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10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（9月）の非農業部門雇用者数は前月から66.1万人増、失業率は7.9％へと低下。物価については、8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1.4％、1.6％と物価目標の2％を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。

【中　　国】

- **中国の経済指標**：固定資産投資は前年比0.8％とプラスに転じたほか、製造業PMIも7ヶ月連続で50を上回ったことなどから、経済は緩やかながらも正常化が進んでいる。

【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8月分は前月比0.2％と、2ヶ月連続で増加した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲1.9％と5四半期連続の減少が見込まれる。8月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比1.0％。製造工業生産予測調査によると、9月は前月比5.7％、9月は同2.9％となっている。

【金融市場】

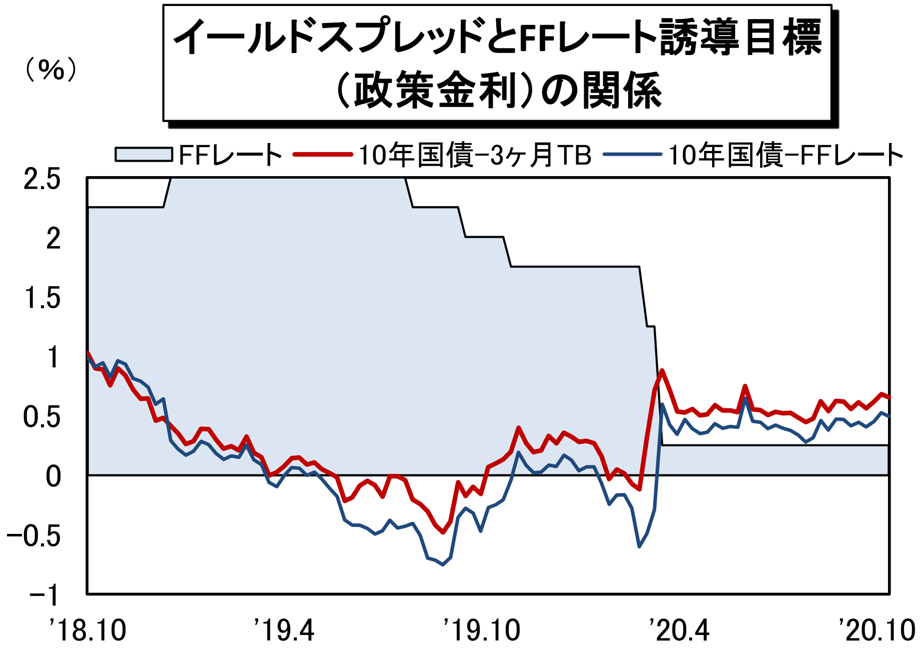
- **長期金利（新発10年国債利回り）**：7月から政府の新型コロナ対策に伴って国債増発（当初予算比で新規発行分・財投債の合計で約100兆円）が始まっており、一旦、超長期ゾーンには上昇圧力がかかった。しかし、日米とも現行緩和策が長期にわたるとの予想が改めて浸透したことで、長期金利は落ち着いた動きを続けている。

- **日経平均株価**：6月に入り23,000円台まで回復した。しかしながら、世界各地で感染再拡大が散見されるなど、景気のV字回復は困難との見方も根強く、約3ヶ月にわたって23,000円台半ばでの上値の重い展開が続いている。

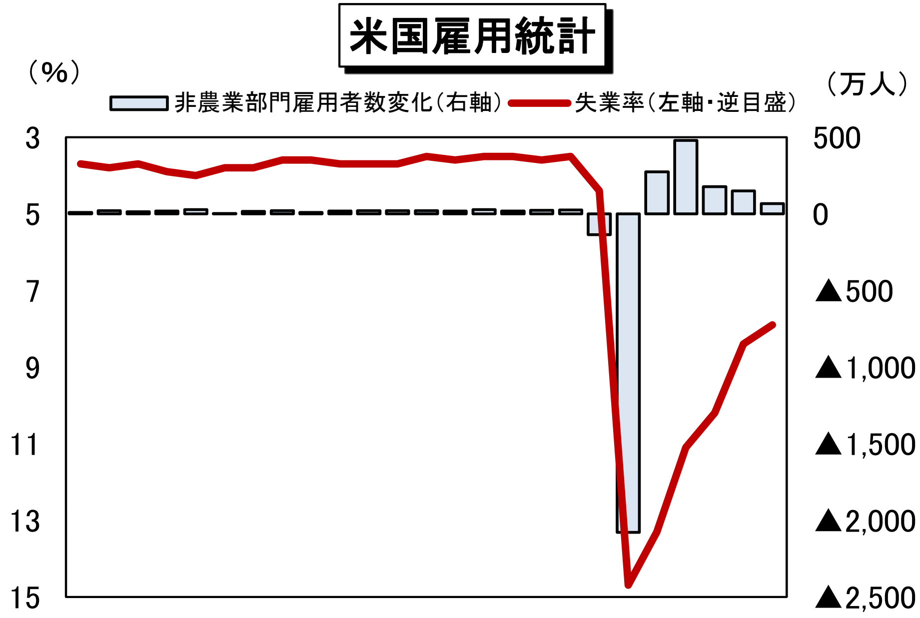
- **ドル円相場**：6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は107円前後で推移した。直近は米大統領選を控えて動きが乏しくなっており、概ね1ドル=105円台でのもみ合いが続いている。

- **原油相場（NY市場・WTI期近）**：8月末は、ハリケーン「ローラ」の接近を受け緩やかに上昇した。足元では、新型コロナウイルスの感染の再拡大や、米追加経済対策の早期実現の可能性が低下したことなどを受け、1バレル=40ドル前後で頭打ちとなっている。

米国経済：個人消費の回復が鈍化



（資料）Bloombergより作成

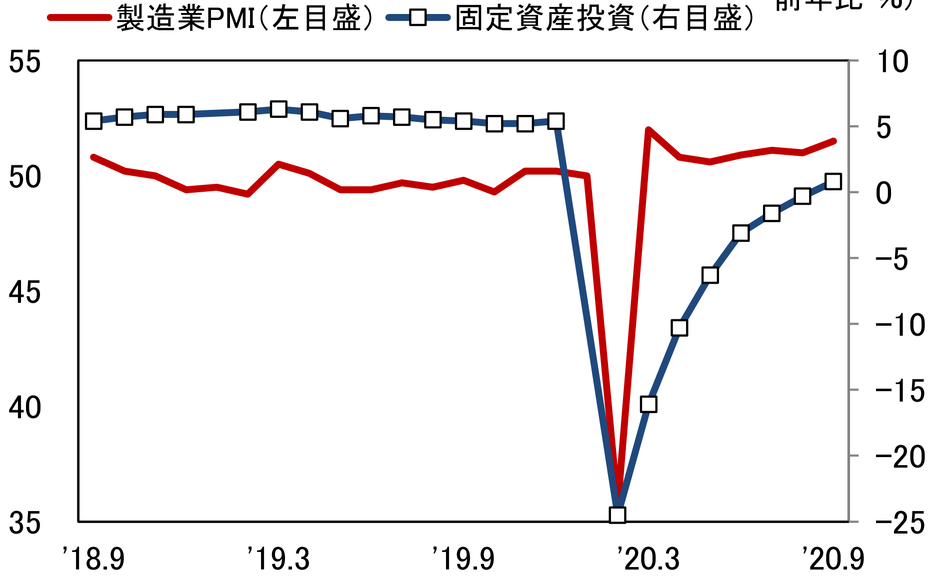


（資料）Bloombergより作成

- **米国金融政策**：9月のFOMCでは平均インフレ目標が導入され、「しばらくの間インフレ率が緩やかに2%を超える（moderately above 2 percent for some time）ことを目指す」こととなった。また、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（9月）の非農業部門雇用者数は前月から66.1万人増、失業率は7.9%へと低下。物価については、8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1.4%、1.6%と物価目標の2%を下回って推移している。足元では、個人消費の回復が鈍化している。

中国経済：緩やかながらも正常化が進む

主要経済指数の推移



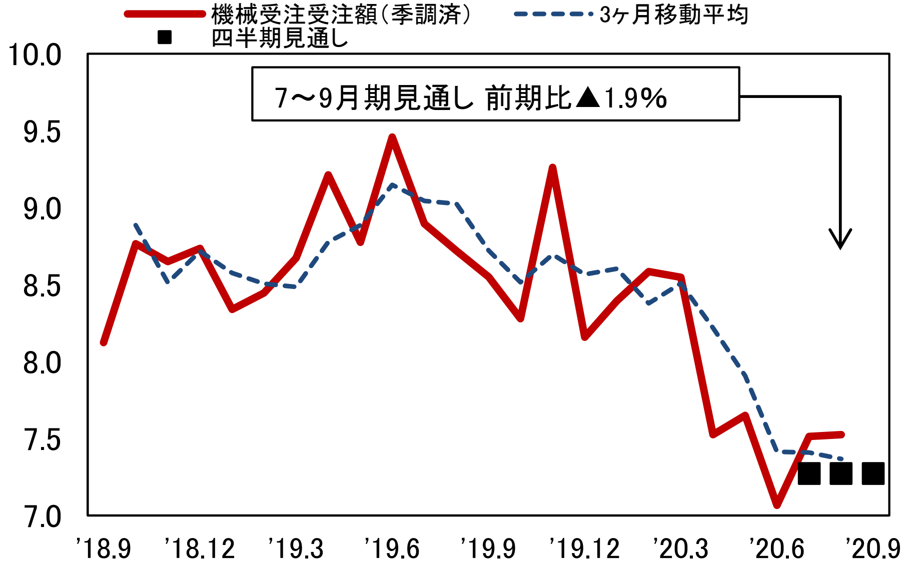
(資料)Bloombergより作成 (注)固定資産投資は農村家計を除く値。

中国株価・為替の推移

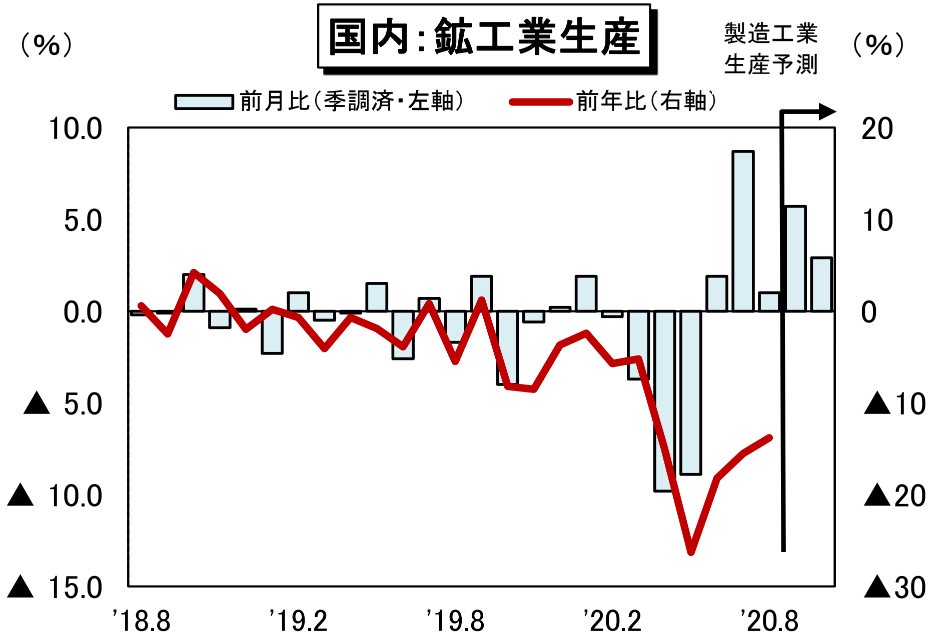
(資料)Bloombergより作成

- **中国経済**:7～9月期の実質GDP成長率は前年比4.9%、前期比2.7%と2四半期連続のプラス成長となった。また、1～9月期の固定資産投資は前年比0.8%とようやくプラスに転じたほか、製造業PMIも7ヶ月連続で景気の分岐点となる50を上回るなど、緩やかながらも正常化が進んでいるとみられる。
- **金融市場**:9月の製造業PMIや輸出が堅調な内容となったほか、共産党第19期中央委員会第5回全体会議(5中全会)の開催前に政策期待による買いもあって、上海総合指数は一時3,360ポイントを回復した。しかし、7～9月期のGDP成長率が市場予想を下回ったほか、米中摩擦への警戒感も根強く、その後は下落に転じた。

国内経済：回復に転じたが足踏みもみられる



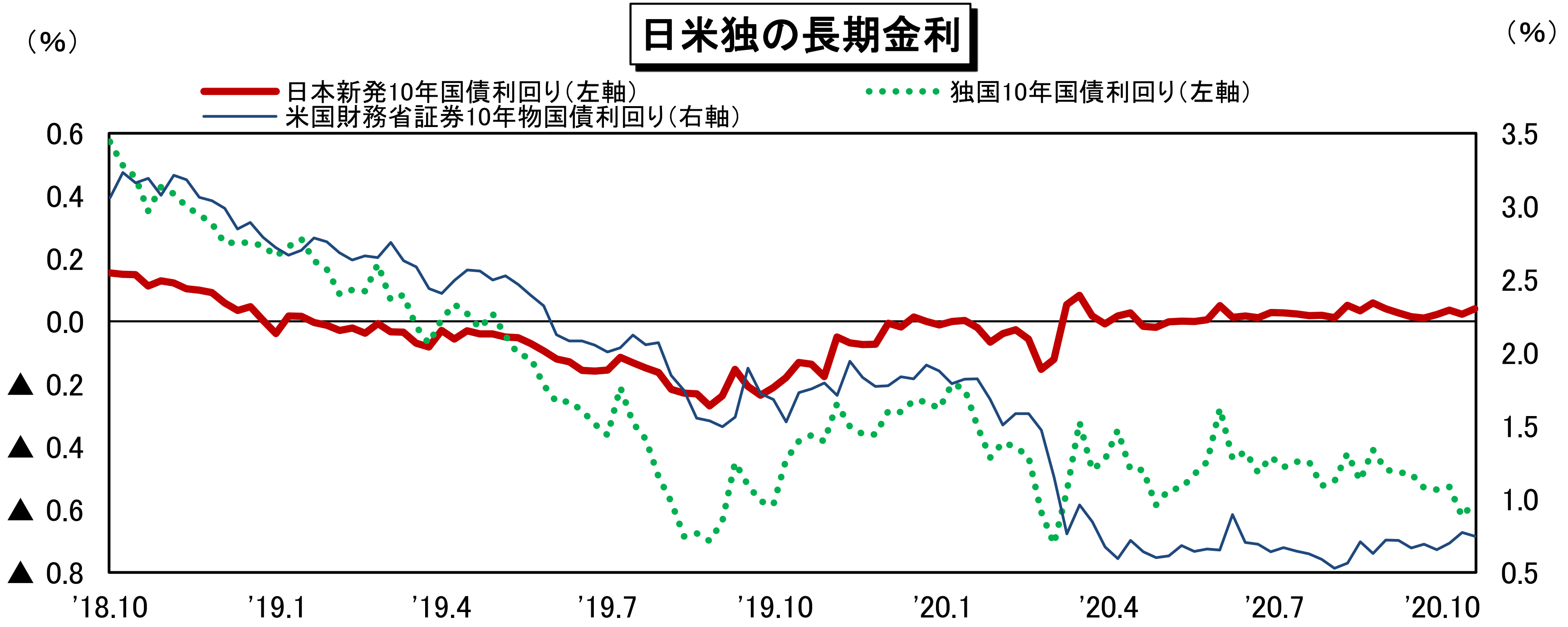
（資料）Bloomberg（内閣府「機械受注統計」）より作成



（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8月分は前月比0.2%と、2ヶ月連続で増加した。7～9月期見通し（内閣府集計）では、前期比▲1.9%と5四半期連続の減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**：8月の鉱工業生産指数（確報）は、前月比1.0%。製造工業生産予測調査によると、9月は前月比5.7%、9月は同2.9%となっている。
- 全体としては、国内景気は5月を底に回復に転じたが、消費を中心に足踏みも見られる。

長期金利：ゼロ%近傍で落ち着いた動き



（資料）Bloombergより作成

- **日銀金融政策**：9月16～17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130兆円（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110兆円、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）**：7月から政府の新型コロナ対策に伴って国債増発（当初予算比で新規発行分・財投債の合計で約100兆円）が始まっており、一旦、超長期ゾーンには上昇圧力がかかった。しかし、日米とも現行緩和策が長期にわたるとの予想が改めて浸透したことで、長期金利はゼロ%近傍で落ち着いた動きを続けている。

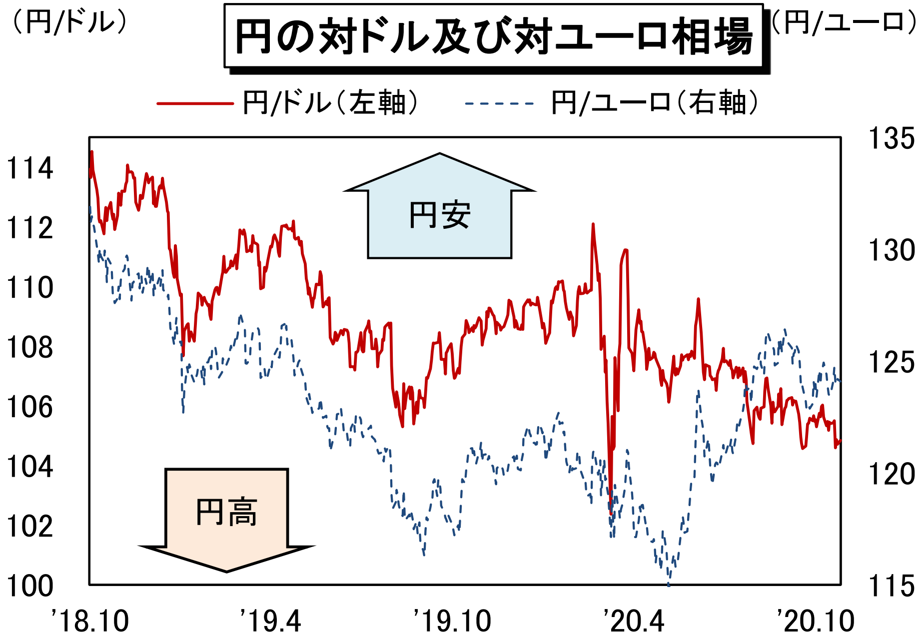
株価：上値の重い展開が続いている

（資料）Bloombergより作成

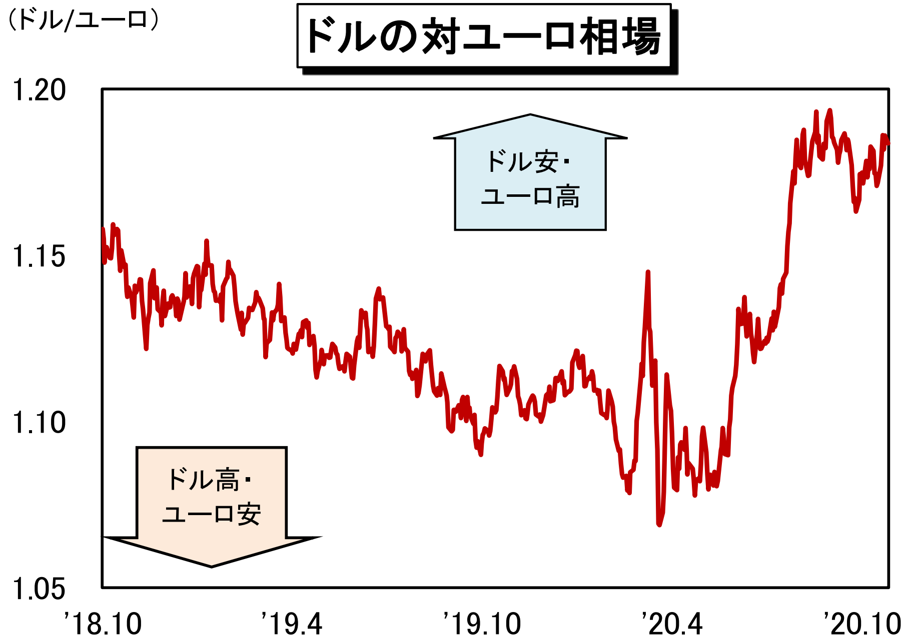
（資料）Bloombergより作成

- **日本株価（日経平均）**：6月に入り23,000円台まで回復した。しかしながら、世界各地で感染再拡大が散見されるなど、景気のV字回復は困難との見方も根強く、約3ヶ月にわたって23,000円台半ばでの上値の重い展開が続いている。
- **米国株価（NYダウ平均）**：8月に入ると大手IT銘柄がけん引する形でダウ平均は上昇した。一方で、9月は大手IT銘柄を中心に調整局面を迎え、一旦26,500ドル付近まで下落。10月は再び緩やかに上昇しているが、追加財政政策が決まらないなかで上値の重い展開となっている。

為替：概ね1ドル=105円台でのもみ合い



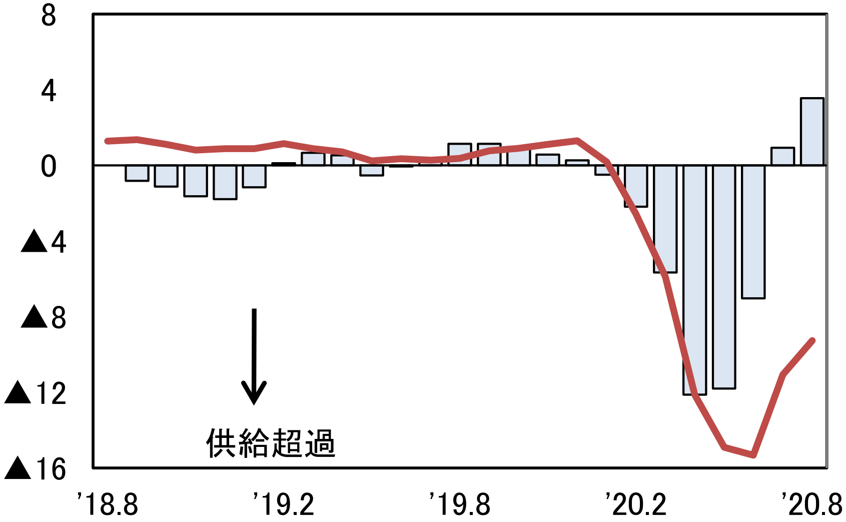
（資料）Bloombergより作成



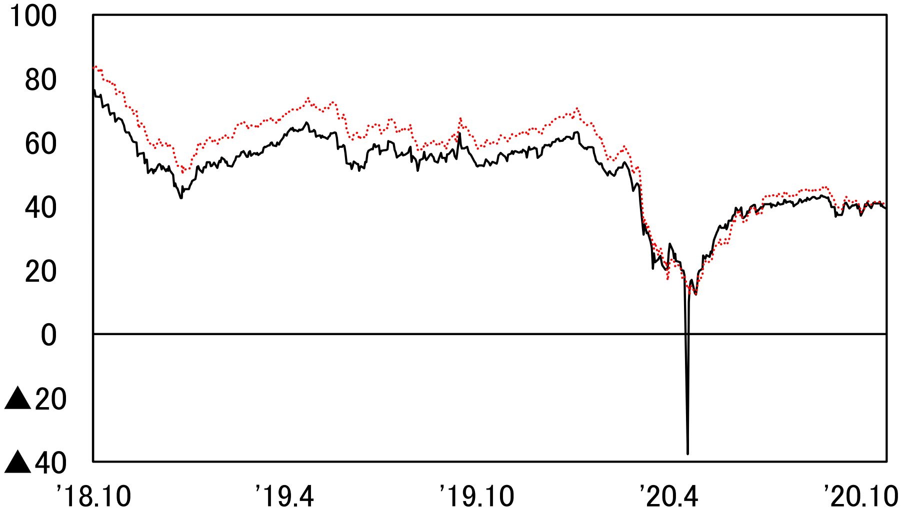
（資料）Bloombergより作成

- **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107円前後で推移した。直近は米大統領選を控えて動きが乏しくなっており、概ね1ドル=105円台でのもみ合いが続いている。
- **ユーロ円相場**：8月上旬にかけてドル過剰感への警戒や新型コロナ復興基金の創設合意などが好感され、ユーロ高の展開となった。しかし、ユーロ高に対する警戒が強まったほか、欧州での新型コロナ感染再拡大などから、9月下旬にはユーロ高が修正され、直近は1ユーロ＝124円前後でのもみ合いとなっている。

原油：1バレル=40ドル前後で頭打ち



(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)**：8月末は、ハリケーン「ローラ」の接近を受け緩やかに上昇した。足元では、新型コロナウイルスの感染の再拡大や、米追加経済対策の早期実現の可能性が低下したことなどを受け、1バレル=40ドル前後で頭打ちとなっている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**：10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=38.76ドル、21年は1バレル=44.72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	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。
	8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。		
	9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、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するもとで、持ち直しつつある。
	10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、持ち直しの動きがみられる。		10月 29日公表

（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