2012.3.23

今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2012年3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、3月13日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、08年12月から据え置く政策金利（史上最低の0～0.25%）を少なくとも14年遅くまで維持する方針とともに、10月3日から実施している長期国債を4,000億ドル買入れる一方で同3年以下の国債を同額売却するという「オペレーション・ツイスト」も継続するとした。また、景気判断で「雇用市場はさらに改善した」との認識を示した。経済指標をみると、2月の雇用統計は、失業率は8.3%と前月から横ばいであったものの、非農業部門雇用者数が前月比22.7万人と事前予測（ブルームバーグ社調査：21.0万人）を上回って推移するなど、景気の持ち直しの動きを続けている。

2. **日本**では、3月12～13日の日銀金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標（0～0.1%）と金融資産等買入（国債や社債、ETF、J-REIT等の金融資産買入れ額30兆円、固定金利方式共通担保オペ35兆円、合計65兆円）の維持を決めた。また、成長基盤強化支援の拡充策として貸付総額を円貨・外貨合わせて3.5兆円から5.5兆円に増額した。経済指標をみると、1月の機械受注（船舶・電力を除く民需） は、前月比3.4%と2ヶ月ぶりに上昇し、1～3月期見通しでも、前期比2.3%と上昇が見込まれている。また、1月の鉱工業生産指数（確報値）も、前月比1.9%と2ヶ月連続で上昇し、製造工業生産予測調査によれば、2～3月もともに同1.7%と上昇が見込まれている。以上のように、日本経済は横ばい圏内ながら回復の動きも見られている。

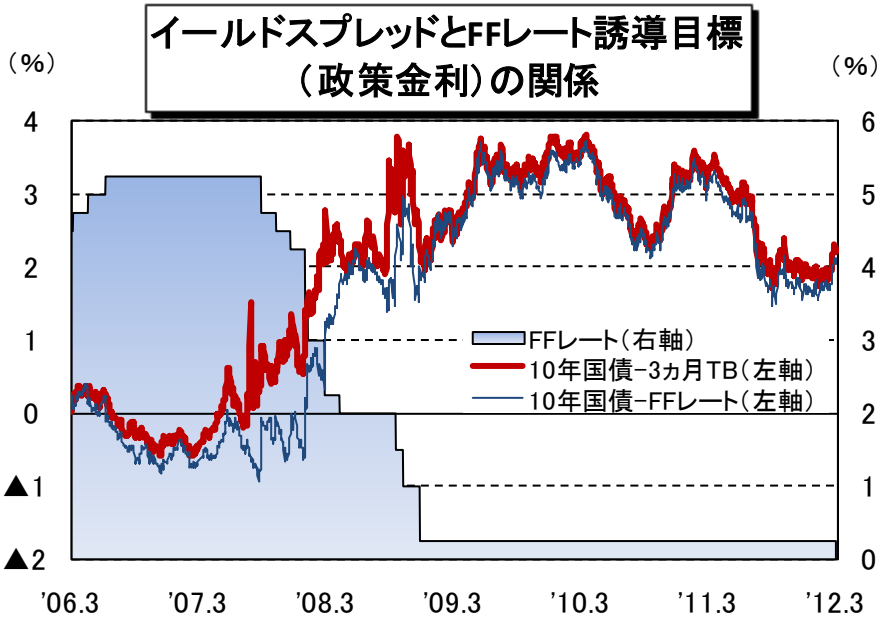
3. **長期金利**（新発10年国債利回り）は、2月上旬までは、投資家の運用難を背景として好調な入札結果が続いたことなどから、0.9%後半でのもみ合いとなった。しかし、3月の米FOMCの結果を受けて景気回復期待が高まったことから株高・債券安が進み、3月中旬に1.0%後半まで上昇する場面もあった。2月下旬は債券相場下落への押し目買いもあり、1.0%前半で推移している。

4. **日経平均株価**は、欧州不安の後退や円安の進行などを背景として概ね続伸し、3月上旬には約7ヶ月ぶりに10,000円台を回復した。3月中旬以降は、10,100円前後での推移となっている。

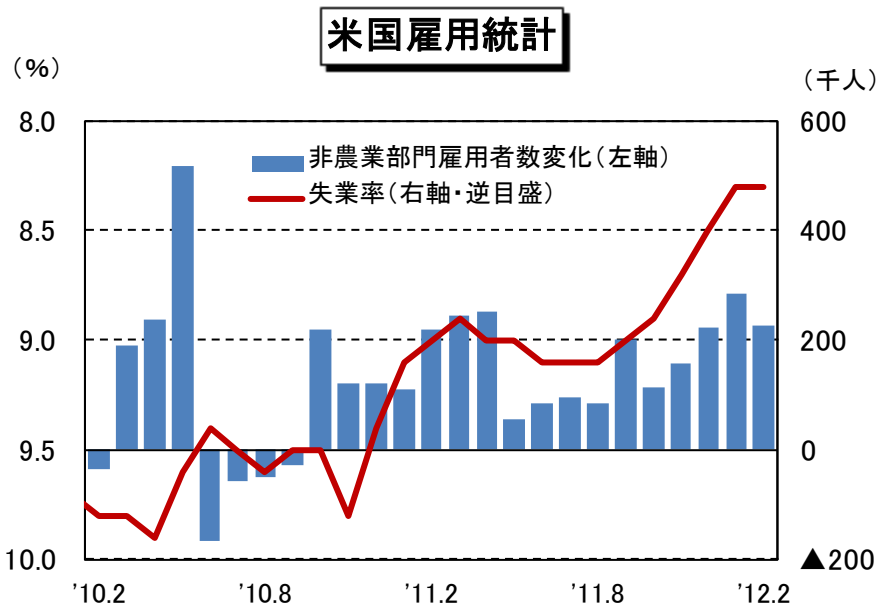
5. **外国為替相場**の**ドル円相場**は、日銀の追加緩和の継続期待や米国経済の回復期待の高まり、日本の経常収支悪化などを受け、円安が進行した。3月中旬には、日銀政策決定会合で成長基盤強化策が出された一方、米FOMCで景気改善認識が示されるなど、日米の金融政策スタンスの違いが鮮明となり、約11ヶ月ぶりに一時1ドル＝84円台まで円安となった。**ユーロ円相場**は、3月上旬には、ギリシャの動向をにらんでもみ合う場面もあった。しかし3月中旬以降は、債務削減への民間投資家の十分な参加や新国債への切り替え、CDS決済入札の通過など、ギリシャの債務懸念にかかるイベントを順調に消化するなかで概ね円安・ユーロ高方向での推移となり、3月下旬には4ヶ月半ぶりに一時1ユーロ＝110円台となっている。

6. **原油相場**（ニューヨーク原油先物・WTI期近）は、米国経済の回復期待の高まりや根強い中東情勢懸念から、2月下旬に1バレル＝100ドル台半ばまで上昇しており、3月下旬まで同水準で高止まっている。

米国経済：持ち直しの動きを継続



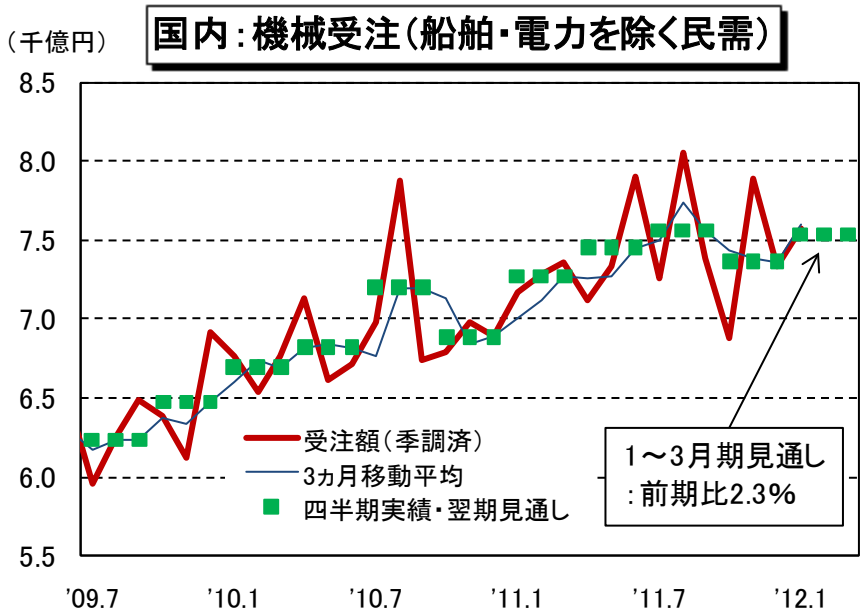
（資料）Bloombergより作成



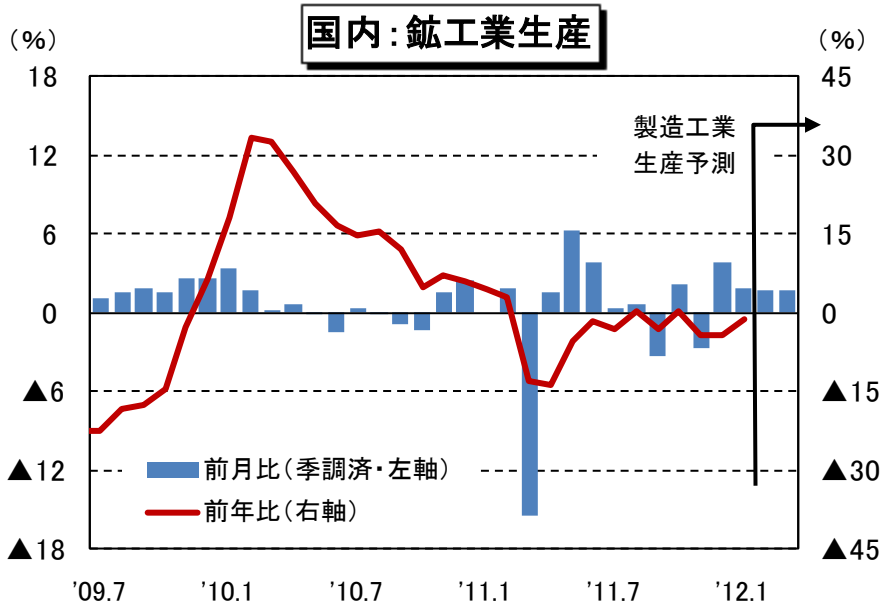
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：3月13日の米連邦公開市場委員会（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%）を少なくとも14年遅くまで維持する方針とともに、10月3日から実施している長期国債を4,000億ドル買入れる一方で同3年以下の国債を同額売却するという「オペレーション・ツイスト」も継続するとした。また、景気判断で「雇用市場はさらに改善した」との認識を示した。
- **米国経済**：2月の雇用統計は、失業率は8.3%と前月から横ばいであったものの、非農業部門雇用者数が前月比22.7万人と事前予測（ブルームバーグ社調査：21.0万人）を上回って推移するなど、景気の持ち直しの動きを続けている。

国内経済：横ばい圏内ながら回復の動きも見られる



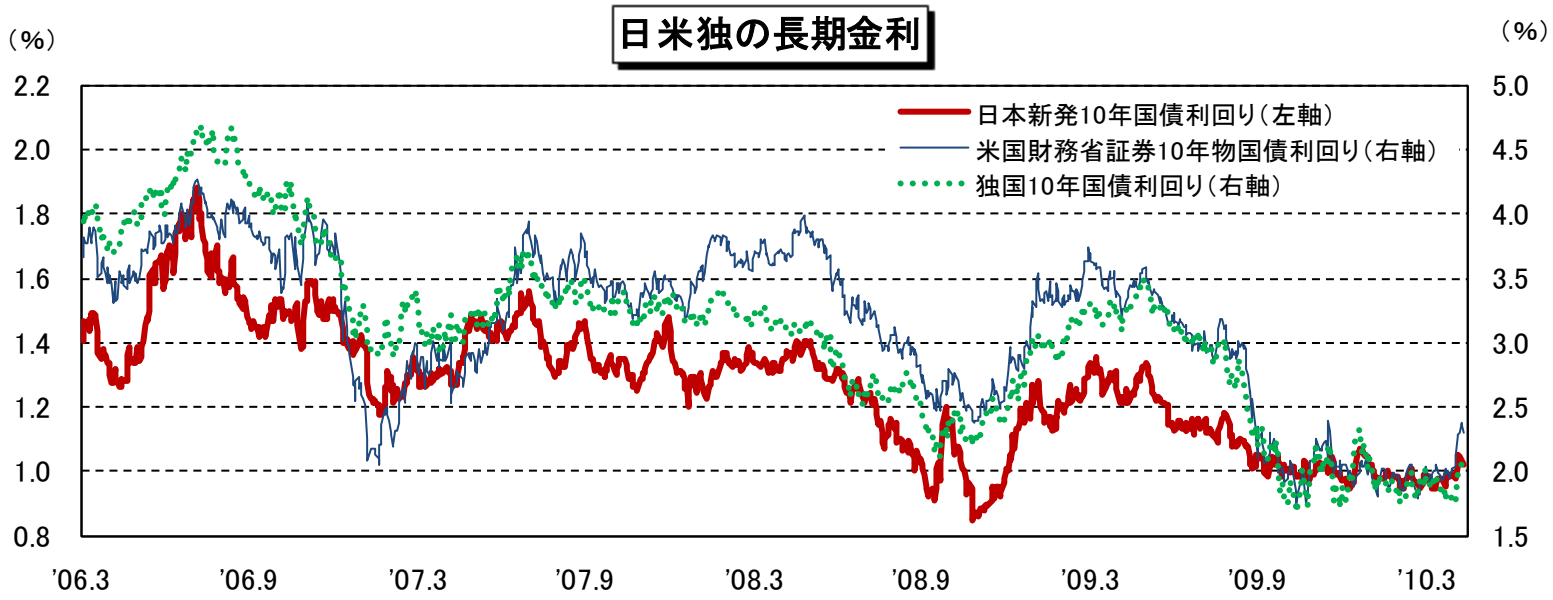
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（資料）Bloomberg（経済産業省「鉱工業生産」）より作成

- **機械受注**：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1月分は、前月比3.4%と2ヶ月ぶりに上昇した。1～3月期見通しでも、前期比2.3%と上昇が見込まれている。
- **鉱工業生産**：1月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比1.9%と2ヶ月連続で上昇した。製造工業生産予測調査によれば、2～3月はともに同1.7%と上昇が見込まれている。

長期金利： 米国での景気回復期待から上昇



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：3月12～13日の日銀金融政策決定会合では、政策金利の誘導目標（0～0.1%）と金融資産等買入（国債や社債、ETF、J-REIT等の金融資産買入れ額30兆円、固定金利方式共通担保オペ35兆円、合計65兆円）の維持を決めた。また、成長基盤強化支援の拡充策として貸付総額を円貨・外貨合わせて3.5兆円から5.5兆円に増額した。
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：2月上旬までは、好調な入札結果が続いたことなどから0.9%後半でのもみ合いになった。しかし、3月の米FOMCの結果を受けて景気回復期待が高まったことから株高・債券安が進み、3月中旬に1.0%台後半まで上昇する場面もあった。2月下旬は債券相場下落への押し目買いもあり、1%台前半で推移している。

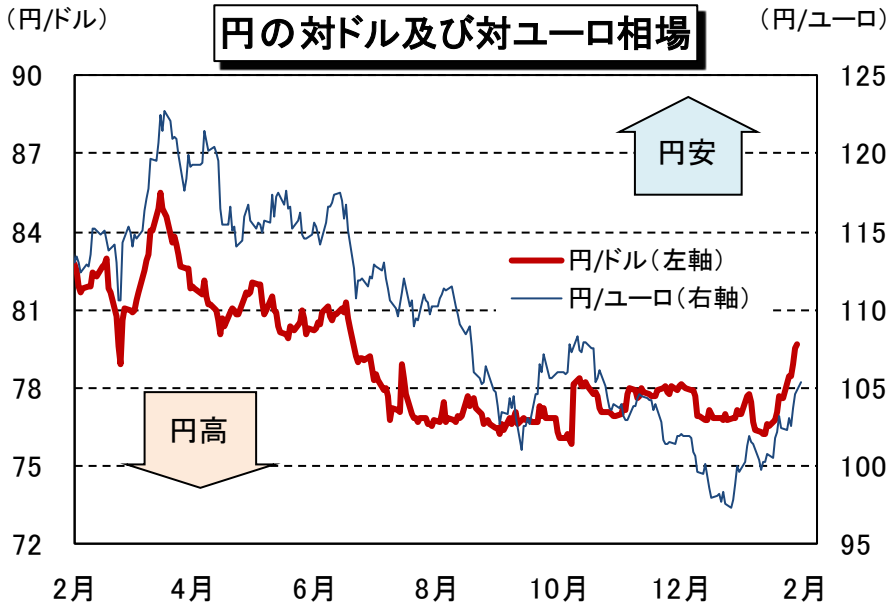
株価：海外経済の回復を受けて上昇

（資料）Bloombergより作成

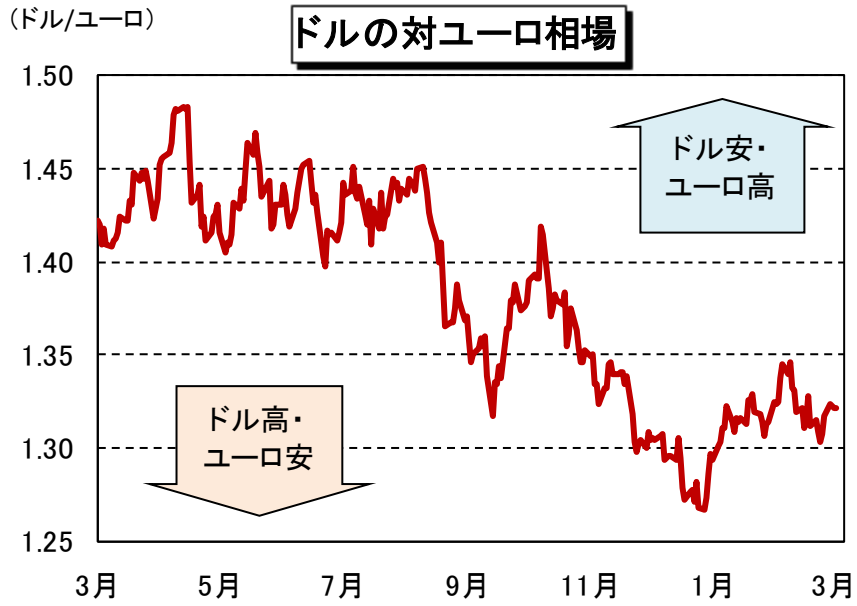
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：欧州不安の後退や円安の進行などを背景として概ね続伸し、3月上旬には約7ヶ月ぶりに10,000円台を回復した。3月中旬以降は、10,100円前後での推移となっている。
- **米国株価（NYダウ平均）**：経済指標の堅調さや欧州不安の後退、FOMCの景気改善認識を示す声明の発表などを受けて概ね続伸し、3月中旬には13,200ドル台まで上昇した。
- **中国株価（上海総合）**：3月上旬に海外経済の回復期待の高まりから3,400ポイント台半ばを回復する場面もあったが、中国経済の減速懸念の高まりなどから3月中旬には2,300ポイント台半ばまで下落している。

為替：円安・ドル高が進行



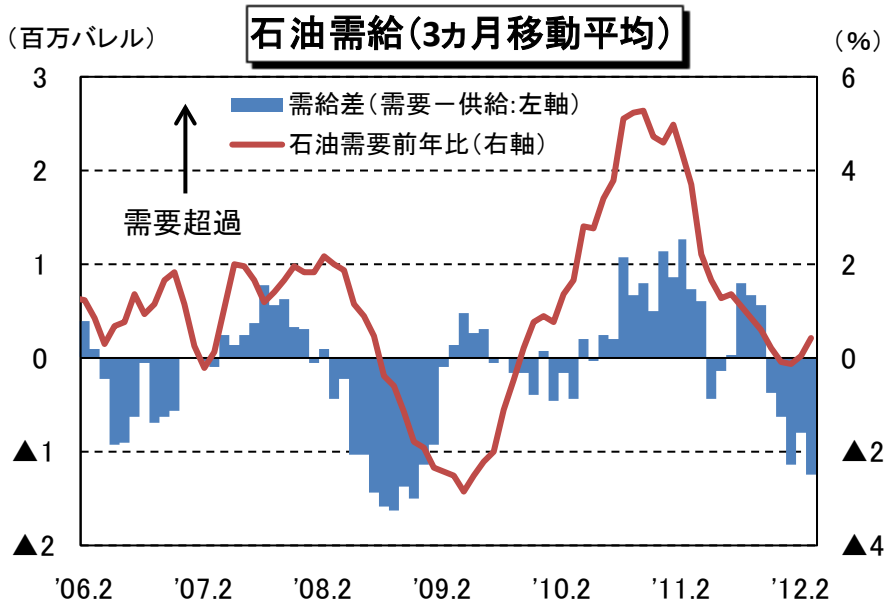
（資料）Bloombergより作成



（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：日銀の追加緩和の継続期待や米国経済の回復期待の高まり、日本の経常収支悪化などを受け、円安が進行した。3月中旬には、日銀政策決定会合で成長基盤強化策が出された一方、米FOMCで景気改善認識が示されるなど、日米の金融政策スタンスの違いが鮮明となり、約11ヶ月ぶりに一時1ドル＝84円台まで円安となった。
- **ユーロ円相場**：3月上旬には、ギリシャの動向をにらんでもみ合う場面もあった。しかし3月中旬以降は、債務削減への民間投資家の十分な参加や新国債への切り替え、CDS決済入札の通過など、ギリシャの債務懸念にかかるイベントを順調に消化するなかで概ね円安・ユーロ高方向での推移となり、3月下旬には4ヶ月半ぶりに一時1ユーロ＝110円台となっている。

原油：世界経済の減速懸念が和らぎ、高止まり



（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）**：米国経済の回復期待の高まりや根強い中東情勢懸念から、2月下旬に1バレル＝100ドル台半ばまで上昇しており、3月下旬まで同水準で高止まっている。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：3月のエネルギー見通しで、12年の原油先物（WTI期近）価格を1バレル＝105.71ドルに上方修正した。また、13年の見通しを1バレル＝105.75ドルに上方修正した。

政府・日銀の景気判断：日銀が上方修正

年	月	政府月例経済報告		日銀金融経済月報	
2011年	4月	↘	景気は、持ち直していたが、東日本大震災により、このところ弱い動きとなっている。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。	↘	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	5月	→	景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。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。	→	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	6月	↗	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	↗	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力が続いているが、持ち直しの動きもみられている。
	7月	→	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、持ち直している。
	8月	↗	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるものの、持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直している。
	9月	→	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるものの、持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている。
	10月	↘	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、引き続き持ち直しているものの、そのテンポは緩やかになっている。	↗	わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いている。
	11月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	↘	わが国の経済をみると、持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の懸念などから、そのペースは緩やかになっている。
	12月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	↘	わが国の経済をみると、海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している。
2012年	1月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。
	2月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	→	わが国の経済は、海外経済の減速や円高の影響などから、横ばい圏内の動きとなっている。
	3月	→	景気は、東日本大震災の影響により依然として厳しい状況にあるなかで、緩やかに持ち直している。	↗	わが国の経済をみると、持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある。

（資料）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「緩やかに持ち直している」と5ヶ月連続で据え置いた。
- **日銀**：2月の景気判断を「持ち直しに向けた動きも見られる」と5ヶ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			国内株価指数		海外株価指数				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ヶ月	LIBOR円3ヶ月	TIBORユーロ円6ヶ月	金利先物（利回）中心限月	ドル円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	TOPIX	米国NYダウ工業株30	米国ナスダック総合	ストックス欧州600	中国上海総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBORドル3ヶ月	独国10年物国債利回	NY金先物期近	NY原油先物WTI期近	OPEC原油バスケット価格
12/01/25	1.005	142.19	0.485	0.080	0.3293	0.196	0.434	0.335	77.93	1.311	101.54	8,883.69	767.40	12,756.96	2,818.31	254.95	休場	1.995	0.557	1.945	1,703.0	99.40	110.70
12/01/26	0.975	142.50	0.467	0.081	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.54	1.311	101.61	8,849.47	764.61	12,734.63	2,805.28	257.86	休場	1.931	0.553	1.871	1,729.9	99.70	111.26
12/01/27	0.965	142.61	0.461	0.081	0.3293	0.196	0.434	0.340	77.05	1.322	100.85	8,841.22	761.13	12,660.46	2,816.55	255.40	休場	1.891	0.551	1.858	1,735.4	99.56	111.31
12/01/30	0.955	142.67	0.457	0.082	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.70	1.314	100.91	8,793.05	757.01	12,653.72	2,811.94	252.52	2,285.04	1.844	0.547	1.793	1,734.4	98.78	111.11
12/01/31	0.965	142.59	0.462	0.075	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.30	1.308	100.43	8,802.51	755.27	12,632.91	2,813.84	254.41	2,292.61	1.797	0.542	1.787	1,740.4	98.48	111.21
12/02/01	0.960	142.67	0.456	0.073	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.19	1.316	99.42	8,809.79	757.96	12,716.46	2,848.27	259.51	2,268.08	1.827	0.537	1.852	1,749.5	97.61	110.61
12/02/02	0.945	142.75	0.454	0.076	0.3308	0.196	0.435	0.335	76.13	1.314	100.38	8,876.82	762.45	12,705.41	2,859.68	260.11	2,312.56	1.821	0.531	1.852	1,759.3	96.36	110.82
12/02/03	0.950	142.70	0.455	0.079	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.19	1.316	100.18	8,831.93	760.69	12,862.23	2,905.66	264.60	2,330.41	1.922	0.527	1.933	1,740.3	97.84	111.26
12/02/06	0.965	142.48	0.467	0.083	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.61	1.313	100.31	8,929.20	769.85	12,845.13	2,901.99	264.27	2,331.14	1.907	0.523	1.887	1,724.9	96.91	113.39
12/02/07	0.970	142.48	0.470	0.085	0.3308	0.196	0.435	0.340	76.64	1.326	100.77	8,917.52	772.77	12,878.20	2,904.08	263.55	2,291.90	1.973	0.520	1.963	1,748.4	98.41	114.68
12/02/08	0.990	142.24	0.484	0.085	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.07	1.326	102.26	9,015.59	782.34	12,883.95	2,915.86	263.01	2,347.53	1.982	0.513	1.983	1,731.3	98.71	115.18
12/02/09	0.985	142.30	0.480	0.087	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.23	1.329	102.58	9,002.24	784.49	12,890.46	2,927.23	263.64	2,349.59	2.036	0.510	2.016	1,741.2	99.84	116.26
12/02/10	0.975	142.37	0.474	0.084	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.69	1.320	102.98	8,947.17	779.07	12,801.23	2,903.88	261.24	2,351.98	1.986	0.506	1.907	1,725.3	98.67	116.41
12/02/13	0.980	142.37	0.474	0.079	0.3308	0.196	0.435	0.340	77.70	1.319	102.98	8,999.18	781.68	12,874.04	2,931.39	263.17	2,351.85	1.974	0.503	1.931	1,724.9	100.91	117.19
12/02/14	0.960	142.56	0.461	0.096	0.3308	0.196	0.435	0.335	77.98	1.313	102.57	9,052.07	786.80	12,878.28	2,931.83	262.56	2,344.77	1.936	0.498	1.902	1,717.7	100.74	116.63
12/02/15	0.955	142.65	0.453	0.084	0.3308	0.196	0.435	0.330	78.47	1.307	103.31	9,260.34	802.96	12,780.95	2,915.83	264.16	2,366.70	1.928	0.495	1.861	1,728.1	101.80	117.94
12/02/16	0.940	142.88	0.439	0.093	0.3308	0.196	0.435	0.325	78.63	1.313	102.39	9,238.10	800.25	12,904.08	2,959.85	264.31	2,356.86	1.983	0.493	1.896	1,728.4	102.31	118.13
12/02/17	0.945	142.75	0.446	0.078	0.3308	0.196	0.435	0.330	79.08	1.314	103.93	9,384.17	810.45	12,949.87	2,951.78	265.93	2,357.18	2.002	0.493	1.925	1,725.9	103.24	118.59
12/02/20	0.945	142.75	0.446	0.090	0.3308	0.196	0.435	0.325	79.44	1.324	104.82	9,485.09	819.03	休場	休場	268.16	2,363.60	2.002	0.493	1.961	休場	休場	119.19
12/02/21	0.960	142.58	0.454	0.095	0.3308	0.196	0.435	0.330	79.80	1.323	105.77	9,463.02	816.29	12,965.69	2,948.57	266.78	2,381.43	2.059	0.493	1.982	1,758.5	105.84	119.19
12/02/22	0.975	142.47	0.461	0.088	0.3308	0.196	0.435	0.335	80.04	1.325	106.13	9,554.00	825.40	12,938.67	2,933.17	264.59	2,403.59	2.003	0.492	1.892	1,771.3	106.28	120.87
12/02/23	0.975	142.48	0.464	0.091	0.3308	0.196	0.435	0.335	80.12	1.337	106.35	9,595.57	829.35	12,984.69	2,956.98	264.08	2,409.55	1.997	0.491	1.883	1,786.3	107.83	121.69
12/02/24	0.970	142.54	0.464	0.079	0.3308	0.196	0.435	0.335	80.57	1.345	107.76	9,647.38	834.29	12,982.95	2,963.75	264.77	2,439.63	1.976	0.491	1.884	1,776.4	109.77	122.86
12/02/27	0.965	142.53	0.466	0.093	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.11	1.340	109.17	9,633.93	835.25	12,981.51	2,966.16	263.86	2,447.06	1.926	0.489	1.829	1,774.9	108.56	123.24
12/02/28	0.960	142.66	0.461	0.083	0.3317	0.196	0.437	0.330	80.65	1.346	108.44	9,722.52	838.48	13,005.12	2,986.76	264.33	2,451.86	1.943	0.488	1.801	1,788.4	106.55	122.14
12/02/29	0.955	142.73	0.457	0.081	0.3317	0.196	0.437	0.330	80.49	1.333	108.35	9,723.24	835.96	12,952.07	2,966.89	264.32	2,428.49	1.971	0.484	1.818	1,711.3	107.07	120.79
12/03/01	0.955	142.71	0.458	0.087	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.07	1.331	107.96	9,707.37	831.54	12,980.30	2,988.97	267.06	2,426.12	2.026	0.480	1.865	1,722.2	108.84	122.08
12/03/02	0.990	142.54	0.466	0.080	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.71	1.320	108.40	9,777.03	837.82	12,977.57	2,976.19	267.21	2,460.69	1.974	0.476	1.800	1,709.8	106.70	123.08
12/03/05	0.990	142.59	0.464	0.089	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.19	1.322	107.03	9,698.59	832.86	12,962.81	2,950.48	265.56	2,445.00	2.010	0.475	1.826	1,703.9	106.72	122.34
12/03/06	0.985	142.64	0.464	0.086	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.28	1.311	107.24	9,637.63	827.35	12,759.15	2,910.32	258.46	2,410.45	1.943	0.475	1.777	1,672.1	104.70	121.98
12/03/07	0.975	142.78	0.458	0.087	0.3317	0.196	0.437	0.335	80.77	1.315	106.11	9,576.06	822.71	12,837.33	2,935.69	260.11	2,394.79	1.976	0.475	1.772	1,683.9	106.16	121.76
12/03/08	0.985	142.69	0.464	0.096	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.33	1.328	107.18	9,768.96	836.16	12,907.94	2,970.42	264.16	2,420.28	2.012	0.474	1.798	1,698.7	106.58	124.13
12/03/09	0.985	142.73	0.464	0.086	0.3317	0.196	0.437	0.335	81.64	1.312	107.94	9,929.74	848.71	12,922.02	2,988.34	265.44	2,439.46	2.028	0.474	1.794	1,711.5	107.40	124.15
12/03/12	0.975	142.45	0.459	0.086	0.3317	0.196	0.437	0.335	82.23	1.316	107.80	9,889.86	845.28	12,959.71	2,983.66	264.87	2,434.86	2.033	0.474	1.757	1,699.8	106.34	123.88
12/03/13	0.970	142.47	0.459	0.091	0.3317	0.196	0.437	0.335	82.39	1.308	108.47	9,899.08	845.33	13,177.68	3,039.88	269.56	2,455.80	2.126	0.474	1.821	1,694.2	106.71	124.59
12/03/14	1.010	141.93	0.484	0.088	0.3317	0.196	0.437	0.335	83.24	1.303	108.61	10,050.52	857.11	13,194.10	3,040.73	270.27	2,391.23	2.269	0.474	1.954	1,642.9	105.43	124.29
12/03/15	1.055	141.08	0.527	0.087	0.3317	0.196	0.437	0.335	83.74	1.308	109.30	10,123.28	863.61	13,252.76	3,056.37	270.98	2,373.77	2.279	0.474	1.968	1,659.5	105.11	123.03
12/03/16	1.045	141.22	0.522	0.083	0.3317	0.196	0.437	0.335	83.54	1.318	109.25	10,129.83	866.73	13,232.62	3,055.26	272.40	2,404.74	2.294	0.474	2.050	1,655.8	107.06	122.92
12/03/19	1.030	141.40	0.510	0.086	0.3317	0.196	0.437	0.340	83.14	1.324	109.42	10,141.99	868.35	13,239.13	3,078.32	272.07	2,410.18	2.377	0.474	2.056	1,667.3	108.09	124.08
12/03/20	休場	休場	休場	休場	休場	0.196	休場	休場	休場	1.323	休場	休場	休場	13,170.19	3,074.15	268.97	2,376.84	2.359	0.474	2.041	1,647.0	105.61	123.03
12/03/21	1.020	141.55	0.509	0.082	0.3317	0.196	0.437	0.345	83.66	1.322	110.87	10,086.49	858.78	13,124.62	3,075.32	268.67	2,378.20	2.296	0.474	1.979	1,650.3	107.27	

（資料）Bloombergより農中総研作成。

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。

©2012 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