



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3月25日

農林中金総合研究所

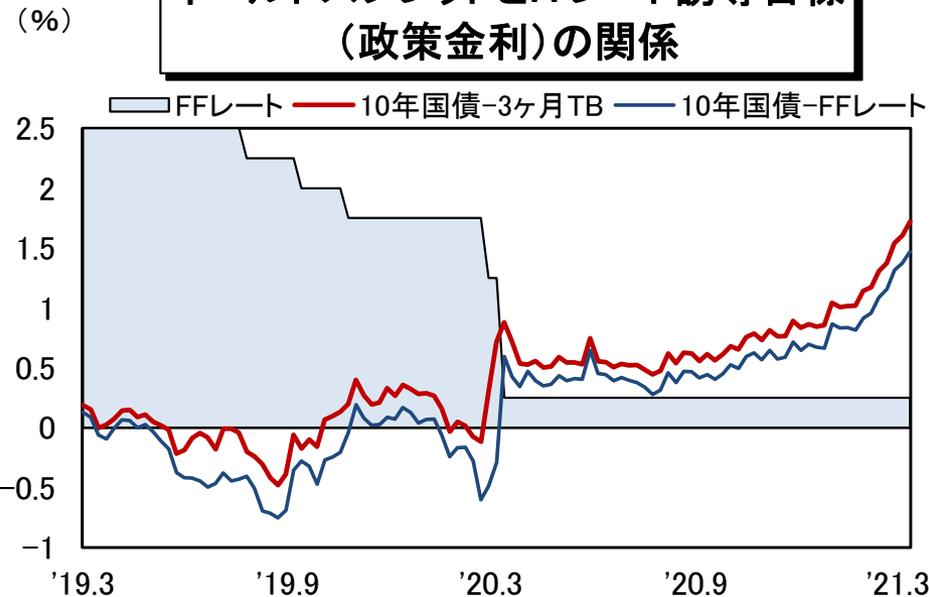
調査第二部

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

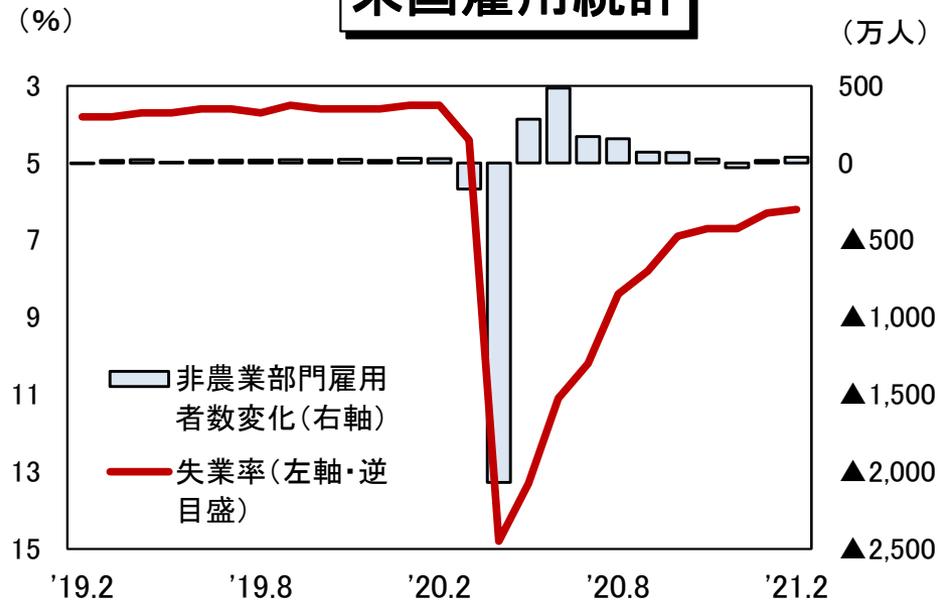
- 【米 国】 ・ **米国の経済指標**:雇用統計(2月)の非農業部門雇用者数は前月から37.9万人増、失業率は前月から0.1ポイント低下の6.2%。物価については、1月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、寒波の影響から弱含む指標も見られるが、景気回復ペースは加速しつつある。
- 【中 国】 ・ **中国の経済指標**:2月の製造業購買担当者景気指数 (PMI) は50.6と景況感の分岐点となる50を上回ったほか、20年1~2月期の大幅なマイナス成長からの反動増などの特殊要因を割り引いても、1~2月期の鉱工業生産や輸出は底堅く推移したことなどから、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1月分は前月比▲4.5%と、4ヶ月ぶりに減少した。1~3月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲6.0%と2四半期ぶりの減少が見込まれる。1月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比4.3%。製造工業生産予測調査によると、2月は前月比2.1%、3月は同▲6.1%。
- 【金融市場】 ・ **長期金利(新発10年国債利回り)**:日銀が3月会合で結果を示すとしている「点検」によって長期金利の変動許容幅を拡大するとの思惑が高まり、長期金利は一時0.175%と、約5年ぶりの水準まで上昇する場面もあったが、「点検」ではコロナ禍の下ではイールドカーブを低位安定させるとの方針が示され、その後は沈静化。
 - ・ **日経平均株価**:米国で1.9兆ドル規模の経済対策が成立したことで長期金利が上昇したことへの警戒やスピード調整的な動きが重なり、この1ヶ月ほどは30,000円前後でのみ合いが続いている。日銀の「点検」後は弱含みで推移。
 - ・ **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。3月中旬には9ヶ月ぶりの109円台となった。
 - ・ **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、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。足元でも60ドル前後での推移。

米国経済：景気回復ペースは加速しつつある

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



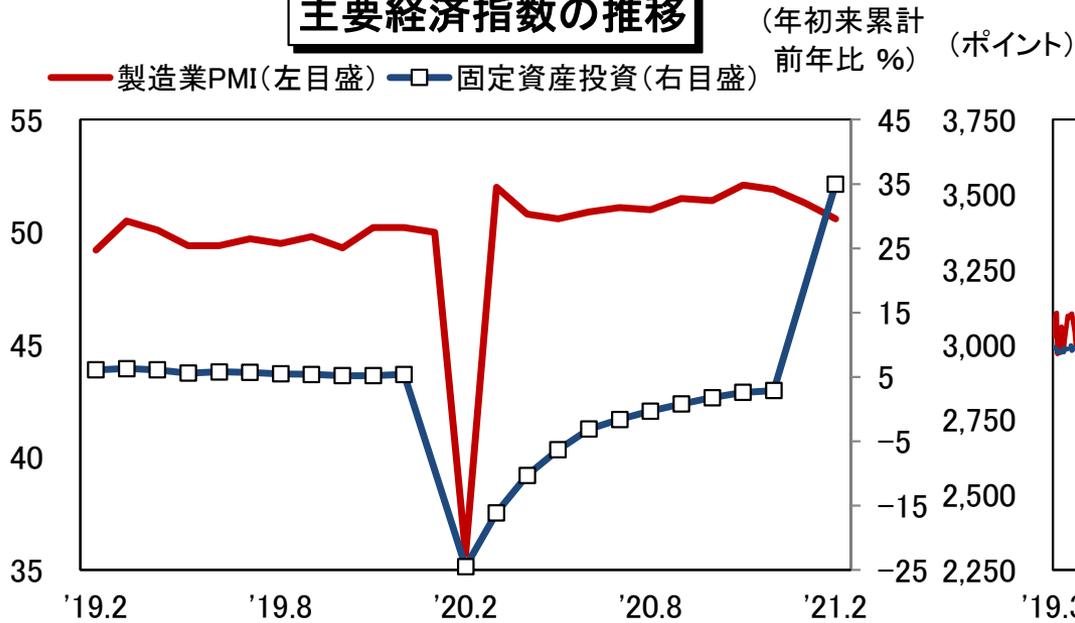
米国雇用統計



- **米国金融政策**: 3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(2月)の非農業部門雇用者数は前月から37.9万人増、失業率は前月から0.1ポイント低下の6.2%。物価については、1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1.5%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、寒波の影響から弱含む指標も見られるが、景気回復ペースは加速しつつある。

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

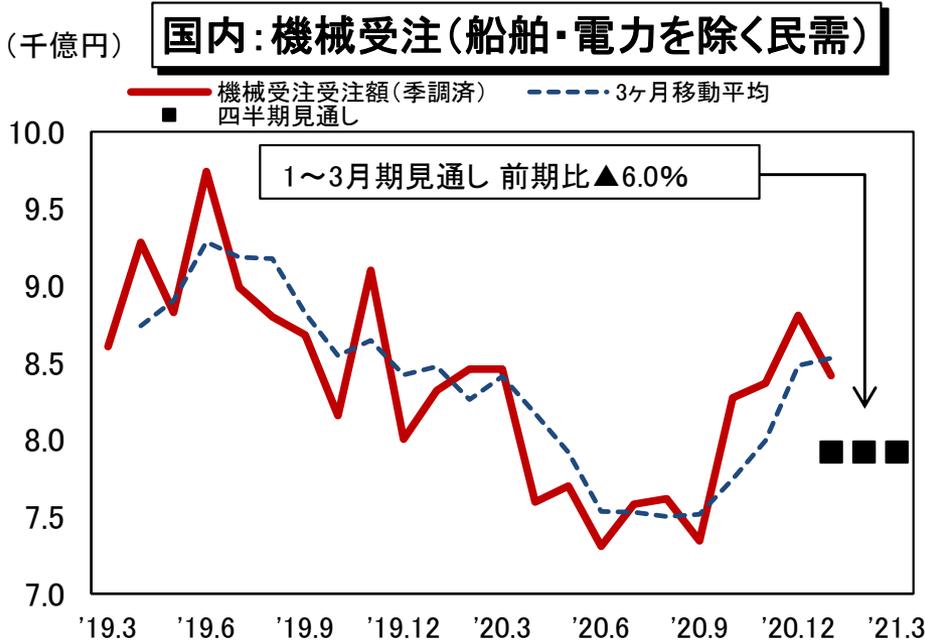


(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

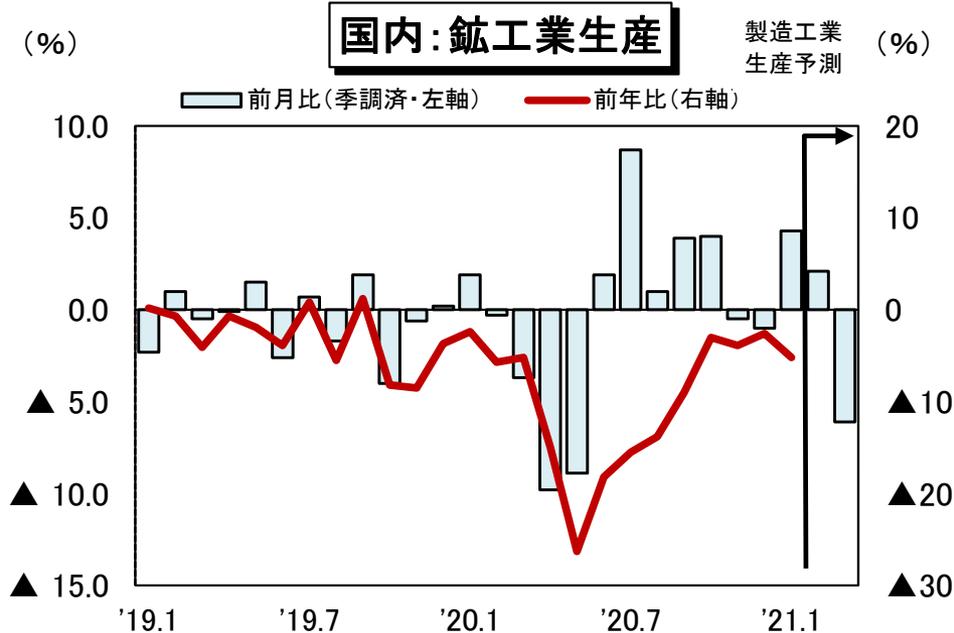
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済**: 2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.6と1月の51.3から低下したものの、景況感の分岐点となる50を上回ったほか、20年1~2月期の大幅なマイナス成長からの反動増などの特殊要因を割り引いても、1~2月期の鉱工業生産や輸出は底堅く推移したことなどから、回復は継続していると見られる。
- **金融市場**: 全人代開催(5日~11日)への政策期待があったものの、米長期金利の上昇に対する警戒感が強まったほか、景気回復などを背景に財政・金融政策の急激な引き締め懸念も浮上したことなどから、上海総合指数は3月10日まで大きく下落。その後は一旦反発も上値の重い展開となっている。

国内経済：燻る先行き懸念



(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1月分は前月比▲4.5%と、4ヶ月ぶりに減少した。1~3月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲6.0%と2四半期ぶりの減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 1月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比4.3%。製造工業生産予測調査によると、2月は前月比2.1%、3月は同▲6.1%となっている。
- 全体としては、国内景気は20年5月を底に回復に転じたが、景気の先行き懸念は燻る。

株価：30,000円前後でのもみ合い



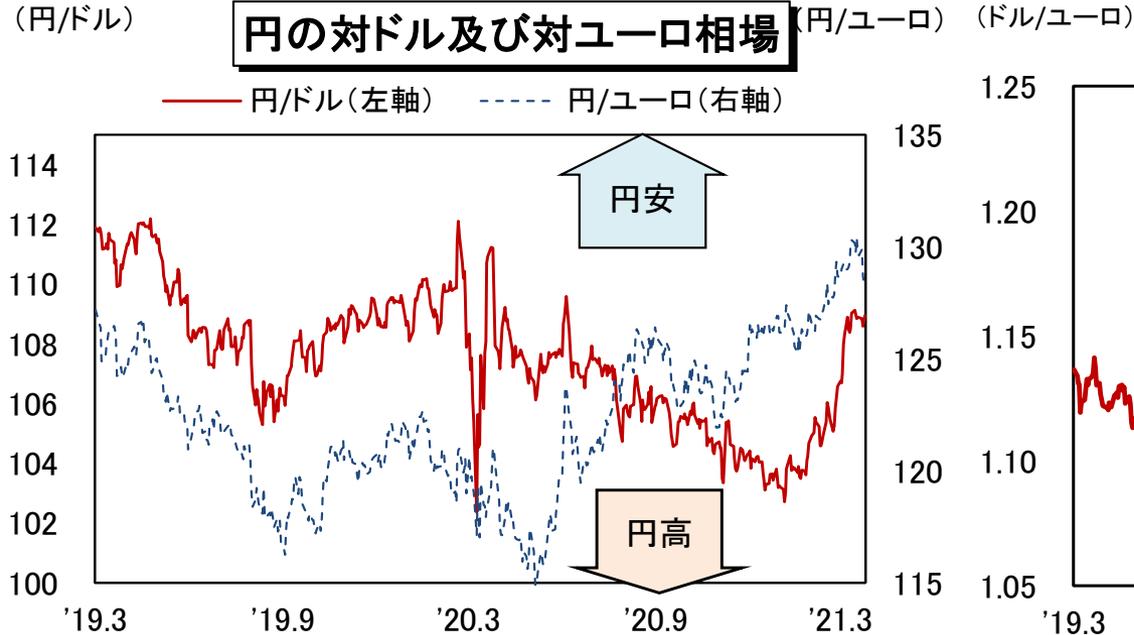
(資料) Bloombergより作成



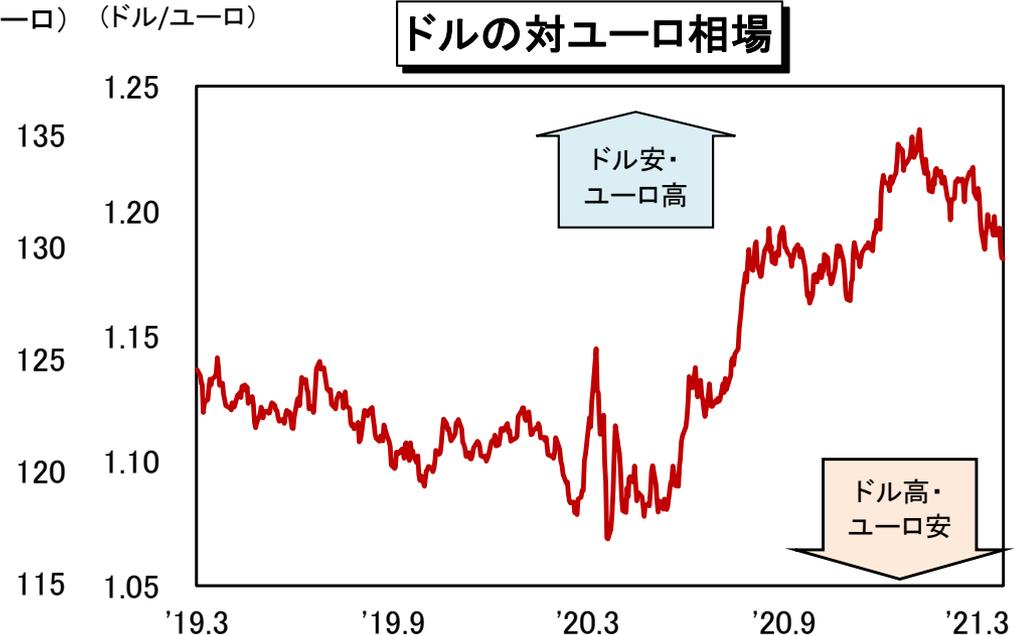
(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米大統領選前後からの米国株高につられて国内株も上昇傾向を強め、12月末には日経平均株価は27,000円を回復、2月中旬には30年6ヶ月ぶりに30,000円の大台を回復した。ただし、米国で1.9兆ドル規模の経済対策が成立したことで長期金利が上昇したことへの警戒やスピード調整的な動きが重なり、この1ヶ月ほどは30,000円前後でのもみ合いが続いている。日銀の「点検」の結果、今後のETF買入れはTOPIX連動型のみとなったこともあり、その後は弱含みで推移。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 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。急ピッチな金利上昇が引き続き懸念されたものの、3月前半にかけてダウ平均は1,000ドル程度上昇した。

為替：9ヶ月ぶりの1ドル=109円台



(資料)Bloombergより作成

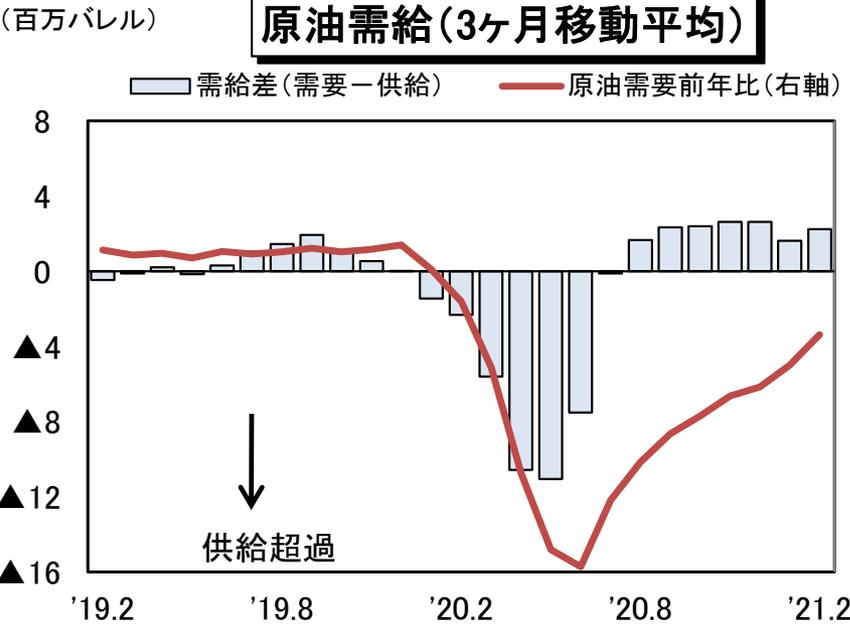


(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 20年末にかけてドル円レートは緩やかな円高ドル安が進行したが、1月の緊急事態宣言の再発出によって一時1ドル=102円台半ばまで円高が一段と進んだ。しかし、その後は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。3月中旬には9ヶ月ぶりの109円台となった。
- **ユーロ円相場**: 21年入り後、緩やかに円安ユーロ高が進んだ。米長期金利に追随する格好で独長期金利も上昇(マイナス幅の縮小)したほか、特殊要因によるとはいえ物価下落に歯止めがかかったことなどが背景にあるとみられる。3月中旬には一時1ユーロ=130円と2年4ヶ月ぶりの水準となった。

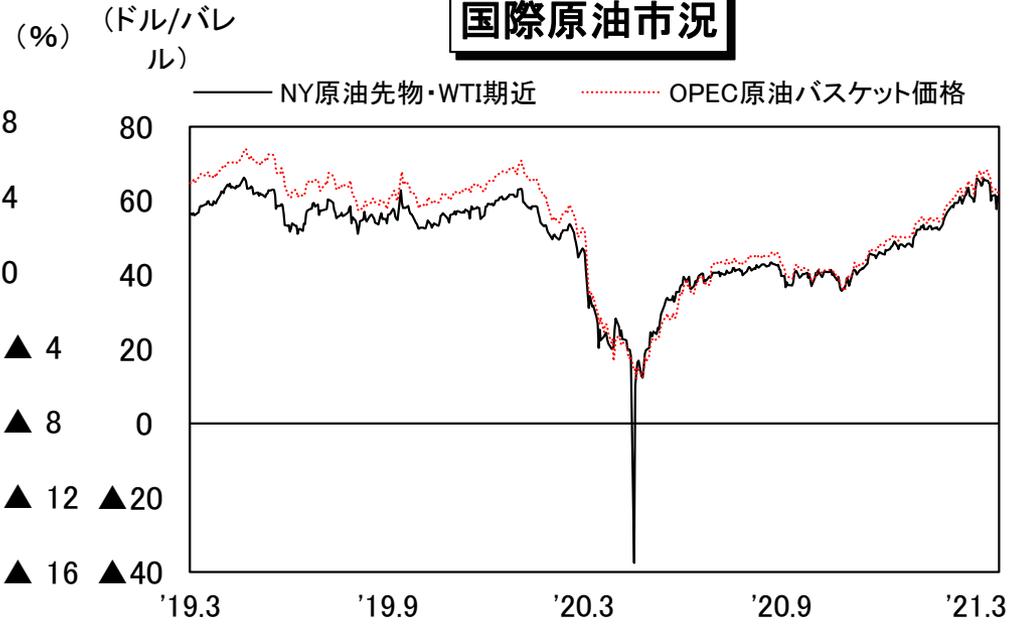
原油：1バレル=60ドル前後での推移

原油需給(3ヶ月移動平均)



(資料)Bloomberg より作成

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。足元でも60ドル前後での推移。
- 米エネルギー情報局(EIA):3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=57.24ドル、22年は1バレル=54.75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	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。		
	3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。		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。

(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