

2008.12.22



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12月

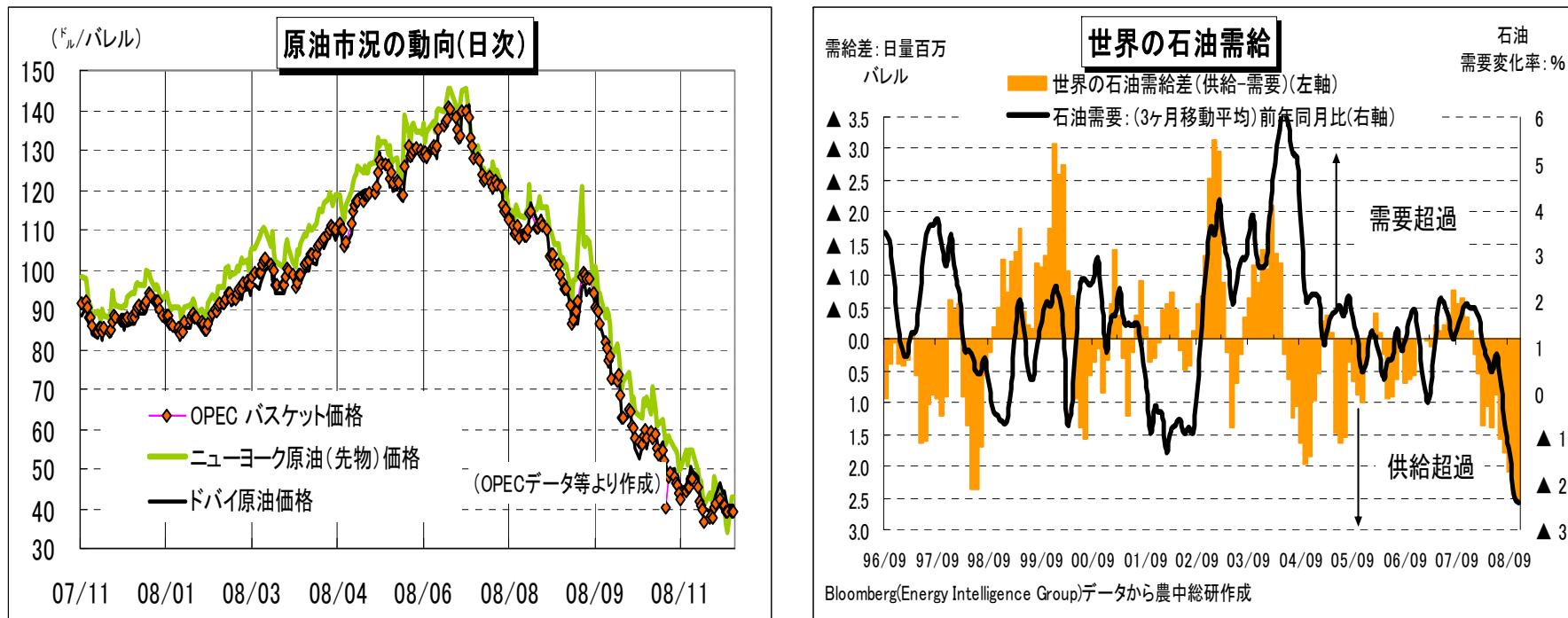
農林中金総合研究所

調査第二部 経済金融 I 班

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

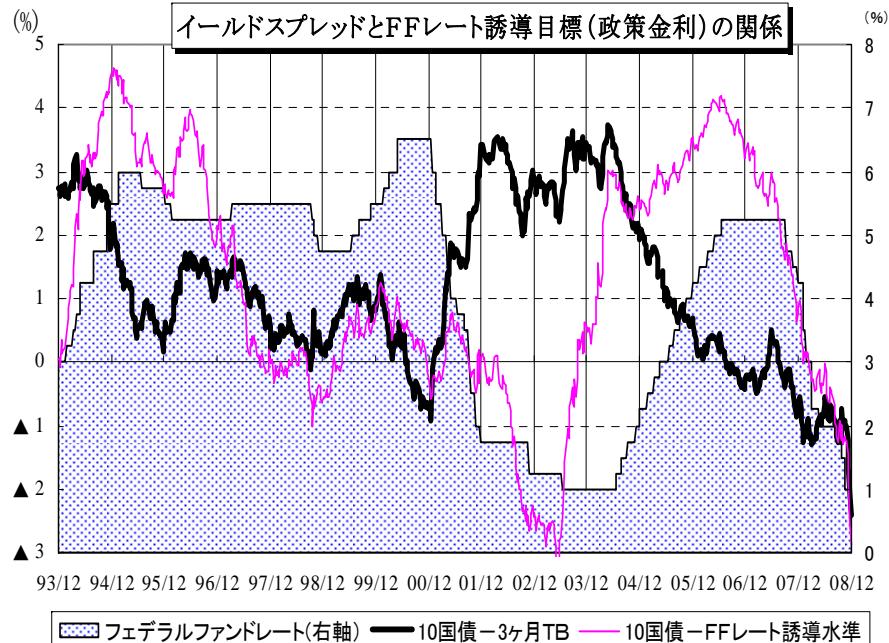
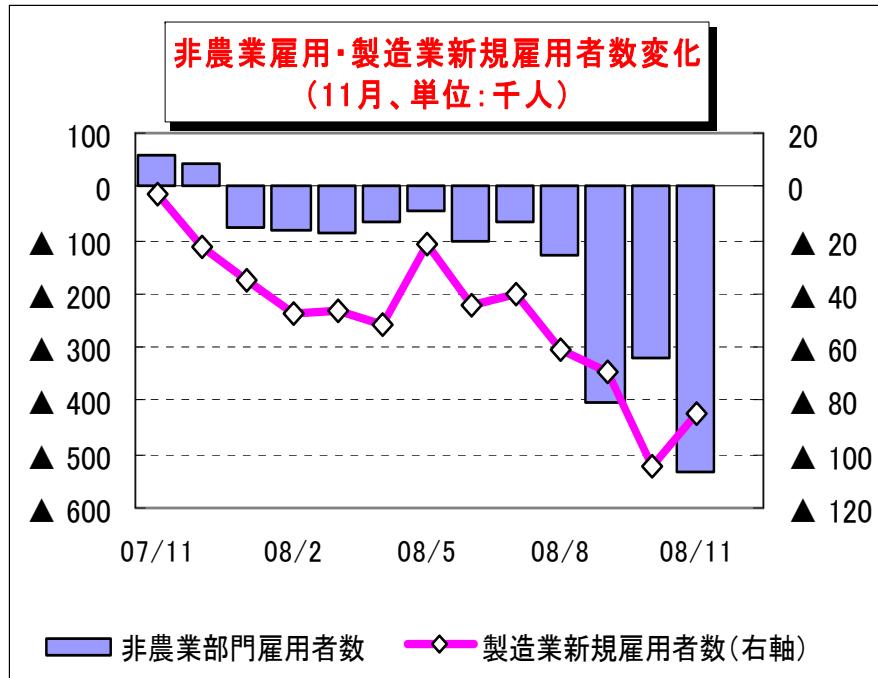
1. 原油価格(WTI期近・終値)は、世界的な景気悪化や投資資金の引きあげなどから下落基調が続いている。こうした原油価格の大幅下落に歯止めをかけるため、石油輸出国機構(OPEC)は12月17日の臨時総会で過去最大となる日量220万バレル程度の追加減産を09年1月から実施することを決定した。しかし、石油需要の減退はそれを上回るとの見方が強く、原油価格は12月18日に04年7月以来となる1バレル=30ドル台へ下落。
2. 米国では、住宅市場の調整が続くなか、生産や雇用が大幅に減少し、消費の低迷も続いている。全米経済研究所(NBER)は、12月1日に米経済が07年12月から景気後退入りしていたと発表。こうしたなかオバマ次期大統領は、12月6日に大規模インフラ投資計画を表明。一方、米連邦準備制度理事会(FRB)は12月16日のFOMCで政策金利の誘導水準を0~0.25%と事実上のゼロ金利に引き下げた。さらにFRBはモーゲージ担保債券(MBS)の購入に加え、米国債の買い入れ検討を表明するなど、量的緩和政策の導入も示唆した。
3. わが国でも、景気後退局面に入ったとの見方が有力である。10月の鉱工業生産指数は前月比▲3.1%と2ヶ月ぶりに低下し、06年2月(101.9)以来の低水準となった。先行きも11月に前月比▲6.4%、12月は同▲2.9%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10月は前月比▲4.4%となった。一方、日銀短観(12月調査)では、大企業製造業の業況判断DIが前回9月調査から一挙に▲21pt悪化の▲24と、1975年2月調査以来、過去2番目の下落幅となり、企業景況感が急速に悪化した。また、雇用環境の悪化などから消費者心理も一段と悪化している。さらに欧米経済の低迷に加え、アジア諸国の減速により輸出不振が続いている。なお、日銀は10月に続き、12月19日の金融政策決定会合で政策金利を0.2%引き下げ、0.1%とした。
4. 外国為替市場では、米国での景気悪化に加え、米FRBによる追加の金融緩和策に対する思惑などから、円高ドル安が徐々に強まっている。ドル円相場は、12月中旬に一時88円台前半と95年8月上旬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中央銀行の追加利下げ観測は強いが、11月下旬からはユーロがドルに対してやや持ち直し、ユーロ・ドル相場は12月中旬に1.4ドル台となった。ユーロ円は1ユーロ=120円前後のやや値動きの荒い展開が続いている。
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。その後も企業の業績下方修正やさらなる円高進行などにより上値の重い展開が続いた。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1.355%まで低下した。その後、追加経済対策に伴う国債増発懸念などから下げ渋る場面もあったが、直近では米国の一層の金融緩和への思惑などによる米長期金利の大幅低下や日銀の追加利下げなどを受け、1.2%台前半まで低下。
6. 政府は12月の景気判断を「景気は、悪化している」とし、3ヶ月連続で下方修正した。一方、日銀は12月19日の金融政策決定会合後の声明文の中で「輸出が減少していることに加え、内需も弱まっている」とした上で、「わが国の景気は悪化しており、当面、厳しさを増す可能性が高い」との見方を示した。

原油価格：需要減少観測から、30ドル台に



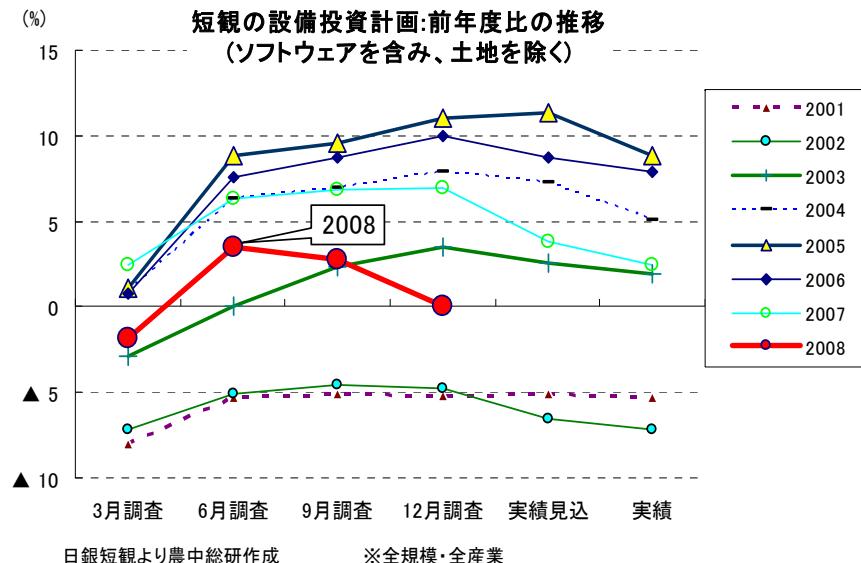
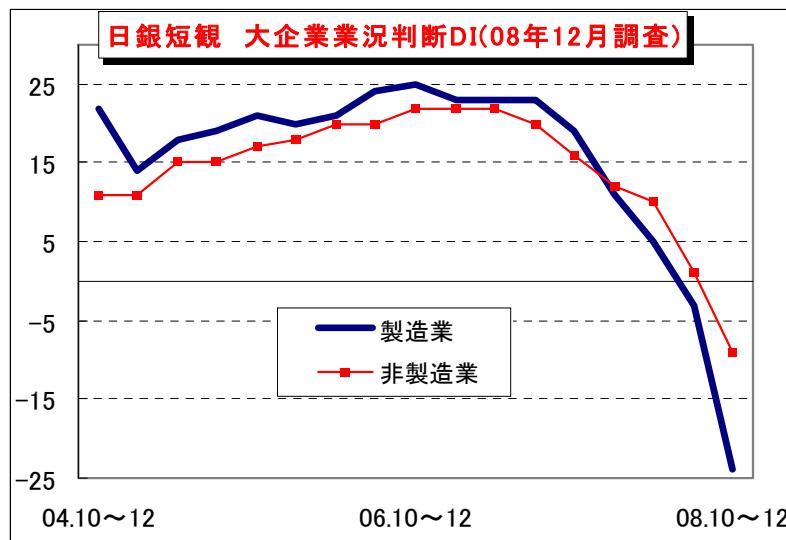
- ・ニューヨーク原油先物(WTI期近、終値)価格は、7月上旬に1バレル=145ドル台と史上最高値を更新した。しかし、その後は世界的な景気悪化などから低下基調を辿った。
- ・石油輸出国機構(OPEC)は、10月の臨時総会での日量150万バレルの減産に続き、12月17日の臨時総会でも12月比で日量220万バレル程度の減産を決定したものの、WTI期近は12月下旬に30ドル台となった。
- ・米エネルギー情報局(EIA)は、12月に発表されたエネルギー見通しで、09年のWTI期近の平均価格を1バレル=51.17ドルとしている。
- ・国際エネルギー機関(IEA)は、12月の石油需要マーケット・リポートで08年の石油需要を前年比日量▲20万バレルの減少と予測。09年は日量50万バレルの増加と見込むが、世界経済の悪化のもとで下方修正される可能性は大きく、価格下押し圧力は残ろう。

米国経済：雇用環境が急激に悪化



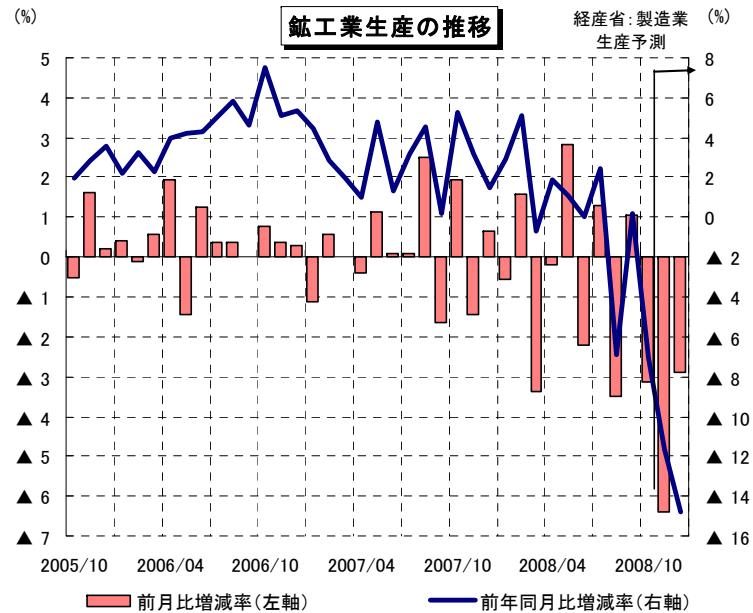
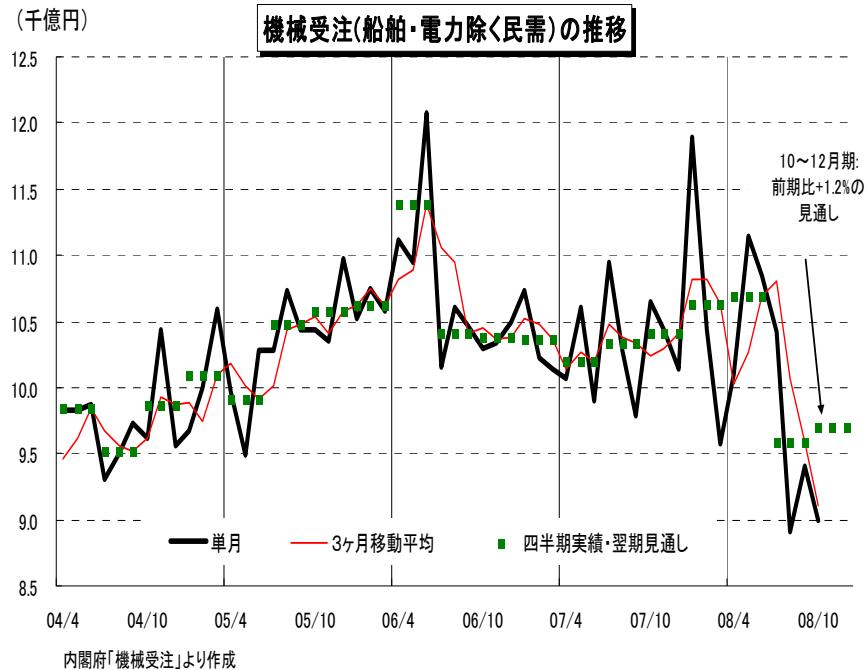
- 11月の完全失業率は、6.7%と前月から+0.2%pt上昇。また非農業部門雇用者数は、9月分(前月比▲ 28.4万人→同▲40.3万人)、10月分(同▲24万人→同▲32万人)が大幅に下方修正された上、11月分は同▲53.3万人と、74年12月(▲60.2万人)以来、約34年ぶりの大幅な落ち込みとなった。
- オバマ次期大統領は、6日にアイゼンハワー大統領以来の大規模インフラ投資計画を表明。2011年までに少なくとも250万人の雇用創出を目指す。
- 米連邦準備制度理事会(FRB)は12月17日のFOMCで0.5%ptの追加利下げをした結果、政策金利は史上最低の0~0.25%となり、実質的なゼロ金利政策となった。また、国債買入れなどを視野に入れた量的緩和の導入も示唆した。

国内経済：短観12月調査、景況感の大幅悪化



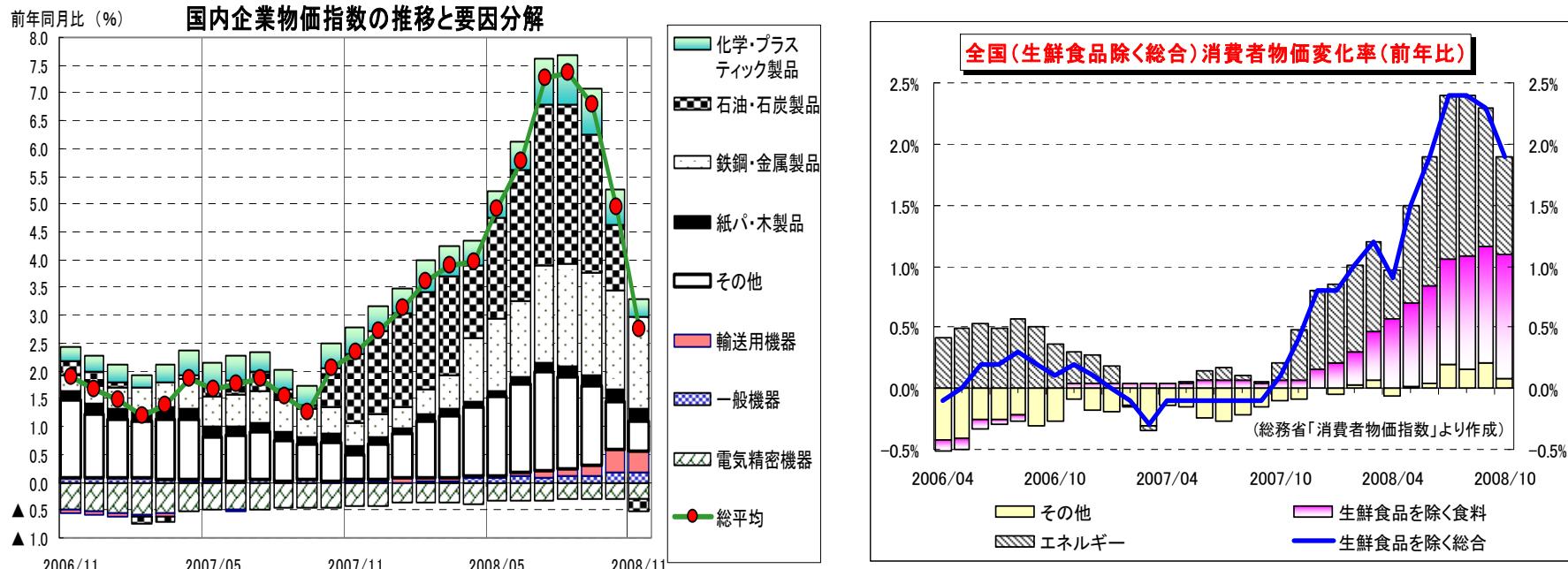
- ・12月調査における、業況判断DIは大企業製造業で前回9月調査から▲21pt悪化の▲24と、2期連続のマイナス。過去2番目の下落幅。自動車、非鉄金属など加工業種、素材業種とともに大幅に悪化。
- ・先行きについては、大企業製造業が▲36と更なる悪化を見込む。
- ・大企業非製造業は前回調査から▲10ptの▲9と03年9月調査以来のマイナス。先行きは▲14と悪化を見込む。
- ・08年度設備投資計画(ソフトウェアを含み、土地を除くベース)は、前年度比+0.0%と9月調査(2.8%)から下方修正された。

国内経済：生産、設備投資とも、悪化



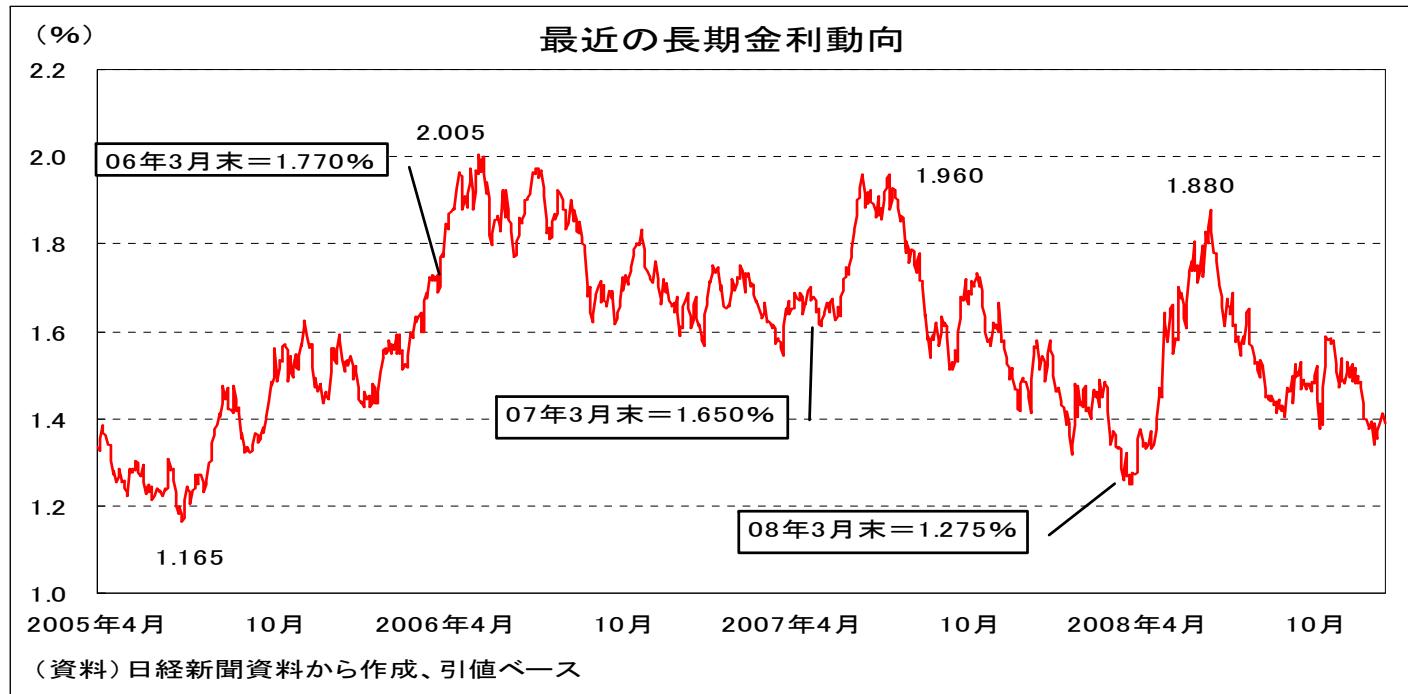
- ・設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の10月分は、前月比▲4.4%であった。なお、10～12月期の見通しは同+1.2%と持ち直しが想定されているが、最近の景気悪化が厳しさを増していることを考慮すると、見通し達成はかなり困難であろう。
- ・また、日銀の12月調査の08年度設備投資計画などからは一段の企業の設備投資抑制姿勢が示されており、更なる悪化も見込まれる。
- ・10月の鉱工業生産指数は前月比▲3.1%の102.3と、06年2月(101.9)以来の低水準となった。また、製造工業生産予測調査では、11月に前月比▲6.4%、12月は同▲2.9%と厳しい予想をしており、この通りとなれば03年8月(92.3)以来の水準まで低下。経産省は生産についての基調判断を「生産は緩やかな低下傾向」から「生産は低下傾向」に2カ月連続で引き下げた。

物価：消費者物価は、先行き下落の可能性高まる



- ・11月の国内企業物価は、前年比+2.8%の上昇に留まった。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。
- ・10月の消費者物価(除く生鮮食品)は前年比+1.9%。7、8月(同+2.4%)のピーク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。
- ・しばらくは食料品などにコスト転嫁の動きが残るが、円高や原油や穀物等の商品市況急落で、先行きは下落に転じる可能性が高い。

長期金利：新発10年国債利回りは、直近1.2%まで低下



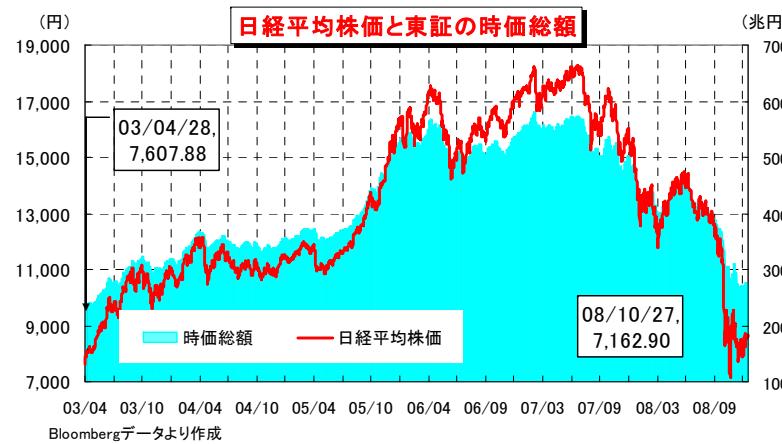
- 日銀は07年2月21日の金融政策決定会合で0.25%の利上げ(第2次)を決定して以来、政策金利(無担保コール翌日物)を0.5%で据え置いた。しかし、景気の下振れリスクの高まりなどを考慮し、08年10月31日に利下げに踏み切った。さらに12月19日の金融政策決定会合で追加利下げを決定し、政策金利は0.1%となった。
- わが国の長期金利の目安となる新発10年国債利回りは、世界的な金融危機勃発を受けた「安全資産」への逃避の動きから10月上旬に一時1.355%まで低下した。その後は、追加経済対策に伴う国債増発懸念などから下げ渋る展開となつたが、直近では米国の一層の金融緩和への思惑などによる米長期金利の大幅低下や日銀の追加利下げなどを受け、一時1.2%へ低下。

株価：日経平均株価は、低迷が続く



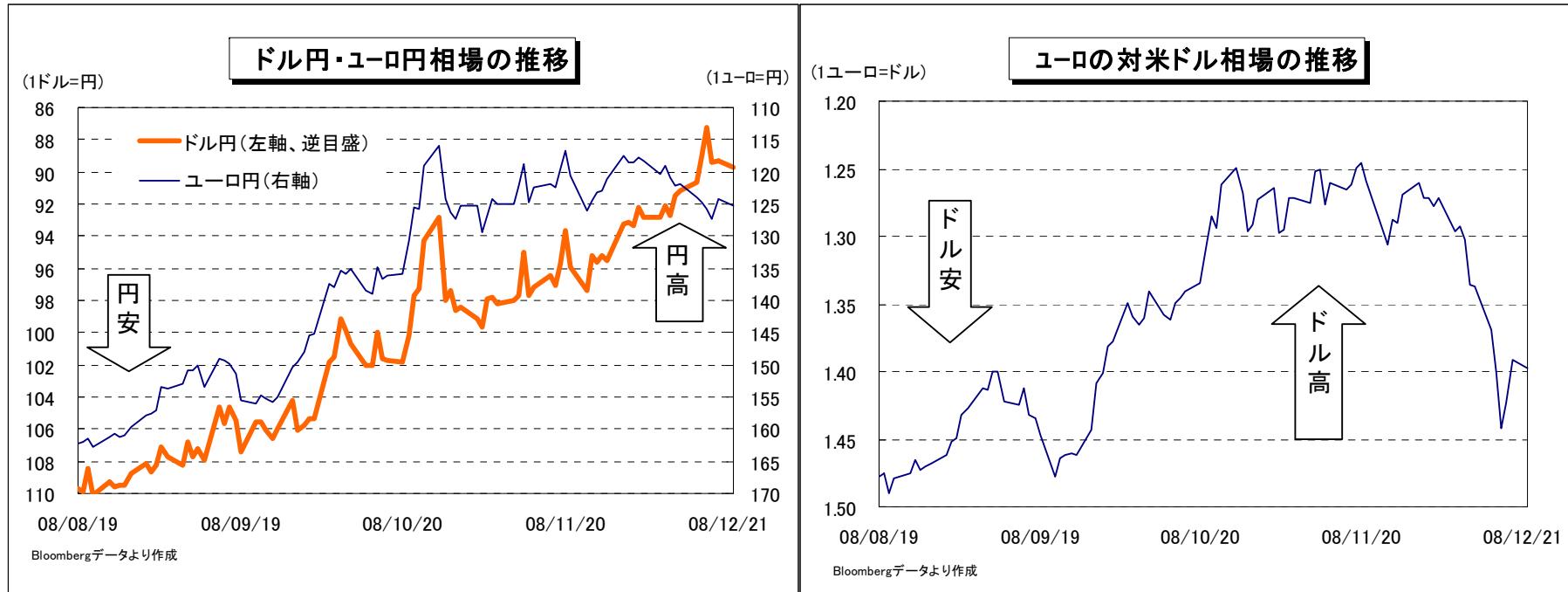
直近の時価総額	2008/12/19	前年度末(08年3月末)比
	270.83	▲ 118.5
バブル崩壊後の時価総額の最低値	2003/4/28	バブル崩壊後最低値比
	224.19	46.64

(兆円)



- 米国の株価は、世界的な景気後退観測の強まりや経営不振に陥った自動車業界への政府救済案の難航などから11月下旬に7000ドル台まで下落。その後は、オバマ次期大統領の景気対策への期待感などからやや持ち直し、8000ドル台で推移。
- 一方、中国の上海総合指数は、世界的な株安を受け、10月下旬に1800ポイント割れとなった。このような状況に対し、中国人民銀行は9月中旬以来、4度に渡って利下げを実施した。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)の景気対策を発表した。このような政府の景気対策を好感し、株価は直近で2000ポイント台まで回復した。
- 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。その後、日経平均株価は9000円台を回復する場面もあったが、企業の業績下方修正やさらなる円高進行などにより上値の重い展開が続く。

為替動向：一時1ドル=87円台まで円高・ドル安が進む



- ・外国為替市場では、米国での景気悪化に加え、米FRBによる一層の金融緩和策に対する思惑などから、円高ドル安が徐々に強まった。ドル円相場は、12月下旬に一時87円台前半と95年7月下旬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中央銀行の追加利下げ観測は強いが、11月下旬以降1ユーロ=1.25ドル割れまで下落したこともあり、ユーロがドルに対して持ち直し、ユーロ・ドル相場は12月中旬に1.4ドル台となった。

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~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
08/10/29	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	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	40.12
08/11/13	1.480	138.22	1.122	0.304	0.8031	0.895	0.842	0.670	95.66	1.277	118.69	8,238.64	837.53	8,835.25	1,596.70	3.853	2.15	3.640	705.00	58.24	47.73
08/11/14	1.500	138.37	1.110	0.292	0.8085	0.893	0.846	0.655	96.89	1.261	123.13	8,462.39	846.91	8,497.31	1,516.85	3.735	2.24	3.673	742.50	57.04	49.09
08/11/17	1.480	138.56	1.098	0.305	0.8115	0.893	0.848	0.650	97.11	1.265	122.26	8,522.58	850.49	8,273.58	1,482.05	3.648	2.24	3.661	742.00	54.95	47.96
08/11/18	1.485	138.61	1.110	0.306	0.8185	0.898	0.854	0.660	96.61	1.262	122.21	8,328.41	835.44	8,424.75	1,483.27	3.529	2.22	3.646	732.70	54.39	46.55
08/11/19	1.470	138.83	1.107	0.303	0.8239	0.911	0.858	0.690	96.74	1.249	122.34	8,273.22	827.43	7,997.28	1,386.42	3.321	2.17	3.542	736.00	53.62	45.89
08/11/20	1.435	139.27	1.093	0.306	0.8308	0.916	0.865	0.730	95.25	1.245	119.14	7,703.04	782.28	7,552.29	1,316.12	3.013	2.15	3.401	748.70	49.62	44.06
08/11/21	1.400	139.30	1.085	0.305	0.8362	0.921	0.872	0.730	94.99	1.259	119.09	7,910.79	802.69	8,046.42	1,384.35	3.197	2.16	3.390	791.80	49.93	42.56
08/11/24	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	休場	1.295	休場	休場	休場	休場	8,443.39	1,472.02	3.324	2.17	3.426	819.50	54.50	44.48
08/11/25	1.400	139.04	1.120	0.307	0.8431	0.933	0.880	0.790	96.58	1.306	124.35	8,323.93	831.58	8,479.47	1,464.73	3.108	2.20	3.350	818.50	50.77	45.53
08/11/26	1.380	139.32	1.115	0.304	0.8523	0.935	0.888	0.790	94.94	1.288	122.99	8,213.22	817.22	8,726.61	1,532.10	2.978	2.18	3.284	808.50	54.44	45.47
08/11/27	1.375	139.32	1.124	0.306	0.8646	0.938	0.895	0.815	95.12	1.290	122.65	8,373.39	829.03	休場	休場	2.978	2.20	3.294	休場	休場	47.47
08/11/28	1.395	139.38	1.121	0.318	0.8715	0.935	0.901	0.805	95.31	1.269	123.32	8,512.27	834.82	8,829.04	1,535.57	2.920	2.22	3.258	816.20	54.43	47.22
08/12/01	1.390	139.39	1.120	0.299	0.8777	0.946	0.904	0.775	95.07	1.261	120.59	8,397.22	827.47	8,149.09	1,398.07	2.731	2.22	3.164	774.60	49.28	45.26
08/12/02	1.340	139.71	1.075	0.279	0.8854	0.951	0.910	0.720	93.29	1.271	117.72	7,863.69	787.12	8,419.09	1,449.80	2.672	2.21	3.048	781.30	46.96	41.60
08/12/03	1.390	139.57	1.086	0.257	0.8900	0.955	0.913	0.755	93.31	1.272	118.47	8,004.10	799.19	8,591.69	1,492.38	2.659	2.20	3.036	768.80	46.79	40.75
08/12/04	1.355	139.42	1.076	0.263	0.8923	0.949	0.915	0.755	92.80	1.278	117.43	7,924.24	788.88	8,376.24	1,445.56	2.551	2.19	3.096	763.80	43.67	39.56
08/12/05	1.370	139.13	1.077	0.256	0.8939	0.950	0.915	0.765	92.24	1.272	117.75	7,917.51	786.02	8,635.42	1,509.31	2.704	2.19	3.029	750.50	40.81	36.67
08/12/08	1.390	139.40	1.082	0.275	0.8962	0.954	0.915	0.785	93.02	1.296	119.74	8,329.05	812.08	8,934.18	1,571.74	2.738	2.19	3.155	767.40	43.71	37.54
08/12/09	1.390	139.00	1.070	0.255	0.8992	0.950	0.915	0.785	92.56	1.293	119.12	8,395.87	817.94	8,691.33	1,547.34	2.640	2.16	3.233	772.40	42.07	38.19
08/12/10	1.410	138.70	1.072	0.247	0.9015	0.948	0.916	0.775	92.53	1.302	120.14	8,660.24	834.55	8,761.42	1,565.48	2.682	2.10	3.208	807.10	43.52	37.94
08/12/11	1.410	139.02	1.075	0.229	0.9039	0.945	0.918	0.770	92.52	1.335	121.36	8,720.55	849.25	8,565.09	1,507.88	2.602	2.00	3.215	824.90	47.98	40.12
08/12/12	1.390	139.42	1.047	0.222	0.9069	0.944	0.922	0.730	89.58	1.337	119.11	8,235.87	813.37	8,629.68	1,540.72	2.571	1.92	3.297	818.90	46.28	41.32
08/12/15	1.375	139.22	1.051	0.235	0.9092	0.945	0.923	0.715	90.97	1.369	122.28	8,664.66	846.93	8,564.53	1,508.34	2.513	1.87	3.197	835.40	44.51	42.53
08/12/16	1.365	139.15	1.038	0.242	0.9131	0.949	0.926	0.615	90.30	1.400	123.77	8,568.02	828.62	8,924.14	1,589.89	2.256	1.85	3.135	841.70	43.60	40.74
08/12/17	1.300	139.56	0.999	0.239	0.9115	0.945	0.925	0.550	88.70	1.442	124.89	8,612.52	838.46	8,824.34	1,579.31	2.192	1.58	2.987	867.50	40.06	40.95
08/12/18	1.260	139.41	1.003	0.237	0.9077	0.938	0.922	0.560	87.92	1.424	126.77	8,667.23	838.69	8,604.99	1,552.37	2.079	1.53	2.974	859.60	36.22	39.48
08/12/19	1.220	139.68	0.978	0.203	0.8923	0.896	0.911	0.530	88.93	1.391	126.91	8,588.52	834.43	8,579.11	1,564.32	2.123	1.50	3.002	836.40	33.87	N.A.

(Bloomberg データから作成) 最終日は午前12時現在。



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