



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2019年7月25日

農林中金総合研究所

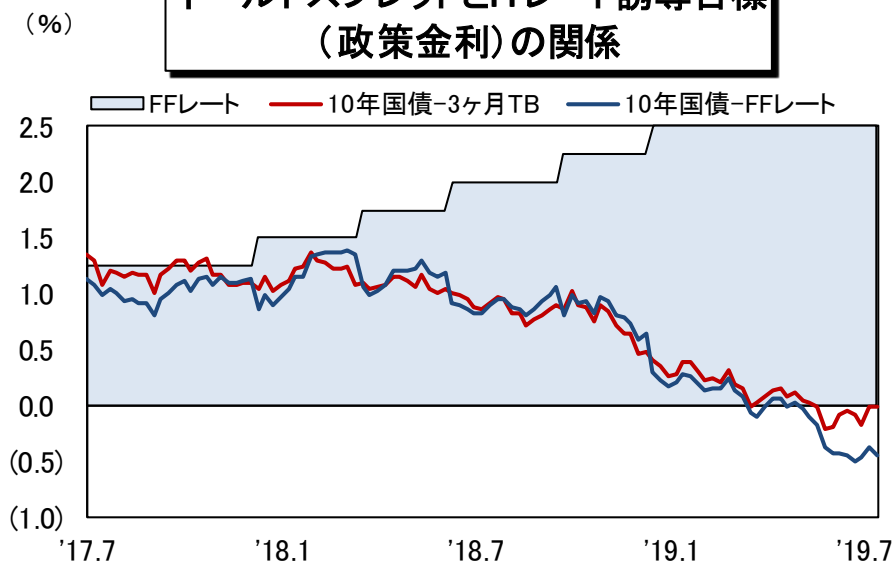
調査第二部

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

- 【米 国】 • **米国の経済指標**:雇用統計(6月)の非農業部門雇用者数は前月から22.4万人増と、5月の同7.2万人から雇用増加ペースが持ち直した。失業率は5月から小幅に上昇し、3.7%。賃金上昇率は5月から鈍化し、前年比3.1%となった。物価については、5月の個人消費デフレーター(総合)は前年比1.5%、食品・エネルギーを除くコアは同1.6%と、物価目標の2%を下回って推移している。
- 【中 国】 • **中国の経済指標**:6月分の製造業PMIは5月から変わらずの49.4と、判断の境目となる50を2ヶ月連続で下回った。固定資産投資の伸びは年初来累計前年比5.8%と、5月の同5.6%から持ち直した。全体としてみると、下振れ圧力は依然として強い。
- 【日 本】 • **日本の経済指標**: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5月分は前月比▲7.8%と、4ヶ月ぶりに減少した。4~6月期見通し(内閣府集計)では、前期比15.7%と3四半期ぶりの増加が見込まれている。5月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比2.0%。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比▲1.2%、7月は同0.3%となっている。
- 【金融市場】 • **長期金利(新発10年国債利回り)**:2月以降の長期金利は概ねマイナス圏で推移しており、かつ最近では日銀の追加緩和観測が強まったことから、一時▲0.195%と約3年ぶりの水準まで低下した。その後はやや水準を戻したものの、▲0.1%台半ばでのみ合いが続いている。
- **日経平均株価**:大型連休終盤に米中摩擦が再燃して再び下落に転じた。米国の金融緩和観測の高まりが下支えするものの、上値は重く、直近は概ね21,000円台で推移している。
- **ドル円相場**:4月にかけて1ドル=111円台での推移となったが、大型連休明け後は米中摩擦の再燃を背景に再び円高方向に振れた。この1ヶ月ほどは108円を中心としたレンジ相場が続いている。
- **原油相場(NY市場・WTI期近)**:19年に入り、世界経済の先行き懸念はあるものの、OPECプラスが減産継続方針を確認したことや、米国によるイランへの制裁の強化、リビアやスーダンの情勢悪化などの供給不安が原油価格の上昇要因。足元では、メキシコ湾の低気圧がハリケーンに発達する可能性や米原油在庫の減少が材料となり、7月前半に一時1バレル=60ドルをつけた。

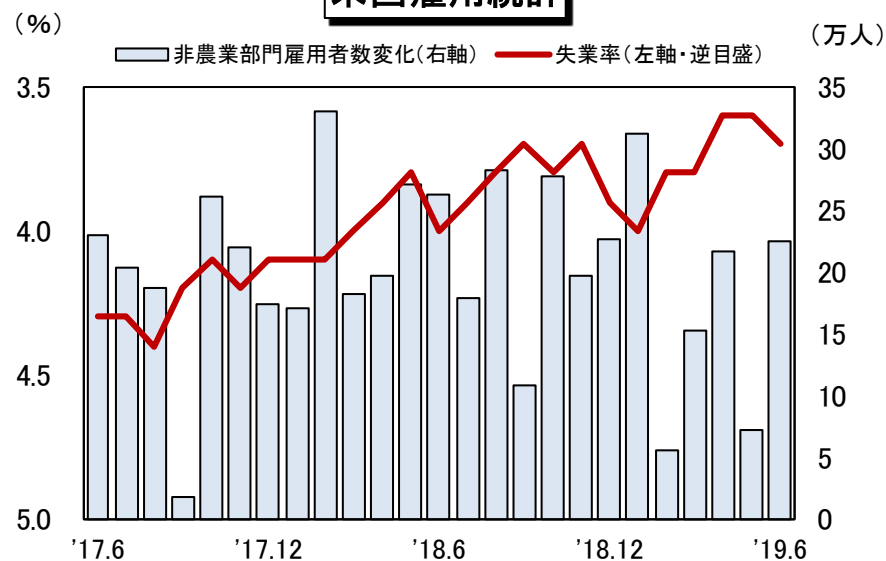
米国経済：雇用者数の伸びが持ち直し

イールドスプレッドとFFレート誘導目標
(政策金利)の関係



(資料) Bloombergより作成

米国雇用統計

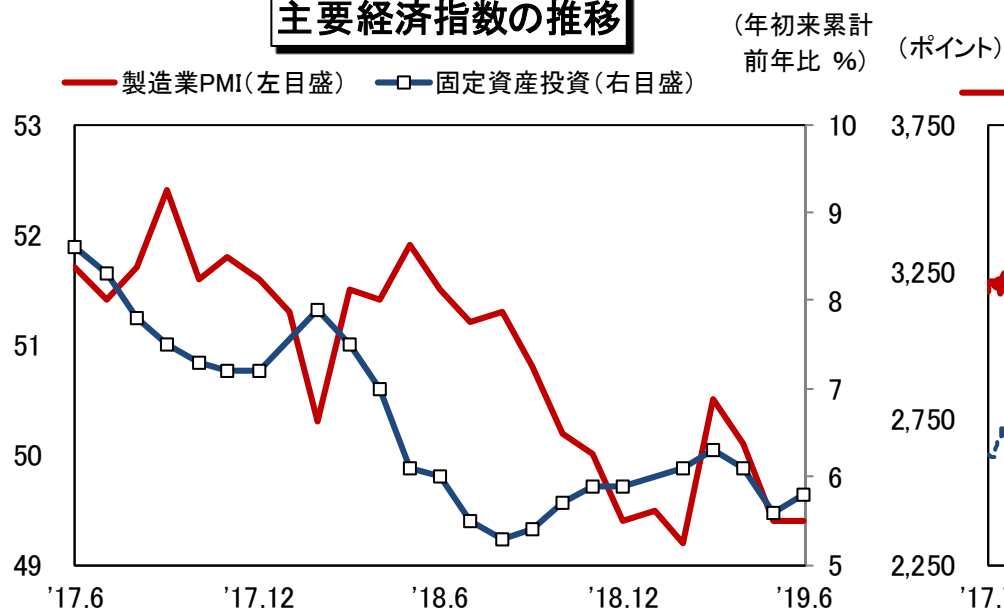


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**: 6月18～19日に開かれた6月のFOMCでは、政策金利が2.25～2.5%で据え置かれたが、7月30、31日のFOMCでの25bp利下げは確実な情勢。なお、17年10月から続けている、バランスシート縮小(米国債については、再投資停止額を月額300億ドル、住宅担保証券(MBS)については再投資停止額を月額200億ドルとする)については、19年9月までに終了する見通し。
- 米国経済**: 雇用統計(6月)の非農業部門雇用者数は前月から22.4万人増と、5月の同7.2万人から雇用増加ペースが持ち直した。失業率は5月から小幅に上昇し、3.7%。賃金上昇率は5月から鈍化し、前年比3.1%となった。物価については、5月の個人消費デフレーター(総合)は前年比1.5%、食品・エネルギーを除くコアは同1.6%と、物価目標の2%を下回って推移している。

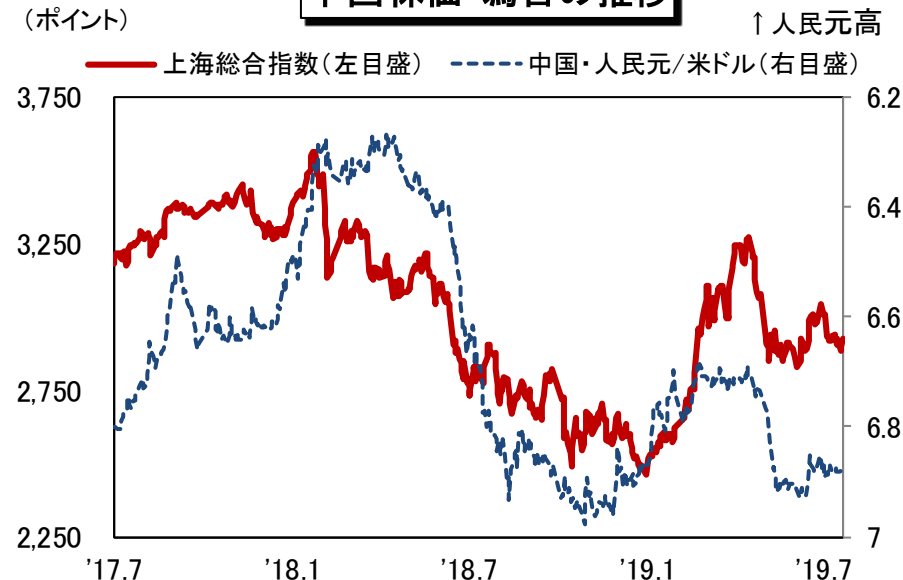
中国経済：下振れ圧力は依然として強い

主要経済指数の推移



(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く値。

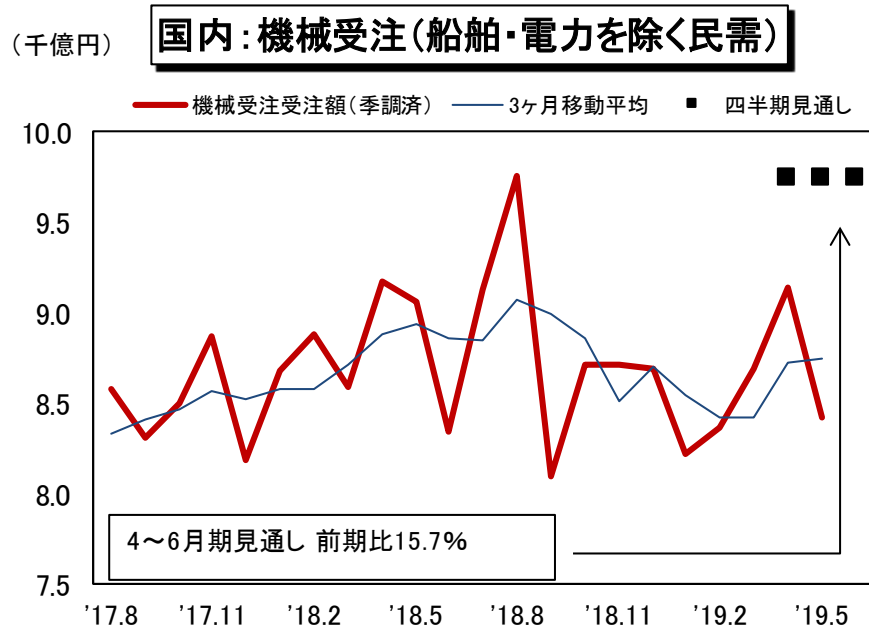
中国株価・為替の推移



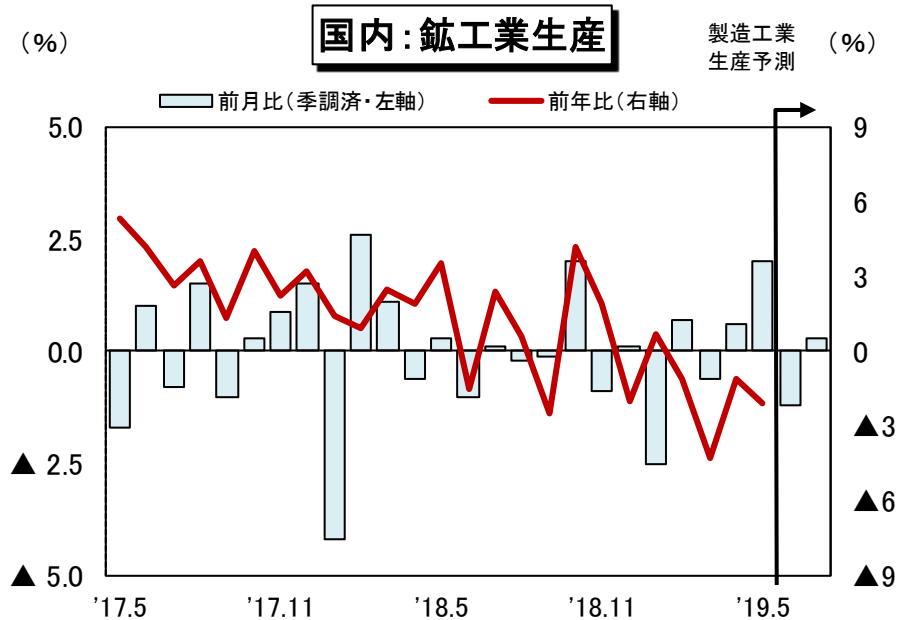
(資料)Bloombergより作成

- **中国経済**: 6月分の製造業PMIは5月から変わらずの49.4と、判断の境目となる50を2ヶ月連続で下回った。固定資産投資の伸びは年初来累計前年比5.8%と、5月の同5.6%から持ち直した。6月の経済指標は改善を示したものが多かったが、全体としてみると、下振れ圧力は依然として強い。
- **金融市場**: 米中摩擦激化への警戒感が高まったことを背景に、上海総合指数は5月には大きく下落し、人民元安・ドル高が進行した。6月入り後は、景気下支え策への期待や中国人民銀行(中央銀行)による元安けん制などを受け、下げ止まった。上海総合指数は7月1日に節目の3,000ポイントを回復したが、以降は頭打ちの展開。

国内経済：弱含み



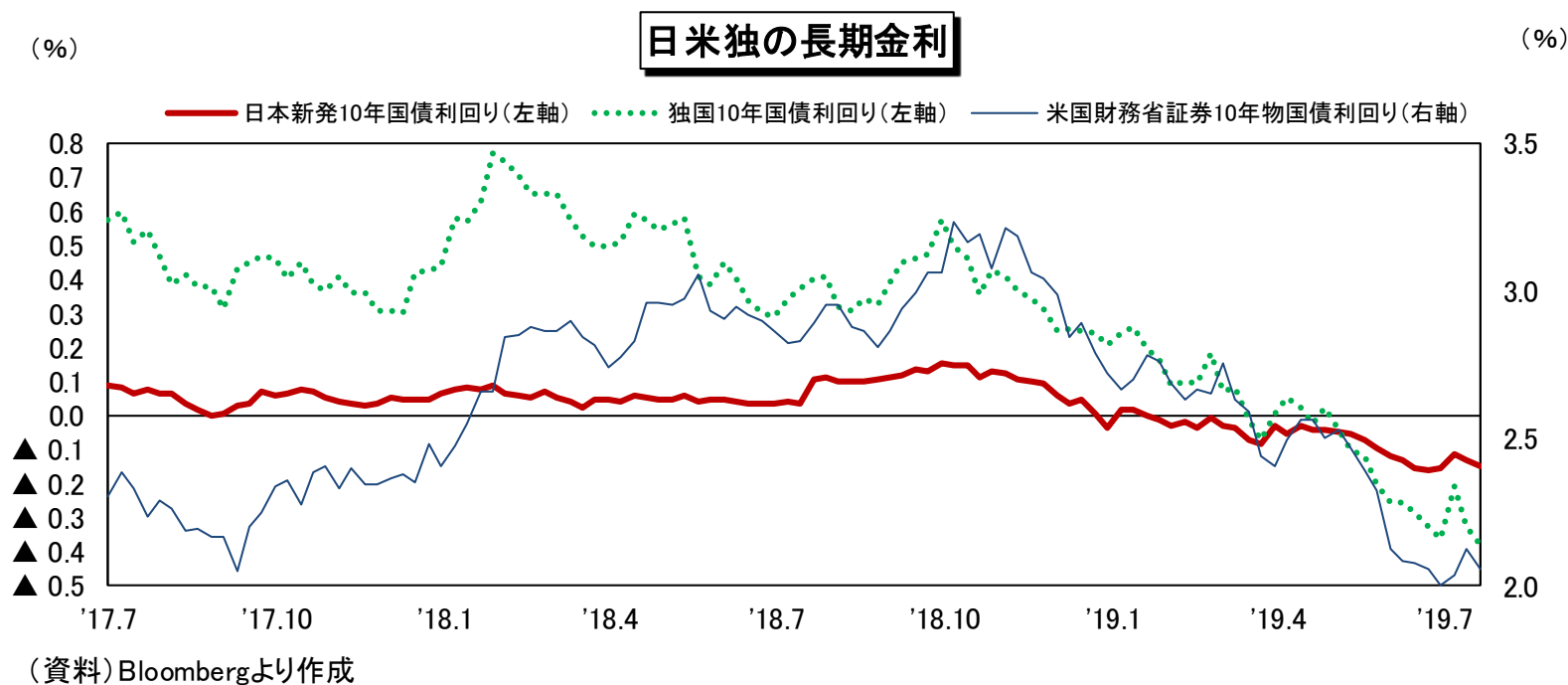
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(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5月分は前月比▲7.8%と、4ヶ月ぶりに減少した。4～6月期見通し(内閣府集計)では、前期比15.7%と3四半期ぶりの増加が見込まれている。
- **鉱工業生産**: 5月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比2.3%。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比▲1.2%、7月は同0.3%となっている。
- 全般的には世界経済・貿易が減速した影響から、国内景気は弱含んでいる。

長期金利：▲0.1%台半ばでのみみ合い



- 日銀金融政策：**6月19～20日に開催された日本銀行・金融政策決定会合では、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みを維持、かつ前回4月会合で明確化された政策金利に関するフォワードガイダンス(少なくとも20年春頃まで現行のイールドカーブコントロールを継続)も据え置かれた。
- 長期金利(新発10年国債利回り)：**内外景気の先行き懸念が急浮上し、リスクオフの流れとなったことから、金利は再び低下傾向となり、同時にイールドカーブのフラット化も進んだ。2月以降の長期金利は概ねマイナス圏で推移しており、かつ最近では日銀の追加緩和観測が強まったことから、一時▲0.195%と約3年ぶりの水準まで低下した。その後はやや水準を戻したものの、▲0.1%台半ばでのみみ合いが続いている。

株価：上値の重い展開



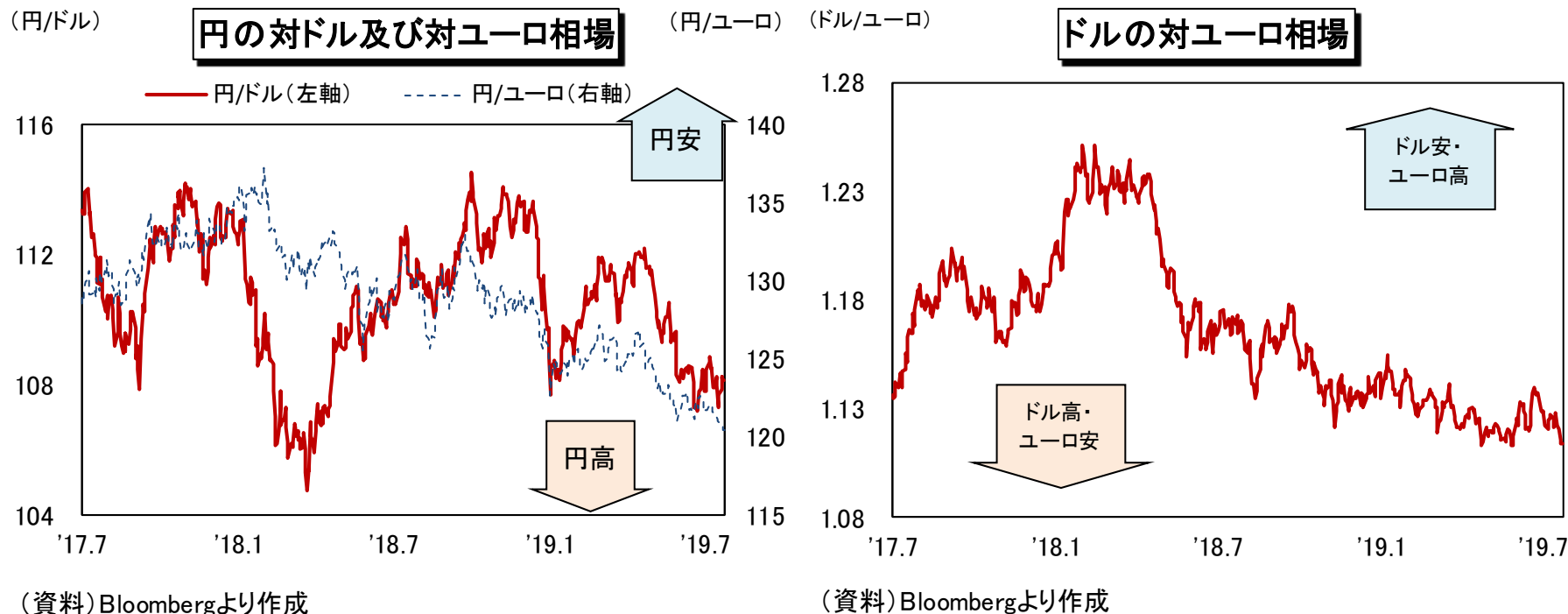
(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 19年入り後は徐々に過度な悲観論が払拭されたほか、米国の利上げ打ち止め観測がリスクオンの流れにつながり、4月下旬にかけて22,000円台を回復した。しかし、大型連休終盤に米中摩擦が再燃して再び下落に転じた。米国の金融緩和観測の高まりが下支えするものの、上値は重く、直近は概ね21,000円台で推移している。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 通商摩擦激化懸念から5月は下落基調での推移となったが、6月に入り利下げ観測が強まるにつれて反発し、足元ではダウ平均などの主要指数が史上最高値を更新するなど、堅調に推移している。

為替：108円を中心としたレンジ相場

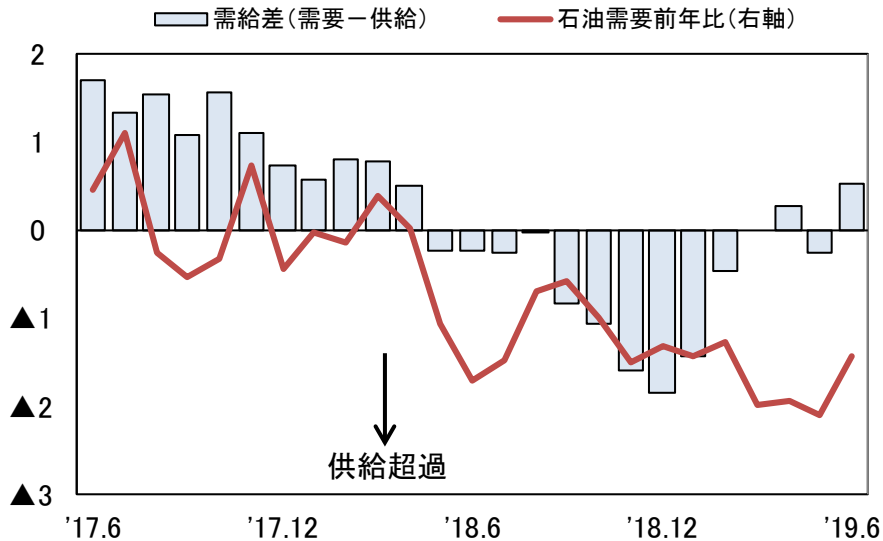


- **ドル円相場**: 19年入り直後、対ドルレートは一時1ドル＝104円台まで急伸する場面もあったが、その後は世界経済の先行きに対する過度な悲観論が後退、さらに米FRBがハト派化したことでリスクオンの流れとなった。4月にかけて111円台での推移となったが、大型連休明け後は米中摩擦の再燃を背景に再び円高方向に振れた。この1ヶ月ほどは108円を中心としたレンジ相場が続いている。
- **ユーロ円相場**: 19年初には一時1ユーロ＝118円台と1年9ヶ月ぶりの円高ユーロ安水準となったが、その後は過度な警戒感が後退、世界的にリスクオンの流れとなり、120円台前半を中心としたレンジ相場が続いている。

原油：一時1バレル=60ドル

(百万バレル)

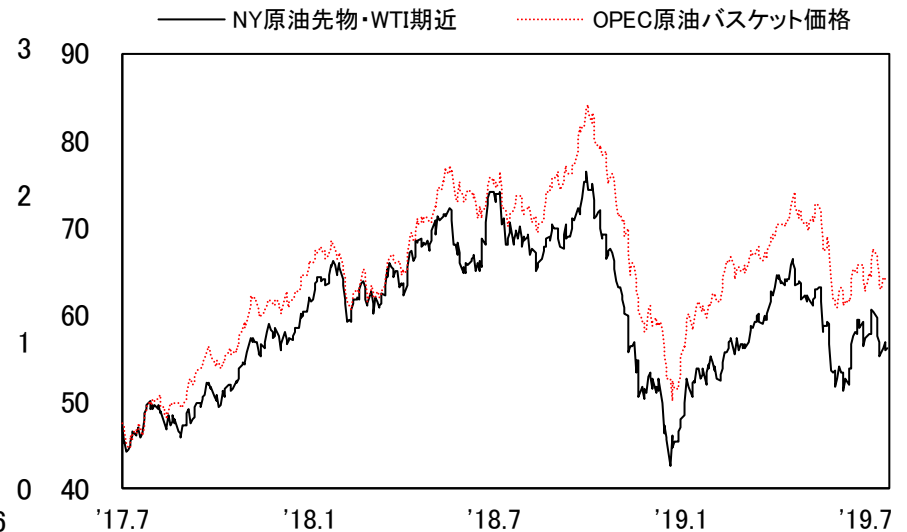
石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料) Bloomberg より作成

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況



(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 19年に入り、世界経済の先行き懸念はあるものの、OPECプラスが減産継続方針を確認したことや、米国によるイランへの制裁の強化、リビアやスーダンの情勢悪化などの供給不安が原油価格の上昇要因となっている。足元では、メキシコ湾の低気圧がハリケーンに発達する可能性や米原油在庫の減少が材料となり、7月前半に一時1バレル=60ドルをつけた。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 7月のエネルギー見通しでは、19年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=59.58ドル、20年は1バレル=63.00ドルとしている。

政府・日銀の景気判断：政府は上方修正

| 年 月 | | 政府月例経済報告 | | 経済・物価情勢の展望等 | |
|-------|-----|----------|--|-------------|---|
| 2018年 | 8月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | | |
| | 9月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、緩やかに拡大している。 |
| | 10月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、緩やかに拡大している。 |
| | 11月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | | |
| | 12月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、緩やかに拡大している。 |
| 2019年 | 1月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、緩やかに拡大している。 |
| | 2月 | ➡ | 景気は、緩やかに回復している。 | | |
| | 3月 | ↘ | 景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。 | ↘ | わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。 |
| | 4月 | ➡ | 景気は、このところ輸出や生産の一部に弱さもみられるが、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。 |
| | 5月 | ↘ | 景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している。 | | |
| | 6月 | ➡ | 景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している。 | ➡ | わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。 |
| | 7月 | ↗ | 景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。 | | |

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「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：7月の景気判断を上方修正



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。

©2019 Norinchukin Research Institute Co., Ltd.

〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-6362-7764 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp