

2016年11月25日



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11月

農林中金総合研究所

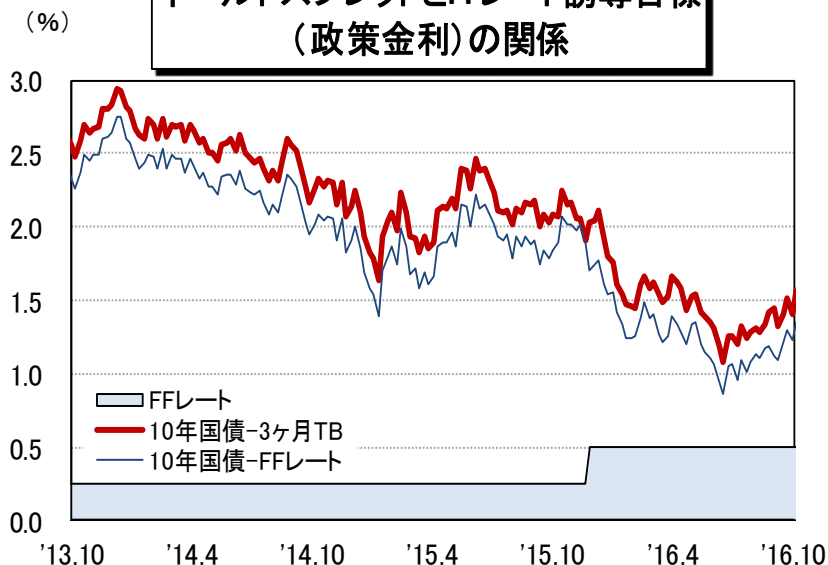
調査第二部

<http://www.nochuri.co.jp/publication/situation/index.html>

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標をみると、非農業部門雇用者数は16.1万人増と堅調である。雇用統計(10月)の失業率は4.9%と先月より0.1ポイント低下となった。また、消費者物価指数は前年比1.6%と上昇しており、小売売上高、消費者センチメントも改善を示すなど、総じて堅調な経済情勢が維持されている。
- 【日 本】 ・ 9月20～21日の日銀金融政策決定会合は、これまで3年半にわたり実施してきた金融緩和政策の「総括的な検証」を行い、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という今後の緩和強化のための新しい枠組みの導入を決定した。
 - ・ 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9月分は、前月比▲3.3%と2ヶ月連続で減少したが、前年比では、4.3%と3ヶ月連続で増加した。一方、9月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比0.6%の上昇。製造工業生産予測指数の10月分は同1.1%の上昇、11月分は同2.1%の上昇が見込まれている。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標をみると、中国経済は依然として低空飛行が続いているものの、民間投資が持ち直したほか、製造業も改善に向けた動きがみられたため、景気下振れ圧力が後退しつつあると判断される。1～9月期に6.7%の成長が達成されたこともあり、16年を通して成長目標である「前年比6.5%～7.0%」の実現は確実視されている。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り)は、長期金利をゼロ%程度に誘導することを決定した9月の決定会合後は、一時0.005%と水面上に浮上するも、その後は▲0.05%前後でもみ合った。足元ではトランプ次期政権への思惑から米長期金利が上昇したことにつられ、上昇気味で推移。11月中旬以降、プラス圏に浮上した。
 - ・ 日経平均株価は、原油価格がやや上昇、米国で追加利上げが検討できる程度まで経済状況が改善していること、さらにはそれによって為替レートが円安気味に推移していることが好感され、10月中旬にかけて株価は17,000円台を回復。11月には米大統領選の結果に絡んで調整する場面もあったが、トランプ候補の勝利宣言以降は、さらなる円安進行から大きく上昇、18,000円台を回復。
 - ・ ドル円相場は、トランプ候補の大統領選勝利後は、米景気の先行き楽観論が高まり、かつ米長期金利が上昇したことを受けて、11月下旬には一時1ドル＝113円に接近するなど円安ドル高が進んでいる。
 - ・ 原油相場(NY市場・WTI期近)は、11月末のOPEC総会で減産合意に達するかどうかの不透明感が根強くもみ合い。こうしたなか、足元の原油価格は40ドル/バレル後半と前月よりやや低下。

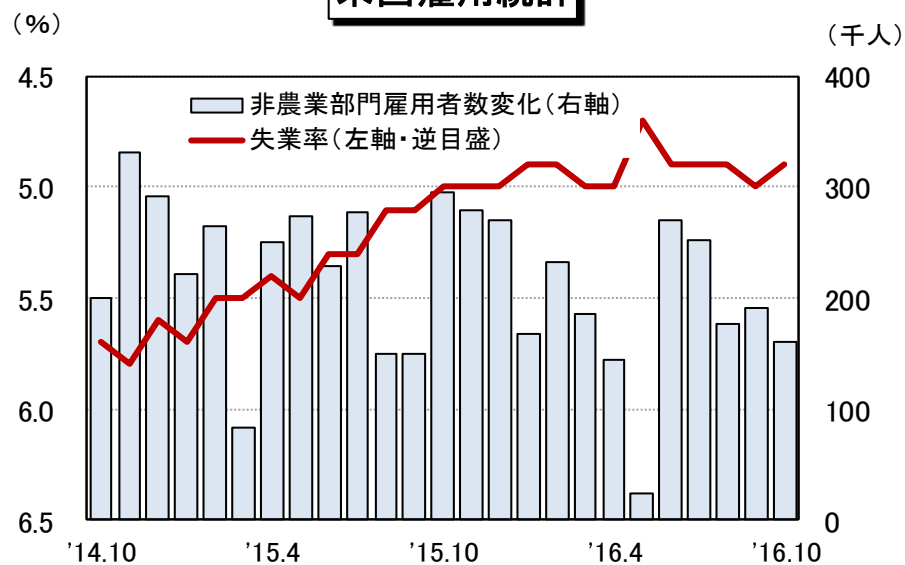
米国経済：堅調さを維持している

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

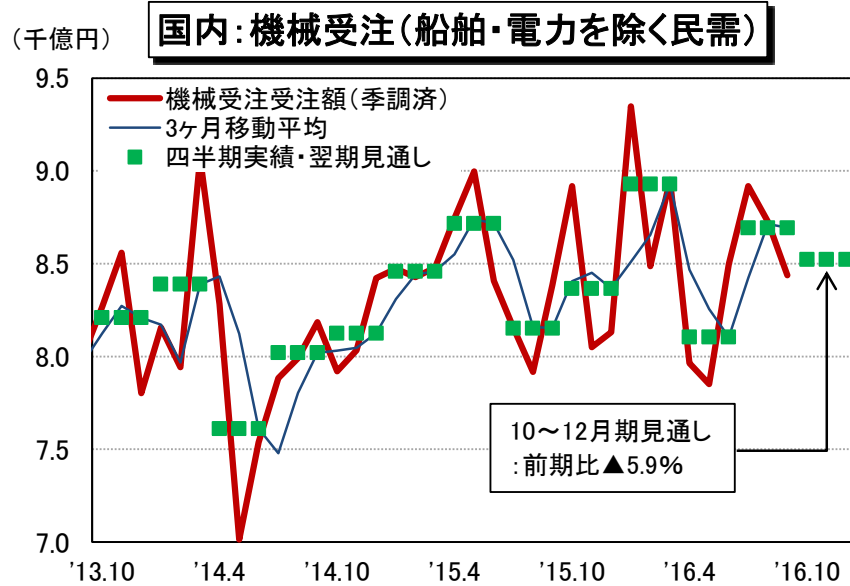
米国雇用統計



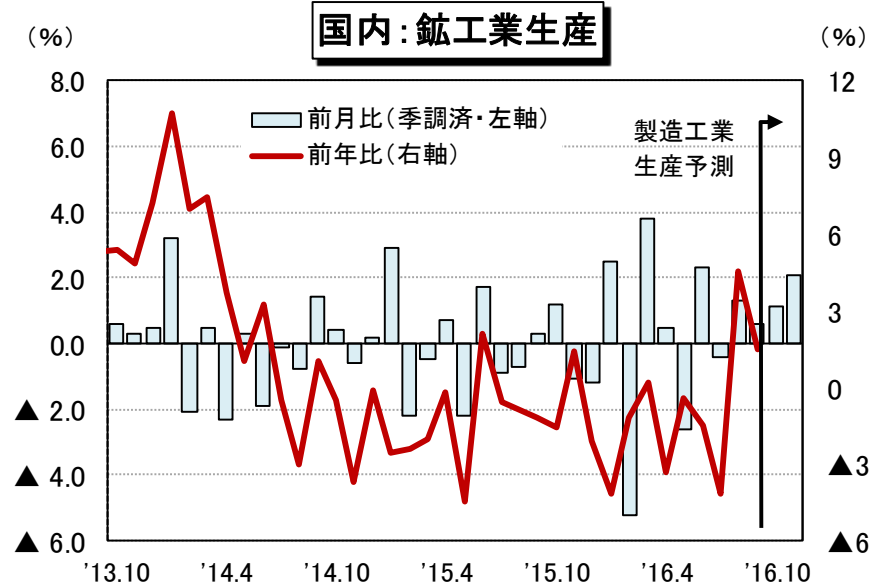
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 11月1～2日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、現行政策の維持(FFレート誘導目標: 0.25～0.5%)を決定した。しかし、12月13～14日に開催予定のFOMCでは、利上げが決定されるとの観測が高まっている。
- **米国経済**: 雇用統計(10月)の失業率は4.9%と先月より0.1ポイント低下。非農業部門雇用者数は16.1万人増とまずまずの数字となった。また、消費者物価指数、小売売上高、消費者センチメント等も改善を示した。総じてみれば、米国の経済情勢は堅調さを維持している。

国内経済：回復力は依然乏しい



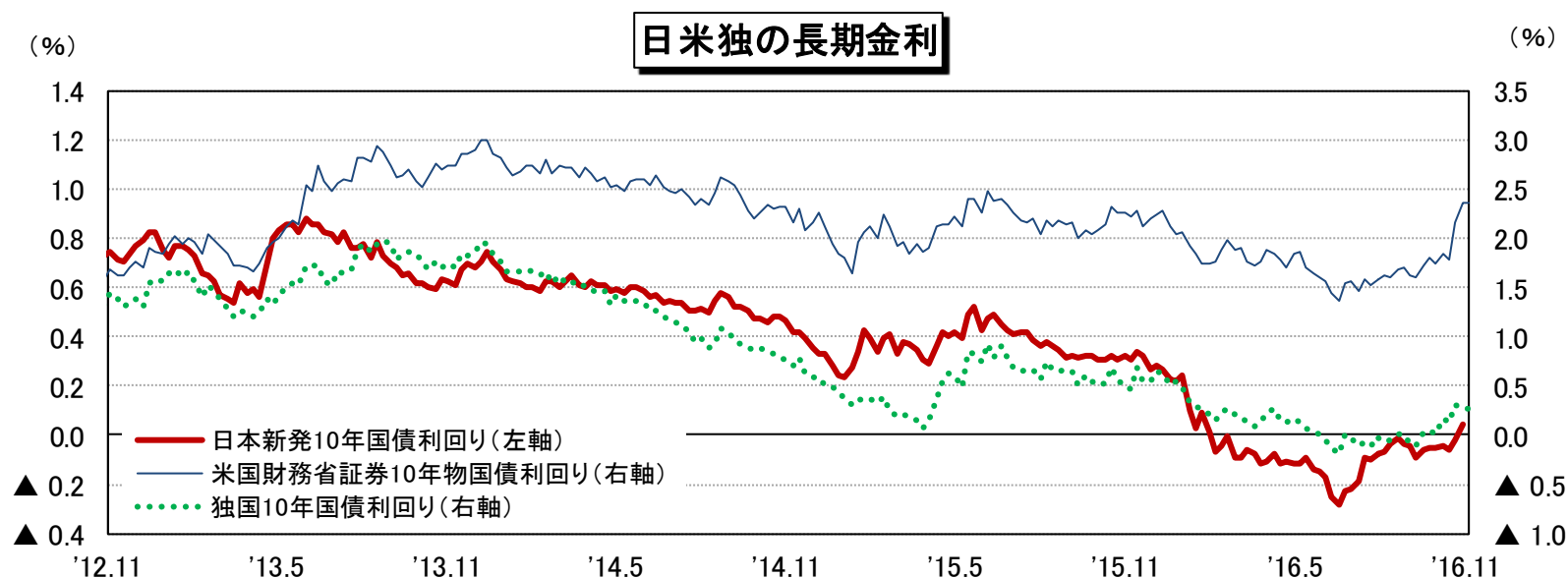
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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9月分は、前月比▲3.3%と2ヶ月連続で減少したが、前年比では、4.3%と3ヶ月連続で増加した。
- 鉱工業生産**: 9月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比0.6%の上昇。製造工業生産予測指数の10月分は同1.1%の上昇、11月分は同2.1%の上昇が見込まれている。

長期金利：米長期金利の上昇につられ、プラス圏に浮上



(資料) Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：9月20～21日の日銀金融政策決定会合では、これまで3年半にわたり実施してきた金融緩和政策の「総括的な検証」を行い、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」という今後の緩和強化のための新しい枠組みの導入を決定した。具体的には長短金利の操作を行う「イールドカーブ・コントロール」、消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の「物価安定目標」を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」という2つの柱から構成されている。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**：2月中旬にマイナス圏に突入し、7月上旬には一時▲0.3%まで低下。その後は7月の金融政策決定会合で、次回会合で「総括的な検証」を行うと表明したため、金利は▲0.10～▲0.05%までマイナス幅が縮小。金利をゼロ%程度に誘導することを決定した9月の決定会合後は、一時0.005%と水面上に浮上したが、その後は▲0.05%前後でもみ合った。足元ではトランプ次期政権への思惑から米長期金利が上昇したことにつられ、上昇気味で推移。11月中旬以降、プラス圏に浮上した。

株価：持ち直しの動き



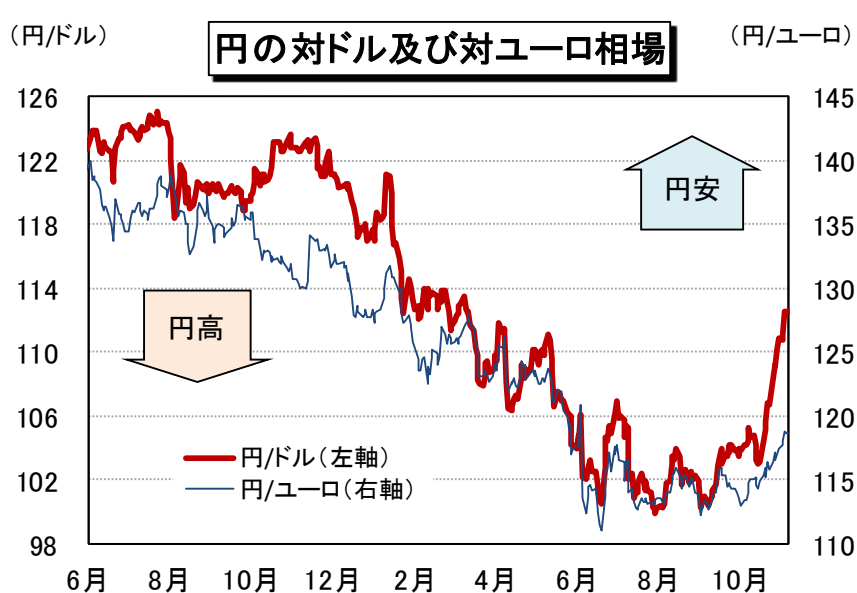
(資料) Bloombergより作成



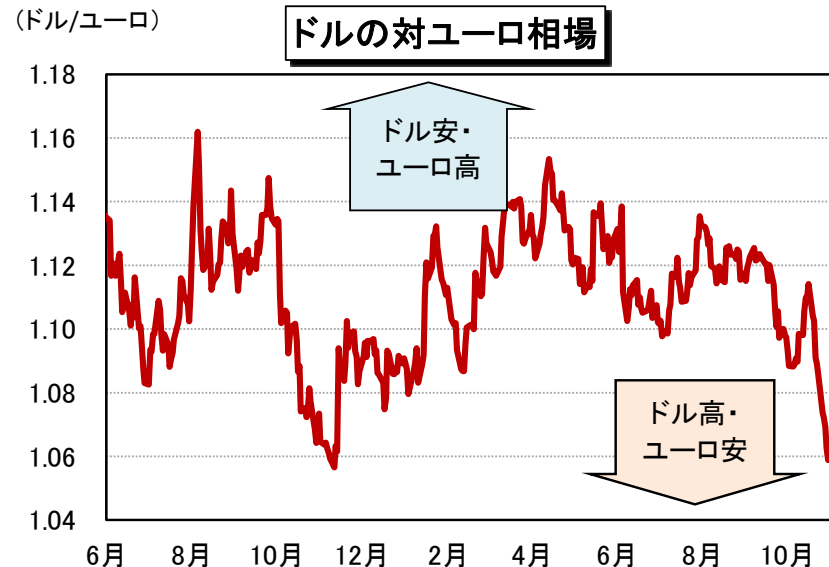
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 原油価格がやや上昇、米国で追加利上げが検討できる程度まで経済状況が改善していること、さらにはそれによって為替レートが円安気味に推移していることが好感され、10月中旬にかけて株価は17,000円台を回復。11月には米大統領選の結果に絡んで調整する場面もあったが、トランプ候補の勝利宣言以降は、さらなる円安進行から大きく上昇、18,000円台を回復するなど、年初の水準を回復する勢いとなっている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 利上げ観測の高まりや、トランプ氏の政策に対する期待などから、史上の最高値を更新した。

為替：米景気の先行き楽観論が高まり、円安の展開



(資料)Bloombergより作成



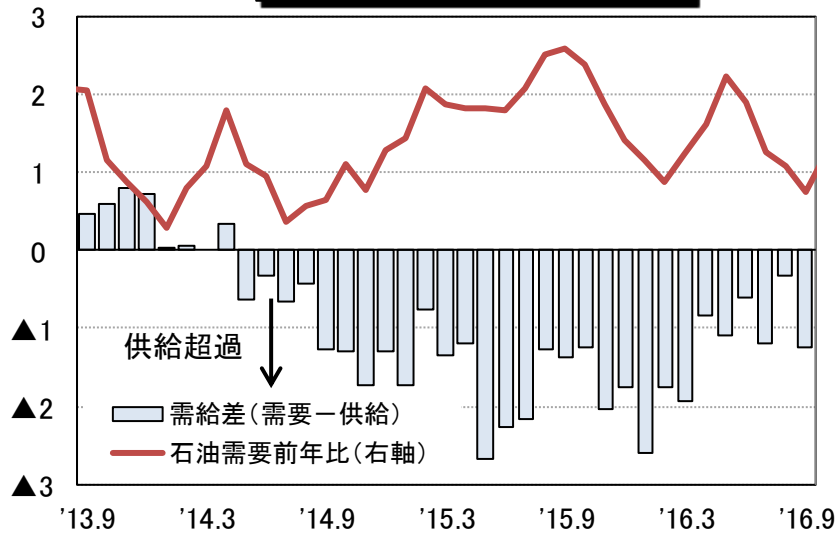
(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 6月のブレグジット後は、重要指標の発表や米FOMCメンバーの発言などに影響を受けて、為替レートは上下動したが、概ね100円台前半でのみみ合いとなった。今秋以降は米国経済の底堅さが意識され、米利上げの可能性が徐々に高まるにつれてドル円レートは円安気味の展開となった。また、トランプ候補の大統領選勝利後は、米景気の先行き楽観論が高まり、かつ米長期金利が上昇したことを受けて、円安ドル高が一段と進んでいる。
- **ユーロ円相場**: 10月にかけて、対ユーロレートは独伊などでの銀行問題やブレグジット問題を抱えるユーロ経済への警戒などもあり、対ドルレートと異なり円高ユーロ安が進んだが、11月に入ると円安ユーロ高気味に推移している。

原油：減産合意の行方を巡る不透明感から低下

(百万バレル)

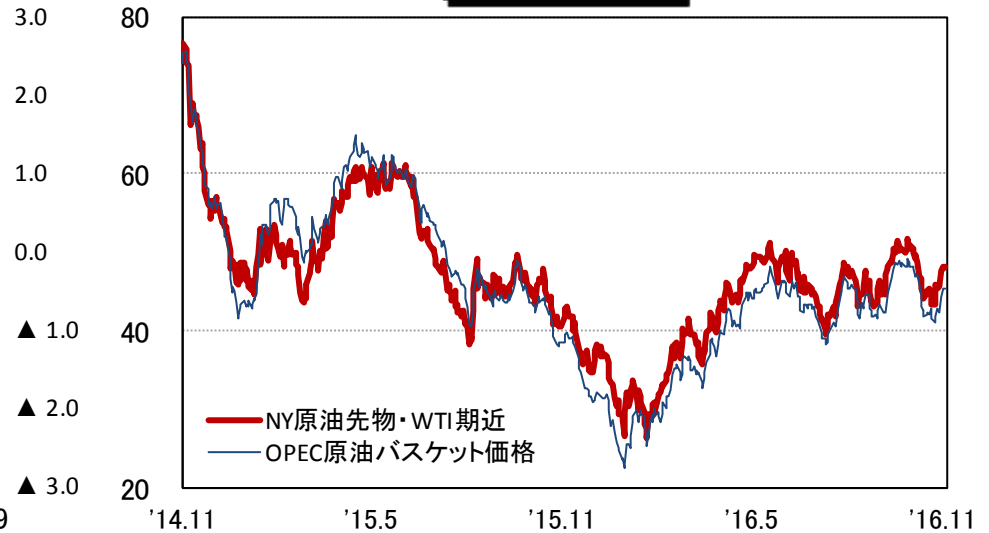
石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料) Bloomberg より作成

(ドル/バレル)

国際原油市況

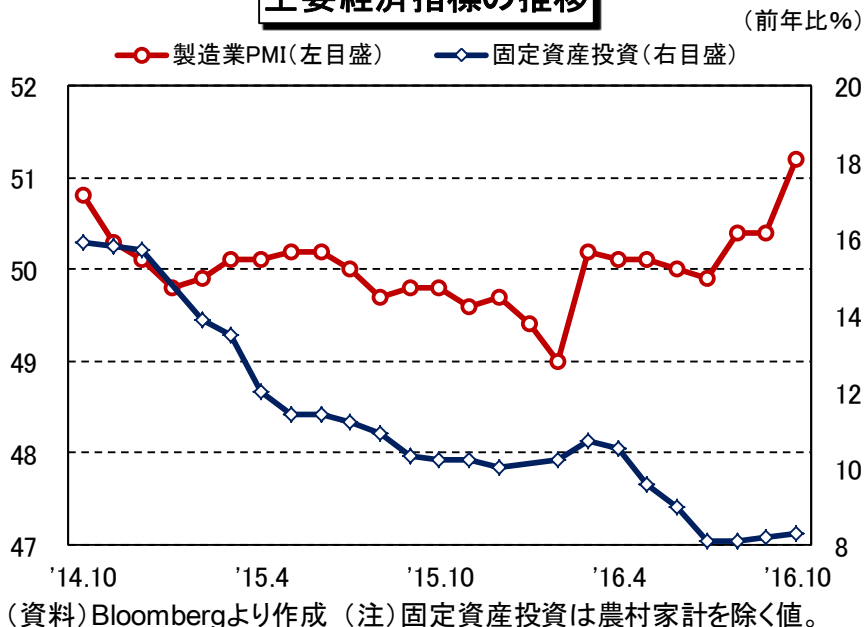


(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**：11月末のOPEC総会で減産合意に達するかどうか不透明感が根強くもみ合い。こうしたなか、足元の原油価格は40ドル/バレル後半と前月よりやや低下した。
- **米エネルギー情報局(EIA)**：11月のエネルギー見通しで、16年の原油先物(WTI期近)価格は1バレル=43ドル、17年の同価格の見通しは1バレル=51ドルと予想を据え置いた。

中国経済：3四半期連続で前年比6.7%成長を維持

主要経済指標の推移



中国株価・為替の推移



- 中国経済:** 2016年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と3四半期連続で同じ水準で推移し、今年の中国政府の成長目標(前年比6.5%～7.0%)の範囲内に収まった。先行きについては、固定資産投資の6割強を占める民間投資が持ち直しの動きを示しているほか、10月の製造業PMIも51.2と改善したことなどから、16年通年の成長目標が達成される可能性は高いと思われる。
- 金融市場:** 人民元対米ドルレートは8年ぶりの安値となるなど人民元安基調がさらに強まっている。中国国内には新たな人民元売りの要因が乏しいなか、米国の利上げ観測が高まったことなど、外部要因による面が大きいと見られる。先行きについては、短期的に外部要因は引き続き存在することなどから、人民元安・米ドル高が続く可能性は高い。

政府・日銀の景気判断：政府・日銀ともに据え置き

年 月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報/経済・物価情勢の展望等	
2015年	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。	⇒	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。
	2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。		
	3月	⇩	景気は、 <u>このところ弱さもみられるが</u> 、緩やかな回復基調が続いている。	⇩	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	4月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	⇒	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	5月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。		
	6月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	⇒	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	7月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	⇒	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	8月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。		
	9月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	⇒	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	10月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	⇒	わが国の景気は、 <u>新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの</u> 、基調としては緩やかな回復を続けている。
	11月	⇒	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。		

- ・ 政府：11月の景気判断は、前月から据え置かれた。
- ・ 日銀：10月の景気判断は、9月から据え置かれた。



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

Tel03-3233-7739 furue@nochuri.co.jp