

2008.11.14



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11月

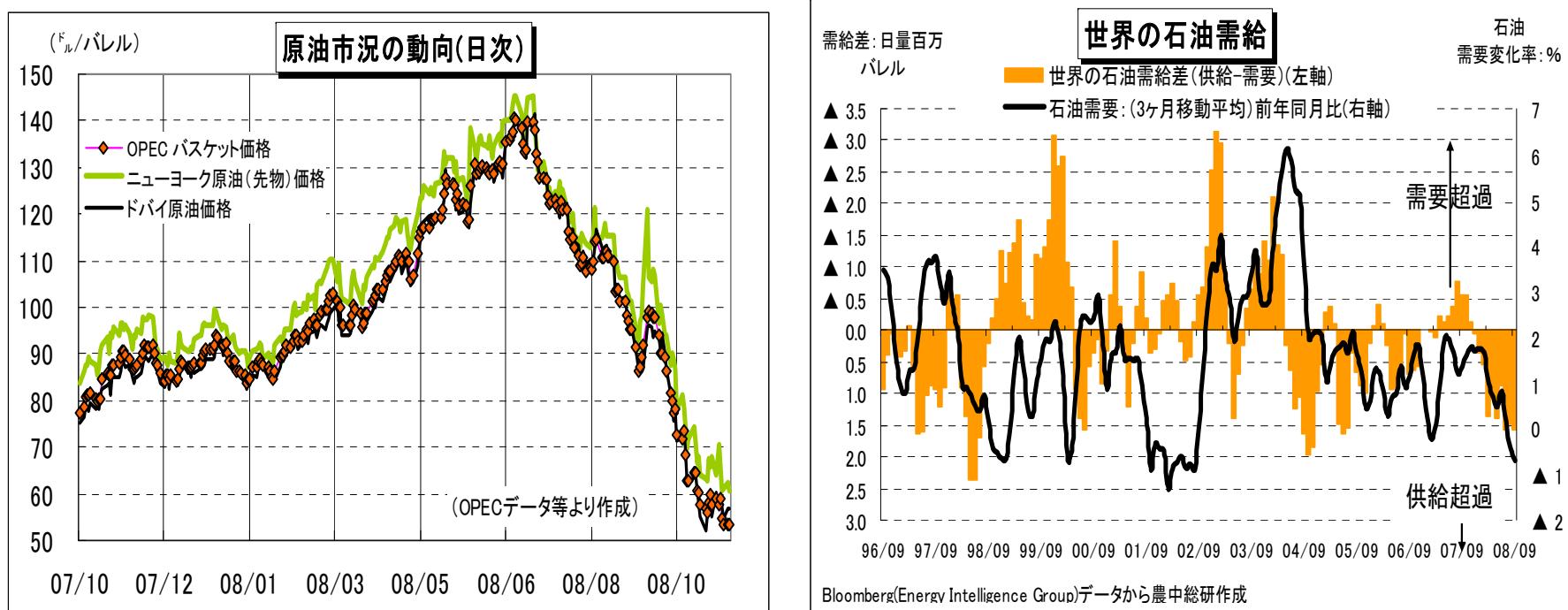
農林中金総合研究所

調査第二部 経済金融 I 班

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

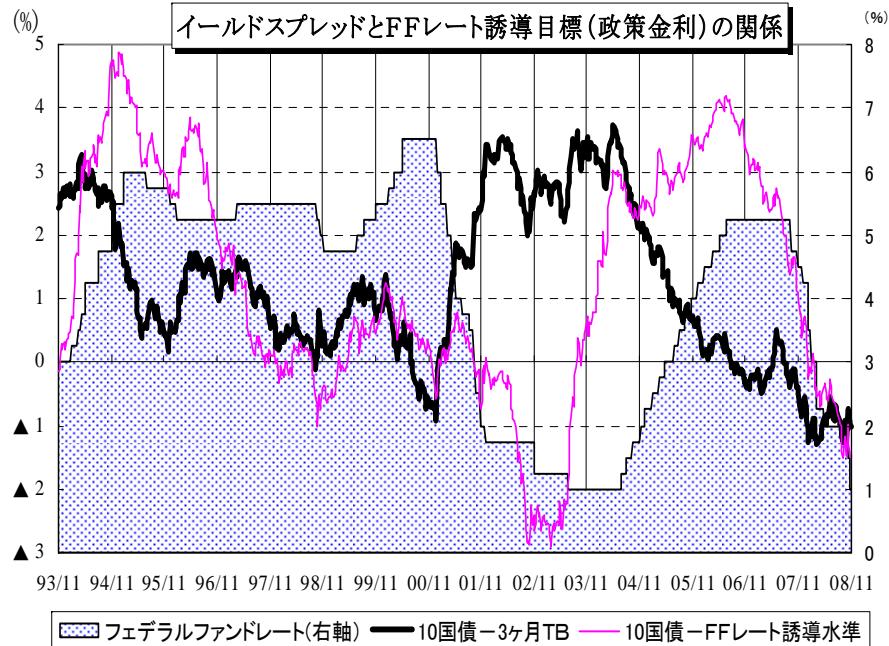
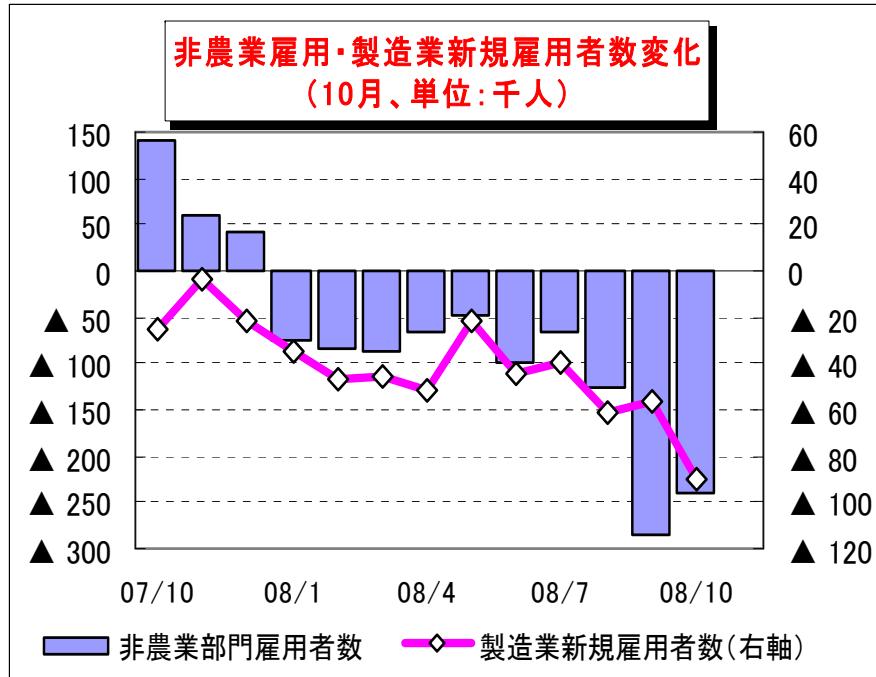
1. 原油市況(WTI先物)は、7月初めに1バレル=145ドル台と史上最高値を更新した。しかし、その後は世界的な景気悪化と投資資金の引きあげなどから低下基調を辿り、11月初旬には、07年3月下旬以来の60ドル割れとなった。OPECは10月24日の臨時総会で日量150万バレルの減産を決定したが、価格下落が続いていることから次回12月総会でも追加減産する可能性が高い。
2. 米国では、信用収縮の影響が実体経済に及んできている。住宅市場の調整が続くなか、生産や雇用が大幅に減少し、消費の低迷も続いている。サブプライム問題については、金融機関の不良資産や株式取得に対し、最大7000億ドル<100円換算で70兆円>の公的資金投入などを柱とする金融安定化法案が10月3日に成立。これを受け、金融機関の資金増強のための2500億ドルの公的資金の注入が決定した。また、米連邦準備制度理事会(FRB)は10月8日に欧州中央銀行(ECB)等とともに政策金利を0.5%pt引き下げた後、29日のFOMCでも0.5%ptの追加利下げをした結果、政策金利は史上最低水準に並ぶ1.0%となった。
3. わが国でも、景気後退懸念が強まっている。鉱工業生産指数は、3四半期連続で低下しているなか、先行きも、10月に前月比▲2.3%、11月は同▲2.2%と大幅に悪化する見通し。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7~9月期は前期比▲10.4%と過去最大の減少となった。一方、雇用環境の悪化などから、消費者心理は一段と悪化している。さらに欧米経済の減速により輸出不振が続いている。以上のように、内需、外需とも弱含んでおり、一段と景気が悪化することが懸念されている。なお、日銀は10月31日の金融政策決定会合で政策金利を0.2%pt引下げ、0.3%とした。
4. 外為市場では、ドル円相場が、米国での信用不安の強まりや追加利下げ観測などから、10月下旬には一時90円台と95年8月以来の円高となった。また、ユーロ・ドル相場は、ユーロ圏の景況感の悪化や欧州金融機関の経営不安、ユーロ金利の低下見通しなどから、急速にユーロ安・ドル高が進み、10月下旬には07年2月中旬以来となる1.30ドル割れとなった。このため、ユーロ円も一時1ユーロ=115円台まで円が上昇した。
5. 日経平均株価は、業績悪化懸念や円高に加え、世界同時株安などから、10月27日に7162円9銭とバブル後最安値を更新し、翌日には一時7,000円台を割り込む場面もあった。日本の長期金利の目安である新発10年国債利回りは、世界同時株安を受けた「安全資産」への逃避の動きから10月上旬に一時1.3%台後半まで低下した。しかしその後は、米長期金利の上昇や追加経済対策に伴う国債増発懸念もなどから高止まりし、長期金利は1.5%前後でのもみ合いが続いている。
6. 政府は10月の景気判断を「景気は、このところ弱含んでいる」から「景気は、弱まっている」に下方修正した。また、日銀は10月の景況判断を「停滞している」と、2カ月連続で据え置いた。なお、10月の日銀「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、経済の先行きについて「2009年度半ば頃までは、停滞色が強い状態が続く」と予想。消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比については、当面は、2%台半ばの水準から徐々に低下し、2009年度に0%前後と見込んでいる。

原油価格：需要減少観測から、一時60ドル割れまで下落



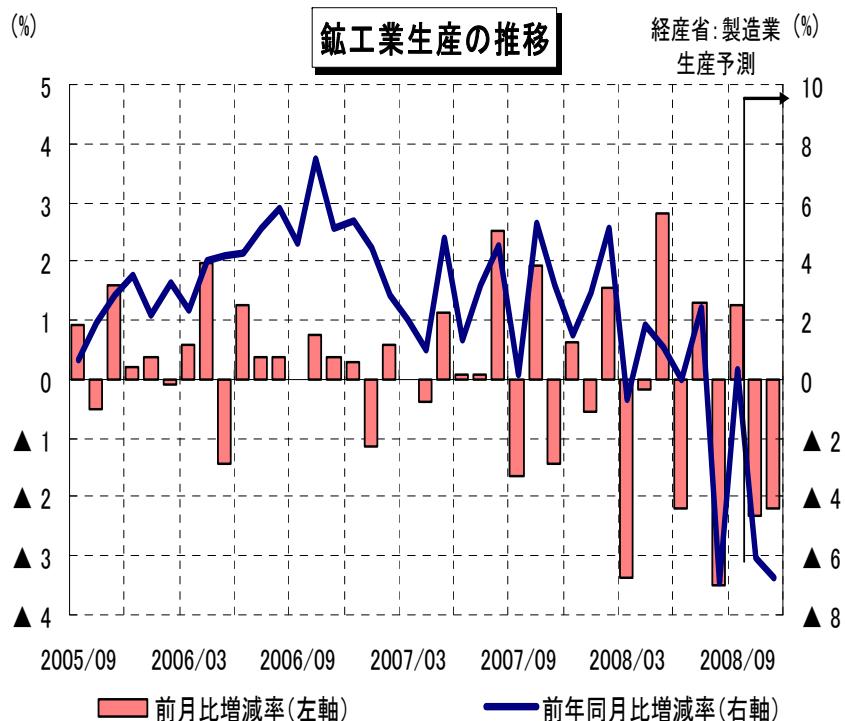
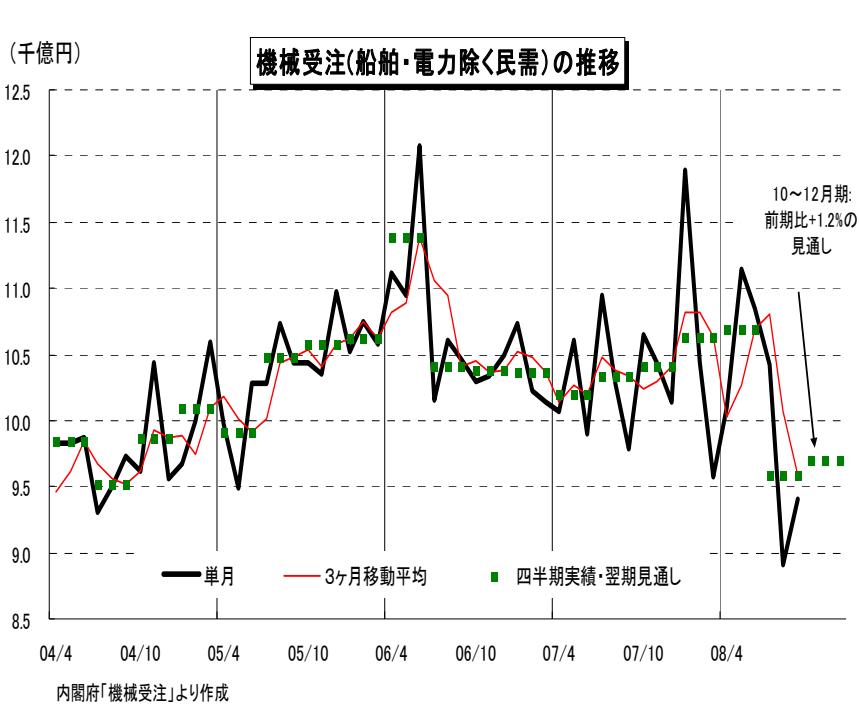
- ・ニューヨーク原油先物(WTI期近、終値)価格は、7月上旬に1バレル=145ドル台と史上最高値を更新した。しかし、その後は世界的な景気悪化懸念の強まりなどから低下基調を辿り、11月初旬には米金融市場の混乱や先行き需要の減少観測を受けて、07年3月下旬以来の60ドル台割れとなった。
- ・国際エネルギー機関(IEA)は、09年の原油需要見通しを下方修正している。
- ・石油輸出国機構(OPEC)は10月24日の臨時総会で日量150万バレルの減産を決定したが、価格下落が続いていることから次回12月総会でも追加減産する可能性が高い。

米国経済：非農業部門雇用者数は10ヶ月連続の減少



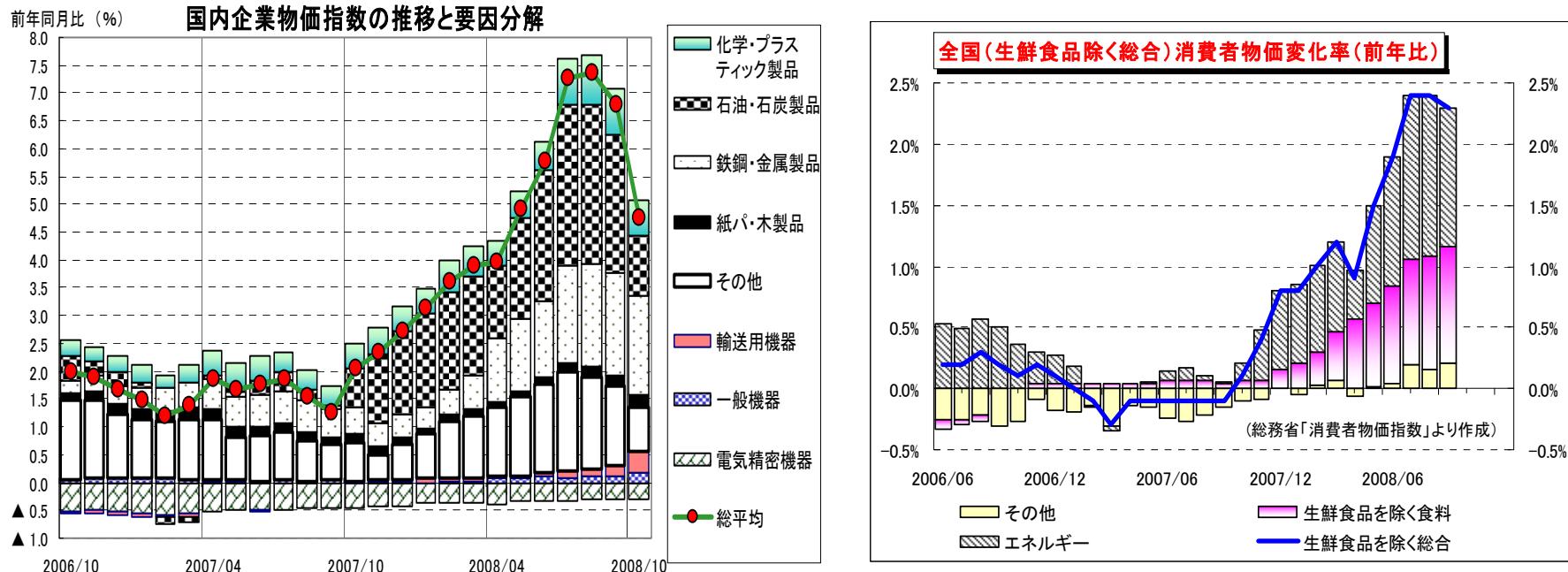
- 10月の完全失業率は、6.5%と前月から+0.4%pt上昇。また非農業部門雇用者数は、9月分が前月比▲15.9万人から同▲28.4万人に下方修正された上、10月分は前月比▲24万人と2ヶ月連続で▲20万人超の減少となった。雇用環境の悪化から、消費低迷が長期化する可能性がある。
- なお、米FRBは、10月8日に0.5%ptを緊急に引き下げたのに続き、29日のFOMCでも0.5%ptの追加利下げをした結果、政策金利は1.0%となった。

国内経済：生産、設備投資は、ともに悪化



- ・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9月分は、前月比+5.5%であったが、前月の大減(▲14.5%)が響き、7～9月期は前期比▲10.4%と過去最大の減少幅となった。
- ・なお、10～12月期の見通しは同+1.2%とほぼ横ばいが想定されている。しかし、日銀の9月調査の08年度設備投資計画などからは企業の設備投資抑制傾向が明らかとなり、更なる悪化も見込まれる。
- ・7～9月期の鉱工業生産指数は前期比▲1.3%と、3四半期連続で低下。また、製造工業生産予測調査では、10月に前月比▲2.3%、11月は同▲2.2%と大幅な悪化を予想している。経産省は生産についての基調判断を「弱含みで推移」から「生産は緩やかな低下傾向」に4カ月ぶりに引き下げた。

物価：消費者物価は、先行き低下の可能性高まる



- ・10月の国内企業物価は、前年比+4.8%。原油など国際商品市況の下落から、8月(同+7.4%)をピークに前年比プラス幅は縮小。
- ・9月の消費者物価(除く生鮮食品)は前年比+2.3%。7、8月(同+2.4%)から前年比プラス幅が縮小。ガソリンなど石油製品価格の上昇が鈍化したことが影響。
- ・しばらくはコスト転嫁の動き残るが、原油や穀物等の商品市況急落で、先行きは低下する可能性が高まっている。

長期金利：新発10年国債利回りは、直近1.5%前後でもみ合い

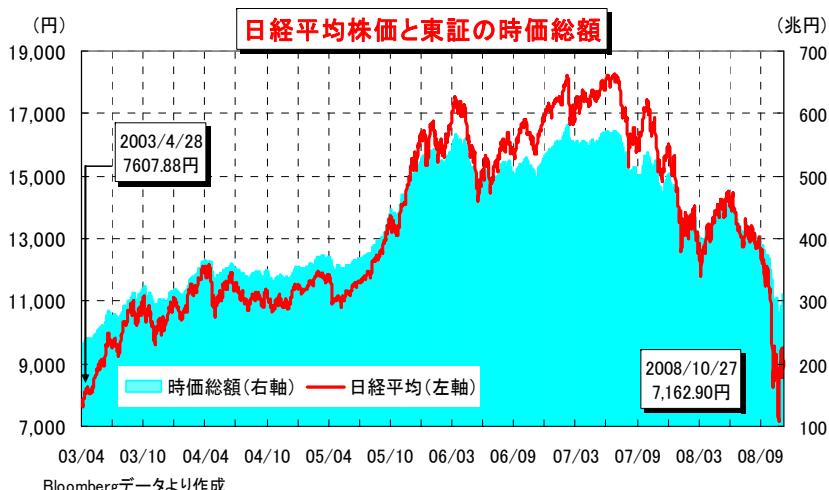


- 日銀は07年2月21日の金融政策決定会合で0.25%の追加利上げを決定して以来、政策金利(無担保コール翌日物)を0.5%で据え置いた。しかし、景気の下振れリスクの高まりなどを考慮し、08年10月31日に政策金利を0.2%引き下げ、0.3%とした。
- わが国の長期金利の目安となる新発10年国債利回りは、世界同時株安を受けた「安全資産」への逃避の動きから10月上旬に一時1.3%台後半まで低下した。その後は、先行きの景気悪化懸念が強い一方、米長期金利の上昇や追加経済対策に伴う国債増発懸念もなどから下げ渋り、1.5%前後でのもみ合いが続いている。

株価：日経平均株価は、一時バブル後最安値を更新

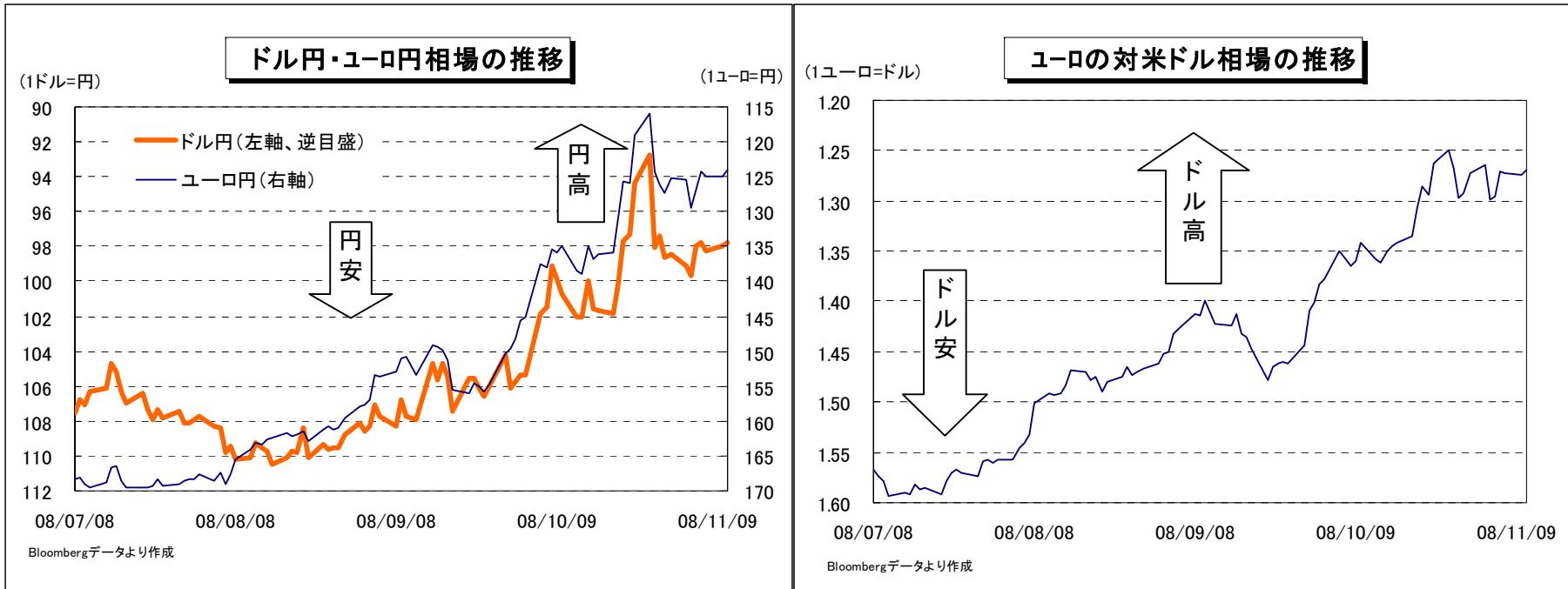


直近の時価総額	2008/11/10	前年度末(08年3月末)比 ▲ 94.6
バブル崩壊後の時価総額の最低値	2003/4/28 224.19	バブル崩壊後最低値比 70.55



- 米国の株価は、10月11日のG7での「行動計画」採択後、これに基づく銀行への公的資金注入などから持ち直しの動きもあったが、世界的な景気後退観測の強まりなどから、ダウ平均は10月24日に8000ドル割れとなつた。その後も企業の収益見通しの下方修正などを受け、9000ドルを挟んだ5年ぶりの安値水準となっている。
- 一方、中国の上海総合指数は、世界的な株安を受け、1900ポイント割れとなつた。なお、中国人民銀行は10月29日に9月中旬、10月8日に続き、3回目の利下げを実施した。また、中国政府は11月9日、2010年末まで続く、総額4兆元(約57兆円)の景気刺激策を発表した。
- 日経平均株価は、国内外の経済指標の悪化、企業の減益傾向などに加え、信用不安の拡大による世界同時株安や円高進行により、10月27日に7162円9銭とバブル後最安値を更新した。

為替動向：一時1ドル=90円台まで円高・ドル安が進む



- ・外国為替市場では、円の独歩高が続く。10月8日に米連邦準備制度理事会及び欧州中央銀行が共同で緊急利下げを行い、その後もそれぞれ追加利下げを行った結果、31日の日銀による利下げにもかかわらず、日米、日欧の金利差が縮小。
- ・ドル円相場は、米国での信用不安の再燃や追加利下げ観測の強まり、円キャリートレード資金の還流の動きなどから、10月下旬には一時90円台と95年8月以来の円高となった。
- ・また、ユーロ圏の景況感の悪化や欧州金融機関の経営不安などから、急速にユーロ安・ドル高が進み、10月下旬には07年2月中旬以来となる1.30ドル割れとなった。

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(円一円)仲値	無担保コール翌日物	TIBORユーロ円3ヶ月	LIBOR円3ヶ月	TIBORユーロ円6ヶ月	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	ユーロ円・スポットレート東京17:00現在	ユーロ・ドル・スポットレート東京17:00現在	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ヶ月	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	
08/09/19	1.465	137.02	1.325	0.433	0.8585	0.900	0.905	0.850	107.24	1.447	152.40	11,920.86	1,149.12	11,388.44	2,273.90	3.811	3.21	4.208	861.00	104.55	91.83	
08/09/22	1.480	137.03	1.310	0.399	0.8592	0.900	0.906	0.860	106.21	1.477	154.62	12,090.59	1,168.69	11,015.69	2,178.98	3.835	3.20	4.257	904.30	120.92	97.95	
08/09/23	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.465	休場	休場	休場	休場	10,854.17	2,153.33	3.799	3.21	4.241	885.90	106.61	99.00
08/09/24	1.480	136.96	1.314	0.464	0.8592	0.906	0.906	0.850	106.17	1.462	155.78	12,115.03	1,167.97	10,825.17	2,155.68	3.810	3.48	4.164	889.40	105.73	98.88	
08/09/25	1.475	137.40	1.320	0.506	0.8592	0.921	0.906	0.865	105.77	1.461	155.56	12,006.53	1,153.95	11,022.06	2,186.57	3.854	3.77	4.230	878.00	108.02	97.68	
08/09/26	1.460	137.20	1.372	0.489	0.8600	0.941	0.906	0.890	105.35	1.461	153.55	11,893.16	1,147.89	11,143.13	2,183.34	3.852	3.76	4.164	882.90	106.89	97.90	
08/09/29	1.485	137.00	1.384	0.497	0.8692	0.961	0.910	0.890	106.15	1.443	152.35	11,743.61	1,127.87	10,365.45	1,983.73	3.578	3.88	3.972	888.20	96.37	94.09	
08/09/30	1.480	137.54	1.353	0.544	0.8692	1.015	0.910	0.840	104.76	1.409	150.49	11,259.86	1,087.41	10,850.66	2,091.88	3.823	4.05	4.015	874.20	100.64	90.32	
08/10/01	1.500	137.04	1.358	0.468	0.8708	1.020	0.910	0.840	106.29	1.401	150.17	11,368.26	1,101.13	10,831.07	2,069.40	3.738	4.15	3.995	880.70	98.53	89.99	
08/10/02	1.520	137.24	1.331	0.470	0.8708	1.033	0.912	0.805	105.33	1.382	146.21	11,154.76	1,076.97	10,482.85	1,976.72	3.628	4.21	3.931	839.00	93.97	89.27	
08/10/03	1.445	137.68	1.285	0.469	0.8708	1.034	0.912	0.750	105.02	1.377	145.32	10,938.14	1,047.97	10,325.38	1,947.39	3.603	4.33	3.924	828.90	93.88	86.36	
08/10/06	1.375	138.55	1.213	0.484	0.8708	1.060	0.912	0.720	103.73	1.350	141.23	10,473.09	999.05	9,955.50	1,862.96	3.453	4.29	3.753	862.70	87.81	81.56	
08/10/07	1.435	138.30	1.228	0.505	0.8708	1.088	0.912	0.760	102.71	1.359	139.44	10,155.90	977.61	9,447.11	1,754.88	3.503	4.32	3.752	878.40	90.06	80.04	
08/10/08	1.385	139.55	1.179	0.512	0.8723	1.094	0.912	0.710	100.12	1.365	136.30	9,203.32	899.01	9,258.10	1,740.33	3.640	4.52	3.803	903.10	88.95	77.37	
08/10/09	1.470	138.46	1.222	0.531	0.8731	1.086	0.913	0.755	101.17	1.360	138.96	9,157.49	905.11	8,579.19	1,645.12	3.785	4.75	3.877	883.10	86.59	78.24	
08/10/10	1.520	137.35	1.265	0.585	0.8785	1.081	0.913	0.720	99.17	1.341	134.98	8,276.43	840.86	8,451.19	1,649.51	3.871	4.82	3.996	855.40	77.70	72.67	
08/10/13	休場	休場	休場	休場	休場	1.078	休場	休場	休場	1.358	休場	休場	休場	休場	9,387.61	1,844.25	3.978	4.75	4.074	838.90	81.19	71.96
08/10/14	1.590	136.10	1.374	0.473	0.8785	1.078	0.913	0.790	102.47	1.362	140.04	9,447.57	956.30	9,310.99	1,779.01	4.077	4.64	4.116	836.30	78.63	73.49	
08/10/15	1.580	135.80	1.389	0.348	0.8785	1.088	0.913	0.800	101.29	1.350	137.68	9,547.47	955.51	8,577.91	1,628.33	3.945	4.55	4.123	835.50	74.54	68.28	
08/10/16	1.585	135.91	1.357	0.497	0.8785	1.064	0.915	0.780	99.26	1.346	134.70	8,458.45	864.52	8,979.26	1,717.71	3.957	4.50	4.069	801.50	69.85	62.77	
08/10/17	1.570	135.75	1.335	0.502	0.8785	1.060	0.915	0.775	101.05	1.341	135.87	8,693.82	894.29	8,852.22	1,711.29	3.930	4.42	4.014	785.10	71.85	62.92	
08/10/20	1.580	135.72	1.326	0.504	0.8815	1.048	0.917	0.750	102.24	1.334	137.85	9,005.59	927.37	9,265.43	1,770.03	3.842	4.06	4.011	787.60	74.25	64.63	
08/10/21	1.575	135.65	1.313	0.505	0.8815	1.035	0.917	0.715	101.21	1.306	134.21	9,306.25	956.64	9,033.66	1,696.68	3.739	3.83	3.940	766.10	70.89	64.35	
08/10/22	1.525	136.61	1.247	0.510	0.8815	1.025	0.917	0.690	99.30	1.286	127.76	8,674.69	889.23	8,519.21	1,615.75	3.594	3.54	3.807	733.30	66.75	60.82	
08/10/23	1.505	137.11	1.242	0.510	0.8823	1.005	0.918	0.695	97.69	1.293	125.24	8,460.98	871.70	8,691.25	1,603.91	3.675	3.54	3.779	713.30	67.84	60.27	
08/10/24	1.480	137.70	1.234	0.511	0.8831	1.003	0.918	0.695	95.16	1.262	120.54	7,649.08	806.11	8,378.95	1,552.03	3.686	3.52	3.751	729.10	64.15	57.57	
08/10/27	1.470	138.15	1.208	0.512	0.8854	0.995	0.918	0.630	92.97	1.249	115.67	7,162.90	746.46	8,175.77	1,505.90	3.687	3.51	3.760	741.70	63.22	56.80	
08/10/28	1.540	137.25	1.241	0.515	0.8862	0.991	0.920	0.660	94.55	1.268	117.97	7,621.92	784.03	9,065.12	1,649.47	3.834	3.47	3.752	739.30	62.73	55.90	
08/10/29	1.485	137.90	1.185	0.439	0.8831	0.985	0.915	0.590	96.86	1.296	122.93	8,211.90	830.32	8,990.96	1,657.21	3.855	3.42	3.787	752.80	67.50	58.13	
08/10/30	1.490	137.91	1.169	0.478	0.8846	0.980	0.915	0.600	98.75	1.292	130.47	9,029.76	899.37	9,180.69	1,698.52	3.965	3.19	3.771	738.50	65.96	59.92	
08/10/31	1.480	137.98	1.134	0.384	0.8839	0.941	0.915	0.605	97.01	1.273	123.23	8,576.98	867.12	9,325.01	1,720.95	3.953	3.03	3.900	718.20	67.81	57.65	
08/11/03	休場	休場	休場	休場	休場	0.921	休場	休場	休場	1.264	休場	休場	休場	休場	9,319.83	1,726.33	3.914	2.86	3.831	726.80	63.91	59.03
08/11/04	1.505	137.83	1.158	0.280	0.7977	0.908	0.847	0.625	99.11	1.298	125.29	9,114.60	910.70	9,625.28	1,780.12	3.725	2.71	3.804	757.30	70.53	57.77	
08/11/05	1.530	137.23	1.173	0.289	0.8008	0.899	0.845	0.660	99.38	1.295	127.63	9,521.24	966.91	9,139.27	1,681.64	3.702	2.51	3.767	742.40	65.30	58.94	
08/11/06	1.495	138.00	1.153	0.301	0.7977	0.889	0.842	0.645	97.92	1.272	125.94	8,899.14	909.30	8,695.79	1,608.70	3.689	2.39	3.704	732.20	60.77	54.89	
08/11/07	1.510	137.40	1.179	0.298	0.7977	0.893	0.841	0.650	97.59	1.272	124.69	8,583.00	879.00	8,943.81	1,647.40	3.793	2.29	3.681	734.20	61.04	53.49	
08/11/10	1.525	137.20	1.184	0.303	0.7977	0.894	0.841	0.680	99.13	1.275	127.09	9,081.43	916.65	8,870.54	1,616.74	3.743	2.24	3.683	746.50	62.41	54.77	
08/11/11	1.485	138.09	1.155	0.306	0.7985	0.895	0.841	0.675	97.65	1.252	124.29	8,809.30	889.36	8,693.96	1,580.90	3.743	2.18	3.671	732.80	59.33	52.24	
08/11/12	1.515	138.09	1.140	0.293	0.7992	0.898	0.841	0.675	97.96	1.251	123.48	8,695.51	875.23	8,282.66	1,499.21	3.647	2.13	3.631	718.30	56.16	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

Tel 03-3243-7366