



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8月27日

農林中金総合研究所

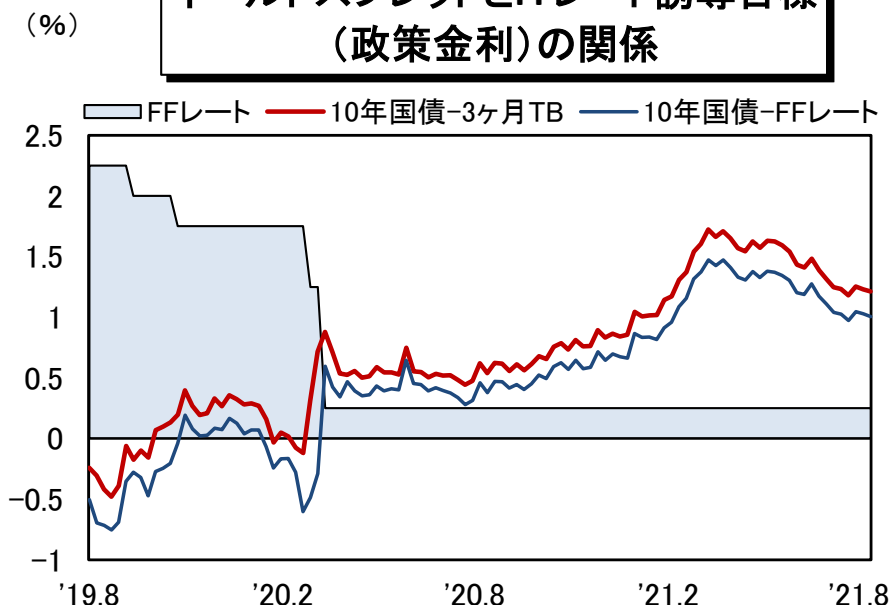
調査第二部

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

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標:雇用統計(7月)の非農業部門雇用者数は前月から94.3万人増、失業率は前月から0.5ポイント低下の5.4%。物価については、6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4.0%、3.5%と加速した。雇用回復が早いペースで進んでいる。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標:輸出(7月)が底堅く推移したものの、自然災害や新型コロナの感染再拡大等を受けて固定資産投資が引き続き鈍化したほか、小売売上総額も前月比▲0.13%とマイナスに転じたことで回復ペースはさらに鈍化したとみられる。
- 【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6月分は前月比▲1.5%と、4ヶ月ぶりに減少した。7~9月期見通し(内閣府集計)では、前期比11.0%と2四半期連続の増加が見込まれる。6月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比6.5%。製造工業生産予測調査によると、7月は前月比▲1.1%、8月は同1.7%となっている。全体としては、感染が再拡大し、4回目の緊急事態宣言が発出されたことを踏まえると、サービスを中心に消費の停滞色が再び強まった可能性がある。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り):6月の米FOMC後には利上げ開始時期の前倒しが意識され、国内の長期金利も一旦0.06%まで上昇したが、その後は再び低下、8月4日には8ヶ月半ぶりに一時0%まで低下した。
- ・ 日経平均株価:国内でのデルタ株の流行によって景気の本格回復がさらに後ずれするとの見方が強まり、軟調な地合いが続いている。8月20日には8ヶ月ぶりに27,000円を割り、年初来安値を更新する場面もあった。
- ・ ドル円相場: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た。7月上旬には一時1ドル=111円後半まで円安が進んだが、その後は米長期金利の変動に影響を受けつつ、概ね110円前後での展開が続いている。
- ・ 原油相場(NY市場・WTI期近):8月に入り、デルタ株の感染拡大が意識されたことで、原油価格は下落傾向で推移。足元では1バレル=65ドル前後となっている。

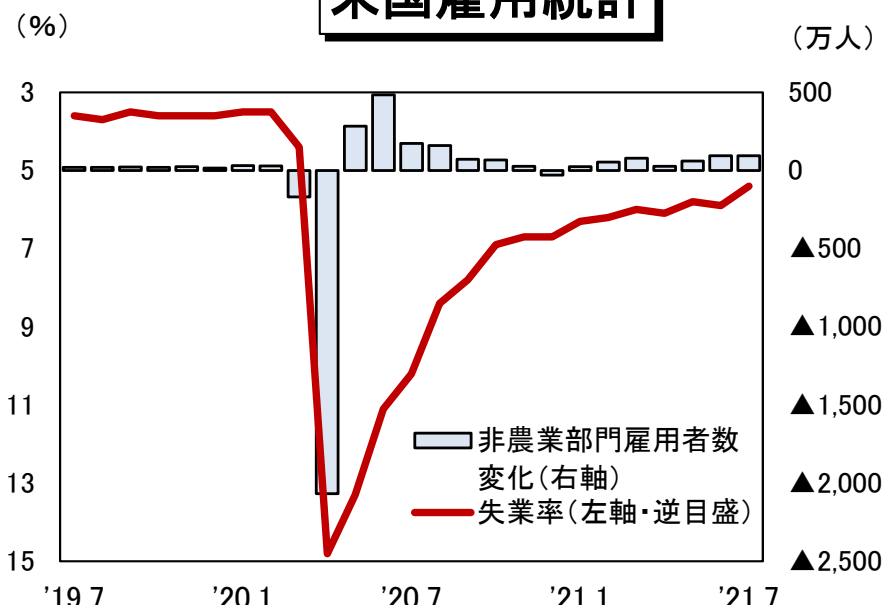
米国経済：雇用回復が早いペースで進む

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



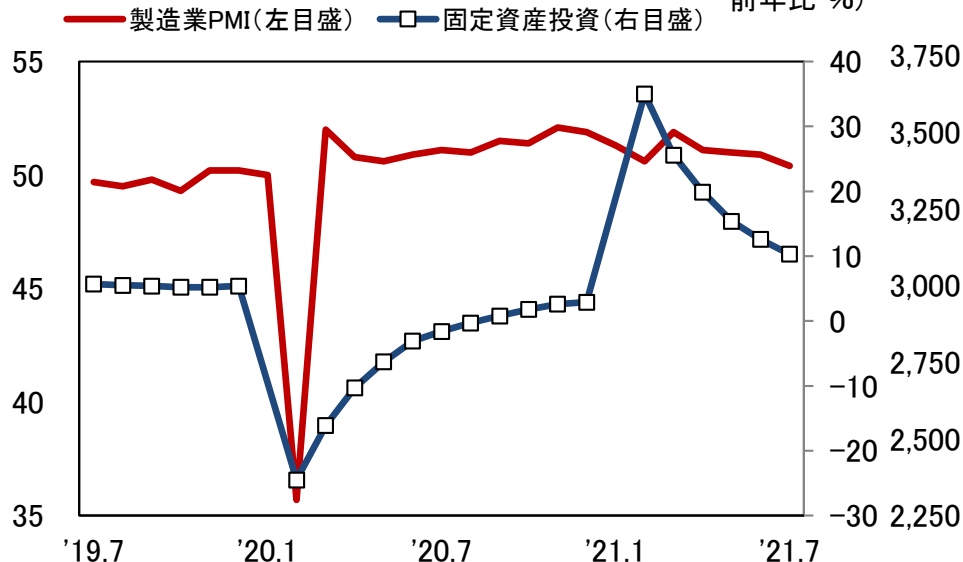
(資料)Bloombergより作成

- **米国金融政策：**7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(7月)の非農業部門雇用者数は前月から94.3万人増、失業率は前月から0.5ポイント低下の5.4%。物価については、6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4.0%、3.5%と加速した。雇用回復が早いペースで進んでいる。

中国経済：回復ペースの鈍化が目立つ

主要経済指数の推移

(年初来累計
前年比 %) (ポイント)



(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く

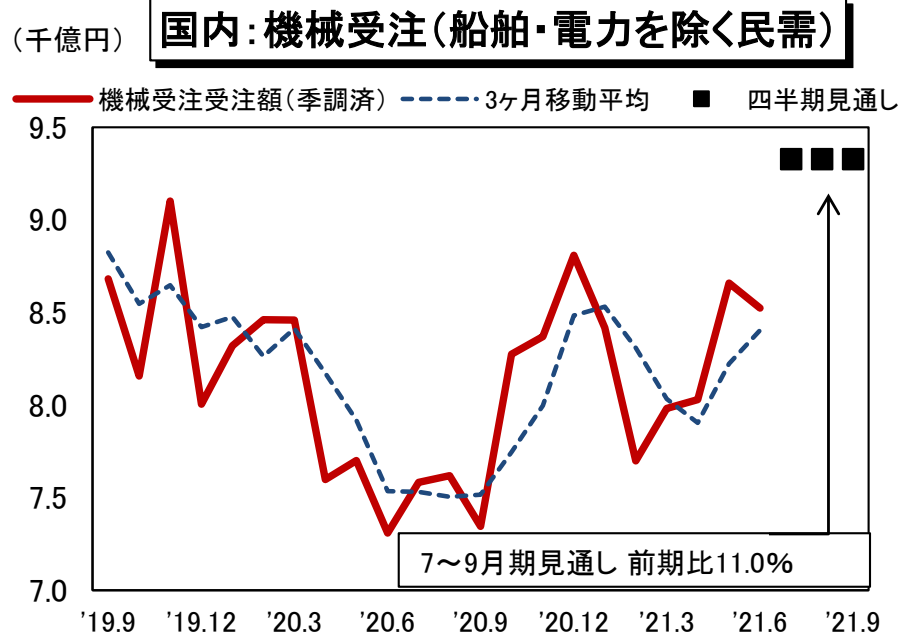
中国株価・為替の推移



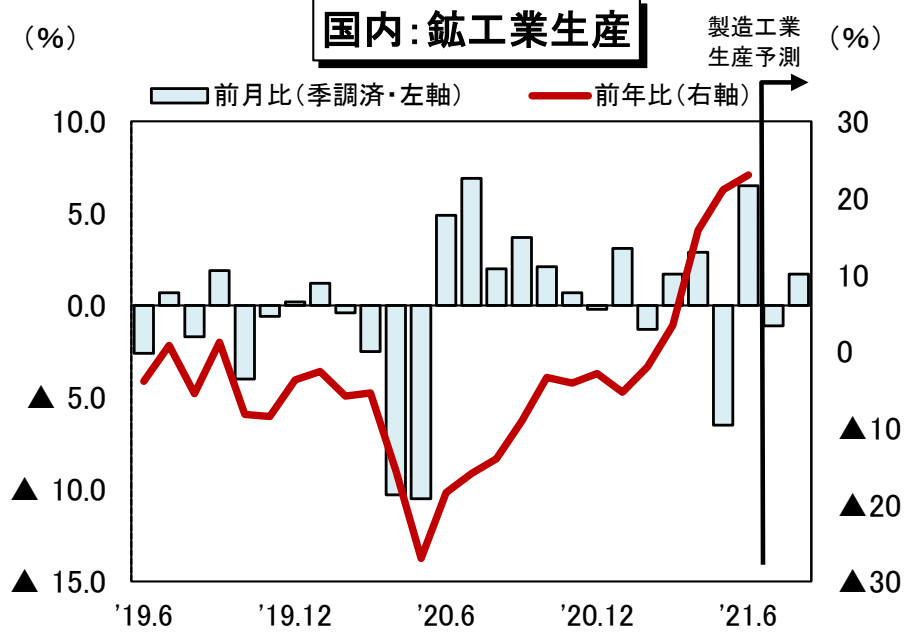
(資料)Bloombergより作成

- 中国経済:** 7月の製造業購買担当者景気指数(PMI)は50.4と景況感の分岐点となる50を上回ったことや、固定資産投資は鈍化したものの、回復基調を維持したほか、輸出も底堅く拡大したことから、回復基調は継続している。とはいえ、不動産市場への規制強化や地方債発行の遅れに加えて、自然災害や新型コロナの感染再拡大による影響もあり、回復ペースは一段と鈍化したと見られる。
- 金融市場:** 共産党中央政治局会議(7月30日)で年後半の経済政策方針として引き続き安定成長を維持することが示されたほか、7月の輸出入や物価統計等が堅調な内容となったことから景気停滞懸念が和らいだこと等を背景に、上海総合指数は持ち直し基調で推移した。ただ、ネット企業等を対象とした規制の強化に対する懸念が根強いほか、個人消費が前月比▲0.13%と6ヶ月ぶりのマイナスに転じたこと等を受けて上値は重かった。

国内経済：サービスを中心に消費の停滞色が再び強まった可能性



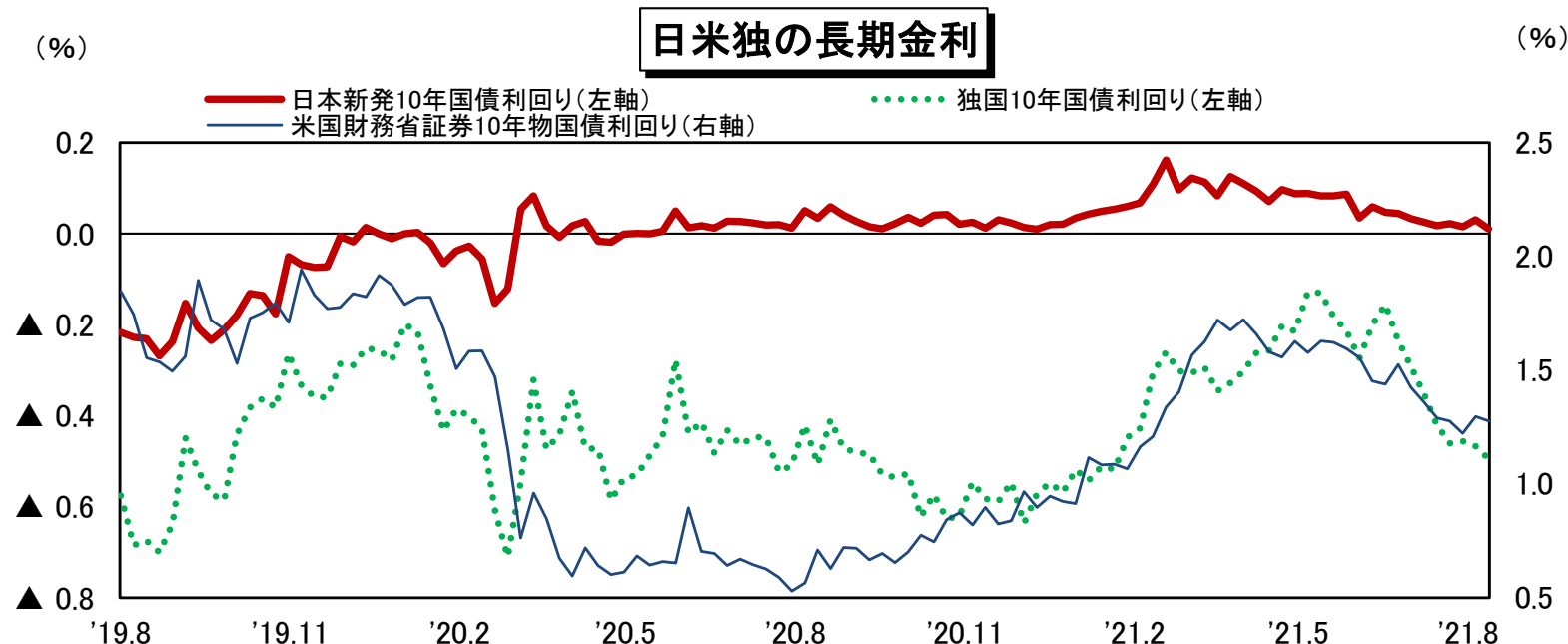
(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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6月分は前月比▲1.5%と、4ヶ月ぶりに減少した。7~9月期見通し(内閣府集計)では、前期比11.0%と2四半期連続の増加が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 6月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比6.5%。製造工業生産予測調査によると、7月は前月比▲1.1%、8月は同1.7%となっている。
- 全体としては、感染が再拡大し、4回目の緊急事態宣言が発出されたことを踏まえると、サービスを中心に消費の停滞色が再び強まった可能性がある。

長期金利：8ヶ月半ぶりに一時0%まで低下



(資料)Bloombergより作成

- 日銀金融政策**: 7月17～18日に開催された金融政策決定会合では、これまでと同様、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続することを決定した。引き続き、①新型コロナ対応資金繰り支援等別プログラム(期限は22年3月まで)、②国債買入れやドル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、③それぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限の下でのETFおよびJ-REITの買入れにより、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努める姿勢を示している。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**: 6月には米国のインフレ加速は一時的との認識が広まり、内外金利は低下に転じた。8月4日には8ヶ月半ぶりに一時0%まで低下するなど、景気回復がさらに遅れるとの観測も加わり、上昇圧力の乏しい展開が続いている。

株価：国内は年初来安値を更新する場面も



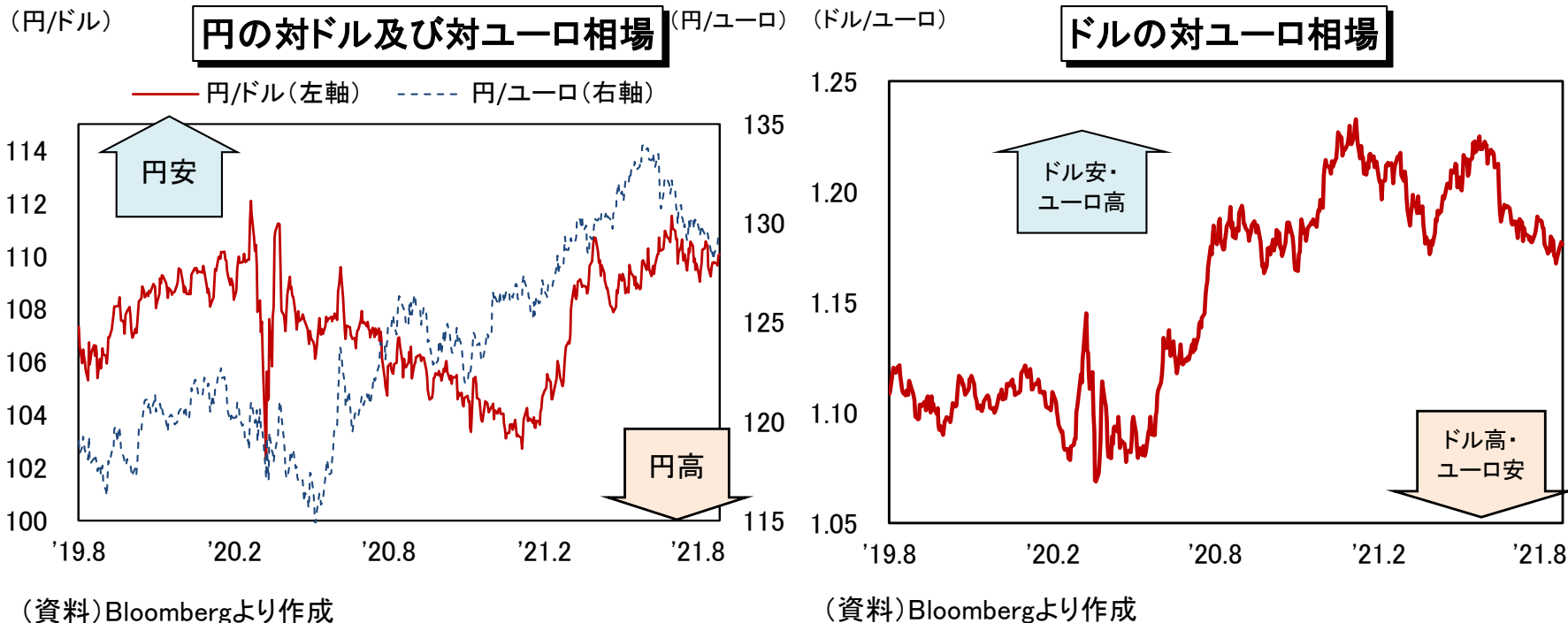
(資料)Bloombergより作成



(資料)Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 6月の米FOMC後には大規模な金融緩和策の終了が意識されたほか、国内でのデルタ株の流行によって景気の本格回復がさらに後ずれするとの見方が強まり、軟調な地合いが続いている。8月20日には8ヶ月ぶりに27,000円を割り、年初来安値を更新する場面もあった。
- **米国株価(NYダウ平均)**: デルタ株の感染拡大懸念や年内テーパリング開始観測などが悪材料視され、ダウ平均が急落する局面も見られるなどやや不安定な展開が続いているが、7月末から8月初めにかけての好調な決算発表に加えて、5,500億ドル規模のインフラ投資法案の上院での可決(8月10日)などが追い風となった。

為替：1ドル=110円前後で推移

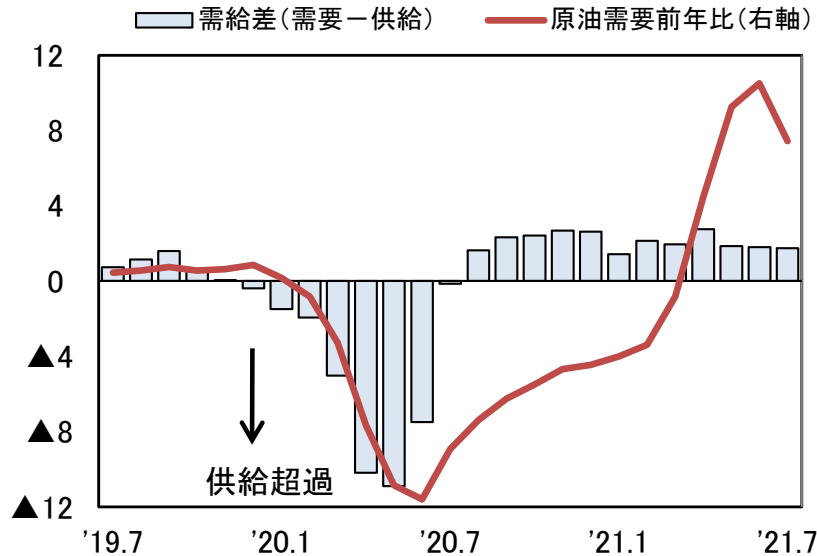


- **ドル円相場**: 5月以降は米国金融政策の転換への思惑などにより、緩やかな円安基調をたどった。7月上旬には一時1ドル=111円後半まで円安が進んだが、その後は米長期金利の変動に影響を受けつつ、概ね110円前後での展開が続いている。
- **ユーロ円相場**: 7月の欧州中央銀行(ECB)政策理事会では政策金利のフォワードガイダンスについて、2%の安定的な物価上昇が持続すると判断される時期まで現行金利水準かそれ以下にとどめるとし、一時的な2%超の物価上昇を容認する姿勢を見せた。こうした政策スタンスに日欧間の差はないものの、中銀バランスシートの拡大テンポはECBの方が速いこともあり、最近はやう安傾向で推移している。

原油：1バレル=65ドル前後で推移

(百万バレル)

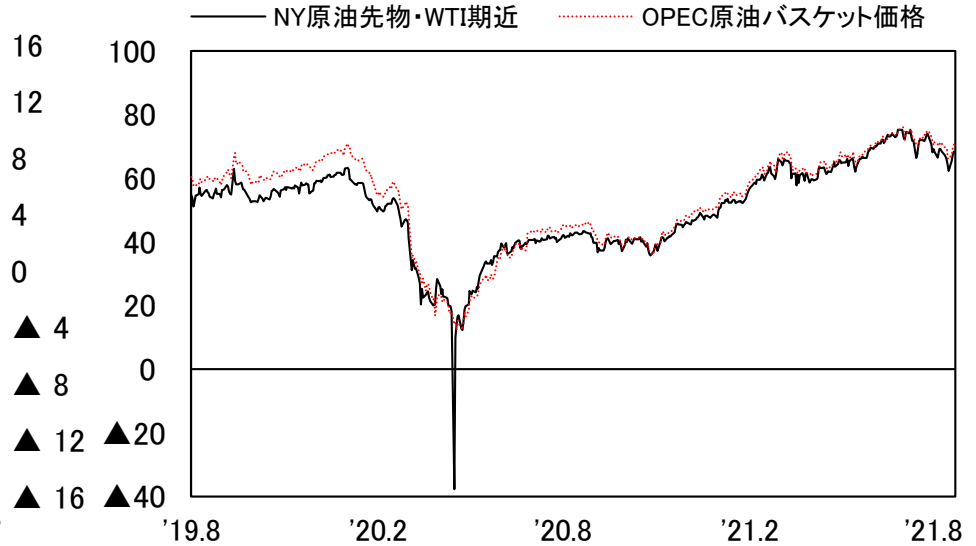
原油需給(3ヶ月移動平均)



(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): 8月に入り、新型コロナウイルスデルタ株の感染拡大が意識されたことで、原油価格は下落傾向で推移。足元では1バレル=65ドル前後となっている。
- 米エネルギー情報局(EIA): 8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 = 65.93ドル、22年は1バレル = 62.37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	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。
	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。
	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