



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

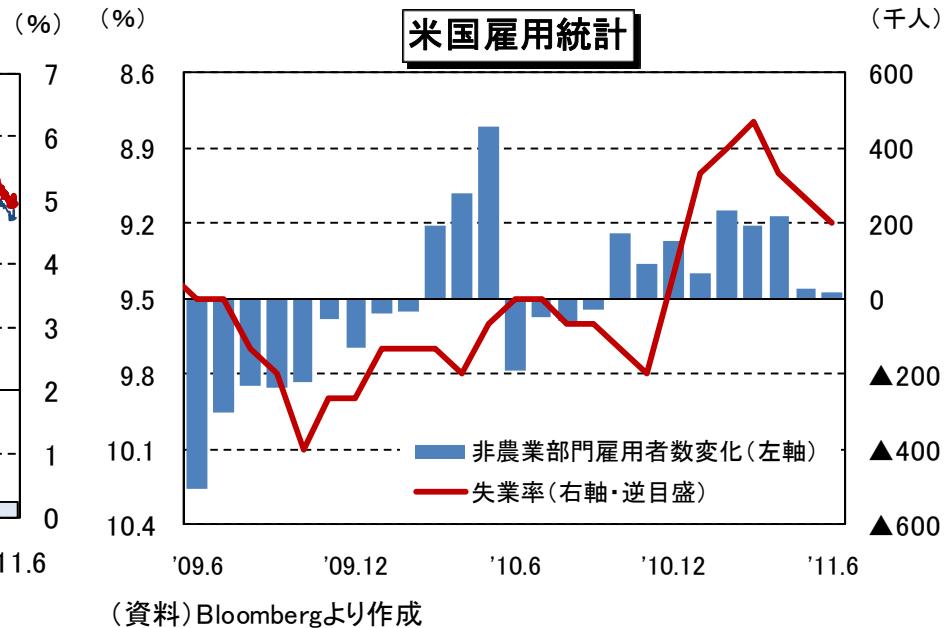
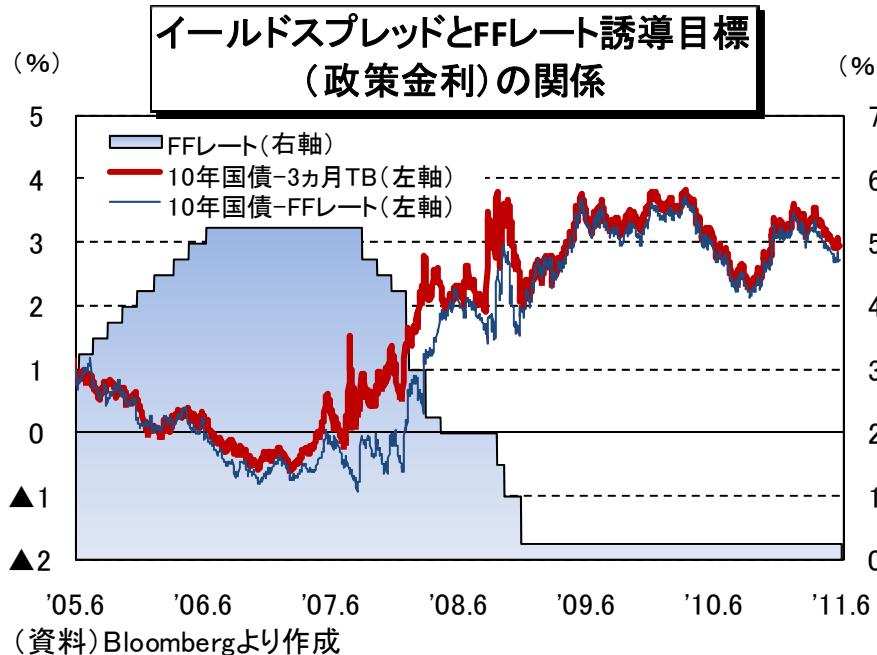
2011年7月

農林中金総合研究所
調査第二部

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

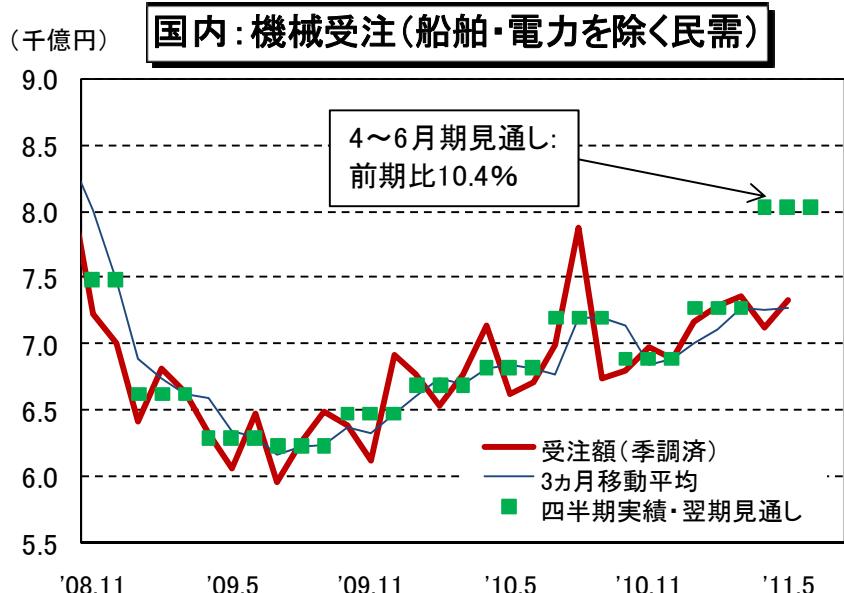
1. 米国では、6月21～22日のFOMCで、08年12月から据え置く政策金利(史上最低の0～0.25%)を長期にわたり続ける方針が示された。一方、6,000億ドルの国債買い入れる金融緩和策(QE2)は予定通り6月末で終了した。経済指標をみると、6月の雇用統計は、失業率が9.2%と先月(9.1%)から悪化し、非農業部門雇用者数も前月比1.8万人増と事前予測(同10.5万人増:ブルームバーグ社)を大きく下回るなど、労働市場環境の厳しさを改めて示す結果となつた。こうしたことから、景気減速懸念が高まつており、追加緩和策の可能性を含め、FRBの対応に注目が集まつている。
2. 日本では、7月11～12日の日銀金融政策決定会合で、10年10月に導入した「包括緩和策」(①政策金利の誘導目標0～0.1%、②時間軸の設定、③10兆円規模の資産購入)の維持を決定した。経済指標をみると、日銀短観の大企業製造業業況判断DIの6月調査分は、東日本大震災の影響を受け、▲9と前回(6)より17ポイントの下落となつたが、先行きは2へと改善する見込みである。また、5月の機械受注(船舶・電力を除く民需)は、前月比3.0%と2ヶ月ぶりに上昇した。さらに、5月の鉱工業生産指数(確報値)は前月比6.2%と2ヶ月連続で上昇するとともに、製造工業生産予測調査によれば6月は同5.3%、7月は0.5%と上昇が続くことが見込まれている。以上のように、震災の影響は依然として大きいものの、回復基調も鮮明になりつつある。
3. 長期金利(新発10年国債利回り)は、5月以降1.1%台前半を中心としたボックス圏での推移が続いていたが、日経平均株価が1万円台を回復した7月上旬に、1.1%台後半まで上昇した。しかし、欧州財政危機の再燃や米国経済の先行き懸念の高まりを受けて、7月中旬には一時約8ヶ月ぶりとなる1.07%となつた。
4. 日経平均株価は、米国株式市場の続伸や日本経済の回復期待の高まりから、6月下旬から7月上旬にかけて続伸し、今年5月以来となる1万円台を回復した。しかし、7月中旬以降は、海外経済の先行き不透明感の強まりや欧州財政問題の再燃から円高が進んだため、再び1万円台を割り込んでいる。
5. 外国為替相場(ドル円相場)は、6月下旬以降は1ドル=81円前後でのもみ合いとなつてはいたが、7月中旬には米国経済の減速懸念や追加緩和策への思惑から、1ドル=79円台まで円高が進行。一方のユーロ円相場では、ギリシャの財政懸念の高まりからユーロの下落が続いており、イタリアやアイルランドへの財政問題の波及懸念が高まつた7月中旬には、一時1ユーロ=110円台まで円高・ユーロ安が進行した。直近も1ユーロ=112円台とユーロの弱含みが続いている。
6. 原油相場(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、6月上旬までは世界的な景気回復期待の中で1バレル=100ドルを上回る水準で推移していたが、中東・北アフリカの政治情勢が一時期に比べて落ち着いてきたことや、欧米を中心として景気先行き懸念が高まつたことを受けて、6月中旬以降は1バレル=90ドル台まで下落している。

米国経済：景気減速懸念に対するFRBの対応に注目が集まる

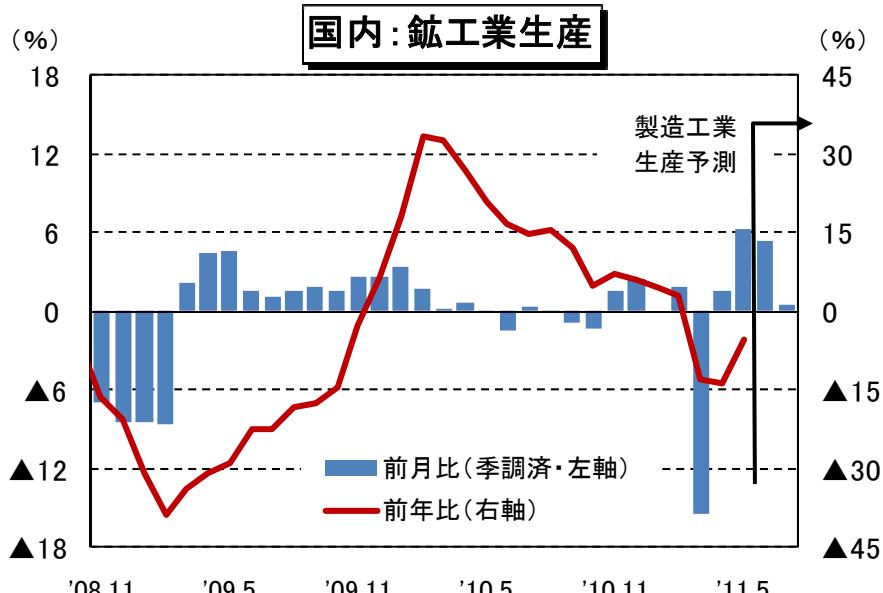


- 米国金融政策：6月21～22日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、08年12月から据え置く政策金利(史上最低の0～0.25%)を長期にわたり続ける方針が示された。一方、6,000億ドルの国債買い入れる金融緩和策(QE2)は予定通り6月末で終了したが、米国の景気減速懸念が高まるなかで、追加金融緩和策の可能性など、米連邦準備制度理事会(FRB)の対応に注目が集まっている。
- 米国経済：6月の雇用統計は、失業率が9.2%と先月(9.1%)から悪化し、非農業部門雇用者数も前月比1.8万人増と事前予測(同10.5万人増:ブルームバーグ社)を大きく下回るなど、労働市場環境の厳しさを改めて示す結果となった。

国内経済：震災の影響は大きいが、回復も鮮明に



(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

- 日銀短観**: 6月調査の大企業製造業業況判断DIは、東日本大震災の影響を受け、▲9と前回(6)より17ポイントの下落となった。ただし、先行きは2へと改善する見込みである。一方、大企業非製造業業況判断DIは、▲2と前回(▲1)より1ポイントの下落。
- 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5月分は、前月比3.0%と2ヶ月ぶりに上昇した。
- 鉱工業生産**: 5月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比6.2%と2ヶ月連続で上昇。また、製造工業生産予測調査によれば、6月は同5.3%、7月は0.5%と上昇が続くことが見込まれている。

長期金利：米国景気減速懸念等を受けて低下



(資料)Bloombergより作成

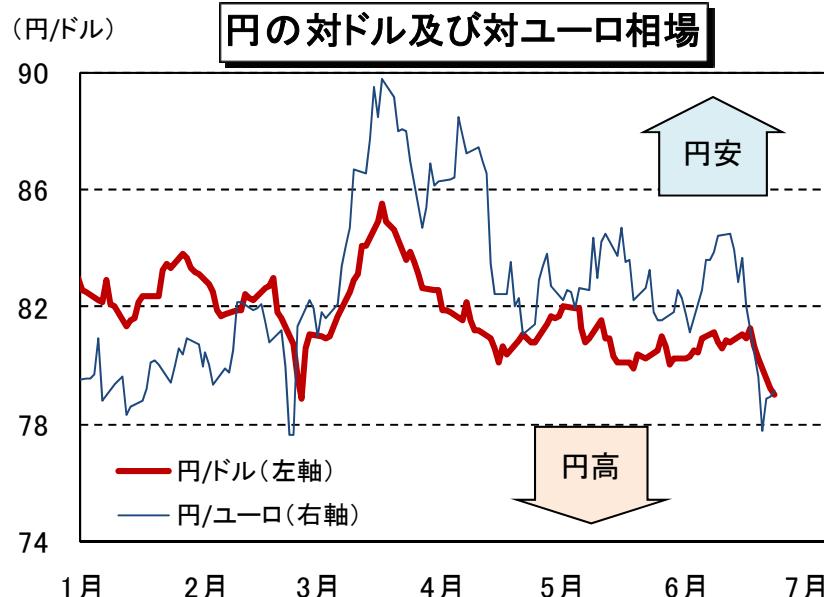
- 日銀金融政策：7月11～12日の日銀金融政策決定会合では、10年10月に導入し、11年3月の会合で拡大した「包括緩和策」(①政策金利の誘導目標0～0.1%、②時間軸の設定、③10兆円規模の資産買入)の維持を決定した。また、「経済・物価情勢の展望(展望リポート)」の中間評価を行い、11年度実質GDP成長率見通しを4月時点の前年度比0.6%から同0.4%へと下方修正したと発表。
- 日本長期金利(新発10年国債利回り)：5月以降1.1%台前半を中心としたボックス圏での推移が続いていたが、日経平均株価が1万円台を回復した7月上旬に、1.1%台後半まで上昇した。しかし、欧州財政危機の再燃や米国経済の先行き懸念の高まりを受けて、7月中旬には一時約8ヶ月ぶりとなる1.07%まで低下した。

株価：景気回復から1万円台を回復するも、直近は反落

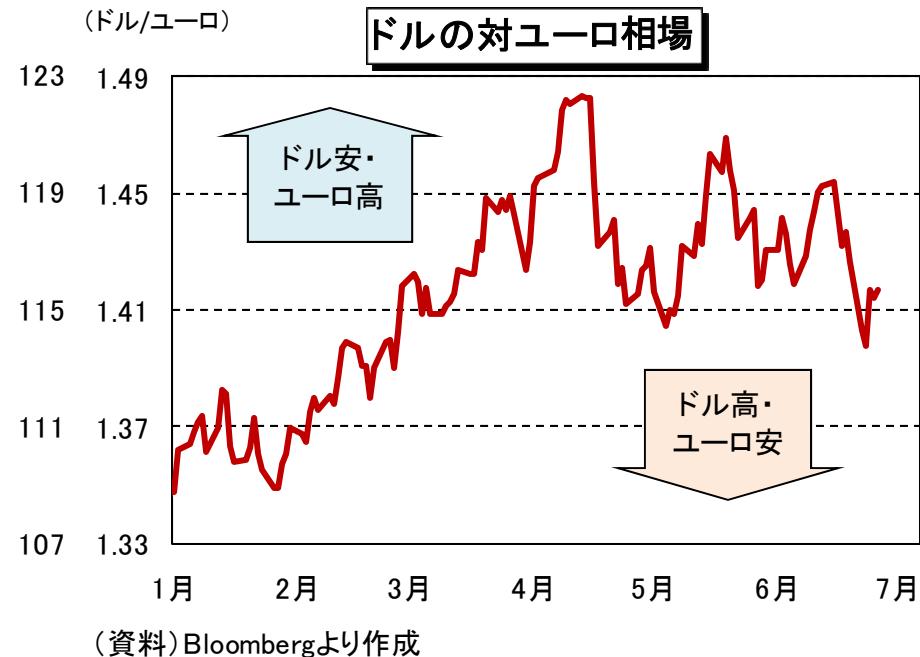


- 日本株価：日経平均株価は、米国株式市場の続伸や日本経済の回復期待の高まりから、6月下旬から7月上旬にかけて続伸し、今年5月以来となる1万円台を回復した。しかし、7月中旬以降は、海外経済の先行き不透明感の高まりや欧州財政問題の再燃から円高が進んだため、再び1万円台を割り込んでいる。
- 米国株価：NYダウ平均は、景気回復期待の高まりから7月上旬に12,700ドル台まで上昇したものの、8日の雇用統計の結果が雇用情勢の厳しさを示す内容だったことなどから12,400ドル台まで下落している。
- 中国株価：上海総合株価指数は、やや落ち着いた経済指標の結果発表が相次ぎ、追加金融引締めへの警戒感が後退したことから、2,800ポイント台まで上昇している。

為替：欧洲財政問題の拡大懸念から円高が進行



(資料) Bloombergより作成



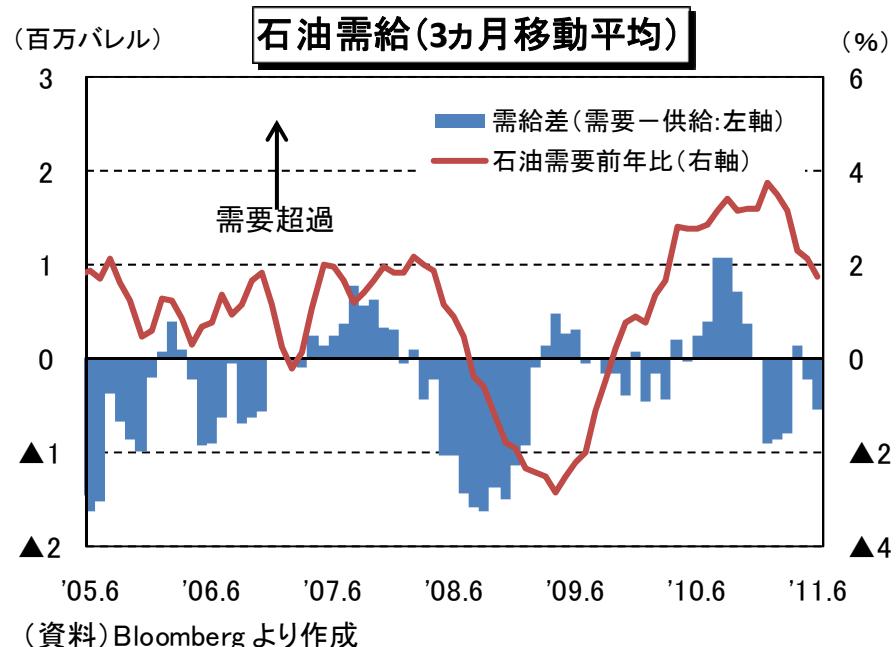
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 6月下旬以降は1ドル=81円前後でのもみ合いとなっていたが、7月中旬には米国経済の減速懸念や追加緩和策への思惑から、1ドル=79円台まで円高が進行している。
- **ユーロ円相場**: ユーロはギリシャの財政懸念の高まりから下落傾向での推移が続いており、イタリアやアイルランドへの財政問題の波及懸念が高まった7月中旬には、一時1ユーロ=110円台まで円高・ユーロ安が進行した。直近も1ユーロ=112円台とユーロの弱含みが続いている。

原油価格：景気先行き懸念等から下落



(資料) Bloombergより作成



- ニューヨーク原油先物(WTI期近)：6月上旬までは世界的な景気回復期待の中で1バレル=100ドルを上回る水準で推移していたが、中東・北アフリカの政治情勢が一時期に比べて落ち着いてきたことや、欧米を中心として景気先行き懸念が高まったことを受けて、6月中旬以降は1バレル=90ドル台まで下落している。
- 米エネルギー情報局(EIA)：7月のエネルギー見通しで、2011年のWTI期近平均価格を1バレル=98.43ドルに下方修正した。また、2012年の同価格を1バレル=102.50ドルに下方修正した。

政府・日銀の景気判断：日銀が上方修正

年 月	政府月例経済報告			日銀金融経済月報	
2010年	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。	➡	わが国の景気は、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。	➡	わが国の景気は、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。	➡	わが国の景気は、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。
	11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。	➡	わが国の景気は、緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
	12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。	➡	わが国の景気は、緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
2011年	1月	➡	景気は、足踏み状態にあるが、 <u>一部に持ち直しに向けた動きがみられる</u> 。	➡	わが国の景気は、緩やかに回復しつつあるものの、改善の動きに一服感がみられる。
	2月	➡	景気は、持ち直しに向けた動きがみられ、足踏み状態を脱しつつある。ただし、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。	➡	わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。
	3月	➡	景気は、持ち直しに転じているが、 <u>自立性は弱く、東北地方太平洋沖地震の影響が懸念される</u> 。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。	➡	わが国の景気は、改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。
	4月	➡	景気は、 <u>持ち直していたが、東日本大震災により、このところ弱い動きとなっている</u> 。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。	➡	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	5月	➡	景気は、東日本大震災の影響により、このところ弱い動きとなっている。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。	➡	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある。
	6月	➡	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	➡	わが国の経済をみると、震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力が続いているが、 <u>持ち直しの動きもみられている</u> 。
	7月	➡	景気は、東日本大震災の影響により、依然として厳しい状況にあるなかで、このところ上向きの動きがみられる。	➡	わが国の経済をみると、震災による供給面の制約が和らぐ中で、 <u>持ち直している</u> 。

(資料)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: 7月の景気判断を「このところ上向きの動きがみられる」と6月から据え置いた。
- 日銀: 7月の景気判断を「供給面の制約が和らぐ中で、持ち直している」と2ヶ月連続で上方修正した。

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	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ヶ月	LIBOR円 3ヶ月	TIBOR ユーロ円 6ヶ月	金利 先物 (利回) 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 東京 17:00 現在	ユーロ円 スポット レート 東京 17:00 現在	日経平均 株価 (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ヶ月	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
11/05/25	1.120	140.89	0.547	0.078	0.3321	0.196	0.442	0.330	82.09	1.409	115.24	9,422.88	817.74	12,394.66	2,761.38	2,741.74	3.130	0.25	3.048	1526.7	101.32	107.99
11/05/26	1.145	140.60	0.563	0.072	0.3321	0.196	0.442	0.330	81.93	1.415	116.15	9,562.05	827.08	12,402.76	2,782.92	2,736.53	3.057	0.25	2.997	1522.8	100.23	109.83
11/05/27	1.120	140.88	0.549	0.069	0.3321	0.196	0.442	0.330	80.99	1.432	115.43	9,521.94	824.90	12,441.58	2,796.86	2,709.95	3.074	0.25	2.985	1536.3	100.59	110.27
11/05/30	1.120	140.91	0.545	0.069	0.3321	休場	0.442	0.330	80.83	1.428	115.39	9,504.97	823.68	休場	休場	2,706.36	3.074	休場	2.976	休場	休場	109.59
11/05/31	1.150	140.63	0.567	0.067	0.3321	0.196	0.442	0.330	81.60	1.440	117.62	9,693.73	838.48	12,569.79	2,835.30	2,743.47	3.061	0.25	3.020	1535.9	102.70	111.20
11/06/01	1.155	140.54	0.573	0.066	0.3321	0.195	0.442	0.335	81.39	1.433	117.35	9,719.61	839.41	12,290.14	2,769.19	2,743.57	2.941	0.25	2.987	1542.4	100.29	111.44
11/06/02	1.135	141.05	0.541	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.97	1.449	116.52	9,555.04	825.76	12,248.55	2,773.31	2,705.18	3.030	0.25	2.990	1532.0	100.40	109.91
11/06/03	1.125	141.06	0.542	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.65	1.464	116.79	9,492.21	816.57	12,151.26	2,732.78	2,728.02	2.986	0.25	3.058	1541.7	100.22	110.44
11/06/06	1.145	140.94	0.550	0.064	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.23	1.458	117.30	9,380.35	807.99	12,089.96	2,702.56	休場	2.995	0.25	3.025	1546.5	99.01	110.09
11/06/07	1.160	140.75	0.559	0.066	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.23	1.469	117.61	9,442.95	813.76	12,070.81	2,701.56	2,744.30	2.995	0.25	3.094	1543.3	99.09	110.66
11/06/08	1.150	140.75	0.555	0.067	0.3321	0.195	0.442	0.330	79.84	1.458	117.08	9,449.46	814.45	12,048.94	2,675.38	2,750.29	2.939	0.25	3.054	1538.1	100.74	111.93
11/06/09	1.130	141.06	0.541	0.069	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.10	1.451	117.19	9,467.15	812.95	12,124.36	2,684.87	2,703.35	2.997	0.25	3.030	1542.1	101.93	113.43
11/06/10	1.130	140.90	0.539	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.09	1.435	115.79	9,514.44	817.38	11,951.91	2,643.73	2,705.14	2.969	0.25	2.961	1528.6	99.29	113.45
11/06/13	1.135	140.95	0.538	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.33	1.441	115.39	9,448.21	812.26	11,952.97	2,639.69	2,700.38	2.984	0.25	2.958	1515.0	97.30	113.33
11/06/14	1.145	140.78	0.545	0.072	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.37	1.444	116.19	9,547.79	822.86	12,076.11	2,678.72	2,730.04	3.097	0.25	3.014	1523.8	99.37	113.59
11/06/15	1.160	140.60	0.555	0.070	0.3321	0.195	0.442	0.330	80.60	1.418	115.84	9,574.32	824.65	11,897.27	2,631.46	2,705.43	2.969	0.25	2.953	1525.6	94.81	112.62
11/06/16	1.120	141.07	0.539	0.069	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.62	1.420	113.98	9,411.28	812.41	11,961.52	2,623.70	2,664.28	2.927	0.25	2.916	1529.3	94.95	109.55
11/06/17	1.115	141.17	0.538	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.49	1.431	113.80	9,351.40	805.34	12,004.36	2,616.48	2,642.82	2.945	0.25	2.959	1538.6	93.01	107.51
11/06/20	1.115	141.22	0.536	0.069	0.3321	0.195	0.442	0.340	80.16	1.430	113.90	9,354.32	806.83	12,080.38	2,629.66	2,621.25	2.958	0.25	2.965	1541.5	93.26	107.41
11/06/21	1.125	141.15	0.541	0.073	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.19	1.441	115.18	9,459.66	815.73	12,190.01	2,687.26	2,646.48	2.984	0.25	2.979	1546.0	93.40	107.82
11/06/22	1.120	141.13	0.538	0.069	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.21	1.436	115.51	9,629.43	828.99	12,109.67	2,669.19	2,649.32	2.983	0.25	2.942	1552.9	95.41	107.96
11/06/23	1.105	141.25	0.534	0.071	0.3321	0.195	0.442	0.340	80.56	1.426	114.93	9,596.74	825.51	12,050.00	2,686.75	2,688.25	2.912	0.25	2.866	1520.1	91.02	106.08
11/06/24	1.105	141.31	0.535	0.070	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.58	1.419	114.50	9,678.71	833.20	11,934.58	2,652.89	2,746.21	2.864	0.25	2.834	1500.5	91.16	102.91
11/06/27	1.095	141.56	0.529	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.79	1.429	114.20	9,578.31	825.64	12,043.56	2,688.28	2,758.23	2.931	0.25	2.891	1496.0	90.61	101.56
11/06/28	1.090	141.60	0.529	0.068	0.3321	0.195	0.442	0.335	80.83	1.437	115.73	9,648.98	830.34	12,188.69	2,729.31	2,759.20	3.031	0.25	2.933	1499.7	92.89	103.59
11/06/29	1.115	141.34	0.545	0.069	0.3321	0.195	0.441	0.335	81.08	1.444	116.70	9,797.26	844.11	12,261.42	2,740.49	2,728.48	3.112	0.25	2.984	1510.4	94.77	106.19
11/06/30	1.130	141.04	0.556	0.067	0.3321	0.195	0.441	0.340	80.42	1.450	116.53	9,816.09	849.22	12,414.34	2,773.52	2,762.08	3.160	0.25	3.025	1502.8	95.42	107.50
11/07/01	1.140	140.95	0.557	0.067	0.3321	0.195	0.441	0.335	80.78	1.453	117.20	9,868.07	853.86	12,582.77	2,816.03	2,759.36	3.182	0.25	3.034	1482.6	94.94	106.50
11/07/04	1.160	140.91	0.560	0.068	0.3321	0.195	0.441	0.340	80.67	1.454	117.18	9,965.09	864.11	休場	休場	2,812.82	3.182	0.25	3.020	休場	休場	106.92
11/07/05	1.165	140.78	0.570	0.068	0.3321	0.195	0.441	0.340	81.15	1.443	117.50	9,972.46	865.18	12,569.87	2,825.77	2,816.35	3.121	0.25	3.008	1512.7	96.89	107.12
11/07/06	1.165	140.60	0.578	0.070	0.3321	0.195	0.441	0.340	80.97	1.432	116.39	10,082.48	873.51	12,626.02	2,834.02	2,810.48	3.108	0.25	2.933	1529.2	96.65	108.26
11/07/07	1.170	140.70	0.572	0.070	0.3321	0.195	0.441	0.335	80.97	1.436	115.75	10,071.14	870.48	12,719.49	2,872.66	2,794.27	3.138	0.25	2.967	1530.6	98.67	110.76
11/07/08	1.175	140.58	0.576	0.073	0.3321	0.195	0.441	0.335	81.34	1.427	116.47	10,137.73	874.34	12,657.20	2,859.81	2,797.77	3.027	0.25	2.829	1541.6	96.20	112.68
11/07/11	1.130	140.99	0.554	0.076	0.3321	0.195	0.441	0.340	80.75	1.403	114.20	10,069.53	870.16	12,505.76	2,802.62	2,802.69	2.919	0.25	2.672	1549.2	95.15	111.35
11/07/12	1.090	141.45	0.531	0.076	0.3321	0.195	0.441	0.340	79.78	1.398	110.46	9,925.92	857.19	12,446.88	2,781.91	2,754.58	2.877	0.25	2.711	1562.3	97.43	111.07
11/07/13	1.100	141.42	0.531	0.076	0.3321	0.195	0.441	0.340	79.40	1.417	111.53	9,963.14	860.53	12,491.61	2,796.92	2,795.48	2.882	0.25	2.748	1585.5	98.05	113.25
11/07/14	1.075	141.75	0.511	0.084	0.3321	0.195	0.441	0.335	79.06	1.414	112.29	9,936.12	856.88	12,437.12	2,762.67	2,810.44	2.953	0.25	2.738	1589.3	95.69	112.74
11/07/15	1.080	141.62	0.514	0.075	0.3321	0.195	0.441	0.335	79.20	1.416	111.76	9,974.47	859.36	12,479.73	2,789.80	2,820.17	2.906	0.25	2.695	1590.1	97.24	112.20
11/07/18	休場	休場	休場	休場	休場	0.195	0.441	休場	休場	休場	休場	休場	12,385.16	2,765.11	2,816.69	2.928	0.25	2.648	1602.4	95.93		

(資料)Bloombergより農中総研作成。



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。投資のご判断等はご自身の責任でお願いいたします。

©2011 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