2016.1.21

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2016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

【米　国】

- 12月15～16日の**米連邦公開市場委員会（FOMC）**では、7年に渡って維持してきた「0～0.25%」という政策金利を9年半ぶりに引き上げ、**「0.25～0.5%」**とすることを決めた。なお、FRBでは16年に1.0%程度の利上げを見込んでいる。
- **米国の経済指標**をみると、雇用統計（12月）の失業率は5.0%と先月から横ばいだったが、非農業部門雇用者数は29.2万人増と事前予測（20.0万人増）を大幅に上回った。**雇用は順調に回復**している。

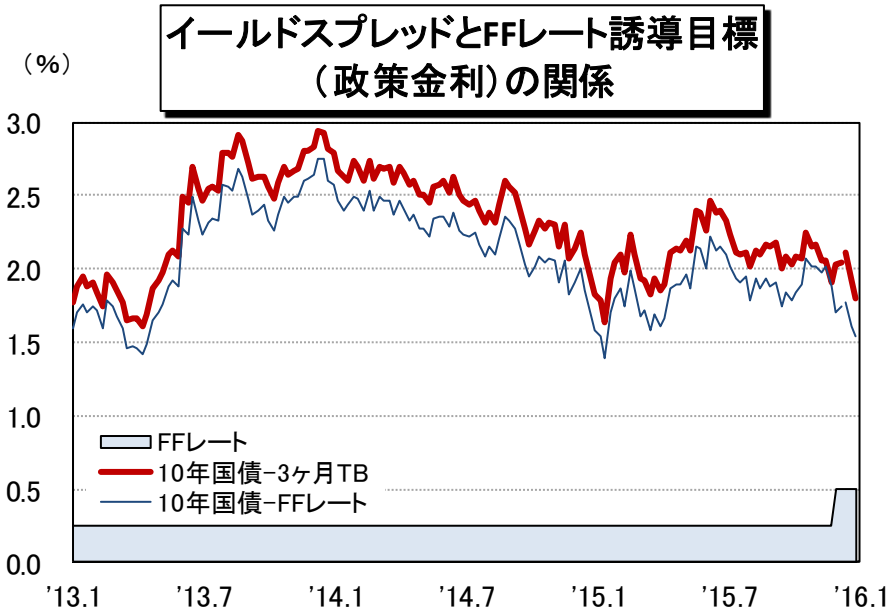
【日　本】

- 12月17～18日の**日銀金融政策決定会合**では、マネタリーベースが年間80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行うことを軸とし、16年度後半ごろに前年比2%とした「物価安定の目標」の実現を目指す量的・質的金融緩和（QQE）を維持するとともに、保有株式の売却再開を見返りとした新たなETF買入れ枠の設定や長期国債買入れの平均残存期間の長期化など、**QQEを補完するための諸措置の導入を決定**した。
- **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11月分は、前月比▲14.4%と3ヶ月ぶりに減少したが、10～12月期の見通しでは前期比2.9%が見込まれている。また、11月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比▲0.9%と3ヶ月ぶりに低下したものの、製造工業生産予測調査によると12月は同0.9%、1月は同6.0%と、ともに上昇が予想されている。一方、天候要因により季節商品の売れ行きが不振となるなど、**消費が再び低調な動き**となっている。

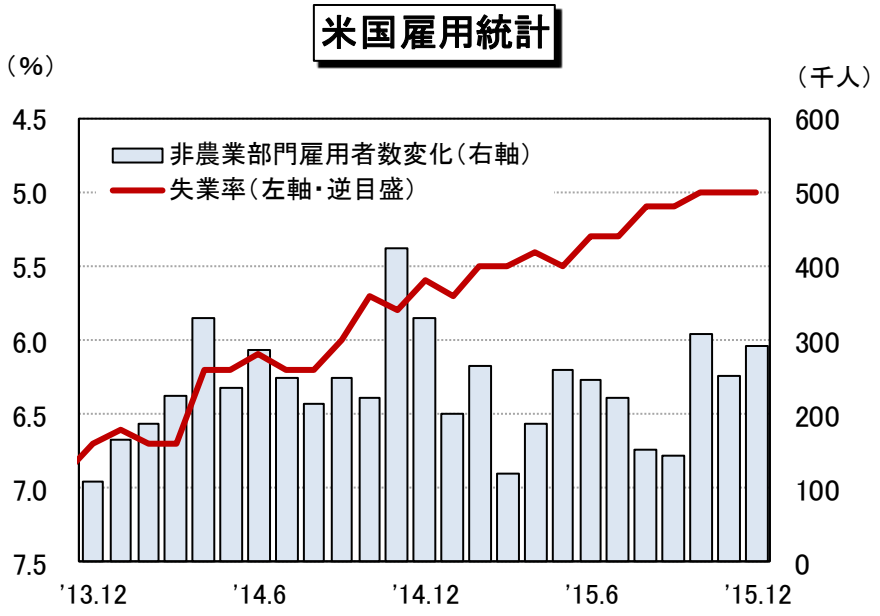
【金融市場】

- **長期金利（新発10年国債利回り）**は、12月中旬に日銀がQQE補完措置を導入したほか、年明け以降は株安・原油安の進行に対する「質への逃避」もあって大幅に低下し、1月中旬には一時0.190%と史上最低を更新した。
- **日経平均株価**は、12月上旬には、円安進行などを受けて3ヶ月半ぶりに2万円台を回復したが、年明け以降は、中東情勢の悪化や中国経済の先行き懸念などを受けて下落。1月中旬には約3ヶ月半ぶりに17,000円台を割り込んだ。
- **ドル円相場**は、1月に入り、中東情勢懸念や中国の先行き懸念が拡大したことから円買い・ドル売りが進み、1月中旬には、一時1ドル＝115円台後半と約1年ぶりの円高・ドル安水準を付けた。その後は117円前後で推移している。
- **原油相場（NY市場・WTI期近）**は、昨年6月以降、供給過剰感から下落傾向が続いているが、12月には石油輸出国機構（OPEC）が減産を見送ったこと、1月にはサウジアラビアとイランが国交断絶を宣言するなど中東情勢が緊迫化したことなどから一段と下落し、直近は1バレル＝27ドル台を割り込むなど12年8ヶ月ぶりの安値となっている。

米国経済：雇用回復は順調



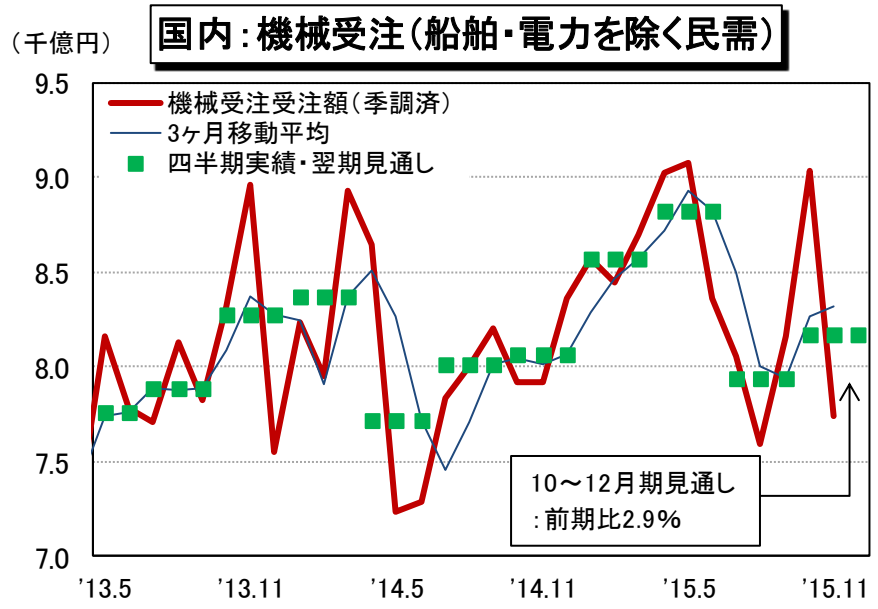
（資料）Bloombergより作成



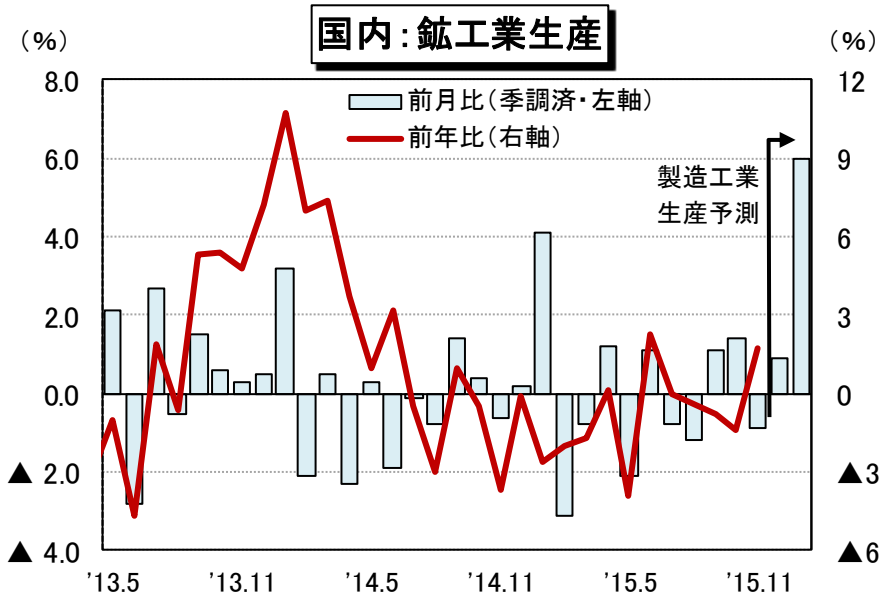
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：12月15～16日の米連邦公開市場委員会（FOMC）では、7年に渡って維持してきた「0～0.25%」という政策金利を9年半ぶりに引き上げ、「0.25～0.5%」とすることを決めた。なお、FRBでは16年に1.0%程度の利上げを見込んでいる（次回は1月26～27日）。
- **米国経済**：雇用統計（12月）の失業率は5.0%と先月から横ばいだったが、非農業部門雇用者数は29.2万人増と事前予測（20.0万人増、ブルームバーグ社集計）を大きく上回った。このように雇用は順調に回復している。

国内経済：暖冬の影響で消費弱含み



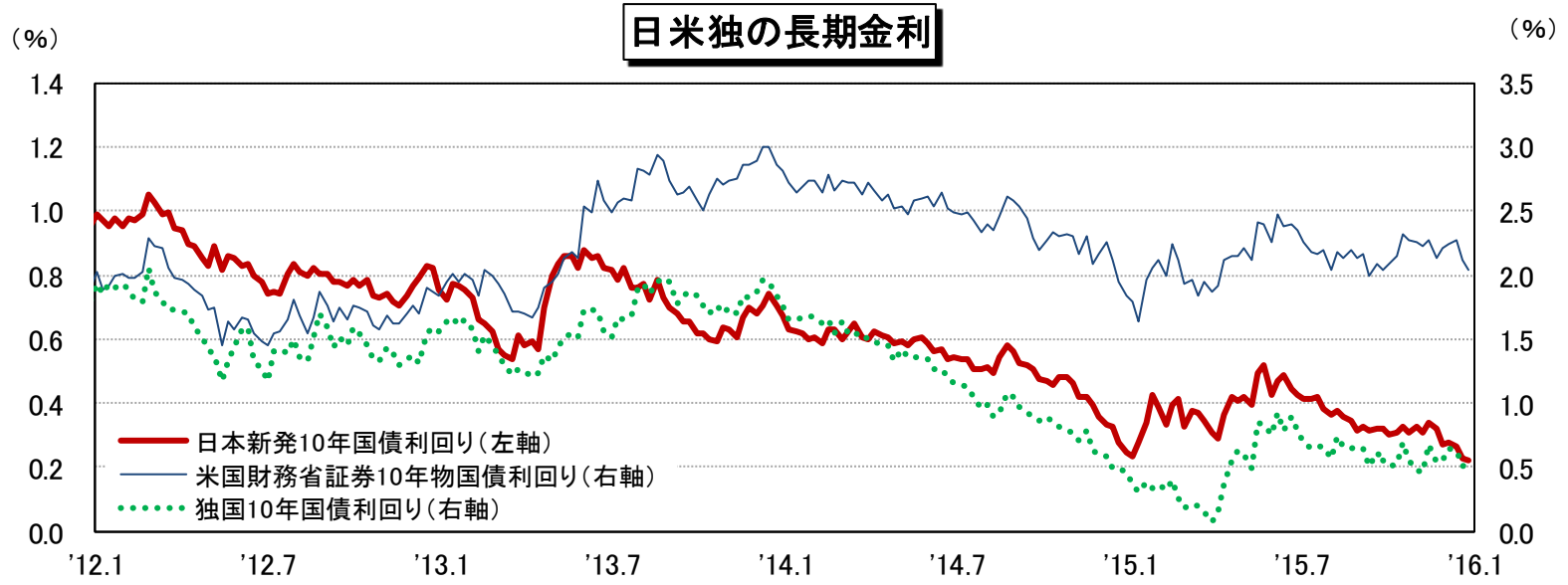
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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▲14.4%と3ヶ月ぶりに減少した。ただし、10～12月期の見通しでは、前期比2.9%が見込まれている。
- **鉱工業生産**：11月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比▲0.9%と3ヶ月ぶりに低下した。ただし、製造工業生産予測調査をみると、12月は同0.9%、1月は同6.0%と、ともに上昇が予想されている。
- **商業動態統計**：11月の小売業販売額は前年比▲1.1%と2ヶ月ぶりに減少した。天候要因により季節商品の売れ行きが不振となるなど、消費が再び低調な動きとなっている。

長期金利：「質への逃避」で史上最低に



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：12月17～18日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースが年間80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行うことを軸とし、16年度後半ごろに前年比2%とした「物価安定の目標」の実現を目指す量的・質的金融緩和（QQE）を維持するとともに、保有株式の売却再開を見返りとした新たなETF買入れ枠の設定や長期国債買入れの平均残存期間の長期化など、QQEを補完するための諸措置の導入を決定した（次回は1月28～29日）。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：12月中旬に日銀がQQE補完措置を導入したほか、年明け以降は株安・原油安の進行に対する「質への逃避」もあって大幅に低下し、1月中旬には一時0.190%と史上最低を更新した。

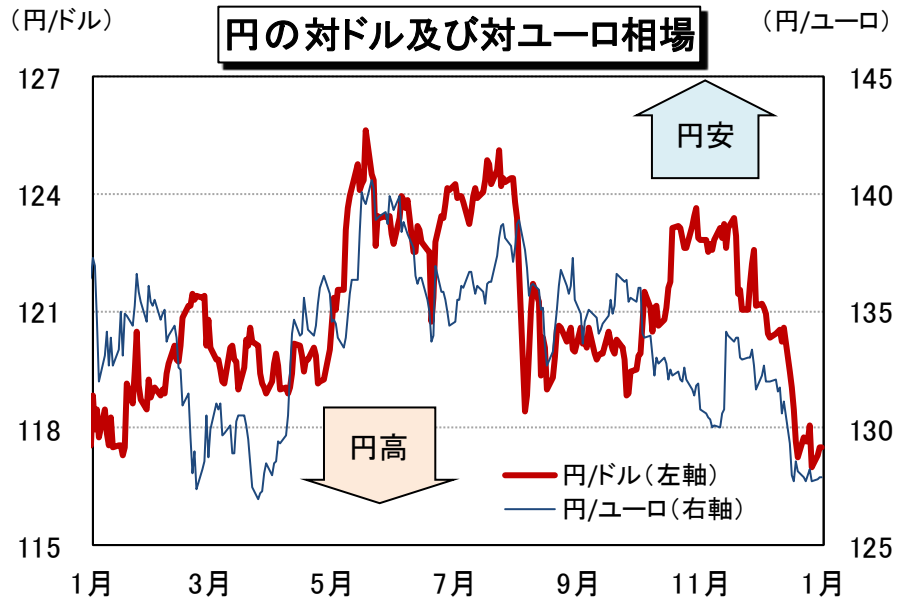
株価：リスクオフ拡大で下落

（資料）Bloombergより作成

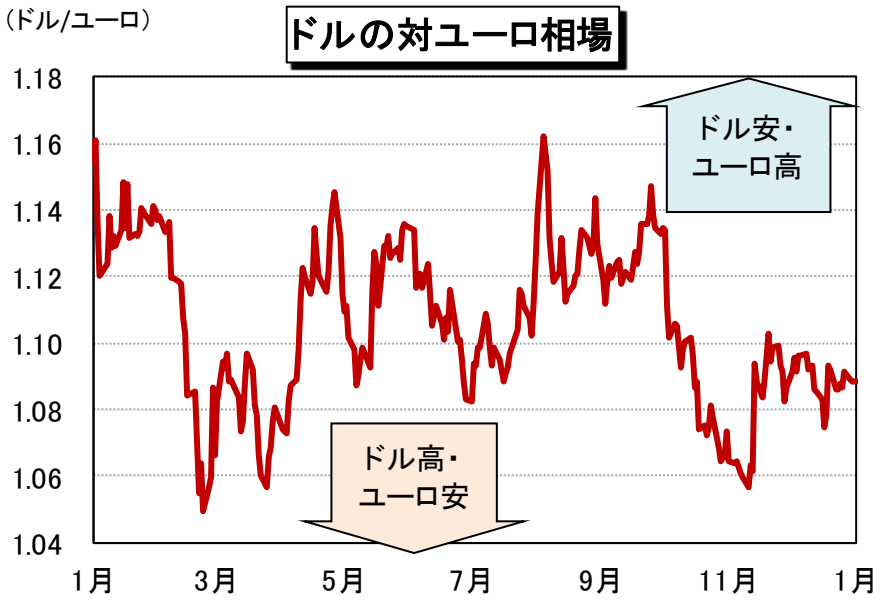
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：12月上旬には、円安進行などを受けて3ヶ月半ぶりに2万円台を回復したが、年明け以降は、中東情勢の悪化や中国経済の先行き懸念などを受けて下落。1月中旬には約3ヶ月半ぶりに17,000円台を割り込んだ。
- **米国株価（NYダウ平均）**：1月上旬に発表された米雇用統計（12月）は市場予想を上回ったものの、中東情勢の悪化や中国経済の先行き懸念などを受けて下落が続き、1月中旬には終値で15,700ドル台と約5ヶ月ぶりの安値水準となっている。

為替：円高・ドル安が進行



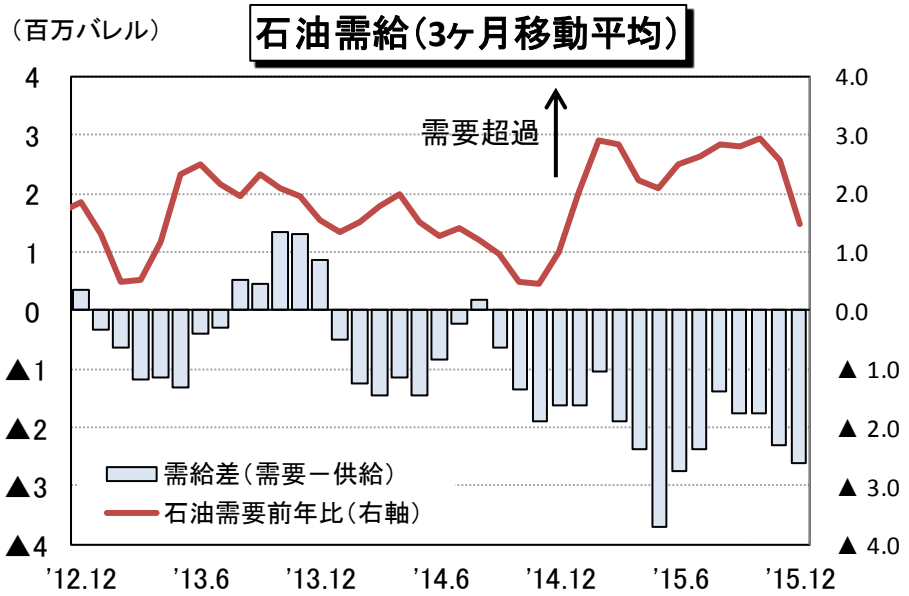
（資料）Bloombergより作成



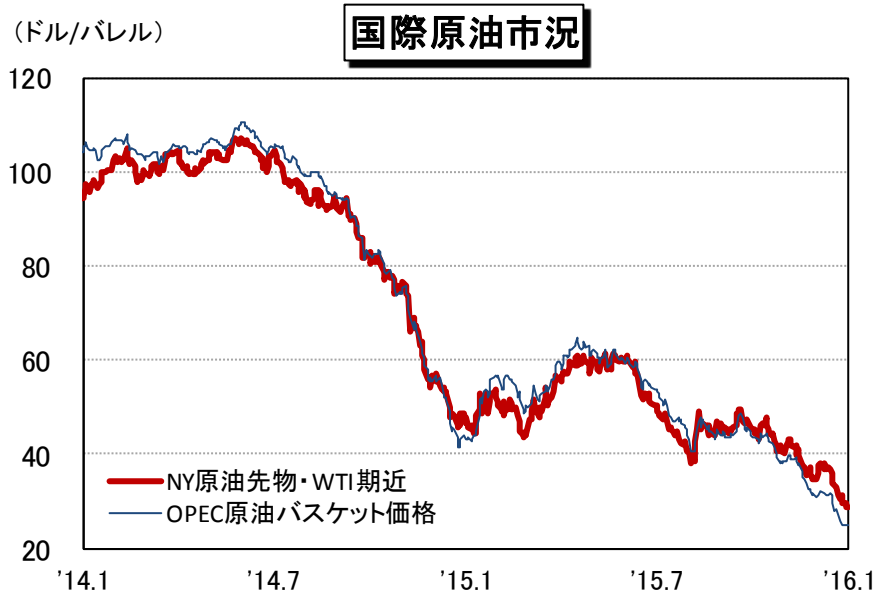
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：1月に入り、中東情勢懸念や中国の先行き懸念が拡大したことから円買い・ドル売りが進行。1月中旬には、一時1ドル＝115円台後半と約1年ぶりの円高・ドル安水準を付けた。その後は117円前後で推移している。
- **ユーロ円相場**：12月上旬には、欧州中央銀行（ECB）による追加緩和策の内容が市場予想を下回ったことで、一時1ユーロ＝134円台半ばまで円安・ユーロ高が進んだものの、1月以降はドル円相場の動きにつられて円高・ユーロ安が進行し、1月上旬には一時1ユーロ＝126円台後半と約8ヶ月ぶりの水準となった。その後は128円前後で推移している。

原油：1バレル＝29ドル台まで下落



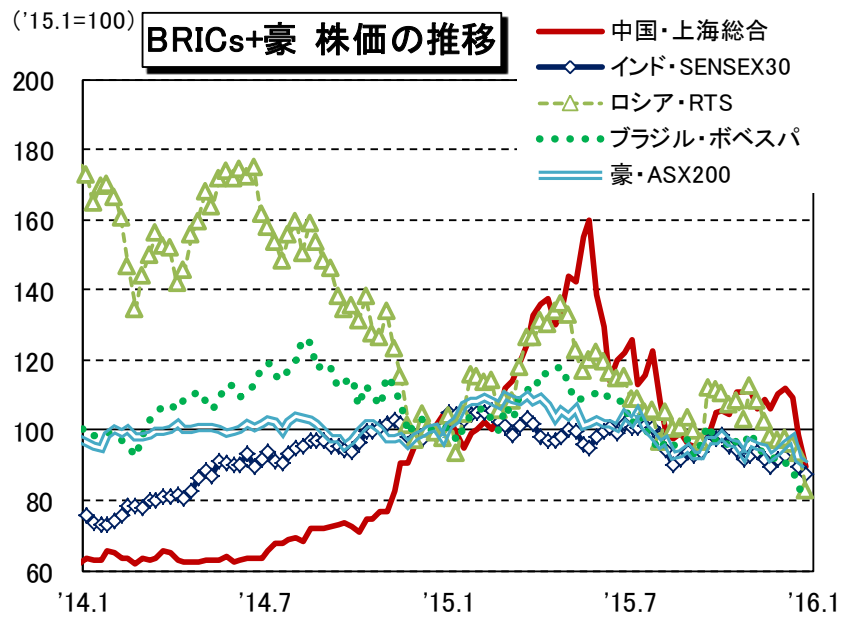
（資料）Bloomberg より作成



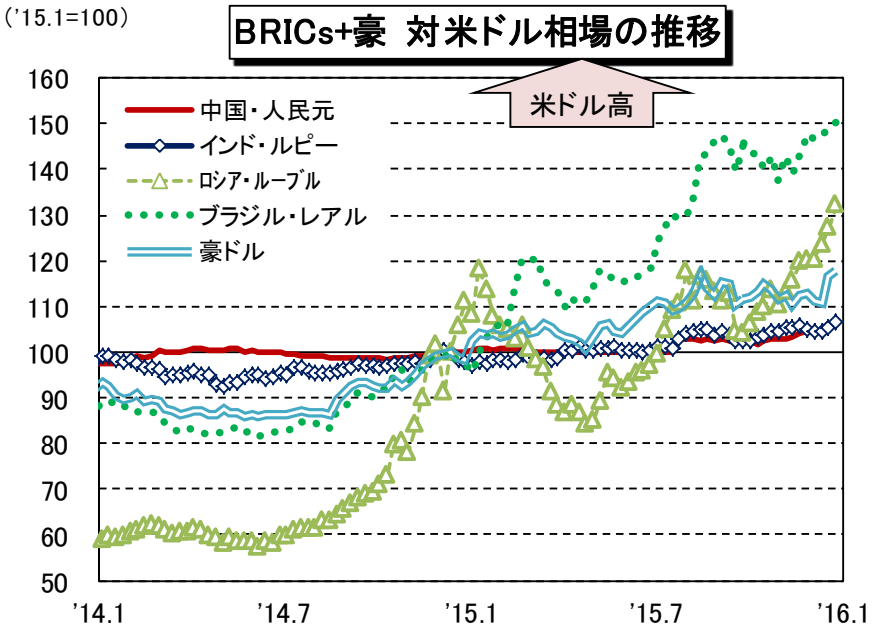
（資料）Bloombergより作成

- **原油先物（ニューヨーク市場・WTI期近）**：昨年6月以降、供給過剰感から下落傾向が続いているが、12月には石油輸出国機構（OPEC）が減産を見送ったこと、1月にはサウジアラビアとイランが国交断絶を宣言するなど中東情勢が緊迫化したことなどから一段と下落し、直近は1バレル＝27ドル台を割り込むなど12年8ヶ月ぶりの安値となっている。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：1月のエネルギー見通しで、16年の原油先物（WTI期近）価格の見通しを1バレル＝38.54ドルに下方修正した。また、17年の同価格の見通しを1バレル＝47.00ドルとした。

BRICs+豪：中国懸念と一段の商品安で株安・通貨安傾向続く



（資料）Bloombergより作成



（資料）Bloombergより作成

- **中国**：国家統計局発表の製造業PMI（12月）は49.7で、11月から0.1ポイント上昇。一方、財新・Markit製造業PMI（12月）は48.2と、11月から0.4ポイント低下。これをきっかけに、上海株は大きく下落。貿易統計（12月）は、輸出入ともに前年を割り込んだが、予想より悪くなかった（それぞれ前年比で▲1.4%、▲7.6%）。15年の実質経済成長率は6.9%と、25年ぶりの低い伸び。15年10～12月期の実質GDPは6.8%と、2四半期連続で7%を割り込んだ。
- **インド**：卸売物価指数（WPI、12月）は前年比▲0.7%と14ヶ月連続のマイナス、11月（同▲2.0%）から下げ幅を縮小。消費者物価指数（12月）は前年比5.6%と、11月（同5.4%）から加速。食品価格の上昇が主な要因であった。鉱工業生産（11月）は前年比▲3.2%と、13ヶ月ぶりのマイナスで、下げ幅は約4年ぶりの大きさ。部門別では製造業、財別では資本財がマイナスに寄与したが、政府がインフラ投資や「Make in India」（製造業の底上げ）を推し進めているため、一時的な下げとの見方が優勢である。
- **ロシア**：12月の消費者物価指数は前年比12.9%と、4ヶ月連続で鈍化。原油は12年ぶりの安値、ルーブルは14年12月の最安値を更新し、1ドル＝79ルーブル台に達した。原油安を受け、政府は歳出を1割削減する方針を決定した。株式市場は、石油関連株を中心に、下落継続。
- **ブラジル**：12月の消費者物価指数（IPCA）は前年比10.7%と、中銀目標の上限（6.5%）を12ヶ月連続で上回る状況。国内消費は悪化が止まらず、12月の消費者信頼感指数は過去10年間で最低水準（75.2）。ブラジル中銀は20日、4会合連続で政策金利の維持を決定。IMF世界経済見通しでは、16年実質経済成長率が大幅下方修正（▲1.0→▲3.5%）されており、利上げによる景気への悪影響に配慮した。なお、前回に続き、2名の委員が50bpの利上げを主張。
- **オーストラリア**：年初の中国株下落で、中国経済に敏感とされる豪株が売られた。失業率（12月）は5.8%と、11月から変わらず。雇用者数（12月）は11月から0.1万人減（正規雇用者数が1.76万人増、非常勤雇用者が1.85万人減）で、事前予想ほど雇用者数は減少せず、失業率も悪化しなかったことを好感したものの、中国経済の先行き懸念が重石となり、豪ドル優勢の地合いは弱まった。

政府・日銀の景気判断：政府据え置き

年	月	政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2015年	2月	→	景気は、個人消費などに弱さがみられるが、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。
	3月	↗	景気は、企業部門に改善がみられるなど、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。
	4月	→	景気は、企業部門に改善がみられるなど、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。
	5月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	↗	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	6月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	→	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	7月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	→	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	8月	→	景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	→	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	9月	↘	景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	↘	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	10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。	→	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	11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。	→	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	12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。	→	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
2016年	1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。	**16年より、1, 4, 7, 10月の展望レポートに一本化**	

- **政府**：1月の景気判断を前月から据え置いた。
- **日銀**：1月29日に展望レポート公表

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。

©2016 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