2014.3.24

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3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、3月18～19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（当初850億ドル）を、13年12月（750億ドル）、14年2月（650億ドル）からさらに縮小し、**4月から550億ドルとすることを決めた**。また、政策金利（0～0.25%）については、労働市場のほか、インフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くと表明した。なお、イエレンFRB議長はFOMC終了後の記者会見で、「相当な期間」とは6ヶ月程度であると発言している。経済指標をみると、2月の雇用統計では、失業率は6.7%と前月から0.1ポイント上昇したものの、非農業部門雇用者数は17.5万人増と、天候要因で落ち込んでいた12月、1月から増加した。ただし、中国をはじめとする新興国経済に対する不透明感やウクライナ情勢の緊迫化などもあり、**景気の先行きに対する見極めは続いている**。

2. **日本**では、 3月10～11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1月分は、前月比13.4%と大幅に上昇した。また、1月の鉱工業生産指数（確報値）も、前月比3.8%と2ヶ月連続で上昇したほか、製造工業生産予測の2月分も同1.3%と上昇継続が見込まれる。このため、**日本経済の緩やかな回復は続いている**とみられる。

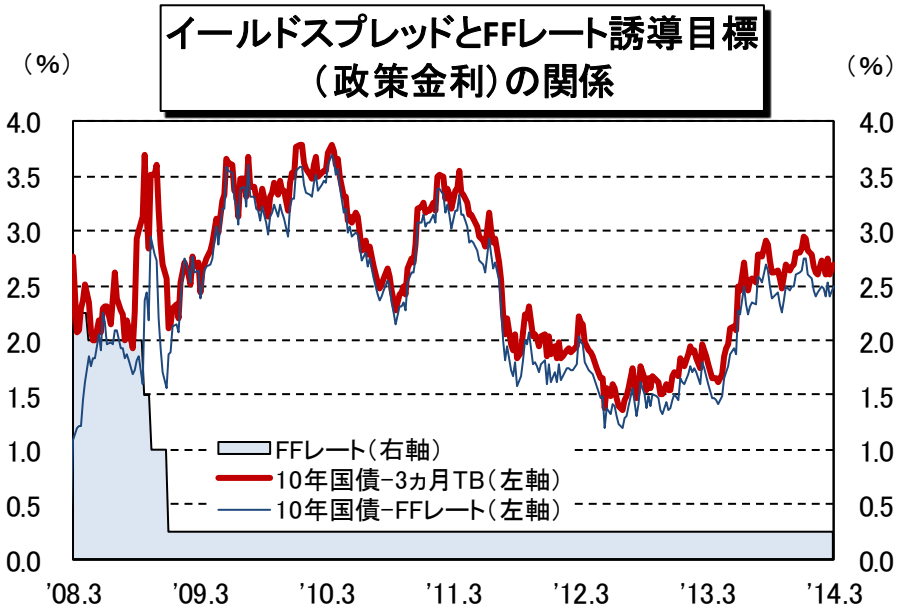
3. **長期金利**（新発10年国債利回り）は、新興国経済の先行きに対する見極めやウクライナ情勢不安などを背景に、「質への逃避」によって低下圧力の強い展開が続いており、1月下旬以降は概ね0.6%台前半で推移している。3月上旬には一時0.570%と、約10ヶ月ぶりの低水準を付ける場面もあった。

4. **日経平均株価**は、3月上旬には、米雇用統計（2月）の結果が事前予想を上回ったことなどから一時15,200円台を回復したが、その後は新興国経済やウクライナ情勢への懸念、消費税増税後の企業業績への不安などから弱含み、3月中旬以降は14,000円台前半で推移している。

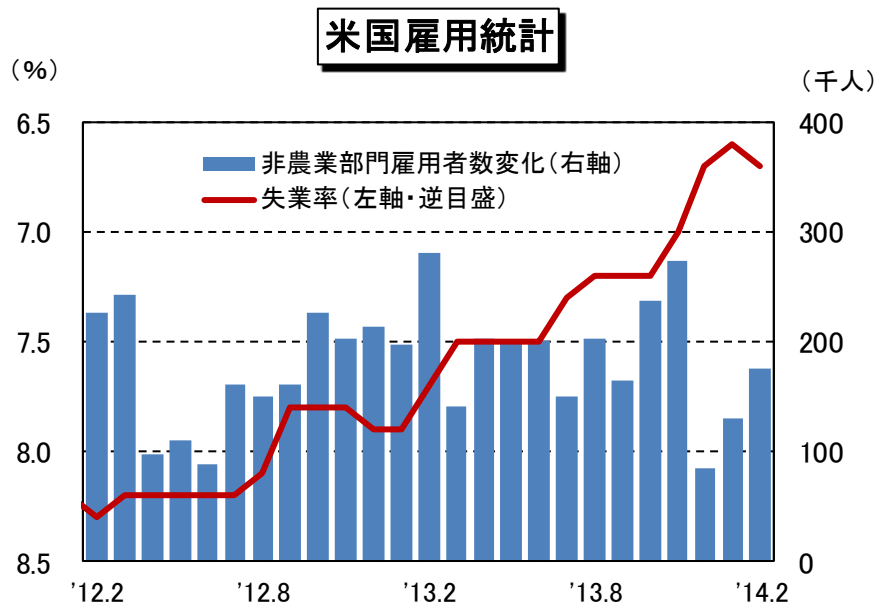
5. **ドル円相場**は、3月上旬には、米雇用統計（2月）が事前予想を上回ったことなどから一時1ドル＝103円台半ばまで円安・ドル高が進んだが、それ以降はウクライナ情勢への懸念から相対的に円買いの圧力が高まり、101円台まで円高が進んだ。しかし、米国で早期利上げ観測が高まったことから再び円安となり、直近は102円台半ばとなっている。

6. **原油相場**（ニューヨーク原油先物・WTI期近）は、米国への寒波襲来に伴い暖房用需要等が堅調となったことから、2月中旬以降は上昇。3月以降はウクライナ情勢に対する懸念が高まったこともあり、一時1バレル＝104ドルを付けたが、直近は100ドル前後まで戻している。

米国経済：先行きの見極めが続く



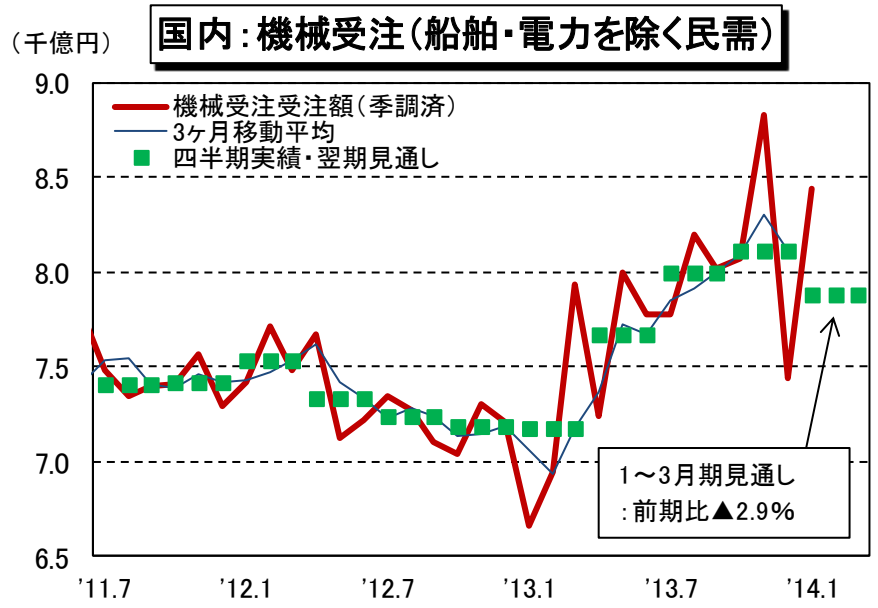
（資料）Bloombergより作成



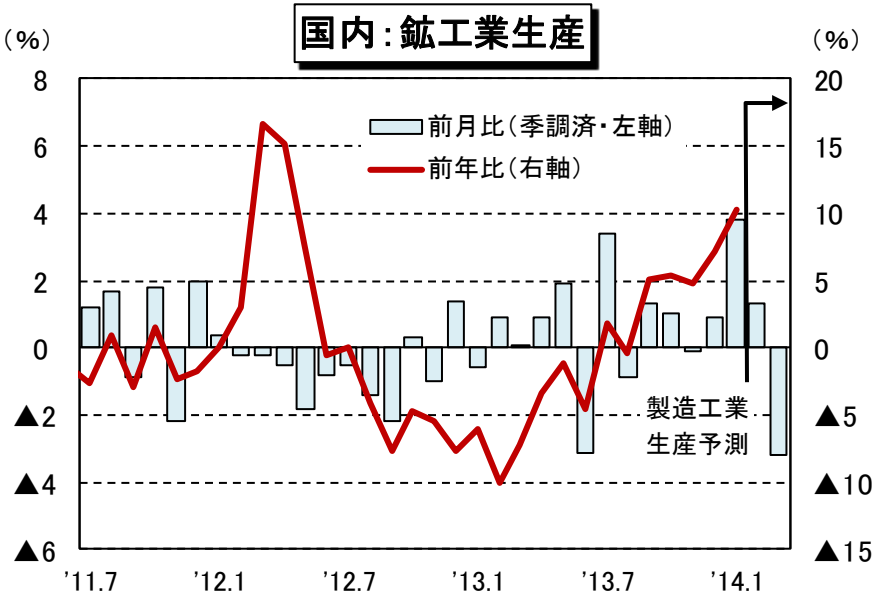
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：3月18～19日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、量的緩和策第3弾（QE3）における債券買入額（当初850億ドル）を、13年12月（750億ドル）、14年2月（650億ドル）からさらに縮小し、4月から550億ドルとすることを決めた。また、政策金利（0～0.25%）については、労働市場のほか、インフレ関連指標や金融情勢指標などの様々な情報を幅広く考慮し、インフレ率が引き続きFOMCの中長期目標である2%を下回ると予測される場合には、QE3終了後も「相当な期間」据え置くと表明した。（イエレンFRB議長はFOMC終了後の記者会見で、「相当な期間」とは6ヶ月程度であると発言している。）
- **米国経済**：2月の雇用統計では、失業率は6.7%と前月から0.1ポイント上昇したものの、非農業部門雇用者数は17.5万人増と、天候要因で落ち込んでいた12月、1月から増加した。ただし、中国をはじめとする新興国経済に対する不透明感やウクライナ情勢の緊迫化などもあり、景気の先行きに対する見極めは続いている。

国内経済：総じてみると緩やかな回復が続く



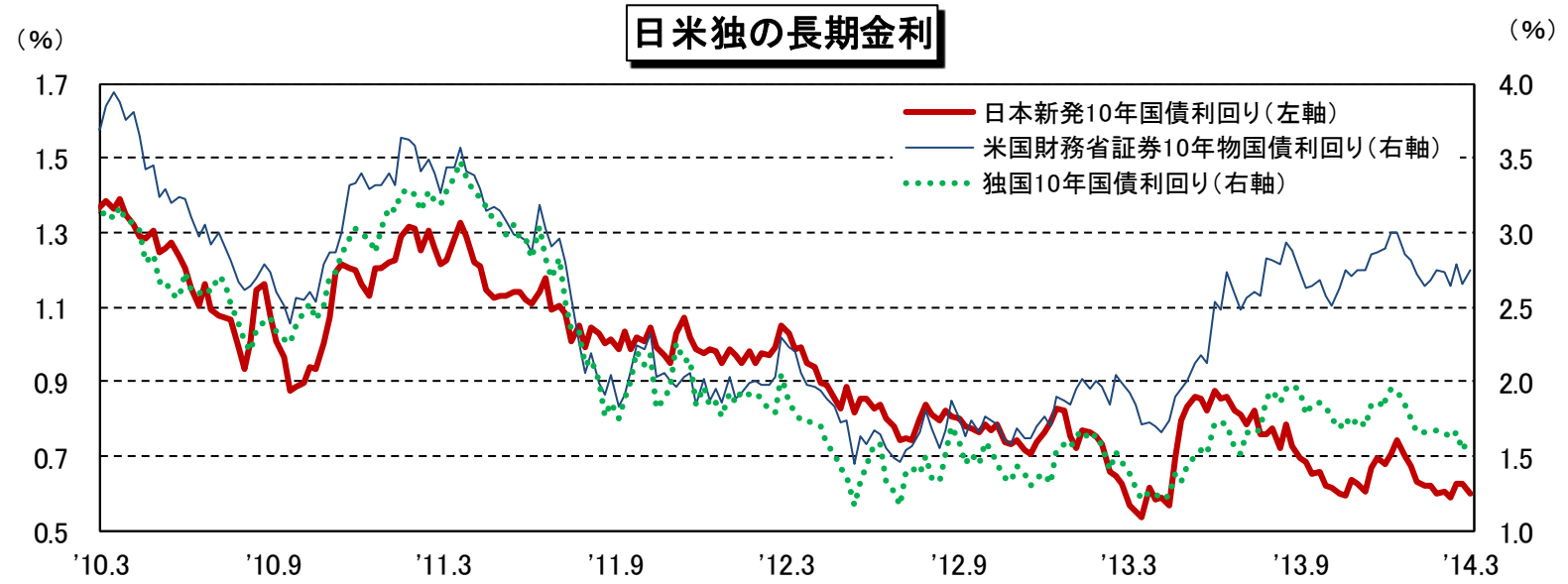
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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1月分は、前月比13.4%と大幅に上昇した。1～3月期は前期比▲2.9%と減少が予想されるが、基調としては緩やかな回復を維持していると見られる。
- **鉱工業生産**：1月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.8%と2ヶ月連続で上昇した。製造工業生産予測調査をみると、2月は同1.3%と上昇継続が見込まれる。3月は同▲3.2%と低下が見込まれるものの、総じて見ると緩やかな回復を続ける見通しである。

長期金利：0.6%台前半での推移が続く



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：3月10～11日の日銀金融政策決定会合では、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。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：新興国経済の先行きに対する見極めやウクライナ情勢不安などを背景に、「質への逃避」によって低下圧力の強い展開が続いており、1月下旬以降は概ね0.6%台前半で推移している。3月上旬には一時0.570%と、約10ヶ月ぶりの低水準を付ける場面もあった。

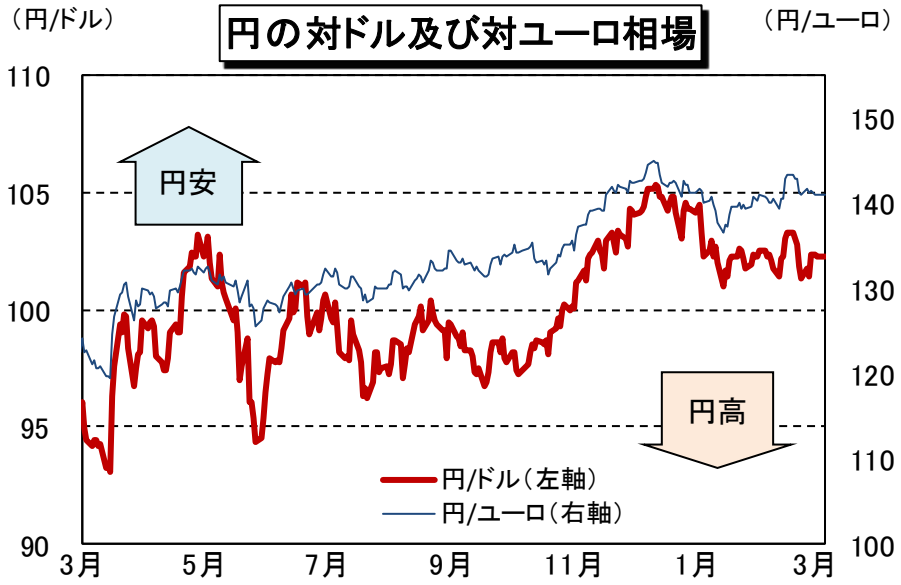
株価：ウクライナ情勢等への警戒感から下落

（資料）Bloombergより作成

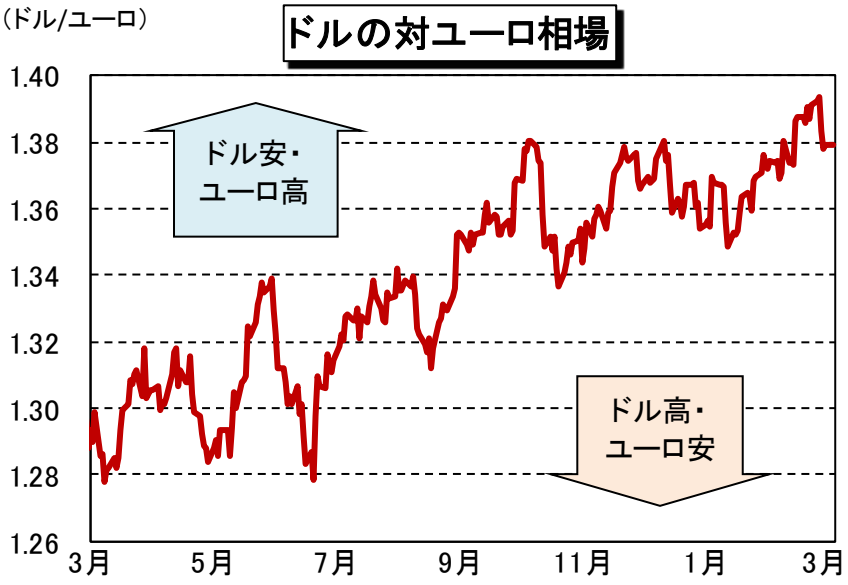
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：3月上旬には、米雇用統計（2月）の結果が事前予想を上回ったことなどから一時15,200円台を回復したが、その後は新興国経済やウクライナ情勢への懸念、消費税増税後の企業業績への不安などから弱含み、3月中旬以降は14,000円台前半で推移している。
- **米国株価（NYダウ平均）**： 米雇用統計（2月）の結果が事前予想を上回った3月上旬に、一時16,400ドル台まで上昇したが、その後ウクライナ情勢や新興国への懸念などから、上値が重い展開となっている。

為替：ウクライナ情勢懸念で小幅ながら円高に



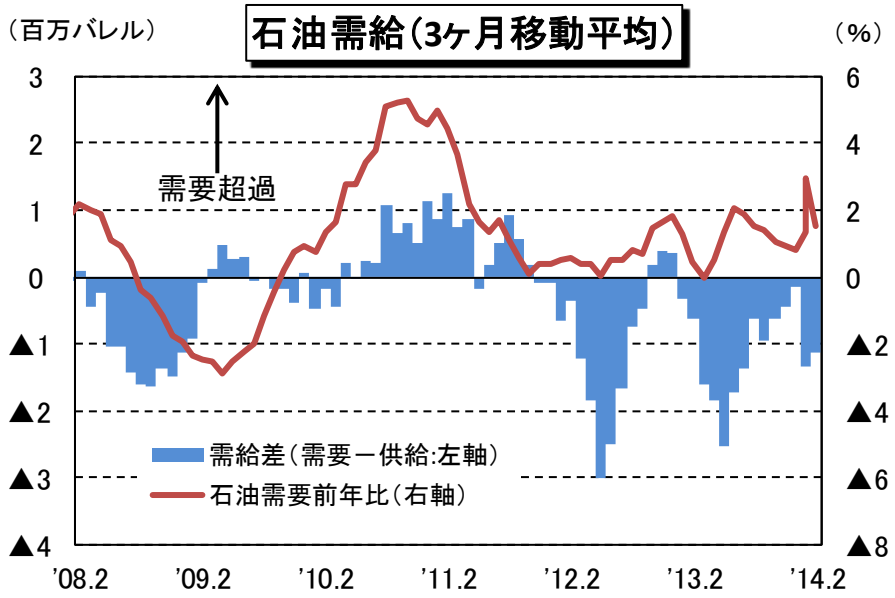
（資料）Bloombergより作成



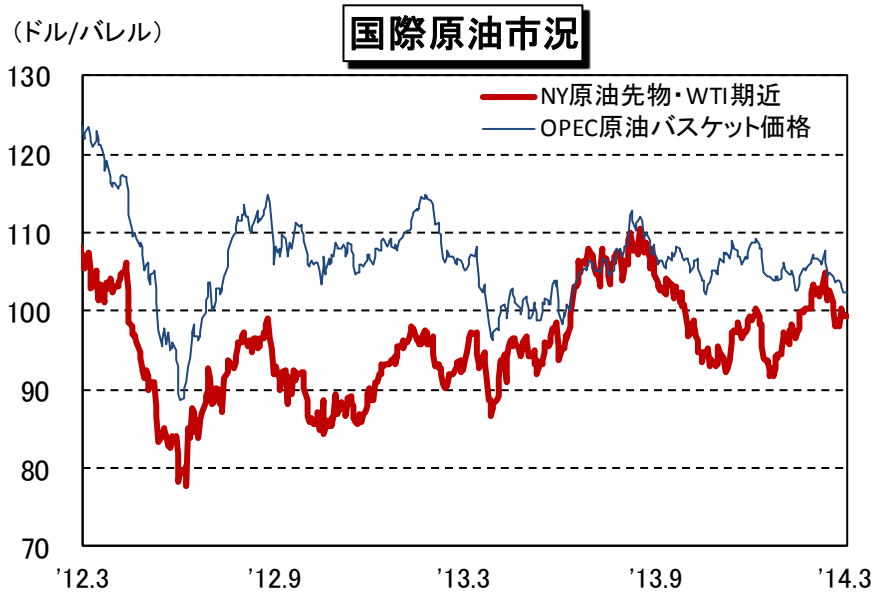
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：3月上旬には、米雇用統計（2月）が事前予想を上回ったことなどから一時1ドル＝103円台半ばまで円安・ドル高が進んだが、それ以降はウクライナ情勢への懸念から相対的に円買いの圧力が高まり、101円台まで円高が進んだ。しかし、米国で早期利上げ観測が高まったことから再び円安となり、直近は102円台半ばとなっている。
- **ユーロ円相場**：3月中旬までは1ユーロ＝143円台前半で推移していたが、ウクライナ情勢への懸念もあって円高・ユーロ安が進行。直近は141円台半ばで推移している。

原油：地政学的リスクから高止まり



（資料）Bloomberg より作成



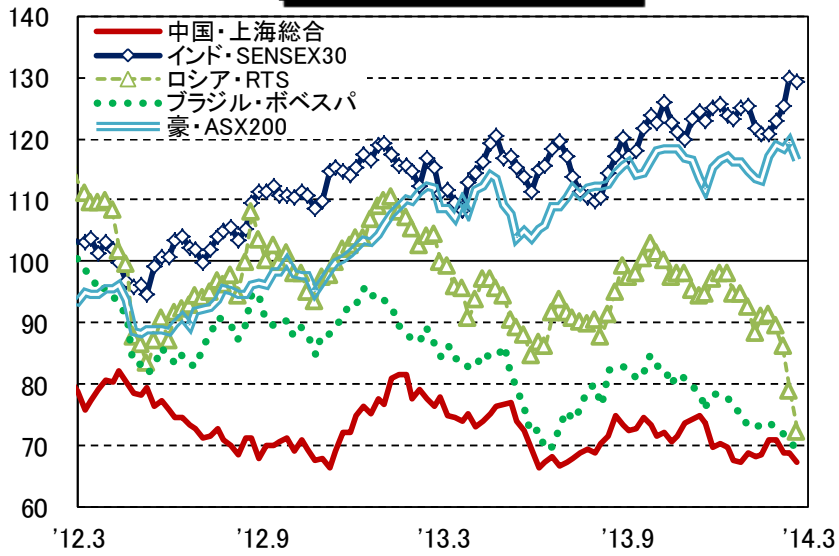
（資料）Bloombergより作成

- **原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：米国への寒波襲来に伴い暖房用需要等が堅調となったことから、2月中旬以降は上昇。3月以降はウクライナ情勢に対する懸念が高まったこともあり、一時1バレル＝104ドルを付けたが、直近は100ドル前後まで戻している。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：3月のエネルギー見通しで、14年の原油先物（WTI期近）価格を1バレル＝95.33ドルに上方修正した。また、15年の同価格は89.75ドルに上方修正した。

BRICs+豪：ウクライナ情勢不安でロシア売り進む、中国経済への先行き懸念

('10.1=100)

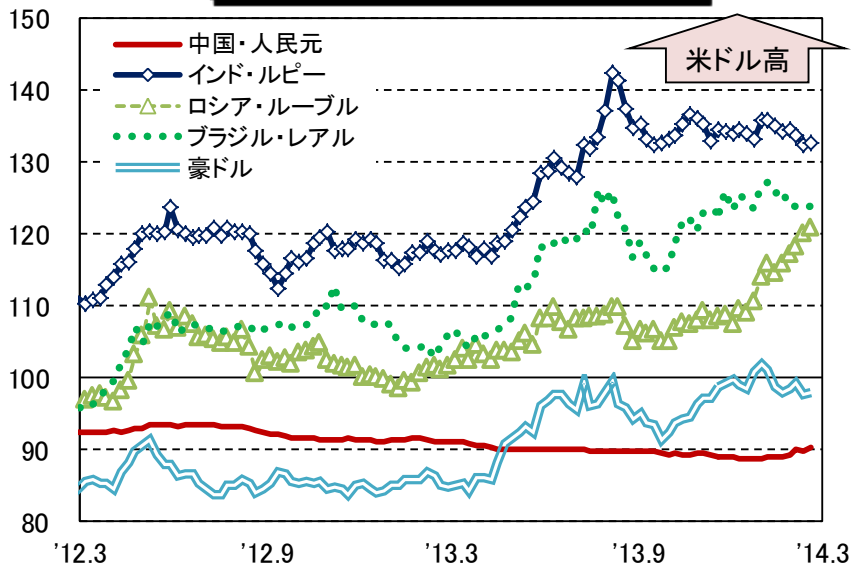
BRICs+豪 株価の推移



(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(2月)は50.2と1月からさらに低下。また、貿易統計(2月)では、輸出は前年比▲18.1%と大幅鈍化、輸入は同10.1%と伸び率拡大した一方、新規人民元建て融資や小売、生産の指標が予想を下回り、先行き懸念がくすぶっている。3月に開催された中国全人民代表大会(全人代)では、14年GDP成長率の目標値は事前の予想通り7.5%と発表された。
- **インド**：卸売物価指数(WPI、2月)は前年比4.7%と、1月(同5.1%)から3ヶ月連続で伸び率は低下した。一方、鉱工業生産指数(1月)は前年比0.1%と、4ヶ月ぶりにプラスに転じ、株高、自国通貨高となっている。
- **ロシア**：消費者物価指数(2月)は前年比6.2%と、1月(同6.1%)から小幅上昇。2月の鉱工業生産は前年比2.1%と持ち直すも、ウクライナに対する介入やクリミア自治共和国の編入でリスク回避の動きとなり、株価は暴落、ルーブルも大幅安となった。
- **ブラジル**：3月のインフレ率(IPCA)は前年比5.9%と2ヶ月連続で上昇幅が拡大、インフレ目標(2.5～6.5%)の上限に近い水準が続いている。2月のブラジル中銀政策委員会では8会合連続利上げを決定し、政策金利を25bps引き上げ10.75%とした。
- **オーストラリア**：失業率(2月)は6.0%と、1月と並んで約10年ぶりの高水準。中国等への資源輸出が低迷、コモディティ価格が下落する中で鉱業部門の失業者が増加。豪中銀は4日、政策金利(2.5%)を据え置いた。

政府・日銀の景気判断：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	
2013年	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、持ち直しに向かう動きもみられている。
	5月	↗	景気は、緩やかに持ち直している。	↗	わが国の景気は、持ち直しつつある。
	6月	↗	景気は、着実に持ち直している。	↗	わが国の景気は、持ち直している。
	7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、緩やかに回復しつつある。
	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、緩やかに回復しつつある。
	9月	↗	景気は、緩やかに回復しつつある。	↗	わが国の景気は、緩やかに回復している。
	10月	→	景気は、緩やかに回復しつつある。	→	わが国の景気は、緩やかに回復している。
	11月	→	景気は、緩やかに回復しつつある。	→	わが国の景気は、緩やかに回復している。
	12月	→	景気は、緩やかに回復しつつある。	→	わが国の景気は、緩やかに回復している。
2014年	1月	↗	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は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。
	2月	→	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は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。
	3月	→	景気は、緩やかに回復している。また、消費税率引上げに伴う駆け込み需要が強まっている。	→	わが国の景気は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。

（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**：3月の景気判断を「緩やかに回復している」に据え置いた。
- **日銀**：3月の景気判断を「緩やかな回復を続けており」に据え置いた。

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
14/01/24	0.625	144.62	0.339	0.072	0.2200	0.144	0.316	0.210	103.37	1.368	141.48	15,391.56	1,264.60	15,879.11	4,128.17	324.75	2,054.39	2.715	0.235	1.658	1,265.1	96.64	105.04
14/01/27	0.630	144.64	0.339	0.072	0.2200	0.145	0.316	0.205	102.69	1.367	140.57	15,005.73	1,229.23	15,837.88	4,083.61	322.02	2,033.30	2.748	0.236	1.665	1,264.1	95.72	104.62
14/01/28	0.625	144.66	0.343	0.070	0.2200	0.144	0.316	0.205	102.79	1.367	140.46	14,980.16	1,224.31	15,928.56	4,097.96	324.22	2,038.51	2.749	0.236	1.677	1,251.0	97.41	104.67
14/01/29	0.635	144.55	0.351	0.091	0.2200	0.144	0.316	0.205	103.13	1.366	140.91	15,383.91	1,256.18	15,738.79	4,051.43	322.39	2,049.91	2.677	0.236	1.742	1,262.7	97.36	104.57
14/01/30	0.620	144.72	0.343	0.070	0.2200	0.144	0.316	0.205	102.35	1.356	139.45	15,007.06	1,224.09	15,848.61	4,123.13	323.32	2,033.08	2.695	0.238	1.715	1,243.0	98.23	105.09
14/01/31	0.620	144.74	0.341	0.071	0.2200	0.141	0.315	0.195	102.49	1.349	138.80	14,914.53	1,220.64	15,698.85	4,103.88	322.52	休場	2.644	0.237	1.659	1,240.3	97.49	104.45
14/02/03	0.610	144.78	0.334	0.074	0.2200	0.141	0.315	0.200	102.13	1.353	137.68	14,619.13	1,196.32	15,372.80	3,996.96	318.21	休場	2.576	0.236	1.644	1,260.3	96.43	102.55
14/02/04	0.605	144.82	0.331	0.082	0.2200	0.139	0.315	0.195	101.10	1.352	136.74	14,008.47	1,139.27	15,445.24	4,031.52	317.58	休場	2.629	0.236	1.650	1,251.5	97.19	102.55
14/02/05	0.600	144.88	0.326	0.080	0.2200	0.139	0.315	0.195	101.24	1.353	136.78	14,180.38	1,162.64	15,440.23	4,011.55	318.04	休場	2.668	0.236	1.636	1,257.2	97.38	102.63
14/02/06	0.610	144.80	0.330	0.079	0.2200	0.139	0.315	0.190	101.50	1.359	137.29	14,155.12	1,162.37	15,628.53	4,057.12	322.77	休場	2.700	0.237	1.696	1,257.5	97.84	103.34
14/02/07	0.615	144.70	0.336	0.072	0.2200	0.141	0.315	0.195	102.12	1.364	138.75	14,462.41	1,189.14	15,794.08	4,125.86	325.09	2,044.50	2.683	0.234	1.661	1,263.3	99.88	104.41
14/02/10	0.605	144.85	0.329	0.074	0.2200	0.141	0.315	0.200	102.20	1.365	139.40	14,718.34	1,204.28	15,801.79	4,148.17	325.30	2,086.07	2.667	0.234	1.680	1,275.1	100.06	105.52
14/02/11	休場	休場	休場	休場	休場	0.141	休場	休場	休場	1.364	休場	休場	休場	15,994.77	4,191.05	329.52	2,103.67	2.725	0.237	1.686	1,290.2	99.94	105.30
14/02/12	0.610	144.79	0.335	0.079	0.2200	0.141	0.315	0.205	102.51	1.359	139.74	14,800.06	1,219.60	15,963.94	4,201.29	332.00	2,109.96	2.761	0.236	1.715	1,295.1	100.37	105.46
14/02/13	0.600	144.90	0.329	0.077	0.2200	0.139	0.315	0.205	102.12	1.368	139.12	14,534.74	1,199.74	16,027.59	4,240.67	331.48	2,098.40	2.732	0.236	1.667	1,300.3	100.35	105.27
14/02/14	0.590	145.00	0.323	0.071	0.2200	0.139	0.315	0.200	101.83	1.369	139.59	14,313.03	1,183.82	16,154.39	4,244.03	333.32	2,115.85	2.743	0.236	1.679	1,318.8	100.30	105.58
14/02/17	0.600	144.90	0.328	0.075	0.2200	0.139	0.315	0.200	101.76	1.371	139.45	14,393.11	1,192.05	休場	休場	334.56	2,135.42	2.743	0.235	1.684	休場	休場	106.11
14/02/18	0.600	144.92	0.324	0.071	0.2200	0.137	0.315	0.190	102.53	1.376	140.63	14,843.24	1,224.00	16,130.40	4,272.78	334.60	2,119.07	2.707	0.235	1.667	1,324.6	102.43	106.53
14/02/19	0.605	144.96	0.306	0.079	0.2150	0.137	0.308	0.185	102.06	1.373	140.42	14,766.53	1,218.52	16,040.56	4,237.95	334.94	2,142.55	2.739	0.234	1.661	1,320.6	103.31	107.15
14/02/20	0.585	145.12	0.299	0.086	0.2120	0.137	0.307	0.190	101.82	1.372	139.66	14,449.18	1,194.56	16,133.23	4,267.55	334.78	2,138.78	2.751	0.236	1.690	1,317.1	102.92	106.79
14/02/21	0.595	145.05	0.305	0.079	0.2120	0.139	0.307	0.190	102.51	1.375	140.58	14,865.67	1,222.31	16,103.30	4,263.41	336.09	2,113.69	2.731	0.235	1.662	1,323.9	102.20	106.68
14/02/24	0.590	145.10	0.300	0.073	0.2120	0.139	0.306	0.190	102.29	1.374	140.53	14,837.68	1,219.07	16,207.14	4,292.97	338.19	2,076.69	2.738	0.234	1.680	1,338.2	102.82	106.70
14/02/25	0.585	145.18	0.296	0.080	0.2120	0.139	0.306	0.190	102.33	1.375	140.71	15,051.60	1,233.66	16,179.66	4,287.59	338.39	2,034.22	2.702	0.234	1.646	1,342.9	101.83	106.55
14/02/26	0.585	145.18	0.300	0.079	0.2120	0.140	0.306	0.195	102.34	1.369	140.64	14,970.97	1,225.35	16,198.41	4,292.06	337.70	2,041.25	2.666	0.233	1.617	1,328.3	102.59	106.49
14/02/27	0.585	145.15	0.306	0.073	0.2120	0.140	0.306	0.190	102.37	1.371	139.99	14,923.11	1,217.35	16,272.65	4,318.93	337.21	2,047.35	2.639	0.236	1.562	1,332.1	102.40	106.10
14/02/28	0.580	145.17	0.306	0.072	0.2120	0.140	0.306	0.190	101.66	1.380	139.44	14,841.07	1,211.66	16,321.71	4,308.12	338.02	2,056.30	2.648	0.236	1.624	1,321.9	102.59	105.92
14/03/03	0.575	145.24	0.303	0.074	0.2120	0.139	0.306	0.200	101.36	1.374	139.57	14,652.23	1,196.76	16,168.03	4,277.30	330.36	2,075.24	2.601	0.236	1.551	1,350.6	104.92	107.80
14/03/04	0.580	145.22	0.306	0.074	0.2120	0.139	0.306	0.200	101.81	1.374	140.03	14,721.48	1,204.11	16,395.88	4,351.97	337.15	2,071.47	2.698	0.235	1.598	1,338.2	103.33	106.30
14/03/05	0.610	145.12	0.313	0.078	0.2120	0.137	0.306	0.195	102.24	1.373	140.42	14,897.63	1,212.90	16,360.18	4,357.97	337.06	2,053.08	2.705	0.234	1.605	1,340.6	101.45	105.24
14/03/06	0.615	145.16	0.313	0.075	0.2120	0.137	0.305	0.195	102.76	1.386	141.14	15,134.75	1,228.36	16,421.89	4,352.13	337.28	2,059.58	2.737	0.235	1.647	1,352.1	101.56	104.37
14/03/07	0.625	145.08	0.316	0.073	0.2120	0.140	0.305	0.195	102.89	1.388	142.73	15,274.07	1,236.97	16,452.72	4,336.22	333.06	2,057.91	2.788	0.236	1.653	1,338.5	102.58	104.98
14/03/10	0.625	145.12	0.316	0.075	0.2120	0.139	0.305	0.200	103.11	1.388	143.27	15,120.14	1,227.61	16,418.68	4,334.45	331.40	1,999.07	2.777	0.234	1.625	1,341.8	101.12	104.48
14/03/11	0.625	145.12	0.318	0.075	0.2120	0.137	0.305	0.200	103.20	1.386	142.93	15,224.11	1,233.21	16,351.25	4,307.19	331.49	2,001.16	2.768	0.233	1.638	1,347.0	100.03	104.38
14/03/12	0.625	144.75	0.319	0.075	0.2120	0.139	0.305	0.195	102.88	1.390	142.49	14,830.39	1,206.94	16,340.08	4,323.33	327.95	1,997.69	2.730	0.234	1.596	1,370.7	97.99	103.75
14/03/13	0.640	144.57	0.331	0.073	0.2120	0.140	0.305	0.200	102.60	1.387	143.19	14,815.98	1,203.46	16,108.89	4,260.42	324.51	2,019.11	2.645	0.233	1.541	1,372.6	98.20	103.71
14/03/14	0.620	144.75	0.324	0.072	0.2120	0.140	0.305	0.195	101.77	1.391	141.10	14,327.66	1,164.70	16,065.67	4,245.40	322.23	2,004.34	2.654	0.235	1.546	1,379.2	98.89	103.83
14/03/17	0.620	144.78	0.324	0.074	0.2120	0.140	0.305	0.200	101.57	1.392	141.01	14,277.67	1,154.93	16,247.22	4,279.95	325.83	2,023.67	2.692	0.234	1.567	1,373.1	98.08	103.85
14/03/18	0.615	144.86	0.322	0.080	0.2120	0.140	0.305	0.190	101.65	1.393	141.47	14,411.27	1,165.94	16,336.19	4,333.31	327.93	2,025.20	2.672	0.235	1.567	1,359.1	99.70	103.29
14/03/19	0.605	144.96	0.319	0.077	0.2120	0.140	0.305	0.195	101.58	1.383	141.44	14,462.52	1,164.33	16,222.17	4,307.60	327.63	2,021.73	2.773	0.234	1.599	1,341.5	100.37	103.16
14/03/20	0.595	145.06	0.311	0.072	0.2120	0.139	0.305	0.190	102.37	1.378	141.67	14,224.23	1,145.97	16,331.05	4,319.29	327.67	1,993.48	2.772	0.234	1.646	1,330.7	99.43	102.37
14/03/21	休場	休場	休場	休場	休場	0.139	休場	休場	休場	1.379	休場	休場	休場	16,302.77	4,276.79	327.91	2,047.62	2.743	0.233	1.631	1,336.0	99.46	

（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

℡03-3233-7752　　tada@nochuri.co.jp