



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4月28日

農林中金総合研究所

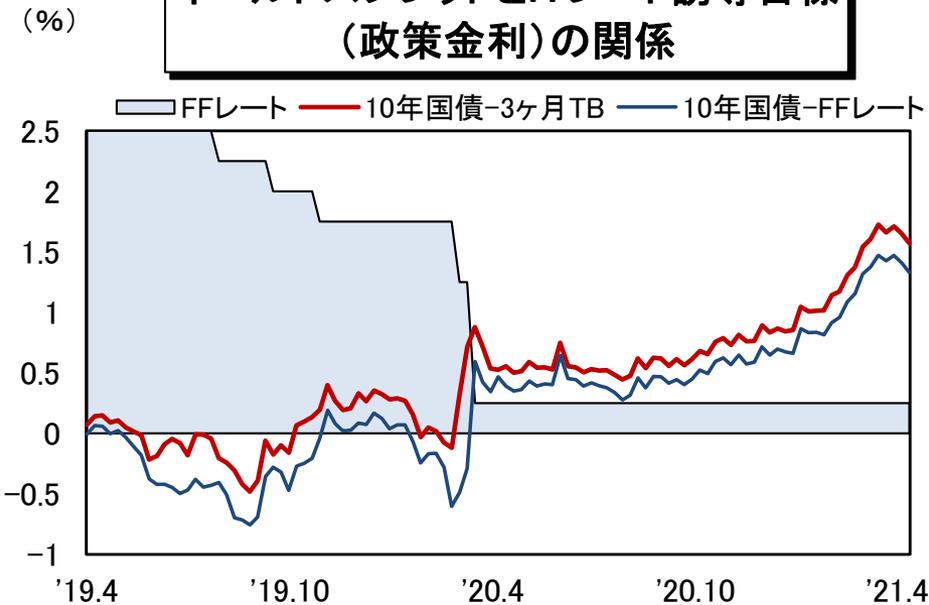
調査第二部

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

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標: 雇用統計(3月)の非農業部門雇用者数は前月から91.6万人増、失業率は前月から0.2ポイント低下の6.0%。物価については、2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1.6%、1.4%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、幅広い分野で堅調な指標が確認でき、景気回復ペースの急加速が始まった可能性が考えられる。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標: 3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.9と2月の50.6から上昇し13ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回ったことや、輸出が大きく拡大したほか、消費の回復基調も一層鮮明になったことから、回復は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2月分は前月比▲8.5%と、2ヶ月連続で減少した。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。2月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲1.3%。全体として、サービス消費を中心とした経済活動の低迷が懸念される。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り): 日銀が3月会合で公表した「点検」において、長期金利の変動許容幅について「±0.25%」に明確化したに過ぎないとの説明があったほか、コロナ禍が続く下ではイールドカーブ全体を低位安定させることを優先するとの方針が示されたため、金利上昇圧力が一服した。
- ・ 日経平均株価: 米国で成立した1.9兆ドル規模の経済対策などによって内外の長期金利が上昇傾向を強めたことへの警戒やスピード調整的な動きが重なり、2月中旬に30,000円を回復した後は上値の重い展開が続いた。特に直近は3回目の緊急事態宣言の発出や円高進行を受けて調整色を強めている。
 - ・ ドル円相場: 4月に入り、米長期金利の上昇一服から、これまでのドル高を修正する動きが強まったほか、直近では緊急事態宣言の発出観測からリスクオフによる円買いも加わり、108円前後で推移している。
 - ・ 原油相場(NY市場・WTI期近): 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、3月初めには1バレル=68ドルに迫ったものの、新型コロナウイルスの感染が再加速するなか、不安定な動きが続き、足元では60ドル台となっている。

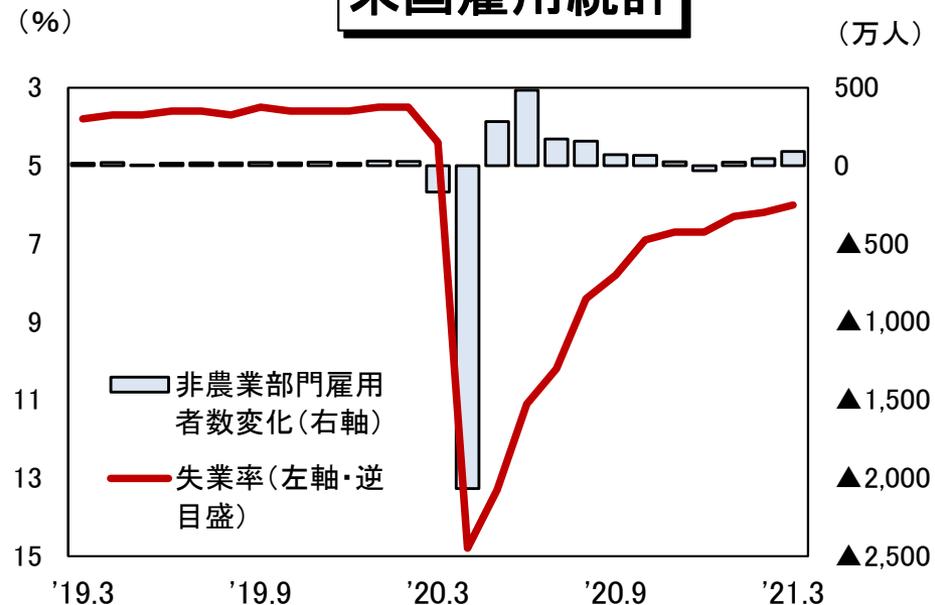
米国経済：景気回復ペースの急加速が始まった可能性

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

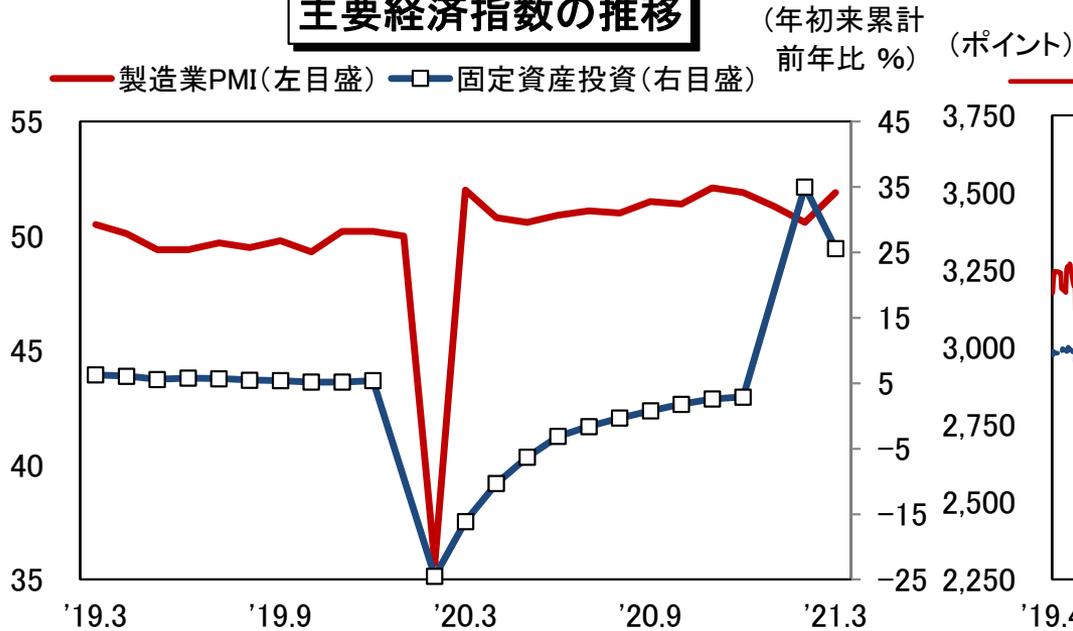


(資料) Bloombergより作成

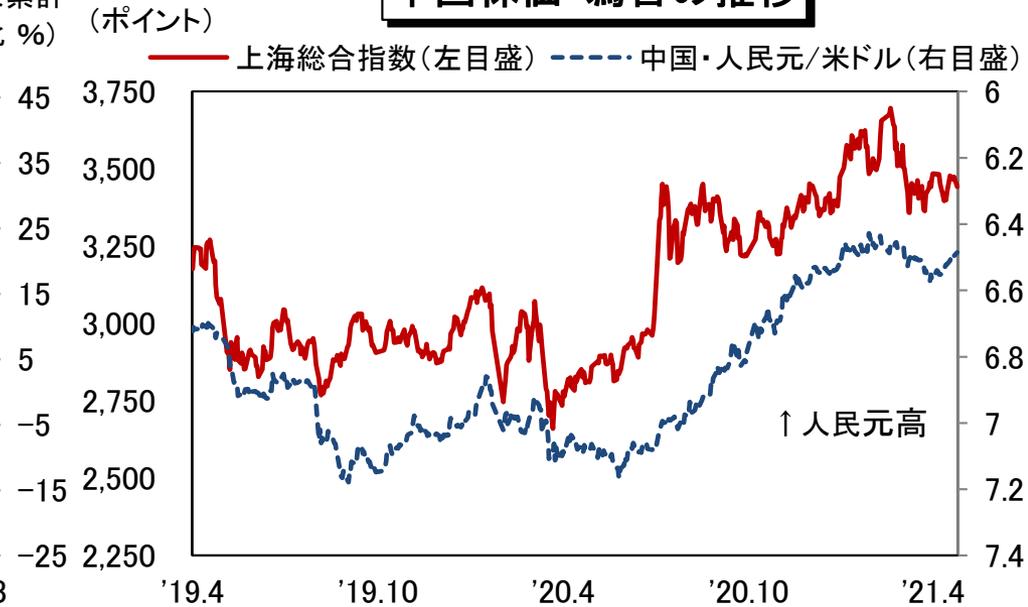
- **米国金融政策**: 3月のFOMCでは、政策金利の誘導目標を0.00%~0.25%で据え置いた。また、現在の資産買い入れペース(一月当たり、米国債800億ドル、MBS400億ドル)の維持が決定された。
- **米国経済**: 雇用統計(3月)の非農業部門雇用者数は前月から91.6万人増、失業率は前月から0.2ポイント低下の6.0%。物価については、2月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で1.6%、1.4%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、幅広い分野で堅調な指標が確認でき、景気回復ペースの急加速が始まった可能性が考えられる。

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

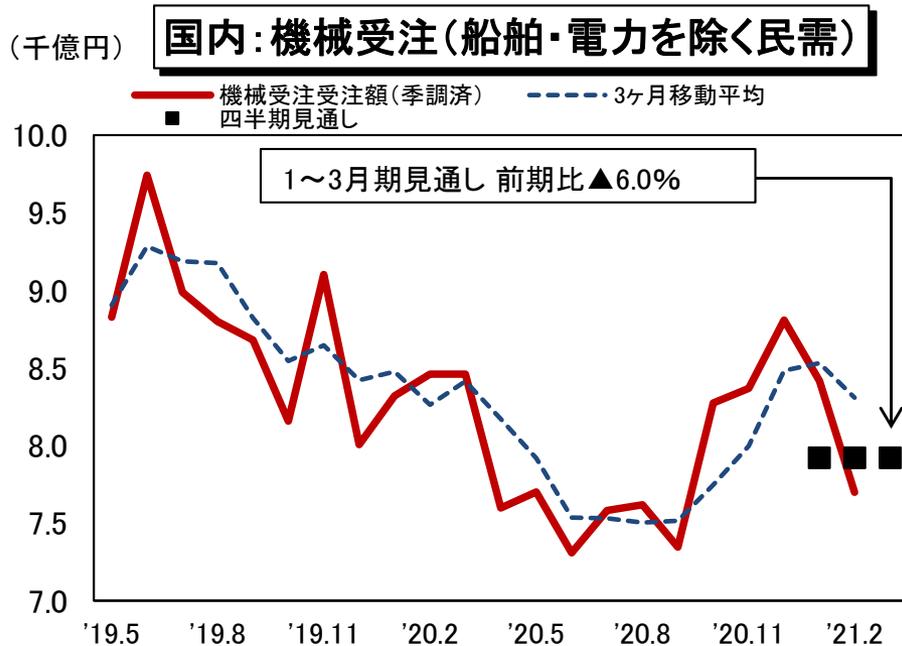


(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

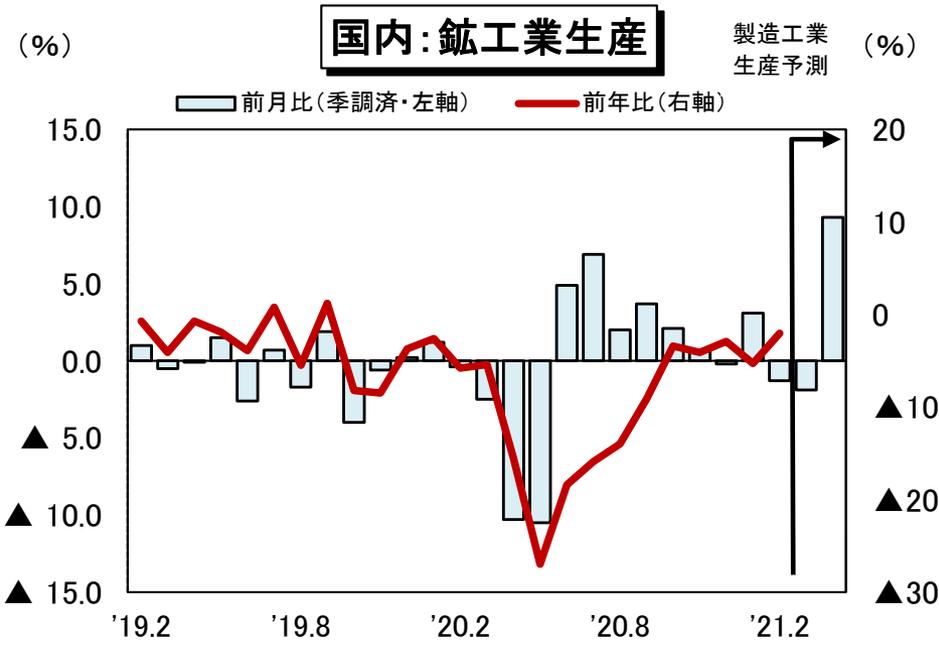
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済**: 3月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.9と2月の50.6から上昇し13ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回ったことや、輸出が大きく拡大したほか、消費の回復基調も一層鮮明になったことから、回復は継続していると見られる。なお、1~3月期の実質GDP成長率は前年比18.3%、前期比0.6%であった。
- **金融市場**: 米長期金利の上昇に対する警戒感がくすぶったものの、PMIの上昇などを受けて上海総合指数は4月初めにかけて上昇傾向で推移。その後は金融引き締めや米中摩擦激化等への警戒感で一旦下落に転じたものの、消費などの経済指標が堅調な内容となったことから再び上昇するなど、もみ合いの展開。

国内経済：サービス消費を中心に経済活動の低迷が懸念される



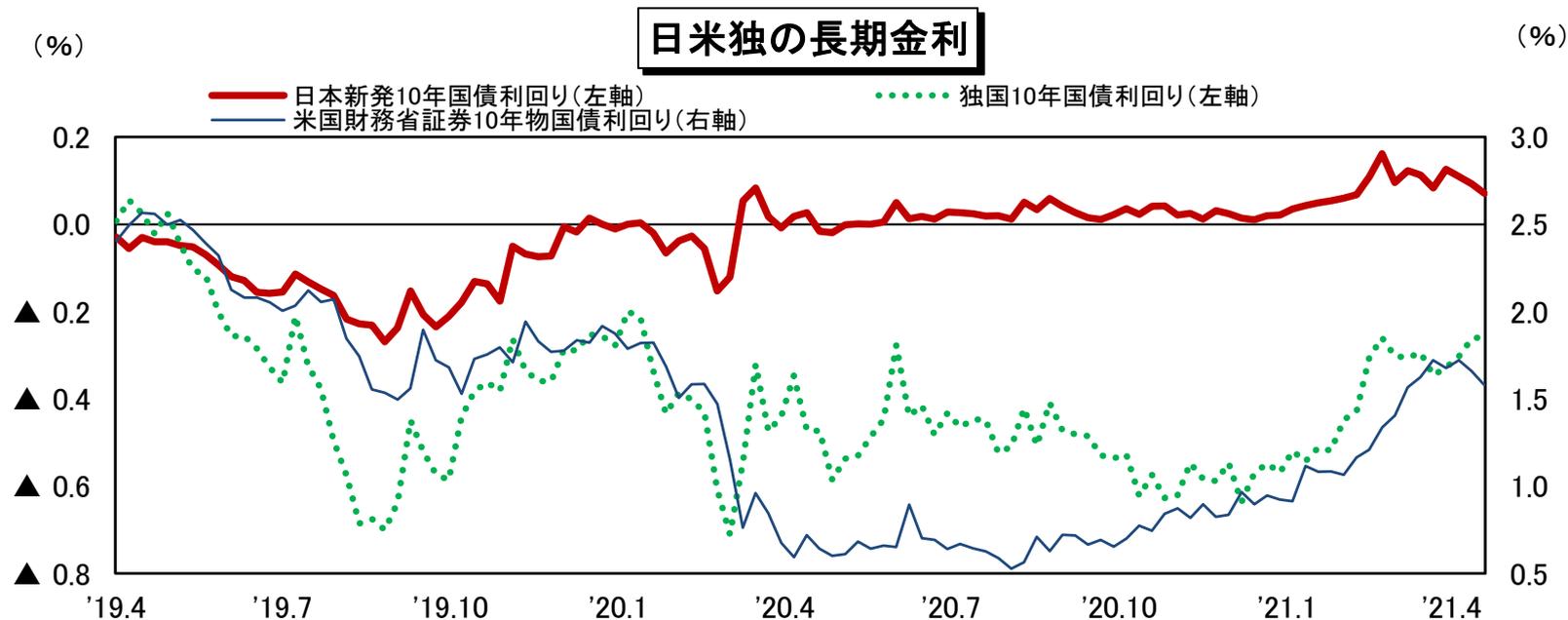
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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2月分は前月比▲8.5%と、2ヶ月連続で減少した。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**: 2月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲1.3%。製造工業生産予測調査によると、3月は前月比▲1.9%、4月は同9.3%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、3度目の緊急事態宣言の発出に伴い、サービス消費を中心とした経済活動の低迷が懸念される。

長期金利：金利上昇圧力が一服



(資料) Bloombergより作成

- 日銀金融政策**：4月26～27日に開催された金融政策決定会合では、現行の長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）付き量的・質的金融緩和政策の継続を決定した。短期金利は、日銀当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%を適用。長期金利は、10年物国債利回りが $0 \pm 0.25\%$ 程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。上場株式投資信託（ETF）は年12兆円、不動産投資信託（REIT）は年1,800億円の残高増加ペースを上限に必要なに応じて購入する方針を継続。
- 長期金利（新発10年国債利回り）**：日銀が3月会合で公表した「点検」において、長期金利の変動許容幅について「 $\pm 0.25\%$ 」に明確化したに過ぎないとの説明があったほか、コロナ禍が続く下ではイールドカーブ全体を低位安定させることを優先するとの方針が示されたため、金利上昇圧力が一服した。

株価：国内株式は調整色を強める



(資料)Bloombergより作成

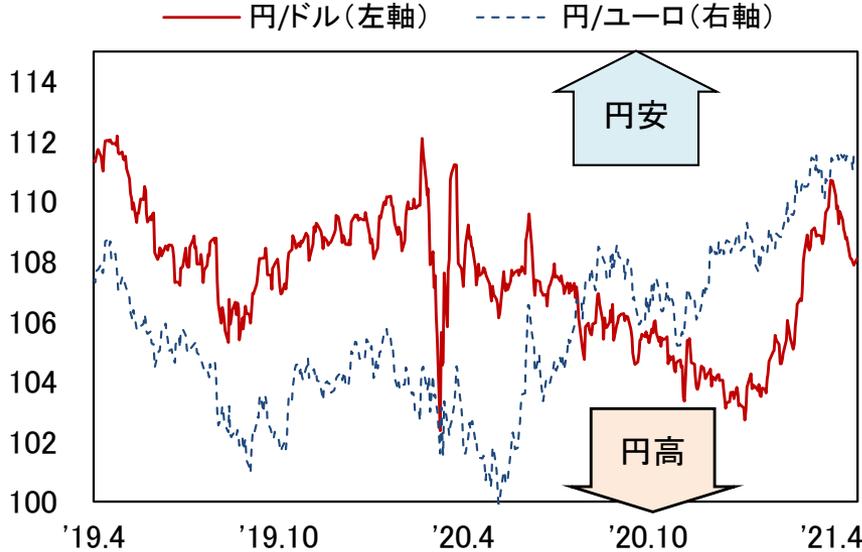


(資料)Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米国で成立した1.9兆ドル規模の経済対策などによって内外の長期金利が上昇傾向を強めたことへの警戒やスピード調整的な動きが重なり、2月中旬に30,000円を回復した後は上値の重い展開が続いた。特に直近は、米長期金利の上昇一服やドル高修正、景気加速の期待などを背景に米国株がじり高で推移する中、国内株は3度目の緊急事態宣言の発出や円高進行を受けて調整色を強めている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 金利上昇が懸念材料となり1月末にはダウ平均が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。3月以降は堅調な経済指標や金利上昇の一服などからダウ平均は上昇傾向で推移している。

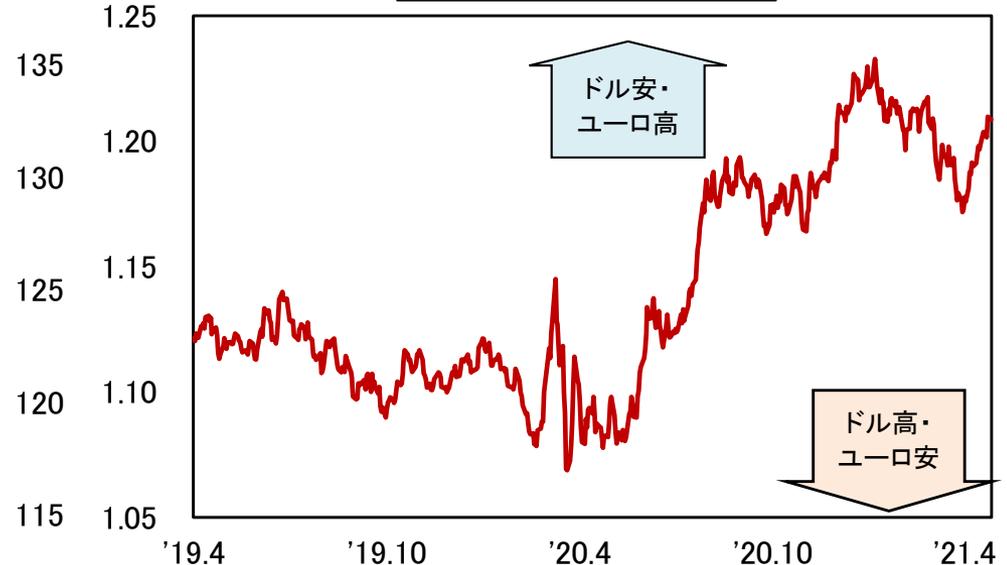
為替：1ドル=108円前後で推移

(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**

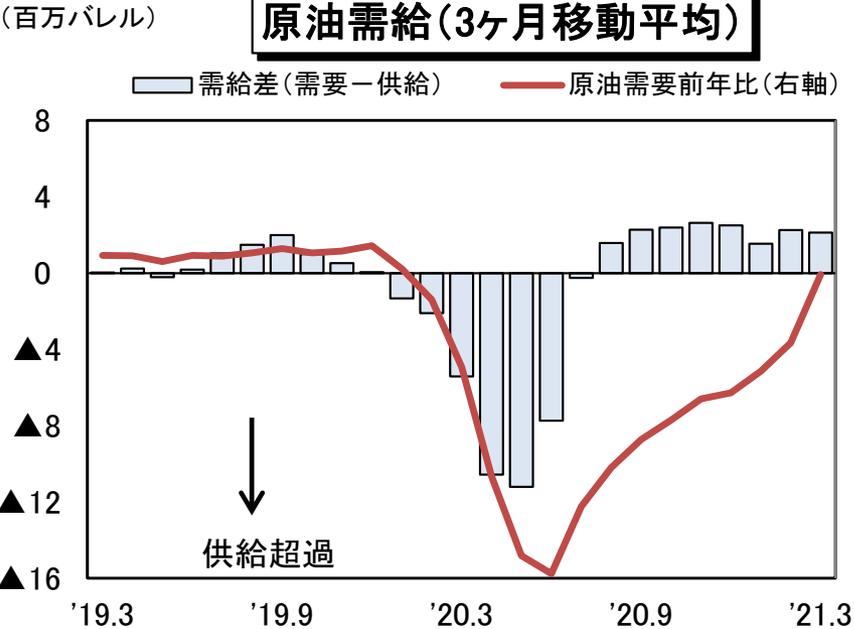


(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: バイデン政権による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り、3月下旬には1ドル=111円目前と1年ぶりの水準まで円安が進んだ。しかし、4月に入り、米長期金利の上昇一服から、これまでのドル高を修正する動きが強まったほか、直近では緊急事態宣言の発出観測からリスクオフによる円買いも加わり、108円前後で推移している。
- **ユーロ円相場**: 3月中旬には一時1ユーロ=130円台と2年4ヶ月ぶりの水準となった。直近1ヶ月は130円前後のややユーロ高気味の展開となっている。

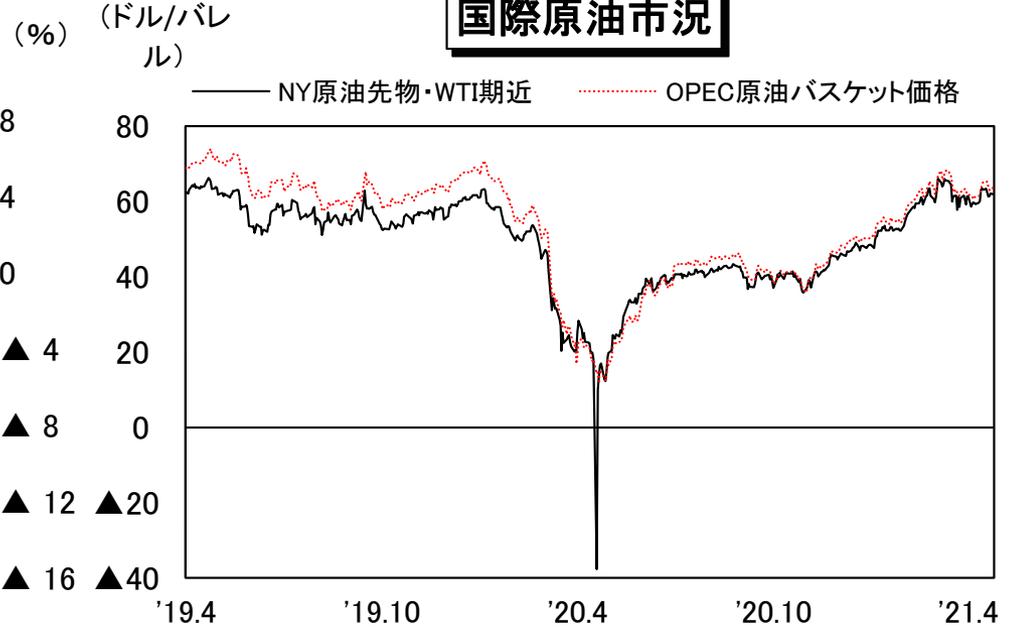
原油：不安定な動き

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)**: 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、3月初めには1バレル=68ドルに迫ったものの、新型コロナウイルスの感染が再加速するなか、不安定な動きが続き、足元では60ドル台となっている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 3月のエネルギー見通しでは、21年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=58.89ドル、22年は1バレル=56.74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	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。
	4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



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