



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8月26日

農林中金総合研究所

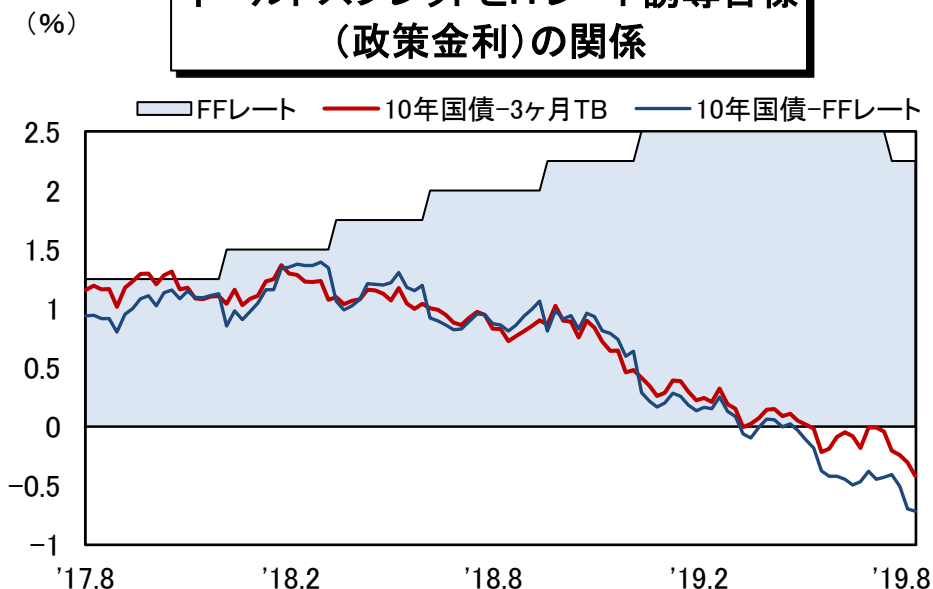
調査第二部

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

- 【米 国】 • 米国の経済指標: 雇用統計(7月)の非農業部門雇用者数は前月から16.4万人増と、6月の同19.3万人から雇用増加ペースが鈍化。失業率は6月と変わらずの3.7%。賃金上昇率は6月から加速し、前年比3.2%となった。物価については、6月の個人消費デフレーター(総合)は前年比1.4%、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: 7月分の製造業PMIは49.7と6月から上昇したが、判断の境目となる50を3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5.7%と、6月の同5.8%から低下。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6月分は前月比13.9%と、2ヶ月ぶりに増加した。7~9月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲6.1%と2四半期ぶりの減少が見込まれている。6月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲3.3%。製造工業生産予測調査によると、7月は前月比2.7%、8月は同0.6%となっている。
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り): 19年2月以降は長期金利がマイナス圏に突入し、徐々にマイナス幅を拡大させていった。8月入り後は、日銀がオペの買入れ額を漸次減額する中、誘導目標の下限と目されている▲0.2%を割り込んで推移し始めている。
- 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20,000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円高方向に振れた。8月入り後は米中摩擦が一段と激しくなったことから、さらに円高が進行し、直近は105円台となっている。
- 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、米中通商摩擦の一段の悪化から、1バレル=55ドル程度まで下落した。

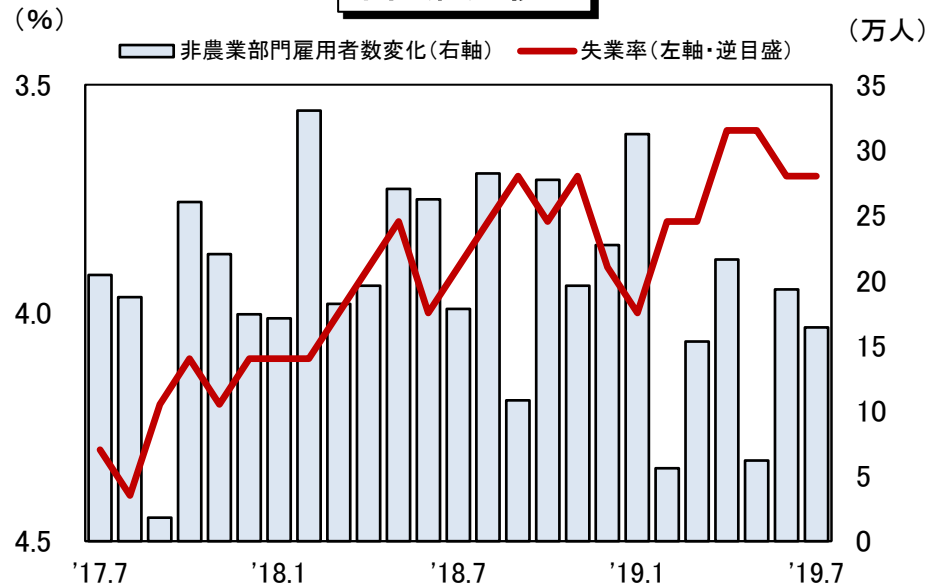
米国経済：利下げ実施、長期金利の低下が進む

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

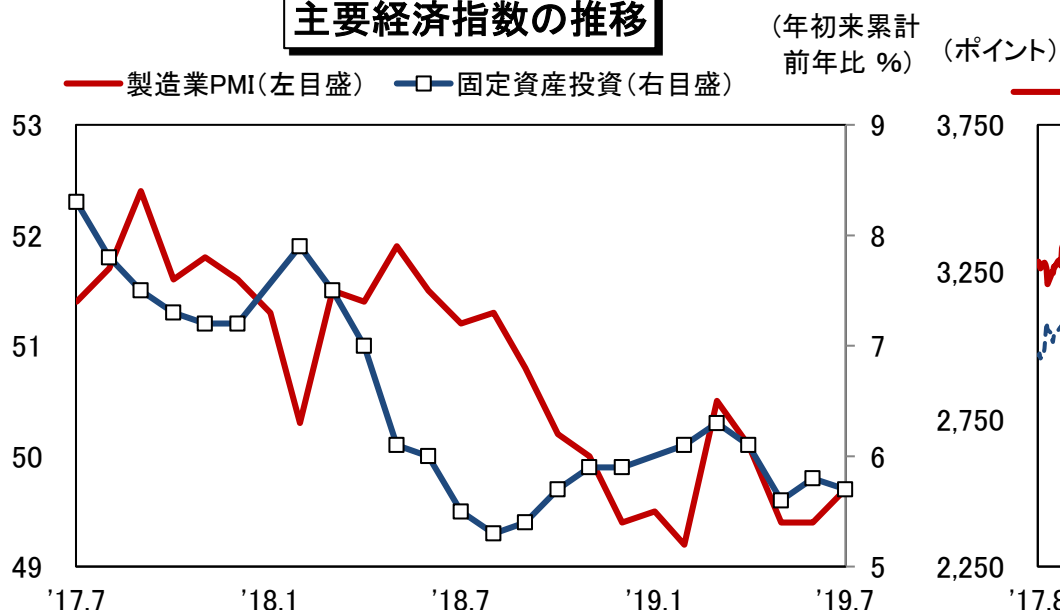


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**: 7月30~31日に開かれた7月のFOMCでは、政策金利が2.00~2.25%に引き下げられた。また、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)は19年8月1日に終了した。ただし、月200億ドルまでのMBSと政府機関債については再投資を継続し、超過分は米国債ヘシフトする方針となった。
- 米国経済**: 雇用統計(7月)の非農業部門雇用者数は前月から16.4万人増と、6月の同19.3万人から雇用増加ペースが鈍化。失業率は6月と変わらずの3.7%。賃金上昇率は6月から加速し、前年比3.2%となった。物価については、6月の個人消費デフレーター(総合)は前年比1.4%、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。

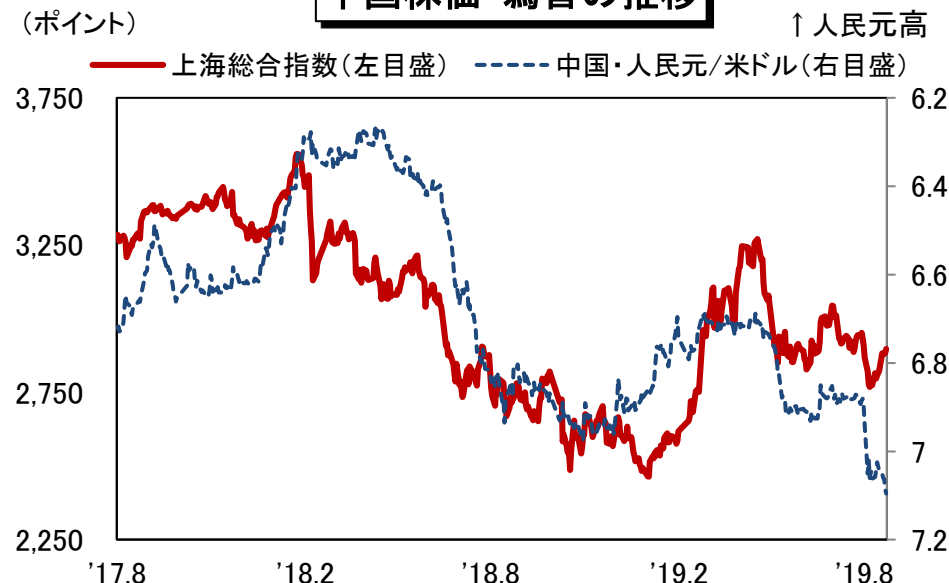
中国経済：下振れ圧力は依然として強い

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



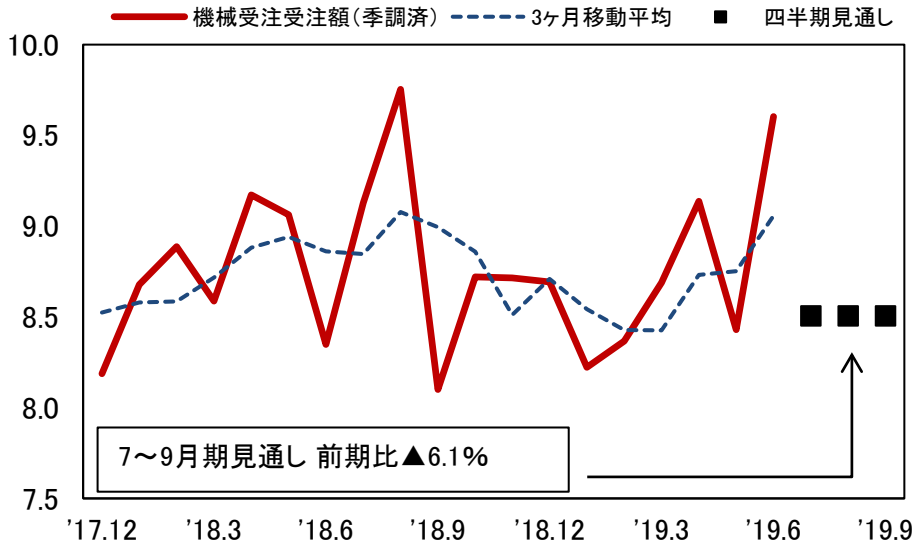
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済**: 7月分の製造業PMIは49.7と6月から上昇したが、判断の境目となる50を3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5.7%と、6月の同5.8%から低下。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**: 6月に入り、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、上海総合指数は下げ止まり、7月1日には節目の3,000ポイントを回復した。しかしその後は、米中摩擦激化や1ドル=7人民元割れ、米国による為替操作国認定などの悪材料が重なり、上海総合指数は頭打ちの展開。

国内経済：弱含み

(千億円)

国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)

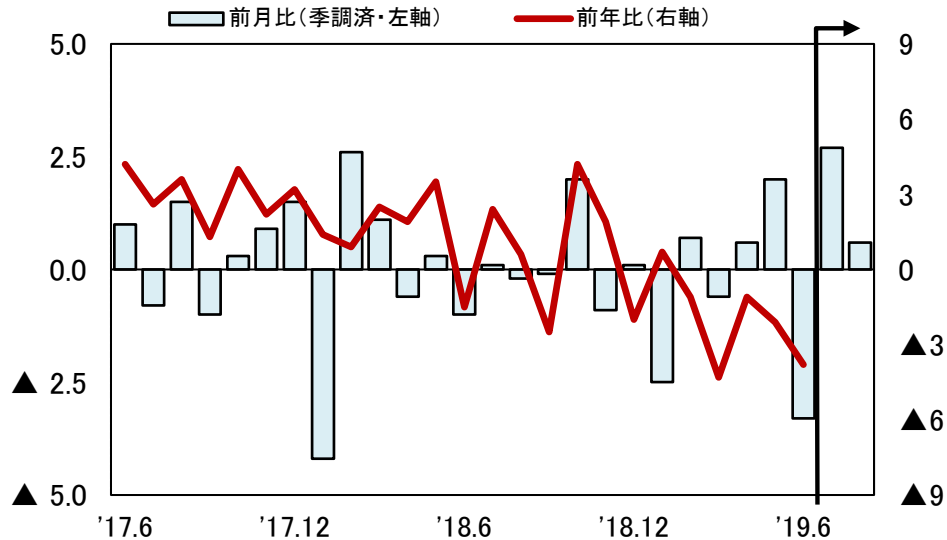


(資料)Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

(%)

国内：鉱工業生産

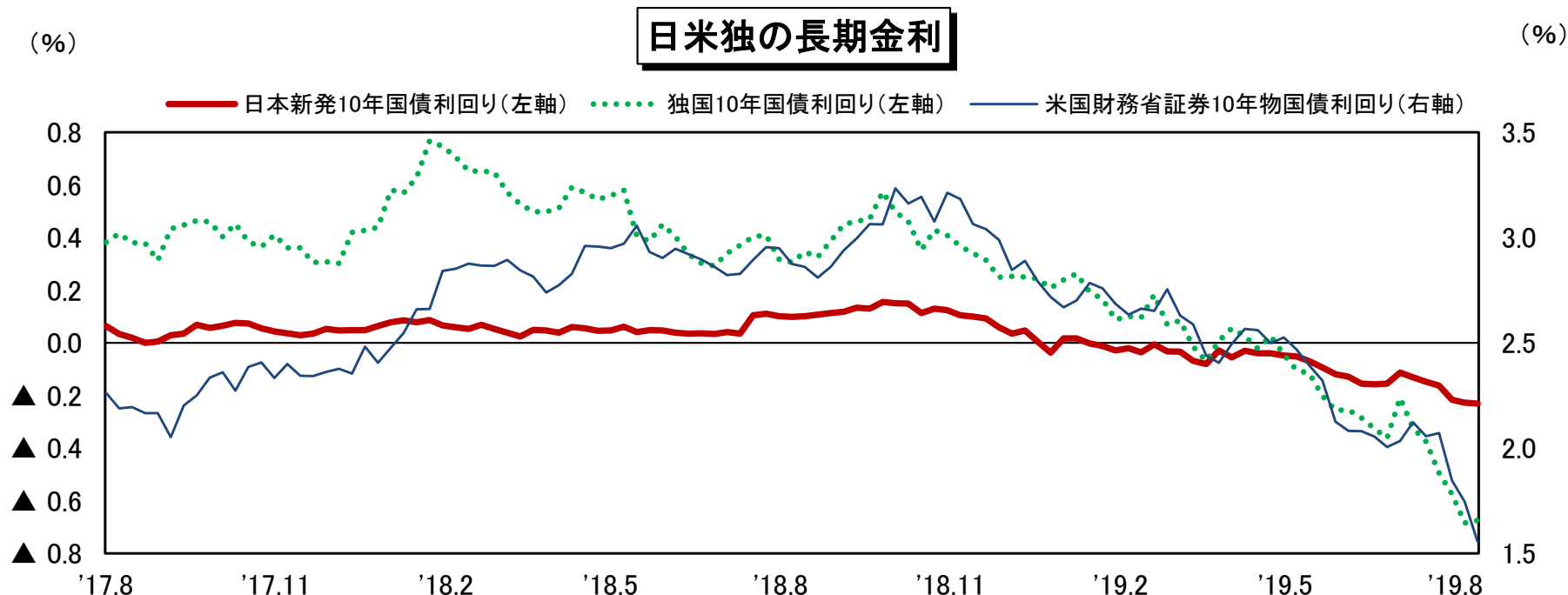
製造工業
生産予測 (%)



(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6月分は前月比13.9%と、2ヶ月ぶりに増加した。7~9月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲6.1%と2四半期ぶりの減少が見込まれている。
- **鉱工業生産**: 6月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲3.3%。製造工業生産予測調査によると、7月は前月比2.7%、8月は同0.6%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：▲0.2%を割り込んで推移



(資料) Bloombergより作成

- 日銀金融政策**：7月29～30日に開催された金融政策決定会合では金融政策の現状維持との決定となったが、終了後に公表した展望レポートでは「先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる恐れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる」と、予防的な緩和措置の発動に含みを持たせた。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**：19年2月以降は長期金利がマイナス圏に突入し、徐々にマイナス幅を拡大させていった。5月下旬以降は世界経済の失速懸念を背景に日銀の追加緩和観測が強まり、一段と金利低下圧力が高まった。8月入り後は、日銀がオペの買入れ額を漸次減額する中、誘導目標の下限と目されている▲0.2%を割り込んで推移し始めている。

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年入り後は世界経済に対する過度な悲観論が徐々に払拭されたほか、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、大型連休終盤には米中摩擦が再燃して再び下落に転じた。その後、米国の金融緩和観測の高まりが下支えしたものの、株価の上値は重く、8月入り後は米中摩擦が激化したことで一段と下落、直近は20,000円台での展開となっている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 通商協議の継続と利下げ観測が強まるなか、6、7月にかけて株価は堅調に推移した。しかし、7月31日のFOMC後の記者会見から、市場の想定ほどFRBがハト派化していないと判明したほか、8月1日の新たな追加関税発表などが嫌気され大幅に下落。8月入り後は26,000ドルを中心に振れの大きい展開が続いている。

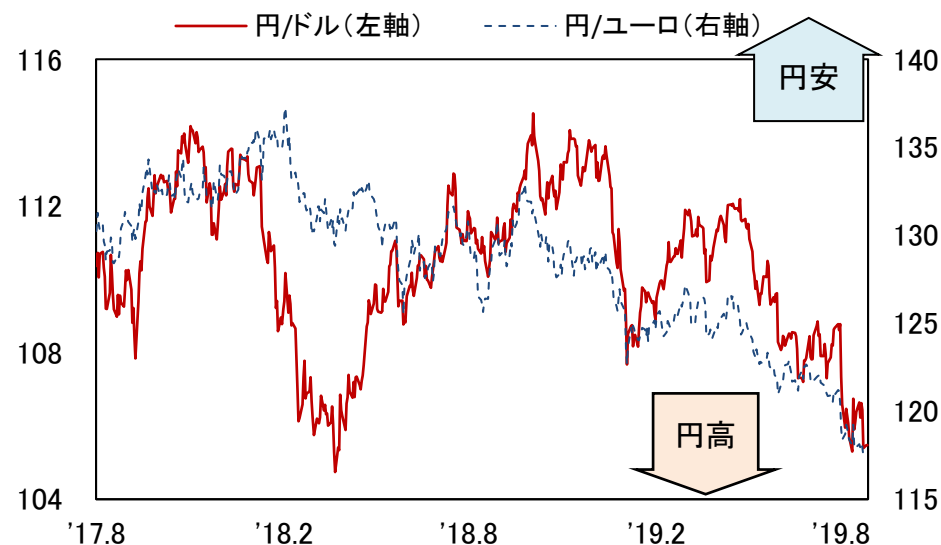
為替：1ドル=105円

(円/ドル)

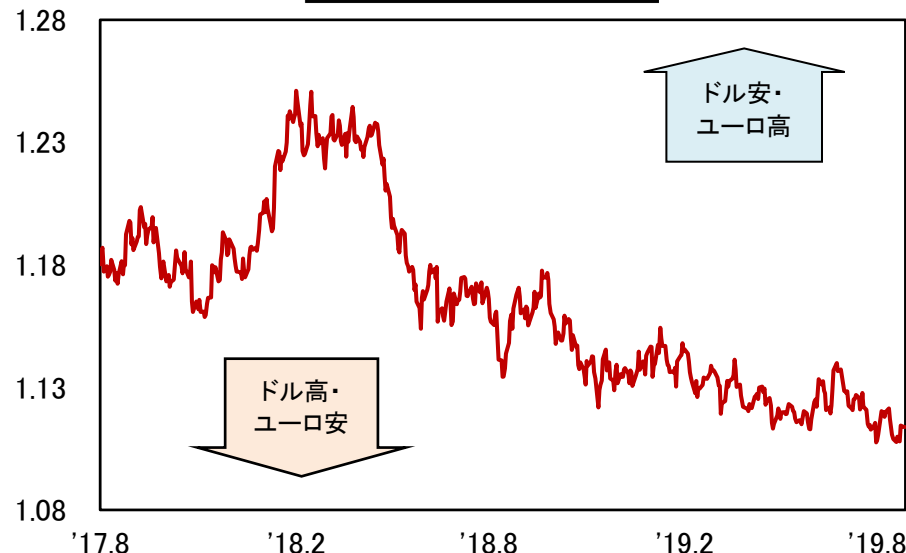
円の対ドル及び対ユーロ相場

(円/ユーロ) (ドル/ユーロ)

ドルの対ユーロ相場



(資料)Bloombergより作成



(資料)Bloombergより作成

- **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。8月入り後は米中摩擦が一段と激しくなったことから、さらに円高が進行し、直近は105円台となっている。
- **ユーロ円相場**: 2～4月にかけては125円前後での展開が続いたが、その後はユーロ安が進行、直近は110円台後半での展開となっている。

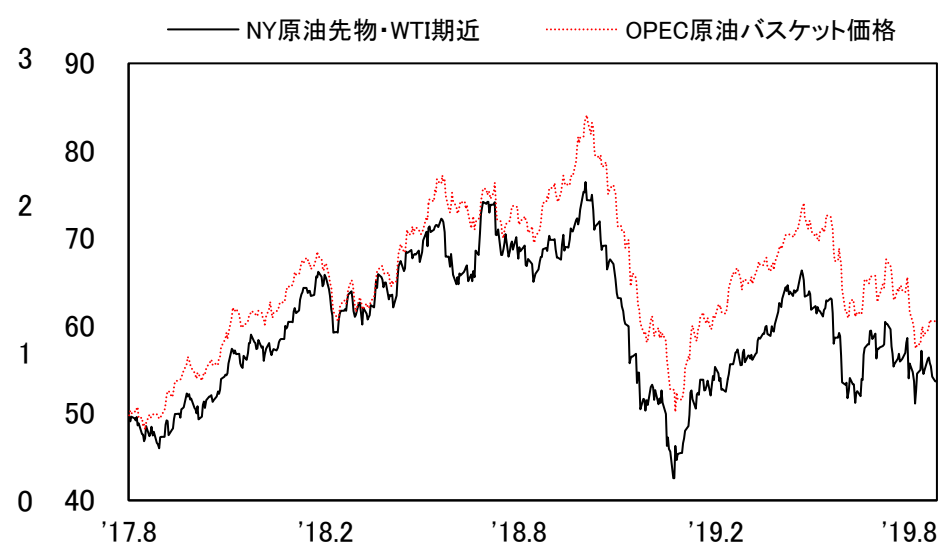
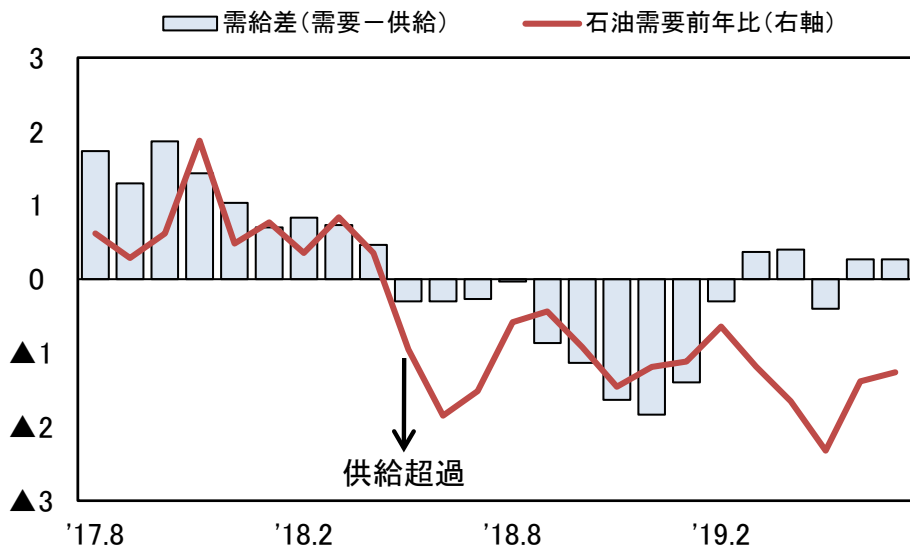
原油：1バレル=55ドル前後での推移

(百万バレル)

石油需給(3ヶ月移動平均)

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況



(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)**: 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、米中通商摩擦の一段の悪化から、1バレル=55ドル程度まで下落した。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 8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=57.87ドル、20年は1バレル=59.50ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

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。	➡	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。
	8月		30日公表予定		

(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



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