



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6月28日

農林中金総合研究所

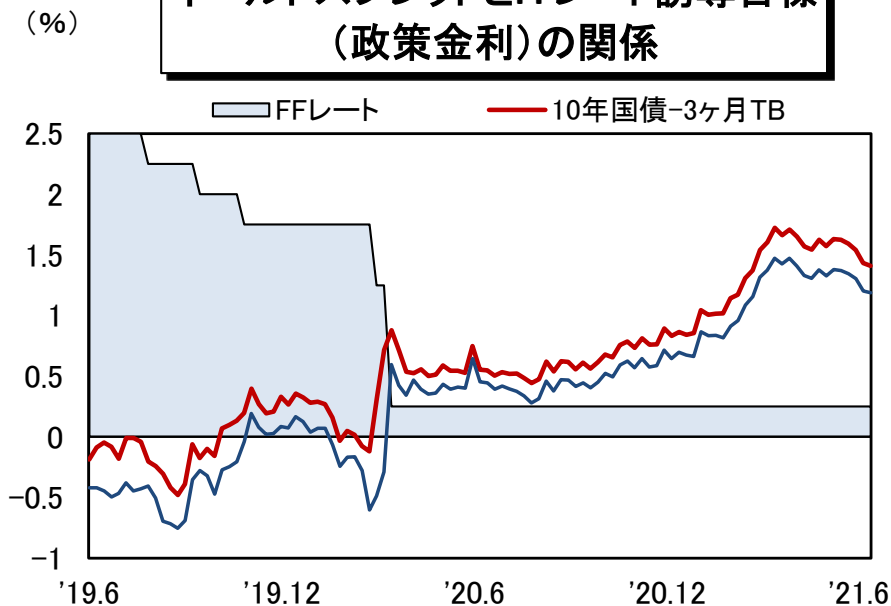
調査第二部

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

- 【米 国】 • 米国の経済指標: 雇用統計(5月)の非農業部門雇用者数は前月から55.9万人増、失業率は前月から0.3ポイント低下の5.8%。物価については、4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3.6%、3.1%と加速した。経済正常化の進展に伴うペントアップ(繰越)需要に、供給が追い付いていない。
- 【中 国】 • 中国の経済指標: サービス業生産の回復が速まったほか、個人消費の回復も加速した。一方で、固定資産投資が弱く、輸出も鈍化したことなどから、景気の回復基調は続いているものの、その勢いは一段と弱まったとみられる。
- 【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4月分は前月比0.6%と、2ヶ月連続で増加した。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。4月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比2.9%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲1.7%、5月は同5.0%となっている。輸出・生産は比較的堅調だが、消費は頭打ちで「二極化」が鮮明
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り): 米FOMC後には利上げ開始時期の前倒しが意識されたことから、国内の長期金利も0.06%前後まで一旦上昇したが、その後は再低下した。ただし、超長期ゾーンの金利は上昇気味に推移している。
- 日経平均株価: 6月に入っても上値の重い展開が続いたが、米FOMC後はこれまでの株高を支えてきた大胆な金融緩和はいずれ終了するということが意識され、一時28,000円を割る場面もあった。
- ドル円相場: 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。4月に米長期金利の上昇が一服すると、これまでのドル高を修正する動きが強まったが、5月以降は米国金融政策の転換への思惑などにより、緩やかな円安基調をたどっており、直近は110円台となっている。
- 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に加えて、イランの原油輸出再開を巡る不透明感も加わり、足元では1バレル=70ドルを回復。

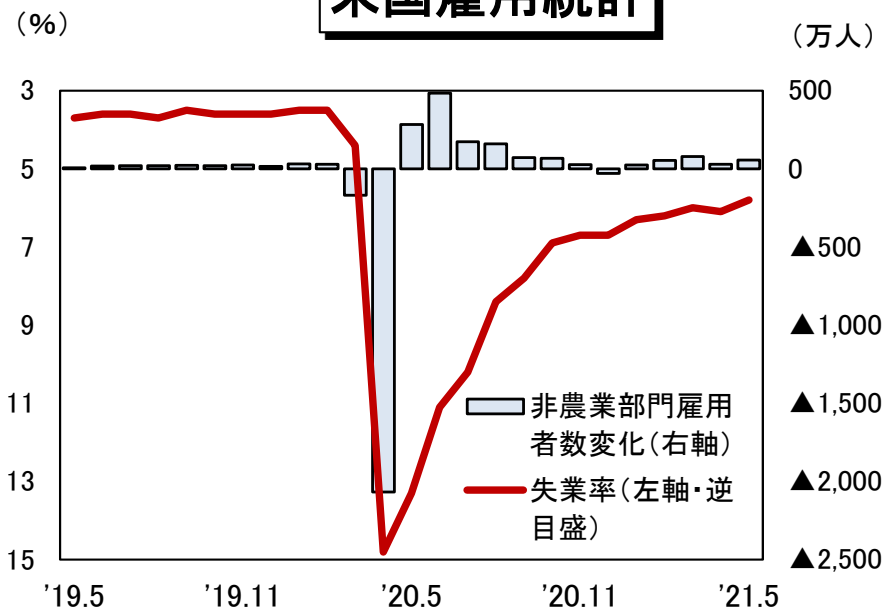
米国経済：ペントアップ（繰越）需要に、供給が追いついていない

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



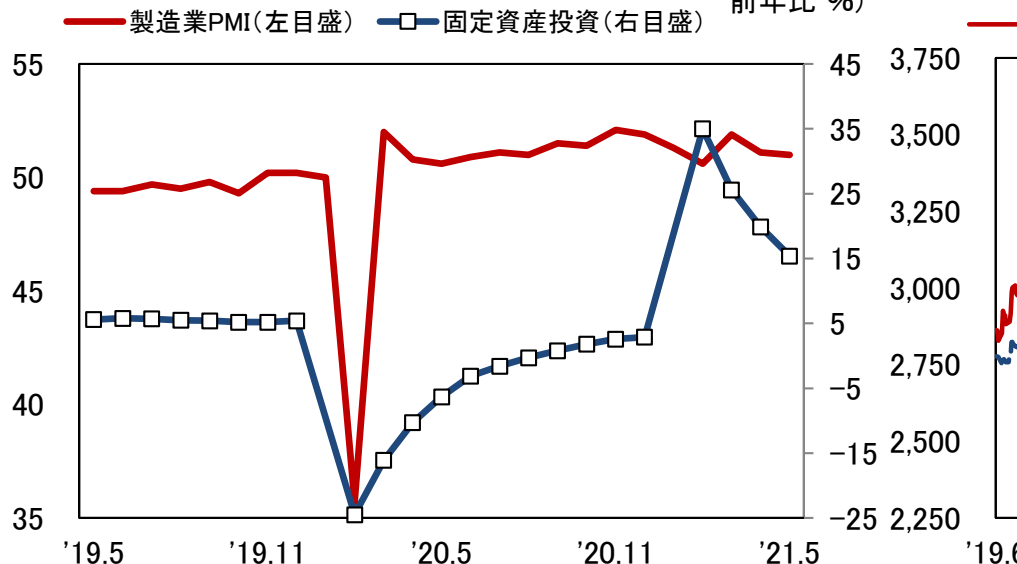
(資料) Bloombergより作成

- **米国金融政策**: 6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。FOMC後に公表されたFOMC参加者が考える政策金利の見通し(ドットプロット)からは、23年末時点で2回の利上げが示唆された。
- **米国経済**: 雇用統計(5月)の非農業部門雇用者数は前月から55.9万人増、失業率は前月から0.3ポイント低下の5.8%。物価については、4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3.6%、3.1%と加速した。経済正常化の進展に伴うペントアップ(繰越)需要に、供給が追いついていない。

中国経済：回復基調は続くもその勢いが弱まった

主要経済指数の推移

(年初来累計
前年比 %)



中国株価・為替の推移

上海総合指数(左目盛) --- 中国・人民元/米ドル(右目盛)



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く

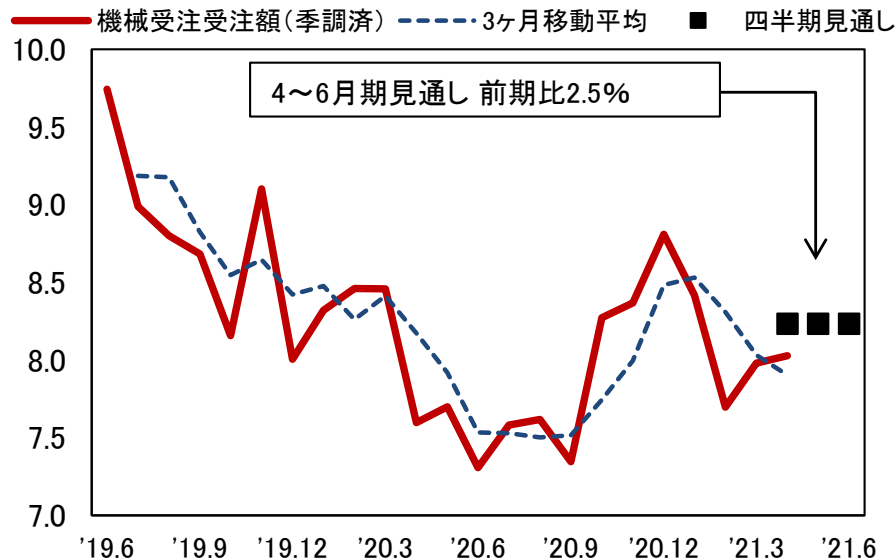
(資料) Bloombergより作成

- 中国経済**: 5月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は51.0と4月の51.1から低下したものの15ヶ月連続で景況感の分岐点となる50を上回ったことや、消費の回復が加速したほか、サービス業生産の回復も速まったことなどから、回復基調は継続している。とはいえ、新型コロナウイルス感染者の発生が散発的に続いているなか、固定資産投資が弱かったほか、輸出も鈍化したことで回復の勢いは一段と弱まったと見られる。
- 金融市場**: 5月末には約3年ぶりの人民元高水準に戻したことで海外から大規模な資金が流入したことや、金融当局のトップが急転換せず安定的な金融政策を実施していくとの発言もあって、6月10日の終値は3,610ポイントまで戻した。しかし、その後は、外貨預金準備率の引き上げを受けて人民元高が一服したことや、米中摩擦激化懸念が強まったほか、主要経済指標が市場予想を下回ったこともあり、下落基調に転じた。

国内経済：「二極化」が鮮明

(千億円)

国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)



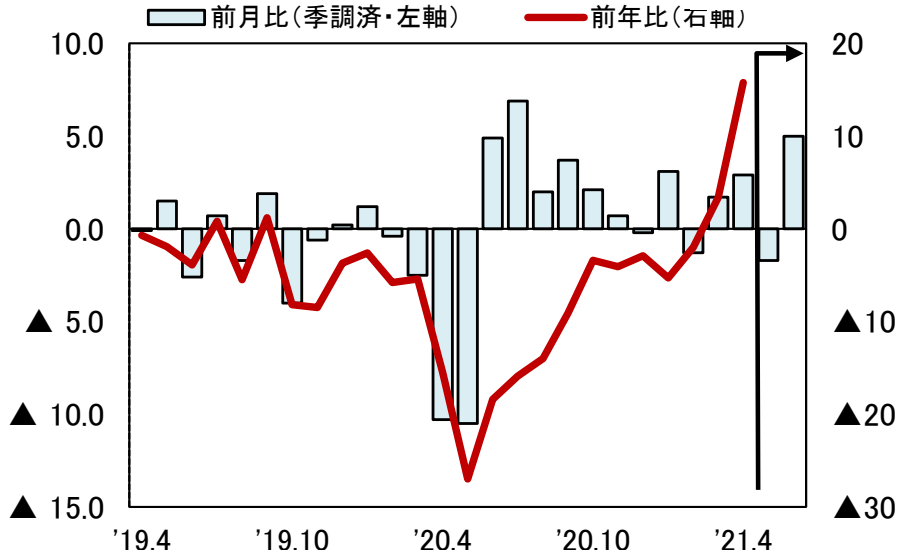
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

(%)

国内：鉱工業生産

製造工業
生産予測

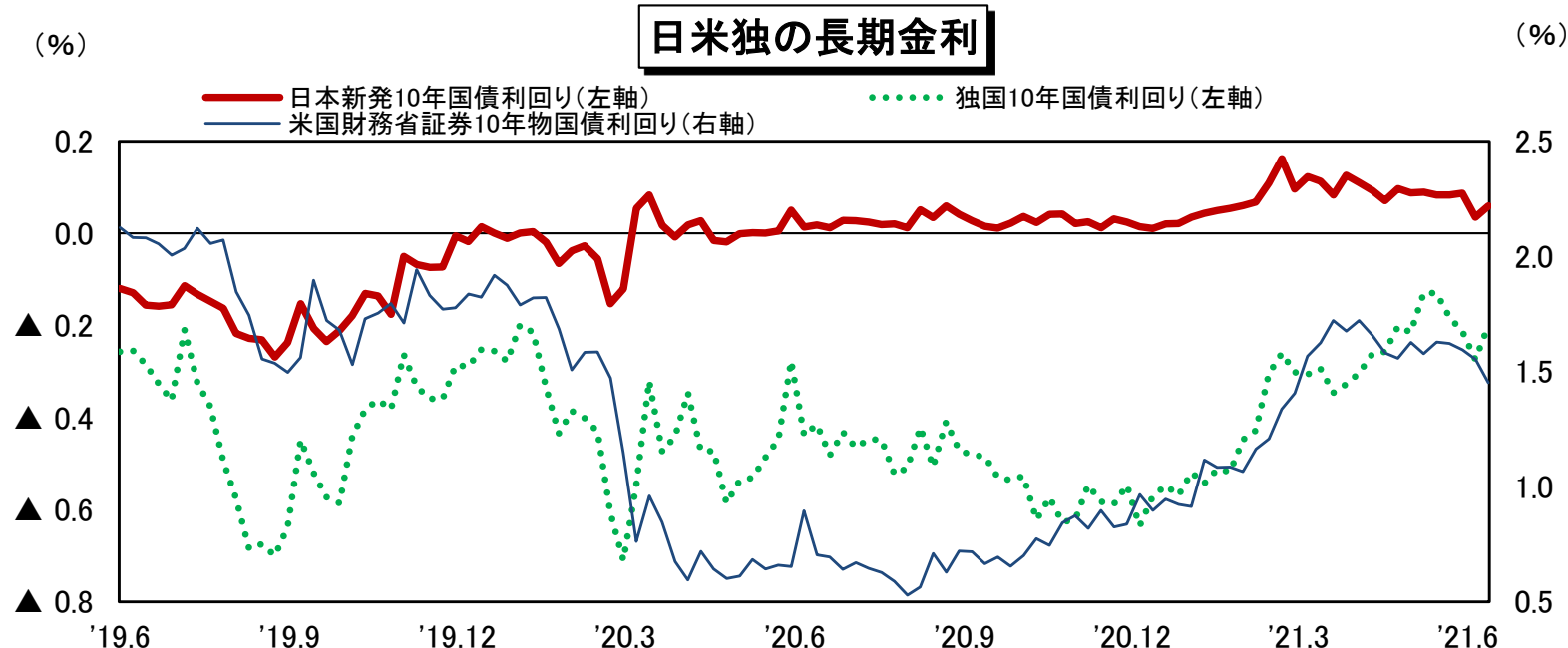
(%)



(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4月分は前月比0.6%と、2ヶ月連続で増加した。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**: 4月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比2.9%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲1.7%、5月は同5.0%となっている。
- 全体としては、輸出・生産は4月の時点でコロナ前(20年初頭)の水準を上回っているのに対し、消費は20年5月の底入れ後、一定程度まで持ち直したものの、その後は頭打ち気味で推移していることから、「二極化」が鮮明である。

長期金利：0.06%前後まで一旦上昇後、再低下



(資料)Bloombergより作成

- 日銀金融政策**: 6月17～18日に開催された金融政策決定会合では、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続とともに、コロナ支援策である「特別プログラム」の期限を22年3月末まで半年間延長することも決定した。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)**: 6月に入ると、警戒されてきた米国のインフレ加速は一時的との認識が広まり、米国長期金利が低下したことに伴って、11日には一時0.025%まで低下した。米FOMC後には利上げ開始時期の前倒しが意識されたことから、国内の長期金利も0.06%前後まで一旦上昇したが、その後は再低下した。ただし、超長期ゾーンの金利は上昇気味に推移している。

株価：一時28,000円を割る場面も



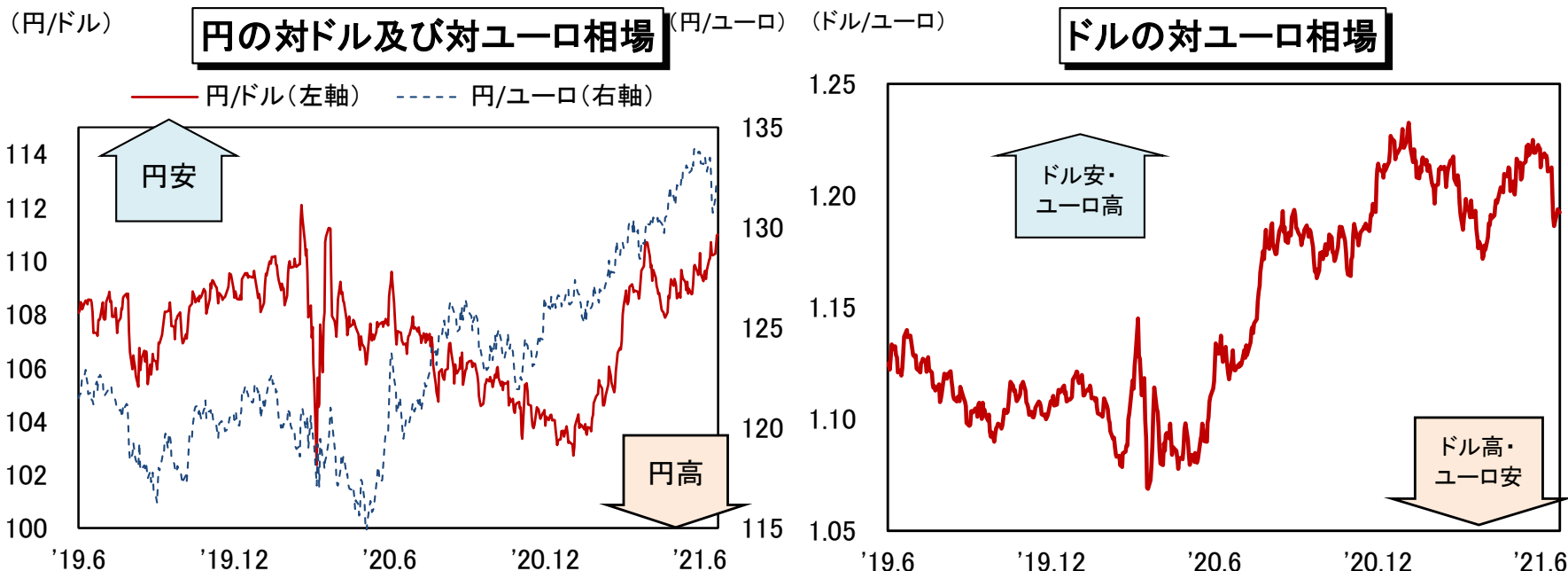
(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 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。その後、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ワクチン接種の出遅れによる景気回復の鈍さ、さらにはスピード調整的な動きが重なり、じり安の展開となった。6月に入っても上値の重い展開が続いたが、米FOMC後はこれまでの株高を支えてきた大胆な金融緩和はいずれ終了するということが意識され、一時28,000円を割る場面もあった。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 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、足元でもタカ派な印象を与えた6月FOMCを嫌気して下落基調となっている。

為替：1ドル=110円台で推移



(資料)Bloombergより作成

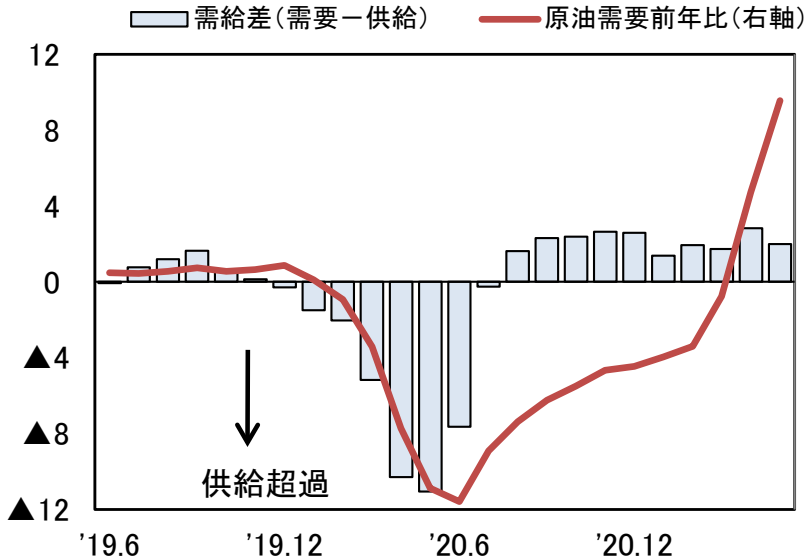
(資料)Bloombergより作成

- **ドル円相場**: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。4月に米長期金利の上昇が一服すると、これまでのドル高を修正する動きが強まったが、5月以降は米国金融政策の転換への思惑などにより、緩やかな円安基調をたどっており、直近は110円台となっている。
- **ユーロ円相場**:ワクチン接種や景況回復に遅れが出ていたユーロ圏諸国でも、最近ではワクチン接種が進み、景気の先行き回復期待が高まったほか、米長期金利が沈静化したこともユーロ高に貢献し、5月下旬には一時1ユーロ=134円台と3年3ヶ月ぶりのユーロ高水準となった。6月入り後も概ね133円台での推移が続いたが、直近は米利上げ開始時期が23年に前倒しされたことを契機に、ユーロ安が一気に強まった。

原油：1バレル=70ドル台を回復

(百万バレル)

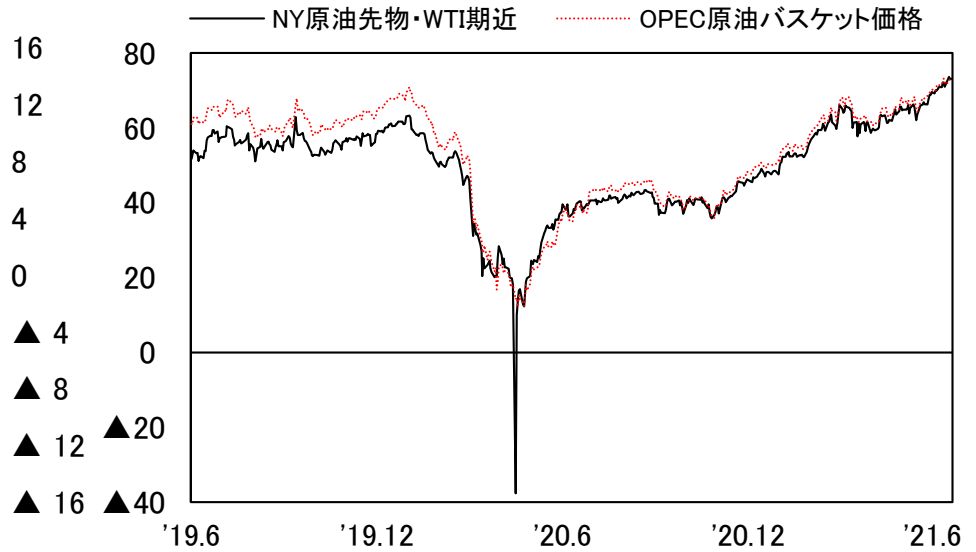
原油需給(3ヶ月移動平均)



(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)**: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に加えて、イランの原油輸出再開を巡る不透明感も加わり、足元では1バレル=70ドルを回復。
- **米エネルギー情報局(EIA)**:6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= 61.85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	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とで、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とで、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とで、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。
	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。		
	6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。		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