

2016年12月21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12月

農林中金総合研究所

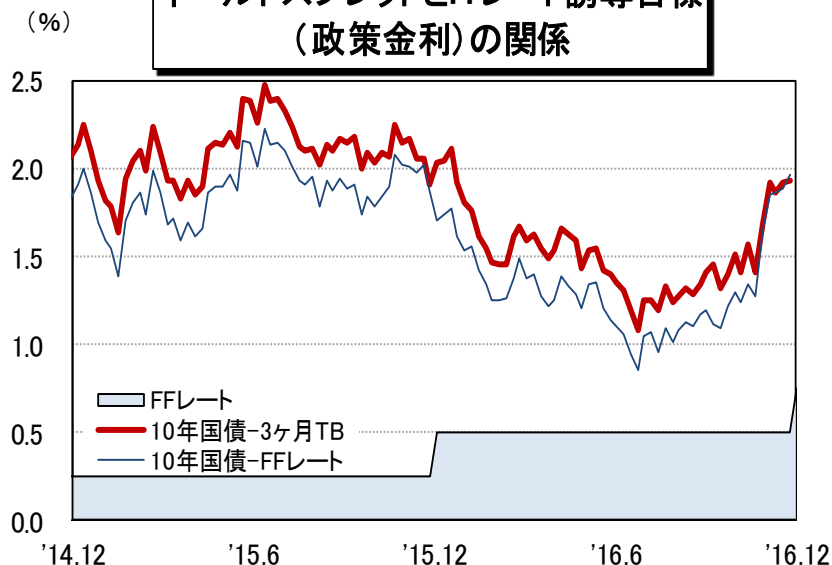
調査第二部

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

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標をみると、雇用統計(11月)の非農業部門雇用者数は17.8万人増と堅調な伸びを示し、失業率も4.6%と先月より0.3ポイント低下となった。また、消費者物価指数は前年比1.7%とここ2年で最大の上昇率となり、消費者センチメントも15年1月以来の高水準をつけるなど、総じて堅調な経済情勢が維持されている。こうした動きを受けて米連邦準備制度は16年12月に政策金利(FFレート)を0.25%引き上げた。
- 【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。直近の会合(12月19～20日)でも、金融政策の現状維持が決められた。
 - ・ 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10月分は、前月比4.1%と3ヶ月ぶりに増加に転じた。一方、10月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比横ばい。製造工業生産予測指数の11月分は同4.5%の上昇、12月分は同▲0.6%の低下が見込まれている。なお、景気動向指数による景気の基調判断は「改善」へ上方修正された。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標をみると、輸出の低調さが続いたものの、個人消費が堅調に推移したほか、製造業も改善に向けた動きがみられたため、景気は横ばい状態を続けていると判断される。1～9月期に前年比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月の決定会合以降は、▲0.05%前後でもみ合った。足元ではトランプ氏の大統領選勝利を受け米長期金利が上昇すると、それにつられてプラス圏に浮上した。12月中旬には一時0.1%を付けた。
 - ・ 日経平均株価は、米国で追加利上げが実施できるまで経済状況が改善したこと、それによって円安ドル高傾向となったこと、さらに米トランプ次期政権による財政拡張策や減税に対する期待感などから大きく上昇、年初来高値を更新し、19,000円台を回復している。
 - ・ ドル円相場は、米経済に対する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、円安ドル高が一気に進行。足元は110円台後半となっている。
 - ・ 原油相場(NY市場・WTI期近)は、11月末のOPEC総会で原油減産が合意されたほか、ロシアをはじめとする非OPEC国家も協調減産に合意したことから、足元は1バレル＝50ドル台前半に回復。

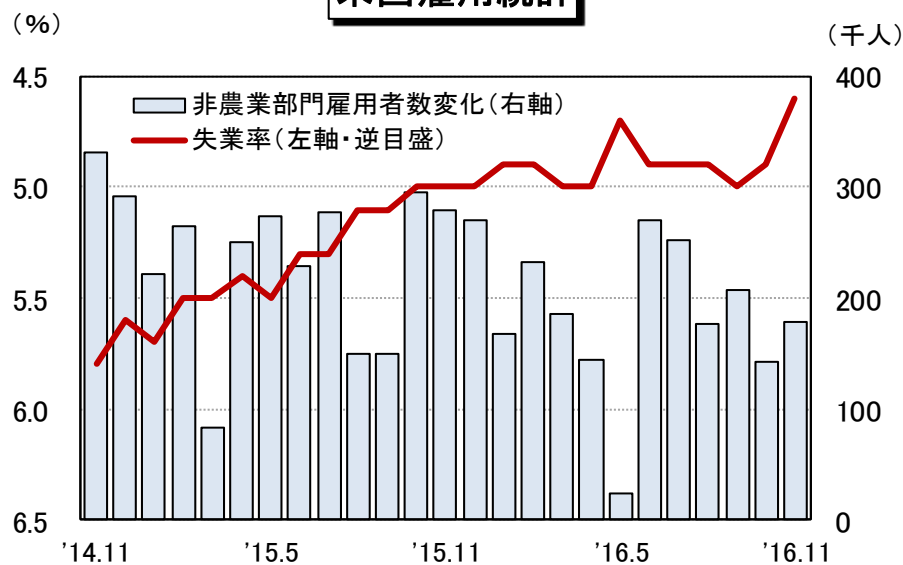
米国経済：堅調さを維持している

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

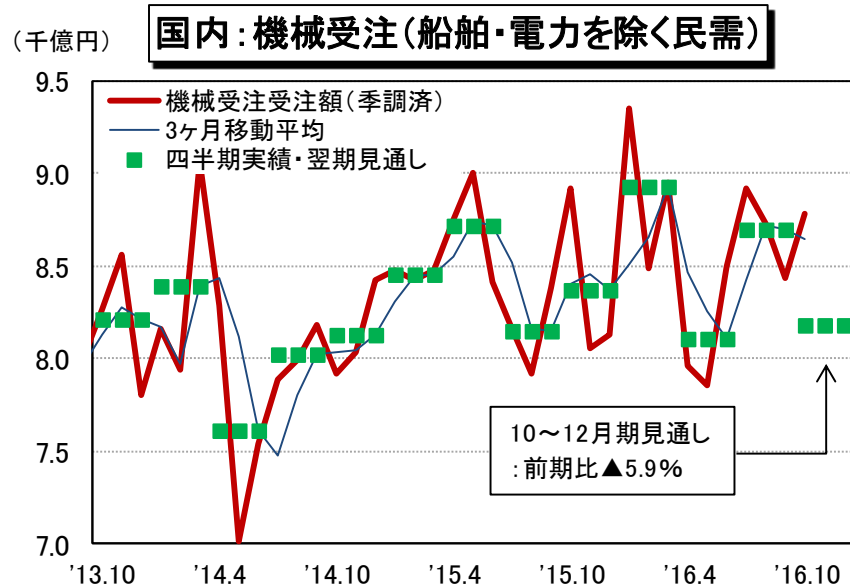
米国雇用統計



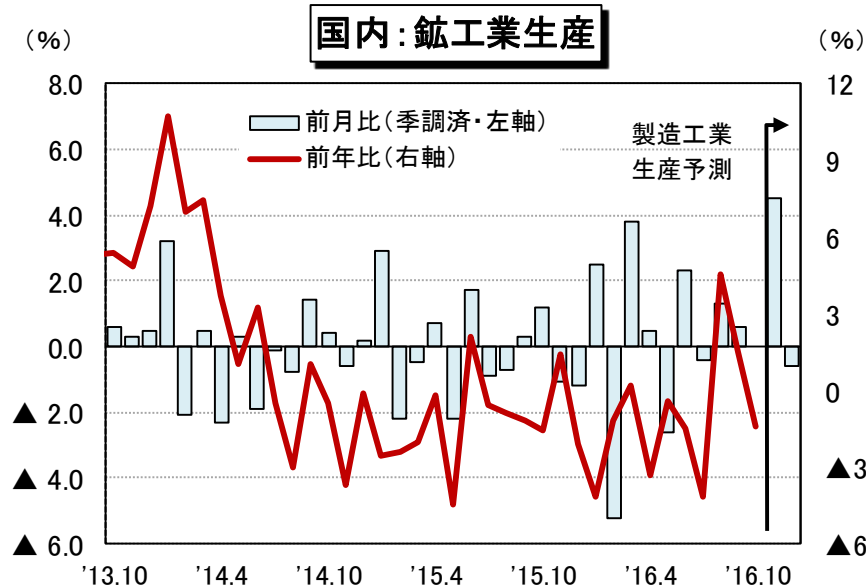
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 12月13～14日に開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)では、1年ぶりにFFレート誘導目標を(0.25～0.50%)から(0.50～0.75%)に引き上げた。また、FOMCメンバーによるFFレート予想によれば、17年の利上げペースは年3回へと加速する見通しが示されている。
- **米国経済**: 雇用統計(11月)の失業率は4.6%と先月より0.3ポイント低下。非農業部門雇用者数は17.8万人増と堅調な伸びを示した。また、消費者物価指数、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：足踏みから改善へ



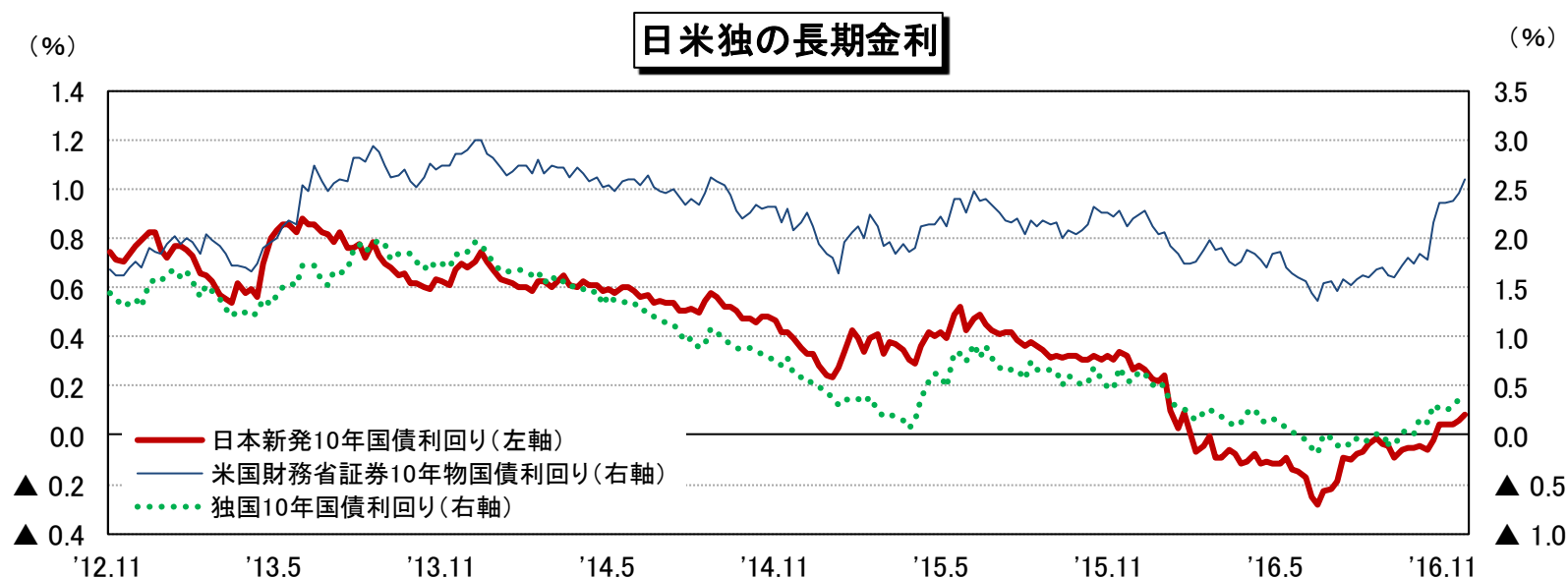
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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10月分は、前月比4.1%と3ヶ月ぶりに増加に転じた。前年比では、▲5.6%と、4ヶ月ぶりに減少した。
- 鉱工業生産**: 10月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比横ばい。製造工業生産予測指数の11月分は同4.5%の上昇、12月分は同▲0.6%の下低下が見込まれている。なお、景気動向指数による景気の基調判断は「改善」へ上方修正された。

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。直近の会合(12月19～20日)でも、金融政策の現状維持が決められた。
- 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、小幅マイナス状態が続いた。足元ではトランプ氏の大統領選勝利を受け米長期金利が上昇すると、それにつられてプラス圏に浮上した。12月中旬には一時0.1%を付けた。

株価：持ち直しの動き



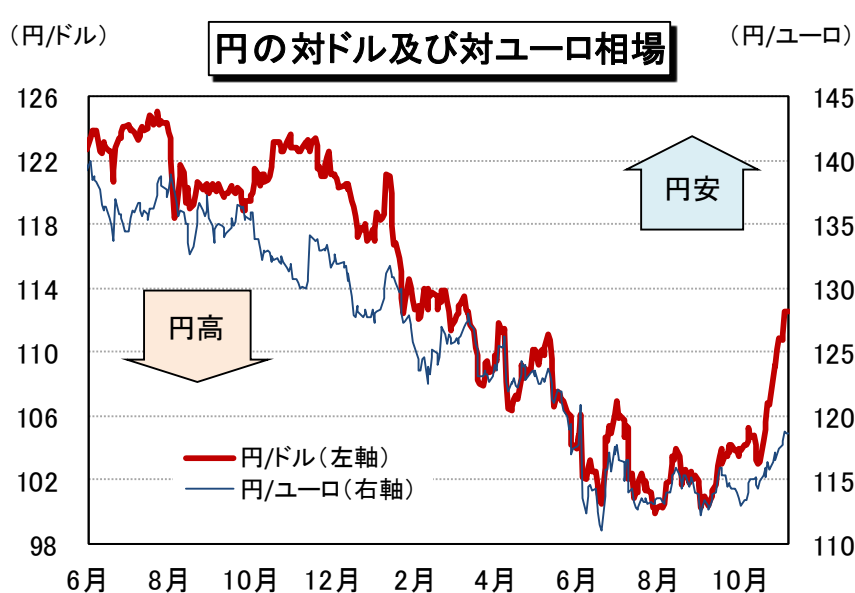
(資料) Bloombergより作成



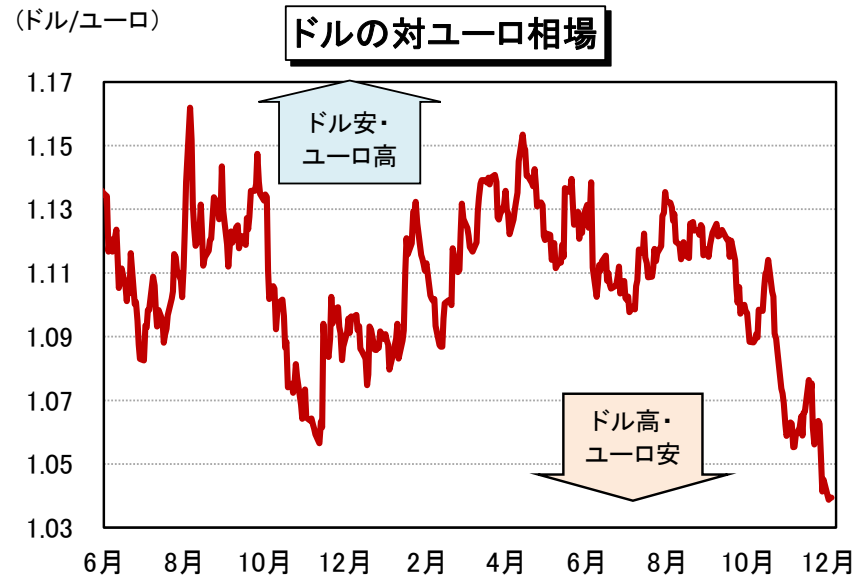
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国で追加利上げが実施できるまで経済状況が改善したこと、それによって円安ドル高傾向となったこと、さらに米トランプ次期政権による財政拡張策や減税に対する期待感などから大きく上昇、年初来高値を更新し、19,000円台を回復している。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 足元の良好な経済指標に加え、トランプ政策への期待も継続しているなか、株価は連日史上の最高値を更新し、13日は一時20,000ドルの大台に迫った。

為替：米景気の先行き楽観論が高まり、円安の展開



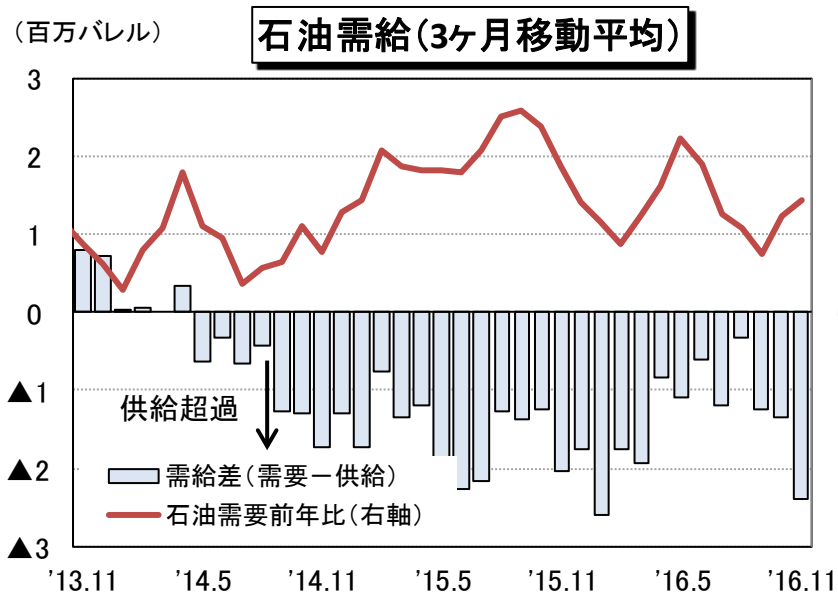
(資料) Bloombergより作成



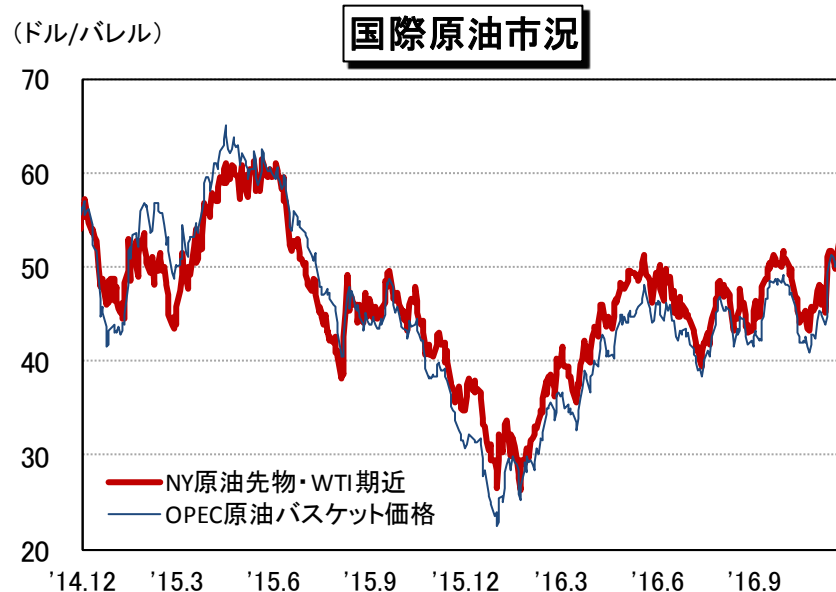
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 16年度入り後、ドル円レートは概ね1ドル＝100円台で推移してきたが、秋以降は米国経済の底堅さが意識され、利上げの可能性が徐々に織り込まれると、円安気味に推移し始めた。トランプ氏の米大統領選挙後は、米経済に対する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、円安ドル高が一気に進行。足元は110円台後半となっている。
- **ユーロ円相場**: 10月にかけては、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。その後は域内の銀行問題などへの警戒感が続く中、年末にかけて対ドルレートにつられる格好で円安が進んだ。

原油：11月末のOPEC総会で減産合意されたことから原油価格が回復



(資料) Bloomberg より作成

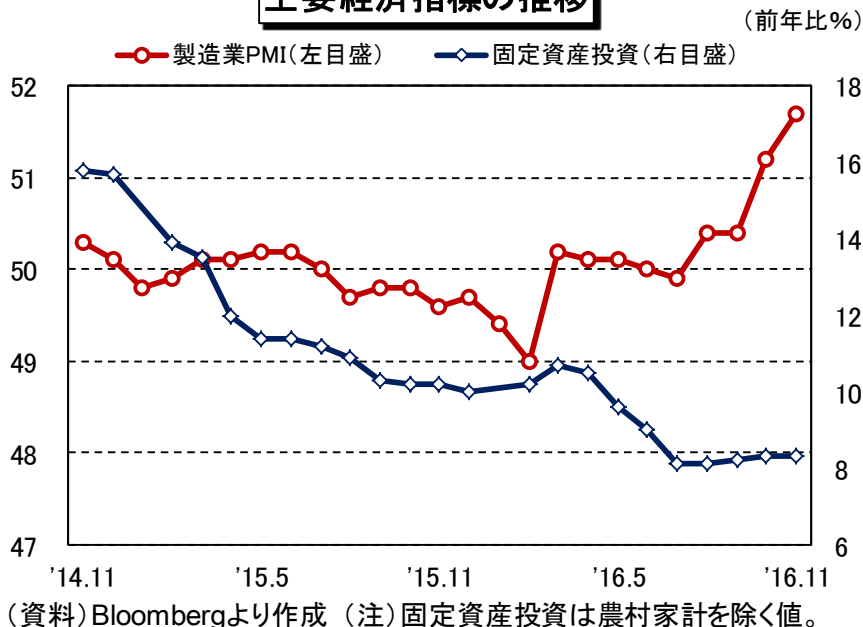


(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 11月末のOPEC総会で原油減産が合意されたほか、ロシアをはじめとする非OPEC国家も協調減産に合意したことから、足元の原油価格は持ち直しており、前月の1バレル＝40ドル台後半の水準から1バレル＝50ドル台前半に回復した。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 12月のエネルギー見通しでは、16年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル＝43ドル、17年の同価格の見通しは1バレル＝52ドルと1ドル程度引き上げられた。

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、個人消費が堅調に推移したほか、11月の製造業PMIも51.7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年半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、米国の利上げペースが早まるとの予想もあり、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・日銀ともに上方修正

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	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。
	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。
2016年	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、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、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、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、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、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、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、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、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、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、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。		
	12月	↑	景気は、一部に改善の遅れもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	↑	わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「金融経済月報」、「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注)矢印は景気判断の方向を示す

- ・ 政府：12月の景気判断は、前月から上方修正された。
- ・ 日銀：12月の景気判断は、10月から上方修正された。



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