2016.3.24

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3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】

- 3月15～16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。なお、会合後に公表された政策金利見通しでは、16年内の利上げ幅を0.5%（昨年12月時点では1.0%）に下方修正した。
- **米国の経済指標**をみると、雇用統計（2月）の失業率は4.9%と先月と変わらずだったが、非農業部門雇用者数は23.0万人増と事前予測（19.0万人増、ブルームバーグ社集計）を上回り、1月分も18.2万人（当初15.8万人と発表）に上方修正されるなど、力強さが示された。こうしたことから、**経済活動は緩やかなペースで拡大が続いている**との見方が強まっている。

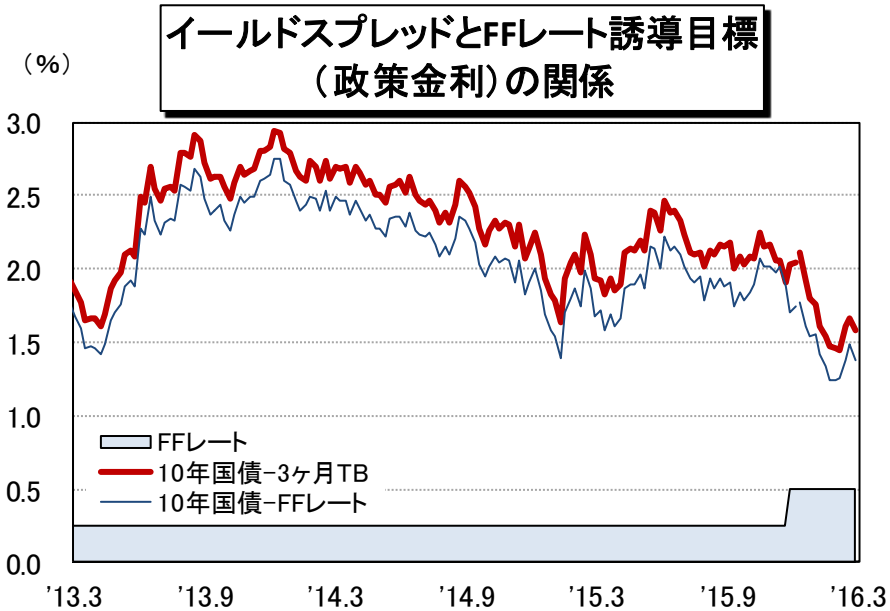
【日　本】

- 3月14～15日の**日銀金融政策決定会合**では、1月に導入された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場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」**の継続を決定した。
- **日本の経済指標**をみると、機械受注（船舶・電力を除く民需）の1月分は、鉄鋼業の大型発注もあり、前月比15.0%と2ヶ月連続で増加した。また、1月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.7%と3ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査によると、2月は同▲5.2%と低下するものの、3月は同3.1%と上昇が予想されている。ただし、一時的・特殊要因による面が大きく、景気は依然足踏み状態が続いている。

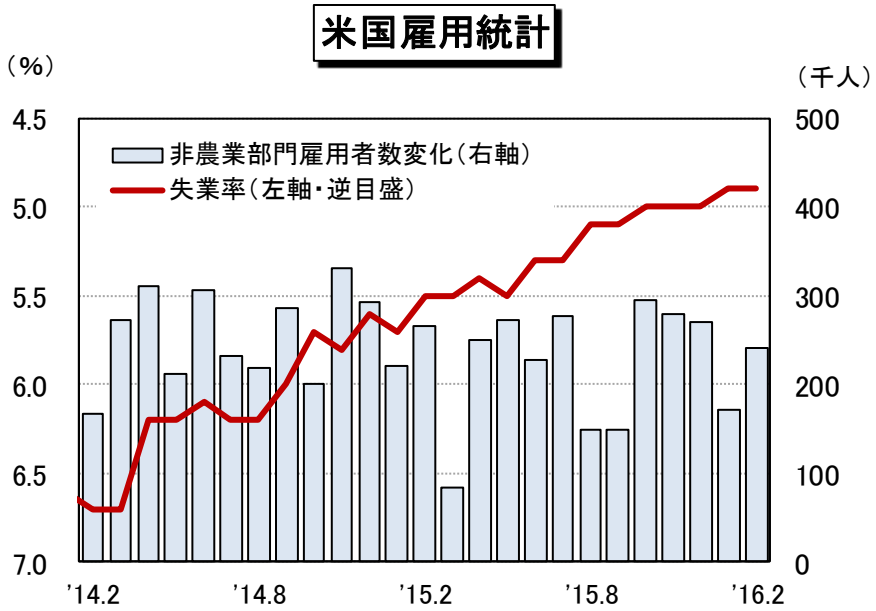
【金融市場】

- **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、3月中旬には一時過去最低の▲0.135%を付けた。債券需給の良好さなどを背景に低下圧力の強い展開が続いており、概ねマイナス圏で推移している。
- **日経平均株価**は、2月中旬には世界経済に対する先行き懸念の高まりなどから一時15,000円を割り込むなど弱含んだが、その後は原油価格や米国株価の上昇などを受けて回復に転じ、3月中旬には17,000円前後で推移している。
- **ドル円相場**は、3月上旬に、「米雇用統計」の結果が好調だったことなどから一時1ドル＝114円台まで円安・ドル高が進んだが、3月16～17日のFOMCで利上げ見通しが下方修正されたことなどを受けて円高・ドル安に転じ、一時110円台半ばと1年5ヶ月ぶりの水準を付けた。
- **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き、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。その後も低水準での推移が続いていたが、4月17日に開催予定の産油国会合で増産凍結に向けた動きが進展するとの期待が高まったことで上昇に転じ、3月中旬には約3ヶ月ぶりに40ドル台を回復した。

米国経済：緩やかな回復が続く



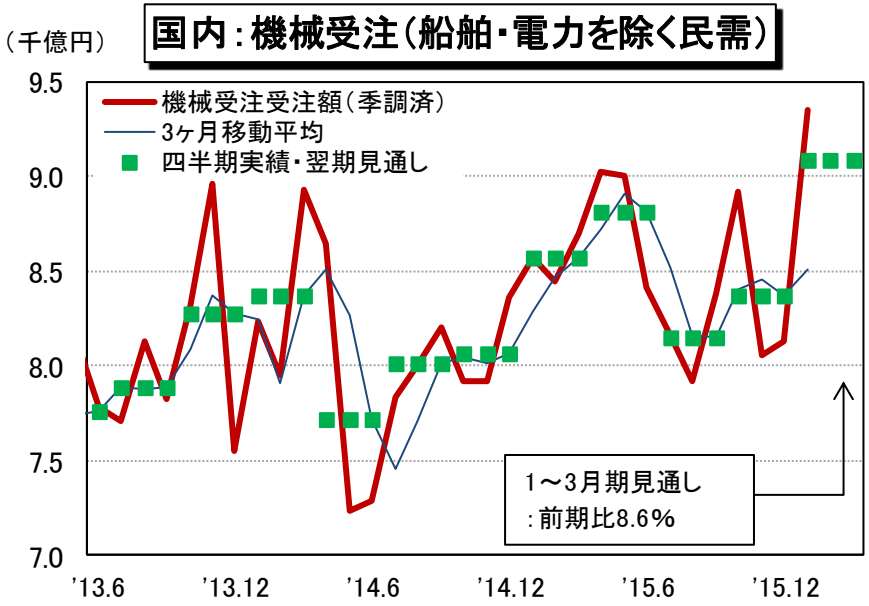
（資料）Bloombergより作成



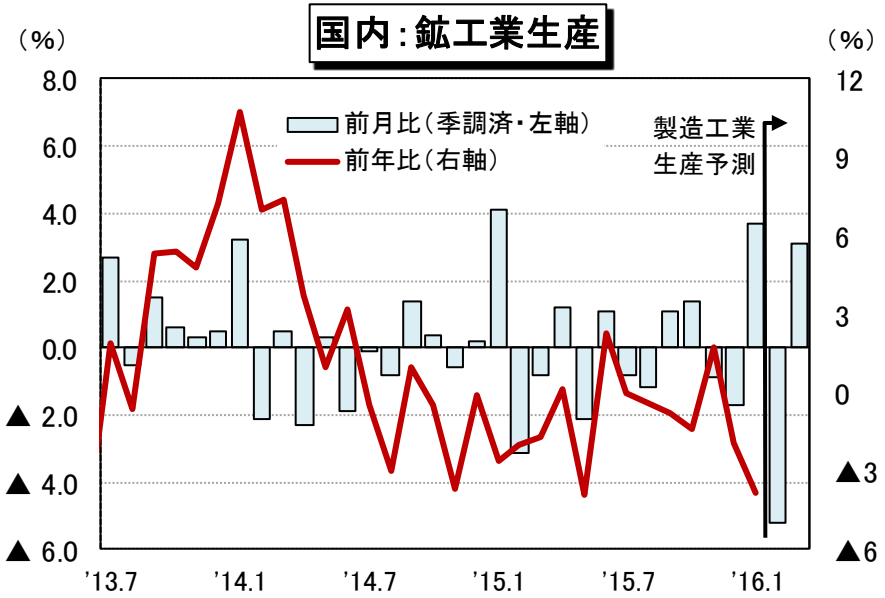
（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：3月15～16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。なお、会合後に公表された政策金利見通しでは、16年内の利上げ幅を0.5%（昨年12月時点では1.0%）に下方修正した。（次回FOMCは4月26～27日）
- **米国経済**：雇用統計（2月）の失業率は4.9%と先月と変わらずだったが、非農業部門雇用者数は23.0万人増と事前予測（19.0万人増、ブルームバーグ社集計）を上回り、1月分も18.2万人（当初15.8万人と発表）に上方修正されるなど、力強さが示された。こうしたことから、経済活動は緩やかなペースで拡大が続いているとの見方が強まっている。

国内経済：景気は足踏み状態



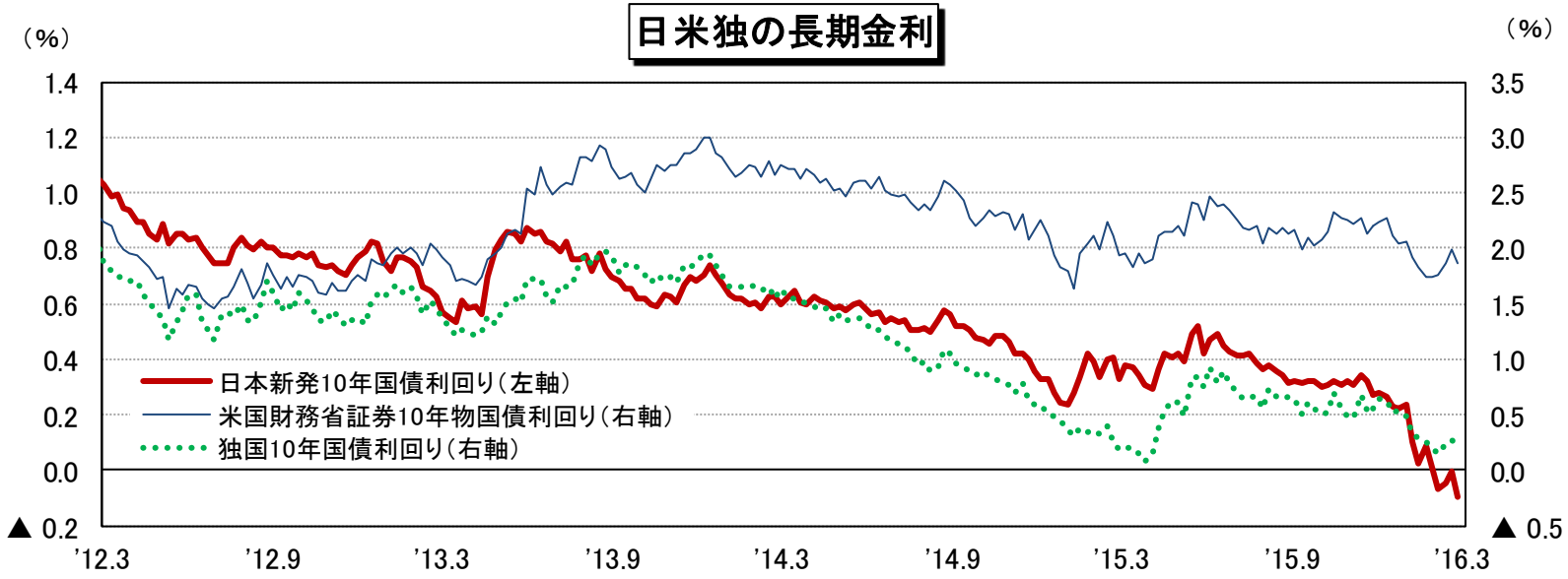
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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1月分は、鉄鋼業の大型発注もあり、前月比15.0%と2ヶ月連続で増加した。
- **鉱工業生産**：1月の鉱工業生産指数（確報値）は、前月比3.7%と3ヶ月ぶりに上昇した。製造工業生産予測調査によると、2月は同▲5.2%と低下するものの、3月は同3.1%と上昇が予想されている。

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



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：3月14～15日の日銀金融政策決定会合では、1月に導入された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場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」の継続を決定した。（次回会合は4月27～28日）
- **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、3月中旬には一時過去最低の▲0.135%を付けた。債券需給の良好さなどを背景に低下圧力の強い展開が続いており、概ねマイナス圏で推移している。

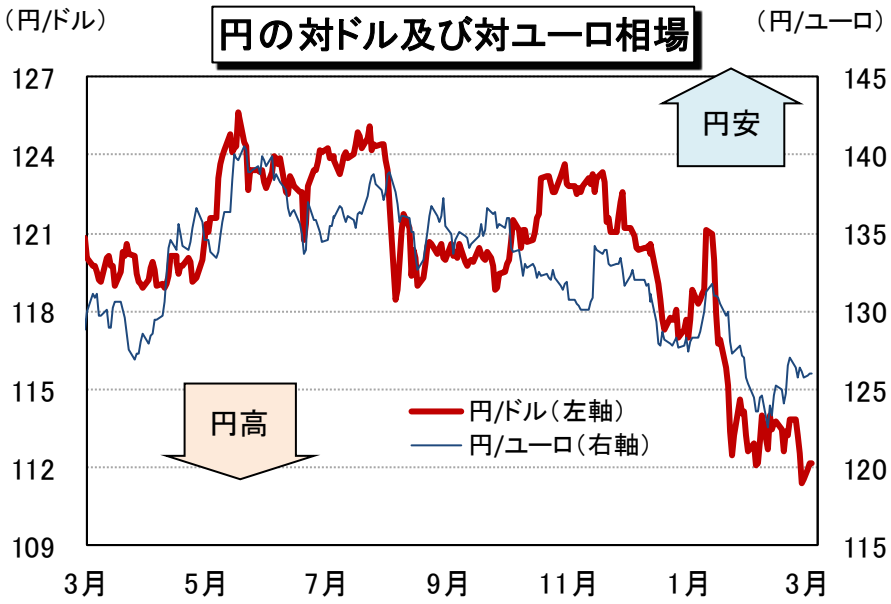
株価：原油高など受けて上昇

（資料）Bloombergより作成

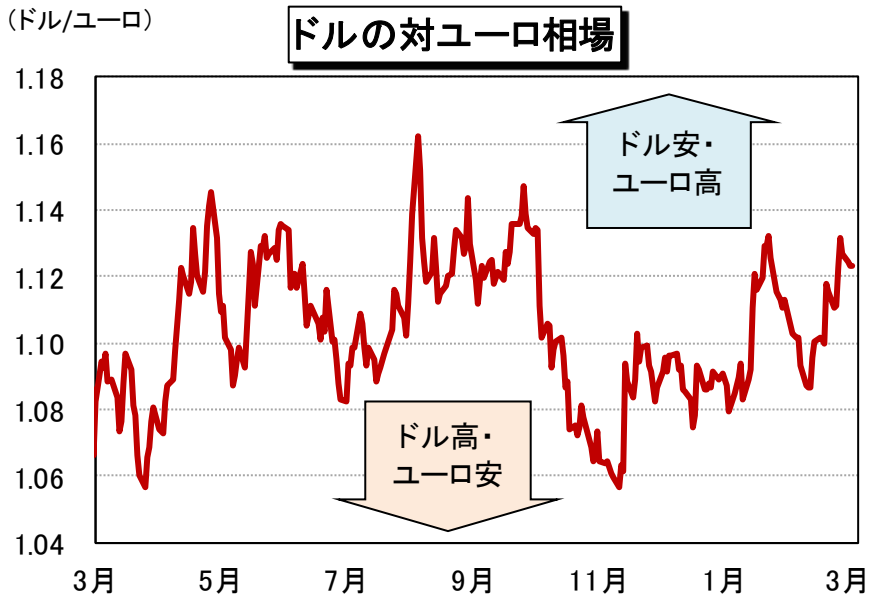
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：2月中旬には、世界経済に対する先行き懸念の高まりなどから一時15,000円を割り込むなど弱含んだが、その後は原油価格や米国株価の上昇などを受けて回復に転じ、3月中旬には17,000円前後で推移している。
- **米国株価（NYダウ平均）**：2月は、米国経済の先行き懸念が顕在化したことなどから16,000ドル前後で弱含んだが、「米雇用統計」（2月）の結果が好感されたことなどから上昇し、直近は17,000ドル台半ばと年初来高値を更新している。

為替：FOMC後に円高が進行



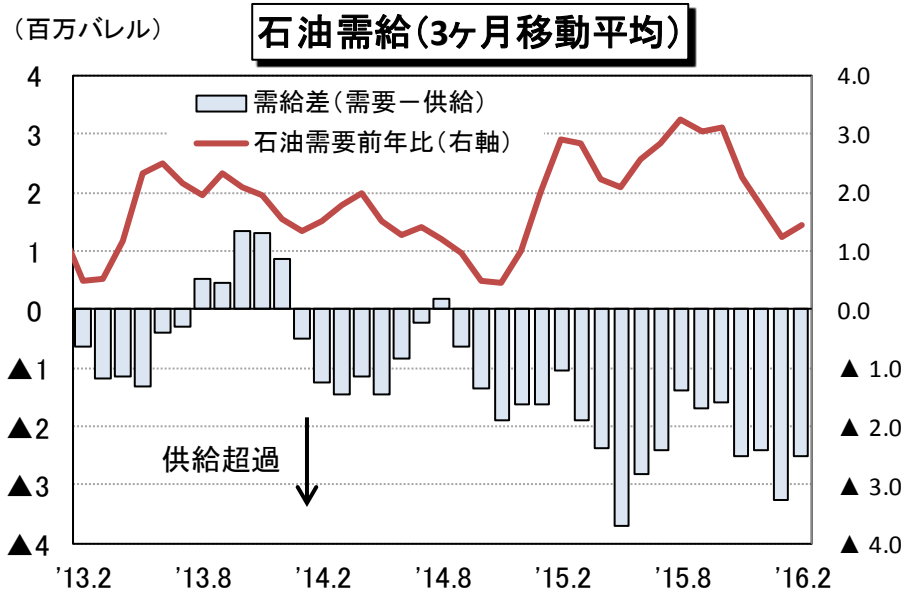
（資料）Bloombergより作成



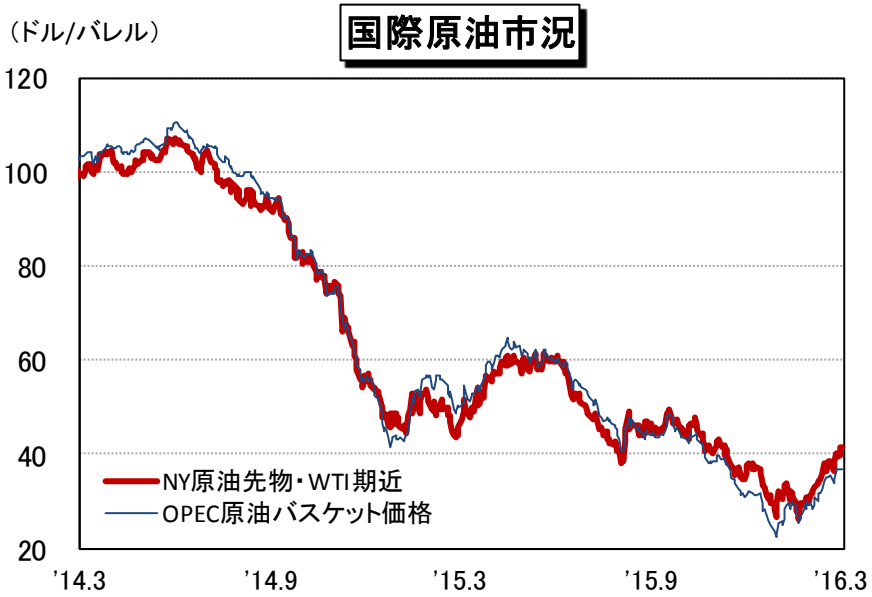
（資料）Bloombergより作成

- **ドル円相場**：3月上旬には、「米雇用統計」の結果が好調だったことなどから一時1ドル＝114円台まで円安・ドル高が進んだが、3月16～17日のFOMCで利上げ見通しが下方修正されたことなどを受けて円高・ドル安に転じ、一時110円台半ばと1年5ヶ月ぶりの水準を付けた。
- **ユーロ円相場**：3月にはECB総裁によるによる利上げ打ち止め発言もあってユーロ高が進行。対円でも円安・ユーロ高方向での推移が続いており、直近は126円前後で揉み合っている。

原油：やや持ち直しの動き



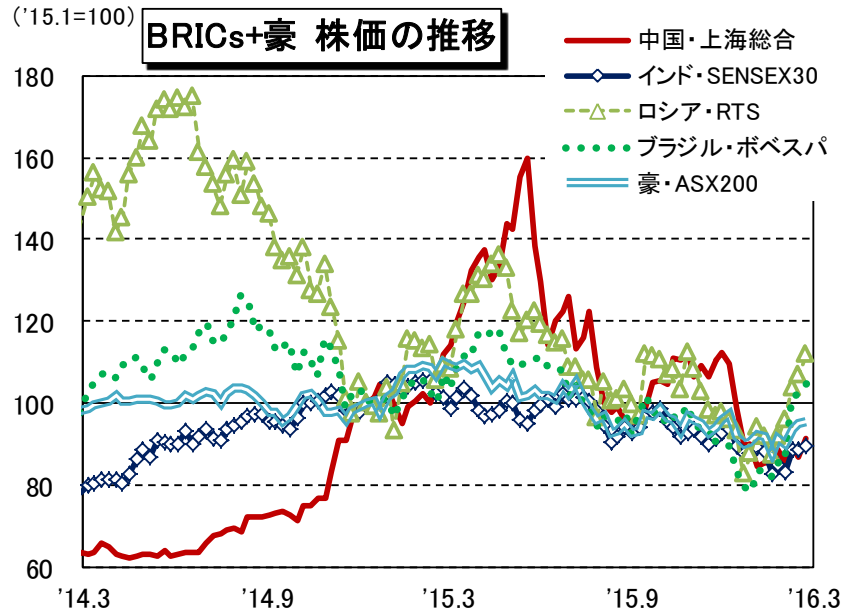
（資料）Bloomberg より作成



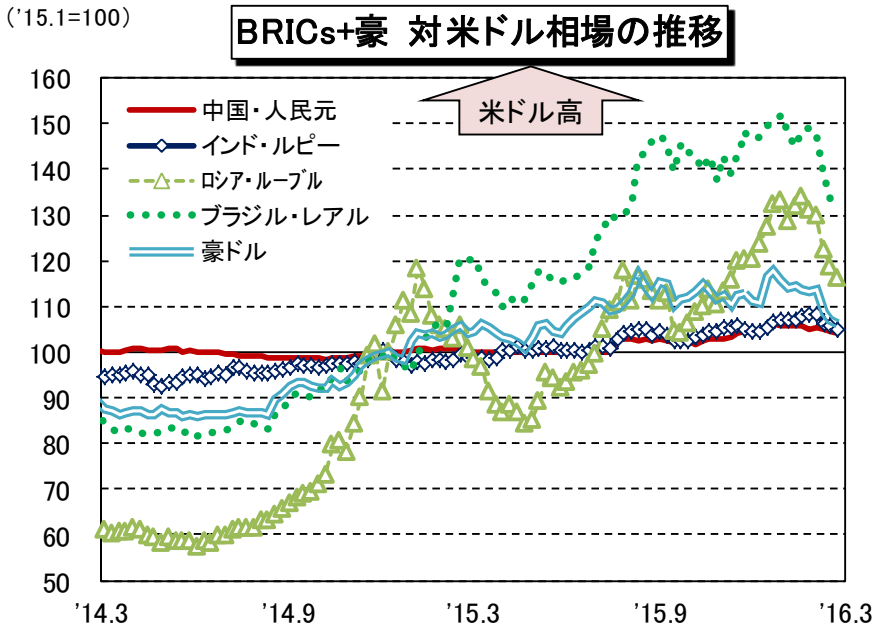
（資料）Bloombergより作成

- **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き、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。その後も低水準での推移が続いていたが、4月17日に開催予定の産油国会合で増産凍結に向けた動きが進展するとの期待が高まったことで上昇に転じ、3月中旬には約3ヶ月ぶりに40ドル台を回復した。
- **米エネルギー情報局（EIA）**：3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＝34.04ドルに下方修正した。また、17年の同価格の見通しも1バレル＝40.09ドルに下方修正した。

BRICs+豪：ドル安に伴う資金流入再開で持ち直し傾向



（資料）Bloombergより作成



（資料）Bloombergより作成

- **中国**：国家統計局発表の製造業PMI（2月）は49.0、財新・Markit製造業PMI（2月）は48.0と、1月からともに0.4ポイント低下。上海株は大きく下落。貿易統計（2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▲25.4%、▲13.8%）。
- **インド**：卸売物価指数（WPI、2月）は前年比▲0.9%と16ヶ月連続のマイナス。消費者物価指数（2月）は前年比5.2%と、1月（同5.7%）から鈍化。食品価格の下落が主な要因であった。鉱工業生産（1月）は前年比▲1.5%と、3ヶ月連続のマイナスとなった。新車販売台数（2月）は前年比5.0%と、8ヶ月連続で増加。政府は3月より販売車両に1～4%のインフラ税を課税し始め、メーカー各社は値上げを実施。このため、消費者心理を冷やしかねないと懸念の声が上がっている。
- **ロシア**：ロシア中銀は3月18日、政策金利の据え置きを決定した。インフレ率は低下し、通貨ルーブルの相場は上向いたものの、原油価格の将来動向や世界経済の先行き不透明感を警戒した。2月の消費者物価指数は前年比8.1%と、上昇幅が1月から1.7ポイント縮小し、6ヶ月連続で鈍化した。
- **ブラジル**：ブラジル中銀は3月3日、5会合連続で政策金利の据え置きを決定した。景気に配慮したものとみられる。記者会見で、中銀総裁は、インフレはピークに達し、数ヶ月以内に鈍化に向かうものの、早期利下げは検討していないと述べたことから、当面、政策金利は据え置かれるとみられる。実際、2月の消費者物価指数（IPCA）は前年比10.4%と、政策目標（4.5±2%）からの乖離が継続しているが、15ヶ月ぶりに上昇幅は縮小した。
- **オーストラリア**：2月の雇用指標は、失業率5.8%と1月から0.2ポイント改善、雇用者数は0.03万人増（正規雇用者数が1.59万人増、非常勤雇用者が1.56万人減）で、市場予想を下回った。豪中銀は3月1日、政策金利の維持を決定した。公表された声明によれば、低インフレにより利下げ余地が生まれる可能性を指摘した。しかし、15年10～12月期実質GDP成長率は、予想を上回る前年比3.0%となり、利下げ観測は後退した。

政府・日銀の景気判断：政府・日銀ともに判断を下方修正

年	月		政府月例経済報告		日銀金融経済月報/経済・物価情勢の展望等
2015年	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。		
	3月	↘	景気は、このところ弱さもみられるが、緩やかな回復基調が続いている。	↘	わが国の景気は、新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。

（資料）内閣府「月例経済報告」、日銀「金融経済月報」、「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

- **政府**：3月の景気判断を下方修正した。
- **日銀**：3月の金融政策決定会合後の声明で、景気判断を下方修正した。

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