2010.4.19

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2010年4月

農林中金総合研究所

調査第二部

http://www.nochuri.co.jp/weekly/weekly.html

1. **米国**では、景気対策法（総額7,870億ドル）に基づく財政支出や住宅減税の継続、雇用保険の支給期間の延長など景気に配慮した政策が続けられている。また、3月18日に米国追加雇用対策法（176億ドル規模）が成立したほか、現在さらなる追加対策の検討も行われている。一方、米連邦準備制度理事会（FRB）は、2月18日に金融市場の機能回復が進んだことを背景に公定歩合(プライマリーレート)を約3年半ぶりに引き上げることを決定した。3月の連邦公開市場委員会（FOMC）では、08年12月から据え置かれている政策金利（史上最低の0～0.25%）について、当面維持することを示唆。また、3月31日には医療改革法が成立したが、今後10年で9,000億ドル超の政府支出増となる予定である。

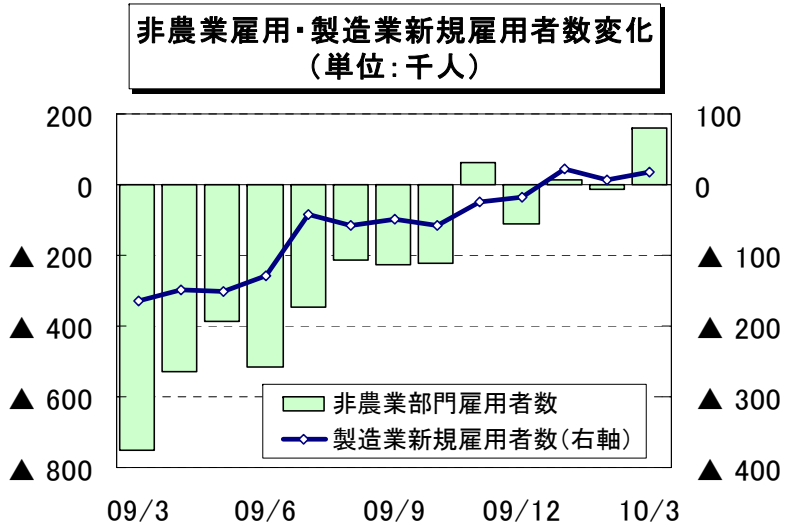
2. **日本経済**は輸出や生産面で改善の動きが続く。2月の鉱工業生産指数（確報値）は前月比▲0.6%と、2ヵ月連続で低下したが、3月、4月はともに上昇が見込まれている。一方、設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の2月分は、前月比▲5.4%と前月（同▲2.7%）から減少幅が拡大したが、これには12月（同20.1%）からの反動もあるとみられ、総じてみると底入れの動きとなっている。雇用悪化にも歯止めがかかりつつあるが、本格的な回復は時間を要するものと思われている。09年11月下旬の政府のデフレ宣言に続き、日銀は、12月1日の臨時金融政策決定会合で、国債、社債、CPなどを担保に10兆円程度資金供給する、固定金利（3ヵ月）型の新型オペレーション導入。さらに3月の定例会合でこれを20兆円に増額することを決定した。

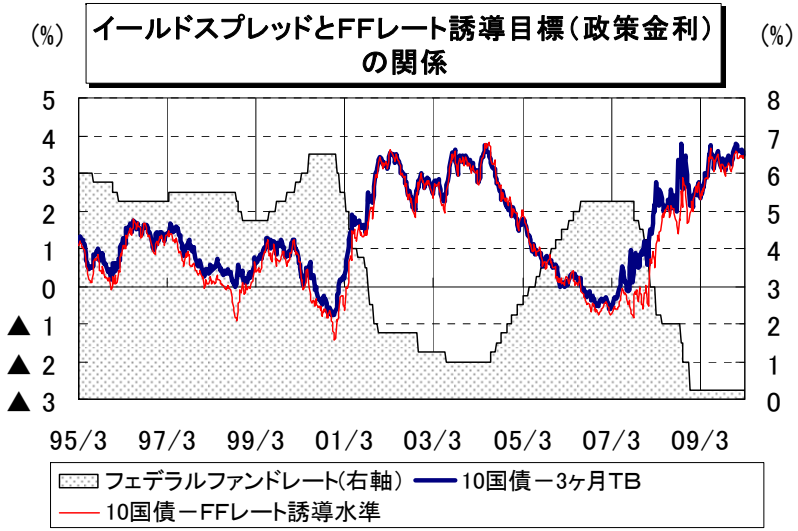
3. **日経平均株価**は、円高進行、世界的な株価下落などから、2月上旬に一時1万円台割れとなった。しかし、米株価の上昇などから上昇傾向で推移し、4月には企業業績の改善期待などから08年10月以来の高値を更新した。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、国債発行圧力が高いなか、デフレ長期化予想の定着や国内機関投資家の購入意欲も根強く、10年に入ってからは1.3%台でのもみ合いが続いている。4月に入り、株価の上昇や米長期金利の上昇などから一時1.4%台に上昇した。直近は再び1.3%台でもみ合っている。

4. **外国為替市場**では、2月18日の米国の公定歩合引き上げ表明後には、一時91円台まで円安ドル高が進行。4月に入り、米国経済指標の発表で好調な結果が相次いだことから、円安・ドル高傾向がさらに進み、4月はじめには一時94円台半ばとなった。ユーロ・ドル相場は、ギリシャのデフォルト懸念がひとまず後退し、1ユーロ＝1.36ドル台までユーロが対ドルで反発した。

5. **原油価格**（WTI期近・終値・1バレルあたり）は、ユーロ安の進行に伴ってドル安ヘッジ目的での買いニーズが後退したことなどもあり、2月上旬に一時70ドル台割れとなった。しかしその後は反発し、3月は80ドルを挟んでもみ合った。さらに、4月に入り米国経済指標の好調から原油需要の増加期待が高まり、一時87ドル台まで上昇した。

米国経済：雇用者数が増加



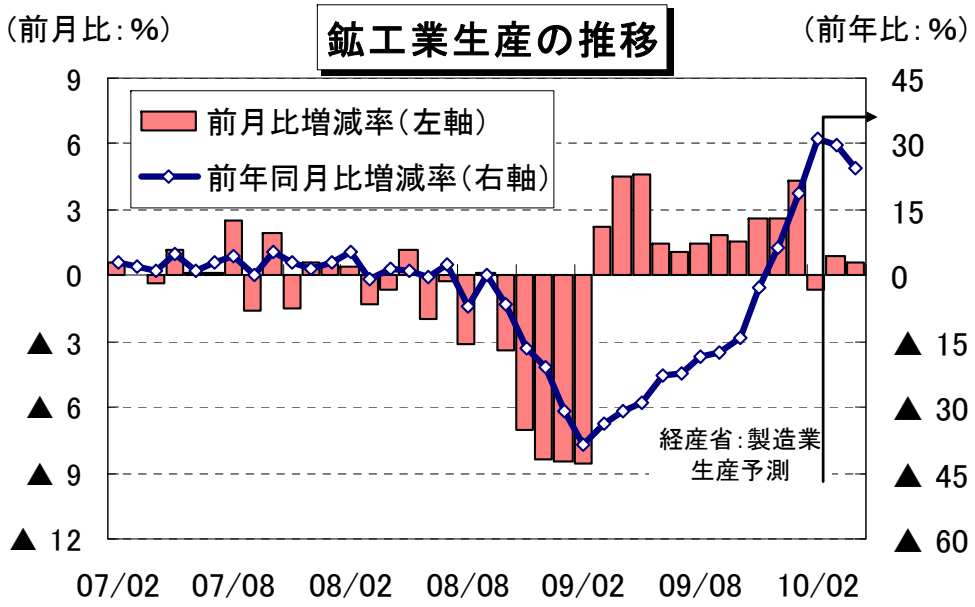


- **米国財政政策**：米国では、09年2月中旬に総額7,870億ドル（約72兆円）規模の景気対策法が成立し、09年4月以降の給与支払時から勤労者一人あたり年間400ドルの減税が行われている。さらに、住宅減税の継続や雇用保険の支給期間の延長についての法案が09年11月初めに成立したほか、3月18日に米国追加雇用対策法176億ドル規模）が成立。また、3月31日には医療改革法が成立したが、連邦議会予算事務局は、2010～19年の10年間で総額9,380億ドルの財政支出増となるとの試算を公表している。

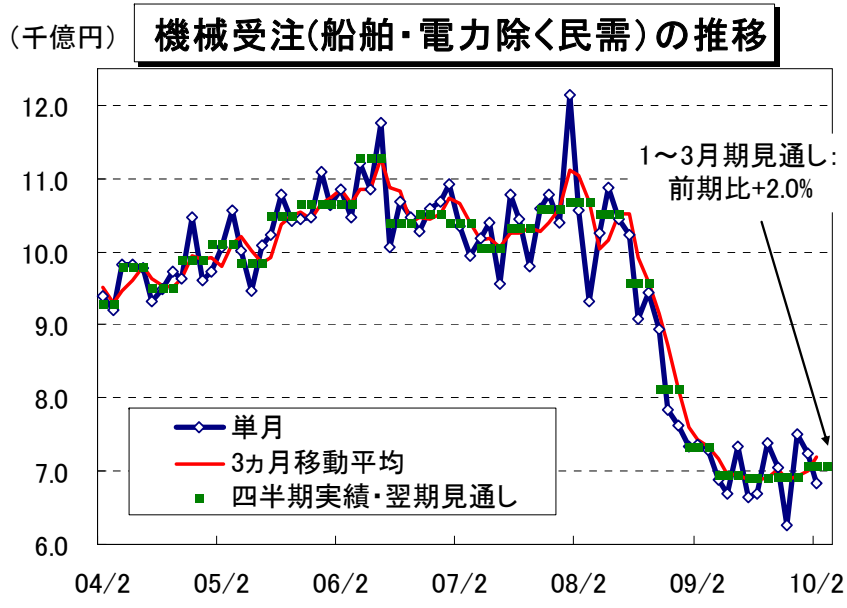
- **米国雇用統計**：3月の非農業部門雇用者数は、前月比16.2万人の増加と、依然低水準ながらも労働市場が回復基調にある。一方、完全失業率は9.7%と、前月、前々月から横ばい。

- **米連邦準備制度理事会（FRB）**：FRBは、金融市場の機能回復が進んだことを受けて、2月18日に公定歩合（プライマリーレート）を0.25%引き上げ、0.75%とすることを決めた。また、3月末には住宅ローン担保証券（MBS）などの買い取りを打ち切った。ただし、3月の連邦公開市場委員会（FOMC）では、08年12月から据え置かれている政策金利（史上最低の0～0.25%）について、当面維持することを示唆。

国内経済：鉱工業生産、上昇基調



（資料）経済産業省「鉱工業生産」より作成
（注）予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済み増加率

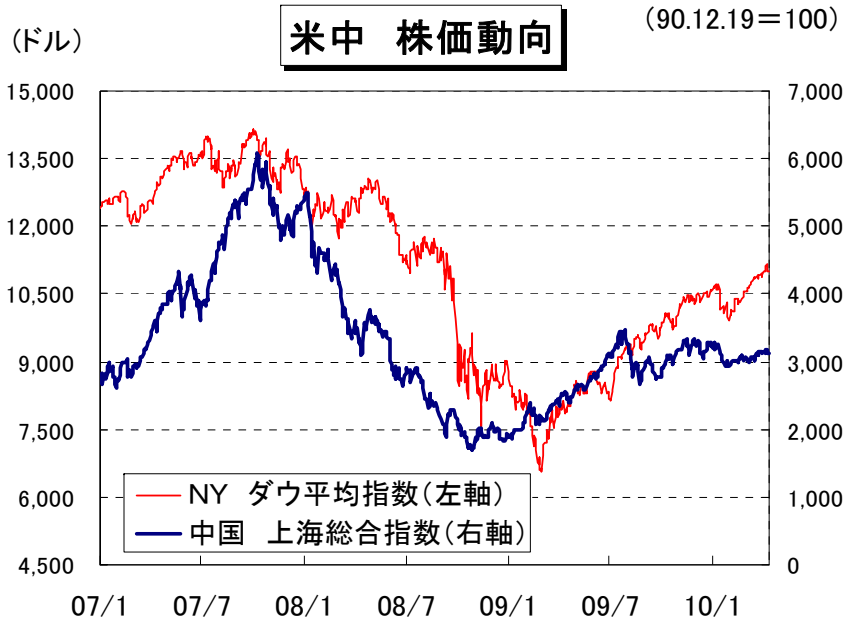


（資料）内閣府「機械受注」より作成

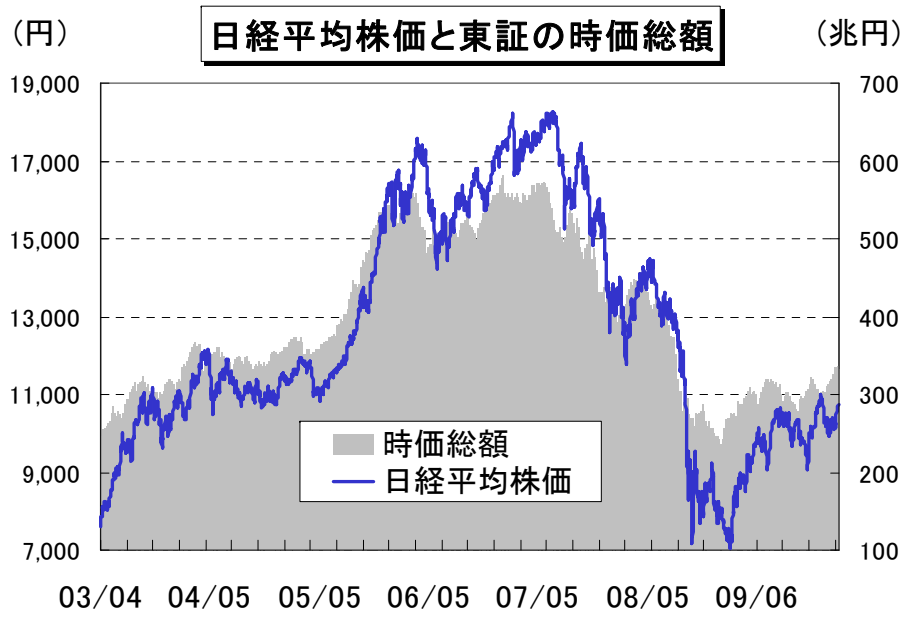
- **鉱工業生産**：2月の鉱工業生産指数（速報値）は前月比▲0.6%と、12ヵ月ぶりに低下したが、前年同月比は31.3%の上昇と、総じて持ち直し基調で推移している。また、製造工業生産予測調査は、3月が前月比0.9%、4月は同0.6%と、緩やかな上昇が見込まれている。

- **機械受注**：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2月分は、前月比▲5.4%と、前月（同3.7%）から減少幅が拡大した。ただし、これには12月（同20.1%）の反動もあるとみられ、総じてみれば底入れの動きとなっている。

株価：日経平均株価は、08年10月以来の高値更新



（資料）Bloombergデータより作成



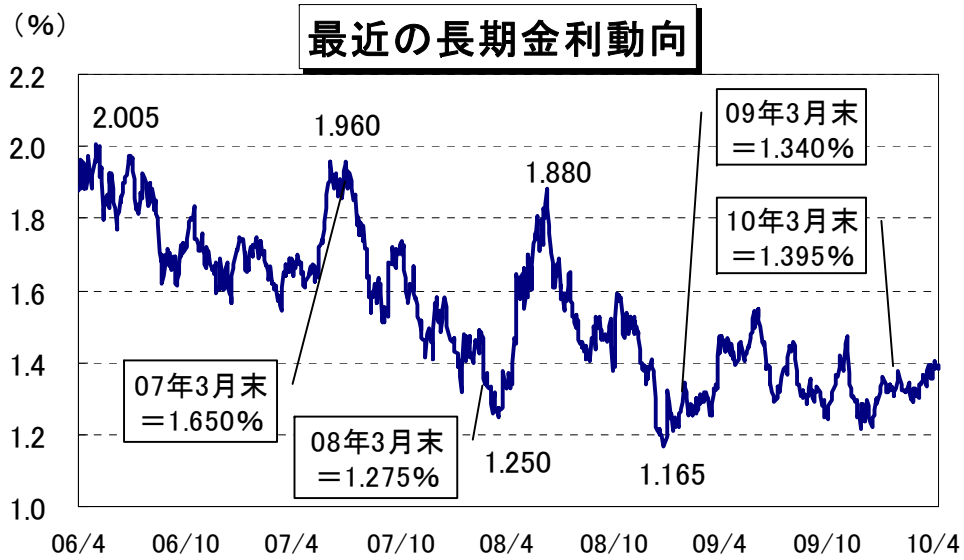
（資料）Bloombergデータより作成

・**米国株価**：NYダウ平均は、2月上旬にギリシャなどの財政悪化懸念等による「質への逃避」などから一時1万ドル台を割り込んだ。しかし、業績回復予想や強めの経済指標発表、3月のFOMC議事録で低金利維持方針が明らかになったことなどを受けて、4月中旬には08年9月以来の11,000ドル台まで上昇した。

・**中国株価**：中国政府は08年11月に、10年末までの2年間で総額4兆元（約52兆円）の景気対策を発表。また、10年1月、2月と、資産バブルへの警戒から中国人民銀行は市中銀行の預金準備率を続けて引き上げるなど金融引き締めに転じている。直近も追加的金融引締め観測が強く、株価は弱含んでいる。

・**日経平均株価**：円高進行、トヨタのリコール問題の浮上や世界的な株価下落などから、2月上旬に一時1万円台割れとなった。しかし、米株価の上昇などから、3月は総じて上昇傾向で推移。4月に入り、企業業績の改善期待などから08年10月以来の高値を更新した。直近は円安の進行などから11,100円台まで反落している。

長期金利：新発10年国債利回りは、1.3%台を中心にもみ合い

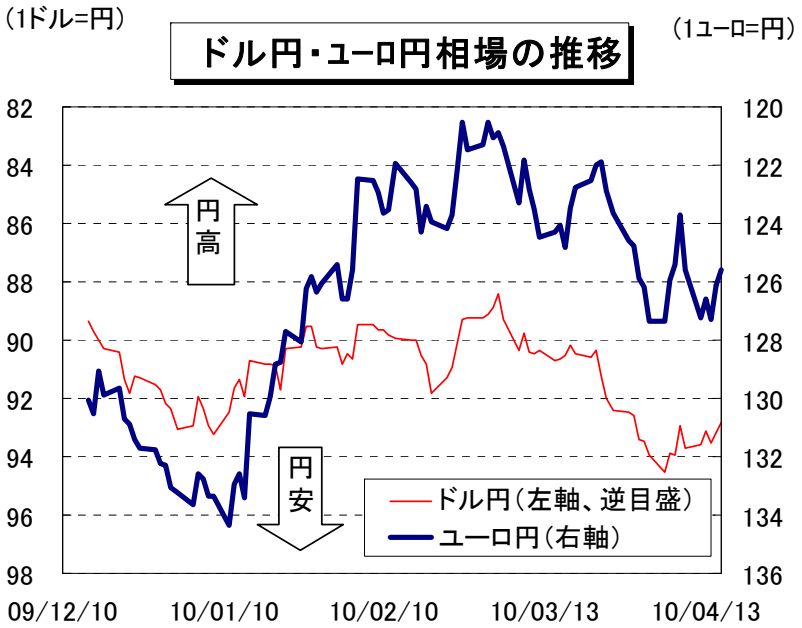


（資料）日経Needs-Financial Questから作成。引値ベース

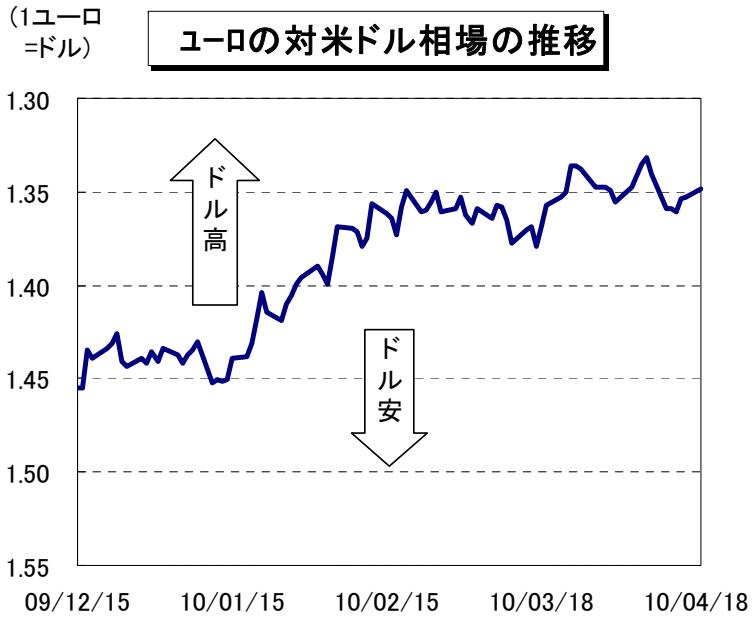
- **日銀政策金利**：日銀は06年3月の量的緩和政策の解除後、2度の利上げにより、政策金利（無担保コール翌日物）を0.5%まで引き上げた。しかし、世界的な金融危機を受けて、08年10月31日に再び利下げに踏み切り、さらに同年12月19日の金融政策決定会合でも追加利下げを決定し、政策金利は0.1%となった。同時にCP・社債の買入れなどを通じて、企業金融の円滑化を図る政策も打ち出した。その後、急激な円高やデフレ進行などを受け、09年12月1日の緊急会合では、国債、社債、CPなどを担保に3ヵ月間の固定金利（0.1%）で10兆円程度の資金供給を行う、新しい資金供給手段の導入を決定。さらに10年3月の定例会合では、資金供給額の増額（20兆円）を決定した。

- **新発10年国債利回り**：長期金利の目安となる新発10年国債利回りは、国債発行圧力が高いなか、デフレ長期化予想の定着や国内投資家の購入意欲の根強さから、10年に入って以降、概ね1.3%台でのもみ合いとなっている。2月末や3月上旬に1.3%台を割り込む場面もあったが、4月に入り、株価の上昇や米長期金利の上昇などから一時1.4%台に上昇。直近は再び1.3%台で推移している。

為替動向：直近では1ドル=93円台まで円安進む



(資料)Bloombergデータより作成

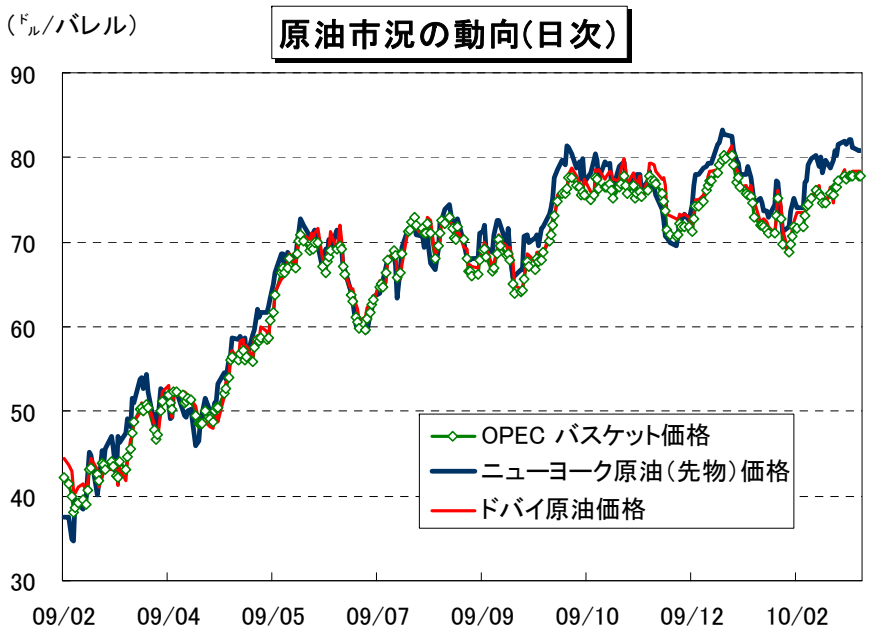


(資料)Bloombergデータより作成

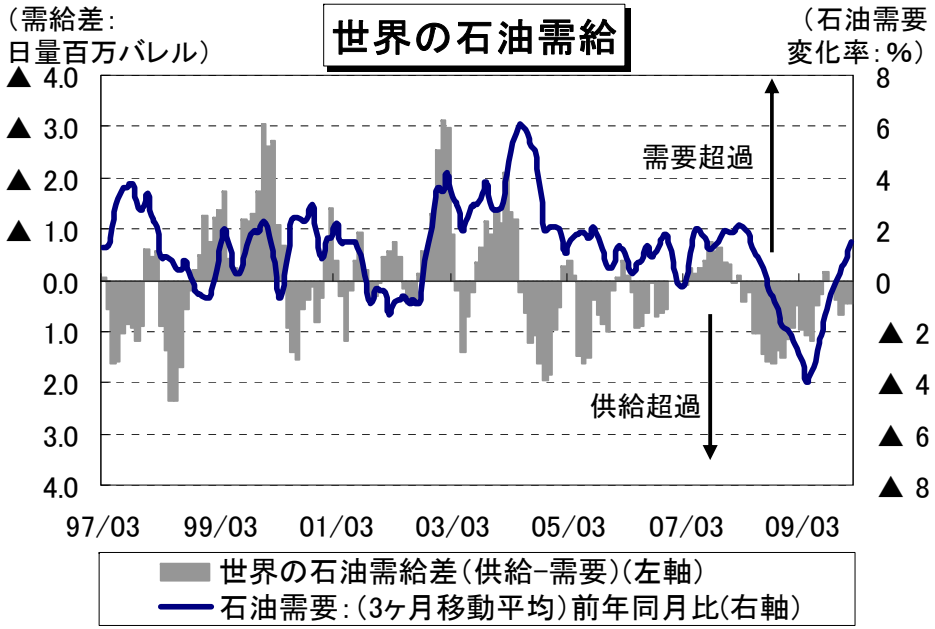
・**ドル円相場**:2月上旬にギリシャなどの財政赤字への懸念から、「質への逃避」傾向が強まり、89円台半ばまで円高ドル安が進行した。しかし、2月18日の米国の公定歩合引き上げ表明後には、91円台まで円安ドル高が進行。その後、再び90円台を割り込んだものの、米国経済指標の好調などにより再び円安・ドル高傾向となり、4月はじめには一時94円台半ばとなった。直近は93円台で推移。

・**ユーロ・ドル相場**:09年12月以降から一部ユーロ圏諸国の国債格下げ懸念から、3月には1.32ドル台までユーロ安・ドル高が進んだ。その後ユーロ圏諸国の国債格下げ観測がやや後退し、3月中旬には1.37ドル台まで戻したが、3月終わりから4月にかけてギリシャのデフォルト懸念が再燃し、1.33ドル台に。13日には短期国債の入札を無難にこなしたことからギリシャの資金繰り懸念がひとまず後退し、1.37ドル台までユーロ高・ドル安が進んだ。

原油価格：1バレル＝86ドル半ばまで上昇



(資料)Bloomberg(OPECデータ等)より作成



(資料)Bloomberg(Energy Intelligence Group)データより作成

- **ニューヨーク原油先物(WTI期近、終値)**:ユーロ安・ドル高の進行に伴い、ドル安ヘッジ目的での買いニーズが後退したこともあり、2月上旬に一時70ドル台割れとなる場面もあった。しかし、その後は反発し、3月には80ドルを挟んでもみ合った。4月に入り、米国経済指標の好調から原油需要の増加期待が高まり、一時87ドル台まで上昇。
- **石油輸出国機構(OPEC)**:加盟国11カ国ベースで、08年11月の日量150万バレルの減産、09年1月からの日量220万バレル程度の減産決定後は、生産枠を据え置いている。ただし、生産量は増加傾向。
- **国際エネルギー機関(IEA)**:4月の見通しで、10年の世界の石油需要を前年比1.7%とした。
- **米エネルギー情報局(EIA)**:4月の見通しで、10年のWTI期近の平均価格を1バレル＝80.74ドルに上方修正。

政府、日銀の景気判断：日銀、買いオペの維持を決定

政府と日銀の景気の基調判断

年	月		政府月例報告		日銀金融経済月報
2009年	5月	↗	厳しい状況にあるものの、このところ悪化のテンポが緩やかになっている。	↗	悪化を続けているが、輸出や生産は下げ止まりつつある。
	6月	↗	厳しい状況にあるものの、一部に持ち直しの動きがみられる。	↗	大幅に悪化したあと、下げ止まりつつある。
	7月	↗	厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる.]	↗	下げ止まっている。
	8月	→	厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる。	→	下げ止まっている。
	9月	→	失業率が過去最高水準となるなど厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる。	↗	持ち直しに転じつつある。
	10月	→	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	↗	持ち直しつつある
	11月	→	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。 ※ 物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。	↗	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	12月	→	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	→	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
2010年	1月	→	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	→	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	2月	→	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。 ＊輸出について緩やかに増加している、へ判断弱める。	→	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	3月	↗	景気は着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	→	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	4月	→	景気は着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↗	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、海外経済の改善や各種対策の効果などから、持ち直しを続けている。

内閣府「月例経済報告」、日銀「経済月報」より農中総研作成　(注)矢印は景気判断の方向を示す。

・**日銀**:4月の景気判断を「持ち直しを続けている」に5ヵ月ぶりに上方修正した。なお、3月の金融政策決定会合では、昨年12月の臨時会合で導入した期間3ヵ月・0.1%固定金利による共通担保オペを10兆円から20兆円に拡充したが、4月の決定会合では、この供給額の据え置きが決定された。

・**政府**:4月の景気判断を「着実に持ち直してきている」と3月から据え置いた。国会では、3月26日に子ども手当支給法案、31日に高校授業料無償化法案がそれぞれ参院で可決、成立した。

内外金融市場データ

内外金融市場データ

（農中総研　調査第二部作成）

	長期金利			短期金利					外国為替			内外株価指数				海外金利			その他		
	新発10年国債利回	債先10年物中心限月	金利スワップレート5年物（円－円）仲値	無担保コール翌日物	TIBOR ユーロ円 3ヵ月	LIBOR円 3ヵ月	TIBOR ユーロ円 6ヵ月	金利先物（利回り）中心限月	円ドル・スポットレート 東京 17:00 現在	ユーロドル・スポットレート	ユーロ円・スポットレート 東京 17:00 現在	日経平均（225種）	TOPIX 終値	NYダウ 工業株30種平均	ナスダック総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBOR ドル 3ヵ月	独国10年物国債利回	NY 金先物・期近	WTI 期近	OPEC バスケット価格
10/02/24	1.315	0.00	0.720	0.100	0.4415	0.253	0.555	0.395	90.32	1.356	122.19	10,198.83	895.69	10,374.16	2,235.90	3.691	0.25	3.135	1096.50	80.00	75.46
10/02/25	1.295	0.00	0.710	0.102	0.4415	0.253	0.555	0.400	89.29	1.350	120.37	10,101.96	891.41	10,321.03	2,234.22	3.632	0.25	3.110	1108.50	78.17	74.66
10/02/26	1.300	0.00	0.715	0.097	0.4415	0.253	0.555	0.400	89.34	1.361	121.16	10,126.03	894.10	10,325.26	2,238.26	3.612	0.25	3.101	1118.90	79.66	74.60
10/03/01	1.305	0.00	0.716	0.094	0.4408	0.253	0.556	0.405	89.24	1.359	121.59	10,172.06	898.93	10,403.79	2,273.57	3.608	0.25	3.108	1118.30	78.70	75.75
10/03/02	1.290	0.00	0.714	0.091	0.4408	0.253	0.555	0.400	89.25	1.353	120.74	10,221.84	902.71	10,405.98	2,280.79	3.604	0.25	3.116	1137.40	79.68	75.51
10/03/03	1.330	0.00	0.714	0.095	0.4408	0.253	0.555	0.400	88.79	1.362	120.97	10,253.14	905.65	10,396.76	2,280.68	3.617	0.25	3.138	1143.30	80.87	76.52
10/03/04	1.330	0.00	0.703	0.096	0.4408	0.251	0.555	0.390	88.40	1.367	120.58	10,145.72	897.64	10,444.14	2,292.31	3.602	0.25	3.123	1133.10	80.21	76.42
10/03/05	1.305	0.00	0.689	0.096	0.4408	0.250	0.555	0.375	89.38	1.359	121.49	10,368.96	910.81	10,566.20	2,326.35	3.680	0.25	3.156	1135.20	81.50	77.27
10/03/08	1.315	0.00	0.695	0.094	0.4408	0.250	0.555	0.380	90.39	1.365	123.71	10,585.92	927.31	10,552.52	2,332.21	3.716	0.25	3.165	1124.00	81.87	77.86
10/03/09	1.305	0.00	0.691	0.099	0.4408	0.249	0.555	0.375	89.95	1.357	122.51	10,567.65	924.38	10,564.38	2,340.68	3.701	0.26	3.132	1122.30	81.49	77.38
10/03/10	1.300	0.00	0.686	0.094	0.4408	0.248	0.555	0.380	90.00	1.358	122.01	10,563.92	922.44	10,567.33	2,358.95	3.722	0.26	3.153	1108.10	82.09	77.80
10/03/11	1.320	0.00	0.696	0.101	0.4408	0.248	0.555	0.375	90.37	1.365	123.22	10,664.95	930.38	10,611.84	2,368.46	3.727	0.26	3.179	1108.20	82.11	77.76
10/03/12	1.340	0.00	0.704	0.094	0.4408	0.248	0.555	0.375	90.64	1.378	124.17	10,751.26	936.38	10,624.69	2,367.66	3.701	0.26	3.167	1101.70	81.24	77.74
10/03/15	1.340	0.00	0.703	0.104	0.4408	0.247	0.555	0.385	90.73	1.370	124.64	10,751.98	938.91	10,642.15	2,362.21	3.695	0.26	3.155	1105.40	79.80	76.24
10/03/16	1.345	0.00	0.703	0.100	0.4408	0.244	0.555	0.360	90.29	1.369	123.37	10,721.71	938.10	10,685.98	2,378.01	3.649	0.26	3.139	1122.50	81.70	76.62
10/03/17	1.350	0.00	0.709	0.099	0.4408	0.244	0.555	0.375	90.46	1.379	124.80	10,846.98	947.43	10,733.67	2,389.09	3.636	0.27	3.111	1124.20	82.93	78.25
10/03/18	1.365	0.00	0.721	0.100	0.4400	0.242	0.554	0.380	90.05	1.369	122.95	10,744.03	940.79	10,779.17	2,391.28	3.676	0.27	3.127	1127.50	82.20	77.90
10/03/19	1.360	0.00	0.718	0.101	0.4400	0.241	0.554	0.380	90.51	1.357	123.27	10,824.72	948.93	10,741.98	2,374.41	3.689	0.28	3.109	1107.60	80.68	77.18
10/03/22	休場	休場	休場	休場	休場	0.243	休場	休場	休場	1.353	休場	休場	休場	10,785.89	2,395.40	3.659	0.28	3.070	1099.50	81.25	76.75
10/03/23	1.345	0.00	0.713	0.099	0.4400	0.241	0.554	0.385	90.18	1.351	121.84	10,774.15	947.37	10,888.83	2,415.24	3.685	0.28	3.056	1103.70	81.91	77.54
10/03/24	1.335	0.00	0.709	0.101	0.4400	0.242	0.554	0.385	90.65	1.336	121.72	10,815.03	951.97	10,836.15	2,398.76	3.852	0.28	3.079	1088.80	80.61	76.90
10/03/25	1.360	0.00	0.726	0.101	0.4400	0.243	0.554	0.385	91.90	1.336	122.41	10,828.85	952.13	10,841.21	2,397.41	3.878	0.29	3.152	1092.90	80.53	77.03
10/03/26	1.375	0.00	0.738	0.097	0.4392	0.243	0.554	0.385	92.66	1.338	123.71	10,996.37	966.72	10,850.36	2,395.13	3.847	0.29	3.150	1104.30	80.00	76.80
10/03/29	1.395	0.00	0.755	0.103	0.4392	0.242	0.554	0.385	92.64	1.348	125.05	10,986.47	966.13	10,895.86	2,404.36	3.864	0.29	3.132	1110.30	82.17	77.77
10/03/30	1.390	0.00	0.745	0.100	0.4362	0.241	0.553	0.385	92.54	1.348	125.06	11,097.14	979.58	10,907.42	2,410.69	3.857	0.29	3.110	1104.50	82.37	78.21
10/03/31	1.395	0.00	0.750	0.082	0.4339	0.242	0.551	0.385	93.27	1.348	125.30	11,089.94	978.81	10,856.63	2,397.96	3.826	0.29	3.092	1113.30	83.76	78.70
10/04/01	1.355	0.00	0.731	0.090	0.4277	0.241	0.545	0.385	93.62	1.350	126.41	11,244.40	985.26	10,927.07	2,402.58	3.869	0.29	3.088	1125.10	84.87	休場
10/04/02	1.355	0.00	0.733	0.094	0.4254	休場	0.541	0.380	93.95	1.355	127.34	11,286.09	989.39	休場	休場	3.945	休場	3.088	休場	休場	休場
10/04/05	1.380	0.00	0.749	0.094	0.4215	休場	0.538	0.380	94.56	1.347	127.50	11,339.30	995.68	10,973.55	2,429.53	3.986	休場	3.090	1132.90	86.62	81.31
10/04/06	1.395	0.00	0.755	0.093	0.4169	0.239	0.532	0.375	93.86	1.341	125.90	11,282.32	990.79	10,969.99	2,436.81	3.951	0.29	3.143	1135.10	86.84	82.59
10/04/07	1.405	0.00	0.762	0.091	0.4146	0.238	0.529	0.365	93.86	1.335	125.60	11,292.83	995.54	10,897.52	2,431.16	3.853	0.30	3.119	1152.30	85.88	82.41
10/04/08	1.380	0.00	0.752	0.093	0.4131	0.238	0.528	0.365	93.12	1.332	123.78	11,168.20	985.99	10,927.07	2,436.81	3.890	0.29	3.096	1152.20	85.39	81.65
10/04/09	1.385	0.00	0.750	0.097	0.4108	0.238	0.527	0.365	93.50	1.340	125.38	11,204.34	989.42	10,997.35	2,454.05	3.883	0.30	3.166	1161.10	84.92	81.97
10/04/12	1.395	0.00	0.753	0.094	0.4085	0.240	0.524	0.365	93.46	1.359	127.16	11,251.90	994.78	11,005.97	2,457.87	3.842	0.30	3.177	1161.60	84.34	82.20
10/04/13	1.380	0.00	0.738	0.094	0.4062	0.240	0.522	0.360	93.25	1.359	126.78	11,161.23	988.44	11,019.42	2,465.99	3.820	0.30	3.146	1152.80	84.05	81.52
10/04/14	1.365	0.00	0.730	0.089	0.4054	0.239	0.519	0.360	93.47	1.361	127.39	11,204.90	991.10	11,123.11	2,504.86	3.859	0.30	3.138	1159.00	85.84	82.63
10/04/15	1.360	0.00	0.730	0.089	0.4031	0.238	0.518	0.360	93.17	1.354	126.66	11,273.79	998.90	11,144.57	2,515.69	3.832	0.30	3.132	1159.70	85.51	83.28
10/04/16	1.340	0.00	0.718	0.095	0.4008	0.238	0.517	0.355	92.61	1.353	125.36	11,102.18	988.84	11,018.66	2,481.26	3.763	0.31	3.084	1136.30	83.24	

（Bloomberg データから作成）

農林中金総合研究所

無断転載を禁ず。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。

©2010 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

TEL03-3233-7751　　terabayashi@nochuri.co.jp