

2010.8.16



# 今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2010年8月

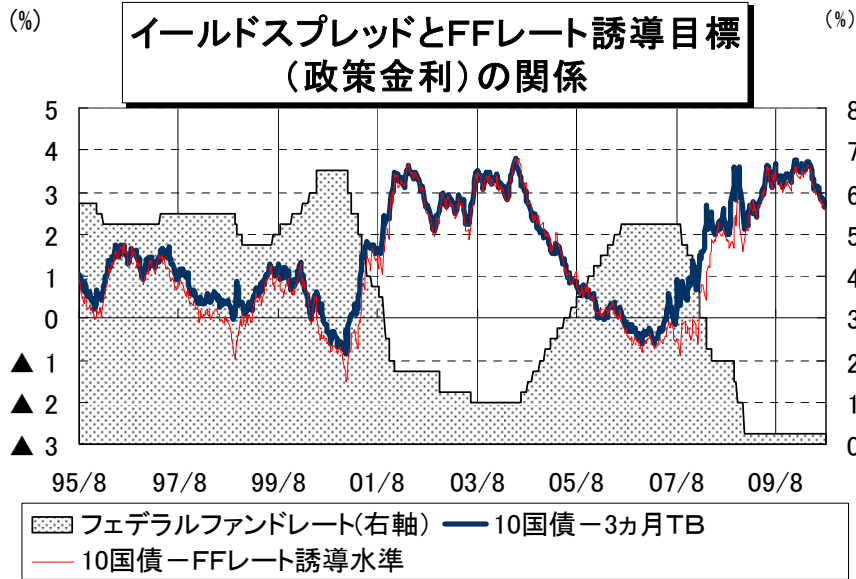
農林中金総合研究所

調査第二部

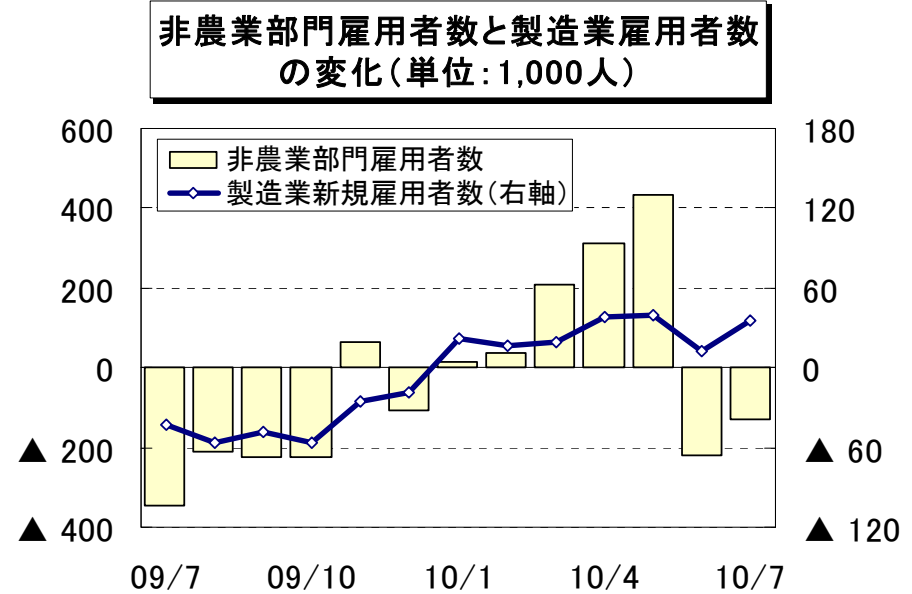
<http://www.nochuri.co.jp/index.html>

1. 米国では、4～6月期のGDP成長率(速報)が前期比年率2.4%と鈍化し、7月の雇用統計の非農業部門雇用者数が前年比▲13.1万人と2ヵ月連続で減少(悪化)するなど、経済の先行きに対して不安が広がっている。これに対し、8月10日に開催された連邦公開市場委員会(FOMC)では2008年12月から据え置かれている政策金利(史上最低の0～0.25%)が据え置かれる一方で、政府支援機関債やモーゲージ担保証券(MBS)の償還金を米国債に再投資するという実質的な金融緩和策が打ち出された。しかし、米国経済の先行き不安を払拭するには至っていない。
2. 日本でも、景気減速懸念が広がっている。6月の鉱工業生産指数(確報値)は前月比▲1.1%と4ヵ月ぶりに減少したほか、機械受注(船舶・電力を除く民需)の6月分は前月比1.6%と2ヵ月ぶりに上昇したものの、事前予想を大幅に下振れた。また、4～6月期のGDP成長率(一次速報)は前期比年率0.4%と1～3月期(同4.4%)から大きく減速した、さらに最近では失業率も上昇し続けるなど労働市場の回復にも時間を要するものと思われる。
3. 日経平均株価は、米国経済の先行き不安と円高進行への警戒感がある中、7月下旬から8月上旬にかけて概ね9,500～9,600円台の狭いレンジでのみみ合いとなったが、10日のFOMCの結果を受けて大幅に下落し、8月中旬以降は9,200円前後で推移している。新発10年国債利回りは、債券に対する投資家の「質への逃避」が強まる中で、低水準でのみみ合いが続いている。1%を割り込む場面も散見され、16日の長期金利は一時2003年8月以来の水準となる0.95%まで低下した。
4. 外国為替市場は、7月下旬に1ドル＝88円台までこれまでの円高が修正されたが、米国経済の先行き不安が広がり、8月上旬は1ドル＝86円台での推移となった。さらに、FOMC後の11日には、米国の追加緩和観測が強まり、15年ぶりとなる1ドル＝84円台まで下落した。これに対して、野田財務相らが円高をけん制する発言を行ったほか、政府と日銀は近く円高対策のための協議開くとの観測も広がったため円高はひとまず一服し、1ドル＝85円台となっている。
5. 原油価格(WTI期近)は、8月に入り、1バレル＝80～82ドル台でのみみ合いが続いたが、世界経済の先行き不安の拡大により原油需要の減少がもたらされるとの観測から、8月中旬に1バレル＝75ドル台まで下落した。

# 米国経済：先行きへの不安が拡大



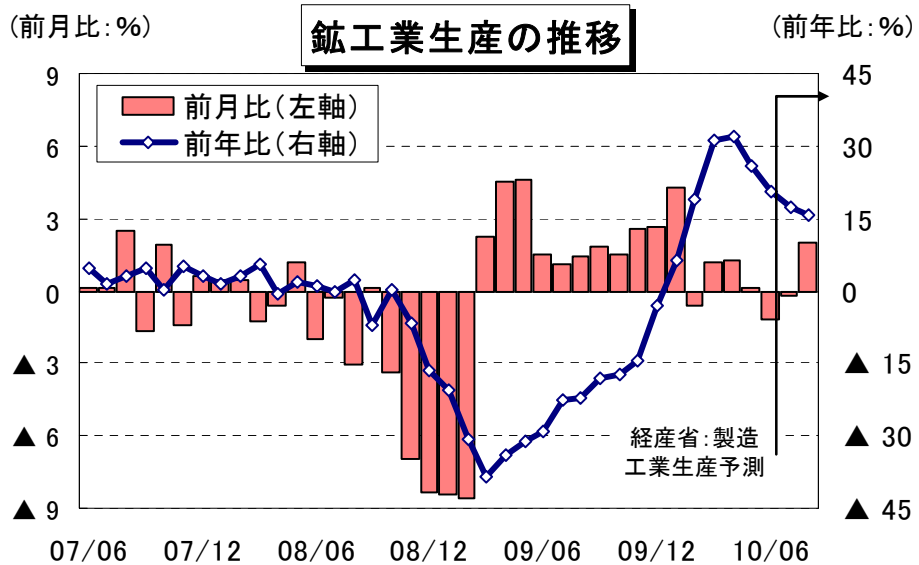
(資料) Datastreamより作成



(資料) Bloombergデータより作成

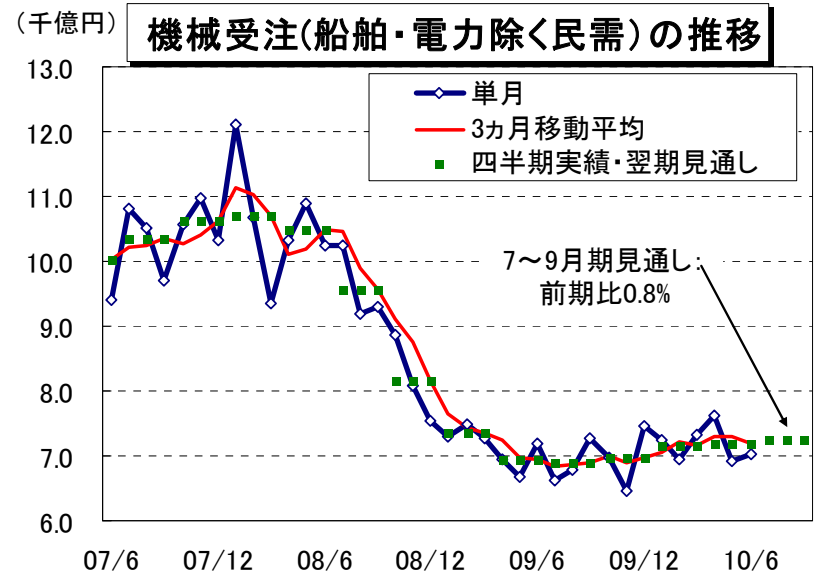
- **米国金融政策**: 7月21日には、金融機関や市場の監視を強める「金融規制改革法」がオバマ大統領の署名により成立した。また、8月10日の米連公開市場委員会(FOMC)では、2008年12月から据え置かれている政策金利(史上最低の0~0.25%)を当面維持する方針が示される一方、政府支援機関債やモーゲージ担保証券(MBS)の償還金を米国債に再投資するという実質的な金融緩和策が打ち出されたが、米国経済の先行き不安を払拭するには至らなかった。
- **米国経済**: 7月21日にバーナンキFRB議長が米国経済を「異例に不透明(unusual uncertain)」と表現するなど、米国経済の先行きに対して不安が広がっている。4~6月期の米国内総生産(GDP、速報)が前期比年率2.4%と1~3月期(同3.7%)より鈍化したほか、7月の雇用統計は、完全失業率は9.5%と前月から横ばいだったが、非農業部門雇用者数は前年比▲13.1万人と2ヵ月連続で減少(悪化)し、労働市場の回復の鈍さが意識された。

# 国内経済：GDP成長率は大きく鈍化



(資料)経済産業省「鉱工業生産」より作成

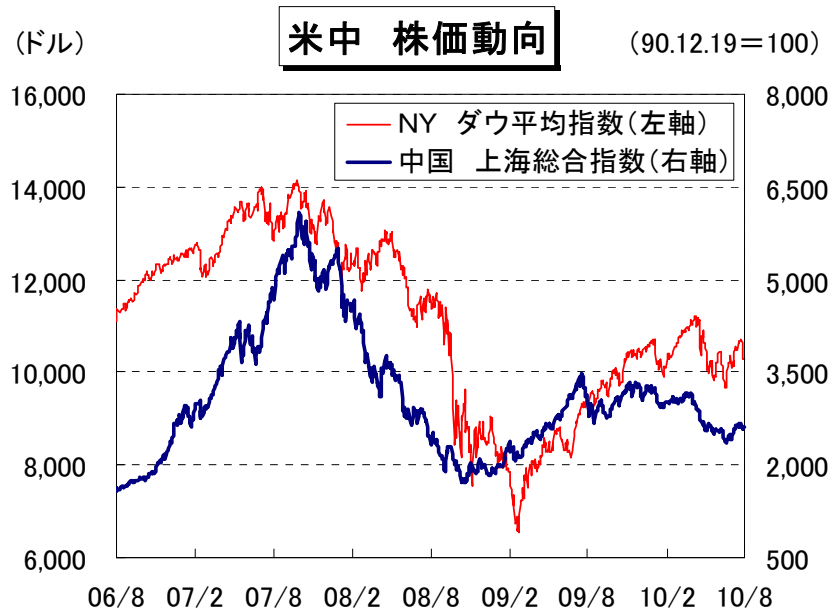
(注)予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済み増加率



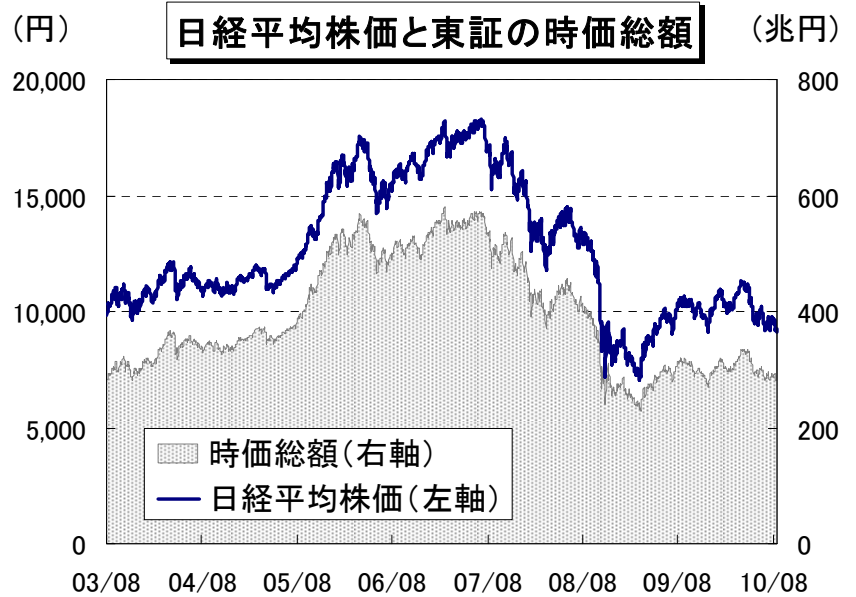
(資料)内閣府「機械受注」より作成

- ・ **鉱工業生産**：6月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲1.1%と4カ月ぶりに低下した。製造工業生産予測調査によれば、7月は前月比▲0.2%と2カ月連続で低下するが、8月は同2.0%と上昇すると見込まれている。
- ・ **機械受注**：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1.6%と2カ月ぶりに増加したものの、事前予想(ブルームバーグ社調査では同5.4%)を大幅に下振れた。また、先行き7~9月は前期比0.8%と上昇する見通し。
- ・ **国内総生産(GDP)**：4~6月期のGDP成長率(一次速報)は、前期比0.1%、同年率0.4%と1~3月期(同1.1%、同年率4.4%)から増加率が大幅に縮小し、日本経済の先行きに対する不安が高まった。

# 株価：米国経済の先行き不安から下落



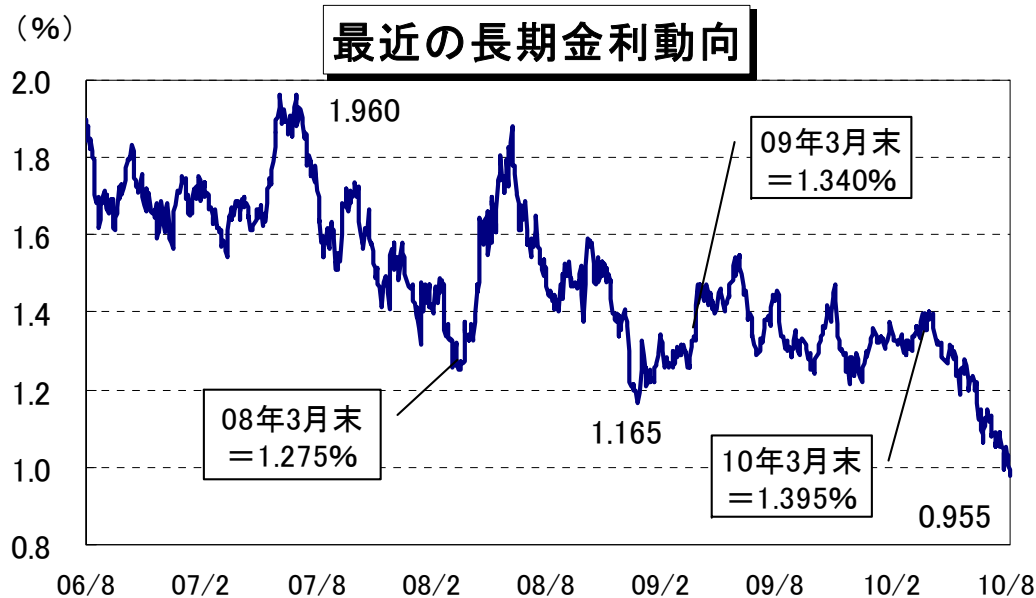
(資料) Bloombergデータより作成



(資料) Bloombergデータより作成

- ・ **米国株価**: NYダウ平均は、米経済の先行き不安が広がる一方で、企業の決算発表では好調な結果が相次いだことなどを受けて、8月上旬は10,600ドル台でのみみ合う展開となった。しかし、10日のFOMCで決定された実質的な金融緩和策は先行き不安を払拭するには至らず、11日は10,300ドルまで下落。
- ・ **日本株価**: 7月下旬から8月上旬にかけては、米国経済の減速懸念と円高進行への警戒感がある中で概ね9,500～9,600円台の狭いレンジでのみみ合いとなった。しかし、10日のFOMCの結果を受けて11日は大幅下落となり、8月中旬は9,200円台で推移している。
- ・ **中国株価**: 企業の好業績が目立つ反面、経済指標の減速も散見され、2,600ポイントを挟んで一進一退の動きが続いている。

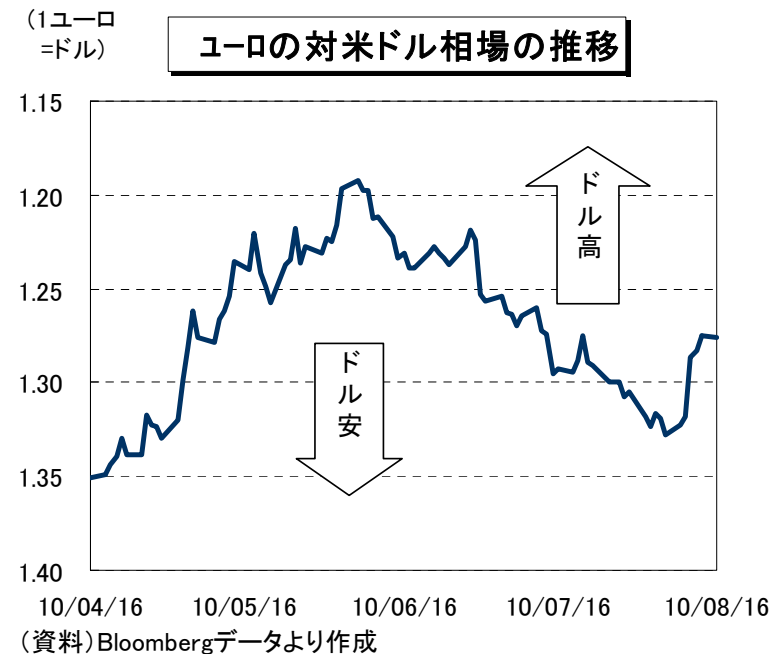
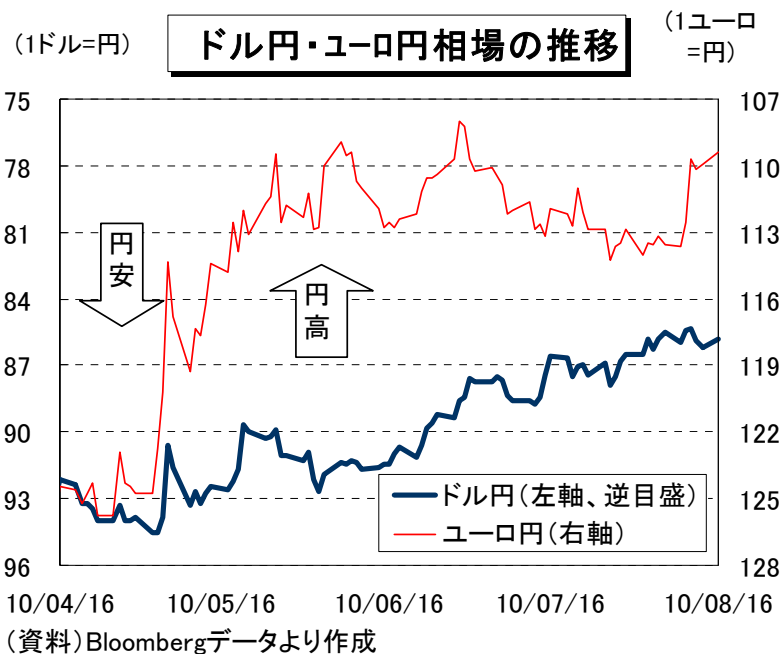
# 長期金利：「質への逃避」から一段と低下



(資料)日経Needs-Financial Questから作成。引値ベース

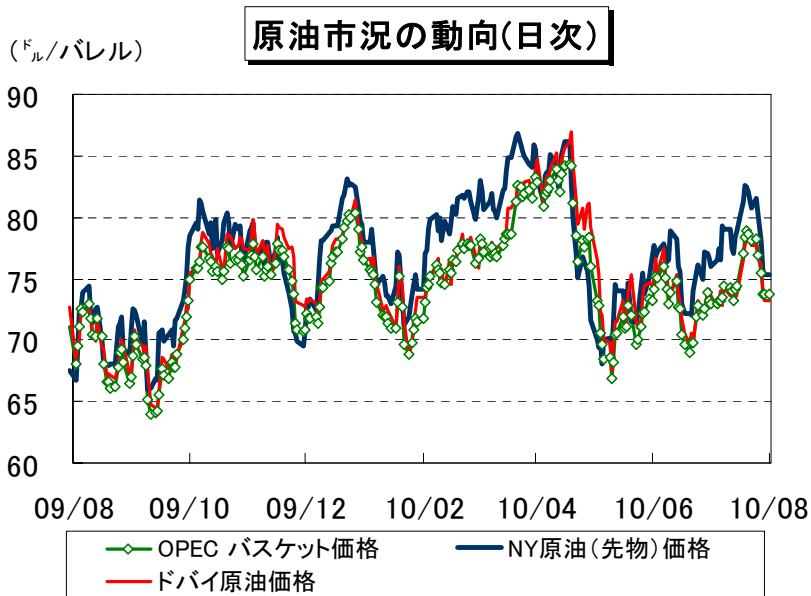
- ・ **日銀政策金利**: 日銀は10年8月9～10日の金融政策決定会合で08年12月19日の会合以降据え置かれている政策金利(0.1%)の維持を決定。
- ・ **新発10年国債利回り**: 米国経済の先行き不安のなかで債券に対する投資家の「質への逃避」が強まり、低下傾向が続いている。8月に入ってから1%を割り込む場面も散見され、8月16日の長期金利は一時2003年8月以来の水準となる0.95%まで低下した。

# 為替：円高に対する政府、日銀の対応に注目が集まる

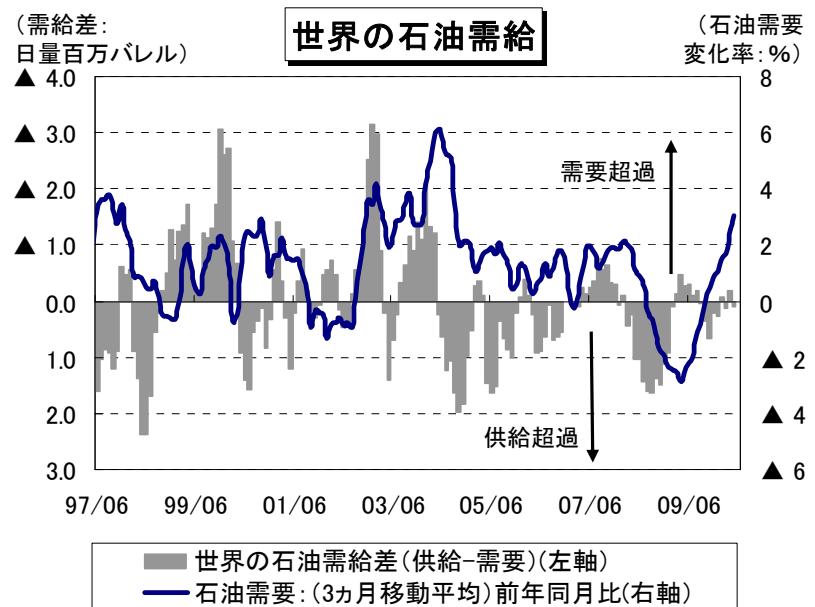


- ・ **ドル円相場**: リスク回避買いの対象が好調なアジア株や欧州株に移り、7月下旬に1ドル=88円台までこれまでの円高が修正されたが、米国経済の先行き不安が広がり、8月上旬は1ドル=86円台での推移となった。さらに、FOMC後の11日には米国の追加緩和観測が強まり、15年ぶりとなる1ドル=84円台まで下落した。これに対して、野田財務相らが円高をけん制する発言を行ったほか、政府と日銀は近く円高対策のための協議開くとの観測も広がったため円高はひとまず一服し、1ドル=85円台となっている。
- ・ **ユーロ相場**: 欧州銀行の好決算が続いたことなどにより、4月からのユーロ安は一服していたが、8月中旬にギリシャの国内総生産が事前予想を下振れたことなどにより欧州経済の先行き不安が広がり、ユーロ相場は下落した。直近は1ユーロ=110円台、1ユーロ=1.2ドル台となっている。

# 原油価格：需要減との予測から下落



(資料)Bloomberg(OPECデータ等)より作成



(資料)Bloomberg(Energy Intelligence Group)データより作成

- ・ **ニューヨーク原油先物(WTI期近)**: 8月に入り、1バレル=80~82ドル台でのみみ合いが続いたが、世界経済の先行き不安の拡大により原油需要が減少するとの観測から、8月中旬に1バレル=75ドル台まで下落した。
- ・ **石油輸出国機構(OPEC)**: 加盟11カ国ベースの生産枠は、09年1月より日量2,485万バレル程度に据え置き。
- ・ **国際エネルギー機関(IEA)**: 7月の見通しで、10年の世界の石油需要を前年比2.2%に上方修正。また、11年の石油需要見通しは、同1.5%に下方修正。
- ・ **米エネルギー情報局(EIA)**: 8月のWTI期近平均価格の見通しで、10年は1バレル=79.13ドル、11年は1バレル=83.50ドルにそれぞれ下方修正。

# 政府・日銀の景気判断：政府、日銀ともに判断据え置き

## 政府と日銀の景気の基調判断

年月	政府月例報告		日銀金融経済月報		
2009年	8月	⇒	厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる。	⇒	下げ止まっている。
	9月	⇒	失業率が過去最高水準となるなど厳しい状況にあるものの、このところ持ち直しの動きがみられる。	↗	持ち直しに転じつつある。
	10月	⇒	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	↗	持ち直しつつある
	11月	⇒	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。 ※ 物価の動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にある。	↗	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	12月	⇒	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	⇒	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
2010年	1月	⇒	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	⇒	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	2月	⇒	持ち直してきているが、自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。 * 輸出について緩やかに増加している、へ判断弱める。	⇒	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	3月	↗	景気は着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	⇒	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。
	4月	⇒	景気は着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↗	国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、海外経済の改善や各種対策の効果などから、持ち直しを続けている。
	5月	⇒	景気は着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↗	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	6月	↗	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	⇒	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	7月	⇒	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	⇒	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。
	8月	⇒	景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にある。	⇒	海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。

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:8月の景気判断を「自律的回復の基盤が整いつつある」と2カ月連続で据え置いた。しかし、生産の判断は19カ月ぶりに下方修正された。
- ・ 日銀:8月の景気判断を「緩やかに回復しつつある」と3カ月連続で据え置いた。

# 内外金融市場データ

(農中総研 調査第二部作成)

	長期金利			短期金利				外国為替			内外株価指数					海外金利			その他			
	新発10年物国債利回	債先10年物中心限月	金利スワップレート5年物(円-円)仲値	無担保コール翌日物	TIBORユーロ円3ヵ月	LIBOR円3ヵ月	TIBORユーロ円6ヵ月	金利先物(利回り)中心限月	円ドル・スポットレート東京17:00現在	ユーロ・ドル・スポットレート	ユーロ・円・スポットレート東京17:00現在	日経平均(225種)	TOPIX終値	NYダウ工業株30種平均	ナスダック総合	上海総合	米国財務省証券10年物国債利回	LIBORドル3ヵ月	独国内国債利回	NY金先物期近	WTI期近	OPECバスケット価格
10/06/23	1.165	140.92	0.643	0.097	0.3839	0.246	0.498	0.350	90.45	1.231	111.18	9,923.70	880.84	10,298.44	2,254.23	2,569.87	3.119	0.54	2.647	1234.1	76.35	74.08
10/06/24	1.125	141.06	0.635	0.103	0.3839	0.245	0.498	0.355	89.68	1.233	110.18	9,928.34	879.77	10,152.80	2,217.42	2,566.75	3.137	0.54	2.602	1245.5	76.51	72.93
10/06/25	1.145	141.06	0.636	0.098	0.3839	0.246	0.498	0.355	89.68	1.237	110.58	9,737.48	867.30	10,143.81	2,223.48	2,552.82	3.108	0.53	2.611	1255.8	78.86	73.82
10/06/28	1.150	141.09	0.641	0.099	0.3839	0.246	0.498	0.360	89.39	1.228	110.43	9,693.94	860.80	10,138.52	2,220.65	2,535.28	3.021	0.53	2.585	1238.2	78.25	74.80
10/06/29	1.095	141.47	0.621	0.094	0.3839	0.246	0.498	0.355	88.63	1.219	108.27	9,570.67	852.19	9,870.30	2,135.18	2,427.05	2.949	0.53	2.559	1242.4	75.94	72.69
10/06/30	1.085	141.66	0.613	0.096	0.3808	0.244	0.497	0.350	88.66	1.224	108.43	9,382.64	841.42	9,774.02	2,109.24	2,398.37	2.931	0.53	2.577	1245.9	75.63	72.51
10/07/01	1.065	141.88	0.600	0.091	0.3792	0.244	0.495	0.340	88.44	1.253	108.32	9,191.60	828.39	9,732.53	2,101.36	2,373.79	2.947	0.53	2.566	1206.7	72.95	70.48
10/07/02	1.095	141.60	0.605	0.091	0.3769	0.245	0.495	0.340	87.93	1.257	109.90	9,203.71	830.98	9,686.48	2,091.79	2,382.90	2.977	0.53	2.583	1207.7	72.14	69.63
10/07/05	1.105	141.57	0.603	0.091	0.3762	0.246	0.495	0.310	87.85	1.254	110.10	9,266.78	836.89	休場	休場	2,363.95	2.973	0.53	2.543	休場	休場	69.05
10/07/06	1.130	141.44	0.602	0.111	0.3746	0.248	0.494	0.315	87.87	1.263	110.65	9,338.04	847.24	9,743.62	2,093.88	2,409.42	2.930	0.53	2.589	1195.1	71.98	69.73
10/07/07	1.125	141.52	0.601	0.093	0.3746	0.248	0.493	0.320	87.19	1.264	109.72	9,279.65	841.51	10,018.28	2,159.47	2,421.12	2.980	0.53	2.598	1198.9	74.07	69.74
10/07/08	1.140	141.48	0.603	0.092	0.3746	0.248	0.493	0.320	88.31	1.270	111.72	9,535.74	861.02	10,138.99	2,175.40	2,415.15	3.031	0.53	2.632	1196.1	75.44	71.86
10/07/09	1.150	141.21	0.614	0.098	0.3746	0.246	0.493	0.325	88.46	1.264	112.28	9,585.32	861.21	10,198.03	2,196.45	2,470.92	3.052	0.53	2.634	1209.8	76.09	72.79
10/07/12	1.115	141.45	0.605	0.092	0.3746	0.246	0.493	0.320	88.86	1.260	111.77	9,548.11	857.70	10,216.27	2,198.36	2,490.72	3.063	0.53	2.589	1198.7	74.95	72.00
10/07/13	1.125	141.40	0.605	0.093	0.3746	0.246	0.493	0.325	88.42	1.272	110.83	9,537.23	854.39	10,363.02	2,242.03	2,450.29	3.121	0.53	2.641	1213.5	77.15	72.58
10/07/14	1.135	141.22	0.612	0.092	0.3739	0.246	0.492	0.325	88.86	1.274	112.99	9,795.24	870.73	10,366.72	2,249.84	2,470.44	3.043	0.53	2.655	1207.0	77.04	73.93
10/07/15	1.080	141.73	0.584	0.091	0.3731	0.244	0.492	0.315	87.94	1.295	112.04	9,685.53	856.60	10,359.31	2,249.08	2,424.30	2.994	0.52	2.653	1208.3	76.62	73.26
10/07/16	1.085	141.66	0.582	0.094	0.3731	0.244	0.492	0.315	87.24	1.293	112.91	9,408.36	840.58	10,097.90	2,179.05	2,424.27	2.922	0.52	2.606	1188.2	76.01	72.89
10/07/19	休場	休場	休場	休場	休場	0.244	休場	休場	休場	1.294	休場	休場	休場	10,154.43	2,198.23	2,475.42	2.954	0.52	2.650	1181.9	76.54	72.94
10/07/20	1.090	141.61	0.582	0.093	0.3731	0.244	0.492	0.310	86.84	1.288	112.73	9,300.46	832.26	10,229.96	2,222.49	2,528.73	2.948	0.51	2.636	1191.7	77.44	73.16
10/07/21	1.085	141.70	0.581	0.090	0.3731	0.244	0.492	0.315	87.16	1.275	112.32	9,278.83	829.35	10,120.53	2,187.33	2,535.39	2.878	0.51	2.638	1191.8	76.56	73.16
10/07/22	1.055	141.87	0.575	0.093	0.3731	0.243	0.492	0.315	86.56	1.289	110.90	9,220.88	825.48	10,322.30	2,245.89	2,562.41	2.935	0.50	2.665	1195.6	79.30	73.47
10/07/23	1.065	141.69	0.581	0.093	0.3731	0.242	0.492	0.315	86.95	1.291	112.04	9,430.96	841.29	10,424.62	2,269.47	2,572.03	2.994	0.49	2.706	1187.8	78.98	74.44
10/07/26	1.060	141.74	0.583	0.095	0.3731	0.242	0.492	0.315	87.22	1.299	112.71	9,503.66	845.88	10,525.43	2,296.43	2,588.68	2.992	0.49	2.761	1183.1	78.98	74.22
10/07/27	1.055	141.86	0.581	0.092	0.3731	0.242	0.492	0.315	87.25	1.300	113.28	9,496.85	846.12	10,537.69	2,288.25	2,575.37	3.049	0.48	2.770	1158.0	77.50	73.95
10/07/28	1.090	141.55	0.596	0.105	0.3731	0.241	0.492	0.320	88.04	1.300	114.38	9,753.27	865.51	10,497.88	2,264.56	2,633.66	2.985	0.48	2.749	1160.4	76.99	73.26
10/07/29	1.080	141.72	0.586	0.094	0.3731	0.241	0.492	0.320	87.34	1.308	113.78	9,696.02	861.27	10,467.16	2,251.69	2,648.12	2.979	0.47	2.717	1168.4	78.36	74.19
10/07/30	1.055	141.84	0.579	0.098	0.3731	0.241	0.492	0.315	86.37	1.305	112.73	9,537.30	849.50	10,465.94	2,254.70	2,637.50	2.905	0.45	2.669	1181.7	78.95	74.43
10/08/02	1.050	141.98	0.571	0.096	0.3731	0.240	0.491	0.310	86.74	1.318	113.41	9,570.31	850.69	10,674.38	2,295.36	2,672.52	2.961	0.44	2.698	1183.4	81.34	77.09
10/08/03	1.020	141.97	0.573	0.094	0.3731	0.241	0.491	0.310	85.99	1.323	113.67	9,694.01	859.18	10,636.38	2,283.52	2,627.00	2.909	0.43	2.607	1185.2	82.55	78.41
10/08/04	0.995	142.29	0.556	0.095	0.3731	0.241	0.491	0.310	85.53	1.316	112.89	9,489.34	845.93	10,680.43	2,303.57	2,638.52	2.950	0.42	2.604	1193.7	82.47	78.88
10/08/05	1.035	142.01	0.567	0.096	0.3723	0.241	0.490	0.320	86.33	1.319	113.50	9,653.92	857.09	10,674.98	2,293.06	2,620.76	2.901	0.42	2.562	1197.2	82.01	78.69
10/08/06	1.055	141.87	0.579	0.097	0.3723	0.240	0.490	0.320	86.10	1.328	113.63	9,642.12	861.17	10,653.56	2,288.47	2,658.39	2.817	0.41	2.519	1203.4	80.70	78.15
10/08/09	1.015	142.13	0.562	0.098	0.3723	0.242	0.490	0.315	85.65	1.322	113.83	9,572.49	857.62	10,698.75	2,305.69	2,672.53	2.829	0.40	2.525	1200.7	81.48	78.28
10/08/10	1.030	141.93	0.572	0.105	0.3723	0.240	0.490	0.320	85.66	1.318	112.81	9,551.05	854.68	10,644.25	2,277.17	2,595.27	2.759	0.40	2.537	1196.2	80.25	76.87
10/08/11	1.005	142.16	0.560	0.099	0.3723	0.240	0.490	0.315	85.10	1.286	111.18	9,292.85	834.45	10,378.83	2,208.63	2,607.50	2.681	0.38	2.428	1197.5	78.02	75.40
10/08/12	0.995	142.22	0.560	0.096	0.3723	0.240	0.490	0.325	85.71	1.283	110.78	9,212.59	827.78	10,319.95	2,190.27	2,575.48	2.746	0.38	2.421	1214.8	75.74	73.73
10/08/13	0.980	142.39	0.550	0.093	0.3723	0.240	0.490	0.320	85.93	1.275	110.53	9,253.46	831.24	10,303.15	2,173.48	2,606.70	2.672	0.37	2.393	1214.9	75.39	

(Bloomberg データから作成)



# 農林中金総合研究所

無断転載を禁ず。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。

©2010 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

TEL03-3233-7751 [terabayashi@nochuri.co.jp](mailto:terabayashi@nochuri.co.jp)