今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2019年10月28日

農林中金総合研究所

調査第二部

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

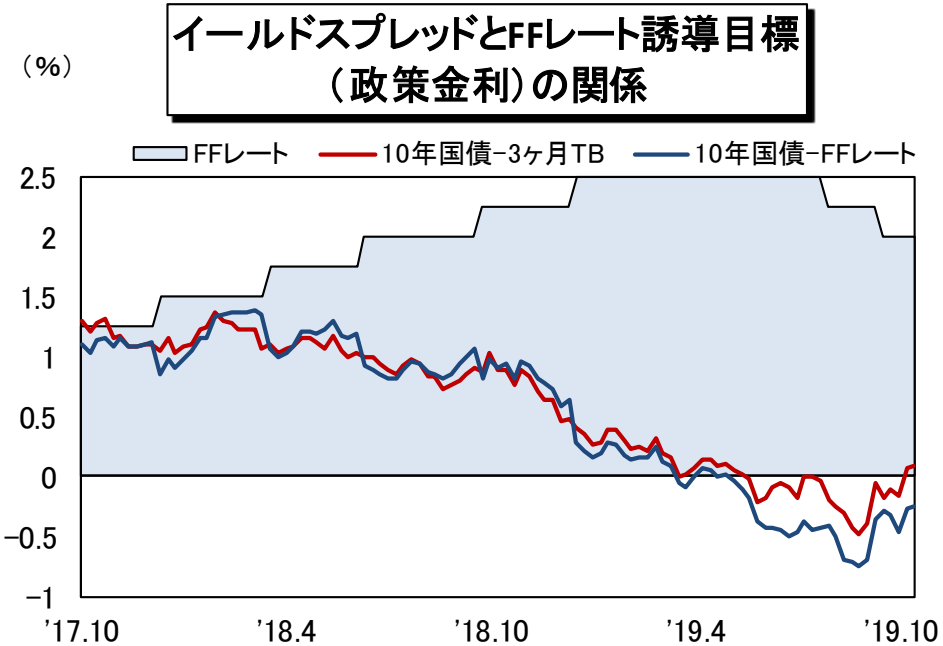
【米　国】
- **米国の経済指標**：雇用統計（9月）の非農業部門雇用者数は前月から13.6万人増と、8月の同16.8万人から雇用増加ペースが鈍化。失業率は50年ぶり水準となる3.5%。賃金上昇率は8月から鈍化し、前年比2.9%となった。物価については、8月の個人消費デフレーター（総合）は前年比1.4%、食品・エネルギーを除くコアは同1.8%と、物価目標の2%を下回って推移している。個人消費支出は前月比0.1%とやや勢いに欠ける。

【中　国】
- **中国の経済指標**：9月分の製造業PMIは49.8と8月から上昇したが、判断の境目となる50を5ヶ月連続で下回っている。固定資産投資の伸びは年初来累計前年比5.4%と、8月の同5.5%から鈍化したものの、9月の経済指標は総じて小幅改善しているとみられる。

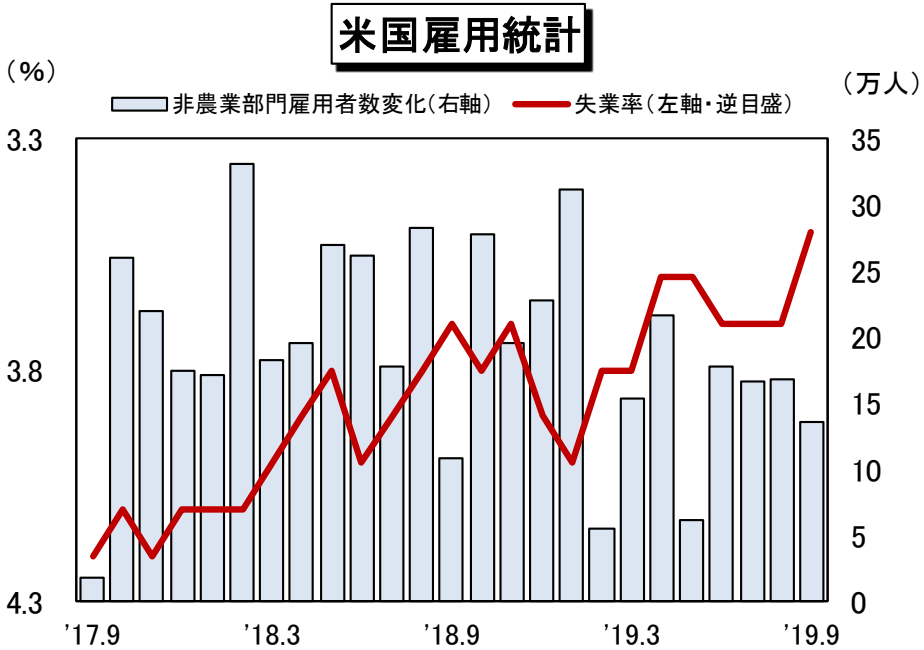
【日　本】
- **日本の経済指標**：民間設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の8月分は前月比▲2.4%と、2ヶ月連続で減少した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲6.1%と2四半期ぶりの減少が見込まれている。8月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比▲1.2%。全般的には世界経済・貿易が減速した影響から、国内景気は弱含んでいる。

【金融市場】
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：9月に入り後は、世界的なリスクオンの流れに伴い、金利のマイナス幅は縮小に転じ、直近は▲0.1%台の展開が続いている。
- **日経平均株価**：10月上旬にかけて一旦はリスクオフの流れとなったが、米中摩擦の緩和に向けた動きが評価され、直近は年初来高値水準となる22,000円後半まで回復している。
- **ドル円相場**：9月以降の為替レートは基本的には円安気味の展開となり、直近は108円台で推移している。
- **原油相場（NY市場・WTI期近）**：サウジアラムコの石油施設への攻撃を受け、中東における地政学的リスクの高まりを背景に、原油価格は急騰。一時、1バレル=63ドルまで上昇した。足元では、1バレル=56ドル前後で推移。

米国経済：全体的にやや減速傾向



（資料）Bloombergより作成

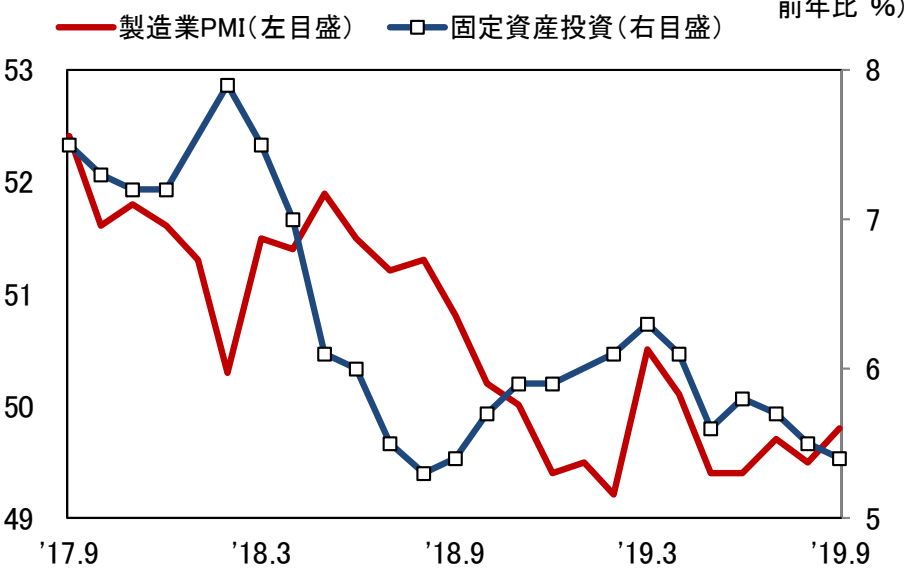


（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：9月17～18日に開催された連邦公開市場委員会（FOMC）では、7月に続き、大方の事前予想通り25bp利下げが行われ、政策金利の誘導目標は1.75～2.00%へと引き下げられた。
- **米国経済**：雇用統計（9月）の非農業部門雇用者数は前月から13.6万人増と、8月の同16.8万人から雇用増加ペースが鈍化。失業率は50年ぶり水準となる3.5%。賃金上昇率は8月から鈍化し、前年比2.9%となった。物価については、8月の個人消費デフレーター（総合）は前年比1.4%、食品・エネルギーを除くコアは同1.8%と、物価目標の2%を下回って推移している。個人消費支出は前月比0.1%とやや勢いに欠ける。

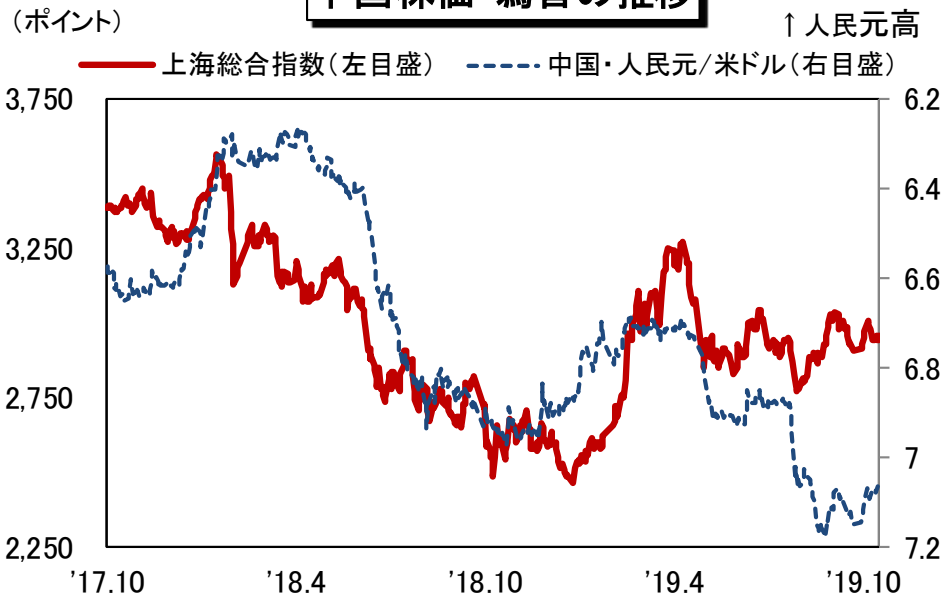
中国経済：一段と減速したが、今後は下振れ圧力が幾分緩和へ

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。

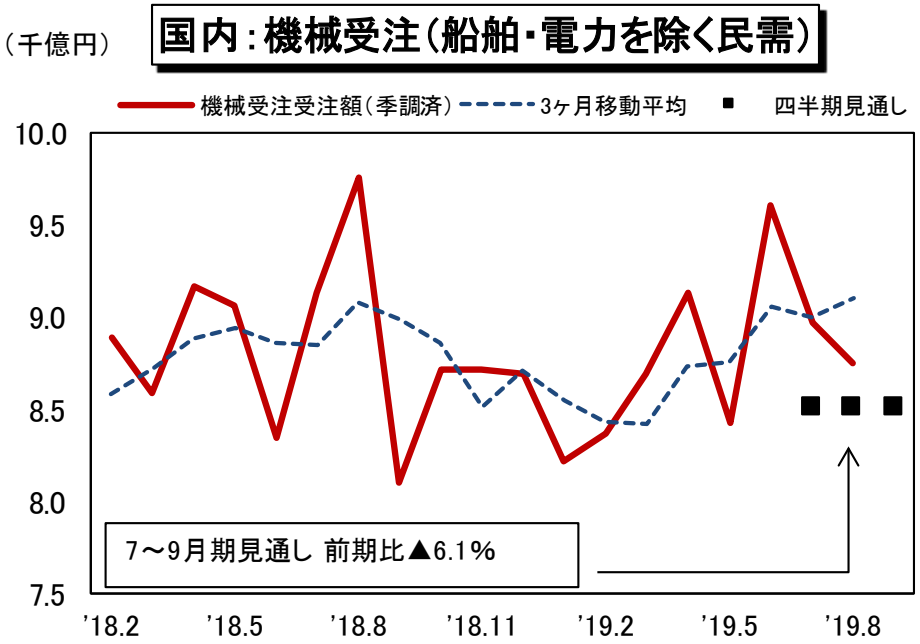
中国株価・為替の推移



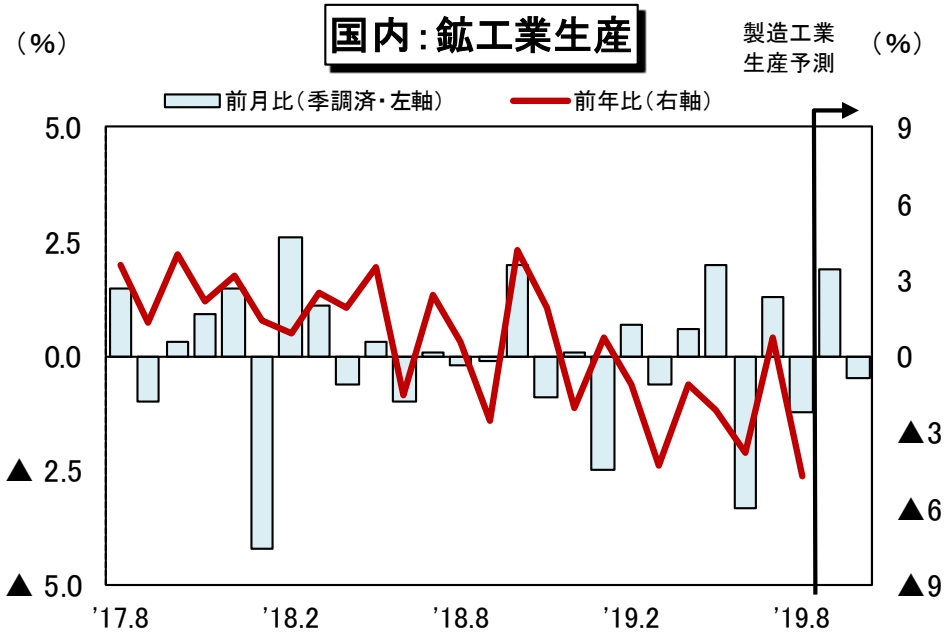
（資料）Bloombergより作成

- **中国経済**：9月分の製造業PMIは49.8と8月から上昇したが、判断の境目となる50を5ヶ月連続で下回っている。固定資産投資の伸びは年初来累計前年比5.4%と、8月の同5.5%から鈍化。7～9月期の成長率は引き続き減速したが、9月の経済指標は総じて小幅改善しているとみられる。
- **金融市場**：10月10～11日に開催された米中通商協議が部分合意となったことで、米中摩擦激化への警戒感が和らいだ。他方、7～9月期の実質GDP成長率（18日）は市場予想（前年比6.1%）を下回る同6.0%と92年の四半期統計開始以来、最低となった。これらを背景に上海総合指数は期間を通じて一進一退の展開となった。

国内経済：弱含み



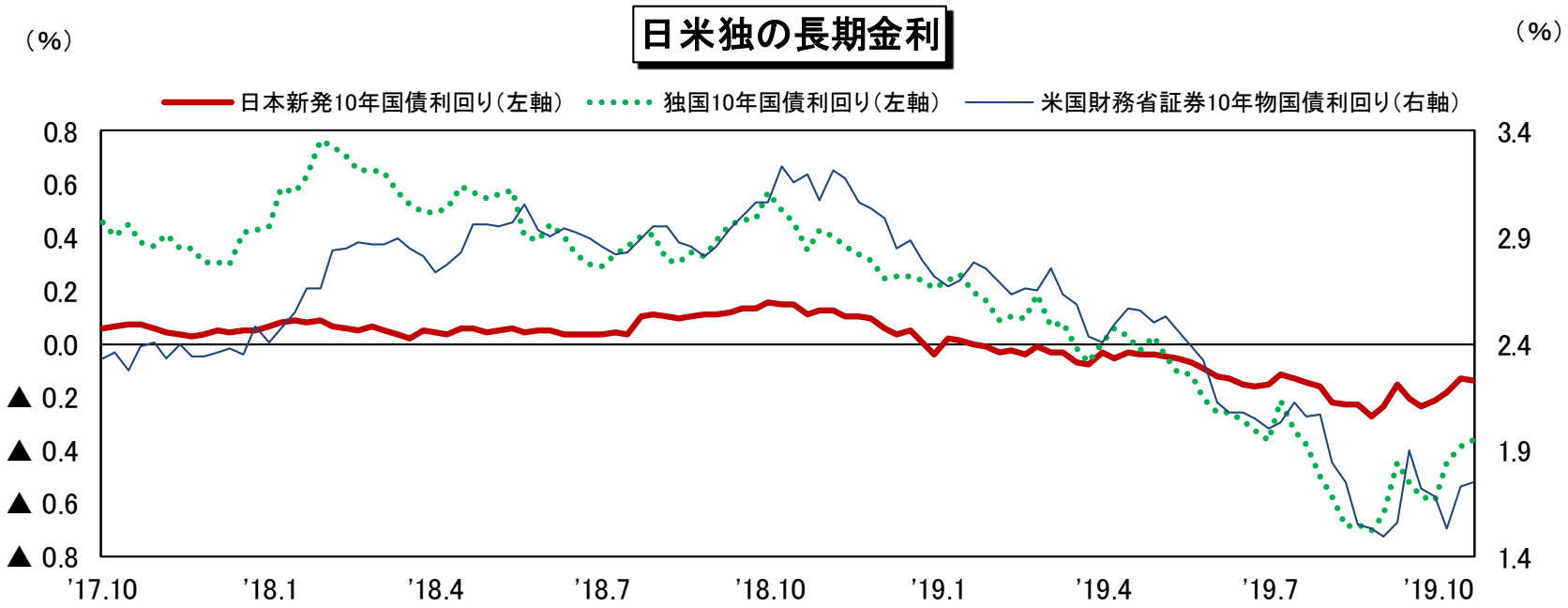
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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8月分は前月比▲2.4%と、2ヶ月連続で減少した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲6.1%と2四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▲1.2%。製造工業生産予測調査によると、9月は前月比1.9%、10月は同▲0.5%となっている。
- 全般的には世界経済・貿易が減速した影響から、国内景気は弱含んでいる。

長期金利：▲0.2%を割り込んで推移



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：18～19日に開催された日本銀行の金融政策決定会合は、政策変更を見送った。前回7月会合では「先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」と、予防的な金融緩和を示唆していたが、円高圧力が9月中旬にかけて解消するなど市場の動揺が沈静化したことが大きかったと思われる。結果的には「虎の子」の緩和策を温存する格好となっている。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：8月に入ると、日銀がオペの買入れ額を漸次減額する中、誘導目標の下限と目されている▲0.2%を割り込んでの推移となった。9月に入り後は、世界的なリスクオンの流れに伴い、金利のマイナス幅は縮小に転じ、直近は▲0.1%台の展開が続いている。

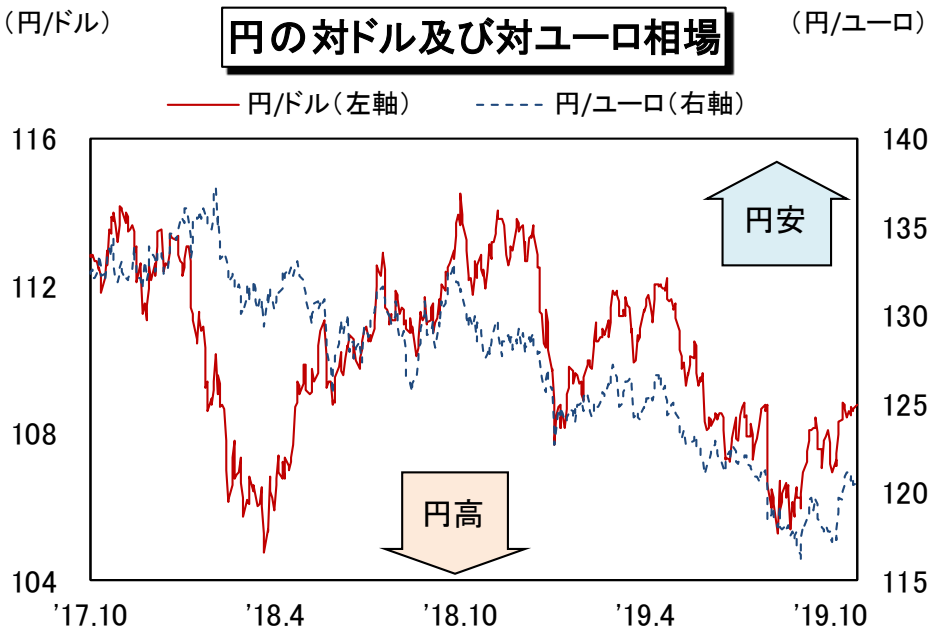
株価：22,000円後半まで回復

（資料）Bloombergより作成

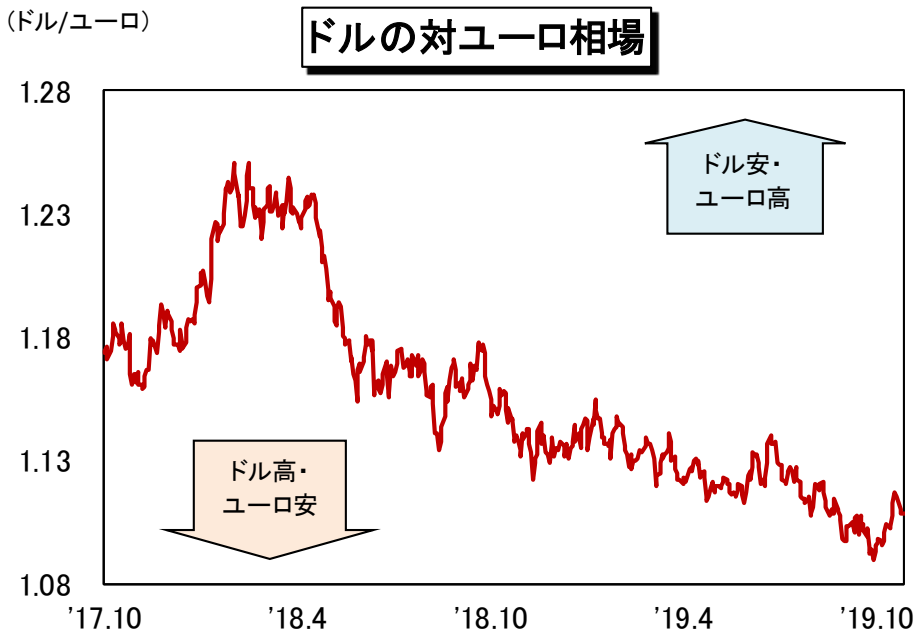
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：9月に入ると米中摩擦の緩和や「合意なきブレグジット」回避への動き、さらには底堅い米国経済指標などで、リスクオンが強まった。10月上旬にかけて一旦はリスクオフの流れとなったが、米中摩擦の緩和に向けた動きが評価され、直近は年初来高値水準となる22,000円後半まで回復している。
- **米国株価（NYダウ平均）**：9月に入ると、米中通商協議への楽観的な見方が広がり、株価上昇につながった。しかし、9月後半から部分合意に達するまでは、米中協議の進展に一喜一憂する展開となった。部分合意や好調な7～9月期決算を好感して上昇し、足元では27,000ドル前後での推移となっている。

為替：1ドル=108台



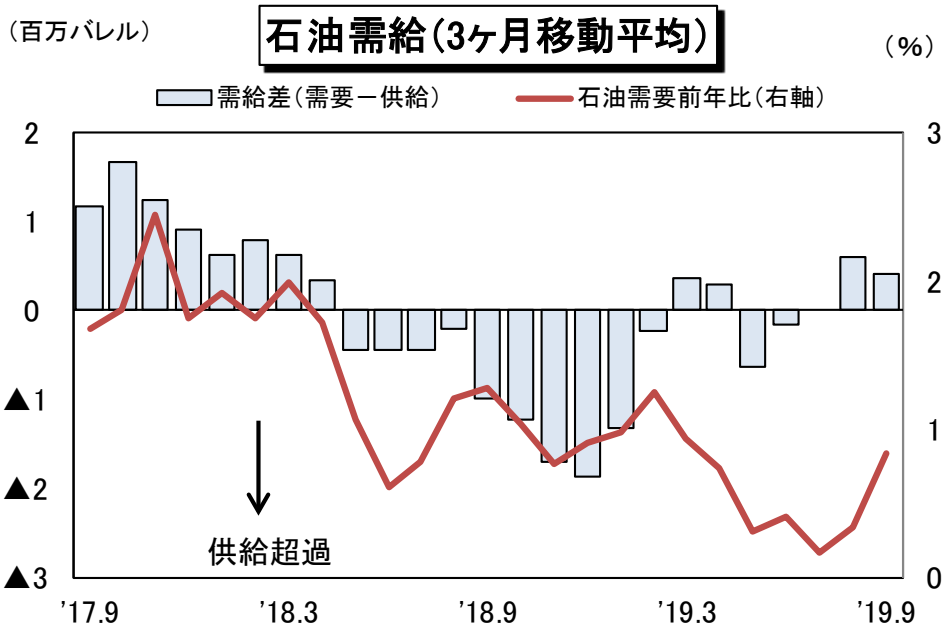
（資料）Bloombergより作成



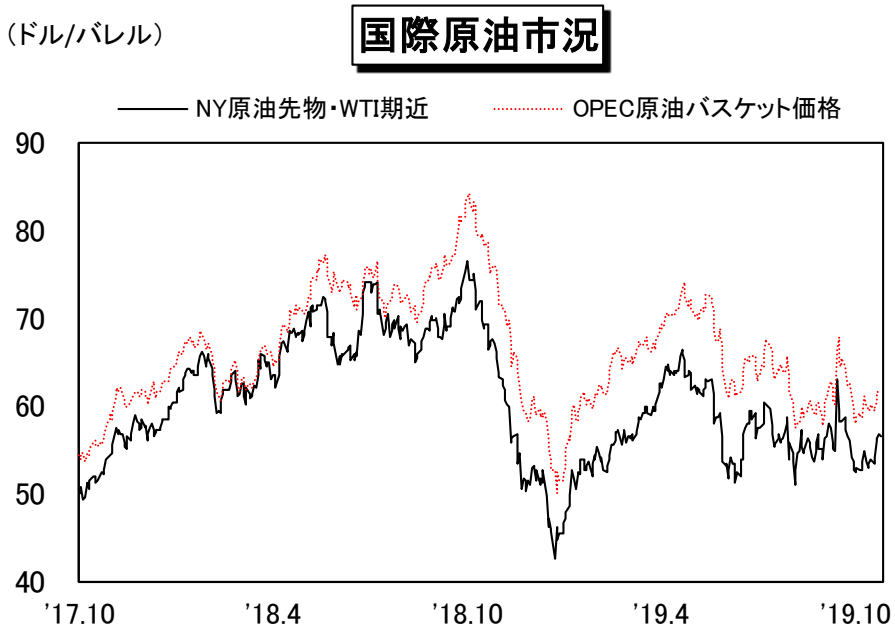
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：8月に入ると米中摩擦が激化し、一時1ドル＝105円に迫るなど一段と円高が進んだほか、10月上旬にかけても一時106円台となる場面もあったが、9月以降の為替レートは基本的には円安気味の展開となり、直近は108円台で推移している。
- **ユーロ円相場**：9月初めにかけて一時1ユーロ＝115円台までユーロ安が進んだが、その後はユーロ高方向に戻しており、直近は121円台での展開となっている。

原油：1バレル=56ドル前後



（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）**：9月14日にサウジアラムコ（国営石油会社）の石油施設が攻撃され、世界の石油日量生産の約5%に相当する、570万バレル/日の石油生産が停止したことに加え、中東における地政学的リスクの高まりを背景に、原油価格は急騰。一時、1バレル=63ドルまで上昇した。足元では、1バレル=56ドル前後で推移している
- **米エネルギー情報局（EIA）**：10月のエネルギー見通しでは、19年の原油先物（WTI期近）の平均価格は1バレル=56.26ドル、20年は1バレル=54.43ドルとしている。

政府・日銀の景気判断：下方修正

年	月	政府月例経済報告		経済・物価情勢の展望等	
2018年	10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。
	11月	→	景気は、緩やかに回復している。		
	12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。
2019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、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。	↘	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	4月	→	景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	5月	↘	景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに 回復している。		
	6月	→	景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに 回復している。	→	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	7月	↗	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに 回復している。	→	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	8月	→	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。		
	9月	→	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。	→	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	10月	↘	景気は,輸出を中心に弱さが長引いているものの,緩やかに回復している。		31日予定

（資料）内閣府「月例経済報告」、日銀「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

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。

©2019 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

農林中金総合研究所
https://www.nochuri.co.jp/