



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2020年11月26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(10月)の非農業部門雇用者数は前月から63.8万人増、失業率は6.9%へと低下。物価については、9月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.4%、1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。
- 【中 国】 • 中国の経済指標:固定資産投資は前年比1.8%と1~9月期から小幅加速したほか、10月の製造業PMIも51.4と8ヶ月連続で景気の分岐点となる50を上回るなど、緩やかな景気回復が続いている。
- 【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9月分は前月比▲4.4%と、3ヶ月ぶりに減少した。10~12月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲1.9%と6四半期連続の減少が見込まれる。9月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比3.9%。製造工業生産予測調査によると、10月は前月比4.5%、11月は同1.2%となっている。全体としては、国内景気は5月を底に回復に転じたが、設備投資を中心に足踏みもみられる。
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り):7月から政府の新型コロナ対策に伴って国債増発(当初予算比で新規発行分・財投債の合計で約100兆円)が始まっており、一旦、超長期ゾーンには上昇圧力がかかった。しかし、日米とも現行緩和策が長期にわたるとの予想が改めて浸透したことから、金利上昇圧力は乏しく、長期金利は11月入り後、0.01~0.04%の狭いレンジ内での展開が続いている。
- 日経平均株価:複数の対コロナ・ワクチンで良好な治験結果が得られたとの報道もあり、リスクオンの流れが一気に強まった。米国株高につられ、日経平均株価も29年半ぶりとなる26,000円台の回復を果たした。
- ドル円相場:6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は緩やかな円高ドル安基調が続いている。
- 原油相場(NY市場・WTI期近):足元では、対コロナ・ワクチン開発による経済正常化期待を反映して、1バレル=40ドル半ばまで上昇。

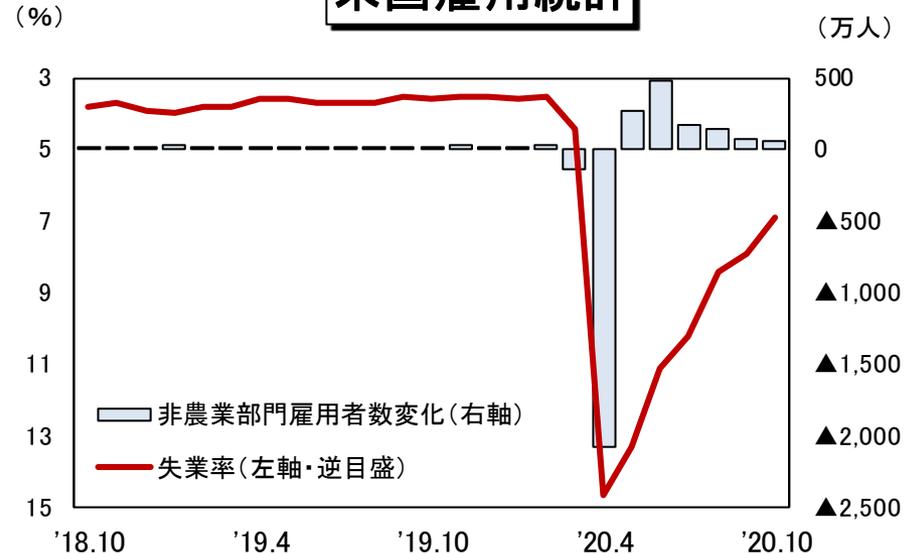
米国経済：個人消費の回復が鈍化

イールドスプレッドとFFレート誘導目標
(政策金利)の関係



(資料) Bloombergより作成

米国雇用統計

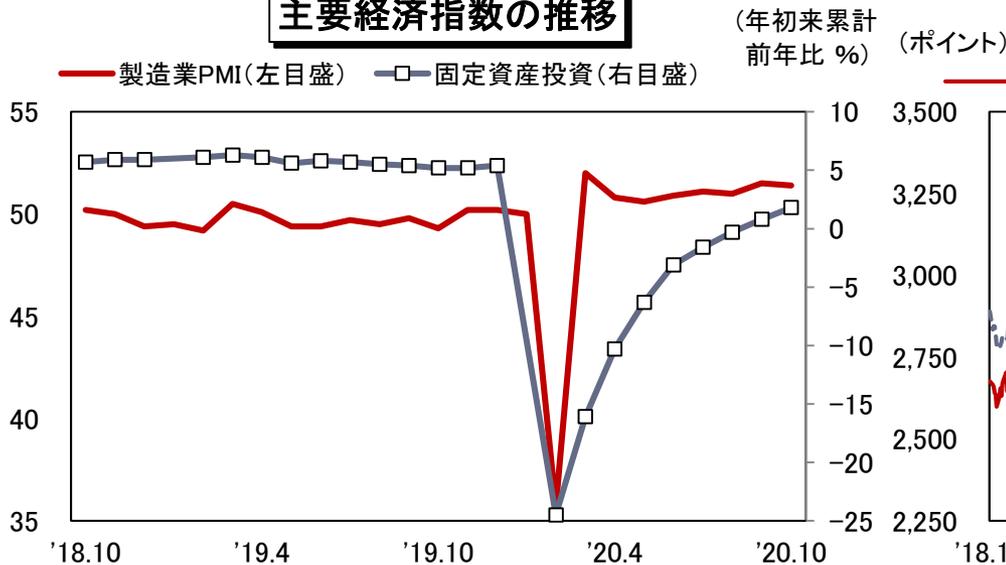


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**：9月のFOMCでは平均インフレ目標が導入され、「しばらくの間インフレ率が緩やかに2%を超える(moderately above 2 percent for some time)ことを目指す」こととなった。また、11月のFOMCでは、現在の資産買い入れペース(一月当たり、米国債800億ドル、MBS400億ドル)の維持が決定された。
- 米国経済**：雇用統計(10月)の非農業部門雇用者数は前月から63.8万人増、失業率は6.9%へと低下。物価については、9月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.4%、1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。

中国経済：緩慢ながらも回復が続く

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。

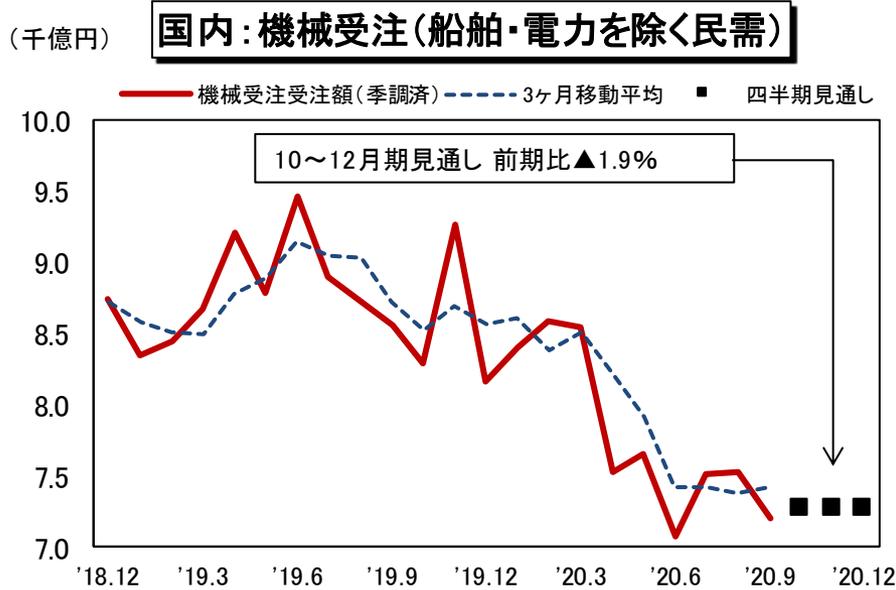
中国株価・為替の推移



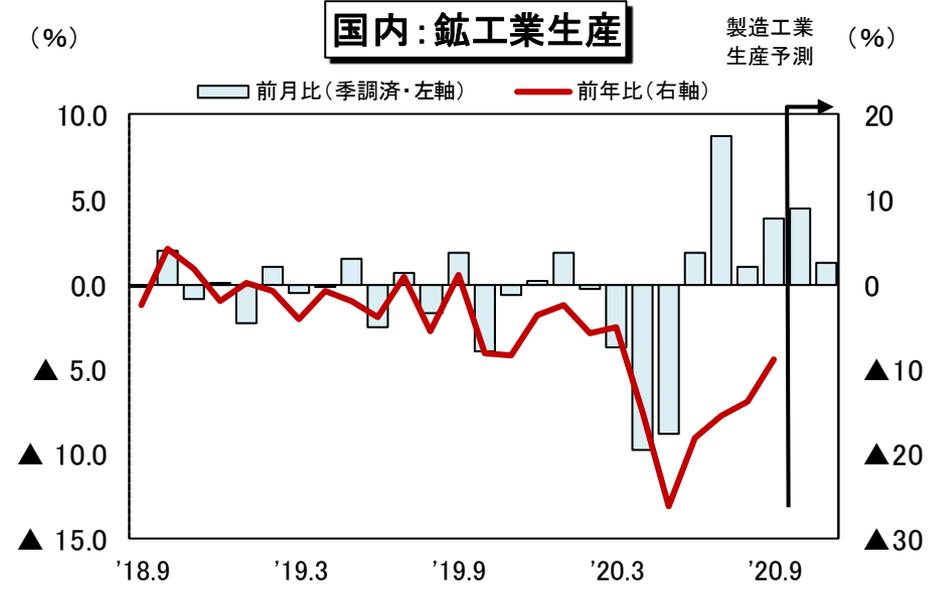
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済:** 1～10月期の固定資産投資は前年比1.8%と1～9月期(同0.8%)から小幅加速したほか、10月の製造業PMIも51.4と9月(51.6)からやや低下したものの、8ヶ月連続で景気の分岐点となる50を上回るなど、緩やかな回復が続いているとみられる。
- **金融市場:** 上海総合指数は、11月上旬には政策期待などを背景に上昇したが、信用リスクや米中摩擦への警戒感の高まりで一旦調整した後、鉱工業生産など経済指標の底堅さや政府の消費促進策の強化などを受けて再び上昇に転じ、節目の3,400ポイントを回復。また、米中国債利回り差の拡大などを背景に人民元対ドルレートは、10月下旬には一時やや元安に振れたものの、その後再び元高に転じ、約2年半ぶりの元高・ドル安水準まで進行。

国内経済：回復に転じたが足踏みもみられる



(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9月分は前月比▲4.4%と、3ヶ月ぶりに減少した。10~12月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲1.9%と6四半期連続の減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 9月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比3.9%。製造工業生産予測調査によると、10月は前月比4.5%、11月は同1.2%となっている。
- 全体としては、国内景気は5月を底に回復に転じたが、設備投資を中心に足踏みもみられる。

株価：29年半ぶりとなる26,000円台回復



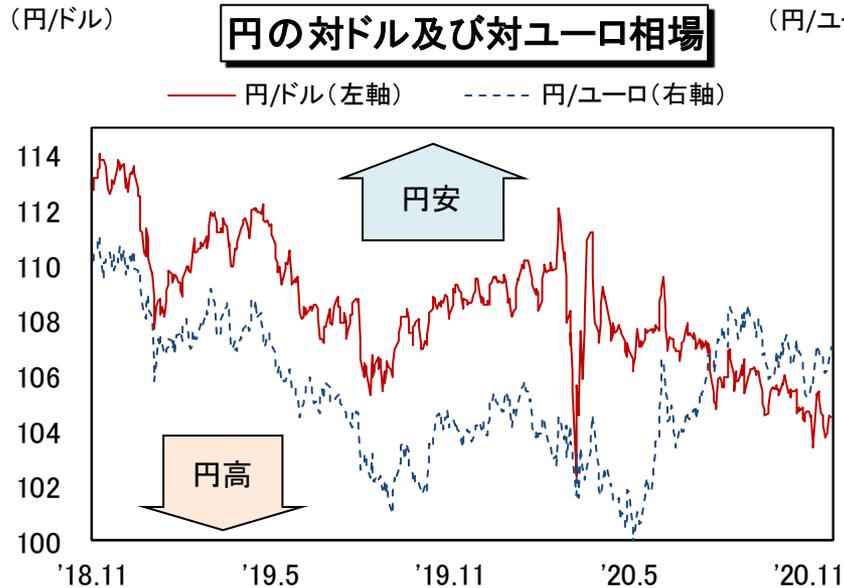
(資料) Bloombergより作成



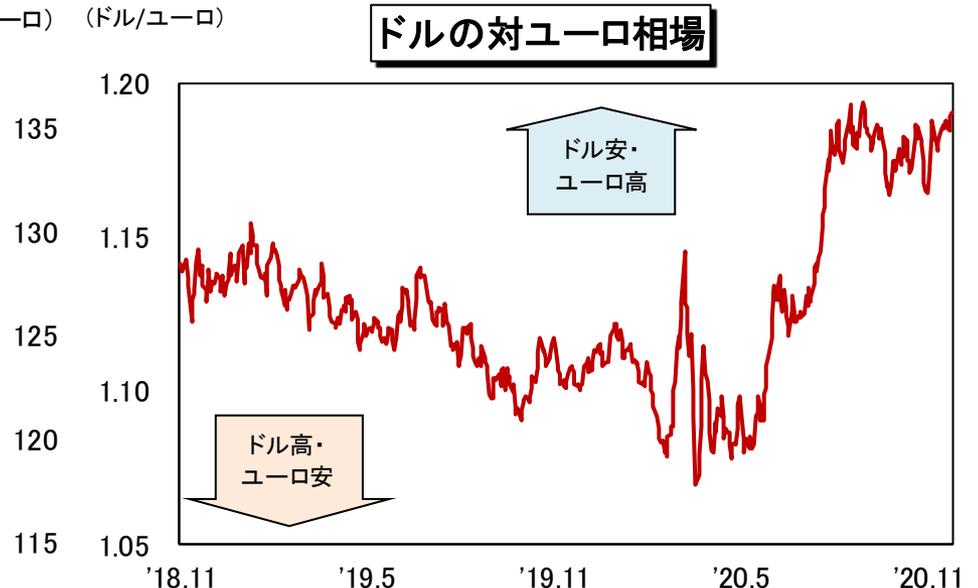
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 11月の米大統領選や連邦議会選を受けて、バイデン政権が誕生しても、議会のねじれによって公約である大企業や富裕層への課税強化は困難である半面、コロナ禍への経済対策は実施されるとの期待感が高まった。加えて、複数の対コロナ・ワクチンで良好な治験結果が得られたとの報道もあり、リスクオンの流れが一気に強まった。米国株高につられ、日経平均株価も29年半ぶりとなる26,000円台の回復を果たした。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 9月に大手IT銘柄を中心に調整局面を迎え、ダウ平均は一旦26,500ドル付近まで下落した。10月は再び緩やかに上昇したものの、月末にかけて大統領選前の追加財政政策観測が後退したことから、一旦売られる展開となった。11月に入ると、大統領選とワクチン開発の進展を受け株価は急反発し、ダウ平均は30,000ドルを突破。

為替：緩やかなドル安基調



(資料) Bloombergより作成



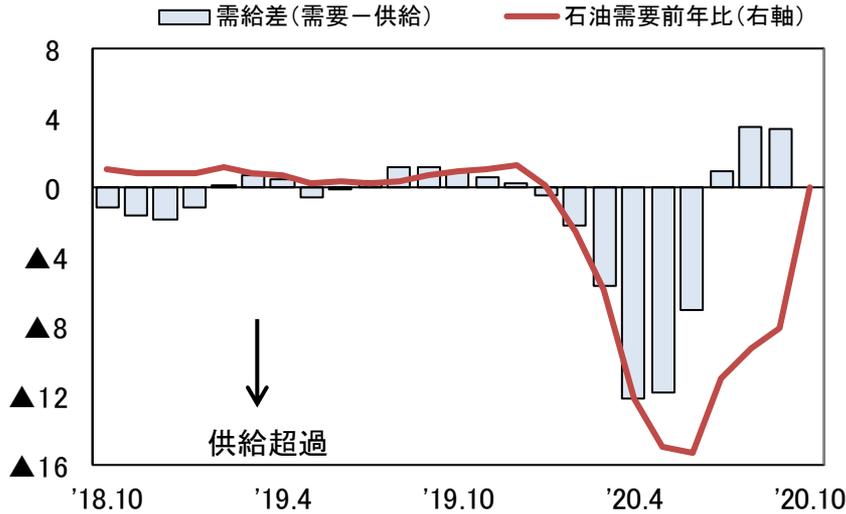
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は緩やかな円高ドル安基調が続いている。
- **ユーロ円相場**: 8月上旬にかけてドル過剰感への警戒や新型コロナ復興基金の創設合意などが好感され、ユーロ高の展開となった。しかし、ユーロ高に対する警戒が強まったほか、欧州での新型コロナ感染再拡大などから、9月下旬にはユーロ高が修正され、直近は1ユーロ=124円前後でのみみ合いとなっている。

原油：1バレル=40ドル半ばまで上昇

(百万バレル)

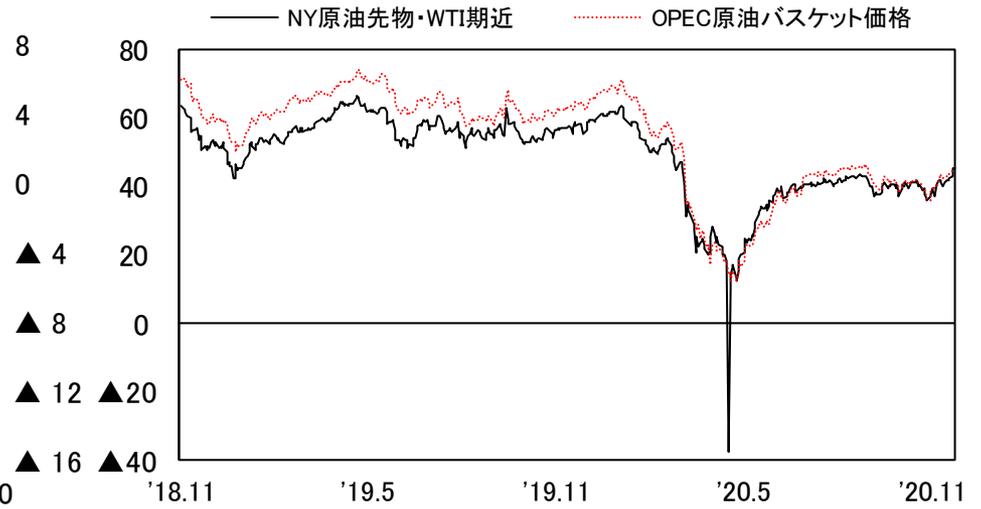
石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料)Bloomberg より作成

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況



(資料)Bloombergより作成

- 原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近): 8月末は、ハリケーン「ローラ」の接近を受け緩やかに上昇した。足元では、対コロナ・ワクチン開発による経済正常化期待を反映して、1バレル=40ドル半ばまで上昇。
- 米エネルギー情報局(EIA): 11月のエネルギー見通しでは、20年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=38.24ドル、21年は1バレル=44.24ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年 月		政府月例経済報告		経済・物価情勢の展望等	
2019年	12月	↘	景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、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。
	1月	⇒	景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、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。
2020年	2月	↘	景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。	↘	
	3月	↘	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、足下で大幅に下押しされており、厳しい状況にある。	↘	わが国の景気は、このところ弱い動きとなっている。新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響に注意が必要である。
	4月	↘	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある。	↘	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、厳しさを増している。
	5月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速な悪化が続いており、極めて厳しい状況にある。	↘	
	6月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。	⇒	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響により、きわめて厳しい状態にある。
	7月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。	⇒	わが国の景気は、経済活動は徐々に再開しているが、内外で新型コロナウイルス感染症の影響が引き続きみられるも、きわめて厳しい状態にある。
	8月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。	↘	
	9月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。	⇒	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するも、持ち直しつつある。
	10月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。	⇒	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するも、持ち直している。
	11月	⇒	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、持ち直しの動きがみられる。	↘	

(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。

©2020 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