2011.2.22

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2011年2月

農林中金総合研究所

調査第二部

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

1. **米国**では、1月25～26日の米連公開市場委員会（FOMC）で08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）を当面維持する方針が示されるとともに、11年6月末までに6,000億ドルの国債買い入れる金融緩和策（QE2）の維持が表明された。一方の経済指標をみると、1月の雇用統計の非農業部門雇用者数は、前年比3.6万人の増加と事前予測（同14.6万人：ブルームバーグ社）を大幅に下回ったものの、これは天候要因（豪雪）の影響によるところが大きいとみられている。また、失業率は9.0%と依然として高水準ではあるものの、先月（9.4%）から低下した。そのため、労働市場は弱いながらも改善基調を続けているとの見方が根強い。さらに、個人消費や設備投資などの経済指標においても、緩やかな回復基調を示すものが目立っている。

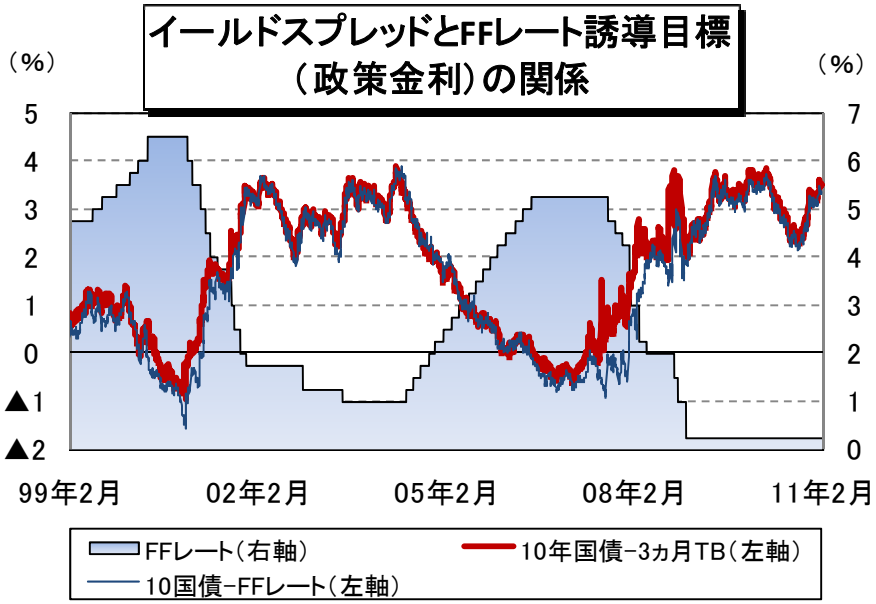
2. **日本**では、2月14～15日の日銀金融政策決定会合で、10年8月に30兆円規模に拡充した新型オペの維持とともに、同年10月に導入した「包括緩和策」（①政策金利の誘導目標を0～0.1%とする、②時間軸を設定する、③5兆円規模の資産買入基金を設置する）の維持を決定した。一方の経済指標をみると、10年10～12月期の国内総生産（GDP）成長率（一次速報）は、経済政策の反動などが影響し、前期比▲0.3%（同年率▲1.1%）と5四半期ぶりのマイナス成長となった。ただし、機械受注（船舶・電力を除く民需）の12月分は、前月比1.7%と、4ヵ月ぶりに上昇し、1～3月期も前期比2.7%と上昇での推移が見込まれている。また、12月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.3%と2ヵ月連続で上昇した。製造工業生産予測調査によれば、先行き1月は同5.7%と上昇し、直近ピーク（10年5月）を上回った後、2月は同▲1.2%と小幅低下するが、総じて改善する動きが見込まれている。

3. **日経平均株価**は、景気回復期待の高まりから上昇を続ける米国株にけん引されるとともに、国内経済についても一部で持ち直しの動きがみられることから堅調に推移しており、2月中旬には10年4月以来の10,800円台まで上昇している。

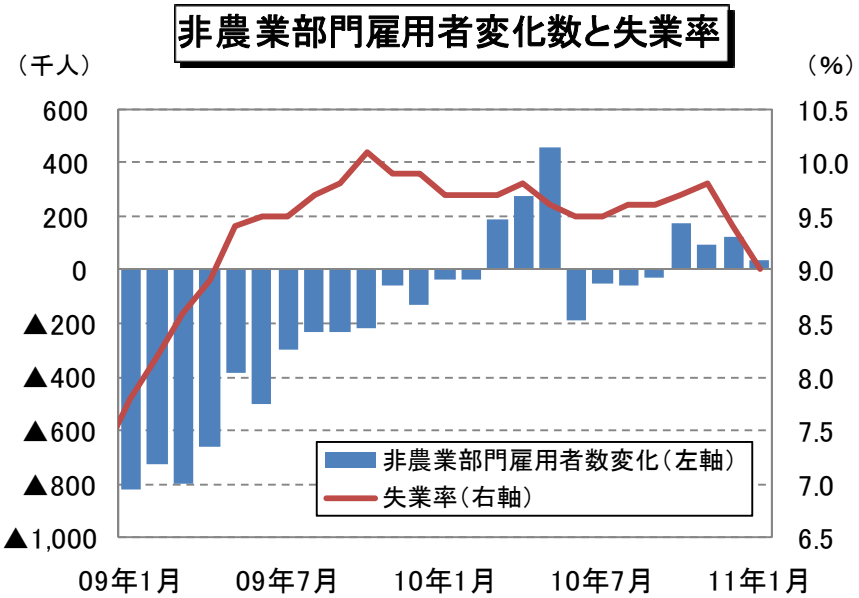
4. **長期金利**（新発10年国債利回り）は、米国での株高・債券安の進行や国債入札の低調などを受け、2月中旬には約10ヵ月ぶりに1.35%まで上昇した。ただし、金利上昇局面では投資家の押し目買い圧力も根強く、上昇ペースは緩やかなものにとどまっている。

5. **外国為替市場**（ドル円相場）は、2月上旬には世界情勢不安の高まりを受けてドルが主要通貨に対して下落したことから、1ドル＝81円台まで円高が進行する場面もあった。しかし、その後は米国経済の回復期待の高まりなどからジリジリとドルが買われる展開が続き、2月中旬には同83円台まで円安・ドル高が進んでいる。一方のユーロ円相場は、ポルトガルの財政不安問題が再燃した1月上旬に1ユーロ＝107円台までユーロ安が進む場面もあった。しかし、各国での国債入札が堅調だったことなどから欧州財政不安は後退しており、2月中旬以降は同112～113円台での取引が続いている。

米国経済：雇用は低水準ながら、景気回復期待が高まる



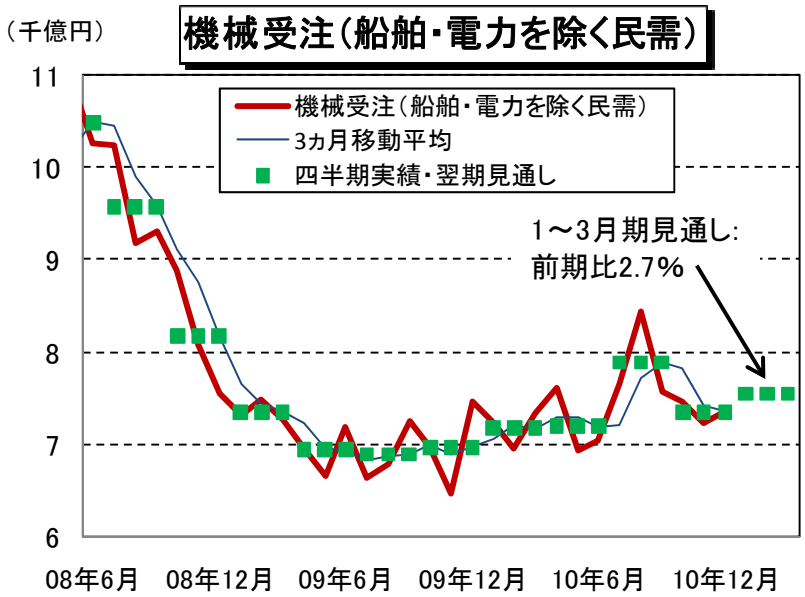
（資料）Bloombergより作成



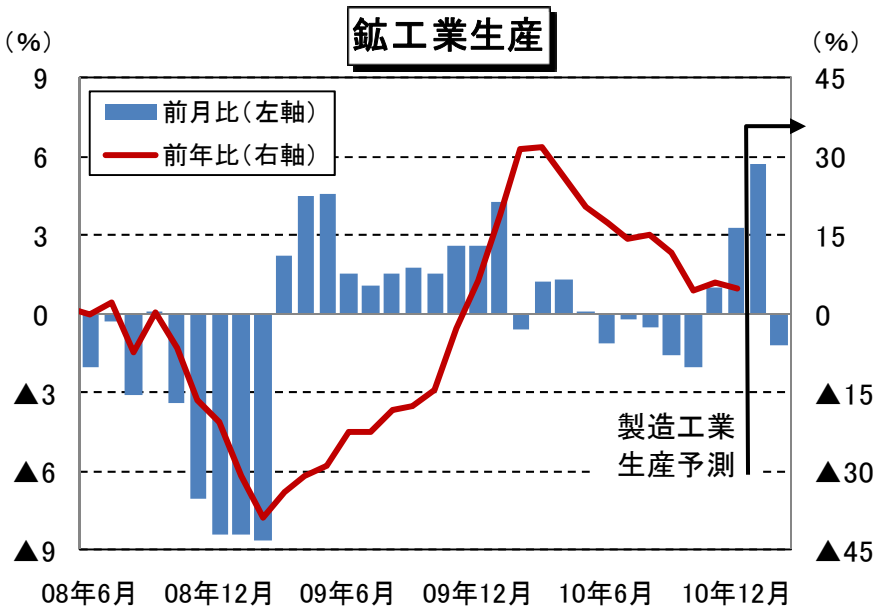
（資料）bloombergより作成

- **米国金融政策**：1月25～26日の米連公開市場委員会（FOMC）では、08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）を当面維持する方針が示されるとともに、11年6月末までに6,000億ドルの国債買い入れる金融緩和策（QE2）の維持が表明された。また、2月16日に公表された同FOMCの議事録では、メンバーが経済の先行きに対して楽観的な見方を強める一方、雇用改善ペースには不満を抱いていることが明らかになった。
- **米国経済**：1月の雇用統計の非農業部門雇用者数は、前年比3.6万人の増加と事前予測（同14.6万人：ブルームバーグ社）を大幅に下回ったものの、これは天候要因（豪雪）の影響によるところが大きいとみられている。また、失業率は9.0%と依然として高水準ではあるものの、先月（9.4%）から低下した。そのため、労働市場は弱いながらも改善基調を続けているとの見方が根強い。さらに、個人消費や設備投資などの経済指標においても、緩やかな回復基調を示すものが目立っている。

国内経済：政策効果の反動はあるが、回復基調も鮮明に



（資料）bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成

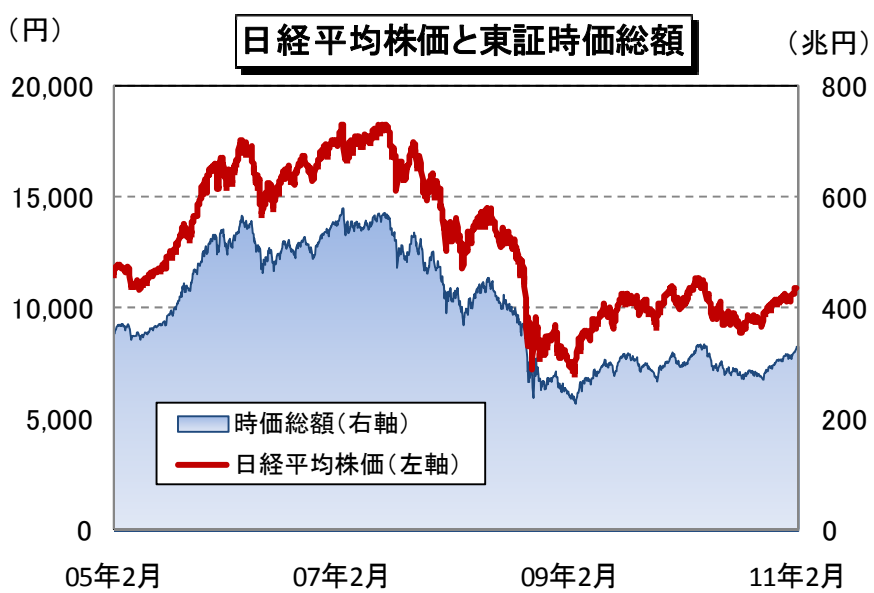


（資料）bloomberg（経済産業省「鉱工業生産」）より作成

- **国内総生産（GDP）**：10年10～12月期のGDP成長率（一次速報）は、経済政策終了による反動などが影響し、前期比▲0.3%（同年率▲1.1%）と5四半期ぶりのマイナス成長となった。GDPデフレーターは、同▲1.6%と前回（同▲2.1%）から下落幅が縮小したが、大きなマイナスが残っている。
- **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12月分は、前月比1.7%と、4ヵ月ぶりに上昇した。また、1～3月期は前期比2.7%と上昇での推移が見込まれている。
- **鉱工業生産**：12月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.3%と2ヵ月連続で上昇した。製造工業生産予測調査によれば、先行き1月は同5.7%と上昇し、直近ピーク（10年5月）を上回った後、2月は同▲1.2%と小幅低下するが、総じて改善する動きが見込まれている。

株価：米国での景気回復期待の高まりから上昇基調に

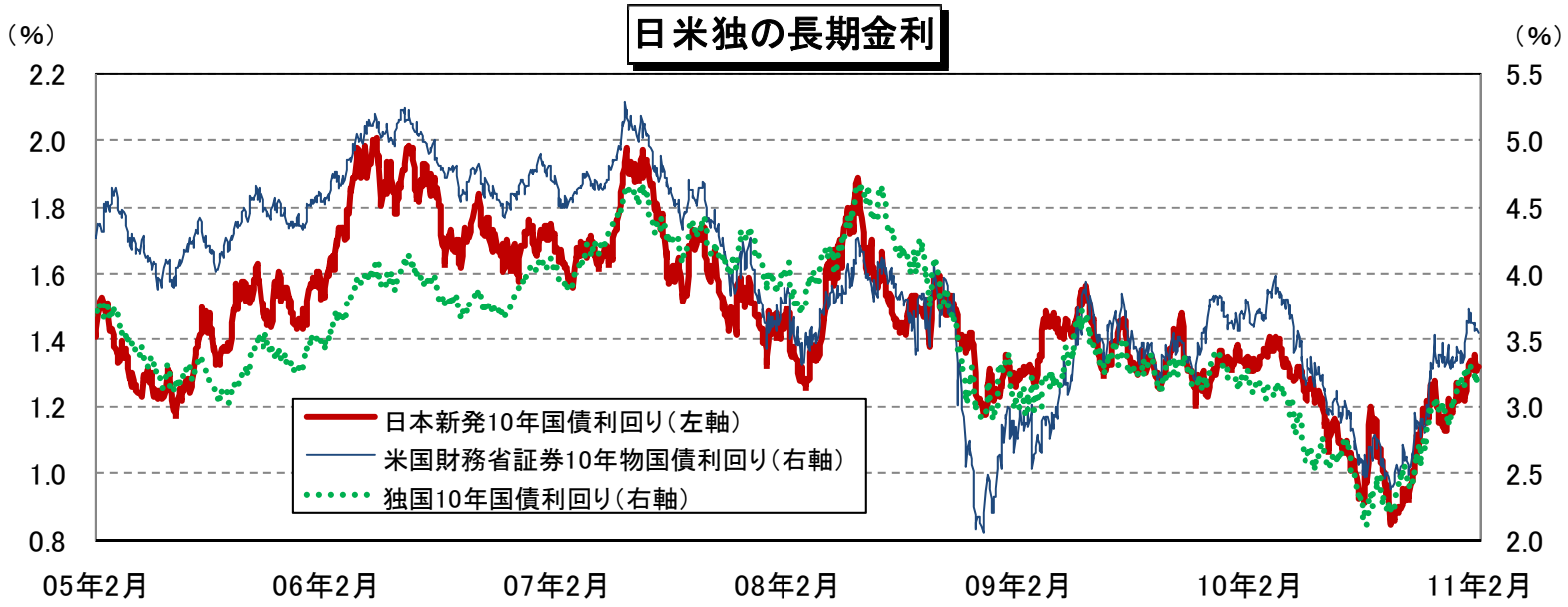
（資料）Bloombergより作成



（資料）Bloombergより作成

- **米国株価**：NYダウ平均株価は、景気回復期待の高まりから昨年11月以降上昇基調を維持している。1月末から2月初めにエジプトの政治情勢不安から弱含む場面もあったが、その後は経済指標の改善や企業業績の好調などによって概ね続伸となり、2月中旬以降は12,200ドル台前後で推移している。
- **日本株価**：日経平均株価は、米国株の上昇にけん引されるとともに、国内経済についても一部で持ち直しの動きがみられることから概ね上昇を続けており、2月中旬には10年4月以来の10,800円台まで上昇している。
- **中国株価**：上海総合指数は、中国人民銀行が8日に行った利上げを無難に通過したことや15日の消費者物価指数（CPI）が市場予想を下回ったことなどから、直近は2,900ポイント台まで上昇している。

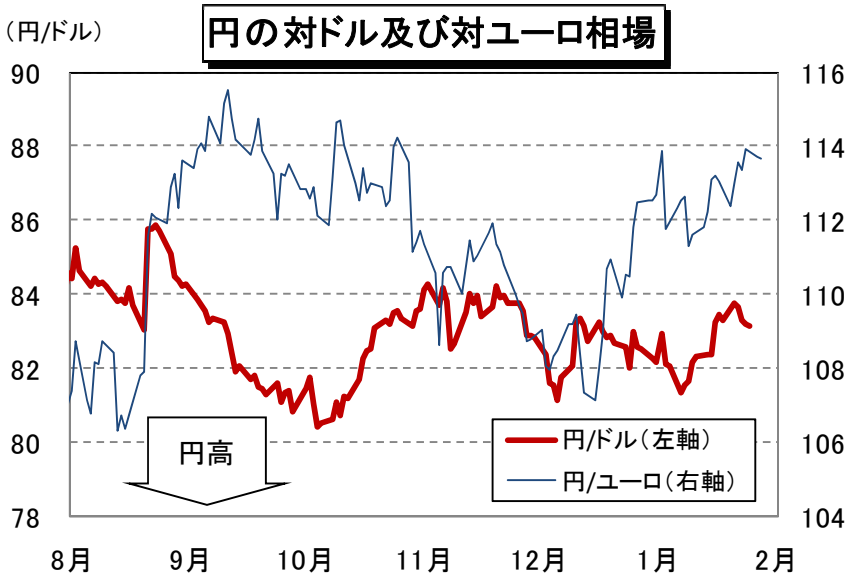
長期金利：株式市場の続伸を受け、緩やかに上昇



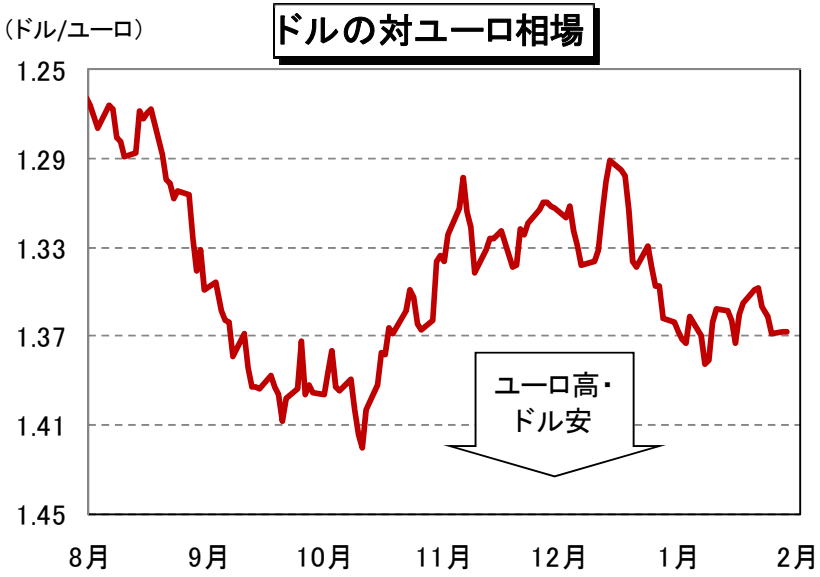
（資料）Bloombergより作成

- **米国長期金利（財務省証券10年物国債利回り）**：米国経済の回復期待の高まりに合わせて株高・債券安の流れが加速し、2月上旬には3.7%台半ばまで上昇した。その後も3.6%台でのもみ合いが続いている。
- **日銀金融政策**：2月14～15日の日銀金融政策決定会合では、10年8月に30兆円規模に拡充した新型オペの維持とともに、同年10月に導入した「包括緩和策」（①政策金利の誘導目標を0～0.1%とする、②時間軸を設定する、③5兆円規模の資産買入基金を設置する）の維持を決定した。
- **日本長期金利（新発10年国債利回り）**：米国での株高・債券安の進行や国債入札の低調などを受け、2月中旬には約10ヵ月ぶりに1.35%まで上昇した。ただし、金利上昇局面では投資家の押し目買い圧力も根強く、上昇ペースは緩やかなものにとどまっている。

為替：ドルがジリジリと買われる展開に



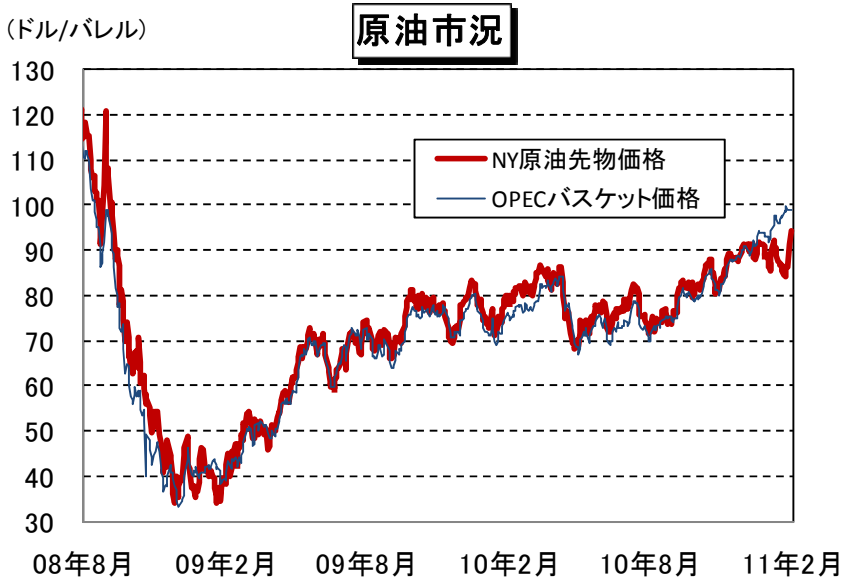
（資料）Bloombergより作成



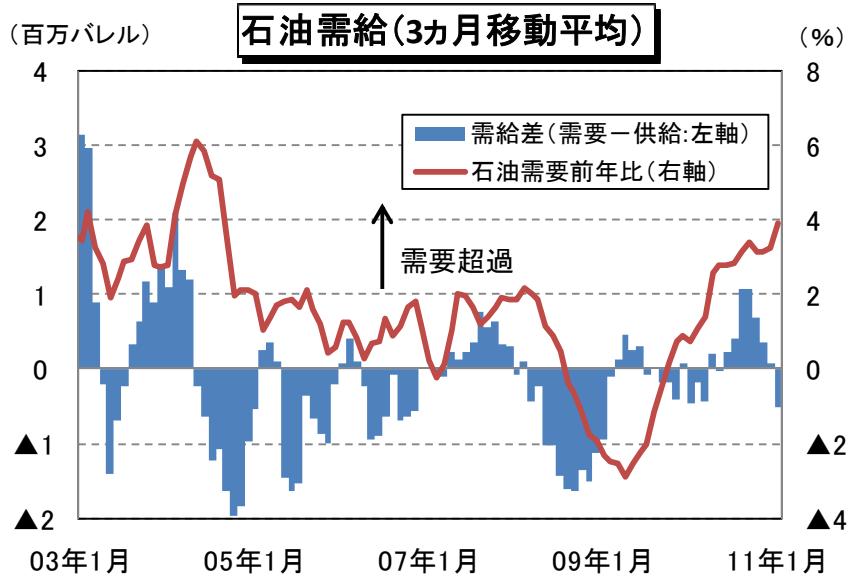
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：2月上旬には世界情勢不安の高まりを受けてドルが主要通貨に対して下落したことから、1ドル＝81円台まで円高が進行する場面もあった。しかし、その後は米国経済の回復期待の高まりなどからドルがジリジリと買われる展開が続き、2月中旬には同83円台まで円安・ドル高が進んでいる。
- **ユーロ円相場**：ポルトガルの財政不安問題が再燃した1月上旬に1ユーロ＝107円台までユーロ安が進む場面もあった。しかし、各国での国債入札が堅調だったことなどから欧州財政不安は後退しており、2月中旬は同112～113円台での取引が続いている。

原油価格：NY先物は在庫の増加により下落



（資料）Bloombergより作成



（資料）bloombergより作成

- **ニューヨーク原油先物（WTI期近）**：米国の景気回復期待から来る実需の底堅さや大寒波の影響から、1月中旬に1バレル＝91ドル台まで上昇した。2月中旬には、主要国の原油在庫量が十分であるとの見方が広がり、同85ドル台前後まで下落したが、直近は中東情勢の緊迫から再び上昇傾向に。
- **OPECバスケット価格**：中東諸国の政治不安や、ドイツやアジア諸国での需要の高まりなどを受けて上昇を続けており、2月中旬以降は同100ドルをうかがう展開となっている。また、ドバイ原油現物価格は、2月下旬に入り同100ドルを突破した。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：2月のエネルギー見通しで、11年のWTI期近平均価格を1バレル＝93.26ドルに下方修正した。また、12年は1バレル＝97.50ドルに据え置いた。

政府・日銀の景気判断：政府・日銀ともに上方修正

年	月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報
2010年	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。
	10月	↘	景気は、このところ足踏み状態となっている。また、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↘	緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きが弱まっている。
	11月	→	景気は、このところ足踏み状態となっている。また、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↘	緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
	12月	→	景気は、このところ足踏み状態となっている。また、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	→	緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
2011年	1月	↗	景気は足踏み状態にあるが、一部に持ち直しに向けた動きがみられる。	→	緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
	2月	↗	景気は、持ち直しに向けた動きがみられ、足踏み状態を脱しつつある。ただし、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。	↗	改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。

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**：2月の景気判断を「足踏み状態を脱しつつある」と2ヵ月連続で上方修正した。
- **日銀**：2月の景気判断を「改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある」と9ヵ月ぶりに上方修正した。

内外金融市場データ

	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）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	日経平均株価（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
10/12/29	1.155	140.05	0.606	0.080	0.3354	0.188	0.447	0.350	82.06	1.323	107.84	10,344.54	908.01	11,585.38	2,666.93	2,751.53	3.349	0.30	3.018	1413.1	91.12	90.22
10/12/30	1.110	140.61	0.575	0.079	0.3354	0.188	0.446	0.345	81.51	1.329	107.85	10,228.92	898.80	11,569.71	2,662.98	2,759.58	3.365	0.30	2.959	1405.9	89.84	89.47
10/12/31	休場	休場	休場	休場	休場	0.188	休場	休場	休場	1.338	休場	休場	休場	11,577.51	2,652.87	2,808.08	3.294	0.30	2.963	1421.4	91.38	88.99
11/01/03	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.336	休場	休場	休場	11,670.75	2,691.52	休場	3.332	休場	2.922	1422.9	91.55	89.79
11/01/04	1.165	140.28	0.597	0.080	0.3354	0.187	0.446	0.345	82.28	1.331	109.88	10,398.10	911.80	11,691.18	2,681.25	2,852.65	3.329	0.30	2.891	1378.8	89.38	91.27
11/01/05	1.155	140.44	0.591	0.079	0.3354	0.187	0.446	0.345	81.96	1.315	108.78	10,380.77	911.69	11,722.89	2,702.20	2,838.59	3.465	0.30	2.938	1373.7	90.30	90.89
11/01/06	1.210	139.65	0.646	0.079	0.3354	0.187	0.446	0.355	83.13	1.300	109.02	10,529.76	924.51	11,697.31	2,709.89	2,824.20	3.393	0.30	2.913	1371.7	88.38	92.04
11/01/07	1.200	139.71	0.645	0.094	0.3354	0.187	0.446	0.355	83.48	1.291	108.41	10,541.04	926.42	11,674.76	2,703.17	2,838.80	3.324	0.30	2.869	1368.9	88.03	90.81
11/01/10	休場	休場	休場	休場	休場	0.187	休場	休場	休場	1.295	休場	休場	休場	11,637.45	2,707.80	2,791.81	3.283	0.30	2.870	1374.1	89.25	91.33
11/01/11	1.190	140.02	0.623	0.080	0.3354	0.189	0.446	0.350	83.11	1.297	107.48	10,510.68	926.94	11,671.88	2,716.83	2,804.05	3.340	0.30	2.925	1384.3	91.11	92.92
11/01/12	1.175	140.16	0.617	0.081	0.3354	0.189	0.446	0.350	83.01	1.313	休場	10,512.80	929.64	11,755.44	2,737.33	2,821.31	3.365	0.30	3.052	1385.8	91.86	94.23
11/01/13	1.190	140.03	0.630	0.089	0.3354	0.189	0.446	0.350	83.01	1.336	109.00	10,589.76	937.74	11,731.90	2,735.29	2,827.71	3.297	0.30	3.044	1387.0	91.40	93.96
11/01/14	1.200	140.05	0.630	0.086	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.51	1.339	110.51	10,499.04	930.31	11,787.38	2,755.30	2,791.34	3.323	0.30	3.028	1360.5	91.54	94.04
11/01/17	1.210	139.88	0.645	0.084	0.3354	0.189	0.446	0.355	82.91	1.329	110.21	10,502.86	928.73	休場	休場	2,706.66	3.329	0.30	3.038	休場	休場	93.72
11/01/18	1.225	139.75	0.649	0.084	0.3354	0.189	0.446	0.355	82.54	1.339	110.18	10,518.98	931.58	11,837.93	2,765.85	2,708.98	3.366	0.30	3.115	1368.2	91.38	93.80
11/01/19	1.260	139.25	0.689	0.082	0.3354	0.189	0.446	0.355	82.06	1.347	110.66	10,557.10	936.87	11,825.29	2,725.36	2,758.10	3.339	0.30	3.105	1370.2	90.86	93.99
11/01/20	1.200	139.73	0.649	0.085	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.20	1.347	110.35	10,437.31	927.19	11,822.80	2,704.29	2,677.65	3.449	0.30	3.163	1346.5	88.86	92.95
11/01/21	1.205	139.74	0.654	0.085	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.78	1.362	111.89	10,274.52	910.85	11,871.84	2,689.54	2,715.29	3.404	0.30	3.176	1341.0	89.11	92.90
11/01/24	1.230	139.61	0.661	0.085	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.84	1.364	112.54	10,345.11	917.18	11,980.52	2,717.55	2,695.72	3.404	0.30	3.150	1344.5	87.87	93.20
11/01/25	1.245	139.39	0.682	0.082	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.41	1.368	112.64	10,464.42	929.28	11,977.19	2,719.25	2,677.43	3.328	0.30	3.144	1332.3	86.19	91.80
11/01/26	1.235	139.61	0.664	0.095	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.15	1.371	112.32	10,401.90	922.64	11,985.44	2,739.50	2,708.81	3.415	0.30	3.185	1333.0	87.33	92.58
11/01/27	1.250	139.78	0.650	0.088	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.86	1.373	113.30	10,478.66	929.66	11,989.83	2,755.28	2,749.15	3.387	0.30	3.206	1318.4	85.64	93.42
11/01/28	1.215	139.92	0.637	0.087	0.3354	0.189	0.446	0.345	82.65	1.361	113.25	10,360.34	919.69	11,823.70	2,686.89	2,752.75	3.321	0.30	3.148	1340.7	89.34	94.10
11/01/31	1.215	140.02	0.635	0.087	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.04	1.369	111.75	10,237.92	910.08	11,891.93	2,700.08	2,790.69	3.370	0.30	3.155	1333.8	92.19	95.53
11/02/01	1.230	139.72	0.654	0.088	0.3354	0.189	0.446	0.350	81.80	1.383	112.43	10,274.50	913.52	12,040.16	2,751.19	2,798.96	3.439	0.31	3.221	1339.6	90.77	96.39
11/02/02	1.225	139.73	0.656	0.099	0.3354	0.189	0.446	0.345	81.48	1.381	112.74	10,457.36	929.64	12,041.97	2,749.56	休場	3.477	0.31	3.259	1331.5	90.86	97.66
11/02/03	1.240	139.43	0.680	0.102	0.3354	0.190	0.446	0.350	81.55	1.363	112.64	10,431.36	927.57	12,062.26	2,753.88	休場	3.549	0.31	3.216	1352.3	90.54	97.71
11/02/04	1.280	139.06	0.710	0.093	0.3354	0.190	0.446	0.350	81.60	1.358	111.16	10,543.52	935.36	12,092.15	2,769.30	休場	3.636	0.31	3.261	1348.3	89.03	96.85
11/02/07	1.295	139.00	0.725	0.094	0.3354	0.190	0.446	0.350	82.47	1.358	112.05	10,592.04	940.43	12,161.63	2,783.99	休場	3.630	0.31	3.253	1347.6	87.48	96.02
11/02/08	1.315	138.76	0.743	0.098	0.3354	0.189	0.446	0.355	82.13	1.363	111.91	10,635.98	944.00	12,233.15	2,797.05	休場	3.737	0.31	3.255	1363.4	86.94	96.12
11/02/09	1.325	138.57	0.774	0.104	0.3354	0.189	0.446	0.355	82.42	1.373	112.40	10,617.83	944.02	12,239.89	2,789.07	2,774.07	3.647	0.31	3.306	1364.8	86.71	96.93
11/02/10	1.295	138.82	0.755	0.100	0.3354	0.189	0.446	0.350	82.63	1.360	113.04	10,605.65	946.63	12,229.29	2,790.45	2,818.16	3.693	0.31	3.301	1361.9	86.73	97.59
11/02/11	休場	休場	休場	休場	休場	0.189	休場	休場	休場	1.355	休場	休場	休場	12,273.26	2,809.44	2,827.33	3.629	0.31	3.294	1359.9	85.58	97.37
11/02/14	1.300	138.88	0.744	0.102	0.3354	0.190	0.446	0.355	83.19	1.349	112.62	10,725.54	959.19	12,268.19	2,817.18	2,899.13	3.619	0.31	3.296	1364.6	84.81	98.24
11/02/15	1.305	138.98	0.733	0.091	0.3354	0.190	0.446	0.350	83.60	1.349	112.61	10,746.67	962.57	12,226.64	2,804.35	2,899.24	3.604	0.31	3.282	1373.6	84.32	99.00
11/02/16	1.345	138.55	0.769	0.087	0.3354	0.190	0.446	0.355	83.73	1.357	113.41	10,808.29	967.30	12,288.17	2,825.56	2,923.90	3.619	0.31	3.237	1374.7	84.99	98.68
11/02/17	1.335	138.69	0.760	0.098	0.3354	0.190	0.446	0.350	83.54	1.361	113.33	10,836.64	974.14	12,318.14	2,831.58	2,926.96	3.573	0.31	3.183	1384.7	86.36	99.77
11/02/18	1.295	139.02	0.733	0.084	0.3354	0.190	0.446	0.350	83.29	1.369	113.22	10,842.80	973.60	12,391.25	2,833.95	2,899.79	3.580	0.31	3.254	1388.2	86.20	

（Bloomberg データから作成）

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。

©2011 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