



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5月27日

農林中金総合研究所

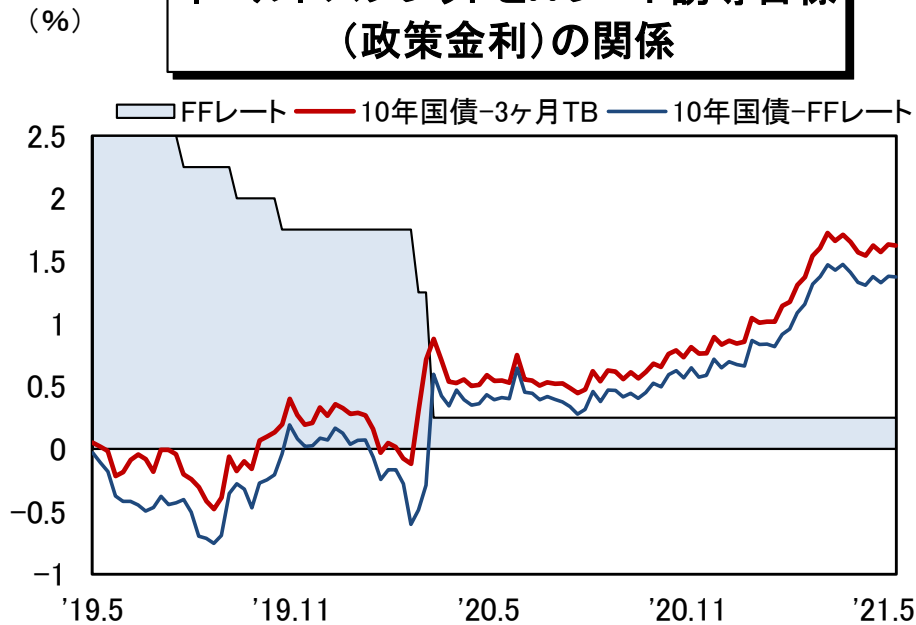
調査第二部

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

- 【米 国】 • 米国の経済指標: 雇用統計(4月)の非農業部門雇用者数は前月から26.6万人増、失業率は前月から0.1ポイント上昇の6.1%と労働市場のミスマッチがうかがえる。物価については、3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2.3%、1.8%と加速した。軟調な指標もみられるが、ワクチン接種の普及と経済正常化の進展から景気回復が続いている。
- 【中 国】 • 中国の経済指標: 4月の製造業PMIは51.1と3月の51.9から低下したものの、企業マインドが総じて良好だったことや、輸出が引き続き大きく拡大したほか、消費の回復基調も維持していることなどから、景気の回復基調は継続している。
- 【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3月分は前月比3.7%と、3ヶ月ぶりに増加した。4~6月期見通し(内閣府集計)では、前期比2.5%と2四半期ぶりの増加が見込まれる。3月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.7%。輸出・生産は底堅いが、コロナ禍で消費は低調と、二極化が鮮明である。
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り): 米国長期金利の上昇一服や国内の感染再拡大による景気低迷などによって、4月中旬以降、長期金利は0.075%を中心とした狭いレンジでのみ合いが続いている。
- 日経平均株価: 米長期金利が落ち着いた動きとなっている半面、米国のインフレ率が予想外に高まったことで米連邦準備制度(Fed)による資産買入れの縮小(テーパリング)開始時期が想定よりも早まるとの思惑が浮上、米国株は上値の重い展開となっているが、国内株も上値の重い展開となっている。
- ドル円相場: 3月下旬には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が、直近は109円を挟んでもみ合いが続いている。
- 原油相場(NY市場・WTI期近): 新型コロナウイルスワクチンの接種と経済活動正常化が進むにつれてエネルギー需要も増大するとの見方から、足元では1バレル=60ドル台半ばでの取引となっている。一方で、経済制裁の解除に伴い、イラン産原油の供給が再開される可能性が意識され、原油価格の上昇を抑制している。

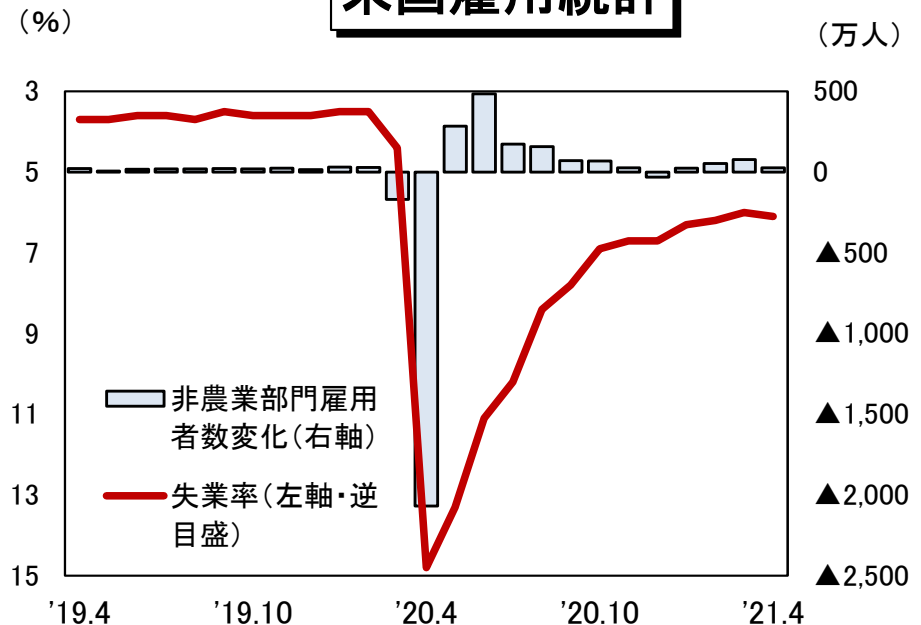
米国経済：景気回復が続いている

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



(資料) Bloombergより作成

米国雇用統計



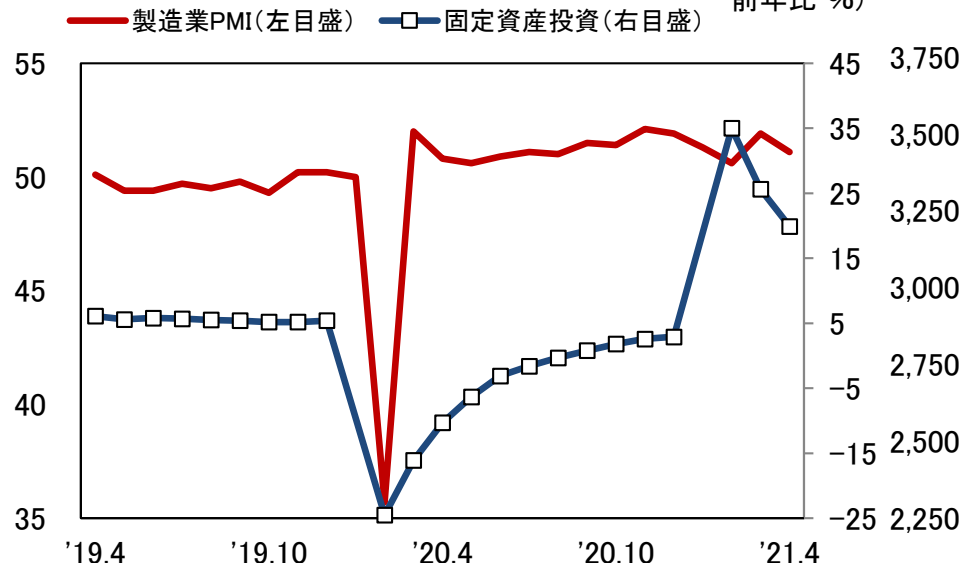
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 4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(4月)の非農業部門雇用者数は前月から26.6万人増、失業率は前月から0.1ポイント上昇の6.1%と求人側と求職者側のニーズのミスマッチがうかがえる。物価については、3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2.3%、1.8%と加速した。軟調な指標もみられるが、ワクチン接種の普及と経済正常化の進展から景気回復が続いている。

中国経済：回復基調を維持している

主要経済指数の推移

(年初来累計
前年比 %) (ポイント)



中国株価・為替の推移

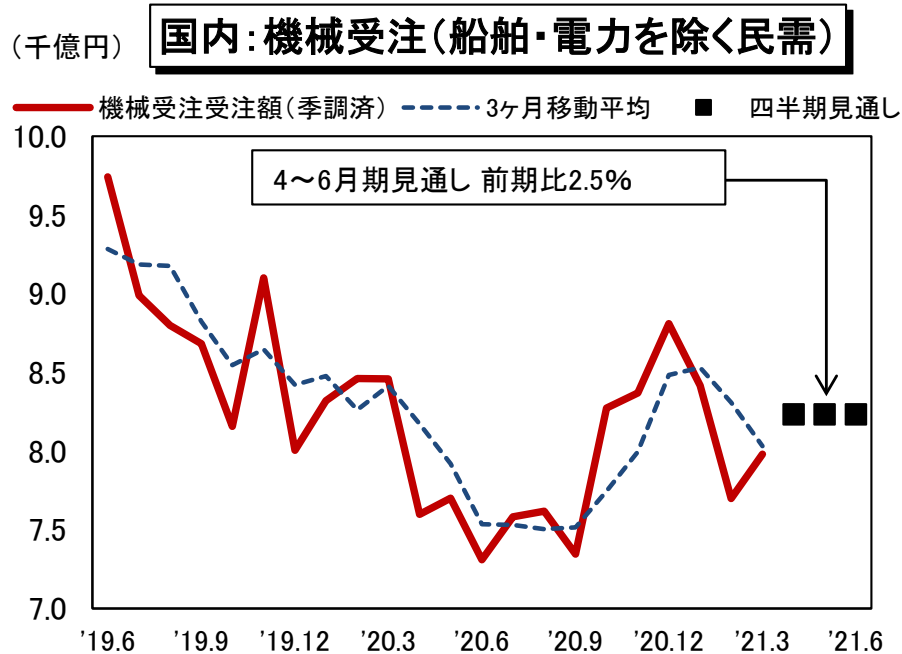


(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く値。

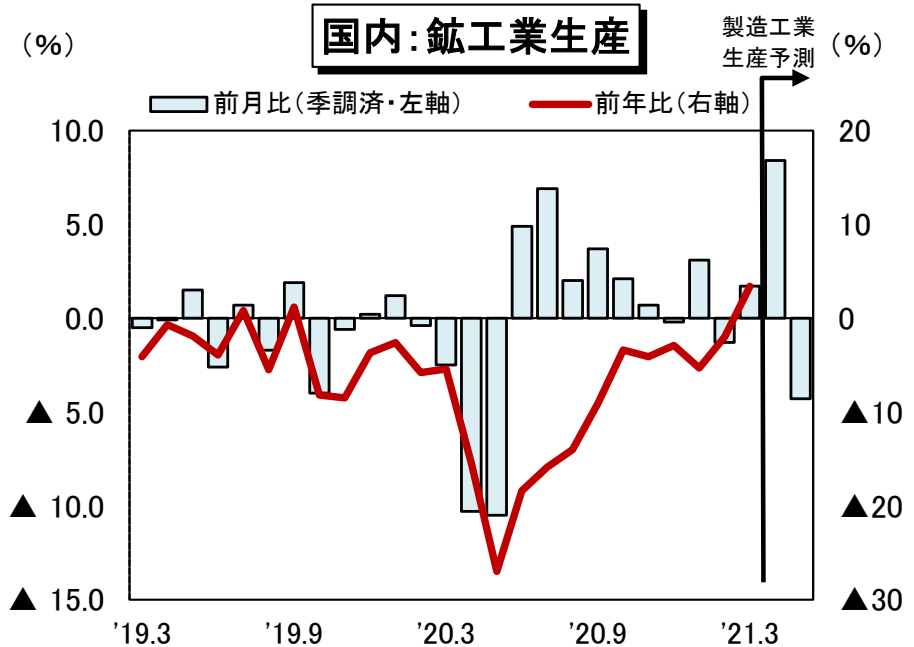
(資料)Bloombergより作成

- 中国経済:** 4月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.1と3月の51.9から低下したものの14ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回ったことや、輸出が引き続き大きく拡大したほか、消費の回復基調も維持していることなどから、回復基調は継続している。とはいえ、新型コロナウイルスの発生が散発的に続いていることもあり、回復の勢いは3月から弱まったと見られる。
- 金融市場:** 米長期金利の上昇が一服したことや、固定資産投資などの経済指標が市場予想を下回ったものの、経済回復基調が継続しているとの観測が広がったほか、人民元高を受けて海外からの大規模な資金が流入したこともあり、上海総合指数は上昇傾向で推移、5月25日の終値は約3ヶ月ぶりの水準まで戻した。

国内経済：3回目の緊急事態宣言で経済活動の低迷が懸念される



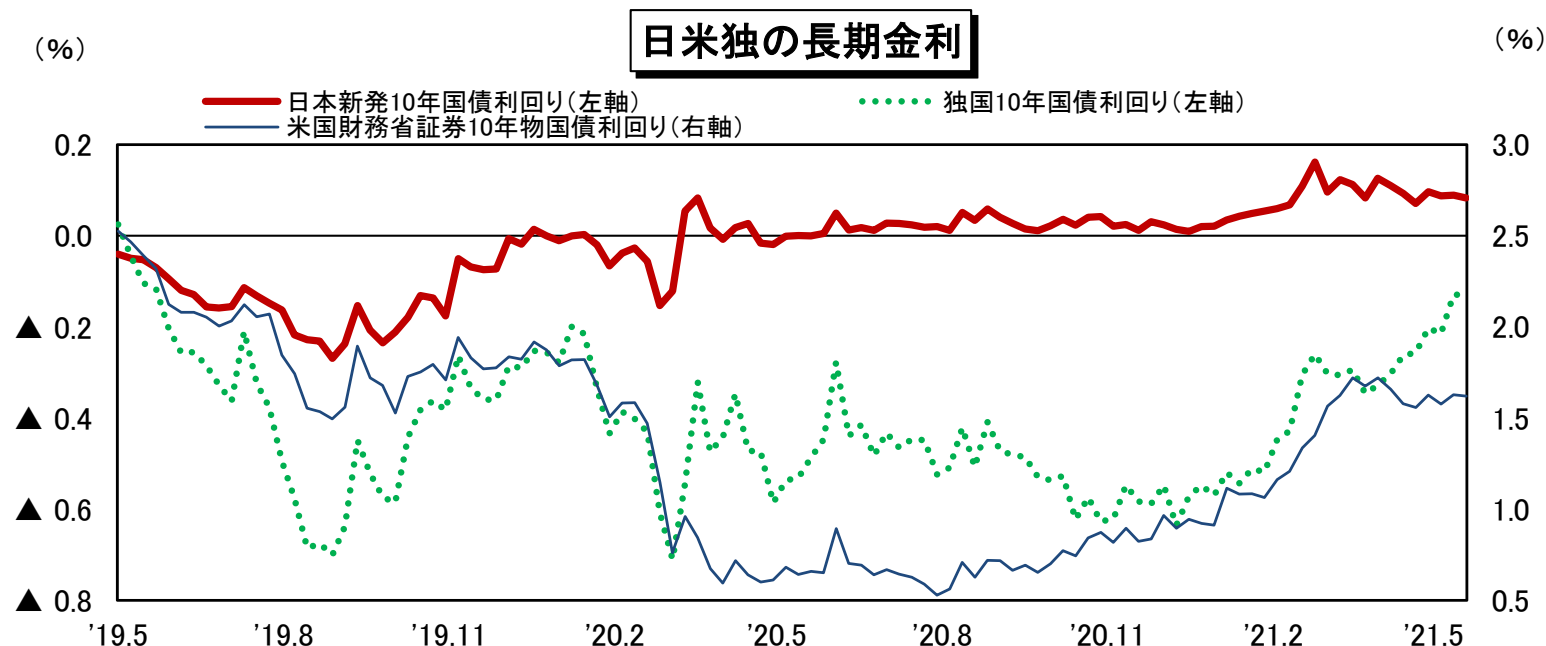
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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3月分は前月比3.7%と、3ヶ月ぶりに増加した。4~6月期見通し(内閣府集計)では、前期比2.5%と2四半期ぶりの増加が見込まれる。
- ・ **鉱工業生産**: 3月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比1.7%。製造工業生産予測調査によると、4月は前月比8.4%、5月は同▲4.3%となっている。
- ・ 全体としては、国内景気は20年5月を底に、輸出・生産などの持ち直しによって回復局面をたどっている一方、3度目の緊急事態宣言の発出に伴い、サービス消費の低迷が懸念される。

長期金利：0.075%を中心とした狭いレンジでのみみ合い



(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)**: 米国長期金利の上昇一服や国内の感染再拡大による景気低迷などによって、4月中旬以降、長期金利は0.075%を中心とした狭いレンジでのみみ合いが続いている。

株価：上値の重い展開



(資料)Bloombergより作成



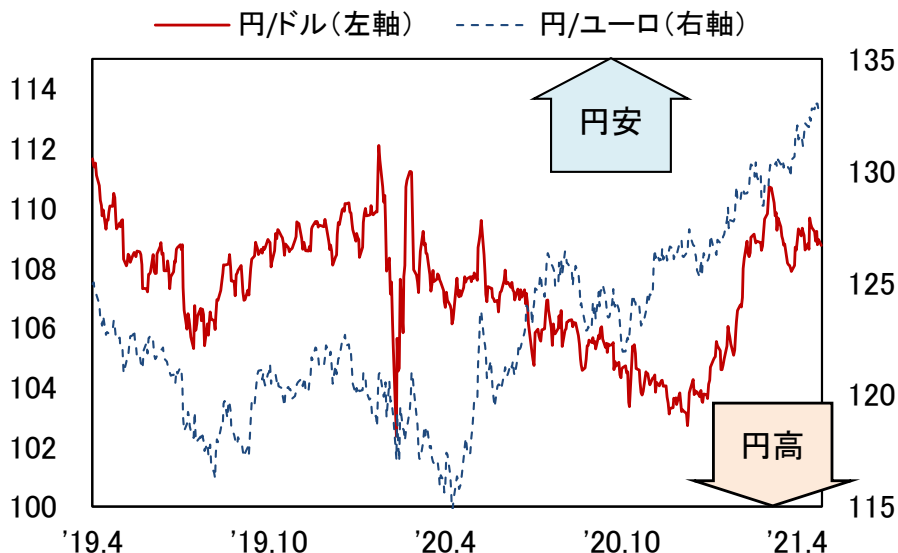
(資料)Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 米長期金利が落ち着いた動きとなっている半面、米国のインフレ率が予想外に高まったことで米連邦準備制度(Fed)による資産買入れの縮小(テーパリング)開始時期が想定よりも早まるとの思惑が浮上、米国株は上値の重い展開となっているが、国内株も上値の重い展開となっている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 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、4月末から5月初にかけての決算発表も無難に通過した。5月10日以降、インフレ率の加速からテーパリングの早期開始懸念が強まったことで一旦売られたが、足元では落ち着きを取り戻しつつある。

為替：1ドル=109円前後で推移

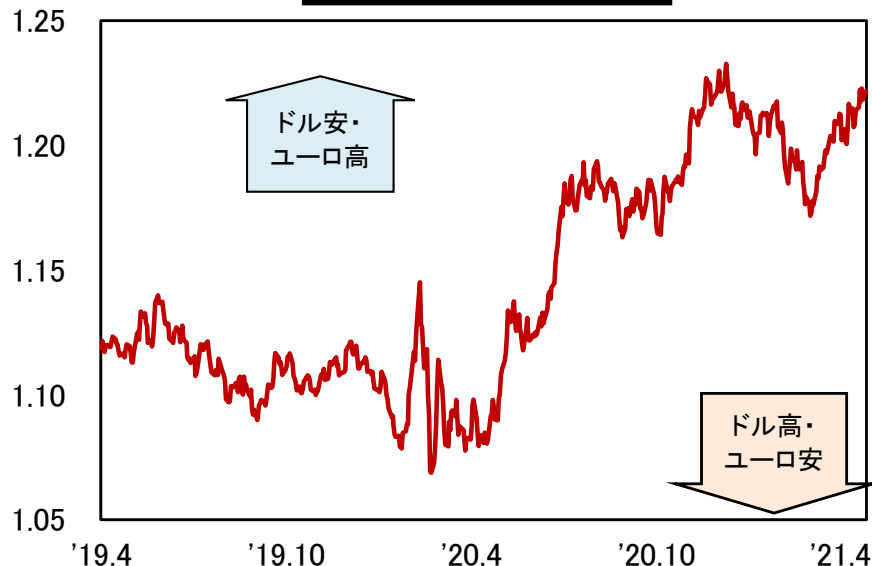
(円/ドル) (円/ユーロ) (ドル/ユーロ)

円の対ドル及び対ユーロ相場



(資料)Bloombergより作成

ドルの対ユーロ相場



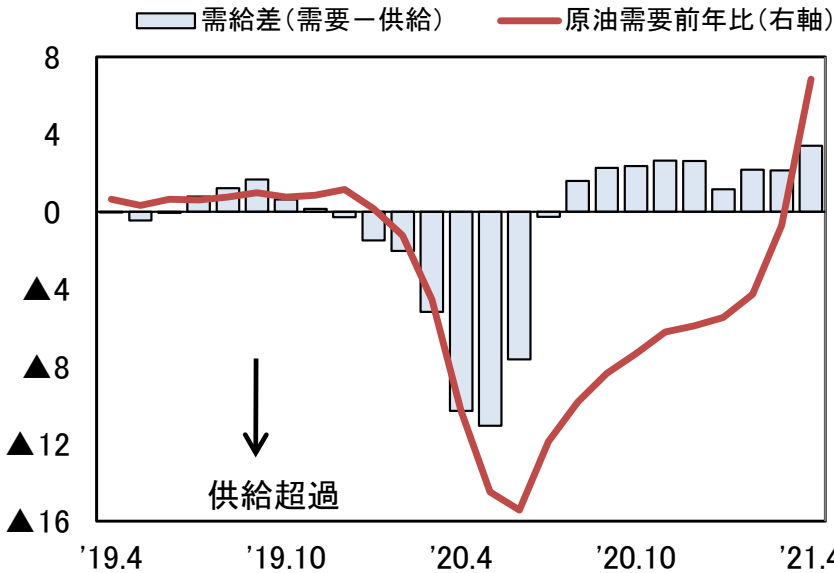
(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 1月に緊急事態宣言が再発出された際、ドル円レートは一時1ドル=102円台半ばまで円高が進んだが、その後は米国で誕生する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った。3月下旬には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が、直近は109円を挟んでもみ合いが続いている。
- **ユーロ円相場**: ユーロ圏経済は2四半期連続のマイナス成長となるなど、日米に対して景気の出遅れ感があるが、ワクチン接種の加速に伴い、景気の先行き回復期待が高まっているほか、米長期金利の沈静化もユーロ高に貢献したと思われる。5月中旬には一時1ユーロ=133円台と3年1ヶ月ぶりの水準までユーロ高が進んでいる。

原油：1バレル=60ドル台半ばでの取引

(百万バレル)

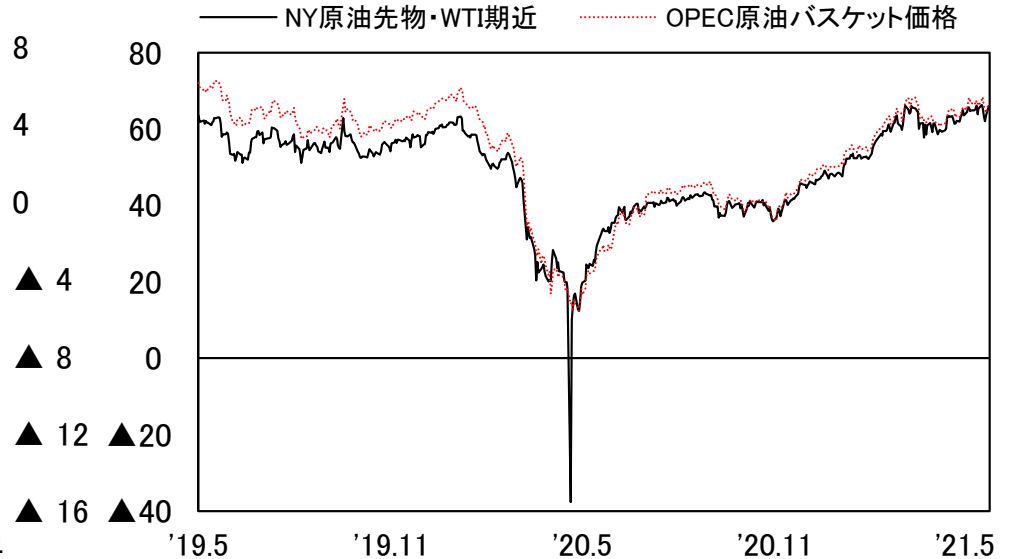
原油需給(3ヶ月移動平均)



(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): 新型コロナウイルスワクチンの接種と経済活動正常化が進むにつれてエネルギー需要も増大するとの見方から、足元では1バレル=60ドル台半ばでの取引となっている。一方で、経済制裁の解除に伴い、イラン産原油の供給が再開される可能性が意識され、原油価格の上昇を抑制している。
- 米エネルギー情報局(EIA): 4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 = 58.91ドル、22年は1バレル = 56.99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	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かなかで、先行きの改善ペースは緩やかなものととまると考えられる。
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。
	5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、一部で弱さが増している。		

(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