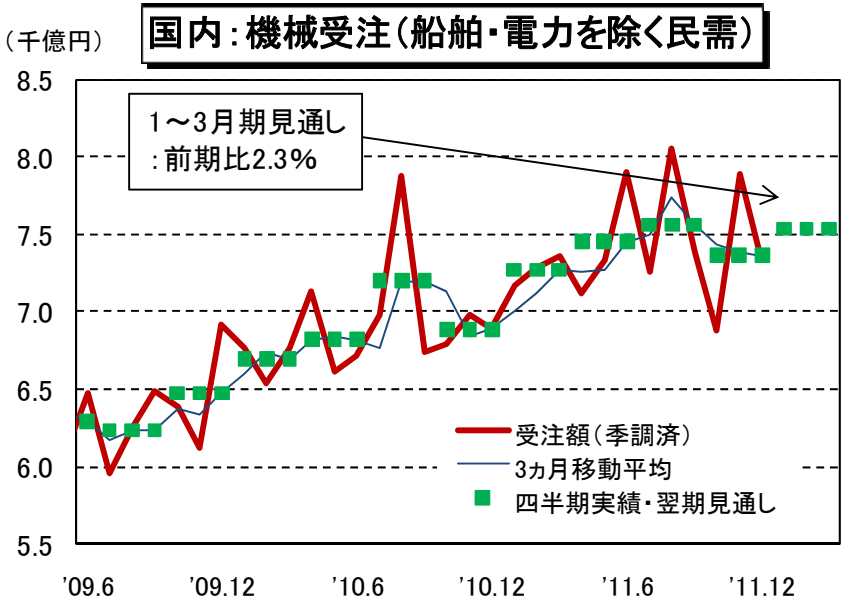
（資料）Bloombergより作成



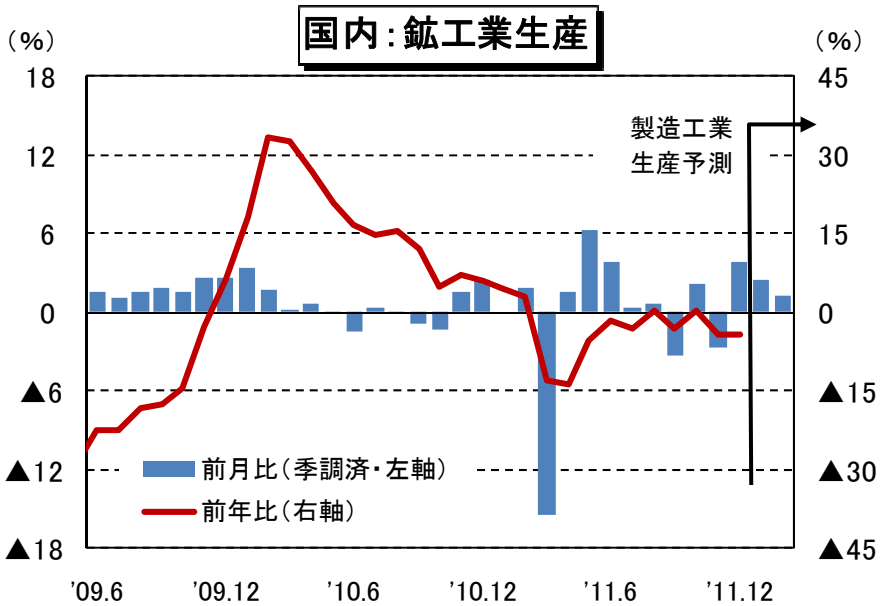
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：1月24～25日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）を少なくとも14年遅くまで維持するというボードメンバーの見通しを初めて示すとともに、10月3日から実施している長期国債を4,000億ドル買入れる一方で同3年以下の国債を同額売却するという「オペレーション・ツイスト」も継続するとした。また、中長期的な物価安定の目標を2%と明示した。
- **米国経済**：1月の雇用統計は、非農業部門雇用者数が前月比24.3万人と事前予測（ブルームバーグ社調査：14.0万人）を上回るとともに、失業率も8.3%と5ヶ月連続で改善した。景気先行き不安も拭いきれないものの、経済の持ち直しの動きが続いている。

国内経済：輸出が落ち込みが続くなど、横ばい圏内で推移



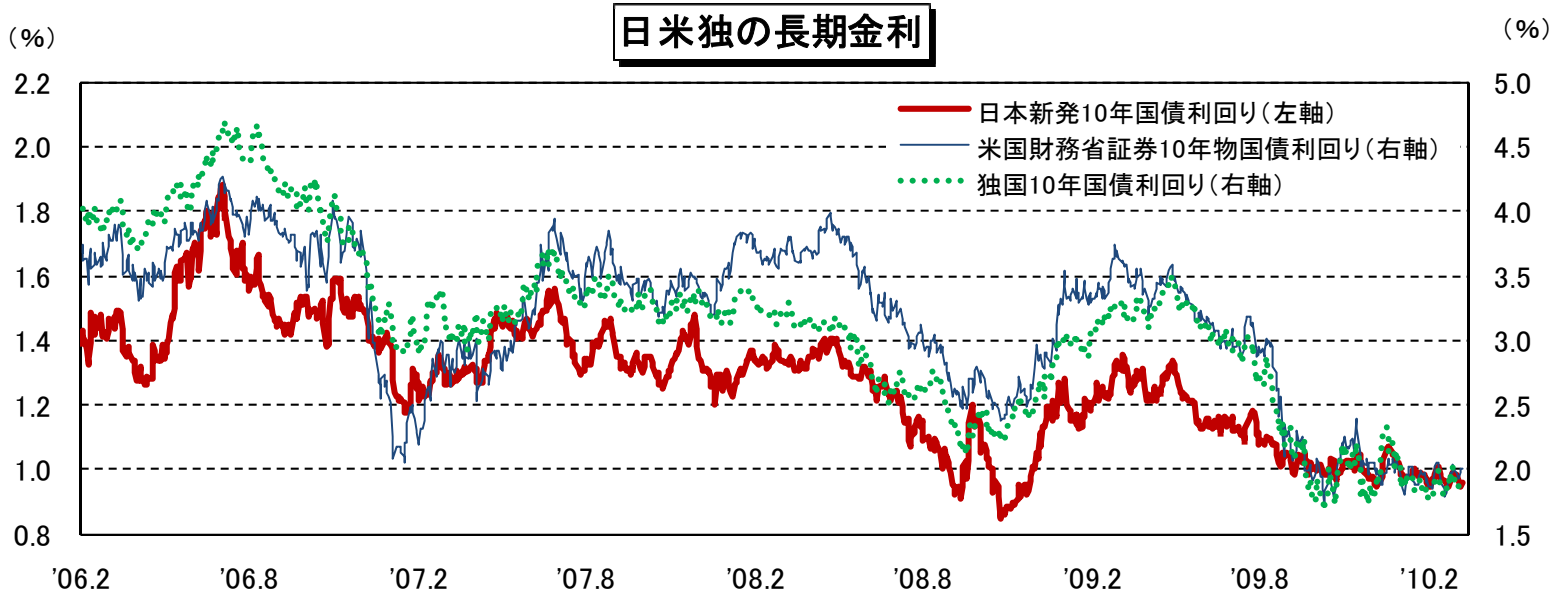
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（資料）Bloomberg（経済産業省「鉱工業生産」）より作成

- **国内総生産（GDP）**：10～12月期の実質国内総生産（GDP）成長率は、輸出の落ち込みなどを原因として前期比▲0.6%と2四半期ぶりのマイナスとなった。11年を通じては、前年比▲0.9%と2年ぶりのマイナス。
- **貿易統計**：1月の貿易収支（速報値）は、▲1兆4,750億円と、単月としては過去最大の赤字幅となった。輸出は前年比▲9.3%と4ヶ月連続のマイナス。季節調整値も▲6,128億円と10ヶ月連続の赤字。
- **機械受注**：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▲7.1%と2ヶ月ぶりに下落した。ただし、1～3月期見通しでは、前期比2.3%と上昇が見込まれている。
- **鉱工業生産**：12月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.8%と2ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査によれば、1月に同2.5%、2月に同1.2%とともに上昇が見込まれている。

長期金利： 追加金融緩和等から下落



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：2月13～14日の日銀金融政策決定会合では、10年10月に導入した「包括緩和策」の①政策金利の誘導目標0～0.1%、②時間軸の設定、③金融資産等買入のうち、③について金融資産（国債や社債、ETF、J-REIT等）買入れ額を20兆円から30兆円に増額し、固定金利方式共通担保オペ（35兆円）と合わせて65兆円へと拡大する追加緩和を行った。さらに、「中長期的な物価安定の目途」を公表し、当面の消費者物価の上昇率の目途を1%とした。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：1月下旬から2月中旬にかけては、ギリシャへの財政支援の行方をめぐっての一喜一憂が続き、概ね0.9%台後半を中心としたボックス圏推移となった。しかし、13～14日の金融政策決定会合で追加金融緩和と物価目途の提示が行われたことから低下に転じ、2月中旬以降は0.9%台半ばとなっている。

農林中金総合研究所
http://www.nochuri.co.jp/

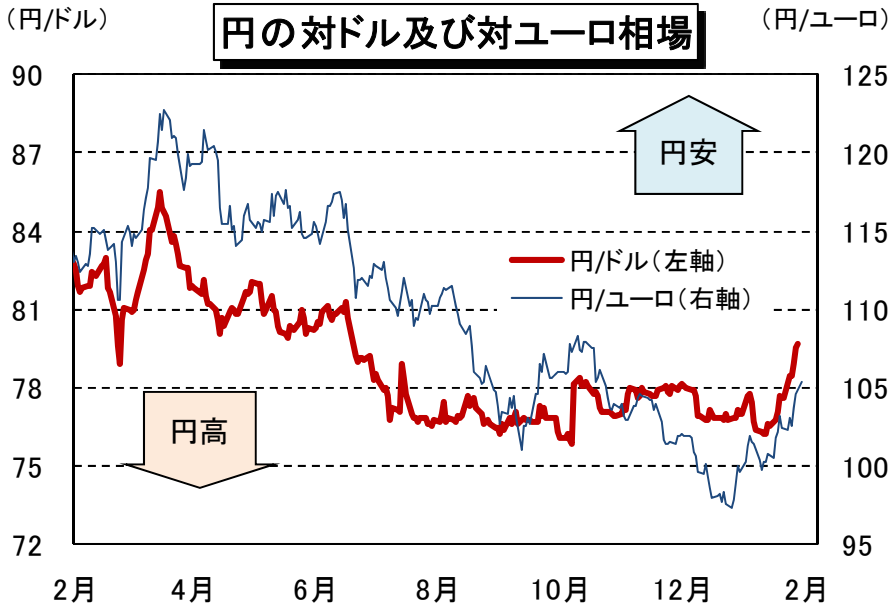
株価：円安の進行を受けて上昇

（資料）Bloombergより作成

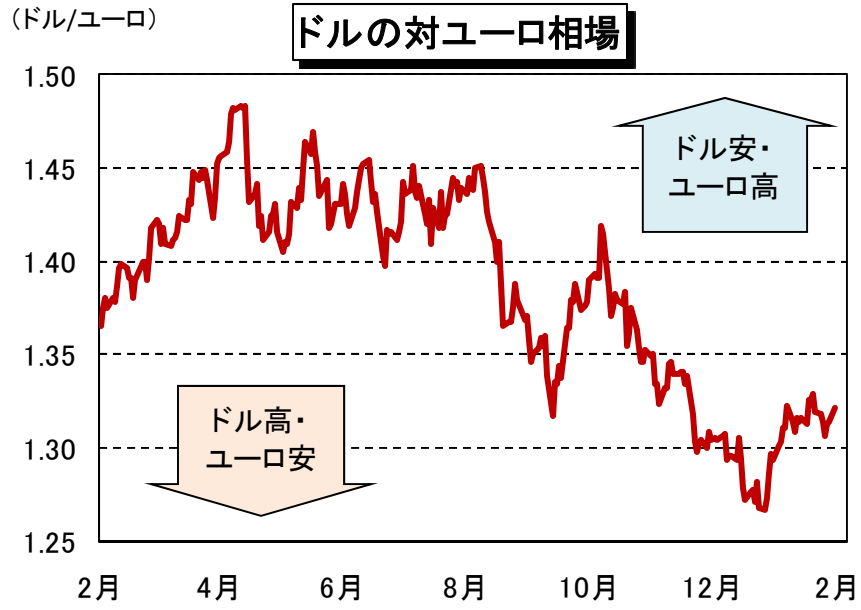
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：欧州不安の後退や円安の進行などを背景として概ね続伸し、2月下旬には約半年ぶりに一時9,500円台を回復した。
- **米国株価（NYダウ平均）**：雇用情勢の堅調さや欧州不安の後退などを背景として概ね続伸し、2月中旬には13,000ドル目前まで上昇している。
- **中国株価（上海総合）**：海外経済の回復期待の高まりや、国内の不動産抑制政策の緩和期待の高まりから上昇傾向で推移しており、2月中旬には2,300ポイント台半ばとなっている。

為替：2月中旬以降、円安・ドル高が進行



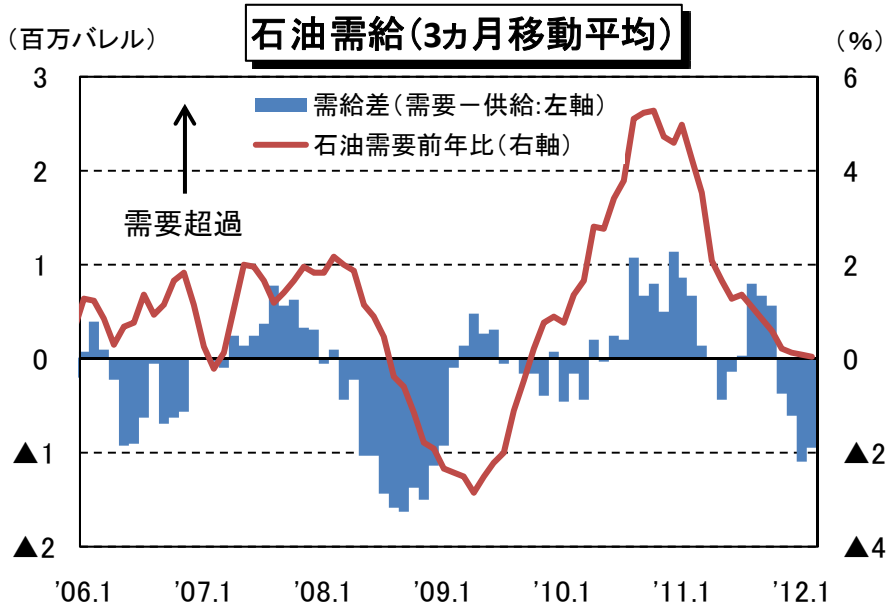
（資料）Bloombergより作成



（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：2月上旬には、日米金利差の縮小などを背景に1ドル＝76円割れ直前まで円高が進んだ。しかし、米国経済の回復期待の高まりや為替介入への警戒感、日本の貿易収支の悪化などを材料として円安が進行し、2月下旬には1ドル＝79円台後半となっている。
- **ユーロ円相場**：2月に入り、EU・IMFによるギリシャ第2次支援策についての協議が続いており、その動向に一喜一憂する展開となっている。2月中旬以降は、13日にギリシャ政府が支援の前提となる財政緊縮法を可決するなど、ギリシャの取組みの進展等がユーロ買いの材料となる一方、同日にムーディーズがユーロ圏各国を格下げしたこと等がユーロ売り材料となり、1ユーロ＝103円前後でもみ合っている。

原油：世界経済の減速懸念が和らいだことで上昇



（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）**：2月上旬までは中東情勢への懸念の後退から1バレル＝90ドル台後半での取引となったが、世界経済の減速懸念が和らいだことやイラン情勢への懸念の高まりから上昇に転じ、2月下旬には1バレル＝100ドル台半ばとなっている。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：2月のエネルギー見通しで、12年の原油先物（WTI期近）価格を1バレル＝100.40ドルに上方修正した。また、13年の見通しを1バレル＝103.75ドルに据え置いた。

政府・日銀の景気判断：ともに据置き

年	月	政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2011年	3月	→	景気は、持ち直しに転じているが、自立性は弱く、東北地方太平洋沖地震の影響が懸念される。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	↗	わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。
	4月	↘	景気は、持ち直していたが、東日本大震災により、このところ弱い動きとなっている。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	↘	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	5月	→	景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。また、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	→	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	6月	↗	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	↗	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力が続いているが、持ち直しの動きもみられている。
	7月	→	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、持ち直している。
	8月	↗	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるものの、持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直している。
	9月	→	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるものの、持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている。
	10月	↘	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、引き続き持ち直しているものの、そのテンポは緩やかになっている。	↗	わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いている。
	11月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	↘	わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の懸念などから、そのペースは緩やかになっている。
	12月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	↘	わが国の経済をみると、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している。
2012年	1月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。
	2月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。

（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**：1月の景気判断を「緩やかに持ち直している」と4ヶ月連続で据え置いた。
- **日銀**：1月の景気判断を「横ばい圏内の動きとなっている」と2ヶ月連続で据え置いた。

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-円）仲値	無担保コール翌日物	TIBORユーロ円3ヶ月	LIBOR円3ヶ月	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	ストックス欧州600	中国上海総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBORドル3ヶ月	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
11/12/23	休場	休場	休場	休場	休場	0.196	休場	休場	休場	1.304	休場	休場	休場	12,294.00	2,618.64	241.86	2,204.78	2.024	0.576	1.960	1,608.5	99.68	107.65
11/12/26	0.970	142.38	0.479	0.073	0.3293	休場	0.434	0.355	78.00	1.306	101.96	8,479.34	726.44	休場	休場	休場	2,190.11	2.024	休場	1.960	休場	休場	休場
11/12/27	0.980	142.29	0.485	0.071	0.3293	休場	0.434	0.350	77.92	1.307	101.86	8,440.56	724.25	12,291.35	2,625.20	241.91	2,166.21	2.005	休場	1.921	1,598.0	101.34	107.77
11/12/28	0.995	142.17	0.490	0.074	0.3293	0.196	0.434	0.350	77.80	1.294	101.63	8,423.62	721.45	12,151.41	2,589.98	240.20	2,170.01	1.916	0.579	1.894	1,566.5	99.36	107.52
11/12/29	0.990	142.27	0.486	0.073	0.3293	0.196	0.434	0.350	77.71	1.296	100.49	8,398.89	722.12	12,287.04	2,613.74	242.46	2,173.56	1.899	0.581	1.842	1,543.3	99.65	106.75
11/12/30	0.980	142.41	0.482	0.075	0.3293	0.196	0.434	0.350	77.57	1.296	100.38	8,455.35	728.61	12,217.56	2,605.15	244.54	2,199.42	1.876	0.581	1.829	1,569.4	98.83	106.84
12/01/02	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.293	休場	休場	休場	休場	休場	247.15	休場	1.876	休場	1.905	休場	休場	休場
12/01/03	休場	休場	休場	休場	休場	0.196	休場	休場	休場	1.305	休場	休場	休場	12,397.38	2,648.72	251.06	休場	1.947	0.583	1.899	1,603.2	102.96	109.40
12/01/04	0.985	142.33	0.486	0.079	0.3293	0.196	0.434	0.350	76.69	1.294	99.53	8,560.11	742.99	12,418.42	2,648.36	249.62	2,169.39	1.977	0.583	1.924	1,615.6	103.22	111.73
12/01/05	0.985	142.39	0.482	0.074	0.3293	0.196	0.434	0.345	76.78	1.279	99.31	8,488.71	736.28	12,415.70	2,669.86	247.39	2,148.45	1.995	0.583	1.863	1,622.9	101.81	113.00
12/01/06	0.980	142.43	0.480	0.080	0.3293	0.196	0.434	0.345	77.18	1.272	98.61	8,390.35	729.60	12,359.92	2,674.22	247.53	2,163.40	1.958	0.582	1.854	1,619.6	101.56	112.23
12/01/09	休場	休場	休場	休場	休場	0.196	休場	休場	休場	1.277	休場	休場	休場	12,392.69	2,676.56	246.42	2,225.89	1.958	0.581	1.845	1,610.8	101.31	112.51
12/01/10	0.975	142.43	0.477	0.081	0.3293	0.196	0.434	0.340	76.86	1.278	98.11	8,422.26	731.93	12,462.47	2,702.50	250.82	2,285.74	1.968	0.580	1.884	1,634.4	102.24	112.98
12/01/11	0.965	142.48	0.471	0.090	0.3293	0.196	0.434	0.335	76.93	1.271	98.12	8,447.88	733.47	12,449.45	2,710.76	249.93	2,276.05	1.904	0.577	1.814	1,642.6	100.87	112.90
12/01/12	0.950	142.61	0.463	0.079	0.3293	0.196	0.434	0.335	76.96	1.281	97.81	8,385.59	727.15	12,471.02	2,724.70	249.50	2,275.01	1.923	0.572	1.835	1,650.7	99.10	112.93
12/01/13	0.950	142.66	0.455	0.076	0.3293	0.196	0.434	0.335	76.69	1.268	98.63	8,500.02	734.60	12,422.06	2,710.67	249.18	2,244.58	1.864	0.567	1.765	1,633.6	98.70	111.75
12/01/16	0.940	142.79	0.451	0.074	0.3293	0.196	0.434	0.330	76.83	1.267	97.26	8,378.36	725.24	休場	休場	251.12	2,206.19	1.864	0.565	1.769	休場	休場	111.71
12/01/17	0.960	142.60	0.460	0.083	0.3293	0.196	0.434	0.340	76.60	1.274	97.75	8,466.40	731.53	12,482.07	2,728.08	253.27	2,298.38	1.857	0.562	1.792	1,658.4	100.71	112.24
12/01/18	0.965	142.55	0.465	0.083	0.3293	0.196	0.434	0.340	76.72	1.286	98.17	8,550.58	734.98	12,578.95	2,769.71	253.48	2,266.38	1.898	0.561	1.785	1,662.6	100.59	111.78
12/01/19	0.970	142.56	0.464	0.086	0.3293	0.196	0.434	0.340	76.76	1.297	98.62	8,639.68	740.68	12,623.98	2,788.33	256.57	2,296.08	1.977	0.561	1.860	1,657.2	100.39	111.59
12/01/20	0.985	142.38	0.474	0.086	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.21	1.293	100.12	8,766.36	755.47	12,720.48	2,786.70	255.85	2,319.12	2.025	0.561	1.929	1,666.8	98.46	111.37
12/01/23	0.995	142.24	0.483	0.080	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.05	1.301	99.39	8,765.90	756.79	12,708.82	2,784.17	257.01	休場	2.051	0.560	1.971	1,681.1	99.58	111.78
12/01/24	1.005	142.14	0.487	0.079	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.01	1.304	100.39	8,785.33	757.40	12,675.75	2,786.64	256.04	休場	2.060	0.559	1.993	1,667.4	98.95	111.49
12/01/25	1.005	142.19	0.485	0.080	0.3293	0.196	0.434	0.335	77.93	1.311	101.54	8,883.69	767.40	12,756.96	2,818.31	254.95	休場	1.995	0.557	1.945	1,703.0	99.40	110.70
12/01/26	0.975	142.50	0.467	0.081	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.54	1.311	101.61	8,849.47	764.61	12,734.63	2,805.28	257.86	休場	1.931	0.553	1.871	1,729.9	99.70	111.26
12/01/27	0.965	142.61	0.461	0.081	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.05	1.322	100.85	8,841.22	761.13	12,660.46	2,816.55	255.40	休場	1.891	0.551	1.858	1,735.4	99.56	111.31
12/01/30	0.955	142.67	0.457	0.082	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.70	1.314	100.91	8,793.05	757.01	12,653.72	2,811.94	252.52	2,285.04	1.844	0.547	1.793	1,734.4	98.78	111.11
12/01/31	0.965	142.59	0.462	0.075	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.30	1.308	100.43	8,802.51	755.27	12,632.91	2,813.84	254.41	2,292.61	1.797	0.542	1.787	1,740.4	98.48	111.21
12/02/01	0.960	142.67	0.456	0.073	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.19	1.316	99.42	8,809.79	757.96	12,716.46	2,848.27	259.51	2,268.08	1.827	0.537	1.852	1,749.5	97.61	110.62
12/02/02	0.945	142.75	0.454	0.076	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.13	1.314	100.38	8,876.82	762.45	12,705.41	2,859.68	260.11	2,312.56	1.821	0.531	1.852	1,759.3	96.36	110.82
12/02/03	0.950	142.70	0.455	0.079	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.19	1.316	100.18	8,831.93	760.69	12,862.23	2,905.66	264.60	2,330.41	1.922	0.527	1.933	1,740.3	97.84	111.27
12/02/06	0.965	142.48	0.467	0.083	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.61	1.313	100.31	8,929.20	769.85	12,845.13	2,901.99	264.27	2,331.14	1.907	0.523	1.887	1,724.9	96.91	113.41
12/02/07	0.970	142.48	0.470	0.085	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.64	1.326	100.77	8,917.52	772.77	12,878.20	2,904.08	263.55	2,291.90	1.973	0.520	1.963	1,748.4	98.41	114.68
12/02/08	0.990	142.24	0.484	0.085	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.07	1.326	102.26	9,015.59	782.34	12,883.95	2,915.86	263.01	2,347.53	1.982	0.513	1.983	1,731.3	98.71	115.18
12/02/09	0.985	142.30	0.480	0.087	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.23	1.329	102.58	9,002.24	784.49	12,890.46	2,927.23	263.64	2,349.59	2.036	0.510	2.016	1,741.2	99.84	116.27
12/02/10	0.975	142.37	0.474	0.084	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.69	1.320	102.98	8,947.17	779.07	12,801.23	2,903.88	261.24	2,351.98	1.986	0.506	1.907	1,725.3	98.67	116.41
12/02/13	0.980	142.37	0.474	0.079	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.70	1.319	102.98	8,999.18	781.68	12,874.04	2,931.39	263.17	2,351.85	1.974	0.503	1.931	1,724.9	100.91	117.19
12/02/14	0.960	142.56	0.461	0.096	0.3308	0.196	0.435	0.335	77.98	1.313	102.57	9,052.07	786.80	12,878.28	2,931.83	262.56	2,344.77	1.936	0.498	1.902	1,717.7	100.74	116.63
12/02/15	0.955	142.65	0.453	0.084	0.3308	0.196	0.435	0.330	78.47	1.307	103.31	9,260.34	802.96	12,780.95	2,915.83	264.16	2,366.70	1.928	0.495	1.861	1,728.1	101.80	117.95
12/02/16	0.940	142.88	0.439	0.093	0.3308	0.196	0.435	0.325	78.63	1.313	102.39	9,238.10	800.25	12,904.08	2,959.85	264.31	2,356.86	1.983	0.493	1.896	1,728.4	102.31	118.13
12/02/17	0.945	142.75	0.446	0.078	0.3308	0.196	0.435	0.330	79.08	1.314	103.93	9,384.17	810.45	12,949.87	2,951.78	265.93	2,357.18	2.002	0.493	1.925	1,725.9	103.24	

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。

©2012 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

TEL03-3233-7751　　terabayashi@nochuri.co.jp