2010.9.15

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9月

農林中金総合研究所

調査第二部

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

1. **米国**では、8月の雇用統計の非農業部門雇用者数が前年比▲5.4万人と3ヵ月連続で減少（悪化）したものの、事前予測（同▲10.5万人）ほどの悪化とはならなかったこともあり、過度な景気減速懸念が後退しつつある。また、8月10日の米連公開市場委員会（FOMC）では、2008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%）を当面維持する方針が示される一方、政府支援機関債やモーゲージ担保証券（MBS）の償還金を米国債に再投資するという実質的な金融緩和策が打ち出された。さらに9月6日には、オバマ大統領より輸送インフラ整備6ヵ年計画や企業向け減税を柱とした約30兆円規模の追加景気対策が発表された。

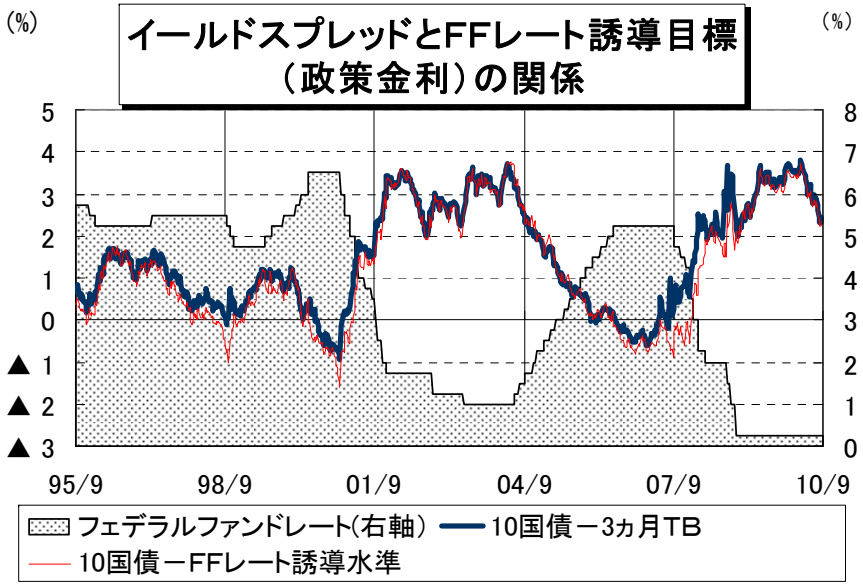
2. **日本**では、10年4～6月期の国内総生産（GDP）の2次速報値が、民間企業設備の上方修正を主因として前期比0.4%（同年率1.5%）と大幅に上方修正されたほか、設備投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）の7月分も、前月比8.8%と2ヵ月連続の上昇となった。しかし、①エコカー補助金が9月7日申請分までで終了、②円高の進行、③海外経済の回復テンポの鈍化など、設備投資の先行きには懸念材料も多い。また、7月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比▲0.2%と2ヵ月連続で低下したが、製造工業生産予測調査によれば、8月は前月比2.0%、9月は同0.2%とともに上昇する見通し。一方、日銀は8月30日に臨時金融政策決定会合を開き、①「新型オペ」供給額の20兆円から30兆円への増額、②貸出期間6ヵ月の新設、を決定。また、10年9月6～7日の金融政策決定会合では、08年12月19日の会合以降据え置かれている政策金利（0.1%）の維持を決定。

3. **日経平均株価**は、円高進行や世界的な景気減速懸念を背景として、8月下旬に9,000円台割れが常態化した。9月に入っても円高進行への警戒感が強く、弱含みが続いたが、円高への政府介入が行われたことで直近は9,500円台まで回復している。**長期金利**（新発10年国債利回り）は、債券に対する投資家の「質への逃避」が強まり、8月25日には一時0.895%まで低下した。しかし、その後は財政拡大懸念が広がったことや米国の景気減速懸念が緩和したことから反転し、9月6日に一時1.195%まで上昇した。直近は円高・株安の進行に加え、民主党代表選で小沢氏が敗れたこともあり、1.0%台で推移している。

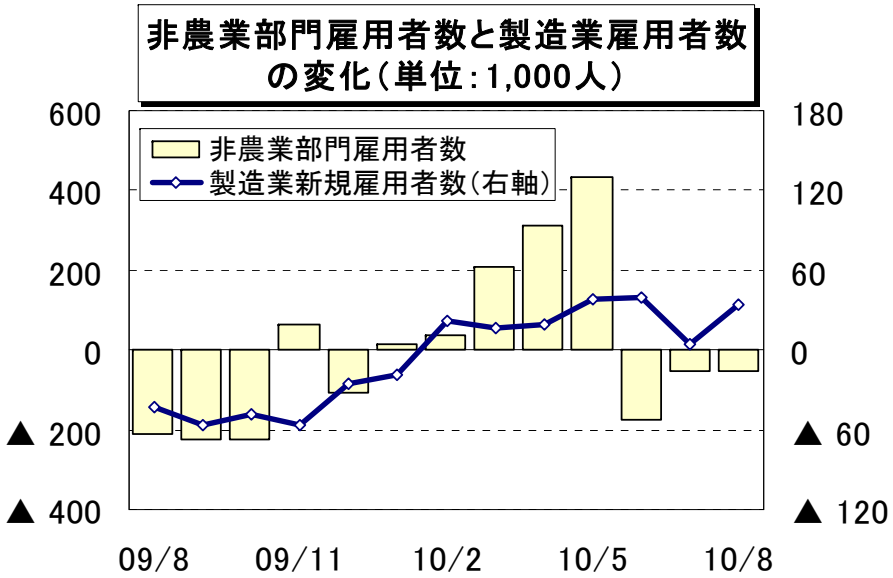
4. **外国為替市場**は、30日には、日銀臨時政策決定会合で追加緩和策が提示されたものの、内容は市場予測の範囲内となり円高抑制効果は限定的であり、9月中旬以降は1ドル＝84円割れが常態化し、15日には1ドル＝82円台となった。これを受けて、政府は同日に円売り・ドル買いの為替介入を実施し、直近は1ドル＝85円台まで値を戻している。

5. **原油価格**（WTI期近）は、8月下旬から9月上旬かけて1バレル＝71～75ドル台でのもみ合いとなったが、世界経済への過度な先行き不安が緩和したことにより上昇し、9月中旬以降は1バレル＝76ドル台で推移している。

米国経済：過度な減速懸念は後退



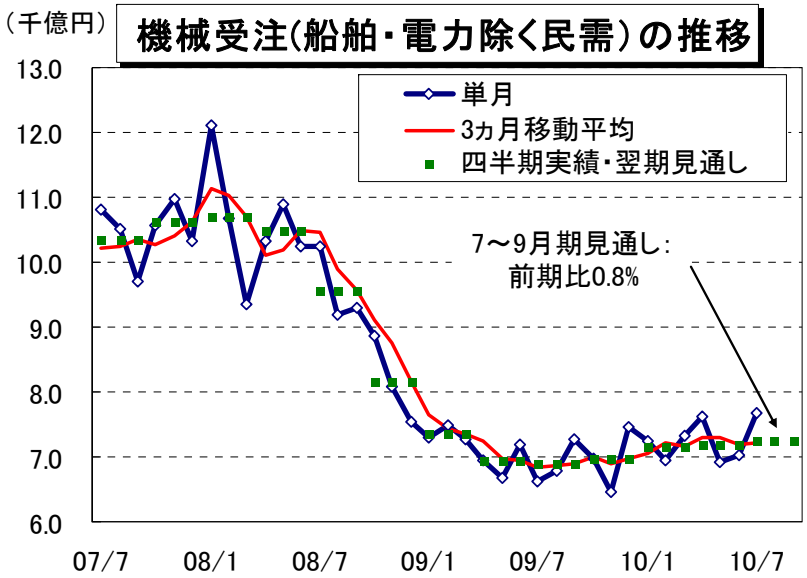
（資料）Datastreamより作成



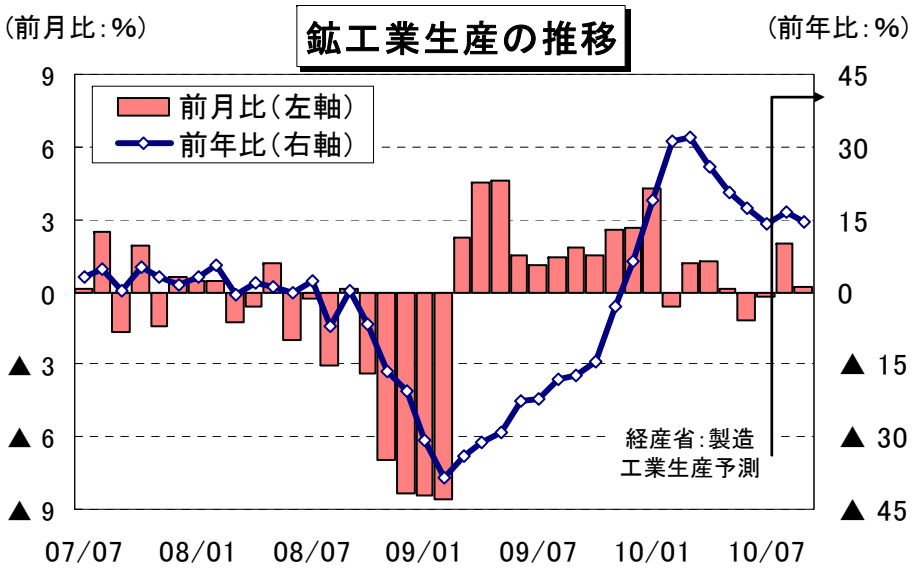
（資料）Bloombergデータより作成

- **米国金融・財政政策**：8月10日の米連公開市場委員会（FOMC）では、2008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%）を当面維持する方針が示される一方、政府支援機関債やモーゲージ担保証券（MBS）の償還金を米国債に再投資するという実質的な金融緩和策が打ち出された。また、9月6日にはオバマ大統領が輸送インフラ整備6ヵ年計画や企業向け減税を柱とした約30兆円規模の追加景気対策を発表した。
- **米国経済**：8月の雇用統計では、非農業部門雇用者数が前年比▲5.4万人と3ヵ月連続で減少（悪化）したものの、事前予測（同▲10.5万人）ほどの悪化ではなかったため、過度な景気減速懸念は後退しつつある。

国内経済：設備投資が好調も、先行きは懸念される



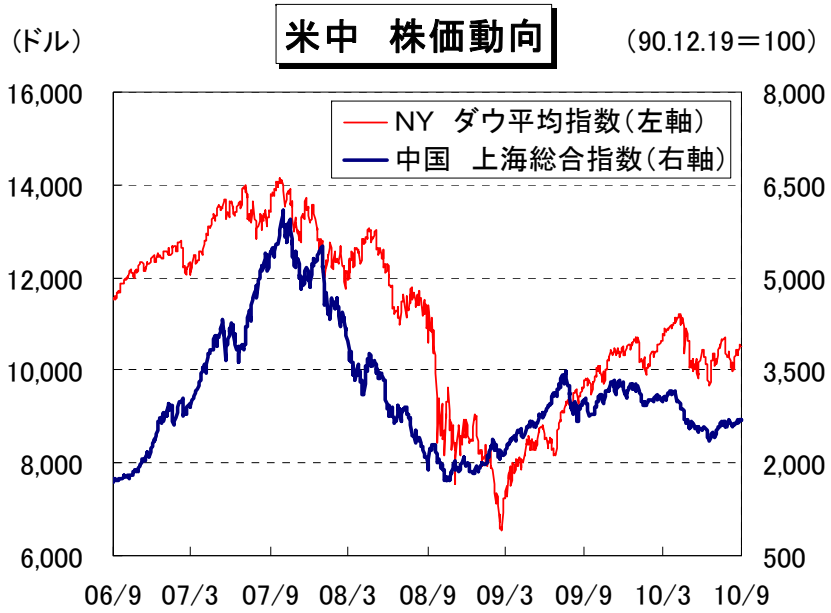
（資料）内閣府「機械受注」より作成



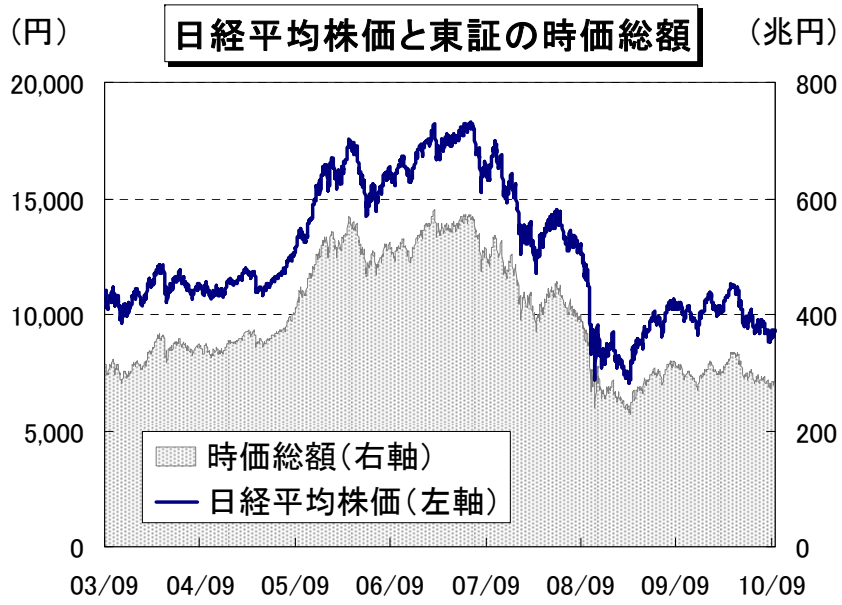
（資料）経済産業省「鉱工業生産」より作成
（注）予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済み増加率

- **国内総生産（GDP）2次速報値**：10年4～6月期のGDP成長率は前期比0.4%（同年率1.5%）と、1次速報値（前期比0.1%、同年率0.4%）から大幅に上方修正された。主因は民間企業設備が前期比1.5%（1時速報値は0.5%）と上方修正されたことである。
- **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7月分も、前月比8.8%と2ヵ月連続の上昇となった。しかし、①エコカー補助金が9月7日申請分までで終了、②円高の進行、③海外経済の回復テンポの鈍化など、設備投資の先行きには懸念材料も多い。
- **鉱工業生産**：7月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比▲0.2%と2ヵ月連続で低下した。製造工業生産予測調査によれば、8月は前月比2.0%、9月は同0.2%とともに上昇する見通し。

株価：日経平均は円高進行で弱含み



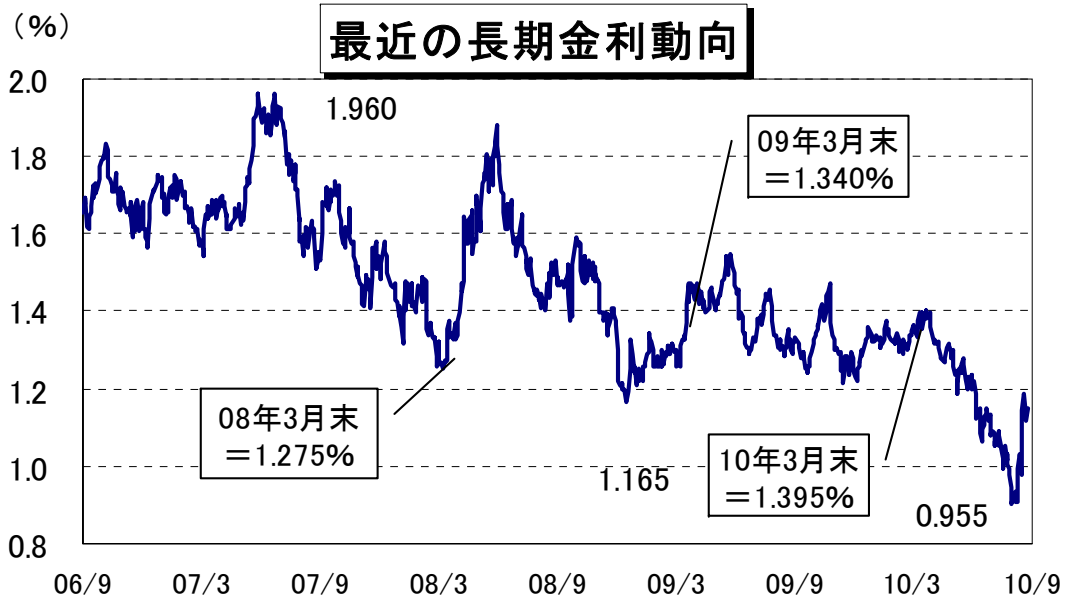
（資料）Bloombergデータより作成



（資料）Bloombergデータより作成

- **米国株価**：NYダウ平均株価は、住宅関連を中心に経済指標の下振れが相次いだことから、8月26日には1万ドルを割り込んだ。しかしその後は、バーナンキFRB議長の景気支援発言や、雇用統計など経済指標の予想上振れを受けて上昇傾向で推移し、直近は10,500ドル台まで回復している。
- **日本株価**：日経平均株価は、円高進行や世界的な景気減速懸念を背景として、8月下旬には9,000円台割れが常態化した。9月に入っても円高進行への警戒感が強く、弱含みが続いたが、円高への政府介入が行われたことで直近は9,500円台まで値を戻している。
- **中国株価**：企業の好業績が目立つ反面、経済指標の減速も散見され、2,600ポイントを挟んで一進一退の動きが続いている。

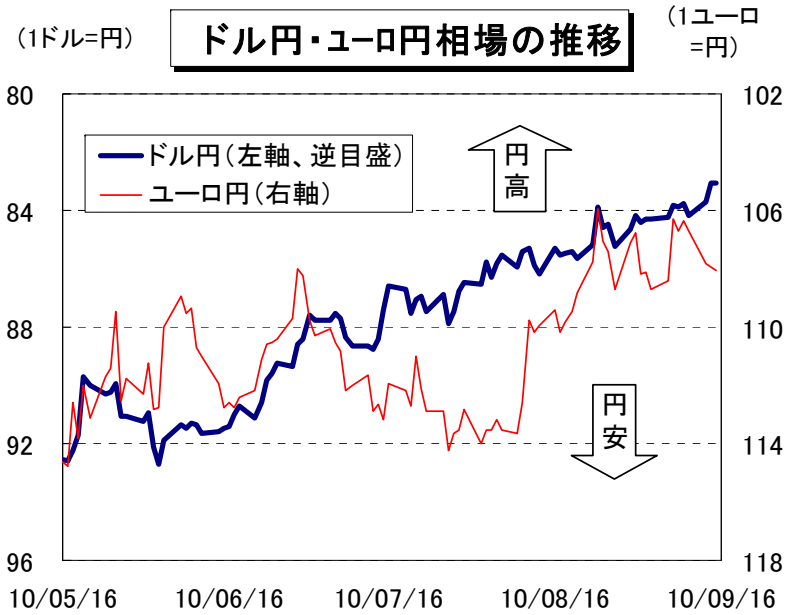
長期金利：民主党代表選挙をきっかけに上昇



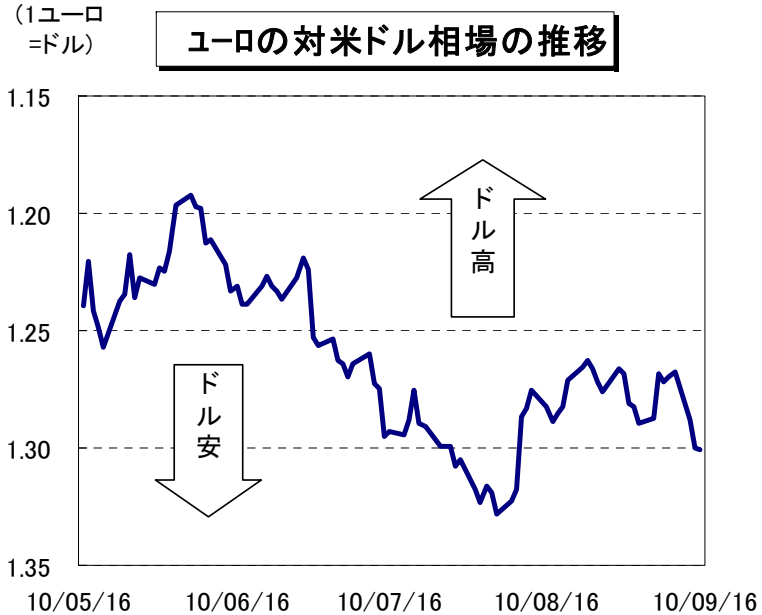
（資料）日経Needs-Financial Questから作成。引値ベース

- **日銀金融政策**：日銀は8月30日に臨時金融政策決定会合を開き、「新型オペ」の供給額を20兆円から30兆円へ増額し、貸出期間も3ヵ月に加え6ヵ月を新設することを決定した。また31日には、成長基盤強化のための新貸出制度第1弾の対象を47金融機関、総額4625億円と発表した。さらに、10年9月6～7日の金融政策決定会合では、08年12月19日の会合以降据え置かれている政策金利（0.1%）の維持を決定した。
- **長期金利（新発10年国債利回）**：米国経済の先行き不安のなかで債券に対する投資家の「質への逃避」が強まり、8月25日には一時0.895%と、2008年8月以来の0.9%割れとなった。しかしその後は民主党代表選に小沢氏が立候補し、財政拡大懸念が広がったことや米国の景気減速懸念が緩和したことから、9月6日に一時1.195%まで上昇した。直近は円高・株安の進行に加え、民主党代表選で小沢氏が敗れたこともあり、1.1%割れとなっている。

為替：円高進行に政府が為替介入



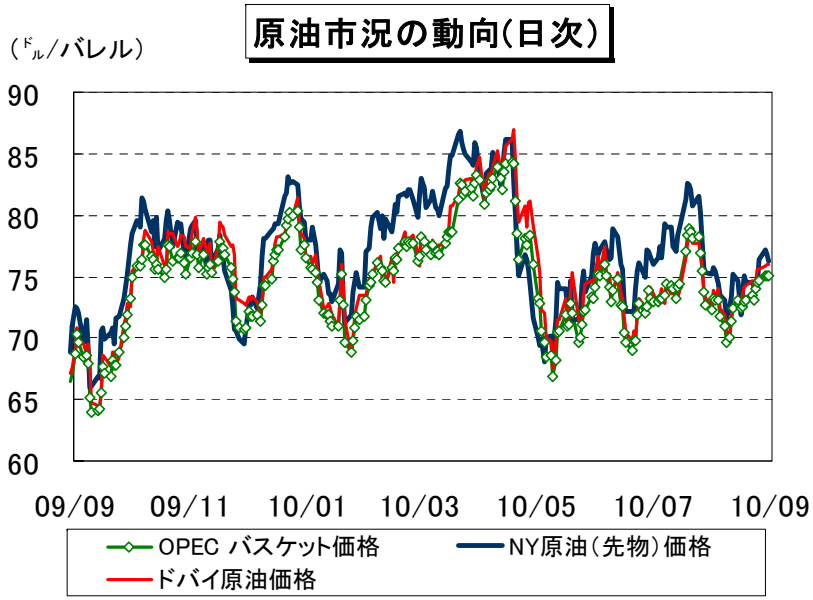
（資料）Bloombergデータより作成



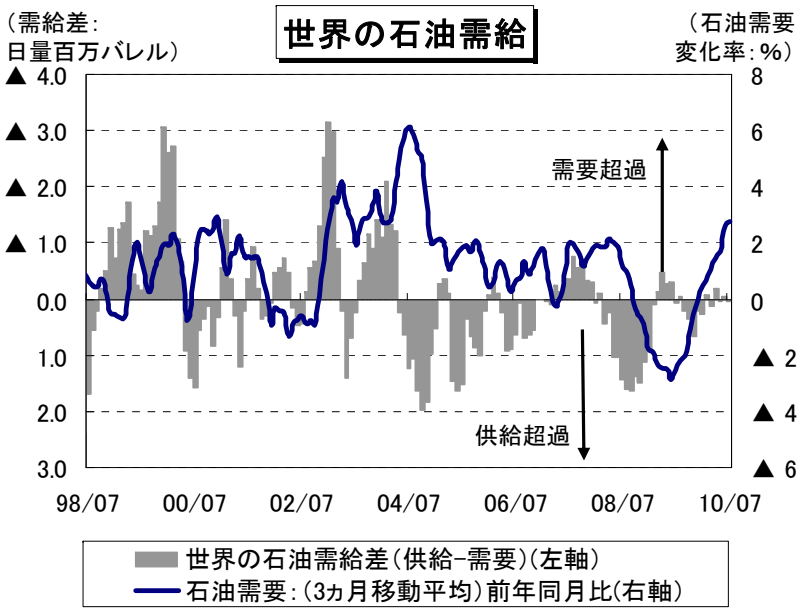
（資料）Bloombergデータより作成

- **ドル円相場**：8月19日に1ドル＝85円を割り込むところまで円高が進行したことで、政府や日銀の要人が円高けん制発言を行ったが、円高は抑制されなかった。30日には、日銀臨時政策決定会合で追加緩和策が提示されたものの、内容は市場予測の範囲内となり円高抑制効果は限定的であり、9月中旬以降は1ドル＝84円割れが常態化し、15日には1ドル＝82円台となった。これを受けて政府は、同日に円売り・ドル買いの為替介入を実施し、直近は1ドル＝85円台まで値を戻した。
- **ユーロドル相場**：ユーロ圏各国の国債入札の好調やECBによる経済見通しの上方修正などを受けて、9月上旬のユーロは対米ドルで1.28ドル台まで上昇した。しかし、その後にストレステストの信頼性を疑問視する報道が流されたことなどを受けて欧州債務危機が再び意識され、9月中旬には対ドルで1.26ドル台まで下落した。

原油価格：世界経済の過度な減速懸念が後退し、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)**:8月下旬から9月上旬かけて1バレル＝71～75ドル台でのもみ合いとなったが、世界経済への過度な先行き不安が緩和したことにより上昇し、9月中旬以降は1バレル＝76ドル台で推移している。
- **石油輸出国機構(OPEC)**:加盟11ヵ国ベースの生産枠は、09年1月より日量2,485万バレル程度に据え置き。
- **国際エネルギー機関(IEA)**:9月の世界石油需要見通しで、10年は前年比2.2%、11年は同1.5%に据え置かれた。
- **米エネルギー情報局(EIA)**:9月のWTI期近平均価格の見通しで、10年は1バレル＝77.37ドル、11年は1バレル＝82.50ドルにそれぞれ下方修正。

政府・日銀の景気判断：据え置きも、環境の厳しさを意識

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	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。
	5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。	↗	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	6月	↗	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、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。	→	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	7月	→	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、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。	→	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	8月	→	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、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。	→	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	9月	→	景気は、引き続き持ち直してきており、自律的回復に向けた動きもみられるが、このところ環境の厳しさは増している。また、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。	→	緩やかに回復しつつある。

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

- **政府**:9月の景気判断を「引き続き持ち直してきており」と3ヵ月連続で据え置いたものの、円高進行や景気減速懸念を受けて「このところ環境の厳しさは増している」との表現を付け加えられた。
- **日銀**:9月の景気判断を「緩やかに回復しつつある」と4ヵ月連続で据え置いた。

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	上海総合	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
10/07/22	1.055	141.87	0.575	0.093	0.3731	0.243	0.492	0.315	86.56	1.289	110.90	9,220.88	825.48	10,322.30	2,245.89	2,562.41	2.935	0.50	2.665	1195.6	79.30	73.47
10/07/23	1.065	141.69	0.581	0.093	0.3731	0.242	0.492	0.315	86.95	1.291	112.04	9,430.96	841.29	10,424.62	2,269.47	2,572.03	2.994	0.49	2.706	1187.8	78.98	74.44
10/07/26	1.060	141.74	0.583	0.095	0.3731	0.242	0.492	0.315	87.22	1.299	112.71	9,503.66	845.88	10,525.43	2,296.43	2,588.68	2.992	0.49	2.761	1183.1	78.98	74.22
10/07/27	1.055	141.86	0.581	0.092	0.3731	0.242	0.492	0.315	87.25	1.300	113.28	9,496.85	846.12	10,537.69	2,288.25	2,575.37	3.049	0.48	2.770	1158.0	77.50	73.95
10/07/28	1.090	141.55	0.596	0.105	0.3731	0.241	0.492	0.320	88.04	1.300	114.38	9,753.27	865.51	10,497.88	2,264.56	2,633.66	2.985	0.48	2.749	1160.4	76.99	73.26
10/07/29	1.080	141.72	0.586	0.094	0.3731	0.241	0.492	0.320	87.34	1.308	113.78	9,696.02	861.27	10,467.16	2,251.69	2,648.12	2.979	0.47	2.717	1168.4	78.36	74.19
10/07/30	1.055	141.84	0.579	0.098	0.3731	0.241	0.492	0.315	86.37	1.305	112.73	9,537.30	849.50	10,465.94	2,254.70	2,637.50	2.905	0.45	2.669	1181.7	78.95	74.43
10/08/02	1.050	141.98	0.571	0.096	0.3731	0.240	0.491	0.310	86.74	1.318	113.41	9,570.31	850.69	10,674.38	2,295.36	2,672.52	2.961	0.44	2.698	1183.4	81.34	77.09
10/08/03	1.020	141.97	0.573	0.094	0.3731	0.241	0.491	0.310	85.99	1.323	113.67	9,694.01	859.18	10,636.38	2,283.52	2,627.00	2.909	0.43	2.607	1185.2	82.55	78.41
10/08/04	0.995	142.29	0.556	0.095	0.3731	0.241	0.491	0.310	85.53	1.316	112.89	9,489.34	845.93	10,680.43	2,303.57	2,638.52	2.950	0.42	2.604	1193.7	82.47	78.88
10/08/05	1.035	142.01	0.567	0.096	0.3723	0.241	0.490	0.320	86.33	1.319	113.50	9,653.92	857.09	10,674.98	2,293.06	2,620.76	2.901	0.42	2.562	1197.2	82.01	78.69
10/08/06	1.055	141.87	0.579	0.097	0.3723	0.240	0.490	0.320	86.10	1.328	113.63	9,642.12	861.17	10,653.56	2,288.47	2,658.39	2.817	0.41	2.519	1203.4	80.70	78.15
10/08/09	1.015	142.13	0.562	0.098	0.3723	0.242	0.490	0.315	85.65	1.322	113.83	9,572.49	857.62	10,698.75	2,305.69	2,672.53	2.829	0.40	2.525	1200.7	81.48	78.28
10/08/10	1.030	141.93	0.572	0.105	0.3723	0.240	0.490	0.320	85.66	1.318	112.81	9,551.05	854.68	10,644.25	2,277.17	2,595.27	2.759	0.40	2.537	1196.2	80.25	76.87
10/08/11	1.005	142.16	0.560	0.099	0.3723	0.240	0.490	0.315	85.10	1.286	111.18	9,292.85	834.45	10,378.83	2,208.63	2,607.50	2.681	0.38	2.428	1197.5	78.02	75.40
10/08/12	0.995	142.22	0.560	0.096	0.3723	0.240	0.490	0.325	85.71	1.283	110.78	9,212.59	827.78	10,319.95	2,190.27	2,575.48	2.746	0.38	2.421	1214.8	75.74	73.73
10/08/13	0.980	142.39	0.550	0.093	0.3723	0.240	0.490	0.320	85.93	1.275	110.53	9,253.46	831.24	10,303.15	2,173.48	2,606.70	2.672	0.37	2.393	1214.9	75.39	72.64
10/08/16	0.945	142.68	0.535	0.093	0.3715	0.240	0.490	0.320	85.86	1.283	109.99	9,196.67	828.63	10,302.01	2,181.87	2,661.71	2.563	0.36	2.330	1224.5	75.24	72.27
10/08/17	0.945	142.70	0.530	0.091	0.3708	0.239	0.489	0.320	85.26	1.289	109.70	9,161.68	826.78	10,405.85	2,209.44	2,671.89	2.632	0.35	2.363	1226.6	75.77	73.25
10/08/18	0.900	142.88	0.522	0.095	0.3692	0.239	0.486	0.320	85.48	1.285	109.80	9,240.54	835.23	10,415.54	2,215.70	2,666.30	2.632	0.35	2.347	1229.7	75.42	73.05
10/08/19	0.930	142.75	0.516	0.091	0.3677	0.239	0.485	0.310	85.78	1.282	109.74	9,362.68	843.98	10,271.21	2,178.95	2,687.98	2.575	0.34	2.312	1233.8	74.43	73.03
10/08/20	0.925	142.86	0.507	0.092	0.3677	0.239	0.485	0.305	85.35	1.271	109.41	9,179.38	829.59	10,213.62	2,179.76	2,642.31	2.611	0.33	2.271	1227.2	73.46	71.78
10/08/23	0.935	142.83	0.512	0.094	0.3677	0.239	0.485	0.305	85.40	1.266	108.42	9,116.69	824.79	10,174.41	2,159.63	2,639.37	2.598	0.32	2.286	1226.9	73.10	70.93
10/08/24	0.910	142.92	0.513	0.097	0.3669	0.239	0.485	0.305	84.56	1.263	106.76	8,995.14	817.73	10,040.45	2,123.76	2,650.31	2.488	0.31	2.180	1231.8	71.63	69.69
10/08/25	0.910	143.06	0.507	0.095	0.3669	0.236	0.485	0.295	84.57	1.266	107.27	8,845.39	807.31	10,060.06	2,141.54	2,596.58	2.534	0.30	2.146	1239.5	72.52	70.00
10/08/26	0.935	142.82	0.520	0.089	0.3669	0.234	0.485	0.310	84.72	1.272	107.75	8,906.48	811.79	9,985.81	2,118.69	2,603.48	2.476	0.30	2.157	1235.4	73.36	71.41
10/08/27	0.995	142.55	0.537	0.094	0.3669	0.232	0.485	0.315	84.66	1.276	107.76	8,991.06	819.62	10,150.65	2,153.63	2,610.74	2.645	0.30	2.200	1236.0	75.17	72.36
10/08/30	1.030	142.45	0.542	0.095	0.3669	休場	0.485	0.315	85.12	1.266	108.37	9,149.26	829.21	10,009.73	2,119.97	2,652.66	2.529	休場	2.135	1238.0	74.70	73.05
10/08/31	0.975	142.99	0.512	0.095	0.3631	0.234	0.480	0.310	84.24	1.268	106.65	8,824.06	804.67	10,014.72	2,114.03	2,638.80	2.468	0.30	2.116	1249.0	71.92	72.39
10/09/01	1.020	142.51	0.528	0.093	0.3554	0.233	0.474	0.300	84.18	1.281	107.11	8,927.02	811.40	10,269.47	2,176.84	2,622.88	2.573	0.30	2.224	1246.8	73.91	72.49
10/09/02	1.105	142.21	0.549	0.091	0.3554	0.233	0.472	0.315	84.16	1.283	107.70	9,062.84	819.42	10,320.10	2,200.01	2,655.78	2.623	0.29	2.283	1252.1	75.02	72.89
10/09/03	1.145	141.90	0.573	0.090	0.3554	0.230	0.470	0.315	84.30	1.290	108.17	9,114.13	823.70	10,447.93	2,233.75	2,655.39	2.697	0.29	2.354	1249.8	74.60	73.05
10/09/06	1.185	141.17	0.634	0.097	0.3554	0.231	0.470	0.330	84.16	1.288	108.56	9,301.32	838.71	休場	休場	2,696.25	2.703	0.29	2.336	休場	休場	73.46
10/09/07	1.135	141.55	0.608	0.087	0.3554	0.230	0.470	0.330	83.90	1.268	107.33	9,226.00	834.92	10,340.69	2,208.89	2,698.36	2.594	0.29	2.255	1257.9	74.09	73.03
10/09/08	1.130	141.78	0.582	0.092	0.3554	0.230	0.470	0.325	83.68	1.272	106.15	9,024.60	820.99	10,387.01	2,228.87	2,695.29	2.656	0.29	2.297	1256.1	74.67	74.04
10/09/09	1.120	141.86	0.583	0.090	0.3554	0.230	0.470	0.330	83.65	1.270	106.07	9,098.39	826.84	10,415.24	2,236.20	2,656.35	2.759	0.29	2.336	1249.4	74.25	74.48
10/09/10	1.150	141.23	0.608	0.093	0.3554	0.229	0.470	0.340	83.94	1.268	106.93	9,239.17	833.72	10,462.77	2,242.48	2,663.21	2.792	0.29	2.400	1245.0	76.45	74.66
10/09/13	1.145	141.28	0.604	0.089	0.3554	0.229	0.470	0.340	83.93	1.288	107.51	9,321.82	837.65	10,544.13	2,285.71	2,688.32	2.748	0.29	2.427	1245.6	77.19	75.06
10/09/14	1.105	141.38	0.593	0.089	0.3554	0.229	0.469	0.315	83.22	1.300	107.35	9,299.31	834.87	10,526.49	2,289.77	2,688.52	2.679	0.29	2.371	1270.2	76.80	

（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