

2010.11.19



# 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11月

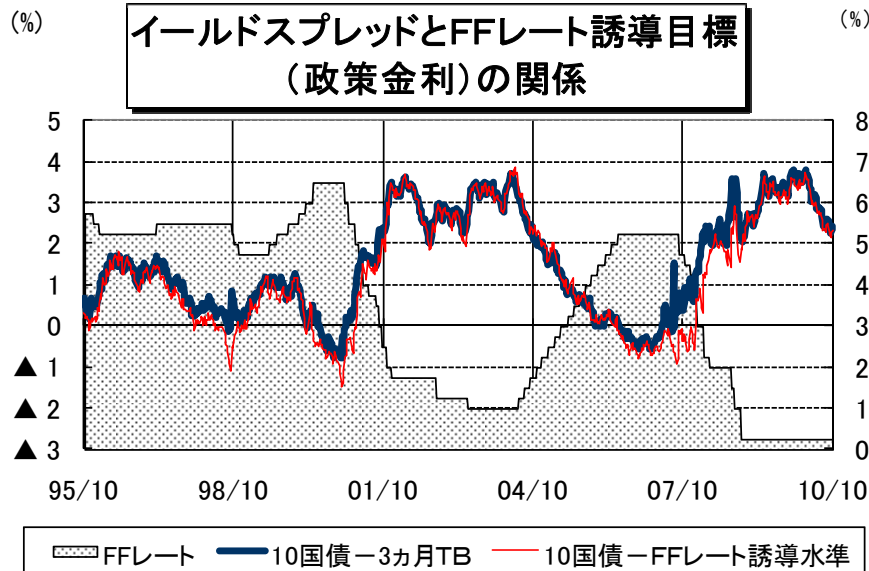
農林中金総合研究所

調査第二部

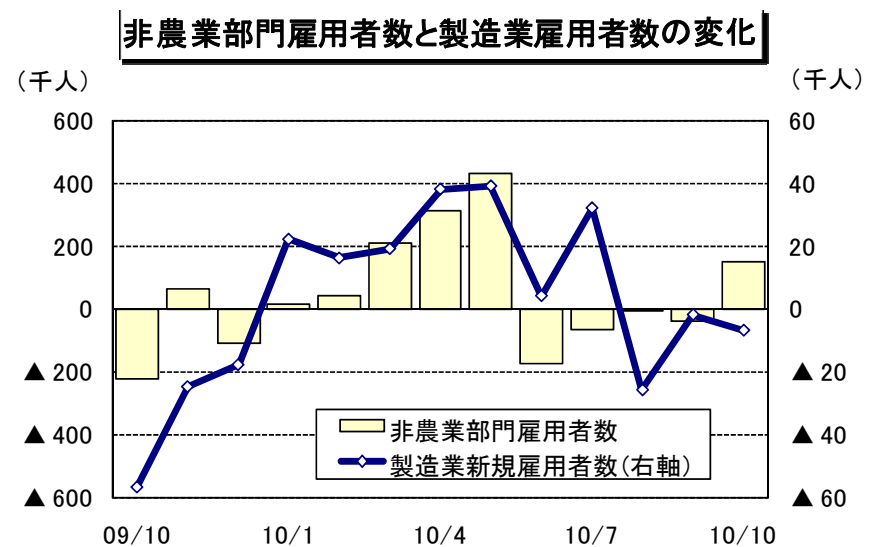
<http://www.nochuri.co.jp/index.html>

1. **米国**では11月2～3日に米連公開市場委員会(FOMC)開催され、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た一方、11年6月末までに6,000億ドルの国債買い入れを行うとの追加金融緩和策を発表した。8月のFOMCで発表された政府支援機関債やMBSの償還金による国債への再投資策と合わせると、9,000億ドル規模となる。米国経済指標では、10月の雇用統計の非農業部門雇用者数が前年比15.1万人の増加と事前予測(同8.0万人:ブルームバーグ社)を上回った。また、7～9月期の実質GDP成長率(一次速報)は、前期比年率2.0%と5四半期連続の増加となった。
2. **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を設置するという「包括緩和策」を発表した。また、当初予定の11月17～18日から前倒しされた4～5日の同会合では、政策金利の据置きとともに、資産買入等基金規模(合計35兆円程度)の据置きを決定した。
3. **国内経済指標**をみると、7～9月期の実質GDP成長率(一次速報)は、前期比0.9%、同年率3.9%と4四半期連続で増加した。また、9月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は前月比▲10.3%と、4ヵ月ぶりに減少したものの、7～9月期を通じては前期比9.6%と内閣府事前見通し(同0.8%)を大幅に上回った。ただし、先行き10～12月期は同▲9.8%と減少する見通しとなっている。一方、9月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲1.6%と4ヵ月連続で低下した。製造工業生産予測調査によれば、10月は前月比▲3.6%と低下が見込まれるものの、10月は同1.7%と上昇に転じるとの見込み。
4. **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、円高の一服や11月2～3日のFOMCで追加金融緩和策が発表されたことなどをを受けて上昇し、11月中旬は9,800円前後で推移。直近は今年6月中旬以来となる1万円台を回復した。
5. **長期金利**(新発10年国債利回り)は、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、10月中旬までは0.8%台での推移となった。その後は、米国で株高・債券安の動きが加速したことや、円高一服などから国内株価も上昇に転じたことから上昇基調となり、直近は1.1%台に達している。
6. **外国為替市場(ドル円相場)**は、9月15日に日本政府が円売り・ドル買いの為替介入を実施したことから、1ドル＝85円台まで値を戻した。しかしその後も円高進行は止まらず、10月末から11月上旬にかけては1ドル＝80～81円台でもみ合った。しかし、米国で株高・債券安が進んだことなどをを受けて、直近は1ドル＝83円台まで円安方向に振れている。

# 米国経済：大規模な追加金融緩和を発表



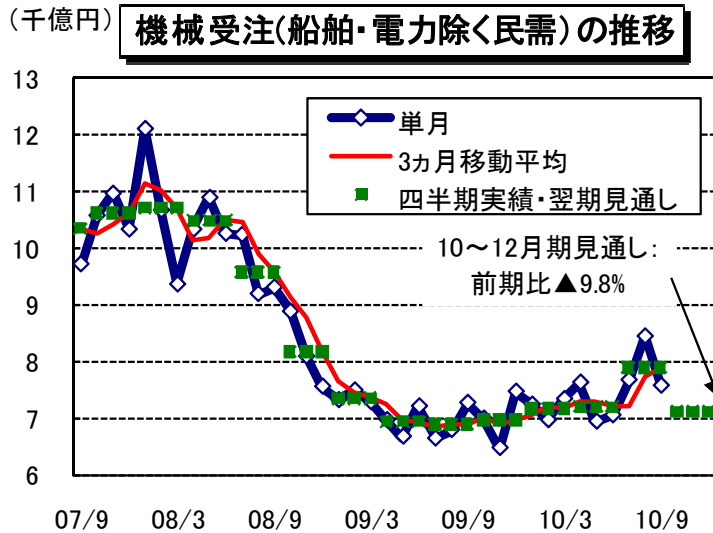
(資料)Datastreamより作成



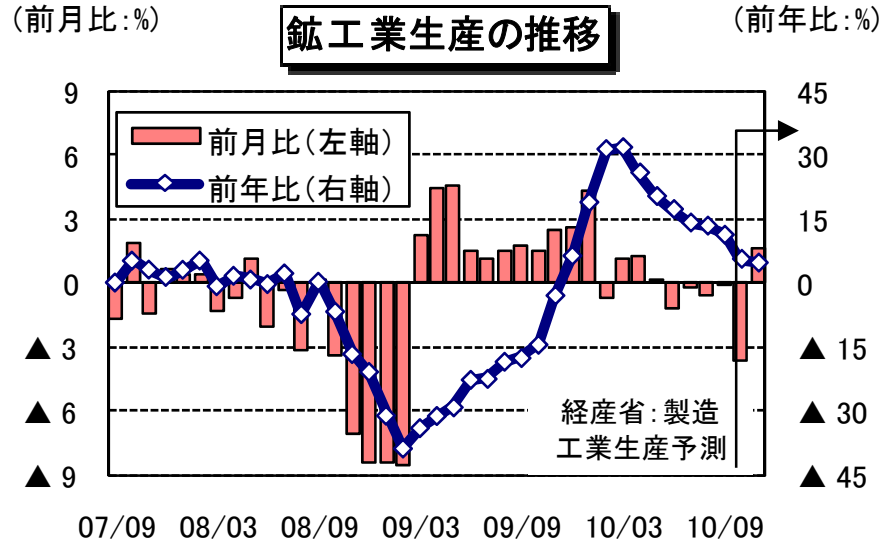
(資料)Bloombergデータより作成

- **米国金融・財政政策:** 11月2~3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た一方、2011年6月末までに6,000億ドルの国債買い入れを行うとの追加金融緩和策を発表した。8月のFOMCで発表された政府支援機関債やMBSの償還金による国債への再投資策と合わせると、9,000億ドル規模となる。
- **米国経済:** 10月の雇用統計の非農業部門雇用者数は、前年比15.1万人の増加と事前予測(同8.0万人:ブルームバーグ社)を上回った。また、7~9月期の実質GDP成長率(一次速報)は、前期比年率2.0%と、5四半期連続の増加となった。

# 国内経済：GDP成長率は上昇するも、先行きは不安



(資料)内閣府「機械受注」より作成

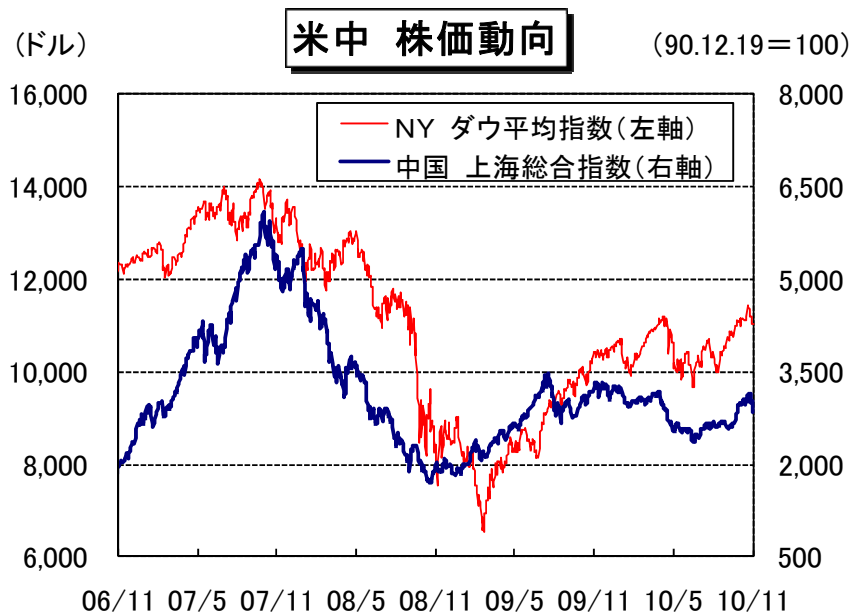


(資料)経済産業省「鉱工業生産」より作成

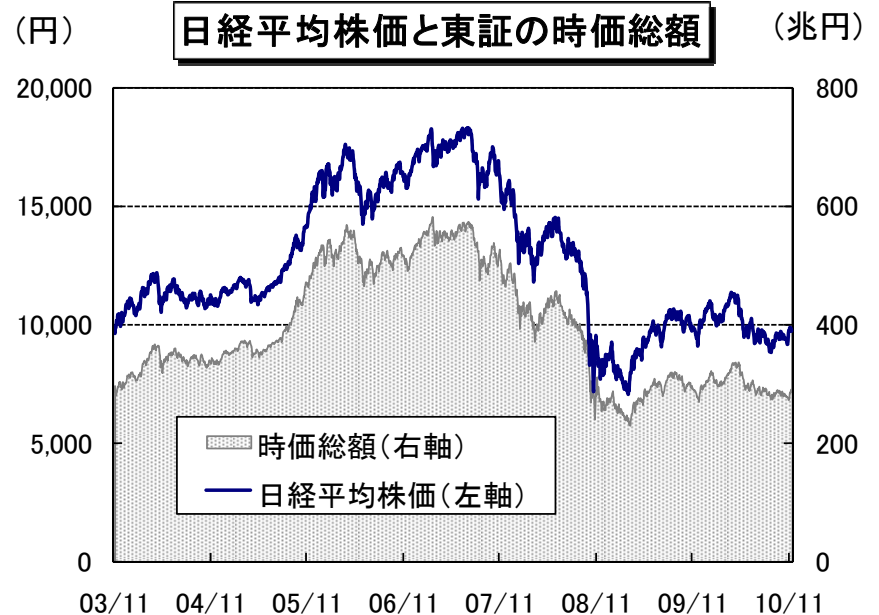
(注)予測は、製造工業生産予測調査の当月見込みと翌月見込みの季節調整済み増加率

- **国内総生産(GDP)**: 7~9月期の実質GDP(一次速報)は、前期比0.9%、同年率3.9%と4四半期連続で増加した。自動車やたばこの駆け込み需要のあった個人消費(前期比1.1%)などがけん引役となった。その反面、輸出の減速も明確化した。
- **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9月分は、前月比▲10.3%と、4ヵ月ぶりに減少したが、7~9月期を通じては前期比9.6%と内閣府事前見通し(同0.8%)を大幅に上回った。先行き10~12月期は同▲9.8%と減少する見通しとなっている。
- **鉱工業生産**: 9月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比▲1.6%と4ヵ月連続で低下した。製造工業生産予測調査によれば、10月は前月比▲3.6%と低下が見込まれるものの、11月は同1.7%と上昇に転じるとの見込み。

# 株価：円高の一服やFOMCの金融緩和策の発表により上昇



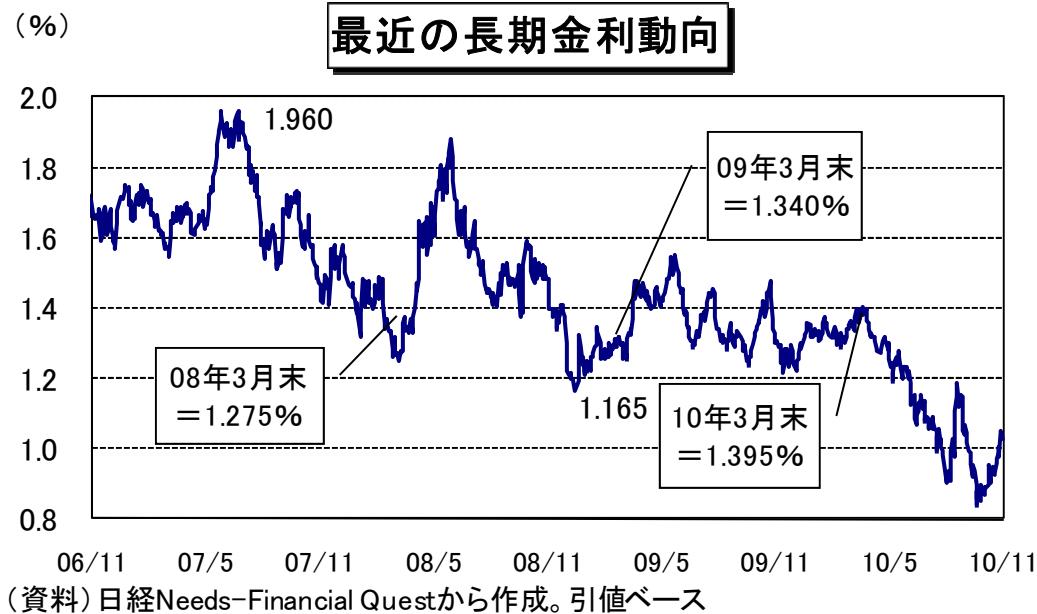
(資料)Bloombergデータより作成



(資料)Bloombergデータより作成

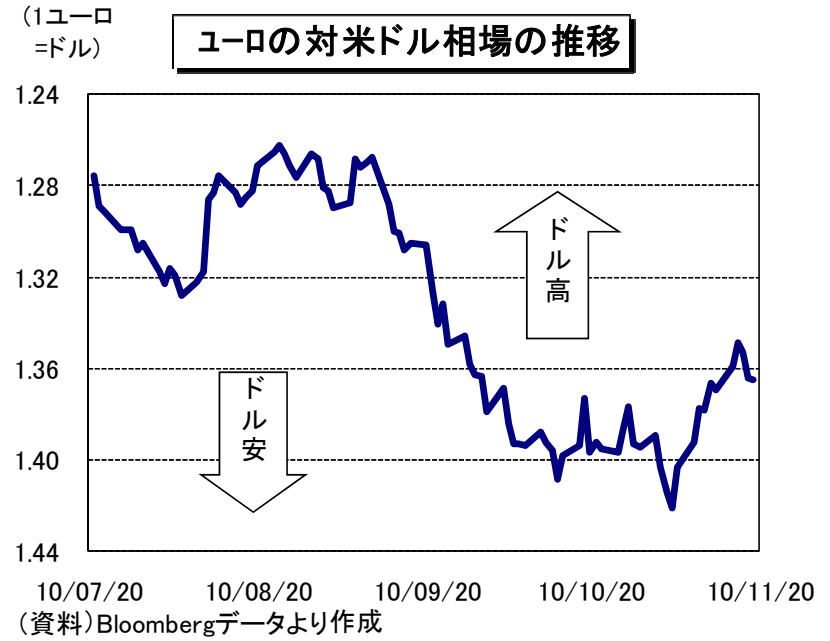
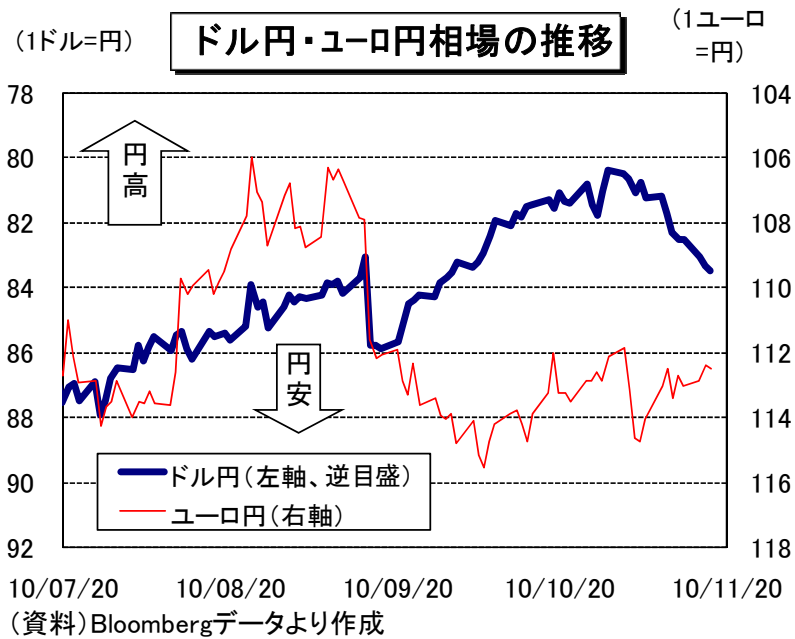
- **米国株価**: NYダウ平均株価は、10月下旬までは11,100ドル台で推移していたが、11月2~3日のFOMCで追加金融緩和策が発表されたことから11,400ドル台まで上昇した。しかし、その後はアイルランドなど欧州各国の財務危機や中国政府の景気抑制策への懸念から売りが進み、直近は再び11,100ドル台での取引となっている。
- **日本株価**: 日経平均株価は、円高進行への警戒感から弱含みが続いたが、円高の一服やFOMCの結果を受けて上昇し、11月中旬は9,800円前後で推移。直近は円高の一服が続いていることなどが好感され、6月中旬以来となる1万円台を回復している。
- **中国株価**: 上海総合指数は、人民元の切り上げ期待などから11月上旬まで上昇を続けたが、中国政府がインフレ抑制のための金融引締め策をまとめていることが明らかになり、直近は2,800ポイント台まで下落。

# 長期金利：米国の株高・債券安の流れを受けて上昇



- **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を設置するという「包括緩和策」を発表した。また、当初予定の11月17～18日から前倒しされた4～5日の同会合では、政策金利の据置きとともに、資産買入等基金規模(合計35兆円程度)の据置きを決定した。
- **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、10月中旬までは0.8%台での推移となった。その後は、米国で株高・債券安の動きが加速したことや、円高一服で国内株価も上昇に転じたことなどを受けて上昇基調となり、直近は1.1%台と9月中旬以来の水準となっている。

# 為替：円高進行はひとまず一服

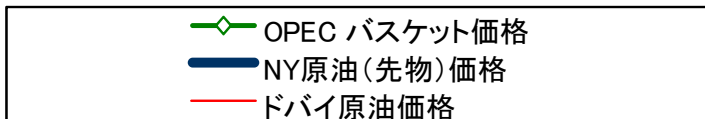
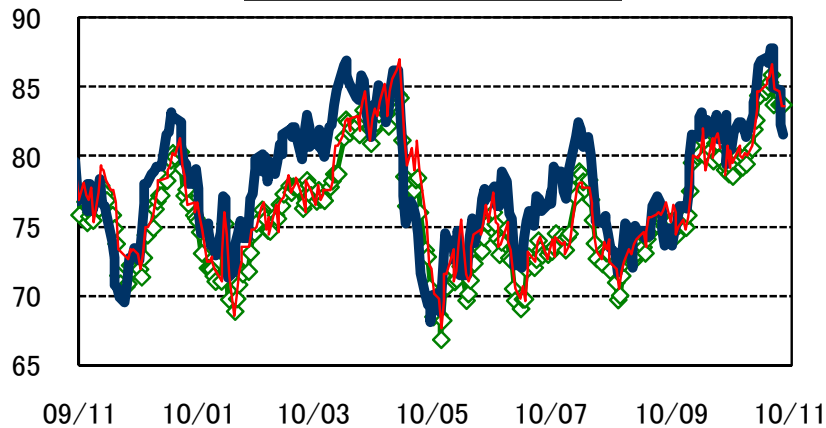


- **ドル円相場**: 日本政府は、9月15日に約6年半ぶりとなる2.1兆円規模の円売り・ドル買いの為替介入を実施し、1ドル=85円台まで値を戻したが、その後も円高進行は止まらず、10月末から11月上旬にかけては1ドル=80～81円台でもみ合った。しかし、米国で株高・債券安が進んだこと、12日に閉幕したG20サミットを受けて米国のさらなる追加緩和は難しいとの観測が高まったことなどから、直近は1ドル=83円台まで円安方向に進んでいる。
- **ユーロドル相場**: 10月は米国の金融緩和観測が強まるにつれてユーロ高が進んだが、10月上旬から中旬にかけてアイスランドやポルトガルの債務危機への懸念が再燃したことでユーロ安となり、直近は1ユーロ=112～113ドル前後で取引されている。

# 原油価格：実需を背景として上昇

(ドル/バレル)

## 原油市況の動向(日次)

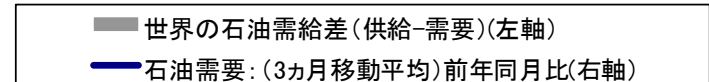
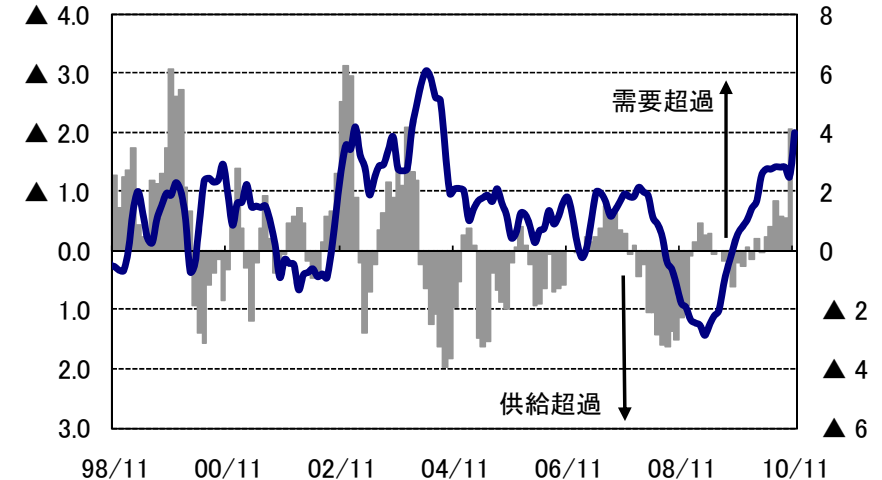


(資料) Bloomberg(OPECデータ等)より作成

(需給差:  
日量百万バレル)

## 世界の石油需給

(石油需要  
変化率: %)



(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)**:原油在庫の減少や中国での石油需要増加などの実需を主な背景として、11月上～中旬に1バレル=87ドル台まで上昇した。しかし直近は、中国のインフレ対策観測が強まったことなどから下落に転じ、1バレル=80ドル前後となっている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**:11月のWTI期近平均価格の見通しで、10年は1バレル=78.80ドル、11年は1バレル=85.17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	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、 <u>自律的回復への基盤が整いつつある</u> 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、 <u>このところ足踏み状態となっている</u> 。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、 <u>改善の動きが弱まっている</u> 。
	11月	→	景気は、 <u>このところ足踏み状態となっている</u> 。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、 <u>改善の動きに一服感がみられる</u>

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：11月の景気判断を「足踏み状態となっている」と10月から据え置いた。
- 日銀：11月の景気判断を「改善の動きに一服感がみられる」へ2ヵ月連続で引き下げた。

# 内外金融市場データ

	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 利回り	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 利回り	LIBOR ドル 3ヵ月	独 国 10年物 国債 利回り	NY 金先物 期近	WTI 期近	OPEC バスケット 価格
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	1.345	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	1.360	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	1.365	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	1.372	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	1.377	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	1.383	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	1.397	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	1.388	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	1.393	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	1.381	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	1.398	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	1.406	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	1.408	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	1.391	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	79.00
10/10/19	0.885	143.69	0.463	0.093	0.3377	0.198	0.448	0.300	81.39	1.392	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	79.25
10/10/20	0.890	143.64	0.469	0.091	0.3377	0.198	0.448	0.305	81.21	1.384	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	78.71
10/10/21	0.885	143.60	0.466	0.091	0.3377	0.198	0.448	0.305	81.10	1.403	113.28	9,376.48	820.40	11,146.57	2,459.67	2,983.53	2.545	0.29	2.484	1324.7	80.56	79.26
10/10/22	0.890	143.46	0.473	0.093	0.3377	0.198	0.448	0.305	81.17	1.391	112.84	9,426.71	824.88	11,132.56	2,479.39	2,975.04	2.554	0.29	2.474	1324.4	81.69	78.54
10/10/25	0.895	143.42	0.482	0.094	0.3377	0.197	0.448	0.310	80.50	1.404	112.96	9,401.16	821.23	11,164.05	2,490.85	3,051.42	2.561	0.29	2.450	1338.3	82.52	80.03
10/10/26	0.910	143.42	0.483	0.088	0.3377	0.196	0.448	0.315	81.20	1.395	113.24	9,377.38	817.94	11,169.46	2,497.29	3,041.54	2.639	0.29	2.507	1338.0	82.55	79.75
10/10/27	0.955	143.18	0.493	0.092	0.3377	0.197	0.448	0.320	81.99	1.382	113.16	9,387.03	817.76	11,126.28	2,503.26	2,997.05	2.720	0.29	2.565	1322.2	81.94	79.19
10/10/28	0.905	143.51	0.470	0.090	0.3369	0.197	0.448	0.315	81.35	1.385	112.39	9,366.03	814.33	11,113.95	2,507.37	2,992.58	2.658	0.29	2.564	1342.5	82.18	79.92
10/10/29	0.920	143.20	0.484	0.093	0.3362	0.197	0.448	0.310	80.68	1.386	111.81	9,202.45	810.91	11,118.49	2,507.41	2,978.84	2.599	0.29	2.518	1357.6	81.43	79.42
10/11/01	0.950	143.08	0.485	0.093	0.3362	0.198	0.448	0.310	80.47	1.397	112.47	9,154.72	803.30	11,124.62	2,504.84	3,054.02	2.623	0.29	2.481	1350.6	82.95	80.55
10/11/02	0.930	143.03	0.489	0.099	0.3362	0.196	0.448	0.310	80.61	1.397	112.28	9,159.98	803.12	11,188.72	2,533.52	3,045.43	2.587	0.29	2.470	1356.9	83.90	81.90
10/11/03	休場	休場	休場	休場	休場	0.196	休場	休場	休場	1.405	休場	休場	休場	11,215.13	2,540.27	3,030.99	2.570	0.29	2.418	1337.6	84.69	82.56
10/11/04	0.925	143.28	0.479	0.104	0.3362	0.196	0.448	0.315	81.05	1.423	114.61	9,358.78	816.33	11,434.84	2,577.34	3,086.94	2.489	0.29	2.396	1383.1	86.49	84.33
10/11/05	0.930	143.11	0.489	0.093	0.3362	0.196	0.448	0.315	80.81	1.410	114.65	9,625.99	834.98	11,444.08	2,578.98	3,129.50	2.530	0.29	2.417	1397.7	86.85	84.33
10/11/08	0.960	142.86	0.505	0.091	0.3362	0.195	0.448	0.320	81.20	1.390	113.44	9,732.92	841.74	11,406.84	2,580.05	3,159.51	2.550	0.29	2.390	1403.2	87.06	84.62
10/11/09	0.970	142.70	0.519	0.086	0.3362	0.194	0.448	0.325	80.84	1.393	111.92	9,694.49	839.95	11,346.75	2,562.98	3,135.00	2.656	0.29	2.407	1410.1	86.72	84.92
10/11/10	0.990	142.52	0.535	0.089	0.3362	0.194	0.448	0.330	81.83	1.376	112.79	9,830.52	852.98	11,357.04	2,578.78	3,115.36	2.629	0.29	2.441	1399.3	87.81	85.27
10/11/11	1.005	142.42	0.543	0.086	0.3362	0.196	0.448	0.330	82.23	1.376	113.29	9,861.46	856.37	11,283.10	2,555.52	3,147.74	2.645	0.29	2.435	1403.3	87.81	85.81
10/11/12	0.975	142.59	0.549	0.086	0.3362	0.194	0.448	0.330	81.86	1.372	111.29	9,724.81	846.98	11,192.58	2,518.21	2,985.44	2.787	0.28	2.512	1365.5	84.88	83.67
10/11/15	1.050	142.02	0.581	0.090	0.3362	0.196	0.448	0.335	82.82	1.361	113.18	9,827.51	851.56	11,201.97	2,513.82	3,014.41	2.959	0.28	2.563	1368.5	84.86	83.39
10/11/16	1.025	142.39	0.557	0.087	0.3354	0.196	0.448	0.335	83.05	1.360	112.95	9,797.10	847.77	11,023.50	2,469.84	2,894.54	2.840	0.28	2.622	1338.4	82.34	82.35
10/11/17	1.060	141.96	0.576	0.087	0.3354	0.196	0.448	0.340	83.42	1.351	112.48	9,811.66	850.30	11,007.88	2,476.01	2,838.86	2.877	0.28	2.601	1336.9	80.44	81.90
10/11/18	1.125	141.45	0.590	0.087	0.3354	0.196	0.448	0.345	83.26	1.364	113.13	10,013.63	868.81	11,181.23	2,514.40	2,865.45	2.895	0.28	2.704	1353.0	81.85	

(Bloomberg データから作成)



# 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。投資のご判断等の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)