2018年10月26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10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（9月）の非農業部門雇用者数は前月比13.4万人増であった。失業率は49年ぶりの水準となる3.7%へと低下した。全般的には堅調さを維持している。一方物価は、8月の個人消費デフレーター（コア）が同2.0%とFRBの目標に到達。

【中　国】・ **中国の経済指標**をみると、インフラ整備向け投資の大幅な鈍化や個人消費の弱さなどを受けて、18年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.5%と4～6月期（同6.7%）から減速した。

【日　本】・ 9月18～19日に開催された日本銀行・金融政策決定会合では、前回会合で運営手段の柔軟化が施された「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続が決定された。

・ **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8月分は前月比1.8%と、2ヶ月連続で増加した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲0.3%と4四半期ぶりの減少が見込まれている。8月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比0.2%。製造工業生産予測指数の9月分は同2.7%の上昇、10月分は1.7%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、7月末に開催される金融政策決定会合を前に、日銀が長期金利の操作目標の柔軟化などを検討するとの報道を受けて金利上昇圧力が高まったが、長期金利の変動幅拡大を受けて、この3ヶ月ほどの長期金利は概ね0.1%台で推移している。

・ **日経平均株価**は、9月に米国が中国に対する新たな追加関税措置を公表したが、市場参加者はこれを悪材料出尽くしと受け止め、買戻しニーズが強まった。その流れで10月上旬にはバブル崩壊後の最高値を約8ヶ月ぶりに更新、一時は24,400円台まで上昇した。しかし、その後は上昇を続ける米国長期金利への警戒、米中経済摩擦の悪影響などが意識され、2月と同様に世界的に株価が下落、日経平均株価も21,000円台まで調整している。

・ **ドル円相場**は、4月以降はリスクオンの流れとなったほか、米国金利の上昇から円安に転じ、5月中旬には再び1ドル=110円台に乗せた。その後も、時折円高に振れる場面もあるものの、趨勢的には緩やかな円安傾向となり、10月初頭には114円台となったが、その後は世界的な株安に伴うリスクオフの流れから直近はやや円高方向に戻し、112円台で推移している。

・ **原油相場（NY市場・WTI期近）**は、5月半ばには約3年半ぶりとなる1バレル=70ドルに回復、その後も70ドル前後で推移したが、足元ではOPEC加盟国が需要に対し供給を拡大する予定であることを表明し、60ドル半ばまで下落した。

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**：9月25日～9月26日に開催されたFOMCでは、政策金利の誘導目標を2.0～2.25%に引き上げた。また17年10月から、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（9月）の非農業部門雇用者数は前月比13.4万人増であった。失業率は49年ぶりの水準となる3.7%へと低下した。全般的には堅調さを維持している。一方物価は、8月の個人消費デフレーター（総合）は前年比2.2%、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：下押し圧力は依然強いが、「6.5%前後」の成長は続く

主要経済指数の推移

（資料）Bloombergより作成　（注）固定資産投資は農村家計を除く値。

中国株価・為替の推移

（資料）Bloombergより作成

- **中国経済**：インフラ整備向け投資の大幅な鈍化や個人消費の弱さなどを受けて、18年7～9月期の実質GDP成長率は前年比6.5%と4～6月期（同6.7%）から減速した。足元の経済指標を確認すると、下押し圧力は依然強いものの、固定資産投資の底入れの兆しが出始めていることなどから、経済減速には歯止めがかかると見込まれる。
- **金融市場**：中国経済の減速が続いているほか、米中経済摩擦激化への警戒感もあり、上海総合指数は下落基調で推移している。米国の金融政策正常化が進められる中、10月初にも預金準備率の引き下げが行われるなど、中国の緩和気味な金融政策などを受けて、人民元安・ドル高が進行している。

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8月分は前月比1.8%と、2ヶ月連続で増加した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲0.3%と4四半期ぶりの減少が見込まれている。
- **鉱工業生産**：8月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比0.2%。製造工業生産予測指数の9月分は同2.7%の上昇、10月分は1.7%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0.1%台で推移

（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：9月18～19日に開催された日本銀行・金融政策決定会合では、前回会合で運営手段の柔軟化が施された「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続が決定された。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：7月末に開催される金融政策決定会合を前に、日銀が長期金利の操作目標の柔軟化などを検討するとの報道を受けて金利上昇圧力が高まったが、長期金利の変動幅拡大を受けて、この3ヶ月ほどの長期金利は概ね0.1%台で推移している。

株価：21,000円台まで調整

（資料）Bloombergより作成

（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：9月に米国が中国に対する新たな追加関税措置を公表したが、市場参加者はこれを悪材料出尽くしと受け止め、買戻しニーズが強まった。その流れで10月上旬にはバブル崩壊後の最高値を約8ヶ月ぶりに更新、一時は24,400円台まで上昇した。しかし、その後は上昇を続ける米国長期金利への警戒、米中経済摩擦の悪影響などが意識され、2月と同様に世界的に株価が下落、日経平均株価も21,000円台まで調整している。

- **米国株価（NYダウ平均）**：7月に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り、8～9月にかけては決算が好調だったことや堅調な経済指標が好感された。10月に入ると、急速な金利上昇と貿易摩擦の懸念が再燃したことで、一旦急落した。その後も中国経済減速への懸念や、サウジアラビアに関する地政学的リスクが意識され、上値の重い展開となった。足元では、24,000ドル台に下落している。

為替：1ドル=112円前後で推移

（資料）Bloombergより作成

（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：4月以降はリスクオンの流れとなったほか、米国金利の上昇から円安に転じ、5月中旬には再び1ドル=110円台に乗せた。その後も、時折円高に振れる場面もあるものの、趨勢的には緩やかな円安傾向となり、10月初頭には114円台となったが、その後は世界的な株安に伴うリスクオフの流れから直近はやや円高方向に戻し、112円台で推移している。
- **ユーロ円相場**：5月以降はイタリア政治情勢の混乱や合意なきBrexitに対する懸念、さらにはトルコ・リラ急落を受けて一部欧州銀行への警戒が高まり、8月中旬にかけてユーロ安が強まった。しかし、その後はトルコの利上げや、9月中旬にはドラギECB総裁の楽観的な経済・物価展望等が好感され、ユーロ高が進行し130円台で推移した。直近では欧州連合（EU）側から規律違反と指摘されている伊予算案や独バイエルン州議会選での与党大敗などを受けてユーロ安が強まっている。

原油：1バレル=60ドル半ばでの推移

（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ドルに回復、その後も70ドル前後で推移した。しかし、足元では、OPEC加盟国が需要に対し供給を拡大する予定であることを表明し、60ドル半ばまで下落した。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：9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=68.46ドル、19年は1バレル=69.56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	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。
	8月	→	景気は、緩やかに回復している。		
	9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。
	10月	→	景気は、緩やかに回復している。		10月31日に発表

（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**：10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