



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9月

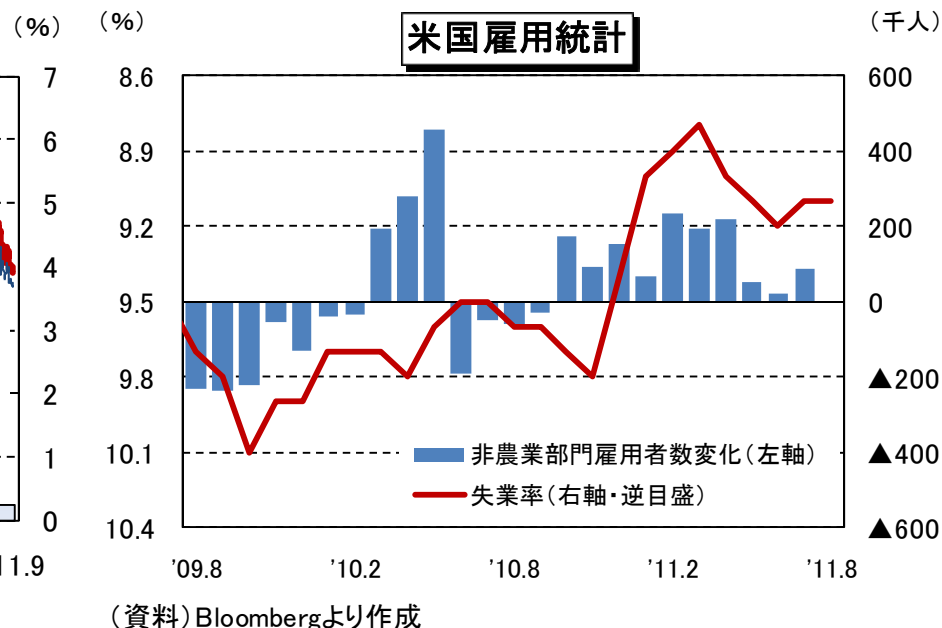
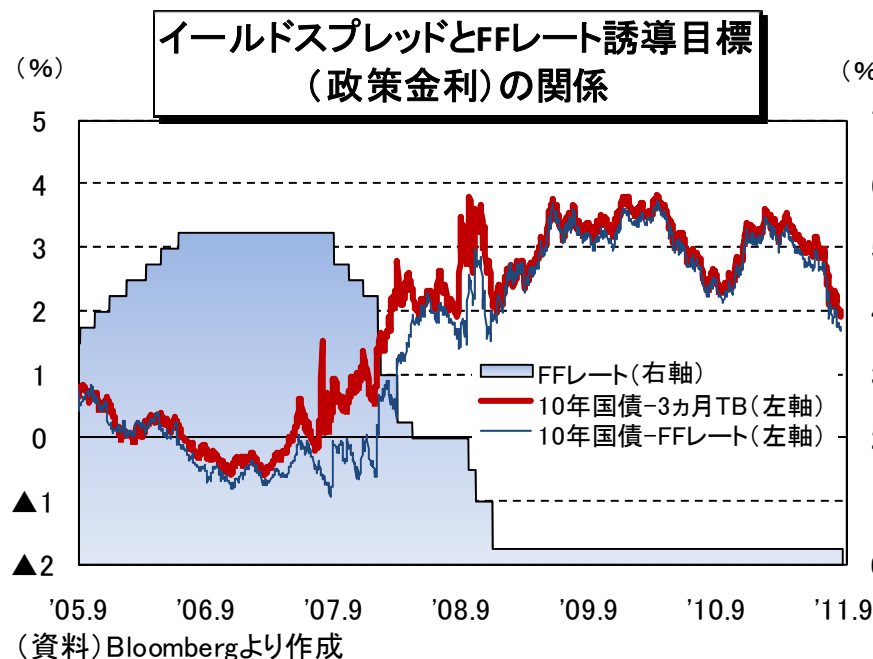
農林中金総合研究所

調査第二部

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

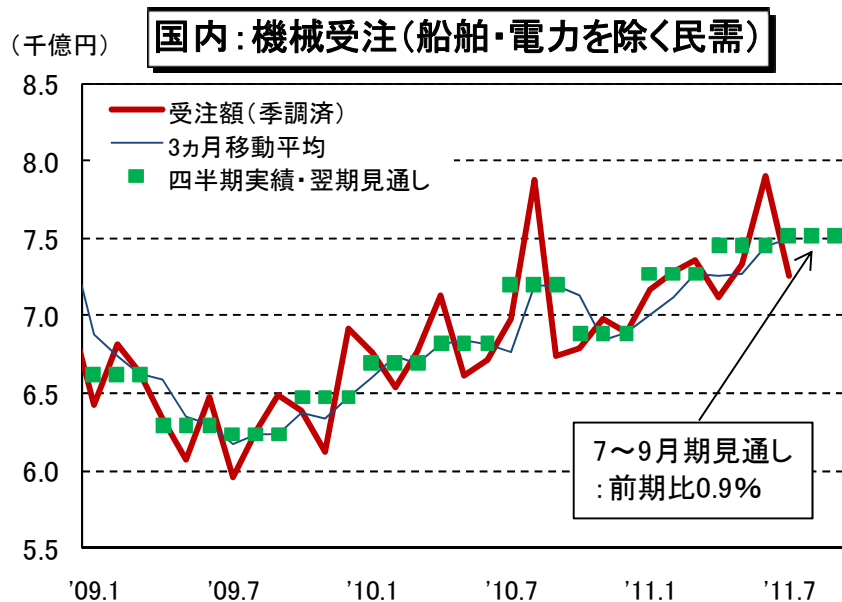
1. **米国**では、8月9日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、景気減速懸念や米国債の格下げ等にかかる金融市場の混乱を受け、08年12月から据え置く政策金利(史上最低の0~0.25%)を少なくとも13年半ばまで維持する可能性が高いとの声明が発表された。経済指標をみると、8月の雇用統計は、非農業部門雇用者数も横ばいと事前予測(同6.8万人増:ブルームバーグ社)を大きく下回り、失業率も先月並みの9.1%となるなど、労働市場の冷え込みを改めて示す結果となった。9月8日にはオバマ大統領が雇用創出を柱とした追加景気対策案を発表したが与野党の対立も予想される中で、法案の行方は不透明である。その他の経済指標の弱含みも続いており、米国経済の先行き懸念はむしろ高まっている。
2. **日本**では、9月6~7日の日銀金融政策決定会合では、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、③金融資産等買入)の維持を決定した。また、8月の会合で増額された金融資産買入れ額(15兆円)と固定金利方式共通担保オペの実施額(35兆円)も据え置かれた。経済指標をみると、機械受注(船舶・電力を除く民需)の7月分は、前月比▲8.2%と3ヶ月ぶりに下落した。7~9月期では前期比0.9%と上昇が見込まれているが、その達成を危ぶむ声も浮上している。また、7月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比0.4%と4ヶ月連続で上昇した。製造工業生産予測調査によれば、8月は同2.8%と上昇が続くが、9月には同▲2.4%と下落に転じるとみられている。このように、経済の持ち直しの動きが続いているものの、復旧の一巡感も一部で出始めている。
3. **長期金利**(新発10年国債利回り)は、世界的な景気先行き懸念の高まりから「質への逃避」が進み、米英独等の長期金利は、8月上旬以降、過去最低水準で推移している。これを受けて日本の長期金利も1.0%前後という低位でのみ合いが続いている。
4. **日経平均株価**は、日経平均株価は、米国の景気先行き懸念や欧米財政問題の拡大、円の高止まり等を受けて下落しており、9月中旬には一時8,500円を割り込むなど、年初来最低の水準となっている。
5. **外国為替相場**(ドル円相場)は、8月4日の単独為替介入を実施、8月24日の円高対策パッケージの発表など、政府による円高対策が行われた後も、1ドル=76円台半ば~後半という歴史的な円高水準が続いている。9月6日にスイス国立銀行がスイスフランに上限を設定した際には、一時1ドル=77円台後半まで円安となる場面もあったが、直近は再び1ドル=76円台後半まで水準を戻している。一方のユーロも、各国の財政危機問題がくすぶる中で下落を続けており、9月中旬には1ユーロ=104円台を付ける場面もあった。
6. **原油相場**(ニューヨーク原油先物・WTI期近)は、欧米での景気先行き懸念の高まりから、8月上旬には1バレル=80ドルを割り込む場面もあった。その後は、世界の政治・経済情勢に一喜一憂する展開となり、1バレル=80円台後半を中心としたレンジでもみ合っている。

米国経済：景気先行き懸念が一層高まる

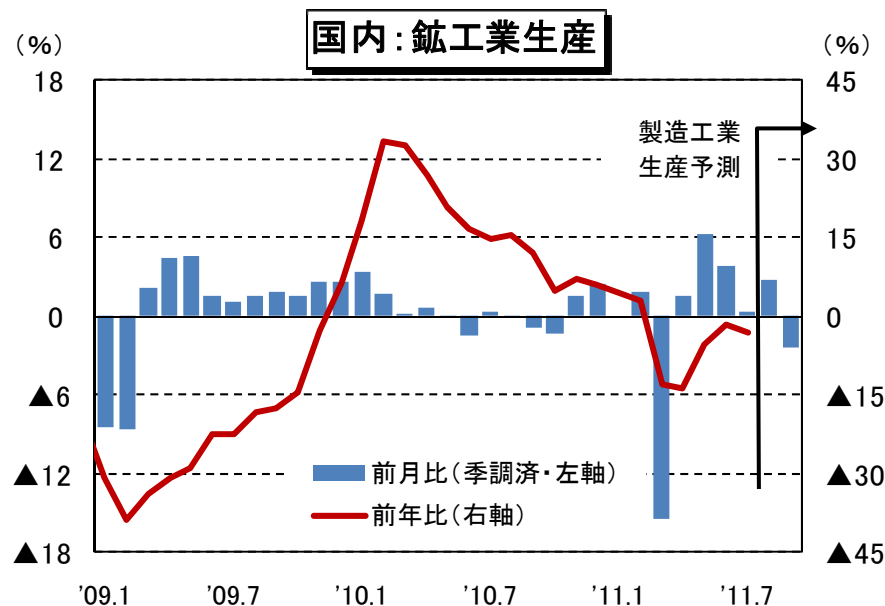


- 米国金融政策**: 8月9日の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、景気減速懸念や米国債格下げによる金融市場の混乱を受け、08年12月から据え置く政策金利(史上最低の0~0.25%)を少なくとも13年半ばまで維持する可能性が高いとの声明が発表された。また、金融緩和策第3弾(QE3)には言及されなかったものの、資産購入プログラム全体の規模と構成を定期的に見直し、適切に調整することも確認された。
- 米国経済**: 8月の雇用統計は、非農業部門雇用者数も横ばいと事前予測(同6.8万人増:ブルームバーグ社)を大きく下回り、失業率も先月並みの9.1%となるなど、労働市場の冷え込みを改めて示す結果となった。9月8日にはオバマ大統領が雇用創出を柱とした4,470億ドル規模の追加景気対策案を発表したが、財政支出の増加に対しては与野党の対立も予想される中、法案の行方については不透明である。その他の経済指標の弱含みも続いており、米国経済の先行き懸念はむしろ高まっている。

国内経済：持ち直しの動きを継続も、先行きには復旧の一巡感も



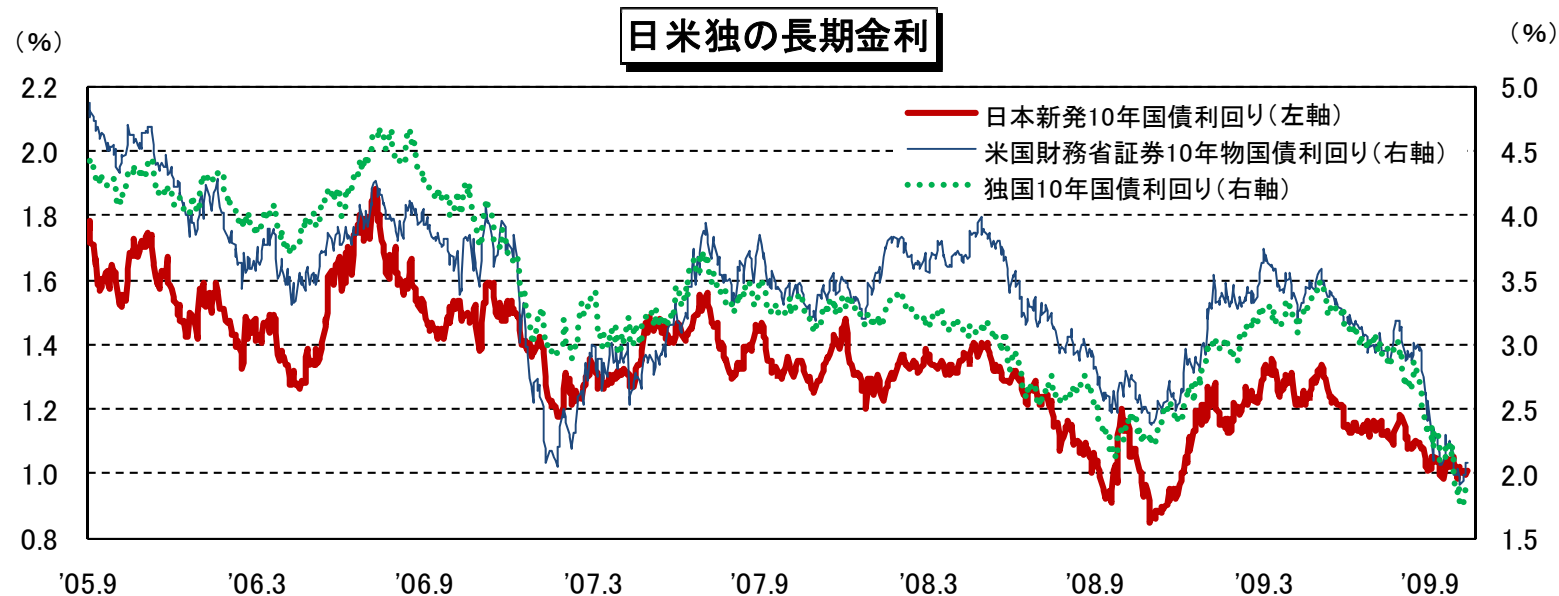
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **国内総生産(GDP)**：4～6月期の実質GDP成長率の二次速報値は、前期比▲0.5%(同年率▲2.1%)と、一時速報値(前期比▲0.3%、同年率▲1.3%)から下方修正された。ただし、1～3月期(同▲0.9%、同年率▲3.7%)からの減少幅は縮小しており、経済の持ち直しをうかがわせる結果となった。
- **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7月分は、前月比▲8.2%と3ヶ月ぶりに減少した。7～9月期では前期比0.9%と上昇が見込まれているが、その達成を危ぶむ見方も浮上してきた。
- **鉱工業生産**：7月の鉱工業生産指数(確報値)は、前月比0.4%と4ヶ月連続で上昇した。また、製造工業生産予測調査によれば、8月は同2.8%と上昇するが、9月は同▲2.4%と下落するとみられている。

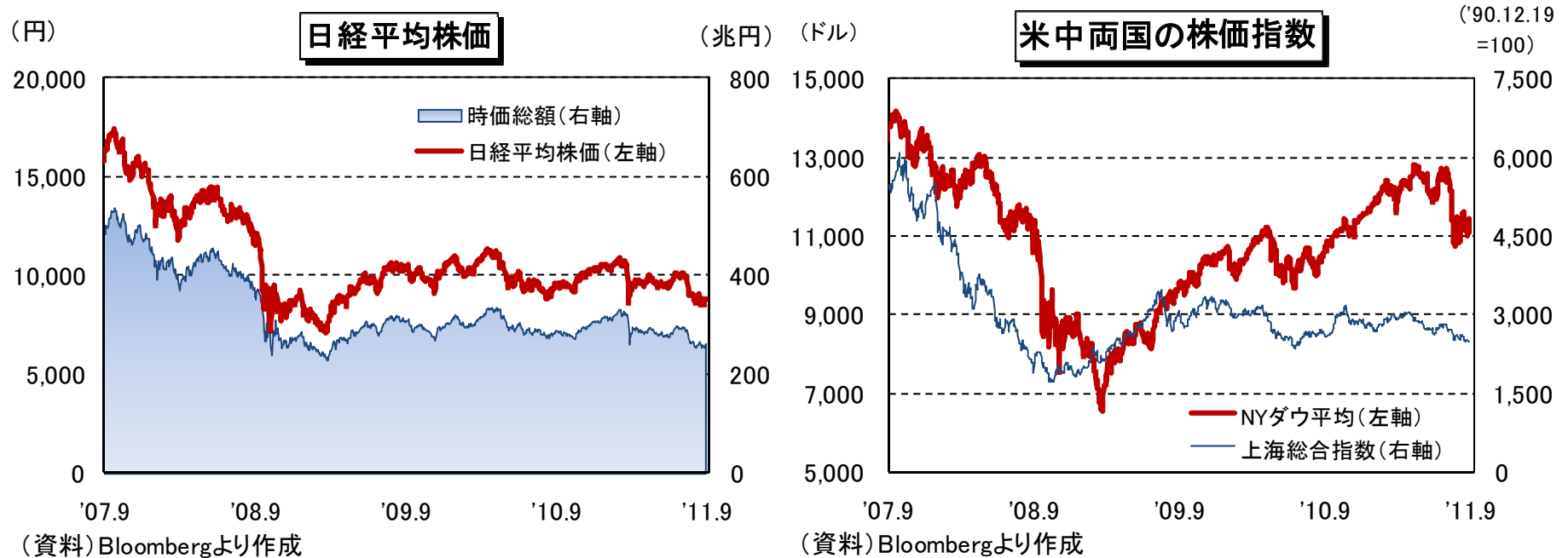
長期金利：「質への逃避」により低位でのみみ合いが続く



(資料) Bloombergより作成

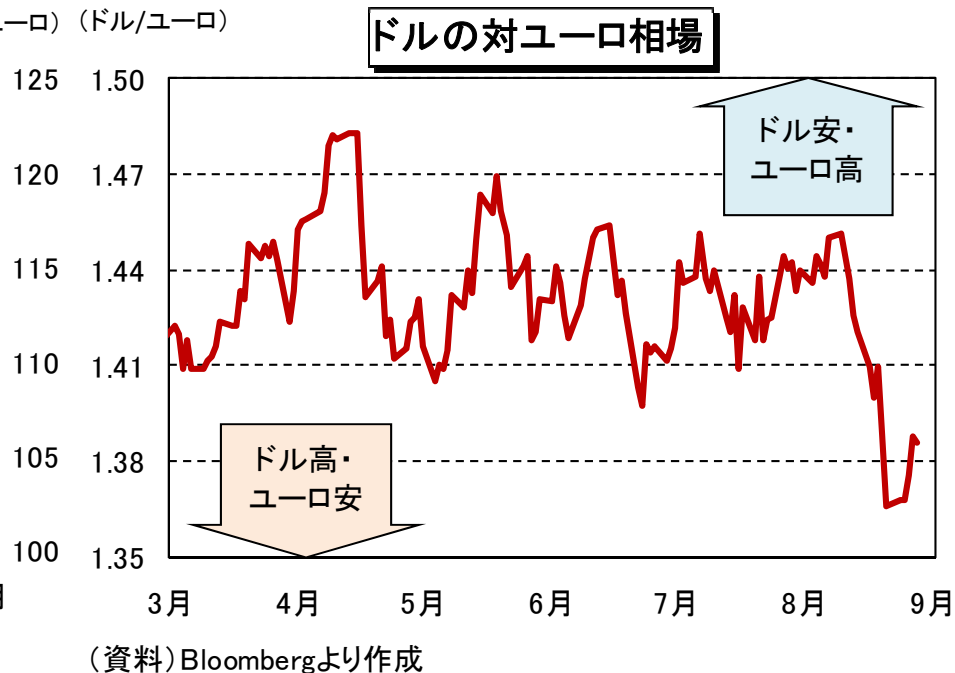
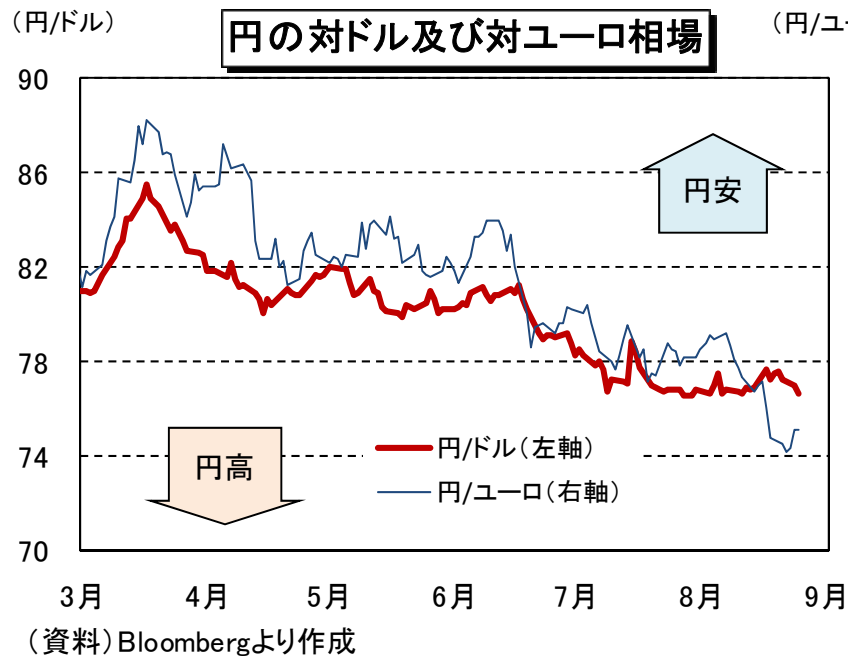
- **日銀金融政策**: 9月6～7日の日銀金融政策決定会合では、10年10月に導入した「包括緩和策」(①政策金利の誘導目標0～0.1%、②時間軸の設定、③金融資産等買入)の維持を決定した。11年8月の会合では、金融資産(国債や社債、ETF、J-REIT等)買入れ額が10兆円から15兆円に、固定金利方式共通担保オペは30兆円から35兆円にそれぞれ引き上げられたが、これらの買入れ額も据え置かれた。
- **日本長期金利(新発10年国債利回り)**: 世界的な景気先行き懸念の高まりから「質への逃避」が進み、米英独等の長期金利は、8月上旬以降、過去最低水準で推移している。これを受けて日本の長期金利も1.0%前後という低位でのみみ合いが続いている。なお、8月23日にムーディーズが日本国債の格付けをAa2から1段階引下げAa3としたが、織込済みと捉えられ、影響は限定的だった。

株価：年初来最安値まで下落



- **日本株価**: 日経平均株価は、米国の景気先行き懸念や欧米財政問題の拡大、円の高止まり等を受けて下落しており、9月中旬には一時8,500円を割り込むなど、年初来最低の水準となっている。
- **米国株価**: NYダウ平均は、米雇用統計をはじめとして景気の厳しさを示す経済指標の公表が相次いだほか、政府やFRBによる経済・金融政策が景気先行き懸念を払拭させるものとはならなかったこともあり、9月上旬に11,000ドル台を割り込むなど、弱含みで推移している。
- **中国株価**: 上海総合株価指数は、追加金融引締めへの警戒感や世界的な景気減速懸念の中で弱含んでおり、9月中旬以降2,500ポイントを割り込んでいます。

為替：歴史的な円高水準が続く

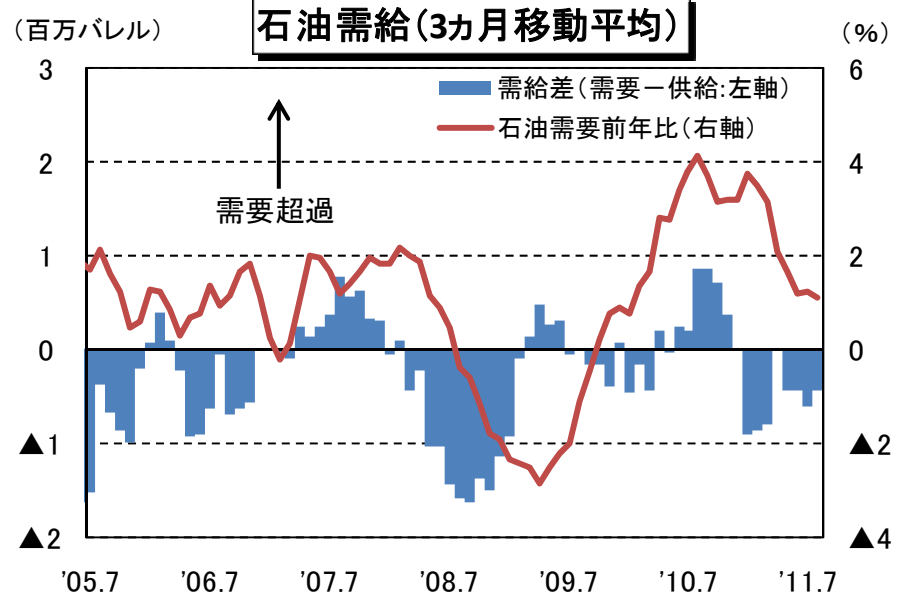


- **ドル円相場**: 日本政府は、円高対策として8月4日に4.5兆円規模の単独為替介入を実施した。また、8月24日には緊急ファシリティの創設(1000億ドル規模)等の円高対策パッケージを発表した。しかし、米国の景気減速懸念が根強い中で効果は限定的となり、8月中旬以降は1ドル＝76円台半ば～後半という歴史的な円高水準が続いている。9月6日にスイス国立銀行がスイスフランに上限を設定した際、円に対する介入警戒感も高まったことから一時1ドル＝77円台後半まで円安となる場面もあったが、直近は再び1ドル＝76円台後半まで水準を戻している。
- **ユーロ円相場**: イタリア・スペインの財政危機問題が收拾されず、ギリシャの2次支援に向けてユーロ圏各国の足並みも揃わないといった財政政策の混乱等を受け、ユーロは続落している。9月中旬には1ユーロ＝104円台を付ける場面もあった。

原油：1バレル＝80円台後半を中心としたレンジでもみ合い

























(資料) Bloombergより作成



(資料) Bloomberg より作成

- **ニューヨーク原油先物(WTI期近)**: 欧米での景気先行き懸念の高まりから、8月上旬には1バレル＝80ドルを割り込む場面もあった。その後は、世界の政治・経済情勢に一喜一憂する展開となり、1バレル＝80円台後半を中心としたレンジでもみ合っている。
- **米エネルギー情報局(EIA)**: 8月のエネルギー見通しで、11年のWTI期近平均価格を1バレル＝94.40ドルに下方修正した。また、12年の同価格を1バレル＝94.50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	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。		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、 <u>足踏み状態を脱しつつある。</u> 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、 <u>改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある。</u>
	3月		景気は、持ち直しに転じているが、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。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、 <u>改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある。</u>
	4月		景気は、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。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、 <u>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。</u>		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>
	8月		景気は、東日本大震災の影響により、 <u>依然として厳しい状況にあるものの、持ち直している。</u>		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>着実に持ち直している。</u>
	9月		※9月20日(火)に発表予定です。		わが国の経済をみると、震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、 <u>着実に持ち直してきている。</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

- 日銀:9月の景気判断を「震災による供給面の制約がほぼ解消」と4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			国内株価指数		海外株価指数				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	ドル円 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 株価 225	TOPIX 終値	米国 NYダウ 工業株 30	米国 ナスダック 総合	スト クス 欧州 600	中国 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 10年物 国債 利回	NY 金 先物 期近	NY 原油 先物 WTI 期近	OPEC 原油 バス ケット 価格
11/07/21	1.095	141.52	0.521	0.075	0.3321	0.195	0.441	0.340	78.78	1.443	112.19	10,010.39	860.11	12,724.41	2,834.43	270.48	2,765.89	3.014	0.253	2.877	1,589.1	99.13	113.20
11/07/22	1.095	141.42	0.525	0.073	0.3321	0.195	0.441	0.335	78.68	1.436	113.26	10,132.11	868.81	12,681.16	2,858.83	272.02	2,770.79	2.962	0.253	2.828	1,603.7	99.87	113.66
11/07/25	1.085	141.55	0.520	0.070	0.3321	0.195	0.441	0.335	78.23	1.438	112.34	10,050.01	861.91	12,592.80	2,842.80	271.28	2,688.75	3.001	0.252	2.763	1,614.4	99.20	113.33
11/07/26	1.095	141.55	0.519	0.073	0.3321	0.195	0.441	0.335	78.07	1.451	113.22	10,097.72	866.20	12,501.30	2,839.96	270.08	2,703.03	2.953	0.253	2.740	1,619.3	99.59	113.65
11/07/27	1.075	141.69	0.509	0.072	0.3321	0.195	0.441	0.340	77.64	1.437	112.42	10,047.19	859.11	12,302.55	2,764.79	267.05	2,723.49	2.980	0.253	2.651	1,617.3	97.40	113.41
11/07/28	1.070	141.84	0.503	0.074	0.3321	0.195	0.441	0.335	77.68	1.433	111.67	9,901.35	848.37	12,240.11	2,766.25	267.08	2,708.78	2.945	0.254	2.633	1,616.2	97.44	113.36
11/07/29	1.080	141.83	0.505	0.078	0.3321	0.195	0.441	0.335	77.59	1.440	110.80	9,833.03	841.37	12,143.24	2,756.38	265.25	2,701.73	2.796	0.256	2.538	1,631.2	95.70	112.18
11/08/01	1.080	141.78	0.505	0.076	0.3321	0.195	0.441	0.335	77.55	1.425	111.59	9,965.01	851.70	12,132.49	2,744.61	262.02	2,703.78	2.744	0.257	2.453	1,621.7	94.89	113.57
11/08/02	1.040	142.02	0.491	0.078	0.3321	0.195	0.441	0.330	77.23	1.420	109.60	9,844.59	843.96	11,866.62	2,669.24	256.98	2,679.26	2.611	0.264	2.416	1,644.5	93.79	111.85
11/08/03	1.015	142.23	0.479	0.083	0.3321	0.195	0.441	0.330	77.18	1.432	109.90	9,637.14	826.75	11,896.44	2,693.07	251.95	2,678.49	2.620	0.268	2.403	1,666.3	91.93	110.55
11/08/04	1.025	142.21	0.480	0.082	0.3321	0.195	0.441	0.330	79.89	1.409	113.93	9,659.18	826.36	11,383.68	2,556.39	243.16	2,684.04	2.403	0.269	2.300	1,659.0	86.63	107.48
11/08/05	1.005	142.33	0.466	0.086	0.3307	0.195	0.439	0.315	78.54	1.428	111.20	9,299.88	800.96	11,444.61	2,532.41	238.88	2,626.42	2.559	0.272	2.346	1,651.8	86.88	103.30
11/08/08	1.015	142.37	0.464	0.079	0.3307	0.195	0.439	0.305	77.88	1.418	111.81	9,097.56	782.86	10,809.85	2,357.69	228.98	2,526.82	2.318	0.275	2.262	1,713.2	81.31	102.37
11/08/09	1.040	142.13	0.472	0.079	0.3307	0.193	0.437	0.310	77.31	1.438	109.83	8,944.48	770.39	11,239.77	2,482.52	232.20	2,526.07	2.249	0.278	2.365	1,743.0	79.30	101.53
11/08/10	1.035	142.19	0.465	0.080	0.3307	0.193	0.437	0.315	76.69	1.418	110.26	9,038.74	776.73	10,719.94	2,381.05	223.50	2,549.18	2.106	0.281	2.192	1,784.3	82.89	101.20
11/08/11	1.040	142.12	0.469	0.077	0.3307	0.193	0.437	0.310	76.60	1.424	109.83	8,981.94	770.88	11,143.31	2,492.68	229.11	2,581.51	2.340	0.286	2.316	1,751.5	85.72	103.29
11/08/12	1.040	142.12	0.472	0.081	0.3300	0.193	0.436	0.305	76.65	1.425	108.86	8,963.72	768.19	11,269.02	2,507.98	237.49	2,593.17	2.255	0.290	2.333	1,742.6	85.38	103.81
11/08/15	1.040	142.11	0.470	0.083	0.3293	0.192	0.436	0.300	76.87	1.445	109.99	9,086.41	777.12	11,482.90	2,555.20	237.85	2,626.77	2.305	0.292	2.325	1,758.0	87.88	104.78
11/08/16	1.030	142.19	0.467	0.081	0.3293	0.192	0.436	0.305	76.88	1.441	110.69	9,107.43	779.06	11,405.93	2,523.45	237.56	2,608.17	2.220	0.293	2.324	1,785.0	86.65	105.42
11/08/17	1.020	142.29	0.456	0.087	0.3293	0.192	0.436	0.310	76.60	1.443	110.23	9,057.26	776.65	11,410.21	2,511.48	238.05	2,601.26	2.165	0.296	2.203	1,793.8	87.58	106.88
11/08/18	0.985	142.61	0.439	0.080	0.3293	0.192	0.436	0.305	76.59	1.433	110.36	8,943.76	767.31	10,990.58	2,380.43	226.70	2,559.47	2.062	0.298	2.087	1,822.0	82.38	105.42
11/08/19	0.980	142.77	0.426	0.084	0.3293	0.192	0.436	0.290	76.48	1.440	109.21	8,719.24	751.69	10,817.65	2,341.84	223.13	2,534.36	2.062	0.303	2.105	1,852.2	82.26	103.36
11/08/22	0.985	142.77	0.419	0.082	0.3286	0.192	0.434	0.275	76.75	1.436	110.60	8,628.13	742.84	10,854.65	2,345.38	224.90	2,515.86	2.106	0.308	2.102	1,891.9	84.12	103.84
11/08/23	1.015	142.55	0.435	0.082	0.3286	0.192	0.434	0.285	76.65	1.444	110.87	8,733.01	750.39	11,176.76	2,446.06	226.63	2,554.02	2.153	0.312	2.128	1,861.3	85.44	105.91
11/08/24	1.010	142.65	0.430	0.087	0.3286	0.193	0.434	0.285	76.64	1.441	110.33	8,639.61	742.24	11,320.71	2,467.69	229.79	2,541.09	2.299	0.314	2.208	1,757.3	85.16	106.53
11/08/25	1.040	142.41	0.451	0.078	0.3286	0.193	0.434	0.295	77.02	1.438	111.33	8,772.36	751.82	11,149.82	2,419.63	227.07	2,615.26	2.229	0.319	2.186	1,763.2	85.30	107.61
11/08/26	1.035	142.31	0.455	0.076	0.3286	0.193	0.434	0.295	77.05	1.450	111.17	8,797.78	756.07	11,284.54	2,479.85	225.52	2,612.19	2.190	0.323	2.157	1,797.3	85.37	107.52
11/08/29	1.020	142.56	0.444	0.079	0.3286	休場	0.434	0.300	76.65	1.451	111.36	8,851.35	758.83	11,539.25	2,562.11	228.28	2,576.41	2.256	休場	2.227	1,791.6	87.27	108.36
11/08/30	1.015	142.48	0.452	0.078	0.3286	0.193	0.434	0.305	76.70	1.444	111.08	8,953.90	767.30	11,559.95	2,576.11	230.64	2,566.60	2.177	0.326	2.153	1,829.8	88.90	109.48
11/08/31	1.030	142.41	0.458	0.075	0.3286	0.193	0.434	0.310	76.58	1.437	110.80	8,955.20	770.60	11,613.53	2,579.46	237.43	2,567.34	2.223	0.327	2.219	1,831.7	88.81	111.40
11/09/01	1.045	142.13	0.479	0.080	0.3286	0.193	0.434	0.315	76.92	1.426	110.01	9,060.80	778.28	11,493.57	2,546.04	238.93	2,556.04	2.130	0.329	2.145	1,829.1	88.93	111.21
11/09/02	1.055	142.29	0.469	0.082	0.3286	0.193	0.434	0.315	76.82	1.421	109.34	8,950.74	769.78	11,240.26	2,480.33	233.11	2,528.28	1.986	0.331	2.008	1,876.9	86.45	110.37
11/09/05	1.015	142.79	0.445	0.078	0.3286	0.193	0.434	0.310	76.81	1.410	108.64	8,784.46	755.82	休場	休場	223.45	2,478.74	1.986	0.333	1.847	休場	休場	108.42
11/09/06	0.985	143.06	0.435	0.085	0.3286	0.193	0.434	0.305	76.75	1.400	108.31	8,590.57	741.20	11,139.30	2,473.83	221.98	2,470.52	1.984	0.336	1.848	1,873.3	86.02	108.32
11/09/07	1.005	142.78	0.449	0.086	0.3286	0.193	0.434	0.315	77.24	1.410	108.78	8,763.41	753.63	11,414.86	2,548.94	228.84	2,516.09	2.043	0.337	1.907	1,817.6	89.34	111.33
11/09/08	1.005	142.61	0.458	0.081	0.3286	0.194	0.434	0.315	77.41	1.388	108.85	8,793.12	757.41	11,295.81	2,529.14	230.47	2,498.94	1.979	0.337	1.870	1,857.5	89.05	112.15
11/09/09	1.000	142.51	0.454	0.081	0.3286	0.194	0.434	0.315	77.55	1.366	107.65	8,737.66	755.70	10,992.13	2,467.99	224.59	2,497.75	1.918	0.338	1.772	1,859.5	87.24	110.40
11/09/12	0.995	142.65	0.452	0.085	0.3286	0.194	0.434	0.320	76.86	1.368	104.24	8,535.67	741.26	11,061.12	2,495.09	218.93	休場	1.948	0.343	1.743	1,813.3	88.19	107.86
11/09/13	0.995	142.57	0.455	0.077	0.3286	0.194	0.434	0.320	76.96	1.368	104.55	8,616.55	749.82	11,105.85	2,532.15	220.87	2,471.31	1.991	0.347	1.794	1,830.1	90.21	108.42
11/09/14	0.990	142.71	0.449	0.077	0.3286	0.194	0.434	0.325	76.91	1.376	105.04	8,518.57	741.69	11,246.73	2,572.55	224.17	2,484.83	1.984	0.349	1.878	1,826.5	88.91	107.91
11/09/15	0.990	142.70	0.448	0.081	0.3286	0.194	0.434	0.315	76.72	1.388	105.62	8,668.86	751.76	11,433.18	2,607.07	228.69	2,479.05	2.082	0.350	1.929	1,781.4	89.40	

(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。投資のご判断等の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