



# 今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2020年7月28日

農林中金総合研究所

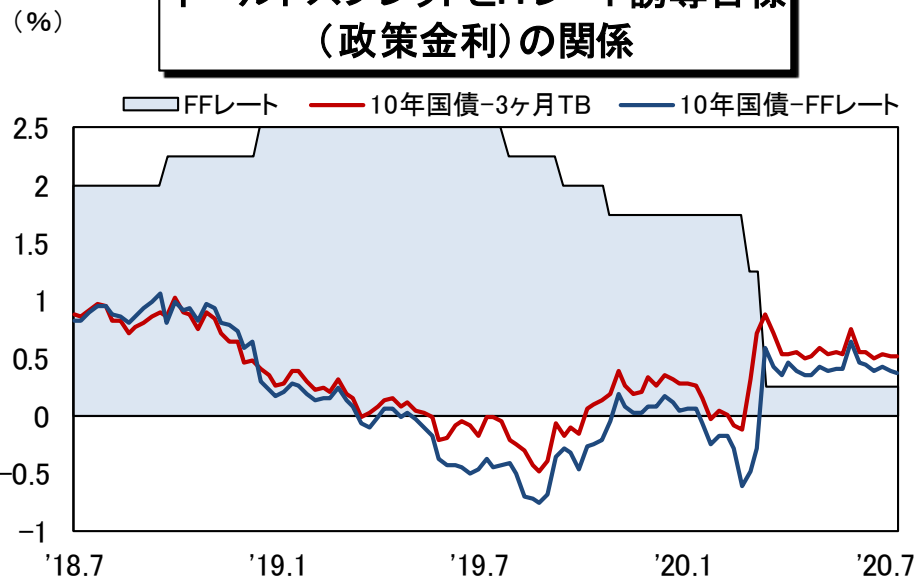
調査第二部

<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480万人増、失業率は11.1%へと低下。物価については、5月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で0.5%、1.0%と物価目標の2%を下回って推移している。実質個人消費支出は前月比8.1%増。
- 【中 国】 • 中国の経済指標: 20年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比11.5%、前年比では3.2%とプラス成長に転じた。1～3月期のマイナス成長(前年比▲6.8%)により1～6月期は同▲1.6%となった。6月の指標からは経済活動は正常化しつつあることがうかがえる。
- 【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1.7%と、3ヶぶりに増加した。4～6月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲0.9%と4四半期連続の減少が見込まれる。5月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲8.9%と4ヶ月連続で低下。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比5.7%、7月は同9.2%となっている。
- 【金融市場】 • 長期金利(新発10年国債利回り): 3月下旬以降の長期金利(新発10年物国債利回り)は操作目標であるゼロ%近傍での展開が続いている。
- 日経平均株価: 5月に入ると内外主要国で経済活動が再開され、景気回復への期待が強まったことから、一時23,000円台を回復した。しかし、感染再拡大への警戒も根強く、その後は23,000円を手前に上値の重い展開が続いた。
- ドル円相場: 6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は1ドル=107円前後で推移した。直近は米国での新型コロナ感染再拡大への警戒や米中関係の悪化もあり、7月下旬には一時105円台となるなど、円高圧力が高まった。
- 原油相場(NY市場・WTI期近): 原油生産量をめぐるサウジアラビアとロシアの対立が原油増産と低価格競争に発展したことで、3月9日以降、原油価格が急落。さらに4月半ばには貯蔵場所が不足する懸念から先物価格が一時大きくマイナスとなった。足元では、5月に再合意された協調減産が履行されていることもあり、1バレル=40ドル台を回復。

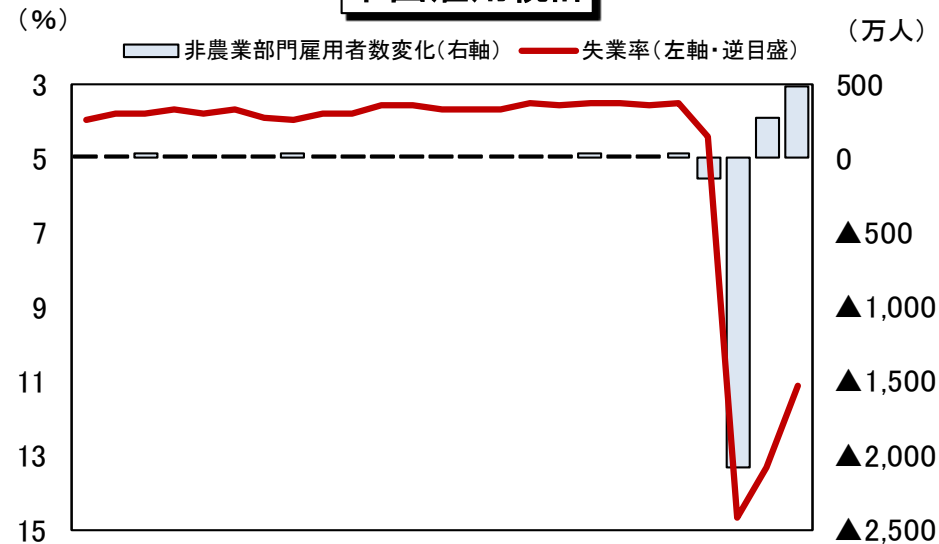
# 米国経済：小売売上高はコロナ前の水準をほぼ回復

## 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

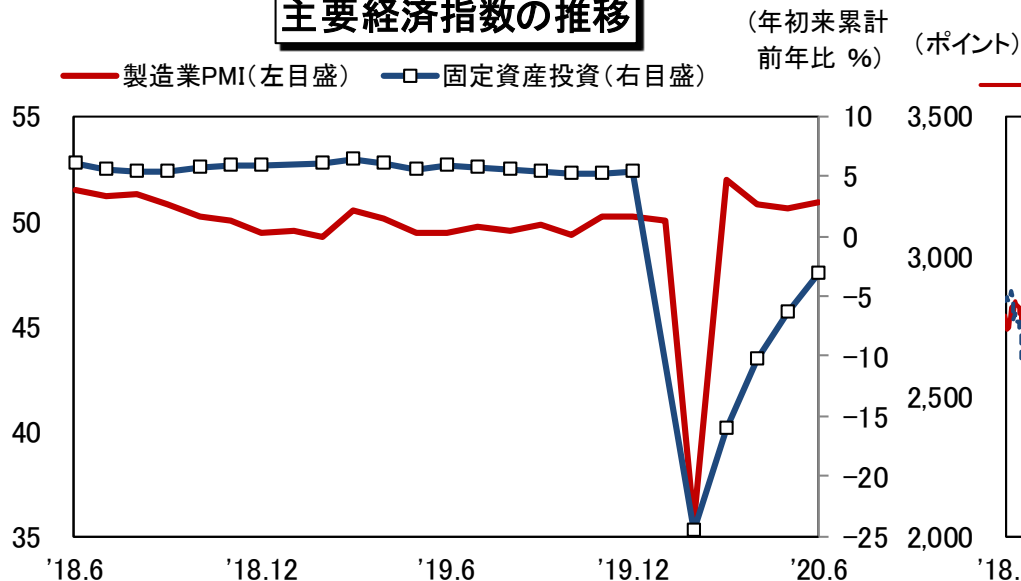


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**: 最大6,000億ドル相当のメインストリート貸し付けプログラム(MSLP)の一部である社債購入プログラム(Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF)、2,500億ドル)を開始。6月のFOMCでは現在の資産買い入れペース(一月当たり、米国債800億ドル、MBS400億ドル)を向こう数か月にわたって継続することが決定された。
- 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480万人増、失業率は11.1%へと低下。物価については、5月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比で0.5%、1.0%と物価目標の2%を下回って推移している。実質個人消費支出は前月比8.1%増。6月の小売売上高はコロナ前の水準をほぼ回復。ただし、雇用環境は見かけほどは堅調な内容ではない可能性も。

# 中国経済：プラス成長に転じた

## 主要経済指標の推移



(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



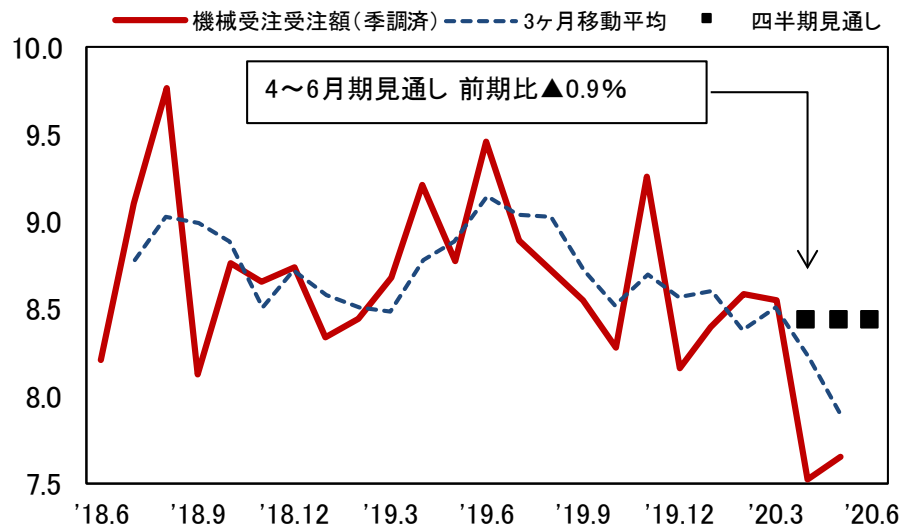
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済**: 新型コロナの甚大な影響を受けて20年1～3月期に成長率がマイナス成長となったことの反動に加え、政府の経済対策の効果もあり、経済活動は正常化しつつある。4～6月期の実質GDP成長率は前年比3.2%と2四半期ぶりのプラスに転じ、前期比では11.5%となった。
- **金融市場**: 上海総合指数は経済回復や市場制度の見直しへの期待などを背景に、7月中旬まで急上昇。しかし、その後は金融当局が急上昇した市場への警戒感を示したほか、在外公館の閉鎖など米中摩擦激化への警戒感の高まりなどを嫌気し、下落に転じた。

# 国内経済：緊急事態宣言解除で持ち直しに転じる

(千億円)

## 国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)



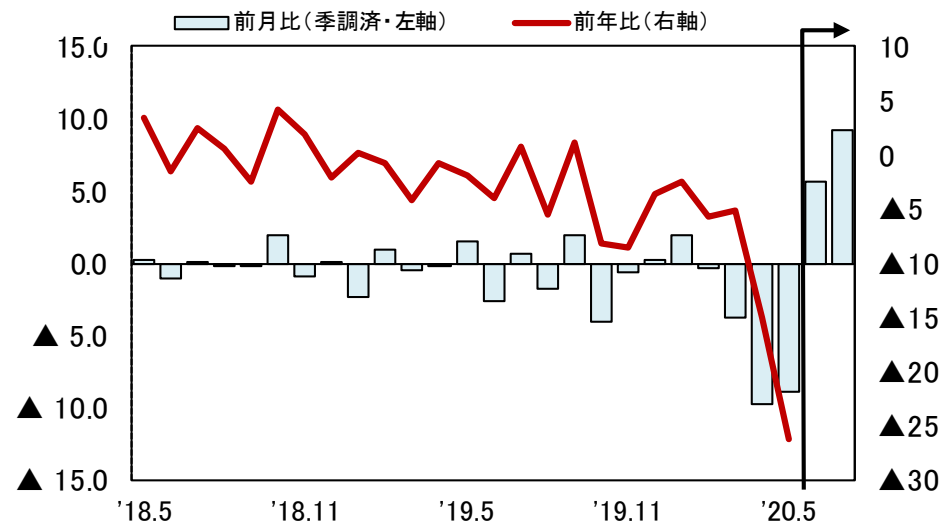
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

(%)

## 国内：鉱工業生産

製造工業  
生産予測

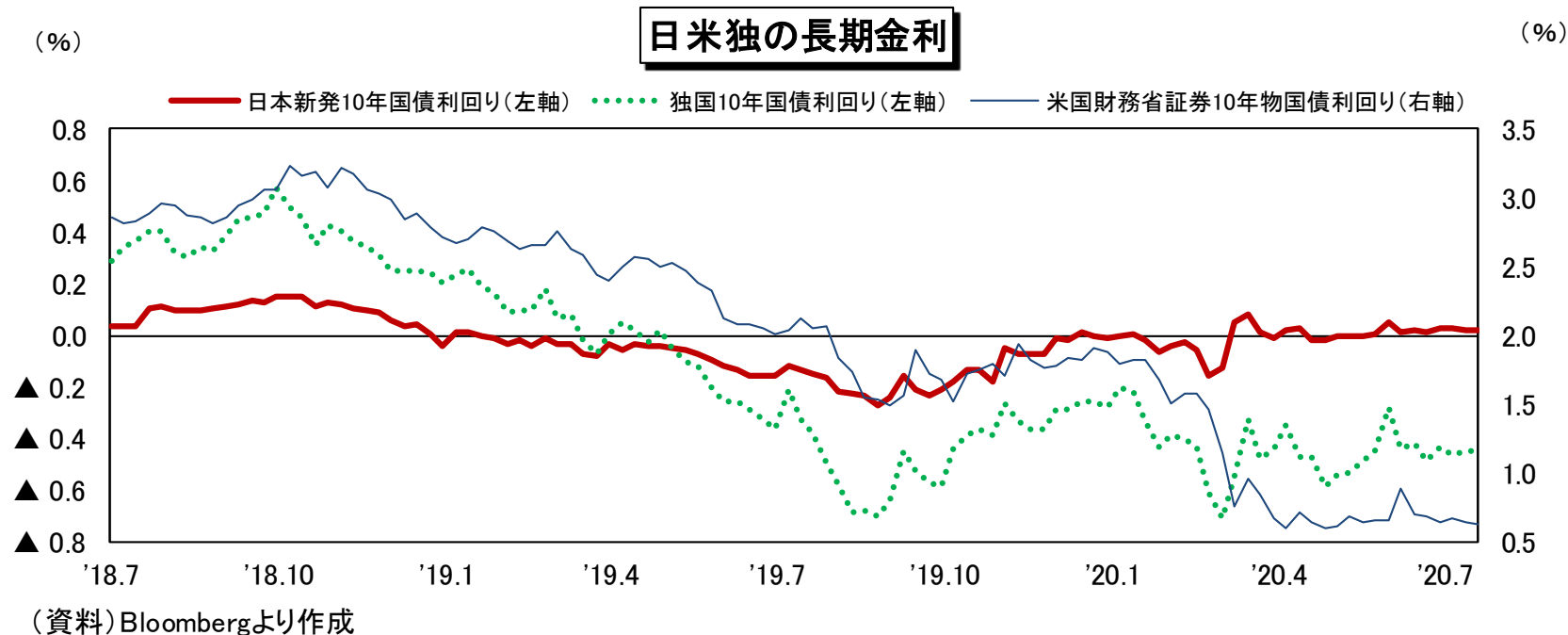
(%)



(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5月分は前月比1.7%と、3ヶぶりに増加した。4~6月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲0.9%と4四半期連続の減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 5月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲8.9%と4ヶ月連続で低下。製造工業生産予測調査によると、6月は前月比5.7%、7月は同9.2%となっている。
- 全体としては、緊急事態宣言解除で持ち直しに転じたものの、感染先拡大への懸念も強く、回復ペースは当面緩慢なままと予想される。

# 長期金利：ゼロ%近傍での展開



- 日銀金融政策**: 7月15～16日に開催された金融政策決定会合では、金融政策自体は現状維持であった。6月以降、政府が実質無利子・無担保の融資枠を拡大(約28兆円)したことや特別オペのオペ先の倍増などに合わせ、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の総枠を75兆円から110兆円(内訳は、CP・社債等の買入れ(上限20兆円)、新型コロナ対応特別オペ(約90兆円、5月に決定した新たな資金供給手段を含む))へ拡大している。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**: 2月下旬から3月中旬にかけてコロナ禍の影響を巡って金利が乱高下するなど、パニック的な動きも散見されたが、日銀を含む主要国中銀による潤沢な資金供給や国債買入れの増額などもあり、3月下旬以降の長期金利(新発10年物国債利回り)は操作目標であるゼロ%近傍での展開が続いている。

# 株価：直近は上値の重い展開

(円)

日経平均株価指数



(資料) Bloombergより作成

(ドル)

ニューヨークダウ工業株30種平均指数



(資料) Bloombergより作成

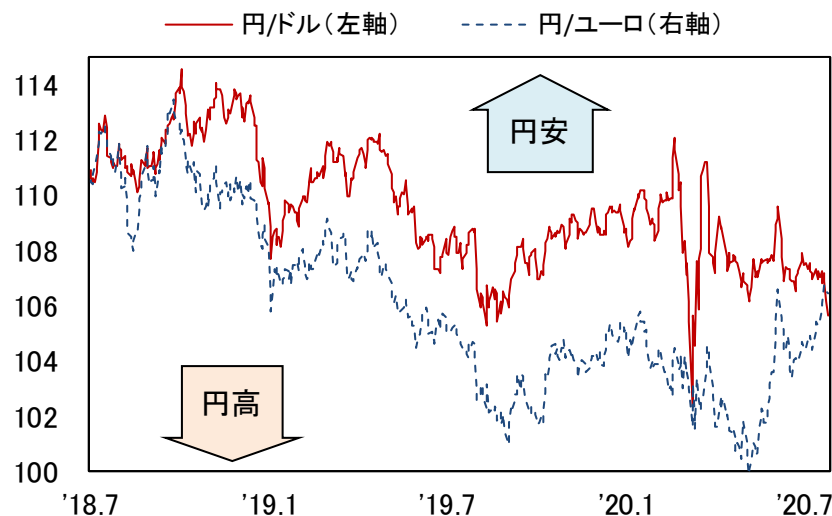
- **日本株価(日経平均)**: 3月下旬以降、主要国政府・中銀による大胆な景気下支え策が打ち出され、大量の流動性が供給されたことなどが好感され、株価は持ち直しに転じた。5月に入ると内外主要国で経済活動が再開され、景気回復への期待が強まったことから、一時23,000円台を回復した。しかし、感染再拡大への警戒も根強く、その後は23,000円を手前に上値の重い展開が続いた。
- **米国株価(NYダウ平均)**: ダウ平均は6月初めの急上昇後に急落するなど不安定な動きも見られたが、ここ1ヶ月は概ね25,000ドルから27,000ドルのボックス相場となった。足元では米中対立激化に加え、一部のハイテク株を中心にバブル懸念もあり上値が重い展開が続いた。



# 為替：7月下旬には円高圧力が高まった。

(円/ドル)

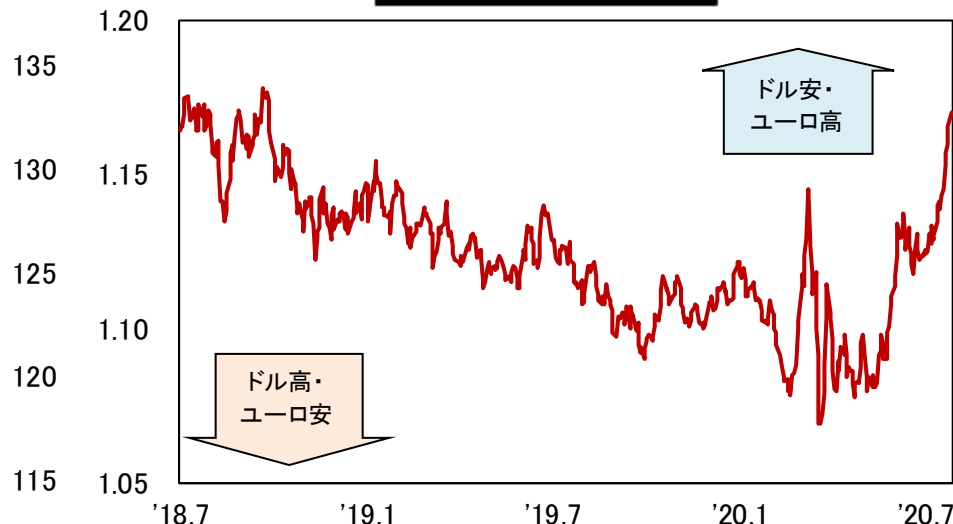
## 円の対ドル及び対ユーロ相場



(資料) Bloombergより作成

(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

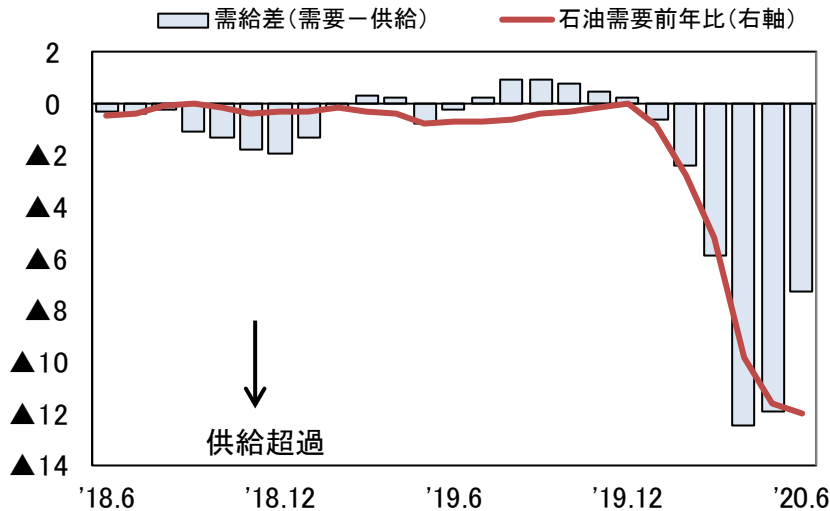
- **ドル円相場**: 6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は1ドル=107円前後で推移した。直近は米国での新型コロナ感染再拡大への警戒や米中関係の悪化もあり、7月下旬には一時105円台となるなど、円高圧力が高まった。
- **ユーロ円相場**: 5月には欧州各国でも都市封鎖など新型コロナの感染拡大抑制のための制限が段階的に解除、経済活動の再稼働が始まり、徐々にユーロ高が進行、6月上旬には一時1ユーロ=124円台となった。6月中下旬にかけては感染再拡大への警戒が高まり、ユーロ高が一旦修正されたが、7月入り後は欧州復興基金への期待もあり緩やかなユーロ高の展開が続いた。



# 原油：急落後、1バレル=40ドル台を回復

(百万バレル)

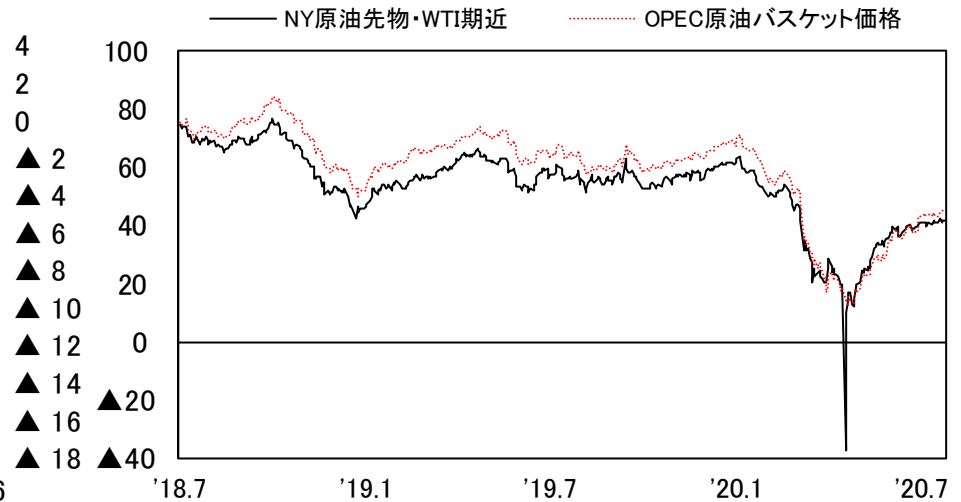
## 石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料) Bloomberg より作成

(%) (ドル/バレル)





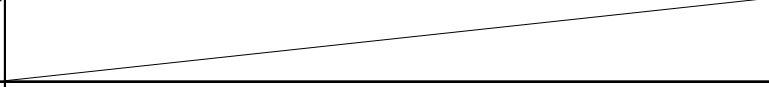






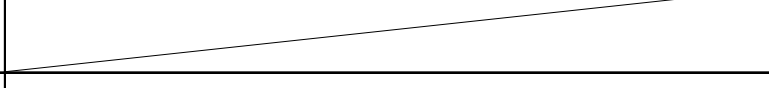






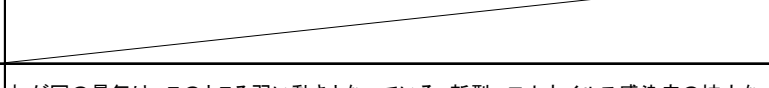






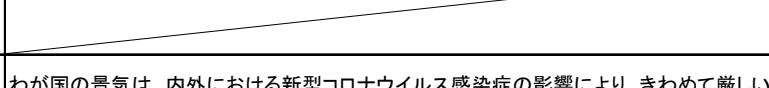




## 国際原油市況



(資料) Bloomberg より作成

- **原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近)**: 原油生産量をめぐりサウジアラビアとロシアの対立が原油増産と低価格競争に発展したことで、3月9日以降、原油価格が急落。さらに4月半ばには貯蔵場所が不足する懸念から先物価格が一時大きくマイナスとなった。足元では、5月に再合意された協調減産が履行されていることもあり、1バレル=40ドル台を回復。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 7月のエネルギー見通しでは、20年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=37.55ドル、21年は1バレル=45.70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	
2019年	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		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。		
	9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。
	10月		景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、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。
	11月		景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。		
	12月		景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、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。
2020年	1月		景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、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。
	2月		景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。		
	3月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、足下で大幅に下押しされており、厳しい状況にある。		わが国の景気は、このところ弱い動きとなっている。新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響に注意が必要である。
	4月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、厳しさを増している。
	5月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速な悪化が続いており、極めて厳しい状況にある。		
	6月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。		わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響により、きわめて厳しい状態にある。
	7月		景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、依然として厳しい状況にあるが、このところ持ち直しの動きがみられる。		わが国の景気は、経済活動は徐々に再開しているが、内外で新型コロナウイルス感染症の影響が引き続きみられるもとで、きわめて厳しい状態にある。

(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



# 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。

©2020 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