2008.6.17

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2008年6月

農林中金総合研究所

調査第二部　経済金融Ⅰ班

http://www.nochuri.co.jp/weekly/weekly.html

経　済　金　融　・　情　勢　資　料　　２　０　年　６　月

1. 原油市況（WTI先物）は、120ドル台前半に反落した後、6月6日にドル安ヘッジの原油買いにより、一日で10ドルを越す急騰となり、138ドル台と史上最高値を更新。その後も在庫減少、産油国の生産懸念などから高止まりしている。22日開催予定の産油国と消費国の緊急会合でどの程度の増産が合意されるのか、注目される。

2. 米国では、1～3月期の実質GDP（改定値）が前期比年率+0.9%と2四半期続けて同+1.0%を下回る低成長となったが、外需堅調による下支えなどもあり、「景気後退」とはなっていない。なお、米FRBは07年9月以降4月まで、政策金利（FF金利）を計7回で3.25%引き下げて、2.0%としている。足元では、米国政府関係者がドル安抑制やインフレ懸念に関し、これまでより踏み込んだ発言等を行い、米国で早期利上げ観測が強まっている。

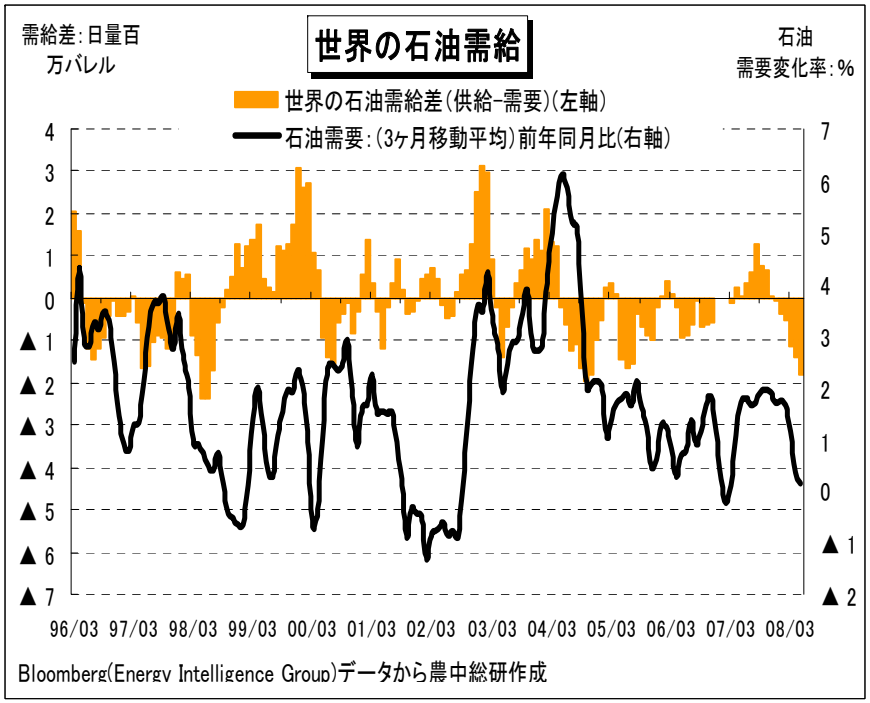
3. わが国では、雇用情勢や設備投資などで弱い動きが見られるほか、好調だった輸出にも鈍化傾向が見られる。4月の鉱工業生産指数（速報）は前月比▲0.2%と2ヶ月連続で低下。ただし、先行き5月は前月比+4.7%、5月は同▲0.9%となる見通し。設備投資の先行指標となる機械受注（船舶・電力を除く民需）の4月分は前月比+5.5%だった。米国経済の持ち直しにより、再び輸出が回復するという見方もあるが、原材料価格上昇などによる企業収益の減少や消費者心理の悪化などもあり、景気の先行きは不透明である。

4. 外為市場では、08年入り後ドル安が進んだ。ユーロ・ドル相場は米利下げ継続観測から、4月下旬には一時1.6ドル台まで上昇。また、ドル円相場は、3月中旬には一時95年8月下旬以来の円高水準となる95円台となった。しかし、このところは、米国で当局者によるドル安警戒感の表明や早期利上げ観測の強まりによりドルが買い戻され、1ユーロ＝1.55ドル近辺、円に対しては1ドル＝108円台近辺で推移している。

5. 日経平均株価は、円高や世界的な信用不安などから下落し、3月中旬には1万1,700円台となった。しかし、4月以降の信用不安の後退や円安の動きなどから持ち直し、このところは1万4,000円を挟んで推移。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、インフレ懸念の高まりに伴う世界的な長期金利の上昇傾向につられ、6月中旬に1.8%台後半まで上昇。

6. 政府は6月の景気判断を「景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる」と、下方修正した。一方、日銀は6月の景況判断を3ヶ月連続で、「エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している」とした。

原油価格：供給不安やドル安などから一時140ドル目前に

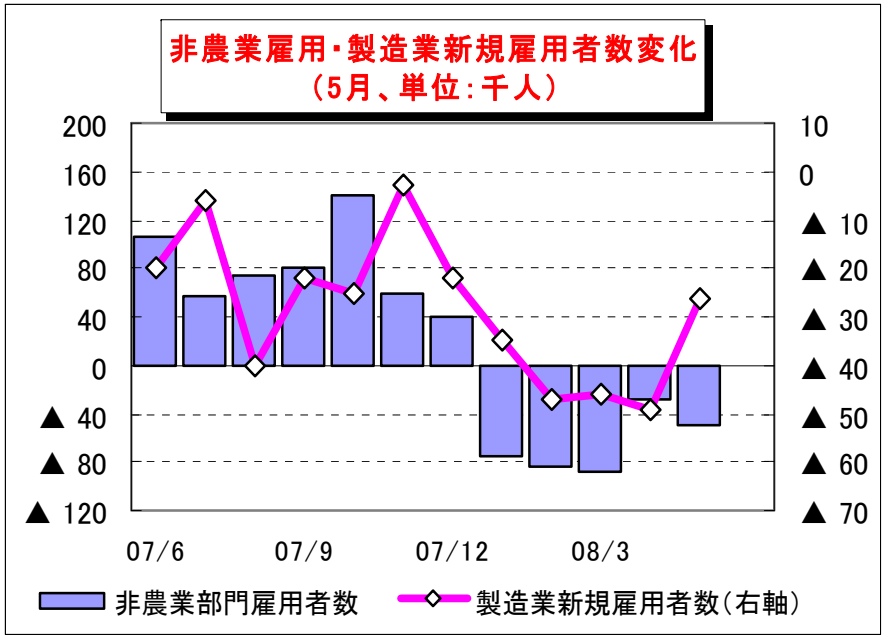


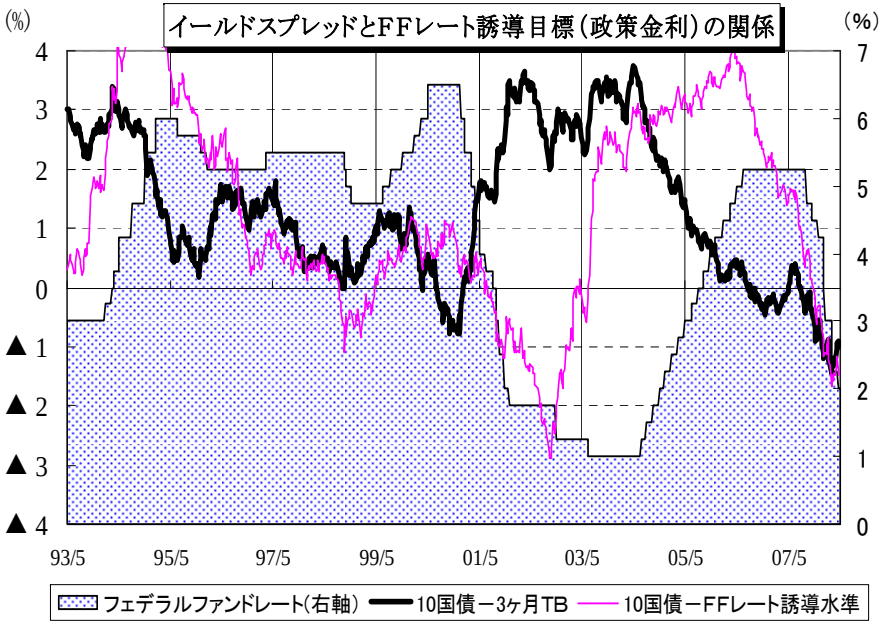
・ニューヨーク原油先物(WTI期近、終値)価格は、米景気後退懸念の強まりに伴い1月には80ドル台後半まで下げる場面もあったが、その後は反転上昇し、5月下旬に130ドル台をつけた。足元は、140ドルに迫る展開となっている。

・原油相場の押し上げ要因は、①ドル安観測の高まりを背景に、資金の逃避先として商品市場への資金流入が継続していること、②OPEC の増産に慎重な姿勢やロシアの産出量減少、③ナイジェリアなどの産油国の政情不安などである。ただし、22日開催予定の産油国と消費国の緊急会合で相当規模の増産が合意されれば、大幅な反落の可能性もある。

・ 米エネルギー情報局(EIA)は6月のエネルギー見通しで、08年のWTI期近の平均価格を122.15ドルに引き上げた。OPECによる高値維持スタンスのほか、新興国の高成長による原油需要増加(EIAは、08年の世界の原油消費量を前年比+1.2%増と予測)を背景に、原油価格は高止まりが予想される。

米国経済：非農業部門雇用者数は5ヶ月連続の減少

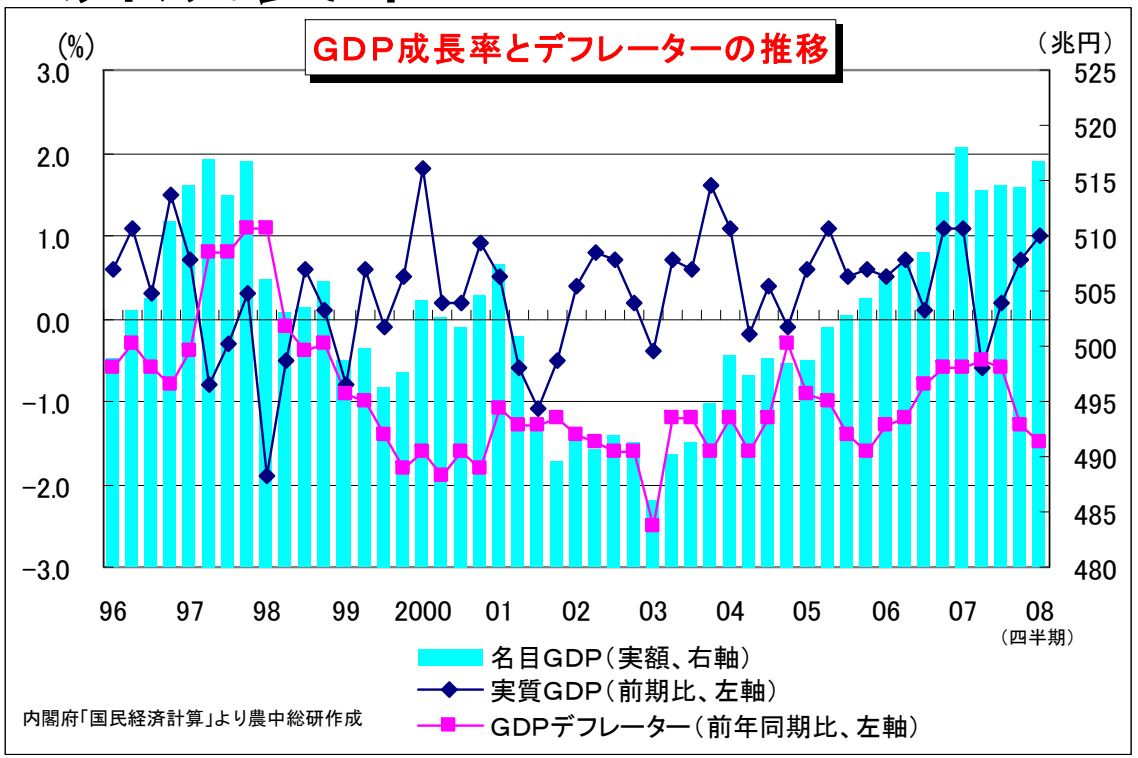




- 5月の非農業部門雇用者数は、▲4.9万人減と市場予想（▲6万人減）よりも小さかったが、5ヶ月連続で減少。また、完全失業率は前月から0.5pt上昇し、5.5%に悪化。

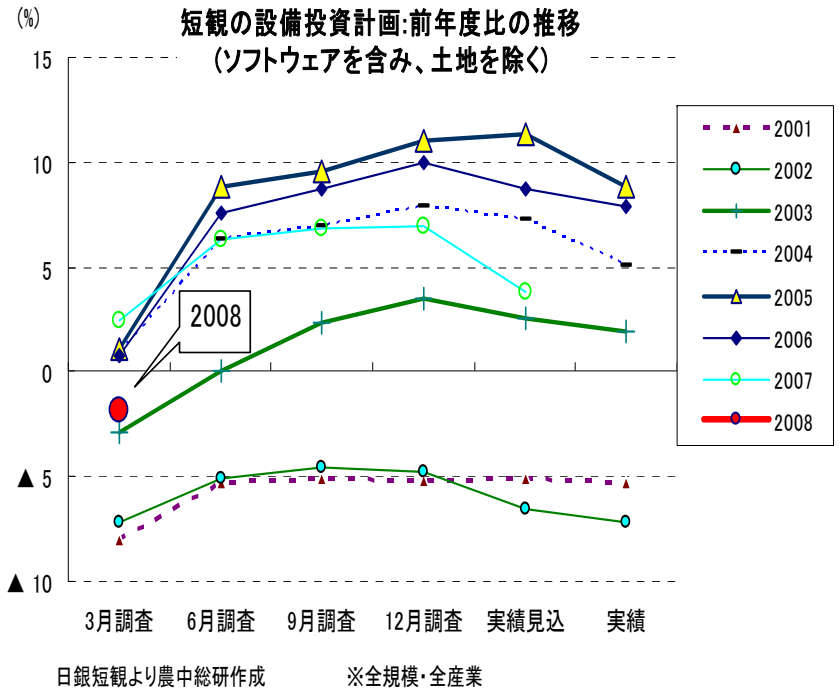
- 米FRBは07年9月以降4月まで、政策金利（FF金利）を計7回で3.25%引き下げ、2.00%とした。また米国では2月に成立した総額1500億ドル強（GDPの1%に相当）の景気対策のうち所得税減税の小切手の交付等が4月末から始まっており、これまでの利下げ政策とともにその効果が注目される。

国内の経済成長率：1～3月期は前期比+1.0%

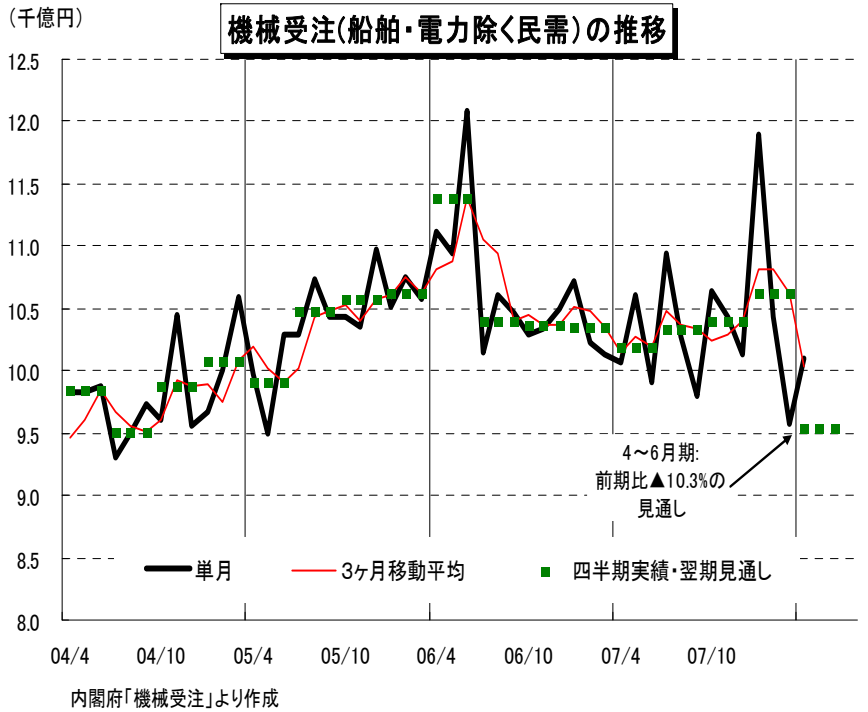


- 1～3月期の実質GDP成長率（2次速報）は前期比+1.0%、同年率では+4.0%となり、一次速報値（前期比＋0. 8%、同年率＋3.3%）から上方修正された。景況感が悪化し、当局の景気判断も下方修正されているなか、この潜在成長率を上回る高めのGDPの実績には違和感がある。
- 法人企業統計の設備投資を受けて、民間企業設備が前期比▲0.9%から同+0.2%へ改定されたことが上方への改定に寄与。また、外需の寄与度が0.5%もあり、下支えしている。
- 一方、ホームメイド・インフレを示すとされるGDPデフレーターは、前年同期比▲1.5%と一次速報値（同▲1.4）からマイナス幅が拡大。

国内の設備投資：先行指数である機械受注（4月）は前月比+5.5%に



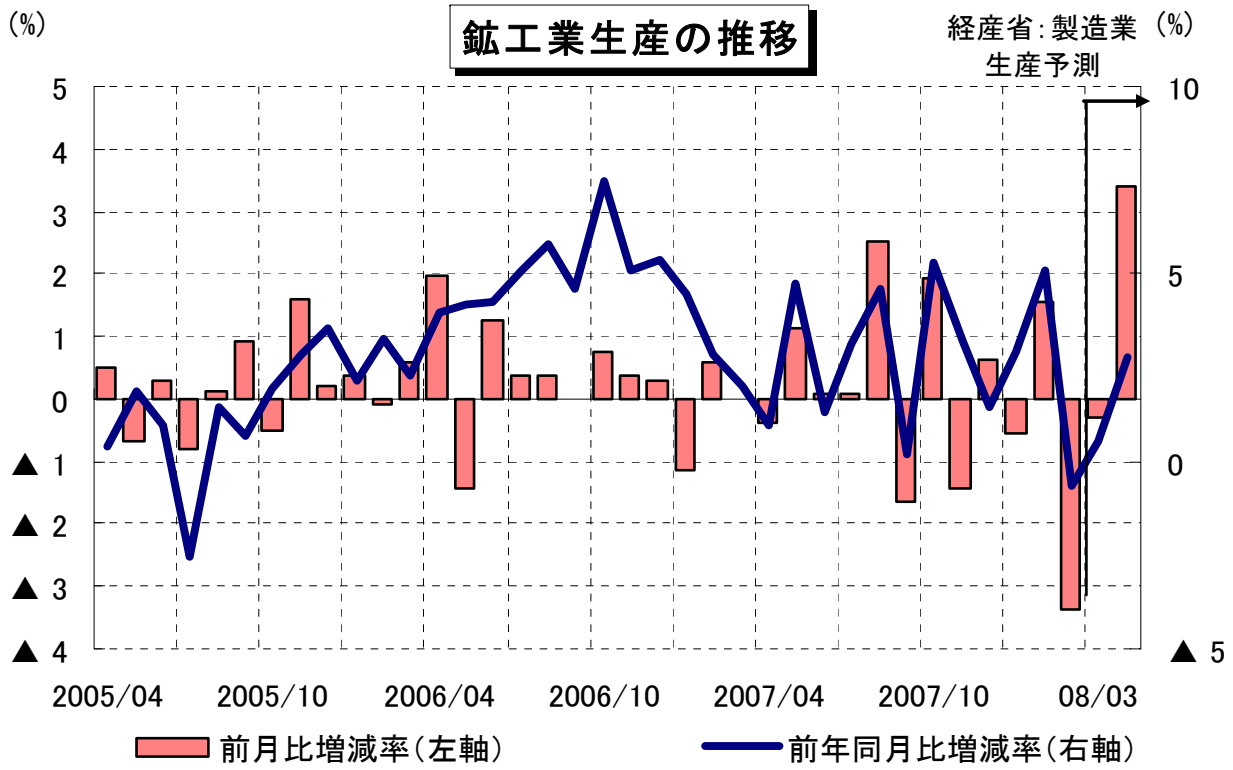
日銀短観より農中総研作成　　※全規模・全産業



内閣府「機械受注」より作成

・日銀短観（3月調査）の08年度設備投資計画（ソフトウェアを含み、土地を除くベース）は、前年度比▲1.8%。03年3月調査以来のマイナス見込みのスタートとなり、企業が設備投資に慎重になっていることがうかがわれる。
・一方、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4月分は前月比+5.5%（前回▲8.3% ）と3ヶ月ぶりの増加。製造業（同+1.9%）、非製造業（同+8.8%）ともに増加。ただし、3ヶ月移動平均では、前月比▲5.6%と2ヶ月連続で減少。
・4～6月期は前期比▲10.3%と大幅な減少が見込まれている（なお、見込みには過去3四半期の達成率修正により、5%程度下方に押し下げられている部分があることにも注意が必要）。

鉱工業生産：4月の生産は前月比▲0.2%、2ヶ月連続で低下

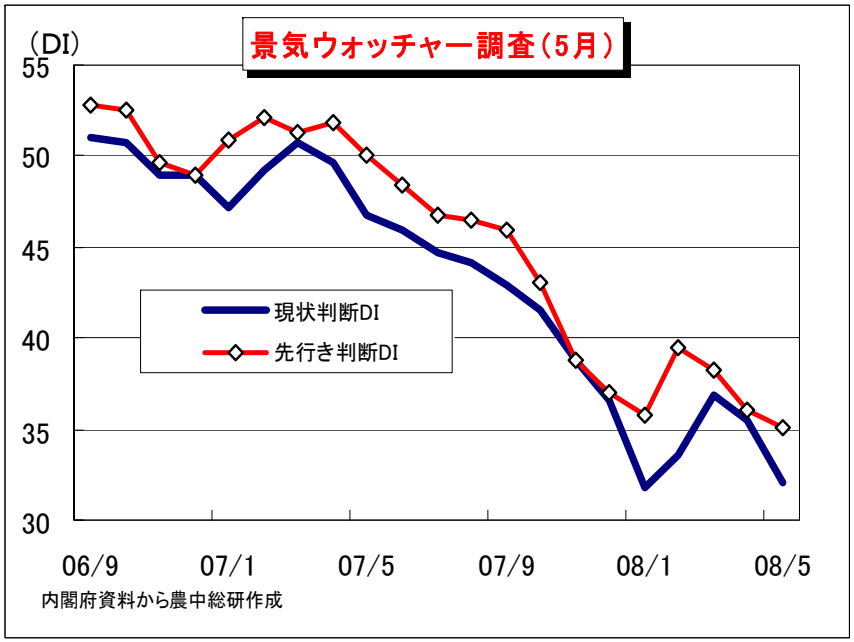


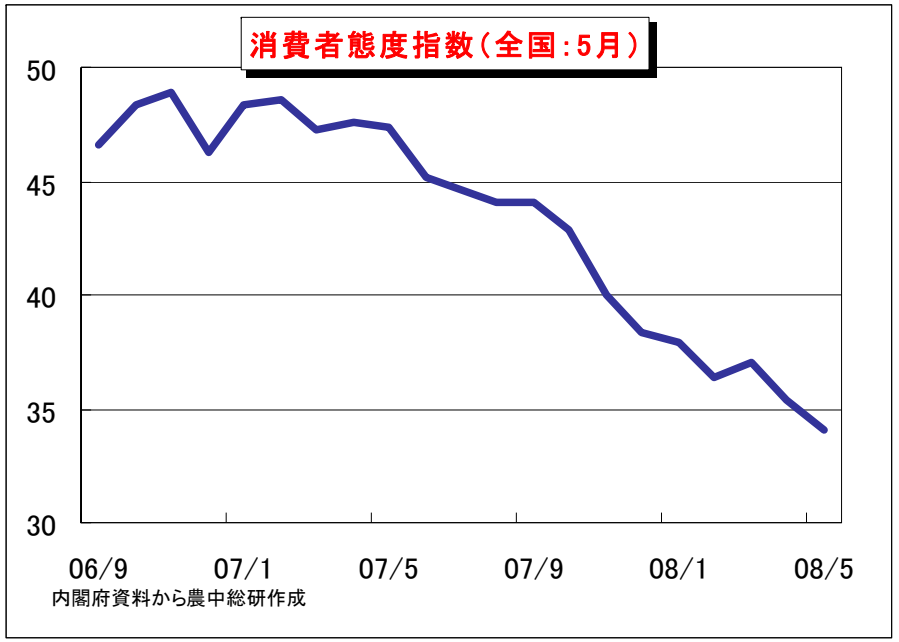
・4月の鉱工業生産指数（確報）は前月比▲0.2%の106.3と、2ヶ月連続で低下。経産省は5ヶ月連続して「生産は横ばい傾向で推移」と判断している。

・速報発表時の製造工業生産予測調査では、5月は前月比+4.7%の大きな伸びの後、6月は同▲0.9%低下する見通し。

・このところ、北米向けを中心に輸出が伸び悩んでいることに加え、企業の設備投資意欲の冷え込みなど不安材料もある。

個人消費：消費者心理は悪化傾向



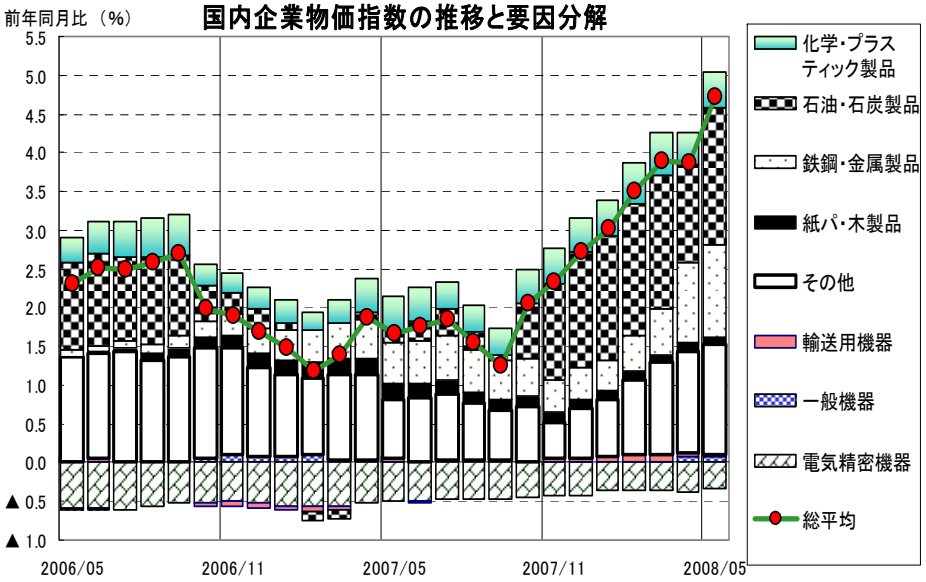


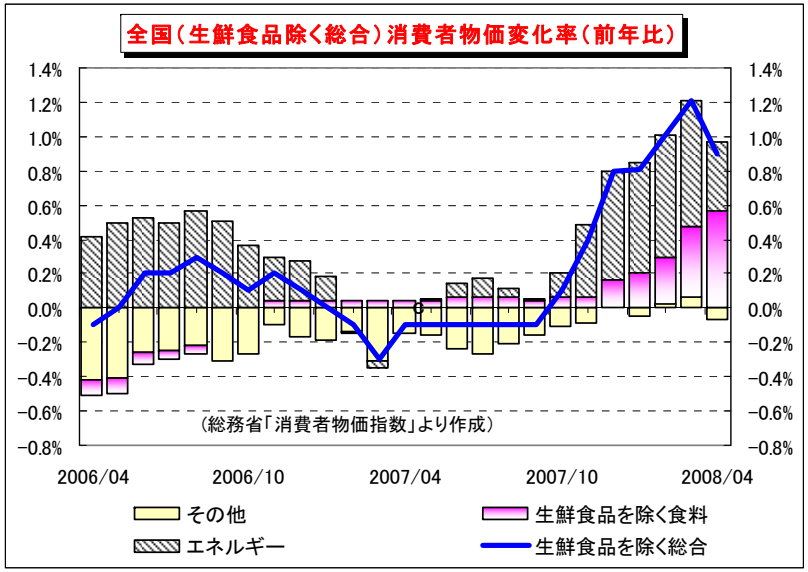
・ 街角の景況感を示す5月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは、前月比▲3.4ポイントの32.1と2ヶ月連続で低下。一方、先行き判断DIは、同▲1.0ptの35.1と3ヶ月連続で低下。

・ 家計の消費意欲を示す4月の消費者態度指数（全国・総世帯）は34.1と、前月から▲1.3ポイント低下。同指数を構成する項目のうち「資産価値の増え方」を除く全項目が悪化。一方、物価見通しについては、「上昇する」との回答合計が85.6%に上昇。

・ 賃金が伸び悩むなか、身近な商品の価格上昇が続いていることを背景に消費者心理が悪化している。消費意欲減退による先行き消費鈍化が懸念される。

物価：国内企業物価は大幅な上昇



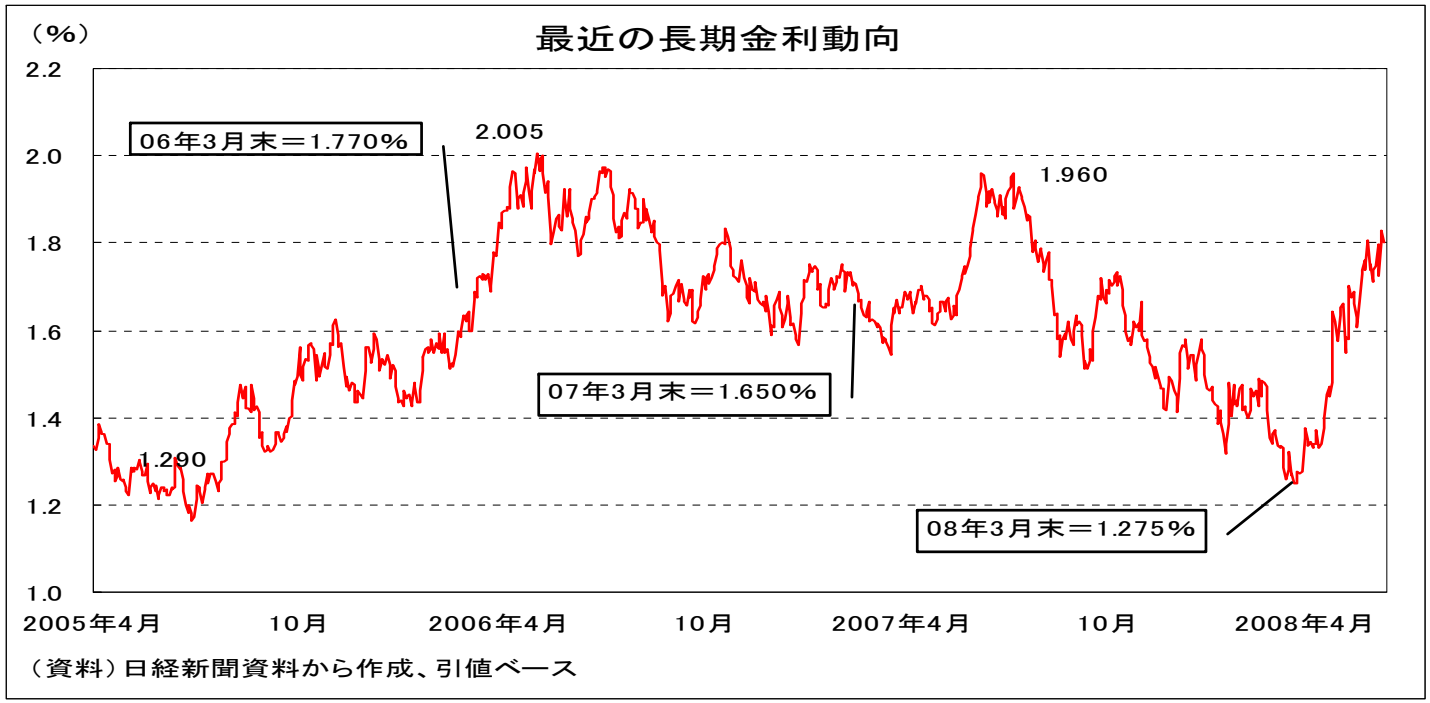


・5月の国内企業物価は、ガソリン税等の暫定税率復活が加わり、前月比+1.1%、前年比では+4.9%の上昇となった。石油製品、鉄鋼、電力などに加え、穀物商品市況の影響を受け加工食品も上昇傾向にある。

・4月の消費者物価（除く生鮮食品）は前年比+0.9%と7ヶ月連続の前年比プラス。4月のガソリン税の暫定税率の失効の影響でプラス幅が縮小した。しかし、これは一時的であり、生鮮食品を除く食料（同+2.5%）などで、プラス幅が拡大していることから、5月は上昇幅が拡大するとみられる。

・電気・ガス料金や食料品などの値上げ発表が相次いでおり、今後も物価上昇基調が続くとみられる。

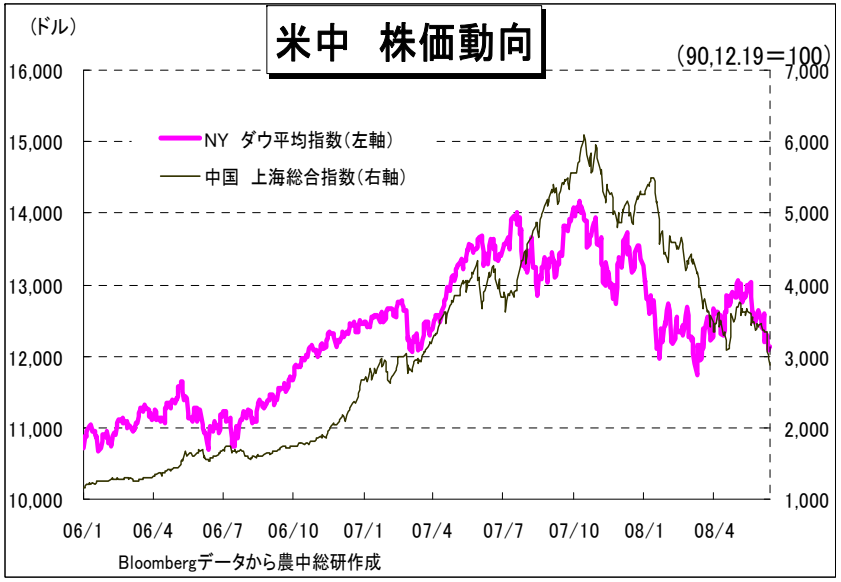
長期金利：新発10年国債利回り、6月中旬は1.8%台に上昇



- 日銀は07年2月21日の金融政策決定会合で0.25%の追加利上げを決定して以来、政策金利（無担保コール翌日物）を0.5%で据え置いている。

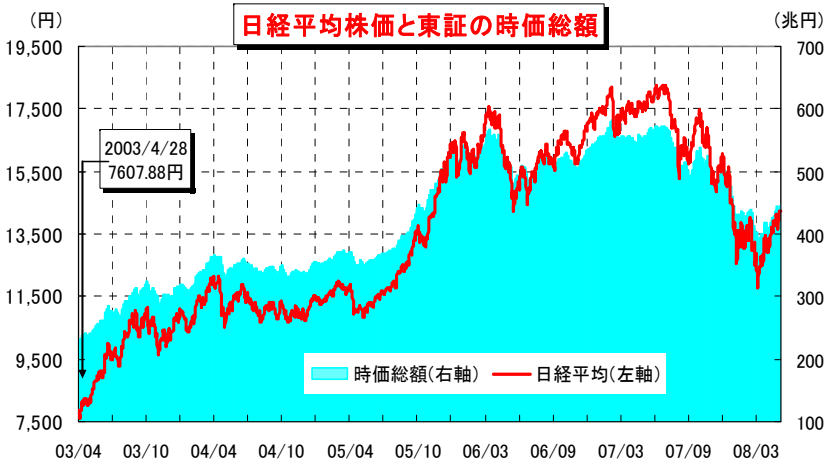
- わが国の長期金利の目安となる新発10年国債利回りは、3月下旬には1.2%台と量的緩和政策が解除されてからの最低水準となった。しかし、信用不安が後退したことに加え、米国の利下げ打ち止め観測の強まり、日本での物価上昇傾向（2月以降CPI：前年比+1.0%近辺で推移）などから4月下旬に長期金利は1.6%台に急上昇。世界的なインフレ懸念から米国などの長期金利上昇を受け、国内長期金利も足元1.8%台で推移。

株価：日経平均株価、1万4000円を挟んで推移。



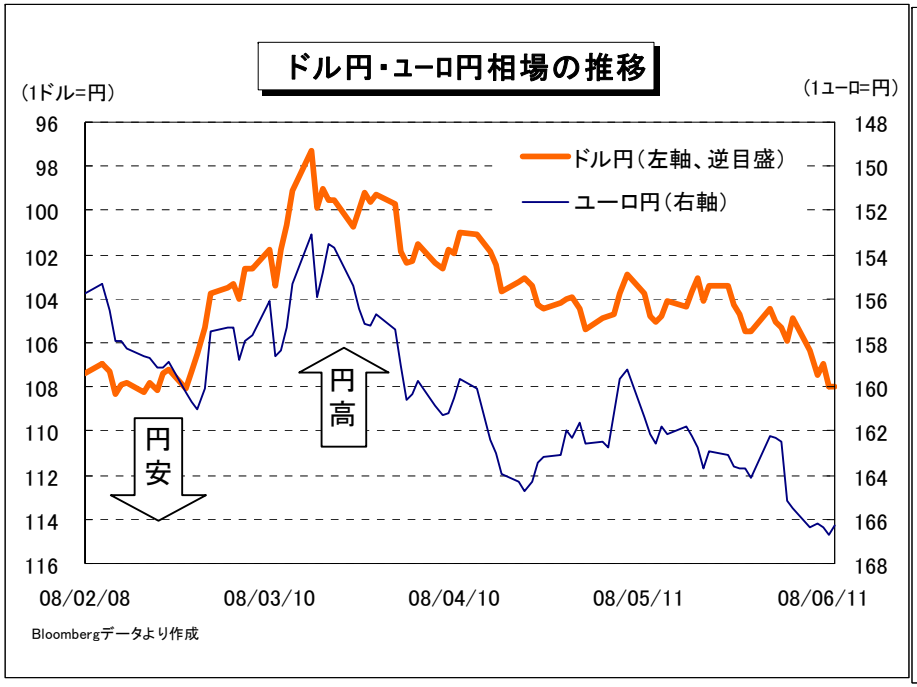
(兆円)

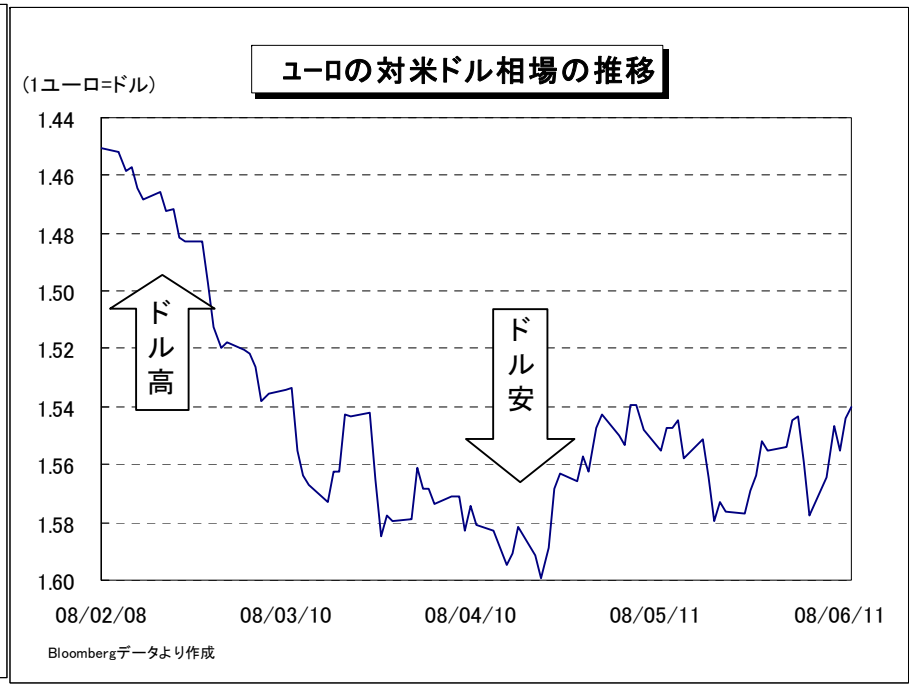
直近の時価総額	2008/6/13 438.21	前年度末(08年3月末)比 48.9
バブル崩壊後最安値の時価総額	2003/4/28 228.50	バブル崩壊後最安値比 209.71



- 米国の株価は、07年6月下旬以降、「サブプライム問題」に伴う信用収縮懸念、金融機関の損失拡大に加え、原油価格上昇、景気後退懸念などから断続的に下落し、08年1月下旬および3月上旬にはダウ平均が1万2000ﾄﾞﾙを割り込んだ。しかし、信用不安の後退などから市場心理も好転し、5月上旬に1万3000ﾄﾞﾙ台まで上昇。しかし、足元では1万2000ﾄﾞﾙ台前半へ。
- また、中国の上海総合指数は、6月上旬の預金準備率引き上げ（合計1%）発表以降も金融引き締め強化による企業収益の圧迫懸念などから続落し、6月中旬に3000ポイント割れとなった。
- 日経平均株価は、米国経済の先行き不安や円高進行、サブプライム問題の深刻化などから下落し、今年3月中旬には05年8月以来の1万2000円割れとなった。米国の株価の持ち直しなどを受けて、5月上旬に1万4000円台を回復。足元は、世界的な株価下落につられる傾向にあるものの、ドル高円安もあり、1万4000円を挟んで推移。

為替動向：直近1ドル＝108円台へ円下落





・外国為替市場では、サブプライム問題に伴う米ドル資産離れ、米国の景気後退懸念、米利下げ継続観測などからドル安に振れやすい地合が08年入りしてから続いた。

・ドル円相場は、3月中旬には一時1ドル＝95円台と95年8月下旬以来の円高ドル安水準となった。しかし、足元は米国で早期利上げ観測が強まり、6月13日には一時108円台まで円が下落。

・対ユーロでは、08年入りしてから急速にドル安・ユーロ高が進み、4月23日には取引時間中に1ユーロ＝1.6ドル台までユーロが上昇した。米国、ユーロ圏ともに利上げ観測が強まっているが、足元はユーロ安・ドル高気味となり、1.55ドル近辺で推移している。

政府、日銀の景気判断：政府の景気判断は3回目の下方修正

年　月		政府月例報告		日銀金融経済月報	
2007年	7月	→	生産の一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	8月	→	生産の一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	9月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	10月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	11月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	12月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
2008年	1月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	2月	↘	このところ回復が緩やかになっている。	→	緩やかに拡大している
	3月	↘	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	→	緩やかに拡大している
	4月	→	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	↘	減速している。
	5月	→	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	→	減速している。
	6月	↘	景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる	→	減速している。

内閣府「月例経済報告」、日銀「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。

- 政府は、6月の景気判断を「景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる」とし、08年に入ってから3回目の下方修正した。輸出、生産に関して弱含んでいるという判断を示した。

- 日銀は、6月の景況判断を3ヶ月連続で「エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している」とした。

内外金融市場データ:

内外金融市場データ

（農中総研　調査第二部　経済金融Ｉ班作成）

日付	長期金利			短期金利					外国為替			内外株価指数				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ヵ月	LIBOR円3ヵ月	TIBORユーロ円6ヵ月	金利先物（利回り）中心限月	円ドル・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（225種）	TOPIX終値	NYダウ工業株30種平均	ナスダック総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBORドル3ヵ月	独国10年物国債利回	NY金先物・期近	WTI期近	OPECバスケット価格
08/04/24	1.480	137.08	1.277	0.503	0.8369	0.915	0.880	0.905	103.71	1.568	164.27	13,540.87	1,307.57	12,848.95	2,428.92	3.825	2.91	4.182	886.80	116.06	110.63
08/04/25	1.645	135.59	1.432	0.504	0.8369	0.920	0.880	0.975	104.71	1.563	163.17	13,863.47	1,339.91	12,891.86	2,422.93	3.870	2.91	4.178	887.20	118.52	110.01
08/04/28	1.620	135.60	1.465	0.515	0.8385	0.918	0.881	0.990	104.57	1.566	163.47	13,894.37	1,361.75	12,871.75	2,424.40	3.825	2.90	4.201	892.90	118.75	111.66
08/04/29	休場	休場	休場	休場	休場	0.923	休場	休場	休場	1.557	休場	休場	休場	12,831.94	2,426.10	3.819	2.87	4.138	876.80	115.63	109.86
08/04/30	1.575	136.15	1.400	0.522	0.8392	0.923	0.881	0.930	104.05	1.562	162.03	13,849.99	1,358.65	12,820.13	2,412.80	3.728	2.85	4.123	865.10	113.46	休場
08/05/01	1.575	136.40	1.355	0.504	0.8377	0.923	0.882	0.915	104.13	1.548	161.79	13,766.86	1,346.10	13,010.00	2,480.71	3.763	2.78	4.117	850.90	112.52	106.13
08/05/02	1.635	135.75	1.401	0.475	0.8377	0.920	0.882	0.925	104.73	1.542	161.98	14,049.26	1,377.39	13,058.20	2,476.99	3.855	2.77	4.198	858.00	116.32	106.99
08/05/05	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.550	休場	休場	休場	12,969.54	2,464.12	3.867	休場	4.158	874.10	119.97	111.60
08/05/06	休場	休場	休場	休場	休場	0.921	休場	休場	休場	1.553	休場	休場	休場	13,020.83	2,483.31	3.916	2.76	4.133	877.70	121.84	114.75
08/05/07	1.650	135.47	1.412	0.504	0.8377	0.919	0.882	0.910	105.05	1.539	162.82	14,102.48	1,393.28	12,814.35	2,438.49	3.848	2.73	4.176	871.20	123.53	116.03
08/05/08	1.660	135.80	1.397	0.501	0.8377	0.914	0.882	0.885	103.81	1.539	159.18	13,943.26	1,372.95	12,866.78	2,451.24	3.775	2.72	4.064	882.10	123.69	116.93
08/05/09	1.550	136.60	1.336	0.502	0.8377	0.912	0.882	0.880	103.10	1.548	159.46	13,655.34	1,341.76	12,745.88	2,445.52	3.769	2.69	3.995	885.80	125.96	N.A.
08/05/12	1.585	136.25	1.354	0.510	0.8377	0.915	0.882	0.880	103.76	1.555	159.75	13,743.36	1,342.79	12,876.31	2,488.49	3.797	2.68	4.011	884.90	124.23	N.A.
08/05/13	1.580	136.11	1.371	0.512	0.8385	0.914	0.882	0.880	103.62	1.548	160.88	13,953.73	1,360.05	12,832.18	2,495.12	3.913	2.68	4.084	869.60	125.80	118.76
08/05/14	1.700	134.97	1.496	0.519	0.8385	0.914	0.882	0.910	105.16	1.547	162.10	14,118.55	1,373.04	12,898.38	2,496.70	3.911	2.72	4.174	866.50	124.22	118.78
08/05/15	1.675	135.15	1.489	0.499	0.8385	0.913	0.883	0.910	104.82	1.545	162.71	14,251.74	1,392.87	12,992.66	2,533.73	3.814	2.72	4.203	880.00	124.12	118.95
08/05/16	1.690	134.71	1.518	0.507	0.8385	0.911	0.883	0.915	104.25	1.558	161.54	14,219.48	1,395.87	12,986.80	2,528.85	3.845	2.70	4.172	899.90	126.29	119.27
08/05/19	1.660	135.12	1.480	0.505	0.8385	0.914	0.883	0.910	103.89	1.551	162.04	14,269.61	1,404.25	13,028.16	2,516.09	3.829	2.68	4.220	905.80	127.05	119.24
08/05/20	1.630	135.47	1.452	0.503	0.8385	0.914	0.883	0.885	103.81	1.565	161.90	14,160.09	1,399.84	12,828.68	2,492.26	3.775	2.66	4.185	920.20	129.07	121.02
08/05/21	1.605	135.86	1.420	0.503	0.8385	0.915	0.884	0.880	103.32	1.580	161.62	13,926.30	1,370.09	12,601.19	2,448.27	3.807	2.64	4.265	928.60	133.17	124.45
08/05/22	1.665	135.42	1.463	0.503	0.8385	0.914	0.884	0.880	103.23	1.573	162.73	13,978.46	1,379.67	12,625.62	2,464.58	3.911	2.64	4.299	918.30	130.81	127.59
08/05/23	1.730	134.35	1.549	0.502	0.8400	0.918	0.885	0.900	103.89	1.576	163.33	14,012.20	1,376.69	12,479.63	2,444.67	3.843	2.65	4.265	925.80	132.19	126.37
08/05/26	1.740	134.48	1.544	0.505	0.8408	休場	0.887	0.895	103.36	1.577	162.98	13,690.19	1,344.18	休場	休場	3.843	休場	4.292	休場	休場	126.57
08/05/27	1.760	134.35	1.566	0.503	0.8408	0.918	0.887	0.895	103.87	1.569	163.52	13,893.31	1,368.25	12,548.35	2,481.24	3.919	2.64	4.306	907.90	128.85	125.91
08/05/28	1.740	134.66	1.540	0.502	0.8408	0.921	0.887	0.900	103.96	1.564	163.75	13,709.44	1,348.69	12,594.03	2,486.70	4.003	2.65	4.347	900.50	131.03	123.05
08/05/29	1.805	134.10	1.589	0.504	0.8423	0.919	0.891	0.910	105.00	1.552	163.68	14,124.47	1,380.63	12,646.22	2,508.32	4.075	2.68	4.430	877.20	126.62	124.27
08/05/30	1.740	134.45	1.580	0.527	0.8423	0.919	0.891	0.915	105.46	1.555	163.20	14,338.54	1,408.14	12,638.32	2,522.66	4.060	2.68	4.405	887.30	127.35	121.68
08/06/02	1.750	133.92	1.620	0.533	0.8423	0.919	0.891	0.920	105.09	1.554	163.19	14,440.14	1,425.10	12,503.82	2,491.53	3.957	2.68	4.347	892.90	127.76	122.10
08/06/03	1.710	135.35	1.519	0.517	0.8423	0.920	0.891	0.895	104.25	1.545	162.47	14,209.17	1,407.44	12,402.85	2,480.48	3.894	2.67	4.427	881.60	124.31	121.69
08/06/04	1.740	134.68	1.553	0.517	0.8423	0.920	0.891	0.890	104.90	1.543	161.98	14,435.57	1,430.47	12,390.48	2,503.14	3.976	2.67	4.384	879.90	122.30	118.56
08/06/05	1.745	135.23	1.520	0.504	0.8423	0.923	0.891	0.875	105.90	1.559	163.49	14,341.12	1,424.45	12,604.45	2,549.94	4.038	2.68	4.469	871.80	127.79	118.77
08/06/06	1.795	134.35	1.603	0.496	0.8423	0.926	0.891	0.905	106.04	1.578	165.38	14,489.44	1,428.11	12,209.81	2,474.56	3.909	2.70	4.421	895.40	138.54	126.11
08/06/09	1.725	135.05	1.544	0.501	0.8423	0.922	0.891	0.880	105.24	1.565	166.56	14,181.38	1,397.54	12,280.32	2,459.46	3.998	2.69	4.491	894.70	134.35	130.87
08/06/10	1.800	133.81	1.676	0.506	0.8423	0.922	0.891	0.925	106.66	1.547	166.11	14,021.17	1,383.20	12,289.76	2,448.94	4.103	2.79	4.520	867.90	131.31	128.65
08/06/11	1.830	133.23	1.770	0.506	0.8423	0.924	0.891	0.945	107.55	1.555	166.53	14,183.48	1,390.03	12,083.77	2,394.01	4.074	2.79	4.553	879.70	136.38	128.87
08/06/12	1.800	133.21	1.731	0.515	0.8423	0.922	0.891	0.925	107.51	1.544	165.88	13,888.60	1,363.14	12,141.58	2,404.35	4.211	2.78	4.597	869.20	136.74	129.77
08/06/13	1.840	132.35	1.799	0.453	0.8423	0.926	0.891	0.935	108.07	1.538	166.30	13,973.73	1,371.57	12,307.35	2,454.50	4.257	2.81	4.641	870.30	134.86	130.52
08/06/16	1.880	132.48	1.771	0.509	0.8423	0.923	0.890	0.910	108.49	1.548	166.84	14,354.37	1,401.69	12,269.08	2,474.78	4.267	2.81	4.630	883.60	134.61	129.78
08/06/17	1.830	133.15	1.706	0.505	0.8423	0.923	0.890	1.010	107.76	1.551	167.21	14,348.37	1,401.98	12,160.30	2,457.73	4.197	2.81	4.609	884.30	134.01	N.A.

（Bloomberg データから作成）

農林中金総合研究所

無断転載を禁ず。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。

©2008 Norinchukin Research Institute Co.,Ltd

〒100-0004東京都千代田区大手町1-8-3

(株)農林中金総合研究所 調査第2部

℡03-3243-7366