

2010.10.21



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10月

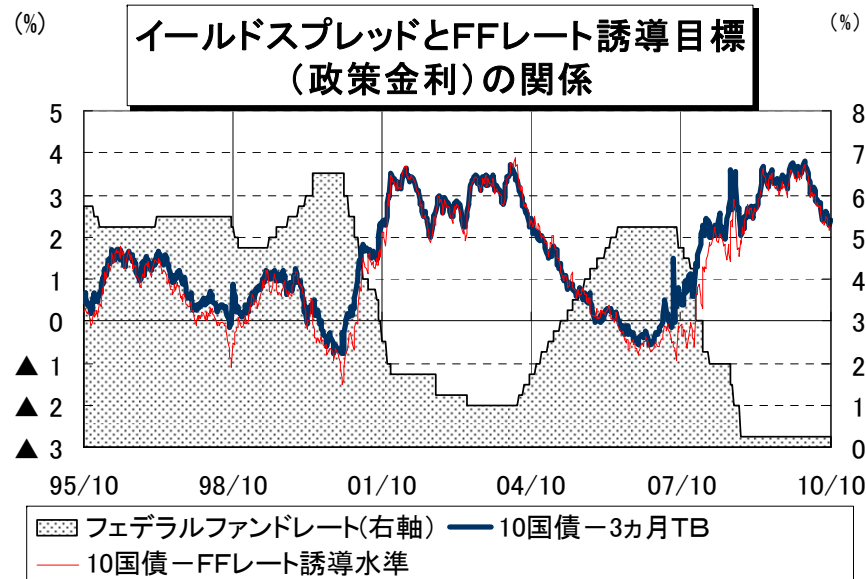
農林中金総合研究所

調査第二部

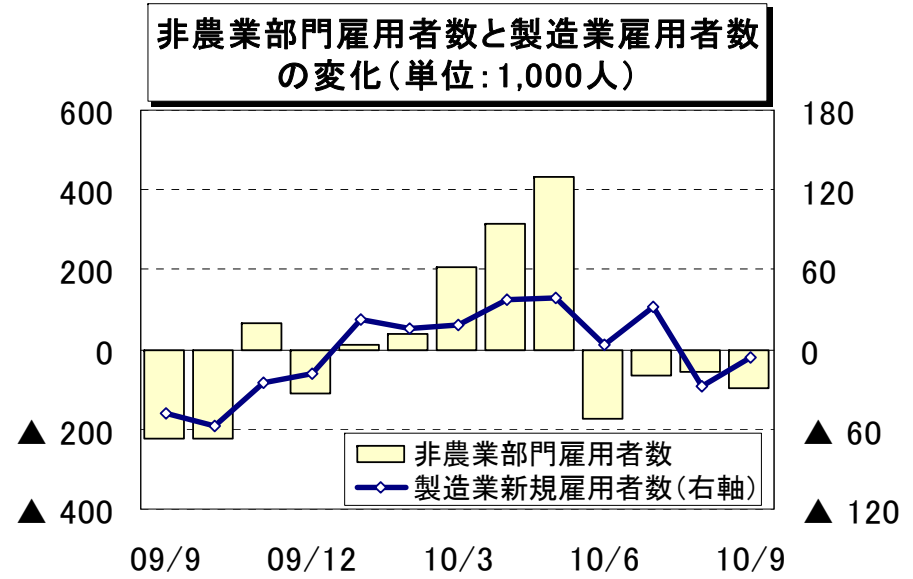
<http://www.nochuri.co.jp/index.html>

1. 米国では、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)声明文の「追加金融緩和を行う用意がある」との文言から次回FOMC(11月3日)にも追加金融緩和が行われるという見方が強まった。9月の雇用統計の完全失業率が9.6%と高止まりしていることも早期追加金融緩和観測を強める結果となった。なお、9月6日に、オバマ大統領より輸送インフラ整備6ヵ年計画や企業向け減税を柱とした約30兆円規模の追加景気対策が発表されたが、いまのところ進展はない。
2. 日本では、日銀が10月4~5日の金融政策決定会合で、政策金利を0.0~0.1%へと引き下げ、時間軸を設定するとともに、5兆円規模の資産買入基金の設置という新たな金融緩和策を発表した。また、政府は10日8日に事業規模21.1兆円の「円高・デフレ対策のための緊急総合経済対策」を閣議決定した。主な経済指標は、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8月分が、前月比10.1%と3ヵ月連続の上昇となった。しかし、①エコカー補助金が9月7日申請分までで終了、②円高の進行、③海外経済の回復テンポの鈍化など、設備投資の先行きには懸念材料が多い。また、8月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲0.5%と3ヵ月連続で低下した上、製造工業生産予測調査によれば、9月は前月比▲0.1%、10月は同▲2.9%と先行きは悪化する見通し。
3. 日経平均株価は、円高進行や世界的な景気減速懸念を背景として、8月下旬に9,000円台割れとなった。9月中旬以降は9,500円前後で推移しているが、米国の追加金融緩和観測の強まりとともに円高が進行し、上値の重い展開となっている。長期金利(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」が強まり、8月25日には一時0.895%まで低下した。その後、民主党代表選に伴う財政拡大懸念などから、9月6日には一時1.195%まで上昇。しかし、円高の進行や海外経済の減速懸念に加えて、10月5日に日銀が政策金利の実質引き下げを発表すると一段と低下圧力が強まり、0.8%台前半へ低下。円高進行への警戒感が根強いなかで、直近も0.8%台後半での推移となっている。
4. 外国為替市場は、9月中旬以降は1ドル=80円台前半での展開となり、15日には1ドル=82円台となった。これを受けて、政府は同日に円売り・ドル買いの為替介入を実施し、一時1ドル=85円台まで値を戻した。しかし、米国の金融緩和観測の強まりなどを受けて、再び円高が進行し、14日には約15年ぶりの水準となる1ドル=80円台へ。

米国経済：追加金融緩和観測が強まる



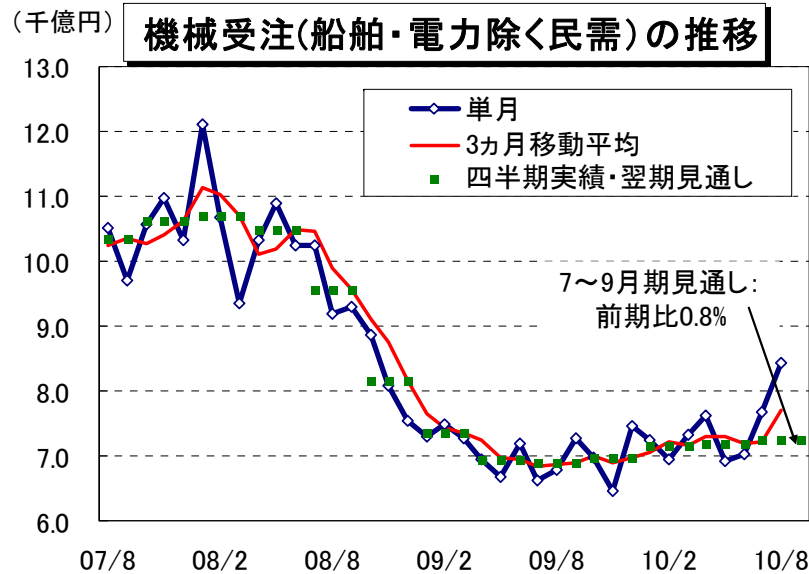
(資料)Datastreamより作成



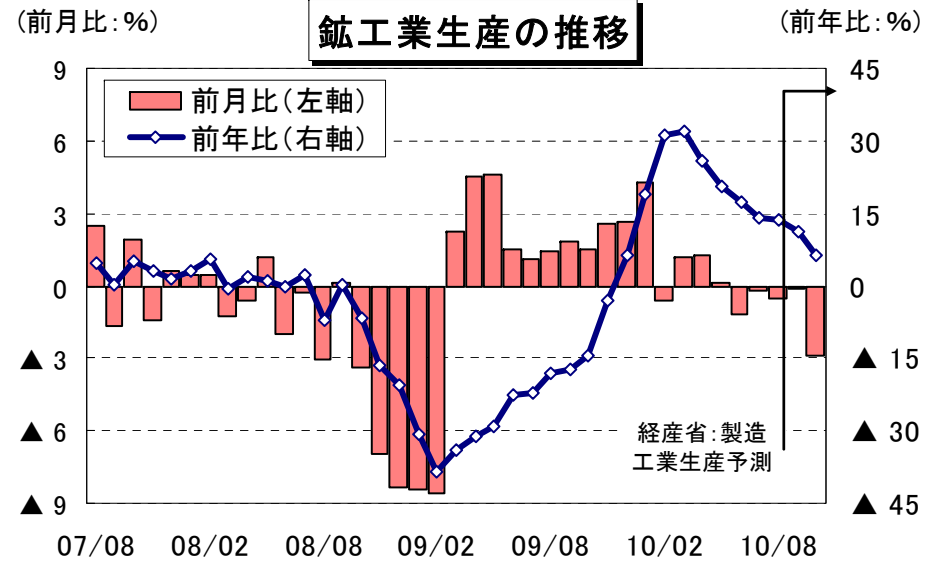
(資料)Bloombergデータより作成

- ・ **米国金融・財政政策**:9月21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、声明文で「追加金融緩和を行う用意がある」と表明した。8月のFOMCでは政府支援機関債や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ているが、11月のFOMCでも更なる緩和策が決定されるとの観測が強まっている。
- ・ **米国経済**:9月の雇用統計では、地方自治体政府が一時雇用者の解雇を行ったことなどが影響し、非農業部門雇用者数は前年比▲9.5万人と事前予測(同▲0.5万人:ブルームバーグ社)を上回る悪化となった。これも追加金融緩和が実施されるとの観測を強める材料となった。

国内経済：設備投資が好調も、先行きは懸念は拡大



(資料)内閣府「機械受注」より作成

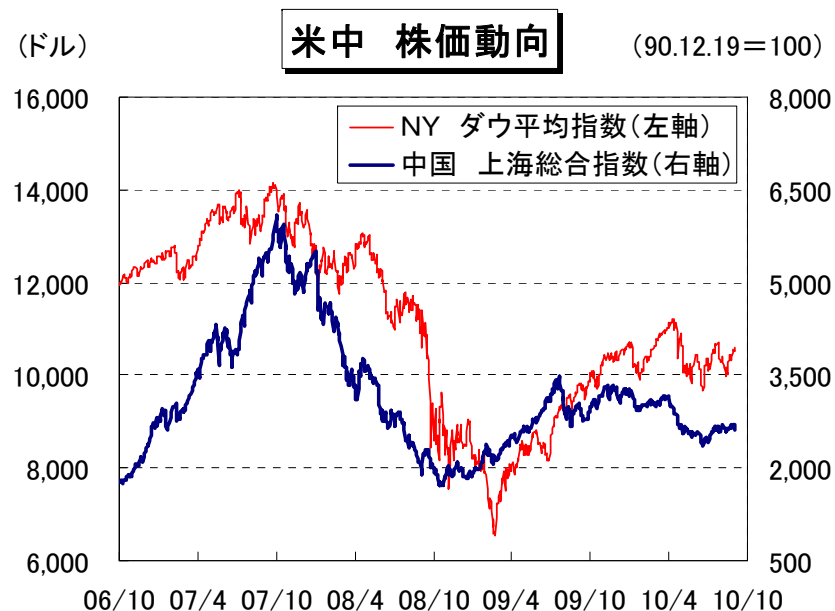


(資料)経済産業省「鉱工業生産」より作成

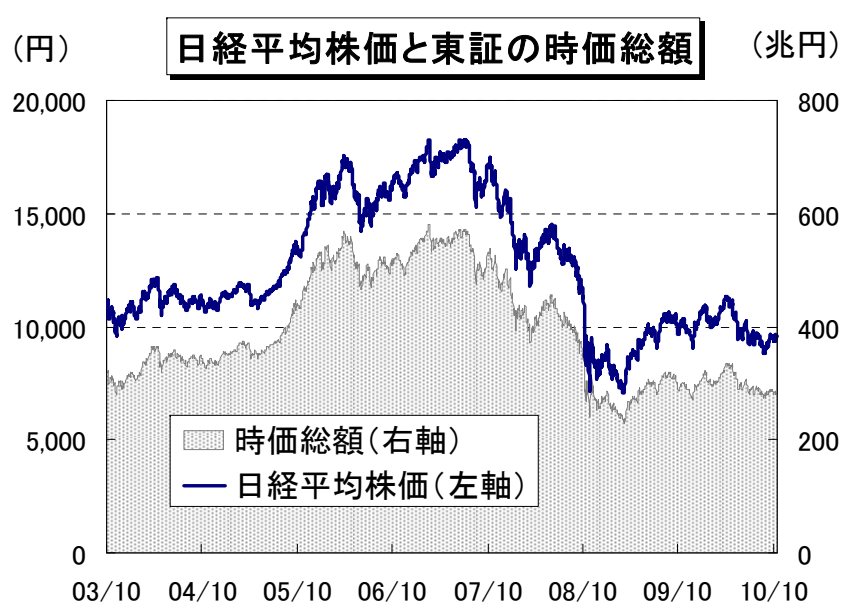
(注)予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済み増加率

- ・ **2010年度補正予算案**: 政府は、10日8日に①雇用、②新成長戦略、③子育て・医療福祉、④地域活性化、⑤規制・制度改革からなる事業規模21.1兆円(補正予算としては5.05兆円)の「円高・デフレ対策のための緊急総合経済対策」を閣議決定した。
- ・ **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8月分は、前月比10.1%と、事前予測(▲3.9%:ブルームバーグ社)を大幅に上回った。しかし、①エコカー補助金が9月7日申請分までで終了、②円高の進行、③海外経済の回復テンポの鈍化など、設備投資の先行きには懸念材料も多い。
- ・ **鉱工業生産**: 8月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲0.5%と3ヵ月連続で低下した。製造工業生産予測調査によれば、9月は前月比▲0.1%、10月は同▲2.9%と低下基調が続く見通しとなっている。

株価：日経平均は円高進行で上値が重い



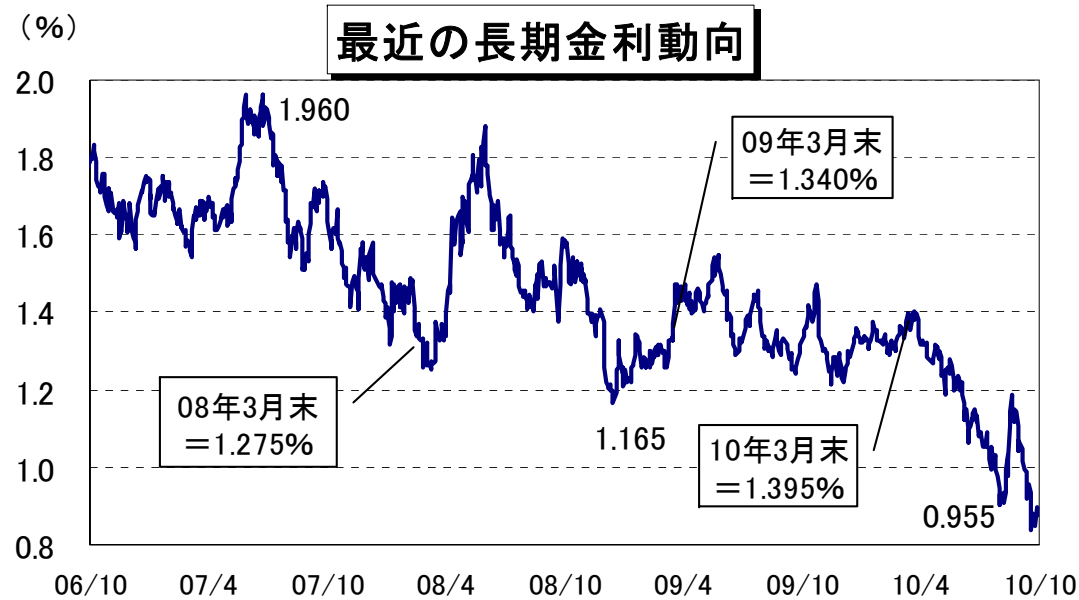
(資料) Bloombergデータより作成



(資料) Bloombergデータより作成

- ・ **米国株価**: NYダウ平均株価は、金融緩和観測の高まりなどが相場を支え、小幅ながらも上昇傾向で推移した。9月下旬から10月初頭は、10,700ドル前後で推移していたが、10月上旬に雇用関連指標の悪化から金融緩和観測が一層強まり、10,900ドル台に上昇。その後も小幅に上昇し、直近は11,000ドル近辺で推移。
- ・ **日本株価**: 9月の日経平均株価は、円高進行への警戒感から弱含みが続いたが、9月15日に円高への政府介入が行われたことで9,500円台まで値を戻した。その後は円高の進行などを受けて上値の重い展開となり、10月は9,300～9,600円台でのみみ合いとなった。
- ・ **中国株価**: 上海総合指数は、ムーディーズが中国債務格付けを引き上げると発表したことなどを受けて、国慶節連休明けの10月8日に2,700ポイント台まで上昇。その後も人民元上昇期待などから上昇を続け、直近は3,000ポイント台まで上昇している。

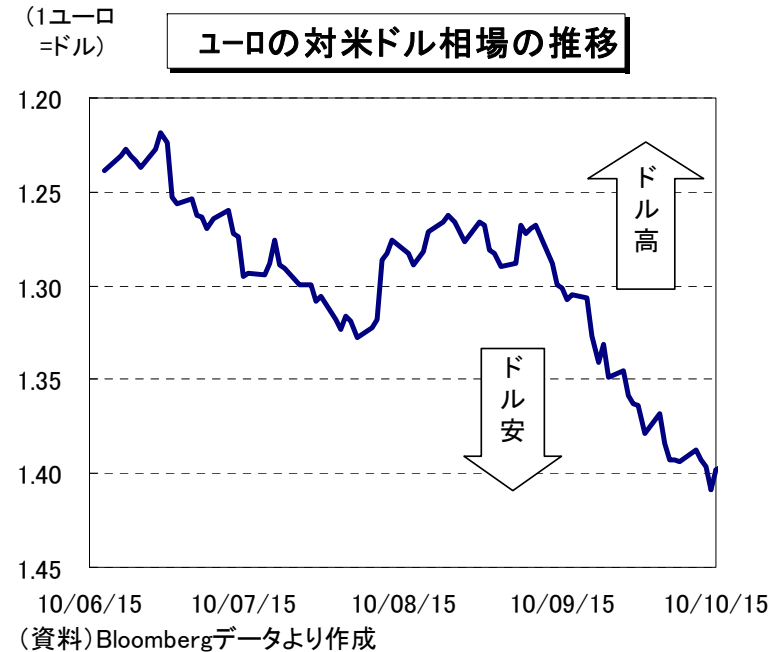
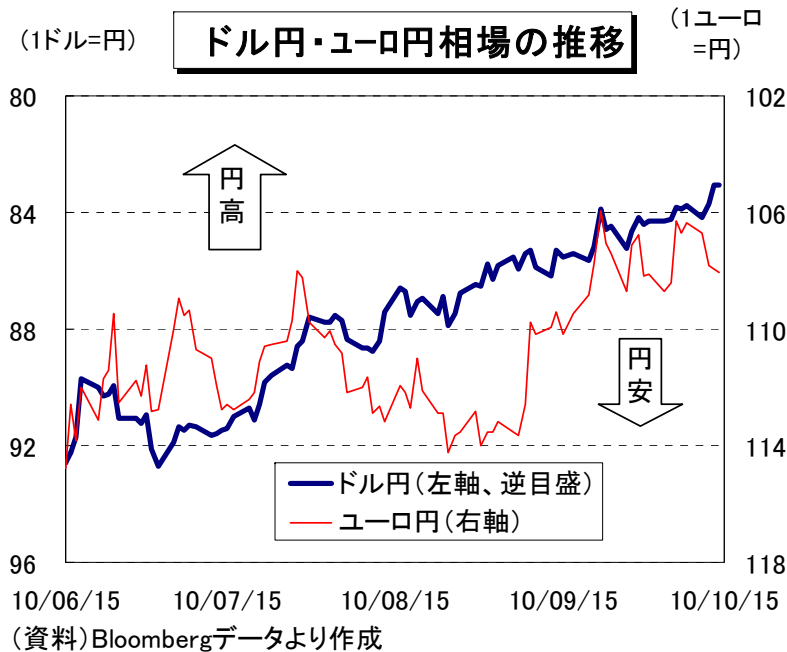
長期金利：日銀の金融緩和を受けて一段と低下



(資料)日経Needs-Financial Questから作成。引値ベース

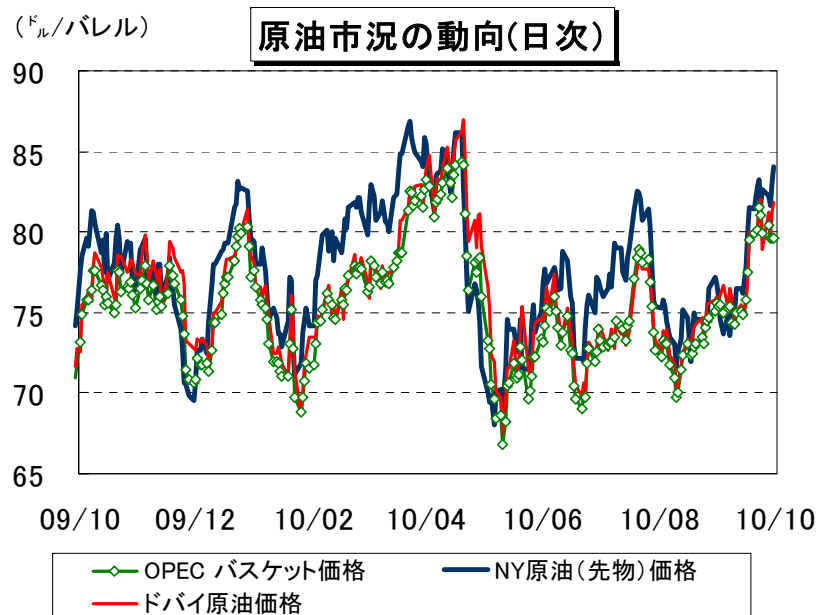
- ・ **日銀金融政策**:日銀は10月4～5日の金融政策決定会合で、政策金利を0.0～0.1%へと実質的に引き下げ、時間軸を設定するとともに、5兆円規模の資産買入基金の設置という新たな金融緩和策を発表した。政策金利の変更は、08年12月以来である。
- ・ **長期金利(新発10年国債利回)**:円高の進行や海外経済の減速懸念のなかで投資家の「質への逃避」が強まり、9月下旬には1.0%を割り込んだ。その後、日銀が政策金利の実質引き下げを発表すると一段と低下圧力が強まり、その直後には0.8%台前半となった。円高進行への警戒感が根強いなかで、直近も0.8%台後半での推移となっている。

為替：為替介入後も円高圧力解消せず

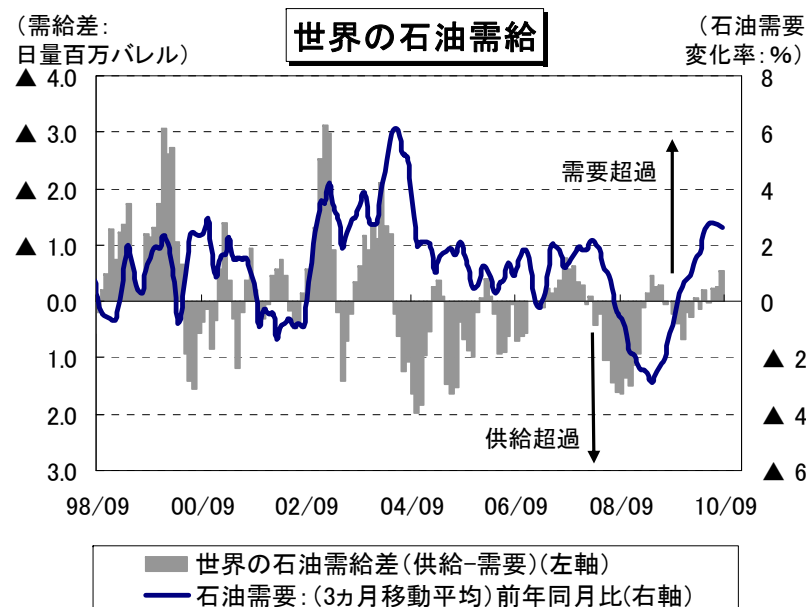


- ・ **ドル円相場**: 日本政府は、9月15日に1ドル=82円台まで円高が進行したことを受けて円売り・ドル買いの為替介入を実施し、1ドル=85円台まで値を戻した。しかし、米国の金融緩和観測の強まりなどを受けて、その後再び円高が進行し、14日には一時1ドル=80円台となった。
- ・ **ユーロドル相場**: 9月下旬にはアイルランドの財政懸念などからユーロ安傾向となり、1ユーロ=1.35ドル前後での取引となったが、米国の金融緩和観測が強まるにつれてユーロ高となり、直近は1ユーロ=1.4ドル前後で推移している。

原油価格：世界経済の過度な減速懸念が後退、落ち着いた動きへ



(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)**:9月下旬に米国の景気減速感の強まり、1バレル=74ドル台まで下落したものの、原油在庫の減少や中国での石油需要増加などを材料として、10月中旬には1バレル=83ドル台まで値を戻した。
- ・ **米エネルギー情報局(EIA)**:10月のWTI期近平均価格の見通しで、10年は1バレル=77.97ドル、11年は1バレル=83.00ドルにそれぞれ上方修正。

政府・日銀の景気判断：日銀が判断を引き下げ

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	
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。
	9月	→ 景気は、引き続き持ち直してきており、自律的回復に向けた動きもみられるが、このところ環境の厳しさは増している。また、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。	→	緩やかに回復しつつある。
	10月	↘ 景気は、このところ足踏み状態となっている。また、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。	↘	緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きが弱まっている。

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: 10月の景気判断を「景気は、このところ足踏み状態となっている」と1年8ヵ月ぶりに引き下げた。
- ・ 日銀: 10月の景気判断を「改善の動きが弱まりつつある」と1年9ヵ月ぶりに引き下げた。

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か月	LIBOR円3か月	TIBORユーロ円6か月	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か月	独国10年物国債利回	NY金先物期近	WTI期近	OPECバスケット価格
10/08/27	0.995	142.55	0.537	0.094	0.3669	0.232	0.485	0.315	84.66	1.276	107.76	8,991.06	819.62	10,150.65	2,153.63	2,610.74	2.645	0.30	2.200	1236.0	75.17	72.36
10/08/30	1.030	142.45	0.542	0.095	0.3669	休場	0.485	0.315	85.12	1.266	108.37	9,149.26	829.21	10,009.73	2,119.97	2,652.66	2.529	休場	2.135	1238.0	74.70	73.05
10/08/31	0.975	142.99	0.512	0.095	0.3631	0.234	0.480	0.310	84.24	1.268	106.65	8,824.06	804.67	10,014.72	2,114.03	2,638.80	2.468	0.30	2.116	1249.0	71.92	72.39
10/09/01	1.020	142.51	0.528	0.093	0.3554	0.233	0.474	0.300	84.18	1.281	107.11	8,927.02	811.40	10,269.47	2,176.84	2,622.88	2.573	0.30	2.224	1246.8	73.91	72.49
10/09/02	1.105	142.21	0.549	0.091	0.3554	0.233	0.472	0.315	84.16	1.283	107.70	9,062.84	819.42	10,320.10	2,200.01	2,655.78	2.623	0.29	2.283	1252.1	75.02	72.89
10/09/03	1.145	141.90	0.573	0.090	0.3554	0.230	0.470	0.315	84.30	1.290	108.17	9,114.13	823.70	10,447.93	2,233.75	2,655.39	2.697	0.29	2.354	1249.8	74.60	73.05
10/09/06	1.185	141.17	0.634	0.097	0.3554	0.231	0.470	0.330	84.16	1.288	108.56	9,301.32	838.71	休場	休場	2,696.25	2.703	0.29	2.336	休場	休場	73.46
10/09/07	1.135	141.55	0.608	0.087	0.3554	0.230	0.470	0.330	83.90	1.268	107.33	9,226.00	834.92	10,340.69	2,208.89	2,698.36	2.594	0.29	2.255	1257.9	74.09	73.03
10/09/08	1.130	141.78	0.582	0.092	0.3554	0.230	0.470	0.325	83.68	1.272	106.15	9,024.60	820.99	10,387.01	2,228.87	2,695.29	2.656	0.29	2.297	1256.1	74.67	74.04
10/09/09	1.120	141.86	0.583	0.090	0.3554	0.230	0.470	0.330	83.65	1.270	106.07	9,098.39	826.84	10,415.24	2,236.20	2,656.35	2.759	0.29	2.336	1249.4	74.25	74.48
10/09/10	1.150	141.23	0.608	0.093	0.3554	0.229	0.470	0.340	83.94	1.268	106.93	9,239.17	833.72	10,462.77	2,242.48	2,663.21	2.792	0.29	2.400	1245.0	76.45	74.66
10/09/13	1.145	141.28	0.604	0.089	0.3554	0.229	0.470	0.340	83.93	1.288	107.51	9,321.82	837.65	10,544.13	2,285.71	2,688.32	2.748	0.29	2.427	1245.6	77.19	75.06
10/09/14	1.105	141.38	0.593	0.089	0.3554	0.229	0.469	0.315	83.22	1.300	107.35	9,299.31	834.87	10,526.49	2,289.77	2,688.52	2.679	0.29	2.371	1270.2	76.80	75.54
10/09/15	1.050	142.12	0.535	0.089	0.3554	0.228	0.468	0.295	85.46	1.301	110.99	9,516.56	848.64	10,572.73	2,301.32	2,652.50	2.721	0.29	2.404	1267.1	76.02	75.37
10/09/16	1.040	142.26	0.521	0.090	0.3554	0.226	0.468	0.285	85.41	1.308	111.16	9,509.50	844.71	10,594.83	2,303.25	2,602.47	2.761	0.29	2.478	1272.2	74.57	75.49
10/09/17	1.070	142.12	0.531	0.086	0.3554	0.223	0.468	0.290	85.82	1.305	112.84	9,626.09	852.09	10,607.85	2,315.61	2,598.69	2.737	0.29	2.427	1275.9	73.66	74.95
10/09/20	休場	休場	休場	休場	休場	0.224	休場	休場	休場	1.306	休場	休場	休場	10,753.62	2,355.83	2,588.71	2.703	0.29	2.467	1279.3	74.86	75.26
10/09/21	1.045	142.38	0.521	0.089	0.3554	0.220	0.468	0.290	85.43	1.326	111.83	9,602.11	849.94	10,761.03	2,349.35	2,591.55	2.573	0.29	2.453	1272.7	73.52	75.34
10/09/22	1.015	142.65	0.511	0.090	0.3554	0.219	0.468	0.290	84.84	1.341	112.84	9,566.32	846.52	10,739.31	2,334.55	休場	2.558	0.29	2.349	1290.5	74.71	74.41
10/09/23	休場	休場	休場	休場	休場	0.219	休場	休場	休場	1.331	休場	休場	休場	10,662.42	2,327.08	休場	2.551	0.29	2.285	1294.6	75.18	74.28
10/09/24	0.995	142.88	0.501	0.089	0.3554	0.219	0.468	0.285	84.71	1.349	112.77	9,471.67	838.41	10,860.26	2,381.22	休場	2.605	0.29	2.342	1296.3	76.49	75.01
10/09/27	0.990	142.83	0.506	0.088	0.3554	0.218	0.468	0.285	84.17	1.346	113.28	9,603.14	849.30	10,812.04	2,369.77	2,627.97	2.524	0.29	2.269	1296.9	76.52	75.06
10/09/28	0.955	143.05	0.495	0.087	0.3554	0.217	0.468	0.285	84.21	1.359	112.88	9,495.76	842.65	10,858.14	2,379.59	2,611.35	2.465	0.29	2.246	1306.6	76.18	74.87
10/09/29	0.920	143.40	0.481	0.091	0.3554	0.217	0.467	0.280	83.62	1.363	113.83	9,559.38	846.97	10,835.28	2,376.56	2,610.68	2.503	0.29	2.240	1308.5	77.86	75.74
10/09/30	0.930	143.42	0.483	0.113	0.3554	0.216	0.467	0.280	83.32	1.363	113.51	9,369.35	829.51	10,788.05	2,368.62	2,655.66	2.510	0.29	2.278	1307.8	79.97	77.48
10/10/01	0.955	143.32	0.486	0.091	0.3554	0.215	0.467	0.280	83.34	1.379	114.01	9,404.23	829.97	10,829.68	2,370.75	休場	2.510	0.29	2.286	1316.1	81.58	79.52
10/10/04	0.935	143.45	0.480	0.092	0.3554	0.215	0.467	0.280	83.24	1.369	114.33	9,381.06	822.74	10,751.27	2,344.52	休場	2.476	0.29	2.252	1315.4	81.47	79.95
10/10/05	0.895	143.67	0.460	0.090	0.3554	0.206	0.467	0.275	83.51	1.384	114.98	9,518.76	832.64	10,944.72	2,399.83	休場	2.472	0.29	2.279	1338.9	82.82	80.14
10/10/06	0.840	144.15	0.432	0.085	0.3492	0.205	0.458	0.275	83.11	1.393	115.14	9,691.43	844.50	10,967.65	2,380.66	休場	2.398	0.29	2.224	1346.4	83.23	81.51
10/10/07	0.880	143.85	0.449	0.087	0.3454	0.204	0.453	0.280	82.44	1.393	115.29	9,684.81	846.06	10,948.58	2,383.67	休場	2.383	0.29	2.262	1333.9	81.67	81.07
10/10/08	0.855	143.95	0.447	0.088	0.3439	0.205	0.451	0.285	82.40	1.394	114.68	9,588.88	839.44	11,006.48	2,401.91	2,738.74	2.392	0.29	2.254	1344.2	82.66	79.95
10/10/11	休場	休場	休場	休場	休場	0.204	休場	休場	休場	1.388	休場	休場	休場	11,010.34	2,402.33	2,806.94	2.392	0.29	2.272	1353.3	82.21	80.44
10/10/12	0.850	144.06	0.446	0.088	0.3423	0.203	0.451	0.285	81.93	1.392	113.18	9,388.64	824.60	11,020.40	2,417.92	2,841.41	2.431	0.29	2.243	1345.7	81.67	79.64
10/10/13	0.895	143.91	0.453	0.089	0.3415	0.201	0.450	0.290	81.90	1.396	114.62	9,403.51	822.65	11,096.08	2,441.23	2,861.36	2.422	0.29	2.282	1369.5	83.01	80.90
10/10/14	0.875	143.92	0.450	0.091	0.3400	0.200	0.449	0.295	81.11	1.408	114.49	9,583.51	836.95	11,094.57	2,435.38	2,879.64	2.508	0.29	2.295	1376.7	82.69	80.95
10/10/15	0.875	143.84	0.458	0.098	0.3385	0.199	0.448	0.295	81.26	1.398	114.47	9,500.25	826.38	11,062.78	2,468.77	2,971.16	2.560	0.29	2.371	1371.1	81.25	79.86
10/10/18	0.870	143.88	0.458	0.093	0.3377	0.199	0.448	0.295	81.25	1.393	112.64	9,498.49	830.52	11,143.69	2,480.66	2,955.23	2.508	0.29	2.385	1371.2	83.08	79.03
10/10/19	0.885	143.69	0.463	0.093	0.3377	0.198	0.448	0.300	81.39	1.373	113.28	9,539.45	833.73	10,978.62	2,436.95	3,001.85	2.475	0.29	2.414	1335.1	79.49	79.30
10/10/20	0.890	143.64	0.469	0.091	0.3377	0.198	0.448	0.305	81.21	1.396	112.18	9,381.60	823.69	11,107.97	2,457.39	3,003.95	2.479	0.29	2.440	1343.3	81.77	

(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