

2016.2.26



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

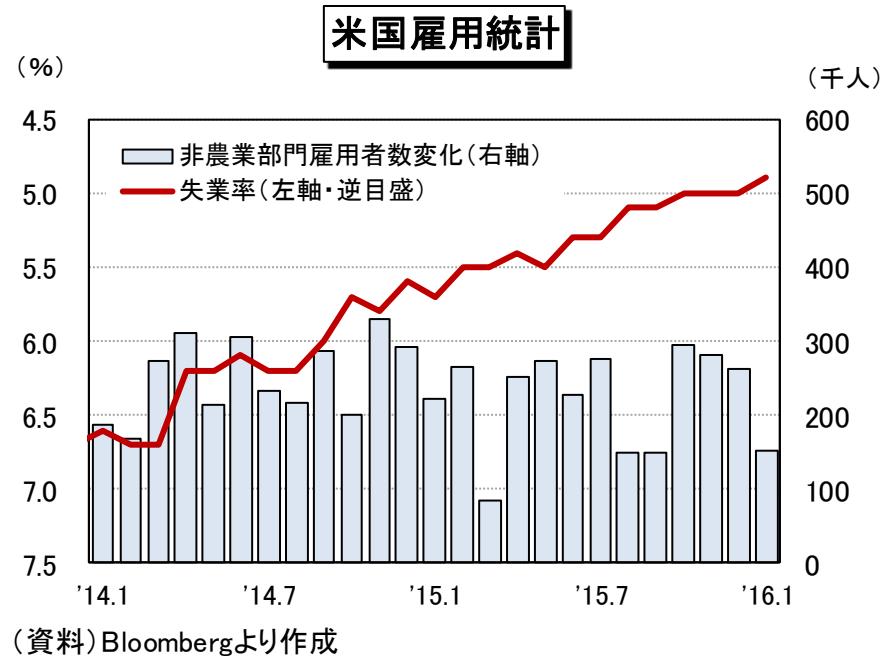
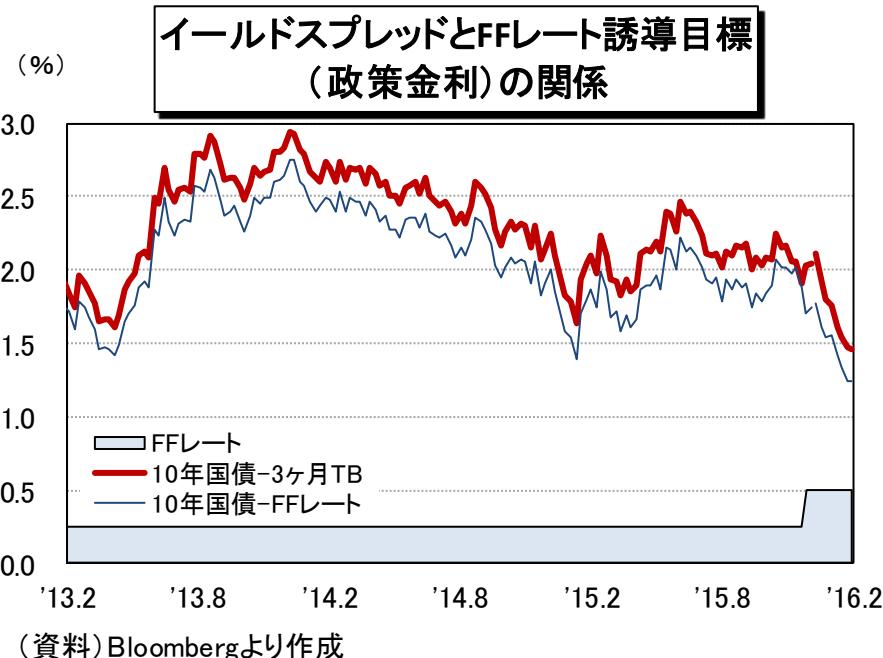
2016年2月

農林中金総合研究所
調査第二部

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

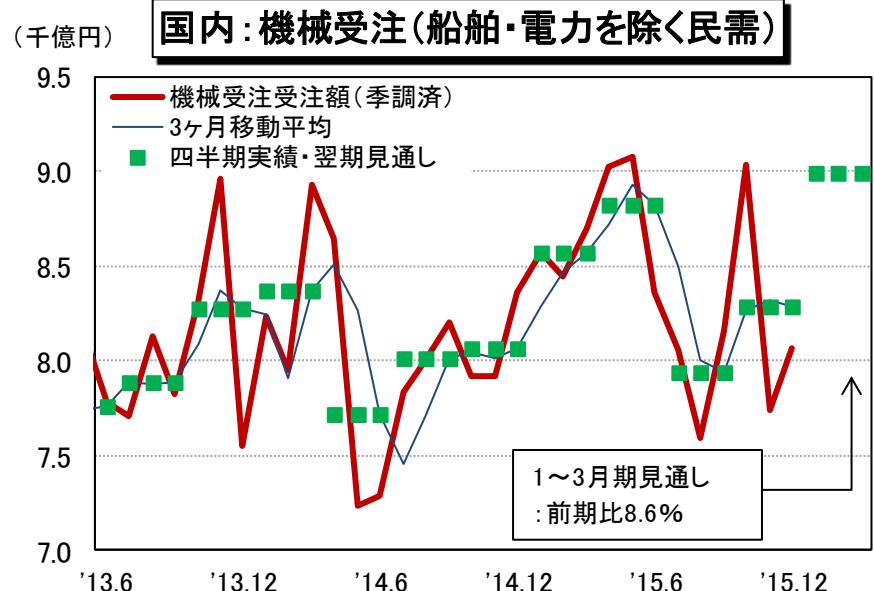
- 【米国】**
- 1月26~27日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、15年12月に決定した政策金利(0.25~0.5%)の維持が決まった。
 - 米国の経済指標をみると、雇用統計(1月)の失業率は4.9%と先月(5.0%)から改善したものの、非農業部門雇用者数は15.8万人増と事前予測(18.0万人増、ブルームバーグ社集計)を下回った。また、製造業・非製造業などの各指標で冴えない結果が目立つことから、景気先行き懸念が浮上している。
- 【日本】**
- 1月28~29日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースが年間80兆円に相当するペースで増加するよう金融市场調節を行うことに加え、日銀当座預金の一部に▲0.1%のマイナス金利を適用する「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入が決まった。また、同時に公表された「展望レポート」では、2%の「物価安定の目標」の実現時期を17年度前半ごろに先送りした。
 - 日本の経済指標をみると、10~12月の実質GDP成長率は、個人消費の減少(前期比▲0.8%)などが影響し、前期比▲0.4%(同年率▲1.4%)と2四半期ぶりのマイナスとなった。また、機械受注(船舶・電力を除く民需)の12月分は前月比4.2%と2ヶ月ぶりに増加したものの、12月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲1.7%と2ヶ月連続で低下するなど、下振れが目立ってきている。
- 【金融市场】**
- 長期金利(新発10年国債利回り)は、1月末に日銀が「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入したことにより大幅に低下し、2月には史上初となるマイナスを受けた。その後も世界経済の先行き懸念を背景とする「質への逃避」によって低下圧力の強い展開が続いている。2月下旬には一時▲0.075%を付けている。
 - 日経平均株価は、12月上旬には、円安進行などを受けて2万円台を回復したが、年明け以降は、原油安や中国経済の先行き懸念などを受けて下落し、1月下旬には一時16,000円割れ寸前となった。その後、マイナス金利政策導入直後には一時18,000円近くまで上昇したものの、その後は再び世界的にリスクオフの流れが強まり、2月中旬には15,000円を割り込むなど弱含んでいる。
 - ドル円相場は、日銀がマイナス金利政策を導入した直後には1ドル=120円台まで円安・ドル高が進んだものの、その後は世界的にリスクオフが強まることで比較的安全な資産とされる円が買われ、2月中旬には一時110円台を付けるなど、円高圧力の強い状態が続いている。
 - 原油相場(NY市場・WTI期近)は、昨年6月以降、供給過剰感から下落傾向が続いている。1月下旬には約13年ぶりに1バレル=27ドル台を割り込んだ。その後も、2月中旬には米国の原油在庫が86年ぶりの高水準にあること判明したほか、サウジアラビアなどの主要産油国の減産協議がまとまらないことから、低水準での推移が続いている。

米国経済：景気先行き懸念が浮上

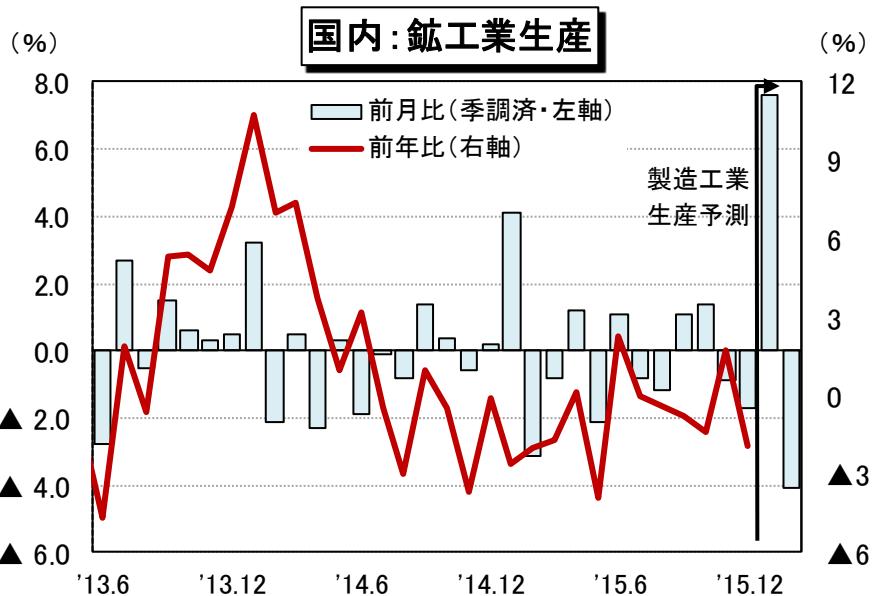


- 米国金融政策：1月26～27日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、15年12月に決定した政策金利(0.25～0.5%)の維持が決まった。(次回FOMCは3月15～16日)
- 米国経済：雇用統計(1月)の失業率は4.9%と先月(5.0%)から改善したものの、非農業部門雇用者数は15.8万人増と事前予測(18.0万人増、ブルームバーグ社集計)を下回った。また、製造業・非製造業などの各指標で冴えない結果が目立つことから、景気先行き懸念が浮上している。

国内経済：下振れが目立ちつつある



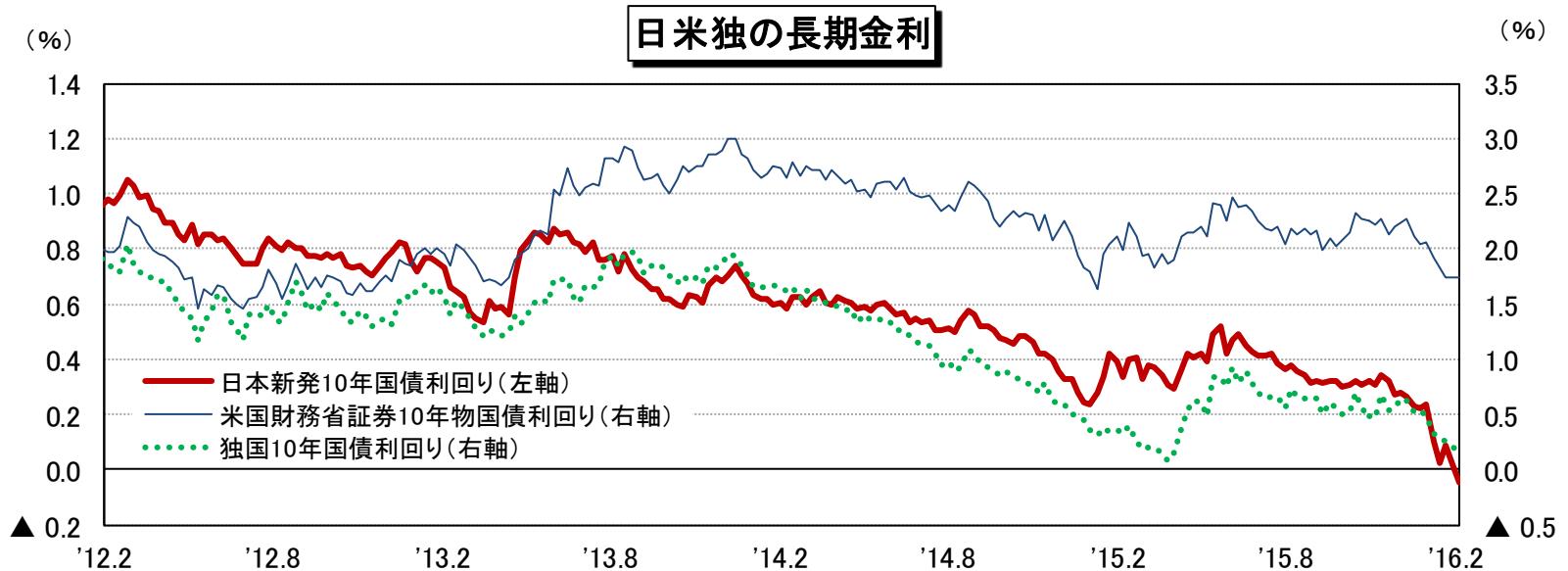
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **国内総生産**: 10~12月の実質GDP成長率は、前期比▲0.4%（同年率▲1.4%）と2四半期ぶりのマイナスとなった。個人消費の減少（同▲0.8%）などが影響した。
- **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12月分は、前月比4.2%と2ヶ月ぶりに増加した。なお、1~3月期の見通しでは、前期比8.6%の増加が見込まれている。
- **鉱工業生産**: 12月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比▲1.7%と2ヶ月連続で低下した。製造工業生産予測調査をみると、1月は同7.6%と上昇するものの、2月は同4.1%と下落が予想されている。

長期金利：「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」で大幅に低下



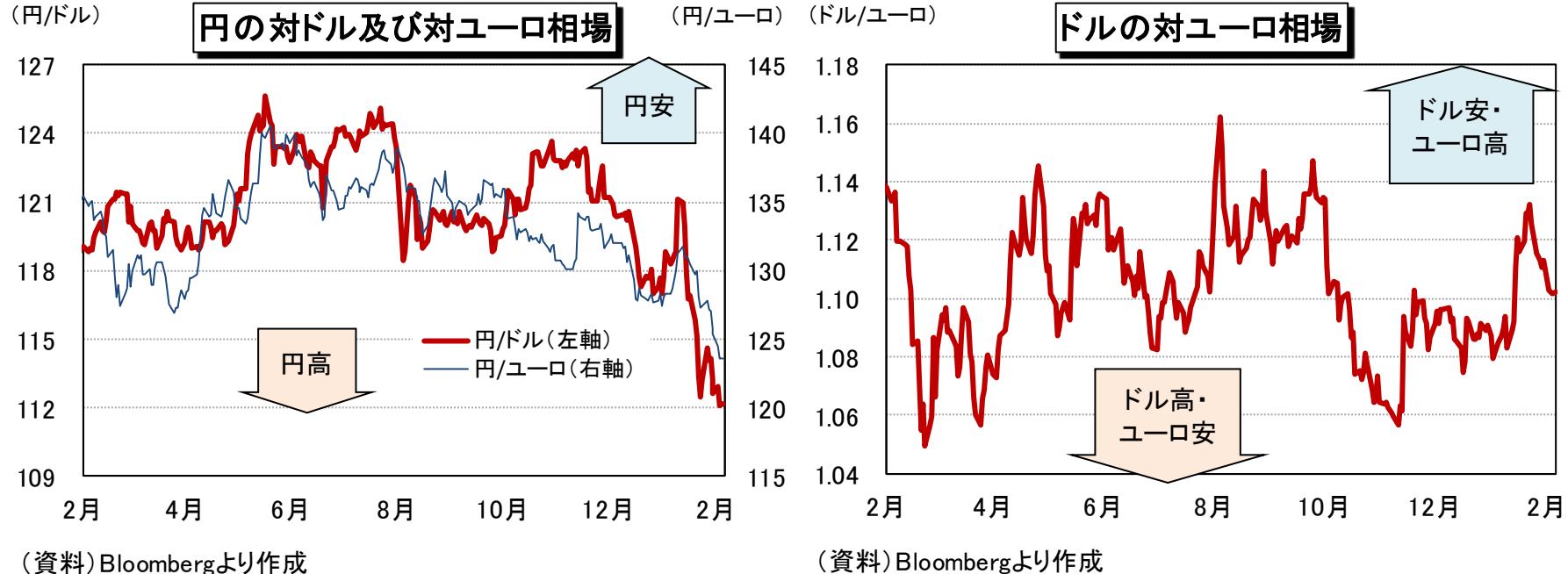
- **日銀金融政策**: 1月28~29日の日銀金融政策決定会合では、マネタリーベースが年間80兆円に相当するペースで増加するよう金融市场調節を行うことに加え、日銀当座預金の一部に▲0.1%のマイナス金利を適用する「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入が決まった。また、同時に公表された「展望レポート」では、2%の「物価安定の目標」の実現時期を17年度前半ごろに先送りした。
- **長期金利(新発10年国債利回り)**: 1月末に日銀が「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入したことにより大幅に低下し、2月には史上初となるマイナスを付けた。その後も世界経済の先行き懸念を背景とする「質への逃避」によって低下圧力の強い展開が続いており、2月下旬には一時▲0.075%を付けている。

株価：リスクオフ拡大で下落



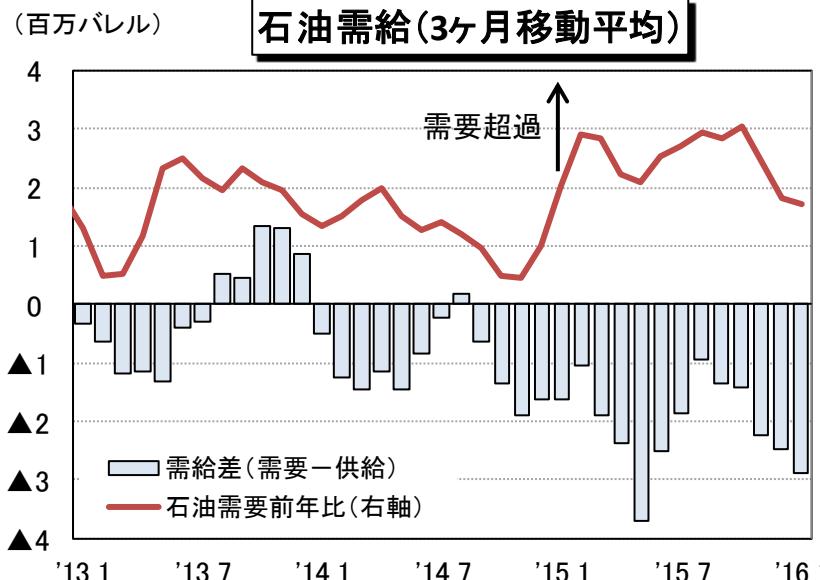
- ・ **日本株価(日経平均)**: 12月上旬には、円安進行などを受けて2万円台を回復したが、年明け以降は、原油安や中国経済の先行き懸念などを受けて下落し、1月下旬には一時16,000円割れ寸前となった。その後、マイナス金利政策導入直後には一時18,000円近くまで上昇したものの、その後は再び世界的にリスクオフの流れが強まり、2月中旬には15,000円を割り込むなど弱含んでいる。
- ・ **米国株価(NYダウ平均)**: 中東情勢の悪化や中国経済の先行き懸念などを受けて下落が続き、1月中旬には終値で15,700ドル台と約5ヶ月ぶりの安値水準となった。その後も、非製造業などの経済指標の低調さを受けて米国経済の先行き懸念が顕在化したことなどから弱含み、16,000ドル前後での推移が続いている。

為替：円高・ドル安が進行

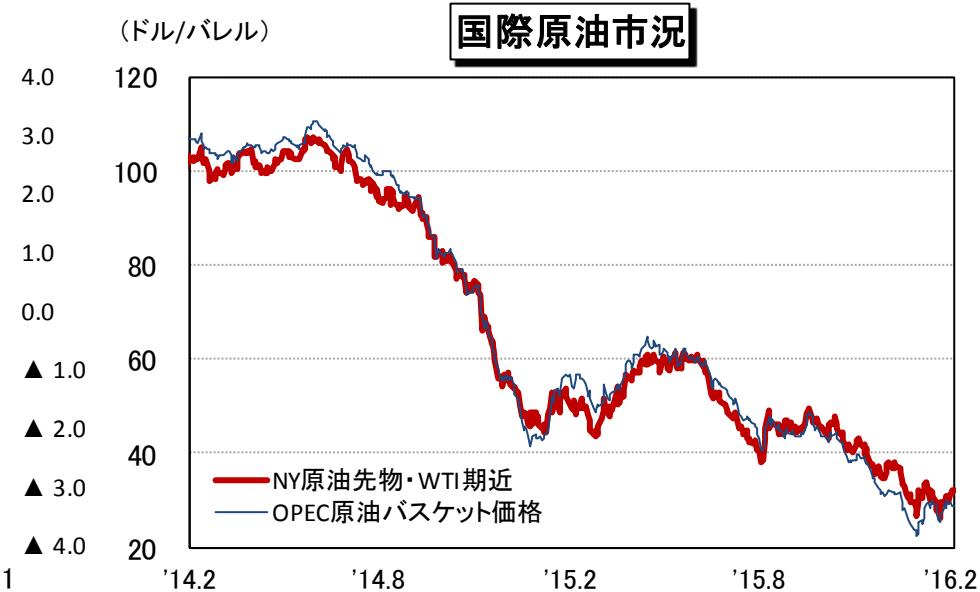


- **ドル円相場**: 日銀がマイナス金利政策を導入した直後には1ドル=120円台まで円安・ドル高が進んだものの、その後は世界的にリスクオフが強まつたことで比較的安全な資産とされる円が買われ、2月中旬には一時110円台を付けるなど、円高圧力の強い状態が続いている。
- **ユーロ円相場**: 日銀によるマイナス金利政策導入によって、一時は1ユーロ=130円まで円安・ユーロ高となったものの、イギリスのEU離脱をめぐる思惑やECBによる追加緩和観測がくすぶる中、再び円高・ユーロ安方向で推移し、直近は123円前後での推移となっている。

原油：低水準での推移が続く



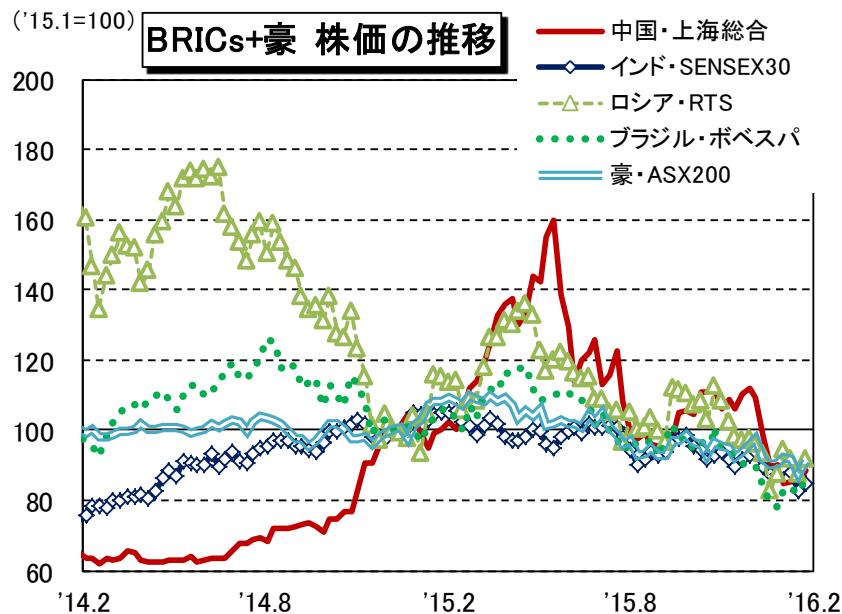
(資料) Bloomberg より作成



(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 昨年6月以降、供給過剰感から下落傾向が続いており、1月下旬には約13年ぶりに1バレル=27ドル台を割り込んだ。その後も、2月中旬には米国の原油在庫が86年ぶりの高水準にあること判明したほか、サウジアラビアなどの主要産油国の減産協議がまとまらないことから、低水準での推移が続いている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 2月のエネルギー見通しで、16年の原油先物(WTI期近)価格の見通しを1バレル=37.59ドルに下方修正した。一方、17年の同価格の見通しを1バレル=50.00ドルに上方修正した。

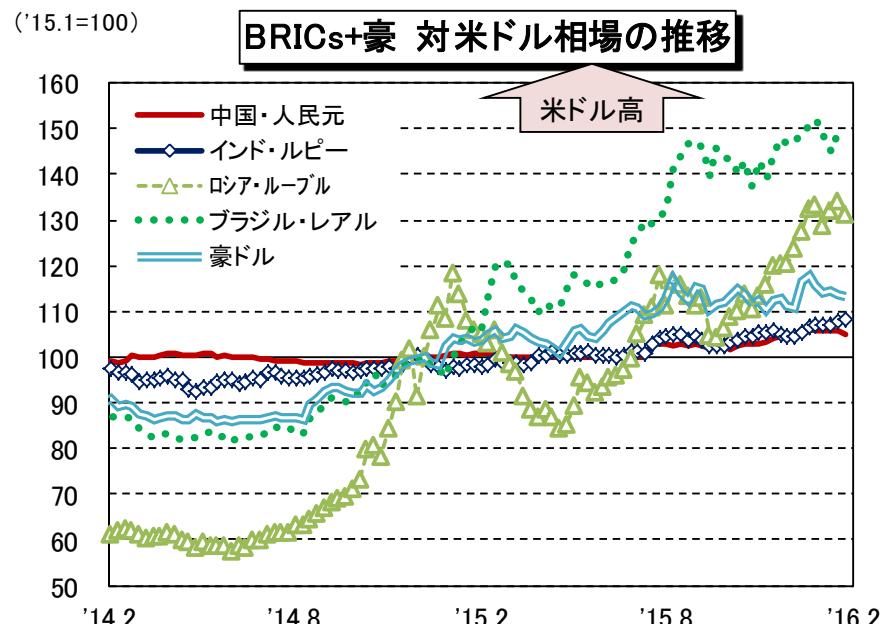
BRICs+豪：世界経済減速懸念が浮上、ドル安で通貨安は一服



(資料) Bloombergより作成

- 中国：国家統計局発表の製造業PMI(1月)は49.4で、11月から0.3ポイント下落。一方、財新・Markit製造業PMI(1月)は48.4と、12月から0.2ポイント上昇。上海株は大きく下落。貿易統計(1月)は、輸出入ともに前年を大きく割り込み、予想以上の悪化であった(それぞれ前年比で▲11.2%、▲18.8%)。
- インド：卸売物価指数(WPI、1月)は前年比▲0.9%と15ヶ月連続のマイナス、12月(同▲0.7%)から下げ幅拡大。消費者物価指数(1月)は前年比5.7%と、12月(同5.6%)から加速。食品価格の上昇が主な要因であった。鉱工業生産(12月)は前年比▲3.4%と、2ヶ月連続のマイナスとなった。15年12月にインド南部のチェンナイを襲った洪水による生産停止が影響したとみられる。
- ロシア：1月の消費者物価指数は前年比9.8%と、5ヶ月連続で鈍化。10%を割り込んだのは14年11月以来14ヶ月ぶりである。なお、ロシア中銀は1月29日、政策金利の据え置きを決定した。原油市況の悪化でルーブル安が続いており、インフレリスクが一段と高まることを警戒した。
- ブラジル：1月の消費者物価指数(IPCA)は前年比10.7%と、中銀目標の上限(6.5%)を13ヶ月連続で上回る状況。国内消費は悪化が止まらず、1月の小売売上高は▲7.1%と、9ヶ月連続で減少している。ブラジル中銀では3月2~3日、金融政策決定会合が予定されているが、インフレ抑制を重視して利上げするか、それとも国内景気の下支えを優先して据え置くかを巡って議論される予定である。
- オーストラリア：1月の雇用指標は、失業率6.0%と12月から0.2ポイント悪化、雇用者数は0.79万人減(正規雇用者数が4.06万人減、非常勤雇用者が3.33万人増)で、市場予想(1.30万人増)を大幅に下回った。豪中銀は2日、政策金利の維持を決定したが、この雇用情勢を受け、追加利下げの思惑が再燃している。

(資料) Bloombergより作成



政府・日銀の景気判断：政府は据え置き

年月		政府月例経済報告	日銀金融経済月報/経済・物価情勢の展望	
2015年	3月	景気は、企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。
	4月	景気は、企業部門に改善がみられるなど、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復基調を続けている。
	5月	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	6月	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	7月	景気は、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	8月	景気は、このところ改善テンポにばらつきもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、緩やかな回復を続けている。
	9月	景気は、このところ一部に鈍い動きもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	10月	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	11月	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	12月	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
2016年	1月	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	➡	わが国の景気は、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復を続けている。
	2月	景気は、このところ一部に弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。		

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

- **政府**: 2月の景気判断を「このところ一部に弱さも見られるが、緩やかな回復基調が続いている」と、4ヶ月連続で据え置いた。
- **日銀**: 次回発表は4月28日。



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。

©2016 Norinchukin Research Institute Co., Ltd

〒101-0047 東京都千代田区内神田1-1-12

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-3233-7752 tada@nochuri.co.jp