2018年7月31日

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2018年7月

農林中金総合研究所

調査第二部

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

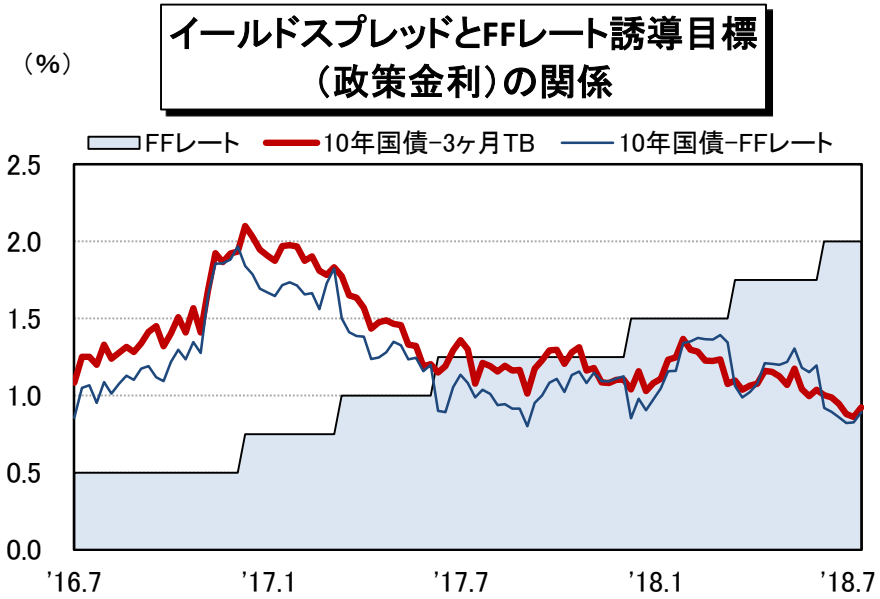
【米　国】
- **米国の経済指標**をみると、雇用統計（6月）の非農業部門雇用者数は前月比21.3万人増であった。失業率は4.0%と前月から上昇。小売売上高（6月）は前月比0.5%であった。全般的には堅調さを維持している。一方物価は、5月の個人消費デフレーター（総合）は前年比2.3%、食品エネルギーを除くコア部分は同2.0%とFRBの目標に到達。

【中　国】
- **中国の経済指標**をみると、固定資産投資の減速などを受けて、18年4～6月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と1～3月期（同6.8%）から小幅減速した。しかし、成長率は18年の政府目標である「6.5%前後」を上回り、12四半期連続で6.7～6.9%というレンジでの推移と、安定成長が続いている。

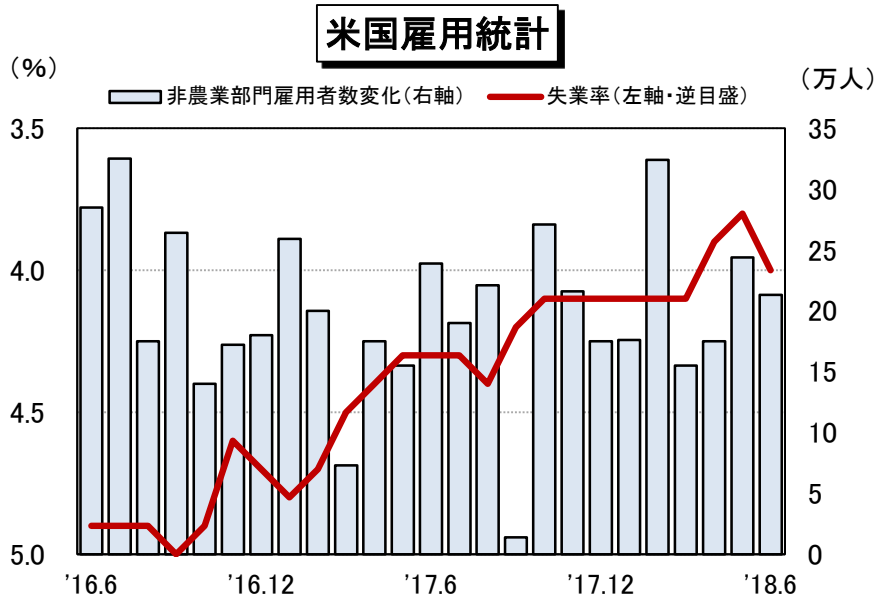
【日　本】
- 7月30～31日に開催された日本銀行の金融政策決定会合では「長短金利操作付き量的・質的金融緩和（QQE+YCC）」の持続性を強化する措置（長期金利のある程度の変動を容認）が7対2の賛成多数で決定された。また、政策金利のフォワードガイダンスを導入し、日本銀行は当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。
- **日本の経済指標**をみると、民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の5月分は前月比▲3.7%と、2ヶ月ぶりに減少した。4～6月期見通し（内閣府集計）では、前期比7.1%と4四連続の増加が見込まれている。6月の鉱工業生産指数（速報）は、前月比▲2.1%。製造工業生産予測指数の7月分は同2.7%の上昇、8月分は3.8%の上昇が見込まれている。全般的には世界経済の持ち直しを背景に国内景気は改善傾向をたどっている。

【金融市場】
- **長期金利（新発10年国債利回り）**は、18年に入ってから、日銀の緩和縮小や米国の利上げ加速などの思惑が高まるたびに国内金利に上昇圧力が掛かる場面はあったが、長続きはせず、長期金利は「0～0.1%」のレンジ内で推移してきた（5月下旬以降は0.2～0.5%で推移）。7月下旬には、金融政策決定会合をめぐる思惑から、一時0.11%に上昇したが、日銀は指値オペを通知、上昇抑制に動いた。
- **日経平均株価**は、4月に入り好調な企業決算を受けた米国株の上昇や北朝鮮情勢の緊張緩和などに牽引される格好で、国内株価も持ち直してはいるが、23,000円台の定着には至っておらず、全般的には上値の重い展開となっている。
- **ドル円相場**は、7月中旬には一時113円台と6ヶ月ぶりの円安水準となった。しかし、トランプ米大統領のドル高牽制や日銀による長期金利の操作目標の柔軟化検討の報道などから、一旦は110円台まで戻している。
- **原油相場（NY市場・WTI期近）**は、米在庫減見通しなどから、1バレル＝70ドル前後での推移。

米国経済：堅調さを維持している



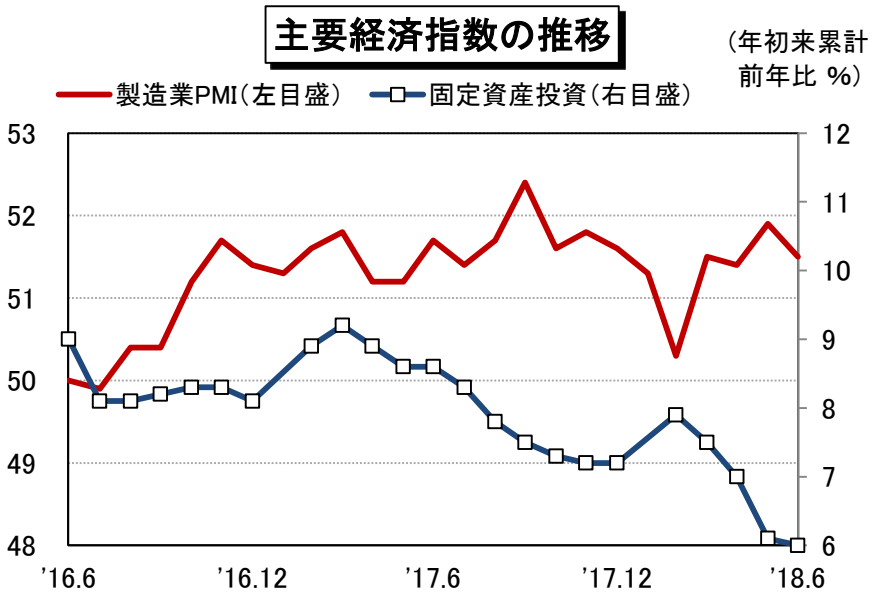
（資料）Bloombergより作成



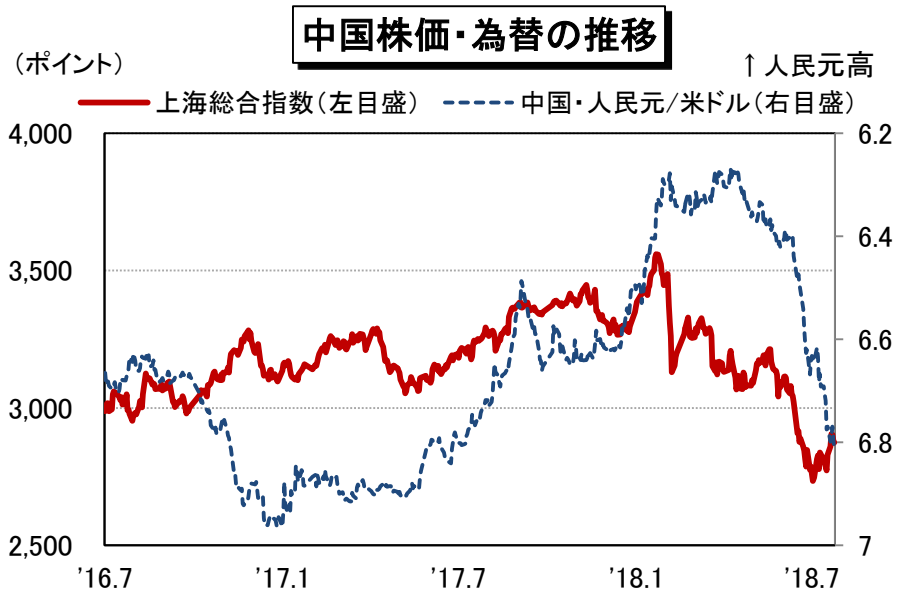
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：6月12～13日に開催されたFOMCでは、政策金利の誘導目標を1.75～2.0%に引き上げた。また17年10月からは、バランスシート縮小（米国債については、再投資停止額の上限を月額60億ドルに設定し、3ケ月ごとに60億ドルずつ引き上げ、最終的には月額300億ドルとする。住宅担保証券（MBS）については、再投資停止額の上限を月額40億ドルに設定し、3ケ月ごとに40億ドルずつ引き上げ、最終的には月額200億ドルとする）を開始している。
- **米国経済**：雇用統計（6月）の非農業部門雇用者数は前月比21.3万人増であった。失業率は4.0%と前月から上昇。小売売上高（6月）は前月比0.5%であった。全般的には堅調さを維持している。一方物価は、5月の個人消費デフレーター（総合）は前年比2.3%、食品エネルギーを除くコア部分は同2.0%とFRBの目標に到達。

中国経済：小幅減速も安定成長が続いている



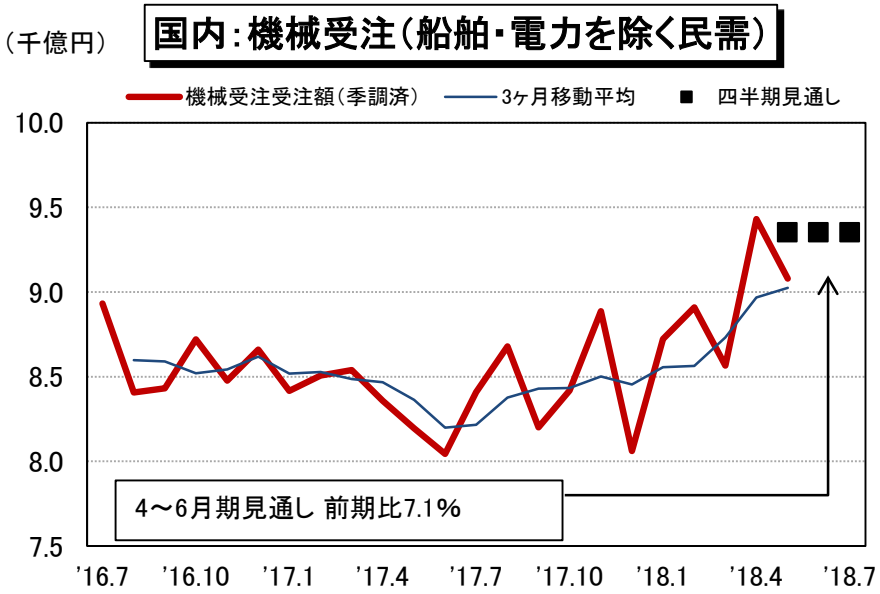
（資料）Bloombergより作成　（注）固定資産投資は農村家計を除く値。



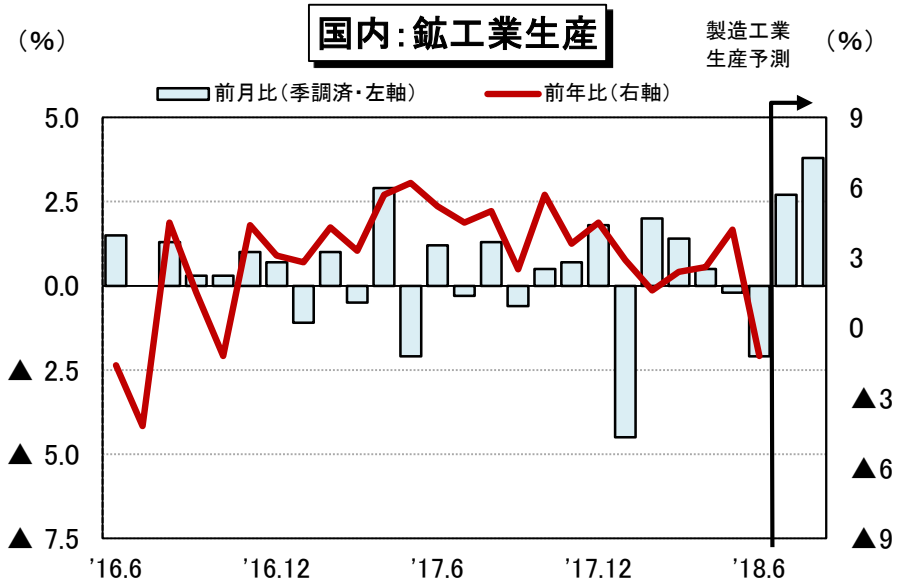
（資料）Bloombergより作成

- **中国経済**：固定資産投資の減速などを受けて、18年4～6月期の実質GDP成長率は前年比6.7%と1～3月期（同6.8%）から小幅減速した。しかし、成長率は予想範囲内の緩やかな減速にとどまり、18年の政府目標である「6.5%前後」を上回ったほか、12四半期連続で6.7～6.9%というレンジでの推移と、安定成長が続いている。
- **金融市場**：足元の経済指標が総じて弱い内容となったことなどから、先行き中国経済の減速懸念が浮上した。また、米中経済摩擦激化への警戒感も強まり、上海総合指数は下落基調で推移している。米中の経済動向や金融政策の相違などを反映し、7月31日には1年1ヶ月ぶりとなる人民元安・ドル高水準となった。

国内経済：改善傾向を続ける



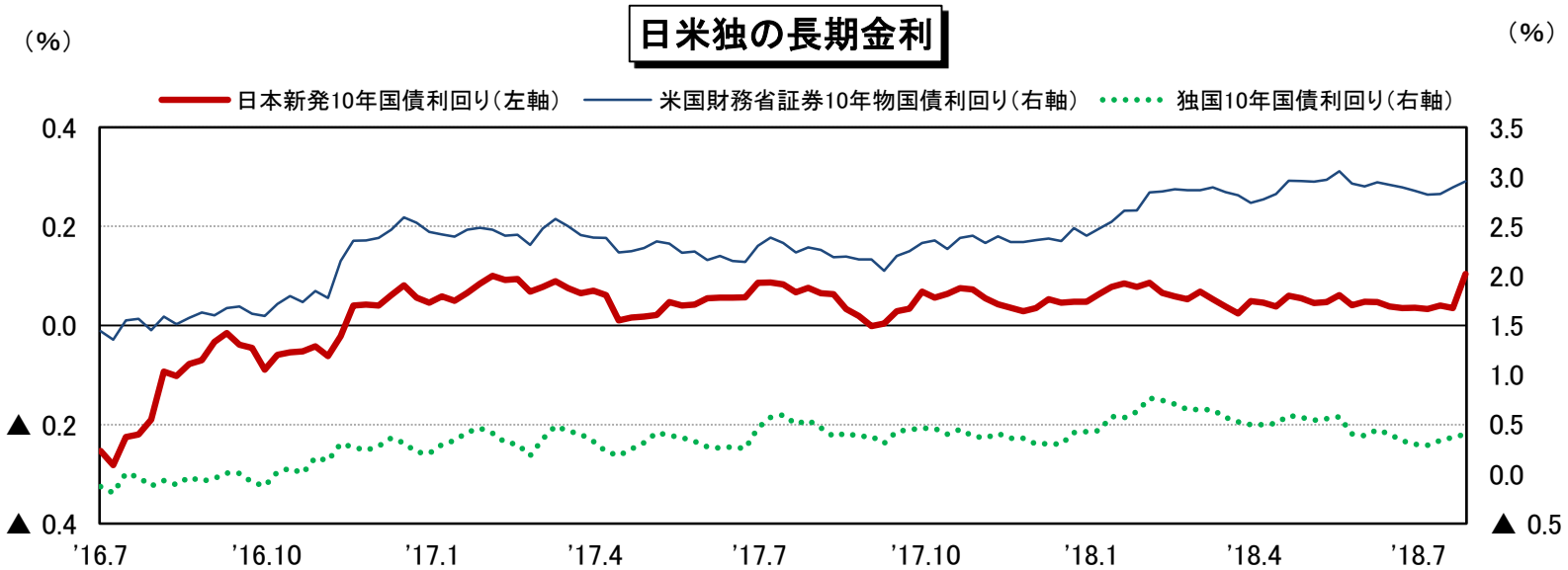
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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5月分は前月比▲3.7%と、2ヶ月ぶりに減少した。4～6月期見通し（内閣府集計）では、前期比7.1%と4四連続の増加が見込まれている。
- **鉱工業生産**：6月の鉱工業生産指数（速報）は、前月比▲2.1%。製造工業生産予測指数の7月分は同2.7%の上昇、8月分は3.8%の上昇が見込まれている。全般的には世界経済の持ち直しを背景に国内景気は改善傾向をたどっている。

長期金利：概ね0～0.1%のレンジ内で推移



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**： 7月30～31日に開催された日本銀行の金融政策決定会合では「長短金利操作付き量的・質的金融緩和（QQE+YCC）」の持続性を強化する措置（長期金利のある程度の変動を容認）が7対2の賛成多数で決定された。また、政策金利のフォワードガイダンスを導入し、日本銀行は当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：18年に入ってから、日銀の緩和縮小や米国の利上げ加速などの思惑が高まるたびに国内金利に上昇圧力が掛かる場面はあったが、長続きはせず、長期金利は「0～0.1%」のレンジ内で推移してきた（5月下旬以降は0.2～0.5%で推移）。なお、7月下旬には、金融政策決定会合をめぐる思惑から、一時0.11%に上昇したが、日銀は指値オペを通知、上昇抑制に動いた。

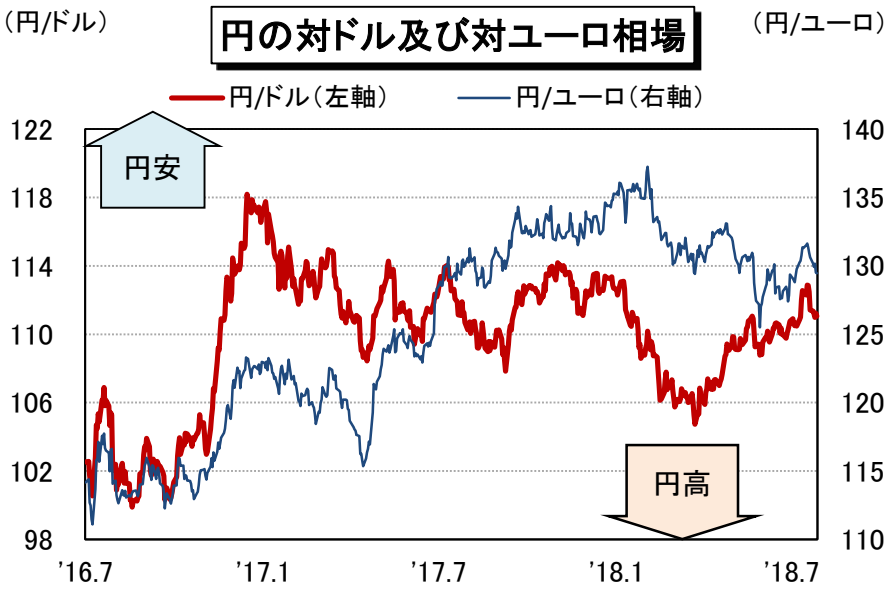
株価：全般的には上値の重い展開

（資料）Bloombergより作成

（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：2月に入ると、「適温相場」終焉を意識した米国発の世界同時株安に巻き込まれる格好で大きく下落、14日には21,000円を割り込んだ。3月下旬にかけても国内政治情勢や貿易戦争への懸念から再び下落圧力が高まった。しかし、その後は好調な企業決算を受けた米国株の上昇や北朝鮮情勢の緊張緩和などに牽引される格好で、国内株価も持ち直してはいるが、23,000円台の定着には至っておらず、全般的には上値の重い展開となっている。
- **米国株価（NYダウ平均）**：6月前半にかけて、米中経済摩擦が一段落したかにみえたことから株価は一旦上昇したものの、6月15日に公表された中国製品への追加関税の発表を受け再び下落した。7月に入ると、貿易摩擦が一旦小康状態になったことや決算発表への期待感などから再び株高となった。

為替：110円前後での推移

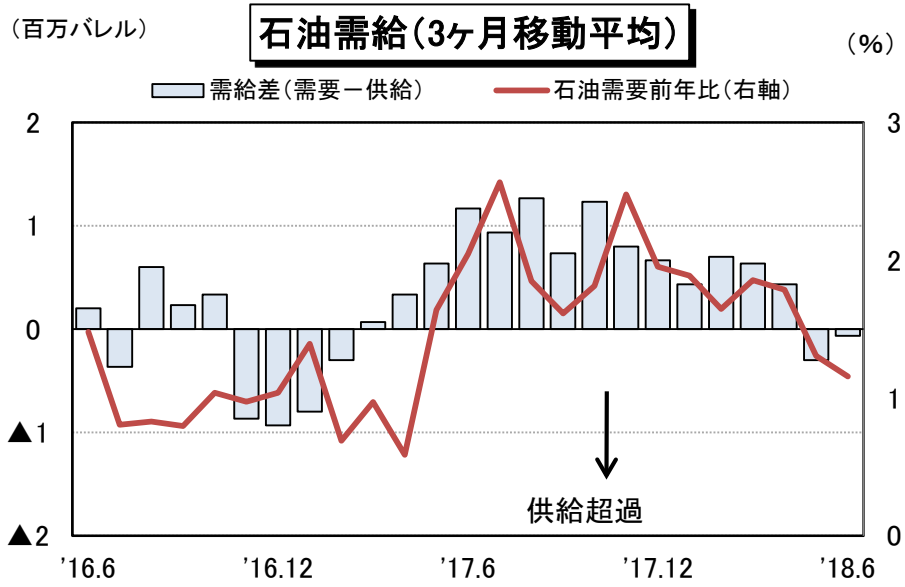


（資料）Bloombergより作成

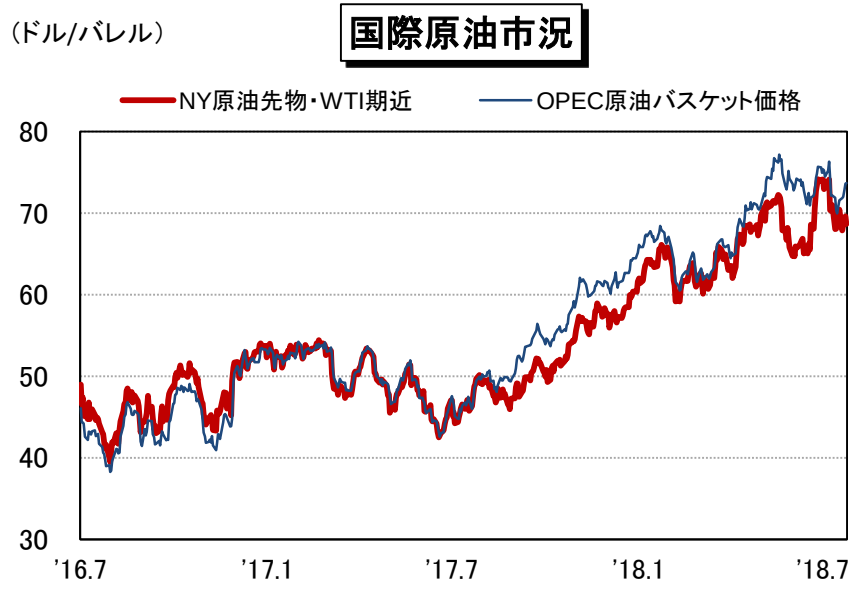
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：5月下旬には米国の通商政策への懸念や米朝首脳会談の中止発表を巡り、一旦円高に振れたが、その後は徐々に円安が進み、7月中旬には一時113円台と6ヶ月ぶりの円安水準となった。しかし、トランプ米大統領のドル高牽制や日銀による長期金利の操作目標の柔軟化検討の報道などから、一旦は110円台まで戻している。
- **ユーロ円相場**：5～6月にかけては、欧州経済の先行き懸念に加え、伊政治情勢やECBの利上げ時期を巡る思惑などから、ユーロ安気味に推移したが、伊新政権のトリア財務相がユーロ離脱の可能性を打ち消す発言を受けて、直近は130円台での展開となっている。

原油：1バレル＝70ドル前後での推移



（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）**：石油輸出国機構（OPEC）率いる主要産油国が世界的な供給過多の解消に向けた取り組みを続けるなか、米国のイラン合意からの離脱に伴う中東情勢緊迫化や、米在庫減見通しなどから、5月半ばには約3年半ぶりとなる1バレル＝70ドルを上回った。足元では70ドル前後で推移している。

- **米エネルギー情報局（EIA）**：7月のエネルギー見通しでは、18年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル＝65.95ドル、19年は1バレル＝62.04ドルとしている。

政府・日銀の景気判断：据え置き

年	月	政府月例経済報告		経済・物価情勢の展望等	
2017年	8月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。		
	9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、緩やかに拡大している。
	10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、緩やかに拡大している。
	11月	→	景気は、緩やかな回復基調が続いている。		
	12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 かに拡大している。
2018年	1月	↗	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、緩やかに拡大している。
	2月	→	景気は、緩やかに回復している。		
	3月	→	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、緩やかに拡大している。
	4月	→	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、緩やかに拡大している。
	5月	→	景気は、緩やかに回復している。		
	6月	→	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、緩やかに拡大している。
	7月	→	景気は、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、緩やかに拡大している。

（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**：7月の景気判断は、据え置かれた。
- **日銀**：7月の景気判断は、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。

©2018 Norinchukin Research Institute Co., Ltd

〒151-0051　東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-6362-7764　　sako.yoshifumi@nochuri.co.jp