

2008.8.13



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2008年8月

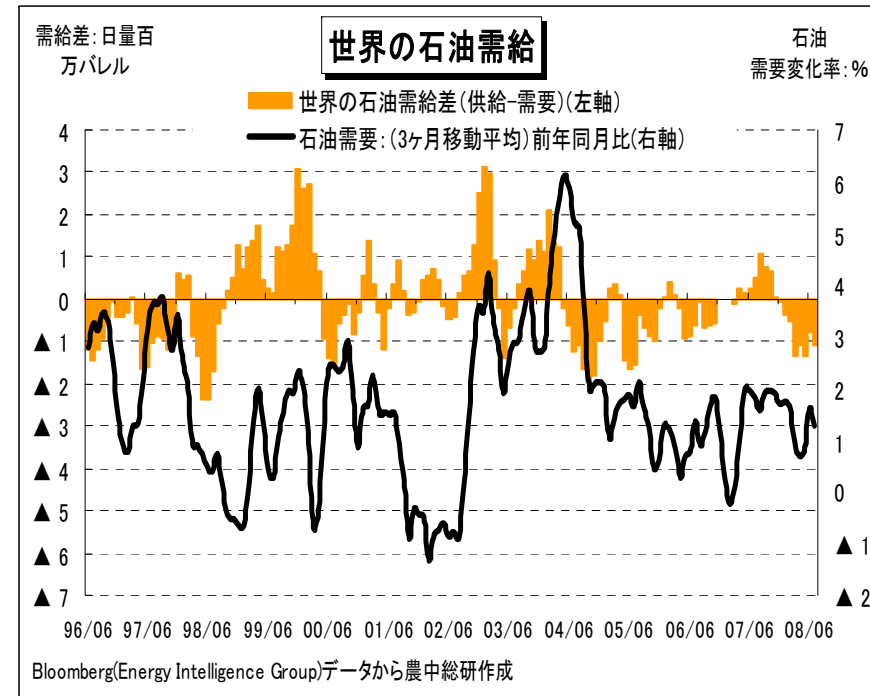
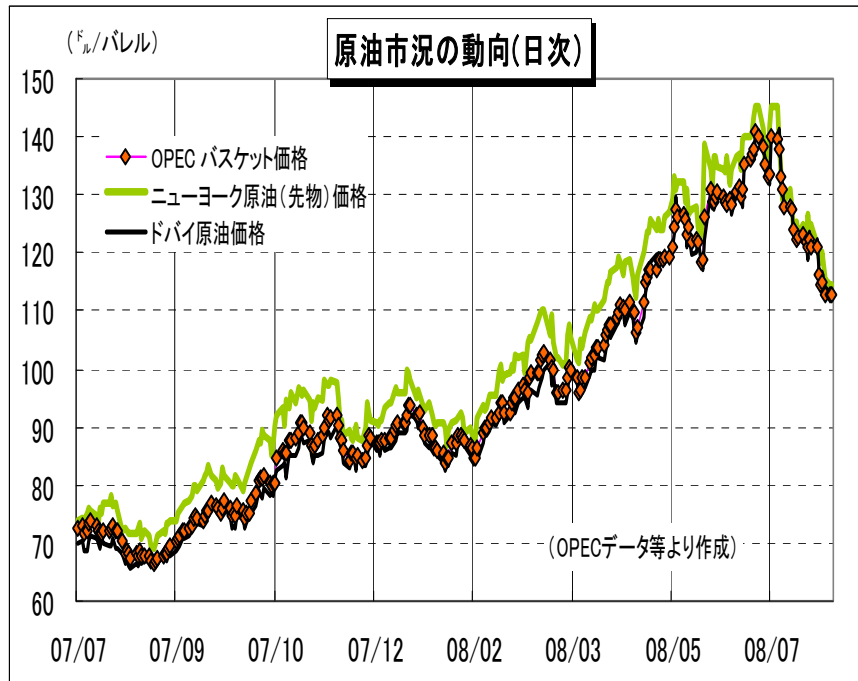
農林中金総合研究所

調査第二部 経済金融Ⅰ班

<http://www.nochuri.co.jp/weekly/weekly.html>

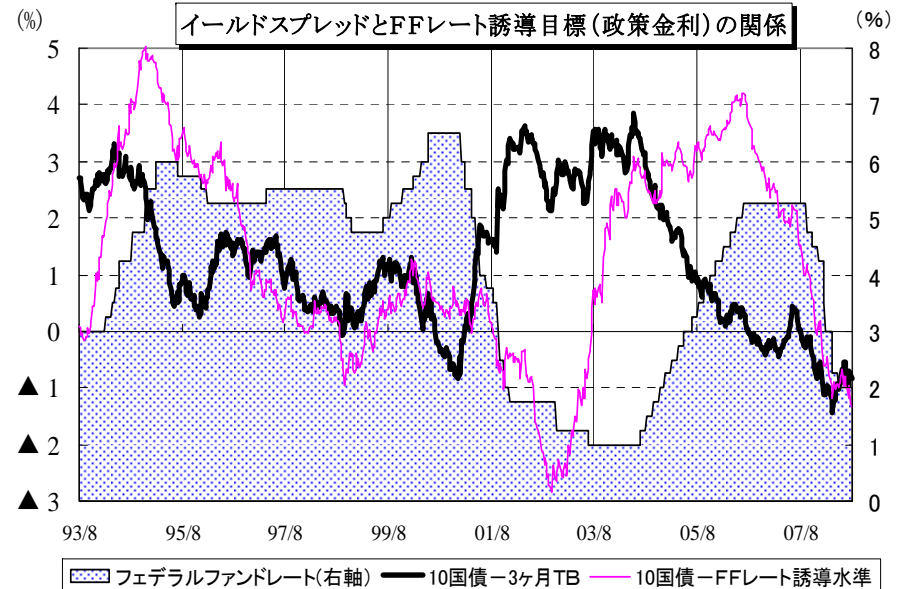
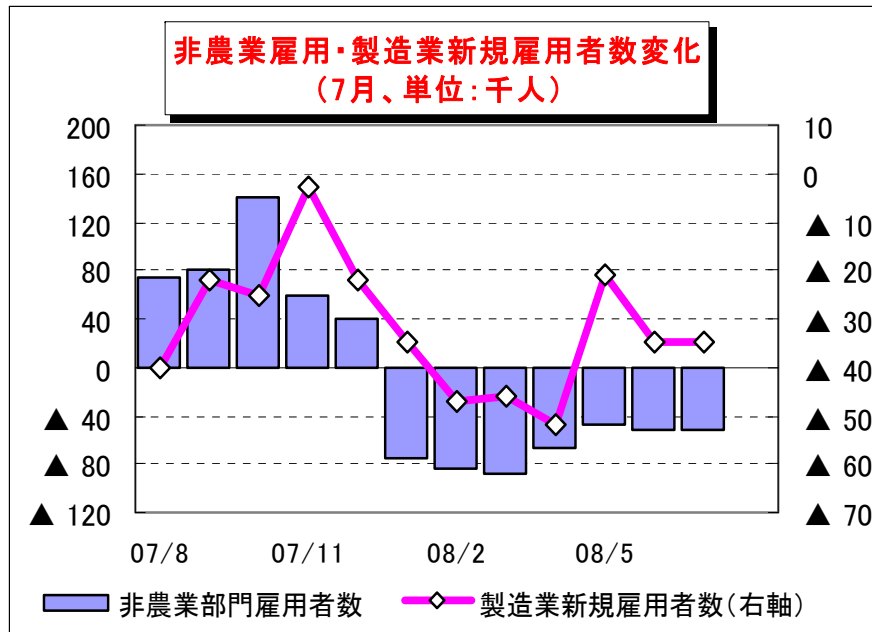
1. 原油市況(WTI先物)は、ドル安ヘッジ目的の原油買いや在庫減少、産油国の生産懸念などから上昇し、7月上旬に145ドル台を突破。その後は世界的な景気悪化懸念などから反落。8月中旬には110ドル台前半となるなど、調整色が強まった。
2. 米FRBは07年9月から08年4月まで、政策金利(FF金利)を引下げたが(計7回で3.25%)、インフレ懸念の高まりもあり、6月は現状維持。8月のFOMCでも政策金利を2.0%のまま据え置くことを決定した。米国経済は、住宅市場の調整が続いているが、それらが生産や雇用、消費者センチメントの悪化につながるなど先行き景気悪化懸念が強まっている。4月末から始まった所得税還付の効果は限定的なものにとどまっている。サブプライム問題については、政府系住宅金融公社の業績悪化などで金融システム不安が再燃したが、7月下旬に住宅公社支援法案が成立し、一旦は後退した。ただし、米国大手金融機関の評価損の追加計上は続いており、サブプライム問題は予断を許さない状況である。
3. わが国でも、雇用環境の悪化や輸出の弱含みが見られる。6月の鉱工業生産指数は前月比▲2.2%と2ヶ月ぶりに低下したが、7、8月も悪化する見通し。また、設備投資の先行指標となる機械受注(船舶・電力を除く民需)の6月分は前月比▲2.6%となり、7～9月期は前期比▲3.0%と5四半期ぶりの減少が予想されている。また、4～6月期のGDPは前期比年率▲2.4%と4四半期ぶりのマイナス成長だった。内需、外需とも弱含んでおり、先行き一段と景気が悪化することが懸念されている。
4. 外為市場では、日本・欧州で景気減速懸念が強まっていることや米国株の持ち直しなどから、8月以降はドル高方向で推移している。ユーロ・ドル相場は、ユーロ圏の景況感の悪化から、8月中旬には2月下旬以来となる1ユーロ＝1.50ドル割れとなった。ドル円相場は、円安ドル高が進み、8月中旬には1月下旬以来となる1ドル＝110円台となった。
5. 日経平均株価は、3月中旬に1万2,000円割れまで下落した後、一旦持ち直したものの、業績悪化懸念や世界的株価下落から、7月中旬以降1万3,000円割れとなる場面も見られた。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、世界的なインフレ懸念に伴い、6月中旬に一時1.895%まで上昇したが、景気悪化懸念などから低下傾向となり、8月上旬に1.5%割れとなった。
6. 政府は8月の景気判断を「一部に弱い動きがみられる」から「景気は、このところ弱含んでいる」と下方修正し、事実上景気後退を宣言した。また、日銀も7月の景況判断を「さらに減速している」とし、4月から6月にかけての「減速している」から下方修正した。

原油価格：世界的な景気悪化懸念などから110ドル台へ下落



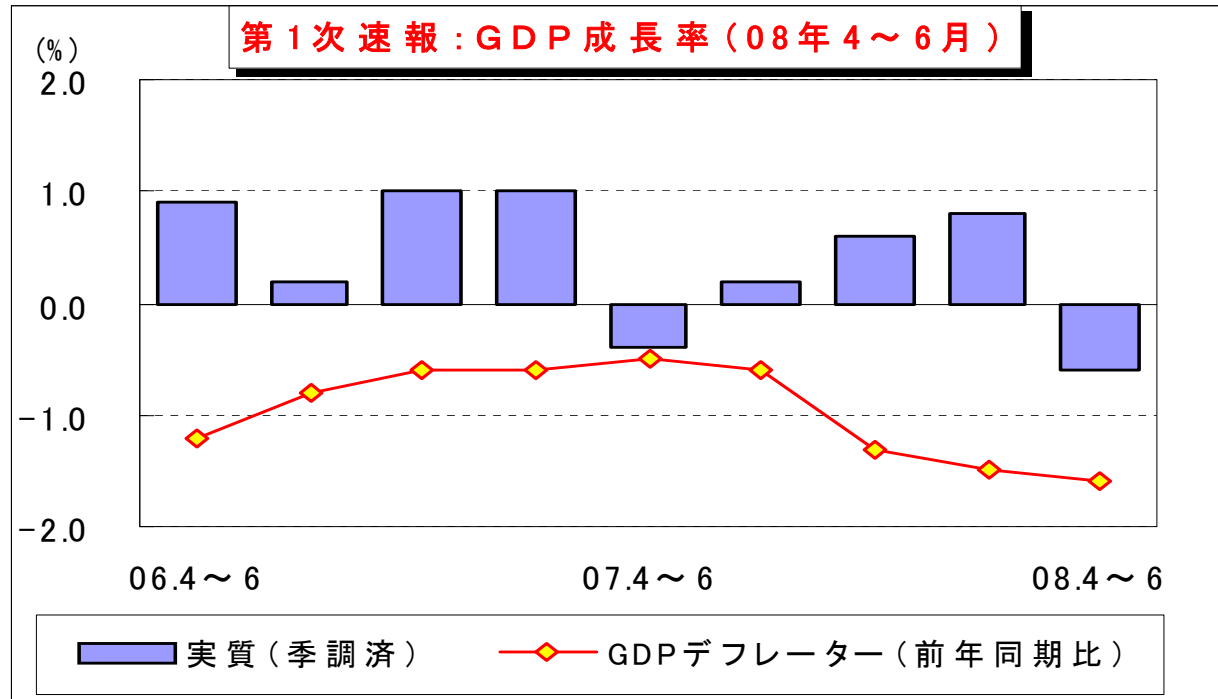
- ・ニューヨーク原油先物(WTI期近、終値)価格は、7月上旬に145ドル台と史上最高値を更新。
- ・原油相場の押し上げ要因は、①ドル安観測の高まりを背景に、資金の逃避先として商品市場へ資金流入が継続していること、②OPEC の増産に対する慎重姿勢、③イランなど産油国の政情不安、④中国、インドなど新興国経済が底堅い成長を続けていること、などである。
- ・このところは、世界経済の先行き不透明感の強まりなどで調整色が強まっており、8月中旬に115ドル割れまで低下。一方、米エネルギー情報局(EIA)は、8月のエネルギー見通しで、08年のWTI期近の平均価格を1バレル＝127.39ドルとしている。世界の原油消費量は前年比+1.0%増と、新興国など底堅い需要があると見込んでおり、原油価格は先行き大幅に下落することはないと予想される。

米国経済：非農業部門雇用者数は7ヶ月連続の減少



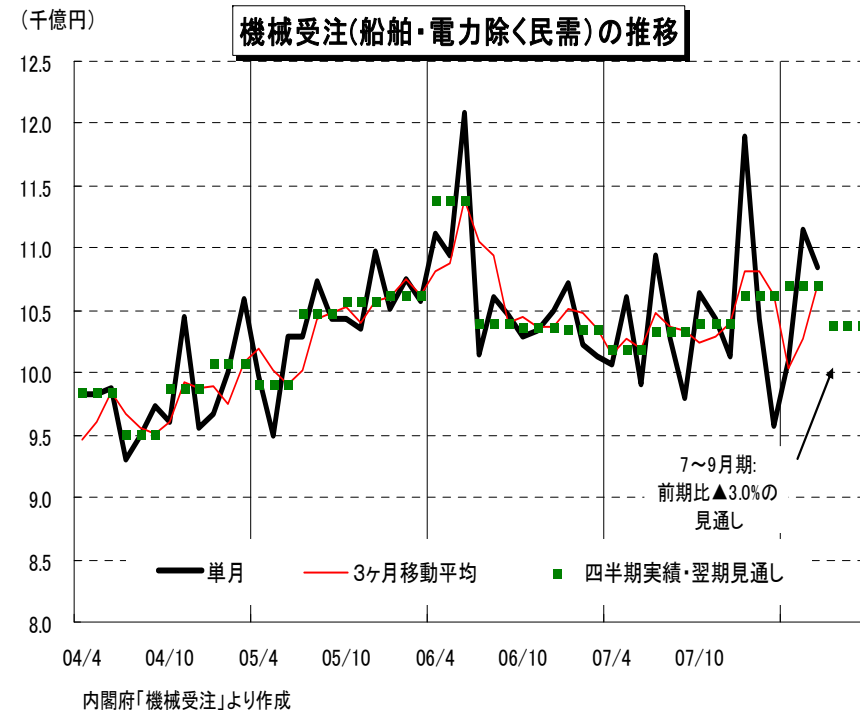
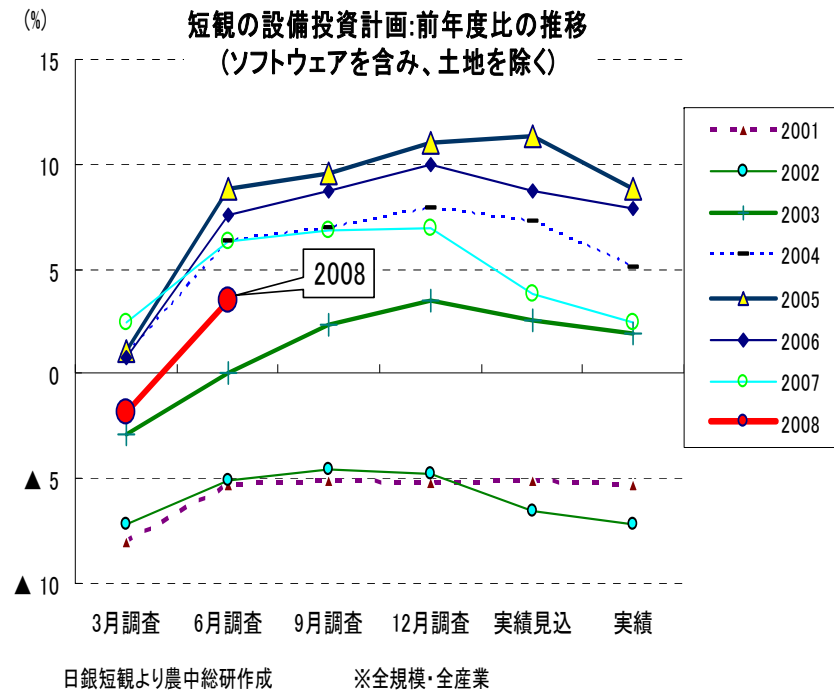
- ・ 7月の非農業部門雇用者数は、前月比▲5.1万人と、7ヶ月連続で減少。また、完全失業率は、前月から+0.2%pt上昇し、5.7%と04年3月以来の高水準となった。
- ・ 米国では2月に成立した総額1500億ドル強(GDPの1%に相当)の景気対策のうち所得税減税の小切手の交付等が4月末から始まった。この結果、個人所得は5月に前月比+1.8%(6月は同+0.1%)に増加したが、これまでのところ、消費者心理の悪化傾向が続いており、その効果は限定的である。
- ・ ただし、このところの原油価格の低下が消費の回復を促すのではないかと観測も出てきた。
- ・ なお、米FRBは07年9月以降4月まで、政策金利(FF金利)を計7回で3.25%引き下げたが、6月に続き、8月のFOMCでも2.00%のまま据え置くことを決定した。年内は、現状の金利水準が維持されるとの見方が強まっている。

国内の経済成長率：4～6月期は前期比▲0.6%（同年率▲2.4%）



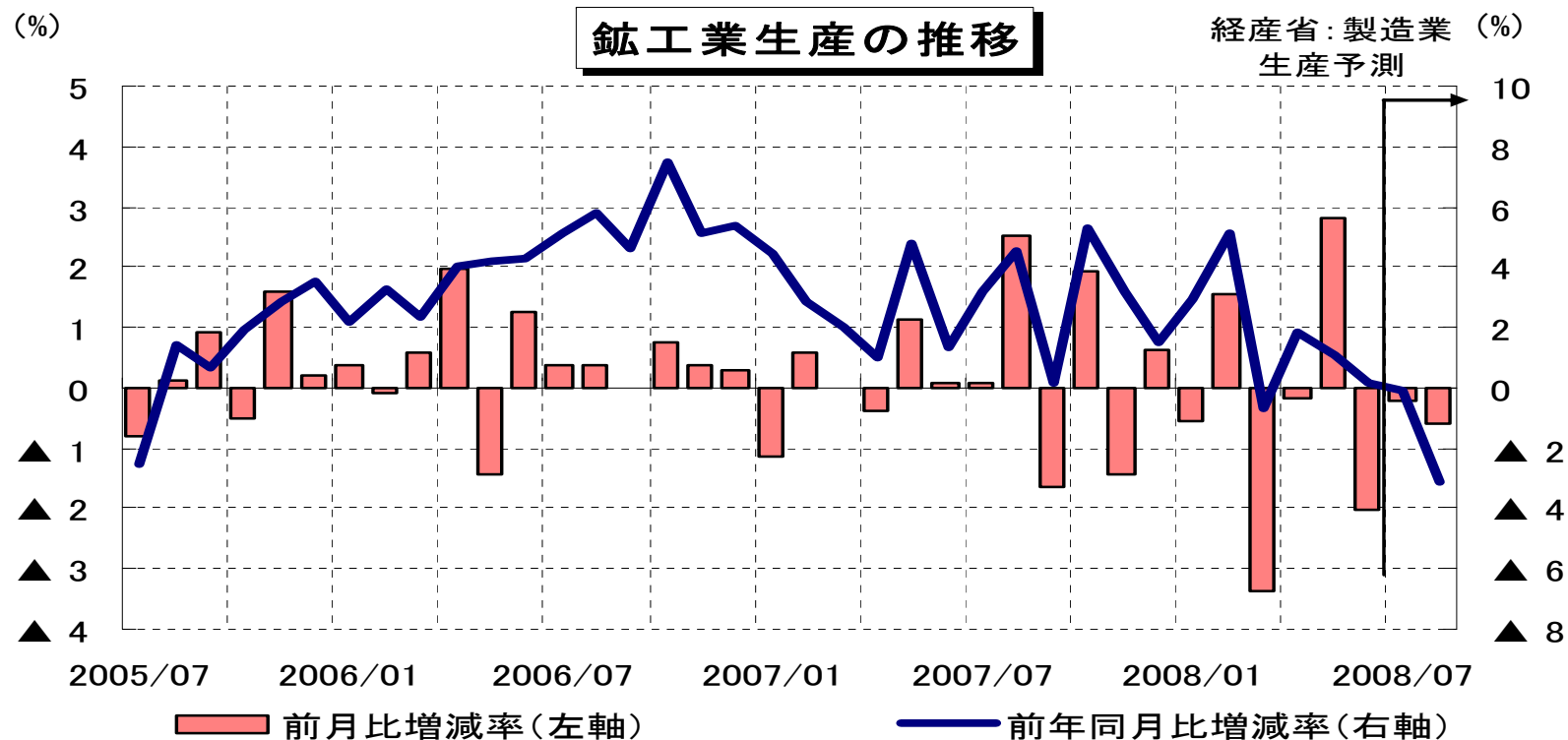
- 08年4～6月期の実質GDP成長率（1次速報）は前期比▲0.6%（同年率▲2.4%）と、4四半期ぶりのマイナス。
- 内訳は、民間最終消費支出が前期比▲0.5%だった上、これまで景気を牽引してきた輸出（同▲2.3%）、民間企業設備（同▲0.2）も悪化。
- 一方、ホームメイド・インフレを示すとされるGDPデフレーターは、前年同期比▲1.6%とマイナス幅拡大傾向が続いている。

国内の設備投資：先行指数である機械受注(6月)は前月比▲2.6%に



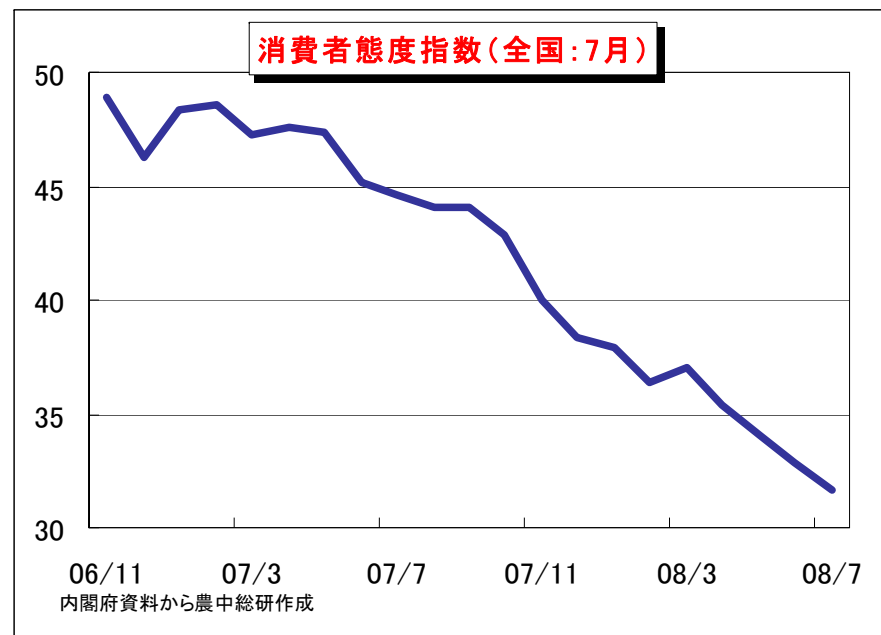
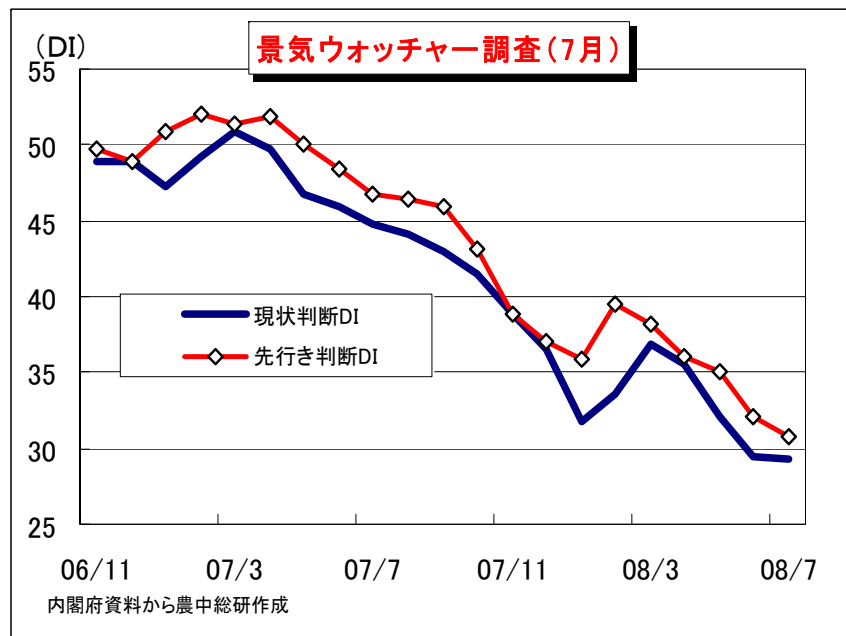
- ・日銀短観(6月調査)の08年度設備投資計画(ソフトウェアを含み、土地を除くベース)は、前年度比+3.5%と3月調査(▲1.8%)から上方修正された。
- ・一方、設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の6月分は、前月の特殊要因の剥落などから大幅減が予想されたが、前月比▲2.6%(5月:+10.4%)と小幅減少にとどまった。
- ・しかし、先行き7~9月期については前期比▲3.0%の見通し。足元まで、企業の設備投資意欲は底堅く推移しているが、景気悪化が鮮明になれば、設備投資計画が先送りされる可能性が高い。

鋁工業生産：6月の生産は前月比▲2.2%



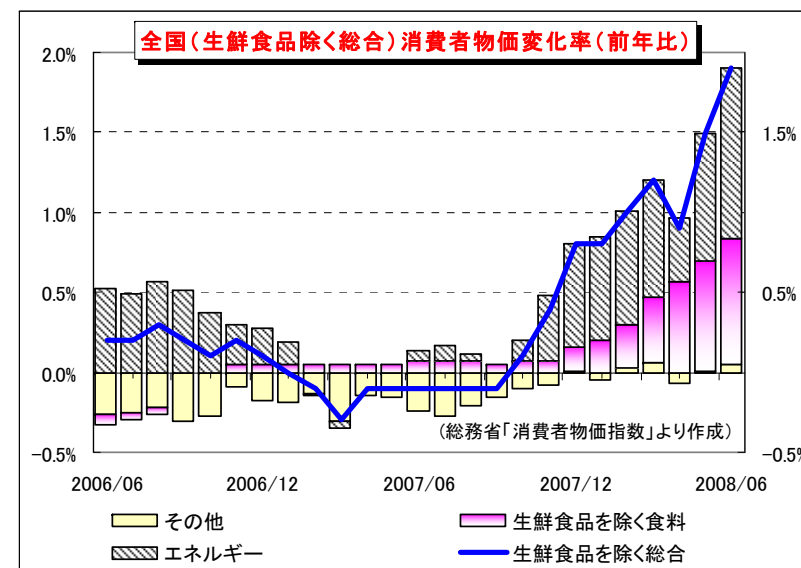
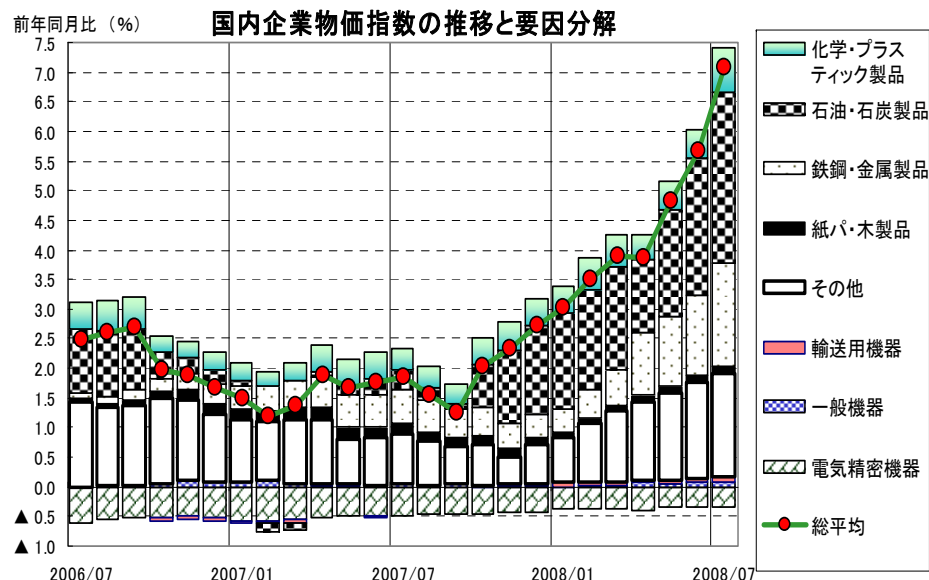
- ・ 6月の鋁工業生産指数は前月比▲2.2%の106.9と、2ヶ月ぶりの低下。経産省は生産についての基調判断を「横ばい傾向であるが、弱含んでいる」から「弱含みで推移」に下方修正した。
- ・ 製造工業生産予測調査では、7月の前月比▲0.2%に続き、8月も同▲0.6%と3ヶ月連続の低下を見込んでいる。輸送機械、情報通信機械工業で減少を見込んでおり、関連産業への影響が懸念される。
- ・ このところ、北米・欧州など先進国・地域向けを中心に輸出が減少していることに加え、アジアなど新興国経済の減速、消費者心理の悪化、企業業績の悪化見通しなど不安材料が多い。

個人消費：消費者心理は大幅悪化



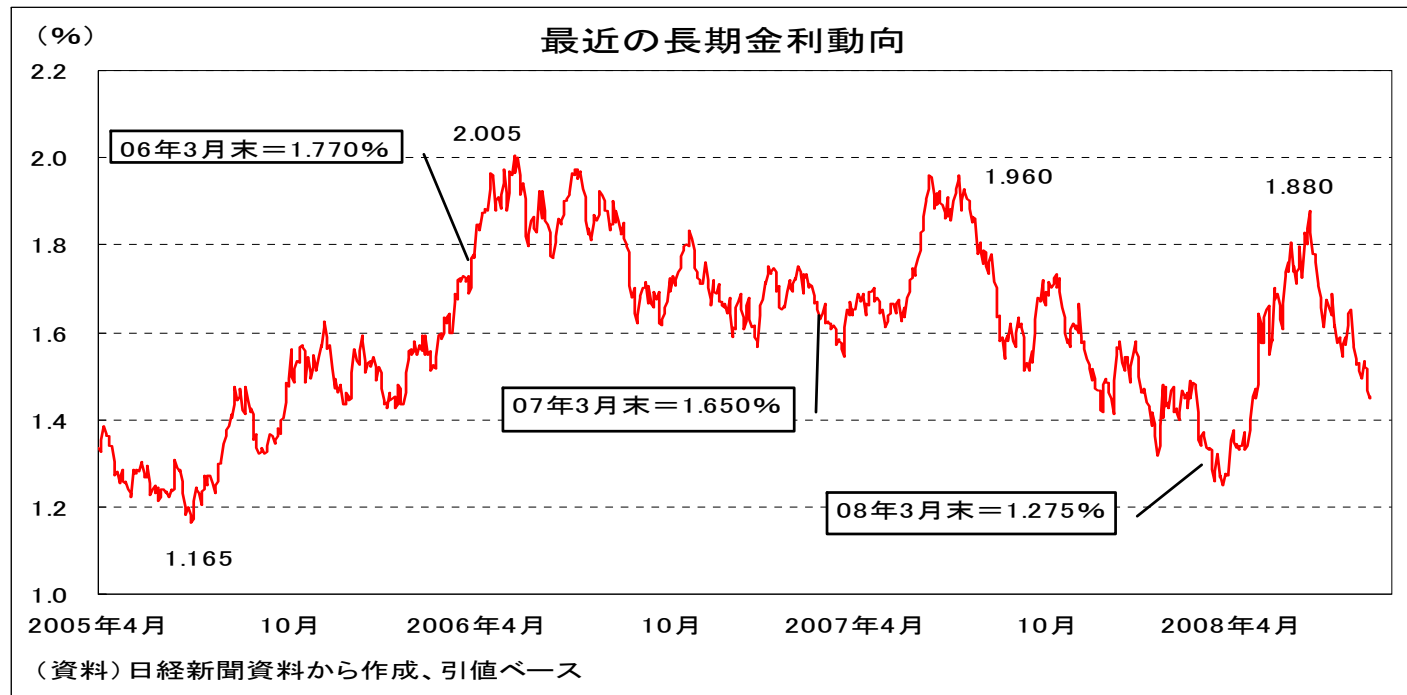
- ・ 街角の景況感を示す7月の景気ウォッチャー調査の現状判断DIは、前月比▲0.2ポイントの29.3と4ヶ月連続で低下。一方、先行き判断DIは、同▲1.3ptの30.8と5ヶ月連続で低下。
- ・ 家計の消費意欲を示す7月の消費者態度指数(全国・総世帯)は31.6と、前月から▲1.3ポイント低下。同指数を構成する全項目が悪化。一方、物価見通しについては、「上昇する」との回答合計が87.5%と6月から2.0%ポイント上昇。
- ・ 賃金が伸び悩むなか、ガソリン・食料品など生活に身近な商品の価格上昇が続いていることを背景に消費者心理が悪化しており、消費の停滞が懸念される。

物価：消費者物価は前年比+1.9%



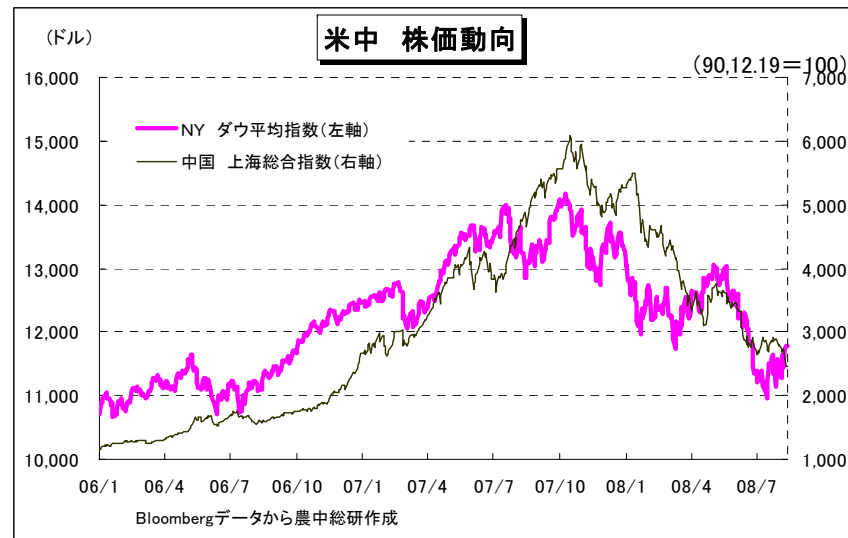
- 7月の国内企業物価は、原油など資源高の影響から、前年比+7.1%と1981年1月(同+8.0%)以来の高い伸びとなった。石油製品、鉄鋼、化学製品、電力などに加え、穀物市況高騰の影響から加工食品も上昇傾向を強めている。
- 6月の消費者物価(除く生鮮食品)は前年比+1.9%と9ヶ月連続の前年比プラス。石油製品、食料品を中心に値上げの動きが強まっており、プラス幅が拡大した。
- 先行き今後も電気・ガス料金や食料品などの値上げ発表が相次いでおり、物価上昇率が高まる可能性が高い。このところ、原油価格が調整しているが、その影響が現れるには時間を要す他、これまで不十分だった価格転嫁の動きが続くことが予想され、当面は上昇傾向が続く可能性が高い。

長期金利：新発10年国債利回り、1.5%割れ

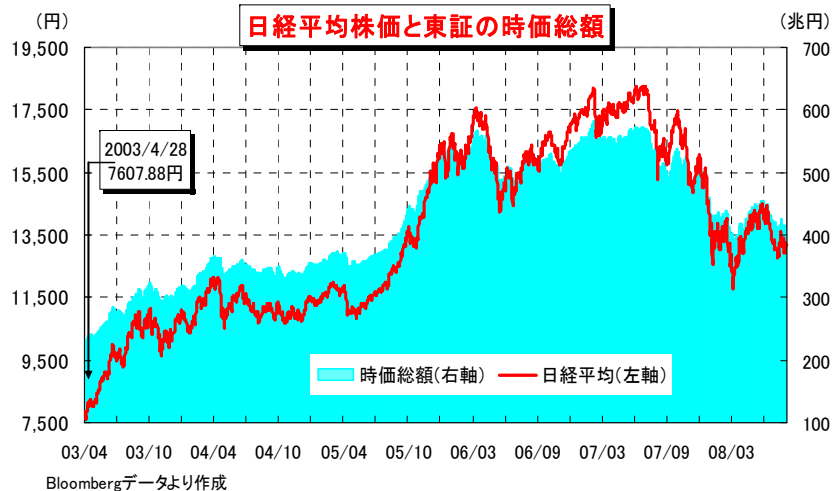


- ・ 日銀は07年2月21日の金融政策決定会合で0.25%の追加利上げを決定して以来、政策金利(無担保コール翌日物)を0.5%で据え置いている。なお、このところ市場参加者の次回利上げ予想時期は大幅に後ずれしている。
- ・ わが国の長期金利の目安となる新発10年国債利回りは、3月下旬には1.2%台と量的緩和政策が解除されてからの最低水準となった。その後、信用不安が後退したことに加え、日本での物価上昇傾向などから、6月中旬には一時1.9%をうかがう展開となった。
- ・ しかし、6月下旬以降は、国内外の景気減速懸念の強まりや世界的な株価の下落から、再び低下傾向が強まり、8月上旬には、1.5%割れとなった。

株価：日経平均株価、1万3000円割れへ

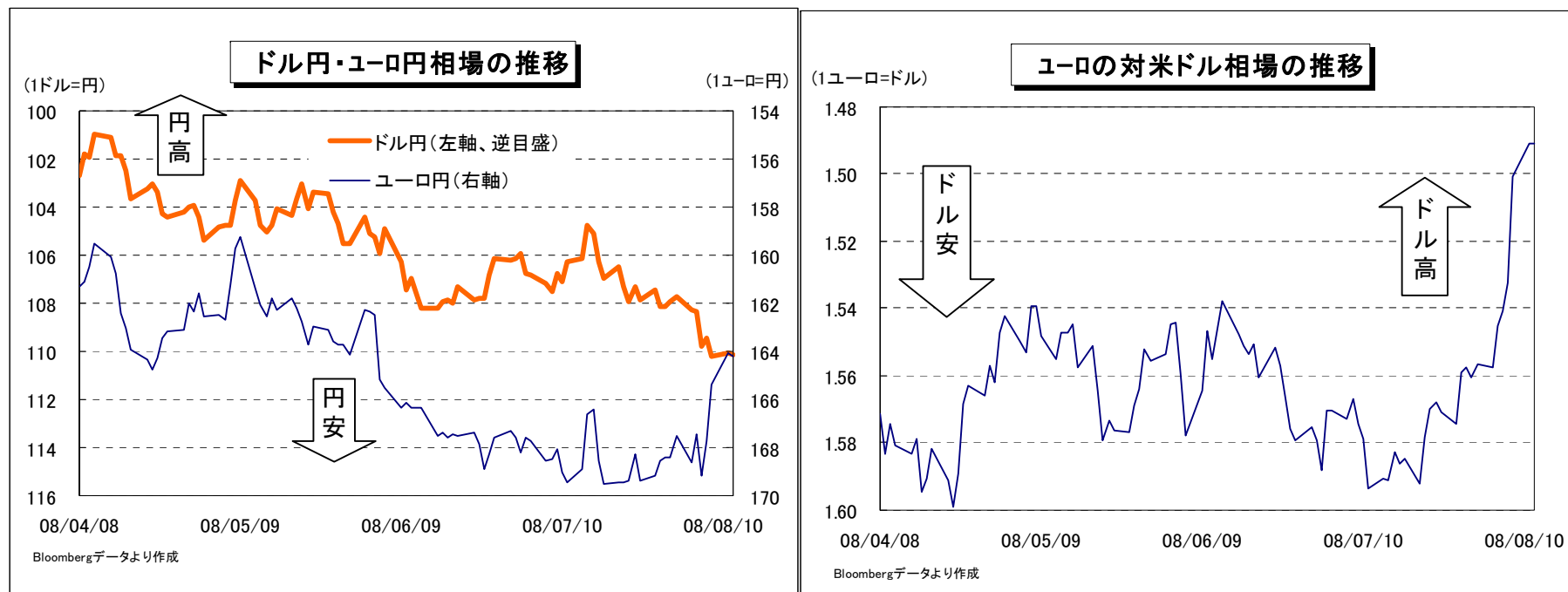


(兆円)		
直近の時価総額	2008/8/8	前年度末(08年3月末)比
	403.08	13.8
バブル崩壊後最安値の時価総額	2003/4/28	バブル崩壊後最安値比
	228.50	174.58



- 米国の株価は、原油価格上昇、景気後退懸念に加え、「サブプライム問題」に伴う金融機関の損失拡大や信用不安の再燃などから7月中旬にダウ平均が一時1万1000ドルを割り込んだ。米当局の金融市場の安定に向けた一連の対策発表などが奏効し信用不安が一旦後退した。景気減速懸念が強まってはいるものの、原油価格下落による企業収益改善期待などから、ダウ平均は反発したが、上値は依然重いと思われる。
- 一方、中国の上海総合指数は、6月上旬の預金準備率引き上げ(合計1%)発表以降も金融引き締め強化による企業収益の悪化懸念などから6月中旬に3000ポイント割れとなった。このところは、輸出の減速や五輪特需効果の剥落懸念などもあり、8月11日には2500ポイント割れとなるなど、下落傾向が止まらない状況である。
- 日経平均株価は、今年3月中旬に05年8月以来となる1万2000円を割った後、米国の株価の持ち直しなどを受けて、5月上旬に1万4000円台を回復。しかし、世界的な株価下落や国内外の経済指標の悪化、企業の減益傾向などを受けて、日経平均株価は1万3000円割れとなる場面も見られている。

為替動向：直近1ドル＝110円台まで円安・ドル高が進む



- ・外国為替市場では、08年入りしてから米国の景気後退懸念や信用不安などからドル安傾向が強まった。しかし、このところは、日本・欧州などの景気減速懸念の強まりなどにより、ドル高方向で推移している。
- ・ドル円相場は、3月中旬には一時1ドル＝95円台と95年8月下旬以来の円高ドル安水準となった。その後は円安傾向が強まり、8月中旬には1月上旬以来となる110円台まで円安・ドル高が進んだ。
- ・対ユーロでは、08年入りしてからドル安・ユーロ高が進み、4月23日には取引時間中に1ユーロ＝1.6ドル台までユーロが上昇した。しかし、ユーロ圏の景況感の悪化などから、急速にユーロ安・ドル高が進み、8月中旬には2月上旬以来となる1.50ドル割れとなった。

政府、日銀の景気判断：政府、事実上の景気後退宣言

年 月		政府月例報告		日銀金融経済月報	
2007年	9月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	10月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	11月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	12月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
2008年	1月	→	一部に弱さがみられるものの、回復している	→	緩やかに拡大している
	2月	↘	このところ回復が緩やかになっている。	→	緩やかに拡大している
	3月	↘	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	→	緩やかに拡大している
	4月	→	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	↘	減速している。
	5月	→	景気回復は、このところ足踏み状態にある。	→	減速している。
	6月	↘	景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる	→	減速している。
	7月	→	景気回復は足踏み状態にあるが、このところ一部に弱い動きがみられる	↘	さらに、減速している。
	8月	↘	景気は、このところ弱含んでいる。		

内閣府「月例経済報告」、日銀「経済月報」より農中総研作成（注）矢印は景気判断の方向を示す。

・ 政府は、8月の景気判断を「このところ一部に弱い動きがみられる」から「景気は、このところ弱含んでいる」に下方修正。先行きについては、「景気がさらに下振れするリスクが存在することに留意する必要がある」としている。

・ 日銀は、7月の景況判断を4月から6月にかけての「減速している」から「さらに減速している」に下方修正した。個人消費は「底堅く」から「やや伸び悩み」、生産は「横ばい圏内」から「やや弱め」と変更した。なお、4月の「展望レポート」で示した見通しに比べると、08年度を中心に、成長率は幾分下振れる一方、物価は、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも上振れると予想。

内外金融市場データ:

内外金融市場データ

(農中総研 調査第二部 経済金融 I 班作成)

日付	長期金利			短期金利					外国為替		内外株価指数				海外金利			その他			
	新発10年国債利回	債先10年物中心限月	金利スワップレート5年物(円-円)仲値	無担保コール翌日物	TIBORユーロ円3ヵ月	LIBOR円3ヵ月	TIBORユーロ円6ヵ月	金利先物(利回り)中心限月	円ドル・スポットレート東京17:00現在	ユーロ・ドル・スポットレート	日経平均(225種)	TOPIX終値	NYダウ工業株30種平均	ナスダック総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBORドル3ヵ月	独国10年物国債利回	NY金先物・期近	WTI期近	OPECバスケット価格	
08/06/18	1.780	133.64	1.633	0.505	0.8423	0.924	0.890	0.990	108.19	1.554	167.95	14,452.82	1,409.64	12,029.06	2,429.71	4.136	2.80	4.613	890.90	136.68	128.45
08/06/19	1.780	133.23	1.656	0.512	0.8423	0.924	0.890	0.980	107.52	1.550	167.05	14,130.17	1,375.60	12,063.09	2,462.06	4.207	2.80	4.681	901.70	131.93	129.44
08/06/20	1.760	133.50	1.640	0.509	0.8423	0.926	0.892	0.980	107.70	1.561	167.59	13,942.08	1,356.74	11,842.69	2,406.09	4.164	2.80	4.628	901.30	134.62	128.56
08/06/23	1.710	134.00	1.600	0.509	0.8423	0.926	0.892	0.970	107.59	1.552	167.13	13,857.47	1,347.93	11,842.36	2,385.74	4.164	2.80	4.599	884.80	136.74	130.70
08/06/24	1.705	134.15	1.590	0.510	0.8415	0.926	0.893	0.970	107.94	1.557	168.07	13,849.56	1,349.19	11,807.43	2,368.28	4.082	2.81	4.602	889.20	137.00	131.25
08/06/25	1.680	134.45	1.549	0.507	0.8415	0.925	0.893	0.940	107.98	1.567	168.05	13,829.92	1,346.08	11,811.83	2,401.26	4.099	2.81	4.613	880.00	134.55	129.87
08/06/26	1.655	134.86	1.515	0.506	0.8415	0.926	0.893	0.925	108.09	1.576	169.13	13,822.32	1,344.79	11,453.42	2,321.37	4.033	2.80	4.516	913.10	139.64	130.77
08/06/27	1.610	135.23	1.477	0.507	0.8492	0.928	0.898	0.910	106.35	1.579	167.44	13,544.36	1,320.68	11,346.51	2,315.63	3.965	2.79	4.523	931.30	140.21	135.31
08/06/30	1.610	135.45	1.464	0.572	0.8508	0.930	0.898	0.915	105.33	1.576	166.43	13,481.38	1,320.10	11,350.01	2,292.98	3.969	2.78	4.621	928.30	140.00	136.03
08/07/01	1.675	134.69	1.527	0.507	0.8515	0.930	0.898	0.935	105.82	1.579	166.74	13,463.20	1,320.07	11,382.26	2,304.97	4.002	2.79	4.607	944.50	140.97	136.94
08/07/02	1.655	134.68	1.539	0.509	0.8523	0.930	0.898	0.940	106.16	1.588	167.98	13,286.37	1,301.15	11,215.51	2,251.46	3.958	2.79	4.653	946.50	143.57	137.73
08/07/03	1.655	134.86	1.532	0.504	0.8523	0.929	0.898	0.935	106.04	1.570	168.25	13,265.40	1,298.02	11,288.54	2,245.38	3.975	2.79	4.556	933.60	145.29	140.73
08/07/04	1.640	135.18	1.495	0.500	0.8523	0.929	0.898	0.915	106.74	1.571	167.76	13,237.89	1,297.88	休場	休場	3.975	2.79	4.495	休場	休場	140.14
08/07/07	1.690	134.53	1.540	0.501	0.8523	0.928	0.898	0.920	107.63	1.573	168.17	13,360.04	1,312.80	11,231.96	2,243.32	3.900	2.79	4.427	928.80	141.37	138.44
08/07/08	1.610	135.58	1.464	0.502	0.8523	0.927	0.898	0.895	106.41	1.567	167.40	13,033.10	1,283.51	11,384.21	2,294.44	3.882	2.79	4.413	923.30	136.04	135.21
08/07/09	1.615	135.75	1.448	0.502	0.8523	0.926	0.898	0.895	107.53	1.574	168.62	13,052.13	1,285.53	11,147.44	2,234.89	3.811	2.79	4.413	928.60	136.05	133.16
08/07/10	1.575	136.10	1.406	0.502	0.8523	0.925	0.898	0.875	107.17	1.579	168.54	13,067.21	1,290.76	11,229.02	2,257.85	3.796	2.79	4.400	942.00	141.65	133.68
08/07/11	1.590	135.99	1.409	0.505	0.8523	0.922	0.898	0.880	107.21	1.594	169.18	13,039.69	1,285.91	11,100.54	2,239.08	3.958	2.79	4.427	960.60	145.08	139.85
08/07/14	1.580	136.07	1.402	0.506	0.8523	0.919	0.898	0.880	106.60	1.591	169.27	13,010.16	1,280.72	11,055.19	2,212.87	3.855	2.79	4.398	973.70	145.18	139.81
08/07/15	1.545	136.43	1.370	0.454	0.8515	0.916	0.898	0.880	105.42	1.591	168.43	12,754.56	1,253.12	10,962.54	2,215.71	3.819	2.79	4.385	978.70	138.74	138.00
08/07/16	1.570	136.42	1.376	0.501	0.8515	0.911	0.898	0.875	104.03	1.583	165.70	12,760.80	1,249.28	11,239.28	2,284.85	3.934	2.79	4.392	962.70	134.60	133.09
08/07/17	1.590	136.40	1.390	0.502	0.8515	0.913	0.898	0.875	105.44	1.586	167.23	12,887.95	1,263.65	11,446.66	2,312.30	3.991	2.79	4.443	970.70	129.29	131.03
08/07/18	1.570	136.56	1.382	0.503	0.8508	0.911	0.898	0.875	106.35	1.585	168.52	12,803.70	1,252.43	11,496.57	2,282.78	4.083	2.79	4.571	958.00	128.88	127.93
08/07/21	休場	休場	休場	休場	休場	0.911	休場	休場	休場	1.592	休場	休場	休場	11,467.34	2,279.53	4.042	2.80	4.635	963.70	131.04	127.72
08/07/22	1.615	135.70	1.442	0.503	0.8500	0.910	0.898	0.890	106.46	1.578	169.54	13,184.96	1,287.74	11,602.50	2,303.96	4.099	2.80	4.641	948.50	127.95	127.43
08/07/23	1.645	135.50	1.467	0.508	0.8500	0.905	0.898	0.900	107.69	1.570	169.79	13,312.93	1,303.35	11,632.38	2,325.88	4.117	2.80	4.662	922.80	124.44	123.89
08/07/24	1.650	135.15	1.496	0.504	0.8492	0.905	0.898	0.910	107.83	1.568	168.83	13,603.31	1,332.57	11,349.28	2,280.11	3.997	2.80	4.566	922.30	125.49	122.42
08/07/25	1.570	135.94	1.425	0.505	0.8492	0.906	0.898	0.890	106.79	1.571	167.71	13,334.76	1,298.28	11,370.69	2,310.53	4.097	2.79	4.604	926.80	123.26	122.63
08/07/28	1.565	135.88	1.429	0.507	0.8492	0.904	0.898	0.900	107.75	1.574	169.37	13,353.78	1,300.79	11,131.08	2,264.22	4.001	2.80	4.525	927.70	124.73	123.19
08/07/29	1.540	136.23	1.400	0.510	0.8492	0.903	0.898	0.880	107.57	1.559	169.42	13,159.45	1,281.64	11,397.56	2,319.62	4.038	2.80	4.477	916.50	122.19	121.73
08/07/30	1.525	136.45	1.381	0.509	0.8485	0.903	0.898	0.875	107.95	1.558	168.46	13,367.79	1,302.99	11,583.69	2,329.72	4.044	2.80	4.416	902.90	126.77	120.88
08/07/31	1.530	136.41	1.373	0.519	0.8485	0.903	0.896	0.860	108.13	1.560	168.87	13,376.81	1,303.62	11,378.02	2,325.55	3.946	2.79	4.355	913.90	124.08	122.48
08/08/01	1.510	136.72	1.343	0.504	0.8485	0.900	0.896	0.845	107.44	1.556	167.34	13,094.59	1,272.93	11,326.32	2,310.96	3.931	2.79	4.349	909.00	125.10	121.08
08/08/04	1.495	137.01	1.317	0.502	0.8485	0.904	0.896	0.840	107.80	1.558	167.98	12,933.18	1,248.25	11,284.15	2,285.56	3.962	2.80	4.334	900.10	121.41	120.80
08/08/05	1.535	136.75	1.333	0.502	0.8485	0.903	0.896	0.835	107.82	1.545	167.11	12,914.66	1,247.71	11,615.77	2,349.83	4.017	2.80	4.310	878.60	119.17	116.22
08/08/06	1.520	137.19	1.294	0.500	0.8485	0.903	0.896	0.820	108.33	1.541	167.88	13,254.89	1,277.27	11,656.07	2,378.37	4.050	2.80	4.341	875.60	118.58	114.64
08/08/07	1.515	137.11	1.290	0.499	0.8477	0.904	0.895	0.805	109.45	1.533	169.28	13,124.99	1,258.81	11,431.43	2,355.73	3.920	2.80	4.262	870.70	120.02	115.08
08/08/08	1.465	137.68	1.240	0.499	0.8477	0.901	0.895	0.780	109.85	1.501	166.61	13,168.41	1,259.93	11,734.32	2,414.10	3.928	2.80	4.261	857.80	115.20	112.73
08/08/11	1.450	137.68	1.247	0.501	0.8469	0.901	0.894	0.795	109.84	1.491	165.13	13,430.91	1,280.00	11,782.35	2,439.95	3.990	2.80	4.273	821.50	114.45	N.A.

(Bloomberg データから作成) 最終日は午前12:00現在。



農林中金総合研究所

無断転載を禁ず。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。

©2008 Norinchukin Research Institute Co.,Ltd

〒100-0004東京都千代田区大手町1-8-3

(株)農林中金総合研究所 調査第2部

TEL03-3243-7366