



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>

1. 米国では、12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(850億ドル)を、14年1月から750億ドルに縮小すると決定した。また、政策金利(0～0.25%)については、今後も失業率が6.5%を上回り、向こう1～2年のインフレ見通しがFOMCの長期目標である2%から上下0.5%ポイント以内に収まると予想される限りは現行水準を維持するとされたほか、インフレ率が2.0%を下回り続けると予想される場合には、失業率が6.5%を下回った後も長期的にこの水準を維持するという方針が新たに加えられた。12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は7.4万人増と事前予測(19.7万人増、ブルームバーグ社集計)を大きく下回り、景気先行きに対する警戒感が広がった。ただし、12月は雪など悪天候の影響で一時的に鈍化したとの見方が多いほか、失業率は6.7%と前月から0.3ポイント低下、11月の非農業部門雇用者数は24.1万人増へ上方修正されたこともあり、景気回復への期待感は根強い。
2. 日本では、1月21～22日の日銀金融政策決定会合で、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を決定した。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9.3%と2ヶ月連続で増加した。一方、11月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲0.1%と3ヶ月ぶりに低下したが、製造工業生産予測調査では、12月が同2.8%、1月が4.6%とともに上昇が予想されている。公共事業による下支え効果に加え、最近では消費税増税を前にした駆け込み需要もみられることから、日本経済は緩やかな回復は続いているとみられる。
3. 長期金利(新発10年国債利回り)は、日銀の長期国債買い入れオペの継続期待や国債入札結果の好調さから、低下圧力の強い展開が続いているものの、年末にかけては株高・円安の進行やQE3をめぐる思惑から米長期金利が上昇したことから、一時0.740%と約3ヶ月ぶりの高水準となった。その後は0.6%台後半を中心としたレンジ相場となっている。
4. 日経平均株価は、米国経済の回復期待の高まりや円安の進行を受けて上昇が続き、大納会の30日には終値で16,291円31銭と年初来高値を更新した。しかし、年明けには過熱感や利益確定売りから16,000円を割り込み、その後も15,000円台半ばから後半でのみみ合いが続いている。
5. ドル円相場は、米国経済の回復期待の高まりやQE3の縮小見通しに伴う米長期金利の上昇などをを受けて円安・ドル高が進行し、12月末には1ドル＝105円台前半と、5年3ヶ月ぶりの水準となった。その後も概ね104円台での推移が続いている。
6. 原油相場(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、シリアやエジプトなどの地政学的リスクが後退したことを受けて昨年秋にかけて下落したが、12月以降は米国の景気回復期待の高まりや原油在庫の減少などから、1バレル＝100ドル台まで上昇した。1月上旬には米雇用統計の結果等を受けて一時91ドル台まで下落したものの、需要増加期待も根強く、1月半ば以降には再び96ドル前後まで上昇している。

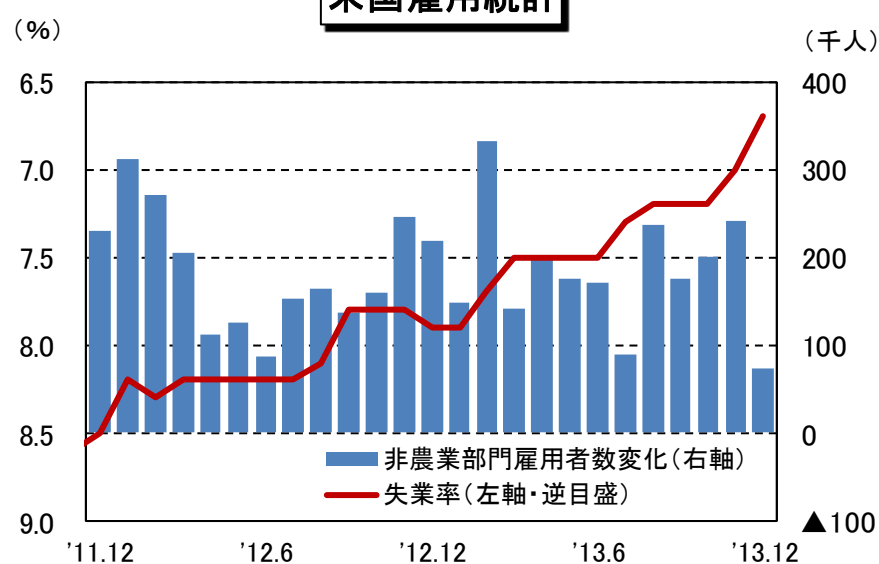
米国経済：景気回復への期待感は根強い

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

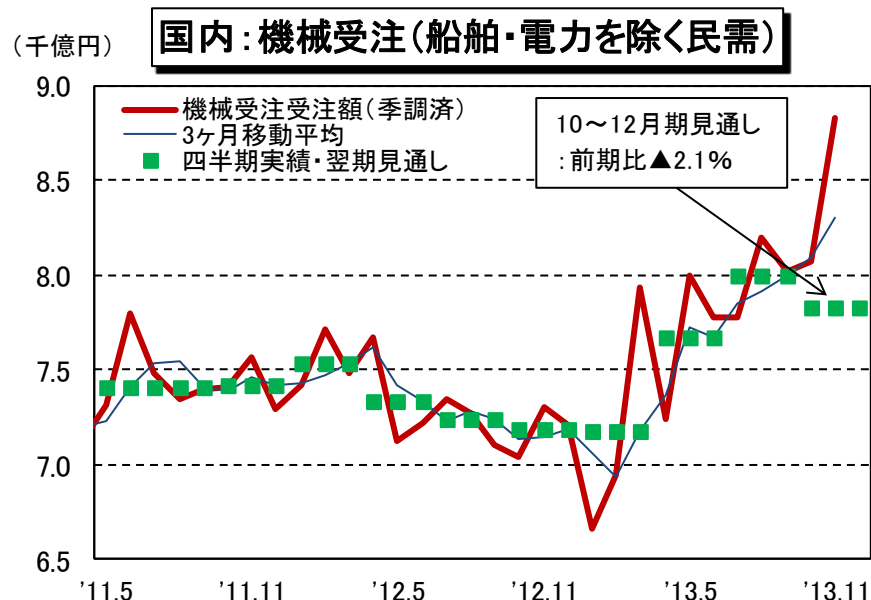
米国雇用統計



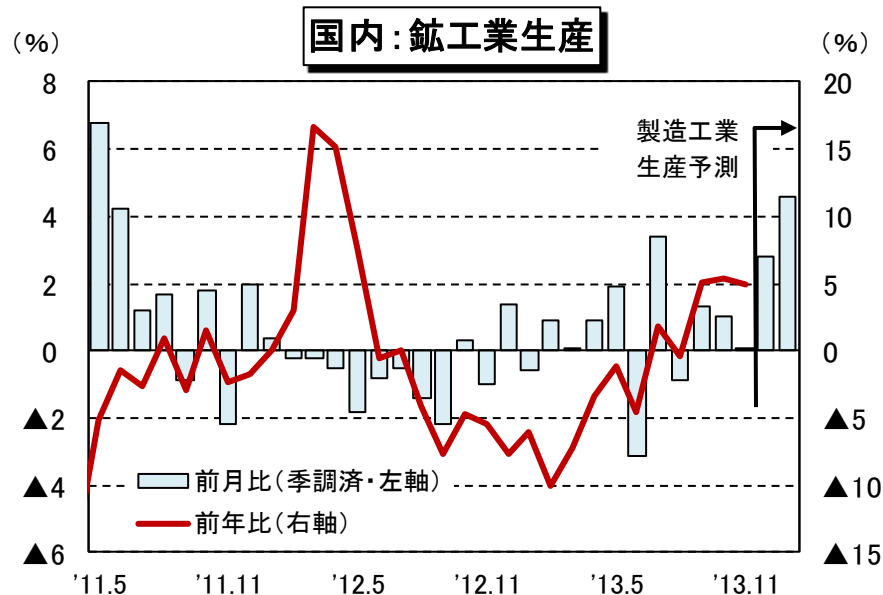
(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策:** 米国では、12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(850億ドル)を、14年1月から750億ドルに縮小すると決定した。また、政策金利(0～0.25%)については、今後も失業率が6.5%を上回り、向こう1～2年のインフレ見通しがFOMCの長期目標である2%から上下0.5%ポイント以内に収まると予想される限りは現行水準を維持するとされたほか、インフレ率が2.0%を下回り続けると予想される場合には、失業率が6.5%を下回った後も長期的にこの水準を維持するという方針が新たに加えられた(次回FOMCは1月28～29日)。
- 米国経済:** 12月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は7.4万人増と事前予測(19.7万人増、ブルームバーグ社集計)を大きく下回り、景気先行きに対する警戒感が広がった。ただし、12月は雪など悪天候の影響で一時的に鈍化したとの見方が多いほか、失業率は6.7%と前月から0.3ポイント低下、11月の非農業部門雇用者数は24.1万人増へ上方修正されたこともあり、景気回復への期待感は根強い。

国内経済：緩やかな回復が続く



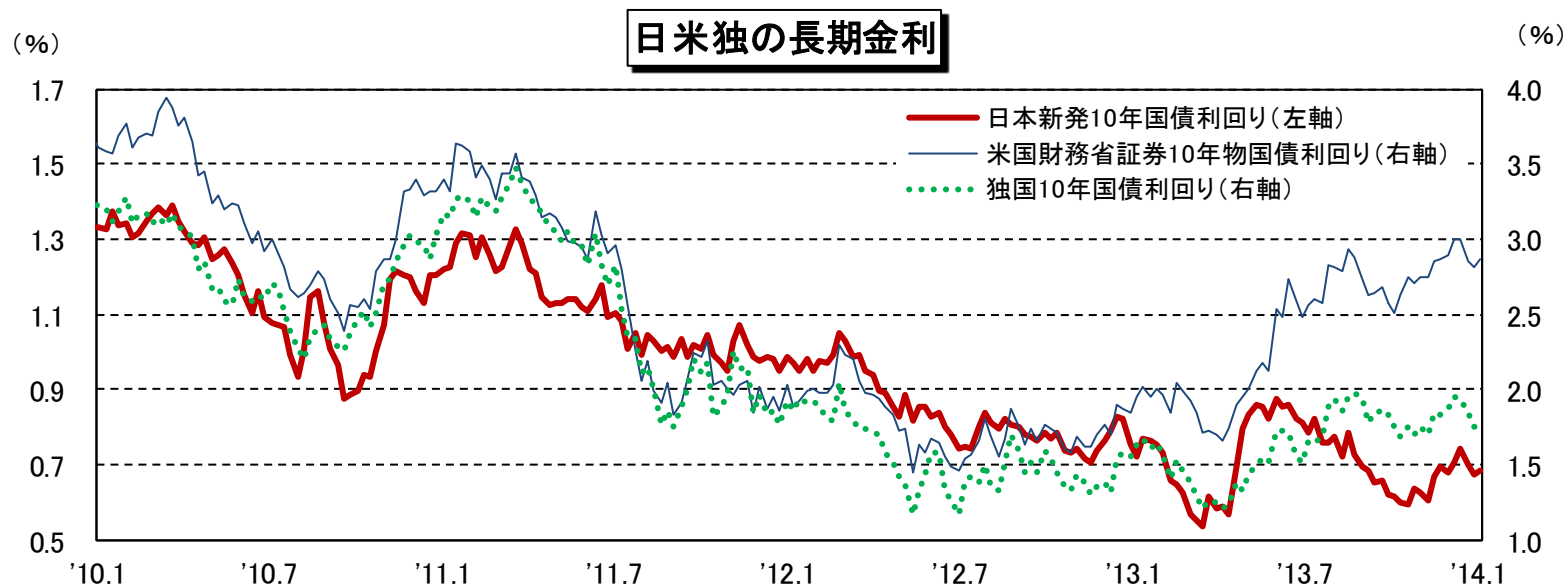
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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9.3%と2ヶ月連続で増加した。
- 鉱工業生産**: 11月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲0.1%と3ヶ月ぶりに低下したが、製造工業生産予測調査では、12月が同2.8%、1月が4.6%とともに上昇が予想されている。

長期金利：0.6%台後半でのレンジ相場



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：1月21～22日の日銀金融政策決定会合で、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を決定した。また、昨年10月にまとめた「経済・物価の醸成の展望(展望レポート)」の中間評価では、15年度にも2%の物価安定目標が達成できるとのシナリオを維持した。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**：日銀の長期国債買い入れオペの継続期待や国債入札結果の好調さから、低下圧力の強い展開が続いているものの、年末にかけては株高・円安の進行やQE3をめぐる思惑から米長期金利が上昇したことから、一時0.740%と約3ヶ月ぶりの高水準となった。その後は0.6%台後半を中心としたレンジ相場となっている。

株価：米国経済の回復期待や円安進行で上昇



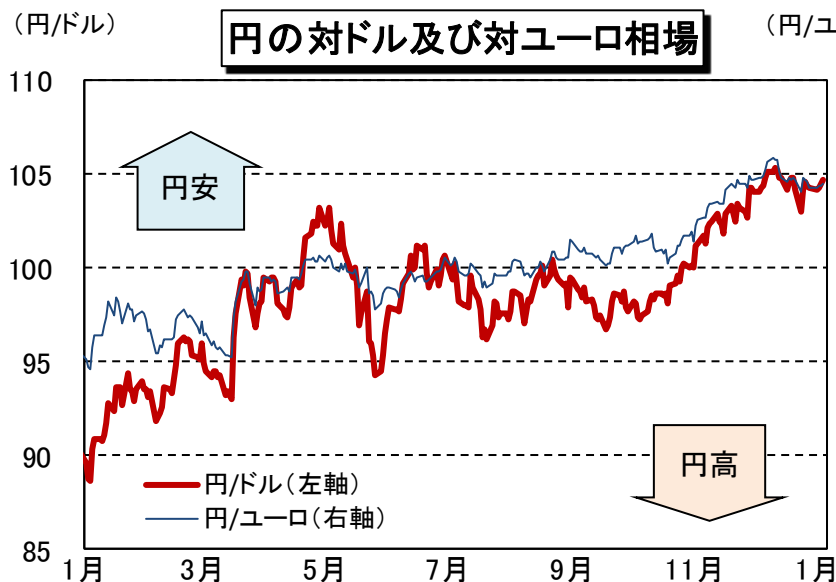
(資料) Bloombergより作成



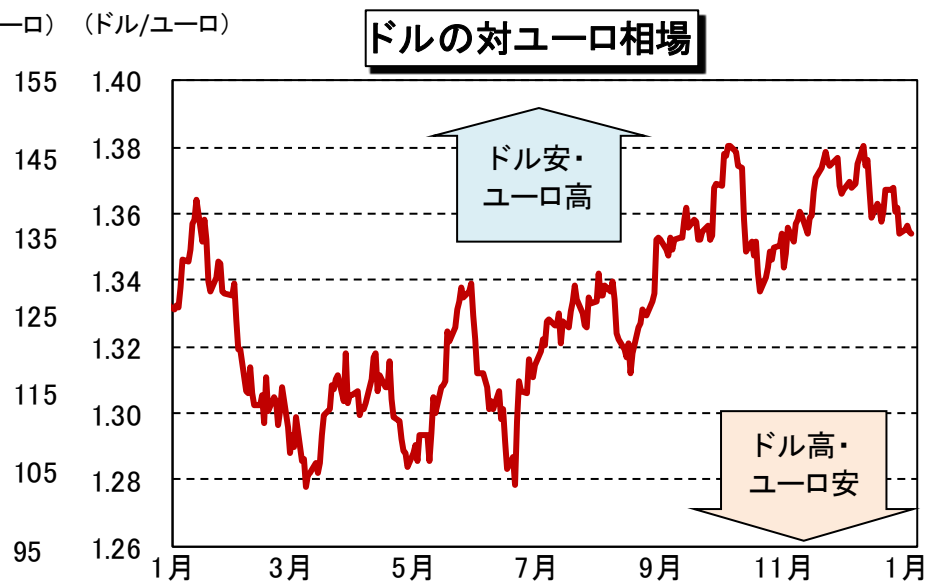
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国経済の回復期待の高まりや円安の進行を受けて上昇が続き、大納会の30日には終値で16,291円31銭と年初来高値を更新した。しかし、年明けには過熱感や利益確定売りから16,000円を割り込み、その後は15,000円台半ばから後半でのみみ合いが続いている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 米国経済の回復期待の高まりを受け、12月末には16,500ドル台となるなど、史上最高値の更新が続いた。1月上旬には、米雇用統計の結果を受けて16,200ドル台まで下落したものの、1月中旬には再び16,400ドル台まで回復している。

為替：米景気回復期待から円安が進行



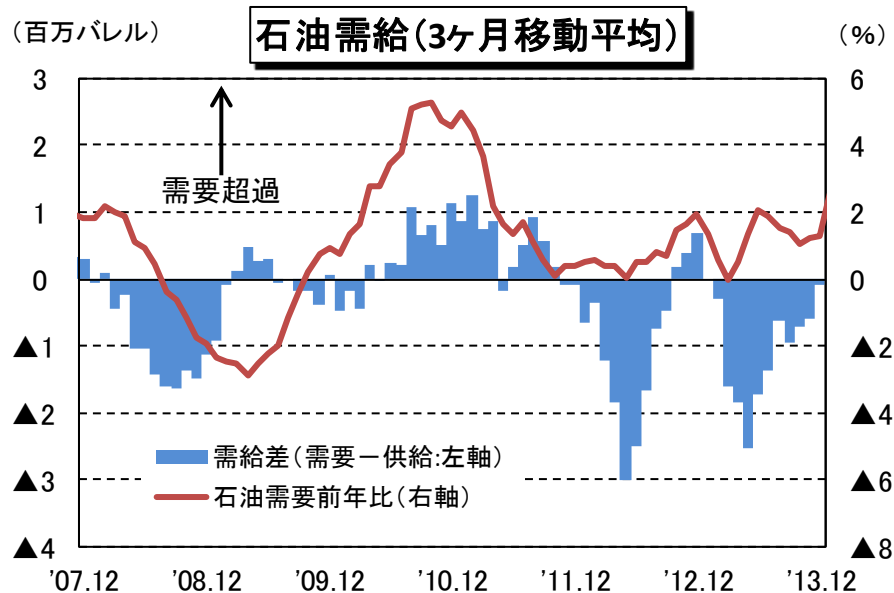
(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 米国経済の回復期待の高まりやQE3の縮小見通しに伴う米長期金利の上昇などを受けて円安・ドル高が進行し、12月末には1ドル＝105円台前半と、5年3ヶ月ぶりの水準となった。その後も概ね104円台での推移が続いている。
- **ユーロ円相場**: 11月上旬は、欧州中央銀行(ECB)が利下げを実施したことから1ユーロ＝131円台まで円高・ユーロ安となったが、その後はドル円相場につられる形で円安・ユーロ高が進行し、12月末には一時145円にせまるなど、約5年3ヶ月ぶりの円安水準となった。その後は141～142円台での推移となっている。

原油：米景気回復期待から上昇



(資料) Bloomberg より作成



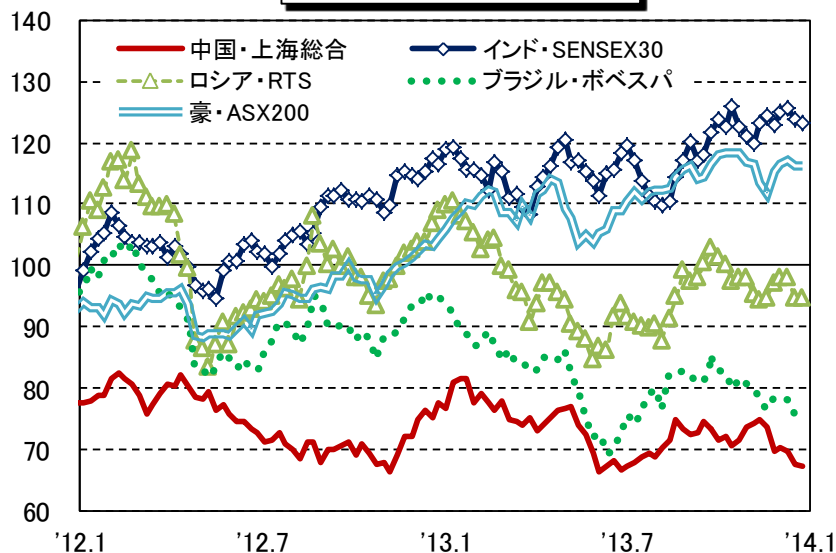
(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**：シリアやエジプトなどの地政学的リスクが後退したことを受けて昨年秋にかけて下落したが、12月以降は米国の景気回復期待の高まりや原油在庫の減少などから、1バレル＝100ドル台まで上昇した。1月上旬には米雇用統計の結果等を受けて一時91ドル台まで下落したものの、需要増加期待も根強く、1月半ば以降には再び96ドル前後まで上昇している。
- **米エネルギー情報局(EIA)**：12月のエネルギー見通しで、13年の原油先物(WTI期近)価格を1バレル＝97.91ドルに上方修正したが、14年の同価格は93.33ドルに下方修正した。また、15年の見通しを89.58ドルと発表した。

BRICs+豪：米QE3規模縮小開始で、株安・通貨安が継続

('10.1=100)

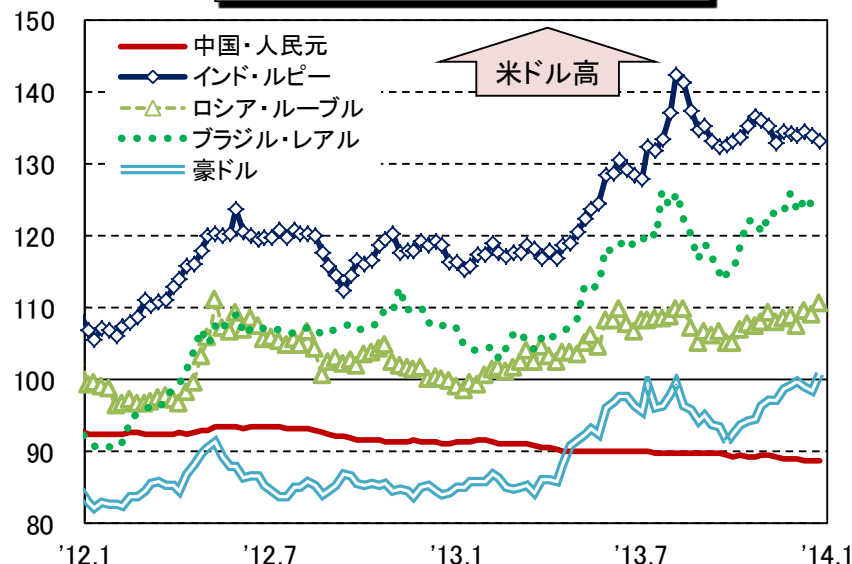
BRICs+豪 株価の推移



(資料) Bloombergより作成

('10.1=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(12月)は51.0と11月から低下。貿易統計(12月)で、輸出は前年比4.3%と伸び率は縮小も引き続き増加、輸入は同8.3%と伸び率拡大。13年10~12月期の実質GDPは前年同期比で7.7%増と、7~9月期(同7.8%増)から鈍化したが、市場予想(同7.6%増)を上回った。また、13年の成長率は前年比7.7%となり、政府が目標とした7.5%を上回った。
- インド**: 卸売物価指数(WPI、12月)は前年比6.2%と、11月(同7.5%)に比べインフレ圧力はやや収まった。一方、鉱工業生産指数(11月)は前年比▲2.1%と、2ヶ月連続でマイナス。
- ロシア**: 消費者物価指数(11月)は前年比6.5%と、10月(同6.3%)から2ヶ月連続で上昇。10月の輸出は前年比▲5.6%と5ヶ月ぶりにマイナスへ。
- ブラジル**: 11月のインフレ率(IPCA)は前年比5.8%と5ヶ月連続で鈍化したが、インフレ目標(4.5%)までの道のりは遠い状況である。1月15日、7会合連続で政策金利を引き上げ、10.5%とした。
- オーストラリア**: 失業率(12月)は5.8%と、11月から変わらず。貿易統計(11月)で、輸出は前月比0.3%と2ヶ月連続で増加、輸入は同▲0.5%と3ヶ月連続で減少。主要輸出先である中国の景気が緩やかな回復であるため、輸出増には時間を要する。

政府・日銀の景気判断：政府が上方修正

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2013年	2月		景気は、一部に弱さが残るものの、 <u>下げ止まっている</u> 。		わが国の景気は、 <u>下げ止まりつつある</u> 。
	3月		景気は、一部に弱さが残るものの、 <u>このところ持ち直しの動きがみられる</u> 。		わが国の景気は、 <u>下げ止まっている</u> 。
	4月		景気は、一部に弱さが残るものの、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、下げ止まっており、 <u>持ち直しに向かう動きもみられている</u> 。
	5月		景気は、 <u>緩やかに持ち直している</u> 。		わが国の景気は、 <u>持ち直しつつある</u> 。
	6月		景気は、 <u>着実に持ち直している</u> 。		わが国の景気は、 <u>持ち直している</u> 。
	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、自律的回復に向けた動きもみられる。		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> 。
2014年	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> 。
	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> 。

- ・ 政府：1月の景気判断を「緩やかに回復している」と4ヶ月ぶりに上方修正した。
- ・ 日銀：1月の景気判断を「緩やかな回復を続けており」と、表現を改めた。

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 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
13/11/27	0.605	145.08	0.330	0.080	0.2200	0.142	0.316	0.205	101.68	1.358	138.06	15,449.63	1,247.08	16,097.33	4,044.75	324.04	2,201.07	2.737	0.238	1.717	1,238.8	92.30	107.14
13/11/28	0.600	145.09	0.327	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.195	102.18	1.361	138.75	15,727.12	1,261.04	休場	休場	325.19	2,219.37	2.737	0.239	1.695	休場	休場	107.34
13/11/29	0.600	145.10	0.333	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.200	102.24	1.359	139.11	15,661.87	1,258.66	16,086.41	4,059.89	325.16	2,220.50	2.745	0.239	1.693	1,251.3	92.72	107.07
13/12/02	0.610	145.03	0.334	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.200	102.53	1.354	139.51	15,655.07	1,258.94	16,008.77	4,045.26	324.10	2,207.37	2.795	0.239	1.744	1,222.7	93.82	106.74
13/12/03	0.630	144.84	0.349	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.07	1.359	139.65	15,749.66	1,262.54	15,914.62	4,037.20	319.13	2,222.67	2.783	0.241	1.725	1,221.5	96.04	108.08
13/12/04	0.630	144.86	0.352	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.205	102.77	1.359	139.45	15,407.94	1,240.99	15,889.77	4,038.00	317.24	2,251.76	2.834	0.242	1.814	1,247.9	97.20	108.92
13/12/05	0.630	144.82	0.359	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.205	101.96	1.367	138.90	15,177.49	1,229.65	15,821.51	4,033.17	314.41	2,247.06	2.872	0.242	1.861	1,232.6	97.38	108.22
13/12/06	0.670	144.51	0.379	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.215	102.14	1.371	139.51	15,299.86	1,235.83	16,020.20	4,062.52	316.50	2,237.11	2.855	0.241	1.842	1,229.6	97.65	108.00
13/12/09	0.660	144.71	0.364	0.075	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.08	1.374	141.23	15,650.21	1,255.32	16,025.53	4,068.75	317.15	2,238.20	2.839	0.243	1.839	1,234.8	97.34	107.72
13/12/10	0.665	144.72	0.363	0.079	0.2200	0.145	0.316	0.210	103.25	1.376	141.97	15,611.31	1,256.33	15,973.13	4,060.49	314.91	2,237.49	2.801	0.242	1.835	1,261.7	98.51	106.83
13/12/11	0.655	144.85	0.359	0.091	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.49	1.379	141.11	15,515.06	1,250.45	15,843.53	4,003.81	313.30	2,204.17	2.854	0.244	1.814	1,257.9	97.44	106.81
13/12/12	0.660	144.14	0.361	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.82	1.375	141.90	15,341.82	1,242.23	15,739.43	3,998.40	310.24	2,202.80	2.877	0.243	1.839	1,225.6	97.50	106.96
13/12/13	0.695	143.85	0.376	0.071	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.61	1.374	142.52	15,403.11	1,238.88	15,755.36	4,000.98	309.75	2,196.08	2.865	0.244	1.828	1,235.3	96.60	105.95
13/12/16	0.685	143.86	0.378	0.074	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.88	1.376	141.47	15,152.91	1,222.95	15,884.57	4,029.52	313.64	2,160.86	2.878	0.243	1.835	1,245.2	97.48	106.92
13/12/17	0.665	144.08	0.368	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	102.96	1.377	141.86	15,278.63	1,232.31	15,875.26	4,023.68	311.31	2,151.08	2.835	0.244	1.827	1,230.9	97.22	106.57
13/12/18	0.660	144.13	0.355	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.00	1.369	141.84	15,587.80	1,250.49	16,167.97	4,070.06	313.99	2,148.29	2.893	0.245	1.847	1,235.8	97.80	106.74
13/12/19	0.675	143.93	0.366	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.205	103.97	1.366	142.32	15,859.22	1,263.07	16,179.08	4,058.14	319.44	2,127.79	2.929	0.246	1.871	1,194.4	98.77	107.49
13/12/20	0.680	143.89	0.365	0.074	0.2200	0.146	0.316	0.205	104.43	1.367	142.32	15,870.42	1,261.64	16,221.14	4,104.74	321.44	2,084.79	2.889	0.248	1.870	1,204.4	99.32	108.15
13/12/23	休場	休場	休場	休場	休場	0.146	休場	休場	休場	1.370	休場	休場	休場	16,294.61	4,148.90	323.40	2,089.71	2.927	0.246	1.882	1,197.7	98.91	108.73
13/12/24	0.680	143.98	0.359	0.073	0.2200	0.146	0.316	0.210	104.19	1.368	142.62	15,889.33	1,257.55	16,357.55	4,155.42	324.21	2,092.91	2.978	0.247	1.892	1,204.0	99.22	108.76
13/12/25	0.695	143.83	0.365	0.072	0.2200	休場	0.316	0.205	104.41	1.368	142.79	16,009.99	1,258.18	休場	休場	休場	2,106.35	2.978	休場	1.892	休場	休場	休場
13/12/26	0.710	143.65	0.379	0.072	0.2200	休場	0.316	0.205	104.77	1.369	143.40	16,174.44	1,279.34	16,479.88	4,167.18	休場	2,073.10	2.991	休場	1.892	1,213.1	99.55	休場
13/12/27	0.705	143.66	0.384	0.073	0.2200	0.148	0.316	0.205	104.70	1.375	144.12	16,178.94	1,290.07	16,478.41	4,156.59	327.68	2,101.25	3.000	0.247	1.956	1,214.7	100.32	109.35
13/12/30	0.735	143.32	0.401	0.068	0.2200	0.148	0.316	0.210	105.37	1.380	144.97	16,291.31	1,302.29	16,504.29	4,154.20	327.13	2,097.53	2.970	0.247	1.930	1,204.5	99.29	108.57
13/12/31	休場	休場	休場	休場	休場	0.148	休場	休場	休場	1.374	休場	休場	休場	16,576.66	4,176.59	328.26	2,115.98	3.028	0.246	1.929	1,203.0	98.42	107.94
14/01/01	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.376	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	3.028	休場	1.929	休場	休場	休場
14/01/02	休場	休場	休場	休場	休場	0.148	休場	休場	休場	1.367	休場	休場	休場	16,441.35	4,143.07	325.82	2,109.39	2.989	0.243	1.941	1,225.9	95.44	106.92
14/01/03	休場	休場	休場	休場	休場	0.148	休場	休場	休場	1.359	休場	休場	休場	16,469.99	4,131.91	327.64	2,083.14	2.995	0.240	1.944	1,239.4	93.96	105.06
14/01/06	0.725	143.54	0.396	0.072	0.2200	0.148	0.316	0.210	104.38	1.363	141.75	15,908.88	1,292.15	16,425.10	4,113.68	326.98	2,045.71	2.958	0.239	1.907	1,238.7	93.43	104.40
14/01/07	0.695	143.81	0.383	0.071	0.2200	0.146	0.316	0.210	104.36	1.362	142.13	15,814.37	1,283.25	16,530.94	4,153.18	329.40	2,047.32	2.939	0.242	1.886	1,230.2	93.67	104.58
14/01/08	0.705	143.73	0.384	0.071	0.2200	0.146	0.316	0.210	105.06	1.358	143.06	16,121.45	1,306.23	16,462.74	4,165.61	329.75	2,044.34	2.989	0.240	1.904	1,226.1	92.33	104.50
14/01/09	0.700	143.78	0.380	0.073	0.2200	0.145	0.316	0.210	104.89	1.361	142.67	15,880.33	1,296.75	16,444.76	4,156.19	328.41	2,027.62	2.965	0.242	1.915	1,229.9	91.66	104.35
14/01/10	0.695	143.82	0.380	0.074	0.2200	0.145	0.316	0.215	104.97	1.367	142.91	15,912.06	1,298.48	16,437.05	4,174.67	329.95	2,013.30	2.858	0.242	1.843	1,247.5	92.72	104.16
14/01/13	休場	休場	休場	休場	休場	0.145	休場	休場	休場	1.367	休場	休場	休場	16,257.94	4,113.31	330.72	2,009.56	2.826	0.239	1.817	1,251.8	91.80	103.99
14/01/14	0.655	144.34	0.347	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.210	103.46	1.368	141.33	15,422.40	1,269.08	16,373.86	4,183.02	331.23	2,026.84	2.871	0.237	1.814	1,246.0	92.59	103.99
14/01/15	0.660	144.22	0.356	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.215	104.30	1.361	142.31	15,808.73	1,294.52	16,481.94	4,214.88	334.51	2,023.35	2.891	0.238	1.825	1,238.8	94.17	104.35
14/01/16	0.670	144.18	0.361	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.210	104.75	1.362	142.55	15,747.20	1,294.39	16,417.01	4,218.69	333.99	2,023.70	2.841	0.236	1.779	1,240.6	93.96	104.46
14/01/17	0.670	144.20	0.361	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.210	104.34	1.354	141.88	15,734.46	1,297.39	16,458.56	4,197.58	335.82	2,004.95	2.819	0.237	1.753	1,252.3	94.37	104.05
14/01/20	0.660	144.30	0.355	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.210	104.22	1.355	141.18	15,641.68	1,293.86	休場	休場	335.50	1,991.25	2.819	0.237	1.741	休場	休場	104.24
14/01/21	0.680	144.03	0.369	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.215	104.68	1.356	141.81	15,795.96	1,295.95	16,414.44	4,225.76	335.76	2,008.31	2.829	0.237	1.738	1,242.0	94.99	105.33
14/01/22	0.675	144.15	0.364	0.071	0.2200	0.144	0.316	0.210	104.37														

(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