



# 今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2021年2月25日

農林中金総合研究所

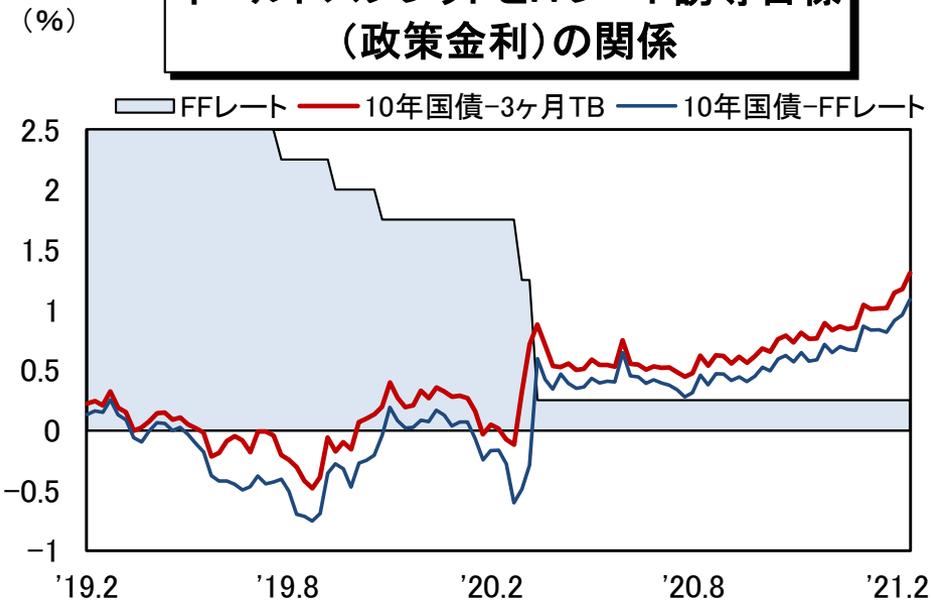
調査第二部

<https://www.nochuri.co.jp/publication/situation/index.html>

- 【米 国】 • **米国の経済指標**:雇用統計(1月)の非農業部門雇用者数は前月から4.9万人増、失業率は前月から0.4ポイント低下の6.3%。物価については、12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1.3%、1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、1月の小売売上高が前月比5.3%と4ヶ月ぶりに大幅な増加に転じ、現金給付を通じた個人消費の回復がみられた。
- 【中 国】 • **中国の経済指標**:1月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.3と景況感の分岐点となる50を上回ったほか、春節連休(2月11日~17日)中の消費活動も想定より改善したことなどから、回復が継続していると見られる。
- 【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12月分は前月比5.2%と、3ヶ月連続で増加した。1~3月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲8.5%と2四半期ぶりの減少が見込まれる。12月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲1.0%。製造工業生産予測調査によると、1月は前月比8.9%、2月は同▲0.3%となっている。
- 【金融市場】 • **長期金利(新発10年国債利回り)**:コロナ・ワクチンの接種開始や米国での相次ぐ追加財政政策などによる米長期金利の上昇と日銀が3月会合で結果を示すとしている「点検」により、長期金利の変動許容幅を拡大するとの思惑から10年国債利回りは2月下旬には一時0.12%と、約2年3ヶ月ぶりの高い水準となっている。
  - **日経平均株価**:米国株高にもつられて、日経平均株価は12月末に27,000円を回復、2月中旬には30年半ぶりに3万円の大台を回復するなど、堅調に推移している。
  - **ドル円相場**:米国で大規模な財政政策への期待が高まり、米長期金利が上昇したことを受けて、円安ドル高の展開となっている。
  - **原油相場(NY市場・WTI期近)**:「OPECプラス」が世界需要の7%に当たる日量700万バレル規模の減産を続けていることや、米シェールオイル業者の生産回復が鈍いことに加えて、世界経済の回復から需要の戻りが期待されたこともあり、2月に入ると1バレル=60ドルを回復した。

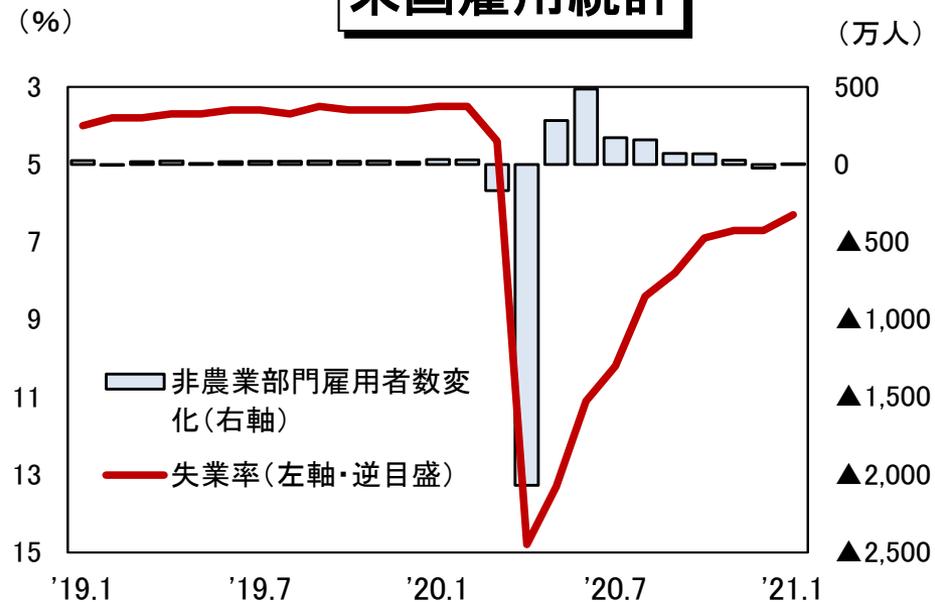
# 米国経済：個人消費の回復がみられた

## 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

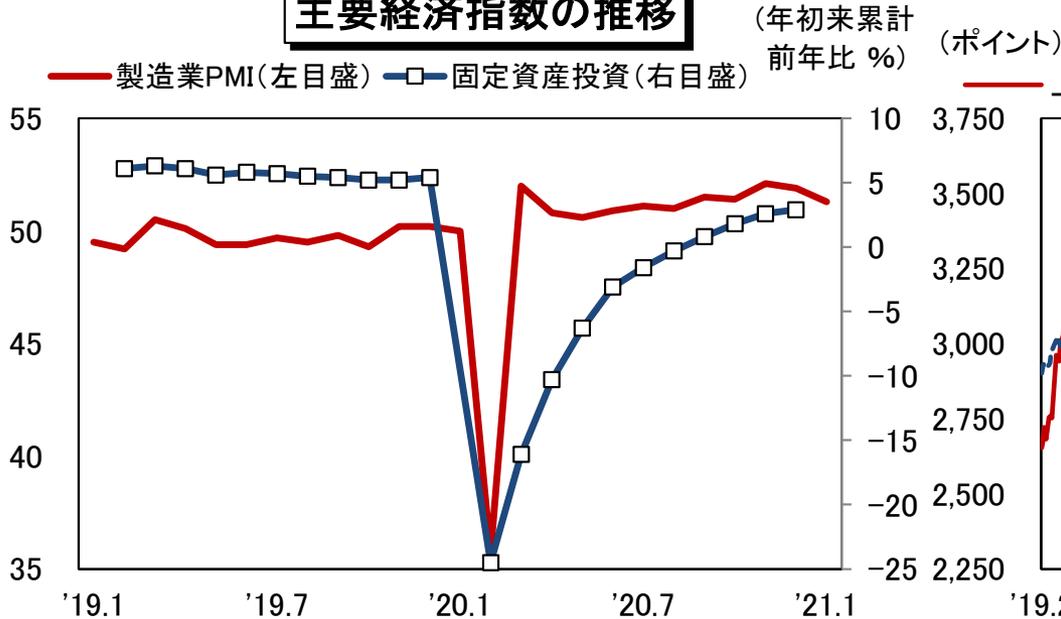


(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 1月のFOMCでは、政策金利の誘導目標を0.00%~0.25%で据え置いた。また、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(1月)の非農業部門雇用者数は前月から4.9万人増、失業率は前月から0.4ポイント低下の6.3%。物価については、12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1.3%、1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、1月の小売売上高が前月比5.3%と4ヶ月ぶりに大幅な増加に転じ、現金給付を通じた個人消費の回復がみられた。

# 中国経済：回復が続いている

## 主要経済指数の推移



## 中国株価・為替の推移

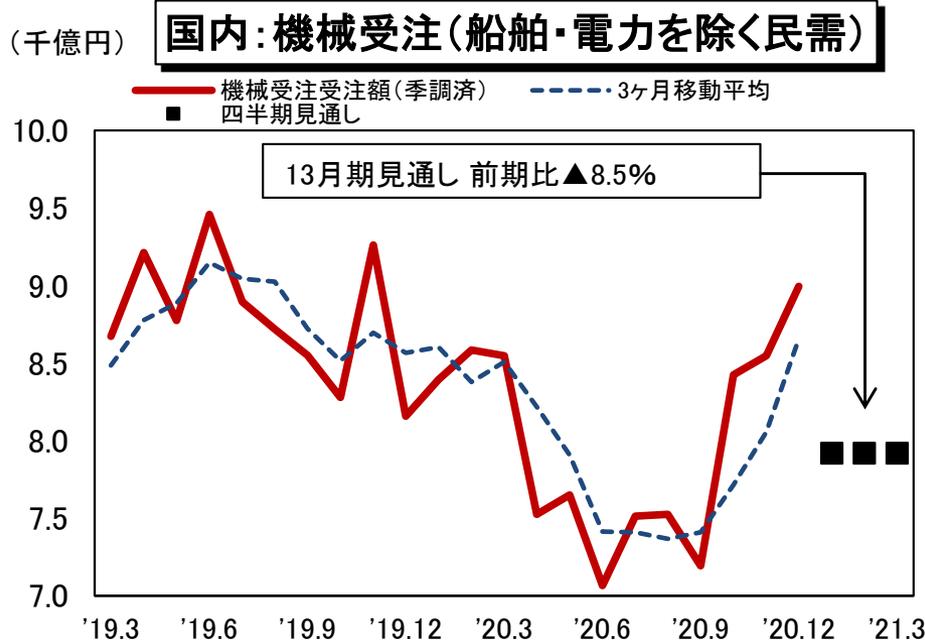


(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く値。

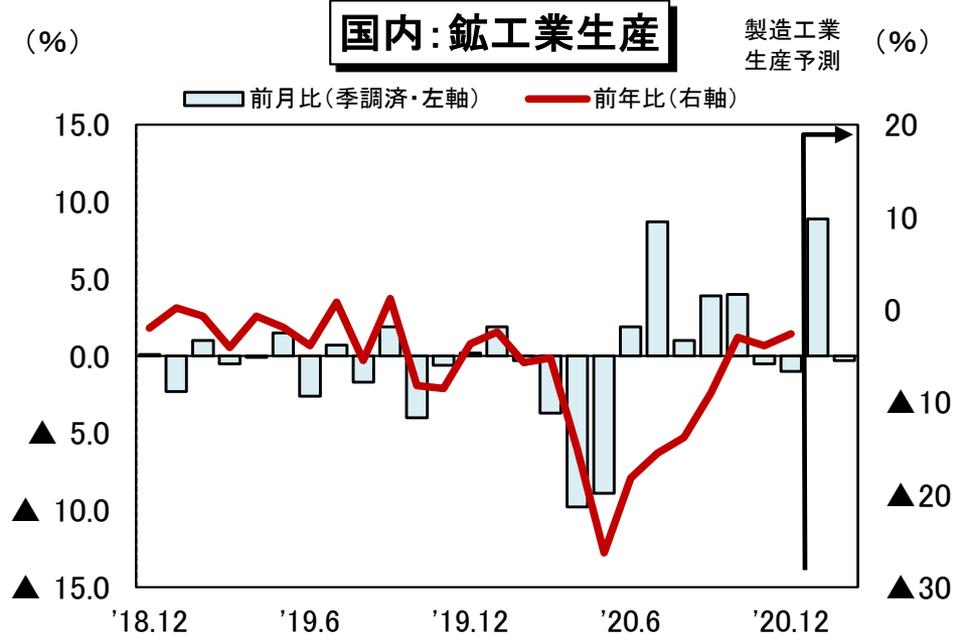
(資料)Bloombergより作成

- **中国経済**: 1月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.3と、20年12月の51.9から0.6ポイント低下したものの、景況感の分岐点となる50を上回ったほか、21年春節連休(2月11日～17日)中の消費活動も想定より改善したことなどから、回復が続いていると見られる。
- **金融市場**: 流動性ひっ迫懸念が急速に高まったほか、春節連休(2月11日～17日)を控えたポジション調整などを背景に、1月末の上海総合指数は下落。しかし、その後は流動性ひっ迫懸念が後退したほか、1月の新規人民元建て融資も市場予想を上回ったことなどを受けて約5年半ぶりの高値まで上昇。足元では、利益確定売りや流動性ひっ迫懸念の再燃から下落。

# 国内経済：回復に転じたが、緊急事態宣言により直近は足踏み



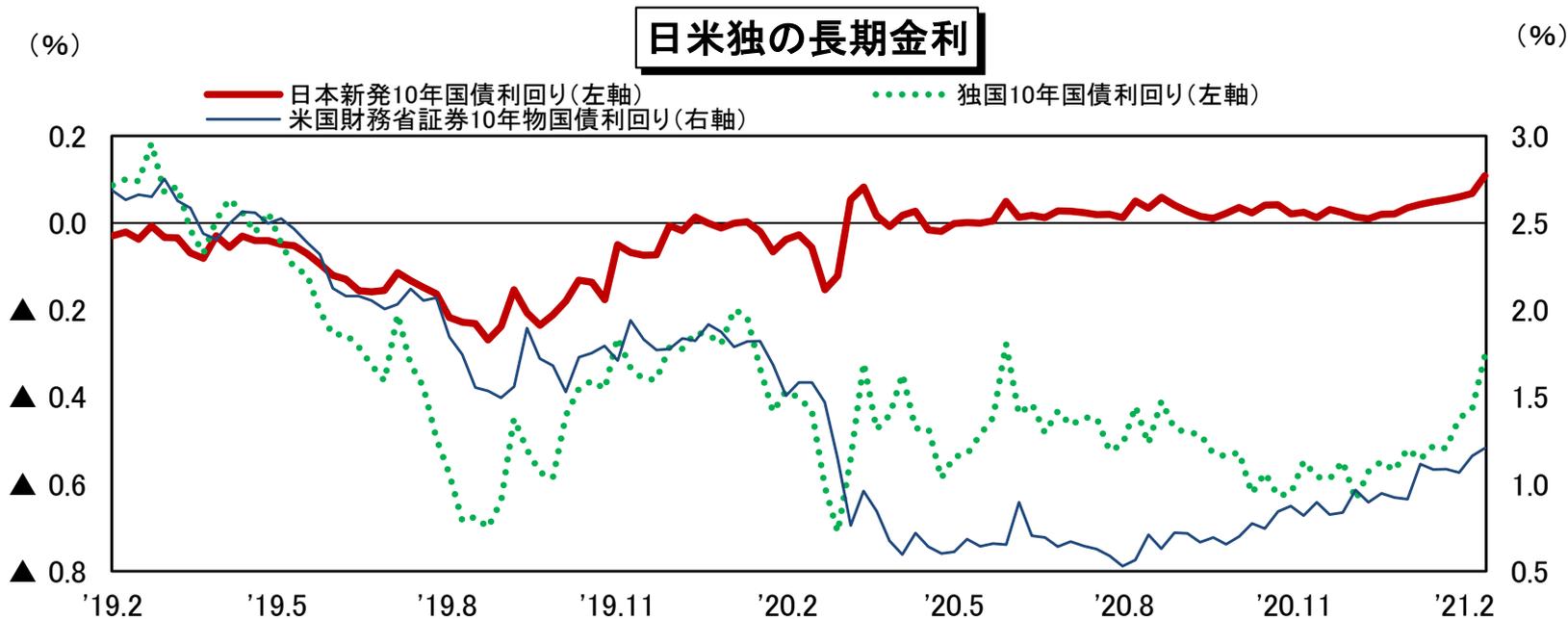
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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12月分は前月比5.2%と、3ヶ月連続で増加した。1~3月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲8.5%と2四半期ぶりの減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 12月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲1.0%。製造工業生産予測調査によると、1月は前月比8.9%、2月は同▲0.3%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、20年末以降は足踏みもみられる。

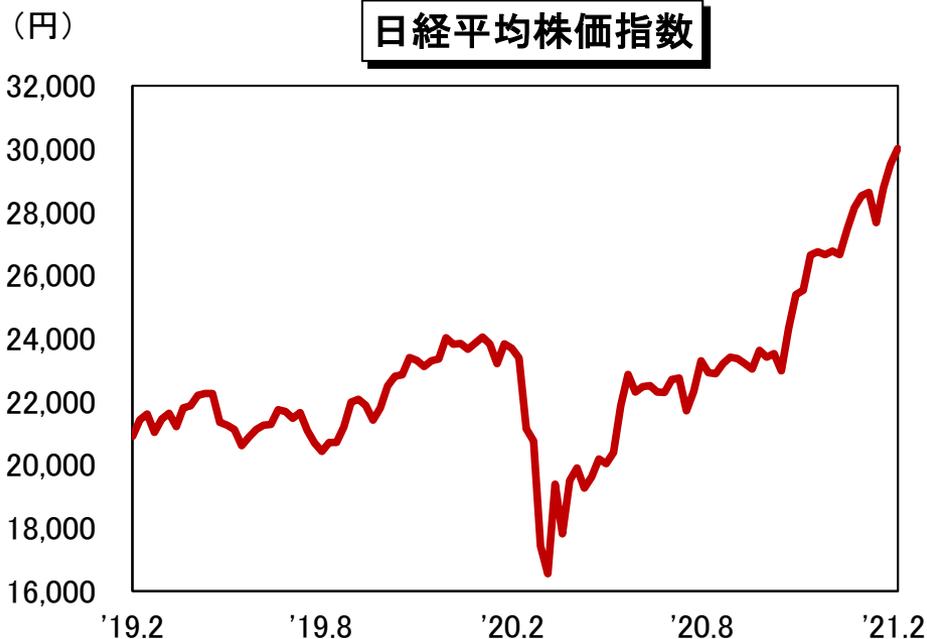
# 長期金利：約2年3ヶ月ぶりの高い水準



(資料) Bloombergより作成

- 日銀金融政策**: ①「特別プログラム」の導入(「新型コロナ対応金融支援繰り支援特別オペレーション」の導入と上限20兆円まで拡充したCP・社債等の買入れ)、②国債買入れやドル資金供給オペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③ETF、J-REITについても、当面、それぞれ年間約12兆円、同約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、積極的な買入れを行う方針、といった強力な金融緩和を講じている。12月の金融政策決定会合では、特別プログラムの延長、運用の見直しと、2%物価上昇を実現するための金融緩和の点検を実施することを決定した。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**: コロナ・ワクチンの接種開始や米国での相次ぐ追加財政政策などによる米長期金利の上昇と日銀が3月会合で結果を示すとしている「点検」により、長期金利の変動許容幅を拡大するとの思惑から10年国債利回りは2月下旬には一時0.12%と、約2年3ヶ月ぶりの高い水準となっている。

# 株価：30年半ぶりに3万円の大台を回復



(資料) Bloombergより作成

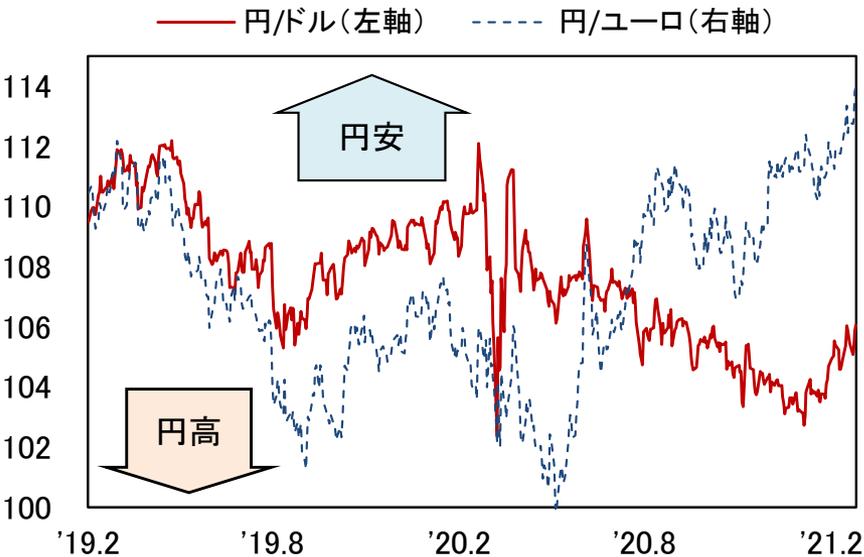


(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国株高にもつられて、日経平均株価は12月末に27,000円を回復、2月中旬は30年半ぶりに3万円の大台を回復するなど、堅調に推移している。バイデン政権で財務長官に就任したイエレン前FRB議長は、大統領選での公約である大企業や富裕層への課税強化は急がず、当面は経済立て直しに注力する考えを表明したが、こうした姿勢もリスクオンの流れを強めたものと思われる。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 12月入り後、主に追加財政政策への思惑を背景にダウ平均は30,000ドル前後での取引となった。1.9兆ドル規模の追加経済対策期待はあるものの、金利上昇が懸念材料となり、1月末には30,000ドルを割り込む場面も見られたが、2月に入ると経済正常化期待などから再び上昇した。

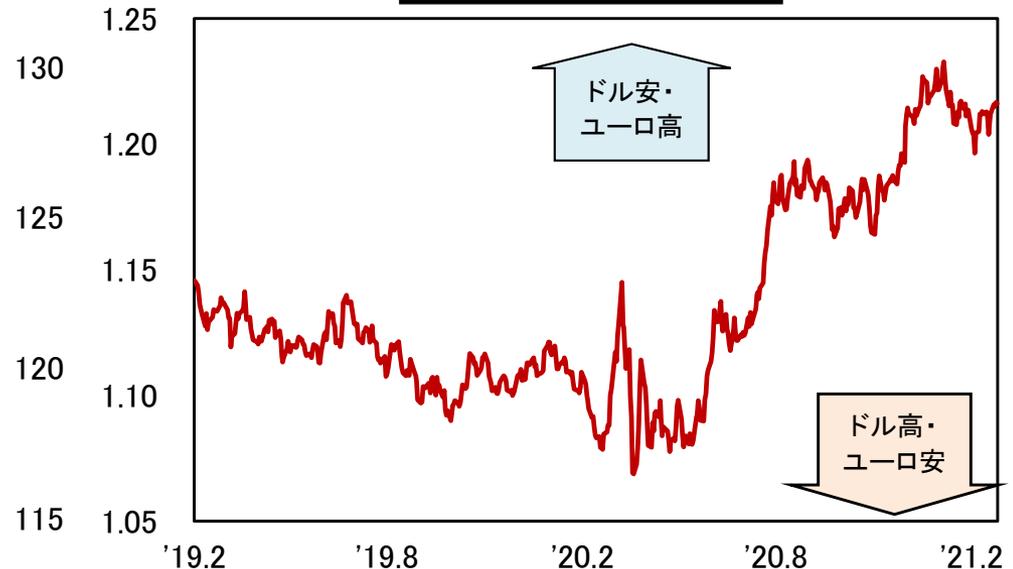
# 為替：円安ドル高の展開

(円/ドル) **円の対ドル及び対ユーロ相場** (円/ユーロ)



(資料)Bloombergより作成

(ドル/ユーロ) **ドルの対ユーロ相場**



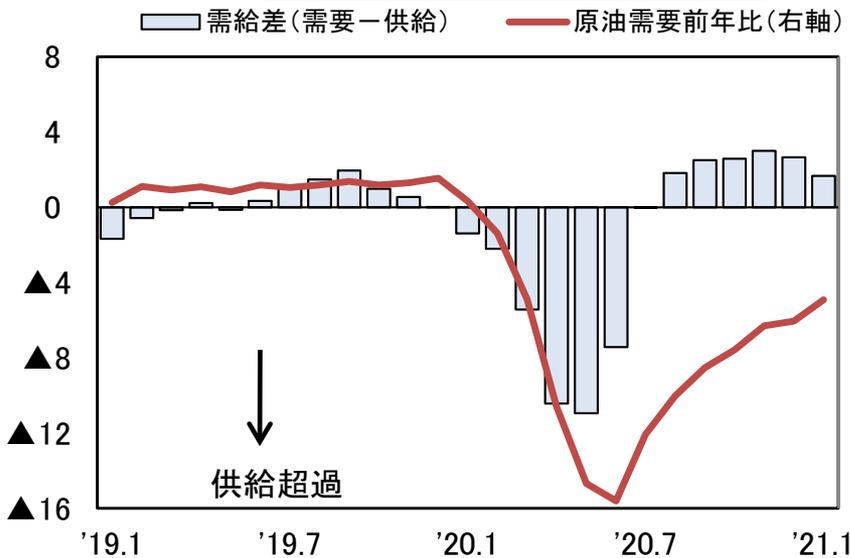
(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 20年末にかけては緩やかに円高ドル高が進んだ。1月には緊急事態宣言の再発出を受けて、一時1ドル=102円台半ばまで円高が進む場面もあったが、米国で大規模な財政政策への期待が高まり、米長期金利が上昇したことを受けて、その後は円安ドル高の展開となっている。
- **ユーロ円相場**: 20年末から21年始にかけて、1ユーロ=126円台でのみ合いが続いた対ユーロレートも、足元ではリスクオンの流れから、緩やかに円安ユーロ高が進んだ。政治不安が続いていたイタリアで欧州中央銀行のドラギ前総裁が首相に就任したことへの期待感もユーロ相場を下支えしたとみられ、2月中旬には一時128円と2年2ヶ月ぶりの水準となった。

# 原油：1バレル=60ドルを回復

(百万バレル)

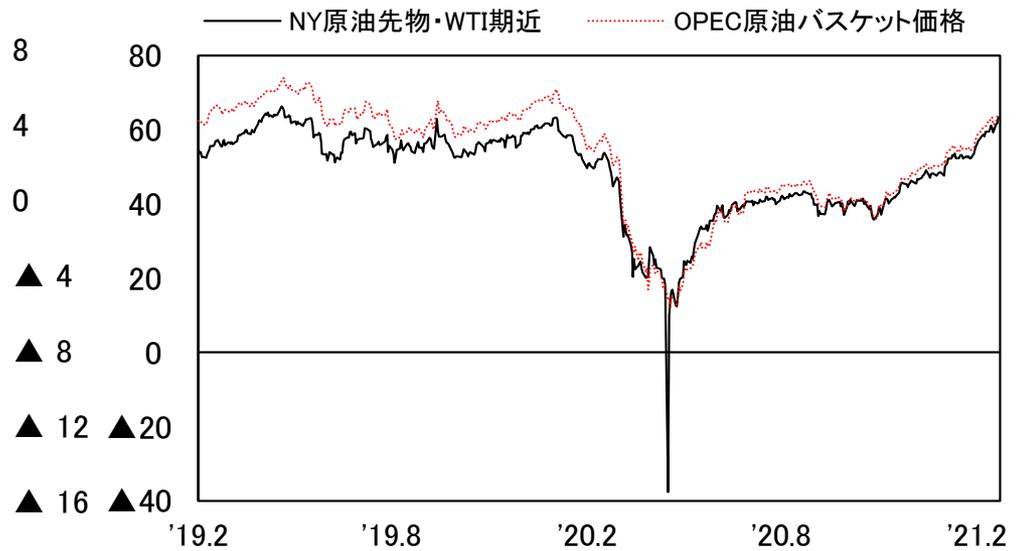
## 原油需給(3ヶ月移動平均)



(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)**:「OPECプラス」が世界需要の7%に当たる日量700万バレル規模の減産を続けていることや、米シェールオイル業者の生産回復が鈍いことに加えて、米中の経済回復から需要の戻りが期待されたこともあり、2月に入ると1バレル=60ドルを回復した。
- **米エネルギー情報局(EIA)**:2月のエネルギー見通しでは、21年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=50.21ドル、22年は1バレル=51.56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	
2020年	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、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。		
	12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。		わが国の景気は持ち直しているが、新型コロナウイルス感染症への警戒感が続くなかで、先行きの改善ペースは緩やかなものにとどまると考えられる。
2021年	1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、基調としては持ち直している。
	2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なか、持ち直しの動きが続いているものの、一部に弱さがみられる。		

(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。

©2021 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